

VIP REPORT



■ 위안화 국제화 진전과 시사점

발행인 : 김 주 현
편집주간 : 한 상 완
편집위원 : 주원, 이장균, 이철선
발행처 : 현대경제연구원
서울시 종로구 계동 140-2
Tel (02)3669-4334 Fax (02)3669-4332
Homepage. <http://www.hri.co.kr>
인쇄 : 서울컴퓨터인쇄사 Tel (02)2636-0555

- 본 자료는 기업의 최고 경영진 및 실무진을 위한 업무 참고 자료입니다.
- 본 자료에 나타난 견해는 현대경제연구원의 공식 견해가 아니며 작성자 개인의 견해임을 밝혀 둡니다.
- 본 자료의 내용에 관한 문의 또는 인용이 필요한 경우, 현대경제연구원 산업전략본부(02-3669-4334)로 연락해 주시기 바랍니다.

목 차

■ 위안화 국제화 진전과 시사점	
Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 위안화 국제화 시도	4
3. 위안화 국제화 실현 가능성	7
4. 한국에 미치는 영향	14
5. 정책적 시사점	16
■ HRI 경제 지표	18

1. 개요

글로벌 금융위기를 계기로 브레튼우즈체제가 또 한 번의 위기를 맞으면서 세계적으로 국제금융시스템에 대한 재편 요구가 거세지고 있다. 이와 같은 분위기에 편승해 최근 중국은 위안화의 국제화 움직임을 본격화 하고 있다. 위안화 국제화는 국경을 넘어 역외 무역, 투자 거래에 있어 국제적으로 결제통화, 투자통화, 비축통화로서의 기능을 강화해 나가는 과정이라고 할 수 있다. 위안화 국제화의 궁극적인 목표는 국제 경상·자본 거래에서 지급결제 수단으로 광범위하게 인정받는 것이다. 따라서 위안화 국제화는 기축통화(reserve currency)를 지향하는 것과 동일한 의미를 갖는다. 이에 본보고서는 중국의 위안화 국제화 전략과 실현가능성을 점검하고자 한다.

2. 위안화 국제화 시도

중국은 브레튼우즈체제가 안고 있는 한계인 소위 Triffen Dilemma 문제를 거론하면서 현행 기축통화 체제를 개편하기 위해 IMF의 SDR 사용을 확대할 것을 주장하고 있다. 이를 통해서 미국 달러화의 기축통화로서의 위상을 낮추려는 것이다. 이와 동시에 중국은 위안화 국제화를 위한 각종 조치들을 시행하고 있다.

통화스왑 협정 체결 : 중국은 글로벌 금융위기 발발 이후 무역 활성화와 교역상대국의 금융시스템 안정을 위해 통화스왑협정을 체결하였다. 2009년 9월까지 중국은 한국, 말레이시아 등 6개국과 총 6,500억 위안(950억 달러) 규모의 통화스왑협정을 체결하였다.

위안화 무역결제 시행 : 중국은 주변국들과의 위안화 무역결제를 추진하고 있으며, 범위를 점차 확대해 가고 있다. 2009년 7월부터 상해, 광주 등 5개 도시와 홍콩 간 위안화 무역결제를 개시하였다. 최근에는 중국내 시범지역을 동북3성, 광서, 운남, 천진 등 지역으로 확장하고 있으며, 역외 대상지역도 동남아, 러시아, 중앙아시아 등지로 점차 확대해 나가고 있다.

해외 위안화 표시 채권 발행 : 중국은 역외 위안화 채권시장을 활성화시키기 위해 국제금융시장에서 위안화 표시 채권 발행을 확대하고 있다. 2009년 9월까지 중국 정부와 금융기관이 홍콩시장에서 발행한 위안화 표시 채권의 규모는 총 350억 위안에 달한다. 2007년 역외 위안화 표시 채권 발행이 시작된 이후 매년 2배 이상 증가하였다.

국제금융센터 건설 : 중국은 위안화의 국제화를 상해글로벌금융센터 건설과 보조를 맞춰 추진하고 있다. 중국은 2020년까지 상해를 홍콩에 버금가는 글로벌금융센터로 건설할 것을 목표로 하고 있다.

3. 위안화 국제화 실현 가능성

(위안화의 국제화 수준) 국제통화시스템에서 위안화의 국제화 수준은 상당히 낮은 단계에 있다. 2007년 전 세계 외환시장에서 달러화의 거래 비중은 86.3%, 세계 교역에서 결제수단으로 사용되는 비중은 50%를 상회하였다. 반면, 위안화의 외환시장 거래 비중과 결제 비중은 각각 0.5%와 1.3%를 기록하였다. 2009년 전 세계 외환보유액에서 달러화가 차지하는 비중은 62.8%인 데 반해, 위안화의 비중은 극히 미미한 수준이다.

(위안화 국제화의 실현 가능성) 위안화가 국제통화가 되기 위한 가장 중요한 요인으로는 경제규모, 교역규모, 통화가치안정성, 금융시장의 발달 및 개방정도에 달려 있다.

경제규모 : 중국은 경제규모 측면에서 위안화 국제화 요건을 충족하고 있다. 2008년 중국 GDP(PPP 기준)가 세계경제에서 차지하는 비중은 11.5%로 나타났다. 달러화와 엔화의 국제화 진전 시점에 미국과 일본의 경제규모가 전 세계의 약 10% 정도였던 점을 감안하면, 중국의 경제 규모는 충분히 커졌다고 판단된다. 또한 2008년 세계 경제성장률에 대한 중국의 기여율은 23.1%로 미국(13%), 유로존(9.0%), 일본(1.9%) 등 선진국에 비해 높은 것으로 나타났다.

대외교역 : 중국의 교역규모는 위안화 국제화 추진에 유리하다. 2008년 중국 수출입이 세계무역에서 차지하는 비중은 7.9%로 미국에 이은 2위를 기록하였다. 2009년 중국은 독일을 제치고 세계 최대 수출국으로 부상할 전망이다. 수입은 미국에 이어 2위를 차지하였으며, 교역규모 증가 속도가 선진국에 비해 훨씬 빠른 것으로 나타났다.

통화가치안정성 : 중국의 안정된 물가상승은 위안화 가치 안정성에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 판단된다. 과거 10년 간 중국의 연평균 경제성장률은 9.9%인 것에 비해 CPI는 연평균 2.8% 상승하는 데 그쳤다. 그러나 중국은 정부 통제하의 사실상 고정환율제를 유지하고 있어 위안화 국제화에 걸림돌이 될 전망이다. 중국은 2005년부터 기존 달러페깅제에서 현행 통화바스켓제로 환율결정시스템을 바꿨다. 그럼에도 불구하고 외환시장에 대한 정부의 통제가 강력해 사실상 고정환율제와 다름이 없는 상황이다.

자본시장 발달정도 : 중국 자본시장의 미발달 상황은 위안화의 국제화를 저해하는 요소로 작용하고 있다. 2008년 말 현재 중국 국채시장 규모는 2조 1,741억 달러로 일본의 1/4, 미국의 1/15에 불과하였다. 채권시장의 효율성을 나타내는 국채회전율은 중국이 74.4%로 미국(109.1%)과 일본(102.9%)에 훨씬 못 미치고 있는 것으로 나타났다.

자본거래 개방도 : 자본거래 규제는 위안화 국제화 진전에 가장 큰 장애물이다. 중국은 비거주자(외국인 또는 외국법인)의 국내 증권투자는 물론, 단기금융상품과 금융파생상품 거래를 엄격히 제한하고 있어 위안화의 투자통화 기능이 제약받고 있다.

그 외에 중국 정치·경제시스템의 후진성도 위안화 국제화에 걸림돌이 되고 있다.

중국 경제통계의 신뢰성 부재, 금융기관의 낮은 투명성, 민주화에 대한 요구를 포함한 정치체제의 잠재적 불안정성이 궁극적으로는 위안화의 국제화를 저해할 것으로 보인다.

(전망) 자본시장의 미발달, 자본거래의 미개방, 정치·경제시스템의 후진성을 감안할 때 중국의 빠른 경제성장에도 불구하고 위안화 국제화는 제한적이다. 특히 자본거래의 완전개방은 위안화 국제화의 전제조건이나, 서유럽 국가들의 경험상 경상계정 개방 이후 자본거래 개방까지는 최장 30년이 걸렸다는 점을 감안할 때 위안화의 국제화도 그만큼 늦어질 것이다. 따라서 위안화 국제화는 지역통화의 단계를 거쳐 완만하게 진행될 것으로 보인다. **다만, 일부 조건들이 충족된다면, 위안화 무역결제 비중은 비교적 빠른 속도로 증가할 것으로 보인다.** 달러화 가치하락 추세가 지속되고 자본거래에 대한 단계적 개방이 이루어진다면 말이다. 招商銀行의 추산결과에 따르면, 중국이 자본거래를 개방할 경우 세계교역에서 위안화 결제 비중은 현재의 1.3%에서 8.2%까지 상승할 것으로 전망되고 있다.

4. 한국에 미치는 영향

첫째, 위안화 국제화로 인해 한국의 對中, 對 세계 수출이 증가할 것으로 예상된다. 위안화의 국제화는 위안화 가치의 상승을 의미한다. 위안화 가치가 상승하면 중국의 구매력 증대로 우리나라 상품의 대 중국 수출이 증가할 것으로 보인다. 또한 세계 수출시장에서 중국 상품에 비해 가격 경쟁력이 제고되는 효과가 있어 세계시장 점유율이 상승할 것으로 예상된다.

둘째, 韓中間 무역수지 불균형이 심화되면, 중국으로부터의 통상압력이 가중될 수 있다. 한중 수교 이후 한국은 장기간 대 중국 교역에 있어 줄곧 흑자를 기록해 왔다. 위안화 가치 상승으로 한국의 대 중국 수출이 증가하면 양국 간 무역수지 불균형 심화가 불가피하다. 따라서 한국에 대한 중국의 통상압력이 가중될 가능성이 크다. 또한 중국의 구매력 증대에 따른 시장 규모의 확대는 통상마찰에 있어 중국의 입지를 강화시킬 것으로 보인다.

셋째, 위안화 가치 상승에 따른 수입가격 상승은 국내 물가 상승의 원인이 될 수 있다. 위안화 국제화에 따른 중국 상품의 가격 상승은 우리나라의 수입가격을 상승시켜 국내 물가에 부정적인 영향을 미칠 수 있다. 특히 농산물, 경공업품 등 주요 소비재의 수입가격 상승은 국내 물가상승에 직접적인 영향을 미칠 것으로 예상된다.

넷째, 역내에서 중국의 영향력 증대로 한국의 경제외교적 입지가 상대적으로 약화될 수 있다. 위안화 국제화 진전으로 중화권 및 동남아 지역에 대한 중국의 영향력이 강화되면 이들 지역에 대한 한국의 경제외교적 입지 약화가 불가피하다. 이러한 현상은 우리나라의 자원 확보 및 경제영역 확장에도 극히 불리하다.

5. 정책적 시사점

첫째, 중국과의 통상마찰 가능성에 대비해 통상전략을 정비해야 한다. 위안화의 국제화 진전으로 우리 상품의 가격경쟁력이 상승한 기회를 십분 활용하여 세계 수출시장 점유율을 신속히 확대함으로써 대 중국 의존도를 낮춰야 한다. 이를 위해서는 해외시장에 대한 정보력을 보강하고 수출마케팅을 강화해야 한다. 또한 우회수출, 현지진출 확대 방안도 적극 검토해보아야 한다. 아울러 중국과의 통상마찰 발생 시 분쟁조정 전담 기구를 설치하고 대응 매뉴얼을 개발해야 한다.

둘째, 중국 발 물가상승 압력을 완화하기 위해 수입선 다변화가 필요하다. 경공업품 등 소비재의 주수입선을 동남아 등지로 전환함으로써 중국 상품에 대한 의존도를 낮출 필요가 있다. 세계의 생산 공장이 중국에서 동남아 지역으로 이전하는 시대적 추세에 맞춰 이 지역에 대한 투자를 확대할 필요가 있다. 또한 이들 지역과의 FTA를 조기에 체결함으로써 교역에 따른 거래비용을 최소화해야 한다.

셋째, 차이나머니의 국내 유치와 국내 자본의 중국 자본시장 진입을 위한 방안을 마련해야 한다. 위안화 국제화 추진 과정에서 차이나머니는 주요 투자통화로 자리매김할 것으로 보인다. 따라서 국내 자본시장을 활성화시키기 위해 차이나머니를 적극 유치해야 한다. 또한 위안화 표시 자산 가격 상승이 예상됨으로 국내 자본의 중국 자본시장 진입에 대한 장벽을 제거하기 위해 노력해야 한다. 그 외에 국내 기업들의 중국증시 상장을 통한 위안화 자본조달이 가능하도록 제도적, 기술적 배려가 필요하다.

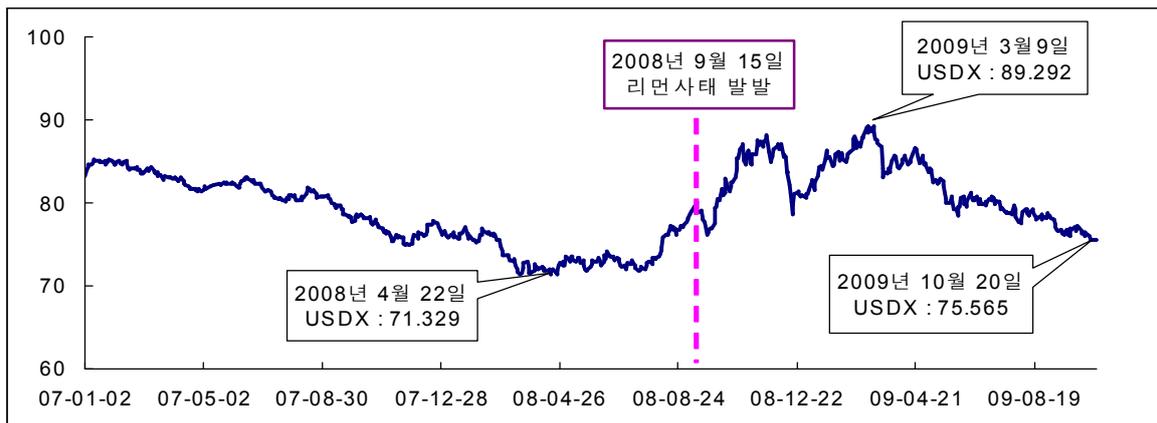
넷째, 역내에서의 경제외교적 입지 강화 노력이 필요하다. 이를 위해서는 역내의 신흥개발국에 대한 ODA 확대와 통화협력 강화는 물론 기업들의 투자 확대가 필요하다. 정부차원에서는 역내 개도국들에 대한 인프라 건설 지원과 자원개발을 연계한 ODA 프로그램을 적극 개발할 필요가 있다. 또한 치앙마이 이니셔티브를 거쳐 AMF와 아시아 공동통화 창설 과정에서 주도권 확보를 위해 이들 국가들과의 통화협력을 강화해야 한다. 기업차원에서는 이들 지역을 거점 생산기지로 활용하기 위해 투자를 확대할 필요가 있다.

다섯째, 對中 무역에서 위안화 결제 비중과 위안화 보유 비중을 점진적으로 확대해야 한다. 중국은 우리나라의 최대 교역국인 동시에 對中 흑자가 우리나라 대외수지에서 차지하는 비중을 고려할 때 장기적으로 위안화 보유비중 확대가 요구된다. 또한 중국의 균형수지 요구가 거세지는 상황에도 대비해야 한다. 외환보유액 중 위안화의 비중을 늘리기 위해서는 달러화 비중 축소가 불가피하다. 달러화의 비중을 축소하는 과정에서 급격한 가치하락을 방지하기 위해서는 속도조절과 시점선택이 필수적이다. 중국과의 통화스왑 규모 확대를 통해 위안화 보유 규모를 의미 있는 수준으로 신속히 확대하는 방안도 고려할 수 있다.

1. 개요

- (개념) 위안화 국제화는 국제 거래에 있어 표시통화, 결제통화 및 비축통화로서의 위안화의 기능을 강화해 나가는 과정임
 - 위안화 국제화의 궁극적인 목표는 다수 국가들로 하여금 위안화를 다량 보유하게 함으로써 기축통화(reserve currency)를 지향하는 것임
 - 소위 '위안화 국제화'는 표면적으로는 위안화의 경화화(硬貨化)를 의미하는 것이지만 실제로는 단일 기축통화체제에 대한 도전으로 간주됨
- (배경) 글로벌 금융위기 이후 달러화를 기축통화로 하는 국제통화시스템의 '트레핀 딜레마¹⁾'가 심화되면서 개혁의 필요성 대두
 - 달러화 가치의 지속적 하락 : 글로벌 금융위기 이후 달러화는 초반에는 상승세를 보였지만, 글로벌 경기가 점차 안정세를 보이면서 하락세로 급반전
 - 달러화 가치 변동성 확대 : 글로벌 금융위기 과정에서 달러화 가치 변동성 또한 큰 폭으로 확대

< 2007년 1월 ~ 2009년 10월 USDX 추이 >

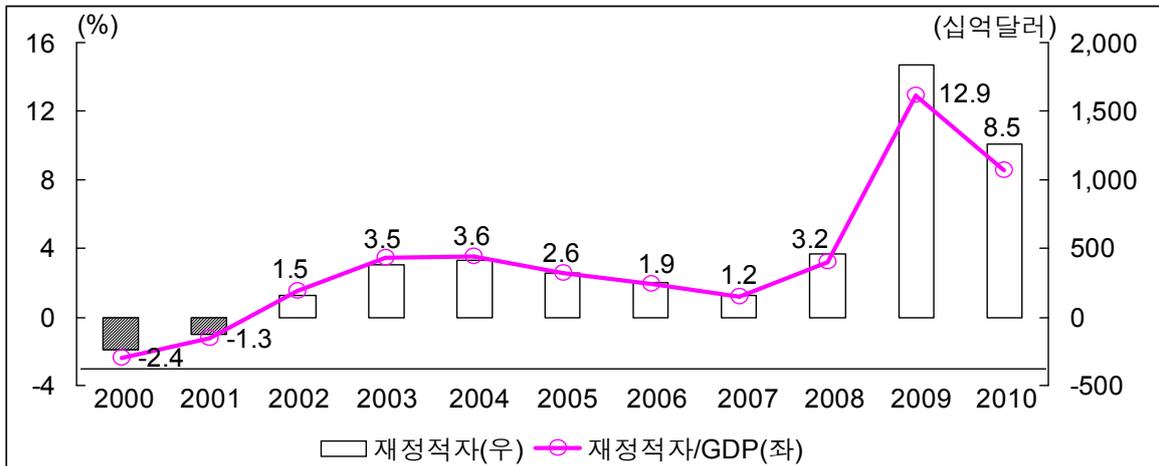


자료 : Ecwin.

1) Triffin Dilemma : 달러화가 기축통화 지위를 유지하기 위해 국제교역을 위한 유동성 공급과 비축통화로서의 신뢰성 유지라는 상호 위배(역설)되는 기능을 수행함에 따라 나타나는 현상

- 미국의 '쌍둥이' 적자 대폭 확대 : 미국 달러화의 가치하락은 장기간 누적된 재정적자와 무역적자에서 비롯됨
 - 2003년 미국 연방 재정은 적자로 전환된 이후 GDP 대비 재정적자 비율이 줄곧 1%~3% 대를 유지하였으나 금융위기를 계기로 급상승함
 - 2009년 미국의 재정적자 규모는 1조 8,400억 달러로 전년도 재정적자의 4배를 초과하여 역대 최대 규모를 기록
 - 2009년 미국의GDP 대비 재정적자 비중은 12.9%로 상승할 것으로 예상되며, 2010년에도 그 비중이 8.5% 수준을 기록할 것으로 전망

< 미국 재정적자와 GDP 대비 재정적자 비중 추이 >

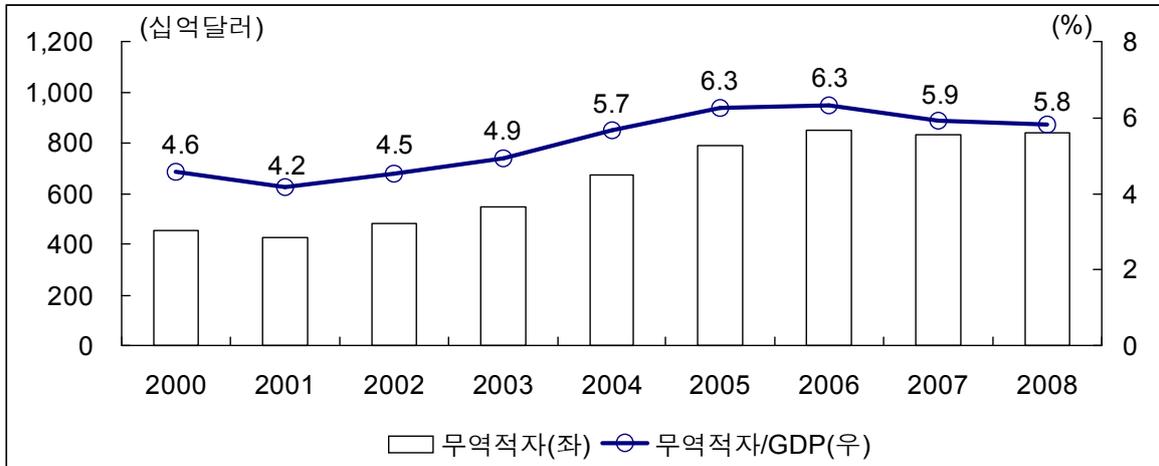


자료 : US Government Spending

주 : '-' 기호는 는 재정흑자를 의미함.

- 미국은 1980년대 무역적자국으로 전환된 이후 한 번도 흑자를 기록하지 못했으며, 적자 규모도 지속적으로 증가하는 추세에 있음
- 미국의 무역적자 규모는 2000년 4,500억 달러에서 2008년 8,400억 달러를 상회함으로써 연평균 7.1%의 증가율을 기록
- 미국의 무역적자 대비 GDP 비중은 2005년 6.3%를 기록한 이후 완만한 하락세를 보이고 있으며, 금융위기에 따른 국내 소비 위축으로 2009년에는 그 비중이 대폭 축소될 것으로 기대

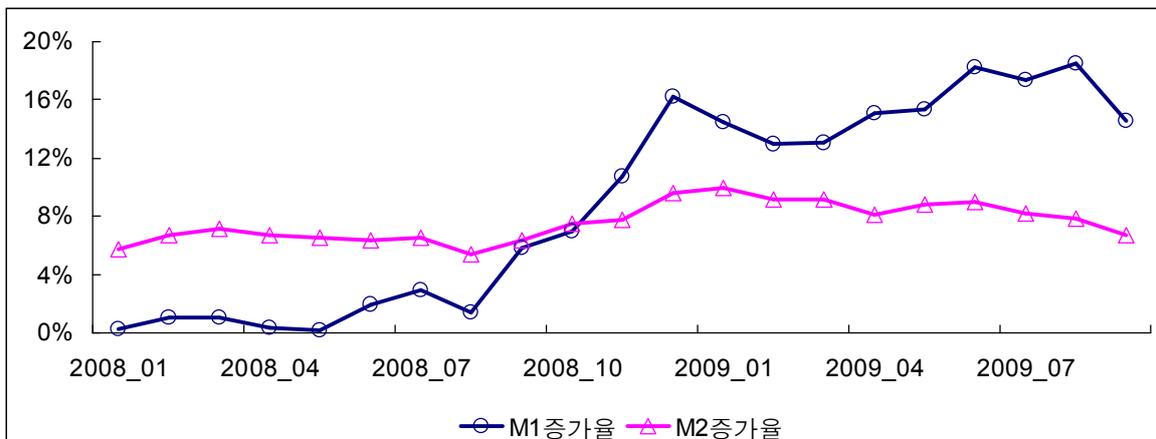
< 미국 무역적자와 GDP 대비 무역적자 비중 추이 >



자료 : BEA, 「International Economic Account」

- 미국의 통화량 급증 : 금융위기 발발 직후 미국의 막대한 양적 완화정책으로 인해 통화량이 급증으로 달러화 가치 추가 하락 예상
 - 2008년 10월 이후 M1 증가율은 두 자릿수 대를 기록, M2에 비해 상대적으로 두드러진 증가세를 보임
 - 2009년 9월 이후 글로벌 M1과 M2의 전년동월대비 증가율은 둔화되는 양상을 보이고는 있으나 금융위기 이전 시점에 비해 여전히 높은 수준 유지

< 미국 통화량(M1, M2) 증가율 추이 >



자료 : Ecowin

주 : M1, M2 증가율은 전년동월대비 증가율을 의미.

2. 위안화 국제화 시도

○ (위안화 국제화 조치) 중국은 위안화 국제화 조치를 기능적, 범위적 측면에서 동시다발적인 조치를 강구

- 기능적 측면 : 중국은 위안화의 기능적 측면에서의 결제, 투자, 비축 단계 별로 국제화 추진

- 중국은 위안화의 결제통화로서의 기능 강화를 위해 주변국들과 통화스왑을 체결하는 한편, 자국통화 결제와 위안화 결제를 병행 추진
- 위안화의 투자통화로서의 기능 확대를 위해 해외 금융시장에서 위안화 표시 채권을 발행하고 역내에 국제금융센터를 건설
- 또한 위안화의 비축통화로서의 역할 활성화를 위해 일부 국가와 통화스왑협정을 체결

- 범위적 측면 : 중국은 위안화의 국제화의 지역적 범위를 3단계로 구분, 점진적으로 추진할 방침 확정

- 1단계로 홍콩, 마카오, 대만을 포함한 중화권 지역, 2단계는 ASEAN 지역, 3단계는 전 세계적 범위 내에서 위안화 국제화 실현

< 중국 위안화 국제화 기능별 조치 >

조치	기능		
	결제통화	투자통화	비축통화
통화스왑 체결	○	○	○
자국통화결제 추진	○		
위안화결제 시행	○		
위안화채권 발행		○	
국제금융센터 건설		○	

자료 : 신화통신, 2009년 4월 2일 「頻簽貨幣互換協議 人民幣邁出關鍵一步」.

- **통화스왑 체결** : 중국은 2008년 12월부터 2009년 3월 사이 한국, 홍콩 등 6개 국과 총 6,500억 위안 규모의 통화 스왑 체결
 - 중국이 여러 국가와 체결한 통화스왑의 기능은 약간이 차이가 있는데, 크게 결제수단, 비축, 자금공급으로 구분할 수 있음
 - 중국이 한국과 체결한 1,800억 위안 규모의 통화스왑은 중국진출 한국기업의 위안화 수요를 충족시키기 위한 것임

< 중국의 통화스왑 체결내용 및 체결국별 목적 >

(단위 : 억 위안)

체결시점	체결국가	규모	목적
2009년 3월 29일	아르헨티나	700	무역결제
2009년 3월 24일	인도네시아	1,000	무역결제
2009년 3월 11일	벨로루시	200	통화비축
2009년 2월 8일	말레이시아	800	무역결제
2009년 1월 20일	홍콩	2,000	홍콩시장에서 위안화 채권 발행 시 자금 공급
2008년 12월 12일	한국	1,800	중국 진출 한국기업의 위안화 수요 충족
	합계	6,500	

자료 : 신화통신, 2009년 4월 2일 「頻簽貨幣互換協議 人民幣邁出關鍵一步」.

주 : 10월 14일 중국은 러시아, 태국과도 통화스왑 체결을 협의 중에 있다고 발표, 규모는 1,000억 위안 이상이 될 것으로 예상.

- **위안화 무역결제) 시행** : 중국은 홍콩, ASEAN 등 주변 지역과의 안정적인 교역을 보장하고 해당 지역의 금융안정을 위해 위안화 무역결제 시행
 - 2009년 7월 상해, 광주, 심천, 주해, 동관 등 5개 도시와 홍콩간 무역에서 위안화 결제방식을 시행
 - 2009년 8월에는 동북3성과 내몽골 지역과 러시아, 북한 등 주변국 간 위안화 무역결제 계획을 발표,
 - 10월에는 광서와 ASEAN 간 위안화 무역결제 시행을 예고, 국내 적용기업의 수를 확대하는 동시에 해외 대상지역도 점차 확대해 나갈 것임을 밝힘

2) 위안화 무역결제와 본국통화 결제의 본질은 크게 다르지 않으나 거래 쌍방의 상황에 따라 서로 다른 형태를 취할 수 있음, 중국과 러시아 간 추진 중인 본국통화 무역결제는 위안화 결제방식에 비해 달러화에 대한 의존도가 상대적으로 높은 방식임

< 중국의 역내 위안화 무역결제 추진 현황 >

시점	추진 일정
2008년 12월	- 광둥성, 장강삼각주(상해와 인근 도시) 지역과 홍콩, 마카오 간, 광서, 운남과 ASEAN 간의 위안화 결제 추진
2009년 6월	- 중국인민은행과 홍콩금융관리국은 무역거래에서 위안화 결제를 허용하는 공식 양해각서를 체결, 7월 2일부터 위안화 결제 업무 개시
2009년 8월	- 중국 동북 3성과 주변국(러시아, 몽골, 북한 등)간 무역에서 위안화 결제 추진 계획 발표
2009년 10월	- 중국인민은행은 광서(广西)성과 ASEAN 국가 간 위안화 결제 시행을 위해 해당 국가의 중앙은행과 협의 중에 있음 - 상해와 광둥성 지역의 위안화 결제 인가 업체를 기존의 365개에서 800개 이상으로 확대할 계획이며, 대상 지역도 천진(天津) 등 지역으로 확대할 계획임

자료 : 중국인민은행 「跨境貿易人民幣結算試點管理辦法」, 신화통신 기사 정리.

- 해외 위안화 표시 채권 발행 : 중국은 홍콩 금융시장에서 위안화 표시 국채와 금융기관채권을 발행
 - 홍콩은 2004년부터 위안화 예금, 송금, 신용카드 등 업무를 취급하기 시작하였으며, 2007년부터는 중국 금융기관의 위안화 채권 발행을 허용
 - 2009년 10월 말 현재까지 홍콩 금융시장에서 발행 된 위안화 표시 채권 규모는 총 350억 위안(51.2억 달러)에 달함
 - 홍콩 금융시장에서의 위안화 표시 채권 발행 주체는 정책성 금융기관과 국유 상업은행 위주였으나, 최근에는 중국진출 외자은행 현지법인들까지 가세

< 해외 금융시장에서의 위안화 채권 발행 >

(단위 : 억 위안)

발행 은행	발행 일자	발행 규모	비고
중국재정부	2009. 9	60	국채
국가개발은행	2009. 7	60	정책성 금융기관채
중국수출입은행	2008. 8	50	정책성 금융기관채
중국은행	2008. 9	60	금융기관채
중국건설은행	2008. 8	30	금융기관채
교통은행	2008. 7	30	금융기관채
HSBC(China)	2009. 8	20	외국계 금융기관채
BEA(China)	2009. 7	40	외국계 금융기관채
합계		350	

자료 : 홍콩금융관리국.

3. 위안화 국제화 실현 가능성

○ (국제통화시스템 현황) 현존 국제통화시스템은 유일 기축통화로서의 달러화가 절대적 영향력을 행사하는 구도

- 2007년 말 현재 전 세계 외환시장 전체 거래량의 86.3%가 달러화 관련 거래로 2001년에 비해서는 비중이 낮아졌지만, 여전히 절대적인 비중을 차지
 - 유로화, 엔화, 파운드화 등 주요 통화의 거래 비중은 2001년~2007년 동안 큰 변화가 없음
 - 전 세계 외환시장에서 중국 위안화 관련 거래 비중은 0.5%로 미미한 수준임

< 전 세계 외환시장 일 평균 거래량과 비중 >

(단위 : 십억 달러, %)

	2001		2004		2007	
	금액	비중	금액	비중	금액	비중
달러화	1,059.2	90.3	1,591.3	88.7	2,658.9	86.3
유로화	441.0	37.6	662.0	36.9	1,140.0	37.0
엔화	266.3	22.7	362.4	20.2	508.4	16.5
파운드화	154.8	13.2	303.2	16.9	462.2	15.0
위안화	0	0	1.8	0.1	15.4	0.5
합계	1,173.0	200.0	1,794.0	200.0	3,081.0	200.0

자료 : BIS, 「Foreign exchange and derivatives market activity in 2007」

주 : 모든 외환거래는 두 종류의 통화가 짝을 이뤄 거래되기 때문에 비중 합계는 100%가 아닌 200%가 됨.

- 세계 각국 중앙은행의 외환보유액에서 달러화가 차지하는 비중은 2008년 말 현재 62.8%로 기타 주요 통화에 비해 월등히 높음
 - 유로화와 파운드화 비중은 각각 27.5%와 4.3%로 2001년에 비해 증가했지만, 엔화비중은 2001년 6.1%에서 2008년에는 3.1%로 3%나 감소
 - 2008년 말 현재 동남아, 북한, 몽골 등 국가의 위안화 외환보유액 규모는 800억 ~ 900억 사이로 전 세계에서 차지하는 비중은 극히 미미

< 전 세계 외환보유액의 통화별 비중 >

(단위 : %)

	2001	2003	2005	2007	2008
달러화	71.1	65.9	66.9	64.1	62.8
유로화	18.3	25.2	24.0	26.3	27.5
파운드화	2.8	2.8	3.6	4.7	4.3
엔화	6.1	3.9	3.6	2.9	3.1
기타	1.8	2.2	1.9	2.0	2.3

자료 : IMF, 「Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserve」.

○ (경제성장세 지속) 중국경제는 과거 10년간 연평균 10%에 달하는 높은 성장률을 보였으며, 앞으로도 장기간에 걸쳐 고속성장세를 이어갈 것으로 기대

- 2008년 세계경제에서 중국이 차지하는 비중은 11.5%(PPP 기준)에 달함
 - 20세기 20년대와 80년대 달러화와 엔화가 국제화를 추진하던 시점의 미국과 일본의 경제규모는 세계경제 대비 10% 수준이었음³⁾
- 세계경제 성장에 대한 중국의 기여율은 2008년 23.1%로 미국(13.0%), 유로존(9.0%), 일본(1.9%)에 비해 월등히 높은 것으로 나타남
 - 2010년 세계경제에 대한 중국의 기여율은 43.6%까지 상승, 2014년경에는 27.6%를 기록할 것으로 보여 상대적으로 빠른 성장세를 구가할 것임

< 주요국들의 세계 경제성장에 대한 기여율 >

(단위 : %)

		2001	2007	2008	2010(F)	2012(F)	2014(F)
선진국	미국	35.0	13.3	13.0	3.1	16.2	12.8
	일본	-2.3	2.9	1.9	2.5	4.3	3.8
	유로존	17.9	9.3	9.0	-2.9	7.0	8.2
	기타 선진국	14.0	8.0	8.2	7.4	10.1	9.8
개도국	중국	16.2	21.7	23.1	43.6	26.8	27.6
	인도	6.9	7.8	8.2	13.5	7.8	8.5
	중동	4.7	5.5	5.8	7.0	3.8	3.9
	기타 개도국	7.6	31.6	30.8	25.8	24.0	25.5

자료 : IMF, 「World Economic Outlook Database」

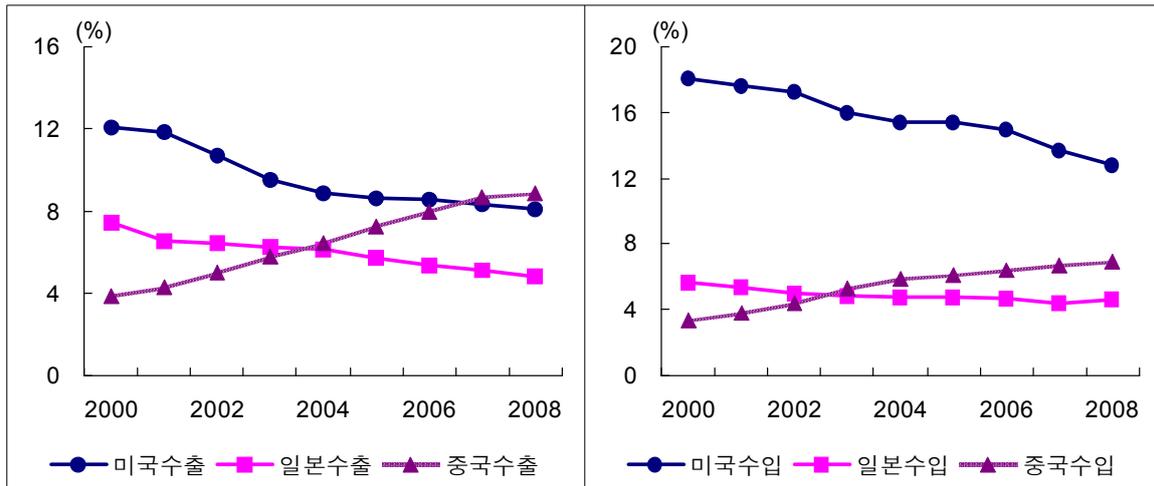
주 : PPP 기준 GDP.

3) Bairoch, Paul, "International industrialization levels from 1750 to 1980," Journal of European Economic History 11, 2 (Spring 1982): 269-333

○ (대외무역 안정적 성장) 2001년 WTO 가입 이후 중국의 수출은 급속히 증가하여 2007년에 이미 미국을 능가, 수입은 미국이 여전히 우세를 보이지만 추세 상으로 보아 향후 5~10년 내에 추월 가능

- 2000년 당시 세계 교역에서 중국 수출이 차지하는 비중은 일본의 1/2, 미국의 1/3 정도였으나 2004년에는 일본을, 2007년에는 미국을 능가함
 - 추세 상으로는 미국과 일본은 2000년 이후 세계교역에서 차지하는 비중이 축소되는 반면 중국은 가파른 상승세를 보여 대조적임
 - 2009년 들어 글로벌 경기 급락으로 중국의 대외 수출이 20%대의 감소세를 보이긴 하나 주요국들의 감소폭이 워낙 커 비중은 오히려 상승할 전망
- 수입 측면에서는 2003년에 일본을 능가하였으며, 미국과는 현재까지도 비교적 큰 격차를 보임
 - 추세 상으로는 미국과 일본이 경우는 감소세를 지속하고 있는 반면, 중국은 안정적인 상승세를 시현하고 있음
 - 글로벌 금융위기를 계기로 중국이 기존의 수출 주도형 내수 위주로 성장모델을 전환할 경우, 중국의 수입은 더욱 빠른 속도로 증가할 것으로 예상

< 전 세계 교역에서 중국의 수출입이 차지하는 비중 >

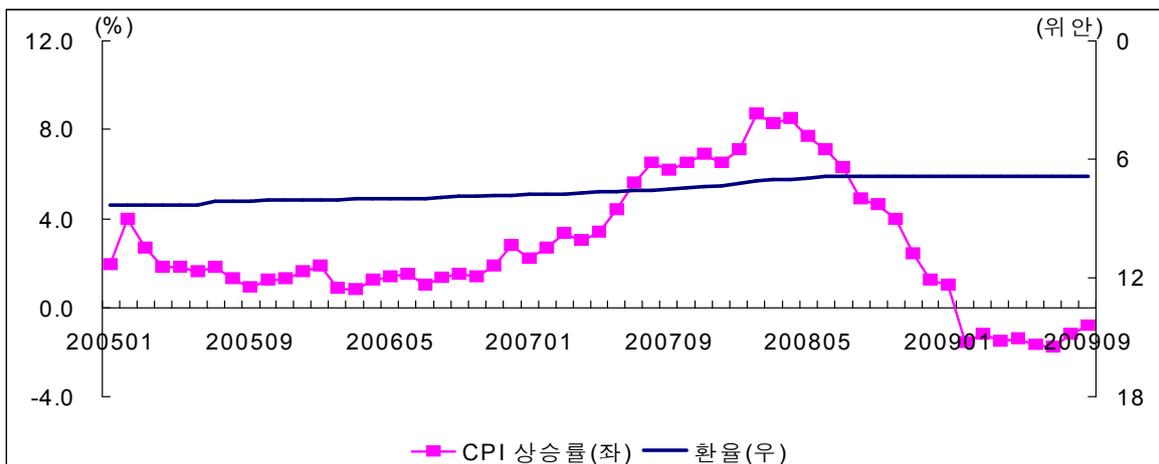


자료 : 무역협회, 「중국무역통계」.

○ (통화가치 안정성 보장) 중국은 장기간 고속 경제성장에도 불구하고 낮은 물가 수준을 유지하여 인플레이에 따른 통화가치 하락 가능성이 낮음⁴⁾

- 1999년~2008년까지 10년 동안 중국은 연평균 9.9%의 성장률을 구가하였으나, CPI 증가율은 평균 2.8%에 그침
 - 최근에는 금융위기로 인한 글로벌 상품가격 하락으로 CPI가 마이너스 증가세를 지속하고 있는 상황임
 - 2007년 초부터 2008년 상반기까지 중국 소비자물가는 전년동월대비 최고 10% 수준까지 상승하였으나 곧 이은 글로벌 금융위기로 낮은 수준으로 하락
- 미국 달러화 대비 위안화 환율은 2005년 달러 페깅(pegging)에서 통화바스켓으로 전환한 이후 예측 가능한 완만한 상승세 시현
 - 달러 페깅제도를 포기한 이후 위안화는 미 달러화 대비 연평균 4.7% 정도 절상되었으며, 현재까지 약 17.4% 정도 상승함
 - 올 4/4분기부터 과잉 유동성 우려로 가파른 물가상승이 예상되긴 하지만 위안화 환율에 미치는 영향은 제한적일 것으로 봄

< 중국 CPI(소비자물가지수) 상승률과 환율 >



자료 : Ecwin.

4) 2005년 7월 이후 중국은 고정환율제를 통화바스켓제로 전환했지만, 위안화/달러 환율의 1일 변동 폭을 $\pm 0.5\%$ 로 설정하는 등 환율에 대해 통제가 완전히 해소된 것은 아님

○ (채권시장 미발달) 중국 채권시장은 양적(규모), 질적(회전율) 측면에서 미국과 일본 시장에 비해 훨씬 취약한 구조를 보임

- 중국 채권시장은 규모 면에서 미국, 일본 등 선진국에 비해 작은 수준
 - 2009년 9월 말 현재 중국 채권시장의 채권 잔액은 2조 3천억 달러로 일본의 1/4, 미국의 1/15에 불과
 - 채권시장의 구조적 측면에서 보면, 중국은 국채시장이 상대적으로 발달한 일본과 유사한 구조를 보이고 있음
 - 반면, 미국은 회사채가 채권시장 전체에서 차지하는 비중이 50%에 근접하여 일본과는 대조를 보임
- 채권시장 발달 정도를 가늠하는 국채 회전율을 비교해보면, 중국은 74.4%로 미국의 109.1%, 일본의 102.9%에 훨씬 못 미침
 - 미국과 일본의 경우 글로벌 금융위기로 채권에 대한 수요 급감으로 회전율이 큰 폭으로 하락하였음에도 중국보다는 높게 나타남

< 중 · 미 · 일 채권시장 규모⁵⁾와 회전율 비교 >

(단위 : 십억 달러, %)

	중국		미국		일본	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
합계	2,174.1	2,372.0	33,491.0	34,318.0	8,359.9	8,603.5
국채	701.5	813.7	8,718.4	9,654.6	7,306.9	7,506.2
금융채	589.5	678.9	6,999.3	6,402.7	413.7	409.2
회사채	190.4	300.6	17,773.3	18,260.7	551.3	588.5
국채회전율	74.4		109.1		102.9	

자료 : 中國債券信息网(chinabond.com), SIFMA, JASDA

주 : 국채회전율은 2008년 말 각국 국채 잔액 대비 연간 거래금액의 비중으로 계산, 2009년 수치는 2009년 9월까지 포함.

5) 연말 또는 월말 기준 채권 잔액(bond outstanding) 기준임.

○ (자본거래 개방 정도 미흡) 중국은 금융시스템의 취약성 때문에 자본거래에 대한 불완전개방 정책을 고수

- 중국은 자본거래를 규제함에 있어 자금의 성격 상 장기보다는 단기를, 유입보다는 유출을, 지분투자보다는 채권투자의 개방에 신중을 기하고 있음
 - IMF가 제시한 43개 자본거래 항목 중 2008년 말 현재까지 중국은 12개 항목에 대해 완전 개방을 실시, 15개 항목에 대해서는 위안화 태환을 전면 금지하고 있으며, 그 외 16개 항목에 대해서는 부분 개방
 - 비거주자(非居民)의 역내 단기금융상품거래와 금융파생상품의 거래를 엄격히 제한하거나 비거주자의 역내 주식 및 채권 거래를 부분적으로 제한
- 자본계정에 대한 완전개방이 실현되기까지는 상당한 시일이 소요될 것으로 예상
 - 최근 원자바오(溫家宝) 총리는 중국은 금융시장 역사가 짧고 경험, 인재 및 제도가 미비하기 때문에 단기간 내에 완전 개방은 불가능하다고 함
 - 일각에서는 단기간 내에 자본거래에 대한 완전 개방이 어려울 것으로 보고, 불완전 개방상태에서 위안화 국제화를 추진하는 방안 제시
 - ※ 소위 '쌍궤(雙軌)'로 국내 금융기관들의 해외 위안화 채권 발행을 확대, 우량 외국기업의 국내 증시 상장을 촉진, 동시에 QDII, QFII 제도를 확대 적용

○ (평가) 위안화 국제화에 중요한 영향을 미치는 요인 중 경제규모, 교역비중, 물가안정성 등 양적 지표는 긍정적인 반면, 금융시장 발달정도, 자본거래 개방성은 위안화의 국제화 진전에 장애물로 작용

- 위안화 국제화는 자본거래에 대한 완전개방이 이루어지지 않은 상황에서는 제한적일 수밖에 없음
 - 서유럽 국가들도 경상계정을 개방한 후부터 자본거래를 완전히 개방하기까지는 15년~30년의 시간이 소요되었음
 - 중국은 1996년에야 경상계정을 개방하였으므로 자본거래에 대한 완전 개방까지는 향후 10년 이상이 걸릴 수도 있음

○ (전망) 자본시장 미발달, 자본거래 제한 등 제약요인으로 인해 위안화 국제화가 더디게 진행될 것으로 보이나, 일부 요건이 충족된다면 위안화 결제 비중은 획기적으로 확대될 것으로 예상

- 향후 달러화 가치가 20% 정도 절하되는 상황을 가정하면, 중국의 대외 무역에서 달러화 결제비중은 60%정도 감소한 15% 수준이 될 것으로 추정
 - 현재 중국의 대외 교역에서 위안화 결제비중이 8%~9%인 점을 감안하면, 위안화 결제가 축소되는 달러화 결제수요를 절반만 대체하더라도 위안화 결제 비중은 40%에 근접할 것으로 보임

< 달러 가치 하락에 따른 중국 달러화 무역결제 비중 시뮬레이션 >

(단위 : %)

향후 달러화 가치하락 폭	2008년 현재 중국의 달러화 무역결제 비중		
	75%	80%	85%
1%	△3.0	△2.6	△2.1
2%	△6.1	△5.2	△4.1
3%	△9.1	△7.8	△6.2
4%	△12.1	△10.4	△8.3
5%	△15.2	△13.0	△10.3

자료 : 李稻葵, 劉霖林 「双軌制實現人民幣國際化」 시뮬레이션 결과 인용.

- 또한 자본거래에 대한 완전 개방이 실현될 경우, 중국 관련 위안화 무역결제 규모는 전 세계 무역의 8.2%까지 상승할 것으로 예상

< 자본계정 완전 개방 시 위안화 결제 비중 >

(단위 : %)

중국/세계	수출		중국/세계	수입	
	위안화 결제비중			위안화 결제비중	
	현시점	완전개방시		현시점	완전개방시
8.9	10.0	66.7	6.9	7.0	33.3
-	0.9	5.9	-	0.4	2.3

자료 : 招商銀行.

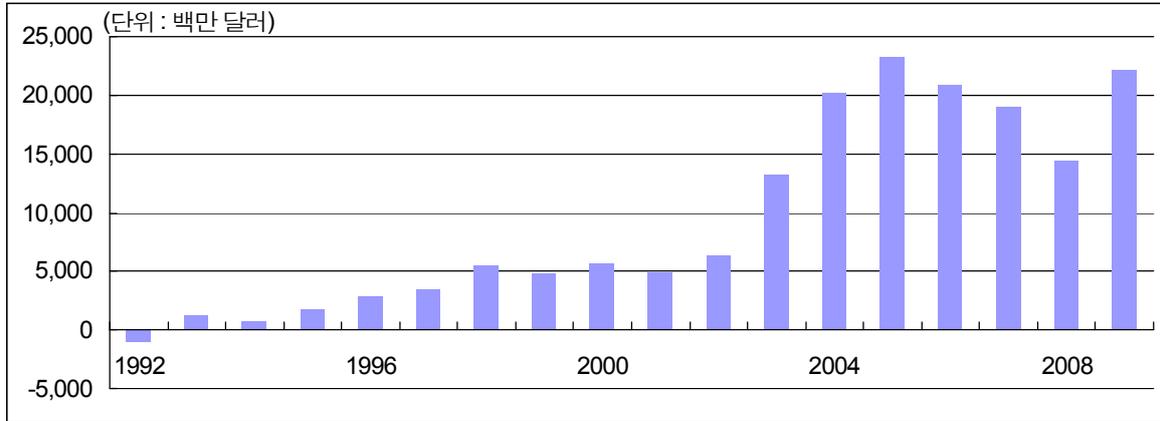
주 : 자본계정 완전 개방 시 세계 교역 대비 수출의 위안화 결제 비중은 5.9%, 수입은 2.3%

4. 한국에 미치는 영향

- (대외 수출 증가) 위안화 국제화가 진전되면 한국의 대외 수출이 증가할 것으로 기대
 - 위안화의 국제화가 진전되면 한국 상품의 대 중국 수출이 증가할 것으로 예상
 - 위안화 국제화 진전에 따른 가치 상승은 중국의 구매력을 증대시켜 수출기회 확대가 예상됨
 - 또한 위안화 국제화로 인해 세계 수출시장에서 한국 상품의 시장 점유율 확대가 예상
 - 위안화 가치 상승으로 인해 세계 시장에서 한국 상품의 상대적인 가격경쟁력을 상승시키는 효과가 있을 것으로 기대

- (대중 수출 의존도 증가) 대 중국 수출이 증가함에 따라 중국에 대한 수출 의존도가 상승하고 이에 따른 중국으로부터의 균형 수지 압력이 가중
 - 대중 수출 의존도 상승 : 대 중국 수출의 급속한 증가로 중국에 대한 수출 의존도가 상승할 것으로 예상
 - 2008년 기준 한국의 대 중국 수출은 전체 수출의 22%를 상회, 이 비중이 더 상승할 경우 수출지향 경제인 한국의 수출구조가 취약해질 우려가 있음
 - 균형수지 압력 가중 : 한국의 대중 무역 흑자 확대가 지속되면, 중국과의 통상 마찰이 불가피하며, 그 정도가 현재에 비해 현저히 격화될 것으로 짐작
 - 한국은 대중 무역에 있어 1993년 이후 줄곧 흑자를 보여 왔으며, 그 규모가 점차 증가하고 있는 양상을 보임
 - 양국 간 수지 불균형의 확대로 인해 중국으로부터의 무역제재의 가중, 심지어 원화의 절상 압력을 가중시킬 소지가 있음

< 한국의 대중 무역수지 추이 >



자료 : 한국무역협회, 한국무역통계.

○ (역내 영향력 약화) 역내에서 중국의 영향력 증대로 한국의 경제외교적 입지가 상대적으로 약화

- 위안화의 국제화 진전에 따라 홍콩, 대만을 포함한 중화권과 동남아 지역에서의 중국의 영향력 증대로 한국의 영향력은 상대적으로 축소
 - 중국의 위안화 국제화 가속화로 인해 이들 지역의 대중 교역 의존도가 급속하게 상승할 것으로 예상되며, 상대적으로 시장이 작은 한국의 영향력은 축소 예상
 - 우리나라와 비슷한 수출 품목을 보유한 대만과 중국의 교역량 증가는 우리 제품의 중국시장에서의 입지도 담보하기 어려움
 - 한편 중국 자본의 역내 유입이 가속화되면, 우리 기업의 이들 지역 진출에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단

○ (국내 물가상승 압력 가중) 위안화의 가치 상승으로 인해 중국 상품의 가격이 상승하면 국내 물가 상승 압력이 가중될 것으로 보임

- 특히 대 중국 수입 품목의 대부분을 차지하는 농산품, 경공업품 등 소비재의 수입가격 상승이 국내 물가 상승압력으로 작용할 전망

5. 정책적 시사점

○ 중국과의 통상마찰 가능성에 대비해 통상전략을 정비해야 함

- 한국 상품의 가격경쟁력 상승을 기회로 세계 수출시장 점유율을 신속히 확대
 - 이를 위해 세계 각국에 진출해 있는 국내 공공기관, 기업 및 한상(韓商) 네트워크를 활용해 해외시장에 대한 정보력을 강화하고,
 - 국내외에서 한국 상품 전시회의 개최 빈도를 늘리고 규모를 확대해야 함
- 그 외에 홍콩, 동남아 등 지역을 통한 대 중국 우회수출 경로를 확보하고, 현지 진출 확대 방안도 적극 검토해야 하며, 중국과 통상마찰에 대비해 분쟁조정 전담기구를 설치하고 대응 매뉴얼을 개발

○ 중국 발 물가상승 압력을 완화하기 위해 수입선 다변화가 필요

- 경공업품 등 소비재의 주수입선을 중국에서 동남아 등 지역으로 전환
 - 이를 위해서는 ASEAN과의 FTA를 조기에 체결함으로써 교역에 따른 거래비용을 최소화할 필요가 있음
- 또한 중국 진출 한계기업들의 동남아 지역으로의 이전을 지원
 - 인건비 절감을 위해 중국에 진출한 국내 업체들의 역수출이 중국으로부터의 소비재 수입 중 상당 부분을 차지
 - 이들 기업들의 동남아 지역으로의 이전은 단기적으로는 기업의 인건비 부담을 덜어 주고 장기적으로는 국내 수입물가의 상승을 억제

○ 차이나머니의 국내 유치, 국내 자금의 중국 자본시장 진입 확대 방안 마련

- 위안화 국제화는 중국자본, 즉 차이나머니의 유출을 증대시키는 계기가 될 것이므로 국내 자본시장으로 유치하여 적극 활용할 필요성 대두

- 위안화 국제화가 진전될수록 위안화 표시 자산과 위안화의 가치 상승이 예상되므로 국내 자본의 중국 자본시장 진출을 확대
- 또한 국내 기업들이 중국 자본시장을 위안화 자금을 조달하는 창구로 활용할 수 있도록 제도적, 기술적 배려가 필요

○ 역내에서 한국의 경제외교적 입지 강화를 위해 신흥개발국과의 협력 강화

- 정부 차원에서 역내 개도국들에 대한 인프라 건설 지원과 자원개발을 연계한 ODA 프로그램을 적극 개발할 필요가 있음
- 또한 치앙마이 이니셔티브를 거쳐 AMF, 아시아 공동통화 창설과정에서 주도권을 확보하기 위해 역내 중소국가들과의 통화협력을 강화해야 함
- 기업 차원에서는 이들 지역을 생산거점으로 활용하고 잠재적 시장을 선점하기 위해 투자를 확대해야 함

○ 장기적으로 對中 교역에서 위안화 결제 비중과 위안화 외환보유비중 확대

- 대 중국 교역에 있어 달러화의 가치 불안정성에 따른 환 리스크를 회피하기 위해 위안화 결제 비중을 높일 필요가 있음
 - 특히 중국 진출 기업들의 경우, 국내 모기업과의 거래에 있어 위안화 결제 비중을 확대해 나가는 것이 바람직함
- 한중간 교역규모 확대에 대비해 장기적으로 위안화 보유 비중 확대가 필요
 - 중국과의 통화스왑 규모를 확대함으로써 위안화 외환보유 규모를 의미 있는 수준으로 신속하게 끌어 올릴 수 있을 것으로 예상 

이만용 연구위원 (danieli@hri.co.kr, 02-3669-4123)

HRI 經濟 指標

📌 主要 經濟 指標 推移와 展望

主要 經濟 指標 推移와 展望

구 분		2003	2004	2005	2006	2007	2008 ^P	2009 ^E	2010 ^E	
국민계정	경제성장률 (%)	2.8	4.6	4.0	5.2	5.1	2.2	-1.0	3.9	
	최종소비지출 (%)	0.5	1.0	4.6	5.1	5.1	1.6	0.7	3.1	
	민간소비 (%)	-0.4	0.3	4.6	4.7	5.1	0.9	-0.5	2.9	
	총고정자본형성 (%)	4.4	2.1	1.9	3.4	4.2	-1.7	-2.7	4.3	
	건설투자 (%)	8.5	1.3	-0.4	0.5	1.4	-2.1	3.0	3.2	
	설비투자 (%)	-1.5	3.8	5.3	8.2	9.3	-2.0	-12.0	7.5	
대외거래	경상수지 (억 \$)	119	282	150	54	59	-64	343	160	
	통관기준	무역수지 (억 \$)	150	294	232	161	146	-133	332.6	226
		수출 (억 \$)	1,938	2,538	2,844	3,255	3,715	4,220	3,574.8	3,935.9
		증감률 (%)	(19.3)	(31.0)	(12.0)	(14.4)	(14.1)	(13.6)	(-15.3)	(10.1)
		수입 (억 \$)	1,788	2,245	2,612	3,094	3,568	4,353	3,242.2	3,709.9
		증감률 (%)	(17.6)	(25.5)	(16.4)	(18.4)	(15.3)	(22.0)	(-25.5)	(16.0)
소비자물가 상승률 (%)	3.5	3.6	2.8	2.2	2.5	4.7	2.7	3.0		
실업률 (%)	3.6	3.7	3.7	3.5	3.2	3.2	3.7	3.4		
국제유가(평균, Dubai, \$/배럴)	26.8	33.6	49.4	61.6	68.4	94.3	60	85		
원/달러 환율(평균, 원)	1,192	1,145	1,024	956	929	1,103	1,280	1,150		

주: P(Preliminary)는 잠정실적치, E(Expectation)는 전망치.