

중앙은행 디지털화폐의 국제적 이용과 동아시아 통화협력*

채희율**

| 목 차 |

- | | |
|---------------------|------------------------|
| I. 서론 | III. CBDC의 공동이용을 위한 협력 |
| II. 국제지급결제의 현황과 문제점 | IV. 결론 |

| 논문요약 |

CBDC에 대한 각국 중앙은행의 관심이 높아지고 있다. 향후 각국 중앙은행들이 CBDC의 도입을 둘러싸고 상호 경쟁할지 아니면 상호 협력하는 태도를 취할지는 불투명하다. 그러나 국제지급결제의 효율성 제고 목적으로 CBDC를 활용하려 한다면 국제적 협력은 불가피하다. 현재 다양한 방식으로 이루어지고 있는 국제지급결제는 상당한 비용과 기술적 문제점을 지니고 있다. 본 연구는 이러한 비용과 문제점을 분석하고 CBDC를 통해 이 문제를 해결할 수 있는지를 분석하고자 한다. 이와 함께 CBDC의 발행 및 통용에서 동아시아국가들이 협력함으로써 의미 있는 성과를 거둘 수 있을 것인지 검토한다. 동아시아지역에서는 지난 20여 년 동안 축적해온 금융협력의 경험을 바탕으로 CBDC의 국제적 사용을 위한 제도적 틀을 만들어 역내 국제지급결제의 효율성을 높이고, 역내 국가들의 통화주권을 제고할 수 있는 가능성이 높다. 물론 CBDC를 둘러싼 동아시아 협력은 미국달러 중심의 국제통화질서의 변화를 초래할 수 있는 잠재적인 가능성을 내포하고 있기 때문에 복잡한 정치경제학적 함의를 지니고 있다. 게다가 협력 과정에서 국제적 자금 이동이 촉진되어 환율불안정성이 더 높아지고 일부 국가에서는 통화 종속 문제가 나타날 수도 있다. 하지만 CBDC 도입이 수반하는 이러한 비용에도 불구하고 다수 동아시아 국가에서는 CBDC가

* 이 논문은 대외경제정책연구원 발간 예정 보고서인 “동아시아 금융협력의 비전과 과제”의 내용 중 일부를 수정한 논문임을 밝힙니다.

** 경기대학교 경제학부 교수

열어줄 수 있는 이익이 더 클 가능성이 있다는 점에서 ASEAN+3 재무장관·중앙은행총재 회의나 역내포괄적동반자협정(RCEP)에서 CBDC에 관한 협력을 새로운 의제로 설정하는 것이 필요할 것이다.

- 주제어: 중앙은행 디지털화폐, 국제지급결제, 동아시아 통화협력, 위안화 국제화, 국제통화질서

I. 서론

최근 각국에서 중앙은행 디지털화폐(Central Bank Digital Currency, 이하 CBDC)에 대한 관심이 높아지고 있다. 국제결제은행(BIS)이 2020년 하반기에 65개 중앙은행을 대상으로 조사하여 2021년 1월에 발표한 서베이 결과에 따르면 조사 대상 중앙은행 중 86%가 CBDC의 장단점에 관해 연구하고 있다고 응답하였다. 약 60%가 관련 실험 또는 개념증명(proofs-of-concept) 단계에 있으며, 14%는 실제 개발 내지 파일럿 테스트 단계에 있다고 응답하였다(Boar & Wehrli 2021).

향후 각국 중앙은행들이 CBDC의 도입을 둘러싸고 상호 경쟁할지 아니면 상호 협력하는 태도를 취할지는 불투명하다. 지금까지 CBDC와 관련된 각국 중앙은행의 관심은 국제 거래보다는 국내 거래를 매개하는 화폐 역할에 집중된 것으로 보인다. 이러한 측면에서는 상호 경쟁보다는 지식과 경험의 교류 측면에서 협력이 전개될 것으로 보인다. 2020년 1월 선진국 6개 중앙은행이 CBDC의 도입에 관한 경제적·기술적 지식과 경험을 교류하고 협력할 것을 공표한 것¹⁾은 그러한 맥락에서 이해할 수 있다. 한편 CBDC의 활용을 통해 국제지급결제의 효율성을 높일 수 있는 가능성을 모색하려는 목적을

1) 국제결제은행, <https://www.bis.org/press/p200121.htm>. (2020년 5월 5일 검색) 국제결제은행(BIS)은 2019년 Innovation Hub를 만들어 중앙은행 간 혁신금융기술에 관한 국제적 협력을 주도하고 있다. 이 기구의 주요 연구주제 가운데 하나가 CBDC에 관한 국제적 협력이다. 이 기구의 2021/22 업무계획은 다음을 참조하라. 국제결제은행, <https://www.bis.org/topic/fintech/hub/programme.htm>. (2021년 1월 20일 검색)

위해서도 국가들 간 제도적 협력이 진전될 수 있을 것이다.²⁾ 반면에 국제 교역의 지불수단이나 해외에서의 지불수단 측면에서 발생하는 국제 화폐발행이익(international seigniorage)을 얻기 위해서는 서로 경쟁할 수 있을 것이다. 게다가 일부 국가는 기존 국제통화질서에 도전하기 위해 국제협력을 주도하려 할 수 있고, 그러한 움직임에 맞선 반발도 있을 수 있다.

현 단계에서는 CBDC의 출현이라는 새로운 변화가 국제 통화·금융 질서 및 그것을 둘러싼 각국의 경쟁구도에 어떻게 영향을 미칠 것인지를 정확하게 예견하기는 어려운 실정이다. 그럼에도 불구하고 그 영향과 충격을 가늠해 보고, 그것을 바탕으로 다른 나라의 중앙은행 내지 정부와 적절한 관계 설정을 모색하는 노력이 필요한 시점이 도래했다고 본다. 특히 CBDC 도입과 관련된 국제적 협력이 바람직하거나 필요한 영역이 있는지를 식별하고 어떠한 방식의 협력이 필요한지를 검토할 필요가 있다. 한편 협력이 바람직하다면 누구와 협력할 것인가도 검토해야 할 것이다. 이와 관련해서 동아시아 국가들의 경우 지난 20여 년간 뚜렷한 성과는 거두지는 못했지만 나름 금융협력을 통해 상호 이해의 폭을 넓혀 오고 있는 동아시아 인접국과 협력을 모색하는 것이 자연스러울 수 있다.

동아시아지역, 특히 ASEAN+3 차원에서는 지난 20여 년 동안 CMIM(Chiang Mai Initiative Multilateral)와 AMRO(ASEAN+3 Macroeconomic Research Office)를 통한 지역금융안전망의 도입, ABMI(Asian Bond Market Initiative)를 통한 역내 자본시장의 발전 등을 위해 정부와 중앙은행들 간에 정례적인 회동을 하면서 상호 협력의 경험을 축적해 왔다. 아직 실효성 높은 제도가 확립되어 있는 것은 아니고, 개선의 여지가 크지만 나름 의미 있는 제도화의 단계에 진입하였다고 평가된다.³⁾ CBDC에 관한 협력의 주체가 중앙은행과 정부라는 점을 감안하면 ASEAN+3 재무장관 및 중앙은행총재 회의라는 제도적 장치는 CBDC의 협력 의제를 다루기에 적합한 틀이라고 볼 수 있다.

동아시아 국가들 간에 협력을 모색할 필요성은 동아시아 국가들의 통화

2) 이 주제에 관해서는 국제통화기금(IMF)이 특히 많은 관심을 기울이고 있다. 이와 관련해서 IMF가 2020년 10월 19일 주최한 온라인 컨퍼런스를 참고하라. 국제통화기금, <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2020/10/19/cross-border-payment>. (2021년 1월 3일 검색)

3) 동아시아 금융협력에 대한 평가와 과제에 대해서는 윤덕룡 외 (발간예정) 제I장 및 제II장 참조.

주권 강화와도 관련된다. 동아시아지역은 무역과 투자와 같은 실물부문의 통합이 상당히 진전되었음에도 불구하고 역내 무역 및 투자에서 결제통화로 역내 통화가 거의 사용되고 있지 않고 미국달러의 주도적 지위가 유지되고 있는 실정이다. 그 결과 지역 혹은 글로벌 금융위기나 코로나 사태 발발과 같이 국제금융시장이 불안할 때 지역경제의 불안이 한층 가중되는 양상이 반복되고 있다. 따라서 향후 동아시아 역내 국가 간 거래에서 미국달러의 독주를 막고 역내 국가 통화들의 사용을 좀 더 촉진할 수 있는 방안을 모색할 필요성은 절실하고, 이를 위해 CBDC를 통한 동아시아 국가 간 협력이 기여할 수 있을지 검토할 필요가 있다. 이와 관련해서 보다 구체적으로 다음과 같은 질문들이 제기될 수 있을 것이다. CBDC를 활용한 새로운 결제방식의 도입을 통해 국경 간 지급결제의 효율성을 제고할 수 있는가? 동아시아 지역의 중앙은행들이 CBDC를 발행하고 이를 국제지급결제의 수단으로 사용하는 새로운 지급결제 방식이 도입된다면 역내 외환시장에서 통화 간 직거래가 활성화될 수 있을 것인가? 만약 회원국 통화로 구성된 바스켓통화로서 CBDC를 창출할 수 있다면 이것의 활용을 통해 역내 금융시장의 발전과 달러 의존도의 축소라는 목표를 달성할 수 있을 것인가? CBDC 도입을 위한 지역내 협력이 지니는 부정적 영향을 무엇인가? 그것이 국제통화질서에 미치는 영향은 어떠한가?

본 연구는 이러한 질문들에 대한 답을 모색하는 시도이며, 이를 위해 국경 간/다통화 간 결제의 문제점, CBDC를 통한 국경 간/다통화 결제의 개선 가능성, 그리고 CBDC에 관한 동아시아 협력의 국제정치경제학적 함의 등에 대해 단계적으로 검토하고자 한다.

CBDC는 비교적 최근의 현상이지만 이론적·실무적으로 상당한 관심을 촉발하면서 학술적·실무적 논의의 대상이 되고 있다. CBDC의 의미 및 유형, CBDC 도입 방식, CBDC 도입이 경제에 미치는 영향 등과 관련된 다양한 주제의 글들이 최근 수년간 지속적으로 발표되고 있다.⁴⁾ 그러나 아직 CBDC와 관련된 경험적 자료가 미흡한 가운데 대부분의 연구는 개념적인

4) Committee on Payments and Market Infrastructures(2015), Bjerg(2017), Bech & Garratt(2017), Mancini-Griffoli et al.(2018), Adrian & Mancini-Griffoli(2019), Shirai (2019), 한국은행(2019), 김유리 외(2020), Group of Central Banks(2020) Ferrari et al.(2020).

검토에 그치고 있다. 본 연구도 그러한 한계가 있음을 밝힌다. 한편 기존의 CBDC 관련 연구는 대부분 국내경제 차원의 논의이고 국제 혹은 국경 간 차원의 논의는 매우 드문 실정이다. 본 연구는 이와 같이 비교적 논의가 적은 CBDC의 국제적 차원에 대해 미미하나마 기여한다는 의의가 있다.

본 연구는 다음과 같은 순서로 구성되었다. 다음에 이어지는 제II절은 CBDC의 활용을 통한 국제지급결제의 개선 가능성을 모색하기 위한 기초로서 국제지급결제제도의 현황과 문제점을 분석한다. 제III절은 CBDC 출현에 따른 국제통화질서의 변화와 동아시아 협력의 필요성과 가능성을 논의할 것이다. 마지막으로 제IV절은 결론을 제시한다.

II. 국제지급결제의 현황과 문제점

1. 국제지급결제의 의의와 현황

본 연구에서는 지리적으로 서로 다른 나라 간에 발생하는 모든 유형의 국경 간 지급결제에다가 한 국가 내에서 외국통화 또는 다통화로 이루어지는 지급결제를 국제지급결제로 정의한다. 이러한 정의에 따르면 거주자와 비거주자 간 국내에서 국내통화로 이루어지는 지급결제는 국내지급결제로 간주된다.⁵⁾ 반면 거주자 간에 국경에 걸쳐서 이루어지는 지급결제는 국제지급결제에 포함된다.

국경 간 지급결제의 경우 지급을 하는 주체가 지급하는 통화와 지급을 받는 주체가 수취하는 통화가 같을 수도 있고 다를 수도 있다. 따라서 국경 간 지급결제는 다통화 지급결제와 단일통화 지급결제로 구분된다. 단일통화는

5) 이러한 구분은 '외환거래법'상 규율의 대상이 되는 외환거래와는 다르다는 점을 지적하고자 한다. '외환거래법'에서는 거래 주체(거주자, 비거주자) 및 거래통화(국내통화, 외화)를 기준으로 거주자와 거주자 간에 국내통화로 이루어지는 거래 및 비거주자 간에 외화로 이루어지는 거래를 제외하고 모두 규율의 대상이 된다. 따라서 거주자와 비거주자 간에 국내통화로 국내에서 이루어지는 거래도 규율의 대상이 된다. 반면 우리의 정의에 따르면 이러한 거래에 수반되는 지급결제는 국제지급결제로 간주되지 않는다.

거래의 쌍방 중 한 국가의 통화가 될 수도 있고 제3국의 통화가 될 수도 있다.

국경 간 지급결제가 이루어지는 가장 보편적인 방식은 코레스은행제도를 통하는 것이다. 코레스은행제도(correspondent banking)란 한 은행이 다른 은행 소유의 예금계정을 개설해 주고 지급 및 기타 서비스를 제공하는 것을 말한다. 이때 예금계정을 개설해 주는 은행을 코레스폰던트은행(correspondent bank) 혹은 줄여서 코레스은행, 예금계정을 보유한 은행을 리스폰던트은행(respondent bank)이라 한다. 고객으로부터 해외 송금 또는 지급을 의뢰 받은 은행은 수취인 국가 결제망 네트워크에 접근이 가능한 특정 은행을 코레스은행으로 두고 예금계정(Nostro account)을 보유하고 있다면 그 계정의 예금으로 지급할 것을 코레스은행에 통보할 수 있다. 만약 계정에 자금이 부족한 경우 먼저 송금한 후 결제 이행을 요청할 수 있다. 의뢰를 받은 코레스은행은 그 나라의 국가결제망을 통해 수취인 거래은행으로 자금을 이체하고, 수취인 거래은행은 수취인 계정에 해당 금액을 입금함으로써 지급결제가 종결된다.

코레스은행을 통한 국경 간 지급결제는 비용이 상당히 높고, 많은 시간이 소요되고, 절차적 투명성도 낮다. 2016년 맥킨지보고서에 따르면 코레스은행을 통한 국경 간 결제비용은 건당 25미국달러에서 35미국달러 정도로 국내결제비용의 10배 정도에 해당한다(McKinsey 2016). 실시간총액결제제도(RTGS)에 접근하기 위해 요구되는 유동성비용이 가장 높고, 그 다음으로 재무관리비용(인보이싱, 분쟁해결 등), 시스템 운영비용, 외환비용, 규제준수비용 등이 그 뒤를 잇는다.

Rice et al.(2020)에 따르면 지난 10년간 코레스은행을 통한 국경 간 지급결제 규모는 약 5분의 1 정도 축소되었다. 글로벌 금융위기 이후 은행들이 수익성 위주의 경영으로 선회하면서 이익기여도가 낮은 코레스관계를 청산하였고, 자금세탁 및 테러자금 퇴치의 중요성이 높아지면서 관련 규제가 강화되어 은행들의 규제준수비용이 더욱 높아졌기 때문이라고 분석하고 있다.

해외의 지급결제망에 대한 원격접근이 가능하거나 서로 다른 지급결제시스템을 연결하는 국제결제시스템이 구축되어 있는 경우 코레스은행을 통하지 않고도 국경 간 지급결제가 가능할 수 있다. Bech et al.(2020)은 중앙은행에 대한 설문 및 산업웹사이트 조사 등을 통해 현재 전 세계적으로 세 개

의 다통화 국경 간 지급결제시스템, 7개의 단일통화 국경 간 지급결제시스템, 그리고 9개의 역외(offshore) 지급결제시스템이 존재한다고 보고하고 있다. 역외 지급결제시스템이란 한 국가 내에서 외국통화로 표시된 지급을 처리하는 시스템을 말한다. 홍콩의 CHAT(Clearing House Automated Transfer System)를 비롯해서 레바논, 아제르바이잔, 자메이카, 탄자니아, UAE 등에 있는 미국달러 결제시스템, 말레이시아에 있는 중국 위안화 결제서비스 등이 여기에 속한다.⁶⁾

단일통화 국경 간 지급결제시스템은 서로 다른 국가에 위치한 거래 쌍방 가운데 한 나라의 통화, 혹은 제3국 통화로 지급이 되도록 구축된 시스템을 말한다. 이는 두 가지 방식으로 구분된다. 하나는 해외에서 국내 결제시스템에 원격 접근이 가능하도록 구축된 경우이다. 대표적으로 스위스은행결제망(Swiss Interbank Clear: SIC)은 해외에 위치한 은행에 대해 원격접근을 허용하고 있다. 예를 들어 독일에 위치한 은행이 스위스 내에 지점이나 현지 법인 없이도 이 시스템에 접속하여 스위스프랑 표시 자금을 영국에 위치한 은행에 지급할 수 있다. 남아프리카개발공동체(SADC)의 공동결제망은 원격접근을 통해 구현된 단일통화 국경 간 결제시스템의 또 다른 사례이다. 단일통화 국경 간 결제시스템을 구축하는 다른 방법은 서로 다른 시스템을 연결하는 것이다. 예를 들어 스위스의 국내 유로화결제망인 euroSIC는 유로존의 공동결제망인 TARGET2에 연결되어 있다. 그밖에 유로존에 속하지 않는 유럽 국가들인 덴마크, 스웨덴, 영국 등도 각국의 유로화 결제망을 TARGET2에 연결하여 자국 은행들이 다른 나라 은행들과 유로화 결제를 할 수 있도록 하였다.

다통화 국경 간 결제시스템은 복합결제통화시스템, 결제통화선택시스템, 그리고 PvP(Payment versus payment)시스템으로 구분된다. 복합결제통화시스템은 지급인과 수취인이 각각 자신의 통화로 지급하고 수취하도록 고안된 시스템이다. 예로는 Directo a Mexico와 현재 시스템 구축 중인 Gulf Cooperative Council RTGS System이 있다. Directo a Mexico는 미국으로부터 멕시코로의 송금을 편리하게 하기 위한 목적으로 2005년에 도입된 시스템이다. 멕시코 중앙은행(Bank of Mexico)이 도매환율로 환전을 담당한다.

6) 이하의 국경 간 지급결제시스템의 사례들은 Bech et al.(2020)에 의존하고 있다.

결제통화선택시스템은 결제 주체들에 대해 시스템의 결제통화 가운데 자신의 결제통화를 선택할 수 있는 권리가 부여된 시스템이다. 예를 들어 동남아프리카공동시장(COMESA)의 Regional Payment and Settlement System (REPSS)과 동아프리카공동체(EAC)의 East African Payment System (EAPS)이 있다. REPSS는 미국달러나 유로 중 결제통화를 선택할 수 있다. EAPS는 참여국의 국가통화로 결제서비스를 제공한다. 마지막으로 외환동시결제(PvP), 즉 지급 통화와 수취 통화가 동시에 교환되는 방식의 서비스를 제공하는 다통화 국경 간 결제시스템으로 CLS(Continuous Linked Settlement)가 존재한다. 이 시스템에 직접 연결되는 60개의 결제은행에서 18개 통화를 대상으로 외환동시결제 서비스를 받을 수 있다.

2. 국제지급결제의 문제점

현재의 국제지급결제시스템은 코레스은행 유지를 위해 높은 비용이 수반되고, 국제지급결제시스템 구축도 간단하지 않다는 문제가 있다. 우선 앞에서 설명하였듯이 코레스은행 서비스를 이용하려면 각종 비용이 들 뿐만 아니라 결제과정이 서비스의 최종이용자에게 투명하게 공개되지 않는다는 문제가 있다.

첫째, 오늘날 국제자금세탁이나 테러자금지원 등 불법거래에 대응한 각국의 규제가 강화되는 가운데, 각국의 규제 차이로 인해 은행들의 규제준수 (compliance) 비용이 높은 실정이다.

둘째, 각국 중앙은행이 관리하는 국가 지급결제망들 간에 기술적 호환성이 낮기 때문에 지급지시정보의 전달을 위해 수동적 개입이 필요한 경우가 많고, 이것은 지급결제에 수반되는 시간과 비용의 증가를 의미한다. 기술적 상호호환성 문제는 국가 지급결제망 사이에서만 아니라 은행들이 사용하는 전산망 차원에서도 발생한다. 은행들의 자료처리시스템 사이에 호환성이 낮거나 약한 것은 추가 비용 상승요인으로 작용한다.

셋째, 다통화 국경 간 지급결제를 위해서는 외환거래가 필요하다. 그런데 외환거래에는 이른바 Herstatt 리스크로 알려진 외환결제위험이 존재한다. 이를 피하려면 외환동시결제(PvP)가 이루어져야 한다. 외환동시결제가 가

능하려면 지급인 국가결제망과 수취인 국가결제망을 직접 연결하는 방식을 사용하거나 두 나라 결제망을 연결하는 중개자의 개입을 통해 구현될 수 있다. 전자의 방식은 홍콩 역외시장이 도입하고 있는 CHAT를 대표적 사례로 꼽을 수 있다. CHAT는 홍콩달러와 미국달러, 홍콩달러와 유로, 홍콩달러와 위안 등의 외환동시결제를 제공하고 있다. 한편 뉴욕에 위치한 CLS 은행이 중개자로서 다통화 외환결제를 제공하는 CLS(Continuous Linked Settlement) 시스템이 후자의 방식으로 외환동시결제를 제공한다. CHAT나 CLS 시스템을 통한 외환결제가 불가능한 경우에는 불가피하게 지급인 코레스은행이든 수취인 코레스은행이든 코레스은행이 환전을 담당해야 하고, 이 과정에서 외환결제위험이 발생할 수밖에 없다. 따라서 이 위험에 대비하기 위해 코레스은행은 리스폰던트은행에 대규모의 유동성을 사전적으로 적립할 것을 요구하게 된다. 이는 결국 코레스은행제도를 이용하는 비용 상승을 의미한다.

넷째, 지급의 최종이용자들은 국경 간 지급결제에서 안전하고 투명한 결제과정을 요구할 것이다. 그러나 코레스은행을 이용한 결제가 여러 단계를 거치게 되면 지급과정이 지연되는 것은 물론이고, 각 단계별로 자금이 움직이는 과정이 정확하게 파악되지 않는 경우가 비일비재하다. 또한 각 단계별로 부과되는 수수료에 관한 투명성도 높지 않다.

이와 같은 코레스은행 서비스의 비용이 높기 때문에 국제지급결제시스템을 구축하는 것이 유용한 대안이 된다. 그러나 이 시스템의 구축도 코레스은행 서비스의 이용에 버금가는 다양한 기술적 문제에 직면하고 있다. 첫째, 국제자금세탁이나 테러자금 지원행위 등에 대비한 규제가 국별로 상이한 상황에서 국경 간 지급결제시스템에 참여하는 주체들이 부담해야 하는 규제준수비용은 코레스은행 이용에 못지않게 높은 실정이다.

둘째, 각국 지급결제망을 연결시키는 데 있어서 기술적 상호호환성 문제가 중요한 장애요인으로 작용하는 경우가 많다.

셋째, 다통화 지급결제에 수반되는 외환결제위험 문제도 상존한다. 코레스은행의 경우 코레스은행 중 한 은행이 그 위험을 부담하게 된다. 반면 국제지급결제시스템을 통한 결제에서는 시스템 운영자, 예를 들어 중앙은행이 그 위험을 부담할 수 있다. 한편 국경 간/다통화 지급결제시스템에서는 일국 내의 시스템과는 달리 일중당좌대월과 같은 중앙은행의 유동성공급 장치

가 없고, 지급결제망 이용을 위해 은행들이 사전적으로 충분한 유동성을 제정에 보유할 것을 요구하게 된다. 이것은 참여하는 은행들의 비용 상승을 초래한다.

이와 같이 국제지급결제시스템의 활용은 코레스은행 서비스 활용과 비교해 볼 때 상당히 유사한 비용을 참여자들에게 부과할 수밖에 없다. 다만 이러한 시스템의 구축은 코레스은행과의 경쟁을 촉진하여 국제지급결제의 비용을 전반적으로 낮추게 될 것이며, 전술한 바와 같이 코레스은행 서비스의 축소에 대응하여 시장참여자에게 국제지급결제서비스 활용의 편의성을 높일 것이다. 더 나아가 코레스은행 서비스에 비해서 지급결제과정의 투명성이 더 높다는 장점이 존재한다. 그러나 국가들 간에 국경 간 지급결제시스템 구축을 위해서는 해당 국가들 간 그러한 연계를 가능하게 할 수 있는 정치적 협력이 필요하다. 또한 그러한 시스템을 구축하더라도 지급결제에는 네트워크 외부성이 존재한다는 점을 감안할 때 기존의 코레스은행 서비스에 비해 어느 정도 활성화될 수 있을지 불확실한 측면도 있다.

3. 국제지급결제의 효율성 증진 노력과 새로운 방향

이상에서 언급한 국제지급결제에서의 문제점을 해결하기 위해 다음과 같은 다양한 노력이 전개되어 왔다(Bank of Canada et al. 2018). 첫째, 국가 지급결제시스템 간에 상호호환성을 높이기 위한 노력의 일환으로 지급메시지 언어로 ISO20022를 택하는 나라들이 많아지고 있다.⁷⁾ 둘째, 국가시스템이 동시에 열려 있는 시간대를 늘리기 위해 각국 지급결제망의 운영시간이 꾸준히 확대되어 왔다. 셋째, 다통화결제에서의 외환결제위험을 극복하게 하는 CLS의 결제통화도 지속적으로 확대되어 왔다. 넷째, 결제시간을 단축하고 결제 단계의 불투명성을 개선하기 위한 노력의 일환으로 SWIFT 참여기관을 대상으로 기술적 개선을 추구하는 SWIFT gpi(global payment initiative)

7) ISO20022는 이미 세계 주요 70개국 이상에서 사용하고 있는 지급메시지 언어인데 향후 더 많은 나라들이 채택함으로써 오늘날 사실상의 지급메시지 언어의 세계적 표준이 되고 있다. 향후 국제금융거래의 80% 이상(물량 및 가치 기준 공히)이 이 메시지 언어를 활용할 것으로 예상된다. SWIFT, <https://www.swift.com/standards/iso-20022-programme>. (2020년 10월 1일 검색)

가 도입되어 시행되고 있다. 다섯째, 고객확인제도(know your customer and customer due diligence)에서의 국제적 표준화도 시행되고 있다.

이러한 노력이 지속되고 국제지급결제의 공공인프라라 할 수 있는 국제결제시스템의 구축이 촉진되는 경우 국제지급결제의 효율성이 한층 증진될 것이다. 그러나 기존의 기술적 토대 위에서 전개되는 이러한 노력은 국제지급결제의 효율성을 증진시키는 데에 한계가 있는 것으로 보인다. 그렇다면 보다 획기적으로 국제지급결제의 효율성을 높이기 위해 기존과 다른 기술적·제도적 틀을 활용하는 것을 고려할 수 있지 않을까? 이러한 관점에서 CBDC의 국제적 사용이 불러일으킬 수 있는 변화에 주목할 필요가 있다. 한편 CBDC의 활용은 미국달러나 유로 등 국제기축통화의 사용을 줄임으로써 새로운 통화질서 창출을 촉발할 수도 있다. 다음 절에서는 이러한 이슈들을 좀 더 자세히 살펴보기로 한다.

III. CBDC의 공동이용을 위한 협력

1. 도매 CBDC의 도입을 통한 국제지급결제

국제지급결제의 문제점을 해결 내지 완화하기 위해 도매 CBDC를 도입하여 국제지급결제에 활용하는 방안을 고려할 수 있다.⁸⁾ 이와 관련하여 Bank of Canada et al.(2018)은 세 가지 모델을 제시하고 있다. 첫째 각국이 자국 통화단위의 도매 CBDC(Wholesale CBDC, 이하 WCBDC)를 창출하고 자국 내에서만 사용될 수 있도록 제한하는 방안, 둘째, 각국이 자국 통화단위의 WCBDC를 창출하고 거주자뿐만 아니라 비거주자의 보유 및 사용을 허용하도록 협정을 맺는 방안, 셋째, 다수 중앙은행들이 협력하여 회원국 통화들로 구성된 바스켓통화를 정의하고 이를 단위로 하는 WCBDC를 해당 국가들의 중앙은행이 협력하여 공동 창출하는 방안 등이다. 이하에서는 각각의 방안들의 실행방안과 지급결제의 효율성에 미치는 영향을 보다 구체적으로 검토

8) 도매 CBDC는 금융기관만이 접근 가능한 반면 소매 CBDC는 보편적으로 보유하고 사용하는 것이 가능한 CBDC를 말한다.

한다.⁹⁾

(1) 각국이 자국 통화표시 WCBDC를 창출하고 국내에서 거주자에게만 보유 및 사용을 제한

각국 중앙은행이 자국 통화를 기초로 자국 내에 주재하고 있는 상업은행에게 WCBDC를 발행한다고 가정하자. 여기서 말하는 WCBDC란 도매 CBCC(Central Bank Cryptocurrency)나 도매 DCA(Deposited Currency Account)를 포함한다. 도매 CBCC의 경우 상업은행들이 전자지갑 형태로 화폐적 가치를 보유하는 것이고, 도매 DCA는 상업은행이 중앙은행에 계정을 두고, 계정의 금액을 움직이게 하는 지급지시 수단을 지니고 있는 경우로 생각할 수 있다. 전자의 경우 발행된 암호화폐는 그 자체가 목적물로서 상업은행들 간에 분권화된 방식으로 가치가 이전된다. 후자의 경우 중앙은행이 계정을 관리하고 상업은행들의 지급지시에 따라 계정상 자금을 이동하는 방식으로 지급이 이루어진다. 이 두 방식의 기술적 차이에도 불구하고 국경 간 지급결제에 미치는 영향 측면에서는 본질적으로 큰 차이가 없기 때문에 이하에서는 전자지갑 형태로 가치가 이전되는 경우를 상정하고 논의를 전개한다.

상업은행들이 국경 간 지급결제에 WCBDC를 사용하기 위해서는 여러 중앙은행이 발행한 서로 다른 통화 표시 WCBDC 지갑을 보유하고 이를 지급에 사용할 수 있어야 한다. 따라서 WCBDC를 국경 간 지급결제에 사용할 수 있도록 중앙은행들이 협정을 맺고 다른 나라 국적의 상업은행들도 자국 내에 지점이나 현지법인으로 주재하고 있다면 WCBDC 지갑을 보유할 수 있도록 허용한다고 하자. 이와 같은 제도에서 여러 나라에 지점이나 현지법인 네트워크를 보유하고 다양한 통화 표시 WCBDC를 보유한 은행은 코레스은행과 마찬가지로 다른 은행들을 위한 국경 간 지급결제 서비스를 제공할 수 있을 것이다.

이 모델은 사실상 현재 존재하는 코레스은행 서비스를 통한 결제와 근본적인 차이는 없다. 코레스은행의 역할과 유사하게 다양한 통화 표시 WCBDC

9) 이 소절의 내용은 Bank of Canada et al.(2018)에 크게 의존하고 있다. 그러나 구체적인 제도적 골격이나 효과에 관한 논의는 다소 차이가 있음을 밝힌다.

를 보유하면서 국경 간 지급결제서비스를 제공하는 은행은 결제위험을 최소화하기 위해 결제대행을 의뢰한 은행에 결제가 완결될 때까지 충분한 유동성을 제시하도록 요구할 것이며, 그것은 상당히 높은 결제비용을 의미할 것이다. 또한 환율변동위험을 부담하는 것도 마찬가지이다. 반면 초기 단계부터 협력을 통해 시스템이 구축된다면 현재의 코레스은행 서비스에 비해 시스템 간 기술적 호환성 문제나 결제과정의 불투명성 등 문제는 개선될 것으로 판단된다.

(2) 각국이 자국 통화표시 WCBDC를 창출하고 비거주자의 보유 및 사용을 허용

이 모델은 한 국가의 상업은행이 여러 통화 단위로 표시된 복수의 WCBDC 지갑을 보유하고 결제에 활용하는 경우이다. 중앙은행들이 자국 상업은행은 물론이고 역내의 다른 나라 상업은행들에 대해서도 자국 통화 표시 WCBDC를 보유하고 결제에 사용하도록 협정을 맺은 상황을 상정하자. 이 경우 협정을 맺은 국가들 간에는 자국에 주재하고 있으면서 다른 나라 통화 표시 WCBDC를 보유하고 사용하는 것이 가능하므로 지급을 위해 위의 경우처럼 타국 지급결제망에 접근하기 위해 코레스은행과 유사한 역할을 하는 은행에 의존할 필요성이 감소한다. 고객은 자신의 거래은행이 타국 통화표시 WCBDC 보유은행이라면 그 은행을 통해 바로 자신의 거래상대방에게 지급할 것을 요청할 수 있다. 만약 동 거래은행이 타국 WCBDC 지갑을 보유하고 있지 않다면 그 은행은 여전히 코레스은행과 유사하게 타국 WCBDC 지갑을 보유하고 있는 은행을 매개로 지급을 해야 할 것이다.

WCBDC를 통한 지급결제망은 기존의 중앙은행 국가 RTGS 결제망과 병행해서 운영되는데, RTGS 결제망과는 달리 1년 365일, 24시간 운영될 수 있다. 또한 분산원장기술(DLT)을 이용해 실시간 결제가 이루어진다. 따라서 환전을 포함하는 국경 간 결제에 수반되는 결제위험(Herstatt 위험)을 제거하도록 고안될 수 있으므로 결제위험에 대비하기 위한 유동성 적립 의무를 없애므로써 유동성비용이 절감될 수 있다. 환율변동위험의 경우 지급의뢰인의 위험은 동시결제가 이루어지는 순간의 시장환율을 기준으로 함으로

써 제거할 수 있다. 반면 은행들은 평소에 타국 통화표시 WCBDC 지급을 지급에 사용할 수 있을 만큼 상당 규모로 보유하고 있어야 하므로 환율변동에 따른 손실 위험에 노출되어 있다. 시스템 간 기술적 호환성 문제는 협정 당사국들이 WCBDC 플랫폼을 도입할 때부터 협의하여 해결할 수 있을 것이며, 결제과정의 불투명성 문제는 거의 없을 것이다.

(3) 중앙은행 바스켓 디지털통화의 도입과 영향

이 모델은 중앙은행들 간 협정을 맺어 해당 국가 통화들로 구성된 바스켓 통화를 정의하고 이를 단위로 하는 WCBDC를 해당 중앙은행이 공동 창출하도록 하는 방안이다. 이 바스켓통화의 발행은 역내 각국 중앙은행이 담당할 수도 있고, 별도의 기관이 담당할 수도 있다. 각국 중앙은행은 상업은행들이 바스켓의 정의에 부합하는 통화꾸러미와 교환으로 WCBDC를 창출할 수 있다. 물론 실제 창출에서는 환율로 계산한 자국 통화만 제시하여 반대급부로 WCBDC를 발급받을 수 있다. 다른 방법으로는 역내 바스켓 WCBDC의 발행과 교환을 담당하는 국제기관 설립을 고려할 수 있다. 상업은행들이 이 기관에 통화바스켓을 제시하고 WCBDC를 교부받을 수 있고, 역으로 WCBDC를 바스켓 내 통화, 또는 역내 특정 통화와 교환할 수 있다. 상업은행들은 보유한 바스켓 WCBDC를 국내 및 국경 간 결제에 사용할 수 있다. 각국이 바스켓 WCBDC 국내지급결제망을 두고 국가들이 이를 연결하여 결제에 활용할 수 있다. 지급인은 자신의 거래 은행에 지급지시를 하면 그 은행은 보유 WCBDC를 이용하거나 중앙은행 혹은 발행 국제기관을 통해 WCBDC를 구입하여 지급하고, 수취하는 주체의 거래은행이 이를 수취하여 다시 해당 중앙은행이나 국제기관을 통해 국가 통화로 교환한 후 수취인의 계좌에 입금하면 거래가 종결된다. WCBDC 결제 플랫폼은 항상 열리고, 기존의 국가 RTGS결제망과의 호환성을 갖추도록 고안됨으로써 결제위험 및 기술적 호환성 문제를 해결할 수 있다.

이 방안은 협력을 하는 국가들 간 무역 또는 금융의 연계성이 높고, 국가들의 경제력에 큰 격차가 없어서 한 국가의 통화가 다른 통화를 지급수단으로 압도하지 않는 상황일수록 매력적인 대안이 될 수 있다. 바스켓통화의

특성상 환율변동위험을 분산시킴으로써 국가 간 거래에 지급수단으로 매력적인 대안이 될 수 있다. 만약 창출된 바스켓 CBDC가 일종의 병행통화로서 국경 간 지급결제에 널리 활용된다면 궁극적으로 소매 CBDC의 형태로 발행되어 외연을 확대하는 것도 궁극적으로 고려될 수 있을 것이다.

그러나 현실적으로 바스켓의 구성 문제, WCBDC 발행 방법 등에 관해 국가 간 협력의 정도가 상당히 높고, 기술적으로도 가장 복잡하기 때문에 단기적으로 실현 가능성이 높지 않을 것이다. 아울러 은행들이 바스켓통화의 보유에 따른 환율변동위험으로 인해 실제 사용을 꺼릴 수도 있고, 역으로 환율변동으로부터의 이익을 추구하는 투기적 수요가 발생할 수도 있기 때문에 이 문제들에 대해 국가 간 협력을 통해 어떻게 대처할 수 있을지도 준비해야 할 것이다.

(4) 소결

위에서 도매 CBDC 도입을 통한 국제결제 활용에서 고려 가능한 모델들을 살펴보았다. 검토 결과 기존 국제지급결제제도의 문제점을 개선하면서도 실현가능성이 가장 높은 대안은 두 번째, 즉 국가들이 협정을 맺고 회원국이 각자 WCBDC를 발행하고, 역내 비거주자에게도 보유 및 사용을 허용하는 방안이라고 생각된다. 이 방안은 첫 번째 방안에 비해 기존의 코레스은행 서비스에 기초한 국제지급결제의 문제점을 상당 부분 해결하면서도 세 번째 방안에 비해 제도 도입에 따른 정치적·기술적 제약이 상대적으로 높지 않다는 장점이 있다. 동아시아 중앙은행들 간 CBDC 도입을 통한 역내 통화 사용 증진을 추구한다면 가장 실현가능성이 높은 대안이 될 것이다. 다만 이 방안은 비거주자에 의한 자국 통화 소유 및 사용을 허용한다는 점에서 상당히 진전된 외환자유화를 전제로 한다.

2. 소매 CBDC를 통한 국제지급결제

이제 복수의 국가들이 각각 소매 CBDC를 도입하고 역내 비거주자 상호 간 타국 발행 CBDC의 보유 및 사용을 허용하기로 협정을 맺은 경우를 상정

하자. 소매 CBDC는 암호화폐 형태로 발행될 수도 있고 DCA형태로 발행될 수도 있을 것이다. 여기서는 블록체인 기술을 활용한 암호화폐 형태로 발행된다고 가정하고 논의를 전개한다.

소매 CBDC 지급을 은행뿐만 아니라 개인이나 기업 등 모든 주체가 보유할 수 있을 때 나타나는 중요한 현상은 국경 간 지급결제가 은행을 통하지 않고도 가능해진다는 점이다. 화폐 이용자 관점에서 소매 CBDC의 사용은 은행을 통한 결제에 비해 국제지급결제 비용을 절감하는 이점이 있을 수 있다. 예를 들어 중국기업이 한국기업으로부터 수입계약을 맺는 경우를 상정하자. 한국과 중국 간 수출입계약의 표시 및 결제화폐로 양국의 화폐만이 사용된다 하더라도 다양한 조합이 가능하다. 위안화로 계약 및 지급, 원화로 계약 및 지급, 위안화 계약 및 원화 지급, 원화 계약 및 위안화 지급 등 네 가지 방식이 가능하며, 차이는 거래 쌍방 중 누가 계약과 지급 시점 간 환율 변동 리스크와 환전비용을 부담하는가에 있으며, 양 당사자의 상대적 교섭력이 계약 및 지급 통화를 결정하게 될 것이다. 예를 들어 원화로 수입 계약을 하고 위안화 CBDC로 지급하기로 계약을 맺은 경우를 상정하자. 중국기업은 지급일 전일 원/위안 시장환율(정산환율)로 계산된 위안화 수입대금을 위안화 CBDC로 거래기업에 지급하게 된다. 위안화 CBDC를 취득한 한국기업은 이를 보유할 수도 있고, 아니면 당일 시장환율로 위안화 CBDC를 매도하고 원화 CBDC를 매입할 수도 있다.

그런데 어떠한 방식으로 계약 및 지급 통화가 정해지든지 CBDC가 도입될 경우에 원/위안 조합의 계약이 미국달러 표시 및 지급 계약보다는 환전비용과 환리스크가 절감될 수 있다면 직거래가 활성화될 가능성이 높을 것이다. 오늘날 원과 위안간 직거래시장이 존재하지만 미국달러가 매개화폐(vehicle currency)로 사용되는 계약의 비중이 여전히 더 높은 이유 가운데 하나는 환전비용의 차이에 있다. 즉, 원/위안 직접 환전비용이 원/달러 환전 및 달러/위안 환전비용의 합보다도 더 크다면 달러를 매개로 한 간접결제가 유리할 것이다. 외환매매에서의 매수매도 스프레드는 거래량이 클수록 낮아지고, 스프레드가 낮아질수록 거래량이 증가하면서 특정 외환의 사용에는 네트워크 효과 및 규모의 경제가 작동한다. 따라서 특정 통화가 거래되는 외환시장이 기존에 거래규모가 크고 활성화되어 있다면 그 시장보다 더 낮

은 환전비용을 갖는 시장을 도입하는 것은 매우 어렵다.

그런데 만약 소매 CBDC가 도입된다면 기존의 외환시장과는 별도로 소매 CBDC 간 환전이 이루어지는 민간외환시장이 해당 국가에서 각각 다수 출현하고, 재정거래를 통해 이 시장들에서 동일한 스프레드가 형성될 것으로 예상된다. 이때의 스프레드는 기존 시장 스프레드보다 크게 낮아지면서 국제지급결제에서 미국달러 등 제3국 통화를 사용하는 것보다 매력적인 대안이 될 가능성이 높다. 이러한 변화는 미국달러의 지역 헤게모니에 결정적인 변화를 초래하는 계기로 작용할 수 있을 것이다.

3. 국제통화질서에 미치는 영향과 동아시아 협력

동아시아지역에서 CBDC가 도입되어 역내 통화의 사용이 촉진되는 것은 국제통화질서에 중대한 변화를 의미한다. 주지하다시피 현재 국제통화질서는 미국달러가 주도하는 질서이다. 미국은 달러의 헤게모니를 지렛대로 국제시노지리의 획득, 금융비용 절감 등 경제적 이익을 누릴 뿐만 아니라 국제금융제재 등을 통한 정치적 헤게모니도 누릴 수 있다. 예를 들어 태국 기업이 한국산 기계를 수입하면서 달러로 지급하는 경우에 그 기업은 자기가 거래한 태국 은행에 지급지시를 하고, 태국 은행은 자신의 USD 코레스은행에 USD 결제대금을 미국 Fedwire를 통해 한국 기업 거래은행의 USD 코레스은행에 지급하고, 이 대금이 다시 동 한국 기업 거래은행을 통해 한국 기업에 전달된다. 이와 같이 달러를 이용한 지급이 이루어지는 경우 물리적으로 미국 Fed 전산망을 거치고, 지급지시 정보도 미국이 주도하는 SWIFT 메시지를 통해 전달되므로 미국은 이 두 채널을 통해 이중으로 자국의 이익에 부합하지 않는 국제적 자금이동을 파악할 수 있고, 필요한 경우 제재를 가할 수도 있다. 따라서 달러를 이용하지 않는 국제지급결제가 확산되는 것은 경제적인 측면뿐만 아니라 정치적 측면에서 미국의 지위 약화를 의미할 것이다.

중국은 2009년 시진핑 주석이 전국인민대회에서 위안화 국제화를 공식적 국가정책으로 선언한 이후 달러 중심의 국제통화질서를 변화시키기 위한 노력을 다각도로 모색하고 있다. 그 노력의 일환으로 2016년 위안화가 SDR에 편입됨으로써 국제적 위상을 강화하는 성과를 거둘 수 있었다. 2020년 7월

에는 세계적 정유회사인 BP가 중국에 300만 배럴의 이라크산 경질유를 판매하면서 결제통화로 위안화를 사용하였다. 달러의 세계 지배가 미국의 석유시장 지배와 밀접하게 연관되어 있다는 점에서 원유 무역에 위안화가 사용되었다는 사실은 시사하는 바가 크다.¹⁰⁾ 한편 2015년 위안화 국경 간 지급결제망인 CIPS(Cross-border Interbank Payment System)가 설립된 이후 이 시스템에 참여하는 은행과 국가가 꾸준히 늘고 있다. 이 결제하부구조는 위안화 표시 지급이나 송금을 위해 자금을 직접 이전하지는 않고 지급 지시를 전달하는 역할에 머무르고 있다. 그리고 지급메시지의 기술적 언어는 SWIFT와 같다. 그러나 향후 SWIFT와 구분되는 지급메시지 언어 사용, 직접 자금 이전 등으로 기능을 강화할 것으로 보인다. 애초 47개국에서 위안화 결제에 사용될 수 있었으나 2020년 7월 말 현재 97개국, 1001개 금융기관이 참여할 정도로 그 범위가 빠르게 확대되고 있다.¹¹⁾ 한편 중국에서 널리 쓰이는 알리페이나 위챗페이는 전 세계적으로 중국인들의 위안화 국경 간 결제서비스를 제공한다. 그밖에 중국은 위안화 국제화를 위해 외환 직거래 시장의 개설, 국내 자본시장 개방 등에도 박차를 가하고 있다.

그러나 이러한 노력과 다소간의 성과에도 불구하고 아직 위안화의 국제적 위상은 높지 않은 실정이고 2015년 이후에는 소강상태에 들어간 것으로 보인다.¹²⁾ 세계경제에서 위안화 무역결제비중은 2012년 0.6%에서 2015년 2.2%로 높아진 후 2019년 현재 1.9%로 낮아졌다. 세계 외환보유액 중 위안화의 비중은 2019년 1.9%에 불과하다. 위안화 표시 채권발행 비중은 2008년 이후 꾸준히 증가하여 2016년 1조 3,000억 위안을 기록하였으나 2018년에는 1조 2,000억 위안으로 다소 낮아졌다. 이와 같이 위안화의 국제화 노력에도 불구하고 위안화의 국제적 사용이 더디게 확대되는 것은 중국 경제 및 금융 시스템에 대한 국제적 신뢰가 높지 않은 데 기인하는 측면이 크지만, 동시에 국제통화의 사용에서 네트워크 효과와 규모의 경제가 매우 강력하게 작용한

10) 김연규(2020)는 달러의 패권이 석유 지배에서 나온다는 명제와 관련하여 1970년대 미국이 사우디와 밀약을 통해 모든 석유거래를 달러로 결제하도록 하는 이른바 페트로달러체제(petrodollar system)의 구축을 통해 달러의 패권을 유지할 수 있었다는 사실을 근거로 들고 있다.

11) 참여기관의 대륙별 분포는 아시아(741개, 中 426개), 유럽(131개), 미주(41개), 아프리카(37개) 등으로 고르게 분포되어 있다(국제금융센터 2020).

12) 이하 중국 위안화의 국제적 위상과 관련된 통계는 이용욱(2020)에서 인용하였다.

다는 사실을 반증한다고 볼 수 있다. 그렇다면 미국달러 위상 유지에 기여하는 그러한 힘들의 작용에도 불구하고 미국달러의 헤게모니 변화를 기대하려면 변화를 촉발하는 강력한 힘이 필요하고 CBDC가 그러한 힘을 제공할 수 있는 원동력이 될 수 있다.

van Ginneken(2019)에 따르면 기존의 시스템을 사용하는 것에 비해 WCBDC, 즉 도매 CBDC를 사용한 국경 간 지급은 신용위험과 결제위험을 없애고, 거래비용과 유동성 리스크를 각각 51%와 21% 줄일 수 있다고 주장한다. 이러한 비용 및 리스크 감소로 인해 향후 WCBDC를 활용한 국경 간 거래는 더욱 활발해지고, 그 결과 미국달러가 국제지급결제에서 사용되는 비중은 줄고 중국과 같이 CBDC의 통용에 적극적인 국가 통화의 사용 비중은 크게 증가하게 될 것이다. 더 나아가 소매 CBDC까지 사용된다면 저렴한 환전비용으로 인해 국경 간 거래에서 미국달러를 이용한 지급결제 비중은 줄고 CBDC 통화 간 직거래의 비중이 늘어날 것이다.

다만 이상의 추론은 세 가지 가정을 전제로 하고 있다. 하나는 미국이 CBDC를 통한 통화주도권 싸움에 초연하다는 것이고, 다른 하나는 국가 CBDC들을 연계하는 중국 주도의 국제 CBDC 네트워크가 어려움 없이 형성된다는 것이며, 마지막으로 중국이 스스로 위안화 국제화가 의미하는 정책통제력의 약화를 수용한다는 점이다. 여기서 중국 국내적 정책 결정에 대한 세 번째 가정은 논외로 하고, 앞의 두 가정에 대해 좀 더 자세히 검토할 필요가 있다.

첫째, 중국과 다수 개발도상국, 그리고 스웨덴, 캐나다 등이 CBDC의 도입에 높은 관심을 보였던 데 반해 미국정부나 미국 연방준비제도는 CBDC 도입에 대해 최근까지도 큰 관심이 없었던 것으로 보인다. 그런데 Lael Brainard 연방준비제도이사회(FRB) 이사는 지난 2020년 8월 13일 온라인으로 진행된 ‘샌프란시스코 이노베이션 오피스아워’ 행사에서 FRB가 분산원장기술과 디지털 화폐의 잠재적 활용 사례에 대해 지난 수년간 연구 및 실험을 적극적으로 해왔다고 밝혔다(Brainard 2020). 이러한 언급이 사실이라면 미국은 중국이 CBDC를 통해 급격하게 위안화의 헤게모니를 넓히게 방관할 것 같지는 않다.¹³⁾

13) 이왕희(2020) 참고. 다만 보다 최근에 열린 IMF 주최 세미나에서 Powell 미연준

둘째, 국제지급결제에서 위안화가 널리 사용되려면 국제적 협력이 반드시 필요하다. 위에서 설명한 바와 같이 중앙은행 간 협정을 맺고 비거주자가 (W)CBDC지갑을 보유하고 사용할 수 있게 허용할 필요가 있다. 국가 (W)CBDC 결제망들 간에 기술적 호환성, 그리고 기존의 국가 RTGS 결제망과 (W)CBDC 간 호환성 등을 갖추는 것이 유동성 및 운영 리스크를 줄이고, 결제비용을 절감하는 데 중요하다. 이를 위해서는 결제 네트워크에 참여하는 중앙은행들이 긴밀하게 협력해야 한다. 그렇다면 과연 어떠한 국가들 간에 그러한 협력 네트워크를 구축할 것인가라는 문제가 제기된다. 우선적으로 일대일로 구상과 관련되면서 중국에 채무를 지고 있는 아시아와 아프리카 국가들이 중국과 (W)CBDC 결제네트워크 형성을 위한 파트너가 될 수 있다. 다른 한편 중국과 무역 및 금융 측면에서 긴밀한 관계에 있는 한국을 포함한 동아시아 국가들이 대상이 될 것이다. 한국의 관점에서 볼 때 무역 및 금융 측면에서 연계가 높은 ASEAN+3 혹은 ASEAN+5 내지 ASEAN+6 국가들과의 협력 네트워크를 구축하는 것이 바람직한 방향이 될 수 있다.¹⁴⁾ 특히 ASEAN+3 차원에서는 아직 괄목할 만한 성과를 거두지는 못했지만 20년 동안 나뉠 대화를 이어왔고, 재무장관 및 중앙은행총재가 참여하는 조직화된 협력 기제가 있기 때문에 당장 Working Group을 두고 역내 (W)CBDC 도입을 위한 준비를 하는 것이 불가능하지는 않다. 그러나 국가들이 처한 정치적·경제적 여건에서 상당한 차이가 있기 때문에 현실적으로 다음과 같은 이유로 인해 (W)CBDC의 도입과 활용과 관련된 협정을 맺는 것이 어려울 수도 있다.

첫째, 동아시아 (W)CBDC 블록이 형성되는 경우 환전에 따른 거래비용이 낮아 경제 여건 변화에 따른 통화대체가 더 빈번해지면서 각국 화폐수요의 불안정성이 커지고 통화정책의 어려움이 커질 수 있으며, 환율의 변동성이

의장은 미국이 CBDC발행을 서두르지는 않겠다는 의견을 표출하였다. 국제통화 기금, <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2020/10/19/cross-border-payment>. (2021년 1월 3일 검색)

14) ASEAN+3는 ASEAN과 한국, 중국, 일본을 의미하고, ASEAN+5는 ASEAN+3에 호주와 뉴질랜드를 합한 것이고, 여기에 인도를 더하면 ASEAN+6가 된다. 최근 출범한 역내포괄적동반자협정(Regional Comprehensive Economic Partnership: RCEP)은 ASEAN+6 간에 추진되었으며, 최근 인도를 제외한 나머지 15개국의 협정으로 출범하였다.

커질 가능성도 배제할 수는 없다. 또한 물가상승률이 매우 높아 자국 통화
에 대한 대중의 신뢰가 약한 나라에서는 통화대체가 한층 심각한 양상으로
전개되어 이른바 달러화(dollarization) 현상, 즉 외국통화의 국내 지배 현상
이 나타날 수도 있다. 이 문제는 특히 소매 CBDC가 발행되어 역내 비거주
자들의 보유 및 사용이 자유로운 환경에서 발생할 가능성이 있다. 따라서
통화정책 당국은 국내에서 외국 CBDC에 대한 수요 및 해외로부터의 자국
CBDC에 대한 수요의 변화에 대한 모니터링 등 통화정책의 임무 확대에 대
비해야 할 것이다. 일부 국가는 이러한 문제로 인해 국제협력 네트워크 참
여에 소극적일 수 있을 것이다. 한국의 경우에도 그동안 원화국제화에 소극
적이었던 중요한 이유가 정책당국이 원화 국제화에 따른 정책통제력의 약화
에 있었다면 기획재정부와 한국은행이 CBDC에 관한 협력에서 어느 정도
긍정적인 시각을 가지고 임할 것인지 불투명한 측면이 있다.

둘째, 동아시아에서 (W)CBDC 네트워크를 구축하는 것이 궁극적으로 위
안화권으로 전락하는 것이 아닌가라는 의구심이 제기될 수 있다. (W)CBDC
의 도입이 동아시아 지역에서 미국달러 의존도를 줄이게 되더라도 그것이
중국 위안화에 대한 의존도를 높이는 것이라면 다수 국가들은 협력에 소극
적일 것이다.

셋째, 중국의 국제통화 헤게모니에 대한 야심이 현실화된 가운데 사실상
의 위안화 통화권으로 변모할 가능성이 있는 중국 포함 (W)CBDC 네트워크
에 대해 미국이 향후 어떠한 태도를 취할지 가늠하기 어렵다. 극단적으로
이 네트워크를 통해 위안화의 사용이 크게 증가하는 조짐이 보인다면 미국
은 자신의 군사안보 및 경제적 힘을 바탕으로 다른 국가들에게 이 네트워크
에 대한 참여 중단을 요구할 수도 있다. 이러한 상황에서 한국은 미국과 중
국 가운데 선택을 강요받는 상황에 직면할 수도 있을 것이다.

그러나 이와 같은 가상의 미래 상황을 미리 염두에 두고 우리의 선택지를
스스로 축소하는 것은 바람직하지 않다고 생각한다. 현 단계에서는 (W)CBDC
를 활용하여 국제지급결제의 효율성을 높이고 원화의 국제적 사용을 촉진할
수 있다는 인식 아래 미래를 준비하는 것이 바람직하다고 판단된다. 우리의
경우 위안화를 포함한 외국통화가 CBDC 형태로 국내지급결제에서 원화를
대체하게 될 가능성은 높지 않다고 본다. 우리나라에서는 외화 사용이 이미

1990년대 중반부터 자유화되어 있으나 국내에서 외국통화의 통용이 확대되지는 않았다. 디지털화폐라고 해서 상황이 다르지는 않을 것이다. 한편 외환거래비용 감소로 인한 통화대체 증가에 따라 환율 변동성이 높아질 가능성을 배제할 수는 없으나 기존의 투기적 외환거래에 비해 훨씬 더 심각한 시장교란을 초래할 것으로 보이지는 않는다. 이러한 비용의 맞은편에는 국제지급결제 비용과 리스크 축소, 그리고 원화국제화의 진전이라는 편익도 존재한다는 점을 인식해야 할 것이다. 특히 비거주자의 원화 CBDC 소유 및 이용이 증진되는 것은 원화 표시 국제거래를 늘려 우리의 국제시노리지를 늘리는 데 기여할 것이다.

만약 CBDC 도입과 협력의 부정적 효과에 대해 대비할 필요가 있다면 초기 단계에서는 소매 CBDC는 제외하고 금융기관만 보유하는 도매 CBDC의 보유 및 사용에 대한 협력에 한정하는 방안을 우선적으로 선택하는 전략으로 점진적으로 접근할 필요가 있을 것이다. 협력의 파트너와 관련해서는 미국달러 의존도를 줄이는 방향의 접근이 원화의 국제적 사용을 촉진하는 데 기여할 것이라는 점에서 향후 CBDC의 국내 도입과 함께 중국과 일본을 포함한 동아시아 국가들과의 협력을 우선적으로 추진할 필요가 있을 것이다.

CBDC에 대한 협력은 그동안 지지부진하던 동아시아 통화·금융협력에 대해 새로운 전기가 될 수 있다. 역내 환율 안정이라는 매우 추상적이고 실현 가능성이 높지 않은 협력 어젠다에 비해, CBDC 발행 및 유통에 대한 기술적 협력, 그리고 더 나아가 역내 무역 및 금융거래에 수반되는 지급결제비용의 축소라는 매우 구체적인 과업을 목표로 전개되기 때문에 이 협력 어젠다는 역내 회원국들의 관심과 적극적인 참여를 불러일으킬 가능성이 높다.

또한 동아시아 지역에서 CBDC의 활용은 역내 증권결제의 인프라 개선에 기여함으로써 ABMI의 발전에 기여할 수 있을 것이다. 증권결제에서 결제 위험을 제거하기 위해서는 증권인도 및 대금지급이 동시에 이루어지는 동시결제(Delivery versus Payment: DvP)제도를 구축할 필요가 있다. 그런데 국경 간 증권결제에서 대금 지급은 외환결제를 포함하게 되어 증권결제에서의 DvP가 되려면 외환결제에서의 동시결제(Payment versus Payment: PvP)가 우선 필요하다. 이를 위해 각국의 기존 지급결제망을 연결하는 방식을 고려해 볼 수 있으나 이는 기술적 호환성 문제뿐만 아니라 환율변동위험

의 부담 등 문제를 내포하고 있다. 그런데 만약 CBDC를 활용한다면 국경 간 대금지급에서의 결제위험을 없애고 즉각적인 대금지급이 가능하므로 환율변동위험도 존재하지 않는다. 따라서 증권결제에서의 동시결제시스템 구축을 위해서는 각국 중앙예탁기구(Central Securities Depository: CSD)가 역내 국가 발행 CBDC를 수취하면서 동시결제가 이루어지도록 제도를 일부 개선하면 될 것이다.¹⁵⁾ 물론 이러한 방식의 결제인프라 개선만으로 역내 증권시장 통합이 획기적으로 진전될 것으로 볼 수는 없을 것이나 적어도 증권시장 통합을 가로막는 장애 가운데 하나를 극복한다는 의미가 있다.

장기적으로 CBDC에 관한 협력이 성숙하여 역내 바스켓통화 단위의 CBDC를 고안하는 단계로까지 발전한다면 역내에서 이 통화단위의 채권이 발행되고 CBDC로 결제될 수 있을 것이다. 이러한 채권은 환율변동위험이 높지 않은 가운데 신용위험이 높지 않은 주체가 발행한다면 상당한 수요를 촉발할 수 있을 것이며, 역내 채권시장 발전과 통합을 촉진하는 데 기여할 것이다. 만약 국제금융기관들이 이러한 채권 발행에 동참하는 것은 동아시아 금융협력에 새로운 역사로 기록될 것이다. 예를 들어 ADB(Asian Development Bank)나 AIIB(Asian Infrastructure Investment Bank) 등 역내 개발금융기관의 자금 조달에서 이러한 통화단위를 활용하는 방안을 고려할 수 있을 것이다. 다른 예로는 CMIM이 법인으로 전환하고 회원국이 보증하는 방식으로 위기 대응 자금을 조성하는 경우 이 통화단위로 필요한 채권을 발행하는 것을 고려해 볼 수 있을 것이다.¹⁶⁾

한편 CBDC의 국제적 사용 촉진이 지급결제의 효율성을 증진한다는 관점에서 CBDC 관련 협력은 동아시아 국가들 간에만 추진될 필요는 없을 것이다. 모두에 언급한 바와 같이 선진국 6개 중앙은행이 CBDC의 도입에 관한 경제적 및 기술적 지식과 경험을 교류하고 협력하기로 하였는데 가능하다면 이러한 협력체에 우리도 참여하여 기술 수준을 높이는 것은 당연히 바람직하다. 더 나아가 이러한 국가들과 CBDC 보유 및 사용에서 협력을 증진시키

15) 만약 역내 중앙예탁기구가 설립된다면 이 기구가 각국의 CBDC를 결제수단으로 수용하면서 DvP 증권결제시스템을 구축하면 될 것이다.

16) Chai(2019)는 동아시아 금융안전망 강화를 위해 CMIM이 법인(legal entity)으로 전환하고, 유럽의 ESM(European Stability Mechanism)과 같이 회원국이 공동 보증하는 채권을 발행한 채원을 바탕으로 기존의 기금을 확대할 것을 제안하고 있다.

는 것도 바람직할 것이다. 그리고 만약 다른 지역경제협력체에서 CBDC를 위한 협력이 진전된다면 ASEAN+3(혹은 RCEP)와 상호 협력 방안을 모색할 수 있다. 이를테면 두 지역협력체의 회원국들 간에 각국 CBDC를 상호 보유 및 사용할 수 있는 방향으로 협력을 모색한다면 CBDC를 통한 국제지급결제 활용 공간이 확대될 것이고, 그만큼 후생도 증진될 것이다.

IV. 결론

본 연구는 CBDC의 발행 및 통용에서의 협력이라는 구체적인 목표를 중심으로 동아시아 국가들이 협력함으로써 의미 있는 성과를 거둘 수 있을 것이라고 주장한다.

CBDC라는 새로운 형태의 화폐는 화폐 수요자의 측면에서 은행에 대한 접근이 어렵거나 민간이 제공하는 전자화폐에 대한 신뢰가 높지 않은 경우를 제외하면 기존에 존재하는 화폐 형태를 크게 능가하는 장점이 있는 것으로 보이지는 않는다. 공급자인 중앙은행 측면에서 보면 화폐발행이익 제고, 통화정책 효과 제고, 지급결제의 안전성 제고, 지급결제시장의 경쟁 촉진, 금융진실성(financial integrity) 제고 등의 장점이 있다고 분석된다. 반대로 금융불안정, 통화정책 효과 저하, 중앙은행에 대한 평판 저하 등의 문제를 초래할 수도 있다. 이와 같이 CBDC의 국내 사용에는 화폐 수요자 및 공급자 관점에서 장점과 동시에 단점이 혼재되어 있다. 그런데 만약 CBDC가 국제지급결제에 사용될 수 있다면 국제지급결제의 효율성 제고와 자국 통화의 국제화 촉진 도모라는 중요한 편익을 창출할 것이다. 오늘날 국제지급결제 과정은 높은 거래비용과 리스크, 그리고 결제과정의 불투명성 등 문제를 지니고 있다. 만약 CBDC가 도입되어 국제지급결제에 활용될 수 있다면 결제에 수반되는 비용과 리스크를 줄이고 투명성을 높이는 데 기여할 수 있다. 그런데 이러한 장점들을 구현하기 위해서는 CBDC의 보유 및 사용에 관하여 중앙은행들 간 협력이 반드시 필요하다. 이러한 관점에서 그동안 통화 및 금융 측면에서 협력을 모색해 왔던 동아시아 국가들 사이에 CBDC에 관한 협력을 고려해 볼 수 있을 것이다.

CBDC를 둘러싼 협력은 미국달러 중심의 국제통화질서의 변화를 초래할 수 있는 잠재적인 가능성을 내포하고 있기 때문에 복잡한 정치경제학적 함의를 지니고 있다는 점도 고려할 필요가 있다. 게다가 협력 과정에서 국제적 자금 이동이 촉진되어 환율불안정성이 더 높아지고 일부 국가에서는 통화 종속 문제가 나타날 수도 있다. 하지만 CBDC 도입이 수반하는 이러한 비용에도 불구하고 다수 동아시아 국가에서는 CBDC가 가져다줄 수 있는 이익이 더 클 가능성이 있다는 점에서 ASEAN+3 재무장관·중앙은행총재 회의나 역내포괄적동반자협정(RCEP)에서 CBDC에 관한 협력을 새로운 의제로 설정하는 것이 필요할 것이다.

| 참고문헌 |

1. 논문 및 단행본

- Adrian, T. and T. Mancini-Griffoli (2019). "The rise of digital money." *Fintech Note*. No. 19/01. International Monetary Fund.
- Bech, M. and R. Garratt (2017). "Central bank cryptocurrencies." *BIS Quarterly Review* September, pp. 55-70.
- Bech, M., U. Faruqui and T. Shirakami (2020). "Payments without borders." *BIS quarterly Review* March, pp. 53-65.
- Bjerg, O. (2017). "Designing new money - the policy trilemma of central bank digital currency." *Copenhagen Business School (CBS) Working Paper*. June.
- Boar, C. and A. Wehrli (2021). "Ready, steady, go? - Results of third BIS survey on central bank digital currency." *BIS Papers*. No 114.
- Chai, H.-Y. (2019). "Will the European experience help to establish a better regional financial safety net in East Asia?" 『국제금융연구』. 제9권. 제1호, pp. 75-106.
- Ferrari, M. M., A. Mehl and L. Stracca (2020). "Central bank digital currency in an open economy." *Working Paper*. No. 2488. European Central Bank. November.
- Mancini-Griffoli, T., M. S. M. Peria, I. Agur, A. Ari, J. Kiff, A. Popescu and C. Rochon (2018). "Casting light on central bank digital currency." International Monetary Fund.
- Rice, T., G. von Peter and C. Boar (2020). "On the global retreat of correspondent banks." *BIS Quarterly Review* March, pp. 37-52.
- Shirai, S. (2019). "Money and central bank digital currency." Amstad, M., B. Huang, P. J. Morgan and S. Shirai (eds.). *Central bank digital currency and fintech in Asia*. Asian Development Bank Institute.
- van Ginneken (2019). "Settlement of cross-border transactions through central bank digital currency." M. Sc. Thesis, University Twente.

2. 기타

- 국제금융센터 (2020). "일부 국가들의 SWIFT망 대안 모색 움직임 점검."
- 김연규 (2020). "영국 BP와 스위스 머큐리아는 왜 위안화를 받고 후에 원유를 팔

- 까?” 『여시재 인사이트』, 여시재.
- 김유리·강반디·조고운·김지현 (2020). “글로벌 기업과 주요국의 디지털화폐 발행 현황과 시사점.” 대외경제정책연구원(KIEP).
- 윤덕룡·안성배·채희율·이영섭·문우식 (forthcoming). “동아시아 금융협력의 비전과 과제: CMIM 20년의 평가와 새로운 협력 방향.” 대외경제정책연구원 연구보고서.
- 이용욱 (2020). “미중 국제 기축통화 전략경쟁과 한국의 대응.” 동아시아연구원.
- 이왕휘 (2020). “미중 디지털 통화경쟁: 디지털 위안 대 디지털 달러.” 동아시아연구원.
- 한국은행 (2019). “중앙은행 디지털화폐.”
- Bank of Canada, Bank of England, and Monetary Authority of Singapore (2018). “Cross-border inter-bank payments and settlements: Emerging opportunities for digital transformation.”
- Brainard, L. (2020). “An Update on Digital Currencies.” Speech at Federal Reserve Bank of San Francisco’s Innovation Office Hours.
- Committee on Payments and Market Infrastructures (2015). “Digital currencies.”
- Group of Central Banks (2020), “Central bank digital currencies: foundational principles and core features.” Joint Report. No. 1.
- Mckinsey (2016). “Global Payment 2016.”
- 국제결제은행. <https://www.bis.org/press/p200121.htm>. (2020년 5월 5일 검색)
- _____. <https://www.bis.org/topic/fintech/hub/programme.htm>. (2021년 1월 20일 검색)
- 국제통화기금. <https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2020/10/19/cross-border-payment>. (2021년 1월 3일 검색)
- SWIFT. <https://www.swift.com/standards/iso-20022-programme>. (2020년 10월 1일 검색)

| 논문투고일 : 2021년 02월 08일 |

| 논문심사일 : 2021년 02월 26일 |

| 게재확정일 : 2021년 03월 08일 |

| ABSTRACT |

International Use of CBDC and Monetary Cooperation in East Asia

Hee-Yul Chai

(Department of Economics, Kyonggi University)

Central bank interest in CBDC is increasing. It is unclear whether central banks in the future will compete with each other over the introduction of CBDC or will take a mutually cooperative stance. However, international cooperation is inevitable if CBDC is to be used for the purpose of improving the efficiency of international payments and settlements. Currently, international payments made in various ways have significant costs and technical problems. This article attempts to analyze these costs and problems and whether CBDC can attenuate these problems. In addition, it will examine whether East Asian countries can achieve meaningful results through cooperation in the issuance and circulation of the CBDC. In East Asia, there is a high possibility that, based on the experience of financial cooperation accumulated over the past 20 years, the institutional framework for international use of CBDC in the region can be conceived to increase the efficiency of regional payments and settlements, and to enhance monetary sovereignty of countries in the region. Of course, East Asian cooperation surrounding the CBDC has complex political and economic implications because it has the potential to lead to a change in the international monetary order centered on the US dollar. In addition, higher exchange rate volatility due to international capital movements, and in some countries, currency dependency problems may arise with a generalized international use of CBDC. However, in spite of these costs associated with the introduction

of CBDC in many East Asian countries, the benefits that the CBDC can open are likely to be greater. It will be necessary to set cooperation on the new agenda in the ASEAN+3 Finance Ministers and Central Bank Governors Meeting or RCEP.

- Key words: Central Bank Digital Currency, International Payment and Settlement, East Asian Monetary Cooperation, Internationalization of RMB, International Monetary Order