



## 엔화강세의 전망과 파급영향

윤 덕 룡 국제거시금융실 선임연구위원 (dryoon@kiep.go.kr, 3460-1068)

오 승 환 국제거시금융실 연구원 (ohsh@kiep.go.kr, 3460-1228)

1. 최근 엔화 변동 추이
2. 향후 엔화 환율 전망
3. 우리경제에 미치는 영향
4. 시사점과 대책

### 주요 내용

- ▶ 국제 금융시장의 유동성경색 이후 엔화는 다른 통화에 비해 상대적으로 안전자산으로 인식되면서 엔화에 대한 수요가 증가하였음.
- 주요국과 일본과의 금리격차가 축소됨에 따라 엔케리 트레이드 청산이 가속화되고 있으며, 이에 따른 엔화에 대한 수요 증가가 엔화 가치절상의 주요 요인으로 작용함.
- ▶ 2009년 상반기까지는 국제금융시장의 불안이 지속될 것으로 전망되며, 미국과 EU 등 주요국의 경기침체와 신흥국의 국가부도 위험이 지속될 것으로 예상되는 만큼, 엔화 강세는 계속될 것으로 보임.
- 향후 원/달러 환율의 하향안정화가 전망됨에 따라 원/엔 환율은 현재보다는 낮아질 것으로 예상되나 하락폭은 크지 않을 것으로 판단됨.
- ▶ 원/엔 환율 상승이 국내경제에 미치는 직접적 영향은 환차손 등으로 인한 국내 금융기관과 기업들의 대(對)일본 부채비용 상승임.
- ▶ 최근 엔화의 급격한 절상과 일본 금리와 기타국의 금리차 축소는 엔케리의 대량 청산을 초래하고 있으며, 이는 국제 금융시장의 유동성 감소와 신흥국 투자자금 이탈의 가속화를 가져올 가능성이 높음.
- ▶ 엔화 가치상승은 국제시장에서 국내 수출품에 대한 가격경쟁력 향상을 가져와 수출증가에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상되나, 최근 전 세계 경기침체가 전망됨에 따라 원/엔 환율상승의 수출증대 효과는 제한적일 것으로 판단됨.
- ▶ 최근의 외환시장 동향과 같이 원화는 미 달러 대비 약세를 보이고 엔화는 미 달러 대비 강세를 보일 경우, 원화와 엔화 간의 통화스왑규모를 확대해 환율 변동성에 대처할 필요가 있음.
- ▶ 엔고현상으로 인한 엔화의 가치상승과 구매력 증가를 고려하여 FDI 형태로 일본 자본을 국내에 적극 유치할 필요가 있음.
- 일본으로부터의 외국인투자자는 엔화만이 아닌 달러와 원화의 형태로도 유입되고 있어, 유동성 부족현상을 보이고 있는 국내금융시장에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대됨.

# 1. 최근 엔화 변동 추이

■ 일본은 현재 세계 2위의 외환보유국이며 글로벌 금융위기에 따른 금융손실이 미국과 EU 등 기타 선진국보다 작아 엔화가 안전자산으로 인식됨에 따라, 최근 엔/달러 환율은 97~98엔 수준으로 하락하며 연초대비 12.5% 하락(엔화가치상승)하였음.

- 지난해 서브프라임 사태 이후 지속되고 있는 국제금융시장의 불안으로 국제 유동성이 부족한 상황에서, 엔화가치의 상승은 올해 세계 통화 중 가장 높은 수준의 가치절하율을 보이고 있는 원화와 반대방향을 보이고 있어, 국내 경제에 미치는 영향이 클 것으로 판단됨.

- 지난 1월에서 3월 사이 엔/달러 환율이 106.44엔에서 99.69엔으로 절상되는 동안 실질실효환율은 68.05에서 70.4로 2.35 상승하였으나, 최근 9월에서 10월 사이 엔/달러 환율이 106.11엔에서 98.46엔으로 절상되는 동안에는 실질실효환율이 7.6만큼 상승하였음.

- 엔화의 실질실효환율 상승은 최근의 엔화강세가 달러화에 대해서 뿐만이 아니고 여러 통화에 대해서 진행되고 있음을 시사하며 엔화의 상대적 구매력 상승을 의미함.

표 1. 엔/달러 환율 및 엔화 실질실효환율

연월	엔/달러	엔화실질실효환율
2008.1	106.44	68.05
2008.2	103.74	67.06
2008.3	99.69	70.4
2008.4	103.91	68.43
2008.5	105.52	67.69
2008.6	106.21	66.08
2008.7	107.91	65.53
2008.8	108.8	65.46
2008.9	106.11	68.46
2008.10	98.46	76.06

주: 엔/달러 환율은 월말기준, 실질실효환율 2000=100  
 자료: Bloomberg; BIS

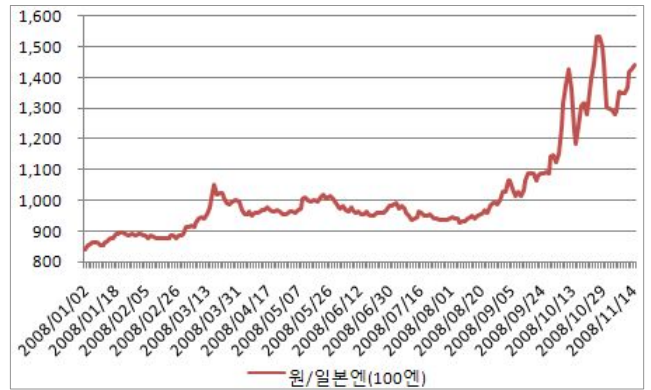
■ 최근 원/엔(100엔) 환율은 1월 2일 838.2원에서 11월 17일 1,440.71원으로 상승하여 연초대비 72% 상승(원화가치절하)함.

- 2008년 원/엔 환율은 8월까지의 완만한 상승세를 보였으나 9월 이후 국제금융시장의 불안이 증가되며 엔화가 주요통화

대비 강세를 나타내고, 원화는 미 달러화 대비 가치절하를 보이며 급격하게 상승하였음.

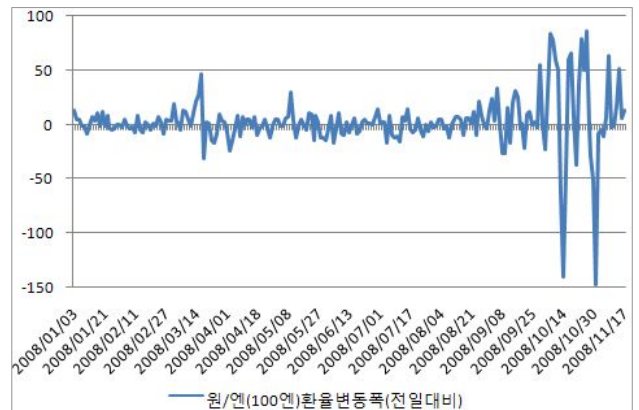
- 원/엔(100엔) 환율은 10월 27일 1,534.73원으로 최고치를 기록하였으며, 지난 9월 이후 전일대비 평균 32.6원의 변동 폭을 나타내며 올해 9월 이전 평균 6.9원에 비해 심각한 불안정성을 보이고 있음.

그림 1. 2008년 이후 원/엔(100엔) 환율 추이



자료: 한국은행

그림 2. 전일대비 원/엔(100엔) 환율 변동폭



자료: 한국은행

■ 지난해 서브프라임 사태로 인한 국제 금융시장의 유동성경색 이후 엔화는 다른 통화에 비해 상대적으로 안전자산으로 분류되면서 엔화에 대한 수요가 증가하였음.

- 국제금융시장에서 미국과 유럽 금융기관은 부실과 도산이 우려되고 있으나, 일본 금융기관의 경우 상대적으로 손실액이 작은 수준이며, 오히려 주요 국제 투자은행의 M&A에 나서는 등 적극적인 입장을 취하고 있음.

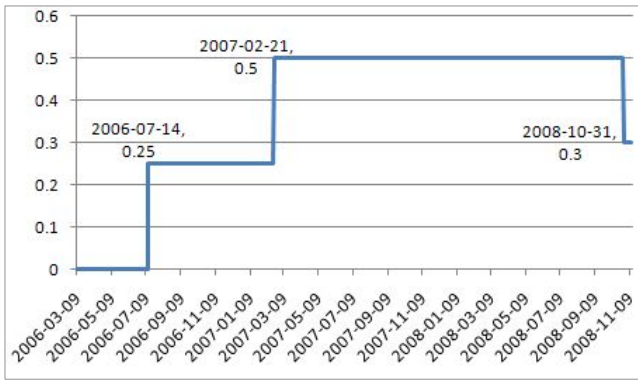
- 1998년 LTCM(Long-Term Capital Management) 파산사태 이후에는 일본과 미국 간에 큰 폭의 금리격차가 지속되었음에도 불구하고 안전자산 선호 현상으로 인한 급격한 엔

캐리 트레이드 청산으로 엔화가치가 3일 만에 13% 상승하였음.

■ BOJ는 지난 10월 31일 기준금리인 콜금리(무담보 익일물)를 0.3%로 0.2%p 인하하였으나, 다른 국가들에 비해 인하폭이 좁으며 추가 인하 여력이 부족하여 엔화 강세의 방향성에 큰 영향을 끼치지 못할 것으로 전망됨.

- 주요국과 일본과의 금리격차가 축소됨에 따라 엔캐리 트레이드 청산이 가속되고 있는 것으로 판단되며, 이로 인해 엔화에 대한 수요가 증가하여 엔화 가치절상의 주 요인으로 작용하고 있음.

그림 3. 일본 정책금리(콜금리) 추이



자료: Bloomberg

■ 일본은 다른 국가들에 비해 높은 수준의 외환보유액을 보유하고 있으며 지난해 서브프라임 사태 이후 미국과의 통화스왑을 체결하여 미 달러에 대한 유동성 우려가 상대적으로 낮은 것으로 판단됨.

- 2008년 9월 말 기준으로 일본의 외환보유액은 9,959억 달러를 기록하고 있으며, 이는 중국의 19,056억 달러에 이어 전 세계에서 두 번째로 높은 수준임.

표 2. 주요국의 외환보유액(2008년 9월 말 현재)

(단위: 억 달러)

순위	국가	외환보유액	순위	국가	외환보유액
1.	중국	19,056 ( 214)	6.	한국	2,397 (△35)
2.	일본	9,959 ( △8)	7.	브라질	2,065 ( 14)
3.	러시아	5,561 (△255)	8.	싱가포르	1,688 (△13)
4.	인도	2,863 ( △90)	9.	홍콩	1,606 ( 25)
5.	대만	2,811 ( △10)	10.	독일	1,429 ( 58)

주: 1) 잔액 기준, ( ) 안은 전월말대비 증감액  
자료: 한국은행

- BOJ는 올해 9월 18일 FRB와 통화스왑협정을 체결하였으며, 3차례에 걸친 협상 끝에 10월 14일부터는 한도가 폐지되어 무제한 달러공급이 가능해짐.<sup>1)</sup>

## 2. 향후 엔화 환율 전망

■ 비록 일본의 실물경제 침체가 예상되고 있으나 미국과 EU경제 침체폭이 더 클 것으로 전망됨에 따라 국제금융시장에서 엔화는 상대적인 안전자산으로 평가되고 있어 엔화 강세는 지속될 것으로 판단됨.

- 14일 OECD 발표에 따르면 미국과 유로존의 내년 경제성장률은 각각 -0.9%과 -0.5%로 예상되며,<sup>2)</sup> 미국과 EU의 주가도 하향세를 보임에 따라 해외에서 일본으로 회수된 자산이 해외에 재투자되기까지는 시간이 소요될 것으로 보임.

■ 특히 신흥국의 금융위기가 올해 4/4분기 들어 급격히 확산되고 있으며, 이로 인해 국제유동성이 위험기피 현상을 보이며 안전자산으로 이동하고 있으므로, 엔화에 대한 국제금융시장의 수요는 지속될 것으로 전망됨.

- 우크라이나와 헝가리는 이미 IMF에 구제 금융을 신청하였으며, 동유럽과 남미국가들에 대한 국가 부도위험이 높아지고 있어 국제자본이 안전자산으로 이동할 것으로 판단됨.

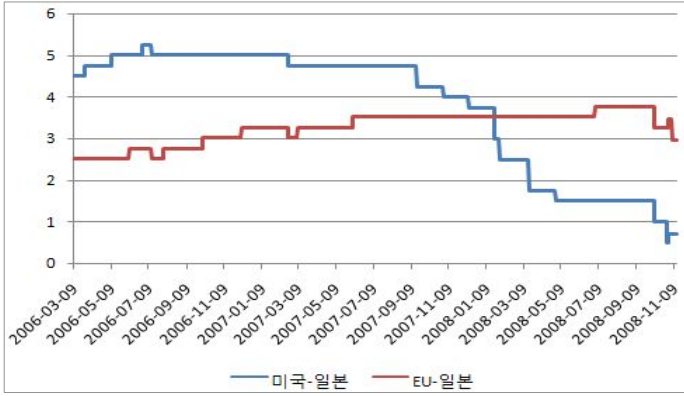
■ 지난해 서브프라임 사태가 부각되기 시작한 9월 이후 일본과 주요국 간의 정책금리 차이는 지속적으로 낮아졌으며, 향후 이로 인한 엔캐리 트레이드 청산 압력이 지속되고 엔화 강세 추세에 영향을 줄 것으로 예상됨.

- 미국과 일본의 정책금리는 지난해 상반기 4.75%p 차이를 나타냈으나 최근 0.7%p 차이를 기록하였으며, EU외는 지난해 3.5%p였으나 최근 2006년 10월 이후 처음으로 다시 3%p 아래로 낮아지며 2.95%p 차이를 나타냄.

1) BOJ와 FRB의 통화스왑협정은 2008.9.18(600억 달러) → 2008.9.28(1200억 달러) → 2008.10.14(무제한 공급)으로 3차례 변경되었으며, 계약기간은 2009.4.30까지임.

2) 11월 7일 IMF 발표에 따르면 2009년 미국과 유로존의 2009년 성장률은 각각 -0.9%, -0.5%로 전망됨.

그림 4. 주요국과 일본의 정책금리 차이



자료: Bloomberg

■ 적어도 2009년 상반기까지는 국제금융시장의 불안으로, 미국과 EU 등 주요국가의 경기침체와 신흥국의 국가부도 위험도 지속될 것으로 전망되는 만큼 엔화 강세는 계속되어 올해 말과 내년 상반기까지 엔/달러 환율은 95~100엔 사이로 전망됨.

- 최근 발표된 주요금융기관의 엔/달러 환율 전망을 살펴보면 2009년 상반기까지는 엔/달러 환율이 100엔 이하로 추정되고 있으며, 3분기 역시 대체로 엔화 강세를 예상하고 있음.

표 3. 최근 주요 금융기관의 엔/달러 환율 전망

기관	기준일	Q4 08	Q1 09	Q2 09	Q3 09
Societe General	08.11.12	85	90	95	100
BNP Paribas	08.11.11	90	88	92	96
UBS AG	08.11.11	95	95	95	-
Merrill Lynch	08.11.6	101	100	98	98
Standard Chartered	08.11.5	97	94	102	108
Barclays	08.11.4	97	92	92	94
Credit Suisse	08.11.3	94	94	98	-
Deutsche Bank	08.10.29	92	97	95	93
Wells Fargo	08.10.29	90	94	97	100

자료: Bloomberg

■ 하지만 일본의 무역수지가 최근 악화되는 등 엔고로 인한 일본경기의 문제점이 부각되고 있어, 일본 정부의 개입이 이루어질 경우 엔화의 가치절하 가능성도 배제할 수 없음.

- 지난 10월 말 일본 재무상인 나카가와는 엔화 환율에 대해서 “시장움직임을 주시하고 있으며, 필요시 조치를 취할 것”이라고 언급하였으며, 외환시장에서도 엔화의 급격한 가치

절상이 지속된다면 일본 정부가 시장에 개입할 것으로 전망하고 있음.

- G7은 지난 10월 28일 긴급 공동성명서를 통해, “최근 엔화 환율의 급변동을 우려하고 있으며, 필요시 공조할 것”이라고 언급함.

■ 원/엔 환율의 경우 가장 큰 영향을 미치는 것은 원/달러 환율인 만큼, 향후 원/달러 환율의 안정화 정도에 따라 원/엔 환율 추이도 변화할 것으로 판단됨.

- 원/달러 환율은 올해 말 무역수지와 경상수지가 흑자로 돌아설 것으로 예상되며, 한국은행과 FRB의 통화스왑, 그리고 정부의 달러 유동성공급 노력으로 인해 점차 안정될 것으로 전망됨.

- 다만, 최근 국내 경기지표가 악화되고 있으며, 전 세계의 경기침체 우려로 인한 엔화 및 달러화 같은 안전자산 선호로 인해 급격한 원/달러 환율의 하락은 기대하기 어려울 것으로 전망됨.

■ 따라서 향후 원/엔 환율은 현재 보다는 낮아질 것으로 예상되나 단기간 하락폭은 크지 않을 것으로 판단되므로, 당분간 원/엔 환율의 고공행진은 지속될 것으로 판단됨.

### 3. 우리경제에 미치는 영향

#### 가. 금융부문에의 영향

■ 원/엔 환율 상승이 국내경제에 미치는 직접적 영향은 환차손(원/엔환율 상승)과 이차손(엔화 대출금리 상승)등 국내 금융기관과 기업들의 대(對)일본 부채비용 상승임.

- 일본 정책금리가 0~0.25%대의 낮은 수준을 보이고 원/엔(100엔) 환율이 700~800원대 수준의 엔저 현상을 보이던 2006~2007년 사이 국내 금융기관과 기업들은 많은 자금을 엔화로 차입 및 대출하였으며, 최근 원/엔 환율이 2007년 초 대비 80% 이상 상승함에 따라 부채 상환부담이 크게 증가하였음.

그림 5. 일본 정책금리와 원/엔 환율



자료: Bloomberg

- 2006년 국내 외화대출 163억 달러 중 31%인 51억 달러가 엔화 대출이었음.

- 국내 4개 시중은행(국민, 기업, 신한, 하나)의 엔화대출 잔액은 2008년 10월 말 7,872억 엔을 기록하고 있으며 엔화 대출을 사용한 기업은 최근 대출금리 상승과 엔화 환율 상승으로 인한 이중고를 겪고 있을 것으로 판단됨.

■ 중소기업의 경우 기업의 수익성은 흑자를 유지하고 있음에도 불구하고 최근 급격히 상승한 원/엔 환율의 영향으로 인해 엔화대출에 대한 상환부담이 가중되고 흑자도산의 우려가 높아지고 있는 상황임.

- 최근 중소기업중앙회의 조사<sup>3)</sup>에 따르면 조사대상업체인 수출중소기업 중 55.2%가 현재 외화대출을 사용하고 있는 것으로 나타났으며 외화대출 활용통화 중 15.5%가 엔화대출인 것으로 조사되었음.

- 한국은행이 10월 27일 금융통화위원회에서 외화대출 상환기한을 기존 1년에서 2년 이내로 연장 허용하고 상환횟수에 대한 제한을 폐지함에 따라 엔화 대출연장이 가능해졌으나, 시중은행에서 만기연장에 대한 높은 수수료를 요구함에 따라 큰 실효를 거두고 있지 못하고 있는 상태임.

■ 최근 엔화의 급격한 절상 및 일본 금리와 기타국의 금리차 감소는 엔케리의 대량 청산을 초래하고 있으며, 이는 국제 금융시장의 유동성 감소와 신흥국의 투자자금 이탈을 가속화할 가능성이 높음.

3) 중소기업중앙회(2008.11), 「최근 글로벌 금융위기에 따른 수출중소기업 애로조사결과」.

- 국내 금융시장의 경우 엔케리 자금의 이탈을 막기 위해서는 금리상승이 필요하나, 국제금융시장 불안으로 인한 실물경기 침체 가능성으로 10월 들어 두 차례 금리인하를 단행하였으며, 향후에도 금리를 올리기는 어려울 것으로 보임.

- 단기적으로 국내에 유입된 엔케리 자금이 급속도로 이탈할 경우, 최근 어려움을 겪고 있는 국내주식시장과 부동산시장에 악영향을 끼칠 수 있음.

나. 실물경제에의 영향

■ 엔화 가치의 상승은 국내 수출품의 가격경쟁력을 높여주는 효과를 가져와 무역수지 개선에 도움이 되는 측면이 있는 한편, 우리나라의 경우 일본으로부터 부품과 기계류 등 중간재의 수입비중이 높은 만큼, 원/엔 환율의 상승은 결국 제품단가를 높여 수출상품의 생산비 상승을 유발하는 또 다른 측면이 있음.

- 우리나라의 수입품 구성 중 중간재 비중은 79.7%이며,<sup>4)</sup> 부품소재의 경우 대일 수입이 차지하는 비중이 24.4%에 달하고 있음.

- 대일 무역수지 적자 중 부품소재가 차지하는 비중<sup>5)</sup>은 60%를 상회하고 있으며 매년 적자규모가 증가하여 올해 1월부터 9월까지 166억 달러 적자를 기록함.<sup>6)</sup>

표 4. 국내 수입물가 동향

	2008. 10 (2005=100)	전월대비 등락률			
		2008.7월	8월	9월	10월
총 지 수	159.70	1.1	-4.4	2.3	4.1
원 자 재	198.88	1.8	-8.7	-2.8	-4.6
중 간 재	148.01	0.9	-1.8	5.3	7.7
자 본 재	128.94	-0.7	0.9	8.2	18.1
소 비 재	139.26	-0.3	0.6	6.0	14.3

자료: 한국은행

4) 수입품의 용도별 구성 중 중간재의 구성비는 1995년 71.6% → 2000년 76.1% → 2005년 79.7%로 증가하였음(한국은행(2008.10.29), 「2005년 산업연관표(실측표) 작성 결과」).

5) 대일 무역수지 중 부품소재의 비중은 2000년 103.2% → 2005년 65.9% → 2007년 62.5%로 변화하였음.

6) 부품소재 부문 대 일본 무역적자(억 달러)는 06.1~9월(△115) → 07.1~9월(△130) → '08.1~9월(△166)로 증가하였음.

그림6. 원/엔환율 및 수입물가지수 추이



주: 중간재물가지수 2005=100 기준  
 자료: 한국은행

■ 원화대비 엔화의 가치상승은 국제시장에서 국내 수출품목의 가격경쟁력 향상을 가져와 우리 수출증가에 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 예상되나, 현재 전 세계의 경기침체가 전망됨에 따라 엔 강세의 수출증대 효과는 제한적일 것으로 판단됨.

- 엔고 현상의 수혜를 입을 국내 주력 수출품목은 일본과 결합하고 있는 가전, 반도체, 자동차 부문으로 판단되나, 최근 세계경제의 침체와 둔화로 인해 이 품목들의 국내 수출 증가율은 오히려 마이너스로 감소하여, 최근 엔고 현상이 국내 수출에 직접적인 도움이 되지 않는 것으로 판단됨.

- 지식경제부가 11월 3일 발표한 10월 수출입 동향을 살펴보면 자동차 -14%, 반도체 -26%, 가전 -28%, 컴퓨터 -37%의 수출감소율을 나타냄.

■ 2008년 10월까지의 대일 무역적자는 280억 달러를 기록하여, 올해 대일 무역적자는 지난해의 298억 달러를 넘어 최초로 300억 달러 이상이 될 것으로 전망됨.

- 올해 10월 20일까지의 대일 수출은 지난해 동기대비 14.0% 증가한 232억 8,300만 달러를 기록하였으며, 수입은 15.5%가 증가한 512억 8,300만 달러로 집계되었는데, 이는 사상 최대 무역적자를 기록한 지난해의 94% 수준임.

- 대일 무역적자는 다른 국가들에 대한 무역수지 흑자액을 넘어서는 수준으로, 국내 무역수지 적자의 주요 요인으로 작용하고 있으며, 향후 엔고현상이 지속될 경우 대일 무역수지 적자폭도 증가할 가능성이 있음.

표 5. 우리나라와 주요 교역상대국 사이의 무역수지 추이

(단위: 백만 달러,%)

	2007년			2008년			
	수 출	수 입	무역 수지	10.1 ~ 10.20		1.1~10.20	
				수 출	수 입	무역 수지	무역 수지
총 계	371,489	356,846	14,643	21,769	24,450	-2,681	-17,355
중 국	81,985	63,028	18,957	4,739	4,066	673	13,768
일 본	26,370	56,250	-29,880	1,518	3,197	-1,679	-28,000
ASEAN	38,749	33,110	5,639	2,372	2,291	81	6,721
미 국	45,766	37,219	8,547	2,619	2,214	405	5,306
E U	55,982	36,824	19,158	2,958	1,974	984	14,792

자료: 지식경제부

■ 서비스수지의 경우 9월 들어 적자액이 감소하였으며, 특히 여행수지의 경우 지난해 같은 시기와 비교하여 적자규모가 12.1억 달러에서 3.9억 달러로 큰 폭의 하락세를 보이고 있으나 무역적자를 만회하기에는 부족한 수준임.

표 6. 서비스 수지 동향

(단위: 백만 달러)

	2007년		2008년		
	9월	1~9월	8월	9월	1~9월
서비스수지	-1,750.7	-16,459.5	-2,000.0	-1,235.6	-15,031.5
운 수	422.5	2,519.9	710.2	441.2	4,503.0
여 행	-1,212.6	-11,624.8	-1,092.8	-385.5	-8,759.0
일반여행	-812.8	-7,797.8	-559.9	-60.1	-5,121.4
유학연수	-399.8	-3,827.0	-532.9	-325.4	-3,637.6
기타서비스	-960.6	-7,354.6	-1,617.4	-1,291.3	-10,775.5

자료: 한국은행

- 9월 현재 금융위기로 인한 경기 불안감이 고조되고 있음에도 불구하고, 환율상승 효과와 멜라민 사태 등으로 인한 경쟁국 중국의 악재, 정정불안으로 인한 태국시장 수요감소에 따라, 일본인관광객은 전년동기대비 4.8%가 증가한 202,229명이 방한하며 8월의 마이너스 성장세(-2.5%)가 증가세로 전환됨.

■ 엔화가치 상승은 국내 경제에 긍정적인 영향뿐 아니라 부정적인 영향도 미치며, 최근 국제금융시장과 실물부문 침체를 고려할 경우 부정적인 요인이 크게 작용할 것으로 판단됨.

## 4. 시사점과 대책

- 엔화는 비록 일본은행의 기준금리 인하 전망등 약세요인도 없지는 않으나, 글로벌 증시의 불확실성과 주요국 금리의 인하 폭이 상대적으로 커 한동안 국제통화시장에서 강세를 보일 것으로 전망됨.
- 당분간 엔고 현상이 지속될 것으로 예상되는 만큼 국내산업 부문은 가격경쟁력을 바탕으로 수출 증대 노력을 지속할 필요가 있으며, 일본으로부터의 중간재 및 부품소재에 대한 수입 비중을 낮추어 무역수지 개선에 노력할 필요가 있음.
  - 단기적으로는 세계 경기침체로 인해 급속한 수출증가를 예상하기는 어려우나, 중장기적으로는 최근의 엔고 현상을 바탕으로 한·일 경쟁산업 부문에서 해외 수출증가에 힘써 국제시장에서의 점유율을 확보하고 상품경쟁력을 강화하도록 노력하여야 함.
- 원/엔 환율 상승에 따른 엔화대출 상환부담 증가로 인해 어려움을 받는 중소기업에 대한 지원을 강화할 필요가 있음.
  - 정부는 금융기관의 외화차입 및 대출 실패와 엔화 대출 중소기업의 피해를 파악하여, 엔화 환율 상승으로 인한 환차손으로 중소기업들이 흑자도산하지 않도록 대출보장 지원을 강화할 필요가 있음.
  - 엔화대출에 대한 만기연장을 늘릴 필요가 있으며, 금융기관의 중소기업에 대한 엔화대출 만기연장 수수료 인하를 유도할 필요가 있음.
- 최근 외환시장과 같이 원화가 미 달러 대비 약세를 보이고 엔화는 미 달러 대비 강세를 보일 경우, 원화와 엔화 간의 통화스왑규모를 확대해 환율 변동성에 대처할 필요가 있음.
  - 최근과 같이 달러 수급불안으로 인해 원화가 약세를 보일 경우, 달러 대비 강세를 보이고 있는 엔화를 통화스왑 형태로 차입하면 낮은 비용으로 달러 유동성을 국내에 공급할 수 있음.
  - 현재 한국과 일본은 최대 130억 달러의 통화스왑을 체결한 상태이며, 이 중 100억 달러는 원·달러 스왑형태이지만 최근의 금융시장 불안 요인을 잠재우고 장기적으로 엔고 현상에 대비하기 위해서는 스왑규모를 확대하고 교환조건도 완화할 필요가 있음.

■ 최근의 엔고현상으로 인한 엔화의 가치상승과 구매력 증가를 고려하여 FDI 형태의 일본 자금을 국내에 적극 유치할 필요가 있음.

- 최근 『비즈니스위크』에 따르면, 일본은 올해 1~10월 사이 M&A 시장에서 291개 기업을 인수하였으며, 이는 지난해 인수금액의 2배인 590억 달러 규모임.
- 특히 일본으로부터의 외국인투자자는 엔화만이 아닌 달러와 원화의 형태로도 유입되고 있으며, 이는 현재 유동성 부족 현상을 보이고 있는 국내금융시장에 긍정적인 영향을 줄 것으로 기대됨.

표 7. 2007년 말 기준 외국인투자의 지역별·통화별 비교

(단위: 억 달러, %, %p)

통 화 (A)	미 달러	엔	유로	영국 파운드	홍콩 달러	원	기 타	계
	3,070.8 (37.5)	237.5 (2.9)	191.5 (2.3)	27.0 (0.3)	0.2 (0.0)	4,557.7 (55.7)	101.0 (1.2)	8,185.8 (100.0)
국 가 (B)	미 국	일 본	EU1)	영 국	홍 콩	한 국	기 타	계
	2,096.5 (25.6)	469.1 (5.7)	1,780.7 (21.8)	895.4 (10.9)	594.2 (7.3)	- (-)	2,349.9 (28.7)	8,185.8 (100.0)
A-B	974.4 (11.9)	△231.5 (△2.8)	△1,589.2 (△19.4)	△868.4 (△10.6)	△594.0 (△7.3)	4,557.7 (55.7)	△2,248.8 (△27.5)	0.0 (0.0)

주: 1) EU 가입 27개국(2007년 말 기준) 중 영국 제외

2) ( ) 안은 통화별, 지역별 구성비(%)

자료: 한국은행

■ 현재 원/엔 환율은 재정환율로서 국제금융시장의 엔/달러 환율과 외환시장에서의 원/달러 환율에 의해 결정되므로, 국내에서는 엔화의 상승과 하락에 직접적으로 대처하기 어려운 상황임.

- 원/엔 환율의 변동에 정부가 직접적으로 대응하기 위해서는 원·엔 외환 직거래 시장이 필요하나 유동성 부족으로 인한 시장활성화에 대한 우려와 시장 수요 부족으로 개설되지 못하고 있음.<sup>7)</sup>
- 따라서 단기적으로 원·엔 직거래 시장의 재개설은 어려울 것으로 예상되는 만큼 원엔 환율 변동의 리스크를 줄이기 위해서는 원엔 선물시장 활성화와 결제통화 다변화 노력이 필요할 것으로 판단됨. **KIEP**

7) 1996년 10월 원/엔 시장이 개설되었으나 작은 시장규모로 인한 유동성 부족과 낮은 거래실적으로 4개월 만에 거래가 중단되었음.