

¹기축 통화는 국제 거래에 결제 수단으로 통용되고 환율 결정에 기준이 되는 통화이다. ²1960년 트리핀 교수는 브레튼우즈 체제에서의 기축 통화인 달러화의 구조적 모순을 지적했다. ³한 국가의 재화와 서비스의 수출입 간 차이인 경상 수지는 수입이 수출을 초과하면 적자이고, 수출이 수입을 초과하면 흑자이다. ⁴그는 “미국이 경상 수지 적자를 허용하지 않아 국제 유동성 공급이 중단되면 세계 경제는 크게 위축될 것”이라면서도 “반면 적자상태가 지속돼 달러화가 과잉 공급되면 준비 자산으로서의 신뢰도가 저하되고 고정 환율 제도도 붕괴될 것”이라고 말했다.

⁵이러한 트리핀 딜레마는 국제 유동성 확보와 달러화의 신뢰도 간의 문제이다. ⁶국제 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. ⁷이에 따라 국가 간 통화의 교환 비율인 환율은 자동적으로 결정되었다. ⁸이후 ㉡ 브레튼우즈 체제에서는 국제 유동성으로 달러화가 추가되어 ‘금 환 본위제’가 되었다. ⁹1944년에 성립된 이 체제는 미국의 중앙은행에 ‘금 태환 조항’에 따라 금 1온스와 35달러를 언제나 맞교환해 주어야 한다는 의무를 지게 했다. ¹⁰다른 국가들은 달러화에 대한 자국 통화의 가치를 고정했고, 달러화로만 금을 매입할 수 있었다. ¹¹환율은 경상수지의 구조적 불균형이 있는 예외적인 경우를 제외하면 $\pm 1\%$ 내에서의 변동만을 허용했다. ¹²이에 따라 기축 통화인 달러화를 제외한 다른 통화들 간 환율인 교차 환율은 자동적으로 결정되었다.

¹³1970년대 초에 미국은 경상 수지 적자가 누적되기 시작하고 달러화가 과잉 공급되어 미국의 금 준비량이 급감했다. ¹⁴이에 따라 미국은 달러화의 금 태환 의무를 더 이상 감당할 수 없는 상황에 도달했다. ¹⁵이를 해결할 수 있는 방법은 달러화의 가치를 내리는 평가 절하, 또는 달러화에 대한 여타국 통화의 환율을 하락시켜 그 가치를 올리는 평가 절상이었다. ¹⁶하지만 브레튼우즈 체제하에서 달러화의 평가 절하는 규정상 불가능했고, 당시 대규모 대미 무역 흑자 상태였던 독일, 일본 등 주요국들은 평가 절상에 나서려고 하지 않았다. ¹⁷이 상황이 유지되기 어려울 것이라는 전망으로 독일의 마르크화와 일본의 엔화에 대한 투기적 수요가 증가했고, 결국 환율의 변동 압력은 더욱 커질 수밖에 없었다. ¹⁸이러한 상황에서 각국은 보유한 달러화를 대규모로 금으로 바꾸기를 원했다. ¹⁹미국은 결국 1971년 달러화의 금 태환 정지를 선언한 닉슨 쇼크를 단행했고, 브레튼우즈 체제는 붕괴되었다.

²⁰그러나 붕괴 이후에도 달러화의 기축 통화 역할은 계속되었다. ²¹그 이유로 규모의 경제를 생각할 수 있다. ²²세계의 모든 국가에서 ㉢ 어떠한 기축 통화도 없이 각각 다른 통화가 사용되는 경우 두 국가를 짝짓는 경우의 수만큼 환율의 가짓수가 생긴다. ²³그러나 하나의 기축 통화를 중심으로 외환 거래를 하면 비용을 절감하고 규모의 경제를 달성할 수 있다.

1단락

기축 통화 정의 후,
트리핀 -> 브레튼우즈 체제에서의 기축통화(달러화)의 구조적 모순을 지적
=> 트리핀 vs 브레튼우즈 체제
인용구 사례가 적자 허용x, ○ 두 가지로 나누어져 있는데.. 역시나 두 가지라 유의해서 나눠놓긴 했습니다.
3번 문장은 상관관계이기에 경제 보기 문제에 이용될 수도 있겠죠? 체크... 근데... 기출공부로 배경지식 충분히 쌓으셨다면 이 정도는 고덕고덕 하셔야 합니다.

2단락

트리핀 딜레마가 ‘국제 유동성 확보’와 ‘달러화의 신뢰도’ 간의 문제입니다. 원인을 둘로 나누었네요.
저는 여기서 눈이 1단락으로 갔습니다.
분명 트리핀도 경우를 둘로 나누었기 때문에...
미국이 경상 수지 적자 허용x => 국제 유동성 확보 실패
미국의 경상 수지 적자 지속○ => 달러화의 신뢰도 하락

㉠ : 금이 국제 유동성의 역할. 국가 간 통화의 교환 비율인 환율 자동 결정
㉡ : 국제 유동성으로 달러화가 ‘추가’, ‘금 환 본위제’
금 1온스 = 35달러, 금은 달러로만 매입. 환율 변동이 있기는 하나 교차 환율은 자동 결정
=> 2단락에서는 역시나 ㉠ vs ㉡으로 가볍게 비교 독해 해주면 될 듯 합니다.

3단락

[원인-문제-해결]
원인 : 미국의 경상 수지 적자 누적 + 달러화 과잉 공급
=> 1단락으로 눈이 갔어도 좋을 듯...

문제 : 금 태환 의무 감당 불가

해결 :

① 달러화의 가치를 내리는 평가 절하
② 달러화에 대한 여타국 통화의 환율을 하락시켜 여타국 통화의 가치를 올리는 평가 절상
(=상대적으로 달러화의 가치를 내리는 것임)

But,

① => 브레튼우즈 체제에서 불가능
② => 대미 무역 흑자였던 독일, 일본이 환율 하락을 거부하지만 이 상황이 유지되기 어렵다는 전망 때문에 독일, 일본 화폐에 대한 투기적 수요 증가

결론 :

1971년 달러화의 금 태환 정지를 선언(닉슨 쇼크 단행)
=> 브레튼우즈 체제 붕괴

4단락

붕괴 이후에도 달러화의 기축 통화 역할은 계속 why? 규모의 경제!
㉢일 경우, 규모의 경제 달성 불가능
=> 지문 속 ㉠, ㉡, ㉢의 관계에 유의하자.
(㉠ vs ㉡) vs ㉢
㉠과 ㉡은 ㉢과 다르게 기축통화가 있음.
각각 금, 금+달러화