

실질실효환율 측면에서 본 국제경쟁력

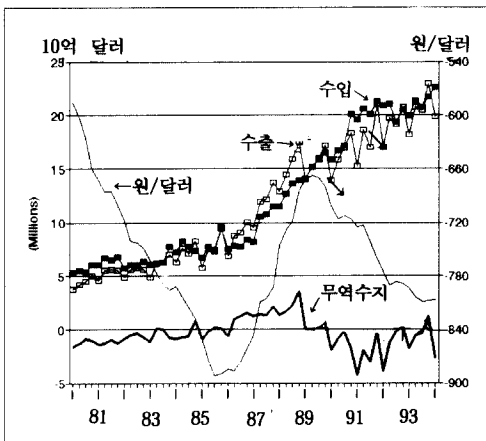
韓 相 完*

1989년 2/4분기에 677.1로서 최고치를 기록 하였던 원화의 對美 달러 환율은 이후 93 년 말의 808.1까지 지속적으로 평가절하되 었다. 그러나, 93년부터 시작된 新3저의 효 과에 힘입어서 한국의 수출은 그런대로 호 조를 보이기 시작하였고 원화는 94년 들어 서 미약하나마 절상 추세로 돌아섰다. 94년 하반기에는 자본시장 개방 폭이 더욱 확대 될 예정이어서 원화의 對美 달러 환율은

특별한 여건의 변화가 있기 전에는 확실한 절상 기조를 유지할 것으로 전망된다.

원화 환율이 더 이상 절하되지 않을 경우 남는 질문은 현재의 원화 가치가 한국 기 업의 국제 경쟁력을 충분히 회복시킨 수준 인가 하는 것이다. 실제로 수출을 담당하고 있는 기업들은 원화가 더 절하되어야 가격 경쟁력이 생길 것이라고 주장하는 반면, 몇 몇 연구기관에서는 현재의 환율 수준이 적 당하다는 견해를 피력하고 있다. 이 글에서 는 환율, 물가, 임금을 위주로 분석한 가격 경쟁력의 측면에서 위의 질문에 대한 답을 찾아보고 정책 대안을 제시하고자 한다.

<그림 1> 환율과 수출입 추이



무역수지 측면에서의 환율

현재의 원화 환율이 균형 수준인가 하는 질문에 답하기 위해서는 우선 무역수지의 추이를 살펴볼 필요가 있다. 한국의 무역수 지는 89년 이후 원화의 절하와 함께 완만 하게 개선되어 왔고 최근에는 거의 균형에 가까운 수준에 도달하였다. 그러나, 무역수

* 현대경제사회연구원 선임연구원, 뉴욕시립대 경제학박사, 금융경제 계량경제 전공.

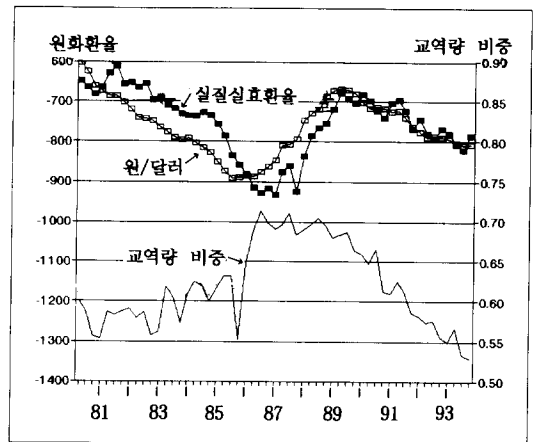
지가 균형에 접근한 것은 환율의 절하뿐만 아니라 93년부터 지속되어 온 신3저의 효과도 있었기 때문이다. 그러나, 신3저의 시대는 조금씩 막을 내려가고 있다. 더구나, 94년 들어서 국내 경기의 회복에 따라 수입이 수출의 증가보다 훨씬 큰 폭으로 증가하고 있어서 균형수지의 달성 자체도 의문이다. 따라서, 균형수지의 달성을 위해서는 수출의 증가와 소비재 수입의 억제 이루어져야 하고 이를 위해서는 환율이 더 절하되어야 한다는 결론에 다르게 된다.

실질실효환율의 맹점

대외 교역조건을 분석할 때 중요한 변수 중의 하나가 실질실효환율이다. 실질실효환율이란 주요 교역 상대국들과의 실질 환율을 교역량 비중을 사용하여 가중 평균함으로써 구한다.¹⁾ 따라서 실질실효환율이 절하하면 주요 교역국들과의 교역 여건이 일반적으로 좋아지는 것을 의미하고 반대로 절상하면 교역 여건이 나빠지

는 것을 의미한다. 89년 2/4분기에 667.2로 최고 수준을 기록하였던 한국의 실질실효환율은 93년 약 800 수준까지 꾸준히 절하하였다.²⁾ 따라서 실질실효환율의 측면에서 보면 원화가 충분히 절하하였다고 볼 수 있다.

<그림 2> 실질실효환율과 교역량 비중 추이



그러나, 실질실효환율로 한국 기업의 가격 경쟁력을 측정하는 데에는 한계가 있다. 실질실효환율을 구하는 데에 물가지수가 사용되고 있으나 이 지수에는 기업들의 임금 변동 부분이 정확히 반영되기가 어렵다는 것이다. 한편 90년대 들어서 교역선이 다 변화되고 있어서 주요 교역 상대국만을 가지고 계산한 실질실효환율의 의미가 다소 퇴색된다고 할 수 있다.

1) 실질실효환율의 공식은 다음과 같다.

$$REER = (W/P) / \sum_{i=1}^k (L_i * F_i / P_i)$$

REER = 실질실효환율

W = 원화의 대미 달러 환율

P = 소비자 물가지수

L_i = i번째 교역국의 교역량 비중

F_i = 교역국 화폐의 대미 달러 환율

P_i = i번째 교역국의 물가지수

2) 이 실질실효환율의 계산에는 미국, 일본, 영국, 독일, 프랑스, 홍콩, 호주의 7개 국가가 포함되었다.

현재 한국 기업이 국제 무역 시장에서 처하고 있는 상황을 좀 더 의미있게 분석하기 위하여서는 주요 선진 교역국과는 물론, 한국을 추월하려고 노력하고 있는 후발 국가와의 비교가 이루어지는 것이 바람직하다고 할 수 있다. 따라서 다음에는 물가지수 대신 임금지수를 사용하여 주요 교역국가와의 실질실효환율을 측정하고 동남아 후발국가들과의 실질실효환율을 추정하여 한국 기업의 가격 경쟁력을 분석한다.

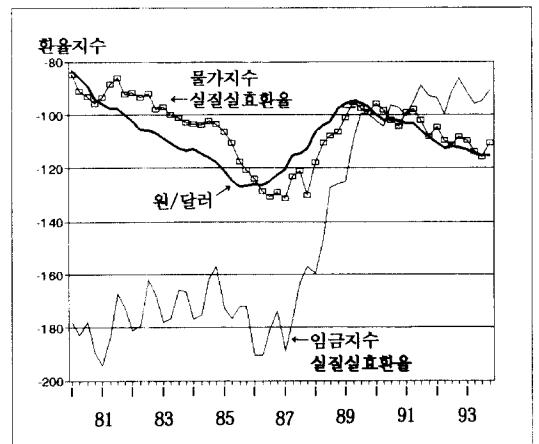
첫째, 임금지수를 사용하여 측정한 실질실효환율은 앞에서 본 실질실효환율과 다소 다른 양상을 보이고 있다.³⁾ 임금지수를 사용한 실질실효환율은 86년까지는 상당히 낮은 수준이어서 한국 기업의 가격 측면 교역 조건이 주요 선진국에 비해 매우 좋았었다. 그러나, 87년에 들면서 원화와 임금이 동시에 빠른 속도로 상승하기 시작하였다. 85년 말에 891.7을 기록하였던 원화의 대미 달러 환율은 89년 2/4분기말에 677.1까지 약 25%나 절상하였다. 임금도 87년 중반부터 최근까지 연율 20%를 오르내리는 상승을 거듭하였다. 이때부터 한국 기업들은 외적으로는 환율의 강세로 가격 경쟁력을 상실하기 시작하였고 내적으로는 높은 임금에 시달려야만 했다. 임금지수를 사용한 실질실효환율의 지수를 보면 (1990년=100) 1980 ~ 86년 기간 동안에 대체로

180을 중심으로 등락을 거듭하였으나 87년부터 빠른 속도로 절상하여 89년 말에는 100 수준이 되었다. 90년 이후에도 임금지수 실질실효환율의 절상세는 많이 약해졌지만 여전히 절상하는 추세를 보여왔다. 이는 원화 환율의 절하에도 불구하고 93년 중반까지 임금상승률이 상대적으로 높았기 때문인 것으로 풀이된다.

임금 안정만으로는 경쟁력 개선 불가

정부는 93년부터 한국 기업들의 국제 경쟁력을 개선하기 위해서 임금 안정에 주력하였다. 이런 정부의 노력에 크게 힘입어서 임금 상승률은 93년 말부터 연율 5% 내외로 하락하였다. 그러나, 임금 상승률의 안정만으로 한국 기업들의 경쟁력이 향상되는 것은 아니다. 임금은 절대 금액으로 이미 상승할 만큼 상승하였기 때문이다. 임

<그림 3> 임금지수 실질실효환율의 추이



3) 홍콩의 경우에는 물가지수를 사용하였다.

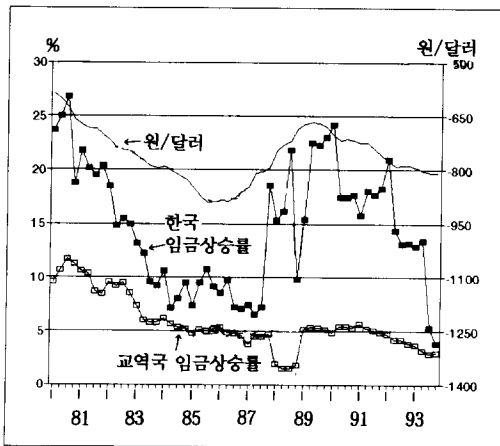
금의 안정 노력은 임금 부문의 교역 조건을 현재의 상태보다 악화되지 않도록 하기는 하지만, 그렇다고 개선되는 것도 아닌 것이다.

對 동남아 국가 환율 역시 강세 지속

둘째, 동남아시아 후발국가들과의 실질환율 역시 임금지수 실질실효환율과 비슷한 추이를 보이고 있다.⁴⁾ 80년대 전반 원화의

~ 11 사이로 비교적 약세를 유지하였다. 그러나, 80년대 후반에 들면서 이 환율은 7 수준까지 30% 넘게 절상하였다. 90년 이후 원화의 對 동남아 국가 실질환율은 7 수준에서 등락을 거듭하여 원화의 지속적인 절하에도 불구하고 경공업 부문의 對 후발국가 가격 경쟁력이 하나도 개선되지 않았음을 보여준다. 이는 원화의 환율이 절하된 만큼 동남아 국가들의 환율도 절하되었기 때문인 것으로 풀이된다. 실제로 90년대 들면서 원화와 동남아 국가들의 對美 달러 환율의 변동은 아주 유사한 추이를 보이고 있다. 한편 이 기간 동안 물가 상승률도 비슷한 변동 추이를 보이고 있다.

<그림 4> 임금 상승률의 비교



對 동남아 국가 화폐의 실질환율은 약 10

- 4) 원화의 對 동남아 국가 실질환율의 측정에는 인도, 인도네시아, 싱가포르, 말레이시아, 필리핀, 태국, 그리고 파키스탄이 포함되었다. 측정 식은 다음과 같다.

$$RER = (W/P) / \sum_{i=1}^k (F_i / P_i)$$

RER = 실질환율

W = 원화의 대미 달러 환율

P = 소비자 물가지수

F_i = 상대국 화폐의 대미 달러 환율

P_i = i번째 상대국의 물가지수

결론적으로 90년 이후 원화의 지속적인 절하와 임금 및 물가의 안정에도 불구하고 한국 기업의 對 선진국 교역 조건이나 對 동남아시아 경쟁력은 나아지지 않은 것으로 보인다. 따라서, 현재 수준의 원화 가치가 가격 경쟁력을 제고하기에 충분히 낮은 수준은 아니라고 할 수 있다. 93년부터 지속되고 있는 엔화 강세의 호기가 사라지고 나면, 한국 기업들은 또 다시 국제 무역 시장에서 어려운 싸움을 해야 한다는 결론이다.

기업경쟁력 제고 정책이 시급한 시기

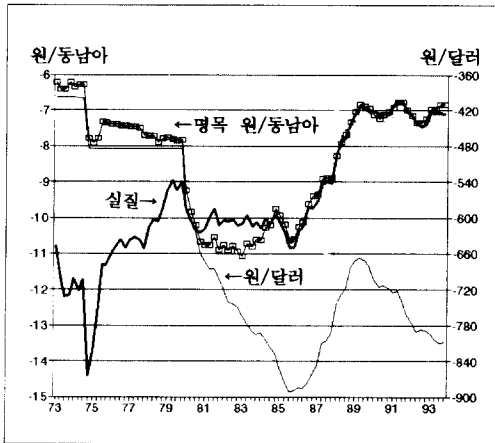
하반기 원화의 대미 달러 환율은 강세 기

조를 유지할 전망이므로 교역국이나 경쟁 국가의 통화에 대폭의 강세 요인이 발생하기 전에는 환율의 절하는 기대하기가 어렵다. 임금과 물가 상승률은 94년 현재 낮은

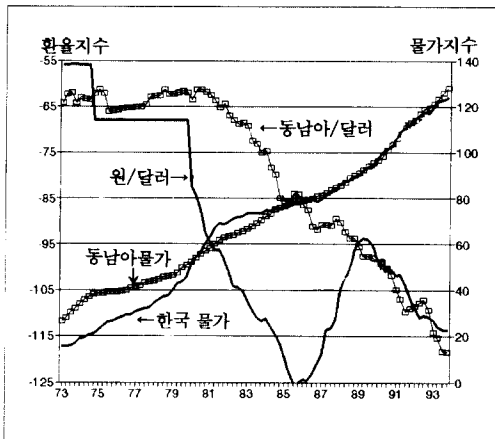
타결로 정부의 기업에 대한 보조도 불가능해졌다.

이런 상황에서 기업의 경쟁력을 제고하기 위한 정책은 무엇인가. 첫째, 현재 수준의 경쟁력을 유지하기 위해서 물가와 임금의 급격한 상승을 막아야 할 것이다. 둘째, 금리를 더 낮추고 기업의 해외 저리 자금 조달을 지원해야 한다. 셋째, 사회간접자본에 대한 정부의 투자를 확대하여 기업의 물류 비용을 낮추는 것이다. 끝으로, 제조업의 경쟁력을 높여주는 산업을 빨리 육성하는 것이다. 이런 산업에는 유통과 금융업이 포함되는데, 할부금융업은 제조업을 지원해주는 산업의 좋은 예이다.♣

<그림 5> 동남아 실질환율의 추이



<그림 6> 환율과 물가 추이 비교



수준에서 유지되고 있기 때문에 더 이상의 인하는 어려울 것으로 보인다. 한편 UR의