



- 전문가 오피니언 11월 -

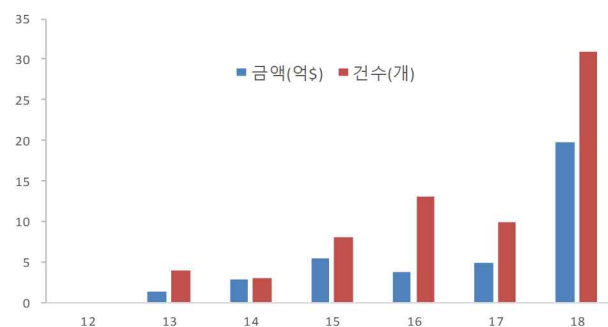
국내 위안화 활용과 향후 전망

1. (현황) 금년들어 시장별로 차별화 현상이 뚜렷

금년 들어 우리나라의 담선본드(홍콩 내 위안화 채권) 발행을 통한 자금 조달이 급증한 반면, 예치수단으로서의 위안화 활용은 크게 제약되는 등 시장별로 차별화 현상이 뚜렷하다. 시장별로 크게 △담선본드 △무역결제 △원-위안화 직거래 시장 △위안화 예금으로 구분하여 살펴 보도록 하겠다. 먼저 담선본드이다. 금년 1-10월 중 우리 기업의 발행이 지난해 전체 대비 4배가량 급증하였다. 발행 금액은 작년 4.9억 달러에서 금년 19.8억 달러 규모로 증가하여(건수 기준 10개→31개) 전체 담선본드 발행에서 우리나라 비중도 5.9%에서 7.4%로 상승(2016년 2.3%)하였다(그림1). 이같이 발행이 급증한 것은 美 FED의 금리 인상 및 강달러 등으로 달러 자금 조달 비용이 상승하였고, 중국 내 채권 발행 여건도 악화하여 대체 수요가 확대된 데 주로 기인한다. 참고로 미국채 금리 (1Y)는 FED의 금리 인상 등으로 2016년 평균 0.6%에서 금년 10월 2.7%로

상승하였고 중국 내 회사채 발행은 정부의 규제 등으로 금년 들어 전년 동기 대비 51.2% 감소하였다.

〈그림1〉 우리나라의 담선본드 발행 및 기업 수

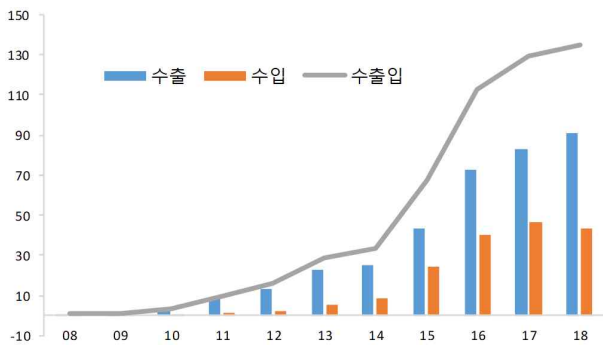


자료: Bloomberg 및 WIND.

다음은 무역결제이다. 금년 상반기 대중국 무역 중 위안화 결제가 67.4억 달러 규모로 지난해 수준을 유지하였는데 이는 우리나라의 전체 대중국 무역의 5.1% 수준이다. 분기별로 보면 작년 3분기를 저점으로 3분기 연속 완만히 증가하였다. 수출 결제 규모가 전년 동기 대비 11.7% 증가하여 전체 무역결제 회복을 견인하였고 비중도 수출이 5.8%로 수입 4.2%를 상회하였다(그림2). 분기별로는

지난해 1분기를 정점으로 둔화하다가 3분기부터 회복되었고, 특히 금년 4분기에는 전년 동기 대비 12.2% 증가하였다.

〈그림2〉 우리나라 위안화 무역결제 규모(연, 억\$)



자료: Bloomberg 및 WIND. 2018년은 상반기를 연간으로 환산

세 번째는 2014년 개설된 원-위안화 직거래 시장이다. 일평균 거래량이 대체적으로 연초에 견조한 모습을 보이다가

국내 전문가가 바라본

중국의 핵심 이슈와 한국 정책에 대한 시사점

이치훈

국제금융센터, 팀장

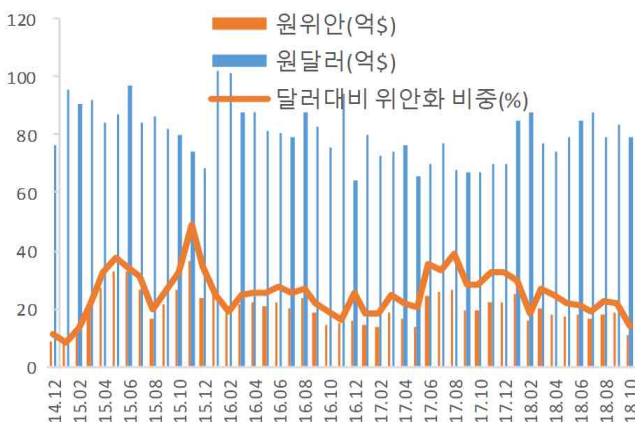
‘우리 정부는 현재 진행 중인 한중 FTA 금융부분 추가 협상에도 중국 금융시장 진출 등 기회요인 확대 방안을 강구할 필요가 있다.’

2분기부터 둔화하여 지난해 수준을 소폭 하회하였다. 1분기 \$20.9억에서 3분기 이후 10월까지 \$16.5억 수준으로 감소하였다. 금년 1~10월 전체 일평균 거래량은 18.3억 달러(작년 \$19.7억)로 원 달러 거래 대비 비중이 지난해 27.7%에서 금년 22.0%로 하락(그림3)하였다. 원-위안화 직거래 환율의 결정은 위안화 약세에 원-위안화 시장 자체 요인도 반영되면서 원-달러 환율과 차별화되는 조짐이 나타났다.

마지막으로 가장 위축된 위안화 예금이다. 우리나라의

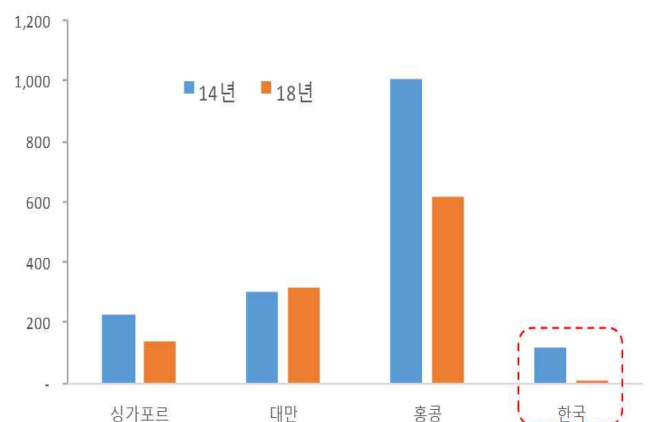
위안화 예금 잔액은 위안화 절하 기대 심리가 확산된 2015~16년 크게 축소된 후, 미미한 수준에 그치고 있다. 금년 9월 말 잔액이 2014년 정점(\$19.4억) 대비 1/10 에도 못 미쳐 싱가포르 등 주요 국가와의 격차가 크게 확대되었다. 싱가포르·대만의 잔액 대비 비중을 보면 2014년 말 45%에서 금년 5%로 하락(그림4)하였다. 이는 국내 투자자들이 환차손에 민감하게 반응하면서 보유를 회피한데 주로 기인한다. 참고로 2014년 국내 위안화 예금 급증은 원화의 환전을 통한 환차익 추구 성향이 크게 작용한 바 있다.

〈그림3〉 원·위안화 직거래 규모(억\$)



자료: 〈그림4〉 한국, 대만은 9월말, 싱가포르는 6월말, 홍콩 8월말 기준

〈그림4〉 주요국의 위안화 예금 잔액(억위안)



2. (전망) 향후 점진적으로 확대될 전망

당분간 위안화 절하 기대 심리가 국내 활용 확대를 제약하나, 중기적으로는 한중의 견조한 실물경제 기반 및 중국의 자본시장 개방 등에 힘입어 점차 증가할 것으로 예상된다.

단기적으로는 역외 위안화의 중국 환류 및 운용 수단이 제한되어 위안화 가치 안정이 대외 보유 및 활용 여부에 주요 변수로 작용할 것으로 보인다. 금년 9월 홍콩 내 위안화 예금금리(6M)는 0.56%로 본토 1.3%를 하회하여 역외 운용 수단 부족을 반영하고 있다. 특히 미중 분쟁 등으로 중국 주식 및 외환시장에 대한 불안 우려가 해소되지 않은 가운데 자본유출 압력에 대응한 정부의 자본통제가 유지되어 투자심리와 시장 선진화를 제약하고 있다. 참고로 위안화의 대미달러 환율은 금년 하반기 들어 5% 내외 절하되었음에도 불구하고, 선물환율(12M)에 반영된 절하 폭은 7~8월 1% 내외에서 10월 1.5%로 확대되어 여전히 위안화 가치에 대한 불안감이 지속되고 있음을 반영하고 있다.

그러나 중장기적으로는 중국의 자본시장 개방이 확대되고, 역외 위안화 유동성 공급이 무역에서 ODI 등으로 다양화하여 아시아 지역을 중심으로 활용이 증가할 전망이다. 중국은행이 발표하는 위안화 국제화 지수는 2015년 8월을 정점으로 하락한 이후 지난해부터 완만히 회복되는 추세이다(그림5). 중국정부는 위안화 국제화를 위해 역외 위안화의 본토 환류 루트를 적극적으로 확대하고 있다. 우선 위안화를 활용한 외국인증권투자(RQFII)의 허용 한도 증액을 기존 QFII보다 빠르게 진행하는 추세이다. 참고로 RQFII의 경우 QFII보다 약 5년 늦게 허용하였으나, 금년 9월 말 허용한도는 930억 달러로 QFII의 1,001억 달러에

근접하고 있다. 다른 한편으로는 홍콩-본토 간 상호 투자를 기존 주식(후강통·선강통)에서 채권(채권통 2017.07)으로 확대하였고 금년 5월부터 후강통과 선강통의 일일 거래 한도도 기존의 4배로 증액하였다. 실물경제 측면에서도 위안화의 대외 유출 경로가 다양화 되고 있다. 최근 5년간 위안화를 활용한 직접투자가 일대일로 추진 등으로 무역결제보다 빠르게 증가한 결과, 무역결제 대비 직접투자 비중이 2014년 17.8%에서 2018년 75.5%로 확대되었다.

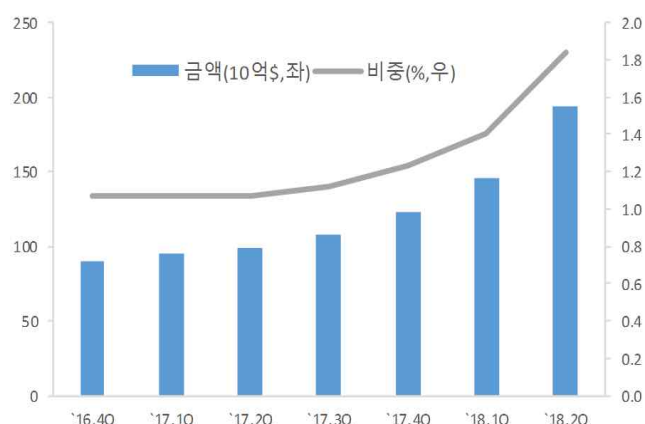
앞으로 중국의 자본시장 개방이 가속화되어 외국인의 국채 투자 비중이 현재 5% 내외에서 향후 20%로 상승할 경우, 전 세계 외환보유액에서 위안화의 비중이 8%로 엔화(5%)를 추월할 것으로 분석된다. 참고로 IMF에 따르면 전 세계 외환보유액에서 위안화의 규모는 2017년 말 1,234.7억 달러에서 2018년 2분기 1,933.8억 달러로 증가하였고 비중도 1.2%에서 1.8% 상승하였다(그림6).

우리나라의 경우, 주요국 대비 양호한 실물 경제 기반 및 중국과의 금융 분야 FTA 협상 추진 등으로 위안화의 활용 잠재력이 큰 편이다. 홍콩을 제외하면 대중국 무역뿐만 아니라 FDI 규모도 위안화 활용을 추진하고 있는 국가 중 최상위 수준이다. 특히, 대중 무역 흑자를 지속하는 구조로 국내 위안화의 잉여 가능성이 크다. 향후 2~3년 내 우리나라의 무역결제가 2배 내외 증가하고 여타부분에서의 활용도 점진적으로 확대될 것으로 보인다. 대중국 무역 중 위안화 결제 비중이 금년 5.1%에서 중국의 위안화 무역결제 비중과 같은 12%로 증가한다고 가정할 경우, 무역결제 규모는 금년 130억 달러에서 312억 달러로 2.3배 증가하는 것으로 분석된다. 또한, 우리나라의 동남아 무역 중 위안화 결제 규모는 아직 미미하나 최근

〈그림5〉 위안화 국제화 지수 추이



〈그림6〉 전세계 외환보유액 중 위안화 비중



자료: IMF 및 CEIC

1) 위안화 활용을 추진하는 국가는 싱가포르·대만·영국·한국 등 자국에 위안화 작거래 시장 또는 청산은행을 보유한 국가이다.

4년 연속 증가(2017년 \$15.4) 하여 제3자 거래에서도 위안화가 활용될 조짐도 나타나고 있다. 다른 한편으로 최근 미중 금리차 축소 등으로 기업의 위안화 무역금융 활용 및 채권 발행 유인이 증가하고 있다. 참고로 국내 은행의 위안화-달러화 간 환가료율 격차가 2016년 말 10.9%에서 금년 10월 1.9%로 크게 축소되어 무역금융을 통한 위안화 활용 여지가 증대되었다. 그 밖에 한중 금융 FTA가 추진되면서 한중간의 금융 협력 및 투자 환경이 크게 개선될 가능성이 있다.

3. (시사점) 위안화를 활용 등을 통한 기회요인 확보

종합해 보면 앞으로 중국의 자본시장 개방이 미국의 통상 압박에 위안화 국제화 등을 위한 중국 자체의 필요성도 가세하여 가속화될 가능성이 크다. 이에 대응해 우리나라 기업 및 은행은 위안화 활용을 통해 금융 경쟁력을 제고하는 한편, 최근 급증하고 있는 판다본드(본토 내 외국인 발행 위안화 채권)를 중국 내수시장 진출 자금으로 활용하는 등의 기회요인을 잘 활용할 필요가 있다. 참고로 외국기업의 중국 내 채권 발행(판다본드)이 빠르게 증가하고 있음에도 불구하고 우리 기업의 발행은 아직까지 전무한 실정이다. 마지막으로 우리 정부도 현재 진행 중인 한중 FTA 금융부분 추가 협상에도 우리나라의 중국 금융시장 진출 등 기회요인 확대 방안을 강구할 필요가 있다.