



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2007년 6월 18일

제07-28호

[상세 내용]

중국경제 동향 및 전망(2007년 1분기)

양 평 섭 세계지역연구센터 중국팀 부연구위원 (psyang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1121)

주요 내용

- ▣ 2007년 1/4분기 중국경제는 금리와 지급준비율 인상, 투자 억제, 부동산시장 안정화조치 등 거시경제 안정화조치에도 불구하고 11.1%의 높은 성장률을 달성함.

 - 2006년 하반기 이후 하락세를 유지하였던 고정자산투자 증가율이 상승세로 반등하였고, 안정되었던 소비자물가 상승률도 연간 억제선(3%)을 넘어서는 등 경기과열 우려가 증폭됨.
- ▣ 이에 따라 중국정부는 금년 들어 4차례에 걸쳐 지급준비율을 4%포인트 인상하였으며, 두 차례에 걸친 인상을 통해 1년 만기 대출금리를 0.45%포인트 인상하였음.
- ▣ 무역흑자 확대 등 해외부분에 의한 유동성 증가와 여전히 높은 수준을 유지하고 있는 투자증가율로 인해 하반기에도 중국정부가 추가적인 긴축조치를 취할 것으로 예상됨.

 - 특히 무역흑자 확대에 따른 통상압력과 위안화 절상 압력을 완화하기 위해 하반기 중에도 가공무역에 대한 규제와 수출에 대한 우대를 축소하는 정책기조가 지속될 것으로 보임.
- ▣ 중국경제는 2007년에는 투자와 수출증가율은 다소 둔화되는 가운데 국내소비가 회복되면서 하반기에는 10% 후반대 성장률을 유지할 것으로 전망됨.

 - 하반기에도 추가적인 긴축조치와 수출에 대한 규제로 투자와 수출증가율이 소폭 둔화되는 가운데 국내소비가 견조한 증가세를 유지하면서 성장을 뒷받침할 것임.
 - 위안화 환율은 중국정부가 1일 변동허용폭을 종전의 $\pm 0.3\%$ 에서 $\pm 0.5\%$ 로 조정함으로써 절상 속도가 다소 빨라지는 가운데 연간 5% 내외(상반기 중 3% 내외)의 절상이 이루어질 것으로 예상됨.

● 대외경제정책연구원

1. 최근 중국경제 동향

가. 2007년 1/4분기 중국경제는 11.1% 성장

- 2007년 1/4분기 중국경제가 금리와 지급준비율 인상, 투자 억제, 부동산시장 안정화조치 등 거시경제 안정화조치에도 불구하고 11.1% 성장하면서 경기과열 우려가 증폭됨.
- 2007년 들어서 국내소비, 투자, 수출 등 3대 수요요인이 모두 호조세를 유지하면서 중국경제의 성장을 견인하고 있음.

표 1. 중국의 주요 경제지표 추이

(단위: %, 억 달러)

	2004년	2005년	2006년				2007년		
			연간	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	4월
GDP 성장률1)	10.1	10.4	10.7	10.4	11.5	10.6	10.4	11.1	-
공업생산 증가율	16.7	16.4	16.6	16.7	18.0	16.2	14.8	17.6	17.4
소매판매 증가율	13.3	12.9	13.7	12.8	13.9	13.8	14.3	14.9	15.5
고정자산투자 증가율2)	27.6	27.2	24.5	29.8	31.3	28.2	24.5	23.7	25.5
소비자물가	3.9	1.8	1.5	1.2	1.3	1.3	2.0	2.7	3.0
총통화(M2)	14.6	17.6	16.9	18.8	18.4	16.8	16.9	17.3	17.1
수출증가율	35.4	28.4	27.2	26.5	24.0	28.7	28.9	27.8	26.8
수입증가율	35.8	17.7	19.9	24.9	18.5	22.0	15.5	18.2	21.3
무역수지	320	1,019	1,775	232	380	487	678	464	169
FDI	606.3	603.3	630.2	142.5	141.8	141.6	204.3	158.9	44.7
환율(위안/달러, 평균)	8.2768	8.1917	7.9718	8.0398	8.0103	7.9611	7.8615	7.7342	7.7247

주 : 1) 2007년 1월 24일 2005년 성장률을 중전의 10.2%에서 10.4%로 수정함.

2) 도시지역 고정자산투자 증가율(누계기준)

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

나. 경기과열 우려 증대

- 2006년 3/4분기 이후 경기 안정화조치의 효과가 나타나면서 다소 진정되는 모습을 보이던 고정자산투자 증가율도 4월에는 반등세로 전환됨.
- 중국의 경기과열을 주도하고 있는 도시지역의 고정자산투자는 지난해와 연초에 걸쳐 3회의 금리 인상, 6회의 지급준비율 인상, 부동산 시장에 대한 규제 강화 등으로 지난해 하반기 이후 1/4분기까지 하락세를 유지하였으나, 3월 이후 다시 반등세로 전환됨.
 - ※ 2006년 도시지역 투자 증가율 : 1-6월 31.3% → 1-9월 28.2% → 1-12월 24.5%
 - ※ 2007년 도시지역 투자 증가율 : 1-2월 23.4% → 1-3월 23.7% → 1-4월 25.5%

- 2007년 1/4분기 국내소비는 자동차, 통신기기, 석유제품 소비 확대에 힘입어 전년동기대비 14.9% 증가한데 이어, 4월에도 15.5% 증가하는 등 소비 호조세가 지속됨.
- 국내소비가 호조세가 지속되고 있는 것은 소득수준의 향상, 증시 호황에 따른 소비 여력의 증가에 기인하고 있음.
 - ※ 2006년 도시지역 주민의 가처분소득은 전년대비 12.1%(실질 10.4%), 농촌주민의 순수입은 10.2%(실질 7.4%) 증가하였음.
- 2007년 1/4분기 중 수출은 선진국 경기 호조, 전기전자 제품의 경쟁력 향상으로 전년동기대비 27.8% 증가한 반면, 수입은 18.2% 증가한 데 그쳐 무역흑자 규모는 전년대비 99.4% 증가한 464억 달러를 기록하였음.
- 지속적인 무역흑자 확대가 국내 유동성 증가를 유발하고, 대외적으로는 미국을 비롯한 대중국 무역수지 적자국으로부터의 통상압력과 위안화 절상압력을 가중시키는 요인으로 작용함.
- 중국인민은행은 1/4분기 금융정책보고서에서 안정화 조치로 총통화 및 대출증가율이 안정되었다고 평가하면서도 대출규제가 필요하며, 금융시장의 단기 부동화 현상에 대한 대책이 필요하다고 밝힘.
- 2006년 3/4분기 이후 둔화세를 보이던 총통화증가율도 금년 3월말에는 전년동기대비 17.3% 증가하여 금년도 역제선(16%)을 상회하였으며, 금융기관의 위안화 대출증가율도 2006년 4/4분기의 14.6%에서 2007년 1/4분기에는 16.3%로 반등함.
 - ※ 은행관리감독위원회가 1/4분기 중국 금융기관의 신규대출액이 이미 2006년 연간 총액의 54%에 도달하였다고 발표하고, 은행에 대한 신규대출 심사 강화 필요성을 제기함.
 - ※ 중국인민은행 역시 금융정책보고서를 통해 긴축조치의 영향으로 통화량과 대출 증가세가 둔화 조짐을 보이고 있으나 여전히 높은 수준이라고 평가하고, 소비자 대출의 증가세 확대, 개인예금의 증가세 둔화, 단기 부동화 등을 문제점으로 지적함.
- 2007년 들어 중국의 소비자물가상승률이 정부의 관리목표치(3%)를 넘어서는 등 물가관리 필요성이 제기되고 있음.
- 그동안 안정세를 유지하던 소비자물가가 농산물 가격 상승으로 3월과 4월에 각각 전년 동월 대비 3.3%와 3.0% 상승하면서 물가 안정이 새로운 정책과제로 대두됨.

- 경기확장 지속에 대한 기대감 등에 따라 중국의 주가 및 부동산 등 자산가격이 크게 상승하면서 부동산과 증시 버블 우려가 제기됨.
- 주택경기 활성화 기대와 더불어 주택투자 증가세가 확대되고 있으며 부동산가격도 여전히 높은 수준으로 지속됨. 부동산가격(70개 도시 주택가격 상승률)은 2006년 5.5% 상승한 데 이어 금년 1~3월 중에도 5% 이상 상승하는 등 꾸준한 오름세를 유지하고 있음.
- 상하이 A주는 2006년 중 약 120% 상승하였으며 금년 1~5월 중에도 50% 가까이 상승함.

다. 외환보유고 증가세 지속

- 무역흑자와 외국인투자 유입이 확대되는 가운데, 단기적으로 통화스왑과 중국기업의 해외자금 조달이 증가하여 2007년 3월말 현재 중국의 외환보유액은 2006년 말 대비 1,357억 달러 증가한 1조 2,020억 달러에 달하였음.¹⁾
- 1/4분기 중 무역흑자는 지난해 같은 기간의 2배인 464억 달러, 외국인직접투자 유입액은 159억 달러로 전년동기대비 11.6% 증가함.
- 1/4분기 중 중국 외환보유고가 급증한 것은 중국인민은행과 시중은행간의 통화스왑 거래 만기도래에 따른 증가분(약 600억 달러), 중국기업들의 해외자금 조달 증가 등이 중국의 외환보유액 증가요인으로 작용하였음.
- ※ 1/4분기 중 평안보험(50.2억 달러), 중국생명보험(36.6억 달러) 등이 증시 상장을 통해 대규모 투자자금을 조달함.

표 2. 중국의 외환보유고 현황과 증감 요인

(단위 : 억 달러)

	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년	2007년 1~3월
외환보유고	1,656	2,122	2,864	4,033	6,099	8,189	10,663	12,020
외환보유고 증가분	109	466	742	1,168	2,067	2,089	2,475	1,357
증감요인	직접투자	408	469	527	535	606	630	159
	무역수지	241	231	303	254	328	1,021	464
	기 타	-540	-234	-88	380	1,132	465	734

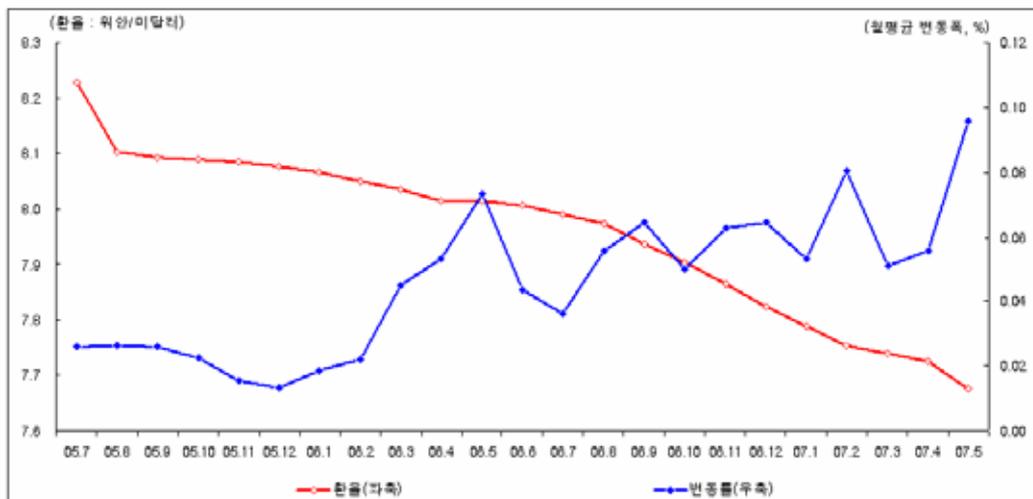
자료 : 국가외환관리국, 중국해관통계, 중국상무부 외국인투자사이트 등.

1) 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. 구체적인 내용은 「KIEP 오늘의 세계경제」 제07-09호(2007년 3월 12일) 참고.

라. 위안화 가치의 점진적 절상과 변동성 확대

- 대미달러 위안화 환율은 2005년 7월 21일 환율제도 변경(복수통화바스켓제도 도입) 이후 점진적인 절상이 이루어져 왔음.
- 위안화의 대미달러 환율은 2005년 7월 21일 복수통화바스켓제도 도입 이후부터 2007년 5월 25일까지 5.98% 절상됨.
 - ※ 2005년 7월 22일부터 연말까지 0.48%, 2006년 연간 3.35%, 금년 1월부터 5월 25일까지 2.04% 절상됨.
- 중국인민은행은 미중전략대화를 앞두고 2007년 5월 21일부터 은행간 외환시장의 대미 달러 환율 변동 폭을 현재의 $\pm 0.3\%$ 에서 $\pm 0.5\%$ 로 확대하는 조치를 취함.²⁾
- 위안화의 대미달러 환율은 5월 25일 현재 7.6523위안으로 조치 이전(5월 18일 현재 7.6804)에 비해 0.37% 절상됨.
- 그러나 중국인민은행 관계자는 변동 폭 확대가 환율의 급격한 변동이나 절상을 의미하는 것이 아니라고 밝히는 등 시장개입은 지속할 것임을 시사함.

그림 1. 2005년 7월 이후 월평균 위안화 환율 추이



자료 : 국가외환관리국

2) 미 달러에 대한 1일 변동폭은 1994년 환율단일화 이후 $\pm 0.3\%$ 에서 변동할 수 있도록 허용하여 왔으며, 달러 이외의 외화에 대해서는 2005년 9월 이후 $\pm 3\%$ 이내에서 변동할 수 있도록 허용하고 있음.

2. 중국정부의 경기안정화 조치 현황

가. 금융정책 조치

- 중국정부가 지난해에 이어 금년에도 금리인상(2회), 지급준비율 인상(5회) 등 일련의 금융 조치를 통해 경기안정화를 도모하고 있음.

1) 지급준비율 인상 조치

- 유동성관리와 물가안정을 위해 중국인민은행은 2007년 6월 5일부터 위안화 예금에 대한 지급준비율을 현재의 11.0%에서 11.5%로 0.5%p 인상함.

※ 2006년 하반기 이후 8차례에 걸쳐 기준율을 4%포인트 인상 : 7.5% → (06. 7. 5) 8.0% → (06. 8. 15) 8.5% → (06. 11. 15) 9.0% → (07. 1. 15) 9.5% → (07. 2. 25) 10.0% → (07. 4. 16) 10.5% → (07. 5. 19) 11.0% → (07. 6. 5) 11.5%

- 2007년 5월 15일 외화예금³⁾에 대한 기준율도 종전의 4%에서 5%로 인상함.

표 3. 2006년 이후 중국의 주요 경기 안정화 조치

일 시	주 요 내 용
2006. 4. 28	대출 기준금리 인상(1년 만기대출금리 5.58% → 5.85%)
2006. 5. 18	부동산 거시조정 조치 6개항 발표
2006. 5. 29	부동산 담보 인정비율 하향조정 등 부동산가격억제 시행령 발표
2006. 6. 19	지급준비율 0.5% 포인트 인상(7.5% → 8.0%)
2006. 6. 28	철강, 자동차 등 과열업종에 대한 신규투자 억제
2006. 7. 20	거주용 주택 구입에 대한 실명제 등 부동산에 대한 외국인투자 제한
2006. 7. 21	지급준비율 8.5%로 0.5%포인트 인상(8.0% → 8.5%)
2006. 8. 18	대출 및 예금 기준금리 인상(1년 만기대출금리 5.85% → 6.12%)
2006. 9. 15	수출에 대한 증치세(부가가치세) 환급률 인하 발표
2006. 11. 15	지급준비율 0.5%포인트 인상 발표(8.5% → 9.0%)
2006. 11. 3	804개 가공무역 금지 품목 발표 (11월 22일 시행)
2007. 1. 15	지급준비율 0.5%포인트 인상(9.0% → 9.5%)
2007. 2. 25	지급준비율 0.5%포인트 인상(9.5% → 10.0%)
2007. 3. 18	대출 및 예금 기준금리 인상(1년 만기대출금리 6.12% → 6.39%)
2007. 4. 16	지급준비율 0.5%포인트 인상(10.0% → 10.5%)
2007. 5. 15	지급준비율 0.5%포인트 인상 발표(10.5% → 11.0%, 5.19일 시행) 외화예금 지급준비율 인상(4.0% → 5.0%)
2007. 5. 19	대출 및 예금 기준금리 인상(1년 만기대출금리 6.39% → 6.57%) 지급준비율 0.5%포인트 인상 발표(11.0% → 11.5%, 6.5일 시행) 위안화의 대미달러 1일 변동 폭 확대(±0.3% → ±0.5%)

3) 외화예금 기준율은 2004년 11월 2%에서 3%로, 2006년 9월 15일 4%로 재인상하였음. 2007년 3월말 현재 금융기관의 외화예금 잔액은 1,648.8억 달러임. (『上海證券報』 2007년 5월 9일)

2) 금리 인상

- 2007년 5월 19일부터 1년 만기 정기예금금리는 2.79%에서 3.06%로 0.27%포인트를, 1년 만기 대출금리는 6.39%에서 6.57%로 0.18%포인트를 인상하고, 개인에 대한 주택기금 대출금리도 0.09%p 인상함.
- 2006년 이후 4차례 금리인상을 통해 1년 만기 대출금리는 5.58%에서 6.57%로 0.99%포인트 인상함.

표 4. 2006년 이후 중국의 금리조정 내역

(단위 : %)

	2004.10.29	2006.4.28	2006.8.19	2007.3.19	2007.5.19	조정폭
예금금리						
- 요구불예금	0.72	0.72	0.72	0.72	0.72	-
- 정기예금						
3개월	1.71	1.71	1.80	1.98	2.07	0.09
6개월	2.07	2.07	2.25	2.43	2.61	0.18
1년	2.25	2.25	2.52	2.79	3.06	0.27
2년	2.70	2.70	3.06	3.33	3.69	0.36
3년	3.24	3.24	3.69	3.96	4.41	0.45
5년	3.24	3.26	4.14	4.41	4.95	0.54
대출금리						
6개월	5.22	5.40	5.58	5.67	5.85	0.18
1년	5.58	5.85	6.12	6.39	6.57	0.18
1~3년	5.76	6.03	6.30	6.57	6.75	0.18
3~5년	5.85	6.12	6.48	6.75	6.93	0.18
5년이상	6.12	6.39	6.84	7.11	7.20	0.09
개인주택기금대출						
5년 이하(5년 포함)	3.96	4.14	4.14	4.32	4.41	0.09
5년 이상	4.41	4.59	4.59	4.77	4.86	0.09

자료 : 中國人民銀行 사이트를 참고하여 정리

3) 평가와 향후 전망

- 금번 기준을 인상으로 1,700억 위안 정도의 유동성 흡수가 가능할 것이나, 이는 중국의 1개월분 무역흑자 정도에 불과하며, 대출금리 인상도 종전(0.27%포인트)에 비해 낮은 0.18%포인트 인상에 그쳐 효과가 제한적일 것으로 예상됨.
- 따라서 하반기에도 중국당국이 과잉 유동성 억제를 위해 지급준비율 조정의 효과가 본격 발생할 수 있는 수준까지 1~2차례 지급준비율 인상이 이루어지고, 1차례 정도의 추가 금리인상이 불가피할 것으로 전망하고 있음.
- 하반기 중 지급준비율을 단계적으로 12%까지 인상할 것으로 예상되고 있으며, 일부에서는 아시아 금융위기 이전 수준인 13%까지 인상할 것으로 예상하기도 함.

나. 외환유입 및 수출규제 조치

- 기존의 긴축조치만으로 해외부문에 의한 과잉 유동성 문제를 해결하기 어렵다는 인식 아래 중국정부는 수출규제와 수입확대를 통해 무역흑자의 축소를 추진하는 동시에 투기성자금에 대한 관리를 강화하고, 민간의 외환보유를 확대하는 등 다양한 조치를 시행하고 있음.
- 특히 중국의 과잉 유동성 문제를 해결하기 위해서는 무역수지 흑자 규모의 축소가 관건이라고 판단하여 수출증치세 환급률 인하, 수출관세 부과, 일부 품목에 대한 가공무역 금지 등을 통하여 수출업체 원가부담을 증가시키는 방법으로 수출을 억제하고 있음.
- ※ 지난해에 이어 금년에도 가공무역 금지품목을 종전의 804개에서 1,140개로 확대하고, 철강제품 수출에 대한 환급률을 인하 또는 취소하고, 일부 품목에 대해 수출세를 인상하는 등 수출규제를 강화하고 있음.

표 5. 중국의 외환보유액 조정을 위한 관련 조치 현황

구분	주요 조치	주요 내용
수출 억제	수출증치세 환급률 인하	<ul style="list-style-type: none"> • 철강제품(11%→8%), 섬유제품(13%→11%) 등의 환급률 인하, 일부 천연자원(석탄, 천연가스 등)의 증치세 환급 폐지(2006년 9월) • 76개 철강제품 환급률 인하(8%→5%), 85개 품목 취소(2007년 4월)
	수출관세 부과	<ul style="list-style-type: none"> • 자원소모형과 천연자원(110개 품목)의 수출관세 부과(2006년 11월)
	가공무역 금지	<ul style="list-style-type: none"> • 자원 및 환경 관련 804개 품목의 가공무역 금지(2006년 11월) • 가공무역 금지품목 확대 (804개 → 1,140개, 2007년 4월)
수입 확대	수입관세율 인하	<ul style="list-style-type: none"> • 신기술 관련 부품(1~7%→0~3%), 석탄·정제유(3~6%→0~3%), 화학비료(3~5.5%→1%) 등 (2006년 11월) • 209개 품목에 대한 추가 관세 인하 (2007년 6월 1일 시행)
자본 유입 억제	FDI 선별 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 「외자이용 11.5 계획」 발표(2006년 12월) • 자원소모적 투자 및 가공무역을 목적으로 한 FDI 유입 억제
	투기성자금 유입 통제	<ul style="list-style-type: none"> • 은행 및 기업의 외화 차입에 대한 규제 강화 (2007년 3월) • 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	<ul style="list-style-type: none"> • 외화매입 한도 확대(5천~8천 달러→2만 달러) (2006년 5월)
	기 업	<ul style="list-style-type: none"> • 기업의 외환보유 한도를 전년도 외화수입의 80%와 전년도 총외화지출의 50%의 합계액으로 확대 (2006년 5월)
유출 확대	해외투자 장려	<ul style="list-style-type: none"> • 기업의 해외투자 한도 폐지(종전 연 50억 달러) 철폐(2006년 7월) • 은행과 기금관리공사의 QDII를 통한 대외증권투자도 허용(2006년 6월, 2006년 9월) ※ 2007년 1월 말 현재 QDII 총액은 137억 달러 • 해외자원개발 투자 확대: CNOOC, SINOPEC, CNPC 등 국영기업을 통한 해외 가스전 및 유전 지분 매입
	대외원조의 확대	<ul style="list-style-type: none"> • 아프리카국가에 3년간 30억 달러의 양허성 차관 제공 • 50억 달러의 아프리카 발전기금 출연 • 상해협력기국(SCO) 5개국에 50억 달러 차관 제공
	수출금융지원 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 아프리카 국가에 20억 달러 특혜신용대출 제공 • 베네수엘라 석유개발 프로젝트에 50억 달러 투자

자료: 「KIEP 오늘의 세계경제」 제07-09호(2007년 3월 12일)을 수정·보완

3. 2007년 중국경제 전망 및 시사점

가. 고성장속에 성장을 소폭 둔화 전망

- 하반기 중에도 추가적인 긴축조치가 불가피하나, 금년 가을의 공산당 전국대표대회, 2008년 베이징 올림픽 등의 성공적 개최를 위해 실물경제를 위축시킬 정도의 강력한 긴축정책은 취하지 않을 것으로 예상된다.
- 따라서 2007년 중국의 경제성장률은 2006년의 10.7%에 비해 소폭 하락할 것이나 10% 이상의 높은 성장세가 지속될 것으로 예상된다.
- 중국정부의 지급준비율과 금리인상 등 긴축조치에도 불구하고 상반기 중에는 10% 후반대 성장세가 지속되고, 하반기에도 2008년 8월에 개최되는 북경올림픽에 대비한 인프라 투자와 소비 확대로 높은 성장세가 지속될 것으로 예상된다.
- 2007년에는 수출증가율 둔화에 따른 성장 둔화 요인을 국내 소비와 투자의 호조로 보완하면서 경제성장을 견인할 것임.
- 세계 경제성장률이 둔화될 것으로 예상되는 가운데 미국을 비롯한 대중국 무역수지 적자국으로부터의 통상압력 증대, 위안화의 추가적인 절상, 중국정부의 수출에 대한 우대 축소 등으로 2007년 중국의 수출증가율은 2006년에 비해 소폭 둔화될 것으로 예상된다.
- 하반기에도 긴축조치의 강도가 다소 완화되는 가운데 지방과 민간기업에 의한 투자가 지속됨으로써 급격한 투자증가율 둔화는 없을 것으로 예상된다.
- 해외수요 위축을 만회하기 위해 중국정부가 국내소비 진작책을 시행할 것으로 예상되는 가운데, 소득수준이 향상되어 국내소비는 2006년에 비해 소폭 상승한 15%대의 증가율을 유지할 수 있을 것으로 보임.
- 다만, 증시과열에 대한 경계심리가 확산된 가운데 중국정부의 증시 조정을 위한 조치가 시행될 가능성이 커지고 있는 점이 국내경기의 불안요인으로 작용하고 있음.
- 그러나 중국경제가 금년에도 10% 이상의 고성장을 지속할 것으로 예상되는 등 펀더멘털이 매우 양호한 가운데 국내의 풍부한 유동성, 중국정부의 증시 연착륙 유도 의지 등을 감안할 때 중국 증시가 급락할 가능성은 작은 것으로 판단됨.

표 6. 주요 기관별 2007~08년 중국 경제성장률 전망

(단위: %)

기 관	경제성장률		소비자물가		경상수지/GDP		연평균 환율 (위안/달러)	
	2007	2008	2007	2007	2007	2008	2007	2008
중국사회과학원	10.1	-	1.5	-	-	-	-	-
World Bank	10.4	-	3.2	-	10.8	-		
IMF	10.0	-	2.2	-	7.2	-		
ADB	10.0	9.8	1.8	2.2	8.8	8.9		
OECD	10.3	10.7	1.8	2.0	8.5	8.8	-	-
Global Insight	10.5	9.5	2.8	2.7	6.7	4.6	7.59	7.04
EIU	10.2	9.3	3.1	3.2	7.7	6.7	7.64	7.28
투자은행 평균 ¹⁾	10.2	9.6	-	-	-	-	-	-

주 : 1) 11개 투자은행의 평균치임.

나. 위안화 환율은 연간 5% 내외 절상 전망

■ 미국의 위안화 절상압력, 막대한 외환보유고 증가와 이에 따른 과잉 유동성 문제 등을 완화하기 위해서는 위안화 절상이 불가피함. 중국정부의 환율 조정 원칙(자주성, 점진성, 통제가 능성)을 감안할 때 점진적인 절상을 선택할 것이며, 절상의 폭은 2006년의 2배 정도에 이를 것으로 예상됨.

※ Goldman Sachs는 중국의 1·4분기 성장률 발표 직후(4. 19) 위안화가 향후 1년간 약 9% 절상될 것으로 전망하였으며, UBS는 금년 중 위안화 절상 폭 전망을 종전의 4%에서 6~7%로 상향조정하였음.

- 특히 이번 일일 변동폭 확대는 위안화의 대미달러 환율 하락 속도 가속화를 허용할 것이라는 중국정부의 의지 표명으로 보이는바, 이후 절상속도가 빨라질 가능성이 큼.

※ 그러나 중국정부가 위안화 환율의 절상속도를 일시적으로 가속화할 수는 있으나 시장의 예상만큼 큰 폭의 절상을 용인하지는 않을 것이며 전체적으로는 현재와 같은 완만한 절상 기조가 유지될 것으로 전망됨.

■ 거래비용모형과 통화접근모형 등 두 가지 환율결정이론을 통해 위안화의 환율을 예측한 결과, 2007년 상반기까지의 추가 절상 폭은 대체로 3% 내외를 유지하고, 연말까지는 대체로 5% 정도 절상될 것으로 예상됨.

- 이 경우 2007년 6월말 위안화 환율은 7.55~7.65 수준에서 결정될 것으로 보임.

표 7. 주요 투자은행의 위안화 환율 전망

기 관	2007년				2008년	
	6월 말	9월 말	12월 말	(2006년 말 대비)	3월 말	(2006년 말 대비)
Goldman Sachs	7.55	7.38	7.26	(+7.6%)	7.03	(+11.1%)
JP Morgan	7.40	7.20	7.00	(+11.6%)	-	
Morgan Stanley	7.55	7.40	7.25	(+7.7%)	7.10	(+10.0%)
Lehman Brothers	7.65	7.57	7.50	(+4.1%)	7.10	(+10.0%)
Citigroup	7.55	7.34	7.23	(+8.0%)	7.13	(+9.5%)
HSBC	7.66	7.58	7.40	(+5.5%)	7.05	(+10.8%)
Deutsche Bank	7.65	7.57	-		7.38	(+5.8%)

자료 : 한국은행

다. 한·중 교역에 미치는 영향

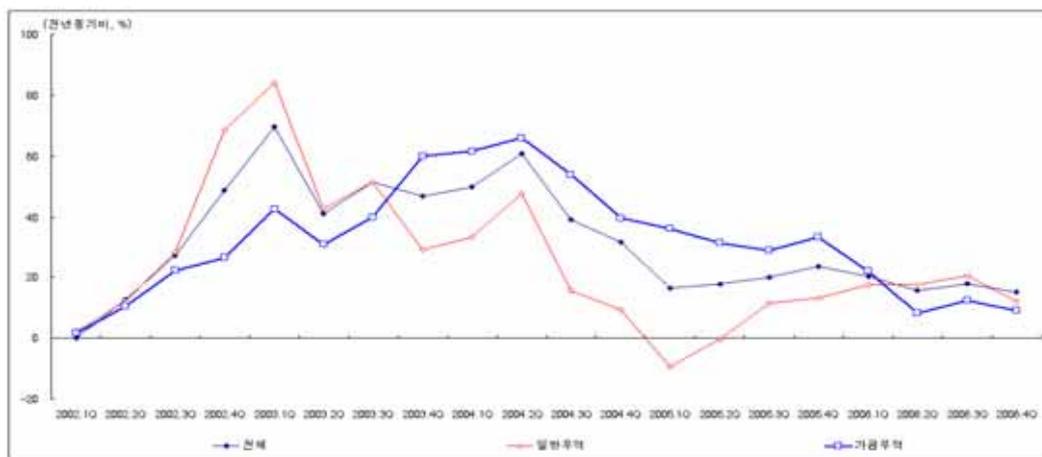
- 하반기에도 추가적인 금리인상과 지분을 인상 등 추가적인 긴축조치에도 불구하고 중국경제의 급락에 따른 우리의 대중국 수출 둔화 가능성은 낮음.

- 그러나 여전히 중국정부가 가공무역 수출을 규제하기 위한 조치들을 강화하고 있고, 위안화의 대미 달러 환율이 소폭이지만 절상되는 추세여서, 중국내 가공무역을 위한 중간재를 중심으로 이루어지고 있는 우리의 대중국 수출에는 부정적인 요인으로 작용할 것임.

※ 2006년을 기준으로 한국의 대중국 수출 중 80%가 중간재이며, 55%가 중국내 가공무역을 위해 수출되고 있어, 중국 수출의 둔화는 한국산 중간재의 대중국 수출 둔화로 이어짐.

- 실제로 2006년 1/4분기 이후 중국이 가공무역에 대한 규제를 강화하면서 한국의 대중국 가공무역 수출증가율이 크게 둔화되었음.

그림 2. 무역방식별 한국의 대중국 수출증가율 추이



자료 : 중국해관, 중국의 대한국 수입통계를 기초로 작성