

출장보고서

I. 출장개요

1. 출장자: 박복영 연구위원, 양다영 연구원
2. 출장기간: 2011. 9. 21 ~ 9. 24
3. 출장지: 중국 베이징
4. 출장목적: 거시경제연구원에서의 세미나 발표 및 기본과제 관련 중국 전문가 인터뷰

II. 출장일정

일자	행선지	활동사항	비고
2011.9.21	서울 → 베이징	이동 및 기본과제 관련 중국 전문가 인터뷰	
2011.9.22~ 9.23	베이징	거시경제연구원에서의 세미나 발표 및 기본과제 관련 중국 전문가 인터뷰	
2011.9.24	베이징 → 서울	이동	

Ⅲ. 활동 내용

□ (9월 21일 오후 3시) 상무부 국제무역경제협작연구원 세계경제무역연구부
LIANG, Yan Fen 주임과의 인터뷰

○ 위안화 국제화가 점진적으로 이루어지는 원인과 향후 추진 속도 전망

- 위안화 국제화가 느린 속도로 이루어지는 원인은 1. 중국정부는 1997년 동아시아 외환위기를 자본개방에 대한 경고로 받아들임.
- 2. 금융상품은 빠르게 개발되고 있으며 이에 대한 거품이 존재하여 관련 위험(risk)도 커지고 있음.
- 3. 중국정부의 전통적인 입장은 외환보유액을 충분히 축적해야 향후 중국정책이 안정적이며 능동적으로 운영될 수 있다는 것임.
- 다만 경제발전에 따라 자본시장 개방 및 위안화 국제화는 필연적이라는 입장이며, 이미 주용기 총리 집권당시 2010년을 목표로 이를 추진
- 2008년 글로벌 금융위기 등으로 이러한 정책추진 속도가 둔화되었지만 (이미 많이 뒤쳐진 만큼) 향후에는 속도가 비약적으로 빨라질 가능성이 있음.

○ 위안화 국제화 추진 방향

- 1. 위안화의 사용 확대가 가장 중요(위안화 무역결제 확대)
- 2. 외국인직접투자(FDI)의 위안화 투자 허용
- 3. 홍콩에서 위안화 채권 발행(딤섬본드)
- 4. 역외금융센터(홍콩, 런던 등)에서 위안화 투자 확대
- 인민은행은 투기세력을 염두해 구체적인 시기를 발표하지 않지만 2015년

에 자본계정 개방 예상

- 위안화 국제화는 점진적으로 이루어져야 하며, 국가간 통화스왑 협정이 중요

○ 위안화 국제화 추진 주무기관

- 인민은행
- 외환관리국: 외환제도 개혁
- 상무부: 무역결제 확대
- 재정부: 채권발행
- 국가발전개혁위원회(NDRC): 전체적 방향 설정

○ 위안화 국제화 수단으로서의 무역결제 확대에 있어서 상무부의 목표수치(결제비중, 현재는 7%)

- 상무부나 기업은 위안화 결제비중이 높으면 높을수록 좋지만 무역상대국의 입장도 고려해야
- 따라서 기업에 결제비중 확대를 유도하고 있지 않으며, 구체적인 목표수치도 정하지 않았음.
- 향후 변경(국경)무역에서 인접국가와의 무역으로 위안화 결제비중을 확대할 예정

○ 한국을 포함한 기타 주변국의 입장은 위안화 무역결제로 인해 환리스크와 위안화 투자처 부재라는 어려움을 겪을 것을 우려

- 중국정부도 위안화 운용방안을 적극적으로 고려중. 국가간 양자협정 체결 등으로 해결할 수 있을 것으로 기대

- 위안화 국제화와 자본계정 개방은 상호촉진 관계이므로, 자본계정 개방을 위안화 국제화에 선행하여, 또는 둘을 동시에 추진하는 것이 더 바람직하지 않나?
- 이에 동의하지만, 현재 글로벌 금융시장의 위험이 큰 상황
- 자본계정을 개방하면 무역금융 이외에 파생상품거래가 활발해지는데 이 경우 금융상품에 대한 통제가 어려움.(투기세력 우려)
- 이에 따라, 자본계정 개방은 점진적으로 시행하고 있으며, 주식시장(QDI)에서 시범적 시행중
- 위안화 국제화나 자본계정에 대한 중국정부의 장기적인 계획이나 청사진
- 중국정부가 특정 목표수준을 발표하면 투기세력이 급격히 유입될 우려. 따라서 학자들이 전망을 해도 인민은행은 모두 부정하는 입장(일은 많이 하되 말은 적게 하라)
- 이에 따라 장기적인 계획이 존재한다고 해도 인민은행은 이를 공식적으로 발표하지 않을 것. 일부 학자들은 2015년에 자본계정 자유화가 이루어질 것이라고 주장
- 위안화 국제화 보다 자본계정 자유화가 선행 또는 동행해야함에도 불구하고 자본계정 자유화는 상대적으로 더디게 진행되는 것으로 평가
- 이에 동의하지만, 자본계정 자유화에 비해 위안화 국제화가 상대적 위험이 적음.
- 일정수준이 되면 자본자유화가 이루어지지 않으면 위안화 국제화 추진이 어렵다는 사실을 알고 있으나, 순서대로 할 경우 위안화 국제화가 지나치게 늦어질 가능성

- 중국정부는 이러한 정해진 순서를 따르기 보다는 먼저 달성가능한 한가지 분야를 추진하여 성공시킨 후 다음 분야로 파급시키려는 입장
- 현재 어려움을 겪고 있는 미국과 유럽은 중국의 주요 교역상대국인데 중국의 무역구조를 고려할 때 최근 미국과 유럽위기에 따른 중국 수출 및 성장 전망과 이에 대한 중국 정부의 대비책
- 미국과 유럽 위기는 현재 중국 경제에 주요 리스크 요인으로 작용. 다만 금년 상반기까지는 유럽위기가 중국무역에 미치는 영향은 미미. 내년까지 위기가 지속된다면 큰 타격을 입을 전망
- 그러나 중국정부는 유럽위기가 부정적 영향만을 가져올 것이라고 보지는 않음. 중국정부는 현재 경제구조개혁을 매우 중요시. 따라서 내수전환에 기회로 삼아야 한다는 주장
- 가장 우려하는 것은 수출기업의 도산으로 실업자가 증가하는 것. 2008년에는 지방정부의 적극적 지원정책이 성공하였으나 이번에는 이러한 정책시행이 어려워 고용창출이 문제가 될 것.
- 상무부 조사에 따르면, 중국기업은 국제문제 뿐만 아니라 위안화 절상, 인플레이션, 원가상승 등 국내문제에도 직면
- 중국정부는 경기부양책 시행을 적극적으로 검토중이나 각국의 재정문제 등의 우려로 2008년과 같이 효과적이지 않을 전망. 따라서 정부정책 외에도 기업 자체의 자구적 노력이 절실
- (9월 22일 오전 9시) 박복영 실장, 거시경제연구원(AMR)에서 “중진국 함정(Middle Income Trap)과 경제 전환: 한국의 경험”이라는 주제로 강연
- 최근 ADB의 『Asia 2050』 보고서 경고 등을 통해 중국의 중진국 함정 우려 발생
- 중진국 함정은 개발도상국이 선진국을 모방 및 추격(catch-up)하는 과정에서 발생하는데, 저소득국에서 중소득국까지는 비교적 쉽게 발전하지만

중진국에서 성장이 정체되어 고소득국으로 도약하지 못하는 상황을 의미

- 중국은 1인당 명목소득이 4천불을 초과하여 중소득국군에 진입하였으며, 노동시장이 Lewis 전환점에 도달했다는 분석
- 또한 소득불균형, 수출의존, 내수취약, 에너지 과잉소비 등 고속성장의 부작용이 나타나고 있으며 경제구조전환의 필요성 강조(12차 5개년 계획)

○ 이에 따라 중진국 함정의 극복 사례로서 1980년대 한국의 경험에 대해 발표

- 한국의 경우 1인당 소득이 1977년에 미국의 20%에 도달한 이후 지속적 상승하여 현재 미국의 50~60% 수준에 도달
- 이에 따라, 한국의 중진국 함정 극복 시기인 1977년~1990년, 또는 1980년대의 경제상황을 분석하여 중국에의 함의를 도출
- 총수요구성, 산업구조 변화, 생산성과 기술혁신, 노동시장과 교육, 민주화, 소득 분배와 복지 등의 측면에서 설명
- 중국의 경우 산업화가 동시에 진행되었고, 외국인 투자가 성장을 주도했다는 점에서 한국과의 차이가 있음.
- 그러나 한국의 경험을 통해 중국이 중진국 함정에 빠지지 않기 위해서 노동시장 전환에 부응한 산업구조의 전환, 투입위주 성장에서 혁신위주 성장으로 전환, 거시경제의 안정적 운용, 정부개입 축소와 민영화를 통한 민간의 자율과 창의성 촉진, 민주주의에 대한 국민의 욕구 수용과 정치제도의 개선, 분배불평등 억제와 복지제도 확충 등이 필요함을 강조

□ (9월 22일 오후 12시) 거시경제연구원과 오찬

□ (9월 22일 오후 3시) 국가발전개혁위원회 대외경제연구소 국제금융연구실 YAO, Shumei 주임과의 인터뷰

○ 현재까지 위안화 국제화 관련한 주요 정책 시행 상황

- 위안화 무역결제 측면에서 2010년 7월부터 빠른 진전이 있었음. 2010년에는 전체 교역액 중 5.7%인 780억 달러가 위안화로 결제 되었으며 2011년 1분기에는 7%로 상승. 2011년에는 8% 수준을 기록할 전망
- 인민은행은 약 11개국의 중앙은행과 8,000억 위안 규모의 통화스왑협정을 체결
- 국외에서 위안화 투자처 마련을 위해 노력중(현재 매우 제한적 범위 허용)
- 홍콩에서 위안화 채권 발행(딤섬본드). 2011년에 200억 규모로 발행
- 2011년에는 홍콩에서 총 500억 위안 위안화 채권 발행계획(금융기관 50%, 비금융기관 50%)
- 또한 위안화 역내 유입을 위해 QFII가 활용될 전망(2011년말 시행가능성. 200억 위안 규모)

○ 위안화 국제화 추진에 대한 중국내 학계의 비판

- 2009년 3월 25일 인민은행 총재의 발표자료 참고
- 모순: 경상수지 흑자 중에 추진
- 문제점: 1. 중국의 외환보유고가 비정상적으로 증가. 수출기업의 경우 달러 결산을 하지 않음으로서 역내 달러 수요가 감소하여 역내 달러가 축적
- 2. 유출된 위안화가 현 제도상 역내 유입될 수 없음(자본자유화 ×). 현재는 위안화 절상 기대로 수익을 내고 있지만 이는 장기적이지 못함.

- 3. 역외 금융센터에 대한 관리 부채. 홍콩의 역외 위안화 환율 및 금리와
역내 환율 및 금리 차이가 점점 확대. 홍콩시장의 규모가 확대됨에 따
라 역외시장이 역내에 영향을 미칠 가능성

○ 위안화 국제화 추진의 배경

- 1. 수출기업의 환위험 축소
- 2. 달러 의존성 감소
- 위안화 국제화는 점진적으로 추진될 것임. 또한 기존의 통화체계를 안정
시키는 역할이지 달러를 대체하지는 않을 것

○ 자본계정 자유화 관련 중국정부의 입장

- 선행조건: 국내금융의 안정 유지
- 국제금융센터에의 의존 목적: 국내금융 안정 유지
- 점진적 자본자유화 시행중(상해증권시장에 국제판 개방 추진)
- 국제금융시장 불안정성으로 자유화에 대한 우려 극심
- 금리자유화 → 자유로운 환율 메커니즘 → 자본계정 자유화 순으로 진행
되어야 하나 hot money에 대한 우려 많아
- 금융위기 이후로 중국 금융시장에 많은 변화가 있었으며, 인민은행의 입
장은 인플레이션 통제, 자산가격 안정, 지방정부 용자 안정 등이므로 자
유화 추진 속도 둔화 될 것

○ 중국 금융시장의 문제점과 대책

- 중국의 금융기관은 규모가 굉장히 크며(4대 은행 규모가 세계 1, 3, 4, 6
위를 차지) 이러한 큰 규모의 금융기관 개혁의 어려움 상존

- 2008년 이전까지만 해도 중국의 금융시장 개혁 방향이 분명했으나(영·미 식) 금융위기 이후 이러한 방향에 변화가 생겨 현재는 논의 중
- 중국 은행의 경우 아직까지도 예대금리차가 주요 수입원이며 다른 업무는 경쟁력이 거의 없음.
- 또한 은행 대출이 대기업이나 국유기업에만 이루어짐에 따라 이에 따른 리스크 존재
- 금융위기 당시 4조 위안의 경기부양책이 은행대출 형태로 시행됨에 따라 은행의 부실채권 가능성 증대
- 은행 수입의 70%가 대출로, 이에 따른 리스크가 매우 높아 은행감독관리 위원회는 예대율 축소 유도
- 1980~1990년대 한국 은행들의 상황과 크게 다르지 않아. 국가나 정치인들이 은행과 결탁하여 부실채권 가능성은 없는지
- 중국의 감독·관리 체계는 집중적이고 통일적
- 지방은행감독관리위원회는 중앙은행감독관리위원회가 관리하여 지방정부가 지방은행과 결탁하기 어려움.
- 위안화 변동성 확대 필요성
- 중국 나름의 순서가 있으며, 지금까지 진행상황도 결과가 긍정적이라고 평가
- 이 외에도 중소은행 육성, 용자수단으로 채권 발행 유도 등이 시행될 것
- 또한 위안화 절상 필요성은 모두 인정하고 있으니 G20를 계기로 절상속도가 빨라질 전망

□ (9월 23일 오전 10시 30분) 사회과학원(CASS) 세계경제 및 정치연구소
ZHANG, Bin 주임과의 인터뷰

○ 위안화 국제화는 2008년 인민은행 발표 이후 실질적으로 큰 진전이
없음.

- 2010년 홍콩 위안화 예금이 큰 폭으로 증가한 것이 가장 큰 성과

- 홍콩내 위안화 예금 증가, 덤섬본드 발행 및 위안화 선물시장 확대

○ 이에 대한 학자들의 의견은 양분

- 1. 홍콩을 활용하여 위안화 국제화에 기여(IB들 입장)

- 2. 국제화 속도 늦춰야 함. 수입 무역결제 규모가 수출 무역결제 규모보
다 커 인민은행 해외자산 크게 상승. 위안화 절상을 기대하는 투기세
력으로 인민은행 손실 가능성 증대

- CASS는 환율개혁 후 위안화 국제화가 시행되어야 한다는 입장(추진여부가
아닌 추진순서에 대한 비판) 그러나 상업은행과 일부 정부부처의 적극적 지
지로 국제화 추진중

- 중국은 금융위기의 원인이 달러의존도가 높은 국제통화시스템의 문제에 있
다고 생각하며 개혁의 방향이나 방법은 알 수 없지만 위안화나 SDR을 통
해 달러의존도를 낮춰야 한다는 입장

- 현재도 SDR 통화바스켓에 위안화를 편입시키려는 노력을 하고 있으며 11월
G20에서 논의될 전망

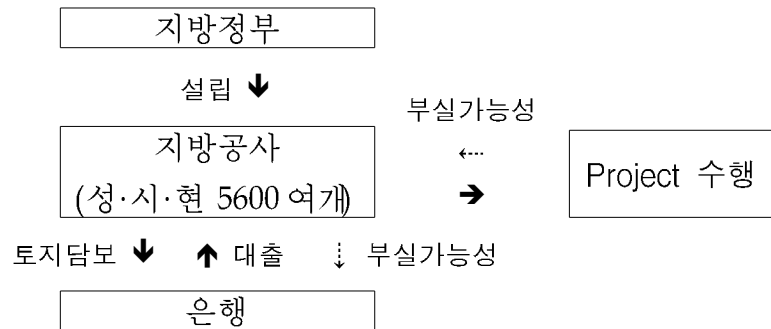
○ 자본계정 자유화에 대한 의견

- 대다수의 학자들은 매우 조심스러운 입장. 다른 나라의 실패 사례에
민감

- 순서의 문제가 중요한데, 환율개혁과 금리자유화가 선행되어야 자본계정 자유화 가능
- 인민은행도 자본계정을 자유화해야한다는 주장에는 동의하나 점진적 추진 입장
- 환율개혁과 금리자유화는 국내 금융기관의 성장도 중요하지만 개방을 통해 달성 가능
- 이에 대한 논의가 10년 이상 진행 중. CASS에서는 소수의견이었지만 2004년부터 자본계정 자유화를 빠르게 추진해야한다고 주장
- 그러나 수출기업 경영문제와 고용창출(실업률)에 대한 우려. 2005년부터 위안화 절상이 이루어졌지만 이에 대한 영향은 미미
- 가장 큰 우려는 통화당국과 거시경제당국의 추진방향이 모호하다는 점임.
- 1. 환율의 완전한 변동성 추구 → 환율예측 불가하여 시행가능성 낮음.
- 2. 점진적 절상 → 중국정부는 어떤 수준이 적정폭인지 판단을 못하고 국외에서의 비판 대두 가능성 → 이상적인 방법이 아님.
- 큰 폭의 위안화 절상 이후 정부가 개입하는 것을 주장하고 있음.
- 미국 학자들은 위안화가 20~30% 절상되어야 한다고 주장
- model이나 이론에 근거하여 도출한 숫자는 믿지 않으며 세계경제의 불확실성으로 인해 구체적인 수치를 내기 힘들.
- CASS는 국내경제에의 영향을 고려하여 10% 절상을 주장한 적이 있음.
- 세계경제에서 중국의 역할에 대한 기대감 상승. 11월 G20를 앞두고 위안화 절상속도 빨라질 가능성

- 국내물가상승 압력이 완화되었고 경기축진이 다시 문제. 글로벌 경기 불확실성으로 인해 통화당국은 조심스러운 입장
- 외부에서는 중국 경기 및 성장에 대해 긍정적인 입장인데 반해 중국의 정책당국자는 지나치게 조심스러운 입장
- 자국학자들은 외국학자들이 발견하기 어려운 중국경제의 문제점을 인지하고 있기 때문
- 한국의 경우 국내개혁을 외부의 충격을 통해 이루었는데 중국의 경우 이러한 생각을 가진 학자는 없는지
- 많음. WTO 가입 때도 이러한 주장이 많았고 결과적으로 제조업 경쟁력 강화에 도움이 되었음.
- 금융시스템에 대해서도 이러한 주장이 있으나 금융시스템은 한전 개방되면 돌이킬 수 없으며, 남미와 동남아 등 개방으로 인해 피해를 본 사례가 많아 우려
- 유럽 재정위기에서 중국의 역할
- 중국은 다자협력을 중요시
- 그러나 유럽 문제는 단순히 자금지원 문제가 아닌 정치적인 문제도 혼합되어 있음.
- 따라서 중국은 특정 국가(그리스)를 지원하지는 않을 것이며, 만약 지원이 이루어진다고 해도 IMF나 EU를 통해 지원할 것임.
- (9월 23일 오후 12시 30분) 중앙재정대학 금융연구소 GUO, Tianyong 교수와 오찬
- (9월 23일 오후 3시) 사회과학원 세계경제 및 정치연구소 국제금융연구실 CHEN, Hong 연구원과의 인터뷰

- 글로벌 금융위기 당시 4조 위안의 경기부양책 시행으로 은행의 부실 가능성 증가



○ 사례

- 1. 고속도로(BTC) 부실채무 가능성 - 민영화 사업화 (결과 부실화)
→ 지방정부 토지매각 가격 책정의 불투명성
- 2. 산업개발단지 보상금 지출 및 인프라 건설 대출 부실화
- 3. 아파트 개발: 공사기간이 길어 운영자금부족 → 대출상환문제 직면(긴축정책으로 심화)
- 4. 지방정부 관리감독 부실 → 공적자금 개인착복(토지의 음성적 사유화)

○ 국내금융의 부실화 가능성과 경쟁력 취약으로 인해 위안화 국제화 추진 속도 둔화될 것으로 전망

- 국제금융 환경의 불확실성이 커진 것은 이러한 전망을지지. 후진타오 주석의 교체시기가 다가옴에 따라 안정적 조치 가능성

○ 위안화 절상으로 인한 경쟁력 약화를 희석시키기 위해 위안화 무역결제 확대를 추진

- ASEAN과의 무역에서 중국이 레버리지 가질 수 있어 가능하나 기타부문(에너지, 원자재 등)에서는 레버리지 가지기 어려움.
- 자본시장을 통한 국제화(채권발행)는 중국금융 경쟁력 부재로 상품개발이 불가능하여 어려울 전망
- 일본의 엔화국제화는 실패사례로 평가하며, 중국의 해외금융부문 투자에 수익률이 몰림(능력부족, 고급인재 부족)
- 상무부(해외투자 강조)와 연해수출기업(국유·대기업, 해외투자 확대와 기업 환위험 감소 주장)은 위안화 국제화 강하게 주장
- 부분적 개혁방안
 - 은행민영화
 - BIS 비율 규제(은행감독 엄격화 추진)
 - 수익원천 다변화(현재는 예대금리차에만 의존)
 - 4대은행의 손쉬운 영업(국유기업에만 안전한 대출)
 - 금