

신 브레튼 우즈 체제와 미중관계의 경제적 구조*

백 창 재 | 서울대학교

조 형 진 | 서울대학교

이 연구는 미중관계가 전개될 범위를 결정하는 '구조'들 중 하나로 미중 경제관계에 주목한다. 상호의존의 심화라든가 통화전쟁의 가능성과 같은 피상적인 기존 논의를 넘어서서, 양국의 정치경제질서에 중대한 영향을 미치는 미중 경제관계의 속성을 파악하여 장래 미중관계 변화의 폭을 설정할 '경제적 구조'를 확인하려는 것이다. 이를 위해 '신 브레튼 우즈 체제' 개념을 분석한다. 1971년 닉슨선언으로 종식된 브레튼 우즈 체제는 미국과 유럽, 일본 간에 특수한 경제적 공생관계를 구축한 바 있다. 이러한 관계가 2000년대 초반 미국과 동아시아, 특히 중국 간에 새로운 중심-주변관계로 복구된 것이다. 이 연구는 미중간 브레튼우즈 체제가 작동하는 메커니즘을 분석하고, 그 호혜적 성격을 규명한다. 신 브레튼 우즈 체제는 양국에 호혜적이고 다른 대안이 없다는 점에서 양측 모두 상당 기간 신 브레튼 우즈 체제가 지속되기를 바란다. 그러나 이 체제를 유지하는 데는 적지 않은 비용과 리스크가 수반된다. 따라서 미국과 중국은 각자 신 브레튼 우즈에 수반된 리스크를 관리하기 위해 노력할 것이고 필요할 경우 긴밀히 공조하여 문제를 해결해 나갈 것이다. 이것이 미중관계가 변화할 수 있는 범위를 설정하고 있는 경제적 구조인 것이다.

주제어: 미중관계, 브레튼 우즈 체제, 신 브레튼 우즈 체제, 경제적 구조, 금융위기, 경상수지, 지불준비금, 동아시아, 수출중심 성장정책, 글로벌 불균형

*이 논문은 2010년 정부(교육과학기술부)의 재원으로 한국연구재단의 지원을 받아 수행된 연구임 (NRF-2010-330-B00049).

I. 미중관계의 장래

2000년대 들어, 특히 2007, 2008년 금융위기 이후 국제질서에서 가장 주시되고 있는 현상은 힘 분포의 변화와 연관된 것이다. 구체적으로 미국의 상대적 쇠퇴, 중국의 부상, 혹은 다극적 질서의 도래 가능성이 집중적으로 논의되고 있다. 이러한 논의는 다시 미중관계의 장래에 대한 전망으로 직결된다. 미국 및 미국적 국제질서에 대한 도전국이 될 가능성이 가장 높은 국가가 중국이기 때문이다. 미국과 중국 양국의 학계와 정책 씨클에서 초미의 관심을 지닐 수밖에 없다. 물론 동아시아 한반도에서 미국과 중국, 그리고 다른 강대국들에 둘러싸여 있는 우리에게도 이는 사활적 이익이 걸린 문제이다.

미중관계의 장래에 대한 기존 논의들을 살펴보면 몇 가지 한계를 느끼게 된다. 우선 특정한 이론적 편향을 지니고 미래를 예측하려 한다는 점이다. 예컨대 ‘거친’(rugged) 현실주의 입장에서 모든 국가는 힘을 추구하고 필연적으로 ‘강대국 정치의 비극’을 향해 경주한다고 재단하고 나면(Mearsheimer 2001), 미중관계는 암울하다. 언젠가 미중관계가 갈등과 대결로 치달게 될지는 모르겠으나, 이 시각으로는 미중관계가 언제, 왜 악화될지 알 수 없다. 다른 한편, 경제적 상호의존의 심화나 민주주의와 제도 같은 자유주의의 전가의 보도들에 대한 맹목적 신뢰는 미중관계의 장래를 장밋빛으로 물들이기도 한다. 역의 인과관계도 가능하다는 점은 고려되지 않는다.

둘째, 지금까지의 경로와 성과를 바탕으로, 이 추세를 단순히 외삽(extrapolation)하여 장래를 전망하려는 경향도 보인다. 예컨대, 지난 20여 년간 중대한 정치·경제·사회적 문제들을 성공적으로 해결하면서 고속성장을 유지해 왔으므로, 앞으로도 중국은 난관을 헤쳐나간다는 주장이 제시된다. 마찬가지로 논리로, 미국 우위론자(American Primacist)들은 미국의 압도적 힘의 우위와 미국적 질서가 상당 기간 지속될 것으로 낙관한다. 지금까지 잘해 왔으므로 앞으로 잘못될 것으로 볼 이유는 없으나, 이런 식이라면 굳이 전망을 할 필요가 있을까?

아마도 특정한 정치적 이해나 기대와 희망이 작용한 결과일 수 있다. 군사력과 금융이나 과학기술 영역에서 미국의 우위는 대단한 수준이지만, 상대적 쇠퇴의 기미가 있는 다른 영역에서도 미국의 우위가 영원해야 한다는 바람이 미국 우위론자들을 근거없는 낙관주의자로 만들었을 수 있다. 또 중국 신화가 지속되고 중국이 국제질서의 우환이 되지 않기를 바라는 일부 중국연구자들도 보고 싶은 것만을 보려는 경향이 있는 듯하다.

마지막으로 모호하거나 ‘안전한’ 전망으로 끝나는 경우도 있다. 미국의 대중정책을 ‘관여와 헤징’(engagement with hedging)으로 진단·전망하는 것이 대표적이다. 무엇이 관여로 이끄는 요인이고, 무엇이 헤징을 할 수밖에 없도록 만드는지, 양자 중 어느 것이 얼마나 더 중요한 결정요인인지, 관여의 폭과 헤징의 폭이 어디까지인지 구체적으로 논의되지 않는다면, 아마 미국의 대중정책 대부분을 ‘관여와 헤징’의 틀 안에 맞춰 넣을 수 있을 것이다.

주지하듯이 미중관계는 미국의 대중정책과 중국의 대미정책의 전략적 상호작용으로 구성된다. 상대방에 영향을 미치는 양국의 정책과 양국관계에는 기존의 논의들이 확인해 온 많은 변수들이 작용한다(Friedberg 2005; 백창재 2011). 이 변수들의 결정력이나 상대적 중요도는 확정되기 어렵다. 각 변수들이 도출된 이론적 입장만이 있을 뿐이다. 더욱이 이들의 상대적 영향력은 미중관계가 앞으로 전개되는 양상에 따라 변해 갈 수 있다. 뿐만 아니라 예측하기 어려운 돌발변수(contingencies)들로 인해 미중관계의 장래가 굴절될 가능성도 있다.

이렇게 본다면, 특정한 측면과 특정한 변수에 치중하여 미중관계의 장래를 전망하는 것은 큰 의미가 없을 수 있다. 수많은 시나리오들 중 하나를 제시하는 것에 그칠 뿐이다. 보다 중요한 것은 미중관계가 변화해 갈 범위를 설정하고 이러한 범위 내의 변동을 허용하는 요소(permissive factor)를 확인하는 일이다. 월츠가 말하는 ‘구조’(structure)를 찾는 것이다. 이 글은 미중관계가 전개될 범위를 결정하는 ‘구조’들 중 하나로 미중 경제관계에 주목한다. 상호의존의 심화라든가, 통화전쟁의 가능성과 같은 피상적인 기존 논의를 넘어서서 양국의 정치경제질서에 중대한 영향을 미치는 미중 경제관계의 속성을 파악하여 장래 미중관계 변화의 폭을 설정할 ‘경제적 구조’를 확인하려는 것이다.

II. 미중간의 신 브레튼 우즈 체제

현재 미국과 중국 사이에 결성되어 있는 경제관계의 성격은 ‘신 브레튼 우즈 체제’(revived Bretton Woods 혹은 Bretton Woods II)로 규정된다. 원래 이 개념은 2000년대 중반 국제통화·금융시장을 분석하는 도이치 뱅크의 경제학자들에 의해 만들어졌다(Dooley, Folkerts-Landau and Garber(이하 DFG) 2004).

이들은 글로벌 불균형(global imbalance) 문제를 다루면서 세계 경제가 상이한 기능을

지닌 세 가지 경제·통화 지역(economic and currency zone)으로 구성되었음을 발견했다. 하나는 세계경제의 중심부(center) 역할을 하고 있는 미국으로, 막대한 경상수지적자를 통해 세계경제 성장의 동력을 제공하는 동시에 금융시장의 중심으로서 해외 자본을 흡수한다. 둘째는 유럽과 캐나다 및 라틴 아메리카 국가들로 구성되는 ‘자본수지’(capital account) 지역이다. 이 지역은 금융시장이 개방되어 있고 변동환율제를 채택하고 있는데, 이 지역으로부터의 민간 투자가 미국 금융시장으로 유입된다. 세 번째 지역은 중국, 일본 및 기타 동아시아 국가들로 구성되는 ‘무역수지’(trade account) 지역으로, 이 지역 국가들은 대부분 금융시장이 덜 개방적이고 자국 통화 가치가 평가절하되어 있으며, 지불준비금으로 막대한 달러화 자산을 구입하고 있다. 2002년 당시 GDP의 5%에 달했던 미국의 경상수지적자는 자본수지지역으로부터 유입되는 민간 투자와 무역수지지역으로부터 유입되는 공적 투자에 의해 충당되고 있었다는 것이다.

이 세 지역 중 미국과 동아시아간에 설정된 새로운 중심-주변부(center-periphery) 관계를 이들은 ‘복구된 브레튼 우즈 체제’로 규정했다. 주지하듯이 브레튼 우즈 체제는 이차대전 이후 수립된 통화질서인데, 이들이 주목한 것은 1971년 닉슨 선언에 의해 종식되기까지 브레튼 우즈 체제하에서 미국과 유럽 및 일본간에 이루어진 공생적 통화·금융 관계였다. 당시 미국은 중심부 역할을 하면서 냉전의 군비지출과 다국적 기업의 해외 직접투자, 그리고 미국시장의 개방을 통해 막대한 양의 달러화를 세계경제에 공급했다. 주변부 역할을 한 유럽과 일본의 경우, 자국 통화가치의 저평가를 유지하면서 수출을 통해 전후 복구와 성장을 이루어갔다. 이러한 불균형은 유럽과 일본의 중앙은행들이 달러화 준비자산을 계속 흡수함으로써 리사이클되었고, 달러화와 각국 통화들의 가치가 유지되었다.

브레튼 우즈 체제는 미국과 유럽 및 일본 사이에 호혜적인 공생관계를 이루어주었다. 유럽과 일본의 경우, 미국의 국제수지적자가 지속적으로 국제유동성을 공급해줌에 따라 환율 조정이나 국내경제의 고통스런 안정화를 할 필요가 없었으며, 비교적 쉽게 국제수지 흑자와 성장을 지속할 수 있었다. 또한 국제수지 흑자를 통해 막대한 달러와 준비자산을 비축하여 자국 통화의 태환성을 복구, 유지할 수 있었다. 평가절하나 긴축, 보호주의, 외환통제를 할 필요가 없었던 ‘눈물없는 자유주의’(liberalism without tears)였던 셈이다(Calleo and Rowland 1973, 87-89). 한편 미국의 경우 냉전의 군비와 1960년대의 ‘위대한 사회’(Great Society) 복지 프로그램, 그리고 다국적 기업들의 해외 직접투자 등 막대한 지출과 투자가 대가 없이 이루어질 수 있었다. 적자 지출을 해도 유럽과 일본의 중앙은행들의 지불준비금으로 흡수되어 결제되지 않는 ‘터무니없는 특권’(exorbitant privilege), 즉 기축통

화국으로서의 주조권(seigniorage)을 누렸던 것이다(백창재 2009, 170-175).

그러나 미국의 국제수지적자가 한계를 넘어서고 달러화의 가치를 유지하기 위한 정부 간 협력이 불가능해지면서 이러한 공생관계는 끝나게 되었다. 1971년 닉슨선언으로 브레튼 우즈 체제는 막을 내리게 되었는데, 이 통화·금융질서가 1990년대 중반에 재형성되기 시작하여 2000년대 초반에 본격화되어 미국과 동아시아 간의 새로운 중심-주변관계로 복구되었다는 것이다.

신 브레튼 우즈 체제는 다음과 같은 메커니즘으로 작동한다. 우선, 동아시아 국가들은 수출 중심의 발전전략을 추구하고 있으며, 수출에 대한 의존이 점점 커지고 있다. <표 1>, <표 2>, <표 3>에서 보듯이, 2000년대 들어서 동아시아 국가들의 수출은 급성장해 왔으며 그 결과 경상수지 흑자가 대폭 증가해 가고 있다. 이는 다른 지역 국가들과 눈에 띄게 대비되는 특징이다. 특히 중국의 경우, 2000년에 200억 달러(GDP의 1.9%)였던 경상수지 흑자는 2005년에는 1590억 달러(GDP의 7.1%)로 8배 증가했는데, 이는 다시 2008년에 4360억 달러까지 급증했다. 동아시아 국가들의 수출 중 상당부분은 미국 시장으로 향한다. 2005년 당시 중국은 미국의 무역적자 중 58%인 2002억 달러의 대미 흑자를 거두었다. 이에 따라 중국의 대미 수출이 GDP에서 차지하는 비중은 2000년의 8%에서 2006년에는 15%까지

<표 1> 동아시아 국가들의 경상수지 흑자

(단위: 10억 달러)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005년까지 누적
일본	119.7 (2.5)*	87.8 (2.1)	112.5 (2.8)	136.2 (3.2)	172.1 (3.7)	163.9 (3.6)	792.2
중국	20.5 (1.9)	17.4 (1.5)	35.4 (2.7)	45.9 (3.1)	68.7 (4.2)	158.6 (7.1)	346.5
한국&대만	21.2 (2.5)	26.3 (3.4)	31.0 (3.7)	41.2 (4.5)	46.1 (4.6)	33.0 (2.9)	198.8
홍콩&싱가포르	18.9 (7.9)	24.2 (10.5)	28.1 (12.7)	43.4 (17.3)	43.6 (16.0)	52.6 (17.9)	210.8
ASEAN 4	32.1 (7.1)	21.7 (4.9)	26.4 (5.3)	31.1 (5.5)	27.6 (4.4)	22.5 (2.0)	161.4

* GDP 비중

출처: Eichengreen and Park(2006, 47).

〈표 2〉 주요국 경상수지, 1995~2010

(단위: 10억 달러)

	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010
미국	-113.6	-416.4	-747.6	-802.6	-718.1	-668.9	-378.4	-470.2
일본	111.4	119.6	165.7	170.4	211.0	157.1	141.8	194.8
유럽	n/a	-39.4	41.1	43.0	29.7	-86.7	-23.5	11.6
석유 수출국가	1.7	85.9	213.2	273.0	262.4	343.2	80.7	174.3
중국	1.6	20.5	160.8	253.3	371.8	436.1	297.1	306.2
개발도상국 (중국제외)	-38.5	21.2	6.7	36.0	46.4	-0.2	31.0	1.9
남미	-37.9	-48.4	36.3	49.5	14.6	-31.2	-25.0	-56.9
러시아	7.0	46.8	84.4	94.3	77.0	103.7	49.5	71.5

출처: Alfaro and Tella(2012, 22).

〈표 3〉 미국의 동아시아 국가들에 대한 무역 수지, 2000~2006

(단위: 10억 달러)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005년까지 누적
일본	-81.6 (35.5)*	-69.0 (33.5)	-70.0 (30.5)	-66.0 (27.0)	-75.6 (25.4)	-82.7 (23.8)	-458.4 (28.4)
중국	-83.8 (36.5)	-83.1 (40.3)	-103.1 (44.9)	-124.1 (50.8)	-161.9 (54.3)	-201.6 (58.0)	-789.4 (49.0)
NIE 4	-26.8 (11.7)	-21.2 (10.3)	-22.1 (9.6)	-21.2 (8.7)	-21.9 (7.3)	-15.9 (4.6)	-132.4 (8.2)
홍콩&싱가포르	18.9 (7.9)	24.2 (10.5)	28.1 (12.7)	43.4 (17.3)	43.6 (16.0)	52.6 (17.9)	210.8
ASEAN 4	-37.5 (16.3)	-33.0 (16.0)	-34.4 (15.0)	-32.9 (13.5)	-38.7 (13.0)	-47.2 (13.6)	-231.2 (14.4)

* 동아시아 전체에 대한 비중

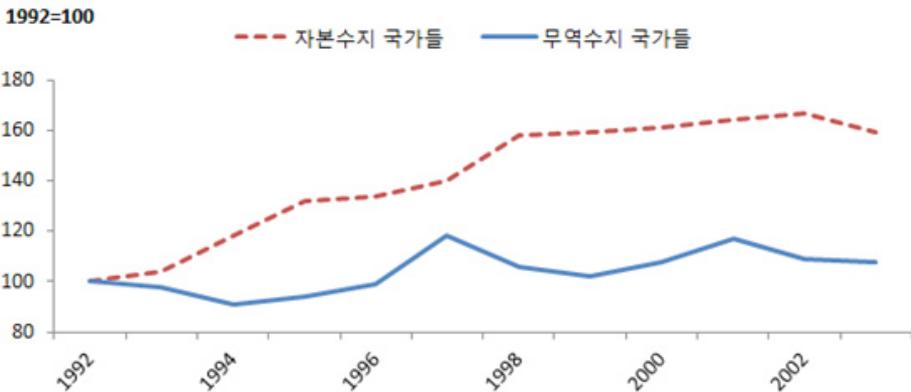
출처: Eichengreen and Park(2006, 48).

증가했다. 또한 2004년 통계에서 중국의 대미무역이 GDP에서 차지하는 비중은 7.6%로, 대일본 무역(4.5%), 대유럽 무역(4.9%)의 두 배에 달했다(Eichengreen and Park 2006, 52).

둘째, 수출 중심의 성장전략을 추구하고 있는 동아시아 국가들은 가격 경쟁력을 확보하

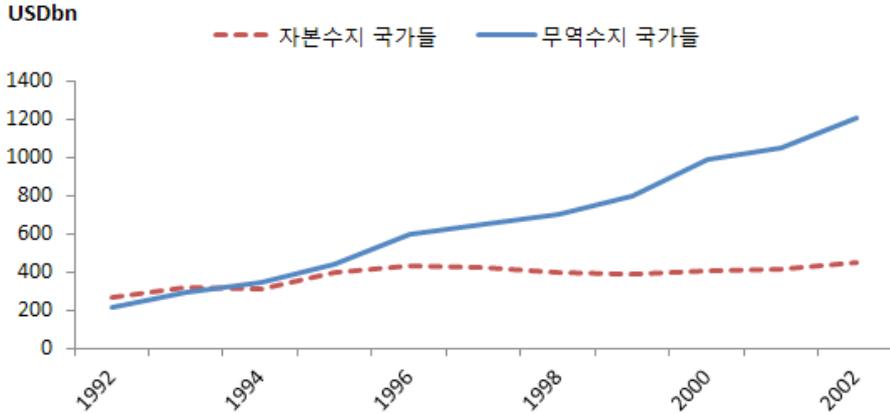
기 위해 자국 통화가치를 낮게 유지한다. 자본수지 지역의 통화들은 시장 상황에 따라 가치가 변동해왔다. 예컨대 유로와 파운드화 대비 달러의 가치는 1995년에서 2002년까지 각각 53%와 12% 절상되었는데, 이후 2004년까지 54% 및 36% 절하되었다. 연기금 등 민간 자본이 미국 금융시장에 대규모로 투자되던 시기에는 달러가 절상되었고, 이후 이 투자가 빠져 나가면서 원래 수준으로 절하되었던 것이다. 반면, 동아시아 국가들의 통화들은 1990년대말의 외환위기 시기를 제외하면, 1990년대 이후 일정한 수준을 유지해 왔다. 평가 절상을 막기 위해 동아시아 각국 중앙은행들이 대규모로 외환시장에 개입하고 있기 때문이다(<그림 1>). 중국의 경우, 저평가된 위안화를 달러에 페그시켜 놓고 최근까지도 극히 작은 수준의 변동만을 허용해 왔다.

셋째, 달러화에 대한 자국통화의 평가절상을 막기 위해 동아시아 국가들은 대규모로 달러화 자산을 매입하고 이를 지불준비금으로 쌓아 왔다. <그림 2>에서 보듯이, 1990년대 이래 자본수지 국가들의 지불준비금은 큰 변화가 없는 반면, 무역수지 지역 국가들의 준비금은 꾸준히 증가해 왔다. 더욱이 2001, 2002년경부터 동아시아 국가들의 지불준비금은 급증하기 시작했다. 중국의 경우, 2000년에 1600억 달러 규모이던 지불준비금이 2005년이 되면 8200억 달러로 5배 이상 급증했다. 전통적으로 대규모 준비금을 유지하던 일본조차 같은 시기에 2배 이상 준비금을 확충했는데, 2006년이 되면 중국의 지불준비금이 일본을 뛰어넘게 되었다(<표 4> 참조). 2000년 이래 중국이 지불준비금을 확충해 온 규모와 속도는 경이로운 수준으로 매년 전해의 두 배 가까운 수준으로 준비금을 증대시켜 왔다. 더욱



출처: DFG(2004, 310).

<그림 1> 달러 환율의 변화



출처: DFG(2004, 310).

〈그림 2〉 지불준비금의 변화

〈표 4〉 동아시아 국가들의 지불준비금, 1999~2005

(단위: 10억 달러)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
일본	287.0 (31.8)*	354.9 (34.9)	395.2 (35.1)	461.3 (34.3)	663.3 (37.2)	833.9 (36.4)	834.3 (33.0)
중국	157.8 (17.5)	168.3 (16.6)	215.7 (19.2)	291.2 (21.6)	408.2 (22.9)	614.5 (26.9)	821.5 (32.5)
소계	444.8	523.2	610.9	752.5	1,071.5	1,448.4	1,655.8
NIE 4	353.3 (39.2)	390.5 (38.5)	411.5 (36.6)	476.9 (35.4)	576.0 (32.3)	676.5 (29.6)	703.6 (28.1)
ASEAN 4	104.4 (11.6)	103.1 (10.1)	103.6 (9.2)	116.6 (8.6)	134.2 (7.6)	163.1 (7.1)	169.8 (7.0)
합계	902.3	1,016.9	1,125.8	1,345.8	1,781.7	2,288.0	2,529.2

* 동아시아 전체에 대한 비중

출처: Eichengreen and Park(2006, 45).

이 중국과 대만, 한국이 다른 동아시아 국가들과는 달리 경상수지 흑자 규모 이상으로 준비금을 확충해 온 사실도 주목된다(〈표 5〉 참조). 동아시아 국가들의 준비금 중 상당부분은 달러화 자산, 특히 미국 국채 및 Freddie and Fannie와 같은 준국채에 투입되었다(Sester

〈표 5〉 동아시아 국가들의 준비금 비축, 2000~2005

(단위: 10억 달러)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2005년까지 누적
일본	67.5 (59.4)* (56.8)**	40.3 (36.8) (45.8)	66.1 (30.1) (58.7)	202.0 (46.4) (148.4)	170.6 (33.7) (99.2)	0.38 (0.2) (0.2)	547.4 (33.6)
중국	10.5 (9.2) (51.4)	47.4 (43.3) (272.0)	75.5 (34.3) (213.2)	117 (26.8) (255.1)	206.3 (40.7) (300.5)	207.0 (85.8) (130.5)	663.8 (40.8)
한국&대만	22.6 (19.9) (107.2)	22.2 (20.3) (84.0)	58.1 (26.4) (187.1)	78.8 (18.1) (191.5)	79.1 (15.6) (171.0)	22.9 (9.5) (69.3)	283.4 (17.4)
홍콩&싱가포르	14.4 (12.7) (77.1)	-1.0 (-0.9) (-4.7)	7.4 (3.4) (26.3)	20.1 (4.6) (46.5)	21.6 (4.3) (49.7)	4.3 (1.8) (8.1)	67.0 (4.1)
ASEAN 4	-1.3 (-1.2) (-3.9)	0.5 (0.5) (1.9)	12.8 (5.8) (49.3)	17.7 (4.1) (56.7)	28.9 (5.7) (104.7)	6.7 (2.8) (29.7)	65.4 (4.0)
합계	113.7	109.4	219.9	435.6	506.5	241.2	1,626.9

*동아시아 전체에 대한 비중 ** 경상수지 흑자에 대한 비중

출처: Eichengreen and Park(2006, 48).

〈표 6〉 아시아와 유럽의 달러화 지불준비 보유

(단위: 10억 달러)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
아시아	n.a.	632	760	1,035	1,388	1,740	2,061	2,517	3,034	3,332	3,522
유럽	n.a.	243	284	306	357	395	477	601	521	543	592
기타 국가	n.a.	109	118	104	163	189	257	361	412	414	443

출처: Alfaro and Tella(2012, 21).

2008). <표 6>에서 보듯이, 2001년 당시 달러화 준비금은 유럽이 2400억 달러, 동아시아가 6300억 달러 보유하고 있었는데, 2005년까지 유럽은 4000억 달러 수준으로 증가한 반면, 동아시아는 1조7500억 달러까지 증대되었다.

물론 준비금의 대규모 확충이 경제 성장과 교역량의 증대를 반영했을 수도 있고, 1997년의 외환위기에서 국제적 자본 이동의 위험성을 뼈저리게 겪은 동아시아 국가들이 안전망을 구축하려 했을 수도 있다. 그러나 위에서 보듯이 그 규모와 증가속도를 감안할 때, 동아시아 국가들의 달러 매입은 자국 통화의 평가절상을 막기 위한 의도가 강하게 작용했다고 평가된다(Eichengreen 2004, 3-4).

동아시아 국가들의 이러한 수출 중심 발전전략과 통화정책을 가능하게 하는 것이 미국의 경상수지 적자이다. 1997년에 1300억 달러에 달하던 미국의 경상수지 적자는 이후 급증하기 시작하여, 1999년에 3000억 달러, 2000년에 4000억 달러, 2005년에는 7500억 달러까지 급증했다. 2002년에서 2005년까지 미국의 경상수지적자는 2조3000억 달러가 누적되었는데, 이 중 1조 달러 정도가 민간 투자로, 나머지 1조3000억 달러는 외국 정부의 준비금으로 충당되었다. 후자 중 동아시아 국가들의 준비금만 1조1000억 달러가 증가했다.

미국의 경상수지 적자는 기본적으로 1990년대 IT 경제의 호황 속에서 투자가 크게 늘었으나 국내 저축률이 1% 미만까지 떨어진 데 기인한다. 민간 부문의 투자와 저축 간 차이를 해외 자금의 유입으로 충당하게 된 것이다(Alfaro and Tella 2012, 6). 더욱이 2000년대 들어서서 닷컴 버블이 붕괴되어 경기후퇴가 시작되고 유가가 급등하자 미국은 기록적으로 이자율을 낮추면서 연방정부의 재정지출을 크게 늘렸다. 결과적으로 2000년에 GDP 대비 2.4% 흑자였던 재정이 아프간/이라크 전쟁과 경기부양책으로 인해 GDP의 3.45% 적자로 돌아서게 되었고, 이후 천문학적으로 증가하고 있다. 2009년에 재정적자는 1조5000억 달러로 GDP의 10%에 달했는데, 의회예산국(Congressional Budget Office)에 따르면 향후 10년간 재정적자는 총 9조2000억 달러에 달할 것으로 추산된다(Alfaro and Tella 2012, 7). 이러한 재정적자의 상당 부분이 동아시아 국가들이 매입하는 국채로 충당되고 있는 것이다.

이와 같이 한편으로 미국은 결제되지 않는 빚으로 지출을 하고, 다른 한편에서 동아시아 국가들은 준비금을 쌓으면서 저평가된 통화를 통해 수출 중심의 성장을 구가하고 있다는 점에서, 2000년대에 본격적으로 결성된 미국과 동아시아 간의 중심-주변부 관계를 신 브레튼 우즈 체제라고 부른 것이다.

III. 신 브레튼 우즈 체제의 안정성과 지속성

DFG는 1960년대 브레튼 우즈 체제처럼 이 신 브레튼 우즈 체제가 양측 모두에게 호혜

적이고 공생적이므로 상당히 안정적이고 지속가능할 것으로 예측했다(DFG 2004). 반면, 신 브레튼 우즈 체제 개념에 대한 비판도 경제학자들과 정치경제학자들에 의해 제기되었다.¹⁾ 2007년, 2008년의 금융위기 이전에 제기되었던 비판과 의문은 크게 두 가지였다.

우선 신 브레튼 우즈 체제의 지속가능성에 대한 의문이다. 1960년대와 2000년대에서 결정적으로 다른 점은 미국의 경제적 상황이다. 브레튼 우즈 체제 당시 미국은 1959년을 제외하면 줄곧 경상수지 흑자국이었다. 또한 단기 자본을 수입하고 장기자본을 해외투자의 형태로 수출하는 순 투자 유출국으로 전세계에 대한 금융 중개 역할을 하고 있었다. 이 때문에 프랑스 등은 미국의 다국적 기업이 자국의 자산을 헐값에 사들이고 있다고 비난하면서 브레튼 우즈 체제의 종식을 원하기도 했다. 요컨대 미국의 경상수지 흑자와 해외투자는 기본적으로 달러와 달러화에 대한 신뢰를 유지시켜 주고 있었던 것이다. 그러나 2000년대 미국은 국내저축이 낮고, 순국제투자포지션(Net International Investment Position; NIIP)이 -1조3000억 달러(2000년)로 투자유입국이며, 경상수지 적자와 재정적자가 천문학적으로 증가하고 있다. 달러에 대한 신뢰가 유지되기 어려우며, 결과적으로 동아시아 국가들의 달러화 준비금 축적은 더 이상 유지될 수 없다는 것이다(Eichengreen 2004, 11-12).

둘째, 대규모로 유입되고 있는 해외 자금은 미국경제와 나아가 세계경제의 뇌관과 같은 존재이다. 이 자금의 유입이 갑자기 중단될 경우 엄청난 충격과 위기가 촉발될 수 있기 때

1) 대표적으로, 아이겐그린(Eichengreen 2004)은 신 브레튼 우즈 체제에 대해 다음 몇 가지 의문들을 제기한 바 있다. 첫째, 1960년대 유럽 국가들과 달리 동아시아 국가들은 공동의 이익을 위해 신 브레튼 우즈 체제를 지키는 데 공조할 가능성이 크지 않다. 또한 동아시아 국가들은 1960년대 브레튼 우즈가 붕괴된 역사와 1990년대 말 외환위기의 경험을 잘 인식하고 있어서, 신 브레튼 우즈 체제의 붕괴 조짐이 보이기만 해도 달러 투매에 나설 것이다. 둘째, 현재 국제통화질서에는 1960년대와는 달리 대체통화가 존재한다. 유로이다. 달러가 약화되면 동아시아 국가들은 곧 유로화 자산으로 전환시킬 것이다. 셋째, 현재 미국은 경상수지적자와 재정적자가 막대한 순 자본 수입국이다. 따라서 달러화에 대한 신뢰가 유지될 여지가 없다. 주류 시각에서 제기된 이러한 의문 혹은 비판은 현 시점에서 평가하면 경험적으로 오류로 판명되지만, 논리적, 이론적으로도 잘못된 것이다. 우선, 동아시아 국가들이 보유한 달러화 준비자산의 총량과 증가세에서 차지하는 중국의 비중을 감안하면, 다른 동아시아 국가들과의 공조 여부는 큰 문제가 되지 않는다. 둘째, 중앙의 정치적 권위가 없는 유로화가 대체통화가 될 수 있는지에 대해서는 이전부터 의문이 있었고 이는 현재 진행중인 유로존 재정위기 과정에서 여실히 드러나고 있다. 셋째, 달러화에 대한 신뢰는 경제적 펀더멘탈보다는 스트레인지(Strange 1987)가 말한 미국의 구조적 권력에 근거했었고, 브레튼 우즈 붕괴 이후 불태환의 통화질서에서 미국의 정치적 힘에 의해 뒷받침되고 있다(한영빈 2012).

문이다. 실제로 2002년 이후 달러가 평가절하되자 동아시아 국가들의 준비금 손실이 시작되었는데, 어느 한 나라가 달러 자산을 투매하기 시작하면 대규모 투매로 이어질 수 있다고 우려되었다. 이는 달러화 가치의 대폭락, 이자율 급등, 인플레이션, 자산 가치 붕괴와 금융위기의 대재앙을 낳을 수 있다. 신 브레튼 우즈 체제라는 것은 대단히 불안정하며 위기의 씨앗이라는 것이다(Andrews 2008; Helleiner 2008; Kirshner 2008).

미국발 금융위기는 실제로 벌어졌다. 2007년 서브프라임 사태와 2008년 리먼 사태가 그것이다. 그러나 위기의 원인은 해외 자금 유입의 갑작스런 중단이나 달러화 투매가 아니었고, 위기가 심화되는 중에도 달러에 대한 신뢰는 무너지지 않았다. 오히려 동아시아 국가들은 달러화 준비자산을 더욱 증대시켰고, 미국발 금융위기는 미국 이자율의 극적인 인하와 달러의 평가절상을 가져왔다. 요컨대 2007년, 2008년 금융위기는 신브레튼 우즈 체제의 경제관계를 강화시켜 주는 결과를 낳았던 것이다. 이런 맥락에서 신 브레튼 우즈를 주장했던 DFG는 이 체제가 지속될 것으로 본다. 상당 기간이 지나 중국의 주변부 역할이 종료되어도, 인도와 같은 대규모 신흥국이 주변부에 편입되면 동일한 성격의 질서가 지속될 수 있다고 전망할 정도이다(DFG 2009, 310-311).

IV. 중국의 선택

이와 같이 신 브레튼 우즈 체제는 동아시아 국가들과 미국 간에 구축된 긴밀한 경제관계이다. 이는 단지 달러화 지불준비금의 비축이나 평가절하 정책에 국한되지 않는다. 양측의 거시경제정책 전반과 성장전략, 국제분업구조, 국내 분배구조와 사회정책에까지 중대한 영향을 미치는 구조적 조건이다. 2012년 현재 이 중심-주변 관계에서 중국이 차지하는 절대적 비중을 감안할 때, 신 브레튼 우즈 체제의 핵심이 미국과 중국임은 부인할 수 없다. 달리 말하자면, 미국과 중국 사이에 존재하는 무역과 투자 등 다양한 경제관계의 핵심적 속성은 신 브레튼 우즈 체제에 있는 것이다.

미중간에 설정된 신 브레튼 우즈의 경제적 구조에 대해 중국 정부와 중국내 정책씨클은 어떤 태도를 지니고 있으며, 어떤 선택을 하게 될 것인가? 위기 이전 대다수 중국 학자들의 입장은 신 브레튼 우즈 체제의 장기적인 지속은 의문이지만 적어도 단기적으로는 미국의 통화패권과 글로벌 불균형이 지속될 수 있다는 것이었다. 우선 현재의 국제경제체제는 미국의 소비주도 경제 및 경상수지 적자가 동아시아 국가들의 내수부족 및 미국에 대한 용

자 공급과 균형을 이룬 상태로 단기적 지속의 조건을 만족시킨다는 것(陳奉先 외 2006)으로, 이는 DFG의 주장과 동일하다. 또한 미국의 소비수준 및 수입규모 축소, 저축률 증가 등 불균형을 조정하려는 시도는 필연적으로 미국경제와 더불어 세계경제의 동반 쇠퇴를 가져올 수밖에 없기 때문에 당분간 글로벌 불균형이 유지될 수밖에 없다고 본다(李向陽 2005). 체제를 변경하려 해도 마땅한 수단이 없다는 것이다. 요컨대 미중 쌍방이 모두 이익을 보고 있는 현재의 상황이 당장 변경될 이유도 없으며, 중국도 당분간 현 체제에서 이탈하지 않을 것으로 보았다.

그러나 2008년 금융위기는 중국 학계의 인식에 상당한 영향을 미쳤다. 중국 정치학자들 대부분이 금융위기의 원인을 미국의 과도한 경상수지 적자와 월가의 부패로 분석했다. 또한 금융위기가 미국패권에 미치는 영향에 대해서 중국 학계는 대체로 근본적인 세계체제의 변화를 가져오지 않을 것이라는 냉정한 분석을 하고 있지만, 금융패권과 소프트파워 측면에서 미국이 일정한 타격을 입었다는 점은 대부분 동의하고 있다(王石山 외 2010). 또한 미국이 위기의 근본적 해결책을 제시하지 못한 채 양적완화를 통해 여전히 위기를 타국에 전가하고 있으며(郭立軍 외 2011, 118-128), 금융위기가 장기간 지속될 수 있다는 인식(李慎明 2012, 21-22)도 증가했다.

이에 따라 신 브레튼 우즈 체제에 대한 인식에도 변화가 발생했다. 우선 신 브레튼 우즈 체제가 금융위기를 일으킨 제도적 배경으로 비판의 대상이 되었다. 신 브레튼 우즈 체제 하에서 주변부 국가의 유동성이 미국으로 유입되었고, 미국의 유동성 범람이 부동산 거품을 불러일으켜 위기가 발생했다는 것이다(昌忠譯 2010). 경제위기로 인해 현 체제의 문제점이 드러나고 미국과 달러에 대한 신뢰가 훼손되면서 신 브레튼 우즈 체제가 끝나가고 있다는 평가도 증가하고 있다. 예컨대 바이샤오옌(白曉燕 2008)에 따르면, 2005년부터 주변부 국가의 화폐와 달러의 연동이 느슨해졌으며 달러 절하로 각국이 외환보유고의 다양화를 도모하기 시작했는데, 2007년 서브프라임 위기로 이러한 경향이 더욱 가속화되고 있다는 것이다. 이것이 달러패권의 즉각적인 퇴장을 의미하지는 않지만, 미국이 중심국가로서의 역할을 제대로 수행하지 못하고 국제통화도 점차 다원화되고 있기 때문에 신 브레튼 우즈 체제는 머지않아 종결될 단기간의 환상이라고 주장된다. 또한 추이즈난 등(崔志楠 외 2011)은 금융위기의 해결 과정에서 등장한 G20이 국제경제체제 변동의 증거라고 본다. G7에서 G20으로의 전환, G20 회의를 통해 실현된 신흥국 발언권의 강화 등이 신 브레튼 우즈 체제의 즉각적인 종결을 의미하지는 않지만, 미국 중심이었던 국제경제의 권력구조가 변화하고 있다는 분명한 증거라는 것이다.

특히 금융위기 이후에 세력전이론의 관점에서 통화패권을 21세기 세계패권의 핵심 요소로 간주하고, 통화패권의 변동을 현재의 객관적 추세이자 미래의 국가적 목표로서 설파하는 논의가 증가하고 있다. 이러한 관점은 달러패권이 약화되고 있는 현재의 기회를 활용하여 중국이 반드시 달러패권을 약화, 분쇄하고 위안화의 국제화, 나아가서는 위안화의 기축통화화를 달성해야 한다는 데까지 전개된다(陳炳才 외 2010; 郭立軍 외 2011). 그러나 대부분의 경우, 현실을 무시한 채 위안화가 달러를 대체하고 유일한 기축통화로 기능할 수 있다고 주장하는 것은 아니다. 중국내에서 논의되는 위안화의 국제화란 대부분 달러패권의 전면적인 전복이 아니라 달러, 유로화, 위안화의 삼원체제, 즉 일극체제에서 다극체제로의 전환을 의미한다(王湘穗 2011, 22-23; 郭立軍 외 2011, 191),

중국 정부는 금융위기 이후부터 위안화의 무역결제 확대와 위안화 표시 채권발행을 통해 위안화 국제화를 적극 추진했다. 이러한 정부의 실제 정책이 신 브레튼 우즈 체제의 지속불가능성과 화폐패권 논의에 근거를 제공한 것으로 보인다. 그러나 중국 정부의 공식 입장은 현 체제의 지속불가능성이나 화폐패권 논의와는 거리가 멀다. 후진타오는 2011년 『워싱턴포스트』와의 서면 인터뷰에서 달러의 미래와 위안화 국제통화화에 대하여 대단히 소극적인 입장을 밝힌 바 있다. 위안화가 국제통화가 되기 위해서는 상당히 오랜 과정이 필요하고, 중국이 해외 무역과 투자에서 위안화 사용을 추진하는 것은 무역과 투자의 편의성 확대를 위한 것이며, 국제 금융위기에 대한 구체적인 대책이라고 언급했던 것이다(*The Washington Post*, 11/1/16). 위안화의 국제통화화라는 장기적 목표를 부정하지는 않지만, 위안화 국제화는 금융위기에 대한 대책의 일환이며 이마저도 오랜 시간이 필요하다는 것이다. 또한 다이상룽(戴相龍) 전 인민은행장도 위안화 국제화에 최소 15~20년이 필요하다고 여러 차례 언급한 바 있다(中國金融網 11/4/18; 中國金融網 11/6/27).

문제는 중국 정부의 입장을 문자 그대로 믿을 수 있는가이다. 최근의 한 논의에 따르면, 금융위기 이후에 중국의 막대한 미국 채권 보유는 논쟁적인 국내정치적 문제가 되었다. 중국 지도자들은 달러화 자산 매입 이외에 별다른 대안이 없다는 것을 알고 있지만(김기수 2012, 685-687), 국내정치적 환경에서 보아도 달러자산의 보유와 증가를 주장하기는 쉽지 않게 되었던 것이다. 또한 중국 지도자들은 달러패권의 지속에 대해 의문을 갖기 시작했고, 신속한 위안화 국제화의 필요성을 느끼게 되었으며, 미국이 위안화 국제화를 방해한다고 생각한다. 아울러 많은 지도자들이 미국의 세계패권이 본질적으로 달러패권에 의해 유지된다고 보고, 미국의 환태평양경제동반자협정(TPP) 추진을 중국과 아시아 국가 간의 경제적 유대와 경쟁하고 위안화의 유동성을 제한하기 위한 조치로 인식하고 있다(Liberthal

and Wang 2012, 14-15).

이런 맥락에서 중국 정부는 2009년 7월 2일, 상하이 등 5개 도시의 365개 기업과 홍콩, 마카오 간의 위안화 무역결제를 시범 도입했다. 이후 꾸준히 적용 지역을 확대하여 2012년 3월 3일부터 모든 무역의 위안화 결제를 허용했다. 위안화 무역결제는 빠르게 증가하여 2011년 위안화 역외무역 결제총액은 2조800만 위안(약 3천300억 달러)으로 2010년 대비 3.1배 증가했다(中國人民銀行 2011, 15). 이는 중국 무역액의 8.9%에 이르는 상당한 양이다. 그러나 이 중 상당액은 홍콩과의 거래에서 발생한 것이다. 위안화 역외무역결제총액 중에서 홍콩이 차지하는 비율은 2010년 1분기 23%, 2011년 1분기 86%, 2분기 82%였다(張明 2012, 294). 실제 홍콩을 제외하면 위안화의 무역결제액은 그리 크지 않으며, 증가분의 대부분도 홍콩과의 거래에서 발생했다는 것을 알 수 있다.

이마저도 무역결제총액의 내용을 살펴보면 한계가 더욱 뚜렷해진다. 중국의 위안화 국제화 추진은 수입과 수출 결제의 커다란 격차로 현재 “절름발이(跛足)” 상태로 불리고 있다. 수입의 위안화 결제는 증가했으나, 수출의 위안화 결제는 이에 훨씬 못 미치는 수준이다. 예컨대 2010년의 경우, 약 5000억 위안의 무역결제액 중에서 약 4000억 위안이 수입결제액이다(殷劍鋒 2011). 즉 수입결제를 통해 위안화가 해외로 유출되는 양이 수출결제를 통해 위안화가 유입되는 양보다 압도적으로 많은 것이다. 이로 인해 수입결제를 통해 외부로 유출되어야 할 달러가 줄지 않아 외환보유고는 오히려 더 늘어나게 되었다. 한 추산에 따르면, 2011년 1분기에 증가된 1974억 달러의 외환보유고 중 “절름발이” 상태의 위안화 무역결제로 인해 발생한 증가분은 408억 달러로 외환보유고 증가분의 약 5분의 1에 기여를 한 셈이다(張明 2012, 296-298). 이와 같은 위안화 유출 현상은 위안화의 상승에 대한 기대에서 비롯된다(張明 2012, 293-298). 즉 절상이 예상되는 위안화를 절하가 예상되는 달러로 교환하는 것이기 때문에 추가적인 비용이 발생하게 된다(殷劍鋒 2011). 결국 위안화를 국제화하면 할수록 중국의 달러자산이 증가하고 비용이 발생하는 역설을 낳고 있는 것이다.

이와 같이 금융 위기로 인해 중국 내에서는 신 브레튼 우즈 체제와 달러 패권에 대한 회의가 증가하고 위안화의 위상을 강화하려는 움직임이 증가하고 있다. 그러나 중국 정부는 명시적으로 달러패권을 부정하지 않고 있으며, 금융위기로 드러난 위험성을 방지하기 위한 수단으로 위안화 국제화를 추진하는 것이라고 공표하고 있다. 지금까지 추진된 과정에서 발생한 외환보유고의 추가적 증가 및 비용 발생을 통해 알 수 있듯이 위안화 국제화의 실질적인 진전은 상당한 시간이 필요할 것으로 보인다. 한편, 중국은 제12차 5개년 계획

(2011~2015년)에서 “경제발전 방식의 전환”을 목표로 투자 및 수출 주도형 경제를 내수 주도형 경제로 전환하는 것을 목표로 제시했다. 중국이 수출의 비중을 크게 낮추고 내수를 늘린다면 신 브레튼 우즈 체제에서 자연스럽게 벗어날 수 있겠으나, 경제발전의 모델 자체를 바꾸는 것은 쉽지 않으며 장기간을 필요로 한다. 더구나 중국이 개혁·개방 이후 30년 동안 달러의 통화패권과 글로벌 불균형 하에서 경제발전을 달성한 것은 부정할 수 없는 사실이다(王湘穗 2011, 22). 완벽한 준비와 자신감 없이 현재의 체제와 발전모델을 부정하는 것은 쉽지 않은 것이다.

V. 호혜성과 취약성의 경제적 구조

이렇게 볼 때, 미국 경제와 중국 경제를 묶고 있는 신 브레튼 우즈 체제는 상당 기간 지속될 가능성이 높다. 양측이 이득을 얻고 있고 마땅한 대안이 없는 데다가, 이 중심-주변 관계의 갑작스런 종식은 큰 충격과 위기를 가져올 것이기 때문이다.

신 브레튼 우즈 체제의 지속가능성에 의문을 제기한 아이켄그린(Eichengreen 2004)도 진단하고 있듯이, 미국은 별로 현상 변경의 의도가 없다. 신 브레튼 우즈가 가져다주는 혜택이 크기 때문이다. 세계경제로 쏟아져 나가는 달러화 채권이 중국 등 동아시아 국가들에 의해 흡수되므로 달러 가치가 유지되고 이자율을 인상할 필요가 없는 것이다. 연방정부도 낮은 비용으로 국채를 발행할 수 있어서, 아프가니스탄 전쟁과 같은 국방/외교정책과 의료보험개혁과 같은 사회정책을 추진하면서 세금 인상을 최소화할 수 있다. 따라서 신 브레튼 우즈의 변경은 동아시아 국가들, 특히 중국에 의해 주도될 수밖에 없다. 궁극적으로 수출주도 성장전략이 수확체감(diminishing returns)점에 도달하게 되면, 중국이 실질환율의 상승을 허용하게 되어 신 브레튼 우즈 체제의 종말이 올 것이라고 아이켄그린은 전망한다.

이러한 전망은 신브레튼 우즈 체제의 붕괴라기보다는 단계적이고 장기적인 ‘연착륙’에 가깝다. 중국의 수출 중심 전략이 수확체감의 지점에 도달하는 때는 언제가 될 것인가? 구체적으로 DFG(2009)가 제시했듯이, 농촌 지역의 대규모 노동력을 흡수하는 문제가 해결 될 때라고 보는 것이 적절하다. 이때가 되어야 8% 이상의 성장률을 유지하기 위해 수출에 매달릴 필요가 없어질 것이다. 이때까지 중국은 신 브레튼 우즈 체제를 유지하면서, 점진적으로 내수 시장을 부양하고 비무역부문에 투자하면서 금융 시장 개방과 함께 위안화의 절상과 국제화를 추진해 갈 것이다. 요컨대 중국의 달러화 준비금 축적이 한계 없이 치솟

을 수는 없지만, 단기간 내에 이를 중단하기는 어려운 것이다.

그러나 신 브레튼 우즈 체제가 미국과 중국 양측에 혜택만을 가져다주는 것은 아니다. 이 경제관계를 유지하기 위해 치러야 하는 대가도 있고 이 질서에 수반된 리스크도 크다. 신 브레튼 우즈 체제는 ‘달콤하지만 위험하고 부담스런’ 미중 간 경제관계인 것이다.

미국의 경우, 금융 위기를 전후하여 신 브레튼 우즈 체제의 리스크에 대한 경고가 쏟아져 나오기 시작했고, 결국 위기를 겪으면서 리스크의 엄중함을 절실히 겪게 되었다. 곧 대규모 해외 자금의 유입이 가져오는 금융시장의 교란이다. 1990년대 중반 이후 미국 금융 시장에는 해외로부터의 투자가 밀려들어, NIIP가 1994년 -2910억 달러에서 2000년에는 -1조3310억 달러(GDP의 13%)에 달하게 되었다. 이 자금은 두 군데 출처에서 유입되었다. 하나는 DFG가 말하는 자본수지 국가들의 민간투자이다. 버냉키(Ben Bernanke)가 ‘전세계적 저축의 과잉’(global savings glut)이라고 경고한 대로 2000년대 초반까지 선진국 경제 내에는 대규모 연·기금 등 투자자금이 축적되었다(Wolf 2010). 이 자금들 중 국내에서 마땅한 투자처를 찾지 못한 자금들이 미국 금융시장으로 유입되었던 것이다. 발달된 미국 금융시장과 달러의 국제적 역할 등 미국의 구조적 힘(structural power) 때문이다(Helleiner 2008). 또 다른 출처가 바로 신 브레튼 우즈 체제의 작동 하에 중국 등 동아시아 국가들의 지불 준비금 축적이다.

이같은 해외자금의 지속적인 대규모 유입이 결국 2007년과 2008년 금융 위기의 원천이 되었다. 자금의 공급 과잉 속에서 투자 이익이 하락하고 투자 대상이 모자라게 되면서 서브프라임 모기지과 같은 고위험 파생상품들이 개발되고 도덕적 해이가 만연해졌던 것이다. 앞에서 살펴 본 위기론자들의 예측과는 다른 시나리오로 금융 위기가 전개된 것이지만, 궁극적으로 대규모 해외자금의 유입은 위기의 원천이 되었던 셈이다. 위기 직후 작성된 『대통령 경제보고서』(*The 2009 Economic Report of the President*)도 이점을 적시하고 있다(DFG 2009, 299).

중국으로부터의 자본 유입은 전부는 아닐지라도 상당 부분을 차지하고 있기 때문에 신 브레튼 우즈 체제가 지속되는 한, 미국 금융시장의 공급 과잉 문제는 남게 된다. 따라서 금융시장의 교란을 방지하고 효과적인 규제를 함으로써 위기가 재발되지 않도록 금융시장을 관리하는 과제가 미국에게 주어지게 된 것이다(Helleiner 2011, 69-75; DFG 2009, 299-311). 문제는 언제나 금융이 규제를 따돌린다는 점이다(Helleiner 2011, 73-76).

이와 연관된 또 다른 문제는 보다 정치적이다. 금융 위기의 원천이 대규모 자금의 유입이라고 인식되면서, 글로벌 불균형 문제는 과도한 저축을 하고 있는 국가들의 잘못이라는

책임론이 제기되었다(Wolf 2010). 과도한 저축 때문에 전세계적 저축 과잉이 생겨나고 이 자금이 미국시장에 밀려들어 와 위기가 발발한 것으로 미국은 수동적 피해자라는 것이다. 특히 수출중심 성장전략을 통해 경상수지 흑자를 쌓고 있는 국가들에 대한 비난이 높아졌다. 글로벌 불균형이 이전에는 미국의 거시정책의 문제로 인식되던 것에 반해, 이제는 신 브레튼 우즈 체제 속의 주변부 국가들에게로 책임 전가된 것이다(Jones 2009). 중국이 그 핵심적 타겟임은 두말할 필요가 없다.

이는 곧 중국에 대한 미국의 무역정책적 압력의 원천이 될 수 있다. 미국의 포괄적 무역 정책(generic trade policy)이 보호주의로 돌아서는 일은 없겠으나, 미국에 대해 막대한 무역수지 흑자를 거두는 국가들이나 이익집단의 정치적 힘이 거센 특정 부문과 연관해서 미국은 언제나 공세적 일방주의(aggressive unilateralism)를 행사할 수 있으며, 중국에 대해 이는 위안화 절상 문제와 연관하여 표출될 가능성이 높다. 위안화의 급속한 절상으로 인한 신 브레튼 우즈의 붕괴는 미국도 원하는 바가 아니므로, 이러한 보호주의적 충동을 적절한 수준에서 견제하는 것이 미국의 또 다른 과제이다.

중국의 경우, 신 브레튼 우즈를 유지하면서 치루는 대가는 작지 않다. 우선 지불준비금으로 쌓아 가고 있는 막대한 국부는 국내에 적절히 투자되지 못한 채 미국에 헐값으로 빌려주는 자본이다. 국부의 유출 문제는 물론 국내 소득분배의 문제까지 야기한다. 더욱이 중국이 지닌 달러화 자산은 미중 양국 사이에 전 재무장관 서머스(Larry Summers)의 표현대로 '금융적 공포의 균형'(balance of financial terror)을 이루고 있으나, 중국에게는 '덫'(entrapment)으로 작용할 수도 있다(Kirshner 1995, 289). 달러가 폭락할 경우, GDP의 3분의 1이 넘는 중국의 달러 자산이 사라질 수도 있는 것이다.

신 브레튼 우즈를 지속시키면서 중국이 해결해 나가야 할 리스크도 크다. 원래 브레튼 우즈 체제에서 평가절하는 한편으로는 소비를 억제하여 저축을 강제하고 다른 한편으로는 낮은 이자율을 의미하는데, 중앙은행이 달러를 흡수하는 것은 추가적으로 신용을 공급하는 것과 마찬가지로이다. 이는 곧 인플레이션 압력과 자산가격 버블의 문제를 야기할 수 있다. 1960년대 당시 유럽과 일본은 국가와 국가의 규제하에 있는 은행들을 통해 이 추가적 신용이 무역부문에 유입되어 자본을 형성하도록 유도했었다. 예컨대 일본은 국가가 장악한 우체국 예금과 상업은행들을 통해 이 문제를 해결했다(Eichengreen 2004, 25-27). 1990년대 평가절하와 수출 중심 성장을 시작하면서 대부분의 동아시아 국가들도 자산가격의 급등을 경험한 바 있는데, 신 브레튼 우즈 체제가 유지되는 한, 이 문제를 관리하는 것이 중국에게는 가장 중대한 과제가 된다.

개혁·개방 이후 중국의 인플레이션은 다른 이행기 경제들과 비교하여 안정적이었다고 평가된다. 그러나 천안문 사건이 1988~1989년 인플레이션 위기로 인해 촉발되었다는 점에서 인플레이션 억제는 중국 당국에게 중요한 정치적 의미를 가진다(Naughton 2007, 442-445). 또한 천안문 사건과 공산권 붕괴를 거치면서 중국 지도자들은 “안정이 모든 것에 우선한다”(穩定壓倒一切)는 안정 우선의 원칙을 확립했다. 이런 맥락에서 중국은 후진타오 집권 2기 이후부터 친민정책의 일환으로 농촌문제인 삼농(三農)문제와 더불어 민생을 강조하고 있다(조영남 2009). 특히 2012년은 18차 당대회와 지도부 교체를 앞둔 시점이어서 사회안정 기초가 더욱 중요해질 수밖에 없다. 인플레이션은 이러한 사회안정과 민생 문제에 있어 가장 중요한 경제지표라고 할 수 있다.

이런 점에서 총 CPI(소비자 물가지수)뿐 아니라 더 세밀하게 CPI를 살펴볼 필요가 있는데, 일례로 식품 CPI는 총 CPI의 약 2배 속도로 빠르게 상승하고 있다. 이는 국민들이 체감하는 인플레이션의 강도가 총 CPI 지수보다 훨씬 높다는 점을 드러내며, 높은 인플레이션이 빈부격차 확대 등 사회불안정 요소가 될 수 있다는 점을 보여준다. 이로 인해 2012년 전국인대 『정부업무보고(政府工作報告)』는 식품가격의 빠른 상승 억제를 물가안정의 중점으로 삼아야 한다고 특별히 언급하고 있다. 위와 같은 사실을 고려해 볼 때, 2011년 말부터 시작된 중국의 경제성장 둔화가 당분간 지속될 것으로 예상됨에도 불구하고, 중국 당국은 인플레이션 상승에 대하여 민감하게 대응할 것으로 예상된다.

한편, 중국의 부동산 시장은 2008년 금융위기 이후 등락을 거듭했지만, 장기적으로 보면 상승 전망이 우세하다. 지속적인 경제성장, 낮은 예금이자율, 풍부한 유동성, 대체 투자수단의 부족, 지방정부의 부동산 시장 촉진, 지속적인 도시화 등 상승 요인이 매우 풍부하기 때문이다(IMF 2011, 17). 이 때문에 중국 당국은 2008년 금융위기에 대처하기 위한 일시적 조치로 부동산 시장을 잠시 촉진했을 뿐, 지속적으로 부동산 시장의 버블을 막으려 애써 왔다. 또한 부동산 시장 억제는 2012년 『정부업무보고』에서 부동산 정책을 민생과 관련하여 언급된 것에서 드러나듯이 현 4세대 중국 지도부가 강조하는 민생 및 사회안정에도 중요하다. 주택가격은 중국 빈부격차의 주요한 원인으로 지목되는데, 가구별 빈부격차의 2/3가 주택가격에서 기인하고, 도시의 주택가격 상승 속도가 농촌보다 훨씬 빨라 주택가격이 도농 격차 확대에도 큰 영향을 미치기 때문이다(World Bank 2012, 302).

2008년 금융위기 이후 중국의 인플레이션과 부동산 시장을 살펴보면, 일관된 상승이나 하강이 아니라 짧은 시기에 수차례의 변동이 발생하고 변동폭이 확대됐음을 확인할 수 있다. 또한 이러한 변동에 대한 중국 당국의 정책적 대응 능력은 비교적 양호해 보인다. 각각

의 변동에 대응하여 중국 당국은 조정 정책을 시행하고, 이러한 정책이 효과를 발휘했음을 확인할 수 있다. 그러나 식품 CPI의 지속적인 높은 상승, 대도시 주택가격의 지나치게 큰 변동폭 등에서 보듯이 지역별, 부문별로 한계를 가지고 있다. 더욱이 2008년 금융위기 이후 중국 경제의 변동 주기가 짧아지고 변동폭이 확대되었다. 부동산 시장의 촉진과 억제 과정에서 보듯이 정책적인 조정이 안정보다 반대편으로의 변동폭을 증가시킬 위험이 있는 것이다. 중국이 정책 조정을 시행할 수는 있으나, 변동폭을 줄여 안정을 유지하기는 어려운 상황인 것이다. 이렇게 볼 때, 신 브레튼 우즈 체제를 지속시키면서 인플레이션과 부동산 등 자산가격 버블을 관리해야 하는 중국의 과제는 점점 어려워질 것으로 전망된다.

지금까지 미국과 중국 사이에 설정되어 있는 신 브레튼 우즈 경제관계의 성격을 규명하였다. 이 경제관계는 양국에 호혜적이고 다른 대안이 없다는 점에서 양측 모두 상당 기간 신 브레튼 우즈 체제가 지속되기를 바란다. 그러나 이와 같은 상호의존의 호혜성만이 미중관계의 경제적 구조를 이루고 있는 것이 아니다. 이 체제를 유지하는데는 적지 않은 비용과 리스크가 수반된다. 따라서 미국과 중국은 각자 신 브레튼 우즈에 수반된 리스크를 관리하기 위해 노력할 것이고 필요할 경우 긴밀히 공조하여 문제를 해결해 나갈 것이다. 이것이 미중관계가 변화할 수 있는 범위를 설정하고 있는 경제적 구조인 것이다.

투고일: 2012년 4월 13일

심사일: 2012년 5월 3일

게재확정일: 2012년 6월 4일

참고문헌

- 김기수. 2011. 『국제통화 금융체제와 세계경제 패권』. 서울: 살림출판사.
- 백창재. 2009. 『미국패권연구』. 서울: 인간사랑.
- _____. 2011. “미중관계의 장래와 한국외교.” 『한국과 국제정치』 27권 4호, 67-91.
- 조영남. 2009. 『21세기 중국이 가는 길』. 서울: 나남.
- 한영빈. 2012. “브레튼 우즈(Bretton Woods) II의 특징과 메커니즘: 화폐의 제도·정치적 특성을 중심으로.” 『한국정치정보학회보』. 발행 예정.
- 白曉燕. 2008. “復活的佈雷頓森林體系: 國際爭論與現實衝擊.” 『世界經濟研究』 2008年 第5期, 44-50, 88.

- 昌忠譯. 2010. “流動性衝擊、貨幣政策失誤與金融危機: 對美國金融危機的反思.” 『金融研究』 2010年第7期, 18-34.
- 陳炳才·田青·鄭慧. 2010. 『主權貨幣結算: 終結美元霸權之路』. 北京: 中國金融出版社.
- 陳奉先·涂萬春. 2006. “美國經常項目赤字的可持續性分析: 基於東亞地區與美國之間的特殊融資安排視角.” 『環球金融研究』 2006年第8期, 41-49.
- 崔志楠·邢悅. 2011. “從“G7時代”到“G20時代”.” 『世界經濟與政治』 2011年1期, 134-159.
- 郭立軍·文非貨. 2011. 『貨幣壓制』. 北京: 石油工業出版社.
- 李慎明. 2012. “大國關係與周邊形勢.” 李慎明, 張宇燕(主編). 『國際形勢黃皮書: 全球政治與安全報告』, 18-24. 北京: 社會科學文獻出版社.
- 李向阳. 2005. “佈雷頓森林體系的演變與美元霸權.” 『世界經濟與政治』 2005年第10期, 14-19.
- 王石山·祖強. 2010. “中國國際政治學界對國際金融危機的反應.” 『現代國際關係』 2010年第5期, 52-58.
- 王湘穗. 2011. “幣緣政治: 世界格局的變化與未來.” 『世界經濟與政治』 2011年第4期, 10-24, 155.
- 殷劍鋒. 2011. “人民幣國際化: “貿易結算+離岸市場”還是“資本輸出+跨國企業”? — 以日元國際化的教訓為例.” 『國際經濟評論』 2011年第4期, 53-68.
- 張明. 2012. “人民幣國際化的最新進展與爭論.” 王洛林, 張宇燕(主編). 『世界經濟黃皮書: 2012年世界經濟形勢分析與預測』, 292-307. 北京: 社會科學文獻出版社.
- 中國人民銀行. 『中國貨幣政策執行報告』 2011年 4/4.
- 中國金融網. “戴相龍: 人民幣國際化需十五年到二十年.” <http://stock.zqjrw.com/News/2011418/Stock%20cfn/627131772600.shtml> (검색일: 2012.4.10).
- _____. “戴相龍: 人民幣國際化需要15年到20年.” <http://www.zqjrw.com/News/2011627/home/294267420500.shtml> (검색일: 2012.4.10).
- Alfaro, Laura and Rafael Di Tella. 2011. “The U.S. Current Account Deficit.” Harvard Business School working paper 9-706-002.
- Andrews, D. 2008. *Orderly Change*. Cornell UP.
- Calleo, David P. and Benjamin M. Rowland. 1973. *America and World Political Economy: Atlantic Dreams and National Relations*. Indiana University Press.
- Dooley, Michael P., David Folkerts-Landau, and Peter Garber. 2009. “Bretton Woods II Still Defines the International Monetary System.” *Pacific Economic Review* 14. No. 3, 297-311.
- _____. 2004. “The Revived Bretton Woods System.” *International Journal of Financial Economics* 9, 307-313.
- Eichengreen, Barry. 2004. “Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods.” Na-

- tional Bureau of Economic Research, working paper 10497.
- Eichengreen, Barry and Yung Chul Park. 2006. "Global Imbalances and Emerging Markets." a paper presented at the Conference on European and Asian Perspectives on Global Imbalances in Beijing, July 13-14.
- Friedberg, Aaron. 2005. "The Future of U.S.-China Relations: Is Conflict Inevitable?" *International Security* 30. No. 2, 7-45.
- IMF. 2011. *People's Republic of China: Financial System Stability Assessment*. IMF Country Report No. 11/321, IMF.
- Helleiner, Eric. 2008. "Political Determinants of International Currencies." *Review of International Political Economy* 15. No. 3, 354-78.
- _____. 2011. "Understanding the 2007-2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy." *Annual Review of Political Science* 14, 67-87.
- Jones, Erik. 2009. "Shifting the Focus: The New Political Economy of Global Macroeconomic Imbalances." *SAIS Review* 29. No. 2, 61-73.
- Kirshner, J. 2008. "Dollar Primacy and American Power." *Review of International Political Economy* 15. No. 3, 418-38.
- _____. 1995. *Currency and Coercion*. Princeton University Press.
- Lieberthal, Kenneth and Wang Jisi. 2012. *Addressing U.S.-China Strategic Distrust*, The Brookings Institution, John L. Thornton China Center Monograph Series, No. 4.
- Mearsheimer, John. 2001. *The Tragedy of Great Power Politics*. W.W. Norton & Company.
- Naughton, Barry. 2007. *The Chinese Economy: Transitions and Growth*. MIT Press.
- Sester, B. 2008. "The New "Westphalian" International Financial System." *Journal of International Affairs* 62. No. 1, 17-34.
- Strange, Susan. 1987. "The Persistent Myth of Lost Hegemony," *International Organization* 41. No. 4, 551-574.
- Wolf, M. 2010. *Fixing Global Finance*. Johns Hopkins University Press.
- World Bank. 2012. *China 2030: Building a Modern, Harmonious, and Creative High-Income Society*. World Bank.
- "China's Hu Jintao answers questions with Washington Post." *The Washington Post* (January 16, 2011). <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/article/2011/01/16/AR2011011601921.html?hpid=topnews> (검색일: 2012. 3. 30).

ABSTRACT

The Revived Bretton Woods System and the Economic Structure of the U.S.-China Relations

Chang Jae Baik | Seoul National University

Hyungjin Cho | Seoul National University

In order to identify one of the structures permitting the range of changes in the U.S.-China relations in the near future, this study focuses on the nature of economic relations between the two. Importing DFG's revived Bretton Woods thesis, we analyze the mutual benefits and vulnerabilities of the peculiar bilateral economic relations. The tasks of maintaining the new BW system until it is not needed asks both to cooperate closely, which, we think, sets the parameters within which the U.S. and China choose policies against each other.

Keywords: U.S.-China relations, East Asia, revived Bretton Woods system, economic structure, financial crisis, current account surplus, global imbalance, foreign reserve, export driven development