



원화강세를 쓴 약으로

지난 9월 20일 발표된 G7재무장관 공동선언문은 “보다 신속적인 환율운용이 시장메커니즘에 토대를 둔 세계 주요국 금융시스템의 원활한 조정에 소망스럽다”라는 점을 강조했다.

최근 미국을 비롯해 국제통화기금(IMF), 선진7개국(G7) 재무장관 회담 등에서 아시아 국가들이 환율제도를 신속적으로 운용하도록 하는 요구가 높아지고 있다. 미국 그린스펀 연방준비제도 이사회(FRB) 의장과 일부 상원의원들이 얼마전 아시아 국가들이 외환보유액을 늘리는 방법으로 환율절상을 억제하는 것은 바람직하지 않으며 오래 갈 수도 없다고 지적한 바 있고, IMF도 최근 세계경제 전망 보고서에서 아시아 국가들이 외환시장 신속성을 높일 것을 권고했다.

지난 9월 20일 발표된 G7재무장관 공동선언문은 “보다 신속적인 환율운용이 시장메커니즘에 토대를 둔 세계 주요국 금융시스템의 원활한 조정에 소망스럽다”라는 점을 강조했다.

최근 미국 중심의 서방선진국들이 아시아 국가들이 신속적으로 환율을 운용하도록 전방위 압력을 가하고 있는 것이다. 무역흑자와 투자자금 유입 등으로 외화공급이 지속적으로 증가해온 주요 아시아국들은 외환시장 개입을 통해 자국 통화의 절상을 억제해온 것이 사실이며, 이는 이들 국가의 외환보유액 급증에 의해 입증되고 있다.

서방선진국들의 비난은 고정환율제를 유지하고 있는 중국과 을 들어 7개월동안 무려 750억달러에 달하는 시장개입을 단행한 일본에 집중되고 있다. 중국에 대해서는 달러당 8.28위안의 환율을 절상시키거나 고정환율제를 아예 포기하도록 요구하고 있고, 일본



은 기 운
(매일경제신문사
경제학박사)

긍정적 영향으로서 중요한 것은 물가안정이다. 원화절상은 원료나 부품 등 기업의 수입 원자재 가격 하락을 가져와 생산물 가격의 인하요인을 발생시킬 뿐 아니라, 최종제품의 수입가격도 싸지기 때문에 물가안정에 기여할 수 있다. 수입자유화가 확대되면서 이 효과는 더욱 커졌다.

에 대해서는 시장개입 자제를 촉구하고 있다.

이러한 압력은 앞으로 상당 기간 지속될 것으로 보인다. 미국은 최근 경기가 살아나고 있지만 고용문제는 여전히 심각하며 실업 증가가 아시아 국가들의 저(低)환율 정책 때문이라는 주장까지 하고 있다. 내년 대선을 앞둔 부시 행정부로서는 저달러 정책을 고수할 수 밖에 없는 입장이다.

주목되는 것은 외환시장 개입 중단 압력이 직접적이지는 않지만 한국에게도 동일하게 가해지고 있다는 점이다. 경상수지 흑자가 지속되고 외환보유액이 급증하고 있는 한국을 그냥 놔둘리 없다. 원·달러 환율이 앞으로 더욱 떨어질 가능성이 높다는 얘기다.

원화절상은 우리 경제에 긍정적 영향과 부정적 영향을 동시에 미친다.

긍정적 영향으로서 중요한 것은 물가안정이다. 원화절상은 원료나 부품 등 기업의 수입원자재 가격 하락을 가져와 생산물 가격의 인하요인을 발생시킬 뿐 아니라, 최종제품의 수입가격도 싸지기 때문에 물가안정에 기여할 수 있다. 수입자유화가 확대되면서 이 효과는 더욱 커졌다.

달러표시 외채상환 부담이 경감되는 효과도 있다. 기업차원에서 보면 특히 항공업체나 해운업체 등 기자재 수입규모가 큰 업체의 환차익이 상대적으로 크다.

실질소득 증대효과도 있다. 원화절상은 원화의 대외적 구매력의 상승을 의미한다. 따라서 해외여행이나 유학에 따른 경비가 절감될 수 있다. 나아가 달러화로 환산한 우리나라의 국민소득을 증대시키게 된다. 장기적인 견지에서는 원화의 국제화에도 도움이 된다.

교역조건도 개선된다. 원화절상으로 수출단가가 상승하게 되면 더 적은 물량을 수출하고서 이전과 동일한 물량을 수입할 수 있게 된다.

원화절상의 긍정적 측면이 있지만 부정적 측면이 더 크게 나타나는 것이 사실이다.

무엇보다도 수출에 미치는 부정적 효과가 가장 크다. 구체적으로는 수출채산성 악화가 문제이다. 원화절상시 기업들은 이전과 동일한 단가(외화표시)로 수출한 제품의 원화표시 금액이 줄어들게 된다. 기업들은 수출채산성을 만회하기 위해 수출단가를 인상해야 하나 이것이 용이치 않다. 그 이유로서 중요한 것은 우선



대부분 국내산업이 공급과잉이기 때문에 수출압력을 크게 받고 있으며, 이에 따라 수출물량 감소 요인인 단가 인상이 곤란하다는 점이다. 둘째, 요즘처럼 세계경제 수요가 왕성하지 않은 상태에서 수출단가를 인상하기가 더욱 어렵다는 점이다. 특히 경쟁국들 사이에 시장확대를 위한 단가인하 경쟁이 치열한 상태이기 때문에 단가인상이 곤란하다.

일부 대기업들은 중소 부품업체로부터의 납품가격 인하 등을 통해 채산성을 만회하는 모습도 나타나고 있다. 반면 중소기업들은 대기업 납품업체이건 수출업체이건 원화절상의 충격을 완충할 수 있는 수단이 없어 피해가 불가피하다.

기업들이 수출단가를 인상할 경우 수출물량이 줄어드는 것은 물론이다. 따라서 기업들은 단가인상과 수출물량 감소를 적절히 저울질 하면서 단가인상 여부를 결정하게 된다.

외환당국은 원화가 단기간에 지나치게 절상되는 것을 막기 위해 외환시장에 개입해 '달러화 매입-원화 방출'의 조작을 할 수 있다. 그러나 국제적으로 시장개입은 환율의 단기적 급변동을 완화하기 위한 미세조정(smoothing operation)에 한해 인정돼 있고, 환율의 진행방향을 근본적으로 돌려놓기 위한 이른바 '풍향에 역행하는 개입(leaning against the wind)'은 인정되고 있지 않다. 이렇게 볼 때 우리 입장에서는 원화절상이라는 대세를 막는데 한계가 있을 수 밖에 없다. 결국 국내기업들은 원화절상을 대세로 받아들이고 이에 슬기롭게 대응해야 한다는 이야기이다.

근본적으로 중요한 것은 기업들이 환율변동에 민감한 영향을 받지 않는 체질을 구축하는 일이다.

기업들은 환위험 헷지 기법이나 파생금융상품(derivatives), 환율변동보험 등을 활용할 수 있다. 그러나 이들 방법은 원화절상에 대비하는 부분적인 방법밖에 될 수 없다.

근본적으로 중요한 것은 기업들이 환율변동에 민감한 영향을 받지 않는 체질을 구축하는 일이다. 그것은 다름이 아니라 품질경쟁력을 높이고 원가절감과 생산성향상, 기술개발에 전력투구하는 일이다. 품질만 뛰어나다면 원화절상시 수출단가를 자신있게 올려 채산성 악화를 얼마든지 방지할 수 있다. 단가인상이 여의치 않을 경우 내부적으로 원화절상 부담을 흡수할 수 있는 체력을 갖추어야 한다.

일본 기업들이 지난 95년 4월 엔·달러 환율이 급격히 하락해 80엔대가 붕괴되는 초엔고 현상이 나타났을 때 이에 대한 적응력을 갖추기 위해 혼신의 힘을 기울였던 것은 우리에게 시사하는바 크다.