

G20 서울회의 이후 국제금융이슈의 변화와 우리의 과제

이 윤 석 (연구위원, 3705-6274)

G20 서울 정상회의 이후 예상되는 국제금융이슈는 SDR의 역할 확대를 포함한 기축통화체제 개편논의, 신흥국의 자본유출입 규제논의 그리고 IMF의 위기에방기능 강화문제 등이다. 단일 기축 통화에서 보다 다극화된 기축통화체제로의 개편으로 예상되는 무역거래비용의 확대, 원/유로나 원/엔 등 다양한 외환시장의 개설요구 등에 대해 점검할 필요가 있다. 또한 아시아 국가간의 통화협력체제 구축에 대한 다양한 검토와 IMF의 위기에방기능의 강화가 현안이 되고 있는 만큼 이를 확대, 발전시켜 글로벌 금융안전망 구축이라는 G20의제를 보다 구체화하는 방안을 모색해야 한다.

G20 서울 정상회의가 성공리에 막을 내린 지 어언 두 달이 되어간다. 환율전쟁의 한복판에서 개최된 서울 정상회의는 그동안 각국이 경쟁적으로 추진해온 통화절하를 자제하고 2011년 상반기까지 경상수지를 포함한 글로벌 불균형 해소를 위한 일시적 가이드라인을 마련하는 일정에 합의함으로써 환율전쟁 이슈가 어느 정도는 일단락된 상황이다. 그러나 금번 서울 합의사항이 느슨한 형태이고 강력한 구속력도 결여되어 있어 환율전쟁 이슈가 일시적으로 잠복해 있다고 보는 것이 적절할 것이

서울 정상회의로 환율전쟁 이슈가 어느 정도는 일단락된 상황이나 일시적으로 잠복해 있다고 보는 것이 적절하다.



다. 오히려 국제통화체제 개편을 주장해온 프랑스가 차기 의장국을 맡음에 따라 이와 관련된 논의가 더욱 주목을 받을 것으로 예상된다. 본고에서는 G20 서울 정상회의 이후 예상되는 국제금융이슈의 변화와 이에 대한 우리의 과제에 대해서 살펴보고자 한다.

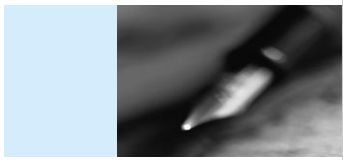
G20 서울 정상회의 이후 예상되는 국제금융이슈

G20 서울 정상회의 이후 예상되는 국제금융이슈 중 첫 번째는 달러 중심의 기축통화체제 개편문제이다. G20 차기 의장국인 프랑스는 2011년 G20회의에서 국제통화질서의 개편을 강력히 주장하고 있어 기축통화체제 개편문제는 차기 G20회의의 핵심적인 의제로 논의될 가능성이 높다. 중국과 브라질까지 동조하고 있는 상황이어서 기축통화체제 개편 논의가 더욱 활발해질 것으로 예상된다.

그럼에도 불구하고 달러화는 여전히 실물 및 금융거래에 있어 절대적인 우위를 점하고 있다. 세계 주요국가의 수출 중 미국으로의 비중은 대략 20% 이내이나 무역결제통화 중 달러화가 차지하는 비중은 한국을 비롯한 대부분의 아시아 국가들의 경우 80%를 상회하고 있고 일본은 50%, 역내교역이 활발한 유럽국가 대부분도 30%에 달하고 있다. 또한 전 세계 외환거래량의 42%가 달러화가 개입된 거래이며 달러화 표시 현금통화의 2/3인 6,000억 달러가 미국이 아닌 해외지역에서 유통되고 있다.

그러나 기축통화국이 필연적으로 직면하게 되는 유동성 딜레마 이른바 'Triffin Dilemma' 문제로 인해 미국 정부도 달러화 가치의 안정적 유지가 쉽지 않음을 깨닫고 있다. 미 달러화가 약세를 지속할 것이라는 예상으로 일부 국가들은 외환보유액의 다변화를 추진 중에 있다는 얘기도 들린다. 이러한 점들을 감안할 때 달러화를 중심으로 한 기축통화체제 개편요구는 더욱 확산될 것으로 보인다. 그러나 문제는 기축통화체제의 개편이 정치적으로나 경제적으로나 굉장히 복잡하고 국가간에 다양한 이해관계가 침해하게 대립하고 있는 이슈라서 구체적인 결론을 유도하기가 어렵다

기축통화체제 개편요구는 정치적으로나 경제적으로나 굉장히 복잡하고 국가간에 다양한 이해관계가 침해하게 대립되는 이슈라서 구체적인 결론을 유도하기가 어렵다.



는 점이다.

한편 중국 등은 SDR이 새로운 기축통화가 되어야 한다고 주장하고 있는 데 이를 위해서는 넘어야 할 산이 많다. 첫째, 현재 IMF쿼터를 바탕으로 일반 및 특별배분을 통하여 발행된 SDR규모는 미 달러로 환산하면 3,080억 달러 정도인데, 이는 전 세계 외환보유액의 4%에 불과해 기축통화로서 기능하기에는 턱없이 부족한 규모이다. 현재의 세계경제규모를 감안할 때 기축통화의 하나로서 기능하기 위해서는 발행규모가 최소한 전 세계 외환보유액의 30% 수준인 2조 5천억 달러 정도는 되어야 할 것이다. 둘째, SDR이 진정한 기축통화가 되기 위해서는 지폐나 동전과 같은 현금통화로서의 기능을 수행해야 한다. 이를 위해서는 IMF가 전 세계로부터 발권력을 인정받아야 하는데 이는 IMF가 실질적인 세계 중앙은행의 역할을 해야 한다는 것을 의미한다. 이럴 경우 지배구조 문제 등 매우 복잡한 문제가 야기될 수 있으므로 단기 간내에 합의될 가능성은 높지 않다.

SDR 중심의 기축통화 논의 이외에도 현행 변동환율제도를 아예 과거처럼 고정환율제도로 변경하자는 논의도 일부에서 주장하고 있는데 줄릭 세계은행 총재는 얼마 전 금을 바탕으로 한 고정환율제도를 고려해 볼 필요가 있다고 언급해 주목을 받았다. 또한 국제적인 기축통화 논의보다는 역내 통화통합 등 현실적으로 실현가능한 대안들을 구체화시키자는 논의도 꾸준히 제기되고 있는 상황이다.

두 번째로 예상되는 이슈는 신흥국의 자본유출입에 대한 규제관련 논의이다. 자본 유출입의 경기순응적 성격과 非기축통화국이라는 점 때문에 신흥국들은 선진국에 비해 금융위기 시 갑작스런 자본유출을 경험할 가능성이 높으므로 이에 대한 규제가 필요함을 역설하고 있다. 이에 따라 글로벌 금융위기 와중에 브라질이나 태국을 비롯한 신흥국들은 이미 자본유출입 규제를 실시하였다. 우리나라도 선물환 규제에 이어 최근 외국인 채권투자과세 환원 조치 및 비예금성 외화부채에 대한 거시건전성 부담금 도입 등 유출입 관련 규제를 도입하였다. G20 서울 정상회의에서도 신흥국들이 과도한 자본유출입의 변동성을 완화하기 위해 거시건전성 조치를 취할 수 있음

신흥국들은 선진국에 비해 금융위기 시 갑작스런 자본유출을 경험할 가능성이 높으므로 이에 대한 규제가 필요함을 역설하고 있다.



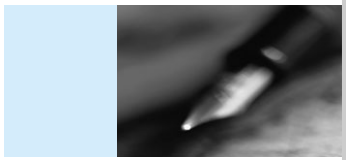
을 인정하였다. 따라서 과거에는 주로 선진국의 관점에서 논의되던 자본유출입관련 규제가 신흥국의 관점에서도 활발히 논의될 것으로 예상되며 이에 대한 우리의 입장도 정리할 필요가 있다.

글로벌 금융위기를 계기로 IMF는 위기에 대해 사후대응보다는 사전예방 역할을 강화해야 한다는 목소리가 높아지면서 IMF의 역할 변화가 필요하다는 공감대가 확산되었다.

경제위기 시 제공되는 IMF 구제금융은 이른바 ‘낙인효과’에 대한 우려를 유발하였고 구제금융 제공에 수반되는 구조조정에 대한 해당 국가의 반발 등과 같은 부작용을 낳게 되었다. 이에 따라 1997년 아시아 외환위기 이후, 특히 글로벌 금융위기를 계기로 IMF는 위기에 대해 사후대응보다는 사전예방 역할을 강화해야 한다는 목소리가 높아지면서 IMF의 역할 변화가 필요하다는 공감대가 확산되었다. 그 결과 탄력적 대출제도(flexible credit line)와 예방적 대출제도(precautionary credit line)가 새롭게 도입되었다. 그러나 이들 제도 역시 최대지원규모가 해당국가가 보유한 IMF쿼터의 1,000%로 한정되어 있어 우리나라의 경우 IMF쿼터가 약 45억 달러인 점을 감안할 때 450억 달러 내외의 자금만 지원받을 수 있게 된다. 이는 위기 시 예상될 수 있는 외화유출규모에 턱없이 못 미치는 규모이다. 따라서 위기의 사전 예방이라는 본래 취지를 달성하기 위해서는 대출규모의 대폭적인 추가적인 대폭 확충이 요구된다. IMF 쿼터에 대한 2010년 14차 일반 개정에서 이미 현행 쿼터인 2,384억 SDR를 100% 증액하기로 결정하였으나 향후에도 IMF의 쿼터를 추가로 확충하는 방안이 지속적으로 논의되어야 할 것이다.

국제금융이슈 변화에 따른 우리의 과제

기축통화체제 개편과 관련해서는 향후 달러화 중심의 단일 기축통화체제에서 유로화나 엔화 또는 위안화와 같은 다극화된 기축통화체제로의 변화가 예상되므로 이에 대한 대비를 해야 할 것이다. 다극화된 기축통화체제는 단일 기축통화체제보다 여러 가지로 불확실성을 확대시킬 것으로 예상된다. 무역결제통화가 다양해질 경우 거래비용도 증가할 것이며, 원/달러 환율 중심의 거래에서 원/유로나 원/엔 환율 거



래 등이 확대되면 이들 외환시장의 개설 요구도 높아질 것으로 보인다. 또한 아시아 국가간의 통화협력체제 구축에 대한 다양한 검토가 필요하다. 현재까지 아시아 역내에서 합의된 CMIM이나 양자간 통화스왑이 위기 시 실효성을 제대로 거두지 못할 것이라는 비판이 많으므로 이것들의 개선을 포함하여 다양한 협력체제에 대한 보다 실질적인 논의가 이루어져야 한다.

IMF의 역할 변화와 관련해서는 IMF 내에서 우리의 위상을 제고하는 것이 궁극적인 목표이기는 하나 위기예방기능의 강화가 현안이 되고 있는 만큼 IMF의 개혁을 통하여 글로벌 금융안전망 구축이라는 G20의제를 보다 구체화해야 할 것이다. 다시 말해, IMF의 위기예방기능을 더욱 강화시켜 나가야 한다는 대원칙에 공조해나가되 보다 근본적인 해결책인 글로벌 금융안전망을 확보하는 것에 노력을 기울여야 할 것이다. 이를 위해서 지역 금융안전망과 IMF와의 연계방안을 모색하고 보다 탄력적인 구제금융지원 프로그램을 연구해야 할 것이다. **KIF**

무역결제통화가 다양해질 경우 거래비용도 증가할 것이며, 원/달러 환율 중심의 거래에서 원/유로나 원/엔 환율 거래 등이 확대되면 이들 외환시장을 개설하자는 요구도 높아질 것으로 보인다.