

위안화 가치 절상, 득보다 실이 많다 -대중 수출구조를 내수지향형으로 빠르게 전환해야-

중국 위안화 가치가 20년 만에 최고치를 경신하였다. 그럼에도 불구하고 가공무역 비중이 높은 한·중 무역구조상 득보다 실이 많다. 위안화 절상으로 중국의 대세계 수출과 우리의 대중국 가공수출이 둔화되어 원자재 및 자본재 수출이 감소할 뿐만 아니라 중국으로부터 수입되는 소비재 가격이 오르면서 물가상승 가능성이 큰 데다 수출 기업의 수익성에도 악영향을 미친다. 따라서 대중 수출구조를 내수지향형으로 전환해야 위안화 절상의 혜택을 받을 수 있다.

1 중국 위안화 환율 변동 현황

□ 위안화 가치 20년 만에 최고치 경신

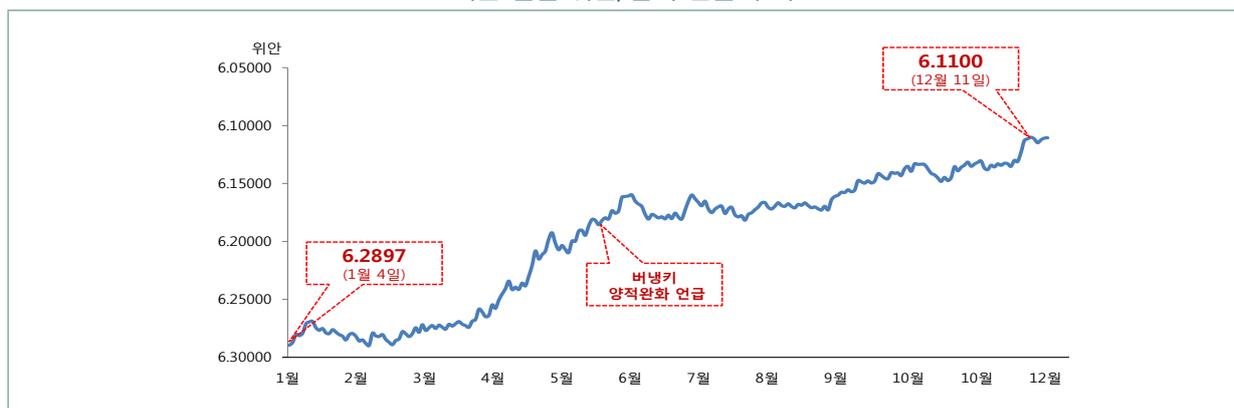
○ 지난 12월 9일 달러당 위안화 환율이 6.0701위안에 거래되면서 중국정부가 고정환율제를 적용한 지난 1993년 이후 20년 만에 위안화 가치가 연일 최고치를 기록

- 중국 인민은행은 12월 11일 위안/달러 중간환율을 6.1100위안으로 고시

- 중간환율 기준 올해 들어 지난 12월 11일까지 위안화 가치는 2.86% 절상되었으며, 지난 2005년 환율개혁 이후로는 무려 26%가 절상된 수준

* 중국은 2005년 7월 21일 복수통화바스켓을 기반으로 하는 '관리변동환율제'를 도입하고 위안화/달러 환율을 8.28위안에서 8.11위안으로 2.1% 절상

최근 일별 위안/달러 환율 추이



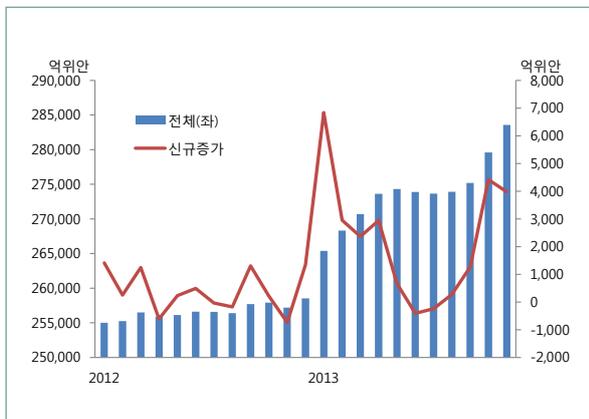
자료 : 중국인민은행, CEIC

2 위안화 가치 상승 원인

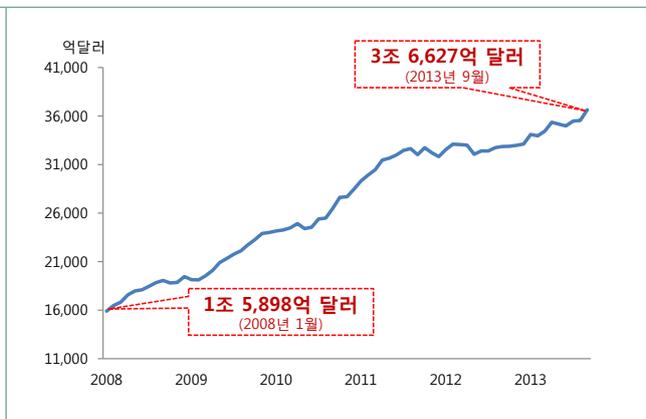
□ 선진국 양적완화와 중국 경제의 회복에 따른 핫머니 유입 증가

- 선진국의 양적완화로 인해 증가한 글로벌 유동성이 중국 경제가 회복세로 전환되면서 빠르게 중국으로 유입
 - 미 연준의 양적완화, ECB의 긴급 유동성 지원 및 일본은행의 공격적 자산매입 등 선진국들의 양적완화 조치로 글로벌 유동성 증가 가속화
 - 인민은행에 따르면 올해 들어 11월까지 새로 증가한 외국환평형기금은 2조 5,042억 위안으로 2012년의 4,946억 위안의 5배를 넘어섬
 - 인민은행에 따르면 1월에 새로 증가한 외국환평형기금은 6,837억 위안(약 119조 1,207억 원)으로 사상 최고치를 기록
- * 중국 외국환평형기금은 외국인이 중국에 달러화 등 외화를 가져와 투자하면 향후 투자금 유출에 대비해 쌓아두는 자금으로, 외국환평형기금이 늘었다는 것은 외화자금(핫머니)이 중국에 유입되었다는 것을 의미

중국 외국환평형기금 규모



중국 외환보유고



자료 : 중국통계국, CEIC

□ 중국 무역흑자 및 외국인투자(FDI) 증가세 지속

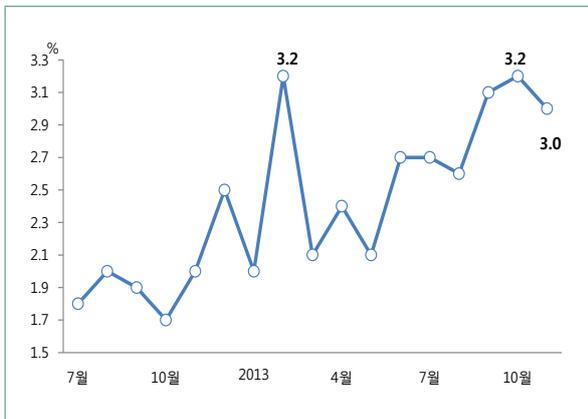
- 11월 중국의 무역흑자는 338억 달러로 4년 10개월 만에 최고치를 기록
 - 올해 11월까지 중국의 무역흑자 규모는 2,341억 달러로 지난해 2,311억 달러, 2011년 1,549억 달러에 비해 큰 폭으로 증가
- * 10-11월 두 달 동안 무역흑자 규모는 649억 달러로 3분기 612억 달러를 넘어섬

- 중국경제가 다소 호전됨에 따라 외국인투자도 지속적 증가세 유지
 - 2012년 1월 이후 14개월 동안 감소하였던 외국인투자 증가율(누적)도 지난 3월 이후 증가세로 전환
 - 특히 올해 11월까지 EU의 대중국 투자규모(조세피난처 경우 포함)는 전년동기 대비 17% 증가하는 등 중국의 외자유치가 부진을 벗어나 안정세를 유지할 전망
- 중국의 무역흑자 확대와 외국인투자 증가로 중국의 외환보유고는 2013년 3분기 현재 3조 6,627억 달러로 역대 최고치 기록

□ 중국 인플레이션 압력 가중

- 10월 소비자물가가 전년동월 대비 3.2% 상승하면서 8개월 만에 최고치 기록
 - 소비자물가가 정부 연간 목표치 3.5%에 근접하면서 인플레이션 우려 확산
- 정부의 부동산시장 규제강화 및 식품가격 안정으로 11월 소비자물가가 3.0%로 둔화되었으나 물가상승 요인은 여전히 상존
- 11월 70개 도시 중 주택가격이 전월 대비 오른 도시가 66개이며 전년동월 대비 69개 도시의 주택가격이 올라 부동산 가격도 상승세를 이어감
 - 베이징, 상하이, 광주 등의 신규 주택가격이 전년동월 대비 각각 16.3%, 18.2%, 20.7% 상승하는 등 대도시를 중심으로 상승세가 두드러짐
- 11월 통화량(M2)은 107억 9,257억 위안으로 전년동월 대비 14.2% 증가하여 정부 목표치 13%를 상회하는 등 인플레이션 압력 가중

최근 소비자물가 증가율



주요도시 신규주택 가격지수

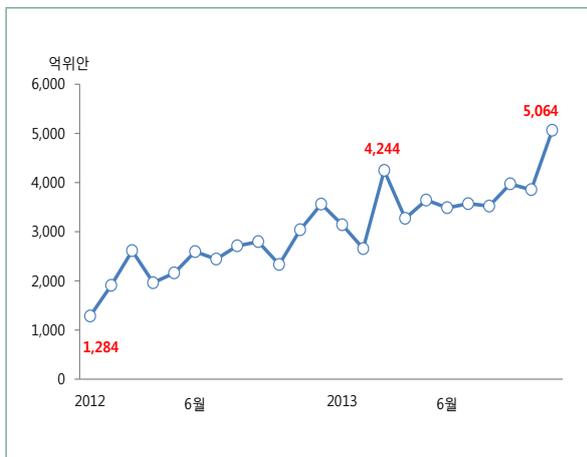
도시	신규주택 가격지수		
	전월 =100	전년동월 =100	2010년 =100
베이징	100.5	116.3	120.3
상하이	100.6	118.2	119.6
항조우	100.5	111.2	102.3
샤먼	100.3	116.7	123.4
광조우	100.8	120.7	127.1
선전	100.9	120.6	124.5

자료 : CEIC

□ 중국 위안화 무역결제 증가와 위안화 국제화 가속화로 위안화 수요 증가

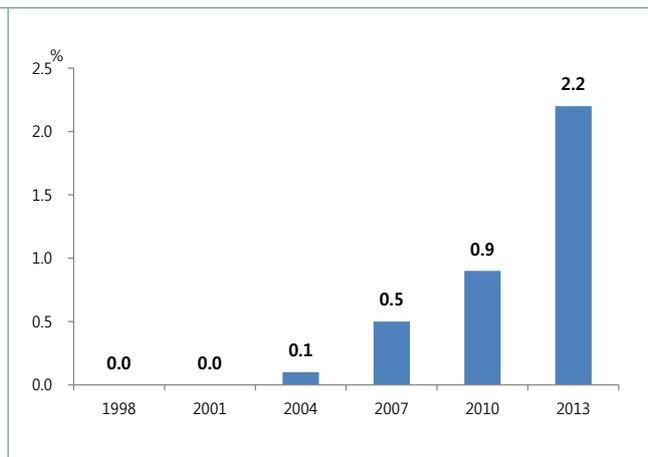
- 올해 11월까지 위안화 무역결제 금액은 전년 대비 57% 증가한 4조 517억 위안
 - * 11월 위안화 무역결제 금액은 전년동월 대비 66.7% 증가한 5,064억 위안
 - 이 중 상품무역은 2조 6,714억 위안, 서비스 무역 및 경상항목은 1조 3,803억 위안
- 위안화가 국제 무역 및 금융 분야 거래 비중 면에서 세계 2위의 통화로 부상
 - 국제은행간통신협회(SWIFT)에 따르면 신용장과 결제 기준으로 무역금융에서 차지하는 위안화 비중은 2012년 1월 1.9%에서 지난 10월 8.7%로 증가
 - * 달러는 81.1%의 비중을 차지한 반면 유로는 2012년 1월 7.9%에서 지난 10월 6.6%로 하락
 - 국제결제은행(BIS)에 따르면 위안화는 지난 3년간 국제 거래에서 가장 많이 사용된 통화 순위에서 9위를 차지
 - * 하루 평균 거래량도 2010년 340억 달러에서 올해는 4배에 가까운 1,200억 달러로 폭증
- 중국은 통화스왑 확대를 통해 위안화 국제화를 행보를 가속하고 있어 향후 위안화 수요는 더욱 증가할 전망
 - 2013년 10월 현재 중국과 통화스왑을 체결한 국가는 23개국이며 통화스왑 규모는 약 2조 5,000억 위안에 이릅니다

월별 위안화 무역결제 규모



자료 : CEIC

위안화 사용 비중 변화



자료 : BIS

3

위안화 환율 전망

□ 위안화 절상의 큰 기조는 유지될 것

- 중국 경제의 위상강화와 위안화 국제화 추진으로 위안화 수요가 증가하고 있어 위안화 절상은 지속될 것
 - 중국의 경제회복이 가시화되면서 상대적 안전자산인 위안화에 대한 수요증가 및 핫머니 유입은 계속될 것
 - 중국정부가 자본시장 개방과 금융서비스산업 육성 및 위안화 국제화를 추진하기 위해서는 위안화 절상을 용인할 것으로 예상
 - 시진핑 정부의 가장 중요한 경제개혁 과제인 물가안정과 내수확대를 위해서는 위안화 절상이 불가피
 - 세계 2위의 수입대국인 중국의 위안화 가치 절하는 수입물가를 상승시켜 시진핑 정부가 추진하고 있는 물가안정과 내수확대 정책에 악영향을 미침
 - 그러나 세계 경제의 불확실성이 상존하고 미국의 양적완화 축소 등으로 위안화 절상 속도는 올해보다 다소 느려질 것으로 전망
 - 미국의 양적완화 축소로 무역계정을 통해 중국에 들어온 핫머니가 유출될 가능성이 있음. 그러나 영향은 매우 제한적일 것으로 전망
- * 지난 5월 버냉키의 양적완화 축소 발언에도 불구하고 위안화 가치는 지속적으로 상승하였음

□ 위안화 절상 폭은 연 2.0% 내외로 제한될 전망

- 중국 정부는 ‘자주성, 점진성, 통제가능성’의 원칙하에 큰 폭의 절상보다 미세조정 방식의 점진적 절상기조를 유지할 전망
 - 인민은행이 환율 개입을 중단하고 위안화의 일일 환율 변동폭을 넓히겠다고 밝혔지만, 중국 경제 회복이 아직 완전하지 않고 수출환경이 좋지 않다는 점에서 실물경제의 충격이 크지 않도록 점진적으로 절상되도록 유도할 것으로 예상됨
- 주요 예측기관들은 위안화 가치가 미 달러 대비 내년에는 약 2.0% 정도 절상될 것으로 전망

주요 예측기관의 위안화 환율 전망

(단위 : 위안)

전망기관	전망 시기	'14 1Q	'14 2Q	'14 3Q	'14 4Q	2015
중간치		6.06	6.04	6.02	5.99	5.93
평균		6.07	6.04	6.01	5.98	5.91
고		6.15	6.20	6.20	6.20	6.10
저		6.00	5.90	5.80	5.70	5.70
선물환		6.12	6.13	6.13	6.14	6.18
Barclays	12/20	6.04	6.01	5.97	6.11	-
Danske Bank	12/19	6.04	6.00	5.98	5.96	-
Credit Suisse Group	12/18	6.10	6.09	6.08	6.07	-
Westpac Banking	12/18	6.05	6.02	6.01	6.01	5.93
Norddeutsche Landesbank	12/17	6.04	6.02	6.01	5.99	5.91
Rabobank	12/17	6.06	6.06	6.08	6.08	-
Standard Bank Group	12/17	6.03	5.95	5.90	5.85	5.70
BMO Capital Markets	12/13	6.08	6.05	6.02	5.99	5.93
HSBC Holdings	12/13	6.04	6.02	6.00	5.98	5.90
Wells Fargo	12/13	6.06	6.05	6.02	5.99	-
Commerzbank	12/13	6.00	5.90	5.80	5.70	5.70
ING Financial Markets	12/13	6.07	6.05	6.03	6.00	6.00
TD Securities	12/9	6.00	6.00	5.90	5.90	6.00
Morgan Stanley	12/6	6.08	5.99	5.99	5.91	-
Maybank Singapore	12/5	6.10	6.08	6.06	6.02	6.00
HIFX PLC	12/4	6.07	6.05	6.03	-	-
IDEAglobal	12/4	6.05	6.00	-	6.20	-
Oversea-Chinese Banking Corp	12/4	6.07	6.05	6.02	6.00	-
Emirates NBD	12/3	6.15	6.20	6.20	-	-
National Bank Financial	12/3	6.10	6.08	6.06	6.05	-
BNP Paribas	12/3	6.15	6.10	6.15	6.12	6.10
Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ	11/29	6.02	5.95	5.90	-	-
Credit Agricole CIB	11/29	6.08	6.05	6.03	6.00	-
Macquarie Bank	11/29	6.05	6.05	-	-	-
Scotiabank	11/29	6.08	6.07	6.05	5.98	5.86
Standard Chartered	11/28	6.10	6.08	6.06	6.05	5.95
JPMorgan Chase	11/26	6.08	6.05	6.03	6.00	-
Mouvement Desjardins	11/26	6.05	6.00	5.95	5.90	-
Bank of America Merrill Lynch	11/25	6.05	6.03	6.02	6.00	6.05
Nordea Bank	11/25	6.10	6.00	5.98	5.95	5.85
Citigroup	11/22	6.07	6.06	6.05	6.04	6.00
Societe Generale	11/19	6.10	6.12	6.12	-	-
Swissquote Bank	11/18	6.09	6.10	6.10	-	-
Intesa Sanpaolo	11/15	6.07	6.04	6.03	6.02	6.00
Nomura Bank International	11/15	6.12	6.13	6.13	6.13	-
UBS	9/2	6.20	-	-	6.30	-

자료 : Bloomberg

4 우리 무역에 미치는 영향

□ 우리의 對세계(중국제외) 수출 확대 효과는 미미

- 위안화가 절상되면 우리 제품의 가격경쟁력이 회복될 수 있으나 절상 폭이 크지 않을 것으로 예상되어 우리의 對세계 수출 확대 효과는 미미할 것으로 예상
 - 과거 위안화 절상시기에 중국의 對세계 수출 비중은 확대된 반면, 우리나라의 對세계 수출 비중은 오히려 감소
 - * 위안화 환율이 약 8.0% 절상되었던 1차 절상기('10.06-'13.03)에도 중국의 對세계(한국제외) 수출비중은 0.9%p 증가한 반면 한국의 對세계(중국제외) 수출비중은 0.3%p 감소
 - 위안화 가치 절상은 중국에서 수입하는 부품·소재의 가격이 상승되어 우리 제품의 수출가격 경쟁력을 반감시킴
 - * 대중국 수입 중 부품·소재가 차지하는 비중은 지속적으로 증가하여 현재 53.5%를 차지
- 그러나 세계시장에서 경합도가 높고 중국이 가격우위를 보이는 품목(플라스틱, 비철금속, 섬유) 등에서 우리 제품의 對세계 수출 확대 효과가 기대됨

주요 품목의 한중간 경합도 및 경쟁구도

		경쟁구도	
		중국 우위(가격)	한국 우위(품질)
경합도	높음	플라스틱, 비철금속, 섬유	조선, 통신기기, LCD
	낮음	의류, 고무, 컴퓨터	자동차, 자동차 부품, TV부품

□ 우리의 對중국 수출 감소 예상

- 우리 對중국 수출의 약 49.8%가 중국에서 조립·가공하여 제3국으로 수출하는 가공수출로서 위안화 절상에 따른 가격경쟁력 하락으로 수출 감소 예상
 - 위안화 절상으로 중국의 대세계 수출과 우리의 대중국 가공수출이 둔화되어 원자재 및 자본재 수출이 감소할 것으로 전망
 - * 우리 대중 수출 중 93% 이상이 원자재 및 자본재이고, 이중 50% 가량이 가공무역용으로 제3국에 수출되는 것임

- 반면, 위안화 절상으로 우리 수출제품의 가격경쟁력이 높아져서 중국 내수시장을 겨냥한 수출은 증가 예상
 - 디스플레이, 무선통신기기, 자동차 부품, 음향기기 등 소비재를 중심으로 대중 수출이 증가할 가능성이 있으나 대중 소비재 수출 비중이 6%에 불과하여 수출 확대 효과는 미미할 것으로 전망
- 대중국 수입은 감소할 것으로 예상되나 그 효과는 제한적
 - 대중국 수입품과 국내 제품 간 가격 및 품질 격차가 크기 때문에 위안화 절상으로 수입가격이 다소 상승하더라도 국내 상품으로 대체되는 효과는 매우 제한적일 전망
 - 중국으로부터 수입하는 원자재 및 자본재 가격 상승으로 해당기업의 수익 감소
 - 철강판, 정밀화학 원료, 석탄, 비금속 광물, 컴퓨터 등 원자재 및 자본재의 경우에는 위안화 절상이 우리 기업의 원가부담으로 전가될 수 있음
 - 중국산 소비재 가격 상승으로 국내 물가불안 및 가계지출 부담이 확대될 전망
 - 어류, 목재류, 곡물 등 1차 산품과 완구, 가방, 종이제품, 운동기구 등 경공업 소비제품의 가격 상승으로 가계지출 부담이 확대될 수 있음
 - 반면, 위안화 절상은 중국인 관광객의 유입을 늘려 우리나라 서비스수지 개선에는 도움이 될 전망

문의 국제무역연구원 전략시장연구팀 이봉걸 수석연구원 (6000-5262, fengjie@kita.net)
 흥정화 수석연구원 (6000-5178, marina01@kita.net)