

---

**Society for Economic Dynamics, 2025**  
**출장보고서**

---

2025. 7. 25

**KDI 경제전망실**

## 1 출장 배경 및 목적

- 2025 Society for Economic Dynamics Annual Meeting에 참석하여 논문 발표 및 질의에 참석하고, 프로그램에 포함된 여타 세션에 참석하여 관련 분야 전문가들과의 네트워크 형성하고 최신 연구 주제와 방법론을 습득

## 2 출장 개요

- 출장지 및 기간
  - 출장지: 덴마크 코펜하겐(University of Copenhagen)
  - 출장기간: '25년 6월 26일(목) ~ 6월 30일(월)
- 출장자 (총 1명)

소속	성명	직위
KDI 경제전망실	김준형	부연구위원

- 주요활동
  - 논문 발표 및 여타 세션에 참석하여 관련 분야 전문가들과 네트워크를 형성하고 최신 연구 주제와 방법론에 대하여 논의

## 3 출장 일정

일자	시간	주요일정(안)
6.24(화)	11:55 ~	인천공항 출발
	~ 23:25	코펜하겐공항 도착
6.25(수)	10:00 ~ 15:00	발표 준비
	16:30 ~ 18:00	전문가 면담
6.26(목)	09:00 ~ 18:15	발표 및 학회참석

6.27(금)	09:00 ~ 18:15	학회참석
6.28(토)	09:00 ~ 18:15	학회참석
	18:30 ~ 21:00	전문가 간담회
6.29(일)	14:45 ~	코펜하겐공항 출발
~ 6.30(월)	~ 16:40	인천공항 도착

- 공식 일정은 2025.6.26일(목)~30일(월) (출·입국일 포함)이나, 개인 일정으로 2025.6.24.(화) 출국
  - 개인 일정으로 인해 발생하는 숙박비, 일식비, 기타 현지 비용 모두 개인 부담이며, 휴가는 6.24(화)~6.25(수) 사용
  - 공식 일정에 따른 항공료 및 항공수수료 인보이스와 개인 일정에 따른 항공료 및 항공수수료 인보이스와 비교하여 개인 일정에 따른 금액이 더 비쌀 경우 차액은 본인 부담

## 4 활동 내용

- “Are Exporters Naturally Hedged? Corporate Dollar Debt and Global Trade” 발표 및 토론에 참여
  - 수출 기업의 외화부채로 인한 재무제표효과(Balance sheet effect)와 환율의 영향간의 관계를 규명한 논문으로 코멘트는 다음과 같음.
  - 논문에서는 Trade credit이 제외되었으나, 최근 기업 간 무역금융의 중요성이 점차 강조되고 있기 때문에 이에 대하여 확인해 볼 것
  - 각 산업별 이질성을 확인해 볼 필요
  - 순수 내수기업과 어떠한 차이를 고려해 보는 것을 추천함.
  - 수출로 인한 natural hedging 이외에도 최근에는 금융 파생상품을 통한 financial hedging의 중요성도 강조되고 있음에 유의할 것

□ “Exchange Rate Models Are Better than You Think, and Why They Didn’t Work in the Old Days” by Charles Engel and Steve Wu

- 최근 환율의 움직임이 거시 변수들에 의해 얼마나 설명되고 있는지 확인해본 연구
- exchange rate disconnect가 강조되던 예전 데이터와는 다르게, 2000년 이후로부터는 환율의 움직임이 점차 거시 변수에 의해 상당부분 설명되고 있음.
- 이는 다수의 선진국들이 inflation targeting을 목표로 하면서 나오는 결과로 저자들은 해석
- 즉, inflation targeting으로 sunspot 균형의 가능성이 낮아지면서 나타나는 현상임.
- 다만, 여전히 환율에 대한 설명력이 1을 크게 하회한다는 점에 추가적인 결정요인에 대하여 고민해볼 필요가 있음.

□ “On the Pass-through of Primary Commodity Prices to Real Exchange Rates” by Ayres, Hevia, and Nicolini

- 원자재 가격이 실질환율에 미치는 영향에 대한 연구
- 1970년 전후로 원유가격의 변동성과 달러 실질환율의 변동성이 크게 확대된 점에 착안한 연구
- 이를 통해 통상적으로 알려진 Backus-Smith puzzle에 대하여 설명하고자 함.
- 다만, 원유가격의 변동성 역시 달러환율에 영향을 받거나, 공통요인에 의해 영향을 받을 수 있음에 유의할 필요

□ “Economic Stabilizers in Emerging Markets: The Case for Trade Credit” by Hardy, Saffie, and Simonovska

- 기업 간 금융거래가 갖는 거시 안정 장치 효과에 대한 논문
- 기업의 규모가 클수록 외부 충격을 다른 여타 기업에게 전가하는 정도가 낮음을 확인함.
- 위와 같은 논의가 한국의 1997년 외환위기, 2008년 금융위기 기간에 어떻게 적용될 수 있는지 고민해볼 필요성

□ “Foreign Currency Borrowing and Exporter Dynamics in Emerging Markets” by Liu

- 기업의 수출과 외화 차입의 상호작용을 분석하고, 그 정책적 함의를 탐구한 논문
- 인도의 기업데이터를 활용하여 수출 비중이 높은 기업일수록 외화 차입 가능성이 높아진다는 사실을 확인함.
- 위와 같은 패턴을 설명하기 위해 수출 및 부채를 내생적으로 선택하는 이질적 기업 모형을 설정
- 위 모형에 따르면 수출 기업의 외화 차입 고정비용이 35%가량 낮으며, 이러한 상호 보완성은 자본통제 정책의 영향을 과소평가할 수 있음을 확인함.