

기축 통화는 국제 거래에 결제 수단으로 통용되고 환율 결정에 기준이 되는 통화이다. 1960년 트리핀 교수는 브레턴우즈 체제에서의 기축 통화인 달러화의 구조적 모순을 지적했다. 한 국가의 재화와 서비스의 수출입 간 차이인 경상 수지는 수입이 수출을 초과하면 적자이고, 수출이 수입을 초과하면 흑자이다. 그는 “미국이 경상 수지 적자를 허용하지 않아 국제 유동성 공급이 중단되면 세계 경제는 크게 위축될 것”이라면서도 “반면 적자 상태가 지속돼 달러화가 과잉 공급되면 준비 자산으로서의 신뢰도가 저하되고 고정 환율 제도도 붕괴될 것”이라고 말했다.

1문단

- 앞선 해설에서도 언급했듯이 주제를 찾고 가는 것이 매우 중요하다. 주제를 찾을 때의 Tip이 있는데, 바로 1문단의 후반부에 주목하는 것이다. 100% 1문단 후반부에 주제가 있는 것은 아니지만 기출을 분석한 경험을 토대로 보았을 때 이런 경우가 많았다. 1문단 후반부에 더욱 공을 들여 읽도록 하자.

- 기축 통화는 결제 수단 및 환율 결정에 기준이 된다. 이 지문에서는 환율의 개념을 설명하지 않고 있는데, 환율의 개념에 대해서는 배경지식으로 가지고 있는 게 좋다. 환율은 쉽게 말해서 외국 돈에 대한 우리나라 돈의 값어치를 의미한다. 이를 결정하는 데 기준이 되는 것이 기축 통화가 되는 것이다.

- 브레턴우즈 체제에서의 기축 통화는 달러화이다. 또한 구조적 모순을 지적하고 있는데, 후반부에서 이러한 구조적 모순에 대한 예시를 들면서 내용을 전개해 나갈 가능성이 높다. 따라서 이러한 생각을 염두에 두고 계속 글을 읽어나가자. 주제가 될 가능성이 높은 부분이다.

- 수출입 간 차이를 경상 수지라고 하는데, 수출 - 수입으로 기억하자. 개인적인 의견이긴 한데(?), 적자가 부정적인 상황이므로 적자인 경우가 - 부호를 띄는 것이 좋을 것 같아서이다.

- 경상 수지 적자를 허용하지 않는다는 것은 수입을 줄이거나 수출을 늘린다는 얘기일 것이다. 국제 유동성 공급에 대한 얘기는 2문단에서 하도록 하고, 다음 상황으로 넘어가자. 적자 상태가 지속된다는 것은 수입 과잉 상태라는 이야기다. 달러화가 과잉 공급되면 신뢰도가 저하된다고 했는데, 이를 $A \rightarrow B$ 꼴의 명제로 환원시켜 꼭 기억하도록 하자. 추후 추론에 쓰일 가능성이 있다. 이걸 보통 양적 관계로 부르기도 한다(유대종).

이러한 트리핀 딜레마는 국제 유동성 확보와 달러화의 신뢰도 간의 문제이다. 국제 유동성이란 국제적으로 보편적인 통용력을 갖는 지불 수단을 말하는데, ㉠ 금 본위 체제에서는 금이 국제 유동성의 역할을 했으며, 각 국가의 통화 가치는 정해진 양의 금의 가치에 고정되었다. 이에 따라 국가 간 통화의 교환 비율인 환율은 자동적으로 결정되었다. 이후 ㉡ 브레턴우즈 체제에서는 국제 유동성으로 달러화가 추가되어 '금 환 본위제'가 되었다. 1944년에 성립된 이 체제는 미국의 중앙은행에 '금 태환 조항'에 따라 금 1온스와 35달러를 언제나 맞교환해 주어야 한다는 의무를 지게 했다. 다른 국가들은 달러화에 대한 자국 통화의 가치를 고정했고, 달러화로만 금을 매입할 수 있었다. 환율은 경상 수지의 구조적 불균형이 있는 예외적인 경우를 제외하면 $\pm 1\%$ 내에서의 변동만을 허용했다. 이에 따라 기축 통화인 달러화를 제외한 다른 통화들 간 환율인 교차 환율은 자동적으로 결정되었다.

2문단

- 국제 유동성의 정의에 대해 설명을 내리고 있다. 앞서 언급되었던 내용에 대한 정의이므로 꼭 잘 기억하도록 하자. 국제 유동성이란 보편적인 통용력을 갖는 지불 수단을 의미한다. 이는 모든 국가에서 통용될 수 있다는 말이 된다. 금 본위 체제에서는 금이 국제 유동성의 역할을 하고, 각 국가의 통화 가치가 정해진 양의 금의 가치에 고정되고, 이에 따라 환율이 자동으로 결정되었다. 여기서 바로 기축 통화를 떠올리면서 금이 기축 통화임을 파악할 수 있어야 한다. 헤겔 지문에서도 언급했듯이 구조가 비슷하므로 둘이 같은 의미를 내포하고 있다고 추론할 수 있다. 이를 바탕으로 국제 유동성과 기축 통화가 비슷한 의미를 지니고 있다는 사실도 추론할 수 있다.

cf. 인지적 미해결의 해결

많은 강사들이 언급하는 내용인데, 지문을 읽으면서 항상 물음표를 가져야 한다는 것이다. 끊임없이 질문하고, 이를 지문을 통해 다시 해결함으로써 좀 더 유기적인 독해를 가져갈 수 있다. 대표적인 예시로 방금 언급되었던 국제 유동성이 있겠다.

- 브레턴우즈 체제에서는 달러화가 추가되었다. 앞서 추론했던 내용과 정확히 일치한다. 기축 통화인 달러화가 국제 유동성이라는 내용이기 때문이다. 금에 달러를 고정하고, 달러에 다른 모든 통화를 고정하면서 다른 모든 교차 환율도 자동으로 결정되게 된다.

1970년대 초에 미국은 경상 수지 적자가 누적되기 시작하고 달러화가 과잉 공급되어 미국의 금 준비량이 급감했다. 이에 따라 미국은 달러화의 금 태환 의무를 더 이상 감당할 수 없는 상황에 도달했다. 이를 해결할 수 있는 방법은 달러화의 가치를 내리는 평가 절하, 또는 달러화에 대한 여타국 통화의 환율을 하락시켜 그 가치를 올리는 평가 절상이었다. 하지만 브레턴우즈 체제하에서 달러화의 평가 절하는 규정상 불가능했고, 당시 대규모 대미 무역 흑자 상태였던 독일, 일본 등 주요국들은 평가 절상에 나서려고 하지 않았다. 이 상황이 유지되기 어려울 것이라는 전망으로 독일의 마르크화와 일본의 엔화에 대한 투기적 수요가 증가했고, 결국 환율의 변동 압력은 더욱 커질 수밖에 없었다. 이러한 상황에서 각국은 보유한 달러화를 대규모로 금으로 바꾸기를 원했다. 미국은 결국 1971년 달러화의 금 태환 정지를 선언한 닉슨 쇼크를 단행했고, 브레턴우즈 체제는 붕괴되었다.

3문단

- 앞서 언급했던 구조적 모순이 3문단에서 드러나고 있다. 브레턴우즈 체제의 문제점을 구조적 모순을 통해 드러냄으로서 붕괴된 원인을 설명하고 있다. 경상 수지 적자가 누적되기 시작하면서 달러화가 과잉 공급된다. 1문단에서 나왔던 2가지 상황 중 후자에 해당한다. 따라서 우리는 이러한 내용이 등장하자마자 브레턴우즈 체제의 붕괴가 잇따를 것임을 예상할 수 있다.

- 달러화가 과잉 공급되면서 금의 준비량이 급감했다. 이는 금을 보유하기 위한 국가들의 욕구로 발생한 것이라고 추측하고 있으나, 확실하지 않으므로 그냥 받아들이도록 하자(?)

- 금 보유량이 부족하기 때문에 금 태환 의무를 더 이상 감당할 수 없다. 또한 신뢰도도 감소한다. 이를 해결하기 위해서는 달러화의 가치를 내리거나, 달러화에 대한 여타국 통화의 환율을 하락시켜 그 가치를 올리는 것이 필요하다. 해결책의 당위성에 대해 생각해보자.

- 먼저 평가절하다. 문제 상황의 원인은 달러화의 과잉 공급이다. 따라서 달러화의 가치 자체를 내린다면 금을 소유할 수 있는 능력도 감소하게 된다. 따라서 문제 상황의 해결이 가능하다.

- 또한 평가절상은 여타국 통화의 환율을 하락시킨다는 것인데, 이는 1달러를 구매하는 데 드는 자국 통화의 양이 감소함을 의미한다. 따라서 자국 통화의 가치는 올라가고, 달러화의 가치는 상대적으로 낮아지는 효과를 만들 수 있다. 따라서 앞서 언급한 바와 같이 문제 상황의 해결이 가능하다. 여기서 환율과 자국 통화의 반비례 관계를 잡아내야 한다. 명제 형태로 기억하는 것도 좋다. 환율 하락이 A , 자국 통화 가치의 상승이 B 가 되어 $A \rightarrow B$ 의 형태로 기억하자.

- 브레턴우즈 체제에서 달러화의 평가절하는 불가능했고, 평가절상 또한 대규모 흑자를 달성하고 있는 국가들에서는 반대했다. 이 이유는 흑자가 우리가 해결하려고 하는 적자의 상황과 정확히 반대되는 개념이기 때문인데, 흑자 상황에서 평가절상을 하게 되면 수출로 얻는 이득이 감소하고, 따라서 흑자가 감소하게 되기 때문으로 추론할 수 있으나, 확실한 추론은 아니다. 이해가 힘들다면 그냥 받아들이자.

- 두 해결책을 모두 사용하지 못하는 상황이 지속되기 어려울 것이라는 생각으로 평가 절상이 이루어질 것으로 생각하여 투기 수요가 증가하는 것이다. 이러한 투기 수요를 막기 위해서는 환율을 변동시켜야 했고, 각국의 금 교환 요구까지 겹치면서 감당이 불가능하게 되었다. 따라서 브레턴우즈 체제는 붕괴되었다.

그러나 붕괴 이후에도 달러화의 기축 통화 역할은 계속되었다. 그 이유로 규모의 경제를 생각할 수 있다. 세계의 모든 국가에서 ㉔ 어떠한 기축 통화도 없이 각각 다른 통화가 사용되는 경우에는 두 국가를 짝짓는 경우의 수만큼 환율의 가짓수가 생긴다. 그러나 하나의 기축 통화를 중심으로 외환 거래를 하면 비용을 절감하고 규모의 경제를 달성할 수 있다.

- 브레턴우즈 체제의 붕괴 이후에도 기축 통화의 역할은 계속된다. 그 이유는 환율의 가짓수를 감소시키기 위해서이다. 기축 통화가 존재하면 모든 통화가 기축 통화에 환율을 고정시켜 다른 나라간의 환율은 자동으로 결정되지만, 없다면 지문에서 언급한대로 nC_2 의 경우의 수가 생긴다. 환율의 가짓수를 감소시키면 비용이 절감되고 규모의 경제를 달성할 수 있다.

10. 밑글을 통해 답을 찾을 수 없는 질문은?

① 브레턴우즈 체제 붕괴 이후에도 달러화가 기축 통화로서 역할을 할 수 있었던 이유는 무엇인가?

-> 규모의 경제와 비용 절감 때문이라는 것이 4문단의 핵심 내용이다. 기억하고 바로 O 치고 넘어가자.

② 브레턴우즈 체제 붕괴 이후의 세계 경제 위축에 대해 트리핀은 어떤 전망을 했는가?

-> 붕괴 이후의 경제 위축에 대해서는 이야기한 적이 없다. 트리핀이 주장한 두 개의 상황을 혼동하지 않도록 주의해야 한다. 전자의 상황은 국제 유동성 공급의 감소로 인한 경제 위축이고, 후자의 상황은 국제 유동성(=달러화)의 과잉 공급으로 인한 붕괴이다.

③ 브레턴우즈 체제에서 미국 중앙은행은 어떤 의무를 수행해야 했는가?

-> 금 태환 의무를 지닌다는 것이 2문단의 핵심 내용이 되고, 이를 감당할 수 없어 무너지는 것이 3문단의 핵심 내용이다. 잘 기억하도록 하자.

④ 브레턴우즈 체제에서 국제 유동성의 역할을 한 것은 무엇인가?

-> 금과 달러화이다. 단순 내용 일치이긴 하지만, 핵심적인 내용이었으므로 바로 푸는 것이 좋다.

⑤ 브레턴우즈 체제에서 달러화 신뢰도 하락의 원인은 무엇인가?

-> 신뢰도 하락과 관련하여 명제화 하라고 했던 것을 기억할 것이다. 바로 답을 낼 수 있다. 달러화의 과잉 때문에 금 태환 의무를 지기 힘들다는 것이 원인이 될 것이다.

11. 윗글을 바탕으로 추론한 내용으로 적절하지 않은 것은?

① 닉슨 쇼크가 단행된 이후 달러화의 고평가 문제를 해결할 수 있는 달러화의 평가 절하가 가능해졌다.

-> 닉슨 쇼크는 브레튼우즈의 붕괴를 의미한다. 따라서 브레튼우즈 체제 하에서 불가능했던 달러화의 평가절하는 가능해진다. 이를 반대 추론이라고 하는데, 문제를 구성할 때 자주 이용되는 방식이므로 반대 추론을 능숙히 할 수 있어야 한다.

② 브레튼우즈 체제에서 마르크화와 엔화의 투기적 수요가 증가한 것은 이들 통화의 평가 절상을 예상했기 때문이다.

-> 앞서 작성한 해설이 그대로 등장하고 있다. 지문 해설은 평가원이 생략한 추론 과정을 하나씩 나열하고 있으므로 꼭 읽어보도록 하자. 추론을 묻는 문제이기 때문에 등장할 수 있다.

③ 금의 생산량 증가를 통한 국제 유동성 공급량의 증가는 트리핀 딜레마 상황을 완화하는 한 가지 방법이 될 수 있다.

-> 금의 생산량이 증가하면 금 보유량 부족의 문제를 바로 해결할 수 있으므로 문제 상황을 완화하는 한 가지 방법이 될 수 있다.

④ 트리핀 딜레마는 달러화를 통한 국제 유동성 공급을 중단할 수도 없고 공급량을 무한정 늘릴 수도 없는 상황을 말한다.

-> 1문단에서 언급했던 2가지 상황을 말을 바꾸어 만든 선지이다. 공급의 중단으로 경제 위축이 발생할 수 있고, 공급량의 증가로 붕괴가 발생할 수 있기 때문에 둘 다 불가능한 상황을 트리핀 딜레마라고 할 수 있다.

⑤ 브레튼우즈 체제에서 마르크화가 달러화에 대해 평가 절상되면, 같은 금액의 마르크화로 구입 가능한 금의 양은 감소한다.

-> 같은 양의 마르크화로 더 많은 달러화를 살 수 있고, 달러화가 많아지면 금 태환 의무의 비율은 동일하기 때문의 구입 가능한 금의 양도 증가한다. 환율의 개념과 양적 관계를 정확히 정리해야 한다.

12. 미국을 포함한 세 국가가 존재하고 각각 다른 통화를 사용할 때, ㉠~㉢에 대한 설명으로 적절한 것은?

- 4문단을 통째로 문제 하나로 만들었다. 환율의 가짓수를 계산하는 방법을 정확하게 파악하고 있어야 한다.

① ㉠에서 자동적으로 결정되는 환율의 가짓수는 금에 자국 통화의 가치를 고정한 국가 수보다 하나 적다.

-> 금에 자국 통화의 가치를 고정한 국가 간의 환율이 자동으로 결정되는 것이므로 이는 두 국가를 선택하는 경우의 수이다. 따라서 옳지 않다.

② ㉡이 붕괴된 이후에도 여전히 달러화가 기축 통화라면 ㉢에 비해 교차 환율의 가짓수는 적어진다.

-> 기축 통화로서 달러화가 여전히 유지되고 있으므로 똑같은 상황이다. 따라서 변하지 않는다.

③ ㉢에서 국가 수가 하나씩 증가할 때마다 환율의 전체 가짓수도 하나씩 증가한다.

-> 국가 수가 하나씩 증가하면 두 국가를 짝짓는 경우의 수는 하나만 증가하지 않는다. 하나가 증가하는 경우는 기축 통화가 존재하는 경우이다.

④ ㉠에서 ㉡으로 바뀌면 자동적으로 결정되는 환율의 가짓수가 많아진다.

-> L에서 자동적으로 결정되는 환율의 가짓수는 미국을 제외하고 나머지 국가를 짝짓는 경우의 수기 때문에 감소하게 된다.

⑤ ㉢에서 교차 환율의 가짓수는 ㉣에서 생기는 환율의 가짓수보다 적다.

-> L의 상황을 유지하는 이유가 C의 상황이 문제가 되기 때문이고, 이 문제 상황은 환율의 가짓수 증가로 인한 비용 증가이다. 따라서 L에서 가짓수가 적어야 하므로 맞는 선지이다.

13. 밑글을 참고할 때, <보기>에 대한 반응으로 가장 적절한 것은? [3점]

브레턴우즈 체제가 붕괴된 이후 두 차례의 석유 가격 급등을 겪으면서 기축 통화국인 A국의 금리는 인상되었고 통화 공급은 감소했다. 여기에 A국 정부의 소득세 감면과 군비 증대는 A국의 금리를 인상시켰으며, 높은 금리로 인해 대량으로 외국 자본이 유입되었다. A국은 이로 인한 상황을 해소하기 위한 국제적 합의를 주도하여, 서로 교역을 하며 각각 다른 통화를 사용하는 세 국가 A, B, C는 외환 시장에 대한 개입을 합의했다. 이로 인해 A국 통화에 대한 B국 통화와 C국 통화의 환율은 각각 50%, 30% 하락했다.

- 브레턴우즈 체제의 붕괴 이후 기축 통화국인 A국의 금리는 인상되었고, 통화 공급은 감소했다. 금리 인상과 통화 공급의 감소가 관계가 있음을 예상할 수 있다. 또한 금리 인상으로 외국 자본의 유입이 증가하기 때문에 이 또한 명제화 시켜서 기억하자. 외국 자본의 유입이 문제 상황이 되고, B국과 C국의 환율 하락, 즉 평가절상이 해결책이 된다.

① A국의 금리 인상과 통화 공급 감소로 인해 A국 통화의 신뢰도가 낮아진 것은 외국 자본이 대량으로 유입되었기 때문이겠군.

-> 신뢰도가 등장했으므로 앞서 명제화 시킨 것을 끌어오자. 신뢰도의 하락은 기축 통화의 과잉 공급으로 인한 것이다. 따라서 통화 공급 감소와 외국 자본의 유입은 원인이 될 수 없다.

② 국제적 합의로 인한 A국 통화에 대한 B국 통화의 환율 하락으로 국제 유동성 공급량이 증가하여 A국 통화의 가치가 상승했겠군.

-> 환율 하락은 곧 평가 절상을 의미한다. 그러나 A국이 아니라 B국의 평가 절상이 된다. 따라서 틀린 선지가 된다.

③ 다른 모든 조건이 변하지 않았다면, 국제적 합의로 인해 A국 통화에 대한 B국 통화의 환율과 B국 통화에 대한 C국 통화의 환율은 모두 하락했겠군.

-> A국 통화에 대한 B국 통화는 보기에서 하락했음이 나와있다. 그러나 B국 통화의 환율이 더 감소했으므로 B국 통화에 대한 C국 통화의 환율은 하락이 아니라 상승이 된다.

④ 다른 모든 조건이 변하지 않았다면, 국제적 합의로 인해 A국 통화에 대한 B국과 C국 통화의 환율이 하락하여, B국에 대한 C국의 경상 수지는 개선되었겠군.

-> B국에 대한 C국의 경상 수지의 개선을 파악하기 위해서 경상 수지와 환율 하락의 개념을 연결하자. B국과 C국이 모두 평가절상 되었는데, 이때 환율 하락 폭이 B국이 더 크므로 더 가치가 상승하였다. 따라서 B국에 대한 C국의 경상 수지는 수출-수입으로 구할 수 있는데, B국의 가치가 높아지므로 수출로 인한 이득이 증가한다.(수출이 외화를 벌어들이는 것이므로) 따라서 경상 수지는 개선된다고 볼 수 있다.

⑤ 다른 모든 조건이 변하지 않았다면, A국의 소득세 감면과 군비 증대로 A국의 경상 수지가 악화되며, 그 완화 방안 중 하나는 A국 통화에 대한 B국 통화의 환율을 상승시키는 것이겠군.

-> 소득세 감면과 군비 증대로 외화의 유입이 증가하게 되면 문제 상황이 발생한다. 이를 해

결하기 위해 환율 하락을 수행하는데, 일단 뒷부분에서 선지가 틀렸음을 알 수 있다. 여기서 조금 더 나아가보자면, 환율 하락을 수행하면 4번에서 경상 수지가 개선됨을 알 수 있다. 따라서 문제 상황을 해결하기 위해 경상 수지가 개선되므로 문제 상황이 경상 수지의 악화라고 추론할 수는 있다. 실전에서는 하기 힘들 수 있으므로 평소에 열심히 공부해놓자.