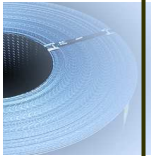


2005-1호 (2005.5.26)

POSRI CEO REPORT

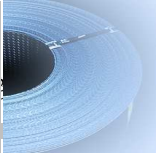
위안화 절상: 전망 및 영향



경영연구1센터 조용두

중국연구센터 사동철

Executive Summary



〈위안화 절상 : 전망 및 영향〉

I. 최근 논란의 배경

- ❖ 최근 미국을 중심으로 선진국들의 위안화 절상요구가 심화되고 있으며 위안화 절상시기가 상당히 임박했다는 견해가 확산되고 있음
- ❖ 국제 금융시장에서 위안화 절상 가능성이 고조되고 있고, 7월 G7 회의 절상설 등 절상 시기와 관련, 구체적인 전망이 제시되고 있음
- ❖ 중국 정부는 과거의 강경한 절상 반대 입장에서 벗어나 위안화 절상을 전향적으로 검토하고 있는 것으로 보이나, 절상에 따른 부정적 영향을 최소화하기 위해 우선 외환거래 제도 개선 및 금융개혁을 진행하며 가능한 한 절상 시기를 미룬다는 전략임

II. 위안화의 가치 평가

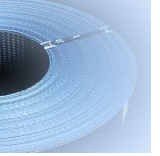
- ❖ 중국의 무역수지 흑자 지속 확대와 핫머니 유입 급증이 위안화 절상의 주요인으로 작용함
- ❖ 현재 위안화는 중국경제 펀더멘탈을 고려한 정상치에 비해 약 10-25% 저평가되어 있는 것으로 추정됨

III. 절상 전망: 시기 및 방식

- ❖ 중국 정부는 중국경제에 최대한 충격을 주지 않는 범위 내에서 절상 방식과 시점을 신중하게 선택할 것으로 보이며, 우선 소폭 절상 및 변동폭 확대 등을 실시한 이후 복수통화 바스켓제 혹은 변동 페그제 (Crawling Peg)로 점진 확대할 전망이다
 - 자유변동환율제는 '08년 이전 도입 가능성 희박함
- ❖ 2/4분기~3/4분기 중에 중국정부는 변동폭을 확대하는 방식으로 약 3~5% 내외 절상을 단행할 확률이 높은 것으로 전망됨

IV. 절상 時 파급 영향

- ❖ **중국경제:** 위안화 절상에 따른 일시적인 부정적 충격은 있을 수 있으나, 소폭의 절상은 중장기적으로 중국의 경제구조를 수출주도형에서 내수주도형으로 전환시키는 계기가 되는 등 전반적으로 플러스 요인으로 작용할 것으로 보임
 - 수출입: 소폭의 위안화 절상에 따른 수출감소효과는 크지 않을 것으로 전망되므로 전반적으로 수출에 미치는 부정적인 영향은 크지 않을 것임
 - FDI: 위안화 절상은 외국기업들의 對중 투자코스트 상승 및 수익성 저하를 초래하여 외국인 FDI의 유입을 둔화시킬 가능성 있음
 - 금융부문: 위안화 절상 시 부실로 인한 중국 금융시스템의 불안정성으로 인해 심각한 금융위기가 발생할 가능성이 있음
- ❖ **중국철강:** 소폭의 점진적인 절상 시 부정적인 영향은 크지 않을 것으로 보이며, 원자재 수입가 하락에 따른 중국 철강사들의 원가 절감 효과가 기대됨
- ❖ **한국경제:** 위안화 절상에 따라 대중 수출 경쟁력이 향상되는 한편, 중국 경기 하락으로 대중 수출 물량이 감소할 우려가 있고, 원화의 동반 절상도 예상되어 단기적으로 한국경제에 다소 부정적인 영향 전망됨



목 차

I. 최근 논란의 배경	1
II. 위안화의 가치 평가	3
III. 절상 전망: 시기 및 방식	5
IV. 절상 時 파급 영향	7
 <참고 1> 중국 국무원발전연구중심 금융전문가 면담 결과	12
<참고 2> 최근 위안화 관련 일지	14

I. 최근 논란의 배경

- ☞ 최근 미국의 위안화 절상 요구가 더욱 강화되고 있는 가운데, 위안화 절상 시기가 상당히 임박했다는 평가가 확산되고 있으나, 중국 정부는 경제에 미칠 영향을 고려, 점진적인 환율제도 개선을 추진할 것으로 전망됨

□ 최근 미국을 주축으로 선진국들의 절상압력이 급격히 증대되고 있음

- 미 상원은 4월 6일 중국이 6개월 내 위안화 절상을 하지 않을 경우 중국 제품에 대해 27.5%의 보복관세를 부과하는 법안을 통과함
 - 27.5%의 관세율 결정 배경: 위안화가 시장가치 보다 15~40% (평균 27.5%) 정도 평가 절하되어 있다는 근거에 기인
- 미 재무부 환율보고서: 중국이 6개월 내 절상하지 않는 경우 환율조작국으로 분류, 보복에 나설 것이라고 밝힘
- 달러 약세에 따른 유로화 강세로 중국의 對유럽 수출이 급격히 증가하자 유로권 국가와 미국이 對중 위안화 절상 공동 요구를 강화함

□ 중국 정부도 절상 필요성은 인정하나, 자국 경제에 미치는 단기 영향을 고려하여 절상 방식과 시기에 대해 저울질하고 있는 상황임

- 위안화 절상을 기대한 과도한 유동성 유입으로 인한 물가상승 압력 증대로 통화정책의 한계성이 드러남에 따라 위안화 수준의 적절한 조정 필요성이 증대
 - '05년 1/4분기 중국의 GDP 성장률이 예상보다 높은 9.5%를 기록
 - 핫머니 유입이 증대한 최근 2년간 중국인민은행의 채권발행액 약 1,500억달러 증가

- 반면 절상 시 FDI 감소, 자국기업의 수출 및 이윤 감소, 실업 증가, 재정적자 증가 등의 부정적 영향을 우려
- 중국 정부는 절상에 따른 부정적 영향을 줄이기 위해 우선 외환거래 제도 개선 및 금융개혁을 진행하며 가능한 한 절상 시기를 미룬다는 전략임
 - 국내기업의 해외투자 규제를 완화하는 등 자본 자유화 계획을 발표하고 있고, 외화거래 상품 및 거래 방식의 다양화를 모색
 - 중국 정부가 위안화 절상 시기를 늦추고 있는 이유가 자국 기업과 중국 내 다국적 기업들에게 위안화 절상에 대한 충분한 대응책 마련을 위한 시간을 주기 위한 것이라는 시각도 존재함

□ 국제 금융시장에서 위안화 절상 가능성이 고조되고, 위안화 절상 시기와 관련 구체적인 전망이 제시되고 있음

- 위안화 가치의 선행 지표인 달러대비 위안화 1년 선물환율이 7.80위안 선에서 거래돼 위안화가 1년 후 5% 정도 절상될 가능성을 반영함

<그림 1> 지난 2년간 위안화 선물환 1년물 추이



- 수출상품의 가격경쟁력을 반영하는 실질실효환율 '04년 10월이래 5%이상 절하되어 수년래 최저 수준 기록함
- 오는 7월 G8 회담에서의 절상설이 대두되고 있는 상황이며, 상당수의 기관들이 3~6개월 내 절상을 전망하고 있음

II. 위안화의 가치 평가

□ 중국 무역수지 흑자의 지속적인 증가와 핫머니 유입의 급증이 위안화 절상 압력의 주 요인으로 작용함

- '00년부터 '04년까지 무역수지 흑자는 총 1,346억 달러로 연평균 약 269억 달러 수준이며, 같은 기간 중 FDI 누계는 2,186억 달러로 연평균 437억 달러에 달함
 - 미국의 전체 무역수지 적자에서 대중 무역수지 적자의 비중은 '01년 20.2%에서 '05년 2월 현재 26.3%로 높아짐
- 핫머니 유입이 급증함에 따라 '04년 말 외환보유고는 6,099억 달러로 일본에 이어 2위를 기록
 - '04년 외화보유액 증가분 2,066억 달러에서 FDI 유입액 606억 달러와 무역흑자 320억 달러를 제외한 약 1,140억 달러가 유입된 핫머니로 추정됨. 핫머니 유입 급증 현상은 '03~'04년간 더욱 심화됨

<표 1> 중국의 외환 관련 주요 지표

(단위: 억 달러)

	'98년	'00년	'01년	'02년	'03년	'04년
무역수지	436	241	226	304	255	320
FDI	455	407	469	527	535	606
외환보유액	1,450	1,656	2,122	2,864	4,033	6,099

□ '02년 초 이후 달러화의 지속적인 약세로 달러에 페그된 위안화의 가치가 동반 절하된 상태임

- '02년 1월 대비 현재까지 유로화는 30.8%, 엔화는 20.3%, 원화는 23.3%가 절상됨
- 위안화의 실질실효환율이 외환위기 발생시점 수준보다 낮은 상태임

□ 현재 위안화가 저평가 되었다는 점에서는 국제적인 공감대가 형성되어 있으나, 저평가 정도에 대해서는 다양한 의견이 존재함

○ 현재 위안화 환율은 약 10~25% 저평가된 것으로 추정됨

- 미국 IIE(Institute for International Economics)의 Nicholas Lardy: 미 의회에서 위안화의 가치가 15~25% 정도 저평가된 상황이라고 증언
- Fred Bergsten(IIE): 미국의 경상수지 적자 규모를 적정수준으로 축소하기 위해 달러화 가치가 15% 더 하락해야 하며 위안화 가치는 20% 정도 절상되어야 한다고 주장
- 일본 大和總研: 위안화 가치 22~24% 저평가 추정
- 중국사회과학원(CASS): 저평가된 점은 시인하지만, 20%대가 아닌 약 10% 대 저평가되어 있다고 평가

○ Economist 紙는 Big Mac 지수를 이용하여 추정한 결과 달러 대비 위안화의 적정환율은 3.7로 약 56% 저평가되어 있다고 평가하고, CSFB는 약 50% 저평가되어 있다고 평가하나, 이는 중국의 경상수지 흑자를 과대평가한 결과로 판단됨

<표 2> 위안화 저평가 정도에 대내외 의견

분석 기관	저평가 정도
중국사회과학원(CASS)	10%
Lardy and Goldstein (IIE)	15~25%
Danske Bank	15~25%
Bergsten (IIE)	20%
大和總研	22~24%
CSFB	50%
The Economist (Big Mac Index)	56%

III. 절상 전망: 시기 및 방식

- 중국 정부는 기존의 위안화 절상 불가론에서 벗어나 다양한 절상 방식을 검토하고 있으나, 중국 경제에 최대한 충격을 주지 않는 범위 내에서 절상 방식과 시점을 신중하게 선택할 것으로 전망됨
 - 3월 14일 원자바오 총리는 환율 변경 결정이 “예상치 못하게 이루어 질 수 있다(出其不意)”라고 발언했으며, 최근 외환관리국장이 페그제 폐지론자로 교체되는 등 중국 정부 위안화 절상에 전향적 태도를 보임
 - 중국 정부는 소폭 절상은 효과가 미흡할 뿐 아니라 추가 절상 기대감을 고조시켜 핫머니의 유입을 가속화할 가능성이 있고, 대폭 절상은 중국 정치 및 경제에 미치는 충격이 크다는 점에서 정책 딜레마를 안고 있음
 - 중국 정부는 위안화의 소폭 절상을 고려하는 동시에 변동환율제 도입 여건을 마련하기 위한 외환제도 개선에 주력하고 있음
 - '05년 5월부터 외환거래의 시장조성자 (market maker)제도를 도입하여, 7개 외국은행과 2개의 중국은행을 추가 지정
 - 5월 18일부터 외환거래 통화를 현행 4종 (위안화 대 달러, 유로, 엔화, 홍콩달러)에서 12종으로 확대

※ 5월 12일 월 스트리트저널 서베이 결과 (56명의 주요 Economist 대상)

질문 1: 언제 중국이 위안화 절상을 할 것으로 전망하는가?

- ✓ 3개월 이내 (32.7%)
- ✓ 3개월 후, '05년 말 이전 (32.7%)
- ✓ '06년 중 (16.3%)
- ✓ 가까운 시일 내 절상 난망 (18.4%)

질문 2: 미국 무역 불균형을 위해 위안화가 어느 정도 절상되어야 하는가?

- ✓ 10% 미만 (5.9%)
- ✓ 10~19% (21.6%)
- ✓ 20~29% (25.5%)
- ✓ 30% 이상 (47.1%)

- 위안화 절상은 우선 소폭 절상 및 변동폭 확대 등을 실시한 이후 복수통화 바스켓제 혹은 변동 페그 (Crawling Peg)제로 점차 확대될 전망이다. 자유변동환율제는 '08년 이전 도입될 가능성이 희박함

국제 투자은행들의 전망과 중국 전문가 면담을 바탕으로 한 포스리 전망 (참고 1)

- 가장 가능성이 높은 시나리오는 금년 이내 3~5% 변동폭 확대를 통해 절상한 후 단기간 내 복수통화 바스켓제로 이행하는 것임 (발생 확률: 75%)
- 2/4분기~3/4분기 중 절상될 확률은 약 60%

※ 최근 중국 정부, 싱가포르 식 통화 바스켓제도에 관심 표명

- 동 제도는 복수통화바스켓과 당국의 개입을 혼합한 관리변동제로 환율변동을 허용하면서 핫머니 유입 억제에 효과적임

- 3~5%를 절상하는 경우 추가 절상 기대감을 높여 외환 유입이 더 늘어나는 현상이 발생하므로 10% 이상 충분한 절상을 한 후 달러에 대한 페그제를 유지할 가능성도 있음 (발생 확률: 15%)

- 한편 중국경제에 미치는 부정적인 영향을 고려하여 외환수급을 조절하며 현행 고정환율제를 유지 (발생 확률: 10%)

<표 3> 위안화 절상 시기 및 방법에 대한 투자은행 전망

기 관	변경 방법	시기 및 정도
ABN AMRO	변동폭 확대	'05년 가능성 희박
JP Morgan	바스켓 페그/ 변동폭 확대	2/4분기중 5% 절상 후 바스켓
Goldman Sachs	변동폭 확대	5월 혹은 2/4분기중 5% 절상
ING	변동폭 확대	3개월 내에 10% 절상

? 복수통화 바스켓제: 무역비중 등에 따라 관련 통화의 가중치를 정하고 이에 연동하여 위안화 가치가 변동하는 제도
변동 페그제: 복수통화 바스켓에 따라 중심 페그가 결정되고, 정부가 정한 상하 변동폭 내에서 움직이도록 유도하는 환율 제도

IV. 절상 時 파급 영향

중국경제 및 철강

1. 경제 부문

- 위안화 절상에 따른 일시적인 부정적 충격은 있을 수 있으나, 소폭의 절상은 중장기적으로 중국의 경제구조를 수출주도형에서 내수주도형으로 전환시키는 계기가 되는 등 전반적으로 플러스 요인으로 작용할 것으로 보임
- 수출입: 소폭의 위안화 절상에 따른 수출감소효과는 크지 않을 것으로 전망되며, 이 경우 전반적으로 수출에 미치는 부정적인 영향은 크지 않을 것임
 - 중국의 수출에서 가공조립형 수출 비중이 50% 이상 차지하고 있어 절상시 원자재 수입가격의 하락효과가 수출가격 상승효과를 일정 부분 상쇄함으로써 전반적인 수출감소 효과는 제한적일 수 있음
 - 中 사회과학원 張曙光 교수는 환율상승에 따른 영향은 3분기 이후면 절반 이상이 감소하고 7분기가 지나면 거의 소멸될 것으로 분석함
 - 또한 위안화 절상시 수입물가 하락은 인플레이 압력을 완화시켜 물가 안정에 기여하는 등의 긍정적인 효과가 있음. 그러나 전체적인 물가하락의 요인을 발생시켜 디플레이션 재발 가능성도 상존함
 - 한편 중국 정부는 위안화 절상에 따른 수출둔화로 실업이 증가하는 등 중국경제에 미치는 부정적인 영향을 우려하고 있음
 - 중국 국가통계국은 위안화가 3~5% 절상될 경우 올해 중국의 수출증가율이 10% 이하로 둔화될 것이며, 15% 절상시에는 수출이 감소할 것이라고 전망함

□ **FDI: 위안화 절상은 외국기업들의 對中 투자코스트 상승 및 수익성 저하를 초래하여 외국인 FDI의 유입을 둔화시킬 가능성이 있음**

○ 그러나 환율변동 후에도 중국 내 투자환경의 펀더멘털은 크게 변하지 않을 것으로 보여 절상에 따른 외국기업의 투자매력 감소효과는 크지 않을 것으로 전망됨

○ 한편 대폭 절상이 단행되어 FDI 유입을 현저히 둔화시킬 경우 고정자산투자의 위축을 통해 경제가 경착륙으로 갈 가능성이 크므로, 中 정부당국은 이러한 부정적인 영향을 우려하여 소폭의 위안화 절상을 단행할 가능성이 큼

□ **금융부문: 위안화 절상 시 거대 부실문제를 안고 있는 금융부문은 중국 금융시스템의 불안정성으로 인해 심각한 금융위기가 발생할 가능성이 있음**

○ 기업의 수익성이 악화될 경우 금융기관들의 부실채권이 다시 증가하여 금융시스템의 불안정을 초래할 가능성이 있음

○ 위안화 절상 시, 단기성 투기자금인 핫머니의 일시적인 급격한 유출이 금융시장의 교란요인으로 작용할 수 있음

<표 4> 위안화 절상이 중국경제에 미치는 영향

긍정적 영향	부정적 영향
- 수입가격 하락으로 원가절감 효과 - 중국기업의 해외투자능력 제고 - 중국 자산가치 및 GDP 상승 효과 - 위엔화의 국제구매력 상승 - 중국 내 외국기업의 이익 증가 - 대외채무 상환부담 및 이자비용 경감	- 대외수출 감소, 수출채산성 악화 → 실업압력 증가 - 투자비용 상승 → FDI 감소 가능성 - 부실채권 증가 가능성, 핫머니 일시 유출 → 금융혼란 초래 - 디플레이션 재발 가능성

2. 철강산업 부문

□ 위안화 절상이 중국 철강산업에 미치는 영향은 중국경제에 미치는 절상 효과에 따라 다르게 나타날 수 있으나 소폭의 점진적인 절상 시 부정적인 영향은 크지 않을 것으로 예상됨

○ 중국의 철강제품 수요 중 수출용원자재의 비중이 높은 점을 감안할 때 위안화 절상으로 인한 중국산 철강재의 수출가격 경쟁력 약화는 철강재 원자재에 대한 수요 감소를 초래할 수도 있음

○ 절상시 수입가격 하락으로 인해 자동차용 강판, 조선용 광폭후판 등 자국내 대체생산이 어려운 고급강 판재류 철강제품의 수입 증가가 예상됨

○ 중국 강재의 내수비중이 큼을 감안하면 소폭 절상에 따른 수출감소가 미미할 것으로 보여 중국 철강수요의 급격한 위축은 유발되지 않을 것으로 전망

- 그러나 건설업의 강재수요가 50% 이상을 차지하고 있고, 건설자재의 주 원자재인 봉형강류가 강재생산의 약 60%를 점유하고 있는 상황에서 경착륙 발생은 건설업 침체를 통해 철강수요 급감으로 이어질 수 있음

□ 한편 위안화 절상은 철광석 등 원자재 수입가 하락을 유발함으로써 중국 철강사들의 원가 절감 효과가 기대됨

○ 중국의 철광석 수입의존도는 40% 내외에 달하며, 강재원가에서 철광석이 차지하는 비중은 30~40%에 이르고 있음

<표 5> 위안화 절상이 중국 철강산업에 미치는 영향

긍정적 영향	부정적 영향
- 수입원재료 가격 인하로 대형 철강사 원가경쟁력 향상 - 수입철강재 가격 인하 → 중국 내수 가격 하락 가능성 → 수요산업 경쟁력 제고 가능성	- 수출 감소, 성장 둔화에 따른 내수 감소 → 철강사 수익 감소 → 구조조정 가속화 ➢ 건설용 위주로 내수 감소 가능 ☞ 그러나 가전, 조선 등 수출산업은 절상에 따른 생산감소 영향 크게 받지 않을 것임 → 내수 지속 예상

한국경제

□ 위안화 절상에 따라 對중 수출 경쟁력이 향상되는 한편, 중국경기 하락으로 대중 수출 물량이 감소할 우려가 있고 원화의 동반 절상도 예상되어 단기적으로 한국경제에 다소 부정적인 영향이 전망됨

○ 위안화 절상은 일시적으로 한국의 중국 및 제3국 수출가격 경쟁력을 높여 주므로 무역수지 개선효과가 기대됨

○ 하지만 중국의 산업구조는 해외의 원자재를 수입, 가공하여 재수출하는 구조이므로 중국의 수출감소 및 경기악화는 결국 한국의 對중수출 감소 가능성 큼

- 환율요인에 의한 총수출 증가가 대중 수출물량감소로 상쇄
- 한·중 무역보완도 지수: '90년 0.58에서 '99년 0.92로 상승

○ 위안화 절상을 통한 미국의 경기회복 효과는 미미하며, 세계경기에 미치는 효과도 불확실하기 때문에 한국의 수출 환경 개선을 기대하기 어려움

○ 제3국 시장에서는 중국제품에 대한 국산제품의 가격경쟁력이 향상되면서 수출증가 기대

- 中 제품과 경합도 높은 컴퓨터, 가전, 의류, 비철금속 위주 수출 증가

○ 위안화 절상에 따른 원화 동반 절상이 예상됨에 따라 한국의 수출 경쟁력 증가분은 일부 상쇄될 것으로 전망됨

- 미 자동차 제조업체와 ‘건전한 달러 가치 연합’ 이 최근 미 의회를 상대로 한국과 일본의 외환시장 개입에 대해 압력을 넣고 있어 위안화 절상에 따른 원화 절상이 예상되는 상황임 (FT, 5월 7일 자)

- 위안화절상 가능성이 이미 최근의 원화 절상에 상당부분 반영되어 향후 별 영향이 없을 것이란 주장이 있는 반면, 외국 투자은행들은 원화가 아시아 통화 중 가장 큰 영향을 받을 것으로 전망함

- 원화의 절상률이 엔화보다 상대적으로 높을 것으로 전망되어 원/엔환율 하락에 따른 대일 수출 경쟁력 저하가 예상됨

※ 한국은행의 실증분석 결과:

- 위안화 10% 절상, 원화 가치 불변시 무역수지 24억 달러 純增 효과
- 위안화 10% 절상, 원화 2 % 절상시 무역수지 8억 달러 純增 효과

<표 6> 위안화 1% 절상시 아시아 통화에 미치는 영향

(단위: %)

	한국	일본	홍콩	대만	태국	싱가포르
대중수출비중	18.4	12.2	30.2	14.5	7.3	6.4
통화절상효과	0.25	0.18	-	0.20	0.10	0.15

출처: ABN AMRO 05.2

□ 하지만 중장기적으로 중국경제가 새로운 외환 제도와 환율 수준하에서 균형을 찾고 북경 올림픽과 상해 박람회 등으로 인한 수요의 견조세가 예상됨에 따라 위안화 절상은 한국경제에 긍정적으로 영향을 줄 것으로 전망됨

<참고 1> 중국 국무원발전연구중심 금융전문가 면담 결과

가. 일시: 2005년 5월 12일(목) 오후 2시30분 ~ 5시

나. 장소: 중국 북경 국무원발전연구중심(DRC) 금융연구소

다. 면담자: 판젠쥘(范建軍) 박사, 우전위(吳振宇) 박사

라. 주요 내용

- 위안화 환율결정은 중국인민은행에서 작성 제출한 연구보고와 개혁방안을 가지고 국무원에서 최종 결정함.
 - 환율결정에 있어 국가발전개혁위원회, 재정부, 인민은행, 국무발전연구중심 등은 연구보고서를 제출하고 자문역할을 함
- 중국의 외환보유고 증가와 위안화 절상요구에 대한 대외 압력이 고조됨에 따라, 중국 정부도 대내외에 미칠 영향을 고려하면서 환율개혁을 신중히 추진 중에 있음. 따라서 중국 정부와 연구기관 내에서도 위안화 절상과 환율제도 개혁에 대한 공감대가 형성되어 있으며, 궁극적으로는 자유변동환율제도로 갈 것임
 - 환율문제는 민감한 정치적 문제이며, 위안화 평가절상은 외부 압력이 아닌 **내부 압력에 있음**. 외부 압력은 오히려 중국 정부의 적절한 환율정책 추진에 방해가 됨
 - 평가절상의 이유로 대미 무역수지 흑자가 문제가 될 수 있으나 미국의 쌍둥이 적자는 낮은 저축률에 기인함. 중국의 경상수지 흑자규모는 전반적으로 크지 않으며 한국, 일본, 대만과의 무역에 있어서는 오히려 거액의 적자를 보고 있음
 - 위안화 절상에 대한 반대 의견: 중국경제의 높은 대외의존도(80%)로 절상에 따른 수출 급감과 대량 실업이 예상됨. 또한 외환위험에 대처할 환리스크헤징(Risk-hedging)수단이 없음
 - 위안화 절상에 대한 찬성 의견: 외환보유액 과다('04년 2000억 달러 증가)로 통화팽창 압력이 크고, 달러화 매입을 위한 통화발행 비용부담 증가됨. 절상에 따른 대량 실업사태가 발생하지 않을 것임

- 위안화 절상폭은 6~7% 정도로 점진적인 평가절상 방식을 채택할 것이며, 절상시기는 금년 말 혹은 내년 초가 될 것으로 보임
 - 위안화의 이론적 절상폭은 30~40% 까지도 가능함
 - 우전위(吳振宇) 박사: 현재 중국 외환시장에는 선물시장이 존재하지 않고 Risk-hedging 수단도 없어 절상 시 파급을 감안하면, 위안화 절상이 1~2년 후에 실시될 것으로 보임
- 위안화 절상에 따른 중국산 수출에 대한 영향은 그리 크지 않을 것이며, 국유기업의 경영부실과 이로 인한 금융기관의 부실채권 증가는 초래하지 않을 것임
 - 중국 수출의 60%는 가공무역이고 위안화 절상은 원자재 가격과 완제품 가격 모두 동시에 영향을 미칠 것이기 때문에 수출기업의 경쟁력에 큰 영향을 미치지 않을 것임
 - 국유기업이 수출에서 차지하는 비중은 높지 않으므로 절상 시 단기적인 수출 감소가 국유기업의 수익성에 큰 영향을 미치지 않을 것임
 - '98년 이후 금융기관의 부실채권은 크게 개선되었으며 금융기관의 위험 방지능력도 크게 제고되어 평가절상에 따른 큰 영향은 없을 것임
 - 위안화 절상에 따른 대량실업 가능성이 정부가 제일 걱정하는 사안인데, 소폭 절상 시 실업문제는 크게 나타나지 않을 수 있음
- 중국의 자본계정은 규제를 받고 있기 때문에 위안화 절상 기대감으로 들어온 핫머니는 그리 많지 않을 것으로 추산됨
 - 6~7% 절상 후에도 추가 절상가능성 기대로 인해 핫머니가 단기적으로 유입은 있겠으나 큰 증가는 없을 것임
- 위안화 절상폭은 국무원 결정에 달려 있고, 3~4% 이든지 6~7% 이든지 실질적인 차이는 없을 것이며, 위안화 절상은 장기적으로 중국경제에 유리하게 작용할 것으로 보임

<참고 2> 최근 위안화 관련 일지

일 자	주 요 내 용
5/19	미국 , 중국의 환율 개혁교섭을 담당할 환율特使 지명
5/18	홍콩 , 위안화 절상을 기대한 투기에 대응하기 위해 21여 년만에 고정 환율제(달러당 7.8홍콩달러) 포기하고 7.75~7.85 범위의 거래 밴드제 도입
	웨이변화 외환관리국 부국장 , 유연한 환율제도가 중국경제에 더 바람직하다는 의견에 동의하나 이를 위한 준비는 아직 미흡함
	스노우 미 재무장관 , 중국이 몇 달안에 위안화 환율제도를 바꾸기를 희망함
	미 재무부 , 의회에 제출한 환율보고서에서 중국이 6개월 내에 위안화를 절상하지 않을 경우 환율조작국으로 분류, 보복에 나설 것이라고 밝힘
	상해외환거래센터 , 18일부터 기존 거래대상 외국통화(미달러, 홍콩달러, 유로화, 엔화)에 파운드, 호주달러, 스위스프랑, 캐나다달러를 추가하는 새로운 외환거래 도입
5/17	쥔페이옌 부총리 , 위안화 환율제도의 개혁을 꾸준히 추진할 것이며, 국영기업 및 금융기관 개혁을 가속화할 것임.
5/16	원자바오 총리 , 외국으로부터의 위안화 절상압력에 굴복하지 않을 것이며, 미국의 對중국 의류수입 제한은 양국관계를 손상시킬 것임
5/13	저우샤오캄 인민은행장 , 5월 18일 위안화 절상설은 사실무근이며, 환율 개혁의 출발점은 내부 동력과 압력에 있음
5/11	인민은행 , 다음주중 위안화의 평가절상이 있을 것이라는 인민일보 보도와 관련하여 중국정부의 위안화 정책에는 변화가 없다고 반박
	인민일보 , 온라인 영문판에서 다음주중 위안화가 1개월에서 1년까지 기간에 따라 1.26% 내지 6.03% 절상되거나 변동폭이 확대될 것이라고 보도
	우샤오링 인민은행 부행장 , 위안화 환율제도 개혁과 관련한 기술적 준비는 완료되었으나 미국의 압력에 의해 제도 변경은 하지 않을 것임
5/10	중국 국가외환관리국 , 위안화 절상을 기대한 투기자금 유입 제한을 위해 외국계 은행들의 단기 해외차입 규모 348억 달러로 제한할 방침 발표

일 자	주 요 내 용
5/6	리용 중국 재정부 부부장 , 위안화 환율제도 변경의 시간표는 없으며 위안화 절상압력은 외부적인 것이 아니라 내부적인 요인에 있음
5/5	진런칭 중국 재정부장 , 투기세력이 중국의 환율제도 개혁을 더욱 어렵게 만들고 있음. 누구나 알고 있는 시점에서 환율제도 개혁은 이를 예상한 투기세력이 큰 차익을 얻게 됨
5/2	홍콩 명보 , 후진타오 중국 국가주석이 오는 7월 G8 정상회담에 참석해 위안화 평가절상 발표할 것이라도 보도 스노우 미 재무장관 , 중국은 위안화 절상을 위한 준비가 돼 있으며 지금이 위안화 절상의 적기임
4/29	인민은행 , 위안화의 달러환율을 20여 분 간 통제선의 하한(달러당 8.2760 위안) 아래인 8.27로 공시
4/24	웨이변화 외환관리국 부국장 , 지금 환율개혁에 대한 특별한 스케줄이 없으며 위안화 절상을 단행한다 해도 변동폭은 10% 범위를 넘지 않을 것임
4/23	저우샤오촨 인민은행장 , 위안화 환율시스템 조정은 내부 요인 및 압력과 함께 국제적인 요인과 압력도 감안해야 함. 환율시스템 개혁을 막는 심각한 정치적, 기술적 장애물은 없음
4/21	리자오싱 중국 외교부장 , 환율제도 변경 전에 주변국들에 미치는 영향도 고려할 것임 포트먼 미 무역대표부 대표 지명자 , 중국의 불공정 무역관행이 시정되지 않으면 중국과의 무역관계에 대한 전면 재검토를 지시할 것임 그린스펀 FRB의장 , 중국이 고정환율제에서 벗어난 시기가 빠를수록 중국경제에 더 유리함 스노우 미 재무장관 , 중국이 보다 유연한 환율제도로 전환해야 하며, 이제 중국이 행동에 나서야 할 때임
4/19	부시 미 대통령 , 중국이 변동환율제도로 이행하기 위한 잠정적인 조치를 취할 것을 고려하고 있다는 신호들이 있으며, 미국정부는 중국에 대해 서둘러 이 같은 조치들을 취할 것을 촉구하고 있음
3/14	원자바오 총리 , 환율시스템 개혁이 예상치 못하게 이루어질 수 있으며(出其不意), 환율개혁 목표는 시장 수급에 기초한 관리형 변동환율제임