

환율변동에 따른 산업경제적 영향

1 원화 환율 동향

환율이 크게 상승하고 있다. 달러당 원화는 지난 98년 11월 이후 28개월만에 처음으로 1300원 선을 돌파, 4월초 1천3백65원까지 치솟았다. 이 수준은 작년 11월 대비 원화가치가 약 16% 하락한 것이다. 반면, 100엔당 원화는 4월초 1064원으로 소폭 상승함으로써 원화가치는 작년 11월 대비 1.4% 떨어졌을 뿐이다.

달러당 엔화의 경우도 1백26.68엔까지 상승한 적이 있다. 최근 들어 달러당 원화는 1300원내외에서, 달러당 엔화는 120엔 부근에서 다소 소강 조짐을 보이고 있다. 엔화 약세추세를 완전히 벗



본회 전자산업연구소
소장 윤동훈

어나지 못했기 때문이다.

환율의 변동성도 커지고 있다. 자유변동환율제가 시행되었던 초기에는 환율의 변동폭이 선진권에 비해 반 정도에 불과하였으나, 헛지거래, 차익거래 등 외환거래가 활성화되면서 환율의 변동성

이 주요국의 수준에 근접해가고 있다.

외환자유화 이후의 외환거래 규모를 보면, 일평균 기준 지난 98년에 40억달러에서 작년에 89억달러로 약 두 배 증가하였다. 선물거래소의 통화선물거래도 지난 99년에 1억달러가 되지 못하였으나, 금년초 4억달러를 상회하였다.

2 환율 상승 배경

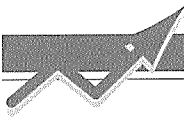
원화 환율이 급등하였다가 다시 하락 조정되는 양상을 보이고 있으나, 금년초 1250원내외에 비해서는 여전히 높은 편이다. 그러므로 국내환율시장이 완전히 안

<표 1> 환율추이

	99달	2000달	2001.3달	4달	2001년		전일대비증감
					5. 4	5. 7	
· ₩/US\$ (증가)	1,138.0	1,264.5	1,327.5	1,319.7	1,298.2	1,297.0	△1.2
(NDF, 12M) ¹⁾	1,140	1,268	1,352	1,341	1,318	1,321	+3.0
· ₩/100¥	1,121.8	1,101.5	1,064.3	1,067.7	1,067.3	1,069.3	+2.0
· ¥/US\$ ²⁾	102.23	114.41	126.18	123.60	121.35	121.29	△0.06
· US\$/EUR ²⁾	1.0098	0.9422	0.8782	0.8870	0.8916	0.8921	+0.0005

주 : 1)싱가포르 시장 기준 2) 뉴욕시장 기준(당일자는 동경시장 16:30 현재)

* 자료제공 : 금융감독위원회



<표 2> 금융시장동향

	99말	2000말	2001.3말	4말	2001년		전일대비 증감
					5. 4	5. 7	
· 종합주가지수	1,028.07	504.62	523.22	577.36	585.60	596.50	+1.86%
(상승/하락)	327/517	457/349	264/553	623/168	431/331	517/260	+86/△71
· 거래대금 ¹⁾	34,816	26,022	16,146	16,329	16,758	21,111	+25.98%
· 투자자별순매수 ¹⁾							
(외국인)	91	478	18	567	△546	△187	+359
(투신)	513	△295	23	△38	374	263	△111
· 코스닥지수	256.14	52.58	68.43	78.97	80.48	82.84	+2.93%
(상승/하락)	172/235	242/320	158/421	499/57	329/227	444/112	+115/△115
· 거래대금 ¹⁾	4,291	24,004	16,707	16,744	29,222	32,958	+12.78%
· 투자자별순매수 ¹⁾							
(외국인)	10	67	20	85	△182	△229	△47
(투신)	37	△63	10	31	△136	△92	+44
· 고객예탁금 ²⁾	9.58	6.65	7.64	8.65	8.80	8.89	+1.02%

주 : 1) 기간중 일평균(억원) 2) 금일 및 전일은 전영업일 기준(조원)

* 자료제공 : 금융감독위원회

정세를 회복하였다고 낙관하기에는 아직 이르다는 지적이 있는 것이다.

우선 원화 환율이 상승한 요인을 살펴보면, 국내요인보다는 주로 해외요인에 기인한 바가 크다고 할 수 있다.

현대그룹의 문제가 계속되고 있다는 점이나 외환거래가 자유화되었다는 점, 구조조정이 기대치에 미치지 못하고 있다는 점 등은 새롭게 터져나온 불상사라기보다는 상존해온 경제의 취약점인 것이다. 여기에서 미국 증시가 약세를 벗어나지 못하고 있다는 점과 일부 개도국시장에서 통화가 약세를 보이고 있다는 점 등도 우리나라의 원화 불안요인으로 거론될 수 있다.

이와 같은 기초적이고 복합적

인 불안요인에다 환차손을 우려한 외국인들이 주식을 매도하여 심리적인 우려를 유발하였고, 결정적인 역할을 한 것은 일본의 엔화가 예상외로 하락하였기 때문이다.

일본 엔화와 우리나라의 원화는 밀접한 관계를 가지고 있다. 해외 수출시장에서나 두 나라의 경제적 관계에서나 통화의 상관적 관계는 지금까지 상당히 높은 수준을 기록하여 왔다.

엔화의 상승과 하락에 원화도 동반적인 상승과 하락을 뒤따라하였다고 할 수 있다. 물론 원화 자체적으로 달러나 엔화에 대해 하락이나 상승을 한 적도 있다.

사실 원달러환율 상승은 엔달러환율의 하락과 밀접한 관계를 맺고 있다. 최근의 원화환율상승

은 지난 97년 시중은행들의 유동성문제로 발생했던 외환위기와는 다른 모습이다.

지난 3월말 현재 우리나라의 외환보유액은 944억 4400만달러로 세계 5위의 외환보유액을 확보하고 있었을 뿐만 아니라 금융기관의 유동성은 충분하였다. 따라서 현재의 원달러환율 상승의 원인을 엔화약세에서 직접적으로 찾을 수 밖에 없을 것이다.

보유하고 있는 원화를 처분하고 있는 것은 외환시장 참여자들이 엔화 약세로 인해 한국의 향후 수출경쟁력이 약화될 것으로 예상하고 있기 때문이다.

더욱이 환율거래의 자유화 확대에 의해 엔화값에 대한 민감도가 커지면서 동조화 현상이 상당부분 증폭한 것이다.

3 환율 변동에 의한 한국경제에의 영향

원달러환율의 상승은 우리나라 산업에 상반된 영향을 미치고 있다. 환율급등이 국내산업에 미치는 영향에 관한 자료를 종합해보면, 일단 우리나라의 전략수출산업인 반도체·자동차·조선 등의 분야는 환율상승이 긍정적인 효과를 가져다줄 것으로 전망되고 있다.

특히 반도체의 경우 일본이 세계메모리반도체시장에서 차지하는 생산규모가 16%정도에 그쳐, 엔화상승의 여파가 별로 크지 않을 것으로 보인다. 또한 컴퓨터의 세계수요의 증가세가 대폭 둔화되는 추세가 이어지고 있어, 우리나라의 반도체 수출물량의 증가보다는 환차익의 발생에 따른 채산성 개선효과가 나타날 것으로 기대되고 있다.

반면, 거래선에 고정된 사용료나 로열티를 지불해야 하는 별정통신과 통신단말기 제조업체, 부품수입이 많은 컴퓨터 관련 제조업체, 정보통신 관련제품 수입유통업체들은 당초 계약보다 많은 돈을 지불해야 하기 때문에 손해가 불가피하다.

예를 들면, 우리나라의 가회사가 미국의 A회사에 로열티를 지급하기로 계약하였다면, 작년말에는 1달러로 환전하기 위하여 약 1200원이 필요하였지만, 이제는 1300원을 가지고서 1달러를

바꿀 수 있기 때문에 우리나라의 가회사는 100원 만큼 환차손을 입게 되는 것이다.

일반적으로 환율이 상승하면 수출기업에는 호재로 받아들여지고 있지만 이번의 원화의 환율상승, 즉 원화의 평가절하는 엔저현상을 추종한 것이기 때문에 우리나라 수출상품의 해외시장에서의 가격경쟁력 제고에 별다른 도움이 되지 못하고 있는 것이다.

대일 수입의존도가 높은 전자부품 및 소재의 경우 관련 통신업체들이 엔저효과를 볼 수 있지만 해외시장에서 일본제품과 경쟁해야 하는 수출기업에는 이득보다는 환차손 피해만 입을 가능성이 있다.

일본 경제의 침체나 미국의 경기하강이 진행되고 있기 때문에 우리나라 수출의 33%를 차지하고 있는 이들 지역에서 원화변동은 반도체·컴퓨터 등 수출 주력품에 직접적인 영향을 미칠 것이고, 엔화 평가절하는 일본과 경쟁관계에 있는 기계·조선업종의 경쟁력이 오히려 하락할 수 있는 것이다.

한편, 원화의 환율상승에도 불구하고 우리나라의 수출이 감소하는 사태까지 발생함으로써 경제산업 전반에 먹구름이 드리우고 있는 것이 아니냐는 우려의 시각도 있다. 지난달 수출은 143억4400만달러로 전년 동월대비 0.6%가 감소하였고, 지난 99년 4월(-4.7%) 이후 23개월 만에 마이너스를 기록하였다.

원달러환율의 급등에 따른 부작용도 만만치 않다. 그 한 예가 국내 기업들의 외화부채규모이다. 우리나라 기업들이 보유한 외화순자산 규모는 크지 않아서 환율상승에 따른 환차익은 미미한 편이나, 외화순부채 규모가 큰 기업들은 상당폭의 환차손이 불가피할 것으로 분석된다.

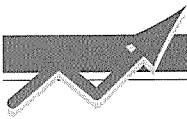
관련자료에 따르면, 한국전력, SK, 현대전자, 삼성전자 등은 외화순부채가 10억달러 이상이고 현대자동차, 포항제철 등은 5억달러 이상을 기록하고있어 환율상승으로 인한 환차손이 적지 않을 것으로 보인다. 반면 수출비중이 높은 반도체와 디지털 어플라이언스업종은 환차익이 예상되어 영업실적에 크게 기여할 것으로 보인다.

앞으로 환율의 변동성은 더욱 심해질 가능성이 높아 보인다.

우리 경제가 점차 세계경제화가 되고 있으며, 주식시장에 대한 외국인의 투자나 외환시장의 규모가 증가하고 있다는 점 등을 고려할 때 과거 원화환율에 대한 분석 틀로서는 개방하의 외환시장에 적용되지 못하는 것이다.

특히 환율 급등이나 급락이 정부의 경제운용이나 정책결정에 큰 부담을 주게 될 수도 있다.

환율이 오르면 달러 표시 수출품 가격이 상대적으로 낮아져 해외에서 가격경쟁력이 높아질 수도 있다. 하지만 우리 주력상품과 경쟁관계에 있는 일본의 엔화가치도 이번의 경우 동반하락하고



있으며, 주 수출시장인 미국의 경기가 회복되지 않고 있음으로 인해 원화의 평가절하에 따른 수출 증대 효과가 나타나기 어려운 상황이다. 오히려 경기침체 이유 등으로 해외바이어들로부터 우리나라의 수출업체들이 환율 상승분만큼의 수출가격인하를 요구받거나, 그렇지 않을 경우 해외바이어들이 환율이 상승한 다른 국가로의 수입선을 전환할 수 있는 등 위험이 증가할 수 있기 때문에 환차익은 커녕 향후의 수출가격 결정이나 계약 체결, 또는 기존계약 갱정 등에 혼선을 빚게 되는 부작용이 나타나고 있다.

4 환리스크 관리 대응책

자유변동환율제가 성공적으로 정착되고 있는 가운데 외환거래와 세계적인 펀드의 참가가 크게 증가하고 있음에 따라 외환 변동을 측정하지 못할 경우가 보다 빈번해 질 것이다.

현재 수출보험공사의 환변동보험, 은행과의 선물환거래, 선물거래소의 통화선물 등 국내기업들이 환위험을 관리할 수 있는 제도적 장치는 갖추어져 있으며, 일부 기업들은 이들 수단을 활용하여 환위험을 효과적으로 헤지하고 있는 것으로 보여지고 있다.

그러나 실제로는 최고 경영자의 인식부족, 전문성 결여 등으로

환위험에 적절히 대응하지 못하는 기업이 상당수 있는 것으로 파악되고 있다. 국내 수출업체들의 환리스크 관리가 체계적이지 못하여 최근 환율 변동에 따른 피해가 가중되고 있는 것으로 분석됐다.

한국무역협회의 수출기업 200개사를 대상으로 한 환율리스크 관리실태 설문조사에 따르면, 응답기업 중 44.0%가 환리스크를 관리하지 않고 있는 것으로 나타났다. 또 환리스크 관리를 실시하고 있는 업체(응답업체의 56.0%)의 경우도 관리방법이 사내에서 수출입 결제시점을 조정하는 내부기법(리딩, 래깅, 매칭 등)이 75.5%로 가장 많고 선물환거래 이용비율은 15%, 금융선물거래는 14% 수준에 그쳤다. 특히 환리스크를 관리하고 있는 업체 가운데서도 외환거래 규모의 25% 이하를 헤지한다고 응답한 업체가 47%에 달해 헤지 정도는 매우 낮은 수준인 것으로 드러났다.

환율 상승보다 더 위협적인 것은 엔화 약세현상이다. 수출제품의 절반 이상이 일본과 경쟁하고 있기 때문에 엔화 가치가 10% 떨어질 경우 대일 수출 9억5000만 달러를 포함해 총 27억달러의 수출이 감소되는 등 엔저로 인한 피해가 심각하다고 알려져 있다.

엔화 약세는 강한 달러, 강한 미국을 원하는 미국과 엔저를 통해 경제를 회복시키려는 일본과

의 이해관계가 맞물려있음을 유의해야 한다. 지난 수년간 적자재정과 저금리정책을 추진하였으나 경기회복에 실패한 일본은 그 돌파구를 엔저에서 찾으려하고 있으며, 미국도 일본의 경제위기를 타개하기 위한 방안의 하나로 엔저현상을 묵인할 것으로 보인다. 국제통화기금까지 엔화가 140엔대까지 갈 수도 있다는 코멘트를 한 점 등을 종합해 볼 때, 일본의 엔저현상은 수시로 돌출할 것으로 예상된다.

결국 기업들은 환율 급등에 따른 리스크를 줄일 수 있는 방안을 다양화하고 강화해야 하는 한편 구조조정을 강력히 추진하여 근본적인 체질을 세계화시켜야 한다. 무엇보다 중요한 것은 어떠한 대내외 환경악화를 극복할 수 있는 국제적인 수출경쟁력을 갖추는 일이다. 수출입시장 다변화를 통해 대일 의존도가 높은 교역구조를 개선하고 일부 지역이나 품목에 편중돼 있는 수출구조를 다양화해야 할 뿐만 아니라 기본적으로 신기술개발에 적극적으로 투자하고 보다 정치한 마켓전략을 구사하는 등 전세계적으로 수요자가 만족하는 제품의 출시하여야 할 것이다.

동시화, 신속화되고 있는 지식정보화시대에 걸맞는 신경영예술을 도입, 구사하는 것이 환율급변 등 환경변화에 기업이 생존하고 발전할 수 있는 효율적이고 생산적인 방법이라 할 수 있다.