

### 3. 원貨 강세의 배경과 지속 가능성

- (동향) 11월 중순 이후 급락을 시작한 원화 환율은 12월 21일에 1,200원 아래로 하락하는 등 원화 강세가 계속되고 있음
- (배경) 경상수지 흑자가 지속되어 온 가운데 외국인 주식투자자금 유입의 급증, 달러화 약세, 국내 경제 회복 조짐 등으로 원화 강세 현상이 나타나고 있음
- (전망) 환율 하락 압력이 커 정부의 개입은 단기적인 효과밖에 기대할 수 없을 것으로 보이며, 정부 개입의 無力성이 확인될 경우 환율 급락의 가능성도 배제할 수 없음

#### □ 최근 원화 환율 동향

- 11월 중순 이후 급격한 하락세를 보이며 1,200원 선을 위협하던 원화 환율은 12월 21일에 연중 최저치인 1,193원으로 마감하였음
- 지난 7월 중순 잠시 1,200원 대를 기록하였던 원/달러 환율은 8월 이후 1,300원 대 초반에서 안정적인 움직임을 보여 왔음
- 11월 17일까지 한 달 동안 1,300원 대 초반에 머무르던 원화 환율이 11월 18일 1,200원 대로 진입(종가 기준)한 이후 빠른 속도로 하락을 지속하여 12월 21일 현재 1,193원을 기록중임

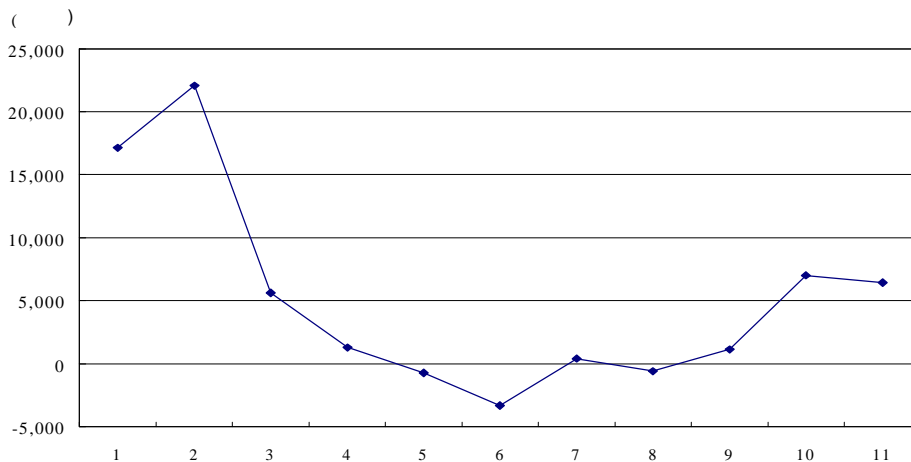
<최근 원화 환율 추이>



□ 최근 원화 강세의 배경

- 경상수지 흑자 지속과 IMF 지원금 유입 등으로 달러화 공급 우위가 연초부터 지속되고 있었음
  - 매월 22~41억 달러에 이르는 경상수지 흑자가 이어졌으며, 자본수지 적자도 10월까지 누계로 6.1억 달러에 그치고 있어 국내 외환 시장에서 달러화 공급은 지속적으로 우위를 지켜왔음
  - 10월 초까지 1,300원 대 후반의 환율을 유지하는 배경이 되었던 외환 위기 재발에 대한 불안감과 국제 금융 환경의 악화 등이 최근 들어 일부 해소되면서 원화 강세 현상이 나타나기 시작하였음
- 9월말 이후 세 차례 단행된 미국의 금리 인하와 엔화의 강세, 중남미 경제 불안, 외국인 주식투자자금 유입 등으로 10월 이후 원화 환율이 하락세를 지속
  - 미국의 금리 인하와 브라질의 경제 위기 조짐으로 국제 금융시장에서 달러화가 약세로 반전되었으며, 최근 클린턴 美 대통령의 탄핵 등으로 미국 경제에 대한 불안감이 커지면서 달러화는 더욱 약세를 보이고 있음
  - 11월 중순 이후 산업생산 증가, 반도체 및 자동차 수출 호조 등 각종 경제 지표가 경기 회복 조짐을 보이면서 향후 경기 회복에 대한 기대감과 외국인 주식투자자금의 급격한 유입으로 원화는 1,100원 대까지 하락하는 강세를 보임
  - 최근 경기 회복 조짐에 따라 원화에 대한 리스크 프리미엄이 줄어들고 있는 점도 원화 강세의 배경이 되고 있음

<98년 월별 외국인 주식 순매수 규모 추이>



자료 : 금융감독위원회 보도자료, 「98년 11월중 외국인 월간 동향」, 98

## □ 원화 강세의 영향

- (부정적 영향) 수출 가격 경쟁력 약화가 우려됨
  - 최근 무역협회가 조사한 바에 따르면 수출 채산성을 맞출 수 있는 업계 평균의 적정 환율 수준은 1,360원으로 조사되었음
  - 특히 환율 1,300원 대에서 수출 계약을 하였던 업체들은 현재 심각한 환차손을 입고 있거나 수출을 포기하는 사례도 나타나고 있으며, 원화 강세 기조가 지속 될 경우 향후 수출 단가 인상에 따른 바이어들의 반발과 이탈이 우려되고 있음
- (긍정적 영향) 외채 부담 경감, 수입 가격 하락 등
  - 기업들의 원화 표시 외채 부담이 줄어들고, 달러화 표시 국내총생산이 증가하여 외채/국내총생산 비율이 감소하는 등 외채 건전성 관련 지표의 개선이 기대됨
  - 원화로 환산한 수입 단가가 하락하게 되어 원자재와 자본재를 해외로부터 수입 하는 내수 업체들은 상대적으로 환율 하락에 따른 이득을 누리게 됨

## □ 향후 전망

- 현재의 원화 강세 기조를 반전시킬 만한 요인이 크지 않아 향후 환율이 재상승하기는 어려울 것으로 보임
  - 주식 평가 이익 실현을 위한 외국인들의 시장 이탈, IMF 자금 상환 등이 달러화 수요를 증가시킬 요인들이나 내년에도 경상수지 흑자가 예상되는 등 공급 우위 기조는 변함없을 것으로 보여 환율 재상승은 어려울 전망이다
  - 다만 환율의 지나친 하락을 우려하는 정부의 개입 등으로 1,200원 대 초반에서 횡보할 가능성이 있음
- 그러나 환율 하락 압력은 여전하므로 연말 또는 내년 초에는 1,100원 대까지 하락할 가능성도 배제할 수 없음
  - 경상수지 흑자 지속과 주식투자자금 유입, 무디스社의 한국 신용등급 상향조정 예상 등 환율 하락 요인이 커, 정부의 개입은 단기적으로는 효과가 있으나 장기적으로는 환율 하락을 막기에는 역부족일 것으로 보임
  - 또한 일단 1,200원 선 아래로 하락할 경우 외환 당국의 환율 방어에 대한 실망감과 기업들의 損切 賣渡로 빠른 속도로 환율이 하락할 가능성도 있음

(전 민 규 mkjun@hri.co.kr ☎724-4015)