

주요 내용

■ 환율 변동성 확대의 원인과 처방 ■

□ 최근 외환시장 동향

- 금융시장 불안감 확산으로 한때 1,155원까지 상승한 원/달러 환율은 재경부 장관의 외환시장 개입 자제 발표와 외국인 주식투자자금의 유입으로 다시 1,120원 대로 하락함

□ 환율 변동성 확대의 원인

- (주식시장과 외환시장의 동조화) 외환시장에서 외국인 주식투자자금이 차지하는 비중이 증가함으로써 주식시장에서 외국인이 주식을 순매수할 경우 환율이 하락하고, 순매도할 경우 환율이 상승하는 동조화 현상을 나타냄
- (소수의 외환시장 참여자) 외환시장의 참여자 수가 적어 환율의 변화 방향에 대한 기대 심리가 한 방향으로만 형성됨으로써 환율 변화 속도를 가속화시키는 결과를 초래함

□ 환율 안정화를 위한 처방

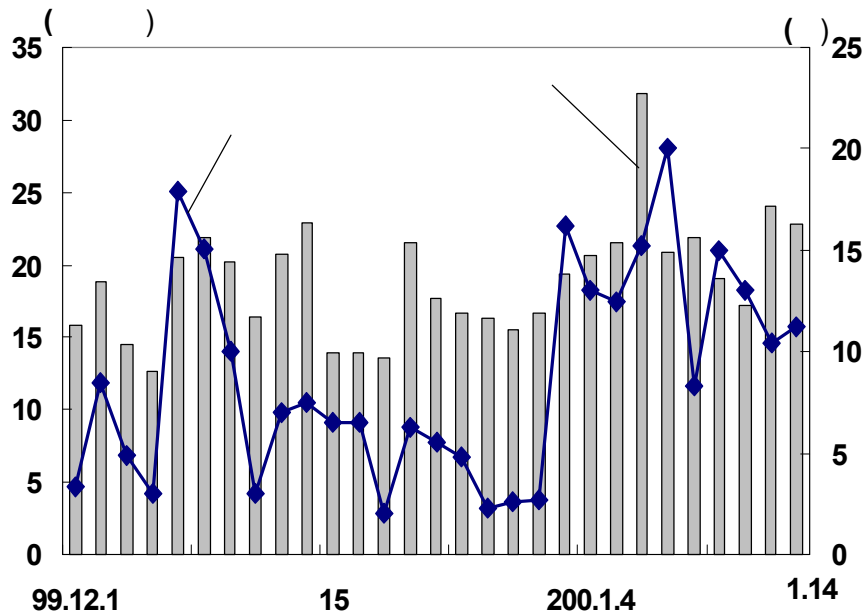
- (모니터링 시스템 강화) 외국인 주식투자자금 등 단기 자본의 유출입이 급증할 경우 자칫 외환시장이 붕괴될 수도 있기 때문에 이를 사전에 대비하기 위해서는 철저한 감독 시스템이 요구됨
- (선물환 시장 활성화) 기업들이 선물환 시장을 통해 환위험을 축소시킬 수 있도록 적극 장려하고, 이를 통해 외환시장 규모 및 참여자 수를 증가시킴
- (외환 거래 수수료 인하) 선진국에 비해 과도하게 높은 외환 거래 수수료를 점진적으로 인하하고, 그 대안으로 외환시장에 사이버 거래를 도입함

환율 변동성 확대의 원인과 처방

최근 외환시장 동향

- (원화 가치 절상) 원/달러 환율이 금융시장 불안 확산으로 한때 1,155원까지 상승했지만, 신임 재정경제부 장관의 외환시장 인위적 개입 자제 발표로 다시 1,120원 대로 하락함
 - 이는 금리 상승세 지속, 대우채 환매 우려 등 금융시장의 불안 요인이 정부의 강력한 안정 대책 발표로 점차 사라지면서 외환시장의 근본적인 달러 공급 우위 기조가 작용한 결과임
- (변동성 확대) 일일 평균 외환 거래 규모는 20억 달러 내외에서 안정화되고 있지만, 환율 변동폭은 최고 20원까지 증가해 환율 변동성(Volatility)이 더욱 커짐

< 원/달러 환율의 변동폭 및 일일 외환 거래 규모 추이 >



자료: 한국은행

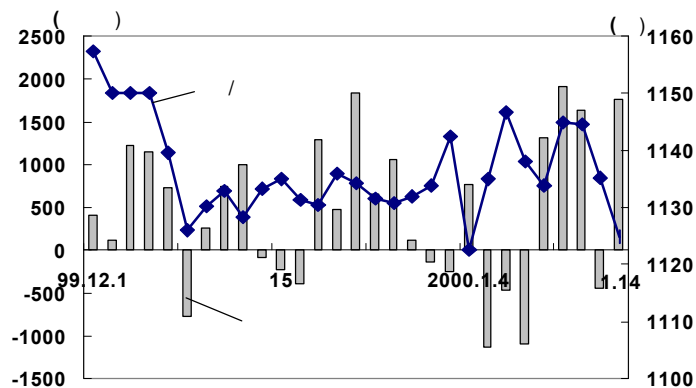
주: 일일 외환 거래 규모는 현물환 거래만을 포함시킴

- 99년 중 일일 평균 환율 변동폭은 5~6원 정도로 어느 정도 안정된 경향을 보였는데, 2000년부터 두 배 이상 환율 변동폭이 증가함으로써 외환시장 참여자뿐만 아니라 기업들의 경영 활동까지 불안정하게 만드는 요인으로 작용함

환율 변동성 확대의 원인

- (주식시장과 외환시장의 동조화) 외국인이 주식을 순매수할 경우 환율은 하락하고, 순매도할 경우 환율이 상승하는 동조화 현상을 나타냄
 - 이는 외국인 주식투자자금의 유출입 규모가 급증함으로써 외환시장에 대한 영향력이 매우 커졌기 때문인데, 99년 중 외국인 주식투자자금의 유출입 규모는 98년보다 3배 정도 증가한 777억 달러에 달함
 - 외국인 주식투자자금의 유출입 규모가 외환시장에서 차지하는 비중이 98년의 11% 수준에서 2000년 1월 현재 20% 이상까지 증가해 환율 변동성 확대의 주원인이 되고 있음
 - 12월 이후 일별 자료를 보면 외국인의 주식 순매수 규모가 확대되면 환율이 빠른 속도로 하락하고, 외국인의 주식 순매도가 증가할 경우 환율은 반등하는 양상을 보임
 - 더욱이 단기 환차익을 노린 투기적 달러 매매 세력까지 나타나 환율 변동성을 확대시키는 한 원인으로 작용함

< 외국인의 주식 순매수와 원/달러 환율 추이 비교 >



- (소수의 외환시장 참여자) 외환시장 참여자들이 은행, 외국인 투자자 등으로 그 수가 매우 적어 환율의 변화 방향에 대한 기대 심리가 한 방향으로만 형성되고 있음

-
- 주요 외환시장 거래자들이 환율의 변화 방향에 대한 기대를 일방적으로 형성시킴으로써 환율 변화 속도를 가속화시킴
 - 즉 환율 하락 기대 심리가 형성될 경우 달러 매도 물량이 폭증하게 되고, 달러 수요는 완전히 자취를 감추는 모습을 나타냄

환율 안정화를 위한 처방

- (외환시장 모니터링 시스템 강화) 외국인 주식투자자금 등 단기 자본의 유출입이 급증할 경우 자칫 외환시장이 붕괴될 수도 있기 때문에 이를 철저히 감독할 수 있는 모니터링 시스템을 강화해야 함
 - 현재 국제 금융시장 동향에 대한 정보 수집 및 분석에 국한되어 있는 국제금융센터에 그 역할을 담당하도록 하는 방안이 있음
 - 그리고 단기 투기 자본의 유출입을 한시적으로 제한할 수 있는 규제 장치도 마련할 필요가 있음
- (선물환 시장 활성화) 외환시장 규모 및 참여자 수를 증가시키기 위해 선물환 시장을 지속적으로 활성화시켜 나가야 함
 - 기업들이 선물환 시장을 통해 환위험을 축소시킬 수 있음을 적극 홍보하고, 이를 장려할 수 있는 교육 프로그램을 개발할 필요가 있음
- (외환 거래 수수료 인하) 현재 선진국에 비해 과도하게 높은 은행의 외환 거래 수수료(3% 이상)를 점진적으로 인하시킴으로써 외환 거래 규모를 증가시켜야 함
 - 하나의 대안으로서 외환 시장에서도 주식시장처럼 개인 및 기업의 사이버 거래를 허용함으로써 외환 거래 규모를 증가시키고 환율 변화에 대한 다양한 기대 심리도 발생시킬 수 있음

(정희식 주임연구원 hsjung@hri.co.kr ☎ 724-4042)