

이집트의 변동환율제도 채택에 관한 고찰 ***

A Study on the Egyptian Floating Exchange Rate System

심 경 섭 *

이 형 석 **

目	次
I. 서 론	2. 경제개혁의 성과
II. 이집트의 경제개혁	III. 이집트 환율제도의 변천과정
1. 경제개혁의 내용	IV. 변동환율제도 채택의 영향

핵심주제어 : 슬라이딩(글라이딩) 패리티 제도, 자유변동환율제도, 특별인출권, 평가절하, 대기성차관협정

I. 서 론

이집트 정부는 2003년 1월 28일 완전한 자유변동환율제도를 채택한다고 발표하였다. 이집트는 오랫동안 고정환율제도 혹은 크롤링 페그라는 변형된 고정환율제도를 유지해오고 있다. 크롤링 페그 제도는 중앙은행이 특정통화에 대한 환평가 또는 환율을 고정시키되 국내외 인플레이션을 차이에 따라 자주 평가변경을 함으로써 적정환율수준을 유지하려는 제도로써 슬라이딩 패리티 또는 글라이딩 패리티 제도라고도 한다. 하지만 2003년 1월 29일부터

* 단국대학교 상경학부 경제학전공 교수

** 한국지방행정연구원, 단국대학교 경제학과 박사과정수료

*** 본 논문은 2004년 7월 14일 케냐의 수도인 나이로비에서 개최된 한국경영사학회의 The 13th Overseas Academic Research and International Symposium에서 발표된 논문을 수정·보완한 것이다. 여러 가지로 부족한점을 지적해 주신 토론자들에게 감사를 드린다.

는 실제 외환거래에서 적용된 환율들의 평균을 기준환율로 하고 외환시장에 대한 이집트 정부나 중앙은행의 개입도 최소화하겠다고 발표한 것이다.

이집트가 변동환율제를 채택한 배경은 단기적으로 보면 중앙은행이 결정한 공식환율과 암시장에서 외환이 거래될 때 적용되는 시장환율간의 격차가 계속 확대되었기 때문이라고 볼 수 있다. 하지만 좀 더 장기적인 시각에서 보면 1991년 외환위기 이후부터 시작된 경제개혁조치의 일환이라고 할 수 있다. 이집트는 공식환율이 실제 시장환율과 괴리되는 것을 막기 위해서 수차에 걸쳐서 평가절하를 실시했지만 고정환율제로는 그 문제를 궁극적으로 해결하지 못한 것이다. 그리고 IMF를 비롯한 국제기구들도 이집트에 변동환율제도를 채택할 것을 강력히 권고해 왔으며, 따라서 이번 조치에 대해 IMF는 매우 긍정적으로 평가하였다.

하지만 이집트 내에서는 변동환율제도의 채택을 둘러싸고 우려하는 시각도 많았다. 무엇보다 급격한 환율상승(평가하락 또는 평가절하)으로 인한 환율의 불안정성 증대와 물가상승을 우려하였다. 국내 경기에 미치는 부정적인 영향을 걱정하는 목소리도 있었다. 이집트가 자유변동환율제도를 채택한지 약 6개월이 지났는데도 여전히 외환시장에 대한 정부의 개입이 많이 남아 있다는 평가가 지배적이지만 그 이전에 비해 이집트 파운드화(E£)의 대미환율은 약 40% 가까이 상승하였고 환율은 자유롭게 변동하고 있다. 즉 자유변동환율제도의 이행은 이집트 경제의 중요한 전환점이 되었고 변화의 계기라고 할 수 있을 것이다.

이 논문의 목적은 이집트의 자유변동환율제도를 채택한 후 지난 6개월(2003. 2~2003. 8)간 이집트 경제에 어떤 영향을 미쳤는가를 살펴보는 것이다. 특히 국내물가, 국제수지, 국내경기에 미친 효과에 초점을 맞출 것이다. 다만 이집트에 대한 이해를 돕기 위해 먼저 이집트가 1990년대 이후 추진한 경제개혁과 환율제도의 변천에 대해 설명하고자 한다.

II. 이집트 경제개혁

1. 경제개혁의 내용

1990년대 초까지 이집트는 만성적인 재정적자와 인플레이션에 시달렸으며, 국제수지의 구조적인 적자와 그에 따른 외채에 누적으로 외채를 정상적으로 상환하기 어려워 외채위기에 직면하곤 했다. 1980년대 후반의 경우 재정적자는 국내총생산(GDP)의 15%에 이르렀고, 인플레이션율은 20%를 상회하였다. 그리고 경상수지적자도 GDP의 8% 수준까지 이르렀다. 이집

트는 1987년에 IMF와 2억 5천만 SDR 규모의 대기성차관협정¹⁾을 체결하고 파리클럽²⁾과 채무 조정에 협정을 체결했지만 경제 구조조정에 대한 정치적 의지의 부족으로 경제개혁에 실패하였다.

1991년 제1차 걸프전쟁은 이집트에 경제구조조정을 할 수 있는 좋은 기회가 되었는데 미국주도의 다국적군에 참가하는 반대 급부로 파리클럽으로부터 막대한 규모의 외채를 탕감 받을 수 있었기 때문이다. 이집트는 1991년 5월 17일에 다시 IMF와 2억 3천만 SDR 규모의 대기성차관협정을 체결하였고, 뒤이어 이집트 정부는 이른바 '경제개혁 및 구조조정 프로그램'을 추진하였다. 구조조정의 목표는 사회주의적 경제운영의 유산을 지니고 있는 이집트 경제를 시장경제체제로 전환하여 경제의 왜곡과 불균형을 시정하고 대외신인도를 높이는 것이었다. 구조조정은 매우 광범위하게 진행되었는데 공공 부문개혁, 투자정책, 대외정책, 금융 및 재정개혁 등이 개혁 프로그램의 주요 구성요소였으며, 구체적 내용은 다음과 같다.

공공부문 개혁은 크게 두 가지였는데, 하나는 공기업과 관련된 제도나 법을 정비하여 공기업의 효율성을 높이고 경영자의 자율성을 신장하는 것이고 다른 하나는 전력산업을 제외한 공기업을 민영화하는 것이었다. 공기업개혁을 위해 1991년에 공기업법 203호를 제정하였다. 1998년 중반까지의 민영화 실적을 보면 민영화 대상기업 314개사의 약 28%에 해당하는 92개 사가 민영화되었는데, 이 중 74개 사의 경우 주식의 50% 이상이 민간에게 매각되거나 처분되었다.

그리고 정부는 광범위하게 실시되던 가격통제를 완화하거나 공공요금을 현실화하였다. 10여년 이상 지속된 에너지가격 억제를 완화하고 에너지부문에 대한 보조금도 줄여나갔다. 석유나 전기의 가격을 1995년까지 국제수준이나 실제비용에 부합하는 수준까지 끌어올린다는 목표를 설정했다. 농지의 임대료도 인상하고 주택 임대료도 자유화하였다. 그리고 철도 등 운송부문에 대한 정부의 보조금을 삭감하는 동시에 요금은 인상하였다. 이런 모든 노력은 공공부문의 효율성을 높이고 재정적자를 축소하기 위해 이루어진 것이다.

이집트 정부는 투자에 대한 규제를 완화하는 등 투자환경을 개선하기 위해서도 노력하였다. 대외정책에 있어서는 복수환율제를 단일환율제로 변경하고, 다양한 무역자유화 조치를 실시했다. 그리고 파리클럽은 이집트가 IMF의 구조조정 프로그램을 성실히 이행할 경우

- 1) 대기성차관협정은 가맹국이 국제수지 악화 등으로 외환이 필요할 때 IMF쿼터의 일정비율을 일정 조건하에 일정기간동안 추가적인 협의절차 없이 인출·사용할 수 있도록 사전에 합의하여 설정한 일종의 크레딧 라인으로서 1953년에 제정되었음. 대기성차관이란 신용지분은 1차지분인 25%의 리저브지분을 제외한 나머지 100%의 지분으로서 이는 IMF와의 대기성협정에 의해서만 인출가능한 지분을 말하는데 인출국가의 입장에서 볼 때 대기성차관이다.
- 2) 파리클럽은 공적채무의 재조정을 위하여 결성된 채권국 모임으로서 별도의 기구나 조직을 갖지 않는 비공식적 국제채권국회이다. 피리클럽은 국가가 공여하거나 지급보증한 중장기 채권을 조정하며, 2003년 현재 상임회원국은 19개국인데 대부분 OECD국가이다.

1996년까지 이집트 공적 대외채무의 50%를 삭감하기로 결의하였다.³⁾ 금융부문에서는 인플레이션을 억제하기 위해 여신상환제를 도입하고 이자율을 자유화하였다. 재정부문에서는 세수증대를 위해 포괄적 소득세와 판매세의 도입, 공공요금인상을 실시하였다. 세출감소를 위해서는 임금인상을 억제하고 공공투자와 보조금을 축소하였다.

2. 경제개혁의 성과

이러한 경제구조조정 노력의 결실은 <그림 1>~<그림 3>에 정리된 이집트의 ① 경제성장률과 물가상승률 차이 ② 경상수지와 재정수지 추이 그리고 ③ 총외채와 대외준비금 추이 등의 여러 가지 지표를 통해서 확인할 수 있다. 물가상승률이 20%에 육박했던 만성적인 인플레이션은 1994년 이후 크게 진정되어 5~7% 수준의 물가상승률을 유지하였다. 물가를 억제하기 위해 재정과 금융부문에서의 강력한 긴축재정과 걸프전의 여파로 1991년 이후 일시적인 경기침체가 있었지만 1994년 이후에는 경제성장률도 증가하는 추세를 보이고 있다. 경상수지는 1990년을 전후하여 흑자를 보였는데 이것은 구조개혁의 효과보다는 국제유가 상승과 걸프전의 영향에 따른 해외송금 증가 등의 영향이 더 큰 것으로 분석된다.⁴⁾ 1995년 이후 경상수지는 다시 적자로 반전되었지만 GDP 대비 적자 비율은 개혁 이전에 비해서는 크게 감소한 것으로 나타나 구조개혁의 장기적 효과도 있는 것으로 추측된다. 외채삭감, 경상수지의 개선, IMF로부터의 차관 도입 등의 결과 1991년 이후 총 외채는 지속적으로 감소하고 외환보유고는 큰 폭으로 증가하여 외채위기의 위험에서는 크게 벗어났다.

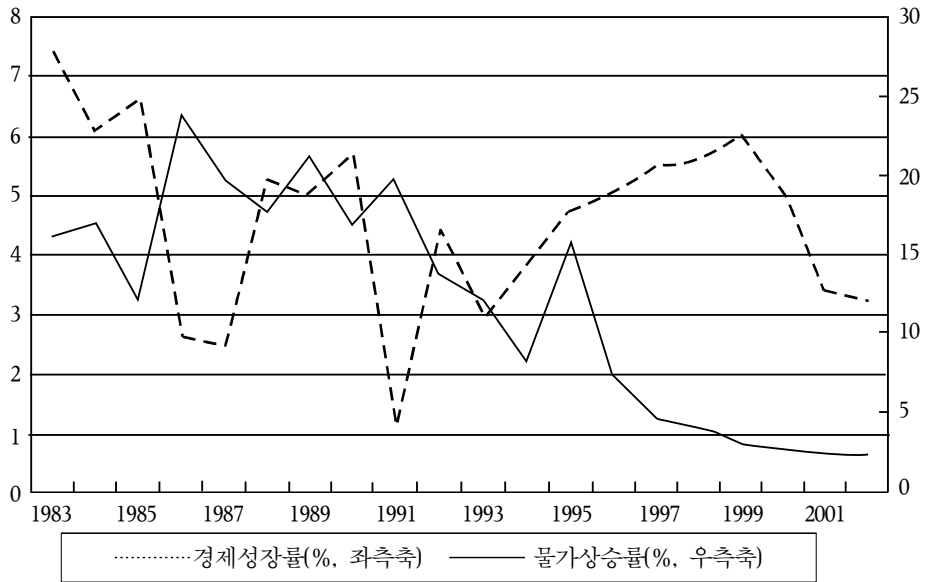
물론 경제개혁의 결과 이집트의 경제구조 자체가 변화되었다고 할 수는 없다. 여전히 경제에서 정부부문이 차지하는 비중이 높고, 경상수입이 외부 충격에 취약한 구조를 지니고 있으며, 만성적인 고실업률에 시달리고 있다.

1998년 이후 이집트 경제상황은 악화되는 추세를 보이고 있는데, 이는 이집트가 외부 충격에 매우 취약한 경제구조를 지니고 있음을 보여주는 것이다. 1997년 아시아의 경제위기 이후 국제유가의 하락과 세계경제의 침체, 2001년 9·11 사태와 중동지역의 지정학적 위협의 고조, 2003년 이라크전의 발발 등은 모두 이집트 경제에 충격을 주었다. 1990년대 말 6%에 이르렀던 경제성장률은 최근 3%로 하락하였다.

3) 외채의 감축은 3단계에 걸쳐 이루어지도록 되어 있었는데, 1991년에 15%, 1993년에 15%, 1996년에 20%의 외채를 삭감한다는 계획이었다.

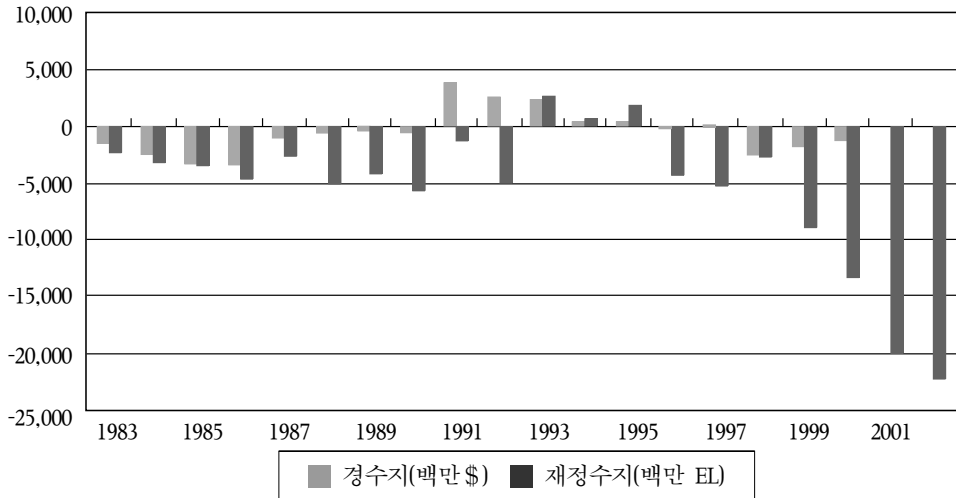
4) 이집트의 4대 외환수입원은 관광수입, 해외근로자송금, 수에즈운하 통행료 수입, 원유수출이다. 1991년 이후 외채이자지불의 감소도 경상수지 개선에 큰 도움이 되었다.

이집트의 변동환율제도 채택에 관한 고찰



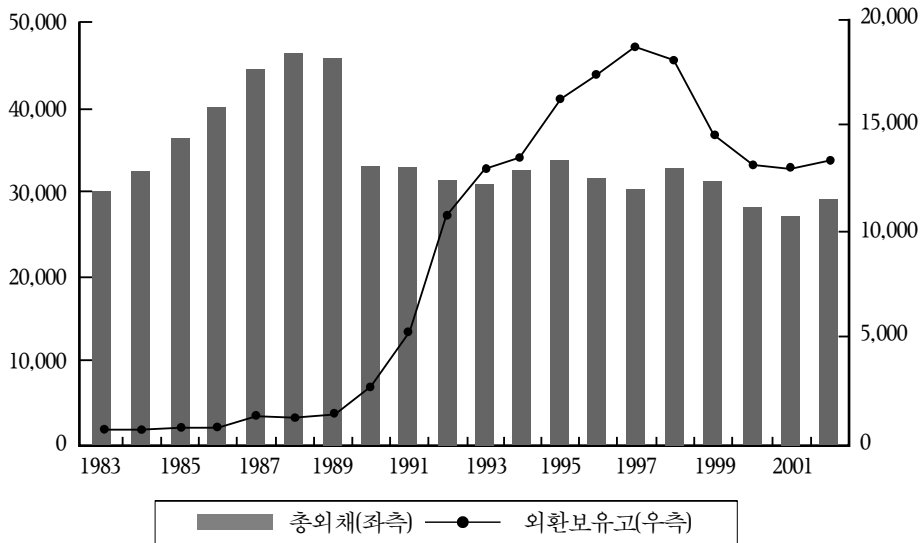
<그림 1> 경제성장률과 물가상승률 추이(1983~2002년)

자료 : World Bank; Central Bank of Egypt



<그림 2> 경상수지와 재정수지 추이(1983~2002년)

자료 : IMF; Central Bank of Egypt



<그림 3> 총외채와 대외준비금 추이(1983~2002년)

자료 : World Bank, Central Bank of Egypt

경기침체와 고실업으로 인해 재정적자와 정부채무 규모는 최근 큰 폭으로 계속 증가하여 2003~2004 회계연도에는 재정적자가 GDP의 7%에 이를 것으로 전망되고 있다. 다만 1990년대 후반에 큰 폭의 적자를 보였던 경상수지는 최근 해외여행 수입의 감소에도 불구하고 국제유가의 상승과 경기침체에 따른 수입의 감소로 2003년 상반기에 다시 흑자로 반전되었다.

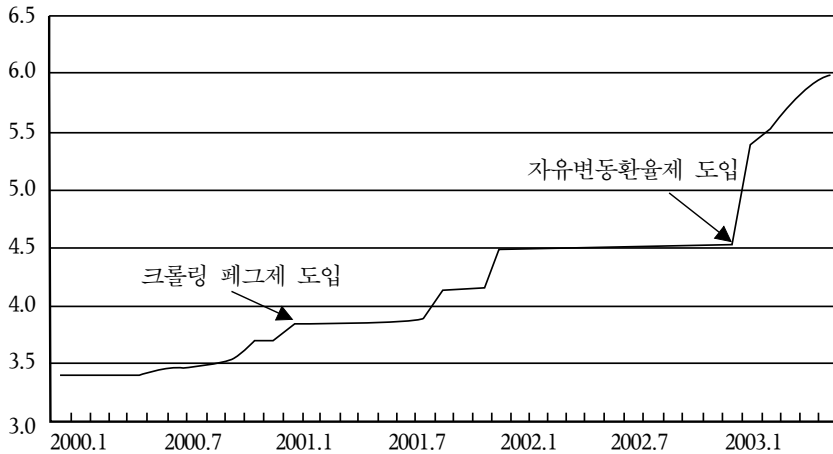
III. 이집트 환율제도의 변천과정

앞에서 언급한 바와 같이 이집트는 1991년 경제개혁조치의 일환으로 외환에 대한 규제를 완화하고 환율제도를 단일화하였다. 이집트는 1969년부터 1991년 개혁 이전까지 복수환율제도, 정확히는 3중 환율제도를 가지고 있었다. 즉 세 종류의 외환거래시장이 존재했으며 각 시장마다 다른 환율이 적용된 것이다. 첫 번째는 이집트 중앙은행이 결정하는 환율이고⁵⁾, 두 번째는 상업은행간의 외환거래시 적용되는 환율이며, 세 번째는 암시장에서 결정되는 환율

5) 중앙은행의 공식호나율은 1979~89년에는 미달러당 E£0.70으로 평가 절하되었다.

이집트의 변동환율제도 채택에 관한 고찰

이다. 외환거래에 대한 엄격한 통제를 통해 외환보유고를 유지하면서도 외부의 충격이 국내 경제에 미치는 효과를 최소화 하기 위해, 정부가 일정한 환율수준을 유지하려고 하는 경우 공식환율은 외환의 수급을 반영한 시장환율과는 괴리될 수밖에 없다.



<그림 4> 환율의 추이(E£/\$. 월평균)

자료 : World Bank; Central Bank of Egypt

1991년에 IMF 프로그램에 따라 일시적으로 이중환율제가 되었다가 11월에 단일환율제로 되었는데, 은행권 외부에서의 외환거래를 허가하고 파운드를 미 달러에 고정시켰다. 그리고 환율은 10% 이상 평가절하 하여 E£3.36으로 유지했다. 그 이후 환율은 소폭 상승한 후 2000년까지 E£3.39를 유지하였다. 2000년부터 외국인투자가 감소하는 등 외환의 공급이 감소하고 이집트 파운드화에 대한 시장의 신뢰가 저하되면서 환율이 상승하기 시작하였다. 중앙은행은 달러를 공급하며 환율유지를 위한 시장 개입에 나섰다지만 과거에 비해서는 개입에 소극적이었는데, 이는 환율이 수급상황에 따라 변동하도록 하겠다는 정책적 의지의 표현이었다.

2002년 1월 시장에서 평가절하압력이 고조되자 이집트 정부는 시장의 안정과 신뢰를 회복하기 위해 기준환율을 약 14% 평가절하된 달러당 E£3.85로 정하고 크롤링 페그 제도를 도입하였다. 이 제도에 따라 중앙은행은 주기적으로 환율을 재평가하고 수급상황에 따라 기준환율을 변경하였는데, 이를 계기로 이집트는 빈번한 평가절하를 실시하게 된다. 같은 해 5월에는 기준환율을 E£3.86으로 그리고 7월에는 다시 E£3.90으로 평가절하를 하였다. 그리고 외환거래시 환율의 변동폭을 $\pm 1.5\%$ 로 확대하였다. 2001년 8월에 다시 E£4.15로 평가절하하고 환율의 변동폭을 $\pm 3.0\%$ 로 확대하였다. 같은 해 12월에도 9·11사태의 충격으로 해외관광수입이 감소하고 수에즈운하 수입이 감소하자 약 8%를 평가절하하여 기준환율을 E£4.50

으로 높였다.

결국 엄격한 고정환율제와 변동환율제의 중간적 성격을 띠는 크롤링 페그 제도의 도입을 계기로, 중앙은행이 외환보유고의 공급을 통해 인위적으로 고평가된 환율을 무리하게 유지하겠다는 의지가 퇴색되자 시장에서 이집트 파운드화에 대한 신뢰가 급속히 약화된 것이다. 그리고 9·11사태를 계기로 외환의 공급이 감소한 것도 환율상승의 원인이 되었다. 이러한 시장의 압력을 반영하여 중앙은행도 기준환율을 2001년에만 다섯 차례에 걸쳐 변경하면서 약 33% 평가절하한 것이다.

이러한 대폭적인 평가절하에도 불구하고 2002년에도 외환시장에서의 환율상승압력은 지속되었고, 이라크 전쟁 가능성으로 인한 지정학적 불안정의 고조로 외환의 공급도 개선되지 않았다. 이를 배경으로 이집트 정부는 2003년 1월 28일 환율이 완전히 자유롭게 변동하도록 허용하겠다고 발표하였다. 그러자 환율은 단숨에 E£5.50 수준으로 급상승하였다, 고정환율 제도에서 변동환율제도로 이행하는 과정에서 흔히 발견하는 오버슈팅(과잉조정) 현상은 이집트에서는 나타나지 않았지만 환율은 지난 6개월간(2003. 2~2003. 7) 꾸준히 상승하였다.

이러한 상승압력을 완화하기 위해 이집트 중앙은행은 보유외환을 시장에 공급하고 파운드화 예금에 대한 이자율을 인상하기도 했지만 큰 효과가 없었다. 그 후 중앙은행은 보다 직접적인 규제를 다시 도입하였는데, 일일외화인출액을 1만 달러로 제한하였을 뿐만 아니라 벌어들인 외환의 75%를 1주일 이내에 은행에 의무적으로 매각하도록 규제하였다. 이러한 조치가 오히려 외환의 퇴장(hoarding)⁶⁾을 부추기고 이집트 파운드화에 대한 신뢰를 저하시킨 것으로 평가하고 있다. 이러한 규제 조치로 인해 자유변동환율제의 도입에도 불구하고 아직은 외환시장에 대한 정부의 통제가 남아 있으며, 또 그 결과 공식환율과 암시장에서 결정되는 시장환율 사이에는 여전히 큰 간격이 존재한다.⁷⁾

IV. 변동환율제도 채택의 영향

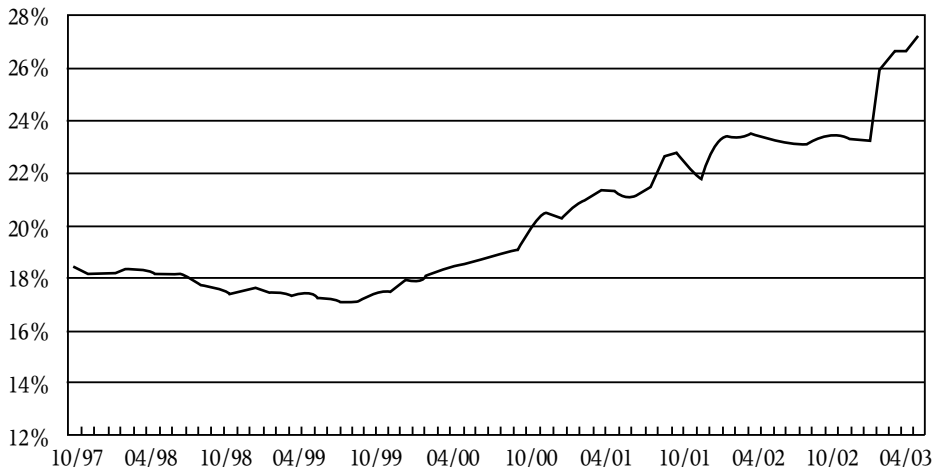
변동환율제의 채택을 주장한 사람들은 환율의 자유로운 변동이 이집트 경제에 대한 신뢰

-
- 6) 화폐의 퇴장이라고 함은 명목소득보다 명목지출을 적게함으로써 과소지출의 결과로 인한 화폐의 축적을 말한다. 화폐의 퇴장은 바로 무역수지흑자를 나타낸다.
 7) 한 조사에 의하면 2003년 4월 8일은 공식환율은 E£5.80이지만 암시장에서는 미 달러당 E£6.20 수준에서 거래되었다고 한다. 하지만 이러한 두 환율간의 괴리는 변동환율제도의 채택이전에 비해서는 줄어든 것이다.

이집트의 변동환율제도 채택에 관한 고찰

도를 높이고 자본의 유입을 촉진할 것으로 예상했다. 그리고 외부의 충격을 더욱 쉽게 흡수하고 수출을 증가시키는 데도 도움이 될 뿐만 아니라, 중앙은행의 정책자율성은 더 높아질 것으로 예상했다. 하지만 변동환율제도의 이행으로 인플레이션이 가속화되고 경기가 위축되며 몇몇 사회계층에 부정적인 영향을 줄 것이라는 우려도 있었다.⁸⁾

물론 이집트가 변동환율제를 시행한 지 경우 6개월 밖에 지나지 않았고 관련 통계는 더욱 부족하기 때문에 그 영향을 평가하기는 아직 이르다. 하지만 현재까지 이용 가능한 자료만 볼 때 변동환율제는 이집트 경제에 긍정적 영향보다는 부정적 영향을 더 강하게 미치고 있다. 물론 이런 영향이 일시적일 수 있지만 이집트 당국이 해결해야 하는 문제가 더 많아진 것은 분명하다.



<그림 5> 총유동성 중 달러표시예금 비중 추이(1997~2003년)

자료 : World Bank; Central Bank of Egypt

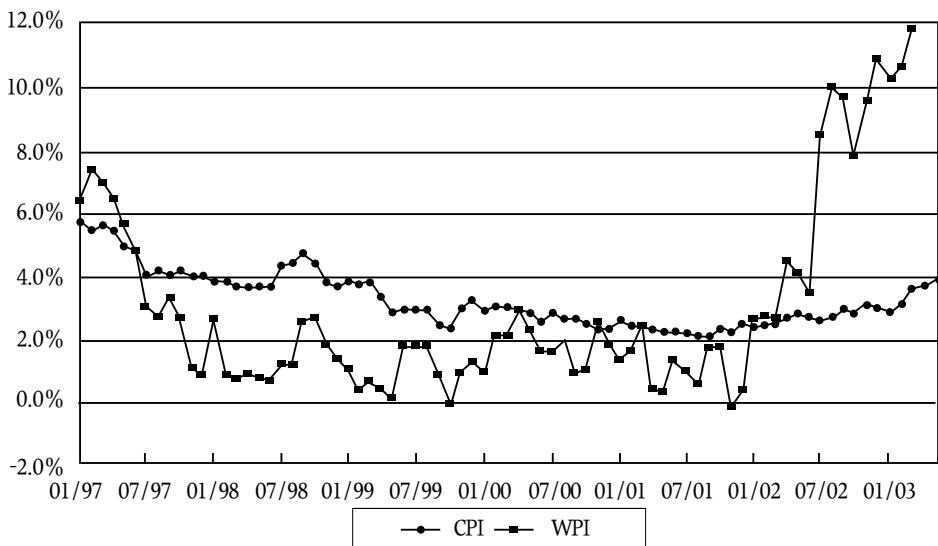
우선 이집트 파운드화에 대한 신뢰는 변동환율제 이후 더욱 약화되고 있다. <그림 5>에 표시된 총유동성 중 달러표시 예금의 비중을 나타내는 소위 달러화 비율은 1999년 말부터 이미 점증하고 있었지만 2003년 1월 변동환율제로의 이행을 전후하여 23% 수준에서 27% 수준으로 급증하였다. 이는 파운드에 대한 신뢰가 약화되면서 경제주체들이 이집트 파운드화 예금을 달러표시 예금으로 전환하고 있음을 의미하는 것이다. 앞으로도 파운드화의 가치가 하락할 것으로 예상하고 있는 것이다.

이집트 파운드화 가치의 하락은 인플레이션에도 부정적인 영향을 미치고 있는데, 특히 수

8) 변동환율제가 이집트 경제에 미칠 영향에 대해 자세한 논의는 Gala, A.(2003) 참조

입품 가격을 상승시켜 도매물가의 양등을 초래하였다.

3.0% 내외에 머물렀던 소비자물가 증가율은 2003년 2월 이후 빠르게 상승하여 5월에는 4%대에 육박하였다. 2002년 하반기 이후 급상승한 도매물가 상승률도 변동환율제로의 이행 이후 상승속도가 더욱 빨라졌다. 최악의 경우 평가절하가 물가상승을 초래하고 물가상승이 다시 평가절하에 대한 기대를 낳아 환율이 상승하는 악순환을 낳을 수도 있지만, 현재의 인플레이션이나 환율상승속도는 그것을 우려할 정도는 아닌 것으로 평가된다.



<그림 6> 인플레이션율 추이(1997~2003년)

자료 : World Bank; Central Bank of Egypt

변동환율제로의 이행과 더불어 이자율도 급상승하였다. 2002년 후반부터 올해 1월까지 6%대에 머물렀던 단기국채이자율이 2월에는 7.5%로 상승하였고 3월에는 13.6%까지 상승하면서 다소 하락세를 보였지만 5월까지의 여전한 두 자리 수준을 유지하고 있다. 실질이자율도 3~6%p 가량 상승하였다. 이러한 이자율의 급등 원인은 아직 분명하지 않지만 환율의 급상승을 억제하기 위해서 중앙은행이 이자율 인상을 유도했을 가능성이 크다. 이러한 이자율 인상으로 인한 경기 위축은 변동환율제도 채택의 부작용으로 예상되었다.

2003년도 1분기 이집트 무역수지는 크게 개선된 것으로 나타났는데, 환율의 상승이 무역수지 개선에 얼마나 기여했는지는 아직 불분명하다. 1분기 무역수지는 -11억 달러로 전년 동기의 18억 달러에 비해 약 38%가 개선된 것이다. 상품수출은 37%가 증가하고 상품수입은 8%가 감소하였다. 연료수출뿐만 아니라 공산품의 수출도 20% 가량 증가하였다. 그리고 상

품수입의 경우 원자재와 자본재의 수입감소가 두드러지고 소비재의 수입도 20% 가까이 감소하였다. 이러한 무역수지의 개선은 환율뿐만 아니라 경기하강의 영향도 받을 것으로 추측된다.

결국 이집트가 변동환율제도를 채택한지 약 6개월이 지난 2003년 8월 현재 이집트 파운드화에 대한 신뢰는 악화되었으며 아직도 파운드화의 가치 하락에 대한 예상이 강하게 남아 있다고 할 수 있다. 그리고 환율의 폭등은 적어도 단기적으로 물가나 이자율을 상승시켜 경제에 악영향을 미치고 있다. 하지만 무역수지 개선에는 긍정적인 영향을 미치고 있어 장기적으로 외환의 부족사태가 완화되고 그 결과 환율이 안정될 가능성을 보여주고 있다.

하지만 분석대상이 된 기간동안 이라크 전쟁이 발발하여 이집트 경제에도 적지 않은 영향을 미쳤기 때문에 변동환율제도의 영향에 대한 분석은 아직까지는 대단히 조심스러울 수밖에 없는 실정이다.

참고문헌

- A Chronology of Egypt's Exchange Rate System(online). 2003. <http://www.arabfinance.com>
- Arab Republic of Egypt and the IMF 2003. <http://www.imf.org>.
- Central bank of Egypt. *Annual Report*. Various issues.
- Central bank of Egypt. *Economic Review*. Various issue.
- Galal, Ahmed. 2003. "To Float or Not to Float : That is No Longer the Question for Egypt." *Policy Viewpoint*. The Egyptian Center for Economic Studies.
- IMF. 2003. *International Financial Statistics*. July.
- Korayem, Karima. 1997. "Egypt's Economic Reform and Structural Adjustment." Working paper no.19. The Egyptian Center for Economic Studies.
- Ministry of Foreign Trade of Egypt. 2003. *Monthly Economic Digest*. July.
- World Bank. 2003. *World Development Indicators 2002*.

<ABSTRACT>

A Study on the Egyptian Floating Exchange Rate System

Kyung-Seop Shim *

Hyung-Selk Lee **

In January 2001, the Egyptian government decided to restore market stability and confidence, by announcing a new central exchange rate of EGP 3.85 USD1.00 and introducing the “crawling peg” system. Under a crawling peg, the government reassesses the value at which it sets its exchange rate periodically and then changes the rate after each assessment. This was encouraged by a continuous dollar shortage and investor, doubts about the credibility of the government’s exchange rate management.

* Professor, School of Economics, Dankook University, Seoul, Korea.

** Research Fellow, Korea Research Institute for Local Administration, and a Candidate for the Ph. D. in Economics, Dankook University.