

디지털 위안화와 미중 화폐전쟁의 전망

유재원 (건국대학교 경제학과 교수)

■ 요약 ■

바이든 정부 출범 후에도 미중무역분쟁 및 기술패권경쟁이 완화될 조짐이 보이지 않는 가운데, 중국 위안화와 미국 달러화간 걱정 환율을 둘러싼 논쟁의 귀추가 주목된다. 중국 통화당국이 추진 중인 디지털 위안화가 달러 패권에 어떠한 영향을 미칠지도 관심을 끌고 있다. 위안화는 중국경제의 성장과 함께 국제통화로서의 위상이 올라가겠지만, 달러화를 대신하려면 상당한 시간이 걸릴 것이다.

* 필자의 견해는 본 연구소의 입장과 다를 수 있습니다.

달러화 패권에 도전하는 위안화

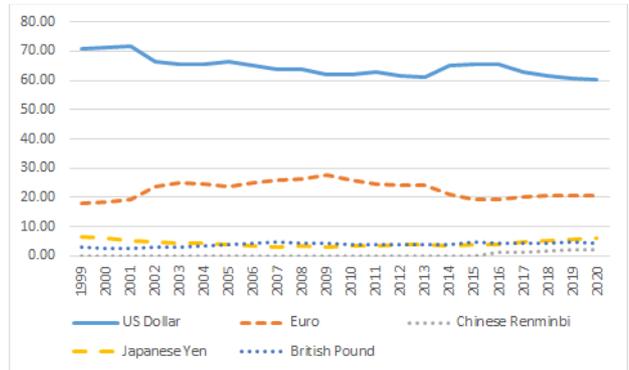
제 1차 세계대전이후 영국 파운드화의 시대가 가고 미국 달러화가 기축통화로 부상한 지 벌써 백년이 지났다. 1973년 브레튼우즈 체제가 무너진 이후에도 달러화의 위상은 크게 흔들리지 않고 있다. 기축통화란 가치가 안정적이며, 국제거래의 수단이 되는 국제통화를 의미한다. 따라서 기축통화가 되려면 이를 발행하는 국가가 경제적으로 안정되고 금융시장이 발달하였으며, 국제 무역 및 금융에서 중요한 역할을 담당하여야 한다. 1999년 유로화의 출범과 2008년 미국의 만성적 무역 및 재정적자로 인하여 달러화의 신뢰도에 금이 간 것이 사실이지만, 아직 달러화의 위상은 다른 통화에 비하면 압도적이다.

<그림 1>은 전세계 중앙은행 준비자산의 구성통화비율을 보여준다. 달러화는 유로화가 도입된 1999년 70%를 차지하였다가 서서히 하락하여 2020년 60%를 기록하였다. 유로화의 비중은 글로벌 금융위기이전 30%까지 근접하였다가 현재 20%까지 하락하였다. 그렇다면 위안화는 달러화를 대신하여 새로운 준비자산통화로 부상할 것인가? 위안화가 전세계 준비자산에서 차지하는 비중은 2020년 현재 2.1%에 불과하다. 준비자산 통화의 선택은 통화 발행국의 경제규모, 거시경제적 안정성, 그리고 충분한 국제유동성 등에 의하여 결정된다. 지난 백년동안 기축통화로서 달러화가 구축해 놓은 네트워크도 무시할 수 없다. 따라서 위안화가 이러한 조건을 갖춘 대안으로 보기는 아직 역부족이다.

BIS에서 2019년 발표한 외환시장 서베이에 따르면 외환거래가 가장 활발한 국가는 영국(43.1%), 미국(16.5%), 싱가포르(7.7%), 홍콩(7.6%), 일본(4.5%) 순이다. 중국(1.6%)은 독일(1.5%)과 호주(1.4%) 보다 앞선 제8위를 기록하였다. 글로벌 외환시장에서 거래되는 통화비중(총 200%)을 보면, 달러화(88%), 유로화(32%), 엔화(17%), 파운드화(13%)순이었고, 위안화(4%)는 제8위를 기록하였다. 이러한 사실 역시 달러화를 대신하여 위안화가 새로운 기축통화로 부상하기가

당장은 쉽지 않다는 점을 시사한다.

<그림 1> 전세계 중앙은행 준비자산의 구성통화비율 추세 (%)



자료: IMF, Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER)

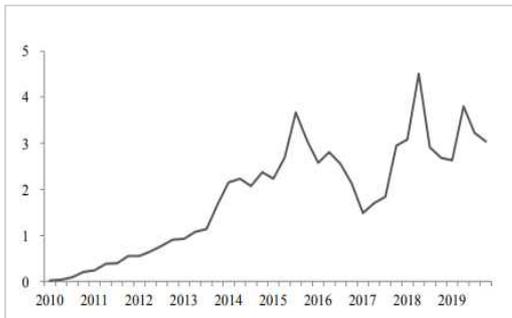
위안화의 굴기

중국 경제의 부상과 함께 국제사회에서 합당한 위치를 찾으려는 중국의 노력은 달러화 패권에 대한 도전에서도 나타난다. 2008년 글로벌 금융위기가 발생하였을 때, 중국은 달러화에 기초한 국제통화질서의 취약점을 비판하고 케인스가 주장했던 방코르(bancor)와 같은 초국가 통화를 국제통화로 사용할 것을 주장하였다. 2016년 10월 1일부터 중국 위안화가 국제통화기금(IMF)의 특별인출권(SDR) 통화바스켓에 정식으로 편입됨으로써 이같은 요구는 어느 정도 받아들여졌다고 할 수 있다. SDR 통화바스켓에서 차지하는 위안화 비중(10.92%)은 달러화(41.73%)와 유로화(30.93%)에 이어 세 번째로 높은 수준이며, 엔화(8.33%)와 파운드화(8.09%) 비중을 상회하고 있다. 그렇다고 해서 위안화의 위상이 저절로 높아지는 것은 아니다. 중국도 이점을 잘 인식하여 대외무역결제 시 위안화 사용을 확대하고, 세계 주요국에 청산결제은행을 지정하여 국경간 위안화 청산결제 서비스를 강화하여야 했다. 또한 중앙은행간 통화스와프 체결하고 국제개발 및 원조에 위안화 자금 제공을 늘려왔다.

중국 인민대학의 국제통화연구소가 매년 발표하는 위안화 국제화지수를 보면 2010년말

100에서 2019년말 303으로 큰 폭의 증가세를 보였다(〈그림 2 참조). 위안화 국제화지수는 무역결제와 금융거래 및 세계 외환보유 등에서 위안화가 차지하는 비중을 가중 평균하여 도출하는데, 위안화 위상은 세 영역 모두 크게 개선되었다. 하지만, 2015~2017년 기간과 2018~2019년 기간 중 위안화 국제화지수는 큰 폭으로 후퇴하는 양상을 보였는데, 이는 정부의 엄격한 자본유출 통제로 인하여 국제자본이동이 위축된 탓이다. 특히 2018년 미중 관세전쟁이 본격화되면서 위안화의 국제화는 직격탄을 맞았다.

〈그림 2〉 위안화 국제화지수 추세 (2010-2019)



자료: 중국 인민대학, 국제통화연구소, “RMB Internationalization Report 2020.”

중국의 자본시장규제는 선진국들과 비교하여 상당한 격차를 보이고 있다. 놀리 인용되는 실증연구에 따르면 중국의 금융시장 개방도는 일본의 1970년대초, 또는 한국의 외환위기 이전과 비슷한 수준이다 (The Chinn-Ito Index (2018)). 위안화 국제화를 본격적으로 추진하려면 중국 통화당국은 자본자유화와 환율안정성간의 상충관계를 심각하게 고민하여야 할 것이다.

바이든 행정부의 엘렌 재무장관은 미국 달러화 약세정책을 지속하지 않겠다고 선언하였다. 이것이 기존의 강달러정책으로 선회하는 것을 의미하는지는 분명치 않다. 미 재무부는 2019년 8월, 「종합무역법(1988)」에 근거하여 중국을 환율조작국으로 지정한 바 있으나, 2020년 1월 이를 철회하였다. 코로나 사태이후 중국경제가 비교적 양호한 성장세를 보이

면서 중국에 대한 외국인 자본유입이 증가하고, 위안화는 강세를 보이고 있다. 그렇다면 미국은 당분간 위안화 가치를 인위적으로 높이려는 시도는 하지 않을 것으로 전망된다. 다른 한편으로 중국이 경상수지 흑자로 벌어들인 외환을 계속해서 미 재무성 채권에 투자할지는 미중무역분쟁에 있어서 좋은 관전포인트가 될 것이다.

디지털 위안화는 화폐전쟁의 새로운 무기인가?

중국 인민은행이 디지털 위안화 발행에 적극적으로 나서면서, 디지털 화폐가 화폐전쟁의 새로운 무기로 부상할 것이라는 전망이 쏟아져 나오고 있다. 중앙은행 디지털 화폐(Central Bank Digital Currency: CBDC)는 지폐나 동전과 같이 중앙은행이 발행하는 전자적 형태의 화폐이다. 최근 분산원장기술의 발전과 암호자산의 확산을 계기로 현금 이용이 크게 감소하거나 금융포용 수준이 낮은 일부 개도국에서 적극적으로 CBDC 발행을 검토하고 있다(한국은행, 『중앙은행 디지털 화폐』, 2019, 참조).

이번 설날에 페이라는 이름이 붙은 전자결제를 이용해 세뱃돈을 주고받은 경험이 있다면 디지털화폐가 얼마나 편리하고 안전한지 알 것이다. 모바일결제가 현금을 밀어낸지 오래된 중국에서는 온라인결제업체에 대하여 반독점법을 적용할 예정이라고 하는데, 디지털 위안화 발행에 열을 올리는 이유도 결제수단으로서의 화폐에 대한 중앙은행의 통제를 높이겠다는 의도가 엿보인다. 한편 미국의 전기자동차회사인 테슬라는 비트코인 결제를 허용하고 이를 자산 포트폴리오에 추가했다. 비트코인이 화폐를 대신하여 널리 결제와 투자수단이 된다면 화폐발행을 독점하고 있는 중앙은행에 대한 도전이 아닐 수 없다. CBDC는 민간기업이 공급하는 암호자산이나 가상통화를 대체하려 할 것이지만, 그 성공여부는 시장이 결정할 것이다.

CBDC의 발행은 지급결제의 안전성과 효율성을 높이고, 민간에게 직접 공급하는 경우

구매력에 영향을 미칠 수 있다는 장점이 있다. 하지만, 은행의 자금중개기능이 약화되고, 비거주자에게 CBDC 보유를 허용할 경우 통화공급의 관리가 어려워지고 금융불안시 외환시장의 변동성이 확대될 위험이 있다.

화폐의 국제화는 화폐의 디지털화와 별개의 문제이다. 디지털 위안화가 달러화에 대항하는 새로운 무기가 되려면 국제결제수단과 투자수단으로 활용 가능하여야 한다. 즉, 디지털 위안화로 해외에서 결제가능하고 디지털 위안화로 금융자산거래가 활발하게 일어나야 한다. 이는 중국 정부의 일방적 의지만으로 되는 것은 아니다. 일대일로 전략이 상당히 진척되고 참여 국가들이 디지털 위안화 사용을 허용하게 된다면 위안화 국제화에 유리한 국면이 조성될 것이다.

원화의 선택

달러화와 위안화간 기축통화를 둘러싼 경쟁이 심화된다면 한국은 어떻게 대응하여야 하는가? 한국은행은 작년 3월 미 연준과 600억 달러 규모의 6개월짜리 통화스와프 계약을 체결하여 올 9월까지 연장하기로 합의하였다. 중국 인민은행과도 작년 10월 4000억 위안 규모의 5년만기 통화스와프를 체결하였다. 달러화와 통화스와프는 코로나로 인한 국제금융시장 불확실성이 증대된 가운데 안전자산 확보, 그리고 위안화와 통화스와프는 양국간 교역증진 및 금융시장 안정을 목적으로 하였다. 미국과 중국의 입장에서는 자국 통화의 국제적 위상을 염두에 둔 결정이겠지만, 대외개방도가 높은 한국의 입장에서는 둘 다 놓칠 수 없는 안전판이라고 할 수 있다.

최근 미국 달러화에 대한 원화 환율은 위안화 환율과 동조화 현상을 보이고 있다. 동아시아 지역에서의 글로벌 가치사슬이 중국에 편중되어 있는 만큼 불가피한 현상이다. 그만큼 미중무역분쟁이 지속될 경우 한국이 입을 피해도 증가할 것이다. 한국은 이에 대비하여 중국에 대한 의존도를 줄여나가는 한편, 동북아 지역에서 한국을 중심으로 하는 네트워크를 강화해 나가야 한다.

국채발행을 통한 확대재정정책의 어려움을 토로할 때 원화가 달러화나 엔화와 같은 기축통화가 아니라는 점을 거론하곤 한다. 그렇다면 원화의 국제화는 바람직한가? 이에 대해서는 찬반론이 엇갈린다. 더구나 원화를 국제통화로 사용하는 것은 다른 나라의 금융기관, 다국적 기업이나 일반고객들이다. 1990년대 일본이 엔화의 국제화는 일본경제가 장기침체를 겪는 동안 실패로 끝났다. 국제통화로서 원화의 위상을 끌어올리려면 한국경제의 규모, 국제무역 및 투자에서의 비중, 그리고 지역금융 네트워크를 확대하여야 할 것이다.

SIES

| 약력 | 건국대학교 경제학과 교수.
서울대학교 경제학과를 졸업하고 미국 예일 대학교에서 박사학위를 받았다. 대외경제정책연구원(KIEP) 연구위원으로 근무하였고, 경제발전학회장과 국제경제학회장을 역임하였다.