

중국의 채권·외환시장 변화가 우리나라에 미치는 영향

■ 연구책임자

연구위원 허인

과제구분	정책
구분 선정 사유	우리나라 제1의 무역대상국인 중국의 금융시장 및 제도의 변화를 살펴보고 그 영향을 분석하여 정책적 대응방안을 모색함을 연구목적으로 하고 있다는 점에서 정책자료로 선정하였음.

■ 관련 정책현안 및 연구의 필요성

□ 중국은 경제발전을 이루면서 금융시스템을 점차 자유화하고 있음.

- 위안화 환율의 경우 일일변동폭을 지속적으로 확대해 나가고 있음.

○ 위안화 환율은 2005년 이후 바스켓 제도를 채택하고 있음.

○ 2008년 금융위기 중에는 고시환율을 변동시키지 않아 실질적으로 고정환율제도를 운영했다고 평가됨.

○ 이후 위안화 환율의 일일변동폭을 1%로 확대하는 등 시장결정력을 높이는 방향으로 외환제도를 자유화하고 있음.

○ 이에 따라 중국의 수출입이 영향을 받으면서 우리나라와의 무역에도 영향을 미치고 있는지 분석이 필요함.

- 중국은 세계 무역에서 차지하는 비중이 큰 점을 이용하여 위안화 국제화를 추진하고 있음.

- 글로벌 금융위기 이후 국제금융시장의 불안이 지속되자 중국은 위안화 결제 규모를 늘리고 있음.
 - 중국 전체 무역에서 위안화 결제가 차지하는 비중이 최근 10%대까지 상승하는 등 무역결제통화로서 지위가 높아지고 있음.
 - 현재 홍콩이 실질적인 위안화 허브 역할을 하고 있으며, 싱가포르, 런던 등도 위안화 허브로서의 역할을 하기를 원하고 있음.
 - 우리나라의 경우 중국과 무역에서 큰 폭의 흑자를 기록하고 있어, 위안화 무역결제를 할 경우 위안화 자금이 유입될 것임.
 - 따라서 무역을 통해 축적될 것으로 보이는 위안화 자금을 투자할 수 있는 역량을 구축함으로써 장기적으로 위안화 허브의 역할을 수행할 수 있을 것으로 기대됨.
 - 다만 무역뿐 아니라 금융에서도 중국에 대한 의존도가 높아지면서 발생하게 될 리스크 및 주변국들과의 관계 훼손 여부 등을 고려하여 신중한 정책적 대응이 필요함.
- 채권시장은 아직까지 발달하지 않아, 공개시장 조작정책은 한계가 있음.
- 중국의 통화정책은 중앙은행의 시중은행에 대한 단기자금 대출 금리를 이용하지 않고 대출 및 예금 금리를 직접적으로 통제하고 있음.
 - 채권시장의 규모는 GDP 대비 50% 이상으로 ASEAN 국가들과 비교해서는 큰 편임.
 - 채권시장의 미발달에도 불구하고 동아시아의 무역에서 큰 비중을 차지하고 있어 동아시아 채권시장에 영향력이 커지고 있음.

◦ 따라서 중국이 채권시장 자유화 및 금리자유화를 추진한다면 영향력이 더 커질 것으로 전망되므로 이에 대한 기대효과를 분석할 필요가 있음.

□ 중국경제가 아시아 및 세계경제에서 차지하는 비중이 큰 상황에서 중국 금융시장의 자유화정책은 아시아 금융시장 및 우리나라에 영향을 줄 것으로 전망되므로 이에 대한 연구가 필요함.

■ 연구 목적

□ 중국의 금융제도 변화의 기초를 살펴보고 이에 따른 국제금융시장과 우리나라 경제에 미치는 영향을 살펴봄.

- 중국의 금융시장 자유화의 변화기조를 문헌 및 전문가 조사를 통해서 전망함.

- 금융시장을 자유화한 국가들의 경험을 통해서 중국 금융시장의 자유화 방향과 그로 인해 기대되는 효과를 전망함.

- 현재까지 진행된 중국 금융시장의 발전과정에서 나타난 영향들을 분석함.

- 분석을 통해서 예상되는 효과들을 전망하고 이에 적절히 대응할 수 있는 정책방향을 제시함.

■ 선행연구 현황 및 선행연구와 본연구의 차별성

구 분	선행연구와의 차별성			
	연구목적	연구방법	주요연구내용	
주요선행연구	1	-과제명: 중국의 금융개혁 30년의 성과와 과제(2011) -연구목적: 중국의 금융개혁 현황 및 향후 방향 검토	-문헌연구 -전문가 인용	-중국의 지난 30년간 금융개혁 과정을 단계별로 특징을 분석함. -최근 중국 금융시장의 주요 현안과 전망
	2	-과제명: The stock market reaction to the 2005 split share structure reform in China -연구자(년도): Beltratti, A., Bortolotti, B., Caccavaio, M. (2011) -연구목적: 중국 정부의 주식시장 제도 개선의 효과분석	-실증연구 -더미변수를 도입한 횡단면 분석	-주식시장에서 거래되지 않은 비중을 줄이기 위한 중국정부의 제도 개선안의 효과를 분석함. -분석결과 그동안 유동적이지 않았던 주식들의 거래량이 늘었고, 이러한 과정에서 기업들의 지배구조에도 긍정적인 효과가 기대됨.
	3	-과제명: The Challenges Confronting the Banking System Reform in China : An Analysis in Light of Japan's Experience of Financial Liberalization -연구자(년도): Okazaki, Kumiko et. al (2011) -연구목적: 소규모개방경제의 경우, 통화정책이 금융시장의 상황을 반영하는 것에 대한 수치적인 평가	-문헌연구 -전문가 인용	-중국 은행부분의 제도 변화를 살펴보고 향후 제도 개혁방향에 대해 논의함. -일본의 1970년대와 1980년대의 은행제도 개선의 경험을 통해서 중국의 정책방향에 대해 조망함.
본 연구	-중국 금융제도의 발전과정 및 변화를 분석함. -금융제도의 변화에 따른 금융 변수 및 실질 거시변수의 변화를 살펴봄. -우리나라의 무역 및 거시경제에 미치는 효과를 분석함.	-문헌연구 -통계분석	-연구를 통해서 중국의 금융발전에 따른 대응 정책을 구상함. -중국의 국제 채권시장에서의 영향력 증대 및 위안화 국제화 전략에 대비한 정책제시	

■ 주요 연구내용

□ 중국 금융시장의 제도적 변화 동향과 향후 전망 및 중국 금융제도의 변화에 따른 영향 분석

- 금리자유화 등 이자율 정책 및 채권시장에서의 제도 변화 움직임과 국제 금융시장에 대한 영향

- 중국의 채권발행량 변화가 동아시아 채권시장에 미치는 영향을 각국의 국제 이자율의 시계열 분석을 통해서 분석함.

- 문헌조사와 전문가 인터뷰를 통해서 예상되는 채권시장의 자유화 방향에 대해서 조사함.

- 일본, 한국 등 채권시장의 발전과정을 살펴보고 중국의 자유화방안 전망에 참고함.

- 중국의 채권시장 자유화 이후 금리 변동성의 전망을 통해서 동아시아 채권시장에로의 파급효과를 전망함.

- 외환제도의 변화와 향후 전망 및 국제무역·외환시장에 미치는 영향

- 바스켓제도의 도입과 환율변동폭의 확대, 실질적인 고정환율제도 등 외환제도의 변화가 중국의 수출에 미친 영향을 시계열 자료를 이용하여 분석함.

- 동 변화가 우리나라와의 무역에 미치는 영향을 분석함.

- 문헌 및 전문가 조사를 통해서 중국 외환제도의 변화 방향을 전망함.

- 달러의 변동성을 감안하여 우리나라와의 무역에 있어 향후 외환제도의 자유화 영향을 전망하고 우리나라의 정책적 대응방안을 모색함.

- 위안화 국제화의 추진과정과 향후 전망 및 우리나라의 대응전략 제시

- 위안화의 국제화 과정을 무역결제통화의 비중 확대 전략 및 통계분석을 통해서 살펴봄.
- 문헌 및 전문가 조사를 통해서 중국의 위안화 국제화 전략방향을 전망함.
- 홍콩의 위안화 금융허브의 역할을 조망하며 런던, 싱가포르 등의 위안화 허브 전략을 살펴봄.
- 우리나라가 위안화 허브전략을 실행할 경우의 장단점 및 손익을 분석하고 걸림돌을 살펴봄.

□ 예상 목차

1. 서론

2. 중국 채권시장의 변화와 영향

2.1. 중국 채권시장의 변화

2.2. 채권시장 자유화 정책방향

2.2.1. 한국, 일본의 채권시장 자유화

2.2.2. 중국의 자유화 정책 및 전망

2.3 동아시아 채권시장에서 중국의 역할

2.4 우리나라에 미치는 영향

3. 중국 외환시장의 변화와 영향

3.1 중국 외환제도의 변화

3.2 중국 외환자유화 정책 방향

3.3 중국의 외환제도 변화의 영향

3.3.1 중국의 무역에 미치는 영향

3.3.2 한국과 중국의 무역에 미치는 영향

3.4. 외환 자유화의 기대효과

4. 위안화 국제화의 영향

4.1 위안화 결제 확대 과정 및 배경

4.2 위안화 결제 확대에 의한 영향 분석

4.2.1 중국 전체 무역에서의 비중 및 그 영향

4.2.2 동아시아 지역에서의 영향

4.3 위안화 허브

4.3.1 각국의 위안화 허브 전략

4.3.2 우리나라의 위안화 허브 가능성

5. 결론 및 정책시사점.

■ 연구추진방법

□ 문헌조사, 통계분석을 병행함.

- 금융제도 관련 문헌조사 및 전문가 조사를 병행하여 현재 중국의 정책방향을 파악함.

◦ 문헌조사 시 중문자료 검색이 요구되는바, 중문자료 검색 가능한 연구진을 구성할 계획임.

- 시계열 분석(공적분 분석 및 VAR 분석)을 통해서 채권발행량 확대 효과, 위안 환율의 전이효과, 위안화 결제확대의 효과 등을 분석함.

□ 세부 추진일정

- 연구계획심의회: 3월 22일

- 연구중간심의회: 7월 19일

- 연구결과심의회: 10월 25일

· 전문가 초청 간담회: 4월, 7월, 9월, 10월 1차례 학술회의와 3차례 간담회 추진 예정

· 관련 해외 출장: 6월, 10월 중국 출장 예정

▣ 관련부처 및 국정과제 관련성

- 정책수요처(정부, 기관 등)

- 기획재정부

- 국정과제 관련성

NO	국정지표		국정과제	
	코드	명	코드	명
1	GOVI002	활기찬 시장경제	GOVI526	규제 제도와 법령을 선진화 하겠습니다

▣ 기대효과

- 예상되는 학술적 기여도

- 국제금융시장에서 중국의 영향력 증대 및 우리나라 거시경제 및 금융에 미치는 영향 분석

- 예상되는 정책적 기여도

- 중국의 금융발전에 따른 대응정책 수립

- 채권시장 자유화, 외환제도 자유화, 위안화 국제화의 지금까지의 영향을 분석하고 이에 대한 대안을 수립하고자 함.

- 기타 기대효과

- 경제규모가 큰 나라의 금융제도 발전이 이웃나라에 미치는 영향을 분석함.

- 경제규모가 작은 나라들의 자유화와는 달리 무역에서 차지하는 비중이 큰 국가의 금융자유화가 미치는 영향을 분석

▣ 연구기간

연구년차	(1/1년차)	연구기간	10	개월	시작일	2013.03.01	종료일	2013.12.31
------	---------	------	----	----	-----	------------	-----	------------