

# 國際通貨制度의 變遷推移와 改編方向 — 유럽 通貨同盟이 國際通貨體制 形成에 미치는 影響을 中心으로 —

朱明建·李煥浩

최근 세계경제는 미주경제권, 유럽경제권 및 동아시아경제권으로 다극화되는 가운데에서도 제2차 세계대전 후 지속적인 무역 및 자본자유화에 힘입어 하나의 시장으로 통합되어 나가고 있다. 그러나 변동환율제도를 근간으로 하는 현행 국제통화제도는 국제수지 조정기능을 상실한 채 단기적으로나 중장기적으로 급격한 환율변동을 초래함으로써 국가간 무역이나 자본이동을 저해하고 있는 것으로 지적되고 있다. 새로운 국제통화제도가 국제교역과 자본이동을 촉진하여 세계후생의 극대화를 도모하기 위해서는 유럽 통화통합의 성공적 추진에서 보는 바와 같이 환율의 고정성과 국제수지조정에 있어서 대칭성을 확보하도록 세계통화동맹을 결성해 나가는 것이 바람직하다. 세계통화동맹은 미국·EU·일본의 주도하에 제3의 통화를 창출하고 단일통화정책을 수행하며 가맹국간 재정정책협조를 강화하는 방향으로 추진되어야 할 것이다.

## 1. 序 論

최근 세계경제는 다극화 양상이 뚜렷해지는 가운데에서도 국가간 재화 및 서비스 교역, 자본이동 등이 활발해지면서 하나의 통합된 시장을 형성해 나가고 있다. 제2차 세계대전 후 미국에 의하여 주도되어 왔던 세계경제는 1980년대 중반 이후 지역주의의 확산, 사회주의국가들의 개방정책 등에 힘입어 미주경제권, 유럽경제권 및 동아시아경제권으로 다극화되는 조짐을 나타내고 있다. 이러한 가운데에서도 제2차 세계대전 후 설립된 GATT를 중심으로 수차례에 걸친 다자간협상이 성공적으로 추진됨으로써 무역장벽이 크게 완화되어 왔으며 1995년 WTO체제가 정식 출범함에 따라 재화 및 서비스 교역이 더욱 활발해질 것으로 예상된다. 또한 1960년대 말부터 주요 선진국을 중심으로 추진되어 온 외환 및 금융 규제의 지속적인 철폐 및 완화와 정보통신기술의 획기적인 발달에 힘입어 각국의 금융시장간 연계성이 높아지면서 범세계적 금융시장을 형성해 나가고 있다. 이에 따라 세계경제는 그 어느 때보다 국가간 재화 및 서비스 교역뿐만 아니라 자본이동이 활발해지면서 하나의 통합된 시장을 형성해 나가고 있다.

이러한 세계경제의 統合化와는 달리 國際通貨制度는 국가간 재화 및 서비스와 자본의

활발한 이동을 뒷받침할 만큼 안정되어 있지 못하다. 국제통화제도는 세계경제의 다극화 조짐이 나타나기 시작한 1970년대초 선진국간 국제수지 불균형을 해소하기 위하여 달러본위 固定換率制度를 근간으로 하는 브레튼우즈체제를 포기하고<sup>(1)</sup> 變動換率制度를 근간으로 하는 킹스틴체제로 이행하였다. 그러나 킹스틴체제도 당초 기대와는 달리 주요 선진국간 국제수지 불균형을 해소하기보다는 오히려 심화시켰을 뿐만 아니라 급격한 환율변동으로 국가간 교역 및 자본이동을 저해함으로써 국제통화체제를 불안하게 하는 요인으로 작용하고 있다.

그 동안 국제통화제도는 고정환율제도와 변동환율제도가 번갈아 가며 채택되어 왔지만 세계경제를 주도하는 국가가 있는 경우 고정환율제도가 채택되었으며 세계경제가 다극화되는 경우 변동환율제도가 채택되는 특징을 나타내었다.<sup>(2)</sup> 즉 산업혁명을 선도하면서 세계경제의 주도국으로 등장한 영국이 금본위제도를 채택한 것을 계기로 1870년대 다른 국가들도 금본위제도를 받아들이면서 금본위제도가 국제통화제도로써 확립되었다. 그러나 20세기에 들어오면서 영국의 지위가 상대적으로 약화되고 국제협조체제가 붕괴하면서 변동환율제도로 이행하게 되었다. 한편 제2차 세계대전 후 미국이 세계경제의 주도국으로 등장하면서 국제통화제도는 미달러화를 기축통화로 각국의 통화가치를 달러화에 연계시키는 일종의 금환본위제도가 자리잡게 되었다. 그러나 1960년대말 미국의 경제력 약화로 세계경제가 다극화 조짐을 보이는 가운데 미국의 경상수지 적자로 달러위기가 증폭되면서 1970년대초 국제통화제도는 변동환율제도로 이행하게 되었다.

그러나 지난 25년간 경험에 의하면 현행 변동환율제도는 세계경제의 다극화체제에 적합한 국제통화제도로써 평가받지 못함에 따라 새로운 국제통화제도의 구축에 관한 논의가 활발히 진행되고 있다. 우선 현행 변동환율제도는 당초 기대와는 달리 주요 선진국간 국제수지 불균형을 해소하기보다는 오히려 심화시킴으로써 국제수지 조정기능을 전혀 발휘하지 못하고 있다. 또한 정보통신기술의 발달과 각국의 금융시장 개방으로 국가간 자본이동이 활발해지면서 급격한 환율변동으로 국가간 교역이 저해받고 있을 뿐만 아니라 빈번한 환투기로 인하여 통화불안이 야기되는 등 예상하지 않았던 많은 문제점이 노출되고 있다. 이에 따라 IMF와 World Bank는 국제통화제도를 안정시키기 위하여 주요 선진국간 협조에 의한 탄력적 目標換率帶(Target Zone)를 도입하는 방안을 심도있게 논의하여 오고 있으나 탄력적 目標換率帶는 기본적으로 변동환율제도의 테두리를 벗어나지 못하고 있을

(1) 엄밀한 의미에서 브레튼우즈체제는 조정가능한 고정환율제도를 채택하였나 특별한 사정이 없는 한 平價의 변경을 용인하지 않았기 때문에 실질적으로는 고정환율제도로 운용되었다.  
 (2) 국제통화제도의 변천추이에 관한 자세한 내용은 제2장 참조.

뿐만 아니라 실제 운영면에서 많은 한계가 있는 것으로 지적되고 있다.

국제통화제도가 안정적 기반을 구축하기 위해서는 세계경제의 다극화와 통합화라는 차원에서 새로이 모색되어야만 한다. 이러한 차원에서 볼 때 1950년대말부터 지속적으로 추진되어 온 유럽通貨同盟의 결성은 앞으로 국제통화제도의 형성에 커다란 초석을 제공할 것으로 보인다. 즉 유럽통화동맹은 결성과정에서 몇 차례의 고비를 겪기는 했지만 역내국 중 어느 국가의 우위성도 인정하지 않는 다극화체제를 받아들이고 재화 및 서비스, 생산요소, 자본 등의 자유로운 이동을 보장하는 단일시장을 바탕으로 순조롭게 추진되고 있다. 특히 유럽통화동맹은 유로貨라는 단일 통화를 창출함으로써 환율의 고정성을 확보할 수 있을 뿐만 아니라 기존 금본위제도나 브레튼우즈체제의 운용과정에서 나타난 국제수지조정에서의 비대칭성 문제를 해결할 수 있다는 점에서 높이 평가받고 있다. 따라서 유럽통화동맹의 성공적 추진은 현행 국제통화제도를 세계통화동맹으로 발전시켜 나가는 데 새로운 좌표를 제시할 것으로 보인다.

본고는 세계경제의 다극화와 무역 및 금융시장의 통합화에 걸맞는 국제통화제도를 구축하기 위해서 유럽통화동맹의 예에서 볼 수 있는 바와 같이 세계통화동맹을 결성하는 것이 바람직하다는 것을 제시하고자 한다. 이를 위하여 제2장에서는 국제통화제도의 변천추이와 특징을 살펴보는 가운데 현행 국제통화제도가 지닌 문제점을 파악하고 현재 논의되고 있는 단력적 목표환율대의 한계를 지적하고자 한다. 제3장에서는 유럽통화동맹의 의의, 추진과정 및 계획과 영향에 대하여 살펴봄으로써 과거 국제통화제도가 지녔던 문제점을 해소하면서 어떻게 단일통화를 창출하고 통화동맹을 결성해 나가고 있는가에 관하여 살펴보고자 한다. 제4장에서는 앞서 다룬 유럽통화동맹의 논의를 바탕으로 세계통화동맹의 필요성과 추진방향에 관하여 구체적으로 논의하고자 한다. 그리고 제5장에서는 본고를 요약함과 동시에 본고의 분석결과가 국제통화제도의 개편논의에 주는 시사점에 관하여 간략히 언급하고자 한다.

## 2. 國際通貨制度的 變遷推移와 改編論議

### 2.1. 國際通貨制度的 變遷推移와 特徵

#### 2.1.1. 金本位制度的 成立과 崩壞

1870년대에 들어와 金銀複本位制度 또는 은본위제도를 채택한 국가들이 대부분 금본위제도를 채택함으로써 금본위제도가 국제통화제도로써 자리를 잡게 되었다. 즉 19세기 중

〈表 1〉 國際通貨制度的 變遷過程(要約)

년도	국제통화제도	주요내용
1870	금본위제도	영국(1819)을 비롯한 프랑스(1875), 독일(1871), 미국(1879) 등이 금본위제도를 채택.
1919-26	변동환율제도	전후 복구에 필요한 재정부담을 통화증발에 의하여 조달.
1927-31	금환본위제도	금 외에도 영국의 파운드화를 중앙은행의 보유금으로 인정.
1932-39	관리변동환율제도	대공황의 여파로 금태환요구가 쇠퇴함에 따라 주요국들은 대대적인 평가절하를 단행.
1944	브레튼우즈체제	미달러화를 기축통화로 하는 금환본위제를 채택하고 IMF와 IBRD를 설립.
1971	스미소니언체제	고정환율제도를 유지하되 미달러화 기준 환율변동폭을 상하 2.25%까지 허용.
1972-73	변동환율제도	제1차 석유파동을 계기로 기축통화국인 미국이 금태환 정지를 선언함에 따라 각국이 변동환율제도로 이행.
1976	킹스턴체제	변동환율제도가 어느 정도 국제수지 조정기능을 발휘함에 따라 각국이 자국의 경제 여건에 맞는 환율제도를 자유롭게 선택할 수 있도록 추진.
1985	플라자합의	G-5는 미달러화의 고평가가 미국의 경상수지 악화를 초래하여 세계무역질서에 위협이 된다는 판단 아래 달러화 안정과 보호 무역주의 타파를 위한 선진국간 정책협조를 강구하기로 합의.
1987	루브르합의	G-5는 각국 통화간 급격한 환율변동으로 인해 경제성장과 교역증진이 저해될 우려가 있다고 보고 환율안정을 위해 각국간 정책협조를 강화하기로 합의.

엽까지 금본위제도를 채택한 국가는 영국뿐이었으나 1870년대 중반 프랑스가 복본위제도를 포기하고 금본위제도로 전환하였으며, 독일도 1871년 보불전쟁 시기부터 그 동안 채택하여 왔던 은본위제도를 포기하고 금본위제도를 채택하였다. 미국은 1897년 남북전쟁 당시 발행되었던 지폐를 금에 고정시킴으로써 금본위제도를 채택하였다.

금본위제도는 일정한 가격에서 화폐의 금에 대한 태환성을 부여하고 금의 자유로운 국제적 거래를 허용함으로써 價格-正貨 流出入 매커니즘에 의해 국제수지 불균형을 자동적으로 조정하게 된다. 이러한 금본위제도의 운영원리 측면에서 볼 때 금본위제도는 자유방임주의에 기초한 비인위적이고 완전히 자동적이며 대칭적인 국제통화질서라고 할 수 있다.<sup>(3)</sup>

그러나 금본위제도는 실제적 운영과정에서 상당히 인위적인 면이 많았으며 일반적 통념과는 달리 당시 지배경제였던 영국을 중심으로한 비대칭적 국제통화제도였다.<sup>(4)</sup> 당시 각

(3) 금본위제도의 작동원리에 관한 자세한 내용은 McKinnon(1993) 참조.

국 은행들은 실제적으로 금의 이동에 자동적으로 반응한 것이 아니라 금의 이동이 국내물가 및 국내경기에 미치는 영향을 완화하기 위하여 상당히 자의적으로 대응함으로써 금본위제도의 주기능인 가격-정화 유출입 매커니즘 기능을 약화시켰다. 그럼에도 불구하고 당시 금본위제도가 국제통화제도로서 원활히 기능을 수행할 수 있었던 것은 선진 산업국과 금융국으로서 영국이 국제무역, 국제금융 및 자본시장에서 우월한 지위를 이용하여 필요한 경우 이자율을 통해 금의 이동을 조정함으로써 세계 각국의 통화정책을 관리하였기 때문이다. 이에 따라 금본위제도하에서 세계경제는 물가변동이 아주 적었으며 안정된 가치의 국제화폐를 통용시킬 수 있었다.<sup>(5)</sup>

가장 이상적이라고 여겨졌던 금본위제도는 20세기에 들어오면서 자체적 결함과 영국의 경제력이 약화되면서 붕괴의 길로 접어들게 되었다. 우선 금본위제도는 경제성장에 따라 화폐수요가 증가하였음에도 불구하고 금생산량이 충분하지 못하여 국제유동성 부족문제를 초래하였다. 또한 20세기에 들어서면서 미국을 비롯한 다른 국가들은 자국 경제력의 확대에 영국의 경제력이 상대적으로 약화됨에 따라 영국에게 가장 유리하게 형성된 국제통화질서<sup>(6)</sup>를 달가워하지 않았다. 이와 같이 영국의 경제력 약화로 지도력이 줄어들면서 각국이 대내적 목표에 더욱 관심을 기울이게 됨에 따라 금본위제도의 기반이 쇠퇴하였다. 이러한 가운데 1914년 제1차 세계대전의 발발을 계기로 각국이 전시재정을 위하여 금과의 태환을 정지함에 따라 금본위제도가 공식적으로 붕괴되었다.

### 2.1.2. 兩次 世界大戰 사이 期間

양차 세계대전 사이의 기간은 국제통화제도의 혼돈기로 통화에 대한 관심이 국제적 차원에서 개별국가적 차원으로 이전되었다. 제1차 세계대전이 발발하자 각국은 금공급을 보호하고 전시경제체제를 갖추기 위하여 금본위제도에서 이탈함으로써 국제통화제도는 무질서한 변동환율제도로 이행하게 되었다. 특히 영국의 지도력이 크게 떨어지고 각국간 경제협조체제가 붕괴됨에 따라 통화가치 안정과 통화정책의 결정이 각국의 책임하에 이루어짐으로써 각국 경제의 독립성이 국제통화질서보다 우선하게 되었다. 양차 세계대전 사이의 기간을 특징에 따라 變動換率制度期(1919-1926년), 金換本位制度期(1927-1931년) 및 管

(4) 국제수지 불균형이 발생하였을 때 당시 개발국들은 불균형으로 인한 경제적 충격을 최소화하기 위하여 자본이동을 규제할 수 있었지만, 저개발국들은 그러한 보호장치를 이용할 수 없었기 때문에 금본위제도의 운영방식이 자국 경제에 악영향을 주더라도 감내할 수 밖에 없었다.

(5) 당시 영국이 국제통화질서에 대하여 관심을 기울였던 근본적 이유는 자국의 무역 및 자본수출을 촉진하기 위하여 무엇보다도 국제통화질서의 안정이 필요하였기 때문이다.

(6) 저개발국들은 국제수지 균형에 거시경제정책의 주안점을 두었기 때문에 국제수지 조정과정에서 발생하는 경기침체 및 실업의 고통을 일방적으로 부담하여야만 했다.

理變動換率制度期(1932-1939년)로 구분하여 볼 수 있다[Eichengreen(1985)].

제1차 세계대전 말기에 통화가치의 혼란을 방지하기 위하여 영국, 미국 및 프랑스간 협조에 의하여 이들 국가의 통화가 일시적으로 안정되기도 하였으나 제1차 세계대전 직후 대부분 국가들은 변동환율제도로 이행하였다.<sup>(7)</sup> 이와 같이 제1차 세계대전 직후 각국이 대외적 의무가 없는 변동환율제도를 채택한 가장 큰 이유는 전후복구에 소요되는 엄청난 재정을 통화증발에 의하여 조달하고자 하였기 때문이다.<sup>(8)</sup>

변동환율제도하에서 초인플레이션을 경험한 각국은 1922년 제노바會談의 합의<sup>(9)</sup>에 따라 1925년 4월 영국이 금본위제도로 복귀하고 1926년말 이후 유럽 통화간 교환비율이 고정됨으로써 금환본위제도<sup>(10)</sup>로 복귀하였다. 그러나 금환본위의 고정환율제도는 오래 지속되지 못하고 1931년 9월 영국이 금에 고정시켰던 파운드화의 교환비율을 포기함으로써 종말을 고하게 되었다. 당시 금환본위제도가 붕괴된 것은 ① 영국이 금본위제도로 이행하면서 파운드화와 금의 교환비율을 전쟁 이전 수준으로 고정시켜 파운드화가 과대평가되었는데<sup>(11)</sup> 1929년 대공황이 발생하여 은행이 연쇄적으로 도산하고 파운드화를 보유하고 있는 외국인 및 외국은행들이 파운드화의 가치에 대하여 회의를 느끼면서 영란은행에 대하여 금으로의 태환을 요구해 오자 영국은 금과 파운드화의 연계를 포기하지 않을 수 없게 되었으며, ② 제1차 세계대전을 거치면서 독자적으로 통화정책을 운영하였던 각국은 대외 목표보다는 대내목표를 중시하게 되었는데 안정된 국제통화질서를 유지하기 위하여 대내적인 경제성장과 완전고용을 포기할 수 없었으며, ③ 영국이 경제력의 쇠퇴로 과거 금본위제도에서와 같이 국제통화제도의 안정을 위하여 지도력을 발휘할 수 없었기 때문이다.

1931년 9월 영국이 평가절하를 단행한 것을 계기로 영연방, 일본, 북유럽국가 및 남미 국가들이 모두 변동환율제도로 이행하였으나<sup>(12)</sup> 1920년대초의 변동환율제도와는 달리 구

---

(7) 주요 통화중 금에 대해 가치를 고정시킨 통화는 미달러화뿐이었으며, 이 기간중 각국의 통화당국은 거의 외환시장에 개입하지 않았다.

(8) 독일의 경우 1919년 1월에서 1923년 12월까지 무분별한 통화증발로 물가가 무려 4,815억배나 상승하였다.

(9) 영국, 프랑스, 이탈리아, 일본은 금본위제도로 복귀하고 대내 및 대외적 목표를 달성하기 위하여 중앙은행간 협조를 도모한다는 데 동의하였다.

(10) 세계 금 공급량이 각국 중앙은행이 보유해야 하는 금 요구량을 충족시키지 못하리라는 것을 인식하고 소국의 중앙은행들은 보유금의 일부를 금 대신 영국의 파운드화로 대치할 수 있도록 하였다.

(11) 파운드화의 과대평가로 영국은 경제성장이 둔화되고 수출이 감소하면서 경기가 침체됨에 따라 실업이 크게 늘어남으로써 금과 파운드화간 고정비율을 유지할 수 있으리라는 확신을 줄 수 없었다.

(12) 미국은 1933년 금 1온스당 20.67달러에서 35달러로 평가절하하고 이후 관리변동환율제도로

체적으로 명기된 외국환평형기금을 통해 환율을 조정하였다. 그러나 대체로 1939년까지 각국은 금의 유출을 방지하고 자국상품에 대한 해외수요를 창출할 목적으로 경쟁적인 평가절하를 단행하였으나 그 효과가 대부분 상쇄됨으로써 무역수지를 개선하지 못하였다. 그럼에도 불구하고 각국이 경쟁적으로 평가절하를 단행하였던 이유는 당시 평가절하를 유보하는 것이 수출부진 및 수입증가로 경기침체를 더욱 심화시킬 것이라는 분위기가 팽배해 있었기 때문이다.

### 2.1.3. 브레튼우즈體제의 成立과 崩壞

대공황과 제2차 세계대전을 경험한 각국들은 전후 경제성장 및 완전고용과 안정적 국제경제질서의 확립을 위하여 효율적인 국제통화제도를 구축할 필요성을 느끼게 되었다. 새로운 국제통화제도를 모색하는 과정에서 ① 변동환율제도에서의 환율 불안정성, ② 양차대전 사이 금환본위제도에서 나타난 유동성 부족 및 조절능력부족에 따른 신뢰성 약화, ③ 국제통화질서 혼란기에 나타나는 경쟁적 평가절하, 무역규제, 외환통제 등 근린국뺨화 정책을 해결하고자 금환본위 고정환율제도와 변동환율제도의 우수한 특징만을 결합한 조정가능한 고정환율제도를 근간으로 하는 브레튼우즈체제가 성립되었다.<sup>(13)</sup>

그러나 브레튼우즈체제는 실제적으로 초기 입안자들의 구상과는 크게 다른 형태로 운영되었다. 우선 브레튼우즈체제는 모든 회원국에게 대칭적 지위를 부여하는 제도가 아니라 미달러화를 기축통화로 하는 금환본위제도 — 즉 금·달러본위제도로 바뀌었다. 이에 따라 각국의 거시경제정책은 국제통화제도의 유지를 위하여 제한되었으며 미국만이 독자적인 통화정책을 시행할 수 있었다. 또한 브레튼우즈체제는 조정가능한 고정환율제도에서 완전한 고정환율제도로 바뀌었다. 그러나 1960년대까지 대부분의 국가가 자본이동을 제한하고 있었기 때문에 각국의 경상수지 불균형은 금본위제도하에서와는 달리 순정부저축의 조정을 통해 총투자와 총저축이 균형을 이루게 함으로써 해결되어 왔다.

브레튼우즈체제는 운영과정에서 조정가능한 고정환율제도에서 금·달러본위 및 완전한 고정환율제도로 바뀔에 따라 내재되었던 문제가 표출하면서 붕괴되었다. 우선 브레튼우즈체제는 1958년 유럽통화들이 태환성을 확립한 이후 별다른 문제 없이 운영되었으나 1960년대말 미국의 경상수지가 적자를 보이면서 소위 트리핀의 딜레마(Triffin's Dilemma)라는 내재적 모순이 표출되었다(Triffin(1960)). 즉 미국의 경상수지 적자는 미달러화에 대한

이행하였으며, 벨기에는 1935년 관리변동환율제도로 이행하였고, 프랑스, 네덜란드, 폴란드 및 스위스 등 골드블럭에 속해 있었던 국가들은 1936년까지 금에 화폐가치를 고정시켰다.

(13) 케인즈의 영국협상단과 화이트의 미국협상단은 모두 기본적으로 국제통화기구에 의해 운영되는 조절가능한 고정환율제도를 구상하였다. 그러나 영국은 국내통화정책의 독립성을 보장하는 방안을 주장하였지만 환율의 안정을 강조한 미국의 주장이 대부분 반영되었다.

신뢰도를 추락시킴으로서 국제수지 조정에서의 비대칭성 문제를 놓고 미국과 다른 국가들 간에 갈등이 심화되는 가운데 1971년 8월 닉슨 미대통령이 달러화에 대한 금태환정지를 선언한 것을 계기로 고정환율제도가 붕괴되면서 브레튼우즈체제가 사실상 와해되었다.<sup>(14)</sup> 그러나 브레튼우즈체제가 붕괴된 보다 근본적인 이유는 고정환율제도의 내재적 모순 — 즉 고정환율과 독자적인 거시경제정책 및 자본이동은 동시에 성립될 수 없다는 모순 때문이었다.<sup>(15)</sup> 경상수지 적자문제를 거시경제정책을 이용하여 해결할 수 없는 경우 환율조정이 가능해야 하는데 브레튼우즈체제하에서 환율조정이 쉽지 않았기 때문에 브레튼우즈체제의 붕괴라는 치명적인 결과를 초래하였다.

#### 2.1.4. 킹스턴體制의 成立과 變動換率制度

1973년 9월 브레튼우즈체제가 공식적으로 붕괴된 후 IMF는 국제통화질서를 회복시키기 위하여 브레튼우즈체제의 비대칭적 구조를 개선한 고정환율제도를 마련하였으나 석유 파동으로 더 이상 고정환율제도로 이행하는 것은 불가능하게 되었다. 이러한 가운데 변동환율제도가 석유파동의 위기를 극복하는 데 더 유용했다는 인식이 확산되면서 1976년 1월 자메이카 회의에서 각국이 자율적으로 환율제도를 선택할 수 있게 함으로써 킹스턴체제가 성립되었다. 킹스턴체제는 1985년 플라자협정을 전후로 주요 선진국간 환율안정을 위한 공동의환시장개입 여부에 따라 비협조기간과 협조기간으로 구분하여 볼 수 있다.

비협조기간 중 가장 큰 특징은 미국을 비롯한 대부분 주요선진국들이 고정환율제도를 포기하고 변동환율제도를 채택하였다는 점이다. 이와 같이 변동환율제도로 이행하였음에도 불구하고 미달러화가 국제거래 및 상호결제에서 주로 통용되고 각국에 의하여 주요 준비자산으로 보유됨으로써 중심통화로서 역할을 담당하였다. 또한 각국은 독자적인 통화정책을 수행하되 단기에 지나친 환율변동을 막기 위하여 통화량 조절을 통한 逆風政策(leaning against the wind)을 주로 사용하였다. 그러나 변동환율제도로 이행한 초기에는 환율이 국제수지 조정기능을 발휘하는 듯하였으나 점차 시간이 지남에 따라 각국의 환율은 단기적으로 변동폭이 커졌을 뿐만 아니라 장기적으로 經濟的 基礎與件(economic fundamentals)을 제대로 반영하지 못하고 균형에서 이탈하는 현상이 나타나게 되었으며 주요 선진국간 국제수지 불균형은 오히려 심화되는 모습을 나타내었다.

(14) 미국은 다른 국가들이 미국의 경상수지 적자를 문제삼자 타국 중앙은행에 대하여 금태환 요구를 자제하도록 설득하는 한편 자본이동에 대한 규제만 실시하였을 뿐 통화정책 및 재정정책을 통해 경상수지 적자를 해결하고자 하기보다는 대내경제 목표를 달성하기 위하여 이용하였다.

(15) 국제금융연구회(1996), 제8장 불가능성의 정리 참조.



그러나 1980년대 중반을 계기로 기존의 독자적이고 대외비였던 외환개입방식이 협조적이고 공개적으로 이루어지게 되었다. 즉 1980년대 전반 미국은 달러화 가치의 지속적인 상승으로 국제경쟁력을 상실해 감에 따라 외환시장에 개입할 필요성을 느꼈고, 다른 선진국들도 자국통화가치의 하락을 방지하기 위해서는 과도한 긴축정책을 실시해야만 하는 곤란에 직면하게 됨에 따라 1985년 9월 뉴욕의 플라자호텔에서 달러화 가치하락을 방지하기 위해 외환시장개입에 협조하기로 합의하였다. 그러나 미달러화의 가치하락에도 불구하고 미국의 경상수지 적자는 개선되지 않았으며 일본, 독일 등 다른 국가들은 자국통화의 과도한 절상으로 국제경쟁력이 약화되었다고 느끼게 되자 더 이상 미달러화의 가치하락을 용인하지 않게 되었다. 이에 따라 1987년 2월 미국을 비롯한 주요 선진국들은 경제 기본변수들과 부합하는 수준에서 환율을 안정시키기로 하는 루브르합의를 도출해 냈다.<sup>(16)</sup>

## 2.2. 最近 國際通貨制度的 問題點 및 改編論議의 內容

### 2.2.1. 現行 國際通貨制度的 問題點

변동환율제도를 근간으로 하는 현행 국제통화제도는 1973년 도입 초기 어느 정도 국제수지 조정기능을 발휘함에 따라 성공적인 것으로 평가되었으나 시간이 지남에 따라 문제점을 노출하기 시작하였다. 현행 국제통화제도가 갖고 있는 가장 큰 문제점으로서 환율의 불안정성과 IMF의 기능약화로 집약될 수 있다.

1985년 플라자합의 후 공동외환시장개입 등에 의한 선진국간 원만한 정책협조로 환율의 급격한 변동은 크게 진정되었지만 여전히 불안한 모습을 나타내고 있다. 이는 환율안정에 핵심인 주요 선진국간 국제수지 불균형 등 현안문제에 대하여 이해가 침예하게 대립하고 있을 뿐만 아니라 당사국간 합의가 이루어지더라도 국내 이익집단의 반발로 합의사항을 제대로 이행하기가 어렵기 때문이다. 또한 최근 정보통신기술의 발달과 금융의 국제화 진전 등으로 파생금융상품 거래가 급격히 늘어나고 선진국 기관투자자의 포트폴리오투자가 다변화하는 등 국제자본이동의 투기적 성향이 높아진 점<sup>(17)</sup>도 환율을 불안하게 하는 요인으로 작용하고 있다.

이와 같이 선진국간 정책협조의 한계 등으로 환율이 불안해지면서 환율예측이 더욱 어려워지고 환율의 국제수지 조정기능도 제대로 발휘되지 못함에 따라 세계경제의 성장에

(16) 루브르합의의 내용이 공표되지는 않았지만 기준환율 주변에 5%의 목표환율대를 정하고 목표환율대를 벗어나는 경우 공동의 외환시장개입에 의하여 환율을 안정시키되 경제 기본변수들이 기준환율과 근본적으로 부합하지 않는 경우에만 기준환율을 조정하기로 하였다.

(17) 1993년말 현재 투기성향이 강한 헷지펀드가 국제금융시장에서 운영중인 자산규모는 G-7 외 환보유액의 1/3 정도인 약 2,000억 달러에 이르는 것으로 추산되고 있다.

악영향을 미치고 있다. 즉 플라자합의 이후 선진국간 환율안정을 위한 노력에도 불구하고 선진국의 경제성장률, 실질교역증가율 등이 고정환율제도시기(1963-1972년)는 물론 환율 변동폭이 컸던 플라자합의 이전의 변동환율제시기(1973-1985년)에 비하여 크게 저조한 것으로 나타나고 있다. 또한 미국과 일본간 경상수지 역조현상은 엔-달러화간 환율 불안 정에도 불구하고 1985년 플라자합의 이후 크게 개선되는 듯하였으나 1990년대 들어 다시 확대되면서 플라자합의 이전 수준으로 악화되었다. 이에 따라 미국은 경상수지 적자문제를 환율조정 매커니즘을 활용하는 대신 자국산업 보호와 외국에 대한 통상압력을 강화함으로써 자유무역주의와 세계경제의 균형적 발전을 저해하는 모순을 나타내고 있다.

한편 IMF는 변동환율제도로 이행한 후 회원국들의 환율운용의 적정성과 거시경제정책의 적합성 여부를 감시하는 역할에 그쳤을 뿐 환율안정을 위한 수단이 회원국과의 연례협의와 구속력이 거의 없는 정책권고에 머무르고 있어 한계를 보이고 있다. 즉 IMF는 기능 강화를 위해 1977년 회원국들의 환율정책에 문제의 소지가 있는 경우 당사국과 특별협의를 통해 시정조치를 취할 수 있는 특별감독제도를 도입하였으나 이를 실제로 활용하지 못하고 있으며 1990년대 들어서는 본연의 임무인 환율안정과는 거리가 먼 구사회주의국가들에 대한 신용공여에 치중하고 있다. 또한 1992년 9월 유럽의 외환위기, 1994년 말 멕시코의 통화위기, 1997년 태국, 인도네시아 및 한국 등의 외환위기에 IMF는 독자적인 역할을 수행하지 못하고 미국 주도의 금융지원계획에 따라 끌려 다니는 모습을 나타내고 있다.

### 2.2.2. 最近 改編論議의 內容

국제통화제도의 개편논의는 1970년대초 변동환율제도로 이행한 후 변동환율제도의 문제점이 크게 부각된 1970년대말부터 본격적으로 제기되었으며 선진국간 이해대립이 첨예화된 1990년대 들어 다시 심도있게 거론되고 있다. 1970년대 후반부터 1980년대 중 제기된 국제통화제도의 개편논의로서는 토빈의 外換去來稅 도입, 맥किन(McKinnon)의 고정환율제도 復歸, 쿠퍼(Cooper)의 世界單一通貨 창출과 프랑스, 개도국그룹 및 학계 등에서 꾸준히 제기되어 온 목표환율대 도입 등을 들 수 있다. 최근 들어서는 1992년 설립된 브레튼우즈 특별위원회가 2년여의 연구결과를 토대로 제안한 탄력적 목표환율대제도의 도입과 IMF의 기능 재조정 등을 중심으로 국제통화제도의 개편논의가 활발히 전개되고 있다.

브레튼우즈 특별위원회는 “브레튼우즈의 未來 眺望”(Bretton Woods: Looking to the Future)이라는 보고서를 통하여 환율제도의 개편, IMF 기능 재조정 등 국제통화제도에 관한 구체화된 방안을 제시하고 있다. 우선 브레튼우즈 특별위원회는 환율제도 측면에서

종래 제시된 목표환율대를 더욱 현실성 있게 발전시킨 탄력적 목표환율대의 도입을 제안하고 있다. 즉 동 위원회는 3극통화간 목표환율대 설정을 위한 전제조건으로서 1단계에서 3개국간 제반 경제조건이 수렴할 수 있도록 재정 및 통화 정책을 상호협조하에서 운용하고 이어 2단계에서 각종 정책운용의 공동체제와 외환시장개입의 규칙을 설정하는 단계적 정책조정방안을 제시하고 있다.<sup>(18)</sup> 이와 더불어 목표환율대의 조정, 여타국의 환율운용 등 국제통화제도의 운용 및 관리는 IMF에서 담당하는 것이 바람직하나 IMF가 새로운 국제통화제도를 제대로 관리 및 감독할 수 있도록 조직재편의 필요성을 강조하였다.<sup>(19)</sup> 그러나 탄력적 목표환율대 구상안에 대하여 자국통화를 일정범위내에서 관리해야 할 부담을 안게 되는 미국, 일본 및 독일은 대내외적 동의 및 협조의 어려움과 환율안정의 불확실성 등을 들어 부정적인 입장을 보이고 있다.

한편 브레튼우즈 특별위원회가 제안한 IMF의 기능 강화 필요성에 대해서는 각계에서 이론의 여지가 없는 가운데 다양한 방안들이 제시되고 있다. 국제경제연구소는 IMF의 잠정위원회를 평의회로 격상하여 보다 많은 국가의 대표가 평의회 의사결정에 참여하도록 함으로써 IMF의 정책결정에 대한 구속력을 강화할 것을 주장하고 있다. 반면 현 캉드쉬 IMF총재는 IMF가 현재의 기능을 제대로 수행하기만 한다면 환율안정에 기여할 것이라는 입장에서 각국 지도자들의 실질적인 협조를 촉구하고 있다. 한편 1994년말 멕시코의 통화 위기를 계기로 IMF 경제학자들은 국제금융시장의 거래화로 국제금융기구에 의한 외환시장 통제가 불가능하다는 입장에서 외환시장에서 시장기능이 보다 효율적으로 작동될 수 있도록 IMF의 기능을 각국 주요 경제지표의 신속한 전달과 국별 신용도 분석 등 정보서비스 제공에 특화할 것을 주장하고 있다.

(18) 3극통화국을 제외한 여타국에 대해서는 자국통화를 3극통화중 1개 통화에 대하여 또는 바스켓방식으로 연계하거나 독자적 변동환율제도를 임의로 선택할 수 있는 재량권을 부여한다. 또한 EU가 단일통화를 창출하는 시점에서 독일 마르크화를 EU의 단일통화로 교체한다.

(19) 현행 잠정위원회 산하에 각국의 영향력 있는 인사들로 국제통화문제를 전담하는 소위원회를 설치하고, 민간전문가들이 국제금융시장의 현안과 과제를 수시 또는 정기적으로 조언하는 민간전문가로 구성된 자문위원회의 설치한다. 또한 각국의 국제무역, 자본이동, 경제규모 면에서 달라진 위상을 반영하여 IMF 쿼터를 제조정함으로써 신흥공업국 등 개도국의 국제통화문제와 관련한 발언권을 강화하여야 한다.

### 3. 유럽通貨同盟의 意義, 推進過程 및 計劃과 影響

#### 3.1. 意義

유럽通貨同盟은 역내단일시장 — 즉 상품 및 생산요소의 자유로운 이동을 보장하는 시장 통합에 따른 경제적 이익을 극대화함으로써 유럽경제통합을 완성시키는 것을 의미한다. 즉 유럽경제·통화동맹의 실현은 1958년 유럽경제공동체로 출발하여 관세동맹, 공동시장의 단계를 거쳐 1993년 단일시장을 달성한 유럽경제통합을 화폐 측면에서 완전한 단일경제권으로 구축하게 할 뿐만 아니라 정치적 측면에서도 유럽 경제의 정치동맹을 가속화하는 계기가 될 것으로 보인다.

유럽통화동맹은 완성단계에 이르면 시장통합을 바탕으로 초국가적 기구인 유럽中央銀行이 단일통화를 창출하고 단일통화정책을 수행함으로써 미시적인 측면에서는 가격의 경제성과 명료성을 높여 경제주체들의 경쟁력을 제고하고 거시경제적 측면에서는 안정정책에 대한 신뢰도를 높여 임금 및 금리의 안정에 기여하며 제도적 측면에서는 상품시장과 금융시장의 동질성을 촉진하여 단일시장의 경제적 이익을 극대화할 것으로 보인다. 첫째, 단일통화의 창출은 역내통화간 교환을 불필요하게 함으로써 외환거래나 환노출관리과정에서 부담하는 거래 및 회계 비용과 정보비용 등을 절감시킬 것이다. 둘째, 재화 및 서비스에 대한 가격이 단일통화로 표시되어 가격의 명료성이 높아짐으로써 가격 및 품질의 경쟁력이 제고될 것이다. 셋째, 단일통화의 도입으로 환율변동위험이 제거될 뿐만 아니라 각국간 임금 및 가격 체계가 명확히 비교됨으로써 이에 대한 경제주체들의 합리적인 대응과 재화, 서비스 및 생산요소의 이동이 보다 촉진되어 시장의 효율성이 제고될 것이다. 넷째, 화폐적 측면에서 각국 통화에 비해 유럽단일통화가 국제통화로서의 역할이 크게 증대되고 단일통화정책이 수행됨으로써 역내국간 금융시장의 동질성이 높아질 것이다. 다섯째, 환율안정을 위한 외환시장 개입시 개별국가 차원의 대응이 불필요해져 외화준비금 사용에 있어 규모의 경제를 달성할 수 있다. 여섯째, 거시경제 측면에서 물가안정을 최우선 목표로 하는 유럽중앙은행이 안정정책에 대한 신뢰성을 높여줌으로써 임금과 금리 안정, 특히 물가안정에 장기적으로 크게 기여할 것이다.

#### 3.2. 推進過程 및 計劃

##### 3.2.1. 推進背景

유럽의 경제통합 노력은 1958년 유럽經濟共同體(European Economic Community: EEC)

의 결성을 계기로 본격화되기 시작하였으나<sup>(20)</sup> 통화통합은 1970년대에 이르기까지 별로 진전이 없었다. 이는 미달러화를 중심으로 한 국제통화체제가 안정적으로 구축되었던 만큼 별도의 지역통화공동체를 창설할 유인이 적었으며 경제통합의 정도도 미미하여 통화통합에 대한 욕구가 상대적으로 미약했기 때문이다.

1970년대 들어 관세동맹수준에 머물렀던 경제통합의 정도를 높이고 브레튼우즈체제의 동요에 따른 국제통화질서의 혼란에 대응하고자 지역통화체제를 구축하여 통화통합을 이룩하기 위한 최초의 경제·통화통합구상이 제기되었다. 1969년 12월 헤이그 정상회담에서 당시 브란트 구서독수상의 주도로 경제·통화통합이 창안된 후 이듬해 10월 경제·통화의 구체적 실천계획을 담은 베르너보고서가<sup>(21)</sup> 작성되었다. 이러한 베르너보고서를 토대로 1971년 유럽 자체의 지역통화체제가 처음으로 시도되었으나 브레튼우즈체제의 붕괴에 따른 국제통화위기를 맞아 역내국이 개별적으로 대처함으로써 시행되지 못하였다.

이어 EC 역내국들은 스미소니언체제가 성립된 직후인 1972년 4월 베르너보고서를 수정·보완한 바젤협정을 체결함으로써 공동환율변동제(일명 스네이크체제)를 발족시켰다. 이러한 스네이크체제는 1973년 스미소니언체제의 붕괴로 국제통화질서가 자유변동환율제도로 바뀐에 따라 같은 해 3월 역내통화간 환율변동허용폭은 계속 유지하되 상하 2.25%의 대미달러 고정환율대를 폐지하는 공동변동환율대로 이행하였다. 그러나 공동변동환율대는 1973년 10월 제1차 석유파동에 따른 영향 등으로 동 통화체제를 이탈하는 역내국이 증가하여 국지적 통화체제로 전락함으로써 베르너보고서를 바탕으로 한 경제·통화통합 노력은 퇴보하였다.

1970년대 초반 스네이크체제 및 공동변동환율대 등의 붕괴로 통화통합노력이 무산되자 EC는 미달러화의 지속적 불안정으로 야기된 유럽외환시장의 동요와 이에 따른 역내경제의 혼란을 막기 위해 새로운 통화통합의 구상을 제기하였다. 1978년 4월 EC정상회담에서

(20) 1952년 결성된 석탄·철강공동체를 성공적으로 운영한 구서독, 프랑스, 이탈리아, 베네룩스 3국 등 6개국은 1957년 역내무역장벽 제거, 공동통상정책 실시, 관세동맹의 추진 등을 주요 내용으로 하는 로마조약을 체결하고 이듬해 이를 바탕으로 유럽경제공동체를 결성하였으며 1967년 유럽석탄·철강공동체와 유럽원자력공동체를 통합하여 유럽공동체(European Community)로 발전시켰다.

(21) 유럽의 경제·통화통합을 1980년까지 3단계에 나누어 추진하되 제1단계 기간(1971-1973) 중에는 브레튼우즈체제를 대체할 유럽의 독자적 지역통화체제를 창설하는 한편 제1단계 종료 시 각국의 경제상황을 고려하여 제2-3단계 추진계획을 구체화하였다. 최종단계인 제3단계에서는 ① 가맹국간 환율고정 또는 단일통화의 도입에 의한 통화통합의 달성, ② 미연준형의 유럽중앙은행제도에 의한 단일통화정책의 실시, ③ 역내 자본이동의 완전자유화 등을 목표로 하였다.

〈表 2〉 유럽通貨統合의 略史

1950년 9월	OECD지원하에 유럽결제동맹 (European Payments Union) 결성. 유럽결제동맹은 제2차 세계대전 후 각국의 엄격한 외환통제에 따른 유럽통화의 교환성문제를 해결하기 위하여 결성되었으며 그 실무는 국제결제은행 (Bank for International Settlements)이 담당.
1955년 12월	유럽통화협정 (European Currency Union) 발효.
1957년 3월	로마조약에 따라 유럽경제공동체 (European Economic Community) 결성. 동 조약 제107조에서 공동환율정책 규정.
1962년 10월	마졸린 (Marjolin) 보고서, 유럽단일통화 최초 제안.
1964년 5월	회원국간 통화정책 협조를 위해 중앙은행 총재위원회 창설.
1968년 12월	바르계획 (Barr Plan)에서 회원국간 경제수렴을 위한 거시경제정책 협조 및 중단기 상호신용 공여기구 창설 제안.
1969년 12월	헤이그 정상회담에서 단계적 단일통화 도입계획 수립 결정.
1970년 10월	유럽경제·통화통합에 관한 최초의 포괄적 보고서인 베르노보고서 제출.
1971년 3월	2단계 통화통합계획 (1단계: 1971-1971, 2단계: 1974-1980)에 합의.
1972년 4월	바젤협정에서 미달러화를 기축통화로 하되 역내국 통화간 환율변동폭을 일정범위로 제한하는 스네이크체제 (Snake System) 채택.
1973년 3월	스미소니언체제의 붕괴로 역내통화간 환율변동폭은 종전 그대로 유지하되 상하 2.25%의 대미달러화 변동폭 제한을 폐지함으로써 공동변동환율제도로 이행.
1973년 10월	유럽통화협력기금 (European Monetary Cooperation Fund: EMCF) 창설.
1974년 1월	정치동맹을 위한 실무위원회 (Marjolin-Tindemans) 설립.
1975년 4월	로마협약에 따라 유럽통화단위 (European Unit of Account: EUA) 도입.
1977년 12월	1978년부터 유럽통화단위를 회원국 예산편성시 사용하기로 결정.
1978년 7월	브레멘에서 독일 슈미트수상과 프랑스 지스카르데스땅 대통령은 물가와 환율안정을 위한 유럽통화안정권 (A Zone of Monetary Stability)의 창설을 제안.
1979년 3월	회원국 중앙은행 총재들이 스위스 바젤에서 유럽통화제도 (European Monetary System: EMS)에 서명. ECU창출과 환율조정 매커니즘을 근간으로 하는 유럽통화제도 출범.
1981년 4월	이탈리아 ECU표시채권 최초 발행.
7월	이탈리아 ECU를 외국통화로 인정하는 동시에 환율 고시.
1986년 2월	노동력, 재화, 용역, 자본의 자유로운 이동에 관한 단일유럽의정서 (Single European Act) 조인.
1988년 6월	하노버 정상회담에서 통화동맹을 본격적으로 추진하기로 합의하고 추진방안을 실무적으로 검토할 들로르 (Delors) 위원회 구성.
1989년 4월	들로르 보고서 제출.
6월	마드리드 정상회담에서 들로르 보고서의 제안대로 1990년 7월부터 유럽통화통합 제1단계를 시행하기로 합의.
1990년 10월	로마 정상회담에서 영국을 제외한 11개국이 1994년부터 유럽통화통합 제2단계를 시행하기로 합의.
1991년 12월	마스트리히트 유럽연합조약 (Treaty on European Union) 체결 합의. 단, 영국과 덴마크에 대해서는 국내 정치사정과 헌법절차상의 문제로 인하여 경제통화동맹 참여

〈表 2〉 유럽通貨統合의 略史

		여부에 대한 예외(opt-out) 인정.
1992년	2월	마스트리히트 조약 체결.
1993년	1월	아리리쉬 파운드 10% 평가절하.
	5월	스페인 페세타 및 포르투갈 에스쿠도 각각 8% 및 6% 평가절하.
	8월	환율시장 불안정으로 환율조정메카니즘(Exchange Rate Mechanism: ERM)내 환율 변동폭 확대(2.25% → 15%).
1994년	1월	유럽통화통합 2단계 실시, 유럽통화기구(European Monetary Institute: EMI) 설립.
1995년	5월	유럽집행위원회 단일통화보고서(Green Paper on Single Currency) 발표.
	11월	유럽통화기구 보고서(Changeover to Single Currency) 발표.
	12월	마드리드 정상회담에서 단일통화의 명칭을 EURO로 확정, 1999년 단일통화 도입 결정.
1998년	5월	유럽경제통화동맹(EMU) 참여국 11개국 결정.
1999년	1월	국민통화 환율의 불가역적 고정 및 유로화의 법화화.
2002년	1월	유로표시의 지폐(은행권) 및 주화의 도입.
2002년	7월	국민통화(지폐 및 주화)의 퇴출.

데스망 프랑스 대통령과 슈미트 구서독수상이 제기한 通貨安定圈 구상을 바탕으로 1979년 3월 유럽通貨制度(European Monetary System: EMS)가<sup>(22)</sup> 정식으로 발족되었다. EMS는 발족 직후 제2차 석유파동 등 외부충격과 각국간 경제력 격차로 1994년까지 무려 18차례에 걸쳐 換率變動幅(ERM)을 조정하는 등 불안정한 모습을 보여 왔으나 역내국들은 그간 운용경험을 통해 역내통합의 기반을 확충하기 위해서는 물가안정에 목표를 두는 각국간 거시경제정책의 조화가 중요하다는 인식을 가지게 되었다.

한편 1980년대 들어 유럽경제의 침체 및 산업경쟁력 약화로 미국, 일본은 물론 아시아 신흥공업국들이 역내시장기반을 잠식하는 데 대처하여 EC는 그간 부진하였던 경제통합을 가속화하여야 한다는 공감대를 형성하게 되었다. 이에 따라 1957년 로마조약에서 규정한 단일시장을 1992년말까지 창설하기로 하고 구체적 계획을 담은 “域內市場統合白書”(White Paper on the Completion of the Internal Market)<sup>(23)</sup>가 1985년 7월 밀라노 EC정상회

(22) EMS는 역내국 통화간 환율안정장치로 換率調整 메커니즘(Exchange Rate Mechanism: ERM)을 도입·운용하면서 ① 각국 통화당국간 거래시 결제수단 및 계산단위로서 유럽 通貨單位(European Currency Unit: ECU)를 창출하여 단일통화 기반 조성, ② 일부 약세통화에 대하여 차별적 환율변동폭 허용, ③ 신속한 외환시장개입을 통한 환율안정기능의 보강을 위하여 조기경계지표제도 도입, ④ 각국의 외환시장개입에 필요한 자금지원을 위한 중단기신용제도 도입 등을 통해 종전 제도의 미비점을 보완하기 위한 제반 장치를 마련하였다.

(23) 재화 및 생산요소의 자유로운 이동을 저해하는 약 300항목의 역내장벽을 물리적·기술적·재정적 3가지 유형으로 나누고 이를 제거하기 위한 2단계(1단계: 1985-1986년, 2단계: 1987-1992년) 실행계획을 제시하였다.

담에서 채택되었다. 또한 동 백서의 단일시장계획 실현에 필요한 법적·제도적 기반을 마련하기 위하여 1985년 12월 룩셈부르크 EC정상회담에서 “單一유럽議定書”(24)가 채택되어 1987년 7월부터 발효되었다. 이와 같이 경제통합 노력이 가시화되면서 이제까지 EMS 운영 이상의 진전을 보지 못한 통화통합에 대한 관심이 고조되기 시작하였다. 즉 일정 범위 내에서 환율변동이 허용되고 환율재조정의 가능성이 상존하는 현행 EMS체제로서는 시장통합에 따른 경제적 이익을 극대화하기에 불충분하다는 인식이 대두되었다.

### 3.2.2. 推進經緯 및 段階別 推進計劃

1988년 6월 하노버 정상회담에서 유럽단일의정서에 의한 역내 경제통합을 차질없이 추진하고 경제통합에 따른 시장통합효과를 극대화하기 위하여 經濟·通貨統合委員會(일명 Delors委員會: Committee for the Study of Economic and Monetary Union)를 구성하였다. 들로르위원회는 1989년 6월 행태주의적 접근방법과 제도주의적 접근방법의 중간적 입장에서(25) 유럽통화통합에 관한 구체적 방안을 담은 들로르보고서를(26) 발표하였다. 동 보고서는 경제·통화동맹을 3단계로 구분하고(27) 각 단계에서 실시해야 할 경제, 통화 제도 개혁에 관한 내용을 제시하고 있으나 EMU의 최종단계에로의 이행과 관련된 문제들 — 특히 통화정책의 불가분성, EMU의 경제적 측면과 화폐적 측면간의 병행주의, 새로운 통화기구의 창출 및 역할 등과 EMU의 2단계와 3단계의 시행일정에 대해서는 명시적으로 밝히지 않았다. 이러한 EMU의 일정 및 방법과 관련된 몇 가지 모호한 점들은 1991년 12월 마스트리히트 정상회담에서 합의된 마스트리히트조약에 의하여 구체화되었는데 유럽통화통합의 단계별 추진계획을 살펴보면 다음과 같다.

우선 제1단계(1990. 7-1993. 12)는 경제·통화통합의 여건 정비에 주력하는 단계로서

(24) 단일시장의 완성시한을 1992년말로 규정하고 이 때까지 각종 역내시장장벽 제거를 목표로 한 “유럽 1992년”이라는 실천계획을 명시하였다.

(25) 행태주의적 접근방법은 회원국의 경제와 정책의 수렴을 통하여 유럽통합을 이루어야 한다는 입장이며 제도주의적 접근방법은 수렴을 촉진하는 제도적, 법적 변화를 통해 유럽통합을 달성한다는 입장이다. 기본적으로 전자는 정부간 자발적 협력에 기초한 방법이며, 후자는 초국가적 제도와 권력의 창출에 기초한 방법이다.

(26) 들로르보고서의 주요내용과 보고서 작성과정에서의 내부논의에 관해서는 Bini-Smafhi, Padoa-Schioppa, and Papadia(1994) 참조.

(27) 유럽통화통합은 이론적으로 환율의 고정성이라는 일종의 교환성의 원리와 초국가적 화폐원리에 근거하고 있다. 환율의 고정성은 국가간 일련의 물을 요구한다는 점에서 변동환율제도와 대비되며 초국가적 화폐원리는 국제수지 조정에서 비대칭성을 수반하는 국민적 화폐본위제와는 달리 국가간 연대와 진정한 의미에서 주권국가간의 협조를 지향하고 있다. 유럽통화통합에 관한 이론적 기초 및 논쟁의 자세한 내용에 대해서는 김균·문우식(1997) 제2장 참조.



EU가맹국간 경제력 隔差를 축소하고 경제여건의 同質化를 촉진하기 위하여 역내시장통합을 촉진하는 한편 가맹국간 일반 경제 및 통화 정책에 관한 협조체제를 강화하기로 하였다. 이에 따라 가맹국들은 1993년 1월 가맹국간 상품, 서비스 및 인력의 자유로운 이동을 보장하는 유럽단일시장을 출범시켰으며 거시경제정책면에서는 EU財務長官理事會가 중심이 되어 각국이 보유한 기존 제도의 틀을 유지하면서 EU국간 경제운용 및 정책전반에 관한 정책협조체제를 확충하였다.

특히 통화정책면에서 EU중앙은행총재회의의 조직 및 역할을 확충하는 한편 유럽통화제도의 환율조정 매커니즘이 원활하게 운영될 수 있는 여건을 조성하기 위하여 각 가맹국이 물가안정의 달성을 정책목표로 공유하는 협조체제를 구축하는 데 주력하였다. 즉 EU중앙은행 총재회의는 가맹국의 통화 및 외환 정책에 대한 기본방향을 제시하는 한편 각국의 연도별 통화목표설정에 관하여 각국의 통화정책과 사전에 협의하는 체제를 구축하였다. 또한 환율조정 매커니즘의 효율적 운용을 위해 EU 전가맹국의 ERM가입과<sup>(28)</sup> 영국 및 스페인에 대한 예외적 환율변동허용폭(상하 6%)을 축소하여 ERM 전가맹국에 대해 동일한 환율변동허용폭(상하 2.25%)을 적용하기로 하였으나 환율변동허용폭의 축소는 실현되지 못하였다.

제2단계(1994. 1 시행)는 제3단계 이행을 위한 준비단계로서 지금까지 가맹국간 정책협조체제를 보다 강화하는 가운데 각국간 경제여건의 동질화를 진전시키고 제3단계에서 유럽중앙은행제도에 의한 단일통화정책 실시에 대비하여 제반 여건을 정비하는 데 초점이 맞추어졌다. 우선 각 가맹국은 단일통화정책이 실효를 거둘 수 있기 위해서는 거시정책운영면에서 각국간 동질성 확보가 필요하다는 인식하에 물가, 장기금리, 재정, 환율 등의 거시경제변수에 대한 經濟收斂條件을 설정하고<sup>(29)</sup> 이를 조기에 달성할 수 있도록 노력하기로 하였다. 또한 제3단계 진입과 동시에 단일통화정책을 수행하는 유럽중앙은행제도가 순조로이 작동할 수 있도록 각국의 중앙은행법 등 관련법제도를 정비하는 한편 유럽通貨機構(EMI)를 설립하여 유럽중앙은행의 발족에 필요한 제반 준비를 완료하도록 하였다. 이를 위하여 유럽중앙은행제도의 집행기관으로 참여하는 국가들은 자국의 중앙은행법 및

(28) 당시 영국, 포르투갈, 그리스는 유럽통화제도 가맹국이면서도 ERM에 참가하지 않았다.

(29) ① 물가: 최근 1년간 소비자물가상승율이 가맹국중 가장 낮은 3개국의 물가수준에 1.5%포인트를 가산한 수준 이내, ② 장기금리: 최근 1년간 평균명목금리가 가맹국중 소비자물가상승율이 가장 낮은 3개국의 명목장기금리수준에 2%포인트를 가산한 수준 이내, ③ 재정적자: 일반정부의 재정적자가 경상GDP 대비 3% 이내이고 누적채무가 경상GDP 대비 60% 이내, ④ 환율: 자국통화의 환율을 ERM의 환율변동허용폭(상하 2.25%) 이내로 유지하되 최근 2년간 가맹국 통화간 설정된 기준환율을 고수.

관련법 등의 개정을 추진하여 중앙은행의 독립성을 확보하도록 하며<sup>(30)</sup> 유럽통화기구는 기존의 EU 중앙은행총재회의를 승계하여 제3단계에 업무를 시작하는 유럽중앙은행제도의 설립을 준비하는 한편 유럽중앙은행제도의 출범전이라도 물가안정을 목표로 한 통화당국 간 정책협조의 유도 등 광범위한 임무를 수행하도록 하고 있다. 그리고 제2단계에서는 유럽통화단위의 가치변동을 막기 위하여 1994년 1월부터 ECU 바스켓 가중치를 당시 수준에서 동결하기로 하였다.

제3단계의 진입여부와 시기는 마스트리히트조약에 의거 각국 정상들과 EU위원회 위원장으로 구성된 EU이사회가 EU재무장관이사회의 권고를 토대로 결정하도록 하였다. EU재무장관이사회는 EU위원회와 유럽통화기구가 공동으로 작성한 가맹국의 제3단계 이행을 위한 전제조건(경제수렴조건 이행여부, 중앙은행제도의 개정 등)의 달성상황에 관한 보고서를 바탕으로 제3단계 이행조건을 충족하는 국가가 가맹국의 과반수 이상인지를 査定하고 이에 대한 소견을 EU이사회에 권고하도록 되어 있다. EU이사회는 EU재무장관이사회의 권고를 기초로 1996년말까지 가맹국의 과반수(8개국 이상)가 제3단계 이행의 전제조건을 충족하여 그 이행이 적절하다고 판단할 경우 1997년부터 제3단계로 진입을 결정하도록 되어 있다. 그러나 1996년말까지 가맹국 과반수가 제3단계 이행조건을 충족하지 못할 경우 1997년 중에 동일한 절차로 제3단계 진입 여부 및 시기를 다시 결정하도록 되어 있다. 나아가 1997년말까지 가맹국 과반수가 이행조건을 충족하지 못할 경우 1998년 7월 1일까지 제3단계 이행조건을 충족하는 국가만으로 1999년 1월부터 제3단계로 자동 이행하도록 하였다.

제3단계(늦어도 1999. 1 시행)는 경제·통화통합의 마지막 단계로서 제3단계 진입을 통하여 EU는 완전한 경제·통화통합을 구현하도록 되어 있다. 즉 제3단계에서는 참가국 전역에 걸쳐 단일통화가 도입되고 유럽중앙은행제도에 의한 단일통화정책이 본격적으로 시행된다.

단일통화와 관련해서는 제3단계로 진입하자마자 EU재무장관이사회(제3단계 불참국의 재무장관은 제외)가 참가국 통화간 환율과 유럽通貨單位(Euro貨)에 대한 참가국 통화의 환율을 고정함으로써 유로화가 현행의 통화바스켓 성격에서 완전히 탈피하여 제3단계 참

(30) 각국은 중앙은행법을 ① 중앙은행의 최우선 정책목표를 물가안정의 달성으로 명시, ② 중앙은행은 당해국 정부, EU 제기관 등으로부터 어떠한 지침이나 간섭을 받지 않고 독립적으로 통화정책을 수행, ③ 정부, EU 제기관, 기타 공공기관에 대해 중앙은행의 여하한 형태의 신용공여를 금지, ④ 중앙은행총재의 임기를 최고 5년 이상으로 늘리고 직무수행이 불가능한 경우나 중대한 과실 책임이 있는 예외적인 경우를 제외하고는 정부 등에 의한 재량적 파면 등을 배제하도록 개정하여 중앙은행의 독립성을 확보하기로 하였다.

가국의 단일통화로서 지위를 획득한다. 가맹국 통화는 對유로화 轉換比率(conversion ratio)에 따라 유로화로 대체된다.

유럽중앙은행제도는 EU의 중앙은행으로서 참가국으로부터 通貨主權을 이양받아 물가안정을 최종목표로 단일통화를 창출하고 참가국 전체에 적용될 단일통화정책을 수립·집행한다. 유럽중앙은행제도는 마스트리히트조약(제105조 제1항) 및 동 제도의 정관(제2조)에 의거 물가안정을 최우선 정책목표로 규정하고 있으며 단일통화정책의 수립과정에서 EU 제기관 및 각국 정부 등으로부터 일체의 간섭을 받지 않도록 독립성이 보장된다.

한편 재정정책의 경우에는 제3단계에 진입해도 참가국 정부가 이를 계속 담당하게 되지만 주요 거시정책수단의 하나인 통화정책권한을 상실한 각국 정부가 경기대응 목적으로 재정정책 의존도를 심화시켜 유럽중앙은행의 원활한 단일통화정책 수행을 제약할 가능성이 큰 점을 고려하여 참가국 정부에 대하여 財政健全化의 의무를 부여하도록 하고 있다. 즉 EU재무장관이사회는 재정적자가 과다하다고 인정되는 국가에 대하여 이를 빠른 시일 내에 감축하도록 권고하되 당해국이 권고내용을 이행하지 않을 경우에는 벌금 부과, 무이자예금의 유럽중앙은행에의 적립 등 제재조치를 발동함으로써 권고의 구속력을 강화하고 있다.

### 3.3. 影響

유럽통화통합은 1998년 5월 초에 열린 유럽이사회에서 유럽통화동맹에 참여할 11개국이 확정됨에 따라 1999년 1월부터 제3단계로 진입할 것으로 전망된다. 이에 따라 EU경제권은 유로貨라는 단일통화를 도입하고 단일통화정책을 수행하는 세계최대의 단일경제권을 형성해 나감으로써 앞으로 국제통화질서에 적지 않은 영향을 미칠 것으로 보인다. 유럽통화동맹이 국제통화질서에 미치는 영향에 대하여는 학자에 따라 다소 의견을 달리하지만 이를 요약하여 보면 다음과 같다.

우선 유로화는 미국에 버금가는 대규모경제권에 의하여 뒷받침되는 만큼 국제무역과 투자자산 및 국제 지급준비금으로서 미달러화에 대한 잠재적 경쟁자로서 등장할 것으로 보인다. 비록 지난 10-20년 전에 비하여 국제통화로서 미달러화의 영향력이 줄어들기는 하였지만[문우식(1997)] 현행 국제통화질서하에서 미달러화가 민간부문이나 공공부문의 거래통화, 표시통화, 자산구성통화 및 개입통화로서 지배적인 지위를 차지하고 있다. 그러나 대부분의 학자들은 유로화의 탄생이 미달러화에 필적할 수 있는 또 하나의 국제통화를 창출함으로써 미달러화의 지위를 약화시킬 것으로 내다보고 있다.<sup>(31)</sup> 특히 국제통화로서

(31) Bénassy-Quéré(1996) 등은 유로화의 역할이 제약되거나 유로화에 대한 수요가 약화될 것이

유로화의 지위는 유럽의 경제규모, 유럽통화동맹 참여국의 과다 외환준비금, 민간투자자 산으로서 유로화에 대한 수요의 변동, 세계 총외환준비금의 40%를 보유하고 있는 동아시아 국가들의 행태 등에 의하여 크게 영향을 받을 것으로 보인다.

또한 향후 유럽중앙은행의 통화 및 환율 정책기조는 유로화의 환율 수준 및 변동성에 크게 영향을 미치고 나아가 국제무역 및 투자에 미치는 파급효과도 매우 클 것으로 보인다. 환율수준과 관련해서는 유럽중앙은행이 물가안정에 대해 평판이 나쁜 이태리와 같은 국가를 받아들임으로써 신뢰성이 약화되어 유로화가 평가절하될 것이라는 주장과 유로화 도입에 따른 국제자산구성의 변화로 유로화가 평가절상될 것이라는 주장이 대립되고 있다. 그러나 유럽중앙은행은 독립성보장이나 재정정책의 건전화 등을 통하여 신뢰성을 높이는 동시에 유로화가 고평가되지 않는 정책을 펴 나갈 것으로 보인다. 한편 유로화의 변동성과 관련하여 EU회원국간 역내교역비중이 60%를 넘고 있어 미국의 연방준비은행이 달러화의 환율에 무관심한 것처럼 유럽중앙은행도 유로화의 환율에 대하여 거의 관심을 쓰지 않기 때문에 유럽통화동맹의 출범후 유로화의 대달러화 또는 대엔화 환율변동이 더욱 심해질 것이라는 견해가 있다(Funke and Kennedy(1997)). 그러나 지금까지 유럽국가들간에 이루어져 왔던 경제협력을 감안한다면 유럽중앙은행은 미국이나 일본과 환율안정을 위해 노력할 가능성이 커 환율은 유럽통화동맹의 출범 이후 더욱 안정될 것으로 보인다.

유럽통화동맹의 결성은 실질적으로 세계의 모든 국제통화기구의 구성과 관리면에서도 상당한 영향을 미칠 것으로 보인다. 앞으로 유럽중앙은행은 IMF나 국제결제은행과 같은 국제통화 또는 국제금융기구에서 미국을 제치고 최대 출자국이 됨으로써 이들 기구의 조직과 운영에 대한 영향력이 매우 커질 것으로 보인다. 특히 IMF의 경우 지금까지 최대 출자국인 미국이 의사결정에 주도권을 행사하였으나 앞으로는 유럽중앙은행이 더 강력한 의사결정권을 행사할 것으로 보인다.

## 4. 世界通貨同盟의 必要性 및 推進方向

### 4.1. 必要性

최근 세계경제는 미주경제권, 유럽경제권 및 동아시아경제권으로 다극화되는 모습을 보

---

라고 주장하는 반면 Bekx(1997) 등은 EMU 완성 이후에도 급격한 수요변화가 없을 것이라고 전망하고 있다.

이는 가운데에서도 국가간 재화 및 자본의 이동이 활발해지면서 하나의 통합된 시장을 형성해 나가고 있다. 제2차 세계대전 후 세계경제는 미국의 주도하에 무역자유화가 추진되는 과정에서 일본과 독일이 고도경제성장을 이룩함에 따라 1970년대 들어 다극화되는 조짐을 보이기 시작하였다. 특히 제1차 오일쇼크를 계기로 세계경제가 장기불황의 늪에 빠져들면서 신보호무역주의가 확산되었으며 1980년 중반부터는 지역주의가 확산되는 모습을 띠기도 하였다. 그러나 선진국간 참여한 이해대립으로 난항을 거듭하던 우루과이라운드 협상이 타결되어 1995년부터 강력한 WTO體制가 출범하고 최근 대륙통합체간 연계 움직임이 활발해지면서<sup>(32)</sup> 세계경제는 재화나 서비스 교역면에서 하나의 시장을 형성해 나갈 것으로 보인다.

한편 세계경제는 각국의 금융 및 외환 규제의 지속적 철폐와 정보통신기술의 발달 등에 힘입어 각국 금융시장간 연계성이 높아져 범세계적 금융시장을 형성하면서 하나의 시장으로 통합되어 나가고 있다. 제2차 세계대전 후 각국은 경제재건이나 개발에 소요되는 자금을 확보하기 위하여 엄격히 자본유출을 규제함에 따라 민간차원에서 국가간 자본이동은 극히 제한되어 있었다. 그러나 1960년대말부터 주요 선진국을 중심으로 국가간 자본이동을 저해하는 금융 및 외환 규제가 지속적으로 철폐 및 완화되어 왔으며 1980년대 들어 정보통신기술이 획기적으로 발달하면서 국제금융시장을 중심으로 각국 금융시장간 연계성이 높아지면서 국가간 자본이동이 매우 활발해지고 있다.

이와 같이 세계경제는 국제교역 및 자본이동면에서 하나의 시장으로 통합되어 가고 있으나 변동환율제도를 주축으로 하고 있는 현행 국제통화제도는 이를 뒷받침할 만큼 성숙되어 있지 못하다. 제2차 세계대전 후 미달러화를 기축통화로 발족된 브레튼우즈체제는 1970년대초 미국의 경상수지가 적자로 돌아서면서 내재적인 모순으로 인하여 붕괴되고 말았다. 이후 도입된 변동환율제도는 당초 기대와는 달리 국제수지 조정기능을 상실하고 환율이 단기적으로나 중장기적으로 큰 폭의 변동을 보이면서 주요국간 국제수지 불균형을 심화시켜 왔을 뿐만 아니라 환위험부담을 가중시키면서 국제교역이나 자본이동을 저해하는 요인으로 작용하고 있다.

이에 따라 변동환율제도의 출범 이후 급격한 환율변동을 막기 위해 다양한 방안이 제시되어 왔으나 최근에는 브레튼우즈 특별위원회가 제안한 탄력적 목표환율대를 중심으로 국제통화제도의 개편에 관한 논의가 활발히 진행되고 있다. 탄력적 목표환율대는 기존에 제

(32) 세계경제는 유럽의 EU, 북미의 NAFTA(미주의 FTAA), 동아시아의 엔블럭 등으로 다극화되는 가운데에서도 북미(또는 미주)를 연계시키는 APEC와 유럽과 동아시아경제권을 연계시키는 ASEM이 작동하고 있으며 미주와 유럽을 연계시키기 위한 TAFTA가 구상중에 있음.

시된 목표환율대를 보완·발전시킨 것으로 제1단계에서는 미국, 일본 및 독일간 제반 경제조건이 수렴할 수 있도록 재정 및 통화정책에서 상호협조를 강화하고 제2단계에서는 각종 정책운용의 공동체제와 외환시장개입 원칙을 설정하는 방안을 담고 있다. 그러나 탄력적 목표환율대도 기존의 목표환율대에 주요국간 정책협조의 필요성을 추가하였을 뿐 변동환율제도가 지니고 있는 환율의 불안정성을 근본적으로 제거할 수 없다는 한계를 가지고 있다.

앞서 살펴본 바와 같이 세계경제가 국가간 자유로운 교역과 자본이동으로 하나의 통합된 시장을 형성해 나가고 있는 추세에 비추어 볼 때 국제통화제도가 이를 원활히 뒷받침하기 위해서는 환율의 고정성과 국제수지조정에서 대칭성을 확보하는 방향에서 근본적으로 개편해 나가야 한다. 기존의 금본위제도는 금의 태환성을 부여하고 금의 자유로운 국제거래를 허용함으로써 이론적으로 환율의 고정성과 국제수지조정에서 대칭성을 확보할 수 있었으나 실제로 영국 중심의 비대칭적인 국제통화제도로 운영됨으로써 붕괴되었다. 또한 브레튼우즈체제도 당초 입안자들은 모든 회원국에 대칭적 지위를 부여하는 국제통화제도로 구상하였으나 실제운영과정에서 미달러화를 기축통화로 하는 금환본위제도로 운영됨에 따라 내재적 모순으로 붕괴하였다. 이러한 지난 200여년에 걸친 국제통화제도의 경험이 주는 교훈은 지금과 같이 세계통화체제가 미국의 달러화, 독일의 마르크화(또는 EU의 유로화) 및 일본의 엔화로 형성되어 있는 시점에서 환율의 고정성과 국제수지조정의 대칭성을 확보하기 위해서는 이들 국가를 중심으로 세계통화동맹을 결성하는 것이 가장 바람직하다는 것을 보여주고 있다.

#### 4.2. 推進方向

국제통화제도가 국가간 자유로운 교역과 자본이동을 촉진하여 세계후생을 극대화하기 위해서는 단일통화의 창출에 의한 世界通貨同盟을 결성하는 것이 가장 바람직한 국제통화제도의 개편방향이다. 지금과 같이 국가마다 통화가 서로 다르고 이를 독자적으로 관리하는 한 브레튼우즈 특별위원회가 제안한 바와 같이 탄력적 목표환율대를 도입하더라도 환율안정을 위한 각국간 원만한 정책협조를 기대하기 어려울 뿐만 아니라 국제수지조정에 있어서 대칭성을 확보하기도 어렵다. 따라서 유럽통화동맹의 성공적인 추진과정에서 보는 바와 같이 世界發券銀行(가칭)을 설립하여 제3의 통화를 발행하도록 하고 세계적 차원에서 단일통화정책을 수립하는 세계통화동맹을 결성하는 것이 환율의 고정성과 국제수지의 비대칭성을 해결할 수 있는 유일한 대안으로 보인다.

세계통화동맹은 결성과정에서 다양한 문제점을 노출할 것으로 보이나 다음과 같은 기본

방향하에서 추진되어야 할 것이다. 첫째, 세계통화동맹에서 기준통화는 기존 어느 국가의 통화가 아니라 세계발권은행이 창출한 제3의 통화이어야 한다. 기준통화를 정한다는 것은 어느 자산을 유동성과 신뢰성을 지속적으로 보장해 줄 수 있는 준비자산으로 할 것인가를 결정하는 문제로서 상당한 어려움이 뒤따를 것으로 보인다. 역사적으로 볼 때 브레튼우즈 체제하에서 미달러화와 EMS에서 마르크화가 기축통화로서 효율적이고 안정적 기능을 발휘할 수 있었던 것은 기축통화국의 경제력이 지배적이고 금융부문이 안정되어 있어 다른 국가들이 자발적으로 기축통화국의 통화에 대하여 자국통화의 가치를 안정시키고자 노력하였기 때문이다. 그러나 이러한 비대칭적 구조하에서 기축통화국의 정책변화는 국제통화 질서의 혼란이나 붕괴를 가져 왔다.<sup>(33)</sup> 한편 금본위제도는 제3의 통화인 금을 준비자산으로 삼아 각국의 통화가치를 금에 고정시킴으로써 안정적 통화기준을 설정하고 대칭적 구조를 구축하고자 하였다. 그러나 금본위제도하에서 세계공통의 물가는 장기적으로 상당히 안정적이었지만 단기적으로는 유동성 부족으로 상당히 불안정성을 띠었으며, 경제성장에 맞추어 금생산량이 뒷받침되지 못함에 따라 유동성 부족문제를 해결하는데 실패하였다. 따라서 기준통화가 유동성과 신뢰성을 지속적으로 보장해 주기 위해서는 세계발권은행에 의해 제3의 통화로서 단일통화가 창출되어야 한다.

둘째, 세계발권은행은 각국의 경제활동에 차별적 영향을 주지 않도록 단일통화의 적정 공급과 국제유동성 관리에 유의하여 단일통화정책을 수행하여야 한다.<sup>(34)</sup> 세계발권은행에 의한 단일통화의 적정공급과 유동성관리는 금본위제도가 대칭적 구조를 갖고 있으면서도 경제성장에 맞추어 금생산량 증가에 의해 뒷받침되지 못함으로써 발생한 유동성 부족문제를 해결할 수 있는 장점을 가지고 있다. 따라서 세계발권은행은 회원국 전체의 중앙은행으로서 통화정책의 기본방향을 결정하고 집행하며 거시경제환경의 변화와 국제유동성 위기에 대처하여 최종대부자로서 역할을 수행하여야 한다. 또한 세계발권은행은 공통적으로 적용되는 최소한의 지침 또는 기준만을 제시하고 각국의 상업은행에 대한 규제와 감독은 각국 정부에 일임하는 것이 바람직하다.

셋째, 세계통화동맹은 유럽통화동맹의 결성과정에서 경험한 바와 같이 가맹국간 원활한 政策協調 없이는 불가능한 만큼 세계경제를 주도하고 있는 미국, EU와 일본을 주축으로 추진하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 특히 유럽통화동맹의 결성은 EU국가들이 하나의

(33) 브레튼우즈체제가 붕괴한 것은 미국이 월남전을 계기로 확장정책을 실시하였기 때문이며 1992년 유럽이 외환위기를 겪은 것도 독일이 통일과정에서 인플레이션을 우려하여 긴축적 금융정책을 실시하였기 때문이다.

(34) 세계발권은행의 설립 및 운용에 관한 자세한 내용은 Cooper(1987) 참조.

〈表 3〉 世界 主要 3國의 經濟力 比較(1995年)

(단위: %)

구 분	OECD에서의 GDP비중	세계교역비중 <sup>1)</sup>	경제개방도 <sup>1)</sup>
미 국	31.2	18.0	19.1
EU 15개국	37.4	19.3	17.2
(독 일)	(10.7)	(5.3)	(16.5)
일 본	22.8	10.3	16.5

註: 1) EU국가의 경우 역내교역 제외.

가맹국으로 세계통화동맹에 참여하게 됨으로써 정책협조의 조율이 쉬워져 세계통화동맹 결성의 전망을 밝게 해주고 있다. 〈表 3〉에서 보는 바와 같이 주요 3국의 GDP가 OECD 회원국에서 차지하는 비중이 90%에 달하고 있으며 세계교역에서 차지하는 비중도 약 50%에 달해 세계경제에서 절대적인 비중을 차지하고 있다. 따라서 세계통화동맹은, 모든 IMF회원국을 참여시키는 경우 이해조정이 어렵기 때문에, 이들 주요 3국이 주축이 되어 일차적으로 결성하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 그리고 나머지 국가들은 자율적 의사에 맡겨 변동환율제도를 채택하거나 세계단일통화에 연계시키도록 하되 세계통화동맹에서 정하는 일정 기준을 충족하는 경우<sup>(35)</sup> 가맹국으로 가입시키도록 하여야 한다.

넷째, 각국은 통화정책을 초국가적 기관인 세계발권은행에 완전히 위임하게 되는 만큼 국내경제활동은 재정정책에 의하여 조정하도록 하되 재정정책상의 협조도 강화하여 한다. 세계통화동맹이 실현되는 경우 가맹국은 외부충격에 대하여 통화·환율정책을 독자적으로 사용할 수 없기 때문에 국내경제활동을 조정하는 과정에서 재정정책에 대한 의존도가 높아질 것으로 기대된다. 만약 가맹국중 일부 국가가 방만한 재정정책을 시행하는 경우 단일통화정책의 최우선과제인 물가안정을 저해할 수 있다. 따라서 유럽통화동맹의 수렴조건에서 보는 바와 같이 재정적자의 발생시 국내외 자본시장에서 국채를 발행하여 이를 보전 하되 GDP의 일정한 범위를 넘지 않도록 정책협조를 강화해야 한다.<sup>(36)</sup>

(35) 그러나 세계경제를 단일통화권으로 묶기 위해서는 유연한 기준을 설정하는 것이 바람직할 것으로 판단된다.

(36) 유럽통화동맹은 과도한 재정적자 금지, 특정 회원국의 재정적자에 대한 여타국 회원국 또는 EU 차원의 보전 금지, 가맹국 중앙정부 및 지방정부의 적자보전을 위한 유럽통화제도의 신용공여금지, 각국 재정상황에 대한 감시 등에 대한 재정준칙을 규정하고 있다.



## 5. 要約 및 政策的 示唆點

최근 세계경제는 미국이 주도하는 미주경제권, 독일이 주도하는 EU와 일본이 주도하는 동아시아경제권으로 다극화되는 가운데에서도 지속적인 무역 및 자본 자유화로 하나의 시장으로 통합되어 가는 모습을 보이고 있다. 그러나 변동환율제도를 근간으로 하는 현행 국제통화제도는 국제수지 조정기능은 상실한 채 단기적으로나 중장기적으로 급격한 환율 변동을 보임으로써 오히려 국가간 무역이나 자본이동을 저해하고 있는 것으로 지적되고 있다. 이에 따라 최근 브레튼우즈 특별위원회가 제안한 탄력적 목표환율대를 중심으로 현행 국제통화제도를 개편하기 위한 논의가 활발히 이루어지고 있으나 변동환율제도는 속성상 환율의 안정성을 확보할 수 없다는 점에서 한계를 지니고 있다.

과거 금본위제도와 브레튼우즈체제는 환율의 고정성은 확보할 수 있었지만 당시 지배경제를 중심으로 한 비대칭적 구조로 운영됨으로써 붕괴되었다. 즉 금본위제도는 이론적으로 국제수지 조정에 있어서 대칭성을 갖고 있었지만 금의 이동에 의한 가격-정화 유출입 매커니즘이 제대로 작동하지 못한 채 당시 지배경제인 영국이 이자율의 조정을 통해 세계 각국의 통화정책을 관리하였기 때문에 유지될 수 있었다. 그러나 금본위제도는 영국의 경제력 약화와 세계경제성장에 맞추어 금공급이 이루어지지 못함에 따라 유동성 부족으로 붕괴되었다. 한편 금에 연계시킨 미달러화를 기축통화로 하는 브레튼우즈체제도 지배경제인 미국의 경상수지 적자로 트리핀의 딜레마라는 내재적 모순이 표출되면서 붕괴하였다.

새로운 국제통화제도가 국제교역과 자본이동을 촉진하여 세계후생을 극대화하기 위해서는 환율의 고정성과 국제수지조정에 있어서 대칭성을 확보할 수 있어야 한다. 다극화되면서도 단일시장을 형성해 나가고 있는 세계경제하에서 새로운 국제통화제도가 환율의 고정성과 국제수지조정에 있어서 대칭성을 확보하기 위해서는 유럽통화동맹의 성공적 추진에서 보는 바와 같이 세계통화동맹을 결성하는 것이 가장 바람직한 것으로 보인다.

세계통화동맹은 다음과 같은 기본방향하에서 추진되어야 할 것으로 보인다. 첫째, 세계통화동맹에서 기준통화가 유동성과 신뢰성을 지니기 위해서는 그것은 기존 어느 국가의 통화가 아니라 세계발권은행이 새로이 창출한 제3의 통화이어야 한다. 둘째, 세계발권은행은 각국의 경제활동에 차별적 영향을 주지 않도록 단일통화의 적정공급과 국제유동성관리에 유의하여 단일통화정책을 수행하여야 한다. 셋째, 세계통화동맹은 가맹국간 원활한 정책협조를 위하여 미국, EU와 일본을 주축으로 우선적으로 추진하고 이후 일정 기준을

충족하는 국가들을 가입시키는 단계적인 방법을 택하는 것이 바람직할 것으로 보인다. 넷째, 각국은 통화정책을 초국가적 기관인 세계발권은행에 완전히 위임하게 되는 만큼 국내 경제활동은 자율적으로 재정정책에 의하여 조절하도록 하되 방만한 적자재정의 운영은 물가안정을 저해하므로 가맹국간 재정정책협조를 강화해야 한다.

세계통화동맹이 다극화된 세계경제질서하에서 가장 바람직한 국제통화제도임에도 불구하고 세계통화동맹이 국제통화제도로써 자리를 잡기까지는 상당한 어려움이 뒤따를 것으로 보인다. 무엇보다도 세계통화동맹에 참여하는 국가들은 자국의 통화주권을 포기하지 않으면 안되는데 현재 국제통화에 있어서 시니오리지(seigniorage)를 누리고 있는 미국이 이를 쉽게 포기하지 않을 것으로 보인다. 그러나 머지 않아 유럽통화동맹이 완성되고 또한 동아시아권에서 엔화의 영향력이 커져 상대적으로 미달러화의 영향력이 줄어든다면 세계통화동맹의 결성은 앞당겨질 수도 있다. 따라서 세계통화동맹은 유럽통화동맹의 추진과정에서 보이는 바와 같이 국가간 재화, 생산요소 및 자본이동을 저해하는 각종 장벽을 지속적으로 철폐해 나가는 동시에 정치적 결단과 협조로 뒷받침되어야 순조로이 결성될 수 있을 것으로 보인다.

世宗大學校 理事長

143-747 서울특별시 광진구 군자동 98

전화: (02)460-0001

팩시: (02)460-0405

世宗大學校 經濟·貿易學科 教授

143-747 서울특별시 광진구 군자동 98

전화: (02)460-0290

팩시: (02)460-0454

## 參 考 文 獻

국제금융연구회(1996): 『글로벌 시대의 국제금융론』, 경문사.

김균·문우식(1997): 『유럽통화동맹의 경제이론과 역사』, 고려대학교 EU연구센터 유럽연구시리즈 IV, 법문사.

- 문우식(1997): “EURO화의 국제적 지위와 영향,” 『국제지역연구』 **6.3 · 4**, 서울대학교 국제지역원.
- 이강남(1994): 『유럽의 통화통합』, 법문사.
- 정태연 · 권혁찬(1995): 『국제통화제도의 개혁논의와 향후전망』, 조사연구자료 **95-17**, 한국은행.
- 한국은행(1996): 『유럽통화통합의 추진현황과 전망』, 해외사무소 조사자료 **96-2**, 브뤼셀 사무소.
- \_\_\_\_\_ (1998): 『EMU출범에 따른 정책변화와 금융기관 및 기업의 대응』, 해외사무소 조사자료 **98-1**, 프랑크푸르트 사무소.
- \_\_\_\_\_ (1998), 『유럽통화기구(EMI)의 개요』, 해외사무소 조사자료 **96-5**, 프랑크푸르트 사무소.
- 허상도 · 정홍백(1995): 『EU 각국의 경제 · 통화통합노력과 향후과제』, 조사연구자료 **95-8**, 한국은행 조사 제1부.
- Bénassy-Quéré (1996): *Potentialities and Opportunities of the Euro as an International Currency*, CEPII Document de Travail No. **96-09**.
- Bekx (1997): *EMU: International Dimension*, European Commission, Mimeo.
- Bini-Smfahi, L., T. Padoa-Schioppa, and F. Papadia (1994): “The Transition to EMU in the Maastricht Treaty,” *Essays in International Finance*, **194**, Princeton University.
- Bretton Woods Commission (1994): *Bretton Woods: Looking to the Future*.
- Cooper, R.N. (1987): *The International Monetary System: Essays in World Economics*, The MIT Press.
- De Cecco, Marcello, and Alberto Giovannini (1988): *A European Central Bank?: Perspective on Monetary Unification after Ten Years of the EMS*, Cambridge University Press.
- Eichengreen, Barry J. (1985): “International Economic Cooperation in Historical Retrospective: A View from Interwar Years,” in William H. Buiter and Richard C. Marston (eds), *International Economic Policy Coordination*, Cambridge University Press.
- Emerson, Michael, et al. (1992): *One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union*, Oxford University Press.
- Funke, N., and M. Kennedy (1997): “International Implications of European Economic and

- Monetary Union,” *Economic Department Working Paper 174*, OECD.
- Holtfrerich, Carl-Ludwig (1988): “Relation between Monetary Authorities and Governmental Institutions: The Case of Germany from the 19th Century to the Present,” in Toniolo, Gianni (eds), *Central Banks' Independence in Historical Perspective*, Walter de Gruyter & Co.
- IMF and World Bank Group (1995): *Fifty Years after Bretton Woods: The Future of the IMF and World Bank*.
- Kenen, P.B. (1994): “Managing the World Economy: Fifty Years after Bretton Woods,” Institute for International Economics.
- McKinnon, Ronald I. (1993): “Rules of the Game: International Money in Historical Perspective,” *Journal of Economic Literature*, **31**.
- Minton-Beddoes, Z. (1995): “Why the IMF Needs Reform,” *Foreign Affairs* 5/6.
- Panić, M. (1992): *European Monetary Union: Lessons from the Classical Gold Standard*, St. Martin's Press.
- Salin, Pascal (1980): *Currency Competition and Monetary Union*, Martinus Nijhoff Publishers.
- Tobin, J. (1978): “A Proposal for International Monetary Reform,” *The Eastern Economic Journal*, **4.3**・4.
- Triffin, Robert (1960): *Gold and the Dollar Crisis: The Future of Convertibility*, Yale University Press.
- Vanthoor, Wim F.V. (1997): *European Monetary Union since 1848: A Political and Historical Analysis*, Edward Elgar.