

주요 내용

■ 위안화 평가절하 재론의 배경 및 그 전망 ■

최근의 논의 동향

- 최근 다이상룽(戴相龍) 인민은행 총재 등 중국측 인사들의 발언을 통해 보건대, 종래의 위안화 평가절하 불가론이 다소 후퇴하고 있는 듯함

평가절하 재론의 배경

- (대내적 요인) 공공 투자 위주의 내수 부양책 및 금리 인하 등에도 불구하고 소비가 진작되지 않고 있으며, 기업·금융 개혁 과정에서의 실업 증가 등으로 인해 중국 국민들의 경제·사회 불안 심리가 발생하고 있음
- (대외적 요인) 무역수지 흑자폭 감소(상반기 80억 달러) 및 외국인 직접 투자 감소로 대외 환경이 악화됨

위안화 평가절하 가능성

- (주요 결정요인) 위안화 평가절하는 중국의 WTO 가입 여부, 동아시아 국가들의 경기 회복 속도 및 엔/달러 환율 등에 의해 결정될 것임
- (전망) WTO 가입전 평가절하는 미중 관계를 악화시켜 WTO 가입이 불투명해진다는 점, 동아시아 국가들의 경제가 아직 완전 회복 단계라고 보기 어려워 위안화 평가절하의 파장이 크다는 점, 엔고 현상이 당분간 지속될 것이라는 점 등으로 인해, WTO 가입 협상이 계속되는 연내에 평가절하의 가능성은 없을 것으로 전망됨

위안화 평가절하의 재론 배경 및 그 전망

황 동 언

최근 위안화 평가절하 재론 현황

- 최근 중국측 인사들의 평가절하에 대한 발언이 종래의 평가절하 불가에서 다소 후퇴한 느낌을 주고 있음
 - 지난 7월 12일 다이상룡(戴相龍) 인민은행 총재는 위안화 환율이 시장의 수급에 의해 결정되는 것이 바람직하다는 발언을 함¹⁾
 - 동푸런(董輔仁) 전인대 재경위 부주임을 비롯한 일부 학자들도 경기 부양과 수출 증대를 위해 위안화를 평가절하해야 한다고 주장함
- 외국기관들도 지속적인 경제 성장을 위해 중국 정부가 평가절하를 단행할 것으로 전망하고 있음
 - 상당수의 외국기관들은 1년 이내에 평가절하될 가능성이 크다고 예상

< 주요 해외기관의 평가절하 시기 및 절하폭 전망 >

| 해외기관 | 평가절하 시기 | 예상 절하폭 |
|---------------|-------------|--------|
| S&P DRI | 1999년 4/4분기 | 20% |
| WEFA | 2000년 | 13% |
| Duff & Phelps | 6개월 이내 | - |
| 도이체뱅크 | 1999년 말 | 10~15% |
| 대만 工商時報 | 1999년 하반기 | 10% |

평가절하 재론의 배경

- 평가절하 재론의 배경은 크게 대내적 요인과 대외적 요인으로 구분할 수 있음
 - 평가절하 재론의 기본 배경은 중국의 경기 침체가 지속되고 있다는 점이며, 내수 및 수출 부진이 경기 침체에 큰 영향을 미치고 있음

1) 이러한 발언은 다분히 정치적 발언으로 보이며, 미·일 등에 대한 압박용 카드로 생각할 수도 있음

- 이에 따라 지난 7월 21일 S&P사는 중국의 국가 및 금융기관의 신용등급을 하향 조정하였음(장기외화표시 신용등급은 BBB+에서 BBB로, 단기외화표시 신용등급은 A2에서 A3로 각각 하향 조정)
- 중국의 7개 금융기관²⁾에 대해서도 신용 등급을 하향조정함

< 중국의 주요 경제 지표 추이 >

(단위: %, 억 달러)

| | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1998상반기 | 1999상반기 |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------------------|--------------------|
| 실질GDP성장률 | 12.6 | 10.5 | 9.7 | 8.8 | 7.8 | 7.0 | 7.6 |
| 소비자물가상승률 | 24.1 | 17.1 | 8.3 | 2.8 | -0.8 | 0.8 ¹⁾ | -3.2 ¹⁾ |
| 무역수지 | 73 | 167 | 123 | 403 | 436 | 226 | 80 |
| 수출 | 1,026 | 1,488 | 1,511 | 1,827 | 1,838 | 870 | 830 |
| 수입 | 953 | 1,321 | 1,388 | 1,424 | 1,402 | 644 | 750 |
| 외환보유고 | 516 | 736 | 1,050 | 1,399 | 1,450 | 1,405 | 1,471 |
| 외국인직접투자 ²⁾ | 337 | 375 | 417 | 452 | 456 | 203 | 186 |

자료: 『中國統計年鑑』(1998), 『中國統計摘要』(1999) 및 정부 발표자료 등을 종합

- 주: 1) 2/4분기
2) 실행 기준

- (대내적 요인) 공공 투자 위주의 내수 부양책 및 금융 정책 실효성의 저하, 국유기업·금융개혁 과정에서의 각종 문제 발생 등을 들 수 있음
 - 정부의 강력한 공공 투자 정책과 금리 인하 등의 금융 정책에도 불구하고 소비는 크게 증가하지 않고 있음(내수 판매 수준을 나타내는 소비재 소매 판매액은 1/4분기 7.4% 증가했으나, 2/4분기 증가율은 5.5%로 증가율이 둔화되고 있음)
 - 지난 6월 10일 1996년 5월 이래 7번째의 금리 인하를 단행하였으나, 소비가 여전히 위축세에 있는 주요 원인은 실업 증가 및 사회 보장의 취약, 주민들의 향후 경제 사회 불안 심리 등으로 저축을 더욱 증가시키기 때문임
- (대외적 요인) 무역 수지 흑자폭의 감소 및 외국인 직접 투자의 감소가 경기 침체를 야기시키고 있음

2) 중국은행, 중국공상은행, 중국건설은행, 교통은행, 중국국제투자신탁공사(CITIC), 상해국제투자신탁공사(SITIC), 복건국제투자신탁공사(FITIC)

- 중국의 상반기 무역 수지 흑자가 80억 달러로 대폭 축소되었으며, 외국인 직접 투자도 감소하여, 평가절하라는 손쉬운 방법으로 수출 및 외국인 투자 증가를 꾀할 유인은 존재함
- 그러나 수출 감소는 위안화가 고평가되어 있기 때문이라기 보다는 국내 경제구조 조정 및 내수 부진에 따른 생산 위축, 선진국 수입시장의 규모 제한 등에 기인하는 바가 큼
- 또한 수입 증가는 작년 하반기 이후 계속된 밀수와의 전쟁으로 밀수품의 상당 부분이 공식적으로 수입된 데 기인하는 바도 큼

평가절하의 가능성

- (평가절하의 득실) 평가절하로 인한 중국의 득실은 크게 정치적 측면과 경제적 측면으로 살펴볼 수 있음
 - 정치적 측면에서는 미국과의 관계 악화가 가장 문제시될 것임
 - 경제적 측면에서는 무역수지 개선 효과가 있지만, 외채 변제 부담 증가, 자본재 수입 부담, 세계 경제 불안으로 인한 악영향 등의 부정적 영향도 상당부분 존재함

<위안화 절하에 따른 중국의 득실>

| 이득 | 손실 |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ① 수출 증가, 수입 감소 | ① 외채 변제 부담의 증가: 환차손으로 인한 금융부실화 가속 ② 물가의 불안정 ③ 홍콩 달러의 불안정 ④ 미중 관계의 불안정 ⑤ 대외 구매력 약화로 필요 설비, 자본재의 수입에 불리 ⑥ 절하로 인한 세계 경제 불안이 중국 경제를 오히려 악화시킬 가능성 |

- (주요 결정 요인) 위안화 평가절하는 중국의 WTO 가입 여부, 동아시아 국가들의 경기 회복 속도 및 엔/달러 환율 등에 의해 결정될 것임
 - ① 중국의 WTO 가입 여부
 - 중국이 WTO에 가입³⁾할 경우 무역수지 개선 및 투자 유치 증대 효과로 인해 구

-
- 태어 위안화 평가절하를 단행할 필요가 없을 것으로 전망됨
 - 중국은 지난 7월 미국시장에서 NTR(정상적 무역 관계) 지위를 1년 연장받았으며, 이에 따라 WTO 가입 협상은 진전될 것으로 보임
 - WTO 가입전에 평가절하를 단행할 경우 미중간 정치적 관계를 악화시켜 WTO 가입 협상이 불투명해질 가능성이 높으므로, WTO 가입 이전에 평가절하하기는 어려울 것으로 보임

② 동아시아 국가의 경기 회복 속도

- 외환위기국인 동아시아 국가의 경기 회복세가 두드러질수록 위안화 평가절하의 충격에 대한 동아시아 국가의 대응력이 높아지므로, 중국으로서는 평가절하를 단행하기 쉬움
- 최근 한국, 태국을 비롯한 동아시아 국가들의 경기 회복세가 눈에 띄지만, 아직까지 완전한 회복에 이르렀다고 보기는 어려움

③ 엔/달러 환율

- 엔저 현상이 이루어져 세계 경제가 불안해지면⁴⁾, 이를 무기로 중국도 평가절하를 단행할 가능성이 높음
- 그러나 현재 엔화가 1달러당 115엔대로 엔고가 지속되고 있으며, 연말까지도 1달러당 120엔대로 예상되므로, 위안화 평가절하 가능성을 저하시킬 것임

- (전망) 큰 변화가 없는 한, WTO 가입 협상이 계속되는 연내에 평가절하가 이루어질 가능성은 없을 것으로 전망됨

- 당분간 중국 정부는 수출 부가가치세 환급률 인상 등 수출 촉진 정책과 직접적 소비 증대를 위한 조세 감면 및 농촌·사영 경제 활성화에 주력할 것임

(hde@hri.co.kr ☎ 724-4045)

3) 이 경우 중국은 모든 국가에서 무차별적인 NTR(정상적 무역 관계) 지위와 GSP(일반 특혜 관세) 혜택을 보장받음

4) 1달러당 약 135엔 수준 이상으로 엔화 가치가 하락할 경우, 위안화 절하 가능성이 높아질 것으로 전망됨