

□ 국내 수출, 엔저에 대한 내성을 지니고 있다



1. 원/엔 환율 900원대 붕괴

○ (현황) 2005년에 들어 달러화에 대한 원화 가치는 소폭 상승한 반면 엔화 가치는 크게 하락해 원/엔 환율이 전년말의 1,021원에서 12월 9일 현재 856원으로 15.5% 하락

- 2005년 12월 9일 현재 달러화에 대한 원화 가치는 전년말 대비 0.14% 소폭 상승한 반면, 엔화 가치는 같은 기간 17.3% 하락함

- 이에 따라 2004년말까지 1,000원대를 유지하던 원/엔(100엔) 환율은 급락세를 나타내 2005년 11월 1일 894원으로 800원대에 진입함

< 원/엔 환율 추이 >

	2004	2005 1/4	2005 2/4	2005 3/4	2005.11.1	2005.12.12	증감률
원/100엔	1,012.1	952.5	927.3	915.9	894.2	855.6	-15.5%
원/달러	1,035.1	1,015.5	1,025.4	1,041.1	1,042.3	1,033.7	-0.14%
엔/달러	103.1	107.5	110.5	113.3	116.6	120.9	17.3%

자료 : 한국은행.

주 : 1) 기말기준임

2) 증감률은 2004년말 대비 변화율임.

○ (배경) 美-일간 금리차 확대, 일본의 엔화 약세 용인, 오일 달러의 달러화 자산 매입 증가, 한국의 수출 호조세 및 위안화 평가 절상 가능성과 같은 원화 강세 요인 등이 맞물려 원/엔 환율이 급락

① 美-일간 금리차 확대 : 미국이 정책 금리 인상을 지속한 반면 일본은 디플레이션 우려 등으로 제로 금리 정책을 고수함에 따라 미-일간 금리차가 확대된 것이 달러화에 대한 엔화 가치 급락의 주요 원인으로 지적됨

· 일본은 경제성장률이 2005년 1/4분기 1.3%→2/4분기 2.2%→3/4 3.0%로 회복세를 보이고 있음에도 불구하고 소비자물가(CPI)는 2005년 10월까지 연속 6개월 동안 마이너스 증가율을 나타내 디플레이션 우려가 제기됨

· 이에 따라 일본 통화 당국이 제로 금리 정책을 유지하는 사이 미국은 2004년 6월 이후 지속적인 정책 금리 인상을 단행해 美-일간 정책 금리차가 2004년말 2.15%p에서 2005년 12월 9일 현재 3.90%p로 확대됨

- 美-일간 정책 금리차 확대로 양국 자산에 대한 수익률 격차가 부각되면서 2004년 말 103엔을 기록했던 엔/달러 환율이 2005년 12월 12일에는 120엔 대까지 치솟음

< 美-일간 정책 금리차 및 엔/달러 환율 >

	2004	2005 1/4	2005 2/4	2005 3/4	2005.12.12
美-日 금리차	2.15	2.65	3.15	3.65	3.90
엔/달러	103.1	107.5	110.5	113.3	120.9

자료 : FRB, 한국은행.

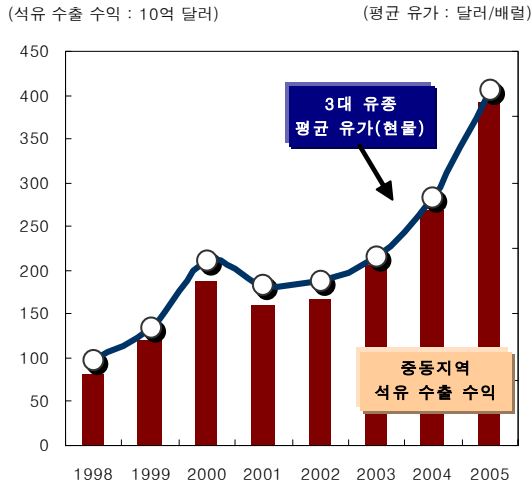
주 : 1) 기말기준임

2) 美-日 정책 금리차는 미국의 FRB 금리와 일본의 공정할인율의 차이임.

- ② **일본의 엔화 약세 용인** : 최근 일본 기업들이 국내 투자를 늘리면서 내수 회복이 본격화되기 이전까지는 수출을 통한 생산 제품의 판로 확대 필요성이 증대되어 정책 당국이 엔화 약세를 용인하는 배경으로 작용함
  - 일본은 2005년 3/4분기 설비투자가 전년동기대비 9.6% 증가해 10분기 연속 증가세를 지속함(2005 1/4분기 7.4%→2/4분기 7.3%→3/4분기 9.6%)<sup>1)</sup>
  - 특히 제조업의 설비투자가 2005년 3/4분기 설비투자가 전년동기대비 8.7%나 증가해 기업들의 생산 여력 확충에 따르는 생산량 증가가 예상됨
  - 결국 일본은 내수 경기 회복세가 본격화되기 전에 수출을 통한 판로 확대 필요성이 증대되어 정책 당국이 엔화 약세에 대한 외환시장 개입에 소극적으로 나서고 있음
- ③ **오일달러의 달러화 자산 매입 증가** : 2005년에 들어 크게 급등한 국제 유가로 인해 막대한 석유 수출 수익이 누적된 산유국들이 달러화 자산 매입을 확대한 것이 달러화 강세 요인으로 작용함
  - IMF에 따르면 중동 지역 산유국들이 2005년에 석유 수출을 통해 얻은 이익 규모가 3,931억 달러로 2004년 2,681억 달러에 비해 46.6% 급증함
  - 과거 오일 쇼크 당시 산유국들이 석유 수출로 얻은 수익은 미국이나 유럽 등의 은행에 예치되었던 반면, 최근에는 채권 등 미국 달러화 자산 구입을 확대함
  - 오일 달러의 달러화 자산 구입 확대 등과 같은 달러화 자산에 대한 수요 증가가 최근 달러화에 대한 엔화의 상대적 가치 하락을 부추김

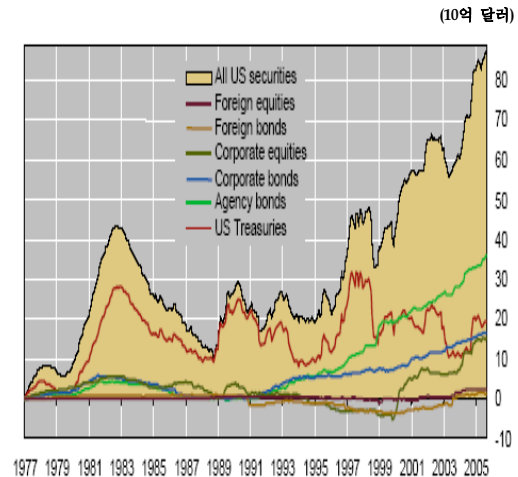
1) 日本 財務誠의 12월 5일자 보도자료 '法人企業統計調査' 참조.

< 중동 지역 석유 수출 이익 추이 >



자료 : 국제통화기금(IMF).

< 산유국의 미국 증권 순투자 규모 >



자료 : 국제결제은행(BIS).

④ 원화 강세 요인 : 엔화가 달러화에 대해 큰 폭의 약세를 나타낸 반면 원화는 국내 수출 호조세 지속, 위안화 평가 절상 가능성 고조 등으로 달러화에 대해 상대적으로 강세를 보여 원/엔 환율이 급락함

- 2005년에 들어 상대적 원화 강세에도 불구하고 1~11월 기간 수출 증가율이 12.4%를 기록하면서 호조세를 지속하여 수출 대금(달러)의 원화 환전 수요 증대 등으로 원화가 강세를 보임
- 더욱이 2005년 12월 2일 G7 정상회담에서 중국의 환율 체계의 유연성 제고 필요성 강조 등 위안화 평가 절상 가능성이 고조되면서 원화의 동반 상승 가능성이 높아진 것도 원화 강세 요인임

2. 엔화 약세에도 불구하고 수출 부문의 호조세 지속

○ (현상적 측면) 韓-일간 차별적 수출 시장 공략, 자본재 수입 단가 하락 등으로 엔저에 따른 수출 경쟁력 약화 효과가 미약한 것으로 분석

- 韓-일의 차별적 수출 시장 공략 : 자동차, 반도체 등 국내 주력 수출 산업이 일본과의 치열한 경쟁 관계에도 불구하고 주요 시장인 미국 등에서 차별화된 시장 공략으로 엔저에 따른 가격 경쟁력 약화 효과가 상쇄됨

- 예컨대 2005년 국내 수출 비중 13.5%로 국내 제1의 수출 업종인 자동차의 경우 한국과 일본이 모두 미국내 시장 점유율이 상승함
- 일본이 유럽 메이커들이 주도하고 있는 고급 자동차 시장을 잠식한 반면, 우리나라는 중저가형 자동차 시장을 적극 공략했기 때문으로 분석됨

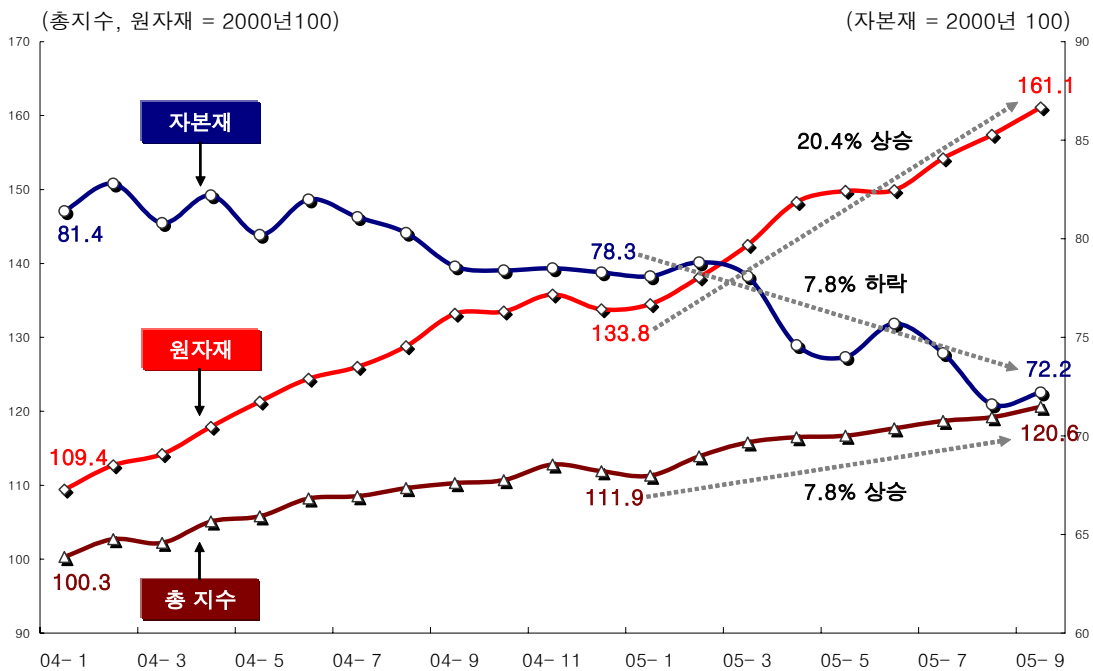
< 미국 자동차 시장의 국별 판매 증가율 및 시장 점유율 >

	2004		2005 1~10	
	전년대비 판매 증가율	시장 점유율	전년대비 증가율	시장 점유율
한국	8.0	4.1	6.4	4.3
일본	7.3	30.6	6.6	32.1
미국 빅3	-1.4	60.1	-1.4	58.7
유럽	-3.3	5.2	-3.7	4.9

자료 : 한국자동차공업협회.

- 자본재 가격 하락 : IT 등 국내 주력 수출 제품 생산을 위한 자본재 수입의 상당 부분을 일본으로부터 수입하고 있어 원/엔 환율 하락에 따른 자본재 도입 단가 하락으로 국내 수출에 긍정적으로 작용함
  - 부품·소재의 34.8%(2003년) 가량을 일본으로부터 수입하고 있는 우리나라는 2005년 1~9월 對日 부품·소재 적자액이 122억 달러(대일 무역수지 적자액 182억 달러의 67%)로 일본으로부터의 자본재 수입 비중이 높음
  - 한편 국내 자본재 수입단가는 2005년 9월 72.2로 전년말 78.3에 비해 7.8% 가량 하락한 것으로 조사됨
  - 자본재 수입단가 하락이 최근의 국제 유가로 급등에 따른 원자재 수입단가 상승 즉, 수출 가격 상승 압력을 일부 상쇄한 것도 국내 수출 호조세의 한 요인임

< 부문별 수입단가지수 추이 >



자료 : 한국은행.

○ (구조적 측면) 중국, EU 등으로의 고부가가치 제품 수출 확대 및 시장 다변화가 원/엔 환율 하락에 따른 수출 감소 우려를 불식

- 韓-中 교역 확대 : 2003년 이후 중국은 우리나라의 최대 수출국으로 부상하였으며 자본재 수출(한국)-단순 가공 완제품 수출(중국)과 같은 국가간 분업 구조 진전으로 환율 변동에 따른 수출 변동성이 감소함
  - 우리나라의 대중 수출은 매년 20%를 상회하는 증가세를 나타내 2005년(1~10월) 510억 달러로 전체 수출의 21.9%를 차지함
  - 특히 우리나라의 2005년(1~9월) 對中 부품·소재 무역 흑자는 152억 달러로 전년 동기 대비 25.4% 증가함
  - 韓-中間 자본재 수출(한국→중국), 단순 조립 완성품의 수출(중국→한국)의 국가간 분업 구조 진전으로 환율 변동에 따른 수출 변동성이 감소함
  
- 유럽 시장 공략 적극화 : 고부가가치 디지털 제품을 중심으로 EU 시장을 적극 공략하여 2005년에 들어 EU지역이 중국에 이어 우리나라의 2번째 수출 시장으로 부상함
  - WCDMA폰, 스마트폰 등 고부가가치 디지털 제품을 중심으로 유럽 수출 시장을 적극 공략한 결과, 2005년(1~10월) 우리나라의 對EU 수출 규모는 355억 달러로 미국의 337억 달러를 상회함
  - 특히 2005년 11월의 경우 LCD 및 휴대용전화기는 신제품 출시 및 고가 마케팅이 주효하며 전년동월대비 각각 366.5%, 17.9%의 고성장세를 기록함

< 우리나라의 주요국에 대한 수출 추이 >

(단위 : 백만 달러, %)

	1995		2000		2002		2004		2005 1~10	
	규모	비중	규모	비중	규모	비중	규모	비중	규모	비중
중국	9,144	7.3	18,455	10.7	23,754	14.6	49,763	19.6	50,996	21.9
미국	24,131	19.3	37,611	21.8	32,780	20.2	42,849	16.9	33,738	14.5
EU	16,301	13.0	23,424	13.6	21,694	13.4	37,830	14.9	35,469	15.2
일본	17,049	13.6	20,466	11.9	15,143	9.3	21,701	8.5	19,719	8.5
전체	125,058	100.0	172,268	100.0	162,471	100.0	253,845	100.0	233,150	100.0

자료 : 한국무역협회.

3. 2006년 원/엔 환율 900원대 재진입

○ (엔화 가치 상승) 일본의 금리 인상, 수출 호조세 지속 등으로 엔화 가치가 상승세로 반전될 것으로 예상

- 日 금리 인상 가능성 고조 : 일본은행(BOJ)은 소비자물가상승률 플러스(+)를 전제로 한 금리 인상 가능성을 시사함<sup>2)</sup>

· 일본은행은 「10월 경제물가정세 전망」에서 2006년도 소비자물가 상승률을 전년대비 0.5%로 상향 조정(기존 0.3%)하는 등 향후 금리 인상 가능성이 높아지고 있음

- 수출 호조세 지속 : 최근의 수출 호조세가 당분간 지속될 가능성이 커 엔화 가치 상승 요인으로 작용할 전망이다

· 최근 일본은 엔화 가치 하락 등으로 수출 증가율이 2005년 1/4분기 3.7%, 2/4분기 4.3%에서 8월 9.1%, 9월 8.8%, 10월 8.0%로 수출이 증가함

· 향후에도 일본은 국내 설비 투자 확대에 따라 증가된 제품 생산량을 해소하기 위해 수출 시장을 통한 판로 확보에 적극적으로 나설 것으로 보여 당분간 수출 호조세가 지속될 것으로 예상됨

○ (달러화 약세 반전) 미국 경제의 상대적 둔화, 경상수지 적자 문제 재부각 등이 달러화 약세 요인으로 작용할 것으로 예상됨

- 美 경제성장률 둔화 : 2006년 미국 경제성장률은 2005년의 3.5%에서 다소 둔화된 3.3%로 전망되는 반면 일본, EU는 견조한 성장세가 예상되어 미국 경제의 상대적 둔화가 달러화 약세 요인으로 작용할 것임

< 주요국 경제 성장률 전망 >

	2002	2003	2004	2005	2006
미국	1.6	2.7	4.2	3.5	3.3
일본	-0.3	1.4	2.7	2.0	2.0
EU	1.3	1.3	2.5	1.6	2.1

자료 : IMF, 'World Economic Outlook', 2005. 9.

2) 후쿠이 일본 은행 총재는 지난 11월 11일 소비자물가상승률이 안정적인 플러스로 확인된 이후에는 통화 정책 변경(금리 인상)을 적극 고려할 것을 표명함 (한국은행, 해외경제포커스 2005-48호)



- 美 경상수지 적자 심화 : 2004년 글로벌 달러화 약세의 주범으로 지적된 미국 경상수지 적자도 2005년 상반기에 GDP 대비 6.4%(3,492억 달러)를 기록해 2004년 5.7%에 비해 확대되는 추세임
- 오일달러의 달러화 자산 매각 : 최근 달러화 강세 요인으로 작용하고 있는 오일달러는 변동성이 심한 자본으로 달러화 가치의 소폭 하락만으로도 쉽게 대규모 달러화 자산 매각에 나설 가능성이 있음
  - 오일달러는 석유안정기금(oil stabilization fund) 또는 PEF 등 주로 민간 부문에 속해 있음
  - 따라서 아시아 중앙은행들이 수출 경쟁력 유지 및 유동성 확보를 목적으로 달러화 자산을 매입했던 것이 비해 수익률 변화에 민감하며 자산 매각에 대한 제약도 상대적으로 적음
- (해외 투자은행의 환율 전망) 해외투자은행들도 대체로 글로벌 달러화가 약세 반전될 것으로 전망하고 있음
  - 이에 따라 엔/달러 환율은 2006년 4/4분기 말 105.9엔으로 2005년 12월 9일 120.4엔에서 12% 정도 하락할 것으로 예상됨

< 해외투자은행들의 환율 전망 >

	2005.12.9	2006 1/4	2006 2/4	2006 3/4	2006 4/4	절상률
엔/달러	120.4	117.9	113.2	110.0	105.9	12.0%
달러/유로	1.1815	1.1907	1.2350	1.2733	1.2717	7.6%

자료 : 14개 해외 투자은행 전망치 (ABN Amro, Barclay Capital, CSFB, JP Morgan, BNP Paribas, UBS Warburg, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Citi Bank, Deutsche Bank, Lehman Brothers, HSBC, Bearstearns).

주 : 1) 기말기준임

2) 절상률은 2005년 12월 9일 대비 변화율이며, +는 달러화에 대한 절상, -는 달러화에 대한 절하를 의미함.

- (원/엔 환율) 2006년 원/엔 환율은 엔/달러 환율 하락이 두드러지며 2006년에는 900원대에 다시 진입할 수 있을 것으로 예상됨
  - 본 연구원의 2006년 원/달러 환율 전망치가 1,010원임을 감안할 때 2006년 3/4분기 정도에는 원/엔 환율이 900원대 진입할 것으로 예상됨



4. 비가격 경쟁력 강화를 위한 부품 소재 산업 육성 및 복합 무역 활성화

○ (시사점) 국내 수출 경쟁력 제고 및 시장 다변화 등으로 원/엔 환율 하락에 따른 수출 감소 효과가 본격화되고 있지 않지만 이러한 추세가 장기화될 경우 일본과 경합관계에 있는 국내 주력 수출 산업의 수익성 악화가 불가피

○ (비가격 경쟁력 강화) 환율 변동에 따르는 가격 경쟁력 변화가 국내 수출 경기를 크게 좌우하는 만큼 이를 극복하기 위해서는 수출 구조의 고부가가치화를 통한 적극적인 비가격 경쟁력 강화가 절실

- 실제로 국내 수출의 양적 호조세에도 불구하고 여전히 교역조건은 지속적으로 악화되고 있어 수익성이 악화되고 있음

- 따라서 부품·소재 산업 육성 및 서비스와 상품을 연계한 복합 무역 활성화를 통해 수출 구조를 고도화해 비가격 경쟁력을 제고하는 것이 바람직함

○ 부품·소재 산업 육성

- 최근의 중국 등으로의 부품·소재 수출 증가세에도 불구하고 국내 부품·소재 산업의 기술 수준은 미국, 일본 등에 비해 아직 미흡한 수준이며, 중국에 대해서도 근시일내 기술 격차가 축소될 것으로 예상됨

- 특히 최근의 엔저 지속으로 일본에 의존하고 있는 핵심 부품·소재 기술 개발에 대한 유인이 저하되어 기술 확보가 지연될 우려가 있음

- 부품·소재 산업 육성을 통한 국내 수출의 비가격 경쟁력을 높이기 위해서는 기초 소재 설계 및 공정기술 등의 원천기술을 집중 육성하는 것이 바람직함

○ 복합 무역 활성화

- 그동안 전통적인 내수 산업으로 비교역재로 인식되던 서비스업에 대한 경쟁력 제고 노력을 통해 서비스업의 교역재화를 적극 추진하는 것이 바람직함

- 이를 위해서는 서비스 수출에 대한 조세, 금융, 인력 차원의 정부 지원과 함께 디자인, 관광, 디지털 콘텐츠 등 문화 선진화 노력이 병행되어야 함 **HRI**

황동원 연구원 [dhwang@hri.co.kr](mailto:dhwang@hri.co.kr) ☎ 3669-4181