

주요 통화대비 원화 환율 변동이 우리나라 수출경쟁력에 미치는 영향

윤덕룡 대외경제정책연구원 국제거시금융실
국제거시팀 선임연구위원
dryoon@kiep.go.kr

김수빈 대외경제정책연구원 국제거시금융실
국제거시팀 연구원
sbkim@kiep.go.kr

강삼모 동국대학교 경제학과 교수
sammokang@dongguk.edu



1. 연구의 배경 및 목적

- 세계경제, 국제금융시장, 국제 분업체계 등에서 나타난 최근의 변화로 미 달러화 이외에 유럽의 유로화, 일본의 엔화, 중국의 위안화 등의 환율변동이 우리나라 경제에 미치는 영향력이 증대하였음.
 - 달러화가 국제거래에서 차지하는 비중이 감소하면서 기존의 달러 중심 국제통화체제가 변화되고 있으며, 국제통화체제 개편 논의가 활발히 이루어지고 있음.
 - 2000년대 들어 세계 GDP대비 미국 비중이 지속적인 하락세를 나타내는 등 미국 경제의 비중이 압도적이거나 세계경제의 미국 의존도가 컸던 과거와 달리 유럽경제권, 중국 등 신흥 경제권의 비중 증가로 다양한 통화에 대한 영향을 고려할 필요가 증가함.
- 본 연구는 주요 통화별 환율변동이 국내산업의 경쟁력에 미치는 영향을 분석하고, 이에 대한 정책적 시사점을 제시하는 것을 목적으로 함.
 - 특히 한국의 제1교역대상국으로 중국이 부상하였으며, 중국을 비롯한 유럽, 미국, 일본 등의 통화별 환율변동이 우리나라 산업의 대외경쟁력에 미치는 영향이 커짐에 따라 이에 대한 연구가 필요함.

2. 조사 및 분석 결과

가. 우리나라 수출과 관련된 대외 환경의 변화

- 국제통화체제 개편 논의는 미 달러화 위상 하락, 미국을 제외한 여타 국가들의 세계 금융거래 및 수출 입에서 차지하는 비중 확대 등을 이유로 2000년대 들어 본격화되었음.
 - 이러한 변화는 다양한 통화의 영향력을 고려해야할 필요성을 증대시킴.
 - 또한 금융거래뿐 아니라 실물거래 부문에서도 미 달러화의 영향력과 더불어 엔화, 유로화, 위안화 등 주요 통화대비 원화 환율도 고려 대상에 포함해야함을 의미

- 세계 무역 양상을 글로벌 가치사슬(Global Value Chain)의 관점에서 분석할 필요성 증대
 - 국제 분업화가 진전되면서 국가간 상호연관관계가 매우 강화된 점을 고려할 때 글로벌 가치사슬 내 국가의 부가가치 창출 능력 제고가 필요함.
 - 우리나라는 자원 부족으로 대부분의 원자재를 수입하고 있으며, 조립가공제품 위주의 수출로 인해 글로벌 가치사슬 내에서 부가가치 창출 효과가 비교적 낮게 나타나는 구조를 지니고 있음.
 - 따라서 수출 경쟁력 제고를 위해서는 수출 경쟁력을 결정하는 중요한 변수 중 하나인 환율의 중요도를 간과해서는 안됨.
 - 즉 같은 아시아지역 내 가치사슬권에 속해 있는 일본, 중국의 환율변동은 물론 미국 이외의 대규모 경제권인 유로지역의 환율 역시 중요한 의미를 가진다고 볼 수 있음.
- 우리나라에서는 수출 상대국 및 결제통화 비중에 있어 중국의 영향력이 커지는 변화가 나타났음.
 - 우리나라의 대중(對中) 수출입 비중이 대미(對美) 비중을 압도하는 등 수출입 상대국의 영향력이 뒤바뀌고 있으며, 우리나라 수출입 결제통화 역시 대중(對中) 무역규모 확대와 더불어 중국 위안화 결제비중이 눈에 띄게 증가
 - 이러한 변화는 각 주요 통화의 환율에 영향을 미칠 수 있는 개별국의 경제상황과 정책방향에 대한 모니터링이 필요함을 시사
 - 이를 통해 환율의 급변동으로 인한 리스크에 대응할 수 있어야 하며 중장기적 추세변화에 대해서도 사전적인 분석과 정책대응의 모색 등의 노력이 요구됨.

나. 주요국 환율변동이 수출경쟁력에 미치는 영향분석

- 1) 원/달러 환율, 원/유로 환율, 원/위안 환율, 원/엔 환율 각각이 무역수지에 미치는 영향을 VAR 충격반응분석을 통해 살펴봄.
- 4가지 환율 중 특정 무역수지에 가장 큰 영향을 미친 환율은 원/위안 환율임.
 - 원/위안 환율은 총 무역수지, 1차 산업 무역수지, IT 산업 무역수지, 경공업 무역수지, 대미 무역수지, 대유럽 무역수지, 대중 무역수지 총 7개 무역수지에 유의한 영향을 미쳤음.
 - 원/달러 환율은 총 무역수지, 1차 산업 무역수지, 경공업 무역수지, 대미 무역수지, 대유럽 무역수지, 대중 무역수지에 유의한 영향을 미침.
 - 또한 원/달러 환율은 4가지 환율 중에서 특정 무역수지에 5% 유의 수준에서 통계적 유의성이 존재하면서 그 영향력이 가장 큰 경우가 가장 많은 환율임.

- 이를 종합적으로 살펴보면 원/달러 환율, 원/위안 환율과 원/엔 환율이 우리나라 무역수지에 큰 영향을 미쳤으며, 원/유로 환율이 그 다음 수준인 것으로 정리할 수 있음.

- 이는 원/엔 환율과 원/위안 환율이 원/달러 환율 못지않게 무역수지에 큰 영향을 미친다는 사실을 입증하는 것임.

2) 분산분해분석을 실시하여 각 환율변수가 자신을 포함한 나머지 환율변수의 시차변수에 의해 얼마나 설명되는지를 분석

- 설명력의 크기와 관련하여 종합적으로 살펴보면, 원/엔 환율과 원/달러 환율의 1표준편차 충격이 우리나라 무역수지에 미치는 영향은 대략 비슷한 것으로 나타났음.

- 2013년 이후에는 원/달러 환율보다 원/엔 환율의 절상 폭이 훨씬 커서 원/엔 환율의 절상이 우리나라 무역수지에 더 큰 악영향을 주고 있는 것으로 분석

다. 주요통화 환율과 국제수지 간 상관분석과 환율제도

- 현 환율제도는 비교적 합리적인 선택이라 볼 수 있으나 환율이 대외거래의 균형을 회복하는 메커니즘으로 작용하는 데에는 원천적인 한계를 지니고 있음.

- 기초통계로 보면 원/달러 환율의 안정성이 가장 높은 것으로 나타나서 현재의 달러중심 환율제도가 상대적으로 합리적인 것이라고 볼 수 있음.

- 그러나 각 주요 통화별 환율과 경상수지 및 무역수지 간의 교차상관관계를 분석한 결과 각각의 환율변화가 국제수지의 균형을 회복하는 메커니즘으로 충분히 기능하지는 못하는 것으로 평가되었음.

- 또한 DCC-GARCH를 사용한 동조성 분석에서는 우리나라의 원/달러 환율이 한·미 간 국제수지보다 국제금융시장에서 달러화의 가치 변동이 더 많은 영향을 미치는 것으로 나타났음.

- 이는 미 달러화 이외의 주요 국제통화대비 환율이 재정거래를 통하여 결정되어 미 달러화의 수급이 일방적으로 환율을 결정한다는 근본적인 한계점과 상통함.

- 상기에 언급한 대로 국제적 호환성이 보장되지 않은 한국의 현재 환율제도로는 환율의 리밸런싱 기능이 충분히 작동되지 못하는 한계가 있음.

- 이는 우리나라 외환시장의 규모가 협소하다는 점 이외에도 한국 원화가 국제화되지 못하여 야기되는 문제이기도 함.

- 우리나라에서 원/엔 환율과 원/유로 환율이 가지는 또 다른 문제점은 한국과 이 지역 간의 거래관계가 반영되지 못한다는 점임.
 - 달러화를 매개로 한 재정거래를 통하여 환율이 결정되므로 이 지역에 대한 무역수지나 경상수지와는 환율이 직접적인 연관성을 가지지 못함.
 - 그 결과 환율이 양국간 국제수지를 교정하는 역할을 하지 못하고 오히려 지역별로는 국제수지 불균형을 심화시킬 가능성이 높음.

3. 정책 제언

가. 원/엔 환율의 절상에 대한 대책 마련 시 유의해야 할 점

- 지금까지는 원/엔 환율의 절상이 우리나라 무역수지에 큰 부정적 영향을 미치지 않았다고 하더라도 앞으로 엔저가 지속되는 경우에는 큰 문제를 야기할 수 있음.
 - 국내 기업의 달러 표시 수출가격이 미조정되어 현재 수출은 유지되고 있으나 원화 표시 순이익은 대폭 삭감하여 국내 경기에 이미 악영향을 주고 있다는 분석도 제기되고 있는 상황
 - 2014년 들어 국내 대기업의 순이익이 대폭 감소되었다는 평가는 이러한 환율의 영향과 관련이 있다고 볼 수 있으며, 환율 절상과 더불어 향후 미국과 중국 등의 경기가 나빠지면 무역수지가 갑자기 악화될 우려도 존재
- 그러나 상기의 원/엔 환율 절상 문제에 대한 대책 마련 시 다음의 네 가지를 반드시 고려해야 함.
 - 물론 외환시장의 불안정성을 막는 차원의 미세조정 정책은 필요하나, 추세를 거스르는 과도한 정부의 외환시장 개입정책은 비효율적이라는 점을 상기
 - 환율이 절상될 때마다 일각에서 수출경쟁력을 유지하기 위해 정책당국의 외환시장 개입을 요구하는 경우가 많으나, 2003년의 경우처럼 과도한 외환시장 개입비용으로 인한 수출기업과 일반 서민 간 차별논란을 불러일으킬 가능성이 있음.
 - 무역흑자로 인해 환율절상의 압력이 지속되고 있으므로 환율절상을 피하기 위해서는 내수 진작 정책으로 무역흑자의 규모를 줄일 필요가 있음.
 - 금리 추가 인하로 환율 절상의 압력을 상쇄할 필요가 있음.
 - 금리 인하는 원화의 수요를 감소시켜 직접적으로 환율을 절하시키고, 투자 활성화를 통한 무역흑자 축소를 초래하여 간접적으로도 환율을 절하하기 때문
 - 기업들은 원/엔 환율의 절상을 이겨낼 기술력 확보, 해외 수출 시장의 다각화 및 해외 공장 설립으

로 환율 절상 효과를 회피해야 하며, 환 헤징을 실시하여 급격한 환율변화의 충격을 감소시키려는 자체적인 대응 노력을 해야 함.

나. 원화의 국제화 추진

- 원화의 국제화를 통해 주요 통화들에 대해 더 친시장적인 환율이 결정되는 시스템을 구축
 - 지금과 동일하게 자유변동 환율제를 유지하고, 국내 다양한 이종통화시장을 개설하지 않더라도 각 지역에서 해당통화와 원화의 거래가 이루어지면 원화의 직거래와 유사한 환율이 형성될 수 있음.
 - 뿐만 아니라 외환의 수급과 더불어 한국 원화의 수급을 통해서도 환율에 영향을 미칠 수 있게 되어 환율안정을 위한 정책적 영향력을 제고할 수 있게 됨.
 - 특히 최근 아베노믹스를 비롯한 주요국의 통화 정책이 환율변동에 주요인이 되고 있는 데 원화 국제화가 현실화된다면 한국도 이에 대응할 수 있는 인프라를 갖추게 됨.

다. 역내 통화협력의 강화

- 소규모 개방경제가 독자적으로 자국 통화를 안정화하는 것은 현실적으로 어렵기 때문에 역내 국가간 통화협력을 강화해야 함.
 - 역내 국가간 필요시 외환 수급의 지원 및 조달 공조를 통해 외환시장 안정화에 기여할 수 있음.
 - 더 나아가 여러 국가들이 공동의 환율제도를 도입하여 상호간의 환율을 안정시키는 시스템을 활용할 수 있음.

라. 국제거래통화 다원화를 위한 이종통화시장 개설

- 이종통화시장이 개설된다면 양국간 해당통화의 수요/공급 관계를 반영한 환율이 형성되어 환율의 국제수지 조절 기능 등이 가능해짐.
 - 그러나 이종통화시장의 개설을 위해서는 해당 통화에 대한 시장 내의 수요와 충분한 공급 능력이 구비되어 있어야 하므로 특히 긴밀한 국제협력이 필요한 사안임.

마. 금융인프라 구축

● 주요 통화들의 중요성이 증가하고 있는 현실에 대응할 수 있는 금융 인프라가 필요

- 현재 우리나라에서 가장 현안이 되고 있는 환율문제는 엔저문제임에도 불구하고 엔화를 거래통화로 사용하는 비중이 낮고 양국간 이종통화시장도 개설되어 있지 않아 대응방안 마련이 어려운 상황
- 또한 향후 위안화의 환율이 시장에서 결정될 경우 위안화의 평가절상이나 절하에 의해 우리 경제의 변동성이 높아질 가능성은 더욱 크며, 유로화 역시 현재의 유로존 위기를 벗어나게 되면 통화지역이 더 확대될 것으로 예상됨.
- 이처럼 달러화 이외의 주요 통화들의 영향력이 커지는 상황에 대비하여 그로 인한 리스크를 줄이거나 활용하기 위해서는 사전적인 금융 인프라의 구축이 요구된다고 볼 수 있음.
- 뿐만 아니라 상기 언급된 지역통화협력 강화, 이종통화시장 개설 등은 금융 인프라 구축이 선행되어야 보다 수월히 진행될 수 있을 것임.

바. 경상수지의 효율적 관리를 위한 시스템적 접근

● 경상수지의 흑자가 지속되는 현 상황에서 경상수지의 효율적 관리를 위한 시스템적 접근이 필요

- 물론 경상수지의 누적적인 흑자는 현재의 환율시스템에서 환율안정의 중요한 기반이 됨.
- 그러나 지나친 흑자와 잦은 시장개입은 국제사회에서 불필요한 갈등을 야기할 수 있으므로 경상수지의 과도한 흑자가 지속될 때 이에 대응할 수 있는 시스템의 구축이 필요
- 경상수지와 연계한 대외투자 제고, 국내투자의 확대, 중앙은행과의 협력, 역내통화협력 등 다양한 정책수단들이 존재하므로 이를 체계적으로 활용한다면 경상수지 관리 시스템의 구축이 가능할 것임.