# 투자 활성화 통해 자본수출 촉진

## 학술특집 개방화 시대의 통화관리

## 외국자본 유입시 경상수지 악화 초래
## 자본자유화 폭 단계적으로 확대되어야

작년 우리나라의 국제수지 동향은 경상수지 흑자 증대 및 자본시장 개방 확대 등으로 외화의 유입이 크게 늘어나 5억 달러의 경상수지 흑자와 70억 달러의 자본수지 흑자를 기록하는 등 종합수지 80억 달러의 흑자를 실현하였다. 올해 안으로 흑자 규모는 급증하여 2백억 달러를 상회할 것으로 전망되고 있다.

최근의 종합수지 흑자와 관련된 외환 보유고 증가는 무역수지적자 축소도 일부 요인으로 작용하였지만, 대부분 외국인의 국내주식 매입자금의 유입 및 민간기업의 해외증권 발행 증가 등 자본수지흑자 증가에 기인하는 것으로 분석된다.

본 논고는 외환 및 자본자유화가 진전됨에 따라 통화정책의 유효성에 있어서 그 제약요인이 점차 증가할 것으로 예상됨에 따라 효율적인 통화관리를 제약하는 요인을 규명하고, 이에 따른 정책적 시사점을 얻는데 있다.

### Ⅰ. 우리나라의 외환 및 자본자유화 추이

먼저 외환 거래에서는 1980년대 중반이후 외환집중제 완화, 민간의 외환보유 허용규모 확대, 선물환 거래에 대한 제한 완화, 외환거래에 대한 실수요 원칙 완화 등 제반 자유화 조치가 실시되었으며, 특히 1992년 9월에는 외환 관리체계를 '원칙 자유', '예외 규제' 방식으로 전환하여 본격적인 자유화 추진의 기반을 마련하였다. 또한 환율제도도 1990년 3월부터 시장평균환율제도로 바뀌어 제한된 범위내에서나마 환율이 외환의 수급상황을 반영하여 결정되게 하였다.

한편 자본거래도 외환거래와 같이 점진적으로 자유화되어 왔다. 즉 1980년대 중반 내국인의 해외직접투자와 같이 국내직접투자가 큰 폭으로 자유화되었으며 1989년 12월에 발표된 '자본시장 국제화의 단계적인 확대 추진계획'에 의거하여 1989년부터 대내외 증권투자가 점차 자유화되고 있다.

### Ⅱ. 외환·자본자유화가 정책선택에 주는 영향

#### 1. 환율 금리 연계성 고려

자본거래가 자유화되면 금융자산에 대한 기대수익률이 낮은 국가에서 높은 국가로 자본이동이 일어나게 되며 이러한 국가간의 자본이동은 통화량뿐만 아니라 환율 및 금리 등 거시경제 변수에 영향을 미친다. 따라서 통화당국이 통화정책과 환율정책을 운용하는데 있어 통화 환율 금리간 연계관계를 고려하지 않을 경우에는 정책의 유효성이 크게 떨어지며 경우에 따라서는 외도하지 않는 결과를 초래할 수도 있게 된다.

서 자본수지가 흑자를 보여 국제수지가 균형으로 나타날 경우 정책당국은 물가가 크게 불안한 국내경제여건에도 불구하고 경상수지 적자의 축소를 위하여 자국 환율의 절하를 유도하지 않을 수 없게 된다. 또한 가격변수의 조정 기능이 불완전한데 따른 시차의 존재 등으로 인하여 경제이론에서 상정하고 있는 것처럼 대외균형이 일시에 자동적으로 이루어진다고 보기도 어렵다.

따라서 정책당국은 변동환율제하에서도 경상수지 및 자본수지를 소망하는 상태로 유도할 수 있도록 적정환율 및 금리수준 유지에 관심을 가져야 하므로 국내 고용사정개선 및 물가안정 등 대내 균형의 달성을 위한 통화정책 운용은 그만큼 제약을 받지 않을 수 없게 된다고 하겠다.

#### 3. 불태화정책의 한계

자본 자유화의 진전에 따르는 해외자본의 유입은 국내의 자금부족 현상을 완화해 줌으로써 투자 및 성장을 촉진하는 긍정적인 효과가 있는 반면 해외부문에서의 통화증발은 물가상승을 통해 국제경쟁력을 약화시켜 수출의 위축과 경상수지의 악화를 초래할 수 있다. 특히 거액 투기성자금의 유출입에 따른 통화량의 안정적인 관리조차 어려워지게 된다. 이에 따라 많은 국가들은 자본유출입에 따르는 통화량 변동을 국내 금융시장에서 중화시키는 불태화 정책을 실시하고 있다.

이와 같이 정책당국의 불태화 정책은 정책이 의도하지 않은 국내금리 상승과 외자유입이라는 부작용을 수반하게 되어 결국 정책당국은 불태화 정책의 긍정적 효과와 이에 부정적인 효과를 엄정히 비교하여 정책을 선택하지 않을 수 없게 된다.

### Ⅲ. 일본과 대만의 경험과 시사점

우리보다 훨씬 과다한 흑자와 외환보유에도 불구하고 경제안정과 대외균형을 달성하고 있는 일본이나 대만의 예가 많은 시사점을 준다. 대만과 일본의 외환보유고는 92년말 각각 8백30, 6백 87억달러로 독일에 이어 세계 2,3위를 다투고 있지만 시의적절한 정책운용을 통해 부대만은 86년 3저호황 이후 일부 불안요인도 있었으나 부동산투기의 원천봉쇄를 통해 인플레 기대심리를 불식시키고, 적절한 외자운용정책을 추진하여 각종 부작용을 억제하는데 성공하였다. 즉, 85년부터 외화가 과다하게 유입되자 87년 외환집중제를 폐지하고 연간 5백만 달러 범위내에서 외화의 자유로운 유출을 인정하는 등 과감한 자본수출 확대조치를 통해 경상수지흑자 확대에 의한 금융시장의 불안을 해소하였다. 결국 양국은 이러한 정책대응을 통해 '흑자급증-환율절상예방-무역흑자지속-물가안정'의 패턴을 유지할 수 있었다.

### Ⅳ. 개방화시대의 통화정책방향

첫째, 국내금리가 해외금리에 비해 높은 점을 고려할 때 자본유입의 확대에 따른 해외부문통화의 급격한 변화가 국내부문에 미치는 영향을 줄일 수 있도록 해외 직접투자와 증권투자의 활성화를 통하여 자본수출을 촉진하는 한편 외환집중제도를 점차 완화하여야 할 것이다.

둘째, 대규모의 외국자본이 단기간에 유입될 경우에는 경제전반에 미치는 부작용이 심대할 뿐만 아니라 정책당국의 효율적인 대응도 제약을 받게 되므로 자본자유화폭의 확대는 대내외 여건을 감안하면서 단계적으로 추진되어야 할 것이다.

셋째, 금융개방 및 국제화추세에 역행하지 않으면서도 단기부기성자금의 유출입을 억제하려면 내외금리차를 축소하기 위한 노력을 지속적으로 기울여야 할 것이다.

넷째, 자본자유화를 추진하는 과정에서 통화정책을 운용한에 있어서는 환율안정을 위한 통화량의 안정에 일차적인 목표를 두어야 하겠다. 다만 단기간에 대규모의 자본이동이 이루어져 환율이 급격하게 변동할 때에는 환율의 안정에 정책의 주안점을 두도록 하되, 이 경우에도 환율불안정요인이 해소된 후에는 인플레이션 기대심리가 확산되지 않도록 통화량을 다시 목표 수준으로 억제하겠다는 것을 알림으로써 정책 신뢰성을 잃지 말아야 할 것이다.

끝으로 자본자유화가 진전되는 상황에서 경상수지 적자가 지속될 경우에는 자본유입에 따른 환율절상으로 경상수지가 악화되어 정책대응에 어려움이 더욱 가중되므로 경상수지 균형상태가 지속될 수 있도록 다각적인 노력을 기울여 나가야 할 것이다.

**강 채 민**

〈대학원 석사과정·경제학〉

---

## 바이러스란 무엇인가?

### 학술시리즈 ② 감기·독감 바이러스

감기와 독감은 사람들이 가장 흔히 접하게 되는 바이러스로 인한 질병들이다. 감기는 전세계적으로 발생하고 있으며 우리나라와 같은 온대기후에서는 연중 발생하지만 특히 가을과 겨울에 걸쳐 많이 발생한다. 학교나 영아원과 같은 집단에서 유행하며 가족내 어린이 감염률도 비교적 높다.

감기의 원인 바이러스는 리노바이러스이다. 리노바이러스는 1940년대 영국의 Andrews에 의해 감기(colds)에 대한 오랜 연구중 감기의 원인바이러스로 알려져 일명 감기바이러스(common cold virus)로 명명되었으나 그후 리노바이러스란 명명은 Andrews가 사용하였던 용어였는데 1963년에야 Tyrell과 Chanock 등이 바이러스 명명위원회에 정식으로 제안함으로써 리노바이러스로 부르게 되었다. 여기에서 리노란 코를 의미한다. 리노바이러스는 삼라 및 침팬지와 같은 영장류에만 감염, 증식된다.

리노바이러스는 오염된 호흡기 분비물이 재채기나 기침을 통해 인체로부터 인체로 옮겨짐으로써 직접 전파되거나 비분비물에 바이러스가 다량 존재할 경우 환자의 손을 통해 주위환경 특히 문고리 등이 오염되면 수시간 동안은 오염된 문고리를 통해 손으로 간접적 전파를 시키게 된다. 건강한 사람의 경우는 상기도의 비인두점막세포에 바이러스가 증식하여 상기도 호흡기 질환을 일으킨다.

리노바이러스는 영아 및 어린이들에게서 감염률이 높으며 연령이 증가함에 따라 점차 감소한다. 호흡기에 만성 이상질환이 있는 어린이들은 하기도 호흡기 감염을 일으킬 수 있다.

리노바이러스에 의한 질환은 감기증세로 전형적인 코감기를 일으킨다. 전형적인 증상은 재채기, 코막힘, 다량의 비분비물과 목의 통증을 일으키며 그외 간혹 두통, 기침 등을 동반한다. 드물게 위장관의 복통 및 세균과 혼합감염시에는 부비동염, 중이염을 일으키기도 한다. 현재까지 효과적인 예방방법이나 치료법은 없다. 백신이 개발되어 실험적으로 사용하고 있으나 실용적 가치는 없다. 최근 enviroxime 등의 치료제를 시험적으로 사용하고 있으며 인터페론을 이용한 예방 및 치료가 실험적으로 시도되고 있다. 보통 감기약으로 먹는 약들은 감기 증상들을 경감시킬 뿐 직접 바이러스를 퇴치하지는 못한다.

독감(인플루엔자)은 인플루엔자 바이러스 감염으로 야기되는 급성 전염성 호흡기도 질환이며 흔히 폭발적인 유행형으로 발생하게 되고 때때로 세계적인 유행을 일으키게 된다. 인플루엔자란 명명은 1743년 인플루엔자 유행시에 '추위의 영향'으로 생겨났다는 이탈리아의 속어를 따라 인플루엔자로 명명되었다. 1918~19년 사이에 일어났던 소위 스페인 독감에서는 유럽을 포함하여 세계적으로 약 2천만명이나 사망한 것으로 추정되고 있으며 지구상에서 가장 맹위를 떨쳤고 높은 치명률을 동반했던 인플루엔자로 기록되었다.

증상으로 심한 근육통과 관절통을 동반하는 전신증상을 주조로 한다. 세균에 의한 이차감염으로 폐렴이 유발될 수 있다. 흔히 독감을 홍콩독감이니 일본독감이니 하는 것은 그 인플루엔자 바이러스가 처음으로 분리된 곳의 명칭을 따서 부르는 것이다.

인플루엔자 역시 아직 효과적인 예방방법이나 치료법이 개발되지 못하고 있다. 인플루엔자 바이러스는 변이가 심하기 때문에 예방 백신을 만들기가 힘들고 여러가지 형태의 백신이 개발되기는 하였으나 아직 효과도 불확실하고 부작용이 나타나는 경우도 있어서 예방접종을 통한 예방에는 아직 어려움이 많다. 일반적으로 쓰이는 치료약들도 감기와 마찬가지로 증상을 완화시키고 세균에 의한 이차감염을 방지하기 위한 목적으로 사용될 뿐이다.

**유 승 민**

〈대학원 박사과정·의학〉

---

## 선시봉

## 감춰진 공개행정

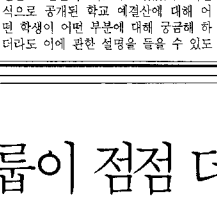
현재 일본의 대학내에서는 학내분규를 거의 찾아 볼 수 없다.

일본정부가 그토록 정경유착 등의 회오리에 휘말려도 대학내 학생사회는 이에 대하여 학생 개인의 생각을 대자보나 기타 의견을 나타낼 수 있는 공식적인 매체를 통해 개진할 뿐이지 이와 같은 문제로 전체적인 학내 대회나 대외적인 집회를 가지는 경우가 거의 전무하다.

일본의 학생운동의 근본적인 방법이나 형태가 이른바 '학우회'라 불리는 일본 학생회 조직이 태동될 때부터 이토록 미약한 것은 아니었다. 그 짧은 민주정치의 역사속에서 고질적인 일본 정부의 부패와 안일에 대해 우리나라에서 최근까지도 흔히 볼 수 있었던 과격시위가 연일 끊이지 않았고 이로인해 한때 일본 사회는 심각한 사회적 불안을 안고 있기도 하였다. 그러나 일본대학의 학생 조직인 학우회는 정부의 부패를 시정해 보겠다는 대의적인 명분에도 불구하고 그당시 사회적 상황과 국민정서에 부합하지 못함으로 인해 쇠퇴일로를 걷기 시작했고 현재와 같이 그 운동이 미약해 져 있는 것이다.

그러나 일본의 학생조직이 대외문제 또는 학내 여러 사안들로부터 충분히 무관심해 질 수 있었던 이유는 단순히 이러한 역사적 배경에 근거하는 것만은 아닌 듯하다.

지난해 방문한 적이 있는 일본의 한 대학의 경우를 살펴보면 이를 더욱 확실히 알 수 있게된다. 그 대학의 경우는 현재 우리나라에서 매년 첨예하게 대립되는 등록금의 책정에 대해 학생들과 학교당국 모두 전혀 이렇다 할 문제 제기를 하고 있지 않았다. 그 대학은 등록금의 책정에 관한 전년도 결산서 및 당해년도 예산서를 매학년이 시작할 때에 모든 학생이 받아 볼 수 있는 양의 유인물로 만들어 배포하고 있었다. 이런 식으로 공개된 학교 예결산에 대해 어떤 학생이 어떤 부분에 대해 궁금해 하더라도 이에 관한 설명을 들을 수 있도록 이러한 설명의 역할을 '학생처'의 중요한 업무중의 하나로 그 학교 학생처에서 담당하고 있었다.




이와 같이 모든 학교 행정이 공개적이고 행정에 관한 사항을 학교의 구성원이 알고 싶어 할 경우에는 누구나 정보를 함께 나눌 수 있기에 그 학교 학생들은 학업에만 전념할 수 있었고 또 학교가 일류 사학으로 빠르게 나아갈 수 있는 듯 보였다.

우리학교도 얼마전 학교 행정의 공개화를 선언하고 나섰다. 그러나 학교 기관의 취재 도중에 느끼는 제감 공개도는 그전에 비해 별로 나아지지 않고 있다. 여전히 학교행정에 조금이나마 나쁜 영향을 미치는 듯하면 자료의 공개를 꺼리고 회피한다.

학교가 행정의 공개화를 내세운 것은 학교에 대한 모든 사안에 대해 경희의 구성원에게 공감대를 형성하고 함께 협심하여 개방화의 거센 파고를 헤쳐나가자는 의미가 강할 것이라고 믿고 싶다. 비록 예전에 비해 많은 부분이 모습을 드러내고는 있지만 진정 현재 추진하고 있는 개혁이 빛을 발하기 위해서는 깊은 신뢰에서 비롯되는 더욱더 확실한 공개화가 그지없이 아쉬울 따름이다.

〈박경희 記者〉

---


# 동양그룹이 점점 더 젊어지고 있습니다

50년대 ~
국가기간산업
국가재건의 주역이 되었던 시멘트산업과 식품산업으로 한강의 기적을 일으키는데 공헌한 몫을 담당했습니다.

80년대 ~
종합금융산업
제2금융권의 핵심분야인 증권, 단자, 보험 등을 계열사 종합금융그룹으로서 경제자주의 기초를 마련했습니다.

2,000년대 ~
정보·유통·서비스산업
미래산업인 정보통신, 유통, 서비스업 등으로 2천년대를 앞당기고 있습니다.

국가기간산업에서 미래정보산업으로 —
동양그룹은 발빠르게 미래기업으로
변신하고 있습니다

어떤 비결이 있길래 나이가 들수록 점점 젊어질까요?
그 해답은 미래를 미리 살아가는 미래마인드입니다.
50년대 우리의 경제현실이서 꼭 필요했던 시멘트와 식품산업에 한발 앞서 뛰어들었고, 80년대는 아무도 예상했던 종합금융산업의 가치를 누구보다 앞서 내다보았습니다.
이제 바로 눈앞에 다가온 21세기 —
우리의 미래는 정보, 유통, 서비스산업으로 압축됩니다.
동양그룹은 이미 이러한 미래산업을 시작했습니다.
영원히 젊은 동양그룹, 계속 지켜봐 주십시요.

동양그룹

동양시멘트·동양제과·동양증권·동양투자금융·동양생명보험·오리온프리토레이·동양매직·동양해운·동양마트·동양창업투자·동양투자자문·동양선물·동양SHL·동양산업기계·동양팩토링·서남재단