

현안과 과제

■ 아베노믹스가 국내 산업별 수출에 미치는 영향



< 요약 >

아베노믹스에 따른 엔화 가치 하락 가능성 증대

- 일본 중앙은행의 적극적인 양적완화 조치 결정에 따라 추가적인 엔화 가치 하락이 예상
- 엔/달러 환율 2013년 4월 5일 현재 96.4엔으로 2012년 1월 대비 약 25.2% 절상

국내 산업별 수출에 미치는 영향 (원/달러 환율 고정 가정)

- 엔/달러 100엔으로 상승시 총수출 3.4% 감소, 110엔 상승시 11.4% 감소

엔/달러	국내 총수출 감소
100엔 (3.6% 절하)	-3.4% 감소
110엔 (12.4% 절하)	-11.4% 감소

- 엔/달러 110엔 상승 → 철강, 석유화학, 기계, IT 수출 10% 이상 감소

엔/달러	100엔 (3.6% 절하)	110엔 (12.4% 절하)
철강	-4.8%	-16.2%
석유화학	-4.1%	-14.0%
기계	-3.4%	-11.7%
IT	-3.2%	-10.8%
자동차	-2.5%	-8.4%
가전	-1.7%	-5.7%

- 주: 1) 엔/달러가 '13년 4월 5일 현재 96.4엔에서 100엔 및 110엔으로 절하될 경우 산업별 수출 감소 추정치임
 2) 수주와 기성(수출)간의 시차가 큰 선박제품은 분석 대상에서 제외함

시 사 점

- 첫째, 일본의 양적완화에 따른 엔저 심화로 국내 산업 수출의 가격경쟁력 약화가 우려되는 만큼 국내 통화정책의 방향에 대한 신중한 재검토 필요
- 둘째, 외환시장의 불확실성을 줄이고 국내 경기를 안정화하기 위해 외환시장에 대한 미세조정 및 시장 안정화 대책을 통해 원화 환율의 급격한 변동 방지
- 셋째, 중장기적으로는 세계 시장에서의 경쟁력 확보를 위해 기술경쟁력을 강화하고 브랜드 가치 향상, 마케팅 강화, 수출선 다변화 등의 노력이 필요

1. 최근 아베노믹스에 따른 엔화 가치 하락 가능성 증대

- 최근 일본 중앙은행은 물가상승률 2%의 목표 달성을 위해 통화공급량을 적극적으로 늘리는 등의 양적·질적 금융완화 조치를 결정1)
 - 통화정책의 운용 목표를 기존 콜금리에서 본원통화로 변경하고, 본원통화가 연간 약 60~70조엔 증가해 2년내 약 두 배가 되도록 운용할 계획
 - 매월 약 7조엔 정도의 장기국채를 매입함으로써 장기국채 보유잔고가 연간 약 50조엔 증가하도록 국채 매입을 확대하고, 매입 국채 대상도 전체 만기를 대상으로 확대해 매입 국채의 평균 잔존 만기도 3년에서 7년으로 연장
 - 자산가격의 위험 프리미엄을 낮추기 위해 상장지수펀드(ETF)와 부동산투자신탁(J-REITs)의 잔액이 각각 연간 1조엔, 300억엔씩 증가하도록 매입

- 일본의 무역수지 적자가 지속되고 있는 가운데 적극적인 양적완화 조치로 인해 엔화 가치의 추가 하락이 예상됨
 - 일본의 무역수지는 2012년 7월 5,225억엔 적자를 기록한 이후 올해 2월까지 8개월 연속 적자를 기록(2013년 2월 7,795억엔 적자)
 - 엔/달러 환율의 경우 2013년 4월 5일 현재 96.4엔으로 지난해 1월 평균 77.0엔 대비 약 25.2% 절하 되었으며, 이번 양적완화 조치로 인해 추가적인 엔화약세가 예상됨

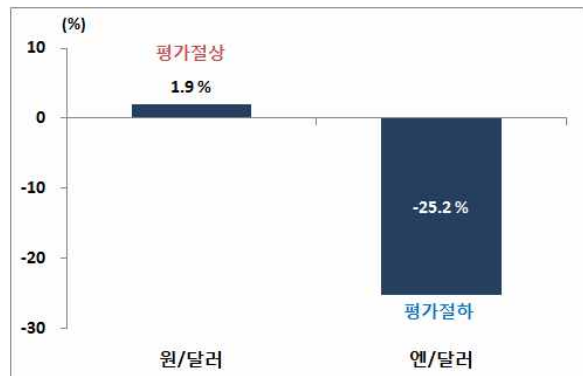
< 원/달러 및 엔/달러 환율 추이 >



자료: 한국은행

주: 달러화 대비 절상·절하율은 2012년 1월 평균 대비 2013년 4월 5일 현재 환율로 산출

< 원화 및 엔화의 달러 대비 절상·절하율 >



1) 「Introduction of the "Quantitative and Qualitative Monetary Easing"」(Bank of Japan, 2013.4.4.)

- 반면 원화의 경우 최근 지정학적 리스크로 약세를 보이고 있으나 아직까지 엔화에 비해 상대적으로 가치가 크게 상승한 상태임
- 원/달러 환율은 2011년 하반기부터 강세가 지속됨에 따라 2013년 1월 16일 1,056원까지 하락했으나 최근 지정학적 리스크로 인해 다시 1,124원(2013년 4월 5일)으로 상승함
- 그러나 2012년 1월 평균인 1,146원에 비해 2013년 4월 5일 현재 1.9% 절상되어 가치가 하락한 엔화에 비해 아직 상대적으로 가치가 크게 상승한 상황
- 엔화에 비해 상대적으로 원화 가치가 높게 나타남에 따라 일본의 양적완화에 따른 엔화 약세가 국내 총수출 및 주요 산업 수출에 미치는 영향을 분석

2. 국내 산업별 수출에 미치는 영향 분석 방법

1) 현대경제연구원의 원/엔 환율 변동에 따른 수출 영향 분석 결과²⁾

- 엔/달러 환율 변동이 국내 총수출 및 주요 산업 수출에 미치는 영향을 분석하기 위해 환율 및 세계경기 변수를 고려한 회귀분석 결과를 이용³⁾
- 한국 총수출 및 주요 산업 수출에 영향을 미치는 변수로 원/엔 환율, 원/위안 환율 및 OECD 산업생산을 고려
- 회귀분석 결과는 현대경제연구원의 기존 분석 결과를 이용(‘나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려(현대경제연구원, 2013.1.16.)’ 참조)

$$* \text{회귀식} : \ln Y_{i,t} = \alpha + \beta_1 \times \ln yen_{t-1} + \beta_2 \times \ln yuan_{t-1} + \beta_3 \times \ln OECD_t$$

단, $Y_{i,t}$ 는 t기 총수출 및 주요 산업 수출, yen_t 는 t기 원/엔 환율, $yuan_t$ 는 t기 원/위안 환율, $OECD_t$ 는 t기 OECD 산업생산 지수를 의미

- 회귀분석 결과 원/엔 환율이 1% 감소하는 경우 총수출은 약 0.92% 감소하는 것으로 나타났으며, 철강, 석유화학, 기계산업의 타격이 클 것으로 나타남

2) ‘나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려(현대경제연구원, 2013.1.16.)’ 재인용

3) 기존 보고서의 자세한 분석 결과는 【별첨】 참조

- 총수출의 경우 추정결과 원/엔 환율 변수의 추정계수인 β_1 이 0.92로 추정되어 원/엔 환율이 1% 하락시 총수출이 0.92% 하락하는 것으로 나타남
- 산업별로 보면 원/엔 환율 1% 하락시 철강 1.31%, 석유화학 1.13%, 기계 0.94%, IT 0.87%, 자동차 0.68%, 가전 0.46% 수출이 감소하는 것으로 나타남

2) 엔/달러 환율 상승에 따른 수출 감소 효과 추정 방법

- 엔화 변동에 따른 영향을 분석하기 위해 다른 변수들은 일정하다는 가정 아래 기존의 회귀분석 결과를 이용하여 엔/달러 환율이 상승하는 경우 총수출 및 산업별 수출의 감소 효과를 추정
 - 엔/달러 환율이 2013년 4월 5일 현재 96.4엔에서 100엔으로 약 3.6% 절하되는 경우와 110엔으로 약 12.4% 절하되는 경우를 가정
 - 원/달러 환율은 현재 수준(2013년 4월 5일, 1,124원)이 유지된다고 가정한 후 엔/달러 환율이 절하되는 경우 원/엔 환율의 변화율을 산출
 - 엔/달러 환율이 100엔으로 절하될 경우 원/엔 환율은 2013년 4월 5일 현재 1,166원에서 1,123원으로 하락하며, 110엔으로 절하되면 1,022원으로 하락
 - 이에 따른 원/엔 환율 변화율과 기존 분석의 총수출과 산업별 수출에 대한 추정계수를 이용하여 엔/달러 환율 변동에 따른 수출 감소 효과를 추정

3. 국내 산업별 수출에 미치는 영향 분석 결과

1) 국내 총수출에 미치는 영향

- 엔/달러 환율이 100엔으로 상승시 국내 총수출은 약 3.4% 감소하며, 110엔으로 상승할 경우에는 약 11.4% 감소하는 것으로 추정
- 엔/달러 환율이 2013년 4월 5일 현재 96.4엔에서 100엔으로 약 3.6% 절하될 경우 국내 총수출은 약 3.4% 감소하며, 110엔으로 약 12.4% 절하될 경우에는 국내 총수출이 약 11.4% 감소하는 것으로 추정됨

< 엔/달러 환율 변동에 따른 국내 총수출 감소 추정 >

엔/달러	국내 총수출 감소
100엔	-3.4%
110엔	-11.4%

자료: '나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려(현대경제연구원, 2013.1.16.)' 분석 결과를 이용하여 현대경제연구원 계산

2) 산업별 수출에 미치는 영향

- 엔/달러 환율 상승이 수출 산업에 미치는 영향을 보면 철강, 석유화학, 기계 산업 등이 상대적으로 큰 타격을 입을 것으로 추정
 - 엔/달러 환율이 100엔으로 상승할 경우 일본과 수출경합도가 높은 철강 4.8%, 석유화학 4.1%, 기계 3.4% 수출이 감소하는 것으로 추정되었으며, IT 산업 및 자동차 산업 수출은 각각 3.2%, 2.5% 감소하고, 가전 산업 수출은 1.7% 감소하는 것으로 추정
 - 110엔으로 상승할 경우에는 철강(-16.2%), 석유화학(-14.0%), 기계(-11.7%), IT(-10.8%) 산업 수출이 10% 이상 크게 감소하며, 자동차와 가전 수출은 각각 8.4%, 5.7% 감소할 것으로 추정

< 엔/달러 환율 변동에 따른 산업별 수출 감소 추정 >

엔/달러	100엔	110엔
철강	-4.8%	-16.2%
석유화학	-4.1%	-14.0%
기계	-3.4%	-11.7%
IT	-3.2%	-10.8%
자동차	-2.5%	-8.4%
가전	-1.7%	-5.7%

자료: '나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려(현대경제연구원, 2013.1.16.)' 분석 결과를 이용하여 현대경제연구원 계산

- 주: 1) 주요 산업 수출은 MTI코드 기준 석유화학 21, 철강 61, 자동차 741, 기계 71+72+73, 가전 82, IT 812+813+831+8361임
 2) 수주와 기성(수출)간의 시차가 큰 선박제품은 분석 대상에서 제외함

3. 시사점

첫째, 일본의 양적완화에 따른 엔저 심화로 국내 산업 수출의 가격경쟁력 약화가 우려되는 만큼 국내 통화정책의 방향에 대한 신중한 재검토 필요

- 주요 수출 경쟁국인 일본의 적극적인 양적완화 정책으로 인해 ‘원고엔저’ 현상이 심화됨에 따라 국내 주요 산업의 수출경쟁력 저하가 우려됨
- 내수 회복이 더딘 상황에서 원화 강세에 따른 수출 감소가 우려되는 만큼 한국 역시 적정금리 수준 및 양적완화 정책에 대한 신중한 재검토가 필요

둘째, 외환시장의 불확실성을 줄이고 국내 경기를 안정화하기 위해 외환시장에 대한 미세조정 및 시장 안정화 대책을 통해 원화 환율의 급격한 변동 방지

- 국내외 경기 회복에 대한 불확실성이 높아지고 있는 상황에서 주요국들의 양적완화 정책에 따라 외환시장에서의 환율이 급격히 변동할 가능성 상존
- 외환시장의 불확실성을 줄이고 국내 경제의 안정화를 도모하기 위해 외환시장에 대한 적극적인 미세조정 및 안정화 대책을 통해 원화 환율의 급격한 변동을 방지할 필요가 있음

셋째, 중장기적으로는 세계 시장에서의 경쟁력 확보를 위해 기술경쟁력을 강화하고 브랜드 가치 향상, 마케팅 강화, 수출선 다변화 등의 노력이 필요

- ‘원고엔저’ 기조가 지속될 것에 대비하여 품질 향상 및 신상품 개발 등 가격 외적인 부문 경쟁력 제고하고 수출선을 다변화하는 등의 노력이 필요
- 특히 일본과 수출경합도가 높은 산업의 부정적 영향이 큰 만큼 이들 산업을 중심으로 지속적 R&D를 통해 세계 선도 제품을 개발해 일본 제품과의 차별성을 확보할 필요가 있음 **HRI**

주 원 수석연구위원 (juwon@hri.co.kr, 02-2072-6235)

조규림 선임연구위원 (jogyurim@hri.co.kr, 02-2072-6240)

【별 첨】 환율 변동이 국내 총수출 및 주요 산업 수출에 미치는 영향 분석 결과⁴⁾

○ 국내 총수출에 대한 회귀분석 결과

- 회귀식

$$\ln(\text{총수출})_t = \alpha + \beta_1 \times \ln(\text{원/엔 환율})_{t-1} + \beta_2 \times \ln(\text{원/위안 환율})_{t-1} + \beta_3 \times \ln(\text{OECD 산업생산})_t$$

- 추정결과

	β_1	β_2	β_3
추정계수	0.92***	0.59*	8.08***

주: 1) ***는 99%, **는 95%, *는 90% 수준에서 통계적으로 유의함
 2) 분석기간: 1999년 1분기~2012년 3분기(단, 금융위기 기간인 2008년 3분기~2009년 2분기 제외)
 3) 한국무역협회, 한국은행, OECD 자료를 이용하였음

○ 국내 주요 수출 산업에 대한 회귀분석 결과

- 회귀식

$$\ln(\text{산업별 수출})_t = \alpha + \beta_1 \times \ln(\text{원/엔 환율})_{t-1} + \beta_2 \times \ln(\text{원/위안 환율})_{t-1} + \beta_3 \times \ln(\text{OECD 산업생산})_t$$

- 추정결과

	β_1	β_2
철강	1.31***	0.50
석유화학	1.13***	0.74
기계	0.94**	1.10**
IT	0.87**	0.06
자동차	0.68*	0.38
가전	0.46*	-0.71*

주: 1) ***는 99%, **는 95%, *는 90% 수준에서 통계적으로 유의
 2) 주요 산업 수출은 MTI코드 기준 석유화학 21, 철강 61, 자동차 741, 기계 71+72+73, 가전 82, IT 812+813+831+8361임
 3) 한국무역협회, 한국은행, OECD 자료를 이용하였음

4) ‘나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려(현대경제연구원, 2013.1.16.)’에서 재인용