

달러라이제이션이 확산된 북한경제에서 보유외화 감소가 물가·환율에 미치는 영향

문성민, 김병기

(연구 배경)

- 북한의 시장 물가·환율이 2013년 이후 최근까지 안정적인 모습을 지속하고 있는데, 그 주요 요인으로 달러라이제이션이 자주 거론
 - 몰수적 화폐개혁(2009.11월말) 직후 달러사용이 급격히 확산되면서 물가·환율이 급등하였으나, 달러사용이 확대·안정된 이후에는 달러라이제이션이 물가·환율을 안정화시키는 요인으로 작용*

* 민간의 외화선호도가 높은 경우 중앙은행이 시노리지 극대화를 위해 통화증발을 자제하면서 물가가 안정될 수 있음(Gruben and Mcleod, 2004; Jung et al. 2017)

- 그러나 2017년 이후 국제제재 확산으로 북한의 무역적자가 확대되고 보유외화가 감소하였음에도 불구하고 물가·환율이 안정됨에 따라 기존의 달러라이제이션만으로는 이를 충분히 설명하는 데에 한계

⇒ 본고에서는 달러라이제이션이 반영된 화폐수량설 모형을 이용하여 최근의 물가와 환율 움직임을 설명하고

앞으로 제재로 인해 북한의 보유외화 감소가 지속될 경우 물가·환율에 미치는 영향에 대해 전망

(분석 방법)

- 통화량 변화가 물가에 영향을 미치는 화폐수량설에 기반하되 북한 경제의 특수성을 반영한 모형을 설정
 - 통화량은 통상 자국통화량과 보유외화량으로 구성되나, 본고에서는 보유외화를 가치저장용과 거래용으로 구분하고, 물가에 영향을 미치는 통화량에는 거래용 외화량만 포함되는 것으로 상정*

* 통화량 = 자국통화량 + 환율×거래용 외화량
(가치저장용 외화량 미포함)

문의처: 문성민 북한경제연구실 선임연구위원 (☎ 5422)

※ 이 연구내용은 집필자들의 개인의견이며 한국은행의 공식견해와는 무관합니다. 따라서 본 논문의 내용을 보도하거나 인용할 경우에는 집필자명을 반드시 명시하여 주시기 바랍니다.

○ 환율은 “거래용 외화량 대비 자국통화량”의 비율에 의해 결정되며, 북한당국이 시노리지 극대화를 위해 동 비율을 일정 수준에서 통제한다고 가정

— 아울러 북한 실정을 반영하여 조선중앙은행이 북한원화를 발행하기는 쉬우나 이를 환수하기는 어렵다는 가정을 추가

□ 경제 제재로 인해 보유외화가 감소하는 정도에 따라 북한의 통화량, 환율 및 물가가 어떻게 변화할 것인지를 전미분을 활용한 비교정태분석을 통해 도출

○ 보유외화의 감소 정도를 가치저장용 외화 감소단계, 거래용 외화의 일부 감소단계, 거래용 외화의 대폭 감소단계로 구분하여 분석

(분석 결과)

□ 보유외화량에 변화가 있더라도 가치저장용 외화량의 증감만 있고 거래용 외화량은 변화하지 않는다면 환율 및 물가는 안정된 모습을 유지

○ 2017년에 외화수지가 큰 폭의 적자임에도 불구하고 물가가 안정된 것은 이 기간에 가치저장용 외화의 증감만 있었기 때문으로 추정됨

□ 앞으로 제재로 인해 보유외화 감소가 지속될 경우 가치저장용 외화가 소진되고 거래용 외화도 감소하기 시작할 것으로 예상

○ 북한의 자국통화량이 변하지 않고 거래용 외화량만 소폭 감소하는 초기에는 환율상승 압력을 받겠지만 통화량 감소의 효과가 나타나면서 물가가 하락

○ 그러나 거래용 외화량의 감소 폭이 커지면서 환율이 큰 폭으로 상승* 하고 환율 상승의 영향이 거래용 외화량 감소의 영향보다 우세하게 되면 자국통화 표시 통화량이 증가하고 물가가 상승

* 북한에서는 자국 통화량 흡수를 통해 환율을 유지하기 곤란한 데 기인

— 북한 당국이 거래용 외화량 감소에 자국통화 증발을 통해 대응할 경우에는 환율 및 물가 상승 폭이 크게 확대되면서 더욱 불안한 상황이 전개될 가능성

(시사점)

- 최근 대북제재 영향으로 보유외화가 줄고 있으나, 북한의 물가 및 환율 안정이 지속되고 있는 것은 외화감소 규모가 아직은 가치저장용 외화를 감소시키는 수준이기 때문인 것으로 보임
 - 북한은 가치저장용 외화를 상당 수준 보유하고 있는 것으로 파악되고 있음

- 향후 대북제재가 지속되면서 거래용 외화까지 감소할 경우 환율 및 물가가 급등하는 등 북한의 경제적 충격이 커질 가능성