

## 현시기 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화현상과 그것이 상품가격에 미치는 영향

고 은 덕

### 1. 서 론

경애하는 최고령도자 김정은동지의 현명한 령도밑에 정면돌파전이 힘있게 벌어지고 있는 오늘 대외무역을 확대발전시켜나가는것은 제국주의자들의 악랄하고 끈질긴 경제제재 책동을 짓부셔버리고 대외경제관계에서 우리 공화국의 국제적영향력을 높이기 위한 매우 중요한 문제이다.

위대한 령도자 김정일동지께서는 다음과 같이 교시하시였다.

《자본주의경제에 대한 연구를 잘하여야 합니다. 자본주의경제에 대한 연구를 잘하여 다른 나라에서 물가가 올라갈 때에 계약하고 국제시장가격이 떨어질 때에 값을 물어주는 일이 없도록 하여야 합니다.》(《김정일전집》 제26권 107페이지)

현시기 대외무역을 확대발전시켜나가는데서 나서는 중요한 문제의 하나는 국제무역 시장에서의 상품가격변화동태를 과학적으로 분석하고 계약가격을 바로 정하는것이다.

국제상품거래소는 국제무역시장의 한 형태로서 여기에서 형성되는 상품가격은 다른 국제무역시장과 개별적인 무역거래들에서 상품가격결정의 기초로, 기준가격으로 리용되고있다.

국제상품거래소에서의 상품가격에 대하여 깊이 연구하는것은 나라의 대외무역을 발전시키고 해당 무역거래에서 계약가격을 바로 규정하는데서 중요한 의의를 가진다.

현시기 국제상품거래소에서는 상품가격이 심하게 변화되고있다.

2018년 10월 중순부터 12월사이에 국제상품거래소에서 원유가격은 41% 폭락하였으며 2019년 1.4분기에는 6% 더 떨어졌다. 그후 점차 상승하기 시작하여 2019년 4월말까지 34% 상승하였다. 세계은행이 발표한 자료에 의하면 2019년 3.4분기에 알곡가격지수는 전해 같은 시기에 비하여 2.6% 낮은 수준에 있었다. 그리고 금속 및 광물가격지수는 2019년 상반기년간 계속 장성하다가 3.4분기에는 1.8% 떨어졌다. 알루미늄가격은 거의 3년동안 계속 하강하면서 2019년 3.4분기에는 1.7% 또 떨어졌으며 동가격은 2.4분기에 이어 3.4분기에도 5.1% 저하되였다.

일반적으로 국제상품거래소에서 형성되는 상품가격은 나라들사이의 무역거래에서 기준가격으로 리용되는것으로 하여 거래소에서의 가격이 심하게 변하면 그를 기준으로 하는 다른 무역거래들에서의 가격도 심하게 변화되게 된다. 이것은 다른 나라들과의 대외 무역거래에서 가격변화로 인한 위험을 증대시키게 된다.

국제상품거래소에서의 심한 가격파동은 대외무역부문에서 무역상품가격의 변화를 리용한 추가적인 외화수입을 늘일수 있는 기회도 제공한다. 국제상품거래소에서 상품선물 거래나 선택권거래 등에 참가하여 상품가격이 유리하게 변경되는 경우 리익을 볼수 있으며 일반국제무역시장들에서도 시장별, 시기별시장가격차이를 리용한 무역거래에서 외화

수입을 늘일수 있다.

현실은 대외무역부문에서 과학적인 전략과 안목을 가지고 국제상품거래소에서의 가격파동에 주동적으로 대처해나갈것을 절박하게 요구하고있다. 이러한 요구에 맞게 대외무역사업을 성과적으로 조직진행해나가자면 현시기 국제상품거래소에서 나타나고있는 상품가격파동에 작용하는 요인들을 과학적으로 분석하여야 한다.

선행연구에서는 국제상품거래소에서의 상품가격파동요인에 대하여 적지 않게 논의하였다.

도서 《국제무역학》(김일성종합대학출판사, 주체106(2017)), 《무역거래조직과 방법》(공업출판사, 주체101(2012))에서는 상품거래소가격이 무역계약가격의 기초가격으로 리용되는것은 그 가격이 기본적으로 판매자와 구매자사이의 경쟁에 의하여 이루어지며 해당 시기 국제시장가격의 평균수준을 반영하고있기때문이라고 하였다. 또한 거래소가격에는 거래수수료가 포함되어있고 특정한 거래조건이 반영되어있으며 일정한 지리적위치에서 상품을 인도하는것을 전제로 하고있다고 하였다.

국제상품거래소가격의 이러한 특성으로부터 거래소에서 발표된 공식가격이라고 하여도 무역거래에서는 그대로 적용하지 말고 거래소와 거래상품의 종류, 계약당사자들의 지리적위치와 리해관계에 따라 거래소가격에 첨가조건, 삭감조건을 옳게 적용할것을 제기하였다.

선행연구에서는 가격결정방법과 가격구성요소의 측면에서 국제상품거래소가격의 특성을 밝혔으며 따라서 국제상품거래소가격의 리용문제도 특정한 무역거래를 위한 계약가격결정문제에 국한시켜 론하였다.

국제상품거래소 상품가격의 원리적이며 기초적인 문제들에 대한 선행연구성과들은 현시기 국제상품거래소에서 심화되는 가격파동의 요인을 분석하는데서 기초로 된다.

론문에서는 현시기 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화현상에 초점을 두고 상품거래의 금융화와 상품가격파동사이의 련관관계를 분석함으로써 현시기 국제상품거래소에서 나타나고있는 상품가격파동의 요인을 밝히려고 한다.

우선 상품거래의 금융화현상의 본질과 국제상품거래소에서 상품거래가 금융화되는 일반적원인을 해명하려고 한다.

또한 현시기 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화실태를 분석하고 여기에 작용하는 요인들을 밝히려고 한다.

또한 국제상품거래소에서의 상품가격형성에서 노는 상품거래금융화의 역할을 해명함으로써 상품가격파동에 작용하는 여러가지 요인가운데서 상품거래금융화의 역할에 대하여 해명하려고 한다.

## 2. 본 론

### 2.1. 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화에 대한 리해

국제상품거래소에서 나타나고있는 상품거래의 금융화에 대한 일반적리해를 가지는데서 선차적인 문제는 상품거래의 금융화현상의 본질을 정확히 인식하는것이다.

국제상품거래소에서 상품거래의 금융화는 거래소에서 진행되는 전체 상품거래가운데서 상품현물을 주고받는 실물거래보다 현물은 움직이지 않고 자금만 움직이는 파생거래

의 비중이 높아지는 현상이라고 말할수 있다.

국제상품거래소는 거래대상의 측면에서 볼 때 상품현물을 거래하는 현물시장과 상품현물에 기초한 파생상품을 거래하는 파생시장으로 세분해볼수 있다.

현물시장에서는 농산물, 원유, 금속제품 등과 같은 상품현물의 거래가 이루어진다. 즉 현물시장에서 판매자는 상품현물을 구매자에게 넘겨주며 구매자는 그에 해당하는 금액전부를 판매자에게 지불한다.

그러나 파생시장에서는 상품현물이 거래되지 않고 자금의 이동만이 발생한다. 파생시장에서 진행되는 대표적인 거래는 상품선물거래이며 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화는 상품선물거래의 비중이 확대되는데서 잘 나타난다.

상품선물거래는 미래의 일정한 시점에서 거래자들사이에 주고받을 상품의 가격을 현재의 시점에서 합의하고 진행하는 거래방법이다.

상품선물거래에서는 만기에 가서 실지로 상품현물을 주고받을수도 있지만 대체로 계약만기가 되기 전에 반대거래에 의하여 청산되거나 만기에 가서 현물가격과 선물가격사이의 차액만이 결제된다. 실제로 3개월후에 강냉이 1t당 200US\$에 팔고사는 선물거래계약이 체결되었다고 하자. 만기가 가까와오면서 시장에서 형성되는 실지가격이 계약에서 합의한 선물가격보다 높아지는 경우 판매자는 그 차액만큼 손해를 보게 된다. 이러한 손해를 막기 위하여 판매자는 반대거래 즉 강냉이 1t당 200US\$로 구매하는 선물거래계약을 체결할수 있다. 이렇게 되면 두 거래에서 생기는 리익과 손실이 상쇄되어 판매자는 가격상승으로 인한 위험을 줄일수 있다. 반대로 만기에 가서 현물가격이 선물가격보다 낮아지는 경우에 판매자는 그 차액만큼 리득을 보게 된다.

이렇게 선물거래에서는 일반적으로 상품현물의 이동보다는 해당 거래와 관련한 자금만이 움직이게 된다. 다시말하여 상품선물거래는 보통 상품거래와 관련한 자금의 운동이 상품현물의 물리적이동과 분리되어 발생하는 거래로서 금융거래와 유사하다. 이런 의미에서 선물거래와 같이 상품현물의 이동이 없이 상품거래와 관련한 자금의 운동만이 이루어지는 거래의 비중이 높아지는 현상을 가리켜 상품거래가 금융화된다고 한다.

국제상품거래소에서 상품거래가 금융화되는데는 여러가지 원인이 있다.

국제상품거래소에서 상품거래가 금융화되는 원인은 첫째로, 상품거래소가 출현한 역사적과정과 관련된다.

세계적으로 역사가 오랜것으로 알려져있는 시카고상업거래소(CBOT)와 런던금속거래소(LME)의 출현과정을 보면 상품거래소가 상품거래에서 가격변화위험을 막기 위한 거래시장으로 출현하였다는것을 알수 있다.

시카고상업거래소는 1848년 4월 미국 시카고시의 상인들에 의하여 설립되었다. 당시 시카고는 유리한 자연지리적위치로 하여 알곡거래의 중심지로 되었다. 거래소가 설립되기 전에 농민들은 시카고로 수송해온 알곡의 구매자를 찾지 못하는 경우가 많았다. 높은 수송비로 하여 그들은 팔지 못한 알곡을 호수에 버릴수밖에 없었다. 이러한 폐단을 막기 위하여 상인들은 미리 알곡가격을 정해서 사고파는 선물거래를 고안해냈으며 이러한 거래를 보장하기 위한 장소로 시카고상품거래소를 조직하였다.

런던금속거래소는 산업혁명이 절정에 달했던 1877년에 영국 런던의 금속거래자들이 가격위험을 관리하기 위하여 설립하였다.

당시 선박을 리용하여 멀리 떨어져있는 나라나 지역으로부터 런던까지 금속제품들을 수송하는데는 여러달이라는 시간이 소모되었다. 거래자들은 수송과정에 있는 상품이 런

던에 도착했을 때의 실지거래가격이 얼마로 되겠는지 알수 없었으며 이로부터 큰 위협에 직면하곤 하였다. 거래자들은 런던금속거래소를 조직하고 여기에서 수송중에 있는 상품에 대한 계약조건들을 미리 합의함으로써 상품이 바다에 있는 동안 가격이 크게 하락하여 발생할수 있는 손해를 방지할수 있었다.

이렇게 상품거래소는 상품현물의 거래에서 가격변화로 인한 위협을 줄이기 위한 새로운 방식의 거래를 실현하는 시장으로서 출현하였다. 가격위험을 방지하기 위한 거래방식이 점차 상품현물의 움직임과 거래자금의 움직임으로 분리되면서 투기적성격이 강한 투기거래방식으로 변화되었으며 결국 상품현물에 기초한 금융거래현상이 나타났다. 이것은 상품거래소가 출현할 때부터 상품거래의 금융화가능성을 내포하고있었다는것을 보여준다.

국제상품거래소에서 상품거래가 금융화되는 원인은 둘째로, 상품거래소에서 거래되는 상품자체의 특성과 관련된다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품들은 특정한 거래소에서만 거래되는 전문화되고 가격파동이 심하며 대량적으로 거래되는 상품들이다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품의 특징은 우선 그것이 해당 거래소에서만 거래되는 전문화된 상품이라는것이다.

상품거래가 전문화되었다는것은 거래소별로 특정한 상품의 거래와 관련한 계약조건들을 해당 거래소의 실정에 맞게 전문화, 표준화하고 거래한다는것이다.

상품거래소에서 해당 상품의 거래규모와 류동성은 계약조건을 어떻게 규정하는가에 관계되며 모든 상품거래소는 전문화된 상품의 거래조건들을 거래자들의 요구에 맞게 부단히 개선함으로써 해당 상품시장에서 자기의 경쟁력을 높여나가려고 한다. 결과 국제상품거래소들에서는 수익성이 높은 투기거래요구를 만족시키는 방향으로 상품거래조건들을 변화시키거나 새로운 조건의 거래계약들을 고안해내게 되었으며 이것은 국제상품거래소에서의 상품거래가 점차 투기적인 금융거래로 넘어갈수 있는 조건으로 되었다. 결국 국제상품거래소에서 상품거래의 전문화는 거래소에서 상품현물의 실제적인 수요와 공급과는 관계없이 거래가 이루어질수 있게 한다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품의 특징은 또한 가격파동이 심한 상품이라는것이다.

국제상품거래소들에서 거래되는 상품들은 대체로 해당 상품의 생산과 소비가 특정한 나라나 지역에 집중되어있거나 자연기후조건의 영향을 심하게 받는 상품들로서 가격파동이 심한 상품들이다. 대표적으로 농산물을 들수 있다. 2016년에 유럽동맹과 미국, 중국은 세계농산물수입액에서 각각 39.1%, 10.1%, 8.1%로서 도합 57.3%를 차지하였다. 한편 농산물수출에서는 유럽동맹 41.1%, 미국 11%, 브라질 5.7%로서 도합 57.8%에 달하였다. 또한 세계적으로 진행된 여러 연구결과에 의하면 기후변화의 후파로 2050년에 가서 농업생산은 크게 감소되고 농산물가격이 상승할것이 예측되었다. 이렇게 일부 나라들에서 세계농산물수출입의 절반이상을 맡고있는 현실과 농업생산에 불리한 기후변화는 농산물가격의 파동을 더욱 심화시키고있다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품들에서 나타나는 심한 가격변화는 그를 리용하여 투기적리익을 얻으려는 투기거래자들을 자극한다. 투기거래자들은 상품거래소에서 상품현물을 실제적으로 구매하거나 판매하기 위해서가 아니라 순수 가격변화추이를 고려하여 투기적리익을 얻을 목적으로 상품거래에 참가하게 되며 이것은 국제상품거래소에서의 상품거래가 점차적으로 금융거래의 성격을 띤 거래로 변화되도록 하였다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품의 특징은 또한 대량적으로 거래되는 상품이라는

것이다.

국제상품거래소에서는 보통 한번 계약하여 거래하는 상품의 량이 일반시장들에 비하여 매우 많은것이 하나의 특징으로 되고있다. 일반적으로 상품거래소에서는 연, 아연, 생고무, 알곡, 커피, 양털, 원유 등 상품들이 대량적으로 거래된다.

상품을 대량 거래하는 경우 약간의 가격변화도 거래당사자들에게 심대한 영향을 주게 된다. 그리고 상품을 대량 거래하면 상대적으로 거래기간이 길며 거래기간이 길수록 가격변화의 영향을 받을 확률이 더욱 높아진다. 따라서 대량 상품거래일수록 가격위험을 방지하기 위한 수단이 더 요구되며 이러한 요구를 반영하여 출현한 위험회피거래방식들이 점차적으로 상품현물과는 관계없이 진행되는 투기거래들로 변화되었다.

이처럼 국제상품거래소에서 거래되는 상품들이 가지고있는 고유한 특징은 거래소에서의 상품거래가 점차적으로 투기적성격을 가진 금융거래로 변화되어 상품거래가 금융화되도록 한 중요한 요인으로 되었다.

국제상품거래소에서 상품거래가 금융화되는 원인은 셋째로, 상품거래소의 거래제도와 관련된다.

국제상품거래소 거래제도에서 특징적인것은 전문결제기관인 청산소를 통한 결제제도와 증거금을 리용하는 거래제도이다.

국제상품거래소에서는 거래자들이 거래소회원을 통해 위탁거래하므로 상대방을 모르는 상태에서 거래가 진행된다. 그리고 많은 거래자가 같은 상품을 집단적으로, 대량적으로, 반복적으로 거래한다. 따라서 일반국제무역시장에서처럼 결제하는 경우 거래자들은 상대방의 신용상태에 따르는 결제불리행위험에 처할수도 있다. 이와 함께 막대한 거래자금과 거래상품을 조달하여야 하고 엄청난 결제사무비용을 지출하여야 한다. 이것은 해당거래의 완결에 대한 확신과 상품거래소에서의 상품거래에 대한 신뢰를 떨어뜨리는 요인으로 된다. 이로부터 국제상품거래소에서 거래자가 안심하고 거래를 진행하자면 상대방의 신용상태를 담보하고 계약리행을 보증해주는 제3자가 필요하게 된다. 또한 결제의 효과성을 높이면서도 제때에 신속하게 처리될수 있도록 고도로 표준화되고 전문화된 결제기구가 요구된다.

이러한 기능을 수행하는것이 바로 청산소이다. 청산소는 판매자와 구매자사이에서 결제를 처리해주면서 계약리행을 보증해준다. 즉 청산소는 거래당사자들이 거래상대방의 신용상태에 대한 우려가 없이 마음놓고 상품거래를 진행할수 있게 한다. 결국 국제상품거래소에서 청산소는 금융거래가 진행되는데 반드시 필요한 자금결제의 안전성, 신속성, 효과성문제를 해결함으로써 상품거래로부터 금융거래로의 전환조건을 마련해준다.

국제상품거래소에서 청산소가 제3자로서 거래자들사이의 계약리행을 담보해주는 기능을 수행할수 있는 수단은 바로 증거금제도이다.

증거금은 계약불리행위험을 방지하기 위하여 거래소가 거래당사자로 하여금 계약체결시 납부하도록 하는 일정한 비율의 계약보증금이다.

국제상품거래소에서 많은 비중을 차지하고있는 선물거래는 현재시점에서 거래대상으로 되는 상품과 대금이 필요없는 대신에 미래의 일정한 시점에서 계약을 리행하겠다는 담보가 필요하다. 바로 증거금이 이러한 담보물로서의 역할을 수행한다. 그리고 거래자들은 해당 거래에 필요한 대금전부가 없이도 총계약금액의 일부분인 증거금만 있으면 거래가 가능하므로 증거금을 리용하는 거래제도는 타인자본리용효과도 나타낸다.

이처럼 증거금을 리용한 거래제도는 상대방의 계약불리행위험으로부터 거래당사자를

보호해주는 동시에 적은 자금을 가지고도 대규모거래를 가능하게 함으로써 국제상품거래소들에서 투기적성격을 띠는 금융거래가 진행될수 있게 하고있다.

## 2.2. 현시기 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화

현시기 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화는 무엇보다먼저 거래된 선물계약 및 선택권계약건수에서의 변화를 보고 알수 있다.

선물거래나 선택권거래에서 거래자들은 거래소에 의하여 사전에 표준적으로 정해진 거래조건에 따라 거래를 진행된다. 즉 계약조건은 사전에 거래소에 의하여 표준화되어있으며 단지 거래자들은 해당 계약의 가격만을 결정하게 된다. 한건의 계약에 의한 거래량이 표준적으로 정해져있으므로 거래한 계약건수에 따라 거래량이 결정되며 따라서 일반 무역시장과 달리 국제상품거래소에서는 계약건수로서 거래규모를 반영할수 있다.

국제상품거래소에서 거래된 선물 및 선택권거래계약건수는 2004년부터 급격히 증대되기 시작하였다. 2008년말에 있는 국제금융위기이후 선물 및 선택권거래계약건수는 계속 증가되었으며 2010년에는 2008년 상반기기간보다 약 50% 더 증대되었다.

국제상품거래소에서 거래된 선물 및 선택권거래계약건수가 1993년부터 2004년까지의 10년기간에 크게 증가되지 않은데 비해 2004년부터 2010년까지의 기간에 비할바없이 증가된 현실은 현시기 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화현상이 본격적으로 심화되었다는것을 뚜렷이 보여주고있다.

현시기 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화는 다음으로 국제상품거래소에서 금융투자자들에 의해 운용되는 자금규모에서도 나타나고있다.

국제상품거래소에서의 파생상품거래에 투자한 금융투자자들의 자금규모는 2008년 국제금융위기가 발생하기 전부터 벌써 급속히 장성하기 시작하였다. 그러나 2010년 중반기부터는 훨씬 더 급격히 증대되어 2011년 3월에 약 4 100억US\$에 도달함으로써 역사상 최고수준을 기록하였다. 이것은 국제금융위기전인 2007년수준의 약 2배에 달하는 것으로 된다.

현시기 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화가 심화되고있는것은 우선 세계적범위에서 상품의 수공급관계가 심하게 변화된것과 관련된다.

현시기 세계적범위에서 여러가지 요인의 영향으로 주요상품들의 공급이 수요에 따라 서지 못하고있다. 농업생산에 불리한 기후변화와 확대되는 도시개발에 의한 농업용토지의 감소, 일부 나라와 지역에서 지속되고있는 정치적불안정상태와 무장분쟁, 주요수출국들에서 상품수출분야에 적용하고있는 수출규제조치 등은 국제시장에서 상품공급을 제한하는 요인들로 되고있다.

공급이 제한되고있는 반면에 상품에 대한 수요는 급격히 증대되었다. 브릭스성원국들을 비롯하여 현시기 급속한 경제장성을 이룩하고있는 주요발전도상나라들에서의 인구장성과 공업화의 적극적인 추진, 소비구조의 변화, 세계 여러 나라에서 환경위기에 대처한 생물연료생산의 증대는 국제시장에서 상품에 대한 수요를 급증시킨 주요요인으로 지목되고있다.

세계적범위에서의 상품수요와 공급사이의 심한 불균형상태는 국제상품거래소에서 상품가격을 지난 시기보다 상승시키는 결과를 초래하였다.

국제상품거래소 상품거래액에서 가장 많은 비중을 차지하는 원유의 가격변화를 보면

1980~2004년기간에는 최대가격변화폭이 1bb1당 약 30US\$정도였다면 2004년이후에는 지속적인 가격상승과 2008년 국제금융위기로 인한 가격폭락현상이 겹치면서 그 변화폭이 대략 1bb1당 110US\$에 달하였다. 실례로 2008년 7월에 원유가격은 1bb1당 거의 150US\$로서 최고수준을 기록하였으며 2008년-2009년 국제금융위기로 2008년말에는 1bb1당 40US\$이하수준으로 폭락하였다. 이러한 원유가격은 2010년부터 다시 상승하기 시작하였다.

국제상품거래소에서 알곡가격도 역시 매우 심하게 파동하고있다. 2008년에 절정에 이르렀던 알곡가격은 그후 급격히 떨어졌다가 2010년부터 다시 상승하기 시작하였다. 2011년 2월에 강냉이가격은 2008년 6월의 가격수준을 넘어섰다. 강냉이, 보리, 밀은 국제상품거래소에서 거래되는 주요알곡종류들로서 가격변화에서도 서로 유사한 경향성을 보여주었다.

이처럼 국제상품거래소에서 나타난 상품가격의 심한 파동은 거래소에서 투기거래가 확대되는 결과를 초래하였다.

국제상품거래소에서 선물거래나 선택권거래와 같은 파생거래는 가격위험에 기초하고 있는 거래방식으로서 거래의 당사자는 위험회피자와 위험수요자이다. 위험회피자는 가격변화로 인한 손실을 막기 위하여 파생거래를 통해 자기가 직면한 가격위험을 위험수요자에게 전가시키며 위험수요자는 그러한 가격변화를 리용하여 수익을 얻기 위하여 위험을 부담하면서 파생거래의 당사자로 나선다.

이것은 가격변화위험이 위험회피자와 위험수요자가 서로 만나 파생거래를 진행하기 위한 전제라는것을 보여준다. 결국 상품의 수공급관계를 변화시키는 기초요인들이 변화되어 상품가격이 심하게 변하면 변할수록 국제상품거래소에서 파생거래는 더욱 성행하게 된다.

현시기 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화가 심화되고있는것은 또한 상품이 투자자산을 다양하게 구성하기 위한 중요한 투자대상으로 주목되고있는것과 관련된다.

일반적으로 금융투자자들은 투자위험을 분산시키기 위하여 각이한 대상들에 투자함으로써 투자자산을 다양하게 구성한다. 대표적인 투자대상은 주식과 사채와 같은 유가증권이며 시간이 흐르면서 투자대상은 더욱더 다양해지고있다.

현시기 투자자들에게 있어서 상품은 중요한 투자대상으로 중시되고있다. 그것은 첫째로, 상품선물거래에 대한 투자가 증권투자와 같은 수준의 평균수익을 가져다주며 둘째로, 상품선물거래에 대한 투자수익이 경기순환전과정에서 주식이나 사채에 대한 투자수익과 서로 반대관계에 있으며 셋째로, 상품시장에서 다양한 기초상품들의 선물거래로부터 형성되는 수익들사이에는 호상련관성이 매우 적으므로 상품선물거래에 대한 투자수익의 파동성이 상대적으로 약하다는 사정과 관련된다.

이처럼 효과적인 투자대상으로서 상품시장에 대한 투자가 노는 역할이 리론실천적으로 인식되면서 국제상품거래소에서 상품선물거래를 비롯한 파생거래에 대한 투자가 확대되고 그 결과 상품거래의 금융화현상이 더욱 가속화되고있다.

현시기 국제상품거래소에서 상품거래의 금융화가 심화되고있는것은 또한 상품선물거래에 대한 투자가 인플레이와 딸라가치저하에 대처한 효과적인 위험회피수단으로 인정되고 있는것과 관련된다.

국제상품거래소에서 진행되는 상품선물거래는 인플레이에 대처한 위험회피수단으로서의 특성을 가지고있다. 즉 인플레이현상이 심화될수록 상품선물거래에 대한 투자로부터 형

성되는 수익은 더욱 커진다. 다시말하여 상품선물거래에 대한 투자수익과 인플레이사이에는 거울관계가 존재한다. 왜냐하면 국제상품거래소에서 상품선물거래에 투자한다는것은 물가수준을 측정하는데 리용되는 상품총량에서 가장 큰 비중을 차지하는 에너지와 식료품과 같은 상품에 대한 투기거래를 진행한다는것을 의미하기때문이다. 인플레이가 심화되어 물가가 상승하면 물가구성에서 많은 비중을 가지는 에너지와 식료품의 가격도 상승하며 이것은 이 상품들의 선물거래에서 수익을 얻을수 있게 한다.

상품선물거래에 대한 투자는 딸라시세변화에 대처한 위험회피수단으로 리용된다.

국제상품거래소를 비롯하여 국제무역시장에서 금이나 원유 등 대부분의 상품은 딸라로 거래되며 딸라로 표시된 상품의 가격은 딸라가치가 인하되면 상승하는 경향이 있다. 그러나 통화바구니로 표시된 상품가격은 대체로 딸라시세와 연관성이 적다. 그러므로 위험회피자들은 국제상품거래소에서 통화바구니로 가격이 표시되는 상품의 선물거래에 투자함으로써 딸라시세변화로 인한 가격위험을 회피할수 있다.

### 2.3. 현시기 상품거래금융화의 심화가 상품가격에 미치는 영향

현시기 국제상품거래소에서는 상품거래의 금융화현상이 심화되고있으며 이러한 현상은 금융자본이나 금융투자가, 금융거래방법 등과 같은 금융적요소들이 상품시장의 변화발전에서 노는 역할을 증대시키고있다. 다시말하여 상품거래의 금융화는 국제상품거래소에서의 상품거래에 무시할수 없는 영향을 미치고있다.

국제상품거래소에서 상품거래금융화현상의 심화가 상품거래에 미치는 영향 가운데서 가장 중요한것은 상품가격에 미치는 영향이라고 할수 있다.

국제상품거래소에서 거래되는 상품들의 가격은 수요와 공급관계의 변화만이 아니라 상품거래금융화의 영향도 받고있다.

국제상품거래소에서 상품거래금융화현상의 심화가 상품가격에 미치는 영향은 선물거래에서 미청산계약의 비중과 상품가격사이의 관계를 분석해보면 잘 알수 있다.

국제상품거래소에서 거래된 콩선물거래에서 미청산계약건수는 2004년까지 완만하게 장성하다가 그 이후 급격히 장성하였으며 파동성 역시 심해졌다. 특히 콩선물거래의 미청산계약건수는 2008년에 절정을 이루었다가 금융위기의 여파로 급격히 줄어들었다. 2009년부터 다시 늘어나기 시작한 계약건수는 2011년에는 2008년 국제금융위기직전의 수준을 넘어섰다. 같은 기간에 콩선물가격 역시 콩선물거래의 미청산계약건수의 변화와 같은 경향성을 보여주었다. 여기에서 주목되는것은 2004년과 2008년, 2011년에 콩선물거래에서의 미청산계약건수가 급증할 때 선물가격 역시 급상승하였으며 특히 2008년 국제금융위기로 하여 콩선물거래에서의 미청산계약건수가 대폭 축소되자 선물가격 역시 폭락하였다.

이와 같이 국제상품거래소에서 금융거래의 비중이 높아지면 상품가격이 상승하고 금융거래의 비중이 낮아지면 상품가격도 저하되었다. 즉 상품거래의 금융화와 상품가격사이에는 서로 같은 방향으로 변화되는 정(+)의 관계가 존재하였다. 이것은 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화가 상품가격파동의 한가지 요인이라는것을 보여주고있다.

국제상품거래소에서 상품거래금융화현상의 심화가 상품가격파동에 영향을 주게 되는 원인은 여러가지 측면에서 찾아볼수 있다.

그 원인은 첫째로, 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화로 상품선물거래에서



구매보유고의 비중이 높아지는데 있다.

표는 2006년 1월 2일~2009년 10월 29일기간에 진행된 12개 품종의 주요농산물거래의 총미청산계약규모에서 개별적거래자집단이 차지하는 거래자세별계약규모의 비중을 보여준다.

표. 주요농산물거래의 총미청산계약규모에서 거래류형별비중

번호	품명	지수거래자		상업적거래자	
		구매자세거래 (%)	판매자세거래 (%)	구매자세거래 (%)	판매자세거래 (%)
1	시카고밀	41.6	3.6	12.1	40.6
2	캔저스밀	22.7	0.7	23.7	54.5
3	강냉이	23.4	1.7	23.4	45.4
4	콩	25.6	1.7	20	44.3
5	콩기름	23.6	1.2	29.2	60.1
6	목화	32.2	1.2	19.1	55.8
7	돼지고기	42.4	1.1	8.8	40.4
8	소	38.7	0.7	12.9	43.4
9	젖소	25	1.3	15.5	20.9
10	코코아	12.7	0.9	40.5	69.6
11	사탕	27.7	4.8	28.5	59.4
12	커피	25	0.8	22.7	53.7
평 균		28.4	1.6	21.4	49.0

국제상품거래소에서 상품거래에 관여하는 금융투자가들의 가장 전형적인 실례인 가격지수거래자들이 총미청산계약에서 차지하는 몫은 구매보유고가 평균 28.4%, 판매보유고가 평균 1.6%로서 판매보유고규모에 비하여 구매보유고규모가 훨씬 크다. 특히 돼지고기거래에서는 42.4%, 시카고밀거래에서는 41.6%로서 다른 상품들에 비하여 가장 많은 비중을 차지하고있다. 이것은 거래자들이 국제상품거래소에서의 파생상품거래에 주로 판매자보다는 구매자로 참가한다는것을 보여준다.

금융투자가들이 상품거래에서 판매거래보다 구매거래에 집중한다는것은 그들속에서 파생상품에 대한 공급보다는 수요가 더 높다는것을 의미한다. 결국 상품거래의 금융화현상이 심화된다는것은 금융투자가들이 취하는 구매보유고의 비중이 더욱더 높아진다는것으로서 이것은 파생상품에 대한 수요를 증대시켜 선물가격을 더욱더 상승시키는 결과를 초래한다. 선물가격은 미래의 일정한 시점에서의 현물가격을 의미하므로 선물가격의 상승은 현물가격의 상승도 초래한다. 이러한 상품거래금융화의 심화는 상품가격의 상승을 가져온다.

그 원인은 둘째로, 상품거래금융화의 심화로 인하여 상품시장에서 일명 《따라하기효과》가 발생하는데 있다.

상품시장에서 《따라하기효과》는 상품거래자들이 상품의 수공급관계와 같은 상품가격을 변화시키는 기초적요인들에 대한 독자적인 분석과 판단에 의해서가 아니라 시장에서 형성되는 일반적인 투자추세에 따라 상품거래를 진행하는 현상을 의미한다.

상품시장에서 《따라하기효과》가 발생하는것은 상품거래금융화의 심화로 금융자본이 상품시장에 대대적으로 투입되면서 상품의 실질적인 수공급관계를 반영한 상품가격변화 신호가 외곡되어 나타나는것과 관련된다. 이로부터 가격변화의 불확신성이 더욱 높아지게 되었으며 시장변화관계를 종합적으로 분석판단할 능력이 부족한 소규모투자자들과 상업적목적의 거래자들은 은행이나 전문투자회사와 같은 대규모투자자들의 투자경향을 주시하면서 그를 따라 하게 되는것이다.

국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화로 인한 《따라하기효과》는 금융시장과 상품시장과의 련관성을 높여 상품가격에 대한 수공급관계변화의 영향을 더욱 증폭시킨다. 결과 국제상품거래소에서의 상품거래에서는 수공급관계변화정도이상으로 상품가격이 변화되는 결과를 가져온다.

이와 같은 내용들을 종합해보면 상품거래금융화의 심화가 상품가격에 미치는 영향은 다음과 같이 요약해볼수 있다.

우선 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화는 상품선물계약과 같은 파생상품의 수요를 증대시켜 상품의 선물가격 및 현물가격을 증대시킨다.

또한 국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화는 금융시장과 상품시장과의 련관성을 더욱 높여 금융시장의 불안정성으로 인한 상품가격의 파동을 심화시킨다.

### 3. 결론

현시기 국제상품거래소에서의 심한 가격변화는 기본적으로 두가지 요인에 기인된다. 하나는 세계적범위에서 상품수요와 공급관계의 변화이며 다른 하나는 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화현상이다. 이 두가지 요인이 동시에 겹쳐서 작용하는것으로 하여 상품가격변화에 대한 개별적요인들의 영향정도를 갈라보는것은 매우 힘든것으로 되고있다.

그러나 명백한것은 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화현상이 상품수공급관계의 변화와 같은 기초적요인들의 변화에 기초하여 발생하지만 국제상품거래소에서 수공급관계변화에 의한 상품가격의 상승과 파동성을 더욱 증폭시키는 주요요인이라는것이다.

국제상품거래소에서 더욱 심화되고있는 상품거래의 금융화현상과 그로 인한 상품가격의 증대, 파동성의 심화는 자본주의경제자체가 금융화되어가고있는데로부터 초래된 필연적결과이다.

현시기 국제상품거래소에서 심화되고있는 상품거래의 금융화현상과 그로 인한 상품가격의 증대, 파동성의 심화는 우리 나라의 대외무역부문에서 그에 맞는 주동적인 대책들을 세울것을 요구하고있다.

대외무역부문에서는 우선 주요수출입품종들의 가격변화로 인한 위험을 방지하기 위한 적극적인 대책을 세워야 한다.

국제상품거래소에서 거래되는 주요 금속, 알곡, 원유를 비롯한 상품들은 우리 나라 대외무역에서 중요한 의의를 가지는 상품들로서 이러한 상품들의 국제상품거래소가격의 심한 변화는 우리 나라 대외무역거래에도 영향을 주어 해당 상품의 수출입거래에서 가격변화위험을 증대시킨다.

이로부터 대외무역거래에서는 국제상품거래소가격의 변화동태를 주시하면서 해당 무

역계약가격을 합리적으로 결정하는것이 중요하다. 그리고 국제상품거래소에 적극 진출하여 상품의 현물거래와 위험방지를 위한 선물거래를 주동적으로 결합시키는것을 비롯하여 가격위험을 효과적으로 방지할수 있는 합리적인 거래전략들을 적용하여야 한다.

대외무역부문에서는 또한 주요무역상품들의 가격변화를 리용하여 외화수입을 늘이기 위한 적극적인 대책을 세우는것이 필요하다.

국제상품거래소에서 상품거래금융화의 심화로 인한 상품가격의 증대와 파동의 심화는 상품의 가격변화를 리용한 외화수입을 늘일수 있는 기회를 제공한다.

지역별, 상품별국제상품거래소들에 적극 진출하여 상품가격의 시기별차이, 지역별차이, 현물시장과 선물시장에서의 가격차이 등을 리용하는 여러가지 차익거래방법을 비롯하여 다양한 파생상품거래방법들을 활용하여 외화수입을 늘일수 있다.

우리는 국제상품거래소에서의 다양한 거래방법들과 상품가격에 대한 연구를 더욱 심화시켜 대외무역사업을 주동적으로, 책략적으로 진행함으로써 경제강국건설을 다그치는데 적극 이바지하여야 할것이다.

실마리어 상품거래소, 상품가격, 금융화