



20세기 미국 경제의 성과는 국제통화제도에서 달러가 차지하는 뚜렷한 역할 덕분이었다.

이 역할은 제1차 세계대전 이후 미국이 획득한 정치적, 군사적 패권의 결과물이었다. 오늘날까지도 금융계에서 달러화의 지위는 국내 발전의 주요 밑거름이 되고 있으며, 전 세계적으로 미군 주둔 확대의 기반이 되어준다.

20세기에 벌어진 두 차례의 세계대전이 끝난 후 미국은 최대 채권국으로 부상한 반면, 전쟁은 전쟁 당시의 적국들과 주요 동맹국들의 경제를 초토화시켰다. 냉전이 끝난 후, 이런 패턴은 반복되었다. 그래서 미국은 그 이후로 유일하게 남아있는 초강대국이 되었다.

1990년대에, 달러화는 새로운 번영을 경험했고, 미국 경제는 마법적인 회춘을 겪었다. 그러나 이번에는 경제적, 정치적 펀더멘털이 세계에서 기대하는 달러의 역할에 대해 훨씬 더 적은 지원을 하였다. 제2차 세계대전 이후와 대조적으로 1990년대 달러의 글로벌 확대의 근거는 경제력이 아니라 부채 창출이었다. 종전 이후 하락세를 보이던 공공부채 비율이 1982년부터 반전되기 시작해 이후 계속 상승하고 있다.

이러한 부채의 창출과 함께 달러화의 세계적 확대에 새로운 국면이 도래했다. 달러화의 확산은 미국의 경제적 성과와 군사적 지위에 대한 기반을 제공했다. 그러나 이번에 등장한 새로운 구조는 겉으로는 강력하지만, 본질적으로는 취약하다. 국제통화제도에서 달러화의 역할의 토대를 제공하는 것은 경제력이 아니라, 달러화의 재정적 역할이 미국이 세계적인 활동을 유지하고 확장할 수 있는 기반을 제공한다.

1919년 이후 그리고 1945년 이후 미국은 최대 국제 채권국으로 부상했을 뿐만 아니라 주요 산업 강국으로 부상했지만, 1980년대 이후 미국은 국제적인 채무국이 되어 산업 기반의 약화를 직면하고 있다. 또한 이전의 세계 대전과 다른 분쟁들과는 달리, 러시아, 서유럽, 동남아시아의 경제는 냉전이 끝났을 때 폐허가 되지 않았다. 그들의 생산 능력과 재정 자원에 관해서 이 지역들은 이제 미국과 동등한 위치에 서 있다.

1990년대에 등장한 국제통화제도를 잠시 동안 제2차 세계대전 이후 시대의 달러 중심적인 역할을 예견한 브레튼 우즈 체제의 새로운 버전이라고 설명할 수 있을 것처럼 보였다. 브레튼 우즈 체제가 참여자들에게 비슷한 이득을 제공한다는 측면에서는 현재 제도와 유사하지만, 현 체제의 구조는 내부 모순으로 인해 무너진 이전의 것보다도 더 결함이 많다.

브레튼 우즈

이전의 브레튼 우즈 체제(BW1)와 마찬가지로, 현 체제(BW2)는 외화를 미국 달러에 연동

시키거나 달러를 기준 통화로 사용하는 것이 특징이다. 이번에는 주로 동남아시아 국가들, 특히 중국이 이 정책을 비공식적으로 시행하고 있다. 이 방식을 통해 동남아시아 국가들의 경제는 통화가 평가 절하됨에 따라 2차 대전 이후 산업적 기반을 재건하는 데 도움이 되었던 경쟁적 우위를 누렸던 서유럽 국가들과 유사한 이점을 얻게 된다. 이 재건 단계가 완료되자, 이전의 체제(BW1)은 붕괴되었고 유럽인들은 그들만의 통화 체계를 구축하기 시작했다. 유럽 통화와 달러의 분리는 단계적으로 진행되었고 결국 1999년 유로화의 도입으로 이어졌다. 현재 유로는 내부적인 용도로는 미국 달러와 그 위상이 동일하지만 국제 통화로서, 특히 국제 준비 통화로서는 미국 달러가 여전히 압도적이다.

주로 중국을 비롯한 동남아시아 중앙은행들은 최근 국제 외환 보유고로 미국 달러를 축적해왔다. 그러나 미국의 적자를 메우고 약화된 통화를 보유하려는 그들의 자발적인 의지가 영원히 지속되지는 않을 것이라는 데는 거의 의심의 여지가 없다. 이전에 유럽에서 일어났던 것처럼, 즉 평가절하된 통화의 도움으로 수출을 통한 산업 발전이라는 주된 목표를 완수하고 나면 동남아시아는 달러 연동에서 벗어날 것이다.

제2차 세계 대전이 끝나고 설립된 브레튼 우즈 체제는 브레튼 우즈 협정에 따라 미국 달러가 국제 통화 시스템의 기준이 되면서 미국에 “엄청난 특권”을 부여했다. 다른 회원국들이 그들의 통화를 달러에 고정시키고, 달러가 공식적으로 트로이 온스당 35달러로 고정된 상황에서 이는 국제적인 통화 혼란을 피하고 세계 경제 팽창의 틀을 제공하기 위한 이상적인 체제가 설립된 것처럼 보였다.

황금 닻은 (Golden anchor) 미국 정부에 의한 달러의 과도한 발행을 방지하기 위한 것이었다. 브레튼 우즈 협정에 따르면, 외국 국가들이 무역흑자를 냈을 때, 그들은 미국 재무부로부터 잉여 달러를 금으로 바꾸는 것을 공식적으로 허락 받았다. 달러와 금이 안정적으로 일치한다면 이는 달러의 발행을 제한할 것이다. 프랑스는 이 협정을 문자 그대로 받아들여 달러를 국제 준비금으로 축적하는 대신 미국에 금을 요구했다. 그러나 서독과 일본과 같은 다른 흑자국들은 그런 선택을 자제했다. 환율이 경쟁력 있는 상태로 유지되자 일본과 서독은 수출 주도의 성장 전략을 펼쳐 경제 회복을 앞당기고 다시 산업 강국으로 거듭날 수 있었다.

BW1 시스템은 미국에 특별한 특권을 제공했고 미국이 이것을 남용하는 데는 오랜 시간이 걸리지 않았다. 점점 더 적극적인 해외에 대한 군사적 개입과 더불어 복지 국가를 확대한다는 목표를 추구하면서 미국은 자금 공급을 과감하게 늘렸다. 연방 준비 제도 이사회의 금고에 있는 금 재고와 전 세계에서 유통되고 있는 달러 사이에 차이가 벌어지기 시작했다. 미국 정부가 외국 통화를 금으로 바꾸는 원래의 협정을 이행할 수단이 더 이

상 없다는 것이 명백해졌다. 1960년대 후반까지, 1950년대의 달러 부족은 달러 과잉으로 바뀌었다. 세계 물가 상승이 시작되었다.

원래 BW1 조약에서 통화 패리티에 대한 조정은 규칙보다는 예외가 되어야 한다고 규정되었다. 그러나 1960년대에 국제 통화 체계는 외화를 달러에 고정하고 다시 재고정시키는 것이 큰 우려가 되며 높은 불안정의 단계에 접어들었다. 비뚤어진 통화 체계는 환율 투기꾼들에게 엄청난 이익을 안겨주었다. 독일이나 일본과 같은 환율 재평가 대상자들은 쉽게 식별할 수 있었다. 달러 대출을 받아 고정된 환율로 독일 마르크나 일본 엔화로 환전한 뒤 그 금액을 예치하면 레버리지가 적용되고 외화가 재평가되는 것은 예측하기 어렵지 않았기 때문에 수익은 보장된다. 이는 최소한의 리스크였고 주로 독일이나 일본의 화폐 시장의 예금 금리와 달러 대출 금리 간의 차이만 부담하면 되었다.

달러 만세

1960년대 후반에, 국제 통화 시스템은 전 지구적인 유동성 창출의 원천으로 변형되었고 이는 미국에서 비롯되었지만 다른 나라들에도 이 인플레이션이 강제적으로 수입되었다. 독일 중앙은행과 같이 인플레이션과 맞서는 중앙은행은 제재수단을 효과적으로 적용할 수 없었다. 금리의 차이가 환율 투기꾼들의 주된 위험 요소인 점을 고려할 때, 재평가 대상 국가의 제한적인 통화 정책과 높은 금리는 더 많은 핫머니를 유치할 것이고 투기를 훨씬 덜 위험하게 만들었을 것이다. 외국의 중앙은행들, 특히 독일 은행과 일본 은행은 평가절하된 상태에서 달러에 고정된 환율을 보유하고 있을 때 국제준비금으로 막대한 달러를 축적했다. 그러나 자국 통화로 잉여 달러를 사들임으로써 자국의 통화 기반을 확대하고 국내 인플레이션의 기반을 마련했다.

1971년 구체제를 구하기 위해 미국이 금과 여러 외화에 대하여 자국 통화를 평가절하한, 소위 "스미소니언 협정"이라는 마지막 시도를 하였다. 그러나 얼마 지나지 않아, 구체제의 부활은 이루어질 수 없다는 것이 명백해졌다. 1973년에 각 나라가 자국 통화 협정을 선택할 수 있다는 새로운 규칙이 채택됨에 따라, 브레튼 우즈 체제는 공식적으로 종말에 이르렀다.

그 이후로, 미국 달러는 긴 하락세로 접어들었는데 이는 두 번의 사건에 의해 중단됐었다. 레이건 정권 시절, 냉전은 마지막 시기에 접어들었고 달러는 한동안 도피처가 되었다. 이 전투에서 미국이 승리한 것은 세계 1차 대전과 2차 대전의 종결이 재현된 것처럼 보였으며 미국은 세 번째로 세계 정상에 올라섰다. 1990년대에 미국의 패권국으로서의 3대 요소인 비길 데 없는 군사력, 호황과 혁신적인 경제, 그리고 논란의 여지가 없는 국제통

화 발행자의 지위 등은 잘 유지되는 듯했다. 미국 달러는 다시 한번 강세의 시기를 겪었다. 하지만 2002년 이후로, 달러 약세를 향하는 장기적인 추세는 힘의 파도의 최저점에 의해 중단되면서 제자리로 돌아왔다.

달러와 미국의 해외 정책

1990년대에 미국의 통화 정책은 거대한 전략 지정학적 사업의 도구가 되었다. 1990년대에 등장한 신보수주의 운동은 이 성좌를 당연하게 여기며 21세기의 패권이 미국의 의무이자 권리라는 거의 종교적인 자신감을 가진 철학에 기반한 정책을 시행하였다. 그러나 두 차례의 세계 대전 후와는 달리 미국 외 나머지 지역들이 폐허가 되지 않았다. 두 차례의 세계 대전 후에는 미국의 산업 기반이 달러의 역할의 기반이 되었지만, 이제는 미국 산업 기반의 우월성이 아닌 민간과 공공의 소비에 대한 채울 수 없는 욕구가 미국의 국제적 역할의 기반이 된다. 현재 전략 지정학적으로 미국이 패권을 휘두를 수 있는 토대는 주요한 국제 준비금과 무역 통화로써 사용하는 달러이다. 이는 존재 이유가 사라졌음에도 어느 정도 오랜 기간 동안 지속되는 전통과 유사한 제대로 된 토대가 없는 시스템이다.

파수꾼의 교체

미국의 느슨한 통화정책은 국내에서의 탈산업화를 가속화시켰고 해외(대부분 중국과 나머지 동남아시아에서)의 산업화를 촉진시켰다. 이는 양 차례 세계 대전의 종전과 대조를 이루는 상황을 낳았다. 새로운 BW2 체제하에서 미국은 더 이상 가장 큰 산업 기반을 가진 최대 채권국이 아니라, 대신 가장 큰 국제 채무국이 되었다. 제국주의 정치는 팽창적인 통화 정책을 필요로 하며, 그 결과는 지속적으로 높은 무역적자와 악화되는 외부의 투자유치로 나타난다.

세계 통화의 발행자가 되는 것은 저주와 함께 막대한 이득을 가져다 준다. 민간 및 공공 소비의 증가 가능성은 동등한 양의 무역 가능한 수출 상품을 생산할 필요 없이 해외에서 상품을 얻는 특권으로부터 온다. 다른 나라들은 그들의 수입에 대한 비용을 지불하기 위해 수출을 해야 하지만 세계 통화를 방출하는 주권자는 경제 교환의 가장 근본적인 법을 준수하는 것을 면제받는다. 이것은 국내 자원이 국가의 확장, 특히 군사력의 확장을 위해 사용될 수 있게 한다. 그런 제국주의 힘이 군사적 영향력을 증대시킬수록 그 통화가 세계 통화가 되고, 따라서 새로운 팽창적 움직임들이 자금 지원을 받을 수 있다. 팽창은 필수가 된다.

그러나 시간이 흐르면서 국내에서 약화되고 있는 산업적 기반과 확대된 국제적 역할 사이의 틈이 더 벌어진다. 땀과 노력으로 당장 지불할 필요가 없는 상품들이 외국에서 들어오면서, 국내 문화는 근면 성실함에서 쾌락주의로 변한다. 서서히 진행되는 부패와 정실 인사는 정치 체계를 약화시킨다. 수입으로 인해 자원이 무상화되면서 국내에서의 상품 생산은 사치스러운 활동으로 전환된다. “빵과 서커스”의 순환은 모든 제국의 운명이었다.

현재 미국의 국제적 지위는 쇠퇴기의 스페인과 비슷하다. 이미 경제적으로 공허한 스페인은 자국 경제가 공공 서비스와 군국화된 경제로 변모하는 동안 전 세계의 전초기지화 “소유물”에 필사적으로 매달리려 했다. 결국, 미국은 쿠바, 푸에르토리코, 필리핀을 빼앗음으로써 스페인 제국에 최후의 일격을 날렸다. 1898년에 미국의 지리적 팽창과 지배의 새로운 국면이 시작되었고 미국이 20세기의 제국주의 강국이 될 수 있는 토대가 마련되었다.

역사, 특히 경제사는 언제나 공통적인 특징과 차이점을 보여주며 실제로 미국 제국은 이전 제국들과는 다르다. 그러나 미국과 과거 제국주의 국가들과의 공통점은 어느 순간 군사력 증강이 너무 복잡해져서 효율적으로 처리하기 어려워지고 따라서 비용이 너무 많이 든다는 것이다.

세계에서 미국 경제의 상대적 입장과 군사적 영향력과 달러화의 역할 측면에서의 미국의 상대적 입장의 차이는 균열 지점으로 치닫고 있다. 이는 다른 나라나 지역에 비해 미국의 경제력이 떨어지고 있는 세계에서 미국 달러의 특권이 설 자리는 점점 줄어들 것이라는 결론으로 이어진다.

2007년 달러화 약세가 예상됐던 것과는 달리 달러는 2008년 금융위기로 새로운 봄을 맞이했다. 다른 피난처가 거의 마련되지 않은 상태에서 달러는 안전한 피난처 역할을 했다. 다음 번 금융 재난이 일어날 때도 이런 상황이 될지는 두고 볼 일이다.

번역: 이선민

출처: <https://mises.org/wire/why-dollar-rules-world-%E2%80%94-and-why-its-reign-could-end>