

Proceedings

2006 IGE / Prudential  
International Finance Lecture

# 아시아 경제통합과 세계 속의 한국경제

Asian Economic Integration  
and Common Asian Currency

*Eisuke Sakakibara*

Korea's Growing Stature  
in the Global Economy

*Charles Dallara*

## ***Eisuke Sakakibara***

현 일본 Waseda대 교수.

일본 대장성 국제금융담당 차관, Keio대 교수 등 역임. 대장성 차관시절 '미스터 엔' 으로 불리우던 국제금융 등으로, 세계금융체제에 관한 많은 의견을 내는 등 여전히 활발한 활동을 전개하고 있는 국제금융에 관한 세계적 석학임.

Michigan대 경제학 박사.

## ***Charles Dallara***

현 미국 국제금융연구소(IIF: Institute of International Finance, Inc.) 소장.

미국 재무부 차관보, 수석정책자문위원, 차관 등 역임. IMF를 거쳐 J.P. Morgan & Company 사장을 역임하는 등 민간부문과 국제금융기구에서도 많은 활동을 하였음. 미국 재무부 재직시에는 G-7 정책조정, 환율정책, 금융시장 자유화, IMF 및 World Bank 등 다자간 국제금융기구에 관한 업무를 수행한 바 있는 세계적 국제금융 권위자임.

Proceedings

2006 IGE / Prudential  
International Finance Lecture

# 아시아 경제통합과 세계 속의 한국경제

**Asian Economic Integration  
and Common Asian Currency**

*Eisuke Sakakibara*

**Korea's Growing Stature  
in the Global Economy**

*Charles Dallara*



---

## 머리말

아시아 경제통합은 과연 어느 정도 이루어지고 있으며 현재 활발한 논의가 전개되고 있는 아시아 공통통화의 출현 전망은 어떠한가? 앞으로의 세계경제 판도를 새롭게 만들 수도 있는 아시아 경제의 이와 같은 움직임은 우리 모두의 지대한 관심사가 아닐 수 없습니다.

이에 저희 세계경제연구원은 2006년도 IGE/Prudential 국제금융특강에 사계의 최고 전문가를 초청하여 그들의 탁견을 개진할 수 있는 자리를 마련하였습니다.

일본 Waseda대학교의 Eisuke Sakakibara 교수는 일본 대장성 국제담당 차관과 Keio대 교수를 역임하였으며, 현재 Waseda대학교 내 인도경제연구소 소장으로 활동하고 있습니다. 일본 대장성 차관시절 ‘미스터 엔’이라는 별명으로 세계적 명성을 얻은 바 있는 Sakakibara 교수는 아시아 경제가 빠르게 통합되면서 역사상 세계경제의 중심이었던 원래 자리로 재부상하고 있으며, 새로운 아시아인이라는 자각과 공통된 문화적 가치관을 지닌 막대한 인구의 아시아 중산층이 형성됨으로써 아시아는 생산 측면에서 뿐만 아니라 소비 측면에서도 세계경제의 주요 원동력이 될 것으로 진단하고 있습니다.

Sakakibara 교수는 아시아가 빠르게 경제통합을 이루면서 점차 세계 거대시장이 되어가고 있는 만큼, 독자적인 아시아 금융시장을 형

성하여 미국 달러화 중심의 국제금융체제로 인한 불편함을 해소해야 한다고 합니다. 이를 위해서는 30~40년의 장기목표로 아시아 공통통화 구축을 준비해 나가야 하며, Chiang Mai Initiative 및 Asian Bond Market Initiative와 같은 역내 금융협력을 통해 그 과정이 이미 시작되었다고 주장합니다. Sakakibara 교수는 우선 ASEAN+3를 주축으로 현재 세계 최고 수준에 있는 아시아 외환보유고의 5%정도를 역내 금융시장 육성과 환율안정 등의 용도로 별도 적립하여 이를 관리할 제도 및 기구를 구축하고, 역내 금융거래를 위한 아시아통화단위 바스켓(Asian Currency Unit Basket)을 운용·발전시켜 나가야 한다고 제안합니다.

미국 재무부 차관보, 수석정책자문위원, 차관 등을 역임한 바 있는 Charles Dallara 미국 국제금융연구소(IIF: Institute of International Finance, Inc.) 소장은 IMF를 거쳐 J.P. Morgan & Company 사장을 역임하는 등 민간부문과 국제금융기구에서도 많은 활동을 하였을 뿐 아니라, 미국 재무부 재직시에는 G-7 정책조정, 환율정책, 금융시장 자유화, IMF 및 World Bank 등 다자간 국제금융기구에 관한 업무를 수행한 바 있는 세계적 국제금융 전문가입니다. Dallara 소장은 한국이 선진국으로 가기 위해 동북아 금융허브(hub) 전략과 한-미 FTA를 추진하면서 이에 대한 준비를 하고 있지만, 자신감을 가지고 더 많은 조건을 충족시켜야 한다고 권고하고 있습니다. 특히 동북아 금융허브 전략과 관련해서는 많은 조치가 이루어지고 있지만 노동시장의 유연성 확보가 가장 시급하고 외국기업에 대한 보다 개방적인 시각이 중요하며, 이와 함께 조세정책과 이민정책도 동북아 금융허브 전략을 지원할 수 있어야 한다고 지적합니다.

Dallara 소장은 한-미 양국 간 전략적 관계의 중요성에 대한 인식 약화에 우려를 표명하면서 이번 한-미 FTA는 한국경제에 커다란 활력소가 될 것으로 내다보았습니다. 또한 한국이 중국, 유럽 등 주요 무역상대국들과의 경제적 유대관계도 강화해 나가는 것이 바람직하며, 과거의 성공에 집착하기보다는 당면 문제 해결에 집중하여 총체적 자신감을 확보한다면 한국은 세계 최고의 선진경제 중 하나가 될 수 있다는 견해를 피력하였습니다. ACU(Asia Currency Unit) 구상과 관련해서는 경제통합이 통화통합에 선행되어야 하며 한국은 금융허브 구축에 집중하여 경쟁력을 강화해 나가는 것이 우선이라는 의견도 제시하였습니다.

IGE/Prudential 국제금융특강은 푸르덴셜생명보험(주)의 후원으로 매년 개최되고 있습니다. 본 특강을 위해 물심양면으로 적극 지원해주신 푸르덴셜생명보험(주) 제임스 최 스펙만 회장님과 황우진 사장님을 비롯한 임직원 여러분께 깊이 감사드립니다.

2007년 1월

세계경제연구원  
이사장 사 공 일





---

## 차 례

머리말	3
<b>Asian Economic Integration and Common Asian Currency</b>	9
<i>Eisuke Sakakibara</i>	
번역문	35
<b>Korea's Growing Stature in the Global Economy</b>	61
<i>Charles Dallara</i>	
번역문	79



# Asian Economic Integration and Common Asian Currency\*

*Eisuke Sakakibara*

Today I'd like to talk about the Asian economic integration and currency cooperation. As you know, the Asian economic integration is proceeding very rapidly, driven by markets and private corporations. This is in contrast to the European integration. The European integration is driven by policy, by institution building. And it has come to the stage of having created a common currency. In terms of the institution building, Asian countries are lagging far behind the European countries.

But that does not imply that the economic integration is not proceeding. It is proceeding by private corporations. If you take statistics such as intra-regional trade, among East Asian countries it has now become 55% of the total. This is compared to 40% in 1990. So within the matter of the last 15 years, the inter-regional trade among East Asian countries (by East Asian countries, I'm now referring to ASEAN Plus Three) has increased by 15% and this trend is now accelerating. So if this trend continues, we expect the regional trade among East Asian countries to increase above 60% within the next four to five years. And the European Union's intra-regional trade at this moment is now 65%. And this 65% has been very stable for the last 15-20 years. So probably within a matter of the next ten years or so, intra-regional among East Asian countries trade will reach the level of the European Union, which means a virtual integration of trade and direct investment relationships among our countries.

---

\* Transcription of a speech given at the 'IGE/Prudential Lecture on International Finance' on Tuesday, September 12, 2006

So when people compare the East Asian integration with the European integration, people tend to have the perception that we are lagging quite significantly behind Europe. That is not true. Asian integration has already exceeded the level of NAFTA quite significantly. We are now approaching the level of the European Union.

People talk about diversity within Asia: differences in the developing stages, diversity in terms of the religions, races, values, and so on. But you have to look at the Asian integration from a different context from the European integration. With regard to the developmental stage, Asian integration is essentially a vertical integration, as compared to a horizontal integration among European countries. Of course, with the entry of Central- and Eastern European countries, the European Union is entering the stage of vertical integration to some extent. It started as a horizontal integration among the countries with similar developmental states. However, in the Asian integration, China and some of the Asian countries have vastly different stages of development. But because of that, the Vertical integration has gone fairly well. While both in Korea and Japan, maybe about 5-10 years ago there was a fear of China. There was talk about the hollowing out of the economy; there was talk about the loss of jobs in Korea and Japan, because of the competition with China. But it has not happened.

What has happened in this area is what you could call a win-win situation. Both Korea and Japan benefited enormously by integrating our economies with China. And the same thing could be said about China. What has happened in this area is that we have created a production network throughout the East Asian countries. This is sometimes called supply chain network. East Asia as a whole has become a giant factory. What is called the production process division of labor has taking place within this region. That is, the Korean companies or Japanese companies produce parts and components, say, in Bangkok, Thailand and then export those parts to China, then assemble all those parts and components in China. Then assemble the parts in China and then export that to the United States and Europe. I often jokingly remark to my American friends when they

talk about the necessity to appreciate the RMB. When they complain about the huge Chinese surpluses in regard to the United States. And I tell them, well, maybe 30-40% of those Chinese products are made in Japan. Some of those parts and components of High-tech Chinese products are made in Japan. So it is not only a Chinese surplus. It is a surplus of East Asian countries vis-a-vis the United States.

So that really tells a story about the East Asian countries. As a matter of fact, if you look at the trade, in East Asia, trade in parts and components has expanded enormously within this region. And when you talk about the trade of parts and components in the world as a whole, one of this region's characteristics is the eminence of parts and components. That is, a huge factory has been built in this region. And some way, Korean companies and Japanese companies have become multi-regional companies, spanning all over those countries. This network of production is now expanding.

Dr. Il SaKong has introduced me as heading the Indian Institute for Economic Studies in Japan. And what is noticeable with regard to India is that Indian-Chinese trade has been expanding very rapidly. Now India is the biggest importer from China. And the Indian exports to China are second only to the Indian exports to the United States. So not only East Asia, but also South Asia is now becoming part of this Asian division of labor, or this production network; a country like India is coming into manufacturing. This is a very conspicuous phenomenon. ASEAN Plus Three integration is proceeding, and this is expanding, toward India and Southeast Asia. Belatedly, institutional building has started, this is a topic I would like to touch on today, particularly in monetary and financial areas.

But before touching on that, let me mention the other very conspicuous phenomenon in this integration of East Asian economies. That is the emergence of a new middle class in this region. Of course, in areas like Japan and Korea, the middle class emerged much earlier than in other countries. But the emergence of the middle class in countries like China, in some of the ASEAN countries

is actually transforming this region quite significantly. That is to say that the life pattern or value of that middle class is quite similar; a new sensitivity of being Asian is now emerging among the middle class. You know, the middle class in Korea, the middle class in Japan, the middle class in Thailand, the middle class in China, have pretty much a similar type of life patterns. They drive cars; they eat fast food, they go and shop the brands items, they buy fairly luxurious apartments. And that similarity of life patterns in the middle class is now creating what could be called the awareness of being a new Asian. This awareness of being a new Asian or the creation of what could be called the common value among East Asian countries is quite explicit, despite the rise of nationalism here in Korea and in Japan, and elsewhere. So these are two sides of the same coin. As the new middle class emerges, politicians tend to use nationalism to increase their popularity. But at the same time, among those emerging middle classes, common values have been developing.

Look at the Japanese movie and television scene. It is full of Korean dramas and Korean movies. If you turn on the Japanese television, almost every hour you will hit a Korean drama. It's very fashionable these days. As you know, it's called the "Korean boom" in Japan. And this is not ending; this is just the start of that. And the same thing could be said about Japanese animation, Japanese pop music in the East Asian region. So that those middle classes are starting to share the same value judgment, the same tastes. And this is a very sound development, I think, in this region. Eventually, political nationalism could be overcome by this common value among those new emerging middle classes.

What is very important from the point of view of business is that a huge new market is now emerging in the East Asian region, or the Asian region in general. It is said that new middle class in China is between 200 and 250 million, which is twice the size of the Japanese population. If you combine the new middle class in the ASEAN countries, which is probably a combined 200 million, and combine that with Korea, Japan, and Taiwan, we have a huge cluster of middle classes in the East Asian region already. In addition

to that, it is said that in India, a 150-200 million member middle class is emerging. If you combine those middle classes in Asia together, this is more than the middle classes in the United States and Europe combined. That is to say, not only in manufacturing and production, but also in terms of final goods, in terms of consumer markets, Asia has already become the biggest in the world. As you know, the growth rate in this region is much faster than the growth rates of the countries in the rest of the world so that this biggest consumer market in the world is growing at a very rapid rate. So, within ten to twenty years, Asian region both in production and consumption will become the major engine of the world economy. It is already the major engine of the world economy, but it will become a much bigger engine within five to ten years.

When I was in the Ministry of Finance, negotiating with the United States, their persistent demand on Japan was to consume and consume and consume. And Larry Summers, my counterpart, used to say that the United States could not continue to be the spender of the last resort forever. But that situation now has changed. Domestic regional demand in Asia has been expanding. And the United States is no more the only spender of the world economy. True, it is spending too much; it is accumulating too many trade deficits. But now, China and East Asia are a much bigger consumer market; a much bigger final demand destination as compared with the United States. I think this is very important to recognize for our fellow Asians.

I often refer to history. This is not an emergence of new Asian markets like China and India. This is the reemergence of the Asian countries into world history. I often quote the numbers compiled by Angus Madison who is a very well known economic historian. According to his statistics, in the early 19<sup>th</sup> century the United Kingdom had already colonized a substantial part of Asia already. But even as late as 1820, with regard to the share of the GDP in the world, the Chinese share was 29%. India's was 16%. China and India together in 1820 had 45% of the world GDP. At that time, the United Kingdom, an emerging imperialist country, only had 5% of

the world GDP. By 1820, a substantial part of India was already colonized. But even at that time, India was the second-largest economy in the world. China, of course, was the biggest economy in the world. What we are experiencing in this moment is the reemergence of those sleeping giants. Asia had been the center of the world economy, from the 7<sup>th</sup> century or the 8<sup>th</sup> century, up until the 19<sup>th</sup> century. It was only in the last 150 years that western countries have dominated and colonized the Asian economies. And it is now changing. I've been saying throughout the last 5-10 years, that the 21<sup>st</sup> century is the century of Asian countries.

Asian countries are now integrating. One thing that could be said about the Asian integration is that this is open integration. This is not closed regionalism. In this production network in East Asia, both American and European countries are actively participating. And this region is open to all the countries in the world. This is probably somewhat different from the European integration. Again, there's a historical legacy in this. Up until the 19<sup>th</sup> century, Asia (China and India in particular) was at the center of the world trading mechanism. Even when you look back at the 15<sup>th</sup> and 16<sup>th</sup> centuries, to Columbus: Where did he sail? He targeted India. He wanted to come to India. Vasco de Gama of Portugal wanted to come to India. All those Europeans wanted to come to India, because India at that time was the center of the world trade. So Arab merchants, Italian merchants, Indian merchants and Chinese merchants monopolized those benefits of the world trade. So the Spaniards and the Portuguese wanted to get a share of those benefits of trade. That's why they wanted to come to India in the late 15<sup>th</sup> century and in the early 16<sup>th</sup> century. So historically, Asia has been an open trading area. And it is again becoming an open trading area.

Let me make one small comment on this: This is the age of globalization. Why regional integration? Why localization? On the surface, this seems to be a paradox, because in terms of IT, in terms of finance, and in terms of information, the world has become global. It has become almost costless to transfer information, to transfer technology, to transfer money. In terms of the finance and



information, it is truly global. What are costly in this world are the movement of physical goods and the movement of human beings. It's so easy to come to Seoul from Tokyo. It's only two hours; it's like a domestic flight. It's so time consuming and very tiring to go to New York. It takes 14 hours, with the time difference. So, in this global age, actually, distance counts, because the transfer of technology, information, and money has become costless, and has become global. So in this kind of global world, distance actually counts. It is much better to trade with the neighbors rather than to trade with the other continents. This may sound paradoxical, but this is an economic reality. So this kind of regional integration is only a natural outgrowth of the past developments of the world economy during the course of the last five or ten years, because of the globalization of banking and information and technology, regionalization is taking place in manufacturing and face-to-face service industries. So it is highly sensible to trade with your neighbors, and with countries that are close in terms of distance.

With that, let me move on to my main theme today, which is that as those trade and direct investments are being integrated in the region, some kinds of institution building have belatedly taken place. At the time of the East Asian crisis, Donald Tsang, the current Chief Executive of Hong Kong, was the Financial Secretary of Hong Kong, and has talked about the dual mismatch: The dual mismatch being the currency mismatch, and the maturity mismatch. These were one of the major causes of the East Asian crisis. That is, a huge amount of Asian savings was first channeled into US dollars in dollar denominated deposits. That is still taking place in this region. Most of the Japanese and Korean assets both private and public are still being channeled into US dollars. Then those US dollars were channeled back into this region in US dollars, in the short term. And that short term US lending was converted into local currencies for the long term. So there was a currency mismatch and a maturity mismatch. And when that money was suddenly withdrawn with some kind of trigger, the Asian crisis took place. So from that time on, concern of the authorities in this region, Korea, Japan, Hong Kong, China, and elsewhere, has been to a significant degree ad-

dressed to this currency mismatch.

How can we solve this currency mismatch? Two policies have been followed. One is what has been called the Chiang Mai Initiative, which is the use of foreign reserves to prepare for the time of the crisis. This Chiang Mai agreement is a bilateral swap agreement for the foreign currency reserves of the countries concerned. Right now, the Korean government, the Japanese government, and the Chinese government, along with the ASEAN countries are negotiating to multilateralize this bilateral swap agreement. I think these negotiations will probably succeed within the matter of a short period of time. Beyond this multilateralization of the Chiang Mai Initiative is the earmarking of foreign reserves. I've been proposing the setting aside of 5% of foreign reserves of East Asian countries. Foreign reserves of the East Asian countries have now exceeded \$3 trillion. This is an enormous amount. China has accumulated a huge amount of foreign reserves, now exceeding that of Japan. Chinese foreign reserves, Korean foreign reserves, and Japanese foreign reserves added together exceed \$2 trillion. So we should be able to make good use of those foreign reserves. If we can set aside 5% of those foreign reserves, it would be a huge amount. We could utilize those foreign reserves to mature securities market within this region, or to prepare for a time of crisis; for joint actions among those countries. Or perhaps five to ten years from now, we could conduct joint foreign currency intervention by the use of those full foreign reserves. This is a very significant institution building.

There may be some political difficulties, because we need to coordinate our monetary policies to some extent, even if it is a setting aside of 5% of our foreign reserves. But I think this is a feasible proposition for the countries. If we are to set aside 100% of the foreign reserves, this is a politically very difficult, because we've got to coordinate monetary policies completely. This could be done 30-40 years from now, but it cannot be done within the matter of 5-10 years. But something like setting aside 5% of the foreign reserves I think could be done even now, with the resolve of those

experts of the countries concerned, or with the resolve of the politicians of this region.

Along with this cooperation in foreign policy, some major developments have been taking place in the creation of Asian bond markets. This is called the Asian Bond Market Initiative. China, Korea and Japan, along with the ASEAN countries, in the Finance Ministers' meeting of ASEAN Plus Three, have been making strenuous efforts to create a regional bond market, that is, a bond market which is denominated in local currencies. There was some bond markets denominated in Yen. Those are called "Samurai Bonds" or "Shogun Bonds" alike, but other than the Yen, there has not been a major international flotation of the bonds in local currency. The ASEAN Plus Three Finance Ministers' meeting that was held in May 2005 has formally created four working groups to expedite the creation of the local bond markets. These are major developments. Asia Development Bank has been helping, and some of the export/import banks of various countries have been supporting from the sidelines. There has been an international flotation of bonds, denominated in local currencies: Thai Baht, RMB, Philippine Pesos, and so on. At this moment, they need some kind of semi-official assistance. The share of the regional bond market in 1999 was only 16.5% of the GDP. But in the year 2005, the regional bond market (that is, the international bond market denominated in local currencies, excluding the Yen, but including Vietnam, the Philippines, Indonesia, Thailand, Singapore, Malaysia, Korea and the People's Republic of China) has expanded to 48% of the GDP. Compared to the larger markets, like the US markets, which are about 150% of the GDP, this 48% is still very small. But this expansion of the regional bonds market by three times in eight years is quite a phenomenal development. If we could expand this local bond market to 100% of the GDP within 5 years, this would be a major development.

As a matter of fact, the East Asian region is a major source of savings of the world. Why should we channel those savings entirely to New York or London, and then let the financiers in New York

and London, or American or European investment banks mediate that money? Why can't we do that locally in this region by developing local bond markets? This is the basic idea of the countries concerned. Some major efforts are now being taken, and are succeeding to a significant degree. Finance ministry officials are consulting on this issue quite frequently, and holding negotiations about how to expand these efforts into the future. I'm hopeful that these efforts would bear fruit in developing local bond markets and local securities markets to channel Asian savings within this region, at least to a significant degree.

The other development that you may have noticed is the start of the studies of the Asian Currency Unit. The Asian Development Bank initially promoted it. Mr. Kuroda, the president of the Asian Development bank is a very strong promoter of the Asian Currency Unit. He was my successor as the Vice-Minister of Finance for International Affairs in the Ministry of Finance, and we are very close friends. But this Asian Currency Unit initiative has moved from the Asian Development Bank to the ASEAN Plus Three Finance Ministers' meeting. The Asian Development Bank is a very difficult international organization. It has various countries including the United States. In order to promote relatively regional initiatives, ADB may not be the final forum to do it. This Asian Currency Unit study has been shifted to the ASEAN Plus Three Finance Ministers' meeting.

This is a long-term proposition. When you talk about the Asian Currency Union, it will probably take another thirty or forty years. Sure, the Asian economy is being integrated in terms of trade and direct investment. But institution building is currently lacking. In order to build a common currency *ala* Europe, you need to unify monetary policy. Here, institution differences among the countries matter. China, for example, does not have a mature financial system yet. It will probably take another ten years before they liberalize capital account and before they come up with a solid and sound financial system domestically. The creation of the common currency would take a fairly long period of time. I also think that probably

it will take thirty years or so. I won't see it, or maybe I'll see it at my deathbed. But the first step has been taken by starting the study on the Asian currency unit. And I have just talked about the successful attempts to create an Asian bond market within the region. The next step in terms of the currency unification is to issue local bonds denominated in the Asian currency unit. That is the first thing that happened in Europe with regard the European currency units. You have some sort of unit, which is a currency basket for calculations. You float the bonds: Chinese sovereign bonds, or Korean sovereign bonds or Thai sovereign bonds or ADB bonds, denominated in ACU. And then transferred into local currency. I think that is possible within the matter of the next 2-3 years, if we can agree on some kind of Unit, even a tentative unit. Weights, in the ACU could be variable. With some kind of weights we could issue a bond denominated in that currency unit. And that is the first step.

I think the Finance Ministries or authorities concerned (Central Banks) are now targeting that first step in the use of ACU. This is a long-term proposition; we should not be hasty. Economic integration, both in trade and direct investment is proceeding. As I said, a new middle class is emerging. A new awareness of being a new Asia is emerging. The currency unification comes at the final stage.

But as intra-regional trade increases, it is very important that intra-regional currency values stabilize. Of course, the Korean economy is doing very well at this moment. But Korean Won might have appreciated a little too much against the Yen. So stabilization of the Korean Won with the Japanese Yen is very important. Stabilization of the Korean Won *vis-à-vis* the Chinese RMB is very important. Stabilization of the Japanese Yen *vis-à-vis* the RMB is important. We talk about the foreign exchange rate in terms of Dollars at this moment, because that's the only market we have. We don't have Won-Yen markets yet. We only have Won-Dollar and Yen-Dollar markets. But eventually, it is only natural that regional-foreign currency markets develop. Euro market has developed. Euro-Yen market has become a fairly big market in Tokyo, along with the

Yen-Dollar market. As the Chinese economy eventually liberalizes its capital markets; and as Hong Kong moves, following the RMB, it is only natural for the regional currency markets to develop. Why should we use US Dollars to settle a Korean-Japanese account? Why can't we use an Asian currency unit? Why can't we use local currencies? Of course, this takes time. US Dollar is the key currency, and it will continue to be the key currency for decades; there's no question about that. The Euro is emerging as the second key currency, and there have been some shift from US Dollars to Euro, but this is a slow process. And particularly when we talk about Asian currencies, this is a very slow and gradual process. But this is going to happen because intra-regional trade is expanding very rapidly. As I said at the outset, intra-regional trade will reach 65%, which is the level of the European Union at this moment. It is only natural for those countries to develop local currency markets, and to eventually settle the accounts in this region with local currencies.

A major shift in the currency markets would cause major confusions. Even now, if Japanese and Korean authorities all of a sudden decide to hold 50% of the foreign reserves in the Euro, that would be a disaster for the foreign currency market. Those moves have to be done very gradually, and very carefully. However, this is the trend.

As I said the 21<sup>st</sup> century is the century of Asian economies. For the Asian currency markets to develop, and for Asian Currency Unit to be used in transactions and settlement, is a long-term trend. We have to nurture it. As I said, the Asian bond market is now being created and rapidly developing. All those movements have to be coordinated effectively with the movements in trade, investments, and other areas. This region has to be an open region. Open-regionalism is the key word. We should maintain a good relationship with the United States, we should maintain a very close relationship with Europe, and participation by American and European companies in this region is extremely important.

But at the same time, localization is taking place. Even those

American and European companies that are active in this region are localizing their operations. They are multi-national companies. As far as their East Asian operations are concerned, they are East Asian companies. This globalization and localization are not mutually exclusive. And Korea and Japan are very close neighbors, and have been very close neighbors for the last 2000 years, and the Korea-Japan relationship is extremely important. As I said, at least at the level of the middle class, at the level of the mass, the relationship has been improving quite dramatically. I've been saying in Japan and elsewhere that it is a matter of time before the politicians of those two countries will catch up with the people of those two countries; they have to, otherwise they will eventually fail. To some extent, promoting nationalism benefits the political objectives of some political issues. But nationalism is not the key word. The common values of this emerging middle class in this region are the key. And this is developing a very close relationship, which culturally and economically has been developing within this region. Politics will have to catch up. I'm quite hopeful that Mr. Abe will catch up at least to some degree compared to the current administration in Japan. Thank you very much.

## Questions & Answers

---

**Q** In your view, what is the likelihood of success of integration in Northeast Asia alone, or possibly the East Asian members of APEC? In this way, the US Dollar could be used as the anchor currency.

**A** I'll be candid. If you use the US Dollar as the anchor currency, nothing changes. It is the anchor currency at this moment in Asia. Use of the US Dollar as an anchor currency in terms of the current situation means maintaining the status quo. As I said, we have to be very careful about moving to a different régime, because moving to a different régime usually involves major confusion in the

world market, as was the case in the world depression; that was the transfer of power from the United Kingdom to the United States. So we have to be careful. But having said that, I think that eventually the creation of an Asian currency is necessary. Yes, at this moment there is a rivalry between China and Japan. But there was also a rivalry between France and Germany at the outset of the creation of the European Union. France and Germany have been warring for hundreds of years. What I'm saying is that if France and Germany can form a coalition, why not China and Japan?

This is a long-term proposition. I'm not talking about two or three years from now, I'm talking about twenty years from now. I could say that Japanese civilization is a derivative of Chinese civilization, or that those Chinese, Korean, and Japanese civilizations are similar. I don't think it is that difficult if you think in terms of a long span, to have some sort of compromise among the countries of East Asia. Is it ASEAN Plus Three, or does it include other countries, like Australia, New Zealand, the United States, and so on? These have been the major issues of contention in the regional integration. In this age of globalization, distance matters because of the relative increase of the costs in the movements of goods and movements of human beings. Forming an economic integration with other continents, be it the American continent or Australia, really doesn't make much economic sense. I think that this sort of economic efficiency directs us toward the integration of neighboring countries. When I say neighboring countries, ASEAN Plus Three could be expanded to ASEAN Plus Four, or ASEAN Plus-some South Asian countries, because China is bordering with India. ASEAN countries are bordering with India. Border trade between China and India is now developing quite rapidly. Expansion into India is a natural development. And this regional integration should be an open integration, or should never antagonize the United States, or Australia, or New Zealand. This is the difficult part.



between Korea, China, and Japan?

**A** I would agree with this proposition that the Northeast Asian FTA needs to be promoted, whether it is initiated by Korea, Japan, or China. The obstacle to the FTA so far, both in Japan and Korea, has been agriculture. But I've been arguing in Japan that the Japanese agriculture products are quite competitive when it comes to quality products, like in manufacturing. Countries like Japan and Korea should concentrate on producing high-quality agricultural products. Japan is known to produce very high-quality tomatoes, apples and other kinds fruits, and they're exporting fairly well. Even with regards to rice, I've been saying that it's possible to export Japanese rice to the United States and elsewhere.

Sushi is a worldwide boom. I go to a sushi restaurant in New York quite often. But the worst part of New York sushi is the rice. I keep telling the New York restaurant owners to use Japanese rice, or maybe I should suggest Korean rice as well. But California rice does not suit the Japanese sushi. If we promote that image of Japanese rice or Korean rice, which is very well fit to make sushi, we may be able to export even Japanese or Korean rice. Some of the Japanese rice is very high quality. The price of rice is not that high anyway, so if you are going to pay \$100 per person in a sushi restaurant, why not use very high quality rice. I think this kind of change in strategy in terms of the agriculture policy is necessary for Japan, and probably for Korea as well. If we shift our agricultural policy toward high-quality production, or selective production of the agricultural products, I think we could open our agriculture markets quite significantly to the rest of the world. Of course, some of the concerns about the security need to be imposed. But with the imposition of those regulations in terms of the food, I think we could open our agriculture markets. If that's the case, I think it's possible to conclude our FTA among the countries in Northeast Asia. Already, trade is expanding quite rapidly within this region. And with an FTA, that expansion would accelerate.

**Q** Japan used to support monetary cooperation, based on G3 basket currencies. But recently, many Japanese policymakers argue for the introduction of ACU. What is the reason for this change? Why is there no declaration of long-term vision?

**A** This currency basket for the Dollar, Euro, and Yen, is quite different from the currency baskets such as the ACU. For the management of foreign reserves, for example, Singapore uses currency baskets. This is an implicit basket, putting weight on US Dollars, Euros, and Japanese Yen. That is the original concept of the basket: managing foreign reserves and portfolios of private companies, for example. This ACU, however, targets the creation of an Asian Currency Unit, which is a long-term proposition. If you include Euros, for example, or the Dollar, it would not lead to the creation of the Asian Currency Unit. So I think the two are different concepts. Some of the Japanese scholars are a little confused about those two baskets. But we should be very clear. Sure, the management of the foreign reserves at this moment, in a short period of time, you might use some kind of baskets, including the Dollar and Euro and so on. And some countries are doing that. Maybe China is doing that to some extent as well. Singapore is definitely doing that. And that's fine. As a method of calculating and managing the foreign reserves, that kind of basket is fine. But the ACU is targeting the creation of an Asian currency, perhaps thirty to forty years from now. Those are two different concepts, and we should not be confused between the two.

Secondly, why shouldn't the leaders of the countries declare like Europe that we would target the creation of the Asian Currency Unit, and so on? I hope we can do that. As reconciliation among the politicians of China, Korea, and Japan would proceed gradually, so that that kind of thing could become possible eventually. But Asian leaders having a common sort of objective of economic integration is very important. We have our differences here and there; that is only natural: different races, different countries different history. However, having a common objective is very important. The most likely com-

mon objective we could have at this moment is probably economic integration, because economic integration is already proceeding. We are cooperating with each other. Of course, we are competing with each other as well. But a kind of complementary relationship among the countries is proceeding. It is only a matter of time for the Korean president, the Chinese Prime Minister, and the Japanese Prime Minister to have some kind of common objective of economic integration in this region. Some of those Finance Ministry bureaucrats and some technocrats are talking about how to promote the integration. I think it is only a matter of time; maybe five or ten years, or less, that it will become a common political agenda among the countries concerned.

**Q** If you look at the world economy from a macroeconomic perspective, global trade imbalances are an issue. Asian savings finance the US deficit, and since you emphasized Asian consumption, what is going to happen to this relationship? What will the global economy look like once Asian consumption picks up?

**A** This is a major issue that confronts those experts in international finance. Obviously, the United States is over-consuming. Of course, China is over-investing. Over-consumption in the United States has long been a problem. However, the US could do that, because the US dollar is the key currency. In a somewhat informal way, the US is a central banker; they could issue dollar to support their over-consumption for a long period of time. But the time would come that this situation would maybe not be sustainable. The experts in international finance say that it may come next year, or it may come two years from now. It hasn't come yet, and the US economy is doing fairly well at this moment. But as the US economy weakens (signs of which we are seeing right now, here and there), this kind of major disruption in the world economy may happen, because the Euro is now emerging as the second key currency, and some people are worried about holding the US Dollar a little too much in case something like that happens.

I think that we need some kind of smooth transition. In order to have a smooth transition, we need to have some kind of negotiations. The G7 used to be that kind of forum, but the G7 is not functioning that well at this moment. So I'm somewhat worried that some kind of major disruption could take place within the matter of the next two to three years because of the unsustainability of world trade imbalances. But Asian regional demand is expanding. Asian domestic demand is expanding. That is a plus. We should gradually shift US demand towards Asian regional demand. And some kind of smooth transition to some different type of régime is absolutely necessary. In order to do that, we probably need some kind of an expanded version of the G7 including China to discuss those issues. As a matter of fact, the G5 was created to include Japan, to smoothly move to the world economic situation where Japan was expanding very rapidly. In this kind of situation where the East Asian countries are expanding very rapidly, we need to include East Asian countries in the international financial negotiations.

**Q** We are worried because China is developing intermediate goods and parts. Once this is completed, we will have nothing to export.

**A** That's true, to some extent. Eventually, a Chinese company like Haier will try to catch up with Samsung and LG, and Sony and Matsushita. So we have to be ahead of them all the time in terms of technological levels, in terms of innovation and so on. The Chinese are a very competent and innovative people, so it's a difficult competition. But this kind of intra-region competition is necessary to some extent. Localization of the companies concerned is necessary as well. Yes, China is a threat, but we could also build a complementary relationship with China if we advance in terms of the technology and innovations a little bit faster than China.

**Q** You cited the Chaing Mei initiative and the Asian Bond Market initiative as a symbol of the financial integration progress on the basis of

the ASEAN Plus Three framework. You also mentioned that the East Asian integration process should take the form of an open régime, rather than a closed system. I understand that Japan took the initiative to invite India, Australia and New Zealand on top of the ASEAN Plus Three framework. Which is more effective: The ASEAN Plus Tree framework, or the ASEAN Plus Six framework?

**A** Well, Japan has various ministries, and each ministry has different views against each other. My view is that ASEAN Plus Three should be the core. Since much work has started with ASEAN Plus Three, and actually, many working groups have been created to work on various projects. I think we should stick to ASEAN Plus Three for the time being. But it will eventually expand, to include India, for example. It is a natural development. Economic integration is taking place quite quickly between ASEAN and India, China and India, and Korea and India. Korean companies are very active in India right now. The inclusion of South Asian countries would probably develop quite naturally, as the relationship itself develops. That may even include Arab countries, and eventually even East African countries. These economic developments and corporate movements have already been taking place. However, as for institution building, I think we should stick to ASEAN Plus Three for the time being, because things are proceeding already. If expansion is necessary, why not expand to include India, Australia and New Zealand? My view is that India is a stronger candidate than Australia and New Zealand.

**Q** You rhetorically asked why Asian countries should channel savings and investment through New York and London agencies as opposed to each other, since they have so much foreign capital to lend. But the market knows the answer: Wall Street firms provide more efficient financial intermediation services. There are two conditions that must take place for the Asian Bond markets to emerge: One is the stabilization of intra-Asian currency values, and the capital markets in Asian countries should be developed to the level of global standards, and be internationalized. Are

the Asian bond markets focusing on these objectives? Is the Japanese capital market internationalized to the level of global standards? We should develop some scheme for the exchange rate policy coordination of financial policies among East Asian countries, while we know that the ACU won't be around until three or four decades from now. What do you propose as a short-term or medium-term approach to exchange rate policy coordination among Asian countries?

**A** First, I completely agree with you that American financial institutions have been much more efficient than Asian financial institutions. This efficiency and resilience of New York markets and New York financial institutions has been the major reasons why Asian savings are channeled through New York. I agree with you. But let me add that I was just talking with the President of Mizuho Corporate Bank yesterday. Mizuho Corporate Bank was forming an alliance with two major Korean companies recently. He said, "In terms of financial technology, Asian countries are lagging behind, but look at the Tokyo market; look at the Seoul market. Those people who are working for the investment banks are Japanese and Koreans. They may be trained in the United States; they may have their MBA from Harvard or Pennsylvania. But they are Koreans and Japanese. Why not invite them back to Mizuho Corporate Bank?" And he's actually doing that. In local markets, you need local expertise with a fairly high level of training. You have those people in Korea, and we have those people in Japan, so why not try to develop Asian financial institutions' technological level jointly. I'm not anti-American or anti-Europe in any sense. But we can catch up with some effort. And that is what needs to be done by Korean and Japanese financial institutions. After a long period of stagnation and banking problems, Japanese banks have finally started to embark on such efforts of internationalization. So I think we can make efforts in the markets, by private corporations to improve our technological level in financial engineering.

With regards to the cooperation in foreign exchange, what I've been proposing is to set aside about 5% of foreign reserves, and to

create some kind of mechanism to jointly manage them. The management mechanism could be negotiated at the outset. You don't have to use it aggressively. Setting aside 5% would not be that difficult. Why don't the central bankers or the ministry of finances' officials get together to try to manage them jointly? That would lead a long way to the cooperation in foreign exchange markets.

**Q** As follow-up to the earlier question, you suggested that the Japanese Government led this effort to create the East Asian Summit, which in addition to ASEAN Plus Three countries contains India, Australia, and New Zealand. This responsibility in leading the regional cooperation should be left in the hands of ASEAN Plus Three, at least for the time being. But for the time being, what do you see as the role of the East Asian Summit?

**A** The East Asian summit issue was a very contentious issue between Japan and China, as you know. China wanted to stick to ASEAN Plus Three, and Japan wanted to expand that ASEAN Plus Three forum to include three more countries. But although I'm Japanese, I've come to endorse the Chinese view that ASEAN Plus Three should be the core for the time being. You could invite the prime ministers, Mammohan Singh or Mr. Howard to the meeting. I have no objection to that, personally. But because things have started to move with this mechanism, we should stick to ASEAN Plus Three for the time being. Sure, we could invite various prime ministers, but I think that for the next four to five years, ASEAN Plus Three should be the core. Among ASEAN Plus Three, China, Korea, and Japan, are the keys.

**Q** In ten years, a lot has happened. As you pointed out, the strength of the economies have expanded, but despite all the discussions, real progress on this front is not really happening. Someone else mentioned "anchor" currencies, but I think that the anchor there is not the currencies themselves, but the full faith and credit of the sovereign powers behind

them. In spite of its economic power, the Euro has not succeeded in supplanting the Dollar because of that. Even if we grow economically, how can we have a coherent, sovereign power that can stand behind the currency or bonds?

**A** I do not necessarily disagree with you. The US dollar is the key currency and will continue to be the key currency for some time to come. We cannot change this fact. This is a very solid fact. Even the Euro will not become the key currency within the next five to ten years. However, if you look at forty to fifty years from now, things are difficult. In the BRICs report, Goldman Sachs predicted that the Chinese GDP would exceed the American GDP by the year 2050. So I'm not talking two, or five years from now, I'm talking 43 years from now. When the Chinese GDP exceeds that of the United States, some sort of change may take place. And I don't know about the Chinese military power vis-à-vis the US military power but at least in terms of the economic power, China and India combined, or China, India, and East Asia combined will become a dominant power in the world. I was in the government until 1999, and I was trained to think in terms of two or three years. Now I'm in academia, so I tend to think in terms of forty or fifty years. If you think in terms of forty or fifty years, some transition in the world economy is bound to happen.

**Q** Integration will result in each sovereign power having to forgo substantial monetary and fiscal policy making instruments. What will be the real value of integration?

**A** Again, I agree with you. Currency unification means loss of independence in terms of monetary policy. And that is a major problem with currency unification. That's why I think that currency unification will not take place that quickly. If we were to do that it would be thirty or forty years from now. But even then, currency unification *ala* Europe may not take place in Asia. How things will develop is very difficult to predict. Asia, if you look at the last 1500



years, has essentially been a merchant state. Things are decided by markets. Things are decided by corporations. How the markets develop in the coming ten to twenty years is probably the key. It may sound quite paradoxical, but in Europe and the United States, states are quite important. Many things have been decided by states, by institutions, by political decisions. But in Asia, many things are decided by markets, by corporations, by the private sector. So how will the private sector develop within the next four to five years, or even twenty to thirty years? Maybe twenty years from now, many of the Japanese companies' headquarters will be in Beijing or Shanghai, or maybe Hong Kong. Lots of things could happen. I'm not that certain that European-style integration will take place in this region. We will probably have an Asian version of unification, which is probably quite different from the European version.



## 요 약

일본 대장성 차관을 역임한 세계적 국제금융 전문가로서, 현재 일본 Waseda대학 내 인도경제연구소 소장으로 활동하고 있는 Sakakibara 교수는 아시아 경제통합과 통화협력의 당위성, 진행경과와 전망에 대해 설명하면서 아시아 각국이 아시아의 잠재적 역량을 자각하고 편협한 민족주의보다는 보편적 가치에 입각하여 개방적인 아시아 경제통합을 추진해야 한다고 주장한다.

아시아 경제통합이 급속히 진행됨에 따라 전체 교역량의 55%에 이르는 동아시아 국가 간 교역량이 4~5년 내에 60%이상이 되고 10여년 내에 EU 수준인 65%에 이를 것으로 전망한다. 동아시아 경제통합은 발전단계가 상이한 국가 간 수직적 통합으로, 전 지역이 하나의 커다란 공장처럼 생산네트워크를 이루고 있으며 국가 간 윈-윈(win-win)관계를 형성하면서 큰 충격 없이 원활하게 통합이 진행되고 있다고 평가한다. 이러한 경제통합과 아울러 동아시아 지역에서 기존의 일본, 한국, 대만에 추가하여 중국에 2억 5천만, 인도에 2억 등 유럽이나 미국을 합한 것보다 훨씬 더 큰 새로운 중산층이 형성됨으로써 아시아는 생산측면만 아니라 소비측면에서도 세계경제의 주요 동력이 될 것이고, 문화적으로는 공통의 생활패턴과 새로운 아시아인이라는 자각도 생겨나고 있는 것으로 관찰하고 있다. 아시아 경제통합은 지리적인 근접성을 이용해 시장과 민간 주도로 자연스럽게 진행되어 왔으며 과거 19세기 이전에 아시아가 세계경제를 주도했던 시절에 그랬던 것처럼 무역의 혜택을 전 세계가 공유하는 개방적인 특성을 가지고 있다고 지적한다.

아시아 경제통합을 뒷받침할 금융통합도 시작단계에 있다고 한다. 아시아가 세계에서 가장 많은 저축을 가지고 있으면서도 금융시장과 제도의 미비로 미국이나 영국 금융시장이 중개기능을 담당하고 있는 바, 통화 불일치와 만기 불일치로 아시아 국가들이 손해를 보고 있으며 이러한 것이 1990년대 후반 금융위기의 한 요인이 되었다고 강조한다. 지금까지 양자관계로 운영되어 오던 **Chiang Mai Initiative**를 다자간 협정으로 발전시켜야 하며, 3조가 넘는 세계 최대의 아시아 외화보유고 중 5% 정도를 적립해서 금융시장 육성과 금융위기나 안정적 환율운용에 활용하자고 제안한다. 현재 구상중인 **Asian Bond Market Initiative**를 위한 인프라를 조속히 구축해야 한다면서 이른바 아시아 공통통화(**Asian Currency Unit**)는 경제통합의 수준이나 정치적 이질성을 감안할 때 30-40년이 걸릴 장기적 과제이므로, EU가 그랬던 것처럼 첫 단계로 ACU통화단위 바스켓을 설정하여 채권발행 등에 활용하는 방안을 촉구한다. 또한 아시아 국가 간의 교역비중으로 볼 때 역내 국가 간의 환율안정이 중요하며 달러를 통한 간접환율에서 원-엔, 위안-엔, 원-위안 시장과 같은 직접환율의 지역통화시장을 발전시켜야 한다고 주장한다.

동아시아 국가들은 발전단계가 상이하지만 지난 2000년간 가까운 이웃으로 문화를 공유해 왔으며, 새로운 중산층의 대두에 따라 민족주의 보다는 아시아 중산층의 보편적 가치관에 입각하여 문화적·경제적 관계를 긴밀히 발전시켜나가야 한다고 역설하면서 정치인들도 이에 동참할 것을 기대하고 있다.

# 아시아 경제통합과 아시아 공통통화\*

*Eisuke Sakakibara*

오늘 본인은 아시아 경제통합과 통화협력에 대해 말씀드리고자 한다. 아시다시피 아시아 경제통합은 시장과 민간기업 주도로 매우 빠르게 진행되고 있다. 이는 유럽통합과 대조적이다. 유럽통합은 조직 및 제도 구축을 중심으로 추진되어 공통통화를 출범시키는 단계까지 이르렀다. 제도구축의 측면에서 보면 아시아 국가들은 유럽에 한참 뒤쳐져 있다.

그렇다고 해서 아시아 경제통합이 진행되지 않고 있다는 뜻은 아니다. 아시아 경제통합은 민간기업 주도로 진행되고 있다. 아시아 역내무역 통계를 보면 동아시아 국가 간 교역량이 전체교역량의 55%를 차지한다. 1990년에는 이 수치가 40%였다. 즉 지난 15년간 동아시아 국가 (여기서 동아시아 국가란 ASEAN+3 국가를 말한다) 간 역내무역이 15% 증가한 것이며 이러한 추세는 지금도 가속화하고 있다. 이와 같은 추세로 볼 때 동아시아 국가 간 역내무역은 앞으로 4~5년 내에 60% 이상 될 것으로 보인다. 유럽연합의 역내무역은 현재 65%로, 지난 15~20동안 지금의 수준에서 매우 안정된 상태이다. 동아시아 국가 간 역내무역도 아마 앞으로 10여년 내에 유럽연합 수준에 이를 수 있을 것이며, 그렇게 된다면 이는 동아시아 국가 간 무역 및 투자가 사실

---

\* 이 글은 2006년 9월 12일 개최된 'IGE/Prudential 국제금융특강'의 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 필자의 개인 의견임을 밝혀둡니다.

상 통합됨을 의미한다.

동아시아 통합과 유럽 통합을 비교할 때 동아시아가 유럽에 비해 크게 뒤떨어져있다고 생각하는 경향이 있는데, 이는 잘못된 것이다. 아시아의 통합은 이미 NAFTA의 수준을 훨씬 넘어섰으며 지금은 유럽연합 수준으로 접근하고 있는 중이다.

경제발전 단계, 종교, 인종, 가치관 등 아시아 내의 다양성에 관한 지적도 있다. 그러나 아시아의 통합은 유럽 통합과 다른 맥락에서 고찰되어야 한다. 경제발전 단계 면에서 보면, 유럽이 수평적 통합인데 비해 아시아는 기본적으로 수직적 통합이다. 물론 중부 유럽과 동유럽 국가의 참여로 유럽연합도 어느 정도 수직적 통합 단계에 들어서고 있다. 유럽연합은 발전단계가 비슷한 국가 간의 수평적 통합으로 출발하였다. 하지만 아시아 통합의 경우 중국 및 일부 아시아 국가들의 경제발전 단계가 큰 격차를 보이고 있지만, 오히려 그로인해 수직적 통합이 매우 수월하게 진행되고 있다. 약 5~10년 전 한국과 일본은 중국과의 경쟁으로 인한 한-일 양국의 산업공동화와 실업 문제를 제기하면서 중국에 대해 염려하면서 했지만, 별다른 문제가 나타나지 않고 있다.

아시아 지역에서는 이른바 “윈-윈(win-win)” 상황이 나타나고 있다. 한-일 양국은 중국과 통합됨으로써 큰 혜택을 얻고 있다. 이는 중국도 마찬가지라 할 수 있을 것이다. 아시아는 동아시아 전체에 걸친 생산네트워크(network)가 구축된 상태이다. 공급연결네트워크라 일컬어지기도 하는 이러한 생산네트워크는 동아시아 전체를 하나의 거대한 공장으로 만들었다. 말하자면 한국이나 일본 기업들이 태국의 방콕에서 부품을 생산하여 중국으로 수출하면, 중국은 이 부품들을 조립하여 미국이나 유

럽으로 다시 수출하는 것이다. 미국에 있는 본인 친구들이 중국 위안화의 절상 필요성을 언급할 때 본인이 가끔 농담처럼 하는 말이 있다. 즉, 엄청난 대미흑자를 내고 있는 중국 수출품의 30~40%는 일본 제품 인지도 모른다는 것이다. 중국산 첨단제품의 일부 부품들은 일본 제품이다. 따라서 중국의 대미 무역흑자는 중국만의 것이 아니라 동아시아의 무역흑자이기도 하다.

동아시아 국가들에 대한 이야기의 진실은 위와 같은 것이다. 사실 동아시아 지역의 무역구조를 살펴보면 역내 부품무역이 엄청나게 확대되고 있다. 그리고 세계 전체 부품무역의 특징 중 한 가지도 동아시아 지역의 비중이 높다는 것이다. 즉 동아시아 지역에 거대한 공장이 구축된 상태라는 것이다. 어떻게 보면 이 지역 모든 국가에 걸쳐있는 다 지역적(multi-regional) 기업들은 한국과 일본 기업들이며, 이와 같은 생산네트워크는 지금도 확대되고 있는 중이다.

사공일 이사장께서는 본인을 일본에 있는 인도경제연구소(Indian Institute for Economic Studies) 소장으로 소개한 바 있다. 인도와 관련하여 주목할 만한 사실은 인도-중국 간 무역이 급속히 확대되고 있다는 것이다. 지금 인도는 중국 상품의 최대수입국이다. 또한 인도의 대중국 수출규모는 미국에 이어 두 번째로 크다. 따라서 인도와 같은 나라가 제조업에 진출함으로써, 동아시아뿐만 아니라 남아시아도 아시아의 분업 체계 또는 생산네트워크의 일원이 되고 있다. 이와 같은 것이 매우 두드러진 현상이다. ASEAN+3 간의 통합이 진행 중이며 이러한 통합은 인도와 동남아시아로 확대되고 있다. 그리고 늦었지만 제도적 기틀도 구축되기 시작하고 있다. 오늘 본인은 이러한 주제, 특히 통화 및 금융 부문의 통합 문제를 다루고자 한다.

앞서의 주제를 언급하기 전에 동아시아 경제통합에 있어서 또 하나의 매우 두드러진 양상을 든다면, 그것은 동아시아 지역 내 새로운 중산층의 등장이다. 물론 일본이나 한국 같은 국가에서는 다른 국가들보다 훨씬 이전에 중산층이 형성되었다. 그러나 실제로 동아시아 지역을 크게 변화시키고 있는 것은 중국 같은 나라들과 일부 ASEAN 국가의 중산층이다. 아시아 중산층의 생활패턴이나 가치관은 아주 비슷하다. 이러한 중산층 사이에서 아시아인의 감성이 새롭게 나타나고 있다. 아시다시피 한국이나, 일본, 태국, 중국의 중산층들은 매우 유사한 형태의 생활패턴을 갖고 있다. 그들은 자동차를 가지고 있으며 패스트푸드(fast food)를 먹고 명품과 고급아파트를 구입한다. 이러한 중산층 생활패턴의 유사성이 이른바 새로운 아시아인이라는 자각성을 불러일으키고 있다. 이와 같은 새로운 아시아인에 대한 자각성 또는 동아시아 국가의 보편적 가치는 한국이나 일본, 또는 여타지역에서 민족주의가 대두되고 있음에도 불구하고 아주 선명하다. 이는 동전의 양면과 같은 것이다. 새로운 중산층이 등장하면서 정치인들은 대중적 인기를 위해 민족주의를 이용하는 추세이나, 동시에 신흥 중산층의 보편적 가치도 발전하고 있기 때문이다.

일본에서 영화나 TV를 보면 한국 영화와 드라마 일색이다. 여러분들이 일본 TV를 켜면 거의 매시간 한국 드라마를 보게 될 것이다. 최근에는 한국 드라마가 아주 유행이다. 아시다시피 일본에서는 이를 “한류”라고 한다. 이는 끝이 아니라 시작일 뿐이다. 동아시아 내의 일본 애니메이션(animation)과 대중음악도 같은 상황이라 할 수 있다. 동아시아 중산층이 동일한 가치관과 기호(嗜好)를 공유하기 시작하고 있는 것이다. 아시아 지역 내에서의 이러한 현상은 매우 건전한 발전인 것으로 생각된다. 결국 정치적 민족주의는 이와 같은 신흥 중산층의 보



편적 가치관을 통해 극복 가능할 것이기 때문이다.

기업 측면에서 볼 때 아주 중요한 사실은 동아시아 지역 또는 아시아 지역 전반에 거대한 단일시장이 새롭게 등장하고 있다는 것이다. 중국 신흥중산층의 규모는 일본 인구의 두 배인 2억 내지 2억 5천만 명이라고 한다. 여기에 ASEAN의 신흥중산층과 한국, 일본, 대만의 중산층을 합치면 동아시아 중산층 집단의 규모는 엄청나다. 게다가 인도의 신흥중산층 규모도 1억 5천 내지 2억 명이라고 한다. 따라서 아시아 전체 중산층 규모는 미국과 유럽 중산층을 합한 것 보다 더 많다. 말하자면 제조 및 생산뿐만 아니라 최종재화와 소비시장 면에서도 아시아는 이미 세계 최대 규모이다. 아시다시피 아시아의 경제성장률이 세계 여타지역을 훨씬 앞지르기 때문에 아시아라는 세계 최대의 소비 시장은 급성장하고 있는 중이다. 따라서 10~20년 내에 아시아 지역은 생산 및 소비 양쪽 모두에서 세계경제의 주요 원동력이 될 것이다. 그리고 아시아가 이미 세계경제의 주요 원동력이기는 하지만 5~10년 내에 그 역할이 더욱 커질 것이다.

본인이 일본 대장성에 있으면서 미국과 협상할 당시, 일본에 대한 미국의 끈질긴 요구는 소비 또 소비였다. 당시 본인의 협상 상대였던 래리 서머즈(Larry Summers)는 미국이 영원토록 최종소비자로 남아 있을 수 없다는 점을 언급하곤 하였다. 그와 같은 상황이 이제는 바뀌었다. 아시아 역내수요가 확대되고 있으며, 미국은 더 이상 세계경제의 유일한 최종소비자가 아니다. 사실 미국은 과도한 소비로 인해 많은 규모의 무역적자가 누적되어 있다. 그러나 지금은 중국과 동아시아가 훨씬 큰 소비시장이며 미국에 비해 훨씬 큰 최종수요 종착지이다. 이러한 사실을 인식하는 것이 아시아인들에게는 매우 중요하다고 생각된다.

본인은 역사를 자주 참고한다. 중국과 인도 같은 아시아 시장의 부상은 새로운 역사가 아니라 세계 역사에서 아시아 국가들이 재(再)부상하는 것이다. 본인은 가끔 유명한 경제사학자인 Angus Madison 교수가 집계한 수치들은 인용하곤 한다. Madison 교수의 통계에 의하면 영국이 19세기 초에 이미 아시아 대부분을 식민지화하였지만, 1820년대까지도 세계 전체 GDP에서 중국이 차지하는 비중은 29%였고 인도의 비중은 16%였다. 1820년대의 세계 GDP에서 중국과 인도가 차지하는 비중이 45%였던 것이다. 그 당시 신흥 제국주의국가였던 영국이 세계 GDP에서 차지하는 비중은 5%에 불과했다. 1820년경에 인도의 대부분은 이미 영국의 식민지가 된 상태였다. 하지만 그 당시까지만 해도 인도는 세계 2위의 경제대국이었다. 세계 1위의 경제대국은 물론 중국이다. 현재의 상황은 잠자고 있던 두 거인의 재부상이다. 아시아는 7~8세기부터 19세기까지 세계경제의 중심지였다. 서방국가들이 아시아 각국 경제를 지배하고 식민지화한 것은 지난 150년 동안에 불과하다. 지금 이러한 것이 변하고 있다. 그래서 지난 5~10년 동안 본인은, 21세기는 아시아 국가들의 시대라고 주장해온 것이다.

아시아 국가들은 지금 통합이 이루어지고 중이다. 한 가지 덧붙인다면 아시아의 통합은 개방적 통합이라 할 수 있다. 아시아 통합은 폐쇄적 지역주의가 아니다. 동아시아의 생산네트워크에는 미국과 유럽 양쪽 모두 활발하게 참여하고 있다. 또한 동아시아 지역은 세계 모든 국가들에게 개방되어 있기도 하다. 이러한 점이 아마 유럽 통합과는 약간 다른 부분일 것이다. 다시 말하지만 이는 역사적 유산이다. 19세기까지 아시아(특히 중국과 인도)는 세계무역체계의 중심이었다. 15~16세기로 거슬러 가서 콜럼부스(Columbus)의 항해 목표가 어디였던가를 보라. 그는 인도로 가고자 했다. 포르투갈의 바스코 드 가마(Vasco de

Gama)가 가고자 했던 곳도 인도다. 그 당시 인도는 세계무역의 중심지였기 때문에 이처럼 모든 유럽인들이 인도로 가고자 했다. 당시의 세계무역으로부터 얻는 혜택은 아랍, 이탈리아, 인도, 중국 상인들이 독점하고 있었으며 스페인 및 포르투갈 상인들도 이러한 혜택을 나누어 갖고자 했다. 15세기 말~16세기 초에 그들이 인도로 가고자 했던 이유는 바로 이 때문이다. 역사적으로 볼 때 아시아는 개방적인 무역지역이었으며 또다시 그렇게 되고 있는 중이다.

이 문제에 대해 간단히 언급해보고자 한다. 지금은 세계화 시대이다. 그런데 왜 지역통합이 논의되고 국지화가 언급되고 있는 것인가? 겉으로는 이러한 것이 역설적으로 보인다. 왜냐하면 IT, 금융, 정보 부문 측면에서 보면 세계화가 이루어진 상태이기 때문이다. 정보나 기술, 자금을 이전하는 비용이 거의 없어졌다. 금융 및 정보 부문은 사실상 세계화가 이루어졌다. 오늘날의 세계에서 비용이 드는 것은 물건과 사람의 이동이다. 동경에서 서울오기는 매우 쉽다. 소요시간도 두 시간밖에 걸리지 않아 마치 국내선 비행기를 타는 것 같다. 동경에서 뉴욕 가는 것은 시간도 상당히 소요되며 몹시 피곤하다. 14시간이 걸리고 시차도 있기 때문이다. 세계화 시대에서 기술, 정보, 자금의 이전은 세계화되어 비용이 들지 않기 때문에 사실상 비용이 드는 것은 거리이다. 이처럼 세계화된 세상에서는 거리가 실제로 고려되어야 한다. 따라서 다른 대륙에 있는 나라들보다는 주변 국가들과 교역하는 것이 훨씬 유리하다. 역설적으로 들릴지 모르겠지만 이러한 것이 경제 현실이다. 그러므로 이와 같은 지역통합 논의는 지난 5~10년 동안의 세계경제 발전과정에서 나타난 자연스런 결과다. 금융 및 정보, 기술 부문의 세계화로 인해 제조업 및 1:1의 직접적인 서비스 산업에서 지역화가 발생하고 있는 것이다. 따라서 거리상으로 근접해 있는 주변 국가들과의 교역은

매우 타당한 것이다.

이제 본래의 주제로 돌아가 보자. 동아시아 지역 내 무역과 직접투자가 통합됨에 따라 어떠한 형태의 기구 및 제도 구축 움직임이 늦게나마 나타나고 있다. Donald Tsang 현 홍콩 최고행정관은 아시아 금융위기 당시 홍콩 재무장관이었다. 그는 두 가지의 불일치에 대해 계속 거론 해왔는데 통화 불일치와 만기 불일치가 그것이다. 이러한 불일치가 아시아 금융위기의 주요 원인 중 하나였다. 막대한 규모의 아시아 저축액이 달러표시 예금을 통해 미국 달러화로 흘러 들어갔으며, 이와 같은 미국의 단기 차입금은 지역통화로 장기 전환되었다. 이 때문에 통화 불일치와 만기 불일치가 존재했던 것인데, 이러한 자금의 갑작스런 인출이 도화선이 되어 아시아 금융위기가 발생했던 것이다. 그 이후 한국, 일본, 홍콩, 중국 등 아시아 각국의 관계당국들은 통화 불일치를 해소하는데 상당한 노력을 기울이고 있다.

그렇다면 통화 불일치를 해소할 방법은 무엇인가? 현재 진행되고 있는 정책은 두 가지가 있다. 하나는 이른바 치앙마이 이니셔티브(Chiang Mai Initiative)로써 금융위기를 대비하기 위해 외환보유고를 활용하는 것이다. 이 치앙마이 협정은 관계국들의 적정 외환보유고 유지를 위한 양자간 통화스왑(swap) 협정이다. 지금 현재 한국, 일본, 중국과 함께 ASEAN 회원국들이 이 양자간 통화스왑 협정을 다자간 협정으로 전환하기 위해 교섭중인데 머지않아 타결될 것으로 생각된다. 치앙마이 이니셔티브의 다자화 다음 단계가 별도 목적의 자금조성을 위한 외환보유고 배정이다. 본인은 아시아 각국 외환보유고의 5%를 따로 적립하자고 제안한 바 있다. 현재 동아시아 국가들의 외환보유고는 3조 달러를 넘는 엄청난 규모이다. 중국의 외환보유고는 일본보다 많다. 중국과

한국, 일본의 외환보유고를 합산하면 2조 달러가 넘는다. 우리는 이 외환보유고를 잘 활용해야 하며, 아시아 주식시장을 육성하거나 아시아 국가들이 공동으로 위기시를 대비하는 자금으로 활용할 수 있을 것이다. 아니면 향후 5~10년 동안 이 외환보유고를 이용해 아시아가 공동으로 외환개입도 할 수 있을 것이다. 이는 아주 획기적인 제도 구축이다.

정치적인 난관이 다소 있을 수도 있다. 외환보유고의 5%를 별도의 목적으로 적립한다 하더라도 어느 정도까지는 통화정책을 조율할 필요가 있기 때문이다. 그러나 5%는 당사국들에게 실현 가능한 제안인 것으로 생각된다. 외환보유고의 100%를 배정한다면 통화정책을 완전히 조정해야 하기 때문에 이는 정치적으로 어려울 것이다. 이 경우 5~10년 내에 통화정책 조정이 이루어진다는 것은 불가능하며 앞으로 30~40년은 걸려야 가능할 것이다. 하지만 외환보유고의 5% 정도는 당사국들의 전문가들이나 아시아 지역 정치인들이 나서면 지금 당장이라도 가능하다고 생각된다.

이와 같은 대외정책 부문의 협력과 더불어 아시아 채권시장에도 중대한 발전이 있었다. 이른바 아시아채권시장 이니셔티브(Asian Bond Market Initiative)가 그것이다. ASEAN+3의 재무장관 회의에서 ASEAN과 중국, 한국, 일본이 지역채권시장을 구축하기 위해 엄청난 노력을 하고 있다. 지역채권시장이란 지역화폐로 표시되는 채권시장이다. “사무라이 본드(Samurai Bond)”, “쇼군 본드(Shogun Bond)”와 같은 엔화 표시 채권시장은 일부 있었지만 엔화가 아닌, 지역통화표시 채권의 국제통용은 그다지 없는 상태이다. 2005년 5월에 개최된 ASEAN+3 재무장관 회의에서는 아시아채권시장 설립을 추진하기 위해 4개의 실무반

이 공식 구성되었다. 이는 중요한 진전이다. 아시아개발은행(Asian Development Bank)의 지원과 각국 수출입은행의 측면지원도 이루어져 지금은 태국 바트화, 중국 위안화, 필리핀 페소화 등 지역통화표시 채권의 국제통용이 이루어지고 있다. 현재의 지역통화표시 채권 유통에는 준정부적 차원의 지원이 필요하다. 1999년에는 지역채권시장 비중이 GDP의 16.5%에 불과했으나 2005년에는 지역채권시장(엔화를 제외한 베트남, 필리핀, 인도네시아, 태국, 싱가포르, 말레이시아, 한국, 중국 통화로 표시된 국제채권시장을 말한다)이 48%로 확대되었다. GDP의 약 150%에 이르는 미국 같은 대규모 채권시장에 비하면 48%는 아직도 아주 작은 규모이다. 하지만 8년 사이에 채권시장이 3배로 확대되었다는 것은 매우 괄목할만한 발전이다. 이러한 채권시장이 향후 5년 내에 100% 확대된다면 이는 중대한 진전일 것이다.

사실 동아시아 지역은 세계 저축의 중요한 원천이다. 왜 동아시아의 저축자금이 전부 뉴욕이나 런던으로 흘러 들어가야 하며 뉴욕 및 런던의 금융가, 또는 미국이나 유럽의 투자은행들이 이 자금을 중개하도록 방치해야 하는가? 지역채권시장을 발전시킴으로써 지역적으로 이러한 일이 이루어지도록 하지 못하는 이유는 무엇인가? 이것이 관련국들의 기본발상이다. 현재 많은 노력이 이루어져 상당한 성과를 거두고 있다. 각국 재무당국 관료들이 이 문제에 대해 수시로 상의하면서 이러한 노력을 앞으로 어떻게 키워나갈 것인가에 대한 협상을 하고 있다. 본인은 이와 같은 노력들이 좋은 결실을 거두어 아시아 저축액의 상당 부분이 동아시아 내 지역 채권시장과 주식시장으로 유입되기를 바란다.

여러분들이 아실만한 또 다른 발전은 아시아 공통통화(Asian Currency Unit, ACU)에 대한 연구의 시작이다. 이 연구는 ADB에 의해 처음 시

작되었다. 쿠로다(Haruhiko Kuroda) ADB 총재는 ACU를 아주 강력하게 추진하고 있다. 본인 후임으로 일본 대장성 국제담당 차관을 역임한 그는 본인의 절친한 벗이기도 하다. 그러나 ACU에 대한 구상은 ADB에서 ASEAN+3 재무장관 회의로 이관된 상태다. ADB는 이 문제를 다루기 힘든 국제기구이다. ADB는 미국을 비롯한 다양한 국가들을 회원국으로 하고 있어서 상대적인 지역 구상들을 추진하기 위해 이 문제를 논의하는 최종적인 장소로는 적절하지 못할 수도 있다. ACU에 대한 연구가 ASEAN+3 재무장관 회의로 이관된 것은 이 때문이다.

ACU 창설은 장기적 과제로, 이에 대한 논의는 앞으로 30~40년 정도 걸릴 것이다. 아시아 경제가 무역 및 직접투자의 측면에서 통합이 이루어지고 있다는 것은 분명하지만 제도 구축은 현재 미비한 상황이다. 유럽 방식의 공통통화를 구축하기 위해서는 통화정책을 통일시킬 필요가 있다. 이 부분에서는 아시아 각국 간의 제도적 차이가 문제이다. 예컨대 중국 같은 경우는 금융시스템이 아직 성숙되지 못한 상태이다. 중국이 자본계정을 자유화함과 동시에 견실하고 건전한 국내 금융시스템을 이루려면 아마 10년 정도 더 지나야 할 것이다. 따라서 공통통화가 창설되려면 30년 정도의 상당히 긴 세월이 지나야 할 것으로 생각되며 본인 생전에 ACU 창설을 보기는 아마 어려울 것 같다. 그러나 ACU에 대한 연구가 착수됨으로써 그 첫 단계가 시작된 상태이다. 조금 전 본인은 역내 아시아채권시장의 창설 시도가 성공적이었다고 언급한 바 있다. 통화 단일화 측면에서 보면 그 다음 단계는 ACU표시의 지역채권 발행이다. 유럽 통화단일화와 관련하여 유럽에서 제일 먼저 이루어진 조치가 단일통화표시 채권발행이었다. 즉 가치계산에 필요한 통화바스켓을 가진 모종의 ACU 통화단위를 설정하고, 이 ACU로 표시된 중국, 한국, 태국의 국채나 ADB 채권을 발행한 다음 이를 각국

통화로 바꾸는 것이다. 잠정적일지라도 통화단위에 대한 합의만 있다면 이는 향후 2~3년 내에 이루어질 수 있는 일인 것으로 생각된다. ACU에 대한 각국 통화의 가중치가 다양하게 나타날 수 있는데, 이러한 가중치를 가지고 ACU표시 채권의 발행이 가능할 것이다. 이와 같은 것이 첫 번째 단계이다.

현재 아시아 각국 재무당국 및 관련기관(중앙은행)은 이를 ACU 활용에 있어서 첫 번째 단계의 목표로 하고 있는 것으로 보인다. 이는 장기적 과제이므로 서둘러서는 안 된다. 무역 및 직접투자 부문에서 통합이 이루어지고 있는 중이다. 또한 앞서 언급한 바와 같이 새로운 중산층이 등장하여 새로운 아시아인에 대한 인식도 나타나고 있다. 통화 단일화는 이러한 과정의 마지막 단계에서 이루어지는 것이다.

그러나 역내무역이 증가함에 따라 역내 통화안정이 매우 중요하다. 물론 한국경제는 지금 매우 견실하다. 하지만 한국 원화가 엔화에 비해 상당히 절상되어 있는 것 같다. 그렇기 때문에 일본 엔화 대비 한국 원화의 환율안정은 아주 중요하다는 것이다. 중국 위안화 대비 한국 원화의 환율안정도 중요하고 일본 엔화 대비 중국 위안화의 환율도 중요하다. 지금은 우리가 달러 위주의 환율만 얘기한다. 왜냐하면 환율시장이 그것밖에 없기 때문이다. 원-엔화 시장은 존재하지 않고 원-달러, 엔-달러 시장만 존재하고 있다. 하지만 결국 지역 외국환 시장이 자연스럽게 발전할 수밖에 없다. 유로(Euro)시장은 많이 발전한 상태다. 동경에서는 엔-달러 시장과 함께 엔-유로시장도 상당히 큰 시장이다. 언젠가는 중국이 자국의 자본시장을 자유화할 것이고 이에 따라 홍콩이 중국 위안화를 채택하는 방향으로 가면 지역통화시장의 발전은 극히 자연스러운 일이다. 한-일 간의 거래계정을 청산하기 위해 왜 미국 달



러화를 사용해야 하는가? ACU나 지역통화를 왜 사용하지 못하는가? 물론 그러기에는 시간이 걸린다. 미국 달러화가 기축통화이며 또한 앞으로 수십 년간 기축통화로 존속할 것임은 의심의 여지가 없다. 미국 달러화의 역할이 일부 유로화로 이전되면서 유로화가 제2의 기축통화로 떠오르고 있지만 진행속도는 느리다. 특히 ACU에 대한 논의 과정이 매우 더디게 점진적으로 진행되고 있다. 하지만 역내무역이 급속히 확대되고 있기 때문에 ACU는 등장하게 될 것이다. 서두에 언급한 바와 같이 아시아 역내무역의 비중이 유럽연합 수준인 65%에 이르게 되면, 결국 아시아 국가들은 역내 거래계정을 지역통화로 청산하기 위해 자연스럽게 지역통화시장을 발전시킬 수밖에 없다.

통화시장의 큰 변동은 심각한 혼란을 야기할 수도 있다. 지금도 일본과 한국의 정책당국이 외환보유고의 50%를 유로화로 확보하고자 결정한다면 외환시장은 큰 재앙을 맞게 될 것이다. 따라서 이러한 움직임은 매우 신중하고 점진적으로 이루어져야 하지만 이와 같은 움직임이 지금의 추세이다.

이미 지적인 바와 같이 21세기는 아시아 경제의 시대이다. 아시아통화시장의 발전과, 거래 및 대금결제에 있어서의 ACU 사용은 장기적 과제이다. 우리는 이를 성숙시켜야 한다. 앞서 언급한 바처럼 아시아채권시장이 창설되어 빠르게 발전하고 있다. 이 모든 움직임들이 무역, 투자 등의 부문들과 효과적인 조화를 이루어야 한다. 아시아는 개방적인 지역이 되어야 한다. 개방적 지역주의가 화두인 것이다. 미국과도 좋은 관계를 유지해야 하고 유럽과의 관계도 긴밀히 유지해야 하며, 미국 및 유럽 기업들의 역내 참여는 극히 중요하다.

그러나 이와 함께 국지화 현상도 나타나고 있다. 역내에 참여하고 있는 미국 및 유럽 기업들조차도 기업활동을 국지화하고 있다. 이들이 다국적 기업이지만, 동아시아와 관련된 기업활동을 하는 한 동아시아 기업이다. 이처럼 세계화와 국지화는 서로 배타적인 것이 아니다. 한국과 일본은 지난 2000년 동안 아주 가까운 이웃으로 지내왔기 때문에 한-일 관계는 극히 중요하다. 앞서 지적한 바와 같이 최소한 중산층과 일반 국민들 차원에서는 한-일 관계가 크게 개선되고 있는 상황이다. 일본이나 다른 곳에서 본인은 한-일 양국의 정치인들이 양국 국민의 의식수준을 따라잡는 것은 시간문제라고 줄곧 언급해왔다. 양국 정치인들은 그렇게 해야 하며, 그렇지 못할 경우 정치인으로서 실패할 것이기 때문이다. 어느 정도의 민족주의 조장은 일부 쟁점사항의 정치적 목적에 유리하다. 하지만 민족주의가 화두는 아니다. 중요한 것은 아시아 신흥 중산층의 이러한 보편적 가치이며, 이것이 바로 관건이다. 이와 같은 보편적 가치가 역내 유대관계를 문화적·경제적으로 긴밀하게 발전시키고 있는 것이다. 정치인들도 여기에 맞추어야 할 것이다. 현 일본 정부에 비해 아베(Shinzo Abe) 일본 총리가 최소한 어느 정도까지는 이러한 것에 맞출 것으로 본인은 크게 기대한다.

## 질의·응답

**질문** 동북아시아만의 통합 가능성이나 APEC 회원국인 동아시아 국가들의 통합 가능성에 대한 귀하의 견해는 무엇인가? 이 경우 미국 달러화가 기축통화로 사용될 수도 있을 것이다.

**답변** 솔직히 말해 미국 달러화를 기축통화로 사용한다면 변하는 게

아무 것도 없다. 현재 아시아에서 기축통화는 미국 달러화이므로 현 상황에서 미국 달러화를 기축통화로 사용한다는 것은 현상유지일 뿐이다. 이미 지적인 바와 같이 상이한 환율제도를 채택하는 일에는 신중해야 한다. 왜냐하면 상이한 환율제도의 채택은 항상 세계시장의 심각한 혼란을 수반하기 때문이다. 영국에서 미국으로 경제력이 이동했던 세계 대공황의 경우가 그러했다. 그런 만큼 상이한 환율제도의 채택은 신중해야 한다. 하지만 지금까지 설명한 바와 같이 결국 ACU의 창설은 필요하다고 생각된다. 중국과 일본이 대립관계에 있는 이 시점에서 더욱 그러하다. 유럽연합 출범 초기에 독일과 프랑스도 대립관계에 있었으며 이러한 대립관계는 수백 년 동안 계속되어 온 것이다. 따라서 본인은 독일과 프랑스도 제휴를 하는데 중국과 일본이 못할 이유가 없지 않느냐 하는 점을 지적하고자 한다.

ACU의 창설은 장기적 과제이다. 이는 지금으로부터 2~3년이 아니라 약 20년 후를 말하는 것이다. 일본의 문화는 중국 문화에서 유래된 것이며 중국, 한국, 일본의 문화는 유사하다고 할 수 있다. 그렇기 때문에 장기적으로 생각하면 동아시아 국가들이 어떤 합의를 이루는 것이 그리 어려운 일은 아니라고 생각된다. 이러한 합의는 ASEAN+3 국가에 국한하는가? 아니면 호주, 뉴질랜드, 미국 등과 같은 다른 나라도 포함하는가? 이 문제는 아시아 지역통합 논의에 있어서 주요 쟁점이 되고 있다. 지금의 세계화 시대에서는 상품과 사람의 이동비용이 상대적으로 높기 때문에 거리가 문제시되고 있다. 그러므로 미주대륙이나 호주와 같은 다른 대륙과 경제통합을 형성한다는 것은 사실 경제적 타당성이 그리 크지 않다. 주변국가들과의 통합을 추진하는 것은 이와 같은 경제적 효율성 때문인 것으로 생각된다. 본인은 주변국가의 범주에 ASEAN+3에서 ASEAN+4 또는 일부 남아시아 국가들까지도 포함

시킬 수 있는 것으로 언급한 바 있다. 그 이유는 인도가 중국과 국경을 접하고 있으며 ASEAN 국가들과도 국경을 접하고 있기 때문이다. 중국과 인도 간의 국경무역은 급속도로 커지고 있다. 그러므로 주변국가의 범주를 인도까지 확대하는 것은 자연스러운 발전이다. 그 대신, 아시아 지역통합은 개방적인 통합이어야 하며 미국이나 호주, 뉴질랜드를 결코 적대시해서는 안 된다. 이러한 점이 어려운 문제이다.

**질문** 일본이 한-중-일 간의 FTA 제안에 보다 큰 노력을 기울이지 않는 이유는 무엇인가?

**답변** 한-중-일 어느 나라가 제안하던 간에 동북아시아 FTA가 추진될 필요가 있다는 귀하의 의견에 동의한다. 지금까지 일본 및 한국 양국 모두에게는 농업부문이 FTA체결의 걸림돌이었다. 하지만 일본에서 본인은, 일본의 농산물은 품질 면에서 제조업과 마찬가지로 경쟁력이 매우 높다고 주장해 왔다. 한국과 일본 같은 나라들은 고품질 농산물 생산에 집중해야 한다. 일본에서 생산되는 토마토와 사과 등 과일류는 품질이 매우 좋은 것으로 알려져 수출도 상당히 잘되고 있다. 심지어 쌀까지도 미국이나 여타 지역에 수출 가능하다는 것이 그동안 계속해 온 본인의 주장이다.

생선초밥(sushi)이 세계적으로 인기 있는 음식인 관계로 본인은 뉴욕에 가면 생선초밥 식당에 가끔 간다. 그런데 그 식당에서 가장 안 좋은 것이 쌀이어서 본인은 식당 주인에게 일본산이나 한국산 쌀을 사용하라고 계속 권하고 있다. 캘리포니아산 쌀은 생선초밥에 적합하지 않다. 일본산이나 한국산 쌀이 생선초밥에 적합하다는 인상을 심어주면 일본

산이나 한국산 쌀도 수출 가능하다. 일부 일본산 쌀은 품질이 아주 뛰어나지만 가격은 그리 비싸지 않기 때문에, 1인당 식사비용이 100불인 생선초밥 식당에서 품질 좋은 쌀을 사용하지 않을 이유가 없다. 한국도 마찬가지겠지만 일본의 농업정책은 이러한 전략적 변화가 필요한 것으로 생각된다. 양국의 농업정책이 고품질 또는 특화된 작물을 생산하는 방향으로 전환된다면 양국 농산물 시장은 세계 여타지역에 대폭 개방될 수 있을 것이다. 물론 안전성에 대한 우려는 마땅히 고려되어야 하지만 식품안전에 대한 규제를 두면 농산물 시장은 개방 가능하다는 것이 본인 생각이다. 그리되면 동아시아 국가 간 FTA도 체결될 수 있을 것이고 FTA가 체결되면 이미 급속히 확대되고 있는 역내무역은 더욱 가속화될 것이다.

**질문** 일본은 G-3 바스켓 통화를 바탕으로 한 통화협력을 지지해왔으나 최근 들어 일본의 정책입안자 대다수가 ACU 도입을 주장하고 있다. 이와 같은 입장변화의 이유는 무엇이며, 장기비전에 대한 선언이 없는 이유는 무엇인가?

**답변** 달러, 유로, 엔화의 G-3 통화 바스켓과 ACU 형태의 통화 바스켓은 아주 다르다. 예를 들어 외환보유고 관리를 위한 통화 바스켓을 채택하고 있는 싱가포르의 경우는 미국 달러화, 유로화, 엔화에 비중을 둔 잠재적 바스켓이다. 이러한 것이 예컨대 외환보유고와 민간기업의 포트폴리오(portfolio)를 관리하기 위한 원래 개념의 바스켓이다. 하지만 ACU의 통화 바스켓은 아시아 공통통화의 창설이라는 장기적인 목표를 가지고 있다. 이러한 바스켓에 유로화나 달러화를 포함시킨다면 이것이 ACU 창설로 이어지지 못할 것이다. 그렇기 때문에 이 두 가지

바스켓은 개념상 서로 다르다. 일부 일본 학자들은 이 두 가지 바스켓을 약간 혼동하고 있다. 이 두가지를 확실히 해야 한다. 지금 현재로서는 외환보유고를 단기적으로 관리하기 위해 달러, 유로 등으로 구성된 통화 바스켓의 사용이 가능하며, 일부 국가들도 시행중이다. 중국 역시 어느 정도까지는 이와 같은 통화 바스켓을 채택하고 있고 싱가포르도 분명히 그러하다. 외환보유고의 계산 및 관리 수단으로써 이와 같은 바스켓제도는 좋은 것이다. 그러나 ACU 통화 바스켓은 30~40년 후의 아시아 공통통화 창설을 목표로 하고 있다. 이 두 가지는 서로 다른 것이므로 혼동해서는 안 될 것이다.

둘째, 유럽처럼 선도 국가들이 이를테면 ACU 창설을 목표로 삼겠노라는 선언을 하지 않는 이유는 무엇인가? 본인도 그렇게 될 수 있기를 희망한다. 한-중-일 정치인들이 점점 화해를 이루게 되면 결국 그러한 선언은 가능해질 것이다. 하지만 아시아의 지도자들이 경제통합에 대한 공통의 목표를 갖는 것이 매우 중요하다. 지금 이 시점에서 가장 가능성이 큰 공통의 목표는 경제통합일 것이다. 왜냐하면 경제통합은 이미 진행 중이기 때문이다. 아시아는 서로 협력하고 있다. 물론 경쟁도 하고 있지만 아시아 국가 간에 일종의 보완관계가 이루어지고 있다. 한국 대통령, 중국 총리, 일본 총리가 아시아 경제통합에 대해 어떤 공통의 목표를 갖는 것은 시간문제일 뿐이다. 한-중-일 3국의 일부 재무관료 및 전문가들이 아시아 경제통합 촉진 방안에 대해 논의 중이다. 따라서 이는 시간문제일 뿐이며, 4~5년 내에 관련 당사국들 간의 공통된 정치적 현안이 될 것으로 보인다.

**질문** 거시적 관점에서 세계경제를 보면 세계적 무역 불균형이 하나의 과제

가 되고 있으며 미국 적자에 대한 자원조달을 아시아의 저축이 하고 있다. 귀하는 아시아의 소비를 강조했는데, 이것이 어떠한 관계가 있으며 아시아의 소비가 증가하게 되면 세계경제의 양상은 어떻게 되겠는가?

**답변** 이는 국제금융 전문가들의 의견이 대립되고 있는 중요한 과제이다. 미국이 과소비를 하고 있음은 분명하며 중국도 물론 과잉투자 상태이다. 미국의 과소비는 오래된 문제이다. 하지만 미국이 그렇게 할 수 있는 것은 미국 달러화가 기축통화이기 때문이다. 약간 비공식적으로 말하면 미국이 세계의 중앙은행인 셈이다. 그래서 오랫동안 미국은 자국의 과소비를 뒷받침할 달러화를 발행할 수 있었던 것이다. 그러나 이러한 상황을 더 이상 지탱하지 못할 수도 있는 시점이 도래하게 될 것이다. 국제금융 전문가들에 의하면 그 시기가 내년 또는 내후년이 될지도 모른다고 한다. 아직 그러한 상태는 아니며 미국경제는 현재 견실하다. 그렇지만 미국경제가 취약해짐에 따라(지금 여기저기서 그러한 조짐이 나타나고 있다) 세계경제는 큰 혼란을 겪을 수도 있다. 유로화가 제2의 기축통화로 부상하고 있고, 그와 같은 상황이 발생할 경우 미국이 좀 더 많은 달러를 보유하게 되는 것에 대한 우려도 일부 있기 때문이다.

본인은 이러한 전환이 원만하게 이루어질 필요가 있다고 생각한다. 그리고 원만한 전환을 이루기 위해서는 모종의 협상이 필요하다. 과거에는 G-7이 이와 같은 일을 논의하는 장소였는데 지금은 제 기능을 하지 못하고 있다. 세계 무역불균형이 더 이상 지탱할 수 없는 수준인 관계로, 본인으로서는 향후 2~3년 내에 앞서와 같은 큰 혼란이 발생하지 않을까 염려스럽다. 그러나 아시아 역내수요는 확대되고 있으며 아시아 국내수요도 마찬가지로이다. 따라서 다른 환율체제로의 원만한 전환

이 절대적으로 필요하다. 때문에 이 문제를 논의하기 위해 중국을 포함시키는 일종의 확대 G-7회의가 필요할 수도 있을 것이다. 사실 G-5는 일본경제가 급속히 확대되고 있는 세계 경제상황에서 원만한 전환을 이루기 위해 일본을 참여시킴으로써 탄생하였다. 이와 마찬가지로 동아시아 경제가 급속히 확대되고 있는 상황에서는 국제금융 협상에 동아시아 국가들이 참여할 필요가 있다.

**질문** 중국의 중간재 및 부품 산업이 발전하고 있기 때문에 한국으로서는 걱정스럽다. 이러한 산업발전이 완성되면 한국은 수출할 상품이 없을 것이다.

**답변** 귀하의 의견은 어느 정도 사실이다. 결국 Haier 같은 중국 기업들은 삼성이나 LG, Sony, Matsushita를 따라 잡으려 할 것이다. 그래서 우리는 기술수준과 혁신 등에서 항상 그들보다 앞서야 한다. 중국인들은 능력 있고 혁신적이기 때문에 힘든 경쟁이 될 것이다. 하지만 이와 같은 역내경쟁은 어느 정도 필요하다. 뿐만 아니라 기업의 국지화도 필요하다. 중국이 위협적인 것은 사실이지만, 우리가 기술 및 혁신 면에서 조금 앞서 나간다면 중국과의 보완적인 관계구축도 가능할 것이다.

**질문** 귀하는 ASEAN+3의 틀을 바탕으로 하는 금융통합 과정의 표상으로 치앙마이 이니셔티브와 아시아채권시장 이니셔티브를 언급한 바 있다. 또한 동아시아 통합과정의 폐쇄적인 시스템보다는 개방적인 형태를 취해야 한다는 언급도 하였다. 본인은 일본이 ASEAN+3의 틀 위에 인도, 호주, 뉴질랜드를 참여시키자는 제안을 했던 것으로 알고 있다. ASEAN+3의 틀과 ASEAN+6의 틀 중 어느 것이 더 효과적인가?



**답변** 일본 정부에는 여러 부처가 있고 각 부처는 서로 다른 견해를 가지고 있다. 하지만 본인의 견해는 ASEAN+3를 중심으로 이루어져야 한다는 것이다. ASEAN+3 중심의 통합작업은 이미 착수된 상태이며, 다양한 프로젝트를 수행하기 위한 실무반들이 실제로 많이 구성되어 있다. 따라서 우리는 당분간 ASEAN+3에 전념해야 할 것으로 생각된다. 그러나 ASEAN+3는 가령 인도와 같은 나라들을 참여시킴으로써 확대될 것이다. 이는 자연스러운 발전이다. ASEAN, 중국, 한국과 인도 간의 경제통합은 매우 빠르게 진행되고 있다. 지금도 한국 기업들은 인도에서 활발한 활동을 펼치고 있다. 유대관계가 발전하면서 남아시아 국가들의 참여도 자연스럽게 이루어 질 것이다. 나아가 아랍국가, 중국에는 동아프리카 국가들의 참여까지도 가능할지 모른다. 이러한 방향으로의 경제발전과 기업 움직임이 나타나고 있다. 하지만 기구 및 조직 구축을 위해서는 통합과정이 이미 진행 중인 ASEAN+3에 당분간 전념해야 할 것이다. 필요하다면 인도나 호주, 뉴질랜드까지 참여범위를 확대하지 못할 이유가 없다. 그러나 호주나 뉴질랜드보다는 인도가 더 유력한 후보라는 것이 본인의 시각이다.

**질문** 귀하는 보유 외국자본이 풍부함에도 아시아 국가들이 왜 뉴욕이나 런던의 금융기관을 통해 저축 및 투자를 해야 하는지에 관한 의문을 제기하였다. 이에 대한 해답은 시장에서 찾을 수 있는데, 월스트리트(Wall Street)의 금융업체들이 보다 효율적인 금융서비스를 제공하기 때문이라고 생각한다. 아시아 채권시장이 부상하기 위해서는 두 가지 조건이 요구된다. 첫째는 아시아 역내의 통화가치 안정이며, 그 다음은 아시아 각국의 자본시장이 세계 수준으로 발전해서 국제화되어야 한다는 것이다. 동아시아 국가 간 금융정책 상의 환율 정책 조정을 위한 일정이 개발되어야 함에도, 아시다시피 ACU가 등장하기까

지는 약 30~40년이 걸린다. 그렇다면 동아시아 국가 간 중·단기 환율정책 조정을 위해 귀하가 제시할 수 있는 접근방식은 무엇인가?

**답변** 우선 미국 금융기관이 아시아 금융기관보다 효율적이라는 귀하의 견해에 전적으로 동의한다. 아시아의 저축액이 뉴욕으로 흘러들어 가는 주된 이유는 이러한 뉴욕 금융시장 및 금융기관의 효율성과 유연성 때문이다. 따라서 본인은 귀하의 의견에 동감한다. 하지만 어제 본인이 Mizuho Corporate Bank의 은행장과 나눈 이야기를 잠시 언급해보겠다. Mizuho Corporate Bank는 최근에 한국의 주요 기업 두 군데와 제휴를 맺은 바 있다. 그 은행장의 말은 다음과 같다. “금융기법 면에서는 아시아 국가들이 뒤쳐져 있다. 그러나 동경과 서울의 금융시장을 보면, 투자은행에서 일하고 있는 사람들은 일본인과 한국인이지만 미국에서 훈련을 받거나 Harvard, Pennsylvania 대학교 등지에서 MBA를 취득한 일본인과 한국인들도 있다. 그렇다면 그들을 우리 은행으로 유치하지 못할 이유가 없지 않은가?” 그 은행장은 실제로 그렇게 하고 있다. 지역 금융시장에는 상당한 업무수준을 갖춘 지역 전문가가 필요하다. 한국과 일본에는 이러한 전문가들이 있다. 그렇기 때문에 아시아 금융기관들이 공동으로 금융기법을 발전시키지 못할 이유가 없다. 본인은 절대로 반미주의자나 반유럽주의자가 아니다. 하지만 우리가 조금만 노력하면 이들을 따라 잡을 수 있으며, 이것이 한국과 일본의 금융기관들이 해야 할 일이다. 장기침체와 금융문제에서 벗어난 일본의 금융권은 드디어 이와 같은 국제화 노력에 참여하기 시작하고 있다. 그러므로 본인은 우리가 아시아 각국 금융시장의 민간기업을 통해 금융기법 수준을 향상시키기 위한 노력을 할 수 있다고 생각한다.

외환부문 협력과 관련하여 본인이 제안해 온 것은 외환보유고의 5%

를 기금으로 적립하여 이를 공동 관리하기 위한 어떤 체계를 구축하는 것이다. 관리체계는 시작단계에서 협상 가능하며 이 기금을 공세적으로 사용해서는 안 된다. 5%를 적립하는 것은 어렵지 않다. 각국 중앙은행 관계자나 재무당국 관료들이 공동으로 기금을 관리하지 못할 이유가 없다. 외환협력으로 가는 장기적인 방안으로는 이러한 것이 있을 수 있다.

**질문** 앞의 질문에 대한 추가 질문이다. 귀하는 일본 정부가 ASEAN+3를 비롯하여 인도, 호주, 뉴질랜드가 참여하는 동아시아 정상회의(East Asian Summit) 창설을 위해 노력하고 있음을 암시했다. 그러면서 이러한 지역협력을 주도하는 책임은 최소한 당분간은 ASEAN+3가 떠맡아야 한다고 했다. 그렇다면 그동안 동아시아 정상회의의 역할은 무엇이라고 생각하는가?

**답변** 아시다시피 동아시아 정상회의 문제는 중국-일본 간의 큰 쟁점이었다. 중국은 ASEAN+3를 고집하는 한편 일본은 ASEAN+3를 확대하여 3개국을 더 포함시키고자 했다. 본인은 일본인이지만 당분간 ASEAN+3가 중심이 되어야 한다는 중국의 견해를 지지해왔다. Mammohan Singh 인도 총리나 John Howard 호주 총리를 ASEAN+3 회의에 초청할 수는 있을 것이다. 개인적으로 본인은 이에 반대하지 않는다. 그러나 ASEAN+3 체계가 가동되기 시작한 상태이기 때문에 당분간은 여기에 전념해야 한다. 여러 나라 총리들을 초청할 수 있음은 분명하지만 앞으로 4~5년 동안은 ASEAN+3가 중심이 되어야 할 것으로 생각된다. ASEAN+3 국가 중에서도 중국, 한국, 일본의 역할이 가장 중요하다.

**질문** 지난 10년 동안 많은 일이 있었다. 귀하가 지적한 바와 같이 아시아 각국의 경제는 신장되었지만, 많은 논의가 있었음에도 불구하고 지역통합의 실질적인 진전은 사실상 없다. 혹은 기축통화를 언급하기도 한다. 그러나 이는 통화 자체의 문제가 아니라 통화를 뒷받침하는 주권력에 대한 신용과 신뢰의 문제인 것으로 생각된다. 유럽의 경제력에도 불구하고 유로화가 달러화를 대체하지 못하고 있는 것은 이 때문이다. 아시아가 경제적으로 성장한다 하더라도 통화나 채권을 뒷받침할 수 있을 정도의 분명한 주권력을 가질 수 있겠는가?

**답변** 본인이 귀하의 의견에 반드시 동의하지 않는 것은 아니다. 미국 달러화는 현재 기축통화이며 앞으로도 당분간 계속 그러할 것이다. 우리가 이러한 것을 바꿀 수는 없다. 이는 엄연한 사실이다. 유로화도 4~5년 내에 기축통화가 되지는 못할 것이다. 향후 40~50년을 전망해보면 제반 상황이 어려워 보인다. Goldman Sachs사는 BRICs 보고서를 통해 2050년의 중국 GDP가 미국 GDP를 능가할 것이라고 예측한 바 있다. 본인은 4~5년 후가 아니라 43년 후를 말하고 있는 것이다. 중국의 GDP가 미국의 GDP를 능가하게 되면 모종의 변화가 나타날 수도 있다. 본인이 군사력 측면의 중국과 미국에 대해서는 모르지만 최소한 경제적 측면에 대해서는 안다. 중국과 인도가 결합한다든가, 중국, 인도, 동아시아가 결합하면 세계 지배세력이 될 것이다. 본인은 1999년까지 일본 정부에서 일하면서 2~3년의 관점에서 생각하도록 훈련되었다. 하지만 지금은 학계에 있는 관계로 40~50년의 관점에서 생각하는 경향이 있다. 여러분이 40~50년의 관점에서 생각해보면 세계경제 내에 반드시 어떤 전환이 있게 되리라는 것을 알 수 있을 것이다.

**질문** 통합으로 인해 각국이 갖고 있는 고유의 통화 및 금융 정책수단을 포

기하는 결과가 초래될 것이다. 통합의 진정한 가치는 무엇인가?

**답변** 귀하의 의견에도 동의한다. 통화 단일화라는 말은 통화정책의 독립성 상실이라는 뜻이다. 통화 단일화에 있어서 가장 문제가 되고 있는 것이 이 부분이며, 본인이 통화 단일화를 성급하게 해서는 안 된다고 생각하는 이유이기도 하다. 아시아의 통화 단일화는 향후 30~40년에 걸쳐 이루어져야 할 것이다. 또 그렇게 된다 하더라도 유럽 형태와는 다른 통화 단일화가 될 가능성도 있다. 어떤 일의 전개방식을 예측하기란 매우 어렵다. 지난 1,500년간을 살펴보면 아시아는 기본적으로 상업국가였다. 모든 일이 시장과 기업에 의해 결정된다. 따라서 향후 10~20년 동안에 시장이 어떻게 발전하느냐가 아마 관건일 것이다. 매우 역설적으로 들리겠지만 유럽과 미국의 경우에는 국가가 중요한 역할을 한다. 많은 일들이 국가와 제도, 정치적 결정에 의해 이루어지는 것이다. 하지만 아시아의 경우는 시장과 기업, 민간부문에 의해 결정된다. 그렇다면 향후 4~5년, 나아가 20~30년 동안 민간부문은 어떤 모습으로 발전하겠는가? 아마 앞으로 20년 후에는 대다수 일본 기업들의 본사가 베이징이나 상하이에 소재하게 될지도 모른다. 많은 변화의 가능성이 있다. 본인은 아시아가 유럽형의 통합을 이룰 것이라고 장담을 할 수 없다. 아시아의 통합은 유럽의 형태와 아주 다른, 아시아만의 방식이 될 수도 있다.



# Korea's Growing Stature in the Global Economy\*

*Charles Dallara*

Thank you very much Dr. SaKong. It's always a pleasure to be back in Seoul and to have the opportunity to join you once again in a program sponsored by the Institute for Global Economics. In thinking about the title of your institute, I am reminded that you named it before the term "globalization" was well known at all. Indeed, I think your far-sightedness in creating this institute pointed to the importance of Korea not just becoming a strong economy in its own right, but becoming a strong and leading player in the global economy. So when I see the name of your institute, I am reminded of that because it has been a leading forum in Korea for some 15 years.

It is a pleasure to be back, especially in the springtime. You mentioned this morning that we had discussions when I was at the Treasury Department, and you were the Finance Minister back in the late 1980s, about simple matters like exchange rates, financial markets etc. and I recall you always seemed to invite me in the wintertime, and I thought you wanted to discourage me from coming. I remember on one occasion, it was a particularly cold weekend in January, and we decided to take a break from our discussions, and you suggested that I go to Mt. Soreak, but the snow was so heavy, I was unable to go, so I went to a temple a little farther south, but my shoes still did not keep my feet warm enough, and they ended up not thawing out fully for a week. So I can tell you that Seoul is much more pleasant in the spring than in winter. But in spite of that, I have always

---

\* Transcription of a speech given at the 'IGE/Prudential Lecture on International Finance' on Wednesday, May 10, 2006

enjoyed my visits to Seoul, and have made many friendships which have lasted for many years. I also feel very privileged that I have a special family connection through my daughter which reminds me many of the strengths and characteristics of the Korean people which have carried Korea so far in these past decades.

Let me step back and say that it's also very good to visit Seoul when the economy is coming back. Of course it's no surprise, but if you look back two or three years, it was painful to see the sluggishness of the Korean economy. Of course we should've anticipated its renewed vibrancy, especially when Korea performed so well in the World Cup some four years ago. I was also very impressed with Korea's performance at the World's Baseball Classic. And for those who say that Korea is not an open economy, I had a surprising experience yesterday. When I arrived, I had just a few minutes to check in and I put the TV on just to see what was happening in the world, and there was a baseball show on featuring all of the homeruns last year of Ichiro Suzuki. And I thought, what a new world we're in, here I am in Korea with a baseball show featuring the homeruns of one of Japan's best baseball players. So indeed, this is a much more confident country than the Korea I knew some years ago.

Korea faces many challenges in the world economy, and I would like to discuss how Korea can face and overcome these challenges in the context of the global economic setting. I think it was Charles Dickens's *A Tale of Two Cities* that began with something like, "It was the best of times, it was the worst of times". If you look at the surface of the global economy, it looks quite positive. The US economy continues to grow, quite impressively in some respects, but not without some weak spots. The Japanese economy is coming back, and this is a good sign, not only for Asia, but also for the entire world economy, because it has missed for almost 15 years, having a robust strong Japanese economy. We see some signs of life in the European economy. Germany for example, continues to be an export powerhouse and has shown some movement in deregulating its economy. Other emerging markets, and we all know the increasingly well-known stories of the upcoming China and India. But emerging



markets around the world last year grew just above 5% on average which is quite remarkable. This includes Latin America, Central Europe, parts of Africa, and of course the Middle East fueled by the energy situation. And of course throughout Asia, we have China and India growing in the 10-8% range respectively. And then we have the Asian economy which is growing again into the 5-5.5% range. In my view, China and India today are countries of fascinating opportunities, but sometimes I have the feeling that there is too much hype about both of these economies as they still face many difficulties which will provide an opportunity to solidify its position at the top ranks of the global economy.

Before talking more about that, I would like to talk about some of the difficulties looming below the surface of the global economy. Indeed, Dr. SaKong mentioned the discussions we had back in the mid 1980s. Those discussions followed a collective coordinated attempt by the G-5 at the time to realign exchange rates, balance global demand and to reduce global imbalances. Eventually, that effort worked. High levels of protectionism were avoided, and on the whole, a severe global recession was avoided, although in 1987, you may all recall the stock market crash which captured attention around the world and temporarily set back the US economy.

Today we also face a serious problem of global imbalances. The British author, Arthur Conan Doyle who wrote the Sherlock Holmes series of books, one of which was entitled, *The Seven-Percent Solution*. Today we have our own seven-percent *problem* which is a 7% current account deficit in the US, and a 7% current account surplus in China, and the two countries are at the center of a set of global imbalances which are not being effectively managed. Now of course in today's world, it's clearly beyond the capacity of any country to manage its external position directly and authoritatively because globalization and the power of markets is a reality today, and Korea must accept that reality and move with it. At the same time, it is important for many leading economies to come together to try to find a coordinated path to resolve these imbalances, because if this doesn't happen, there is a serious risk that we could face significant problems

in the global economy.

It isn't easy, even for a country as economically attractive as the US, to every day pull in two billion dollars. When I gave this speech in Central Europe not long ago, we had some people in the audience still learning about the market economy, and I talked about the US importing two billion dollars per day to finance our current account deficit, and someone asked, "does this include weekends?", and I answered that yes it does because we have a huge current account deficit which requires the rest of the world to bring capital to the US. Now some of this comes voluntarily, working by the beauty of the marketplace. But some of it comes because of central banks in the region including I'm sure your own bank along with China, Hong Kong, and many other countries in the region whose central banks are keeping the American dollar afloat, but in some respects, keeping the world economy afloat.

In my view, this is not a terribly healthy picture, and it will be important for the G-7 plus leading countries outside the G-7 to work together to develop a coordinated approach to solve these imbalances. And yes, it will require greater exchange rate flexibility by other Asian economies, and here I must commend the Korean authorities for the courage and leadership they have shown on exchange rate policy. But if you look at Asia, and even Japan in these last few years, there has been rigidity in the exchange rate which has inhibited global adjustment. Of course this is not to say that the burden of global adjustment should rest in Asia. Indeed, the US and Europe have crucial responsibilities which they must address. We must find a way, globally, for the US national savings rate to strengthen while at the same time, not completely losing the momentum created by US consumers. But if you look at the global imbalance picture, it is compounded by the fact that we now have a somewhat vulnerable dollar, rising interest rates in many economies around the world, energy markets that are going to pose problems for many countries around the world. All of this creates an environment for Korea that is challenging.

Let me use this backdrop to focus on two areas where I would like to encourage my Korean friends to persevere in their efforts. Because if I look at the macroeconomic picture and policies in Korea today, then yes, the excess credit card expansion of some years ago cost the Korean economy dearly. But if you look at the overall macroeconomic stance in Korea today, it is quite impressive. And I know that Dr. SaKong encouraged me to come with constructive criticism, but it has not been easy to find things to criticize concerning the macroeconomic policy. If you look at your external position and inflation and the fiscal picture, it's a strong performance. Indeed, I would come back to my earlier statement that Korea is to be commended, for recognizing sooner than many other countries in the region the importance of the influenced market shaped exchange rate.

If we look at what has been accomplished in the Korean economy in these past eight years or so, indeed in terms of reserve accumulation, personal growth, just in this period, from the difficult days of 1997, per capita income in Korea has risen to over 16,000 from just over 11,000. You now have a very strong and increasingly competitive financial sector which was not the case 20 years ago. This is evidenced by leading Korean financial institutions to compete head to head with global firms. All of the major players are here today, and I'm confident that Korea's financial institutions can compete with them. But I think if we look at two broad objectives: Korea as a regional financial hub, and the FTA, we see that many steps have been taken, but much more needs to be done with confidence, dispatch and serious commitment.

Just one week ago I was in Singapore, and you are all aware of some of the advantages that Singapore and Hong Kong have today as regional financial centers, but you should also be aware of Korea's advantages. For instance, the growing pool of invest able funds created by the pension industry here which is an exceptionally attractive dimension, the improved corporate governance environment, the willingness in the last decade to allow foreign firms to bring in technology, expertise and products. All of these provide a base that can be used to transform this concept into a reality and indeed, some of the

measures taken point in that direction, including the creation of a single supervisor in the Financial Supervisory Service. Yesterday I had the pleasure of paying a visit to the FSS, and I was told that just last week, they opened up a one-stop-shop for foreign financial institutions interested in expanding, opening or adjusting their operations in Korea. Steps like that send important signals to global financial players.

You also have submitted new legislation of the consolidated capital market act, which we welcome because it should move Korea past some of the segmentation which for too many years has characterized your financial markets here. The launching of the Korean Investment Corporation just last year, and the movement toward full foreign exchange liberalization, which I would suggest should be accelerated if possible. These are important steps, though they aren't enough. In my view, it's crucial for Korea to tackle some of the longstanding difficulties which still characterize the Korean financial markets and in some respects, the Korean economy. I would put at the top of this list, labor market issue. If Korea wants to move to the next level of economic prosperity, and I'm confident it can, then it must blend many of the natural strengths you have with much more flexibility in the factors of production, especially labor.

It is a paradox to talk about moving Korea into the most advanced sectors of high technology if you cannot have a flexible labor force to blend with high technology. This is a challenge which has been lingering in Korea for many years, and I think it will take strong governmental and corporate leadership. In this arena as in some others such as the issue of foreign presence in your economy, I sometimes have the impression that Korea is struggling between its past tendencies and its future possibilities. All of us who are friends of Korea understand why Korea tends at times to be defensive and inclined at times to be somewhat nationalistic. Any country which has similar history as Korea, probably has the right to be somewhat defensive to foreigners, and somewhat nationalistic, but having the right to do so doesn't mean it is the right way to the future. Just as every Korean family wants the future generation to be stronger and prosperous than

the last, the Korean government and society should leave behind some of these tendencies of the past. Tendencies to react negatively to foreign presence in the economy which still arises from time to time should increasingly become something of Korea's past. The mindset to view the rest of the world as a difficult competitor should be relegated to the past because Korea can compete with any economy in the world in my view. But if these sentiments towards labor market rigidity, and foreign presence in the economy aren't overcome, Korea will continue to be seen as a rather challenging environment for foreign financial institutions and foreign firms in general to operate in.

If you look at Korea today and ask, why is foreign investment so low? Two of the factors I've mentioned are crucial in this. Korea's economy doesn't need huge amounts of foreign investment, but it could benefit significantly from a more dynamic integration with the global marketplace through foreign investment in some sectors. This can strengthen the foundation of Korea's efforts to move to the next level for being a more service-oriented economy. Blending your strengths in manufacturing and high technology with new strength in service areas will require more integration with global financial markets and the global economy on the whole.

The government must also learn to refrain from becoming too involved in the Korean economy. This isn't easy because it wasn't until the 1980s under Dr. SaKong and others that efforts were made to deregulate and disengage the government from some aspects of the economy. This process has continued for 20 years, but is still unfinished. Korea will succeed if it moves with the trends in the world. And the two most powerful trends in the world today are globalization, and the power of markets. And when you have policies which try to resist either of those trends, those policies will only inhibit Korea in my view, from what it can achieve. Any country that has achieved what Korea has in the past 45 years should move confidently to eliminate barriers to foreign investment, to inject greater flexibility in the labor markets, and to welcome any and all who want to operate and invest in the Korean market, because this can only serve to increase the resiliency and underlying strengths in the funda-

mentals of this economy.

Of course, if you look at the financial hub there are other things that need to be done. Tax issues need to be addressed more fully because the history of the financial market development around the world suggests that tax policies are crucial variables. Look hard at what your tax policies are with regard to the operations and investments of foreign and domestic financial institutions, and create an attractive tax regime. I would also say to look at your immigration policies and make sure that they are fully compatible with Korea as a financial hub because if they aren't this will be a detriment. Firms are moving some of their operations to Singapore in this region, and one of the reasons has to do with immigration policies. It will also be important to strengthen corporate governance. I travel a lot around the world, and I see the global trend towards higher standards of corporate governance. I see this also here in Korea where the framework has improved considerably.

Let me move on to say a few words about the Korean-US FTA. I am impressed with the willingness of Korea to engage in these negotiations because it suggests to me that your leadership recognizes that Korea must seek every advantage it can in today's global marketplace. The chances that Korea will benefit from the next global round of trade negotiations are reasonably good, but this will take time. And in my view, it is wise for Korea to be opportunistic and seize opportunities, to strengthen trade ties with important trading partners such as the US and Europe, especially at such a time when the world is so fascinated with China and India. This is a much stronger economy and financial platform. When I look at the financial systems of China, India, and Korea today, and I read all the hype about these two countries, I wonder what is really going on, because your financial system is so far ahead of theirs. But they are attractive magnets for trade and investment, and Korea must find ways to overcome these distractions in the global environment. One way is through the upcoming FTA, and I believe for a country that has benefited so much, and shown so great a capacity to compete in global markets, that this can only be a strong positive for Korea. If you look just in

this decade alone, Korea's market share in the automobile trade in the US has almost doubled from 21/2% to over 4%. This can only be enhanced by a balanced FTA.

Korea has already demonstrated its prowess in penetrating the Chinese market, and frankly, I think that as you look out over the next decade, Korea has every reason to believe that it can move into the single digit when it comes to being among the world's top economies. I've been reading for some time that Korea is the 10 largest economies in the world. I'd like to come back next time to a Korea that is no longer in double digits. I would like to see it closer to five than ten, and that is not just a dream, it can be a reality, but only if Korea moves confidently to tackle these problems and position itself to be one of the top economies in the world.

I sometimes wonder if my Korean friends have as much confidence in their capacity as the rest of the world does. You shouldn't underestimate the admiration which many hold for the Korean economic transformation over the last four decades. I was in Latin America with Vice Minister Kwon. We were at the Inter-American Development Bank meetings in Brazil. Now if you look back 45 years, Korea was on a par with many of the Latin economies. Today, with the possible exception of Chile, no Latin American economy is even within reach of the Korean economy. And the room became completely quiet when they were listening to Vice Minister Kwon because they all felt there was so much they could learn from Korea and how you have transformed your society and economy today. Even when I'm in the US, I gain the same sense among business professionals that Korea's achievements speak loudly of the potential for Korea to move forward. But I think sitting here in Seoul; it is easier to see the challenges you face.

I think Koreans tend not to dwell on past successes as much as on current problems. I think that is good in one sense because it helps you focus on what needs to be achieved, but I also think that that awareness of the problems should be blended with a great deal of national self-confidence about your capacity to overcome those prob-

lems, because if that confidence is blended with determination of government, market, and business leadership, because this is no longer a world in which governments have all the answers, we know that. It can provide leadership and direction, but the other leaders in society, the business, financial, academic, and intellectual leaders must be part of the team that takes Korea to the next level. If this sense of self confidence and awareness of the problems can be blended with determination, I for one am confident that it won't be too long before Korea takes it's place not just as the 10<sup>th</sup> largest economy in the world, but as one of those further up in the top ten.

## Questions & Answers

---

**Q** I am a research fellow at the Korea Institute of Finance, and I have a question on the current account issue concerning the US and China. How seriously do you think the US government is about placing serious pressure on China? Also, if China responds to being determined as a currency manipulator country, and they strike back saying that part of the current US deficit problem is because of the domestic government deficit of the US, what do you think the US would have to say in that situation?

**A** The real pressure is on the Chinese currency come more from the reality of their economic situation than from the US. I think the decision of the Treasury Department of whether it considers China a currency manipulator is more a symptom than a major issue in the relationship, because it demonstrates the difficulty of finding bilateral solutions in today's complex global economy. The US didn't coin the term, "currency manipulator"; this was embodied in the reformed IMF articles of agreement in the late 1970s. It's the IMF's responsibility, and not the US's responsibility to make judgments on which countries may be manipulating currencies, and this is a role that the IMF in my view should step up to. But not in isolation. I think the economic situation in China today with the pressures that suggest that the econ-



omy is potentially on the edge of overheating again, are part of an economic dynamic which in my view suggest that the economic future of China would be much healthier if they were to move towards a more flexible exchange rate system. And eventually, I believe this is where they want to go, but both economically and politically the most viable approach to solving this problem is not for the US and China to push one another around about what they think about each other's financial or fiscal policy, but to work within the IMF to find a multilaterally coordinated solution. Both countries need to move, but also other countries in the global community need to take actions to contribute to a resolution to the global imbalance. Surely the Chinese are right when they point to US fiscal problems, but at the same time, pointing at each other bilaterally is not going to get us to a solution, so I think we are in a world today where multilateral solutions are needed.

**Q** In relation to this global imbalance issue, Dr. C. Fred Bergsten has been advocating for G-3 countries to do something together. What is your assessment of this likelihood of some agreement?

**A** Well I think I would agree with Fred that a multilateral approach, wherein each country commits to take action as part of a coordinated approach is desirable. But what are the real prospects of this happening? I would say not that high until market pressures are stronger. This is the concern that I have. If you look at the last few months, you'll see the US interest rates have increased noticeably. Now they did the same last spring, but they backed down. Today we're in a different environment; the US housing market and dollar look vulnerable. It seems to me that it will take more volatility in the marketplace before policy makers really step up to the plate.

**Q** On the foreign exchange rate problem, it's not the analytical approach, but kind of a feeling or hunch that you said the US-China exchange problem is not a bilateral, but multilateral solution by IMF, but re-

cently, Korean won is appreciated more than the Japanese yen. Usually at the 10-1 rate, but it's going down to 900, and maybe coming back next year in the market, they say it will reach 800 before Korea goes to IMF. Do you have any kind of reference zone rate between US-Korea exchange rate, or some kind of target zone rate inside information, or do you think this is also a multilateral solution kind of problem?

**A** I have no magical answer, and I think it's impossible to have one in today's world. I do think that your question underscores how important it is to have a multilateral approach to this because Korea has every right to be concerned. You have allowed the forces of the marketplace to increasingly influence your exchange rate while Japan has not. And in my view, at a point where it is important for all Asian economies to contribute to the solution of global imbalances. This may well require Japan to accumulate less reserves as it moves forward with its economic recovery, because sitting here in Seoul, the Won/Yen rate is a crucial issue. But I don't think any of us can sit here and forecast it or have a particular zone in mind, but I do think that we're approaching a time when many of the Asian economies will need to look at their interests and ask themselves if they are really served by suppressing market forces and the exchange rate.

**Q** Can you give some sort of a new model for a very efficient political development decision-making system? I think economists should address broader questions as well--we should stretch our minds beyond the exchange rate.

**A** Your question does stretch the mind because it addresses so many different aspects in which Korea's and America's political systems have evolved, and global tensions and priorities as well. I think unfortunately that the reality is that the US has been seriously distracted by the Middle East and terrorism in general, and Iraq specifically these past few years, so many of our other foreign policy objectives in the US have perhaps not had the attention that they deserve. Even a crucial relationship like the one between the US and

Korea. But I think there are opportunities, and I think it's important for Korea to recognize how important the US-Korean bilateral relationship continues to be for the Korean economy and security.

It seems that it has become incumbent on Korean leadership to not necessarily condone US foreign policy in different parts of the world, but to realize how important the bilateral strategic relationship is and to continue to reach out and speak out and demonstrate leadership here against anti-American sentiment. In the Korean financial crisis of 1997-8, the long-term partnership did matter, and if Korea has an economic problem in the future, will the partnership be strong enough so that the US would be there? I'm not sure what the answer is.

But on a positive note, if I look around at how many governments of the world shifted from a military system in the 1970-80s to a democratic system, there must be many, at least 30, Korea's democratic processes, though you may see more of the weaknesses of the system living here in Seoul, comparatively speaking, I can say that I find few democracies that are in this two-decade maturity phase that are functioning as well as Korea is. Now does this suggest that Korea is in great shape? Perhaps not, with problems of nationalism and anti-American and anti-foreign sentiment to deal with, but you don't have what many of the embryonic democracies of the world have which is you don't have the tendencies toward populism, and I think this is important. But I do think it is important that the government provide the leadership to set the tone for the relationship. Surely the US will come back to a time where we give more attention to the US-Korea relationship, and frankly I think the US FTA provides a good positive focal point for that today.

**Q** My question lies in the ACU, the Asian Currency Unit. What are the implications for the future of a financial hub in Korea? And why is the US, at least those at the ADB meeting, against it?

**A** A number of us were at the ADB meeting, and I didn't interpret the US as being opposed to this as much as they were ques-

tioning whether the ADB itself should be spending a lot of time and energy on this matter. I think these are two different issues. One, is an Asian currency a good idea? And two, is the ADB the right forum for this? And on the latter I tend to share the US skepticism because if there is to be an ACU, it won't be born out of the ADB, but out of the relationships among the central banks and finance ministries in the region. I think this is important, but in the long run, perhaps the ACU has some merit. But in the short-medium run to me, it doesn't show that much promise because of the diversity, dispersion and different economic and financial situations we see today. I think if we look at the lesson of Europe, it might tell us something here, that the currency union there has had much success. Monetary and financial stability at a very credible central bank, but that's not translated into economic success because the economic integration of Europe dramatically lacks the monetary integration of Europe in my view. I think this is a risk that Asia must think about. Would there really be meaningful economic benefits if a currency union is too premature relative to economic convergence in the region. And to me, this convergence is so far away, that I would suggest concentrating on the financial hub, and strengthening Korea's competitiveness. Keep an open mind on the ACU, as it isn't good to be dogmatic on these issues.

**Q** It is not a secret that Korean Parliament doesn't know how to organize itself. But my question is how can we solve this? You said we need confidence for our economy. Recently in Tokyo, there was a trilateral commission meeting, and the former editor of the economist magazine stated that the Japanese economy is now healthy in the sense that Japan's economy is on the same level as other developed economies. You said that Japan's economy is now restored and Korea's economy is strong, but among the Korean businessmen and economists, we can easily find a certain degree of pessimism on the long-term health of the Korean economy. One reason for this pessimism is the Chinese economy which is coming up in five years; every major industry of Korea will be captured by China. Another source of pessimism is that we don't have confidence in the US management capability of US economy, especially with the 7% problem

you mentioned. The US economy used to rule, but these days say that it can be a time bomb of the global economy. My question is that some people continue to warn that the vulnerability of the American currency can plummet in the near future, could you help us restore confidence in the US economy?

**A** That's perhaps the toughest challenge of all. Unfortunately

I think you are right to be concerned, it may be a time bomb, but I don't think it's one that will necessarily go off. I think we still do have the world's most flexible and dynamic economy in the US, and it still has a huge capacity to adjust. But this could be painful for the rest of the world as it may require us to go through a period of somewhat lesser consumption, and higher savings, and some new realization that the increase of wealth in the housing market is not necessarily a secure form of long-term accumulated savings. Americans have gone through a period where their sense of personal wealth was affected both by the .com bubble of the late 1990s, and now the housing market of the last five years. We may well be entering the phase where American consumers need to look at underlying savings of the household. But here I think we should be encouraged by the fact that American consumer an individual confidence itself is a source of strength as there is a certain adaptability in the US economy which enables consumers to maintain confidence in their futures even in times of uncertainty. I think it will be crucial for the US to move forward to tackle our fiscal imbalance. We can't directly tackle the external imbalance without coordinated policies and further depreciation of the US dollar, but I don't think it need be disruptive. There is a risk that this will happen, but if we get some far-sighted management and new vigorous leadership out of the IMF, I see also a growing awareness by the US and Chinese authorities that if they don't find some strategic multilateral approaches here, that this could go bad for both countries. I think your concern is legitimate, but to a certain extent, the underlining resiliency of the US economy should perhaps be more our source of confidence than the economic management capacity.

You mentioned another concern that is a lack of confidence in the Korean business community due to China. Here I would say globalization is such a powerful trend, and Korea is known for its shipbuilding skills. These issues of labor market flexibility, of corporate governance, of welcoming in foreign investment to me are just like building the hull and superstructure of the new Korean economic ship that will sail into the global economy. And if you don't build it in such a way as to withstand the winds of a global economy, then you will be swept out to sea, but if you take that capacity of shipbuilding and tackle these weaknesses, you can compete with China. You will penetrate China with so much foreign investment, that the northern part of China will be confused and ask, is this Korea or China? You can do that in my view, as well as competing with China in other markets. Look at the corporate governance, banking, and capital markets in China today, they are exceptionally weak. So I would say again, go head to head with China, but make sure that the superstructure of your economic ship globally is strong enough to compete in all markets.

## 요 약

미국 재무부 차관을 역임한 바 있는 Charles Dallara 미국 국제금융연구소(Institute of International Finance) 소장은 한국경제를 둘러싸고 있는 세계경제 환경을 조망하고 한국경제의 발전된 위상을 높이 평가하면서 한국이 선진국으로 진입하기 위한 과제와 정책방향을 조언하고 있다.

최근 세계경제는 모든 경제권이 고르게 괄목할만한 성장을 보이고 있으나 미국의 대규모 경상수지 적자와 일본, 중국, 한국 등의 막대한 흑자로 불균형이 여전히 지속되고 있으며 미국의 저축률 제고와 각국의 환율조정 등을 통하여 조화로운 해소가 중요하다고 강조한다.

한국경제의 현황에 대해 한국 사람들은 자신을 과소평가하는 경향이 있지만 거시정책과 관련하여 비판할만한 점을 찾기 어렵다고 하면서, 1997년 암울했던 금융위기를 극복하고 소득수준이 16,000달러를 넘어섰으며 국제수지, 물가, 재정 전반에 걸쳐 착실한 성과를 거두고 있다고 평가한다. 시장원리에 입각한 환율운동은 다른 국가들을 선도하고 있으며 금융부문이 매우 건실해져 경쟁력도 높아지고 있다고 한다.

한국은 선진국으로 가기위한 전략으로서 동북아 금융허브(hub) 전략과 한-미 FTA를 추진하고 있는데, 준비를 하고는 있지만 자신감을 가지고 더 많은 조건을 충족시켜나가야 한다고 지적한다.

방대한 연기금규모, 기업지배구조 개선, 첨단기술과 전문가 확보, 외

국기업 유치정책의 지속 등으로 동북아 금융허브 전략의 토대가 마련되고 있으며 통합금융감독기관 설립, 자본시장통합법, 한국투자공사 설립, 전면적 외환자유화 등도 추진되고 있으나, 한국은 노동시장의 유연성 확보가 가장 시급하고 외국기업에 대한 보다 개방적 시각이 중요하다고 지적하면서 조세정책, 이민정책도 금융허브 전략을 지원해야한다고 권고한다.

한-미 FTA체결은 한국경제에 커다란 활력소가 될 것이며 유럽, 중국 등 주요 무역상대국과의 통합도 강화해 나가는 것이 현명할 것이라고 한다.

한국은 세계 최고의 선진경제 중 하나가 될 수 있으며 과거의 성공에 집착하기보다는 당면한 문제의 해결에 치중해야 하며 총체적인 자신감을 확보해야 한다고 지적한다.

질의·응답 과정에서는 한-미 양국의 전략적 관계의 중요성에 대한 인식 약화에 우려를 표명하면서 한-미 FTA가 양국관계에 플러스적인 역할을 하는 중요한 계기가 될 것으로 내다보고 있다. 아시아 통화단위(Asian Currency Unit) 구상에 대해서는 경제통합이 통화동맹에 선행되어야 하며 한국은 금융허브 구축에 집중하여 경쟁력을 강화해나가는 것이 우선이라는 의견을 제시한다.

한국 업계가 중국을 두려워하는 경향이 있는데, 한국이 세계 최고의 선박을 만드는 것처럼 노동시장의 유연성, 기업지배구조, 외국인투자 유치 등의 핵심 부품을 잘 갖추어서 세계경제를 향해할 한국경제호라는 튼튼한 배를 만든다면 세계시장에서는 물론 중국시장에서도 한국은 충분히 경쟁할 수 있을 것이라는 견해를 피력하고 있다.



## 세계인이 보는 한국경제는?\*

*Charles Dallara*

서울에서 세계경제연구원의 프로그램에 참여하여 여러분과 함께 한다는 것은 언제나 즐겁다. 본인은 세계경제연구원이라는 명칭이 “세계화(globalization)”라는 용어가 세상에 널리 알려지기 전에 사공일 이사장께서 명명했던 것으로 기억한다. 사실 세계경제연구원을 창립한 사공일 이사장님의 깊은 통찰력은 한국이 단순히 경제대국이 아닌 세계경제의 강력한 선두주자가 되고자 하는데 중점을 두고 있음을 보여주는 것이다. 따라서 세계경제연구원이라는 명칭을 보면 본인은 귀 연구원이 지난 15년 동안 한국 최고의 경제포럼으로 자리 잡아 온 이유를 알 수 있게 된다.

본인은 봄철에 한국을 방문하게 되어 특히 기쁘다. 본인은 미국 재무부에 근무하고 사공일 이사장께서는 한국 재무부 장관이었던 1980년대 말에, 환율 및 금융시장 등의 사안에 대해 서로 여러 가지 의견을 나누었다고 조금 전 사공일 이사장께서 언급한 바 있다. 그 당시 사공일 장관께서는 항상 겨울철에 본인을 한국으로 초청했던 것 같다. 그래서 본인은 사공일 장관께서 본인으로 하여금 방한을 단념하도록 만들고자 하는 것이 아닌가 하는 생각도 들었다. 유난히 추운 어느 1월의 주말에, 사공일 장관께서는 본인에게 논의를 잠시 접고 설악산으로

---

\* 이 글은 2006년 5월 10일 개최된 ‘IGE/Prudential 국제금융특강’의 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 필자의 개인 의견임을 밝혀드립니다.

산행을 가자는 제안을 하였다. 그런데 눈이 상당히 많이 와서 설악산에는 갈 수 없었고, 그 대신 약간 남쪽에 위치한 사찰을 방문했다. 하지만 신발이 여의치 않았던 관계로 언 발을 녹이는데 꼬박 1주일이 걸렸던 적이 있다. 서울은 겨울보다 봄이 훨씬 더 좋은 것 같다. 그럼에도 불구하고 본인은 서울방문이 언제나 즐겁고, 많은 친구들을 사귀어 오랫동안 우정을 나누고 있다.

어쨌든, 한국경제가 회생되고 있을 즈음에 서울에 오게 되어 너무 좋다. 물론 한국의 경제회생이 놀라운 일은 아니지만, 2~3년 전에는 침체된 한국경제를 보면서 안타까웠다. 특히 약 4년 전 월드컵에서 이룬 한국의 성적으로 볼 때 한국이 새로운 활력을 찾으리라는 것은 예상되었던 일이다. 세계야구대회(World's Baseball Classic)에서 이룬 한국의 성적 또한 매우 인상적이었다. 그런데 어제 본인은 한국이 개방경제가 아니라고 말하는 사람들을 반박하기에 좋은 놀라운 경험을 했다. 본인이 서울에 도착하여 호텔에 투숙한 후, 약간의 시간이 있어서 세계정세를 잠깐 보기 위해 TV를 켰다. TV에서는 작년에 있었던 이치로 스즈키(Ichiro Suzuki)의 홈런장면 모음이 방영되고 있었다. 그 순간, 일본 최고 야구선수 중 한 사람의 홈런장면들을 이곳 한국에서 볼 수 있으니 한국이 얼마나 새로운 세상이 되었는가 하는 생각이 들었다. 정말 한국은 본인이 몇 년 전에 알고 있었던 것보다 훨씬 자신감에 차 있다.

세계경제 속의 한국은 많은 도전에 직면해 있다. 그래서 본인은 세계화된 경제 틀 속에서 한국이 직면할 수 있는 도전과 극복방안을 논의하고자 한다. 이러한 상황은 찰스 디킨스(Charles Dickines)의 소설 “두 도시 이야기(A Tale of Two Cities)”가 시작되는 “최상의 시기이자

최악의 시기”와 어느 정도 비슷한 것으로 생각된다. 세계경제를 표면적으로만 보면 전망이 매우 밝아 보인다. 미국경제는 지속적인 성장세를 보이고 있으며, 일부 취약한 부분이 없는 것은 아니지만 특정 분야에서는 괄목할만한 성과를 내고 있기까지 하다. 일본경제도 회복세를 보이고 있다. 이는 아시아뿐만 아니라 세계경제 전체를 위해서도 좋은 조짐이다. 약 15년을 허송세월한 일본경제가 활기를 찾고 있는 것이다. 유럽경제도 회생의 조짐이 약간 보인다. 수출 원동력의 역할을 지속하면서 자국경제에 대한 규제개혁 움직임이 나타나고 있는 독일이 한 예이다. 기타 신흥시장의 경우, 중국과 인도의 부상은 우리 모두가 너무나 잘 아는 이야기이다. 하지만 여타 신흥시장들도 작년에는 평균 5% 이상의 괄목할만한 성장을 이루었다. 여기에는 남미, 중부 유럽, 일부 아프리카 국가, 그리고 유가상승에 힘입은 중동도 포함된다. 아시아에서는 중국과 인도가 각각 10%와 8%의 성장을 이루고 있음은 물론이고, 아시아 경제도 5~5.5%의 성장률을 기록하고 있다. 오늘날 중국과 인도가 엄청난 기회를 제공하는 나라이지만 세계경제 상위권의 입지를 굳히기에는 아직도 많은 문제를 안고 있기 때문에, 양국 경제가 지나치게 과장된 것이 아닌가 하는 생각이 들 때도 있다.

여기서 잠시, 세계경제 저변에 놓여 있는 몇 가지 문제에 대해 언급해 보겠다. 앞서 사공일 이사장께서 1980년대 중반에 본인과 논의했던 과제들을 언급한 바 있는데, 그 당시의 논의는 환율 및 세계수요균형을 재조정하여 세계적 불균형을 축소시키고자 하는 G-5 회원국의 공동노력에 대한 후속조치였다. 그러한 노력은 결국 효과가 있었다. 비록 세계의 이목을 집중시켰던 1987년의 주식시장 붕괴가 미국경제를 일시적으로 후퇴시키긴 했지만, 그러한 노력으로 인해 보호무역주의가 높아지고 세계경제가 심각하게 침체되는 것을 피할 수 있었던 것이다.

오늘날에도 우리는 심각한 세계적 불균형의 문제에 직면하고 있다. 영국 작가 코난 도일(Arthur Conan Doyle)의 소설인 셜록 홈즈(Sherlock Holmes) 시리즈 중에 “The Seven-Percent Solution”이라는 작품이 있다. 지금 우리도 7%의 “문제”를 안고 있다. 즉 GDP 대비 7%의 미국 경상수지 적자와 7%의 중국 경상수지 흑자가 그것이며, 효과적인 관리가 이루어지지 않고 있는 세계적 불균형은 이러한 미·중 양국을 중심으로 구성되어 있다. 오늘날 세계화와 시장의 힘을 거역할 수 없는 현실 속에서 직접적으로 권위 있게 대외수지균형을 관리할 수 있는 나라는 분명히 없다. 한국 역시 이러한 현실을 받아들이고 따를 수밖에 없다. 동시에, 이와 같은 불균형을 조화롭게 해소하기 위해서는 선진국들의 공동노력이 중요하다. 그렇지 않을 경우 세계경제가 심각한 문제에 직면할 수 있는 위험이 있기 때문이다.

경제적으로 매력적인 미국이라 할지라도 매일 20억 달러의 자금을 조달한다는 것은 쉬운 일이 아니다. 얼마 전 본인이 중부유럽에서 아직도 시장경제를 배우고자 하는 사람들을 대상으로 강연을 한 적이 있다. 그 강연에서 본인이 미국은 경상수지 적자를 충당하기 위해 매일 20억 달러를 외국에서 조달해야 한다고 하자, 누군가가 주말도 포함되느냐는 질문을 했다. 그래서 본인은 미국의 경상적자 규모가 막대하여 세계 여타 지역으로부터의 자금조달이 불가피하기 때문에 주말도 해당된다고 대답했다. 이와 같은 자금조달이 시장으로서의 매력 때문에 이루어지는 경우도 있지만, 미국 달러화 또는 세계경제가 침몰하지 않도록 하고자 하는 한국을 비롯한 중국, 홍콩 등 많은 아시아 국가의 중앙은행들에 의해 이루어지는 경우도 있다.

위의 상황은 별로 바람직하지 않다는 것이 본인 생각이다. 이러한

불균형에 대한 해소방법을 조화롭게 발전시키기 위해서는 G-7 국가 및 그 외 선도적 국가들의 공동노력이 중요하다. 이를 위해 여타 아시아 국가들의 환율제도가 훨씬 더 유연해져야 함은 필수적이다. 이 부분에서 본인은 한국 정부당국이 환율정책에서 보여준 용기와 지도력에 찬사를 보내지 않을 수 없다. 그러나 아시아의 경우, 심지어 지난 몇 년 동안의 일본까지도 세계적 불균형을 조정하는데 장애요인이었던 환율정책을 고수해왔다. 물론 세계적 불균형에 대한 조정 부담을 아시아가 져야 한다는 말을 하고자 하는 것은 아니다. 사실 이를 해결해야 할 미국과 유럽의 책임은 막대하다. 미국의 국내저축률을 제고시킴과 동시에, 미국 소비자들에 의해 창출되는 역동성이 완전히 사라지지 않도록 하는 방안을 전 세계가 모색해야 한다. 하지만 세계적 불균형의 양상을 보면 다소 취약한 달러화, 세계적인 금리상승 추세, 많은 나라들에게 문제가 되고 있는 에너지 시장 등의 요인이 사실상 혼합되어 있다. 이 모든 것에 의해 이루어진 환경이 지금 한국을 어렵게 만들고 있는 것이다.

본인이 이러한 배경을 설명한 것은 친분 있는 본인의 한국 정책결정자들이 두 가지 측면에 집중하여 계속 노력해달라는 부탁을 하고자 함이다. 현재 한국의 거시경제 구도와 정책을 보면, 몇 년 전 신용카드 사용을 지나치게 확대한 것이 한국경제에 큰 부담이 되고 있다. 그러나 한국의 전반적인 거시경제 기조는 매우 견실하다. 한국경제에 대한 건설적인 비판도 함께 언급해달라는 사공일 이사장님의 말씀이 있었지만, 거시경제정책과 관련해서는 비판할만한 것을 찾기가 어렵다. 한국은 국제수지, 물가상승, 재정 전반을 보더라도 착실한 성과가 이루어지고 있다. 실제로, 시장원리에 입각한 환율정책의 중요성을 다른 아시아 국가들보다 더 일찍 깨달은 한국이 선망의 대상이라는 점은 앞서 본인

이 언급한 바와 같다.

외환보유고의 축적, 1인당 개인소득 증가 등에서 지난 8여 년간 한국경제가 이룩한 것을 보면, 한국의 1인당 소득은 암울했던 1997년의 11,000달러에서 16,000달러를 넘어선 상태이다. 금융부문도 20년 전과는 달리 매우 건실해졌으며 경쟁력이 점점 높아지고 있다. 세계적 금융업체들과 정면으로 경쟁하고 있는 주요 한국 금융업체들의 존재가 이를 증명한다. 현재 세계 유수의 금융업체들이 모두 한국에 진출해 있지만, 한국 금융업체들은 이들과 경쟁할 능력이 있다고 본인은 확신한다. 그러나 동북아 금융중심지로 만들고 미국과 FTA를 체결한다는 두 가지 원대한 목표에서 보면, 많은 준비와 조치가 취해지고 있기는 하나 한국은 자신감과 진지한 결의를 가지고 더욱 많은 조건들을 충족시키도록 해야 할 것이다.

불과 1주일 전에 본인은 싱가포르에 있었다. 아시다시피 현재 싱가포르와 홍콩은 지역 금융중심지로서 몇 가지 유리한 여건을 가지고 있다. 하지만 한국 역시 여러 가지 장점이 있다. 예컨대 매력적인 연금기금 규모, 개선된 기업지배구조 환경, 기술 및 전문가와 첨단제품을 가진 외국기업의 진입허용을 위한 지난 10년간의 노력 등으로 인해 투자여력을 가진 자금들의 활동공간이 커지고 있다. 이러한 것들은 동북아 금융중심지의 구상을 현실화할 수 있는 토대가 되고 있으며, 실제로 독립 감독기관인 금융감독위원회의 설립 등 일부 조치들은 이와 같은 노력의 구체적 사례라 하겠다. 어제 금융감독위원회를 방문했을 때, 본인은 금융감독위원회가 외국 금융기관들의 한국 내 개점 및 영업확대를 위한 원스톱(one-stop) 서비스를 1주일 전부터 시작했다는 말을 들었다. 이 같은 조치들은 세계적으로 활동하는 금융시장 참여자들에게

매우 뜻 깊은 신호이다.

또한 한국 정부는 자본시장통합법이라는 새로운 법안을 제출한 바 있다. 한국 금융시장에는 떨쳐버려야 할 해묵은 여러 가지의 특징이 있기 때문에 이는 환영할만한 일이다. 작년에 출범한 한국투자공사와 외환자유화의 전면적 지향은 가능한 신속하게 이루어지도록 본인이 권장하고 싶었던 일이다. 이러한 것이 충분한 조치는 아니지만 매우 중요한 발전이다. 한국 금융시장, 나아가 한국경제의 특징으로 여전히 남아 있는 몇 가지 해묵은 문제점을 해결하는 일은 한국에게 매우 중요하다. 본인으로서는 가장 시급하게 해결되어야 할 문제로 노동시장을 지적하고 싶다. 한국경제가 다음 단계로 충분히 발전해 나가고자 한다면, 여러 가지 생산요소 중 특히 노동의 유연성을 대폭 제고하여 본연의 수많은 장점들과 융합시켜야만 비로소 가능할 것이다.

한국이 유연성 있는 노동력을 첨단기술과 융합시키지 않고 최고 첨단기술 분야로의 진입을 논하는 것은 어불성설이다. 이는 한국이 오랫동안 끌어온 과제인 만큼 정부 및 기업의 강력한 지도력이 있어야 할 것이다. 한국경제 내 외국인 진입 등과 같은 다른 경우들과 마찬가지로 이 부분에서도, 본인은 한국이 과거의 풍조와 미래의 가능성 사이에서 갈등하고 있다는 인상을 받을 때가 종종 있다. 한국에 대해 우호적인 입장에 있는 우리는 왜 한국에서 이따금 방어적이고 다소 민족주의적인 성향을 나타나는지 이해한다. 한국과 유사한 역사를 가진 나라는 어느 곳이든 외국인에 대해 다소 방어적이고 민족주의적일 수 있다. 하지만 그러한 것이 미래로 가는 올바른 방향이라고는 할 수 없다. 한국의 모든 가계들이 다음 세대가 과거보다 더 건강하고 유복하기 바라는 마음에 부응하기 위해서라도, 한국 정부와 사회는 이와 같은 과

거의 풍조를 떨쳐버려야 한다. 아직도 가끔씩 나타나는 한국경제 내 외국인 진입에 대한 부정적 반응의 풍조는 점차 과거지사가 되어야 할 것이다. 세계 여타지역을 상대하기 어려운 경쟁자로 보는 시각 역시 과거의 것으로 묻어야 한다. 왜냐하면 한국은 세계 어느 경제와도 경쟁할 수 있는 능력을 갖춘 것으로 생각되기 때문이다. 한국경제 내 외국인 진입과 노동시장 경직성에 대한 이러한 정서가 극복되지 않는다면, 한국의 기업환경은 일반 외국 금융기관 및 기업들에게 비교적 활동하기 어려운 것으로 계속 비춰질 것이다.

현재 한국 내 외국인 투자가 이처럼 저조한 원인은 무엇인가? 이 부분에서는 본인이 지적한 두 가지 요인이 중요하다고 본다. 한국경제는 대규모 외국인 투자가 필요치 않다. 그러나 특정 부문에 대한 외국인 투자를 통해 보다 역동적으로 세계시장과 통합됨으로써 한국은 상당한 이득을 얻을 수 있다. 이는 더욱 서비스 지향적인 경제를 이루어 다음 단계로 나아가고자 애쓰는 한국에게 튼튼한 밑받침이 될 수 있다. 제조업과 첨단기술에 서비스 분야의 새로운 장점을 융합시키기 위해서는 세계금융시장 및 세계경제 전체와의 통합이 한층 심화되어야 한다.

또한 한국 정부도 지나친 경제개입을 억제해야 한다. 이는 결코 쉬운 일이 아니다. 경제에 대한 정부 불개입 및 규제완화 노력은 사공일 이사장님을 비롯한 여러 고위 정책담당자 재임시절인 1980년대에서야 비로소 시작되었기 때문이다. 이러한 노력이 20년 동안 진행되었지만 아직도 마무리되지 않았다. 만일 세계적인 추세를 따랐다면 한국은 성공했을 것이다. 오늘날 가장 강력한 세계적 추세는 세계화와 시장원리 두 가지이다. 이와 같은 추세에 역행하는 정책을 채택한다면 한국은 정책목적 달성에 실패할 수밖에 없다는 것이 본인의 시각이다. 한국이



지난 40년간 이룩한 것을 견지하려면 자신감 있게 외국인 투자에 대한 장벽을 제거하고 노동시장의 유연성을 대폭 도입해야 하며, 한국시장에서 활동 및 투자하고자 하는 사람은 누구나 모두 받아들여야 한다. 이러한 것만이 한국경제 펀더멘탈(fundamentals) 내의 기본 장점과 탄력성을 확대시킬 수 있는 유일한 방법이기 때문이다.

물론 금융허브(hub) 구축과 관련하여 또 다른 고려 사항들이 있다. 조세문제가 충분히 검토되어야 한다. 세계금융시장 발전의 역사를 통해 볼 때 조세정책은 매우 중요한 변수이기 때문이다. 외국 및 국내 금융기관의 영업활동 및 투자와 관련된 조세정책의 현주소를 자세히 검토하여 기업들의 마음을 끌 수 있는 조세체계를 구축해야 한다. 또한 한국은 이민정책도 검토해야 한다. 이민정책은 한국이 금융중심지가 되는데 장애가 될 수도 있기 때문에, 이 정책이 금융중심지로서의 한국과 충분히 부합되도록 해야 한다. 기업들이 일부 사업장을 싱가포르로 이전하고 있는 이유 중 하나가 이민정책과 관련이 있다. 기업 지배구조 강화 역시 중요하다. 본인은 세계 전역을 다니면서 기업 지배구조를 보다 투명하게 개선하는 것이 세계적 추세임을 목격했다. 이와 같은 추세는 기업 지배구조가 대폭 개선된 한국에서도 나타난다.

한-미 FTA에 대해 잠깐 언급해 보도록 하겠다. 본인은 이번 협상에 임하는 한국의 의지에 깊은 인상을 받았다. 이러한 것이 본인에게는, 오늘날의 시장 세계화로 인한 혜택을 가능한 모두 받아야 한다는 것을 한국 지도층이 인식하고 있는 것으로 보였기 때문이다. 한국이 차기 다자간 무역협상의 혜택을 받게 될 공산은 아주 크지만, 그러기 위해서는 시간이 걸린다. 따라서 기회가 되면, 한국은 그 기회를 이용해 미국이나 유럽 같은 주요 무역상대방과의 결속을 강화하는 것이 현명하

다고 생각된다. 세계가 중국과 인도에 매료되고 있는 이 시점에서는 특히 그러하다. 한국은 경제와 금융기반이 매우 건실하다. 현재 금융시스템 면에서 중국 및 인도와 한국을 비교해 볼 때, 중국과 인도가 실제로 과장되게 언급되고 있는 것이 본인으로서의 의아스럽다. 왜냐하면 지금까지는 한국의 금융시스템이 중국과 인도보다 앞서 있기 때문이다. 하지만 이들 양국이 무역 및 투자 면에서는 매력적이다. 그러므로 한국은 세계 경제환경에서 나타나고 있는 이와 같은 혼란을 극복할 수 있는 방안을 모색해야 한다. 지금 협상 중인 FTA도 한 가지 방법이다. 세계화된 시장에서 높은 경쟁력을 보이며 많은 혜택을 누려온 한국에게 커다란 활력소가 될 수 있는 것은 FTA뿐인 것으로 보인다. 지난 10년간만을 볼 때, 미국 자동차시장에 대한 한국의 점유율은 2.5%에서 4% 이상으로 거의 2배가 되었다. 이러한 점유율이 늘어날 수 있는 길은 호혜적인 FTA밖에 없다.

한국은 중국시장을 공략함으로써 이미 그 능력을 과시한 바 있다. 솔직히 말해 본인은, 한국이 앞으로 10년 내에 세계 경제순위에서 한 자리 수 순위에 진입할 수 있는 제반 여건을 모두 갖추었다고 본다. 그리고 가끔은 한국이 세계 10위권의 경제대국이라는 언론보도를 접하기도 한다. 따라서 다음에 본인이 방한할 때는 한국이 더 이상 두 자리 수의 순위가 아니길 바라며, 10보다는 5에 가까우면 더욱 좋겠다. 이는 단순히 꿈이 아니라 실현 가능한 일이다. 앞서 언급된 문제들을 자신 있게 해결한다면 한국은 세계 최고의 경제대국 중 하나가 될 수 있다.

가끔 본인은 한국의 지인들이 자국의 역량에 대한 자부심을 세계 여타국가들만큼 가지고 있는지 궁금하다. 한국은 지난 40년 동안 이룩한 자국의 경제적 성과가 많은 찬사를 받고 있다는 점을 과소평가해서는

안 된다. 본인은 브라질에서 개최된 미주대륙개발은행(Inter-American Development Bank) 주최 회의에 재정경제부 권태신 차관과 함께 참석한 적이 있다. 45년 전의 한국은 남미제국과 비슷했다. 그러나 칠레는 어떻게 모르겠지만, 현재 남미국가들 중에서 한국의 경제수준에 미치는 나라는 하나도 없다. 그 회의에서 권태신 차관이 연설할 때 회의장은 쥐 죽은 듯이 조용했다. 회의 참석자들이 지금의 사회와 경제를 이룩한 한국으로부터 배울 점이 많다고 느꼈기 때문이다. 미국에서조차도 본인은, 한국의 업적은 미래에 대한 한국의 잠재력이라고 거침없이 말하는 기업인들에게서 같은 느낌을 받았다. 그러나 한국에 와서 보니 한국이 당면한 여러 가지 문제들이 보다 쉽게 눈에 들어온다.

한국은 과거의 성공에 집착하기보다는 현재 당면한 여러 가지 문제의 해결에 치중해야 할 것으로 생각된다. 왜냐하면 무엇이 앞으로 필요한 달성과제인가를 집중적으로 파악하는데 도움이 되기 때문이다. 그리고 문제의 인식은 이와 같은 문제들을 극복할 수 있는 능력에 대한 총체적 자신감과 결부되어야 한다. 그리되면 자신감은 정부 및 시장, 그리고 기업경영진의 결단력에 반영된다. 이제는 더 이상 정부가 독단적으로 할 수 있는 세상이 아니다. 정부가 지도력을 발휘하고 방향을 제시할 수는 있다. 하지만 한국을 다음 단계로 끌어올리는 구성원은 업계, 금융계, 학계, 지식층의 여타 지도자들이어야 한다. 자신감과 문제인식이 갖는 의미가 결단력과 결합될 수 있다면, 개인적으로 본인은 머지않은 장래에 한국이 단순히 세계 10위의 경제대국이 아니라 그 이상이 될 것임을 확신한다.

## 질의 · 응답

**질문** 본인은 한국금융연구원의 연구위원으로, 미국과 중국 간의 경상수지 문제에 대해 질문하고자 한다. 미국 정부의 강도 높은 대중국 환율절상 압박에 대한 귀하의 견해는 무엇인가? 만일 중국이 환율조작국으로 지정된 후 미국의 경상수지 적자 문제가 미국 정부의 재정적자 탓인 부분도 있다고 대응할 경우, 미국은 어떻게 대처해야 하겠는가?

**답변** 중국 위안화에 대한 압력은 사실상 미국보다는 중국의 경제적 현실로 인한 부분이 더 크다. 환율조작국 여부에 대한 미국 재무부의 결정은 미-중관계의 핵심 현안이라기보다는 하나의 징표라고 생각한다. 왜냐하면 오늘날의 복잡한 세계 경제관계에 있어서 양자가 해결책을 도출하기란 어려운 일이기 때문이다. “환율조작국”이라는 용어는 미국이 만든 것이 아니다. 이는 1970년대 후반에 개정된 IMF 협정문에 명시된 용어이다. 환율조작국에 대한 판단 여부는 IMF의 소관이지 미국의 소관이 아니며, IMF가 당사국과 협의하여 개입할 문제라는 것이 본인 시각이다. 지금의 중국경제는 경기과열 재발 상황으로의 진입 압력을 받고 있는 듯 보이며 이는 중국경제의 동태적 일면을 나타내는 것이다. 따라서 중국이 변동환율제도의 방향으로 나아간다면 향후 중국경제는 훨씬 견실해질 것으로 생각된다. 그리고 궁극적으로 중국이 가고자 하는 곳도 변동환율제도인 것으로 여겨진다. 그러나 각자가 생각하는 금융 또는 재정 정책을 둘러싸고 중국과 미국이 서로 힘겨루기를 하기보다는 IMF의 틀 속에서 다자적으로 조정된 해법을 모색하는 것이 문제해결에 있어서 경제적·정치적으로 가장 실현가능한 접근방법인 것으로 여겨진다. 이 문제의 해결을 위해서는 미-중 양국의 노력도 필요하지만 세계적 불균형 해소에 기여하고자 하는 세계 각국의 노

력도 필요하다. 물론 미국의 재정문제에 대한 중국의 지적은 옳지만 쌍방이 서로 문제를 지적하는 것으로는 해결책이 있을 수 없다. 따라서 지금과 같은 상황에서는 다자간 해결책이 필요하다는 것이 본인 생각이다.

**질문** 세계적 불균형과 관련하여 C. Fred Bergsten 박사는 G-3 회원국이 공동으로 모종의 조치를 취해야 한다고 주장한다. 이러한 해결방안의 가능성에 대한 귀하의 견해는 무엇인가?

**답변** 조정을 통해 회원 각국이 일정 부분에 대한 조치를 하는 것이 바람직하다는 Bergsten 박사의 다자적 접근방식에 동의한다. 그러나 이러한 방식이 실현될 가능성은 어떠한가? 시장압력이 더 강해지기 전까지는 가능성이 높지 않을 것으로 보인다. 본인이 우려하는 부분은 이점이다. 최근 몇 달 동안 미국의 금리가 크게 상승한 상태이다. 지난봄에 마찬가지로 금리상승이 있었지만 다시 하락했다. 지금의 주변상황은 과거와 다르다. 즉, 미국 주택시장과 달러화가 취약해 보인다는 것이다. 그러나 시장의 취약성이 더욱 심해지면 정책당국이 개입하게 될 것으로 보인다.

**질문** 외환문제에 관한 질문이다. 귀하는 미-중간의 환율문제가 양 당사국의 문제가 아니라 IMF에 의해 해결되어야 할 다자적 문제라고 언급하였다. 최근 한국 원화가 엔화보다 더 큰 폭으로 절상되고 있다. 보통 10:1 수준이었던 원화 대 엔화의 환율이 900:100으로 하락하였고, 내년에는 한국의 외환위기 이전 수준인 800:100까지 하락할 것이라는 말이 시장에서 오간다. 귀하는 한-미간의 환율이 일종의 참고환율대(references zone rate)라고 보는가 아니면

목표환율대(target zone rate)라고 보는가? 그리고 한-미간의 환율문제 또한 다자적으로 풀어야 할 사안이라고 보는가?

**답변** 본인은 마술 같은 해결책을 갖고 있지 않다. 그리고 지금 세상에서는 마술 같은 해결책이라는 것이 존재할 수 없다고 생각된다. 귀하의 질문은 환율문제에 있어서 다자적 접근방식이 얼마나 중요한지를 강조하는 것으로 보인다. 한국은 일본과 달리 환율결정에 시장지배력이 작동하도록 하고 있다. 따라서 본인은 세계적 불균형 해소를 위한 아시아 국가 모두의 기여가 중요하다는 견해를 갖고 있다. 이러한 견해는 일본으로 하여금 경기회복의 진행과 함께 외환보유고의 증가를 자제토록 할 것이다. 왜냐하면 서울에 와서 보니 원/엔화 환율문제가 매우 중요하다는 것을 알게 되었기 때문이다. 어떤 환율대가 바람직한 것인지는 아무도 예측할 수 없다. 하지만 자국의 이익을 고려할 때, 시장지배력과 환율을 억제하는 것이 진정 자국에 도움이 되는지를 대다수의 아시아 국가들은 자문해 볼 필요가 있다고 생각된다.

**질문** 효율적인 정치발전을 위한 의사결정 시스템의 새로운 모형을 몇 가지 제시한다면? 경제학자는 폭넓은 문제제기를 해야 한다고 생각된다. 왜냐하면 환율문제 이전에 우리는 우리의 마음가짐을 넓게 가져야 하기 때문이다.

**답변** 귀하의 질문 자체가 마음가짐을 넓게 갖도록 하는 것이다. 왜냐하면 한국이나 미국의 정치시스템 전개과정 뿐만 아니라 세계적 긴장 및 우선순위에서도 여러 가지 많은 문제가 제기되고 있기 때문이다. 불행히도 미국은 중동과 테러 위협, 구체적으로는 지난 3년간의 이라크 전쟁으로 인해 몹시 어수선한 상태이며, 그로 인해 미국의 여러 가지 대외정책 목표가 원래의 관심을 받지 못하고 있는 현실인 것으로

여겨진다. 한-미관계와 같이 매우 중요한 사안마저도 그러하다. 그러나 앞으로 기회는 있으며, 한-미 양국관계를 지속하는 것이 한국 경제 및 사회에 얼마나 중요한지에 대한 한국의 인식이 중요하다고 생각된다.

한국 지도층은 한-미 양국의 전략적 관계의 중요성을 인식하고 이를 강조하며 반미정서에 대응하는 지도력을 보이는 것이 아니라, 세계 여타지역에 대한 미국의 대외정책에 관대할 필요가 없다는 쪽에 무게를 두고 있는 것으로 보인다. 1997~1998년 한국이 금융위기에 처했을 때 한-미간 장기적인 동반자관계가 중요한 역할을 했다. 앞으로 한국이 또 다시 경제문제에 봉착할 경우에도 미국이 그렇게 할 만큼 양국의 동반자관계가 굳건한가? 이 질문에 대해서는 본인도 대답할 자신이 없다.

그러나 긍정적인 면도 있다. 1970~1980년대에 군부체제에서 민주체제로 전환된 국가들의 수를 살펴보면 최소한 30개국은 된다. 한국인들은 자국의 민주주의 시스템에 허점이 많다고 느낄지 모르겠지만, 한국의 민주화 과정을 비교적 본다면 지난 20년간 한국처럼 민주주의가 훌륭하게 작동하여 성숙단계에 있는 나라는 극소수에 불과하다고 할 수 있다. 그러면 한국은 아무런 문제가 없다는 뜻인가? 민족주의, 반미정서, 외국인 혐오감정으로 볼 때 아마 그렇지 않은 것 같다. 하지만 한국에게는 인기영합주의로 기울어진 많은 신생국가들이 가진 문제들이 없다. 본인은 이것이 중요하다고 생각한다. 그러나 한국 정부가 한-미관계 정립에 대한 지도력을 발휘하는 것 역시 중요하다고 본다. 우리가 한-미관계에 더 많은 관심을 기울이게 되면 미국은 분명히 돌아올 것이다. 그리고 이 시점에서는 한-미 FTA가 한-미관계에 플러스(+ )적인 역할을 할 수 있는 중요한 계기라는 것이 본인의 솔직한 생각이다.

**질문** 아시아 통화단위(ACU: Asian Currency Unit))에 관한 질문이다. ACU가 향후 한국의 금융중심지 구상에 미치는 영향은 무엇인가? 그리고 아시아개발은행(ADB) 등에서 미국이 ACU에 반대하는 이유는 무엇인가?

**답변** 본인을 포함한 많은 미국 인사들이 ADB 회의에 참석했다. 본인은 미국이 ACU에 반대하는 것으로 해석하지 않는다. 마찬가지로 ADB도 이 문제에 많은 시간과 에너지를 쏟아야 하는지 의문시하고 있다. 본인은 여기에 두 가지 문제가 있다고 생각한다. 하나는 ACU가 과연 좋은 생각인가 하는 것이고, 둘째는 ADB가 이 문제를 옹계 다룰 수 있는 공론장인가 하는 것이다. 후자에 대해 본인은 회의적인 편이다. ACU를 채택하려 한다면 ADB에서 다룰 것이 아니라 아시아 각국 중앙은행 및 재무장관들이 협의해서 다루어야 할 사안이기 때문이다. 본인은 ACU가 중요하며 장기적으로는 어떤 이득이 있을 것으로 생각한다. 하지만 단기적으로 볼 때 ACU는 현재 아시아 지역 내의 이질성, 편차성 및 서로 다른 경제적·재정적 상황으로 인해 큰 성과를 나타내지 못할 것이다. 큰 성과를 이루어낸 유럽의 통화동맹이 주는 교훈은 우리에게 시사하는 바가 크다고 할 수 있다. 중앙은행의 통화 및 재정 안정이 곧 경제적 성공을 뜻하는 것은 아니라고 본다. 왜냐하면 유럽의 경제통합에는 통화통합이 크게 결여되어 있기 때문이다. 이러한 점이 아시아가 생각해야 할 위험요소이다. 아시아의 통화동맹이 경제통합보다 지나치게 앞서 나간다면 실제로 의미 있는 경제적 이득이 존재하겠는가? 본인이 볼 때 아시아의 경제통합은 요원하므로, 한국은 금융중심지 구축에 집중하여 자국의 경쟁력을 강화하라고 제안하고 싶다. 대신, ACU에 대해 독단적인 자세는 좋은 것이 아닌 만큼 이 문제에 대한 마음가짐은 항상 개방적이어야 한다.



**질문** 한국 국회가 제 역할을 하지 못한다는 것은 모두 아는 사실이다. 이 문제를 해결할 수 있는 방법은 무엇인가? 귀하는 한국이 자국경제에 대해 자신감을 가질 필요가 있다고 언급했다. 최근 동경에서 3각위원회(Trilateral Commission) 회의가 있었다. 그 회의에서 어느 전직 경제전문지 편집인은 현재 일본경제가 다른 선진국들과 동일한 수준에 있기 때문에 건실하다고 하였다. 귀하는 이제 일본경제가 회복되었고 한국경제도 건실하다고 언급하였지만, 한국 기업인들과 경제학자들의 시각은 한국경제의 장기적 건전성에 대해 상당히 비관적인 것으로 쉽게 나타난다. 이처럼 비관적인 원인 중 하나가 지난 5년 동안 경제성장을 지속하고 있는 중국이다. 한국의 모든 주요 산업이 중국에게 추월당할 것이기 때문이다. 또 다른 원인은 미국의 경제관리 능력을 신뢰하지 못한다는 것이다. 특히 귀하가 언급한 7% 문제에 있어서 그러하다. 과거에는 미국이 세계경제를 관리해오곤 했지만 최근에는 미국경제가 세계경제의 시한폭탄이라는 말이 회자되고 있다. 미국 달러화의 가치폭락 가능성에 대한 취약점을 계속 경고하는 사람들이 일부 있는데, 미국경제에 대한 신뢰감을 회복하는데 도움이 될 만한 의견을 제시해주기 바란다.

**답변** 이번 질문이 가장 어려운 질문인 것 같다. 불행히도 본인은 귀하의 우려가 옳다고 생각한다. 미국이 시한폭탄일 수도 있다. 하지만 반드시 폭발하리라고는 생각되지 않는다. 미국경제는 여전히 세계에서 가장 유연하고 역동적이다. 그리고 조정능력 또한 매우 크다. 그러나 주택시장의 자산증가가 안정적인 형태의 장기저축이 아니라는 새로운 인식과 함께, 미국은 소비가 다소 감소하고 저축이 증가하는 과정을 필연적으로 겪을 수도 있다. 그리되면 미국경제가 세계 여타지역에 고통을 안겨줄 가능성이 있다. 미국인들은 1990대말의 닷컴(.com) 거품과 최근 5년간의 주택시장을 통해 이러한 것들이 개인자산에 어떤 영향을 미치는지 겪어본 상태이다. 현재 미국 소비자들은 가계저축 구성을 검토해야 할 단계에 접어들고 있다. 그러나 미국경제 내에는 불확

실한 시기에도 소비자들이 자신감을 유지할 수 있도록 하는 적응력이 존재하는 만큼, 소비자 각각의 자신감이 경제회생의 원천이 되고 있다는 사실에서 용기를 얻어야 한다. 이는 미국이 재정불균형을 해소해 나가는데 매우 중요한 요소가 될 것이다. 미국이 대외불균형을 직접 해소하기 위해서는 정책조정과 달러화의 추가 하락이 반드시 필요하지만 경제혼란을 야기할 정도까지는 아니라고 생각된다. 이러한 조치가 이루어질 경우 위험은 존재한다. 그러나 이 문제가 장기적인 안목에서 관리되고 IMF의 새로운 지도력이 뒷받침된다면, 어떤 전략적인 다자적 접근방식을 모색하지 못할 경우 이 문제가 서로에게 해로울 수도 있다는 미국 및 중국 관계당국의 인식 또한 커질 것으로 보인다. 본인은 귀하의 우려가 정당하다고 생각한다. 하지만 어떤 면에서 미국경제의 저력은 경제관리 능력보다 자신감에서 비롯된 부분이 더 클 것이다.

귀하의 또 다른 질문은 중국으로 인한 한국 업계의 자신감 결여에 관한 것이었다. 이 질문에 대해 본인은 세계화가 강력한 추세라는 점을 말하고 싶다. 한국의 조선기술은 널리 알려져 있다. 노동시장 유연성, 기업지배구조, 외국인투자 유치 등의 문제를 해결하는 것은 세계경제를 향해할 한국경제호(號)라는 새로운 선박의 선체 및 핵심구조를 건조하는 것과 같은 일이라고 생각된다. 한국경제호를 세계경제라는 바람에 잘 버티도록 건조하지 않으면 한국은 망망대해로 쓸려나갈 것이다. 그러나 한국이 이러한 취약점을 해결할 수 있는 역량을 갖춘다면 중국과의 경쟁이 가능해진다. 한국이 중국에 많은 투자를 하게 되면 중국 동북지역은 그곳이 한국인지 중국인지 혼란스러워 할 것이다. 본인은 한국이 그렇게 할 수 있을 뿐만 아니라 세계 여타지역에서도 중국과의 경쟁이 가능하다고 본다. 현재 중국의 기업지배구조 및 금융, 자본시장은 몹시 취약하다. 따라서 본인은 한국경제호의 핵심구조가

세계시장에서 중국과 충분히 경쟁할 수 있을 정도로 튼튼한지 확인하라는 점을 다시 한 번 강조하고자 한다.



## 부 록

### 《세계경제연구원 발간자료 목록》

#### 1. 세계경제지평

94-01	유목적 세계의 도전	Jacques Attali
94-02	세계주의와 지역주의 混在	이 영 선
94-03	기회와 위협으로서의 中國	김 완 순
94-04	21세기 준비 어떻게 할 것인가	Paul Kennedy
94-05	화폐의 종말/자본주의 이후의 사회	홍기택 / 주한광
94-06	UR이후 아·태 경제협력의 과제	유 재 원
94-07	환경과 무역	나성린 / 김승진
94-08	円高에 따른 일본의 산업구조조정과 한국경제의 대응	이 중 윤
94-09	세계경제환경 변화와 우리의 선택	사공 일
94-10	개방화에 따른 기업정책의 방향	김 중 석
95-01	한국경제의 위상에 걸맞는 국제적 역할: 도전과 기회	사공 일
95-02	기업의 세계화와 경쟁규범	김 완 순
95-03	무엇이 세계화인가	김 병 주
95-04	한국과 미국: 2000년의 세계경제	James Laney
95-05	세계경제는 좌초할 것인가	김 적 교
95-06	엔화강세 지속가능성과 우리의 대응	박 진 근
95-07	세계화와 한국경제: 호황인가 거품인가	구 분 호
95-08	확산되는 특혜무역협정과 정책과제	남 중 현
95-09	역사인식과 한·일관계	홍 원 탁
95-10	일본산업의 네트워크 구조와 그 효율성	이 중 윤
95-11	국제경쟁력의 갈등	이 재 용
95-12	해방후 우리 경제 반세기의 회고와 전망	김 광 석

96-01	국내 선물시장의 구상과 전망	이 선
96-02	중소기업시대 열릴 것인가	유 동 길
96-03	단체교섭제도有感	배 무 기
96-04	세계화와 기업의 변신	지 청
96-05	우리나라 금융시장개방의 추진방향	박 영 철
96-06	다변주의 對 지역주의, 兩立은 가능한가?	김 세 원
96-07	派生金融商品의 위험과 효용	민 상 기
96-08	최근 경제위기감의 실체와 대응방향	김 광 석
96-09	경제발전, 제도개혁, 경쟁질서의 확립	이 성 섭
96-10	轉機를 맞이한 정부의 기능	김 병 주
96-11	WTO의 새로운 협상의제	김 완 순
97-01	노동법개정 難局의 해법: 교섭창구 단일화를 前提한 複數勞組 허용	김 수 곤
97-02	감속성장, 왜 바람직한가	김 적 교
97-03	韓寶사태의 敎訓	이 재 응
97-04	세계화시대의 경제운영	남 덕 우
97-05	기업성장의 虛實: 韓寶事態에서 얻는 敎訓	지 청
97-06	북한의 식량난과 집단농장체제	문 팔 용
97-07	한국의 금융개혁	윤 계 섭
97-08	高齡化 社會의 도래와 財政危機	박 종 기
97-09	外換危機의 일반모형을 감안한 우리의 대응방향	박 진 근
97-10	벤처기업시대를 열어가려면	유 동 길
98-01	한국의 經濟奇蹟은 끝날 것인가?	남 종 현
98-02	과라다임의 대전환없이는 위기 극복이 불가능하다	송 대 희
98-03	기업구조조정과 바람직한 은행-기업관계	남 상 우
98-04	새로운 기업지배구조의 모색과 사외이사의 역할	이 영 기
98-05	고투자-고저축 고리의 단절을 위한 제언	이 영 탁
99-01	연금개혁의 전망과 과제	박 종 기

99-02	지하철과업과 다시 보는 노조전임자 문제	김 수 곤
99-03	금융구조조정과 중소기업금융	박 준 경
99-04	21세기를 향한 환경정책과제	김 종 기
99-05	소득분배 문제의 실상과 대응방향	김 광 석
00-01	2000년 경제전망 및 향후 과제	김 준 경
00-02	세계금융체제에 관한 논의, 어떻게 되고 있나	사공 일
00-03	아시아 금융위기와 한국경제의 미래	사공 일
00-04	高비용 低능률 구조의 부활	이 중 윤
00-05	아시아 경제회복, 지속될 것인가?	사공 일
00-06	국제경제환경과 한국경제	조 윤 제
00-07	기업경영 감시를 위한 기관투자자의 역할	이 재 용
00-08	미국의 구조조정 경험과 교훈	이 영 세
01-01	한국산업의 경쟁력 위기와 향후 진로	김 도 훈
01-02	주 5일 근무제 도입 신중해야	박 영 범

## 2. 연구보고서 (세계경제 시리즈)

94-01	UR 이후 아·태경제협력의 과제와 한국의 선택	유 재 원
94-02	환경-무역관계가 한국 무역에 미치는 영향	김승진 / 나성린
94-03	円高에 따른 일본의 산업구조조정과 한국경제의 대응	이 중 윤
94-04	개방화에 따른 기업정책의 방향	김 종 석
95-01	국내 외국인직접투자 현황과 정책대응	주한광 / 김승진
95-02	비즈니스 리엔지니어링 기업: 한·일 기업의 수영가능성 비교	이 재 규
95-03	WTO 체제와 우리의 대응	김 지 흥
96-01	국내선물시장에 대한 구상과 전망	이 선
96-02	일본산업의 네트워크구조와 그 효율성	이 중 윤
97-01	루마니아의 경제현황과 주요개혁과제	김광석 / 김병주 / 고일동
98-01	우리경제의 成長要因과 成長潛在力 展望	김 광 석

98-02 한국과 ASEAN諸國間 무역구조의 변화추이와 대응방향 김 승 진

98-03 The Global Trading System: Challenges Ahead

Wan-Soon Kim / Nakgyoon Choi

98-04 정보화의 세계적 추세와 우리의 대응방안 박 종 국

00-01 Financial Crisis and Industry Policy in Korea

Young Sae Lee / YoungSeung Jung

01-01 한국에서의 기술이전과 정보의 역할 이 영 세

01-02 우리나라의 산업·무역정책 전개과정 김 광 석

### 3. 초청강연자료 (특별강연 시리즈)

94-01 21세기 준비 어떻게 할 것인가 Paul Kennedy

94-02 미국과 일본간의 기술경쟁과 한국에 미친 영향 Ronald Morse

94-03 일본경제, 무엇이 문제인가 Toyoo Gyohten

94-04 미국경제와 세계경제: 현황과 전망 Allen Sinai

94-05 국제환율제도 이대로 좋은가 John Williamson

94-06 The Promises of the WTO for the Trading Community

Arther Dunkel

95-01 멕시코 폐소화 위기와 세계금융시장 동향 Charles Dallara

95-02 세계경제 동향과 미국경제 전망 Allen Sinai

95-03 새로운 게임, 새로운 규칙과 새로운 전략 Lester Thurow

95-04 미국-북한관계 전망 Robert Scalapino

95-05 미국의 동아시아정책과 한반도 James Baker III

95-06 미·일 무역마찰과 한국 Anne Krueger

95-07 동북아경제권 개발 전망-일본의 시각 Hisao Kanamori

96-01 Prospects of Global Economy in 1996 Allen Sinai

96-02 유럽연합(EU)의 앞날과 세계경제 Örstrom Möller

96-03 세계경제와 OECD의 역할 Donald Johnston

96-04 동아시아 경제성장의 정치적 배경과 영향 Francis Fukuyama



96-05	국제사회에서의 한국의 새 역할	A.W. Clausen
97-01	다국적기업과 동아시아 경제통합	Wendy Dobson
97-02	아·태 지역에 대한 미국의 안보정책	William J. Perry
97-03	뉴질랜드의 공공부문 개혁	Donald K. Hunn
98-01	범 세계적 기업과 다자간 투자협정	Edward M. Graham
98-02	변화속의 안정: 새로운 한·미 관계의 모색	W. Anthony Lake
98-03	한국: 동북아의 새로운 협력중심으로	Donald P. Gregg
98-04	경제적 측면에서 본 독일 통일의 교훈	Juergen B. Donges
98-05	세계화와 종족화-20세기 말의 딜레마	Guy Sorman
99-01	북한의 정치·경제상황과 동북아 안보	Marcus Noland
99-02	엔-달러 환율과 국제금융시장	Kenneth S. Courtis
99-03	한국과 아시아 경제: 전망과 정책대응	Donald Johnston / Hubert Neiss
99-04	미국과 일본 경제의 비교 평가	Hugh T. Patrick
99-05	세계경제: 도전과 전망	Rudiger Dornbusch
00-01	금융세계화, 어떻게 대처하나	James P. Rooney
00-02	2000년 국제금융 및 신흥시장 전망	Charles Dallara / Robert Hormats

#### 4. Occasional Paper Series

00-01	한미관계: 현황 및 향후 전망	Stephen W. Bosworth
00-02	글로벌 뉴 이코노미: 도전과 한국의 활로	양수길
00-03	금융감독의 세계적 조류	이용근
00-04	성장하는 아시아와 침체 속의 일본	Kenneth S. Courtis
00-05	세계금융체제의 미래와 우리의 대응	Morris Goldstein
00-06	시애틀 이후의 WTO와 한·미 FTA 전망	Jeffrey Schott / 최인범
00-07	다자간 국제경제기구의 미래와 전망	Anne O. Krueger
00-08	남북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland

00-09	Knowledge 시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-10	미국 新행정부 및 의회의 대외·경제 정책방향	C. Fred Bergsten
01-01	2001년 미국, 일본경제와 아시아	Kenneth S. Courtis
01-02	부시행정부의 對韓경제정책과 한국의 대응	Marcus Noland
01-03	3C를 극복하자	Jeffrey D. Jones
01-04	하이테크와 비즈니스, 그리고 세계경제	John Naisbitt
01-05	한국과 IMF	Stanley Fischer
01-06	한국경제의 향후 10년	Dominic Barton
01-07	세계 달러본위제도와 동아시아 환율딜레마	Ronald McKinnon
01-08	新국제질서 속의 유럽과 한국	Pierre Jacquet
02-01	금융위기 再發, 어떻게 막나: 칠레의 경험을 중심으로	Carlos Massad
02-02	세계경제의 기회와 위험	Martin Wolf
02-03	미·일 경제현황과 한국의 대응	Marcus Noland
02-04	미국경제와 세계경제: 회복가능성과 위험	Allen Sinai
02-05	세계화: 혜택의 원동력	The Rt. Hon. Patricia Hewitt MP
02-06	9·11 테러사태 이후의 세계질서: 문명의 충돌인가?	Francis Fukuyama
02-07	아시아지역의 통화·금융 협력	Barry Eichengreen
02-08	세계경제, 회복되나?	Kenneth S. Courtis
02-09	미국 경제와 달러의 장래	Marcus Noland
02-10	도하라운드: 문제점과 전망	Jagdish Bhagwati
02-11	2003 한국경제와 세계경제 전망	Paul F. Gruenwald
02-12	미국경제 현황과 세계경제의 앞날	John B. Taylor
02-13	9·11사태와 미국의 한반도 정책	Thomas C. Hubbard
02-14	미국 경제, 달러 및 대외통상정책 방향	C. Fred Bergsten
02-15	미국의 IT산업 관련 정책과 한국	Peter F. Cowhey
03-01	이라크전 이후의 미국경제와 세계경제	Allen Sinai

03-02	OECD가 본 한국경제	Donald Johnston
03-03	아·태 지역에서의 미국의 새 역할	Charles Morrison
03-04	세계경제 전망과 부시행정부의 경기부양책	Phil Gramm
03-05	침체된 독일·유럽 경제가 주는 정책적 교훈과 시사	Hans Tietmeyer
03-06	동아시아 금융협력과 한국	Eisuke Sakakibara
04-01	2004 미국경제와 세계경제 전망	Allen Sinai
04-02	김정일 이후의 한반도	Marcus Noland
04-03	미국 대통령선거와 韓·美·日관계	Hugh T. Potrick / Gerald Curtis
04-04	중국경제의 부상과 동북아 지역경제	Dominic Barton
05-01	대통령선거 이후의 미국 통상정책, 어떻게 되나?	Peter F. Cowhey
05-02	아시아 경제·무역환경, 어떻게 전개되나	Dominic Barton
05-03	2기 부시행정부의 경제정책과 세계경제 및 시장 전망	Allen Sinai
05-04	일본의 시각에서 본 한국경제의 활로	Fukagawa Yukiko
05-05	국제신용평가기관이 보는 한국	Thomas Byrne
05-06	세계 속의 한국경제: 역할과 전망	Anne O. Krueger
05-07	중국과 인도가 세계경제에 미치는 영향	Wendy Dobson
05-08	동아시아와 아·태지역 경제통합	Robert Scollay
06-01	고유가와 세계경제의 앞날	Philip K. Verleger
06-02	2006년 미국경제/세계경제와 금융시장 전망	Allen Sinai
06-03	한-미 FTA : 지속성장의 활로	Alexander Vershbow
06-04	일본의 대외경제정책과 한-일 FTA	Oshima Shotaro
06-05	일본 경제회생과 한국경제	Fukagawa Yukiko
06-06	세계 M\$A시장 현황과 전망 : 우리의 대응	Robert F. Bruner

## 5. 전문가 진단

- 한국 FTA 정책의 虛와 實 남종현
- A Foreign Businessman's Observations on the Korean Economy & Other Things William Oberlin

- 세계속의 한국경제 : 과제와 전망 사공 일 編
  
- 6. 기타 보고서
- The Global Economy and Korea 사공 일 編
- The Multilateral Trading and Financial System 사공 일 編
- Major Issues for the Global Trade and Financial System 사공 일 編
- 탈냉전시대 韓美 정치 · 경제협력관계 사공 일 / C. Fred Bergsten 編
- 새로운 韓美 협력체제의 모색 사공 일 / C. Fred Bergsten 編
- 세계화시대의 英美관계 사공 일 / C. Fred Bergsten 編
- 한반도 통일 및 韓美 관계의 현황과 과제 사공 일 編
- International Next Generation Leaders' Foun( I ) 세계경제연구원 編
- International Next Generation Leaders' Foun(II) 세계경제연구원 編
- International Next Generation Leaders' Foun(III) 세계경제연구원 編
- International Next Generation Leaders' Foun(IV) 세계경제연구원 編
- 세계반도체산업의 발전전망과 한국의 대응전략 세계경제연구원 編
- 한국의 금융개혁 세계경제연구원 編
- Policy Priorities for the Unified Korean Economy 사공 일 / 김광석 編
- The Fifty Year of the GATT/WTO: Past Performance and Future Challenges 사공 일 / 김광석 編
- 아시아 금융위기의 원인과 대책 사공 일 / 구영훈 編
- 아시아 금융위기와 한 · 미관계 세계경제연구원 編
- For Better Tomorrow: Asia-Europe Partnership in the 21st Century ASEM Vision Group
- 제6차 한 · 미 21세기 위원회 보고서 세계경제연구원 編
- 동북아시아포럼 2000 세계경제연구원 編
- Reforming the International Financial Architecture: Emerging Market Perspectives 사공 일 / 왕윤중
- 세계 자유무역 의제를 위한 여건조성 세계경제연구원 編
- Rebuilding the International Financial Architecture (EMEPG서울보고서) Emerging Markets Encinent Persons Group 編

- 새로운 국제질서와 한국의 대응(Ⅰ) 세계경제연구원 編  
 - 새로운 세계질서: 기회와 도전 -
- 새로운 국제질서와 한국의 대응(Ⅱ) 세계경제연구원 編  
 - 세계경제 및 주요국 경제의 앞날 -
- 새로운 국제질서와 한국의 대응(Ⅲ) 세계경제연구원 編  
 - 한국 경제의 진로 -
- 세계경제연구원 개원 10주년 국제회의 세계경제연구원 編
- 세계환율체제 개편과 동아시아 경제 John Williamson
- 아시아 화폐단일화, 가능한가? Robert Mundell
- 창업활성화, 어떻게 하나 세계경제연구원 編
- 세계경제, 무엇이 문제인가? Berry Eichengreen
- 미국의 힘은 얼마나 강하며, 중국의 부상은 어떻게 보아야 하는가?  
Paul Kennedy / Bernard K. Gordon
- 2006 IGE/삼성전자 GLOBAL BUSINESS FORUM  
Richard N. Cooper / George Scalise
- 아시아 경제통합과 세계 속의 한국경제  
Eisuke Sakakibara / Charles Dallara



---

---

## 아시아 경제통합과 세계 속의 한국경제

---

2007年 1月 30日 印刷

2007年 1月 31日 發行

---

發行人 司空 壹

發 行 세 계 경 제 연 구 원

서울시 강남구 삼성동 159

무역센터 2505호

印 刷 오롬시스템(주) 2273-7011

---

ISBN 978-89-86828-56-6

정가 7,000원

## 세계경제연구원 후원회 가입안내

### ● 후원회원의 종류

- 법인 회원
- 개인 회원

### ● 법인 회원에 대한 서비스

- 연구원 주최 행사에 우선 초청
- 연구원 주최 행사에 5인까지 무료 참가 가능
- 연구원이 발간하는 모든 간행물 무료 제공
- 법인 회원을 위한 특별 세미나 및 간담회 개최

### ● 개인 회원에 대한 서비스

- 연구원 주최 행사에 초청
- 행사 참가비 할인
- 연구원이 발간하는 일부 간행물 무료 제공

### ● 후원회비는 관련세법에 따라 세금공제 가능

### ● 회원 가입 문의

- 주소: 서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505  
세계경제연구원
- 연락처: 551-3334~7(전화) 551-3339(팩스)
- E-mail: igenet@igenet.com
- <http://www.igenet.com>





남편의 라이프플래너였던 이 사람,  
이젠 우리 가족의 라이프플래너입니다.



## 고객과의 약속에 비하면 10억은 작은 돈입니다

5년전, 그와 처음 약속을 했습니다.  
가족을 생각하는 따스한 그 마음, 반드시 지켜겠다고 약속했습니다.  
그리고 그 약속에 따라 10억의 보험금을 가족에게 전달했습니다.  
지금 그는 없지만, 그와의 처음 약속을 변함없이 지키는 것-  
세상에 생명보험이 존재하는 단 하나의 이유라 믿기 때문입니다.  
고객과의 처음 약속 변함없이 그대로-  
세월이 흘러도, 세상이 변해도 푸르덴셜생명의 푸른 약속은 변하지 않습니다.

변하지 않는 푸른약속

**Prudential Financial**  
푸르덴셜생명

**BAIN & COMPANY** 선정 「추천하고 싶은 기업」1위

세계적인 경영컨설팅 회사 바인 & 컴퍼니의 순추천고객지수(NPS: Net Promoter(Score)) 조사 결과 추천하고 싶은 기업으로 푸르덴셜생명이 생명보험 부문 2회 연속 1위를 차지하였습니다.

※순추천고객지수(NPS: Net Promoter(Score))란 : 추천고객의 비율에서 비추천고객의 비율을 뺀 수치를, 2004년 제1회 처음 시작한 이래 OE 등 세계적인 기업들이 고객에게 고객만족도를 측정하는 지표로 쓰고 있다.



**IG** 세계경제연구원  
Institute for Global Economics

서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호  
전화 : 551-3334/7, FAX : 551-3339  
E-mail : igenet@igenet.com  
(Website)http://www.igenet.com



정가 7,000원