

최근 위안화 무역결제 감소의 배경과 전망

최필수 신흥지역연구센터 중국팀 부연구위원 (pschoi@kiep.go.kr, Tel: 3460-1022)

차 례 ●●●

1. 최근 위안화 무역결제액 추이
2. 위안화 무역결제 확대를 위한 조치들과 낙관론
3. 주요국의 위안화 무역결제 현황과 비관론
4. 위안화 사용 부진의 원인: 한국의 사례
5. 위안화 무역결제 증가의 조건과 전망
6. 정책적 시사점

주요 내용 ●●●

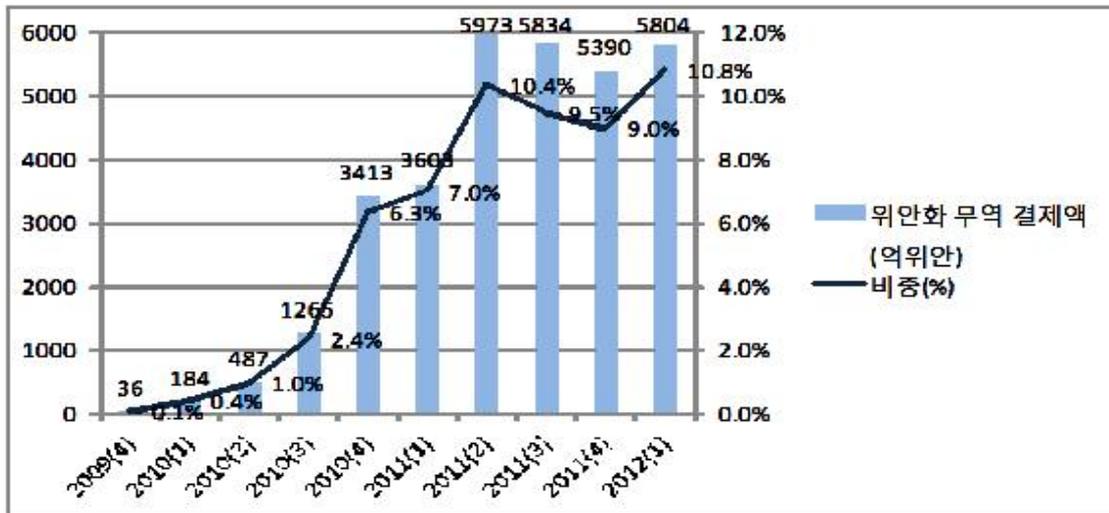
- ▶ 전 세계 위안화 무역결제액이 최근 부진을 면치 못하고 있음.
 - 중국의 위안화 무역결제액은 2011년 2/4분기 5,973억 위안을 기록한 후 3분기 동안 그 수준을 회복하지 못하고 있음.
 - 2011년 말 현재 전 세계 무역 중 위안화 결제 비중은 0.29%로 주요 통화 중 17위를 차지함.
 - 우리나라의 위안화 무역결제는 월별로 가장 높은 비중을 차지했을 때의 수준이 전체 수출의 0.24%(2011년 2월), 수입의 0.07%(2011년 7월)에 불과할 정도로 미미함.
- ▶ 중국정부는 위안화 무역결제 확대를 위해 제도를 정비하고 결제지역 제한을 없애고 있으며, 이에 따라 위안화가 빠른 시일 내에 주요 무역결제 통화로 자리잡을 것이라는 낙관론이 존재했으나 현실화되지는 못함.
- ▶ 거래지역으로 볼 때 80%가량의 위안화 결제가 홍콩에서 이뤄지고 있으며, 홍콩을 제외한 나머지 주요 대중국 교역국의 위안화 사용은 미미함.
 - 중국의 주요 교역상대국인 미국, 일본, 한국, 독일, 대만의 위안화 사용 비중은 매우 낮으며, 동남아 국가들이 주로 위안화 무역결제에 관심을 보이고 있음.
- ▶ 위안화 무역결제의 비용과 효용 분석을 해보면, 비용으로는 △ (금융결제 기관의) 시스템 전환비용 △ (금융결제 기관의) 수수료 손실 △ (한국 측 무역 파트너의) 환차손 발생 등을 비용으로 들 수 있으며, 효용으로는 △ (중국 측 무역 파트너의) 환차손 절감과 △ (위안화 보유자의) 위안화 절상 이익 △ (위안화 보유자의) 위안화 자산운용 수익을 들 수 있음.
 - 종합적으로 판단해보면 현재까지 비용이 효용보다 큼.
- ▶ 위안화 무역결제가 위안화 국제화를 끌어낼 수 있는 수준까지 증가하려면 근본적으로 △ 위안화의 자유태환이 필요하나 이외에도 △ 위안화 금융상품의 양적 팽창 △ FDI 같은 투자 수요의 증가 △ 중국 측 바이어들의 강력한 위안화 결제 요구 △ 위안화의 절상 기대 증폭 같은 현상으로도 위안화 무역결제가 증가할 수 있음.
- ▶ 이에 한국은 △ 위안화 금융상품 확대에 대비하고 △ 통화별 무역결제 현황을 정확히 공개하며 △ 위안화 무역결제의 상한선에 대한 복안이 필요하며 △ 위안화에 특화된 헷지 시스템을 고안할 필요가 있으며, 현재까지 가능성이 크지 않은 △ 위안화 허브 구축 경쟁에 뛰어들려면 치밀한 사전조사를 선행해야 함.

1. 최근 위안화 무역결제액 추이

■ 전 세계 위안화 무역결제가 최근 부진을 면치 못하고 있음.

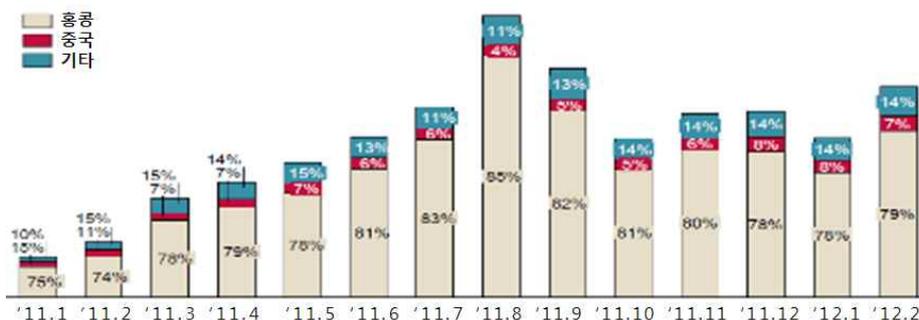
- 중국인민은행이 발표하는 위안화 무역결제액은 2011년 2/4분기 5,973억 위안을 기록한 후 3분기 동안 그 수준을 회복하지 못 함(그림 1 참고).
- 이는 무역액 자체가 감소했기 때문이라는 의심을 할 수 있으나 금액과 함께 비중도 줄어들었으므로 위안화 무역결제가 부진하다는 신호로 받아들일 수 있음.
 - o 위안화 무역결제액의 전체 무역액 대비 비중은 2011년 2/4분기 10.4%를 기록한 후 2분기 동안 하락하다가 2012년 1/4분기 10.8%를 기록함.
- 무역결제액이 발표되기 시작한 2009년 4/4분기 이래 중국의 위안화 무역결제액은 가파른 상승세를 보임.
 - o 분기별로 보면 2010년 4/4분기의 결제액은 2009년 4/4분기의 100배에 해당하며, 정점을 찍었던 2011년 2/4분기는 전분기 대비 65.8%의 증가를 기록함.

그림 1. 중국의 위안화 무역결제액 추이



자료: 중국인민은행; 한국무역협회.

그림 2. 전 세계 위안화 무역결제액 추이



자료: SWIFT RMB Tracker(2012. 3).

- 한편 SWIFT가 최근 들어 발표한 세계 위안화 결제액 추이에 따르면, 위안화 결제액은 2011년 8월에 정점을 찍은 후 2012년 2월까지 그 수준을 회복하지 못하고 있는 것으로 나타남(그림 2 참고).
- 월간 *SWIFT RMB Tracker* 3월호에 따르면 2012년 2월 위안화 결제액은 1월보다 증가하여 2011년 9월 이후 계속돼온 침체추세를 다소 만회했으나 애초 기대됐던 폭발적인 증가세를 달성하기에는 역부족인 것으로 보임.
- o SWIFT는 위안화 무역결제 금액은 발표하지 않으며, 그래프를 통한 추세만을 보고하고 있음.
- 2011년 말 현재 전 세계 무역 중 위안화 결제 비중은 0.29%로 주요 통화 중 17위를 차지함.

클상자 1. SWIFT 개요

SWIFT는 세계 은행간 금융전자통신기구(Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication)의 약칭으로 세계 금융기관 간 거래를 가능하게 해주는 비영리 금융통신망임. SWIFT는 전 세계 금융거래의 70%가량을 담당하는 것으로 알려졌으나, 지역별 편차가 있음. 가령 유럽·홍콩·싱가포르에서는 SWIFT가 거의 독점적인 시스템으로 작동하고 있으나 한국을 포함한 아시아와 미국 등지에서는 SWIFT 외에도 독자적인 로컬 시스템이 병존하고 있음(한국 SWIFT 관계자 인터뷰). 따라서 아시아 지역의 위안화 무역결제에 대한 SWIFT의 데이터를 해석할 때 1) 위안화 무역결제가 주로 홍콩을 통해 이뤄지며, 2) 홍콩은 SWIFT 시스템만이 작동하므로, 실제보다 과다하게 집계될 수 있음을 감안해야 함.

- 중국과 긴밀한 무역투자 관계를 맺고 있는 우리나라조차 의미 있는 수준의 위안화 무역결제를 하고 있다고 말하기 어려움(표 1 참고).
- 우리나라의 위안화 무역결제 비중은 2010년부터 소폭 늘긴 했으나 의미 있는 증가라고 보기 어려움.
- 2011년까지 월별 최고치는 전체 수출의 0.24%(2011년 2월), 수입의 0.07%(2011년 7월)에 불과함.

표 1. 우리나라의 최근 위안화 무역결제액 추이

기간	전 세계		중국 및 홍콩	
	수출	수입	수출	수입
2006	0.002%	0.004%	0.007%	0.024%
2007	0.003%	0.008%	0.011%	0.044%
2008	0.005%	0.011%	0.019%	0.060%
2009	0.009%	0.015%	0.031%	0.087%
2010	0.053%	0.023%	0.174%	0.133%
11-Jan	0.183%	0.021%	0.656%	0.122%
11-Feb	0.240%	0.018%	0.792%	0.120%
11-Mar	0.178%	0.026%	0.607%	0.146%
11-Apr	0.216%	0.020%	0.781%	0.112%
11-May	0.162%	0.024%	0.546%	0.136%
11-Jun	0.085%	0.024%	0.296%	0.140%
11-Jul	0.110%	0.072%	0.366%	0.435%
11-Aug	0.108%	0.034%	0.342%	0.199%
11-Sep	0.138%	0.037%	0.458%	0.225%
11-Oct	0.124%	0.036%	0.388%	0.215%
11-Nov	0.117%	0.047%	0.388%	0.264%
11-Dec	0.116%	0.043%	0.391%	0.279%

주: 중국 및 홍콩과의 교역 비중은 모든 위안화 결제가 중국 및 홍콩과 이뤄졌다고 가정하여 계산함.

자료: 관세청(2011. 6), 『우리나라 수출입 결제통화 추이』 및 무역통계조회(TRASS) 데이터.

- 만약 위안화 무역결제에 모두 중국, 홍콩과의 교역에서 이뤄졌다면 그 비중은 각각 0.792%와 0.435%에 해당하며, 실제로 우리나라 위안화 결제의 대부분은 '아시아'에서 이뤄졌고 나머지 지역에서는 거의 이뤄지지 않음(표 2 참고).
- 이뿐만 아니라 중국 전체 추이와 마찬가지로 2011년 하반기 전후부터는 오히려 그 비중이 줄어들고 있음.
- 단 관세청 관계자에 따르면 우리나라 무역업체들이 무역통화 결제 신고를 하면서 실제로 위안화 결제를 하였지만 관행상 달러로 표기했을 수도 있기 때문에 실제 비중은 이보다 약간 클 수도 있음을 주의해야 함.

표 2. 우리나라의 대륙별 수출입 위안화 결제통화 비중 추이

(단위: %)

	2001년		2005년		2010년		2011년	
	수출	수입	수출	수입	수출	수입	수출	수입
유럽	-	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
북미	-	0.0	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
중남미	-	-	-	-	-	0.0	-	-
아시아	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.1
중동	-	-	-	-	-	0.0	0.0	-

자료: 관세청(2012. 2), 『최근 10년간 수출입 결제통화·방식 동향』에서 정리.

- 중국정부가 의욕적으로 위안화 국제화를 추진하고 있음에도 불구하고 위안화 무역결제가 감소하는 원인에 대해 살펴보고, 위안화 국제화에 대한 대응전략 및 국제 거시운용 정책에 참고할 필요가 있음.
- 즉 단기적인 거시요인에 의한 감소인지, 위안화 국제화에 근본적인 한계가 있는 것인지에 대한 판단이 필요함.

2. 위안화 무역결제 확대를 위한 조치들과 낙관론

- 위안화 무역결제 시범 지역 및 업체는 지속적으로 확대되었으며 2012년 3월부터는 이와 관련된 모든 규제가 사라지고 전 지역과 업체에서 위안화 무역결제가 가능해짐(표 3 참고).
- 위안화 무역결제 허용의 효시는 2003년 국경 인근 교역에서임.
- 그러나 본격적인 위안화 무역결제는 글로벌 금융위기 이후 홍콩, 마카오, 윈난성과 아세안 일부 국가들 간의 교역을 위안화로 결제하도록 조치한 것에서 시작함.
- 가장 본격적인 조치는 2009년 4월 상하이 및 광둥성의 주요 도시(광저우, 선전, 동관, 주하이)의 시범업체들을 대상으로 홍콩, 마카오 및 아세안 10개국과의 위안화 무역결제를 허용한 것임.
- 2010년 6월에는 중국 내 위안화 무역결제 시범지역을 베이징과 내륙 도시들을 포함한 20개 도시로 확대했으며, 외국에 대해서는 모든 지역적 제한을 폐지함.
- 이어 12월에는 시범 수출업체를 365개에서 6만 7,369개로 대폭 늘려 위안화 무역결제의 저변을 획기적으로 넓힘.
- 2011년 8월에는 중국 내 지역제한을 폐지했으며, 2012년 3월에는 모든 수출업체에 대해 위안화 무역결제를 허용함으로써 사실상 위안화 무역 주체에 대한 모든 제약이 사라짐.

표 3. 위안화 무역결제 규제 완화 정책 일람

	중국 측	외국 측
2003	국경 인근 교역	러시아, 몽골, 북한, 네팔, 파키스탄, 베트남
2008. 12	홍콩, 마카오 및 윈난성	아세안 일부 국가들
2009. 4	상하이 및 광둥성 주요 도시	홍콩, 마카오, 아세안 10개국
2010. 6	20개 지역	모든 국가 및 지역
2010. 12	시범 수출업체 확대(365 → 67,369)	
2011. 8	모든 지역	
2012. 3	모든 수출업자 * 수입에 대한 제한은 없었음	

자료: 중국인민은행 및 각종 언론.

- 수입업체에 대한 제한은 처음부터 없었음.
- 수출업체만을 규제했던 이유는 수출기업을 대상으로 부가가치세를 환급해주는데 위안화로 수출을 할 경우 이를 처리하기 위한 관련 제도와 양식을 정비하기 위한 시간을 벌기 위해서였던 것으로 보임.

■ 중국정부의 위안화 무역결제 저변확대 조치에 따라 위안화가 빠른 시일 내에 주요 무역결제 통화로 자리잡을 것으로 전망됨.

- 중국인민은행은 2011년 위안화 무역결제액이 2조 위안을 돌파하여 36억 위안을 기록했던 2009년보다 수백 배 증가했다고 밝히며, 제12차 5개년 계획 기간(2011~15년) 위안화 무역결제액이 더욱 확대될 것이라고 전망함.
- 홍콩상하이은행(HSBC)은 오는 2015년까지 위안화 무역결제액이 2조 달러 수준까지 늘어나 달러와 유로에 이어 세계 3대 무역결제 통화가 될 것이라고 전망함.
- HSBC는 전 세계의 중소기업체를 대상으로 위안화 사용여부와 향후 사용의향에 관해 조사하였으며, 이를 바탕으로 2013년에서 2015년 사이에 중국과 개도국 간의 무역결제 절반이 위안화로 진행될 것이라고 예측함.
- 각종 언론도 이러한 전망을 전달하며 달러의 몰락과 위안화의 국제화가 극적으로 이뤄질 것처럼 보도해옴.

■ 그러나 인민은행과 HSBC의 전망은 모두 이해당사자의 것이므로 객관적인 판단이 필요함.

- 인민은행은 중국정부의 위안화 국제화 정책을 기획, 집행하는 기관이므로 긍정적 측면을 부각시킬 유인이 있음.
- 실제로 2011년 3/4분기부터는 위안화 무역결제액이 감소했는데도 중국인민은행은 연도별 데이터를 제시하며 마치 큰 폭의 증가가 이뤄진 것처럼 보도자료를 냄.
- HSBC는 위안화 무역결제를 가장 많이 집행하는 은행이며, 중국정부가 홍콩을 위안화 국제화의 우선적인 허브로 삼으려는 정책을 펴며 따라 위안화 무역결제의 가장 직접적인 수혜자가 됨.
- SWIFT는 위안화 무역결제의 대부분이 홍콩에서 이뤄지며, 영국계 및 싱가포르 은행이 가장 큰 결제자라고 밝힘.

3. 주요국의 위안화 무역결제 현황과 비관론

- 각국의 정확한 위안화 무역결제 규모가 알려지지 않은 가운데 다양한 자료(source)를 통해 이를 추정해보면, 위안화 무역결제가 주로 홍콩에서 이뤄지고 있으며 각국의 현황은 미온적이거나 비관적인 것으로 드러남.

- SWIFT가 도식적으로 제공하는 주요국별 위안화 무역결제와 HSBC가 제공하는 전망치 및 한국 관세청 자료, 日本經濟新聞의 보도를 판단의 근거로 사용하였음(표 4 참고).

표 4. 중국의 10대 교역국 위안화 무역결제 현황과 전망

	무역비중	무역결제 시 위안화 사용 현황 혹은 전망	자료
미국	12.3%	[전망] 향후 6개월 내 1차통화(2%) 혹은 2차통화(6%)	HSBC
		[현황] 한국보다 적음	SWIFT
일본	9.5%	[현황] 2011년 3대 은행의 위안화 무역 결제액을 합산한 결과, 중국과의 교역액 중 1.03% 차지	日本經濟新聞
홍콩	7.7%	[전망] 향후 6개월 내 1차통화(23%) 혹은 2차통화(37%)	HSBC
		[현황] 80% 가량의 위안화 무역결제가 홍콩에서 이뤄지고 있음 (2011년 6월 현재)	SWIFT
한국	6.8%	[현황] 총수출의 0.116%, 총수입의 0.043%, 대중국·홍콩 교역으로 환원하면 수출 0.391%, 수입의 0.279%(2011년 12월 현재)	관세청
독일	4.7%	[전망] 향후 6개월 내 전무(全無)	HSBC
		[현황] 한국보다 적음	SWIFT
대만	4.5%	[현황] 한국보다 적음	SWIFT
호주	3.2%	[전망] 향후 6개월 내 1차통화(2%) 혹은 2차통화(5%)	HSBC
		[현황] 한국보다 적음	SWIFT
말레이시아	2.5%	[전망] 향후 6개월 내 1차통화(4%) 혹은 2차통화(16%)	HSBC
		[현황] 한국보다 적음	SWIFT
브라질	2.4%	[전망] 향후 6개월 내 1차통화(1%) 혹은 2차통화(1%)	HSBC
러시아	2.2%	[현황] 한국보다 적음	SWIFT

주: 1) 무역비중은 2011년 중국의 총수출입에서 해당 국가가 차지하는 비중을 말함.
 2) HSBC는 Trade Confidence Index(2011. 9)를 말함.
 3) SWIFT는 SWIFT RMB Tracker(2011. 12)를 말함.

■ SWIFT에 따르면 거래 건수 기준으로 80%가량의 위안화 결제가 홍콩에서 이뤄지고 있으며, 8%만이 중국과 홍콩을 제외한 순수한 해외거래인 것으로 집계됨.

- [그림 2]에서 보듯이 2012년 2월의 경우, 위안화 무역결제의 79%가 홍콩, 7%가 중국, 14%가 나머지 나라에서 이뤄졌으나 14% 중 많은 부분이 중국 또는 홍콩과의 거래이므로 순수한 해외거래는 이보다 적다고 봐야 함.

■ 홍콩을 제외한 나머지 주요 대중국 교역국의 위안화 사용은 미미한 것으로 드러남.

- 중국의 최대 교역상대국인 미국은 한국보다 위안화 무역결제 비중이 낮으며(SWIFT), 향후 6개월 내에 위안화를 1차통화 혹은 2차통화로 사용하겠다는 응답이 각각 2%와 6%를 차지함(HSBC).
- 두 번째 교역상대국인 일본의 경우, 2011년 미쯔비시-도쿄-UFJ은행, 미주호은행, 미쯔이-스미토모 등 3대 은행의 위안화 무역결제액을 집계하면 총 1,500억 엔에 달하며, 이것이 모두 중국과의 교역에 쓰였다고 가정하면 그 비중은 1.03%가 됨.
 - o 이는 2010년의 5배에 달하는 수치이며, 위안화 무역결제를 사용하는 일본기업 수는 1,000개를 넘어섬.
- 다섯 번째 교역상대국인 독일은 현재와 마찬가지로 향후의 위안화를 통한 무역결제에 별로 적극적이지 않음.

- SWIFT 그래프에서도 매우 낮은 위치만을 점하고 있으며, HSBC의 조사에서도 앞으로 위안화를 사용하겠다고 응답한 업체가 하나도 없었음.
- 독일뿐 아니라 유럽 국가 전체에서도 6개월 내에 1차 혹은 2차 무역통화로 위안화를 고려하고 있다는 응답은 각각 0%와 1%에 불과함.
- 여섯 번째 교역상대국인 대만의 경우 중국과 ECFA를 체결했음에도 불구하고 2011년 말까지 한국보다도 낮은 수준에서 위안화 무역결제를 진행해 음.
- 이는 제도적 제약으로 양안간 금융협력이 그동안 전혀 이뤄지지 않았기 때문임.
- 단, 최근 들어 臺灣合作金庫 등을 중심으로 중국 대륙과 활발한 교류가 이뤄져 2012년 2월에는 한국보다 높은 비중을 차지하게 됨.
- ※ SWIFT는 2012년 2월 한국의 위안화 무역결제 비중이 6.5%였으며, 대만은 2011년 2월에는 전무했던 반면 2012년 2월에는 11.4%로 폭증했다고 밝힘.
- ※ 한국의 국제청 데이터와 SWIFT 데이터의 차이에 대해서는 [글상자 1] 참고.
- 이 밖에 호주, 말레이시아, 브라질, 러시아의 비중은 모두 한국보다 작은 것으로 나타남.
- HSBC의 조사에 따르면 홍콩, 중국 및 동남아의 업체들이 위안화 사용에 비교적 적극적인 태도를 가지고 있는 것으로 나타남.
- 이들 국가(지역)에서만 향후 6개월 내 위안화 무역결제 전망에 대한 긍정적 답변이 10%를 넘음(표 5 참고).
- 동남아는 말레이시아, 싱가포르, 베트남을 지칭함.
- HSBC의 조사는 한국이나 일본을 포함하지 않음.
- 홍콩 업체들이 응답한 향후 6개월 내 위안화 무역결제 전망은 1차통화 23%, 2차통화 37%로 응답 국가들 중 가장 높으며 심지어 18%, 19%를 기록한 중국 본토보다도 높음.
- 그러나 발표시점인 2011년 9월에서 이미 6개월이 지난 2012년 3월 시점에서 볼 때 이 같은 전망이 현실화되어 위안화 무역결제량이 크게 증가했다고 보기 어려움.

표 5. 주요 아시아 국가들의 향후 6개월 내 위안화 무역결제 전망

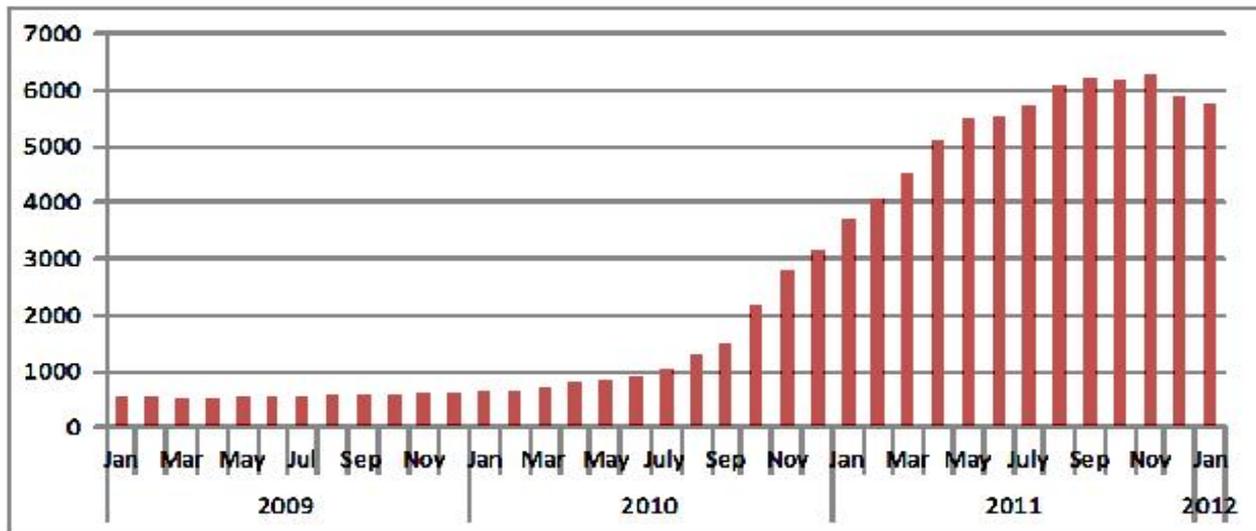
	샘플 수	1차통화	2차통화	합계
중국	302	18%	19%	36%
홍콩	300	23%	37%	60%
인도네시아	300	6%	32%	37%
말레이시아	300	4%	16%	21%
싱가포르	306	1%	6%	7%
베트남	300	3%	7%	10%
인도	308	0%	0%	0%
호주	300	2%	5%	7%

주: 합계의 숫자가 1차통화 및 2차통화의 합과 맞지 않는 경우가 있으나 이는 반올림 과정에서 나타난 현상으로 보이며, 원보고서의 수치를 그대로 인용함.

자료: HSBC(2011, 9), Trade Confidence Index.

- 중국의 경우, 최근 들어 위안화 무역결제액이 감소했으며 전체 교역량 대비 비중도 10% 이하에 머물고 있음.
- 위안화 거래의 실질적인 허브이며 가장 낙관적인 전망을 했던 홍콩도 최근 위안화 무역결제 감소로 인한 위안화 저축액 감소를 경험하고 있음(그림 3 참고).

그림 3. 홍콩의 위안화 저축액 월별 추이



주: 억 위안.

자료: Hong Kong Monetary Authority(HKMA).

4. 위안화 사용 부진의 원인: 한국의 사례

- 한국은 중국의 4대 교역국으로 산업 내 분업을 통해 중국과 긴밀한 경제적 관계를 맺고 있으며 지리적으로도 근접해 있어 위안화 무역결제가 활발히 이뤄질 조건을 갖추고 있으나 현실은 그렇지 못함.
 - 교역 면에서 2010년 한국의 대중국 수출 가운데 67.3%가 가공무역으로 이뤄졌을 정도로 한국과 중국은 산업 분업 측면에서 밀접하게 연관돼 있으며, 한국의 활발한 대중국 투자가 이러한 경제관계를 뒷받침함.
 - 또한 한국과 중국은 서로의 최대 해외 방문국임.
 - o 2010년 한국의 중국 방문객 수는 407만 6천 명이며 중국의 한국 방문객 수는 187만 5천 명을 기록
 - 즉 한국기업은 중국 내 자회사와의 교역에서 현지 화폐를 사용할 유인이 있으며, 빈번한 중국 방문을 위해서도 위안화를 보유할 유인이 있음.
 - 그러나 앞서 살펴본 대로 중국과의 교역에서 한국이 위안화를 사용하는 비중은 0.8%에도 못 미치며, 그나마도 최근 들어 감소세를 나타냄.
- KOTRA의 『위안화 무역결제 확대에 따른 우리 기업의 동향 및 전망』(2011. 3)에 따르면 104개 응답 업체 중 48개가 중국 측 바이어로부터 위안화 무역결제 요구를 받은 적이 있다고 답했으나 실제 위안화 사용률은 극히 낮았음.

- 중소기업 104개 업체 중 6개만이 실제로 위안화로 무역결제를 하고 있으며, 대기업은 11개 중 아무 곳도 위안화 무역결제를 하고 있지 않았음.

표 6. 위안화 무역결제에의 효용과 비용

	항목	주체	개연성
비용	시스템 전환 비용	금융 결제 기관 및 이미 시스템을 갖춘 기업	√
	수수료 손실	금융 결제 기관	√
	환차손 발생	한국 측 무역 파트너	△
효용	환차손 및 수수료 절감	중국 측 무역 파트너	√
	위안화 절상 이익	위안화 보유자	?
	위안화 자산 운용 수익	위안화 보유자	?

자료: 저자 정리.

■ [비용 1] 위안화 무역결제에의 비용으로는 우선 시스템 전환 비용을 들 수 있음(표 6 참고).

- 무역업체인 S사(社)의 경우 위안화 환 헛지 시스템이 사내에 갖춰져 있지 않아 위안화 거래를 하기 어렵다고 밝힘(2012. 3, 인터뷰).
 - o 대기업인 S사는 잦은 외환거래 시 수익을 원화로 확정짓기 위해 모든 수익을 선물환에 가입하며, 이에 따라 영업일선에서는 하루에도 몇 번씩 선물환 매입·매도가 이뤄짐.
 - o 이러한 시스템은 현재 달러로 구축돼 있어서 위안화 입출금 발생을 소화할 수 없음.
- 자체로 환헛지 시스템을 갖추지 못한 대부분의 중소기업체들은 은행을 통해 비슷한 효과를 누리려고 하나 은행들도 환헛지 시스템 구축에 부담을 느끼고 있음(2011. 4, KIEP 자문회의).
 - o 그러나 중국 현지 은행들은 고객 유치 경쟁에서 이기기 위해, 비용을 지불해서라도 위안화를 다룰 수 있는 시스템을 구축할 유인이 있으며, 실제로 많은 재중 한국계 은행들이 위안화 무역결제 업무를 시작함.
 - o 한국무역보험공사는 2011년 12월에 위안화 환헛지 시스템을 구축하고 위안화 환변동보험을 도입함.
- 환헛지 시스템을 도입한다고 해도 수시 매입 및 매도가 이뤄져야 하는 프로그램의 특성상 위안화의 자유태환이 이뤄지지 않으면 그 효용에 한계가 있음.

■ [비용 2] 재중국 한국계 은행을 포함한 중국 측 금융결제 기관의 경우 위안화 무역결제에 환전수수료를 잃게 됨.

- 기존에는 수출대금이 달러로 들어와 이를 위안화로 환전하는 과정에서 수수료를 취득할 수 있었으나 위안화 무역결제를 하면 이를 잃게 됨.
- 그러나 위에서 설명한 시스템 구축비용과 마찬가지로 금융 중개기관 간에 경쟁하게 될 경우 수수료 상실을 감수하면서 위안화 무역결제를 시행할 수 있음.

■ [비용 3] 한국 측 무역 파트너라면 위안화 처분 및 취득에 따른 환차손이 발생할 수 있음.

- 아직까지 위안화의 활용도가 달러보다 떨어지므로 한국 측 무역 파트너는 위안화를 상시 보유하기보다는 필요할 때 취득하고 필요 없으면 처분하는 것을 선호할 수 있는데, 이때 환차손 및 수수료가 발생함.

- 단, 중국과의 무역이 매우 빈번하여 상시적으로 위안화를 보유할 수 있는 무역 파트너라면 해당사항 없음.

■ [효용 1] 위안화 무역결제 최대 수혜자는 중국 측 무역 파트너로서 환차손 및 수수료를 획기적으로 줄일 수 있음.

- 각종 생산요소를 현지에서 조달하고 현지에서 이윤을 배당하는 중국 업체라면 위안화 거래를 통해 달러 환전 시 발생하는 환차손 및 수수료를 절감할 수 있음.

o 한국무역협회의 『중국 위안화 무역결제 타당성 검토(2011. 2)』에 따르면, 중국 측 수입업체의 경우 100만 달러 어치 (송금방식) 거래의 총수수료가 위안화 거래 시 165달러인 반면 달러 거래 시 2,165달러로 위안화 거래가 월등히 유리함.

- 단, 한국에서 원료를 조달하고 이윤을 본국으로 송금하는 가공무역 업체라면 현지 화폐에 대한 수요가 적으므로 위안화 무역결제에 의한 효용도 적음.

■ [효용 2] 위안화를 보유하면 위안화 절상에 따른 이익을 기대할 수 있음.

- 2005년 이후 현재까지 위안화는 거의 줄곧 절상추세였으며 앞으로도 중국이 무역흑자를 시현하고 주변국보다 높은 경제성장률을 달성하는 한 절하보다 절상 요인이 더 크다고 할 수 있음.

- 2011년 한 해 동안 위안화 절상폭은 4.9%로 한국의 예탁 이자율인 4.2%보다 높았음. 즉, 절상에 따른 이득만 놓고 비교해보면 원화를 보유해서 은행에 넣어두는 것보다 위안화를 보유하고 있는 편이 더 유리함.

o 2010년 12월 위안화의 대달러 환율은 6.623이었으나 2011년 12월에는 6.301로 절상됨(CEIC).

o 홍콩의 위안화 예금 금리도 월 0.25% 수준으로 매우 낮으므로 주로 절상에 대한 기대로 위안화를 보유한다고 볼 수 있음.

- 최근의 위안화 무역결제 감소도 단기적으로 위안화 절상에 대한 확신이 흔들린 탓으로 볼 수 있음.

o 월간 환율변동을 볼 때, 위안화는 2010년 9월 이후 줄곧 절상돼 왔으나 2011년 11월, 2012년 1월, 2012년 3월 세 번에 걸쳐 절하가 나타남.

■ [효용 3] 위안화 금융자산 운용을 효용으로 들 수 있으나 아직 현실화되지 못하고 있음.

- 무역업체인 D사의 경우 위안화 결제를 하나 일부 중국 거래에 한해서 시행하고 있는데, 달러는 모든 거래에 사용할 수 있는 반면 위안화는 중국 거래에만 제한적으로 사용되므로 자금운용에 제약이 있기 때문임(2012. 3, 인터뷰).

- 한국은 중국 및 홍콩과의 교역에서 2011년 약 700억 달러의 흑자를 기록했는데 가령 위안화 거래가 100% 이뤄져 4,000억 위안의 위안화를 보유하려 한다면 그것을 어떻게 운용할 것인가 고려하지 않을 수 없음.

- 외국에서 보유한 위안화를 운용할 수 있는 경로는 덤섬본드, RQFII(위안화적격외국인기관투자자)를 통한 투자, 위안화를 이용한 FDI 등이 있으나 아직 절대량이 부족함.

o 2011년 말까지 발행된 덤섬본드(홍콩에서 발행된 위안화 표기 채권)의 총액은 1,040억 위안으로 2007년 100억 위안에서 크게 늘었음.

o 기존 QFII의 홍콩 자회사가 위안화 펀드를 모집하여 본토에 투자할 수 있게 한 RQFII의 투자허용 총액은 2012

년 1월 200억 위안에서 시작해 2012년 4월 700억 위안으로 확대됨.

- 위안화를 이용한 직접투자(FDI)는 2011년 10월 허용된 이래 2011년 말까지 74건의 프로젝트에 165억 위안이 집행되었음.
- 중국정부가 위안화 운용의 여지를 넓히기 위해 노력하고 있으나 현재까지 알려진 운용수단을 다 합쳐도 1,905억 위안으로 한국 하나의 연간 무역흑자액에도 못 미치며, 6,000억 위안에 육박하는 홍콩의 위안화 예금액의 1/3에도 못 미침.
- 질적으로도 위안화는 자유태환이 가능한 통화가 아니며 시장가치에 따라 환율과 이자율이 변동한다고 볼 수 없으므로 기존 외환운용 시스템에서 소화하기가 어려움.

5. 위안화 무역결제 증가의 조건과 전망

■ 위안화 무역결제가 위안화 국제화를 끌어낼 수 있는 수준까지 증가하려면 근본적으로 △ 위안화의 자유태환이 필요하나 이외에도 △ 위안화 금융상품의 양적 팽창 △ FDI 같은 투자 수요의 증가 △ 중국 측 바이어들의 강력한 위안화 결제 요구 △ 위안화의 절상 기대 증폭 같은 현상으로도 위안화 무역결제가 증가할 수 있음.

■ 근본적으로 위안화의 자유태환이 이뤄지고 환율과 이자율이 시장가치에 따라 결정된다면 위안화 무역결제를 시작으로 위안화 국제화 자체에 커다란 진전이 있을 것임.

- 자유태환은 환헷지 시스템 구축과 각종 위안화 금융상품 개발에 결정적인 계기를 제공할 수 있음.
- 그러나 먼델(Robert Mundell)의 불가능한 삼위일체(impossible trinity) 이론에 따르면 어떤 국가의 자유로운 자본유출입과 자유변동환율 시스템은 그 국가의 자주적인 금리정책 능력과 병립할 수 없으므로, 중국정부가 과연 금리 컨트롤을 포기할 것인가가 관건이라고 할 수 있음.
 - 중국정부는 인위적인 자본 배분을 위해 금리조절을 중요한 정책 수단으로 유지하고 싶어 할 가능성이 큼.
- 그러나 자유태환이 가능한 화폐라고 해서 모두 국제화폐가 되는 것은 아니며, 그 국가의 경제력과 교역량 및 금융정책에 따라 화폐의 국제화 정도가 결정됨.
 - 일본은 이미 1980년에 엔화의 자유태환을 허용했지만 그후 엔화의 인위적인 가치변동과 장기침체, 금융개방 정책 미비 등으로 인해 제한적인 성과만을 거둬.

■ 위안화 금융상품의 양적 팽창은 위안화 금융자산 운용의 여지를 넓혀 위안화 보유 효용을 높임으로써 위안화 무역결제를 촉발시킴.

- 현재 홍콩을 중심으로 한 위안화 금융상품은 양적으로 부족한 상태이며 홍콩에 축적된 위안화의 절대량도 아직 자체순환 수준에 도달하지 못했으나, 양적 팽창이 임계점에 도달하여 질적 변화를 일으킬 수도 있음.
 - 그러나 덤섬본드 발행이 2011년 4/4분기부터 주춤하고 있으며 수익률 상승, 홍콩의 위안화 유동성 감소, 위안화 절상기대 감소 등이 그 원인으로 지목됨(『최근 덤섬본드의 발행 위축 및 전망』, 한국금융연구원, 2012. 3).
 - 도이치뱅크의 이코노미스트 마쥔(馬駿)은 홍콩의 위안화 예금액이 2조 위안에 도달하면 위안화 표기 채권가격

형성이 훨씬 효율적으로 이뤄질 것이라고 전망한 바 있음(2011. 1. 10, 一財網).

- 국무원 발전연구중심 금융연구소 바수송(巴曙松) 부소장은 홍콩에서 위안화 예금이 2조 위안에 달하면 자체 순환이 가능해질 것이라고 전망함(2011. 3. 31, 中新社).
- 홍콩에서의 양적 확장 외에도 상하이, 싱가포르, 런던, 도쿄 등도 위안화 금융센터 구축을 표방하고 있는 만큼 위안화 거래의 공간적 확장도 뒤따를 것으로 보임.

■ 위안화 FDI 투자수요 증가도 위안화 보유에 대한 유인을 높일 수 있음.

- 중국에 직접투자를 하려면 달러화보다 위안화가 더 효율적인 것은 자명하며, 전 세계의 대중국 FDI가 꾸준히 늘고 있는 것을 고려하면 위안화 FDI도 향후 늘어날 가능성이 있음.
- 특히 가공무역이 아닌 내수시장 진출과 현지화를 목표로 하는 투자라면 더더욱 위안화로 투자하는 편이 유리하므로 대중(對中) 투자 패턴의 변화 기로에 선 우리나라로서는 이를 진지하게 고려할 수 있음.

■ 이미 많은 중국 측 바이어들이 위안화 결제를 요구하고 있으며, 이것이 가장 직접적인 위안화 무역결제 증가의 원인으로 작용할 수 있음.

- 특히 다수의 셀러가 중국의 바이어를 놓고 경쟁하는 상황이라면 경쟁에서 유리한 고지를 점하기 위해 위안화 무역결제를 조건으로 제시할 수도 있는 상황임.
- S사도 위안화 결제를 조건으로 거는 파트너가 없는 것이 위안화로 결제하지 않는 원인 중 하나라고 밝힘(2012. 3, 인터뷰).
- 한편 희토류 같이 중국 측 셀러 마켓이 형성된 경우에도 비슷한 상황이 벌어질 것으로 예측할 수 있음.

■ 위안화 절상에 대한 기대도 위안화 무역결제를 증가시킬 수 있으며 위안화는 장기적, 점진적으로 절상된다고 봐야 함.

- 위안화 절상은 중국 인민의 구매력을 높이므로 중국정부가 추진하는 내수 위주의 성장전환 전략에 부합함.
- 또한 중국정부는 적어도 표면적으로는 무역 균형을 천명하고 있으며 과도한 무역흑자로 미국 등과 무역마찰을 겪는 것을 달가워하지 않기 때문에 위안화가 절상되어 간다는 사실을 어필할 필요도 있음.
- 단, 위안화의 급격한 절상은 수출급감을 통한 충격으로 작용하거나 핫머니의 대량 유입을 초래할 수 있으므로 중국정부는 통제할 수 있는 한 위안화를 점진적으로 절상하려고 할 것임.

■ 이러한 요소들이 모두 얽혀 있으나 핵심 변수는 금리와 환율 자율성에 대한 중국정부의 정책 선택이며, 결국 이에 따라 위안화 무역결제, 크게 보아 위안화 국제화의 성패가 판가름 날 것임.

- 중국정부가 금리와 환율에 대한 통제를 포기하고 위안화의 자유태환을 허용한다면 위안화 금융상품의 폭증과 중국경제의 활황에 힘입어 위안화 국제화는 급속히 진행될 수 있을 것임.
- 그러나 이는 거버넌스 자체에 대한 근본적인 개혁으로, 중국의 금융정책 당국이 아닌 최상위 영도 조직에서 결정해야 할 사안이므로 그 시기가 몇 년 후라고 예단하기는 어려움.

6. 정책적 시사점

- 한국은 중국 및 홍콩과의 교역에서 700억 달러(2011년)가량의 무역흑자를 시현하고 있어 위안화 무역결제 확대는 곧 국내에 대량의 위안화가 축적된다는 것을 뜻하므로 각종 운용 기제를 철저히 점검해야 함.
 - 앞서 살펴본 대로 현재까지 알려진(수익이 나는) 위안화 운용 수단으로는 덤섬본드, RQFII를 통한 투자, 위안화를 이용한 FDI 등이 있으며, 이들의 운용 제한이 갈수록 완화되고 있으므로 이를 참고하여 위안화 보유량을 가늠할 수 있을 것임.
 - o 2011년 말 현재 이러한 운용수단의 총액은 2,000억 위안 미만으로 우리나라 연 무역흑자액(약 4,200억 위안)에 크게 못 미치나 향후 확대될 것이라고 가정하고 계획을 세울 수 있음.
 - o 단, 덤섬본드의 발행액이 올해 들어 축소되는 등 거시경제 분위기에 따른 부침이 있음.
 - 현재 외국기관이 이용할 수 있는 대표적인 중국 투자기제인 QFII로는 아직까지 위안화를 통한 직접투자가 불가능하나, 중국 A증시는 위안화 기준 거래인 만큼, 궁극적으로 QFII가 자체 보유한 위안화를 직접 운용하게 할 가능성도 있음.
 - o QFII는 달러 기준으로 투자한도를 배정받으며 달러를 도입해 환전을 거쳐 위안화 표기 주식을 거래하게 하는 시스템임.
 - o 현재 한국은행, KIC(한국투자공사), 국민연금 등 주요 공공 금융기관이 중국의 QFII 자격을 따내고 투자를 준비하고 있으며, 이들의 투자한도액은 총 6억 달러임(한국은행 3억 달러, KIC 2억 달러, 국민연금 1억 달러).
 - o 여기에 미래에셋, 삼성자산운용 등 기존에 QFII 자격을 따낸 10개 한국계 민간금융회사의 투자액은 12억 4,500만 달러로 집계됨.
 - o QFII의 달러 투자액이 위안화로도 가능하게 되면 (해외에 축적된) 적지 않은 위안화를 소화할 수 있음.
- 각 통화별 무역결제 현황이 정확히 파악되고 공개되어야 함.
 - 현재 관세청에서 비정기적으로 보도자료를 통해 통화별 무역결제 비중을 발표하고 있으나 금액 없이 비중으로만 표기하고, 국가별이 아닌 권역별로만 데이터를 제시하고 있어 종합적인 이해와 심층적 분석이 어려움.
 - o 기초 데이터에 접근하려면 유료 서비스를 이용해야 하나 이 역시 정규화돼 있지 않아 이용에 불편이 많음.
 - o 이 외에 SWIFT가 무역결제 통계를 발표하나 역시 제한적으로만 하고 있으며, 비독점기관인 SWIFT 자체의 한계가 있어 종합적인 데이터 구축은 불가능함.
 - 금융기관들이 정확한 통화별 거래 추이를 파악할 수 있도록 거래통화 현황을 무역통계와 함께 공개할 필요가 있음.
- 위안화 무역결제가 늘어난다는 가정 아래 '상한선' 이 어디일지 파악하고 그에 따른 대응을 해야 하며 엔화 사용 비중이 하나의 참고가 될 수 있음.
 - 위안화 무역결제는 앞으로 증가 또는 감소할 수 있는데, 현 수준 이하로 줄어들 가능성은 적으므로 늘어난다고 가정하고 대비하는 것이 그 반대보다 현명한 판단임.
 - 한국무역협회는 한·중 간 위안화 무역결제가 30%까지 늘어날 수 있다는 전망을 제시했으나, 만약 본격적으로

늘어난다면 상한선은 더 높을 수도 있음

- 송금방식 결제를 사용하여 위안화 결제로 이익을 보는 중국의 한국계 자회사가 모두 위안화 결제를 한다고 가정(『중국 위안화 무역결제 타당성 검토』, 2011. 2, 한국무역협회).
- 그러나 순수 중국계 무역 파트너도 위안화 결제를 요구할 수 있으며, (신용장보다) 송금방식이 이득이라면 그 방식이 더 늘어날 수 있음.
- 2010년 현재 우리나라의 엔화 무역결제 비중은 수출 4.4%, 수입 9.9%인데, 이것이 모두 일본과의 교역에서 발생했다면 그 비중은 각각 72.8%와 65.5%에 달함.
- 정확한 비중은 알 수 없으나 엔화 결제의 94.6%가 아시아에서 사용되는 것으로 발표됨.
- 교역업체를 대상으로 결제통화에 대한 상세한 조사를 실시하여 잠재적 수요를 파악할 필요가 있음.

■ 태환성과 시장가치 반영이 떨어지는 위안화에 대해 적절한 헷지 시스템을 고안해야 함.

- 한국무역보험공사가 위안화환변동보험을 도입했듯이(2011. 12) 제약이 많은 위안화라도 헷지 시스템을 설계하는 것이 불가능하지는 않을 것임.
- SC제일은행은 2011년 1월 위안화의 환율을 사전에 고정시키는 방식으로 무역결제를 시범 실시함.
- 자체적으로 위안화 환헷지 시스템을 갖추기 원하는 국내기업을 위해 정부 차원에서 연구를 주도하고 세미나 등을 개최하여 이를 확산시킬 수도 있음.

■ 이른바 위안화 허브 구축 경쟁에 뛰어들려면 치밀한 사전조사가 필요할 것임.

- 이미 중국정부가 홍콩에 이어 상하이로 위안화 거래의 허브로 구축하려고 시도한 지 오래 됐으나 단시일 내에 가시적인 성과가 나오지는 못하고 있음.
- 이 외에 싱가포르, 런던, 도쿄도 위안화 거래 허브를 만들겠다고 밝혔으나, 홍콩 수준의 위안화 예금액을 보유하고 외환시장과 금융상품을 개발하는 것이 쉽게 이루어질 과업이 아님.
- 만약 우리나라가 위안화 허브를 구축하고자 한다면 기존 도시들에 대한 벤치마크와 타당성 조사가 선행되어야 할 것임. KIEP