

## 일본정부에서 한국 국채매입 발표

2008년 글로벌 금융위기 이후, 원화 가치가 엔화 가치에 비해 50% 하락하면서 엘피다, 르네사스, 소니, 파나소닉 등 일본 전자기업들이 위기에 직면하자 일본정부가 한국의 국채 매입을 시사

### □ 원·엔 환율의 저주 : 원저·엔고의 원·엔 환율

- 엔화에 대한 원화 환율은 3년 전까지만 해도 100엔당 1000원이었지만, 지금은 1500원을 상회하는 수준으로 50% 하락
- 외환시장 관계자는 “경제대국 일본을 리드하는 관료들의 관심은 최근 엔·달러 환율보다 엔·원화 환율에 쏠리고 있다” 고 함
  - 이는 한국 대기업들이 약진하면서 전자제품·자동차 등 일본의 주요 수출품목이 한국 제품과의 경쟁에서 밀리고 있기 때문임
- 최근 이코노미스트지는 이와같은 일본의 상황을 ‘엔·원 환율의 저주(Yen-Won Curse)’ 라고 표현하면서, 한국기업들의 성장세와 일본기업들의 하락세를 설명하는 요인으로 환율을 꼽고 있음
  - 삼성이 도약하고 엘피다가 망한 것이 단지 환율 때문이라고 설명하기는 어렵겠지만, 적어도 2008년 글로벌 금융위기 이후, 원화의 가치가 엔화의 가치에 비해 50% 하락하면서 한국의 수출 기업들이 도움을 받은 것은 사실이라고 설명하고 있음
  - 일본 제품이 한국 제품과의 경쟁에서 뒤처지는 원인을 엔고로 돌

리고 있는데 지난 몇 년 사이 달러에 대한 원화의 가치는 낮아진 반면, 엔화의 가치는 상대적으로 높아져 가격 경쟁력을 상실하여 수출이 어려워졌다는 논리임

## □ 일본정부가 한국 국채매입 발표

- 최근 일본 정부가 외환보유액을 이용, 한국 국채를 매입하겠다는 뜻을 표명
  - 5월 3일 필리핀 마닐라에서 열린 한·중·일 재무장관·중앙은행총재 회의에서 한·중·일 3국이 상호 국채를 매입하기로 합의
  - 일본에서는 아즈미 준(安住 淳)재무대신과 시라가와 마사아키(白川 方明)일본은행 총재가 참석하였는데, 이에 앞서 4월 27일 아즈미 재무대신은 원화표시 한국국채를 매입하겠다고 발표
- 계획대로 매입이 이루어진다면 일본 정부는 처음으로 우리나라 국채를 보유하게 되며, 이는 한·중·일 3국이 국채를 상호 보유하게 된다는 의미가 있음
  - 이미 한국과 중국은 국채를 상호 보유하고 있고, 한국은 일본 국채를 보유하고 있음
  - 게다가 한·중·일 3국은 글로벌 금융위기 이후 유사시 상호지원을 위한 통화 스와프 협정을 맺고 있음
  - 이러한 통화협력에 국채의 상호보유 관계까지 발전하면 금융시장 측면에서 3국간 상호 의존·협력 관계가 그만큼 강화되게 됨

## □ 일본정부의 국채 매입은 부정적이지는 않음

- 미국과 유럽의 세계경제 주도권이 약화되는 상황에서 한·중·일 3

국간 역내 상호관계가 강화되는 것은 나쁠 것은 없음

- 일본은 한국과 금융협력을 통해 역내 금융시장 안정을 꾀하는 동시에 사실상 제로금리 수준인 일본 국내의 낮은 수익률을 만회하기 위한 성격도 있는 것으로 해석할 수 있음

#### □ 그러나 부작용 내지는 마이너스 효과도 배제할 수 없어

- 한국은 일본의 한국 국채매입에 따른 부수적인 부작용 내지는 마이너스 효과가 있을 수 있다는 점을 간과해서는 안 될 것임
- 일본의 국채 매입 의도는 외환보유액 자산 구성의 다변화와 무엇보다도 엔화 강세를 억제시키기 위한 것으로 추측. 엔화 강세 억제 효과는 원화의 상대적 강세를 유발시켜 우리나라의 수출에 불리한 영향을 줄 수 있음
- 그동안 일본정부는 달러시장에는 자주 개입해 왔지만 엔·원시장에는 직접 개입한 적도 없고 실질적으로 개입할 수도 없음
  - 다만 과거에도 일본이 한국 국채 매입을 통해 엔·원 환율시장에 개입한다는 보도와 소문이 있었음
  - 그리고 이번 일본정부의 공식적인 한국 국채매입 의사표명과 관련해서는 ‘기획재정부에서 일본 정부가 지난해부터 한국 국채 매입 의사를 타진해와 협의하고 있다고 밝혔다’고 한국 언론에서 보도하고 있음
- 따라서 이번 국채매입이 엔·원화 환율시장 개입을 목표로 하고 있는 것이라면, 일본정부의 한국 국채매입이 원화에 대한 수요를

증가시켜 원화에 대한 엔화의 가치가 하락될 수도 있음

- 다만, 엔화와 원화의 직접거래는 이루어지 않고 달러를 매개로 이루어지기 때문에 원·엔화의 달러환율의 변화를 통해서 원화에 대한 엔화의 가치가 하락할 수도 있음

## □ 일본의 환율시장 개입 가능성이 큰 이유

- 첫째, 일본은 외환보유액으로 미국 등 주요 선진국의 국채만 사들여 왔다는 사실
- 보수적인 일본 관료들의 성향을 감안할 때 우리 입장에서는 한국 국채 매입 결정에 대해 원·엔 환율시장 개입과의 연계가능성을 생각하지 않을 수 없음
- 둘째, 일본 정부의 환율정책을 총괄하는 재무성 국제국장 키노시타 야스시(木下 康司)씨가 과거에 일본 외환시장에 막강한 영향력을 행사했던 Mr. Yen으로 불리는 사카키바라 에이스케나(榊原 英資)씨, Mr. \$로 불리는 미조쿠치 젠베에(溝口 善兵衛)씨 못지않은 영향력 있는 적극적인 외환시장 개입론자라는 점임
- 셋째, 한국기업에 비해 가뜩이나 FTA 핸디캡까지 있는 일본업체는 환율에서나마 보호를 받지 않는다면 자동차, 반도체 등 한일간 경합 관계에 있는 업종을 중심으로 초토화될 것이라는 분위기임

## □ 시사점

- 일본의 국채매입이 한국경제의 신인도를 반영하는 의도도 내포하고 있지만, 우리가 우려하는 부작용이나 마이너스효과를 가져올

가능성이 희박하더라도 주의를 기울일 필요가 있음

- 국채매입이 일시에 집중되거나 그 규모가 너무 크면 국내 금융시장에 바람직하지 않은 교란을 일으킬 수 있다는 점에서 이런 부작용을 최소화하는 노력이 필요함
- 이와 관련해서는 한·중·일 3국이 금융·외환시장 안정망 구축차원에서 상대국 국채에 투자할 때 투자 규모와 목적을 사전에 통보하는 것을 주요 내용으로 하는 ‘국채투자 프레임워크’ 마련하여 투자 정보를 적극 공유할 필요가 있음
- 실제로 일본 정부가 투자에 나설 경우 정부 투자로만 끝나지 않을 가능성이 크다는 점임
- 외환 투자하는 일본의 개인투자자들이 대거 외환시장에 참여하는 경우 자본 유출입이 커져 외환 시장 뿐만 아니라 한국 경제에 미칠 여파도 커질 수밖에 없다는 점에서 주의가 요구됨

#### <참고자료>

Economist(2012.3.3)

한일산업기술협력재단, 지식리포트(2012.3.26)

아시아경제(2012.4.30)

政経ch:Politics &Economics(2012.5.3)

조선비즈(2012.4.27/2012.6.3)