

# 경상수지 흑자 요인과 지속 가능성

전민규 · 현대경제연구원 주임연구원

## IMF 구제금융 전후의 경상수지 추이

1994년 이후 자본 시장 개방의 진전에 따라 외국 자본의 유입이 증가하였다. 이러한 외국 자본 유입이 증가는 당시 경상수지 적자가 계속 확대되고 있었음에도 불구하고, 1994년 1월 말에 808 원이었던 미달러화에 대한 원화 환율을 1995년 7월 말에 757 원까지 하락시켰다. 1995년 중반까지 진행된 원화의 평가 절상은 우리나라의 주력 수출 상품인 반도체 가격의 하

락과 함께 경상수지에 악영향을 주었음은 물론이다. 그 결과, 1996년에 이르러 경상수지 적자는 230억 달러에 달하여, 우리나라는 미국에 이은 세계 2위의 적자 대국이 되었다.

1996년중 급증한 경상수지 적자는 1997년에 이르러서는 점진적으로 줄어드는 추세를 보였으며, 외환 위기 직전인 11월의 경상수지는 거의 균형 수준에 도달하였다. 그러나 1997년 12월 외환 위기를 맞으면서, 경상수지는 큰 폭의 흑자를 기록

〈표 1〉 최근 경상수지 추이

(단위: 억 달러)

	1997. 9	10	11	12	1998. 1	2
경상수지	-4.9	-6.6	4.8	34.6	30.9	40.5
상품수지	3.7	-1.8	4.6	24.0	20.7	39.6
수출(FOB)	116.0	122.1	120.7	124.4	95.1	115.4
수입(FOB)	112.3	123.9	116.1	100.4	74.4	75.8
서비스수지	-5.9	-2.2	1.5	4.5	5.0	0.4
운수수지	-1.2	0.1	0.7	-0.8	0.0	1.3
여행수지	-2.5	-1.5	0.9	2.9	2.4	1.9
기타 서비스수지	-2.2	-0.8	-0.1	2.4	2.6	-2.8
소득수지	-2.6	-3.0	-2.1	-1.7	-0.1	-2.8
경상이전수지	-0.1	0.5	0.8	7.8	5.3	3.4

자료: 한국은행

하기 시작하였다. 12월 중의 경상수지 흑자 규모는 34.6억 달러에 이르렀으며, 이후 4개월 연속 30억 달러 이상의 경상수지 흑자를 기록하고 있다. 경상수지가 흑자로 전환된 데는 물론 상품수지의 흑자 전환이 결정적인 역할을 하였다.

## 흑자 지속의 원인

### 1) 내수 위축

경상수지 흑자 전환의 첫번째 원인은 내수 위축에 있다. 즉, 환율의 급등에도 불구하고 수출이 크게 늘어나지 않고 있는 상황에서 내수의 위축이 수입을 급속히 감소시키고 있어 무역수지가 개선되고 있다. 이러한 현상은 특히 자본재와 소비재를 중심으로 나타나고 있다.

자본재는 기업들의 설비 투자와 밀접한

관련을 가지고 있다. 설비 투자가 활발히 진행될 경우 해외로부터 기계류를 비롯한 자본재 수입이 늘어나며, 반대로 설비 투자가 부진하거나 감소할 경우 자본재 수입도 크게 줄어들게 된다. 우리나라는 경기 하강기에 있던 1997년부터 이미 자본재 수입이 감소하고 있었다. 자본재 수입은 외환 위기가 닥쳐온 1997년 12월 이후 더욱 감소폭이 커지고 있다. 1997년 12월 이후의 자본재 수입 감소는 기업들이 보는 향후 경제 전망이 극도로 불투명해졌기 때문이다.

경기 침체의 지속으로 민간의 소득이 감소함에 따라 소비재 수입도 1997년 2/4분기 이후 감소세를 보여왔다. 이러한 소비재 수입의 감소세는 1997년 4/4분기 이후 그 폭이 커지기 시작하여, 1998년 1/4분기에는 -40.6%를 기록하였다. 소비재 수입이 이같이 크게 감소한 것은 이미 이전부터

〈표 2〉 용도별 수입 증가율

(전년 동기비, %)

	1997					1998. 1/4
	1/4	2/4	3/4	4/4	연간	
자본재	-3.1	2.8	-15.8	-22.7	-10.3	-34.3
원자재	8.7	0.5	7.5	-6.9	2.2	-35.1
소비재	5.2	-5.1	-6.6	-20.9	-7.4	-40.6
총수입	3.9	0.8	-3.8	-14.8	-3.8	-35.4

자료 : 산업자원부.

얼어붙어 있던 소비 심리가 외환 위기 이후 경기 침체 가속화, 실업률의 증가 등에 따른 소득 감소와 소비 절약 분위기 확산 등으로 더욱 위축되었기 때문이다.

## 2) 국제 원자재 가격의 안정

최근 수입의 감소세는 원유를 비롯한 국제 원자재 가격의 안정세에도 상당 부분 그 원인이 있다. 이러한 국제 원자재 가격의 안정은 산유국들의 과잉 생산, 동남아시아의 외환 위기로 인한 원자재 수요 감소 등에 그 원인이 있다. 두바이유를 기준으로 볼 때, 1998년 1/4분기 말에는 배럴당 11.91 달러로 1997년 1/4분기 말의 배럴당 18.15 달러에 비해 34.4%나 가격이

하락하였다. 1998년 1/4분기중 원유 수입은 36.7% 감소하였는데, 원유 가격 하락폭을 감안한다면 물량 감소보다는 가격 하락이 수입 감소의 주된 원인임을 알 수 있다. 즉, 1998년 1/4분기중 원유 수입은 33.1억 달러로 전년 동분기의 52.3억 달러에 비해 19.2억 달러가 줄어들었으며, 이 가운데 94% 정도인 18억 달러가 가격 하락에 의한 수입 감소분이며, 나머지 1.2억 달러 정도만이 수입 물량 감소에 의한 것으로 추정되고 있다.

국제 원자재 가격 하락에 의한 수입 감소 효과는 원유만이 아니라 다른 여러 가지 원자재에도 나타나는 현상이다. 1997년중 원유를 제외한 기타 원자재의 수입은 총 582.9억 달러에 이르렀으며, 이들 국제

〈표 3〉 최근 국제 원자재 가격 추이

	1997. 1/4	2/4	3/4	4/4	1998. 1/4
원유(두바이, \$/배럴)	18.15	17.64	18.80	15.27	11.91(-34.4%)
동(LME현물, \$/톤)	2,412.00	2,585.50	2,418.00	1,699.00	1,745.00(-27.7%)
알미늄(LME현물, \$/톤)	1,606.50	1,560.00	1,633.00	1,504.00	1,423.00(-11.4%)
고철(\$/톤)	130.53	130.67	130.00	130.00	130.00(-0.4%)
아연(LME현물, \$/톤)	1,259.00	1,423.00	1,456.00	1,090.00	1,093.00(-13.2%)
원면(뉴욕근월, ¢/파운드)	71.35	73.70	69.40	67.15	67.23(-5.8%)
원당(뉴욕근월, ¢/파운드)	10.79	11.19	11.17	12.30	10.19(-5.6%)
소맥(시카고근월, ¢/부셸)	397.50	323.75	354.25	327.75	320.25(-19.4%)
대두(시카고근월, ¢/부셸)	855.75	771.00	621.50	681.25	645.00(-24.6%)

자료: KOTIS.

주: 기간말 기준 가격이며, ( ) 내는 전년 동분기 대비 증감율임.

원자재 가격이 평균적으로 5%만 가격이 하락하여도, 약 30억 달러의 수입 감소 효과를 가져올 수 있을 것이다.

### 3) 환율 급등

1997년에 비해 크게 하락한 원화 가치도 수출 증가를 통해 경상수지 개선에 도움을 주고 있다. 일반적으로 환율이 상승(자국 화폐의 평가 절하)하면, 상품의 대외 가격 경쟁력이 향상되어 수출이 증가하는 것으로 알려져 있다. 그러나 현재 우리나라의 수출 증가세는 환율의 상승에 비해서는 상당히 미흡한 것으로 지적되고 있다. 이러한 상황은 환율 상승의 호기가 대외적 요인에 의해 잠식되고 있기 때문이다. 즉, 동남아 지역도 우리와 함께 외환 위기를 겪으면서 태국 바트화, 인도네시아 루피아화를 중심으로 환율이 크게 상승하여, 경쟁 관계에 있는 우리나라 제품의 수출에 지장을 주고 있다.<sup>1)</sup> 또한 이들 지역의 수입 규모 자체가 전년에 비해 크게 줄어들고 있다. 1997년중 우리나라는 ASEAN

지역에 202억 달러를 수출하였으나, 올해 수출 감소율이 30%를 상회하고 있다. 이 지역에 대한 수출 감소세가 가까운 장래에 회복될 것으로는 기대하기 어렵다. 이러한 수출 감소세가 지속될 경우, 전년에 비해 약 60억 달러의 수출 감소가 예상되며, 이는 우리나라 전체 수출의 증가율을 4%p 이상 하락시키는 요인으로 작용할 것이다.

심각한 경기 침체를 겪고 있는 일본에 대한 수출도 감소세가 가속화되고 있다. 대일 수출 증가율이 지난 1월에는 -17.8%를 보였으며, 2월에는 -2.9%로 회복되는 듯 하였으나 3월에 다시 -23.4%로 급락하는 추세를 보이고 있다. 대일 수출의 15% 감소는 전체 수출 증가율을 1.5%p 끌어내리는 효과를 가져올 것으로 보인다. 이와 같은 ASEAN 시장의 붕괴, 일본 시장의 위축 등으로 인한 수출 차질은 총수출 증가율이 5.5%p 이상 가량 하락시킬 것으로 추정되고 있으며, 이는 수출 증대에 대한 환율 상승 효과가 크지만, 외부적 요인에 의해 대부분 잠식당하고 있음을 보여주는 것

1) 이러한 상황은 태국도 마찬가지임. 태국도 최근 수출이 환율 상승에도 불구하고 크게 증가하지 못하고 있으며, 그 이유를 한국을 비롯한 경쟁국의 환율 상승 등을 들고 있음.

(표 4) 지역별 수출 동향

	1996년		1997년 1~3월	
	금액(억 달러)	증가율(%)	금액(억 달러)	증가율(%)
합계	1,361.6	5.0	323.2	8.7
선진국	600.3	4.8	158.5	23.3
미국	216.3	-0.2	51.8	14.3
일본	147.7	-6.3	30.7	-15.4
EU	168.6	10.0	41.2	22.2
개도국	761.3	5.1	164.8	-2.4
ASEAN	203.1	0.0	34.7	-31.2

자료: 산업자원부.

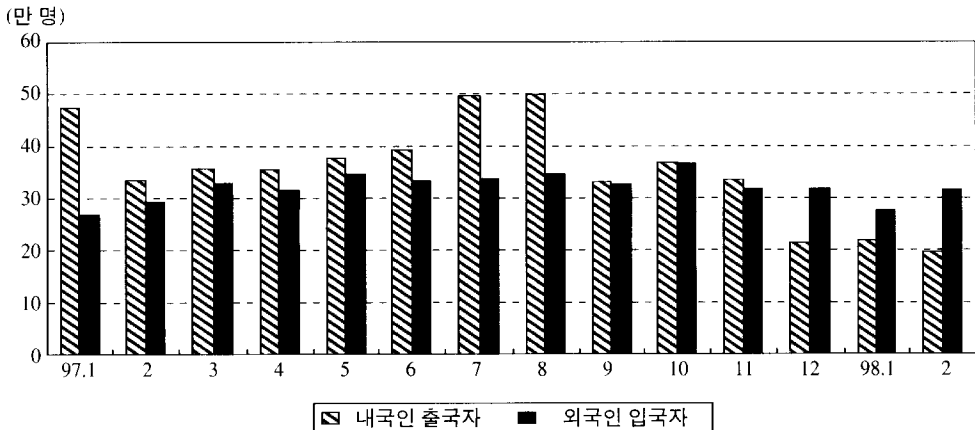
이다. 반면, 미국과 EU 등 현재 경제가 활황을 보이고 있는 지역에 대한 수출은 환율 상승의 효과로 급증세를 보이고 있다.

4) 여행수지의 개선

여행수지의 흑자 전환은 서비스수지를

크게 개선시킴으로써 경상수지 흑자 확대에 기여하였다. 여행수지의 흑자 확대도 외국인 관광객 증가보다는 내국인의 해외 여행 감소에 그 원인이 있다. 해외 여행이 크게 감소한 것은 환율의 상승으로 해외 여행 경비가 급속히 상승했고, 근검 절약 분위기의 확산으로 관광 목적의 해외 여행

(그림) 내국인 출국자 및 외국인 입국자 동향



자료: 한국관광공사.

이 크게 줄어들었기 때문이다. <그림>에서 보듯, 1월은 해외 여행의 성수기임에도 불구하고 출국자 수가 크게 줄어들었음을 알 수 있다.

## 경상수지 흑자의 효과

지난 2월말 정부는 올해 필요한 외화 규모가 외환 보유고 확충용 318억 달러, 외채 상환용 114억 달러 등 총 432억 달러라고 밝힌 바 있다. 한편, 외화 조달은 국제통화기금(IMF) 80억 달러, 선진국 지원 자금 80억 달러, 세계은행(IBRD) 및 아시아개발은행(ADB) 87억 달러, 민간 차입 35억 달러, 외국인의 주식 및 채권 투자 70억 달러, 경상수지 흑자 80억 달러 등이었다. 그러나 선진국 지원 자금 80억 달러가 미국의 난색 표명으로 불투명한 상태이며, 4월 들어 외국인 주식 자금의 유입도 감소하고 있는 추세여서, 당초 예정대로의 자금 도입이 난항을 겪을 것으로 보인다.

1/4분기 중의 경상수지 흑자는 100억 달러를 넘어선 것으로 추정되고 있으며, 현재의 상황이 지속된다면 연말까지 경상수지 흑자는 200억 달러를 넘어설 수 있을

것이다. 경상수지 흑자 확대 전망은 가용 외환 보유고 확충과 외채 상환을 위해 외환 도입에 전력을 기울여야 하는 우리에게 숨통을 틔워줄 수 있을 것으로 보인다.

## 흑자 지속 가능성 검토

### 1) 내수의 향방

현재의 경상수지 흑자는 수입 감소에 따른 상품수지의 흑자와 여행수지의 개선에 따른 서비스수지의 개선이 주도하고 있다. 그 가운데서도 수입의 감소가 가장 큰 요인으로 지적되고 있는 만큼 투자 및 소비 심리가 회복되는 시점이 경상수지 흑자 축소 시점이 될 가능성이 높다. 투자는 올해 동안 회복될 가능성이 크지 않아 보인다. 경기가 극도로 위축되어 있으며, 경제의 구조 조정에 따른 여파로 향후 경제에 대한 전망이 불투명하기 때문이다. 실직자의 급증과 실질 임금 하락 등에 따라 민간의 소득이 감소하는 등 소비의 경우도 침체가 지속될 가능성이 크다. 물론, 자본재와 소비재의 수입 감소에도 불구하고 원자재 수입은 수출 증가세 유지 및 향후 금

용시스템의 안정화와 더불어 둔화세가 감소될 가능성이 있다. 그러나 투자 및 소비의 위축으로 수입의 감소세가 지속되고, 이러한 수입 감소세를 바탕으로 한 경상수지 흑자 기조는 당분간 유지될 것으로 전망된다.

## 2) 환율

앞에서 밝힌 바와 같이 환율 상승의 효과는 해외 여건에 의해 잠식당하고 있는 것일 뿐이며, 완전히 사라진 것은 아니라고 볼 수 있다. 따라서 향후 환율의 향방도 경상수지 흑자 지속 가능성에 큰 영향을 줄 것이다. 또한 환율 상승은 수출입을 통한 효과 이외에도 내국인들의 해외 여행 경비를 상승시킴으로써, 여행수지에 영향을 주고 있는 등 서비스수지 개선 효과를 통해서도 경상수지에 큰 영향을 주고 있다. 경상수지 흑자 및 순조로운 외환 보유하고 확충 등으로 환율이 안정세를 보이고 있으나, 금융 구조 조정에 따른 자금 시장의 불안과 엔화의 불안정성, 위안화 평가 절하 가능성 등 대외적 요인에 의해 현 수준보다 크게 하락할 가능성은 낮다는 것이

일반적인 평가이다. 따라서 원화가 향후 급속하게 절상되어 경상수지 흑자 기조를 위협하지는 못 할 것으로 보인다.

## 3) 외부적 요인

동남아 경제의 회복 가능성, 일본의 경기 부양 조치의 효과 여부, 미국 및 EU의 호황 지속 여부, 중국 위안화의 평가 절하 가능성 등 외부적 요인이 향후 우리의 수출을 좌우할 것이다. 현재의 경상수지 흑자가 수입의 감소세에 그 원인이 있으며, 이러한 수입의 감소세는 국내 경기의 침체에 따른 내수 위축에 기반하고 있어 바람직하지만은 않은 흑자 구조임이 틀림없어, 수출 확대에 의한 흑자 구조 정착이 절실한 실정이다. 그러나 수출 증대에 영향을 주는 요인들은 내부에 있다기 보다는 사실상 위에서 열거한 것과 같이 외부적이라고 할 수 있다. 이와 같은 외부적 요인들이 악화된다면 우리나라의 수출은 크게 차질을 빚을 수밖에 없는 구조를 가지고 있다. 불행히도 이러한 외부적 요인들의 개선을 위해 우리가 할 수 있는 것은 거의 없다. 다만 동남아 경제는 최악의 상황을 넘긴 것

으로 보이며, 미국 및 EU의 경기도 당분간은 지속될 것으로 보여 우리에게 불리하지 않은 방향으로 움직일 가능성이 높다. 그러나 일본 경제의 향방은 아직 가늠하기 힘들며, 중국도 위안화 평가 절하의 가능성을 부인하고 있으나 역시 장담할 수 없는 상황이다.

## 시사점

환율 상승에도 불구하고 수출이 크게 증가하지 않는 이유가 외부적 요인에 있음은 여러번 밝힌 바와 같다. 전술한 내수 침체에 따른 수입 감소, 환율의 현 수준 유지에 따른 가격 경쟁력 유지 등의 요인은 향후 더 이상 개선되기는 힘든 요인들로 보인다. 내수가 더욱 더 위축되어 자본재 및 소비재 수입을 현 수준에서 더 줄어들게 하기는 힘든 것으로 보이며, 환율도 상승의 요인이 없는 것은 아니지만 현 수준에서 안정세를 보일 것으로 전망된다. 또한 향후 환율이 상승하더라도 이는 우리 경제의 가격 경쟁력 제고라는 긍정적 영향을 주기보다는 금융시스템의 마비라는 모습을 띠고 나타날 가능성이 크기 때문에 바

람직하지 않을 것이다. 물론, 환율이 더 이상 하향 안정화된다면 수출에 악영향을 줄 수 있으므로 당분간 1,300 원대에서 안정되는 것이 바람직할 것이다.

따라서 향후 경상수지 흑자 기조 유지의 핵심은 대외적 요인의 향방에 달려있다고 해도 과언이 아니다. 물론, 이것이 아무런 대책 없이 대외적 여건이 좋아지기를 기다려야만 한다는 것을 의미하는 것은 아니다. 정부와 기업 모두 수출 확대 노력을 기울이지 않는다면, 대외적 여건이 개선되어도 그 효과를 극대화할 수 없기 때문이다. 그러나 향후 수출의 전망은 엔화 및 중국 위안화 환율의 움직임, 동남아 국가들의 경제 회복 속도, 일본의 경기 부양 정책의 효과, 미국과 EU의 경기 호조 지속 가능성 등 외부적 요인에 더 큰 영향을 받을 것으로 보인다. 이와 같은 외부적 요인들이 악화된다면, 수출 증가를 통한 불황 극복과 외화 획득 전략에 큰 차질을 빚을 수 밖에 없을 것이다. ■