

## IV. 단위사업별 세부내역

### 1. 기관 고유 사업

#### 가. 기본 연구사업

##### (1) 기본연구과제명 : 원화국제화에 대한 연구

###### ■ 연구책임자

송원호 부연구위원

###### ■ 연구의 필요성 및 목적

- 외환위기 이후 국내 자본 시장은 급격한 변화를 맞이하고 있고, 최근 정부는 금융허브 구축과 같이 보다 장기적인 국내 금융시장 발전에 심려를 기울이고 있음. 이러한 과정에서 국내 원화 국제화에 대한 다양한 견해가 표출되고 있는 것이 현실정임.
- 국내 원화 국제화는 국내 금융시장 발전 및 금융허브 구축에 있어 필요한 정책적 판단이라는 견해와 소규모 개방경제가 자국의 화폐를 국제화할 실익이 없다는 견해가 접점을 찾지 못한 채 원화 국제화에 대한 정부의 판단도 매우 유동적임.
- 이는 근본적으로 원화 국제화에 대한 심층 연구가 부족한데 기인함. 따라서 2007년 국제거시금융실의 주요 연구로 원화 국제화를 선정하였고, 향후 정부의 원화 국제화 전략에 대한 정책적 판단에 기여할 것을 기대함.

■ 선행연구 현황 및 선행연구와 본연구의 차별성

구 분		선행연구와의 차별성		
		연구목적	연구방법	주요 연구내용
주요 선행 연구	1	-과제명: The internationalization of the yen: with an emphasis on East Asia -연구자(년도): Iwami and Sato (1996) -연구목적: 엔화의 국제화에 관한 연구	- 문헌조사, - 통계 분석	-달러화에만 의존하지 않고, 달러, 마르크, 엔화 등에 기반한 국제 통화제도를 연구함. -엔화가 국제화 되기 위해 갖추어야할 조건들을 연구함.
	2	-과제명:The Emergence of the Euro as an International Currency -연구자(년도도):Portes and Rey (1998) -연구목적: 유로화의 출현에 따른 기축통화에 관한 연구	-일반 균형 모형 -시뮬레이션 -계량 분석	-유로화를 기축통화로 사용함에 따르는 비용, 편익분석 -유로화사용을 위한 선결조건 연구
본 연구		-원화 국제화에 대한 심층 연구가 부족 -원화 국제화의 필요성에 대한 전반적인 검토를 통해 원화 국제화가 필요한 것인지 그렇지 않은 지를 종합적으로 검토함으로써 국내 금융시장의 규제에 남아 있는 가장 중요한 이슈에 대한 정책적 판단에 기여	-일반 균형 모형을 이용한 시뮬레이션 계량 분석 -currency speculation model -panel 분석 -gravity model	-원화국제화에 대한 정의 -원화국제화 정책의 내용 -원화국제화에 따른 비용 및 편익 분석 -국내 통화의 안정성 분석 -원화국제화의 필요성에 대한 정책적 판단 자료 제공

■ 연구방법

- 본 연구는 기본적으로 원화 국제화에 대한 다양한 각도의 비용 및 편익을 분석하는데 초점을 맞추고자 함.
- 따라서 원화 국제화에 대한 비용과 편익을 설정하고 이에 대한 이론적 또는 실증적 분석을 기초로 각 이슈에 대한 정책적 판단을 이끌어 내고자 함.
- 한 국가의 통화가 국제화됨으로써 얻을 수 있는 seigniorage 효과를 분석하기 위해서 일반 균형 모형을 이용한 시뮬레이션 및 계량 분석을 시

행하고(portes and Rey's approach), currency speculation model을 통해 국제화된 통화와 국제화되지 않은 통화의 speculation 가능성을 검토하고자 함.

□ 이외에도 금융 시장 발전과 통화 국제화의 관계는 panel 분석 또는 gravity model을 통해 그 상관관계를 설명하고자 하며, 금융거래 결제 시스템과 그 효율성과 관련해서는 기존 연구 분석과 시장 구조에 대한 사례 분석을 통해 효율성을 검토하고자 함.

□ 이외에도 각국의 국제화 사례는 문헌 검토 및 시장 및 정부 관계자의 면담을 통해 보다 심층적인 자료를 분석하고자 함.

#### ■ 주요 연구내용

□ 본 연구는 기본적인 원화 국제화에 대한 기본적인 연구에 초점을 맞추고자 하기에 통화 국제화에 대한 정의가 무엇보다도 우선되어야 할 것임. 일반적으로 통화 국제화란 다양한 국내 표시 금융 자산이 국제적으로 거래되는 것을 의미하는바 원화 국제화 역시 국내 표시 금융 자산의 국제적인 거래가 어떠한 비용과 편익을 제공할 수 있는지에 대해서 연구에 초점을 맞추어 다음과 같은 내용을 담고자 함.

□ 원화 국제화의 핵심은 원화 표시 금융 자산의 해외거래를 자유롭게 할 것인가 하는데 있음. 이는 원화 BA (bankers acceptance) 계좌를 해외 금융기관이 개설하지 못하는 현 외환거래법의 규정을 바뀌어야 함. 이러한 은행간 원화 거래가 자유로워야 원화 표시 금융 자산의 비거주자간 또는 비거주자와 거주자간의 해외 거래가 자유로워지고 이에 따라 원화의 국제화가 이루어졌다고 할 수 있을 것임. 이러한 문제는 최근 국내 채권 국제화 및 금융시장 선진화 전략 수립과정에서 국내 금융 자산의 투자와 관련한 국제 결제 기구의 국내 시장 거래의 문제점으로 지적되어 왔음. 따라서 일부에서는 국내 금융시장의 국제화 및 선진화를 위해 원화 국제화가 필요하다는 견해를 제시함.

□ 더욱이 원화 국제화를 통해 통화 seigniorage 이익을 얻을 수 있다는

점도 고려되어야 한다는 주장도 있음. 그러나 원화 국제화의 비용도 지불해야 하는데 가장 우려되는 것은 speculation 문제이며, 이는 국내 통화 정책의 안정성과 관련되어 있음.

□ 따라서 본 연구는 다양한 원화 국제화의 쟁점을 보다 심층적으로 분석하고 궁극적으로 원화 국제화의 필요성에 대한 정책적 판단을 정립하는데 초점을 맞추고자 함.

□ 주요 목차

제 1 장 서론: 원화 국제화의 의미 및 주요 이슈 제기

제 2 장 각국의 통화 국제화 사례

- 일본, 유럽, 싱가포르를 중심으로

제 3 장 원화 국제화의 비용 편익 분석

- 통화 국제화와 speculation,

- 통화 국제화와 seigniorage 효과

- 무역 결제 통화로서의 원화 결제 확대의 가능성 검토

제 4 장 금융 시장 경쟁력 제고와 원화 국제화

- 금융 허브 및 국내 금융 시장 발전 전략과의 관계 분석

- 아시아 채권시장과 원화 국제화

제 5 장 결론 및 정책적 시사점

■ 기대효과

□ 원화 국제화의 연구는 기본적으로 원화 국제화의 필요성에 대한 전반적인 검토를 통해 원화 국제화가 필요한 것인지 그렇지 않은지를 종합적으로 검토함으로써 국내 금융시장의 규제로 남아 있는 가장 중요한 이슈에 대한 정책적 판단에 기여할 것으로 기대됨. 이는 간접적으로 국내 외환 시장 및 금융시장의 투기성 거래에 대한 연구가 선결되어야 한다는 점에서 해외 자본의 투기적 거래에 대한 사전 예방 정책의 분석이 이루어질 것으로 기대됨.

□ 원화 국제화의 연구는 국내 해외 자본 거래에 대한 규제 정비 및 폐지

를 검토하는데 중요한 기초 연구를 제공할 것으로 기대됨.

- 더욱이 최근 아시아 채권시장 발전 및 금융허브 구축과 관련되어서 원화 국제화의 문제가 중요한 이슈로 제기되고 있는바 이에 대한 주요 정책을 평가할 수 있을 것임. 이는 국내 금융기관의 해외 경쟁력 제고에도 기여할 것으로 판단됨.

■ 협동연구기관

- 서울대학교 경제학부 BK21사업단

■ 연구기간

- 2007년 1월 ~ 2007년 11월