

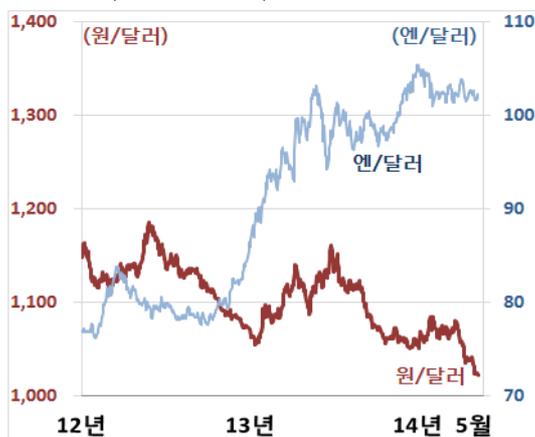
현안과 과제

▣ 원/100엔 환율, 1,000원 붕괴의 영향과 시사점

1. 최근 원/엔 환율 동향

- 원/달러 환율보다 우리 수출 경기에 더 영향력이 높을 것으로 추정되는 원/엔(100엔) 환율이 약세를 지속하여 5월 13일 현재 1,000원선이 붕괴
- (원/달러 환율 동향) 달러 유동성 증가 지속, 경제 펀더멘틀 강화 등으로 달러화에 대해 강세 기조를 지속
 - 최근 원/달러 환율은 2014년 5월 13일 현재 1,022.1원으로, 원화 가치는 달러화에 대해 1년 전에 비해 8.2% 절상
 - 원화 가치 절상은 경제 펀더멘틀이 취약하지 않은 상황에서 경상수지 흑자 기조가 지속되어 외환시장에 풍부한 달러 유동성이 유입되기 때문
- (엔/달러 환율 동향) 일본 정부의 확장적 통화 정책으로 엔화가 달러화에 대해 약세 기조를 유지
 - 엔/달러 환율은 2014년 5월 13일 약 102엔 대를 기록하며, 엔화는 달러화에 대해 1년 전에 비해 약 1.7% 절하
 - 엔화 가치가 하락하는 이유는 미 달러화가 강세를 보이는 가운데 일본 중앙은행이 양적 금융완화 정책을 유지하고 있기 때문
- (원/100엔 환율 동향) 이에 따라 원/100엔 환율(외환은행고시 기준)은 5년 9개월 만에 세 자릿수로 복귀
 - 원/100엔 환율은 2014년 5월 13일 현재 990원대 (1.1~5.13 평균 1,032원)를 기록하며, 2008년 8월 29일(998.4원) 이후 5년 9개월여 만에 세 자릿수로 복귀

< 원/달러 및 엔/달러 환율 추이 >



< 원/엔(100엔) 환율 추이 >



자료: 한국은행. 주: 원/100엔 환율은 한국은행 ECOS 외환은행고시 기준.

2. 원/엔 환율 하락이 국내 수출에 미치는 영향 분석

- 현대경제연구원(2013a, 2013b)의 분석 결과 원/엔 환율이 1% 감소하는 경우 총수출과 품목별 수출에 미치는 추정 탄성치를 이용하여 2014년 원/100엔 환율이 연평균 1,000원, 950원, 900원일 때의 수출 변화율을 예측¹⁾
 - (현대경제연구원 2013a, 2013b의 추정방법) 원/엔 환율 변동이 국내 총수출 및 주요 산업수출에 미치는 영향을 분석하기 위해 환율 및 세계경기 변수를 고려한 회귀분석
 - (현대경제연구원 2013a, 2013b의 분석 결과) 원/엔 환율이 1% 감소하는 경우 총수출은 약 0.92% 감소하는 것으로 나타났으며, 철강, 석유화학, 기계산업의 타격이 클 것으로 나타남
 - 총수출의 경우 추정결과 원/엔 환율 변수의 추정계수는 0.92로 추정되어 원/엔 환율이 1% 하락시 총수출이 0.92% 하락하는 것으로 나타남
 - 품목별로는 원/엔 환율 1% 하락시 철강 1.31%, 석유화학 1.13%, 기계 0.94%, IT 0.87%, 자동차 0.68%, 가전 0.46% 수출이 감소하는 것으로 추정
- (총수출에 미치는 영향) 2014년 원/100엔 환율이 연평균 1,000원일 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면 총수출은 약 7.5% 감소할 것으로 추정
 - 원/100엔 환율의 하락은 우리와 수출경합도가 높은 일본산 제품²⁾에 대한 한국산 제품의 가격 경쟁력 약화로 이어져, 한-일간 교역 시장 및 제3국 시장에서 수출이 감소하는 압력으로 작용할 우려가 존재³⁾
 - 분석 결과 2014년 원/100엔 환율이 평균 1,000원을 기록할 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면 국내 총수출은 전년대비 약 7.5% 감소하는 압력에 직면할 것으로 전망

1) 자세한 분석 과정은 “【별첨 1】 원/엔 환율 변동이 수출에 미치는 영향 분석 방법” 참조.

2) “【별첨 2】 2000년 이후 한-일 및 한-중 간 수출경합도 변화”를 참조.

3) 수출에 미치는 다른 조건들이 변하지 않는다는 가정하의 결과임.

- 원/100엔 환율이 2013년 연평균 1,123.8원에서 2014년 1,000원을 기록하면 원화가 엔화에 대해 12.4% 절상이 되는 것으로, 우리 제품이 그만큼의 가격 경쟁력을 상실하게 됨
- 또한, 2014년 원/100엔 환율이 평균 950원을 기록할 경우(전년대비 18.3% 절상) 다른 조건들이 변하지 않는다면 국내 총수출은 전년대비 약 9.1% 감소하는 압력에 직면할 것으로 예측

< 원/100엔 환율 변동이 총수출에 미치는 충격 추정 >

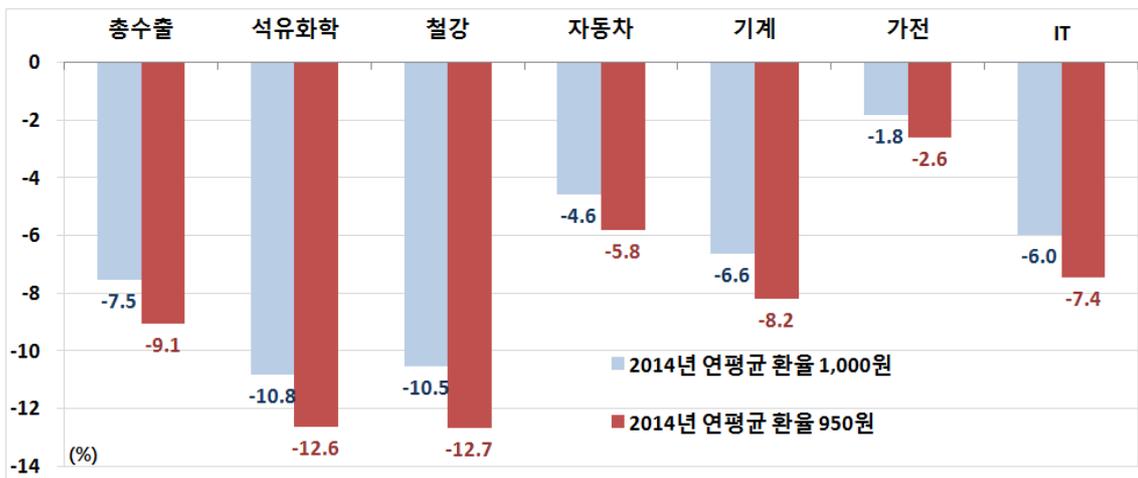
원/100엔 환율		2014년 국내 총수출에 대한 충격 ^E (2013년 대비)
2013년 평균	2014년 평균 ^E	
1,123.8원	1,000원	△7.5%
	950원	△9.1%

주: 자세한 분석 과정은 “【별첨 1】 원/엔 환율 변동이 수출에 미치는 영향 분석 방법” 참조.

- (산업별 수출에 미치는 영향) 원/엔 환율이 하락할 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면 석유화학, 철강 수출이 크게 감소할 것으로 보이며, 기계, IT, 자동차 등의 품목도 수출 부진이 우려
- 원/엔 환율이 하락할 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면 석유화학, 철강 수출이 상대적으로 큰 타격을 입을 것으로 추정
 - 2014년 원/100엔 환율이 평균 1,000원이 될 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면, 석유화학 수출은 전년대비 10.8% 감소하고 철강 수출은 10.5% 감소하는 압력이 발생할 것으로 추정
 - 석유화학과 철강이 상대적으로 높은 수출 감소율을 보이는 것은 동북아 시장은 물론 세계시장에서 공급과잉 문제가 해소되지 않고 있어 수출 경기의 외적 충격에 대한 민감도가 높기 때문으로 판단
- 다음으로 기계, IT, 자동차 수출도 일정 수준 이상의 수출 감소 영향이 나타날 것으로 예상

- 2014년 원/100엔 환율이 평균 1,000원이 될 경우 다른 조건들이 변하지 않는다면, 기계(전년대비 6.6% 감소), IT(전년대비 6.0% 감소), 자동차(전년대비 4.6% 감소) 등도 수출 감소가 현실화될 것으로 추정
- 반면, 가전은 우리 제품의 높은 비가격 경쟁력과 높은 세계시장 점유율 등으로 원/엔 환율 대한 민감도가 상대적으로 크지 않은 것으로 판단

< 원/100엔 환율 변동이 국내 주요 수출품목에 주는 충격 추정 >



주: 1) 자세한 분석 과정은 “【별첨 1】 원/엔 환율 변동이 수출에 미치는 영향 분석 방법” 참조.
 2) 주요 산업 수출은 MTI코드 기준 석유화학 21, 철강 61, 자동차 741, 기계 71+72+73, 가전 82, IT 812+813+831+8361임.

3. 시사점

첫째, 한국 경제가 수출 침체로 ‘내외수 복합 불황’에 빠질 가능성을 차단하기 위하여 원화 강세 기조 완화에 주력해야 한다.

- 최근 한국 경제의 내수 디플레가 우려되는 상황에서 수출 경기마저 침체될 경우 내외수 복합불황 국면에 빠질 가능성을 배제하지 못함
- 수출 경쟁국인 일본의 양적완화 정책 지속이 예상되기 때문에 향후 원/엔 환율의 하락 압력이 지속될 것으로 예상됨

- 이를 막기 위해 통화정책에서는 금리 인상 시기에 대한 신중한 검토가 필요하며, 재정정책에서는 내수 경기 회복력 강화 및 원화 강세 약화를 도모할 수 있는 조기 집행을 제고 노력이 요구됨

둘째, 기업이 환율 변화에 대응할 시간적 여유를 확보해주기 위하여 외환시장을 안정화시켜야 한다.

- 여전히 세계 경제의 불확실성이 높은 상황이기 때문에 주요 선진국들의 통화정책 기조에 따라 외환시장에서의 환율이 급격히 변동할 가능성이 높음
- 환율이 급변동할 경우 기업이 대응할 시간적 여력이 부족하여 환차손이나 가격경쟁력 하락 등으로 경영 실적이 악화될 우려가 존재함
- 이에 외환시장에 대한 적극적인 미세조정을 통해 환율의 급격한 변동을 막아야 할 것임
- 특히, 원/달러 환율 시장에서 투기자금 유출입에 대한 모니터링 및 제어 시스템을 가동하여 원화 강세의 과도한 쏠림 현상을 막아야 할 것임

셋째, 중장기적으로는 우리 수출품의 기술력 제고, 브랜드 가치 향상, 마케팅 강화 등의 비가격경쟁력을 높여야 한다.

- 중장기적으로는 수출 산업의 환율 민감도를 낮추기 위하여 기술력 제고, 브랜드 가치 향상, 마케팅 강화 등의 비가격경쟁력을 높여야 할 것임
- 특히, 세계 시장을 창조하고 선도할 수 있는 새로운 일류 제품을 개발하여 가격 변화에 비탄력적인 시장 구조를 가질 수 있도록 노력해야 할 것임

【별첨 1】 원/엔 환율 변동이 수출에 미치는 영향 분석 방법4)

○ 현대경제연구원(2013a, 2013b)의 분석 결과를 이용하여 2014년 원/엔 환율 평균치 변화에 따르는 수출감소율을 추정

○ 현대경제연구원(2013a, 2013b)의 분석 결과 원/엔 환율이 1% 감소하는 경우 총수출은 약 0.92% 감소5)

- (추정식) 원/엔 환율 변동이 국내 총수출 및 주요 산업수출에 미치는 영향을 분석하기 위해 환율 및 세계경기 변수를 고려한 회귀분석 결과를 이용

· 한국 총수출 및 주요 산업 수출에 영향을 미치는 변수로 원/엔 환율, 원/위안 환율 및 OECD 산업생산을 고려

· 국내 총수출에 대한 회귀식:

$$\ln(\text{총수출})_t = \alpha + \beta_1 \times \ln(\text{원/엔 환율})_{t-1} + \beta_2 \times \ln(\text{원/위안 환율})_{t-1} + \beta_3 \times \ln(\text{OECD산업생산})_t$$

· 국내 주요 수출 산업에 대한 회귀식:

$$\ln(\text{산업별 수출})_t = \alpha + \beta_1 \times \ln(\text{원/엔 환율})_{t-1} + \beta_2 \times \ln(\text{원/위안 환율})_{t-1} + \beta_3 \times \ln(\text{OECD산업생산})_t$$

- (분석 결과) 원/엔 환율이 1% 감소하는 경우 총수출은 약 0.92% 감소하는 것으로 나타났으며, 철강, 석유화학, 기계산업의 타격이 클 것으로 나타남

· 총수출의 경우 추정결과 원/엔 환율 변수의 추정계수인 β_1 이 0.92로 추정되어 원/엔 환율이 1% 하락시 총수출이 0.92% 하락하는 것으로 나타남

< 원/엔 환율 1% 상승시 총수출 증감률 추정 결과 >

	β_1	β_2	β_3
추정계수	0.92***	0.59*	8.08***

주: 1) ***는 99%, **는 95%, *는 90% 수준에서 통계적으로 유의함
 2) 분석기간: 1999년 1분기~2012년 3분기(금융위기 기간인 2008년 3분기~2009년 2분기 제외)
 3) 한국무역협회, 한국은행, OECD 자료를 이용하였음.

4) 현대경제연구원(2013a, 2013b) 분석을 이용하여 계산한 결과임.

5) 현대경제연구원(2013a, 2013b) 인용.

- 품목별로는 원/엔 환율 1% 하락시 철강 1.31%, 석유화학 1.13%, 기계 0.94%, IT 0.87%, 자동차 0.68%, 가전 0.46% 수출이 감소하는 것으로 추정

< 원/엔 환율 1% 상승시 주요 수출품목 증감률 추정 결과 >

	β_1	β_2
철강	1.31***	0.50
석유화학	1.13***	0.74
기계	0.94**	1.10**
IT	0.87**	0.06
자동차	0.68*	0.38
가전	0.46*	△0.71*

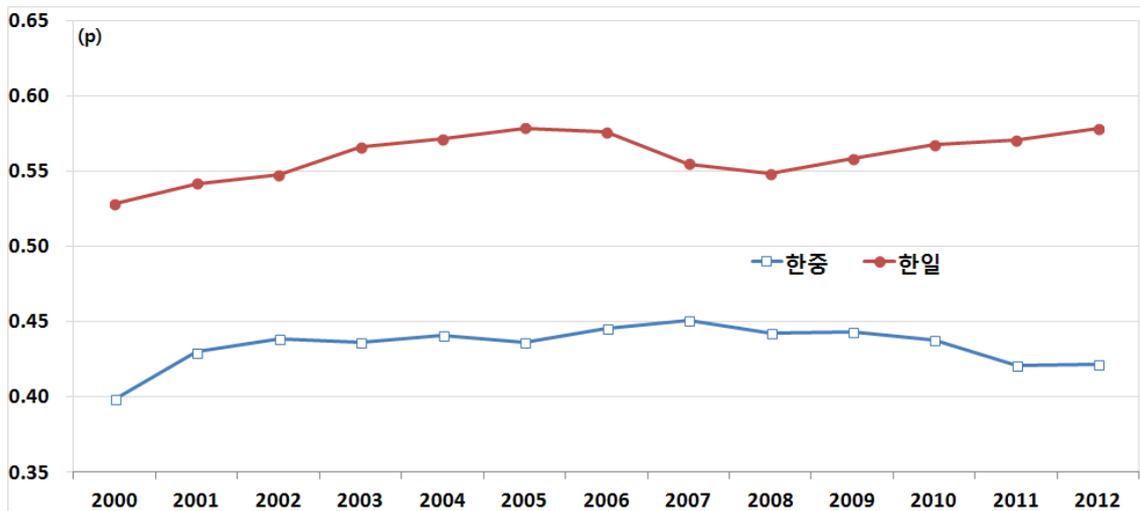
- 주: 1) ***는 99%, **는 95%, *는 90% 수준에서 통계적으로 유의
 2) 주요 산업 수출은 MTI코드 기준 석유화학 21, 철강 61, 자동차 741, 기계 71+72+73, 가전 82, IT 812+813+831+8361입
 3) 한국무역협회, 한국은행, OECD 자료를 이용하였음.

【별첨 2】 2000년 이후 한-일 및 한-중 간 수출경합도 변화

- 수출경합도로 볼 때 한국산 제품은 일본산 제품과의 경쟁 정도가 심화되는 추세
- 최근 한-일간 수출경합도가 한-중간 수출경합도보다 크게 높아 한국산 제품이 일본산 제품과의 경쟁 정도가 높은 것으로 판단
 - 수출경합도는 양국간 수출 품목의 경합도를 나타내는 지표로 1에 가까울수록 양국의 수출구조가 유사해 경쟁이 심화되는 것을 의미
 - 수출경합도 = $\sum_{i=1} MIN(X_a^i / X_a, X_b^i / X_b)$
 단, $X_{a(b)}^i / X_{a(b)}$ 는 a(b)국 수출에서 i품목이 차지하는 비중
 - 2012년 현재 한-일간 수출경합도는 0.579로 한-중간 수출경합도 0.421보다 높은 것으로 나타남
- 특히, 금융위기 이후 한-일간 수출경합도와 한-중간 수출경합도는 확대되는 추세

- 한-일간 수출경합도는 2008년(0.548) 이후 상승 추세를 지속하고 있으며, 한-중간 수출경합도는 2007년(0.451) 이후 하락 추세로 방향성이 상반되는 현상이 나타남
- 이에 따라 한-일간 수출경합도와 한-중간 수출경합도 격차는 2007년 이후 확대되는 추세를 보임

< 한-일 및 한-중 간 수출경합도 추이 >



자료: UN Comtrade 자료를 이용한 현대경제연구원 계산.

주: 1) HS code 4단위 기준

2) 수출경합도는 양국간 수출 품목의 경합도를 나타내는 지표로 1에 가까울수록 양국의 수출구조가 유사해 경쟁이 심화되는 것을 의미(수출경합도 = $\sum_{i=1} MIN(X_a^i/X_a, X_b^i/X_b)$, 단, $X_{a(b)}^i/X_{a(b)}$ 는 a(b)국 수출에서 i품목이 차지하는 비중).

【참고문헌】

- 현대경제연구원(2013a), "나홀로 원화 강세로 수출 경기 급락 우려 - 주요 수출 산업별 영향 분석", 현안과 과제 13-03.
- 현대경제연구원(2013b), "아베노믹스가 국내 수출 산업에 미치는 영향", 현안과 과제 13-19. **HRI**

주 원 수석연구위원 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

조규림 선임연구위원 (2072-6240, jogyurim@hri.co.kr)