최근 환율절하 수준의 국제간 비교

朴 海 植 (研究委員, 3705-6327)

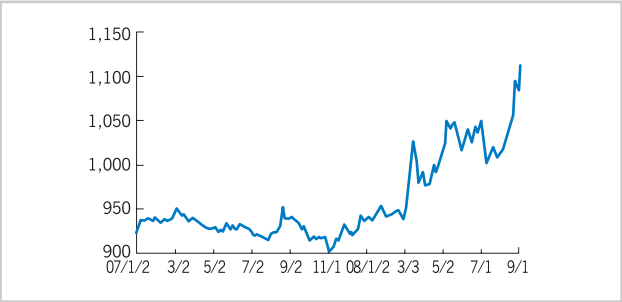
올해 들어 원화가 다른 나라 통화에 비해 보다 큰 폭으로 절하된 것은 안전자산 선호현상이 높아져 외국인 투자자들이 여타 신흥시장국에 비해 시가총액 및 외국인 투자비중이 높은 우리나라 주식시장에서 주식매도 규모를 늘린 데 기인한 측면이 큰 것으로 판단됨. 또한 외환거래량이 외국인 주식매도 확대에 따른 외화수요를 흡수할 수 있을 만큼 충분치 않아 급격한 환율조정이 이루어질 수밖에 없던 점도 원화약세폭 확대에 일조한 것으로 보임.

■ 작년에 900~950원 내에서 비교적 안정적인 움직임을 보였던 원/달러 환율은 올해 3월부터 급등세를 보이기 시작함.

• 작년 12월말 현재 원/달러 환율은 전년말 대비 약 0.7% 상승하였으나 올해 들어서면서 상승폭이 크게 확대되어 9월 5일 현재 전년말 대비 약 21% 급등함.

〈그림 1〉 원/달러 환율 추이

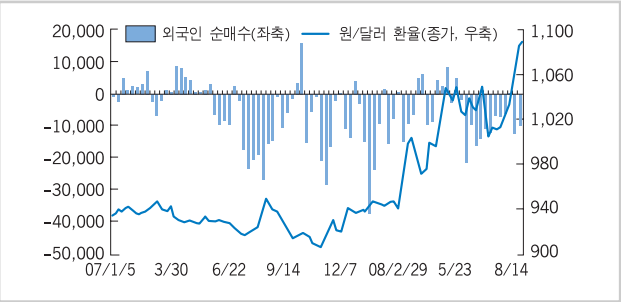
(단위 : 원/달러)



자료 : 한국은행

〈그림 2〉 외국인 주식순매수와 원/달러 환율

(단위 : 억 원) (단위 : 원/달러)



자료 : 한국은행, Bloomberg

■ 글로벌 달러화 강세로 다른 나라 통화도 대부분 약세를 보이고 있으나 원화의 약세폭이 상대적으로 큰 것으로 나타남.

• 특히 원화의 절하율은 다른 신흥시장국 통화뿐만 아니라 대표적인 캐리통화로 알려진 뉴질랜드 달러화, 영국 파운드화, 호주 달러화(전년말 대비 10% 이하의 절하율)보다도 훨씬 높은 것으로 나타남.

■ 원화가 다른 나라 통화에 비해 상대적으로 큰 폭의 약세를 보인 이유를 주식시장과 관련해서

찾아보면 우리나라 주식시장의 시가총액 및 외국인 보유비중이 상대적으로 높은 데 따른 것으로 판단됨.

- 글로벌 금융불안 지속, 세계경제 둔화에 대한 우려 확산 등으로 투자자들의 위험회피 성향이 강화되면서 신흥시장국 주식시장에서 외국인 매도세가 확대됨.
- 그런데 우리나라 주식시장의 시가총액과 외국인 보유비중이 주요 신흥시장국에 비해 상대적으로 높기 때문에 절대액 기준으로 우리나라의 외국인 주식매도 규모가 다른 나라에 비해 훨씬 큰 것으로 나타남.
- 아울러 외국인 주식보유 비중 통계의 입수가 가능한 4개국을 대상으로 2008년 1~7월중 외국인 주식보유규모 대비 순매도 비율(순매도/(시가총액×보유비중))을 계산한 결과, 우리나라에서의 순매도 비율(7.1%)이 다른 나라에 비해 2~3배 정도 높은 것으로 파악됨.
- 이에 따라 같은 기간 우리나라의 외국인 주식순매도 규모는 240억 달러로 다른 나라의 최대 60배 수준에 달하는 것으로 나타남.

〈표〉 외국인 주식투자 관련 국제간 비교(2008년 1~7월 기준)

(단위 : 10억 달러, %)

국가	환율절하율	외국인 주식순매수	외국인 주식보유규모 대비 순매도 비율	외국인 주식보유규모 대비 외환거래량 비율
태 국	12.6	-2.7	-3.6	8.1
한 국	8.1	-24.0	-7.1	9.7
인 도	8.0	-6.8	-2.8	13.9
필리핀	7.1	-0.4	-3.5	18.0

주 : 외환거래액은 2007년 4월중 일평균 거래량, 주식시장 시가총액은 2007년 12월말, 외국인 주식보유비중은 인도와 필리핀의 경우 2005년 12월말, 태국의 경우 2006년 3월말, 우리나라의 경우 2007년 12월말 기준임.

자료 : BIS, Bloomberg, 국제금융센터, 금융감독원

■ 한편 우리나라 외환시장의 거래규모가 외국인 주식보유규모에 비해서 크지 않다는 점도 원화가 다른 나라 통화에 비해 큰 폭의 약세를 보이게 한 요인으로 작용한 것으로 판단됨.

- 우리나라 외환시장이 주식시장에 비해 상대적으로 미발달함에 따라 대규모 외국인 주식매도 발생 시 이를 흡수할 수 있는 외환거래량이 충분치 않아 큰 폭의 가격조정이 이루어질 수밖에 없음.
- 4개국 통화의 환율절하율과 외국인 보유주식규모 대비 외환거래량 비율(외환거래량/(시가총액×보유비중))을 비교한 결과, 서로 반대방향으로 움직이는 경향을 보임.
- 외환거래량 비율이 가장 낮은 태국 바트화의 절하율이 가장 큰 것으로 나타났으며 외환거래량 비율이 가장 높은 필리핀 페소화의 절하율이 가장 낮은 것으로 나타남.

■ 이상의 결과는 원화환율의 급등세가 우리나라의 외화유동성 부족이 다른 나라에 비해 더욱 심각해졌기 때문에 나타난 현상이라기보다는 우리나라 금융시장의 구조적 문제에서 비롯되었을 가능성이 높다는 점을 시사함. KIF