

중국경제 현안 브리핑

03-11호 / 03월 03일

인민폐 환율제도의 문제점과 개혁방향

1. 개요

- 중국의 자본거래 증가로 현행 환율제도에 대한 개혁 요구가 높아지고 있는 가운데, 인민은행은 최근 보고서에서 중국이 빠른 시일내에 자유변동환율제로 전환하는 것은 곤란하며, 당분간은 관리변동환율제를 철저히 시행하는 것이 바람직하다고 주장함.
- 현행 인민폐 환율은 美달러에 페그된 준고정환율제이며, 외환시장의 수급상황을 제대로 반영하기보다는 상당정도 정부의 개입에 의해 결정되고 있음.
- 중국은 장기적으로 자유변동환율제를 도입해야 하지만, 중단기적으로는 경제에 미칠 파장을 줄이고 환율이 탄력적으로 움직일 수 있도록 진정한 의미에서의 관리변동환율제도를 시행해야 함.
- 이를 위해 기업의 외환결제시스템 개선, 환율변동폭 확대, 복수통화바스켓 도입, 외환시장 정비, 인민은행의 시장개입 축소 등 조치를 마련해야 함.

2. 현행 인민폐 환율제도의 메커니즘과 문제점

- 중국의 인민폐 환율은 다음과 같은 메커니즘에 의해 결정됨.

- 고객(무역업체 혹은 기업)은 모든 외화수입을 반드시 국내 외환지정은행에서 결제해야 하며, 경상계정 결제에 필요한 외화는 외환지정은행에 신청해서 매입해야 함.
- 외환지정은행은 전국적인 외환거래센터(은행간거래시장)의 회원 자격으로 외화의 매입과 매각에 참여하게 되며, 각 회원이 주문을 내면 컴퓨터가 시간대별 최저매입가격과 최고매도가격을 산출, 조합하여 거래가격을 결정함.
- 중앙은행인 인민은행은 매일 아침 전날 외환거래센터에서 형성된 거래가격의 가중평균치를 인민폐 기준환율로 공시함.
- o 인민은행은 매일 미달러, 엔화, 홍콩달러에 대한 인민폐 기준환율을 공시하고 있으며, 기타 화폐(유로화, 파운드화)의 환율은 뉴욕 외환시장의 종가(이들 화폐의 미달러에 대한 환율)와 인민폐 환율을 근거로 산출함.

□ 현행 인민폐 환율 메커니즘은 아래와 같은 몇가지 문제점을 가지고 있음.

- 첫째, 인민은행의 외환시장 개입 문제임.
- o 국내기업은 모든 외화수입을 외환지정은행에서 결제해야 하고 인민은행은 외환지정은행의 결제운용자금 한도를 제한함.
- o 인민은행은 국가 외환보유고의 증감에 따라 시장개입을 통해 인민폐를 매각 혹은 매입함으로써 환율을 안정시킴.
- 둘째, 환율 변화의 탄력성이 부족함.
- o 중국 국제수지의 연속적인 흑자로 인민폐 환율은 상당 정도 정부 거시정책의 영향을 받고 있음. 현행 환율 변동폭은 0.1% 미만이며, IMF도 인민폐환율을 미 달러에 페그된 고정환율로 간주하고 있음.
- o 인민폐 환율의 고정은 국내외 금리차익, 환차익 등을 노린 국외 자본도피를 부추겨 자본수지 관리상의 문제를 야기시킬 수 있음.
- 셋째, 인민폐 환율은 국내기업과 외환지정은행간의 “강제적인 거래”에 의해 형성되므로 진정한 의미의 시장가격이라 할 수 없음.

- 인민폐환율 형성의 기초가 되는 현행 외환결제제도하에서 국내기업과 상업은행은 보유 외화에 대한 매각시기와 금액을 미래 수요와 환율 예측에 따라 독자적으로 결정할 수 없음.
- 넷째, 중국의 외환시장은 거래주체가 다양하지 않고 특정기관에 집중되어 있으며 거래상품도 지나치게 단일함.
- 은행간 거래시장의 주체는 주로 국유상업은행, 주식제상업은행, 승인받은 외자은행기구, 자산신용도가 높은 소수의 비은행금융기구와 중앙은행 조작성 등으로 구성됨.
- 거래규모 측면에서 보면 중국은행이 최대 매도자이고 중앙은행이 최대 매입자로 양자간 거래액이 총거래액의 60% 이상을 차지함.

3. 인민폐 환율제도의 개혁방향

- 금후의 환율제도 개혁방향과 관련, 일각에서 완전한 자유변동환율제나 목표구간(Target Zone)환율제의 시행을 제기하고 있으나 어느 것이나 중국의 실정에는 적합하지 않음.
- 자유변동환율제의 경우, WTO 가입 후 중국 국제수지의 불확실성이 증가한 상황에서 급격한 환율변화는 국내경제에 불안요인으로 작용할 수 있음.
- 중국은 아직 무역과 투자에 대한 규제가 많고 금리도 시장화되어 있지 않으며, 자본계정이 개방되어 있지 않는 등 자유변동환율제 시행을 위한 여건이 성숙되어 있지 않음.
- Target Zone 환율제 시행에도 여러가지 제약요인이 존재함.
- 동 제도는 통화당국이 비교적 변동폭이 큰 균형환율을 설정하여 고정환율제의 과도한 경직성과 변동환율제의 과도한 과동성을 극복하고 환율 안정과 경제정책의 신축성을 확보한다는 것임.
- 그러나 현실적으로 기초균형환율의 산정 자체가 용이치 않을 뿐더러 현 상황에서는 중앙은행의 시장개입 최소화라는 당초 취지도 실현되기 어려움.
- 이 밖에도 포함시킬 통화의 종류, 변동폭과 조정 빈도를 정하는 기준이나 근거

등 해결해야 할 문제들이 적지 많음.

□ 중단기적으로 인민폐환율제도의 개혁 방향은 진정한 관리변동환율제도를 시행하여 환율의 탄력성을 제고하는 데 두어야 하며, 조만간 복수통화바스켓 제도의 도입을 검토해야 함.

- 구체적인 조치로서 첫째, 강제적인 외환결제제도를 완화하여 자발적인 외환결제제도로 전환해야 함.

o 외화보유를 허용하는 국내기업의 범위를 확대하고, 보유한도액도 확대시켜야 함. 또한 기업 스스로 외화의 보유와 매각 여부 및 시기를 결정할 수 있게 해야 함.

- 둘째, 현행 국유은행 위주의 시장거래 참여자를 다원화하여 국내기업 및 다양한 금융기관이 직접 외환거래에 참여할 수 있게 하고, 다양한 외환상품을 개발하여 시장을 활성화 해야 함.

o 현재 외환거래는 미달러, 엔화, 홍콩달러의 현물거래에 한정되어 있는바, 점차 선물거래, 환매, 외환선물옵션 등 다양한 금융상품 개발이 필요함.

- 셋째, 단계적으로 환율변동 밴드를 확대하여 인민폐환율의 탄력성을 제고해야 함. 우선은 최소한 0.3% 대의 변동폭을 허용해야 함.

- 넷째, 중앙은행의 시장개입 빈도를 줄여야 하는바, 현재 인민은행은 외환시장 거래일수의 70% 이상을 개입하고 있음.

- 다섯째, 인민폐 환율제도의 개혁은 자본거래 개방과 연계시켜 추진해야 하는바, 자유변동환율제는 자본거래가 완전히 자유화된 후에야 시행하는 것이 바람직 함.

o 외자유입 증가, 중국기업의 해외투자 확대, 자본통제비용 감소, 선진국에 의한 자본시장 개방 요구 등으로 자본거래 개방의 필요성이 대두되고 있음.

o 그러나 경직된 환율메커니즘, 무역자유화 미흡, 금리의 시장화 미실현, 금융당국의 감독메카니즘 미비 등으로 중국의 자본시장 개방은 시기상조임.(***)