

환율 안정화 방안 및 금리인상 신중 건의

2007. 7. 9

1. 수출동향과 평가
2. 환율 안정화 방안
3. 금리인상 논의에 대한 입장

한 국 무 역 협 회

I. 수출동향과 평가

1. 상반기 수출 동향

- ┌ 금년 상반기 수출은 14.7% 증가하여 호조세 기록
 - 품목별로는 반도체(12.3%), 자동차(12.0%) 등이 호조. 지역별로는 대중(19.5%), 대아세안(29.7%) 등이 호조
 - － 대일(0.8%), 대미(13.4%) 등 선진시장은 상대적 부진

< 상반기 수출입 동향 > (억달러, %)

	2006년			2007년	
	6월	상반기	연간	6월	상반기
수 출	279 (17.9)	1,554 (13.8)	3,255 (14.4)	324 (15.9)	1,781 (14.7)
수 입	260 (22.2)	1,493 (20.1)	3,094 (18.4)	284 (9.3)	1,698 (13.7)
수 지	19 (-5)	61 (-61)	161 (-71)	39 (20)	84 (23)

ㄱ 對日무역수지 적자 심화

○ 원/엔환율 하락의 영향으로 금년 상반기중 對日수출 증가율은 0.8%에 그친 반면, 수입은 10.4% 증가

— 이에따라 대일무역적자는 전년동기보다 18.1억달러 증가한 143.9억달러로 이 추세대로라면 금년도 대일무역적자는 사상최고치인 300억달러에 달할 전망

【 '07. 상반기 중 對日무역현황 】

(억달러, %)

수출	수입	무역수지
121.9(0.8)	265.8(10.4)	(-) 143.9

()는 증가율

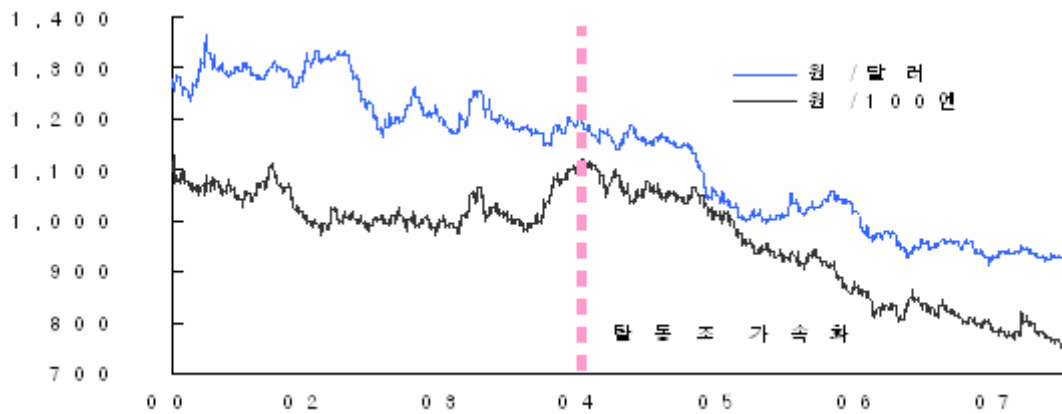
2. 수출 평가

ㄱ 수출 호조세에도 불구하고, 환율하락으로 채산성은 지속 악화

○ 2002년초 ~ 2007년 7월 5일까지 원/달러 환율은 29.8% 하락

○ 특히 원/엔 환율은 2004년부터 현재까지 33.0%까지 하락

< 2000년 이후 원/달러, 원/엔 환율 동향 >



< 주요국 환율변동 추이 > (기간말 환율, %)

	환율수준(기간말 기준)						01~07. 7.5
	01~02	02~03	03~04	04~05	05~06	06~07. 7.5	
엔화	9.8	9.7	3.6	-14.2	-0.9	-3.2	6.6
유로	18.5	19.8	8.7	-13.2	11.1	3.6	54.0
원화	9.7	-0.5	13.2	2.3	8.2	0.8	29.8

주 : (+)는 해당통화 하락, (-)는 해당통화 상승
한국은행

자료 :

o 이에 따라 수출채산성은 2004년 4/4분기부터 연속 9분기 악화

< 수출채산성 변동 추이 > (전년동기대비, %)

	2004			2005				2006			
	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
수출채산성(ab)	1.3	3.4	-1.2	-6.9	-9.4	-8.5	-6.3	-5.5	-3.2	-1.8	-4.0
수출가격(a, ₩)	6.1	10.9	5.1	-4.7	-7.4	-7.5	-6.1	-4.3	-0.7	0.0	-2.3
수출생산비용(b)	4.7	7.3	6.4	2.4	2.2	1.1	0.2	1.4	2.6	1.8	1.8

o 수출 상장기업 중 잠재적 부실기업 지속 확대

- 2006년 수출상장기업 160개사 중 매출액 영업이익이 이자비용보다 적은 기업(잠재적 부실기업)이 전체의 39.4%(63개사) (「국제무역연구원 자체분석」, 07. 6월)

o 2005 ~ 2006년 수출기업의 매출액 증가율이 내수기업에 비하여 12.1%p 높은 반면 영업이익률은 2.6%p 낮음

「 수출기업들은 채산성 악화 극복을 위해 수출선 전환, 수출단가 인상

등으로 대응

○ 선진국 중심에서 개도국 중심으로 수출선 전환

－ 대개도국 수출은 19.9% 증가한데 비해 대선진국 수출은 7.0% 증가에 그쳤으며, 수출 기여율 상위 10개국 중 선진국은 미국 등 4개국, 개도국은 중국 등 6개국

○ 수출단가 인상

	2006	2007. 1월	2월	3월	4월
전 체	-0.3	-0.2	-1.0	2.2	4.8
화공품	8.6	14.8	11.0	12.5	12.5
철강제품	6.9	19.2	22.6	20.2	19.8
승용차	5.0	11.1	8.8	7.0	8.0

○ 우리 업체들의 해외 생산기지의 소재;부품 수출 증가

	2006. 1 ~ 5	2007. 1 ~ 5	수출증가 기여율
총 수출	1,274 (12.9)	1,458 (14.4)	100.0
부품소재 수출	569 (17.5)	671 (17.9)	55.4

「 그러나 이러한 수출업체들의 채산성 악화 극복 노력이 한계 상황에 도달(「최근 환율 및 금리 수준에 대한 수출업체 설문조사」, 조사기간: 7/3 ~ 7/5)

○ 현 환율수준(910원대)에서 수출마진이 한계에 도달 또는 적자 누적된 수출업체가 전체 수출업체의 72.3%에 달함

	전체응답		대기업		중소기업	
	확보	미확보	확보	미확보	확보	미확보
① 아직까지는 마진을 확보	27.6	(50)	40.9	(9)	25.8	(41)
② 한계상황 도달	50.8	(92)	45.5	(10)	51.6	(82)

③ 적자 누적	21.5	(39)	13.6	(3)	22.6	(36)
합 계	100.0	(181)	100.0	(22)	100.0	(159)

o 그럼에도 불구하고, 수출을 계속하는 이유는 「고정거래선이 많아 이에 따른 수출진행」(48.3%), 「고정비용이라도 회수하기 위해」(26.5%) 등으로 나타남

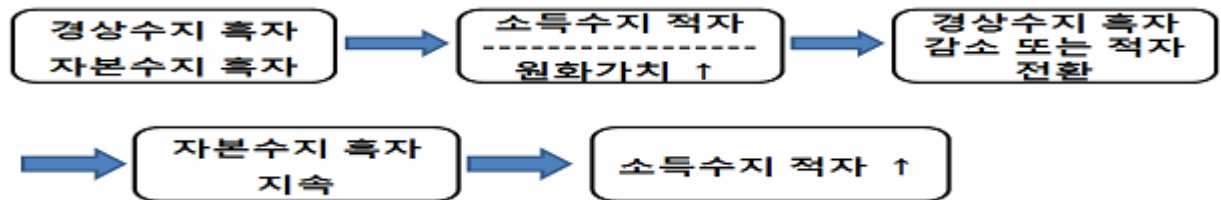
< 한계상황 또는 적자누적 불구하고 수출을 계속하는 이유(복수응답)>
(%, 업체수)

	전체응답		대기업		중소기업	
	비율	업체수	비율	업체수	비율	업체수
① 고정 거래선이 많아 이에 따른 수출 진행	48.3	(71)	42.9	(6)	48.9	(65)
② 고정비용이라도 회수하기 위해	26.5	(39)	35.7	(5)	25.6	(34)
③ 향후 환율이 상승할 수도 있기 때문	15.6	(23)	14.3	(2)	15.8	(21)
④ 기타	9.5	(14)	7.1	(1)	9.8	(13)
합 계	100.0	(147)	100.0	(14)	100.0	(133)

II. 환율안정화 방안

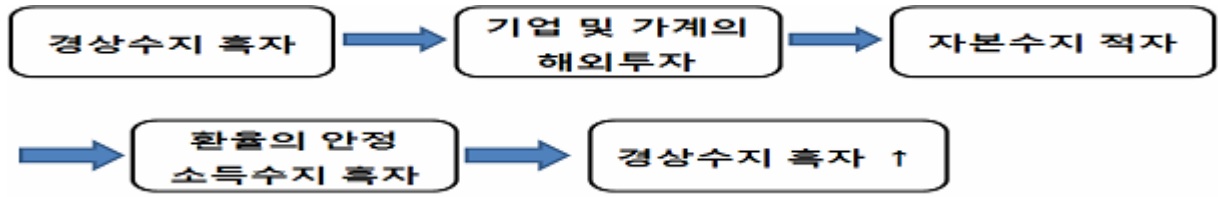
1. 배경

「 우리나라는 경상, 자본 양수지의 흑자가 소득수지 적자 및 환율하락을 유발하여 자본수지 흑자가 지속되고 경상수지 흑자를 위협하는 악순환 구조



o 반면, 일본은 경상수지 흑자로 벌어들인 외화를 기업 및 가계부문의 활발한 해외투자 재원으로 활용하여 엔화의 안정 및 소득수지, 경상수지 흑자가 더욱 확대되는 「국제수지의 선순환 구조」를 보유

- 이로 인해 일본의 환율은 경상수지 흑자에도 불구하고 상승하고 있으며 경상수지와 소득수지는 확대 추세



「 따라서 장기적인 환율안정을 위해서는 우리나라의 국제수지 구조를 일본형 ;@선순환구조;-로의 전환이 시급

o 이를 위해서는 상품수지 흑자를 유지, 확대하는 한편, 적극적인 해외 직간접 투자를 통해 장래의 소득수지 흑자로 연결하는 노력이 필요

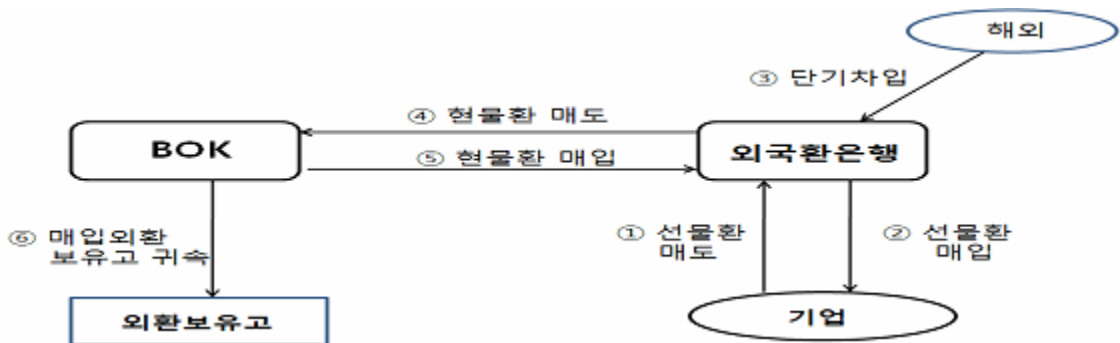
- 환율불안 및 자본수지 흑자의 주요 요인인 단기외채 유입에 대해서는 보다 적극적인 대처가 필요

2. 주요 건의내용

「 단기외채 유입 억제

o 단기외채에 의한 시장교란 방지 방안

- (A안) 외평기금을 사용하여 은행이 도입한 단기외채를 사전매입



- (B안) 외국환안정기금* 조성 및 단기외채 매입 및 운용
 . 정부, 은행, 대기업, 연기금 등의 공동출연

. (현행) 건당 50만달러 초과 → (확대)200만달러 초과

- 해외투자 확대를 목적으로 하는 지난 1/15조치를 강화

. 지난 1/15조치로 인해 해외직접투자 및 증권투자의 증가로 약 201억달러의 자본유출효과가 발생한 것으로 추정

【 1/15조치 강화 방안 】

- ★ 비과세적용 해외펀드 범위 확대 : 역외펀드, 재간접 펀드 등
- ★ 개인의 해외주식 직접투자의 양도차익에 대한 한시적 비과세
 - 과거 펀드에 대한 세율은 15.4%였으나 개인의 직접투자는 22% (양도세 20% + 주민세 2%)로 과중
- ★ 비과세 근로자적립식해외투자 펀드상품의 신설

- 일정기간(ex:5년) 이상 외화예금 보유시 금융소득종합과세 대상 제외

. 부유층 부동산자금의 외환수요화 효과

o 해외직접투자의 확대

- 투자목적 해외부동산 취득 완전 허용(현재는 300만달러 한도)

. 특히, 중국, 베트남 등 사회주의 국가의 경우 토지의 소유권을 인정하지 않고 장기간의 임대(lease)권만 인정하고 있으므로, 소유권이 없는 경우라도 일정기간(ex : 30년 이상) 이상의 lease로 실질적으로 소유에 준하는 경우에는 해외부동산 취득으로 인정하여 허용하는 조치가 필요함

- Tied Loan 방식의 공적대외원조(ODA, EDCF)의 확대, 해외서비스 기업에 대한 M&A 추진

┌ 상품수지 흑자 유지 및 확대

o 관세인하 등을 통한 수출업체의 채산성을 개선

o 산업의 고부가가치화를 위해 신규고부가가치 업종으로의 전환기업에 대해서는 특별 금융지원 실시

o FTA 품목별 양허세율 등 한미 FTA관련 정보 제공 및 발생가능한 산업별 일시적 피해에 대한 무역구제제도 강화

┌ 소득수지의 개선

o 2010년까지 해외투자를 GDP의 10%선까지 확대

현재의 환율수준은 기업이 감내할 수 있는 범위를 벗어난 상태로 중장기적인 차원에서 환율안정을 위한 정책노력을 건의하며, 특히 원/엔환율에 대해서는 특단의 조치를 건의함

【 국제수지 구조전환 대책 종합 】

현 상황	전환 방향	일본 상황	대 책
------	-------	-------	-----

경상 수지

상품수지 흑자	상품수지 흑자확대	상품수지 흑자	<ul style="list-style-type: none"> - 금리인상 자제 등 수출채산성 개선 - 산업의 고부가가치화 - 한미FTA 체결관련 수출기업 지원
서비스수지적자	서비스 적자 축소	서비스 적자 축소	<ul style="list-style-type: none"> - 해외관광비용의 국내 환입 - 해외교육 수요 국내흡수 - 의료+관광, 의료+휴양 등 복합프로그램 개발
소득수지 적자	소득수지 흑자전환	소득수지 흑자	<ul style="list-style-type: none"> - 2010년까지 해외투자를 GDP의 10%까지 확대

자본 수지

직접투자 수지 적자	직접투자수 지 적자 확대	직접투자수지 적자	<ul style="list-style-type: none"> - Tied Loan 방식의 대외원조 증액 - 해외서비스 기업에 대한 M&A
포트폴리오 투자 수지 적자	포트폴리오 투자수지 적자 확대	포트폴리오 투자 수지 적자	<ul style="list-style-type: none"> - 해외 M&A 활성화 - 투자목적 해외부동산 취득 완전 허용 - 대외채권회수의무 면제범위 확대 - 역외펀드에 대한 한시적 비과세

			<ul style="list-style-type: none"> - 근로자 적립식 해외투자펀드 판매 - 해외주식 직접투자에 대한 비과세 - 외화예금의 금융소득종합과세 대상 제외
기타 투자 수지 흑자	기타투자 수지 적자 전환	기타 투자 수지 적자	<ul style="list-style-type: none"> - 단기외채의 외환시장교란 차단 <ul style="list-style-type: none"> . 외평기금을 이용한 은행 단기외채 매입, 외환시장 안정기금 조성, 제3의 기관을 통한 단기외채 매입 등 - 단기외채의 유입억제 <ul style="list-style-type: none"> . 과소자본세계 강화, 외채와 외화건전성 감독 강화, 다중통화결제 방식 수출추진, 기업@ Netting 촉진

Ⅲ. 금리인상 논의에 대한 입장

1. 금리인상 주장의 근거

┌ 최근 경기 회복과 과잉유동성 등에 대응하기 위하여 금리인상을 주장하는 견해가 있음.

○ 경기선행지수 개선 움직임

— 경기선행지수(전년동월비, %): 4.9(07.2월)→4.8(3월)→5.1(4월)→5.1(5월)

○ 금융기관 대출증가, 주가급등에 따른 과잉유동성 우려

지수(말기준): 1,452.6(07.3월)→1,542.28(4월)→1,700.9(5월)
→1743.6(6월)→1815.8(7/5일)

— 2007년 4월 M2와 LF(금융기관 유동성) 잔액: 각 1,161조원, 1,564조원

○ 주요국의 정책금리 인상

— 미국: 5.25%(06.7월부터 동결), 일본: 0.25%→0.5%(2월), 유로: 3.75%→4.0%(6월)

2. 신중한 금리운용의 필요성 검토

┌ 미약한 경기회복과 안정적인 물가상승률

○ 생산경기 미흡

— 산업생산 증가율(전년동기비, %): 6.2(05년)→10.5(06년)→3.4(07. 1/4분기)

○ 물가상승률도 비교적 안정적

— 소비자물가 상승률(전년동기비, %): 2.75(05년)→2.20(06년)→2.50(07. 6월)

ㄱ 수출기업의 채산성 악화 및 경쟁력 약화

○ 국내 수출기업의 채산성은 04년 4/4분기 이후 9분기 연속 악화

— 상장수출기업의 39.4% 잠재부실 상태(영업이익<이자비용)

* 상장수출기업 매출액 영업이익률(%): 8.23(04년)→5.62(05년)→4.90(06년)

○ 실질금리가 높은 상황에서 추가 금리인상은 수출경쟁력 훼손 가중

— 국내 실질금리(2.83%), 일본 보다 약 100bp 가량 높은 수준

— 추가 금리인상시 「수출 경쟁력에 타격을 줄 것」이라는 응답이 전체의 85.6% 차지(「국제무역연구원 조사」, 7/5일)

< 주요국 금리 > (%)

	정책금리	시장금리	물가상승률	실질금리
한국	4.5	5.33	2.5(6월)	2.83
미국	5.25	5.04	2.7(5월)	2.34
일본	0.5	1.88	0.0(5월)	1.88

주: 1. 괄호는 최근 통계조사 월을 의미

2. 시장금리는 정부채 10년물(한국: 국고채 3년물), 7월 3일 기준

ㄱ 원화환율의 추가 하락과 해외 단기차입 확대

○ 원화는 2002년 이후 약 29.8% 하락(2007/7/5일 기준)

— 동기간 위안화 8.2% 하락, 엔화 6.6% 하락, 싱가포르달러 17.7% 하락

○ 금융권 단기차입 확대

— 은행권 단기외채(말잔, 억달러): 513(05년)→961(06년)→1,110(07. 1/4분기)

ㄱ 대기업과 중소기업의 양극화 심화

○ 중소기업의 운영 및 투자 위축이 불가피

— 추가 금리인상시 ;@설비투자 관련 기존 계획을 축소할 것;-이라는 응답이 전체의 50.3% 차지(「국제무역연구원 조사」, 7/5일)

ㄱ 추가하락 등에 따른 자본시장에서의 투자심리 위축과 소비회복 지연

ㄱ 과잉 유동성에 대해서는 금리인상 보다 외화단기차입 규제 등 별도의 대책으로 대응

경기 회복 수준과 중소기업의 경영상태 등을 감안할 때 현시점에서 금리 인상에 신중해 줄 것을 건의함