

위안화 평가절하의 충남 수출 영향 복합적, 중국 경기둔화·위안화 평가절하가 기조적일시 부정적 영향이 확대될 전망

- 환율변동성 확대에 대비해 결제통화 다변화, 환리스크 관리 강화, 원가절감, 한중 FTA 활용 등 노력 필요

문 병 기 국제무역연구원 수석연구원

<요 약>

중국은 환리스크 부담 경감, 위안화 국제화, 최근의 자본유출 확대에 따른 위안화 절하 압력 해소를 위해 위안화 평가절하 단행

중국인민은행은 8월 11일~13일 3일간 대미달러 기준환율을 전일 대비 각각 1.86%, 1.62%, 1.11% 상향조정하면서 위안화 환율은 총 4.66% 상승했다. 8월 11일에 절하폭(1.86%)이 최고치를 기록했으며, 13일 위안화 기준환율은 달러당 6.401위안으로 약 3년 만에 최고치를 기록했다. 중국 인민은행이 위안화 평가절하를 단행한 주요 배경은 다음과 같다.

첫째, 수출부진과 디플레 압력 등 실물지표 부진에 따른 경기부양책이다. 중국 수출은 올해 상반기 0.9% 증가에 그친데 이어 7월에는 8.9% 감소했으며, 자국 내 수요부진 및 원자재 가격하락으로 디플레이션 압력이 심화됐다.

두 번째로 중국 정부는 위안화 국제화에 대비하여 기준환율 고시 방식을 시장환율을 반영하는 방식으로 변경하여 위안화의 IMF 특별인출권(SDR) 통화 바스켓 편입 가능성을 높이기 위해 노력하고 있다.

마지막으로 최근의 자본유출 확대에 따른 위안화 절하 압력이 높아져 이를 해소할 필요가 있었다. 2013년~2014년 5월까지 연속 17개월 동안 3천 833억 달러 규모의 자본이 유출됐다. 미국 경기회복에 따른 미 달러화 절상이 위안화 절상을 유발했고, 이에 따라 중국경제 회복지연과 위안화 절하 기대심리가 확산되면서 자본 유출 압력이 거세졌다.

대중 수출: 중간재 확대·소비재 감소, 대세계 수출 경쟁 심화 예상

위안화 평가절하가 우리 수출에 미치는 영향은 긍정적·부정적 요인이 복합적이다. 對中 중간재 수출은 중국의 수출호조로 인해 수출이 늘어날 것으로 기대된다. 금년 상반기 대중수출 가운데 중간재 71.5%, 소비재 5.3%를 차지한다. 반면 對中 소비재 수출은 단기적으로 중국 내수시장에서의 가격경쟁력 약화, 장기적으로 중국경기 부양시 수요 증가가 예상된다. 對세계 수출은 중국과의 수출경합도가 높은 품목에서 경쟁 심화가 예상된다. 실증분석 결과, 원/위안 환율 5% 하락시 우리의 對세계 수출은 약 1.5% 감소하는 것으로 추정됐다. 위안화 평가절하로 인해 가격 경쟁력이 약화되며 우리의 대세계 수출물량에 다소 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

품목별로는 소비재 전체 품목의 대중 수출 비중(금년 상반기 기준 5.3%)보다 높은 농수산물(71.0%), 석유류(15.6%), 플라스틱제품(15.2%) 등의 수출에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 반면에 중국의 대세계 수출 증가로 우리나라의 대중국 중간재 수출 비중(금년 상반기 전체품목 71.5%)이 높은 반도체(100.0), 컴퓨터(99.6), 고무/가죽제품(99.3), 휴대폰(98.2), 플라스틱(97.5), 철강제품(96.6) 등의 수출에 긍정적으로 작용할 전망이다. 단, 중국의 가공무역 억제 및 자급률 제고로 대중국 중간재 수출 확대 효과가 과거보다 축소됐다. 중국의 가공무역 비중은 2005년 48.6%에서 금년 1~7월 30.9%로 하락한 가운데 동기간 중간재 국내조달지수는 14.5% 상승하면서 중간재 자급률이 향상됐다.

한편 세계시장(중국 제외)에서 중국과의 경합이 높은 품목의 수출부진이 예상된다. 특히 한·중 대세계 수출경합도가 평균수준(2014년 0.374) 이상으로 수출경쟁이 치열한 가전(0.572), 휴대폰(0.745), 철강(0.462), 기계류(0.448) 등을 중심으로 수출에 부정적이다.

충남은 대중 수출 비중(42.4%)이 높고 중간재 수출비중이 높은 품목이 많아 중국경기 회복과 위안화 평가절하 지속여부가 수출 향방에 중요

특히 충남의 국가별 수출을 살펴보면 전체 수출의 42.4%를 차지하고 있는 대중국 수출이 올해 1~7월에 5.3% 감소하면서 우리나라 전체의 대중국 수출(-2.8%)보다 부진한 모습을 보이고 있어 위안화 평가절하가 충남 수출에 미치는 영향이 앞으로의 수출 향방에 중요한 요인으로 부각된다.

충남의 품목별 수출을 살펴보면 전체 수출의 3분의 1 이상을 對中 중간재 수출 비중이 높은 반도체(23.1%)와 컴퓨터(6.1%), 자동차부품(4.5%), 석유화학 중간원료(3.9%) 등이 차지하고 있어 위안화 평가절하로 중국 경기부양 효과가 발생한다면 충남 수출에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 반면에 중국과의 대세계 수출경합이 치열한 무선통신기기(10.5%)와 전자응용기기(8.0%) 등의 수출에는 부정적으로 작용할 것으로 예상된다.

환율변동성 확대에 대비해 결제통화 다변화, 환리스크 관리 강화, 원가절감, 한중 FTA 활용 등 노력 필요

중국인민은행이 당초 목표한 환율 수준(6.4~6.5위안)을 달성한 만큼 위안화의 추가 절하 및 우리 수출에 대한 영향은 제한적이지만, 중국의 경기둔화가 지속되고 위안화 자본유출 압력으로 인해 평가절하가 기조적일시 충남 수출에 대한 부정적 영향이 확대될 전망이다. 따라서 우리 무역업체는 국내외 금융·외환 시장을 면밀히 모니터링하고, 환율변동성 확대에 대비해 결제통화 다변화, 환리스크 관리 강화, 원가절감, 한중 FTA 활용 등 다양한 노력이 요구된다.

1. 위안화 평가절하의 배경 및 의의

- 최근 중국정부가 3차례 연속 위안화 평가절하를 단행. 위안/달러 환율 4.66% 상승
- 경기부양, 위안화 국제화, 자본유출 확대에 따른 위안화 절하 압력 해소가 그 배경
- 변동환율제로 이행하는 첫 번째 단계라는 것이 장기적 관점에서 의의가 큼

중국인민은행은 8월 11일~13일 3일간 대미달러 기준환율을 전일 대비 각각 1.86%, 1.62%, 1.11% 상향조정하면서 위안화 환율은 총 4.66% 상승했다. 8월 11일에 절하폭(1.86%)이 최고치를 기록했으며, 13일 위안화 기준환율은 달러당 6.401위안으로 약 3년 만에 최고치를 기록했다.

배경① 환리스크 부담 감소

중국 인민은행이 위안화 평가절하를 단행한 주요 배경은 다음과 같다. 첫째, 수출부진과 디플레 압력 등 실물지표 부진에 따른 경기부양책이다. 중국 수출은 올해 상반기 0.9% 증가에 그친데 이어 7월에는 8.9% 감소했으며, 자국 내 수요부진 및 원자재 가격하락으로 디플레이션 압력이 심화됐다. 최근 중국경기의 둔화에도 불구하고 위안화가 미 달러화에 일정부분 연계(peg)되어 있어 미국의 금리인상 등 통화정책 기조 변경으로 자연히 중국의 통화정책도 경기방향과 불일치했다.

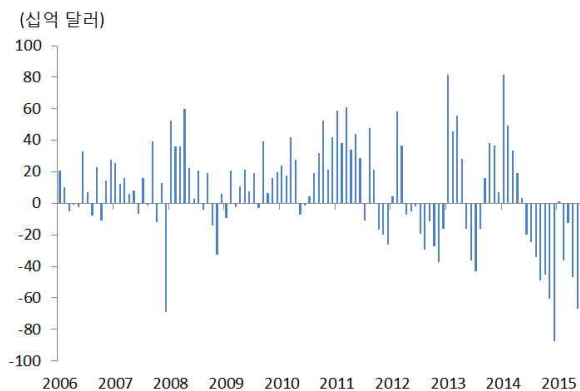
배경② 위안화의 IMF 특별인출권(SDR) 통화 바스켓 편입 가능성 증대

두 번째로 중국 정부는 위안화 국제화에 대비하여 기준환율 고시 방식을 시장환율을 반영하는 방식으로 변경하여 위안화의 IMF 특별인출권(SDR) 통화 바스켓 편입 가능성을 높이기 위해 노력하고 있다. 인민은행은 지금까지 시중 은행이 보고하는 환율을 바탕으로 기준환율을 매일 오전 고시해 왔으나 그 방법은 공개하지 않고 있다. 그러나 지난해 3월 달러당 위안화 일일 변동폭을 $\pm 1\%$ 에서 $\pm 2\%$ 로 확대했으며, 지난 8월 11일에 IMF의 외부접근 확대 요구에 따라 위안화 기준환율 산출시 전일 시장 마감가와 중국 외화 수급 등 시장의 기대를 반영하겠다고 발표했다.

배경③ 최근의 자본유출 확대에 따른 위안화 절하 압력 해소

마지막으로 최근의 자본유출 확대에 따른 위안화 절하 압력이 높아져 이를 해소할 필요가 있었다. 2013년~2014년 5월까지 연속 17개월 동안 3천 833억 달러 규모의 자본이 유출됐다. 미국 경기회복에 따른 미 달러화 절상이 위안화 절상을 유발했고, 이에 따라 중국경제 회복지연과 위안화 절하 기대심리가 확산되면서 자본 유출 압력이 거세졌다. 금년 상반기 위안화의 실질실효환율지수는 130.1로 2010년 대비 30.1% 절상된 반면 유로존, 일본 통화는 절하됐다(동 기간 원화는 14.1% 절상). 위안화의 과도한 고평가에 대한 중국 정부의 대응이 필요했다.

< 중국의 자본 유출입 추이 >



자료 : 블룸버그

< 위안/달러 시장환율과 고시환율 차이 >



자료 : 중국인민은행, 블룸버그

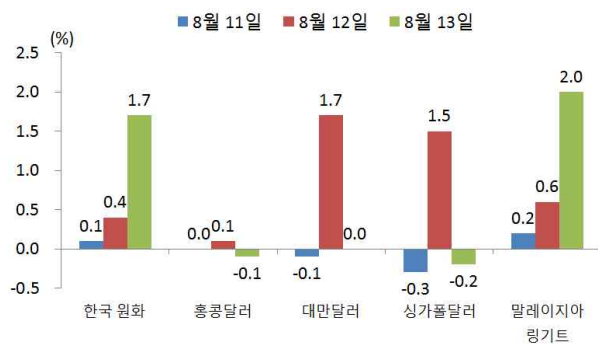
이번 위안화 평가절하는 평가절하 자체도 중요하지만 변동환율제로 이행하는 첫 번째 단계라는 것이 장기적 관점에서 의의가 크다. 특히 그동안 중국의 산업 정책, 수출 및 투자 정책이 국제금융시장과 분리된 외환정책에 의존해 왔다는 점에서 상당한 변화로 볼 수 있다. IMF는 이번 위안화 환율 조정과 관련, “세계 금융시장이 빠르게 통합되고 시장의 역할이 커지는 가운데 중국으로서는 환율 유연성을 키우는 문제가 중요하며 환영할만한 진전”이라고 평가했다.

2. 위안화 평가절하 이후 시장반응

위안화 평가절하 이후 중국 의존도가 높은 아시아 신흥국을 중심으로 통화 약세, 주가 하락 등 금융시장 변동성이 확대됐다. 한국, 대만, 싱가포르 등 아시아 신흥국들의 통화가치가 급락했고, 주가지수도 하락하며 외국 자본 이탈에 대한 우려가 고조됐다. 반면 안전자산 선호 증가로 미국, 독일 등 선진국 주식 및 채권 수요는 늘었다. 지난 8월 13일 미국 S&P500 지수는 전 주말(8/7일) 대비 0.4% 상승했으며, 동기간 중 10년 만기 미 국채금리도 0.9% 상승했다. 중국 인민은행이 향후 추가 절하 가능성이 크지 않음을 공식 언급(8/13일)한 이후 금융시장 충격은 다소 진정되는 추세이다.

5년 만기 CDS프리미엄은 금년 2월 이후 최고치를 기록하였으며 원화 가치는 아시아 11개국 중 말레이시아 다음으로 크게 절하된 반면 주가 하락폭은 상대적으로 크지 않았다. 지난 8월 7일대비 13일의 CDS프리미엄은 6p(55→61) 상승한 반면 원화가치와 KOSPI는 각각 1.7%, 1.3% 하락했다.

<주요국의 미 달러대비 환율 변동률>



주 : 전일대비
자료 : 국제금융센터

<주요국의 주가 변동률>



세 차례 연이은 위안화 평가절하에도 불구하고 달러화 가치는 오히려 하락했다. 금번 위안화 평가절하로 수출부진을 우려하는 미 연준의 금리인상 시기에 영향을 줄 것이라는 전망이 대두되면서 달러화 가치는 오히려 하락했다.

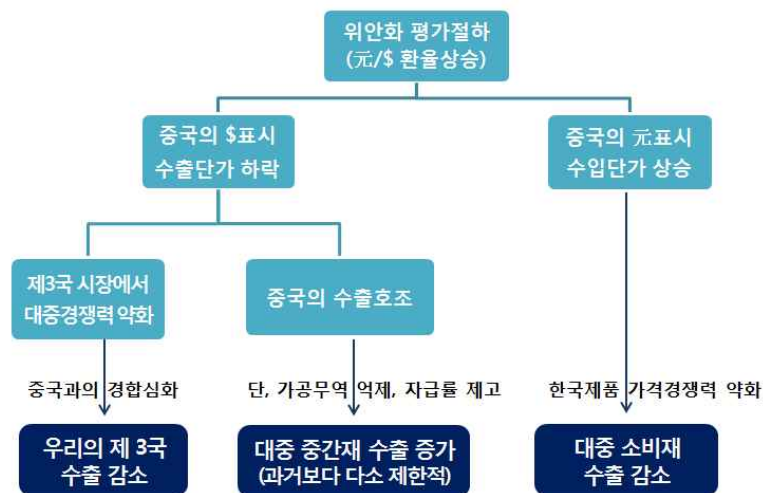
< 국내외 주요 기관 및 외신 평가 >

	내 용
한국은행	<ul style="list-style-type: none"> 향후 위안화 추가 절하 가능성, 아시아 통화 약세 압력으로 작용 중국 실물경제 상황 변화와 우리 경제의 영향을 주의 깊게 살펴볼 것
미 재무부	<ul style="list-style-type: none"> 중국이 시장환율로의 이행을 위한 또 다른 발걸음을 옮겼을 수 있음을 시사
Financial Times	<ul style="list-style-type: none"> 중국은 위험한 선례를 남김, 기업 및 투자자들은 추가적인 평가절하에 대비해야 그러나 글로벌 환율전쟁은 현 시점에서는 기우
Wall Street Journal	<ul style="list-style-type: none"> 위안화 평가절하의 가장 큰 피해자는 애플, 수혜자는 샤오미·화웨이 대중 수출기업의 가격 상승, 매출 악화 우려
Barclays	<ul style="list-style-type: none"> 중국의 실질실효환율은 지난 1년간 18% 가까이 상승하였기 때문에 평가절하는 환율전쟁보다 이 격차를 조정하는 과정

3. 우리 수출 영향

위안화 평가절하가 우리 수출에 미치는 영향은 긍정적·부정적 요인이 복합적이다. 對中 중간재 수출은 중국의 수출호조로 인해 수출이 늘어날 것으로 기대된다. 금년 상반기 대중 수출 가운데 중간재 71.5%, 소비재 5.3%를 차지한다. 반면 對中 소비재 수출은 단기적으로 중국 내수시장에서의 가격경쟁력 약화, 장기적으로 중국경기 부양시 수요 증가가 예상된다. 對세계 수출은 중국과의 수출경합도가 높은 품목에서 경쟁 심화가 예상된다.

< 위안화 평가절하의 우리 수출 영향 메카니즘 >



실증분석 결과, 원/위안 환율 5% 하락시 우리의 對세계 수출은 약 1.5% 감소하는 것으로 추정됐다. 위안화 평가절하로 인해 가격 경쟁력이 약화되며 우리의 대세계 수출물량에 다소 부정적인 영향을 미치는 것으로 나타났다.

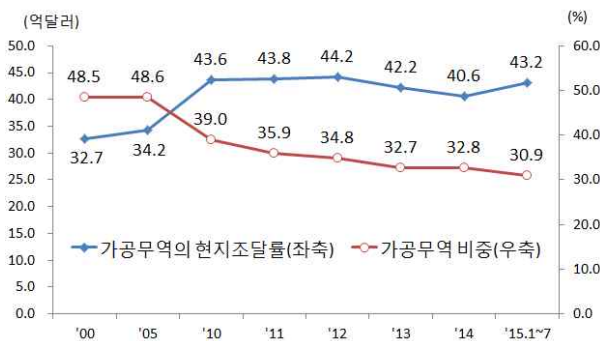
< 원/위안 환율의 대세계 수출물량 영향 추정결과 >

추정계수			
상대가격	세계수요	원/위안환율	상수항
-0.319 (0.659)	3.357*** (0.000)	0.317** (0.038)	-12.700 (0.000)

- 주 : 1) ()내는 p값이며 ***는 1%, **는 5%, *는 10% 수준에서 유의함을 의미
 2) 시차는 5차 기준. 장기균형식의 차분변수 시차 계수는 표시하지 않음
 3) 동태적 최소자승법(Dynamic OLS)를 이용하여 수출물량 함수를 추정

품목별로는 소비재 전체 품목의 대중 수출 비중(금년 상반기 기준 5.3%)보다 높은 농수산물(71.0%), 섬유류(15.6%), 플라스틱제품(15.2%) 등의 수출에 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 반면에 중국의 대세계 수출 증가로 우리나라의 대중국 중간재 수출 비중(금년 상반기 전체품목 71.5%)이 높은 반도체(100.0), 컴퓨터(99.6), 고무/가죽제품(99.3), 휴대폰(98.2), 플라스틱(97.5), 철강제품(96.6) 등의 수출에 긍정적으로 작용할 전망이다. 단, 중국의 가공무역 억제 및 자급률 제고로 대중국 중간재 수출 확대 효과가 과거보다 축소됐다. 중국의 가공무역 비중은 2005년 48.6%에서 금년 1~7월 30.9%로 하락한 가운데 동 기간 중간재 국내조달 지수는 14.5% 상승하면서 중간재 자급률이 향상됐다.

< 중국의 가공무역 비중 및 현지조달률 >



주 : 현지조달률은 가공무역수지/가공무역수출
 자료 : CEIC

< 중국의 중간재 수입 비중 >



자료 : 중국해관총서, 한국무역협회

한편 세계시장(중국 제외)에서 중국과의 경합이 높은 품목의 수출부진이 예상된다. 특히 한·중 대세계 수출경합도가 평균수준(2014년 0.374) 이상으로 수출경쟁이 치열한 가전(0.572), 휴대폰(0.745), 철강(0.462), 기계류(0.448) 등을 중심으로 수출에 부정적이다.

4. 충남 수출 영향

2014년 충남의 수출액은 651억 달러로 우리나라 지역 중 수출액 기준 3위(전체 수출액 대비 11.4%)를 차지했다. 금년 1~7월에는 우리나라 전체 수출이 부진(-4.9%)한 가운데 상대적으로 수출이 소폭(0.9%) 증가하면서 총수출에서 차지하는 비중이 11.9%로 전년대비 0.5%p 상승했다. 특히 충남의 경우 금년 월별 수출증가율이 전반적으로 개선되는 추세에 있다.

* 금년 충남의 월별 수출증가율(%) : -4.9(1)→ -6.2(2)→ 1.9(3)→ 8.1(4)→ -0.9(5)→ 1.9(6)→ 5.8(7)

< 지역별 수출액 비교 >

(단위 : 억달러, %)

순위	지역	2014			순위	지역	2015.1~7		
		수출액	증가율	비중			수출액	증가율	비중
1	경기	1,116	9.4	19.5	1	경기	649	3.2	20.6
2	울산	924	1.0	16.1	2	울산	449	-18.9	14.2
3	충남	651	1.3	11.4	3	충남	375	0.9	11.9
4	서울	623	3.3	10.9	4	서울	339	-7.9	10.8
5	경북	515	-4.3	9.0	5	경남	319	9.0	10.1
6	경남	511	-1.4	8.9	6	경북	263	-12.3	8.3
7	전남	391	-5.5	6.8	7	전남	181	-21.5	5.7
8	인천	300	9.9	5.2	8	인천	166	-4.4	5.3
9	광주	163	2.5	2.8	9	광주	93	-0.8	3.0
10	부산	147	10.8	2.6	10	부산	93	15.6	3.0
전체		5,727	2.3	100.0	전체		3,152	-4.9	100.0

주 : 증가율은 전년동기대비

자료 : 한국무역협회(www.kita.net)

그러나 충남의 국가별 수출을 살펴보면 전체 수출의 42.4%를 차지하고 있는 대중국 수출이 올해 1~7월에 5.3% 감소하면서 우리나라 전체의 대중국 수출(-2.8%)보다 부진한 모습을 보이고 있어 위안화 평가절하가 충남 수출에 미치는 영향이 앞으로의 수출 향방에 중요한 요인으로 부각된다.

< 충남 5대 국가별 수출 동향 >

(단위 : 억달러, %)

	2014				2015.1~7			
	국가명	금액	증가율	비중	국가명	금액	증가율	비중
1	중 국	290	-5.2	44.6	중 국	159	-5.3	42.4
2	홍 콩	79	-3.2	12.1	홍 콩	51	13.8	13.6
3	미 국	48	-0.4	7.4	베트남	33	92.7	8.9
4	베트남	31	21.3	4.7	미 국	32	17.0	8.4
5	대 만	31	-1.2	4.7	대 만	14	-22.6	3.6
	대세계	651	1.3	100.0	대세계	375	0.9	100.0

자료: 한국무역협회

충남의 품목별 수출을 살펴보면 전체 수출의 3분의 1 이상을 對中 중간재 수출 비중이 높은 반도체(23.1%)와 컴퓨터(6.1%), 자동차부품(4.5%), 석유화학 중간 원료(3.9%) 등이 차지하고 있어 위안화 평가절하로 중국 경기부양 효과가 발생한다면 충남 수출에 긍정적으로 작용할 것으로 기대된다. 반면에 중국과의 대세계 수출경합이 치열한 무선통신기기(10.5%)와 전자응용기기(8.0%) 등의 수출에는 부정적으로 작용할 것으로 예상된다.

< 충남 10대 품목별 수출 동향 >

(단위 : 억달러, %)

	2014				2015.1~7		
	국가명	금액	증가율	비중	금액	증가율	비중
1	반도체	180	1.7	27.7	86	-21.9	23.1
2	평판디스플레이및센서	103	-3.0	15.8	59	2.4	15.9
3	무선통신기기	33	66.1	5.0	39	169.3	10.5
4	전자응용기기	42	-19.8	6.5	30	23.1	8.0
5	석유제품	56	8.1	8.6	26	-12.0	6.8
6	컴퓨터	33	26.6	5.1	23	38.3	6.1
7	자동차부품	26	1.9	3.9	17	14.3	4.5
8	석유화학중간원료	30	-12.6	4.6	15	-14.2	3.9
9	합성수지	20	-3.2	3.0	9	-22.7	2.3
10	자동차	16	-8.2	2.5	8	-17.0	2.1
	대세계	651	1.3	100.0	375	0.9	100.0

자료: 한국무역협회

< 주요 품목의 對중국·세계 수출 영향 >

분류	품목	중국시장	제3시장(대세계, 중국 제외)
부정적 (-)	철강	○ 對中 수출품목이 고급품 중심, 환율 영향 미미	○ 범용제품에서 중국産과 가격격차 심화
	휴대 폰	○ 중국産 제품 대비 가격경쟁력 약화	○ 중저가 보급형 제품을 중심으로 신흥국 수출 둔화
	가전	○ 중국産 제품 대비 가격경쟁력 약화	○ 중국과 경합하는 저가 제품 중심으로 수출 감소
	기계	○ 중간재 부품류 중심으로 수출 증가가 예상되나 제한적 (對中 중간재 수출비중 32.7%)	○ 제3국 시장에서 가격경쟁력 약화 우려
긍정적 (+)	석유 화학	○ 중간재 원료 중심으로 對中 수출 증가	○ 중국과의 경합도가 낮아 수출 영향 미미
	섬유	○ 중간재 섬유소재 중심으로 對中 수출 증가	○ 범용 완제품 중심 중국산 대비 가격경쟁력 약화 우려
	반도체	○ 對中 중간재 수출 증가	○ 중국과의 경쟁품목이 거의 없어 영향 미미
	자동차	○ 對中 중간재 수출 증가	○ 중국보다 일·독일과 경합도가 높아 영향이 작음
	석유 제품	○ 對中 중간재 수출 증가	○ 석유제품의 가격탄력성이 낮아 영향 미미
영향 미미	디스플레이	○ 중국제품 대비 기술력 우위로 영향 미미	○ 對중국 수출비중이 70%를 차지하여 영향 미미
	조선	○ 중국의 자국산 우대정책으로 對中 수출이 미미하여 환율 영향 미미	○ 주력제품이 달라 수출에 미치는 영향 미미 * (韓)고부가가치 특수선 (中)범용선

중국인민은행이 당초 목표한 환율 수준(6.4~6.5위안)을 달성한 만큼 위안화의 추가 절하 및 우리 수출에 대한 영향은 제한적이지만, 중국의 경기둔화가 지속되고 위안화 자본유출 압력으로 인해 평가절하가 기조적일시 충남 수출에 대한 부정적 영향이 확대될 전망이다. 따라서 우리 무역업체는 국내외 금융·외환 시장을 면밀히 모니터링하고, 환율변동성 확대에 대비해 결제통화 다변화, 환리스크 관리 강화, 원가절감, 한중 FTA 활용 등 다양한 노력이 요구된다.