

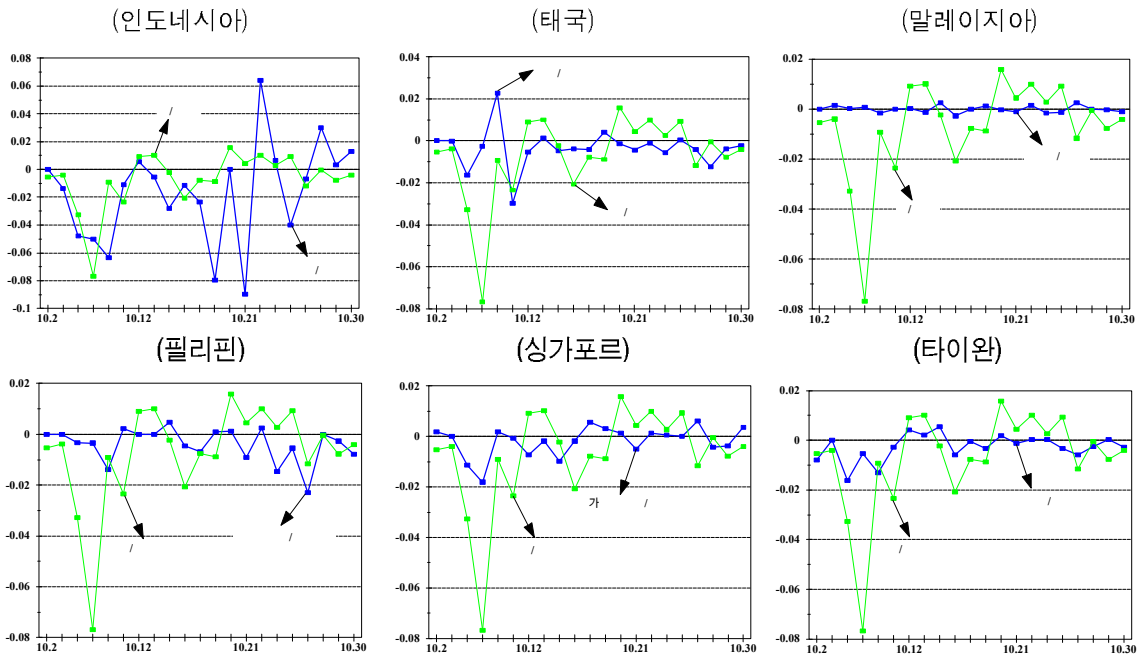
3. 최근 아시아 위기국들의 환율 및 수출 추이와 단기 전망

- (현황) 최근 아시아 국가들의 환율이 절상되면서 금리도 일부 인하되고 있어 이들 국가들의 금융 시장이 안정되는 기미가 있음. 그러나 동남아 경제는 여전히 내수 침체와 수출 부진으로 인해 경제회복의 속도가 더딘 상태임
- (전망) 동남아 국가들은 아직 경기회복 국면에 진입하지 않은 것으로 보이며, 일본의 수요부진이 지속되고 있어 동남아 국가들의 단기적인 무역 수지 개선도 그 전망이 어두운 상황임

□ 현황

- 최근 아시아 국가들의 환율이 절상되면서 금리도 일부 인하되는 상황으로 발전하고 있어 이들 국가들의 금융 시장이 안정되는 기미가 있음
 - 이러한 상황의 직접적인 원인은 최근 헤지펀드들의 "yen-carry trade¹⁾"의 문제점이 확대되면서 이들 펀드들의 엔화 부채가 축소되고 있고 이로 인해 엔화가 절상되었기 때문임
 - 또한 일부 국가들은 경제개혁을 통해 안정화의 기반을 어느 정도 확보하고 있음

<10월 엔/달러 환율 변동률과 아시아 주요 통화 환율의 변동률 비교>



주: 변동률은 전일대비 변동률이며, %로 환산할 경우 100을 곱해야 함. 중국 위안화와 홍콩달러는 달러당 각각 8.27, 7.74수준에서 고정

1) 엔低 및 저금리 시기에 엔화 차입으로 자금 조달하여 국제 금융시장에서 각종 금융상품으로 운용 후 환차익 및 금리 차익을 노리는 투자

- 통화의 안정화 추세에도 불구하고 여전히 동남아 경제는 내수 침체와 수출 부진으로 인해 경제회복의 속도가 더딘 상태임
 - 중국은 96년 2/4분기 이후 처음으로 98년 3/4분기 수출증가율이 -2.1%를 시현했음. 이에 따라 중국당국의 목표치였던 연간 10%보다 훨씬 낮은 4~5%선의 수출증가율을 보일 것으로 예상됨
 - 싱가포르의 非원유 수입이 급감한 것도 제조업 생산 감소의 징후임. 또한 반도체를 비롯한 전자상품의 국제가격 하락은 주요 수출국인 우리나라와 대만의 수출을 3/4분기에 10%가까이 하락시켰음

- 수출감소의 양상은 국가별로 약간씩 다른 양상을 보이고 있음
 - 아래 표에 나타난 것은 98년 1월부터 10월까지의 전년동기대비 수출증가율과 97년 동기간의 전년동기대비 수출증가율임
 - 현재까지 중국, 인도네시아 필리핀은 플러스 증가세를 보이고 있으나 중국의 경우 97년 같은 기간에 전년동기대비 21%의 증가율을 기록한 것을 보면, 중국이 아시아 위기로 인해 상당한 타격을 입었다는 것을 알 수 있음
 - 대만 역시 중국(홍콩)과 일본의 수요부진, 우리나라 상품과의 경쟁 심화에 따라 수출이 급감하는 양상을 보였음
 - 반면 필리핀의 수출증가는 내수가 강세를 보였던 미국시장에 대한 의존도가 심해 상대적으로 수출증가세를 유지했음

<아시아 주요국 수출증가율 추이>

(단위:%)

	98.1~10	97.1~10
중국	3.9	21.0
홍콩	-6.8	-0.3
대만	-8.1	5.3
말레이시아	-11.4	0.8
태국	-5.9	6.0
싱가포르	-10.6	-0.1
인도	-5.0	3.7
한국	-1.5	5.0
인도네시아	5.8	9.9
필리핀	18.9	22.8
멕시코	30.7(95.1~10)	17.3(94.1~10)

주: 전년동기대비 증가율임

- 아시아의 수출 양상은 외환위기 이후 멕시코가 94~95년에 보였던 수출증가를 추이와는 큰 차이가 있음
 - 94년의 폐소화 폭락은 멕시코 수출을 급증시킨 바 있으나, 반면에 아시아 지역은 역내 높은 상호의존도로 인해 수출 경합 상태라 오히려 수출감소가 나타나고 있음

□ 4/4분기 수출 전망

- 무역수지로 관찰할 경우, 98년의 사정은 97년보다는 나은 것으로 보이나 우리나라를 비롯하여, 말레이시아, 태국, 싱가포르의 경우에는 30%에 이르는 수입 증가율 감소로 인해 무역수지가 개선되는 결과를 낳았음
 - 아시아 주요국의 향후 무역수지 흑자 폭은 수입 증가로 인해 점차 줄어들 전망이다. 한편 상반기에 중간재와 자본재 수입이 급감하여 향후 수출증가에 큰 차질을 빚을 것임
- 99년 선진국 경기가 전반적으로 98년보다 침체될 것으로 보여서, 아시아 국가들의 수출 전망은 어두움
 - 98년 4/4분기의 수출 실적을 보면 향후 對선진국 수출의 향방을 가늠할 수 있음
 - 반도체를 비롯한 전자상품의 경우 단가가 반등하는 추세이고 연말 시즌을 맞아 선진국 수요가 증가할 전망이나 주요 선진국 소비자 신뢰지수의 하락과 뚜렷한 기술적 변화 부재로 4/4분기의 실적도 그다지 좋지는 않을 전망이다
 - 이에 따라 아시아 주요국(일본 제외)의 98년 수출증가율은 -0.3%선에 머물 전망

<아시아 주요국 월평균 무역수지 추이>

(단위: 백만 달러)

	98.1~10 평균	97.1~10 평균
중국	3,923	3,368
홍콩	-1,166	-1,711
대만	521	638
말레이시아	1,020	-15
태국	975	-412
싱가포르*	989	-487
인도	-760	-562
한국	3,214	-704
인도네시아*	1,506	343
필리핀	-162	-892
멕시코	591(95.1~10 평균)	-1,539(94.1~10 평균)

주: *는 원유수입 제외

□ 향후 전망

- 99년 아시아 주요국의 통화가치는 전년보다 안정세를 보이긴 하겠지만, 내수와 수출부진은 지속될 전망이다
 - 대대적인 경기부양책에도 불구하고 일본의 내수가 조기에 다시 살아날 조짐이 보이지 않아 아시아 주요국의 수출 전망은 밝지 않음
 - 또한 최근의 중국 廣東 國際投資信託公社 도산 등 금융 위기 발생과 국유 기업의 개혁 부진은 아시아 위기국들의 경제 회생에 걸림돌로 작용할 것임
 - 중국의 경우, 정부의 금융 부문에 대한 직접 통제력이 아직까지 견재하고 금융 시장 개방이 제한적이라 총체적인 금융 위기의 발발 가능성은 거의 없지만, 99년 성장률의 하향 조정은 불가피할 전망이다
 - 중국의 98년 성장률 목표치 8% 중 수출의 기여분은 1%p 정도이므로, 수출 감소가 성장률 하락으로 이어지는 것을 우려한 정책 당국의 위안화 절하 가능성은 매우 낮음
- 따라서 아시아 주요국들의 경기 회복 국면 진입은 아직 도래하지 않은 것으로 보이며, 일본의 수요부진이 지속되고 있어 동남아 국가들의 단기적인 무역 수지 개선도 그 전망이 어두운 상황임
 - 따라서 최근의 안정세를 위기 탈출의 국면전환으로 해석하는 것은 무리라고 판단됨. 아시아 주요국의 99년 수출증가율은 2.8%에 그쳐 97년의 11.2%수준의 높은 증가율을 회복하기 위해서는 아직도 2~3년의 시간이 필요할 것으로 보임

<아시아 주요국 환율 및 수출 증가율 전망>

(단위: 달러당 자국 통화, %)

	98년		99년	
	환율	수출증가율	환율	수출증가율
중국*	8.27	4.9	8.27	5.2
홍콩	7.74	-3.3	7.74	0.2
대만	34.18	-2.8	37.08	14.9
말레이시아	3.93	-10.1	3.80	2.0
태국	44.15	1.7	45.88	5.1
싱가포르	1.68	-0.9	1.70	2.2
인도	44.14	16.5	48.56	9.0
한국*	1,450	-3.5	1,320	1.6
인도네시아	10,864	16.7	10,043	9.5
필리핀	39.55	8.1	39.30	11.7
멕시코	6.41(95년)	33.0(96년)	7.59(95년)	16.1(96년)

자료: WEFA, *World Economic Outlook*, Fourth Quarter 1998.

주: 환율은 연평균, 수출증가율은 전년동기대비 증가율임. *는 본연구원의 전망치임

(양 두 용 yangdy@hri.co.kr ☎724-4057, 양 성 수 yangs@hri.co.kr ☎724-4017)