

여시재 미래디자인 시리즈

디지털 화폐는 미중경쟁의 전장이 될 것인가

여시재
Future Consensus Institute

| 저자 |

안유화 성균관대학교 중국대학원 교수
이왕희 아주대 정치외교학과 교수
전병서 중국경제금융연구소장

| 기획·편집 |

황세희 여시재 미래디자인 실장
노조에 타마미 여시재 솔루션 디자이너

여시재 미래디자인 시리즈

디지털 화폐는 미중경쟁의 전장이 될 것인가

발행일자 : 2020.12.21.

출판사신고번호 : 제2020-000080호

주소 : 서울특별시 종로구 백석동길 224

사업자등록번호: 769-82-00065

대표전화: 070-4280-1298 /media@fcinst.org

ISBN : 979-11-971121-0-2

여시재의 모든 콘텐츠는 저작권법의 보호를 받은바,

무단 전재, 복사, 배포 등을 금합니다.

© 2016 FUTURE CONSENSUS INSTITUTE ALL RIGHTS RESERVED

인사말

재단법인 여시재는 한반도와 동북아, 나아가 인류의 미래를 위한

솔루션을 제공하기 위해 2016년 설립된 싱크탱크입니다.

미중경쟁과 디지털 전환은 한반도와 동북아의 미래를 설계하는데 있어

반드시 고려해야 할 환경이 되었습니다.

여시재는 미중경쟁 속의 한반도의 전략을 고민하고

갈등과 대립보다는 협력과 공존을 유도할 동북아 협력방안을 모색하고 있습니다.

그 첫번째 연구성과물을 세상에 내놓습니다.

미중경쟁은 무역과 군사, 기술을 넘어 금융 분야에서도 전개되고 있습니다.

디지털 전환은 미중경쟁을 더욱 첨예화시키고 있습니다.

디지털화폐로의 이행이 미국중심의 금융질서에 변화를 가져올 것인지

다양한 예측들이 존재합니다.

국내 최고의 전문가들과 함께 디지털화폐를 둘러싼 미중의 정책을 살펴보았습니다.

이번 핸드북을 시작으로 여시재는

디지털시대의 금융패권의 향방을 가늠하기 위한 연구를 계속 진행할 예정입니다.

많은 관심과 지원을 부탁드립니다.

재단법인 여시재 원장 직무대행

이종인

목차

1. 디지털화폐란 무엇인가
2. 중국의 DCEP란? CBDC와 무엇이 다른가
3. DCEP를 통해 중국이 기대하는 효과는?
 - 1) 법정통화인 DCEP는 효율성과 익명성을 충족시킬 것인가
 - 2) DCEP 유통으로 투명성과 신용확장의 기능을 확보할 것인가
4. 미국의 디지털화폐 준비상황은 어떠한가
 - 1) 리브라의 도전
 - 2) 연방준비제도의 디지털달러 실험
5. 디지털화폐가 가져올 미중관계의 쟁점들
 - 1) 기축통화를 둘러싼 금융냉전은 발생할 것인가
 - 2) 미국의 과도한 금융제재 남용
 - 3) 정치사회 통제
 - 4) 민간금융기관과의 경쟁
6. 금융은 미중경쟁의 마지막 전장이 될 것인가

1. 디지털화폐란 무엇인가

2020년 4월, 중국 인민은행은 디지털화폐를 공개했다. 이후 베이징, 텐진, 선전, 청두 등에서 디지털화폐의 시범사용이 진행되고 있다. 중앙은행이 디지털화폐를 추진하는 것은 중국 뿐만이 아니다. 유럽중앙은행(ECB)을 비롯해 노르웨이, 스웨덴, 스위스, 싱가포르, 영국, 일본 등 세계 각국의 중앙은행에서 디지털화폐를 검토하고 있거나 추진 중이다. 한국은행도 중앙은행 발행 디지털화폐의 파일럿 체계를 준비하고 있다.

2008년 초 암호자산(crypto asset)인 비트코인이 등장한 이후 약 2,000여 종 이상의 가상화폐가 등장했다. 2008년 글로벌 금융위기 이후 고조되었던 중앙집중형 금융시스템에 대한 불신은 분산원장을 통한 블록체인기술을 주목하게 했다. 모두가 접근 가능하고 투명한 스마트 계약을 통해 진행되는 거래기록은 중앙화된 기존 금융시스템의 대안으로 여겨졌다. 때문에 초기 암호자산은 기업간, 소비자간 거래를 중심으로 진행되었다. 암호자산의 가격은 모든 사람들이 접속할 수 있는 개방형 블록체인에서 형성된 시장에서 결정되어 법적으로는 어떤 의미도 가지지 않는다. 또한 거래처리 속도의 한계가 있어 거래가 몰릴 경우 처리에 몇 분에서 몇 시간에 걸리는 한계가 존재했다. 더욱이 암호자산은 높은 가격 변동성을 특징으로 하며, 이로 인해 화폐의 3가지 주요 기능(교환매개, 가치 저장, 회계단위)을 수행하지 못했다. 이에 암호화폐의 가치 변동성을 완화하고 가치 안정성을 확보하기 위한 대안으로 스테이블 코인(Stablecoin)이 등장하였다.

스테이블 코인은 발행 주체가 민간이라는 점에 우려가 있었다. 이에 비해 중앙은행 디지털 코인(CBDC, CBDC·Central bank digital currency)은 분산원장에 기반했던 암호화폐를 국가가 관리함으로써 투명성과 신뢰성, 안정성을 확보하였다. 중앙정부가 발행하는 법정통화와 일대일 교환이 가능하다. 국가가 보장을 했기 때문에 가격이 시장에서 계속 변동되는 암호자산과 달리 스테이블 코인의 성격을 지니고 있다. 아울러 기

존의 법정화폐들에 비해 제조와 유통에 드는 비용이 획기적으로 줄어든다는 점도 매력적이다.

2. 중국의 DCEP란?

CBDC와 무엇이 다른가

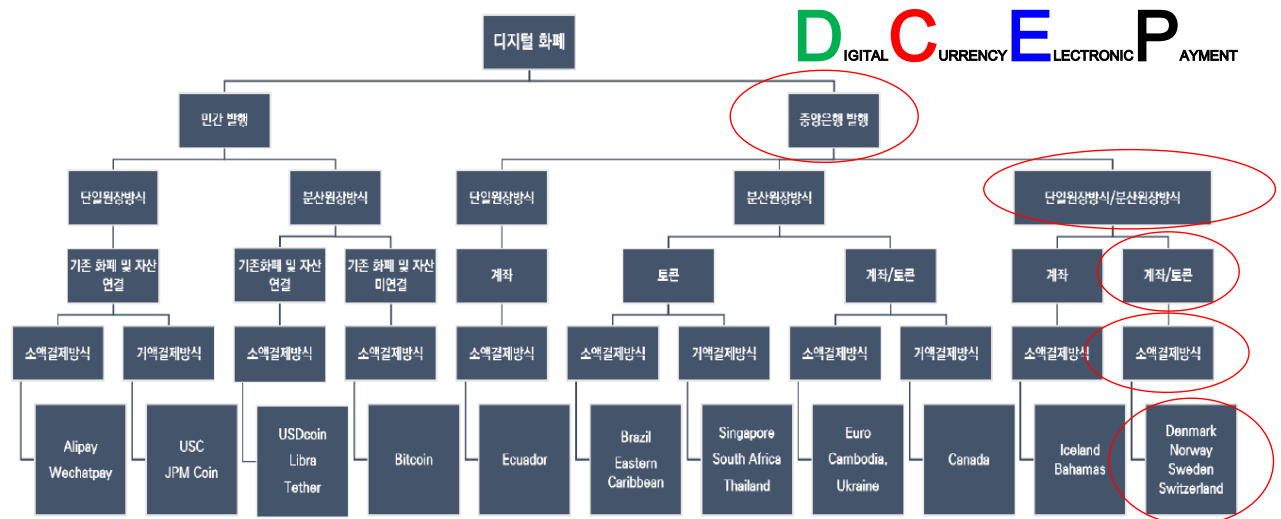
중국 정부의 디지털화폐에 대한 관심은 비트코인 투기로부터 시작되었다. 비트코인이 중국에서 폭발적인 인기를 얻자 투기 현상이 발생했다. 초기 중국 정부는 암호자산이 누가 돈을 거래했는지 파악할 수 없는 것을 우려해 규제를 통해 암호자산을 막으려 했다. 이와 동시에 기술산업 육성이라는 측면에서 블록체인을 이용한 핀테크 산업을 적극 지원하는 정책을 추진했다. 이러한 시도는 중국의 대표적 산업 정책인 '중국제조2025'와 '인터넷+'에도 포함되어 있다.

2020년 8월 3일 중국인민은행은 디지털 위안의 시범 운용 프로젝트를 성공적으로 출범시켰다고 발표했다. 인민은행은 디지털위안을 CBDC가 아닌 DCEP((Digital Currency Electronic Payment 디지털화폐 전자결제)로 명명했다. CBDC가 중앙은행이 발행한 디지털 코인인 것에 비해 DCEP는 전자결제, Electronic Payment에 방점을 두고 있다. 위챗페이 알리페이 등 이미 중국에서 보편화된 전자결제를 중앙은행이 진행한다는 점에 DCEP가 주목하는 부분이다. 즉 DCEP 현재 지폐로 이루어지는 현금결제를 대체한다는 것이 일차적인 목적이다.

아래 그림은 현재 진행중인 CBDC의 형태를 정리한 것이다. 우선 앞서 설명한 바와 같이 민간발행과 중앙발행으로 나뉠 수 있다. 중국 디지털화폐인 DCEP는 중앙은행발행에 속한다. 기술적으로는 분산원장 방식, 단일원장방식, 그리고 분산원장과 단일원장을 혼합하는 방식으로 나뉠 수가 있는데 DCEP는 단일원장 방식이다. 구체적 실행에 있어서는 계좌기반과 토큰기반으로 나뉘는데 DCEP는 두가지 방식을 다 채택하였다. 금융기관 상대로 하는 도매방식과 소매결제 중심의 사용이냐의 문제에서는 우선 소매결제를 도입하였다. 디지털화폐를 이런 방식으로 사용하는 나라로는 스웨덴이 대표적이며 중국 DCEP도 이 분류에 속한다.

디지털 화폐

C B D C
entral ank igital urrency



<출처: 김유리 외(2020), 「글로벌 기업과 주요국의 디지털 화폐 발행 현황과 시사점」, KIEP 기초자료 20-06, p. 5, 재인용.>

인민은행은 DCEP 사용 실험을 일부지역에서 실시해 왔다. 2020년 10월 초 진행된 국제은행간통신협회(SWIFT) 가입은행들의 연례 국제회의인 SIBOS에 참석한 판이페이(范一飛) 인민은행 부행장은 그간 선전, 숭안신구 등의 주요도시에서 실시한 디지털 위안화 시범 운영의 결과를 일부 공개하기도 했다. 판 부행장은 그간 313만여 건의 거래가 이루어졌으며 그 규모가 11억 위안에 달한다고 밝혔다¹.

DCEP의 시범사용에서 중요한 의미를 가지는 것은 베이징 인근에서 시도되고 있는 중국의 스마트시티 프로젝트인 숭안신구이다. 중국정부가 '천년대계(千年大計)'라는 표현을 붙이는 숭안신구는 시진핑체제의 중국이 제시하는 21세기 미래도시의 완성형이라 할 만하다. 디지털로 컨트롤하는 숭안신구에서는 대중교통같은 공공서비스를 비롯해 디디추싱, 메이투안, 빌리비리와 같이 중국인들이 일상생활에서 사용하고 있는 앱들과 연계하여 사용되고 있는 것으로 알려졌다.

¹ South China Morning Post, 5 Oct, 2020

<https://www.scmp.com/print/business/banking-finance/article/3104281/peoples-bank-chinas-digital-currency-already-used-pilot>

3. DCEP를 통해 중국이 기대하는 효과는?

디지탈위안화의 정식명칭인 DCEP는 전자결제를 강조하는 개념이다. 중국은 이미 알리페이나 위챗페이 같은 제 3자 지불 결제 플랫폼에서 디지털화폐가 활발히 통용되고 있다. 중국정부는 DCEP를 통해 현금결제를 대체하는 것이 1차적인 목적이다.

DCEP는 어플을 다운받아 전자지갑 형태로 보관한다. 아래 그림은 중국 농협은행에서 만든 전자지갑 어플이다. 알리페이나 위챗페이에서 사용하던 어플과 유사한 형태라 중국 사람들에게는 익숙한 설계이다. 다만 1위안이라고 적혀있는 아래에 시리얼넘버가 부여되어 있다. 중앙은행 데이터베이스에 디지털화폐의 번호가 저장되기에 통화의 흐름이 투명해 진다. 여기에 오른쪽 아래에 Touch phones란 기능이 추가되었다. 두 핸드폰이 바로 접촉만 하면 결제가 되는 형태인데 통상 사용되는 신용카드 결제 시스템인 NFC 무선통신시스템이 탑재되어 있는 것과 유사하다. 이 기능으로 인터넷 연결이 불가능해도 결제가 가능해 진다.

DECP 실물 – 중국농협은행 전자지갑 버전



<출처: 안유화 교수 발표자료>

1) 법정통화인 DCEP는 효율성과 익명성을 충족시킬 것인가

DCEP는 법정통화로서 기존에 알려진 페이스북의 리브라(LIBRA), 알리페이나 위챗페이와는 기능상 다르다. 가장 중요한 것은 앞선 통화들은 법정통화가 아니라는 점이다. DCEP는 정확하게 말하자면 디지털 현금이다. 법정통화인 DCEP를 이용한 결제를 상점이나 기업이 거절하지 못한다.

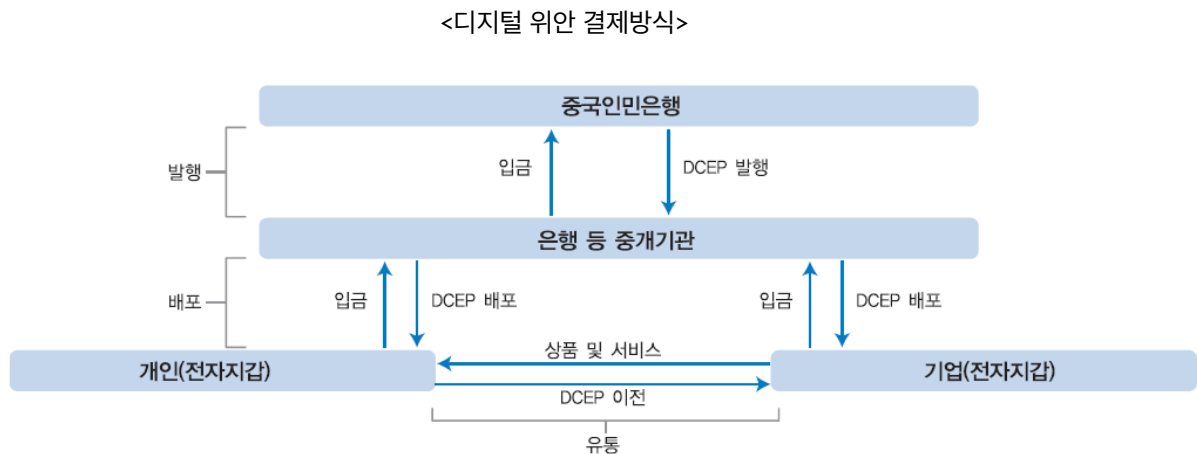
기술적으로 봤을 때는 DCEP는 블록체인기술 중의 암호화 기술을 사용한 것으로 알려져 있다. 통상적으로 블록체인에는 세가지 과제가 있다. 바로 효율성과 익명성, 그리고 비밀성이다. 이를 유지하기 위해서는 이중 하나는 포기를 하는 상황에 놓이곤 한다. 그래서 퍼블릭 블록체인은 효율성이 실물거래를 따라갈 수 없다. 알리페이나 위챗페이, 그리고 카카오페이 모두 은행계좌기반의 거래이다. 사실 기술상 어려움이 하나도 없는 계좌이체의 한 형태인 것이다.

반면 익명성이 보장되는 블록체인은 효율성이 현저히 떨어진다. 예를 들면 비트코인이나 이더리움은 1분당 몇 건되지 않는 계약만이 결제처리된다. 블록체인 2.0등이 많은 비즈니스 모델을 담아낼 수 있음에도 불구하고 정체되고 있는 가장 큰 원인이 그것이다. 이러한 문제를 해결하기 위해 중국은 새로운 방식을 고안하였다. 모든 참여자가 동의를 거쳐서 계약이 실행이 되는 방식이 아니라 21명만이 동의를 하면 계약이 체결되게 설정한 블록체인이다. 이 EOS라는 퍼블릭 블록체인 역시 1초당 거래가 만 건 정도에 불과하다. 알리페이나 위챗페이는 1초당 9만 7000건이 결제가 되고 있는 것을 감안하면 현실적으로 퍼블릭 블록체인은 불가능하다.

또한 중앙은행 방식으로서는 완전한 익명성을 보장하는 것이 어렵다. 다만 중앙은행법에 디지털화폐는 개인의 익명성을 보장해야 된다, 혹은 중앙은행이 개인의 기록을 남기거나 이런 거래에 대해서 추적할 수 없다와 같은 법 조항을 추가한다면 익명성이 보장될 수 있을 것이다. 중국이 DCEP를 발행하는 것은 자금의 투명한 유통을 목적으로 하

기에 중국사람들을 감시하고 감독하겠다는 의도로 해석되기도 한다. 이러한 문제는 중국 인민은행이 기술적으로 중국 사람을 통제하기 위해서라기보다 모든 중앙은행들이 동일하게 고민하는 문제이다.

이러한 과제를 해결하기 위해 DCEP의 결제방식은 이중구조로 이루어져 있다. 직접 개인들이 중앙은행에 계좌를 개설을 해서 거래를 하는 것이 아니라 은행이라는 중개 기관을 거치는 것이다. 앞서 설명하였듯이 위챗페이, 알리페이 같은 전자결제가 보편화된 중국에서는 전자결제 거래 건수가 많을 수 밖에 없다. 모든 거래를 중앙은행에서 처리하기에는 속도와 시스템의 역량, 그리고 보안이라는 측면에서 많은 부담이 따른다. 중개기관등이 중간관리자로 설정하는 것이 여러모로 유리할 수 밖에 없다. 또한 인민은행과 사용자 사이에 은행과 같은 중개기관이 들어옴으로써 익명성에 대한 보장이 어느 정도 가능해진다.



<출처: 금융연구원. 중국 중앙은행디지털통화 시범사업 시행. 『금융브리프』. 29권 13호.2020.>

디지털화폐의 2단계 운영 시스템은 기존의 중앙은행과 상업은행의 관계와 유사하게 운영된다. 개인이 은행에 예금을 하게 되면 시중은행은 중앙은행에 예치금 10%, 15%, 7% 등의 지급 준비율에 따른 예금을 예치하는데 디지털위안화의 경우는 100% 준비금이 적용된다. 이는 중국이 디지털위안화를 법정화폐의 M0(민간 보유 현금)을 대

체하는 것을 의미한다. 그리고 앞으로 협의통화인 M1²나 광의 통화인 M2³로 확장도 가능하다는 예측이 있으나 중국정부가 공식적으로 언급한 적은 없다.

2) DCEP 유통으로 투명성과 신용확장의 기능을 확보할 것인가

한편 DCEP의 이면에는 인민은행과 중국의 상업은행들간의 힘겨루기가 있다. 일례로 중앙은행인 인민은행이 코로나 19 상황에서 적극적인 통화정책을 실행해 금리를 낮춰도 상업은행들이 대출을 늘리지 않는 현상이 지속되었다. 코로나19로 인해 때문에 실물경제가 멈춰있고 자 nhiên 중소기업이 돈을 못 버는 상황에서 대출을 늘리면 부실대출이 될 것을 은행은 걱정한다. 중앙은행의 통화정책이 기능하지 않게 되는 것이다. 중국은 다른 나라와 달리 자본시장의 발전이 저조한 만큼 자본들이 대부분 상업은행을 통해 공급된다. 신용확장의 파워를 상업은행이 장악하고 있는 상황이다. 이러한 상황에서 중앙은행인 인민은행이 신용관리의 파워를 가지려 하는 것이 DCEP 발행 배경에 있다.

또한 DCEP는 디지털화폐인만큼 프로그래밍이 가능하다. DCEP의 시리얼 번호를 지정해서 특정범위 안에 드는 곳에 유통되었을 때만 활성화시켜 놓는 식의 프로그래밍이 가능하다. 때문에 통화정책이 훨씬 더 목표성 있게 전달이 될 수 있다. 다만 이 부분은 상업은행의 이해관계와 결부된만큼 신중하게 진행해야 한다. 어찌되었건 인민은행의 통화정책이 훨씬 통솔력을 가지게 될 것으로 예상된다.

² M1 : 협의 통화. 거래대금을 결제하는 데 필요한 통화의 규모

(M1 = M0 + 비은행 발행인의 여행자 수표 + 요구불예금 + 기타 수표가능예금)

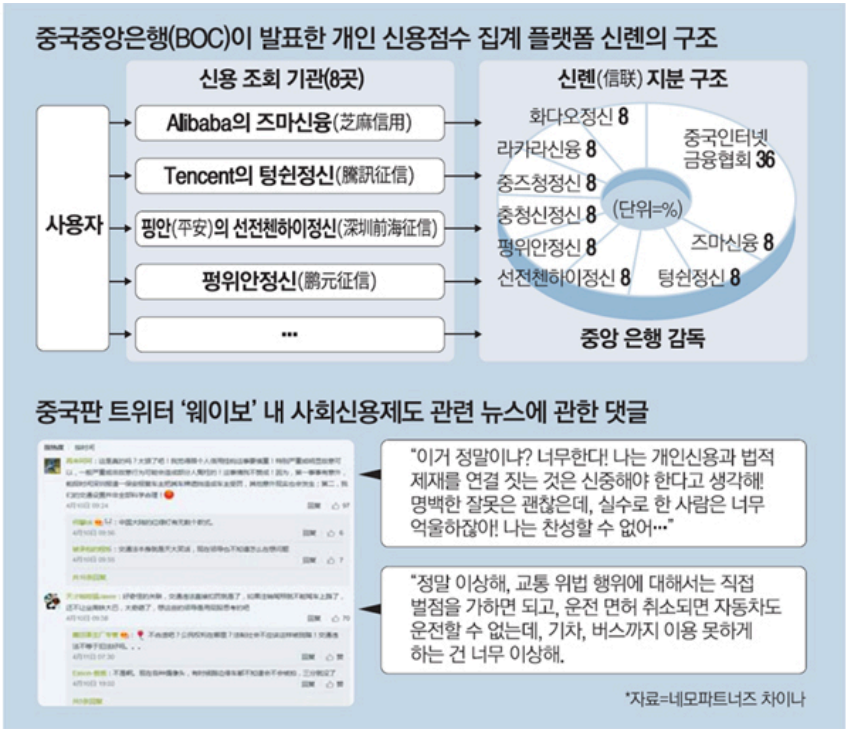
출처 : KDI 경제정보센터

³ M2 : 협의통화(M1)보다 넓은 의미의 통화지표로서, M1에 유동성 높은 수익성 금융자산을 모두 합친 것. 인플레이션을 예측하는 데 사용되는 핵심 경제지표.

(M2 = M1 + 저축성 예금 + 개인을 위한 10만 달러 미만의 정기예금과 단기자금예금계좌)

출처 : KDI 경제정보센터

사실 DCEP를 발행하는 것은 현실에서 유통이 되는 지폐를 대체하겠다는 의미를 가진다. 지폐의 경우 인쇄기를 통해서 조폐 공사가 찍어내는 만큼 노동력이 필요하고 비용이 발생한다. 코로나와 같은 전염병에 취약한 시스템이다. DCEP로 대체하게 된다면 전염병과 같은 돌발상황에서 영향을 안 받게 되고 조폐비용을 많이 절약하는데다 새로 발행하기에도 굉장히 편리하다.



<출처 : 매일경제. 2018.6.21.>

한편으로는 디지털화폐를 통해 중국 사회의 신용거래 데이터 베이스가 축적되는 효과를 거둘 수 있을 것이다. 중국은 사회신용 제도를 시험 중이다. 국민의 신용도를 평가할 때 빅데이터에 기반한 '행동점수'를 이용하여 혜택과 불이익을 부여하는 제도이다. 이 제도를 통해 온·오프라인 상의 행위를 40가지 세부영역으로 평가하는 사회신용평가 지표 구축하여 선별적인 혜택 또는 차등적인 제재 조치를 취할 것을 준비하고 있다. 이를 위해 중국정부는 2018년 1월과 2019년 8월 두 차례 걸쳐 사회신용시스템 구축을 위한 총 28개의 시범도시를 지정·발표하고 관련시스템을 도입하여 시행해오고 있

다⁴. 디지털위안화와 결합할 경우 자본을 어디에 어떻게 썼는지를 측정하는 수단으로 활용될 수 있다.

DCEP의 도입은 통화의 유통을 투명하게 하는 만큼 불법자금들을 양성화하는 효과가 예상된다. 그러나 현실적으로는 현금만 사용하는 인구들, 특히 1300여만 명에 달한다고 알려진 중국의 무호적자처럼 정확한 통계에서 잡히지 않는 사람들의 경제활동이 어려워지는 문제가 있다. 아울러 재난이나 재해시 전력 사용이 어려운 곳에서는 결제가 불가능하다.

⁴ 이효진, 「중국의 개인 신용평가시스템 추진 현황」, 중국전문가 포럼. 2020.2.11.
(<https://bit.ly/2lb1wiv>)

4. 미국의 디지털화폐 준비상황은?

1) 리브라의 도전

미국에서는 민간기업인 페이스북을 중심으로 디지털화폐가 시도되었다. 2019년 6월 페이스북이 주도한 27개 사가 결성한 리브라연합은 글로벌 디지털화폐인 리브라(Libra)발행을 위한 백서를 발간했다. 당시 리브라연합은 수십억 명의 사람들에게 힘을 실어주는 간단한 글로벌 결제 시스템과 금융 인프라를 가능하게 하는 것을 목표로 했다.⁵

리브라는 기존의 대표적 암호자산인 비트코인과 상이한 특성을 지녔다. 비트코인은 그 가치가 기존 화폐 및 자산과 연결되지 않은 독립적인 암호화폐였다. 아울러 객체의 식별이 거래의 조건이 되는 객체 기반 지급(object based payment)을 특징으로 하며, 분산원장방식 기술을 이용하였다. 반면 리브라(Libra)는 그 가치가 기존 화폐 및 자산에 연결되며, 지급인(payers)이 제공하는 청구에 대한 정당한 소유자임이 식별되어야 하는 청구 기반 결제(claim based settlement)의 디지털화폐이다⁶. 객체기반지급의 비트코인은 가격 변동성이 크기 때문에 통화로서 부적절하다고 판단한 리브라는 처음부터 스테이블 코인의 개념을 가지고 폐쇄형 블록체인 방식으로 시작했다.

전세계 가입자가 20억을 넘는 페이스북 기반의 리브라가 성공한다면 일종의 국제통화 역할을 할 수 있다는 점에서 많은 관심을 받았다. 그러나 과연 리브라의 가치를 어떻게 결정할 것인가가 문제로 부상하였다. 초기 리브라의 가치는 미국 달러 (50%), 유로 (18%), 일본 엔 (14%), 영국 파운드 (11%), 싱가포르 달러 (7%)로 구성된 통화 바스켓에 의해 결정이 되었는데, 이 기준은 기축통화를 평가하는 지표인 IMF가 규정한 특별인출권(SDR)과 다른 기준으로 결정되었다. 그 외에도 리브라는 익명성을 이용한 세금

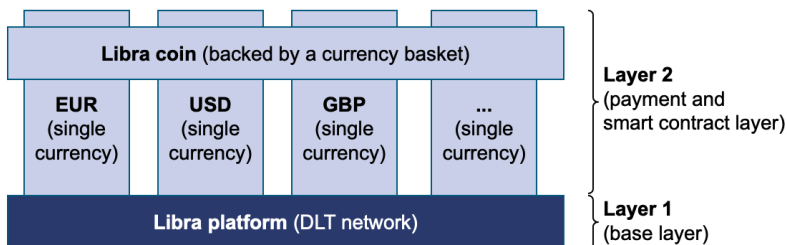
⁵ Libra White Paper 2.0. (<https://libra.org/en-US/white-paper/>)

⁶ 김유리 외, 글로벌 기업과 주요국의 디지털화폐 발행 현황과 시사점, KIEP 기초자료 20-06. 2020년 5월.

포탈, 테러 자금 지원, 자본도피 등의 가능성이 우려되어 미국 재무부와 연준의 반대에 직면하게 되었다.

결국 리브라 프로젝트는 연준의 반대와 통화주권 훼손을 우려하는 다른 나라들의 저항으로 세계통화의 목표를 포기하게 되었다. 2020년 4월 공개된 리브라 2.0 백서에 의하면 기존의 스테이블 코인으로서의 리브라의 목표는 대폭 수정되었다. 단일 화폐가 아니라 각국의 법정통화와 연동되는 복수의 리브라 통화를 발행하는 것으로 계획이 변경된 것이다. 이제 리브라는 리브라 달러, 리브라 유로, 리브라 파운드 등과 같이 각국 법정통화와 연계한 복수의 코인으로 되어 세계통화라는 초기의 목표는 퇴색되었다.

<리브라 2.0의 구조>



<출처: Philipp Sandner. Understanding Libra 2.0: A Compliant Global Platform for the Digital Programmable EUR, USD, GBP & Co. (2020)>

2) 연방준비제도의 디지털달러 실험

디지탈 위안의 등장과 맞물려 미국 정부는 디지털달러 발행을 검토하기 시작했다. 디지털화폐 발행에 부정적이었던 연방준비제도는 2020년 8월 디지털화폐의 발행 실험을 진행중임을 밝혔다. 현재 '페드나우 (FedNow)' 프로젝트를 통해 분산되어 있던 지방 은행 등 미국에 있는 모든 민간기관을 하나의 시스템으로 통합하는 통합결제방식 시스템을 추진 중이다. 이 프로젝트가 실질적으로 운영 되는지 의회에서 최종결정이 나오기까지 지켜봐야 하지만 중국의 디지털 위안화를 의식해서 서두르고 있는 것은 사실이다. 실제로 국제결제은행(BIS)에서 기축통화와 관련된 여러 법적, 제

도적 문제를 검토하고 있고, 앞으로 연준과 BIS가 공동으로 추진할 가능성이 매우 높은 것으로 보여진다. 그러나 중국과 달리 미국은 다양한 이익집단이나 양당의 합의를 거쳐야만 정책 결정이 이루어지기 때문에 중국과 비교할 시 최소 4-5년은 더 걸릴 것으로 예상된다.

<FedNow 지급결제 방식>

Payment Flow

The figure below illustrates a completed payment over the FedNow Service in its simplest form. This process is designed to take place within seconds.



<출처: Federal Reserve Bank, FedNow Service, 2020.>

5. 디지털화폐가 가져올 미중관계의 쟁점들

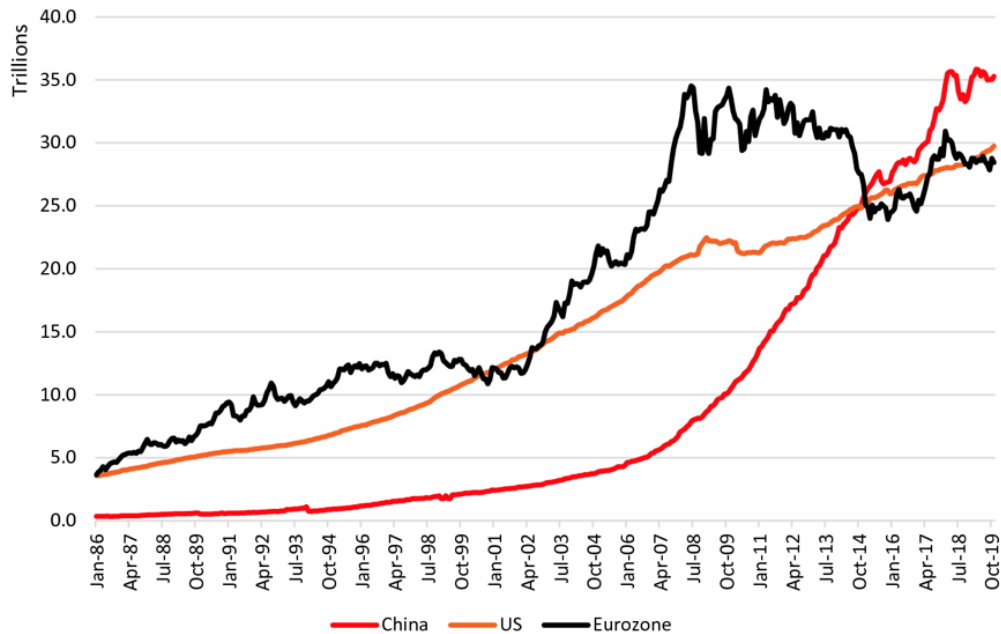
1) 기축통화를 둘러싼 금융냉전은 발생할 것인가

현재 미국과 중국 사이에 벌어지고 있는 무역, 기술 등 여러 갈등이 금융전쟁까지 발전될 경우 기축통화 지위를 놓고 금융냉전 (Financial Cold War)이 전개될 것이라는 관측이 나오고 있다. 페이스북의 CEO 마크 저커버그도 2019년 의회 청문회에서 직접 리브라를 만든 이유와 왜 정부가 리브라를 지지해야 하는지에 대해서 중국의 디지털 위안 때문이라고 언급한 바 있다. 중국이 디지털화폐 발행에 처음으로 성공하고 플랫폼의 표준기술을 선점하게 된다면 플랫폼을 다른 나라에 수출할 수 있게 되어 자연스럽게 위안화 거래망이 형성된다. 중국은 유동성 측면에 있어서도 미국보다 훨씬 많은 유동성을 가지고 있으며 위안화의 잠재력은 무궁무진하다. COVID-19 위기 이후 외국 투자자들은 이자율이 3%에다가 경제 성장 회복세를 보이고 있는 중국에게 뛰어어들고 있다. 앞으로 상당한 자금이 중국 금융시장으로 들어와 디지털 위안화의 가치가 높아질 것으로 예상된다.

다만 중국이 잠재력을 가지고 있는 것은 사실이지만 디지털 위안이 당장 달러의 기축통화로서의 지위를 흔드는 것은 어렵다. 위안화 국제화를 하기 위해서는 자본계정의 자유화, 즉 자본이 국적을 자유롭게 오고 갈 수 있도록 자본 통제를 완화시켜야 한다. 위안화 국제화는 자본 통제를 언제 풀 것인가, 그 속도에 따라서 결정된다고 예상된다. 그런데 만약 중국이 자본계정을 풀더라도 달러화가 약화되기보다 유로화나 파운드, 엔화 등이 약화될 것이라는 분석도 나오고 있다.

<글로벌 유동성>

글로벌 유동성: 중국, 미국, 유로존(%)



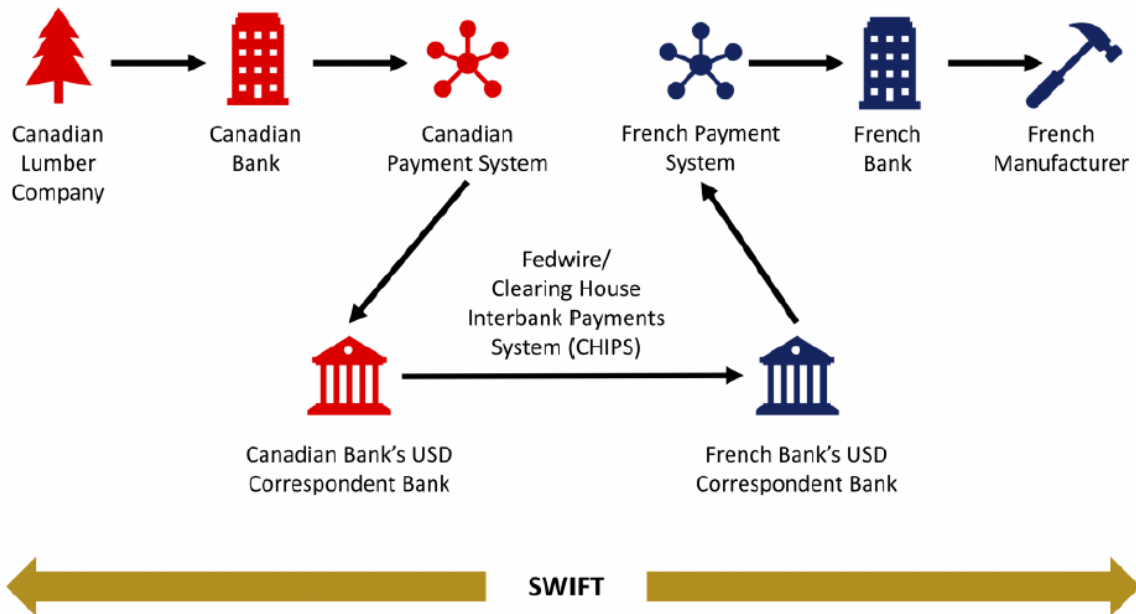
<출처: Michael J. Howell. Capital Wars: The Rise of Global Liquidity.

London: Palgrave Macmillan . 2020, p.23.>

2) 미국의 과도한 금융제재 남용

두 번째 쟁점은 금융제재의 문제이다. 트럼프 행정부가 들어선 후 미국은 금융제재를 너무 많이 시행하고 있다. 그 중에서도 핵심은 SWIFT이다. 현재 각 나라 은행들간 지급결제는 국제은행간통신협정(SWIFT)을 통해 이루어지는데 미국과 전혀 관계없는 금융기관들간의 거래도 SWIFT를 통해 달러로 결제되는 구조다. 미국이 제재를 통해 SWIFT로 가는 통로를 막아버릴 경우 국가간 거래는 불가능해 진다. 이러한 위험을 회피하기 위해 중국은 다른 결제 방식을 시도하고 있다. 만약 디지털 위안이 등장하게 되면 SWIFT를 피해서 국가간 지급결제를 청산할 수 있는 새로운 지급결제망이 구축될 것이다. 이 경우 미국의 금융제재 카드는 더이상 유효하기 어렵게 될 것이다.

<SWIFT 달러 결제 구조>



<출처: Nikhil Raghuvveera, Design choices of Central Bank Digital Currencies will transform digital payments and geopolitics. Atlantic Council. 2020.>

3) 정치사회 통제

서 번째 쟁점은 정치사회 통제와 관련된다. 디지털화폐에 있어서는 오히려 정치, 사회, 경제제도가 중국보다 훨씬 자유로운 미국에게 어려움이 많다. 중국은 정부가 강력한 권한과 능력을 가지고 있으나 미국은 소비자와 예금자들의 자발적인 참여 없이는 제대로 이루어지지 않는 것이다. 디지털화폐가 실행되면 정부가 개개인의 계좌를 들여다볼 수 있다는 것에 사람들은 부담을 느낄 수 있다. 그래서 디지털화폐 발행을 시도하는 모든 나라에서 이러한 문제에 어떻게 대처하는지가 관건이 된다. 이러한 이유로 인해 앞서 설명하였듯이 중국은 익명성을 최대한 보장하기 위해 은행 및 핀테크 기업을 비롯한 금융기관을 중대 기관으로 지정하는 이중 구조로 설계되어 있다.

그럼에도 불구하고 해외도피, 도박, 테러 자금 등을 막기 위하여 중앙은행과 사법기관의 감시는 불가피할 것이다.

<디지털 위안익명성 보장 기제>

Design characteristics of the PBC's DC/EP project (pilot phase)

Graph 8

Design aspect	PBC DC/EP design choices	Details
Inter-linkages	Retail & wholesale linkages	Tourists and business travellers may be able to use CBDC domestically in China with a foreign cell phone number.
Account or token-based access?	Mostly account-based , allowing for smart money interfaces	Different levels of user identification. Balances and transaction limits increase with the strength of the KYC requirements.
DLT-based or conventional CB infrastructure ?	PBC runs conventional infrastructure and DLT	PBC runs conventional infrastructure and DLT, private sector free to choose.
Architecture: indirect or direct claims, and what operational role for the central bank?	Hybrid CBDC	CBDC is a direct claim on the central bank, private sector intermediaries ("Authorised operators") execute payments, central bank periodically receives a backup copy of holdings and transactions.

Sources: Adapted from Auer and Böhme (2020) and conversations with PBC staff.

<출처 : Raphael Auer, Giulio Cornelli and Jon Frost, Rise of the Central Bank Digital Currencies: Drivers, Approaches and Technologies, BIS Working Papers No.880.2020, p.23.>

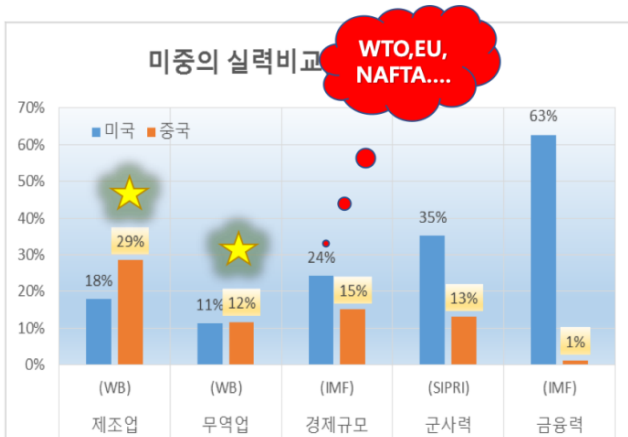
4) 민간금융기관과의 경쟁

현재 미국과 중국에는 많은 핀테크 기업과 많은 민간 은행들이 존재한다. 이들은 중앙은행에 의해 디지털화폐가 도입될 경우 큰 타격을 입게 될 것이다. 앞서 살펴 보았듯이 중국에서는 디지털 위안이 모바일 지급결제에 특화된 알리페이와 텐페이를 견제하기 위한 수단이라는 측면도 존재한다. 미국에서는 민간기관들의 저항이 더 심할 것이라고 예상된다. 디지털 달러가 등장하면 리브라 프로젝트는 물론 페이팔에도 부정적인 영향을 줄 것이다. 이 문제를 해결하기 위해 법적, 정치적, 제도적으로 어떻게 중앙은행과 민간과의 균형점을 찾을 것인가가 관건이 된다.

6.금융은 미중경쟁의 마지막 전장이 될 것인가

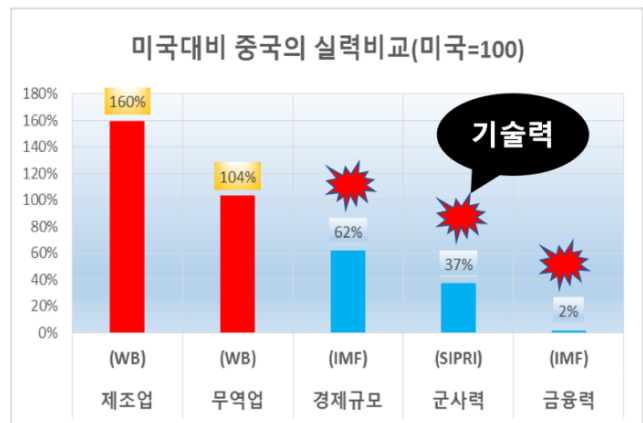
만은 사람들이 미중경쟁의 종착지가 금융일 것으로 예상한다. 현재 진행 중인 **무역분쟁**은 미중경쟁의 시작이라 볼 수 있다. 미중 양국의 분야별 능력을 비교할 경우 제조업과 무역의 경우 중국이 미국을 앞선 것으로 평가받고 있다. 아래 오른쪽 쪽 차트에서 보듯이 제조업은 중국이 미국의 160% , 무역은 104%를 넘어서고 있다. 이에 비해 경제규모는 미국의 66%, 군사력은 37%, 금융은 2%에 불과하다. 이러한 상황에서 미국이 자신에게 유리한 경쟁구도를 가져갈 분야는 금융으로 귀결될 것으로 예측할 수 있다.

미중의 실력은?



자료: 중국경제금융연구소

제조, 무역>군사, 금융



자료: 중국경제금융연구소

<출처 : 전병서 소장 발표자료>

미중충돌이 전쟁으로 격화되지 않는 이유 또한 금융에서 찾을 수 있다. 한 국가가 전쟁을 치를 경우 막대한 전쟁비용을 감당하기 위해 전쟁 채권을 발행한다. 현재 미국의 GDP 대비 부채비율을 보면 미국이 과연 전쟁을 수행할 만한 자금력을 가지고 있는지를 가늠하게 된다. 전쟁 채권의 경우 국가 예산에 반영되지 않기 때문에 GDP의 20%에서 많게는 50%를 추가적으로 사용하게 된다. 현재 미국의 GDP 대비 부채비율은 제2차세계대전 직후의 106%까지 상승한 상태이다. 이러한 수치에는 COVID-19의 영향

도 포함되어 있다. 또한 국채를 발행하면 해외투자자 등을 비롯한 누군가가 채권을 구매해야 한다. 그러나 해외 투자자들의 가장 큰 비중을 중국과 일본이 거의 50%~60%를 차지하고 있는 상황에서 미국이 중국과의 전쟁을 감수하기는 어려울 수 밖에 없다.

미중 양국간의 관계를 전망하는 데 있어 '무역량'과 '금융거래'에 주목할 필요가 있다. 이 두 지수는 단기적으로 보면 협력이 증대되고 있는 것으로 보이지만 장기적으로는 줄어들 수 밖에 없다. 그 이유는 미국이 전략적으로 중국을 견제하기 때문이 아니다. 오히려 중국의 산업이 커지고 소비시장이 커짐에 따라 자연스럽게 디커플링이 이루어질 것이다. 2013년 이후 세계 GDP와 세계 무역량이 줄어들고 있는데 이는 경제활동 자체가 떨어졌기 때문에 무역량도 감소했다기 보다는 중국이 수입수출 두 부분을 모두 축소하는 경향에 기인한다. 중국 국내에서 생산되고 소비되는 비중이 계속 증가하다 보니 무역량은 줄어드는 것이다. 시진핑은 국내 대순환과 국제 대순환을 구분해 추진하는 '쌍순환'(이중순환) 모델을 언급했다. 오는 10월 26일 개최된 중국공산당 중앙위원회 제5차 전체회의(5중전회)의 핵심 의제도 '쌍순환'이었다. 쌍순환의 핵심은 국내 대순환의 질적 성장을 추진하고 이를 바탕으로 국제 대순환을 진행한다는 데 있다. 정책의 초점이 국내 대순환으로 이동하여 현재의 5:5에서 2035년까지 3:7로 바꾸는 것을 목표로 한다.

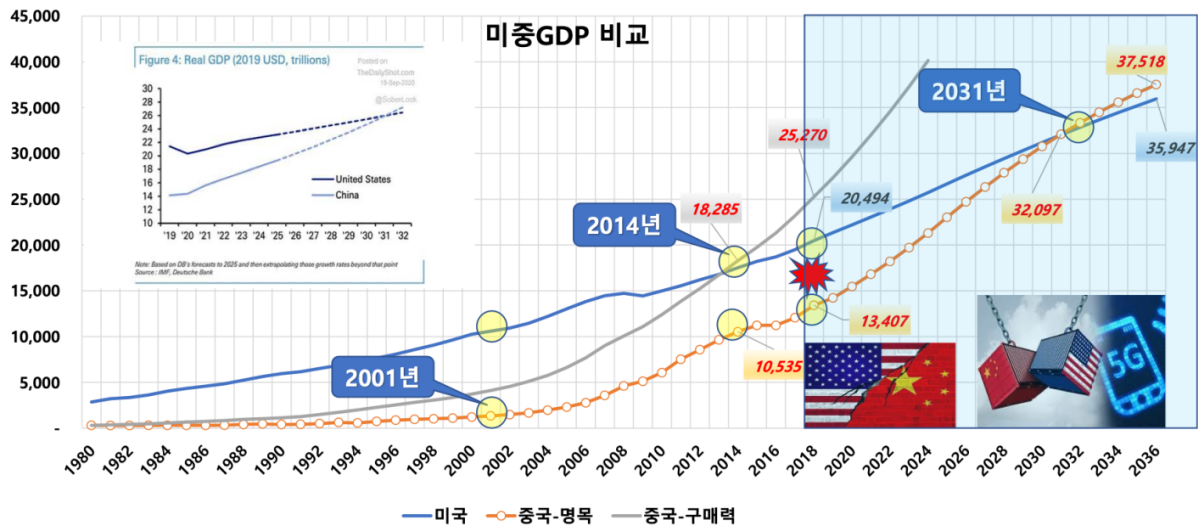
• 미국의 금융전쟁의 3가지 통로와 9가지 수단



<출처 : 전병서 소장 발표자료>

통상적으로 미국이 적대 국가들에 취하는 금융제재 방법은 다섯 가지가 존재한다. 9.11 테리 이후 사용했던, 국제긴급경제권력법(International Emergency Economic Powers Act, IEEPA), 국가 긴급비상사태법(National Emergency Act), 국방수권법(National Defense Authorization Act), 미국 애국법(USA Patriot Act), 적대국가무역법안(Trading with the Enemy Act, TWEA)이 그것이다. 이러한 법적 근거를 바탕으로 미국내 자산 동결, 자금 공급 차단, 위험국가의 상품이나 서비스 구매 금지, M&A금지, 기술이전 금지 등을 규정할 수 있다. IEEPA나 긴급비상사태법이 이란, 이라크, 북한 등에 쓰인 수단이었다. 중국에 대해서는 국방수권법을 통해 기술이전 금지 등을 시행하고 있다.

좀더 자세히 들여다 보면 미국이 중국에 사용할 수 있는 금융전쟁의 수단은 세가지 측면에서 아홉가지가 존재한다. 현재로서는 금융자유화를 강요하는 제도적 측면의 1단계에 머물러 있다.



자료: 1980~2024년은 IMF, 2025~2036년은 중국경제금융연구소 추정치(미국은 전년대비 5%, 중국은 10% 씩 성장률 하락 가정한 추정치임)

<출처 : 전병서 소장 발표자료>

통화가 기축통화 또는 패권통화가 되기 위한 첫째조건은 경제력이다. 중국 경제 규모가 미국을 추월한 후에야 기축통화경쟁이 본격화 될 수 있다. 대략 2028년에서 2035년 사이에 중국의 GDP가 미국의 GDP를 추월할 것으로 예상되고 있는데 이러한

경제규모 추월이 현실이 되지 않은 상황에서 디지털 패권, 위안화 국제화 패권에 도전하기는 어렵다. 현재 위안화의 국제화 수준은 IMF SDR통화 바스켓 중에서 3%에 있다가 2016년에 10.92%로 인상되었다. 이에 비해 달러의 비중은 41%를 차지한다. 아직도 미중통화의 세계경제 점유율이 4배의 차이가 난다.

기축통화를 이루는 요소는 미국의 신용과 국력이다. 기축통화의 기저에는 미국이 지닌 정치, 군사, 경제, 금융, 기술이 어우러진 종합예술의 결과이다. 화폐의 디지털화가 중요한 변화이기는 하나 기축통화의 자리를 위협할 만한 것은 아니다. 미중경쟁의 전장은 무역에서 기술, 군사, 금융으로 확대될 수 있다. 금융패권 경쟁은 이제부터일지도 모른다.

© 재단법인 여시재

여시재는 국가미래전략을 위한 싱크탱크로

통일한국과 동북아의 미래 변화를 위한 정책을 개발하고,

세계를 이끌어 나갈 인재를 양성하기 위해

2015년 12월, 조창걸 한샘 명예회장이 출연해 설립된 공익법인입니다