

중국경제 현안 브리핑

03-44호 / 07월 21일

인민폐 평가절상 논의 현황 및 전망

1. 개요

- 최근 수년간 중국경제의 고성장, 외환보유고와 무역 및 자본수지 흑자의 빠른 증가세가 지속되는 가운데 미, 일 등 선진국들로부터 인민폐 평가절상 압력이 가중되고 있음.
 - 지난 6월 중순 인민폐 평가절상 가능성을 시사하는 미국 스노우 재무장관의 발언 이래 국내외에서 인민폐 평가절상 요구가 높아짐.
 - 골드만 삭스는 인민폐가 15% 정도 저평가 되어 있으며, 금년말 이후 중국정부의 평가절상 검토가 불가피할 것으로 전망함.
 - 중국 국가신식중심도 환율 유지를 위한 중앙은행의 대규모 외화매입 등이 통화공급량을 과도하게 증가시켜 통화정책에 부담을 가져올 것이라고 지적함.
- 중국인민은행 저우샤오촨(周小川) 행장은 인민폐 평가절상 가능성을 공식적으로 부인하고 있어, 당분간은 현행 환율제도가 유지될 것으로 전망됨.
 - 그러나, 국제사회의 드센 압력과 환율 유지에 따른 거시경제 운용상의 부담 가중으로 중국은 조만간 변동폭 확대를 포함, 환율 메카니즘의 개혁을 검토하지 않을 수 없을 것으로 보임.

2. 최근의 인민폐 평가절상 논의 현황

- 미국, 일본, EU 등 선진국들은 중국의 높은 외환보유고와 무역 및 자본수지 흑자의 급속한 증가, 낙관적인 거시경제 전망 등에 비추어 중국의 환율이 지나치게 낮게 평가되어 있다고 주장함.
- 미국은 작년에 대중 무역적자가 1,000억 달러를 상회하여 사상 최대를 기록하고, 금년 4월말 현재 이미 340억 달러의 무역적자(전년동기대비 30% 증가)를 시현, 업계를 중심으로 인민폐 절상을 강력히 요구하고 있음.
- 미국 섬유 및 봉제업계는 최근 백악관에 보낸 공동 서한에서 달러에 페그되어 있는 인민폐 환율제도의 시정을 요구해야 한다고 주장함.
- 서한에서는 2005년 아시아에 대한 직물 쿼터제가 폐지될 경우 중국의 미국 직물시장 점유율이 75%에 달할 것이며, 지난 2년간 인민폐 고정환율제도로 인해 발생한 실업자가 200만 명에 달한다고 주장함.
- EU 측에서도 유로화 강세와 달러화 약세로 인해 중국이 가격경쟁력에서 혜택을 보고 있다고 지적, EU의 대중 무역적자 개선을 위해 인민폐 평가절상을 요구함.
- 2001년과 2002년 중국의 대 EU 무역흑자는 각각 52억 달러와 97억 달러를 기록하였으며, 금년 4월말 현재 중국의 대 EU 수출액은 전년동기대비 48.6%나 증가함.
- 일본은 지난해 말부터 중국이 각국에 디플레이션을 확산시키고 있다고 지적하면서 환율제도의 조정을 촉구해 옴.
- 작년 12월 4일 黒田東彦 副재무상은 Financial Times에 발표한 글을 통해 인민폐 평가절상 필요성을 강조함.
- 금년 1월 28일 요미우리(讀賣) 신문은 중국이 일본의 디플레이션 심화에 일부 책임이 있다고 주장하고, 3월 2일 니혼게이자이신문(日本經濟新聞)도 중국이 동아시아 국가에 디플레이션을 수출하고 있다고 논평함.

○ 금년 3월 일본 통산성은 2002년 <통상백서>에서 중국의 환율제도를 경제현실에 맞게 변경해야 한다고 촉구함.

- 골드만 삭스는 지난 7월 6일 인민폐가 15% 정도 저평가 되어 있으며, 중국이 금년말 이후 인민폐 환율변동폭을 확대할 것으로 전망함.

□ 중국내에서도 현행 환율제도의 조정이 필요하다는 주장이 제기되고 있음.

- 최근 중국 국가발전개혁위 산하 국가신식중심은 무역흑자와 외국인투자가 빠르게 증가하는 가운데, 현행 고정환율제도를 유지할 경우 정부의 통화정책에 상당한 부담을 초래할 것으로 분석함.

○ 현행 중국의 외환결제제도 하에서 기업은 일정비율 이상의 외화수입을 당일 외환지정은행에서 인민폐로 결제하도록 되어 있는바, 최근 수년간 지속적인 무역흑자 증가로 은행의 외화잔고가 지나치게 많아짐.

○ 중앙은행은 환율 안정을 위해 외환시장에 개입, 외화를 대량 매입함으로써 인민폐 통화공급량을 증가시키고, 이는 정부의 통화정책 집행에 제약요인으로 작용함.

- 지난 7월 7일자 中國經濟時報(국무원발전연구중심 산하 경제전문지)는 논평을 통해 무역흑자, 외환보유고 증가 등에 따른 인민폐 평가절상 압력은 화폐정책과 거시경제정책 운용에 어려움을 초래할 것이라고 지적함.

○ 2002년 중국의 경상수지 흑자는 전년대비 104% 증가한 354억 달러를 기록하였으며, 외환보유고는 작년 한해 동안 742.4억 달러나 증가하여 2,864.1억 달러에 달했고, 금년 5월말 현재 3,400억 달러를 기록함.

○ 작년말 현재 총통화(M2)는 16.8% 증가한 18조 5,007억 달러에 달하였으며, 금년 3월말에는 18.5% 증가한 19조 4,487억 달러, 5월말에는 20.2% 증가한 19조 9,500만 달러로 1997년 8월이래 최고의 증가율을 기록함.

○ 이에 中國經濟時報는 인민폐 환율변동폭을 일단 상하 1% 내외로 조정하고, 다시 3-5% 정도로 확대해 나갈 필요가 있다고 주장함.

□ 그러나 일부 서방기관 및 중국내 전문가들 중에는 평가절상이 중국경제에 得보다는 失을 가져올 것으로 분석하는 견해도 적지 않음.

- 국무원발전연구중심 웨이자닝(魏加寧) 연구원은 아래와 같은 이유에서 인민폐 평가절상이 부당하다고 주장함.

○ 현행 인민폐 가치는 1997년 아시아금융위기 당시 지나치게 고평가 되었던 것이 균형상태를 회복하는 것으로 보아야 함.

○ 사스로 인해 국내경제 손실이 큰 상황에서 평가절상 할 경우 수출 둔화, 실업 악화 등 충격이 가중될 것임.

- 대외경제무역대학 국제경제연구소 덩즈지에(丁志傑) 연구원은 인민폐에 대한 핫머니 공격을 방지하기 위해서는 환율 안정이 필수적이라고 지적함.

○ 최근 인민폐 평가절상에 대한 기대로 인민폐 매입이 급증하고 있는바, 환율변동폭을 조정할 경우 화폐가치가 지나치게 고평가될 가능성이 있다는 것임.

- Morgan Stanley는 중국의 실업문제가 악화되는 상황에서 평가절상으로 인한 충격을 견뎌내기 어려울 것이며, 중국은 외환보유고 증가에 따른 인플레이션보다 공급과잉에 따른 디플레이션이 더 심각한 문제라고 평가함.

- 1999년도 노벨경제학상 수상자인 Mundell 교수도 인민폐 평가절상이 중국경제의 디플레이션을 심화시키고, 외국인직접투자와 기업의 수익률 및 성장률을 감소시키며, 실업 증가, 재정적자 악화, 통화정책의 불안정성 등을 초래한다는 이유로 평가절상에 반대함.

□ 최근 중국인민대학 陳先奎 박사, 중국공상은행 徐克恩 처장, 수도경제발전연구소 辛向陽 연구원 등도 인민폐환율에 관한 공동보고서를 통해 인민폐 평가절상은 得보다는 失이 더 많을 것으로 분석함.

- 상기 보고서가 지적한 인민폐 평가절상에 따른 이득은 아래와 같음.

○ 첫째, 수입품 가격의 하락으로 인해 소비재와 생산설비 수입이 용이해지며, 주

민의 생활수준과 기업의 생산능력이 제고될 것임.

- 둘째, 원자재 수입비율이 높은 기업의 생산원가가 절감됨. 상해 등 대외개방 지역 수출상품의 경우 전체 생산원가에서 차지하는 수입원자재가격의 비중이 50%에 달함.
- 셋째, 중국기업의 해외투자능력이 제고되어 해외시장 개척을 위한 투자가 증가할 것임.
- 넷째, 중국내 외국인투자기업의 이윤 증가로 투자 및 재투자가 촉진되고, 중국 증권시장에 대한 외국인투자가 늘어나 간접투자 비중이 제고될 것임.
- 다섯째, 인민폐 평가절상은 해외연수나 유학, 해외여행을 증가시키고 과학, 교육, 문화, 위생 등 비제조업 분야에 유리하게 작용할 것임.
- 여섯째, 외채 원리상환비용이 하락하여 외채부담이 경감되고, 중국자산의 가치 평가가 합리적으로 이루어질 것임.

- 반면, 인민폐 평가절상은 다음과 같은 불리한 영향을 가져올 것으로 봄.

- 첫째, 인민폐 평가절상은 수출증가율을 크게 둔화시킬 것임. 현재 중국의 수출증가율은 23-27%, 수입증가율은 19-24% 사이를 기록하고 있지만, 인민폐가 평가절상되면 수출증가율이 6% 내외에 그칠 것임.
- 둘째, 투기가 성행하여 美 달러 대비 國富가 증가함에 따라 주식시장과 부동산 시장에 거품이 형성될 것임.
- 셋째, 투자비용 증가 등 국내투자환경의 악화로 신규 외국인투자가 감소할 수 있음.
- 넷째, 중국의 수출품은 대부분 기술수준이 낮은 노동집약적 상품이므로 수출 둔화는 현재 이미 심각한 취업압력을 가중시킬 것임.
- 다섯째, 통화긴축 압력을 가중시킬 것임.
- 여섯째, 경쟁력이 없는 다수 기업들이 직격탄을 입을 것인바, 특히 농업분야의 충격이 클 것이며, 철강, 화학 등 원자재산업도 적지 않은 타격을 받을 것임.
- 일곱째, 인민폐 평가절상은 소위 “벼락부자”를 양산하여 사회적 위화감을 조성할 것임.

3. 향후 전망

□ 美 달러에 고정된 중국의 현행 환율제도는 경제상황을 적시에 반영하지 못할 뿐만 아니라 환율 유지를 위한 경제적 부담도 크므로 개혁해야 한다는 목소리가 중국내 전문가들 간에도 높아지고 있음.

- 개혁 방안으로는 △현행 고정환율제도를 유지하되, 적절한 시기에 한꺼번에 평가절상시키는 방안, △환율변동폭 확대를 통한 실질적인 관리변동환율제 시행, △복수통화바스켓 제도 도입 등이 제기되고 있음.

□ 그러나 중국정부는 인민폐 평가절상 가능성을 공식적으로 부인하고 있어, 당분간은 현행 환율제도를 유지할 것으로 전망됨.

- 중국 인민은행 저우샤오촨(周小川) 행장은 금년 6월 바젤 BIS 총회에서 중국 정부의 현행 인민폐환율 안정 유지 방침을 재천명 하였음.

○ 저우 행장은 인민폐 평가절상은 없을 것이며, 인민폐 환율은 8.2760-8.2800 구간 내에서 유지될 것이라고 밝힘.

- 한편, 현행 인민폐 환율제도를 유지하기 위해서는 외환결제제도 개혁이 필요하다는 주장도 제기됨.

○ 최근 영국 Financial Times는 중앙은행이 일부 국유기업의 해외채권 구입을 허용함으로써 중앙은행의 외환매입 부담을 경감시키고, 중국 외환시장의 공급과잉을 해소해야 해야 한다고 논평함.

□ 다만, 선진국들로부터의 드센 압력과 환율 유지에 따른 거시경제 운용상의 부담 가중으로 중국정부가 가까운 시일내에 환율제도 개혁을 검토할 수밖에 없다는 주장이 설득력을 얻고 있음.

- 7월 16일 미 연방준비제도이사회(FRB) 그린스핀 의장은 상원 은행위원회에서 “중국이 페그제를 유지할 경우 통화정책에 부담을 주어 자국경제에 위기가 닥칠 것”이라고 경고함.

- 이에 중국 외교부 쿵취안 대변인은 7월 17일 정례 뉴스브리핑에서 환율 안정의 중요성을 다시 한번 강조하면서도 “중국과 국제경제 활성화 차원에서 위안화 환율메카니즘을 재검토할 방침”이라고 밝힘.
- 이미 중국 정부는 인민폐 환율제도 변동에 대비한 조치를 취해 오고 있음.
- o 현재 수출가득 외화의 20-25% 수준인 기업의 외화보유 허용 규모를 조만간 확대할 방침임.
- o 또한 일부기업에 대해 달러표시 해외채권 구매를 허용하고, 민간의 외환보유 제한도 완화한다는 방침임.(***)