



# 중국정부, 해외 첫 위안화표시 채권 발행 의미와 시사점

황인창 연구위원, 김혜란 연구원

## 요약

- 지난 10월 20일 중국 정부는 최초로 홍콩 이외의 지역인 영국 런던에서 위안화 표시 채권을 성공적으로 발행하였음(발행규모: 50억 위안, 만기: 1년). 이번 채권 발행의 배경에는 중국과 영국이 양국 관계를 ‘글로벌 전면적 전략 동반자’ 관계로 격상시키며 협력을 강화하기로 한 데 있음. 중국 정부가 추진하고 있는 위안화 국제화 플랜 측면에서 보면, 이번 채권 발행의 직접적인 목적은 역외인 런던에 질 높은 위안화 표시 자산을 공급함으로써 역외 위안화 시장의 자생적 발전을 도모하기 위해서임. 이는 위안화의 SDR(Special Drawing Right, 특별인출권) 통화바스켓 편입 가능성을 높이려는 움직임의 일환으로도 볼 수 있음. 현재 위안화의 SDR 편입 가능성은 과거 어느 때보다 높지만, 자유로운 사용통화(freely usable currency) 기준 충족 여부와 미국 및 일본의 찬성 여부 등 국제정치적 요인이 주요 변수로 작용할 전망이다. 최근 위안화 국제화의 급속한 진전에 따라 위안화가 무역결제 수단으로서의 통화가 아닌 투자 및 준비 통화로 부상할 가능성이 커지는데, 이에 따른 기회와 위협 요인들에 대한 대응방안 마련이 필요함. 위안화의 국제적 위상 강화에 따른 한중간 경기동조화, 중국의 환율 개혁과 자본시장 개방으로 인한 국제금융시장의 불안정성에 대한 모니터링을 강화해야 함. 또한, 한국이 역외 위안화 허브로서 경쟁력을 가지기 위해서는 위안화 유동성 확보, 위안화 표시 금융상품 확대 등 무역거래 및 금융거래 확대를 통한 국내 위안화 수급기반 조성이 필요함.

- 중국 정부는 최초로 홍콩 이외의 지역인 영국 런던에서 위안화 표시 채권을 성공적으로 발행하였음 (2015. 10. 20).

- 발행규모는 50억 위안(약 7억 8,700만 달러), 채권 만기는 1년으로 당초 중국인민은행(중양은행)은 3.3%의 금리를 예상했으나 발행 물량의 6배가 넘는 300억 위안 이상의 주문이 몰려 3.1%까지 하락하였음.
  - 최근 중국 정부의 통화완화 정책으로 인해 중국 내 채권 금리가 하락하자 상대적으로 높은 금리를 제공하는 역외 위안화 채권(dim sum bond, 덤섬본드)으로 투자 수요가 커짐(〈그림 1〉 참조).

- 아시아계 투자자들이 발행 물량의 51%를 가져갔고, 나머지는 유럽과 미국 투자자들에게 거의 균등하게 분배된 것으로 전해짐.<sup>1)</sup>

〈그림 1〉 역내 및 역외 발행 위안화 채권 금리(중국 국채, 10년물)



■ 이번 채권 발행의 배경에는 중국과 영국이 양국 관계를 ‘글로벌 전면적 전략 동반자’ 관계로 격상시키며 협력을 강화하기로 한데 있음.

- 이번 채권 발행은 중국 지도자로서 10년 만에 처음으로 영국에 국빈 방문한 시진핑 중국 국가주석의 영국 방문 일정(10월 19일~23일)에 맞춰 이루어짐.
- 양국은 400억 파운드(약 70조 원)에 달하는 무역 및 투자 협정을 맺고, 에너지·관광·헬스케어·금융 등에 걸쳐 약 150여 개의 경협 합의를 체결함(〈표 1〉 참조).

1) 로이터 통신(2015. 10. 22), China faces obstacles in making London a big dim sum market.

〈표 1〉 중국 영국 정상회담 주요 합의 내용

거래(Deal)		규모	일자리
에너지	· 영국 BP사는 중국 화전(Huadin)에 20년 동안 액화천연가스(LNG)를 공급하기로 함	65억 파운드	
원전건설	· 중국은 EDF와 합작 투자하여 영국의 신규원전건설(Hinkly Point C)에 투자하고 지분 33.3%를 확보하기로 함	60억 파운드	최대 25,000개 (임시직: 24,100, 정규직: 900)
헬스케어	· 중국 건설은행(자회사 CCBI)는 옥스퍼드 대학에 재생의학 및 조직 공학 연구 펀드를 위해 자본시장 지원을 제공하기로 함	60억 파운드	
조선	· Carnival Plc는 중국 State Shipbuilding Company와 중국 내 시장을 위한 배(크루즈)를 건조하기로 합의	26억 파운드	1,600개 창출, 400개 보장
자동차	· 영국 알렉산더 데니스(Alexander Dennis)와 중국 비야디(BYD)는 전기차 200대에 합작투자하기로 함	20억 파운드	2,100개 보장
관광	· 영국 정부는 2016년부터 중국 관광객들에게 유효기간이 6개월에서 2년의 복수비자로 확대하고 같은 비자발급비용으로(85파운드) 10년 복수비자를 새롭게 도입함 · 중국 내 영국 mobile fingerprinting service를 현행 9개 도시에서 50개 도시로 확대하기로 함		
금융	· 영란은행과 중국인민은행은 양자 간 통화스왑 협정 연장 체결(유효기간 3년)	200억 파운드 → 350억 파 운드 확대	

자료: 영국총리실 공식홈페이지.

■ 중국 정부가 추진하고 있는 위안화 국제화 플랜 측면에서 보면, 이번 채권 발행은 역외인 런던에 질 높은 위안화 표시 자산을 공급함으로써 역외 위안화 시장의 자생적 발전을 도모하기 위해서임.

- 중국 정부는 경제규모에 비해 미약한 국제금융에서의 영향력 증대, 중국 은행과 기업의 경쟁력 강화, 국제 무역 및 투자에서의 달러화 의존도 축소 등을 위해 2009년부터 점진적으로 위안화 국제화를 추진함(〈표 2〉 참조).
  - 위안화 국제화는 통화의 활용 목적 면에서 결제통화, 투자통화, 준비통화 순으로 추진 중이며, 위안화 무역결제의 확대, 역외 위안화 시장 발달 등 상당한 성과를 거두고 있음.
- 역외 위안화 시장(런던)에 위안화 표시 자산(국채)을 제공함으로써 투자자들의 위안화 보유 유인을 상승시키고 역외 금융기관의 자산-부채 간 포지션 불일치에 따른 리스크를 감소시켜 역외 위안화 시장 성장에 도움을 줌.
  - 런던은 대표적인 역외 위안화 허브로서 영국은 G7 국가 중 최초로 중국과 통화스왑체결, RQFII<sup>2)</sup> 배정, 위안화 청산은행 지정 등 관련 인프라 구축을 빠르게 진행함.

〈표 2〉 위안화 국제화의 개념 및 전략

구분	국제화 1단계	국제화 2단계	국제화 3단계
용도별	결제통화 (settlement currency)	투자통화 (investment currency)	준비통화 (reserve currency)
지역별	주변국	지역권	전세계
주요 전략	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 국경 간 무역거래 및 직접투자에서 위안화 결제 촉진</li> <li>· 역외 위안화 금융허브 개발</li> <li>· 국가 간 공식적 통화 협력(예, 통화스왑 협정 체결) 강화</li> <li>· 자본 계정 자유화 개선 등</li> </ul>		

■ 특히, 이번 국채 발행은 국제통화기금(IMF)이 11월 이사회를 열고 위안화의 SDR(Special Drawing Right, 특별인출권) 통화바스켓 편입여부를 결정할 것으로 예상되는 가운데 편입 가능성을 높이려는 움직임으로 볼 수 있음.

- SDR이란 IMF 회원국이 자유로운 사용통화(freely usable currency)로 교환할 수 있는 잠재적 권리(potential claim)로 일종의 국제준비통화임.
- 현재 SDR 구성 통화는 미국 달러화(비중 41.9%), 유로화(37.4%), 영국 파운드화(11.3%), 그리고 일본 엔화(9.4%)로, 최근 가치를 보면 1USD=0.7084SDR 수준임(2015. 10. 13기준).
- 위안화의 SDR 통화바스켓 편입은 준비통화로서 국제적 공인을 받는다는 상징적인 의미를 가질 뿐만 아니라 주요국의 외환보유액에서 위안화 비중이 증가하고 투자통화로서의 위상도 함께 제고됨.
- 중장기적으로 위안화의 SDR 통화바스켓 편입은 현재 미국 중심의 글로벌 통화체제 헤게모니에 큰 변화를 가져올 수도 있음.

■ 이러한 중국 정부의 노력으로 인해 위안화의 SDR 편입 가능성은 과거 어느 때보다 높지만, 자유로운 사용통화 기준 충족 여부와 미국의 거부권 행사 등 국제정치적 요인이 주요 변수로 작용할 전망이다.

- SDR 통화바스켓 편입에 관한 최종결정은 5년마다 IMF 집행이사회가 담당하는데, 크게 수출 기준 과 자유로운 사용 기준을 바탕으로 투표권의 70%<sup>3)</sup> 이상의 찬성을 얻어야 함(〈표 3〉 참조).

2) RQFII(Renminbi Qualified Foreign Institutional Investors, 위안화 적격해외기관투자자)란 외국인 투자자에게 중국 본토의 주식·채권 등에 직접 투자할 수 있도록 한도를 주는 제도로 중국 본토 밖인 역외에서 조달한 위안화로 본토 자본시장에 직접 투자할 수 있다는 점에서 QFII(Qualified Foreign Institutional Investors, 적격해외기관투자자) 제도와 차이가 남.  
 3) 일반적으로, SDR 평가 방법은 투표권의 70% 이상 찬성에 의해 결정됨. 투표권의 85% 이상을 얻어야 하는 경우는 평가 원칙의 변경 또는 원칙적용에 있어 근본적인 변화가 필요할 때임(IMF).

- 위안화의 경우, 수출 기준은 대체로 만족할만한 수준이나 자유로운 사용통화로서의 기준 충족은 다소 미흡해 보임.
  - 과거 5년간(2010-14) 재화 및 용역 수출에서 주요국이 차지하는 비중을 비교해 보면, 중국은 전체 수출 중 11%를 차지하여 유로존, 미국에 이어 3위를 차지하고, SDR 구성 통화국인 영국과 일본의 수출 비중을 이미 초과함(〈그림 2〉 참조).
  - 하지만, 주요국의 외환보유액 구성통화나 외환거래량 등에서 여타 선진국 국제통화에 비해 활용도가 낮은 상황이고(〈그림 3〉 참조), 자본거래의 개방성·통화의 완전태환성·환율 및 금리 자유화 측면에서도 만족할 만한 수준이 아님.
- 또한, 미국(의결권 16.7%)과 일본(6.2%) 등의 국가들이 찬성하지 않는다면 SDR 편입은 무산될 가능성이 높으므로 이들 국가의 결정도 주요 변수 중의 하나임.

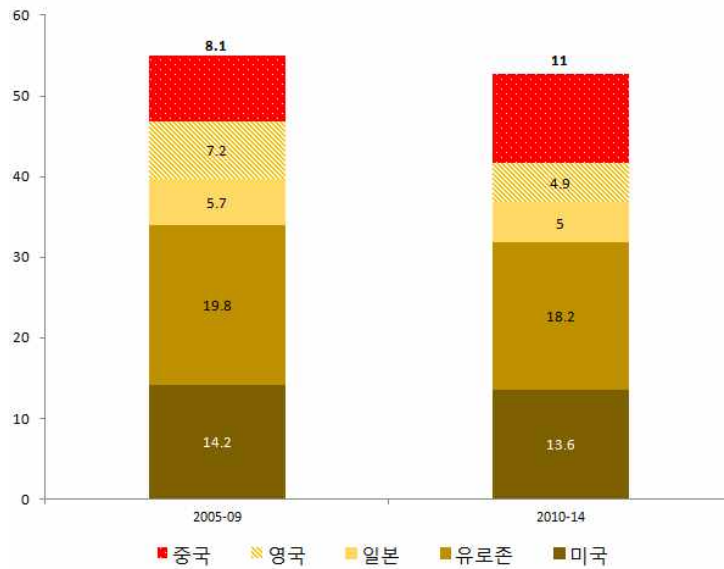
〈표 3〉 SDR 편입 통화 선정 기준

구분	수출 기준(export criterion)	자유로운 사용 기준(freely usable criterion)
조건	· 글로벌 수출 비중 상위권 차지	· 국제거래 결제에 널리 사용 · 주요 외환시장에서 폭넓게 거래
주요 지표	· 과거 5년간 재화 및 용역 수출 규모	· 공적 외환보유액(official foreign exchange reserves) · 공적 외화자산(official foreign currency assets) · 은행부문부채(international banking liabilities) · 국제채무증권잔액(international debt securities outstanding) · 국제결제통화(SWIFT cross-border payments) · 외환거래량(global Foreign Exchange Market Turnover) 등

자료: IMF,

〈그림 2〉 전체 수출에서 주요국이 차지하는 비중

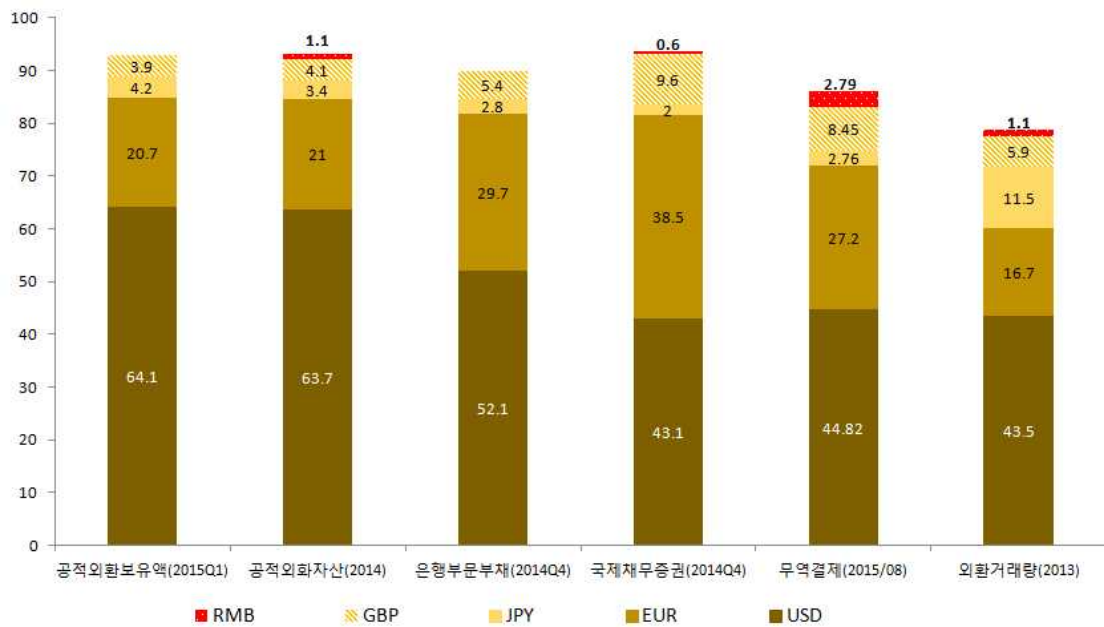
(단위: %)



자료: IMF.

〈그림 3〉 주요 통화의 자유로운 사용 정도

(단위: %)



자료: IMF.

- 최근 위안화 국제화의 급속한 진전에 따라 위안화가 무역결제의 수단으로서의 통화가 아닌 투자 및 준비 통화로 부상할 가능성이 커지는데, 이에 따른 기회와 위협 요인들에 대한 대응방안 마련이 필요함.

- 위안화의 국제적 위상 강화는 한국의 자본시장 및 실물시장에 영향을 끼쳐 한중간 경기동조화를 더욱 심화시킬 가능성이 있고, 위안화 국제화와 관련된 중국의 환율 개혁과 자본시장 개방은 국제 금융시장의 불안정성을 증폭시킬 가능성이 있기 때문에, 이에 대한 모니터링을 강화해야함.
- 한국이 역외 위안화 허브로서 경쟁력을 가지기 위해서는 위안화 유동성 확보, 위안화 표시 금융상품 확대 등 무역거래 및 금융거래 확대를 통한 국내 위안화 수급기반 조성이 필요함. **kiri**