



외환보유 1조 달러 시대의 중국 외환관리정책 전망과 시사점

양 평 섭 세계지역연구센터 중국팀 부연구위원 (psyang@kiep.go.kr, Tel; 3460-1121)
이 인 구 국제거시금융실 국제거시팀 부연구위원 (iklee@kiep.go.kr, Tel; 3460-1153)

주요 내용

- 외국인투자 유입과 무역흑자 확대, 단기 투기성 자금의 유입 등으로 중국의 외환보유액은 2006년 말 현재 1조 달러를 넘어서면서 외환보유액 관리가 중요한 정책과제로 부상함.
 - 중국의 외환보유액은 적정 수준(5,720억 달러, KIEP 추정)을 크게 넘어서면서 국내 과잉 유동성 문제를 야기하고, 위안화 절상과 물가상승 압력으로 작용하는 등 중국의 거시경제 정책(특히 통화정책) 수행의 걸림돌로 작용함.
- 이에 따라 중국정부는 수출규제 강화, 투기성 자금에 대한 관리 강화, 민간의 외환보유 확대, 기업의 해외투자 확대 등 다양한 조치를 취하고 있으나, 여전히 과다 외환보유 문제가 해결되지 못하고 있음.
 - 2007년에도 ① 단순가공형 수출에 대한 규제 강화, 위안화 절상 속도의 가속화, 외국인 투자에 대한 우대 축소 등을 통해 외환유입액의 증가속도를 억제하는 한편, ② 해외투자 공사의 설립, 해외투자 및 자원개발 투자 확대, 농업은행에의 외환자금 투입을 통한 재무 구조 개선 등으로 외환 수요를 확대하고, ③ 美달러화 자산에 편중된 외환보유구조를 개선해갈 것으로 예상됨.
- 중국의 외환정책 변화는 세계 외환시장과 자원시장뿐 아니라, 원화 환율 등 한국경제에도 직간접적인 영향을 미치게 될 것임.
 - 중국이 외환보유액 중 美달러 비중을 축소할 경우 달러화 약세는 물론 원화 강세요인으로 작용할 수도 있음.
 - 중국의 해외자원 개발 사업 확대는 세계 자원가격의 하방경직성을 강화하는 요인으로 작용할 것이며, 중국의 해외투자 확대는 조선, IT, 건설분야에서 중국기업의 한국기업에 대한 M&A 참여 가능성을 높일 것으로 예상됨.

1. 중국 외환보유액 급증 현황과 배경

가. 외환보유액 현황

- 최근 들어 중국의 외환보유액이 큰 폭으로 증가한 결과, 2006년 12월 말 현재 사상 최대 규모인 1조 663억 달러에 달함.
- 중국의 외환보유액은 WTO 가입 이후 외국인투자가 급속히 유입되고 무역수지 흑자가 급증하면서 2004년 이후 매년 약 2천억 달러 이상 증가함.
- ※ 중국의 외환보유액은 1979년 8.4억 달러에서 1996년에는 1천억 달러를, 2004년에는 6천억 달러를 넘어섰으며, 2006년 2월에는 8,519억 달러로 일본(8,389억 달러)을 제치고 세계 1위의 외환보유국으로 부상함.
- ※ 주요국의 외환보유액(2006년 12월 말 현재): 중국 1조 663억 달러, 일본 8,953억 달러, 러시아 2,992억 달러, 대만 2,661억 달러, 한국 2,390억 달러

나. 외환보유액 증가의 배경

- 중국의 외환보유액 증가는 외국인직접투자 유입 확대, 무역흑자 확대, 단기 투기성 자금의 유입 등 크게 세 가지 요인에 의해 이루어지고 있음.

표 1. 중국의 외환보유액과 주요 관련지표 현황

(단위 : 억 달러)

		2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년
외환보유액		1,656	2,122	2,864	4,033	6,099	8,189	10,663
외환보유액 증가분		109	466	742	1,168	2,067	2,089	2,475
증감 요인	직접투자	408	469	527	535	606	603	630
	무역수지	241	231	303	254	328	1,021	1,775
	오 차	-540	-234	-88	380	1,132	465	69

주 : 오차항의 대부분을 투기성 자금이 차지하고 있음.

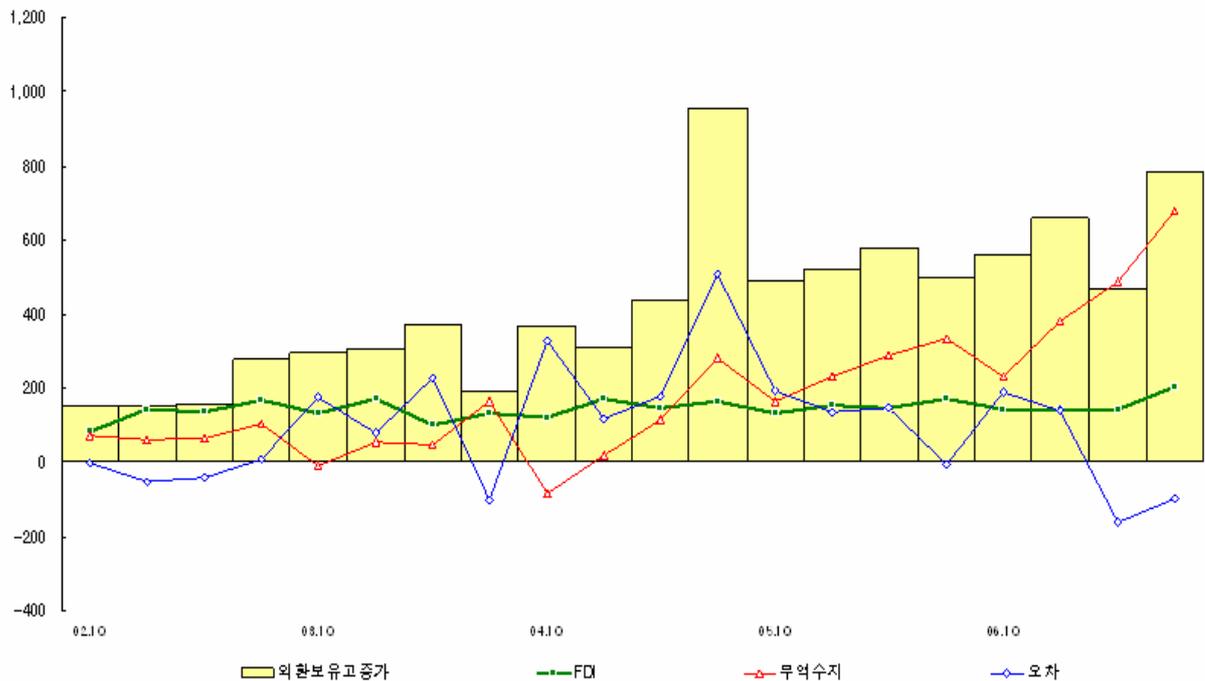
자료: 국가외환관리국; 『중국해관통계』; 중국상무부; 외국인투자사이트 등.

- 2004년에는 중국의 외국인투자 유입과 투기성 자금 유입이 외환보유액 증가를 주도하였으나, 2005년 이후에는 무역흑자 확대가 가장 중요한 요인으로 작용하고 있음.

- 2005~06년 중국의 무역수지 흑자액은 2,796억 달러로 이 기간 외환보유 증가분의 61.3%에 해당함.
- 반면 중국의 외국인투자 유입과 외국계 금융기관에 의한 자금 유입(QFII, 외국계 은행 및 보험사 진출 등)이 외환보유액 증가의 중요한 요인이었으나, 2005년 이후 그 증가세는 크게 둔화되었음.
- ※ QFII는 적격외국인기관투자자(Qualified Foreign Institutional Investor)로서 2007년 2월말 현재 누계 승인액은 99억 9,500만 달러임.
- ※ 중국의 외국인직접투자 유입액: 2004년 606억 달러(13.3% 증가) → 2005년 603억 달러(0.5%감소) → 2006년 630억 달러(4.5% 증가)
- 위안화의 평가절상 기대와 중국 부동산가격 상승으로 크게 확대되었던 투기성 자금의 유입은 투기성 자문에 대한 규제가 강화되면서 2006년 하반기에는 순유출로 전환됨.

그림 1. 중국의 분기별 외환보유액 증감액, 무역수지, FDI 유입 추이

(단위: 억 달러)



2. 적정 외환보유액 추정과 과다 외환보유액의 문제점

가. 적정 외환보유액 추정

- 적정 외환보유액에 대한 명확한 기준은 없으나, 중국의 수입규모, 단기외채, 외국인투자 유출 규모 등을 감안할 때 중국의 보유규모가 적정 수준을 상당히 초과한 것으로 지적되고 있음.
- 본 보고서에서는 Frenkel과 Jovanovic의 Buffer stock(FJ모형) 모형을 통해 중국의 적정 외환보유액을 추정하였음.
 - 이 모형의 핵심은 외환보유가 국제거래 변동성에 대응하기 위한 buffer 수단으로 사용되며, 따라서 적정 보유고는 국제거래 변동성에 의해 영향을 받는다는 것임.
 - FJ모형에 따르면 적정 외환보유액은 후생조정비용과 외환보유 변동성과는 양(+)의 관계를, 외환보유에 따른 기회비용과는 음(-)의 관계를 가짐.
- 1996년 이후 중국의 월별 외환보유액을 대상으로 적정 수준을 추정한 결과 2006년 말 현재 중국의 적정 외환보유액은 5,720억 달러인 것으로 추정됨.
 - 이는 실제 외환보유액의 54%에 해당하는 것으로 중국의 외환보유액이 적정 수준을 크게 상회한다는 사실을 반영하는 것임.

표 2. 중국의 적정 외환보유액 추정 결과 (2006년 말 현재)

(단위: 억 달러)

실제 보유고(A)	10,663
적정 보유고(B)	5,720
차이(A-B)	4,943

자료: KIEP 추정치

- 중국내 연구기관과 연구자들도 중국의 외환보유액이 적정 수준을 크게 넘어선 것으로 평가하고 있음.
- 샤빈(夏斌) 국무원발전연구중심 금융연구소장은 중국의 적정 외환보유액을 7천억 달러로 추정하였으며, 중국공산당 판공실은 6천억 달러 정도로 추정함.

표 3. 중국 연구기관의 적정 외환보유액 추정 결과

연구자	적정 외환보유액	비 고
夏斌 (DRC금융 연구소장) 2006년 3월 말 기준	7천억 달러	<ul style="list-style-type: none"> •단기외채의 100%: 2,660억 달러 •3~6개월분 수입액: 3,600억 달러(600억 달러×6개월) •외국인투자기업의 과실송금액(배당률 10% 기준): 700억 달러(5,000억 달러×10%+α)
張燕燕 (공산당 판공실) 2005년 기준	6천억 달러 (외환보유액 8,819억 달러)	<ul style="list-style-type: none"> •$R_{max} = (0.3 \times \text{연간수입액} + \text{외채 원리금상환액} + 0.18 \times \text{FDI누계액} + 0.2 \times \text{외환시장거래규모}) / 0.9$ •$R_{min} = (0.2 \times \text{연간수입액} + \text{외채 원리금상환액} + 0.12 \times \text{FDI누계액} + 0.1 \times \text{외환시장거래규모}) / 0.95$ •적정외환보유액 = $(R_{max} + R_{min}) / 2$
李素琴 (하남대 교수) 2003년 기준	3,760억 달러 (외환보유액 4,033억 달러)	<ul style="list-style-type: none"> •채무상환표준: 외채의 10~15%: 290억 달러 •무역지급표준: 3개월분 수입액: 1,300억 달러 •유동성공급표준: 단기외채잔액 770억 달러 •종합국력표준: GDP의 10% 1,400억 달러

자료: 관련 논문 정리

나. 과다 외환보유의 문제점

- 국내 채권시장이 상대적으로 협소한 중국으로서는 환율의 재조정 없이 중앙은행의 불태화정책 (sterilization)만으로 외환보유액 급증에 따른 물가상승압력에 효과적으로 대처하기 어려움.
- 중국 중앙은행 증권 발행 잔액은 2003년 말 3,032억 위안에서 2006년 말에는 3조 6,574억 위안으로 12배로 증가함.

표 4. 중국인민은행의 증권 발행 잔액 추이

(단위: 억 위안)

	2003년 말	2004년 말	2005년 말	2006년			
				3월	6월	9월	12월
중앙은행 채권 발행 잔액	3,032	11,079	20,296	27,882	29,100	30,443	36,574

자료: 중국인민은행

- 최근 정부당국의 긴축조치로 고정자산투자, 총통화(M2), 대출증가율이 다소 둔화되고는 있으나 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며, 그동안 안정세를 유지하던 국내물가도 소폭 상승세로 전환됨.

- 2006년 중국의 통화증가율(16.9%)은 적정 수준(12%대)을 크게 웃도는 것으로 추정됨.
- 중국의 소비자물가가 2006년 4/4분기에는 전기대비 0.7%포인트 높은 2%의 상승률을 유지하였고, 2007년 1월에는 전년동월대비 2.2% 상승하면서 물가상승 우려도 커짐.

표 5. 최근 중국의 주요 경제지표

(단위: %)

	2004년	2005년	2006년				
			연간	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기
GDP 성장률 ¹⁾	10.1	10.4	10.7	10.4	11.5	10.6	10.4
고정자산투자 증가율 ²⁾	27.6	27.2	24.5	29.8	31.3	28.2	24.5
소비자물가상승률	3.9	1.8	1.5	1.2	1.3	1.3	2.0
총통화(M2) ³⁾	14.6	17.6	16.9	18.8	18.4	16.8	16.9
환율(위안/달러, 평균)	8,2768	8,1917	7,9718	8,0398	8,0103	7,9611	7,8615

주: 1) 2007년 1월 24일 2005년 성장률을 종전의 10.2%에서 10.4%로 수정 발표함. 2) 도시지역 고정자산투자 증가율(누계기준) 3) 기말 잔액 기준

자료: 『중국통계연감 2006』; 중국국가통계국; 중국인민은행; 국가외환관리국; 중국상무부 등.

- 외환보유액 급증에 따른 통화팽창이 물가상승압력 증대로 이어질 경우 물가와 이자율 등에 불균형을 초래함으로써 중국정부가 추진 중인 과잉투자 억제 정책과 금리 중심 통화정책에 상당한 저해요인으로 작용할 가능성이 높음.
 - 또한 외화유입이 급증할 경우 위안화의 대미달러 평가절상에 따른 환차손 규모가 더욱 증대될 뿐만 아니라, 중국이 달러화 표시 자산 비중을 축소할 경우 위안화에 대한 평가절상압력이 더욱 가중됨에 따라 현재와 같은 외환보유액 규모가 달러화 약세 상황에서 지속 가능한지에 대한 의문이 제기되고 있음.
- ※ 달러화 표시 자산의 비중을 70%로 가정할 경우 위안화가 5% 절상될 때 예상되는 환차손은 553억 달러로 추정됨.
- 이와 같이 중국의 지나친 외환보유액 증가는 민간투자 수익률과 외화자산운용 수익률간의 차이에 따른 기회비용과 같은 외환보유에 따른 일반적인 사회적 비용뿐만 아니라, 경제불균형 해소를 위한 환율조정의 필요성과 환율조정에 따른 환차손 사이의 괴리를 확대시킴으로써 효율적인 통화 및 외환정책 수립에 부정적인 영향을 가져올 것으로 평가됨.

3. 중국의 외환관리 정책 변화

가. 최근 중국의 외환 관련 조치

- 과다 외환보유 문제를 해결하기 위해 중국정부는 수출규제 강화, 투기성자금에 대한 관리 강화, 민간의 외환보유 확대, 기업의 해외투자 규제 완화 등 다양한 조치를 시행하고 있음.

1) 무역수지 흑자 축소 노력

- 중국의 과잉 유동성 문제를 해결하기 위해서는 무역흑자 축소가 관건이라고 판단하여 수출 증치세 환급 축소, 수출관세 부과, 일부 품목에 대한 가공무역 금지 등 수출을 억제하기 위한 조치를 취하였음.

※ 2006년 9월에는 수출에 대한 증치세(부가가치세) 환급률을 인하한 데 이어, 11월에는 804개 품목에 대해 가공무역을 금지하고, 일부 품목에 대해 수출세를 인상하는 등 수출규제에 나섬.¹⁾

- 수입을 확대하여 무역흑자를 축소한다는 방침 아래 첨단제품, 주요 자원에 대한 수입을 확대하기 위하여 이들 품목을 중심으로 관세율을 인하함.²⁾

※ 2006년 11월의 관세인하: 신기술 관련 부품(1~7%→0~3%), 석탄정제유(3~6%→0~3%), 화학비료(3~5.5%→1%)

2) 외국인투자 규제 및 투기성 자금 유입 규제 강화

- 중국정부는 2006년 11월 처음으로 「외자이용 11.5 계획」을 발표하여 자원소모적 투자와 가공무역을 목적으로 한 FDI 유입을 억제하고, 환경보호, 자원에너지 절약을 중시할 것임을 밝힘.

- 중국내 외자은행 및 기업의 외화 차입에 대한 규제를 크게 강화하였으며, 투기성 자금이 부동산 투기를 조장한다는 인식 아래 외국인에 의한 부동산투자 취득 요건을 강화하는 등 부동산 관련 외화유출입에 대한 감독을 강화하고 있음.

※ 2006년 7월부터 외국인의 부동산 매입 조건을 근무 또는 유학을 목적으로 1년 이상 중국에 체류한 자로 제한함.

※ 2007년 1월 1일부터 우리나라의 자금세탁법과 유사한 반세전법(反洗錢法)이 실시됨으로써 그동안 부동산 시장으로 흘러 들어온 불법 외환에 대한 규제도 강화하고 있음.

1) 구체적인 내용은 『KIEP 오늘의 세계경제』 06-39 참고.

2) 청스웨이 전인대 상무위 부위원장은 “중국은 위안화 가치를 즉시 자유화할 준비가 되어 있지 않기 때문에 무역흑자 축소를 위해 위안화의 일일변동폭 자유화를 허용하기보다는 주요 소비재상품 수입을 증가시킬 것”이라고 언급함(블룸버그, 2007년 1월 25일자).

3) 개인의 외환구입 및 기업의 외환보유 한도 확대

- 개인의 외화매입 연간한도액을 2006년 5월에는 5천~8천 달러에서 2만 달러로 확대하였으며, 2007년 2월부터는 이를 다시 5만 달러로 확대함.
- 2006년 5월에는 기업의 외환보유를 전년도 외화수입의 80%(중전에는 기업에 따라 50%와 80%로 이분화되어 있었음)와 외화지출의 50% 합계액으로 확대함.

표 6. 중국의 외환보유액 조정을 위한 관련 조치 현황

구분	주요 조치	주요 내용
수출 억제	수출증치세 환급률 인하(2006년 9월)	• 철강제품(11%→8%), 섬유제품(13%→11%) 등의 환급률 인하 • 일부 천연자원(석탄, 천연가스 등)에 대한 증치세 환급 폐지
	수출관세 부과 (2006년 11월)	• 자원소모형 상품 및 천연자원(110개 품목)에 대해 수출관세 부과
	가공무역 금지 (2006년 11월)	• 자원 및 환경 관련 804개 품목에 대한 가공무역 금지
수입 확대	수입관세율 인하 (2006년 11월)	• 신기술 관련 부품(1~7%→0~3%), 석탄 정제유(3~6%→0~3%), 화학 비료(3~5.5%→1%) 등
자본 유입 억제	FDI 선별 강화	• 「외자이용 11.5 계획」 발표(2006년 12월) • 자원소모적 투자 및 가공무역을 목적으로 한 FDI 유입 억제
	투기성자금 유입 통제	• 중국내 외자은행 및 기업의 외화 차입에 대한 규제 강화 • 외국인의 부동산 매입조건 강화(중국 거주 1년 이상, 2006년 7월) • 반세전법(反洗錢法) 실시 → 부동산 관련 외화유출입 감독 강화
민간 보유 확대	개 인 (2006년 5월)	• 외화매입 한도를 중전의 5천~8천 달러에서 2만 달러로 확대
	기 업 (2006년 5월)	• 기업의 외환보유 한도를 전년도 외화수입의 80%와 전년도 총외화 지출의 50%의 합계액으로 확대
유출 확대	해외투자 장려	• 기업의 해외투자 한도 폐지(중전 연 50억 달러) 철폐(2006년 7월) • 은행과 기금관리공사의 QDII를 통한 대외증권투자도 허용(2006년 6월, 2006년 9월) ※ 2007년 1월 말 현재 QDII총액은 137억 달러 • 해외자원개발 투자 확대: CNOOC, SINOPEC, CNPC 등 국영기업 을 통한 해외 가스전 및 유전 지분 매입
	대외원조의 확대	• 아프리카국가에 3년간 30억 달러의 양허성 차관 제공 • 50억 달러의 아프리카 발전기금 출연 • 상해협력기국(SCO) 5개국에 50억 달러 차관 제공
	수출금융지원 강화	• 아프리카 국가에 20억 달러 특혜신용대출 제공 • 베네수엘라 석유개발 프로젝트에 50억 달러 투자

자료: 한국은행, 수출입은행 등 자료를 기초로 보완

4) 해외투자 장려

- 기업의 해외투자용 외화매입 제한을 완화하고, 해외증권투자를 확대하는 등 달러 수요를 확대하는 조치를 취하고 있음.

- 대외직접투자를 장려하기 위하여 2006년 7월에는 해외투자용 외화매입 제한(중전 50억 달러)을 철폐함.
- ※ 중국의 해외직접투자액은 2004년 55억 달러(전년대비 +92.6%), 2005년 122.6억 달러, 2006년 161.3억 달러(31.6% 증가)로 지속적인 증가세를 유지함.
- 적격내국인기관투자자(Qualified Domestic Institutional Investor: QDII)를 통해 대외증권 투자도 크게 확대함.
- ※ 2006년 6월 중국은행 등 6개 은행에 QDII 자격을 부여한 이후 여타 자금관리공사에도 QDII 신청을 허용함(2007년 1월 말 현재 누계 허가액은 137억 달러임).
- ※ 특히 중국 보험회사의 경우 총자산의 15% 범위내에서 해외투자를 허용하는 내용을 담고 있는 '보험자금 해외투자 관리방법(현재 초안이 공개됨)' 이 금년내 시행될 경우 해외주식시장에 대한 중국의 투자가 대폭 증가할 것으로 예상됨.

나. 향후 외환관리 정책 전망³⁾

- 향후에도 중국은 외환보유액 관리를 위해 위안화의 급속한 절상이나 변동 폭 확대보다는 지 금까지와 같이 외환관리제도의 개혁을 통한 외환의 수요 확대와 공급 억제에 역점을 두고, 현재 시행중인 조치의 강화를 포함하여 다음과 같은 조치를 취할 것으로 예상됨.

1) 위안화 절상 속도 가속화

- 2007년에는 지난해에 비해 위안화의 절상속도를 가속화함으로써 위안화 절상압력에 대처하고, 무역수지 흑자를 축소하는 기제로 활용할 것임.
- 위안화의 대미달러 환율은 2006년 1년간 3.4% 절상된 데 이어 금년 3월 5일까지 0.88% 추가적인 절상이 이루어지는 등 올해 들어 위안화 절상 속도가 빨라지고 있음.
- ※ 현재와 같은 속도가 지속될 경우 상반기까지는 3% 내외의 절상률을 유지하고, 올해 말까지는 5% 내외의 절상률을 유지할 것으로 예상됨.

2) 단순가공형 제품 수출규제 강화 및 기초시설 관련 수입 확대

- 중국의 수출 억제를 위해 중국내 부가가치가 낮은 단순 조립가공형, 환경오염형, 에너지 다 소비형 제품에 대한 수출규제를 강화해갈 것으로 보임.

3) 夏斌(2006), 「提高外換準備使用效益」, 『銀行家』, 제5기 참고.

- 지난해의 자원류 수출규제에 이어 금년에는 섬유류와 피혁제품 등 노동집약적인 제품과 통상 마찰 가능성이 높은 철강류 제품에 대한 수출규제가 강화될 것으로 예상된다.

- 또한 의료, 농촌 기초시설, 에너지 절약 시설, 오염처리 및 환경 관련 설비 및 기술의 수입을 확대해갈 것으로 예상된다.

3) 외국인투자에 대한 우대 축소 및 단기성 자금유입 억제

- 중국정부의 외국인투자에 대한 선별 강화, 세제혜택 축소 및 M&A 규제 강화 등 외국인투자에 대한 우대정책을 축소하는 계기가 될 것임.

- 중국의 통일된 「기업소득세법」이 2007년 3월에 개최되고 있는 전인대(全人大)에서 통과될 것임. 새로운 기업소득세법이 통과될 경우 2008년부터 기업소득세율이 현재의 30%에서 25%로 통일되고 그동안 외자기업에게 부여되었던 우대가 대폭 축소 또는 철폐될 것임.

- 중국정부는 단기성 자금의 유입을 억제하기 위한 조치도 강화하고 있음.

- 국가외환관리국은 2008년 3월까지 단기적으로 단기외채 한도를 외국계은행은 2006년 한의 60%로, 국내은행은 30%로 축소한다고 발표함(2007년 3월 2일).

※ 2006년말 현재 중국의 총외채는 3,200억 달러(전년대비 14% 증가), 단기외채는 1,830억 달러(同 16% 증가)로 단기외채 비중이 57%에 달함.

4) 해외투자 및 자원개발 투자의 확대

- 중국정부는 과다한 외환보유액을 활용하여 해외 주식 및 자원 개발 사업 등에 투자할 목적으로 투자공사(SIC)의 설립을 추진하고 있음.

- 제3차 금융공작회의(2007년 1월 19~20일)에서 전반적인 금융개혁 방향이 논의되었으며, 과다한 외환보유액 운영과 관련하여 외환투자공사 설립 방안이 논의되었음.

※ 투자공사는 싱가포르투자청(GIC)과 테마섹홀딩스⁴⁾를 모델로 하며, ① 대형 국유은행의 최대 지주회사인 회금공사(匯金公司)⁵⁾를 활용하는 방안과 ② 새로운 외환투자공사를 설립하는 방안이 거론되었고, 회금공사를 활용하는 방안이 더욱 심도있게 논의되었음(『신화사』 2007년 1월 21일자).

4) GIC와 테마섹홀딩스는 싱가포르정부가 100%의 지분을 보유한 투자회사로 정부자산(외환보유액 등)의 위탁관리를 위해 설립. GIC는 국제금융시장에서 증기자산 투자에 주력하고 있으며, 테마섹홀딩스는 주로 국내 주요 국책투자사업 및 기업의 지주회사 역할 수행에서 최근 해외의 통신, 금융, 부동산 등 다양한 업종으로 투자를 확대하고 있음.

5) 회금공사(匯金公司)는 4대 국유은행의 구조조정과 상장을 위하여 설립한 정부 산하의 투자공사로 전체 국유금융자산의 50% 이상을 지배하고 있는 중국의 금융지주회사임. 4대 국유상업은행에 총 600억 달러(건설은행 225억 달러, 중국은행 225억 달러, 공상은행 150억 달러)를 출자한 바 있음.

- 중국기업의 해외기업에 대한 M&A 투자 확대를 위해 해외투자의 법제화 및 투자절차 간소화 등이 이루어질 것으로 예상됨.
- 중국경제의 지속적 성장을 위해서는 석유 및 원자재 확보가 관건이라는 점에서 비축유 확보와 해외자원개발 투자에 보유외환을 활용할 것으로 예상됨.⁶⁾
 - 중국정부는 전략비축유를 2008년까지 1억 배럴(35~40일분) 비축하고, 2020년까지 120억 달러를 투자하여 90~120일분을 확보한다는 계획을 발표(2006년 10월)하였다.
 - 이를 위해 중국은 아프리카의 저개발국에 대한 양허성 원조⁷⁾와 수출신용기관을 통한 수출 금융 지원⁸⁾을 확대하고 있음.

5) 금융기관의 재무구조 개선 자금 투입

- 4대 국유상업은행 중 가장 재무구조가 가장 부실한 농업은행에 외환자금을 투입할 것으로 예상됨.⁹⁾
 - 중국의 3農(농촌, 농민, 농업)문제를 해결하기 위해서는 농촌 금융조직에 대한 개혁이 불가피하며, 특히 농업은행의 부실채권 비율은 약 23.5%로 여타 국유상업은행의 비율¹⁰⁾을 크게 상회하고 있어 재무구조 개선이 시급한 실정임.

※ 농업은행의 재무구조 개선을 위해 금년 상반기 중 250~300억 달러가 투입되고, 전체적으로 농업은행 공적자금 투입에 약 1천억 달러가 필요할 것으로 추정되고 있음(*China Daily*, 2007년 2월 2일자).

6) 외환보유 구조의 다양화 추진

- 과도한 미달러 자산에 대한 편중과 달러화 가치 하락에 따른 환차손 예방을 위하여 미달러화 비중을 축소하고, 유로화와 엔화 등 非달러 표시 자산의 비중을 확대할 필요가 있다는 주장이 제기되고 있음.

※ 2006년 중국 외환보유액의 약 70%(2003년 82%, 2004년 78%)는 미달러화 자산에 투자되고 있으며, 나머지

6) 쩡페이옌(曾培炎) 부총리는 중국의 외환보유액을 활용하여 석유, 천연가스, 동광, 철광, 알루미늄광 등 전략자원의 해외개발 투자 및 수입을 확대해야 한다고 강조함(『중국증권보』, 2007년 2월 16일자).

7) 아프리카 국가에 향후 3년간 30억 달러의 양허성 차관 제공, 50억 달러의 아프리카 발전기금 출연, 상하이협력기구(SCO) 5개국에 대한 20억 달러 차관 제공, ASEAN 국가에 대한 50억 달러 차관 제공 등

8) 아프리카 국가에 20억 달러 특혜신용대출 제공, 베네수엘라 석유개발프로젝트에 50억 달러 투자, CNOOC, SINOPEC, CNPC 등 국유기업을 통한 해외유전 및 가스전 지분 매입 등

9) 중국정부는 외환보유액을 이용하여 2003년에는 중국은행, 건설은행에 각각 225억 달러, 2005년에는 공상은행에 150억 달러 투입한 바 있음(총 600억 달러).

10) 2006년 말 현재 중국의 상업은행의 부실채권비율은 7.5%, 이중 국유상업은행은 평균 9.22%, 중국농업은행의 부실채권 비율은 23.5%임.

20%는 유로화, 10%는 기타 통화로 구성된 것으로 추정됨(Goldman Sachs추정).

- 또한 달러화 자산에 대한 운용방식에서도 정부채 중심의 운용방식에서 벗어나, 非정부채 및 회사채는 물론 MBS(주택저당증권), ABS(자산유동화증권), 주식, 신흥국가가 발행하는 달러화 표시채권 등으로 투자대상을 확대하는 방안이 검토되고 있는 것으로 알려짐.

※ 2006년 말 현재 중국의 미 재무성채권 보유액은 3,496억 달러로 일본(6,443억 달러)에 이어 2위, 미국 재무성 채권 총액의 15.7%를 보유하고 있음.

- 외환보유액 중 금(金) 비중이 낮다는 인식 아래 금(金) 보유를 확대해야 한다는 주장도 제기되고 있음.

※ 중국의 외환보유액 중 금 비중은 1.3%로 일본(1.8%) 및 ECB(25.8%)에 비해 낮은 수준임(한국은행 및 World Gold Council).

4. 평가 및 시사점

가. 2007년 중국의 외환보유액 증가 속도는 소폭 둔화

- 중국정부의 외환보유액 증가 억제 노력으로 무역흑자 증가 속도가 둔화되고, 투기성 자금의 유입이 감소하는 한편, 자본유출이 확대되면서 외환보유액 증가 속도가 둔화될 것으로 예상됨.
 - 중국기업의 해외자원개발 및 기술 확보를 위한 해외투자, 투자공사와 QDII를 통한 간접투자가 이전에 비해 대폭 확대될 것으로 예상됨.
 - 위안화 환율의 절상 기대가 지속되고 있어 다양한 경로를 통한 투기성자금 유입이 불가피할 것이나, 중국의 강력한 투기성자금 유입 단속으로 투기성 자금 유입은 둔화될 것으로 기대됨.
- 그러나 수출과 외국인직접투자를 큰 폭으로 억제하기 어려울 뿐만 아니라, 자본의 대규모 유출도 기대하기 어려우므로 외환보유액의 증가 추세는 상당 기간 지속될 것으로 전망됨.
 - 주요 성장동력인 수출을 위축시키지 않을 것으로 예상되며 수입 확대를 위한 국내수요 증가도 매우 서서히 진행될 것으로 예상됨.
 - FDI 유입은 서비스와 기술집약부문 등을 중심으로 현재의 연간 500~600억 달러 수준으로 꾸준히 유입될 것으로 전망됨.

- 이러한 상황을 감안할 때, 중국의 외환보유액은 금년에도 20% 이상 증가할 것으로 전망됨 (吳曉靈 중국인민은행 부행장).

나. 시사점

- 중국이 외환보유액 중 달러 비중을 축소할 경우 달러화 약세 요인으로 작용하고, 나아가 원화 강세요인으로 작용할 가능성도 배제할 수 없음.

- 그러나 달러 표시 자산의 편중도를 단기간에 낮추기 어려울 뿐만 아니라, 엔화와 유로화 표시 채권의 낮은 이자율, 기타 통화자산의 유동성 부족 등으로 달러화 자산 비중의 급격한 축소는 어려울 것으로 보임.

- 중국이 해외자원개발 사업에 적극적으로 참여할 것으로 예상됨에 따라 해외자원개발시장에서 중국기업과의 경쟁이 더욱 치열해지고, 세계 자원가격의 하방 경직성이 강화될 것으로 예상됨.

- 중국이 비축유 확대를 위해 원유 수입을 확대할 경우 안정기에 접어든 국제유가의 하방경직성을 강화하는 요인으로 작용할 것임.

※ 2006년 중국의 원유수입량은 전년대비 14.2% 증가한 1억 4,500만 톤, 수입액은 38.7% 증가한 664억 달러에 달함. 원유자급도는 2005년 60%에서 2006년에는 57%로 하락한 것으로 추산됨.

※ 중국이 6개월분의 원유를 확보하고자 할 경우, 총 1억 6천만 톤의 추가적인 수입이 이루어져야 하며, 금액으로는 740여 억 달러가 소요될 것으로 추정됨.

- 중국의 국유기업을 통한 해외투자 또는 신설되는 투자공사를 통한 국내의 기술보유 기업에 대한 M&A가 확대될 가능성이 있음.

- 자본자유화 정도, 중국과의 긴밀한 경제관계, 중국과의 금리차¹¹⁾등을 감안할 때, 우리나라는 향후 중국의 간접투자의 매력적인 투자처가 될 수도 있음.

- 중국의 對한국 투자 장려 업종¹²⁾을 감안할 때, 조선, IT, 건설분야에 대한 중국기업의 M&A 참여 가능성이 높고, 한국의 준정부채 발행시 중국계 기관의 인수도 가능할 것으로 예상됨.

- 그러나 지금까지 중국의 해외투자가 투자에 대한 제약이 적고 투자상품이 다양한 미국, 유럽, 홍콩 등 선진금융권으로 집중되고 있어 한국으로의 유입은 제한적일 것으로 예상됨.

11) 2006년 7월 말 기준 한국의 1년 만기 정기예금 금리는 4.92%, 중국의 금리는 2.25%임.

12) 중국정부는 각국에 대해 해외투자 장려 업종을 선정·운영하고 있는데, 한국에 대해서는 자동차, 화공원료 제조, 통신설비, PC, 무역, 유통, 연구개발, 건축, 교통운수분야를 선정하였음.