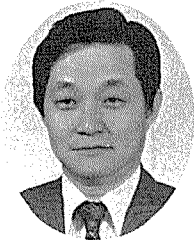


# 換率引上과 韓國經濟



具 本 湖

〈經濟學 博士 · 漢陽大學校大學院副院長〉

## I. 換率의 役割

經濟의 效率的 配分의 次元에서 보면, 마치 金利가 資本의 效率性을, 賃金이 勞動의 生産性을 반영하는 그림자가 되어야 하는 것 처럼, 換率의 역할은 國際分業에 입각해서 보아 우리의 부존자원이 가장 效率的이고 生産的인 財貨에 적절히 配分되는 기능을 다하게 되어야 할 것이다. 즉 우리처럼 比較的으로 우리 交易量의 世界市場占有率이 미미한 입장에서는 財貨間의 國際相對價格을 주어진 制約條件으로 생각하고 이렇게 주어진 여건에 가장 效率的이고 生産的인 産業에 資源이 알맞게 配分되는 것이 비단 能率의 일 뿐 아니라 成長에도 기여하게 될 것이다. 다시 말하면 換率은 輸出이나 輸入代替活動과 같은 貿易可能한 활동과 貿易不可能한 經濟活動間의 規模를 결정하게 될 것이다. 따라서 貿易均衡이나 國際收支均衡문제는 직접적으로 換率의 水準에 의해 영향받게 될 것이다. 그리고 經濟關係는 眞空속에서 이루어지는 것이 아니고, 現在라는 위치를 度外視할 수 없기 때문에 換率의 變更은 곧 「得」보는 계층이 있는가 하면 「負擔」받는 계층이 있게 마련이다.

이와 같이 換率의 變更은 財貨間의 相對價格이나 生産要素間의 相對價格을 바꾸게 할 뿐 아니라, 또 많은 中間財를 輸入에 의존하고 있는 우리 經濟의

경우 國內의 價格水準에도 큰 영향을 미치게 됨은 自明한 일이다. 한마디로 말하면, 換率은 비단 效率的 資源配分 뿐만 아니라 國際收支, 所得分配 및 物價水準에 이르기까지 중요한 영향을 주는 強力한 政策變數의 역할을 지니고 있다 하겠다.

## II. 現行換率制度와 慣行

### 1. 우리나라의 換率制度

지난 80年 2月부터 우리나라는 이른바 復合通貨 바스킷制度를 채택해 오고 있다. 즉 SDR 바스킷에다 우리 나라 貿易加重度를 감안하여 조정한 일종의 變動換率制度를 택해 오고 있다. 換率算定方式을 보면,

$$R = \beta \cdot SDR + \beta' \cdot KTW + \alpha$$

인데 여기서  $R$ 은 對美「달러」貨와의 告示換率이고,  $KTW$ 는 우리의 主要交易國의 加重值이며,  $\beta + \beta' = 1$ 로 즉 SDR바스킷과 相異한 우리의 交易바스킷을 감안하여 SDR바스킷을 조정한 것이고,  $\alpha$ 는 主要交易國의 物價上昇率과 우리나라 物價上昇率을 비교 감안하여 物價上昇率의 차이를 換率에 반영하여 變動토록 되어 있다. 그러나 구체적으로  $\beta$ 와  $\beta'$ 間의 比重이나  $\alpha$ 의 算出方式에 대해서는 對外秘로 하고 있어 실제에 있어서 換率變更에는 政策當局의 裁量權이 가미되어 있는 것으로 미루어 생각할 수

〈表 1〉 우리나라 換率의 推移

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	(4/4)	1982 1月末
名目換率	484	484	484	484	484	607.63	681.23	690.14	710
補助金	76.2	75.7	76.6	80.2	80.0	73.23	73.23	73.23	73.23
名目実效換率	560.2	559.7	560.6	564.2	564.0	680.86	754.46	763.37	783.23
wpi(韓国)	100	112.10	122.20	136.50 (?)	162.10	225.15	275.8	283.57	286.6
外國物價指數	100	104.12	113.02	129.62	142.92	163.10	169.8	169.37	169.42
購買力評價換率	484	449.55	447.64	(?)	426.73	440.17	419.41	412.21	419.71
實質実效換率	560.2	519.86	518.49	(?)	497.27	493.22	464.49	455.94	463.0

(?) 註：筆者는 1978年度 都買物價指數를 밑지 아니함.

있겠다.

아무튼 算定方式의 근본 취지는 主要國間的 換率 變更이나 相異한 인플레이션을 민첩히 우리 나라 換率에 반영 流動化하도록 되어 있어 변천하는 國際 價格構造에 적응하는 開放体制의 長點을 살리려 하고 있다.

## 2. 慣行

앞서 지적한 바와 같이,  $\beta$ 와  $\beta'$ 의 비율이나  $\alpha$ 의 구체적인 算定方式이公表되고 있지 않아 斷定的인 이야기를 내리기는 힘들다, 실제로 있어서  $\alpha$ 를 主要交易國의 加重平均 도매물가상승율을 우리 나라 도매물가상승율로 조정한 加重購買力換率을 계산해 보곤 이 數値를 SDR바스킷으로나 또는 우리나라 交易加重바스킷으로 조정해 보면, 結果적으로 뚜렷한 경향은 市場實勢를 충분히 換率變更에 반영하지 않고 있음을 지적할 수 있겠다. 또 實質実效換率을 계산해 보아도 같은 結論이다.(表1 참조) 이러한 元貨의 過大評價傾向은 비단 최근의 경향 뿐 아니고, 그 이전에는 더욱 심했던 것도 사실이다.

즉 制度的으로는 換率의 流動化를 택하고 있음에도 실제로 있어서는 主要交易國에 比한 우리 나라의 高度인플레이션을 그때 그때 換率에 적절히 반영, 流動化하지 않고, 硬直적으로 운영하여 그 결과 元貨의 過大評價傾向을 초래하고 또 元貨의 過大評價는 결국 輸出이 부진하여 不況이나 貿易收支가 惡化됨에 따라 부득이 換率을 대폭 引上하는 式을 택

해왔다. 이러한 stop-and-go方式의 여러 副作用을 止揚하기 위해 80年 2月 이른바 復合바스킷 變動換率制를 택했으나, 그 이후에도 流動化가 미흡했음은 앞서 지적한 바와 같다.

## III. 換率引上이 우리經濟에 미치는 영향

### 1. 一般論

以上에서 지적한 換率의 硬直性을 설명하기에 앞서 우선 換率이 우리經濟에 미치는 主要 影響을 간단히 설명하고자 한다. 大体로 換率引上(元貨의 評價切下)은 輸出을 진작하고 輸入需要의 감소 뿐 아니라 輸入代替效果를 기할 수 있는 적극적인 效果가 있는 反面, 元貨표시 輸入原資材價格의 上昇으로 物價上昇을 초래할 것이며, 그 결과 輸出 및 輸入代替 촉진效果나 輸入抑制效果도 그만큼 어그러지게 한다는 것이다. 分配의 側面에서 보면, 換率引上은 輸出業者에 得이 되고, 外貨表示 債務者에 추가 負擔이 됨은 당연한 일이다. 뿐만 아니라 과거의 경험에 의하면, 換率引上으로 인한 物價上昇이 名目貨金에 충분히 反映되지 못하여 結果적으로 換率引上和 實質貨金의 低下關係를 경험해 온 것도 사실이다.

### 2. 換率의 彈力性

먼저 우리나라 實質輸出需要는 여러 計量模型에 의하면, 世界交易量에 대한 彈力性은 상당히 높음데 (KDI의 경우 3.0~3.7)\* 比해, 相對價格이 輸出에 미치는 影響을 보면, 우리나라 輸出單價에 比한 國際交易單價에 대해서는 약간 價格彈力的(KDI의 경우 1.12)\*인 정도로 測定되고 있다. 즉

\* 註：南 相祐, “韓國經濟의 半期시뮬레이션模型”, 韓國開發研究 1981年 봄호

우리 나라의 輸出需要는 相對價格보다는 海外景氣에 훨씬 민감하다는 것이다.

다음 우리나라 輸入需要는 非農林水産 附加價值에 비교적 민감하고 (KDI의 경우 1.3)\*, 相對價格에 대해서는 비교적 낮은 彈力性 (KDI의 경우 -0.28)\*을 지니고 있다고 分析되고 있다. 즉 우리나라의 경우, 輸入의 大部分은 主要원자재등 中間財나 資本財이므로 國產代替性이 낮고, 따라서 換率引上의 輸入抑制效果는 작은 것으로 지적되고 있다.

또 같은 이유로 換率이 物價에 미치는 영향은 상당히 높은 것으로 (KDI의 경우 0.35)\* 測定되고 있다.

### 3. 換率의 硬直性

앞서 지적한 바와 같이, 우리 나라 換率施策의 實地는 정도의 多少間에 制度와는 事實 乖離되고 硬直的으로 運用되어 왔다. 이러한 現象을 설명하기 위해서는 政治的 側面(Political Economy of Exchange Rate Policy)을 고려하지 않을 수 없을 것이다. 물론 表面的으로는 計量經濟學的 分析을 내세워 換率의 輸出增大 效果는 크지 못한 데다가 輸入抑制效果는 미미하고 따라서 國際收支 改善效果는 불확실한데 比해 國內物價上昇效果는 크기 때문에 換率引上은 오히려 換率引上→高度인플레이→換率再引上의 惡循環을 되풀이할 뿐 「得」 보다는 「失」이 크다고 주장할 것이다.

그러나 따지고 보면, 事實 國內物價가 安定化되어 왔다면 換率引上은 처음부터 問題로 제기될 수 없는 성질일 것이며, 國內의 高度의 인플레이로 國際競爭性이 弱化되어 輸出採算性이 극도로 惡化되고 實質輸出이 매우 鈍化되거나 減少경향에 직면하여 부득이 換率引上을 단행해 온 것이 우리의 과거이다. 또 換率引上이 物價上昇要因으로 作用하는 것은 사실이나, 그러나 인플레이→換率再引上이란 악순환의 근원은 金融·財政·貨金政策등 國內諸般 經濟政策이 國際인플레이水準으로 國內物價를 安定시키지 못한데 기인한 것이지 一時的 換率引上이 인플레이 蔓性化의 原因이 될 수는 없을 것이다.

그리고 計量的 彈力性的의 測定에는 根本的인 問題가 있다. 첫째는 理論的으로 短期的인 彈力性은 언제나 長期的인 것 보다는 過少測定되는 경향이 있

다. 과거의 우리 換率政策이 stop-and-go 方式으로 可變的이고 一貫性이 결여되어 輸入代替나 輸出活動은 훨씬 換率非彈力的이었을 것이다. 둘째는 因果關係(identification)의 問題이다. 實地 換率을 引上했을 때 다른 여러 經濟變數도 동시에 變化되었기 때문에 換率引上의 效果를 精確히 測定하기 힘든 성질이 있다. 따라서 計量經濟學的 彈力性은 신중히 斟酌해야 할 것이나 반면 過信하여서도 아니 될 것이다. 換率의 輸入彈力性이 낮은 것은 물론 우리의 빈약한 부존자원이나 우리의 짧은 産業化 歷史등의 측면에서 수긍이 되나, 反面 지속되어 온 元貨의 過大評價로 인한 輸入代替의 잠재력이 충분히 實現되지 못했음도 간과해서는 안 될 것이다. 또 輸出活動이 비교적 海外景氣에 더욱 민감하고 相對的 價格에는 非彈力的이라면 74年이나 79年の 경우, 우리의 輸出부진상을 설명하기 힘들 것이다. 같은 世界貿易與件속에서 台灣·香港·싱가포르등 主要競爭國에 비해 우리의 輸出活動만이 부진했음은 물론 投資政策등 生産性 전반에 관련되었지만은, 우리의 價格競爭性 弱화가 주요한 要因으로 作用되었음을 度外視할 수 없을 것이다. 최근의 輸出부진도 물론 世界 전반적인 不景氣가 決定的이기는 하지만, 81年 내내 특히 下半期間의 換率의 硬直的인 운영과 무관하지 않다고 생각한다. 아무튼 經濟原論의 立場에서 보면 世界貿易점유율이 작은 우리의 輸出活動이 換率 非彈力的의 이라고는 볼 수 없을 것이다.

즉 換率引上은 物價安定에 失敗했기 때문에 부득이 이를 교정 補完하여 輸出競爭性을 유지하고 輸入代替活動을 촉진하여 國際收支의 惡化를 방어해주는 政策手段으로 간주해야 할 것이다.

### 4. 換率과 政治

이렇듯 重要的 役割을 지닌 換率이 制度와는 달리 實地에 있어서 硬直的으로 운영되어 온 것은 첫째 政策當局이 物價安定에 失敗했다는 것을 自認하기 싫어하는 本能이 있기 때문으로 생각한다. 둘째는 政治的인 力学關係와 관련하여 생각해 볼 수 있겠다. 즉 換率引上으로 인한 「得」 보는 者의 힘에 비해 「失」하는 者의 입김이 強하기 때문으로 생각된다. 우선 換率引上은 輸出業者에 得이 되는 것으로 생각할 수 있겠으나, 우리 나라의 큰 輸出業者는 동

시에 큰 外債을 지니고 있기 때문에 換率引上은「得」과「失」을 동시에 안겨 주는 兩面性을 지니고 있으며, 企業에 따라 실태가 다르겠지만, 大体로 큰 企業일수록 換負擔이 더 크다고 생각할 수 있을 것이다. 또 과거 누가 外債을 크게 起債할 수 있었는지를 생각하면, 換率引上의 力学關係를 이해할 수 있을 것이다. 셋째로 勤勞者나 一般家計도 換率引上에는 거부반응을 보일 것이다. 換率引上이 실시되면 당장 物價가 오를 것이고, 實質賃金도 下向性을 感知할 것이기 때문이다. 이와 같이 政策当局, 많은 企業(外債로 인한), 勤勞者나 一般家計에 이르기까지 換率引上에 대해서는 일단 거부반응이 있을 것으로 짐작된다.

이와 같이 國民 大部分이 싫어하는 換率引上을 그렇다면 왜 때때로 단행하지 않으면 안되느냐고 일부 讀者는 反問할 것이다. 그것은 우리의 만성적 인플레이션에 의해 國際競争性이 잠식되어 이득은 輸出 採算性이 극도로 惡化되어 輸出이 부진하고 國際收支의 방어가 不可能한 상태에 이르게 되어 부득이한 수술을 치르지 않을 수 없었기 때문일 것이다.

따라서 최선책은 物價가 安定되어 換率引上이란 고통을 피하는 일일 것이다. 그러나 國內의 高度인플레이션으로 國際競争性이 惡化되면 그때 그때 現行 換率制度대로 流動化시켜 훗날 소나기를 몰아 오는 硬直性을 피해야 할 것이다.

## 結 言

換率은 金利나 賃金처럼 效率的 資源配分을 위한 중요한 機能을 가지고 있다. 物價가 安定되고 生産性이 向上되어 國際競争性이 유지되었다면 고통스러운 換率引上은 禁物이었을 것이다. 그러나 비교적 國內物價가 交易國의 物價에 비해 빠른 속도로 上昇되어 國際競争性이 상실되면 換率引上이란 고통스러운 方法을 통해서라도 國際價格競争性을 회복시켜야 할 것이다. 그렇지 아니하면 그만큼 우리의 輸出이나 輸入代替의 潜在力이 실현되지 못할 것이며, 그 결과 成長潜在力도 실현되지 못할 것이고, 雇傭機會의 擴大도 실현되지 못할 것이기 때문이다. \*

## 換率引上은 得보다 失이 많다

金垓成副總理는 換率引上은 得보다 失이 많다고 말했다.

金부총리는 지난 4월 9일 全經聯 國際經營院이 마련한 「새경제질서 확립 방향과 우리의 姿勢」라는 강연을 통해 「換率이 10% 오를 경우 약 4천백억 원 상당의 수출증대효과가 있으나 外債의 추가부담은 6백억 원이나 돼 換率引上後 3,4개월이 지나면 오히려 2백억 원의 손해가 생기는 것으로 분석됐다」고 설명, 수출업체가 바라고 있는 換率引上을 간접적으로 거부했다.

그러나 환율의 實勢化는 점진적으로 추진할 것이라고 말했다.

## OPEC, 經常收支 18억달러赤字예상

70년 이후 계속 黒字를 나타낸 OPEC (石油輸出國機構) 회원국의 경상수지는 올해에 赤字로 돌아 약 18억 달러의 赤字가 예상된다고 美國의 유력경제연구소 외튼계량경제예측센터가 최근 발표했다.

이 발표에 따르면, OPEC의 경상수지는 80년 1천 2백 10억 달러, 81년 5백 억 달러의 흑자였다. 이 예측은 사우디 아라비아의 아라비안 라이트가 가격이 83년 말까지 배럴당 34달러 수준을 유지하고 OPEC 전체의 석유생산이 82년은 하루 1천 9백 20만 배럴, 83년은 하루 2천 2백만 배럴을 기록할 것이라는 전제에 입각한 분석이다.