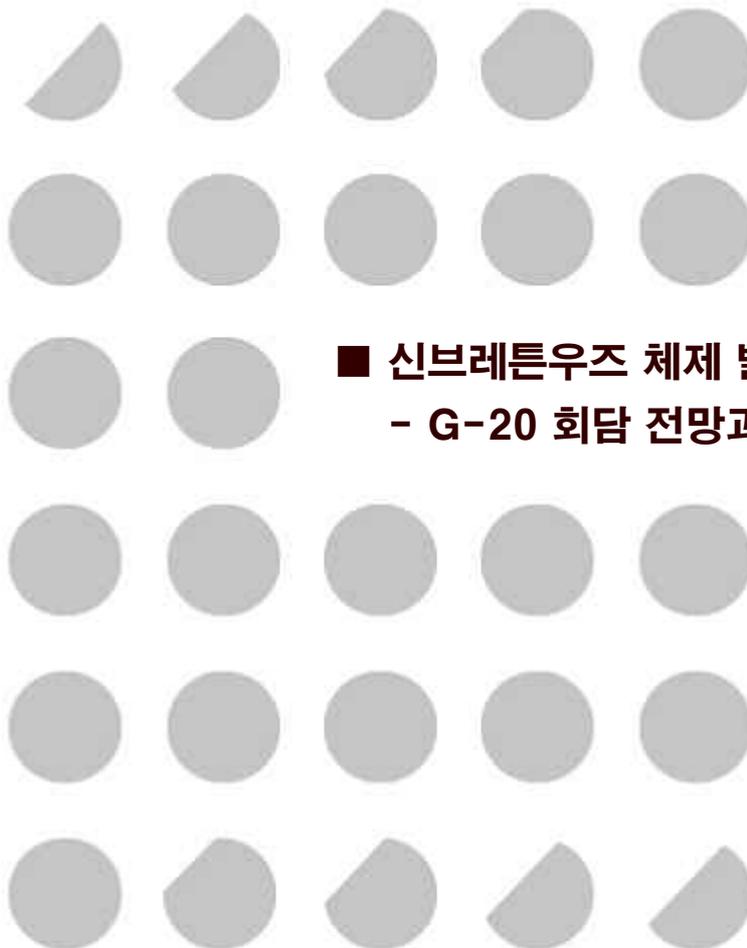




08-44 (통권 322호)

2008.11.14.

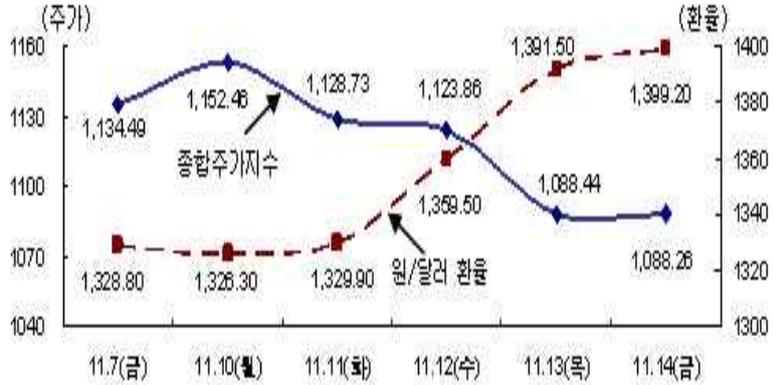
韓國經濟週評



■ 신브레튼우즈 체제 발족 가능성 진단
- G-20 회담 전망과 시사점

Better than
the Best!

週間 主要 經濟 指標 (11.7~11.14)



차 례

주요 경제 현안	1
□ 신브레튼우즈 체제 발족 가능성 진단	
- G-20 회담 전망과 시사점	1
주간 경제 동향	14
□ 실물 부문 : 3/4분기 교역조건 악화	14
□ 금융 부문 : 금융시장 불안 지속	15

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
 □ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총 괄 : 유 병 규 경제연구본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)
 □ 실 물 경 제 실 : 표 한 형 연 구 위 원 (3669-4131, raisosa@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 신브레튼우즈 체제 발족 가능성 진단 - G-20회담 전망과 시사점

1. 신브레튼우즈 체제의 개념과 논의 배경

최근 금융위기 확산에 따라 새로운 통화체제의 필요성이 대두되면서 신브레튼우즈 체제를 만들어야 한다는 주장이 제기되고 있다. 신브레튼우즈란 국제금융 규제를 강화하고 미 달러화 이외의 대체통화를 기축통화로 하는 새로운 국제금융 질서를 의미한다. 이 용어는 1944년 7월 미국 브레튼우즈에서 44개국이 합의하여 국제통화와 금융제도의 안정 등을 위해 IMF와 세계은행으로 대표되는 국제 기구를 창설하고 이를 통해 국제통화질서를 유지하는 브레튼우즈 체제가 시작된 점에서 유래하고 있다. 이와 같이 새로운 국제금융 질서를 마련해야 한다는 논의가 확대되고 있는 것은 최근 미국의 금융위기가 글로벌 금융위기로 확산되면서 현재의 금융위기를 일국 단위나 지역 수준에서의 단편적 대응으로 해결하기 어렵다는 인식이 공감대를 얻고 있기 때문이다.

2. 향후 논의 전망

이와 관련 11월 15일 신흥 시장국이 포함된 G-20(회)에서 금융위기의 사전 예방과 사후 감독 강화를 위한 구체적인 방안이 논의될 것이다. 논의될 주요 의제로는 금융 규제 강화, 국제기구 역할 전환, 신흥 경제국 발언권 확대, 달러화의 역할 축소 등이 될 것으로 전해지고 있다. IMF 등 국제기구 역할 등에 대한 재검토는 90년대 후반부터 지속되고 있는 가운데 신브레튼우즈체제로의 전환에 대해 각국은 서로 다른 시각차를 보이고 있다.

먼저, 미국을 중심으로 한 기존 체제안이 있다. 이는 기존의 금융질서 내에서 시장의 투명성을 확대하고 국제금융감독 기구의 사전 예방 및 사후 감독 기능을 강화할 필요가 있다는 입장이다. 즉, 현재의 국제금융시스템을 유지하는 가운데, 금융위기의 재발을 피하기 위해서 필요한 감독 기능을 강화해야 한다고 주장한다.

반면, 프랑스 등 유럽이 지지하는 새로운 통화체제 구축안이 있다. 이는 헤지펀드와 신용평가회사에 대한 좀 더 강력한 규제가 필요할 뿐만 아니라 달러와 유로화 같은 국제통화에 대한 재검토 등도 고려해야 한다고 주장한다. 또한 IMF와 세계은행 총재 등 브레튼우즈 기구의 장을 보다 개방적이고 투명한 절차를 통해 선정할 것을 요구하고 있다.

한편, 중국은 달러에 기반을 둔 세계 금융시장이 어려움을 겪고 있기 때문에 다양한 통화 사용을 통해 국제 통화시스템을 안정시켜야 한다는 입장이고, IMF등에서 신흥시장국의 위상이 강화되어야 한다고 주장한다.

이와 같은 각국의 입장 차이를 고려할 때, 이번 G-20 회의에서는 주요국 간 입장이 달라 구체적인 합의가 도출될지는 미지수이다. 다만 국제금융기구의 금융 감독 및 감시 기능이 강화되어야 한다는 의견을 재확인하는 회의가 될 가능성이 높다. 과거 브레튼우즈 체제가 1944년 7월 이전까지 실무진이 거의 4년여 동안 준비하여 만들어진 과거의 경험에 비추어 볼 때, 새로운 국제금융질서가 조만간 구체화되기는 어려울 것으로 전망된다.

3. 대응 전략

새로운 통화질서 논의가 진행되는 동안 두 가지 대응전략을 수립해야 한다. 첫째 현재의 국제금융시스템 내에서 우리나라의 발언권을 확대하는 입장을 취하면서 점진적인 국제금융시스템의 개혁에 동참해야 한다. 즉, G-20 회의를 포함한 국제금융질서 재편 과정에서 신흥국의 위상을 제고하기 위한 노력을 경주할 필요가 있다.

두 번째는 기존의 국제금융시스템의 개혁만으로는 한국과 같이 미 달러화에 대한 의존도가 높은 소규모 개방경제가 금융위기의 전염에 따른 파급 영향을 차단하는 데는 한계가 있다. 이에 따라 지역 또는 일국의 독자적인 대응 전략 또한 요구된다.

먼저, 아시아 국가 통화 협력을 발전시킴으로써 지역 내에서도 국제금융시장의 충격으로부터 안전장치를 마련해야 한다. 1997~98년 아시아 금융위기 당시 IMF와 외환위기 극복을 위해 대안으로 제시한 방안이 경기침체를 오히려 심화시키는 부작용이 발생하면서 아시아 각국들은 역내 상황에 맞는 별도의 기구가 필요하다는 인식이 확산되었다. 이를 위해 먼저, 아세안과 한중일 공동기금을 조속히 조성하고 이를 더욱 발전시켜 AMF(Asian Monetary Fund)와 같은 기구의 설립을 추진할 필요가 있다. 글로벌 금융위기로부터 국내에 미치는 영향을 최소화하기 위해서는 IMF나 미국에 대한 지나친 의존보다는 지역 협력이 더욱 효과적일 수 있기 때문이다.

둘째, 지역 내에서 환율 안정을 위해 공동 통화 바스켓 제도의 도입 논의를 활성화해야 한다. 공동통화 바스켓 제도란 역내 국가 통화 또는 달러, 유로, 엔 등과 같은 기축통화까지 포함하여 아시아 국간 공동 통화바스켓을 구성하는 것을 의미한다. 현재 동아시아 지역 내에서는 공동 통화 바스켓 제도로써 아시아 통화단위인 ACU(Asian Currency Unit)나 AMU(Asian Monetary Unit) 제시되었다. 이를 보다 구체화하는 작업이 요구된다.

셋째, 궁극적으로는 동북아권내 단일통화 구성 방안도 추진해나가야 한다.

넷째, 대내적으로는 한국의 경제적 위상과 발언권 제고를 위해 원화의 국제화를 준비해 나가야 한다. 원화의 국제화란 우리나라 통화인 원화가 국내거래에서뿐만 아니라 국제 무역·금융거래에서도 널리 사용되는 것을 의미한다. 원화 표시로 무역 및 자본거래가 증가하면 환율 변화에 따른 위험을 줄일 수 있고 국제통화로 사용할 수 있어 외환보유고를 쌓아두어야 하는 부담과 외화 유동성 부족 문제 등도 완화할 수 있는 장점이 있다. 2007년부터 우리나라는 원화 국제화의 중장기적 추진 방안을 수립, 추진 중이다. 원화의 국제화는 결코 짧은 시간에 달성하기 어렵기 때문에 중장기적인 비전을 가지고 금융 감독이나 시장 상황 등이 충분히 성숙되었을 때 단계별로 시행하는 것이 안전하다고 판단된다. 전세계적인 차원에서 원화의 사용이 어렵다면 지역적인 차원에서 우선 중국 일본 등 동아시아 역내 무역 및 금융 거래 시 원화 사용 확대를 고려할 필요가 있다.

신브레튼우즈 체제 발족 가능성 진단

신브레튼우즈 체제 개념과 논의 배경	
개 념	- 신브레튼우즈 체제란 국제금융 규제를 강화하고 미 달러화 이외의 대체 통화를 기축통화로 하는 새로운 국제금융 질서
논 의 배경	- 미국의 금융위기가 글로벌 금융위기로 확산 - 개별 국가나 지역 단위가 아닌 국제 사회의 공조 필요의 공감대 형성

향후 논의 전망							
핵 심 쟁 점	<ul style="list-style-type: none"> - 금융규제 강화 : 금융기관 감독과 파생금융상품에 대한 규제 강화 - 국제기구역할 전환 : 최종대부자로서 IMF의 기능 강화 - 신흥시장국 발언권 확대 : 중국 등 신흥시장국 발언권 확대 - 달러화 역할 축소 : 유로화 등을 대체통화로 사용하는 방안 						
각국 간의 시각차	<ul style="list-style-type: none"> - 기존 체제내 금융 감독 강화(미국)와 새로운 국제금융 질서 유럽 간의 대립 심화 <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse; margin-top: 5px;"> <thead> <tr> <th style="width: 50%; text-align: center;">미국 입장</th> <th style="width: 50%; text-align: center;">유럽 입장</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="padding: 2px;">지지국: 캐나다 및 호주 등</td> <td style="padding: 2px;">지지국: EU 및 신흥 시장국</td> </tr> <tr> <td style="padding: 2px;">· 기존 금융질서 내에서 국제금융기구의 사전 예방 및 사후 감독 기능 강화</td> <td style="padding: 2px;">· 새로운 국제금융질서 구축 · 달러화 이외의 국제통화 사용 · 신흥시장국 발언권 강화</td> </tr> </tbody> </table>	미국 입장	유럽 입장	지지국: 캐나다 및 호주 등	지지국: EU 및 신흥 시장국	· 기존 금융질서 내에서 국제금융기구의 사전 예방 및 사후 감독 기능 강화	· 새로운 국제금융질서 구축 · 달러화 이외의 국제통화 사용 · 신흥시장국 발언권 강화
미국 입장	유럽 입장						
지지국: 캐나다 및 호주 등	지지국: EU 및 신흥 시장국						
· 기존 금융질서 내에서 국제금융기구의 사전 예방 및 사후 감독 기능 강화	· 새로운 국제금융질서 구축 · 달러화 이외의 국제통화 사용 · 신흥시장국 발언권 강화						
전 망	<ul style="list-style-type: none"> - 이번 G-20회의에서 구체적 합의가 도출될 가능성은 희박 · 1944년 7월 브레튼우즈 협정 준비 과정은 적어도 4년 이상 소요 · 최소한 국제금융기구의 금융 감독 및 감시 기능 강화하는 데 합의할 것으로 전망 						

시사점과 대응전략	
시사점	<ul style="list-style-type: none"> - 새로운 국제금융질서 합의에 상당 기간이 소요될 것으로 예상 · 기존 국제금융시스템 내에서 위상 강화와 영향력 확대를 위한 노력 · 금융위기의 파급 영향을 최소화하기 위한 노력 필요
대응 전략	<ul style="list-style-type: none"> - 기존의 국제금융시스템 내 전략 <ul style="list-style-type: none"> · 현재의 국제기구 내에서 발언권 확대 · 점진적인 국제금융시스템 개혁 지지 - 일국 또는 지역 단위 전략 <ul style="list-style-type: none"> · 지역내 통화 바스켓 제도 도입 검토 · 동 아시아 통화 통합 등과 같은 지역 통화 협력 강화 · 원화의 국제화 노력 경주

1. 신브레튼우즈체제 개념과 논의 배경

○ 최근 금융위기 확산에 따라 새로운 통화체제의 필요성이 대두되고 있어 11월 15일 G-20 회의에서 구체적 논의가 전개될 전망이다

- 2차세계전 이후 세계 통화 금융 질서를 규정하던 브레튼우즈 체제와 같은 형태의 국제금융질서를 만들자는 의견이 제기
 - 브레튼우즈 체제는 1944년 7월 미국 뉴햄프셔주의 브레튼우즈에서 체결된 국제 협정으로, 국제통화와 금융제도의 안정 등을 위해 IMF와 세계은행으로 대표되는 국제 기구를 창설하고 이를 통해 국제통화질서를 유지해 나감
- 세계경제의 통합 정도가 강화되면서 금융위기 발생 시 파급효과가 한 나라에 그치지 않고 주변 국가나 전세계로 확대되는 모습을 보임
 - 이와 같은 위기의 전염은 1990대 중반 멕시코 금융위기 때부터 현재화되기 시작하여, 1997~1998년 아시아 금융위기에 때 심화되는 모습을 보였음
 - 특히 최근 미국의 금융위기가 글로벌 금융위기로 확산되면서 현재의 금융위기를 일국 단위나 지역 수준에서의 단편적 대응으로 해결하기 어렵다는 인식이 확산되면서 새로운 국제금융 질서를 마련해야 한다는 의견이 분출
- 이에 따라 프랑스 사르코지 대통령의 제안을 미국이 받아들여 11월 15일부터 워싱턴에서 G-20 회의를 열어 국제금융시장 안정과 금융기관에 대한 감독 강화 방안에 대해 본격적으로 논의하기로 함
 - 금융위기와 관련하여 신흥국이 포함된 G-20 정상회의가 열리는 것은 이번이 처음임
 - 그 동안 주요 선진국들만 정책 공조를 통해 금융위기에 대처하였으나, 금융위기는 더욱 확산되는 모습을 보이고 있음

1) G-20은 국제금융체제 강화에 관한 G-7 재무장관 보고서에 기초하여 1999년 9월에 창설된 선진국과 주요 신흥개도국간의 회의체를 지칭함. G-20은 국제금융체제 개편의 기본방향에 관한 광범위한 합의 형성과 합의사항의 추진을 목적을 함. G-20 회의에는 G-7국가와 12개 신흥개도국(한국, 중국, 인도, 인도네시아, 아르헨티나, 멕시코, 브라질, 러시아, 호주, 남아공, 사우디아라비아, 터키)의 재무장관과 중앙은행 총재, EU, ECB, IMF 및 세계은행의 대표가 참석함.

2. 향후 논의 전망

○ 확정된 의제는 없지만 국제금융기구의 감독 기능 강화에는 의견 일치

- 금융규제 강화, 국제기구 역할 전환, 신흥 경제국 발언권 확대, 달러화의 역할 축소 등이 논의될 것으로 예상

< G-20 회의시 신브레튼우즈 체제 관련 논의 주제 >

주요 의제	내 용
금융규제 강화	국제 금융시장 감독, 은행 및 신용평가기관 운영 방법에 대한 대대적인 개혁
국제기구역할 전환	국제금융시장의 신뢰와 안정을 회복하기 위해 최종대부자로서의 IMF의 기능을 강화
신흥경제국 발언권 확대	중국 등 신흥시장국의 경제 규모가 커지고 있어 이들 국가들에 대한 발언권 확대하는 방안을 도모
달러화 역할 축소	달러화 이외의 유로화와 같은 대체통화를 국제통화로 사용하거나 바스켓 통화제도를 도입

○ 금융시장에 대한 감독 규제 강화(미국, 영국) VS. 새로운 질서 확립 (프랑스, 중국)간의 시각차

- **(미국)** 기존의 금융질서 안에서 시장의 투명성 확대 및 국제금융통제기구의 감시·감독 역할의 강화를 강조
 - 금융위기의 재발을 피하기 위해서 필요한 규제와 개혁을 더 발전적인 방향으로 추진하되 자유 시장을 구속해서는 안되며, 자유 시장, 자유 기업, 자유 무역이라는 민주적 자본주의 체제를 유지해야 한다고 주장 (부시 대통령)
 - 시장 실패 위험 때문에 글로벌 금융시스템을 저위험-저투자 수익 구조로 바꿀 수 없다는 입장을 견지
 - 신용디폴트스왑 등과 같은 파생금융상품의 장외 거래를 조직화된 거래소에서 거래하도록 유도하는 방안 검토 (Barry Eichengreen)
- **(프랑스)** 미국 주도의 질서에서 벗어나 새로운 국제금융질서를 구축
 - 사르코지 프랑스 대통령은 “금융가의 보너스 문제에서부터 국제통화기금의

새 역할까지 성역 없는 대화를 통해 새로운 자본주의로 가는 문제를 논의해야 한다고 주장 (10월 15일, 유럽연합 정상회담)

- 사르코지는 헤지펀드와 신용평가회사에 대한 좀 더 강력한 규제, 케이맨제도 같은 조세피난처에 대한 새 법규, 달러와 유로화 같은 국제통화에 대한 재검토 등도 포함해야 한다고 주장
- 프랑스는 현재의 국제 금융 시스템을 고치기 위해 G-8에 중국, 인도 등 신흥시장국도 포함해야 한다고 주장
- 또한 IMF와 세계은행 총재 등 브레튼우즈 기구의 장을 보다 개방적이고 투명한 절차를 통해 선정할 것을 요구²⁾

- (영국) 미국의 입장에 더 가까운 입장

- 영국 브라운 총리³⁾는 “금융위기는 국제적이지만 감독 체계는 여전히 지역적이고 국가적이라서 1944년 브레튼우즈 체제에 의해 설립된 국제통화기금에 대해 재점검할 필요가 있는 시점”이라고 역설 (10월 15일, 벨기에 브뤼셀 유럽연합(EU) 정상회담)
- 즉, 전 세계의 30여개 금융기구들이 복잡하게 수행해 온 현재의 금융 감시 체제를 개편하고 IMF와 금융안정화포럼(FSF: Financial Stability Forum)⁴⁾이 핵심적인 역할을 수행하도록 강화해야 한다는 입장

- (중국) 10월 28일 러시아-중국 포럼에서 중국과 러시아는 양국간 교역⁵⁾에서

- 달러화 대신 위안과 루블화로 결제하는 방안을 추진하기로 의견을 같이함
- 러시아 푸틴 총리는 “달러에 기반을 둔 세계 금융시장이 어려움을 겪고 있어 자국 통화를 사용하는 교역 등 양자 교역의 결제 시스템을 개선해야 한다.”고 주장

2) 현재 IMF 총재는 유럽 출신을 세계은행 총재는 미국 출신을 합의 추대방식으로 선임하고 있어 총재 임명과정의 투명성과 객관성에 대한 문제가 끊임없이 제기되고 있음.

3) 브라운 총리는 1997년부터 2007년까지 영국 재무장관을 맡으면서 국제통화금융위원회(IMFC) 의장을 겸임하였음. 국제통화금융위원회는 1998년 아시아 외환위기 이후 창설된 국제통화기금(IMF)의 최고 의사결정기구로, 브라운 총리가 9년간 이끌었음.

4) BIS 사무총장을 의장으로 하고, G-7, 홍콩, 호주, 네덜란드, 싱가포르, IMF, 세계은행, BIS, OECD, 바젤위원회, 국제증권위원회기구(IOSCO), 국제보험감독자협회(IAIS), 세계금융제도위원회(CGFS), 지급결제제도위원회(CPSS) 등의 대표 40명으로 구성되며, 주로 국제금융 관련 감독제도와 감독역량의 취약점 규명, 기타 국제 금융감독기관간의 정보교환 및 협력 강화에 관한 조사 연구를 담당함.

5) 중국과 러시아의 교역 규모는 약 500억 달러임.

- 원자바오 총리도 “다양한 통화 사용을 통해 국제 통화 시스템을 안정시켜야 한다.”고 강조

○ 새로운 국제금융 질서의 해법에 대하여 미국과 유럽간에 서로 다른 의견을 갖고 있는 근본 원인은 이번 금융위기가 어디에서 발생하였고, 어떻게 대응해야 하느냐에 대해서 서로 다른 의견을 갖고 있기 때문임

- 금융시장에 대한 IMF의 통제를 강화하고 금융위기 발생시 국제공조에 대한 구속력을 갖추도록 하는 방안과 새로운 국제통화기구 설립 하는 방안이 대립할 것으로 예상
 - 미국의 경우는 기축통화로서의 달러화의 위상을 유지하기 위해 IMF의 기능을 강화하고 보완하는 방안을 제시할 전망
 - 이에 반하여 유로화에 기반을 갖고 있는 유럽은 새로운 국제통화기구를 설립하는 방안을 제시할 것으로 예상
- 11월 15일 워싱턴에 차기 미국 대통령 당선자도 참여하는 G-20회의에서는 기존의 금융질서 안에서 시장의 투명성 확대 및 국제금융통제기구의 감시·감독 역할의 강화하는 미국의 주장이 관철될 가능성이 높은 것으로 판단
 - 국제금융시스템의 새로운 방향에 대한 모색은 프랑스의 주장에 대해 미국이 얼마나 받아들일지 여부와 신흥시장국들이 어느 쪽을 지지하느냐에 따라 달라질 것으로 판단
- 브레튼우즈 체제는 1944년 7월 이전까지 실무진이 거의 4년여 동안 준비하여 만들어진 과거의 경험에 비추어 볼 때, 새로운 국제금융질서가 조만간 구체화되기는 어려울 것으로 전망
 - 금융 규제에 관한 세부 사항과 IMF를 대체하는 새로운 국제기구의 설립 등에서 첨예한 의견 대립이 존재
 - 이에 따라 G-20회의에서는 세계 경제의 성장을 저해하지 않는 범위 내에서 국제금융기구의 금융 감독 및 감시 기능을 강화하는 방향으로 의견 접근이 이루어질 것으로 전망

○ 글로벌 금융위기에 대한 미국과 IMF의 대응

- 미국의 금융위기가 글로벌 금융위기로 확산되면서 외국인투자자들이 투자자금을 회수하고 달러화 차입이 어려워져 달러화 유동성 위기에 직면한 신흥시장국들은 IMF나 미 연방은행의 신흥시장에 대한 충분한 달러화 공급을 요구
- 그 동안 신흥시장국의 요구에도 불구하고 달러화 유동성 공급을 미뤘던 미 연방은행은 지난 10월 30일 사상 처음으로 한국을 비롯한 신흥시장 4개국과 각각 최대 300억 달러의 통화스왑 계약을 체결

< 14개국의 연준 통화스왑 한도 추이¹⁾ >

(단위: 억 달러)

	2007	2008										
	12/12 ²⁾	3/11 ³⁾	5/2 ⁴⁾	7/30	9/18	9/24	9/26	9/29 ⁵⁾	10/13	10/14	10/28	10/29
유 로 지 역	200	300	500	550	1,100	1,100	1,200	2,400	무제한			
스 위 스	40	60	120	120	270	270	300	600	무제한			
영 국					400	400	400	800	무제한			
일 본					600	600	600	1,200	1,200	무제한		
캐 나 다					100	100	100	300	300	300	300	300
호 주						100	100	300	300	300	300	300
스 웨 덴						100	100	300	300	300	300	300
덴 마 크						50	50	150	150	150	150	150
노 르 웨 이						50	50	150	150	150	150	150
뉴 질 란 드											150	150
한 국												300
브 라 질												300
멕 시 코												300
싱 가 포 르												300
합 계	240	360	620	670	2,470	2,770	2,900	6,200

주: 1) 음영은 한도 확대, 2) 6개월간 유효, 3) 유효기간 9. 30일로 연장
 4) 유효기간 2009. 1. 30일로 연장, 5) 유효기간 2009. 4. 30일로 연장

- 미 연방은행과 다른 중앙은행간의 통화스왑 계약은 지난 9월 18일 리만 브라더스가 유동성 위기에 빠지면서 본격화되었음
 - 리만 브라더스 파산 이전에는 2007년 12월 유럽중앙은행과 스위스만이 미 연방은행과 통화스왑계약을 체결하였음

- 미 연방은행은 10월 13일 ECB, 영국, 스위스, 10월 14일에는 일본에 대한 통화스왑 한도를 폐지하여 무제한 공급하기로 함
 - 나머지 국가에 대해서는 150~300억 달러의 한도를 설정하였고, 필요에 따라서 확대할 수 있다는 입장을 보이고 있음
- 또한 IMF도 1,000억 달러의 자금을 조성하여 일시적인 유동성 문제에 직면한 신흥시장국가에 단기대출창구(SLF; Short-term Liquidity Facility)를 통해 달러화를 공급하겠다고 발표
- 국제통화기금에 내는 분담금의 500% 범위 내에서 3개월 내에 상환을 하는 조건으로 최대 3번까지 자금을 빌려주는 제도임
 - 우리나라의 경우 IMF 분담금이 44억 달러이기 때문에 최대 220억 달러까지 사용할 수 있게 됨
 - 이 단기대출창구는 구제 금융과 달리 기업 및 금융기관의 구조조정, 재정 정책의 건전성 유지, 금리인상과 같은 엄격한 자금 지원 조건이 없음

○ IMF 구제금융 프로그램이 갖는 한계점

- IMF가 갖고 있는 구제금융 프로그램의 한계로 지적되고 있는 내용들은 다음과 같음
 - 첫째, IMF 구제금융은 금융위기 당사국이 공개적으로 자금지원을 요청하기 때문에 자금요청 사실이 알려지면 투기자본이 급속히 이탈하여 위기상황이 가중되는 문제가 있음
 - 둘째, IMF의 긴급자금 지원이 명확한 기준 없이 미국의 이해관계에 따라 결정되는 경향이 있음
 - 셋째, IMF의 구제금융 자금 규모가 불충분⁶⁾하고 신속성이 낮다는 문제가 제기⁷⁾되는 가운데 최종대부자로서의 기능이 미약하다는 지적

6) IMF는 현재 2천억 달러의 가용자금과 약 500억 달러의 신속 조달 자금 등 총 2,500억 달러의 금융재원을 보유하고 있는 것으로 알려짐. 하지만 이와 같은 IMF의 보유자금은 세계금융시장의 규모가 급성장함에 따라 IMF만으로는 글로벌 금융위기를 대처하기에는 부족하다는 주장이 제기됨. 이에 따라 향후 신흥시장 가운데 경제규모가 큰 브라질, 터키, 아르헨티나 등과 같은 나라에서 금융위기가 발생하였을 경우에는 IMF 구제금융만으로 금융위기에 대처하기 어렵다는 의견이 제시됨. Financial Times, Oct. 27, 2008 참조. 한편, 주요 선진국들은 유동성 위기에 직면하여 IMF 구제금융 없이 중앙은행간 스왑거래를 통해 유동성 문제를 해결할 수 있는 반면, 신흥시장국이나 저개발 국가들은 IMF 구제금융을 요청해야 하는 구조로 되어 있음.

< 참조: 브레튼우즈 체제의 소사와 IMF 개혁 논의 >

○ 브레튼우즈 체제의 소사 및 문제점

- 제2차 세계대전 종결 전후인 1944~45년 국제통화와 금융제도의 안정, 전후 복구, 그리고 경제개발을 추진하기 위해 IMF와 세계은행으로 대표되는 브레튼우즈 기구가 창설됨
- 1970년 이후 국제금융체제가 금태환을 정지하고 변동환율제도를 중심으로 한 킹스틴 체제로 전환되었음
- 브레튼우즈 시스템은 1990년대 이후 주요국 금융위기에 대한 대응과 저소득국의 빈곤 및 외채 문제 해결과정에서 그 한계를 드러내면서 전반적인 개혁 필요성이 강하게 제기
 - 이에 따라 1998년 이후 IMF와 세계은행 연차총회를 비롯한 각종 국제금융기구 회의와 금융안정포럼 및 G-20 등 주요 국제 협의체 등이 브레튼우즈 기구를 포함한 국제금융제도 전반에 대한 개혁 필요성이 지속적으로 제기

○ 브레튼우즈 시스템의 개혁 논의

- 브레튼우즈 시스템의 개혁과 관련된 논의는 IMF나 세계은행의 지배구조와 운영 방법 그리고 역할의 재검토 및 강화 등 두 가지 측면에서 이루어지고 있음
- 첫째, IMF 및 세계은행의 지배구조와 기구운영 방법의 개선과 관련된 논의
 - 현재의 IMF 쿼터(지분)⁸⁾는 각 회원국의 변화된 경제규모 등을 제대로 감안하지 않은 채 의결권이 불공정하게 배분되고 있다는 문제점
 - 예를 들어, 한국, 일본, 중국의 지분은 너무 과소하게 주어진 반면, 벨기에, 네덜란드, 스위스 등은 과도하게 주어진 것으로 평가⁹⁾

7) IMF는 조직의 규모가 크고 복잡하여 금융위기가 발생하였을 때 신속하게 대처하는 데 한계가 있다는 지적이 끊임없이 지적되어 옴.

- 또한, 업무 영역이 크게 확장되면서 거대조직의 관료화 진행에 따른 조직의 비효율적으로 운영되고 있다는 문제점
- 둘째, IMF와 세계은행이 수행하고 있는 역할의 재검토 및 강화
 - IMF와 세계은행의 주요 의제가 미국을 비롯한 주요 국가 (G-7)가 주도하면서 신흥시장국들을 배제
 - 이에 따라 지역경제협력체제를 통한 지역내 금융협력 움직임이 활발해지면서 브레튼우즈 기구의 역할이 상대적으로 축소
 - IMF와는 별도로 유럽 및 선진경제권의 EU와 OECD, 아시아권의 ASEAN+3, 중동의 GCC, 남미의 MERCOSUR 등 지역별 경제 협의체가 등장
 - IMF의 자금지원을 받지 않는 선진국들의 경우 세계경제에 미치는 영향이 지대함에도 불구하고 충분한 정책감독을 받지 않고 있어 IMF감독 활동의 유효성에 대한 의문

3. 향후 전망과 우리나라의 대응 전략

1) 향후 전망

○ 이번 G-20 회의에서는 주요국 간 입장이 달라 구체적인 합의가 도출될지는 미지수지만 국제금융기구의 금융 감독 및 감시 기능을 강화하는 방향으로 의견 접근이 이루어질 것으로 전망

- 세계경제에서 미국의 리더쉽은 장기적으로 약화될 것으로 보이는 가운데 가까운 장래에 미국을 대체할 세력은 당분간 나타날 가능성이 낮지만, 미국의 리더쉽 변화가 불가피할 것으로 전망
 - 중국은 글로벌 금융위기로부터 영향이 상대적으로 적은 가운데 1.9조 달러를 상회하는 세계 최대의 외환보유고를 전략적으로 활용할 것으로 보임

8) 신흥시장국의 경제규모가 비약적으로 커짐에 따라 이에 상응하는 쿼터 배정이 다시 이루어져야 한다는 의견이 꾸준히 제기됨. 2008년 3월에는 IMF가 한국 등 50개국의 쿼터(지분)를 상향 조정하고, 신흥국의 의결권 비중을 높였음.

9) H. Siebert(2008), Preventing financial instability and currency crises, Kiel Working Paper, No. 1401. Feb.

- 그러나 개인 소득수준은 여전히 개도국 수준에 머물러 있고 미국시장에 대한 의존도가 높아 미국을 대체하는 세력으로는 미치지 못하고 있는 형편임
- 미국은 글로벌 수준에서의 규제기구 강화에 미온적이며, 대내적인 규제도 민간부문의 활력을 저해하지 않는 한도 내에서 이루어질 가능성이 높음
- 미국의 리더십이 약화될 것으로 전망되지만 중기적으로는 현재의 국제금융시스템 내에서 우리나라의 발언권을 확대하는 입장을 취하면서 점진적인 국제금융시스템의 개혁에 동참해야 할 것임
 - 따라서 정부는 G-20 회의를 포함, 국제경제질서 재편 과정에서 신흥국 위상 제고를 위한 노력과 동시에 아시아 협력을 강화할 필요
 - 현재 IMF는 회원국의 변화된 경제규모 등을 감안하지 않은 채 의결권이 불공정하게 배분하고 있어 신흥국의 위상 강화를 위한 노력이 절실
 - 또한 대통령은 아시아 국가 간 협력체를 보완 발전시킴으로써 아시아 국가 간 이중적 금융안전 장치를 마련할 필요

2) 국내 대응 전략

○ 첫째, 새로운 국제금융 질서 확립 및 아시아 국가간 공조가 필요

- 이명박 대통령은 글로벌 금융위기에 대응한 새로운 국제금융질서를 역설
 - 새로운 국제질서와 국제기구 창설을 언급 (10월 15일, 매일경제신문사 주최 세계지식포럼)
 - IMF나 세계은행 등 여러 국제기구가 있지만 새로운 금융거래 환경에서는 현재의 체제를 대개혁하거나, 새로운 기구를 설립이 필요한 시점이며, 새로운 국제기구에 신흥국가의 참여가 필요하다고 주장 (10월 22일, 프랑스 일간지 “르 피가로”와 인터뷰)
 - 위기에 대한 조기경보와 건전한 감독체제, 사후 신속한 대처가 가능하도록 IMF 및 세계은행의 역할과 기능 강화에 대한 의견이 모아져야한다고 강조 (10월 24일, 아셈 1차 본회의 선도발언)
 - 이와 함께 G8만으로는 한계가 있어, 11월 15일 워싱턴에서 개최기로 한 G-20 정상회의에서도 아시아 신흥국들의 의견을 반영하는 것이 중요하다고 발언 (10월 24일, 아셈 1차 본회의 선도발언)

- 또한 이명박 대통령은 선진국의 금융위기로부터 아시아 국가로의 파급 영향을 최소화하기 위해 아시아 국가간의 공조를 위한 노력이 필요하다고 강조
 - 11월에 한중일과 아세안 10개국 재무장관과 중앙은행 총재가 참석하는 회의를 갖고 역내 금융협력의 구체적인 방안을 마련하고 12월에는 ASEAN+3 정상회담을 개최기로 합의 (10월 24일, 한·중·일 및 아세안 10개국 정상 조찬모임)
 - 다양한 금융위기 가능성에 대비하여 양자간 통화스왑을 확대¹⁰⁾
 - 800억 달러 규모의 치앙마이 이니셔티브(CMI) 다자화 공동기금을 2009년 상반기까지 조성기로 의견을 같이함
 - 역내 경제 감시 강화를 위한 별도기구의 설립도 적극 추진

○ 둘째, 동아시아 금융위기 이후 동아시아 지역 단위 통화 협력 강화

- 1997~98년 아시아 금융위기 당시 IMF가 외환위기 극복을 위해 대안으로 제시한 방안이 경기침체를 오히려 심화시키는 부작용이 발생 하면서 아시아 각국들은 역내 상황에 맞는 별도의 기구가 필요하다는 인식이 확산
 - 이에 따라 외환위기의 재발 방지를 위한 유동성 협력 방안, 역내 환율 공조 방안 등이 논의 되고 있고,
 - 장기적으로 동아시아 지역의 경제 블록화 추세에 부응하기 위한 통화통합 방안까지도 논의되고 있음
 - 즉, 지역단위의 금융협력, 지역단위의 IMF인 AMF의 설립, 통화통합, 그리고 자국 통화의 국제화 논의 등이 대표적인 예임
- 하지만 CMI로는 현재의 글로벌 금융위기를 대처하기에는 역부족으로 보여 AMF와 같은 펀드 조성이 글로벌 금융위기에 더욱 효과적이라는 평가가 지배적임
 - 경제위기를 막기에는 역부족한 전체 통화스왑의 규모, IMF에 대한 지나친 의존 그리고 전반적인 비효율성 등이 그동안 지적되어 옴
 - 하지만 지난 5월 800억 달러 공동기금을 조성하기로 한 ASEAN+3국의 합의는 단순히 공동기금 수준에 머물러 있어 AMF 수준으로 격상시킬 필요가 있다고 평가

10) CMI는 ASEAN+3개국간에 체결한 양자간 통화스왑협정으로 ASEAN+3 전체국가를 대상으로 하는 다자간 자금지원 형태로 확대할 필요가 있음.

- 한편 공동기금 조성 방식을 둘러싼 한·중·일간에 이견 조정이 지속되고 있어 800억 달러의 공동 기금 조성에 난항이 예상
 - 이미 지난 2008년 5월 4일 스페인의 마드리드에서 열린 ‘아시아 개발은행 (ADB)’회의에서 800억 달러 공동기금을 조성하면서 한·중·일 3개국이 80%(640억 달러), 아세안 10개국이 20%(160억 달러)를 분담하기로 합의
 - 하지만 한·중·일 3국이 640억 달러의 기금 출현 비율을 놓고 일본은 국내 총생산(GDP)을, 중국은 외환보유고를 기준으로 하자는 의견을 제시
 - 우리나라는 한·중·일 3국이 각각 1/3씩 출자하자고 주장하고 있음
 - 공동기금 구성이 담보상태를 보이고 있는 것은 IMF를 통해 구축된 세계 금융질서의 주도권을 잃지 않으려는 미국의 반대도 주요 요인으로 작용하고 있는 것으로 판단

< 한중일의 공동기금조성 주장 >

	중국	일본	한국
외환보유고 기준 (중국의 주장)	59% (380억 달러)	33% (210억 달러)	8% (51억 달러)
GDP 기준 (일본의 주장)	37.8% (241.9억 달러)	51.0% (326.4억 달러)	11.2% (71.7억 달러)
한국의 주장	33% (213.3억 달러)	33% (213.3억 달러)	33% (213.3억 달러)

○ 셋째, 통화 바스켓 제도의 도입 논의

- 지역내에서 통화통합을 이루는 데 상당 기간이 소요되기 때문에 그 중간 단계로 환율 공조를 위해 동아시아에서 ACU(Asian Currency Unit)이나 AMU(Asian Monetary Unit)을 창출하는 방안이 논의되고 있음
 - 즉, 지역의 국가 환율의 변화로 인해 지역내 국가간의 무역 경쟁력이 혼란스러워지는 것을 방지하기 위해 통화바스켓 제도가 필요하다는 입장
 - 1979년부터 1998년까지 European Monetary System(EMS)에서 European Currency Unit (ECU)이 작동했던 것과 유사한 방법임
- 동아시아에서 통화바스켓을 구성하는 방법은 크게 2가지로 분류할 수 있음
 - 첫째, 한국, 중국, 일본과 아세안 국가를 포함한 동아시아 국가의 통화만을 대상으로 바스켓을 구성하는 방법

- 둘째, 달러, 유로, 엔 등과 같은 기축통화를 위주로 통화바스켓을 구성하는 방법

- 단, 동아시아 지역 내에서 통화바스켓 제도가 바람직하다고 할지라도 현재 국제통화질서가 달러화에 큰 영향을 받고 있는 상황이기 때문에 각국이 상호 조정하고 변경하기 위한 협력이 필수적

○ 넷째, 원화의 국제화 논의

- 원화의 국제화란 우리나라 통화인 원화가 국내거래에서뿐만 아니라 국제 무역·금융거래에서도 널리 사용되는 것을 의미함

- 원화 표시로 무역 및 자본거래가 증가하면 환율 변화에 따른 위험을 줄일 수 있고 국제통화로 사용할 수 있어 외환보유고를 쌓아두어야 하는 부담과 외화 유동성 부족 문제 등도 완화할 수 있는 장점이 있음

- 2007년부터 우리나라는 원화 국제화의 중장기적 추진 방안을 수립, 추진 중임
 - 정부는 2007년 11월 시장 친화적 외환거래시스템 구축을 위한 외환제도 개선방안을 발표하면서 그 추진방안에 원화 국제화의 중장기적 추진을 포함

- 원화의 국제화는 결코 짧은 시간에 달성하기 어렵기 때문에 중장기적인 비전을 가지고 금융 감독이나 시장 상황 등이 충분히 성숙되었을 때 단계별로 시행하는 것이 안전하다고 판단

- 전세계적인 차원에서 원화의 사용이 어렵다면 지역적인 차원에서 우선 중국 일본 등 동아시아 역내 무역 및 금융 거래 시 원화 사용 확대를 고려할 필요

- 브라질과 아르헨티나가 2007년 10월부터 양국 사이의 무역결제에 각각 자국통화를 사용하기로 합의하였고, 중국과 러시아도 양국간 무역에서 위안화와 루블화의 사용을 확대하기로 합의

표한형 연구위원(3669-4131, raisosa@hri.co.kr)

< 참조 >

○ 동아시아 통화협력에 관한 소사

- 동아시아지역에서 통화 및 금융 협력을 위한 노력이 처음으로 이루어진 것은 1997년 말 동아시아 외환위환 위기가 발생하기 직전인 1997년 9월 일본이 1,000억 달러 규모의 아시아통화기금(AMF)¹¹⁾ 창설을 제안
 - 일본은 1,000억 달러 가운데 약 500억 달러 이상을 출연할 의사가 있음을 표명
- 하지만 동 제안은 미국 및 IMF 등이 동 기금이 창설될 경우 국제금융체제에 혼란이 발생하고, 외환위기국의 구조조정이 지연되는 등의 문제가 있다는 이유로 반대하여 실제 추진되지 못하였음
- 일본은 1998년 10월 IMF와 세계은행 연차총회에서 보다 완화된NMI(New Miyazawa Initiative)를 발표
 - 이는 경제위기를 경험한 아시아지역의 경제회복과 성장을 지원하기 위해 일본이 단기 및 중장기 자금으로 각각 150억 달러를 조성
- 1997년 12월 말레이시아 콰라룸푸르에서 개최된 ASEAN 창립 30주년 기념 정상회의에 한국, 중국, 일본 등 3국 정상이 초청되어 ASEAN 10개국¹²⁾과 극동지역의 3개국이 결합한 ASEAN+3국 협의체를 최초로 형성
- 이후 한중일 3국과 ASEAN 10개국은 2000년 5월 태국 치앙마이에서 개최된 재무장관회의에서는 CMI(Chiang Mai Initiative)를 채택

11) 아시아통화기금(AMF)은 동아시아 지역내에서 IMF와 유사한 기능 및 역할을 담당하는 지역적 통화기금으로 설정되고 있음. AMF의 장점으로는 자금지원 결정에 있어 미국의 일방적인 영향을 배제할 수 있고, IMF의 지원자금을 보충하며, 방대하고 복잡한 조직의 IMF에 비해 신속한 의사결정이 가능한 점을 들 수 있음. 현존하는 지역 통화기금의 예로는 1976년 아랍연맹 소속 22개국에 의해 설립된 아랍통화기금(Arab Monetary Fund)과 1991년 남미의 5개 국가(볼리비아, 콜롬비아, 에콰도르, 페루, 베네수엘라)에 의하여 설립된 남미준비기금(Latin American Reserve Fund)가 있음.

12) ASEAN(동남아시아국가연합) 회원국은 1967년 결성 당시 인도네시아, 말레이시아, 싱가포르, 태국, 필리핀 등 5개국이었으나 이후 브루나이(1984년), 베트남(1995년) 라오스, 미얀마(1997년), 캄보디아 (1999년) 등이 가입하여 현재의 10개국으로 확대되었음.

주간 경제 동향

□ 실물 동향 : 3/4분기 교역조건 악화

○ 원유수입단가의 상승으로 수입단가(전년동기대비 28.6%, 전기대비 6.1%)가 수출단가(전년동기대비 9.6%, 전기대비 1.2%)보다 큰 폭으로 상승한 데 기인하여 3/4분기 교역조건이 악화됨

- 일단위 수출대금으로 수입할 수 있는 물량을 나타내는 순상품교역지수([수출단가지수/수입단가지수]×100)는 전년동기대비 13.8% 하락
- 수입단가는 자본재 품목이 내렸으나 원유수입단가 등 원자재와 곡물 등 소비재를 중심으로 전년동기대비 28.6% 상승, 전기대비 6.1% 상승함
- 수출단가는 중화학공업제품과 석유제품 등이 상승하여 전년동기대비 10.8%, 전기대비 1.8%를 기록함

< 주요 실물 경제 지표 >

(전년동기대비, %)

		2006	2007		2008					
			연간	3/4	4/4	1/4	2/4	9월	10월	
경기	경제성장률	5.1	5.0	5.1(1.5)	5.7(1.6)	5.8(0.8)	4.8(0.8)	3.9(0.6)	-	
	수요	소비재판매	4.1	5.3	7.1	4.5	3.9	2.5	-2.0	-
		설비투자추계	8.9	8.6	0.7	9.2	-0.9	0.1	7.3	-
		건설수주	9.0	19.3	-5.6	29.5	-3.9	-6.1	-40.4	-
		수출	14.4	14.1	9.4	18.2	17.4	23.2	28.7	-
	공급	광공업생산	8.3	6.8	6.0	11.0	10.6	8.6	6.1	-
		취업자수 (만명)	2,315	2,343	2,361	2,358	2,305	2,387	2,373	2,385
		실업률	3.5	3.2	3.1	3.0	3.4	3.1	3.0	3.0
		수입	18.4	15.3	7.3	25.9	28.8	30.2	45.8	-
	대외 거래	경상수지 (억\$)	54	60	44	32	-52	-1	-12.2	-
무역수지 (억\$)		161	146	45	27	-59	1	-19.0	-	
물가	생산지물가	0.9	1.4	1.2	3.0	5.1	9.0	11.3	10.7	
	소비자물가	2.2	2.5	2.3	3.4	3.8	4.8	5.1	4.8	

주 : 경제성장률의 ()안은 계절조정 전기비 기준, 9월은 3/4분기 잠정치, 진한 글자체는 최근 발표

□ 금융 동향 : 금융시장 불안 지속

○ (해외 금융 시장) 미국 국채 금리 하락

- 금리: 미국 경기침체 우려 증폭에도 불구하고 예상보다 큼 폭의 적자를 기록한 10월 미 재정수지 발표 등의 영향으로 전주말 대비 상승 (국채 10년물 : 3.79→3.85%)
- 환율: GM의 유동성 위기 등으로 실물경제의 침체가 심화될 것이라는 전망으로 글로벌 달러화 약세 시현 (\$/€ : 1.2718→1.2769, ¥/\$: 98.24→97.68)

○ (국내 금융 시장) 원화 환율 급등세

- 주가: 주 초반 중국의 대규모 경기부양책 발표 등의 영향으로 상승세로 출발하였으나, GM의 유동성 위기 등에 따른 실물경기 침체 우려 확산으로 하락세를 보이면서 전주말 대비 대폭 하락 (1,134.5→1,088.3)
- 금리: 국고채 입찰에 따른 수급 부담 및 피치사의 한국국가신용등급전망 하향 조정 등의 영향으로 전주말 대비 대폭 상승 (국고채 3년 수익률: 4.72→4.72%)
- 환율: 실물경기 침체 우려가 고조되는 가운데 국내금융기관 신용등급 전망 하향 조정 등의 영향으로 외국인 주식투자 순매도세가 지속되면서 전주말 대비 대폭 상승 (1,328.8→1,399.2)

○ (전망) 국내 은행권의 건전성 우려 영향으로 국내 금융 시장 불안정 지속

< 주요 금융 지표 >

		2007			2008				
		2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	11.7	11.14
국내	거래소 주가	1,743.6	1,946.5	1,897.1	1,703.9	1,674.9	1,448.1	1,134.5	1,088.3
	국고채3년(%)	5.26	5.46	5.74	5.10	5.90	5.74	4.72	5.40
	원/달러	923.8	915.1	936.1	990.4	1,046.0	1,207.0	1,328.8	1,399.2
해외	DOW	13,409	13,896	13,265	12,263	11,350	10,850	8,944	8,855
	Nikkei	18,138	16,786	15,308	12,526	13,481	11,259	8,583	8,239
	미국채10년(%)	5.02	4.59	4.02	3.87	3.97	3.82	3.79	3.85
	일국채10년(%)	1.88	1.69	1.51	1.45	1.60	1.47	1.52	1.50
	달러/유로	1.3542	1.4267	1.4593	1.5788	1.5848	1.4092	1.2718	1.2769
	엔/달러	123.18	114.80	111.65	99.70	106.22	106.11	98.24	97.68
	두바이(\$/바렐)	66.42	76.64	89.06	97.66	136.65	90.60	53.81	47.35

주 : 1) 해외지표는 전일(11.13) 기준