

中 위안화의 SDR 편입 가능성 및 영향

SDR 통화바스켓은 시행 초기 16개 통화로 구성되었으나, 변동성 등의 이유로 현재 미 달러, 유로, 영국 파운드, 엔 등 4개 통화로 축소

- SDR은 국제통화기금인 IMF의 '특별인출권(Special Drawing Rights)'으로 미 달러화와 금의 한계를 보완하기 위해 도입된 가상 통화
- 시행 초기 바스켓은 전 세계 무역의 상위 1%에 해당하는 16개 IMF 회원국 통화로 구성되었으나, 구성 통화가 많아 복원(replicate) 하는데 어려움이 존재하면서, 1981년부터 5년에 한 번씩 회원국들 간의 회의를 통해 통화 바스켓을 결정
- 현재 SDR 바스켓은 미 달러, 유로, 영국 파운드, 엔 등 4개 통화('11~'15년 적용)로 구성되어 있으며, 각각 42%, 37%, 11%, 10%를 차지

올해 IMF의 통화바스켓 심사를 앞두고 위안화 편입 가능성에 대한 기대감이 증대

- 중국 정책 당국은 IMF의 통화바스켓 관련 심사(올해 10~11월 예정)를 앞두고, 지난 5월 위안화의 편입 재심사를 요청
- 위안화 국제화가 빠르게 진행되는 가운데 금융당국의 다양한 금융개혁 추진 등으로 통화바스켓 편입 가능성 및 기대감이 증대
- 위안화의 경우 여전히 다른 SDR 통화에 비해 “사용 편의성(freely usability)”이 부족하지만, 중국의 높아진 국제 위상도, 위안화 무역결제 증가, 정책 당국의 노력 등으로 편입 가능성이 높은 편

위안화의 SDR 편입으로 전반적인 수요가 증가할 경우 위안화 강세 요인으로 작용할 수 있으며, 위안화 국제화를 더욱 촉진시킬 것으로 보임

- 위안화가 SDR 통화바스켓에 편입될 경우 위안화의 전반적인 수요 증가로 위안화 환율은 점진적으로 절상될 가능성이 큼
- 위안화 절상은 채권, 주식 등 위안화표시 금융자산 등에 대한 수요 급증으로 이어질 수 있으며, 중장기적으로는 중국의 신용등급 상향 등으로 안전자산으로서의 부분적인 역할도 수행할 가능성
- 나아가 위안화에 대한 수요증대는 위안화 국제화를 더욱 촉진시키는 한편 국제금융시장에서의 중국의 영향력 제고에 기여할 것으로 보임

I. SDR 구성통화 변화

■ SDR은 IMF의 특별인출권으로 IMF 거래에 주로 사용되며 준비자산으로서의 역할 수행

- SDR은 국제통화기금인 IMF의 '특별인출권(Special Drawing Rights)'으로 미 달러화와 금의 한계를 보완하기 위해 도입된 가상 통화
 - SDR은 여타 회원국의 통화(미 달러화, 유로화, 엔화, 영국 파운드 화)로 교환이 가능하므로 외환보유액으로 인정¹⁾
 - IMF 회원국의 외화 부족에 따른 위기 발생 시 담보없이 SDR 인출이 가능
- 최초 SDR 도입 당시 1SDR은 1USD와 동일하게 평가되었으나, 1974년 통화바스켓 방식을 도입하고 SDR의 가치를 복수통화에 연결시켜 산출
 - SDR의 가치는 바스켓 통화를 시세에 따라 가중 평균하여 단위 수를 넣고, 매일 변화하는 각국의 통화 가치를 당일의 달러로 환산한 후 이를 역산하여 결정
 - 2015년 4월 말 기준 SDR 1은 US\$ 1.37 수준 (US\$ 1.00= SDR 0.72)

■ SDR 통화바스켓은 시행 초기 16개 통화로 구성되었으나, 변동성 등의 이유로 현재 미 달러, 유로, 영국 파운드, 엔 등 4개 통화로 축소

- 시행 초기 바스켓은 전 세계 무역의 상위 1%에 해당하는 16개 IMF 회원국 통화로 구성
- 그러나 구성 통화가 많아 복제(replicate) 하는데 어려움이 존재하면서, 1981년부터 5년에 한 번씩 회원국들 간의 회의를 통해 통화 바스켓을 결정
 - SDR의 가치 결정, 바스켓에서의 구성통화 가중치, SDR 이자율 산정 등을 위해 5년 마다 통화 심사
- 현재 SDR 바스켓은 미 달러, 유로, 영국 파운드, 엔 등 4개 통화('11~'15년 적용)로 구성되어 있으며, 각각 42%, 37%, 11%, 10%를 차지

표1 | SDR 바스켓의 구성통화 가중치와 통화단위 수

| 통화 | '96년 1월 1일 개정 | | '01년 1월 1일 개정 | | '11년 1월 1일 개정 | |
|---------|---------------|---------|---------------|---------|---------------|---------|
| | 가중치(%) | 통화 단위 수 | 가중치(%) | 통화 단위 수 | 가중치(%) | 통화 단위 수 |
| 미국 달러화 | 39 | 0.5820 | 45 | 0.5770 | 41.9 | 0.6600 |
| 유로 | | | 29 | 0.4260 | 37.4 | 0.4230 |
| 독일 마르크화 | 21 | 0.4460 | - | - | - | - |
| 프랑스 프랑화 | 11 | 0.813 | - | - | - | - |
| 일본 엔화 | 18 | 27.200 | 15 | 21.000 | 9.4 | 12.1000 |
| 영국 파운드화 | 11 | 0.1050 | 11 | 0.0984 | 11.3 | 0.1110 |

자료 : IMF, kif 자료 재인용

1) IMF 조문 8조 7항에서도 SDR이 가장 핵심적인 국제준비자산으로서의 역할을 지닌다는 것이 명시됨

- 1980년 SDR 바스켓 통화 개수를 기존의 16개에서 5개(달러, 파운드, 마르크, 프랑, 엔)로 축소하였으나, 유로화 도입(1999년)으로 2011년부터 독일 마르크화 및 프랑스 프랑화를 유로화로 대체
- SDR의 참여 가능 쿼터는 미국이 17.4%, 중국이 4.0%, 한국이 1.4% 등으로 IMF 출자금에 비해

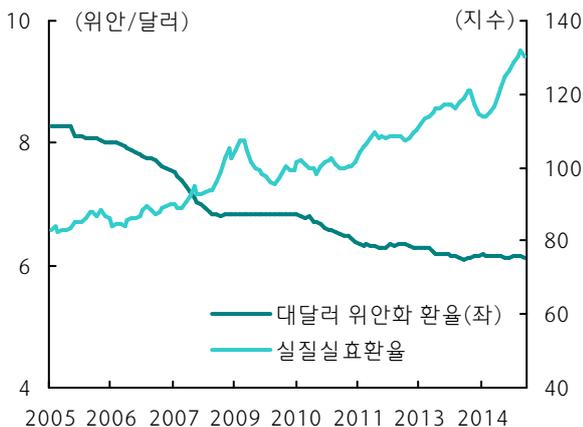
II. 中 위안화 SDR 바스켓 편입 가능성 및 영향

■ 올해 IMF의 통화바스켓 심사를 앞두고 중국 위안화 편입 가능성에 대한 기대감이 증대

- 중국 정책 당국은 IMF의 통화바스켓 관련 심사(올해 10~11월 예정)를 앞두고, 지난 5월 위안화의 편입 재심사를 요청
- 위안화 국제화가 빠르게 진행되는 가운데 금융당국의 다양한 금융개혁 추진 등으로 통화바스켓 편입 가능성 및 기대감이 증대
 - 정책 당국은 위안화를 교환성(convertible)이 높은 통화로 만들기 위해 노력하고, 자본시장 개혁 및 자본자유화, 환율제도 개혁 등의 금융개혁 조치를 추진
- 최근 IMF는 성명을 통해 위안화의 편입은 '만약(if)'이 아닌 '언제(when)'의 문제라고 언급하고 긍정적인 입장을 표명
 - 또한 지난 5월 발표한 연례보고서에서 위안화 가치는 실질적이고 실효적인 평가절상을 통해 더 이상 저평가된 상태가 아니라고 공식적으로 인정

■ 위안화의 경우 여전히 다른 SDR 통화에 비해 사용 편의성이 부족하지만, 중국의 높아진 국제 위상도, 위안화 무역결제 증가, 정책 당국의 노력 등으로 편입 가능성이 높은 편

그림1 | 위안화 평가절상 추이



자료 : CEIC

표2 | 위안화 글로벌 지급결제통화 순위 및 비중 추이

| 순위 | 2012년 1월 | | 2014년 12월 | |
|----|-----------|-------------|-----------|-------------|
| | 통화 | 비중 (%) | 통화 | 비중 (%) |
| 1 | 유로 | 44.04 | 달러 | 44.64 |
| 2 | 달러 | 29.73 | 유로 | 28.30 |
| 3 | 파운드 | 9.00 | 파운드 | 7.92 |
| 4 | 엔 | 2.42 | 엔 | 2.69 |
| 5 | 호주 달러 | 2.08 | 위안 | 2.17 |
| 6 | 캐나다 달러 | 1.81 | 캐나다 달러 | 1.92 |
| 7 | 스위스 프랑 | 1.36 | 호주 달러 | 1.79 |
| 8 | 스웨덴 크로나 | 1.05 | 스위스 프랑 | 1.39 |
| 9 | 싱가포르 달러 | 1.03 | 홍콩 달러 | 1.27 |
| 10 | 홍콩 달러 | 0.95 | 싱가포르 달러 | 0.90 |
| 20 | 위안 | 0.25 | 태국 달러 | 0.88 |

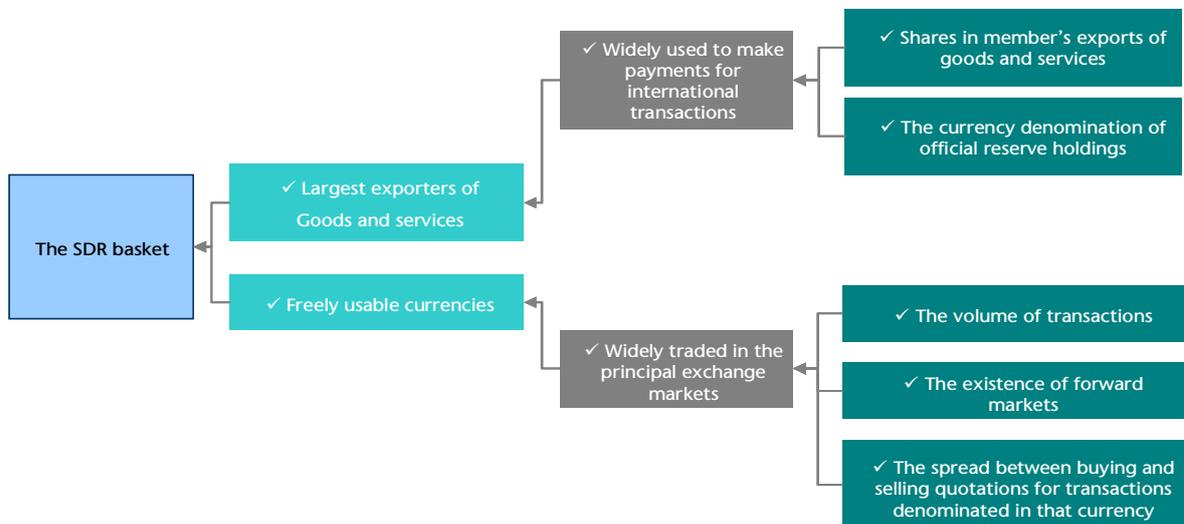
자료 : SWIFT

- IMF는 SDR 통화바스켓 선정에 대해 구성 통화는 "사용 편의성(freely usability)"이 높아야 한다고 규정
 - 사용 편의성은 전 세계 외환보유액에서 차지하는 비중, FX 현물 시장 거래량, FX 파생상품 시장 거래량, 적절한 시장기반의 금리상품 보유 여부 등으로 판단
- 지난 5월 말 개최된 G7 재무장관·중앙은행 총재 회의에서 각국 장관들은 위안화 SDR 편입에 합의한 상황이며, 10월 총회에서 위안화 편입 표결을 진행할 예정
 - IMF 회원국 중 지분율이 높은 상위 10개국 중 독일, 프랑스, 영국, 캐나다 등에 역외 위안화 청산은행이 설립되어 있어 위안화 편입을 지지할 가능성
- 중국의 국제 위상도가 높아진 점, 위안화 무역결제 증가, 자본시장 자유화 및 환율제도 개선 노력 등을 감안할 때 통화 바스켓 포함 가능성은 높은 편
 - 지급결제 통화로서의 위안화 순위는 2010년 20위에서 현재 미 달러화, 유로화, 파운드화, 엔화에 이어 5번째로 상승
 - 다만 폐쇄적인 자본시장의 영향으로 외환시장 및 채권시장 등의 국제금융시장에서도 위안화가 차지하는 비중은 낮은 수준
- 한편 최근 SDR 통화바스켓에 포함된 4개 통화의 변동성 심화로 SDR의 가치 측정에 대한 신뢰도가 약화되고 있어, 새로운 통화인 위안화 편입에 대한 필요성도 높아짐

■ 정책 당국은 위안화의 SDR 편입을 독려하기 위한 새로운 조치를 추진할 계획

- 中 인민은행은 해외 중앙은행 및 글로벌 기관 투자자들이 중국 내 채권시장 투자를 더욱 확대할 수 있도록 다양한 방안을 마련할 계획으로, 위안화 국제화를 위한 새로운

그림2 | IMF의 SDR 통화 편입 조건



자료 : IMF

조치를 추진 중

- 특히 해외 국가와 기업의 중국 내 위안화 표시 채권 발행은 물론 자국 기업들의 해외에서의 채권 발행에 대해 재량권을 확대할 계획
 - 중국 개인과 기업의 해외 투자 한도도 완화할 예정

■ **위안화의 SDR 편입으로 전반적인 수요가 증가할 경우 위안화 강제 요인으로 작용할 수 있으며, 위안화 국제화를 더욱 촉진시킬 것으로 보임**

- 위안화가 SDR 통화바스켓에 편입될 경우 위안화의 전반적인 수요 증가로 환율은 점진적으로 절상될 가능성이 큼
 - 위안화가 SDR에 포함될 경우 위안화가 외환보유액 준비 통화로 인정되면서 중앙은행 및 국부펀드들의 위안화 표시 자산 수요가 증가할 것으로 예상
 - 현재 영국과 유로존, 호주, 남아공 등에서 위안화를 공식 보유자산으로 인정하고 있으며, 필리핀과 말레이시아, 나이지리아 중앙은행도 대외 준비자산으로 보유할 계획
- 위안화 절상은 채권, 주식 등 위안화표시 금융자산 등에 대한 수요 급증으로 이어질 수 있음
 - 중장기적으로 중국의 신용등급이 상향될 경우 안전자산으로서의 부분적인 역할도 수행할 가능성
- 나아가 위안화에 대한 수요증대는 위안화 국제화를 더욱 촉진시키는 한편 국제금융시장에서의 중국의 영향력 제고에 기여할 것으로 보임
 - 위안화 SDR 편입으로 위안화에 대한 투자 비중이 작았던 기관 투자자들의 투자를 독려해 위안화 국제화를 촉진

■ **그동안 SDR 통화바스켓 내 비중이 비슷한 수준을 유지하고 있는 점 등을 감안할 때 위안화 비중치가 높지 않을 경우 단기간 내 금융시장에 미치는 영향도 크지 않을 것으로 보임**

- SDR의 통화바스켓은 1999년 유로화 통합 이후 미 달러, 유로, 영국 파운드, 엔 등 4개 통화만이 포함되어 있으며, 바스켓 내 통화 비중도 비슷한 수준을 유지
 - 미 달러화가 약 40~45%의 비중을 유지하고 있으며, 유로 역시 30~37%의 수준을 지속
 - 통화바스켓 내 비중의 급격한 변화가 없었기 때문에 금융시장에 미치는 영향은 크지 않음
- 위안화의 SDR 편입 초기 가중치는 10%대로 추정되고 있으며, 이에 따라 단기간 내 금융시장에 미치는 영향도 제한적일 것으로 보임
 - 다만 편입 이후 위안화 절상이 가속화될 경우 위안화 가중치가 증가할 가능성이 상존

<참고> SDR Valuation Basket

| 기간 | Currency Code | Currency | Weight |
|-----------|---------------|----------------|--------|
| 1981-1985 | USD | U.S. dollar | 42% |
| | DEM | Deutsche mark | 19% |
| | JPY | Japanese yen | 13% |
| | FRF | French franc | 13% |
| | GBP | Pound sterling | 13% |
| 1986-1990 | USD | U.S. dollar | 42% |
| | DEM | Deutsche mark | 19% |
| | JPY | Japanese yen | 15% |
| | FRF | French franc | 12% |
| | GBP | Pound sterling | 12% |
| 1991-1995 | USD | U.S. dollar | 40% |
| | DEM | Deutsche mark | 21% |
| | JPY | Japanese yen | 17% |
| | FRF | French franc | 11% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |
| 1996-1998 | USD | U.S. dollar | 39% |
| | DEM | Deutsche mark | 21% |
| | JPY | Japanese yen | 18% |
| | FRF | French franc | 11% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |
| 1999-2000 | USD | U.S. dollar | 39% |
| | EUR | Euro | 32% |
| | JPY | Japanese yen | 18% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |
| 2001-2005 | USD | U.S. dollar | 45% |
| | EUR | Euro | 29% |
| | JPY | Japanese yen | 15% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |
| 2006-2010 | USD | U.S. dollar | 44% |
| | EUR | Euro | 34% |
| | JPY | Japanese yen | 11% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |
| 2011-2015 | USD | U.S. dollar | 42% |
| | EUR | Euro | 37% |
| | JPY | Japanese yen | 10% |
| | GBP | Pound sterling | 11% |

자료 : IMF

하나 금융정보
Hana Finance Info.

150-705 서울특별시 영등포구 여의도동 27-3

TEL 02-2002-2200

FAX 02-2002-2610

<http://www.hanaif.re.kr>