

우리나라의 환율변동 요인 분석과 안정을 위한 정책 방향

■ 연구책임자

윤덕룡 선임연구위원

■ 연구의 필요성 및 목적

□ 한국은 그동안 실물시장만이 아니라 자본시장까지 개방하여 아시아에서 가장 개방도가 높은 경제가 되었으나 금융 분야의 변동성 증가로 인해 지나치게 높은 비용을 치르게 되었음.

◦따라서 소국개방경제이면서 국제적 호환성이 보장되지 않은 통화를 운용하는 국가의 특성을 고려하여 외환정책을 수립할 필요가 있음.

□ 따라서 소규모개방경제 하에서 외환시장 안정을 위해 사용되어지는 정책 범위와 정책의 적절성을 분석하고 사회후생적으로 외환시장 안정정책의 유용성을 분석할 필요가 있음.

◦특히 금융위기 상황처럼 환율의 변동성이 높아질 경우 적정환율 유지를 위한 정부의 개입을 상당히 많은 논란을 가지고 있음.

■ 선행연구 현황 및 선행연구와 본연구의 차별성

구 분	선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요 연구내용
주요 선행 연구	1 -과제명: 『소규모 개방경제모형하에서의 통화정책 비교』 -연구자(년도): 양두용 외 2(2005), -연구목적: 외환정책과 통화정책의 국내 후생에 미치는 영향 분석	-국내외 문헌연구 -실증분석	-새 케인리아 모형을 이용한 수량적 시사점 도출 -사회후생관점에서 바람직한 이자율 준칙의 형태 제시
	2 -과제명: 『소규모 개방경제 하 우리나라 통화정책에 관한 실증적 분석』 -연구자(년도): 권순건(2005)	-국내외 문헌연구 -실증분석	-통화정책의 영향력 분석과 정책별 효과 분석

구 분	선행연구와의 차별성		
	연구목적	연구방법	주요 연구내용
3	-연구목적: 우리나라 통화정책의 유용성 분석		
	-과제명: 『외환위기 이후 통화 및 환율 정책의 평가와 전망』 -연구자(년도): 신관호(2008) -연구목적: 10년간 우리나라의 통화 및 환율정책 분석	-국내외 문헌연구	-외환위기 이후 한국 통화정책 평가 -외환위기 이후 한국 환율정책 평가
본 연구	-소국개방경제이면서 국제적 호환성이 보장되지 않은 통화를 운용하는 국가의 특성을 고려하여 환율정책 특징 분석 -소규모개방경제 하에서 환율안정을 위해 사용되어지는 외환정책 범위와 정책의 적절성을 분석하고 사회후생적으로 환율안정정책의 유용성을 분석 -환율에 영향을 미치는 외환정책의 효과와 파급경로를 분석	-문헌연구 -해외 사례연구 -통계적 추정	-선진국과 신흥국을 분류하여 국가별로 환율 변동의 특성과 정책의 차이점 분석 -실증분석을 통한 각 환율정책의 유용성 분석 -환율안정을 위한 구체적인 정책대안을 제시

■ 주요 연구내용

□ 국제적으로 외환시장 안정을 위한 선진국과 신흥국의 정책은 특성상 달라질 수밖에 없으며 대국과 소국간의 차이도 외환시장 안정화 정책상의 근본적 변화를 초래하므로 이러한 특성이 고려된 정책이 요청됨.

◦한국은 최근 극심한 환율변동을 겪었으나 기존 이론의 틀로 정확한 정책근거를 포착하기 어려워서 개별국 상황을 고려한 정책 연구를 수행함.

◦환율에 영향을 미치는 외환정책의 효과와 파급경로를 분석함으로써 정책적 시사점 유도

□ 본 연구는 한국과 같은 소규모개방경제하에서 국내 재량적 외환정책의 범위와 실행 가능성을 분석하고 외환정책이 국내 후생에 어떠한 영향을 미치는 지를 분석함.

□ 최근 거시경제학에서는 실물경기변동론의 동태적 최적화방법론으로 시장마찰적 요인을 강조하는 케인지안 모형에 결합한 새 케인지안(new

Keynesian) 모형이 경기변동을 분석하는 데 많이 사용되고 있음.

- 새 케인지안 모형은 재화시장에서의 독점적 경쟁과 명목가격의 경직성을 도입한 단순형태의 모형과 재화시장뿐만 아니라 노동 및 금융시장에서의 불완전성을 도입한 복합형태의 모형으로 발전하고 있음.
 - 이러한 접근법을 개방경제에 확대·적용한 접근법을 새 개방거시경제모형 (new open economy macroeconomics: NOEM)이라고 하는데, 이모형은 개방경제하에서 외부충격과 경제정책 변화가 국내외 경제에 전달되는 경로를 수량화하여 분석할 수 있다는 점에서 유용함.
 - 또한 새 케인지안 모형이나 새 개방거시경제모형은 통화정책당국에 이용 가능한 통화정책이 경제주체들의 후생에 어떠한 영향을 미치는지를 수량화하여 비교할 수 있도록 함으로써 바람직한 통화정책의 특성도 논의할 수 있음.

□ 목차

1. 문제제기
2. 환율변동의 특징과 변동요인 분석
3. 주요 선진국과 신흥국간의 외환정책 차이점과 환율에의 영향 분석
4. 소규모개방경제인 국가의 환율변동 특징 분석
5. 새 개방거시모형을 통한 소규모개방경제하의 경제정책 영향 분석
6. 환율안정을 위한 외환정책의 적용 가능성과 범위 분석
7. 정책적 시사점

■ 연구추진방법

- 문헌연구, 해외사례연구, 실증분석

전문가 세미나 (해외 전문기관 방문/혹은 국제세미나)

세부추진일정

- 연추심 : 2010년 2월
- 연중심 : 2010년 7월
- 연결심 : 2010년 11월
- 세미나 및 간담회 : 2010년 9월

관련부처 및 국정과제 관련성

◦ 관련부처

- 기획재정부, 금융위원회

◦ 국정과제 관련성

NO	국정지표	국정과제
1	활기찬 시장경제	성장의 밑바탕인 경제안정을 이루겠습니다.
2	활기찬 시장경제	규제 제도와 법령을 선진화 하겠습니다.
3	활기찬 시장경제	금융규제 개혁으로 선진금융산업을 육성하겠습니다.

기대효과

금융위기 상황처럼 국제 금융시장이 불안하고 실물경기 침체가 진행될 경우 소규모 개방경제인 우리나라는 환율의 변동에 따라서 경상수지 및 자본수지가 큰 영향을 받음.

따라서 소규모개방경제인 우리나라에 적용 가능한 외환시장 안정화 정책을 살펴보고 정책의 효용성을 분석함으로써 안정적인 환율을 유지하여 국내경제의 리스크를 감소시키고 지속적인 경제성장에 기여하기 위한 정책적 대안을 제시함.

◦ 또한 국제비교를 통해 각 국가별 시기별 적절한 외환시장 안정화 정책을

제시함으로써 향후 정책적 활용도 역시 높은 것으로 판단됨.

■ 연구기간

□ 2010. 1. ~ 2010. 12.