

국제통화제도의 개혁과 세계경제지배구조
International Monetary System Reform and the Global Economic Governance

조윤제

서강대학교

2010. 8

본 논문은 2010 KDI Journal of Economic Policy Conference “*Global Financial Monetary Order for Sustainable Development*”에서의 발표를 위해 준비한 논문임. 본 논문에 있는 오류는 모두 저자의 책임임

1. 서론

지난 2년간 세계는 약 80년 만에 가장 심각한 금융, 경제 위기를 맞게 되었다. 미국 주택시장의 거품붕괴와 **subprime mortgage** 금융부실로 초래된 세계적 금융, 경제위기로부 터 각국 경제가 서서히 안정을 되찾아가고 있긴 하지만 아직도 위기가 해결되거나 위기로부터 완전히 벗어났다고 할 수 없다. 위기 직후 취해진 각국의 전대미문의 팽창적 재정정책, 통화정책 기조가 마냥 지속될 수 없는 상황에서 미국과 유럽경제는 다시 회복세가 주춤해지고 침체에 빠질 조짐들을 보이고 있다. 1990년대 이후 미국과 유럽의 선진 각국에서 서서히 일기 시작한 자산가격 붐은 결국 이들 국가의 가계 저축률을 크게 떨어 뜨리고 소비 붐에 의해 경제의 호황을 지탱하였고 이는 다시 자산가격 붐에 연료를 제공 함으로써 약 20년 가까운 경제호황이 지속되었다. 산이 높으면 골이 깊듯이 이들 국가는 지금 정상적인 가계 저축률을 회복하고¹ 지나치게 확대되었던 민간부문의 부채수준을 조정해야 하는 과제를 안고 있다. 위기로 인한 경제의 지나친 위축, 혹은 공황으로의 진입을 막기 위해 초 팽창적 거시정책을 써 왔으나 그 또한 분명한 한계를 가지고 있다. 과거에도 금융위기는 시차를 두고 재정위기로 연결된 경우가 많았다(Reinhart and Rogoff 2009). 유럽의 재정건전성에 대한 시장의 불신이 다시 금융시장을 흔들고 실물시장을 위축시키고 있다. 경제에 공짜 점심은 없다고 하였듯이 위기가 요구하는 경제의 구조변화를 이루지 않고 진정으로 위기를 벗어날 수는 없는 것이다.

왜 세계는 지금 이 시점에서 한 세대, 혹은 한 세기에나 맞게 될 만큼의 심각한 경제, 금융위기를 맞게 되었는가? 이는 물론 여러 복합적 요인의 결과로 보아야 하겠으나 보다 근본적으로는 오늘날 세계경제가 가지고 있는 제도(**institutions**)와 시장현실(**market reality**)간의 괴리의 확대에서 기인했다고 보아야 할 것 같다. 다시 말해 이러한 간극이 점점 크게 벌어져 왔음에도 불구하고 세계가 그 동안 이에 대해 적절히 대응하지 않았기 때문이다. 결국, 우리가 지금 맞고 있는 경제위기의 근본적인 원인을 한마디로 요약한다면 그 것은 시장과 제도의 괴리에서 나오는 ‘제도의 실패’(**institutional failure**)라고 할 수 있다.

¹ 1965-1985년 미국 평균 가계 저축률은 약 9% 였으나 1990년대 이후 이 것이 지속적으로 하락 하여 2000년대 중반에는 거의 제로 수준까지 떨어졌다

위기는 근본적으로 제도와 시장현실의 불일치에서 비롯되는 것이다. 혹은 기존의 제도가 시장에서 발전한 새로운 움직임을 적절히 조정, 관리해 주는데 실패했기 때문에 비롯되는 것이다. 이러한 불일치가 시장의 쏠림 형태와 거품으로 축적되어 어느 날 붓물처럼 터져 나오게 되는 것이 위기이다. 따라서 위기는 바로 과도한 쏠림 현상에서 기인하는 자산가격의 거품, 환율을 비롯한 상대가격의 왜곡의 조정을 요구하고 그리고 이를 적절히 제어해주지 못한 부적절한 제도의 개혁을 요구하는 시장의 절실한 외침이기도 하다.

그렇다면 오늘날 세계경제는 어떤 제도적 문제점들을 안고 있는가? 여러 부문에서 찾을 수 있을 것이다. 그러나 보다 직접적이며 근본적으로는 현재의 국제통화제도(international monetary system) 및 국제금융제도(international financial system)의 한계성 혹은 부적절성에서 찾을 수 있을 것 같다. 그리고 더 크게 보아서는 세계경제 지배구조(global economic governance)의 실패에서 찾을 수 있다. 오늘날과 같이 각국 경제의 상호의존성이 절대적으로 높아진 상황에서 주요국들의 거시경제정책 조정과 정책협력을 관할할 수 있는 유효한 국제제도도, 기구도 존재하고 있지 않다. 오늘날 세계금융시장은 마치 하나의 단일 시장처럼 통합되었다. 지난 약 30-40년 동안, 특히 1990년대 이후 각국의 자본시장 개방, 금융상품 혁신이 가속화됨으로써 국제자본이동, 세계금융시장의 모습은 그 이전과 판이하게 달라졌다. 제 2차 세계대전 후 출범하여 전후 국제통화제도로 정착한 브레튼우즈 체제하에서는 국가간 자본이동은 경상수지 거래를 원활하게 지원하기 위한 공적 대차거래와 상업, 또는 은행차관이 주류를 이루었고 자본거래는 엄격히 통제되었다. 그러나 거의 모든 선진국과 신흥 경제국에서 자본거래에 대한 규제가 철폐된 오늘날에는 경상수지 거래를 뒷받침하기 위한 자본이동 보다 국제 자산간 수익률 차이와 자본이득을 얻기 위한 자본의 이동이 수 백배를 넘고 있다. 그리고 이러한 자본이동은 각국의 경제환경의 조그만 변화에도 민감하게 대응하여 분초를 다투며 국경을 넘나들고 있다. 이렇게 세계금융시장은 마치 하나의 시장처럼 통합된 반면 이러한 국가간 자본이동을 규율하고 거래당사자들과 금융기관의 건전성을 일관되게 감독할 세계금융감독원도, 또한 시장의 한 부분에서 유동성 위기가 발생했을 때 최종대부자(lender of last resort)의 역할을 할 세계중앙은행도 존재하지 않는다.

브레튼우즈(Bretton Woods) 체제하에서 국제통화질서를 유지하기 위해 설립된 국제통화기금(International Monetary Fund)은 오늘날 세계적 유동성위기에 적절히 대응하기에는 턱없이 부족한 재원을 가지고 있으며, 또 이에 대해 적시에, 적절히 대응할 수 있는 기

능이 부족할 뿐 아니라 국제적 신뢰도 실추되어 있다. 이 기관의 의사결정구조, 투표권은 또한 지난 약 20년간 일어난 세계경제의 역학구도의 변화를 제대로 반영하지 못하고 있다. 특히 미국이나 유럽 주요국, 그리고 중국과 같은 주요 흑자국들에 대해서는 별다른 영향력이나 제재수단을 가지고 있지 못한 반면 경상수지 적자와 외환부족에 시달리는 작은 개도국들에게는 거의 절대적인 영향력을 행사하며 지나칠 정도의 경제조정과 긴축을 강요해왔다. 그 결과 이들 국가로부터 심각한 불신을 받고 있으며 IMF로부터 자금지원을 받는 것을 가능한 한 기피케 하고 있다. 따라서 외환 금융위기의 위험으로부터 스스로를 보호하기 위해(self-insurance) 이들 국가들이 각자 점점 더 많은 외환보유고를 쌓아 두고자 하는 유인(incentives)이 고착화되어 가고 있다. 국가간 금융거래와 감독의 국제규준을 정하기 위해 활동해온 국제결제은행(Bank for International Settlement)도 세계금융시장에 충분한 구속력을 행사하지 못하고 있으며, IMF와 세계은행이 공동 실시해 온 FSAP(Financial Sector Assessment Program)이나 선진국 재무부와 중앙은행들의 협의체로 이루어져온 FSB(Financial Stability Board)도 모두 제한적인 기능을 행사해왔을 뿐이다.

전후 고정환율제도에 기반한 브레튼우즈 체제가 1971년 무너지고 주요 선진국들은 자유변동환율제도(free floating system)를 채택하기 시작했다. 그러나 여전히 많은 나라들은 자국의 환율 안정과 국제수지 방어를 위해 외환시장에 개입하는 환율정책(managed floating system)을 추진해 왔다. 아시아 외환위기 이후 특히 신흥 경제국들은 외환위기 가능성으로부터 자국경제를 보호하고 수출경쟁력을 유지하기 위해 환율의 저 평가를 유도하고 외환보유고를 확충하기 시작하였다. 중국은 고성장과 고용창출을 위해 수출에 의존하는 정책의 일환으로 환율을 달러화에 거의 고정시킴으로써 자국환율의 저 평가를 지속하고 이를 유지하기 위해 막대한 외환보유고를 쌓아오고 있다. 따라서 현재의 국제통화제도는 어떤 국제적 규범(order)에 의해 작동하는 것이 아니고 자유변동환율제도, 관리변동환율제도, 준 고정환율제도 등이 뒤섞여있는 '혼합제도(hybrid system)' 혹은 '무제도(non-system)' 하에 있다고 볼 수 있다.

세계경제의 불안정성과 위기의 이면에는 단순히 국제자본시장 환경의 변화나 취약한 환율제도뿐 아니라 중국과 같은 거대 신흥공업국의 빠른 부상에 의한 국제정치 역학 구도, 세계경제의 구조 변화가 있었다. 지난 약 20년은 세계 정치, 경제의 큰 변혁기였다. 지난 20년 동안, 보다 짧게는 지난 약 10년 동안, 중국과 인도경제의 부상은 세계무역에 대한 비중으로 보나 세계 총생산에 대한 비중으로 보나, 19세기 후반과 20세기 초반 미

국이 영국을 대체할 때의 부상 속도보다 훨씬 빠르다. 1870-1913년 사이의 미국경제의 연 평균 성장률은 3.9%로 추산된다. 반면 지난 20년간(1988-2008) 중국경제의 평균 성장률은 9.9%로 추산되고 있다. 1870-1913년 사이 미국은 상당히 폐쇄된 경제로서 수입이 국내총생산에 비한 비율이 대략 4-7% 사이로 안정되어 있었으나 오늘날 중국은 훨씬 개방된 경제로서 무역이 국내총생산액에서 차지하는 비중은 60%를 넘고 있다. 이러한 나라의 급속한 부상이 세계경제에 야기하는 문제는 결코 만만치 않다. 세계사는 항상 새로운 세력이 부상할 때 소용돌이와 격동에 휘말리게 되었음을 보여주고 있으며 그 것은 오늘날의 역사에 있어서도 예외는 아닐 것이다.

구 소련과 동유럽 사회주의체제가 붕괴하면서 지난 20년 동안 4억 이상에 달하는 인구를 가진 이들 국가가 시장경제 체제에 편입되게 되었다. 역시 1990년대 이후 인도가 과거 사회주의적 계획경제체제로부터 서서히 탈피하여 수입장벽을 낮추며 경제개혁을 시작하고, 그리고 중국의 개방과 시장자유화에 가속도가 붙기 시작한 1990년대 이후 약 25억의 인구가 시장경제체제로의 통합이 본격화되었다. 결국 세계 인구의 약 절반 가량이 지난 20년 동안 시장경제체제에 편입되게 된 것이다. 훗날 세계사를 정리하는 사람들에게 이는 놀랄만한 세계의 변화를 초래한 것으로 기록되게 될 것이라 생각한다. 세계경제가 이러한 대변혁을 겪게 되면서, 과거에 작동했던 제도가 더 이상 제대로 작동하지 못하게 되고 새로운 제도와 세계지배구조의 출현이 요구되는 것은 너무나 당연한 일이다.

최근 세계가 겪고 있는 금융, 경제위기도 바로 이러한 변화에 상응하는 세계경제체제의 변화를 촉구하는 강력한 신호라고 할 수 있다. 1997년 한국의 외환, 금융위기는 당시 한국경제가 가지고 있었던 제도²와 빠르게 변화된 시장환경의 차이에서 나오는 괴리에서 기인했고 이러한 위기는 기업과 금융부문의 주요 제도 개혁과 자산/부채 구조의 대폭적인 조정으로 극복될 수 있었듯이 현재 세계가 겪고 있는 금융, 경제위기도 결국은 국제통화제도, 국제금융시스템의 개혁과 이러한 제도가 촉진하는 시장의 구조조정으로 대응해야 장기적인 세계경제의 안정과 번영을 기대할 수 있다.

현재의 국제통화제도는 지난 약 20년간 진행되어온 세계경제 상황에 잘 맞는 제도라고 할 수는 없다. 많은 한계와 취약점을 가지고 있어 이 것이 세계경제의 불균형을 지속시

² 여기서 말하는 제도는 North가 정의하는 광의의 'institutions'를 의미한다.

키고 금융시장의 취약성, 불확실성을 심화시키는 요인이 되고 있다. 그러나 이를 어떻게 개편해야 할 것인지에 대해서는 국가간, 학자간에 많은 이견이 존재하고 있다. 결국 과거에도 그러했듯이 국제통화제도의 개편은 단순히 경제적 합리성, 효율성 측면에서가 아닌 국제정치의 역학구도, 타협, 시장의 선호 등에 의해 점진적인 변화를 이루어가게 될 것으로 보인다. 이는 또한 향후 주요 국가간 거시경제정책의 협의, 공조가 얼마나 원활하게 이루어지고 세계경제의 제도 개편을 적절히 이루어낼 수 있는 세계경제지배구조(global economic governance system)가 어떻게 정착되어 가느냐에 크게 달려있다고 볼 수 있다. 그러나 동시에 보다 안정적인 국제통화제도의 마련을 위해 지금 국제사회는 상호 협력을 통해 공동의 노력을 경주할 필요가 있다고 생각한다.

본 논문은 이러한 배경에서 국제통화제도의 개편과 세계경제지배구조에 대해서 논하고자 한다. 제1장에서는 국제통화제도의 정의 및 간단한 역사, 그리고 현재의 문제점에 대해서 논하고자 한다. 제2장에서는 국제통화제도의 개편 방향에 대해 최근에 논의되고 제기된 의견들을 정리해보고 이러한 개편 방향이 어떻게 현실화될 수 있을 것인가에 대해 전망해 보고자 한다. 제 3장에서는 국제통화제도의 개편이 단순히 경제적 합리성, 효율성 및 안정성을 추구하는 측면을 넘어 국제정치의 현실, 세계경제의 지배구조와 직결되어 있는 만큼 최근 세계경제 문제에 대한 최고협의체(premier forum)로 새로이 부상한 G20 정상회의의 향후 역할과 그리고 전망에 대해서 논해보고자 한다. 마지막 장에서는 이상의 논의를 토대로 간단한 결론을 도출하고자 한다.

제 1장 국제통화제도—무엇이 문제인가?

국제통화제도는 사람에 따라, 경우에 따라 조금씩 달리 정의되고 있으나 대개 국제경제와 국제금융시장에 영향을 주는 공적인 정책과 행위를 지배하고 규율하는 일련의 기준(rules), 관습(conventions), 그리고 이를 뒷받침하는 기관과 제도(institutions)로서 구성되고 있으며 이에겐 환율제도, 외환시장 개입정책 및 방식, 외환보유고의 규모와 구성, 공적인 금융지원의 장치 등을 포괄하고 있다³ (IMF 2010, Truman 2010, Carney 2009, Mateos Y Lago 2010). 일반적으로 국제통화제도(international monetary system)는 국제금융제도(international financial system)와 구별되며, 후자는 오늘날 공적 부문이 아닌 민간 부문에 의해 주도되고 있으며 이는 국제통화제도를 포괄하고 있다고 볼 수 있다

국제통화제도는 지난 약 한 세기 반 동안 세계경제에서의 역할구도 변화에 따라 변천해 왔다. 19세기 고전적 금본위제도(classical gold standard)로서의 국제통화제도는 대영제국의 절대적인 경제적 우위로 정착되었으며 그 것의 붕괴과정은 양차대전을 거치면서 global power로서의 영국의 쇠퇴과정에서 일어나게 되었다. 마찬가지로 세계 제 2차 대전 이후 출범한 브레튼우즈 체제는 미국경제가 절대강자로서 부상함에 따라 탄생, 지탱되었고 또한 미 달러화에 대한 국제적 신뢰에 바탕을 두고 있었다. 그러나 국제통화질서의 변화는 국력의 상대적 부침에 따라 바로 일어나는 것이 아니고 일정한 시차를 두고 진행되어 왔다. 영국의 파운드가 주된 국제통화로서의 위치를 잃기 시작한 것은 일차대전 이후였으며 이러한 transition은 1925년 영국이 금본위제도의 회복 (Resumption Act of 1925)와 더불어 전전의 평가가치로 환원하는 과정에서의 영국 경제침체 가속화와 또한 미국이 국제통화질서에서 보다 주도적인 역할을 책임지기를 주저하는 과정을 거치게 되었다. (Eichengreen and Sussman, 2000). 2차대전 이후에도 영국의 파운드화는 과거식민지 국가뿐만 아니라 각국들에 의해 주요 보유외환으로서 통용되어 미 달러화로 보유외환으로서의 주도권이 넘어간 1970년대까지 주요 국제통화의 역할을 수행해 왔다(Schenk 2009). 이는 물론 파운드화의 지위격하로 영국경제에 급격한 충격을 주는 것을 피하기 위한 영

³ "International monetary system is the set of rules, conditions, and institutions that govern and condition official actions and policies affecting the international economy and financial system: exchange rate regimes, intervention policies, the size and composition of reserve holdings, mechanisms of official financial support, etc." (Truman 2010)

국 정부의 조심스러운 통화, 금융정책과 또한 미국과 당시 주요국들의 협력이 있었기에 가능했던 일이다 (Schenk 2009).

국제통화제도의 변천은 또한 국제경제의 운용에 대한 경험과 지식의 발전에 따라 영향을 받아왔다. 20세기에 들어서서 케인즈를 대표로 하여 금본위제도의 한계에 대한 분석과 19세기 자유방임주의 경제정책에 대한 비판과 정부의 경제운영능력에 대한 신뢰가 결국 전후 고정환율제도를 낳게 한 반면 1960년대 이후 시카고대학을 중심으로 한 고정환율제도와 자본규제, 그리고 이를 위한 정부의 시장개입에 대한 비판이 1970년대 이후 자유변동환율제도로의 전환에 지적 기반을 제공하기도 하였다.

과거의 예를 보면 국제통화제도는 신흥국의 부상과 국제경제체제로의 편입 등 세계경제에 일어나는 구조변화에 적응하기 위해 끊임없는 변화를 모색해왔다. 그러나 늘 전환기에는 국제통화질서를 주도하는 나라의 국내 정책이 당시 국제통화제도가 요구하는 조정과 건전성 유지에 실패했다는 공통점을 가지고 있다 (Carney, 2009). 그 결과, 경상수지 불균형의 조정은 지연되었고, 국제금융시장의 취약성은 높아졌으며, 급기야 조정이 일어나게 되었을 때에는 위기의 형태로 다가와 대공황과 같이 재난스러운 결과를 가져오게 되었다.

세계경제와 국제통화질서는 지금 다시 큰 전환기를 맞고 있다. 양차대전 사이의 금융위기, 대공황, 각국의 경쟁적 환율절하와 보호무역주의의 경험이 새로운 금융규제 입법 (Glass-steagal Act 등의 분리 등)과 새로운 국제통화질서(Bretton Woods System)을 초래하였듯이 미국의 subprime mortgage 부실로 초래된 세계금융위기는 또 다시 새로운 금융규제 입법, 국제통화질서를 요구하고 있다. 세계경제의 중심국인 미국은 최근 1930년대 이후 가장 급진적인 새로운 금융규제 입법안(Dodd-Frank Bill)을 의회에서 통과시키고 지난 7월 20일 오바마 대통령이 이에 서명함으로써 이러한 요구에 대응해오고 있다. 그러나 국제통화질서의 개편에 대해서는 아직까지 지극히 소극적이거나 오히려 거부감을 보이고 있다.

가. 국제통화제도의 변천

금본위제도(1870-1914)

근대 국제통화제도의 출발은 1870년대에 당시 주요국들이 **bimetallic system**으로부터 금본위제도(**gold standard system**)로 전환하면서 시작했다고 볼 수 있다. 금본위제도하에서 주요국 통화는 금과 일정한 환율로 자유롭게 대환이 보장되었으며 국내 경제불균형의 조정은 주로 국내 임금과 물가의 금과의 상대적 가치 변화로 이루어졌다. 경상수지 불균형도 국가간 금의 이동으로 인해 통화공급의 변화, 각국의 상대적인 물가수준 및 수출경쟁력 변화로 이어져 자동적으로 조정되는 장치가 이 금본위제도에는 어느 정도 내재되어 있었다. 즉 경상수지 흑자는 금의 유입과 화폐량의 증가로 인플레이를 유발하고 이는 자국 통화의 실질적 환율절상으로 이어져 수출경쟁력 저하와 경상수지의 악화로 반전하게 되며 그 결과 금의 유출이 발생하게 되는 것이다. 경상수지 적자의 경우는 그 반대의 조정 과정이 일어나게 된다. 금본위제도하에서는 국가의 개입이나 이를 주관하기 위한 어떤 기구(**institutions**)의 특별한 보조역할 없이도 국제통화질서가 시장의 기능에 의해 작동되었다. 당시 미국을 포함해 대부분의 나라에서는 중앙은행이라는 것도 없었다. 물론 이 시기에도 세계경제발전에 상응하는 국제통화(금)의 공급이 부족하게 될 때는 디플레이의 효과, 그리고 새로운 금광의 발견에 의한 금의 공급이 과도할 때는 인플레이의 효과를 낳는 부작용이 있었다. 그리고 러시아와 오스트렐리아와 같이 새로운 금광의 발견으로 금공급을 주도하는 나라들이 특권을 누리기도 하였다.

그러나 이 제도는 1차 대전의 발발과 더불어 각국이 군비조달을 위해 금 보유량에 제한받지 않고 화폐를 찍어내어야 하는 필요성에 의해 잠시 폐기되었다. 1차 대전 이후 다시 금본위제도로 복귀하게 되었으나 전후 인플레이 수습에 실패하고, 국가에 따라서는 (영국과 같이) 전쟁 전의 환율로 다시 복귀함으로써 디플레이와 경기침체가 따르게 되었고 결국 대공황을 겪게 됨으로써 1930년대에 금본위제도는 완전히 무너지게 되었다 (**Krugman and Obstfeld 2008, Schenk 2009**). 이 후 각국은 경쟁적 평가절하, 보호무역주의로 치닫게 됨으로써 국제교역은 위축되고 세계는 제 2차 대전으로 향하게 되었다.

브레튼우즈 체제(1945-1971)

양차 대전 사이의 경험을 바탕으로 영국과 미국이 새로운 국제통화제도에 대한 안을 내었고 주로 양국의 협상에 의해 새로운 국제통화제도에 대한 모색이 1940년대에 시작되었으며 그 결과 탄생한 것이 브레튼우즈 체제이다. 이 브레튼우즈 체제는 미국의 달러화와 금과의 태환이 보장되고 (금 1온스당 35달러) 여타국가들의 통화는 달러화에 평가를 고정시키는 일종의 금환본위제도(gold exchange system) 였다. 그리고 국제통화기금(International Monetary Fund)을 설립하여 고정환율제도하에서 경상수지 적자와 이로 인한 외환부족을 해결하기 위해 대기성차관(stand-by arrangement)제도를 도입하고 대외수지의 불균형의 조정을 위해 거시정책 조정과 환율조정을 주관하게 함으로써 국제통화질서를 관할하게 하였다. 이 체제는 금본위제도에 비해 훨씬 국가의 규제와 기관(institutions)의 역할에 기반하고 있었으며 미국을 제외하고 어느 나라에서나 강력한 외환규제와 자본통제 정책에 기반을 두고 있었다. 국제수지 불균형은 IMF를 통한 환율조정과 거시경제정책 변화를 통해 조정되었다.

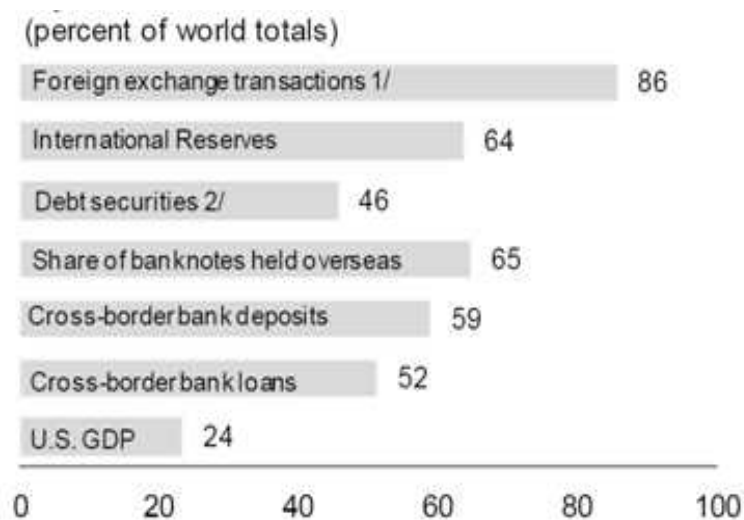
그러나 이 제도 역시 한계를 지니고 있었다. 미국달러가 기축통화로 사용되게 됨에 따라 국제통화공급이 미국의 경상수지나 자본수지에 의존하게 되었으며 이는 1950년대까지는 국제통화의 과소공급, 1960년 이후에는 미국의 재정팽창과 경상수지 적자 확대로 과대공급으로 나타나 달러화의 신뢰가 흔들리게 되었다(Triffin Dilemma). 결국 각국의 달러보유량이 미국의 금보유량을 넘어서게 되면서 1971년 미국은 달러화의 금태환 정지를 선언하고 브레튼우즈 체제는 붕괴하게 되었다. 이러한 주요 이유 중의 하나는 이 브레튼우즈 체제하에서도 흑자국들은 흑자축소를 꺼리며 이의 조정을 피하려 했으며 이를 강제할 마땅한 국제적인 압력이나 수단이 없었다는 것이다. 그리고 기축통화를 공급하는 국가의 거시경제정책의 건전성이 흔들리면서 경상수지가 악화되고 기축통화 가치의 안정성에 대한 신뢰가 무너지면서 결국 기존의 국제통화질서가 무너지게 된 것은 오늘날의 상황과 비슷하다.

현재의 국제통화질서

브레튼우즈 체제 붕괴 이후 주요 선진국들은 자유변동환율제도를 채택하기 시작했다. 그러나 여전히 많은 나라들은 자국의 환율안정과 국제수지방어를 위해 외환시장에 개입하

는 환율정책(managed floating system)을 추진해 왔다. 주요 선진국들이 환율수준을 유지하기 위해 외환시장 개입에서 거의 완전히 손을 뗀 것은 일본을 마지막으로 2000년대에 들어서이다. 지금은 달러, 유로화, 파운드화, 그리고 엔화는 시장에서 거의 완전히 자유롭게 환율이 결정되고 있다. 반면 아시아 외환위기 이후 신흥 경제국들은 외환위기 가능성으로부터 자국을 보호하기 위해 환율의 저 평가를 유도하고 외환보유고를 확충하는 움직임이 강화되었다. 중국은 고성장과 빠른 고용창출을 위해 수출에 의존하는 정책의 일환으로 환율을 달러화에 거의 고정시켜 줌으로써 자국 환율의 저 평가를 지속하고 이를 유지하기 위해 막대한 외환보유고를 쌓아오고 있다. 따라서 현재의 국제통화제도는 자유변동환율제도, 관리변동환율제도, 준 고정환율제도 등이 뒤섞여있는 혼합제도(hybrid system) 혹은 무제도(non-system)에 가깝다. 미국 달러화의 기축통화로서의 역할은 없어졌지만 달러화는 여전히 국제준비통화(reserve currency)와 준비자산(reserve asset)으로서 절대적인 또 중요한 역할을 하고 있다. 달러화는 현재 전체 세계 외환보유고의 60% 이상 (신흥 경제국과 개도국의 경우 이 비율은 더욱 높음)을 차지하고 있으며 국제교역상품의 가격인용, 그리고 국제 자본시장에서의 기체에 있어서도 달러화 표시는 압도적인 비중을 차지하고 있다. 우리나라의 경우 전체 교역에서 미국과의 교역이 차지하는 비중이 20% 정도인데 비해 달러화 표시 무역거래가 전체교역의 약 85%을 차지하고 있다.

<그림1> 달러화의 비중



Sources: IMF(2010).

1/ Share from 200 (each transaction involves two currencies).

2/ Foreign currency debt sold outside the issuer's home country

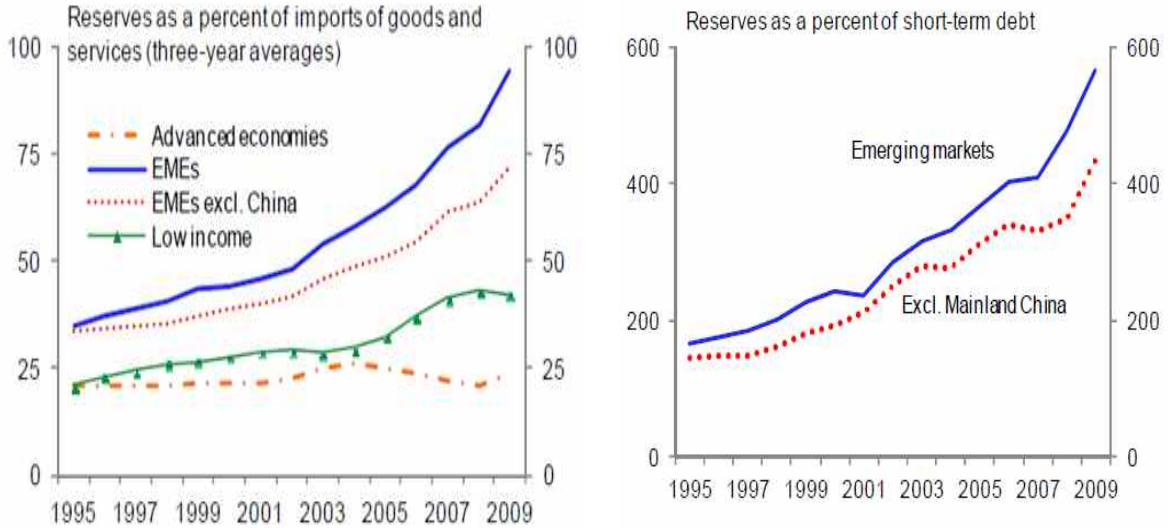
금본위제도와 브레튼우즈 체제하에서는 국제통화제도가 국제금융시장의 운용을 주도하였다. 개인이나 민간기관이 미 달러화 자산을 보유할 경우 이를 통화당국에 금과 교환하거나 자국화폐로 교환하게 되었다. 그 결과 해당국의 통화량 공급은 영향을 받게 되었다. 오늘날에는 개인이나 민간기관이 스스로 판단하여 미화자산을 필요로 하는 이상으로 보유할 경우에 이를 시장에 내다 팔게 되고 그 결과 환율과 이자율이 조정되게 된다. 오늘날 외화자산은 과거의 국제통화제도에서와 달리 주로 민간부문에 의해 소유되고 있다. 달러화 자산의 경우, 공적부문에 의한 달러화 보유는 전체 해외보유의 약 15% 정도에 지나지 않는 것으로 추산되고 있다. 모든 국제통화표시 외화자산의 경우 민간부문의 보유는 공적 외환보유고로 소유되고 있는 규모의 약 6 배가 되는 것으로 추산된다(Truman 2010). 정확한 추산은 불가능하지만 가령 1970 년의 경우 이 비율은 2 배 혹은 그 이하였던 것으로 추산되고 있다.

나. 현 국제통화제도의 문제점

최근 세계금융위기를 촉발한 주요 요인 중 하나로 세계경제불균형(global imbalance)-- 보다 정확히는 세계 주요국들, 특히 중국과 미국 간의 경상수지 불균형-- 문제를 들고 있다. 그리고 이 주요국들의 경상수지 불균형이 지속되고 심화되고 있는 배경에는 다시 오늘날 국제통화제도가 가지고 있는 여러 취약점이 주요 요인으로 지적되고 있다. 그러면 오늘날 국제통화제도에서 어떤 문제점들이 지적되고 있는가? 이를 크게 다음과 같은 문제점들로 요약할 수 있을 것 같다. 물론 이러한 문제들은 오늘날에만 봉착하고 있는 것은 아니다. 앞서도 지적했듯이 40년 전 브레튼우즈 체제 (역시 달러화를 기축통화로 한 체제)가 붕괴된 것도 비슷한 상황에서 기인했던 것이다.

첫째, 많은 국가들이 자유변동환율제를 채택하고 있지만 세계 전체로 볼 때 외환보유고에 대한 수요는 오히려 더 커지고 있다는 것이다. 원래 자유변동환율제도는 외환시장의 수요와 공급에 의해 환율이 자유롭게 움직이게 하는 제도로서 정부의 시장개입을 필요로 하지 않고 따라서 외환보유고를 많이 쌓아놓을 필요가 없는 제도이다. 그러나 자국통화가 국제결제통화로 사용되지 않는 신흥개도국에서는 자본의 유출입이 불안정해진 상황에서 외환위기의 위험을 줄이기 위해, 또한 자국의 수출경쟁력을 유지하기 위해 외환시장에 개입하여 높은 외환보유고를 쌓는 것이 일반화되고 있다. 특히 아시아 외환위기를 거치면서 이러한 경향은 더욱 심화되었다. <그림 2 참조>

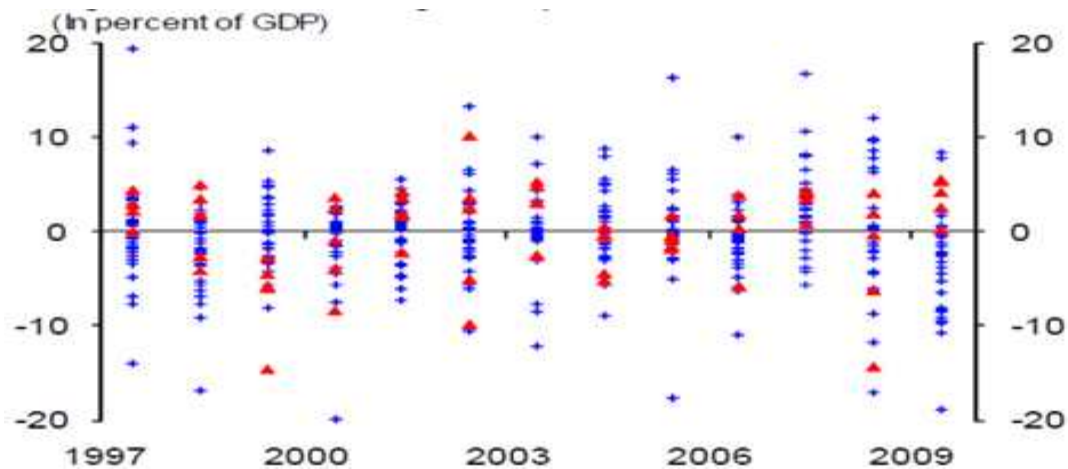
<그림 2> 외환보유고의 추이 (1995-2009)



Sources: IFS and WEO, IMF

2002-2007년, 불과 5년 동안에 신흥 경제국들로 흘러 들어간 순 민간자본 (net private capital flows to emerging market)은 900억불에서 6000억불로 늘어났다. 뿐만 아니라 이러한 유입의 증가는 일관되기 보다 유입홍수(floods)와 급작스러운 반전(sudden stops)과 같이 불안정하게 진행되어 왔다. <그림 3>에서 보는 바와 같이 지난 18년 중 일곱 해에 걸쳐 신흥 경제국들은 선진국들의 금리정책 변화, 자국의 경제 펀드멘틀의 변화, 국제금융 시장의 불확실성 증대 등의 요인에 따라 국내총생산의 3%가 넘는 순 자본유입을 경험했다. 이러한 대량의 자본유입은 국내 자산가격의 버블, 자원 배분의 왜곡, 그리고 국내 금융기관과 기업들의 외화 자산, 부채의 확대로 이어졌으며 자국통화의 절상 압력을 가져와 거시경제운용에 커다란 제약 요인으로 작용하였다. 그 결과 신흥 경제국들은 유입 시 외환시장에 개입하여 자국통화의 과도한 절상을 막고 급작스러운 유출시기에 대비하여 막대한 외환보유고를 쌓아두려 하는 내재적 유인구조를 현 국제통화제도는 가지고 있다. 만약 이러한 추세로 나간다면 향후 세계의 외환보유고 수요는 (가령 2035년의 경우) 현재 미국의 국내총생산 대비 약 40-50% 수준에서 약 700% 수준으로 증가할 것으로 추산되고 있다. <그림 4>

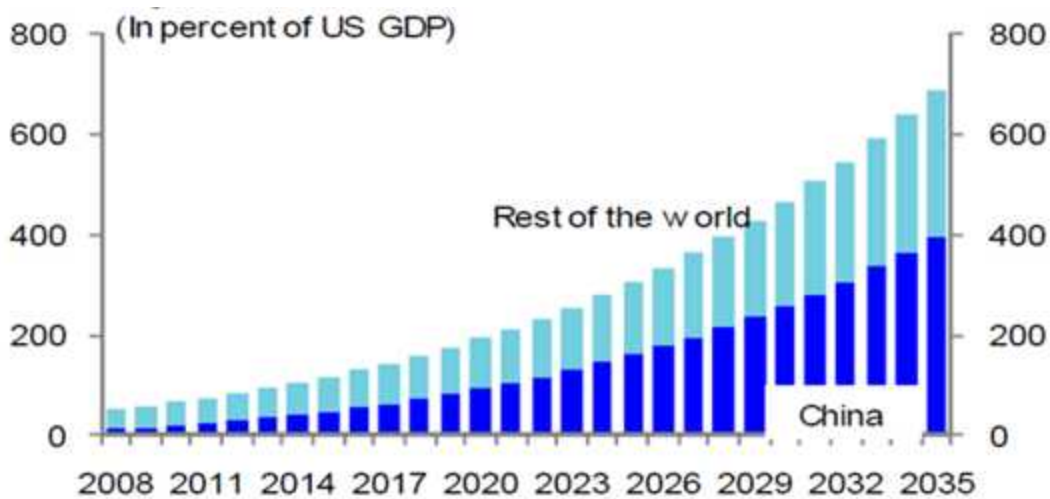
<그림 3> 신흥 경제국들의 자본유입의 변동성 (1997-2009)



Sources: WEO

1/36 emerging market countries. Capital flow defined as negative of current account plus change in reserves. Red triangles indicate oil exports. In 7 cases (not shown), absolute value of capital flow was greater than 20 percent of GDP.

<그림 4> 향후 외환보유고 증가추세

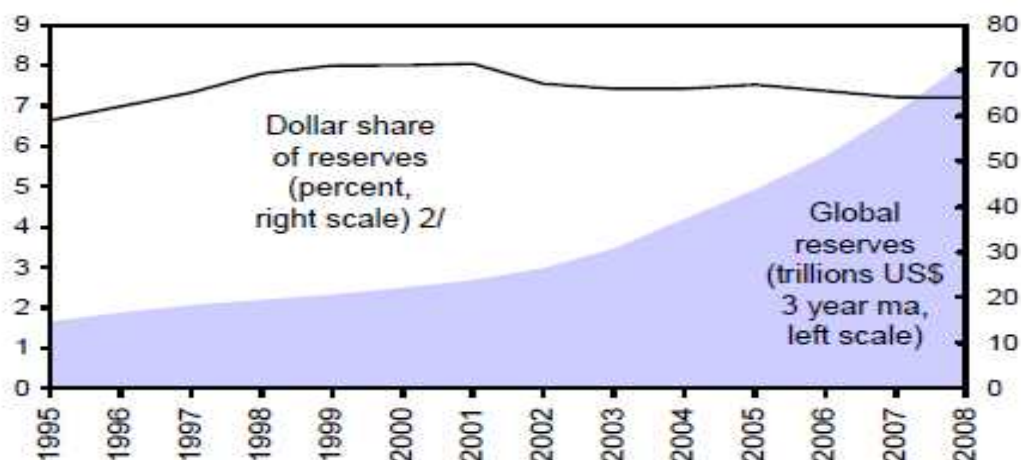


Sources: IFS, WEO, UN "World Population Prospects: the 2008 Revision", staff calculations, IMF(2010).

둘째, 이러한 점증하는 외환보유고에 대한 수요는 주로 달러화 자산, 그 것도 미국의 국공채 수요에 집중되고 있으며 미국의 입장에서 보면 적정한 규모의 안전한 준비자산 (safe reserve asset)을 세계에 공급함과 동시에 자국의 대내균형(특히 재정균형)과 대외균

형을 동시에 달성하는 데에 큰 어려움을 겪게 된다는 것이다. 달러자산의 공급이 과소하게 이루어지면 세계경제에 **deflationary bias**가 생기게 되고 너무 과도하게 이루어지면 해외에서 과도한 외환보유고 (미국의 입장에서 보면 과다 외채)가 쌓이게 되어 국제금융시장의 불안요인이 된다는 것이다. 이는 오래 전부터 지적되어온 **Triffin dilemma**로서 기축통화를 발행하는 국가가 국제통화를 원활히 공급하기 위해서는 지속적인 경상수지적자를 내어야 함과 동시에 인플레이를 방지하여 자국통화 가치에 대한 신뢰를 유지해야 한다는 것이다. 이 문제는 지금처럼 종이화폐(Paper Money)를 사용하는 관리통화제도하에서는 언제나 내재되어 있는 것이나 오늘날 미국경제의 상황이 악화됨으로써 다시 부각되게 된 것이다.

<그림 5> 세계 외환보유고의 통화구성



Sources: AREAER, BIS, COFER, Goldberg and Tille (2008)

셋째, 국제통화제도가 한나라의 통화에 지나치게 의존함으로써 대외준비자산을 발행하는 국가에게 자국의 거시경제정책을 운영하는 데에 있어 지나친 특권(**exorbitant privilege**)을 부여하게 된다는 것이다. 이는 자국통화가 국제통화로 사용되는 데에서 누리게 되는 **seignorage** 효과뿐 아니라 국제금융시장에서 늘 최저의 금리로 자금을 조달할 수 있다는 데에서 나오는 거시경제운용상의 특권을 포함하는 것이다. 미국의 경우 경상수지적자와 같이 대외불균형이 지속되더라도 이를 시정할 필요를 크게 느끼지 않게 되고 지속적으로 방만한 재정, 금융정책을 유지할 수 있다는 것이다. 그 결과 세계경제불균형은 지속되고 자산거품이 확대되며 미국의 저금리는 전세계 저금리 정책의 확산과 금융시장에서의 고

수익을 위한 **risk taking**을 부추기게 되었다는 것이다. 반면 자국통화가 국제통화로 사용되지 않는 나라가 경상수지 적자에 당면할 경우에는 이의 축소를 위해 국내 경제정책 조정에 대한 압력을 훨씬 강하게 받게 된다. 이를 적절히 수용해 내지 못할 경우 외환위기의 가능성에 봉착하고 엄청난 경제적 비용을 치루게 된다. 또한 이를 피하기 위해 높은 외환보유고를 유지하는 경우 이에 수반하는 비용을 치루게 된다. IMF(2010)에 의하면 신흥개도국들이 외환보유고 축적으로 치루는 비용은 2009년의 경우 이들 국가의 연간 국민총생산액(GDP)의 약 1.3%에 이르는 것으로 추산되고 있다.

넷째, 앞서 지적한 사항과도 관련되는 것이지만 한 국가의 통화를 국제중심통화로 사용한다는 것은 전 세계가 그 특정국가(미국)가 자국의 통화가치를 안정적으로 유지하는 능력에 의존하게 된다는 것이며 이 것 자체가 국제금융시스템의 불확실성을 높이는 요인이 되고 있다는 것이다. 만약 미국이 건전한 재정정책을 쓰고, 중앙은행의 독립성을 확보하여 안정적인 통화가치를 유지하고, 그리고 든든한 금융감독체계와 감독규준을 설정하여 자국 금융시장의 안정성을 지속적으로 담보해 나가는 한 큰 문제가 없을 수 있다. 그러나 이러한 능력에 대한 신뢰가 무너지는 순간 국제금융시장은 혼란에 빠져들 수 있는 것이다. 만약 여러 나라의 통화가 동시에 국제통화로 사용될 경우 그 나라들의 거시정책, 금융감독의 건전성, 그리고 통화의 안정성에 따라 점점 보다 중요한 국제통화로 선호되고 사용되어 거시경제정책의 규율(discipline)에 대한 경쟁체제가 형성될 수 있으므로 보다 안정적인 통화제도를 갖게 될 수도 있을 것이다. 혹은 국제통화기금(IMF)과 금융안정협의회(Financial Stability Board)와 같은 국제기구에 중심통화를 발행하는 국가의 거시경제정책, 재정정책, 통화정책, 그리고 금융감독정책에 대해 강력한 감독기능(surveillance)을 주어 이를 규율할 수 있다면 보다 안정적인 국제통화제도를 가질 수 있을 것이다. 그러나 현재로서는 국제통화기금은 미국의 거시정책이나, 금융감독정책에 대해 거의 아무런 구속력이나 영향력을 가지고 있지 않다. 또한 달러화와 함께 국제통화로 부상할 수 있는 가장 주요 후보인 유로화의 경우 최근 유럽의 재정위기, 유로존 지탱의 불확실성 등으로 당분간 국제통화의 건전한 경쟁시대를 낙관하기 어렵게 되었다.

다섯째, 특히 신흥경제국들과 개도국들을 중심으로 한 막대한 공적 외화자산의 보유는 세계의 자본이동을 이들로부터 통화중심국(미국)으로 흐르게 하는 왜곡현상을 낳고 있다는 것이다. 원래 자본은 자본의 생산성이 낮은 선진국으로부터 자본의 생산성이 높은 개도국이나 신흥 경제국으로 흘러 들어 가는 것이 바람직하나 후자의 외환보유고의 축적은

미국이나 유로화 국가의 재정증권이나 공공채권에 대한 투자로 일어나고 있어 이와 반대되는 국제자본이동을 가져오고 있는 것이다. 이는 전 세계의 잠재 성장률을 낮추는 결과를 낳고 있다는 것이다.

이상과 같은 문제점들은 새로이 발생한 문제들이라기 보다 1971년 브레튼우즈 체제붕괴 이후 국제통화제도에 그 동안 오랫동안 내재되어 왔던 문제점들이기도 하다. 국제통화제도를 개편해야 한다는 주장도 비단 최근에 제기된 것이 아니라 오래 전부터 제기되어왔다. 아시아 외환위기를 맞았을 때도 국제통화제도의 개편에 대한 주장들이 제기되었다. 그러나 최근 세계금융위기를 맞게 됨에 따라 이러한 국제통화제도의 문제점들이 더욱 크게 부각되고 바로 이 때문에 지난 약 1-2년간 국제통화제도를 개혁해야 한다는 국제적 논의가 다시 일어나고 있다. 작년 3월 중국의 인민은행(The People's Bank of China) 총재인 Zhou Xiao Chun이 현재의 국제통화제도는 불안정성뿐 아니라 불공정성을 가지고 있으며 이의 개혁이 필요하다고 주장하고 나선 것도(Zhou 2009) 바로 이러한 맥락에(맥락에서) 일어난 문제의 제기이다. 그리고 금년 4월에는 스위스의 취리히에서 IMF와 스위스중앙은행(Swiss National Bank)의 공동주관으로 주요국 중앙은행총재들, 국제금융학자, 국제금융시장의 주요 인사들이 비공개하에 국제통화제도의 개편에 대해 심도있는 토의를 하게 된 것도 바로 이런 배경에서다.

2. 국제통화제도—어떻게 개편할 것인가?

현재의 국제통화제도가 오늘날의 세계경제와 국제금융시장 현실에 비추어 많은 한계와 문제점을 안고 있다는 것에 대해서는 거의 견해가 일치하나 이 제도를 어떻게 개편해나가야 할 것인가에 대해서는 많은 이견들이 있다. 근본적이며 이상적인 개편안은 오늘날의 국제정치현실에서 실현성이 약하고 반면 현실적으로 가능한 개편안은 여전히 근본적인 문제점들을 해결할 수 없는 한계점들을 가지고 있다. 현재 당면하고 있는 국제통화제도의 문제점들을 볼 때 개편 방향의 핵심은: (1) 수요 측면에서는 과대한 외환보유고를 축적하려는 인센티브를 어떻게 줄일 수 있을 것인가 하는 것이며; (2) 공급 측면에서는 현재 미국 달러화에 주로 의존하고 있는 제도로부터 보다 다양한 국제통화(reserve currency) 혹은 대체적 외화준비자산(SDR을 포함하여)으로 전환해 나가거나 혹은 보다 근본적인 개혁 방안으로서 새로운 세계통화(global reserve currency)를 창출하는 것이다.

가. 수요적 측면—외화보유고 축적에 대한 수요의 축소

이론적으로 볼 때 고정환율제도에서 변동환율제도로 이행하게 되면 높은 수준의 외환보유고를 축적할 필요가 없다. 그러나 앞서도 언급한 바와 같이 전세계적으로 볼 때 외환보유고의 축적은 크게 늘어나고 있다. 그 것은 많은 신흥 경제국들이 순수한 변동환율제를 채택해 오지 않았기 때문이다. 외환보유고의 축적 이유는 단순히 급작스러운 자본흐름의 반전에서 기인하는 외환위기에 대비하기 위한 자기 보험기능(self-insurance)으로서 뿐만 아니다. 중국과 같이 수출주도형 경제성장을 추구하는 나라는 환율을 가능하면 저평가하여 수출경쟁력을 유지하려 하고 높은 성장잠재력에 따른 지속적인 자본유입에 의한 절상압력이 가중될 때 외환시장에 개입하여 그 결과 외환보유고가 계속 늘어나게 된다. 그러나 또한 많은 신흥 경제국들은 외환위기를 피하기 위해서는 거시경제의 건전성과 경상수지의 균형, 수출경쟁력을 유지해야 할 뿐 아니라 넉넉한 외환보유고를 가지고 있어야 한다는 것을 과거 위기를 통해 체험하였고 이러한 정책을 추진하는 과정에서 외환보유고가 지속적으로 축적되고 있는 것이다. 물론 이러한 두 요인은 서로 연관되어 있기도 하다. 신흥개도국으로 자금이 유입되는 것은 이들 국가의 성장률이 높고 장래 투자수익률이 높기도 하지만 선진국들이 오랫동안 저금리 기조를 유지하여 carry trade가 증가한 때문이기도 하며 이는 다시 신흥 경제국들의 외환보유고 증가가 미국, 유럽의 재정증권, 공적 채권과 같은 안전자산의 수요를 늘리게 되어 이들 국가들이 재정적자와 주

택시장 대출을 낮은 비용으로 조달할 수 있기 때문이기도 하다. 따라서 위기에 대비한 보험기능으로서의 외환보유고 축적 유인을 줄여준다고 해서 신흥 경제국들의 외환보유고 수요가 절대적으로 준다고 기대하기는 쉽지 않다.

그러나 이러한 유인구조가 오늘날 국제금융 현실에서 존재하는 것도 분명한 사실이다. 일부 추산에 따르면 보험동기에 의한 외환보유고의 축적은 현재 전체 세계 외환보유고의 약 2/3, 혹은 4조 내지 4.5달러에 이르며, 지난 10년간 전체 외환보유고 증가액의 약 절반을 차지한다고 한다. (Obstfeld, Shambaugh and Taylor 2009) 그러나 이러한 자기 보험 (self-insurance)을 위한 외환보유고의 축적은 상당한 비용을 수반할 뿐 아니라 전 세계적 관점에서 보았을 때 분명히 비효율적인 방법이다. 따라서 이에 대한 개선이 필요하다. 이와 관련해 크게 보아 두 가지 대안들을 생각해 볼 수 있다. 첫째는 제 3자 보험의 모색이며 둘째는 유동성위기 시 의존할 수 있는 ‘국제적 지원창구’(최종대부자와 비슷한)의 확대를 모색하는 것이다. 전자의 경우 이론적으로는 가능하나 현실적으로 시장의 실패로 인해 이의 출현을 기대하기 어렵다. 후자의 경우 ASEAN plus 3에서와 같이 지역의 외환보유고를 이용해 스왑라인을 확대하거나 혹은 지역적 혹은 글로벌 차원에서 외환보유고를 pool하여 긴급 시 이를 사용할 수 있도록 하는 것이다. 그러나 현실적으로 이러한 장치의 마련은 크게 미흡한 수준이다.

이상과 같은 상황하에서는 결국 IMF에 의한 유동성 대출기능을 확대하고 대출 프로그램의 내용을 개선하여 위기 시에 개도국이나 신흥 경제국들이 보다 쉽고, 주저함 없이 의존할 수 있게 하는 것이 가장 현실적인 대안으로 토의되고 있다. 다시 말해 IMF의 대출기능을 강화하여 세계금융안전망 (Global Financial Safety Net)을 강화하는 것이다. 이를 위해서는 우선 IMF의 재원이 확충되어야 하는 바 G20정상회의에서 이미 IMF의 재원을 지금의 3배로 늘하기로 합의한 바 있다. 현재 IMF 대출 프로그램의 개선도 일부 이루어졌다. 지난 세계금융위기 시 IMF는 위기 시 긴급지원이 가능하도록 FCL(Flexible Credit Line)을 새로이 설치함과 동시에 HAPA(High-access Precautionary Arrangements)를 보장하게 되었다. FCL의 경우, 거시경제의 건전성에 문제가 없으면서 외부요인에 의해 유동성 위기를 겪는 나라들에게 제공되게 되어 있는데 폴란드, 멕시코, 콜롬비아 등이 이 FCL의 도움을 받았다. 반면 다른 나라들은 (우리나라를 포함하여) IMF의 권유에도 불구하고 이의 차입을 기피하였다. 이는 여전히 IMF로부터의 차입이 가져오는 ‘낙인효과 (Stigma Effect)’를 두려워했기 때문이다. 또한 FCL은 차입국가의 일정한 조건을 사전에

정함으로써 이에서 제외되는 비 자격국가들의 신용도는 시장에서 오히려 불이익을 받게 되어 이 것이 자기보험(self-insurance)을 위한 외환보유외의 대안으로서의 기능을 제대로 해오지 못하고 있다는 비판도 받고 있다.

우리나라는 금년도 G20의 의장국으로서, 또한 1997년 외환위기와 2008년에 유동성위기를 경험한 신흥 경제국 입장에서 Global Financial Safety Net(GFSN)의 설립이 절실하다는 입장에서 IMF와 협의 하에 이에 대한 몇 가지 대안을 준비 중이다. FCL보다 훨씬 대규모의 대출이 가능하고 대출자격에 대한 보다 객관적인 사전적 자격기준을 마련해 IMF로부터의 차입에서 오는 낙인효과를 줄이고 나아가서 현재 6개월로 제한되어 있는 FCL의 만기를 늘이는 방안과 장기적인 대출(가령 1년으로)이 가능하게 하는 방안; FCL의 사전적 자격요건을 충족시키지 못하더라도 유동성위기에 처한 개도국들이 일정한 사후적 정책조건하에 FCL과 유사한 긴급대출에 접근이 가능할 수 있도록 하는 새로운 대출라인인 PCL(Precautionary Credit Line)의 설치 등에 대해 협의를 진행 중인 것으로 알고 있다. 또한 이번 위기 시 FRB와 한국은행의 스왑협정이 위기를 진정시키는 데에 가장 유효한 역할을 했던 경험에 비추어 미국과 유럽, 영국, 일본 등 국제결제통화를 발행하는 나라들이 IMF를 통해 간접적으로 세계금융시장에서 중요한 위치를 가지고 있는 (systemically important) 신흥 경제국들에게 스왑라인과 비슷한 자동 대출을 동시에 일괄적으로 제공할 수 있는 장치를 설정하는 방안들에 대해서도 회원국들과 협의중인 것으로 알고 있다.

이러한 새로운 대출제도를 만드는 데에 있어 가장 기본적인 문제는 ‘대출 재원’의 마련과 위기 시 거의 자동적으로 제공되는 이들 대출제도가 개별국가들의 거시경제운용에 가져오게 될 ‘도덕적 해이’ 문제를 어떻게 해결할 것인가 하는 것이다. 이에 대한 주요국들의 입장이 달라 이번 G20 서울 정상회의를 통해 어느 정도 수준의 합의가 이루어질지는 아직 미지수이다.

나. 공급적 측면— 달러화 위주의 국제통화질서에서 탈피

이상에서 논의했듯이 글로벌 금융안전망의 강화를 통해 외환보유고 수요의 축소를 도모하고 이를 통해 세계경제 불균형의 확대를 시정하려는 노력도 필요하지만 현재 달러화에 의존하고 있는 외화준비자산(Reserve Assets)을 다양화하여, 혹은 새로운 세계통화를 창

출함으로써 보다 안정적이고 공정한 국제통화질서를 구축해야 한다는 의견들을 공급적 측면에서의 국제통화제도의 개선에 대한 제언으로 볼 수 있다. 이와 관련해서는 크게 세 가지 방안이 제시되고 있다. 첫째는 지금의 '달러화 중심체제'에서 '복수 통화(multiple reserve currency) 체제'로 나아가자는 것이며, 둘째는 현재의 주요 국제통화를 pool한 SDR에 기반한 국제통화제도로 이행해 가자는 것이며, 셋째는 Keynes가 과거 제안했듯이 Bancor와 같은 세계통화를 창출하자는 것이다. 물론 이들은 각각 장단점을 가지고 있다.

복수통화제도 (Multiple currency system)

현재 국민 총생산량, 국내 금융시장 및 교역 규모 등에서 미국과 비슷한 유로화는 달러화와 비슷한 국제통화로서의 역할을 할 잠재력을 가지고 있다. 중국의 인민폐도 지금은 아니지만 향후 중국 정부가 외환규제를 자유화하고 중국의 금융, 자본시장이 지금보다 더 국제화되고, 또 중국의 거시경제정책이 장기적 신뢰성을 쌓아간다면 그러한 잠재력을 가질 수 있을 것이다. 어떤 통화가 국제통화로 자리잡기 위해서는 그 통화가 사용되는 나라의 경제규모가 커야 할 뿐 아니라 그 나라의 외환, 금융시장이 개방, 자유화되어 잘 발달되어 있어야 하며, 또 거시경제정책과 금융감독 정책의 건전성에 대한 오랜 신뢰성이 확보되어 그 통화의 장기적 가치가 안정되어 있어야 한다. 그리고 그 통화가 국제외환시장에서 민간부문의 거래에 많이 사용되기 시작해야 한다.

그러나 과거 국제통화질서의 발전을 통해 볼 때 여러 통화가 동시에 국제통화로서 사용되기는 했지만 늘 한 통화가 압도적으로 많이 사용되는 우월적 통화(dominant currency)로서의 지위를 확보하는 경향이 있었다. 이 것은 단지 그 나라의 경제적 지위가 세계경제에서 차지하는 비중이 압도적이어서만이 아니라 소위 'network effect'라고 하는, 국제교역이나 자본거래에 있어 늘 보다 널리 사용되는 통화로 가격 인용과 자산 보유를 단일화하려는 시장의 경향이 있기 때문이다. 역사적 경험을 보더라도 19세기 초반 금과 은이 동시에 통용되다가(bimetallic system), 결국 금이 우월적 통화의 지위를 갖게 되었으며 (Global Standard System), 2차 대전 이후 미국의 달러화와 영국의 파운드화가 동시에 통용되다가 결국 달러화가 주 국제통화로서의 지위를 확보하게 되었다. 그러나 만약 동시에 복수의 통화가 비슷한 수준의 가치의 안전성에 대한 신뢰를 주고 적절한 공급량을 유지할 수 있다면 복수의 통화가 경쟁적으로 국제통화의 지위를 확보할 수도 있다. 물론 새

로이 출현하는 통화가 일정한 수준의 'network effect'에 도달할 수 있기까지는 쉽지 않은 과정이 있을 수 있고 장기간의 시간을 요할 수도 있다.

복수통화제도하에서는 또한 국제통화를 발행하는 국가들에게 경쟁적으로 상당한 정책적 규율을 요구하게 될 것이라는 장점이 있다. 만약 한 통화 가치의 안전성에 의문을 갖게 되면 금방 다른 통화로 준비자산을 옮기게 될 것이며 이는 자국경제에 상당한 부담으로 작용하게 될 것이기 때문이다.⁴ 또 복수의 국제통화제도하에서는 여태까지 미국이 누려왔던 과도한 특권(exorbitant privilege)도 국제통화를 발행하는 몇 나라에 분산되게 될 것이다. 그러나 어떤 통화든지 적절한 network effect를 가질 수 있는 지점까지 도달하고, 또한 달러화의 우월적 지위로부터 서서히 복수통화로 옮겨가는 과정을 세계가 어떻게 관리해 나갈 것인가 하는 것은 매우 어려운 과제가 아닐 수 없다. 복수통화가 출현하는 과정에서 유력 통화간의 환율의 움직임이 불안정해 질 수 있으며 이는 세계금융시장과 세계경제에 커다란 불확실성을 야기할 수도 있다. 따라서 이러한 과정에서 주요국들간의 성공적인 정책협약과 조율이 무엇보다 중요한 관건이 될 것이라 보여진다.

SDR에 기반한 제도 (SDR-based System)

1969년 IMF에 의해 창출, 배분되었다가 그 동안 거의 잊혀오다시피 한 특별인출권(Special Drawing Right)이 세계금융위기로 달러화의 국제통화로서의 신뢰성이 위협받자 새로운 국제통화로서의 가능성으로 부상하고 있다. SDR은 그 자체로서 국제통화가 아니고 통화바스켓(currency basket)⁵에 구성되어 있는 통화들에 대한 일종의 구상권(claim)이다. 실제로 최근에 BRIC국가들의 중앙은행들로부터 수요가 발생해 IMF가 이를 공급했고 현재 전세계 외화준비자산의 약 4%를 차지하고 있다 (IMF 2010). SDR은 주요 통화들의 바스켓으로 구성됨으로써 한 국가의 외화준비자산이 어느 한 통화에 절대적으로 의존하는 경우와 비교해 그 가치가 훨씬 안정적이라는 장점이 있다. 또한 Triffin Dilemma를 부분적으로 극복할 수 있는 장치가 있다. 그러나 SDR이 대외준비자산으로서의 역할이 강화되기 위해서는 유동성이 지금보다 훨씬 높아져야 한다. 그러기 위해서는 IMF가 이의

⁴ 최근 유럽의 재정위기로 유로화가 절하되기 전까지만 해도 중국은 세계금융위기 이후 외환보유고에서 조금씩 달러화의 비중을 줄이고 유로화의 비중을 늘여왔다.

⁵ 원래는 출범시에는 16개 통화로 구성되어 있었으나 현재는 달러, 유로, 엔, 파운드로 구성되어 있음

발행을 늘이고 유동성을 높이기 위한 노력을 강화해야 할 뿐 아니라 민간부문에서도 이의 사용이 늘어나야 한다. 각국 정부가 국채를 SDR표시로 발행하고, 민간채무자들도 SDR표시 채권을 발행하고, 그리고 일부 국가들이 환율을 SDR로 인용하는 등의 일련의 움직임이 일어나게 되면 SDR의 국제준비자산(Reserve Assets)으로서의 역할이 강화되게 될 것이다.

SDR은 실제로 복수통화제도(multiple reserve currency system)가 가지는 이점도 그대로 가지고 있다. 준비자산의 수요 입장에서 보면 이를 보유할 경우 바로 바스켓 구성 통화들로 외환보유고를 자동적으로 분산(diversify)하는 효과를 가지게 되는 것이다. 따라서 준비자산으로서의 가치가 훨씬 안정적이다(물론 이를 구성하는 통화들의 상대적인 안정성에 달려있기는 하지만). 또한 공급자의 입장에서 볼 때 SDR에 포함되어 있는 통화의 비중은 고정된 수치로 정해지기 때문에 (예를 들어 1 SDR 당 미 달러화 44 cents 포함 등), 각 통화의 상대적인 비중은 이들 통화간의 환율이 변동하는 데에 따라 변하게 되어 있다. 따라서 어떤 한 나라가 부실한 통화관리로 인플레이가 발생할 경우 환율이 절하되어 바스켓내에서의 비중이 자동적으로 내려가게 되므로 바스켓에 포함되는 통화를 발행하는 국가들에 거시경제정책의 규율(discipline)을 부과하는 효과가 있다. SDR의 사용은 또한 지금까지 어느 한 국가가 국제통화발행으로부터 얻는 '과다특권(exorbitant privilege)'을 바스켓에 포함되어 있는 통화를 발행하는 국가들로 자동적으로 분산할 수 있으며 또한 복수통화제도하에서 시장에서 어떤 통화가 network effect를 가지게 될 때까지 걸리는 시간에 비해 훨씬 더 빠르게 분산될 수 있는 이점을 가지고 있다. 나아가서 IMF가 개도국이나 신흥경제국을 대상으로 SDR발행을 늘이게 되면 이들 국가가 외환보유고 확대를 통해 국제통화를 발행하는 선진국들에게 직접적으로 자본을 수출하게 되는 일도 줄어들게 될 것이다 (Clark and Polak 2004).

실제로 중국이 달러화 위주로 되어 있는 현재의 외환보유고를 달러화의 비중을 낮추도록 재구성하려 할 경우 달러화 가치의 급격한 하락 등을 수반할 수 있어 외환보유고의 큰 손실을 가져올 수 있음에 비해 달러화 준비자산을 SDR로 대체할 경우 중국의 외환자산 가치를 훨씬 안정적으로 유지하며 달러화의 비중을 줄일 수 있는 방법이 될 수 있다. 지난 해에 Zhou 중국인민은행 총재가 국제통화제도의 SDR시스템으로의 전환을 제안한 것도(Zhou 2009) 이러한 배경에서 출발한 것으로 보인다. 다른 한편으로 보면 SDR에 기반한 국제통화제도로 전환해나간다고 해도 실제로 세계경제불균형의 문제를 해결하는 데에

는 큰 도움이 되지 않을 것이라는 견해도 있다(Carney 2009). 실제로 만약 중국이 SDR 위주의 시스템으로 자국의 외환보유고의 가치를 안정적으로 유지할 수 있게 되면 외환보유고를 줄이려는 인센티브가 오히려 없어질 수 있다.

어쨌건 실질적으로 SDR에 기반한 국제통화제도로 전환해 가기 위해서는 국제적인 합의와 주요국들간의 정책공조가 뒷받침되어야 한다. 특히 미국이 달러화를 대체하는 국제준비자산으로서의 SDR의 역할이 확대되도록 받아들이고 이로의 전환에 적극적으로 협조해 주어야 가능해 질 수 있다. 그러나 이는 지금의 달러 중심의 국제통화제도가 결정적으로 붕괴의 위험에 처하게 될 때까지는 기대하기 어려운 일이 아닐까 생각된다. 또한 국제준비자산으로서의 달러화 공급의 감축속도 보다 SDR에 대한 수요의 증가속도가 빠를 경우 미국의 금리가 올라가게 되며 여타 국가들의 금리와 차이가 커져 국제금융시장에 혼란을 불러올 수도 있기 때문에 주요국가들간의 치밀한 국제공조가 이루어지지 않으면 SDR위주의 국제통화제도로의 전환과정이 쉽지 않을 것이라 예측된다. 따라서 SDR을 복수 국제통화의 하나로서 다른 통화들과 함께 사용되게 하고 이의 사용이 점차 확대되도록 하는 것이 보다 현실적인 대안이 될 수 있을 것이다.

세계통화(Global Reserve Currency)의 창출

국제통화제도의 가장 급진적인 개혁 방안은 새로운 세계통화를 창출하여 실제 국제거래에 사용되게 하고 이 통화에 대해 각국 통화의 환율이 정해지도록 하는 것이다. 이 통화는 그 가치의 안정성이 보장되도록 지금의 IMF와는 다른 기능과 지배구조를 가진, 새로이 설립된 국제기구에 의해 창출, 발행되도록 해야 할 것이며 이 기구는 어느 특정 국가의 경제 문제로부터 독립되어 있어야 할 것이다. 그리고 이 기구의 자산과 부채구조가 모든 회원국들에 의해 뒷받침되어 있어 안전자산(safe asset)으로서의 세계통화를 새로이 창출하는 것이 바로 이 제안의 골격이다.

만약 이 통화가 널리 사용되게 되면 개별국가의 통화가 새로이 국제통화로 부상하기 위해 필요한 'network effect' 문제를 신속히 해결할 수 있고 또 어느 한 특정국가에 의해 향유되는 '과다특권'은 모든 회원국으로 분산되어 국제통화제도의 공정성을 기할 수 있게 된다. 또한 이에 기반한 국제통화질서는 세계경제의 불균형 문제를 보다 원활히 조정해 낼 수 있을 것으로 예상된다. 만약 지금과 같이 각국이 다양한 환율제도를 채택하더라도

이 ‘세계통화’에 환율을 고정시키는 경상수지 흑자국의 경우 (현재 중국의 경우처럼) 이 통화에 대해 자유변동환율제도를 채택하는 적자국의 통화(가령 달러화)가 절하됨으로써 적자국에 비해 자국통화가 자동적으로 절상되게 됨으로써 국제수지 불균형이 보다 원활히 조정될 수 있는 것이다. 또한 이 통화를 발행하는 국제기구는 실질적으로 세계금융시장에서 최종대부자(**lender of last resort**)의 기능을 발휘할 수 있어 신흥개도국들의 자기보험을 위한 과다 외환보유고 수요를 줄일 수 있는 것이다.

따라서 새로이 창출된 ‘세계통화’에 의한 국제통화제도는 세계경제 불균형(**global imbalance**)의 조정을 원활히 하는 측면에서나, 국제통화제도의 안전성 및 공정성을 제고하는 측면에서 가장 바람직한 대안이 될 수 있다는 것이다. 이 보다 더욱 급진적인 개혁은 현재의 유로화와 같이 세계중앙은행을 설립하여 여기서 발행되는 통화가 국제통화일 뿐 아니라 각국의 국내통화로도 유통되게 하는 것이다.

그러나 이러한 개편안이 현실화되기 위해서는 각국의 경제주권이 크게 희생되어야 하고 따라서 이 제도가 가지는 커다란 장점에도 불구하고 국제정치 현실상 실현될 가능성은 극히 낮다는 것이 한계이다.

다. 기관적 측면에서의 개편 (Institutional Reform)

국제통화제도에 있어서의 기관적 측면에서의 개편은 주로 IMF의 역할과 기능에 대한 개편으로 집약되고 있다. 브레튼우즈 체제하에서 IMF의 설립 취지는 이 기관이 일종의 국제중앙은행의 역할을 하도록 하는 것이었다. 경상수지적자의 지속으로 외환부족 사태를 겪는 국가들에 경상수지적자를 해소할 수 있도록 긴축적 거시경제정책을 도입하고 (필요한 경우) 환율을 절하하는 정책을 채택하는 조건으로 대기성차관을 제공하여 외화유동성 위기를 넘기도록 하는 역할을 하게 하였다. 당시의 외환위기는 주로 경상수지 적자에 의한 위기였고 대부분의 국가들에 있어 자본거래는 엄격히 통제되어 있었다. 그리고 IMF의 재원도 당시의 세계경제규모나 대외거래 규모에 비해 상대적으로 넉넉한 편이었다. 그러나 1990년대 이후 각국의 자본시장 개방과 세계금융시장 통합으로 국가들이 겪는 외환 위기는 주로 급격한 자본수지의 반전에 의한 위기가 많아졌고 IMF의 재원은 세계경제규모나 대외거래 규모에 비해 훨씬 왜소하게 되었다. 2008년 당시 IMF의 재원은 우리나라가 가지고 있었던 외환보유고와 비슷한 약 2500억 달러에 불과하였다. 당시 중국의 외환

보유고가 약 2조 달러에 달하고 있었으며 일본도 약 1조불 가까운 외환보유고를 가진데 비하면 IMF의 재원규모는 상대적으로 크게 위축된 것이었다.

또한 IMF는 앞서도 지적했듯이 외환부족 사태를 겪는 개도국들에는 절대적 영향력을 행사해 왔던 반면 세계경제운용에 절대적인 영향을 미치는 미국이나 여타 선진국들의 경제 정책에 대해서는 거의 아무런 영향력을 행사하지 못해 세계경제에 대한 **watchdog**으로서 이미 국제적 신뢰성이 약화되어 있다. 이런 현실에도 불구하고 IMF에 자금을 요청하는 나라는 지극히 심각한 유동성위기에 봉착했다는 의미이며 그 위기를 넘기기 위해 고통스러운 조정 프로그램을 받아들여야 할 정도로 경제의 펀드멘털과 정책운영이 부실했다는, 소위 낙인효과 '**stigma effect**'를 가지게 되기 때문에 우리나라도 2008년 심각한 유동성 위기를 겪으면서도 IMF에 자금지원 요청을 한사코 거부했었다. 따라서 현재의 IMF는 설립 당시의 취지와 달리 세계경제의 불균형을 해소하고 국제금융시장의 안정을 도모하는데 있어 거의 무력한 기관으로 되어버렸다. 최근의 세계금융위기처럼 위기가 주요 국가들로 빠른 속도로 퍼져나가는 경우 이들의 외화유동성을 동시에 지원하기 위해서는 재원도 턱없이 부족하게 되었다.

따라서 국제통화질서의 개편은 당연히 IMF의 개편을 포함하는 것이 되어야 한다. IMF의 개편방향은 첫째, IMF의 재원을 확충해야 하고; 둘째, IMF의 주요국에 대한 경제정책의 감시; 감독역할(**surveillance**)과 정책조정에 대한 압력기능을 강화해야 하며; 셋째, 신흥개도국들이 외화유동성 위기의 가능성에 봉착했을 시 이에 탄력적으로 대응할 수 있는 대출 프로그램(정책조건을 포함하여)의 개선; 그리고 넷째, IMF의 지배구조를 개편하는 것이다.

첫째 조건의 경우에는 이미 G20회의에서 현재의 재원을 3배로 증가시켜 7500억 달러로 증액하기로 하였다. 최근 IMF는 새로운 금융안전망 구축과 관련하여 대출재원으로 추가적으로 2500억 달러를 증액해 줄 것을 G20에 요구하고 있는 것으로 알려지고 있다.⁶ 둘째의 경우는 지난 G20회의에서 국제금융시장에 대한 감시기능과 조기경보체제를 강화할 것을 IMF에 이미 요구했으며 이에 대한 구체적 조건 방안이 검토되고 있으나 아직 제도

⁶ Financial Times, "IMF seeks \$250 billion boost in loan resources to prevent new crises," by Christian Oliver and Alan Beattie, 2010. 7. 18 일자

화된 단계는 아닌 것으로 보인다. 셋째의 경우에는 앞서 수요 측면에서 다루었듯이 금년도 G20 의장국인 우리나라의 대통령 직속 G20 준비위원회와 협의를 진행 중이며 몇 가지 새로운 대출 프로그램의 윤곽이 최근 Financial Times지 등 해외 언론에도 보도된 바 있다. 구체적인 협의는 아직도 진행 중인 것으로 알고 있으며 이번 서울정상회의에서 소기의 성과가 있기를 기대한다. 넷째의 경우, 지배구조의 변화는 무엇보다 지분율의 재구성이나 이사회 구성을 추진해 나가는 것이다. 지난 해 런던 G20 정상회의에서 현재 경제규모나 교역규모에 비해 과다하게 지분을 소유하고 있는 나라들(주로 유럽국가들)로부터 전체 5%의 지분을 떼어 내어 경제나 교역규모에 비해 과소하게 지분을 소유하고 있는 나라들(주로 중국, 한국을 포함한 신흥 경제국)에 재배분할 것으로 합의한 바 있다. 이의 구체적인 방법에 대해서는 11월 서울 정상회의 전까지 대체적인 윤곽이 결정될 예정이나 아직도 여전히 난항을 겪고 있는 것으로 보인다. 재원 증가(quota increase)보다 지분율 조정(quota distribution)이 훨씬 어려운 것이다. 모두 합쳐서 100%가 되는 지분율에서 어느 한 나라의 지분증가는 다른 나라의 감소에 의해서만 가능한데 어느 나라도 선뜻 자국의 지분율 감소를 받아들여야 하지 않기 때문이다. 또한 지배구조의 개편은 단순히 지분율의 재구성뿐 아니라 현재 IMF의 경영진, 고위직의 재구성을 포함해야 한다. 주로 미국과 유럽출신들로 구성되어 있는 고위직의 구성을 세계경제 구조의 변화를 반영한 구성으로 이루어 내야 IMF의 운영철학, 정책 조건의 공정성을 개선할 수 있을 것이며 또한 이로부터 연유하는 신뢰성도 강화할 수 있을 것이다. 그러나 이는 장기적인 시간을 요구하는 분야로 보인다.

라. 향후 전망

앞서도 말한 바와 같이 현재의 국제통화제도가 여러 한계점을 노출하고 있다는 데에 대해서는 별다른 이견이 없으나 이를 어떻게 고쳐나가야 할 것인가, 혹은 고쳐나갈 필요가 반드시 있는가에 대한 의견은 국가에 따라, 학자에 따라 의견이 다르다. 우선 현재의 제도에 가장 우려를 가지고 제도의 개편에 대해 적극적으로 의견을 개진해온 나라는 중국이다. 중국은 현재 약 2조 5천억 달러에 달하는 세계 최대의 외환보유고를 축적하고 있으며 그 규모는 중국의 연간 국민소득의 절반을 넘는 수준이다. 미국에서 금융위기가 발발한 이후 장래 미국 달러화의 가치가 현재의 수준에서 유지되기 어려울 것이라는 관측이 지배함에 따라 중국은 현재 달러화 위주로 구성되어 있는 외환보유고의 장래 가치 손실에 대해 불안감을 가질 수 밖에 없다. 그러나 중국이 독자적으로 외환보유고의 통화구

성에서 달러화 비중을 낮추려 할 경우 그 것 자체가 달러화 가치의 하락을 촉발하게 되어 이 또한 자국의 이익을 위한 길이 아니다. 중국은 세계경제 불균형의 한 축으로서 자국에 가해지는 환율절상과 국내소비 증가를 위한 구조개혁의 압력에 당면하여 최근 국제통화제도 개편이라는 화두를 국제사회에 던지고 있다.

또한 한국, 동아시아, 중남미 국가들을 비롯해 자국의 통화가 국제통화로서의 기능을 전혀 갖지 못한 신흥 경제국들은 현 국제통화제도에서 늘 외환위기의 위협에 노출되어 있게 되므로 높은 외환보유고를 비축할 수 밖에 없는 실정이며 이에 대한 만만치 않은 비용을 지불하고 있다. 또한 아무리 많은 외환보유고를 쌓아놓고 있더라도, 그리고 신중한 경제정책의 운용을 하더라도 이번 세계금융위기처럼 국제통화의 중심국에서 위기가 발생할 경우 커다란 타격을 받지 않을 수 없는 처지에 있어 현재의 국제통화제도의 개편에 많은 관심을 가지고 있다.

그럼에도 불구하고 가까운 장래에 국제통화제도에 주요한 개편이 이루어지리라고 기대하기는 쉽지 않을 것 같다. 국제통화제도는 단순히 경제적 효율성과 공정성에 따라 결정되는 것이 아니고 국제사회의 정치적, 경제적 역학구도에 의해 결정된다. 그리고 한번 제도가 정해지고 또한 국제통화로 사용되는 통화가 시장에서 우월적 지위를 확보하게 되면 그 것이 지속되는 관성을 가지게 된다. 무엇보다 미국이 현재의 국제통화제도로부터의 큰 변화를 원치 않고 있으며 또한 시장이 달러화를 국제결제수단, 무역표시 통화로 계속 사용하는 데에서의 편리함을 쉽게 포기하려 하지 않을 것이기 때문에 당장 어떤 변화로도 모호하기 어렵다는 것이 많은 경제학자들의 견해이다. 마치 국제법으로 정하거나 누가 강요하지 않아도 영어를 국제 공용어로 세계 시민들이 사용하고 있는 것처럼 브레튼우즈 체제가 붕괴한 이후 현재의 달러화도 국제조약이나 정부간 합의에 의해서가 아니라 관행에 의해 시장이 이를 선호되고 있기 때문에 주된 국제통화(dominant currency)로 통용되고 있으며 이미 network effect를 확보한 달러화를 대체할 통화가 당분간은 나타나지 않을 것이란 것이다. 특히 이는 주로 미국 출신의 학자들을 중심으로 주장되는 견해이기도 하다.

Truman(2010)은 지금의 국제통화제도가 적절치 않으며 세계경제의 불균형, 금융위기의 한 요인이 되었다라는 견해 자체에 반대하고 있다. 그의 견해에 의하면 현재의 제도는 금본위제도, 양차대전 기간 동안의 변동환율제, 전후의 브레튼우즈 제도의 결함들을 보

완하면서 발전해 온 제도로서 이 제도하에서 많은 나라들의 경제적 번영과 발전이 이루어졌다는 것이다. 물론 이 제도가 완벽한 것은 아니지만 이를 전면적으로 바꾸자는 것은 인터넷을 통해 테러리스트들이 포섭되기 때문에 인터넷을 없애자는 주장과 같다는 것이다. 과거의 제도로 돌아가거나, 아니면 불균형의 자동적 조정이 가능한 새로운 제도를 만드는 것은 현재 이를 뒷받침할 환경과 조건이 되어있지 않기 때문에 불가능하다는 것이다. 또한 금분위제도가 비교적 성공적이었던 것은 시장에 대한 정부개입을 최소화해야 한다는 당시의 경제철학이 주류를 이루고 있었기 때문이었고, 변동환율제가 세계무역과 국가경제번영을 해친다는 양차대전간의 경험이 브레튼우즈의 출현을 가능하게 하였으며 그리고 이는 전후의 시장에 대한 정부의 개입이 일반화되었던 당시 경제철학이 지지해 주었기 때문에 가능했다는 것이다. 오늘날과 같이 자본시장이 개방되고 자본의 유출입이 자유화된 상황에서는 더 이상 과거와 같은 제도의 도입은 불가능하고 적절치도 않다는 것이 그의 주장이었다. 또한 최근의 세계금융위기가 과거 수십 년간 일어난 금융위기보다 크게 다른 것이 없으며, 만약 심각성에 있어 다르다고 하더라도 그 것은 '국제통화제도'의 문제에서 기인하기 보다 '국제금융시스템'의 문제에서 기인했다고 보아야 한다는 것이다. 따라서 국제통화제도의 개편보다는 국제금융시스템의 규제를 개혁해야 한다는 의견이다.

반면 캐나다 중앙은행 총재인 Carney(2009)는 이번 세계금융위기는 과거의 국제통화제도를 붕괴시킨 것과 똑같은 문제에 대해 적절히 대응하지 못했기 때문에 발생했다고 주장한다. 금분위제도, 브레튼우즈 제도, 그리고 현재의 제도로부터의 공통된 교훈은 국제통화제도에서의 핵심적인 문제는 '준비자산의 선택(choice of reserve assets)' 문제라기 보다 바로 '조정 장치(adjustment mechanism)'의 결여 문제라는 것이다. 따라서 외화준비자산을 지금의 달러화 위주에서 보다 다양화한다고 해서 현재의 세계경제 불균형이 크게 감소하지는 않을 것이며 국제금융시장과 세계경제의 불안정성은 지속될 것이라는 견해이다. 준비자산이 달러화로부터 다른 통화들로 다양화하게 되면 달러화의 수요가 줄게 됨에 따라 미국은 불균형을 시정할 압력을 받게 되지만 흑자국들은 여전히 별 다른 조정압력을 받지 않게 될 것이라는 것이다. 흑자국들이 조정을 기피하게 되면 결국 지금과 같은 불균형이 지속되게 되고 결국 이로 인해 시스템이 붕괴할 위험이 커지게 된다는 것이다. 불균형의 지속은 결국 국가간 갈등을 고조시키고 보호무역주의와 자본통제의 압력을 증가시켜, 세계경제발전에 부정적인 영향을 미칠 것이다. 따라서 그는 지금 더 중요한

것은 국제통화제도의 개편보다 국제간 정책공조를 통하여 세계경제불균형 문제를 풀어나가는 일이라고 주장한다.

반면, IMF와 많은 국제경제학자들 (Benigno 2010, Bergsten 2009, Cooper 2008, Driffil 2010, Mateos Y Lago, et al. 2010, Kenen 2010, Rodrik 2006, Subacchi and Driffill 2010, UN 2009 등)은 현재의 국제통화제도의 개편 필요성에 대해 공감하고, 다만 국가간 이해가 엇갈리는 현실적 제약하에서 최대의 개편 폭을 찾아가야 한다는 입장이다.⁷ 다시 말해 정치적 가능성(political feasibility)과 가장 바람직한 개편방안(desirability of reform)의 사이에서 현실적이며 점진적인 개편 방안을 찾아가야 한다는 의견들을 내어놓고 있다. 이러한 과정에서 이들은 SDR의 발행과 사용을 점차적으로 늘여가는 방안을 주로 제시하고 있다.

이상과 같은 논의들을 종합해 볼 때, 당분간 국제통화제도가 현재의 모습으로부터 크게 달라지기를 기대하기는 어려울 것으로 보인다. 결국은 주어진 정치, 경제 여건의 현실적 제약하에서 점진적인 제도의 개선을 이루어 나가는 것이 최선의 대안이 될 것으로 보인다. 그렇다면 크게 두 가지 측면에서 국제통화제도의 점진적인 개선을 기대해 볼 수 있을 것 같다. 첫째는 현재의 제도하에서 경상수지 불균형을 보다 적절히 조정할 수 있는 방안을 모색하는 것이고, 둘째는 미 달러화의 지배적 위치가 가지는 단점에서 벗어날 수 있도록 복수 국제통화로 점진적으로 이동하는 길을 열어주는 것이라고 할 수 있다. 첫 번째 문제의 경우, 세계 주요국가들이 자국의 경제운용이 세계경제에 미치는 영향에 대해 공동의 책임의식을 가지고 환율, 거시경제정책을 협의해 나가면서 불균형을 조정해 나가는 정책협조의 노력을 강화해 나가야 하며, 또한 위기에 대비한 보험목적(self-insurance)에서 기인하는 신흥경제국들의 외환보유고에 대한 과다수요를(특히 신흥경제국을 중심으로한) 줄여주기 위해 적절한 사전 위기대응용 ‘국제적 유동성지원 장치’ 혹은 ‘국제금융안전망(Global Financial Safety Net)’을 확대함으로써 줄여주는 것이다. 두 번째 문제의 경우, 우선 일차적으로 SDR의 배분을 점진적으로 늘이고 이 것이 점차 정부간 거래뿐 아니라 민간부문의 거래에서도 사용되도록 유도해 나가면서 이 SDR의 통화바스켓에 포함되는 통화들로 국제통화의 역할이 다변화되도록 하는 것이다. 이러한 진전이 보다 확고하게 자리잡게 되면 이 보다 근본적인 국제통화제도의 개혁, 가령 새로운 세계통화의 창출 등에 대해서 논의할 수 있을 것이다.

⁷ UN Report는 global reserve currency로의 전환을 비중 있게 다루고 있다.

그러나 이상과 같이 현재의 국제통화제도에서 거시경제정책 협력을 통해 세계경제불균형을 조정해 나가기 위해서는, 또한 현 제도의 점진적인 개편을 추구해나가기 위해서는 무엇보다 국제적인 합의와 공조, 그리고 이를 위한 주요국들의 협력이 없이는 불가능하다. 결국 세계 주요국들의 정부지도자들이 공동의 책임의식을 가지고 세계경제의 안정적 발전을 위해 정책협력과 필요한 제도의 개편을 추진할 의지를 가지고 또 이를 실효성 있게 추진할 수 있는 어떤 기구나 협의체를 가질 때 비로소 구체적 진전을 기대할 수 있으리라 생각된다. 이런 관점에서 다음 장에서 세계경제 지배구조의 출현과 이의 전망에 대해 논해 보고자 한다.

3. G20 정상회의와 세계경제지배구조(Global Economic Governance)

세계금융위기는 결국 그 동안 국제사회에서 논의되어 오던 새로운 세계경제협의체(global economic steering committee)를 출범시키게 되었다. 아시아 외환위기 이후 출범했던 G20 재무장관 회의를 G20 정상회의로 격상시켜 2008년 워싱턴에서 첫 회의를 가졌고, 2009년 Pittsburg에서의 제 3차 G20 정상회의는 이 협의체를 세계경제문제를 다루는 ‘최고의 협의체’(premier forum for international economic cooperation)로 인정하고 이를 매년 정기적으로 개최하자는데 의견을 모았다⁸. 그러나 G20 정상회의가 세계경제 문제에서 최고 협의체로 확실히 자리잡은 것은 아직 아니다. 세계경제위기를 맞으면서 각국들이 세계대공황을 피해야 한다는 공동의 이익 추구를 위해 적극적인 국제공조를 이루어 내었지만 위기가 서서히 극복되어감에 따라 벌써 각국은 국내 정치사정과 자국경제의 입장을 더욱 우선시하게 되어 G20 회의를 통한 합의와 의사결정이 점점 어려워지고 있다. 이는 한편으로 예견되었던 일이기도 하다.

지난 6월 말의 Toronto G20 정상회의에서 이미 이러한 균열의 조짐이 나타나기 시작했다. 위기를 통해 급격하게 늘어난 재정적자와 정부 부채를 줄이기 위한 방안(fiscal consolidation)에서부터 은행세(Bank Levy)의 도입문제에 이르기까지 각국의 이견이 노출되었다. 지난 Toronto 정상회의는 정상간의 합의를 성과로 부각시키려 하기 보다 이견을 크게 부각시키지 않는 것을 성과로 나타내고자 한 인상을 주고 있다. 팽창적 재정정책이 당분간 더 필요하다고 보는 미국과 재정건전성의 빠른 회복이 더 필요하다고 보는 유럽 국가들 특히 독일과의 이견을 ‘growth oriented fiscal consolidation’라는 모호한 표현으로 포장한 것이 바로 그런 예라 보여진다. 파이낸셜타임즈(Financial Times)지의 논설위원인 Clive Crook은 그의 최근 칼럼에서 “지난번 국제공조에 의한 각국의 팽창적인 정책은 G20 회의가 없었더라도 어차피 각국이 했을 일이었다. 그러나 세계경제가 다시 침체에 빠질 수 있는 위험이 큰 지금이야 말로 각국의 재정정책에 국제공조가 필요한 시점이나

⁸ G20회의의 경우 G7회의의 경우와는 달리 매년 회의를 정례적으로 가지기로 정상들이 ‘합의했다(agreed)’라는 문구를 쓰는 대신 기대했다(expected)라는 표현을 쓰고 있다.” Leaders said that they expected to meet annually after 2010 in their statement (Section 50 of the Leaders’ Statement of the Pittsburg Summit in September 2010).” 그러나 실질적인 효과는 비슷하리라고 기대된다.

Toronto G20 정상회의는 정작 아무런 합의를 도출하지 못했다”고 비판하고 있다.⁹

G7과 마찬가지로 G20도 출범할 때부터, 소위 적법성(legitimacy), 대표성(representativeness), 그리고 유효성(effectiveness)의 문제를 안고 있었다. UN과 같이 어떤 국제조약(international treaty)에 의해 출범한 기구도 아니고 어떻게 보면 스스로 세계 경제의 최고협의체(Premier Forum)이라고 선언함으로써 출발한 이 협의체가 어떤 국제법적 지위를 가지고 있는 것이 아니다. 대표성에 있어서도 왜 지금 포함되어있는 19개 국가로 이루어져야 하는 것에 대해서도 많은 이견의 소지를 안고 있다. 그리고 무엇보다 중요한 취약점은 참여자의 수가 많은 데에서 비롯되는 회의체로서의 비효율성이다. G20은 G7과 같이 소위 비슷한 생각을 가진(like-minded) 국가들간의 회의체가 아니다. 물론 대표성에 있어서는 G7보다 훨씬 우월하지만 의사결정기구로서는 훨씬 더 많은 취약점을 가지고 있다. G20에는 경제발전 정도가 크게 다른 선진국과 신흥개도국이 함께 포함되어 있으며, 이슬람국가 셋, 그리고 아시아, 중남미, 아프리카, 중동의 국가들이 모두 포함되어 정치적, 문화적 동질성을 찾아보기 어렵다.

오늘날 세계경제문제는 분명히 선진국과 신흥개도국들이 함께 풀어나가야만 하는 것이지만 세계경제문제의 요인과 처방, 그리고 그 것을 수행해나가는 데 있어서의 책임과 부담을 나누어 가지는 것에 대해서는 선진국들과 신흥개도국, 유럽과 미국간, 신흥개도국간에 많은 입장의 차이가 있는 것이 사실이다. 20명 이상이 각자 다른 입장을 가지고 한 테이블에 앉아 있는 회의체에서 유효한 결정과 합의를 도출하는 것은 지난한 과제임에 틀림없다. 더구나 발전단계와 경제철학, 정치체제에 있어 크게 다른 나라들의 모임은 더욱 그렇다.¹⁰

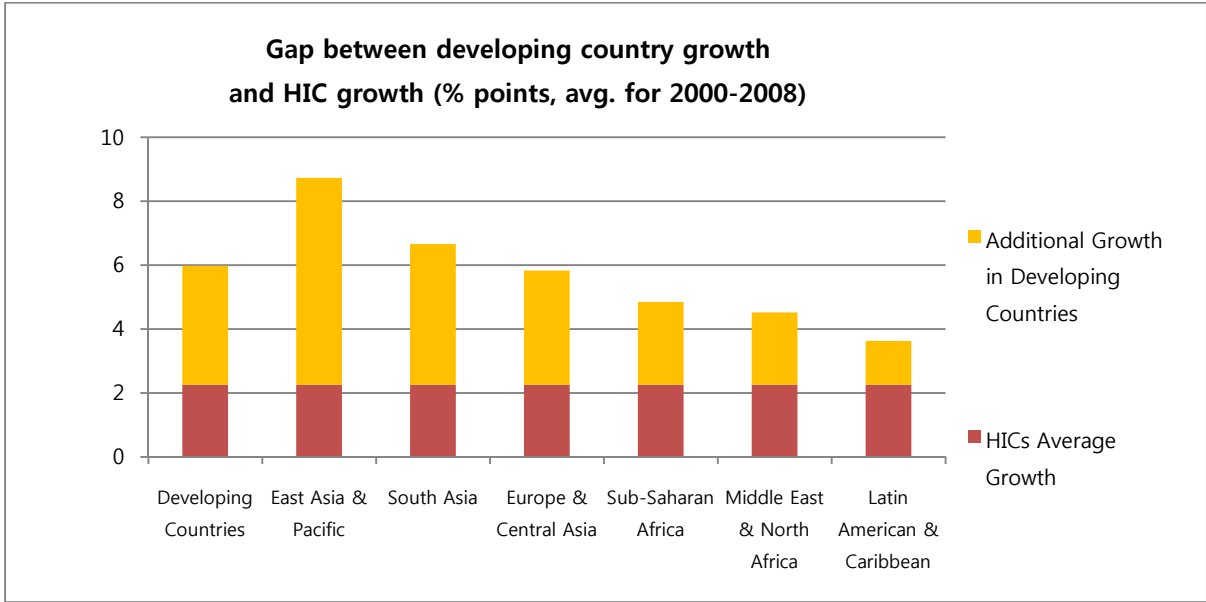
그럼에도 불구하고 G20 정상회의는 결코 실패하거나 흐지부지 되어서는 안 되는 협의체이다. 앞서도 말했지만 지금 세계경제문제를 해결해나가기 위해 절실히 필요로 하는 것은 새로운 지배구조(governance structure)이다. 물론 아직은 국가(nation state)가 내부의

⁹ Financial Times, "Fiscal disarray is the least of the G20's sins," by Clive Crook, 2010. 6. 27 일자

¹⁰ 미국은 오히려 G7회의에서 보다 이 회의체에서 사안에 따라 아시아, 중남미 국가들과 혹은 유럽국가들과 담합할 수 있는 선택의 폭이 넓어져 미국의 입지는 강화될 수 있다는 견해가 있다 (Patrick 2010). 그러나 이 것이 반드시 세계경제지배구조라는 입장에서 볼 때 더욱 바람직한 것인지에 대해서는 아직 판단하기 어렵다.

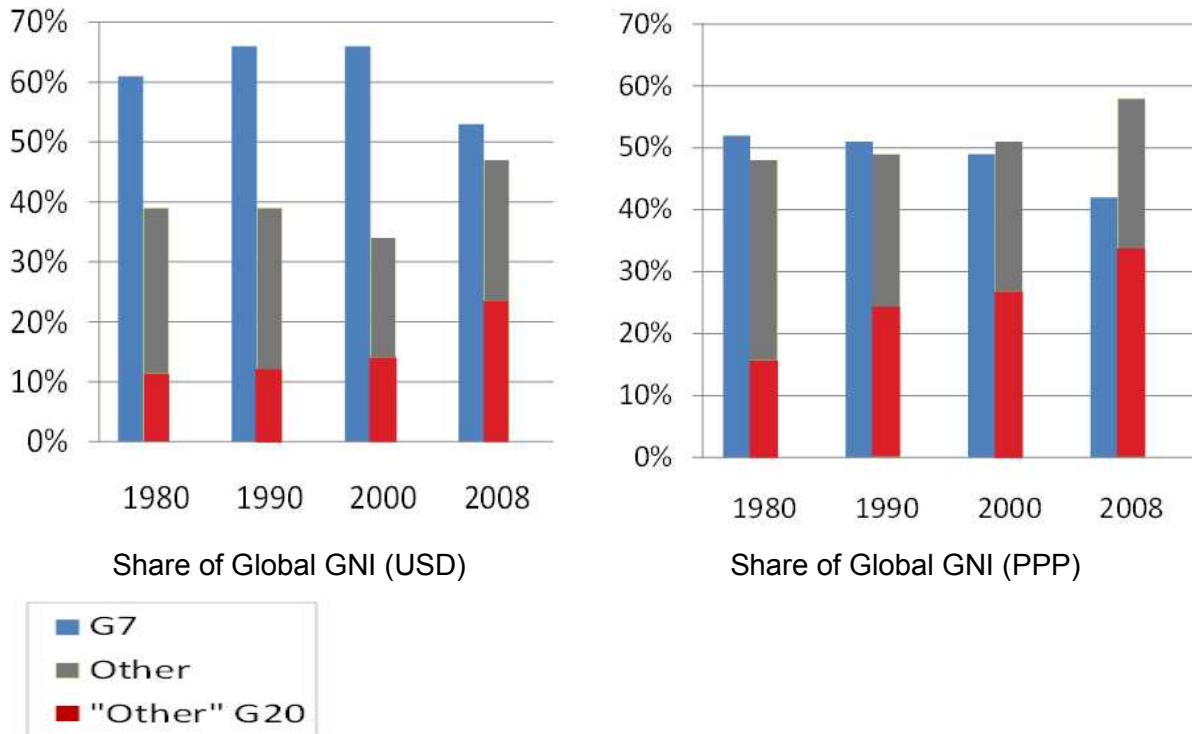
헌법과 이에 규정된 권력구조를 통해 그 국가구성원과 사회를 통치하는 가장 중요한 최고의 지배단위로 인정받고 있다. 그러나 오늘날 세계는 개별국가라는 단위의 지배에 의존하고 있기에는 너무나 상호의존적이고 통합되어 버렸다. 과거에는 국가 사이를 가로지르던 산맥, 강이 나라를 구분하게 되었으나 이제는 국경이 사람의 왕래나 재화와 자금의 흐름을 더 이상 제약하지 못한다. 이미 유럽은 개별국가의 주권을 상당 폭 포기하고 EU라는 새로운 지배단위를 만들었으며 초 국가기구(supera-national institute)인 EU의 지배구조는 더욱 강화되며 발전하고 있다. 미국과 유럽이 세계를 지배하고 국제규준과 경제질서를 주관하던 (international rule making) 시대는 지나가고 있다. 이미 세계경제성장을 이끄는 주 엔진은 신흥개도국(특히 아시아의)들로 넘어왔으며<그림 6 참조> 경제력의 중심도 서구의 일방적 우위에서 다극화(Multi-polar)시대로 서서히 이행하고 있다<그림 7 참조>. 제2차 세계대전 직후에 설립된 지금의 국제기구, 국제통화질서는 더 이상 오늘날의 현실에 맞지 않다. 대표성에 있어서 더 많은 국가들을 포함하는 회의체가 있으면 좋고, 적법성에 있어 전세계 시민들의 보다 구체적인 인정이 있었으면 좋겠지만 의사결정의 효율성과 현실적으로 중요한 요인들을 고려할 때 G20보다 나은 대안을 찾기 어렵다. 현재 G20 회원국들이 세계경제에서 차지하는 비중은 총생산액에 있어 90%, 총 교역량의 약 80%, 세계인구의 약 67%를 차지하고 있다(Heinbecker 2010). 이미 네 번의 회의를 가졌고, 이를 통해 적지 않은 성과도 이루어 내었다. 어쨌든 이 G20 정상회의라는 협의체의 강화를 통해 지금 세계경제가 요구하는 ‘정책협의’ 및 공조, ‘제도의 개혁’에 대한 논의를 시작하고 의미 있는 합의를 도출해 나가야 한다.

<그림 6> 선진국과 개도국의 성장률 차이



Sources: Lin(2010), World Development Indicators, available at data.worldbank.org

<그림 7> Rebalancing of the Global Economic Landscape



Sources: Lin (2010)

그러기 위해서는 G20 정상회의의 기능을 보완하기 위한 많은 노력이 필요하다고 생각된다

다. 적법성과 대표성을 보장하기 위해서는 비회원국들의 관심과 이해관계를 적절히 이 회의체에서 반영할 수 있어야 한다. 개발의제, 기후, 환경의제들이 이 회의에서 적절히 다루어져야 할 뿐 아니라 신흥 개도국들의 관심사인 국제통화제도 개편의 문제도 다루어져야 한다. 세계경제문제를 관할하는 기구는 ‘국제기구(international organization)’와 ‘정부간 협의체(government network)’로 나누어 볼 수 있는데 G20회의는 사실상 후자에 속하나 실질적으로 회원국들이 세계경제에서 차지하는 비중을 볼 때 전자의 역할과 운용방향을 관할할 수 있을 것으로 보인다. G20정상회의에서 합의하여 역할과 방향을 제시하면 국제경제기구들은 이를 구체적 기능의 조정과 상응하는 프로그램으로 실천해 나가는 방식으로 G20회의와 국제기구간의 역할이 긴밀하게 정립 되어나가야 할 것이라고 생각한다. 다시 말해 G20회의는 그림과 방향을 제시하고 국제기구는 구체적 정책과 프로그램을 만들어 나감으로써 실질적 세계경제의 지배구조가 강화되어 나가야 한다.

무엇보다 G20정상회의가 유효한(effective) 협의체가 되기 위해서는 의사결정이 원활히 이루어 질 수 있는 방안과 장치를 세워나갈 필요가 있다. 효율적 협의체가 되기에는 참여자가 너무 많은 상황이기 때문에 위원회제도 같은 것을 활용할 필요가 있지 않나 생각된다. 또한 G20정상회의에서 협의되고 합의된 사항들을 원활히 추진하고 이의 진행을 감시할 사무국(secretariat), 혹은 그와 유사한 기능을 행사할 수 있는 조직의 설립이 필요할 것으로 보인다. 정상들은 원래 그들이 모든 것을 결정한다는 것을 보여주고 싶어하고 늘 세계언론의 조명을 받기를 원하는 사람들이라 사무국의 설립되면 이의 상시적 기능으로 인해 정상회의가 가려지는 것을 원치 않을지 모른다. 그러나 G7의 경험을 보더라도 사무국의 기여는 궁극적으로 그 회의체의 유효성을 떨어뜨리는 것이어서 G20정상회의가 그야말로 세계경제문제의 최고협의체로 자리잡기 위해서는 어떤 형태로든지 사무국의 설립이 필요하게 될 것이라 생각된다. G7의 경우 정상회의 성명 혹은 합의문의 발표 이후 그 것의 진전상황을 챙기거나 합의문의 구속력을 점검하는 과정이 결여되어 이 회의의 실효성에 대한 비판이 끊임없이 제기되었었다. G20의 경우 지금까지는 trio countries(직전 의장국, 현 의장국, 차기 의장국)들과 IMF가 유사한 역할을 해오고 있다. 그러나 trio 국가들은 순환되기 때문에 기능의 일관성을 유지하기 어렵다는 한계가 있고 IMF는 거시경제정책, 통화금융문제의 협력 문제에 있어서는 유효한 사무국 역할을 할 수 있겠으나 개발의제, 기후, 환경, 에너지 문제에까지 사무국 역할을 하기에는 원래의 기능과 전문성이 너무 제한되어 있는 한계가 있다. 마찬가지로 지금까지는 G20 정상회의에

주로 재무장관, 외무장관들이 수행해 왔으나 향후, 환경, 에너지, 복지, 개발 등의 의제를 다룰 때는 해당장관들이 모두 참가해야 할 것인지 재무장관이 이들 모두를 대신해 독자적으로 참가 할 것인지 등에 대한 문제도 간단치 않다.

어쨌거나 오늘날과 같이 통합되고 상호의존적인 세계경제구조 하에서는 세계경제의 주요 문제를 협의하고, 이에 대응하는 지배구조로서 G20정상회의 보다 나은 대안을 현실적으로 찾기 어렵다고 보여진다. 따라서 G20 정상회의가 보다 유효한 지배구조로서 발전해 나갈 수 있도록 여기에 참여하는 각국이 공동의 책임의식을 가지고 위원회의 구성, 사무국의 설치, 효율적 의사결정 방식 등에 대해 합의해 나가야 할 것으로 보이며, 이에 실패할 경우 G20는 APEC 정상회의와 같은 형식적 협의체로 전락할 가능성도 있다. 이렇게 될 경우 세계경제문제는 협력적이기 보다 대립적으로 풀려나갈 가능성이 많으며 결국 미국과 중국, 그리고 서구와 아시아의 대립적, 경쟁적 관계로 세계경제의 불안정이 커질 수 있는 가능성을 안게 된다.

국제통화제도는 전세계 시민과 경제참여자들이 공동으로 소유하고 또한 동시에 이의 지배를 받는 지구촌의 공동의 자산이자 제일 중요한 제도(institution) 중의 하나이다. 오늘날의 지구촌 경제상황에 비추어 현재의 제도가 더 이상 적절하지 않다면 이에 대한 개편 방향 역시 G20의 주요 아젠다로 다루어져야 할 것이라고 생각한다. 사르코지 프랑스 대통령은 이미 내년도 의장국으로서 프랑스 G20정상회의에서 국제통화제도의 개편을 주요 의제로 다루겠다고 공언한 바 있다. 1944년 브레튼우즈 모임에서 44개국의 대표가 모여 새로운 국제통화질서에 대해 토의하고 브레튼우즈 체제를 출범시켰지만, 당시 실제로는 미국과 영국의 재무성 대표들이 주도하여 이 체제를 출범시키게 되었다. 그 때와 비교해 지금 세계경제와 금융시장의 모습은 판이하게 달라졌다. 세계경제의 성장 축과 경제력, 교역구조는 다극화하고 있으며 아시아경제의 비중은 그 때와 비교하여 훨씬 커졌고 향후 그 비중은 더욱 빠르게 늘어날 것이다.

세계경제의 중심축은 향후 점차 다극화되어 갈 것이다. 국제통화제도도 결국 현재의 미국 주도의 제도에서 보다 균형되고 안정적인 제도로 개편되어 나가야 하며, 또한 세계자본시장이 통합되고 자본의 흐름이 급변하는 상황에서 신흥개도국들의 이익과 우려가 적절히 반영될 수 있는 제도로 나가야 한다. 파운드화 중심의 국제통화제도가 달러화 중심의 제도로 전환되어갈 때 영국과 미국 정부의 협력적 관계가 없었다면 영국경제가 훨씬

더 큰 어려움을 겪고 국제금융시장이 더욱 불안해졌을 것이다(Shenk 2009). 마찬가지로 달러화의 비중과 중요성이 하락하게 되는 과정에서 미국과 유럽, 그리고 중국을 포함한 아시아국가들의 신중한 협력이 없게 된다면 미국경제는 향후 큰 어려움을 겪고 이로 인한 세계경제의 불확실성은 높아질 것이다. 또한 오늘날 국제통화제도의 개편은 단순히 정부가 주도하는 것이 아니고 시장 스스로 선택하는 측면도 크기 때문에 결국 이 제도의 개편은 점진적인 과정을 거쳐나가야 할 것이다. 그러나 주요국 정부들의 의지와 협력 없이는 결국 개편은 지연되고 세계경제의 불확실성은 지속되며 또 다른 위기의 가능성은 깊어지게 될 것이다.

결국 이러한 관점에서 국제통화제도의 개선을 위해 중단기적으로 개선해 나가야 할 과제와 장기적으로 개선해 나갈 할 문제로 나누어 세계가 이에 대해 전략적인 접근을 할 필요가 있다고 생각된다. 저자의 견해로는 중단기적으로 접근해 나가야 할 문제는 첫째, IMF의 기능과 역할을 개편하는 것이다. IMF의 재원을 확충하고, 지배구조를 개편하며, 각국의 거시정책 및 세계금융시장에 대한 감독 및 감시 기능 강화, 그리고 systemic risk를 유발할 수 있는 신흥 경제국들에 대한 대출제도를 개선하는 것이다. 둘째, SDR의 배분 및 사용확대와 이를 통해 현재 달러위주의 시스템에서 복수통화의 시스템으로의 점진적인 전환을 시도해 보는 것이다. 그리고 이러한 방향과 이를 위한 구체적 방안들을 G20에서 합의하여 IMF 및 여타 국제경제기구들을 이에 맞게 개편해 나가는 것이다. 또한 이러한 과정에서 세계경제가 안정적으로 성장해 나갈 수 있도록 G20를 통해 거시경제정책의 협의와 협력을 강화해 나가고 경상수지의 불균형문제를 조정해 나가는 것이다. 이를 위해서는 G20 회원국들간 합의가 구속력을 가질 수 있도록 상호간의 감시(peer pressure)와 제도적인 압력을 행사할 수 있는 장치들을 설립해 나가야 할 것으로 보인다.

장기적으로는 국제통화제도의 보다 근본적인 개편과정을 준비해 나갈 필요가 있다고 생각된다. 금년도 서울정상회의에서 논의하는 글로벌 금융안전망의 구축은 그 자체로서 국제통화질서를 부분적으로 개선하는 효과는 있겠지만 근본적인 해결 방안은 되지 못할 것이다. 장기적으로는 보다 근본적인 개혁의 그림을 G20정상회의를 통해 그려보는 것이 좋을 것이라 생각된다. 마침 사르코지 프랑스 대통령이 내년도 G20정상회의에서 국제통화제도의 개편을 주의제로 삼겠다고 공언한 바 있으므로 프랑스 정상회의를 계기로 이에 대한 구체적인 토의의 진전이 있기를 기대한다. G20정상회의 산하에 국제통화제도 개혁에 대한 위원회를 만들어 이에 대한 안을 준비하는 것도 한 방법이 될 수 있을 것이다.

물론 여기에서 금방 새로운 합의안이 나오거나 향후 추진 계획이 나오기를 기대하기는 어렵겠지만 장기적인 시간을 두고 각국대표들 간, 그리고 국제경제학자들 간의 심도 있는 토의와 논쟁을 거처나가면서 새로운 제도를 준비해나가는 것이 장기적으로 보다 안정적이고 공정하며 효율적인 제도를 만드는 길이 될 수 있다. 그리고 그 것이 **G20** 정상회의가 세계경제 문제에 대한 최고협의체로서의 역할에도 부합된다고 생각된다.

4. 맺음말

새로운 세력이 부상할 때 세계는 늘 갈등과 격동에 휘말려 들곤 했다. 앞서도 지적했듯이 지난 약 20년간 우리가 경험하고 있는 세계경제의 역학구도, 교역 및 금융환경, 경제구조의 변화는 과거 역사상 어떤 세계경제구조 변화 시 보다 빠르게 일어나고 있다. 따라서 갈등의 소지와 세계경제의 불안정성, 그리고 미래에 대한 불확실성 또한 과거 어느 시대에 비해 크다고 할 수 있다. 그러나 동시에, 지금은 과거 어느 때에 비해 국가간 협의체라는 것이 잘 구성되어 있어 이러한 잠재적 갈등을 국가간 협의 나아가서 국제적 공조로 풀어 나갈 수 있는 길도 넓혀져 있다. 세계가 이러한 제도(institutions)를 성공적으로 활용하고 이러한 협의체를 더욱 유효한 제도로 발전시켜 나갈 수 있도록 공동의 책임의식을 가지고 제도적 장치를 보강해 나간다면 향후 세계경제는 안정적인 환경에서 번영을 지속해 나갈 수 있을 것이다. 만약 그렇지 못할 경우 세계경제의 불안정성과 불확실성은 더욱 높아지고 또 다른 위기의 가능성은 높아질 것이다.

지난 한세기 동안, 가까이는 지난 20-30년 동안, 지구촌에서 많은 국가들의 국내 정치체제가 민주화되었고 또한 이미 민주화된 서구 선진국들에서는 민주화가 더욱 심화됨으로써 권력이 분산되고 국가의 실질적 경영에 다양한 세력들이 참여하게 되었다. 최고권력자에 의한 '통치'로부터 국가 구성원간의 '협치'라는 새로운 지배구조가 발전, 정착되어가고 있다.¹¹ 이제 지구촌에서도 슈퍼파워의 시대에서 다극화의 시대로 넘어가고 있으며 이는 결국 지구촌의 문제도 점차 '협치'에 의해 풀어갈 수 밖에 없는 시대로 들어가고 있다는 것을 시사한다.

이러한 협의체로서의 G20 정상회의의 출범은, 비록 그 것이 세계금융위기로 촉발되긴 했으나, 세계경제의 미래를 위해 긍정적이며 다행스러운 진전이다. G20가 세계경제의 최고협의체로 확고히 자리잡고 유효한 지배기구(governance body)로서의 역할을 할 수 있을 지는 아직 미지수로 남아있으나 이에 대한 기대는 가질 수 있다고 생각된다. G7 정상회의가 매년 정기적으로 회합을 갖기로 합의하기까지는 13년이 걸렸다¹². 반면 G20 정

¹¹ Governance in the 21st Century, OECD, 2001 참조

¹² 1988년 Toronto 정상회의에서 비로소 공식적으로 정상간 합의를 하였음.

상들이 매년 회의를 정기적으로 갖기로 합의한 것은 이 회의체가 출범한지 불과 1년 만에 이루어졌다. 그만큼 세계경제의 유효한 지배구조에 대한 필요성이 확고하다는 것을 반영한다고 볼 수 있다. G20가 향후 유효한 협의체로 자리잡기 위해서는 회원국들뿐 아니라 이 회의에 참여하지 못한 개도국, 신흥 경제국들이 이 회의 결과에 대해 공감하고 그들의 지지도 얻을 수 있어야 하며, 지금 세계가 당면하고 있는 주요 경제문제들을 각국의 정치적 이유로 피하지 말고 이들에 대한 신뢰성 있는 해결방안을 제시할 수 있어야 한다.

지난 Toronto 정상회의에서는 실질적으로 중요한 의제들을 많이 다루지 못했고 과거 London, Pittsburg 정상회의에서 합의한 시간표상 중요한 의제들은 거의 모두 서울정상회의에서 결론을 내도록 되어있다. 이런 관점에서 볼 때 금년 11월 열릴 예정인 G20 서울 정상회의는 중요한 의미를 가지며 반드시 의미있는 결과를 도출할 수 있는 회의가 되도록 국제사회가 함께 노력해야 할 것이다. 지금과 같은 세계경제구조의 전환기에 무엇보다 필요한 것은 유효하고 안정적인 지배기구의 구성과 이의 지속적인 역할이다. 우선 개도국에서 선진국의 문턱으로 발돋움한 한국이 이번 회의의 의장국으로서 이번 서울 정상회의에서 경제발전과 관련한 의제(development agenda)와 그리고 현재 국제통화제도의 문제점을 보완하기 위해 '세계금융안전망(global financial safety net)'의 확충방안을 주요 의제로 포함시키기 위해 주도적인 역할을 하고 이의 구체적 방안을 IMF와 World Bank와 긴밀히 협의해 온 것은 의미 있는 진전으로 보여진다. 앞으로 얼마 남지 않은 기간 동안 금융규제강화 등 기존에 설정되어 있는 의제들 외에 추가로 '개발의제'와 '세계금융안전망 강화'라는 의제에 대해 합의를 조율하고 또 실제 정상회의에서 이를 발표할 수 있도록 하는 것은 실로 힘겨운 과제임에 틀림없다. 하지만 이번 정상회의가 성공적이지 못할 경우 지구촌 사회와 세계경제가 치루어야 할 비용은 크다. 반면 만약 향후 G20 정상회의가 세계경제지배기구로서 확고히 자리를 잡게 된다면 그 것은 바로 이번 서울 정상회의가 그 징검다리 역할을 하게 되었기 때문일 것이다.

본 논문에서 논의했듯이 지금의 국제통화제도는 과거 금본위제도나 브레튼우드 체제와 같이 규칙과 규범(rule and order)에 의해 작동하는 제도가 아니고 각국의 자유로운 외환, 환율제도의 채택에 의해 운용되고 있는 무제도(non-system)나 다름이 없다. 이러한 제도가 안정적으로 작동하고 또 이 제도 하에서 세계경제의 불균형을 성공적으로 조정해나가기 위해서는 무엇보다 중요한 것은 국가들간의 정책협력이다. 환율정책, 재정 금융 정책,

나아가서 구조조정에 대한 정책들을 주요국들이(특히 미국, 중국, 유럽) 서로 협의하고 조정 방향에 대해 합의하며 이를 실천해 나갈 때 세계경제는 지금 가지고 있는 제도의 취약성을 보완하고 보다 안정적인 성장경로를 달릴 수 있을 것이다. 또한 현재 세계가 가지고 있는 국제통화, 금융제도의 취약성과 부적절성을 개선해 나가기 위한 제도개편을 위해서도 국제간 협의, 합의를 이루고 이를 추진해 나갈 수 있는 유효한 기구 혹은 협의체의 구성은 반드시 필요하다. 이제 더 이상 G7은 이러한 문제들을 협의하고 추진해 나갈 수 있기에 적절한 협의체라고 할 수 없다. 새로이 출현한 G20회의에서 이러한 문제들을 논의하고 협력해 나가야 할 것이다. 그러나 G20회의가 이러한 역할을 성공적으로 해내고, 향후 세계경제지배구조의 중심 협의체로 자리 잡기 위해서는 상호평가(mutual assessment) 기능의 강화, 사무국의 설치, 위원회의 운영 등 이 회의체의 실효성을 높일 수 있는 많은 제도적 장치가 보완되어야 할 것으로 보인다.

참고문헌

Benigno, Gianluca, 2010, "Challenges for the Dollar as Reserve Currency,"

Bergsten, C. Fred, 2009, "The Dollar and the Deficits: How Washington Can Prevent the Next Crisis," *Foreign Affairs*, Vol. 88. No. 6, November/December

Carney, Mark, 2009, "The Evolution of the International Monetary System," Remarks to the Foreign Policy Association, New York, November

Driffill, John, 2010, "The Fall-back Position," in Beyond the Dollar: Rethinking the International Monetary System, edited by Subacchi, Paola, and Driffill, John, London, A Chatham House Report.

Heinbecker, Paul, "G20 Relations with the UN, Other Institutions and Major Issues," in The New Dynamics of Summitry: Institutional, Policy and Political Innovations for G20 Summits, edited by Colin Bradford and Wonhyuck Lim, Korea Development Institute, 2010

IMF, 2010 a, "Reserve Accumulation and International Monetary Stability," prepared by the Strategy, Policy and Review Department, International Monetary Fund, SM/10/86, April

IMF, 2010 b, "Reserve Accumulation and International Monetary Stability: Supplementary Information," prepared by the Strategy, Policy and Review Department, International Monetary Fund, SM/10/86, April

Kenen, P. B., 2010, "Reforming the Global Reserve Regime: The Role of the Substitution Account," Paper presented at the 2010 Bellagio Conference, Stockholm, January.

Krugman, Paul R. and Obstfeld, Maurice, 2009, "International Economics - Theory & Policy," 8th Edition, Pearson International Edition.

IMF, 2010, "The Fund's Mandate-Future Financing Role," prepared by Finance, Legal, Monetary and Capital Markets, Research, and Strategy, Policy, and Review

Departments, International Monetary Fund, SM/10/72, March

Mateos, Y Lago, Duttaqpta, Rupa, and Goyal, Rishi, 2009, "The Debate on the International Monetary System," International Monetary Fund Staff Position Note, SPN/09/08, November

Lin, Justin Yifu, 2010, "A Global Economy with Multiple Growth Poles," paper presented in Busan, Korea, The World Bank, June

Patrick, Stewart, "The G20: Shifting coalitions of Consensus Rather than Blocs," in The New Dynamics of Summity: Institutional, Policy and Political Innovations for G20 Summits, edited by Colin Bradford and Wonhyuck Lim, Korea Development Institute, 2010

Reinhart, C.M., and K.S. Rogoff, 2009, "This Time is different: Eight Centuries of Financial Folly," Princeton, New Jersey, Princeton University Press.

Rodrik, D., 2006, "The Social Cost of Foreign Exchange Reserves," International Economic Journal, Vol.20 (3).

Schenk, Catherine R., 2010, "Lessons from History," A Chatham House Report, pp. 16-22

Subacchi, Paola, and Driffill, John. (ed.), 2010, "Beyond the Dollar: Rethinking the International Monetary System," London, A Chatham House Report

Truman, Edwin M., 2010, "The International Monetary System and Global Imbalances," remarks delivered at the conference on the International Monetary System: Looking to the Future and Lessons from the Past, December 15, 2009

UN, 2009, "Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on Reforms of the International Monetary and Financial System," New York, United Nations, June, pp. 92-113.

Zhou, X., 2009, "Reform of the International Monetary System," Speech available at (<http://www.pbc.gov.cn/English//detail.asp?col=6500&ID=178>), March

