

엔고의 효과적인 활용 방안

俞炳圭*

새정부가 들어서면서 실시한 경기 부양책에도 불구하고, 국내 경기는 아직까지 장기 침체의 늪에서 헤어날 기미를 보이지 않고 있다. 이러한 때에 나타나고 있는 엔화 가치의 지속적인 상승 현상(엔고)은, 과거의 경험에 비추어 볼 때 수출 의존도가 높은 국내 경제의 활성화를 위한 계기로 활용될 수 있다.

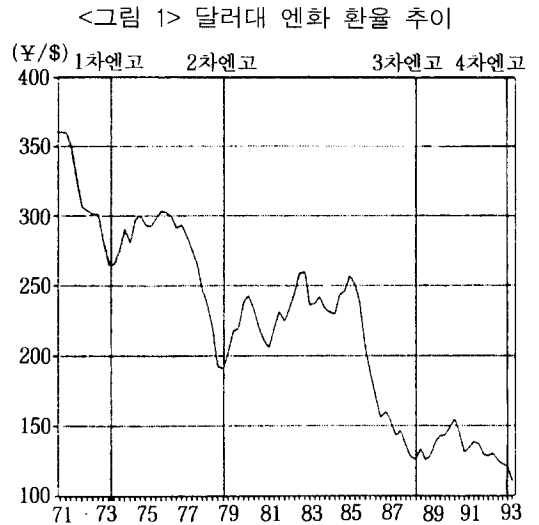
그러나 변화된 국내외 경제 여건은 이전과 같은 엔고 효과의 실현을 어렵게 하고 있다. 따라서 최근의 엔고 현상은 가격 경쟁력 차원이 아닌 구조 조정 차원에서 활용되어야 그 효과가 극대화될 것으로 분석된다.

엔고 현상은 지속될 전망

최근의 엔고는 1970년대 이후 네번째 나타나는 현상이다.¹⁾ 제1차 엔고(1971~1973)는 71년 미국 닉슨 대통령이 미달러화의 금 태환 중지를 선언(닉슨 쇼크)함에 따라 금본위체제가 붕괴됨으로써 달러화의 가치가 하락한 것에 의해 발생하였다. 제2차 엔고(1977~1978)는 미국의 경상수지가 적자로 반전됨에 따른 것이었으며, 제3차 엔고는(1985~1988)

는 미국의 순채무국 전략과 일본의 무역 흑자 급증에 따른 선진 7 개국들의 '플라자 합의'에 의한 것이었다.

최근에 나타나고 있는 엔고 역시 과거 엔고 때와 마찬가지로 일본과 기타 선진국간의 무역 불균형이 심화된 데 가장 큰 원인이 있다. 일본의 92년 경상수지 흑자는 세계 최대인 1,176억 달러였다. 93년에 들어서는 엔화



1) 4차 엔고는 달러당 엔화 환율이 92년 2/4분기부터 현재까지 지속적으로 절상되어 온 점을 감안할 때 92년 2/4분기부터 시작되었다고 볼 수 있으나, 일반적으로 4차 엔고의 시작 시기는 엔화가 달러당 120엔대에서 100엔대로 급등한 93년 2월 이후로 보고 있다.

* 책임연구원, 성균관대학교 경제학 석사, 이론 경제 전공

가 강세 기초를 유지하였는데도, 상반기 현재 일본의 경상수지 흑자 규모는 623억 달러를 기록하고 있어, 93년 경상수지 흑자 규모는 92년 실적을 능가할 것으로 전망된다. 이처럼 일본의 경상수지 흑자 규모가 확대되는 상황 속에서, 미국의 클린턴 정부가 '미국의 경상수지 적자 완화를 위해 엔고가 도움이 될 것'이라는 정책 구상을 표명한 것은²⁾ 엔화 가치 급등의 기폭제가 되었다.

한편 유럽 통화 체계의 혼란이라는 세계 경제의 불안정성이 엔고의 또다른 주요 원인으로 작용하였는데, 이는 금번 엔고를 과거 엔고와 구분해 주는 특징적인 현상이다. 이같은 현상은 과거 세계 정치 경제의 위기 상황 속에서 엔화 가치가 언제나 하락했던 점과 비교되는 점으로, 국제 통화로서 엔화의 안정성이 그만큼 높아진 점을 반영하고 있는 것이다.

특히 엔화는 걸프전 이후 막대한 무역 흑자를 배경으로 이제까지 '안전 통화'로서 기능해 온 달러화를 대체하여 왔는데, 유럽 통화 체계의 혼란 이후 이러한 양상이 더욱 가속화되고 있는 것이다. 이에 따라 최근의 엔고는 이전처럼 다른 통화 가치의 상승을 동반하지 않는 또 다른 특징을 보이고 있다. 따라서 금번 엔고는 냉전 종식 이후 엔화가 일본의 막강한 경제력을 바탕으로 가장 안전한 통화로 부상하고 있음을 시사해 준다.

금번의 엔고 현상은 당분간 지속될 것으로 보인다. 일본이 거품 경제의 소멸 이후 경기

침체에서 헤어나지 못하고 있는 점과 일본 새 정권의 불안정성이 엔화 가치의 하락 요인으로 작용한다 하더라도, 엔고의 구조적 요인들이 단기간 내에 해소될 수 없기 때문이다. 따라서 일본의 국내 정치 상황이 급격히 불안해지지 않고, 일본의 무역수지 흑자폭이 적정 수준으로 축소되지 않으며, 서방 선진국들의 자의적인 외환 시장 개입이 없고, 미국의 경기 회복이 수출 위주로 이루어져 미국의 무역수지 적자 폭이 크게 개선되지 않는한 '달러당 100엔대'의 엔고 현상은 94년에도 지속될 것으로 전망된다.

엔고 효과의 한계와 부작용

엔고가 국내 경제에 미치는 긍정적 효과는 두 가지 측면에서 찾아진다. 첫번째 효과는 양적 효과이다. 엔고로 국내 수출 상품의 가격 경쟁력이 향상됨으로써 국내 수출이 증가하게 되고 이는 국내 경기를 상승시키는 작용을 한다. 두번째 효과는 질적 효과이다. 엔고는 일본을 비롯한 세계 각국의 무역 구조와 산업 구조를 조정해 줌으로써 국내 무역과 산업의 구조 개선을 촉진하는 효과도 창출하는 것이다.

현재 국내 경제가 경기 하강기와 구조 조정기가 겹쳐 있어 장기 침체 국면에 처해 있고, 내부적으로 경제 활력의 유인이 좀처럼 형성되지 못하고 있는 점을 감안할 때, 최근의 엔고는 경기를 활성화시키고 구조 조정을 앞당기는 기회로 적극 활용되어야 한다.

2) 이러한 입장 표명의 예로는 IIE 버그스텐 소장(93년 2월), 미 재무부 장관(93년 4월), 주일 미 대사관(93년 7월)의 발언 등을 들 수 있다.

그런데 급변 엔고가 국내 경제의 활성화에 보다 효과적인 것이 되게 하기 위해서는 양적 효과보다 질적 효과를 활용하는 데 중점을 두어야 할 것으로 보인다. 최근의 국내외 경제 여건은 지난날과는 달리 엔고에 의한 국내 수출 상품의 가격 경쟁력 향상 효과를 제약하고 있기 때문이다. 또한 과거 우리 정부와 기업이 엔고에 따르는 구조 개선 효과의 활용을 소홀히 함에 따라 엔고 기간이 지난 다음에는 국내 경제의 활력이 급격히 상실되는 부작용이 항상 초래되었기 때문이다.

양적 효과의 제약 요소

최근의 국내외 경제 여건은 이전의 엔고 때와 다른 몇 가지 차이점을 지니고 있어 엔고의 가격 경쟁력 향상 효과의 발생을 제약하고 있다.

가장 중요한 차이점은 현재까지의 엔화 절상률이 다른 엔고 때보다 매우 낮은 점이다. 1차 엔고 때는 34.5%, 2차 때는 54.8%, 3차 때는 무려 113.1%의 절상률을 기록했으나 7월말 현재 엔화는 지난 92년말에 비해 15.31%가 절상되었을 뿐이다. 앞으로 엔화가 달러당 90엔 대까지 절상된다 해도 절상률은 27.8%에 그치게 되는데 이는 3차 엔고 때의 1/4 수준에 불과하다.

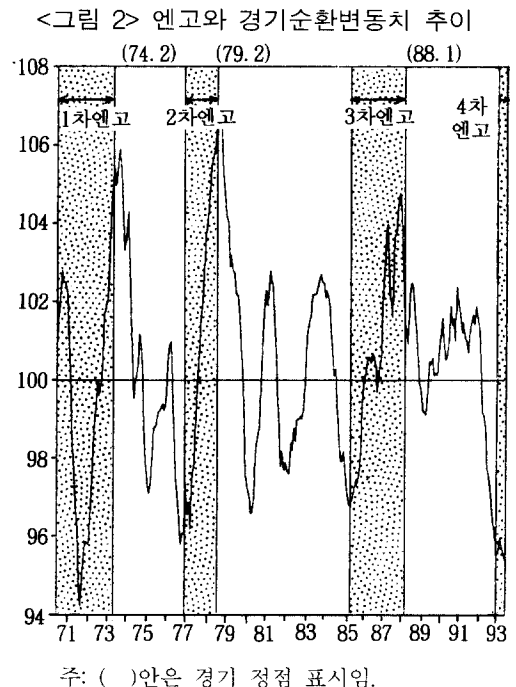
또한 최근의 세계 교역 신장률과 선진국 경제 성장률은 이전에 비해 낮은 수준을 유지하고 있다. 3차 엔고 때만 하더라도 세계 교역 신장률과 선진국 경제 성장률은 86년부터 88년까지 연평균 각각 6.7%와 3.4%를 기록하였으나 93년 세계 교역 신장률과 선진국

경제 성장률은 4%대와 2%대가 될 것으로 전망되고 있다.

우리나라의 수출 시장 여건 역시 과거에 비해 열악하다. 과거에는 한국 수출 상품이 저임의 장점을 누릴수 있었으며 엔고 효과를 신흥공업국들만이 누릴 수 있었다. 그러나 이제 국내 산업 구조는 고임금 구조로 변모되었을 뿐만 아니라, 아세안과 중국 그리고 중남미 등 후발 개도국들이 엔고 효과를 공유하고 있어 국내 경제가 누릴 수 있는 엔고의 양적 효과가 그만큼 감소케 된 것이다.

양적 효과 향유의 부작용

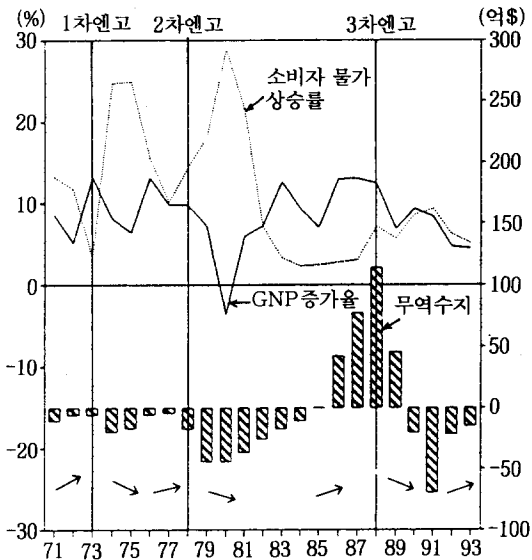
그동안 국내 경제는 엔고의 양적 효과만을 향유하고 엔고에 따르는 구조 개선을 이루지 않았음으로써 엔화 가치의 변동에 매우 민



감한 경기 순환 행태를 보여 온 것으로 분석된다. 과거 엔고 기간과 그 후의 국내 경제 상황을 비교해 보면, 엔고 기간 동안에 국내 경제는 상승 국면에 있다가 엔화 가치가 하락하게 되면 국내 경제 역시 하강 국면으로 접어든 것으로 나타난다. 이에 따라 엔고 기간은 국내 경기의 확장기와, 엔화 가치의 하락기는 국내 경기의 수축기와 일치하고 있다.

이는 엔고 기간 동안에는 국내 수출의 증대 효과가 수입 효과보다 더 크게 나타남으로써 무역수지 적자 폭이 개선되었으며 이를 통해 경제 성장률이 크게 상승하였기 때문이다. 또한 물가 상승이라는 엔고의 부정적 효과 역시 엔고 기간 동안에는 그리 크지 않았던 것으로 나타난다.

<그림 3> 엔고 기간과 후의 국내 경제 변화



자료: 한국은행
 주: 왼쪽축은 GNP와 소비자 물가의 전년 대비 증가율이고, 오른쪽축은 무역수지 표시임.

그러나 엔고 기간이 지난 다음에는 대일 수출보다는 대일 수입의 증가율이 더 크게 되어 대일 무역수지 적자 폭이 다시 확대되고, 총수출 증가율 역시 총수입 증가율보다도 작게 되어 무역수지 적자 폭이 다시 확대되는 양상을 띠게 된다. 또한 소비자 물가 역시 엔고 기간 보다는 엔고 기간이 지난 다음에 상승률이 더욱 높아지는 경향을 띠고 있다.

이는 그동안 우리 정부와 기업들이 엔고라는 외부 효과의 양적 효과만을 수동적으로 향유해 왔을뿐, 엔고에 따르는 질적 효과의 활용을 등한시 함으로써 국내 경제의 구조 개선을 이루지 못했음을 의미해 준다. 국내 정부와 기업이 엔고 기간 동안에 품질 위주의 수출 경쟁력 확보, 대일 수입 의존도 저하, 한일간 산업 협력 관계 개선, 일본 내수 시장 공략, 무역 관계의 다각화, 부품의 국산화율 제고와 같은 대책 마련을 등한시 한 것이다. 이에 따라 국내 경제는 일본의 엔화 가치 변동에 연동되어 움직이는 취약성을 갖게 되었다고 볼 수 있다.

이젠 엔고의 질적 효과를 활용해야

엔고의 질적 효과를 살리기 위해서는 엔고의 활용 방안이 국내 경제 구조의 개선 측면에서 다각적으로 강구되어야 한다. 이는 일본의 엔고 대책과 경제 구조 변화, 경쟁국들에 대한 엔고 파급 효과와 대응책을 분석하여 이를 바탕으로 국내 경제의 구조 조정 정책을 적극적으로 추진해 나가는 것이다.

일본 기업의 엔고 대응 전략을 활용하라

엔고에 대한 일본 기업의 대응 전략은 단기 전략과 중장기 전략으로 나누어진다. 단기 대응 전략은 경영 합리화, 수출 단가 인상, 해외 조달 확대, 환헤징 및 엔화 결제 요구 증대이다. 중장기 전략은 해외 투자 전략의 강화, 제품의 고부가가치화, 내수 시장 공략이다.

일본의 대응 전략 중에서 국내 경제의 구조 개선과 연결되는 것은 수출 단가 인상, 해외 조달 확대, 해외 투자 전략의 강화, 외국 기업과의 전략적 제휴이다. 이 중에서 일본 기업의 수출 단가 인상 폭은 이전의 엔고 때와 비교하여 제한적일 것으로 보인다. 이는 일본 수출 상품의 고부가가치화가 진전되어 비가격 경쟁력이 강화되기는 하였지만, 심한 불황에 처해 있는 세계 시장 여건하에서 엔화 절상분을 이전처럼 단기간 내에 수출 가격에 모두 전가시키기는 어렵기 때문이다.

따라서 국내 기업들이 가장 큰 관심을 갖고 주목해야 할 것이 주요 부품의 해외 조달 확대, 해외 투자 전략 강화이다. 주요 부품의 해외 조달 확대 정책으로 혜택을 받는 국내 산업 부문은 원동기, 반도체, 자동차 부품과 같은 기계 및 전자 제품의 주요 부품 산업들이다. 국내 기업들은 이번 엔고 기간 동안에 주요 부품의 대일 수출의 확대를 도모하는 한편 부품의 국산화율을 높이는 계기로 삼아야 한다.

일본의 제조업 직접투자는 엔고를 계기로 하여 언제나 확대되었다. 제1차 엔고 때 일본의 대외 직접투자 규모는 1972년도에 전년 대비 81% 증가한 5억 달러를 기록한 데 이어 73년에는 1.8 배가 증가한 15억 달러를 기

록하였다. 제2차 엔고 때인 78년도에는 전년 대비 90%가 증가한 20억 달러를 기록하였으며, 제3차 엔고 기간인 86년에는 전년 대비 62% 증가한 38억 달러, 87년에는 2 배가 증가한 78억 달러, 88년에는 76% 증가의 138억 달러로 확대되었다.

규모의 엔고 기간 동안에도 일본의 직접투자는 확대될 전망이다. 그러나 국내 기업들은 일본의 해외 투자 전략이 변하고 있는 점을 주목해야 한다. 첫번째 변화는 해외 투자 업종의 변화이다. 일본의 해외 투자업종이 기존의 중저가 소비재 부문 위주에서 점차 기술 이전을 동반한 중고가 소비재 또는 중간재와 자본재 분야로 확대되고 있다.

두번째는 해외 투자의 사업 유형이 변하고 있는 점이다. 종전에는 완제품 산업 중심으로 진출하여 일본 내 본사와 계열사로부터 부품을 조달하여 조립한 후 현지 판매 및 제3국 수출을 꾀하였으나, 최근에 들어서는 부품 산업에 진출하여 역수입을 확대하는 전략이 추진되고 있다. 세번째는 투자 지역이 변하고 있는 점이다. 이전의 주요 투자 대상 지역이었던 북미와 EC 등의 투자 수익률이 떨어짐에 따라 일본의 투자선은 멕시코, 중국, 베트남, 인도네시아, 말레이시아와 같은 후발개도국 중심으로 변하고 있는 것이다. 국내 정부와 기업들은 이러한 일본 기업의 해외 투자 전략 변화에 대응하여, 부품 산업 및 일본의 중급 이상 기술과 첨단 산업 부문이 후발개도국으로 유출되지 않도록 국내 유치에 적극적으로 힘써야 할 것이다.

한편 일본 기업은 직접투자의 위험성을 회

피하고 수익성 악화를 보전하는 방법으로 OEM 조달, 판매 제휴, 제품 공동 개발, 기술 라이선스 제공과 같은 기업간 협력과 제휴를 강화하고 있다. 이러한 일본 기업의 전략은 한일간 새로운 분업 관계 형성과 대일 무역 역조 개선을 위한 방편으로 활용될 수 있다.

일본 내수 시장 개방의 틈새를 확보하라

일본 내수 시장의 개방 폭이 확대될 전망이다. 일본에서는 일본의 대외 무역수지 흑자 폭을 축소하고 무역 마찰을 회피하는 방편으로서 뿐만 아니라, 일본 소비자들의 '삶의 질'을 높이는 수단으로서 일본 내수 시장의 비관세 장벽을 제거해야 한다는 주장이 높아지고 있다.

현재 집중 거론되고 있는 분야는 자동차와 식품 산업에 대한 감시 체제 완화, 건설 시장의 담합 관행의 철폐, 건축자재의 수입 확대, 금융 시장의 불합리한 규제 철폐 등이다. 특히 미국이 일본 건설 시장의 개방 확대를 요구하고 있는³⁾ 가운데 일본 정부는 6조 2,000억 엔 규모의 경기 활성화 정책을 공공 투자 중심으로 세워 놓고 있는 점을 주목하여, 일본이나 다른 선진국과의 컨소시엄을 통한 일본 건설 시장 진출 전략을 마련해 놓아야 한다.

3) 미국은 93년 9월 17일 하와이에서 열린 미일 건설 시장 개방 협상에서 14항의 일본 건설 시장 개방의 객관적 기준을 제시하였다. 그 중에서 가장 중요한 것은 외국 기업의 공공 사업 수주 건수와 금액, 공공 사업 전체에서 외국 기업이 차지하는 시장 점유율, 외국산 건설 자재 구입액을 개방 기준으로 명시하는 것과 공공 사업의 범위를 대폭 확대하여 정부 보조 사업도 전면적으로 공공사업에 포함시키는 것 등이다.

일본 소비자들의 소비 성향 변화에 대응하라
엔고로 인하여 일본 소비자들 사이에 '값싼 외국 상품'을 선호하는 새로운 소비 풍조가 일어나고 있는 점을 감안하여⁴⁾, 자동차, 냉장고, TV, 섬유류와 같은 국내 상품의 대일 수출 점유율을 높이는 전략을 강구해야 한다.

일본 관광객을 적극 유치하라

엔고에 의해 일본 소비자들의 해외 여행 비용이 경감되는 점을 감안하여 일본 관광객의 한국 유치 전략을 세운다면, 국내 이전 수지의 적자 폭을 줄이는 데 도움이 될 것이다.

아시아 국가들의 엔고 파급 효과에 주목하라

엔고는 국내뿐만 아니라 다른 아시아 국가들에게도 영향을 미친다. 정부와 국내 기업들은 경쟁국들의 엔고 파급 효과를 분석하여 이들 국가들과의 경제 협력 관계를 강화해야 한다. 이러한 전략은 아시아 국가들의 무역이 서방 시장 중심에서 역내 국가 중심으로 바뀌어 가고 있는 점 및 아시아 역내 지역 공동체 결성의 움직임이 점차 가시화되고 있는 점을 감안할 때 아시아 지역에서의 국내 경제의 위상을 높여 주는 것이 될 것이다.

경제 협력 강화의 예를 들면, 자본재 등의 대일 수입 의존도가 높은 필리핀과 같은 후발 개도국들이 엔고로 인하여 무역수지 적자 폭이 확대되고 있는 점에 주목하여, 엔고 기간을 이들 국가들에 대한 수출을 확대하는 기회로 삼는 것이다.

4) "円高うれしい", 『日本經濟新聞』, 1993. 9. 4.

또한 엔화 차입이 많은 중국, 인도네시아, 말레이시아, 태국과 같은 나라들이 엔고로 인해 채무 변제 부담이 커지는 점에 착안하여, 국내의 대외 경제 협력 기금에서 이들 국가들에 대한 할당 비중을 증대시킴으로써, 엔고를 이들 국가들과 경제 협력 관계를 강화하는 계기로 활용해야 한다.

유럽과 경제 관계를 긴밀히 하라

국내 무역 구조의 특징 중 하나는 자본재의 수입 비중이 크고 자본재 수입의 대일 수입 비중이 큰 점이다. 이는 엔고의 긍정적 효과를 상쇄시키며, 엔화 가치가 하락하는 경우에는 대일 무역수지 적자 폭을 확대시키는 가장 큰 요인이다. 따라서 국내 경제의 엔화 가치 변동에 대한 탄력성을 약화시키기 위해서는 자본재의 수입선을 프랑스, 독일과 같은 유럽 국가들로 다양화시킬 필요가 있다. 이는 유럽 경기의 활성화와 국내 자본재 산업의 육성이라는 두 지역의 당면 경제 목표를 동시에 충족시켜 주는 일이기도 하다.

국내 경제의 개방화·자율화를 적극 추진하라

이상과 같은 엔고의 질적 효과를 극대화하기 위해서는 국내 경제의 개방화와 자율화가 더욱 진전되어야 한다. 선진 외국 기업의 자본과 기술을 자유롭게 받아 들일 수 있는 경제 체제가 되어야만 엔고의 긍정적인 구조 변화 효과를 수용할 수 있기 때문이다.

안정적인 거시 경제 기반을 확립해야 한다

거시 경제 기반이 안정화되어 있어야만 엔

고 효과가 훼손되지 않는다. 경쟁국과 국내 경제의 거시 경제 여건을 비교해 보면 국내 경제는 경쟁국에 비해 불안정한 상태에 있음을 알 수 있다. 국내 임금 상승률은 아직도 일본의 7 배 수준이며, 금융 비용은 일본과 대만에 비해 3 배나 높고, 소비자 물가 상승률 역시 일본의 5 배 이상 높다. 여기에다 달러화에 대한 원화 환율의 절하율은 대만에 비해 3 배나 낮은 형편이다. 이는 동일한 엔고 상황에서 국내 기업들이 얻는 엔고 유익이 경쟁국에 비해 작게 됨을 나타내 준다.

<표 1> 경쟁국과 거시 경제 여건 비교

	한 국	일 본	대 만
임금 상승률	15.2	2.5	10.3
회사채 수익률 (금융 비용)	12.9 (2.4)	4.06 (2.2)	8.1 (2.4)
소비자물가 상승률	4.3	0.9	4.3
환율 절하율	2.3	-15.3	6.1

자료: 통계청, 「한국경제지표」, 1993. 1/4.

한국은행, 「기업경영분석」, 1993.

- 주: 1) 임금 상승률은 92년 10월 기준의 전년 동월 대비 명목 상승률
 2) 회사채 수익률은 93년 상반기 기준이며 금융 비용은 한국은 92년 일본과 대만은 92년 기준임.
 3) 소비자 물가 상승률은 93년 상반기 기준 전년 동기 대비 상승률
 4) 환율은 93년 7월 말 기준으로 전년말 대비 절하율, -는 절상률 표시임.

아무리 엔고가 진행된다 해도 거시 경제 여건이 안정되어 있지 않으면 그 효과는 발생하지 않는다. 따라서 앞으로 금리의 하향 안정화와 임금의 생산성 범위 내 인상 정책이 지속적으로 수행되는 한편 환율의 적정선 유지 정책도 더욱 강화되어야 한다. ♣