

## 2. 외환위기 해소를 위한 적정외환보유고

- (적정외환보유고 수준) 적정외환보유고는 IMF가 권고하는 '직전 3개월의 수입금액'에 해당하는 수준이 아니라, 이제는 외환위기를 방지하기 위한 수준이 되어야 함. 엔저 및 중국 위안화 평가절하 가능성 등 외부요인에 의한 제2의 외환위기 가능성을 배제할 수 없기 때문에 과거 외환위기를 겪지 않은 국가들 수준인 750억 달러(6개월 수입 금액)의 외환보유고를 확보해야 할 것임
- (외환보유고의 적정 구성) 1999년부터 유로화가 출범함에 따라 외환보유고의 구성 면에서도 외환보유고의 유로화 비중을 20% 정도로 유지해야 할 것임

### □ 적정 외환보유고는 최소 750억 달러 이상

- (적정외환보유고 개념) IMF의 권고 수준인 직전 3개월의 수입 금액에 해당하는 수준이 아니라, 이제는 외환위기를 방지할 수 있는 수준이 되어야 함
  - IMF는 최근 3개월 수입분에 해당하는 금액을 외환보유고로 보유할 것을 권고하고 있음
  - 그러나 국제 자본거래가 완전히 자유화된 우리나라의 경우에는 이제 이 수준의 외환보유고로는 충분하지 않음
- (적정외환보유고 수준) 엔저 및 중국 위안화 평가절하 가능성 등에 의한 제2의 외환위기 가능성을 배제할 수 없으므로, 외환위기를 겪지 않은 국가들 수준의 외환보유고가 필요함
  - 엔저 등의 외부요인과 수출 감소에 따른 경상수지 흑자폭의 축소, 그리고 선진국들의 제2선 자금 지원 등이 불확실함에 따라 외자 조달에 차질이 예상됨
  - 외환위기를 겪지 않았던 아시아 주요 국가들의 외환보유고를 살펴보면, 97년 10월 말 현재 홍콩은 965억 달러로 일본, 중국에 이어 세계 3위를 기록하였음(중국과 홍콩의 외환보유고를 합치면 2,306억 달러로 세계 최대인 일본의 2,282억 달러를 능가하게 됨). 그리고 대만은 97년 10월 말 현재 세계 4위인 829억 달러를 기록했고, 싱가포르는 774억 달러로 6위에 달해 대중화권이 세계의 외환보유고의 수위를 차지하였음
  - 이들 국가들의 경우 대부분이 6개월분 이상의 수입 금액을 외환보유고로 유지하고 있으며, 대만의 경우에는 약 10개월 분의 수입 금액을 외환보유고로 유지하고

있음. 홍콩의 경우에도 태국 및 인도네시아의 외환위기 여파로 위기국면을 맞았으나 충분한 외환보유고로 이를 이겨냈음

<각국의 외환보유고 수준 비교>

구분	(1) 96년기준 3개월 수입분(백만\$)	(2) 외환보유고(백만\$)(97년 10월말)	(2)/(1)
한국	37,592	23,300	0.59
홍콩	49,637	96,500	1.94
중국	34,705	134,100	3.86
싱가폴	32,860	77,400	2.36
대만	25,320	82,900	3.27
일본	87,377	228,200	2.61

- 그러나 우리나라의 경우는 외환위기 직전인 97년 10월경에 약 1.5개월 분의 수입 금액에 해당하는 외환보유고만을 유지, 동남아 외환위기 여파를 이겨낼 수 없었음
- 그러므로 외환위기 방지를 위해서는 최소한 홍콩의 외환보유고 수준(6개월 분의 수입 금액)을 유지할 필요가 있으며, 이 경우 우리나라의 적정 외환보유고는 750억 달러(3개월 수입금액 375억 달러×2) 이상은 되어야 할 것으로 보임
- IMF 권고안인 '3개월 분의 수입 금액'을 기준으로 하면 적정외환보유고는 376억 달러 정도임. 그러나 외국인 투자자금의 유출입이 급증함에 따라 이들의 갑작스런 유출에 대비하기 위해서는 최소한 6개월 분의 수입 대금인 750억 달러 정도의 외환보유고를 유지해야 할 것임

□ 외환보유고 구성의 변화

- (유로화의 비중 증대) 99년부터 유로화가 출범함에 따라 외환보유고의 구성에 달러화만이 아니라 유로화도 편입되어야 할 전망이다
- 95년을 기준으로 할 때, 미국 경제의 비중은 전세계 생산량의 26%, 그리고 무역총액의 18%에 불과했으나, 같은 기간 중 달러는 세계 외환거래액의 42%, 외환보유고 총액의 56%를 차지했음
- 유럽연합 15개 회원국이 세계경제에서 차지하는 생산과 무역의 비중은 미국과 비슷하므로, 유로화가 정식으로 출범하면 달러는 적지 않은 타격을 입을 것으로 전망됨
- 95년을 기준으로 유럽연합 회원국들의 통화는 전세계 외환거래액의 35%, 외환보

유고의 26%를 차지하는데 그쳤음

- (각국의 외환보유고 비중 변화 전망) 전세계 외환보유고에서 유로화가 차지하는 비중이 약 20% 정도로 높아지고, 그에 따라 美 달러화의 강세 추세도 반전될 것으로 전망됨

- 전세계 외환보유고는 97년 12월말 현재 약 1조 2천억 SDR의 규모임. 1 SDR의 가치가 약 1.4달러라고 상정할 경우 달러화 규모로는 약 1조 6천 7백억 달러에 달함 (아시아 국가들의 경우는 외환보유고의 대부분이 달러화로 구성, 그 총액은 약 6천 7백억 달러)
- 만약 외환보유고에서 유로화가 차지하는 비중이 달러화와 비슷한 수준에 이르게 된다면, 전세계 외환보유고의 유로화 비중은 약 20% 정도로 높아질 전망이다
- 전세계 외환보유고의 약 20% 수준인 약 3천 3백억 달러가 유로화로 전환되기 위해 세계 외환시장으로 방출된다면 달러화는 하락을 면치 못할 것임
- 만약 이렇게 된다면 달러화에 대한 원화가치 하락으로 국부 유출을 겪은 우리나라는 또 다시 유로화에 대한 원화가치 하락으로 국부 유출을 겪을 가능성이 높으므로 유로화에 대한 외환보유고 확충이 필요함

<전세계 외환보유고 규모(금 제외)>

구분	SDR 기준(백만)	달러화 기준(백만)
전 세계	1,192,865	1,670,011
선진국	581,944	814,721
개발도상국	610,921	855,289
아시아	483,443	676,820

\* 97년 12월말 기준(IFS)

- (외환보유고의 적정 구성) 달러화 약 520억~600억 달러. 유로화 약 130~200억

- 외환보유고에서 유로화가 차지하는 비중은 약 20%가 적당할 것으로 판단됨
- 유로화의 가치가 약 1.1 달러에 해당하므로, 우리나라가 적정 수준의 외환보유고 750억 달러를 보유할 경우 달러화는 약 520억~600억 달러, 나머지는 130억~200억 유로화로 구성되어야 할 것임

(천 일 영 [iycheon@hri.co.kr](mailto:iycheon@hri.co.kr) ☎724-4013)