

(Session V) The Debate on the International Monetary System
(국제통화시스템에 대한 논의)

- 최근 신흥시장국을 중심으로 급격한 자본유출입에 대한 자기보험으로서 외환보유고 수요가 크게 증가한 가운데, 유일한 기축통화로서 미 달러화에 기반하고 있는 현재의 국제통화시스템이 갖는 문제점에 대해 다양한 지적이 제기되어 왔음.
 - 외환보유고 수요를 충족하기 위해 일정 수준의 안전 자산을 공급할 필요가 있는 기축통화국의 경우 재정수지와 경상수지를 안정적으로 유지하는데 어려움이 존재할 수 있음.
 - 최근 일부 국가에서 나타나고 있는 급속한 외환보유고 축적은 기축통화의 유동성과 안정성 사이에 존재하는 상충관계를 지적하는 Triffin 딜레마를 다시 제기하고 있음.
 - 단일한 기축통화에 기반한 국제통화시스템은 경제 충격에 따른 조정과정에서 국가별로 상이한 효과를 야기할 수 있음.
 - 기축통화를 공급하는 미국의 경우, 기축통화인 달러화의 유동성을 이용한 보다 유연한 거시경제의 운영이 가능할 수 있으며, 달러화의 증발로부터 주조차익의 효과가 발생하는 등의 혜택(exorbitant privilege)을 기대할 수 있음.
 - 반면, 비기축통화국의 경우에는, 경상수지 적자 발생시 대외불균형 해소에 어려움이 더욱 가중될 수 있음.
 - 세계경제가 미달러화 가치의 안정성에 의존함에 따라, 그 자체로 불확실성의 원인을 제공할 수 있음.
- 현재의 국제통화시스템이 갖는 문제점을 극복하기 위해서는 무엇보다도 예비적 동기에 의한 과도한 외환보유고 축적을 예방할 필요가 있음.
 - 이를 위해 민간 금융시장의 보험 등을 이용할 수 있을 것이나, 금융시장 내에 존재하는 정보의 비대칭성 등에 따른 시장 실패나 현재의 금융시장 규모를 고려할 때 현실적인 대안이 되기는 어려울 것으로 판단됨.
 - IMF는 회원국들이 민간부문의 헤지(hedge) 수단을 활용하도록 지원하고, 보험사에 회원국의 리스크에 대한 정보를 제공하기 위한 감독을 실시하여 외부적 충격에 대비한 보험시장을 활성화시킬 수 있음.
 - 새로 도입된 ‘신축적 신용공여제도(Flexible Credit Line; FCL)’나 ‘예방조정 특별권리(High-access precautionary arrangements; HAPA)’와 같은 유사시 이용할 수 있는 국제유동성 공급 장치를 보다 확충할 필요가 있음.

- 현재의 특별인출권(Special Drawing Rights; SDR) 제도를 개선하여, 위기 발생 시, 조건이 충족될 경우 자동으로 추가 SDR의 발행이 가능하게 함으로써, 국제유동성에 대한 접근을 용이하게 하는 것도 바람직할 수 있음.
 - 이외에도, 통화스왑 등을 이용한 (지역)통화협력체제의 강화도 예비적 동기에 의한 과도한 외환보유고 축적 예방에 기여할 수 있을 것임.
 - 한편, IMF를 통한 국제유동성 공급이 원활하게 이루어지기 위해서는, IMF가 가용할 수 있는 재원이 크게 확충될 필요가 있음.
 - 기존의 쿼터(quota)를 이용하여 국가별 출자금액을 증가시키거나, 자발적으로 외환보유액 풀(pool)을 조성해 출자액에 비례하여 사용함으로써, IMF의 기금을 보완할 수 있음.
- 또한 현재의 달러 중심의 국제통화시스템을 대체할 수 있는 대안적 통화시스템 또한 고려해 볼 수 있음.
- 미국과 유사한 경제 규모와 정책적 신뢰도를 가진 국가들의 통화를 이용하여, 다수의 기축통화로 구성된 시스템을 구축함으로써 단일한 기축통화를 이용하는 데 따른 문제점을 극복할 수 있을 것임.
 - SDR을 보다 폭넓게 활용함으로써, 이를 기축통화의 위치로 격상시키는 것도 좋은 방안일 수 있음.
 - SDR은 다종의 통화로 구성된 통화바스켓이기 때문에, 분산 투자의 이득을 기대할 수 있으며, 구성 통화의 환율에 따라 SDR 바스켓에서 비중이 자동으로 조절되기 때문에 가치의 저장수단으로서도 적합하다고 평가됨.
 - 단, SDR을 기축통화로 사용하기 위해서는 견고한 국제 공조가 전제될 필요
 - 보다 급진적으로는, 그 가치의 안정성을 보증할 수 있는 국제기구가 발행하는 전혀 새로운 통화를 창출하여 이용하는 것도 고려해볼 수 있을 것임.
 - 새로운 통화는 국제적 무위험 자산으로서, 특정 국가의 경제 상황에 독립적이라는 장점이 존재하며, 규모의 경제로 인해 국제 거래의 효율성을 제고시킬 수 있을 것임.
 - 또한 새로운 통화의 창출은 국제유동성 부족이 야기할 수 있는 문제점을 완화시킬 수 있을 것이며, 새로운 통화를 발행하는 국제기구는 글로벌 경제의 최종 대부자로서 기능할 수 있을 것임.
 - SDR을 기축통화로 이용하는 시스템은 새로운 통화를 도입하는 시스템의 실현을 위한 과도기적 단계로 고려될 수 있을 것임.