中國의 換率政策 變化와 위안貨 平價切下의 影響 分析

요 약

1979년 개혁·개방 이후 중국의 환율제도는 많은 변화를 보였다. 그 변화과정을 보면 크게 내부결제환율제도(1981~1984년), 공정환율과 조절환율의 이중환율제도(1985~1993년), 단일변동환율제도(1994년~현재)의 3단계로 요약할 수 있다. 이러한 환율제도의 변화과정에서 위화는 여섯차례나 평가절하되었는데 주된 목적은 수출 증대를 통해 경제개발의 과정에서 필요한 외화를 확충하고자 함에 있었다.

1997년 중반 이후 동남아에서 촉발된 외환·금융위기가 점차 세계 각지로 확산되면서 세계경제의 전반적인 불황이 우려되고 있다. 중국은 이러한 세계적인 금융·외환위기에도 불구하고 8%내외의 경제성장과 400억 달러 이상의 상품수지 흑자를 기록하면서 대만과 함께 아시아의 경제모범국으로 꼽히고 있다. 그러나 중국 경제를 바라보는 세계 각국의 입장은 그리 낙관적이지만은 않다. 경제성장률은 계속 하락하고 있고, 수출과 외국인투자 역시 매년 감소추세를 보이고 있다. 특히 올해에는 세계경제의 성장둔화로 對중국 투자가 크게 줄 것이고, 미국, 유럽 등 서방 선진국의 통상압력이 강화되면서 수출도 더욱 큰 감소폭을 기록할 것으로 전망되고 있다. 여기에다 개혁·개방의 부산물로 나타난 실업 증대, 국유기업의 적자 확대 및 이로 인한 금융기관의 부실 자산 급증 현상이 중국 경제를 압박하고 있다. 이러한 여러 가지 경제불안 요인이 겹치면서 많은 중국 연구기관들은 위안화 평가절하 가능성이 점차 고조되고 있음을 우려하고 있다.

위안화 평가절하가 우리 수출에 미치는 영향은 당초 예상보다 크지 않을 것으로 보인다. 중국은 가공무역형 위주의 수출구조를 갖고 있으며, 우리의 對중국 수출 또한 소비재보다는 원부자재와 설비자재에 집중되어 있기 때문이다. 또한 중국의 산업구조가 고도화되면서 한국과의 수출경쟁이 심화되고 있기는 하나 아직 중국은 경공업 위주의 수출구조를 지닌 반면, 한국은 중화학공업 위주로 되어 있어 양자는 경쟁보다는 보완성이 강하다. 오히려 위안화 평가절하는 중국경제에 일시적인 혼란을 가져와 바이어들의 수입선 전환이 예상되고 이에 따른 반사이익을 누릴 수도 있을 것이다.

그러나 위안화 평가절하는 가뜩이나 어려운 아시아 경제에 또 한번 타격을 줄 것이며, 찬물을 끼얹는 격이 될 것이며, 특히 중국(홍콩 포함)과 함께 미국, 일본에 이은 우리나라의 3대 교역대상국이자 최대 상품수지 흑자 기록국인 만큼 그 파급효과는 무시할 수 없다. 따라서 수출 증대 'IMF 체제' 극복의 첩경으로 삼고 있는 우리로서는 이에 대한 대책 마련이 필요하다. 우선 기업의 측면에서 보면 현재로서는 위안화 평가절하에 따른 수출 감소를 우려하기 보다는 중국 금융시장의 불안 심화에 따른 무역 거래시 중국 금융기관 혹은 수입자의 신용상태 파악에 더욱 관심을 가져야 할 것이다. 그러나 위안화 평가절하가 현실화될 경우 발생할 수 있는 손실에 대비하

여 기진출 기업들은 달러 부채 축소를 위해 노력해야 하며, 이를 위해 내수형보다는 수출형 위주로 사업구조를 재편해야 할 것이다. 한편, 정부차원에서 보면 위안화 평가절하는 일시적인 기업활동의 위축과 중국 정부의 더욱 철저한 외환통제로 이어져 투자기업가운데 자금력이 부족한 중소기업은 원부자재 수입대금 혹은 운영자금의 부족현상이 나타날 수도 있으므로 금융기관과 협조하여 이들에 대한 긴급 운영자금 지원체제를 구축하는 일도 필요하다. 나아가 위안화 평가절하는 최악의 경우 아시아는 물론 세계경제의 공황으로까지 발전할 수도 있으므로 위기 상황에 대비하여 여유있는 외환보유액의 확충이 시급하다고 판단된다.

Ⅰ. 머리말

1997년 중반 이후 동남아 금융·외환위기가 아시아 전역으로 확산되면서 위안화의 평가절하 가능성에 대한 논의가 끊이지 않고 제기되고 있다. 위안화 평가절하는 서서히 회복기미를 보이고 있는 아시아경제에 또 다시 찬물을 끼얹는 격이 될 것이며, 세계경제에 미치는 파급효과 또한 만만치 않을 것이기 때문에 그동안 많은 연구기관들의 초미의 관심 대상이 되었으며, 세계경제계에 커다란 주목을 받아 왔다.

현재 중국(홍콩 포함)은 우리나라의 최대 투자대상국이자 3대 무역대상국으로 매년 약 100억 달러 이상의 무역흑자를 이루고 있는 효자 수출시장이다. 1998년 우리나라의 대중국 및 홍콩 수출과 수입이 모두 마이너스 증가율을 기록하는 등 무역여건이 크게 악화되고 있다. 다행히 수출감소율 보다 수입감소율이 훨씬 커서 우리나라의 이들 국가에 대한 상품수지 흑자는 144억 달러를 기록하였다. 이는 우리나라 총 상품수지 흑자의 36%를 차지하는 규모로써 우리나라가 IMF 관리체제로 접어든 이후 중국은 우리에게 더욱 중요한 수출시장으로 부각되고 있다. 따라서 위안화 평가절하로 對중국 수출이 줄고, 또한 세계시장에서의 중국 상품과의 수출 경쟁이 격화되면 수출 확대를 통해 'IMF 관리체제'라는 국난을 극복하고자 하는 우리나라로써는 상당한 타격을 받지 않을 수 없다.

이러한 관점에서 본고는 위안화 평가절하 가능성을 검토해 보고, 만일 위안화 평가절하가 현실화될 경우 우리나라의 수출에 어느정도의 영향을 미치고 또한 정부 및 기업들의 대응방안이 무엇인 가를 살펴보는 데 초점을 맞추는데 주된 목적을 두고 있다.

이를 위해 제 Ⅱ장에서 개혁·개방 이후 중국 환율정책의 변화 과정을 살펴봄으로써 중국 환율제도에 대한 이해를 돕고자 한다. 개혁·개방 이후 중국의 환율제도는 분석각도에 따라 여러 단계로 구분할 수 있겠으나 본고는 제도적 변화를 중심으로 크게 3단계로 대별하고 각 단계별 환율변화와 수출입 변화 추이를 설명함으로써 위안화 환율과 수출입과의 상관관계를 설명코자 하였다. 제 1단계는 내부결제환율제도 도입기(1980~1984년)이고 제2단계는 외환조절시장 설립에 따른 조절환율제 도입기(1985~1993년)이며 그리고 마지막 3단계는 단일관리변동 환율제 시행기(1994~현재)이다. 그리고 제 Ⅲ장에서는 위안화 평가절하의 억제요인과 촉발요인을 동시에 검토함으로써 가능성에 대한 분석을 시도해 보고자 한다. 나아가 위안화 평가절하가 현

실화될 경우 우리나라의 對중국 및 對세계 수출에 대한 영향을 검토한 뒤 정부 및 기업차원에서의 적절한 대응책을 제시해 보고자 한다.

Ⅱ. 중국의 환율정책 변화

개혁·개방 이후 중국의 환율제도는 매우 복잡한 환율체계를 형성하였으나 1994년 단일 관리변동환율제로 전환하면서 단순화되었다. 그동안 중국의 환율체계가 다소 복잡했던 이유는 크게 두가지를 들 수 있다. 하나는 개혁·개방을 통해 시장경제 기능이 강화되면서 환율제도를 일시에 시장에 맡기기보다는 그때 그때의 상황에 맞추어 조금씩 변화시키면서 환율제도 변화에 따른 시장의 충격을 최소화하려는데 중점을 두었으며, 다른 하나는 경제개발의 과정에서 필요한 외화를 보충하기 위해서는 수출증대를 통한 외화확보가 필수적이었기 때문이다. 특히 후자에 중점을 두고 중국 정부는 환율제도에 많은 변화를 시도하였는데 이러한 환율정책의 변화과정에서 중국은 그동안 여러차례 위안화의 평가절하가 단행되었다. 이하에서는 중국 환율제도를 변화시기별로 나누어보고, 각 시기별 수출입과의 상관관계를 살펴보고자 한다.

1. 개혁·개방 이전 환율제도

중국 환율제도 변화는 대외무역제도의 변화와 밀접한 관련을 갖고 있으며, 주요 목적은 수출증대를 꾀하고자 함에 있었다. 1979년 개혁·개방정책이 추진되기 이전, 중국은 철저한 계획경제체제를 실행하면서 무역제도 또한 "통일경영과 이익손실의 공동책임(統一經營, 統負盈夸)"의 관리제도를 취하고 있었다. 국가 수출입거래는 모두 정부산하의 전문 수출입기업(專業進出口公司)을 통해 이루어 졌다. 그리고 이러한 전문 수출입기업들도 모두 정부의 통일적 계획하에 수출입 계획이 편제되었으며, 수출입 상품의 수량, 종류 등을 결정함에 있어 수출입 기업의 자주적 결정권은 거의 없었다. 따라서 개혁·개방 이전 중국 환율제도의 큰 틀은 시장원리의 수급에 따라 환율이 결정되기보다는 정부의 계획경제 체제하에서 시장의 기능과는 별개로 움직이고 있었다.[1] 당시 위안화 환율은 중앙은행인 인민은행 본점에서 통할하여 결정되었으며, 고정환율제를 시행하고 있었다.[2] 이처럼 개혁·개방 이전 중국 환율제도는 정부의 계획경제 체제하에서 움직이고 있었으며, 수출입 또한 정부의 철저한 통제시스템 하에서 진행되었기 때문에 이 시기의 환율과 수출입과의 상관관계는 거의 없었다.

---

1) 세계은행에서는 이를 "밀폐시스템(Airlock system)"이라고 표현함(World Bank, 1980)

2) 1973년 브레튼우즈체제의 붕괴와 함께 주요 서방 선진국들이 앞다투어 변동환율제를 채택함에 따라 중국도 통화바스켓의 가치변화에 따라 환율이 변동하는 複數通貨群 連動換率制度로 바꿈. 이는 중국의 대외거래에서 차지하는 각나라의 중요도와 상대가격 추이를 가중평균하여 결정하는 제도로써 미달러화에 대한 위안화 환율은 통화바스켓에서 직접 산출하기 때문에 관리변동환율제의 일종으로 해석할 수 있으나 당시 중국은 시장의 기능과 상관없이 환율을 정부가 원하는 수준에 고정되도록 조정하였기 때문에 실질적으로는 고정환율제도 방식을 채택하고 있었다고 할 수 있음.

2. 내부결제환율제도 도입기(1980년~1984년)

1979년 개혁·개방정책 추진의 일환으로 수출입관리 및 외환관리정책이 변화를 보이면서 환율결정 방식에 있어서도 서서히 변화가 일기 시작하였다. 개혁·개방 초기 수출입관리 방식의 초점은 수출입 기업의 철저한 정부감독하의 관리방식에서 "권한 이양과 이익의 일부유보(放權讓利)"를 통한 분산경영 방식으로 전환되면서 많은 수출입 기업은 손실부분에 대해 스스로 자금을 조달하여 충당할 수밖에 없었다. 중국정부도 나름대로 수출입 기업간 경쟁을 도모하기 위해 수출입 기업의 설립기준을 완화하여 1978년 말 10여개에 불과하던 전문 수출입기업이 1981년에는 400여개로 늘어났으며, 1995년에는 9,000여개로 증가하였다.[3)]

1979년 3월 국가외환관리국이 인민은행에서 분리되었으며, 1980년 12월 「外換管理暫定條例」가 공포되어 외환관리의 법제적 기초가 마련되었다. 이어 1981년 1월부터는 수출촉진과 수입억제를 위해 무역거래시 內部決濟換率(貿易內部決算價)이라는 새로운 환율제도를 도입[4)]하고, 무역외 거래에 대해서는 종전의 공정환율(官方牌價)을 그대로 적용하였다.

이처럼 무역거래와 무역외거래에 대해 서로 다른 환율결정 방식을 채택한 이유는 당시 중국의 공정환율이 고평가되어 있어 수출비중이 큰 기업은 수출입기업은 손실을 보는 반면에 수입비중이 큰 수출입기업은 이익을 보고 있었기 때문이다. 따라서 수출비중이 큰 수출입기업의 적자를 보전해 주기 위한 수단으로써 무역거래시 2.80위안/달러의 고정된 내부결제환율을 적용하게 되었다. 내부결제환율 수준은 1달러의 외화를 취득하기 위해 소요되는 위안화 표시 비용인 수출외환비용(出口換匯成本)에 10%의 이윤을 가산하여 결정되었는데, 당시 내부결제환율이 달러당 2.80위안으로 책정된 것은 1978년 수출외환비용(1달러당 2.53위안)에 10%를 가산하여 결정한 것이다.

내부결제환율 도입 초기에는 일견 수출에 긍정적인 효과를 가져다 준 것으로 생각할 수 있다. 〈표 1〉을 보면 1978~1980년중 중국은 상품수지 적자를 기록하고 있었지만 내부결제환율이 도입된 1981년부터는 흑자로 반전되었으며, 1982~1983년에는 큰 폭의 상품수지 흑자를 기록하였기 때문이다.

3) 林桂軍, 「人民幣換率問題研究」對外經濟貿易大學出版社, 1997.5, 16~18쪽
4) 「關于大力發展對外貿易增加外匯收入若干問題的規定」1979.8

〈표 1〉 내부결제환율 도입시기의 수출입 추이

(단위 : 백만 달러, %)

구분	수출		수입		상품수지
	수출액	증감률	수입액	증감률	
1978	9,445	28.4	10,893	51.0	-1,148
1979	13,658	40.2	15,675	43.9	-2,017
1980	18,272	33.8	19,550	24.7	-1,278
1981	20,893	14.3	19,482	-0.3	1,411
1982	21,819	4.4	17,478	-10.3	4,341
1983	22,197	1.7	18,530	6.0	3,667
1984	24,416	10.0	25,356	36.8	-940

자료 : 林桂軍, 『人民幣匯率問題研究』對外經濟貿易大學出版社, 1997. 5, 20쪽

그러나 이를 좀더 세밀히 살펴보면 내부결제환율 제도 도입이 반드시 수출 증대를 가져온 것은 아니었다. 1977년~1980년 사이에 중국 수출증가율은 평균 30% 정도의 높은 수준을 보이고 있었으나 내부결제환율 제도가 도입된 이후부터는 현저하게 감소하였다. 오히려 수입 증가율의 감소폭은 수출 증가율보다 더욱 커서 1982년과 1983년에는 마이너스 증가율을 기록하였다. 내부결제환율 도입 이후 중국 상품수지 흑자 반전은 수출 증대에 기인한 것이라기 보다는 대폭적인 수입감소에 기인된 것임을 알 수 있다. 1984년에는 수입 증가율이 다시 30% 수준으로 상승하면서 상품수지는 다시 적자로 돌아섰다.[5)]

특히 당시 수입증가율 변동은 내부결제환율 제도 실시에 의한 것이라기 보다는 정부의 수출입 정책에 크게 좌우되었다. 당시 수입 감소의 주요 요인을 보면 다음과 같다.[6)] 첫째, 경기 과열에 의한 정부의 수입억제를 위해 국무원은 1981년 1월 외화낭비가 심하고, 국내산업발전을 저해하는 일부 기계설비(1대당 5천 달러 이상)와 자동차, TV등 사치성 소비재를 중심으로 수입을 엄격히 통제하였다. 둘째, 1982년 8월 국무원이 중국 최대 무역중심지인 廣東省과 福建省에서의 자동차, TV, 라디오, 선풍기 등 17개 소비재품목에 대한 수입규제를 단행하였다. 셋째, 1982년 2월 중국의 대규모 화학섬유 공장의 건설에 따른 화학섬유 제품에 대한 수입허가제를 실시하였다. 그리고 마지막으로 무역관련 관리들의 부정부패에 대한 철저한 숙정작업의 진행과 무역상품 검사 강화, 수출입 상품 관리 실시 등 새로운 무역제도를 도입하였는 바, 이로 인해 중국의 수입이 크게 감소하였다.

이처럼 내부결제환율은 수출증대를 통해 상품수지 개선효과를 가져오기는 커녕 수출입구조를 열악하게하는 부정적인 결과를 초래한 것으로 평가되고 있다. 수출의 경우 외화로 환산한 수출단가가 상대적으로 비싼 공업제품의 수출은 제한된 반면, 수출단가가 낮은 1차산품의 수출만을 촉진하는 효과를 가져왔다. 그리고 수입에 있어서는 상품가격과 국내할당 가격차가 커짐에 따라 화학섬유와 가전제품 등 내구성 소비재의 경우 수입에 의한 이득이 커지는 반면, 원자재와 설비의 수입단가가 높아짐으로써 이들 제품에 대한 재정보조가 대폭 증가하는 결과를 초래하였다.

5) 林桂軍,「人民幣匯率問題研究」, 對外經濟貿易大學出版社, 1997. 5, 20~22쪽
6) 吳勇錫,「中國의 新貿易管理制度와 貿易構造變化」,대한상공회의소, 1997.9, 286~288쪽

특히 화교의 해외송금에 있어서는 외화현금을 송금하기보다는 현물을 송금하거나 외환을 직접 소지하는 경향이 두드러져 외환관리의 혼란을 초래하였다.[7]

이러한 상황에서 내부결제환율 도입 이후 위안화의 공정환율이 계속 평가절하되어 1980년 말 1.53위안/달러이던 위안화 환율이 1984년 말에는 2.7957위안/달러로 내부결제환율 수준과 비슷해졌다. 여기에다 미국과 IMF 등으로부터 내부결제환율이 간접적인 수출보조금의 역할을 하고 있다는 비난이 거세자 중국 정부는 1985년 1월 동 제도를 폐지하였다.

3. 외환조절시장 설립에 따른 조절환율 도입기(1985년~1993년)

가. 외환조절시장의 발전

중국은 개혁·개방 정책의 실시과정에서 시장메카니즘의 형성에 노력해 왔으며, 이를 위한 개혁조치의 일환으로 외환관리부문의 개혁도 서서히 진행되었다. 1979년 8월 外貨留保制度도 이러한 취지에서 도입되었다. 外貨留保制度는 수출을 장려하기 위한 하나의 방편으로 外貨稼得者(지방정부, 기업 등)가 대외거래 활동을 통해 획득한 외화의 일정 비율을 독자적으로 사용할 수 있도록 인정하는 제도를 말한다.[8] 이 제도는 수출기업들이 외화불균형 현상을 초래할 경우 이를 보완하기 위한 것이었다. 그러나 중국의 무역규모가 급격히 커지고 이에 따른 외환에 대한 수요와 공급이 대폭 확대되면서 지역별로 수급 불균형 현상이 심화되는 문제가 발생하였다. 따라서 1980년 10월 국무원은 중국은행과 각 지점(北京, 上海, 天津, 大連 등 12개 도시)에 대해 외환액도의 거래중개기능을 부여하였다.

나아가 정부는 외환거래 기능을 더욱 활성화시키기 위해 1985년 11월 深圳 經濟特區에 처음으로 外換調節市場[9]을 설립하였다. 설립 당시 외환조절센터에서 외환거래에 참여할 수 있는 기업은 國有企業과 集體企業 그리고 政府 事業單位로 한정되었으나 1985년 이후 외국인투자기업의 外換收支 均衡義務를 더욱 강화하면서 외환수급 불균형 문제가 이들의 커다란 불만요인으로 작용하자 1986년 10월 국무원은 '外國人投資 奬勵에 관한 規定(國務院關于鼓勵外商投資企業的規定)'을 공표하여 외환관리부문의 허가하에 외국인투자기업들에게도 외환거래를 허용하였다.

---

7) 楊平燮, 「中國의 外換管理制度」, 對外經濟政策硏究院, 1993.7, 145쪽

8) 여기서 '留保'의 의미는 외환현금을 직접 보유하는 것이 아니라 外貨를 사용할 수 있는 권한의 한도액을 가리키는 外換額度를 가지는 권한을 말함. 즉, 중국의 외화유보제도는 기업이 재화나 서비스 등의 수출로 획득한 외화중에서 일정한 비율을 중앙정부에 상납하고 나머지 부분을 지방정부나 해당 수출기업, 수출품을 제공한 생산기업이 사용할 수 있는 권한을 가지는 제도임. 이러한 外換額度는 수입대금으로 사용하거나 外換調節市場을 통해 調節換率로 제3자에게 양도할 수 있음(양평섭, 前揭書, 94쪽).

9) 外換調節市場은 中國語로는 '外匯調劑市場'이라 불리움. 外換(外匯)는 외국환과 외화를 가리키며, 調節(調劑)는 외화의 과부족 또는 불균형을 조정하는 것을 가리킴. 따라서 中國의 外換調節市場은 기업, 기관, 정부 등이 경제활동을 하는데 있어 필요한 外換과 人民幣를 교환하는 중국 특유의 외환거래시장을 말함.

이후 經濟特區 등 일부지역에 한정되었던 외환조절시장은 각 省·自治區·直轄市 등 지역적인 확산을 가져왔다. 그러나 이러한 외환조절시장은 전산망을 갖추지 못해 지역적 폐쇄성이 강하여 타 지역과의 외환거래가 거의 불가능하였으며, 각 시장간 거래가격도 상당한 격차를 나타내게 되었다. 이를 보완하기 위해 1992년 8월 국가외환관리국은 北京市에 전국적 규모의 國家級 外換調節公開市場을 개설하였다.

나. 이중환율제 도입과 수출입과의 상관관계

외환조절시장이 형성되면서 1985년 내부결제환율 폐지로 단일화될 것으로 예견되었던 중국 환율제도는 다시 외환조절센터에서의 환율수급에 따른 調節換率(swap rate)과 중국 통화당국에 의해 결정되는 公定換率(official rate)이라는 이중환율제도로 돌아갔다.

調節換率은 외환조절센터에서의 수요와 공급에 의해 결정되는 것을 원칙으로 하며,[10] 앞에서 이미 언급한 바와 같이 수출기업들이 수출대금으로 획득한 외화를 일정비율 사용할 수 있는 권한을 가진 外換額度를 매매함으로써 결정된다. 조절환율을 결정하는 외환액도의 유보비율은 수차례에 걸쳐 복잡하게 변화되었다.[11] 실시 초기의 유보비율은 수출, 화교외환, 일부 비무역 외환수입에 대해 계획내 외환수입은 2%, 계획초과 외환수입은 50%를 유보할 수 있도록 하였다. 그러나 시간이 흐를 수록 지방별·상품별로 유보비율이 다르게 적용되었고, 그 구조 또한 점차 복잡해졌다. 따라서 1991년 1월 국무원은 외환유보에 관한 법률을 제정하여[12] 특정지역에 대한 우대제도를 폐지하고 외환에 대한 지방과 무역기업의 유보비율을 상향조정함으로써 유보제도의 통일성을 기하도록 노력하였다. 이 때에도 상품별· 지역별로 유보비율은 달랐으나 일반상품의 수출로 획득한 외화는 20%를 공정환율로 중앙에 상납하고, 나머지 80%는 조절환율을 통해 외화를 매매하는 것이 일반적이었다.

이처럼 수출입시 필요한 미달러화는 일부는 외환조절센터를 통한 조절환율로 또 일부는 금융기관을 통한 공정환율로 조달되었기 때문에 조절환율과 공정환율 변동 모두가 중국의 수출입증가율 및 수출입 변화와 밀접한 상관관계를 지니고 있다. 따라서 이중환율제도 시행 시기에 중국의 환율변동이 수출입에 미치는 영향을 명확히 파악하기 위해서는 조절환율과 공정환율을 가중평균하여 계산된 가중평균환율과 수출입과의 변화를 살펴보아야 한다. 그러면 가중평균환율은 어떻게 계산하는가? 이는 외환조절시장에서의 외환액도 유보비율(통상 80%)을 조절환율에 곱하고, 또한 나머지(20%)에 대해서는 공정환율에 곱하여 이 두가지를 더하면 된다.[13]

---

10) 통상 調節換率은 미달러를 기준으로 고시되며, 미달러 이외의 일본 엔화, 독일 마르크, 프랑스 프랑 등의 여타 통화에 대해서는 미달러에 대한 人民幣 公定換率의 평균치(중심환율)와의 裁定에 의해서 산출됨.

11) 자세한 내용은 양평섭, 前揭書, 95~107쪽 참조

12) '중앙상납 외환액도 관리방법(上納中央外匯額度管理辦法, 1991년 1월 26일 국무원 승인)'과 '중앙외환의 상납과 외환액도 유보처리 잠행규정(辦理上納中央外匯和核拔留成外匯額度暫行規定, 1991년 3월 13일 국무원 승인)'을 제정·공포

13) 수출기업이 외환조절시장을 통해 유보할 수 있는 유보비율을 80%로 정한 것은 수출기업이

가중평균환율 = (0.8×조절환율) + (0.2×공정환율)

이러한 기준에 의거 가중평균환율을 계산하면 〈표 2〉와 같다. 초기 가중평균환율은 상승추세를 보이다가 1989년 조절환율의 안정으로 소폭 하락하였다. 그러나 1990년 이후 공정환율의 지속적인 환율인상으로 다시 상승기조로 돌아섰으며, 특히 1993년에는 조절환율의 급등으로 가중평균환율 또한 큰 폭의 상승세를 보였다.

일반적으로 상품을 수출하여 얻을 수 있는 비율이 80%이기 때문임. 그러나 1991년 이전 유보비율은 상당히 복잡하였으므로 여기서는 World Bank가 1987년 이후 분기별로 추산한 가중평균환율치를 그대로 이용하기로 함.

〈표 2〉 중국 위안화의 가중평균환율 추이

(단위 : 위안/달러)

구분	공정환율	조절환율	가중평균환율[주]
1987 1/4	3.72	5.25	4.39
2/4	3.72	5.30	4.42
3/4	3.72	5.46	4.49
4/4	3.72	5.61	4.55
연평균	3.72	5.41	4.46
1988 1/4	3.72	5.70	4.59
2/4	3.72	6.30	4.86
3/4	3.72	6.60	4.99
4/4	3.72	6.65	5.01
연평균	3.72	6.45	4.86
1989 1/4	3.72	6.65	5.01
2/4	3.72	6.60	4.99
3/4	3.72	6.55	4.97
4/4	3.89	5.90	4.77
연평균	3.77	6.43	4.94
1990 1/4	4.72	5.91	5.24
2/4	4.72	5.81	5.20
3/4	4.72	5.80	5.20
4/4	4.97	5.70	5.29
연평균	4.78	5.80	5.23
1991 1/4	5.22	5.80	5.68
2/4	5.31	5.84	5.73
3/4	5.36	5.87	5.77
4/4	5.46	5.87	5.77
연평균	5.32	5.80	5.74
1992 1/4	5.46	5.95	5.85
2/4	5.50	6.25	6.10
3/4	5.50	7.00	6.70
4/4	5.66	7.11	6.82
연평균	5.52	6.56	6.37
1993 1/4	5.76	8.08	7.62
2/4	5.72	8.95	8.30
3/4	5.77	8.82	8.21
4/4	5.80	8.69	8.11
연평균	5.76	8.64	8.06

주) 가중평균환율의 연평균 환율은 각 분기별 환율을 산술평균하여 산출함.

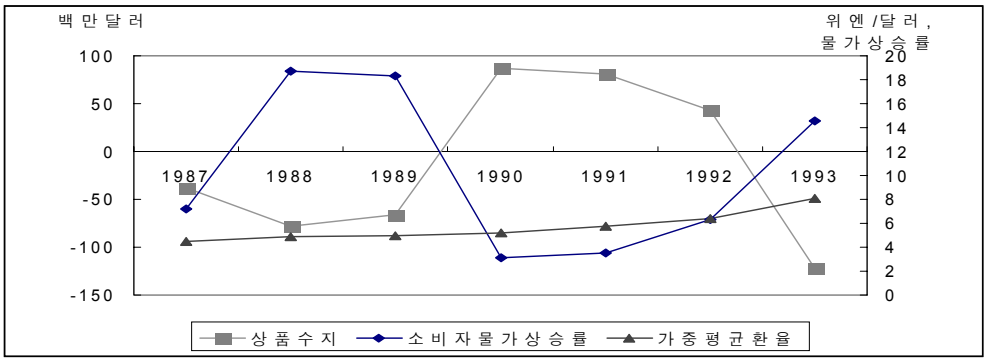
자료 : World Bank, 「China Foreign Trade Reform」, 1994, 35쪽 및 孫魯軍 外 2, 「中國外匯體制與人民幣自由兌換」, 中國財政大學出版社, 1997.3, 232쪽에 의거 재작성

1991년 중국 무역정책은 커다란 변화를 보였다. 수출입기업의 경영여건 개선을 위하여 경영청부책임제와 손익자기부담제를 전면적으로 실시하였으며, 특히 정부는 GATT 가입과 미국과의 통상마찰을 완화하려는 노력으로서 수입관리제도의 개선에 박차를 가하였다. 1991년 1월부터 수출보조금제도를 폐지하고, 두차례에 걸쳐 소폭이나마 수입관세를 인하하였으며, 1992년 4월에는 수입조절세를 폐지하고, 다시 두차례에 걸쳐 대폭적인 수입관세 인하를 단행하였다. 이러한 무역관리제도의 변화는 종래의 고관세나 행정적인 규제에 의한 수출 확대 또는 수입억제

정책의 추진이 한계에 달하고 있음을 인식한 중국 무역정책의 근본적인 변화를 보여주고 있는 것이다. 따라서 환율의 중요성도 크게 부각되기 시작하면서 중국의 환율제도는 이전 고정환율 방식에서 실질적인 관리변동환율제로 변화되었다.

외환조절시장의 조절환율이 형성으로 이중환율제가 도입되던 시기인 1985년~1993년중에는 환율변동과 함께 물가상승률의 변화가 수출입에 커다란 영향을 미쳤다고 할 수 있다. 특히 물가수준은 수출입의 증감에 따른 상품수지 변동과 역관계의 모습을 형성하면서 커다란 영향을 미쳤다고 볼 수 있다(〈그림 1〉 참조).

〈그림 1〉 이중환율제 시행 기간중 환율·물가·상품수지 변화추이



1985년 소매물가지수(商品零售價格指數)[14]가 전년도의 2.8에서 8.8로 급등하자 수출증가율은 4.6%로 둔화된 반면 수입증가율은 54.1%로 크게 높아졌고 이에 따라 상품수지 적자폭도 크게 확대되었다. 1986년에는 상품수지 적자폭을 줄이기 위해 관리변동환율제를 시행하면서도 대폭적인 위안화의 평가절하를 단행하여(1986년 7월 1달러=2.9681위안 → 1달러=4.7221위안으로 15.8% 평가절하) 수출의 상승세가 1987년까지 이어진 반면, 수입은 평가절하에 따른 환율 인상 등으로 수입증가율이 1986년 1.6%, 1987년에 0.7%에 그치면서 상품수지 적자폭이 1985년 131억 달러에서 1987년에는 17억 달러로 크게 감소하였다.

1980년대 후반 중국경제의 과열양상에 따른 높은 물가상승률은 중국의 대외무역에 상당한 영향을 미쳤다. 1987년과 1988년에는 공정환율이 달러당 4.72위안으로 고정되고, 조절환율 또한 안정을 보임에 따라 가중평균환율이 별다른 변화를 보이지 않고 있었던 점을 감안한다면 이 시기의 수출입변동은 주로 물가수준에 영향을 받았음이 분명하다. 1987년~1988년에는 물가상승률이 급등하면서 도시를 중심으로 상품의 매점매석행위가 성행하고, 예금인출 사태가 빚어지는 등 경제·사회적 혼란이 가속화되었다. 소비재를 비롯한 각종 물자공급 부족의 심화로 1987년까지 호조를 보이던 수출은 1988년부터 둔화된 반면 수입은 크게 증가하였다.[15]

14) 중국에서 물가수준을 나타내는 지표로는 소매물가지수(商品零售價格指數), 소비자물가지수(居民消費價格指數), 생산자물가지수(工業品出廠價格指數), 농산물구매가격지수(農産品收購價格指數) 등이 있음. 이중, 소비자물가지수는 다시 도시소비자물가지수(城市居民消費價格指數)과 농촌소비자물가지수(農村居民消費價格指數)로 나뉘며, 가장 물가수준을 나타내는 가장 일반적인 지표라고 할 수 있음. 그런데 본문에서 소매물가지수를 언급한 것은 중국에서 소비자물가지수의 산정이 1987년부터 시작되었기 때문임.

1989년부터 '治理整頓'에 따른 긴축정책이 실시되는 가운데 1989년 26.9%, 1990년 10.6%의 평가절하가 이루어져 수출은 호조를 보였으나 수입은 감소세로 반전되었다. 이로 인해 1989년까지 적자를 보이던 상품수지가 1990년부터 흑자기조로 반전되었다. 이후 1992년까지 중국경제가 계속 호조를 보이면서 수입이 급증함에 따라 동 흑자폭이 점차 줄어드는 추세를 보였다. 급기야는 이중환율제가 시행되던 마지막 해인 1993년에는 가중평균환율이 전년에 비해 무려 26.5%의 급격한 평가절하를 보였음에도 불구하고 소비자물가상승률 또한 전년대비 14.6%의 높은 증가율을 보이면서 국내의 수입수요 증대에 따른 수입증가로 상품수지는 다시 적자로 돌아섰고, 적자폭도 무려 122억 달러나 달했다.

4. 단일 관리변동환율제 시행기(1994년~ 현재)

1994년 이후 중국은 사회주의 시장경제를 본격적으로 추진하기 위해 대대적인 금융·외환개혁을 전개해 왔다. 특히 이 시기의 외환관리부문 개혁가운데 가장 중요한 조치는 단일 변동환율제 시행이라고 할 수 있다. 1979년 개혁·개방 이래 공정환율 외에도 내부결제환율과 조절환율의 존재로 계속 이중환율제도가 유지되어 오다 1994년 1월부터 조절환율이 폐지되고, 대신 공정환율을 조절환율 수준에 맞추는 대폭적인 평가절하를 단행하였다.[16]

그리고 은행간 외환시장이 설립되어 이곳에서 수요과 공급에 따라 환율이 결정되는 단일 관리변동 환율제도가 도입되었다. 인민은행은 전일 은행간 외환시장에서 결정된 거래가격에 따라 미달러화에 대한 위엔貨 중심환율을 고시하며, 국제외환시장의 변동을 고려하여 주요 외국통화에 대한 위엔貨 환율을 결정하고 있다. 외국환은행은 인민은행이 발표한 환율에 근거하여 지정된 변동율(현재는 ±0.25%)내에서 환율을 고시하고, 고시된 환율로 고객과 외환거래를 하게된다. 이때 인민은행은 위안화 가치 안정을 위해 외환시세의 급격한 변동이 있을 경우 시장에 개입하여 상대적으로 적합하고 안정적인 환율을 유지토록 하였다.

1994년 시행된 환율단일화 조치는 중국 금융·외환시장의 선진화라는 명목 외에도 그 이면에는 대규모 상품수지 적자상황을 해소하는 한편, 외환시장의 안정을 꾀하고자 함도 있었다. 공정환율을 조절환율과 일치시키는 환율단일화 과정에서, 공식적으로 위안貨 환율은 무려 33%의 평가절하 효과를 가져왔기 때문이다. 이와 함께 중국정부는 경제의 과열현상을 진정시키기 위해 1995년부터 지속적인 긴축정책을 펼친 결과, 소비자물가상승률도 점차 둔화되어 1994년 24.2%로 사상최고치를 기록한 이래, 점차 둔화되어 1997년과 1998년에는 각각 2.8%,

15) 吳勇錫,「中國의 對外貿易과 韓·中 輸出競爭」, 對外經濟政策硏究院, 1993.12, 62~65쪽

16) 1994년 이전 公定換率은 달러당 5.8위안이었고, 調節換率은 달러당 8.3위안으로 조절환율을 폐지하는 대신 公定換率을 調節換率 수준에 맞춤으로써 公定換率은 33%의 平價切下 效果를 가져옴. 그러나 실제로 중국의 수출입을 결정하는 환율은 公定換率과 調節換率을 가중평균하여 결정된 加重平均換率(달러당 8.1위안)이었기 때문에 실질적인 평가절하폭은 7% 정도에 불과함.

-0.5%의 안정된 수준을 보였다. 이처럼 위안화의 대폭적인 평가절하 가운데 물가수준이 안정세를 보임에 따라 1994년 상품수지는 다시 73억 달러의 흑자를 기록하였으며, 이후 꾸준한 증가추세를 보여 1995년과 1996년에는 각각 181억 달러, 195억 달러의 흑자를 기록하였으며, 특히 1997년과 1998년에는 동 흑자폭이 사상최대치인 404억 달러와 436억 달러를 기록하였다.

이러한 상품수지 흑자폭 확대와 외국인직접투자의 증가는 다시 외환시장에서 달러화의 초과공급구조가 형성되면서 위엔貨의 대미달러 환율은 1994년 하반기 이후 오히려 소폭 절상되어 1995년 중반 이후 현재까지 8.2~8.3위안 수준에서 안정세를 유지하고 있다.

〈표 3〉 환율단일화 이후 환율·물가·상품수지 추이

(단위: 위엔/달러, %, 억 달러)

구 분	환율	소비자물가상승률	상품수지
1994	8.6187	24.2	72.9
1995	8.3514	16.9	18.1
1996	8.3142	8.3	195.4
1997	8.2898	2.8	404.0
1998	8.2900	-0.5	435.9

자료: IMF, IFS, 1999.1, EIU, Country Report, 1998.4/4 및 中國 海關統計, 1998.12

Ⅲ. 위안화 평가절하 가능성과 영향 분석

1. 위안화 평가절하 가능성

가. 위안화 평가절하의 억제 요인

그동안 많은 중국 연구기관들은 중국 위안화가 쉽사리 평가절하되지 않을 것이라데 의견을 같이 해왔다. 이러한 견해는 크게 두가지 이유를 거론할 수 있다. 하나는 아직 중국이 무리하게 평가절하를 단행할 만큼 경제적 여건이 그리 나쁘지 않다는 것이며, 다른 하나는 평가절하에 따른 得보다는 失이 커서 쉽사리 평가절하를 단행하기는 어렵다는 것이다. 이를 좀더 구체적으로 보자.

첫째, 가장 강력한 요인으로 중국의 외환수급 여건이 아직 양호하다는 점이다. 1994년 상품수지가 흑자로 돌아선 이래, 매년 흑자규모가 큰 폭으로 증가하였으며, 아시아 경제가 어려움을 겪고 있는 1997년과 1998년중에도 각각 404억 달러, 436억 달러를 기록하여 사상최대의 흑자를 기록하였다. 그리고 외국인직접투자 역시 감소추세에 있긴 하나 매년 여전히 400억 달러 이상을 기록하면서 중국의 외환수급에 상당한 여유를 갖고 있다. 이러한 대규모의 상품수지 흑자와 외국인직접투자 유입은 중국의 외환보유액 수준을 크게 늘려 1998년 말 현재 1,450억 달러를 기록, 여전히 일본에 이은 세계 2위를 지키고 있다.

둘째, 위안화 절하에 따른 수출 증대효과가 그리 크지 않다. 우선 위안화가 평가절하될 경우 아시아 경쟁국 통화의 동반절하가 나타날 것이기 때문에 위안화 절하를 통한 수출경쟁력 제고에 도움을 주지 않을 것이다. 또한 현재 중국의 수출의 50% 이상이 해외에서 원부자재를 들여와 이를 가공하여 다시 수출하는 가공무역형 수출이기 때문에 위안화 평가절하는 이러한 원부자재의 수입가격 상승을 야기하여 오히려 중국의 가공무역형 수출기업의 수출경쟁력을 약화시켜 결과적으로 수출에 더욱 어려움을 겪을 수도 있다.

셋째, 위안화 평가절하는 중국의 외채 상환부담을 더욱 가중시킨다. 1998년 말 현재 중국의 총외채잔액은 1,450억 달러로 연간 외채 원리금 상환액 만도 400억 달러 이상에 이르고 있다. 위안화가 평가절하되면 외채 상환용 외화를 확보하기 위한 위안화 소요자금이 더욱 커져 결국 외채상환부담만 가중된다는 것이다. 세계은행의 'Global Development Finance'에 근거하여 작성한 노무라연구소의 보고서에 따르면 위안화가 10% 절하될 경우 추가로 부담하게 될 원금 상환액은 약 150억 위안(약 18억 달러)으로 나타나고 있다.[17]

넷째, 현재 중국은 '위안화 평가절하' 대신 수출 확대를 위한 여러 가지 대책을 추진중이다. 1998년 들어 중국은 수출기업을 대상으로 하는 증치세(부가가치세) 환급률 인상, 기업의 대외무역권한 확대 등 다양한 수출증진책과 함께 밀수 근절, 수입 외환 관리감독 강화 등 수입억제책들 동시에 추진 중에 있다. 물론 이러한 정책들이 이미 지난해 초부터 간헐적으로 시행되기는 하였으나 올해 들어서도 계속되고 있어 아직 이에 대한 성과 여부를 판단하기는 시기상조라고 할 수 있으며, 올해 중에도 이러한 입장은 계속 견지될 것으로 보인다.

다섯째, 이외에도 위안화 평가절하는 홍콩달러 페그시스템 및 홍콩의 국제금융센터로서의 역할을 상실케할 수도 있으며, 현재 거대한 대중국 상품수지 적자를 기록하고 있는 미국의 불만을 가져와 대미관계 악화 등의 여러 가지 악영향을 끼칠 수 있다.

나. 위안화 평가절하의 촉발 요인

이처럼 위안화 평가절하는 중국이 기대하는 수출 경쟁력 증대 효과는 별로 크지 않을 것이며, 그 반대급부로써 여러 가지 부작용이 나타날 것이기 때문에 현재로서는 위안화 평가절하를 단행하기는 어려울 것이라는게 일반적인 견해이다. 그러나 이러한 여러 가지 위험성에도 불구하고 평가절하의 단행 가능성을 전혀 배제할 수는 없다. 중국의 내외적 경제 여건이 점차 악화되고 있기 때문이다. 중국 정부가 이처럼 어려운 경제 상황을 더 이상 감내하기 어렵다고 판단할 경우 최종대안으로 '위안화 평가절하' 카드를 내세울 수도 있다. 위안화 평가절하를 촉발시킬 수 있는 몇가지 가능성을 검토해 보면 다음과 같다.

첫째, 중국경제의 성장 둔화와 실업률 증대이다. 중국경제 상황은 지난 해에 비해 더욱 악화되고 있다. 경제성장률은 1997년 8.8%에서 1998년에는 7.8%를 기록하였고, 올해에는 더욱 하락하여 6.5~7.2%까지 하락할 것으로 전망되고 있다. 물론 이러한 수치는 여전히 아시아 국

17) 新宮健 外4. "減速する中國經濟と人民元切り下げ觀測", 『財界觀測』, 野村綜合研究所,1998.8, 81~82쪽

가들 가운데 가장 양호한 성장세를 시현한 것이기는 하나 1992년 14% 이상의 고도성장을 이룩했던 것과 비교한다면 절반 수준으로 하락한 것이다. 그리고 이러한 경제성장 둔화는 곧바로 실업 문제로 연결되어 사회불안요인으로 작용할 가능성이 있다. 현재 중국의 공식적인 실업률은 3.1%로 1997년 기준 실업자 수는 577만 명에 불과하나 농촌의 과잉인력, 도시의 유휴인력을 합칠 때 실제 실업자수는 1억명이 넘을 것으로 추정되고 있다. 이처럼 중국경제가 어려움을 겪는 가운데 부동산 및 주식시장의 침체, 극심한 내수 위축 현상과 함께 소비수요 부족으로 물가상승률은 거의 제로수준에 그치고 있어 디플레이션 현상까지 발생하고 있다. 중국 정부는 금리인하와 재정지출 확대로 내수부양을 꾀하고 있으나 아직까지 별다른 성과를 거두지 못하고 있다.

둘째, 대외거래 여건의 악화이다. 중국 경제의 성장 둔화의 이면에는 수출과 외국인투자가 감소가 자리잡고 있으며. 그리고 이러한 대외거래 여건의 악화는 중국이 위안화 평가절하를 단행할 수 있는 가장 중요한 요인으로 자리잡고 있다. 1998년 수출은 정부의 다양한 수출증대 조치에도 불구하고 1,838억 달러를 기록, 전년대비 0.5%의 증가에 그쳤다. 1997년 수출증가율이 20.9%에 달했던 것과 비교한다면 상당히 부진한 실적이다. 상품수지 흑자폭은 전년대비 7.9% 증가한 436억 달러로서 사상 최대의 상품수지 흑자폭을 기록하였으나 이는 수출 증대에 기인한 것이라기 보다는 정부의 각종 수입억제 조치로 수입이 줄었기 때문이다. 올해에도 수출 전망은 그리 밝지 못하다. 주요 수출대상국인 아시아의 경제 침체 지속, 미국과의 통상마찰 심화 및 유러화 출범에 따른 유럽국가들의 역내 교역비중 증대, 중남미 국가들의 경제위기 확산 등으로 해외시장에서 중국상품이 파고들 여지가 거의 없기 때문이다. 외국인투자의 감소 또한 중국 경제성장의 발목을 잡고 있다. 1995년 억 달러를 정점으로 작년까지 외국인직접투자는 매년 감소추세에 있다. 특히 한국, 일본 등 그동안 중국의 주요 투자유치국이었던 아시아 국가들의 경제침체로 투자감소폭이 크게 줄어들고 있으며, 이외에도 유러화 출범에 따른 유럽국가들의 역내 협력 증대로 인해 중국의 외국인투자 유입규모는 계속 줄어들 전망이다.

셋째, 금융 및 국유기업의 개혁 부진에 따른 이들의 부실 심화이다. 금융기관의 부실 심화 및 이로 인한 국유기업의 잇따른 도산은 중국 경제 전체를 위기로 빠뜨릴 가능성도 있어 이를 막기 위한 최후의 수단으로 '위안화 평가절하'를 야기할 수 있는 주요 원인으로 작용할 수도 있다. 현재로서는 중국에서 금융기관이 파산하면 과거처럼 정부가 정책적으로 해결하기 어려운 한계를 지니고 있다. 중앙정부나 지방정부가 이들 부실 금융기관에까지 모두 지원해 줄 수 있을 만한 재정적 여력이 없기 때문이다. 부실 국유기업 또한 마찬가지이다. 금리 인하, 세금 감면 등을 통해 정부가 간접적으로 지원할 수는 있어도 현금 보조와 같은 직접적인 지원을 하기는 불가능하다.

최근 GITIC 등 일부 금융기관과 국유기업들이 잇따라 파산하면서 중국 금융시장의 위기 징후가 서서히 나타나고 있다. 현재 정부는 이러한 부실 금융기관의 처리 방침을 분명히하고 있다. 즉 과거에는 금융기관이 파산하면 정부가 나서서 이들의 채무를 해결해 주었으나 이제는 파산법에 의거 원칙대로 처리할 것임을 밝힌 바 있다. 정부가 당초 발표한 바대로 부실 신탁투자

공사의 정리가 올해부터 시작되면 이 경우 부실 금융기관의 도산이 잇따를 것이다. 이는 중국 금융기관에 대출해 준 외국인투자자들의 자체적인 신용조사능력이 보다 강화되면서 향후 외국인투자자들은 중국 기업 및 금융기관에의 대출과 채권매입에 보다 신중을 기할 것이며, 기존 대출금 마지 회수하려는 노력이 더욱 강화할 것이기 때문이다.

부실 국유기업의 처리문제도 현재 중국이 개혁·개방과정에서 나타난 부산물로써 그 해결을 위해 많은 노력을 기울여 왔으나 여전히 골머리를 앓고 있는 과제이다. 향진기업, 외국인투자기업 등 사영경제의 활성화로 현재 국유기업의 생산 비중은 점차 감소하고 있으나 여전히 공업생산과 총수출의 40% 이상을 차지하는 핵심부문으로 자리잡고 있다. 이러한 국유기업이 경쟁력 감퇴로 적자가 늘면서 최근 일련의 도산사태가 벌어지고 있다. 국유기업이 무너지면 이는 금융기관의 부실을 야기하고, 경제 전반에의 위기상황으로 치닫게 될 것은 불 보듯하다. 따라서 국유기업을 살리고, 그리고 금융시장의 혼란을 막기 위한 최후의 수단이자 임시 방편으로 생각해 볼 수 있는 대안이 바로 '위안화 평가절하'이다.

넷째, 중국의 과거 환율정책의 추진 사례를 통해 평가절하 가능성을 엿볼 수 있다. 1980년대 이후 중국은 여러 가지 방법을 통해 자국의 환율이 고평가되어 있다는 판단하에 여러 가지 방법을 통해 위안화 평가절하를 단행하였다. 개혁·개방 이후 중국 위안화 평가절하는 첫 시도는 1981년 1월 내부결제환율 제도의 도입을 통해 수출입 거래에 대한 환율을 1달러당 2.80위안의 내부결제환율로 적용하면서 실질적으로 45%의 평가절하가 이루어졌다. 이후 1991년 4월 관리변동환율제가 채택될 때까지 고정환율체제하에서 위안화의 환율은 4차례에 걸쳐 대폭적인 평가절하가 이루어졌다.[18] 1985년 10월에는 1달러당 2.9681위안에서 3.20위안으로 7.8% 평가절하된데 이어, 1986년 7월에는 3.7221위안으로 15.8% 평가절하되었으며, 다시 1989년 12월에는 4.7221위안으로 21.2% 평가절하되었다. 그리고 1991년부터 수출보조금을 폐지하고, 무역기업의 손익자기부담 원칙과 경영청부책임제를 전면적으로 실시하는 등의 무역관리제도 개혁에 앞서 1991년 11월 다시 5.221위안으로 9.6% 평가절하되었다. 위안화 평가절하의 가장 최근 사례는 1994년 1월 공정환율과 조절환율의 단일화과정에서 나타난 평가절하이다. 당시 중국 정부는 1달러당 5.8위안의 공정환율을 1달러당 8.7위안의 조절환율에 맞추어 환율단일화를 단행하였으며, 이 과정에서 공정환율의 33%의 절하효과가 있었다.

18) 그러나 이 시기의 환율은 완전한 고정환율제도라고는 할 수 없으며, 다만 정부가 조절환율에 대한 보상과 수출관세 환급을 통해 공정환율을 고정시키도록 조정하는 방식을 택함(林柱軍, 前揭書, 35쪽).

〈표 4〉 中國의 對外貿易 추이

(단위 : 억 달러, %)

	교역총액	증감률	수출	증감률	수입	증감률	상품수지	평가절하 시기 및 폭
1978	206.4	39.5	97.5	28.5	108.9	51.0	-11.4	
1979	293.3	42.1	136.6	40.1	156.7	44.0	-20.2	
1980	381.4	30.0	181.2	32.7	200.2	27.7	-19.9	'81. 1 : 45.0%
1981	440.3	15.4	220.1	21.5	220.2	10.0	-0.1	
1982	416.1	-5.5	223.2	1.4	192.9	-12.4	30.3	
1983	436.2	4.8	222.3	-0.4	213.9	10.9	8.4	
1984	535.5	22.8	261.4	17.6	274.1	28.1	-12.7	
1985	696.0	30.0	273.5	4.6	422.5	54.1	-149.0	'85.10 : 7.8%
1986	738.5	6.1	309.4	13.1	429.0	1.6	-119.7	'86. 7 : 15.8%
1987	826.5	11.9	394.4	27.5	432.2	0.7	-37.7	
1988	1,027.9	24.4	475.2	20.5	552.8	27.9	-77.5	
1989	1,116.8	8.6	525.4	10.5	591.4	7.0	-66.0	'89.12 : 21.2%
1990	1,154.4	3.3	620.9	18.1	533.5	-9.8	87.1	'90.11 : 9.6%
1991	1,357.0	17.5	719.1	15.0	647.9	19.6	81.2	
1992	1,656.1	22.0	850.0	18.2	806.1	26.3	43.9	
1993	1,957.1	18.2	917.6	8.0	1,039.5	29.0	-121.9	
1994	2,366.2	20.9	1,210.1	31.9	1,156.2	11.3	53.9	'94. 1 : 33.3%
1995	2,808.6	18.7	1,487.8	22.9	1,320.8	14.2	167.0	
1996	2,899.0	3.2	1,510.7	1.5	1,388.4	5.1	122.3	
1997	3,250.6	12.1	1,827.0	20.9	1,423.6	2.5	403.4	
1998	3,239.3	-0.4	1,837.6	0.5	1,401.7	-1.5	435.9	

자료 : 中國統計出版社, 中國統計年鑑 각년도 및 中國 海關統計 1998.12

다섯째, 홍콩, 금융·외환시장의 불안정이다. 그동안 홍콩은 중국의 중요한 외자조달 창구이자 수출입 중계기지로서의 역할을 담당하여 왔다. 그러나 1997년 말부터 환투기 세력의 홍콩달러 매도 공격이 심화되면서 홍콩 금융시장이 불안정해져 이러한 중국의 외자조달 및 중계무역 기능이 상당히 상실되고 있다. 게다가 지난 1월 중순 브라질 레알화의 고정환율제가 자유변동환율제로 전환하면서 고정환율제인 홍콩 달러에 대해서도 불안하다는 우려가 제기되면서 홍콩달러의 페그제 붕괴에 따른 위안화 평가절하 가능성도 불러 일으킨 바 있다. 현재 홍콩은 브라질과는 달리 800억 달러 이상의 풍부한 외환유동성을 갖고 있는 데다가 홍콩달러 고수를 위한 중국 정부의 의지가 강력해 쉽사리 붕괴되지는 않을 전망이다. 그러나 홍콩경제가 급속히 위축되고, 중국 기업과 금융기관에 투자한 홍콩 금융기관의 부실화 우려 및 이에 따른 부동산 ·주식시장의 침체국면이 쉽사리 해소되기는 어려운 상황이다. 따라서 중국과 홍콩을 동시에 부양하기 위한 홍콩달러의 페그환율 절하(1달러=7.8홍콩 달러) 가능성을 전혀 배제할 수 없으며, 홍콩달러의 페그 환율 절하는 상호 경제의존도가 높은 중국 위안화의 평가절하로 이어질 가능성이 크다.

2. 위안화 평가절하 예상 시나리오

이처럼 중국 및 홍콩의 경제적 여건에 근거하여 위안화 평가절하가 이루어질 경우 예상 시나리오는 다음 네가지 가능성을 상정해 볼 수 있다. 첫째, 중국이 현재의 환율 수준을 고수하거나 장기적으로 서서히 시장수급 조절에 맞추어 점진적인 평가절하가 이루어지도록 조절하는 것이

다(시나리오 Ⅰ 및 Ⅱ). 이는 현재의 상황으로 보아서는 가장 바람직하면서도 또한 가장 실현 가능성이 높은 시나리오이다. 현재의 중국 경제여건이 굳이 위안화의 평가절하를 단행하면서까지 자국경제를 회생시켜야 할만큼 실물경제가 나쁜 상황이 아니기 때문이다. 또한 중국 정부가 그동안 누차 위안화 평가절하 불가론을 공언한 데에는 위안화 평가절하로 인해 얻을 수 있는 경제적 이득은 별로 없을 것이며, 반면에 이로한 정치·경제적 손실은 막대할 것이라는 판단이 앞서고 있기 때문이기도 하다. 더욱이 과거와 같이 대폭적인 중국의 위안화 평가절하를 통해 수출증대를 꾀하려는 시도는 현재의 중국경제 상황과는 많은 차이가 있다. 1980년대 중반 이후 수차례 걸친 평가절하를 단행할 당시에는 중국의 대외무역 규모가 현재처럼 그리 높지 않았고, 중국 상품수지도 적자를 보이고 있는 상황이었다. 그러나 지금은 아시아, 중남미 등지에서 많은 국가들이 경제적 어려움을 겪고 있다. 이러한 상황에서 만일 중국이 자국의 화폐를 평가절하시킨다면 세계경제는 커다란 혼란에 빠져들 우려가 있다. 이처럼 위안화 평가절하는 이제 더 이상 중국 정부가 독자적으로 결단을 내릴 수 있는 문제가 아니다. 그리고 중국이 위안화의 환율을 안정시키는 것은 자국의 경제적 위상을 높이는 계기가 될 뿐더러 홍콩 페그시스템을 유지시켜 장기적으로 대만과의 통일을 다지는 포석으로 삼을 수 있기 때문에 현재로서는 위안화 가치가 안정될 것이라는게 가장 유력하다.

둘째, 관리변동환율제를 유지하에서 대폭적인 평가절하를 단행하는 것이다(시나리오 Ⅲ). 가장 우려되는 것은 바로 이 세 번째 시나리오이지만 현재로서는 실현 가능성이 그리 크지 않다. 그 이유는 이미 앞에서 언급하다시피, 현재 중국 경제가 평가절하를 단행할 만큼 심각한 수준은 아니며, 평가절하로 인해 얻을 수 있는 경제적 이득보다는 오히려 경제적·비경제적 손실이 더욱 클 수도 있기 때문이다. 그러나 최근 위안화 평가절하 가능성이 다시 제기되고 있는 것은 중국 금융시장의 불안정성 심화와 실물경제의 악화에 있다. 금융기관의 부실문제로 금융시장의 경색현상이 더욱 심화된다면 가뜩이나 어려운 국유기업의 파산이 줄지을 것이고, 이것은 중국경제 침체 및 수출확대에 커다란 애로요인으로 작용할 수도 있다. 국유기업의 지원과 이를 통한 경제안정을 위해서라도 자금줄이 되는 금융시장의 안정 도모는 중요한 사안이다. 그리고 이러한 문제는 시간이 흐를수록 위안화 평가절하의 압박요인으로 작용할 것이다. 따라서 시나리오 Ⅲ의 실현 가능성은 현재로서는 거의 없으나 올해 말이나 내년 초가 되면 그 가능성을 알 수 있을 것으로 보인다. 왜냐하면 올해중 부실금융기관의 처리방안이 확정되고 이에 따라 금융시장이 장기안정국면으로 접어드느냐 아니면 걷잡을 수 없는 혼란에 빠져들 것이냐에 대한 하나의 분기점이 될 것이기 때문이다. 그리고 올해 말이 되면 1999년 중 경제실적이 어느정도 윤곽이 드러나는 시점이다. 올해 중국의 경제상황은 그 어느때보다도 우울한 한해가 될 것으로 전망되는 바, 만일 예상보다 경제실적이 훨씬 저조한 것으로 판명되면 이러한 경제 난국의 해소를 위한 최종 대안으로 위안화 평가절하를 고려하게 될 것이다.

셋째, 현행 관리변동 환율폭(±0.3%)을 확대한다는 것이다(시나리오 Ⅳ). 이는 단기간내에 평가절하의 효과를 기대함과 동시에 인위적인 평가절하를 단행하였다는 비난을 면할 수 있다는 이중효과를 얻을 수 있다는 장점이 있다. 그러나 이러한 시나리오는 별 설득력이 없다. 우리나라를 비롯해 최근 환율변동폭을 확대한 국가들을 보면 결국 환율변동폭 확대는 자유 변동환율제

를 시행하기 위한 하나의 과도기적 과정으로 나타나기 때문이다. 그러나 현재 강력한 자본통제를 시행하고 있는 중국으로서는 이러한 자유변동환율제 시행 필요성을 느끼지 않고 있다. 게다가 환율변동폭 확산은 결국 중국 경제의 불안감을 그대로 노출시키는 것과 다름 없어 자국 외환시장 뿐만 아니라 세계 금융·외환시장의 불안감을 더욱 고조시키는 효과만을 초래할 수도 있다.

<표 5> 위안화 평가절하 관련 예상 시나리오

<table>
<tr><td colspan="2" rowspan="2">평가절하
시나리오</td><td>시나리오 Ⅰ</td><td>시나리오 Ⅱ</td><td>시나리오 Ⅲ</td><td>시나리오Ⅳ</td></tr>
<tr><td>현 환율수준 고수</td><td>점진적 절하</td><td>대폭 평가절하후 관리변동 환율제 고수</td><td>관리변동제하 환율변동폭 확대</td></tr>
<tr><td rowspan="2">예상
효과</td><td>긍정적
효과</td><td colspan="2">- 중국의 위상 제고
- 홍콩 페그시스템 유지</td><td>- 수출 및 경제성장 유리</td><td>- 수출경쟁력 제고 가능
- 평가절하의 충격 완화</td></tr>
<tr><td>부정적
효과</td><td colspan="2">- 여타 아시아 경쟁국의 환율추이와 비교시 소폭의 절하로는 수출 증대 효과 없음</td><td>- 수입코스트 증대
- 외채 상환 부담 가중
- 아시아 경제 불안 심화
- 홍콩 페그시스템 붕괴 및 홍콩 금융시장 불안</td><td>- 홍콩 외환시장 동요
→변동환율제로의 이행
- 홍콩 페그시스템 유지 어려움</td></tr>
<tr><td rowspan="2">가능성</td><td>단기</td><td colspan="2">높음</td><td>낮음</td><td>낮음</td></tr>
<tr><td>중장기</td><td colspan="2">낮음</td><td>높음</td><td>낮음</td></tr>
<tr><td colspan="2">근거</td><td colspan="4">- 현 실물경제 여건 양호
·경상 수지 흑자 지속
·높은 외환보유액 ⇒
·양호한 경제성장
- 중국 정부의 공언
- 평가절하 압력 점차 고조
·성장 및 수출증가율 둔화
·실업률 증대
·기업·금융기관 파산 증대로 금융시장 불안 심화
· 홍콩 경제 침체 및 금융·외환시장의 불안 가중</td></tr>
</table>

종합적으로 보면 단기적으로 적어도 올해중에는 위안화 평가절하 가능성은 그리 크지 않다고 생각된다. 그러나 예전처럼 중국 경제가 고도성장세를 보이기에는 국내외적 여건이 너무 취약하기 때문에 시간이 흐를 수록 평가절하 압력은 커질 것이다. 올해 하반기 중국의 신탁투자공사의 대대적 정리작업 단행 등 일련의 금융개혁이 보다 본격화되고, 이러한 과정에서 유발될 수 있는 금융시장의 경색현상이 더욱 심화될 수 있다. 그리고 올해 중국의 국내외 수출 여건이 나빠 중국의 다양한 수출증진 정책에도 불구하고 올해 상품수지가 적자로 돌아설 수도 있다는 분석도 나오고 있다. 이러한 점을 감안한다면 위안화 평가절하 여부는 올해 말과 내년 초가 관건이 될 것으로 보인다.

결국 위안화 평가절하 시기는 금융기관 및 국유기업 개혁의 순조로운 이행 여부 및 중국 경제의 추이를 보아가면서 판단할 문제이다. 설사 평가절하 압력이 고조된다 할지라도 위안화가 절하되지 않을 수도 있다. 위안화 평가절하의 최종적인 판단은 외환시장을 통제하고 있는 중국 정부의 정치적 결단이 요구되는 사안이기 때문이다. 현재로서는 홍콩 및 중국경제의 흐름을 예의 주시하면서 위안화 평가절하 시기를 판단할 수 밖에 없다.

3. 위안화 평가절하가 수출입에 미치는 영향과 대응방안

앞에서 본고는 위안화 평가절하 가능성과 예상 시나리오를 나름대로 살펴보았다. 물론 현재의 상황으로 보아서는 위안화의 평가절하 가능성은 그리 크지 않으나 중국, 홍콩 경제가 계속 악화되고, 이로 인한 사회불안정 등의 문제까지 나타난다면 최종 대안으로 중국 정부가 전격적으로 위안화를 평가절하를 단행할 수도 있음은 이미 언급한 바 있다. 이하에서는 이러한 예기치 못한 사안을 대비하기 위해 평가절하시 중국과 한국의 수출입에 미치는 영향 그리고 우리기업 및 정부의 대응 방안에 대해서 검토해 보고자 한다.

가. 중국 수출입에 미치는 영향

자국통화의 평가절하는 일반적으로 수입품의 수입가격 인상에 따른 수입 감소와 수출가격 하락에 따른 수출 증대를 통해 상품수지를 개선시키는 것으로 알려지고 있다. 그러나 이러한 상품수지 개선효과가 어느정도인 지는 각국의 수출입 구조에 따라 다르게 나타날 수 있다. 이하에서는 중국 위안화 평가절하가 중국 상품수지에 어느정도의 개선효과를 가져다 줄 지에 대해 살펴보고자 한다.

먼저 중국의 수입상품 구조상 위안화 평가절하에 따른 상품수지 개선효과가 그리 크지 못할 것으로 보인다. 중국 수입구조를 보면 가공무역 형태가 44.8%, 외국인투자기업의 설비투자 관련 수입이 17.9%, 일반무역이 28.3% 기타 9.0%로 구성되어 있다. 가공무역형 수입은 이를 통해 생산된 제품은 모두 다시 해외로 수출되기 때문에 위안화가 평가절하된다 하더라도 수출을 늘리기 위해서는 수입하지 않으면 안된다. 위안화가 평가절하될 경우 수입이 줄어들 수 있는 여지가 있는 부분은 일반무역형 수입인데 비중이 28.3%에 그치고 있다. 결국 이를 감안하여 단순 산술적으로 계산한다면 10%의 위안화 평가절하가 있더라도 중국 수입감소는 3%에도 미치지 못한다는 것이다. 이러한 가공무역형태의 교역구조는 수출 증대에도 불리하게 작용한다. 위안화 평가절하에 따라 수출을 늘리기 위해서는 그만큼의 수입이 늘어나야 할 것이나 평가절하에 따른 수입가격 상승에 대한 부담으로 원부자재의 적기 수입이 어려워지기 때문이다.

그러면 실제로 위안화 평가절하에 따른 상품수지 개선효과가 어느정도인가? 이하에서는 중국인민은행, 일본수출입은행 및 일본 노무라연구소에서의 위안화 평가절하에 대한 연구 결과를 검토해 보고자 한다. 먼저 중국인민은행 정책연구실의 許健 연구위원에 따르면 기존의 환율과 수출입의 상관관계를 회귀분석한 결과, 인민폐 1위안 평가절하시 중국 수출은 854.7백만 달러, 수입은 644.5백만 달러의 증대를 가져옴으로써 210.2백만 달러의 상품수지 개선효과를 가져다 주는 것으로 분석하고 있다.[19] 이 결과에 따르면 위안화의 10% 평가절하는 약 17.4억 달러의 상품수지 흑자를 보이는 셈이다. 일본 노무라종합연구소는 중국인민은행의 연구결과보다 더욱 큰 것으로 나타났다. 만일 다른 조건이 일정하다고 가정한다면 수출 증대, 수입 감소로 인해 상품수지는 10% 절하시 1년차와 2년차에 각각 51억 달러, 147억 달러의 개선효과가 있으며,

19) 許健, 「中國經濟轉軌中的貨幣控制」, 中國金融出版社, 1997.7, 80~81쪽

20% 절하시에는 각각 99억 달러, 285억 달러의 개선효과가 있는 것으로 나타나고 있다.[20] 일본 수출입은행은 위안화 10%의 평가절하시 수출수량이 오히려 4.8% 감소해 수입수량의 감소분을 감안한 상품수지 개선효과는 3.3억 달러에 불과해 평가절하에 따른 중국의 수출증대 효과를 가장 미미한 것으로 분석하고 있다.[21]

〈표 6〉 주요 연구기관의 중국 위안화 평가절하시 중국 상품수지 개선효과

(단위 : 억 달러)

평가절하 폭	중국인민은행	일본수출입은행	일본 노무라종합연구소	
			1년차	2년차
10%	17.4	3.3	51.0	147.0
20%	-	-	99.0	285.0

이처럼 위 3개 연구기관의 중국 위엔화 평가절하가 자국의 수출증대를 통한 상품수지 개선효과는 실제로 세계 각국이 우려했던 수준보다는 그리 크지 않는 것으로 분석되는 이유는 위의 연구결과가 모두 과거 데이터에 기초한 순수 경제학적인 측면만을 고려하고 있기 때문으로 판단된다. 그러나 실제로는 동아시아 각국이 혹독한 경제적 시련을 겪고 있는 상황에서 위안화 평가절하는 이들 국가에 다시한번 경제적 위기를 가져다 줄 수 있으며, 세계경제 전반에까지 파급될 수 있음을 결코 무시할 수 없다고 생각된다.

나. 우리나라 수출에 미치는 영향

현재 중국은 한국에 있어 미국, 일본과 함께 3대 교역대상국으로 자리잡고 있으며, 또한 이들 3개국 가운데 유일하게 상품수지 흑자를 보이고 있는 중요한 수출 전략대상국이다. 1998년 말 현재 한국의 對중국 수출은 119억 달러로 12%의 감소율을 보였음에도 불구하고 상품수지 흑자규모는 1997년에 비해 61% 증가한 56억 달러를 기록한 것으로 추정되고 있다. 이처럼 한국이 IMF 체제로 들어선 이후 중국의 수출시장으로서의 중요성은 더욱 높아지고 있다. 따라서 위안화 평가절하는 수출 증대를 국난극복의 첩경으로 삼는 우리나라로서는 커다란 걸림돌로 작용할 수 있다. 그러면 구체적으로 위안화 평가절하로 인해 한국의 수출감소는 어느정도의 영향을 받을 것인가?[22]

20) 新宮健 外4. 前揭書, 79~80쪽

21) 川崎研一 外1. "アジア金融危機が世界經濟に與える影響",『海外投資研究所報』, 日本輸出入銀行, 1998.7. 21쪽

22)물론 중국 위안화 환율 변동이 수출입에 미치는 영향에 대한 분석 결과에 대한 좀더 실질적인 측정을 위해서는 단순히 환율변동과 수출입과의 상관관계만을 분석대상으로 삼을 것이 아니라 환율변동 외에도 앞장에서 분석한 수출경쟁력 결정요인 즉, 금리, 임금 등 다른 변수들도 동시에 고려할 필요가 있음. 그러나 본고에서는 논의의 편리를 위해 단순히 위엔화 환율과 한국수출과의 상관관계 만을 분석 대상으로 삼고자 함(이에 대한 종합적인 분석내용은 拙稿, "중국의 대외무역 동향과 한중간 수출경쟁관계 비교 분석", 한국수출입은행, 수은조사월보, 1999.2를 참조 바람).

산업연구원은 위안화의 10% 평가절하는 한국의 중국에 대한 수출금액을 4.1% 감소시키며, 한국의 對세계 수출금액은 1.44% 감소시키는 것으로 분석하였다.[23] 이러한 감소비율을 1997년을 기준으로하여 금액으로 산정하면 對중국 수출금액 감소분 5.6억 달러와 對세계 수출금액 감소분 19.6억 달러를 합쳐 모두 25.2억 달러의 수출감소 효과를 가지는 것이다. 그리고 산업별로 보면 위안화 10% 평가절하시 철강 12.4%, 섬유 8.5%, 자동차 5.5% 석유화학 3.4%, 반도체 1.7% 등의 순으로 對중국 수출물량이 감소하는 것으로 분석하고 있어 철강과 섬유류의 영향이 비교적 큰 것으로 나타나고 있다. 한국무역협회에서도 이와 비슷한 결론을 내고 있다. 위안화의 10% 평가절하에 따른 한국의 수출 감소효과는 1997년 기준 총수출의 1.2%(약 16억 달러)인 것으로 추정하고 있다. 결국 이러한 분석 결과에 따르면 위안화 평가절하가 우리나라 수출에 미치는 영향이 당초 우려했던 것보다 그리 크지 않음을 보여주는 것이며, 이를 뒷받침할 수 있는 근거로 다음의 몇가지 이유를 들 수 있다.

첫째, 중국의 수출 및 수입 구조가 위안화 환율 변동에 그리 크게 민감하지 않다는 점이다. 한국과 중국은 모두 對美, 對日 수출의존도가 높아 향후 위안화가 절하될 경우, 미국 및 일본 시장에서 한국제품과 중국제품과의 경합이 다소 심화될 수도 있을 것이다. 그러나 중국은 가공무역형 수출이 중심구조로 되어 있어 원부자재 대외의존도가 높기 때문에 위안화 절하시 수입원자재 부담도 크게 증가하여 수출가격을 인하할 수 있는 여지가 크지 못한 상태이다. 이는 결국 위안화 평가절하에 따른 중국 제품의 수출 경쟁력증대 효과는 그리 크지 않다는 것을 말해주는 것이다.

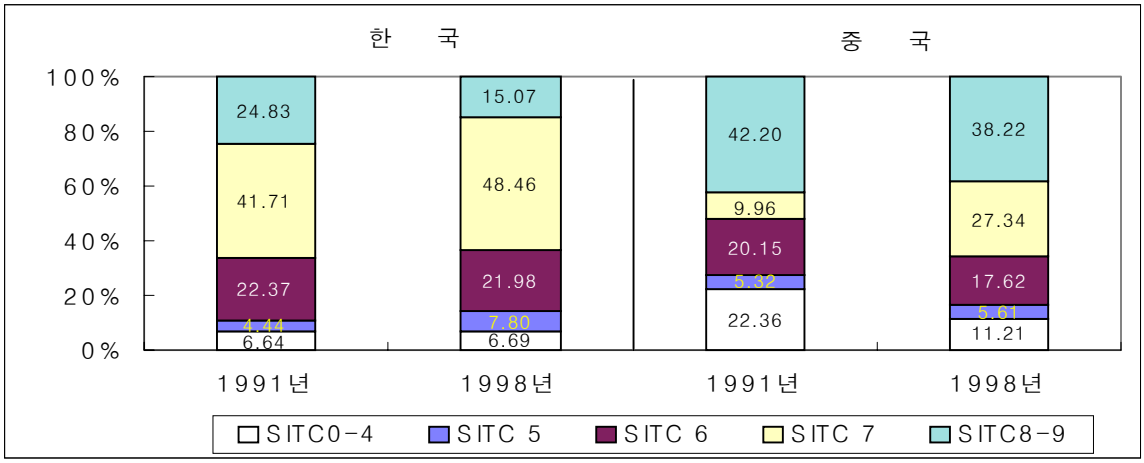
둘째, 위안화 평가절하에 따른 한국 상품의 대중 수출 감소 효과도 생각보다 그리 크지 않을 것으로 보인다. 1997년 기준 한국제품의 대중국 수출(중국의 입장에서 보면 한국으로부터의 수입)을 용도별로 살펴볼 경우[24] 소비재 수입 비중이 낮기 때문이다. 위안화가 평가절하되면 수입품 가격 상승 유발에 따른 중국 내수시장 위축으로 상대적으로 소비재의 대중 수출이 급격히 감소할 것이다. 그러나 한국의 對중국 수출 품목 가운데 소비재의 비중은 10%정도에 불과하다. 구체적으로 보면 소비재 가운데 우리의 對중국 수출이 비교적 큰 어패류 및 과자류, 섬유 및 섬유제품 그리고 플라스틱 제품에 있어서의 다소의 피해가 예상되나 우리의 주력 수출품목인 TV, VTR, 냉장고 등 가전제품의 對중국 직수출 비중이 그리 높지 않아 이 부문에의 영향은 상대적으로 덜할 것으로 보인다. 한국의 對중국 수출의 상당부분은 공업용 원료로서 전체의 65% 이상을 차지하고 있으며, 그리고 자본재의 비중이 약 25% 정도의 비중을 차지하고 있다. 이처럼 공업용 원료와 자본재의 수출 비중이 높은 이유는 1992년 8월 韓·中 수교 이후 한국 기업의 대중국 진출이 크게 늘었는데 이들 진출 기업의 대부분이 중국내 소비시장 공략을 위한 것이라기 보다는 한국으로부터 원부자재와 기계설비를 구입한 뒤, 이를 중국에서 가공 조립하여 해외로 수출하는 가공수출형 진출형태이기 때문이다.

23) 신현수, "위안화 평가절하 가능성과 우리수출에의 영향", 「KIET 산업경제」, 산업연구원, 1998. 10, 85~92쪽.

24) 한국무역협회는 매년 관세청 통계자료를 재분류하여 발간하고 있는 바, 이에 따르면 용도별 분류는 크게 ① 식료 및 직접소비재, ② 공업용 원료, ③ 자본재, ④ 비내구소비재, ⑤ 내구소비재로 나누어 집계하고 있음.

셋째, 한국과 중국의 수출상품 구조가 서로 다른 것도 한국 수출에의 영향을 적게하는 요인이 될 수 있다. 1998년 한중 양국간 품목별(SITC 분류 기준) 수출 현황을 보면 한국은 기계 및 운수장비류(SITC 7류)가 48.5%로 가장 높은 비중을 보이고 있는 반면에 중국은 이 분야는 27.3%로 한국의 절반 수준에 그치고 있다. 중국은 섬유 및 의류, 신발류 등을 주축으로 한 기타제조제품(SITC 8류)이 38.2%로 가장 많은 비중을 보이고 있으나 이 분야에 대한 한국의 수출비중은 15.1%로 역시 중국의 절반에도 미치지 못하고 있다. 즉 아직까지는 한국은 중화학공업제품의 수출비중이 높은 반면에 중국은 경공업제품의 수출비중이 높아 양국간 수출관계가 서로 경쟁적이기 보다는 보완적 성격이 강하기 때문에 중국 수출 증대는 오히려 한국 수출 증대에 유리하게 작용할 수 있다는 점이다.

〈그림 2〉 한국·중국간 품목별 수출 구조 비교



자료 : 한국무역협회, KOTIS, 中國 海關統計, 1998.12

넷째, 위안화 평가절하에도 불구하고 단기적으로는 한국의 對세계 수출에는 그리 커다란 영향을 미치지는 않을 것으로 보인다. 환율 변동이 수출입에 미치는 영향을 가격과 물량변화로 나누어 살펴보면 수출입 가격은 즉각 반영되나 이를 고려한 수출입 물량은 일정 시차후 발생하기 때문에 위안貨 평가절하가 당장 한국의 제3국 수출에 큰 영향을 미치지는 않는다는 점이다. 오히려 중국은 위안화 평가절하에 따른 경제 각부문에서의 충격과 혼란으로 대외거래가 초기에는 위축될 수도 있어 중국과의 수출 경쟁관계가 심한 품목의 경우 위안화 평가절하의 반사이익을 누릴 수도 있을 것이다. 더욱이 중국이 평가절하를 단행하더라도 한국의 원화가 외환위기를 겪기 전과 비교해 볼 때 이미 30~40% 정도 평가절하를 보이고 있으며, 기타 가격변수인 임금이나 금리면에 있어서도 한국은 IMF체제 이전과 비교해 볼 때 상당히 개선된 상태이다. 이러한 점을 감안한다면 위안화 평가절하에도 불구하고 초기에는 해외시장에서의 중국과의 수출 경쟁에 있어 우리기업은 가격경쟁력의 열세를 어느정도 만회할 수 있을 것으로 생각된다.

다. 대응 방안

이미 앞에서 언급한 바처럼 현재로서는 위안화 평가절하 가능성은 다소 적으며, 또한 평가절하되더라도 대폭적인 평가절하를 단행하지 않은 이상 적어도 단기적으로는 한국의 대중국 수출

및 대세계 수출에 있어 당초의 우려보다 심각하지는 않을 것으로 보인다.

따라서 우리기업들로서는 당장 위안화 평가절하에 따른 우리 상품의 수출경쟁력 상실을 우려할 것이 아니라 중국 금융시장의 불안감 확산에 따른 금융경색 문제를 더욱 관심을 기울일 필요가 있다. 즉 현재로서는 중국과의 거래시 환위험보다는 금융기관과 국유기업의 신용위험증대를 더욱 중시해야 한다는 것이다. 지난 1월 중순 파산처리된 廣東國際信託投資公司(GITIC)의 법적 처리절차가 6월 경 마무리되어 자산부채의 정리방식이 최종적으로 결정되면 금융기관 파산처리의 선례로 작용할 것이다. 이를 필두로 올해 하반기부터 신탁투자공사 정리작업을 비롯한 금융개혁 작업은 더욱 박차를 가할 것이고 이 과정에서 외국인투자자들은 예기치못한 손실을 입을 수도 있기 때문에 채권이나 주식 등 금융자산 투자에 신중을 기할 필요가 있다. 이와 함께 무역거래 기업은 중국측 수입업체의 신용도조사에 보다 노력을 기울여야 하며, 대금결제시에도 신용장방식으로 하되 신용장도 공신력있는 4대 국유상업은행(工商銀行, 建設銀行, 農業銀行, 中國銀行)이나 비교적 견실한 것으로 알려진 중소규모 은행(光大銀行, 浦東發展銀行 등)의 신용장을 이용하는 것이 필요하다.

둘째, 우리의 對중국 진출기업가운데 가공무역형기업들은 중국제품의 수출가격 경쟁력 상승으로 일시적이나마 수출 증대를 가져올 것이므로 평가절하의 기회를 살려 한국산 원부자재를 들여와 이를 가공, 제3국으로 수출하는 방법을 강구할 필요가 있다. 국내기업의 입장에서 보면 평가절하시 중국제품의 경쟁력 강화로 세계시장에서 중국과 우리나라와의 수출 경쟁이 심화될 것이므로 향후 위안화 평가절하시 세계시장에서 중국과의 수출경쟁이 예상되는 품목에 대한 면밀

해야 할 것이다.

셋째, 투자기업 면에서 보면 위안화 평가절하에 대비 달러부태 축소 방안을 강구해야 할 것이며, 위안화 평가절하는 對중국 신규 투자기업의 투자비용을 절감시키는 긍정적인 효과가 있을 것이기 때문에 현재 신규 혹은 기존설비의 확장을 계획하고 있는 기업의 경우 시급을 요하지 않은다면 적절한 시기를 조정할 필요도 있겠다. 기존 투자기업의 경우 주로 투자자금이 달러화 부채로 이루어 지고 있는 바, 이에 대한 원리금 상환에서 환차손이 우려되므로 차입자금의 조기상환이 강구되어져야 할 것이며, 이와 함께 운영자금의 현지 차입 노력을 기울여야 할 것이다. 우리나라 진출기업의 상당수가 1992년 수교 이후 이루어져서 아직 사업성과를 거두기에는 시기적으로 이른 상황인 데다가 중국의 엄격한 외환관리로 달러자금의 충분한 확보가 어려운 상황이기 때문에 외화부채의 상환에는 많은 어려움이 있을 것이다. 결국 기진출 우리기업들은 현지 생산제품의 제3국 수출 확대를 통한 달러 확보와 이를 통한 달러부채 축소에 역량을 강화할 수밖에 없다. 현재 현지 진출기업이 완제품 생산에 필요한 원부자재를 대부분 우리나라에서 조달하고 있으므로 중국에서의 수출 증대는 곧 우리나라 원부자재의 수출증대로 연결될 수 있다는 긍정적인 측면도 있다. 이와 관련하여 최근 우리나라 기업의 대중국 투자 진출형식이 수출 지향형에서 내수시장 지향형으로 전환되고 있으나 향후 중국 경제성장의 둔화와 평가절하시 내수시장의 급격한 위축이 우려되는 바, 향후 중국 진출을 예정하고 있거나 기진출 우리기업들은 가급적

내수공략 보다 수출지향적 경영전략으로 전환할 필요가 있다고 생각된다.

〈표 7〉 위안화 평가절하시 우리나라 투자기업의 진출형태별 영향

기 업 별	투자진출 형태				투자자금 조달 방법	
	수 출 형		내 수 형		외화조달형	현지화 조달형
	원부자재 수입	원부자재 현지조달	원부자재 수입	원부자재 현지조달		
평가절하 영향	제품수출과 원부자재 수입으로 상쇄	외화가득으로 유리	원부자재 수입에 따른 외화손실로 불리	별다른 영향없음	환차손 발생	별다른 영향 없음
대 응 책	· 수출 증대 · 원부자재 현지조달비율 확대		· 내수를 수출로 전환 · 원부자재 수입인상분을 제품가격에 반영		· 차입자금 조기상환	-
					· 운영자금의 현지조달 주력	
예상문제점	· 적정품질의 원부자재 적기 조달 곤란 · 바이어의 수출가격 인하요구		· 소비수요 위축으로 내수판매 격감		· 엄격한 외화관리로 달러 확보 곤란	-

넷째, 정부차원에서 기진출기업의 지원체제를 마련할 필요가 있겠다. 중국은 우리나라의 최대 투자대상국으로써 우리나라 전체투자 기업의 약 절반이 중국에 집중되어 있다. 진출기업의 형태도 최근 대기업의 진출이 늘긴 하였지만 아직도 상당부분이 자금력이 부족한 중소기업 위주로 되어 있다. 중국 정부는 작년 하반기부터 기업들의 엄격한 외환통제를 실시하고 있다. 외국인투자기업의 인민폐 융자는 아주 엄격해 진출기업들이 이를 활용하기란 사실상 불가능한 상태이며, 수출입결재용 외화이체시에도 은행과 세관당국의 철저한 감독하에 이루어지는 등의 제한을 받고 있다. 이러한 정부의 외화유출입 통제 강화는 자금력이 부족한 우리기업들의 유동성자금 확보에 커다란 애로요인이 되고 있다. 만일 이들 투자기업들이 자금난으로 도산한다면 투자자금의 회수가 불가능함은 물론이거니와 이들 진출기업을 통한 우리의 대중국 원부자재 수출도 줄어드는 이중적 손실을 겪을 수 있기 때문에 이들을 살리기 위한 정부차원의 노력이 필요하다. 특히 위안화가 평가절하되면 이들 중국 진출기업들의 원부자재 수입비용이 커지면서 더욱 큰 자금난을 겪게 될 것이다. 따라서 이들이 일시적인 운영자금 부족으로 인해 파산하지 않도록 진출 당시 이들에게 해외투자 금융자금을 지원하였던 금융기관들로 하여금 위안화 평가절하후 자금부족이 예상되는 투자기업들에 대해 한시적으로나마 긴급 운영자금을 지원해주는 방안이 마련되어져야 할 것이다.

마지막으로 정부는 위안화 평가절하후 예상되는 아시아 국가들의 주가 하락, 수출 감소, 환율인상 등 경제적 혼란 재발 가능성을 감안해 가급적 많은 외환보유액을 확충할 필요가 있겠다. 아시아의 대부분의 국가들이 경제적 어려움을 겪고 있는 와중에서도 중국, 대만 등 중화권 국가들이 잘 견디고 있는 것은 바로 충분한 외환보유액을 바탕으로 삼기 때문으로 생각된다. 지난 1997년을 기준으로 하였을 때 중국과 대만의 외환보유액 대비 GDP 비중은 각각 15.6%와 29.6%를 기록하였으며, 홍콩은 무려 53.6%나 된다. 이들 3개국의 평균 GDP 대비 외환보유

액 비중은 23.2%이다. 1997년 말 외환위기 이후 우리나라의 외환보유액은 꾸준히 증가하여 1998년 말 현재 519.6억 달러까지 증가하였으나 GDP 대비 비중은 11.7%로 여전히 중화권 3개국과 비교한다면 크게 부족한 실정이다. 중화권 3개국 수준의 외환보유액을 기준으로 한다면 우리나라는 800억 달러 이상의 외환보유액을 비축해야 하는 것으로 나타났다. 이는 최근 국제신용평가기관인 무디스社가 우리나라의 추가 신용등급 상향을 위해서는 필요하다고 발표한 외환보유액 규모와 비슷한 수준이기도 하다. 물론 외환보유액이 무조건 많다고 해서 좋은 것은 아니며, 이에 따른 금융비용 감수 등 기회비용의 손실을 감수해야 하겠고 또한 경제규모를 감안해 적정수준의 외화를 보유하는게 보다 효율적일 수도 있다. 그러나 현재 아시아를 비롯한 세계경제는 상당히 불안정한 상태이다. 일본경제의 침체가 계속되는 상황에서 위안화가 평가절하되면 아시아 경제는 또한번 커다란 곤욕을 치를 것이다. 경제위기의 상황에서는 적정 수준의 외환보유액 만을 고려하기보다는 되도록 많은 외환보유액을 비축하여 위기 재발을 방지하는 노력이 더욱 중요하다고 생각된다.

Ⅳ. 맺음말

1997년 중반 태국의 금융·외환위기로부터 촉발된 동아시아 전반적인 경제침체가 점차 중국경제에도 영향을 미치면서 위안화 평가절하 가능성을 고조시키고 있다. 따라서 본고는 위안화 평가절하 가능성에 대한 네가지 시나리오를 구성해 보고 현재 중국은 아직까지 상품수지 흑자폭 확대, 견실한 성장세 유지 등 안정적인 경제기조를 유지하고 있어 현재로서는 위안화 평가절하 가능성이 그리 높지 않다. 따라서 현재로서는 시나리오 Ⅰ과 Ⅱ에서 처럼 현 환율수준을 고수하거나 점진적 평가절하를 유도할 것이라는 견해가 우세하다.

그러나 동아시아 국가들과 수출경쟁관계가 높은 중국으로서는 동아시아 국가들이 외환·금융위기로 통화가치가 크게 떨어져 상대적으로 중국의 수출경쟁력이 열세에 놓여 중국의 수출증가율이 점차 둔화되고 있다. 게다가 중국 금융시장의 불안 현상 심화, 국유기업의 개혁 부진, 중국의 자금줄이었던 홍콩경제의 침체 등 국내외 경제적 악재가 겹치면서 경제성장률 둔화폭도 커지고 있다. 따라서 이러한 상황이 계속될 경우 위안화 평가절하 압력은 더욱 커질 수밖에 없으며, 시나리오 Ⅲ과 같은 인위적인 평가절하 가능성을 전혀 배제할 수 없다.

이러한 관점에서 본고는 시나리오 Ⅲ을 근거로 중국이 위안화를 평가절하할 경우 우리나라 수출에 어느정도의 영향을 미칠 지에 대한 분석과 대응방안을 검토해 보았다. 결론적으로 보면 위안화 평가절하가 우리나라 수출에 미치는 영향은 우려했던 것보다는 작게 나타날 것으로 생각된다. 이는 첫째 중국은 가공무역형을 위주로 하는 무역구조의 특수성으로 인해 위안화를 평가절하하여 수출을 늘리고자 하여도 그 만큼의 원부자재에 대한 수입 증대가 요구되기 때문이다. 이와 관련하여 우리나라의 對중국 수출은 최종 소비재 보다는 원부자재와 설비자재가 대부분을 차지하고 있어 소비재 수출비중이 큰 국가에 비해 상대적으로 수출 감소효과는 작게 나타날 것으로 보인다. 둘째 한국과 중국의 수출상품 구조가 서로 다른 것도 한국 수출에의 영향을 적게

하는 요인이다. 물론 1990년 들어 중국의 수출상품 구조가 고도화되면서 한국과 중국의 수출경합관계가 점차 심화되고 있으나 아직까지 중국은 경공업위주의 수출구조를 보이고 있는 반면에 한국은 중화학공업 위주의 수출구조를 보이고 있어 경쟁관계보다는 보완성이 서로 강하다는 특징을 보이고 있다. 셋째 환율변동은 통상 가격변화에는 즉각적으로 반영되는 수출입물량변화로 연결되기 까지는 일정한 시차를 두고 영향을 미치기 때문에 위안화 평가절하가 곧바로 제3국 수출에 영향을 미치지는 않을 것이며, 오히려 위안화 평가절하에 따른 중국 경제의 혼란 가중으로 대외거래가 위축될 수도 있어 한국과 중국과 수출경쟁관계가 심한 품목의 경우 상대적으로 반사이익을 누릴 수도 있을 것이다.

따라서 우리기업들은 현재로서는 위안화 평가절하에 따른 수출 감소를 우려하기 보다는 중국 금융시장의 불안 현상에 따른 무역거래시 중국 금융기관 혹은 수입자의 신용상태 파악에 더욱 관심을 가져야 할 것으로 보인다. 그리고 기진출 기업들은 위안화 평가절하에 대비해 달러부채의 축소에 노력해야 할 것이며, 이를 위해서는 가급적 내수형보다는 수출형 위주로의 사업구조 재편도 고려해 볼 필요가 있겠다. 한편 정부입장에서는 위안화 평가절하가 단행될 경우 기업활동의 위축과 중국 정부의 철저한 외환통제로 중국 투자기업가운데 자금력이 부족한 중소기업의 경우 원부자재 수입대금 혹은 운영자금의 부족현상이 나타날 수도 있으므로 이들이 일시적인 자금부족으로 파산하지 않도록 금융기관과 협조하여 긴급운영자금 지원체제를 구축하는 일도 필요하다고 생각된다. 마지막으로 위안화 평가절하는 최악의 경우 아시아는 물론 세계경제의 공황으로까지 발전할 수도 있으므로 위기의 상황에 대비하여 여유있는 외환보유액의 확충이 시급하다고 판단된다. 【全善俊】

〈 參考 文獻 〉

1. 朴炳振. "중국 위안화 평가절하 가능성 분석", 『CEO Report』, 전국경제인연합회, 1998. 8
2. 신현수, "위안화 평가절하 가능성과 우리수출에의 영향", 「KIET 산업경제」, 산업연구원, 1998. 10
3. 楊平燮. 『中國의 外換管理制度』(서울: 對外經濟政策硏究院, 1993)
4. 吳勇錫. 『中國의 對外貿易과 韓·中 輸出競爭』(서울: 對外經濟政策硏究院, 1993)
5. 全善俊. "중국의 대외무역 동향과 한중간 수출경쟁관계 비교 분석『수은조사월보』, 한국수출입은행, 1999.2
6. 한국무역협회. 『무역통계』, (서울: 한국무역협회, 1998)
7. Business Week, "Will this wall hold", Oct.12 1998
8. EIU, Country Report : China, 1998. 4/4
9. Hassanali Mehran, Marc Quintyn, Tom Nordman and Bernard Laurens. Monetary and Exchange System Reforms in China An Experiment in Gradualism (Washington: IMF, 1996)

10. IMF. Direction of Trade Statistics Yearbook (Washington: IMF, 1998)
11. ——. International Financial Statistics (Washington: IMF, 1999.1)
12. World Bank. China: Foreign Trade Reform (Washington: World Bank, 1994)
13. 路江. "人民幣不會貶值", 『經濟導報』, 1998. 1. 26
14. 龍繼英. 『中國外匯市場的變革與發展』(北京: 中國金融出版社, 1997)
15. 劉光烋 外2. 『中國外匯體制與人民幣自由兌換』(北京:中國財政經濟出版社, 1997)
16. 林桂軍. 『人民幣匯率問題研究』(北京: 對外經濟貿易大學出版社, 1997)
17. 張曙光. "總量態勢, 金融風險和外部衝擊", 『經濟研究』, 1998. 3
18. 鐘偉. "東南亞金融危機對我國貿易影響的實證分析"『中國貿易問題』, 1998. 5
19. 對外經濟貿易部編纂委員會編『中國對外經濟貿易年鑑』(北京: 中國對外貿易經濟出版社, 1997)
20. 中國對外貿易經濟合作部編委會.『中國對外經濟貿易白皮書 1998』(北京: 經濟科學出版社, 1998)
21. 中國統計局編.『中國統計年鑑』(北京: 中國統計出版社, 1997)
22. 中國海關總署.『海關統計』(北京: 中國海關總署, 1998.12)
23. 許健. 『中國經濟轉軌中的貨幣控制』(北京: 中國金融出版社, 1997)
24. 東京三菱銀行. "東南アジア通貨危機下の中國人民元上場", 『東京三菱レビュ』,1997. 10. 30
25. 新宮健 外4. "減速する中國經濟と人民元切り下げ觀測", 『財界觀測』, 野村綜合研究所,1998.8,
26. 川崎研一 外1."アジア金融危機が世界經濟に與える影響", 『海外投資研究所報』,日本輸出入銀行, 1998.7.