



중국의 외환보유 다변화 노력과 한계

왕양비 연구원

요약

■ 미국의 부채한도 증액에 대한 논쟁과 미국의 신용등급 강등은 미국의 최대 채권국인 중국의 우려를 심화시켰음. 중국은 미국 국채의 안전성에 대한 우려로 외환보유의 다변화를 촉진하겠다는 입장을 밝혀 왔고 그동안 국부펀드를 통한 해외투자 확대, 중국 기업의 해외 기업의 인수·합병 지원, 무역거래의 위안화 결제 비중 제고 등 실제로 다양한 노력을 기울여 왔으나 큰 효과를 거두지 못하였음. 이에 따라 미국 국채를 계속해서 매입해야 하는 곤란한 상황에 처해 있음.

■ 미국은 부채한도 증액안이 의회를 통과하여 디폴트 위기에서 벗어났으나 미국의 최대 채권국인 중국의 경우 미국의 채무 불이행 위험과 달러 약세로 인한 손실 가능성이 해소되지 않은 상황임.

- 중국의 경우 2008년 9월부터 세계 최대의 미국 국채 보유국이 되었으며, 2011년 5월 말 기준 1.2조 달러의 미 국채를 보유하고 있고, 3.2조 달러의 외환보유액 중 달러 표시 자산의 비중이 60% (약 2조 달러)를 상회함.
- 중국은 미국의 부채한도 증액에도 불구하고 달러 자산의 안전성에 대한 우려가 해소되지 않았기 때문에 미국 정부 재정지출 감축 노력을 예의주시하는 한편, 외환보유 다변화를 지속적으로 추진하겠다고 밝힘.

■ 그 동안 중국은 미국 이외의 다른 나라 국채 매입을 통해 외환보유액 중 달러 자산의 비중을 줄여왔지만, 미국 국채를 대체할 만한 투자처가 많지 않아 외환보유 다변화 노력은 효과적이지 않았음.

- 중국은 독일, 프랑스 및 일본 국채와 유럽 회사채 매입을 늘려 2010년 5월 말 기준 미국 국채 보유 규모를 2009년 말 보다 3억 달러 감소한 1조 1,598억 달러로 줄였으나, 동 하락폭은 중국의 미 국채 보유 규모에 비해 매우 미미한 수준에 불과함.

- 무역 흑자와 핫머니 유입 등으로 당분간 외환보유액을 늘릴 수밖에 없는 중국으로서는 거액의 외환보유를 투자할 시장이 필요하지만, 재정위기로 인한 유럽 국채의 안전성 우려와 대지진으로 인한 일본 경제 침체, 신흥국의 인플레이션 압력 등이 중국의 외환보유 다변화의 걸림돌로 작용함.
- 최근 러시아, 멕시코, 태국, 한국 등은 금 매입을 확대하고 있으나, 중국은 2009년 4월 이후 금 보유 규모도 늘리지 않고 있음.
 - 중국은 금을 비롯한 상품시장의 경우 시장이 크지 않고, 가격 변동이 클 뿐만 아니라, 거래 및 보유 비용도 높은 것으로 판단하여 외환보유 투자에 적당하지 않다고 발표한 바 있음.
 - 현재 중국의 공식적인 금 보유 규모는 1,054톤이며, 2009년 4월 이후 동일한 수준임.

■ 중국은 외환보유 다변화 차원에서 그리고 수익률 제고 차원에서 2007년 9월 중국국부펀드 전문 운영사인 중국투자주식회사(이하 '중투'라 함)를 설립하였지만, 중투는 달러화 약세에 따른 투자 손실과 정치적 불리라는 문제를 안고 있음.

- 동 회사는 중국 재정부가 특별국채 발행을 통해 모집된 자금으로 구입한 외환보유액 2,000억 달러를 초기자본으로 하여 국내외 투자에 나섰는데, 설립 목적과 달리 동 회사의 해외투자 비중은 2010년 총자본의 36.1%에 불과함.
- 이는 해외투자 경험 부족과 더불어 글로벌 금융위기로 중투의 투자 성과가 좋지 않았기 때문임.
 - 중투의 첫 번째와 두 번째 투자는 30억 달러의 미국 블랙스톤(Blackstone Group) 9.9% 지분 매입과 50억 달러의 모건 스탠리 주식 매입이었는데, 2008년 말 기준 각각 23억 달러, 38억 달러의 장부 손실을 기록했음.
 - 2010년 중투의 해외투자 수익률이 2008년의 -2.1%에서 11.7%로 높아졌으나, 동 수익률은 중투가 설립 시 발행된 특별국채의 15년 만기 4.5%의 고정금리 비용과 2년간 달러 환율 10%의 하락에 따른 손실을 충당하지 못함.
- 그리고 중투의 해외투자가 중국 정부의 정치적 목적과 관련이 있다는 각국의 우려로 인해 중투의 해외투자에 대한 해당 국가의 반감이 매우 크며, 이러한 반감을 해소하기 위해 중투가 지분투자 시에도 투표권과 경영권을 포기하는 경우가 종종 있었음.

■ 또한, 중국 정부가 중국 기업의 해외 기업 인수·합병, 특히 원자재와 에너지 관련 기업에 대한 인수·합병을 지원하는 것도 외환보유 다변화를 위한 노력으로 해석되고 있으나, 해당국의 정치적 반감과 수익률 저하 등으로 중국 기업의 해외 기업 인수·합병은 성공적이지만은 않음.

- 2004년 중국 국가발전개발위원회가 ‘해외투자 프로젝트 심사관리 규정’을 만들어 중국 기업의 해외 기업 인수·합병 및 원자재 구입 능력 제고를 위한 정책적 토대를 마련하였음.
 - 이에 따라 중국 기업의 해외 인수·합병 규모는 2004년 19억 달러에서 2010년 238억 달러로 증가함(중국 상무부).
 - 그러나 자국산업 보호에 대한 우려로 중국 기업, 특히 국유기업의 해외 기업 인수·합병과 원자재 구입에 대해 해당 국가가 반감을 보임에 따라¹⁾ 중국 기업의 해외 기업 인수·합병 성공률도 낮고 수익률도 낮은 수준을 보였음.
 - 맥켄지(Mckensey, Co.Ltd)에 따르면 과거 20년간 중국기업의 해외 기업 인수 중 67%가 실패하였음.
 - 2008년 기준 중국 기업의 해외 기업 인수합병에 총 205억 달러를 투자하였는데, 총 손실은 290억 달러에 달한 것으로 나타남.
- 중국 정부는 위안화의 무역결제 비중을 높임으로써 외환보유액이 증가하는 속도를 낮출 수 있을 것으로 기대하였으나, 수출보다 수입을 중심으로 위안화 결제가 이루어지면서 오히려 외환보유액이 늘어나는 역효과가 나타나고 있음.
- 위안화의 국제화 노력에 힘입어 2011년 1/4 분기 중국의 국제무역 중 위안화로 결제된 규모가 총 무역액의 7%인 약 400억 달러였는데, 동 규모는 전년 같은 기간에 비해 20배 증가한 것임.
 - 그러나 위안화 절상에 대한 기대로 인해 무역결제 중 수입 결제가 80% 비중을 차지함에 따라 외환보유액이 더 크게 늘어나는 역효과만을 초래함.
- 중국은 외환보유액의 다변화가 필요하나 미국 국채 이외의 투자처를 찾지 못하여 당분간 미국 국채를 계속 매입해야 하는 상황임. [kiri](#)

1) 예): ① 2005년 7월 중국해양석유가 미국유노컬(Unocal Corporation)에 대한 인수안은 미국 의회가 신속히 통과시킨 에너지법안 수정안의 출범으로 거부되었음.
 ② 2009년 3월 호주 정부는 중국 오광그룹의 OZ Minerals 인수안에 대해 OZ의 주요 광산이 군사구역 내에 위치하고 있음으로 진행될 수 없다고 밝혔고, 이 후 기타 4개의 중국 기업의 호주 기업 인수안도 부결되었음.