

CFA 프랑존의 운영체제와 지속가능성에 관한 연구: 무역구조를 통한 고찰

강유덕*

- I. 서론
- II. CFA 프랑존의 형성과 운영체제
- III. CFA의 안정성에 대한 논의
- IV. CFA 프랑의 지속가능성: 무역관계를 통한 점검
- V. 결론

주제어: CFA 프랑, 통화통합, 아프리카 경제,
중앙아프리카 경제통화공동체(CEMAC),
서아프리카 경제통화동맹(WAEMU)

| 국문초록 |

본 연구는 CFA 프랑의 설립 배경과 변화, 운영체제를 검토하고, CFA 회원국의 대외무역변화를 분석함으로써 동 체제의 변화가능성을 모색해보고자 하였다. 사하라 이남 아프리카의 14개국으로 구성된 CFA 프랑존은 프랑화/유로화에 대한 강력한 페그제를 바탕으로 거시경제의 안정성 측면에서 성공적이라는 평가를 받아왔다. 그러나 CFA 프랑은 통화주권론 관점에서 비판의 대상이 되어왔다. 또한 환율의 고평가 문제와 대프랑스 무역의 감소는 CFA 프랑의 지속가능성에 대해 의문을 제기하였다.

1960년대에 대프랑스 무역은 CFA 프랑존 총무역의 절반을 차지하였으나, 오늘날에는 4% 수준으로 축소되었고, 무역상대국의 다변화에 따라 대EU 무역비중 또한 감소하였다. 오늘날 CFA 회원국은 무역개방도는 높으나, 1차 원자재를 수출하고 공산품을 수입하는 무역구조는 여전히 계속되고 있다. 페그제에 기반을 둔 CFA 프랑의 정당성은 대외수출의 관점에서 그 정당성을 점차 잃고 있다. CFA 프랑의 부분적 해체 또는 유로화 페그제 포기는 아직 논의되고 있지 않으나, 과거에 비해 페그제의 필요성이 줄어든 것만은 분명하다. 이를 감안할 때, CFA 프랑존은 현 체제를 유지하더라도 변화에 대한 지속적인 요구가 제기될 것으로 보인다.

✦ 『국제관계연구』 제21권 제1호 (2016년 여름호).

<http://dx.doi.org/10.18031/jip.2016.06.21.1.95>

* 대외경제정책연구원(KIEP) 유럽팀 팀장.

I. 서론

대부분의 주권국가는 자국화폐를 보유하고 중앙은행을 통해 독자적인 통화·환율정책을 실시한다. 반면에 일부 국가는 경제적·정치적 이유로 주변 국가와 공동화폐를 채택하는데, 유로존이 대표적인 경우이다. 아프리카의 舊프랑스 식민지 국가들도 두 개의 통화공동체를 통해 공동화폐를 채택하고 있다. 첫 번째는 서아프리카 경제통화공동체(UEMOA: Union économique et monétaire ouest-africaine)로 베냉, 부르키나파소, 코트디부아르, 기네-비소, 말리, 니제르, 세네갈, 토고의 8개국으로 구성된다. 두 번째는 중앙아프리카 경제통화공동체(CEMAC: Communauté économique et monétaire de l'Afrique central)로 가봉, 카메룬, 중앙아프리카, 차드, 콩고민주공화국, 적도기니의 6개국으로 구성된다.¹⁾²⁾ 양 공동체는 이니셜은 동일한 각각의 CFA 프랑을 사용하고 있다.³⁾ CFA 프랑은 프랑스 프랑화와 고정환율로 연동되어 있으며, 유로존 출범 이후에는 유로화에 페그되어 있다. 두 개의 CFA 프랑은 가치가 같으나, 서로 다른 공동체에서는 사용되지 않는다.

Balassa에 따르면 자유무역지대나 관세동맹과 같은 무역통합체의 경우 역내 무역에 있어 환율안정성이 필요하며, 이 필요는 통화공동체로 발전하는 동인이 된다.⁴⁾ 유럽경제공동체(EEC)가 발전하여 단일통화인 유로를 사용하게 된 점이나, 1960년대 유럽자유무역연합(EFTA) 내에 환율조정을 위한 논의가 있었던 점을 감안한다면, Balassa의 주장은 타당하다. 그러나 CFA 프랑존의 경우 애초 역내무역비중이 낮았기 때문에 Balassa의 주장을 적용하는 데에는 무리가 따른다. 동 통화공동체는 그 기원이 제2차 세계대전 이전으로 거슬러 올라가기 때문

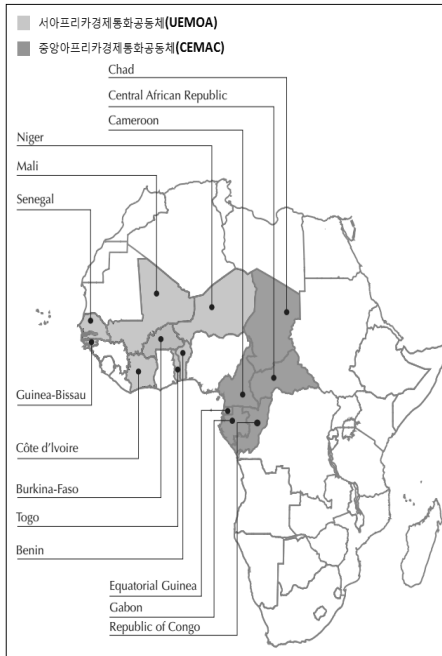
1) UEMOA와 CEMAC은 각각 영문표기인 WAEMU(West African Economic and Monetary Union)와 Central African Economic and Monetary Community로 표기되기도 하나, 본 연구에서는 일관성을 위해 불어약칭을 사용하도록 한다.

2) UEMOA의 기네-비소는 포르투갈 식민지였으며, CEMAC의 적도기니는 스페인 식민지였다.

3) CEMAC과 UEMOA에서 사용되는 CFA 프랑은 각각 Coopération Financière en Afrique centrale(통화코드 XAF)과 Communauté Financière d'Afrique(통화코드 XOF)의 약어이다.

4) Balassa의 분류에 따르면 경제통합은 제도적 통합의 정도에 따라 1) 자유무역지대, 2) 관세동맹, 3) 공동시장, 4) 경제공동체, 5) 통화공동체로 분류된다. Bela Balassa, *The Theory of Economic Integration* (Illinois: Richard D. Irwin, 1961).

〈그림 1〉 CFA 프랑존



출처: Gulde (2008), p. 2

〈표 1〉 CFA 프랑존의 경제 및 인구 규모

(미달러화 기준(실질 GDP), 2013년 기준)

	GDP (10억 달러)	인구 (백만 달러)	1인당 GDP (달러)
UEMOA	79.7	103.2	772
베냉	7.5	10.3	728
부르키나파소	11.0	16.9	651
코트디부아르	26.1	20.3	1,286
기네-비소	0.9	1.7	529
말리	9.8	15.3	641
니제르	6.8	17.8	382
세네갈	13.9	14.1	986
토고	3.7	6.8	544
CEMAC	76.9	111.6	689
카메룬	27.2	22.3	1,220
중앙아프리카	1.4	4.6	304
차드	12.3	12.8	961
콩고(DRC)	7.4	69.4	107
적도기니	13.3	0.8	16,625
가봉	15.3	1.7	9,000

출처: Global Insight

에 구식민지체제의 연장선에서 분석해야 할 필요가 있다. 특히 국제정치경제학 차원에서 통화공동체 성립의 배경을 이해하고, 관련 국가들의 이해관계가 어떻게 변해왔는지를 파악하는 것이 필수적이다.

통화공동체 운영을 통해 얻을 수 있는 장점은 안정적인 환율 확보, 인플레이션 억제, 공동의 규율을 통한 경제 거버넌스의 안정이다. 반면에 단점으로는 독자적인 통화정책 권한의 상실과 이에 따른 경기조절 능력의 저하, 환율정책 상실에 따른 거시불균형 조절능력 상실 등을 지적할 수 있다. 특히 공동화폐가 일국의 경제적 상황에 비해 고평가되어 있는 경우 해당 국가는 수출에 어려움이 따르고, 만성적인 무역·경상수지 적자에 직면할 가능성이 크다.

CFA 프랑은 운영과정에서 찬반논란의 대상이 되어왔다. 찬성의 입장이 거시경제의 상대적인 안정성을 강조한다면, 반대의 입장은 CFA 프랑의 고평가와 통화주권의 상실, 이로 인해 파생된 문제점을 지적한다. 특히 반대의 입장은

Pouemi가 CFA 프랑과 관련된 통화억압(répression monétaire)을 제기한 이후 아프리카의 통화주권 문제를 둘러싸고 제기되어 왔다.⁵⁾ 또한 2000년대 이후 다수의 아프리카 국가들이 변동환율제로 전환하는 과정에서 통화의 평가절하 현상이 나타나자, 일부 학자들은 CFA 프랑의 상대적인 고평가와 사용국의 수출 및 외자유치 부진의 문제를 연계시켜 언급하기 시작했다.⁶⁾ 또한 최적통화지대(OCA: Optimal Currency Area) 이론에 입각한 연구들은 CFA 프랑존이 단일통화를 사용하기 위한 조건에 부합하지 않음을 지적한다.⁷⁾ 반면에 CFA 프랑의 운영과 관련된 공식문헌을 검토해본 결과 CFA 프랑존의 전면적 해체나 폐그제 포기과 같은 급진적인 방안은 발견할 수 없었다. 그 이유는 동 제도의 장점과 단점에 대한 고려 외에도 그리고 장기간에 걸친 정치경제적 이해관계, 경로의존성 등이 복잡하게 얽혀 있기 때문이다.

이러한 맥락에서 본 연구는 CFA 프랑존의 설립 및 발전과정, CFA 프랑의 운영체계의 당위성과 문제점을 살펴봄으로써 두 가지 질문에 대한 대답을 모색하고자 한다.

첫 번째 질문은 CFA 프랑의 운영을 통해 고정환율제가 갖는 장점이 실현되었는지에 관한 것이다. 이에 대한 대답을 위해서는 CFA 회원국의 거시경제적 안정성과 역내무역을 살펴볼 필요가 있다. 두 번째 질문은 오늘날 CFA 프랑존이 회원국의 무역구조를 감안할 때 타당한가에 관한 것이다. 이에 대한 답변을 위해서는 CFA 프랑존 회원국의 무역구조와 그 변화를 분석할 필요가 있다.

CFA 프랑존을 경제적 관점에서 분석한 국내연구는 거의 없다고 보아도 과언이 아니다.⁸⁾ 그 이유는 프랑스어권이라는 특수성 외에도 한국과 양 공동체 회원

5) Joseph Tchoundjang Pouemi, *Monnaie, servitude, liberté: la répression monétaire de l'Afrique* (Paris: Édition Jeune Afrique, 1980); Lawrence Eyong-Echaw, "Devaluation of the CFA Franc: France Sucks Its Neo-Colonies Dry," *Executive Intelligence Review*, Vol. 21, No. 8 (1994), p. 13, pp. 13-15.

6) Simon Allison, "The Gilded Cage: Who Does the CFA Franc Really Benefit?" *How We Made It in Africa* (April 10, 2015), <http://www.howwemadeitinafrica.com/the-gilded-cage-who-does-the-cfa-franc-really-benefit/> (검색일: 2016년 2월 10일).

7) François J. Gurtner, "The CFA Franc Zones and the Theory of Optimum Currency Area," *Africa Spectrum*, Vol. 34, No. 1 (1999), pp. 33-57; Xiaodan Zhao and Yoonbai Kim, "Is the CFA Franc Zone an Optimum Currency Area?" *World Development*, Vol. 37, Issue 12 (December 2009), pp. 1877-1886.

국 간의 무역이 미미했기 때문인 것으로 보인다. 14개 CFA 프랑존 회원국이 한국의 총수출과 수입에서 차지하는 비중은 2014년 기준 각각 0.10%와 0.22%에 불과하다. 또한 역설적으로 CFA가 프랑/유로화와 연동되어 있는 관계로 그 환율이 안정적이었다는 점도 CFA 회원국 및 CFA의 운영체제에 큰 관심을 두지 않는 원인으로 볼 수 있다. 아프리카 국가들과의 무역거래에 있어 반드시 고려해야 할 환위험이 낮기 때문이다. 반면에 CFA 프랑존 국가들은 아프리카 전체 인구의 19.3%와 총 GDP의 7.6%(2014년 기준)를 차지하며, 총 인구가 2억 2,060만 명에 이른다. 또한 아프리카 평균을 상회하는 경제성장률과 젊은 인구구조 등을 감안할 때 향후 발전의 가능성이 높다. 따라서 학문적 관점뿐만 아니라, 한국 기업의 현지진출에 있어서도 심도 있는 연구가 필요하다.

서론 이후 본 연구의 목차는 다음과 같다. II절에서는 CFA 프랑존의 형성배경과 운영체제에 대해 살펴보도록 한다. III절에서는 고정환율제로서 CFA 프랑의 당위성과 제약에 대해 분석하고, CFA 운영과정에서 제기된 문제점을 집중적으로 살펴본다. IV절에서는 CFA 회원국의 주요 무역상대국과 그 변화를 살펴본다. 또한 CFA 회원국의 무역구조를 분석함으로써 평가절하 및 CFA 탈퇴 시 소기의 목적을 거둘 수 있을 것인지에 대해 논의한다.

8) CFA 프랑에 대한 국내 연구로는 우영환(2002)과 문성민·문우식(2009)가 있다. 전자가 CFA 프랑존 자체에 관한 지역연구라면, 후자는 향후 남북한 통화통합의 예를 찾기 위한 사례연구이다. 우영환, “프랑스 아프리카의 단일통화인 세파프랑(CFA프랑)에 관한 연구,” 『아프리카 학회지』 제15권 (한국아프리카학회, 2002) pp. 97-122; 문성민·문우식, “남·북한 통화 통합방식에 관한 연구: 사례분석을 중심으로,” 『경제논집』 제48권 제1호 (서울대 경제연구소, 2009), pp. 21-51.

II. CFA 프랑존의 형성과 운영체계

1. CFA 프랑존 형성의 배경과 발전

1) CFA 프랑존 형성

CFA 프랑존의 공식적인 출범시점은 CFA 프랑과 프랑스 프랑화 간에 고정환율이 확정된 1948년으로 보는 것이 보편적이다. 그러나 CFA 프랑존의 태동은 1930년대 초 유럽 각국이 경험한 통화제도의 혼란 속에서 이해될 필요가 있다.

1929년 미국에서 시작된 대공황은 이듬해인 1930년부터 유럽경제에 불황을 가져왔고, 유럽 국가들은 금본위제를 포기하면서 자국통화의 경쟁적인 평가절하 조치를 실시하였다. 1931년 영국을 시작으로 스웨덴(1931년), 미국(1933년), 벨기에(1935년)가 금본위제를 포기하였으며, 프랑스도 1936년 금본위제를 포기하고, 평가절하를 실시하였다. 프랑화의 평가절하는 프랑화에 연동되어 있는 식민지 국가들의 통화에도 영향을 줄 수밖에 없었고, 이로 인해 프랑화와 식민지 통화 간의 환율을 재정비할 필요성이 생겼다. 이에 1936년 프랑스 정부는 프랑존 내에 외환안정기금(Fonds de stabilité de changes)을 설립하고, 식민지 정부가 프랑화를 보유하는 조건으로 자체적인 통화발행이 가능하도록 하였다. 이 조치는 프랑화를 보유외환으로 한 통화위원회(Currency Board)이며, 넓은 의미에서의 프랑존 탄생으로 볼 수 있다. 이 조치는 유럽 통화제도의 혼란 속에서 식민지 통화들이 프랑화와 안정적 환율을 유지할 수 있도록 강력한 고정환율제를 실시하되, 식민지 정부가 자체적으로 통화발행을 할 수 있도록 재량권을 부여한 것으로 볼 수 있다. 초기의 프랑존은 프랑스와 모나코, 서아프리카, 중앙아프리카, 코모르, 그리고 프랑스 해외령의 6개 지역으로 구분되어 운영되었다.

2차 세계대전 중 프랑스 정부는 해외식민지에 대한 엄격한 환율규제 법안을 수립하여 외환과 무역에 관한 엄격한 규제를 도모하였다. 이를 위해 1939년 9월 6일 프랑스 정부는 해외식민지에 적용되는 환율에 대한 공통법령을 발표하였고, 프랑존 운영에 관한 4개의 기본원칙을 제시하였다. 기본원칙은 첫째, 프랑존 통화 간의 고정환율제 채택, 둘째 프랑존 내에서의 자유로운 통화이전이 가능, 셋째, 환율에 관한 공통규제, 넷째, 외환보유고를 공동으로 관리한다는 것이

다.⁹⁾ 그러나 1940년 Vichy 정권이 등장함에 따라 프랑존 운영에는 큰 차질이 발생할 수밖에 없었으며, 식민지역이 차츰 연합군을 지지하면서 식민지의 무역은 프랑스에서 미국과 영국으로 전환되기 시작하였다.

1945년 전쟁이 끝나자 프랑스 정부는 미국과 영국으로 전환된 무역을 다시 프랑스 쪽으로 복귀시켜야 한다고 판단, 이에 대한 방안으로 프랑화와 연동된 식민지역에 공동화폐를 도입하고자 하였다.¹⁰⁾ 이에 태평양 쪽 식민지에는 CFP (Colonies Françaises du Pacifique)를 도입하였으며, 다른 지역에서는 CFA를 도입하였다.¹¹⁾ 이 화폐는 프랑화와 연동되는 것이 원칙이었으나, 수차례의 환율 조정을 거쳤으며, 프랑존 내의 자금이동에도 제한이 있었다. 그러나 1948년에 이르러 식민지의 무역은 다시 프랑스로 재전환되었으며, 이를 바탕으로 프랑스 정부는 자국과 해외식민지 간에 안정적인 무역관계가 구축되었다고 판단하게 되었다. 이에 프랑스 정부는 CFA 환율을 프랑화와 고정시키고 이때부터 프랑존 통화정책의 단일성이 확립되었다. 프랑존 발전의 주요연혁은 <표 2>에 정리된 바와 같다.

1948년 사하라 이남 아프리카의 프랑스 식민지는 프랑스령 서아프리카(AOF: Afrique Occidentale Française)와 적도아프리카(AEF: Afrique Equatoriale Française)로 양분되었다. AOF와 AEF는 각각 오늘날의 UEMOA와 CEMAC의 전신으로 볼 수 있다.¹²⁾ 이때부터 양 그룹에 대해서는 액면가치가 같으나, 별도의 AOF 프랑과 AEF 프랑이 주조되어 유통되었다. 1955년에는 양 화폐를 위해

9) Bruno Coquet and Jean-Marc Daniel, “Quel avenir pour la zone franc? Observations et diagnostics économiques,” *Revue de l'OFCE*, No. 41 (July 1992), p. 242, pp. 241-291.

10) Coquet and Daniel (1992), p. 243.

11) CFP 프랑은 현재 프랑스령 폴리네시아와 뉴벨칼레도니, 왈리스 푸튀나에서 사용되고 있다. CFP 프랑은 출범 당시 ‘프랑스령 태평양 식민지 (Colonies Françaises du Pacifique)’의 약자였으나, 이후 ‘태평양 금융 공동체 (Communauté Financière du Pacifique)’로 바뀌었고, 현재에는 ‘프랑스령 태평양 금융계약 (Comptoirs Français du Pacifique)’으로 전체 명칭이 변경되었다.

12) 1948년 AOF는 코트디부아르, 다호메이 (Dahomey, 오늘날 베냉), 기네, 오토볼타 (Haute-Volta, 오늘날 부르키나파소), 모리타니, 니제르, 세네갈, 프랑스령 수단 (오늘날 말리)로 구성이 되었다. 토고는 AOF 프랑과 유사한 형태의 별도의 토고 프랑을 사용하였다. AOF와 토고는 1957년부터 공동의 주화를 발행, 사용하였다. AEF는 중앙 콩고 (Moyen-Congo, 오늘날의 콩고 공화국)와 가봉, 우방기-샤리 (Oubangui-Chari, 오늘날의 중앙아프리카), 그리고 차드로 구성되었다. 카메룬은 AEF 프랑과 유사한 형태의 주화를 사용하였다. 1958년부터는 AEF와 카메룬 모두 공동의 AEF 프랑을 발행, 사용하였다.

〈표 2〉 프랑존의 주요 발전연혁

연도	내용	연도	내용
1929	• 프랑화와 식민지 통화 간의 연동 조치 시행	1962	• 코트디부아르(Côte d'Ivoire), 다호메이(Dahomey), 오트볼타(Haute-Volta), 모리타니, 니제르, 세네갈이 UMOA 창설. 말리는 CFA 탈퇴
1936	• 프랑화 금본위제도 폐지 • 프랑존 내 외환안정기금(Fonds de stabilité de change) 설립	1963	• 알제리, 독립과 동시에 프랑존 탈퇴 • 토고, UMOA 가입
1939	• 해외식민지에 대한 환율규제 법안 수립(프랑존의 공식적인 설립)	1972	• BCEAC가 BEAC로 변화, 프랑스와 통화협정 체결 • 모리타니, 프랑존 탈퇴
1940	• Vichy 정권 수립에 따른 프랑존의 혼란 및 식민지 통화 간의 환율조정	1973	• 스미소니안체제 설립 • BCEAO의 운영방식 변화 • 마다가스카르, 프랑존 탈퇴
1945	• CFA(사하라이남 아프리카)와 CFP(태평양 도서 식민지) 도입	1975	• 코모르, 독립 후 프랑존 잔류
1948	• CFA 프랑의 환율을 프랑화(FRF)에 고정(1 CFA = 2 FRF) • 프랑존의 통화정책 단일성 확립	1983	• 말리, UMOA에 편입, 1984년 CFA 프랑존 가입
1955	• AEF와 AOF를 위해서 각각의 통화 발행 당국 창설하고 프랑스 재무부에 운영계좌 개설	1985	• 적도기니, 프랑존 가입
1957	• 모로코, 프랑존 탈퇴	1994	• CFA 프랑의 100% 평가절하 단행 • 1 CFA 프랑 = 0.01프랑(FRF)
1959	• AEF와 AOF가 통화공동체의 중앙은행인 BCEAC와 BCEAO로 발전	1997	• 기네-비소 CFA 프랑존 가입
1960	• 기네, 프랑존 탈퇴 • 1 CFA 프랑 = 0.02프랑(FRF) ※ 1960년 프랑스 프랑은 액면가 절하(denomination)를 실시(100舊프랑 = 1 新프랑)	1999	• 유로화체제 출범(프랑화 소멸)에 따라 CFA 프랑은 유로화에 고정 • 100 CFA = 0.152449유로 (1 유로 = 655.957 CFA franc)

출처: Coquet and Daniel (1992), pp. 243-244

별도의 통화발행 기관이 설립되었다. AEF 프랑의 발행은 AEF와 카메룬의 통화 발행국(Institut d'Émission de l'AEF et du Cameroun)이 담당하였으며, AOF 프랑은 AOF와 토고의 통화발생국(Institut d'Émission de l'AOF et du Togo)이 발행을 담당하였다. 각각의 기관은 프랑스 재무부에 운영계좌(Compte d'operations)를 개설하여 화폐발행량을 조절하였다.

2) CFA 프랑존의 변화

프랑존은 전후 프랑스 식민지들이 독립을 선언하면서 변화를 겪는다. 1956년 튀니지와 모로코의 독립을 시작으로 1960년대 초까지 대부분의 아프리카 식민지가 독립을 선언하였다. 독립한 국가들은 프랑존 잔류여부를 기준으로 두 그룹으로 구분될 수 있다. 먼저 모로코, 튀니지, 알제리 등 북아프리카 국가들은 독립과 동시에 모두 별도의 중앙은행을 설립함으로써 프랑존에서 탈퇴하였으며, 기니도 프랑존을 탈퇴하였다. 반면에 AOF 프랑을 사용하던 국가 중 6개국(코트디부아르, 베냉, 부르키나파소, 모리타니, 니제르, 세네갈)은 1959년 공동의 중앙은행인 서아프리카국가 중앙은행(BCEAO: Banque centrale des États de l'Afrique de l'Ouest)을 설립하여 프랑화와 연동된 공동화폐를 발행하기 시작하였고, 1962년에는 서아프리카 통화동맹(UMOA: Union monétaire ouest-africaine)을 창설하였다. AOF 프랑 사용 국가였던 말리는 BCEAO 창설에 참여하지 않고, 독자적인 화폐를 발행하였으나, 토고는 1963년 UMOA에 가입하였다. AEF 프랑 사용 5개국(카메룬, 중앙아프리카, 콩고, 가봉, 차드)도 1959년 공동의 중앙은행인 적도아프리카국-카메룬 중앙은행(BCEAEC: Banque centrale des États de l'Afrique équatoriale et du Cameroun)을 창설하여 공동의 화폐를 발행하기 시작했다. 후술하겠지만, BCEAO와 BCEAEC의 특징은 프랑스 재무부에 각각 운영계좌를 개설하고, 일정량의 외환보유고를 적립함으로써 고정환율 및 통화의 태환성을 보장받고자 했다는 점이다. 한편 마다가스카르는 공동의 중앙은행 설립 움직임에 참여하지는 않았으나, 새롭게 형성된 CFA 프랑과 액면가치가 동일한 프랑을 발행하여 사용하였다.

양 통화공동체의 중앙은행이 설립됨으로써 두 개의 CFA 프랑존은 오늘날과 유사한 형태를 갖추게 되었으나, 일부 회원국의 탈퇴와 가입으로 다소 구성상의 변화를 겪었다. 가령, 말리는 1962년 독립과 함께 프랑존을 탈퇴하였으나, 1967

년에 복귀하였고, 모리타니와 마다가스카르는 각각 1967년과 1973년에 프랑존을 탈퇴하였다. 1975년에 독립한 코모르는 우선 프랑존에 잔류하였으나, 1981년 별도의 중앙은행을 설립한 가운데 프랑화(FRF)에 대한 페그제를 유지하였다.

CFA 프랑은 1948년 1 CFA 프랑 = 2 프랑스 프랑(FRA)으로 고정되어 운영되었다. 1960년 프랑스가 100 舊프랑 = 1 新프랑의 화폐교환을 실시함에 따라 1 CFA 프랑 = 0.02 프랑스 프랑(FRF)으로 자동조정되었다. 이후 1980년대를 거치면서 CFA 프랑 사용국은 고질적인 경상수지 적자에 직면하였고, 프랑화와 연동으로 인한 CFA 프랑의 고평가가 그 원인으로 지적되었다.¹³⁾ 이에 1994년 프랑화(FRF)에 대한 100% 평가절하가 단행되어 1 CFA 프랑 = 0.01 프랑(FRF)의 환율로 조정되었다.¹⁴⁾ 70여 년의 기간 동안(1948~현재) 단 한 차례의 평가절하를 기록하였을 뿐 고정환율이 유지되었다는 것은 현대 통화제도의 역사상 보기 드문 예라고 할 수 있다.

2. CFA 프랑존의 운영체계

CFA 프랑존의 운영체계는 UEMOA와 CEMAC의 중앙은행인 BCEAO와 BEAC의 구조를 통해 살펴볼 수 있다.¹⁵⁾ 양 통화공동체의 중앙은행은 그 기능 및 구성, 운영방식에 있어서 유사하다. UEMOA와 CEMAC의 회원국은 각각 독립적인 중앙은행을 갖추고 있으나, 통화 및 환율정책, 외환보유고의 관리, 통화의 발행권한은 각각 BCEAO와 BEAC에 이전되어 있다. 이 중앙은행들은 각각 1인의 총재를 비롯하여, 통화정책위원회와 운영위원회를 갖추고 있으며,

13) Claude Freud, “La zone franc est-elle le bouc-émissaire de l’échec du développement?” *Cahiers d’Etudes Africaines*, Vol. 31, No. 121-122 (1991), p. 167, pp. 159-174; Fulbert Gero Amoussouga, “La dévaluation du franc CFA et les marchés parallèles de change autour de la zone franc: le cas du marché du Naira contre franc CFA,” in Thierry Walrafen (ed.), *Hors-Serie Bretton Woods: mélanges pour un cinquantenaire* (Paris: Revue d’économie financière, 1994), p. 459, pp. 459-474.

14) 본 절 이후 별도의 표시가 없는 한 ‘프랑’은 프랑스 프랑을 의미하며, CFA 프랑을 언급할 경우에는 ‘CFA 프랑’으로 표기하도록 한다.

15) CEMAC의 중앙은행인 BCEAEC은 1972년 ‘중앙아프리카국가 은행 (BEAC: Banque des Etats de l’Afrique Centrale)’으로 대체되었다.

〈표 3〉 BCEAO와 BEAC의 비교

	서아프리카국가 중앙은행 (BCEAO)	중앙아프리카국가 은행 (BEAC)
목표 및 기능	• 통화공동체(UEMOA)의 통화 및 환율정책을 담당 - 통화정책의 주요목적은 물가안정이며, 이 목표를 저해하지 않는 선에서 통화공동체의 경제정책을 지원 • 통화공동체의 은행, 금융시스템을 감독 • 회원국의 외환보유고를 관리 • 통화공동체 내에서 통화발행권을 갖춘 유일한 기관 • 세네갈 다카르 소재	• 통화공동체(CEMAC)의 통화 및 환율정책을 수립, 집행 - BEAC의 주요목표는 화폐의 안정성을 보장하는 것이며, 이 목표를 저해하지 않는 선에서 회원국의 일반 경제정책을 지원하는 것이 가능 • 회원국의 외환보유고를 관리하고 결제시스템의 원활한 작동을 촉진 • 통화공동체 내에서 통화발행권을 갖춘 독점적 기관 • 카메룬 야운데 소재
구성	• 총재: UEMOA 정상회의에 의해 선출, 6년 임기, 연임 가능 • 부총재: 각료이사회에 의해 선출(2인), 5년 임기, 연임 가능 • 통화정책위원회 - UEMOA의 통화정책 및 집행수단을 결정 - 총재 및 부총재(2인), 각 회원국으로부터 1인, 프랑스 임명 1인, 각료이사회 임명 4인으로 구성 • 운영위원회 - 중앙은행의 일반적인 운영을 담당 - 총재 및 각 회원국 임명 1인, 프랑스 임명 1인	• 이사회 구성(총 6인) • 총재: CEMAC 정상회의에 의해 선출, 7년 임기, 연임 불가 • 부총재 및 사무총장, 총국장 3인: 6년 임기, 연임 불가 • 통화정책위원회 - 통화정책 및 외환보유고 운영을 담당 - BEAC 총재 포함 14인으로 구성 (각 회원국 및 프랑스가 2인씩 임명) • 운영위원회(총 14인) - 중앙은행의 일반적인 운영을 담당 - 각 회원국 및 프랑스가 2인씩 임명 - 2010년 이후 위원장직은 CEMAC 산하 중앙아프리카통화공동체(UMAC)의 각료이사회 의장이 수행
은행 감독	• 은행감독위원회 설립(1990년, 코트디부아르 아비장 소재) - UEMOA 내의 금융기관 감독 - 금융기관의 설립 및 취소에 관한 승인권한 보유 - UEMOA의 금융감독 관련 규제입법에 참여 - 구성: BCEAO의 총재(위원장), 각 회원국 재무부 또는 금융감독 기관의 국장급 인사 1인, 프랑스 정부 임명 1인, 각료이사회 추천 9인	• 중앙아프리카 은행감독위원회(COBAC: Commission bancaire de l'Afrique centrale) 설립(1993년, 카메룬 야운데 소재) - 금융규제 관련 준수여부를 감시, 미준수 발견 시 제재 담당 - 금융기관에 대한 서류 및 현장조사 권한 보유 - 통화공동체 내의 금융규제 입법을 지원 - 구성: BEAC의 총재 및 부총재, 3인의 감독관, 운영위원회 임명 7인(총재의 추천에 의거, 3년 임기, 두 번 연임 가능), 프랑스 중앙은행 총재가 임명한 금융감독기관 대표 1인

출처: Banque de France, "La Zone franc," *Note d'information* (July 2010), pp. 3-5; BCEAO 및 BEAC 홈페이지를 통한 저자의 정리 (<http://www.bceao.int/> 및 <https://www.beac.int/>)

은행감독을 위한 별도의 기구를 갖추고 있다. <표 3>은 BCEAO와 BEAC의 목표 및 기능, 구성 등을 비교하였다.

BCEAO와 BEAC의 운영구조에서 공통적으로 확인할 수 있는 점은 프랑스 정부가 임명한 대표자가 포함된다는 점이다. BCEAO의 통화정책위원회와 운영위원회에는 각각 프랑스 정부가 임명한 위원이 1인 포함되며, 은행감독위원회에도 프랑스 정부 대표가 참석하고 있다. BEAC의 경우 각 회원국은 통화정책위원회와 운영위원회에 각각 2명의 위원을 임명하는데, 프랑스도 2명의 위원을 임명할 수 있도록 되어 있다. 또한 금융감독을 담당하는 은행감독위원회(COBAC)에도 프랑스 중앙은행 총재가 임명한 1인이 선임되도록 규정되어 있다. 이로 인해 프랑스 정부는 CFA 프랑의 세부운영에 있어 제도적으로 영향력을 행사할 수 있다.

CFA 프랑존의 작동방식은 CFA 프랑 회원국과 프랑스 간에 형성된 통화협력에 기반을 둔다. 프랑스는 1972년 11월 CEMAC 회원국과 통화협력 협약을 체결하였으며, 이듬해인 1973년 12월에는 UEMOA 회원국과 협력협정을 체결하였다. 협력협정은 다음과 같은 4개의 원칙으로 요약될 수 있다. 첫째, 프랑스 재무부는 CFA 프랑의 자유로운 태환을 보장하고, 둘째, CFA 프랑과 기준화폐(프랑, 이후 유로) 간에는 고정환율이 보장된다. 셋째, 프랑존 내에서는 자유로운 자금이동이 가능하다. 넷째, 외환보유고를 공동으로 관리한다.¹⁶⁾ 이 원칙은 1939년 해외식민지를 대상으로 공포된 환율에 대한 공통법령에 포함된 내용과 매우 유사하다.

외환보유고 관리는 이중의 집중화를 통해 이루어진다. 먼저 CFA 프랑 회원국은 각각의 중앙은행(BCEAO와 BEAC)에 외환보유고를 집중, 공동으로 관리한다. BCEAO와 BEAC는 CFA 프랑의 자유로운 태환을 보장받는 조건으로 외환보유고 중 일부를 프랑스 재무부에 개설된 운영계좌에 적립한다. 설립 초기 양 통화공동체는 회원국의 재정정책 운영에 필요한 외환을 제외한 100%의 외환보유고를 이 운영계좌에 적립하였으나, 적립비율은 협력협정 체결 당시인 1973년 65%로 낮아졌다. 적립비율은 BCEAO의 경우 2005년 9월부터 50%로 낮아졌으며, BEAC 역시 2005년에는 70%, 2009년 12월부터는 50%로 하향조

16) Banque de France, "La Zone franc," *Note d'information* (July 2010), p. 7.

정되었다.

동 운영계좌를 통해 프랑존의 중앙은행들은 원칙상 무제한 당좌대월이 가능하다. 운영계좌는 양 통화공동체의 외환상황에 따라 흑자/적자 여부가 결정되는데, 운영계좌가 적자(마이너스)인 경우 균형을 위해 프랑스 재무부가 자금을 공여하게 되어 있다. 반면에 제도의 남용을 방지하기 위해 프랑스 정부는 설립 초기부터 일정 수준의 제한을 두고 있다. CFA 프랑존의 각 회원국은 단기부채(sight liabilities)의 최소 20% 이상의 외환보유고를 유지해야 하며, 정부에 대한 신용공여는 전년도 조세수입(BCEAO)이나 재정수입(BEAC)의 20%를 넘지 못하도록 하였다. 이러한 제도적 장치 외에도 협력협정은 CFA 프랑존 중앙은행이 다양한 공식·비공식 모임을 통해 프랑스와 협력할 것을 규정하고 있다.

이상에서 살펴볼 수 있는 CFA 프랑존의 특징은 다음과 같다. 첫째, CFA 프랑은 프랑스 재무부에 의해 태환성이 보장되는 바, 프랑스 정부가 최종대부자 역할을 하는 것으로 볼 수 있다.¹⁷⁾ 따라서 운영에 있어 프랑스의 영향력이 클 수밖에 없다. 이 체제는 일반 국가의 자발적인 통화위원회(가령 홍콩)와는 매우 다른 것이다. 둘째, 공동화폐인 CFA 프랑은 프랑스 프랑(이후 유로)과 철저한 고정환율제를 실시하는 바, 개별 회원국은 통화정책 상의 주권이 없으며, 통화공동체인 UEMOA와 CEMAC도 공동체 차원에서 독자적인 통화정책을 실시한다고 평가하기 어렵다. 셋째, 각국의 경제정책은 프랑스 중앙은행, 이후에는 유럽중앙은행(ECB: European Central Bank)의 통화, 환율정책에 의해 크게 좌지우지될 수밖에 없다. 가령 프랑화(유로화)의 주요 통화대비 평가절상이나 절하에 따라 CFA 프랑도 같은 움직임을 보일 수밖에 없다. 넷째, CFA 프랑존 회원국은 독자적인 통화주권이 없는 바, 재량적 판단에 의한 재정의 통화화(monetization) 조치가 불가능하다. 이후 살펴보겠지만, 이러한 특징 속에서 CFA 프랑 회원국은 다른 아프리카 국가들에 비해 훨씬 낮은 물가상승률을 보였다.

17) 유로화 출범 이후 CFA 프랑은 유로화에 페그되었으나, 운영계좌를 통한 CFA 프랑-유로화 간의 태환성은 여전히 프랑스 재무부에 의해 보장되고 있다.

III. CFA의 안정성에 대한 논의

1. CFA 운영의 당위성과 제약

1) 고정환율제로서의 CFA

IMF는 매년 전 세계 환율제도에 관한 보고서를 발표하는 데 있어 환율제도를 환율의 신축정도와 운영방식을 기준으로 8개의 대그룹으로 분류한다. 환율제도의 양 끝단에는 법정통화가 없는 경우와 자유변동환율제도가 있으며, 그 외의 제도는 양 제도의 절충으로 이루어진다. 이 중 CFA 프랑은 가장 강력한 고정환율제도인 ‘① 법정통화가 없는 경우’에 속한다. 비록 통화공동체 차원에서 공동의 통화를 갖더라도 개별 국가차원에서 환율운영의 자율성은 없으며, 그 가치가 프랑/유로화에 완전히 고정되어 있기 때문이다. 프랑스 중앙은행(1999년 이전의 경우)이나 ECB(1999년 이후)는 통화·환율정책의 수립 시 CFA 프랑존의 상황을 고려하지 않는다. 따라서 프랑스(유로존)-CFA 프랑존의 관계는 통화동맹이라기보다는 후자의 전자에 대한 환율연맹으로 간주되는 것이 타당하다.

고정환율제의 장단점에 관해서는 이론적·실증적으로 정형화된 사실이 확립되어 있다. 고정환율제의 장점은 환율의 안정성을 통해 물가 및 무역안정을 도모하고, 이를 통해 소비와 투자, 금융발전을 촉진하는 환경조성에 있다. 특히 무역량이 많은 국가의 화폐에 페그될 경우 환율변동이 무역과 국내물가에 미치는 영향을 축소할 수 있다. 반면에 단점은 대외불균형의 조절 기제로써 환율의

〈표 4〉 환율제도의 분류

고정환율제도	중간단계	변동환율제도
① 통화동맹 등 고유의 법정통화가 없는 경우 ② 통화위원회제도 ③ 전통적 페그제도	④ 수평밴드 페그제도 ⑤ 크롤링 페그제도 ⑥ 크롤링 밴드제도	⑦ 관리변동환율제도 ⑧ 자유변동환율제도

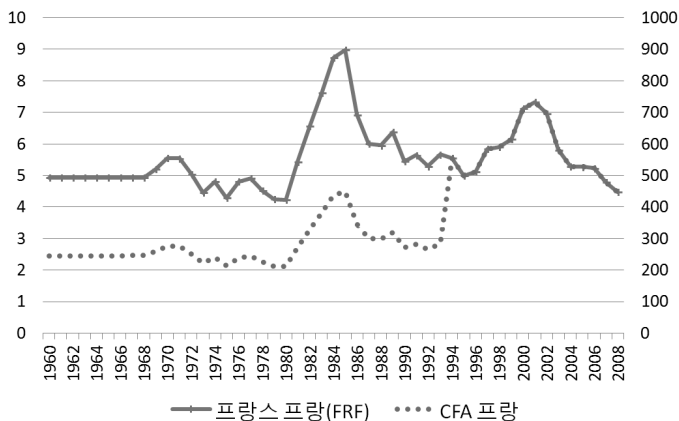
참고: ①에 가까울수록 고정환율제이며, ⑧에 가까울수록 변동환율제임
출처: IMF, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2014*
(Washington D.C.: International Monetary Fund, 2014), p. 1.

역할을 상실하는 바, 불균형 발생 시 국내변수들을 직접적으로 조정해야 하는 어려움이 있다는 점이다. 특히 국내 생산비용이 지나치게 높거나, 자국화폐의 강세현상이 지속될 경우 경상수지 적자의 심화 등 대외불균형에 직면할 가능성이 높다. 또한 고정환율제 유지를 위해 많은 외환보유고를 유지할 필요가 있다.

2) CFA 프랑 사용의 장단점

CFA 프랑은 고정환율제의 장점과 단점을 모두 갖고 있다. CFA 프랑의 장점은 다음과 같이 요약될 수 있다. 첫째, 확고한 페그제가 유지됨으로 인해 아프리카의 다른 화폐들에 비해 그 가치가 훨씬 안정적이다. 프랑스 프랑과 CFA 프랑의 환율은 1960년 1:50으로 고정된 이후 1994년 1월 단 한 차례의 평가절하(50%)를 거쳐 1:100의 고정환율이 유지되고 있다. 따라서 CFA 프랑의 미달러화 대비 환율은 <그림 2>에 나타난 바와 같이 프랑스 프랑(이후 유로)의 환율과 같은 변동을 보인다. CFA 프랑의 안정성은 독립적인 통화를 사용하고 있는 주변 아프리카 국가들과의 비교를 통해 확인할 수 있다. 아프리카 통화들은 1980년대 이후 대부분 미달러화 대비 큰 폭의 평가절하를 겪었으나, CFA 프랑은 1994년의 평가절하를 제외하고는 변동의 정도가 크지 않음을 알 수 있다.

〈그림 2〉 프랑스 프랑 및 CFA 프랑의 미달러화 대비 환율변화

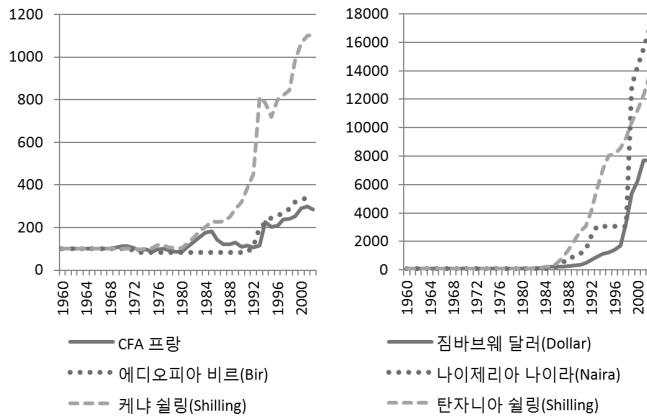


참고: 1) 1999년 이후 프랑스 프랑의 환율은 유로화 환율을 기준으로 계산 (프랑화×6.55957)

2) CFA 프랑은 1994년 프랑스 프랑 대비 100%의 평가절하를 단행

출처: CEPII 연간 환율 데이터를 통한 저자의 작성

〈그림 3〉 CFA 프랑 및 아프리카 국가들의 달러화 대비 환율변화



참고: 1) 1960년 환율을 100으로 하여 계산

2) 에티오피아 비르는 달러화 대비 고정환율제를 유지하였으나, 1992년에 변동환율제로 전환
출처: CEPII 연간 환율 데이터를 통한 저자의 작성

<그림 3>에 나타난 통화 중 CFA 프랑 정도의 평가절하에 그친 통화는 1992년까지 달러화 페그를 유지하였던 에티오피아 나이라(Naira)뿐이다. 프랑화에 대한 페그 및 태환성 보장은 통화에 대한 신뢰성을 높여, 양 공동체 화폐는 아프리카 내에서 비교적 폭넓게 활용되었으며, 심지어 주변 아프리카 국가의 지하경제 화폐로 쓰이기까지 하였다. 이로 인해 1980년대 중반 BCEAO는 유통되는 화폐의 30%를, BEAC은 40%를 매년 유럽과 다른 아프리카 국가로부터 매입을 통해 흡수하곤 했다.¹⁸⁾

둘째, 환율의 안정적 유지를 통해 경제활동의 안정성을 도모하고, 대외거래를 촉진시킬 수 있다는 점이다. 대체적으로 프랑존 국가들은 사하라 이남의 다른 국가들과 비교할 때 장기간 GDP 성장률도 더 높았고, 물가상승률도 낮았다. <표 5>에 제시된 바와 같이 UEMOA와 CEMAC은 비교대상인 서아프리카 통화존(WAMZ)에 비해 2000년 이전에는 GDP 성장률이 더 높았으며, 물가상승률은 훨씬 더 낮은 상태를 유지해 왔다.

셋째, 다른 아프리카 국가들에 비해 우수한 경제제도, 정책결정에 있어서의

18) Bernard Vinay, "La zone franc aujourd'hui," *Marches Tropicaux*, 28 Novembre 1986, pp. 2979-2993; Lelart, p. 203.

〈표 5〉 UEMOA와 CEMAC의 장기경제지표

	물가상승률	실질 GDP 성장률	재정수지	경상수지	수출증가율
<i>UEMOA</i>					
1970-79	10.2	3.3	-4.6	-8.0	6.7
1980-89	12	2.1	-5.2	-8.6	2.9
1990-99	9.5	3.5	-4.4	-7.0	9.6
2000-06	2.4	3.3	-2.5	-7.0	5.5
<i>CEMAC</i>					
1970-79	10.8	2.9	-3.2	7.6	0.9
1980-89	8.3	3.8	-3.1	-6.4	13.9
1990-99	5.7	6.8	-5.5	-10.7	4.1
2000-06	3.1	7.5	4.6	-6.5	17
<i>WAMZ</i>					
1970-79	14.6	3.4	-4.8	-1.9	1.6
1980-89	30.5	1.7	-4.9	-4.5	2
1990-99	18.7	1.4	-3.7	-4.5	6.9
2000-06	10.2	4.9	-2.6	-3.5	5.1

참고: 장기경제지표의 비교대상은 서아프리카 통화존(WAMZ: Western African Monetary Zone). WAMZ는 감비아, 가나, 기니, 나이지리아, 시에라레온으로 구성되며, 2003년까지 단일통화를 도입하기로 하였으나, 이후 수차례 연기되었음

출처: Gude (2008), p. 13

투명성 확보가 가능했다는 점이다.¹⁹⁾ 통화공동체 형성 및 운영과정에서의 공동의 규칙은 개별국가의 재량적 경제운영에 외압과 감시기제로 작용하였으며, 이는 거버넌스의 개선으로 이어졌다. 특히 BCEAO와 BEAC은 다른 국가들의 중앙은행에 비해 더 높은 평가를 받을 수 있었다(참고문헌).

반면에 CFA 프랑은 고정환율제의 단점을 고스란히 갖고 있다. 첫 번째 문제

19) Anne-Marie Gulde, "Overview," in Anne-Marie Gulde (ed.), *The CFA Franc Zone: Common Currency, Uncommon Challenges, International Monetary Fund* (Washington D.C.: International Monetary Fund, 2008), p. 3.

점은 대외불균형에 대한 조절기제로서 환율정책이 없다는 점이다. 앞서 언급한 바와 같이 프랑/유로화에 페그된 CFA 프랑은 CFA 프랑존의 경제상황과 상관 없이 그 환율이 결정된다. 따라서 프랑화(유로화)가 달러 대비 강세를 보일 경우 CFA 프랑 또한 강세가 될 수밖에 없으며, 임금 등 생산비용이 상승할 경우에도 해당국가의 실질실효환율이 상승함으로써 결과적으로 CFA 프랑이 고평가되는 상황이 발생했다. 이는 경상수지 악화의 주요 원인이 되었다.²⁰⁾

1980년대 중반까지 양호했던 CFA 회원국의 경제상황은 1985~1993년의 기간 중 특히 무역, 경상수지를 중심으로 크게 악화되었다. 이 시기에 나타난 현상은 다음과 같다. 첫째, 1985년 플라자 합의 이후 프랑화가 미달러화 대비 강세를 띠기 시작했다. 따라서 CFA 프랑도 강세를 띠게 되면서 통화가치의 고평가 문제가 본격적으로 대두되기 시작하였다. CFA 프랑화의 강세현상은 수출은 물론 경제성장률과 정부재정에도 부정적인 영향을 끼쳤다. 세수기반이 취약한 가운데 재정투입의 증가는 재정적자를 빠르게 증가시켰고, 정부채무의 지불유예 현상은 민간부문의 구축현상과 금융부문의 약화를 낳았다.²¹⁾ 둘째, 1980년대 중반부터 국제원자재가격이 하락하면서 CFA 프랑존 국가들은 경상수입의 감소를 겪기 시작했다. 그러나 고평가된 CFA 프랑과 재정지출의 증가로 인해 수입은 계속 증가하였고, 대부분의 프랑존 국가들은 경상수지 적자와 대외채무가 큰 폭으로 증가하였다.

두 번째 문제점은 CFA 프랑존이 통화통합의 경제적 조건에 점차 부합하지 않는다는 점이다. 앞서 언급한 바와 같이 통화공동체의 형성은 공동체 국가 간에 역내무역 비중이 높을 때 그 경제적 정당성이 확보된다. 반면에 CFA 프랑존은 성립 이후 프랑스와 CFA 회원국 양측의 관점에서 역내무역비중이 점차 감소하였다. 먼저 프랑스의 관점에서 살펴보면 구식민지 국가들과의 무역비중은 점차 감소세를 보여왔다. 식민지와의 무역은 1928년 프랑스 총무역의 19%를 차지하였으며, 제2차 세계대전 직전인 1936년에는 31%까지 증가하였다.²²⁾ 전

20) 가령 CFA 프랑 사용국인 카메룬은 인접국인 나이지리아와의 국경 무역에 있어 CFA 프랑의 고평가로 인해 임금, 에너지, 투자관련 비용이 높을 수밖에 없으며, 이로 인해 국경무역에서 적자를 기록한다. Philippe Hugon, *La zone franc à l'heure de l'euro* (Paris: Karthala, 1999), p. 84.

21) Gulde (2008), p. 8.

22) M. Leblanc, "La part du commerce de la France d'outre-mer dans le commerce extérieur de

쟁 중 무역감소와 식민지 국가의 수출입이 다른 국가(미국, 영국)로 전환되기도 하였으나, 전후 프랑스-식민지 국가 간의 무역은 다시 증가하여 1950년에는 프랑스 총무역의 60%가 식민지 국가들과 이루어졌다.²³⁾ 반면에 전후 유럽의 무역질서가 회복되고, 1958년 유럽경제공동체의 출범(EEC)하면서 프랑스의 대식민지 무역비중은 감소하였고, 특히 식민지 국가들의 순차적인 독립은 프랑스-구식민지 국가 간의 무역이 축소되는 결정적인 계기가 되었다.

CFA 프랑존의 관점에서도 대프랑스 무역의 중요성은 점차 감소하여 왔다. 1960년대에 CFA 프랑존의 무역 중 프랑스가 차지하는 비중은 매우 컸다(<표 6>). 1965년 대프랑스 수출은 CFA 프랑존 총 수출의 45.8%를 차지하였으며, 대프랑스 수입은 47.2%를 차지함으로써 프랑스와의 무역은 총무역의 거의 절반을 차지하였다. 그러나 그 비중은 지속적으로 감소하였는데, 프랑스의 총무역에서 CFA 프랑존이 차지하는 비중 또한 지속적인 감소세를 보여왔다. 또한 프랑스와 CFA 프랑존 무역은 그 구성상에 있어서도 비대칭성을 보여왔다. 프랑스는 CFA 프랑존에 주로 공산품을 수출하고, 1차 상품을 주로 수입하였다. CFA 프랑존이 생산하는 원자재 가격은 대프랑스 수출에 있어서는 환율변동이 없었으나, 프랑/달러화 환율의 변화에 따라 국제가격에 있어서는 큰 영향을 받을 수밖에 없었다.

〈표 6〉 CFA 프랑존과 프랑스 간의 상호 무역비중 비교

(단위=%)

		1965	1970	1975	1980	1985	1990
CFA 프랑존	대프랑스 수출	45.8	37.0	32.5	30.7	26.4	29.0
	대프랑스 수입	47.2	50.6	45.2	40.4	38.3	37.8
프랑스	대CFA 프랑존 수출	4.6	3.4	2.9	3.3	2.6	1.5
	대CFA 프랑존 수입	3.6	2.4	2.8	1.9	2.4	1.3

출처: IMF, "Direction of Trade Statistics"; Coquet and Daniel (1992), p. 257

la métropole," *L'information géographique*, Vol. 5, No. 4 (1941), p. 86, pp. 86-88.

23) Coquet and Daniel (1992), p. 256.

또 다른 문제점은 CFA 프랑존의 역내무역 비중이 적다는 점이다. 후술하겠지만, 그 이유는 회원국들의 제조업 기반이 취약하고, 원자재 생산에 특화된, 유사한 산업구조에 기인하는 바가 크다. 따라서 무역은 역외국(특히 유럽)과 이루어질 뿐 공동체 회원국 간에 무역량은 제도적 경제통합에도 불구하고, 증가하는데 한계가 있다.²⁴⁾

2. CFA의 평가절하와 그 효과

1980년대 중반 이후 CFA 프랑존 회원국이 공통적으로 경상수지 적자, 대외 채무의 증가현상을 보이자, CFA 프랑의 평가절하가 필요하다는 주장이 점차 설득력을 얻게 되었다. IMF와 World Bank와 같은 국제금융기구는 1980년대 후반부터 CFA 프랑의 고평가 현상에 대한 분석을 시작하였고, 주도국인 프랑스 정부와 평가절하 가능성을 논의하기 시작했다.²⁵⁾ 평가절하에 관한 구체적인 논의는 끝까지 비밀리에 추진된 것으로 알려져 있다. 가령 평가절하를 실시하기 한 달 전인 1993년 12월 프랑스 협력장관인 미셸 루생(Michel Roussin)은 프랑스 상원에서의 발언을 통해 ‘CFA 프랑의 평가절하는 고려대상이 아니라는 점’을 분명히 하였으며,²⁶⁾ 이와 같은 입장은 같은 기간 프랑스 외무부 고위관료들의 발언을 통해서도 재차 확인되었다.²⁷⁾ 반면에 평가절하 조치가 프랑스의 주도에 의한 것이었음은 분명하다.²⁸⁾

24) Germain Ndjieunde, “Differentiation des taux d’interet et zone monetaire: le cas de la zone franc,” *Tiers-Monde*, Vol. 16, No. 62 (1975), p. 408, pp. 407-416.

25) Gulde (2008), p. 9.

26) Kenneth B. Noble, “French Devaluation Of African Currency Brings Wide Unrest,” *The New York Times*, February 23, 1994, <http://www.nytimes.com/1994/02/23/world/franc-devaluation-of-african-currency-brings-wide-unrest.html?pagewanted=all> (검색일: 2015년 2월 11일).

27) Ernest Wilson, “French Support for Structural Adjustment Programs in Africa,” *World Development*, Vol. 21, No. 3 (1993), p. 336, pp. 331-347.

28) 평가절하 조치 직후 프랑스 총리인 에드아르 발라뒤르(Edouard Balladur)는 다음과 같은 발언을 한 바 있다. “CFA 프랑의 평가절하는 프랑스의 요청에 의해 이루어졌는데, 그 이유는 이 조치가 CFA 프랑존 국가들의 개발을 도울 수 있는 가장 좋은 방법이라 판단되었기 때문이다.” *Jeune Afrique Economie*, No. 178 (Avril 1994).

프랑화에 대한 50% 평가절하는 1994년 1월 12일에 전격 발표되었다. 아프리카 학자들의 연구 및 IMF의 문헌을 종합하면 평가절하 조치는 CFA 프랑존 회원국과 충분한 협의를 거치지 않고 진행되었다.²⁹⁾ 가령 세네갈 정부는 발표 직후 프랑화 평가절하를 수용하지 않을 것임을 발표하였다. 그러나 평가절하는 단행되었고, 이 조치는 IMF와 World Bank의 지원과 병행하여 이루어졌다.

평가절하 조치는 초기에는 생필품 가격의 즉각적인 상승과 시위, 파업 등 큰 사회적 혼란을 야기하였다. 특히 CFA 회원국은 공산품을 포함한 대부분의 생필품을 수입하기 때문에 큰 폭의 물가상승을 겪을 수밖에 없었다. 평가절하 이전인 1990~1993년 연평균 물가상승률은 UEMOA와 CEMAC이 각각 -0.06%와 -1.6%로 양 공동체는 지표상으로는 디플레이션 현상을 보이고 있었다. 반면에 1994년에 UEMOA와 CEMAC은 각각 31.5%와 33.8%의 물가상승률을 기록하였으며, 이듬해에도 10%를 상회하는 고물가가 계속되었다. 물가상승률이 5% 이내로 하락한 것은 1996년에 이르러서였다.

평가절하는 가파른 물가상승을 초래하였으나, 거시경제적 효과는 대체로 성공적이었던 것으로 평가된다.³⁰⁾ <표 7>은 평가절하를 전후한 실질 GDP 성장률과 GDP 대비 경상수지와 수출량의 변화를 정리하였다. 1990~1994년의 기간 중 UEMOA의 연평균 경제성장률은 1.2%에 불과했으며, CEMAC의 경우 전체 경제의 40%를 차지하는 카메룬이 경기침체를 겪음에 따라 이 기간 중 성장률이 0%에 가까웠다. 반면에 평가절하 직후부터 양 경제공동체의 성장률은 큰 폭의 증가세를 보이기 시작했다. 1994~1998년의 기간 중 UEMOA는 연평균 5.6%의 성장을 기록하였고, CEMAC도 5.1%의 높은 성장률을 기록했다. 물론 동기간 중 사하라 이남의 아프리카 경제가 연평균 3.6%의 성장률을 보이는 등 호황을 보였으나, CFA 프랑존 회원국의 성장률이 훨씬 높았다. 경상수지 적자도 상당부분 축소되었는데, 특히 UEMOA 경제의 40% 이상을 차지하는 코트디부아르의 경우 평가절하 전 GDP의 10%를 상회하는 고질적인 경상수지 적자를 기록하였으나, 평가절하 이후인 1994~1997년의 기간 중에는 경상수지 적자폭이 GDP 대비 2% 미만으로 감소하였다. 무엇보다 괄목한 만한 변화를 보인

29) CFA 프랑의 평가절하에 대한 결정은 1994년 1월 초 CFA 회원국의 공동운영 항공사에 관한 협의를 위한 모임에서 전격적으로 이루어졌다. Gulde (2008), p. 9.

30) Gulde (2008), p. 9.

경제지표는 GDP 대비 수출의 비중이다. 평가절하 이후 CFA 프랑존 회원국의 수출은 큰 폭으로 증가하였다. UEMOA와 CEMAC의 수출비중은 1990~1993년의 기간 중 연평균 GDP 대비 19.7%와 15.4%였으나, 1994~1997년의 기간

〈표 7〉 평가절하를 전후한 CFA 프랑존 회원국의 경제지표

	실질 GDP 성장률			경상수지			수출		
	1990~1994	1994~1998	1998~2002	1990~1993	1994~1997	1998~2001	1990~1993	1994~1997	1998~2001
UEMOA	1.2	5.6	2.0	-7.8	-4.7	-5.2	19.7	26.1	25.1
베냉	3.8	6.0	5.2	-6.3	-5.3	-6.2	15.9	21.3	16.3
부르키나파소	3.5	7.6	4.8	-2.0	-10.0	-10.5	7.9	9.5	8.9
코트디부아르	0.3	6.1	-0.6	-10.0	-1.8	-1.5	26.5	36.8	36.4
기네-비소	2.3	-4.1	3.9	-	-	-	-	-	-
말리	4.1	5.6	4.5	-7.4	-8.6	-8.9	12.9	17.2	20.7
니제르	1.0	5.3	2.7	-7.0	-7.4	-6.3	15.7	15.5	15.5
세네갈	0.6	4.7	3.7	-6.7	-4.3	-5.7	14.7	20.1	19.9
토고	-2.0	3.9	-0.2	-7.6	-7.5	-10.1	27.5	27.4	26.5
CEMAC	0.0	5.1	3.8	-2.8	-1.6	-2.0	22.5	33.5	34.0
카메룬	-2.5	4.8	4.2	-3.5	-2.3	-3.1	15.4	20.7	19.4
중앙아프리카	1.1	1.9	1.9	-4.2	-5.4	-5.1	9.1	15.2	14.4
차드	2.5	4.0	5.1	-4.4	-8.8	-15.2	12.6	18.5	17.4
콩고(DRC)	-0.4	2.8	3.3	-5.5	-6.2	-2.6	10.9	23.9	9.1
적도기니	8.0	36.3	29.5	-8.5	-56.9	-1.3	31.4	65.7	99.2
가봉	2.6	4.4	-2.9	0.1	10.9	6.3	41.6	56.7	53.4
사하라 이남 아프리카	0.4	3.6	3.5						

참고: 1) 경상수지와 수출은 각각 GDP 대비 %임; 2) UEMOA와 CEMAC의 경제지표는 해당 공동체에서 각 회원국이 차지하는 GDP 비중으로 가중평균하여 계산함; 3) 기네-비소의 경우 경상수지, 수출 관련 통계가 미비

출처: Global Insight(실질 GDP), Oxford Economics(경상수지, 수출)

중에는 각각 26.1%와 33.5%로 증가하였다. GDP 대비 수출량의 증가는 거의 대부분의 국가에서 나타났다. 경제성장이 안정되자 재정수입도 늘어났다.

반면에 평가절하 효과가 장기간 계속되었는지에 대해서는 이견이 존재한다. 평가절하 4~5년이 경과한 후 CFA 프랑존 국가들의 성장률이 다시 하락하였기 때문이다. <표 7>에 정리된 바와 같이 1998~2002년의 기간 중 사하라 이남 아프리카의 GDP 성장률은 3.5%로 이전 기간과 유사한 성장률을 유지하고 있는 데 반해, UEMOA와 CEMAC의 성장률은 하락세를 보였다. 특히 UEMOA의 경우 코트디부아르가 마이너스 성장을 기록하면서, 2.0%의 낮은 성장률을 기록하였다.

IV. CFA 프랑의 지속가능성: 무역관계를 통한 점검

2000년대 이후 CFA 프랑존 국가들의 경제성장률과 수출증가율이 저하되면서 유로화에 페그된 고정환율제를 그 원인으로 보는 시각이 확산되어왔다. 주변 국가들이 차츰 고정환율제를 포기하고 변동환율제로 이행하는 가운데, 수출 및 외자유입 증가현상이 나타났기 때문이다. 국가차원에서 수출주도 산업정책을 펴하는 경우 강세통화의 보유가 수출증가에 걸림돌이 될 수 있다는 인식이 확산된 것이다.³¹⁾ 또한 일부 학자들은 CFA 프랑의 유지가 장기적으로 지속가능할 것인가에 대해 의문을 제기해왔다.³²⁾ 이러한 맥락에서 본 장에서는 첫째, CFA 프랑-유로화 페그의 배경이 되었던 CFA 프랑존과 프랑스(EU) 간의 무역비중의 변화를 살펴본다. 둘째, CFA 프랑존 회원국의 무역구조를 살펴봄으로써, 평가절하가 수출증대에 미칠 수 있는 효과를 논의해본다.

31) Jacqueline Irving, "For Better or for Worse: The Euro and the CFA Franc," *Africa Recovery*, Vol. 12, No. 4 (April 1999), p. 25, pp. 24-29.

32) Julius Agbor, "The Future of the CEMAC CFA Franc," *Brookings Paper* (December 2012); Cécile Couhardea, Issiaka Coulibalyb, David Guerreiroa, and Valérie Mignon, "Revisiting The Theory of Optimum Currency Areas: Is the CFA Franc Zone Sustainable?" *Journal of Macroeconomics*, Vol. 38 (December 2013), pp. 428-441.

1. CFA 프랑존과 주요 무역상대국과의 관계 변화

1) CFA 프랑존과 유럽의 무역관계 변화

CFA 프랑의 출범 초기 대프랑스 수출입이 CFA 회원국의 총무역에서 차지하는 비중은 매우 컸다. 무역통계의 습득이 가능한 1960년대부터 살펴보면, 1965

〈표 8〉 CFA 프랑존 국가들의 총무역 중 대프랑스 무역비중

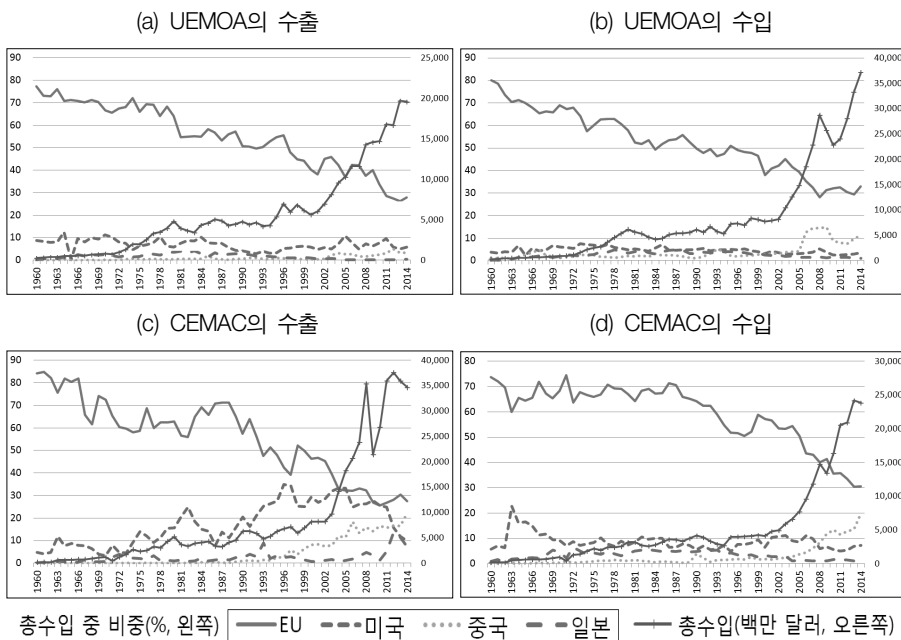
(단위=%)

	수출						수입					
	1965	1975	1985	1995	2005	2014	1965	1975	1985	1995	2005	2014
UEMOA	48.9	34.0	18.8	18.5	16.4	6.0	26.7	37.7	27.4	27.8	22.0	11.9
베냉	54.7	27.2	4.8	6.3	1.2	3.1	55.1	28.6	22	30.8	21.8	8.2
부르키나파소	14.4	18.8	29	15	23	5.9	0	44.7	23.7	25.6	18.5	13.6
코트디부아르	37.7	27.2	15.5	20.1	18.3	6.3	62.5	39.3	31.4	30.6	27.7	12.3
기네-비소	-	0.3	27.3	-	-	0.2	-	2.6	5.9	4.5	3	2.8
말리	5.8	9.8	16.1	2.9	4.3	2.1	21.3	34.1	18.7	19.3	13.0	11.7
니제르	56.3	63.7	65.6	52.4	47.8	30.6	53.8	30.5	25.9	25	14.5	12
세네갈	81.4	48.3	20.7	15.7	9.5	4.6	53.4	41.4	26.7	30.8	22.8	18.4
토고	43.5	39.2	23.1	6.6	1.4	1.7	31.4	35	31.9	26.6	17.6	7.6
CEMAC	24.7	22.9	22.9	13.2	5.8	3.8	27.7	34.7	35.8	23.7	22.2	10.5
카메룬	48.1	26.7	21.8	28.5	9.9	4.6	57.6	46.3	42.7	28	24.2	11.9
중앙아프리카	37.9	42.0	42.1	15.9	9.7	4.0	61.0	57.5	62.6	37.1	16.4	7.5
차드	45.4	6.8	4.4	8.1	0.7	0.2	46.9	37.2	33.2	39.1	21.7	11.8
콩고(DRC)	6.9	5.8	11.6	2.5	7.9	0.2	4.5	10.9	11.2	3.9	8.4	3.1
적도기니	-	-	2.4	3.2	4.0	8.3	-	-	-	8.2	12.1	5.6
가봉	46.2	36.7	28.7	10.4	6.3	1.6	58.6	63.4	46.7	43.8	40.4	24

참고: 1) 1980년 이전의 통계는 일부 국가의 수출입 통계자료 미비로 인해 실제보다 과소 측정되었음
출처: IMF, "Direction of Trade Statistics" (검색일: 2015년 2월 11일)

년 프랑스는 UEMOA 총수출의 절반을 차지하였으며, CEMAC 총수출의 1/4를 차지했다. 특히 세네갈, 베냉, 니제르, 카메룬은 총수출의 절반 또는 그 이상이 대프랑스 수출이었다. 반면에 총무역에서 프랑스가 차지하는 비중은 점차 감소세를 보여왔다. 2014년 대프랑스 무역은 UEMOA의 경우 총수출의 6.0%, 총수입의 11.9%에 불과하며, CEMAC의 경우에도 총수출의 3.8%와 10.5%에 불과하다. 특히 CEMAC의 경우 수출에서 프랑스가 차지하는 비중이 대미수출의 1/3, 대중수출의 1/6에 불과할 정도로 축소되었다. EU와의 무역으로 범위를 확대할 경우, EU는 여전히 단일경제권으로는 양 통화공동체의 가장 중요한 무역상대국이다. 그러나 대EU 무역비중 또한 지속적으로 감소하여 왔다. 1965년 대EU 무역은 CFA 프랑존 총무역의 80%를 차지하였으나, <그림 4>에 나타난 바와 같이 2014년에는 30% 미만으로 감소하였다. 이와 같은 변화는 신흥경제권의 부상에 따라 EU가 세계경제에서 차지하는 상대적 비중이 줄어들었다는

〈그림 4〉 CFA 프랑존 국가들의 주요 무역상대국 비교 및 총무역



참고: 1) 수출비중은 왼쪽(%), 총수출 및 총수입은 오른쪽(백만 US달러) 기준; 2) 1980년 이전의 통계는 일부 국가의 수출입 통계자료 미비로 인해 실제보다 과소 측정되었음
출처: IMF, “Direction of Trade Statistics”(검색일: 2015월 2월 11일)

점 외에도, CFA 프랑존 국가들의 무역상대국 다변화에 기인한다.

국가별 주요 수출상대국을 살펴보면 이러한 변화를 더욱 명확하게 확인할 수 있다. <표 9>와 <표 10>은 각각 UEMOA와 CEMAC의 2014년 5대 수출국을 보여주고 있다. 먼저 UEMOA의 경우 1~3위의 수출상대국 중 EU 회원국이 포함하는 경우는 코트디부아르와 니제르 두 국가에 불과하며, 중국, 인도 등 거대 신흥시장 및 지역 내 인접국가의 무역비중이 훨씬 더 높다. 이와 같은 상황은 CEMAC 회원국의 경우에도 마찬가지인데 6개 회원국은 모두 1~3위 수출대상국으로 중국을 포함하고 있으며, 차드, 적도기니와 가봉은 1~5위 수출

<표 9> UEMOA 회원국의 5대 수출대상국(2014년 기준)

(단위=백만 US달러)

	베냉	부르키나 파소	코트디 부아르	기네-비소	말리	니제르	세네갈	토고
1	중국	스웨덴	네덜란드	인도	남아공	프랑스	말리	부르키나 파소
	414 (20.6)	1,019 (40.9)	1,297 (10.1)	148 (91.4)	624 (29.7)	549 (36.6)	491 (17.5)	165 (12.2)
2	인도	중국	미국	싱가포르	중국	나이지리아	스웨덴	베냉
	335 (16.7)	147 (5.9)	1,089 (8.5)	5 (3.1)	437 (20.8)	326 (21.7)	195 (6.9)	150 (11.1)
3	부르키나 파소	말리	남아공	미국	아랍 에미리트	부르키나 파소	아랍 에미리트	가나
	189 (9.4)	142 (5.7)	893 (7.0)	4 (2.5)	162 (7.7)	271 (18.1)	150 (5.3)	129 (9.6)
4	레바논	프랑스	프랑스	포르투갈	스웨덴	중국	인도	니제르
	101 (5.0)	101 (4.1)	800 (6.3)	2 (1.2)	137 (6.5)	132 (8.8)	146 (5.2)	97 (7.2)
5	니제르	인도	나이지리아	파키스탄	말레이시아	미국	프랑스	인도
	98 (4.9)	99 (4.0)	610 (4.8)	1 (0.3)	116 (5.5)	42 (2.8)	114 (4.1)	82 (6.1)

참고: 괄호안은 해당 국가의 총수출 중 수출상대국이 차지하는 비중(%)을 의미함
출처: UNCTAD, "International Trade" (검색일: 2015년 2월 11일)

〈표 10〉 CEMAC 회원국의 5대 수출대상국 (2014년 기준)

(단위=백만 US달러)

	카메룬	중앙아프리카	차드	콩고(DRC)	적도기니	가봉
1	스페인	벨기에	미국	중국	중국	중국
	686 (14.1)	22 (24.4)	2,851 (79.2)	2,762 (40.0)	3,121 (24.8)	1,624 (18.2)
2	중국	중국	일본	잠비아	영국	일본
	588 (12.1)	21 (23.3)	362 (10.1)	1,653 (24.0)	1,882 (14.9)	1,501 (16.8)
3	인도	인도네시아	중국	이탈리아	싱가포르	호주
	490 (10.1)	7 (7.8)	147 (4.1)	598 (8.7)	1,098 (8.7)	1,134 (12.7)
4	이탈리아	콩고(DRC)	싱가포르	벨기에	브라질	미국
	401 (8.3)	6 (6.7)	29 (0.8)	312 (4.5)	1,071 (8.5)	810 (9.1)
5	네덜란드	아랍에미리트	방글라데시	한국	프랑스	인도
	400 (8.2)	5 (5.6)	28 (0.8)	256 (3.7)	964 (7.7)	798 (8.9)

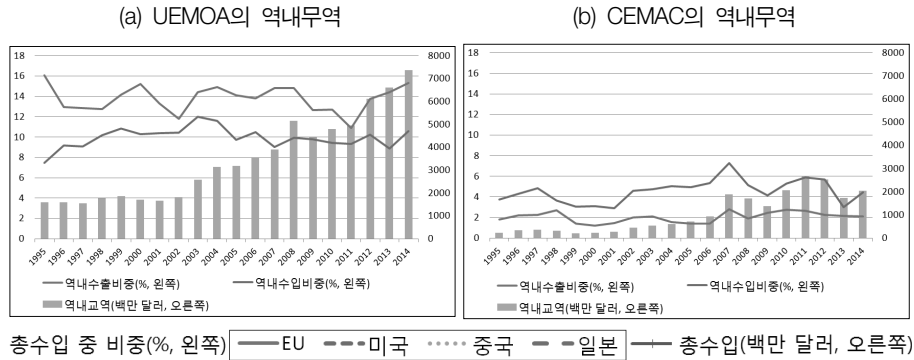
참고: 괄호안은 해당 국가의 총수출 중 수출상대국이 차지하는 비중(%)을 의미함
출처: “UNCTAD, International Trade” (검색일: 2015년 2월 11일)

대상국 중 유로화 사용국을 포함하지 않는다. 이러한 변화는 무역안정화를 이유로 유로화 페그제를 유지할 동기가 점차 감소하고 있음을 의미한다. 비유로화 사용국에 대한 수출이 대부분을 차지하는 상황에서 유로화가 강세를 떨 경우 대미, 대중국 수출에 있어서 불이익을 받을 수 있기 때문이다.

2) CFA 프랑존의 역내무역 변화

앞서 CFA 프랑존의 대외무역을 살펴보았다면, 이번에는 역내무역을 살펴본다. 단일통화의 사용은 역내국가 간의 안정적인 무역관계 구축을 촉진하기 위한 것이기 때문이다. <그림 5>는 UEMOA와 CEMAC의 역내무역 변화를 보여준다. 1995~2014년의 기간 중 UEMOA의 역내무역비중은 수출이 10~15%, 수입

〈그림 5〉 CFA 프랑존의 역내무역



출처: UNCTAD, “International Trade” (검색일: 2015년 2월 11일)

은 7~10% 수준이다. CEMAC의 경우 총수출 중 역내무역이 차지하는 비중이 채 3%에 못 미치며, 수입의 경우 3~7% 수준에 머물고 있다. 이러한 역내무역 비중은 유럽과 아시아의 경제공동체와 비교할 때 매우 낮은 것이다. 이는 무역 통합에서 통화통합으로 진행되는 Balassa의 이론으로는 CFA 프랑존을 설명할 수 없음을 다시 한번 확인하게 해 준다.

반면에 CFA 프랑존의 낮은 역내무역비중은 여타 아프리카의 경제공동체가 가진 공통적인 특징이다. 단일통화를 사용함에도 불구하고, CFA 프랑존의 역내무역 비중이 증가하지 않는 이유는 첫째, CFA 프랑존 국가들의 무역구조가 농업 원자재 및 천연자원 생산에 특화되어 있는 가운데, 그 구조가 유사하다는 데 기인하는 바가 크다. 수출구조 상의 보완관계가 적기 때문에 무역발생의 유인이 낮으며, 제조업의 발달 정도가 낮음으로 인해 산업 내 무역(intra-industry trade)의 발생유인도 적을 수밖에 없다. 두 번째 이유는 선진국 및 다른 지역에 원자재를 수출하고, 공산품을 수입하는 무역구조를 갖고 있는 바, 지역생산네트워크의 구축이 어려우며, 이로 인해 역내무역비중이 증가하는 데에는 한계가 있다.

2. CFA 프랑존의 무역구조

CFA 프랑의 평가절하 또는 변동환율제 전환이 수출증가의 결과를 낳을 수

있을까? 이 질문에 대해서는 의견이 엇갈려 왔다. 수출산업 육성을 위한 산업정책을 위해 평가절하가 필요하다는 주장은 주로 아프리카 학자들을 중심으로 전개되어 왔다.³³⁾ 반면에 CFA 프랑의 실질실효환율과 실질환율 간의 불일치 (misalignment)는 크지 않은 바, 별도의 평가절하는 필요없으며, 평가절하는 오히려 1994년의 상황과 같은 패닉현상을 불러일으킬 뿐이라는 주장도 있다.³⁴⁾ 그렇다면 CFA 프랑 회원국은 평가절하를 통해 수출을 획기적으로 증가시킬 수 있는 수출구조를 갖추고 있을까? 이에 대한 대답을 모색하기 위해서는 무역 개방도와 수출구조의 양 측면을 살펴볼 필요가 있다.

〈표 11〉 CFA 프랑존 회원국의 무역개방도(2014)

UEMOA				CEMAC			
	수출	수입	총무역		수출	수입	총무역
베냉	17.4	30.6	48.0	카메룬	20.3	28.4	48.7
부르키나파소	20.5	29.3	49.8	중앙아프리카	10.7	22.7	33.4
코트디부아르	40.8	40.3	81.1	차드	34.2	42.5	76.7
말리	21.4	28.3	49.7	콩고(DRC)	39.5	48.4	87.9
니제르	21.1	42.3	63.4	가봉	54.2	30.1	84.3
세네갈	24.9	44.5	69.4				
토고	39.6	58.7	98.3	사하라 이남	23.7	22.8	46.5

참고: 1) 무역개방도 = (수출입/GDP)x100; 2) 기네-비소 및 적도기니는 데이터는 관련 데이터 미비;

3) 수출입은 말리를 제외하고는 상품+서비스의 수출입을 의미하며, 말리는 상품의 수출입만을 계산에 포함시킴

출처: 말리-Global Insight, 그 외의 국가는 Oxford Economics

33) Demba Moussa Dembélé, “20 Years After Devaluation: What is The Future For The CFA Franc?” *Pambazuka News*, April 2, 2014. <http://www.pambazuka.net/en/category.php/features/91209/print> (검색일: 2016년 2월 11일).

34) Sosthène Ulrich Gnansounou and Audrey Verdier-Chouchane, “Misalignment of the Real Effective Exchange Rate: When Should the Franc CFA be Devalued Again?” *AfDB Working Paper*, No. 166 (December 2012); Pierre Villa, “Dévaluation du franc CFA et profitabilité à l’exportation,” *Economie Internationale*, No. 58 (1994).

우선, 무역개방도에 있어서 대부분의 CFA 프랑존 회원국은 높은 무역개방도를 갖고 있다. <표 11>에 제시된 바와 같이 특히 코트디부아르, 토고, 콩고(DRC)를 비롯, 가봉은 무역개방도가 80%를 상회하며, 내륙국인 중앙아프리카만 40% 미만으로 낮은 수준을 보이고 있다. 이러한 점을 감안할 때, 환율의 평가절하를 통해 수출을 늘릴 수 있는 기초적인 조건은 성립한다고 볼 수 있다. 반면에, UEMAO의 코트디부아르와 CEMAC의 가봉을 제외하고 대부분의 회원국은 수출보다 수입이 훨씬 많은 무역구조를 갖고 있다. 이는 1차 생산품을 수출하고, 식품 및 공산품을 수입하는 무역구조를 반영하는 것이다. 이러한 무역구조 속에서 평가절하는 수출증가를 기대할 수 있으나, 동시에 수입품 가격의

<표 12> CFA 프랑존 회원국의 수출구조: 총수출 중 부문별 비중(2014)

		식품 관련 농산물	농산물 원자재	광물	연료	공산품	기타
UEMOA	베냉	19%	36%	4%	15%	18%	7%
	부르키나파소	12%	23%	6%	7%	8%	44%
	코트디부아르	49%	8%		20%	16%	6%
	기네-비소	95%	-	-	-	-	5%
	말리	7%	31%	-	-	12%	50%
	니제르	14%	-	20%	37%	28%	2%
	세네갈	35%	-	6%	20%	27%	12%
	토고	17%	6%	11%	16%	43%	7%
CEMAC	카메룬	19%	16%	-	54%	8%	3%
	중앙아프리카	45%	-	25%	-	8%	22%
	차드	4%	-	-	94%	-	2%
	콩고(DRC)	-	-	77%	15%	-	8%
	적도기니	-	-	-	94%	4%	1%
	가봉	14%	-	7%	65%	11%	3%

참고: 수치가 없는 경우(‘-’로 표시) 해당 품목은 기타 항목에 포함됨
출처: UNCTAD, “General Profile 2014” (검색일: 2015년 2월 11일)

급등으로 인해 단기적으로는 인플레이션에 시달릴 가능성이 매우 높다.

수출구조 측면에서 공통적으로 확인할 수 있는 점은 공산품의 수출비중이 매우 낮다는 점이다. <표 12>에 나타난 바와 같이 토고만 총수출 중 공산품의 비중이 40%를 상회할 뿐 다른 국가들은 모두 30% 미만이며, 상대적으로 경제 규모가 큰 코트디부아르와 카메룬도 공산품의 비중이 각각 20%와 10% 미만이다. 대부분의 국가들은 식품 관련 농산품이나 농산품 원자재(예: 면화), 광물 및 연료가 수출품목의 대부분을 형성한다. 이와 같은 산업 및 수출구조는 대외 경제 변화에 취약한 문제점을 갖고 있다. 우선 1차 원자재의 경우 차별화 정도가 낮아 국제가격의 변화에 따라 수출의 증감여부가 크게 영향을 받는다. 가령 달러 대비 유로화 강세현상이 나타날 경우 수출이 감소할 가능성이 공산품의 경우보다 더 크다. 둘째, 특정품목에 대한 과도한 수출편중 속에서는 국제수요 및 공급변화에 따라 무역수지가 크게 영향을 받을 수밖에 없다.

이러한 점을 감안할 때, 유로화에 페그된 CFA 프랑은 대외무역관계에 있어서 점차 경제적 정당성을 상실해가고 있는 것이 분명해 보인다. 또한 수출중심의 경제에는 점차 부합하지 않는 제도로 평가할 수 있다. 반면에 여러 연구가 지적하는 바와 같이 CFA 프랑의 존재의미는 회원국의 대외경제적 성과보다는 거시경제의 안정성에 있다는 사실도 무시할 수 없다.³⁵⁾ 또한 CFA 프랑이 아프리카 내에서 경제공동체 형성의 기제로 작용해온 점도 평가를 받아야 하는 대목이다.

그렇다면 대외무역관계에 있어 점차 설득력이 적어지고 있는 CFA 프랑존이 지금의 형태로 존속되기 위해서는 어떠한 조건이 필요할까? 경제공동체가 장기간 지속될 수 있기 위해서는 첫째, 경제통합에 대해 시장주체들의 지지가 유지될 것, 둘째, 일부 국가의 통합에 대한 반발을 정치경제적 수혜 제공을 통해 무마시키는 관대한 헤게모니 국가의 존재가 필요하다.³⁶⁾ 이 논리를 CFA 프랑존에 적용할 경우 첫째, CFA 프랑의 사용이 회원국 간 역내 및 대EU 무역·투자를 촉진하고, 이를 통해 지역생산네트워크 형성에 기여할 수 있어야 한다. 반면에 이와 같은 변화는 통화사용뿐만 아니라, 경제통합과 관련된 역내인프라

35) Gulde (2008), p. 13.

36) Walter Mattli, "Explaining Regional Integration Outcomes," *Journal of European Public Policy*, Vol. 6, No. 1, p. 16 (1999), pp. 17-18, pp. 1-27.

의 개선과 무역촉진과 투자유치에 부합하는 정책 및 거버넌스의 개혁과 관련된 문제이다. 따라서 이와 같은 논의는 CFA 프랑화 자체의 문제 외에도 UEMOA와 CEMAC의 경제통합과 관련된 이슈로 계속 부각될 것으로 보인다. 둘째, 현재의 CFA 프랑 체제가 유지되는 데에는 프랑스의 역할을 빼놓을 수 없다. 본 연구에서는 프랑스와 CFA 프랑존 간의 정치적 함수관계는 논의하지 않았으나, 이는 추가적인 연구가 필요한 부분이다.

V. 결론

CFA 프랑존 회원국은 설립 이후 단 한 차례의 평가절하만 겪은 채 비교적 안정적인 통화공동체를 유지하여 왔다. 이 체제는 고정환율제와 프랑스 재무부를 ‘최종대부자’로 한 태환성 보장에 기초하고 있다. 반면에 거시경제상에서의 안정적 성과에도 불구하고, 고평가의 문제가 지속적으로 제기되어 왔으며, 특히 수출중심 경제에는 부합하지 않는 환율제도라는 평가를 받아왔다. 또한 대프랑스 무역비중이 점차 감소함에 따라 출범당시의 취지에 점차 부합하지 않는 양상이 점차 두드러졌고, 이 지적은 유로화 페그로 전환된 이후에도 계속되었다. 본 연구에서는 CFA 프랑존 국가들의 주요 무역상대국과 역내무역 비중, 무역개방도 및 수출품 구성 등을 살펴봄으로써 이와 같은 주장의 근거를 확인하고자 하였고, 평가절하 시 발생할 수 있는 효과를 논의해보고자 하였다.

유로화에 연동된 CFA 프랑이 점차 페그제의 정당성을 상실해가는 것은 분명해 보인다. 또한 여러 연구들은 CFA 프랑존은 애당초 최적통화지대의 기준에 부합하지 않음을 지적한다. 그러나 프랑스와의 제도적 협력관계 구축과 프랑(유로) 페그제는 CFA 회원국의 경제의 안정성에 기여해온 것은 무시할 수 없는 사실이다. 이러한 장단점을 감안할 때, CFA 프랑 체제에 대한 변화는 다음과 같은 시나리오로 논의가 전개될 것으로 예상된다.

시나리오 ①: 현 체제의 유지

시나리오 ②: 일부 국가의 CFA 프랑존 탈퇴

시나리오 ③: CFA 프랑의 평가절하, 이후 페그제 유지

시나리오 ④: CFA 프랑의 유로화 페그 포기 → 관리 가능한 변동환율제

먼저 유로화 페그에 대한 비판에도 불구하고, 공식적 차원에서의 개혁시도는 없다는 점을 감안하면, 현 체제가 계속 유지될 가능성이 높다. 유로화는 지난 수년간 달러화 대비 약세를 보이고 있으며, ECB의 통화정책 기조를 감안할 때, 유로화 약세는 당분간 계속될 가능성이 높다. 따라서 현 시점에서는 CFA 프랑의 고평가 문제가 과거보다 크게 제기되지는 않을 것으로 예상된다. 반면, 유로화가 강세로 돌아서고, CFA 프랑존의 경상수지가 악화될 경우 평가절하의 요구가 제기될 가능성이 높다.

두 번째 시나리오의 경우 경제통합에 대한 회원국의 정치적 의지를 감안할 때 현실화되기 어렵다고 판단된다. CFA 프랑존 탈퇴 시 통화주권을 회복할 수 있다. 그러나 반대급부로 기존의 최종대부자가 사라짐에 따라, 탈퇴국은 거시경제의 안정화를 위해 다량의 외환보유고를 유지해야 할 의무를 갖게 된다. 한편 회원국의 수입구조와 국내의 정치적 상황을 고려할 때, 가능한 선택은 아니라고 판단된다.

세 번째 시나리오는 1994년에 실행한 바 있는 방식과 유사한 평가절하를 단행하는 것이다. 현재 CFA 프랑존 국가들이 앓고 있는 대외불균형의 정도는 평가절하 당시의 상황에 비해 훨씬 양호한 편이며, 실질실효환율 또한 실효환율로부터 크게 괴리되지 않은 상태이다. 이러한 점을 감안할 때 CFA 프랑존 국가들이 수입물가의 폭등과 국내의 사회적 불안을 감수하면서 집단적인 평가절하를 실시할 가능성은 매우 낮다. 네 번째는 통화공동체를 유지하되, 유로화 대비 페그제를 포기하고, 대외적으로 관리가능한 변동환율제를 유지하는 것이다. 이는 독자적인 유로화에 대한 환율연맹이 아닌, 통화공동체 형성을 지향해 나가는 것을 의미한다.

현재로서는 현 체제인 ‘시나리오 ①’이 지속될 것이 유력하다. CFA 프랑존 회원국 차원에서 CFA 프랑존을 탈퇴하거나, 평가절하를 요구하는 공식적인 입장은 찾아볼 수 없다. 그러나 대외적 경제 상황은 CFA 프랑존의 성립 당시와는 매우 상이하기 때문에 앞에 언급한 네 가지 시나리오 속에서 긴장관계를 형성하며 발전해나갈 것으로 보인다. 특히 독자적인 통화공동체를 성립하는 ‘시나리오

④'의 경우는 중장기적으로 두 가지 선결조건이 성립할 때 논의될 수 있을 것으로 보인다. 첫째는 통화공동체로서의 안정적 조건에 부합하는 방향으로 CFA 프랑존이 경제적·정치적 변화를 성취해 가는 경우이다. 경제적 측면에서의 변화가 경제여건의 수렴을 의미한다면, 정치적 차원에서의 변화는 각국 간의 이견을 조율할 수 있는 공고한 조정기구의 수립과 공동의 규율이 필요할 것이다. 둘째는 통화의 신뢰성 구축이다. 이를 위해서는 정치적 압력으로부터 자유로운 공동체의 중앙은행과 운영체계의 확립이 필요할 것이다.

【참고문헌】

- 문성민·문우식. “남·북한 통화 통합방식에 관한 연구: 사례분석을 중심으로” 『경제논집』 제48권 제1호 (서울대 경제연구소, 2009).
- 우영환. “프랑스 아프리카의 단일통화인 세파프랑(CFA프랑)에 관한 연구,” 『아프리카 학회지』 제15권 (한국아프리카학회, 2002).
- Agbor, Julius. “The Future of the CEMAC CFA Franc.” *Brookings Paper* (December 2012).
- Allison, Simon. “The gilded cage: Who does the CFA franc really benefit?” *How We Made It in Africa* (April 10, 2015). <http://www.howwemadeitinafrica.com/the-gilded-cage-who-does-the-cfa-franc-really-benefit/> (검색일: 2016년 2월 10일).
- Amoussouga, Fulbert Gero. “La dévaluation du franc CFA et les marchés parallèles de change autour de la zone franc: le cas du marché du Naïra contre franc CFA.” In Thierry Walrafen (ed.). *Hors-Serie Bretton Woods: mélanges pour un cinquantenaire* (Paris: Revue d'économie financière, 1994).
- Balassa, Bela. *The Theory of Economic Integration* (Illinois: Richard D. Irwin, 1961).
- Banque de France. “La Zone franc.” *Note d'information* (July 2010).
- Coquet, Bruno, and Jean-Marc Daniel. “Quel avenir pour la zone franc? Observations et diagnostics économiques.” *Revue de l'OFCE*, No. 41 (July 1992).
- Couhardea, Cécile, Issiaka Coulibalyb, David Guerreiroa, and Valérie Mignon. “Revisiting the theory of optimum currency areas: Is the CFA franc zone sustainable?” *Journal of Macroeconomics*, Vol. 38 (December 2013).
- Dembélé, Demba Moussa. “20 years after devaluation: What is the future for the CFA franc?” *Pambazuka News*, Avril 2, 2014. <http://www.pambazuka.net/en/category.php/features/91209/print> (검색일: 2016년 2월 11일).
- Eyong-Echaw, Lawrence. “Devaluation of the CFA Franc: France Sucks Its Neo-Colonies Dry.” *Executive Intelligence Review*, Vol. 21, No. 8 (1994).
- Freud, Claude. “La zone franc est-elle le bouc-émissaire de l'échec du développement?” *Cahiers d'Etudes Africaines*, Vol. 31, No. 121-122 (1991).
- Gnansounou, Sosthène Ulrich, and Audrey Verdier-Chouchane. “Misalignment of the Real Effective Exchange Rate: When Should the Franc CFA be Devalued Again?” *AfDB Working Paper*, No. 166 (December 2012).
- Gulde, Anne-Marie. “Overview.” In Anne-Marie Gulde (ed.). *The CFA Franc Zone: Common Currency, Uncommon Challenges*, International Monetary Fund (Wash-

- ington D.C.: International Monetary Fund, 2008).
- Hugon, Philippe. *La zone franc à l'heure de l'euro* (Paris: Karthala, 1999).
- IMF. *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2014* (Washington D.C.: International Monetary Fund, 2014).
- Irving, Jacqueline. "For Better or For Worse: The Euro and The CFA Franc." *Africa Recovery*, Vol. 12, No. 4 (April 1999).
- Leblanc, M. "La part du commerce de la France d'outre-mer dans le commerce extérieur de la métropole." *L'information géographique*, Vol. 5, No. 4 (1941).
- Mattli, Walter. "Explaining Regional Integration Outcomes." *Journal of European Public Policy*, Vol. 6, No. 1 (1999).
- Ndjeunde, Germain. "Differentiation des taux d'interet et zone monetaire: le cas de la zone franc." *Tiers-Monde*, Vol. 16, No. 62 (1975).
- Noble, Kenneth B. "French Devaluation Of African Currency Brings Wide Unrest." *The New York Times*, February 23, 1994. <http://www.nytimes.com/1994/02/23/world/french-devaluation-of-african-currency-brings-wide-unrest.html?pagewanted=all> (검색일: 2015년 2월 11일).
- Pouemi, Joseph Tchundjang. *Monnaie, servitude, liberté: la répression monétaire de l'Afrique* (Paris: Édition Jeune Afrique, 1980).
- Villa, Pierre. "Dévaluation du franc CFA et profitabilité à l'exportation." *Economie Internationale*, No. 58 (1994).
- Vinay, Bernard. "La zone franc aujourd'hui." *Marches Tropicaux*, 28 Novembre 1986.
- Wilson, Ernest. "French Support for Structural Adjustment Programs in Africa." *World Development*, Vol. 21, No. 3 (1993).
- Zhao, Xiaodan, and Yoonbai Kim. "Is the CFA Franc Zone an Optimum Currency Area?" *World Development*, Vol. 37, Issue 12 (December 2009).

〈데이터 자료〉

- CEPII. http://cepii.fr/CEPII/fr/bdd_modele/bdd.asp
- Global Insight. <http://myinsight.ihsglobalinsight.com/>
- IMF. "Direction of Trade Statistics." <http://www.imf.org/en/Data>
- Oxford Economics. <http://www.oxfordeconomics.com/>
- UNCTAD. "International Trade." *Economie Internationale*, No. 58 (1994). <http://unctad.org/en/pages/DITC/DITC.aspx>

[ABSTRACT]

Institutional Framework of CFA Franc Zone and Changes In Its Trade Structure

Is It Sustainable?

Yoo-Duk Kang | Korea Institute for International Economic Policy

This study explores the sustainability of the current CFA franc regime and its possible changes in the future. For this purpose, this study reviews the development of CFA franc zone since its establishment, its governance and trade structures for the member states. Composed of 14 States in Sub-Saharan Africa, the CFA franc, pegged to French franc and later euro, had been regarded as successful currency regime in terms of macroeconomic stability. However, this regime has been widely criticized due to the loss of the monetary sovereignty of its member states and recurrent overvaluation of CFA franc. In addition, the continuous fall in trade share with France has raised a serious question on the sustainability of this regime.

Currently, the trade with France accounted only for 4% of the total trade of the CFA franc zone, while it was a half in 1960. Besides, the trade share with the European Union has been falling in the context of the diversification of trade partners. In the context that the CFA franc zone have increasingly high trade oneness, albeit concentrated in primary sectors, the current regime based on the hard peg to euro has been losing its economic justification, particularly from trade point of view. Due to this reason, it is expected that there will be recurrent pressure for changes toward more flexible regime, which reflect policy objectives

of member states.

Keyword: CFA Franc, Monetary Integration, African Economy, CEMAC, WAEMU

투고일: 2016년 3월 23일, 심사일: 2016년 5월 15일, 게재확정일: 2016년 6월 14일
