

외자 조달 계획과 하반기 환율 전망

천일영 · 현대경제연구원 연구위원

엔화 환율의 움직임이 하반기에도 여전히 불안할 전망이다에 따라 '엔화 연동형 경제 구조'를 가진 우리나라의 경우 엔화 환율 여파에 따라 환율의 움직임도 불안할 것으로 전망된다. 게다가 하반기 우리나라의 외자 조달 계획에 차질이 예상됨에 따라 신속한 개혁을 통한 외자 조달 규모를 확대하여 외환 보유고를 확충함으로써, 하반기 환율 안정을 통한 금리의 하향 안정화로 성공적인 금융 개혁 및 기업의 구조 조정을 유도해야 할 것이다. 특히, 엔화 가치의 하락에 따른 우리나라 수출 상품의 가격 경쟁력이 크게 저하될 우려가 예상되는 만큼, 수출 증가에 치명적인 타격이 예상됨에 따라 외환 수급에 적지 않은 차질이 예상된다.

하반기 환율 전망을 시나리오별로 해보면 금융 기관 및 기업의 구조 조정을 성공적으로 수행하고 엔화 환율 및 중국의 위안화도 안정될 경우를 가정하면 원화 환율은 1,300 원에서 1,400 원대로 안정을 유지하겠지만, 구조 조정이 지연되면서 엔화도 평가 절하되고, 설상가상으로 중국의 위안화도 평가 절하된다면 원화 환율은 다시 1,500 원 이상으로 상승할 것이다. 마지막으로 가능성은 희박하지만 이러한 불상사도 배제할 수 없으므로 만약 구조 조정이 실패하고 엔화 및 위안화가 크게 평가 절하된다면 우리나라의 원화는 다시 1,700 원대 이상이 되어 멕시코의 경우처럼 제2의 외환 위기에 직면할 것이다. 그러나 미국과 일본 그리고 중국의 이해관계로 인해 시나리오 3의 가능성은 희박할 전망이다.

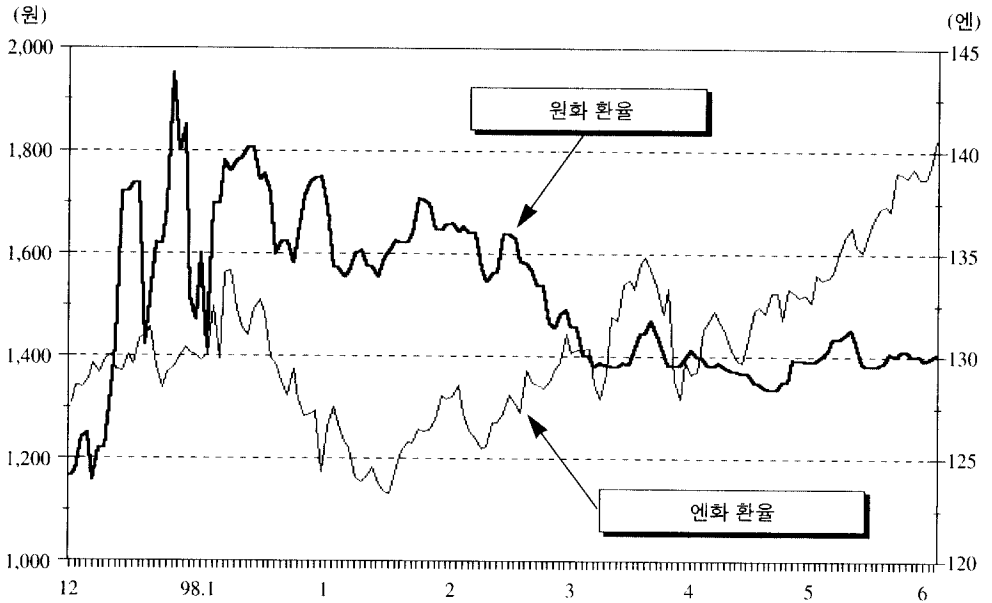
나, 5월에 다시 재발한 인도네시아 사태 및 노동계의 시위, 그리고 본격적인 금융 및 기업의 구조 조정 가시화에 따른 불안감 증폭, 엔저 현상에 따른 수출 감소가 전망됨에 따라, 외국인 투자자들의 주식 매도세 확산으로 외환 위기 당시의 상황이 재연

최근 환율 동향

1998년 2/4분기에 접어들면서 한국은 서서히 외환 위기감이 해소되는 듯 하였으

되고 있는 것같은 현상을 초래하고 있다. 특히, 엔화 환율의 평가 절하가 급격히 진행되어 우리나라 원화 평가 절하를 부추기고 있는가 하면, 설상가상으로 중국의 위

〈그림 1〉 최근 원화 및 엔화 환율 동향



안화까지 평가 절하시킬 전망이어서 앞으로의 원화 환율에 어두운 전망을 드리우고 있다.

또한 하반기 우리나라의 외자 조달 계획의 성공 여부에 따른 외환 수급 상황을 점검해볼 경우, 외자 조달 계획에 차질이 예상됨에 따라 신속한 개혁을 통한 외자 조달 규모를 확대하여 외환 보유고를 확충함으로써, 하반기 환율 안정을 통한 금리의 하향 안정화로 성공적인 금융 개혁 및 기업의 구조 조정을 유도해야 할 것이다.

특히, 엔화 가치의 하락에 따른 우리나라 수출 상품의 가격 경쟁력이 크게 저하될 우려와 수출 증가에의 치명적인 타격이 예상됨에 따라 외환 수급에도 큰 차질이 예상된다.

우리나라의 외환 수급 상황을 보면 총 외채에 대한 원리금 상환 등으로 약 434억 달러가 소요되는 데 반해, 총외환 공급 규모는 약 1,007억 달러로 예상되고 있다. 그 결과, 예상되는 외환 보유고 편입 규모도 약 573억 달러로서 우리나라의 외

〈표 1〉 1998년도 외환 수급 계획표

외환 수요		외환 공급	
총외채 상환	434억 달러	IMF 등 지원 자금	247억 달러
- 중장기 외채	206억 달러	경상수지 흑자	360억 달러
- 단기외채	135억 달러	외국인 증권 투자	50억 달러
- 기업 현지 금융	95억 달러	외국인 직접 투자(방미 결과)	150억 달러
		정부 차입	50억 달러
		외국환평형채	90억 달러
외환 보유고 편입	573억 달러	한은 대출금 회수	60억 달러
수요 총계	1,007억 달러	공급 총계	1,007억 달러

환 위기를 해소하는 데 충분한 것으로 전망된다.

그러나 이러한 계획이 제대로 수행되지 않을 전망임에 따라 문제의 심각성이 증가할 것으로 예상된다. 특히, 국내적으로는 금융 개혁 및 기업의 구조 조정이 제대로 수행될지의 여부가 관건이며, 국외적으로는 엔화의 평가 절하 심화 및 중국의 위안화 평가 절하에 따른 수출 감소와 그 결과로 발생할 환율 상승에 따른 환위험 헤지 비용의 상승으로 국내 증권 투자 및 직접 투자의 감소 등이 예상되며, 대외 신인도 회복 지연에 따른 정부의 차입도 크게 감소할 전망이다.

정부의 외환 조달 계획

인도네시아가 채권 금융 기관과의 합의에 따라 600억 달러에 달하는 채무를 3년 동안 지불 유예하기로 함에 따라, 최대 채권국 가운데 하나인 일본계 은행들이 한국을 포함한 동남아시아 국가에 대한 대출금 회수 등의 태도를 보일 가능성이 크게 증가하고 있다. 또한 엔저가 지속되면 그에 따른 원/달러 환율의 상승 등으로 국내 수출 기업의 수출 가격 경쟁력이 약화되는 등, 수출을 통한 외화 획득에 지장이 초래될 가능성도 높아지게 되었다.

특히, 중국 위안화 평가 절하가 단행되고, 러시아 등의 금융 위기가 심화되는 등

국제 금융 시장이 동요하게 된다면, 일본, 미국 등 주요 채권국의 금융 기관들이 대출금 조기 회수를 요구할 가능성이 크게 증가함에 따라 하반기에는 외환 위기가 재연될 가능성을 배제할 수 없게 되었다. 그러므로 정부 차원에서 외환 위기에 능동적으로 대처하기 위해 가용 외환 보유고를 가급적 조기에 최대한 확충할 필요성이 크게 증가하였다.

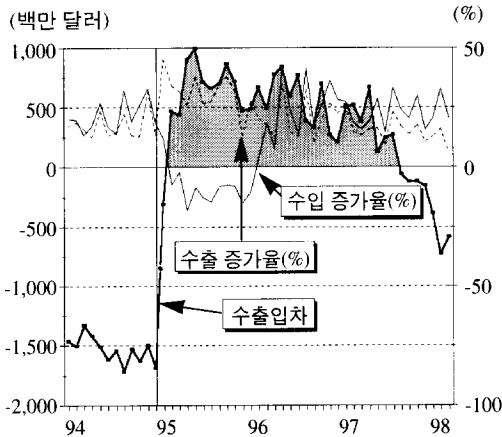
정부에 따르면, 6월 5일 현재 가용 외환 보유고는 354억 달러에 달했으며, 오는 8월 15일 국제통화기금(IMF)의 7차 분 지원금 10억 달러를 비롯하여 세계은행(IBRD) 차관 최소 20억 달러, 아시아 개발은행(ADB) 7억 달러 등 연내 37억 달러 정도의 공적 자금이 지원된다. 여기에 국내 금융 기관의 한국은행 외화 대출금 잔액 120억 달러 가운데 절반 정도가 연말까지 회수되고 경상수지 흑자분(150억 달러)이 반영되면 올해말 가용 외환 보유고는 IMF 연말 이행 목표치 410억 달러를 초과한 500억 달러를 훨씬 넘어서게 될 것으로 전망되고 있다. 정부의 이러한

예상치는 경상수지 흑자 기조가 지속되리라는 가정 하에서 나온 것이다. 그러나 엔저 및 위안화 평가 절하시 과연 우리나라의 경상수지는 지속될 수 있을 것인가가 관건이다.

수출 증가 지속될 것인가?(엔저 영향)

엔화가 평가 절하되어 150 엔까지 치솟고 이에 따라 중국의 위안화도 10%에서 20%로 폭등한다면, 과연 우리나라의 경상수지 흑자가 지속될 수 있을 것인가가 의문이다. 과거 멕시코의 경우를 보면 무역수지 흑자 행진이 외환 위기 이후 약 2년 이상 동안 지속되었다. 그러나 우리나라의 경우는 멕시코의 경우와는 경제 상황이 판이하게 다르다. 수출에만 의존해야 하는 입장이고 우리나라와 경쟁하는 수출 대상국이 너무 많다는 것이다. 품질 면에서는 일본과 그리고 가격 면에서는 중국과 경쟁해야 하는 입장이다. 따라서 엔저와 이로 인한 위안화의 평가 절하는 우리나라의 수출에 치명적인 손상을 입힐

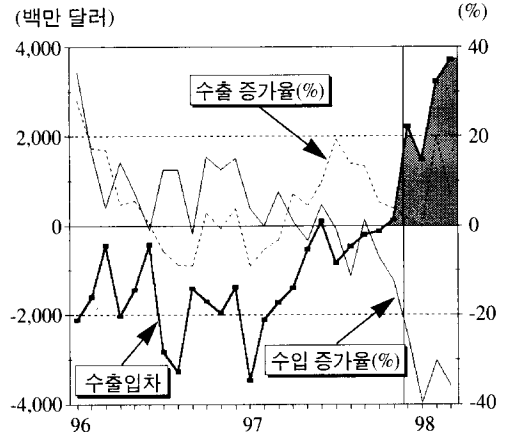
〈그림 2〉 멕시코의 수출입차 규모



전망이다.

엔저의 효과를 구체적으로 살펴보기 위해 원/100엔 환율을 통한 수출 상품의 가격 경쟁력을 살펴봄으로써 앞으로의 경상수지 흑자 지속 가능성을 살펴보았다. 원/100엔 환율의 추이에 따른 우리나라의 수출입차(통관 기준)를 보면 최소한 원/100엔 환율이 최소한 1,050 원 이상일 경우에만 무역수지가 흑자로 나타나고 있다. 여기서의 분석 자료는 최근 1995년 1월부터의 자료를 이용하였다. 이처럼 우리나라의 수출 가격 경쟁력이 상승하기 위해서는 원/100엔 환율이 상승해주어야 한다. 즉, 엔

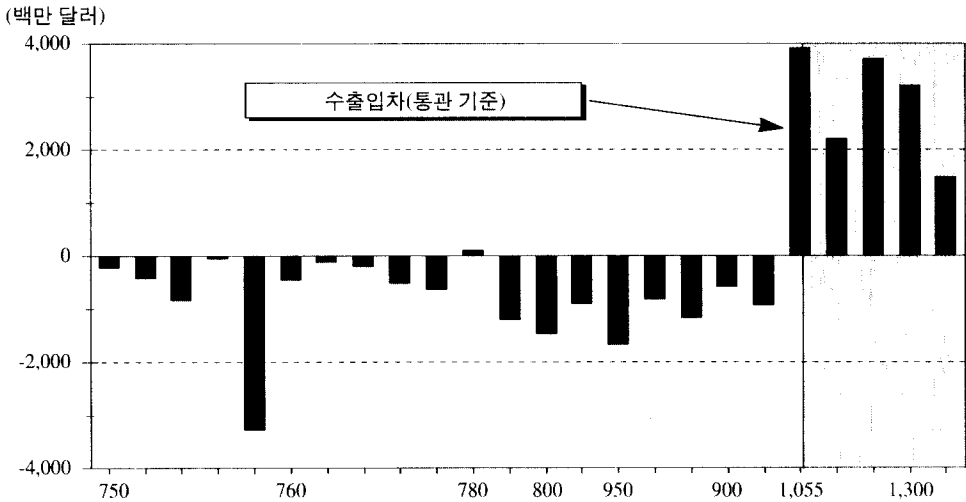
〈그림 3〉 한국의 수출입차(통관 기준) 규모



저 현상이 심화되면 필수록 우리나라 수출 상품의 가격 경쟁력이 향상되기 위해서는 원화 환율이 그만큼 더 상승해야 한다는 것이다. 다만 이러한 통계치는 IMF 특수 사항이며, 수입의 급격한 감소에 의한 특성을 반영하고 있는 한계점이다.

구체적으로 보면 원화 환율이 1,300 원일 경우, 우리나라의 수출 상품에 가격 경쟁력이 생기기 위해서는 엔화 환율이 120 엔대 이하가 되어야만 한다. 만약 우리나라 환율이 1,300 원인데도 불구하고 엔화 환율만 130 엔대 이상으로 상승한다면 우리나라 수출품의 가격 경쟁력은 크게 저하

〈그림 4〉 원/엔 환율에 따른 수출입차 구조



되게 된다. 마찬가지로 원화 환율이 1,400 원대라면 엔화 환율이 130 엔대를 넘어서면, 우리나라의 수출 상품의 가격 경쟁력은 크게 저하되게 된다. 그리고 원화 환율이 1,500 원대라면 엔화 환율은 140 엔대이며, 원화 환율이 1,600 원대라면, 엔화 환율은 150 엔대가 넘으면 수출 가격 경쟁력이 저하된다.

역으로 설명하면, 현재 우리나라의 환율이 1,400 원대에서 안정을 이루고 있는데 엔화 환율이 크게 평가 절하되어 150 엔대로 떨어졌다면, 우리나라 수출 상품의 가격 경쟁력을 유지하기 위해서는 원화 환

율은 최소한 1,600 원까지 평가 절하되어야 한다는 것이다.

1998년 하반기에는 우리나라의 원화 환율은 대외적 요인인 엔화 환율과 중국의 위안화가 크게 영향을 미칠 전망이다. 6월부터 상승하기 시작한 엔화 환율은 하반기 접어들면서 150 엔까지 상승할 전망이다. 외환 위기 해소를 위해서는 수출 증대에만 의존해야 하는 실정인 우리나라의 입장에서는 엔화 환율의 평가 절하는 곧바로 우리나라 원화의 평가 절하로 이어지게 되어, 외환 위기 해소에 큰 차질을 빚게 할 것으로 전망된다. 그리고 우리나라

〈표 2〉 원화 환율 1,300~1,600 원일 때의 수출 가격 경쟁력 마지노선

엔화 환율 시나리오	원/100엔 환율	수출 가격 경쟁력
(1,300 원일 때)		
110 엔	1,181 원	많음
120 엔	1,083 원	적정
130 엔	1,000 원	미미
(1,400 원일 때)		
120 엔	1,166 원	많음
130 엔	1,076 원	적정
140 엔	1,000 원	미미
(1,500 원일 때)		
130 엔	1,153 원	많음
140 엔	1,071 원	적정
150 엔	1,000 원	미미
(1,600 원일 때)		
140 엔	1,142 원	많음
150 엔	1,066 원	적정
160 엔	1,000 원	미미

라의 수출이 지속적으로 증가하기 위해서는 즉, 수출 상품의 가격 경쟁력을 유지하기 위해서는 엔화 환율이 10 엔씩 상승할 때마다 원화 환율도 100 원씩 증가해야만 한다. 그러므로 만약 엔화 환율이 150 엔 까지 상승한다면, 우리나라 원화 환율은 최소한 1,600 원 이상이 되어야 하는 것이다.

이러한 엔화 환율의 평가 절하에 따라 우리나라 원화 환율을 하락시킨다면 문제

는 다행이다. 문제는 우리나라와 역시 수출 구조가 비슷한 중국이다. 중국의 경우에는 지금 현재 고정환율제를 실시하고 있고 또한 강제적인 평가 절하가 단행되지 않은 상태이기 때문에, 현재로서는 우리나라에 미치는 영향은 크지 않은 형편이다. 그러나 엔화 가치가 하락함에 따라 일본의 수출이 증가하면서 중국의 수출 가격 경쟁력이 떨어지고 있는 상황이 발생하고 있는 것이다. 특히, 일본뿐만 아니라 대부분의

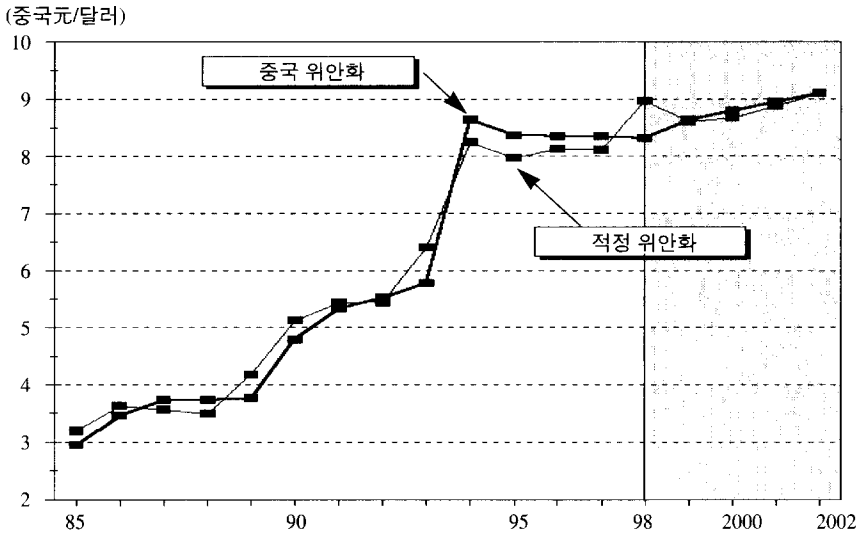
동남아 국가들의 화폐 가치가 폭락했음에도 불구하고 중국은 동남아 사태 이후로 줄곧 같은 화폐 가치를 유지하고 있는 것이다. 그러나 최근 동남아 사태 이후로 중국의 무역수지, 특히 수출이 급격히 감소하고 있는 점을 감안한다면 중국도 곧 위안화를 평가 절하할 것으로 전망되고 있다. 만약 중국이 위안화를 평가 절하한다면 우리나라에 미칠 영향은 더욱 클 것이다. 그것은 엔화 평가 절하에 뒤이은 악영향이기 때문이다.

실질실효환율지수를 통해본 1998년도 중국 위안화의 적정 수준은 8.3 원보다 약 8.4% 상승한 9.0 원(8.4% 상승)이 적정 수준으로 나타났다. 그러나 엔화가 150 엔 이상으로 하락한 상태라면 이보다 더 평가 절하될 것으로 보인다. 그러므로 만약 중국의 위안화가 절하됨으로써 그 여파가 우리나라에 미친다면 우리나라 환율의 변동은 더욱 심화될 것이며, 수출 가격 경쟁력을 유지하기 위해서는 원화 환율의 절하폭도 더 크게 될 것이다. 중국 위안화가 8.4% 정도 평가 절하될 경우를 감안하

면, 원화 환율의 가격 경쟁력 보완을 위해서 한국 원화도 약 5.6% 정도 평가 절하가 바람직하다. 그러나 실재는 이보다 더 평가 절하될 가능성이 높을 것이다. 즉, 중국 위안화가 약 20% 정도 평가 절하된다면 우리나라 원화의 평가 절하폭은 약 13% 정도가 된다. 그러므로 만약 엔화 환율이 150 엔대가 되었다면 우리나라는 수출 가격 경쟁력을 회복하기 위하여 원화 환율도 약 1,600 원으로 평가 절하되어야 하며, 설상가상으로 중국 위안화가 약 20% 평가 절하한다면, 우리나라의 원화 환율은 1,600 원보다 13%가 더 증가한 약 1,808 원까지 상승할 가능성이 높은 것이다. 이렇게 된다면 우리나라의 환율 움직임은 과거 멕시코의 경우처럼 제2의 외환 위기에 직면할 가능성이 크게 증가하게 되는 것이다.

중국의 경우 수출 증가세 감소에도 불구하고 수입의 큰 폭 감소로 인해 무역수지는 흑자를 기록하고 있는 상태이다. 1998년부터는 수출 증가세 둔화로 인해 위안화의 평가 절하 압력이 가시화될 전망

〈그림 5〉 중국 위안화의 적정 수준



이다. 과거 1993년의 대폭적인 평가 절하로 중국의 수출 증가율은 10% 내외에서 1994년에는 30% 이상의 증가세로 돌아섰으나, 1996년부터 수출 증가율은 급격히 둔화되었고, 1997년(1월부터 9월까지 누적)의 경우에는 수출 증가율이 -14.5%로 마이너스로 전환되었다. 그러나 수입 증가율이 -29.3%로 큰 폭으로 감소함에 따라 무역수지 흑자는 9월 말까지의 통계 결과 310억 달러를 기록하고 있는 상태로서, 중국의 무역수지 구조 역시 한국의 경우처럼 매우 불안한 상황이다. 중국 전체의 무역 구조를 보면, 수출 증가에 따른 무역 흑자

기조가 아니라 수입 감소세에 따른 무역수지 흑자 구조를 보이는 등 무역수지 흑자 구조의 취약성을 나타내고 있으며, 이러한 취약성은 선진국 및 아시아 지역에서 동시에 나타나고 있다.

적정 외환 보유고 수준은?

우리나라의 외환 보유고 개념도 바뀔 필요가 있다. 즉, IMF는 적정 외환 보유고 권고치로서 최근 3개월 수입분에 해당하는 금액을 외환 보유고로 보유할 것을 권고하고 있다. 그러나 국제 자본 거래가 완

전히 자유화된 우리나라의 경우에는 이제 이 수준의 외환 보유고로는 충분하지 않다. 즉, 외국인 투자 자금의 유입에 따른 매매 차익 실현후 급격히 유출될 것까지 고려한 외환 보유고의 개념 도입이 필요하게 되었다.

인도네시아 사태와 금융 시장 경색 등 안팎에서 불안 요인이 확산됨에 따라 외화를 추가로 확보해야 할 필요성이 생기고 있다. 제2의 외환 위기가 언제 닥칠지 모르는 상황이므로 충분한 달러를 확보할 필요성이 대두되고 있다. 그러나 정부는 선진 13 개국(G-13)의 2선 지원 자금은 고금리만 부담하면 들여올 수 있지만, 이 경우 부정적인 효과가 더 크기 때문에 도입에 신중한 태도를 보이고 있다. 상황이 급하면 언제든지 들여올 수 있는 만큼 지금 미리 외화를 쌓아 놓을 필요는 없다는 입장이다.

지금까지 들어온 국제 기구의 자금 내역은 IMF 자금 150억 달러, IBRD 50억 달러, ADB 30억 달러, 국제 금융 시장에서 발행한 외국환평형기금 채권 40억 달러

등 모두 270억 달러이다. 여기에 지난해 12월 24일 선진 7 개국(G7) 등 우방 13 개국이 80억 달러 상당의 2선 지원용 자금을 제공키로 했었지만 현재 불투명한 상태이다. 2선 자금은 연리 9.2% 수준의 고금리이며 용도도 외환 보유고 확충용으로 제한하고 있는 실정이다. 정부에 따르면 6월 5일 현재 가용 외환 보유고는 354억 달러에 달하고 있다.

이같은 가용 외환 보유고는 우리나라가 가용 외환 보유고 통계를 내기 시작한 지난 1996년 이후 최고치가 된다. 국내 가용 외환 보유고는 지난 1996년 6월말 327억 달러를 최고로 줄어들기 시작했다. 그러나 외국의 경우를 보면, 중국과 홍콩의 외환 보유고를 합치면 2,306억 달러로 세계 최대인 일본의 2,282억 달러를 능가하게 된다. 1997년 11월말 현재 홍콩은 965억 달러로 일본(10월말 현재 2,282억 달러), 중국(9월말 현재 1,341억 달러)에 이어 세계 3위를 기록하였다. 그리고 대만은 지난 10월말 현재 세계 4위인 829억 달러를 기록했고, 싱가포르는 774억 달러로 6위에 달

〈표 3〉 각국의 외환 보유고 수준 비교

구분	(A) 1996년 기준 3개월 수입분(백만 달러)	(B) 외환 보유고(백만 달러) (1997년 10월말)	(B)/(A)
한국	37,592	23,300	0.59
홍콩	49,637	96,500	1.94
중국	34,705	134,100	3.86
싱가포르	32,860	77,400	2.36
대만	25,320	82,900	3.27
일본	87,377	228,200	2.61

해 대중화권이 세계의 외환 보유고의 수위를 차지하였다.

외환 위기를 겪지 않은 각국의 경우 대부분이 6개월분의 수입 금액을 외환 보유고로 유지하고 있었고, 대만의 경우에는 약 10개월분의 수입 금액을 외환 보유고로 유지하고 있었다. 그리고 홍콩의 경우에도 태국 및 인도네시아의 외환 위기 여파로 위기 국면을 맞았으나 충분한 외환 보유고로 이를 이겨냈다. 그러나 한국의 경우는 외환 위기 직전인 1997년 10월경에 약 1.5개월분의 수입 금액에 해당하는 외환 보유고만을 유지하고 있음에 따라 동남아 외환 위기 여파를 이겨낼 수 없었다. 그러므로 외환 위기를 방지하기 위한 수준으로 최소한 홍콩 수준의 외환 보유

고를 유지하기 위해서는, 즉 6개월분의 수입 금액을 외환 보유고로 유지하기 위해서는 우리나라의 적정 외환 보유고는 750억 달러(3개월 수입 금액 375억 달러 × 2) 이상은 되어야 할 것으로 보인다. 만약 IMF 권고안인 3개월분의 수입 금액을 외환 보유고로 유지한다면 약 376억 달러가 적정하다. 그러나 외국인 투자 자금의 유출입이 급증함에 따라 이들의 갑작스런 유출에 대비하기 위해서는 국제 관행인 6개월분의 수입 대금인 750억 달러가 적정 외환 보유고라고 예상된다. 외국인 투자 자금은 경제의 미세한 충격에도 급격히 유출되는 성격으로 인해 한 국가의 운명을 좌우하게 되므로, 외환 위기의 전철을 밟지 않기 위해서는 이들 자금

의 유입에 비례하는 외환 보유고의 확충이 필요한 실정이다.

하반기 원화 환율 전망

일본 엔화 가치가 6년 10개월만에 최저치인 달러당 140 엔대로 급락하면서 한국 원화 환율이 다시 상승세를 보일 전망이다. 일본과 우리나라는 비슷한 산업 구조때문에 일본 기업과 경쟁을 벌여야 하는 국내 기업들이 불리한 위치에 서게 되었기 때문이다. 더욱이 원화 환율이 덩달아 불안한 조짐을 보이면서 외국인 투자가 동향도 심상치 않다. 실제로 최근 국내 주가가 급락한 배경에는 구조 조정과 엔화 가치 하락이 자리잡고 있다.

일본 엔화의 평가 절하 원인으로서, 일본 기업들의 영업 실적 악화, 90년대 이후 버블 붕괴로 인한 자산 가치 하락과 금융 기관의 부실, 무디스의 신용 등급 하향 조정(Aaa 안정에서 부정적으로), 국제 투자자들의 달러 선호 등이 있다. 더구나 일본 민간 금융 기관의 외화 차입선이 끊어

짐에 따라, 주요 몇 은행을 통해 외화를 조달받는 등 한국의 전철을 뺀 조짐도 비쳐지고 있다.

8,000억 달러에 이르는 외화 자산과 2,280억 달러의 외환 보유고가 버티고 있지만, 단기 차입금을 연장해주지 않고 회수하기 시작하면 일본 또한 외환 위기를 맞을 국면이 높아지고 있는 것이다. 예컨대, 한국 정부가 지난해말 국가 부도를 막기 위해 외환 보유고에서 하루 최대 30억 달러씩을 쏟아부었듯, 현재 일본 경제 규모를 감안할 때 세계 최고 수준의 외환 보유고가 모든 것을 보장해주지는 않을 전망이다.

게다가 엔화 하락에 따른 중국 위안화의 동반 하락 가능성도 관건이다. 원화 약세로 수출 경쟁력이 살아나고 있는 경공업 을 중심으로 자칫 치명타를 입힐 수 있기 때문이다. 중국은 위안화를 평가 절하하지 않겠다고 수차 강조했으나, 실상이 외부에 알려지지 않았을 뿐 기업과 금융 기관 부실이 매우 심각한 지경이다. 엔화가 140 엔대 이상에서 지속될 경우 위안화의 평가

절하가 불가피한 실정이다. 외국인 투자자들의 동향은 외환 위기와도 직결되어 있다. 엔화 약세에 이은 중국 위안화의 평가 절하는 곧 바로 원화 가치의 하락으로 이어지는 것이다.

이 경우 외국인의 직접 투자와 주식 투자가 위축되고 오히려 외환 유출 사태 가능성도 높아진다. 문제의 심각성은 IMF와 의 약속에 따라 외환 보유고를 털어 환율 방어에 쓸 수도 없고, 오히려 적절하게 원화 가치를 떨어뜨려 한국 상품의 가격 경쟁력을 높임으로써 수출을 늘려야 할 처지에 있기 때문이다. 이처럼 외환 시장 개입이 불가능하고 환율이 불안해지면 외자 유치를 위해 고금리를 유지할 수밖에 없는 실정이어서, 국내 기업의 흑자 도산은 더욱 심각해질 전망이다.

하반기 환율 전망을 시나리오별로 해보

면 금융 기관 및 기업의 구조 조정을 성공적으로 수행하고 엔화 환율 및 중국의 위안화도 안정될 경우를 가정하면 원화 환율은 1,300 원에서 1,400 원대로 안정을 유지하겠지만, 구조 조정이 지연되면서 엔화도 평가 절하되고, 설상가상으로 중국의 위안화도 평가 절하된다면 원화 환율은 다시 1,500 원 이상으로 상승할 것이다. 마지막으로 가능성은 희박하지만 이러한 불상사도 배제할 수 없으므로 만약 구조 조정이 실패하고 엔화 및 위안화가 크게 평가 절하된다면, 우리나라의 원화는 다시 1,700 원대 이상이 되어 멕시코의 경우처럼 제2의 외환 위기에 직면할 것이다. 그러나 미국과 일본 그리고 중국의 이해 관계로 인해 시나리오 3의 가능성은 희박할 전망이다. HR

〈표 4〉 각 시나리오별 원화 환율 전망

구분	시나리오 1	시나리오 2	시나리오 3
구조 조정 성공 여부	성공 70% 이상	성공 50~70%	성공 30~50%
엔화 환율	130~140 엔 지속	140~150 엔 지속	150 엔 이상 지속
중국 위안화	0.0% 평가 절하	5~10% 평가 절하	10% 이상 절하
원화 환율	1,300~1,400 원	1,500~1,600 원	1,700~1,800 원