

2013 IGE/Samsung Electronics
Global Business Forum



The State and Outlook
of the US and Chinese Economy

미국과 중국경제 현황과 전망

David Hale



Japan's Abenomics
and Foreign Policy

일본의 아베노믹스와 외교정책

Hugh Patrick, Gerald Curtis



세계경제연구원
Institute for Global Economics

미국과 중국경제 현황과 전망 일본의 아베노믹스와 외교정책

1판 1쇄 발행 2013년 6월 3일

펴낸이 사공 일

편집 송경진

디자인 공감의기쁨

펴낸곳 세계경제연구원

전화 02)551-3334~7

팩스 02)551-3339

주소 서울시 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호

ISBN 978-89-97758-80-7(03320)

※ 이 책은 저작권법에 따라 보호받는 저작물이므로 무단 전재와 복제를 금합니다.

※ 잘못된 책은 구입하신 서점에서 바꾸어 드립니다.

2013 IGE/Samsung Electronics
Global Business Forum

미국과 중국경제 현황과 전망

David Hale

일본의 아베노믹스와 외교정책

Hugh Patrick, Gerald Curtis



David Hale

David Hale is a well-known expert on macroeconomic analysis. Mr. Hale's paper "China Takes Off" published in Foreign Affairs in 2003 is one of the most oft-cited surveys of China's economic ascendancy. He has advised the US government on domestic and international economic policy issues. He is a member of the National Association of Business Economists, New York Society of Security Analysts, and Academic Advisory Board of the Federal Reserve Bank of Chicago. Mr. Hale received the William F. Butler Award conferred to a business economist who has made an outstanding contribution to the field.

The State and Outlook of the US and Chinese Economy*

David Hale

Chairman

David Hale Global Economics

If I were to summarize the overall state of play in the global economy, I would say that it is characterized by a number of contradictory forces. We currently have an unprecedented amount of central bank easing in major industrial countries: the US, the UK, and now Japan. What this has given us, over the last two years, is not a major robust recovery in the economy. Instead, it has given us robust asset markets. We have had

* This is a transcript of the speech given by Mr. David Hale at the 「IGE/Samsung Electronics Global Business Forum」 on April 3, 2013. The views expressed here are the speaker's.

very large gains in share prices and in quite robust commodity markets as well. Therefore, easy monetary policy is working, but not through all the traditional channels that would have given it the possibility of offering a high rate of economic growth in the past. This is because, in this recovery, we have had some important differences from previous postwar business cycles.

Let us focus first on the US economy. This June, America will be entering the fifth year of economic recovery since the great downturn in 2008 and 2009. This recovery has been, by historical standards, relatively subdued. Growth rates averaged only around 2%, and the unemployment rate is still at 7.7%. This unemployment rate is very high for an economy that has had almost four years of recovery. It reflects the fact that the recent downturn was quite unusual compared to any previous postwar recessions.

The downturn was not caused by the Federal Reserve's policy that drove up interest rates to stop inflation. It was caused, instead, by a financial crisis, centering on the US residential real estate market. America had, in the first half of the previous decade, a great real estate boom – huge increases in house prices and mortgage lending. Much of this lending went to people who could not service their debt. Hence, by 2007 and 2008, America had a huge increase in the default rate on mortgage loans, which created major problems in the banking system and asset markets. Indeed, in 2008 and 2009, it gave us the worst global

recession in modern times. In this sense, the current recovery has been a very unusual economic recovery because of the legacy of the financial crisis.

This legacy is the US\$7 trillion of wealth losses that the American housing sector had during the great residential downturn. Due to these very large wealth losses, the US had a major constraint on consumer spending. Growth rate of consumer spending has been, by all historical standards, quite subdued. This, of course, has had spillover effects on the rest of the economy. Fortunately, in recent months, there have been some signs of improvement in the economy. There are indications that the American economy's growth rate has the potential, over the next 12 to 18 months, to possibly get back in the range of 3-3.5%. Currently, there are six major positive forces at work.

The first is the monetary policy. The American monetary policy, right now, is more expansionary than it has ever been at any time in its history. The core Federal Reserve lending rate is close to zero. The Federal Reserve Board is now expanding its balance sheet by US\$85 billion per month, purchasing both government debt and mortgage securities. This is truly unprecedented. The Federal Reserve balance sheet is now over US\$3 trillion, compared to only US\$800 billion back in the autumn of 2008 before the Lehman Brothers went bankrupt.

Secondly, the American corporate sector has experienced, over the last

four years, a very dramatic recovery in corporate profits. Corporate profits have more than doubled, and the profit share of GDP is now at its highest level in 60 years. This has given the corporate sector the resources to increase capital spending. In 2011, America had very large gains in capital spending. The numbers moderated in 2012 because of uncertainty about the US fiscal policy. However, in recent months, we are, again, seeing signs of strengthening capital spending. This is very much a by-product of the fact that firms are currently earning a very high rate of return on their new investment.

Thirdly, the household sector has been deleveraging after these large wealth losses. Over the past four years, the household sector has reduced its debt by about US\$1.3 trillion. In addition to that, because of low interest rates, the household sector's debt servicing ratio has fallen from over 14% to only 11%. This has been positive for freeing up consumer income to spend on goods and services.

Fourth, the American housing market, after five years of recession that resulted in very weak prices and big job losses in the construction sector, is showing true signs of recovery. America recently had a year with very good gains in home sales and a recovery in residential construction sector. Home prices rose about 8% year-on-year, and some of the markets that were very depressed three to four years ago rose about 23%. So, after five years of negative impact, housing sector is finally making a contribution to the recovery. This has great potential

for creating more employment. During the downturn five years ago, America lost 2.3 million construction jobs. So far, only about 300,000 jobs have been recovered. If America can sustain the housing recovery over the next two years, she will be able to easily add several hundred thousand new jobs to the economy. That, of course, would help lower the unemployment rate.

Fifth, the American banking system has been going through a healthy recovery since the downturn. The bank's equity-to-asset ratio is now over 11%, compared to only 9% four years ago. The bank profits are now at its highest since 2006. This recovery in the banking system is positive because when banks have good balance sheets, when they can earn good rates of return on capital, they are more willing to make new loans. Thus, the credit environment is more positive now than it was 3-4 years ago. Back in 2008 and 2009, credit access was a major problem. That is no longer the case today.

Finally, the US is now in the midst of a great oil and gas boom. Oil production has increased from 5.5 million barrels per day a few years ago to 7.3 million barrels today. By 2020, America could be producing 10 million barrels per day, as much oil as is now produced by Russia and Saudi Arabia. She has great potential for developing new reserves. According to Cambridge Energy, if the oil price were US\$60 a barrel, there would be 25 billion barrels of oil which could be developed. If the oil price were to rise to US\$90 a barrel, that figure would increase to 37

billion barrels. Therefore, increase in oil price means greater potential for further enhancing American oil output.

This is also creating jobs. Unconventional oil production last year supported 1.7 million jobs. By year 2020, unconventional oil could be producing as many as 3 million jobs. This is also having a positive impact on the American trade deficit. The decline in oil imports over the last two or three years has reduced the US trade deficit by about US\$70 billion. If oil production continues to expand, there will be further potential, yet again, to lower the trade deficit over the next five years. This is why the oil and gas sector is a big positive for the US economy. The oil and gas boom has already producing a positive impact on the economy, but there is still far more to go for over the next four or five years.

The great constraint on US growth this year is the American fiscal policy. Fiscal policy, which had been very expansionary in 2009 and early 2010, has turned quite restrictive over the past few years. This restraint has been taking a variety of forms.

First, America had an increase in payroll taxes in January, going from 4% to 6%. Congress and the President cut the payroll tax in 2010 to promote the economy, but they allowed the tax cut to lapse in January. For the American people, this means a US\$120 billion tax increase. The marginal income tax rate on high income people rose from 35% to

40%. This will also raise taxes by about US\$40 billion.

America is also in the midst of new spending cuts. Three weeks ago, we began a process called “sequestration.” This process mandates across-the-board spending cuts in discretionary programs. These spending cuts will fall quite heavily on the Pentagon, but they will also affect a wide range of domestic discretionary programs in areas like education, R&D research, maintaining air traffic control system, infrastructure, and so on.

America is getting the sequestration because the White House and Congress could not agree on a truly coherent launching of a program for deficit reduction. Therefore, in place of having a coherent program, they agreed to have this sequestration of spending. If they do not agree to a new program over the next few years, America will have, by 2022, over a US\$1 trillion of sequestration. This will not only be a drag on the economy but also quite damaging to some very important public goods, such as government spending on R&D.

The impasse in Washington over fiscal policy reflects the fact that America’s two major political parties are quite far apart. The Republicans do not want to enact any new tax increases. They are very religious and dogmatic about this issue. Back in January, most Republicans were against the tax increase on high income people. The fact that the increase occurred has made them more determined to

resist any new tax increases.

The problem for the White House and the Democrats in Congress is that they do not want to reduce the spending on federal entitlement programs like Medicare, Medicaid, and Social Security. Medicare is one of the major problems for the American economy. With the aging population, money spent on Medicare is increasing very rapidly. It could go from less than 4% of GDP last year to 10-12% by 2040-50. It is a major challenge that the US fiscal policy will have to deal with over the next 20-30 years.

Republicans have come up with a program to control Medicare spending by effectively privatizing the service. So far, Democrats have been opposed to this idea. In fact, Democrats are opposed to any reforms at all in Medicare. Because of this impasse, it is very unclear how the US fiscal policy will develop over the next few years. I would like to think that, at some point, the two sides will find a way to compromise. Recently, President Obama has asked Republican senators to have dinner with him. This is the first attempt on his part to try to promote negotiations. However, because the two sides are so far apart, we do not yet know how this will play out. So, fiscal policy will linger as the major uncertainty in the US economy over the next few years.

Nevertheless, the momentum that America has in the private sector is pretty good. If she did not have these problems in the government

fiscal policy, I could easily predict growth rate this year to be above 3%. However, because of these fiscal drags, from tax increases to spending cuts, it is more likely that our growth rate will again be closer to 2% than 3%. America will have a fifth year of growth still constrained by these policy issues and uncertainties.

If we turn to Europe, the economic challenges are quite different from that of America. The major challenges in the last two years have been very much focused on resolving the contradictions created by the European Monetary Union, which was created in 1998. At that time, a dozen European countries agreed to get rid of their currencies and go for a common European currency. Now, 12 years later, there are 17 countries in the monetary union. Several joined in the last decade after the union was established. So far, this union has created three major problems for the European economy.

First, it led to a big decline in interest rates in Ireland and Spain. This helped trigger a major real estate boom: huge increases in construction activity and in residential real estate prices as well as across-the-board boom in the property sector. By 2008, this boom was rapidly expiring, setting the stage for banks in both countries to have record losses. In 2008 and 2009, the Irish government had to spend almost 50% of its GDP on bank rescues. Its effect on Irish fiscal policy was quite traumatic. Back in 2007, Ireland's government debt-to-GDP ratio was only around 30%. Now, because of the cost of these bank rescues and

a very severe recession, the Irish government debt is over 100% of its GDP.

Secondly, Greece was able to borrow money at incredibly low interest rates over the last decade. During this period, Greece had a very irresponsible fiscal policy. It had massive increases in public spending. Had it not been for the European currency, Greece would have found it very difficult to fund its deficits. The country would have had a huge increase in interest rates. Instead, the monetary union enabled Greece to borrow money from other European markets at interest rates only about 100 basis points above the German bond yields. This was truly unique. This showed that back in 2006 and 2007, the markets were overly complacent about Greece's fiscal situation. The markets believed incorrectly that the monetary union would eliminate any problems of Greek government insolvency.

However, by 2009, the Greek government was effectively insolvent. They could no longer fund themselves. They had to turn to the EU and the IMF for financial help. We have had, over the course of the last two and a half years, two major rescue programs for the Greek government. A side effect of these programs was that back in March of last year, Greece had to engage in debt restructuring, which reduced the value of its privately owned debt by about 70%. This was the worst debt default we have seen in recent economic history.

Thirdly, during the 12-year period of monetary union, Europe has had tremendous divergences in unit labor cost, wage growth, and productivity. Germany, back in the mid-1990s, had an inflation problem due to the high cost of unification. German industries became very concerned about their competitive position. Therefore, in 1998-99, they appealed to the trade unions to pursue a long period of wage restraint to try and improve Germany's competitive position. That policy was very successful. Germany had almost a decade or more with only token wage growth, high gains in productivity, and reduced unit labor costs. This produced a whole decade of stagnation in German consumption, but it did make Germany a strong exporting nation. By 2008-09, Germany became the world's largest exporter of tradable goods.

Elsewhere in Europe, the situation was quite different. Italy had a decade with 3-3.5% growth in wages and no gains in productivity. The same happened in Spain, Portugal, and Greece. Over the course of the last decade, unit labor cost in southern Europe increased by 30-35% compared to that of Germany. This had a very adverse effect on the competitive position of European countries suffering from this differential unit labor costs. The result has been deterioration in their export performance. The Italian share of global exports has fallen from 4.1% back in the early 1990s to only 2.5%. The French share has fallen from 5% to 3.3%. Europe in general has seen, over the last 15 years, a major decline in its share of global exports. This very much reflects the

fact that they are having a problem being competitive.

The response to these problems has been a series of rescue programs. The first was for Greece, then for Ireland, and then for Portugal. We had another one last week for Cyprus, which was simply an offshoot of the crisis in Greece. Cypriote banks, over the last decade, bought a lot of Greek government bonds and made huge loans in Greece because the two countries are very similar in terms of their language and culture. Greek debt default, therefore, had a catastrophic impact on the Cypriote banks, making them basically insolvent. A rescue program for those banks was a must, and Cyprus got this rescue package a few weeks ago from the EU and the IMF.

The problem is that the EU has insisted that Cyprus put the burden on the banks' deposit holders. This is the first time the EU and the IMF asked for losses, not from the bank shareholders or the bondholders, but from the deposit holders. The EU did this because, over the last 20 years, Cyprus had become a center for tax evasion and money laundering by Russian oligarchs. A few weeks ago, Cyprus had €60 million in its bank accounts; a third of that probably belonged to Russian oligarchs. The German government did not want to engage in a rescue program that would protect Russian oligarchs. Germany insisted that Cyprus impose large losses on its deposit holders. This, however, will have a catastrophic impact on the economy of Cyprus over the next two or three years. The country will probably suffer from

severe recession and very high unemployment.

These previous rescue programs did require all these countries to adopt austerity measures. The measures include public spending reductions, tax cuts, and lowering fiscal deficits. The rescue programs also tried to promote structural reforms: liberalization of labor markets and other policies that would make these countries more flexible and capable of having a recovery in productivity while containing unit labor costs. This is now happening in all four countries at different speeds and ways. However, on the whole, these programs have been successful in stabilizing European financial markets.

There was, around this time a few years ago, a great fear that Greece might have to leave the monetary union. Greece had a general election, and at that time there was a great debate about its austerity program. A very left wing party said it would reject the austerity program and not have the cuts in public spending and wages that came out of it. This party nearly won the election. Had they won the election, Greece might have left the monetary union by now. Instead, the voters supported two centrist parties that have now been in coalition over the past year.

Therefore, there have been two major pillars to the monetary union over the last two years. The first was the willingness of Germans to support rescue programs for troubled countries. Back when the monetary union was created, the European countries had the

Maastricht Treaty to restrain deficits and promote prudent fiscal policy. However, they have been ignoring all these rules, creating the circumstances where crises could develop.

Nevertheless, Germans believe the monetary union has been positive for them. This is because, without the union, the old German Deutsche Mark would have probably gone up 30% or 40% compared to other European currencies. It would have caused massive devaluations in the currency of Greece, Portugal, Spain, and Italy as they try to become more competitive; the kinds of things that happened previously in Europe back in the 1980s and 1990s.

Germans did not want their exchange rate to appreciate dramatically for three reasons. First, in Germany, the manufacturing share of GDP is almost 25%. This is very high by industrial country standards. Manufacturing share of GDP in the US and the UK is only about 10%, and in Europe in general, 15-20%. Secondly, exports make up half of German GDP, again a very high number compared to that of other industrial countries. Finally, 60% of those exports go to the rest of Europe. Major appreciation of the German Deutsche Mark, therefore, would have severely damaged Germany's competitive position in the European market.

So, we have a situation where the German government feels that the monetary union is essential. There is dissension on this issue in

Germany. A few weeks ago, a group of academics and businesspeople launched a new political party opposing Germany's membership in the monetary union. These academics have been campaigning against it for many years. They have filed numerous lawsuits to the German courts protesting the German membership to the union. So far, they have been unsuccessful. It is not clear how they will do in the German election in September, but the danger is that all the votes they take will come at the expense of Ms. Merkel, the current German chancellor. If they do get 4% or 5% of the votes, they could jeopardize Merkel's ability to get re-elected in September. At the moment, there is no way for us to measure or to predict how it will play out. However, the danger it poses is obviously a challenge to Chancellor Merkel's position as Germany's leader.

A second major political factor which allowed these rescue programs to go ahead is the willingness of voters in troubled countries – Greece, Spain, Portugal, and Ireland – to support their austerity policies at the price of getting their rescue programs. It is quite remarkable how the electorates in these countries have been incredibly conservative. Back in late 2011, Spain had an election where the conservative party, which ran on a program of austerity and fiscal reforms, won by the biggest landslide since Francisco Franco in 1975. The same happened in Portugal, Ireland, and Greece. The willingness of European people to vote for austerity programs to stay in the monetary union is quite extraordinary.

Yet, the basic taking is quite simple: once you join the monetary union, there is no easy way to leave. If the markets begin to believe that you are going to leave the monetary union, you will have massive capital flight. In fact, during its election last May, Greece lost a third of its bank deposits to capital flight. Had people really believed that Greece was going to leave the monetary union, it would have resulted in even more dramatic capital flight. It might have lost 80%, not 30%, of its bank deposits.

Now, the new challenge has come in the last few weeks with the election in Italy. After a year and a half of being governed by Mario Monti, a technocrat Prime Minister, who was assigned to try and promote reforms in the Italian economy, Italy had an election in late February. The election produced a very gridlock parliament. The Democratic Party, which is the socialist party, got about 30% of the votes and came in first. This gave them control over the lower house of the Italian parliament. In the upper house (*the senate*), no one won. The Democratic Party got about 117 seats while the former Prime Minister's party won about 112 seats. Another party led by a comedian called Beppe Grillo won about 55 seats. Mario Monti also campaigned with a centrist coalition, but he only got about 12 or 13 votes. He did very badly, indeed, for someone who served as Prime Minister for the past 15 or 16 months.

Italy is, therefore, finding it very difficult to form a strong government.

The President has asked the Socialist leader to form a government because the leader is in control of the lower house. However, the President has now talked to the other parties, who will not support him in forming a government without an equivalent majority in the upper house. Italy may have to have a new election. We do not know exactly how it will play out. Italy must also elect a new President within the next two weeks because the term of the current President ends on May 15. This creates one more element of uncertainty.

After the elections, there was a modest increase in Italian bond yields. They rose by about 50 basis points. Yet, they are still below 5%, which is well below what they had been a year ago. The obvious danger here is that Italian bond yields could increase by a couple hundred basis points if Italy cannot find a way to create a government and resolve this impasse. Given the fact that Italy has a huge public debt, 120% of its GDP, this will be a real blow to the Italian government and its fiscal position. For the time being, Italy is simply ungoverned. The problem of having a new election is that it might not resolve anything. The opinion polls last week showed that if they had a new election, Grillo's party would gain even more votes. It might get over 30% instead of the 25% that it got in February. The better he does, the more difficult it would be to form a government because he will not cooperate with anyone. He is simply a negative voice, a protest vote, and will not be able to play any effective role in creating a new Italian government.

The European Central Bank (ECB) has played an important role last year. As it did back in early 2012 and late 2011, the ECB provided the European commercial banks with US\$1 trillion of equity to help resolve their funding problems. 12 to 18 months ago, the American money market funds were very uncertain about European asset quality, creating funding problems for European banks. Thus, the ECB decided to intervene quite aggressively to help them out. Mario Draghi, the President of the ECB, also made a promise back in August that he would work to maintain the monetary union indefinitely. This had a very powerful impact on market expectations because it meant that if a country suffers from financial problems, the ECB might intervene to try to reduce their bond yields.

However, President Draghi said he would only intervene under certain circumstances. He wants the troubled country to go to the European Union (EU) for the formal aid request, which would include conditions to promote better governance and policies. So far, no one has done that. About six months ago, the common expectation was that Spain, still with its large fiscal deficits, would become the first country to adopt such a program. However, because of President Draghi's promise, European bond yields simply collapsed, and this took away the pressure on Spain, Italy, and other countries to go to the EU to ask for financial help.

Now that a new problem in Italy has come up, it is possible that,

once again, bond yields will increase quite significantly. If they do, the troubled countries might have to go to the EU and seek a formal rescue program, so that the ECB can intervene to help them reduce their bond yields.

That is the general situation in Europe. There has been a major test to the monetary union, and three or four of the member countries have gone through several major problems and rescue programs. So far, these rescue programs have held up and have had political support.

However, the real test is going to be in Italy. It is very unclear how Italy will resolve the issue of who will be the Prime Minister to lead the new government. They may be forced to do what they did 15 months ago and find a new technocratic Prime Minister like Mario Monti, not an elected official but a prominent academic, someone who could try to organize a government that is not based solely on political parties. However, at the moment, we do not know exactly how the situation is going to play out. All we can do is to wait and see what happens.

The other currently troubled economy in Europe is France. France has had, over the last twenty years, a major loss in its share of global trade. The unemployment rate in France is now over 11%, and the new French government led by President François Hollande is not having much luck with the economy. President Hollande is imposing lots of tax increases and carrying out what was, a year ago, the Socialist

Manifesto. This is not positive for European growth.

At some point, I think that market forces will force France to take a different route from what it has been taking since 12 months ago. What we do not know is how long this will take. The bottom line is that Europe will be in a recession, probably for much of this year. Germany, Austria, Finland, and Sweden will see a slight growth while southern Europe and France will continue to suffer from the ongoing recession. Therefore, Europe will not be a good market in the year ahead for Korean exporters and industries.

Turning to Asia, the situation is much more diverse than it is in Europe.

Let us first focus on Japan. Japan is now in the midst of a very dramatic change in its economic policy. This change began with Japanese elections back in December, which resulted in the Liberal Democratic Party (LDP) forming a government again after being out of power for three and a half years.

During the election campaign, the LDP leader, Mr. Abe, campaigned quite aggressively for Japan to adopt an easier monetary policy. He alleged that the previous governor of the Bank of Japan, Mr. Shirakawa, had not been aggressive enough in fighting deflation, which Japan has had nonstop since 1994. Mr. Abe, therefore, felt deflation to be a very

important issue to campaign on. He also wanted to see new changes in Japanese policy to promote a higher rate of economic growth. Now, this policy, which we call “Abenomics” is evolving in three stages.

The first stage consisted of radical changes in the Bank of Japan (BOJ). The term of the governor and the two deputy governors expired a few weeks ago, back in mid-March. This gave Mr. Abe the opportunity to name the new central bank governor as well as the two deputies. The man he chose for that job is Kuroda, who, 12 years ago, served as Japan’s Vice Minister for International Policy at the Ministry of Finance. During his service, Kuroda had been a major critic of the Bank of Japan. He wrote articles in the Financial Times, criticizing the Japanese monetary policy for not doing more to fight deflation. So, he had very much carved out a position as a critic of Japanese monetary policy.

I believe that Kuroda got his job because of his opinions and experience at the Ministry of Finance. In the modern period, Japan has typically rotated the BOJ governorship between BOJ bureaucrats and Ministry of Finance (MOF) bureaucrats. Five years ago, when a MOF bureaucrat, Muto, was supposed to take over, his appointment got blocked by the Democratic Party in the upper house in the Japanese Diet. When he was turned down, they chose Mr. Shirakawa, a lifelong bureaucrat who had spent 30 years in the Bank of Japan, as new governor. Now, with Kuroda taking over, the Ministry of Finance again has somebody at the BOJ.

The BOJ has a policy meeting today (April 3) and tomorrow. I believe that the meeting will announce a massive expansion of the balance sheet, probably worth 30 or 40 trillion yen. Rather than just buying short-term government debt, they will buy long-term bonds, corporate bonds, equities, and real estate investment trusts. Mr. Kuroda will have a far more aggressive policy than did his predecessor, Mr. Shirakawa.

Will this be enough to give Japan an inflation rate of 2%? I am skeptical about this because Japan was not able to get inflation rate much over 1% even during the boom back in the 1980s. However, I do think aggressive stimulus has the possibility of at least ending the deflation at some point in the next two years.

The aggressive policy has also led to a very sharp depreciation in the value of the Japanese yen. It has gone from 78 yen per dollar back in September to only around 94 yen per dollar now. This is almost an 18% depreciation in its value. Japanese stock market loves this policy change. Since October, it has rallied 40% and the stock market is very much casting a vote of confidence in favor of Abe's new policy.

Second stage of Abe's policy is to have a fiscal stimulus this year. He wants to spend five trillion more yen on infrastructure. Japan had, back in December, a tunnel collapse that killed nine people. This led to a wave of press coverage about the fact that most of Japan's infrastructure was built back in the 1950s and was, therefore, getting old and in need

of new spending to maintain its quality. Accordingly, in the year ahead, Japan is going to get a lot of stimulus from infrastructure spending.

Third stage, which Abe will try to pursue over time, consists of various microeconomic reforms to promote a higher rate of potential Japanese GDP growth. This means labor market reforms, reforms in the financial system, and getting Japan to do more to promote foreign trade. Korea, over the last five years, has signed numerous free trade agreements (FTAs) with America, Europe, Turkey, and more. Soon another one with Canada may be put into effect. Japan, on the other hand, has signed very few FTAs because of its heavily protected agricultural sector.

On his visit to Washington two weeks ago, Abe announced that he will have Japan try and join this new American-led trade coalition called TPP (Trans-Pacific Partnership). The TPP will include a variety of countries, including some in North America and Southeast Asia. Participating in the TPP will be a very bold step for Japan because doing so will draw complaints from Japanese farmers who are concerned about the danger of rice imports. Nevertheless, Abe agrees that Japan must do more to protect its export markets because with other countries having FTAs, there is a great danger that Japan will fall behind in trade. Various economists are now saying that membership in the TPP could bolster Japanese growth by 0.5% over the next five years. Right now, Japan has the highest agricultural tariffs in the world. For rice, the tariff is over 700%, and it is not clear how the government will resolve this issue in the future.

If we turn to China, we have had tremendous news here in the last three months about the country's leadership transition and how the economy will recover from the slowdown that occurred last year. China has two new major leaders: Xi Jinping, who became the President as well as the Communist Party Secretary, and Li Keqiang, who became the new Premier. Li Keqiang, with both a law degree and a PhD in economics, is quite remarkable in terms of his background. None of the Chinese leaders in the past 40 years had studied economics, law, or political science, making Mr. Li quite different from all of his predecessors. He has played a role shaping economic policy behind the scenes in recent years. A year ago, the World Bank published an important report called "China 2030," outlining all the great challenges that China will face in maintaining a high growth rate. He helped to write and endorse this report. To me, this comes as a positive sign because it suggests that he may be prepared, over the next 10 years, to promote major structural changes to enhance the economy's performance in China.

There are four or five major areas of reform worth focusing on. The first is a reform of the so-called "Hukou" system. The Hukou system regulates internal migration. What it basically means is that a worker who goes from the countryside to the city to get a new job cannot maintain all his citizenship rights. He cannot send his children to local schools or qualify for certain social services. To get those services, he has to become a citizen of that town or community. However, migration does not guarantee this transfer of local citizenship.

What is important here is that China will need, over the next 30 years, a lot of migration to maintain the economy's growth. China's population is now aging quite rapidly. The situation is not as bad as it is in Korea, but the trend is very much heading in the same direction. The labor force last year fell by three million people. The population of people aged 20-24 will fall from 116 million last year to 94 million in 2020, and to only 67 million in 2030. This means labor is going to be a major constraint on growth. Hence, what China will have to do is move lots of people out of the farms and into urban areas. In order to achieve this, China must give migrants full citizenship rights.

The second major area of reform is liberalization of the financial system. China has had, in the modern period, very tight controls over the financial system. Interest rates have been very low regardless of China's very high growth rate. Over the last 20 years, bank deposits have yielded 2-3%, but bank loans cost 6-6.5%. This is despite the fact that China's nominal GDP growth has been 15-16%. This reflects a distorted financial system. People in China do not like these very low yields because they often lose money after inflation. China has had many periods with inflation of 4-6%, much higher than the yields on bank deposits.

In the last two or three years, banks have begun to invent new products to try to hold onto deposits. There has been a major growth called "wealth management products," which offer a yield of a couple

hundred basis points over conventional bank deposits. Banks earn these higher returns by making loans to real estate developers, local governments, and other parties that need capital. In just two years, these wealth management products have gone from almost zero to 8% share of Chinese bank deposits. At current growth rate, the share can become 25% of China's bank deposits in three years. The problem for the Chinese people is, however, that only wealthy people can afford these products, which cost 4-500,000 RMB, far more than what an average person can afford. This is creating a two-tiered banking system in China, giving good rates of return to the wealthy and low rates of return to everyone else.

As a result, political tension will build up over time, forcing China to liberalize the entire financial system and allow higher rates of return for all depositors. This will be very important for the economy because the very low rate of return on bank deposits has constrained the growth of household income. It has also forced the household sector to have a higher savings rate to achieve its wealth accumulation targets. China does have, at the current time, one of the highest savings rate in the world. In the household sector, the savings rate has gone from 32% 15 years ago to 38% now. This is very much a by-product of the fact that there are very low rates of return on most household savings.

The third challenge for China is creating an effective social safety net for healthcare, education, and pensions. A more effective social safety

net will help lower the household savings rate. One of the problems in China is the distribution of money that goes into social services. Social services are mandated by the central government, but are often provided by local governments, which provide 60% of the funding for education and 40% of healthcare. Local governments often do not have adequate resources to carry out these responsibilities, and often depend very heavily on real estate sales to fund themselves. So, China will have to strengthen the social safety net, which will probably result in more central government funding for services currently provided by local governments.

The fourth area for development is the environment. China has tremendous problems with air and water pollution. A few months ago, China's Academy on Environmental Planning produced a report saying that environmental damage in China last year cost US\$230 billion. China spent, in 2011, US\$68 billion on alternative forms of energy in its efforts to reduce dependence on coal and fuels that produce lots of air pollution. The study estimates that by 2020, China will have to spend US\$243 billion a year in developing new technologies to promote cleaner air and reduce air pollution. Therefore, environment will also be a major, expensive challenge for the Chinese economy over the next five to 10 years.

The fifth area of change is the status of the RMB as a global currency. The RMB historically has played no role in global financial markets.

China's currency is not fully convertible, and, therefore, the RMB has only been a national currency. However, there have been major changes in the last two or three years to promote the status of Chinese RMB. There are currently 10,000 financial institutions globally that use RMB in their business compared to only 900 two years ago. The share of Chinese trade, which is RMB-denominated, has grown from 2% in 2009 to 12% last year. The HSBC estimates that by 2015, one-third of all Chinese trade will be RMB-denominated.

Since the RMB is not yet fully convertible, it cannot play a role of reserve currency like the USD or the Euro. However, some developing countries such as Malaysia and Nigeria are now, for the first time, buying RMB as an asset for their foreign exchange reserves. This is an important development for the global financial system. In the next 10 or 15 years, the RMB will become an important global currency for both denominating trade and foreign exchange reserves.

China's economy slowed down last year. The growth rate fell from 10-11% back in 2010 to only about 7.5%. There have been some signs in recent months that the economy has been improving. The Chinese central bank conducted a survey at a business conference last week, and the Business Survey Index rose to 68 in March from 60.4 in December. However, there is, right now, a major debate going on about the outlook of Chinese economy. One school of thought is that China had a temporary cyclical slowdown last year, which will not continue

in 2013 and 2014. They believe that the slowdown was caused by weaker foreign trade and by their attempt to try and restrict real estate inflation by reducing property investment. The Chinese government is very concerned about huge increases in property values because they discourage home ownership. However, the government has now loosened up on these policies, and Chinese exports have done pretty well in the last few months. Therefore, these economists are confident that China can easily achieve, again, a growth rate of 8.5% this year. In fact, last year, the OECD in Paris came out with a report on the Chinese economy forecasting exactly that.

The other school of thought focuses on the fact that China has an exceptionally high investment share of GDP, which, in recent times, has been around 48-49%, the highest of any country in the modern period. On top of the great East Asian economic boom back in 1997, Korea, Taiwan, and Malaysia all got to 40%, but no one got to 48%. Economists of this school believe that China's massive overinvestment in the past have left them with a lot of excess capacity. Therefore, the expectation is that capital spending will fall quite sharply, driving the Chinese growth rate down from 8-8.5% to only 4%. The fact is, because China has had a record capital spending, there probably is some vulnerability. Yet, last year, the Chinese government had shown that it can keep promoting investment by infrastructure spending and other similar policies.

There is no way for us to know, at least for one or two more years, exactly which side is right in this debate. Nonetheless, Chinese economic performance will have profound consequences for the regional economy because it has become, in the last decade, the biggest importing trading partner for many countries in the region.

Currently, China takes 54% of Hong Kong's exports, 29% of Australia's, 27% of Taiwan's, 24% of Korea's, and 20% of Japan's. These exports consist primarily of "intermediate goods." Japan, Korea, and Taiwan supply to China a wide range of components and parts used to assemble finished goods. China then exports these finished goods to North America and Europe. If we look at Korea's trade account, intermediate goods account for 61% of all Korean exports and 72% of Korea's exports to China. So a major Chinese slowdown in both domestic consumption and exports will have an adverse effect on trade in Korea, as well as in Taiwan and Japan, all of whom are major suppliers of goods to China.

Elsewhere in Asia, growth rates have been pretty good. Last year, the rates for Korea and Taiwan have been weak because of foreign trade. However, as for Malaysia, Thailand, the Philippines, and Indonesia, these countries have had good growth, thanks to very robust consumption to compensate for weaker exports. Indonesia has had a capital spending boom, thanks to mineral developments. The Philippines government has been spending a lot on infrastructure.

The Malaysian government had a very aggressive fiscal policy last year, trying to buy votes, and now has an election pending in a few months.

The other truly weak economy in Asia right now is India. Their growth rate has fallen from over 8% down to about 5%. India has had two major problems recently. First, they suffered from a very high inflation rate a year ago. This resulted in the Reserve Bank of India raising interest rates 13 times to try to bring inflation under control. They have had some success, and have begun to cut interest rates in the last few months. However, they are doing it very gradually. This year, they will probably cut interest rates by only 50 or 75 basis points.

Secondly, some major corruption scandals have shaken the Indian market. This has crippled India's business confidence, which led to a big decline in capital spending. With corruption looming as a major issue, Indian businessmen are finding it difficult to make investment decisions. India will be having an election a year from now, but currently, no one is in command. Prime Minister Singh is over 80 years old, and it is far from clear if he would be able to run again. The Bharatiya Janata Party, the Hindu nationalist party, also has to elect a new leader, but it is not clear who is going to win. Simply put, India will have lots of political uncertainty going into 2013.

The economic outlook in Latin America is just as diverse as it is in Asia. Peru, Chile, and Columbia, thanks to big new resource investments

in copper, gold, and coal mines, are going through a period of very robust growth. The Brazilian economy, by contrast, has weakened quite dramatically. Brazil had a severe inflation problem about a year ago that caused interest rates to increase, raising the Brazilian Real (BRL) by 40% against the USD in just two years. This, of course, had an adverse effect on Brazil's competitive position. I think Brazil's growth rate will improve this year, but maybe only up to 3-3.5% compared to 1% last year and over 7% back in 2010.

The other promising region of the world that does not get enough press coverage is sub-Saharan Africa. For over 4-5 years, sub-Saharan growth has been over 5%. The global recession in 2009 was, of course, an exception. Africa looks like it is entering a period of sustained takeoff. Various factors are driving this. One of those factors is the growing demand for raw materials. Thanks to China's rise, a major economic power, there have now been growing demands for copper, iron ore, all base metals, and oil. Africa produces lots of these minerals and is, thus, attracting huge Chinese investments. For example, Sino-African trade has gone from US\$10 billion a decade ago to over US\$200 billion. China has become a very important growth locomotive for the African economy.

Secondly, there has been a major improvement in the last 10 years in the quality of African governments. 20 years ago, we classified only three African countries as democratic. Now, we classify 31 as fully

or partly democratic. This is a very significant change, and it reflects improvements in the quality of political leadership and government transparency. These are important prerequisites for the African continent to attract more foreign direct investments (FDI) in the future. Thanks to resource boom and political changes, Africa is now attracting a reasonable amount of FDIs for resource development.

In addition to that, Africa is unique among the regions of the world for having a big population growth. The population will increase from one billion people last year to possibly as many as two billion by the year 2050. This will be both a challenge and an opportunity. The challenge is to create enough jobs for the growing population. If Africa fails to do so, the growth will simply lead to widespread poverty and pressure for emigration. The opportunity is for Africa, with abundance in labor supply, to develop itself as the place where industries with labor shortage problems can go. Right now, there are labor shortages in China, much of East Asia, and certainly in Europe. This will be an opportunity for African countries to attract not just mining investments, but also manufacturing investments. Africa, now with new opportunities for further growth, is a growing market that Korean companies should keep an eye on. Africa has the potential to be a great consumer of construction and financial services as well as manufactured goods.

This is my summary of the global economy. Africa, in the year ahead,

is going to face some great challenges, but it will also be provided with some great opportunities. America and China both have the potential to increase their growth rates. America must resolve its fiscal problems, while China, after the slowdown of 2012, is hoping to get back to a growth rate of 8-8.5%. Japan could also have, in the year ahead, a much higher growth rate. However, Europe is trapped in recession because of all the contradictions tied to the monetary union.

Questions
and
Answers



Q You mentioned the World Bank's "China 2030" report. Last year, the president of the World Bank said, without drastic reforms, especially in the state-owned enterprises (SOEs) in China, which we call "state capitalism," China might fall into the so-called "middle income traps." I personally think the sharp increase in the SOE functions and contributions might create a problematic situation in China. What is your opinion and forecast on this issue?

A Let me start out with state-owned enterprises in China. China's state-owned enterprises have gone through profound changes in the last 15 years. Many have now been partly privatized and listed on the stock exchange, but the government is still the dominant shareholder. It is widely accepted in China, however, that these state-owned enterprises have preferential biases for access to bank lending, capital, good land, and so on. There have been lots of criticisms on these state-owned enterprises. Richard McGregor, for example, published a book recently on how state-owned enterprises in China will pose, over the next five or 10 years, a very major challenge for policymakers. As the World Bank indicates, a change must occur, and I think all we can do for now is to watch and see what happens.

Another problem in China is that the government has an industrial policy that favors certain sectors over others that could lead to major market distortions. A good example of this is solar panel. China created, 10 years ago, several big solar panel companies. These companies had

preferential access to credit and land as well as tax preferences. By 2010, they became dominant in the global solar panel industry, driving down prices dramatically. Several solar panel companies in the US and Western Europe went bankrupt during this period. This led to the US government's imposition of tariffs of over 30% on Chinese solar panel imports. This, in turn, had a very adverse effect on Chinese solar panel companies. Two weeks ago, China's largest solar power company filed bankruptcy. This is an example of the Chinese government policy backfiring in the end.

There are lots of microeconomic tensions in the US-China relationship. Many of these are over Chinese policies that favor certain sectors with preferential capital, low tax rates, and so on. Korea, 50 years ago, had a similar situation when it nurtured strong companies to be global. That policy has been quite successful in Korea. Japan did the same back in the 1950s. Therefore, it is not surprising that China is following that example. However, China's economy right now is much larger than were the economies of Japan and Korea 30-40 years ago, leading to greater effects in trade tensions. The fact that the World Bank came out with this report and the fact that Premier Li took part in writing it tells me that there will be reforms, but it will take time.

Q The sequestration was thought to be so dreadful that the two parties would be compelled to come to an agreement to avoid it from happening. Nevertheless, America went ahead with the

sequestration, and you estimated that this will bring down the US growth rate from 3% to 2%. Do you think the parties will now go through with these cuts rather than trying to solve it in any other way?

A When the sequestration was announced several months ago, the consensus was that it would not be allowed to happen. However, as I mentioned in my talk, America has a terrible political gridlock in Washington that is affecting both parties. Republicans do not want any tax increases, and Democrats do not want to cut any entitlement programs. When I was in Washington last week, I had private conversations with members of both parties on what they could do. The Republicans told me privately that if President Obama agrees to big cuts in the entitlement programs, they will agree to tax increases. They will not say that publicly right now, but if they get a good deal from the President, they will compromise. The White House told me that they are prepared to reduce the indexation payments for social security by US\$220 billion over the next 10 years. So we do have, in both parties, some willingness to strike a deal.

However, we have to find some way to bring it all together, which has been very difficult so far. It would be what we call a “grand bargain,” but it is not yet in sight. America will once again have to raise the government debt ceiling in August, despite the fact that this was what led to sequestration two years ago. I am hoping that the deadline in August might finally force a big compromise.

Q The crisis in Cyprus was the first time the EU and the IMF put the burden on the bank depositors. I understand the reasons behind it, but it nevertheless was very rattling for the total banking system. Until this case, the depositors always thought their deposits to be safe. What do you think about this situation?

A As I mentioned in my talk, what happened in Cyprus two weeks ago was totally unprecedented. So far, when banks have been rescued in Europe, the losses have only fallen on the equity holders or the bond holders, not on the depositors. So this will have a catastrophic impact on Cyprus' banking business. The Dutch Finance Minister, who is the President of the Euro Group which negotiates these deals, said two weeks ago that Cyprus could be a template for future action. When he said that, European bank stocks fell by 10% across the board the same day. The danger, of course, is that because he made the suggestion, there could be, in the next few months, capital flight from Portugal and Spain and the countries that have financial vulnerability from the banking crisis. In the end, I do not think what happened in Cyprus will happen anywhere else. Cyprus was a very special case because of all the Russian money.

Q Li Keqiang was quoted to have said that GDP numbers are men-made and that these numbers are not reliable. Therefore, you would have to look at the real factors like bank loans to really know how the economy is doing. How comfortable do you feel about

the GDP numbers as published by the government?

A There is a lot of debate about the Chinese GDP. Morgan Stanley came out with a report just a month or two ago, estimating that right now the Chinese data understates the consumption share of GDP by 10%. It said that these data rely on lots of old data that are not keeping up with the big changes in the Chinese economy. They fail to capture China's retail sales in internet transactions, for example, and do not fully understand how people are changing their consumption patterns. There are lots of problems with China's old economic numbers, but they cut both ways. Some overstate growth, while others understate growth. During the Asian financial crisis back in 1998, China's power consumption fell quite dramatically, but China's GDP growth never got under 8%. Many economists felt that growth must have been a lot weaker. So, China's numbers can be misleading. The fact that Li said this gives me hope that they may improve the data. America has to revise their GDP data every five years. So, data revisions are not limited to China. The need for revision is for the whole industrial world.

Q You mentioned that there are positive signs in the US regarding its economy. This is very encouraging because the economic health of the US is very important for many other nations. Could you also touch upon how the US, in the medium- to long-term, is planning on handling its deficits? How is the balance sheet going to

be sorted? Furthermore, I think the US is also facing the challenge of old infrastructure as Japan is. According to some estimates that I read, infrastructure renewal in the US may require around US\$1 trillion. What are your thoughts on these issues?

A Regarding the US fiscal deficit, the Congressional Budget Office (CBO) is forecasting that over the next three years the deficit will fall quite dramatically, from almost 10% of GDP three years ago to possibly as low as 3% of GDP in 2015.

With the economy doing better, America is getting growth and tax receipts. The two problems after that are Medicare and interest costs. Medicare goes up in cost every year because of aging population. That could easily drive the US back to a deficit of 5% of GDP. Second potential risk is interest rates. Right now, America spends 1.5% of GDP on debt servicing compared to 3% 20 years ago. Because of low interest rates, the government's debt servicing costs have collapsed. By 2020, debt servicing costs might be 4% of GDP, not 1.5%. That will mean a big increase in government spending, which will collide with the other fiscal targets. The Republican goal is to freeze the government share of GDP at 20% forever. You simply cannot do that if your debt servicing cost triples and your population keeps aging, boosting Medicare benefits.

I think it will be very hard to keep the government share of GDP

below 25% over the next five years. The government share will probably increase because of these demographic changes and changes in interest payment. For Medicare, the big question is, “Will we have to introduce a value-added tax to Medicare?” Right now, the US is the only industrial country to not have a value-added tax, which started in Europe 30 years ago and has now become truly global.

However, the US has never had a value-added tax. They have talked about it from time to time, but it has gone nowhere. The last congressman to endorse the idea was Al Ullman back in 1978. As the Democratic chairman of the Ways and Means Committee, he was very powerful. However, because he proposed that idea, he lost his seat in the next election. Since then, no one has dared to propose it. Nonetheless, if Medicare goes from 4% of GDP to 10% over the next 25 years, the only way America could raise that much money is through a value-added tax because there would be great resistance to raising income tax rates.

We cut our income tax rates quite dramatically in the 1980s. Before 1980, our top marginal tax rate was 70%. President Reagan cut it to 50% in 1980, to 28% in 1986, then back to 31%. Under Clinton, it went back to 40%. It did not go all the way to 50% because there would have been great resistance to that. If we cannot control Medicare spending, we would be forced to join the rest of the world in having a value-added tax. Therefore, this is an evolving story.

The problem is that the two parties are very far apart in terms of their core interests and their perceptions of what they have to do to maintain the support of their voters. I think both parties know privately what they have to do, but they cannot admit it publicly. That is the challenge.



데이비드 헤일(David Hale)

거시경제 분야의 전문가. 2003년 Foreign Affairs지에 게재된 데이비드 헤일의 “China Takes Off”는 중국경제 관련 가장 많이 인용된 논문 중 하나임. 현재 전미기업경제협회(NABE), 뉴욕애널리스트협회, 시카고 연방준비은행 학술자문으로도 활동 중임. 탁월한 비즈니스 경제학자에게 수여되는 William F. Butler상을 수상함

미국과 중국경제 현황과 전망*

데이비드 헤일

David Hale Global Economics 회장

세계경제의 전반적인 상황을 요약한다면, 저는 여러 '모순된 영향력'이 특징이라고 말씀드리겠습니다. 현재 미국, 영국, 그리고 이제 일본과 같은 주요 산업국의 중앙은행이 유례없는 양적완화를 시행하고 있습니다. 지난 2년간 이러한 대규모 양적완화는 강한 경제회복 대신 강한 자산시장이라는 결과를 가져왔습니다. 주가가 크게 올랐고 상품시장도 상당히 활기를 띠었습니다. 따라서 통화 팽창 정책이 효과는 있었으나, 과거라면 경제 성장률을 높이는 기회를 제공했을 법한 모든 전통적 채널을 통

* 이 글은 2013년 4월 3일 개최된 「TGE/삼성전자 Global Business Forum」의 내용을 녹취하여 번역, 정리한 것으로 연사의 개인 의견을 밝혀둔다.

해 이뤄지지는 않았습니다. 왜냐하면 현재의 경제회복은 과거 제2차 세계대전 이후 경기 사이클과는 다른 몇 가지 중대한 차이가 있기 때문입니다.

먼저 미국경제를 집중해서 보겠습니다. 올해 6월 미국은 2008~09년 대침체 이후 경제회복 5년째를 맞습니다. 이 경제회복은 역사적 기준에서 보면 비교적 저조합니다. 평균 성장률은 겨우 2% 정도를 기록하고 있고, 실업률은 여전히 7.7%입니다. 만 4년의 회복기를 거친 경제치고는 실업률이 매우 높은 편입니다. 이는 최근의 침체가 제2차 세계대전 이후 발생한 침체와 비교하여 상당히 특이하다는 사실을 반영합니다.

침체의 원인은 물가상승을 막기 위한 연방준비제도(FRB)의 금리 인상 정책이 아니었습니다. 대신 미국의 주거용 부동산시장을 중심으로 하는 금융위기가 원인이었습니다. 2000~05년 미국에 부동산 붐이 크게 일면서 주택 가격이 크게 상승하고 모기지 대출도 엄청나게 늘어났습니다. 상당한 액수가 부채상환능력이 없는 이들에게 대출되었습니다. 그래서 2007~08년 모기지 대출의 연체율이 엄청나게 증가했고, 이는 은행 시스템과 자산시장에 큰 문제를 발생시켰습니다. 결국 2008~09년 현대사 최악의 세계적 침체를 야기했습니다. 이 점에서 현재의 경제회복은 금융위기가 남긴 유산의 영향 때문에 매우 특이한 경기회복 양상을 보이고 있습니다.

이 금융위기의 유산이란 주택시장 대침체 기간 동안 미국 주택시장이 7

조 달러의 부를 상실했던 것을 말합니다. 이런 막대한 부의 상실로 인해 미국의 소비지출에 심각한 제약이 생겼습니다. 모든 역사적 기준으로 보았을 때 소비지출 성장률은 상당히 침체되어 있습니다. 물론, 전체 경제에도 과급 효과를 초래했습니다. 다행히도 최근 몇 달간 경제회복의 조짐이 보이고 있습니다. 이러한 조짐들은 미국의 경제성장률이 12~18개월 내 3~3.5%대로 회복될 가능성이 있다는 것을 나타냅니다. 현재 여섯 가지 주요한 긍정적인 힘이 작용하고 있습니다.

첫째는 통화정책입니다. 현재 미국의 통화정책은 역사상 최대 규모의 확장정책을 시행하고 있습니다. 주요 연준 대출금리는 0%에 가깝습니다. 연방준비제도이사회(FRB)는 국가채무와 모기지 채권을 매입하면서 매달 850억 달러 규모로 대차대조표를 확대하고 있습니다. 정말 유례없는 일입니다. 연방준비제도이사회(FRB)의 대차대조표는 리먼브라더스가 파산하기 전인 2008년 가을에 겨우 8천억 달러였던 데 비해 지금은 3조 달러가 넘습니다.

둘째, 지난 4년간 미국 기업 부문의 이익이 크게 회복되었습니다. 기업의 이익은 배가했고, 근래 60년 중 전체 GDP에서 기업이이익이 차지하는 비중이 최고치입니다. 이로써 기업 부문이 자본지출을 늘릴 수 있는 재원이 마련됐습니다. 자본지출은 2011년 크게 늘었다가 2012년 미국 재정정책의 불확실성으로 인해 둔화되었습니다. 하지만 최근 몇 달 자본지출이 강화되는 조짐이 다시 보이고 있습니다. 이는 대체로 지금 기업들이 새로운 투자에서 높은 수익률을 넘으로써 생기는 부산물입니다.

셋째, 가계 부문에서는 대규모 부의 상실 이후 디레버리징(deleveraging, 차입축소)이 있었습니다. 지난 4년간 가계 부문은 1조 3천억 달러가량 부채를 줄였습니다. 낮은 이자율 때문에 14%를 상회하던 가계 부문의 부채상환비율은 11%로 낮아졌습니다. 물론 이러한 변화는 소비자 소득이 재화와 서비스에 지출될 수 있는 여유를 제공함으로써 긍정적입니다.

넷째, 5년간 침체와 가격 하락, 건설 부문에서 높은 실업을 겪은 끝에 미국의 주택시장은 진정한 회복의 조짐을 보이고 있습니다. 1년간 주택 판매량이 증가하였고, 주택 건설 부문도 회복되고 있습니다. 주택 가격은 약 8% 정도 인상되었고, 3~4년 전 크게 침체되었던 일부 시장도 약 23% 정도 인상되었습니다. 5년 내내 부정적 영향만 미치던 주택 부문이 마침내 경제회복에 기여하고 있습니다. 커다란 일자리 창출 잠재력을 보유하고 있습니다. 5년 전 침체기에 건설 부문 일자리 230만개가 사라졌습니다. 현재까지 겨우 30만개 정도만 회복되었습니다. 향후 2년간 미국의 주택시장 회복이 유지된다면, 수십만 개의 새로운 일자리가 추가될 것입니다. 물론, 실업률을 낮추는 데도 도움이 될 것입니다.

다섯째, 미국의 은행 시스템은 침체에서 견실한 회복을 이어가고 있습니다. 은행의 자기자본비율은 4년 전 겨우 9%였던 것과 비교하여 지금은 11%가 넘습니다. 은행의 수익은 2006년 이후 최고치를 보이고 있습니다. 은행의 대차대조표가 좋으면, 다시 말해 자본이익률이 높아지면, 은행들이 더욱 적극적으로 신규 대출에 나서므로 은행 시스템의 회복은 긍정적입니다. 그러므로 현재의 신용 환경은 3~4년 전보다 더욱 나아졌습니다.

니다. 2008~09년에는 신용 접근성이 주요한 문제였습니다. 이제는 더 이상 그렇지 않습니다.

마지막으로, 현재 미국은 석유와 가스의 대호황입니다. 석유 생산량은 2년 전 일일 550만 배럴에서 현재 730만 배럴로 증가했습니다. 2020년에는 현재 러시아와 사우디아라비아의 생산량에 맞먹는 일일 1,000만 배럴 생산도 가능할 것입니다. 새로운 매장지를 개발할 가능성도 큼니다. 캠브리지 에너지(Cambridge Energy)에 따르면, 유가가 배럴 당 60달러라면 개발 가능한 석유가 250억 배럴이 있다는 뜻입니다. 유가가 배럴 당 90달러까지 오르면 그 수치는 370억 달러로 늘어납니다. 따라서 유가 상승은 미국이 석유 생산량을 더욱 늘릴 가능성이 커진다는 뜻입니다.

이는 또한 일자리도 창출합니다. 작년의 비전통 석유(unconventional oil) 생산이 170만개 일자리를 만들었습니다. 2020년까지 비전통 석유 생산이 300만 개 가량의 일자리를 창출할 수 있습니다. 미국의 무역적자에도 긍정적 영향을 미치고 있습니다. 지난 2~3년간 석유 수입 감소로 미국 무역적자가 약 700억 달러 정도 감소했습니다. 생산량을 계속 늘리면, 향후 5년간 무역적자를 더욱 축소시킬 여지가 있습니다. 석유와 가스 부문은 현재 미국경제에 매우 긍정적인 요소입니다. 이미 경제에 긍정적인 영향을 미치고 있지만, 향후 4~5년간 훨씬 많은 영향을 미칠 것입니다.

올해 미국 성장을 크게 제약하는 것은 재정정책입니다. 2009년과 2010년 초 매우 확장적이었던 재정정책은 이후 지난 몇 년간 상당히 제한적

으로 바뀌었습니다. 이런 제한은 다양한 형태를 띠니다.

첫째, 1월 미국의 급여세가 4%에서 6%로 인상되었습니다. 2010년 대통령과 의회가 경제 활성화를 위해 급여세를 감면했지만, 지난 1월 이를 종료하였습니다. 이는 미국인에게 1,200억 달러 세금 인상을 의미합니다. 고소득자에 대한 한계소득세율을 35%에서 40%로 인상했습니다. 이로써 세금이 약 400억 달러 정도 인상됩니다.

또한 새로운 지출 삭감도 진행 중입니다. 3주 전부터 '시퀀스 트레이션 (sequestration)*'이라는 절차를 시작했습니다. 시퀀스 트레이션은 임의성 사업에 전면적인 지출 삭감을 부여합니다. 이런 지출 삭감은 국방부에 상당한 부담으로 작용할 뿐만 아니라 교육과 연구개발, 항공 교통 관제 시스템 유지, 기반시설 등 다양한 국내 임의성 사업에도 영향을 미칠 것입니다. 2년 전 백악관과 의회가 적자 감소 계획을 정확하고 일관성 있게 시행하는 데 합의하지 못했기 때문에 시퀀스 트레이션이 가동 중입니다. 그들은 일관성 있는 계획을 시행하는 대신 시퀀스 트레이션에 합의했습니다. 향후 몇 년 내로 새로운 계획에 합의하지 못하면, 2022년에는 1조 달러가 넘는 시퀀스 트레이션이 발동합니다. 경제에도 장애가 될 뿐만 아니라 정부의 연구개발 지출과 같은 매우 중요한 공공재에도 상당한 타격을 입힙니다.

* 정부 적자를 통제하기 위한 강제 관리 규정으로 일정 정도 이상 적자폭을 줄이지 못하면 그 액수 만큼 연방정부의 지출 예산이 자동으로 삭감되는 조치를 뜻한다.

재정정책을 둘러싼 워싱턴의 교착 상황은 두 주요 정당의 의견차가 상당히 크다는 방증입니다. 공화당은 모든 세금 인상에 반대합니다. 이 문제에 대해서 굉장히 신념이 강하고 독단적입니다. 공화당원 대부분이 1월에 있었던 고소득자에 대한 세금 인상에 반대했고, 세금 인상이 있었다는 사실 때문에 새로운 세금 인상을 더욱 완강히 반대합니다.

백악관과 민주당 의원들의 문제는 메디케어(노인건강보험)와 메디케이드(의료부조), 사회보장과 같은 연방 복지제도에 대한 지출을 줄이려 하지 않는 것입니다. 메디케어는 미국경제에 큰 골칫거리입니다. 인구 노령화 때문에 메디케어가 급속히 확대되고 있습니다. 작년에는 GDP의 4% 이하였지만 2040~50년에는 12%로 상승할 수도 있습니다. 이는 미국의 재정정책이 향후 20~30년 동안 직면할 큰 문제입니다.

공화당은 메디케어 지출을 줄일 계획으로 의료 서비스 민영화를 내세웠습니다. 민주당은 아직까지 이 생각에 반대하고 있습니다. 사실 민주당은 메디케어에 대한 어떠한 개혁도 반대합니다. 이런 교착 상황 때문에 향후 몇 년간 미국의 재정정책이 어떻게 전개될지 불투명합니다. 언젠가는 양측이 타협점을 찾을 것이라고 생각하고 싶습니다. 최근 오바마 대통령이 공화당 상원의원을 만찬에 초대했습니다. 협상을 진전시키기 위해 오바마 대통령이 한 최초의 시도입니다. 그러나 양측의 의견차가 너무 심해서 어떻게 전개될지 아직 알 수 없습니다. 그러므로 재정정책은 앞으로 미국경제의 주요한 불확실성으로 남게 될 것입니다.

그럼에도 불구하고, 민간 부문은 상당히 탄력을 받고 있습니다. 재정정책 문제만 없었다면 올해 성장률이 3%를 넘을 것이라고 쉽게 예측할 수 있었을 것입니다. 그러나 세금인상부터 지출삭감에 이르는 재정적 장애물 때문에 성장률은 3%에 미치지 못하고 2%대에 가까울 것입니다. 이런 정책 문제와 불확실성에 묶인 채 경제회복 5년째를 맞이하게 될 것입니다.

유럽경제의 도전 요인은 미국경제과는 상당히 다릅니다. 지난 2년간 주요 경제 과제는 1998년 발족된 유럽통화동맹(EMU)으로 생겨난 모순을 해결하는 데 매우 집중되어 있었습니다. 당시는 12개국이 자국의 통화를 없애고 공동 통화로 전환하는 것에 합의했습니다. 12년이 지난 지금 통화동맹 가입국은 17개국이 되었습니다. 동맹이 창설된 후 지난 10년간 몇몇 국가가 가입했습니다. 이 통화동맹은 현재까지 유럽경제에 세 가지 주요 문제를 발생시켰습니다.

첫째, 아일랜드와 스페인의 이자율을 크게 하락시켰습니다. 이 때문에 엄청난 부동산 붐이 일어났습니다. 전반적인 부동산 붐과 함께 건설활동과 주거용 부동산 가격도 크게 증가했습니다. 2008년 이 붐은 급격히 꺼졌고, 이로 인해 아일랜드와 스페인의 은행들은 기록적인 손실을 입었습니다. 2008~09년 아일랜드 정부는 은행 구제에 GDP의 거의 50%를 쏟아야만 했습니다. 이는 아일랜드 재정정책에 상당히 충격적인 영향을 미쳤습니다. 2007년 아일랜드의 GDP 대비 국가부채는 겨우 30% 정도였습니다. 은행 구제비용과 심각한 침체 때문에 현재 아일랜드 국가부채는

GDP의 100%가 넘습니다.

둘째, 그리스는 지난 10년간 엄청나게 낮은 이자율로 돈을 빌릴 수 있었습니다. 이 기간에 그리스는 매우 무책임한 재정정책을 펼쳤습니다. 공공지출을 막대하게 늘렸습니다. 유로를 도입하지 않았더라면 적자 자금을 조달하기 무척 어려웠을 것입니다. 금리도 크게 올랐을 것입니다. 그러나 통화동맹 덕분에 그리스는 독일 채권수익률보다 겨우 100bp* 정도 높은 금리로 유럽의 시장에서 자금을 빌렸습니다. 이는 정말 특이한 일입니다. 이는 2006년과 2007년 유럽의 시장이 그리스의 재정 상황에 지나치게 낙관적이었음을 보여줍니다. 유럽의 시장은 통화동맹이 그리스 정부의 지급불능으로 생기는 모든 문제를 해결해줄 것이라는 그릇된 믿음을 가지고 있었습니다.

그러나 2009년에 그리스 정부는 사실상 지급불능에 빠지게 됩니다. 적자가 너무 커서 스스로 자금을 조달할 수 없는 지경에 이른 것입니다. 그리스는 유럽연합(EU)과 국제통화기금(IMF)에게 재정 지원을 요청해야만 했습니다. 지난 2년 반 동안 그리스 정부는 두 번에 걸친 주요 구제금융을 받았습니다. 이런 구제금융의 부작용으로 작년 3월 그리스는 부채 구조조정을 해야 했습니다. 이때 정부의 민간에 대한 부채 가치를 약 70% 삭감했습니다. 최근 경제역사상 최악의 채무불이행입니다.

* basis point의 약자

셋째, 지난 12년의 통화동맹 동안 유럽 내에서 단위노동비용, 임금 상승률, 그리고 생산성에 큰 격차가 벌어졌습니다. 1990년대 중반 독일은 높은 통일비용 때문에 물가상승 문제를 겪었습니다. 독일 산업계는 경쟁력을 크게 걱정했습니다. 1998~99년 독일 산업계는 경쟁력 제고를 위해 노동조합에게 장기에 걸친 임금 인상 제한을 호소했습니다. 그 정책은 매우 성공적이었습니다. 10년 이상 독일은 형식적인 임금 인상을 이용하여, 생산성은 크게 증가시키고 단위노동비용은 감소시켰습니다. 10년간 독일은 소비에서 스테그네이션을 겪었지만 강력한 수출국으로 변모했습니다. 2008~09년 독일은 세계 최대 교역재 수출국이 되었습니다.

그러나 유럽의 다른 지역은 상황이 사뭇 달랐습니다. 동 기간 이탈리아는 임금이 3~3.5% 상승했고 생산성은 향상시키지 못했습니다. 스페인과 포르투갈, 그리스에서도 똑같은 일이 일어났습니다. 지난 10년간 남유럽의 단위노동비용은 독일에 비해 30~35% 상승했습니다. 이는 단위노동비용 격차에 시달리는 유럽 국가들의 경쟁력에 부정적 영향을 미쳤습니다. 그 결과, 수출 성과가 악화되었습니다. 세계 수출에서 이탈리아의 비중은 1990년대 초 4.1%에서 현재 겨우 2.5%로 하락해 있습니다. 프랑스의 비율은 5%에서 3.3%로 떨어졌습니다. 지난 15년간 세계 수출에서 유럽 전체의 비중도 크게 감소했습니다. 이는 이들 국가의 경쟁력에 문제가 생겼다는 사실을 잘 반영합니다.

유럽은 이런 문제를 일련의 구제금융으로 해결했습니다. 처음에는 그리스에, 그 다음에는 아일랜드에, 그 다음에는 포르투갈이었습니다. 지난주

에는 키프로스에 또 한 번 구제금융을 주었습니다. 키프로스 사태는 그리스 위기의 파생물에 불과합니다. 지난 10년간 키프로스 은행들은 그리스와 문화와 언어가 비슷하기 때문에 막대한 그리스 채권을 매입했습니다. 그리스 채무불능 사태는 키프로스 은행들에 재앙과 같은 영향을 미쳤고, 파산이나 다름없는 상태로 몰아넣었습니다. 그러므로 그런 은행들도 구제금융이 필요했고, 몇 주 전 키프로스는 유럽연합(EU)과 국제통화기금(IMF)에서 구제금융을 받았습니다.

문제는 유럽연합(EU)이 키프로스에게 자국 은행 예금주들이 고통을 겪어지게 할 것을 주장했다는 것입니다. 유럽연합(EU)과 국제통화기금(IMF)이 은행 주주나 채권 소유자들이 아닌 예금주들에게 손실 부담을 요구한 것은 처음입니다. 유럽연합(EU)이 그렇게 한 이유는 지난 20년간 키프로스가 러시아 올리가르히(oligarch, 러시아 신흥 재벌)의 세금회피와 자금세탁 중심지가 되었기 때문입니다. 몇 주 전 키프로스의 은행예금은 6,000만 유로 규모였는데, 아마도 그 중 3분의 1은 올리가르히의 자금일 것입니다. 독일 정부는 올리가르히를 보호할 구제금융에 참여를 원치 않았습니다. 그래서 독일은 키프로스가 예금주들에게 큰 손실을 부담할 것을 주장했던 것입니다. 그러나 이것은 향후 2~3년 키프로스 경제에 비극적 영향을 미칠 것입니다. 키프로스는 매우 심각한 침체와 높은 실업률을 겪을 것입니다.

기 시행된 구제금융은 모든 해당 국가들에게 긴축재정 실시를 요구했습니다. 공공지출 삭감, 감세, 그리고 재정적자 축소 등의 대책을 포함합니

다. 또한 구조개혁도 장려했습니다. 다시 말해, 단위노동비용을 억제하면서도 이들 국가가 더욱 유연해지고 생산성을 회복할 수 있도록 하는 노동시장 자유화와 여타 정책들을 실시하는 것입니다. 현재 매우 다양한 속도와 방식으로 이들 네 국가에서 실시되고 있습니다. 그러나 전반적으로 구제금융은 유럽의 금융시장 안정에 성공적이었습니다.

몇 년 전 이맘때 그리스의 통화동맹 탈퇴 우려가 매우 컸습니다. 그리스에서는 총선이 있었고, 긴축재정에 대한 논란이 거셌습니다. 극좌파에서는 긴축재정을 거부하고 무엇보다도 공공지출과 임금삭감을 거부하겠다고 했습니다. 이 당이 총선에서 거의 이길 뻔했습니다. 그 당이 총선에서 이겼더라면 지금쯤 그리스는 통화동맹을 탈퇴했을 것이라 생각합니다. 그러나 유권자들은 두 중도 정당을 지지했고 두 정당은 연립 정부를 구성했습니다.

지난 2년간 통화동맹의 두 가지 핵심은 다음과 같습니다. 첫째는 독일이 문제가 생긴 국가에 구제금융을 지원할 의지를 보였다는 것입니다. 통화동맹이 창설되었을 때, 유럽 국가들은 적자를 제한하고 신중한 재정정책을 추구하기 위한 마스트리히트 조약(Maastricht Treaty)을 맺었습니다. 그러나 지난 10년간 그들은 이런 규정을 무시하고 위기가 발생할 상황을 만들었습니다.

독일인들은 통화동맹이 자신들에게 긍정적이었다고 믿습니다. 통화동맹이 없었다면 독일 마르크화는 유럽의 여타 통화 대비 30~40% 절상되었

을 것입니다. 그렇다면 그리스와 포르투갈, 스페인, 이탈리아는 경쟁력을 갖추기 위해 자국 통화의 막대한 절하를 단행했을 것입니다. 그와 똑같은 일이 1980년대와 1990년대에 유럽에서 일어났었습니다.

독일은 세 가지 이유로 환율 절상을 원치 않습니다. 첫째, 독일 제조업이 GDP에서 차지하는 비중은 거의 25%로, 산업국가 기준으로 봐도 매우 높은 수준입니다. 미국과 영국 제조업의 GDP 비중은 겨우 10% 정도이고, 유럽 전체도 15~20%에 불과합니다. 둘째, 수출도 독일 GDP의 절반을 차지하는데, 이것 역시 다른 산업국가와 비교해서 매우 높은 수치입니다. 마지막으로, 독일 수출의 60%는 다른 유럽국가가 대상입니다. 따라서 독일 마르크화의 절상은 유럽 시장에서 독일의 경쟁력을 크게 훼손했을 것입니다.

그러므로 독일 정부는 통화동맹이 필수라고 생각하는 상황입니다. 독일 내에서도 이 문제를 두고 논의가 있습니다. 몇 주 전 일단의 학계 인사와 기업가들이 독일의 통화동맹 회원국 유지에 반대하는 새로운 정당을 발족했습니다. 이 학계 인사들은 오랫동안 통화동맹 반대 운동을 벌였습니다. 이들은 독일의 통화동맹에 반대하는 소송을 여러 차례 제기했습니다. 이제까지는 성공을 거두지 못했습니다. 9월에 있을 총선에서 어떤 결과가 나올지 확실하지 않습니다. 그러나 그들이 획득하는 모든 표는 메르켈 총리의 손실이 된다는 위험이 있습니다. 만약 4~5%의 표를 획득한다면 9월 메르켈 총리의 재선이 위태로워질 수도 있습니다. 어떤 결과가 나올지 측정하거나 예측할 방법이 현재로서는 없습니다. 그러나 이것이

독일 지도자로서의 메르켈 총리의 위치에 명백한 도전이라는 점이 위험 요인입니다.

이들 구제금융이 시행될 수 있었던 두 번째 주요 정치 요인은 문제 국가들(그리스, 스페인, 포르투갈, 아일랜드)의 유권자들이 구제금융 대가로 긴축정책을 지지할 의지가 있었던 것입니다. 이들 국가에서 유권자들이 극도로 보수적으로 나온 것이 무척 놀랍습니다. 2011년 말, 스페인에 총선 당시, 긴축정책과 재정개혁을 실시한 보수당이 1975년 프란시스코 프랑코(Francisco Franco) 총통 이후 선거에서 가장 크게 이겼습니다. 포르투갈과 아일랜드, 그리스에도 동일한 일이 일어났습니다. 통화동맹에 머물기 위해 긴축정책에 찬성하는 유럽인들의 의지가 가히 대단합니다.

그러나 기본 논리는 꽤 단순합니다. 일단 통화동맹에 가입하면 대규모 자본 탈출이 일어날 것입니다. 사실 지난 5월 선거에서 그리스는 자본 탈출로 은행 예금의 3분의 1을 잃었습니다. 만약 사람들이 그리스가 통화동맹을 떠날 것이라고 진짜로 믿었더라면 더 엄청난 자본 탈출이 있었을 것입니다. 30%가 아니라 80%의 예금을 잃었을지도 모릅니다.

이제, 몇 주 전 이탈리아의 선거에서 새로운 도전과제가 생겼습니다. 이탈리아 경제개혁을 추진하는 책임을 맡은 기술관료 출신 마리오 몬티(Mario Monti) 총리가 집권한 지 일 년 반이 지난 올해 2월 말, 이탈리아는 총선을 치렀습니다. 그 선거로 매우 교착된 의회가 탄생했습니다. 좌파 정당인 민주당이 30%를 득표하여 다수당이 되었고, 이탈리아 하원에서

과반 의석을 차지했습니다. 상원에서는 과반 의석이 나오지 않았습니다. 민주당은 117석을, 전임 총리의 정당은 약 112석을, 베페 그릴로(Beppe Grillo)라는 코미디언이 이끄는 정당은 55석을 얻었습니다. 마리오 몬티 총리는 중도정당에서 선거운동을 펼쳤으나 고작 12~13표를 얻었습니다. 지난 15~16개월간 총리를 지낸 것 치고는 형편없는 실적이 아닐 수 없습니다.

따라서 이탈리아는 정부를 구성하기 매우 어려운 상황에 처했습니다. 대통령은 하원에서 과반 의석을 차지한 피에르 루이지 베르사니(Pier Luigi Bersani) 민주당 당수에게 연정을 구성하라고 요청했습니다. 그러나 상원에서 과반 의석을 차지하지 못했는데 정부를 구성하게 둘 수 없다는 다른 정당들과도 대통령은 논의했습니다. 이탈리아는 재선거를 해야 할지도 모릅니다. 정확히 어떤 결과가 나올지는 모릅니다. 또한 이탈리아는 현 대통령의 임기가 5월 15일에 끝나기 때문에 2주 내로 새 대통령을 뽑아야 합니다. 불확실성이 하나 더 추가되었습니다.

이탈리아 선거 이후로 이탈리아 채권 수익률이 50bp 정도 약간 상승했습니다. 그러나 아직 1년 전 수준보다는 훨씬 낮은 5% 이하입니다. 이탈리아가 정부를 구성해서 이 교착 상태를 해결하지 못하면 채권수익률이 200bp 가량 상승할 수도 있다는 명백한 위험이 있습니다. 이탈리아가 GDP의 120%라는 엄청난 공공부채를 안고 있다는 사실을 고려할 때, 이는 이탈리아 정부와 그 재정 상황에 결정적인 타격이 될 것입니다. 현재 이탈리아는 지도부가 없습니다. 문제는 재선거를 해도 상황이 변하

지 않을 가능성이 있다는 것입니다. 지난 주 여론조사에서는 재선거 시 그릴로의 정당이 더 많은 득표를 할 것이란 결과가 나왔습니다. 2월에는 25%의 표를 얻었지만 이번에는 30%가 될지도 모릅니다. 그릴로는 절대 누구와도 협력할 사람이 아니기 때문에 그의 인기가 올라갈수록 정부를 구성하기는 어려워질 것입니다. 그릴로는 그저 부정적인 목소리이고 저항의 표일 뿐 새로운 이탈리아 정부 구성에 효과적인 역할은 전혀 할 수 없습니다.

유럽중앙은행(ECB)은 작년에도 중요한 역할을 했습니다. 2011년 말과 2012년 초와 마찬가지로, 유럽의 상업 은행들에게 자금조달 문제를 해결할 1조 달러의 자본을 제공했습니다. 12~18개월 전 미국의 MMF(Money Market Fund)가 유럽 자산의 질을 매우 불신하는 바람에 유럽 은행들이 자금조달 문제를 겪었습니다. 그래서 유럽중앙은행(ECB)은 상당히 공격적으로 나서서 은행들을 돕기로 결정했습니다. 마리오 드라기(Mario Draghi) 총재도 8월에 통화동맹을 무기한 유지하기 위해 노력하겠다고 약속했습니다. 재정 문제를 겪는 국가가 있으면 유럽중앙은행(ECB)이 개입하여 채권수익률을 낮출 가능성이 있다는 뜻이기 때문에 시장의 기대에 매우 강력한 영향을 미쳤습니다.

그러나 드라기 총재는 특정 상황에서만 개입하겠다고 했습니다. 드라기 총재는 문제 국가들이 유럽연합(EU)에 거버넌스와 정책 향상 조건을 포함하는 지원요청을 공식적으로 하기를 원했습니다. 아직까지 그렇게 한 국가는 없습니다. 약 6개월 전만해도 막대한 재정 적자에 시달리고 있는

스페인이 가장 먼저 그런 프로그램을 도입할 것이라는 것이 일반적 기대였습니다. 그러나 드라기 총재의 약속 때문에 유럽의 채권수익률은 폭락해버렸고, 스페인과 이탈리아 및 다른 국가들이 유럽중앙은행(ECB)에 재정 지원을 요청할 압력이 사라져버렸습니다.

이탈리아에 새로운 문제가 생긴 지금은 채권수익률이 상당히 크게 상승할 가능성이 있습니다. 만약 그렇게 된다면 유럽중앙은행(ECB)이 개입해서 채권수익률을 낮출 수 있도록 이들 국가들이 유럽연합(EU)에게 정식 구제 요청을 해야 할지도 모릅니다.

이것이 유럽의 일반적 상황입니다. 통화동맹은 큰 시험을 거쳤고, 서너 개 국가들이 큰 문제를 겪고 구제금융을 받았습니다. 아직까지 구제 금융은 잘 버티고 있으며 정치적 지지도 받고 있습니다.

그러나 진짜 시험대는 이탈리아가 될 것입니다. 이탈리아가 신정부를 이끌 총리 선출 문제를 어떻게 해결할지 확실치가 않습니다. 15개월 전에 했던 대로 마리오 몬티 총리와 같은 기술 관료 총리를 찾아야 할 수도 있습니다. 정당에 모든 것을 의존하지 않는 정부를 구성할 사람으로 선출된 인사가 아닌 저명한 학자를 찾는 것입니다. 그러나 현재로서는 상황이 어떻게 전개될지 확실히 알 수 없습니다. 앞으로 일어날 일을 그저 지켜보는 수밖에 없습니다.

현재 유럽에서 문제를 겪고 있는 또 다른 나라는 프랑스입니다. 지난 20

년간 프랑스는 세계 무역에서 자국의 비중이 크게 하락했습니다. 현재 프랑스의 실업률은 11%가 넘고, 올랑드(François Hollande) 대통령이 이끄는 신정부는 경제 문제에 별로 운이 없습니다. 올랑드 대통령은 대규모 증세와 일 년 전 이른바 ‘사회당 선언(Socialist Manifesto)’을 이행하고 있습니다. 이는 유럽의 성장에 좋지 못합니다.

언젠가는 시장의 힘에 의해 프랑스가 지난 12개월과 다른 정책을 추구할 수밖에 없게 될 것이라 생각합니다. 우리가 알 수 없는 것은 그때까지 걸리는 기간입니다. 핵심은 올해의 대부분 기간 동안 유럽은 침체 국면일 것이라는 점입니다. 독일과 오스트리아, 핀란드, 스웨덴은 약간 성장할 것이고, 남유럽 국가들과 프랑스는 계속 침체를 겪을 것입니다. 그러므로 앞으로 1년 동안 유럽은 한국 수출업자와 산업에는 그다지 좋은 시장이 못될 것입니다.

아시아의 상황은 유럽보다 훨씬 다양한 양상을 보입니다.

먼저 일본을 보겠습니다. 일본의 경제 정책은 큰 변화의 와중에 있습니다. 정책 변화는 3년 반 동안 정권을 빼앗겼던 자민당이 정권을 탈환한 지난 12월 총선 이후 시작되었습니다.

선거 운동 기간 자민당 지도자였던 아베 총리는 상당히 공격적인 통화 팽창정책을 주장했습니다. 아베 총리는 시라카와 전 일본은행 총재가 물가하락에 그다지 적극적으로 대응하지 않았다고 주장했습니다. 일본은

1994년부터 내리 물가하락을 겪고 있습니다. 그래서 아베 총리는 물가하락이 선거 운동에 매우 중요한 이슈라고 생각했습니다. 또한 아베 총리는 경제 성장률을 높이기 위해 일본의 정책 변화를 원했습니다. 그래서 이른바 ‘아베노믹스(Abenomics)’라는 정책이 세 단계로 진화하고 있는 것입니다.

첫 번째는 일본은행의 근본적인 변화입니다. 3월 중순 일본은행 총재와 부총재 두 명의 임기가 만료되었습니다. 지난 1월 아베 총리는 새 총재와 부총재 두 명을 임명할 기회가 있었습니다. 아베 총리는 12년 전 대장성에서 국제금융담당 차관을 지낸 구로다 하루히코(Kuroda Haruhiko)를 총재로 지명했습니다. 구로다 총재는 차관 재임시 일본은행을 크게 비판했습니다. 영국 <파이낸셜 타임즈>에 물가하락 해결 노력이 부족하다고 일본은행의 통화정책을 비판하는 기고를 게재하기도 했습니다. 따라서 구로다 총재는 일본 통화정책의 비판자라는 명성을 얻었습니다.

저는 구로다 총재가 대장성에서의 경험과 신념 때문에 총재직을 얻었다고 생각합니다. 현대 일본에서는 보통 일본은행 관료와 대장성 관료가 돌아가면서 일본은행 총재 자리를 맡았습니다. 5년 전 대장성 관료 무토 도시로가 총재직에 오를 차례였는데 민주당이 상원에서 이를 막았습니다. 무토를 거부하고, 대신 일본은행에서 30년을 근무하면서 평생을 관료로 지낸 시라카와를 총재로 내세웠습니다. 이제 구로다 총재가 임명되면서, 대장성은 다시 일본은행에 자기 부처 사람을 심게 되었습니다.

일본은행은 오늘(4월 3일)과 목요일에 정책 회의가 있습니다. 30~40조 엔에 달하는 대규모 대차대조표 확대를 발표하리라 생각합니다. 단기 국채를 매입하기보다는 장기 채권과 회사채, 주식, 부동산투자신탁을 매입할 것입니다. 구로다 총재는 전임자인 시라카와 총재보다 훨씬 공격적인 정책을 펼칠 것입니다.

이것이 일본의 물가상승률을 2%로 올리는 데 충분할까요? 1980년대 호황기에도 일본의 물가상승률이 1%를 훨씬 상회하는 수준으로 상승하지 않았기 때문에 회의적입니다. 그러나 이런 공격적인 경기 부양이 적어도 향후 2년 내로 물가하락을 막을 가능성은 있다고 봅니다.

공격적 정책은 일본 엔화 가치를 급격히 절하하였습니다. 작년 9월 달러 대비 78엔이던 것이 지금은 고작 약 94엔으로 가치가 하락했습니다. 거의 18%나 절하된 것입니다. 일본 주식시장은 이런 정책 변화를 환영하고 있습니다. 10월 이후로 40%나 반등했습니다. 주식시장은 아베 총리의 새 정책에 매우 긍정적으로 반응하고 있습니다.

아베 총리 정책의 두 번째 단계는 올해 재정 부양을 한다는 것입니다. 5조 엔 이상을 기반시설에 지출하려 합니다. 지난 12월 터널이 붕괴되는 사고로 9명의 사망자가 발생했습니다. 일본 기반시설의 대부분이 1950년대에 건설되었으며, 낙후되었고 유지보수에 새로운 지출이 필요하다는 기사가 쏟아져 나왔습니다. 따라서 앞으로 기반시설 지출 확대에 따른 경기 부양이 있을 것입니다.

셋째, 아베 총리는 앞으로 GDP 잠재성장률을 제고하기 위해 다양한 미시경제적 개혁을 추구해야 할 것입니다. 노동시장 개혁과 금융시스템 개혁, 대외무역 촉진 노력을 해야 한다는 뜻입니다. 한국은 지난 5년간 미국과 유럽, 터키와 많은 자유무역협정을 맺었고, 캐나다와도 곧 맺게 됩니다. 일본은 농업 부문 보호 때문에 자유무역협정을 별로 맺지 않았습니다.

그러나 2주 전 아베 총리는 워싱턴에서 미국이 이끄는 무역 연합인 '환태평양경제동반자협정(TPP)' 참여 노력을 발표했습니다. 환태평양경제동반자협정(TPP)에는 북미와 동남아시아를 비롯한 다양한 국가들이 포함됩니다. 환태평양경제동반자협정(TPP) 참여는 일본으로서는 매우 대담한 결정입니다. 왜냐하면 일본 농부들이 쌀 수입의 위협에 대한 불만을 표출할 것이기 때문입니다. 그러나 아베 총리는 지금 수출 시장을 보호하기 위한 노력을 하지 않으면, 자유무역협정을 맺은 국가들 때문에 일본이 뒤쳐질 위험이 있다는 데 의견을 같이 합니다. 여러 경제학자들이 환태평양경제동반자협정(TPP) 가입으로 일본의 성장률이 향후 5년간 0.5% 개선될 수 있다고 말하고 있습니다. 현재 일본은 전 세계에서 농산물 관세가 가장 높은 나라입니다. 쌀에 대한 관세는 700%가 넘는데, 일본 정부가 이 문제를 어떻게 풀어나갈지는 명확하지 않습니다.

중국을 보면, 지난 세 달간 지도부 교체와 작년의 침체에서 경제가 어떻게 회복될지에 대한 소식이 많이 들려왔습니다. 현재 주요 지도자는 두 명입니다. 공산당 총서기이자 국가주석에 오른 시진핑과 국무원 총리를

맡은 리커창입니다. 법학 학사 학위와 경제학 박사 학위를 보유한 리커창 총리는 배경을 놓고 보면 상당히 뛰어난 사람입니다. 지난 40년간 중국 지도자 중 경제나 법학, 정치학을 전공한 사람이 없었습니다. 이는 리커창 총리가 전임자들과는 상당히 다르며, 최근 배후에서 경제 정책을 수립하는 역할을 해왔다는 뜻입니다. 1년 전 세계은행은 <중국 2030>이란 주요 보고서를 내놓고, 고성장을 유지하는 데 있어 중국이 마주하게 될 거대한 과제들을 서술했습니다. 리커창 총리는 그 보고서 집필을 지원하고 내용을 승인했습니다. 저는 이것이 긍정적 조짐이라고 봅니다. 리커창 총리가 향후 10년간 중국의 경제 실적 향상을 위한 대규모 구조 변화를 꾀할 준비가 되어있음을 시사하고 있기 때문입니다.

집중해야 할 너댓개의 주요 개혁 분야가 있습니다. 첫 번째는 이른바 ‘호구제도’의 개혁입니다. 호구제도는 국내 이주를 규제합니다. 기본적으로 한 노동자가 일자리를 찾아 시골에서 도시로 이주하면, 시민권을 유지하지 못하는 제도입니다. 해당 노동자는 그 도시 학교에 자녀들을 보낼 수 없거나 특정 사회보장 서비스의 자격을 잃게 됩니다. 그런 서비스를 받으려면 그 도시나 지역의 시민이 되어야 하는데, 이주한다고 해서 자동으로 시민권이 보장되지는 않기 때문입니다.

중국이 경제 성장을 유지하기 위해서는 향후 30년간 많은 이주가 필요하다는 것이 중요한 점입니다. 중국의 인구는 현재 급속히 노령화하고 있습니다. 한국만큼 심하지는 않지만 추세는 비슷하게 가고 있습니다. 작년에 노동력이 3백만 명 감소했습니다. 작년에 1억 1,600만 명이었던

20~24세 인구는 2020년에는 9,400만 명, 2030년에는 겨우 6,700만 명으로 줄어들 것입니다. 노동력이 성장에 큰 제약이 된다는 뜻입니다. 이런 맥락에서 중국은 노동력을 시골에서 도시 지역으로 옮겨야 합니다. 그러려면 중국은 이주자들에게 온전한 시민권을 부여해야 합니다.

두 번째 주요 개혁은 금융시스템 자유화입니다. 현대 중국은 금융시스템을 매우 엄격히 통제했습니다. 금리는 높은 성장률에도 불구하고 매우 낮았습니다. 은행 예금 수익은 2~3%였지만, 대출 비용은 6~6.5%였습니다. 중국의 명목 GDP 성장률이 15~16%였는데도 불구하고 말입니다. 이는 금융 시스템이 왜곡되었다는 것을 나타냅니다. 중국인들은 물가상승을 감안하면 돈을 잃는 경우가 많기 때문에 낮은 이자수익률을 반기지 않습니다. 오랫동안 중국은 물가상승률이 4~6%로 은행 예금 수익보다 높았습니다.

지난 2~3년간 은행은 예금을 붙잡아두기 위한 새로운 상품을 개발하기 시작했습니다. 지난 2년간 '자산관리상품'이 크게 늘어났습니다. 이런 상품은 기존 예금 상품보다 200bp의 수익률을 더 얹어줍니다. 은행은 부동산개발업자와 지방정부, 기타 자본이 필요한 사람들에게 대출을 해주고 이런 높은 수익을 벌어들입니다. 겨우 2년 만에 이런 자산관리상품은 중국 은행 예금에서 차지하는 비중이 거의 0%에서 8%로 올라갔습니다. 현재 성장률대로라면 3년 내에 그 비중이 25%에 이를 것입니다. 그러나 문제는 오직 부자들만이 이런 상품을 구매할 수 있다는 것입니다. 이 상품은 40~50만 위안이 소요되기 때문에 일반인들은 감당할 수가 없습니

다. 그러므로 부자에게는 이자를 많이 주고 일반인에게는 이자를 적게 주는 이중 은행 시스템이 중국에 만들어지고 있습니다.

당연히 이는 시간이 지날수록 정치적 긴장을 야기하여 부자들뿐만이 아니라 모든 예금주들에게 높은 금리를 제공하도록 금융시스템을 자유화할 수밖에 없게 됩니다. 이는 중국 경제에 매우 중요합니다. 은행 예금 금리가 낮아서 가계 소득의 성장이 제한되었고 가계 부문은 자산축적 목표를 달성하기 위해 높은 저축률을 유지할 수밖에 없었기 때문입니다. 현재 중국은 전 세계에서 저축률이 가장 높은 국가 중 하나입니다. 가계 부문 저축률은 15년 전 32%였다가 현재는 38%로 올랐습니다. 이는 대체로 대부분의 가계 저축에 매우 낮은 이자 수익을 제공한 결과의 부산물입니다.

중국의 세 번째 과제는 보건과 교육, 연금에 효과적인 사회안전망을 구축하는 것입니다. 좀 더 효율적인 사회안전망은 가계의 저축률을 낮추는데 도움이 됩니다. 중국의 문제 중에는 사회보장 서비스에 들어가는 자금의 분배도 있습니다. 사회보장 서비스는 중앙 정부의 관할이지만 종종 지방 정부가 제공하기도 합니다. 지방정부는 교육 자금의 60%와 보건 자금의 40%를 제공합니다. 지방정부는 이런 책무를 수행할 재원이 부족한 경우가 많으며, 흔히 자금 조달을 부동산 판매에 크게 의지합니다. 따라서 중국은 사회안전망을 강화해야 합니다. 아마도 이것은 현재 지방정부가 제공하고 있는 서비스에 대한 중앙정부의 재정 지원을 늘린다는 뜻일 것입니다.

네 번째 개발 분야는 환경입니다. 중국은 대기오염과 수질오염이 심각합니다. 중국 환경보호부 산하 환경계획원이 몇 달 전 발표한 보고서에 따르면 작년 중국의 환경 피해 비용이 2,300억 달러에 달했습니다. 2011년에 중국은 석탄과 대기오염을 많이 발생시키는 연료에 대한 의존을 줄이기 위한 대체 에너지에 680억 달러를 썼습니다. 연구 결과에 따르면 2020년까지 중국은 청정 공기 확산과 대기오염 감소를 위한 새로운 기술에 연간 2,430억 달러를 지출해야 한다고 합니다. 그러므로 향후 5~10년간 환경도 중국경제에 중요하고 비싼 문제가 될 것입니다.

다섯 번째 변화 분야는 국제 통화로서의 위안화의 위상입니다. 역사적으로 위안화는 국제 금융시장에서 아무런 역할을 하지 못했습니다. 중국 통화의 불완전 태환으로 위안화는 국가 통화였을 뿐 국제 통화는 아니었습니다. 그러나 지난 2~3년에 걸쳐 중국 위안화의 국제적 역할을 확대하기 위한 변화가 크게 일었습니다. 위안화로 거래하는 국제금융기관이 2년 전에는 겨우 900개였지만, 지금은 10,000개로 늘었습니다. 위안화로 거래되는 중국 무역의 비중은 2009년 2%에서 작년에는 12%로 증가했습니다. HSBC은행의 추산에 따르면, 2015년까지 중국 무역 전체의 3분의 1이 위안화로 이루어질 것이라고 합니다.

아직 완전한 태환화가 이뤄지지 않았기 때문에 달러나 유로처럼 준비통화 역할을 할 수 없지만, 말레이시아와 나이지리아와 같은 일부 개도국들이 처음으로 위안화를 외환보유자산으로 매입하고 있습니다. 이는 국제금융시스템에 매우 중요한 진전이고, 향후 10~15년 내다볼 때 위안화

가 무역액과 외환보유를 기록하는 중요한 국제 통화가 된다는 뜻입니다.

작년 중국경제는 침체되었고, 성장률은 2010년에 10~11%였던 것에서 겨우 약 7.5%로 후퇴했습니다. 최근 몇 달간 중국경제가 개선되는 조짐이 보이고 있습니다. 중국 인민은행이 지난 주 한 비즈니스 회의에서 한 설문조사에서 기업경기실사지수(BSI)가 작년 12월 60.4에서 올해 3월 68로 상승했습니다.

그러나 현재 중국경제 전망에 대해서는 큰 논란이 있습니다. 작년은 일시적 경기순환적 침체여서 2013년이나 2014년에는 침체가 지속되지 않을 것이라는 시각을 가진 이들이 있습니다. 그들은 이것은 무역 감소와 부동산 투자 감소를 통한 부동산 가격 상승 제한 시도 때문에 생긴 침체라고 생각합니다. 중국 정부는 주택 보유를 막고 있기 때문에 부동산 가치가 크게 상승하는 것을 크게 염려하고 있습니다. 그러나 중국 정부는 현재 이런 정책을 완화했고 수출도 지난 몇 달 간 꽤 좋아졌습니다. 그러므로 이런 시각을 가진 경제학자들은 중국이 올해도 8.5%의 성장률을 달성할 것으로 자신하고 있습니다. 사실 OECD가 작년 파리에서 발표한 중국경제 관련 보고서도 정확히 같은 내용을 예측했습니다.

다른 관점에서는 중국 GDP 대비 투자 비중이 극도로 높다는 점에 집중합니다. 중국 GDP 대비 투자 비중은 최근 48~49%에 달했고, 근래 어느 국가보다 높은 수준입니다. 1997년 동아시아 경제 대호황의 절정기에도 한국과 대만, 말레이시아가 40%까지는 올라갔지만, 48%에는 도달하지

못했습니다. 이런 시각을 가진 경제학자들은 중국이 엄청난 과다 투자를 했고, 따라서 과잉설비가 많다고 생각합니다. 그러므로 자본 지출은 상당히 급격히 떨어질 것이고, 이는 중국의 성장률을 8~8.5%에서 겨우 4%로 끌어내릴 수 있습니다. 중국이 기록적인 자본지출을 하고 있기 때문에, 아마 어느 정도 취약성은 존재할 것입니다. 작년에 중국 정부는 기반시설 지출과 다른 유사 정책들로 투자를 촉진할 수 있다는 것을 보여 주었습니다.

적어도 1-2년 동안은 이 논쟁에서 어느 쪽이 옳은지 알 수 없을 것입니다. 그러나 중국이 지난 10년간 아시아 여러 국가들의 최대 교역국이 되었기 때문에 지역 경제에는 심각한 영향을 끼칠 것입니다. 현재 중국은 홍콩 수출의 54%, 호주 수출의 29%, 대만 수출의 27%, 한국 수출의 24%, 일본 수출의 20%를 차지하고 있습니다. 이런 수출은 대개 '중간재' 분야에 집중되어 있습니다. 일본과 한국, 대만은 중국에 완제품에 사용되는 다양한 부속과 부품을 판매하고, 중국은 이런 완제품을 북미와 유럽에 수출합니다. 한국의 무역 수지를 보면, 전체 한국 수출에서 중간재가 61%를 차지하고 한국의 중간재 수출의 72%는 중국이 차지합니다. 그러므로 당연히 중국의 내수 소비와 수출 침체는 중국의 큰 침체는 중국의 주요 재화 공급국가인 대만과 일본은 물론 한국의 무역에도 부정적 영향을 끼칠 것입니다.

이제까지 아시아 다른 지역의 성장률은 꽤 좋습니다. 작년 한국과 대만은 대외무역의 약화로 성장률이 낮았지만, 말레이시아와 태국, 필리핀,

인도네시아는 수출 감소를 매우 활발한 소비가 메워준 덕에 크게 성장했습니다. 인도네시아는 광물 개발 덕분에 자본 지출 붐이 일었습니다. 필리핀 정부는 기반시설에 많은 지출을 했습니다. 말레이시아 정부는 작년 에 표를 얻기 위한 매우 공격적인 재정정책을 펼쳤고, 지금부터 몇 달 후 총선이 예정되어 있습니다.

정말 취약한 경제는 인도입니다. 성장률이 8% 이상에서 약 5%까지 떨어졌습니다. 인도에는 두 가지 큰 문제가 있습니다. 첫째, 1년 전 물가상승률이 매우 높아지는 바람에 인도 중앙은행은 물가상승률을 통제하기 위해 13번이나 금리를 올렸습니다. 어느 정도 성공을 거두었으므로, 몇 달 전부터 금리를 인하하기 시작했습니다. 그러나 매우 점진적으로 인하고 있습니다. 아마 올해는 약 50~75bp만 금리를 인하할 것으로 보입니다.

둘째, 인도에 매우 큰 부패 스캔들이 터져서 기업 신뢰도가 추락했고, 이 때문에 자본 지출이 크게 떨어졌습니다. 부패 스캔들이 심각한 이슈로 떠오르고 있기 때문에 인도 기업인들은 투자 결정을 쉬이 내리지 못하고 있습니다. 또한 인도 총선은 1년 뒤에나 있고, 지금 당장은 아무도 지휘하는 사람이 없습니다. 만만한 싱 인도 총리는 80세가 넘었고 재출마 여부도 불투명합니다. 인도인민당(BJP)은 새로운 지도자를 선출해야 합니다. 그러나 누가 선출될지는 불명확합니다. 간단히 말하자면, 2013년 인도에는 정치적 불확실성이 많습니다.

남미의 경제 전망은 아시아에서 만큼이나 다양합니다. 구리와 금, 석탄

광에 대규모 자원 투자를 한 덕분에 페루와 칠레, 콜롬비아는 활발한 성장을 했습니다. 그와 대조적으로 브라질의 경제 성장은 상당히 약화되었습니다. 브라질은 1년 전 심각한 인플레이션 문제로 금리를 올렸고, 브라질 헤알화(Real)가 2년 만에 미국 달러 대비 40%나 절상되었습니다. 이는 브라질의 경쟁력에 악영향을 끼칩니다. 브라질 성장률이 올해는 개선될 것이라 생각하지만, 작년의 1%와 2010년의 7% 이상과 비교하여 겨우 3~3.5%정도만 상승할 것 같습니다.

언론에서 많이 다루고 있지 않은 유망 지역은 사하라사막 이남의 아프리카입니다. 지난 4~5년 사하라사막 이남 지역의 성장률은 5%를 상회했습니다. 물론 2009년 세계 침체기에는 예외였습니다. 아프리카는 지속적인 성장 도약 시기에 진입하는 듯합니다. 다양한 요소들이 이런 추세를 이끌고 있습니다. 첫 번째는 원자재 수요 증가입니다. 주요 경제대국인 중국의 부상으로 구리와 철광석, 모든 비금속, 석유에 대한 수요가 생겨나고 있습니다. 아프리카는 이런 광물을 많이 생산하고 있기 때문에 중국의 막대한 투자를 끌어들이고 있습니다. 예컨대, 중국-아프리카 무역은 10년 전 불과 100억 달러였지만 현재는 2,000억 달러가 넘습니다. 중국이 아프리카 경제 성장의 중요한 기관차가 된 것입니다.

둘째, 지난 10년간 아프리카 정부의 질이 크게 향상되었습니다. 20년 전에는 세 개의 아프리카 국가만 민주주의 국가로 분류했습니다. 지금은 31개국이 완전 혹은 부분적 민주주의 국가로 분류됩니다. 이는 매우 중대한 변화이며, 정치 지도부와 정부 투명성의 질이 개선되었다는 반증입

니다. 향후 아프리카 대륙이 더욱 많은 외국인직접투자(FDI)를 유치하기 위해 필요한 주요 전제조건입니다. 자원 붐과 정치 변화 때문에 아프리카는 현재 자원개발 분야에서 상당량의 외국인직접투자(FDI)를 끌어들이고 있습니다.

게다가 아프리카는 인구 성장률이 높다는 점에서 세계 다른 국가들과 차별됩니다. 작년 아프리카 인구는 10억이었는데, 2050년에는 최대 20억에 이를 가능성이 있습니다. 이는 아프리카에 과제이면서도 기회가 될 것입니다. 과제는 일자리를 창출하지 못하면 인구 증가가 그저 광범위한 빈곤과 이민 압력으로 이어진다는 것입니다. 기회는 풍부한 노동력이 있기 때문에 자국에서 노동력이 부족한 기업들을 끌어들이 수 있다는 것입니다. 현재 중국과 동아시아 대부분은 물론 유럽도 노동력이 부족합니다. 아프리카 국가들에게 광산 투자뿐만 아니라 제조업 투자도 유치할 수 있는 기회가 될 것입니다. 이제 성장의 기회를 잡은 아프리카는 한국의 기업들이 눈여겨봐야할 성장하는 시장입니다. 아프리카는 건설과 금융서비스뿐 아니라 한국 제품의 큰 소비자가 될 수 있습니다.

세계경제에 대한 저의 요점정리입니다. 아프리카는 앞으로 큰 도전과 기회를 동시에 맞이할 것입니다. 미국과 중국 양국은 성장률을 제고할 잠재력이 있습니다. 미국은 재정 문제를 해결해야 합니다. 중국은 2012년 경제 둔화 이후 8~8.5%의 성장률 회복을 희망하고 있습니다. 일본은 올해 훨씬 높은 성장을 달성할 수 있을 것입니다. 그러나 유럽은 통화동맹과 연결된 모든 모순들 때문에 침체에 갇혀 있습니다.

질의
응답

A

질문

세계은행의 〈중국 2030〉 보고서를 언급하셨습니다. 작년 세계은행 총재가 과감한 개혁 없이는, 특히 ‘국가 자본주의(state capitalism)’라 부르는 중국 국영기업(SOEs)의 개혁 없이는 중국이 이른바 ‘중진국의 함정(middle income traps)’에 빠질지도 모른다고 했습니다. 현재 국영기업의 기능과 기여도가 크게 올라가는 것이 중국에 문제를 일으킬지도 모른다고 생각합니다. 어떤 전망과 의견을 갖고 계신지요?

답변

중국의 국영기업에 대해서 먼저 말씀드리겠습니다. 중국의 국영기업은 지난 15년간 근본적인 변화를 겪었습니다. 많은 기업들이 부분 민영화되었고 증권거래소에 등록되었지만, 정부는 여전히 압도적 주주입니다. 그러나 현재 중국에서는 이런 국영기업들이 은행 대출이나 자본, 좋은 부지 등에 우선적 접근권을 갖는 것이 널리 받아들여지고 있습니다. 그간 이런 국영기업들에 대한 비판이 많았습니다. 예를 들면, 최근 리처드 맥그리거(Richard McGregor)는 중국의 국영기업이 향후 5~10년간 정책입안자들에게 어떻게 도전을 안겨줄 것인가에 관한 책을 출판했습니다. 세계은행이 지적하였듯이 변화는 일어나야 하고 현재 우리가 할 수 있는 일은 그저 상황을 지켜보는 것뿐입니다.

중국이 심각한 시장 왜곡으로 이어질 수 있는 특정 분야 편향 산업 정책을 쓰고 있는 것도 문제입니다. 태양 전지판(solar panel)이 좋은 예입니다. 중국은 10년 전 여러 태양 전지판 대기업을 만들었습니다. 이런 기업들은 세금 혜택은 물론 신용과 토지에도 우선적으로 접근할 수 있었습니다. 2010년까지 이들 기업은 국제 태양 전지판 산업에서 우위를 점하게

되었고, 극적인 가격인하를 주도했습니다. 그 기간에 미국과 서유럽의 태양 전지판 기업들이 파산했습니다. 이 때문에 미국 정부는 중국 태양 전지판에 30%가 넘는 수입 관세를 부과했습니다. 그러자 이번에는 중국 태양 전지판 기업에 악영향이 갔습니다. 2주 전 중국 최대 태양 전지판 기업이 도산했습니다. 이것이 중국 정부의 정책이 역효과를 낳은 사례입니다.

미·중 관계에는 미시경제적 긴장이 많습니다. 특정 분야에만 자본과 낮은 세금 혜택을 주는 중국의 정책을 두고 일어난 긴장입니다. 한국도 50년 전 강한 기업들을 글로벌 기업으로 육성할 때 같은 과정을 거쳤고 그 정책은 상당히 성공을 거두었습니다. 일본도 1950년대에 똑같은 일을 했습니다. 그러므로 중국이 그 사례를 따르는 것이 그리 놀랄 일은 아닙니다. 그러나 지금 중국경제는 30~40년 전 일본과 한국 경제보다 훨씬 거대해서 무역 긴장에 더 큰 영향을 미치고 있습니다. 세계은행이 이런 보고서를 내놓고 리커창 총리가 보고서 집필에 참여했던 사실로 보아 개혁은 있을 것입니다만 시간이 걸릴 것입니다.

질문

원래 시퀀스 트레이션은 너무 무시무시한 조치라서 양당이 그걸 피하기 위해 어쩔 수 없이 합의할 것이라고 생각했습니다. 그럼에도 불구하고 지금 시퀀스 트레이션은 발동되었습니다. 헤일 박사님은 이것이 미국 GDP 성장을 3%에서 2%로 하락시킬 것으로 추산하셨습니다. 박사님은 양당이 어떤 다른 방식으로 시퀀스 트레이션을 해결하기보다는 예산 삭감 조치를 거칠 것으로 생각하십니까?

답변

몇 달 전 시퀘스트레이션이 발표되었을 때, 그런 일은 있을 수 없다는 것이 중론이었습니다. 그러나 이미 말씀드렸듯이 현재 양당 모두에 영향을 미치는 끔찍한 정치적 교착 상태가 워싱턴에 일어나고 있습니다. 공화당은 증세에 무조건 반대이고 민주당은 복지 프로그램 축소를 원치 않습니다. 지난 주 워싱턴에 갔을 때 양당 의원들과 어떻게 하면 좋을지 개인적으로 이야기를 나누었습니다. 공화당은 오바마 대통령이 복지 프로그램을 크게 줄이면, 증세에 합의하겠다고 귀띔했습니다. 공개적으로는 인정하지 않겠지만, 대통령이 좋은 타협안을 제시한다면 타협할 것입니다. 백악관은 향후 10년에 걸쳐 사회보장제도에 대한 물가 연동 지급액을 2,200억 달러 가량 축소할 준비가 되어있다고 말했습니다. 그러므로 양쪽 모두에 타협할 의지는 있습니다.

그러나 이것을 합칠 방법을 찾아야 하는데 그것이 어렵습니다. 아마 이른바 ‘그랜드 바겐’이 될 텐데, 아직 그럴 기미는 없습니다. 8월에는 정부 부채 상한선을 다시 높여야 할 것입니다. 바로 이 정부 부채 상한선 때문에 2년 전 시퀘스트레이션 조항을 만들었던 것입니다. 그러므로 8월 기한까지 대타협을 이뤄낼 수 있기를 바랍니다.

질문

키프로스의 위기는 유럽연합(EU)과 IMF가 예금주들에게 부담을 부과한 최초의 위기입니다. 이면에 있는 이유는 이해하지만, 전체 은행 시스템에는 무척 무서운 영향을 미쳤습니다. 이번 사례가 있기까지는 예금주들은 항상 자신들의 예금은 안전할 것이라고 생각했습니다. 이 상황을 어떻게 보시는지요?

답변

이미 말씀드렸듯이, 2주 전 키프로스에서 일어난 일은 완전히 유례가 없는 일이었습니다. 이제까지 유럽에서 은행이 구제될 때 예금주들이 아닌 오직 주주들이나 채권 보유자들만 손실을 입었습니다. 이는 키프로스의 은행업계에 끔찍한 영향을 미칠 것입니다. 이 협상을 주도한 유로그룹 의장이자 네덜란드 재무장관인 예룬 데이셀블롬(Jeroen Dijsselbloem)이 2주 전 키프로스가 향후 행동의 견본이 될 것이라고 언급했습니다. 그 말을 하던 날 유럽 은행들의 주가는 전체적으로 10% 하락했습니다. 그런 암시를 주었기 때문에, 앞으로 몇 달 내로 포르투갈과 스페인, 그리고 은행 위기로 금융 취약성을 겪고 있는 국가들에서 자본도피가 일어날 위험이 있습니다. 결론적으로 말하자면, 키프로스에서 일어났던 일이 다른 데서 반복되지는 않을 것이라 생각합니다. 키프로스는 러시아 자금 때문에 매우 특수한 상황입니다.

질문

리커창 총리는 몇 년 전 'GDP 수치는 인위적인 것이므로 신뢰할 수 없으며, 은행 대출과 같은 실물 요인을 봐야 한다'고 말했습니다. 중국 정부가 내놓은 GDP 수치를 얼마나 믿으십니까?

답변

중국 GDP에 대해 논란이 많습니다. 모건스탠리는 한두 달 전에 현재 중국의 데이터가 중국 GDP의 소비 비중을 10% 정도 과소평가하고 있다는 보고서를 냈습니다. 동 보고서는 이러한 데이터가 중국경제의 큰 변화를 반영하지 않은 여러 과거 데이터에 많이 의존한다고 지적했습니다. 예를 들자면, 그런 데이터는 인터넷 거래에서 이뤄지는 중국의 소매판매를 포착하지 못했고, 변화하는 소비 패턴도 완전히

파악하지 못했습니다. 그러므로 중국의 과거 경제 수치는 문제가 많습니
다만, 양면성이 있습니다. 일부 데이터는 성장을 과대평가하고, 일부 데
이터는 성장을 과소평가합니다. 1998년 아시아금융위기에 중국의 전력
소비량이 상당히 크게 하락했지만, 중국의 GDP 성장은 8% 이하로 하락
하지 않았습니다. 많은 경제학자들이 성장이 훨씬 낮아졌을 것이라고 생
각했습니다. 그러므로 중국의 수치들은 오해의 소지가 있습니다. 리커창
총리가 이 이야기를 언급했다는 사실에서 데이터가 개선될 수도 있다는
기대를 해봅니다. 미국도 매 5년마다 GDP 데이터를 수정해야 합니다.
그러므로 데이터 수정은 중국만의 일이 아닙니다. 모든 산업국가에게 필
요한 일입니다.

질문

미국경제에 관한 긍정적 조짐이 보인다고 언급하셨습니다. 대부
분의 국가들에게는 미국경제의 탄탄함이 매우 중요하기 때문
에 아주 고무적입니다. 미국이 중장기적으로 적자를 어떻게 관리할 계
획인지 말씀해주시겠습니까? 대차대조표는 어떻게 정리될까요? 일본에
대해 이야기할 때 언급하셨지만, 미국도 낙후된 기반시설의 문제에 직면
했다고 생각합니다. 제가 읽은 어떤 추정치에 따르면, 미국의 기반시설
개선에 1조 달러가 필요하다고 합니다. 어떻게 생각하시나요?

답변

미국 재정적자에 대해서 미의회예산국(CBO)은 3년 전 GDP의
10%였던 적자가 향후 3년 2015년에는 GDP의 3%로 크게 떨어
질 것이라고 전망했습니다.

경제가 좋아지면, 성장을 하고 세입도 늘어날 것입니다. 메디케어와 이자 비용이 그 이후에 일어날 두 가지 문제입니다. 메디케어는 고령화 때문에 매년 늘어납니다. 적자를 GDP의 5%까지 되돌려놓을 수도 있습니다. 두 번째 잠재적 위험은 금리입니다. 미국의 이자 지출은 20년 전 GDP의 3%였지만 현재는 1.5%입니다. 금리가 낮아서 정부 채무상환비용이 뚝 떨어졌습니다. 2020년까지 채무상환비용이 GDP의 1.5%가 아니라 4%가 될 수도 있습니다. 이는 정부 지출에 큰 증가를 가져올 것이고, 다른 재정목표와 충돌이 일어날 것입니다. 공화당의 목표는 GDP의 정부지출 비중을 20%에 영원히 묶어두는 것입니다. 채무상환비용이 3배로 뛰고 노령화가 진행되어 메디케어 수급자가 폭증하면 이는 불가능합니다.

향후 5년간 GDP의 정부지출 비중을 25% 이하로 유지하는 것은 무척 어려울 것으로 생각합니다. 정부지출 비중은 인구 변화와 이자 지급의 변화 때문에 아마도 증가할 것입니다. 여기서 큰 문제는 ‘메디케어에 부가가치세를 도입해야 하는가?’입니다. 현재 미국은 부가가치세가 없는 유일한 산업국입니다. 부가가치세는 유럽에서 30년 전에 시작되어 이제는 진정 세계적인 세금이 되었습니다. 그러나 미국에는 부가가치세가 있었던 적이 없습니다. 때때로 이야기가 나왔지만 아무런 성과가 없었습니다. 1978년에 알 울만(Al Ullman) 의원이 이 견해를 마지막으로 지지했습니다. 조세무역위원회의 민주당 의장으로서 권한이 막강한 사람이었습니다. 그러나 이 견해를 제안했다는 이유로 다음 선거에서 의석을 잃었습니다. 그 이후로 감히 제안하는 사람이 없었습니다. 그러나 메디케어

가 향후 25년간 GDP의 4%에서 10%로 오른다면, 그만큼의 자금을 모을 수 있는 유일한 방법은 부가가치세의 도입입니다. 소득세 증가에는 엄청난 저항이 따를 것이기 때문입니다.

미국은 1980년대에 소득세를 상당히 큰 폭으로 삭감했습니다. 1980년 이전에는 최대 한계세율이 70%였습니다. 1980년에는 50%가 되었고 1986년에는 28%였다가, 31%로 오르고, 클린턴 대통령 정부에서는 40%로 올라갔습니다. 저항이 클 것이기 때문에 50%까지 올리지는 못했습니다. 그러므로 메디케어 지출을 통제하지 못하면 다른 나라들처럼 부가가치세를 도입할 수밖에 없을 것입니다. 아직 결말이 나지 않은 이야기입니다. 문제는 핵심 이익과 유권자의 지지를 유지하기 위해 해야 할 일에 대한 인식 면에서 양당이 매우 동떨어져 있다는 것입니다. 양당은 스스로는 어떻게 해야 할지 알고 있지만 공개적으로 인정할 수가 없습니다. 이것이 도전과제입니다.



Hugh Patrick

Hugh Patrick is director of Center on Japanese Economy and Business, codirector of Columbia's APEC Study Center, and R. D. Calkins Professor of International Business Emeritus.

Gerald Curtis

Gerald Curtis is Burgess Professor of Political Science at Columbia University and concurrently Visiting Professor at Waseda University and Senior Research Fellow at the International Institute for Economic Studies, Tokyo, and the Tokyo Foundation.

Japan's Abenomics and Foreign Policy*

Abenomics

Hugh Patrick

I will talk about the Japanese economy and “Abenomics,” a new term that is used to describe the Abe government’s three arrows of economic policy.

Japan is a major advanced, high income, capitalist, and industrial democracy. It has the third largest GDP in the world, and its economic

* This is a transcript of the lectures given by Drs. Hugh Patrick and Gerald Curtis at the 「IGE/ Samsung Electronics Global Business Forum」 on April 9, 2013. The views expressed here are the speakers’.

success is based on high levels of technology and productivity as well as smart, hardworking people. Japan is also a clean, comfortable and safe country, except for the occasional earthquakes.

However, the major barrier for Japanese companies and for Japan, in general, is language. Lack of command in English is one of the major vulnerabilities of Japanese companies because it insulates them from the rest of the world, making it harder for them to interact globally as much as they should. It also weakens their ability to manage foreign managers. I do not know very much about Korean companies or Korean management, but I certainly know that on average, Koreans are significantly better at English than the Japanese.

With that said, Japan has gone through two decades known as the “two lost decades.” In a sense, it is correct to use the term “lost” because during this time, there were indeed deflation, mediocre growth, weak labor markets, and a sense of resignation. However, this is too simple a macroeconomic statement to make about Japan’s conditions today.

Over the last two decades, there has been a tremendous amount of change in corporate and personal behavior in institutions and organizations. A lot of this change has occurred below the radar screen. But it is obvious that Japan today is very different from Japan 20 years ago. A declining labor force since around 1995 and the currently declining population have already had, and will continue to have,

a big effect on the Japanese economy. Another notable aspect over the past 20 years of anemic performance has been the high volatility of growth, in which Japan underwent a recession, a recovery, more growth, and another recession. In particular, Japan was involved in the Great Recession of 2008-09. It has had its difficult times, but is now recovering very rapidly.

If economic performance is measured not in terms of total GDP growth, but in terms of GDP per capita, GDP per worker, or labor productivity, Japan has done quite well over the past decade, perhaps as well as the United States on the whole. Such good performance, however, is hidden by its demographic changes.

A major ongoing concern is that while deflation and low rates of unemployment are taking place at the same time, labor continues to be misallocated and underutilized. As I said, the Japanese economy did grow from 2002 to 2008 at 1.8-2% a year, and its deflation improved from -1% to 0%. However, the Great Recession set them back. Now, like the United States, Japan is in the process of recovery.

The rapid growth this year would, however, not be enough to end deflation and to achieve adequate growth over the long run. That is why Prime Minister Abe's top priority in economic policy is so important.

Abenomics consists of three components. The first arrow is monetary policy. Dramatically expansive monetary policy, initiated last Thursday (May 9), was anticipated by the appointment of the Bank of Japan governor Kuroda and deputy governors Iwata and Nakaso. The second arrow is fiscal stimulus which was embodied in the very large supplementary budget passed last month. The third arrow, which is the most important and the most difficult to put into effect, is structural reform. Let me elaborate on each of these arrows.

I knew that the Bank of Japan was going to take some kind of expansive action. But like most observers, I did not expect it to be as extraordinarily strong as actually occurred last week. Actions such as doubling of the monetary base over the next two years through purchases of government bonds, shifting to purchasing longer-term bonds with longer average holdings, increasing the purchase of exchange-traded funds, were indeed dramatic. There has been a clear statement that this policy will last until a 2% rise in consumer price index (CPI) is in effect. We have set big hopes on the results of this policy, but it is far too early to guess. Dr. Curtis and I argue about this because he is more of a skeptic than I am. In my view, the monetary policy arrow is shot and is clear. We have good expectations.

The second arrow is fiscal policy which I think is heading toward a clear direction in the short term but is not yet set in the long term. This is, in part, due to the uncertainty in how quickly monetary policy will

work. I feel strongly that the current fiscal stimulus is essential and that it works well with monetary policy.

However, there are three fiscal policy issues that need to be addressed. First, when should the stimulus be ended and replaced with fiscal consolidation which eventually has to take place given the huge size of Japanese government debt? Fiscal consolidation should be done but it should not be done prematurely. Deflation has to be brought to an end first, then the growth path established. Secondly, should the tax raise on consumption next year and the year after be allowed to go into effect as scheduled or be delayed? This will depend on the performance of the economy over the course of the next 6-12 months. Thirdly, once the appropriate conditions for fiscal consolidation are set, a major tax reform will be needed and taxes will have to be raised. What kinds of taxes or structure will be put into effect is an important issue that Japan has only recently begun to debate about.

In terms of the first two arrows, macroeconomic monetary and fiscal policies, Japan is on the right path, even though it is too early to see visible results. A big key to all of this is the public's expectations, particularly about ending deflation and restoring full employment growth. Even before Abe was elected, the Japanese public had high hopes stemming from their expectations on Abe and on the policies they thought he would implement. A couple of years ago, the overall mood among the Japanese was one of resignation. However, now it is a

sense of hope, and sometimes, even euphoria. So a key issue is how to manage these expectations in the future.

The third arrow, structural reform, is the most necessary and the most difficult element to enforce. Fiscal and monetary policies alone will not be able to achieve long-run growth. Greater structural reforms will be needed in order to create new opportunities for companies to invest in Japan, particularly in services and agriculture. We will have to wait and see what kinds of structural reform programs and policies the government will make clear that they will implement.

The Japanese government has done two major things so far. First, they have decided to enter the Trans-Pacific Partnership (TPP) negotiations, which I think is an important step towards structural reform. Although I do not think the TPP is enough to solve everything, there are a lot of vested interests that are concerned about how the process will develop. In general, every society faces the problem of having interests that are based on the present system, including the restrictions and regulations of that system. Therefore, when existing restrictions and regulations are removed, making the system more open and competitive, those interests will resist to this change. In Japan, such interests to protect their tariff and regulations are shared among the agricultural sector and many bureaucrats who live by enforcing those regulations.

The second major structural reform now in the works is on energy,

particularly electricity. Currently, production and transmission of electricity is being separated from each other in a regionally monopolistic way. Such separation will allow many opportunities for new companies to come in the market to produce, transmit, and sell electricity in various ways. This will be an important opportunity for development, leading to better energy policy. There will be huge resistances, but it certainly is not clear how this process will unfold. I have not seen a comprehensive set of proposal for reforms yet, but I hope the government's announcement on its long-run strategic plan in late June will have more to say about that.

One of the committees dealing with this issue is called the "Industrial Competitiveness Council." It is composed of 10 people who are mostly from the private sector, but some are also from the public sector. As I understand it, there is a division of opinion within this group. A group of strong minority says that it is best to free up the markets by engaging in reforms and deregulations, while the rest say that it is best to provide more money to companies that are in need, especially small and medium enterprises, to help them take advantage of dormant technologies, and so on. I am afraid this would only keep "zombie" companies alive. I hope that the Japanese will engage in more substantial reforms and effectively utilize the market forces.

I assume the Liberal Democratic Party (LDP) will win in the upper house election, and that Prime Minister Abe will be in office for the

next few years. The only thing I see stopping Abe is if he makes some terrible mistake or if his health goes bad, both of which seem unlikely because he seems like a very energetic and strong leader today. So, the economy will do well for the next 12-15 months, but after that, it is much less certain. I worry, for example, about inadequate domestic demand. Household incomes need to go up in order for consumption to go up, and this means wages need to go up. However, the mechanism is not there to put such process into effect. I do not know how many reform programs will actually be created and implemented.

We have a lot of questions to which we do not yet have the answers to. I assume that the Abe government will somehow succeed in ending deflation, but I am not sure how long it will take or how successful it will be. I also do not think the government can end deflation on its own. They need support on the fiscal policy side, and personally, I do not know if announcing the 2% target raise in CPI was the right move. I am less concerned about whether or not they will actually hit the 2% target as much as I am about people not believing that deflation has ended and that they are on the right path. However, once people start believing, I would worry less about the numbers.

Assuming that deflation is brought to an end, the next big monetary challenge will be how to adjust interest rate upward smoothly without causing a major disruption in the Japanese government bond market. My sense is that there is no conflict in having fiscal stimulus now and

fiscal contraction in the future. It is a matter of timing.

In sum, I am optimistic about Abenomics for the first year or two, but I still think it is quite uncertain what the results will be. Since I am an optimist by nature, I think Japan, at its worst, will at least muddle through.

Q&As

Q I agree with you on your comments about the positive mood shift in Japan and that the Japanese are on the right track. However, do you see any domestic or external tipping points in this journey? If so, could you share your thoughts on this issue? You also mentioned energy as one of the most important areas that need structural reform. Do you think that the nuclear energy, on which there is an ongoing debate about, is an essential component?

A If the policies of Abenomics do not succeed, that would be disastrous not only for Abe but also for Japan. That is why I think the government will not allow these policies to fail. In terms of international relations, as one Japanese citizen said recently, “Things could get messed up if the Prime Minister decided to visit the Yasukuni Shrine.”

Nuclear energy is clearly a very important issue that consists of two sets of smaller issues. One is how many and how quickly the plants that are currently closed down will reopen. There seems to be pressure or incentive from the government to move quickly, but anxiety about safety cannot be ignored. So the reopening of plants will take a long time to get approved, and we will have to wait another year or so to see seven or eight reopen.

How many will ultimately reopen is quite unclear. The question for the long run is whether or not the Japanese will continue to build new nuclear stations to replace the existing ones. This is a complicated political issue. Economists will probably say that it is rational to build additional nuclear facilities, so that they can rely on nuclear power. Indeed, the government seems to implicitly endorse this view. However, the politics involved in achieving this is going to be very complicated because there have been lots of emotional reactions to building nuclear facilities.

Q Even if all stimuli are injected into the economy, it is up to the real economy to respond to them and spend money. How realistic do you think the target of 2% rise in CPI of Japan's Abenomics is?

A The question about to what extent these macroeconomic policies, particularly the monetary policy, will actually have an

effect on encouraging increased expenditures in the real economy is an excellent point. In my opinion, these policies will have some effect on business investments even if interest rates are low. Dr. Curtis disagrees, however, claiming that people will just take their money and go abroad with it. Nonetheless, we would both agree that it is important to keep in mind that Abenomics is a package of three arrows. Too much expectation on the monetary policy is misguided. I believe that fiscal policy and structural reforms, especially, are the real keys to Abenomics. Structural reforms are expected to open up new domestic markets that will provide opportunities leading to investments and performance in the real economy.

In my view, the main purpose of this monetary policy is to stop deflation in Japan. Although very mild, deflation has been persistent and pernicious for far too long. Over the last 40 years, we have learned how to stop inflation, but we have not yet learned how to stop deflation. Abenomics will serve as a very important test case.

Q Do you think Abenomics can be successful without support from the US? When Abenomics came out in the form of quantitative easing, its effect on the exchange rate led to criticism from other countries. However, these criticisms died out when the US entered the frame in support of Abenomics. Could you share your thoughts on that?

A Any time a government pursues an expansionary monetary policy and the country has flexible exchange rates, the exchange rate is going to weaken. That is a natural byproduct of monetary policy, not the main purpose. Weakening of the exchange rate will be helpful because it would make Japanese exports more competitive and attractive. Although that will be unfavorable for Japan's competitors, particularly Korea, I am impressed by how effectively Korea has adjusted to major swings in exchange rates. Therefore, from my point of view on Korea, there seems to be too much anxiety about exports and not enough anxiety about increasing domestic consumption. Korea has an economy with a rising inequality in income distribution and, therefore, has to find out a way to improve consumption at home. It has the advantage of having strong fiscal weapons that have not yet been used. So, in a sense, a mindset change has to occur in Korea, involving a shift away from believing that the only way to save Korea is through exporting to improving its domestic performance.

Q The current Japanese quantitative easing is perhaps the boldest ever. This morning, the IMF managing director lauded Japanese action, and you also provided a very positive assessment regarding this issue. Is there any sense that the policy of drawing a depreciation of the Japanese yen and exporting Japanese product in a competitive price-taking environment is following the "beggar thy neighbor" policy? I ask this because I know Koreans are very concerned about Japan's bold quantitative easing policy.

A In every democratic country, there will always be somebody who criticizes almost anything. Sometimes, these arguments are very valid, while at other times, they only serve very narrow interests. Of course, countries worry about their exchange rates, but that is why global mechanisms for adjusting the rates exist. I thought that the head of the IMF lending support for Japan's policies sent a very important international signal. In that respect, the atmosphere for Abenomics will be generally positive even if there are going to be some adjustments.

Q Regarding TPP, if the United States fails to persuade Japan to open up its agricultural sector substantially, as it did in the KORUS FTA, I think the quality of the TPP will be much poorer than that of the KORUS FTA. To what extent is Japan ready to open up its agricultural and service sectors?

A On the TPP, I believe that US will barely push Japan on its agricultural sector. Rice will probably remain protected, but others will be opened up for negotiations. Japan will probably push on services and other areas in the United States. In a sense, the TPP as a form of foreign pressure can now be used in Japan for domestic purposes. Japanese policymakers know that they need to carry out a reform in the agricultural sector and are now trying to figure out a way to do it. Adjustments are not going to be immediate and it will probably take 10 years for them to carry through. In 10 years, a lot of Japanese farmers will have retired. Currently, the average age of

Japanese farmers is 65 and more than a quarter of them are 70 or more. That decline will continue.

Scheduling gradual adjustment will ease the political and economic burden of this adjustment. As for America, it will serve as a nice scapegoat to blame for this reform. On the other hand, Japan has been arguing that there has to be a set of rules and principles to the TPP. The US agrees but also wants to protect its trucks with a 25% tariff. This will probably stay because automobiles are a cultural symbol for the US.

These kinds of issues are going to be put on the table at the TPP negotiations. The United States and other 10 countries have made a real strong commitment to the TPP because they want to make this a very strong agreement. They want to set and define what the rules of the game should be, not just for these 11 member countries, but essentially for the world. Since Doha has failed, the TPP is the new push forward.

Q On the issue of Dokdo, it is the Japanese government that keeps on raising the bar every year, step by step. For example, it is mandatory for every Japanese textbook to put “Takeshima” as Japanese territory. Furthermore, the central government is considering a national Takeshima day. If Japan keeps on raising the bar, Koreans cannot just sit and watch. Japan is now trying to bring the issue to the international court. Should Koreans still stay silent?

A These territorial issues are intractable, and it is best to try to postpone addressing them. The US has an intractable issue with Canada on some islands, but it remains a big local issue, not a big national issue. Therefore, I do not see easy solutions and find it amazing how nationalistic every country feels about unimportant territory.

Mr. Abe's Foreign Policy

Gerald Curtis

Let me share with you some of my thoughts about the politics and foreign policy under the current Abe administration.

When Prime Minister Abe was in office six years ago for one year, he had a very unhappy experience. As Prime Minister Koizumi's chosen successor, Abe came in with quite high numbers. However, the situation went straight downhill for the ensuing 12 months, during which he got ill and finally had to resign. I do not think anybody then would have anticipated that he would be back six years later as Prime Minister, delivering a speech in February at Center for Strategic and International Studies (CSIS) in Washington titled "Japan is Back."

Well, Japan is not quite back yet, but Mr. Abe certainly is. In many ways, Mr. Abe now is very different from Mr. Abe six years ago, especially in his approach to politics. Six years ago, Abe talked about "beautiful country" and lots of other abstract ideas that gave voice to his long-term aspirations on changing Japanese constitution, going back to old values, and so on. However, this time, he learned a lesson from American politics: the importance of emphasizing the economy. Instead of abstract talks about things he cannot do anything about in the short run, Abe started focusing on what he can do for the public

now. The past 100 days or so that he has been in office for have been extraordinarily successful.

Abe's great branding of his strategy is the so-called "Abenomics," consisting of three arrows that are easy to remember: fiscal consolidation, inflation targeting, and structural reform. He has put everything else off to the side, including constitution revision. It still remains as one of his goals, but he has put it off for the future for the time being.

Consequently, there is optimism and a sense of hope among the Japanese public and Wall Street investors. This has been lacking for a long time until now. The stock market is up, the Yen is down, and Abe's popularity is soaring to new highs, with somewhere over 70% of the public's support.

When the Liberal Democratic Party (LDP) came back into office with the election in December, there was very little enthusiasm for the party. The voting rate was the lowest in the post-war period, and there was very little support for Abe. Public had little expectation that he would do well, and there was basically a sense of desire to get rid of the Democratic Party. People felt that the Democratic Party had made a mess of things over the past three years. Against this backdrop, Abe has done extremely well.

The current concern of the Japanese people who are both in and out of the country is what will happen after the election for the Upper House of the Japanese Diet in July. All indications point to a major success of the LDP. However, the party probably cannot win a majority of the seats on its own because half the members of the Diet are elected every three years for a six-year term. This means that even if the party sweeps the election, it will probably fall a little bit short of getting a majority of the seats. With its coalition partner, however, the LDP will clearly have a majority. The Democratic Party, which has been in power for over the past three years, will probably be split and wiped out in this election. How the opposition will restructure itself is a big question for the future of Japanese political democracy.

Assuming that Abe stays healthy and does not make any big mistakes, his goal is to win the Upper House election now and three years from now, win the Lower House election that will probably take place at the same time and then move on to deal with some of the other issues that he is interested in.

The worry is that once he wins the Upper House election, by which time he would have already shot two arrows of Abenomics, he is going to shift his focus toward a more nationalist agenda, such as constitution revision and adopting a tough stance toward China.

However, I do not think such a shift will take place. Abe will continue

being the kind of person we have seen over the past three months because he wants to stay in office and go down in history as a successful Prime Minister the second time around. The only way to do that is to keep his eye on the economy and keep the momentum and enthusiasm for economic revival high. He cannot just shoot the third arrow, structural reform, one day and expect results the next. He has to have a constant menu of actions and policies to convince the markets and the public that Japan is really on the right track. If he drops the economic ball and turns his attention to constitutional reform or to a more nationalist agenda, it will divide the public that is currently united under his economic policy. It will also scare Japan's neighbors and bring out criticism from within his own party. Therefore, Abe is going to have to stay focused on the economy.

That leads to questions about Japanese foreign policy. Abe has a reputation for being an extreme rightist. Indeed, he is on the more conservative wing of the LDP. Nonetheless, he is a "cautious hawk." Although he would like to see lots of changes, such as a more muscular, robust Japanese defense policy, he is a realist. This is a tradition among Japanese conservative politicians. Their heart may be more on the ideological right, but their brain tells them to look carefully at the world situation and decide on what best action is for Japan that would ensure its survival and maintenance of its peace and prosperity. So far, Abe has been very cautious. For example, while he did increase Japan's defense budget for the first time in 11 years, it was only by about

1%. There are some shifts in the defense area, such as setting Chinese expansion as one of its top alerts, but no major changes in Japanese defense spending should be expected.

Despite the US concern that Abe might be too far on the right, his visit to Washington in February turned out very successful. He oversold it and convinced the Japanese public that he restored an alliance crisis with the US. However, he did not restore any alliance crisis because there was no crisis to begin with. The US-Japan alliance is very deeply rooted and extensive that even someone like Prime Minister Hatoyama who created lots of troubles could not really upset the alliance. Prime Minister Noda, in fact, was quite popular in Washington and maintained a good relationship with President Obama. I do not blame Abe for trying to make the best out of his trip, and it was indeed a good trip. Abe did three things on this visit that I think were particularly important and impressive for Americans and reassuring to the Obama administration.

First, he committed to the TPP negotiations. Everybody had expected that Abe would make the commitment after the Upper House election. However, Abe believed that if he announced it after the election that Japan was going to take part in the TPP negotiations, the public would rightfully view him as a liar. It would have been controversial for Abe not to have the TPP negotiations as part of his campaign for the election and then suddenly claim that it is needed

right afterward. Therefore, he decided very early on to make the announcement before the Upper House election. Abe also had a good political sense. He realized that Japan had changed over the past 20 years. The average age of Japanese farmers is currently over 65, the labor force is dwindling, and their lobbying organization called the JA (Japan Agricultural Cooperatives) represents more the people who work in JA than it does the farmers. On that basis, he correctly sensed that the public would support TPP.

I think Abe's announcement on the issue of TPP caught Obama by surprise. I personally think Japan will successfully join the TPP in July. He made a number of substantial statements during his visit. First, he stated that he will not make a big deal out of US tariffs on Japanese automobiles. Second, he made a commitment to move forward with the relocation of the marine bases at Futenma and Okinawa to a place called Henoko, located in the northeast. This issue, which has been on the table since the time when Hashimoto served as Prime Minister in mid-1990s, has never moved forward. Now, Abe has made the decision to force the governor in Okinawa to either say yes or no to making an environmental assessment of that region. If the governor says yes, the case will move forward. Regardless of the actual success of his efforts, I think the US will at least recognize Abe for going the extra mile in trying to make the relocation happen.

Finally, Abe did not say anything provocative about China during his

visit. This is significant because there was great concern in Washington about Abe being anti-Chinese and being tough with China. He said nothing about China in his CSIS speech or in his conversation with Obama in public. The US wants to try and find a way to co-exist with China in East Asia and does not want the Japanese to spoil the US-China relationship or to raise tensions that could get the US caught up in some of their conflicts, for example, the disputes on Senkaku Islands. Thus, all in all, when Abe left Washington, Americans were left feeling quite relieved that he is committed to the alliance and cautious about China. The one issue on foreign policy that was talked a lot about during the meeting was regarding North Korea and the need to take a very tough line with North Korea.

On China relations, Abe government's view is that the Senkaku Islands belong to Japan. They claim that there is no dispute to talk about, but that they are happy to discuss other matters in order to have a strategic, reciprocal relationship with China. I personally think this is unrealistic. There is a dispute, and there has always been a dispute, over the Senkakus. Deng Xiaoping had the right answer to dealing with this issue in late 1970s when he suggested that they put the issue on the shelf. He claimed that it was too tough of an issue for the current generation to handle. However, it has recently been taken off the shelf because of the irresponsible actions of the then-governor of Tokyo, Shintaro Ishihara, who decided to buy three of the four privately owned islands from the owner. Although Prime Minister Noda bought

these islands back in his efforts to maintain the status quo and to send a message to the Chinese that he was trying to prevent anyone from living or building on the islands, the Chinese people were not convinced and reacted aggressively to this happening, holding massive demonstrations and riots.

So there clearly is a dispute, and the Japanese would probably be best off recognizing the dispute. Japan could bring the dispute to the International Court of Justice, which the Chinese would reject, but this would at least send the message that Japan is willing to find resolutions through the rule of international law and that it is willing to talk about the issue for as long as necessary.

On Korea relations, the two obviously troublesome issues are Dokdo and the so-called “comfort women.” Japanese government is baffled that the Koreans keep raising the issue of Takeshima because in their view, the Koreans already have the islands and the Japanese are not trying to take these islands. There is no basis to the belief that the Japanese are going to send military ships to waters of Dokdo. So in the Japanese government’s view, if Korea would simply be quiet, this issue would go away.

Someone in the Japanese government said to me that while every Korean knows about Dokdo, most Japanese do not, and very few knew about Takeshima until the Koreans made a big issue out of it.

His view was that if Koreans make Dokdo a public issue, the Japanese will respond by claiming it to be theirs and putting it in their textbooks.

Therefore, if Korea simply backs off and does not have the Korean President visit the island or do anything to raise the temperature of this conflict, this issue does not have to be so big. There is no Japanese intention of doing anything to challenge the status quo, which is that those islands are run by the Koreans. I find that to be a very convincing and reassuring view on the part of Japan. The Japanese are not going to make an issue out of Takeshima unless the Koreans make them make an issue out of Dokdo.

The comfort women issue is a very dangerous issue for Japan in its relations not only with Korea but also with the United States. This is because statements made by the Japanese government that seem to somehow try to explain or defend the atrocious treatment of these women during the war raise a huge emotional reaction among Americans. When right wing Japanese politicians go to a memorial that has been set up for these so-called “comfort women” in New York or New Jersey and protest, it only makes people even angrier about what happened. Abe understands that. Whatever his personal views may be, he is being very careful about not provoking anger especially in Korea. Therefore, on Korea relations, Abe is not going to do things that will raise the intensity of the Dokdo issue and is going

to try to keep quiet on the comfort women issue. I think he is really looking forward to improving relations with Korea under the new Park government.

Finally, I would like to address one more territorial issue. This is the one that Japan has with Russia over the northern islands. While the territorial issues on Senkaku and Dokdo are almost impossible to resolve, conflict over the northern islands can be resolved. Both sides have good incentives to come up with a resolution. Russia wants Japanese investment, especially in the energy sector, and Japan needs more energy because it is not getting its nuclear power plants back on-line any time soon. Four islands are under dispute, two of which Russia had agreed to return to Japan already in 1955. So this is now a question of two plus alpha. The Japanese want all four back, but they are not going to get all of them and they know that. They are trying to figure out what that alpha is. Will Japan and Russia have joint management of the other two islands, or can they add up the total land area and divide it into two? They are considering many formulas to resolve this issue. Finding a solution to this issue would be a huge foreign policy victory for Abe. If anybody could succeed in resolving this dispute, it would be someone like Abe who has the confidence of the right.

Finally, let us look at constitutional revision. This is going to be the next big issue on the Japanese agenda. The LDP is showing a lot of support for constitutional revision, and Abe has been very clever in

dealing with it. Instead of going straight to Article 9* or other articles in the Constitution that he wants to see changed, his immediate objective is to change Article 96 which determines how to change the Constitution. Right now, revision of the Constitution requires a two-thirds vote in both houses, followed by a public referendum. Abe wants to change the two-thirds vote into a simple majority. That would make it easier to get constitutional revision issues through the Diet, and then to bring them to the public. Such a change could be quite dangerous. Virtually every country makes the hurdle for constitutional revision quite high. In the US, for example, two-thirds of both houses of Congress and then three-quarters of the state legislatures have to agree for there to be a revision in the Constitution. In any case, constitutional revision will be on the agenda further down the road.

Therefore, my view is that over the next several months, Abe will focus on the economy, continue to be cautious about foreign policy, look to improve relations with Korea and to avoid escalating tensions with China, and maybe try to improve relations with Russia. It should nonetheless be noted that his long-term goal is “freeing Japan from the post-war regime,” whatever that may mean. I find it a little strange that

* Article 9: Aspiring sincerely to an international peace based on justice and order, the Japanese people forever renounce war as a sovereign right of the nation and the threat or use of force as means of settling international disputes / In order to accomplish the aim of the preceding paragraph, land, sea, and air forces, as well as other war potential, will never be maintained. The right of belligerency of the state will not be recognized. (The Constitution of Japan, quoted word-by-word from Prime Minister of Japan and His Cabinet webpage)

the Prime Minister is calling for a regime change in his own country.

The real question for next year is whether Abenomics is really going to work or not. If it does not, Abe is not going to be around very long. Failure of Abenomics will not just be bad news for Abe but also for Japan.

Q&As

Q Regarding the change of Article 96, does it entail a need for two-thirds majority or is a simple majority enough? If the LDP gets the simple majority in the second election, how likely do you think it is that they will push forward and change the Constitution to achieve what they want, the so-called “normal state”?

A A two-thirds vote is indeed needed to amend Article 96. There seems to be more support for possibly amending Article 96 than amending any other articles like Article 9. This issue has not yet entered into the public debate and a lot of people do not seem to realize what the implications are. Therefore, I do not think amending the article will happen very quickly. However, the issue is soon going to be talked about very much in the public because Abe will push for it. Right now, the opposition is not very strong. People will discuss it, and

a lot of foreign countries, such as Korea, will worry about it. Koreans will worry that if Japan amends Article 9 and removes the constraints on Japanese military, Japan will become a so-called “normal country.”

Against this backdrop, Abe had an interview with a Korean magazine that told him that he is viewed as an extreme rightist. Abe responded to that comment by saying, “If wanting to have the right of collective security and calling its military a “military” is being a rightist, then every country in the world is rightist.” What is so wrong with Japan wanting to be a normal country with collective security and calling its military a military?” This question is being raised by a lot of Japanese now than ever before.

So, why should Japan have one hand tied behind its back? Why should Japan be banned from having collective defense or a military? There are good reasons for this, but they are not being debated very much. The big difference between Japan and Germany is not that one apologized about their behavior and the other did not. The big difference is that Germany got embedded in a security structure in Europe called NATO that made people confident that the Germans were not going to go off on their own. In fact, the first Director-General of NATO said the purpose of the organization was to keep the Americans in, the Russians out, and the Germans down.

In East Asia, however, there is no organization comparable to NATO.

The two things that have made people somewhat reassured about Japan were the US-Japan alliance and the Japanese Constitution. Those were the constraints on Japan. Now, the US, feeling a lot more fiscally constrained after the Lehman shock, wants its allies, including Japan, to do more. So, with that on top of the possibility of removing constitutional constraints, people rightfully worry that a situation comparable to one in which Germany is announcing its desire to become a normal country in the absence of a NATO or an EU is being created in Asia. Such a case would be very upsetting to Japan's neighboring countries. There is a need to figure out a way to build some kind of security community in East Asia. Currently, there is too much talk about building up the military and not enough talk about how to build such networks that could lead to real trust.

On the nuclear issue, a couple of nuclear plants may be put back on line next year for political reasons, but only a few. I do not think there is much chance that new nuclear power plants will be built in Japan, and the ones in existence will be shut down over the next decade or two. Abe wants to believe Japan has to rely more on nuclear energy, but after what happened in Fukushima, it is tough to hold onto that belief. Thus, Japan is really excited about shale gas imports from the US and potentially importing oil from Russia and other countries.

Regarding the TPP, I do not think the US push is so much on agriculture. Both countries want to protect their sugar and other

agricultural products. Japan, especially, will find a way to protect their sugar in Okinawa and rice. However, I believe there will be a shift away from tariffs to a policy of income support for farmers. What the US is really after is to have Japan agree to some aspects before they are actually accepted into the TPP. The US wants to protect its automobile industry and also see changes in the Japanese postal service system, especially on the insurance side, to make it more of a level playing field. They also want to make some agreements regarding medical equipment related industries.

The US is playing a very tough game of trying to extract concessions from Japan as a condition for getting into the negotiations. The idea is that all this is going to be wrapped up by November, but I do not think there is any chance that the TPP is going to be concluded any time soon. We have seen how politically contentious other multilateral negotiations become and how long they take to be concluded. The TPP issue, too, is probably going to be stretched out.

In terms of Abenomics, this means that it will be a long process for the TPP to actually force major decisions about structural reform in Japan. Can the Japanese maintain enthusiasm that Abenomics is going to work? I wonder. Plus, as Dr. Patrick mentioned, Japan needs fiscal stimulus rather than fiscal consolidation. The Ministry of Finance has been supportive of fiscal stimulus so far, but once the Cabinet approves of consumption tax increase this fall, the Ministry's pressure on the

government for fiscal consolidation will be very powerful. As a result, the government will neither be able to create a lot more stimulus nor do a lot more consolidation. The debt will go up, and without growth, Japan will encounter a major problem. To prevent such a situation from occurring, changed expectations need to lead consumers to spend more and companies to invest more, creating a virtual cycle. However, this is a very risky strategy.

Finally, on Dokdo, I gave you my best assessment on what I believe the Japanese are thinking. My personal view is that Japan has to say Dokdo is a Korean territory, that they are not going to argue about it, and that they are surely not going to have a national Takeshima day. I think it is much more in Japan's interests to have a good relationship with Korea and just give up on the Takeshima issue. However, in reality, the Japanese are not going to say that they accept Dokdo to be a Korean territory.

The question is how do we put this issue on the shelf without having it poison Korea-Japan relationship, which, in many ways, has been very good. Korea is such a popular country in Japan with its pop music and culture. Thus, both sides share the obligation to try and put the issue on the shelf.

In this regard, I do not think it makes any sense for the Korean President to have visited the island, poking his finger in the eyes of the

Japanese. Although such action might have served domestic political interest, it did not serve the national interest. As an outside observer, I hope that both sides will figure out a way to get through this year without having anybody say a word about “Dokdo” or “Takeshima.”



휴 패트릭(Hugh Patrick), 제럴드 커티스(Gerald Curtis)

세계적인 석학이자 일본 전문가인 휴 패트릭 박사와 제럴드 커티스 박사는 콜롬비아대(大) 교수들. 휴 패트릭 박사는 일본경제연구소장을, 제럴드 커티스 박사는 동아시아연구소장과 일본 와세다대(大)의 교수를 겸하고 있음

일본의 아베노믹스와 외교정책*

아베노믹스

휴 패트릭

일본경제와 아베노믹스에 관해 말씀드리겠습니다. 아베노믹스는 아베 정권의 경제 정책인 ‘세 개의 화살’을 나타내는 신조어입니다.

일본은 고소득, 자본주의, 산업민주화가 된 주요 선진국입니다. GDP 세계 3위 규모의 경제국인 일본은 똑똑하고 근면한 국민과 높은 수준의 기술과 생산성을 바탕으로 경제적 성공을 이룩했습니다. 또한, 일본은 이

* 이 글은 2013년 4월 9일 개최된 「TGE/Samsung Global Business Forum」의 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 연사의 개인 의견임을 밝혀둔다.

따금 발생하는 지진을 제외하고는 깨끗하고 편안하고 안전한 국가입니다.

그러나 일본 기업과 일본에게 가장 큰 장애물은 언어입니다. 영어 능력 부족은 일본 기업의 주요 약점입니다. 이러한 언어 장벽이 일본을 세계와 격리시켜 필요한 만큼 충분하게 글로벌 소통을 하는 것이 어렵기 때문입니다. 외국인 관리자를 관리하는 능력도 약화시킵니다. 한국 기업이나 경영에 대해서는 모르지만, 평균적으로 한국인이 일본인보다 영어 능력이 월등히 뛰어나다는 것만큼은 확실히 알고 있습니다.

그런데 일본은 ‘잃어버린 20년’으로 알려진 시기를 보냈습니다. 어떤 점에서 ‘잃어버린(lost)’이란 용어가 적절합니다. 실제로 이 시기에 물가하락과 성장 부진, 노동시장 악화, 체념하는 분위기가 있었기 때문입니다. 그러나 오늘의 일본을 그런 단순한 거시경제적 표현으로 정의할 수는 없습니다.

지난 20년 간 기관과 조직에서 기업과 개인의 행동이 엄청나게 변했습니다. 이런 변화 대부분은 눈에 띄지 않았지만, 오늘날의 일본이 20년 전의 일본과 매우 다르다는 것은 분명합니다. 1995년경부터 감소하고 있는 노동력과 현재의 인구 감소는 벌써 일본경제에 큰 영향을 미쳤고 앞으로 계속 미칠 것입니다. 20년간의 저조한 경제 성과에서 주목할 만한 또 다른 양상은 경제 성장의 높은 변동성입니다. 그 기간 동안 일본은 침체와 회복, 성장, 또 침체를 겪었습니다. 특히 일본은 2008~09년 대침체를 겪으며 어려운 시절도 보냈지만 다시 빠르게 회복하고 있습니다.

경제적 성과를 총 GDP 성장률이 아닌 1인당 GDP, 근로자 1인당 GDP, 노동생산성으로 따지면 지난 10년간 일본은 상당히 선진했습니다. 전체적으로 보았을 때 미국만큼 성장했습니다. 그러나 그런 좋은 성과는 인구 변화 때문에 가려졌습니다.

물가하락과 저 실업률이 동시에 발생하고 있는 반면, 지속적으로 노동의 배분이 잘못되고 있고 활용도가 떨어진다는 점이 계속적으로 주요한 우려가 되고 있습니다. 말씀드렸다시피 일본경제는 2002~08년 기간 거의 연간 1.8~2%씩 성장했고 물가하락은 -1%에서 0%로 개선되었지만 세계적 대침체로 주저앉았습니다. 지금은 미국처럼 일본도 회복 과정에 있습니다.

올해 빠른 경제 성장을 한다고 해도 물가하락을 종식하고 적절한 장기 성장을 달성하기에는 충분치 못합니다. 그래서 아베 총리의 경제정책 최우선 순위가 매우 중요한 것입니다.

아베노믹스는 세 가지 요소로 구성되어 있습니다. 첫 번째 화살은 통화 정책입니다. 지난 목요일(5월 9일)에 시작된 극적인 통화 팽창 정책은 일본은행 총재에 구로다 하루히코를, 부총재에 이와타 키쿠오와 나카소 히로시를 임명한 것에서 예상된 바입니다. 두 번째 화살은 재정부양입니다. 이 내용은 지난 달 통과된 대규모 추경예산에 담겨 있습니다. 마지막으로, 가장 중요하고도 실행하기 어려운 세 번째 화살은 구조개혁입니다.

저는 일본은행이 어떤 식으로든 확장정책을 펼칠 것은 알고 있었지만, 다른 대부분의 전문가들처럼 지난주에 실시한 엄청나게 강한 정책을 펼칠 것은 예상하지 못했습니다. 국채 매입을 통해 2년간 본원통화를 배가하고, 평균 보유기간이 더 긴 장기채권 매입으로 전환하고, 상장지수펀드 매입을 증가시킨 조치는 확실히 극적이었습니다. 소비자물가지수(CPI) 목표 2% 증가를 달성할 때까지 이 정책을 지속하겠다는 명확한 발표가 있었습니다. 이 정책의 성과에 큰 기대를 걸고 있습니다만, 추측하기에는 아직 이릅니다. 이 문제에 저보다 회의적인 커티스 박사와 저는 논쟁을 합니다만, 어쨌든 통화정책 화살은 발사되었고 명확합니다. 긍정적으로 기대하고 있습니다.

두 번째 화살은 재정정책으로, 단기 목표는 명확하지만 장기 목표는 정해지지 않았다고 생각합니다. 일부는 통화정책이 얼마나 빨리 작용할지 확실하지 않기 때문이기도 합니다. 현재의 재정부양은 필수적이며 통화정책과 잘 조화를 이룬다고 느낍니다.

그러나 해결해야 할 재정정책 문제가 세 가지 있습니다. 첫째, 언제 부양을 끝내고 재정건전화로 돌아설까요? 재정건전화는 일본 정부가 보유한 엄청난 규모의 부채로 볼 때 결국 반드시 시행할 수밖에 없습니다. 재정건전화는 해야 하지만, 성급하게 해서는 안 됩니다. 성장 경로는 우선 물가하락을 끝내고 수립해야 합니다. 둘째, 내년과 내후년에 걸쳐 소비세가 인상될 텐데 이를 계획대로 실행해야 할까요, 혹은 연기해야 할까요? 이는 앞으로 6~12개월간 경제성과를 지켜보고 결정해야 할 것입니다.

셋째, 재정건전화를 위한 적절한 환경이 갖춰지면 대규모 세금 개혁과 세금 인상이 불가피할 것입니다. 어떤 세금이나 구조를 이행할지는 중요한 문제입니다. 일본은 이에 관련된 논의를 최근에야 시작했습니다.

거시경제 통화정책 및 재정정책의 두 화살 관점에서 보면, 아직 가시적인 성과가 나기에는 이르지만, 일본은 올바른 궤도에 들어가 있습니다. 이 모든 것의 커다란 열쇠는 특히 물가하락 종식과 완전고용 성장 회복에 대한 대중의 기대입니다. 아베 총리가 당선되기 전부터 일본 국민은 아베 총리와 그가 실행할 것이라 기대한 정책들에 대한 기대가 매우 높았습니다. 2년 전 일본인들의 전반적인 분위기는 체념이었습니다. 그러나 지금은 희망적이고 때로는 희열조차 느껴집니다. 그러므로 앞으로 이런 기대를 어떻게 관리할지가 관건입니다.

세 번째 화살인 구조 개혁은 가장 필요하고 가장 이행하기 어렵습니다. 재정정책과 통화정책만으로는 장기 성장을 달성할 수 없습니다. 기업이 일본, 특히 농업과 서비스업 분야에 투자할 새로운 기회를 만들어주기 위해서는 상당히 큰 구조개혁이 필요할 것입니다. 정부가 어떤 구조개혁 프로그램과 정책을 제시할지는 지켜보아야 합니다.

현재까지 일본 정부는 두 가지 큰일을 했습니다. 하나는 TPP협상 참여 결정으로, 이는 구조개혁을 향한 중요한 진전이라고 생각합니다. TPP가 만병통치약은 아니지만 그 과정이 어떻게 전개될지에 관심이 있는 기득권이 많습니다. 대개 모든 사회에는 제한과 규제를 포함한 기존 시스템

을 기반으로 하는 이해관계가 존재한다는 문제가 있습니다. 시스템을 개방적이고 경쟁적으로 만들기 위해 기존 제한과 규제를 없애면, 이런 이해관계가 저항할 것입니다. 일본에서는 농업 부문과 규제 시행으로 먹고 사는 많은 관료들이 그런 이해관계를 공유합니다.

현재 시행하고 있는 두 번째 주요 구조개혁은 에너지 분야, 특히 전력 분야에서 일어나고 있습니다. 현재, 전력 생산은 지역 독점 방식으로 송신과 분리되고 있습니다. 이렇게 분리하면 새로운 기업이 다양한 방식으로 전기 생산과 송신, 판매에 참여할 기회가 생깁니다. 이것은 보다 개선된 에너지 정책으로 이끌 중요한 발전 기회가 될 것입니다. 거센 저항이 있겠지만 그 과정이 어떻게 전개될지는 확실하지 않습니다. 아직 종합적인 개혁 제안을 보지는 못했지만, 일본 정부가 6월 말 발표할 장기전략 계획에 더 많은 내용이 포함되기를 바랍니다.

이 문제를 다루는 위원회 중에 '산업경쟁력위원회'라는 곳이 있습니다. 10명으로 구성되어 있고, 대부분이 민간 출신이지만 공공 부문 출신도 있습니다. 제가 아는 바로는 위원회 내 의견차가 존재합니다. 개혁과 규제 완화로 시장을 자유화해야 한다는 강력한 소수의 의견이 있습니다. 나머지는 잠재 기술 등을 활용할 수 있도록 도움이 필요한 기업, 특히 중소기업에 자금을 제공하는 것이 최선이라고 주장합니다. 하지만 그렇게 하면 '좀비' 기업을 살려두는 결과만 되지 않을까 우려스럽습니다. 일본이 더욱 탄탄한 개혁을 시행하고 시장의 힘을 효율적으로 사용하기를 바랍니다.

자유민주당이 참의원 선거에서 이기고, 아베 총리가 앞으로 몇 년간 총리 자리를 지킬 것으로 예상됩니다. 그가 매우 중대한 실수를 저지르거나 건강이 악화되는 경우에만 총리직에서 물러날 것입니다. 하지만 아베 총리는 현재 매우 에너지 넘치고 강한 지도자이기 때문에 두 가지 상황 모두 가능성이 없다고 생각합니다. 그러므로 경제는 앞으로 12~15개월 동안은 호조를 보이겠지만 그 이후로는 확신하기 어렵습니다. 예를 들어, 내수 부족이 걱정입니다. 어느 정도 가계 소득이 증가해야 소비도 늘어납니다. 이것은 임금 상승을 의미합니다. 그러나 이 과정을 발동시킬 메커니즘이 없습니다. 얼마나 많은 개혁이 실제로 수립되고 실행될지는 알 수 없습니다.

아직 답을 알 수 없는 질문들이 많이 남아 있습니다. 아베 정권이 어떻게 든 물가하락을 종식하는데 성공할 것으로 생각하지만, 얼마나 걸릴지 그리고 얼마나 성공적일지는 미지수입니다. 일본 정부 홀로 물가하락을 끝낼 수 있으리라고는 생각지 않습니다. 재정정책 면에서 지원이 필요한데 개인적으로는 소비자물가지수(CPI) 증가 목표를 2%라고 발표한 것이 과연 적절한 행동이었는지 모르겠습니다. 사실 소비자물가지수가 실제로 목표치 2%를 달성하느냐보다 국민들이 물가하락이 끝났고 일본이 올바른 궤도에 올랐다고 믿지 않을까봐 더 걱정입니다. 하지만 국민들이 이를 믿기 시작하면, 수치는 크게 걱정하지 않아도 될 것입니다.

물가하락이 끝난다고 가정하면 통화정책의 다음 큰 과제는 국채시장에 큰 지장을 초래하지 않고 순조롭게 금리를 상향 조정하는 것입니다. 제

생각에 지금은 재정부양을 하고 나중에 재정긴축을 해야 한다는 데는 이견이 없습니다. 문제는 시기입니다.

결론적으로 저는 첫 1~2년 동안 진행될 아베노믹스에 대해서는 낙관적이지만 그에 대한 결과는 아직도 불분명하다고 생각합니다. 천성적으로 낙관주의자인 저는 최악의 상황이 닥쳐도 일본은 적어도 그럭저럭 해나갈 것으로 생각합니다.

질의 응답

질문

박사님께서 말씀하신 일본 분위기의 긍정적 변화에 동의하고, 일본이 올바른 궤도에 있다는 것에도 이견이 없습니다. 그러나 대내외적으로 문제의 단초가 될 만한 점은 없습니까? 있다면 어떤 것이 있는지 말씀해주시겠습니까? 또한 가장 중요한 구조개혁 분야로 에너지를 꼽으셨습니다. 현재 논란이 되고 있는 핵에너지가 필수 요소라고 생각하십니까?

답변

아베노믹스 정책이 성공하지 못하면, 아베 총리뿐만 아니라 일본에도 재앙입니다. 그렇기 때문에 일본 정부에서 실패하게 방치하지 않을 것이라고 생각합니다. 국제관계는 최근 한 일본인이 말했듯이 총리가 야스쿠니 신사를 방문하면 상황이 엉망이 될 수도 있습니다.

분명 핵에너지는 두 가지 작은 문제로 이루어진 매우 중요한 문제입니다. 현재 폐쇄된 발전소가 얼마나 많이 그리고 빨리 재가동될 것인지가 하나의 문제입니다. 일본 정부가 빠르게 움직일만한 압력이나 동기가 있는지는 하지만, 안전에 대한 우려를 무시할 수 없습니다. 그러므로 발전소 재가동 승인에 오랜 시간이 걸릴 것이고 7~8개 발전소가 재가동되기까지는 1년 정도 기다려야 합니다.

최종적으로 몇 개가 재가동될지는 불분명합니다. 장기적 문제는 일본이 기존 발전소를 대체할 새 핵발전소를 계속 건설할지 여부입니다. 이는 매우 복잡한 정치 문제입니다. 경제학자들은 아마 추가 핵시설을 건설하여 핵 발전에 의지하는 것이 합리적이라고 할 것입니다. 실제 일본 정부는 이 시각을 간접적으로 인정하는 듯합니다. 그러나 핵시설 건설에 정서적 반응이 무척 크기 때문에 이를 달성할 정책을 실행하기는 매우 복잡할 것입니다.

질문

부양이 된다고 해도, 실물경제가 부양책에 반응하고 지출을 해야 합니다. 일본이 아베노믹스의 기준으로 삼은 소비자물가지수 2% 인상 목표가 얼마나 현실적이라고 생각하십니까?

답변

거시정책, 특히 통화정책이 어느 정도까지 실물경제의 지출을 늘리는 효과를 낼 수 있을지에 대한 질문은 아주 훌륭한 질문입니다. 제 생각에 비록 금리가 낮더라도 이런 정책들은 비즈니스 투자에 어느 정도 영향을 미칠 것입니다. 사람들이 돈을 해외로 가지고 갈 것이

라고 주장하는 커티스 박사는 제 의견에 동의하지 않습니다. 그럼에도 불구하고 아베노믹스가 세 개의 화살로 구성된 패키지라는 점을 잊지 말아야 한다는 데는 서로가 동의합니다. 통화정책에 대한 지나친 기대는 잘못된 인식입니다. 재정정책과 특히 구조개혁이 아베노믹스의 진짜 핵심입니다. 구조개혁이 국내적으로는 새로운 시장을 열어줄 것이고, 실물 경제의 투자와 성과로 이어지는 기회를 제공할 것입니다.

제 생각에 일본에서 통화정책의 주목적은 물가하락을 막는 것입니다. 매우 가벼운 정도지만 그간 물가하락이 너무 오랫동안 지속되었고 악영향을 끼쳤습니다. 지난 40년간 우리는 물가상승을 막는 법은 익혔지만 물가하락을 막는 법은 익히지 못했습니다. 그러므로 아베노믹스가 매우 중요한 사례가 될 것입니다.

질문

미국의 지지 없이 아베노믹스가 성공할 수 있을 것으로 생각하십니까? 아베노믹스가 양적완화의 형태로 제시되었을 때, 환율에 미치는 영향 때문에 다른 나라들의 비판을 받았습니다. 그러나 이러한 비판은 미국이 아베노믹스를 지지하자 사라졌습니다. 이 문제에 대한 박사님의 생각은 어떠신지요?

답변

변동환율을 쓰는 정부가 통화 팽창 정책을 펼칠 때는 언제나 환율이 약세를 보이기 마련입니다. 그것은 통화정책의 자연적인 산물이지 주요 목적은 아닙니다. 환율 하락은 일본 수출품들을 더 경쟁력 있고 매력 있게 하기 때문에 일본에게 도움이 될 수 있습니다. 이는

일본의 경쟁자, 특히 한국에는 불리하겠지만 한국이 얼마나 효율적으로 이런 환율 변화나 변동에 적응하고 있는지 보면 정말 놀랍습니다. 제 생각에 한국은 수출에 대해서는 지나치게 걱정하고 내수 진작에 대한 걱정은 부족한 듯합니다. 소득 불평등이 증가하고 있는 한국은 내수를 개선할 방법을 찾아야 합니다. 한국에는 이제까지 사용하지 않은 강력한 재정적 무기가 있다는 강점이 있습니다. 따라서 어느 면에서 한국은 자신을 구할 유일한 길은 수출뿐이란 믿음에서 벗어나 국내 경제성과를 개선하는 방향으로 사고방식을 전환해야 합니다.

질문

현재 일본의 양적완화는 아마 역사상 가장 대담한 정책일 것입니다. 오늘 아침 국제통화기금(IMF) 총재가 일본의 행동을 칭찬했고 박사님께서도 매우 긍정적인 평가를 내렸습니다. 엔화를 끌어내려서 경쟁적 가격이 취해지는 환경에 일본 제품을 수출하는 것이 '근린국 폼피화정책'이라고 생각지 않으십니까? 한국이 일본의 대담한 양적완화 정책을 무척 우려하기에 드리는 질문입니다.

답변

모든 민주주의 국가에서는 언제나 거의 모든 일에 비판이 있기 마련입니다. 때로는 이런 주장이 타당할 때도 있지만 어떤 때는 매우 협소한 이익만 충족시킬 뿐입니다. 물론, 국가들은 환율에 대해 걱정하겠지만, 그래서 세계적인 환율조정 메커니즘이 존재하는 것입니다. 국제통화기금(IMF) 총재가 일본의 정책을 지지한 것이 매우 중요한 국제적 신호를 보냈다고 생각합니다. 그 점에서 어느 정도 조정은 당연히 있겠지만, 아베노믹스의 분위기는 대체로 긍정적일 것입니다.

질문

TPP 관련, 미국이 한미 FTA에서 했던 것처럼 일본의 실질적 농업시장 개방 설득에 실패한다면, TPP의 질적 측면은 한미 FTA보다 훨씬 떨어질 가능성이 높습니다. 일본은 농업과 서비스 시장을 어느 정도까지 개방할 준비가 되어 있습니까?

답변

TPP와 관련하여 저는 미국이 일본의 농업 개방을 그다지 밀어붙이지는 않을 것이라 생각합니다. 아마 쌀은 보호를 받겠지만 다른 품목들은 협상에 개방될 것입니다. 일본은 서비스 시장 개방과 미국의 다른 부분의 시장 개방을 추진하리라 생각합니다. 어떻게 보면 TPP는 일본 국내에 사용할 수 있는 일종의 외부 압력입니다. 일본 정책입안자들은 농업 개혁 필요성을 잘 알고 있고 이를 실행할 방법을 찾고 있는 중입니다. 구조조정 효과는 즉시 나타나지 않습니다. 이 문제를 헤쳐 나가려면 아마 10년은 걸릴 것입니다. 10년이면 많은 일본 농부들이 은퇴했을 것입니다. 현재 일본 농부의 평균 연령은 65세이고, 4분의 1 이상이 70세 이상입니다. 인구 감소도 계속될 것입니다.

점진적 조정은 정치적, 경제적 부담을 덜어줄 것입니다. 미국은 일본 정부에게는 아주 좋은 희생양이 될 것입니다. 조정을 미국 탓으로 돌리면 나쁠 것이 없습니다. 한편, 일본은 TPP에 대한 원리원칙이 있어야 한다고 주장합니다. 미국은 여기에 동의하지만 25%의 관세로 자국 트럭을 보호하려 합니다. 자동차는 미국 문화의 상징이므로 이 관세는 남아있을 것으로 생각합니다.

이런 문제들이 TPP 협상안에 오를 것입니다. 미국과 TPP 참가국 10개국은 TPP를 강력한 협상으로 만들기 위하여 전념을 다 하고 있습니다. 이 국가들은 TPP 협상을 통하여 참여국들뿐만이 아닌 본질적으로 전 세계의 규칙을 정하려고 합니다. 도하 라운드가 실패한 이후 TPP가 새로운 추진력이 되었습니다.

질문

독도 문제에 관하여 매년 수위를 높이는 것은 일본 정부입니다. 예를 들어, 모든 일본 교과서에 '다케시마'가 일본 영토라는 문장이 필수로 들어갑니다. 게다가 중앙 정부는 다케시마의 날을 국경일로 지정하려고 합니다. 일본이 이렇게 자꾸 수위를 높이면 한국은 가만히 있을 수 없습니다. 일본은 이 문제를 국제사법재판소로 가져가려고 합니다. 한국은 그냥 가만히 있어야 할까요?

답변

이런 영토 문제는 난해하고, 해결을 미루는 것이 최선입니다. 미국은 캐나다와 섬 몇 개를 사이에 두고 난해한 영토 문제가 있지만, 이것은 국지적인 문제일 뿐 국가적으로 큰 사안은 아닙니다. 그러므로 저는 쉬운 해결책은 알지 못합니다. 모든 국가가 중요하지도 않은 영토에 이렇게나 국수적이 되는지 그저 놀라울 뿐입니다.

아베 총리의 외교정책

제럴드 커티스

현 아베 정권의 정치와 외교정책에 관한 제 의견을 여러분들과 나누고자 합니다.

아베 총리는 6년 전 1년간 정권을 잡았을 때 매우 불행한 경험을 했습니다. 아베 총리는 고이즈미 총리의 후계자로 지목되어 상당히 높은 지지율로 총리직에 올랐습니다. 그러나 그 이후로 12개월 내내 상황은 내리막을 치달았고, 그 와중에 아베 총리는 병을 얻어 사임해야 했습니다. 그 당시 누구도 6년 뒤 아베 총리가 재집권하여, 지난 2월 워싱턴 국제전략문제연구소(CSIS)에서 '일본의 귀환(Japan is Back)'이란 연설을 하게 될 줄은 상상도 못했습니다.

일본은 아직 완전히 돌아오지 못했지만, 아베 총리는 분명 돌아왔습니다. 그러나 여러 가지 면에서, 특히 정책에 대한 태도에서 아베 총리는 6년 전과 많이 달라졌습니다. 6년 전 아베 총리는 '아름다운 나라'에 대해 얘기하고 헌법 개정, 전통가치 부활 등 자신의 장기적 포부에 힘을 실어 줄 많은 추상적인 생각들에 대해 토론했습니다. 그러나 이번에는 미국 정치에서 교훈을 얻었습니다. 다시 말해, 경제를 강조하는 것이 중요하다는 것입니다. 단기적으로 어떻게 할 수 없는 추상적인 이야기 대신 지금 국민을 위해 무엇을 할 것인지에 집중하고 있습니다. 총리로서의 100

여 일은 이례적으로 성공적이었습니다.

‘아베노믹스’라고 멋지게 이름 지어진 그의 전략은 쉽게 기억할 수 있는 세 가지 화살로 구성되어 있습니다. 이는 재정건전화, 물가 목표 설정, 그리고 구조개혁입니다. 아베 총리는 헌법 개정을 포함한 다른 모든 것은 체쳐두었습니다. 헌법 개정은 그의 목표로 계속 남아있지만 당분간은 미래의 일로 미뤄두었습니다.

따라서 일본 국민과 월스트리트 투자자들에게 낙관과 희망이 생겼습니다. 오랫동안 볼 수 없었던 것입니다. 주식 시장은 상승하고, 엔화는 약화되고, 아베 총리의 지지율은 최고치인 70%를 상회하고 있습니다.

자유민주당(자민당)이 12월 정권을 탈환했을 당시, 자민당에 대한 기대가 거의 없었습니다. 투표율이 전후 사상 최저를 기록한 데다 아베 총리에 대한 지지도 거의 없었습니다. 대중들은 그가 잘하리라는 기대도 거의 없었고, 근본적으로는 과거 3년간 일을 엉망으로 한 민주당을 몰아내겠다는 바람을 가지고 있었습니다. 이런 배경에도 불구하고 아베 총리는 아주 잘해내고 있습니다.

현재 국내외 거주 일본인들의 관심사는 7월 일본 의회 참의원 선거 후 어떤 일이 일어날지에 있습니다. 모든 지표가 자민당의 대승을 가리키고 있습니다. 그러나 일본 의회는 매 3년마다 6년 임기의 의원 절반을 선출하므로 아마 자민당도 과반을 차지하지는 못할 것입니다. 자민당이 총선

을 휩쓸어도 과반 의석에는 조금 못 미칠 것입니다. 때문입니다. 그러나 자유민주당이 연립을 구성하면 분명 과반을 차지하게 됩니다. 지난 3년간 집권했던 민주당은 다음 선거에서 분열되면서 전멸할 것입니다. 일본의 정치 민주주의가 직면한 가장 큰 문제는 야당이 어떤 식으로 개혁하느냐의 여부입니다.

아베 총리가 건강을 유지하고 큰 실수를 저지르지 않는다고 가정하면, 아베 총리의 목표는 올해, 그리고 3년 뒤의 참의원 선거에서 승리하고 거의 같은 시기에 치러질 중의원 선거에도 승리한 뒤 자신의 다른 관심사들을 해결하는 것입니다.

여기서 우려해야할 점은 아베 총리가 참의원 선거에서 승리한 후 헌법 개정과 대중국 강경책 같은 국수주의적 어젠다로 초점을 옮기는 것입니다. 그땐 이미 아베노믹스의 두 개의 화살을 쏜 후일 것이기 때문입니다.

그러나 그런 변화는 일어나지 않을 것이라 생각합니다. 아베 총리는 지난 3개월 동안 보았던 그대로일 것입니다. 아베 총리는 총리직을 유지하고, 이번에는 성공적인 총리로 역사에 남기를 원하기 때문입니다. 경제에서 눈을 떼지 않고 경제 회복을 위한 모멘텀과 열정을 높이 유지하는 것이 유일한 방법입니다. 어느 날 갑자기 구조개혁이란 세 번째 화살을 날려놓고 다음날 결과가 나오기를 기대할 수는 없습니다. 일본이 정말 올바른 궤도에 있다고 시장과 국민을 설득할 행동과 정책을 계속 내놓아야 합니다. 만약 그가 경제라는 공을 내려놓고 헌법 개정이나 더욱 국

수주의적인 어젠다로 관심을 돌리게 되면, 현재는 경제정책 하에서 단결한 국민이 분열하게 될 것입니다. 이는 또한 일본의 이웃을 위협하고, 자신의 당내에서조차 비판이 나올 것입니다. 그러므로 아베 총리는 경제에 집중해야만 할 것입니다.

여기서 일본의 대외정책 문제가 나옵니다. 아베 총리는 극우주의자로 유명합니다. 실제로도 아베 총리는 자민당 내에서 강경 보수파에 속합니다. 그러나 아베 총리는 '신중한 매'입니다. 더욱 영향력 있고 강력한 국방정책 같은 변화를 일으키고 싶어 하지만, 현실주의자이기도 합니다. 그것은 일본 보수파 정치인들의 전통입니다. 속으로는 이데올로기적으로 우파일지라도, 머리로 세계정세를 주의 깊게 살펴보고 일본의 생존과 평화와 번영을 유지할 최선의 판단을 합니다. 현재까지 아베 총리는 매우 신중했습니다. 11년 만에 처음으로 일본의 국방예산을 인상하기는 했지만, 변화는 겨우 1%에 불과합니다. 중국의 확장을 가장 중요한 경제사항의 하나로 확정하는 등 국방 분야에도 일부 변화가 있지만 국방비에 대한 중대한 변화를 기대해서는 안 됩니다.

아베 총리가 지나치게 극우적이라는 미국의 염려에도 불구하고, 아베 총리의 2월 방미는 매우 성공적이었습니다. 자신의 방미 목적이 위기에 처한 미일 관계 회복이었다는 일본 국민들에게 확신을 심어줬습니다. 그런데 사실 위기는 없었기에 그가 회복시킨 것은 아무것도 없습니다. 일본과 미국의 관계는 매우 뿌리 깊고 광범위하여 하토야마 같이 여러 문제를 일으킨 인물이 총리를 맡았을 때에도 큰 타격이 없었습니다. 게다가

노다 총리 같은 경우는 워싱턴에서 인기도 좋았으며 오바마 대통령과도 좋은 관계를 유지하였습니다. 물론 자신의 방미를 통해 최선의 효과를 보려고 한 아베 총리를 탓할 수는 없습니다. 방미 결과도 좋았습니다. 아베 총리가 방미 중 했던 세 가지가 미국인에게는 매우 뜻 깊고 인상적으로 남았고, 오바마 행정부를 안심시켰다고 생각합니다.

첫째, 아베 총리가 TPP 협상 참여를 약속했습니다. 모든 사람들이 참의원 선거가 끝나고 약속하리라 생각했지만 아베 총리는 TPP 협상 참여를 선거 뒤에 발표하면 국민이 자신을 거짓말쟁이로 볼 것이 당연하다고 생각했습니다. 아베 총리가 선거 운동 중에는 가만히 있다가 나중에 TPP 참여가 옳다고 주장하면 논란이 일어났을 것입니다. 그래서, 아베 총리는 참의원 선거 전 일찍이 참여선언을 결정했습니다. 아베 총리는 정치 감각도 뛰어납니다. 아베 총리는 일본이 지난 20년간 변했다는 것을 깨달았습니다. 일본 농부의 평균 연령은 현재 65세 이상이고, 노동력은 감소하고 있으며, '농협'이라는 로비 조직은 농부보다는 그 조직의 사람들을 더 많이 대변합니다. 그러한 기반에서 아베 총리는 국민이 TPP를 지지할 것이라는 올바른 판단을 내렸습니다.

오바마 대통령은 아베 총리가 워싱턴에서 TPP 참여를 발표한 것에 놀랐을 것입니다. 개인적으로 저는 일본이 오는 7월 TPP 협상에 성공적으로 참여할 것으로 생각합니다. 아베 총리는 방문기간 동안 여러 중요한 선언들을 하였습니다. 첫째, 아베 총리는 일본 자동차에 매기는 미국의 관세를 크게 문제 삼지 않겠다고 약속했습니다. 둘째, 후텐마와 오키나

와 해군기지를 북동쪽의 헤노코로 이전하겠다고 약속했습니다. 이 문제는 1990년대 중반 하시모토 총리 시절부터 논의했지만 진전이 없었습니다. 이제 아베 총리는 오키나와 지사에게 환경 평가에 대한 가부 입장을 명확하게 밝힐 것을 종용하기로 결정했습니다. 만약 지사가 허용을 한다면 이 문제는 진전될 것입니다. 미국은 적어도 아베 총리가 이전을 위해 각별히 애썼다는 점은 인정할 것입니다.

마지막으로, 아베 총리는 중국을 도발하는 발언은 단 한 마디도 하지 않았습니다. 아베 총리의 반중국 태도와 중국에 대한 엄한 입장이 워싱턴의 큰 우려라는 점을 고려할 때 이것은 중요한 의미가 있습니다. 그는 전략문제연구소에서 한 연설이나 오바마 대통령과의 공개석상 대화에서도 중국에 대해 전혀 언급하지 않았습니다. 미국은 동아시아에서 중국과 공존할 방법을 찾고 있고, 일본이 중미 관계를 망치거나 센카쿠 섬 분쟁과 같이 미국이 갈등에 휩쓸릴 만한 긴장을 일으키기를 원치 않습니다. 그러므로 아베 총리가 워싱턴을 떠났을 때 미국은 아베 총리가 동맹에 열성적이고, 중국에 대한 신중한 태도를 보인 것에 상당히 안심했습니다. 회담 중 가장 많이 나온 대외정책 문제는 북한과 북한에 대한 강경 대응의 필요성이었습니다.

중국과의 관계에 대해서 아베 정부는 센카쿠 섬이 일본 영토라는 시각을 가지고 있습니다. 아베 정부는 센카쿠 섬 분쟁은 없으며, 중국과 전략적, 호혜적 관계 구축을 위한 다른 문제 논의에 기꺼이 응하겠다고 주장합니다. 저는 개인적으로 이것이 비현실적이라고 생각합니다. 센카쿠 섬

분쟁은 실제로 존재하고, 존재해 왔습니다. 덩샤오핑 주석이 1970년대 후반에 올바른 문제 해결책을 내놓았습니다. 지금의 세대가 해결하기에는 너무 힘든 문제라며 미뤄두자고 한 것입니다. 그런데 이시하라 신타로 전 도쿄 도지사가 무책임하게 센카쿠 섬 네 개 중 세 개를 소유주에게 사들이기로 하면서 이 문제가 최근 다시 불거졌습니다. 노다 총리가 현상 유지를 위해 다시 섬을 사들이고, 섬에서의 거주나 건설 행위를 방지하려한다는 메시지를 중국에 보내려 했지만, 중국은 믿지 않았으며 대규모 시위와 폭동을 벌이는 등 난폭하게 대응하였습니다.

그러므로 분쟁은 있으며, 일본이 분쟁을 인정하는 것이 최선일 것입니다. 일본은 이 문제를 국제사법재판소에 제소할 수도 있습니다. 중국에서는 거부하겠지만 적어도 일본이 국제법의 규칙에 따른 해결방안을 찾고 필요한 만큼 대화를 하겠다는 의지를 보여주는 메시지가 될 것입니다.

한국과의 관계에서는 독도와 이른바 '위안부' 문제, 이 두 가지가 분명 골칫거리입니다. 일본 정부는 독도가 이미 한국의 소유이고 일본에서 영유권을 주장하는 것도 아닌데 자꾸 한국에서 이야기를 꺼내서 당황하고 있습니다. 일본에서 독도 주변에 전함을 보낼 것이라는 생각은 아무 근거가 없습니다. 그러므로 일본 정부 측의 주장은 한국이 이 문제에 대하여 언급하지 않는다면 문제는 자연스레 사라질 것이라는 것입니다.

어느 일본 정부 관계자가 독도에 관해 모르는 한국인은 없지만 대부분의 일본인은 모르며, 한국이 크게 문제화하기 전까지는 아는 사람도 거의

없었다고 말했습니다. 그는 한국인이 독도를 공개적인 문제로 만들면 일본 또한 독도 소유권을 주장하며 교과서에 포함하는 것으로 대응할 것이라고 했습니다.

그러므로 한국이 그냥 물러서고 한국 대통령이 독도를 방문하는 행동을 하거나 논란을 증폭시킬 다른 일을 하지 않는다면 이 문제가 지금처럼 커질 일이 없을 것입니다. 일본은 한국이 독도를 실질적으로 지배하는 현재 상황에 도전할 생각이 없습니다. 저는 이것이 사실 매우 믿을만하고 안심되는 시각이라고 생각합니다. 한국이 독도 문제를 꺼내지만 않으면 일본도 문제를 만들지 않을 것입니다.

위안부는 한국뿐만 아니라 미국과의 관계에 있어서도 매우 위험한 문제입니다. 일본 정부가 전쟁 중에 위안부에 대한 끔찍한 처우를 어떻게든 설명하거나 해명하려고 한 발표가 미국인들 사이에서 엄청난 감정적 반응을 일으키기 때문입니다. 일본 우익 정치인이 뉴욕이나 뉴저지에 설립된 이른바 '위안부' 기념비에 가서 시위하면, 사람들을 더욱 화나게 할 뿐입니다. 아베 총리는 이를 이해하고 있으며, 본인의 생각은 어떻든 특히 한국의 분노를 일으키지 않으려고 매우 주의하고 있습니다. 그러므로 한국과의 관계에서 아베 총리는 독도 문제는 확대시키지 않고 위안부 문제에는 침묵을 지킬 것입니다. 아베 총리가 진심으로 박근혜 정부 하에서 한국과의 관계 개선을 바란다고 생각합니다.

끝으로, 쿠릴열도를 사이에 둔 일본과 러시아의 영토 분쟁을 한 가지 더

말씀드리겠습니다. 일본이 직면한 센카쿠와 독도 분쟁은 해결이 거의 불가능하지만 쿠릴열도 논쟁은 해결할 수 있습니다. 양국에 모두 이 문제를 해결할 큰 동기가 있습니다. 러시아는 특히 에너지 부문에 일본의 투자를 원하고, 일본은 핵발전소를 재가동할 수 있는 날이 요원하기 때문에 에너지가 더 필요합니다. 1955년 이미 러시아는 분쟁 중인 네 개의 섬 중에서 두 개를 반환하는 데 동의했습니다. 그러므로 이제는 두 개의 섬과 플러스알파로 받아낼 수 있는 것이 무엇인지 계산해내려 합니다. 일본은 네 개 모두를 반환받기 원하지만, 그럴 일은 없다는 것을 압니다. 이제는 추가적으로 몇 개를 받아낼 수 있는지에 대한 관심이 큼니다. 일본과 러시아가 나머지 두 섬에 대하여 공동 관리를 하게 될까요? 아니면 두 개의 섬 면적을 합쳐서 절반으로 나눌까요? 일본은 이 문제를 해결할 여러 가지 방법을 고민 중입니다. 아베 총리가 해결책을 찾는다면 대외 정책에서 엄청난 성과를 이룩할 것입니다. 이 문제를 해결할 사람이 있다면 우파의 신뢰가 있는 아베 총리 같은 인물입니다.

마지막으로, 헌법 개정은 일본인의 어젠다에서 경제 다음으로 큰 이슈가 될 것입니다. 자민당은 헌법 개정을 강력한 지지를 보이고 있고, 아베 총리도 매우 영리하게 대처하고 있습니다. 아베 총리는 원래 바꾸고자 했던 헌법 9조*나 다른 조항으로 직행하는 대신, 당장은 헌법을 바꾸는 방

* 일본 헌법 9조: 일본국민은 정의와 질서를 기조로 하는 국제 평화를 성실히 회구하고, 국권의 발동에 의거한 전쟁 및 무력에 의한 위협 또는 무력의 행사는 국제분쟁을 해결하는 수단으로서는 영구히 이를 포기한다. 이러한 목적을 성취하기 위하여 육해공군 및 그 이외의 어떠한 전력도 보유하지 않는다. 국가의 교전권 역시 인정치 않는다.

법을 규정하는 96조를 목표로 삼았습니다. 지금은 헌법 개정을 하려면 양원에서 찬성표를 3분의 2를 얻고 국민 투표를 해야 합니다. 아베 총리는 찬성표 3분의 2 득표를 단순다수결로 바꾸고자 합니다. 그러면 국회에서 헌법 개정을 통과시키고 국민 앞에 내놓기가 더욱 수월해집니다. 그런 변화는 매우 위험할 수 있습니다. 사실상 모든 국가가 헌법 개정 과정을 상당히 어렵게 만듭니다. 예컨대 미국에서는 헌법 개정을 하려면 양원의 찬성표를 3분의 2 얻고 국가 입법부의 4분의 3이 동의해야 합니다. 어쨌든 앞으로도 헌법 개정이 의제에 올라 있을 것입니다.

그러므로 제 생각으로는 다음 몇 달간 아베 총리는 경제에 집중하고 신중한 대외정책을 펼치면서, 한국과의 관계 개선, 중국과의 긴장 고조 회피와 함께 아마 러시아와의 관계 개선을 시도할 것입니다. 어떤 의미일지라도 아베 총리의 장기 목표가 '전후 체제에서 일본의 해방'이라는 것에 주의해야 합니다. 총리가 자기 국가의 체제 변화를 외치다니 좀 이상합니다.

내년의 진짜 문제는 아베노믹스가 정말 효과가 있을지 여부입니다. 아베노믹스가 효과가 없다면 아베 총리의 정권도 그리 오래 유지될 수 없을 것입니다. 아베노믹스의 실패는 아베 총리뿐만 아니라 일본에도 악재가 될 것입니다.

질의 응답

질문

헌법 96조를 개정하기 위해서는 3/2 과반을 얻어야 합니다, 과반을 얻기만 하면 됩니까? 자민당이 두 번째 총선에서 과반을 차지한다면 이른바 '정상 국가'로 되돌리기 위한 헌법 개정을 추진할 가능성이 얼마나 된다고 생각하십니까?

답변

분명 헌법 96조를 개정하려면 3분의 2가 찬성해야 합니다. 헌법 9조와 같은 조항들보다 헌법 96조 개정에 대한 지지가 더 높은 것 같습니다. 아직 이 문제가 공개토론 될 정도로 발전하지도 않았고 대중은 이 문제가 무엇을 의미하는지 잘 모르고 있는 것 같습니다. 그러므로 헌법 개정이 근시일 내에 이루어지지는 않겠지만, 아베 총리가 나설 것이기 때문에 이제부터라도 공개적으로 토론될 가능성은 높습니다. 현재로서는 반대가 많지 않습니다. 사람들은 이 문제를 토론할 테고 한국과 같은 타국에서는 걱정할 것입니다. 한국은 일본이 헌법 9조를 개정하고 군에 대한 제한이 사라져 '정상 국가'가 될까봐 걱정할 것입니다.

이런 상황에서 아베 총리는 어느 한국 잡지와 인터뷰 당시, 이 잡지가 아베 총리가 극우주의자라고 불린다고 언급했습니다. 이에 대하여 아베 총리의 대답은 만약 집단 안전보장에 대한 권리를 주장하고 자국의 군대를 '군대'라고 부르고 싶은 것이 극우주의라면 전 세계 모든 국가가 극우주의라는 것이었습니다. 그는 되레 일본이 집단 안전보장이 있는 정상

국가가 되고 군대를 군대로 부르고 싶어 하는 것이 그렇게 잘못이냐고 되물었습니다. 이 문제는 그 어느 때보다 많은 일본인들이 관심을 보이고 있다고 생각합니다.

그러면 왜 일본은 한 손을 결박당해야 할까요? 왜 일본은 다른 국가들처럼 집단방위를 하거나 군대를 보유할 수 없을까요? 그럴 만한 이유가 충분하지만, 그다지 논의되고 있지 않습니다. 일본과 독일의 가장 큰 차이는 한쪽은 자신의 행동을 사과했고 한쪽은 하지 않았다는 것이 아닙니다. 그보다는 독일은 NATO라는 유럽 안보체제에 참여해서 사람들에게 독일이 홀로 전쟁을 일으키지 않으리란 신뢰를 준 것이 가장 큰 차이입니다. 사실, 초대 NATO 사령관은 NATO의 목적이 미국 참여, 러시아 배척, 독일 억압이라고 말했습니다.

그러나 동아시아에는 NATO에 비견할 만한 조직이 없습니다. 사람들을 다소 안심시킨 두 가지는 미·일 동맹과 일본 헌법이었습니다. 그 두 가지가 일본을 제약하고 있습니다. 현재, 미국이 리먼 사태 이후로 재정적 제약을 느끼고 있습니다. 미국은 일본을 비롯한 동맹국들이 역할을 확대하기를 원하고 있습니다. 그런데 이런 상황에서 일본이 헌법적 제약을 철폐할 가능성이 증가하자, 사람들은 이 문제가 NATO도 없고 EU도 창설되지 않은 상태에서 마치 독일이 정상 국가로 돌아가겠다는 발표를 한 것과 마찬가지로 상황이 조성될까 하는 걱정을 하는 것도 당연합니다. 그 경우 일본의 이웃국가들이 무척 분노할 것이며, 따라서 동아시아 내에서 일종의 안보 공동체를 구축할 방법을 찾아야 할 것입니다. 하지만

현재는 군대를 늘리겠다는 이야기만 지나치게 많이 나오고 진정한 신뢰로 이끌 네트워크 구축에 대한 논의는 부족한 상태입니다.

핵 문제에 관해서는, 두 개의 핵발전소가 내년에 정치적인 이유로 재가동되겠지만 극히 소수일 것입니다. 개인적으로 앞으로 새 핵발전소가 건설될 가능성은 낮다고 생각합니다. 또한 향후 10~20년에 걸쳐 기존 발전소를 폐쇄시킬 가능성이 높습니다. 아베 총리는 핵에너지에 더 의존해야 한다고 생각하지만, 후쿠시마 사태 이후로는 그런 신념을 유지하기가 쉽지 않습니다. 그러므로 일본은 미국의 셰일가스 수입 및 미국과 러시아 등지의 석유 수입 가능성에 무척 고무돼 있습니다.

TPP에 대해 언급하자면, 미국이 농업 부문을 그리 밀어붙이리라고는 생각하지 않습니다. 두 국가 모두 자국의 설탕 및 다른 농업 생산물을 보호하고자 합니다. 일본은 특히 자국의 설탕과 쌀을 보호할 방법을 찾을 것입니다. 그러나 보호 방법이 관세를 부과하는 것에서 농부에 대한 소득지원 정책으로 옮겨갈 것으로 생각합니다. 미국의 실제 목표는 사실 일본의 TPP 참여가 공식화되기 전 일본으로부터 몇 가지 합의를 받아내는 것입니다. 미국은 자동차 산업을 보호하고, 일본의 우편 시스템을 좀 더 공정히 경쟁할 수 있는 환경으로 만드는 등의 일을 추진하고 싶어 합니다. 또한 의료기구 관련 분야에서도 몇 가지 합의를 보고자 합니다.

미국은 일본을 협상에 참여시켜주는 조건으로 일본으로부터 여러 협상을 이끌어내려 합니다. 이 모든 것이 오는 11월 마무리 지어질 것이라고

들 합니다만, 아무래도 TPP가 조만간 체결될 가능성은 없다고 생각합니다. 다른 다자간 협상이 얼마나 많은 정치적 논쟁을 불러일으키고 체결에 오랜 시간이 걸리는지 봤습니다. TPP 문제도 장기화될 것으로 생각합니다.

아베노믹스 관점에서 보자면, TPP가 실제로 일본의 구조개혁에 대한 주요 결정에 영향력을 행사하기에는 오랜 시간이 걸릴 것이란 뜻입니다. 그 긴 시간동안 일본은 아베노믹스에 대한 기대를 유지할 수 있을까요? 저 또한 궁금한 점입니다. 또한, 패트릭 박사님께서 언급하셨듯이, 일본은 재정건전화보다는 재정부양이 필요합니다. 재무성에서 아직까지는 재정부양을 지지하고 있지만 이번 가을에 소비세가 인상되고 내각에서 소비세 지속 인상을 발표한 이후에는 재정건전화에 대한 재무성의 압력이 거세질 것입니다. 그 결과 일본 정부는 부양을 많이 할 수도 건전화를 할 수도 없을 것입니다. 이렇게 되면 부채가 증가할 것이고, 성장하지 않으면 큰 문제에 부딪치게 됩니다. 그런 상황을 막으려면, 변화된 기대가 소비 증가와 기업 투자 확대를 이끌고, 선순환을 만들어야 합니다. 그러나 이는 매우 위험한 전략입니다.

마지막으로 독도와 관련해서는 일본의 생각에 대해 제 나름 최선의 평가를 했습니다. 저는 개인적으로 일본이 독도는 한국의 영토라고 인정해야 하고, 이에 대해 논쟁도 다케시마의 날 국경일 지정도 당연히 하지 않아야 한다고 생각합니다. 개인적으로 일본이 다케시마 문제를 포기하고 한국과의 좋은 관계를 유지하는 것이 일본의 더 큰 관심사일 것이라 생각

합니다. 하지만 현실적으로 일본은 독도가 한국 땅이라는 것을 인정하지 않을 것입니다.

이제는 어떻게 이 문제가 여러 모로 매우 좋았던 한일 관계를 망치지 않도록 유보시키느냐가 문제입니다. 일본에서 한국은 가요와 문화 덕분에 큰 인기를 얻고 있습니다. 이런 상황에서 독도 관련 문제를 보류시키는 것은 두 국가가 함께 노력해야할 과제입니다.

이 점에서 한국 대통령이 독도를 방문해서 일본을 자극시킨 것은 이해할 수 없는 일이었습니다. 그런 행동이 국내 정치적 이해는 충족시켰을지 몰라도 국가의 이익은 아닙니다. 외부 관찰자로서 양국 모두 '독도'나 '다케시마'란 말을 한 번도 하지 않고 한 해를 날 수 있을 방법을 생각하기를 바랍니다.

세계경제연구원 간행물

【Occasional Paper Series】

93-01	Clintonomics and the New World Order: Implications for Korea-U.S. Relations	C. Fred Bergsten
93-02	The Uruguay Round, NAFTA, and U.S.-Korea Economic Relations	Jeffrey Schott
94-01	21세기 준비 어떻게 할 것인가	Paul Kennedy
94-02	미국과 일본 간의 기술경쟁과 한국에 미칠 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 개인, 새로운 규칙과 새로운 전략	Lester Thurow
95-04	미국 · 북한관계 전망	Robert Scalapino
95-05	미국의 동아시아 정책과 한반도	James A. Baker III
95-06	미 · 일 무역마찰과 한국	Anne O. Krueger
95-07	동북아경제권 개발 전망: 일본의 시각	Hisao Kanamori
96-01	Trends of International Financial Market and Prospects of Global Economy in 1996	Allen Sinai
96-02	유럽연합(EU)의 앞날과 세계경제	Jorgen Ørstrøm Møller
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 공공 부문 개혁	Donald K. Hunn
98-01	범 세계적 기업과 다자간 투자협정	Edward M. Graham
98-02	변화 속의 안정: 새로운 한 · 미 관계의 모색	W. Anthony Lake
98-03	한국: 동북아의 새로운 협력 중심으로	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 · 경제 상황과 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 비교평가	Hugh Patrick
99-05	세계경제: 도전과 전망	Rudiger Dornbusch
00-01	금융세계화, 어떻게 대처하나	James P. Rooney
00-02	한미관계: 현황 및 향후 전망	Stephen W. Bosworth
00-03	2000년 국제금융 및 신흥시장 전망	Charles Dallara/Robert Hormats
00-04	기업 · 금융 관계: 현황과 전망	이 용 근
00-05	남 · 북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland

00-06	Knowledge 시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-07	글로벌 뉴 이코노미: 도전과 한국의 활로	양수길
00-08	금융감독의 세계적 조류	이용근
00-09	성장하는 아시아와 침체 속의 일본	Kenneth S. Courtis
00-10	세계금융체제의 미래와 우리의 대응	Morris Goldstein
00-11	시애틀 이후의 WTO와 한·미 FTA전망	Jeffrey Schott/최인범
00-12	다자간 국제경제기구의 미래와 전망	Anne O. Krueger
00-13	남북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland
00-14	Knowledge 시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-15	미국 새행정부 및 의회의 대외·경제정책방향	C. Fred Bergsten
01-01	2001년 미국, 일본경제와 아시아	Kenneth S. Courtis
01-02	3C를 극복하자	Jeffrey D. Jones
01-03	금융위기 어떻게 만나: 칠레의 경험	Carlos Massad
01-04	부시행정부의 對韓 경제정책과 한국의 대응	Marcus Noland
01-05	세계 달러본위제도와 동아시아 환율딜레마	Ronald McKinnon
01-06	新국제질서 속의 유럽과 한국	Pierre Jacquet
01-07	하이테크와 비즈니스, 그리고 세계경제	John Naisbitt
01-08	한국경제의 향후 10년	Dominic Barton
01-09	한국과 IMF	Stanley Fischer
02-01	2003 한국경제와 세계경제 전망	Paul F. Gruenwald
02-02	9·11 테러사태 이후의 세계질서: 문명의 충돌인가?	Francis Fukuyama
02-03	9·11사태 1주년과 미국의 한반도정책	Thomas C. Hubbard
02-04	금융위기 再發 어떻게 만나: 칠레의 경험을 중심으로	Carlos Massad
02-05	도하라운드: 문제점과 전망	Jagdish Bhagwati
02-06	미·일 경제 현황과 한국의 대응	Marcus Noland
02-07	미국 경제, 달러 및 대외통상정책 방향	C. Fred Bergsten
02-08	미국경제 현황과 세계경제의 앞날	John B. Taylor
02-09	미국경제와 달러의 장래	Marcus Noland
02-10	미국경제와 세계경제: 회복가능성과 위험	Allen Sinai
02-11	미국의 IT산업 관련 정책과 한국	Peter F. Cowhey
02-12	세계경제, 회복되나?	Kenneth S. Courtis
02-13	세계경제의 기회와 위험	Martin Wolf
02-14	세계화: 혜택의 원동력	Patricia Hewitt
02-15	아시아지역의 통화·금융 협력	Barry Eichengreen
03-01	이라크전 이후의 미국경제와 세계경제	Allen Sinai
03-02	2003 세계경제와 한국: OECD의 시각	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
03-07	세계환율체제 개편과 동아시아 경제	John Williamson
04-01	2004 미국경제와 세계경제 전망	Allen Sinai
04-02	김정일 이후의 한반도	Marcus Noland
04-03	대통령선거 이후의 미국 통상정책, 어떻게 되나	Peter F. Cowhey

04-04	미국 대통령 선거와 韓·美·日관계	Hugh Patrick/Gerald Curtis
04-05	아시아 화폐단일화, 가능한가?	Robert Mundell
04-06	외국기업인의 눈에 비친 한국경제	William Oberlin
04-07	중국경제의 부상과 동북아 지역경제	Zhang Yunling
05-01	2기 부시 행정부의 경제정책과 세계경제 및 시장 전망	Allen Sinai
05-02	국제신용평가기관이 보는 한국	Thomas Byrne
05-03	동아시아와 아·태지역 경제통합	Robert Scollay
05-04	세계 속의 한국경제: 역할과 전망	Anne O. Krueger
05-05	세계경제, 무엇이 문제인가	Barry Eichengreen
05-06	아시아 경제·무역환경, 어떻게 전개되나?	Dominic Barton
05-07	일본의 시각에서 본 한국경제의 활로	Fukagawa Yukiko
05-08	중국과 인도가 세계경제에 미치는 영향	Wendy Dobson
06-01	2006년 미국경제/세계경제와 금융시장 전망	Allen Sinai
06-02	고유가와 세계경제의 앞날	Philip K. Verleger
06-03	세계 M&A시장 현황과 전망: 우리의 대응	Robert F. Bruner
06-04	세계인이 보는 한국경제는?	Charles Dallara
06-05	아시아 공통통화와 아시아 경제통합	Eisuke Sakakibara
06-06	일본 경제회생과 한국경제	Fukagawa Yukiko
06-07	일본의 대외경제정책과 한-일 FTA	Oshima Shotaro
06-08	한-미 FTA: 지속성장의 활로	Alexander Vershbow
06-09	미국의 힘은 얼마나 강하며, 중국의 부상은 어떻게 보아야 하는가?	Paul Kennedy/Bernard Gordon
06-10	20년 후의 중국, 어떤 모습일까?	Richard N. Cooper
	세계 IT 리더십 경쟁: 승자와 패자	George Scalise
07-01	한-미관계: 새로운 동반자 시대를 지향하며	Edwin J. Feulner
07-02	통일 이후 독일 경제 체제의 교훈	Juergen B. Donges
07-03	2007년 세계경제와 금융시장의 지각변동	Allen Sinai
07-04	급변하는 세계경제환경, 어떻게 대처해야 하나	Angel Gurria
07-05	동아시아 FTA가능한가?: 중국의 시각	Zhang Yunling
07-06	구조적 변화 맞고 있는 세계석유시장과 한국	Fereidun Fesharaki
07-07	변모하는 세계경제와 한국	Anne O. Krueger
07-08	되살아나는 일본경제: 전망과 과제	Fukagawa Yukiko
07-09	디지털 네트워크 경제와 글로벌 기업 전략	Ben Verwaayen
07-10	한-미 FTA: 미국의 시각	Jeffrey Schott
07-11	한-미 FTA와 한국경제의 미래	Barry Eichengreen
07-12	아시아 경제통합과 세계 속의 한국경제	Eisuke Sakakibara/Charles Dallara
07-13	동아시아 경제통합, 어떻게 보나	David Hale
	한국경제 및 동아시아경제 전망	Jerald Schiff
07-14	21 세기는 여전히 미국의 세기가 될 것인가?	Guy Sorman
	인도경제 전망과 한국 기업	Tarun Das
08-01	국가 미래를 위한 한국의 세계화 전략	Anne O. Krueger
08-02	2008년 미국경제와 세계금융시장 동향	Allen Sinai
08-03	유럽의 경제체제: 우리에게 주는 시사점	Guy Sorman
08-04	차기 미국 대통령이 풀어야 할 세계적 도전	James A. Baker III
08-05	일본 증권시장의 현재와 전망	Atsushi Saito

08-06	대선 이후 미국의 정치·경제, 어떻게 전개되나?	Phil Gramm
08-07	세계 및 아시아 경제·금융, 어떻게 되나?	Charles Dallara
08-08	한국경제의 경쟁력 강화, 어떻게 하나?	Guy Sorman
09-01	2009년 한국 경제와 세계 및 아시아 경제 전망	Subir Lall
09-02	혼란과 전환기의 경쟁력 강화: 과제와 전망	Deborah Wince-Smith
09-03	위기 속의 미국 및 세계 경제와 금융: 전망과 정책대응	Allen Sinai
09-04	미국 오바마 행정부의 통상정책	Jeffrey Schott
09-05	하강하는 세계경제와 케인지언 정책처방의 실효성	Justin Yifu Lin
09-06	국부펀드: 인식과 현실	Robert C. Pozen
	긴장 속의 세계금융시장, 어떻게 되나?	Jeffrey R. Shafer
09-07	세계금융위기가 개도국에 미치는 여파와 대응	Danny Leipziger
	최근 세계경제위기의 교훈과 전망	Anne O. Krueger
09-08	미국 오바마 행정부의 경제 및 대외정책, 어떻게 되나?	Guy Sorman
	한·미 경제 파트너십: 세계적 위기에 어떻게 협력할 것인가	Jeffrey Schott
10-01	새로운 세계질서 속에 변화하는 EU: 한국의 기회는?	Jean-Pierre Lehmann
10-02	위기 이후 미국 및 세계경제 전망, 그리고 유산과 정책과제	Allen Sinai
10-03	세계경제, 어떻게 볼 것인가?: 진단과 전망	Anne O. Krueger
10-04	세계화 파고 속의 한국과 일본경제: 도전과 전망	Fukagawa Yukiko
	중국 경제의 虛와 實	Danny Leipziger
10-05	신흥국 자본시장과 뉴 프린티어	Mark Mobius
	세계경제와 아시아의 역할	Dominique Strauss-Kahn
10-06	세계경제의 재균형	Paul A. Volcker
11-01	위기 이후의 세계경제와 한국경제: 2011년 및 2012년 전망	Allen Sinai
11-02	원자력 발전의 안전성과 경제성: 한국의 선택은?	장 순 흥
11-03	중국 경제의 재(再)균형	Yu Yongding
11-04	2010 IGE/IMF Conference -세계금융질서의 개편: 아시아의 시각	세계경제연구원
11-05	아시아 경제의 발전전망과 도전과제	Haruhiko Kuroda
	유럽의 국가채무위기: 평가와 전망	Richard N. Cooper
11-06	기रो에 선 세계화와 다자주의, 그리고 G-20	Danny Leipziger
	북한의 시장과 경제, 그리고 정치적 안정성, 어떻게 변화하고 있나?	Marcus Noland
12-01	혼돈 속의 세계경제와 금융시장: 분석과 2012년 전망	Allen Sinai
12-02	카이스트의 혁신	서 남 표
	유로위기 해결책은 없나	Hans Martens
12-03	2012년 미국의 대선과 향후 아태정책 전망	Charles Morrison
	세계경제 및 금융시장 현황	Charles Dallara
	그래도 세계경제의 미래는 밝다	Guy Sorman
12-04	FTA와 아태지역 통합 그리고 한국	Peter A. Petri
	유로위기 언제 끝나나?	Nicolas Véron
12-05	중국의 새 리더십과 경제정책 과제	Andrew Sheng
	국제통상질서의 현안과 WTO의 미래	Jean-Pierre Lehmann
13-01	2013년 세계경제와 미국경제 전망	Allen Sinai
13-02	유로존, 올해는 위기에서 벗어날 수 있나?	Guntram B. Wolff
13-03	유럽국채위기: 과제와 해결책	Andreas Dombret
	세계경제, 언제 회복되나?	John Lipsky

13-04	미국과 중국경제 현황과 전망 일본의 아베노믹스와 외교정책	David Hale Hugh Patrick/Gerald Curtis
13-05 (upcoming)	한국의 창조경제와 문화 아베노믹스와 일본경제의 미래, 그리고 TPP	Guy Sorman Yukiko Fukagawa/Jeffrey Schott

【국제회의보고서】

94-01	The Global Economy and Korea	사공 일
94-02	탈냉전시대 韓美 정치·경제 협력 관계	사공 일/C. Fred Bergsten
95-01	International Next Generation Leaders' Forum [I]	세계경제연구원
95-02	International Next Generation Leaders' Forum [II]	세계경제연구원
95-03	새로운 韓美 협력체제의 모색	사공 일/C. Fred Bergsten
96-01	The Multilateral Trading and Financial System	사공 일
96-02	세계화시대의 韓·美관계	사공 일/C. Fred Bergsten
96-03	International next Generation Leaders' Forum [III]	세계경제연구원
96-04	세계 반도체산업의 발전전망과 한국의 대응전략	세계경제연구원
97-01	Major Issues for the Global Trade and Financial System	사공 일
97-02	한국의 금융개혁	세계경제연구원
98-01	International Next Generation Leaders' Forum [IV]	세계경제연구원
98-02	한반도 통일 및 韓美관계의 현황과 과제	사공 일
98-03	Policy Priorities for the Unified Korean Economy	사공 일/김 광석
98-04	The Fifty Years of the GATT/WTO: Past Performance and Future Challenges	사공 일/김 광석
99-01	아시아 금융위기의 원인과 대책	사공 일/구 영훈
99-02	아시아 금융위기와 한·미 관계	세계경제연구원
99-03	For A Better Tomorrow: Asia-Europe Partnership in the 21st Century	ASEM Vision Group
00-01	Reforming the International Financial Architecture Emerging Market Perspectives	사공 일/왕 운 중
00-02	동북아시아포럼 2000	세계경제연구원
00-03	제6차 한·미 21세기 위원회 보고서	세계경제연구원
01-01	세계 자유무역 의제를 위한 여건조성	세계경제연구원
01-02	Rebuilding the International Financial Architecture (EMEPG 서울보고서)	Emerging Markets Eminent Persons Group
03-01	새로운 국제질서와 한국의 대응(I) - 새로운 세계질서: 기회와 도전	세계경제연구원
03-01	새로운 국제질서와 한국의 대응(II) - 세계경제 및 주요국 경제의 앞날	세계경제연구원
03-01	새로운 국제질서와 한국의 대응(III) - 한국 경제의 진로	세계경제연구원
03-02	세계경제연구원 개원 10주년 국제회의	세계경제연구원
04-01	창업활성화, 어떻게 하나	세계경제연구원
08-01	세계화 시대의 한국 금융산업	세계경제연구원
09-01	최근 세계금융위기, 어떻게 대처할 것인가?	세계경제연구원
10-01	G-20 개혁과제: 향후 금융감독 및 규제방향	세계경제연구원
10-02	G20 서울정상회의와 개발의제	세계경제연구원
12-01	새로운 글로벌 금융규제체제: 아시아 금융시장 및 금융기관에 미치는 영향	세계경제연구원
12-02	문화와 한국경제, 그리고 한류	세계경제연구원
12-03	새로운 글로벌 금융시대, 아시아의 미래	세계경제연구원
13-01	중견기업 육성 독일의 경험에서 배운다	세계경제연구원

【IGE Brief+】

12-01	문화산업과 서비스교역 그리고 한국경제	남 중현
12-02	한일 간 하나의 경제권 형성과 그 추진방향	이 중윤
12-03	유럽 경제위기와 한국의 과제	현정택
12-04	이번 대통령 선거, 왜 더욱 중요한가	사공 일
12-05	금융소비자 보호 정책과 금융 ombudsman 제도	이재웅
12-06	통일 준비 해줘야	사공 일
13-01	새로운 세계경제 질서와 미래지향적 한일관계	사공 일

【세계경제지평】

94-01	유목적 세계의 도전	Jacques Attali
94-02	세계주의와 지역주의 混在	이영선
94-03	기회와 위협으로서의 中國	김완순
94-04	21세기 준비, 어떻게 할 것인가	Paul Kennedy
94-05	화폐의 종말/자본주의 이후의 사회	홍기택/주한광
94-06	UR이후 아·태 경제협력의 과제와 한국의 선택	유재원
94-07	환경과 무역	나성린/김승진
94-08	円高에 따른 일본의 산업구조 조정과 한국경제의 대응	이중윤
94-09	세계경제환경 변화와 우리의 선택	사공 일
94-10	개방화에 따른 기업정책의 방향	김종석
95-01	한국경제의 위상에 걸맞은 국제적 역할: 도전과 기회	사공 일
95-02	기업의 세계화와 경쟁 규범	김완순
95-03	무엇이 세계화인가	김병주
95-04	한국과 미국: 2000년의 세계경제	James Laney
95-05	세계경제는 좌초할 것인가	김적교
95-06	엔화강세 지속가능성과 우리의 대응	박진근
95-07	세계화와 한국경제: 호황인가 거품인가	구본호
95-08	확산되는 특혜무역협정과 정책과제	남중현
95-09	역사인식과 한·일 관계	홍원탁
95-10	일본산업의 네트워크 구조와 그 효율성	이중윤
95-11	국제경쟁력의 갈등	이재웅
95-12	해방 후 우리 경제 반세기의 회고와 전망	김광석
96-01	국내 선물시장의 구상과 전망	이선
96-02	중소기업시대 열릴 것인가	류동길
96-03	단체교섭제도 有感	배무기
96-04	세계화와 기업의 변신	지청
96-05	우리나라 금융시장개방의 추진방향	박영철
96-06	다변주의 對 지역주의, 兩立은 가능한가?	김세원
96-07	派生金融商品의 위험과 효용	민상기
96-08	최근 경제위기감의 실체와 대응방향	김광석
96-09	경제발전, 제도개혁, 경쟁질서의 확립	이성섭
96-10	轉機를 맞이한 정부의 기능	김병주
96-11	WTO의 새로운 협상의제	김완순

97-01	노동법개정 難局의 해법: 교섭장구 단일화를 前提한 複數勞組허용	김수곤
97-02	감속성장, 왜 바람직한가	김적교
97-03	韓寶사태의 敎訓	이재웅
97-04	세계화 시대의 경제운영	남덕우
97-05	기업성장의 虛實: 韓寶事態에서 얻는 敎訓	지청
97-06	북한의 식량난과 집단농장체제	문팔용
97-07	한국의 금융개혁	윤계섭
97-08	高齡化社會의 도래와 財政危機	박종기
97-09	外換危機의 일반모형을 감안한 우리의 대응 방향	박진근
97-10	벤처기업시대를 열어가려면	유동길
98-01	한국의 經濟奇蹟은 끝난 것인가?	남종현
98-02	패러다임의 대전환 없이는 위기 극복이 불가능하다	송대희
98-03	기업구조조정과 바람직한 은행-기업관계	남상우
98-04	새로운 기업지배구조의 모색과 사외이사의 역할	이영기
98-05	고투자-고저축 고리의 단절을 위한 제언	이영탁
99-01	연금개혁의 전망과 과제	박종기
99-02	지하철과업과 다시 보는 노조전임자 문제	김수곤
99-03	금융구조조정과 중소기업금융	박준경
99-04	21세기를 향한 환경정책과제	김종기
99-05	소득분배 문제의 실상과 대응방향	김광석
99-06	"생산적 복지" 정책의 허와 실	최광
99-07	세계화시대의 韓·中·日 經濟協力 強化 方案	사공 일
99-08	시애틀 WTO 각료회의의 결렬과 향후전망	박태호
00-01	2000년 경제전망 및 향후 과제	김준경
00-02	세계금융체제에 관한 논의, 어떻게 되고 있나	사공 일
00-03	아시아 금융위기와 한국경제의 미래	사공 일
00-04	高비용 低능률구조의 부활	이종윤
00-05	아시아 경제회복, 지속될 것인가?	사공 일
00-06	국제경제환경과 한국경제	조윤제
00-07	기업경영 감시를 위한 기관투자가의 역할	이재웅
00-08	미국의 구조조정 경험과 교훈	이영세
01-01	한국산업의 경쟁력 위기와 향후 진로	김도훈
01-02	주 5일 근무제 도입 신중해야	박영범

【연구보고서(세계경제시리즈)】

94-01	UR이후 아·태 경제협력의 과제와 한국의 선택	유재원
94-02	환경-무역관계가 한국 무역에 미치는 영향	김승진/나성린
94-03	円高에 따른 일본의 산업구조조정과 한국경제의 대응	이종윤
94-04	개방화에 따른 기업정책의 방향	김종석
95-01	국내 외국인 직접투자 현황과 정책대응	주한광/김승진
95-02	비즈니스 리엔지니어링 기업: 한·일 기업의 수용 가능성 비교	이재규
95-03	WTO 체제와 우리의 대응	김지홍
96-01	국내 선물시장에 대한 구상과 전망	이선

96-02	일본 산업의 네트워크구조와 그 효율성	이 중 윤
97-01	루마니아의 경제현황과 주요개혁과제	김광석/김병주/고일동
98-01	우리 경제의 成長要因과 成長潛在力 展望	김 광 석
98-02	한국과 ASEAN 諸國 間 무역구조의 변화 추이와 대응 방향	김 승 진
98-03	국제무역체계의 도전과제	김원순/최낙균
98-04	정보화의 세계적 추세와 우리의 대응방안	박 종 국
00-01	한국의 금융 위기와 산업 정책	이영세/정용승
01-01	우리나라의 산업·무역 정책 전개 과정	김 광 석
01-02	한국에서의 기술이전과 정보의 역할	이 영 세

【전문가진단】

04-01	한국 FTA정책의 虛와 實	남 종 현
04-02	외국 기업인의 눈에 비친 한국경제	William Oberlin
05-01	세계 속의 한국 경제: 과제와 전망	사공 일

세계경제연구원 특별강연

93-01	클린턴 행정부의 경제정책과 한·미 경제관계	C. Fred Bergsten
93-02	UR 및 NAFTA의 장래와 한국의 대응	Jeffrey Schott
93-03	국제환경변화와 세계경제 장·단기 전망	Allen Sinai
93-04	태평양지역 경제전망과 한국의 대응	Lawrence Krause
93-05	21세기 세계구도 변화와 한국	Jacques Attali
94-01	21세기 준비 어떻게 할 것인가?	Paul Kennedy
94-02	미국과 일본 간의 기술경쟁과 한국에 미칠 영향	Ronald A. Morse
94-03	일본경제 무엇이 문제인가?	Gyohten Toyoo
94-04	미국경제와 세계경제 현황과 전망	Allen Sinai
94-05	동구권 경제전망과 한국의 진출방안	Ronald Freeman
94-06	국제환율제도 이대로 좋은가?	John Williamson
94-07	새로운 국제무역질서와 한국의 대응	Arthur Dunkel
94-08	新경제의 금융개혁: 평가와 전망	박 제 윤
95-01	세계화 전략과 앞으로의 경제운용방향	홍 제 형
95-02	멕시코 폐소화 위기와 세계 금융시장 동향	Charles Dallara
95-03	세계경제 동향과 미국경제 전망	Allen Sinai
95-04	한국과 미국: 2000년의 세계경제	James Laney
95-05	새로운 게임, 새로운 규칙과 새로운 전략	Lester Thurow
95-06	미국-북한 관계 전망	Robert Scalapino
95-07	미국의 동아시아 정책과 한반도	James A. Baker III
95-08	미·일 무역마찰과 한국	Anne O. Krueger
95-09	국제금융제도 무엇이 문제인가?	Stanley Fischer

95-10	세계무역기구 - 새로운 도전	Jagdish Bhagwati
95-11	동북아 경제권 개발 전망	Kanamori Hisao
95-12	러시아 정보제도의 현황과 변화 전망	Vadim Kirpitchenko
95-13	최근의 국제금융시장 동향과 1996년도 세계경제 전망	Allen Sinai
95-14	최근 미국 정치동향과 한·미 관계	Thomas Foley
95-15	APEC과 세계무역체제	C. Fred Bergsten
95-16	국제금융제도의 현황과 향후 전망	Toyoo Gyohten
95-17	WTO와 세계무역체제	Anne O. Krueger
96-01	세계경제의 도전과 한국	Robert Lawrence
96-02	新경제의 통상정책	박 재 윤
96-03	다자간 무역체제화의 기술협약과 한국	Sylvia Ostry
96-04	정보화 시대 - 한국의 대응	이 석 채
96-05	EU의 앞날과 세계경제	Jørgen Ørstrøm Møller
96-06	세계경제와 OECD의 역할	Donald Johnston
96-07	다자간 무역체제화의 새로운 과제	김 칠 수
96-08	금융세계화와 세계경제	Paul A. Volker
96-09	세계경제와 동아시아경제: 협력인가, 갈등인가?	Martin Wolf
96-10	다국적 기업의 세계화 전략과 동아시아 경제통합	Wendy Dobson
96-11	위기에 처한 일본의 은행부문: 원인과 시사점	Hugh Patrick
96-12	동아시아 경제성장의 정치적 배경과 영향	Francis Fukuyama
96-13	클린턴 행정부의 업적과 재선 전망 및 한국에 미칠 영향	Robert Warne
96-14	세계무역 - 21세기 비전	C. Fred Bergsten
96-15	국제사회에서의 한국의 새 역할	A. W. Clausen
96-16	제2기 클린턴 행정부의 통상정책	Richard Feinberg
97-01	세계화 시대의 경제운용	남 덕 우
97-02	경제적 측면에서 본 統獨의 교훈	Juergen B. Donges
97-03	아·태 지역에 대한 미국의 안보정책	William Perry
97-04	범 세계적 기업과 다자간 투자협정	Edward Graham
97-05	뉴질랜드의 공공 부문 개혁	Donald Hunn
97-06	한·미 관계: 변화 속의 안정	W. Anthony Lake
97-07	한국: 동북아의 새로운 협력 중심으로	Donald P. Gregg
97-08	일본의 경제침체와 동아시아 통화위기	Ronald McKinnon
98-01	세계화와 국가의 주체성	Guy Sorman
98-02	아시아 통화위기와 일본의 역할	Takatashi Kato
98-03	한국의 통화·금융위기: 미국의 시각	Charles Dallara
98-04	유럽 단일통화(Euro)와 세계금융 질서	Tue Rohsted
98-05	아시아 통화위기: 원인과 전망	Anne O. Krueger
98-06	국가경영혁신, 어떻게 할 것인가?	진 념
98-07	1999년의 아시아와 한국경제 전망	Hubert Neiss
98-08	최근 북한 경제상황과 향후 전망	Marcus Noland
99-01	세계 속의 한국경제와 OECD	Donald Johnston
99-02	미국의 경제현황과 주식시장 전망	Richard A. Grasso
99-03	국제금융시장과 달러/엔 환율 전망	Kenneth S. Courtis
99-04	미국과 일본 경제의 비교평가	Hugh Patrick

99-05	세계경제: 도전과 전망	Rudiger Dornbusch
99-06	한국의 금융세계화, 어떻게 해야 하나?	James P. Rooney
99-07	국제금융시장 전망	Robert Hormats
99-08	한·미관계: 현황과 전망	Stephen W. Bosworth
00-01	2000년도 아시아 및 신흥시장 전망	Charles Dallara
00-02	글로벌 뉴 이코노미: 도전과 한국의 활로	양수길
00-03	성장하는 아시아와 침체 속의 일본	Kenneth S. Courtis
00-04	세계금융체제의 미래와 우리의 대응	Morris Goldstein
00-05	기업·금융 구조조정의 향후 정책방향	이용근
00-06	시애틀 이후 WTO와 한·미 FTA 전망	Jeffrey Schott
00-07	세계경제체제 변화: 전망과 정책대응	Anne O. Krueger
00-08	남·북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland
00-09	지식시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-10	미국 행정부 및 의회의 경제·대의 정책방향	C. Fred Bergsten
01-01	2001년 미국, 일본 경제와 아시아	Kenneth S. Courtis
01-02	부시행정부의 對韓정책과 한국의 대응	Marcus Noland
01-03	내가 본 한국기업과 한국경제: 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	Roland McKinnon
01-08	국제질서 속의 유럽과 한국	Pierre Jacquet
01-09	세계경제의 기회와 위협: 긴급진단	Martin Wolf
01-10	금융위기 再發, 어떻게 막나: 칠레의 경험을 중심으로	Carlos Massad
01-11	21세기 미·일 경제관계 전망과 한국의 대응과제	Marcus Noland
02-01	세계화: 혜택의 원동력	Patricia Hewitt
02-02	9·11 테러사태 이후의 세계질서: 문명의 충돌인가?	Francis Fukuyama
02-03	아시아 지역의 통화·금융 협력	Barry Eichengreen
02-04	미국경제와 세계경제: 회복가능성과 위험	Allen Sinai
02-05	세계경제, 회복되고 있는가?	Kenneth S. Courtis
02-06	미국경제와 달러의 장래	Marcus Noland
02-07	도하라운드: 문제점과 전망	Jagdish Bhagwati
02-08	2003 한국경제와 세계경제	Paul F. Gruenwald
02-09	미국경제, 달러 및 대외통상 정책 방향	C. Fred Bergsten
02-10	9·11사태 1주년과 미국의 한반도 정책	Thomas C. Hubbard
02-11	미국경제 현황과 세계경제의 앞날	John B. Taylor
02-12	미국의 IT산업 관련 정책과 한국	Peter F. Cowhey
03-01	이라크전 이후의 미국경제와 세계경제	Allen Sinai
03-02	2003 세계경제와 한국: OECD의 시각	Donald Johnston
03-03	亞·태지역에서의 미국의 세 역할	Charles Morrison
03-04	세계경제 전망과 부시행정부의 경기부양책	Phil Gramm
03-05	세계환율체제 개편과 동아시아 경제	John Williamson
03-06	침체된 독일·유럽경제가 주는 교훈과 정책적 시사	Hans Tietmeyer
03-07	동아시아 금융협력과 한국	Eisuke Sakakibara

04-01	2004년 미국경제와 세계경제 전망	Allen Sinai
04-02	김정일 이후의 한반도	Marcus Noland
04-03	외국기업인의 눈에 비친 한국경제	William C. Oberlin
04-04	미국 대통령선거와 韓·美·日 관계 - 미국 대통령선거와 韓·美, 韓·日 관계 - 미국 경제와 일본경제, 그리고 한국경제	Gerald Curtis/Hugh Patrick
04-05	중국경제의 부상과 동북아 지역경제	Zhang Yunling
04-06	아시아 화폐 단일화, 가능한가?	Robert Mundell
04-07	대통령선거 이후의 미국 통상정책, 어떻게 되나	Peter F. Cowhey
04-08	아시아 세계무역환경, 어떻게 전개되나?	Dominic Barton
05-01	제 2기 부시행정부의 경제정책과 세계경제 및 시장 전망	Allen Sinai
05-02	일본의 시각에서 본 한국경제의 활로	Fukugawa Yukiko
05-03	국제신용평가기관이 보는 한국	Thomas Byrne
05-04	급부상하는 중국과 인도 경제	Wendy Dobson
05-05	동아시아와 아·태지역 경제통합	Robert Scollay
05-06	세계 속의 한국경제: 역할과 전망	Anne O. Krueger
05-07	세계경제, 무엇이 문제인가	Barry Eichengreen
05-08	미국의 힘은 얼마나 강한가?	Paul Kennedy
05-09	중국의 부상, 어떻게 보아야 하나	Bernard Gordon
05-10	고유가와 한국경제의 앞날	Philip K. Verleger
06-01	2006년 미국경제/세계경제와 금융시장 전망	Allen Sinai
06-02	한·미 FTA: 지속성장의 활로	Alexander Vershbow
06-03	일본 경제희생과 한국경제	Fukuyama Yukiko
06-04	세계 IT 리더십 경쟁: 승자와 패자	George Scalise
06-05	세계인이 보는 한국경제는?	Charles Dallara
06-06	일본의 대외경제정책과 한·일 FTA	Oshima Shotaro
06-07	20년 후의 중국, 어떻게 될까?	Richard N. Cooper
06-08	세계 M&A 시장 현황과 전망: 우리의 대응	Robert F. Bruner
06-09	한·미 관계: 새로운 동반자 시대를 지향하며	Edwin J. Feulner
06-10	아시아 공��통화와 아시아 경제통합	Eisuke Sakakibara
06-11	통일 이후 독일 경제침체의 교훈	Juergen B. Donges
06-12	급변하는 세계경제환경, 어떻게 대처해야 하나?	Angel Gurria
06-13	동아시아 FTA, 가능한가?: 중국의 시각	Zhang Yunling
06-14	구조적 변환 맞고 있는 세계식유시장과 한국	Fereidun Fesharaki
06-15	변모하는 세계경제와 한국	Anne O. Krueger
07-01	2007년 세계경제와 금융시장의 지각변동	Allen Sinai
07-02	되살아나는 일본경제: 전망과 과제	Fukugawa Yukiko
07-03	디지털 네트워크 경제와 글로벌 기업전략	Ben Verwaayen
07-04	동아시아 경제, 어디로 갈 것인가?	David Hale
07-05	2008년 미국 대통령 선거, 어떻게 될 것인가?	Stephen J. Yates
07-06	세계 속의 한국경제, 위상강화 어떻게 하나?	Charles Dallara
07-07	한·미 FTA: 미국의 시각	Jeffrey Schott
07-08	한·미 FTA와 한국경제의 미래	Barry Eichengreen
07-09	왜 21세기에도 미국의 세기가 될 것인가?	Guy Sorman

07-10	인도경제 전망과 한국기업	Tarun Das
07-11	세계화시대의 기업 인제 확보	Ben Verwaayen
07-12	2008년 한국경제와 동아시아 경제 전망	Jerald Schiff
07-13	국가 미래를 위한 한국의 세계화 전략	Anne O. Krueger
08-01	2008년 미국경제와 세계금융시장 전망	Allen Sinai
08-02	국부펀드(Sovereign Wealth Funds): 인식과 현실	Robert C. Pozen
08-03	유럽의 경제침체: 우리에게 주는 시사점	Guy Sorman
08-04	차기 미국대통령이 풀어야 할 세계적 도전	James A. Baker III
08-05	일본 증권시장의 현재와 전망	Atsushi Saito
08-06	대선 이후 미국의 정치·경제, 어떻게 전개되나?	Phil Gramm
08-07	세계 및 아시아 경제·금융, 어떻게 되나?	Charles Dallara
08-08	한국경제의 경쟁력 강화, 어떻게 하나?	Guy Sorman
08-09	긴장 속의 세계금융시장, 어떻게 되나?	Jeffrey Shafer
08-10	세계금융위기, 달러, 그리고 유가	Martin Feldstein
08-11	2009년 한국경제와 세계 및 아시아경제 전망	Subir Lall
09-01	혼란과 전환기의 경쟁력 강화: 과제와 전망	Deborah Wince-Smith
09-02	위기 속의 미국 및 세계 경제와 금융: 전망과 정책대응	Allen Sinai
09-03	세계금융위기가 개도국에 미치는 여파와 우리의 대응	Danny Leipziger
09-04	미국 오바마 행정부의 통상정책	Jeffrey Schott
09-05	미국 오바마 행정부의 경제 및 대외정책, 어떻게 되나?	Guy Sorman
09-06	최근 세계경제위기와 우리의 교훈	Anne O. Krueger
09-07	하강하는 세계경제와 케인지언 정책처방의 실효성	Justin Yifu Lin
09-08	최근 세계경제위기와 한·미 협력관계: 과제와 전망	Jeffrey Schott
09-09	경제위기 이후 세계의 주자전망: IFC와 개도국의 역할	Lars H. Thunell
09-10	과연 더블 덩 경제침체는 올 것인가?	손성원
09-11	새로운 세계 질서 속에서 변화하는 EU: 한국의 기회는?	Jean-Pierre Lehmann
10-01	위기 이후의 미국 및 세계경제 전망, 그리고 유산과 정책과제	Allen Sinai
10-02	세계화 파고 속의 한국과 일본경제: 도전과 전망	Fukagawa Yukiko
10-03	신흥국 자본시장과 뉴 프론티어	Mark Mobius
10-04	중국 경제의 虛와 實: 과제와 전망	Danny Leipziger
10-05	세계경제와 아시아의 역할	Dominique Strauss-Kahn
10-06	세계경제, 어떻게 볼 것인가?: 진단과 전망	Anne O. Krueger
10-07	더블 덩과 디플레이션의 가능성은 얼마나 될까?	손성원
10-08	세계경제의 재균형	Paul A. Volcker
11-01	위기 이후의 세계경제와 한국경제: 2011년 및 2012년 전망	Allen Sinai
11-02	아시아 경제의 발전전망과 도전과제	Haruhiko Kuroda
11-03	유럽국가의 채무위기: 평가와 전망	Richard N. Cooper
11-04	원자력발전의 안전성과 경제성: 한국의 선택은?	장순홍
11-05	기रो에 선 세계화와 다자주의, 그리고 G-20	Danny Leipziger
11-06	북한의 시장과 경제, 그리고 정치적 안정성, 어떻게 변화하고 있나?	Marcus Noland
11-07	중국경제 재균형에 관한 특강	Yu Yongding
11-08	격동 속의 세계경제: 전망과 투자전략	손성원
12-01	혼돈 속의 미국경제와 세계경제 그리고 금융시장, 어떻게 되나?	Allen Sinai
12-02	2012년 미국의 대선과 향후 아·태 정책 전망	Charles Morrison

12-03	과학기술 연구대학의 발전과 교육, 경제성장	서 남 표
12-04	유로 위기: 해결책은 없나?	Hans Martens
12-05	세계경제 및 금융시장 현황	Charles Dallara
12-06	그래도 세계경제의 미래는 밝다	Guy Sorman
12-07	FTA와 아태지역통합, 그리고 한국	Peter A. Petri
12-08	유로 위기: 언제 끝나나?	Nicolas Véron
12-09	중국의 새 리더십과 경제정책	Andrew Sheng
12-10	국제통상질서의 현황과 WTO의 미래	Jean-Pierre Lehmann
13-01	2013년 세계경제와 미국경제 전망	Allen Sinai
13-02	유로존, 올해는 위기에서 벗어날 수 있나?	Guntram B. Wolff
13-03	유럽국채위기: 과제와 해결책	Andreas Dombret
13-04	세계경제, 언제 회복되나?	John Lipsky
13-05	미국과 중국경제 현황과 전망	David Hale
13-06	일본의 아베노믹스와 외교정책	Hugh Patrick/Gerald Curtis

세계경제연구원 후원회 가입안내

IGE MEMBERSHIP GUIDE



법인 회원

- 1 구좌당 연 1,000만원 (중소기업 연 500만원)
- 연구원 주최 각종 행사에 5인까지 무료 참가 가능
- 연구원 발간 간행물 제공
- 법인회원을 위한 특별 간담회, 세미나 개최 등



개인 회원

- 1 구좌당 연 50만원
- 연구원 주최 각종 행사에 우선 초청
- 연구원 발간 간행물 제공



학생회원 (대학원 및 대학생)

- 1 구좌당 연 5만원
- 연구원 주최 각종 행사에 우선 초청
- 연구원 발간 간행물 이메일 서비스

※ 모든 후원금은 관련법에 따라 **세금공제** 가능

| 회원가입 문의 | 서울시 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호

T 02-551-3334~7

F 02-551-3339

E-mail igenet@igenet.com

<http://www.igenet.com>

