

제2부 국제통화제도

2007

타지키스탄의 중국 실크



슬로바키아의 도끼



니과라구아의 코코아 열매



몽골의 벽돌형차



화폐

고대 물물교환 시대에는 물물교환에 적합한 물품이 화폐로 사용되었다. 초기에는 곡물, 가죽 등 생활필수품이 물품 화폐로 사용되었으나, 이들 생필품들은 쉽게 상하는 데다 생산량이 일정하지 않아 시기에 따라 가치가 크게 변동하는 단점이 있었다.

이와 같은 이유로 교환가치가 일정한 화폐가 필요하게 됨에 따라 보관과 운반이 용이하며 견고성이 뛰어나고 희소성까지 갖춘 동물의 뼈로 만든 소품, 조개, 농기구, 장신구 등의 귀금속이 물품화폐로 널리쓰이게 되었다.

1. 국제통화제도의 의의(international monetary system)

- 국제통화제도의 의의

국제간 재화와 자본의 이동에 따른 화폐의 지불을 원활하게 수행할 수 있도록 하는 금융결제의 체계를 말함

상품과 자본의 이동에 따르는 국가간 결제를 원활하게 하기 위한 국제협약 등의 제도

- 국제통화제도의 목표

국제무역의 확대를 통하여 국제무역의 최적활동을 계속적으로 도모하며 각국의 국제수지균형과 국내균형을 확대달성

*IMF 협정 제1조

2. 국제통화제도의 기능

- 국제결제수단인 국제유동성의 공급기능
 - 국제수지의 조정기능
 - 환율의 안정화 기능
- * 국제통화 International Currency
- 국제통화란 국제간의 결제에 자유롭게 통용될 수 있는 통화를 의미
 - 교환성과 이체성, 안정성, 해당통화국내에 외환금융시장 발달

국제통화제도의 유형

- 환율의 결정방법을 기준으로 분류/ 교재 50p
고정환율제도 vs 변동환율제도
- 대외준비자산의 형태를 기준으로 분류
물품본위제도 vs 자유본위제도

3. 국제금융시스템의 역사

- 1821-1914 금본위제
- 1925-1931:금환본위제
- 1946-1971:브레튼우즈체제
- 1973년 이후:변동환율제도

세계역사 연대표

년도	내용	년도	내용
1804	나폴레옹 1세 즉위(~1814)	1945	국제연합 창립, 1946년 브레튼우즈체제
1815	워터루 싸움, 1821년 금본위제도	1957	유럽경제공동체(EEC)조인
1823	먼로주의 선언	1962	미국 쿠바 봉쇄
1840	아편전쟁	1964	베트남 전쟁, 1973년 변동환율제도
1842	난징조약	1973	제4차 중동전쟁, 전세계 석유파동
1904	러일전쟁	1991	유럽공동체(EC)통합
1907	삼국협상(영국, 프랑스, 러시아)	1994	멕시코 통화위기
1914	제1차세계대전(~1918)	1994	세계무역기구(WTO)출범
1920	국제연맹 창립, 1925년 금환본위제도	1997	영국 중국에 홍콩 반환
1929	뉴욕 주가 대폭락, 세계대공황 시작	1998	아시아 경제위기
1933	히틀러 독일 총리 취임	1998	유럽 11개국 단일통화 유로화 채택
1939	제2차세계대전 시작		
1941	대서양헌장 발표		
1941	태평양전쟁(~1945)		

4. 금본위제(Gold Standard) (1821-1914)

- 화폐 한 단위의 가치가 일정량의 금 가치에 결부되어 있는 화폐제도
- 일정량의 금을(온스당;Ounce) 자국의 통화로 표시하여 상대적인 가치, 즉 환율을 고정시키는 제도임
- 미국달러: 금1온스당 20.67달러,
영국파운드: 금1온스당 4.2474파운드
- 1800년대 이후 국제무역이 본격화
- 각국 화폐간 상대적가치 결정문제 대두
- 금을 기준으로 자국화폐가치 결정→서로간의 상대적 가치 결정
- 금의 가치가 다른 상품의 가치에 비해 장기적으로 비교적 안정적→ 물가가 장기적으로 안정

영국에서의 금본위제 형성

- 18세기 영국은 금, 은을 모두 통화표준으로 사용하는 복본위제 (bimetallism) 채택
- 당시 영국 중국으로부터 차 수입: 대중국 무역적자
- 중국은 은본위제로 은으로 무역결제, 영국 은 유출
- 은의 가격은 상승하고 은은 유통하지 않게 됨
- 이때부터 영국은 사실상 금본위제가 됨
- 이 때 적용되는 경제원리가 그레샴의 법칙
- 악화가 양화를 구축한다(bad money drives out good money)
- 악화란 액면 가치가 실제 화폐의 가치 보다 높은 것을 의미, 양화란 반대로 화폐의 실제 가치가 액면 가치 보다 높은 것을 의미
- 예) 금화 액면 가격 7만원, 금 유통 가격 8만원, 이 경우 금화는 양화

금본위제의 형성

- 역사상 최초의 금본위제도는 영국에서 성립
 - 1816년의 주조법(Coinage Act of 1816)
 - 1821년 영란은행 정화지불 시작
 - 1871년 독일이 금본위제로 이행
 - 보불전쟁 발발로 오스트리아, 헝가리가 태환을 정지하여
◦ 복본위제 명분이 없어짐
 - 1873년 미국, 1879년 금태환재개
 - 1875년 네델란드
 - 1878년 프랑스
 - 1897년 일본
- 이때로부터 1차대전까지를 고전적 금본위시대라 부름

복본위제도가 1870년대까지 유지된 이유

- 동전을 만드는 기술적인 이유로 금화의 가치가 너무 높아 일상적인 거래에 사용하기 어려웠다
- 가장 작은 단위의 금화도 근로자의 3-4일치 임금 해당되어 더 작은 단위인 은화로 보완할 수 밖에 없었다
- 정치적 이유로 은화를 폐화시킬 수 없었다. 은화를 폐화시킬 경우 전체적으로 통화량이 줄어들게 되고 물가 하락을 초래할 수 있다. 물가가 하락하면 실질부채가 증가하여 상대적으로 부채가 많은 농민층이 피해
- 네트워크 효과. 네트워크 효과란 어떤 재화나 서비스의 사용자가 많아질수록 그 재화나 서비스의 가치가 높아지는 것을 의미함
- 예) 전화
- 네델란드는 영국과 독일 사이에서 복본위제 유지

미국의 금본위제도와 오즈의 마법사

- 1896년 프랭크 바움에 의해 19세기말 미국의 화폐제도와 관련한 정치 현실을 풍자하기 위해 쓰여짐
- 금본위제도에 1880년경부터 위기 발생
- 1896년 윌리엄 제닝스 브라이언, 은의 자유롭고 무제한적인 주조 주장, 금본위제 추종자들이여 당신들은 노동자의 머리에 가시관을 ..
- 미국 중앙은행이 보유한 금의 양이 부족해 돈을 발행할 수 없게 됨
- 디플레이션 현상이 발생, 채무자에게 불리
- 도로시: 미국의 전통적인 가치를 지닌 사람
- 허수아비:농민
- 나무꾼:노동자
- 겁쟁이 사자:당시의 민주당 정치가
- 은구두, 금길,
- 금은 본위제를 대안으로 제시
- 알래스카 금광의 발견

금본위제하에서 국제유동성의 공급기능

- 통화량이 공적 금보유와 연계
- 국제유동성 공급은 금 생산과 국가간 금의 자유로운 유출입에 의해 유지
- 1차세계대전 발발이전까지 유지된 고전적 금본위제는 국제결제시스템의 효율성을 제고
- 금본위제의 기본구조는 금의 수출입에 통제를 가하지 않음으로써 국제금가격이 단일 가격으로 형성된 가운데 각국이 자국통화의 가치를 금에 고정
- 금본위제의 효율성은 금이 뉴머레어(numeraire)로서 역할을 했기 때문
- 뉴머레어란 가치를 갖는 재화를 교환의 기준으로 삼는 것을 의미

금본위제하에서 국제수지조정

- D.Hume의 가격-정화-이동 메커니즘
- 금본위제하에서 국제수지의 불균형은 통화의 흐름과 이에 따른 물가의 변동을 통해 자동으로 균형을 회복한다
- 국제수지 적자를 보는 나라가 있으면, 외국에 판 물건보다 외국에서 사들인 물건이 많기 때문에 이 나라는 통화인 금이 외국으로 흘러 나가게 된다.
- 그러면 이 나라에 있는 금의 양이 줄어드는 것(통화량이 감소하는 것)이므로 물가가 하락하게 된다
- 물가가 하락하면 그 나라의 물건이 외국에서 더 잘 팔리게 되고 상대적으로 더 비싸진 외국의 물건은 그 나라에서 잘 안 팔리게 된다. 즉 수출은 늘고 수입은 줄어들게 된다. 따라서 국제수지 적자는 국제수지 균형으로 돌아오게 된다.
- 국제수지 흑자인 나라도 통화량의 증대>물가상승>수출감소,수입증대의 과정을 거치면서 흑자폭이 줄어들고 마침내 수지 균형상태가 된다

금본위제하에서 환율결정

- 각 국간의 환율이 고정된 채 유지/고정환율제도
- 영국에서 금의 공정가격은 금 1온스가 20파운드이고, 미국에서는 금 1온스가 40달러라고 할 때
- 양국의 금의 공정가격비율인 1파운드=2달러를 금평가라 함
- 금평가가 그대로 환율이 되는 것은 아니라 금평가를 중심으로 금수입점과 금수출점 사이에서 결정
- 미국과 영국간의 금1온스의 수송비가 40센트라고 하면
- 파운드와 달러간 환율은 1.98달러에서 2.02달러사이에서 결정
- 양국의 금의 공정가격비율인 금평가를 중심으로 미국 외 환시장에서 달러환율은 금 수입점을 하한으로 금 수출점을 상한으로 한 범위내에서 변동

금본위제의 장점

- 통화량이 공적 금보유와 연결되어 있으므로 정부에 의한 자유재량적 통화증발이 없으므로 인플레이션의 위험에서 자유롭다
- 각국간의 환율이 고정된 채 유지되므로 외환시장에서의 안정은 물론 경제의 불확실성을 줄여 국제무역과 자본이동 및 경제성장에 기여할 것이라는 주장이다
- 흠이 주장한 국제수지의 자동조절 메커니즘이 작용하므로 각국은 구조적인 국제수지 불균형에서 벗어날 수 있어 국제협력과 국제통화질서의 안정에 기여할 것이라는 주장이다

기축통화 key currency

- 금본위제도하에서는 금과 교환성이 보장되고 타국통화와와의 평가의 지표가 되고 대외준비자산으로 보유될 수 있는 통화를 기축통화라 함
- 금본위제도가 실시되고 있지 않는 현재에 와서는 그 개념이 변경되어 금과 함께 해외준비자산으로서의 역할을 하는 통화를 가리킴
- 1880-1914년까지는 영국 파운드
- 1918-1939년까지는 영국 파운드와 미국 달러가 기축통화의 역할
- 1944년이후 미국 달러가 기축통화 역할

금본위제도의 종류

- 금화본위제도: 금화가 시중에서 직접 유통되는 제도
그레삼의 법칙
- 금지금본위제도: 금괴본위제도
금화의 유통은 금지되고 태환지폐만 유통, 일정금액 이상의 금액에 대해서만 허용 1920년대 1,700파운드 이상
- 금환본위제도
충분한 금을 보유하지 못한 나라를 금본위제도 아래 포함시키려는 제도, 금태환을 못하는 나라들은 금태환 통화에 자국통화를 연결시키고 일정환율 유지 의무

1920년대 금본위제도, 브레튼우즈체제하의 금환본위제도

뉴머레어로서 금

- Royal metal 왕족만이 소유
- 최초의 금화 7세기 리디아 왕국 사용

5. 금환본위제(1925-1931)

- 국가가 금 및 금태환이 보장된 교환성 통화를 화폐발행 준비로 함
- 다른 금본위국 특히 국제금융의 중심지에 대한 환(금환 또는 거기에서 발행된 환)을 일정한 시세로 매매함으로써 자국화폐를 금가치와의 평가, 즉 자국화폐 1단위와 금 일정량과의 사이에 등가관계를 유지하려는 화폐제도
- 국내에서는 금을 본위화폐로 사용하지 않는 나라, 또는 금의 부족으로 금을 통화준비로 할 수 없는 나라가 대외적으로는 금본위제에 속하는 것과 동일한 기능을 나타내는 데 이용. 이 제도는 1893년 영국에 대한 국제대차상의 채무국이었던 인도에서 최초로 채용
- 필리핀, 파나마공화국, 멕시코 등
- 이 제도가 성립하기 위해서는 반드시 금본위국의 존재를 전제로 함

금환본위제의 성립

- 제1차세계대전 종료후 미국과 영국은 금본위제로의 복귀를 갈망했으나 미국 제외한 대부분 국가 경제 파괴
- 1922년 제노아회의에서 금부족해결 위해 금환본위제도 시행권고
- 1925년 금환본위제도 복귀는 세계경제 패권장악위한 미국과 미국 지원하에 전쟁전 지위 회복하려는 영국 의도 일치에 따라 성사
- 금이 없던 영국은 미국으로부터 3억달러 신용공여 약속을 받고 금본위제로 복귀
- 미,영,불 등 일부 국가를 제외한 대부분의 국가는 불환 통화국 위치에서 금환본위제 합류

금환본위제도의 붕괴 이유

- 금환본위제도는 시행된 지 6년만인 1931년 영국의 이탈과 함께 붕괴
- 영국 파운드의 고평가(overvaluation)
영국은 금환본위제 복귀시 미국 달러와 마찬가지로 파운드 가치를 전쟁전 금평가 수준으로 회복
프랑스는 전쟁 전 금평가의 20% 수준으로 평가절하
- 미국 자금의 유럽유입 중단
1928년 미국 증시 폭등으로 추가 자금 유입 단절
- 프랑스의 금보유량 증가
프랑스 금보유량은 1926년 7억 달러 수준에서 1930년에는 20억 달러 수준, 1932년 32억 달러 수준으로 확대, 파운드 투매 부채질
- 영국의 순외채 누적
1931년 영국의 순단기외채 2억5,400만 파운드 금보유량 1억 5,000만 파운드로 금태환 요구 극심.
- 세계 대공황의 발발

금환본위제도의 평가 및 시사점

- 금과 자국 통화간의 금평가가 얼마나 중요한지를 깨닫게 한 점
- 금환본위제도의 붕괴와 함께 파운드와 달러간의 경쟁관계는 종결되고 세계경제의 주도권은 달러를 중심으로 하는 미국으로 축이 옮겨진 점
- 세계 대공황과 금환본위제도의 붕괴로 국제경제 질서는 혼란
- 자국 중심의 민족주의 팽배, 2차세계대전으로..

영국 해군 파업

- 1931년 9월 15일 영국 대서양함대의 인버그든 수병들이 파업
- 극심한 경기침체로 임금 삭감
- 영관급 3.7% , 위관급 11.8%, 수병25%
- 10% 삭감안으로 조정
- Invergordon Mutiny
- 국제자본 퇴출 가속
- 1파운드의 가치가 4.86달러에서 3.75달러로
- 영국 9월 21일 금본위제 폐지
- 당시 47개였던 금본위제국가 6년후 모두 폐지

6. 브레튼우즈체제(1946-1971)

- 1944년 44개국대표 브레튼우즈에 모임
- 전후 국제금융질서 논의
- 달러를 전세계 기축통화로 채택(단 금으로 교환 해주는 금태환조건)
- 35달러 대 금 1온스(고정환율제)
- 금에의한 국제결제제도
- 고정환율지지기관으로 IMF/ IBRD설립, GATT(WTO전신)
- 베트남전쟁으로 미국 달러공급남발--> 닉슨정부 금태환정지선언(1971.8.15)-->변동환율제로이행 계기

브레튼우즈체제의 성립

- 1941년 대서양헌장에서 전후 세계질서와 국제통화체제 구상(제2차세계대전 이후 국제통화질서 회복)
- 미국 재무차관 화이트와 영국 경제학자 케인즈 위임
- 케인즈 안:국제청산동맹 안
국제청산기구, 신축적고정환율제도 등을 통해 세계경제의 완전고용과 성장을 도모
- 화이트 안:국제안정기금
환안정기금, 고정환율제도 등을 통하여 성장보다는 세계경제의 안정에 주안점
- 1944년 공동합의서 작성, 전후 국제통화체제를 국제통화기금체제로 이끌어갈 구상

브레튼우즈체제의 구조

- 브레튼우즈체제에서는 미국의 달러가 금과 대등한 지위를 갖는 금·달러 본위제도
- 동체제에서는 달러가 기축통화
- 미국은 금 1온스당 35달러로 달러 가치 유지
- 각국 중앙은행으로부터의 금태환요구에 대해 금1온스당 35달러의 공적 환율로 무제한의 금태환 허용 의무
- 여타 통화는 기축통화인 달러와 자국 통화간의 공적환율을 결정하여야 하며 그 공적환율로부터 $\pm 1\%$ 범위내에서 자국환율 유지 의무
- 미국 달러는 금과 연동된 반면 기타 통화는 미국 달러에 연동된 고정환율제도

- 국제결제수단인 국제유동성의 공급기능
 - ▶ 미 달러화가 기축통화로서 국제유동성의 공급역할 담당
- 국제수지의 일시적 불균형
 - ▶ IMF의 신용공여에 의해 조정
- 국제수지의 기초적 불균형
 - ▶ 평가조정에 의하여 해결
- 환율제도
 - ▶ 환율이 단기적으로 IMF 가맹국의 평가유지의무를 통해 고정환율 유지

환율제도의 문제점

- 미국 달러에 대한 특권
미국 달러는 금과의 가치만 유지하면 되며 여타 통화와의 환율유지의무에 있어서는 수동적
대미달러 환율의 유지의무는 전적으로 회원국
 - 근본적 불균형에 대한 모호성
 - 주권의 양도
- * 트리핀의 딜레마

브레튼우즈체제의 붕괴

- 1958년 이후 달러 과잉공급과 함께 달러 보유국들은 미국에 대해 금태환 요구
- 미국의 금 보유량은 1949년 244억 달러 수준에서 1962년 160억 달러, 1968년 104억 달러로 감소
- 1960년 미국은 보유금 방어 위해 선진 각국에 금태환 자제 요청
- 1961년 국제시장 금가격 안정위해 금풀 구성
- 1971년 닉슨 대통령 신경제정책 발표, 미국의 금태환 중단 발표
- 1971년 12월 스미소니언 체제 출범

7. 스미소니언협정 (Smithsonian Agreement)

- 1971년 12월 선진 10개국 회의
- 브레턴우즈체제를 개선 유지하려는 노력
(고정환율제도로의 복귀 노력)
 - 1) 각국으로 하여금 종래의 금 또는 미달러화 평가 대신 신축성 있는 기준율 채택 허용. 기준율은 금, SDR, 또는 타가맹국 통화로 표시가능하도록 함
 - 2) 달러화 평가절하--→미국 달러화의 금평가 가격을 온스당 35달러에서 38달러로 상승
 - 3) 환율변동폭을 $\pm 1\%$ 에서 $\pm 2.25\%$ 로 늘림
- 1973년에 미국이 다시 평가절하(10%)--→금 온스당 42.22달러
- 영국이 파운드 파동 겪음--→변동환율제로 이행

스미소니언 체제에 대한 평가

- 스미소니언체제는 종전의 금·달러본위제에서 단순히 달러본위제도로 뒤바뀐 것으로 전보다 더 불안한 체제
- 변동환율제도로 가는 과도기 체제
- 스미소니언체제는 1년도 못되어 혼란
- 미국의 무역수지적자,인플레이션 계속
- 1972년 6월 영국의 파운드화 변동환율제 전환
- 1973년 2월 일본, 스위스, 이탈리아가 변동환율제 전환
- 1973년 3월 대부분 통화가 변동환율제로 이행

8. 킹스톤체제와 변동환율제도(1973.3-)

- 1973년 3월 브레튼우즈체제 와해 후 IMF는 국제통화질서 회복 계획 마련
- IMF는 1974년 6월 변동환율운용지침(Guidelines for the Management of Floating Rate) 설정 운용
- 1976년 1월 자메이카의 킹스톤에서 국제통화제도 개혁을 위한 IMF 개혁안 마련
- 1973년을 전후하여 세계 각국이 실시해 온 변동환율제도로의 이행을 추진하는 선언적 의미

킹스톤체제의 주요 내용

- 변동환율제도의 인정
- 금의 폐화
- SDR의 기능과 이용도 제고
- 모든 IMF 회원국에 대해 자국의 환율제도를 선택할 수 있는 재량권 부여

- 금의 폐화와 주요통화의 변동환율제도의 이행으로 금 및 미달러화가 가치기준으로서의 기능을 상실함에 따라 SDR을 IMF의 모든 권리와 의무의 가치단위로 사용토록 함

킹스톤체제의 기여

- 1970년대 두 차례의 석유파동 등 불안정한 세계경제환경하에서 각국의 환율이 자유롭게 변동되도록 함으로써 국제무역 및 통화질서 안정에 기여
- 1970년대 후반 이후 금융의 자유화 및 국제화 진전으로 국제자본이동 증가, 각국 경제정책 부조화 노출
- 주요국 통화간의 환율이 적정환율 수준에서 이탈
- 1980년대 전반 미국의 금융긴축과 재정적자 확대 영향으로 미달러화의 이상 강세 현상 지속
- 1981년 레이거노믹스: 감세, 강한 달러, 높은 금리
 - ▶ 재정적자, 무역적자

플라자합의

미국 영국 프랑스 독일 일본 등 선진 5개국의 중앙은행 총재가 미국의 무역수지 적자에 따른 세계경제 불균형을 해소하기 위해 85년 9월 22일 뉴욕 플라자호텔에 모여 도출한 합의

일본 엔화와 독일 마르크화의 평가절상을 유도하고 이것이 순조롭지 못할 때에는 정부간의 협조·개입으로 인위적으로 환율 조정에 나선다는 내용

이 합의로 당시 1 달러당 (월평균) 260엔 대를 보이던 달러화는 약세로 반전, 1987년 말에는 달러당 123.33 엔 까지 평가 절하(Economic A Bomb)

9. 변동환율제도/p54

- 외국환시장에서 수요·공급 상태에 따라 환율을 변동시키는 제도.
- 고정환율제에 대립하는 개념. 이 변동환율제는 자유변동환율제(clean float)와 관리변동환율제로 나누어짐.
- 자유변동환율제는 환율의 움직임을 완전히 자유롭게 하는 제도이며 통화당국은 외국환시장에 개입하지 않음.
- 관리변동환율제는 환율이 심하게 오르내릴 때 시장에 개입하는 경우가 있음. 역사적으로 환율이 무질서하게 변동한 시기는 제1차세계대전 후부터 금본위 복귀까지와, 1930년대의 금본위 붕괴 후, 그리고 1970년대에 있었는데, 그 가운데 변동환율제가 제도로써 인정된 것은 1976년 이후.
- 1970년 자메이카의 킹스턴에서 열린 국제통화기금(IMF) 잠정위원회는 각국이 고정환율제이든 변동환율제이든 자유롭게 선택할 수 있다는 것에 합의하여 변동환율제가 제도로써 정식으로 인정

변동환율제도의 장점

- 외환시장에서의 외환의 수요와 공급에 의해 환율이 결정되므로 국제수지불균형을 시정하기 위하여 국내정책목표와 상치할 수 있는 가격 및 소득정책을 사용할 필요가 없음
- 변동환율제도는 국제간에 이동하는 인플레이션과 디플레이션의 파급을 효과적으로 방지하게 되며, 따라서 대내정책을 우선적으로 그리고 독자적으로 수행할 수 있음
- 국제수지의 조정책임이 국제수지 흑자국에도 공동으로 부담하게 되므로 과도한 외환보유고가 필요없음

변동환율제도의 단점

- 환율변동에 대한 불확실성 때문에 국제교역이 저하될 뿐 아니라 국내에서도 물가불안, 경영상의 불안이 초래
- 물가와 환율이 매개변수적으로 변동하여 물가와 환율의 악순환적 변동을 초래

10. 고정환율제도 (Fixed Exchange Rate System)

- 환율변동을 전혀 인정하지 않거나 그 변동 폭을 극히 제한하는 환율 제도.가장 전통적인 고정 환율 제도는 19세기말-20세기 초의 금 본 위제인데 동제도하에서 각국은 자국통화의 가치를 금에 고정시키고 금태환성을 보장함으로써 모든 통화에 대한 환율을 안정적으로 유지할 수 있었음
- 제 2차 대전 이후 1973년까지 유지되었던 브레튼우즈 체제도 고정 환율제도의 한 형태로서 이 제도 하에서는 미 달러화 만이 금에 대해 가치가 고정되었고 금태환성이 보장. 그리고 기타 국가는 미 달러화에 자국통화의 가치를 고정시켜서 운용 .
- 고정환율제도는 환율이 안정적으로 유지됨에 따라 경제활동의 안정성이 보장되어 대외거래를 촉진시키는 장점이 있으나 환율 변동에 의한 국제수지의 조정이 불가능함에 따라 대외부문의 충격이 물가불안 등 국내경제를 불안정하게 하는 단점도 있음

고정환율제도의 종류

- 완전고정환율제도: 과거 금본위제도가 해당, 한 나라의 통화의 가치를 금 또는 특정 통화에 대한 평가로 표시하고 평가의 변경이 있기전까지는 평가로부터의 변동폭을 인정하지 않음
- 신축적고정환율제도: 브레튼우즈체제하에서 세계 주요국 통화의 달러에 대한 평가를 설정하고 동 평가의 상하1% 합계 2% 범위내에서 환율변동 인정, 스미소니언 체제하에서는 상하 극 2.25% 인정
- 크롤링페그제도: 평가의 소폭적 범위내에서 환율이 변동하나 평가자체를 시장실세 또는 국제수지 조정 목적등을 위해 소폭적으로 빈번히 변경시키는 제도
-

고정환율제도와 변동환율제도 비교

	고정환율제도	변동환율제도
대외불균형 해소	대외불균형 해소를 위해서는 정부의 개입 필요	환율변동에 의해 대외균형 달성
해외요인에 의한 충격 흡수	해외요인에 의한 충격은 고정환율 유지를 위한 외환시장 개입과정에서 국내에 파급되며 물가와 소득에 영향	해외요인은 환율변동으로 흡수되어 국내경제가 보호됨
환투기와 환위험	일반적으로 환위험이나 환투기가 감소하나 환율조정이 예상될 경우 한쪽 방향으로의 환투기 발생 가능	환율변동에 따른 환위험과 환투기 성행
정책수단	재정정책 유리, 고정환율 유지를 위한 시장개입의 결과로 통화정책 독자성 유지 불가	통화정책 유리, 특히 국제수지 불균형이 환율변동에 의해 자동 조정되어 국내 투자량에 영향은 미

11. IMF 환율제도 유형

- 법화가 없는 환율제도:유로지역,파나마 등 37개국
다른 국가의 통화가 유일한 법화로서 유통되거나 통화동맹에 가입한 국가들이 단일 통화를 사용하는 경우
- 통화위원회제도:홍콩,불가리아,아르헨티나 등 8개국
자국의 화폐발행액을 외화준비자산에 연계하여 화폐소지자가 요구시 고정된 환율로 외화준비자산과 교환할 수 있도록 하는 제도
- 고정환율제도:이집트,스위스 등 44개국
자국 통화의 환율을 주요국 통화 또는 복수통화바스켓에 대해 고정시키되 중심환율의 상하 1% 범위내에서 변동할 수 있도록 허용하는 제도
- 변동폭을 가진 고정환율제도:덴마크, 그리스 등 8개국
자국 통화의 환율변동을 중심환율의 상하 일정범위 내에서 제한하되 변동범위가 1%보다 넓은 경우

- 크롤링페그제도: 터어키, 볼리비아 등 6개국
자국통화의 환율을 일정한 수준에서 유지하지만 경제상황에 따라 환율을 정기적으로 조정할 수 있는 제도
- 크롤링밴드제도: 콜롬비아, 칠레 등 9개국
자국통화의 환율변동을 중심환율의 상하 일정범위내에서 제한하되 경제상황에 따라 중심환율을 정기적으로 조정할 수 있는 제도
- 관리변동환율제도: 자메이카, 체코 등 25개국
자국통화의 환율을 특정 수준으로 유지하는 것은 아니나 정부가 경제상황에 따라 외환시장에서 적극 개입하여 환율을 조정
- 자유변동환율제도: 한국, 일본, 미국 등 48개국
- 자국통화의 환율이 기본적으로 시장의 수급사정에 의해 결정되고 정부는 환율의 급격한 변동을 완화시킬 경우에만 외환시장에 개입하는 경우



각국의 환율제도 및 통화정책체계

통화정책 운용체계		환율목표제	통화량목표제	물가안정목표제	기 타
환율제도					
고정	Exchange arrangements with no separate legal tender(41)	dollarization 채택국(파나마, 에콰도르등), 아프리카 CFA 지역국가			유로지역
	Currency board arrangements(7)	보스니아, 홍콩, 불가리아, 브루나이 등			
	Other conventional fixed peg arrangements(41)	중국, 말레이시아, 모로코 등	중국		
중간	Pegged exchange rates within horizontal bands(4)	덴마크, 이집트, 헝가리, 통가		헝가리	
	Crawling pegs(5)	코스타리카, 볼리비아, 튀니지아 등	튀니지아		
	Exchange rates within crawling bands(5)	이스라엘, 루마니아, 슬로베니아 등		이스라엘	
자유	Managed floating with no pre-announced path for the exchange rate(50)		자메이카, 인도네시아, 이란 등	체코, 태국	러시아, 인도, 싱가포르 등
	Independently floating(34)		스리랑카, 우루과이, 베네수엘라 등	한국, 호주, 캐나다, 멕시코, 뉴질랜드, 스웨덴, 영국 등	일본, 스위스, 미국 등

주: () 내는 국가수 자료: IMF (2004. 8월)



이슈(1) - 환율제도 선택과 Corner Solution

IMF 회원국의 환율제도

환율제도	IMF분류	1991년	2003년
고정 환율제도	통화동맹, 통화위원회제도	25 (15.7)	47 (25.1)
중간단계제도	Crawling Band, Crawling Peg, Peg Band	98 (61.6)	58 (31.0)
변동 환율제도	관리변동환율제도, 자유변동환율제도	36 (22.6)	82 (43.9)
합 계		159 (100.0)	187 (100.0)

주: ()내는 점유율

자료: IMF

IMF의 환율제도 분류체계



신축성의 정도 +

통화동맹 등 별도 법정통화가 없는 경우

통화위원회제도

전통적페그제도

수평밴드페그제도

크롤링페그제도

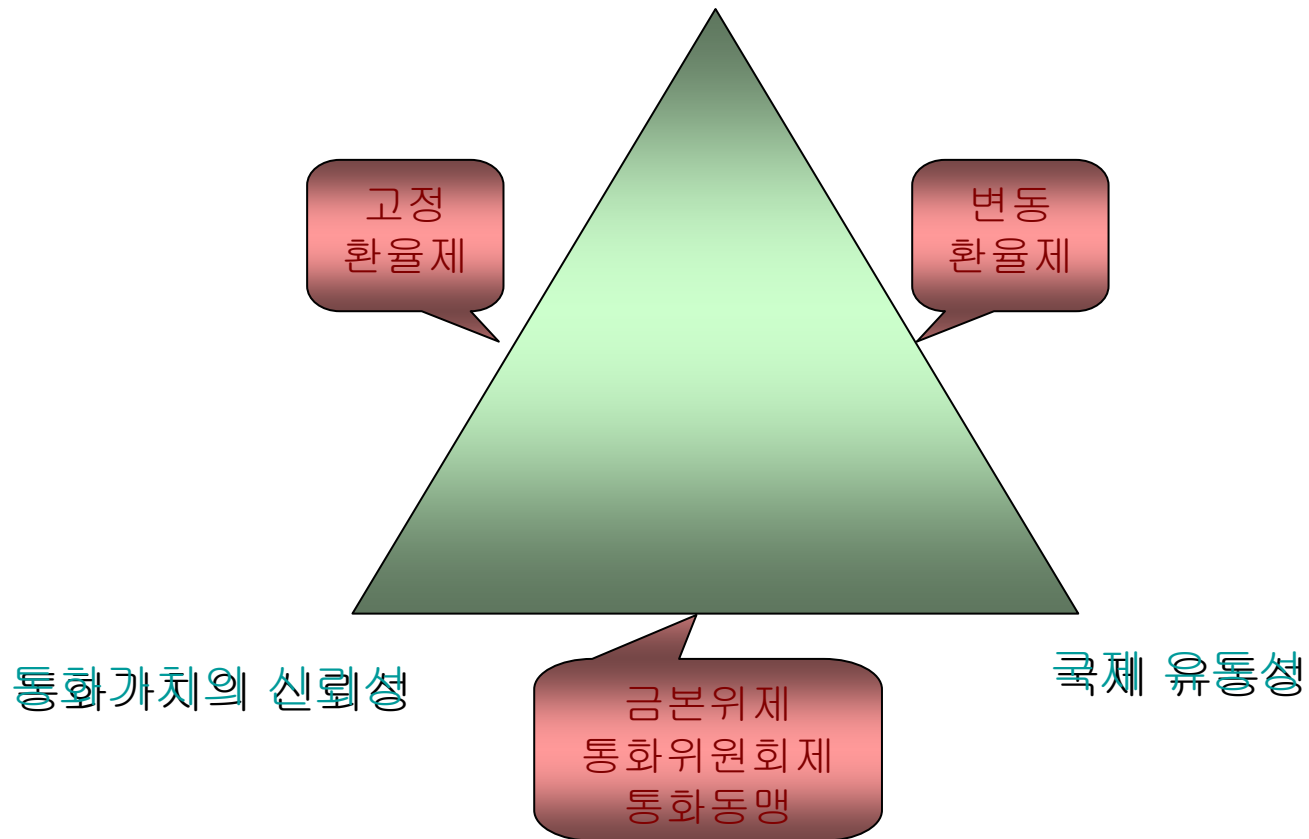
크롤링밴드제도

관리변동환율제도

자유변동환율제도

이슈(1) - 환율제도 선택과 Trilemma

거시경제정책의 자율성



12. 최적통화지역(optimum currency areas)

- 최적통화지역이란 지역 내에서는 고정환율제도를 시행하고 지역 밖에 대해서는 변동환율제도를 유지하는 통화 지역
- 유럽경제통화동맹이 최적통화 지역의 예
- 생산요소의 이동이 국가간에 얼마나 자유로운가에 따라

유럽경제통화동맹의 추진과정

- 마스트리히트조약 이전의 경제통화통합 노력
 - 1952년 유럽석탄철강공동체(ESCS)
 - 1957년 로마조약(역내 무역장벽제거, 공동 통상정책 실시 및 관세동맹)
 - 1958년 유럽경제공동체(EEC)
 - 1967년 유럽공동체(EC)
 - 1979년 유럽통화제도(EMS)
 - 1987년 단일유럽의정서 채택
 - 1988년 경제통화동맹위원회
 - 1991년 마스트리히트 조약
 - 1993년 EU출범
-
- 유럽의 통화통합 노력은 베르너보고서가 1970년 10월 EC각료 이사회에 제출됨으로써 시작

유럽통화통합의 실시흐름

1998.5.1	유럽이사회에서 유럽경제 및 통화동맹 참가국 결정 -유럽중앙은행 설립 -공동통화정책 준비 -유로지폐와 주화 제조, 유통 개시일 결정
1999.1.1	회원국 통화의 유로화에 대한 전환비율 결정.장부화폐의 유로화 도입 -유로화에 대한 국제결제제도 운영 개시 -유로화를 통한 외환과 은행간 시장 거래 -신규 발행 공채의 유로화 표시
2002.1.1	유로화폐 유통 개시 -각국의 기존 지폐와 주화 회수 -현금거래 수반 납세와 공공요금의 유로화 -민간부문의 유로화 완료
2002.3.1	각국 통화의 법화 지위 상실▶통화통합의 완료

마스트리히트조약

- 유럽의 정치와 경제 및 통화 통합을 위한 유럽통합조약
- 1991년 12월 11일 네덜란드 마스트리히트에서 열린 유럽공동체(EU) 12개국 정상회담에서 합의
- 내용은 유럽통화통합에 관한 일정, 유럽중앙은행 설립, 서유럽연맹(WEU)을 주축으로 한 조사정책 수행, 유럽의회에 EC조약 개정·승인권 부여, 유럽시민권 도입 등

유럽중앙은행과 유로화의 출범

- 1999년 1월 1일 EMU가 정식 출범하게 됨에 따라 유럽중앙은행(ECB)은 통화주권 인수, 유로화 도입
- 유로화 도입은 3단계 거침
- 2002년 7월 이후에는 회원국 통화가 완전 폐지

- 유럽은 왜 유로를 만들었나?

- 유럽 사람들이 유로화를 만든 첫번째 이유는 거래비용을 줄이면서 동시에 거래 효율성을 높이려는 것이다. 예를 들어 한 사업가가 1천달러에 해당하는 유럽 회원국 화폐를 가지고 유럽 10개국에 출장을 다닐 경우 환전수수료 외에는 한 푼도 쓰지 않았더라도 수중에 500달러 밖에 남지 않았다.
- 또다른 이점은 단일 통화 유로가 사용됨에 따라 유럽인들은 제품의 가격 결정이나 회계장부 정리에 있어 비용절감 효과를 누리게 된다



동아시아 통화동맹 논의와 최적통화지역

□ 최적통화지역(OCA: optimal currency area)이론

- 1960년대: Mundell이 도입
- EMU의 진전과 비용/편익 분석
- 1990년대: OCA 기준의 내생성

□ 동아시아지역의 통화동맹 가능성

- 외환위기와 역내금융협력
- 생산요소의 이동성, 교역의존도, 거시경제 충격의 대칭성 등 OCA 기준 검증 → 단일통화 도입 적합
- 비경제적 여건의 성숙은?: 언어, 종교, 사회, 제도, 정책조정노력, 정치지도력 ...

13. 국제통화기금(IMF)

- 설립목적: 세계무역 안정을 목적으로 설립한 국제금융기구.
- 설립연도: 1945년
- 소재지: 미국 워싱턴
- 설립목적: 세계무역의 안정된 확대를 통하여 가맹국 의 고용증대, 소득증가, 생산자원 개발에 기여
- 주요활동: 외환시세 안정, 외환제한 제거, 자금공여규모
- 가입국 : 185개국

IMF 업무

- 1947년 3월 1일 업무 개시
- 통화에 관한 협력기관이 될 것
- 국제무역의 균형적 확대와 고용, 실질소득의 증대
- 외환의 안정을 촉진
- 경상거래의 다각적 결제제도의 수립과 외환의 자유화
- IMF 자금의 이용으로 국제수지 불균형 시정의 기회제공

제8조국 주요내용

- 1. IMF의 동의없이 경상거래를 위한 지급이나 이전을 제한을 가할 수 없다.
-
- 2. 차별적 통화협약이나 복수통화조치를 취할 수 없으며 IMF 가입당시 이미 실시중인 것은 점진적으로 철폐하여야 한다.
-
- 3. 자국통화를 보유한 특정 타가맹국이 경상지급과 관련해 이를 매입해 줄 것을 요청해 올 경우 이에 응하여야 한다.
-

특별인출권(SDR)

- 특별인출권(Special Drawing Right:SDR)은 브레튼우즈 체제하에서 국제유동성의 부족과 기축통화의 신인도 저하에 따른 국제통화제도의 모순을 해소하기 위하여 IMF에 의하여 인위적으로 창출된 국제준비자산
- SDR의 가치(환율)은 1970년 창출 당시 금의 일정량과 동일한 가치를 갖도록 하여 $1\text{SDR}=1\text{U\$}=\text{순금 } 0.888671\text{g}(1/35\text{온스})$
- 1974년부터 표준바스켓 방식 채택
- 1981년 이후 미달러, 독일 마르크, 일본 엔, 프랑스 프랑, 영국 파운드 등 주요 5개국 통화로 구성

국제결제은행(BIS)

- 국제결제은행(Bank for International Settlement:BIS)은 제1차 세계대전 이후 독일로부터 전쟁배상금을 수령하고 이를 관계 각국에 배분하기 위하여 설립된 국제금융기구
- 구체적으로 중앙은행간의 협력을 증진하고 국제금융거래의 원활화를 위한 편의를 제공하며 국제결제업무와 관련하여 수탁자 및 대리인으로서의 역할 수행
- 최근에는 결제기관으로서의 업무, 금융기관으로서의 업무, 국제통화협력센터로서의 업무