

換率變動推移와 展望

崔 喆 周

(中央日報 經濟部·記者)

81년까지만 해도 턱없이 치솟기만 하는 原油價格이 개발도상국 경제의 밑바탕을 흔들어 놓는 괴물이라고 했다. 그러나 原油 대신에 달러가 代役을 맡아 괴물노릇을 하고 있다.

美國 金리가 올라가면서 달러 값이 급등세를 보이자 내노라하는 다른 주요 선진국들의 화폐가격이 뚝 떨어져 돈 쓰임새가 해피졌던 경험이 있다.

올해 들어 달러貨가 제자리를 잡아 안정세를 보이는 가 했더니 지난 7월 이후 요동하기 시작했다. 이제 겨우 바닥을 치고 일어선 세계 경기회복에 또 브레이크를 거는 게 아니냐는 우려를 낳고 있다.

국제 外換시장에서는 예기치 않았던 美國 단기금리 상승에 영향을 받아 달러貨가 주요 통화에 대해 戰後 최고수준까지 상승하였다. 지금까지 비교적 값을 높여 쳐주었던 西狄마르크貨의 위세도 꺾였다.

억제목표를 넘어서는 換率

이에 덩달아 우리 나라 화폐가치도 떨어졌다. 對美 달러換率이 자꾸 자꾸 올라가기 때문이다. 韓國銀行이 지난 9월 7일 고시한 美貨 1달러당 현찰매도율은 8백 2원16전이였다. 작년말에 비해서 42원12전이 오른 것이다. 이로써 換率은 정부가 당초에 내놓았던 올해 억제목표 3%를 훨씬 넘어 5.54%나 올랐다.

경제정세 변화로 換率이 뛰어들라 무역업체나 精油會社 및 다국적기업의 換리스크는 더욱 커질수 밖에 없다. 환율변동에 따라 달러로 결제하고 있는 상품의 가치나 채무가 늘어나기도 하고 줄어들기도 해서 이를 적절하게 관리하지 않으면 기업 수익이 위협을 받는 것은 뻔한 일이다.

달러貨 가치가 자꾸 오르면 수입대금을 앞당겨 주거나 수출대금을 늦게 찾아 換差損을 줄일 수도 있으나, 이것이 생각대로 되지는 않는다. 외상판매기간을 단축하려 해도 회사 자금사정이나 그 나라의 외환사정에 얽매어 문제해결이 간단치가 않다.

美달러貨에 대한 換率은 왜 오르는가. 국제 금융시장에서 달러貨가 계속 강세를 보이기 때문이다. 美國내 단기금리가 상승세를 보이는 가운데 8월중에 대부분의 상업은행들이 프라임레이트(우량기업에 대한 대출금리)를 10.5%에서 11%로 0.5%포인트 올려 지난 1년동안 지속되었던 美國의 금리하락을 정지시켰다. 지난 3년 동안 高금리 악몽에 시달려온 세계의 외환시장이 동요되어 주요 선진국들은 시장개입을 서둘렀으나, 별다른 효과를 거두지 못했다.

지금까지의 경험으로 보아서는 美國의 금리완화 이외에는 시장개입의 노력에 한계가 있음을 너무 잘 알고 있다.

美달러貨가 다른 나라 화폐에 비해 계속 높은 값을 유지하고 있는 것은 2천억달러 규모의 재정적자 축소를 위한 긴축정책이 계속 추진되고 있는 데다 브라질의 外債위기가 작용하고 있기 때문이다. 美國은 경기회복세가 두드러지게 나타나고, 각 산업부문에 투자되는 자금의 증가로 통화량이 급격하게 늘어나 시중에 나가 있는 돈을 다시 받아 들여야 할 입장이다. 이를 거두어들이지 않으면 인플레이션이 다시 나타날 것을 우려하고 있다.

지금까지 年率 5%를 맴돌았던 美國의 통화공급 증가가 작년 하반기 이후 금융완화와 함께 15%까지 늘어나는 등 민간소비지출 및 기업설비투자 등으로 적지 않은 달러貨가 쏟아져 나갔음을 알 수 있다.

換率의 양면성

換率은 兩面性을 갖는다. 換率이 올라가면 수출이 늘어나고 수입을 억제하는 효과가 있는 대신 元貨로 표시되는 수입원자재 가격의 상승으로 물가를 부추긴다. 이때문에 장기적으로 보면, 수출증대나 수입억제 효과가 없어진다. 외국자본을 들여온 기업의 攄外攄무에 추가적인 부담도 생기기 마련이다.

환율인상에 따른 물가상승이 임금에 충분히 반영되지 못하면 근로자들의 봉급도 축난다.

지금까지 침체국면을 벗어나지 못했던 수출이 최근 들어 기지개를 펴기 시작한 것은 요즈음의 환율인상의 영향을 받고 있다고 볼 수 있다. 물론 장기침체에 허덕이던 세계경기의 회복등에 힘입은 바도 있지만, 換率이 오름에 따라 수출업체들이 어느 정도 이익을 남기면서 장사를 할만한 여진이 되었다고도 볼 수 있다.

정부는 수출을 촉진한다는 이유로 무작정 換率에 손을 대지는 않겠다는 입장이다. 換率을 올린다고 해서 수출증대에 한계가 있으며, 수입억제효과는 아주 보잘 것 없다는 경험에서다. 換率引上이 국제수지를 크게 개선하거나 한 적도 없다는 지적이다.

오히려 서투른 換率인상이 국내물가를 자극하고 이것이 다시 높은 인플레이션과 환율계인상의 악순환을 되풀이했다고 지적하고 있다. 換率이 10% 오르면 수입원자재등의 부담 증가로 국내 도매물가는 약 5%가 오른다.

国内物価 2.7%상승요인

달러貨 強勢를 반영하여 올들어 지난 9월 7일 현재 換率이 5.54% 올랐다는 정부의 설명을 그대로 받아들인다면, 국내물가는 최소한 2.7%의 상승요인을 안고 있는 것이다. 이는 정부가 내세운 올해 도매물가 억제 목표인 2~2.5%를 환율상승이 다 잠식했다고 볼 수 있다.

세계경기가 회복되면서 국제원자재 가격도 꿈틀거리고 있다. 그동안 경기침체로 헐값에 넘겼던 원자재를 제값 받고 팔겠다는 資源國의 전략이 드러나고 있다. 환율상승과 함께 물가안정 기반을 흔들지도 모를 伏兵이 되고 있다.

현행 우리나라의 換率制度는 美国, 日本, 英国, 西独, 캐나다등 5개국 통화의 가중치를 고려한 複數 통화바스킷 제도이다. 각국의 통화가치와 우리 나라 통화가치를

비교해서 換率을 계산하는 변동환율제이다.

다시 말해서 무역상대국의 물가상승률과 우리나라 물가상승률을 비교하여 물가상승률의 차이를 환율에 반영하며 이에 따라 換率이 수시로 변동된다. 그러나 지금까지 이의 산출에는 재무부장관이나 한국은행 총재등 정책당국자의 재량권이 들어갔었다.

실세반영 제때 안될 때

어떤 때는 달러貨의 강세에도 불구하고 換率이 계속 제자리에 머물러 있기도 하고 또 다른 경우에는 급격히 많이 올라가기도 해 제때 실세를 반영치 못하고 있다는 이유로 일관성이 결여되었다는 비난을 받기도 했다.

제도적으로는 換率의 유동화를 선택하고 있으나, 실제에 있어서는 이를 적절히 반영치 못함으로써 수출부진이나 무역수지 악화를 초래했다고 볼 수 있다.

각 나라의 물가나 금리차이등에 의해 換率 변동폭이 커지기 때문에 기업의 입장에서는 정확한 元貨의 환율수준을 예측하기가 어려우며, 여기에 정부의 정책적인 재량권마저 가미된 탓으로 더욱 혼란을 겪고 있다는 불만을 토로하고 있다.

換率에 영향을 미치고 있는 美달러貨 강세가 언제까지 지속될 것인가에 대해서는 전문가마다 전망이 다르다.

美금리 압박의 간접적 요인인 2천억달러 규모의 재정적자 문제는 내년 대통령 선거전까지 어떤 결단없이 그대로 끌고 나갈 것으로 보이며, 이 때문에 재정적자를 公債로 메우려 들면 영락없이 金利는 더 올라갈 가능성이 크다고 보고 있다.

이에 대해 다른 예측기관들은 경기회복에 따라 稅金이 많이 징수되고 재정적자폭도 축소될 뿐만 아니라 통화량증가세도 둔화되어 연말에는 金利가 하락세를 보일 것이라고 내다보고 있다.

브라질의 외채위기도 달러에 영향

그러나 달러貨를 강세로 끌어 올리는 여러가지 요인 가운데 만만치 않은 문제는 브라질의 外債위기가 미치는 영향이다.

美国 금융계나 정부는 이 문제를 공개적으로 떠들지 않고 있다. 시끄럽게 굴수록 문제를 더욱 심각하게 만들 위험이 크기 때문이다. 브라질 정부는 올해와 내년

에 도래하는 20억달러 규모의 정부간 外債상환증지를 선언하고 이에 대한 조정 협상을 하고 있다.

상업차관 가운데 84년에 기일이 도래하는 부채규모는 알려지지 않고 있으나, 브라질의 외채 총액이 9백억달러에 육박하는 사실로 미루어 75억달러로 추정되고 있으며, 브라질 국내에서는 모라토리엄(償還猶予)을 선언하라는 압력이 가중되고 있다고 외신은 전하고 있다.

브라질 외채문제가 심각한 국면으로 치달을수록 국제금융계의 양상도 급변할 것은 뻔하다. 開途國의 부채상환문제도 국제금융질서가 중대한 위기에 직면한 일은 81년 폴란드의 경우와 82년 9월 멕시코의 경우에 이어 이번이 3번째이다.

발전도상국의 淸外누적채무는 작년말 현재 中長期

잔고만 해도 총 6천 2백60억 달러를 넘어섰고, 채무이행 곤란에 빠져 이의 조정을 요청한 나라만도 20여개국에 달하고 있다.

국제금융의 중심기관인 IMF가 브라질등에 긴축정책을 요구하고 있으나 이에 관련된 협정이 이행되지 않고 있으며, 딜레마에 빠져 있는 IMF의 역할을 크게 기대하기도 어려운 실정이다.

브라질의 외채 지불증지도 IMF가 막바지로 몰린다면 국제금융제도의 위기와 직결되는 위험성을 안게 되며 언젠가는 한번 터지고 말 時限爆彈으로 받아들여지고 있다. 국제금리의 급격한 앙등과 이에 따른 외채대책이 필요하다. *

産油國動向

인도네시아, Caltex와의 開發契約更新 지연

Caltex의 滿了되는 20年 操業請負契約를 更新하기 위해 Caltex Indonesia와 인도네시아 國營石油會社 Pertamina가 벌이고 있는 探查 및 生産에 대한 契約協商은 타결되기가 어려워 상당기간 지연될 것 같다.

問題가 複雜하게 된 것은 인도네시아 政府가 Caltex의 原油生産分에서 다른 外國 生産者로 부터 거두어들이는 것보다 훨씬 많은 量을 獲得하려는데 原因이 있다. Caltex側의 立場은 이러한 要求가 정당하지 못하다는 것이다.

公式的인 協商이 지난해에 시작되었을 때 Pertamina의 探查 및 生産擔當理事이며, 協商에서 인도네시아側을 代表하고 있는 Sutan Asin氏는 協商이 今年 11月 레이진大統領의 인도네시아 訪問에 앞서 타결될 수 있으리라 確信한 바 있었다.

Sumatra地域의 250萬에이커에 이르는 Caltex의 契約이 今年 11月28日 滿了됨에 따라 12年前 美國 會社들에게 다른 外國會社들이 나중에 부여받은 것보다 훨씬 나은 生産분여 조항을 부여했던 政府의 決定에 대해 비난이 일고 있다.

Pertamina의 標準 生産분여계약은 Pertamina 淸 外國會社의 比率이 85 : 15로 되어 있지만 Caltex의 契約은 애초에 Pertamina淸 Caltex의 比率은

60 : 40으로 되어 있었다.

Caltex와 Pertamina간의 1971年 契約과 같이 Caltex의 生産量과 油田의 연령에 根據해서 比率이 변경될 可能性은 여전히 存在하고 있다. 이 協商은 現在의 조업淸부계약이 今年에 만료되면, 이 契約이 2001年 滿期의 生産분여계약으로 更新되기로 되어 있다.

그러나 이 協商은 Caltex의 生産量과 油田의 연령에 따라 比率을 變更하기로 되어있는 표준生産분여계약에서 벗어나 있다. 종래의 比率은 오래된 油田에 대해서는 70 : 30, 新油田에 대해서는 65 : 35~70 : 30으로 되어 있었다. 合理的인 推論은 Caltex가 新油田에 대해서는 上昇한 開發費用 때문에 보다 많은 生産分을 취득하게 되리라는 것이다.

이 協商이 締結되면 Caltex는 인도네시아에서의 作業이 契約論争으로 침해되는 일이 없으리라는 타당한 確信을 가지고 長期計劃을 樹立할 수 있게 되는 것이다. Caltex는 오래된 油田의 生産에 대해 엄청난 投資를 해온 바 있다.

예를 들면 연령이 40年이나 되는 Duri油田에 Steamflood장치를 하기 위해 16億달러를 消費했는데 이는 지난해 4萬b/b였던 産油量을 1990년까지 30萬b/b로 끌어올리기 위한 것이었다.