

國際通貨의 新準備資産에 대한 考察

閱 丙 久

I

新準備資産에 대한 構想은 Bernstein의 CRU (Composite or Collective Reserve Unit)構想⁽¹⁾으로부터 出發한다. 그러나 CRU構想自體도 그보다 앞선 Posthuma Plan⁽²⁾에서 出發하고 있다. CRU란 本來 國民通貨(National Currency)가 아니라 中立的인 世界通貨(Universal Currency)란 點에서 더 朔及하면 Triffin Plan이나 Keynes Plan에 그 原型을 찾아볼 수 있다. 다만 다른 것은 Triffin이나 Keynes가 構想한 世界通貨(Money of the World, Weltgeld)란 金을 새로 設立될 世界의 中央銀行에 集中하여 發行되는 通貨인데 對하여 CRU는 金을 한곳에 集中하지 않고 多元的으로 管理하여 發行되는 通貨라는 點이다.

Posthuma Plan은 事實上 國際通貨의 새로운 改革案中에서 Triffin Plan과 더불어 雙壁을 이루고 있는 代表的인 것이다. Posthuma Plan은 1962年末 現在의 美國 以外的 OECD 加盟 10個國 (Belgium, France, Germany, Italy, Holland, Sweden, England, Canada, Japan, Swiss)의 對外準備의 構成이 金 180億弗, 外貨 100億弗로 되어 있어 金과 外貨의 構成은 6對 4인에 對하여 美國은 金準備 160億弗, 外貨 1億弗로서 外貨를 거의 保存하고 있지 않다는데 注目하여 美國도 OECD 諸國과 같은 比率의 外貨를 保有하여야 한다고 主張하였다. Posthuma는 그 具體的인 方法으로서 美國의 對歐收支를 黑字로 하고 그 決濟를 西歐 通貨로서 受領하여 一定한 期間이 經過하면 現在의 金準備를 그대로 두고서 金 6, 外貨 4의 構成을 가지도록 하자는 것이다. 縮少에 의한 調整이 아니라 膨脹에 의한 調整方案을 構想한 것이다. 여기서 所謂 合成決濟制度라는 것이 發生하게 된다. 즉 金 6, 外貨 4

(1) E.M. Bernstein: *The Linking of Gold and Foreign Exchange as Monetary Reserve.*

(2) Posthuma plan에 관한 文獻으로서는 S. Posthuma: *Wandlungen im internationale Währungssystem* 1963 idem: *The International Monetary System*, 1962.

를 適正準備構成이라고 한다면 今後 OECD 諸國은 貿易決濟에 있어서 이 構成比率를 維持할 수 있게 하는 것이 合成決濟制度인 것이다.

이와 같은 plan 을 構想하는데 있어서는 弗貨의 危機를 弗貨供給過剩에 의한 國際流動性的 過剩에서 온 것이라고 判斷한 Posthuma 의 弗貨에 대한 認識이 根底에 있다. 從前까지 美國에 있어서는 弗貨의 危機를 國際流動性的 不足이라고 認識하였던 것과는 棼이나 對照的이다. 이것을 Posthuma 는 다음과 같이 表現하고 있다. 즉 “弗貨가 過剩이 된 것은 美國이 準備 center 라는 特權을 利用하여 오랫동안 金決濟를 延期하여 國際收支의 赤字幅을 擴大시켰으며 世界가 弗貨를 準備로 保有하기를 싫어할 程度까지 弗貨를 過剩供給한 結果이다. 따라서 今後 金과 外貨의 合成決濟에 의하여 美國의 赤字를 規制하고 弗貨의 供給을 制限하면 自然 弗貨의 安定을 期할 수 있을 것이다”라고. Posthuma 의 根本認識은 弗貨가 質적으로 低下된 것이 아니라 量的으로 過剩供給됨으로서 國際通貨로서의 地位가 動搖된 것이라고 보고 있다. 앞으로 弗貨의 供給만 規制하면 弗貨에 대한 信認은 繼續될 것이고 또 西歐各國도 弗貨保有를 싫어하지 않을 것이라고 Posthuma 는 判斷하고 있다.

Posthuma Plan 은 美國에 의하여 完全히 無視되어 왔다. 왜냐하면 弗貨는 그 對外準備에 있어서 設令 negative 가 되었다 하더라도 그 價値에 있어서는 金과 同等한 것이라고 보는 것이 美國의 弗貨觀이기 때문이다. 世界가 萬一 國際通貨體制의 健全한 發展을 願한다면 對美赤字에 대하여 金決濟를 要求할 것이 아니라 弗貨를 無制限 保有하여야 한다고 보고 있는 것이다. 이와 같은 見地에 立脚한다면 Posthuma Plan 이란 一顧의 餘地조차 없게 되는 것도 當然하다.

이와 같은 美國的 貨幣觀에 迎合하여 Posthuma Plan 을 美國化한 것이 즉 合成決濟制를 國際收支規制의 平準化라는 것으로 變身한 것이 Bernstein Plan 이다. 이 plan 은 結果에 있어서 金價格의 引上和 다름없는 것이며 金の 擴大利用計劃에 不遇한 것이다. 流動性的 過剩을 平準化에 의하여 調整하자는 案을 流動性增強對策으로 轉用한 것이 Bernstein Plan 이다.

그러나 이 案은 致命的인 自己矛盾을 內包하고 있어 結局은 西歐諸國뿐만 아니라 美國에서도 默殺되고 나아가서 Bernstein 本人도 이를 拋棄하지 않으면 안되게 되었다. 왜냐하면 이 案은 金選好를 是正하기 위하여 오히려 金選好를 獎勵하는 結果가 된 것이다. 즉 처음에 CRU 를 많이 獲得하기 위하여서는 金準備를 많이 保有하고 있어야 하며 따라서 弗貨選好國들은 急遽 弗貨를 金으로 交換하여야 한다. 結局 弗貨를 信認하고 이를 많이 保有하고 있던 國家들을 不利하게 하는 것이며 同時에 金選好를 勸獎하는 結果가 되고 만

다. 이것은 金選好를 是正하자는 最初의 目的과는 矛盾되는 일이다. 그러므로 日本, Sweden 과 같이 弗貨選好國이 첫째로 反對할 것이고 또 西歐金選好國들도 永久히 金과 交換되지 않은 이 國際通貨를 果然 保有하기를 願할 것인지도 疑問이 아닐 수 없다.

Posthuma Plan 을 強化하여 여기에다 Bernstein 의 CRU 를 結付시킨 것이 前佛蘭西財務長官 D'estaing 이 提唱한 CRU 이다⁽³⁾. D'estaing 은 “今後 佛蘭西는 赤字가 되면 金을 支拂할 것이요, 黑字가 되면 金을 受取할 것” 이라고 聲明하였다. 이 案은 一見 金決濟가 CRU 의 發行을 促進할 것 같이 보이나 美國에 대하여서는 苛酷한 案이라 하지 않을 수 없다. 全世界가 萬一 佛蘭西와 같이 美國에 대하여 全面 金決濟를 要求한다면 美國의 金準備는 枯渴되고 말 것이 明白하기 때문이다. 本來 이 案은 佛蘭西金本位制復歸의 代替案이다. 여기에 대한 對應策으로 美國은 金價格引上을 考慮할 수 있겠으나 金價格引上에 대해서는 D'estaing 은 “金을 中心으로 하여 創出된 追加的 保有準備”에 의하여 解決할 수 있다고 보고 있으며 그 追加的 保有準備는 CRU 라도 可하며 또 國民通貨라도 可하다고 하였다. 但 國民通貨의 경우는 完全한 金準備의 뒷받침이 있어야 하며 弗貨나 磅貨는 이미 그 資格이 없다. EEC 通貨만이 適格性을 가지고 있다. 그러나 EEC 諸國은 自進해서 自國通貨의 追加準備를 願하지 않기 때문에 結局 CRU 의 創造가 必要하다고 하였다. D'estaing 은 財務長官出身인 만큼 De Gaulle 大統領이 主張하는 國民의 自主權을 強力히 앞세우고 있으며 金本位制復歸論의 한 形態라고 하겠다. 즉 現在의 金本位制가 가지는 不合理한 點을 是正하되 金本位制自體는 維持 強化하며 同時에 弗貨를 驅逐하자는 構想으로 되어 있다.

그러나 이 D'estaing Plan 亦是 形式上은 CRU 制를 假裝하고 있으나 內容的으로는 흔히 論議되고 있는 金價格引上案과 何등의 다른 點이 없다. 系譜上으로 보면 Posthuma Plan 에서 Bernstein, D'estaing 의 CRU 案이 導出되었으나 兩者는 모두 그들이 所屬하는 國籍에 따라 그 國家의 利益을 代表하고 있는 것이며 따라서 眞正한 意味에 있어서의 國際通貨制度로서의 面貌를 갖추지 못하고 있다고 본다. 무릇 어떠한 案이든 特定國家의 利益을 위한 制度란 世界通貨制度로서는 考慮될 수 없으며 이點 모두 致命的인 缺陷을 內包하고 있다.

Posthuma, D'estaing 의 CRU 는 勿論 Bernstein 의 CPU 도 拒否해온 美國은 이 모든 CRU 案이 結局 弗貨의 地位에 動搖를 招來할 것이라고 보고 여기에 새로운 新準備資產의 創造

(3) D'estaing 에 대한 參考文獻으로서는

F.E. Ashinger, *The Gold Standard- The French Proposal and the American Answer*, *Swiss Review of World Affairs*, April, May 1965.

T. Tobin, *National Economic Policy*, 1966, pp. 194—196.

R.V. Roosa, *The Future of the International Monetary System*, Oct. 1964.

H. Bratter, U.S. does not favor French Liquidity Ideas, *Banking*, Nov. 1964.

를着想하기 시작하였다. Hansen Plan 과 Roosa 의 基金單位가 그것이다.

A.H. Hansen⁽⁴⁾은 먼저 Transfer問題에 注目하였다. 즉 美國의 貿易收支 및 經常收支는 每年 黑字였다. 그러나 1950年代에 가서 綜合收支는 赤字를 繼續하여 그것이 오늘날의 弗危機의 原因이 되어 있다. 弗危機가 顯在化된 1960年代에 들어서는 經常收支의 黑字는 오히려 增大하였다. 經常收支가 黑字라는 것은 美國의 商品 service 의 國際競爭力이 아직 優位에 있다는 證據이다. 그럼에도 不拘하고 美國政府는 輸出의 振興, 輸入의 削減, 海外 旅行의 制限 등 經常收支의 黑字를 더 크게 하여 綜合收支의 赤字를 cover 하려고 하고 있다. 그러나 이와 같은 方法에 의한 弗防衛政策은 美國經濟에 無理한 負擔을 줄뿐 아니라 世界經濟發展에 不利한 影響을 미칠 것이며 弗貨不足의 再來를 招來할지도 모른다. 美國政府의 海外軍事支出, 經濟援助 및 民間資本輸出 등에 의한 巨額의 貨幣的 移轉이 赤字의 原因임에도 不拘하고 이것을 美國의 商品 service 의 輸出 즉 實物移轉에 의하여 cover 하자는 것은 無理한 일이라는 것이다. Transfer 理論에서 볼 때 現在의 美國의 弗防衛對策은 잘못이라는 것이다. 이것이 Hansen 의 基本認識이다. 여기에서 Hansen 은 第1次大戰後의 獨逸賠償의 경우와 같이 貨幣的 移轉은 貨幣移轉에 의하여 cover 하여야 한다고 하였다. 外國의 弗貨保有가 增大함에 따라 貨幣移轉의 貨幣移轉에 의한 transfer 가 開始되고 있으나 여기서 問題는 弗貨保有는 金轉換의 危險性을 內包하고 있다는 것이다. 이것을 長期對美借款으로 轉換할 必要가 있다. 西歐諸國은 今後 對美投資를 實行하여 債權國으로서의 義務를 完遂해야 한다. 그러나 現在 西歐諸國이 對美長期投資라는 貨幣的 移轉을 한다는 것은 여러가지 事情으로 보아 不可能하다고 본다. 그 方法이 不可能하다면 IMF 機構를 利用하여 같은 效果를 期待하는 수 밖에 道理가 없다. IMF 를 利用하는 方法은 IMF 가 加盟國의 總準備中 金準備率을 最高 60%로 한다는 金換本位制의 宣言을 한다. 그리고 今後 對美收支가 黑字가 되어 取得하는 弗貨는 이를 IMF 에 預金한다. IMF 는 國際準備制度 (International Reserve System: IRS)를 創設하여 이 預金을 取扱하고 預金한 加盟國에게는 金價値保證의 新準備單位「國際弗」(International Dollars)을 交付한다. IRS 가 預托받은 弗貨는 美國의 長期財政證券에 投資한다. 大體로 以上이 Hansen Plan 이다.

以上과 같은 Hansen Plan 은 樂觀主義의이며 國際收支調整에 있어서 債權國義務와 名目主義의 貨幣觀에 立脚하고 있다. 그러나 이 見解에는 많은 無理가 있다. Hansen 은 弗과

(4) Hansen 은 1964年 Stockholm 大學의 Myrdahl 教授의 招講을 받고 Sweden 에 滯在中 國際經濟에 관한 著作 "The Dollar and the International Monetary System, 1965"를 發表하였다.

금을 같은 價値의 것으로서 생각하고 있을 뿐만 아니라 利子所得이 얻어진다는 點에서 準備資金으로서 弗貨는 金의 上位에 있고 各國의 中央銀行은 萬一 長期的인 國家利益을 考慮한다면 金準備보다 오히려 弗準備를 擇할 것이라고 보고 있다. Hansen 은 또 金準備 position 의 如何한 狀態에도 不拘하고 弗保有에 協力하는 것이 國際通貨協力이라고 보고 있다. 그러나 西歐諸國은 金準備의 完全한 뒷받침을 가진 弗貨의 保有에는 自發的으로 協力하였으나 龐大한 債務를 가지고 있는 現在의 弗保有에는 協力하기를 願하지 않고 있다. 資本主義下의 國際協力は 強制的 協力이 아니라 自發的 協力이라야 할 것이다. 萬一 弗貨가 金의 뒷받침을 받지 못하고 紙片과도 같을 경우에 果然 國際協力이란 名目下에 各國의 弗保有가 可能한 것인지 甚히 疑問視되지 않을 수 없다. 弗이 “힘에 의한 交渉”에 의하여 國際通貨體制의 中心通貨가 될 수는 없다.

II

國際流動性問題에 關한 研究報告書로서 두가지의 代表的인 것이 있다. 첫째는 10個國 group 및 IMF 에 의한 國際流動性的 研究會이며 1964年 10個國財務長官代理會議의 聲明 및 IMF 의 年次報告의 形式으로서 發表되었다.⁽⁵⁾

둘째는 先進 10個國에서 選出된 32人의 民間學者에 의한 研究이며, 이도 亦是 1964年 Machlup 報告로서 發表되었다.⁽⁶⁾

10個國財務長官代理會議의 研究結果를 要約하면 (1) 金價格引上 또는 變動換率制의 構想은 생각조차 할 수 없으며, (2) 現行 通貨制度는 通貨當局間의 國際通貨協力만 緊密하면 充分히 維持될 수 있으며, (3) 國際流動性은 金 準備通貨등에 의한 流動性借入의 便宜로서 補充한다면 앞으로 絶對로 不足하지 않다는 것이다. 그리고 새로운 資產準備가 世界貿易의 成長에 의하여 必要하게 될 時期는 먼 將來의 일이라고 展望하였다.

이 問題에 대한 IMF 의 年次報告도 이와 大同小異하나 다만 「條件付 流動性」이란 것을 考案하여 美國과 西歐間의 妥協을 模索하고 있는 點이 다르다. 이 條件付流動性이란 赤字國에는 流動性을 供給하는 代身 그 條件으로서 調整을 要求하는 것이다. 從來 IMF 의 信用供與란 原則的으로 모두 이 條件付流動性이며 새로운 것은 아니나 이 條件付流動性에서

(5) Ministerial Statement of the Group of Ten and Annex Prepared by Deputies, Aug. 10, 1964. IMF Annual Report, 1964.

(6) F. Machlup, *International Monetary Arrangements; The Problem of Choice*, Report on the Deliberations of an International Study Group 32 of Economists, International Finance Section, 1964.

부터 앞으로 無條件流動性으로서의 新準備資産의 創造가 可能하다고 보는 點이 特色이라고 하겠다.

以上の 두 報告書가 이와같은 結論을 내고 있는 것은 現行制度를 不可侵이라고 보고 있는 立場上 조금도 奇異하다고는 볼 수 없다.

여기에 對하여 學者 group의 研究結果는 뛰어난 對照的이며 國民通貨準備의 國際化, 最終的으로 世界의 金을 IMF에 集中하는 世界中央銀行案을 最上의 것으로 構想하고 있다. 이것은 準備通貨의 信託(Confidence of Reserve Media)을 重要視한 結果이며 現制度에서는 그것이 缺如되어있다고 보는 것이다. 大部分의 學者들은 現行制度에 對한 果敢한 批判을 加하고 있으며 金本位制, 變動換率制, 多數通貨本位制, 國際本位制 등이 構想될 수 있는 制度라고 보고 있으나 特히 國際本位制가 많은 支持를 받고 있다.

國際流動性에 관한 國際的 共同研究는 또 10個國財務長官代理會議의 共同聲明을 이어 받은 Ossola group의 研究에 의하여 한층 더 進展되었다. 所謂 Ossola 報告書란 것이 그것이다.⁽⁷⁾ 이 報告書는 過去의 여러가지 新準備資産에 對한 構想을 綜合한 것이나 한가지 特色은 利害關係가 對立되는 各國의 主張을 調整하기 위한 한 方策으로 되도록 技術的인 側面에 重點을 두고 構想한 것이라는 點이다.

이 Ossola 報告書는 크게 나누어 세가지의 內容으로 構成되어 있는데 (1)은 集合準備制 즉 CRU 制에 의한 新準備資産案 (2)는 IMF를 통한 新準備資産案 (3)은 新準備資産에 의한 現行 弗貨 磅貨準備의 代替案 등이다. 新準備資産을 構想하는데 있어서 考慮해야할 問題點인 流動性, 調整過程, 信任의 세가지 중에서 Ossola 報告書는 主로 技術的인 面에 置重하는 나머지 流動性의 問題에만 過度히 執着하고 있다. 技術的인 問題를 통하여 美·西歐間의 見解의 對立을 調整해보겠다는 Ossola 案은 그러나 兩者를 妥結시키기에는 너무나 貧弱하였다. 西歐側의 態度는 現行弗貨, 磅貨準備制와 共存하는 新準備資産이 아니라 그것을 清算하고 거기에 代置할 수 있는 案을 構想하는데 있었으며 여기에 對하여 美國은 金과 같은 信任度를 가지고 있는 弗貨에 對하여 새로 構想되는 新準備資産이란 어디까지나 弗貨의 流動性을 補充하는데 그쳐야 한다고 맞서고 있다. Ossola 報告書가 以上の 深刻한 見解差異를 메꾸기에는 너무나 無力하였다.

Ossola 報告의 가장 重要한 部分은 역시 CRU 制에 의한 新準備資産의 創造案에 관한 部

(7) Report of the Study Group on the Creation of Reserve Assets, May 1965. R. Ossola는 Italy 銀行 國際金融局長.

분이다. 즉 이 報告書에서는 10個國 group 間에서 各自의 國際收支狀態와는 關係없이 新 資産準備을 創造하는 方案을 提示하고 있다. 그 方法으로서 D'estaing의 CRU 構想을 그 대로 採擇하는 것과 Bernstein의 CRU 構想을 基礎로 하는 것 등을 들고 있다. 다만 이 案 들을 若干씩 修正하고 있는 것이 特色이다. 예를 들면 D'estaing의 CRU 構想에서는 美國의 國際收支를 問題로 할 必要가 없다고 말하고 있으며 甚之於是 金과의 直接結合이 없는 CRU 까지도 構想하고 있다. 本來 金本位復歸를 위한 金價格引上案을 骨子로 하는 D'estaing의 CRU 같은 것은 Ossola 報告書에서 金換本位制와 비슷한 것으로 轉身하고 만다.

Ossola 報告書의 또 하나의 重要的 部分은 IMF 機構를 利用한 新準備資産의 創造構想이 나 이는 內容의으로 複雜하게 되어 있다. 첫째는 現行協定을 修正하지 않고 그대로 두고 거기서 新準備資産을 創造하는 Altman의 構想이 그것이다.⁽⁸⁾ 이 案은 美國에 가장 便利한 것으로서 各國이 金を 保存하지 않고 金準備資産을 保有하게 되면 美國은 金不足으로 因한 國際收支의 規制를 받지 않아도 되기 때문이다.

둘째는 自動引出權의 擴大를 主張하는 Balough 構想이다.⁽⁹⁾ 이것은 IMF의 Credit Tranche의 一部에 대하여 Gold Tranche와 같이 無條件 引出을 認定한다는 方法이다. Gold Tranche에 대한 無條件引出權은 問題가 될 것이 없으나 自國通貨의 拂込에 의한 Credit Tranche까지 引出權을 擴大하는데 대해서는 金選好國인 西歐側에서 贊成하지 않는다.

셋째는 Gold Tranche의 擴大를 主張하는 Simba의 構想이다.⁽¹⁰⁾ 이것은 IMF 增資時에 quarter의 25%의 金拂込代身に 金證券으로 拂込하고 Gold Tranche와 같이 無條件引出을 認定하자는 것이다. 英美側은 勿論 贊成이나 西歐側은 全的으로 反對하였다.

넷째는 IMF의 特別 operation에 의한 新準備資産의 擴大方案이다. Schweizer가 그 代表이다.⁽¹¹⁾ Schweizer는 IMF의 專務理事로서 IMF 機構와 弗貨의 擁護를 主目的으로 하고 있다. IMF의 特別 operation에도 여러가지가 있으나 가장 重要的 것은 通貨 operation이다.

Ossola 報告書에 대하여 結論의으로 말하면 그 어느 것도 歐美間에 見解의 一致를 본 것이 없으며 結局 見解의 混亂을 調整하지 못하고 있다. CRU 제도 支持者가 別로 없으며

(8) O.L. Altman: *The Changing Gold Exchange Standard and the Role of the International Monetary Fund*, 1963.

(9) T. Balough: *International Reserves and Liquidity*, *Economic Journal*, Vol. LXX, 1960.
E.M. Bernstein: *The Adequacy of United States Gold Reserves*. (*American Economic Review*, 1961).

(10) S.L. Simba: *Gold Subscription I. for, M.F. Quotas*, *The Banker*, 1964.

(11) P.P. Schweizer: *Recent International Developments*, May, 1964.

금과 結付되지 않는 準備資産이 오히려 더 支持者가 많을 程度이다. 「프랑스」에서는 CRU 制보다 金本位制復歸論이 人氣를 얻고 있는 實情이다. IMF 를 爲한 新準備資産案도 支持를 특히 EEC 諸國의 支持를 얻지 못하였다. 이것은 本來 美國과 英國案과 同一하며 IMF 로서는 Key Currency 國의 見解에 同調할 수 밖에 없었던 것이다.

이렇게 볼 때 新準備資産의 創造라는 目標을 위하여 같이 出發한 先進 10 個國은 이 Ossola 報告를 契機로 完全히 見解의 差異를 露呈하였으며 諸說紛紛하는 中에서도 IMF 當局은 끝까지 美英側에 加擔하는 態勢를 堅持하였다.

III

10 個國研究會가 발표한 마지막 報告인 Hague 報告에 있어서의 新準備資産創造案의 概要를 보면 大略 다음과 같다. (1) 先進國만의 新準備資産創造案으로서는 두가지 方法을 考慮하고 있다. 첫째 方法은 參加國이 各各 自國通貨를 IMF 에 引渡하고 그와 同額의 準備單位(RU)를 受取하는 方法이며 둘째는 IMF 에 特別引出權(SRDR)을 設定하는 方法이다. (2) 先進國의 finance 에 의하여 低開發國에도 追加準備를 提供하는 提案으로서는 IMF 에 自國通貨를 預托하는 것은 先進國들뿐이나 거기에 따라 創造되는 RU 내지 SRDR 은 低開發國家에도 配分한다. (3) 全 世界에 平等하게 追加準備를 創造하는 提案으로서는 低開發國도 모두 國際收支의 均衡을 短期間에 回復할 能力과 自覺을 가지고 있으므로 先進後進의 區別없이 新準備資産의 創造에 平等하게 參加시켜야한다는 것이다. RU 를 創造하는 SRDR 을 創造하는 IMF 加盟國은 平等하게 自國通貨를 IMF 에 供托하고 新準備資産의 惠澤을 입는다.

Hague 報告書의 新準備資産創造는 Ossola 報告書와 같이 또는 그 以上으로 美英側의 見解에 傾斜하고 있다. 따라서 當然히 「프랑스」가 여기서 離脫하게 되고 一旦여기에 同調한 其他 EEC 諸國도 金決濟問題에 가서는 또다시 決裂하고 말았다.

要件대 Hague 報告書는 新準備資産의 基礎를 金에 두지않고 IMF Quota 에 據으므로써 美英側의 主張이 貫徹되었으나 新準備資産을 金과 連結할 것인가에 대하여서는 EEC 諸國과 完全히 決裂되고 말았다. 「프랑스」를 先頭로 하는 新準備資産創造에 있어서의 反美反英主張은 Ossola, Hague 두 報告書에서도 解消가 되지않고 있으며 그 後 EEC 諸國조차 「프랑스」를 追從하는 傾向을 보이고 있는 實情이다.

10 個國의 新準備資産研究는 Ossola 報告後에도 繼續되었으나 1966 年 7 月 Hague 會議를

最後로 解散하였다. 이와 같이 오랫동안 研究가 繼續되었음에도 不拘하고 合意에 到達하지 못한 것은 西歐側과 美英間에 根本的인 見解對立이 있었기 때문이다. Ossola 報告는 이 對立을 解決한 것이 아니라 이것을 回避하였던 것이다. 즉 弗貨信任의 問題등은 이것을 取扱하지 않고 오로지 流動性對策이란 技術的인 問題만을 解決하려 하였다. 그러나 技術的인 問題만으로서 解決되기에는 너무나 根本的인 點에 意見對立이 있었다. 따라서 앞으로 構想될 新準備資産에 대하여 西歐와 美英側이 가지고 있는 vision도 判異한 것이었다.

西歐側은 現行 Key Currency의 信任回復을 위하여서는 무엇보다 美英의 赤字解消를 위한 努力이 先行되어야 한다고 보고 있으며 그것이 不可能하다면 新準備資産의 創造가 當然히 必要하다고 하였다. 그러나 美英側은 于先 西歐側이 그 黑字調整을 먼저 하여야 하며 다음 美英側의 赤字調整을 하겠으나 그때 發生하는 國際流動性的 不足은 新準備資産으로서 「補充」하여야 한다고 맞서고 있다. 美英側에서 볼 때 新準備資産이란 어디까지나 現行準備通貨인 弗貨를 補充하는 手段으로 생각하고 있다. 이 點이 兩側의 根本的인 差異點이다. 新準備資産이 信任回復을 위하여 必要한 것이나 流動性不足을 補充하기 위하여 必要한 것이나 또 弗貨를 代身할 것인가 弗貨를 補充할 것인가 이 點이 根本的인 爭點이다. Hague 會議의 解散도 이와 같은데 그 原因이 있었던 것이다. 西歐側은 弗貨의 信任問題를 度外視하는데 興味를 잃게 되었고 美英側은 이 問題를 自己들의 立場이 有利한 IMF의 本舞臺에서 決判지우기 위하여 解散에 合意한 것이다. 그러나 Hague 會議의 結果 나온 Hague 報告書⁽¹²⁾는 極히 美英側에 가까운 것이며 西歐側이 構想했던 新準備資産과는 距離가 먼 것이었다. 美英側이 IMF 舞臺에 이 問題를 옮기고자 한것은 거기에는 弗貨의 信任을 問題하지 않는 오히려 弗貨의 價値를 絶對的으로 信任하고 있는 많은 低開發國들이 있기 때문이다. 美英側은 低開發國의 歡心을 사기위하여 새로 創造될 新準備資産의 25%를 支出準備로서 低開發國에 配分하여야 한다는 見解를 表明하고 있다.

Hague 報告書는 金단으로서 앞으로 流動性不足이 不可避할 것이라고 보고 新準備資産의 創造가 必要하다고 力說하였다. 流動性이 不足할 것이라는 理由로서 “地域的 統合, 均衡化的인 資本移動등에 의하여 流動準備의 必要量은 減少될지 모르나 世界貿易 및 支拂은 連續的으로 擴大하므로 大體로 收支不均衡의 振幅이 크지기 쉽다. 따라서 長期的으로 볼 때 流動性的 必要量은 增大한다고 보아야 할 것”이라고 報告書는 列擧하고 있다. 얼마나 不足할 것인가에 대해서는 客觀的 基準을 設定하지 못하고 있다. 이 點이 또한 論爭의 焦

(12) Group of Ten: *Communique of Ministers and Governors and Report of Deputies* 1966.

點이 되고있다. 즉 西歐側은 流動性不足의 客觀的 基準없이 新準備資產을 創造하는 까닭으로 그 供給量을 適正化하기 위하여서는 金과 link 해야 한다고 主張한데 대하여 美英側은 그럴 必要가 없다고 反對하고 있다. 모든 問題의 論議에 弗貨信任問題가 그림자와 같이 뒤따르고 있다. 그 信任問題에 대하여 Hague 報告書에서도 어떠한 結論을 내지 못하고 있다. 最近에는 美國의 學者들도 弗貨의 動搖는 流動性不足에 起因한다기보다 信任不足에 起因한다고 보는 사람이 적지 않다.⁽¹³⁾ 그러나 가장 核心되는 點인 이 弗貨信任의 問題는 結局 Ossola 報告書에서도 Hague 報告書에서도 正面으로 取扱되지 않았다. 이 點이 新準備資產을 構想하는데 큰 問題點이라고 하겠다.

IV

以上の CRU 案과는 別途로 革新的인 改革案으로는 첫째 Keynes 을 들 수 있다. Bancor 라는 世界通貨를 中心으로 한 國際清算同盟案이 바로 그것이다⁽¹⁴⁾.

이 案의 根本原理는 簡單하다. 즉 하나의 封鎖組織內에서 보는 바와 같은 銀行業務의 基本原理를 一般化하자는 것이다.

그 原理란 貸邊計定の 必然的平衡을 意味한다. 萬一 貸邊이 清算制度로부터 外部로 移轉된다면 同盟은 自己앞으로 發行된 手票의 支拂에 關하여 아무런 問題點이 있을 수 없다. 支拂金이 他同盟國의 清算計定에 移轉된다는 保證만 있다면 同盟은 加盟國의 全員에 대하여 貸付를 할 수 있다. 이것이 그 原理의 內容이다.

이 原理에 따라서 Keynes 는 Bancor 라고 불리우는 國際銀行通貨에 基礎를 둔 國際清算同盟의 創設을 提案했다. 同盟國은 同盟에 金を 支拂하고 Bancor 를 取得할 수 있으나 反對로 Bancor 를 提供하고 金を 請求할 수는 없고 그것은 他計定으로의 移轉에만 使用할 수 있다. 金과 Bancor 과의 關係는 어디까지나 一方通行이다. 따라서 黑字國은 赤字國에 대하여 金으로 交換되지 않는 Bancor 라는 帳簿上의 債權을 擔保로 自動的인 貸付를 하게 되는 셈이며 이點에 對해서는 黑字國의 不滿이 적지않은 것을 豫想하고 Keynes 는 다음과 같이 說明하고 있다. 즉 各國은 돈이 없어 美國으로부터 輸入할 수 없고 美國은 輸出이 되지않는 까닭으로 國內에서 過剩生産恐慌이 發生할 것이다. 그보다는 不良債權이라도 이것을 見質로 輸出을 하는 것이 좋지않느냐. 世界貿易에 對한 收縮主義的 壓力보다 膨脹主義的 壓力이 世界經濟發展을 위하여서는 더욱 有利하다. 以上이 大略 Keynes 의 說明이나

(13) F. Machlup 는 *World Monetary Debate-Bases for Agreement* 에서 이 點을 強調하고 있다.

(14) 堀江薰雄著『國際通貨基金의 研究』, 1962年 附錄 Keynes 案 參考.

Keynes의 底意는 美國으로부터 條件이 없는 援助를 獲得하는데 있었던 것이다.

Keynes案의 致命的 缺陷은 貸邊計定이 清算機構밖으로 나가지 않고 다만 内部에서만 移轉한다는 그 前提自體에 있다고 본다. 이것은 國際적으로는 成立不可能이라고 보아야 한다. 國內적으로는 銀行間의 債權 債務關係는 어음交換所에서 決濟되며 거기서 「마이너스」가 된 銀行은 現金通貨로서 그것을 決濟해야 된다. 그 銀行의 現金準備가 不足할 때는 中央銀行의 信用供與에 依存해야 한다. 이 때 不換紙幣라도 國內적으로 強制通用力을 가지므로 流通한다. 그러나 國際적으로는 清算同盟이 創造하는 Bancor는 역시 不換紙幣이며, 各國이 이것을 金과 等價物로서 受取한다는 것은 期待할 수 없는 일이다. 여기에 Keynes案의 問題點이 있고 따라서 美國은 Keynes案을 “美國을 世界の 乳牛化”하는 案이라고 이것을 斷乎히 拒絶하였다.

Robert Triffin案도 本質적으로는 Keynes案과 同一하다. 다른 것은 世界銀行으로 改組되는 IMF에 對하여 世界 各國이 保有하는 金 및 外貨準備의 20%를 強制預托시킨다는 點이다. 이 預托金은 世界通貨인 Bancor로서 表示되고 最終적으로는 世界各國이 保有하는 通貨準備를 모두 IMF에 集中하고 이렇게 함으로써 Bancor의 信認을 向上시키자는데 目的이 있다. IMF는 이 預金을 基礎로 하여 信用創造를 한다. 最初의 20%의 預托金에 대하여서는 金과의 交換이 認定되지 않으나 20%를 超過하여 預托된 分에 대하여서는 金과의 交換이 認定된다. 各國은 이 Bancor計定을 金과 等價物로 認定하고 國際的請求權의 決濟에 無條件 使用하게 한다. 이것이 Triffin의 構想이다.

이 Triffin案은 그의 名著 “金과 弗貨의 危機”⁽¹⁵⁾와 더불어 世界에 적지않은 波紋을 던졌다. 그것은 國民通貨(National Currencies)를 國際準備(International Reserves)로서 使用하고 있는 現在의 不條理를 指摘하였다는 點에서 또 弗貨에 의한 金의 管理中止를 主張하고 있다는 點에서 弗貨本位制의 終末을 意味하고 있기 때문에 더욱 sensational한 提案이라 하겠다. Triffin教授 自身도 “歷史를 豫言하고 그 進行方向을 修正해 보겠다”는 意圖下에서 提案한다고 그의 著書初頭에서 宣言하고 있다.

Triffin案의 問題點은 첫째로 各國이 自進해서 IMF計定을 保有하고자 할 것인가에 對한 疑問이다. 20%를 超過한 分에 對하여 各國이 金보다 IMF計定을 保有하고자 할 것인가가 問題라는 것이다. IMF計定이 增加하지 않는限 IMF는 恒常 金의 流出이란 危機에 直面하게 된다. 또 하나는 Triffin案下에서는 인플레이션이 促進된다는 點이다. IMF가 創造

(15) Robert Triffin: *Gold and The Dollar Crisis*, Yale University Press, 1960.

하는 IMF 計定の 總額의 限度가 明確하게 規定되어 있지 않으므로 實地面에서 繼續的인 國際的인플레이션이 發生할 것이라고 보고 있다. 그 외에도 Triffin 案에 의하여 國際收支의 規制가 果然 有效하게 作用할 것인가에 대하여서도 많은 疑問이 없지 않다.

何如든 Triffin 案은 美國을 最終責任者의 位置로부터 解放시키자는 것과 現在의 IMF 를 信用創造機能을 가지는 것으로 改組하자는 것 등의 두가지로 要約될 수 있다.

V

新準備資産의 構想에 앞서 國際通貨制度를 改革한다는 그 自體가 可能한 일인지 그 可能性與否가 問題되지 않을 수 없다. 確實히 IMF 體制란 國際金融面에 있어서 世界各國이 일찌기 보지 못한 協力の 態勢를 갖춤으로써 이루진 것이며 이와 같은 國際間的 協調가 앞으로 繼續된다면 더 좋은 그리고 더 能率的인 制度를 위한 改革도 充分히 可能하다고 보아진다. 그러나 IMF의 成立 그 自體도 外面上의 協力體制와는 달리 內面的으로는 逆說의 일런지 모르나 政治的 利害關係對立의 所產이라고 할 수 있고 協力の 所產이 아니라 妥協의 結果라고 볼 수 있다. 이렇게 볼 때 國際通貨制度 改革이란 金融技術의 問題가 아니라 政治的 問題라고도 할 수 있다. 그렇다면 各國의 國民的 利益을 超越한 世界共同體가 出現하지 않는 限 期待하기 困難한 問題라고도 볼 수 있다. Keynes 는 IMF 創立時 그 管理를 擔當하는 者는 自己의 國籍 따라서 各國의 利害에서 超然한 位置에서 客觀的으로 行動해야 한다고 主張하였다. 그러나 實地에 있어서는 IMF의 理事들은 그가 所屬하고 있는 國家의 代表이며 그 國家의 利益을 위하여 努力하고 있다. 이점에 관하여는 IMF의 Altman⁽¹⁶⁾이 明白히 指摘하고 있다. 즉 富者가 貧者에게 理由없이 自己의 富를 讓與하는 것이 困難한 것과 같이 國際的으로도 같은 原理가 支配한다고 하였다. 事實 國際流動性을 增強한다는 것은 世界의 生産水準과 分配를 取扱하는 것이 된다. 國際中央銀行이 低開發國에 追加資金을 供與한다면 이는 工業國이 國際中央銀行이 創造한 資金을 받고 低開發國에 現物 資源을 讓渡하는 것을 意味한다. 이와 같은 일을 圓滿히 遂行하기 위하여서는 國家를 超越한 世界共同體가 必要하다. 現時點에서 國家를 超越한 世界政府의 實現可能性이란 期待하기 困難하다고 判斷되므로 通貨制度의 改革案을 論議함에 있어서도 이 限界點을 充分히 考慮에 넣어지지 그렇지 않으면 理想的이기는 하지만 實現可能性이 稀薄한 卓上空論이 될 憂慮가 없지 않다. 이러한 點에서 松村教授⁽¹⁷⁾의 IMF 金 Center에 대한 私案은 極히 注目

(16) Oscar L. Altman: *The Management of International Liquidity*, 1964.

(17) 松村善太郎, 『世界通貨의 研究』 1967.

을 말한다 즉 國內通貨制度의 發展은 金節約이란 角度에서 세가지의 段階를 걸쳐서 進化해 왔다. ① 多數發券銀行에 의한 兌換券의 發行, ② 中央銀行에 의한 統一된 兌換券의 發行, ③ 兌換券의 不換券으로의 轉化 등이 그것이다.

이 段階는 國際通貨의 경우에도 該當한다는 것이다. 즉 1958年末의 西歐主要通貨의 交換性回復은 弗貨單元制의 世界를 多數通貨制로 轉換시킨 것이며 以上の ①의 段階에 該當한다. Keynes 案의 金の 廢位 不換 Bancor의 發行 등은 ①의 段階에서 ③의 段階에 飛躍하는 것이며 革命이지 改革案은 아니다. 이와 같은 案은 當然히 金保有國 내지 債權國의 承認을 얻지 못하게 되고 따라서 不發彈이 되고 말았다.

國際通貨制度에서도 ①의 段階는 반드시 ②의 段階를 經過해야 할 것으로 본다. ②의 段階란 金の 國際機關에의 集中을 말하는 것이며 그것을 根據로 國際的 兌換券을 發行하는 것이다. 그러나 여기에 대해서는 金保有國은 金の 國民的 分散의 保有와 管理를 主張하고 있고 金を 많이 保有하지 않고 있는 國家들은 金を 廢位하고 國際的 不換券의 發行을 主張하고 있다. 現狀維持, 進化, 革命中 兩極단이 存在하고 進化란 飛躍의 이 아닌 前進의 姿勢가 缺如되어 있다. 그러나 世界通貨機構가 債權國뿐만 아니라 債務國에도 滿足을 줄 수 있어 文字 그대로 世界的 構想이 되기 위하여는 어떠한 形態는 間에 金の 國際的 集中과 管理를 最終目標로 하여야 할 것이다. 이와같이 생각한다면 金の 多元的 國民管理를 制度化하려는 如何한 構想도 考慮의 餘地가 없다고 보아야 할 것이다.

松村教授는 따라서 ①의 段階에서 ②의 段階에 進化하기 위하여 다음의 세가지 提案을 하고 있다.

(1) IMF 金出資의 嚴守와 金投資의 廢止 : 이것은 말할 것도 없이 金出資에 의하여 IMF에 金を 集中시키자는 것이다. 그리고 IMF는 美英에 金投資를 中止하여야 한다. 美英에의 金投資는 모처럼 IMF에 集中한 金이 다시 分散되는 것이며 뿐만 아니라 Key Currency 救濟를 口實로 하는 이와 같은 金投資는 첫째 IMF 精神에 違背되는 것이라고 하겠다.

(2) 過去の 清算 : 西歐大陸諸國은 오래前부터 弗貨의 信認回復이 時急함을 強調하고 그것을 위한 첫째의 方策으로서 剩餘弗貨의 清算을 要求하여 왔다. 그러나 美國은 弗貨가 金과 等價物이라는 點은 變함이 없으므로 그 信認問題보다도 오히려 더 重要的 것은 不足한 流動性的의 增強問題라고 하였다. 過去를 清算하는 가장 簡單한 方法은 弗貨保有國이 保有弗貨를 全部 美國에서 金과 交換하는 것이다. 그러나 現實의으로 이것은 不可能한 일이다. 美國은 西歐諸國이 保有하고 있는 弗貨를 全部 金으로 清算해 줄 수 있을 만큼 金を

保有하고 있지 못하다. 그렇다면 金價格을 倍로 引上하여 이것을 清算하면 되지않느냐 하는 議論도 나올 수 있으나(金價格引上案) 그렇게 되면 金保有量面에서 美國과 西歐間에는 完全히 勢力이 逆轉되는 結果가 되므로 美國이 이것을 贊成하지 않는다. 結局 國際機關(IMF)을 통한 過去의 清算이 가장 無難하다 하겠고 이것은 IMF가 漸進的으로 美國에 金償還을 請求하는 形式이 되어야 할 것이다. Triffin案이 그 代表的인 것이라고 하겠다.

(3) IMF方式에 의한 一般流動性的 增強: IMF는 貸出에는 西歐通貨 回收에는 弗貨主義를 實施하여 IMF의 弗貨保有가 增加하고 있다. 이것은 世界로부터 過剩弗貨를 吸收하고 美國의 金準備壓迫을 緩和시키는데 寄與하였다.

IMF는 今後 이와 같은 弗貨防衛를 위한 消極的인 方法을 止揚하고 積極的으로 弗貨가 必要한 國家에 貸付되어야 한다. 특히 美國에 弗貨가 feedback 하는 日本, Canada, Latin America, 東南亞細亞 等地에의 弗貨貸付는 IMF의 流動性增強을 위한 機能強化에 크게 寄與할 것이다. 後進國의 資本不足등도 同時에 解決될 것이다.

以上은 通貨制度一般의 進化에 따라 第1段階에서 第2段階로 進展하기 위한 提案이며 2段階에서 3段階에의 發展은 2段階로의 進展이 成功하면 큰 問題없이 實現될 것으로 보고 있다. 要는 金節約의 方向으로 現行制度를 改造하는데 있다.

이 松村教授의 提案은 많은 反響을 보였다. Triffin教授도 여기에 대하여 많은 質疑를 提示한바 있었다. 이 松村案은 앞으로의 問題解決을 위한 前進的인 姿勢를 취하는데 含蓄性있는 提案이라고 思料된다.

最近 數年來 弗貨危機, 磅貨危機 특히 지난 11月에는 프랑貨의 危機등 世界主要通貨가 連달아 動搖하였고 이것은 말할 것도 없이 世界通貨體制에 龜裂을 가져오게 하고 나아가서 世界經濟의 앞날에 많은 混迷를 招來할 憂慮조차 없지 않다. 只今까지는 先進各國의 協調에 의하여 어떻게든지 收拾은 되었으나 앞으로 이와같은 事態가 繼續될 때 언제든지 只今까지와 같이 如何든 收拾될 것이라고 安易하게 생각하는 것은 過度한 樂觀이라고 하겠다. 萬一 그와 같은 事態가 다시 發生한다면 弗貨의 準備通貨로서의 地位의 低下는 勿論이거니와 磅貨의 準備通貨로서의 地位는 더욱 더 弱化될 것이다. 新準備資産에 對한 研究은 이러한 意味에 있어서도 앞으로 더욱 重要性을 지니게 될 것으로 본다.

〔筆者 서울大學校 商科大學
韓國經濟研究所 研究員
서울大學校商科大學教授·學長〕