

위안화 직거래시장 도입 의미와 시사점*

임준환**, 황인창***

<요 약>

2014년 7월 한-중 정상회담에서 ‘위안화 활용도 제고’ 방안이 합의되었다. 그 주요 내용은 1) 한국에서 위안화직거래시장개설, 2) 위안화청산체제도입, 3) 위안화해외적격기관투자자(RQFII)의 자격 부여, 4) 위안화 표시 채권발행 장려이다. 이러한 합의의 배경에는 최근 들어 한-중간 대외무역 및 금융투자가 확대되는 추세를 반영하기 위한 정치적 의지가 반영되어 있는 것으로 보인다.

원-위안화 직거래시장도입과 동 거래결제를 위한 위안화 청산체제도입은 단기적으로 원-위안화 환거래 및 환위험관리 수수료를 절감시키고 중·장기적으로 양국 간 무역거래를 확대하고 금융투자거래를 촉진시키는 계기가 될 것으로 전망된다.

하지만, 위안화 역외금융허브시장의 활용을 통해 한국 금융시장이 발전을 극대화시키기 위해서는 위안화 국제화와 더불어 원화 국제화가 병행되어야 할 것으로 보인다. 이를 위해 먼저 원화 국제화 로드맵을 명확히 제시하고 조속한 시일 내에 규정 완화를 통해 한국뿐만 아니라 중국에서도 원-위안화 시장이 개설될 필요가 있다.

마지막으로 위안화 역외금융허브의 성공적인 구축을 위해서는 1) 원-위안화 직거래 시장의 중개시스템 구축 및 시장조성자 지정을 통한 직거래 시장 활성화, 2) 위안화 금융인프라 확충을 위한 정부차원의 금융지원제도(예, 위안화 유동성 공급제도)를 마련하여 위안화 지급 결제에 관한 시장의 신뢰 확충, 3) RQFII 자격 취득 지원 및 위안화 금융상품 개발 허용 등을 통한 국내 위안화 관련 금융상품의 다양화가 선제적으로 이루어져야 할 것이다.

핵심어: 위안화직거래시장, 역외금융허브, 환위험관리

주제 분류: F31, G18

<목 차>

- I. 서 론
- II. 위안화 활용도 제고 방안의 주요내용
- III. 위안화 활용도 제고 방안 합의의 기대효과
- IV. 정책적 시사점

* 본 연구는 ‘위안화 활용도 제고 합의가 우리나라 금융시장에 미치는 영향’ (보험연구원 보험동향 2014년 가을호 테마진단)을 수정, 정리한 것이다.

** 보험연구원 / E-mail : pricing@kiri.or.kr / ☎ (02)3775-9028 / (150-600) 서울시 영등포구 국제금융로6길 38

*** 보험연구원 / E-mail : ichwang@kiri.or.kr / ☎ (02)3775-9043 / (150-600) 서울시 영등포구 국제금융로6길 38

I. 서론

2014년 7월 한·중 정상 확대회담에서 정치·경제·인적 교류 등 다양한 분야에서 협력을 강화하기로 합의하였는데 특히 경제 분야 합의가 흥미로웠다. 경제협력분야에서는 한·중 FTA 연내 타결을 목표로 하고, 위안화 활용도 제고를 통한 양국간 금융인프라를 구축하기로 하였다. 위안화 활용도 제고를 위해 원-위안화 직거래시장 개설, 위안화 청산체계 구축, 위안화적격해외기관투자자(RQFII) 자격 부여, 위안화 표시 채권 발행 장려를 합의하였다.

이러한 위안화 활용도 제고 관련 합의는 한·중 무역이 확대되는 가운데 우리나라가 위안화 국제화 추세에 능동적으로 대응하기 위한 조치로 보인다. <표 1>에서 알 수 있듯이, 한·중간 대외무역 규모가 약 2,300억 달러('13년 기준)로 최근 5년 동안 36%(최근 1년 동안 6%) 증가하고 있어, 양국간 통용될 수 있는 보다 다양한 결제통화가 필요하다. 중국이 위안화의 국제화 의지를 명확히 하면서, 위안화 역외금융허브 유치 및 관련 금융상품을 개발하려는 각국의 경쟁이 치열해지고 있는 상황에서 우리나라를 위안화 역외금융허브로 육성할 필요성을 인식한 것으로 보인다.

<표 1> 한-중 무역 관계 추이

(단위: 억 달러, %)

	'08	'09	'10	'11	'12	'13
한중 무역 규모	1,683	1,409	1,884	2,206	2,151	2,289
(우리무역 중 비중)	19.6	20.5	21.1	20.4	20.2	21.3
대중 무역 흑자	145	325	453	478	535	628

자료: 기획재정부 보도참고자료, 한-중 정상회담, 위안화 활용도 제고 관련 주요 합의내용 및 의의

또한, SWIFT와 HSBC 연례 위안화 사용실태 설문조사에 의하면, 해외(미국, 독일, 중국, 홍콩 등)에서 대외무역 결제대금 수단으로서 위안화 결제비율이 눈에 띄게 높아지고 있는 추세이다. 독일의 위안화 결제비율이 2012년 9%이었으나 2013년 23%로 대폭 증가하였고, 미국도 마찬가지로 9%에서 17%로, 홍콩은 50%에서 58%로 각각 증가하였다. 영국, 프랑스, 캐나다, 아랍 에미리트 등도 향후 1년 이내에 위안화를 사용할 계획이거나 또는 긍정적으로 평가하였다. 위안화 사용동기는 결제통화의 편의성보다는 금융적인 이해관계와 기업 간 관계유지에 있다고 대답하였다. 금융적인 이해관계는 위안화 평가절상 기대심리에 따른 환차익가능성을 반영하는 것으로 해석된다. 한편 위안화 결제가 널리 활용되기 위해서는 결제절차의 간소화 및 환율자유화가 개선될 필요가 있다고 응답하였는데, 중국정부는 2017년까지 전 세계 어디서나 위안화를 자유롭게 환전할 수 있는 위안화의 완전태환을 추진할 것이라고 발표하였다.

이러한 배경 하에서 본 연구는 위안화 활용도 제고 방안이 국내 금융시장에 미치는 영향을 살펴보고 이를 토대로 시사점을 도출하고자 한다. 먼저 이번 합의한 위안화 활용도 제고의 세부 내용과 우리나라 금융시장에 미치는 영향을 기술하고자 한다. 다음으로 위안화 활용을 극대화하기 위해서는 어떤 제도적 또는 정책적 조치가 필요한지를 제시하였다.

본 연구의 구성은 다음과 같다. 제Ⅱ장에서는 위안화 활용도 제고 방안의 주요내용을 설명한다. 제Ⅲ장에서는 이러한 합의의 기대효과를 기술하고, 제Ⅵ장에서는 정책적 시사점을 제시한다.

Ⅱ. 위안화 활용도 제고 방안의 주요내용

<표 2> 위안화 활용도 제고 방안

위안화 활용도 제고 방안	주요 내용
위안화 직거래 시장 개설	한국에 원-위안화 직거래시장을 개설하고, 한국은 중국 외환시장에 직거래시장을 개설하기 위한 여건을 조성
위안화 청산체제 구축	한국에 위안화 청산체제를 구축하고, 서울 소재 중국계 은행을 위안화 청산은행으로 지정
RQFII 자격 부여	한국에 800억 위안(약 13조 450억원) 규모의 위안화 적격해외기관투자자(RQFII) 자격 ¹⁾ 을 부여
위안화 표시 채권 발행 장려	한국과 여타 다른 국가의 기업 및 금융기관들의 위안화 표시 채권발행을 장려 ²⁾

위안화 활용도 제고 관련 주요 합의 내용을 정리하면 <표 2>와 같다. 다음 장에서 각각의 합의 내용에 대해 자세히 설명하겠다.

1. 원-위안화 직거래 시장 개설

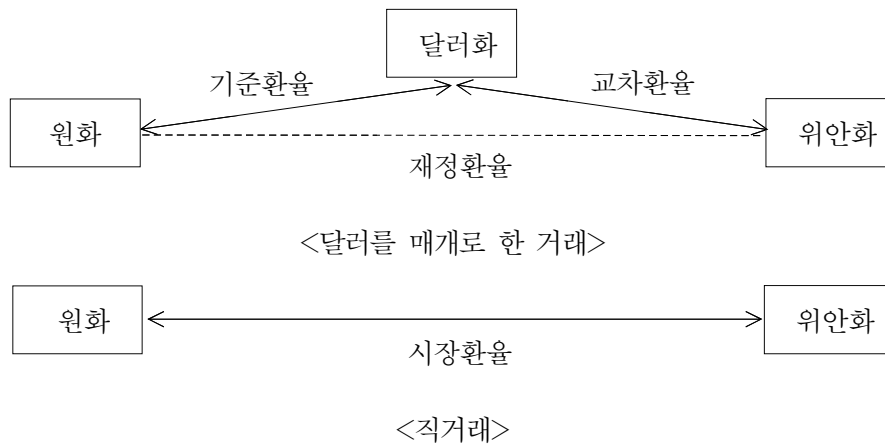
원-위안화 직거래시장 개설은 국내 은행간 시장에서 원-위안화가 간접거래가 아니라 직접거래가 되는 것을 의미한다. 직거래시장 개설 이전에는 먼저 원/달러³⁾ 외환시장에서 원화-달러화 거래를 한 이후 위안/달러 외환시장에서 달러화-위안화 거래를 통해 위안화를 확보하였다. (<그림 1>의 <달러를 매개로 한 거래>) 이 때, 원-위안화 환율은 원-달러 환율(기준환율)과 위안-달러 환율(교차환율)을 이용하여 재정환율(arbitrage rate)로 결정된다. 만약 국내 원-위안화 직거래시장이 개설되면, 달러화를 거치지 않고 원화와 위안화의 거래가 직접 교환을 통해 이루어지게 된다. (그림 1의 <직거래>). 직거래 시장이 충분히 활성화될 경우, 원-위안화환율은 직거래 시장에서의 위안화에 대한 수요와 공급에 의해 결정될 것이다.

1) RQFII 자격은 한국에서 주요 비즈니스 활동을 하면서 한국의 증권감독기관으로부터 자산운용 인가를 받고 기존 자산 운용 비즈니스를 보유한 금융기관에 대해 부여되며, 상세한 자격요건은 추후 중국 증권감독위원회(CSRC, China Securities Regulatory Commission)가 결정할 예정이다.

2) 우선적으로 한국 채권시장에서 위안화 표시 채권 발행을 장려한다는 것을 의미하지만, 향후 중국 역내에서 우리 기업 또는 금융기관들의 위안화 채권 발행 가능성도 염두에 두었다.

3) 미국달러화를 달러로 통칭한다.

<그림 1> 원-위안화 외환거래시장과 환율



이번에 합의한 원-위안화 직거래시장의 특징은 다른 나라의 사례와는 달리 직거래 시장을 위안화의 상대국인 한국에 먼저 개설한다는 점이다. 위안화 직거래시장이 한국에서만 개설되고 중국에서 개설되지 않는 주된 이유는 중국은 본토 밖의 역외 위안화 시장을 허용하는 반면, 우리나라는 외국환거래규정⁴⁾에 따라 역외 원화거래를 제한하기 때문이다. 따라서 외국환거래규정을 개정하지 않는 한 현재로서는 역외 원화시장이 개설되는 것이 제한적이거나 불가능하다고 할 수 있다.⁵⁾

다른 나라의 사례를 살펴볼 때, 자국이 아닌 중국 상해 외환시장에만 개설하거나 자국과 중국에 동시에 개설하고 있다. 중국에서 은행 간 외환거래는 상하이의 중국외환거래시스템(CFETS, China Foreign Exchange Trade System)을 통해 이루어지고 있다. 이 때 거래되는 중국통화는 역내 위안화(CNY)⁶⁾인데, 이곳에서 위안화와 거래되는 외화는 총 10종⁷⁾이다. 이 중 직접교환거래 통화는 미국 달러화, 일본 엔화, 러시아 루블화, 말레이시아 링기트화, 호주 달러화, 뉴질랜드 달러화, 그리고 영국 파운드화 총 7종이다. 반면, 일본과 러시아의 경우, 본국 외환시장에도 위안화 직거래 시장이 개설되어 있다. 이 때 거래되는 중국 통화는 역외 위안화(CNH)⁸⁾로, 도쿄와 모스크바에서 역외 위안화의 은행 간 외환시장이 형성되었다는 것을 의미한다.

따라서, 앞서 개설된 각국 통화-위안화간 직거래 현황을 살펴볼 때, 우리나라에 개설된 원-위안화 직거래시장은 서울에 역외 위안화(CNH)의 은행 간 외환시장이 형성됨을 의미한다.

4) 비거주자유원계정의 예치(7-8조) 및 처분(7-9조) 사유에 경상거래 및 일부 허용된 자본거래(상장증권의 매매, 통화스왑자금 관련 거래 등) 이외의 비거주자간 원화 이체 및 처분을 제한하고 있다.
 5) 원화 투기거래를 우려해 현재 해외시장에서 원화는 역외선물환시장(NDF, Non Deliverable Forward)을 통해 거래되고 있지만, 현물거래는 할 수 있는 곳이 없다.
 6) 역내 위안화란 역내시장(onshore market)에서 거래되는 위안화를 말한다.
 7) 미국 달러화, 유로화, 일본 엔화, 홍콩 달러화, 영국 파운드화, 말레이시아 링기트화, 러시아 루블화, 캐나다 달러화, 호주 달러화, 뉴질랜드 달러화
 8) 역외 위안화란 역외시장(offshore market)에서 거래되는 위안화를 말한다.

<표 3> 각국 통화-위안화 간 직거래 현황

	미국 달러	일본 엔	러시아 루블	말레이 링기트	호주 달러	뉴질랜드 달러	영국 파운드
상해 외환시장 (총 7중)	○	○	○	○	○	○	○
본국 외환시장	-	○	○	-	-	-	-

자료: 기획재정부 보도자료, 한-중 정상회담. 위안화 활용도 제고 관련 주요 합의내용 및 의의

2. 위안화 청산체제 구축

한국에 위안화 청산체제를 구축하고, 서울 소재 중국계 은행을 위안화 청산은행으로 지정하기로 합의하였다. 그동안 국내 위안화 청산은행 지정과 관련하여 공산, 건설, 중국, 교통은행 등의 국내 진출 중국계 은행들이 경합을 했으나, 시진핑 국가주석 방한을 계기로 중국 교통은행 서울지점이 한국 내 위안화 청산은행으로 선정되었다. 또한 교통은행은 2014년 5월 「한-중 통화스왑자금 무역결제 지원제도」를 활용한 원화 통화스왑자금 대출을 최초로 이용한 경험에 있다. 이로써 홍콩, 대만 등의 중화권 국가를 제외하면, 영국, 독일의 유럽 국가에 이어 세 번째로 위안화 청산은행이 지정되었다. (<표 4> 참조)

<표 4> 각국의 위안화 청산은행 지정 현황

홍콩	대만	마카오	싱가포르	영국	독일	한국
중국은행 (’03.12월)	중국은행 (’12.12월)	중국은행 (’12.12월)	중국공상 은행 (’13.4월)	중국건설 은행 (’14.6월)	중국은행 (’14.6월)	교통은행 (’14.7월)

주: ()는 위안화 청산은행 지정시기

자료: 기획재정부 보도자료, 한-중 정상회담. 위안화 활용도 제고 관련 주요 합의내용 및 의의

위안화 청산은행이란 중국 본토 밖인 역외에서 위안화 결제대금의 청산⁹⁾을 담당하는 은행을 의미한다. 위안화 청산은행은 중국인민은행의 결제시스템¹⁰⁾(CNAPS, China National Advanced Payment System)과 연결되어 역외 위안화 거래 결제대금의 청산·결제 업무를 수행한다. 또한, 위안화 청산은행은 청산 업무 수행을 위해 참가은행들의 계좌를 개설·관리할 뿐만 아니라, 위안화 유동성 공급¹¹⁾ 등의 업무도 수행하는 등 사실상 중국인민은행의 역외 지점 역할을 수행한다.

역외 위안화 청산 메커니즘을 간략히 설명하면, <그림 2>와 같이 역외 청산은행은 역내 청산시스템(CNAPS) 또는 중국인민은행(PBoC, People’s Bank of China) 계좌의 접근을 통해 청산 업무를 수행한다. 교통은행 서울지점(역외 청산은행)은 한국에서 위안화 결제 시스

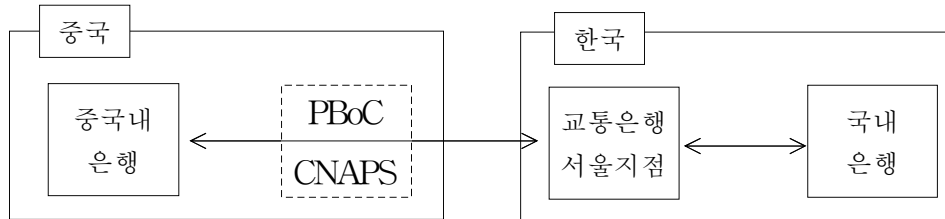
9) 청산(Clearing)이란 금융기관 간 주고 받을 금액을 산정하는 과정을 뜻함.

10) CNAPS는 중국인민은행의 실시간 총액결제 시스템으로, 역내의 경우 중국 은행들이 이 결제시스템을 통해 청산·결제 업무를 수행한다.

11) 청산은행은 중국내 본점으로부터 위안화를 공급받을 수 있어 국내에 위안화 유동성 공급이 가능하다.

템에 대한 중앙 청산기구 역할을 하고, 이 서비스의 이용을 원하는 국내 은행들은 교통은행에 계좌를 개설하면 이 계좌들에서 자금이 결제된다.

<그림 2> 역외 위안화 청산 메커니즘



홍콩의 역외 위안화 청산은행인 중국은행(BOCHK, Bank of China Hong Kong)을 미루어 볼 때, 역외 위안화 청산은행의 특징으로는 역내, 역외로 나뉘어진 위안화 풀(pool)을 잇는 가교 역할을 하는 것과 역내 환율(CNY)로 외화와 위안화를 거래할 수 있는 점이다. 위안화 청산은행은 국내 은행 간 거래 시장에 참여할 수 있을 뿐만 아니라 중국 은행 간 거래 시장에도 참여가 가능하기 때문에 역내와 역외 위안화 시장을 연결시키는 역할을 수행한다. 또한, 역외 위안화 청산은행은 무역결제를 위한 자금 확보를 위해 국내은행들을 대신해서 역내 위안화 시장을 이용해 역내 환율로 위안화를 매수 또는 매도가 가능하다.

3. 위안화 적격해외기관투자자(RQFII) 자격 부여¹²⁾

한국에 800억 위안(약 13조 450억원) 규모의 위안화 적격해외기관투자자(RQFII, Renminbi Qualified Foreign Institutional Investors) 자격을 부여하였다. ‘적격’이라 함은 중국 정부의 승인을 받았다는 뜻으로, 적격외국인투자자란 중국 정부의 승인을 받아 중국 본토 자본시장에 투자할 수 있는 외국인 투자자를 의미한다.

최근 위안화로 직접 투자가 가능한 RQFII가 주목을 받고 있는데, 이는 RQFII가 QFII(Qualified Foreign Institutional Investors, 적격해외기관투자자)보다 이용 편리성과 제도 면에서 유연성이 크기 때문이다. 중국정부는 RQFII 또는 QFII를 통해서만 중국 본토 자본시장에 대한 외국인의 포트폴리오 투자를 허용하고 있다. RQFII는 중국 본토 밖인 역외에서 조달한 위안화로 본토 자본시장에 직접 투자할 수 있다는 점에서 QFII 제도와 근본적으로 차이가 있다. QFII는 모집한 외화 자금을 중국 역내에서 위안화로 환전 후 투자해야 하지만, RQFII는 중국 밖 해외시장에서 조달한 위안화 자금 혹은 역외에서 환전한 위안화를 가지고 중국 시장에 직접 투자가 가능하다. 또한, QFII는 현금(Money Market Fund 포함) 20% 이하, 주식 50% 이상 의무적으로 투자해야 하지만, RQFII는 100% 채권에 투자할 수 있는 등 자산분배에 관한 규제가 없다. 자금 유출입도 RQFII이 QFII보다 편리한데, QFII 공모 자금은 자금 유출입이 일주일에 한 번으로 제한이 있지만, RQFII 공모 자금은 일일 유출입이 가능하다.

따라서, RQFII 투자한도를 부여한다는 것은 역외 위안화를 이용한 중국 자본시장 투자를 허용한다는 것을 뜻한다. 다시 말해서, 할당금액 내에서 해당국 금융회사가 자체적으로 중국

12) 이번에 합의된 위안화 활용도 제고방안 중 RQFII 자격부여 외에도 한국 적격해외기관투자자(QFII)의 중국투자를 환영한다는 사항도 있었다. 2014년 6월말 기준 한국의 적격해외기관투자자(QFII)는 총 19개 회사로써, 총 3,868만 달러의 한도가 설정되어 있다. 이는 전체 265개 QFII의 한도 5억 6,548만 달러 중 6.5%를 차지하는 규모이다.

역외에서 위안화를 조달하여 중국본토의 주식, 채권 등에 투자가 가능하다는 것이다. 한편, RQFII가 되기 위해서는 중국증권감독관리위원회(CSRC, China Securities Regulatory Commission)와 중국외환관리국(SAFE, State Administration of Foreign Exchange)의 인가 및 심사과정을 거쳐야 하며, 중국 역내 계좌와 투자에 대해 중국인민은행과 SAFE의 감독을 받게 된다.

한국은 홍콩, 대만, 영국, 싱가포르, 프랑스에 이어 전 세계 6번째로 RQFII 한도를 부여 받았다. 2014년 6월 기준 총한도는 5,800억 위안으로 국가별 총할당액은 홍콩 2,700억, 대만 1,000억, 싱가포르 500억, 그리고 한국, 영국, 프랑스는 각각 800억 위안이다. 전세계 5개국 66개 기관투자자가 RQFII로 지정되어 있으며, 총한도 5,800억 위안 중 2,503억 위안이 승인 받았다.

4. 위안화 표시 채권 발행

한국과 여타 다른 국가의 기업 및 금융기관들의 위안화 표시 채권발행을 장려하기로 합의 하였다. 이는 한국 채권시장에서 한국 또는 외국의 기업 및 금융기관이 위안화 표시 채권을 원활히 발행할 수 있도록 양국이 노력한다는 의미이다.¹³⁾ 현재 국내에서 위안화 표시 채권 발행은 국내 제도상으로 가능하나, 중국계 기업이 위안화 표시 채권을 발행할 경우 중국 정부의 승인이 필요하다. 따라서, 이번 합의는 중국 정부가 중국계 기업의 위안화 표시 채권 발행을 향후 장려할 수 있다는 것을 의미한다.

5. 다른 국가의 위안화 관련 인프라 구축 사례 비교를 통한 시사점

<표 5>에서 볼 수 있듯이, 다른 국가와 달리 단기간에 위안화 직거래와 RQFII를 동시에 부여했다는 점에서 중국 정부는 한국을 위안화허브구축의 중요한 포스트로 고려하고 있음을 시사한다. 현재 위안화와 직거래가 되는 통화는 미국 달러화, 일본 엔화, 러시아 루블화, 말레이시아 링기트화, 호주 달러화, 뉴질랜드 달러화, 그리고 영국 파운드화 총 7종으로, 위안화 직거래와 RQFII를 동시에 부여받은 국가는 우리나라가 유일하고 영국의 경우 시간차를 두고 RQFII 한도 획득 이후 직거래시장을 개설하였다.

원화 국제화 활용도를 높이기 위한 방안으로 중국 본토 내 원화/위안화 직거래 시장 개설이 병행될 필요가 있다.¹⁴⁾ 서울에서만 원화/위안화 직거래시장이 도입되면, 국내 중국 무역업 또는 투자에 관심 있는 거래자로 시장참여자가 국한된다. 반면 중국 본토 내 원화 직거래시장 개설은 중국 무역업자 또는 투자자에게 원화의 국제 거래 서비스(무역 invoice 통화 또는 투자 대상 통화 서비스) 제공을 제고하는데 기여할 수 있다. 양국 동시 직거래 시장 도입이 원화 국제화 제고에 기여함에도 불구하고 우리나라 정부는 원화 국제화를 위한 로드맵의 부재로 중국내 원화 직거래시장 도입을 반대하였다.

13) 중국 본토에서 국내 기업 또는 금융기관들이 위안화 채권을 발행할 가능성은 열어두었다. 현재 중국 당국은 국내 기업 또는 금융기관들이 중국 본토에서 위안화 표시채권을 자유롭게 발행하는 것을 허용하지 않았지만, 향후 양국이 이 사항에 대해 협의할 가능성을 시사한다.

14) 원화 국제화에 관련된 자세한 논의는 4장 참고 바란다.

<표 5> 해당국의 위안화 관련 인프라 구축 현황 및 시기

	홍콩	싱가포르	영국	대만	독일	프랑스	한국
직거래시장 개설	-	-	'146월	-	-	-	합의
위안화 청산은행 지정	'08.12월	'13.4월	'146월	'12.12월	'146월	-	합의
RQFII 획득	'11.12월	'13.10월	'13.10월	'13.1월	'147월	'143월	합의
중앙은행간 통화스왑 체결	'08.2월	'10.7월	'13.6월	-	-	-	'08.12월

자료: 기획재정부 보도자료, 한-중 정상회담. 위안화 활용도 제고 관련 주요 합의내용 및 의의, 인용 및 추가

Ⅲ. 위안화 활용도 제고 방안 합의의 기대효과

위안화 활용도 제고 방안 합의는 다음과 같이 직접적인 효과와 중·장기적인 효과를 기대할 수 있다.

1. 직접적인 효과

1) 원-위안화 직거래시장 도입

한국에서 개설될 원-위안화 직거래시장이 활성화 된다면, 환전 절차가 간단해져 환전수수료 등 거래비용이 절감될 수 있다. 국내 은행들은 지금까지 원-위안화 거래 시 달러를 매개로 거래를 했기 때문에 이중으로 발생하는 거래비용이 환전수수료에 반영이 되었다. 현재 대부분 국내 은행의 위안화 환전수수료는 환전금액의 7% 수준으로 미국 달러와 일본 엔의 1.75% 수준에 비하면 4배 정도 높다. 한국에서 개설될 원-위안 직거래시장이 활성화 된다면, 가장 낙관적인 전망 하에서 최대 위안화 환전수수료가 2-3% 수준으로 감소할 수 있다. 역외 위안화 활용 관련 인프라 구축이 가장 잘 된 지역인 홍콩을 살펴보면, 홍콩 달러-위안화의 환전수수료¹⁵⁾가 약 1.3%인데, 홍콩 달러-미국 달러의 환전수수료가 약 0.8%이므로 나머지 약 0.5%는 내재되어 있는 미국 달러 - 위안화의 환전수수료라고 할 수 있다. 우리나라의 원-달러 환전수수료는 약 1.75%이므로, 이를 감안하면 가장 낙관적인 전망 하에서 최대 위안화 환전수수료가 2-3% 수준으로 감소할 수 있다. 지난해 대중무역이 총무역의 21.3%를 차지한 2,289억 달러(약 239조원)였기 때문에, 원-위안화 직거래시장을 통한 거래비용 절감 효과는 최대 약 10조-12조 원이 될 것으로 기대된다.

하지만, 우리나라에서 원-위안화 직거래 시장이 활성화되기 위해서는 직거래 시장의 유동성이 풍부해야 하지만, 현실은 유동성이 미미하여 직거래 시장이 조만간 활성화되기 힘들 것으로 전망된다. 원-위안화 시장의 호가 스프레드¹⁶⁾는 12%¹⁷⁾로 매우 높은데, 이는 국제 외환시장에서 위안화의 유동성이 매우 낮음을 의미한다. (이 중 원-달러화의 호가 스프레드

15) 2014년 10월 14일 현재 HSBC Hong Kong 환율자료 참조

16) 호가 스프레드는 매도호가와 매수호가의 차이를 두 호가의 평균으로 나눈 값으로 유동성을 나타내는 지표로 사용함. 호가 스프레드가 높(낮)으면 유동성이 낮(높)음을 의미한다.

17) 2014년 10월 14일 현재 외환은행 대고객 환율자료 참조

는 3.5%, 달러-위안화의 호가 스프레드는 8.5%) 이러한 원-위안화 시장의 높은 호가 스프레드는 자본거래 목적으로 역외 원화 사용(원-달러화 호가 스프레드에 영향) 및 위안화 사용(달러-위안화 호가 스프레드에 영향)에 제한을 둔 것을 반영하고 있다.

2) 위안화 청산체제 구축

한국 내 위안화 청산체제의 구축은 결제수수료 비용 절약 효과를 기대할 수 있다. 국내 위안화 청산은행을 이용하면 홍콩에 있는 위안화 청산은행을 이용하는 것보다 결제단계가 축소되어 결제수수료 비용이 절감될 것이다.

또한, 국내에 위안화 자산이 축적되어 다양한 위안화 비즈니스 기회가 생성될 것으로 기대된다. 현재 국내에 위안화 청산은행이 없어 결제 목적의 위안화를 홍콩에 예치해야 함에 따라 국내에 위안화 자산이 축적될 기회가 적었다.

3) RQFII 자격 부여

RQFII는 국내 투자자에게 위안화 투자 기회를 다양화하는 계기가 될 것으로 보인다. 최근 국내 위안화 예금의 급증은 국내 투자자의 위안화 투자에 대한 관심을 반영하고 있다. 국내 위안화 예금 잔액은 2011년말 0.8억 달러에서 2014년 6월말 119.7억 달러로 급증하는 추세이며, 이는 주로 중국은행들의 국내지점이 제공하는 위안화 정기예금에 대한 투자가 증가한 것에 기인한다. 향후 국내 RQFII는 직접 조달한 위안화로 중국 영내의 다양한 자산에 투자하는 상품들을 출시 할 것으로 보인다.

또한, RQFII 자격 획득으로 원-위안 직거래 시장의 활성화 가능성도 높아진다. RQFII를 통한 중국 역내 투자처가 확보될 경우, 위안화 보유 유인이 높아져 위안화 표시 무역거래가 활성화될 수 있는 기반이 제공될 수 있다. 한편, RQFII 한도를 보유하지 않은 국가 투자자들의 위안화 자금이 국내로 유입될 가능성도 있다. 위안화 자금의 국내 유입은 국내 위안화 직거래시장의 유동성을 높이는 데 기여할 것이지만, 국내 외환 및 금융시장의 하부구조가 경쟁국들(홍콩, 싱가포르 등)에 비해 낙후되어 위안화거래규모가 단기적으로 대폭 증가할 것으로 예상되지는 않는다.

4) 위안화 표시 채권 발행

위안화 표시 채권 발행 활성화는 한국이 위안화 역외센터로 성장하는데 필수적 요소이다. 경쟁력 있는 국내 기업의 위안화 표시 채권이 발행될 경우, 해외 위안화의 유입을 기대할 수 있고, 위안화 채권 발행은 국내의 위안화 자산에 대한 새로운 투자처를 제공함으로써 위안화 보유 수요를 제고할 수 있다. 또한, 채권 발행 확대를 계기로 위안화 주식, 파생상품 등 다양한 위안화 표시 금융상품 거래를 기대할 수 있다.

2. 중·장기적 기대효과

1) 금융산업의 발전 계기 마련: 위안화 역외금융허브로의 성장

무역흑자 상황인 대중 교역관계 및 향후 구축될 위안화 거래·결제 인프라 등을 감안할 때, 위안화 역외금융허브로의 성장잠재력이 충분할 것으로 평가된다. 과거 한국 정부는 원-엔 직거래시장('96.10월-'97.1월)을 개설했다가 4개월 만에 폐지한 실패 경험이 있다. 원-엔 시장의 거래 부진은 대일 무역적자 지속에 따른 엔화 공급 부족과 인프라 관련 구축 미비로 인한 것으로 평가된다. 반면, 이번에는 정부가 원-위안 직거래시장 개설, 청산은행 지정 및

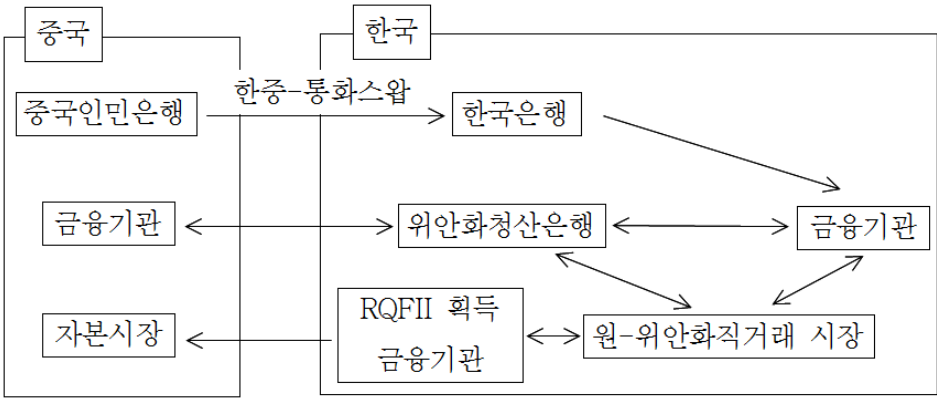
RQFII 획득 등 인프라 구축과 제도적 기반을 동시에 추진함으로써 중·장기적으로 위안화 역외금융허브로서 성장가능성이 상대적으로 크다. 위안화 청산은행 지정을 통한 국내 위안화 결제절차가 간소화되고, 대중 무역 확대와 위안화 포트폴리오 투자(RQFII) 증대로 인해 자발적인 시장 수급이 형성되어 직거래 시장의 유동성이 제고될 것으로 기대되기 때문이다.

<표 6> 위안화 역외금융허브 구축 관련 전제조건 및 우리나라 현황

	인프라 측면	위안화 수요 측면	위안화 공급 측면	현재 구축여부
원-위안화 직거래시장 개설	○			×
위안화 청산은행 지정	○		○	×
RQFII 획득		○		×
위안화 표시 채권 발행		○		△
한-중 통화스왑자금 활용			○	○

자료: 기획재정부 보도참고자료, 한-중 정상회담. 위안화 활용도 제고 관련 주요 합의내용 및 의의

<그림 3> 위안화 역외금융허브 구조 및 위안화 자금 흐름



만약 위안화 역외금융허브로 성장하게 된다면, 국내 금융산업에 새로운 비즈니스 기회가 창출될 수 있다. 무역금융·대출 등 위안화 지급중개가 확대되는 등 새로운 영업기회를 제공할 것이다. 이는 한-중 무역관계를 개선시켜 양국 간 무역 거래를 촉진시키는 역할도 수행할 수 있다.

또한, 투자상품 다변화를 통해 국내 금융기관의 자산관리능력을 제고시킬 것이다. 중국 자본시장은 국제적으로 자산관리측면에서 크게 주목을 받고 있으며, 벤치마크 핵심 지수로 부상 중이다. 중국 본토 채권시장의 문을 여는 RQFII를 확보함으로써 4,400조 원 규모의 채권 시장 통해 국내에 다양한 중국 채권 관련 상품 개발이 기대된다.

마지막으로, 중국이 중·장기적으로 추진 중인 자본계정의 자유화를 대비하여 향후 중국의 공적, 민간 자본을 유치하는데 유리한 위치를 선점할 수 있다. 중국은 중·장기적으로 자본통

제, 금리 및 환율과 관련된 규제를 완화하여 자본계정의 자유화를 추진 중이다. 이러한 규제 완화는 중국의 공적, 민간 자본의 금융 포트폴리오 다변화를 유도하여 중국자본의 해외유출을 촉진시킬 것이다. 이번 합의로 인해 중국과 자본거래가 점진적으로 증대될 것으로 기대되고, 이는 향후 우리나라가 중국의 공적, 민간 자본을 유치하는데 유리한 위치를 선점할 수 있도록 기회를 제공할 수 있다.

2) 금융시장 질적인 성장에 기여: 결제 및 거래 통화의 다변화

결제통화 다변화를 통해 달러화 의존도를 낮출 경우, 현재와 같이 달러자금의 유출입에 따라 지나치게 민감한 우리 경제체질을 안정적으로 개선할 수 있을 것으로 기대된다. 원-위안화 직거래시장이 활성화될 경우, 국내 은행 간 외환시장에서의 거래 통화가 다양해지고, 거래량이 증가하게 되어 우리 외환·금융시장의 폭과 깊이가 제고될 것으로 예상된다.

IV. 정책적 시사점

Ⅲ장에서 3장에서 설명한 기대효과를 극대화하기 위해서는 다음과 같은 조건을 만족하여야 한다.

1. 원화 국제화 병행

위안화 활용도 제고 방안이 한국 경제발전의 기회로 활용되기 위해서는 위안화 국제화와 더불어 원화 국제화가 병행되어야 한다. 원화 국제화란 원화가 국제 자본거래상 자유롭게 활용될 수 있게 허용한다는 법적인 측면에서의(de-jure) 국제화를 말한다. 실제적인 면에서(de-facto) 원화 국제화란 국제 자본시장에서 시장 참여자들이 자유롭게 원화를 수요하거나 공급하는 것을 말하며, 사실상 원화 국제화는 법적인 국제화가 선행되어야 한다.

우리나라는 원화가 법적인 측면에서 완전 국제화가 되지 않는 상태에 있어 국제화로부터 얻을 수 있는 혜택(국제 무역 및 투자 거래상의 편의, 환위험 서비스의 다양화, 국제 통화로서의 위상, 원화 국제화에 따른 해외 신용도 제고 등)을 충분히 향유하고 있지 못하고 있다.

이를 위해 원화 국제화 로드맵을 명확히 제시하고 중국에도 원-위안화 직거래 시장이 개설되어야 한다. 원화 국제화 로드맵은 글로벌 금융위기여파로 국제화 계획이 무한정 연기되어 사실상 사장된 것과 다름이 없으며(<표 7> 참조), 현행 규제에 따르면 원화의 자본거래 결제가 제한되어 있다. 따라서 새로운 원화 국제화 로드맵 작성을 토대로 조속히 외국환거래규정 완화를 통해 중국에 원화-위안화 시장을 개설할 필요가 있다.

<표 4> 금융위기 이전 외환자유화 현황 및 추진방향

외환시스템	현행	'09년말 이후
원화국제화	경상거래결제 : 자유화 자본거래결제 : 제한 * 국내 장내거래 등만 허용 원화수출입 제한	경상거래결제 : 자유화 자본거래결제 : 확대 * 경제여건에 맞추어 단계적 확대 원화수출입 자유화

자료: 재정경제부(2007)

2. 위안화 역외금융허브의 성공적인 구축

위안화 역외금융허브의 성공적인 구축을 위해서는 1) 원-위안화 직거래 시장의 활성화, 2) 위안화 지급결제에 관한 시장의 신뢰 확충, 3) 국내 위안화 관련 금융상품의 다양화를 통한 위안화 투자수요의 확충이 필요하다. 이를 위해서는 다음과 같은 세 가지 과제를 우선적으로 해결해야 한다.

첫째, 원-위안화 직거래 시장의 중개시스템을 구축하고, 시장조성자를 지정해야 한다. 원-위안화 직거래시장의 중개시스템의 형태를 정하고, 이에 따라 조속한 중개시스템 확보가 필요하다. 이를 위해서는 초기 직거래 시장에 유동성을 공급할 시장조성자(market maker)를 지정하고 이들에게 부여될 의무와 혜택도 규정화해야 한다.

둘째, 위안화 금융인프라 확충을 위한 정부차원의 금융지원제도를 마련해야 한다. 예를 들어, 위안화 영업을 수행하는 금융기관들의 위안화 유동성 부족 상황이 발생할 경우 즉시 자금을 공급할 수 있는 유동성 공급제도(RMB liquidity facility) 등을 도입하여 위안화 지급결제에 대한 신뢰를 제고해야 한다.

마지막으로 RQFII 자격 취득 지원 및 위안화 수급창출을 위한 위안화 금융상품 개발을 허용해야 한다. RQFII 지정 및 기관별 쿼터 발급은 중국 정부가 통제하고 있어 국내 금융기관이 쿼터 승인에 걸리는 시간과 제반 비용을 절감할 수 있게 정부 차원의 지원이 필요하다. 또한, 최근 부진한 중국 증시와 불투명한 채권 시장으로 인해 국내투자자의 중국투자에 대한 신뢰가 많이 떨어져 있어, 투자 수요 확보를 위한 다양한 위안화 금융상품 개발이 시급한 것으로 보인다.

<참 고 문 헌>

금융감독원, 금융통계정보시스템

한국은행, 경제통계시스템

재정경제부 (2007), 외환자유화 추진방향

한국은행 보도자료, 2014.07.03, 한-중 정상회담, 「위안화 활용도 제고」 관련 주요 합의내용
및 의의