

# KB 지식 비타민

: 중국 금리자유화 추진 경과와 전망

- 중국 금리자유화 현황
- 예금금리 자유화 진전 상황
- 금리자유화에 따른 영향
- 향후 전망 및 시사점



현재 중국은 대출금리는 전면 자유화되었고, 예금금리 자유화를 위해 은행 CD 발행 허용, 예금보험제도 도입 준비 등의 개혁을 진행 중. 이미 중국 금융시장에서는 자산관리상품 및 인터넷 금융상품 등 은행 예금금리를 훨씬 웃도는 고금리 상품이 급증하고 있고, 향후 예금금리가 자유화된다면 고객 유치를 위한 은행간 경쟁 격화와 예대마진 축소 등에 따라 중소 은행들의 경영난이 심화될 수 있음

■ 중국 금리자유화 현황

- 중국은 과거 국유기업의 자금조달 비용 절감 및 국유상업은행의 예대마진 확보를 위해 예대금리를 규제
  - 중국 기업의 자금조달은 은행대출 등 간접금융에 크게 의존하고 있는데, 정부는 대출 금리를 규제함으로써 국유기업의 자금조달 비용을 인위적으로 낮게 유지해옴
  - 특히 막대한 부실 채권을 보유하고 있던 국유상업은행에게 예대 마진을 확보해 줌으로써 채무구조를 개선시키기 위함이 예대금리 규제의 가장 큰 이유<sup>1</sup>
- 중국은 1990년대 중반부터 금리자유화를 추진한 결과 단기금융시장 금리 및 채권 가격 결정이 자유화되고 예금 및 대출금리의 변동폭도 점차 확대되어 현재는 예금금리 상한만 잔존
  - 대출 금리는 외화의 경우 2000년 전면 자유화되었고, 위안화의 경우 1998년부터 기준대출금리 대비 변동 허용폭을 확대해오다 2004년 10월 상업은행 대출금리 상한 규제를 폐지한 데 이어 2013년 7월에 대출금리를 전면 자유화
  - 예금 금리는 외화의 경우 2000년부터 점진적으로 자유화를 추진하였고, 위안화의 경우 1999년 보험회사 거액정기예금 금리를 자유화한 이후 2004년 10월 하한을 폐지하고 현재는 상한(기준예금금리의 1.10배)만 규제

[표 1] 중국 예금 및 대출금리 규제와 자유화 현황

대상	시기	내용
위안화 대출	1983	기준대출금리에서 상/하한으로 20% 변동 허용
	1996.5	기업의 이자 부담 경감을 위해 대출 금리 상한폭을 20%에서 10%로 축소
	1998.10	소형기업 대출금리 상한 폭을 기준대출금리의 10%에서 20%로 확대 중대형기업 대출금리 상한폭은 기준대출금리의 10%로 이전과 동일
	1999	중소기업 대출금리 상한폭을 기준대출금리의 30%로 다시 확대

<sup>1</sup> 2000년대 초반 중국 대형 국유상업은행의 NPL(부실대출) 비율은 20%의 높은 수준에 달하였으며, 중국 정부는 2000년대 들어 국유상업은행에 대해 구조조정, 공적자금 투입, IPO 등을 통해 대대적인 개혁을 진행하였음



[표 계속] 중국 예금 및 대출금리 규제와 자유화 현황

대상	시기	내용
위안화 대출	2003.8	농촌신용사의 대출금리 상한폭을 기준대출금리의 2 배로 확대
	2004.1	상업은행과 도시신용사의 대출금리 상한폭을 기업 유형과 상관없이 기준 대출금리의 1.7 배로 확대
	2004.10	금융기관의 위안화 대출금리 상한폭 제한 폐지 대출금리 하한은 기준대출금리의 0.90 배까지 허용
	2012.6	대출금리 하한 허용폭을 기준금리의 0.7 배로 조정
	2013.7	대출금리 하한 제한을 전면 폐지
위안화 예금	1999.10	상업은행 및 보험사의 고액 정기예금에 대하여 예금금리 결정권 허용
	2002~2003	예금금리 변동폭 확대를 점진적으로 시행
	2004.10	예금금리 하한폭 전면 개방, 상한은 기준예금금리로 규제
	2012.7	예금금리 상한을 기준예금금리의 1.10 배까지 할증할 수 있도록 허용
외화 예금 및 대출	2000.9	300 만 달러 이상 거액 외화 대출에 대해 금리 개방
	2003.11	소액 외화 대출금리 하한선 개방
	2004.1	1 년 만기 이상 소액 외화 예금금리 전면 개방
	2014.6	상하이市の 기관 계좌에 한해 외화 예금금리 상한 전면 폐지

자료: 廣發證券發展研究中心, KB 경영연구소

### ■ 예금금리 자유화 진전 상황

- 시장 수급에 의해 금리가 결정되는 양도성예금증서(CD) 발행 허용
  - 2013년 12월, 중국인민은행은 은행의 자금조달 경로를 다양화하고 자금시장 발전을 촉진하기 위해 은행간 시장에서 양도성예금증서(CD) 발행을 허용
  - 동 조치는 금리자유화 과정의 중요한 진전으로 향후 금리자유화 일정이 예상보다 당겨질 수 있으며 은행의 유동성 관리에도 매우 유용하게 활용될 것으로 기대
  - 조치가 발표된 직후인 12월 12일에 5대 대형은행이 1개월 만기 5.1%, 6개월 만기 5.25%의 금리로 CD를 발행

[표 2] 중국인민은행 허용 CD 발행 개요

발행기관	▶ 5대 국유은행(공상, 중국, 농업, 건설, 교통은행), 주식제 상업은행 4개(초상, 중신, 흥업, 포동발전은행) 및 정책은행 1개(국가개발은행) 등 총 10개 은행
발행조건	▶ 고정금리(1·3·6·9·12개월) 및 변동금리(1·2·3년, Shibor + $\alpha$ ) ▶ 발행규모는 최소 5천만위안 이상이며 발행금액 및 기한 등을 은행별로 자율 결정 ▶ 발행잔액은 당해년도 발행한도를 초과할 수 없음(연간 발행 계획을 인민 은행에 사전 제출)
발행 및 유통대상	▶ 은행, 보험, 증권 등 은행간시장 자금차입주체 및 펀드매니저 (비금융기업 및 개인은 제외)



- 금리자유화에 따른 금융불안을 최소화하기 위해 예금보험제도 도입을 준비 중
  - 미국과 일본은 금리자유화 추진 이전에 예금보험제도를 도입했고, 영국과 한국은 금리자유화 완료 직후 도입한 바 있음
  - 중국의 예금보험제도는 금융기관의 건전한 경영을 위한 사전적 위험관리 기능과 파산은행의 인수합병, 퇴출 등의 사후 처리 기능을 모두 담당할 전망
  - 업계에서는 예금보험의 보장 한도가 50만 위안(약 9,000만 원) 수준에서 결정될 것으로 예상하고 있으며, 이 경우 금융기관 예금자의 99%가 보호대상으로 포함
  - 예금보험제도 도입 초기에 곧바로 독립적 기관을 설립하기 보다는 먼저 예금보험 기금을 설립하고 이를 인민은행의 금융안정국(金融穩定局)에서 운용하는 형태가 될 것으로 예측

[표 3] 중국 예금보험제도 도입 추진 경과

1993	중국국무원, 예금보험기금 설립 제안
1997	중국인민은행, 예금보험제도 연구팀을 구축하여 제도 도입 관련 연구 수행
2004.1H	인민은행, 금융안정국 산하 예금보험 연구부서 설치
2004.2H	<예금보험조례> 작업 논의
2005	예금보험제도 기초 방안 완성, 중국국무원 동 방안 허가
2007	인민은행 저우샤오환 총재, 예금보험제도 도입을 검토 중이라 밝힘
2008	양회(兩會) 정부업무보고에서 연내 예금보험제도 도입 예정이라 언급
2010	중국인민은행, <2010년 중국금융안정보고>에서 예금보험제도 도입 추진 언급
2012	저우샤오환 총재, 제4차 전국금융공작회의 이후 예금보험제도 도입 임박 언급
2013.6	인민은행 <2013년 중국금융안정보고>에서 예금보험제도 도입의 적절한 시점이 도래했다고 강조하면서 시행방안을 검토하고 있다고 언급
2014.3	전인대 정부업무보고를 통해 연내 예금보험제도 도입을 언급

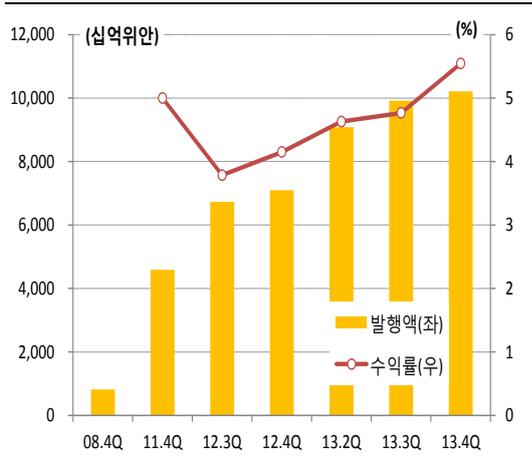
자료: 하나금융경영연구소, 한화투자증권

## ■ 금리자유화에 따른 영향

- 현재 예금금리 규제 환경하에 자산관리상품, 인터넷금융상품 등 고금리 상품이 급증
  - 2013년부터 알리바바, 텐센트, 바이두 등 유력 인터넷 기업들이 소액투자자와 수시 입출금이 가능한 수익률 5~6%대 온라인 MMF 상품을 잇달아 출시
  - 중국 인터넷금융상품은 아직 발전 초기 단계이나, 지불결제 및 대출 등 영업 범위가 다변화되는 추세로 상품의 편의성 및 상대적으로 높은 수익을 경쟁력으로 기존 은행들의 고객기반을 잠식하고 있음



[그림 1] 자산관리상품 발행규모 및 수익률



자료: CEIC

[표 4] 중국 인터넷 금융상품 수익률

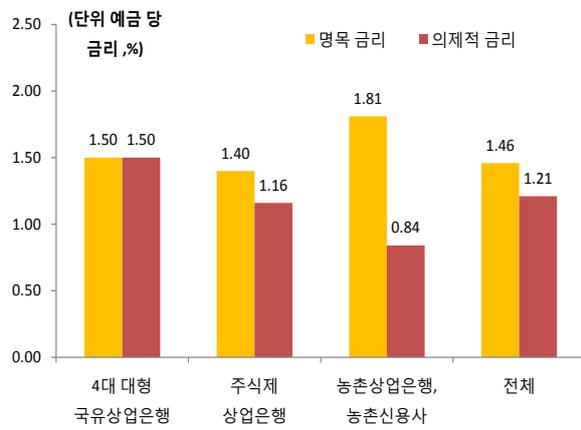
제품명	회사명	발행일	평균수익률(%)	
			2013.12	2014.4
위어바오	쓰푸바오	2013.05	5.59	5.26
리차이퉁	웨이신	2013.10	6.07	5.36
바이쥘	바이두	2013.10	5.27	5.04
바이쥘리 균리	바이두	2013.12	7.24	5.73
쇼젠쿠	징똥	2014.03	-	5.52
링첸바오	쑤닝	2013.10	6.34	5.21

자료: 天天基金網, 新浪財經

○ 향후 예금금리가 자유화될 경우, 예금금리는 다른 고수익 금융상품의 금리 수준까지 상승할 수 밖에 없을 것으로 예상

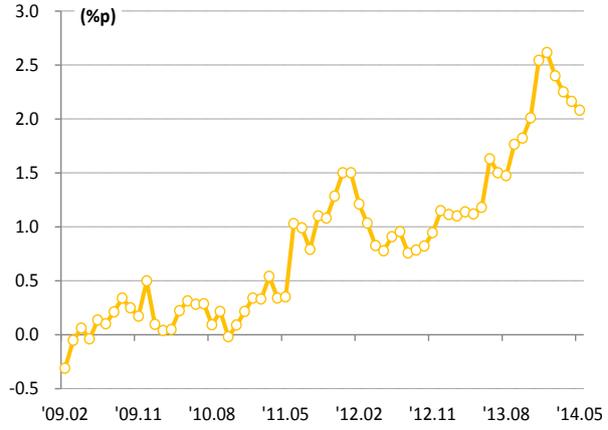
- Citi의 분석에 따르면 중국은 매우 엄격한 금리 규제 환경으로 인해 ‘의제적 금리 (implicit interest)<sup>2</sup>’가 금리자유화 이전의 다른 국가들보다 높은 것으로 분석
- 2002~2011년까지 중국 각 은행의 예금 499개를 기초로 단위예금당 명목 지급금리와 의제적 금리를 추산한 결과 각각 1.46%와 1.21%로 나타났는데, 같은 기간 중국 은행들의 의제적 금리는 미국(0.19~0.37%)보다 현저히 높게 나타남
- 예금금리가 자유화되면 이러한 의제적 금리는 시장에서 결정될 예금 금리에 반영될 것이며, 예금 금리는 현재 금리규제를 받지 않은 자산관리상품 등 고금리 금융상품과 1년 만기 예금금리의 차이인 2~3%p 만큼 상승할 것으로 예측

[그림 2] 명목금리 및 의제적금리(2002~2011년)



자료: Citi, 北京大學

[그림 3] 자산관리상품과 1년만기 예금의 금리 차이



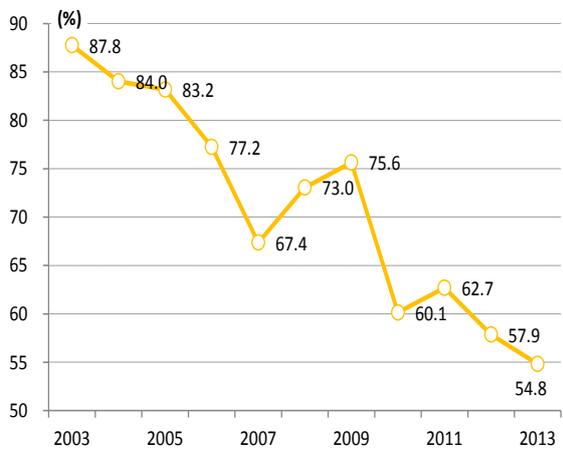
자료: CEIC

<sup>2</sup> 상당수 경제학자들은 수신금리가 당국에 의해 규제될 경우 은행들이 예금을 유치하기 위한 경쟁을 하는 과정에서 선물제공, 금융서비스에 대한 수수료 면제/할인 및 예금잔고가 일정 수준 이상일 경우 보다 나은 대출조건 제시 등 다양한 형태의 ‘의제적 금리’를 지급한다고 주장



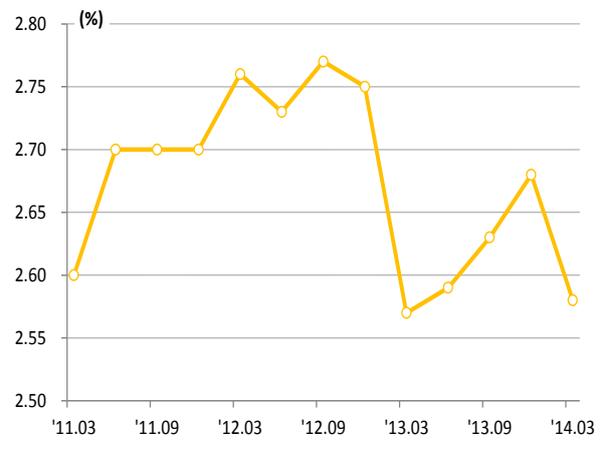
- 순이자마진 등 이익 감소 및 은행간 여수신 유치 경쟁 격화로 일부 중소 은행의 경영난 가중 가능성
  - 금리자유화를 경험한 국가들은 금융회사간 경쟁 심화와 고수익 투자상품 확대 과정에서 단기적 금리 상승을 경험하였고, 리스크 관리에 취약한 금융회사들은 파산 위기에 직면하였음
  - 자산관리상품 등 그림자금융 확대로 중국 전체 자금조달원 중 은행대출 비중이 지속적으로 하락하고 있는 상황에서, 예금금리가 자유화된다면 예금금리 상승 및 은행간의 여수신 유치 경쟁 격화로 순이자마진 등 이익 감소가 불가피
  - 자본과 규모에서 우위에 있는 은행들은 고객들에게 경쟁력 있는 금리를 제시할 수 있겠으나, 그렇지 못한 중소 은행들은 경영난이 심화될 가능성
  - 기업의 입장에서는 양호한 영업 이익을 거두는 대형 기업들은 더욱 유리한 금리조건으로 은행에 예금을 맡기거나 대출을 받을 수 있겠으나, 영세한 중소 기업들은 은행을 통한 자금조달이 더욱 어려워질 것으로 예상

[그림 4] 자금조달원 중 은행대출 비중



자료: CEIC

[그림 5] 중국 상업은행 순이자마진 변화



자료: CEIC

## ■ 향후 전망 및 시사점

- 향후 예금금리 자유화는 경기에 미칠 충격 등을 고려할 때 장기에금금리부터 단계적으로 신중히 진행될 것으로 예상
  - 한국, 일본 등은 경제 및 금융시장이 안정된 시기에 금리자유화를 본격화했으나<sup>3</sup>,

<sup>3</sup> 한국의 예대금리 자유화가 마무리 단계에 진입했던 1994~1996년의 경제성장률은 7~8%대의 높은 수준을 유지하였고, 일본은 3~7%대 성장률을 기록했던 1980년대 중반 이후 본격적인 금리자유화를 전개



중국의 금리자유화는 고속성장기가 끝나고 경제성장이 둔화되는 시기에 가속화되어, 경기에 미칠 충격이 클 가능성

- 따라서 예금금리 자유화는 만기 5년 이상 정기예금과 같이 전체 예금에서 차지하는 비중이 낮아 금리자유화의 시장에 대한 영향이 적은 장기 및 거액 예금 금리에서부터 신중하게 시작될 것으로 예상
- 예금금리 자유화 진전으로 그림자금융 리스크 완화 및 개인들의 자산포트폴리오 다변화에 따른 자산운용, 보험, 연금 등에서의 Biz 기회 확대가 예상됨
- 금리 규제가 해소되고 금융 감독관리시스템이 개선되는 과정에서 그림자금융의 상당부분이 제도권에 편입될 것으로 예상
- 예금자보호제도가 시행되면 중국 개인 예금자들은 예금보호 한도를 초과하는 자금에 대해서는 펀드, 보험, 연금 등으로 포트폴리오 다변화를 꾀할 가능성

<연구위원 이정진(jungjin.lee@kbf.com) ☎2073-5744>

[붙임] 한중일 금리자유화 경과 비교

