

중국의 외환보유고 현황

- 최근 중국 경제의 성장률 둔화 등으로 인하여 경기 침체 가능성이 높아진 가운데 중국의 외환보유고 규모가 지속적으로 감소하는 양상
- 이와 같은 중국 외환보유고의 지속적인 감소는 중국 경기둔화와 위안화 통화가치 하락으로 인한 자본유출과 외채상환을 원인으로 들 수 있음
- 중국의 외환보유고는 세계 최고 수준임에도 불구하고 그 감소 속도가 빠르고 하락폭이 상당하다는 점에서 외환보유고 유출이 지속될 경우 중국 경제 및 국제금융시장에 불확실성이 가중될 수 있음

- 최근 중국 경제의 성장률 둔화 등으로 인하여 경기 침체 가능성이 높아진 가운데 중국의 외환보유고 규모가 지속적으로 감소하는 양상
 - 중국은 연초부터 이어진 주식시장 급락에 따른 증시불안 및 무역지표 부진과 더불어 미 금리 인상 등의 대외 여건 악화가 맞물려 경제성장 둔화세가 뚜렷한 상황
 - 중국 정부는 2016년 3월 전국인민대표대회에서 올해 GDP 성장률 목표치를 작년의 GDP 성장률 7% 목표 대비 하향 조정한 6.5~7.0%로 발표¹⁾
 - 이는 세계적 경기 부진 흐름하에 중국의 고속 경제성장세가 둔화되는 이른바 뉴노멀(new normal)국면에 접어들었음을 반영한 것으로 풀이
 - 중국의 외환보유고 규모는 2014년 6월 약 4조달러로 최고치를 기록하였으나 이후 지속적으로 감소하여 2016년 2월 약 3.2조달러까지 하락(2014년 최고치 대비 약 20% 감소)
 - 외환보유고의 월별 변화규모는 2015년 11월 이후 4개월 연속 하락세를 보였으며, 특히 2015년 11월부터 2016년 연초까지 3개월간 월 평균 약 1,000억달러 가량 감소
 - 이와 더불어 3월 초 신용평가기관 Moody's가 중국의 GDP 대비 국가 부채의 비중의 급격한 증가와 외환보유고의 지속적인 감소세를 이유로 중국 국가신용등급 전망을 안정적(stable)에서 부정적(negative)으로 강등할 것을 발표²⁾
 - 외환보유고 증가와 함께 2015년 중국의 국가 총부채는 GDP 대비 246.8%로 전년 대비 6.6% 상승하며 4년 연속 상승세를 기록³⁾

1) 2015년 중국의 실제 GDP 성장률은 6.9%

2) 중국의 국가신용등급은 현행 'Aa3'을 유지

3) 2015년 GDP 대비 국가 부채: 미국 73.6%, 일본 227.9%

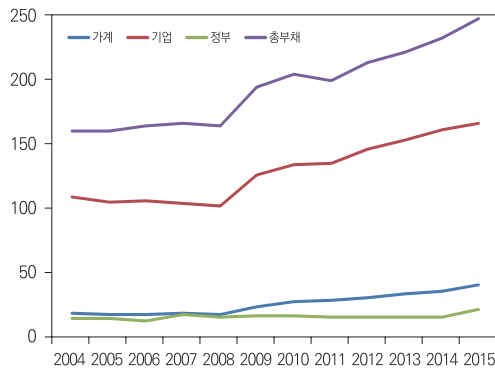


위안화의 대미달러 환율



자료: Bloomberg

중국 경제 주체별 GDP 대비 부채 비율



자료: Bloomberg

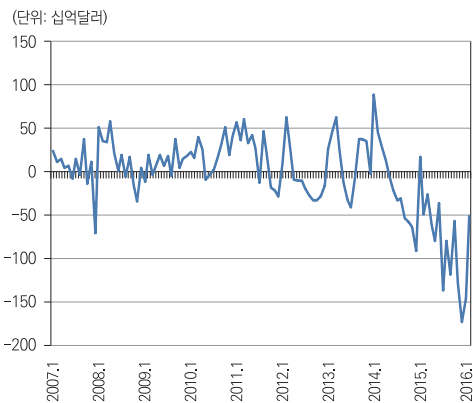
□ 이와 같은 중국 외환보유고의 지속적인 감소는 중국 경기둔화와 위안화 통화가치 하락으로 인한 자본유출과 외채상환을 원인으로 들 수 있음

- 중국의 자본유출은 2014년 하반기부터 본격화되었으며 Bloomberg 등에 따르면 중국의 2015년 자금유출 규모가 7,000억~1조달러에 이를 것으로 예상
 - 2013년을 전후로 글로벌 자금은 중국의 고속 성장가능성하에 역외에서 조달한 자금을 중국의 주식 및 고금리 상품에 투자하는 캐리트레이드를 이용하여 고수익을 얻을 수 있었음
 - 당시 역외 자금조달은 장기간 저금리 기조를 유지한 일본 엔화, 미국 달러 등을 통해 이루어졌으나, 2014년 이후 중국 경기 하방리스크 확대와 미달러 강세로 인하여 위안화 평가절하가 지속됨에 따라 기존의 캐리트레이드 투자의 손실이 커진 상황
 - 따라서 이전의 캐리트레이드 청산으로 인한 중국의 자본 유출 심화가 외환보유고 감소로 이어짐
- 이밖에도 달러표시 대출 잔액의 규모를 줄이기 위한 중국 기업의 달러화 채무상환 또한 외환보유고 감소에 영향을 준 것으로 나타남⁴⁾
 - 중국 기업의 GDP 대비 부채 비율은 2008년 외환위기 이후 본격적인 상승세를 나타내었으며 2015년 165%를 기록
 - 이중 달러표시 대출 잔액의 규모는 GDP 대비 약 9%로 전체 신흥국 평균값인 10%에 근접하는 수준(2015년 2/4분기 기준)⁵⁾
 - 그러나 위안화 약세가 지속될 경우 중국 기업들의 자금조달 및 부채상환에 상당한 부담으로 작용할 것으로 예상

4) BIS, Highlights of global financing flows, 2016.03.06.

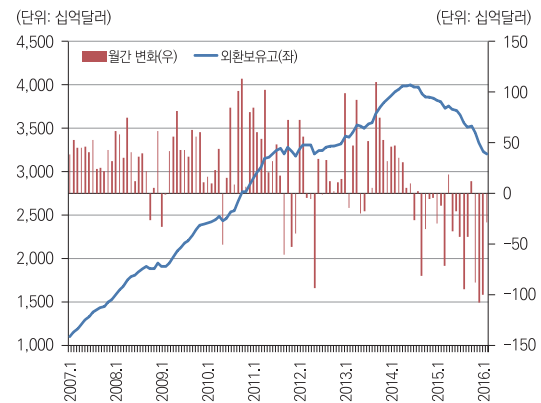
5) Economist, The well runs dry, 2016.03.05.

중국 내 자본 유·출입 추이



자료: Bloomberg

중국 외환보유고 및 월별 변화규모 추이



자료: Bloomberg

□ 중국의 외환보유고는 세계 최고 수준임에도 불구하고 그 감소 속도가 빠르고 하락폭이 상당하다는 점에서 외환보유고 유출이 지속될 경우 중국 경제 및 국제금융시장에 불확실성이 가중될 수 있음

- 일각에서는 중국의 외환보유고 감소가 상당 부분 진정된 국면이며, 이에 대한 시장의 우려가 과도하다는 의견도 존재
 - 2015년 11월부터 3개월간 월 평균 1,000억달러 정도 감소하던 외환보유고의 감소폭이 2016년 2월 약 290억달러 감소를 기록하며 그 감소폭이 둔화된 상황
 - 또한 중국 정부는 외환보유고 감소에 대한 대응책으로 미 달러화 외의 다른 통화자산을 편입할 가능성을 시사
- 종합해 볼 때 중국의 대·내외 요인에 따른 통화가치 하락 및 재정악화로 인하여 금융불안정 및 경기 침체의 악순환으로 이어질 수 있는 만큼 이에 대한 지속적인 모니터링이 필요
 - 중국 경제지표의 개선 없이 외환보유고가 일정수준⁶⁾ 이하로 감소할 경우 자본유출이 가속화될 가능성 존재

연구원 표영선

6) 중국 외환보유고의 심리적 임계치는 3조달러 수준이라는 시장의 평가