

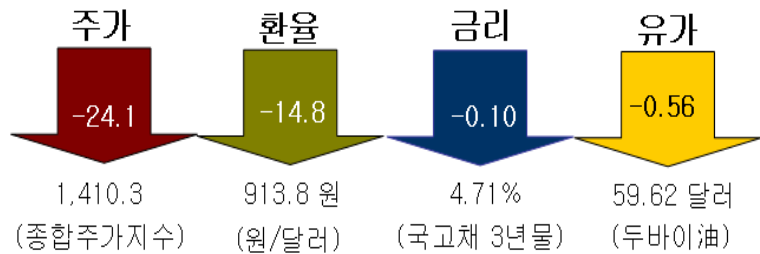
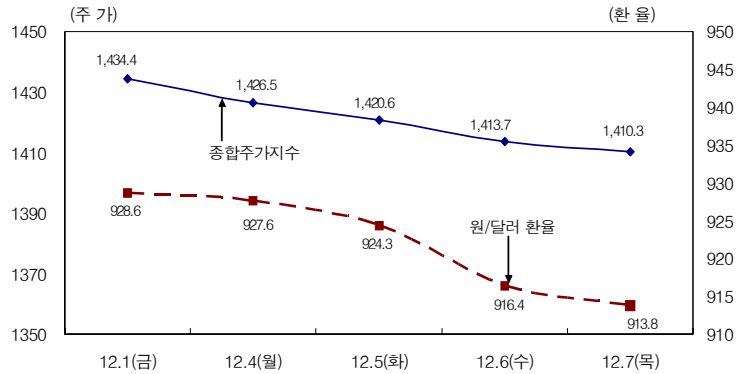
韓國經濟週評



■ **차이나 리스크 현실화 된다**
- 중국 외환보유고 1조 달러 시대의 파장

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (12.01~12.07)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 차이나 리스크 현실화 된다 - 중국 외환보유고 1조 달러 시대의 파장	1
주간 경제 동향	12
□ 실물 부문 : 지표 경기와 체감 경기 괴리 지속	12
□ 금융 부문 : 주가, 금리, 환율의 트리플 약세	13

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 유 병 규 경제본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 금융 분석팀 : 표 한 형 연구위원 (3669-4131, raisosa@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 차이나 리스크 현실화 된다 - 중국 외환보유고 1조 달러 시대의 파장

중국의 외환보유고는 2001년 이후 급격한 증가세를 보이면서 2006년 11월말 현재 1조 달러를 넘어선 것으로 추정된다. 무역수지 흑자와 외국인직접투자의 급증으로 늘어나기 시작한 중국의 외환보유고는 1996년 1,000억 달러를 넘어선 이후 2004년 9월 5,000억 달러에 이르렀고 2006년 2월에는 일본의 외환보유고를 넘어서 세계 1위의 외환보유국으로 부상하였다. 중국의 외환보유고가 현재와 같은 속도로 증가한다면, 2008년에 1조 5,000억 달러, 2010년에는 2조 달러에 달할 것으로 예상된다.

외환보유고의 급증으로 중국은 대외적으로는 위안화의 절상 압력과 통상 마찰의 증대에 직면해 있다. 한편 대내적으로는 유동성 과잉에 따라 인플레이션 압력이 높아지고, 자산 거품이 확산되며, 일부 생산설비의 과잉투자와 같은 문제가 나타나고 있다. 또한 글로벌 달러화 약세가 지속되어 달러화 자산 보유에 따른 손실 위험이 증가하고 통화팽창에 의한 관리 비용이 가중되고 있다.

이에 따라 막대한 외환보유고를 바탕으로 중국은 '양적 팽창' 중심에서 '질적 성장' 전략으로 경제 전략의 대전환을 시도할 것으로 보인다. 이 과정에서 자국 산업을 보호하고 경쟁력을 강화시키는 중국의 산업 민족주의가 보다 강화될 것으로 평가된다. 중국이 외환보유고 증대로 인해 발생하는 문제를 해소하기 위해 향후 적극적으로 추진할 것으로 예상되는 정책으로는 1) 달러화 위주로 된 외환보유액 통화 다변화, 2) 원유 등 전략적 자원에 대한 투자 증가, 3) 투자 수익성과 경제적 효율성을 높이기 위한 대외 투자 장려, 4) 무역 흑자를 억제하기 위해 임가공 중심의 수출 산업 정책의 변화와 환경관련 무역 규제 조치의 강화 5) 고부가가치 중심으로 산업 구조의 고도화 등을 들 수 있다.

중국의 경제 정책 변화는 한국 경제에는 다각적인 차이나 리스크를 증대시킬 것으로 예상된다. 먼저, 원화 환율이 중국 위안화에 의해 결정되는 위안화 연동 경제로 한국 경제가 전환될 가능성이 크다. 특히 중국이 외환보유액 다변화 정책을 추진하면 달러화의 약세를 더욱 심화시켜 원화 환율의 추가적인 하락 압력 요인으로 작용할 것이다. 둘째, 한국의 세계 자원 확보 경쟁에서 낙오할 수 있는 위험이 증가한다. 중국의 전략적인 원자재 비축 증대는 국제 원자재 가격 상승에 대한 기대감을 높여 국내 기업들의 원자재 조달 비용을 가중시키게 된다. 특히 중국의 제3세계 국가들에 대한 지속적인 원조 확대는 원자재 조달과 같은 국가간 협력관계에서 한국을 소외시키고 수출 신시장 개척에도 장애 요인으로 작용할 것이다. 셋째, 한국의 동북아 금융허브전략이 무력화될 수 있다. 중국이 홍콩을 거점으로 하는 해외 자산운용사를 통해 국제 금융시장에서의 영향력이 확대될 경우, 한국의 동북아 금융허브 추진 전략은 크나 큰 차질을 빚을 것이다. 넷째, 한국의 대중국 진출의 실익이 사라진다. 중국이 임가공 무역 기업에 대한 산업 합리화는 한국의 대중국 수출의 대부분을 차지하고 있는 원자재 및 부품 산업에 생존 기반을 약화시킬 것으로 예상된다. 다섯째, 한국 경제가 중국에 역전될 가능성이 더욱 높아지고 동북아 지역의 산업구조조정 파고에 휩싸일 것이다. 중국의 산업 고도화가 이루어지면 한국과 중국의 기술 격차가 빠른 시기에 해소될 것이다. 이는 국내 수출산업의 입지를 약화시키고 동북아시아 시장에서 제조업 부문의 심각한 과잉 생산설비 문제를 발생시켜 국제 제조업의 급격한 구조 조정을 유발하게 된다.

중국 리스크에 의한 피해를 최소화하기 위해서는 정부와 기업의 사전적 대책 마련이 시급하다. 우선, 국내 외환시장의 안정성을 강화하는 한편 환위험 관리 능력을 키워야 한다. 이를 위해서는 우선, 수출입 결제시 달러화 결제 비중을 줄이는 대신 아시아 역내 국가간 거래에서는 역내 통화 결제 비중을 늘리는 방안을 모색하고 원·엔·위안화의 공동 통화 논의를 본격화해야 한다. 아울러 환위험을 피할 수 있는 선진 헤지 상품을 개발하고 이를 활용할 수 있는 금융기관과 전문가를 적극 육성해야 한다. 또 지정된 외국환은행이 유동성을 공급하는 공급자 제도 등을 통해 원/엔, 원/유로, 원/위안의 거래를 활성화하여 원화 환율의 안정화를 도모해야 한다. 둘째, 자원조달 경쟁에 대비한 제3 세계 등을 대상으로 한 자원개발 외교를 강화해야 한다. 셋째, 중국의 동북아 금융시장에 대한 영향력 확대에 대비하여 동북아 금융허브전략을 보다 신속히 추진해야 한다. 동북아시아의 방대한 사업 기회와 잠재적 금융수요를 최대한 활용하기 위해서는 자본시장통합법을 차질 없는 추진으로 세계적인 경쟁력을 갖춘 자산운용기관 등을 육성해야 한다. 넷째, 대중국 수출 전략을 새롭게 수립하고 국내 산업의 경쟁력 강화를 위해 신산업정책을 적극 추진해야 한다. 이를 위해서는 먼저 임가공 중심의 대중국 수출에서 완제품 중심의 수출로 대중국 수출이 변화되어야 하며, 교육·문화 등 지식기반 산업의 발전을 통해 국내 상품의 부가가치를 높이는 산업 전략을 수립해야 한다. 이와 함께 친환경 신소재 산업의 육성과 지원으로 환경관련 무역 제약으로부터 중소기업들의 수출난을 해소할 수 있도록 해야 한다.

< 차이나 리스크 현실화 된다 - 중국 외환보유고 1조 달러 시대의 파장 >

중국 외환보유고 증가 추이와 원인	
<ul style="list-style-type: none"> ▶ 1996년: 1000억 달러 돌파 ▶ 2004년 9월: 5천억 달러 넘어섬 ▶ 2006년 2월: 세계1위의 외환보유국의 부상 ▶ 2006년 11월: 1조 달러 돌파 추정 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 무역흑자와 외국인직접투자의 급격한 증가 (2001년 세계무역기구 가입 이후 크게 증가) ▶ 위안화 절상 기대에 따른 투기적 자본 유입 ▶ 외환 당국의 지속적인 외환시장 개입

중국 경제의 문제점 증가	중국 경제 정책의 변화
<ul style="list-style-type: none"> ▶ 위안화 절상 압력 ▶ 미국과 통상마찰 증대 ▶ 인플레이션과 일부 생산설비의 과잉 ▶ 통화정책 운용의 부담 가중 	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 외환보유고 다변화 추진 ▶ 원유 등 전략적 자원에 대한 투자 증대 ▶ 해외 투자 확대 및 금융허브 추진 ▶ 산업합리화 및 환경관련 무역 규제 강화 (외국인에 대한 투자 우대 축소) ▶ 산업 고도화 정책 추진 본격화

중국 리스크의 증가
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 위안화 연동 경제로 전환: 위안화 절상→ 원화 환율의 추가적 하락 압력 ◆ 글로벌 자원 경쟁에서 낙오: 국내 기업의 원자재 조달 부담 증가 및 자원외교에서 소외 ◆ 동북아 금융허브 전략의 무력화: 동북아 지역에 대한 투자 기회 상실, 동북아 허브 전략 무력화 ◆ 중국 진출 실적의 상실: 대중국 진출 국내 기업의 수익성 악화 ◆ 중국의 한국 경제 추월: 중국의 경쟁력 강화 및 동북아 지역 산업 구조조정 진입

정책 과제
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 외환시장의 안정성 강화, 환위험 관리 능력 제고 <ul style="list-style-type: none"> → 수출입 결제시 달러화 비중 축소, 유동성공급제도 등을 통한 원/엔, 원/위안 시장의 개설 환위험 해지를 위한 선진 금융상품의 개발, 원화의 국제화 추진 ◆ 자원 경쟁에 대비한 자원 개발 외교 강화 ◆ 동북아 금융허브 전략의 신속한 추진 <ul style="list-style-type: none"> → 자본시장통합법의 차질 없는 추진으로 세계적 자산 운용 회사 육성 ◆ 새로운 대중국 수출 전략 수립 <ul style="list-style-type: none"> → 완제품 중심의 수출 전략 및 친환경 소재 개발과 육성에 주력 ◆ 신산업 정책 적극 실현 <ul style="list-style-type: none"> → 지식산업에 기반한 고부가가치 산업 육성에 박차

□ 차이나 리스크 현실화 된다 - 중국 외환보유고 1조 달러 시대의 파장

1. 급속히 증가하고 있는 중국 외환보유고

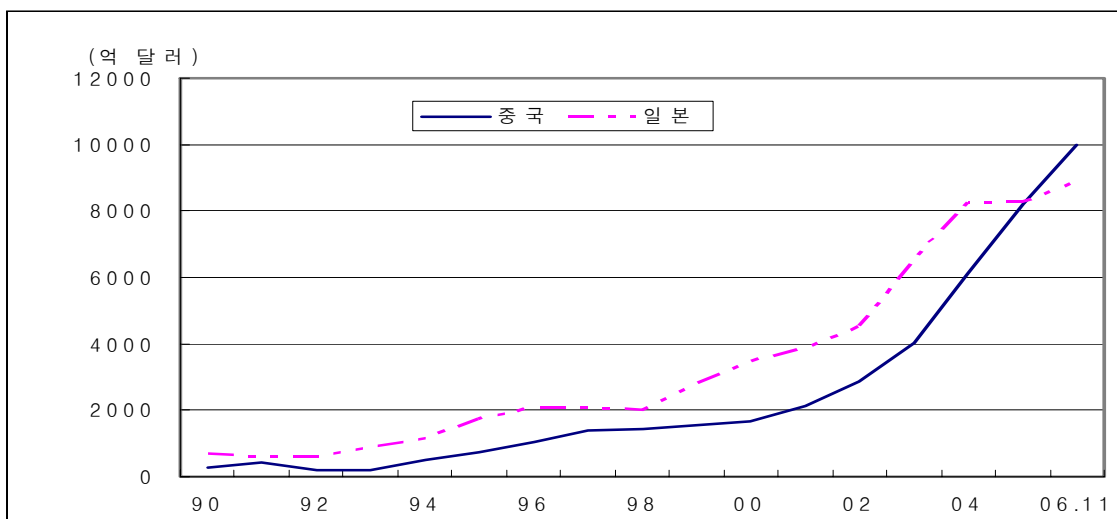
○ (추이) 중국의 외환보유고는 2001년 이후 급격한 증가세를 보이면서 2006년 11월말 현재 1조 달러를 넘어선 것으로 추정¹⁾됨

- 1996년 1,000억 달러를 넘어선 이후 2004년 9월 5,000억 달러에 이르렀고 2006년 2월에는 일본의 외환보유고를 넘어서 세계 1위의 외환보유국으로 부상하였음

- 특히 2004년부터는 매년 2,000억 달러 이상씩 증가하였음
- 1조 달러는 중국 GDP의 45%에 해당하는 규모이며, 18개월치 중국 수입액을 지불할 수 있는 규모임
- 세계 9위의 경제대국인 스페인의 GDP에 육박하는 수준이고 전세계 외환보유고의 21.8%²⁾에 해당하는 수치임

- 중국의 외환보유고가 현재와 같은 속도로 증가한다면, 2008년에 1조 5,000억 달러, 2010년에는 2조 달러에 달할 것으로 전망하고 있음

< 중국과 일본의 외환보유고 증가 추이 >



1) 중국 정부의 공식 통계는 2007년 1월에 공표됨

2) IMF에 따르면 2006년 6월말 현재 세계 외환보유고는 4조 5,813억 달러임

- (원인) 중국 외환보유고 급증은 무역수지 흑자, 외국인 직접 투자 급증, 위안화 절상 기대감에 따른 투기적 자본 유입 그리고 중국 정책 당국의 달러화에 대해 위안화를 고정시키려는 의지 등에 기인
- (무역흑자와 FDI 증가) 2001년 중국이 세계무역기구(WTO)에 가입한 이후 무역수지 흑자와 외국인직접투자(FDI)가 급증하면서 크게 증가
 - 중국 인민은행이 자국의 수출 경쟁력을 유지하기 위한 목적으로 미 달러화에 대한 위안화 가치의 절상을 억제하려고 외환시장에 개입³⁾ 함으로써 외환보유고가 급증하는 결과 초래

< 중국 외환보유고 추이 >

(단위: 억 달러)

	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06.1~9.
외환보유액	1547	1,656	2,122	2,864	4,033	6,099	8,189	9,879
무역수지 흑자	292	241	226	304	255	321	1,019	1,100
FDI 유입	403	407	469	527	535	606	724	425

자료: 중국 상무부, 중국 인민은행
 주: FDI 유입액은 실행액 기준

- (투기적 자본 유입) 중국 당국은 위안화 절상 기대감에 따른 투기 자본 유입도 외환보유고 증가의 원인이라고 주장
 - 2005년부터는 무역수지 흑자 규모가 자본수지 흑자를 크게 상회하였으나, 2004년까지는 자본수지 흑자 규모가 무역수지 흑자 규모를 압도함
 - 특히 직접투자를 위해 유입된 자본의 상당부분이 부동산 등에 유입되면서 자산 가격의 거품을 조장하고 있다고 주장
 - 또한 세계적 불균형(Global Imbalance) 문제를 해결하기 위한 미국의 위안화에 대한 절상 압력이 지속되면서 중국 민간 부분의 달러화 보유에 따른 위험회피 전략으로 위안화를 보유하려는 경향도 외환보유고 급증에 영향을 끼침

3) 중국에는 한국과 같은 외국환평형기금채권은 없고, 중앙은행이 통화를 발행하여 외환을 사들이는 방식으로 외환시장에 개입하며, 한국의 통안증권과 유사한 중앙은행채권을 발행하여 과잉유동성을 흡수함

- (외화 유출입에 대한 차별적 규제) 중국 당국이 외화의 유입은 장려한 반면 외화의 유출은 엄격하게 규제한 것도 외환보유고의 급증에 기여

2. 외환보유고 증가에 따른 급변하는 중국의 경제

- (문제점)외환보유고 급증은 대외적으로 위안화의 절상압력과 통상 마찰을 증대시키고 대내적으로는 유동성 과잉에 따른 인플레이션, 일부 생산설비의 과잉 및 통화정책 운용에 대한 부담을 가중시킴
- (위안화 절상 압력) 미국 등은 중국이 외환시장 개입을 통해 위안화의 저평가로 인해 미국의 경상수지 적자가 심화되고 있다고 간주하고 이의 해소를 위해 대폭적인 위안화 절상을 지속적으로 촉구
 - 중국이 지난 2005년 7월21일 외환제도를 복수 바스켓제도로 전환하면서 위안화/달러를 8.11위안으로 절상한 이후, 위안화는 약 3.6% 절상되어 2006년 12월 초 현재 7.82 위안을 기록하고 있음
 - 그럼에도 불구하고 무역 흑자폭은 오히려 심화되고 있어 미국과 유럽 국가들의 절상 압력이 지속되고 있음

< 중국의 대미 무역 흑자 추이 >

(단위: 억 달러)

	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06.1~9.
대미수출(A)	521	543	699	925	1,249	1,629	1,469
대미수입(B)	224	226	304	255	321	487	447
무역흑자(A-B)	297	317	395	670	928	1,142	1,022

자료: 중국 통계국, 중국 관세청

- (통상마찰) 대규모 무역수지의 흑자를 기록함에 따라 통상 마찰이 지속
 - 2005년 이후 미국 의회에 제출된 대중국 무역 규제 법안이 26개에 이르는 것으로 알려짐
 - 미 의회는 수차례에 걸쳐 중국이 위안화를 절상하지 않을 경우

27.5%의 보복 관세를 부과하겠다고 압박하였음

- 특히 미국은 중국산 섬유부문에서 쿼터제를 재도입하고 철강 부문에 대한 반덤핑 재소에 관한 문제 등이 첨예하게 대립하고 있음

- **(환차손 위험과 통화정책 운용에 대한 부담)** 달러화 약세에 따라 중국이 보유한 달러화 자산의 환차손 위험이 증가하고 중앙은행의 대규모 외환시장 개입은 통화 공급 조절을 어렵게 하고 있음

- 중국 외환 보유액의 70%가 높은 유동성을 가진 미국 국채를 포함한 달러화 표시 자산인 것으로 추정됨
- 외환보유고 증가에 따른 과잉 유동성 흡수를 위해 발행한 중국 중앙은행증권(Central Bank Bill) 잔액⁴⁾은 2003년 3,032억 위안에서 2006년 9월말 3조 위안으로 증가하여 본원통화 발행 잔액의 47%를 차지하고 있음
- 중앙은행증권의 누적은 이자비용의 급증에 따라 이자비용 재원 조달을 위해 통안증권을 더 많이 발행해야 하는 악순환이 발생할 가능성이 커짐

< 중국 중앙은행 증권 발행 잔액 추이 (기말 기준) >

(단위: 억 위안)

	'03	'04	'05	'06.9
중앙은행 발행잔액	3,032	11,079	20,296	30,298
순증액	1,544	8,047	9,217	10,002

자료: 중국 인민은행

- **(인플레이션과 투자과열 조짐)** 과잉유동성과 함께 낮은 금리가 유지되고 있어 기업들의 과잉투자로 인한 자본의 효율성이 크게 떨어질 가능성이 커지고 있음

- 기업부문과 은행부문의 동시 부실에 따른 위험성에 대한 경고가 나오고 있음
- 또한, 2002년 이후 중국의 중·대형 도시를 중심으로 부동산 가격이 급등하는 등 자산 가격의 버블 가능성이 제기됨

4) 중국인민은행은 2002년 9월부터 중앙은행증권을 발행하여 (부분)태환정책을 실시하기 시작했음

- 이에 따라 은행들의 대출 억제를 위해 중국 인민은행은 올해 들어서만 세 번(7월, 8월, 11월)에 걸쳐 지급준비율을 인상하였고, 금융기관의 대출 기준 금리도 두 번(4월 28일, 8월 21일)에 걸쳐 인상함
- (정책변화) 중국 당국은 위안화의 절상과 내국인의 해외투자 등을 통한 자본 유출을 점진적으로 진행하면서 외환보유고의 증가 속도를 늦출 수 있는 다양한 정책 조합을 고려중임
 - (외환보유고 다변화 시도) 외환보유액중 약 70%로 추산 되는 달러화 자산 비중을 유로화, 엔화 등으로 다변화할 것으로 전망됨
 - 하지만 급격한 외환보유액 비중의 다변화는 달러화 자산가치의 하락에 따른 중국 자신의 막대한 손실을 가져올 가능성이 큼
 - 중국의 第一財經日報(China Business News)는 11월 8일 중국거시경제학회 연구원의 기고문을 인용하여 '달러화 가치가 20% 하락할 경우, 중국은 1조 위안(약 1,270억 달러) 이상의 환차손을 입을 우려가 있다'고 보도함
 - 중국 외환당국의 급격한 달러화 자산 비중 축소는 없을 것으로 보이는 가운데 외환보유고의 증가세와 달러화 약세가 지속될 경우 외환보유고 다각화가 국제 외환시장의 향방을 가늠할 주요 지배변수로 등장할 것으로 보임
 - (전략적 자원 확보) 중국에서는 8천억 달러⁵⁾ 이외의 여유 외환을 원유 등 에너지 자원과 금, 구리 등 전략 물자 및 원자재에 대한 투자 확대를 추진하고 있음
 - 중국 정부는 외환보유고를 이용하여 전략 비축유를 지속적으로 확대할 예정임

5) 국제적으로 합의된 적정 외환보유액 기준은 없는 형편. 다만 금융의 세계화 이전 단계(1990년)에서는 각국은 경상수지계정에서 발생하는 외환의 수요와 공급을 조정하기 위해 외환보유고를 보유. 이런 전통에 따르면 각국의 3개월 수입분이 적정 외환보유고라고 보고 있음. 최근 IMF에 의해 제시된 Guidott-Greenspan-IMF 기준은 일년 만기 단기외채만큼의 외환보유고를 적정 외환보유고라고 간주. 중국의 전문가들은 적정 외환 보유고를 7,000~8,000억 달러로 보고 있음.

- 또한 에너지 자원 확보와 시장 개척을 위해 아프리카, 중앙 아시아 등에 대한 원조를 늘려 나감으로써 제3세계에서 중국의 영향력을 높여 나가고 있음
- 비축유를 저장하는 시설 확장에 한계가 있으나, 지난 2~3년간 유가 급등에 절대적인 영향을 미친 중국이 수요를 확대할 경우 유가가 더욱 상승하는 악순환이 발생할 가능성도 있음
- **(해외투자 확대)** 투자 수익성과 경제적 효용성을 높이기 위해 대외 투자 장려 등을 통한 자본 유출을 확대하고, 외화 자산 운용 전략을 다양화하는 한편 중국의 국제금융시장에서의 지배력을 확대할 전망이다
- 중국은 외화자금 유출입 관련 규제를 완화하는 등 매월 새로운 외환관리제도 개혁 조치를 발표하고 있으며 해외투자의 자유화를 점진적으로 추진하여 자본수지의 균형을 이루어 나갈 계획⁶⁾
 - 예를 들어, 중국 당국은 적격국내기관투자자(QDII : Qualified Domestic Institutional Investor)제도를 통해 일정한 자격을 갖춘 국내 상업은행들이 해외 금융시장에 투자하는 것을 장려할 방침임
 - 현재 16개 대형 은행, 보험사가 지정되어 있으며, 투자한도는 10월말 현재 126억 달러이고 2007년 말까지 250억 달러로 늘어날 것으로 전망
 - 중국 공상은행과 건설은행은 이미 한국 채권시장에 4억 달러를 투자하고 있는 것으로 알려짐
 - 또한 개인과 기업의 외환보유 한도도 완화하는 방안의 지속적 추진
- 반대로 외국인의 중국내 투자에 대해 외국인 투자에 대한 우대 조치는 축소해 나갈 계획⁷⁾
- 싱가포르 투자청과 같은 전문 투자기관의 설립을 추진할 것으로 예상
 - 이에 앞서 외환보유고의 일부를 홍콩기금관리공사와 같은 해외펀드에 넘겨 운용하는 방안도 검토하고 있음

6) 2005년 8월 이후 중국의 주요 외환관리제도 개혁 조치에 대해서는 “위안화 절상압력의 증대와 증대 가능성”, 「해외경제포커스」, 한국은행, 제 2006-33호 참조

7) 이에 대해서는 “중국의 외국인투자에 대한 우대 축소 배경과 전망”, 「해외경제포커스」, 한국은행, 제 2006-38호 참조

- 중국 국가사회보장펀드(NSSF)⁸⁾는 현재 연금펀드 운용사로 10개 외국계 기관투자가를 선정하여 장부가 기준으로 270억 달러를 운용하고 있음
- 나아가 중국은 중국 경제의 위상 증가를 이용하여 위안화의 자유화를 확대하여 위안화의 국제적 태환성을 높이는 동시에 아시아의 기축 통화로서의 역할을 시도할 가능성이 있음
 - 중국 당국의 외환 자유화가 빠르게 진행된다면, 위안화 국제화 시기도 크게 앞당겨질 수 있을 것으로 예상
 - 이 경우 홍콩의 금융허브 도시로서의 지위는 약화되고 상하이가 새로운 금융허브도시로 부상할 가능성이 커짐
- **(무역 및 산업 정책 변화)** 수출 산업의 중심을 차지하고 있는 단순 임가공 무역을 축소하는 수출 산업 정책의 변화를 시도하는 동시에 산업 구조의 고도화를 시도하고 있음
 - 중국의 가공무역 중심의 수출은 수출액 급증으로 통상압력이 증대하는 동시에 위안화 평가절상 압력 요인으로 작용하고 있다고 판단
 - 중국은 이미 2005년 12월부터 “산업구조조정 지도 목록”을 만들어 중국산업 가운데 도태 업종에 대한 강력한 구조조정을 시작하였고 과잉 투자업종에 대한 신규 투자를 억제하는 방향으로 나아가고 있음
- 또한, 중국은 산업 구조를 저부가가치의 가공 무역 중심에서 고부가가치의 첨단산업 위주로 전환하는 방향으로 수출 정책을 수정하고 있음
 - 이를 위해 단순 가공무역금지 품목을 확대하고 수출 증치세 환급율⁹⁾을 낮추는 대신, IT기기, 바이오 의약품, 정밀기기 등의 고부가가치 제품에 대한 수출 증치세 환급율은 높이고 있음
 - 국내 경기 과열에 따른 비효율 업종을 도태시키는 동시에 고부가가치 산업은 육성하는 소위 산업의 합리화 및 고도화 정책을 추진하고 있음
- 이와 함께 환경 관련 무역 규제 조치를 강화함으로써 자국 산업의 보호에 주력

8) 2000년에 설립된 국가 연금펀드

9) 중국의 증치세는 우리나라의 부가가치세와 비슷한 개념. 중국 경내에서 재화의 판매, 수입 또는 가공수선 및 교체용역을 제공하는 행위에 부과함. 중국은 수출장려의 목적으로 수출물품 생산에 사용된 원자재 구입시 납부한 증치세를 수출 후 환급하는 '수출증치세 환급제도'를 실시하고 있음

- 중국은 전기·전자제품에 중금속 등 특정 유해물질 사용을 금지하고, 폐기되는 제품의 회수, 처리, 및 재활용을 생산자에게 책임지도록 하는 방안을 추진할 계획임

3. 현실화되는 중국 리스크

- 중국의 경제 정책 변화는 원화 환율의 하락 압력 증대, 국제 원자재 조달 가격 상승에 따른 부담, 수출 기업들의 경쟁 격화와 과잉 투자 위험 심화 및 동북아 금융허브 추진 등에 장애요인으로 작용할 것으로 예상됨
 - (원화 환율 하락 압력) 중국 위안화에 대한 지속적인 절상 압력과 중국의 외환보유액 다변화 시도는 달러화 환율의 약세를 가져와 원화 환율의 하락 압력으로 작용할 것으로 예상됨
 - 위안화 환율 하락세는 원화 환율을 하락시키는 방향으로 영향을 미쳐 한국 수출 기업들의 불확실성을 증가시킬 것으로 예상됨
 - 중국은 미국에 대한 최대의 무역수지 흑자국 이지만, 아시아 역내 국가와의 무역수지는 적자를 기록하고 있음
 - 한편 중국이 외환보유액 다변화가 가시화되어 달러화 가치가 폭락하면 미국의 국채 수익률이 급등하고 미국 경제의 둔화에 따라 중국을 포함한 아시아 국가들에게 큰 타격을 줌으로써 한국의 대중, 대미, 대아시아 수출이 크게 감소할 것으로 예상됨
 - (원자재 가격 상승에 따른 부담) 또한 중국의 전략적인 원자재에 대한 비축은 가격 상승에 대한 기대감을 불러일으켜 이들 1차 상품의 가격 교란 요인으로 작용함으로써 국내 기업들의 원자재 조달에 부담이 가중될 가능성이 있음
 - 2005년 중국이 금을 매집한다는 소문이 국제 금시장에 퍼지면서 금 값이 급등한 경험이 있음

- 한편 중국의 제3세계 국가들에 대한 지속적인 원조 확대는 한국의 원자재 자원 조달을 위한 국가간 협력관계에서 유리한 위치를 점하기 어렵게 하고 수출 시장 개척에도 장애 요인으로 작용할 것으로 보임
- **(금융허브 추진에 장애)** 중국이 홍콩을 거점으로 하는 해외 자산운용사들을 통해 국제 금융시장에서의 영향력이 확대될 경우, 한국의 동북아 금융허브 추진 전략에 장애 요인으로 작용할 것으로 예상됨
 - 이는 새로운 성장 기반의 하나로 꼽히는 금융 서비스 산업의 발전의 장애 요인으로 작용할 가능성이 큼
 - 나아가 중국이 막대한 외환 보유고를 이용하여 국영 기업을 통해서 해외 M&A 등을 확대해 국내 기업들의 경영권에도 영향을 미칠 가능성도 있음
 - 한편 중국 외환보유고의 해외자산 운용이 장기 투자로 운용되지 않을 경우 국제 금융시장의 교란 요인으로 작용하여 국내 금융시장에도 악영향을 미칠 것으로 예상됨
- **(대중국 실익 상실과 과잉설비 우려)** 임가공 무역에 대한 무역 규제는 대중국 실익을 상실하게 만들 가능성이 크고 중국의 산업 고도화를 통한 경쟁력의 향상이 기대되는 산업 부문에서 한국 수출 기업에 위협요소가 될 것으로 예상됨
 - 임가공 무역 기업에 대한 산업 합리화는 한국의 대중국 수출의 대부분을 차지하고 있는 분야가 수출산업에 투자되는 원자재 및 부품으로 구성되어 있는 점을 상기할 때 대중국 수출에 악영향을 미칠 것으로 보임
 - 산업 고도화를 추진하는 데 있어 기존의 외자 유치에 통한 단순 기술 이전 방식에서 벗어나 중국에 진출한 기업들의 핵심 기술 이전을 요구할 가능성이 높음
 - 한편 중국이 한국의 수출 주력 산업인 반도체, 철강, 자동차 등을 집중 육성할 경우, 경쟁 격화를 불러오고 세계적인 과잉 설비로 인해 한국 경제에 큰 위협 요인으로 작용할 것으로 전망됨

4. 사전적 대응책 수립이 시급

- 중국 리스크에 의한 피해를 최소화하기 위해서는 정부와 기업의 사전적인 대책 마련이 시급함
- 우선, 국내 외환시장의 안정성을 강화하는 한편, 환위험 관리 능력을 제고해야 함
 - 국내 외환시장의 안정화를 위해서는 원/달러 시장 이외의 엔화, 유로화, 위안화 등 주요 통화에 대한 시장을 활성화해야함
 - 이를 위해서는 유동성을 공급하는 외국환 은행의 지정을 통하여 원/엔, 원/유로, 원/위안의 거래를 활성화하는 유동성 공급자 제도 도입 등을 고려해 볼 수 있음
 - 또한 수출입 결제시 달러화 결제 비중을 줄이는 대신 아시아 역내 국가간 거래에서는 역내 통화 결제 비중을 늘리는 방안 등을 동시에 모색할 필요가 있음
 - 다양한 환위험 회피수단을 제공하여 외환시장의 안정성을 제고하는 데 도움이 되는 금융회사의 역할을 제고할 필요가 있음
 - 환율의 변동폭이 커질수록 환위험을 피할 수 있는 상품을 개발하고 시장조성자의 역할을 할 수 있는 금융회사들의 역할이 중요함
- 둘째, 국가간 자원경쟁에 대비한 자원개발 외교를 강화해야함
 - 먼저, 동북아시아 지역의 정치적 안정과 지속적인 경제성장을 위해서 동북아 에너지 자원의 확보 및 유효 활용이 중요하므로, '동북아 에너지 협력 기구' 창설 등을 통한 리더십을 발휘할 필요가 있음
 - 동북아시아 지역의 에너지 자원 확보를 위한 경쟁 구도를 협력구도로 전환시켜 이 지역의 안정적인 성장 추구를 추구
 - 나아가 정부는 전략 자원 보유국과 자원 안보 외교 채널을 강화하고 기업의 활동을 측면에서 지원하는 방안을 강구해야 함

○ 셋째, 중국의 동북아 금융시장에 대한 영향력 확대에 대비하여 동북아 금융 허브 전략을 보다 신속히 추진해야함

- 금융허브의 신속한 추진을 위해 중국과 같은 나라의 급부상은 대외경제 환경이 급변하고 있는 것을 보여주는 것으로 금융허브의 육성이 인접국과의 경쟁에서 살아남기 위한 장기적인 생존전략임을 홍보할 필요
 - 또한 국제금융센터로 부상하는 국가는 외부충격에 대한 대응력이 제고됨에 따라 금융위기와 같은 충격을 미리 방지할 수 있다는 점을 부각시켜야 함
- 특히 동북아시아의 방대한 사업기회와 잠재적 금융수요를 적극 활용해 자산 운용업 등 우리의 강점 분야를 중심으로 싱가포르, 홍콩 등 기존 금융허브와는 차별화된 전략을 추진할 필요

○ 넷째, 대중국 수출전략을 새롭게 수립하고 국내산업의 경쟁력 강화를 위한 차세대 성장 동력을 개발하고 신성장 산업을 육성

- 선진국들의 주력 산업은 가격 경쟁력이 중요한 자본·기술 집약적인 산업에서 비가격경쟁력이 중요한 우위를 차지하는 지식기반산업으로 중심이 이동하고 있다는 점을 주시해야 함
 - 교육·문화 등 지식기반 산업의 발전을 통해 국내 상품의 부가가치를 높이는 산업 전략을 수립
 - 이와 함께 친환경 소재의 개발과 육성을 통해 환경규제 관련 무역에 대비
- 한편 기존의 자본·기술 집약적인 산업에서 비교우위를 가지고 있는 기업들은 일본 기업등과 협력을 통해 기술 및 노하우를 흡수하는 방법 등으로 중국 기업들의 추격에 대비

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 지표 경기와 체감 경기 괴리 지속

○ 3/4분기 경제성장률(실질 GDP 증가율)은 전기대비 4.8%를 기록하였으나, 국민들의 실질 구매력을 나타내는 국민총소득(GNI, Gross National Income)은 제로 성장을 기록하여 지표 경기와 체감 경기의 괴리가 지속됨

3/4분기 실질 무역 손실, 18.8조 원으로 GDP 대비 9.9%에 달함

- 국민총소득의 부진은 고유가에 따르는 수입 단가 상승으로 교역 조건이 크게 악화되어 실질 무역 손실이 2/4분기에 16.8조 원(GDP 대비 약 8.9%)에서 18.8조 원(약 9.9%)으로 급증하였기 때문임

- 총저축률(총저축/국민총처분가능소득)은 2004년 34.9%에서, 2005년 33.0%, 올해 3/4분기에 31.6%로 하락세를 지속

실질 GNI 증가율 부진으로 경기 하강세 본격화 예상

- 국민총소득 개선 미흡으로 국민 경제의 실질 구매력이 확충되지 못하고 있어, 현재의 내수 부진 현상이 더욱 심화될 것으로 판단됨

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2004	2005		2006						
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	10월	11월	
경기	경제성장률	4.7	4.0	4.5(1.6)	5.3(1.6)	6.1(1.2)	5.3(0.8)	4.8(1.1)	-	-	
	실질GNI증가율	3.9	0.5	0.3(0.4)	1.2(1.0)	1.3(-0.6)	2.1(1.4)	2.2(0.0)	-	-	
	수요	소비재판매	-0.8	3.9	4.4	6.8	5.0	5.5	2.2	4.5	-
		설비투자추계	1.4	3.2	1.1	7.0	4.3	4.2	10.0	6.1	-
		건설수주	-3.9	9.5	15.8	-17.9	-9.7	-14.1	36.2	1.5	-
	공급	수출	31.0	12.0	15.4	11.4	10.6	16.9	16.4	10.8	19.8
		산업생산	10.2	6.3	7.1	10.3	12.0	10.9	10.6	4.6	-
		취업자수(만명)	2,256	2,286	2,303	2,303	2,258	2,341	2,331	2,346	-
		실업률(%)	3.7	3.7	3.6	3.5	3.9	3.4	3.3	3.3	-
	대외 거래	수입	25.5	16.4	21.1	14.6	19.5	20.1	21.4	13.5	12.7
경상수지(억\$)		282	166	27	54	-12	7	4	17	-	
물가	무역수지(억\$)	294	232	49	61	15	50	23	24	41	
	소비자물가	3.6	3.2	2.3	2.5	2.3	2.4	2.5	2.1	2.2	
	생활물가	4.9	4.1	3.4	3.4	3.2	3.0	3.3	2.3	2.4	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준이며, 진한 글자체는 최근 발표된 경제 지표임

□ 금융 동향 : 주가, 금리, 환율의 트리플 약세

○ (해외 금융 시장) 美, 고용 지표 예상치 상회로 금리 소폭 상승

지난 주 달러화 급락의 영향으로 달러화는 조정 양상을 보임

- 금리: 미국 경기 둔화 전망에도 불구하고 민간 고용 창출 지표의 예상치 상회 등으로 소폭 상승 (국채 10년물 : 4.43 → 4.48%)
- 환율: 미 경기 둔화 전망에도 불구하고 미 고용지표의 호조로 달러화는 유로화에 대해서는 강보합세를 보였고, 엔화에 대해서는 약보합세를 보임(\$/€ : 1.3336→1.3288, ¥/\$: 115.44→115.26)

○ (국내 금융 시장) 주가, 금리, 환율 일제히 하락

달러화 약세 기대감 및 수출업체의 달러화 환전 수요 등으로 원화 환율 연중 최저치 기록

- 주가: 환율 급락으로 투자심리가 위축된 데다 실적악화가 우려되는 조선 및 자동차주 등에 대한 매도세가 확대되면서 대폭 하락 (1,434.4→1,410.3)
- 금리: 미 장기 금리 상승에도 불구하고 원화 환율 급락에 따른 국내 경기 둔화에 대한 우려감이 확산되면서 하락 (국고채 3년 수익률, 4.81→4.71%)
- 환율: 미 경기지표 부진 등으로 달러화 약세 기대감이 증가하고 있는 가운데 수출업체의 대규모 달러화 환전 수요 등으로 대폭 하락 (928.6→913.8)

○ (전망) 한은의 콜금리 동결에도 불구하고 글로벌 달러 약세 기조 지속으로 원화 환율 하락 압력 증대 전망

< 주요 금융 지표 >

		2005			2006				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	12.1.	12.7.
국내	거래소 주가	1,008.2	1,221.0	1,379.4	1,359.6	1,295.2	1,371.4	1,434.4	1,410.3
	국고채3년(%)	4.02	4.60	5.08	4.93	4.92	4.57	4.81	4.71
	원/달러	1,025.4	1,041.1	1,011.6	971.6	948.9	946.2	928.6	913.8
해외	DOW	10,275	10,569	10,718	11,109	11,150	11,679	12,194	12,278
	Nikkei	11,584	13,574	16,111	17,060	15,505	16,128	16,322	16,473
	미국채10년(%)	3.91	4.32	4.39	4.85	5.14	4.63	4.43	4.48
	일본채10년(%)	1.17	1.48	1.48	1.78	1.93	1.68	1.61	1.68
	달러/유로	1.2108	1.2026	1.1849	1.2118	1.2790	1.2674	1.3336	1.3288
	엔/달러	110.92	113.51	117.75	117.78	114.42	118.18	115.44	115.26
	두바이(\$/배럴)	52.09	56.32	53.19	59.16	67.17	57.33	60.18	59.62