

국내외 경제
현안과 과제

2010. 4. 26.

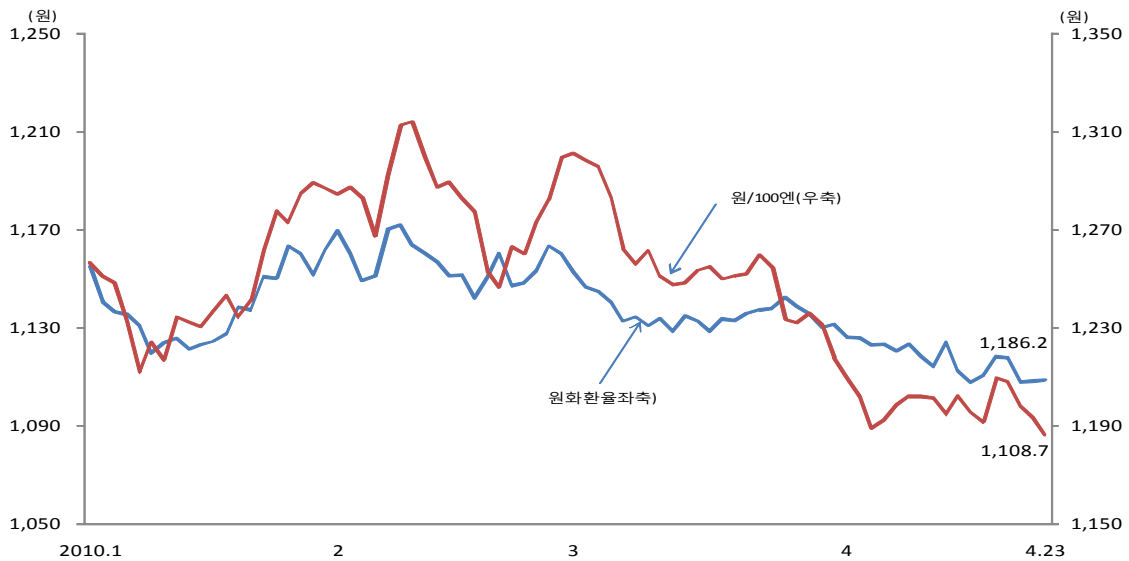
| 최근 원/달러 환율 급락 배경과 전망

I. 엔과 달러에 대해 동시 강세

○ 2010년 들어 원/달러 환율은 3월 이후 하락세가 지속되고 있으며 원/엔은 원/달러보다 빠른 속도로 절상되고 있음

- 원/달러 환율은 2월까지 등락을 거듭하다가 3월 들어 지속적인 하락세를 보임
 - 달러에 대해서는 4월 23일 1,108원으로 3월 평균 1,136원에 비해 2.5%, 2월 평균 1,157원에 비해 4.2% 원화 절상
- 원/엔 환율도 3월 이후 하락세를 보이는 가운데 원/달러 환율보다 절상 속도가 빠른 것으로 나타남
 - 엔화에 대해서는 4월 23일에 1,186원으로 3월 평균 1,256원에 비해 5.6%, 2월 평균 1,282원에 비하면 7.5% 원화 절상

< 원/달러와 원/엔 환율 추이 >



구 분	2009년					2010년				
	연간	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	1월	2월	3월	4.23
원/달러	1,276	1,418	1,286	1,239	1,168	1,143	1,139	1,157	1,136	1,108
원/엔	1,363	1,510	1,323	1,325	1,302	1,261	1,248	1,282	1,256	1,186

자료 : 한국은행, 경제통계시스템

주 : 원/달러의 월평균 및 분기평균 환율임.

○ 원/달러 환율의 하락 속도는 3월 들어 아시아 신흥국들 중에서도 빠른 것으로 나타남

- 원/달러 환율의 경우, 2010년 3월 평균대비 1.6% 환율 절상하여 싱가포르 달러 절상 속도와 함께 아시아에서 빠른 속도로 절상
- 같은 기간 태국 바트는 0.7% 절상하였고 타이완 달러는 1.5% 절상하는데 그침

< 아시아 신흥국 환율 추이 >

구 분	2010년			
	1월	2월	3월	4.23
원/달러	1,139	1,157	1,136	1,118 (-1.6%)
싱가포르달러/달러	1.3966	1.4125	1.3996	1.3735 (-1.9%)
태국바트/달러	33.04	33.15	32.51	32.29 (-0.7%)
타이완달러/달러	31.87	32.06	31.82	31.34 (-1.5%)

자료 : 한국은행, Reuters.

주 : () 안은 3월 평균 대비 증가율을 의미.

○ 한편, 원/달러 환율이 3월 이후 지속적으로 하락세를 보임에 따라 변동폭은 축소

- 원/달러 환율의 일중 고가와 저가의 차이를 나타내는 원/달러 환율 일중변동폭은 2010년 1월 8.8원, 2월 7.7원에서 3월 5.0원, 4월 5.7원으로 변동성이 축소
- 일중 변동폭의 월중 최고치도 1월 23.3원, 2월 15.3원에서 3월 9.2원, 4월 11.8원으로 낮아짐

< 원/달러 환율 일중 변동폭 추이 >

	2009				2010			
	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4.1~23
월평균(원)	6.7	8.3	7.1	6.1	8.8	7.7	5.0	5.7
월중 최고(원)	13.3	18.4	15.0	15.0	23.3	15.3	9.2	11.8
월중 최저(원)	2.9	4.0	3.0	1.6	2.9	4.4	3.0	2.8

자료: 한국은행 경제통계시스템

주: 월평균은 일중변동폭의 한 달 평균을 의미. 월중최고는 한 달동안 일중변동폭이 가장 높은 값이며 월중최저는 한 달 동안 일중변동폭이 가장 낮은 값임.

II. 환율 하락의 배경

- (배경) 무역수지 흑자, 외국인 주식 순매수 증가, 무디스의 한국 국가신용 등급 상향 조정, 중국 위안화 절상 가능성 확대, NDF 원/달러 환율 하락 세 지속 등은 최근 원/달러 환율 하락의 주요 원인으로 작용
 - (무역수지) 무역수지 흑자 지속으로 인한 원/달러 환율 하락 압력 작용
 - 지난 1월 무역수지는 4억 6,000만 달러 적자를 기록했으나 2월과 3월 수출 증가에 따라 무역수지는 각각 23억 3,000만 달러, 21억 9,000만 달러의 흑자를 기록
 - 한국의 2009년부터 2010년 2월까지의 무역수지 누계 현황을 살펴보면 419억 5,000만 달러를 기록하며 사상 최대의 무역수지 흑자를 보이고 있고 이는 원/달러 환율 하락 압력으로 작용
 - (외국인투자) 외국인 주식 순매수 규모가 지속적으로 확대
 - 3월 외국인 주식 순매수는 5조 3,640억 원을 기록하고 4월까지 순매수가 지속되고 있으며 올해 들어 10조 40억 원의 외국인 순매수 기록
 - 주요 아시아 국가들의 2010년 외국인 주식 투자 순매수 추이를 살펴보면, 일본은 252억 2,800만 달러를 기록하며 1위를 차지하고 한국이 88억 5,800만 달러를 기록하며 아시아 주요 국가들 중에 2위를 기록

< 외국인 주식투자 순매수 추이 >

(단위 : 백만달러)

구분	2009	2010년				
		1월	2월	3월	4월	1~4월
한국	25,283 (32,269)	577 (657)	-8 (-9)	4,722 (5,364)	3,567 (3,992)	8,858 (10,004)
대만	14,743	140	-2,815	3,555	2556	3,436
인도	17,942	-230	464	4,135	-525	3,844
태국	1,137	-227	164	1,373	3	1,313
인도네시아	1,383	51	-212	536	147	522
필리핀	419	57	65	44	131	297
일본	12,815	16,030	3,045	854	5299	25,228

자료 : 금융감독원 주간 금융시장동향 종합분석, 한국은행.

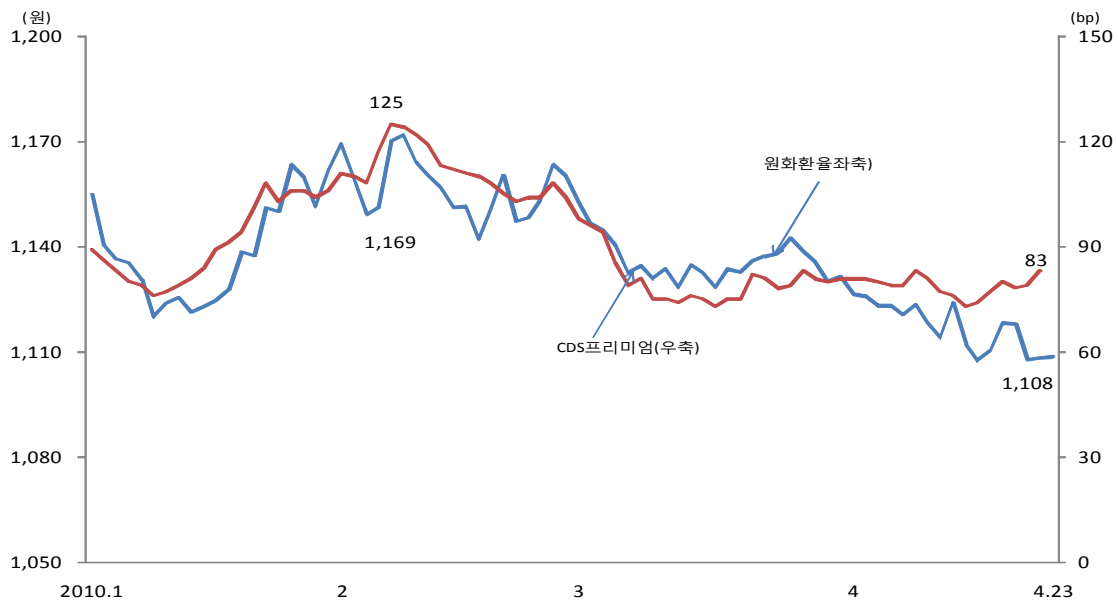
주 : 한국의 ()안의 수치는 십억원 단위를 나타냄.

4월 수치는 1일부터 16일까지의 누계를 나타냄.

- **(주변국 환율)** 최근 싱가포르 달러 절상에 따른 중국 위안화의 절상 기대감 확대는 원화 가치 상승으로 이어짐
 - 싱가포르 경제 회복속도가 빠르게 진행됨에 따라서 싱가포르 정부가 2010년 경제성장 전망치를 종전 6.5%에서 9.0%로 수정하고 중앙은행이 점진적인 싱가포르 달러 절상을 발표
 - 싱가포르의 환율제도는 바스켓 환율제로 높은 경제성장률과 인플레이션 압력 방어를 위해 통화를 절상
 - 싱가포르 중앙은행적인 싱가포르 통화청의 절상 발표 이후 14일 싱가포르달러/달러는 1.3927에서 15일 1.3732로 1.4% 급락하고 원/달러 환율도 14일, 15일 각각 1.04%, 0.42% 하락세

- **(신용등급 개선)** 한국내 경기 회복 속도가 가속화됨에 따라 국가 신용도를 나타내 주는 CDS 프리미엄이 점차 하락세를 나타내고 있는 점도 달러 유입 증가의 배경
 - 2010년 2월 5일 CDS 프리미엄이 125까지 상승했을 때, 원화 환율은 1,169원을 기록하였고 4월 23일 현재 CDS 프리미엄이 83로 낮아짐에 따라 원화 환율도 5.2% 절상된 1,108원으로 하락

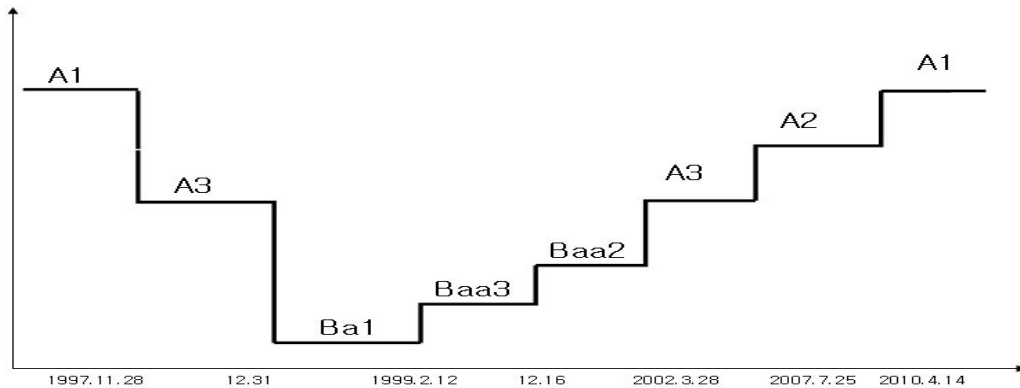
< CDS 프리미엄과 원/달러 환율 추이 >



자료 : 한국은행, 국제금융센터.

- 또한 세계 3대 신용평가사인 무디스사는 14일 한국의 국가 신용등급을 'A2'에서 'A1'으로 상향 조정함으로써 원화 자산 가치 상승
- 한국 신용등급 상향 조정은 한국증시 등 원화자산에 대한 외국인들의 기대치를 높여 모건스탠리캐피탈인텍스(MSCI) 선진국시장 편입 기대를 높임에 따라 원화 가치 상승 압력으로 작용

< 무디스의 한국신용등급 추이 >



자료 : Moody's.

- (역외선물환) 역외선물환(NDF) 시장에서 원/달러 환율의 하락세 지속
 - 역외선물환(NDF) 시장에서 환율이 지속적으로 하락한 점도 환율 하락세에 영향을 줌
 - 4월 23일 NDF 3개월 물 환율은 1,111.1원으로 1월 말 1,164.8원 기준 4.6% 하락

< NDF 및 현물환 원/달러 환율 추이 >

	1월	2월	3월	4.23
NDF 3개월 물	1,164.8	1,158.8	1,136.4	1,111.1
원/달러 환율	1,161.8	1,160.0	1,131.3	1,108.7

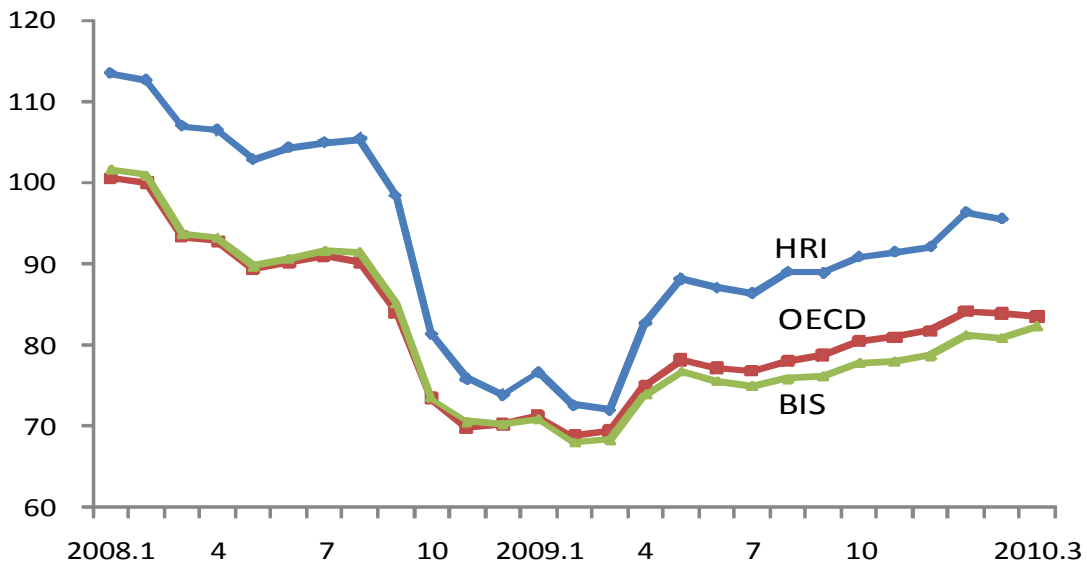
자료 : Reuters. 주 : 월말 기준

- (엔화 가치) 일본 정부의 통화 양적 완화 정책으로 엔화 약세가 지속
 - 일본 경기 회복이 지연되고 있어 일본 정부는 통화 양적완화 정책을 당분간 유지할 것으로 보임
 - 또한 엔-캐리 트레이드 재개 기대 등은 엔/달러 환율 상승 원동력으로 작용
 - 2010년 4월 23일 엔/달러는 93.62엔으로 2010년 최저점인 3월 4일 88.49엔 대비 5.8% 엔화 가치 절하

Ⅲ. 전망 및 대책

- (전망) 각 기관의 실질실효환율 분석에 따르면, 원화 환율은 현재 여건이 지속된다면 4.3~10%(1,018~1,107원)정도 원화 가치 추가 상승 요인이 있는 것으로 평가
 - (BIS 발표) 국제결제은행(BIS)에 의한 실질실효환율지수는 2010년 3월 한국 82.4, 미국 90.5으로 달러화 대비 원화 가치는 9%(1,030원) 추가 상승할 수 있는 것으로 추정¹⁾
 - (OECD 발표) 경제협력개발기구(OECD)가 추정한 실질실효환율지수에 의하면 2010년 3월 한국 83.5, 미국 92.9로 원화 가치는 달러 대비 10%(1,018원) 추가 상승할 가능성이 존재²⁾
 - (HRI 추정) 현대경제연구원이 자체 추정한 실질실효환율에 따르면, 2009년 2월 실질실효환율지수는 95.6으로 원화 환율 가치는 4.3%(1,107.7원) 추가 상승할 수 있는 것으로 나타남³⁾

< BIS, OECD, HRI 실질실효환율지수 추이 >



자료 : BIS, OECD, 현대경제연구원.

- 1) BIS는 2005년을 기준으로, 최근 3년간 교역량을 변동 기중치로 적용하여 27개국의 국별 실질실효환율을 산출
- 2) OECD의 경우, 2005년을 기준으로 당해 연도 교역량을 변동 기중치로 적용하여 46개국의 국별 실질실효환율을 산출
- 3) 1995년부터 2010년 2월까지의 주요 교역국 6개국 데이터를 활용하였으며, 1995년 이후 경상수지 균형에 가장 근접한 시점인 1995년을 기준 시점으로 삼음

○ (대책) 원화 환율이 하락하고 있어 미세조정, 국내 제품 품질 차별화, 투자 활성화, 환율 컨설팅 강화 등의 노력이 필요

- 원화 환율의 급속한 하락은 수출 경쟁력 약화, 기업 채산성 악화, 환차손 리스크 증대와 같은 부작용을 초래
- 우선, 환율의 급변동 방지를 위한 정부의 미세조정(Smoothing Operation)이 필요
 - 최근과 같이 환율이 하락할 경우, 정책 당국은 미세 조정을 통해 원/달러 환율의 급락에 대한 심리를 해소
- 둘째, 기업들이 환율에 독립적일 수 있도록 제품의 품질을 제고해야 함
 - 기업들은 환율 변화에 독립적일 수 있도록 R&D 투자 증대를 통해 가격 변화에 비탄력적인 제품 생산을 확대하고 품질 개선 추구
- 셋째, 특히 원/엔 환율 급락에 따라 일본 제품들의 가격 경쟁력 개선에 대비해 경쟁 상품들에 있어 차별화 전략을 추구
 - 엔/달러 환율의 약세 현상이 두드러지고 있어 일본과의 수출 경쟁 상품들에 대한 마케팅 전략 및 시장 확보 전략 수립
- 넷째, 자본재 가격이 하락하고 있어 투자 활성화를 추진
 - 원화 환율 가치 상승하고 있어 이는 투자하기에 적합한 시기인 만큼 투자 계획을 재점검하여 투자 확대를 고려해 볼 수 있음
- 다섯째, 중소기업들을 대상으로 한 환율 컨설팅을 강화
 - 외환전문가를 두기 어려운 중소기업들을 위해 수출보험공사 등의 정부기관들이 이들 대상으로 환율 컨설팅을 강화할 필요가 있음

김민정 연구위원(2072-6212, kimmj@hri.co.kr)
현석원 연구위원(2072-6215, kyotohyun@hri.co.kr)