

4+α or ACU, 중국 위안화 기축통화에 대한 논의

2009년 4월

박 상 수
충북대 교수

G20¹⁾의 런던 정상회의가 세계경제 회복과 새로운 국제금융질서 구축을 위한 6개항²⁾에 대해 합의함으로써 글로벌 공조의 새로운 장을 마련하였다. 특히 이번 런던회의를 전후해 한 가지 주목할 점은 세계경제를 이끌어 가는 리더십에 큰 변화가 일고 있다는 점이다. 미국과 G7 국가들이 주도하던 세계경제의 정책적 의사결정 구조에 중국을 비롯한 신흥국의 목소리가 상대적으로 커지고 있는 것이다. 기존의 G7에서 G20으로 확대된 것 자체가 이러한 변화를 반증하고 있다. 즉, 세계경제의 위기를 타개하기 위해서는 신흥 경제국들의 공조가 절대적으로 필요하다는 공감대가 형성된 것이 바로 그것이다. 그 중에서도 특히 회담 시작 전부터 '달러의 기축통화Anchor Currency체제에 대한 문제'를 제기하며 '위안화의 기축통화 논의'에 불을 당긴 중국이 2조 달러의 외환보유고를 앞세워 IMF에 400억 달러의 기금을 출자하겠다고 밝히면서 자신의 역할을 자처하고(有所作為: 할 일은 하겠다) 나선 중국의 부상만 가장 두드러진 변화라 할 수 있다.³⁾

그러나 이번 정상회담에서 글로벌 경제위기의 극복 방안과 함께 초미의 관심사로 떠올랐던 중국 위안화의 기축통화 문제는 미국, 유럽 등 선진국의 반대로 공식의제로 채택되지 않아 달러체제를 바꾸려는 중국의 첫 시도는 무산되었다. 중국 역시 위안화 대신 달러를 대체할 초국가적 기축통화로 SDR(Special Drawing Rights: 특별인출권)의 사용을 주장하는 선에서 일단락되었다. 그러나 SDR 역시 달러를 대체할 가능성이 크지 않아 기축통화를 둘러싼 달러와 위안화 간 화폐전쟁의 불씨는 여전히 남게 되었다. 하지만 이번 G20 정상회의에서 중국은 비록 위안화

의 공식적인 기축통화 논의는 실패하였으나, IMF의 결권의 조기 조정이라는 실리를 확보함으로써 사실상 위안화의 기축통화 지위 구축을 위한 발판은 마련하게 되었다.

여하튼 글로벌 경제위기로 달러화의 위상에 심각한 의문이 제기되고 있는 것은 사실이다. 지난 1980년대 미국의 대규모 재정적자와 무역적자로 달러화가 위협 받자, 1985년 9월 뉴욕 플라자합의를 통해 엔화의 대폭절상으로 위기를 넘겼을 때와는 달리, 이번엔 중국이 미국의 뜻대로 위안화를 대폭 절상할 생각도 없고, 미국의 캐시카우Cash Cow 산업인 자동차 빅3조차도 파산지경에 놓이는 초유의 사태를 맞고 있기 때문이다.

영국은 18세기 이후 산업혁명으로, 미국은 2차 세계대전 이후 제조업을 발판으로 20세기 이래 경제대국으로 부상했던 과거사에 비추어 볼 때, 21세기 세계의 공장으로서 연간 3,000억 달러 정도의 무역흑자를 기록하고 있는 중국이 영국과 미국에 이어 21세기의 경제패권국으로 부상하고 있는 것은 어찌 보면 당연한 귀결이라 할 수 있다. 따라서 달러화에 대한 위안화의 기축통화 도전은 이미 충분히 예견되어 왔던 일이다. 단지 이번 위안화의 기축통화 논의는 지난 3월 저우샤오촨周小川 중국인민은행장이 전인대에서 가진 기자회견에서 밝힌 '대외교역에서 위안화의 결제가능성'⁴⁾과 주위천朱玉辰 중국금융선물거래소 총경리의 위안화 기축통화 가능성⁵⁾ 언급이 언론에 공개되면서 촉발되었다. 그러나 세계 최대의 제조업 기반을 바탕으로 G3를 넘어 G2로의 비상을 코 앞에 두고 있는 중국은 이미 지난해 12월 중국의 광둥성廣東省 및 창장長江 삼각주와 홍콩, 마카오 간에 그리고

광시廣西장족 자치구 및 윈난성雲南省과 동남아국가연합ASEAN:아세안 10개국과 대외무역시 위안화 결제를 허용한 바 있다.⁶⁾ 이어 금년 4월에는 상하이上海·광저우廣州·선전深圳·주하이珠海·둥관東莞 등 5개 도시에 대해서도 대외무역시 위안화 결제를 허용함으로써⁷⁾ 사실상 위안화의 영역확대에 적극 나서고 있다. 아울러 한국, 홍콩, 말레이시아, 벨라루스, 인도네시아, 아르헨티나 등 6개국과 6,500억 위안에 달하는 통화스와프Currency Swap를 체결⁸⁾함으로써 인민폐人民幣의 기축통화 만들기를 위한 물밑 작업도 주저하지 않고 있다.

그러나 위안화가 달러화를 대체할 가능성은 앞으로 상당 기간 희박할 것으로 보인다. 현재 미국 경제의 위상이 크게 실추한 것은 사실이나 여전히 세계경제의 25%를 차지하는 세계 1위의 경제대국으로서 달리는 여전히 가장 파워풀한 국제통화이기 때문이다. 더욱이 일본, 유럽, 중국은 물론 한국을 비롯한 대부분 국가들이 대미 무역 흑자를 경제성장의 주요 동력으로 삼고 있는 가운데, 연간 8,000억 달러에 달하는 무역 적자를 견디며 생산과 소비를 이어주는 세계 최대의 소비시장(배출구)으로서 구매력을 갖고 있는 미국의 달러화가 기축통화 지위를 잃는다는 것은 지금으로서는 상상할 수 없는 일이기 때문이다. 따라서 앞으로도 상당기간 달러화의 기축통화 지위에는 큰 변동이 없을 것으로 보인다. 다만 이번 중국의 달러 흔들기의 주된 목적은 국제사회에서의 중국 위상 강화와 아직은 가능성이 매우 희박한 위안화의 기축통화 준비를 위한 장기 포석 정도로 이해하는 것이 보다 적절할 것으로 보인다.

우선 이번 G20 정상회담에서 중국은 당초 2013년까지로 예정된 IMF의 의결권voting power 조정을 2년 앞당겨 2011년 1월까지 완료하기로 합의함으로써 장기적으로 위안화 지위를 격상시킬 수 있는 계기를 마련하였다는 점이다. 특히 의결권 조정이 이루어질 경우 중국은 IMF내 추가출자로 또 다시 지분확대가 가능한 반면, 미국의 지분축소라는 반사이익을 기대할 수 있을 것으로 보인다. 실제로 지난 2006년 9월 싱가포르 IMF 총회에서 중국(+0.88%p)과 한국(+0.61%p), 터키(0.15%p), 멕시코(0.27%p) 등 신흥경제국의 의결권은 확대된 반면 미국과 영국의 지분은 각각 -0.29%p와 -0.64%p 감소한 바 있다. 또한 의결

권 조정과 함께 달러(42.2%), 유로(36.3%), 엔화(12.4%), 파운드화(9.1%) 등 4개 통화로 구성되어 있는 SDR⁹⁾ 바스켓 통화Basket Currency에 위안화가 참여하는 '4+ α '를 요구함으로써 4개 통화 중 하나로 SDR의 분담금을 부담하는 현 시스템 내에서 먼저 실질적인 기축통화의 입지를 구축하는 카드를 동시에 검토할 수 있을 것으로 보인다. 한편, 단 기간 내 위안화의 기축통화 논의가 어려운 상황임을 누구보다 잘 숙지하고 있는 중국의 입장에서 보면, 이번 위안화의 기축통화 논의를 통해 최소한 달러화의 지위를 위협할 수 있는 장기적 발판을 마련하였다는 것과 위안화의 기축통화화를 위한 현실적 대안으로서 다시 관심이 모아지고 있는 아시아통화기금AMF¹⁰⁾과 아시아 단일통화ACU 논의에서 일본 엔화에 앞서 상대적 경쟁우위를 선점한 것이 아닌가 싶다.

분명 중국은 이번 글로벌 경제위기를 계기로 세계경제 무대에서 미국과 함께 G2로 급부상한 것이 사실이다. 그러나 아직까지 완전한 태환화가 이루어지지 않은 위안화의 기축통화논의는 시기상조이며, 또한 기축통화로서 인정되기까지 "달러화가 갖고 있는 국제사회에서의 신뢰와 관성의 문제를 어떻게 극복할 수 있느냐"하는 문제는 가장 큰 과제로 남아 있다. 더욱이 이보다 더 중요한 과제는 중국이 갖추어야 할 국제사회에서의 책임과 의무라 할 수 있다. 개인에게 개인의 인격이 있듯이 국제사회에서의 가치 즉, '달러=미국', '미국=자유와 정의'로 인식되는 국격은 바로 그 나라와 그 나라 화폐에 대한 신뢰이기 때문이다. 분명 중국은 G2로 부상하고 있다. 그러나 경제적 측면에서 보면 미국에 이은 G2는 분명 일본이다. 그러나 국제사회에서 일본의 국격은 경제사이에 한참 못 미치고 있는 것이 작금의 현실이다. 바로 이것이 국제사회에서 중국이 반면교사反面教師로 삼아야 할 교훈이 아닌가 싶다. ■



참고자료

Changes in Quota and Voting Shares ¹						
Quotas				Votes		
Country	Percentage change from pre-Singapore to post second round (Nominal)	Percentage point change from pre-Singapore to post second round (Share)	Post second round quota share (In percent)	Country	Percentage point change from pre-Singapore to post second round (Share)	Post second round voting share (In percent)
Top 10: Positive Change from pre-Singapore				Top 10: Positive Change from pre-Singapore		
China	49.6	1.02	4.00	China	0.88	3.81
Korea	106.1	0.65	1.41	Korea	0.61	1.36
India	40.0	0.50	2.44	India	0.42	2.34
Brazil	40.0	0.36	1.78	Brazil	0.31	1.72
Japan	17.4	0.33	6.56	Mexico	0.27	1.47
Mexico	40.2	0.31	1.52	Spain	0.22	1.63
United States	13.2	0.29	17.67	Singapore	0.18	0.59
Spain	32.0	0.26	1.69	Turkey	0.15	0.61
Singapore	63.2	0.19	0.59	Ireland	0.13	0.53
Turkey	51.0	0.16	0.61	Japan	0.12	6.23
Top 10: Negative Change from pre-Singapore				Top 10: Negative Change from pre-Singapore		
United Kingdom		-0.52	4.51	United Kingdom	-0.64	4.29
France		-0.52	4.51	France	-0.64	4.29
Saudi Arabia		-0.34	2.93	Saudi Arabia	-0.41	2.80
Canada		-0.31	2.67	Canada	-0.37	2.56
Russia		-0.29	2.49	Russia	-0.35	2.39
Netherlands		-0.25	2.17	Netherlands	-0.30	2.08
Belgium		-0.22	1.93	United States	-0.29	16.73
Switzerland		-0.17	1.45	Belgium	-0.26	1.86
Australia		-0.16	1.36	Switzerland	-0.19	1.40
Venezuela		-0.13	1.12	Australia	-0.18	1.31
Shift to Countries						
Gaining Share: ²		4.91		5.42		

Monday, April 20, 2009				
Currency	Currency amount under Rule O-1	Exchange rate ¹	U.S. dollar equivalent	Percent change in exchange rate against U.S. dollar from previous calculation
Euro	0.4100	1.29620	0.531442	-0.811
Japanese yen	16.4000	98.65000	0.166518	0.618
Pound sterling	0.0903	1.45750	0.131612	-1.507
U.S. dollar	0.6320	1.00000	0.632000	
			1.481572	
		U.S.\$1.00 = SDR	0.674959 ²	0.352 ³
		SDR1 = US\$	1.48157 ⁴	

Notes:

- (1) The exchange rate for the Japanese yen is expressed in terms of currency units per U.S. dollar; other rates are expressed as U.S. dollars per currency unit.
- (2) IMF Rule O-2(a) defines the value of the U.S. dollar in terms of the SDR as the reciprocal of the sum of the equivalents in U.S. dollars of the amounts of the currencies in the SDR basket, rounded to six significant digits. Each U.S. dollar equivalent is calculated on the basis of the middle rate between the buying and selling exchange rates at noon in the London market. If the exchange rate for any currency cannot be obtained from the London Market, the rate shall be the middle rate between the buying and selling exchange rates at noon in the New York market or, if not available there, the rate shall be determined on the basis of euro reference rates published by the European Central Bank.
- (3) Percent change in value of one U.S. dollar in terms of SDRs from previous calculation.
- (4) The reciprocal of the value of the U.S. dollar in terms of the SDR, rounded to six significant digits.

<http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2008/040108.htm>

The Existing Five Quota Formulas

Bretton Woods: $Q1 = (0.01Y + 0.025R + 0.05P + 0.2276VC) (1 + C/Y)$;

Scheme III: $Q2 = (0.0065Y + 0.0205125R + 0.078P + 0.4052VC) (1 + C/Y)$;

Scheme IV: $Q3 = (0.0045Y + 0.03896768R + 0.07P + 0.76976VC) (1 + C/Y)$;

Scheme M4: $Q4 = 0.005Y + 0.042280464R + 0.044 (P + C) + 0.8352VC$;

Scheme M7: $Q5 = 0.0045Y + 0.05281008R + 0.039 (P + C) + 1.0432VC$; where:

$Q1, Q2, Q3, Q4,$ and $Q5$ = Calculated quotas for each formula;

Y = GDP at current market prices for a recent year;

R = twelve-month average of gold, foreign exchange reserves, SDR holdings and reserve positions in the IMF, for a recent year;

P = annual average of current payments (goods, services, income, and private transfers) for a recent five-year period;

C = annual average of current receipts (goods, services, income, and private transfers) for a recent five-year period;

VC = variability of current receipts, defined as one standard deviation from the centered five-year moving average, for a recent 13-year period.

For each of the four non-Bretton Woods formulas, quota calculations are multiplied by an adjustment factor so that the sum of the calculations across members equals that derived from the Bretton Woods formula. The calculated quota of a member is the higher of the Bretton Woods calculation and the average of the lowest two of the remaining four calculations (after adjustment).

<http://www.imf.org/external/np/exr/ib/2007/041307.htm>



Endnotes

- 1) G20이 출범한 것은 1999년 아시아에서 시작된 외환위기가 전세계 금융시장에 영향을 미치면서 선진국과 신흥국 사이의 공조가 필요해짐에 따라 선진국들의 모임인 G7(미국, 영국, 독일, 프랑스, 일본, 캐나다, 이탈리아)이 G20으로 확대되었다. 현재 G7 외에 한국, 러시아, 중국, 브라질, 호주, 남아프리카 공화국, 멕시코, 사우디아라비아, 아르헨티나, 오스트레일리아, 인도, 인도네시아, 터키, 유럽연합 의장국이 참가하며, 그 외 세계은행(IBRD) 총재와 국제통화기금(IMF) 총재 등이 참가.
- 2) "We have today therefore pledged to do whatever is necessary to: restore confidence, growth, and jobs; repair the financial system to restore lending; strengthen financial regulation to rebuild trust; fund and reform our international financial institutions to overcome this crisis and prevent future ones; promote global trade and investment and reject protectionism, to underpin prosperity; and build an inclusive, green, and sustainable recovery." 이번 회의 (2009.4.2)에서는 △신흥국 성장과 고용의 회복 △대출가능 회복을 위한 금융시스템 개선 △금융규제 강화 △기금 마련 및 국제금융기구 개혁 △보호주의 배격과 세계무역 증진 △지속가능한 세계경제 회복 등의 6개항이 합의되었음.
- 3) G20 정상들은 IMF의 재원을 5,000억 달러 늘리는 한편, 특별인출권(SDR)을 2,500억 달러 증액하고 무역금융도 2,500억 달러로 늘리기로 했다. 이에 따라 IMF의 기금은 현 2,500억 달러에서 7,500억 달러로 늘어나게 됨. 자료: http://news.chosun.com/site/data/html_dir/2009/04/04/2009040400018.html
- 4) 中国人民银行行长周小川: 涉及到关于人民币贸易结算的问题, 应该说也没有太大的困难. 实际上, 各家商业银行的工作系统, 包括计算机系统, 本来就是有多种货币可以去运用, 所以再增加一种货币, 运用上也比较容易. 另外这些年也积累了一些经验, 包括边贸过程中也有很多都是用人民币结算的. 当然, 这里面确实涉及到有些个别的业务系统和有些政策需要做一些微调. 估计可以陆续出台, 时间也不会拖的太久. 자료: 「周小川: 人民币贸易结算系统和政策不久后出台」, http://news.xinhuanet.com/video/2009-03/06/content_10959145.htm
- 5) "危机后人民币走强是大势所趋, 我们应该抓住契机, 让人民币成为强势货币." 全国政协委员、中国金融期货交易所总经理朱玉辰指出, 此次金融危机将引发重大金融海啸和突破. 朱玉辰说: "相比较而言, 危机中人民币的地位肯定是提高了, 这正是加大人民币结算功能的时候. 现在人民币还不能做更多的投资功能, 但起码做结算功能是个很好的机会. 朱玉辰认为, 人民币国际化任重道远, 应首先加快周边化, 让周边国家和地区更多地接受人民币. 从去年开始, 中国人民银行就与韩国、香港、马来西亚、俄罗斯等国家和地区签署了货币互换协议. 专家指出, 这一方面有利于双边贸易便利化, 减少汇率波动损失, 另一方面有利于提高人民币国际地位, 为人民币早日成为一种国际储备货币预热." 자료: 中国证券报, 「人民币从区域化到国际化 开展人民币贸易结算试点」 2009年03月09日, http://finance.ce.cn/fe/gdxw/200903/09/t20090309_14307442.shtml
- 6) 아세안-홍콩-마카오의 교역규모는 지난해 4,027억달러로 중국 전체 교역액의 20%에 달함. 新华网消息, 据香港文汇报报道, 国务院常务会议24日决定, 对广东和长三角地区与港澳地区、广西和云南与东盟的货物贸易进行人民币结算试点. 内地专家表示, 虽然只是小范围试点, 但是从中国政府层面推动人民币作为国际贸易中计价工具, 标志着人民币国际化迈出重要而具有实质意义的一步. 此举为中国的沿海及沿边贸易都提供了更为便利高效的发展环境, 亦将惠及港澳经济, 及更有利于加快香港人民币离岸中心建设. 据专家估计, 此次试点涉及的人民币规模将逾千亿元."
- 7) 国务院决定, 在上海市和广东省的广州、深圳、珠海、东莞, 合共5个城市, 开展跨境贸易人民币结算试点. 特区行政长官曾荫权强调, 香港已作好相关的技术准备, 成为内地以外首个配合以人民币进行贸易结算的地区; 待中央政府公布具体管理办法后, 香港金融管理局将与内地有关方面签订备忘录后, 相信很快可以实施新安排. 자료: 「人民币贸易结算有望6月启动」, 香港文汇报, <http://news.cntv.com/090410/101,1277,5717644,00.shtml>
- 8) 截至目前, 人民币先后与其他央行及货币当局签署了总计6500亿元人民币的六份双边本币互换协议, 包括: 2008年12月12日与韩国央行签署的1800亿元框架协议, 2009年1月20日与



香港金管局簽署的2000億元正式協議, 2月8日與馬來西亞央行簽署的800億元正式協議, 3月11日與白俄羅斯央行簽署的200億元正式協議, 3月23日與印度尼西亞央行簽署的1000億元正式協議, 以及3月29日人民銀行行長周小川在哥倫比亞出席泛美開發銀行年會期間, 代表人民銀行與阿根廷中央銀行簽署了700億元框架協議不日將簽署相關正式協議。目前, 人民銀行還在與其他有類似需求的央行就簽署雙邊貨幣互換協議進行磋商。 자료: <http://www.pbc.gov.cn/detail.asp?col=100&ID=3156&keyword=加強區域金融合作積極開展貨幣互換>

9) SDR valuation: The value of the SDR was initially defined as equivalent to 0.888671 grams of fine gold—which, at the time, was also equivalent to one U.S. dollar. After the collapse of the Bretton Woods system in 1973, however, the SDR was redefined as a basket of currencies, today consisting of the euro, Japanese yen, pound sterling, and U.S. dollar. The U.S. dollar-value of the SDR is posted daily on the IMF's website. It is calculated as the sum of specific amounts of the four currencies valued in U.S. dollars, on the basis of exchange rates quoted at noon each day in the London market. The basket composition is reviewed every five years to ensure that it reflects the relative importance of currencies in the world's trading and financial systems.

자료: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/sdr.htm>

10) 2000년 5월 태국 치앙마이에서 열린 아세안+3 재무장관회의에서 양자 간 통화스와프협정을 주된 내용으로 아시아 최초의 역내 금융협력인 치앙마이 이니셔티브(CMI)를 9년 뒤인 2009년 2월 태국 푸껫에서 열린 아세안+3 재무장관 회의는 CMI를 다자간 통화스와프협정으로 발전시키기로 합의하였음. 2009년 5월 발리 회의 때 지원 조건 감시 체제에 대한 원칙적인 합의가 이루어지면 다음 단계의 협정이 이뤄질 것으로 보임. 감시기구가 설립되면 그것이 바로 실질적인 AMF로 AMF 설립 운운함으로써 주변 국가나 IMF 등과 공연한 마찰 소지를 줄일 수 있을 것으로 보임. 자료: http://china.joins.com/portal/article.do?method=detail&total_id=3563370

박상수 - 충북대학교 국제경영학과 교수. 한국외국어대학교를 졸업하고 중국인민대학 국제경영학과에서 박사학위를 취득하였다. 대외경제정책연구원(KIEP) 동북아팀 전문연구원 및 북경대표처 대표를 지내고 주중한국대사관 중국경제통상전문가로 활동했다. 주요 저술로는 "Information Asymmetry, Lender Protection, and Syndicate Size: Evidence from Chinese Debt Marker" (공저, <동북아경제연구> 20: 3), "한·중 수출경쟁력 분석: 미국 및 일본시장을 중심으로 중국의 서부 대개발과 한국기업의 진출전략", "중국의 지역경제발전과 서부지역의 투자환경 분석", "중국경제 구조조정에 대한 평가와 전망", "중국의 IT산업 현황과 국내기업의 진출방안", "중국의 시장개방 확대와 한국기업의 중국진출 가능성", "중국의 이용외자 정책 및 한국기업의 진출 기회" 등이 있다.



- 이 보고서는 EAI 중국연구패널에서 발표한 것으로, 보고서에 실린 견해는 저자 개인의 것으로 EAI나 EAI 중국연구패널 전체의 의견을 대표하지 않습니다. 이 보고서에 실린 내용의 일부나 전체에 대한 무단 사용을 금하며, 인용 시에는 출처를 밝혀주시기 바랍니다.
- 담당_서상민 / 편집_신영환 / 문의_02 2277 1683, eai@eai.or.kr

