

3. 엔저와 중국 인민폐 평가절하 가능성

- (평가절하 가능성 대두) 동남아 경제위기와 엔저로 인해 중국의 수출 및 외국인 직접 투자가 감소하고 있어 인민폐 평가절하 가능성 대두
- (엔저가 중국경제에 미치는 영향) 엔저 자체는 큰 영향을 미치지 않을 것으로 보이나, 엔저로 인해 동남아 경제위기가 재발하는 경우 중국의 수출 및 투자 유치에 어려움을 겪을 것임
- (전망) 현재로서는 금리 인하 및 부가세 수출 환급률 인상, 내수 진작책, 외자 유대 정책 등 평가절하 이외의 방법으로 대응해 나갈 것으로 보이나, 향후 엔화 환율이 달러당 160엔 이상으로 상승하거나, 내수 진작책의 효과가 부진할 경우 소폭의 인민폐 평가절하 가능성이 존재함

□ 인민폐 평가절하 가능성 대두

- 일본 엔화 가치 하락과 중국의 수출 및 성장 부진으로 인민폐 평가절하의 가능성이 대두되고 있음
 - 관영 신화통신은 15일 일본과 미국의 방관하에 엔화폭락이 계속 된다면 중국도 인민폐를 절하할 수 있다고 보도하였음
 - 엔저로 인해 지난 5월중 수출이 1.5% 감소하였으며 외자 도입도 타격을 받을 것으로 보여, 중국 경제의 최대 현안인 국유기업 개혁에 걸림돌이 될 것임
 - 그러나 아직까지는 제반 경제 지표들이 크게 악화되지는 않고 있음

<최근 중국 경제 지표>

	1997	1998. 1/4분기 (단위: 억 달러, %)
GDP 성장률	8.8	7.2*
무역수지	403	185**
수출	1,827	711
수입	1,424	526
외국인 직접 투자(실제)	453	85.9
외환보유고	1399	1,400.9

주: * 공식 발표는 아니며, 李嵐清 부총리가 4월 세계경제포럼 주최 세미나에서 밝힌 수치임

** 이 수치는 1~5월의 수치임

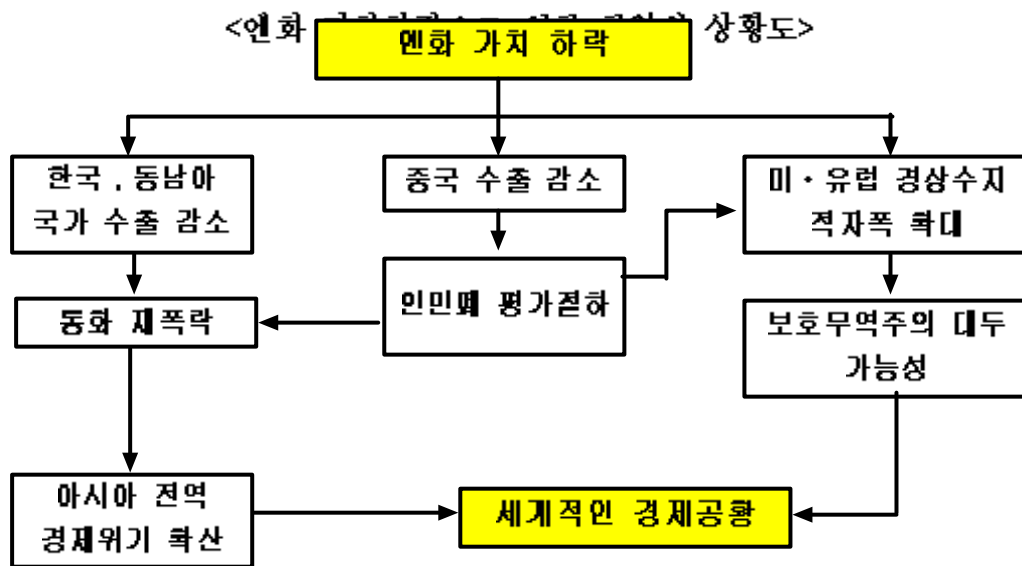
□ 엔저가 중국 경제에 미칠 효과

- 직접적 효과
 - 직접적으로 수출을 감소시킬 것으로 보이나, 그 정도는 미약할 것임

· 이는 산업구조상 일본 제품과 중국 제품 간의 경합도가 낮기 때문임

- 간접적 효과

- 문제는 엔저로 인해 한국 및 동남아 국가의 통화 가치가 폭락하는 경우로서, 이 경우 중국의 수출 및 외자 유치에 큰 어려움이 발생할 것임
- 중국의 외채 가운데 약 1/4은 엔화표시로 표시되어 있어 엔저가 오히려 득이 되는 측면도 존재함



□ 인민폐 평가절하 여부의 근거

- 평가절하 가능성이 낮은 근거

- 안정된 거시 경제 지표: 물가안정, 경제성장률 걱정선 유지
- 수출이 감소 추세에 있으나 심각한 편은 아니며, 경상수지 적자 가능성은 희박
- 평가절하시 수출 주력 상품이 노동집약업종에 계속 치중되어 산업구조 고도화 정책에 역행하게 됨
- 자본시장의 폐쇄성(인민폐 자유 태환 불가능)으로 외부 충격에 비교적 둔감함
- 막대한 對美 무역수지 흑자 증가로 인한 미국의 압력 증대¹⁾
- 평가절하가 세계 경제 혼란을 초래해 국제적 비난을 불러 일으킬 가능성이 높음

1) 중국의 對美 무역수지 흑자는 93년 227억 달러에서 96년에는 395억 달러, 97년 497억 달러에 이르고 있음

- 엔저는 중국이 동아시아에서 기축 역할을 담당할 수 있는 호기가 될 수 있음
- 홍콩의 고정 환율제(PEG 制) 붕괴에 따른 부작용 발생

- 평가절하 가능성이 높은 근거

- 만약 엔저로 인해 수출이 급감할 경우 중국 경제는 견잡을 수 없는 혼란에 빠질 수 있기 때문에, 인민폐의 평가절하를 단행할 가능성이 있음
- 중국 경제에서 수출이 차지하는 비중을 보면 97년 GDP의 18.5%를 차지하고 있으며, 경제성장률 8.8% 달성에 절반 가량 기여하였음
- 무엇보다 중국에서 수출하는 상품의 약 60%는 국유기업 및 集體기업에서 생산하고 있는데, 수출 감소는 이들 기업의 경영 악화를 초래하여 금융위기, 나아가 실업 증가로 인한 사회 불안을 초래할 수 있음

□ 향후 전망

- 당분간은 평가 절하 외의 방법을 통한 성장 지속을 추구할 것으로 보임

- 첫째, 금리 및 관세 인하, 增值稅(부가가치세) 수출 환급률 인상 등을 통해 수출을 증가를 유도할 것으로 보임. 특히 금리 인하의 경우 국유기업의 금융 비용 하락을 통해 수출경쟁력을 강화한다는 목적을 가지고 있음
- 둘째, 내수 진작을 적극적으로 추진하기 위해 주택 사유화 정책 및 사회간접자본을 비롯한 공공 투자를 적극적으로 이용하고 있음
- 셋째, 각종 외자 우대책 및 아시아 위주의 투자 유치에서 벗어난 미·유럽 국가로의 투자 유치 다변화를 통해 외국인 투자 증대를 꾀하고 있음

- 엔/달러 환율이 160엔 이상으로 급상승하거나 내수 확대 정책이 부진할 경우 소폭의 평가절하 가능성은 남아 있음

- 엔화 가치가 140엔 대에 머무를 경우 당장의 평가절하는 없을 것으로 보이나, 160엔 대로 상승할 경우 소폭의 평가절하(6~10%)가 이루어질 가능성 있음
- 중국 내부적으로는 내수 확대책의 결과가 드러나기 시작하는 연말이나 내년초에 그 효과가 부진할 경우 평가절하할 가능성이 있음

(황 동 언 hde@hri.co.kr, 724~4055)