



08-42 (통권 320호)

2008.10.31.

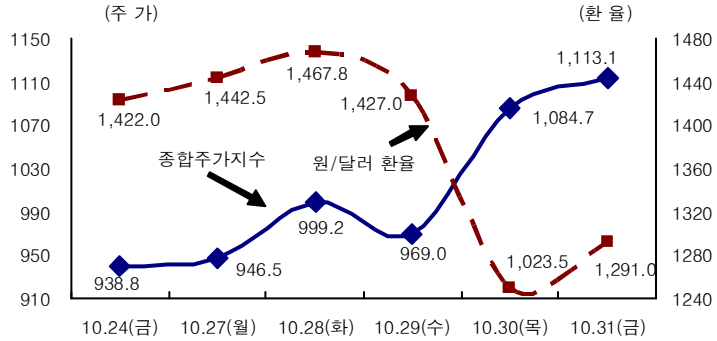
韓國經濟週評



■ 원/엔 환율 상승과 활용 방안

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (10.24~10.31)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 원/엔 환율 상승과 활용 방안	1
주간 경제 동향	15
□ 실물 부문 : 경기 침체 지속	15
□ 금융 부문 : 주가 및 원화 환율의 변동폭 확대	16

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 관 : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 실 물 경 제 실 : 이 부 형 연 구 위 원 (3669-4011, lbh@hri.co.kr)
 : 정 유 훈 선 임 연 구 원 (3669-4014, youhun@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 원/엔 환율 상승과 활용 방안

1. 급등세를 보이고 있는 원/엔 환율

최근 엔/달러 환율은 급락, 원/달러 환율은 급등하여 원/엔 환율이 갈수록 높아지고 있다. 엔/달러 환율은 2008년 8월 18일 110.35엔까지 상승했으나 최근 하락세로 반전 되면서 2008년 10월 27일에는 93.15엔을 기록하며, 2008년 8월 18일보다 15.6%나 상승하였다. 더욱이 지난 24일에는 13년 2개월만에 달러에 대한 엔화 환율이 9엔대로 진입하였다. 한편, 원/달러 환율은 2008년 10월 27일 현재 1,442.5원으로, 전년말대비 54.1% 상승하였다. 특히 10월 1일 1,187원에서 한 달 가까운 기간에 255원이나 급등했다. 2009년에는 원/달러 환율이 1,040원대, 엔/달러 환율이 10엔대로 전망되고 있어 원/엔 환율은 1,050원을 전후로 현재의 수준보다는 낮은 하향 안정세를 보이겠지만 여전히 고수준을 유지할 것으로 전망된다.

2. 원/엔 환율 급등의 배경

한국의 금융 불안이 심화되어 원/달러 가치는 하락하는 데 비해, 엔/달러 환율 가치가 급등하고 있는 이유는 크게 세 가지 측면에서 파악된다.

(엔화 안전자산 인식) 첫째로 서브프라임 모기지 부실로 인한 금융위기가 미국 경기를 침체시킬 것으로 우려되고 있는 가운데 주요국 통화에 대해 상대적으로 엔화가 안전자산이라는 인식이 확산되고 있기 때문이다. IMF 추정에 따르면 서브프라임 관련 상품에 의한 금융기관의 손실 예상액이 미국의 경우, 1,440억 달러이고 유럽이 1,230억 달러에 비해 일본은 100억 달러에 불과해 일본 금융기관이 안전하다고 판단하고 있기 때문이다. 이에 따라 도쿄 외환시장에서는 달러화, 유로화, 파운드화, 호주 달러화, 뉴질랜드 달러화, 스위스 프랑화의 주요 6개국 통화에 대한 엔화의 순매수 포지션이 7월에 급격히 증가하여 440만 건을 넘어섰고, 이는 2007년 7월의 42만 건을 추월한 수량이다.

(엔 캐리 자금의 축소) 둘째로 엔/달러 환율의 상승 요인이었던 엔캐리 트레이드 자금의 회수가 증가하고 있기 때문이다. 1999년 2월 제로금리 이후 급증세를 보이던 엔화 대출 규모가 2007년부터 본격적인 청산에 진입하였다. 일본은행에 의하면 일본은행의 엔화 순유출규모는 2006년 1/4분기 10조 3,153억 엔으로 엔캐리 자금이 확대되었으나, 2007년 1/4분기에는 엔캐리자금이 청산되면서 5조 9,236억 엔의 순유입세로 돌아섰고, 2008년 1/4분기에는 9조 2,049억 원으로 순유입 증가세가 이어지며 엔 캐리 자금 축소가 2007년 이후 지속되고 있다.

(세계 2위의 외환보유) 또한 일본 역시 국제 금융 위기로 실물 경기 침체를 겪고 있으나, 2008년 8월 말 현재 중국에 이어 9,967억 달러의 외환을 보유하고 있어 일본 금융에 대한 신뢰도가 높은 점도 일본 엔화 가치 상승의 주요 원인이다. 특히 2004년 3월 이후 일본의 외환보유액은 8,000억 달러를 넘어서 1조 달러에 가까운 추이를 보이면서 안정적으로 운용되고 있다.

3. 원/엔 환율 급등의 영향

3-1. 부정적인 영향

(대일 무역수지 악화) 원/엔 환율 상승으로 2008년 대일 무역수지 적자 규모가 사상 최대치를 기록할 것으로 예상된다. 2008년 8월말 현재 대일 무역적자 규모는 263억 달러로 이미 지난해 연간 적자규모인 299억 달러의 88%에 달하고 있다. 2008년 9월말 현재 무역수지 적자 누계가 147억 달러인데, 그 중 대일 무역적자액은 263억 달러로 전체 무역수지 적자액의 179%에 달한다. 이는 두 번째로 많은 무역수지 적자액을 보이고 있는 대중 무역수지 적자 누계 147억 달러에 대해서도 거의 두 배에 가까운 수치이다. 대일 무역적자액의 가운데 부품소재 비중이 60%를 차지하는 한국의 산업 구조 특성 상 원엔 환율의 상승은 대일 무역수지를 악화시키는 원인이 되고 있다. 특히, LCD용 유리의 대일 수입 의존도는 82%를 넘고, LCD제조장비는 75%를 상회하고 있다.

(엔 차입 비용 증가) 엔 차입 기업들의 경영 부실이 우려된다. 2007년 말 엔화 표시 순기타투자액(순무역신용, 순채무, 현금 및 예금, 기타로 구성됨)은 1조 5,600억 엔에 이르고 있다. 이를 2008년 9월말 원/엔 환율로 계산하면, 최대 4조 8,600억 원의 원리금 및 이자 상환의 추가 부담이 생기게 될 것이다.

(물가 상승 압력 및 소비자 후생 감소) 원/엔 환율의 급격한 상승은 일본 수입재의 가격 상승으로 이어져 국내 물가 상승 압력으로 작용할 수 있다. 원/엔 환율의 급격한 상승에도 불구하고, 일본 소비재 수요에 대한 가격 탄력성의 경직성으로 인해 한국 소비자의 후생이 감소할 것이다.

3-2. 긍정적인 영향

(수출 경쟁력 제고) 한일 양국 간의 주력 수출 산업 구조가 유사하여 원/엔 환율의 상승은 한국 수출 산업에 있어서 경쟁력 제고의 효과가 크다. 한일 양국 간의 9대 중첩 주력 수출 품목의 2008년 1월~8월 간 수출 누적액이 2,795억 달러로 한국의 동 기간 전 품목의 수출 누적액 3,292억 달러의 85%에 달한다. 특히, 세부 품목별로 살펴보면 일본을 제외한 국제 시장에서 전자, 자동차 및 통신 부문에서는 비용 경쟁력 상승으로 가격 경쟁력 제고되어 전세계 시장에서 점유율을 확대가 기대된다. 또한, 일본 대기업 바이어들이 지적하는 대일 수출 증가 품목으로 기계류, 자동차 부품, 무선통신기기로 약 5%~10%의 수출 증가를 예상된다.

(관광 수지 및 서비스 수지 개선) 한국을 방문하는 외래 방문객 중 30%이상을 점하고 있는 일본 관광객은 원/엔 환율의 상승에 따라 일인당 지출액도 커져, 전체 관광 수지 개선 및 서비스 수지 개선의 효과를 기대할 수 있다.

2005년 1/4분기에서 2007년 1/4분기까지 일본인 관광객 수는 추세적으로 감소하는 경향을 보이다가 2007년 2/4분기 원/엔 환율의 상승과 더불어 증가하기 시작하였다. 특히, 2008년 8월 일본 관광객 수는 전체 관광객 58만 명 중 19.3만 명 (33.2%)을 차지해 한국을 방문하는 외국 관광객의 절대 다수를 점하고 있다. 또한, 외래관광객 실태 조사 보고서에 따르면, 2007년 일본 관광객 1인당 지출액은 962달러에서 2008년 상반기 972 달러로 상승하였다.

(일본의 對한 투자 여건 개선) 엔화 강세에 따른 엔화 자본의 직접투자 및 증권투자(주식 및 채권) 등 자본시장 투자 유치 환경이 개선될 것이다. 엔화 가치가 높아짐으로써 국내 주식시장에 대한 투자 여력이 높아지게 되면 일본 기관투자자들이 국내 주식시장에서 투자를 증대하는 방향으로 전환할 것이다.

(동북아 금융협력 필요성 증대) 더불어 글로벌 달러 불안에 따르는 세계 금융 질서의 변화에 따라 동북아 금융 질서 재편 등 상호 협력 필요성이 대두되고 있다. 미국의 금융 불안에 의한 달러의 급변동 사태를 막기 위해 동북아 금융협력 필요성이 증대하고 있으며 나아가서 아시아 경제 협력의 기초가 될 수 있을 것이다. 이에 따라 국제 금융 위기의 공조 방안으로 한·중·일 및 아세안 회원국들이 참여하는 80여 달러 규모의 치앙마이 이니셔티브(CMI) 다자화 공동기금 조성이 조기에 실현되어 동북아를 시작으로 새로운 국제 금융 질서의 재편이 가속화 될 가능성이 높다.

4. 활용 방안

(수출 마케팅 강화) 우선 엔화 강세 국면을 통해 세계 시장에서 주도권 확보의 기회로 삼아 기업들의 수출 마케팅을 강화해야 할 것이다. 이를 위해 세계 수출 경쟁력이 높은 전자, 자동차 및 통신 부문과 대일 경쟁력이 높은 기계류, 자동차 부품, 무선통신기기 부문에 대한 마케팅을 강화해야 할 것이다.

(한류 관광 활성화) 일본 관광객은 통상 충성도가 높은 소비자층으로 형성되어 있어 원/엔 환율 상승을 기회로 활용해 새로운 대일 관광객 확보와 기존의 대일 관광객에 대한 맞춤형 서비스 상품 개발 등이 필요하다.

(대일투자 유치 증대) 부품 공단 유치 본격화 등을 통해 엔화 자본의 국내 직접 투자를 활성화시켜야 할 것이다. 특히, 유명무실화된 경제 특구 제도를 재정비하고, 저렴한 대규모 산업용지의 공급 등을 위한 제도 개편 등이 추진되어야 한다.

(수입 구조 개선) 엔화가 급등하면 차입 비용이 증가하게 되므로 수입 구조를 다변화하는 것이 원/엔 급등에 대비하는 방안이다. 이를 위해 국내 기업들은 글로벌 기업들과 함께 부품·소재 조달 네트워크를 구축할 필요가 있다.

(부품 산업 육성) 정부는 부품 산업을 보다 적극 육성함으로써 원/엔 환율 급등의 피해를 축소시킬 필요가 있다. 부품 산업의 경우, 중소기업이 대부분이므로 펀드 등을 통한 자금 지원, 전문 기술 인력 지원 방안 등을 강구해야 할 것이다.

(동북아 협력 주도) 마지막으로 한중일 3국의 통화를 기초로 3국간 무역거래 시 결제 가능한 단일통화를 창출하기 위해 주도적으로 동북아 협력을 추진해야 한다.

원/엔 환율 상승과 활용 방안

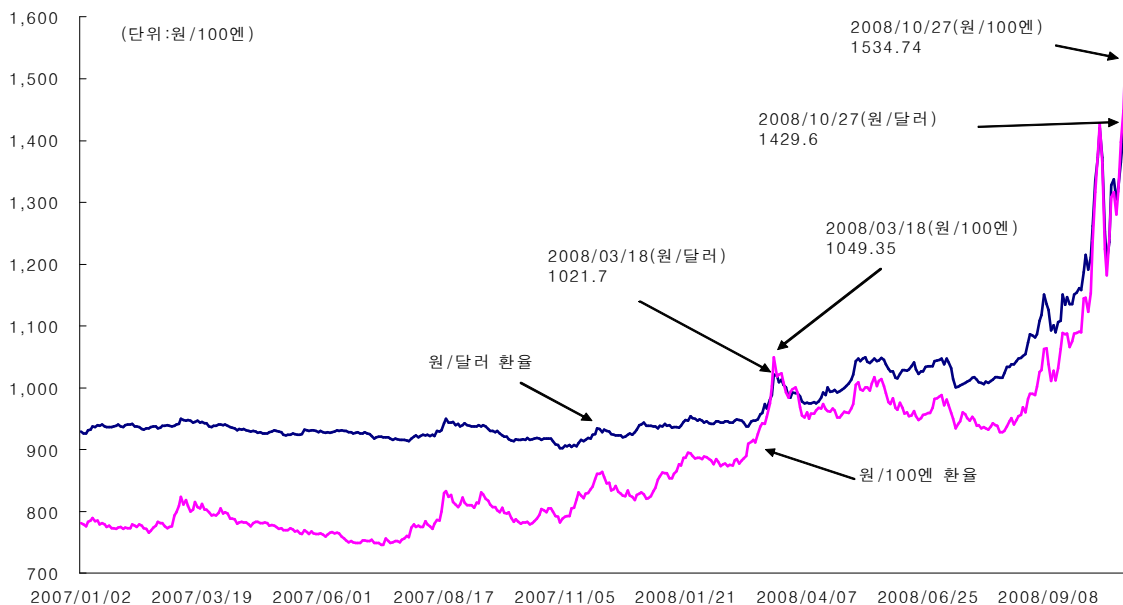
<p>급등세를 보이는 원/엔 환율</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 원/달러 환율 급락 : '08년 8월 18일 110.35엔에서 10월 27일 93.15엔으로 15.6% 상승 - 원/엔 환율 급등 : 10월 27일 현재 1,534.74원으로 최고치인 3월 18일의 1,049.35원 대비 46% 이상 급등 - 2009년 원/엔 환율은 1.050원 전후로 현재보다 하향 안정될 것이나 여전히 고수준을 유지할 것으로 전망됨 				
<p>원/엔 환율 급등의 원인</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 엔화의 안전 자산이라는 인식 확산 <ul style="list-style-type: none"> → 서브프라임 관련 일본 금융 기관 손실이 미국과 유럽의 1/10 수준인 100억 달러에 불과함 - 엔 캐리 자금의 축소 - 세계 2위의 외환 보유 <ul style="list-style-type: none"> → 2008년 8월 말 현재 9,967억 달러 				
<p>원/엔 환율 급등의 영향</p>	<table border="1"> <tr> <td data-bbox="502 1008 614 1321"> <p>부정적 영향</p> </td> <td data-bbox="614 1008 1350 1321"> <ul style="list-style-type: none"> - 대일 무역수지 악화 <ul style="list-style-type: none"> → 대일 무역적자액은 263억 달러로 전체 무역수지 적자액의 179% - 엔 차입 비용 증가 <ul style="list-style-type: none"> → 최대 4조 8,600억원의 추가적 상환 부담 - 대일 부품 소재 수입 업체의 수익성 악화 - 물가 상승 압력 </td> </tr> <tr> <td data-bbox="502 1321 614 1590"> <p>긍정적 영향</p> </td> <td data-bbox="614 1321 1350 1590"> <ul style="list-style-type: none"> - 비용 경쟁력 상승으로 수출 경쟁력 제고 <ul style="list-style-type: none"> → 전자, 자동차 산업부문의 제3국 경쟁력 제고 → 기계류 등 대일 수출이 5%-10% 증가 - 서비스 수지 개선 - 일본의 대한 투자 증가 기대 - 동북아 금융 협력 필요성 증대 </td> </tr> </table>	<p>부정적 영향</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 대일 무역수지 악화 <ul style="list-style-type: none"> → 대일 무역적자액은 263억 달러로 전체 무역수지 적자액의 179% - 엔 차입 비용 증가 <ul style="list-style-type: none"> → 최대 4조 8,600억원의 추가적 상환 부담 - 대일 부품 소재 수입 업체의 수익성 악화 - 물가 상승 압력 	<p>긍정적 영향</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 비용 경쟁력 상승으로 수출 경쟁력 제고 <ul style="list-style-type: none"> → 전자, 자동차 산업부문의 제3국 경쟁력 제고 → 기계류 등 대일 수출이 5%-10% 증가 - 서비스 수지 개선 - 일본의 대한 투자 증가 기대 - 동북아 금융 협력 필요성 증대
<p>부정적 영향</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 대일 무역수지 악화 <ul style="list-style-type: none"> → 대일 무역적자액은 263억 달러로 전체 무역수지 적자액의 179% - 엔 차입 비용 증가 <ul style="list-style-type: none"> → 최대 4조 8,600억원의 추가적 상환 부담 - 대일 부품 소재 수입 업체의 수익성 악화 - 물가 상승 압력 				
<p>긍정적 영향</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 비용 경쟁력 상승으로 수출 경쟁력 제고 <ul style="list-style-type: none"> → 전자, 자동차 산업부문의 제3국 경쟁력 제고 → 기계류 등 대일 수출이 5%-10% 증가 - 서비스 수지 개선 - 일본의 대한 투자 증가 기대 - 동북아 금융 협력 필요성 증대 				
<p>시사점</p>	<ul style="list-style-type: none"> - 수입 구조 개선 : 수입구조의 다변화 추구 - 부품 산업 육성 : 부품 산업의 대일 의존도 축소해야 함 - 수출 마케팅 강화 : 세계 시장의 주도권 확보 <ul style="list-style-type: none"> → 전자, 자동차, 통신 산업의 세계 수출 비중을 늘리고, 기계류, 자동차 부품, 무선통신기기 등은 대일 수출 비중을 늘려야 함 - 대일투자 유치 증대 : 부품 공단 추진 본격화 - 한류 관광 활성화 : 차별화된 관광 서비스 개발이 필요함 - 동북아 협력 주도 : 동북아 통화 협력 등에 대한 주도적 역할 				

1. 급등세를 보이고 있는 원/엔 환율

○ (원/엔 환율 급등) 미국 금융위기 여파로 엔/달러 환율이 하락하면서 2008년 10월 27일 현재 원/100엔 환율은 1534.74원으로 1997년 금융위기 이후 최고치를 기록하며 급등세를 보이고 있음

- 엔/달러 환율 급락 : 2008년 8월 18일 110.35엔까지 상승했던 엔/달러 환율이 최근 하락세로 반전되면서 2008년 10월 27일에는 93.15엔을 기록하며, 15.6%나 상승
 - 특히, 지난 24일 13년 2개월만에 1달러에 대한 엔화 가치가 90엔대로 진입함
- 급등세의 원/엔 환율 : 엔/달러 환율은 하락하고 원/달러 환율은 상승함에 따라 원/엔 환율은 급격히 상승
 - 2008년 10월 27일 원/엔 환율은 1,534.74원으로 상반기 최고치인 2008년 3월 18일의 원/엔 환율 1,049.35원 대비 46% 이상 폭등
 - 특히, 원/엔 환율의 상반기 일일 변동폭은 평균 0.65엔에서 10월 중 (10. 1~10. 27) 일일 변동폭이 평균 1.43엔으로 2배 이상 확대됨

< 원/엔 및 원/달러 환율 추이 >



자료 : 한국은행.

2. 원/엔 환율 급등의 배경

○ (엔화 안전자산 인식) 서브프라임 모기지 부실로 인한 금융위기가 미국 경기를 침체시킬 것으로 우려되고 있는 가운데 달러를 비롯 주요국 통화에 대해 상대적으로 엔화가 안전자산이라는 인식이 확산

- 일본 금융 기관의 손실 미미 : IMF의 2008년 4월 서브프라임 직접 관련 상품에 의한 손실 추정 규모를 보면, 일본은 전세계 손실 규모 2,880억 달러의 3.5%에 불과한 100억 엔으로 손실 규모가 미미함
 - 특히, 일본은 미국과 유럽의 손실액의 1/10 수준에 머물러, 엔화가 대 유로 및 달러에 비해 안전 자산이라는 확신이 확산됨

< 일본 국내에서의 엔화 순매수 포지션 추이 >

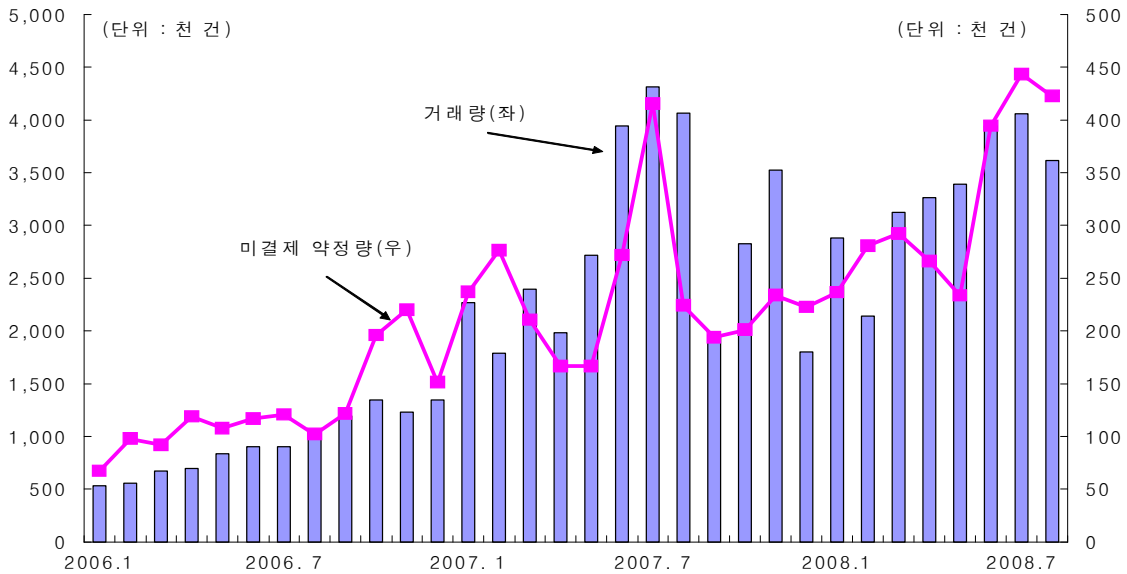
(단위 : 10억 달러)

	손실 추정액	구성비
미 국	144	50.0%
유 럽	123	42.7%
일 본	10	3.5%
아시아(일본 제외)	4	1.4%
기 타	7	2.4%
합 계	288	100.0%

자료 : IMF.

- 엔화의 순매수 증가 : 일본 국내에서 거래된 일본엔화에 대한 상대적인 선호도를 추산할 수 있는 주요국 통화에 대한 엔화의 순매수 포지션 규모가 급격히 증가함
 - 달러화, 유로화, 파운드화, 호주 달러화, 뉴질랜드 달러화, 스위스 프랑화의 주요 6개국 통화에 대한 엔화의 순매수 포지션이 7월에 급격히 증가하여 440만 건을 넘어섰고, 이는 2007년 7월의 420만 건을 추월한 수량임
 - 이와 같이 주요국 통화에 대한 엔화의 순매수 규모가 확대된 것은 투자가들의 엔화에 대한 안전 자산이라는 인식이 확산된 데 따른 것임

< 일본 국내에서의 엔화 순매수 포지션 추이 >



자료 : TFX(Tokyo Financial Exchange Inc.).

○ (엔 캐리 자금의 축소) 일본의 對 세계 부채는 2006년 1조 4,000억엔의 차입 초과에서 2007년 22조 6,000억엔의 대출 초과로 엔 캐리 자금이 급속히 축소되었고, 2008년 1/4분기에도 1조 6,000억엔 축소됨

- 일본의 對 세계 대출 규모 : 일본의 對 세계 부채는 2006년 1조 4,000억엔의 차입 초과에서 2007년 22조 6,000억엔의 대출 초과로 엔 캐리 자금이 급속히 축소됨

- 전세계 엔캐리 자금의 규모를 정확히 추산하는 것은 통계상으로 어려움 등으로 현실적으로 어려우나, 일본의 재무성이 10~20조 엔, 일본은행이 8~15조 엔 정도로 추정하고 있음
- 특히, 2008년 1/4분기에 일본의 對세계 대출은 1조 6,000억엔이고, 차입은 10조 9,000억엔으로 순유입은 9조엔임

< 일본의 대 세계 순대출 규모 추이 >

(천억 엔)

	2006년				2007년				2008년
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
순대출	103	-17.6	21.0	-92.4	-59.2	24.8	-76.1	-115.7	-92.0

자료 : 일본은행.

○ (세계 2위의 외환보유고) 일본 역시 실물 경기 침체를 겪고 있으나 2008년 8월 말 현재 중국에 이어 9,967억 달러의 외환을 보유하고 있어 건실한 외환 구조를 보이고 있음

- 2008년 8월 말 현재 일본의 외환보유액은 9,967억 달러에 달해 중국에 이어 세계 2위의 외환을 보유하고 있음
- 2004년 3월 이후 일본의 외환보유액은 8,000억 달러를 넘어서 1조 달러에 가까운 추이를 보이고 있음

< 세계 주요국의 외환보유액¹⁾ 현황('08. 8월말 현재) >

(단위 : 억달러)

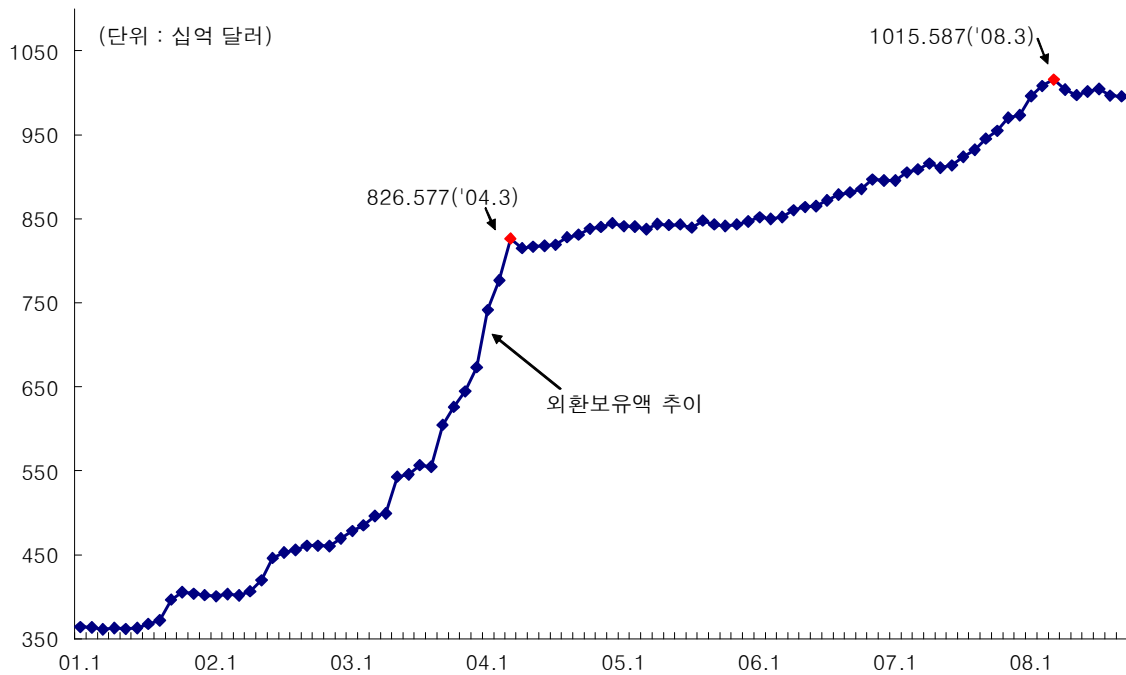
구 분	중국 ²⁾	일본	러시아	인도	대만	한국	브라질
외환보유액	18,088 (118)	9,967 (△80)	5,816 (△143)	2,953 (△109)	2,821 (△88)	2,432 (△43)	2,051 (15)

자료 : 한국은행.

주 : 1) 잔액 기준, ()내는 전월말대비 증감액

2) 2008. 6월말 기준.

< 일본의 외환보유액 추이 >



자료 : 일본 재무성.

주 : 월말 기준임.

3. 원/엔 환율의 전망

- (글로벌 달러 혼조세 지속) 글로벌 금융 시장이 안정세로 돌아서고, 미 재정적자 급증 예상, 미국의 저금리 정책 등으로 달러화가 혼조세가 지속될 것으로 전망됨
 - 재정적자 급증 예상 : 세금 환급과 부실 금융기관에 대한 공적 자금 투입 등으로 재정적자는 2007년 1,630억 달러에서 2009년에는 4,820억 달러로 약 3배 이상 증가할 전망이다
 - 미국의 저금리 정책 : 2009년 10월 29일 미 연방공개시장위원회가 연방 금리를 1.5%에서 1.0%로 인하하여 제로금리에 가까운 수준에 있음
- (엔화의 강세 지속 전망) 2009년에도 국제 금융시장이 안정되지 않는 한 엔화 강세가 유지될 것임
 - 9월 미국 금융위기 심화로 해외투자자산의 손실을 우려한 일본 투자자들이 약 1.3조 달러의 해외자산을 일부 본국으로 회수하고 있기 때문으로 분석됨
 - 미국 경제가 안정화되기까지는 미국에 대한 재투자가 이루어지기는 어려워 엔화의 달러에 대한 강세가 지속될 것임
- (원화 절상 요인 우세) 2009년에는 국내 금융 시장의 신용 경색이 완화되고, 경상 수지 흑자가 확대되는 등의 절상 요인이 우세할 것으로 전망됨
 - 금융 시장의 안정 : 미일 통화 스왑 체결으로 2009년 4월말까지 최대 300억 달러의 자금을 공급 받게 되어 국내 금융 시장에서의 달러 유동성 문제가 해소될 것으로 전망됨
 - 경상 수지 흑자 전환 : 무역외 수지 흑자 등의 요인과 더불어 2008년 10월의 경상 수지가 10억 달러 이상이 될 것으로 전망됨
- 이상의 한·미·일 3국의 경제 여건으로 볼 때, 2009년에는 달러에 대한 엔화 강세 기조보다 원화 절상 요인이 우세하여 고수준을 유지하나 소폭 하향세로 전환할 가능성이 있음
 - 2009년도 원/달러 환율을 1,040원대(현대경제연구원 2009년 전망치), 엔/달러 환율을 100엔대(주요 투자은행의 전망치)로 가정하면, 원/엔 환율은 1,050원 전후로 현재의 수준보다는 하향세를 보이나 고수준을 유지할 것으로 전망

○ (주요 투자은행의 엔/달러 환율의 전망) 주요 투자 은행의 2009년 하반기에는 달러당 102.90엔의 소폭 엔 약세로 돌아설 것으로 전망함

< 주요 투자은행의 엔/달러 환율 전망치 >

	현재 (2008.10.27)	전망치		
		3개월 후	6개월 후	12개월 후
평균	93.15	99.26	97.78	102.90
최고		112.00	108.00	114.00
최저		87.00	87.00	95.00

주 : JP Morgan, Merrill Lynch, Citi, Deutsche Bank 등 14개 투자 기관의 10월 6일 ~ 24일까지의 엔/달러 전망치.

○ (일본의 주요 연구기관의 엔/달러 환율 전망) 일본의 주요 연구 기관들은 2009년에도 엔화 강세 기조는 지속될 것이라는 전망이 우세한 가운데 2008년도와 비슷한 수준인 달러당 104.2엔에 머무를 것으로 전망하고 있음

- 엔화 약세 요인 : 2009년 하반기 미국 경제의 회복과 더불어 미국 금리의 인상으로 미일 간의 금리 차가 확대되면 엔화 약세로 돌아설 것으로 전망함
- 엔화 강세 요인 : 달러의 신용 수축에 의한 국제 유동성 부족과 미국 경제 회복의 불확실성 높아지면, 엔 강세 기조는 2009년 말까지 유지될 것으로 전망함

< 주요 일본 연구기관의 엔/달러 환율 전망치 >

	2007년	2008년	2009년
제일생명 경제연구소	114.3	102.6	100.0
다이와 종합연구소 ¹⁾		104.5	104.0
미즈호 종합연구소		105	108
일본 종합연구소		105	101
제국 데이터뱅크		107.4	108.0
기관 평균		104.9	104.2

주 : 1) 전망치는 각각 2008년 상반기, 2009년 하반기 평균값임.

2) 각 전망치는 9월 26일 ~ 10월 17일까지의 전망치임 .

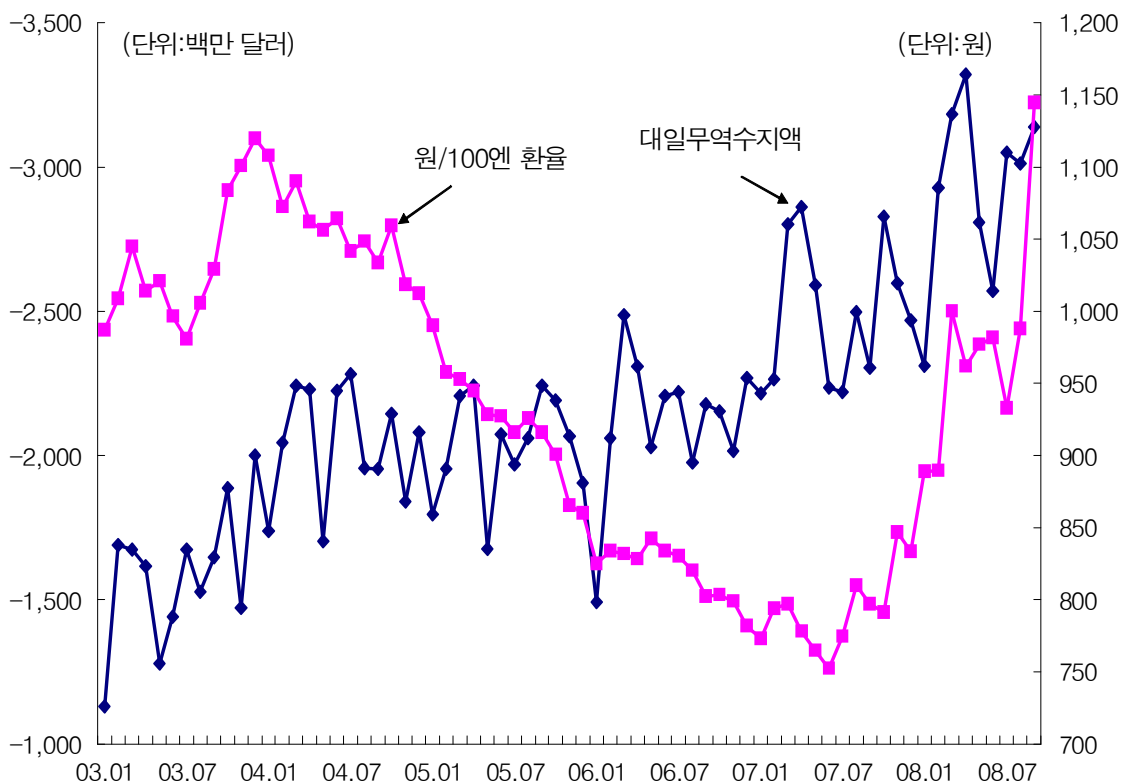
4. 원/엔 환율 급등의 영향

4.1. 부정적인 영향

○ (대일 무역수지 악화) 원/엔 환율 상승으로 대일 무역적자액이 2008년 8월 말 현재 대일 무역적자 규모는 263억 달러로 지난해 연간 적자규모인 299억 달러의 88%에 달함

- 일본은 한국 최대의 무역적자 상대국 : 2008년 9월말 현재 무역수지 적자 누계가 147억 달러인데, 그 중 대일 무역적자액은 263억 달러로 전체 무역수지 적자액의 179%에 달함
- 또한, 두 번째로 많은 무역수지 적자액을 보이고 있는 대중국 무역수지 적자 누계 147억 달러에 대해서도 거의 두 배에 가까운 수치를 보이고 있음

< 대일 무역수지 및 원/엔 환율 추이 >

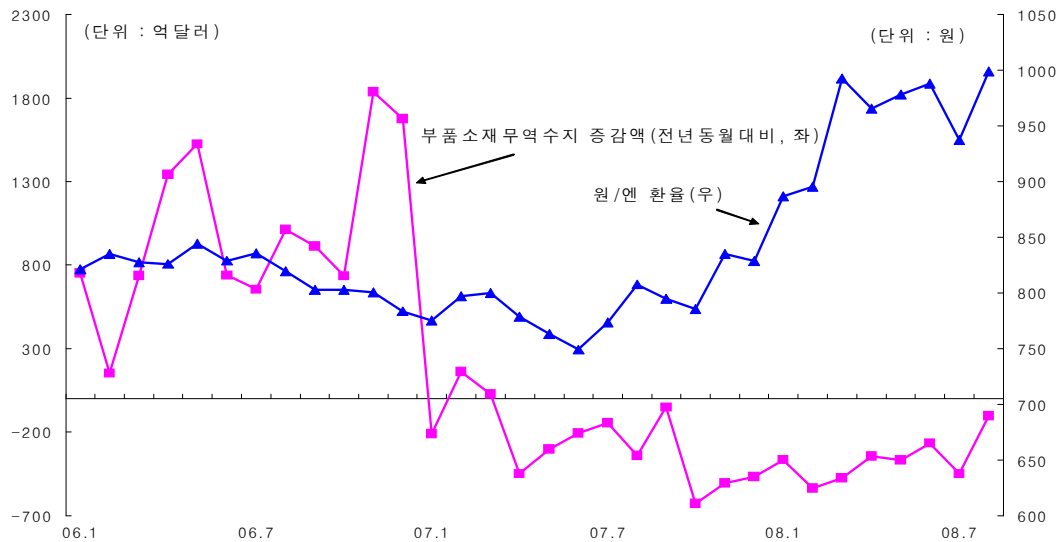


자료: 무역협회.

○ (대일 부품소재 수입 업체 경영 악화) 원엔 환율의 상승으로 대일 부품소재 무역수지 악화 폭이 크게 확대되는 것은 대일 부품소재 수입 기업 체산성 악화로 이어짐

- 만성적인 부품 소재의 대일 수입 의존도 : 대일 무역적자액의 가운데 부품소재 비중이 60%를 차지하는 한국의 산업 구조 특성 상 원엔 환율의 상승은 대일 무역수지를 악화시키는 원인이 되고 있음¹⁾
 - 특히, LCD용 유리의 대일 수입 의존도는 82%를 넘고, LCD 제조장비는 75%를 상회하고 있음

< 대일 부품소재 무역수지 증감액 추이 >



자료 : 한국기계산업진흥회.

○ (물가 상승 압력 및 소비자 후생 감소) 원/100엔 환율의 급격한 상승은 일본 수입재의 가격 상승으로 이어져 물가 상승 압력으로 작용함에 따라 소비자 후생이 감소

- 일본 소비재에 대한 가격 탄력성의 경직 : 원/엔 환율의 급격한 상승에도 불구하고, 일본 소비재 수요에 대한 가격 탄력성의 경직성으로 인해 한국 소비자의 후생이 감소함

1) 한국은행, '대일 무역역조 고착화의 원인과 향후 정책과제', 2008.9.25.

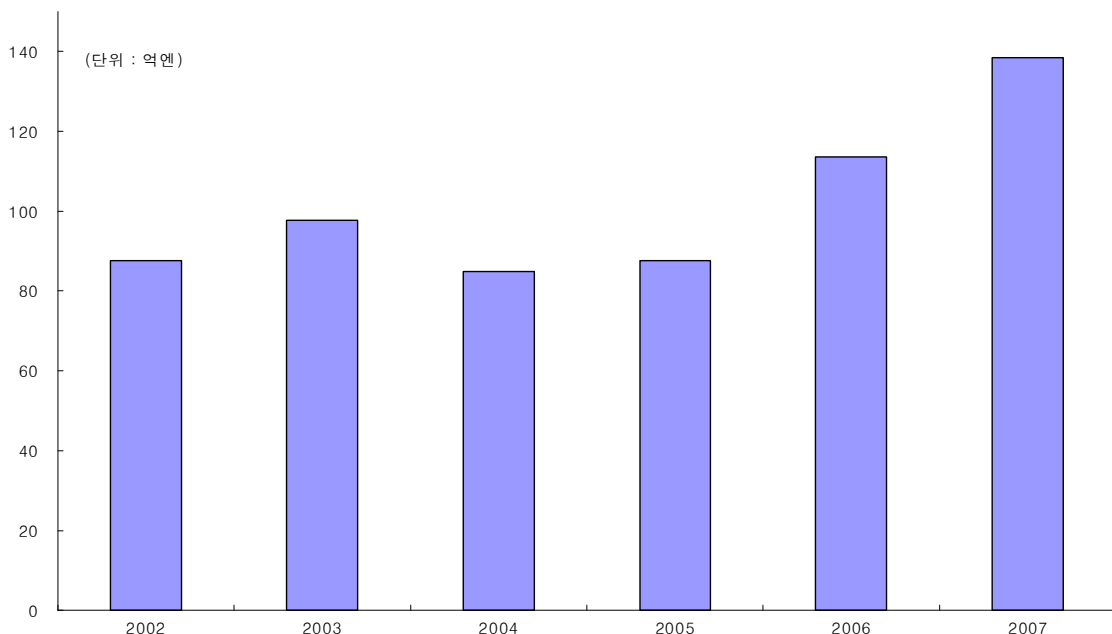
○ (엔 차입 비용 증가) 2007년 말 엔화 표시 순기타투자액²⁾은 1조 5,600억 엔으로 이를 2008년 9월말 원/100엔 환율로 계산하면, 4조 8,600억 원의 이자 및 원리금 상환의 추가 부담이 생겨 엔 차입 기업들의 흑자 도산이 우려됨

- 대 일본 채무액의 규모 : 엔화 표시 순기타투자액은 순무역신용, 순채무 등으로 구성되는데, 2002년 말 1조 400억 엔에서 2007년 말 1조 5,600억 엔으로 5,000억 엔 이상 증가함

- 원/엔 환율상승에 따른 상환 부담의 가중 : 2007년 12월 말 엔화 표시 순기타투자액 1조 5,600억 엔의 상환 부담이 원/100엔 환율 상승에 따라 증가한 기업의 추가 부담액은 최대 4조 8,600억 원에 이를 것으로 예상됨

$$\cdot \{ 15,646.35\text{억엔} \times 1,144.22(2008\text{년 } 9\text{월 말 원/엔 환율}) \} / 100 - \{ 15,646.35\text{억엔} \times 833.33(2007\text{년 } 12\text{월 말 원/엔 환율}) \} / 100 = 48642.92\text{억 원}$$

< 엔화표시 순기타투자액 추이 >



자료 : 한국은행.

2) 엔화표시 순기타투자액은 다음의 산식을 통해서 얻어진 값임.

$$\{(\text{무역신용}) + (\text{대출}) + (\text{현금및예금}) + (\text{기타자산})\} - \{(\text{무역신용}) + (\text{차입}) + (\text{현금및예금}) + (\text{기타부채})\}$$

4.2. 긍정적인 영향

○ (수출 경쟁력 제고) 한일 양국 간의 주력 수출 산업이 유사하여 원/엔 환율의 상승은 한국 수출 산업에 있어서 경쟁력 제고의 효과가 큼

- 한일 양국의 수출 산업 구조 유사 : 2008년 1월~8월 사이 한일 양국 간 누적 수출 금액순으로 對세계 주력 수출 산업을 보면, 한국의 경우 10대 주력 수출 품목 중 9개 품목이 일본과 중첩되어, 대부분이 수출 경쟁 관계에 있음
 - 특히, 한일 양국 간의 9대 중첩 주력 수출 품목의 2008년 1월~8월 간 수출 누적액이 2,795억 달러로 한국의 동 기간 전 품목의 수출 누적액 3,292억 달러의 85%에 달함

○ (원/엔 환율 상승에 의한 수출 증가 부문) 원/엔 환율 상승으로 일본과 경쟁 관계에 있는 전자, 자동차 산업부문에 가격 경쟁력 제고로 무역수지 개선에 효과가 나타나는 한편, 기계류와 자동차 부품 산업에서는 대일 수출 증가가 예상됨

- 제 3국에서의 가격 경쟁력 제고 : 일본을 제외한 국제 시장에서 전자, 자동차 및 통신 부문에서는 가격 경쟁력 제고로 시장 점유율을 확대가 기대됨
 - 원/엔 환율이 10% 상승할 경우 한국의 수출 기업의 수입중간재에 대한 대일 수입 비중이 17%임을 감안할 때, 제 3국에서의 대일본 가격 경쟁력은 상당히 제고될 것으로 기대됨
 - 특히, 도요타의 경우 엔고의 영향으로 2008년 9월의 자동차 판매대수가 14만 4,000대로 전월대비 32% 감소하여, 2009년 영업 실적치를 대폭 하향 수정할 것으로 예상됨
- 엔고에 의한 대일 수출 증가 품목 : 일본의 품목별 주요 대기업 바이어들과의 인터뷰 결과, 대일 수출이 증가하는 품목으로 기계류, 자동차 부품, 무선통신기기로 약 5%~10%의 수출 증가를 예상함³⁾
 - 단, 일본 경기 위축이 심화될 경우 원/엔 환율 상승에 따른 대일 수출 확대 효과가 반감될 가능성이 상존함

3) KOTRA, '엔고로 대일 수출기업 이득 본다', 보도자료, 2009.10.9.

< 한·일 對 세계 품목별 수출 산업 비중 구조(2008년 1월~8월) >
(백만 달러, 십억 엔, %)

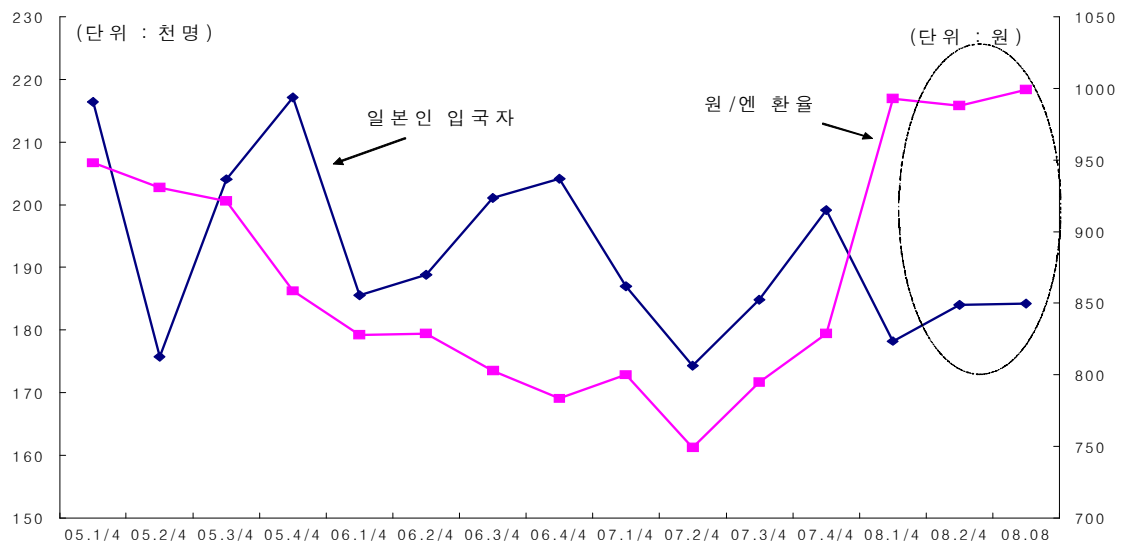
한 국				일 본			
순위	품목	금액	비중	순위	품목	금액	비중
1	전기기기, 그 부품	77,835	23.6	1	수송차량 및 철도	12,570	22.2
2	수송차량 및 철도	36,856	11.2	2	원자로, 보일러 외	10,921	19.3
3	원자로, 보일러 외	35,948	10.9	3	전기기기, 그 부품	9,920	17.5
4	광물성연료. 광물유	31,774	9.7	4	철강	2,740	4.8
5	선박과 수상구조물	28,471	8.7	5	기타	2,663	4.7
6	광학기기기류	22,348	6.8	6	광학기기기류	2,500	4.4
7	철강	16,826	5.1	7	플라스틱 제품류	1,778	3.1
8	플라스틱 제품류	16,357	5.0	8	유기화학품	1,571	2.8
9	유기화학품	13,074	4.0	9	광물성연료. 광물유	1,385	2.5
10	철강 제품류	6,547	2.0	10	선박과 수상구조물	1,355	2.4
11	고무 제품류	4,383	1.3	11	철강 제품류	933	1.7
12	동과그제품	3,461	1.1	12	각종화학공업생산물	863	1.5
13	편물	2,465	0.8	13	고무 제품류	839	1.5
14	인조장섬유	2,255	0.7	14	진주 등 귀금속	815	1.4
15	지포는판지의제품	2,069	0.6	15	동과그제품	612	1.1
16	진주 등 귀금속	2,028	0.6	16	무기화학품	381	0.7
17	알루미늄과그제품	1,928	0.6	17	유리와 유리제품	342	0.6
18	무기화학품	1,740	0.5	18	사진용, 영화용 재료	339	0.6
19	각종화학공업생산물	1,718	0.5	19	유연 등 염료	297	0.5
20	인조단섬유	1,118	0.3	20	비금속제의 공구	250	0.4

자료 : 한국무역협회.

○ (관광 수치 및 서비스 수치 개선) 한국을 방문하는 외래 방문객 중 30% 이상을 점하고 있는 일본 관광객은 원/엔 환율의 상승에 따라 일인당 지출액도 커져, 전체 관광 수치 개선 및 서비스 수치 개선의 효과를 기대할 수 있음

- 일본 관광객 수의 증가 : 2005년 1/4분기에서 2007년 1/4분기까지 일본인 관광객 수는 추세적으로 감소하는 경향을 보이다가 2007년 2/4분기 원/엔 환율의 상승과 더불어 증가하기 시작함
 - 특히, 2008년 8월 일본 관광객 수는 전체 관광객 58만 명 중 19.3만 명 (33.2%)을 차지해 한국을 방문하는 외국 관광객의 절대 다수를 점하고 있음
- 일본 관광객의 일인당 지출액 상승 : 외래관광객 실태조사 보고서⁴⁾에 따르면, 2007년 일본 관광객 일인당 지출액은 962\$에서 2008년 상반기 972\$로 상승함
 - 단, 2008년 상반기 싱가포르 관광객 일인당 지출액 1,789\$, 러시아의 1,683\$ 그리고 중국의 993\$보다 적은 액수여서 관광 서비스 개선 여부에 따라 상당한 관광 수치 개선의 효과가 있을 것으로 보임

< 한국 방문 일본인 수의 추이 >



자료 : 한국관광공사, 한국은행.

4) 한국관광공사, '외래관광객 실태조사' 2007년 및 2008년 상반기.

○ (일본의 대외투자 여건 개선) 엔화 강세에 따른 엔 자본의 직접투자 및 증권투자(주식 및 채권) 등 자본시장 투자 유치 환경이 개선될 것임

- 엔 자본의 직접 투자 및 증권 투자의 증가 : 엔화 강세에 따른 엔 자본의 對한국 직접 투자 및 증권 투자의 증가로 투자 유치 환경 개선이 이루어짐
 - 엔화 가치가 높아짐으로써 국내 주식시장에 대한 투자 여력이 높아지게 되면 일본 기관투자자들이 국내 주식시장에서 투자를 증대하는 방향으로 전환할 것임

○ (동북아 금융협력 필요성 증대) 더불어 글로벌 달러 불안에 따르는 세계 금융 질서의 변화에 따라 동북아 금융 질서 재편 등 상호 협력 필요성이 대두되고 있음

- 세계 금융 질서의 재편 가능성 대두 : 엔화 강세에 따라 동북아를 중심으로 한 세계 금융 질서의 안정을 위한 금융 질서 재편의 필요성이 대두됨
 - 미국의 금융 불안에 의한 달러의 급변동 사태를 막기 위해 동북아 금융협력 필요성이 증대하고 있으며 나아가서 아시아 경제 협력의 기초가 될 수 있을 것으로 판단
 - 국제 금융 위기의 공조 방안으로 한·중·일 및 아세안 회원국들이 참여하는 800억 달러 규모의 치앙마이 이니셔티브(CMI) 다자화 공동기금 조성이 조기에 실현되어 동북아를 시작으로 새로운 국제 금융 질서의 재편이 가속화 될 가능성이 높음

5. 시사점과 활용 방안

○ 국내 산업은 엔화 강세 국면을 세계 시장에서의 주도권 확보 기회로 활용할 수 있도록 수출 마케팅의 강화, 한류 관광 활성화, 대일 투자 유치 증대, 수입 구조 개선, 부품 산업 육성 및 동북아 협력 등에 힘써야 할 것임

- **(수출 마케팅 강화)** 세계 시장에서 주도권 확보의 기회로 삼아 기업들의 수출 마케팅을 강화해야 할 것임
 - 특히 세계 수출 경쟁력이 높은 전자, 자동차 및 통신 부문과 대일 경쟁력이 높은 기계류, 자동차 부품, 무선통신기기 부문에 대한 마케팅을 강화해야 할 것임
- **(한류 관광 활성화)** 일본 관광객은 통상 충성도가 높은 소비자층으로 형성되어 있어 원/엔 환율 상승을 기회로 활용해 새로운 대일 관광객 확보와 기존의 대일 관광객에 대한 꾸준한 서비스 개선이 필요함
 - 대일본 관광객을 위한 맞춤형 관광 상품을 개발할 필요가 있음
- **(대일투자 유치 증대)** 부품 공단 유치 본격화 등을 통해 엔화 자본의 국내 직접 투자를 활성화해야 함
 - 특히, 유명무실화된 경제 특구 제도를 재정비하고, 저렴한 대규모 산업용지의 공급 등을 위한 제도 개편 등 다각적인 정책이 필요함
- **(수입 구조 개선)** 엔화가 급등하면 차입 비용이 증가하게 되므로 수입 구조를 다변화하는 것이 원/엔 급등에 대비하는 방안임
 - 이를 위해 국내 기업들은 글로벌 기업들과 함께 부품·소재 조달 네트워크를 구축할 필요가 있음
- **(부품 산업 육성)** 정부는 부품 산업을 보다 적극적으로 육성함으로써 원/엔 환율 급등의 피해를 축소시킬 필요가 있음
 - 부품 산업의 경우, 중소기업이 대부분이므로 펀드 등을 통한 자금 지원, 전문 기술 인력 지원 방안 등을 강구해야 함
- **(동북아 협력 주도)** 기축통화인 달러화의 약세로 인한 외환 시장의 변동성 증대 및 위협에 따르는 부담을 완화하기 위해 동북아시아 및 아세안 국가들 간의 공동대응이 긴요함
 - 한중일 3국의 통화를 기초로 3국간 무역거래 시 결제 가능한 단일통화를 창출하기 위해 주도적으로 동북아 협력을 추진해야 함

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 경기 침체 지속

○ 9월 동행지수 순환변동치는 99.1을 기록하여 2008년 1월 101.5 이후, 9개월 연속 하락세가 지속됨

- 소비 부문의 경우 9월 소비재 판매가 전년동월대비 2.0% 감소하였을 뿐만 아니라 향후 소비 회복의 강도를 나타내주는 내구재 부문 역시 4.2% 감소하여 소비 침체 가시화 되고 있음
- 설비투자추계 증가율은 기저 효과로 7.3% 증가하였으나, 국내건설수주 증가율은 33.4% 감소함
- 경기선행지수(선행지수 전년동월비)는 2007년 11월 7.3% 증가를 기록한 이후, 10개월 연속 하락을 기록
- 전반적인 경기 침체가 이어지고 있으며 내수 지표들의 둔화가 가중되고 있어 향후 경기 침체 강도가 더욱 심해질 것으로 전망됨

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2006	2007		2008					
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	8월	9월	
경기	경제성장률	5.1	5.0	5.1(1.5)	5.7(1.6)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	-	3.9(0.6)	
	수요	소비재판매	4.1	5.3	7.1	4.5	3.9	2.5	1.4	-2.0
		설비투자추계	8.9	8.6	0.7	9.2	-0.9	0.1	1.5	7.3
		건설수주	9.0	19.3	-5.6	29.5	-3.9	-6.1	-7.6	-40.4
		수출	14.4	14.1	9.4	18.2	17.4	23.2	18.7	28.7
	공급	광공업생산	8.3	6.8	6.0	11.0	10.6	8.6	1.9	6.1
		취업자수 (만명)	2,315	2,343	2,361	2,358	2,305	2,387	2,362	2,373
		실업률	3.5	3.2	3.1	3.0	3.4	3.1	3.1	3.0
		수입	18.4	15.3	7.3	25.9	28.8	30.2	37.0	45.8
	대외 거래	경상수지 (억\$)	54	60	44	32	-52	-1	-47.1	-12.2
무역수지 (억\$)		161	146	45	27	-59	1	-38	-19.0	
물가	생산자물가	0.9	1.4	1.2	3.0	5.1	9.0	12.3	11.3	
	소비자물가	2.2	2.5	2.3	3.4	3.8	4.8	5.6	5.1	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 9월은 3/4분기 잠정치, 진한 글자체는 최근 발표

□ 금융 동향 : 주가 및 원화 환율의 변동폭 확대

○ (해외 금융 시장) 달러화 혼조세

- **금리**: 미국 연준회의 정책금리 인하에도 불구하고, 구제금융 재원 마련을 위한 국채발행량 대규모 증가 예상으로 전주말 대비 상승 (국채 10년물 : 3.69→3.97%)
- **환율**: 달러화는 주초 강세를 보이다가 미국 3/4분기 GDP의 마이너스 전환으로 유로화에 대해 약세를 보인 반면, 엔화에 대해서는 일본은행 외환시장 개입 등의 영향으로 대폭 강세 시현 (\$/€ : 1.2623→1.2915, ¥/\$: 94.32→98.61)

○ (국내 금융 시장) 주가 및 환율 급변동 지속

- **주가**: 연기금 매수세가 유입되면서 주 초반 상승세를 보인 후, 씨엔그룹 워크아웃으로 하락세로 전환되었으나 미국과의 통화스왑계약 체결 등의 영향으로 급등하면서 변동폭 사상 최대 기록 (938.7→1,113.0)
- **금리**: 한은의 전격적인 0.75% 기준 금리 인하에 따른 영향으로 전주말 대비 급락 (국고채 3년 수익률: 4.84→4.47%)
- **환율**: 주 초반 글로벌 신용경색 등의 영향으로 1,467원까지 상승하였으나, 30일 미 연준과 통화스왑 체결에 의해 사상 최대 폭으로 하락한 이후 불안감이 가시지 않은 가운데 소폭 상승하였지만 전주말 대비 대폭 하락 (1,424.0→1,291.0)

○ (전망) 미국 대선 이후 금융시장 안정 가능성 증대

< 주요 금융 지표 >

		2007			2008				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10.24	10.31
국내	거래소 주가	1,743.6	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	938.7	1,113.0
	국고채3년(%)	5.26	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	4.84	4.47
	원/달러	923.8	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,424.0	1,291.0
해외	DOW	13,409	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,378	9,180
	Nikkei	18,138	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	7,649	9,029
	미국채10년(%)	5.02	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	3.69	3.97
	일본채10년(%)	1.88	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.49	1.49
	달러/유로	1.3542	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.2623	1.2915
	엔/달러	123.18	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	94.32	98.61
	두바이(\$/바렐)	66.42	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	55.06	60.56

주 : 1) 해외지표는 전일(10.30) 기준