

우리나라 위안화 허브 활성화 방향 - ‘한중 위안화 시범채권시장’ 구축을 중심으로 -

안 유 화 (한국예탁결제원 객원연구원)

중국정부는 2009년 3월 전국인민대표대회와 전국인민정치협상회의에서 위안화의 국제화를 공식화했다. 그동안 주로 무역결제통화로서의 위안화 국제화에 주력해 왔으나 최근 투자통화로서의 기능강화에 나서고 있으며 해외에서 위안화 사용범위 확대를 위한 위안화 역외 금융시장 지정(일명 ‘위안화 허브’) 지역을 확대해왔다. 가장 먼저 홍콩을 중심을 추진해 왔으나 최근 유럽, 아시아 등 19개 주요국에 위안화 청산결제은행 지정 및 외국인의 역내자본시장 투자 한도를 확대하여 위안화 역외 사용을 용이하게 하고 있다. 특히 중국의 개혁개방이 심화되고 ‘일대일로(一帶一路)’와 AIIB 추진 및 위안화 SDR 편입 예정과 MSCI 신흥국 지수 편입 등 국가 전략으로 시장 수요를 창출하고 태환가능 위안화 자본계정 개방이 추진되면서 위안화 해외사용 범위와 규모가 안정적으로 성장되어 가고 있다.

위안화 역외 시장은 머지않아 국제금융시장의 가장 중요한 투자시장으로 자리하게 될 것이다. 앞으로 위안화 허브 지역 확대에 따른 위안화 시장의 기회와 그에 따른 위험은 국제금융시장의 새로운 주요 변수로 떠오르게 될 것이다. 또한 이런 위험을 극복하고 기회를 잘 활용하는 지역과 국가 및 금융기관들은 글로벌 국제 금융시장의 새로운 강자로 떠오르게 될 것이다.

이러한 국제금융 환경변화 속에서 지난해 7월 3일 우리나라도 한중 정상회담을 계기로 위안화 활용도 제고 관련 정책과제들을 중국정부와 일괄 합의하였다. 즉 한국 내에 원-위안화 직거래시장 개설, 위안화 청산은행 지정 등 청산체제 구축, 한국에 800억위안 규모의 위안화 적격 외국기관투자자(RQFII¹) 부여, 적격외국기관투자자(QFII²)를 통한 중국시장에 대한 투자 확대 및 한국과 외국계 기업의 위안화 표시 채권 발행 장려 등이다.

하지만 현재 우리나라에서의 위안화 업무 발전현황은 높지 않은 수준인데 이는 시장참여자들의 위안화 관련 업무 준비 미흡과 상품개발에 소극적인 측면에 기인한다. 앞으로 우리정부는 위안화 시장의 안정적인 성장 기반을 마련하고 지속적인 글로벌 경쟁력을 만들어 가야 하는 과제에 직면해 있다. 특히 국내의 위안화 무역결제 확대와 결제통화 다변화 차원에서 한 걸음 나아가 우리나라가 글로벌 위안화 금융 중심축으로서의 위상을 확립하고 국내 금융산업 발전에 기여할 뿐만 아니라 전략적 추진을 통한 국가경쟁력 향상 및 신성장

1) RQFII(人民币合格境外機構投資者, RMB Qualified Foreign Institutional Investor)는 위안화로 중국 자본시장에 투자할 수 있는 적격 외국인 기관투자자를 지칭.
2) QFII(合格境外機構投資者, Qualified Foreign Institutional Investor)는 중국 자본시장에 투자할 수 있는 적격 외국인 기관투자자를 지칭.



동력 창출 등 정책적 목표의 달성을 위해 배가의 노력을 기울여야 한다. 이에 한중 위안화 시범채권시장 구축을 선도와제로 추진할 것을 제안하며 정부는 우리나라가 글로벌 위안화채권허브가 될 수 있도록 제도적 환경 마련을 적극 고려해 볼 필요가 있다.

[1] 서론

2008년의 글로벌 금융위기를 계기로 중국은 달러화 약세에 따른 외환보유고 평가손실과 관리비용 문제를 완화하고 국제금융시장에서 발언권을 높이기 위해 국제거래에서 위안화 통용을 확대하고자 노력해 왔다. 주로 1) 결제통화로서의 국제화 2) 투자통화로서의 국제화 3) 보유통화로서의 국제화를 포함한 3단계에 걸친 위안화 국제화를 추진하고 있다.

우선 위안화는 무역결제통화로서의 기능이 확대되고 있으며, 중국 대외교역에서 위안화 결제 비중은 2010년 1분기 0.4% 수준에서 2014년 20%로 급증하였다. 위안화 결제액 규모도 2010년의 5,063.4억위안에서 2014년 6조 5,500억위안으로 10배 넘게 증가하였다. SWIFT(국제은행간 자금결제통신망)에 따르면 세계 결제통화 중 위안화 순위는 2010년 35위, 2012년 1월 20위, 2014년 5위에서 올해 10월 엔화를 제치고 4위로 상승하였다. 2014년 말 기준 홍콩, 싱가포르, 런던 등 주요 역외 위안화 허브 시장의 위안화 외환 거래량은 일일 평균 2,300억 달러를 돌파하였다. 다음 투자통화로서의 위안화 기능도 점점 확대되고 있다. 지난 2011년 중국정부가 위안화 결제를 허용한 이후 전체 직접투자 규모 중 위안화 직접투자 비중은 2011년 9.1%에서 2012년 22.1%, 2014년 38.5%로 급격히 증가하였다. 2014년 말까지 FDI 위안화 결제액은 총 1조6,886억 5,000만 위안, ODI 위안화 결제액은 총 3,320억 5,000만 위안을 기록하였다. 또한 글로벌 금융위기 이후 중국은 위안화 통화스왑 체결을 통해 위안화의 준비자산으로서의 기능을 강화하고 국제사회에서 위안화의 영향력을 확대하는 노력을

지속해 왔다. 2008년 12월 이후부터 2015년 5월 말까지 총 32개 국가와 3조 1,000억위안의 통화스왑 체결 등을 진행하였다.

위안화 국제화의 진전은 자본시장 개방과 자유로운 환율 운용이 필요하나 중국경제의 여건상 상당기간 이를 허용할 수 없어, 역외에서 이를 가능하게 하는 위안화 역외 금융허브를 운영하고 있다. 중국은 이를 본토로의 영향은 차단하면서 위안화의 국제적 통용성을 높이고 문제점을 파악·대비하기 위한 test-bed로 활용하고 있다. 중국은 위안화의 투자처를 확대시키면서 본토로의 자본 유입 속도는 제한하기 위해, 위안화의 역외 운용 확대 전략으로 위안화허브 추진이 필요한 것이다. 위안화 허브지역은 중국 역외 지역에서 위안화 및 위안화 표시 금융거래가 집중되는 위안화 관련 금융거래 및 금융서비스 집적지를 지칭한다. 무역결제를 위한 위안화 수요와 더불어 위안화 자금조달, 신용거래, 투자 및 헤지가 모두 가능한 중국 본토 이외 지역을 총칭한다.

현재 위안화의 허브 시장은 위안화의 사용지역 확대, 결제규모 증가 및 중국 경제적 위상 제고와 함께 싱가포르, 대만, 런던과 룩셈부르크, 프랑크푸르트 등 지역으로 급속하게 확대되었다. 위안화 허브 지역 확대에 따라 위안화는 중국본토 역외에서 거래되는 CNH 시장(Chinese Yuan in Hong Kong, 유러달러³⁾ 시장 범주에 속하는 개념)과 중국 본토에서 거래되는 위안화(Chinese Yuan, CNY)로 구분된다. CNH 시장은 중국 정부가 위안화를 국제통화로 육성하려는 노력에서 생겨난 것으로 처음에는 역외시장인 홍콩에

3) 유러달러(Eurodollar)는 서유럽 금융시장에서 유통되고 있는 미국의 달러(US dollar)를 말한다. 처음부터 거래가 유럽을 중심으로 발

서 거래되는 위안화를 지칭한 것이다. 위안화의 종류는 오직 한 종류 뿐이지만 CNY와 CNH를 거래하는 역내 및 역외 환경은 서로 간에 충분히 격리되어 있어

하나의 주제에 기반한 두 가지의 상이한 통화에 대한 두 개의 별개의 시장이 생겨났다고 할 수 있다(〈표 1〉 참조).

〈표 1〉 역내·역외 위안화 시장 비교

	중국 역내 위안화 금융시장 (CNY 시장)	중국 역외 위안화 금융시장 (CNH 시장)
상 품	현물환, 선물환, 스왑, 옵션	현물환, 선물환, 스왑, 옵션
시장참여자	중앙은행, 국내은행, 금융기관, 외국은행지점	수출업자, 수입업자, 역외금융기관, 헤지펀드, 홍콩주민
가격형성메커니즘	관리변동(Managed float)	시장결정(Free float)
중앙은행 간섭	있음	없음
일일 최대 변동폭	상하 2%	없음
감독기관	중국인민은행	홍콩금융관리국

출처 : BIS

2 글로벌 위안화 허브 구축 현황과 특징

2.1 위안화 허브 구축단계별 특징

위안화 허브 구축은 다음과 같은 세 가지 단계로 구분하여 볼 수 있다(〈표 2〉 참조). 첫 번째는 위안화 결제 시스템 구축단계이다. 이는 결제통화로서의 위안화의 기능을 수행할 수 있는 단계로 위안화 은행 계좌 개설, 이체, 담보 및 결제서비스를 제공할뿐더러 중국과의 무역결제 시 위안화 사용 확대와 더불어 무역대금거래 위주의 시장 형성이 가능한 단계이다. 이 단계의 순조로운 구축을 위해 선행되어야 할 과제는

자국통화와 위안화간의 직거래 시장 개설과 위안화 청산은행 지정이다. 이는 위안화 무역결제를 원활하게 하기 위한 인프라 구축단계이다. 두 번째는 위안화 자금조달시장 구축단계이다. 결제시스템이 완비된 후 위안화 수요자는 시장에서 위안화를 조달할 수 있어야 한다. 이를 위해서는 시중은행의 위안화 예금 확보가 선행되어야 하며, 기업들도 자국 금융시장에서 위안화 표시 채권이나 주식을 발행할 수 있어야 하고, 정부당국도 중국과의 협력을 통해 중국 본토로부터 위안화를 직접 조달할 수 있는 통로를 개설해야 한다. 따라서 자국 내에 위안화 표시 주식과 채권 발행을 위한 시스템

생·발전한 데서 유러(Euro)라는 접두어가 붙었으며, 이후 거래시장은 유럽 이외의 지역으로 확대되었다. 넓은 의미로는, 이를 달러에 국한시키지 않고 어떤 통화가 그 통화국 이외의 지역에 소재하는 은행에 예치되어 있어 은행 소재국 측에서 볼 때 외화예금이 된 것을 말한다. 예를 들면, 프랑스 은행에 예치된 파운드는 유러 파운드가 되는 것이다. 그러나 실제로 이러한 종류의 외화예금 중에는 달러가 압도적으로 큰 비중을 차지하고 있으므로 이를 대표해서 유러달러라고 한다.



과 제도가 마련되어 있어야 하며, 중국 정부당국과 통화스왑 체결 등을 통한 자금유동성 공급 장치 마련도 필수적이다. 마지막은 위안화 보유자산의 가치증대와 위험 헤지를 위한 위안화 금융상품 운용시장 구축단계이다. 이 단계에서는 다양한 위안화 표시 금융상품 거래 및 부수 서비스 제공이 가능한 시장을 구축해야 할뿐더러 위안화 거래에 따른 환 헤지 수요 등도 이 단계에서는 충분히 수용될 수 있는 심도 깊은 시장 구축이 필요하다. 그러나 위안화 금융상품 운용시장 구축은 정부의 위안화시장에 대한 장기 비전에 맞추어

전략적으로 이루어져야 하는 만큼 장기간의 발전기간을 거치게 된다. 정부는 시장수요를 충분하게 충족시킬 수 있는 시장이 구축되기 이전까지 위안화를 중국 본토에서 운용할 수 있는 통로를 개설하여 위안화 보유유인 제고와 위험헤지를 가능하게 해야 한다. 즉 초기 위안화 금융시장의 안정적 발전을 위해서 정부는 중국 자본시장에 투자할 수 있는 적격외국인기관투자자(RQFII) 제도를 도입하거나 중국내에 자국을 상대로 하는 자본시장 개방 시범지역 지정과 같은 전략적 운용 환류채널을 마련해야 한다.

<표 2> 위안화 역외 금융시장 단계별 구축 내용

발전단계	기능	구축 내용
제1단계 : 위안화 결제 시스템	위안화 은행 계좌 개설, 이체, 담보 및 결제 서비스를 제공	- 자국통화와 위안화간의 직거래 시장 개설 - 위안화 청산은행 지정 - 은행과 기업의 위안화 결제 시스템 구축
제2단계 : 위안화 자금조달시장	위안화로 자금조달이 가능한 시장	- 위안화 예금, 대출, 담보 시장 마련 - 위안화 표시 주식과 채권 발행 및 유통시장 마련 - 통화스왑 체결을 통한 위안화 유동성 공급 - 중앙은행의 단기 유동성 공급 제도
제3단계 : 위안화 금융상품 운용시장	위안화 표시 금융상품 거래 및 부수 서비스 제공이 가능한 시장, 위안화 리스크 헤지 가능한 시장	<p>본국 내 위안화 운용시장 구축:</p> <ul style="list-style-type: none"> - 위안화 예금, 채권, 주식 및 ETF 등 기타 투자 상품 개발 - 위안화 금리 및 환 선물시장 구축 <p>중국 내 위안화 환류 채널 마련:</p> <ul style="list-style-type: none"> - RQFII를 통한 중국 자본시장 투자 - 중국 자본시장 개방 시범제도(Pilot) 프로그램 활용 - 중국 자유무역지대(상하이 FTZ) 활용 - 중국 본토 내에 본국의 자본시장 개방 시범특구¹⁾ 설정(중국정부 협의 필요)

주1) 정식시행 또는 전면적 시행 이전, 중국 정부가 일부 부처 또는 지방에서 실험적으로 업무를 실시하여 경험을 취득하는 제도를 말함. 시범업무제도는 실험적인 성격을 띠고 있기 때문에 이를 통하여 문제점을 발견하여 개선하고, 잘 진행되면 이를 확대하여 전면 시행하고, 그렇지 않은 경우에는 확대시행하지 않는 것이 관례임. 이를 통하여 정책결정의 정확성과 이행 가능성을 제고하게 됨. 일반적으로 대외경제정책업무와 관련되는 외환, 인허가, 조세, 자본시장 등 영역에서 많이 사용함.

2.2 주요국 위안화 허브 구축 사례

홍콩, 대만, 싱가포르 및 런던과 기타 유럽지역 중심으로 위안화 금융시장이 활발하게 추진되고 있는

데, 이들 지역은 모두 위안화 금융시장영역에서의 명확한 포지셔닝으로 각자 경쟁력을 구축해 가고 있는 단계이다.

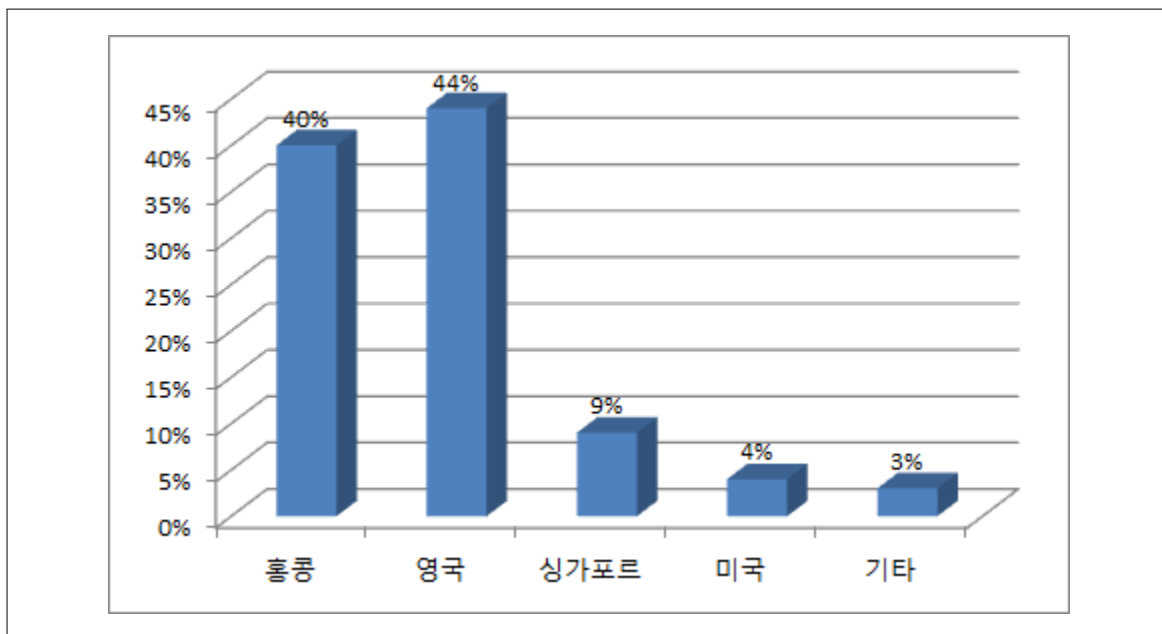
홍콩은 역외 위안화 결제 시범 프로그램이 도입된

이후 위안화 사업부문이 가장 발달한 해외 지역이었다. 위안화 거래규모는 전체 해외 국가 및 지역 가운데 1위를 차지하고 있다. 홍콩은 무역·관광 등에 있어 중국과의 밀접한 관계, 아시아 금융허브에 걸맞은 시장체계와 금융시스템 등을 장점으로 역외 위안화 제1 금융허브로 정착하였다. 위안화 청산은행 지정(2003년), 실시간 결제시스템 구축(2007년) 등을 통해 위안화 결제인프라를 역외 최초로 마련하였다. 중국의 위안화 무역결제 허용(2009년) 이후 홍콩기업의 위안화 환전·예금 한도 폐지, 금융기관의 위안화관련 규제를 완화⁴⁾하였다. 중국 기업들의 홍콩내 위안화표시 채권 발행 자유화(2010년)를 실행하였고, 中정부로부터 RQFII 한도도 최초로 획득(2012년 1월 700억위안, 11월 2,000억위안)하였다. 또한 통화당국의 위안화 유동성 공급제도를 도입(2012년 6월)하고, 中심천시(Qianhai 특구) 기업에 대해 홍콩소재 금융기관들의

위안화 직접대출도 허용⁵⁾하였다. 또한 최초로 역외 위안화 은행간 금리(CNH HIBOR) 고시를 개시(2013년 6월)하였고, 위안화 상품 거래활성화를 위해 7개 은행을 위안화 유동성 공급자(Primary Liquidity Provider)로 지정(2014년 11월)하였다. 홍콩-상해 주식시장간 교차거래(“후강통”, 2014년 11월), 중국본토와의 펀드 교차판매(2015년 7월) 등도 허용하였다.

런던은 위안화 이니셔티브를 구성하여 체계적으로 위안화 역외허브 전략을 추진 중이며, 현재 글로벌 최대 외환시장으로서 가장 중요한 위안화 역외거래 허브지역이다. 2014년 말 기준 영국과 홍콩은 역외위안화 거래 총액의 44%와 40%를 각각 차지하고 있다. 이중 67%의 역외 위안화 현물거래, 56%의 역외위안화 선도거래, 42%의 역외위안화 스왑거래, 20%의 역외위안화 옵션거래는 런던에서 거래되고 있다(그림 1) 참조).

〈그림 1〉 2014년말 각 지역별 역외위안화(CNH) 시장 거래량 비중



출처: 초상증권

4) 무역대금 결제시 실수증명 확인의무 완화, 위안화 관련 유동성비율규제 완화 등을 포함.
 5) 홍콩통화금융청(HKMA)은 2012년 12월 중국인민은행 심천지점(PBoC Shenzhen Branch)과 협의하여 홍콩소재 은행들이 Qian hai 지역 기업들에 대해 위안화 직접대출(cross-border loans)을 할 수 있도록 허용.



런던은 글로벌 국제금융허브라는 강점에 홍콩과의 연계 등을 활용하여 민간주도로 '위안화 Western 허브' 구축을 추진해 왔다. 2012년 4월 런던시(City of London)는 「런던 위안화 이니셔티브」를 발표하였고 10개 은행을 위안화 리딩뱅크로 지정하고 위안화 무역·금융거래 확대, 금융상품 개발 등을 위한 촉진정책을 실행하였다. 또한 민간 금융기관 주도로 홍콩과 공동포럼을 정기적으로 개최해 왔으며, 중국정부와의 위안화 통화스왑 체결(2,000억위안, 2013년 7월), RQFII 한도 배정(800억위안, 2013년 10월), 청산은행 출범(2014년 6월) 등 위안화 거래 인프라도 구축하였다. 2014년 10월 서방국가 최초로 위안화표시 국채(30억위안)를 발행하였고, 런던증권거래소(LSE)에 중국 Money Market ETF를 상장(2015년 3월)시키고, 런던금속거래소(LME)에 위안화 증저금 제도도 도입(2015년 7월)하였다.

싱가포르는 ASEAN 국가를 배경으로 동남아 지역 내 무역결제·자산운용센터로서의 지위를 활용하여 위안화 허브를 추진하고 있다. 통화스왑 확대(1,500→3,000억불, 2013년 3월), 청산은행 출범(2013년 4월), RQFII 한도 확대(500억위안, 2014년 6월) 등 위안화 거래 인프라를 구축해 왔다. 2014년 6월 MAS는 위안화 유동성 지원제도를 확충(overnight 추가)하고 싱가포르와 中 소주 특구간 위안화 자본이동 활성화 방안⁶⁾도 마련하였다. 2014년 10월에는 상해 외환시장에서 위안화-싱가포르 달러 직거래를 실시하고, 싱가포르거래소(SGX)에 위안화 선물을 상장하였다.

대만은 후발주자로서 동북아에서 가장 빨리 부상하고 있는 위안화 역외 금융시장이다. 대만은 우리나라와 비슷한 제조업 강국으로 글로벌시장에서 인지 받고 있기 때문에 앞으로 우리나라가 위안화 금융시장 중심지를 구축하는데 있어서 가장 직접적이고 강력한 경쟁지역이 될 수 있다. 대만은 중국과의 실물거래 기반, 자국내 풍부한 해외투자수요 등을 바탕으로 위

안화 채권시장 활성화 등을 추진하고 있다. 위안화 거래를 위한 청산은행을 지정(2013년 1월)하고, 외환·증권대금 동시결제 시스템 구축 등 지급결제 시스템을 개선하고 있다. 2013년 2월 대만내 위안화표시 채권발행을 허용한 이후 세제지원 및 규제완화를 통해 채권시장 활성화를 적극 지원하고 있다. 위안화 채권시장은 대만정부의 적극적인 육성전략에 힘입어 대만에서의 발행규모가 홍콩에 이어 2위를 차지하고 있다. 또한 대만 소재 금융기관들의 中강소성(군산특구) 기업에 대한 위안화 직접대출 제도도 마련하였다.

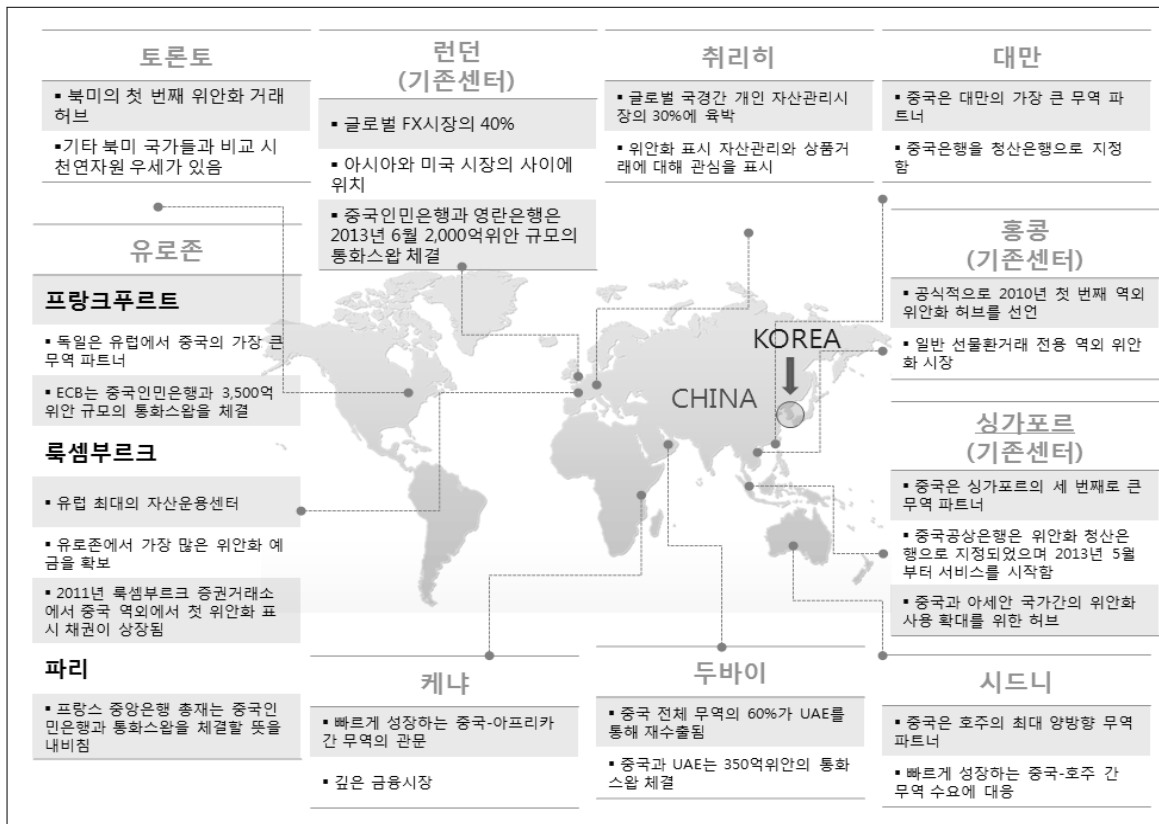
〈그림 2〉에서는 현재 추진 중인 위안화 역외 금융시장들의 주요 국가별 동향을 보여주고 있다. 이들 지역을 중국과의 관계에 따라 크게 3가지 위안화 금융시장으로 나뉘어 볼 수 있는데 각 시장의 역할은 다르다고 할 수 있다. 우선 홍콩, 런던, 싱가포르 및 취리히와 룩셈부르크 등 기존 국제금융센터들은 글로벌 전통 금융중심지로서의 우세에 기반한 위안화 관련 외환시장과 파생상품 거래시장을 구축할 수 있다. 다음 한국을 포함한 대만, 독일 프랑크푸르트, 프랑스 파리 등 지역은 제조업 강국으로서 중국과의 막대한 실무 무역거래에 기반을 둔 위안화 금융시장을 만들 수 있는 지역들이다. 또한 호주 시드니, 캐나다 토론토, 케냐, 두바이 등 지역은 중국의 가장 큰 원자재 수입국들로서 원자재 영역에서의 실물거래를 기반으로 위안화 금융시장을 구축할 수 있다.

중국의 경제와 무역 규모의 확대에 따라 이들 지역과 중국의 경제 및 금융의 교류는 확대될 것으로 예상되며, 이들 지역의 위안화 금융시장 구축은 앞으로 위안화가 원자재영역에서부터 제조업 및 금융영역 산업 전반에 걸쳐 가격 표시 기능까지 가능한 주요 국제통화로 역할을 하는데 큰 촉진 작용을 할 것으로 예상된다.

6) 싱가포르통화금융청(MAS)도 중국인민은행 남경지점(PBoC Nanjing Branch)과 협의하여 싱가포르-소주공업단지(Suzhou Industrial Park, SIP)간 위안화 자본이동(cross-border RMB transaction)을 활성화하기로 결정(2014년 6월 13일). 싱가포르 금융기관의 소주 시범지역내 기업에 대한 국경간 위안화 대출 시행, 주식투자펀드의 위안화를 활용한 중국 역외 직접투자 허용 및 시범지역 내 기업의 싱가포르에서의 위안화 채권 직접 발행 등이 포함됨.

7) 이는 비거주자 발행채권에 대한 비과세, 보험사 외화자산 투자한도 산정시 제외 등('14년) 조치를 포함.

〈그림 2〉 주요지역 위안화 허브 추진 동향



출처: 자체작성

2.3 시사점

위안화 허브를 구축하고 있는 주요국들의 사례에서 아래와 같은 시사점을 찾을 수 있다. 우선 구축배경에 있어서 금융산업을 자국 신성장 엔진 산업으로 구축하는 차원에서 추진하고 있으며, 나중에 중국이 자본시장 개방을 하더라도 경쟁력 있는 특정 금융시장 영역을 구축하려고 노력 중임을 알 수 있었다. 위안화 무역결제, 보유외환 다변화, 외국인의 역외 위안화를 통한 중국 투자 확대 등 다양한 분야에서 위안화 수요가 증대될 것으로 전망되면서 각국들은 자국 금융분야 성장동력 추가, 일자리 확대, 중국과의 협력 강화 등을 목적으로 위안화 역외 금융시장 구축에 적극적으로 나서고 있다.

다음, 자국 내 위안화 유동성 확보가 우선이다. 이를 위해 각 주요국들은 위안화 무역결제를 확대하는 조치를 적극적으로 도입하고 이를 위한 정책적 마련에 노력을 하고 있다. 역외위안화 시장의 '만형'적인 홍콩은 위안화 저축액이 1조 위안(약 178조원)을 돌파하여, 2012년 말 7,202억 위안보다 40%가 확대되었다. 홍콩의 위안화 자금풀(pool)이 확대된 요인으로 위안화 가치 상승, 홍콩은행의 위안화 예금금리 상향조정과 위안화 무역결제 규모 급증 등이 있다. 그 중에서도 위안화 무역결제 규모 증가가 자금풀 확대에 큰 영향을 준 것으로 나타나고 있다. 역외 위안화 예금은 역외 위안화시장 중 유동성이 가장 풍부한 홍콩 내 위안화 사용에 대한 규제가 완화된 2011년 이후 가파르게 증가하였다. 2014년 말까지 홍콩, 마카오, 타이완 지역



과 싱가포르, 룩셈부르크 등 주요 허브지역의 위안화 예금잔액은 1조 9,867억 위안(예금증서 미포함)이다.

또한, 위안화 역외 금융상품시장 구축의 선행영역이 위안화 표시 채권시장을 알 수 있다. 자국내 위안화 채권시장을 조속히 마련함으로써 위안화 투자처 확보 및 자금조달을 원활하게 하였다. 글로벌 경쟁력 있는 위안화 채권시장을 구축하기 위해 주요국들은 자국 현황에 맞는 전략을 세우고 세계혜택 등을 포함한 다양한 정책을 출시 중이다. 위안화 채권시장의 확대는 위안화 무역결제 확대로도 이어져 선순환 구조를 보여주고 있다. 역외시장에서 발행된 위안화표시 채권 잔액은 2014년 6월말 기준 약 7,500억 위안이며, 대부분이 홍콩에서 발행된 덤섬본드이다.

마지막으로 중국 본토와의 양방향 자본거래 촉진을 위한 시범프로그램들을 도입하고 있다. 위안화 허브 도입 초기 국가들은 자국내 위안화 보유 자산에 대한 인센티브 제공 및 위안화 헤지 수요 만족 등 차원에서 중국 본토로의 위안화 환류시스템 구축을 위해 중국 정부와의 협력 하에 양방향 자본시장 개방 시범프로그램을 도입하여 적극적으로 중국 본토로의 위안화 환류

운영채널 확보에 노력을 다하고 있다. 특히 중국(상해·심천)거래소와의 교차거래에 많은 노력을 기울이고 있다. 홍콩은 후강통을 통해 위안화 역외허브로서의 지위를 공고히 다지는 계기 마련함과 동시에 MRF(Mutual Recognition Fund), 선강통 등 시행예정이며, 런던도 상해거래소와 '후룬통' 교차매매거래를 준비 중이며, 최근에 파리로 검토 중인 것으로 알려지고 있다. 독일은 중국정부와의 협의를 통해 프랑크푸르트에 위안화 금융상품거래소를 중국과의 합작으로 설립을 추진하고 있으며 '15년 내에 업무 개시 목표를 제시하였다. 이들 지역 모두 RMB 자본시장 개방 시범사업 파트너 지위를 공고화하기 위해 노력하고 있다.

우리나라는 홍콩, 영국 등의 역외허브들과는 다르게 양국 예탁원간의 연결사업(Q-CSD)을 기반으로 채권시장 연계(교차거래) 방안을 놓고 중국 국제예탁결제원(CCDC)과 협의 중에 있다. 이의 추진에 대해 중국은행간 채권시장(CIBM)을 관할하는 PBOC의 호응 및 중국정부가 양국 자본시장 인프라 협력모델의 하나로 채택할 것을 우리정부에 제안함에 따라 보다 구체적인 업무수행 방향을 추진하고 있다.

[3] 우리나라 위안화 허브 구축 현황과 평가

3.1 우리나라 위안화 업무 발전과정

우리나라도 위안화 역외 금융시장 구축을 위한 기본 여건을 마련하였다. 우선 2013년 1월부터 한-중 통화스왑자금(3,600억 위안/64조원) 일부를 양국간 위안화/원화 무역결제에 지원하는 제도를 실행하였다. 한국은행은 위안화를 국내업체의 對中 위안화 무역결제에 지원 (2013년 1월 최초 지원)하고, 중국인민은행은 원화를 중국업체의 對韓 원화 무역결제에 지원 (2014년 5월 최초 지원)한다. 다음 2014년 7월 3일 한중

양국 정상은 원-위안 직거래 실시, 위안화 청산은행 지정(중국교통은행 서울지점) 및 RQFII 800억위안 한도 적용 등에 일괄적으로 합의하였다. 동시에 2014년 7월 4일 한국은행은 중국인민은행과 위안화 청산체제 구축을 위해 '한-중 위안화 금융 서비스 협력 제고' 양해각서(MOU)를 체결했고, 인민은행은 중국교통은행 서울지점을 한국의 위안화 청산은행으로 지정하였다. 중국교통은행 서울지점은 약 4개월간의 준비를 거쳐 지난해 11월 6일 청산은행 업무를 개시하였다. 또한 지난 12월 1일 서울외환시장에서 원-위안 직거래시장도 개설되었다(<표 3> 참조).

〈표 3〉 한국의 위안화 업무 발전 과정

시 기	내 용
2003.12	동북아 금융허브 추진전략을 국정과제로 설정, 2020년 아시아 3대 금융허브로 도약한다는 비전 제시
2009.04	한중 통화스왑 1,800억위안(약 38조위안) 협정 체결
2011.10	한중 통화스왑 3,600억위안(약 64조위안) 협정 체결
2012.05	한중 자유무역협정(FTA) 협상 시작
2013.01	한중 통화스왑 자금 무역결제 지원제도 실시
2013.07	한중 통화스왑 협정 2년에서 5년으로 연장하는데 합의
2014.07 (정상간 합의)	<ul style="list-style-type: none"> - 원-위안화 직거래 시장 개설 - 중국 교통은행 서울지점을 위안화 청산 결제은행으로 지정 - 한국에 총 800억위안(약 13조원)을 중국에 투자할 수 있는 위안화 적격해외기관투자자 자격을 부여
2014.11	<ul style="list-style-type: none"> - 11월 6일 중국교통은행 서울지점 청산업무 개시 - 한중 FTA 체결 선언
2014.12	- 12월 1일 서울외환시장에서 원-위안 직거래 개시
2015.10 (정상간 합의)	<ul style="list-style-type: none"> - 원-위안화 직거래 시장 상해 개설 - 산동성 소재 기업에 대한 한국 금융기관의 위안화 대출 허용(기존 칭도시에서 산동성 전체로 확대) - 한국 총 1200억위안 RQFII 한도 확대 - 중국 기업 및 지방정부의 한국내 위안화 채권 발행 장려 - 양국 예탁원간 연계 시스템 구축 (Q-CSD)

출처: 자체작성

올해 10월 31일에는 리커창총리의 방한을 계기로 양국 정상은 RQII 한도를 1200억위안으로 확대하고 원-위안화 직거래시장의 상해 개설과 산동성 소재 기업에 대한 한국 금융기관의 위안화 대출 허용, 중국 기업 및 지방정부의 한국 내 위안화 채권 발행 확대, 양국 예탁원간 연계 시스템 (Q-CSD) 구축을 통한 은행간 채권시장 투자 채널 마련과 같은 한국내 위안화 시장 활성화를 위한 추가적인 합의를 이루어냈다.

우리나라 정부는 위안화 허브 추진을 중국경제의 위상 제고, 위안화 국제화라는 중장기적인 여건변화에 능동적으로 대응하기 위해 지속적으로 추진해야 할 과제라고 천명하였다. 거시경제 측면에서는 결제통화 다변화, 달러화 의존도 완화를 통해 한국경제의 대외 건전성을 제고하고, 가계·기업 등 개별 경제주체 측면

에서는 저금리·저성장 시대에 대응하여 새로운 투자 대상과 성장기회를 제공하며, 금융산업 측면에서는 새로운 비즈니스 기회를 창출하고, 국제경쟁력을 강화할 수 있는 도약의 계기를 마련하기 위한 것이다.

3.2 주요 위안화 허브지역과의 구축 단계별 비교

우리나라 국내 위안화 시장은 한-중 정상합의 이후 위안화 청산·결제시스템 구축, 직거래시장 개설 등 기본적인 인프라 구축은 대부분 마무리 되었고, RQFII 한도 취득, CIBM 참여, 국경간 대출 등 對중국 투자에 필요한 제반 여건도 빠르게 성장하였다. 실물부문 거래의 경우, 전세계 위안화 지급결제에서 차지하는 우



리나라의 비중이 크게 증가하였다. 현재 위안화 지급 결제 순위(중국·홍콩 제외, 자료: 국제은행간통신협회(SWIFT))는 2013년 6월 15위에서 2014년 6월 8위, 2015년 6월 현재 5위(2.1%)를 기록하고 있다. 지금까지의 성과는 앞으로 위안화 거래가 확대될 수 있는 기본 여건을 조성한 것으로 봐야 한다. 국내의 투자자간 위안화 거래가 활성화되는 금융중심지로 도약하기 위해서는 아직 많은 과제가 상존한다.

주요지역별 위안화 허브 구축 현황을 비교하면 <표 4>와 같다. 홍콩의 경우 위안화 역외 금융시장 구축 제3단계까지 발전한 상황이지만 나머지 지역들은 우리나라와 크게 차이가 나지 않음을 알 수 있다. 그러나 대만과 비교할 경우 우리나라는 예금규모와 위안화 채권시장 구축 면에서 크게 차이가 남을 알 수 있다. 위안화 예금은 대중국 무역규모와 무관하게 중화권 국가들이 상대적으로 큰 규모를 보유하고 있다. 우리나라의 경우 2013년 이후 위안화 예금이 크게 증가했으나, 연기금 등 기관투자자의 구조화예금(원화를 증

권사에 위탁→증권사는 위안화 환전(스왑)후 국내 중 국계 지점에 예치)이 대부분이었다. 가계기업 등 소매 금융 위주인 국내은행의 위안화예금 비중은 운용수단 부족 등으로 전체 위안화예금의 2~3%수준에 불과하다. 따라서 우리나라는 위안화 자금POOL 취약한 것이 가장 큰 문제점이다. 홍콩이나 싱가포르의 경우 모두 풍부한 위안화 예금규모를 성장동력으로 삼아 위안화 시장이 많이 성장하였다. 홍콩의 경우 위안화는 홍콩 달러(HKD), 미달러(USD)에 이어 제3의 통화로 자리 매김한지 오래되고, 싱가포르는 역내은행으로 하여금 중국 소주의 싱가포르 무역특구에 입주한 자국기업을 대상으로 위안화 대출을 할 수 있게 하면서 위안화 예금도 많이 증가하였다. 앞으로 위안화 예금기반 확충이 필요하다. 수출입기업의 위안화 결제규모 확대를 위해 국내은행의 위안화 투자상품 개발, 인센티브 제공을 통해 위안화 예금규모를 확대해야 한다. 수출입 결제규모 확대 외에 청산은행의 역할 강화방안 모색도 필요하다.

〈표 4〉 주요지역별 위안화 역외 금융시장 구축단계별 비교

단계	시장	홍콩	싱가포르	대만	런던	한국
제1단계: 위안화 결제 시스템	직거래 청산은행	개설 중국은행 홍콩지점	개설 중국공상은행 싱가포르지점	없음 중국은행 대만지점	개설 중국건설은행 런던지점	개설 중국교통은행 서울지점
제2단계: 위안화 자금조달시장	예금 ¹⁾ 통화스왑 일일유동성제공(RP) 위안화 채권발행규모(억위안) 중국기업 상장수 ²⁾ 중국기업 시가총액 ³⁾	10,036억위안 4,000억위안 있음 5,222(2013년말) 841 ⁵⁾ 26.54조위안	2,770억위안 3,000억위안 있음 92 ⁶⁾ 120 725.58억위안	3,023억위안 무(협의 중) 없음 235 3 21.47억위안	150억위안 ⁴⁾ 2,000억위안 없음 131(2014.1월) 30 24.68억위안	1,186억위안 3,600억위안 없음 5.8 10 128.84억위안
제3단계: 위안화 금융상품 운용시장	본국 운용 위안화 채권 위안화 FX 기타	2~3% 딤섬본드 있음 있음	2~3% 라이온시티본드 있음 위안화 선도거래계약 장외거래	1~2% 포모사본드 없음 없음	3~4% 위안화표시채 권 있음 있음	2~3% 김치본드 있음 없음
	중국 역내 환류	2,700억위안(전 보 소진) 심천 Qianhai 후강통	500억위안(287억 위안 소진) 소주공업단지	1,000억위안 강소성 곤산	800억위안(21 2억위안 소진) 없음 후룬통(예정)	1,200억위안(400 억위안 소진) 산둥성에 대한 위안화 대출 가능

주 : 1) 2015년 6월 기준

2) 2014년 12월 10일 기준

3) 2014년 12월 10일 기준

출처 : CEIC, PWC, WIND, KRX

4) 2013년 12월 기준

5) 홍콩: H주, 레드칩, 중국계 민영주 포함

6) 2014년 5월 기준

다음 위안화 금융상품의 양과 질, 거래 인프라 측면에서 경쟁국에 비해 취약하다. 우선 RQFII 등을 통한 중국내 증권투자를 제외하고는 국내 금융기관의 위안화 운용수단이 제약되어 있고, 원/위안 직거래시장 외에는 적기에 안정적인 위안화 유동성을 확보할 수 있는 거래기반이 부재하다. 또한 내·외국인의 국내 외화거래, 국외 원화거래에 대한 규제 등으로 금융중심지에 상응하는 외환·금융제도가 미흡하다.⁸⁾ 따라서 홍콩 등 위안화 역외 허브 선도지역들을 신속히 따라잡기 위해서는 먼저 위안화 거래기반이 확충되어야 한다.

위안화 유동성 확보가 무엇보다 중요하며, 이를 위해서는 대고객 거래(소매시장)에서의 수요·공급이 뒷받침될 필요가 있다. 주요국 추진사례를 보았을 때 역외 위안화 시장 성공은 유동성 확보에 달려있으며, 유동성 확보를 위해서는 거래규모(거래량)와 함께 거래속도(회전율)가 일정수준 이상으로 확보되어야 한다. 위안화 거래규모를 보게 되면, 우리나라는 대중국 수출금액이 1.3조위안에 이르며 전 세계에서 몇 안되는 대중국 무역 흑자국이다. 또한 양국간 통화스왑을 통해 3,600억위안이라는 위안화공급선도 확보되어 있다⁹⁾. 이를 통해 위안화 거래의 규모는 일정수준 확보할 수 있을 것으로 생각한다. 문제는 국내 금융시장에서의 위안화의 거래속도를 확보하는 것이다. 이는 실물경제뿐만 아니라 자본거래 활성화도 중요하다는 의미로 해석될 수 있다. 즉 국내에서 위안화표시 채권, CD, 전자단기사채 등의 발행과 유통도 활발해 져야 함을 의미한다. 더 나아가 증권시장의 유동성을 높이는 Repo거래와 증권대차거래 시 위안화 표시 자산의 활용 등과 같은 파생서비스 거래도 확대되어야 한다.

마지막으로 한국-중국 본토간 양방향 위안화 자본 이동(Cross-border RMB transaction) 활성화가 필요하다. 중국 본토로의 위안화 환류 채널을 확충하기 위하여 한국계 기업들이 많이 진출해 있는 산동성이나 천진 등 지역을 한-중 금융시장 협력 시범단지로 조성할 필요가 있다. 우리나라 현지의 위안화 대출금리가 중국보다 낮아 중국 내 한국계 기업 혹은 중소기업 대출비용의 절감이 가능하다. 동시에 중국기업 등의 한국 국내에서의 대출 및 본드 발행 허용을 추진해야 한다.¹⁰⁾

3.3 '한국형' 위안화 허브 구축 제안

한국에서의 위안화 허브 구축 시 기존 위안화 허브 지역과 차별화를 못하게 되면 장기 경쟁력을 갖고 갈 수 없다. 위안화허브 구축의 후발주자로서 경쟁에 뛰어난 상황이기에 글로벌 경쟁력 있는 '한국형' 위안화 허브 구축을 목표로 설정해야 할 것이다. '한국형' 위안화 금융시장 구축이란 홍콩, 런던, 싱가포르, 대만 등 기존 위안화 허브 구축 지역과 차별화 된, 한국의 잠재력을 충분히 감안해 만든 '지속적인 글로벌 경쟁력'을 갖는 '창의적인' 위안화 금융시장의 구축을 의미한다. 이는 위안화 금융시장을 구축하는 모든 단계에서 차별화된 경쟁력 있는 가장 경쟁력 있는 시스템과 위안화 금융상품 개발을 우선 목표로 해야 함을 뜻한다.

3.3.1 위안화 무역금융의 중심지로 구축

위안화 국제화 과정에서 중국의 경제력 강화, 위안

8) 우리나라는 해외 금융사에 대한 규제 차별 때문에 자국펀드 비중이 97% 이상으로 아주 높은 상황이며, 금융제도가 글로벌 기준에 못 미치는 경우가 있기 때문에 외국계 펀드 비중이 낮음. 우리나라와 경쟁관계인 홍콩과 싱가포르 및 대만의 자국펀드 비중은 각각 15%와 19%, 40% 수준임. 우리나라가 금융 중심지로 거듭나려면 보다 개방적으로 금융시스템을 운영해야 함. 룩셈부르크가 유럽의 금융 중심지가 된 건 공모펀드(UCIT), 자산관리(WM), 채권거래 등 다양한 영역이 어우러지면서 시너지를 낸 경우이며, 정부가 금융 규제를 풀 것도 도움이 됨. 룩셈부르크는 규제 완화 등에 힘입어 2002년 세계 최초로 수쿠크(이슬람채권)를 자국 거래소에 상장시킨 데 이어 공상은행 교통은행 등 중국 6대 은행의 유럽본부를 유치해 유럽 내 최대 위안화 허브로 부상하였음.

9) 중국과 통화스왑 체결로 역외 위안화 시장 조성 시 유동성 공급을 위한 장치를 마련하였음. 한국과 중국은 2011년 10월 통화스왑 규모를 1,800억 위안에서 3,600억 위안으로 확대했기 때문으로 중국과 통화스왑 계약을 맺은 국가 중 홍콩(4천억 위안)에 이어 두 번째 규모임. 만기일은 2014년 10월 25일이었지만, 6월에 열린 한중 정상회의에서 양국 정상은 통화스왑 만기를 오는 2017년 10월까지 3년 연장하기로 하였음. 양국 간 통화스왑은 양국간 교역에 대한 자금지원 목적으로 활용할 수 있도록 계약서에 명시. 이는 기체결된 통화스왑 자금을 한중 무역결제에 활용함으로써 경상거래 시 양국 기업의 위안화 및 원화 자금조달을 지원하는 내용임.

10) 새만금과 같은 한국 개발 단지에 대한 중국 기업의 투자유치 시 저금리의 원화대출을 활용하도록 하면 WIN-WIN 협력이 가능.



화 무역결제 증가, 금융개방 및 발전 가속화가 예상되면서 우리나라는 위안화 무역 허브로의 부상이 가능하다. 중국과의 FTA가 체결되면서 한중 무역 규모가 더욱 늘어날 것으로 보이며, 한국은 흑자를 유지하고 있어 위안화 결제 확대 시 위안화를 축적하기에 유리하다. 위안화 무역결제 확대를 토대로 국내에 풍부한 위안화 유동성이 공급될 때 위안화 무역금융거래도 활성화 될 것으로 보인다. 앞으로 우리나라는 금융혁신을 통해 역외 위안화 무역금융 사업을 더욱 발전시켜 주변 지역과 FTA 체결 지역의 위안화 사업을 위한 전진기지 역할을 강화해야 한다. 한국과 중국은 양국가간 실물거래와 금융거래가 연계되어 안정적이고 지속 반복 가능한 이상적인 위안화 무역금융시스템을 구축할 수 있다.

3.3.2 위안화 파생상품의 중심지로 구축

우리나라는 중국과의 탄탄한 경제협력, 우수한 인력, IT기술까지 보유하고 있어 위안화 금융허브로 발달하기 위한 전제조건을 갖추었다. 또한 한국 제조업의 글로벌 경쟁력 등을 감안 시 글로벌 투자자들이 제도적으로 리스크가 내재되어 있는 중국보다 한국을 선호할 가능성은 충분하다. 특히 한중간 자국통화(local currency) 무역결제가 활성화되면 기업의 환리스크 및 거래비용 절감, 주요 준비통화 의존도 감소에 따른 대외취약성 완화, 교역축진 등 여러 편익이 기대되며, 위안화 거래 확대에 따른 위험헤지 수요가 확대될 것으로 예상된다. 따라서 한국은 기존의 금융 파생시장에서의 성공적인 운용경험을 바탕으로 위안화 파생상품시장의 경쟁력을 우선적으로 확보해 나가는 전략을 선도적으로 취해볼 수 있다. 국내에는 은행 예금 이외에 투자 또는 헤지 목적으로 거래할 위안화 표시 금융상품이 없다. 국내 금융기관들이 위안화 표시 주식, ETF, 보험, 펀드, 파생상품 등 다양한 금융상품을 개발해야 한다.

3.3.3 투명하고 저렴한 위안화 금융 인프라 지역으로 구축

우리나라는 위안화 허브로서의 인프라는 홍콩에 비해 부족한 것으로 진단된다. 하지만 모든 인프라를 일시에 완비할 수는 없으며, 한국에서의 위안화 역외 금융시장 구축 목표와 전략을 수립하고, 중국당국의 협조 하에 순차적으로 갖추는 것이 중요하다. 홍콩의 경우에도 2004년부터 위안화 허브를 위한 인프라를 단계적¹¹⁾으로 확충하였다. 후발주자로서 우리나라는 글로벌 허브 지역에 비해 경쟁력과 접근 편리성이 있어야 한다. 즉 거래비용이 적고, 편리한 시스템 구축으로 진입과 거래가 가장 편한 시장을 만들어야 한다. 현실적 장애가 되는 이슈들에 대한 정책지원이 필요하며 투자자 확대를 위한 규제완화가 필요하다.

3.4 '한국형' 위안화 허브 구축 내용

경쟁력 있는 위안화 금융시장을 구축하기 위해서 역외허브 선도국가들을 추격하기 위한 추격형 전략(Quick Follower) 과제와 창조적 '한국형' 위안화 역외 허브를 구축하기 위한 전략과제로 구분하여 추진할 필요가 있다.

3.4.1 추격형 과제

홍콩, 대만, 런던 등 위안화 역외허브 선행지역의 제도적 환경을 벤치마킹하여, 각 영역에서 유사/대등한 수준을 신속히 확보하기 위한 추격형 전략 과제들을 발굴하여 단기간에 마련해야 한다(〈표 5〉 참조).

가장 먼저 위안화 유동성 거래기반과 결제 및 기업 및 은행의 청산결제시스템을 마련해야 한다. 양국 중앙은행 간 원·위안화 스왑 협정 상설화와 한중통화스왑을 통한 韓貨무역결제 추진뿐만 아니라 한국금융투자사(특히 KIC, 국민연금, 보험사 등 풍부한 유동성을 갖고 있는 기관투자자)가 QFII, RQFII 등 위안화 국제화가 수반하는 제한적 자본시장 투자기회 이외에 중국

11) 홍콩의 경우 위안화 예금부터 덤섬본드 발행을 거쳐 다양한 위안화 금융상품 출시 및 거래하는 단계에 이르렀으며, 현재 위안화 역외 금융시장을 구축하는 다른 지역들에 비해 선행경험을 많이 갖고 있음.

자본시장에 바로 투자될 수 있는 채널 구축이 필요하다. 결국 위안화 금융시장을 구축하는데 있어서 가장 중요한 것은 거래 기반을 확충하는 것이며, 이는 양국 기업과 금융기관 및 개인들의 자본거래 참여가 가능해

야 함을 말한다. 따라서 앞으로 한·중간 원·위안화 무역·자본 거래의 활성화 촉진과 양국 금융기관의 상대국에서의 거점전개, 업무확대 등을 더욱 촉진해 나가는 방안을 강구해 나가야 한다.

〈표 5〉 한국형 위안화 허브 구축 개선과제 - 추격형 과제

계 획	내 용
위안화 예금기반 확충	<ul style="list-style-type: none"> • 위안화 상품 및 서비스 확대 • 은행 및 증권기관의 업무, 상품범위 확대 • 현지인재 육성, 글로벌 자산관리 업무 촉진
위안화 유동성 확보	<ul style="list-style-type: none"> • 위안화 무역결제 확대 • 위안화 결산플랫폼 구축 및 청산서비스 제공 • 위안화 전자상거래 발전 지원 • 중국인 고령화 사회 장기보장, 소비, 요양 및 관련 보험상품 개발
양방향 위안화 자본이동(Cross-border RMB transaction) 활성화	<ul style="list-style-type: none"> • 위안화 환류시스템 구축 • 통화스왑 자금 활성화 • 한중 자본시장개방 시범구 지정 • 자유경제시범구역 내 금융 관련 규제완화 • 중국 및 한국 기업의 상대국 증시 상장
금융감독관리 강화	<ul style="list-style-type: none"> • 국내 금융기관들의 자본관리 및 유동성 강화 지원

3.4.2 전략형 과제

경쟁력 있는 위안화 허브로 성장하기 위해서는 홍콩 등 선도허브들과 동등한 인프라 구축을 위한 기술적·제도적 준비(technical approach)와 집중을 넘어,

차별화 포인트를 창출하기 위한 창조적 선도자 전략과 제들(strategic approach)을 목표로 추진해야 한다 (〈표 6〉 참조). 이미 홍콩이 위안화 역외허브 위상을 확고히 한 상황에서 홍콩과 동일수준의 제도 환경에 머무를 경우 홍콩에 대한 경쟁력을 확보하기도, 새로

〈표 6〉 한국형 위안화 허브 구축 개선과제 - 전략형 과제

항 목	방 법 및 기대효과
한중 공동채권시장 구축	<ul style="list-style-type: none"> • 양국 회사채 시장 공동 발행 및 유통 • 국채 및 정책금융채 발행 및 유통 • 지방 정부채 활성화 참여
한중 자본시장 개방 시범특구 추진	<ul style="list-style-type: none"> • 한국에 위안화 특구, 중국에 원화특구 설정 필요 <ul style="list-style-type: none"> - 특별구 내 기업은 한국 금융기관으로부터 용자한 위안화 및 원화자금으로 직접 투자 가능 - 원화는 싼 금리로 중국기업들의 한국내 투자시 활용 통화로 경쟁력 있음 • 한국의 위안화 자금운용 유동성 및 한국기업의 운영자금 확보



은 글로벌 수요를 창출하기도 어렵다. 만일 신규 금융 수요 창출없이 국내 자산의 포트폴리오 변화만 초래할 경우(상품간 대체효과만 발생), 금융 서비스업 전체로서는 추가적 수익이 없다. 사전적인 준비와 중국과의 전략적 협상을 통해 홍콩과 차별화 할 수 있는 포인트를 창출하여, 국내 뿐 아니라 해외(제3국)의 위안화 수요를 유치해야 한다.

이를 위해 중국과의 자본시장 개방 시범특구 추진이 시급하다. 원화는 비국제화 통화로서 외국환 거래법에 준거하여 역외에서의 사용이 불가하다. 위안화의 경우 중국자본시장 개방의 한계로 역외로의 수출 및 역외 위안화의 역내 환류는 제한되어 있다. 따라서 이 두 통화의 국경간 자본거래 한계로 우리나라에서의 위안화 금융시장 활성화는 한계가 있을 가능성이 높다. 우리나라 국내의 위안화 수요로 글로벌 주요 위안화 시장으로 성장하기에는 한계가 있기 때문에 중국기업과 개인들의 수요를 중국에 끌어드리는 노력이 필요하다. 마찬가지로 원화에 대한 수요가 있는 중국기업들이 원화자금 조달이 편하고 투자할 수 있도록 비거주자의 원화사용도 완화되어야 한다. 이러한 것들이 가능하려면 양국 현행 법제도상 어려운 점이 많기 때문에 시범적으로 시행하는 점진적인 조치가 필요하다. 그런 면에서 양국 본토내에 위안화와 원화의 특구를 설정하

여 특구내 양국 기업들의 투자와 용자 및 이익환수가 모두 편하게 이루어지도록 함으로써 양국 자본거래를 활성화시킬 수 있다.

또한 '한국형' 위안화 자본시장 조달(채권과 주식 등) 시장을 구축해야 한다. 양국기업의 한.중 거래소간 교차상장 시스템 혹은 후강통과 같은 한.중 거래소간 교차거래 시스템 구축 등을 고려해 볼 수 있다. 또한 한·중 공동 채권시장을 구축하여 ABMI의 선도·시범적 모델로 추진과 양국 기업의 채권 발행을 위한 공동 신용평가 협력 시스템 구축 등을 노력해 볼 수 있다.

마지막으로 '한국형' 위안화 금융상품 서비스 및 운용시장을 구축해야 한다. 위안화 시장의 장기 존속과 안정적 발전을 위해 글로벌적으로 경쟁력 있는(저비용, 고품리성) 인프라를 구축해야 한다. 예를 들면 양국 중앙예탁원간의 예탁·결제 시스템의 직접적인 연결을 통해 국제간 증권거래의 비용을 최소화 할 수 있다. 또한 위안화 금융 상품 서비스 개발에 있어서 홍콩 등 기존 허브지역과 상품 차별화를 시도해야 한다. 홍콩이 중국과 전세계 시장을 잇는 관문 역할이라면 한국은 동북아 및 서방국가들의 특정된 틈새 수요를 만족시키는 위안화 금융시장 개발이 필요하다. 예를 들면 위안화 자산의 가치증식과 위험해지를 위한 외환 및 금리 파생상품 시장 구축이다.

[4] 한중 위안화 시범채권시장 구축 필요성과 과제

4.1 구축 필요성

역외 위안화 표시 채권은 홍콩, 싱가포르, 대만, 런던 등 허용된 지역에서 발행되는 채권을 말한다. 국내에서 발행되는 위안화 표시 채권은 외화 표시 채권인 김치본드의 일종(RMB 김치본드, Kimchi

Bond) 이다. 국내에서 위안화 표시 채권발행은 현재 국내 제도상으로도 가능하다.¹²⁾ 다만, 중국계 기업이나 금융기관이 위안화 표시 채권을 발행할 경우 중국정부의 승인이 필요하다. 중국 측에 중국 국채기관 혹은 기업들이 우리나라에서 위안화표시 채권 및 위안화표시 주식을 시범 발행하는 것을 승인해 줄 것을 요청해야

12) 거주자 발행 시 허가 및 신고 불요하며, 비거주자 발행 시 기재부 장관 신고 필요.

한다. 발행초기에는 중국 재정부나 중국계은행의 한국에서의 발행 등 적극적 지원이 필요하기 때문이다. 올해 10월 한중 정상간 합의에 의하면 한중 양국정부는 중국계 기업의 한국내 위안화 표시 채권발행을 장려할 수 있도록 합의하였다.

최근 국내 위안화 예금이 증가하고 있는 상황에서 축적된 위안화 자산에 대한 투자처를 제공해야 한다.

따라서 보유위안화의 투자기회를 위한 위안화표시 채권시장 육성이 필요하다. 하지만 현재 역대 외화표시채권(김치본드)시장이 활성화 되지 못해 2014년 중 위안화채권 공모발행은 1건에 그치고, 올해 6월 말 현재 사모까지 합쳐 총 3건에 불과하고 발행규모는 5.8억위안에 그친다(〈표 7〉 참조).

〈표 7〉 국내 위안화 표시 채권 발행 및 유통 현황(2015년 6월말 기준)

위안화 표시 CD 및 채권				
구분	발행	상환	권리행사	발행잔액
CD	8건, 15억위안	3건, 5.6억위안	-	9.4억위안
채권	3건, 5.8억위안 ¹⁾	-	2건, 7백만위안 (이자지급)	5.8억위안

위안화 Repo 거래	
위안화 조달을 위한 Repo 거래, 담보는 원화표시 채권 설정	Repo거래금액(89백만위안), 담보금액(150억원)

주) '14.10.10 우리은행 2억위안 발행, 3.87% 금리,
'14.10.14 중국공상은행 1.8억위안 발행, 3.7% 금리,
'15.03.06 하이난항공, 2억위안 발행, 7% 금리
출처 : KSD

발행부진 원인으로 축적된 위안화가 적어 발행경쟁력 약하고, 발행비용 측면에서 규제적 어려움 존재(언어 등)하며, 다양한 채권 발행 옵션 부족(예: MTN

프로그램 부재) 등이다(〈표 8〉 참조). 특히 현재 발행자 투자자의 불편, 경쟁국에 비해 불리한 과세체계 등으로 국내 외화표시 채권시장은 非활성화되어 있다.

〈표 8〉 주체별 외화표시 채권 발행·투자 부진요인

	해 외	국 내
발행자	<ul style="list-style-type: none"> ■ 신고서 한글 작성 ■ 발행이후 엄격한 공시의무 ■ 해외에 비해 투자자·유동성 부족 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 원화용도 목적의 발행(스왑) 제한 ■ 해외에 비해 투자자·유동성 부족
투자자	<ul style="list-style-type: none"> ■ 이자소득세 원천징수(미국, EU, 홍콩, 싱가포르 등 비과세) ■ 국제예탁결제기구 이용제한 	-



그러나 대만의 경우 위안화 채권은 정부의 적극적인 위안화 채권시장 육성전략에 힘입어 발행규모가 홍콩에 이어 2위를 기록하고 있다. 대만정부는 유로클리어와의 연계를 통한 위안화채권 지급결제제도를 실시(2014년 4월)하였고, 비거주자 발행 외화채권에 대한

이자소득세 비과세(2014년 4월) 도입, 보험사 외화자산 투자한도 산정 시 외화표시채권 제외(2014년 6월) 등 우대정책을 실행하였다(〈표 9〉 참조). 그 결과 외화채권 발행이 급증(2013년 0 → 2014년 34억불 → 2015년1월~4월 23억불)하였다.

〈표 9〉 대만 포모사 채권 세금 및 원천징수 제도 도입

채권 발행인	원천징수	
	세율	비고
비거주자 발행 포모사 채권	0%	-
거주자 발행 포모사 채권	15%	전 기간 과세 * 의제원천징수 방식과 유사 이중과세방지조약 상 제한세율 적용 하지 않음

주) 대만 거주자 원천징수 세율은 10%이나 ICSD를 이용한 경우 15%를 징수 후 세금 환급을 받게 하여 QFI 미적용 및 ICSD의 세무관련 업무부담 최소화

사실 한국계 기업들의 위안화 자본조달 수요는 적지 않다. 현재 한국계 기업들은 홍콩에서 딤섬본드 발행을 통해 위안화 자금조달을 하고 있다. CJ 제일제당이 2011년 7월 한국계 기업으로는 최초로 딤섬본드 11억 위안을 발행한 이후 2012년 총 11개 한국계 기업이 64억위안 규모의 딤섬본드를 발행하였고, 2013년에는 2개 한국계 기업이 2억위안 규모의 딤섬본드를 발행하였다. 2012년 5월 이랜드와 현대 위아는 중국 본토에서 각각 5억위안, 2.5억위안 규모의 위안화

채권 발행에 성공하였다. 올해 들어 6월 3일까지 한국계 기업이 홍콩 및 대만에서 발행한 위안화 채권 총액은 73.4억위안이며 발행금리는 3.6%~4.5%이다. 아래 〈표 10〉에서 보면 한국수출입은행이 10년만기 위안화 포모사본드를 2014년 1월에 최초로 발행한 조건을 확인할 수 있다. 달러 스왑후 조달금리는 3M Libor + 99bp로 달러를 직접 조달했을 때 보다 다소 저렴한 수준이다(〈표 10〉 참조).

〈표 10〉 한국수출입은행 포모사본드 발행내용

발행액	5억위안	신용등급	Aa3(무디스)/AA-(S&P)
만기	10년 (2024년 1월)	거래소 상장	대만 GTSM
발행형태	고정금리 이표채	주관사	HSBC
이표금리	4.5%	순위	무담보 선순위

출처 : Bloomberg

전반적인 금리 수준을 보면 <표 11>에서 알 수 있듯이 CNH 금리가 본토 CNY 금리보다 동일만기 기준 50bp~150bp 정도 저렴한 편이다. 중국기업들

의 경우, 특히 민영기업들의 경우는 중국 본토 내 조달 금리가 비싸고 발행 요건이 엄격한 관계로 역외에서의 위안화 발행에 관심이 크다고 할 수 있다.

〈표 11〉 CNY, CNH의 금리차이

(단위: %)

	ON	1W	2W	1M	2M	3M	6M	1Y
CNY (SHIBOR)	2.54	2.91	3.13	4.01	4.55	4.80	4.90	4.99
CNH (HIBOR)	1.43	3.43	3.41	3.38	3.40	3.38	3.39	3.39
금리차	1.11	-0.52	-0.28	0.63	1.15	1.42	1.51	1.60

주) 2014년 9월 29일 기준
출처 : 중국인민은행, HKMA

더욱이 중국은 「일대일로 Vision&Action Plan (2015년 03월 발표)」에서 투자재원마련을 위해 인접국 채권시장 활용할 것임을 천명하였다. 지방정부들은 금년부터 해외에서 직접 채권발행이 가능해졌으며 일대일로 사업과 지방개발 관련 Project Bond 발행을 활발히 추진 중이다. 중국 국가발전개혁위원회(NDRC)의 중국기업의 역외채권 발행 규제 완화¹³⁾에 따라 중국기업들의 해외 채권 발행은 확대될 전망이다.

특히 AIIB의 구체적 프로젝트 투자 확대에 따라 위안화표시 채권발행 수요 증가가 예상된다. 금융방식에 있어 대부분 국제기구가 달러본위의 금융, 대출과 보증위주의 금융방식을 활용한다. 그러나 AIIB는 중국이 주도권을 행사하고 역외 위안화 허브가 되고자 하는 영국, 싱가포르 등의 협조한다면 위안화 본위 금융이 대세가 될 가능성이 높다. 특히 프로젝트 파이낸싱과 지방정부 채권 발행이 증가 될 것으로 예상된다. 현재 각 개발기구는 WB의 조달정책을 준수하여 왔으나 AIIB의 경우 중국이나 인도 등 인프라수요가 가장 큰 나라들의 조달시장이 개방되어 있지 않아서 새로운 자금조달과 금융상품 거래 플랫폼 구축 필요하

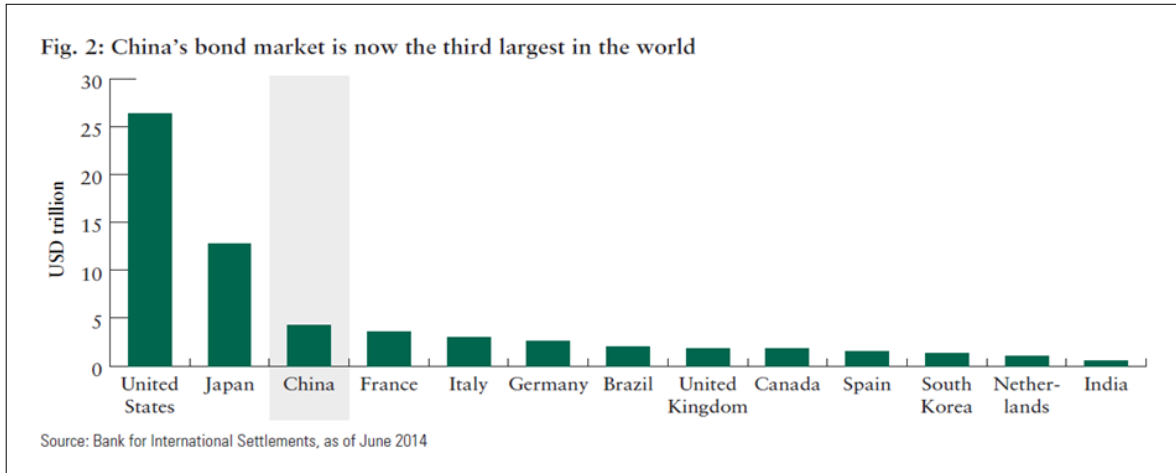
다. 가격, 질, 기타요소를 감안한 공개입찰 방식과 회원국내 우선 조달의 원칙이 견지될 것으로 판단된다. 자본금 대비 레버리지를 높이기 위해 프로젝트별 채권발행, 후순위채 인수, 대출채권 유동화 등 다양한 기법이 활용될 가능성이 있다. 영국, 싱가포르, 홍콩소재 국제 IB의 치열한 경쟁, 특히 인프라펀드에 세계적인 경쟁력을 가지고 있는 호주계(맥쿼리)의 활발한 활동이 예상된다. 민간자본 유치(PPP, Pulic Pirvate Partenrship)를 위해 프로젝트별로 회사법인격을 부여하는 형태가 될 것으로 예상(사회간접자본 투자회사)된다. 따라서 이들 위안화에 대한 자본조달 수요를 자본시장이 개방되고 자본의 유출입이 자유로운 한국 채권시장을 활용하여 실행할 수 있도록 하여 AIIB 가입국으로서의 우리나라의 주도권 역할을 확대하고 또한 우리나라를 글로벌 위안화 채권허브로 육성할 수 있는 좋은 계기를 마련할 수 있다.

현재 한국은 아시아에서 가장 경쟁력 있는 채권시장(약 2조 달러)을 보유하고 있다. <그림 3>에서 알 수 있듯이 중국은 미국, 일본다음으로 큰 채권시장 규모(4.6조달러)를 자랑한다.

13) NDRC의 검토·승인 → 사전등록, 2015.09.



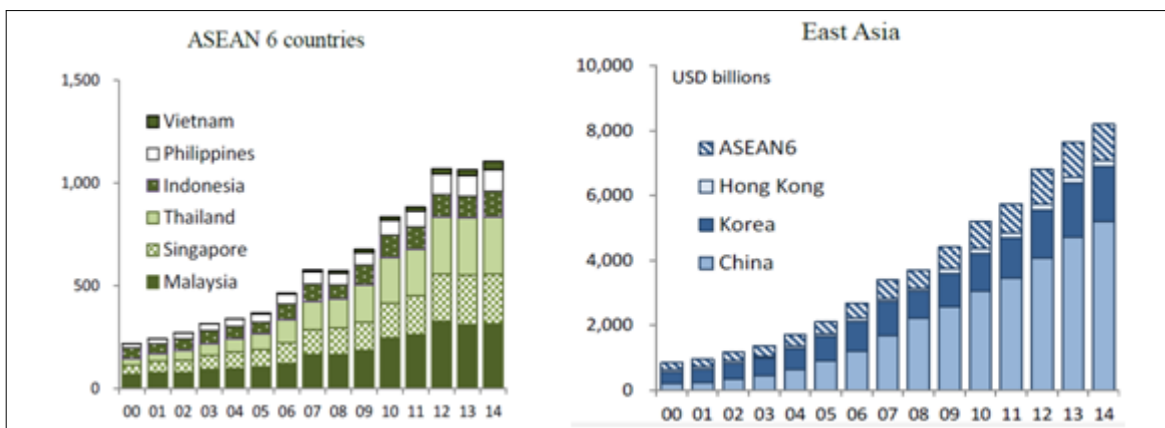
〈그림 3〉 중국 채권시장은 세계 제3위 시장



한·중 양국이 공동 채권시장을 구축한다면 아시아 역내 채권시장 ABMI의 선도모델로 될 수 있다.¹⁴⁾ ABMI 창의를 10여년이 지난 현재까지 큰 진전이 없는 것이 사실이다. 가장 중요한 원인은 발전수준과 자본시장이 덜 발전된 아시아 국가들간의 표준을 만들어간다는 것은 현실적으로 불가능하기 때문이다. 하지

만 한중 양국의 경우 채권시장 표준화 작업이 간단해지고, 일본을 제외하고 중국과 한국의 채권시장 규모가 아시아 채권시장의 거의 90%를 차지하기 때문에 그 자체로 이미 아시아 채권시장이라고 말할 수 있으며(〈그림 4〉 참조), 결국 아시아 주변국들도 한중 공동채권시장을 통해 자국의 채권시장 발전수요를 맞추어

〈그림 4〉 동아시아에서의 한중 채권시장 규모가 절대 비중을 차지



14) (ABMI) 아시아 채권시장 육성을 통한 아시아 국가의 외환위기 재발 방지와 역내 자금의 역내 순환을 위하여 “ASEAN+재무장관회의”에서 추진 결정(08년4월), 채권시장인프라 개선에 관한 권고안, 역내예탁결제기구설립 등에 대한 연구 조사 등 활동 강화에 관해 합의.

〈표 12〉 아시아 금융시장 비교

Chart 1 Financial Markets in Asia (% of GDP)

	Government bond		Corporate bond		Bank lending		Equity	
	2003	2014	2003	2014	2003	2012	2003	2013
Malaysia	48.4%	60.5%	36.6%	42.7%	139.9%	133.9%	146.1%	166.1%
Singapore	37.3%	49.8%	30.2%	32.1%	83.2%	94.9%	149.3%	248.6%
Thailand	31.1%	57.3%	7.7%	19.0%	85.4%	99.2%	79.7%	97.4%
Philippines	37.4%	30.8%	0.2%	6.0%	54.3%	50.9%	28.3%	83.5%
Indonesia	24.7%	13.0%	2.3%	2.2%	49.2%	41.2%	22.9%	46.4%
Vietnam	2.2%	21.7%	0.0%	0.3%	44.8%	96.8%	0.4%	23.6%
Korea	30.2%	51.5%	45.3%	73.6%	94.8%	117.6%	43.8%	90.7%
Hong Kong	9.6%	37.8%	34.8%	29.3%	143.5%	201.1%	441.5%	1132.8%
China	26.5%	32.5%	0.8%	18.1%	142.2%	150.8%	31.3%	40.7%
Japan	128.8%	203.4%	19.5%	16.7%	234.2%	249.9%	63.5%	104.9%

(Data) Based on the data of Asian Bonds Online, World Federation of Exchanges and the World Bank
 *Bank lending for Vietnam is based on the data on domestic credit of the World Bank

갈 수밖에 없게 된다. 홍콩과 싱가포르의 채권시장은 아주 작음을 확인할 수 있다. 중국의 경우 한국과의 공동 채권시장 구축을 통해 자국 채권시장 개방 후유증 최소화 및 채권발행량 확대, 선진 채권시장 운영 경험 획득 등이 가능해진다. 일본은 미국 다음으로 큰 채권시장을 보유하고 있지만 회사채 시장의 발전이 미미한 관계로 아시아 채권시장의 주도가 되기 힘들다(〈표 12〉 참조).

4.2 한중 공동 위안화 채권시장 구축 방안

중국과의 공동 위안화 시범채권시장 사업 추진은 여러 가지 방법으로 나누어 구상이 가능하다. 우선 중국 채권시장은 “PBOC 관할의 CIBM”, “CSRC 관할의 상해증권거래소내 채권시장”과 “기타 OTC 시장”으로 구분이 가능한 바(〈표 13〉 참조) CSRC가 관리하는 채권시장과 국내 채권시장간 연계성을 고려해 볼 수 있다. 현재 한국예탁결제원(KSD)과 중국예탁결제원(CCDC)¹⁵⁾이 채권시장 시스템을 연계하여 양 시장간 채권투자플랫폼(적격 예탁투자기관이라는 의미로 Q-CSD 제도를 신설할 예정, 일명 한중‘채권통’)을

구축 중에 있다. 이는 한중 위안화 시범채권시장 구축의 인프라 연계방안이라고 보면 된다.

또는 홍콩, 싱가포르, 대만의 경우처럼 중국내 한국 기업들이 많이 진출해 있는 경제특구 지방정부와 한국의 국제금융도시간 연계하여 공동 채권시장을 개설하는 방안도 고려 가능하다. 최근 중국정부가 발표한 위안화 적격기관투자자(RQDII)나 적격국내개투자자(QDRI) 제도의 시범 투자처로 우리나라를 포함시킬 것을 중국정부와 협의함으로써 중국투자자들의 국내 투자를 확대시키는 방법도 하나의 방법이 될 수 있다. 마지막으로 HKMA가 수행하고 있는 중국국채의 입찰대행서비스를 한국에서도 수행하는 방안을 고려해 볼 수 있다.

가장 우선적으로 일대일로(一帶一路)사업이나 AIIB 운용자금 마련 또는 중국지방정부의 지역개발 자금 마련(국영기업 포함) 및 민영기업의 중국 국가 PPP 사업 참여를 위한 채권시장을 시범적으로 한국에 구축하는 방안을 고민해 볼 필요가 있다. 위안화 표시 채권 발행과 투자는 발행기업 신용리스크와 초기 투자 위험성 등을 고려하여 사모방식의 시장개설 등이 효과적일 것으로 보인다(〈그림 5〉 참조).

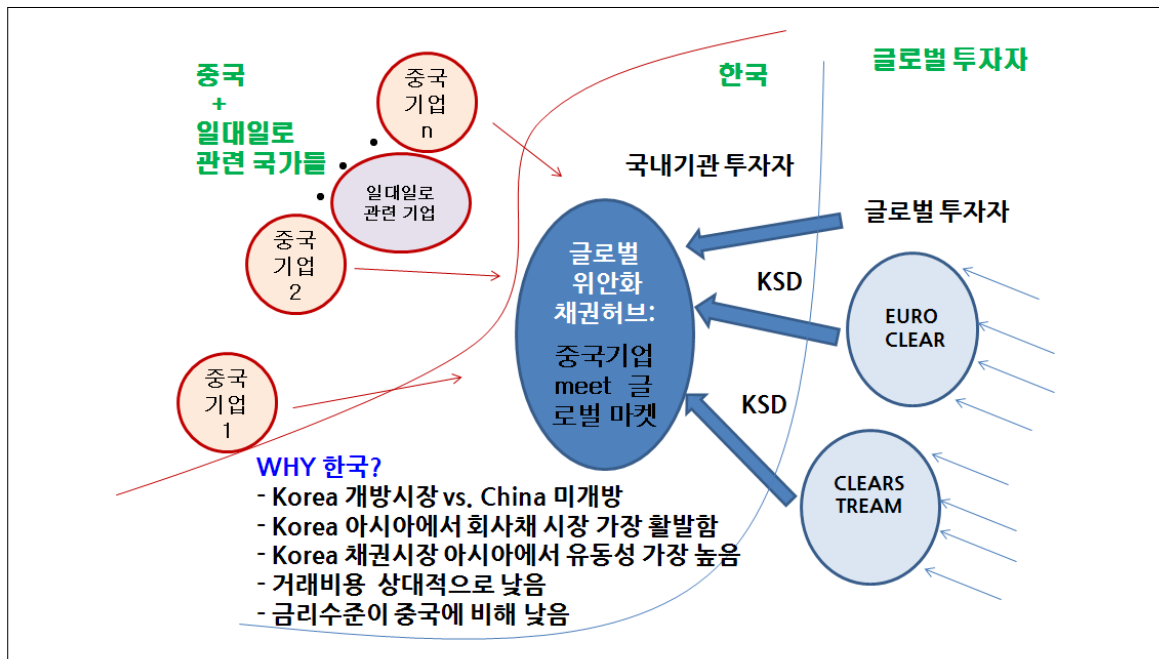
15) 중국국채등록발행 및 중국은행간 채권시장(CIBM)의 청산결제를 담당하는 인민은행(PBOC) 산하 중앙예탁결제기관.



〈표 13〉 중국 채권시장 구조

시장구분	장 내 시장	장 외 시장	
	상해거래소, 심천거래소	은행간채권시장(CIBM)	점두거래
거래상품	국채, 회사채, 전환사채 등	국채, 중앙은행어음, 금융채, 회사채 등	국채
외국인참가	QFII, RQFII	RQFII, Pilot Program	—
시장참여자	개인투자자, 비은행기관투자자	기관투자자(상업은행 중심)	개인, 비금융기관투자자
거래방식	경쟁매매	상대매매	Bid-Asking 입찰
거래비중	4.27%	93.66%	2.07%
예탁결제기구	CCDC, CSDC	CCDC, SCH	CCDC, 상업은행
감독관리부문	증권감독관리위원회(CSRC)	중국인민은행(PBoC)	중국인민은행(PBoC)

〈그림 5〉 한중 위안화 시범채권시장 개념도



- 채권 발행 : 중국 중앙(지방)정부나 국영기업, 한국정부나 공기업, 금융기관 등이 발행하는 위안화표시 채권
- 참가자 : 한·중 양국감독기관이 승인하는 전문투자자 + 글로벌 투자자(ICSD활용*)
 - * 유동성 확보를 위한 Euro Bond Global Trader 유인이 필요하며, 대부분의 유로본드 마켓 참가자(Global Trader)들은 ICSD인 Euroclear와 Clearstream 참가
- 청산결제 : 한중 정상합의로 이루어진 예탁원간의 연계시스템(Q-CSD) 기반을 활용하여 최종성이 확보되는 청산결제 시스템 구축 운영

4.3 구축 과제

위안화표시 채권시장 활성화 방안으로 국내 외화표시 채권시장 전반의 활성화를 추진하되 위안화표시 채권에 대하여는 추가 인센티브를 강구하고, 금융위에서 추진하고 있는¹⁶⁾ 전문투자자 시장(QIB, Qualified Institutional Buyers))을 활용하여 한중 위안화 시범채권시장으로 운영할 필요가 있다. 이를 통해 발행자 공시 부담 완화와 ICSD와 연계를 용이하게 하는 제도도 도입할 필요가 있다. 우선 통합계좌(Omnibus A/C)를 허용할 필요가 있으며 이자소득세와 보유기간 과세제도의 변경 등 과세체계¹⁷⁾도 경쟁국 수준으로 개편하고 외국인의 국내 증권 발행시 사전신고의무 완화 등을 추진해야 한다.¹⁸⁾ 또한 한중 양국 자산운용사들의 운용대상이 될 수 있도록 필요조치도 마련해야 한다. 동시에 외국 위탁원(CSD)기관을 통한 참가자가 투자한 국내 채권에 대하여 참가자간의 매매 등 국제장 외거래도 허용할 필요가 있다.¹⁹⁾ 외국CSD 명의 증권회사 위탁계좌 개설 등에 대한 유권해석도 필요하다.²⁰⁾

4.4 기대효과

위안화 채권시장 구축에 따른 기대효과는 다음과 같다(〈그림 6〉 참조). 우선 위안화 채권 발행 확대를 계기로 위안화 주식·파생상품 등 위안화 표시 금융상품 거래 활성화가 기대가 된다. 특히 한국과 중국기업은 상호 채권시장을 활용해 효과적으로 자금 조달이 가능하다. 다음, 중국 진출 한국법인들이 국내에서 위안화 채권 발행 등이 가능해지면 거래 비용을 절감할 수 있다. 국내에 신용등급이 있는 본사가 위안화 채권 발행 후 중국내 자회사로 송금함으로써, 자회사는 유동성 리스크를 줄이고 보다 낮은 비용으로 자금 조달 가능하다. 한중 위안화 시범채권시장 구축으로 우리나라는 명실상부한 글로벌 위안화 채권허브로 부상할 수 있다. 또한 한국 국내 투자자에게 고수익·안정적인 해외 투자상품 제공도 가능해진다. 특히 ABMII의 Pilot 프로그램 기여사업으로 추진가능하며, 시범시장이 한·중 양국 발행 우량채권을 대상으로 하는 아시아 Repo시장으로 발전하도록 유인할 수 있다.

〈그림 6〉 한중 위안화 시범채권시장 구축 기대효과

◆ 위안화 채권 시장 확대를 통한 위안화 예금 증가 → 위안화 조달 수월성 확보 → 무역 및 금융결제 수단으로서 위안화 이용 증가 → 축적된 유동성을 통한 다양한 위안화 금융 상품시장 형성

▶ 명실상부한 위안화 역외허브 달성

16) 금융위원회의 「금융투자업 경쟁력 강화방안」 ‘15.10.13일 마련.
 17) 의제원천징수제도 및 비과세 등 도입 필요하며, 보유기간과세제도는 최종 소지자의 보유기간 신고가 필수임에 따라, Omnibus 계좌를 이용하는 경우 원천징수 자체가 불가함. 위안화 허브를 지향하여, 원천징수에 있어 변화가 있는 가칭 “김치본드 전문투자자 시장”을 도입하는 경우 외국 CSD에도 ICSD와 동일한 과세 제도 도입 필요함.
 18) 기획재정부의 「위안화 금융중심지 전략」에 반영.
 19) 금융투자업 규정상 국제 및 통안체에 한정하여 ICSD참가자간 장외거래는 허용되어 있으나 Repo, 대차 및 담보 등의 이용 가능 여부에 대한 규정 없음.
 20) ICSD를 이용하는 외국인투자자는 증권회사 위탁계좌를 ICSD 투자등록번호를 이용하였으나, 증권회사 등은 이것에 대하여 금융실명제에 위반되지 않는다는 유권해석 요구됨.



[5] 맺음말

위안화 허브 구축은 지역의 경제발전과 일자리 창출, 금융기관들의 글로벌 진출 및 자국 금융산업과 자본시장의 장기 성장력 확보 등에 긍정적인 역할을 한다. 특히 통화결제의 다변화와 금융산업의 선도적 경쟁력 확보차원에서 추진할 필요성이 큰 것으로 평가받고 있다. 올해 11월 말 발표로 예정되어 있는 위안화의 SDR 편입으로 위안화 국제화는 더욱 탄력을 받을 것으로 보이며 위안화 허브 지역들의 차별화된 경쟁이 더욱 가열화 될 것으로 보이면서 위안화 역외금융시장이 크게 확대될 것으로 전망된다. 특히 위안화 채권시장이 지금보다 적어도 2배 넘게 확대될 것으로 보이면서 그에 따른 기회를 파악하고 리스크 관리를 잘 할 것인가는 가장 중요한 선두과제로 대두될 전망이다. 이러한 대내외 여건 변화 속에서 우리나라의 금융기관도 위안화의 국제 위상 제고 및 시장 확대를 이용하여 글로벌 경쟁력을 확보해 나가야 하는 시점에 직면해 있다.

우리나라 위안화 허브 구축사업은 2014년 7월 한·중 정상간 합의 이후 원/위안화 직거래시장의 거래량 및 위안화 예금 증가 등 단기간에 큰 발전을 이뤘다. 하지만, 실거래 수요인 위안화 무역결제 비중은 약 1~2% 수준이며, 위안화 금융상품의 취약으로 위안화 예금이 투자로 선순환되는데 제약이 발생하고 있을뿐더러 역외시장에서의 위안화 조달과 운용의 불편으로 위안화 무역 결제 활성화도 저해를 받고 있는 실정이다. 후발주자로서의 우리나라의 위안화 허브 구축은 다른 국가의 사례를 밟아 그대로 옮겨서 하는 것은 경쟁력이 없기에 창의적인 구상이 필요하다

며, ‘선도형’ 위안화 인프라 구축 및 제도방안을 마련해야 한다.

‘한국형’ 위안화 금융시장 구축은 국내 기업과 금융기관의 충분한 사전준비 없이 정책당국의 인위적 노력만으로는 한계가 있다. 글로벌 경쟁력 있는 위안화 거래기반 구축과 위안화 시장 확충을 위해서는 정부의 적극적 정책적 추진과 함께 기업과 금융기관들의 (1) 선도적인 위안화 금융인프라 구축 및 (2) 위안화에 대한 충분한 수요/공급이 뒷받침되도록 ‘시장을 만들어’가고 ‘시장 깊이’를 쌓아가는 노력이 필요하다. 이에 한중 위안화 시범채권시장 구축을 선도과제로 추진하여 위안화 시장 글로벌 경쟁력을 확보하고 국내로 한정된 투자수요층을 해외까지 확대할 수 있는 가장 효율적인 수단으로 될 수 있다. 대만의 경우 세계 등의 관련규제들을 투자자 친화적으로 완화함으로써 유로클리어 등을 통한 한정된 채권투자 수요를 확대한 바 있다. 한편, 한중 양국 기업의 채권 발행을 위한 신용평가 협력 시스템을 구축하여 양국 기업의 자본조달에 편리한 주변 시스템 마련이 필요하다.

마지막으로, 향후 지속적인 한국에서의 역외 위안화 시장의 안정적 발전을 위해 위안화 청산결제 시스템의 효율성 안정성 개선뿐만 아니라 위안화 시장 구축에 따른 통화정책 및 금융안정에 미칠 부정적 영향에 대한 리스크 대책마련이 시급하며 각 산업별 위안화 사용현황 분석과 활성화 방안이 필요하다. 동시에 불법 자금세탁 방지 등 관련 법률제도 정비에도 노력해야 한다.

참고 문헌

안유화, 2014, 위안화 금융허브를 구축하기 위한 과제, 자본시장연구원 weekly opinion (2014-05).

안유화, 2013, 중국 채권시장 현황과 한국 금융기관과의 진출전략, 자본시장연구원.

안유화, 2012, 위안화의 역외 사용 확대와 한국의 대응, 자본시장연구원.

Benzie, R., 1992, The Development of The International Bond Market, *BIS Economic Papers* No.32.

HSBC, RMB: Going global, May 2012.

The People's Bank of China, 2014, The Cross-Border Use of Renminbi.

The People's Bank of China, 2015, RMB Internationalization Report.

HKMA www.hkma.gov.hk

SWIFT www.swift.com

The People's Bank of China www.pbc.gov.cn

WIND www.wind.com.cn

기획재정부 www.mosf.go.kr

한국은행 www.bok.or.kr