

## 글로벌 기축통화 논의 내용과 향후 전망

최근 미국에서 비롯된 금융위기가 전 세계적으로 확산되면서 기축통화로서 미 달러화의 위상에 대한 도전 움직임이 나타나는 가운데 중국 인민은행 총재가 SDR(Special Drawing Rights)을 초국가적 준비통화로 채택할 것을 제안

그러나 이 제안이 현실화하려면 민간부문의 무역 및 자본거래에 SDR이 폭넓게 활용되어야 하는 등 선결과제가 많아 SDR이 기축통화로 이용될 가능성은 낮은 것으로 평가

따라서 기축통화로서 미 달러화의 지위는 앞으로도 상당기간 지속되겠으나 유로화 및 위안화의 국제화 추진, 지역공동통화 창설 움직임 등이 활발히 전개되고 있어 달러화의 지위도 장기간에 걸쳐 서서히 낮아질 것으로 예상

### 1. 개 요

□ 일국의 통화가 기축통화(key currency)가 되기 위해서는 대체로 다음 4가지의 조건을 충족해야 하는 것으로 인식되고 있음

- ① **경제력** : 해당국은 세계경제를 선도할 수 있는 경제력을 갖추어야 함
- ② **환율의 안정성** : 통화가치의 급속한 하락 위험성이 없어야 함
- ③ **교환성** : 모든 국제거래에서 폭 넓게 사용되어야 함
- ④ **발전된 금융시장** : 선진화된 금융시장을 갖추어야 하고 금융의 국제화도 폭넓게 진전되어 있어야 함

□ 2차대전 종전 이후 미 달러화는 이러한 조건을 모두 충족함으로써 기축 통화로서 독보적 지위를 누려 왔으나

1980년대 이후 쌍둥이 적자(twin deficit)의 확대로 달러화 가치의 안정성 (조건 ②)에 대한 의구심이 불거지면서 기축통화로서 달러화의 위상에 대한 논란이 시작

○ 이에 따라 1980년대에는 일본경제의 급성장에 따른 엔화가, 2000년대에는 유럽통합에 따른 유로화가 국제결제통화 기능을 하면서 자연스럽게 기축통화 역할을 부분적으로 담당

○ 한편 중국 위안화는 아직 국제금융시장에서 거래 비중이 미미하나 최근 높아진 경제적 위상, 일부 국가와 통화스와프 계약 체결\* 등으로 기축통화로서 부상 가능성에 대해 주목받고 있음

\* 2008. 12월~2009. 4월까지 한국·홍콩·말레이시아·인도네시아·벨라루스·아르헨티나 등 6개국과 6,500억위안의 통화스와프 계약을 체결

□ 이에 따라 국제금융시스템은 미 달러화만의 단일 기축통화체계(unipolar system)에서 여러 통화로 구성된 다극화된 기축통화체계(multipolar system)로 전환되었으나 미 달러화는 여전히 가장 중요한 역할을 하고 있음

주요 통화별 국제금융시장 거래 비중

	(기말 잔액, %)					
	세계외환보유액		국제채 발행 <sup>1)</sup>		세계외환시장 거래 <sup>2)</sup>	
	1999	2008	1999	2008	2001	2007
(달러화)	71.0	64.0	47.0	36.2	45.2	43.2
(유로화)	17.9	26.5	29.3	47.8	18.8	18.5
(엔화)	6.4	3.3	10.4	3.3	5.5	8.3
(파운드화)	2.9	4.1	7.7	7.5	11.4	7.5
(위안화)	..	..	..	..	..	0.2
전체 규모(조달러)	1.4	4.2	5.1	22.7	1.2	3.2

주: 1) 표시통화 기준 2) 해당 통화/여타 통화 거래의 비중. 4월 일평균 기준  
3) 마르크화, ECU(European Currency Unit) 등 유로지역 이전 국별 통화  
자료: IMF, BIS, EU 집행위원회

<참고 1>

- 기축통화(key currency)란 국제 상거래나 금융거래에서 주로 통용되는 통화를 지칭
  - 고전적인 기축통화는 금본위제도 하에서의 금이며, 관리통화제도로 이행한 이후에는 세계경제를 선도하는 국가의 통화가 그 역할을 담당
  - 금본위제도가 붕괴되고 2차대전 이후 미국이 초강대국으로 부상하면서 미 달러화가 현재까지 기축통화의 지위를 유지

## 2. 최근의 기축통화 논의 - SDR을 중심으로

- 미국경제의 대외불균형이 장기적으로 지속가능한가에 대한 논란이 계속되는 가운데, 최근 미국에서 비롯된 금융위기가 전 세계적으로 확산되면서 기축통화로서 달러화의 위상에 대한 도전 움직임이 나타나기 시작
  - 최근 기축통화 논란을 다시 점화시킨 저우샤오촨(周小川) 중국 인민은행 총재는 어느 특정국가의 통화가 아닌 SDR(Special Drawing Rights)을 초국가적 준비통화(super-sovereign reserve currency)로 채택하자고 제안(3.23일)
    - 세계경제가 특정 국가의 통화에 지나치게 의존할 경우 그 국가는 발권력에 의한 시뇨리지(seigniorage) 이익을 얻기 때문에 대외불균형이 누적될 수밖에 없는 구조적 문제\*를 안고 있다는 인식에서 출발
- \* 미국의 경상수지 적자는 연준의 발권력에 의해 보전되고 있다고도 할 수 있음. 즉 미국은 달러라는 fiat money로 다른 나라의 생산품을 구매할 수 있는 우월적 지위를 가지고 있음

— 일부 전문가들은 초국가적 통화단위를 기축통화로 채택하자는 주장에는 어느 정도 타당성이 있는 것으로 평가\*

\* Barry Eichengreen 버클리대 교수는 '새 기축통화 주장은 검토해 볼만하다'고 언급(5.2일)

○ **UN 전문가위원회\***도 달러화 표시 외환보유액의 과도한 축적을 억제하고 현 국제금융시스템의 불안정성을 해소하기 위해 **SDR을 중심으로 한 글로벌 준비제도(Global Reserve System)의 창설을 제안**

\* 노벨상 수상자인 J. Stiglitz 컬럼비아대 교수가 위원장을 맡고 있으며 국제통화 및 금융제도의 개혁에 관한 보고서를 작성하여 금년 10월 64차 UN 총회에 제출할 예정이다. 보고서 초안은 3월 19일에 발표

— 세계 외환보유액 수준에 맞추어 SDR을 확대 공급하게 되면 안정적 기반 하에서 경제성장을 달성할 수 있을 것으로 기대

— 동 위원회는 기축통화 역할을 하는 통화가 미 달러 이외에 1~2개(예: 유로화, 위안화 등) 더 늘어난다 해도 국제금융시스템의 근본적인 불안정성을 해소하지는 못할 것이라고 판단

□ 그러나 SDR을 기축통화로 하자는 제안이 실현되려면 **많은 선결과제가 해결되어야 할 것으로 보임**

○ 현재 SDR은 회원국간 공적거래에서만 사용되는데 기축통화가 되려면 이보다 거래규모가 훨씬 큰 **민간부문의 무역 및 자본 거래에서 폭넓게 활용될 수 있어야 함**

— 이를 위해서는 SDR 표시 금융상품시장의 유동성이 풍부하여 시장 참가자들이 동 금융상품을 자유롭게 거래할 수 있는 등 SDR 관련 시장이 발전해야 함

— 그러나 새로운 시장을 창설하고 발전시키는 것은 오랜 시간이 소요될 뿐 아니라 관련국간 이해관계도 첨예하게 대립할 수 있는 사안임

- 미 달러화가 기축통화로서 지위를 상실할 경우 대외불균형을 쉽게 보전할 수 없을 것이므로 **미국이 이에 반대할 가능성이 높음\***

\* IMF에서 미국의 지분은 16.77%로서 최대주주이며, 거부권(15%)까지 보유

- 또한 SDR 기축통화 체제 하에서는 IMF가 SDR의 공급 역할을 담당해야 하는데, 이 경우 IMF는 세계의 중앙은행이 될 것이므로 **각국의 중앙은행들도 반대할 가능성**

- 이와 같이 초국가단위의 통화를 기축통화로 도입하자는 제안의 현실성이 높지 않음에도 불구하고 중국이 이를 주장하고 나선 것은

글로벌 금융위기에 대한 미국의 책임론이 커지고 있는 상황에서 기축통화로서 미 달러에 대한 회의론을 제기함으로써 **국제금융계에서 중국의 영향력과 발언권을 확대하려는 의도**에서 비롯된 것으로 평가

### 3. 향후 전망

- 국제적 합의에 의해 **초국가적 기축통화를 만든다는 구상**은 이번 금융위기를 거치면서 주목을 받고는 있으나 **가까운 시일내에 실현될 가능성은 낮은 것으로 보임**

- 따라서 앞으로도 상당기간 기축통화로서 미 달러화의 지위가 지속되는 가운데 EU는 유로화의, 중국은 위안화의 국제화를 추진해 나갈 것이며 이와는 별도로 지역공동통화 창설 움직임\*도 활발해질 것으로 보임

\* <참고 2> “주요 지역공동통화 창설 움직임” 참조

⇒ 이에 따라 세계경제는 점차 미 달러화에 대한 의존도를 줄여나갈 것이며 기축통화로서 달러화의 지위도 장기간에 걸쳐 서서히 낮아질 것으로 예상됨

<참고 2>

### 주요 지역공동통화 창설 움직임

□ Medvedev 러시아 대통령은 글로벌 준비통화 창설을 위한 사전준비 단계로서 유로화와 같은 지역공동통화(regional currencies)\* 체제의 확대를 주장(4. 2일)

\* 지역공동통화는 지역내 재정적자 축소 등 재정규율을 확립하고 책임있는 거시 경제정책 운영을 유도할 수 있는 장점을 보유

□ 걸프지역 6개국으로 구성된 걸프협력회의회(GCC : Gulf Cooperation Council)는 2010년부터 중동지역의 단일통화 도입을 추진중

○ 5. 5일 GCC의 연례 정상회담에서 GCC 통화위원회\*(monetary council)의 본부를 사우디아라비아 리야드에 설립하기로 합의

\* 동 위원회는 걸프통화동맹이 출범하면 걸프중앙은행으로 전환

○ 각국은 금년말까지 통화위원회 설치 법안을 비준할 계획

#### 걸프협력회의회(GCC) 개요

- 1981년 사우디, UAE, 카타르, 쿠웨이트, 오만, 바레인 등 걸프지역 6개 산유국이 역내 협력을 강화하기 위해 창설
- 1983년부터 역내 관세장벽 철폐, 여행제한 해제 등을 실시하였고, 2008년에는 공동시장을 출범시킴
- 2010년에 걸프지역 단일통화를 도입하여 동 통화로 석유수출가격을 표시할 예정

□ 또한 중남미 국가들은 무역거래 결제과정에서 발생하는 환 손실을 줄이고 환율안정을 도모하기 위해 역내 교역에서 달러화 대신 자국 통화 활용을 확대할 움직임

- 남미공동시장\*(MERCOSUR) 양대 회원국인 브라질 및 아르헨티나는 지난해 10월부터 일부 무역거래에서 달러 대신 자국 통화의 사용 비중을 확대

\* 브라질·아르헨티나·파라과이·우루과이로 구성된 관세동맹단계의 경제통합체

- 아르헨티나 중앙은행은 중남미 국가들과의 교역에서 미 달러화 대신 자국 통화의 결제 비중을 늘리는 방안을 5월말 개최되는 중남미 통합협회\*(Aladi)에서 제안할 예정(4. 13일)

\* Aladi(우루과이 수도 몬테비데오에 소재)는 브라질·아르헨티나·파라과이·우루과이·볼리비아·칠레·콜롬비아·쿠바·에콰도르·페루·베네수엘라·멕시코 등 12개국이 참여

- 한편 아시아에서도 금융위기 재발 방지를 위해 아시아 단일통화를 도입하자는 주장이 제기

- 일본 세계평화연구소(IIPS)\*는 2030년대에 아시아 공동통화(common Asian currency)를 도입하여 미 달러화, 유로화와 함께 3극화된 국제금융시스템 창설을 제안(3. 10일)

\* 나카소네 전 일본 총리 주도로 1988년 설립. 재무부·일본은행의 전직 인사와 현직 교수 등으로 구성

#### IIPS의 아시아 공동통화 도입 제안내용

시 기	목 표	주요 내용
2010년대 (제1단계)	지역경제협력 체계 구축	- 한국·일본·중국·아세안 중앙은행 및 재무부 장관으로 구성된 협의회(council) 구성 - 지역 FTA 종결
2020년대 (제2단계)	아시아통화단위(ACU) 도입	- 재정적자 및 정부부채 축소, 환율변동 제한 - 국제기구의 ACU 표시 채권 발행
2030년대 (제3단계)	아시아 공동통화 도입	- 통화주권을 아시아중앙은행 이전 - 아시아중앙은행이 통합 통화정책 수행

- Rajat Nag ADB 이사도 장기과제로서 아시아 지역공동통화(Asian Currency Unit) 창설 필요성을 언급(5. 3일)

□ 이밖에 아프리카에서도 권역별로 공동통화 창설 움직임이 활발

- 서부 5개국\*은 서부 아프리카 통화지역(West African Monetary Zone) 설립을 위해 공동통화(eco)를 금년 12월 1일에 도입할 예정이며, 남아프리카 개발공동체(South African Development Community)\*\*는 2018년까지 단일통화를 창설할 계획

\* 가나, 감비아, 시에라 리온, 기니 및 나이지리아

\*\* 남아공 등 16개국이 참여

- 이와 별도로 남아공 중앙은행은 2025년까지 아프리카 전체를 포괄하는 통화동맹 창설을 주장