



국민행복을 디자인합니다

정책세미나 자료집

2015년 8월 19일(수) 15:00

여의도연구원 대회의실

중국 위안화 평가절하가 한국경제에 미치는 영향과 대책

- 목 차 -

- I. 위안화 평가절하의 의미와 우리의 대응 (김준경)..... 1
- II. 위안화 절하시 주력산업의 수출 영향 및 대응 방안 (김도훈) 13
- III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향과 대책 (권태신) 29
- IV. 위안화 평가절하의 배경과 영향 및 대응전략 (오정근).. 41

위안화 평가절하의 의미와 우리의 대응

김 준 경

(한국개발연구원 원장)




위안화 평가절하의 의미와 우리의 대응

김준경

KDI 원장

2015. 8.19



1. 위안화 절하의 배경

2. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향

3. 우리의 대응



1. 위안화 절하의 배경

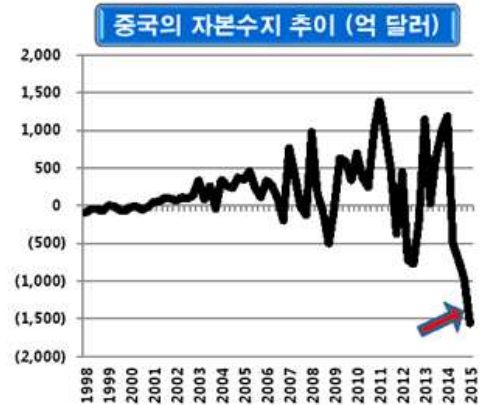
□ 중국의 GDP 성장을 둔화 1

- ▶ 글로벌 위기의 여파로 중국의 GDP 증가율 둔화
 - 제조업 생산지수도 2014년 이후부터는 급격히 둔화



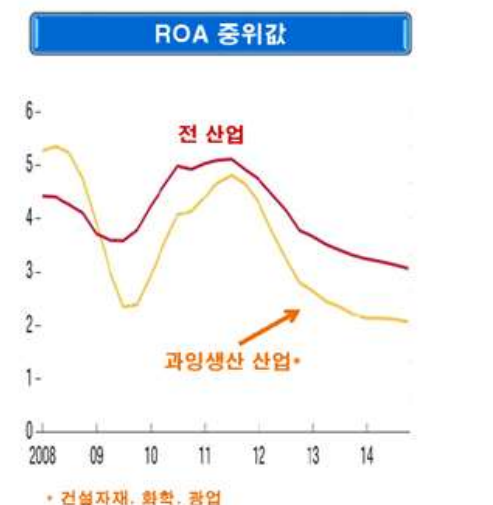
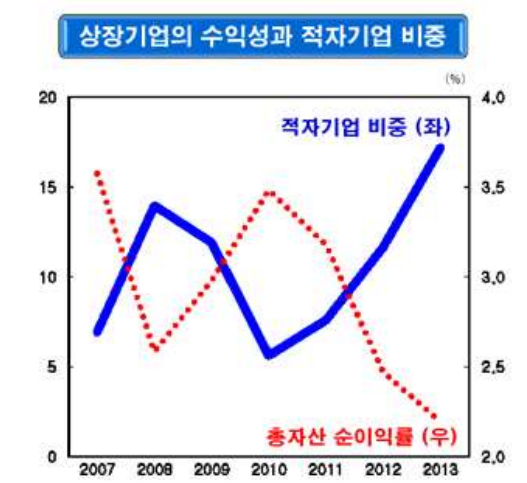
□ 중국의 수출 둔화와 자본 유출 급증 2

- ▶ 수출증가율 둔화가 지속되는 가운데, 2014년 이후부터는 수입이 대폭 감소하여 무역수지 흑자폭은 오히려 확대
- ▶ 중국 내 투자의 기대수익률 하락 (노동비용 상승, 적자기업 증가)등으로 인하여 대규모 자본 純流出 발생



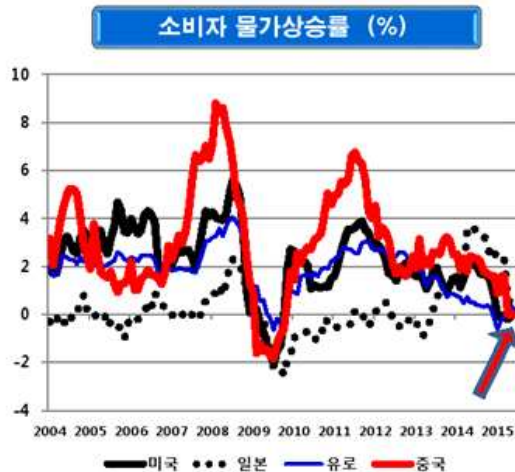
<참고> 기업의 수익성 하락과 적자기업 증가 3

- ▶ 기업의 매출 둔화 및 수익성 악화로 적자기업 증가



<참고> 높은 노동비용 상승도 중국기업 수익성 악화의 주요인 ⁴

▶ 높은 **단위노동비용** 증가율이 지속되는 가운데 소비자물가 (CPI) 증가율은 급격히 하락하여 기업의 수익성 악화 초래



□ 위안화 절하압력과 중국 당국의 외환시장 개입 ⁵

▶ 대폭적인 **자본 純유출**에 따른 위안화 절하 압력에 대응하기 위하여 중국 당국은 2014년 하반기부터 외환시장 개입을 추진.

- 외환보유고: 2014년 6월 4조달러 ⇒ 2015년 7월 3.6조달러



<참고> 위안화 실질실효환율 절상추세 가속화 6



7

□ 위안화 평가절하가 한국의 수출에 미치는 영향

▶ 우리나라의 對중국 수출 대부분이 **중간재**임을 감안하면, 위안화 절하 그 자체의 직접적인 부정적 영향은 다소 제한적

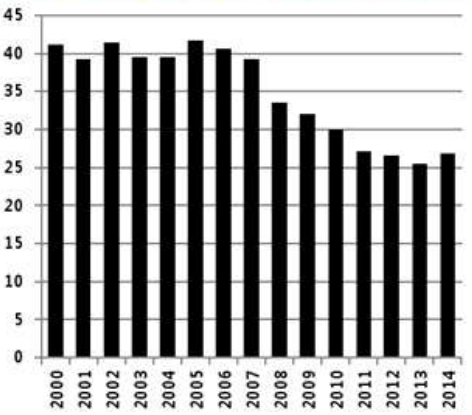
- 통상 특정 통화의 절하는 해당국의 수출가격 경쟁력을 높여 우리 수출품에 대한 수요 감소 유발. (부정적 측면)
- 그러나 **가공무역**의 경우, 중국의 수출 확대에 따라 중간재 수요도 함께 늘게 되므로 우리나라의 對중국 수출에 긍정적 측면도 존재
 - * 위안화 절하는 중국내 국산 자본재 생산업체의 가격경쟁력을 개선 시킴으로써 한국의 對중국 자본재 수출 증가를 일부 제약할 가능성
 - 그동안 중국내 자본재 생산기업의 **품질/기술경쟁력**은 빠른 속도로 한국을 추격
- 아울러 위안화 절하와 함께 원화도 일부 절하되었으므로, 환율 변동 그 자체의 영향은 크지 않은 것으로 사료

8

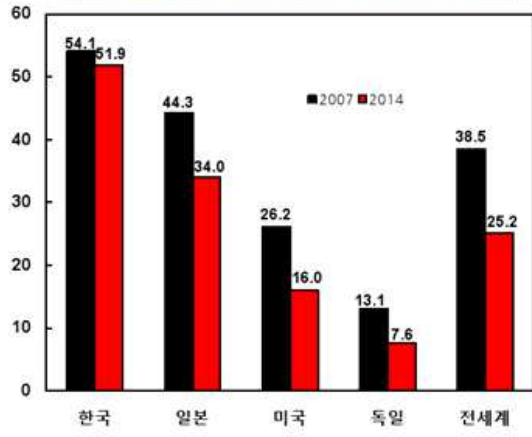
<참고> 한국의 對중국 가공무역 수출비중

▶ 최근 중국은 중간재의 내수화 정책 (**China Inside**)을 통해 가공무역 의존도를 낮추고 있어, 對중국 가공무역 의존도가 높은 한국 경제에 부담으로 작용할 가능성

중국의 총수입 중 가공무역 비중 (%)

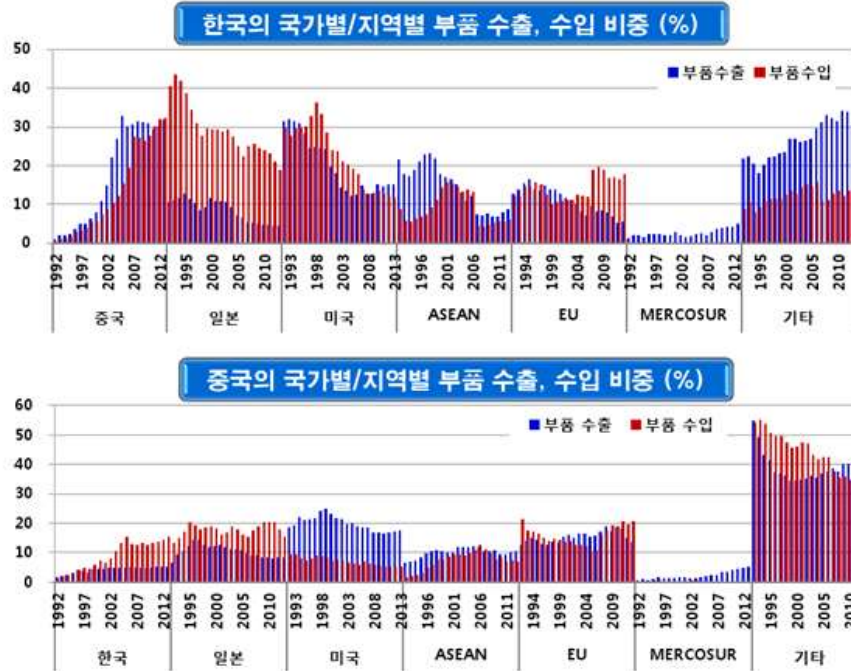


대중국 수출 중 가공무역 비중 (%)



〈참고〉 한국과 중국의 부품 지역별 수출, 수입 의존도

9



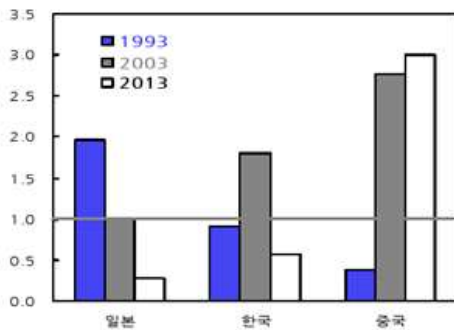
〈참고〉 IT 부문에서의 중국의 비교우위 급신장

10

중국은 IT 부문을 포함한 다수의 업종에서 국제경쟁력이 급속도로 강화되어 왔음.

한 중 일 각국의 주요 수출부문에서의 비교우위지수 변동

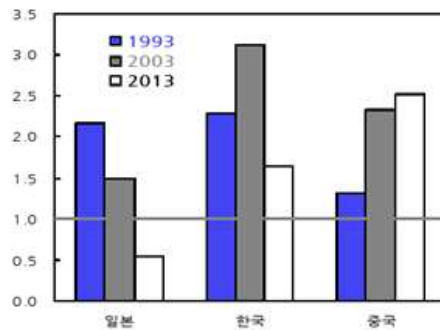
사무용 기계 및 자동자료처리장치



자료: 정규철 (KDI, 2015)

* 현시비교우위 지수: 1보다 크면 비교우위 有

통신 및 녹음기기



□ 위안화 평가절하의 거시경제적 함의

11

▶ 위안화 평가절하는 중국경제의 **기초여건(fundamental)**이 예상보다 빠르게 악화된 데 따른 정책적 반응으로 해석할 필요

- 위안화 평가절하 그 자체보다는 중국경제의 **성장률 하락**이 우리 경제에 미치는 부정적 영향이 보다 큰 것으로 사료됨.
 - * 중국 성장률 둔화의 파급효과는 타국에 비해 높은 것으로 추정됨. 중국의 성장률 1%p 하락은 수출둔화를 통하여 한국경제의 성장률 **0.17%p** 하락시킴.
 - 미국 성장률 1%p ↓ ⇒ 한국 0.11%p ↓
 - 일본 성장률 1%p ↓ ⇒ 한국 0.06%p ↓
- 따라서 한-중 간 무역 및 투자 부문의 밀접한 연관성을 고려할 때, 우리에게 보다 중요한 것은 **중국의 구조조정**(과잉투자 축소, 부실기업 정리 등)의 성패 및 **지속가능한 성장** 여부임.



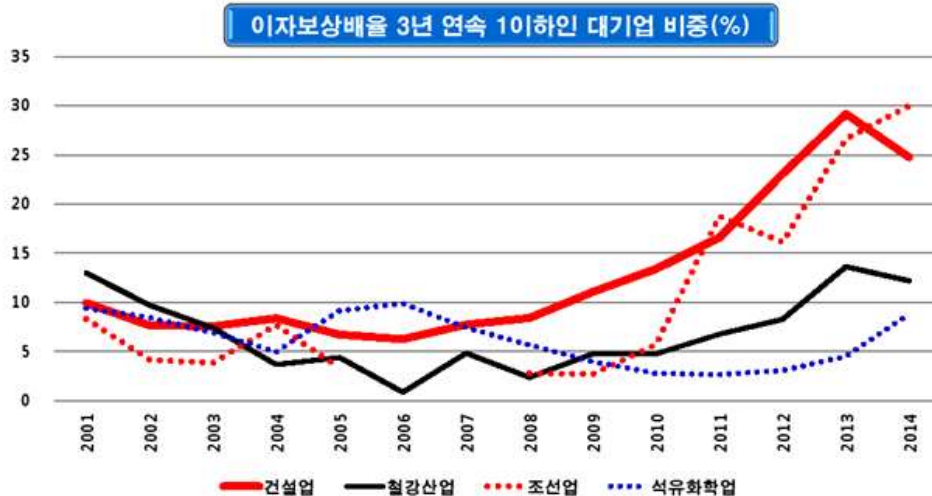
3. 우리의 대응

□ 정책 대응과제 12

- ▶ 대외여건 악화(중국 성장률 하락, 미국 금리 상승 등)에 선제적으로 대응하기 위하여 조선업 등 부실기업 정리, 노동시장 유연성 제고 등을 포함하는 **구조개혁**에 박차를 가해야 함.
- ▶ 중국의 내수시장, 특히 소비재 및 서비스시장 진출 전략 강화
 - 법률·의료·교육·환경 등 산업 내 **反경쟁적 시장구조 타파 (규제개혁과 대외개방)**를 통하여 경쟁력 제고
 - **한중 FTA 효과**의 지속적 모니터링 및 추가 협상 과제 발굴
- ▶ 시진핑 정부의 반부패, 친서민, 친환경 정책기조에 부합하는 중국시장 진출 전략 마련

<참고> 수익성 하락과 좀비기업 13

- ▶ 전 산업 **좀비기업**: 3년 연속 (2014, 13, 12년) 이자보상배율 1 배 미만 기업체수 비중 15% (제조업: 10%, 서비스업: 20%)
 - **조선업, 건설업, 철강산업은 대기업을 중심으로 좀비기업 증가세**



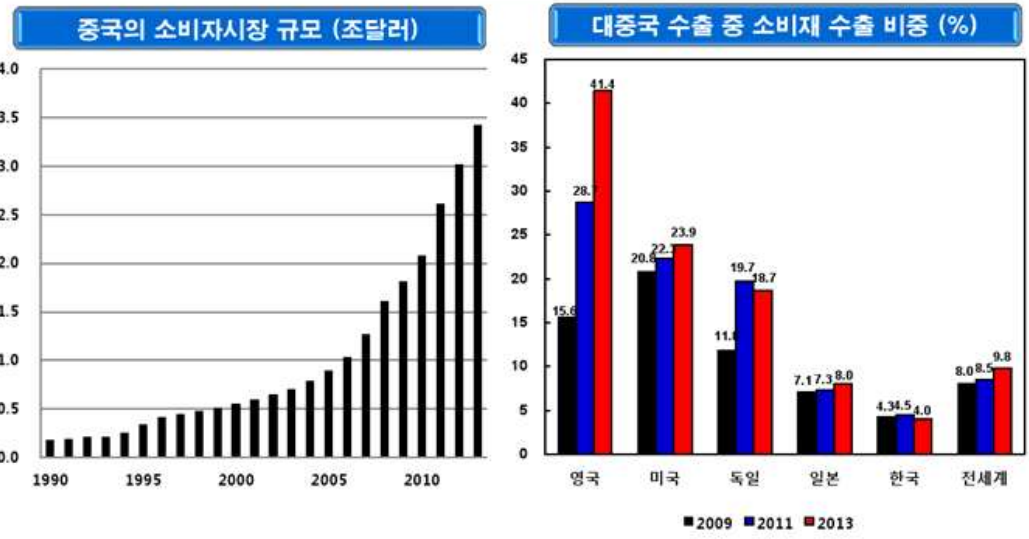
14 <참고> 미국의 금리인상 가능성과 신흥국 시장의 금융불안

▪ 펀더멘탈이 취약한 (신용이 팽창되고 경상수지가 적자를 보이는) 남미 및 아시아 일부 신흥국들의 금융 불안 가능성 상존.



15 <참고> 중국의 소비자시장 규모 및 對중국 소비재수출 비중

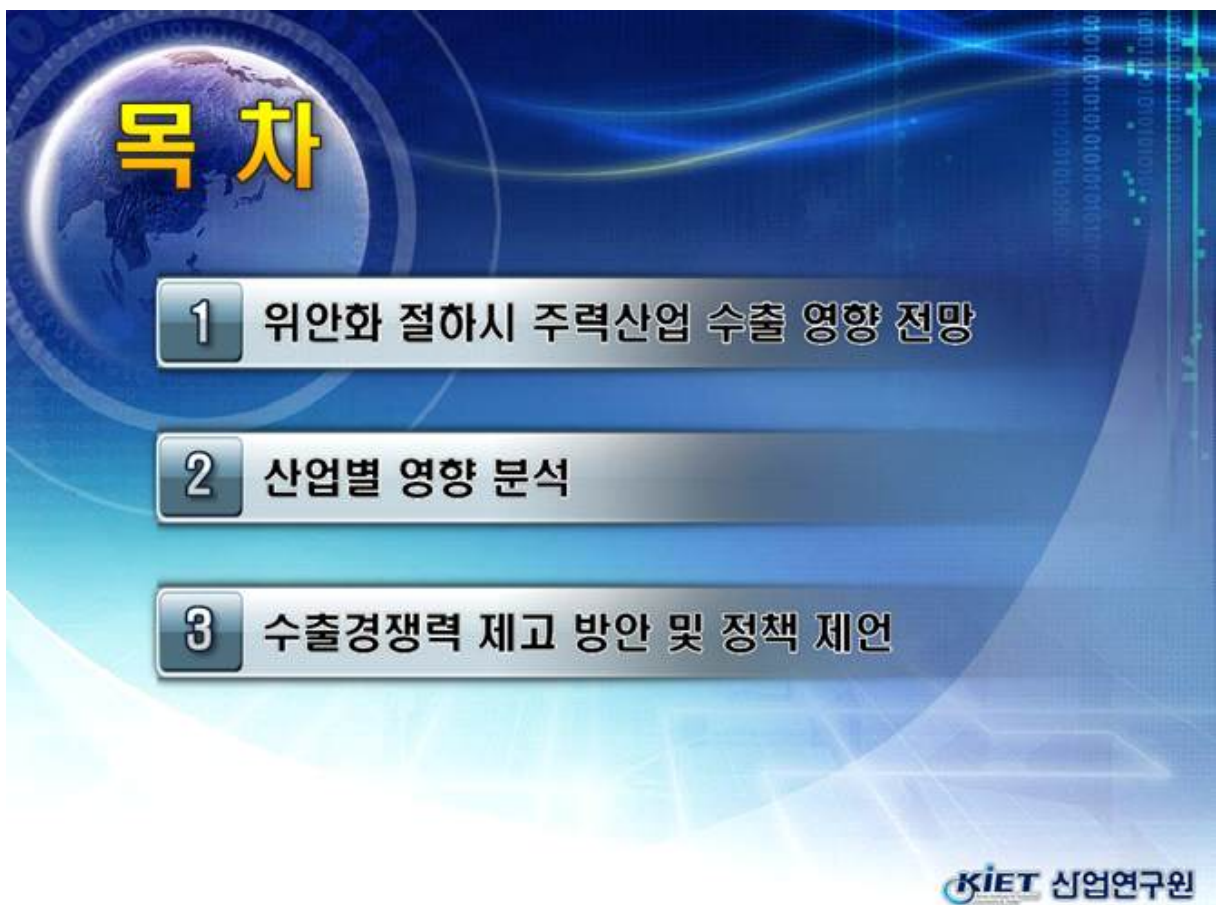
- ▶ 중국은 2020년 세계 최대의 소비재 수입시장이 될 전망
- ▶ 한국의 對중국 소비재시장 진출 매우 부진한 실정



위안화 절하시 주력산업의 수출 영향 및 대응 방안

김도훈

(산업연구원 원장)



1 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

KIET 산업연구원

1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

KIET 산업연구원

● [하반기 수출전망] 수출부진 완화가 전망되었으나, 위안화 절하 변수가 대두

- ▶ 하반기 주력산업 수출은 당초 선진권 경기회복, 유가안정 등으로 상반기 대비 수출감소세 완화가 예상되었으나, 위안화 절하 변수로 인해 수출악화 가능성 대두
 - (산업군별 수출) 하반기 수출은 계절적 성수기 및 신제품(SUV, 스마트폰 등) 출시효과 등으로 IT제조업(2.5%)이 소폭 호전되고, 큰폭 감소했던 비IT제조업(-10.9 → -5.8%)이 개선 전망
 - (변수 요인) 그러나 한중 주력산업간 경쟁심화, 엔저, 주요업종(IT제품, 자동차, 섬유 등) 해외생산 확대, 그리고 향후 추가적인 위안화 절하 등은 하반기 수출에 변수로 작용할 전망
- ▶ 최근 수출부진은 대내외 경기적/구조적 요인에 기인하며, 하반기에는 다소 완화 전망
 - (경기적 요인) 세계시장 수요 둔화, 저유가로 인한 단가약세, 글로벌 공급과잉과 업체간 경쟁심화에 따른 단가 하락, 위안화 약세, 엔화 및 유로화 약세 등
 - (구조적 요인) 해외생산 확대, 저가품 수요가 높은 신흥국 중심 성장프리미엄 제품 수요둔화, 중국의 추격과 내수중심 성장전략 및 자급률 제고 등
 - ※ 스마트폰, 반도체, 디스플레이, 가전, 섬유 등은 해외생산 확대로 국내 수출 대체가 유발되면서 수출에 부정적 영향 전망

4

1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

KIET 산업연구원

● 하반기 주력산업별 수출 : 조선과 반도체 상대적 호조, 소재는 부진

- ▶ **[기계산업군] 조선은 고부가 선박(LNG선, 컨테이너선, 드릴쉽 등) 인도예정, '13년의 선가상승분 반영 등으로 5.7% 증가 전망**
 - 일반기계(2.8%)와 자동차(0.4%)는 엔저 및 신흥시장 침체에도 불구하고, 중국의 환경기계류 수요확대, 신규 SUV 출시효과 등으로 상반기의 감소세에서 벗어날 전망
- ▶ **[소재산업군] 상반기 대비 개선되겠지만, 저유가 영향으로 부진한 정유(-26.5%), 석유화학(-10.5%) 외 모든 업종이 부진 전망**
 - 철강(-8.7%)과 섬유(-4.8%)는 선진국 수요개선으로 부진세가 완화되나, 중국내 수요부진, 공급과잉 및 단가하락 등의 영향으로 감소
- ▶ **[IT제조업군] 가전, 디스플레이가 부진하나, 반도체(5%)가 호조를 보이고 정보통신기기는 휴대폰부품, 보조기억장치(SSD) 수요확대로 소폭 증가 전망**
 - 디스플레이는 중국의 LCD생산 확대로, 가전은 UHD TV, 융복합 가전 수요에도 불구하고 해외생산 확대 등의 영향으로 각각 4~5% 감소세가 예상

5

1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

KIET 산업연구원

〈표 1〉 하반기 12대 주력산업의 수출전망 주요 요인

| | 업종 | 증가율(%) '15하반기 | 하반기 수출동향 주요 요인 |
|---------------|--------|---------------|---|
| 호조 (5% 이상) | 조선 | 5.7 | (긍정) 해양플랜트, 고부가 선박 인도 지속, 인도량이 상반기 대비 낮으나 증가 기조 유지 |
| | 반도체 | 5.0 | (긍정) 수요시장(스마트폰, 스마트워치 등) 확대, 계절적 성수기, (부정) 중국 해외생산 확대 |
| 양호 | 정보통신기기 | 4.9 | (긍정) 신제품 출시효과, SSD 호조세, (부정) 해외생산 확대, 안·중 경쟁심화, 단가하락 |
| | 일반기계 | 2.8 | (긍정) 대미 수출증가세 유지, 중국 환경기계류 수요확대, (부정) 중국 수요부진, 엔저 영향 |
| | 음식료 | 2.1 | (긍정) 중국, 아세안, 미국의 가공식품 수요확대, (부정) 전반적인 중국 성장세 둔화 |
| | 자동차 | 0.4 | (긍정) SUV 신모델 출시효과, (부정) 엔저, 신흥국 시장침체, 주력차종 모델 교체시기 도래 |
| 부진 (감소 원화) | 가전 | -4.2 | (부정) 신유 신흥시장 위축, 해외생산 확대, 엔저, (긍정) UHD TV, 프리미엄가전 수출확대 |
| | 철강 | -8.7 | (부정) 글로벌 수요부진, 공급과잉 및 단가하락 지속, (긍정) 선진국 수요 개선, 유가회복 등 |
| | 석유화학 | -10.5 | (부정) 수출단가 약세, 중국 자급률 확대, (긍정) 유가 안정세, 수출량은 증가 전망 |
| | 디스플레이 | -4.5 | (부정) 중국 신설 종살라인 본격가동, 국내업계 해외생산 확대, TV 및 PC시장 침체 |
| | 섬유 | -4.8 | (부정) 수출단가 하락, 중국 내수부진, (긍정) 선진국 경기회복으로 상반기 대비 감소폭 완화 |
| | 정유 | -26.5 | (부정) 이란 및 미국의 원유수출 재개, 중국/인도/중동의 정제 생산 확대, 공급과잉 지속 등 (긍정) 저유가에 따른 석유제품 수요 확대, 유가하락세 인정으로 상반기 대비 개선 |

주 : 호조는 5% 이상 증가, 양호는 0~5% 미만 증가, 부진은 감소세 기록 기준

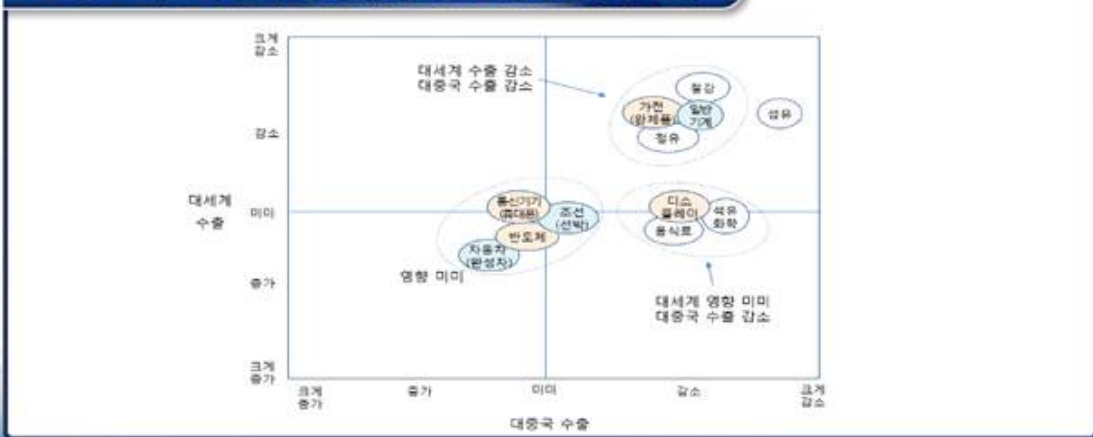
6

1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

● [위안화 절하 영향] 한중간 경쟁심화 속, 위안화 절하 지속시 한중 경합도가 높은 주력산업의 가격경쟁력이 더욱 악화되면서 수출에 부정적 영향 우려

- [대중 및 전세계 수출 감소] 섬유, 철강, 일반기계, 정유, 가전(완제품)
- [대중 수출 감소] 디스플레이, 석유화학, 음식료
- [수출영향 미미] 반도체, 조선(선박), 통신기기(휴대폰), 자동차(완성차)

<그림 1> 위안화 절하 지속시, 주력산업의 수출영향 전망

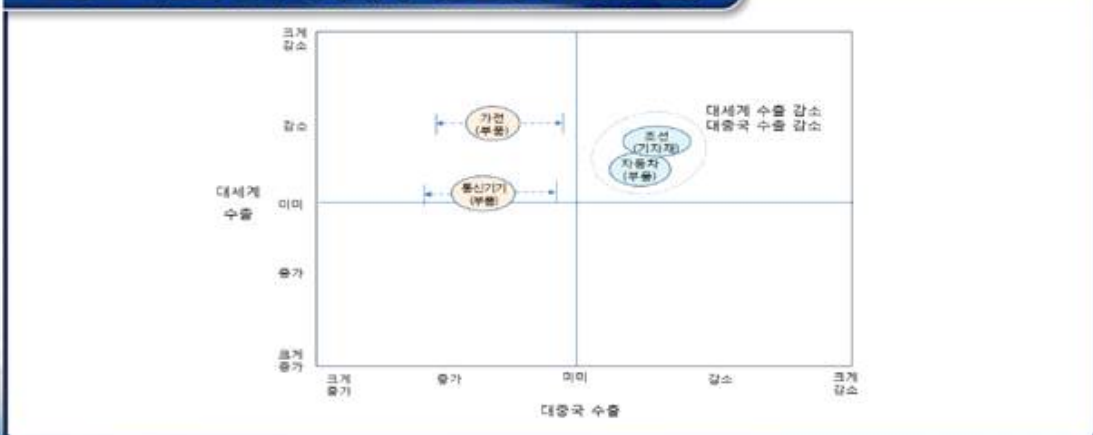


1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

● 위안화 절하 지속시, 주요 부품의 경우 대중 수출이 증가하는 긍정적 측면도 상존

- [가전부품, 통신기기부품] 위안화 절하 지속시 현지부품으로의 대체가 우려되나, 반면에 중국 수출경쟁력 제고에 따라 국내부품의 대중 수출이 확대될 가능성도 존재
- [조선 기자재] 중국과 경합하는 기자재의 수입단가 상승으로 대중 및 전세계 수출 위축 우려
- [자동차 부품] 현지생산 대응부품은 현지조달로 전환 우려, 세계시장에서 일정부분 경쟁관계

<그림 2> 위안화 절하 지속시, 주력산업의 수출영향 전망



1. 위안화 절하시 주력산업 수출영향 전망

KIET 산업연구원

● 보론: 한·중·일 3국의 제조업 분야 실질실효환율 추이

<그림 3> 한·중·일 3국의 제조업 분야 실질실효환율 추이



- 실질실효환율지수의 계산식은 비교시점 t 의 실질환율을 기준시점 100의 실질환율에 대하여 지수와 한 후 가중평균을 구한 것으로 다음과 같이 표시

$$REER_t^i = \Pi_c \left(\frac{E_t^c P_t^{i,c} / P_t^i}{E_0^c P_0^{i,c} / P_0^i} \right) W_t^{i,c}$$

- E^c 는 교역 상대국인 c 국 통화 한 단위와 교환되는 기준국가 통화를 표시한 환율을 의미.
- P^c / P 는 상대국과 기준국가의 생산자 물가지수간 비율
- $W_t^{i,c}$ 는 수출가중치, i 는 산업, t 는 시간을 의미

2

산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

2. 산업별 영향 분석

자동차 : 위안화 절하 시 수출영향은 미미, 부품은 소폭 감소 가능성 상존

- ▶ [수출영향] 완성차 중국과 비경쟁관계로 영향 미미
 - 대중 수출영향: 완성차는 현지생산 위주로 영향 미미, 부품은 위안화 지속 시 현지 생산 대응부품의 경우 중국내 현지조달로 전환 우려
 - 대세계 수출 영향: 완성차는 중국의 기술격차로 비경쟁관계로 영향 미미, 부품은 A/S부품 등 가격경쟁력 약화로 다소 감소 예상
 - 위안화 절하로 엔화 및 유로화가 안정되면서 수출시장에서 상대적 가격경쟁력 약화 해소로 완성차 수출에 긍정적 작용 기대
- ▶ [대중 전략] 국내업체들의 현지투자 완급조절 필요
 - 중국 내 현지생산 지속적 확대(2016년 270만대 규모 예정)에 따른 국내 자동차산업 발전 잠재력 위축과 중국 성장둔화에 따른 과잉 공급 우려
 - 현지투자 완급 조절과 생산거점간 분업생산과 조달 네트워크 연계방안 모색 필요
- ▶ [대세계 전략] 수출차종 고급화를 통한 고부가가치 전략
 - 대형차, 친환경차 등 고부가가치 차종 수출 전략을 통해 수출단가 상승 및 브랜드 경쟁력 제고

11

2. 산업별 영향 분석

조선 : 위안화 절하의 직접 영향보다 세계 경제 불안정 유발시 영향 심각

- ▶ [수출영향] 선박은 제품 차별화 등으로 영향 미미, 기자재는 다소 위축
 - 하반기 조선부문 총수출은 선가 상승 반영 선박 건조로 약 5.7% 증가 전망
 - 다수의 LNG선, LPG선, 초대형 컨테이너선, 제철운반선 등이 인도될 예정이나 저유가로 드림쉽의 인도는 다소 연기될 가능성 상존
 - 위안화 절하의 직접 영향은 미미하나 글로벌 경제의 불안정 유발시 영향 심각, 대중 기자재 수출은 중국의 수입단가 상승으로 다소 위축 예상
- ▶ [대중/대세계 전략] 고부가가치화 및 차별화 전략 추진을 위한 R&D, 인력 양성, 인프라 지원, 중소조선 활성화 대책 추진
 - (대중 전략) 기자재 부문의 대중 시장 가격경쟁력 약화(수입단가 상승) 보완을 위한 비용절감, 생산성 제고, 원천기술 확보 노력 필요
 - (대세계 전략) 고부가가치화 및 차별화 추진 지원(R&D, 인프라, 인력양성), 중소 조선의 정상화와 기술개발능력 확충 지원

12

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

일반기계 : 위안화 절하시 수출영향 대중국/대세계 모두 부정적

- ▶ **[수출영향]** 수출경합도가 높아지는 Middle-level 기계설비 중심으로 수출감소 예상

 - 하반기 전체수출은 대미수출 증가세 유지 불구, 2%대 후반의 성장률 실현도 쉽지 않을 전망
 - 엔저지속에 따른 대외경쟁력 저하와 중국의 경기부진에 따른 수입수요 감소, TI의 불확실성 확대 이외에 위안화 절하 역시 대중 수출에도 부정적
- ▶ **[대중 전략]**

 - 중국내 수요확대가 예상되는 대기오염 방지설비 및 시스템 공급기반 강화
 - 일대일로(一帶一路)등 중국정부의 관련 정책과 연계, 대형 고객발굴 등 기계장비 수출 확대 노력 강화
- ▶ **[대세계 전략]**

 - 기계류 및 부품관련 수출지역의 다변화와 기종의 다양화 동시 추진
 - 중국, 미국 이외에 중남미, 동남아시아, 아프리카 등 여타 개도권 시장에 대한 진출 지역 다변화 모색
 - 2014년 기준 대중국 수출비중(21.7%), 대미국 수출비중(15.0%)

13

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

철강 : 위안화 절하시 대세계 철강 수출 감소 예상, 중국 수출은 장기적 영향

- ▶ **[수출영향]** 글로벌 공급과잉, 중국 철강가격경쟁력 상승으로 감소 전망

 - 하반기 수출은 세계적인 철강수요 회복부진, 수출경쟁 심화, 공급과잉 압력으로 인한 낮은 국제가격의 영향으로 금액기준으로 전년 동기예 비해 감소 예상
 - 선진국 중심의 완만한 회복이 예상되지만 동남아, 중국 등 성장시장의 수요부진 지속 위안화 절하로 중국 철강제품과의 가격경쟁력 격차가 확대되면서 선진국과 동남아 등 주력 시장에서의 수출경쟁 심화, 보호무역주의 강화
- ▶ **[대중 전략]** 중국 진출 수요산업(자동차, 기계 등)에 대한 공급전략 차별화

 - 고기능성 강재의 공급체제를 구축하고 사전/사후 서비스 체제 강화
 - 철강 원소재보다는 가공도를 높인 고부가가치제품의 수출확대
- ▶ **[대세계 전략]** 중소-대기업 연계로 고기능강의 해외진출 네트워크 강화

 - 중국의 단기주적이 어려운 고기능성 강재를 발굴하여 중소기업(주도적 생산)과 대기업(원소재 공급과 수출확대 지원)간 역할분담 강화
 - 국가연구개발에서 중소기업 지원을 위한 대기업의 참여와 정부지원 확대

14

2. 산업별 영향 분석

석유화학 : 위안화 절하시 대중수출 단기적 감소, 대세계 수출영향 미미

- ▶ 하반기 수출량은 점증하나 수출단가 하락세가 지속되며 수출액 감소
 - 저유가 기조 지속 및 공급과잉으로 수출단가 회복을 낙관하기 어려울 국내 석유화학 업계의 신증설 투자 및 정기보수 종료로 생산 및 수출량 증가
 - 신증설: 에틸렌(LG화학), EG(대한유화), PE(SK종합화학)
- ▶ 中 위안화 절하로 대중국 수출량 단기적으로 감소하나 경합도가 낮은 세계시장에서의 영향은 미미
 - (대중) 단기적으로 중국시장내 국산 석유화학제품의 가격이 상승하며 수출량 감소
 - (대세계) 중국과 국산 석유화학제품의 경합도가 낮아 단기적 영향은 미미
- ▶ 국내 석유화학업계가 중국시장 내 低자급률 제품에 대한 잠정관세를 적용 받을 수 있도록 지원 필요
 - 위안화 절하로 중국산 석유화학 전방제품 수출 증가에 따른 중간재 수입수요 증가
 - 중국의 자급률이 낮은 중간재에 대해 잠정관세를 적용토록 지원
 - 에틸렌글리콜(EG: 6.5%→3%); ABS수지(6.5%→3%); 부타디엔(2%→1%)

15

2. 산업별 영향 분석

정유산업 : 위안화 절하시 수출 감소

- ▶ (수출영향) 가격경쟁력 약화 및 정제마진 하락의 영향으로 감소 전망
 - 중국은 석유제품 자급률 강화 및 수출확대 정책을 적극 추진 중
 - 위안화 절하시 가격경쟁력 약화로 인한 대중 수출 감소 전망
 - 중국이 석유제품 수출확대에 나설 경우, 글로벌 공급과잉에 따른 정제마진 약화 및 국내 정유산업의 대세계 수출량 감소 우려
- ▶ [대중 전략] 원가경쟁력 강화 및 고부가가치제품 수출 비중 강화
 - 원유도입선 다변화, 운영 및 재고관리 효율화 등을 통한 비용구조 개선
 - 정부는 남사 제조용 원유 할당관세 폐지 등의 원가경쟁력 강화를 위한 제도적 지원이 요구
 - 중국의 환경규제 강화 및 중산층을 중심으로 한 석유제품 수요 증가가 예상됨에 따라 고부가가치 경질유의 수출 비중을 확대
- ▶ [대세계 전략] 신규 신흥시장 개척, 설비고도화 및 추가적 유가하락 대비
 - 수출다변화를 통한 대중의존도 완화 및 설비고도화를 통한 고부가가치제품 확대
 - 추가적 유가하락에 대비한 재고평가손실 최소화 방안 마련 필요
 - 이란 및 미국의 원유수출 재개, 위안화 평가절하에 따른 달러강세가 추가적 유가하락으로 이어질 경우 대규모의 재고평가손실이 예상

16

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

섬유 : 위안화 절하시 섬유의 대중 및 대세계 수출 감소 전망

- ▶ [수출영향] 대중 가격경쟁력 약화로 대중 및 대세계 수출 감소

 - 대중 수출은 중국산 가격경쟁력 제고로 중국 현지 봉제업체의 섬유소재 현지조달 물량 확대 및 단가 하락 등으로 크게 감소
 - 대세계 수출은 우리의 주력수출시장인 베트남 등 동남아 시장과 선진권 시장에서 중국산 섬유제품의 시장 잠식 가속 등으로 감소
- ▶ [대중 전략] 성장 유망분야 집중 공략 및 마케팅 지원 강화

 - 1가구 1차녀 정책에 의한 엔젤관련 상품 개발 및 내수시장 진출 지원
 - 한류와 연계한 패션의류 수출 지원 강화 및 섬유소재의 중국 내수시장 직진출 지원
- ▶ [대세계 전략] 고부가가치 차별화제품 개발

 - 산업자재용 고성능성 슈퍼섬유, 패션의류용 고감성·친환경·웰빙 섬유 신소재 개발 및 가공기술 개발 지원
 - 섬유소재의 해외 현지기업 판로개척 지원, 가공무역의 한계를 극복하는 패션의류, 생활용품 등 섬유 완제품의 신흥국 진출지원 강화

17

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

가전 : 완제품 수출 감소, 부품은 소폭 증가 가능성 상존

- ▶ [수출영향] 가격경쟁력 약화로 소폭 감소 전망

 - 중국의 기술추격 가속화로 UHD TV 등 프리미엄 시장에서 우리와 경쟁관계 형성
 - 대중 수출은 완제품과 부품 비중이 절반씩인 구조→완제품 수출은 가격경쟁력 약화로 감소, 반면, 중국의 대세계 수출 증가로 대중부품 수출 증가
- ▶ [대중 전략] 부품경쟁력 강화, 신규 시장 개척

 - 저부가가치 가전부품의 구조고도화를 위한 연구개발비, 컨설팅 등의 지원 확대
 - 중국의 보급률 낮은 가전제품(정수기, 공기청정기 등) 수출 확대
- ▶ [대세계 전략] 연구개발 설비투자 세액공제 유지

 - 금년 일몰예정인 연구개발 설비투자 세액공제 계속 유지로 기술개발 지원
 - 초절전형 가전부품, 스마트홈 가전 부품, 융·복합가전 부품 등의 개발 필요

18

2. 산업별 영향 분석

통신기기 : 완제품 수출 영향 미미, 부품은 긍정적 및 부정적 측면이 상존

- ▶ [수출영향] 중국 가격경쟁력 제고로 경쟁이 심화되나, 수출 영향은 미미
 - 대중 수출 영향의 경우, 휴대폰 완제품은 중국 현지 생산체제로 인해 대중국 수출규모가 매우 적어, 위안화 절하에 따른 영향은 미미
 - 휴대폰부품의 대중수출(95% 비중)은 위안화 절하 지속시 현지부품으로 대체가 우려되지만, 중국 휴대폰 수출증가에 따라 국내 부품수출이 유발되는 긍정적 측면도 상존
 - 주력시장인 선진국 휴대폰시장에서 중국의 경쟁입지 및 한중 경합도가 낮고, 해외생산 비중(83% 상회)이 높아, 단기적으로 전세계 수출영향은 미미
- ▶ [대중 전략] 제품 차별화 및 고부가가치 핵심부품 수출확대 전략 강화
 - 중국시장내 차별화된 제품 전략 강화, 중소기업의 핵심부품 개발 및 대중 진출 확대 지원
- ▶ [대세계 전략] 차세대 및 미래 유망분야 선도 투자 강화, 신흥시장 개척
 - 5G 핵심기술 선점 및 조기 상용화, 웨어러블기기 및 사물인터넷분야 투자 강화
 - 중국 스마트폰 시장 포화에 따라, 인도, 동남아 등 신규 신흥시장 개척이 긴요

19

2. 산업별 영향 분석

디스플레이 : 중국의 공격적 전략으로 대중 수출에 일부 부정적 영향

- ▶ [수출영향] 중국의 공격적 마케팅으로 전체적으로는 대중수출이 약간 감소
 - 대중 수출의 영향은 중국기업의 공격적 마케팅이 전개되면서 약간 영향이 예상
 - 중국은 높아진 가격경쟁력을 활용하여 40인치 이상의 고가격대 TV용 패널에 대한 마케팅을 적극 강화할 가능성
 - 전세계 수출은 중국의 수출비중이 아직 낮아 경쟁관계가 미약하므로 별 영향을 받지 않을 전망
- ▶ [대중 전략] 현지 마케팅의 강화 및 제품 차별화
 - 현지 로컬 세트기업과의 안정적인 공급관계 강화 시급
 - 디스플레이 장비분야의 일본기업 틈새시장에 대한 공략 강화
 - 기존 LCD 시장에서도 중국제품과 차별화(저전력, 고품질 등)된 신제품 개발
- ▶ [대세계 전략] 세계1위 유지를 위한 차세대 디스플레이 기술력 강화
 - 세계시장을 선도하는 대형 OLED 양산능력, 플렉시블 디스플레이 기술의 조기확보
 - 경쟁국과의 격차유지를 위해 OLED 핵심소재 개발 강화 및 미래시장 선점

20

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

반도체 : 위안화 절하시 수출영향 미미

- ▶ [수출영향] 한국의 독과점적 공급체제 구축으로 수출영향 미미
 - 대중 수출 : 영향 미미
 - 중국과 경쟁관계도 아니며, 현지투자를 통해 환율변동 관계없이 시장 확보가능
 - 대세계 수출 : 영향 미미
 - 한국의 메모리분야 독과점적 공급체제 확보로 세계시장 지속적 점유확대
- ▶ [대중 전략] 국내외 투자의 기술 차별화 유지, 고급기술인력의 유출방지
 - 국가핵심기술의 엄격한 관리, 펠리시업계의 중국시장 개척 촉진
- ▶ [대세계 전략] 시스템반도체 강화, R&D강화, 기술인력 대폭양성
 - 대기업도 산학연을 통한 R&D지원 필요
 - 고급기술인력(특히 R&D인력)양성은 R&D프로젝트 참여를 통한 학습
 - 조세특례제한법의 제10, 11, 12조 등 금년말 임무를 자년도로 연장 필요
 - 제10조(연구·인력개발비에 대한 세액공제), 제11조(연구 및 인력개발을 위한 설비투자에 대한 세액공제), 제12조(기술이전 및 기술취득 등에 대한 과세특례) 등 현재 금년 말 임무 예정

21

2. 산업별 영향 분석

KIET 산업연구원

음식료 : 위안화 절하시 중국 내수시장 가격 경쟁력 약화 초래, 다소 감소 전망

- ▶ [수출영향] 대중수출 예상보다 다소 감소, 그러나 전반적으로 증가 전망
 - 하반기 수출은 전통적 수출국(미, 중, 아세안 등) 지역의 호조에 힘입어 증가 예상
 - 위안화 평가절하 : 대중국 수출 경쟁력이 다소 약화가 예상되나, 그 영향력은 크지 않을 것으로 전망
 - 주력 판매상품은 현지 생산 비중이 높으며, 수출 주력품의 경우 프리미엄 시장 위주로 가격 경쟁력에 다소 부정적 영향이 예상되나, 그 정도는 미미할 것으로 판단
- ▶ [대중 전략] 기대보다 낮은 한중FTA 수준 → 적극적 현지 진출 필요
 - 중국 내수시장에서 킬러제품 및 브랜드 빌딩 등 우리 음식료 제품의 안정적 성장동력을 확보하기 위한 노력 필요
 - 국내 음식료기업이 체력을 보강할 수 있는 계기(M&A, 전략적 제휴 등)가 필요
- ▶ [대세계 전략] 포스트 중국 이후의 신시장에 대한 본격적 연구 시작 시점
 - 중국 이후 시장으로 부각되고 있는 동남아시아, 인도 및 중동 등 신흥시장에 대한 전략 마련이 필요한 시점

22

3

수출경쟁력 제고 방안 및 정책 제언

3. 수출경쟁력 제고 방안 및 정책 제언

● 수출 경쟁력 강화 방안 (1)

▶ 주력산업 수출품목의 고부가가치화 및 제품차별화 전략을 강화

- (자동차) 대명차, 친환경차 등 수출차종 고급화로 수출단가 및 브랜드 경쟁력을 제고
- (조선) 고부가가치화 및 차별화 추진 위한 R&D, 인력양성, 중소조선 활성화 대책 추진
- (일반기계) 중국내 수요확대가 예상되는 대기오염 방지설비 및 시스템 공급기반 강화
- (철강) 중국의 단기주력이 어려운 고기능성 강재 발굴 및 지원 확대
- (섬유) 산업자재용 고기능성 슈퍼섬유, 패션의류용 고감성친환경 섬유 신소재 개발 지원 강화
- (정유) 중국환경규제 강화에 따른 석유제품 수요증가에 대응하여 고부가경질유 수출비중을 확대
- (가전) 중국의 보급률이 낮은 가전제품(정수기, 공기청정기 등) 수출 확대

▶ 핵심부품 경쟁력 강화를 지원하여 수출확대를 도모

- (조선) 기자재의 가격경쟁력 약화 보안을 위해, 비용절감, 생산성제고, 원천기술 확보 필요
- (가전) 초절전형 가전부품, 스마트홈 가전부품, 융복합 부품 등의 개발 필요
- (통신기기) 수출품목이 부품 중심으로 변화됨에 따라, 중소기업의 핵심부품 개발 지원 확대

3. 수출경쟁력 제고 방안 및 정책 제언

KIET 산업연구원

● 수출 경쟁력 강화 방안 ㉸

- ▶ **중국 등 주요수출시장 포화 및 경쟁심화에 따라, 신흥시장 개척이 긴급요**
 - (자동차) 동남아 등 신규시장 개척이 요구되며, 중국현지 투자에 대한 완급조절이 필요
 - (일반기계) 중국, 미국 외에 중남미, 동남아, 아프리카 등 수출지역 다변화 모색
 - (정유) 수출다변화를 통해 대중 의존도 완화가 필요
 - (섬유) 섬유소재의 해외 현지기업의 판로개척 지원, 섬유 완제품의 신흥국 진출 지원 강화
 - (통신기기) 중국 스마트폰시장 포화로 인도, 동남아 등 신규시장 개척 긴급요

- ▶ **중장기적으로 차세대 및 미래성장동력분야 선도를 위한 전략적 투자 강화 중요**
 - (디스플레이) 대형 OLED 양산능력, 플렉시블 기술 조기확보, OLED 핵심소재 개발 강화
 - (반도체) 시스템반도체 강화 위해, 기술인력 대폭양성, 대기업도 산학연 통한 R&D지원 필요
 - (통신기기) 5G 분야, 웨어러블기기, 사물인터넷분야 핵심기술 선점 및 조기상용화 투자 지원

25

3. 수출경쟁력 제고 방안 및 정책 제언

KIET 산업연구원

● 정책적 제언

- ▶ **금년 일몰 예정인 연구개발 설비투자 세액공제를 차년도로 연장 필요**
 - 조세특례제한법의 제10, 11, 12조 등 금년말 일몰 예정
 - 제10조 (연구·인력개발비에 대한 세액공제), 제11조 (연구 및 인력개발을 위한 설비투자에 대한 세액공제), 제12조 (기술이전 및 기술취득 등에 대한 과세특례)

- ▶ **중간재에 대한 잠정관세 적용 및 할당관세 폐지 등에 대한 정책적 지원**
 - (석유화학) 중국의 자급률이 낮은 중간재에 대해 잠정관세가 적용되도록 지원 필요
 - 에틸렌글리콜(EG: 8.5% → 3%), ABS수지(8.5% → 3%), 부타디엔(2% → 1%)
 - (정유) 납사 제조용 원유 할당관세 폐지 등의 원가경쟁력 강화를 위한 제도적 지원 요구

- ▶ **주력산업의 미래 성장잠재력 제고를 위한 금융 지원 강화**
 - 다양한 유휴 기금의 지원범위 확대 및 강화를 통해, 주력산업의 R&D 지원을 강화
 - 국내 해운부문의 선박발주가 국내 조선산업으로 연결되어 전후방 상생구조를 구축하도록 해양금융종합센터 및 해운보증기구의 적극적인 활동을 독려

26

감사합니다

위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향과 대책

권태신

(한국경제연구원 원장)



위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향과 대책

2015.08.19

권태신

한국경제연구원장

Free Market
Free Enterprise
Free Competition



- 1 위안화 절하의 현황과 배경
- 2 위안화 전망
- 3 한국경제에 미치는 영향
- 4 시사점

CONTENTS



1

위안화 절하의 현황과 배경



I. 위안화 절하의 현황과 배경

- (현황) 위안화 8월 11~13 3일 연속 총 4.6% 급격한 평가절하
 - 중국 인민은행은 11일 1.86%, 12일 1.62%, 13일 1.11% 연이어 위안화 평가절하
 - 기준환율 (mid, 위안/달러): 6.12(8/10) → 6.23(8/11) → 6.33(8/12) → 6.40(8/13)
 - 2012년 7월 ~ 2014년 1월까지 위안화 국제화를 위해 평가절상
 - 2014년 1월 이후 완만한 평가 절하 기조





I. 위안화 절하의 현황과 배경

keri

□ (배경)성장률 하락과 수출증가율 급락

- 중국의 높았던 성장률이 최근 7%까지 하락

• 중국의 성장률: 10.5%('10) → 9.5%('11) → 7.7%('12) → 7.7%('13) → 7.4%('14) → 7.0%('15.상반)

- 고정투자가 꾸준히 하락하는 가운데 수출 증가율 급락

• 수출증가율: 20.3%('11) → 7.9%('12) → 7.8%('13) → 6.0%('14) → -3.3%('15.1월) → 48.3%(2월) → -15.0%(3월) → -6.5%(4월) → -2.8%(5월) → 2.8%(6월) → -8.2%(7월)



5

Korea Economic Research Institute



I. 위안화 절하의 현황과 배경

keri

□ (배경)주가 급락 및 기준환율과 시장환율간 괴리

- 6월부터 주가 급락

• 6~7월 중 상해증합주가지수 20% 하락 이후 전방위적인 부양 정책에도 회복 부진

- 중국인민은행 고시 기준환율과 시장환율간의 괴리 증가

• 시장환율-기준 환율(위안/달러): 0.003('11) → -0.003('12) → -0.047('13) → 0.019('14) → 0.091('15현재)

- 그 외, 위안화의 IMF 특별인출권(SDR) 편입을 위한 포석

• 관리변동환율제+최대한 시장 가격 반영



6

Korea Economic Research Institute





2

위안화 전망



II. 위안화 전망

- **절하 이전보다 4~5% 절하된 달러당 6.4~6.5 위안 관망세 예상**
 - 8/11 이후 3일 연속 기준환율 절하 이후, 2거래일 연속 절상 고시
 - 기준환율(mid, 위안/달러): 6.4010(8/13) → 6.3975(8/14) → 6.3969(8/17)
 - 8/11 절하조치가 환율 시스템의 '시장화 개혁' 추진임, 추가절하 의지 약화
- **그러나 위안화 추가 절하 가능성도 배제 불가**
 - 실질실효환율 절상률(2010=100대비 2015.7월말 기준)
 - 중국 32.1%, 미국 11.9%, 한국 10.6%, 유로 -11.4%, 일본 -30.9%



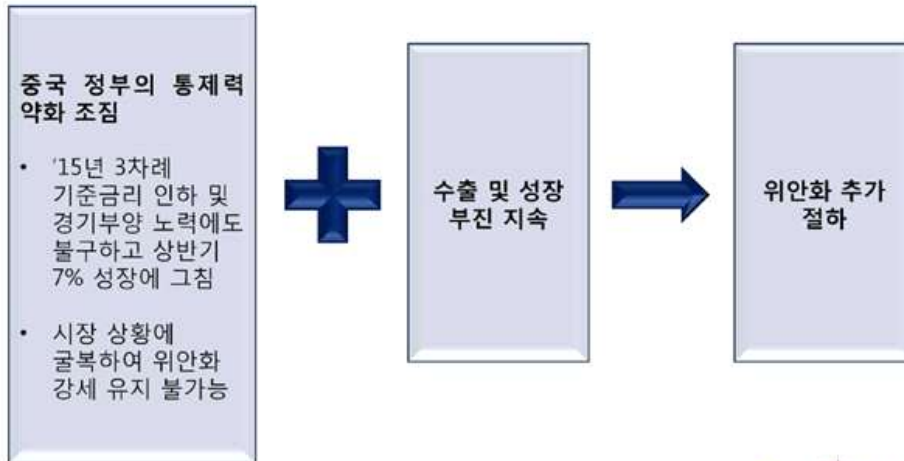


II. 위안화 전망

keri

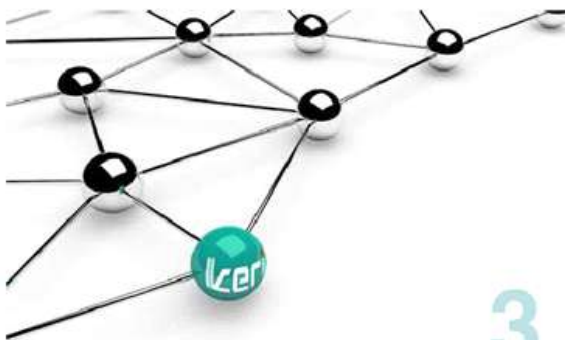
□ (계속) 그러나 위안화 추가 절하 가능성도 배제 불가

- 중국 정부의 통제력 약화 조짐에 더해 경제 부진이 지속된다면 추가적 절하조치 단행 가능



9

Korea Economic Research Institute



keri

3

한국 경제에 미치는 영향

Korea Economic Research Institute





III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향 Keri

□ (긍정적 요인) 중국 경제와의 연계성이 높아 위안화 절하로 중국 성장률 하락이 방어되면 한국 경제성장률도 제고

- 중국 성장률 1%p 하락 시 한국 성장률은 0.14% ~ 0.4%p 하락
- 최근 5년간 중국 경제성장률과 한국의 대중수출의 상관성이 크게 강화
 - 중국 경제성장률과 한국의 대중수출간 상관계수 상승: 0.284(2006~2010) → 0.901(2011~2015)

□ (긍정적 요인) 위안화 절하에 따른 미국 기준금리 인상 지연 가능성 상승

- 환율 전쟁 심화, 저물가 우려로 미국 기준금리 인상 부담 증가
- 하반기 한국 경제의 주요 위험요인인 미국 기준금리 인상 지연은 한국 경제에 긍정적
 - 기준금리 동결 및 인하 등 정책적 여력 당분간 유지 가능
 - 한국의 교역상대국의 금융시장 불안 완화

11

Korea Economic Research Institute



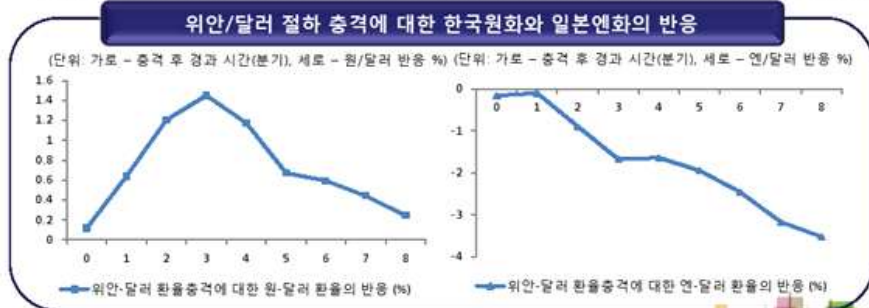
III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향 Keri

□ (긍정적 요인) 달러대비 원화 가치 절하로 수출 채산성 개선

- 위안/달러와 원/달러 간의 동조화 현상
 - 2010~2015 두 환율의 상관관계 0.41: 위안화 가치 낮을 때 원화 가치도 낮은 경향
 - 중장기 분석 결과, 위안화가 달러 대비 3.5% 절하 되면 원화도 최고 1.5%까지 절하

□ (긍정적 요인) 엔저 현상이 완화되면 가격경쟁력 회복 가능

- 위안/달러 환율과 엔/달러 환율 간의 역관계
 - 2010~2015 두 환율의 상관관계 -0.60: 위안화 가치 낮을 때 엔화 가치는 높은 경향
 - 중장기 분석 결과, 위안화가 달러 대비 3.5% 절하 되면 엔화는 최고 3.5%까지 절상



12

Korea Economic Research Institute





III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향 keri

- (부정적 요인) 위안화 약세가 한국 수출에 미치는 긍정적 영향은 제한적
 - 중국의 가공무역 축소 추세를 고려할 때, 위안화 약세에 의한 對中 수출 증대의 긍정적 효과는 제한적일 가능성
 - 중국의 가공무역전환정책으로 가공무역 비중 50% 중반에서 2014년 37.7%로 하락
 - 반면 우리나라 대중 수출의 70% 이상은 여전히 중간재
 - 따라서 중국의 수출 증대가 우리나라의 對中 수출 증가로 이어지는 고리 약화



13

Korea Economic Research Institute



III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향 keri

- (계속)(부정적 요인) 위안화 약세가 한국 수출에 미치는 긍정적 영향은 제한적
 - 중국의 기술력 제고로 국제시장에서 점차 한국의 경쟁자로 부상
 - 위안화 절하로 인한 중국제품의 가격 경쟁력 제고가 한국 수출에 오히려 부정적일 가능성도 존재
 - HS4 단위 기준 2014년 우리나라와 중국 50대 수출품목 중 중복되는 것 모두 20개 (한국 수출의 44.8%에 해당)
 - 10대 품목 중에는 무려 7개가 중복
 - 전자집적회로, 석유제품, 통신기기, 액정디바이스, 자동차부품, 선박 등

14

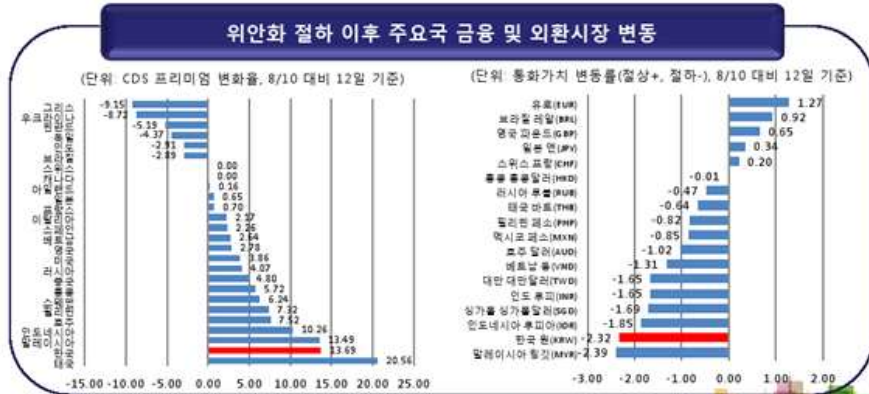
Korea Economic Research Institute





III. 위안화 절하가 한국 경제에 미치는 영향 keri

- (부정적 요인) 위안화 절하 조치가 중국경제의 부정적 신호로 인식되며 한국 금융시장의 불안 요인으로 이어질 가능성
 - 8/11 이후 한국의 신용부도스왑(CDS) 프리미엄이 급등
 - 5년 외평채 CDS 프리미엄 위안화 인하 이후 8/12 63.1bp(10일보다 13.69% 상승) > 인니(10.28%)
 - 원화가 위안화와 동반 하락할 것이라는 불안심리로 자본유출 가능
 - 자기실현적 예언(Self-fulfilling) 의 루프



15

Korea Economic Research Institute



keri

4

시사점

Korea Economic Research Institute





IV. 시사점

Keri

- 대중의존도 및 대중 무역구조 개선 등 적극적인 대응책 마련이 필요
 - 대중 수출 중 소비재 비중 5.5% 불과
 - 원자재 및 자본재에 편중된 수출품목의 개편, 소비재 및 서비스 수출 확대를 겨냥한 새로운 시장접근 방안 추진 필요
 - 전자상거래 · 해외직구 등을 활용, 중국 내수시장 진출을 더욱 강화
 - 한중 FTA, AIIB를 포함 당국간 협력도 긴요



17

Korea Economic Research Institute



IV. 시사점

Keri

- 추가 금리인하는 시기상조
 - 현시점에서 추가 금리인하로 대응하는 것은 오히려 국제금융외교만 방해
 - 최근 5%의 위안화 절하는 지난해 중반의 환율 수준에 해당, 이 정도 변화에 한국 은행이 맞대응 하는 것은 오히려 환율 조작국의 낙인효과만 줌
 - 국내외 금융환경에 비추어 추가 금리인하는 오히려 금융불안만 가중
 - 국내 가계부채 등 감안
 - 통화정책을 통한 간접적 방식보다는 필요 시 질서 있는 외환시장개입 고려
- '질서 있는 외환시장 개입'을 위해서라도 지금은 대미/대중 간 균형 잡힌 국제 금융외교에 집중하는 것이 나은 시점
 - 對美 금융외교
 - 한국의 외환시장정책이 IMF 자본이동관리원칙 및 G20 컨센서스 내에서 이뤄진다는 점을 이해 시킬 필요
 - 對中 금융외교
 - 양국간 무역의존도에 걸맞는 통화금융 협력 방안 필요
 - 균형 잡힌 금융외교가 선행되어야 필요시 질서 있는 외환시장개입도 가능

18

Korea Economic Research Institute





IV. 시사점

keri

- 정치권은 신중하면서도 실질적인 대책 논의 지속해야
 - 정치권의 반응은 외환시장 참가자들에게 큰 신호로 작용
 - 국제금융외교의 물밑 진행 원칙을 지키는 것이 오히려 실익
 - 정확한 정책 수단과 개입방향을 확정짓기 전 미디어를 이용한 공론 확대는 오히려 한국이 외환시장개입국가이라는 이미지만 생산
 - 잘못된 이미지는 오히려 국제금융외교를 방해하고 외교채널에 혼선 야기
 - 지금은 과도한 반응보다 실질적 대응책을 모색해야 할 시기
 - 정치권의 “환율전쟁 총력대비” → 해외투자자들은 “인위적인 원화가치 하락이 확실”로 해석할 것
 - 이러한 시그널은 해외투자자들의 투자자금 회수 및 추가투자 지연 야기
 - 만약 다른 악재까지 겹친다면 자본유출과 원화가치 하락이 상호작용하면서 단기성 해외자금의 대외상환부담 급증할 수도

19

Korea Economic Research Institute



keri

Thank You !

20

Korea Economic Research Institute



위안화 평가절하의 배경과 영향 및 대응전략

오 정 근

(건국대학교 금융IT학과 특임교수)

위안화 평가절하의 배경과 영향 및 대응전략

2015 8 19

오 정 근
(건국대 특임교수
한국경제연구원 초빙연구위원)

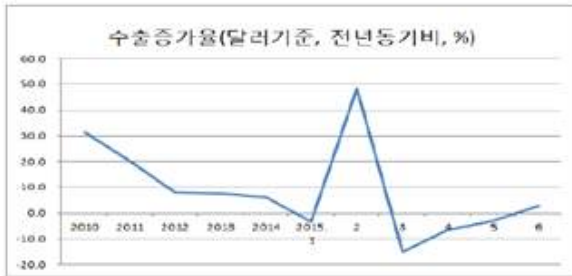
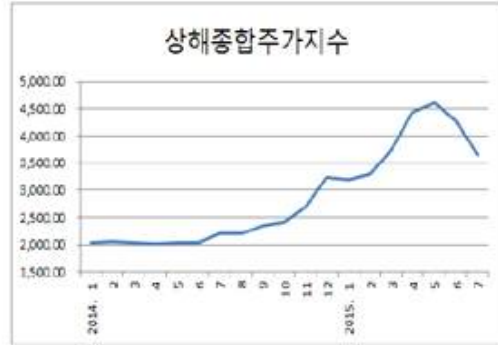
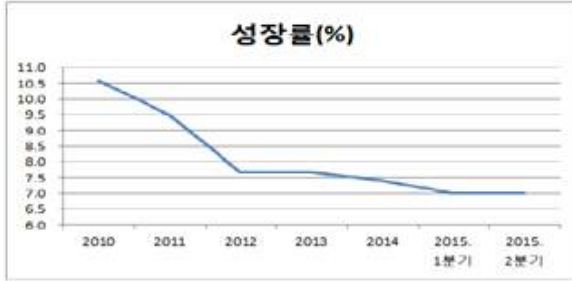
위안화 평가절하: 동아시아 환율전쟁 2라운드 점화



중국은 8.11~13일 달러대비 위안화를 연사흘 4.60% (11일 1.86%, 12일 1.62% 13일 1.1%) 급격한 평가절하 단행

- 중국은 이미 2014.1부터 위안화를 절하해 오다 연이를 급격한 절하
- 그 전 2012.7~2014.1월 중에는 위안화 국제화를 위해 평가절상

위안화 평가절하 배경

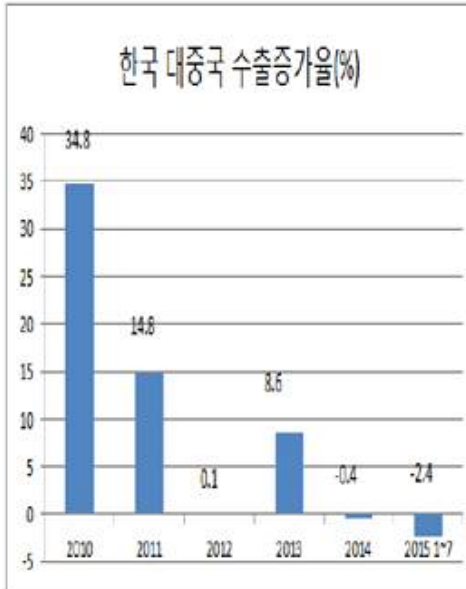


위안화 추가 평가절하 전망



- 국제통화기금은 위안화가 실질 실효환율기준으로 10% 정도 고평가되어 있다고 평가, 즉 앞으로 5% 정도 추가 절하여유 있다는 의미
- 크레디트스위스 등 외국계 증권사들은 올 연말까지 위안/달러 환율이 6.5위안까지 오르고 내년 이후에는 6.6위안 (8.11 대비 약 10% 절하) 이상 상승할 것으로 전망
- 하반기 수출과 성장률이 7% 이하로 부진할 경우 추가 절하 가능성

위안화 평가절하 영향



- 중국과는 (1) 중국의 경기둔화와 (2) 중국 기술력의 급격한 추격 (반도체, 자동차엔진, 고기술선박, 고기술석유화학, 고기술철강 제외하고는 거의 한국기술을 추격), (3) 중국의 중간재 자급비율 제고 (2004:86.6%→2011: 90.1%), (4) 중국의 가공무역 억제정책 등 비가격 경쟁력 상실 등 보다 구조적 요인이 한국의 대중 수출 급감요인으로 작용

— 구조적 요인에 더하여 향후 위안화 약세 추세 (동아시아 환율전쟁 2라운드)를 원화 약세가 따라가지 않을 경우 대중국 수출은 물론 글로벌시장에서 한국 제품과 경쟁력이 급격히 제고된 중국수출품과의 경쟁에서 한국수출이 고전할 전망

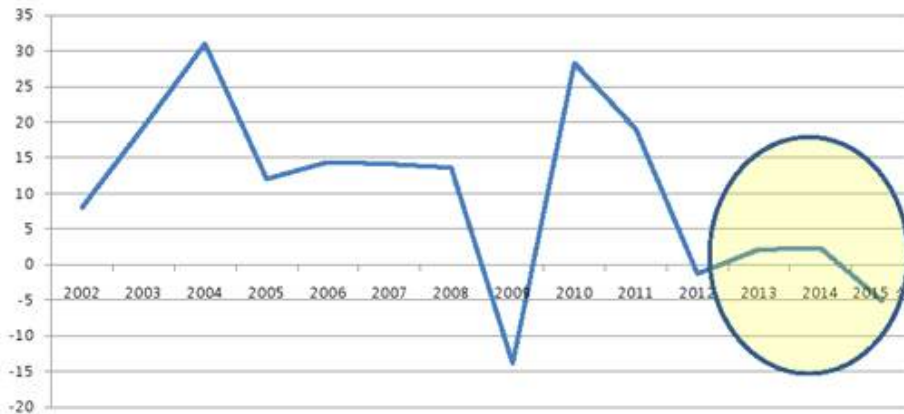
엔화가치 폭락 동아시아 환율전쟁 1라운드



아베노믹스로 2012 중반 이후 엔화가치 폭락으로 원화 대엔화 55% 절상

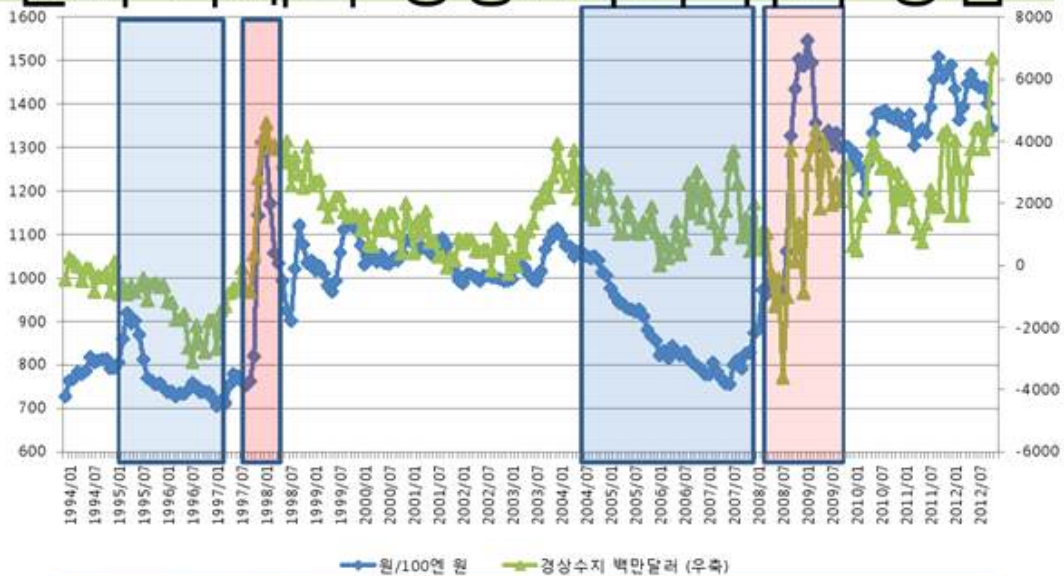
엔화 약세의 영향

수출증가율(%)



2002~11: 연평균 15%=> -5%로 추락

엔화 약세의 영향: 과거 위기 경험



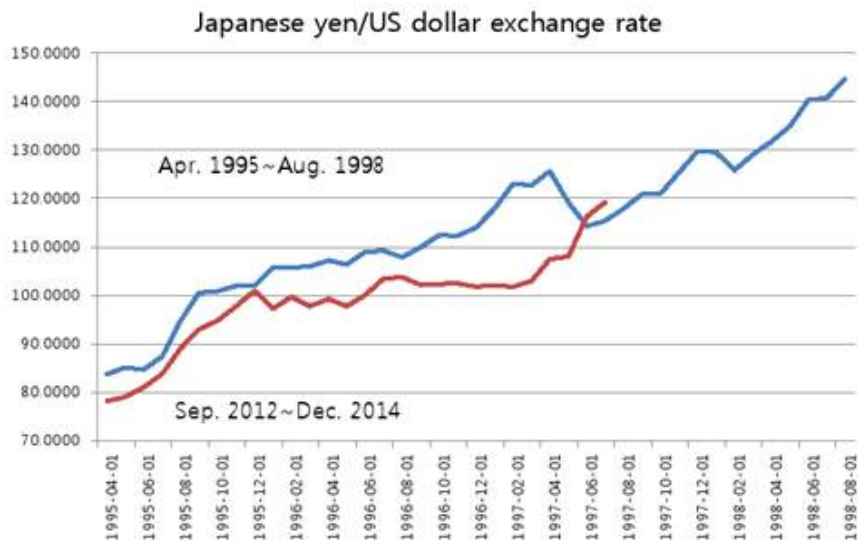
원화의 엔화에 대한 절상
 1995. 4~1997.2: 30% 절상, 2004.1~2007.7: 47% 절상
 그 결과 경상수지가 악화되면서 위기 초래
 1995: 80억 달러 적자=>1996: 230억 달러 적자
 2004: 323억 달러 흑자 => 2008. Q1~Q3: 33억 달러 적자

1997년 데자부



○ 1994년 1월 위안화 대폭 평가절하(5.8위안/달러->8.7위안/달러), 뒤이은 미국금리인상, 엔화 약세가 동아시아금융위기 유발
- 지금 상황이 1994~997년 상황과 유사

슈퍼달러 초엔저 2~3년 더 간다
+ 위안화 추가절하 가능성



Another crisis in East Asia?

다시 위기 오면 안된다

다시 위기 오면 안된다

위기 한번 오면 성장률 반토막 난다
(하바드대 로고프교수: 세계 금융위기 800년사 연구결과: *This Time Is Different*)

1997년 위기: 9%대->5%대
2008년 위기: 5%대-> 2~3%대
다시 위기 시: 1% 대
일자리는?

어떻게 예방할 것인가
: 정권 좌우이념 차원 넘어 전국민 총력대응 필요한 때

주요 신흥시장국의 외환보유액-대외채무와 경상수지



주요 정책과제

가. 경상수지 흑자의 안정적 수준 유지가 관건

- 엔화에 대한 원화의 고평가
 - 아베노믹스 (1995-97, 2004-08 원·엔 절상과 위기 경험)
 - 미국의 원화절상 압력 (1988년과 같은 슈퍼 301조 동원)
- 위안화 추가 절하 가능성
- 신흥시장국 위기로 인한 수출 둔화

지금의 불황형 흑자는 기반 취약=> 단기간에 축소 가능성

주요 정책과제

나. 최소 3~4년 지속될 글로벌 유동성 수축기 대응

- 미국 금리인상, 통화환수, 유럽과 일본의 통화정책 정상화
- 이 기간 동안 경상수지 안정적 흑자기조 흔들릴 때 신흥시장국 위기 전염 가능성

<전염경로>

- **실물경로**: 신흥시장국 위기-> 수출 둔화-> 경상수지 악화
- **금융경로**: 신흥시장국 위기-> 글로벌 자금의 안전자산 선호-> 외국인투자 유출-> 외화유동성 경색

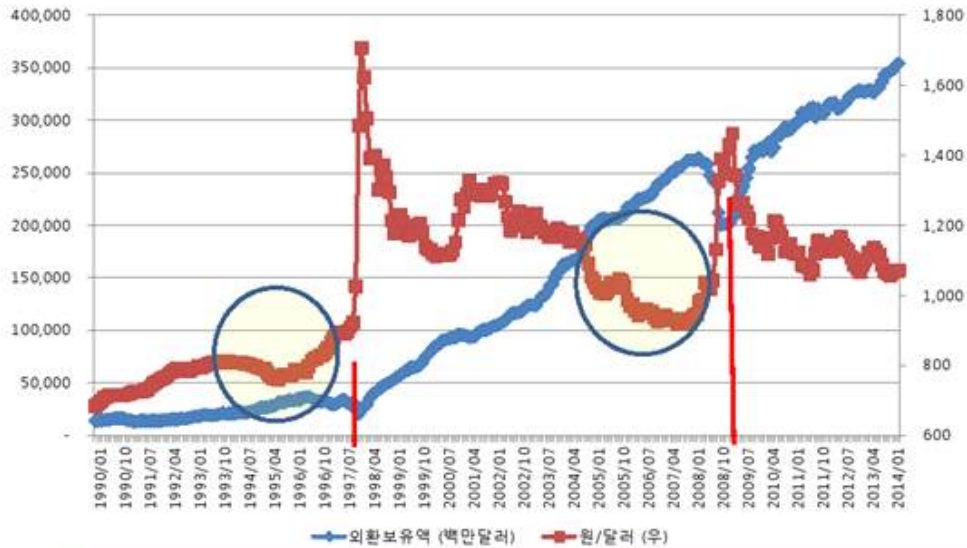
정책방향

- 원·엔 환율의 적정 수준 유지, 미국 원화절상압력 대응
 - 국제금융외교 강화 (청와대 국제경제보좌관 필요)
- 투자 소비 촉진으로 불황형 흑자에 따른 원화절상 압력 요인 제거
- 장기간 지속될 글로벌 유동성 수축에 대응한 외화유동성 확보
- 자본유출 세부내용에 대한 밀착모니터링
 - 이상 징후 발견 시 즉각 대응

금리 환율 정책조합의 중요성

- 원화가치 절상에 따른 수출증가율 둔화 영향이 나타나고
- 신 글로벌 통화전쟁 가능성도 높아지고 있는 데다
- 경기회복기조가 강건하지 못함 점을 고려해 볼 때
- 적정 수준의 금리 환율 정책조합이 매우 중요한 시기임

과거 금융위기와 정책조합



1997년 외환위기 => IMF 구제금융 신청 (12. 3: 210억 달러)
 2008년 외화유동성위기 => 한미 통화스왑 협정(10. 30: 300억 달러)

17

환율정책

- 금리 통화정책에 의한 간접적인 방법에 의한 충분한 원화 약세가 안 되는 경우 **질서 있는 외환시장 개입**도 적극적으로 고려할 필요
- 2011년 G20 재무장관 중앙은행 총재회의와 정상회담에서 주요국의 무질서한 통화정책으로 신흥시장국의 금융시장 불안이 높아질 경우 **'질서 있는 외환시장 개입'**이 허용될 수 있다는 **"자본이동관리원칙"**에 합의하고 이어 국제통화기금(IMF)이 기관견해로 추진한 바 있으므로 이러한 국제적 합의를 최대한 활용할 필요
- **한중일 간 '거시경제정책 조정기구', '통화금융협력기구'**를 복원해서 과도한 근린궁핍화정책을 지양하도록 협조를 촉구
- "자본이동관리원칙"에 의한 외환시장개입의 경우에는 먼저 미국의 이해를 얻는 대미 **국제금융외교**가 반드시 선행되어야 함
- 대미 국제금융외교가 선행되지 않을 경우 환율조작국 지정 등 큰 문제에 봉착할 우려가 있음

자본이동과 환율안정에 대한 최근의 국제적 컨센서스

- **자본이동관리원칙** 합의: G20 재무장관 중앙은행총재 회의 공동성명(2011.11)
 - 불안정한 자본이동에 대응한 거시건정성 규제 자율성 인정
 - 거주자와 비거주자 차별하는 자본통제는 한시적으로 운영해야 함
- 급격한 자본유출입 관리 수단 인정 (IMF의 공식입장; The Liberalization and Management of Capital Flows: An Institutional View: 2012. 12)
 - **중앙은행 정책금리 조절**
 - **외환시장 개입 (IMF 인정)**
 - 펀드멘탈을 훼손하지 않는 범위 내의 환율절상

중국 위안화 연사흘 4.60% 평가절하의 배경과 영향

1. 위안화 연사흘 4.60% 평가절하

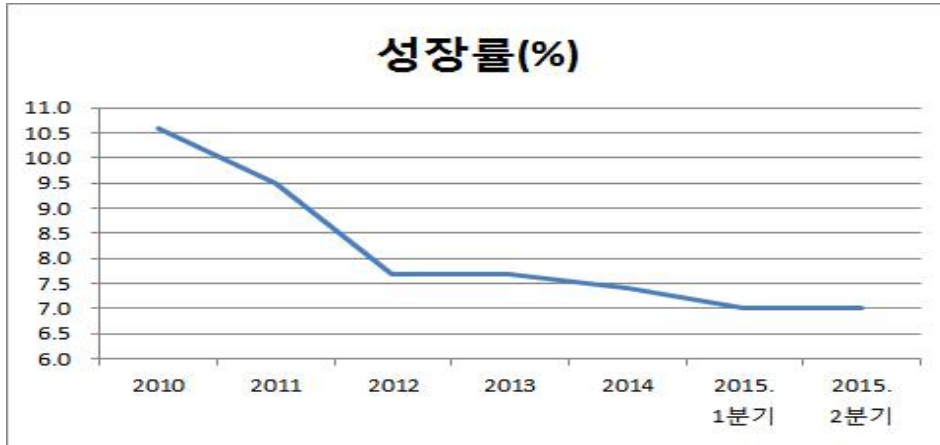
- 중국은 8.11~13일 달러대비 위안화를 연사흘 4.60% (11일 1.86%, 12일 1.62% 13일 1.1%) 급격한 평가절하 단행
- 중국은 이미 2014.1부터 위안화를 절하해 오다 연이틀 급격한 절하
- 그 전 2012.7~2014.1월 중에는 위안화 국제화를 위해 평가절상



2. 위안화 급격한 평가절하 배경

(1) 성장을 하락

- 2010년 10.6%, 2011년 9.5% 고성장한 중국경제는 2012년부터 7%대 중성장기 진입, 2015년 1~2분기 연속 7.0%, 하반기 7.0% 하회 전망



(2) 수출증가율 급락

- 2012년 이후 수출증가율 급락, 금년 들어서는 마이너스 증가율



(3) 주가 급락 후 회복 부진

- 금년 6~7월 중 주가급락 후 전방위적인 부양책에도 회복부진

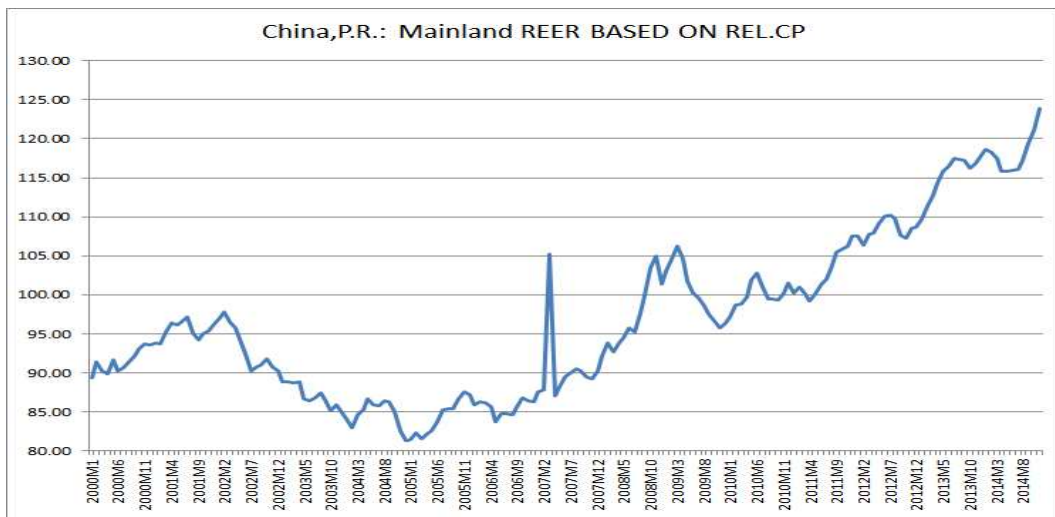


(4) 위안화의 국제통화기금(IMF) 특별인출권(SDR) 편입 포석

- 지금까지 인민은행은 위안/달러 중간 가격을 일방적으로 결정해 고시
 - 앞으로는 전일 마감 환율과 외환 수급, 다른 통화들의 환율 변동 상황 등을 감안해 시장 조성자들이 호가하는 방식으로 결정하겠다고 밝힘으로써 관리변동환율제는 유지하면서 최대한 시장 가격을 반영하는 방향으로 나아감으로써 특별인출권(SDR) 편입 조건 개선 도모

3. 위안화 환율 전망

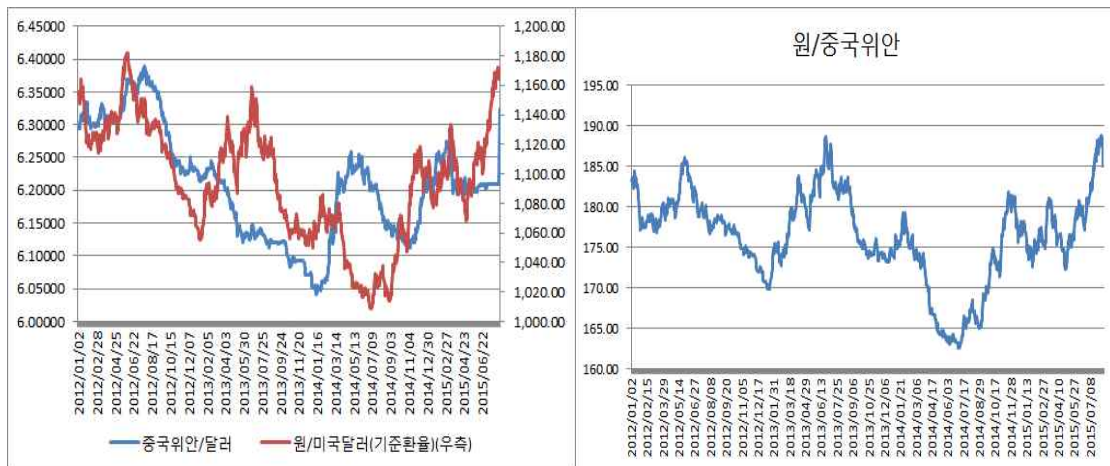
- 국제통화기금은 위안화가 실질실효환율기준으로 10% 정도 고평가되어 있다고 평가, 즉 앞으로 5% 정도 추가 절하여유 있다는 의미
- 크레디트스위스 등 외국계 증권사들은 올 연말까지 위안/달러 환율이 6.5 위안까지 오르고 내년 이후에는 6.6위안 (8.11 대비 약 10% 절하) 이상 상승할 것으로 전망
- 하반기 수출과 성장률이 7% 이하로 부진할 경우 추가 절하 가능성



자료: IMF, IFS

4. 위안화 평가절하의 한국경제 영향

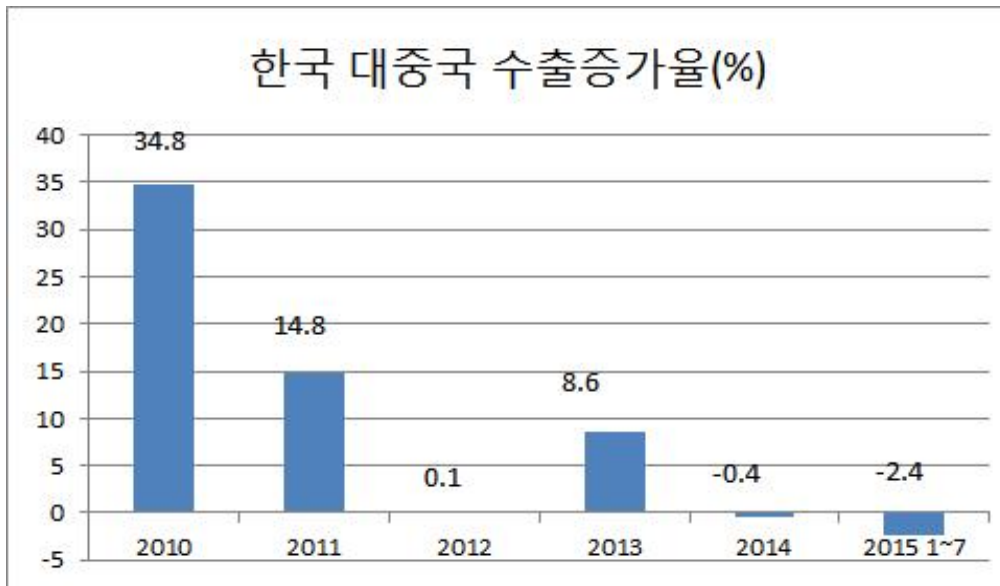
- 2014년 이후 위안화의 약세에도 불구하고 원화도 약세를 지속해 원/위안 환율은 지금까지는 큰 수출저해 요인으로 작용하지 않은 것으로 보임.
- 그러나 위안/달러 환율이 연말 6.5 위안, 내년 중 6.6 위안 까지 절하되는 경우 원/달러 환율도 연말 1300원, 내년 1분기 1350원 정도는 되어야 가격 경쟁력 유지할 수 있을 전망



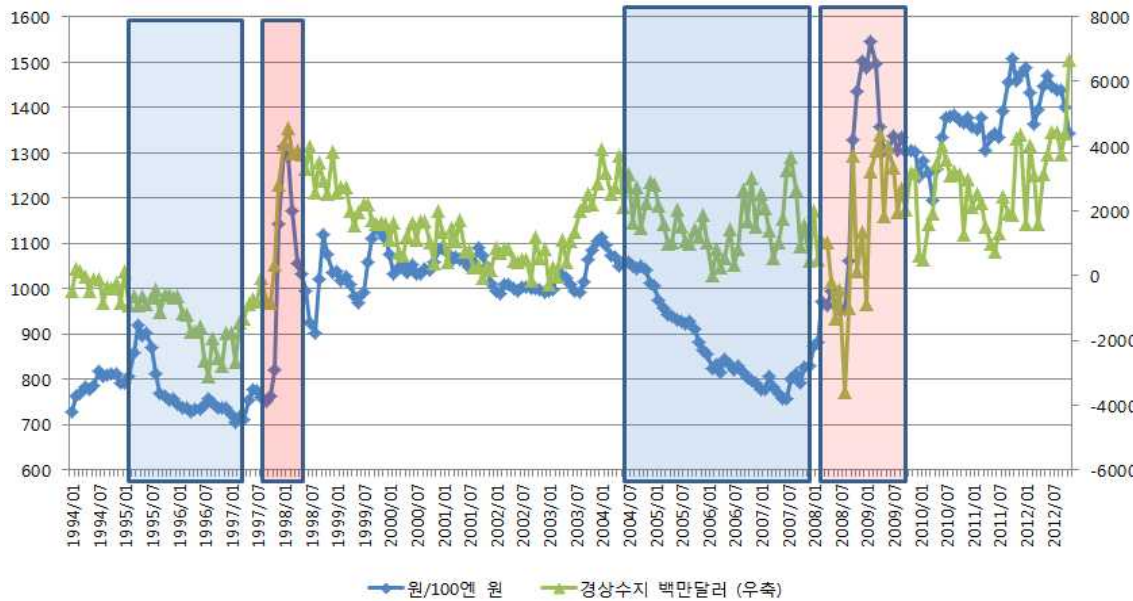
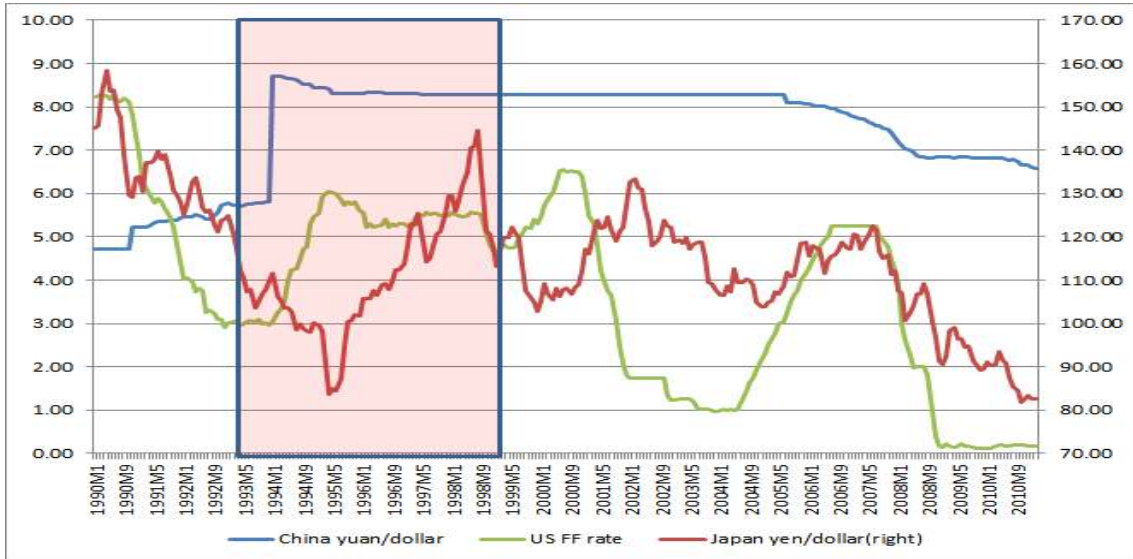
- 환율 면에서 한국수출 저해요인이 되어 온 것은 엔/달러 환율임. (동아시아 환율전쟁 1라운드)
- 2012년 9월 이후 달러대비 엔화는 38.0% 절하된 데 비해 원화는 3.6% 절하에 그쳐 엔화대비 원화는 55.3% 절상
- 글로벌 시장에서 일본 제품과 경쟁관계에 있는 한국수출의 가격 경쟁력을 크게 훼손



- 중국과는 (1) 중국의 경기둔화와 (2) 중국 기술력의 급격한 추격 (반도체, 자동차엔진, 고기술선박, 고기술석유화학, 고기술철강 제외하고는 거의 한국기술을 추격), 중국의 중간재 자급비율 제고 (2004:86.6%→2011: 90.1%), 중국의 가공무역 억제정책 등 비가격 경쟁력 상실 등 보다 구조적 요인이 한국의 대중 수출 급감요인으로 작용
- 구조적 요인에 더하여 향후 위안화 약세 추세 (동아시아 환율전쟁 2라운드)를 원화 약세가 따라가지 않을 경우 대중국 수출은 물론 글로벌시장에서 한국제품과 경쟁력이 급격히 제고된 중국수출품과의 경쟁에서 한국수출이 고전할 전망



- 1994년 1월 위안화 대폭 평가절하(5.8위안/달러→8.7위안/달러), 뒤이은 미국금리인상, 엔화 약세가 동아시아금융위기 유발
- 지금 상황이 1994~997년 상황과 유사



원화의 엔화에 대한 절상
1995. 4~1997.2: 30% 절상, 2004.1~2007.7: 47% 절상
그 결과 경상수지가 악화되면서 위기 초래
1995: 80억 달러 적자 => 1996: 230억 달러 적자
2004: 323억 달러 흑자 => 2008. Q1~Q3: 33억 달러 적자

5. 한국의 대응방향

- 12월로 예상되는 미국 금리 인상 전에 한국도 금리인하와 통화공급으로 원화 약세를 유도해야 함.
 - 중국은 “자본이동통제+ 관리변동환율제도”라서 인민은행이 환율을 고시, 반면 한국은 “자본이동자유화+자유변동환율제도”라서 금리 통화정책으로 간접적으로 환율을 조정할 수 밖에 없음.
- 금리 통화정책에 의한 간접적인 방법에 의한 충분한 원화 약세가 안되는 경우 외환시장 개입도 적극적으로 고려할 필요
 - 2011년 G20 재무장관 중앙은행 총재회의와 정상회담에서 주요국의 무질서한 통화정책으로 신흥시장국의 금융시장 불안이 높아질 경우 ‘질서 있는 외환시장 개입’이 허용될 수 있다는 “자본이동관리원칙”에 합의하고 이어 국제통화기금(IMF)이 기관견해로 추인한 바 있으므로 이러한 국제적 합의를 최대한 활용할 필요
- 한중일 간 ‘거시경제정책 조정기구’, ‘통화금융협력기구’를 복원해서 과도한 근린공핍화정책을 지양하도록 협조를 촉구
- “자본이동관리원칙”에 의한 외환시장개입의 경우에는 먼저 미국의 이해를 얻는 대미 국제금융외교가 반드시 선행되어야 함.
 - 대미 국제금융외교가 선행되지 않을 경우 환율조작국 지정 등 큰 문제에 봉착할 우려가 있음.

새누리당의 싱크탱크인 여의도연구원에서는 정책정당 발전을 통한 새로운 정치문화 구현에 기여하기 위하여 정책세미나를 개최하고 있습니다.

「정책세미나 자료집」의 전문을 www.ydi.or.kr에서도 보실 수 있습니다.

게재된 내용은 발표자 및 토론자의 개인 의견이며, 새누리당 여의도연구원의 공식견해와 일치하지 않을 수도 있습니다.



여의도연구원

서울특별시 영등포구 국회대로 76길 22 기계산업진흥회 신관 3층
전화: (02) 2070-3300 팩스: (02) 2070-3331 (우 150-729)