

동아시아 경제 어디로 갈 것인가?*

David Hale

본인이 언급할 과제는 경제통합의 비용이라는 측면에서 이 지역에 어떤 일이 일어나고 있는지, 그리고 동아시아 지역을 비롯한 보다 넓은 세계와의 관계, 특히 미국과의 관계에 관한 것이다. 서두에서 본인이 지적하고자 하는 첫 번째의 요지는, 지금 이 시점의 세계 경제는 엄청난 그러나 매우 상호보완적인 불균형으로 특징 지워지고 있다는 것이다. 세계 경제의 가장 큰 불균형은, GDP의 약 7%이며 7,000억~8,000억 달러에 이르는 미국의 경상수지 적자이다. 이는 실로 엄청난 수치이다. 5~10년 전만해도, 미국을 포함한 그 어떤 나라가 이처럼 거대한 적자를 기록하리라 상상한 경제전문가는 거의 없었을 것이다. 하지만 사실 미국은 동아시아와의 관계로 인해, 이러한 적자를 충당하기 위한 자원조달과 대규모의 자본유입에 있어서 큰 문제가 없었다. 동시에 동아시아 지역은 막대한 경상수지 흑자를 기록하면서, 미국 적자에 대한 자원조달에 도움을 주고 있다. 일본의 흑자는 1,500억~1,600억 달러이며, 일본을 제외한 동아시아의 경상수지 흑자 규모는 약 3,500억 달러이다. 즉, 동아시아 지역에서 발생한 5,000억 달러의 경상수지 흑자가 미국의 적자를 상쇄시키고 있는 것이다. 또 지난 2년간 산유국에서 조성된 대규모의 흑자도 있다. 러시아가 현재 1,000억 달러의 흑자를, 페르시아만 국가들과 사우디아라비아가 2,000억 달러의 흑자를 기록하고 있는 것이다.

바로 이러한 것이 세계의 새로운 과잉유동성 공급과 과잉저축을 창출하여, 미국이 자국의 적자를 조정하는데 도움을 주고 있다. 그러므로 지난 5년간을 돌아보면, 세계경제의 균형을 유지하는데 가장 중요한 주역이 동아시아라는 것은 의심의 여지가 없다. 동아시아 국가의 외환보유고 통계를 살펴보면 이를 확인할 수 있다. 세계전체 외환보유고 5조 달러 중 3.2조 달러가 지금 동아시아 지역에 있다. 일본과 중국을 핵심적 선도국으로 하는 동아시아 지역이 현재 세계 외환보유고의 2/3를 차지하고 있는 것이다. 1위인 중국이 1.2조 달러, 2위인 일본이 약 9,000억 달러, 그리고 대만이 약 3,000억 달러, 한국이 2,500억 달러, 싱가포르와 홍콩이 각각 1,200억 및 1,300억 달러를 보유하고 있다. 이는 매우 인상적인 수치이다. 또 하나의 사실은, 일반적으로 나라에 따라 차이는 있지만 이러한 보유고의 약 60~90%가 미국 국채 또는 은행대출 형태의 미국 달러표시 증권에 투자되고 있다는 점이다. 중국은 자국이 보유한 미국 정부의 증권이 약 4,000억 달러에 이른다고 미국 재

* 이 글은 2007년 5월 3일 개최된 'IGE/Pridential 국제금융특강' 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 필자의 개인 의견임을 밝혀둡니다.

무부에 통보한 바 있다. 하지만 지난 주 오찬 회동에서, 중국 외환보유관리국장은 본인에게 중국 외환보유고의 반 이상을 은행에 대출하고 있다고 하였다. 따라서 중국은 미국 국제 외에도 은행 채권 및 지분을 가지고 있는 것이다. 이는 매우 돋보이는 수치들로써, 미국이 자국의 엄청난 경상수지 적자에 대한 재원을 앞으로 어떻게 조달할 수 있는지 보여준다. 지금 세계금융시장에서 제기되는 주요과제의 대부분은 향후 2~3년 내에 아시아의 외환보유고가 어떻게 될 것이며, 아시아 국가들이 자국의 경상계정 흑자를 어떻게 순환시킬 것인가를 결정하는 문제에 집중된다. 요즘 이러한 대규모 흑자로 인한 혁신적 금융기법이 나오고 있다. 2년 전 한국은 단순히 정부채권만 구입하는 것이 아니라 주식시장, 나아가 부동산시장 또는 상품시장에도 투자하는 등 보다 적극적인 방법으로 200억 달러의 외환보유고를 운용하기 위해 새로운 투자회사를 설립하였다. 어제 본인이 만난 한국투자공사(Korea Investment Corporation) 사장에 의하면, 2년 전 한국 정부가 설립한 이 펀드의 40%가 증권에, 그리고 60%가 채권에 현재 투자되어 있다고 한다. 그리고 그는, 때가 되면 상품이나 기타 투자 증권에 더욱 비중을 두는 것을 고려하고 있다고 덧붙였다.

지난 주 중국은 외환보유고의 투자를 다변화하기 위해 2,000억 달러 규모의 투자회사를 설립할 것이라고 발표하였다. 아직까지 이 조직이 창설되진 않았지만 연말에는 영업활동에 들어갈 것이다. 계획 중인 투자회사는 이러한 거액을 투자하여야 할 매우 중요한 임무를 가지게 된다.

물론 투자회사 같은 조직의 모델은 싱가포르이며, 싱가포르는 약 25년 전에 보다 적극적인 방법으로 자국의 외환보유고를 운영하기 위해 일종의 정부투자공사를 설립하였다. 이른바 싱가포르투자청(GIC)은 세계금융시장에서 지금 선도적인 역할을 하면서 증권시장, 벤처캐피탈, 그리고 부동산 시장에서 활동하고 있다. GIC는 대외 및 대내 운영 책임자를 동원하여 거대한 자금을 운용하고 있다. 바로 이러한 사례들이 향후 수년간 아시아가 자체 외환보유고를 보다 적극적으로 운용하기 위해 노력해야 할 방향이다.

아시아 지역의 적극적인 외환보유고 운용은 미국 달러화에 대한 위협이 되겠는가? 아직은 알 수 없지만 아마 위협이 되지는 않으리라는 것이 본인의 결론이다. 아시아 국가들이 증권에 투자할 경우 그들이 달러표시 미국 증권의 주요 구매자가 될 것이기 때문이다. 미국 주식시장은 아직도 세계에서 제일 큰 주식시장이다. 미국 주식시장의 시가총액은 18조~19조 달러에 이르는데, 이는 전 세계 주식 시가총액의 거의 절반에 상당하는 규모이다. 그러므로 미국 달러표시 증권을 구매하지 않고서는 주식을 통해 다변화를 시도한다는 것은 어려운 일이다. 달러화의 가치가 약간 하락할지 모르지만, 지금까지 미국이 유지해

은 동아시아와의 관계를 위협할 정도의 거대한 자본유출은 없을 것으로 생각된다.

우리가 유지해오고 있는 현재의 균형이 적어도 몇 년은 지속될 것이다. 미국의 자산시장이 아직까지 외국자금으로 포화된 상태에 있지 않다는 것은 사실이다. 외국자금들이 미국 내 어느 곳에 투자되고 있는지를 살펴보자. 유입된 외국자금은 여러 자산시장에 분산되어 있다. FDI(해외직접투자, 즉 대미국 직접투자)에 투입된 외국자금이 약 2.5조 달러인데, 이는 자금유동성이 거의 없는 제조업, 공장, 설비 등에 대한 투자이다. 또한 미국 증권시장에 대한 외국인 지분은 약 17%로 2조 달러 정도이고, 기업채권시장에 대한 외국인 지분은 약 25%로 몇 조 달러 더 많은 규모이다. 외국인 투자가가 지배하고 있는 유일한 곳은 미국 재무부 채권시장이다. 재무부 채권시장의 외국인 지분은 약 45%에 이르는데, 외국 중앙은행의 외환보유고로 구성되어 있기 때문이다. 그러나 미국은 미국인이 발행한 증권, 채권 및 정부채권 시장에서 아직도 30조 달러에 이르는 유동성 높은 증권을 소유하고 있는 것이 사실이다. 그러므로 미국은 경상수지 적자 재원조달에 도움이 되도록 외국인에게 판매할 수 있는 증권이 아직도 풍부하다. 따라서 적어도 몇 년간 미국은 이처럼 막대한 경상수지 적자를 안고서도 지금의 균형을 유지할 수 있다는 것이 본인의 결론이다.

이러한 경상수지 적자 배경 가운데, 미국은 물론 동아시아의 향후 대외무역정책에 중요한 함축성을 가지게 될 몇 개의 큰 변화가 지난 5~6년간 일어나고 있다. 10년 전 동아시아에는 양자간 무역협정이 없었다. 동아시아에는 지난 1940년대에 창설된 GATT와 1990년대에는 WTO로 대체된 세계무역체제가 전부였다. 이 지역에는 양자간 무역협정이 전혀 존재하지 않았던 것이다.

그 이후에 수십여 개의 양자간 무역협정이 체결되었다. 미국은 호주 및 싱가포르와 FTA를 체결하였고, 바로 지난 달 한국과의 FTA 협상을 타결했다. 싱가포르는 호주 및 미국과 FTA를 체결했고, 인도와는 지금 협상중이다. 호주는 미국 및 태국과 FTA를 체결하였으며, 중국과도 협상중이다. 중국은 동아시아 자유무역지대의 창설을 주장하고 있다. 중국은 이를 4~5년 전 ASEAN 정상회담에서 주장하여 지금까지 지속해오고 있으며, 2010년에는 이것이 실현되기를 바라고 있다.

동아시아 금융위기로 인해, 5~6년 전에는 지역금융협력이라는 새로운 시도가 있었고, 몇 년 전 태국 치앙마이(Chiang-Mai)에서 주요 정치지도자 회의가 개최되어 정책협력을 위한 새로운 기틀을 마련하는 계기가 되기도 했다. 현재 동아시아에서는 각국 재무장관과

중앙은행 부총재가 참석하는 회의가 정기적으로 개최되고 있으며, 금융규제 및 이러한 과제에 대한 치앙마이 구상에 직결된 연구조직까지 있다. 그리고 동아시아 국가들은 또 다른 금융위기에 대비하여 약 4,800억 달러에 이르는 통화스왑(currency swap) 계약을 창설하였다.

10년 전 동아시아 금융위기 당시, 일본 대장성의 Eisuke Sakakibara 차관은 지역 IMF인 동아시아 IMF의 창설을 제안하였다. 이 제안은 미국이 거부하고 중국이 끝내 지지하지 않았던 관계로 곧 사멸되어 버렸다. 그러나 10년 뒤인 지금은, 치앙마이 금융협상의 결과로 이 지역에 아시아판 IMF를 출범시키는데 필요한 많은 핵심요인들이 존재한다고 해도 무리가 없을 것이다. 아직은 기구가 없고 IMF와 같은 사무국이 없지만, 통화스왑 및 정책협의 과정 등 광범위한 협력의 가능성은 있다. 10년 전 엄청난 금융위기가 이 지역을 삼켰던 때보다는 상당한 상호협조가 이루어지고 있다. 이는 매우 중요한 진전이며, 앞으로의 발전에 상당히 중요한 함축성을 지니고 있다고 본인은 생각한다.

10년 전 동아시아 금융위기 이래, 무역거래의 측면에서 이 지역에서 일어난 또 하나의 중요한 발전은 중국을 무역거래의 종착지로 하여 엮어진 수직적 분업과정의 시현이다. 지난 10여 년간 동아시아 지역은 역내무역이 크게 신장되었다. 이 역내무역의 흐름을 분석해보면, 역내무역 팽창과정의 지배적인 요인은 중국을 겨냥한 한국, 대만, 일본 및 ASEAN 국가들의 중간재 수출이다. 중국은 이러한 부품을 수입하여 북미, 서유럽 및 일본으로 수출하기 위한 최종재를 만든다. 부품수출은 세계무역의 20%를 차지하고 있는데 이 부품수출에 대한 동아시아 주요국의 비중을 보면, 일본이 27%, 한국 26%, 대만 40%, 말레이시아 48%, 싱가포르 48%, 필리핀 65%, 태국 27%이고, 중국은 16%로 제일 낮다. 따라서 동아시아 지역에서는 중국이 부품을 타 동아시아지역 국가에서 수입하고 이것을 최종재로 만들어 수출하는, 완전히 새로운 경제통합 과정이 전개되고 있는 것이다. 그 결과 중국은 북미로부터 2,500억~2,600억 달러에 이르는 엄청난 흑자내고 있으며 유럽으로부터도 상당한 흑자를 기록하고 있지만, 동아시아지역의 모든 국가와의 관계에서는 무역적자를 보이고 있다. 예컨대, 중국이 대만에 대해서는 550억~600억 달러, 한국에 대해서는 300억~400억 달러, ASEAN에 대해서는 200억 달러의 적자를 기록하고 있는 것이다. 이러한 무역구조를 다시 검토하여 보면, 상당한 역내무역이 중국적으로는 이 지역의 시장에 집중되어 있음을 알 수 있다. 즉, 공식적인 통계에는 역내무역 규모가 유럽, 북미 및 일본과의 무역과 비등하지만, 상품이 실제로 도착하는 최종재 시장의 측면에서 보면, 북미, 유럽 및 일본이 아직도 이 지역 수출의 61%를 점유하고 있으며 중국은 중국적으로 6.5%만을 수입하고 있다.

역내무역의 대폭적인 신장은 중국 경제도약의 중요한 요인이 되고 있으며, 중국의 경제도약은 물론 매우 획기적이다. 올해 중국의 수출은 1조 달러를 초과할 것이며, 2008년에 아마도 중국은 수출주도국으로, 수 년 동안 서로 비등해 왔던 미국과 독일 두 나라를 합한 것 보다 큰 최대의 수출국이 될 것이다. 이러한 중국의 수출 붐은 한국을 포함한 역내 모든 나라에 매우 강력한 파급효과를 주고 있다. 다만 새로운 위험요인은 시간이 지남에 따라 중국이 부품생산에 있어서 보다 자급자족하게 될 수 있다는 점이며, 그렇게 된다면 한국, 대만, ASEAN 그리고 동아시아 지역의 여러 국가가 수출기회를 상실할 수 있다는 것이다. 아직까지 이러한 과정이 어디까지 진행될 것인지 알 수 없으며, 또한 중국이 동아시아 지역의 수직적 분업체계를 어느 정도 변경시키려는지도 알 수 없다. 하지만 동아시아 지역의 수직적 분업체계가 지난 몇 년간 역내 교역활동의 주요한 양상이 되어오고 있음은 의심의 여지가 없다.

이러한 무역체계의 발전과 중국과의 통합으로 인해, 미국은 앞으로 몇 년간 이 지역에 대한 큰 위험부담과 도전요인으로 부각할 것이 거의 틀림없다.

본인은 미국이 동아시아 지역에 커다란 위험부담을 두 가지 정도 조성할 것으로 보는데, 하나는 미국의 경기변동에 관한 것이고, 다른 하나는 미국의 정치와 보호주의의 위험성이다. 이와 같은 두 가지의 위험부담을 검토해 보자.

첫째 경기변동 문제에 있어서는, 지난 몇 년간 미국경제에 중요한 침체국면이 있었음은 의심할 여지가 없다. 미국 경제성장률은 1년 전 4%이상에서 최근 2~2.5%로 하락했다. 미국경제의 침체를 가져온 주요 요인은 주택 부문이다. 2005~2006년 기간 동안 지속된 주택호황 이후 주택건축 활동이 심각하게 침체하였다. 미국은 지난 50~60년 이래 처음으로 주택가격의 하락을 체험하고 있다. 이러한 하락추세는 당분간 지속할 것이다. 최근 몇 개월간 미국은 이른바 서브프라임모기지(sub prime mortgage: 비우량주택담보대출) 시장, 즉 저소득 및 빈곤계층의 주택담보대출 시장에서 커다란 위기에 직면하고 있다. 이와 같은 신인도 위기로 인해 은행은 저소득 미국인이 현재 접할 수 있는 대출창구를 대폭 폐쇄할 것이다. 때문에 수 십 개월 간 미국은 주택건축 허가축소와 주택가격 하락을 겪게 될 것이다. 이러한 것이 미국의 성장률을 1 ~1.5포인트 정도 하락시키고 있다.

최근 몇 개월 동안 떠오르고 있는 미국경제의 새로운 위험요소는 설비투자 지출이다. 미국의 설비투자는 아주 미약한 것으로 나타났다. 미국 경제전문가들은 이러한 현상을 매

우 이례적인 것으로 보고 있는데, 그 이유는 작년도 미국의 GDP 대비 이윤소득 비율이 50년 만에 최고치로 상승했기 때문이다. 지금 기업 대차대조표도 지난 40년 동안보다 유동성이 높다. 기업 부문이 높은 이익을 기록하고 상당한 유동성을 지니게 되면, 자본재 구입 혹은 새로운 투자에 적극적일 것으로 예상된다. 그러나 주택경기 침체와 유가상승의 우려 때문에 기업 경제활동이 기대만큼 이루어지지 못하고 있다. 작년 하반기부터 기업 경영자들이 매우 신중해져서 설비투자를 삭감하기 시작했다. 기업들은 자본재 구입대신 축적된 이윤으로 자사 주식을 되사들이는데 주력해오고 있다. 지난해 미국 기업은 6,000억 달러를 주식환매에 지출하였다. 기업이 그렇게 하는 이유는 스톡옵션(stock option)제도를 통해 경영진에게 인센티브(incentive)를 부여함으로써 주가를 더욱 상승시키고자 하는 프로그램 때문이다. 이러한 스톡옵션 프로그램이 결과적으로 기업경영의 행동과 발상에 변화를 일으키고 있다. 지금 미국의 기업경영진은 정도 이상으로 주가에 집착하고 있어, 자본을 새로운 자본재 투자보다는 자사 주식환매에 사용하고 있다. 이것이 미국 기업행태의 기본적인 변화이며, 지난 6개월 동안 미국경제의 취약성 요인이 되고 있다. 때문에 2007년도의 미국은 아마도 2%의 성장률을 약간 상회하는 허약한 경제로 전락할 것이다.

성장둔화가 경기후퇴로 이어질 것인가? 본인은 그렇지 않으리라고 생각하는데, 미국 연준(FRB)이 경기변동에 대해 예전처럼 억제적이지 않기 때문이다. 미국의 인플레이션율은 지난 2년간 1.5%에서 2.5%로 상승하였다. 그러나 FRB는 10~15년 전에 볼 수 있었던 높은 수준의 금리인상을 요구하는 단계까지는 가지 않았다. 7년 전 금리의 정점은 6.5%, 15년 전은 9%, 25년 전은 20%였으나 현재는 아직 5.25%에 머물고 있다. 5.25%의 금리가 건축활동을 둔화시켜 경제를 진정시키고는 있지만, 전면적인 경기후퇴의 계기를 만들 수 있는 극단의 억제조치나 심각한 신용경색을 조성하지는 않았다. 미국경제는 연착륙할 조짐이 보인다. 그러나 이는 세계경제의 성장을 둔화시키는 요인이 될 것이다.

커다란 의문 중 하나가 미국의 경기변동에 다른 나라들이 영향을 받느냐 하는 것이다. 아직까지는 이에 대해 알 수 없다. 미국의 경기하락이 지금까지는 주로 주택에 집중되고 있기 때문에, 동아시아에서 생산되는 소비재에 대한 미국의 수요에는 아직 별다른 영향이 나타나지 않고 있다. 자본재 수요 감소에 대한 영향도 무역계정에서 아직 나타나지 않고 있다. 그러므로 향후 2~3분기 동안에 미국의 자본재 수입이 감소될 것인지에 대해 알기는 어렵다. 그러나 국내 지출둔화로 인해 자본재 수요 감소는 어느 정도 있을 것이다. 둔화의 충격이 동아시아 경제에 미치는 여파가 아직까지 그리 심각하지 않은 이유는 주택 건축이나 주거용 건축에 대부분 집중되어 있기 때문이다. 하지만 시간이 지나감에 따라

적어도 어느 정도의 부정적 효과는 있을 것으로 보인다.

중국은 부정적인 영향을 받기 쉽다. 왜냐하면 중국은 미국 수출시장에 여전히 크게 의존하고 있기 때문이다. 미국은 중국 수출의 약 25%를 점유하고 있고, 이러한 대미수출은 중국 GDP의 10%에 상당한다. 그러므로 2007년도 중에 미국경제가 허약해질 경우 중국의 수출신장은 둔화될 수밖에 없을 것이다. 올해 1/4분기 중국의 수출신장률이 과거처럼 30% 가까이 된다면, 작년 동기와 거의 비슷할 것이다. 중국 무역계정에서는 미국경제의 둔화가 아직 나타나지 않고 있다. 그러나 미국의 경기하락이 2~3분기 동안 지속된다면, 금년 여름이나 가을쯤에는 중국 무역계정에서 마이너스(-)의 효과가 나타나기 시작할 것이다. 이러한 상황 전개는 2007년도 아시아 경제에 중요한 도전이 될 것이다.

본인이 미국과 이 지역에 대해 가지는 두 번째의 큰 관심사는 무역정책이란 과제에 있다. 5개월 전에 있었던 미국 의회의 중간선거에서는, 1994년 이래 처음으로 민주당이 상·하 양원을 석권하였다. 이러한 정치적 변화는 미국의 대외무역정책에 위협요인을 제공하고 있다. 왜냐하면 민주당이 그동안 강한 보호무역주의자로 변모하여, 새로운 자유무역협정, 도하(Doha) 세계무역협상, 그리고 광의적으로 우리가 세계화라고 일컫는 과정에 크게 반대하고 있기 때문이다. 미국에서는 28명의 민주당 소속 하원의원이 새로 선출되었는데, 그 중 26명이 강력한 보호무역주의자들이다. 또 새로 선출된 민주당 소속 상원의원 6명 중 몇몇 인사도 매우 보호무역주의적인 노선을 밟고 있다. 가장 보호무역주의적인 인사가 오하이오 출신의 Sherrod Brown 의원이다. 그는 2년 전 세계화에 반대하는 책자를 출간한 바 있으며, 미국이 1930년대에 부과했던 고관세 체계로 회귀할 것을 주장하고 있다. 그는 제한적 무역정책을 주장하는 매우 급진적 제창자이다. 그래서 지금 미국 의회에는 새로운 자유무역협정이나 도하 세계무역협상의 완결을 지지하는데 실패하리라는 위협요인이 도사리고 있다.

지금 현재 미국 의회에서는 협상이 어떻게 진행되고 있는지 살펴보자.

민주당이 새로운 자유무역협정을 거부할 것이라고 쉽게 단정하기는 어렵다. 오히려 그들은 이러한 자유무역협정이 외국의 근로자들을 보호하도록 수정되어야 한다고 주장한다. 민주당은 노동관계를 규율하는 국제노동기구(ILO)의 9개 협약 조인에, FTA 협상에 임하는 개도국이 동의할 것을 주장하고 있다. 미국 스스로도 앞서의 협약 중 2개만 조인한 상태이며 미국 주정부가 ILO 협약에 위배되는 노동법을 가지고 있기 때문에, 민주당의 이러한 요구는 문제가 있다.

예컨대, 미국 남부에는 근로자의 노조 불가입을 허용하는 이른바 노동권리법(right to work law)이 있고, 미국 기업에게는 비노조 근로자를 고용하여 파업을 분쇄하는 조치가 허용되고 있으며, 미국의 20개 주에는 죄인이 석방될 경우 직장 구하는 것을 가석방의 조건으로 하는 법도 있다. 미국의 법률은 감옥에서 출감하는 자는 직장을 갖도록 의무화 하고 있는데, 이러한 법조항과 정책은 세계적 협약과 모순된다. 미국은 ILO 협약에 조인하지 않으면서, 어떻게 다른 나라들에게 조인하라고 주장할 수 있는가? 그래서 문제가 있는 것이다. 따라서 백악관이 우려하는 점은 이와 같은 요구를 강요하고 이 모든 노동법규와 협약의 준수를 주장할 경우, 다른 나라들도 미국 스스로가 이러한 협약을 준수하지 않고 있다는 것을 근거로 소송을 제기할 수도 있다는 점이다. 조지아주와 앨라배마주의 경우는 근로자들의 노조 불가입을 허용하는 노동권리법을 시행하고 있기 때문에 소송대상이 될 수도 있다.

본인이 떠날 당시인 며칠 전까지도 이러한 문제들이 해결되지 않아 미국에는 많은 긴장감이 돌고 있었다. 공화당이 주정부의 노동법 보호에 많이 집착하고 있기 때문에 의회에서는 백악관, 공화당, 의회 간의 막후협상이 여전히 진행되고 있다.

오는 6월에 부시(Bush) 대통령의 신속무역협상권이 만료된다. 대통령의 신속무역협상권이 회복되지 않으면 도하 세계무역협상을 완성시킬 수 있는 방법이 없다. 대통령이 신속무역협상권을 행사하지 못하게 되면, 무역 법안의 미국 의회 통과가 불가능해져서 아무것도 이룰 수 없기 때문이다. Bob Baucus 상원위원 같은 몇 명의 민주당 의원은 대통령의 신속협상권한을 반드시 연장시켜 도하 세계무역협상이 성공할 기회를 주어야 한다고 언급하고 있다. 그러나 협상자체가 잘 진행이 되지 않고 있고 지금 농업과 관련된 미국과 유럽, 그리고 인도와 브라질 사이의 수개월간에 걸친 불화 때문에, 향후 몇 달 내에 대통령에게 새로운 신속무역협상권을 부여하기 위한 민주당 의원의 지지를 얻는 것은 어려운 일이 될 것이다. 그래서 도하협상은 지금 위기에 처해 있다. 대체적으로 매우 어려운 환경이 전개될 것이고, 무역정책 역시 전체적으로 몹시 어려운 시기에 직면하게 될 것이다.

이러한 분위기가 한국에는 어떤 함축성을 가지는 것인가? 한-미 FTA는 미국 의회에서 3가지의 큰 문제를 안고 있는데, 무엇보다 첫째로 중요한 안건은 쇠고기, 다음은 자동차 그리고 세 번째는 쌀 문제이다.

쇠고기가 큰 쟁점인 이유는 몬타나주의 Baucus 상원의원이 상원 재무위원회 위원장이

기 때문이다. 어떤 무역법안도 그 위원회를 거쳐야 되며, 몬타나주 쇠고기기업자들의 한국 시장 진출이 어려울 경우 FTA 비준을 지원할 수 없을 것이라고 Baucus 의원이 공식적으로 천명하고 있다. 다만 희망이 있다면 세계 쇠고기 무역을 규율하는 국제수역사무국(불어로 Office International des Epizooties: OIE)이 미국 쇠고기기업자가 보다 개선된 한국 시장 접근을 기본적으로 허용하는 판정을 다음 주에 내림으로써 한국이 수입을 재개하는 명분을 갖게 되는 것이다. 이것이 이루어지면 Baucus 상원의원은 FTA를 지지할 것이다.

자동차 문제는 포드(Ford)사와 크라이슬러(Chrysler)사가 한국을 매우 두려워하고 있다는 사실에 바탕을 두고 있다. 대우자동차가 파산했던 수년전 GM은 한국의 대우자동차에 투자하였다. 때문에 GM은 FTA에 대해 매우 조용하며 그리 비판적이지 아니다. 하지만 포드사와 크라이슬러사는 한국이 자동차 무역에 많은 비관세장벽을 두고 있는 관계로 한국 자동차시장 진출이 어렵기 때문에, 현대자동차의 미국시장 접근을 용이하게 하는 것은 공평하지 않다고 주장한다. 지금 미국에서 판매되는 현대자동차 수량의 절반은 미국 내에서 생산되고 있으며, 나머지는 한국에서 수입된다. 현대자동차는 최근 영업실적이 좋기 때문에 미국 내 공장신설을 이야기 하고 있다. 이것이 추진된다면 현대자동차는 완전히 자급자족하게 되어 한국에서 전혀 자동차를 수입할 필요가 없게 된다. 지금은 자동차 판매량의 절반이 수입되고 있다. 그래서 포드사와 크라이슬러사는 한-미 FTA가 진정으로 동등한 수준의 경쟁시장을 만들어낼 수 있는 방법은 없다고 주장하고 있다. 그래서 포드 및 크라이슬러사가 한국과의 FTA를 지지하지 않는 것이다. 또 다른 문제는 미시건주 출신 의원들로부터의 부정적 영향이 있을 것이라는 점이다. 지금 미국 의회에는 다수당인 민주당 의원들 외에도 강력한 미시건주 출신 의원들이 몇 명 더 있다.

세 번째 쟁점은 쌀이다. 무역분과위원회의 한 공화당 중진의원인 쌀을 생산하는 남부지역 출신이어서 미국 쌀 수출업자들의 한국시장 진출이 용이하도록 로비활동을 전개할 것이다. 그러나 미국에는 대규모의 미곡산업이 없기 때문에 이것은 큰 문제가 되지 않을 것으로 생각된다.

쇠고기 및 자동차가 중요한 사안으로 장애요인이 될 수 있음은 의심의 여지가 없다. 앞서 지적된 바와 같이 민주당 의원은, 한국과의 어떤 FTA도 한국의 근로자 보호를 보장하는 새로운 노동지침이 포함되어야 한다고 요구할 것이다. 그런데 한국에는 매우 강력한 노조가 있기 때문에 업무관행과 노동관행이 규제적이다. 따라서 ILO 협약 등과 관련한 문제가 많지 않을 것으로 생각되지만, 한국은 한국 법규가 ILO 협약과 모순되는 부분이 있는지를 신중히 검토해야 할 것이다. 미국 민주당 의원들은 노동시장 규제에 대한 개선

사항도 FTA에 포함되어야 한다고 주장할 수 있기 때문이다.

따라서 앞으로 3~4개월 동안은 한국에 어려움이 있을 것이다. 본인은 FTA 비준 전망이 여전히 좋은 것으로 생각하지만, 위에서 언급한 긴장감과 다양한 미시경제적 안전에 대한 의견차이로 인해 아무것도 보장할 수 없다고 생각한다. 불행히도 무역정책에 있어서는 미시경제적 정책이 매우 중요하다. 의회 의원들은 자기 지역 및 선거구의 상황에 따라 크게 영향을 받기 때문이다.

그런데 민주당 보호무역주의자의 주된 목표는 한국이 아닌 중국이다. 지금 미국 의회에는 기본적으로 중국과의 무역을 삭감토록 기안된 수 십 개의 의안이 돌고 있다. 중국에서 수입되는 상품에 보다 많은 장벽을 부과하기 위한 상계관세, 반덤핑관세 등은 일반적으로 고율의 관세를 만들어 낸다. 1년 반 전 뉴욕주 상원의원인 Schumer가 발의한 법안이 있었는데, 이는 중국이 위안화를 대폭 절상시키지 않는 한 중국에서 수입되는 상품에 대해 20%의 관세를 부과하여야 한다는 내용이다. Hank Paulson 재무장관은 지난 10월에 이 법안을 철회하도록 그를 설득하였다. 그러나 점증하는 미국의 대중국 무역적자 때문에, 민주당 의원들은 문제의 법안을 올해 여름에 다시 부활시키는 것에 대해 논의하고 있다. 따라서 중국 문제는 향후 몇 년간 미국 의회의 무역정책에 대한 중요한 시금석이 될 것이다.

그렇다면 중국의 대응책은 어떤 것이 있을 수 있는지 살펴보자. 1/4분기의 중국 외환보유고는 1,400억 달러 증가했다. 즉 1/4 분기 동안에 매 1분마다 백만 달러씩 증가한 것이다. 이 외환보유고는 금년 중에 천만 달러 또는 그 이상 증가할 가능성이 있으며, 그리 되면 2007년 말에는 1.5조 또는 1.6조 달러가 될 것이다. 이는 진정 엄청난 규모이다. 이와 같은 외환보유고는 중국의 통화정책에 도전을 야기한다. 중국은 이 외환보유고를 모두 불태화(sterilize)시켜야 하기 때문이다. 그렇지 않으면 이 외환보유고가 급속한 성장, 통화공급 및 신용창출에 기여하게 되어 결국 인플레이션을 유발할 가능성이 있다. 사실 중국은 지난 몇 년 간 6,500만 달러에 이르는 불태화채권을 발행하여 외환보유고의 급속한 증가가 가져오는 충격을 제어하려고 노력하고 있다. 그래서 지금 중국 정부는 대규모 무역흑자와 급속한 외환보유고의 증가에 대해 모종의 조치를 취하도록 압력을 받고 있다. 무역흑자 문제는 세계적인 문제나 미국만의 문제가 아니며, 중국경제 대내적으로도 미치는 여파가 크다. 중국이 이러한 문제에 대처할 수 있는 기본적인 방안은 세 가지가 있다.

첫째, 가장 확실한 대처방안은 환율을 지금까지보다 더 큰 폭으로 절상하는 것이다. 중

국은 2005년 7월에 복수통화바스켓제도를 도입하여 변동하기 시작하였으며, 그 이후 위안화는 미국 달러 대비 6.5%정도 상승하였다. 지난 해 10월 본인이 중국 중앙은행을 방문했을 당시, 그들은 매년 3~4% 정도로 하여 향후 5년간 위안화를 25% 정도 절상시키겠다는 계획을 본인에게 피력한 바 있다. 이러한 절상속도는 느린 것이며, 대규모 무역흑자에 대한 점진적 대응이다. 하지만 추측컨대 올해 중국은, 외환보유고가 거대한 무역흑자에 미치는 영향과 대미 무역관계의 긴장 때문에 5%보다 빠른 7~8%의 절상압력을 받을 것으로 보인다.

두 번째로 가능한 대응책은 대규모의 자본유출을 장려하여 자금을 환류시키는 노력이다. 현재 중국의 자본유출이 증가하고 있다. 중국 기업들은 해외투자를 확대하고 있으며, 사상 처음으로 외국기업을 매수하기도 했다. 작년에 중국의 컴퓨터 회사인 Lenova가 IBM의 PC부서를 인수하였으며, 해양석유회사인 CNOOC(Chinese Offshore and Oil Company)사가 180억 달러에 달하는 미국 정유업체 Unocal의 인수 입찰거래에 임한 것이 그 예이다. Unocal 입찰거래가 미국 의회에 의해 무산되었지만, 이는 중국이 지금 세계 석유자원에 눈을 돌리기 시작했다는 징표이다. 중국이 미국에서의 거래는 정치적 이유로 인해 성사시킬 수 없었지만, 다른 나라에서는 가능하다. 지난 해 중국은 나이지리아에 50억 달러, 파푸아뉴기니의 새로운 주석광산에 10억 달러, 그리고 자국과의 원활한 무역관계를 위해 브라질 및 아르헨티나의 인프라 프로젝트에 수십억 달러를 투자할 계획이라고 발표하였다. 따라서 중국은 앞으로 수년간 FDI를 통한 최대의 자본수출국이 될 것이다.

작년에 중국은 국내 보험회사 및 우량기업 매입을 위해 180억 달러의 금융투자를 허용하는 정책을 도입하였지만, 아직까지는 이 정책을 이용하지 않고 있다. 예컨대 은행권은 145억 달러의 지분을 가지고 있으나, 작년에 해외에 지출된 것은 5억 달러에 불과하다. 그들이 해외진출을 우려하는 이유는 위안화의 절상에 대한 우려와 외국자산에서 얻는 수익이 감소한 때문이다. 그러나 사실 작년에 여타 외국통화의 절상 폭은 위안화보다 컸다. 지난 1년 반 동안 위안화가 6% 상승한 것에 비해 한국의 원화는 15% 상승하였다. 유럽 통화와 영국의 파운드화, 호주 달러화도 강세를 유지하고 있다. 중국의 각 기관들은 작년에 중국 이외의 외국 자산이 자국의 위안화보다 절상했음을 알고 있을 것이다. 그러므로 중국의 금융중개기관들에 의한 외국시장 다변화가 나타날 수도 있을 것이다.

외환보유고 관리의 도전에 대한 마지막 정책 대응은 긴축적인 국내 금융정책이다. 지난 해 중국은 은행의 지급준비율을 6%에서 12%로 상승시켜 긴축적인 금융정책을 펼쳐오고

있다. 중국은 여러 번 지급준비율을 상승시켜 왔다. 지급준비율 상승의 목적은 국내 금융 시장, 그리고 국내 통화 및 신용에 미치는 과잉유동성의 충격을 축소시키는데 있다. 지금까지 열거된 조치들은 중국이 엄청나게 증가한 외환보유고와 거대한 무역흑자를 관리하기 위해 가능했던 대응책이다. 중국이 앞으로도 이러한 모든 정책 수단을 동원할 것으로 보인다는 것이 본인의 결론이다. 다시 말해 위안화의 환율은 5%가 아니라 6~8%로 절상될 것이며, 중국은 지급준비율의 변화를 통하여 긴축적인 금융정책을 계속 추구할 것이고, 그리고 해외직접투자와 아울러 다양한 금융투자 및 자본 수출을 통해 해외로의 자본 유출을 장려하는데 박차를 가할 것이다. 이러한 대응책들이 근본적인 해결책은 되지 않겠지만 거대한 무역흑자와 급속히 팽창하는 외환보유고가 중국경제에 미치는 충격을 제어하기 위해 동원될 수 있는 일련의 중요한 정책수단이 될 것이다.

동아시아 지역의 다른 국가들은 어떠한가? 이 지역의 다른 나라들 중 가장 중요한 나라는 물론 일본이다. 1일거래 기준으로 볼 때, 지금 일본의 엔화는 20년 이래 가장 낮은 수준에서 거래되고 있다. 일본이 여전히 저금리 정책기조를 유지하고 있는 관계로 엔화는 최근 들어 매우 취약한 통화가 되고 있다. 1년 전 0%였던 일본 단기금융시장의 실질수익률이 지금은 0.5%밖에 되지 않는다. 일본은 디플레이션을 막기 위해 6년간 제로(zero) 금리정책을 추구해 왔다.

일본 중앙은행(Bank of Japan)은 디플레이션이 종료되었다고 결정하고, 보다 제한적인 방향(금리인상)으로 움직이기로 결정했다. 작년 이때쯤 일본 중앙은행은 은행 전반의 과잉유동성을 감소시켰으며, 작년 7월에는 6년 만에 처음으로 금리를 0.25%로 인상하였다. 본인은 6개월 전 동경에서 Fukui 일본 중앙은행 총재를 만났는데, 자리를 떠나기 전 그는 자신의 목표가 일본의 금리를 2008년 3월까지 1.5%로 상승시키는 것이라고 하였다. 최근 소비지출의 둔화와 고질적인 디플레이션 때문에 그의 목표는 계획에서 벗어나고 있다. 그는 자신이 원하는 만큼 신속하게 금리인상을 하지 못하고 있다. 내년 그의 임기가 끝날 무렵에 금리가 1% 수준에 도달한다 해도 운이 좋은 것으로 생각된다. 일본의 명목 금리 인상이 앞으로 한두 번 정도 있을 여지가 있으나 4번 이상은 없을 것이다.

오는 여름 일본 국회의 중간선거가 있을 것이다. 그런데 Abe 총리가 현재 여론조사에서 별로 인기가 없기 때문에, 아베 내각은 금융긴축정책을 매우 서서히 추진하도록 후쿠이 총재에게 압력을 가하고 있으며, 지금 아베 내각의 관방장관은 Fukui 총재에게 내년 중앙은행 총재의 후임자 문제를 거론하고 있다. 몇 개월 전까지도, 내년 3월 중앙은행의 신임 총재는 대장성에서 오랫동안 고위직을 지내고 1983년 중앙은행에 입행한 현 부총재

Muto씨라고 널리 알려져 있었다. Shiozaki 내각 관방장관은 두 명의 후보자를 추천 중인 데, 그 중 한 사람인 Takenaka씨는 1년 반 전에 경제산업성 장관이었고, 또 한 사람은 총리 경제자문회의의 위원이었던 동경대학의 Eto 교수이다. Eto씨와 Takeknaka씨 양쪽 모두 일본경제가 디플레이션 침체로부터 아직 벗어나지 못하고 있다는 근거 아래 긴축적인 금융정책에 반대해오고 있다. 그들은 금융긴축에 있어서 매우 점진주의적인 입장을 표명하고 있다. 이는 일본의 금리가 당분간 저조할 것이라는 의미이며, 이렇듯 매우 낮은 금리는 일본의 자본계정에 매우 중요한 영향을 미치고 있다.

우선, 일본 정부는 타국에서 높은 수익을 추구하고자 하는 일본 투자가를 통해 대규모 자본유출을 장려해왔다. 일본의 소매업 투자가는 높은 수익을 찾기 위해 지난 몇 년간 1,600억 달러가 넘는 자금을 뉴질랜드, 미국, 호주 그리고 유럽의 채권시장에 유출해 왔다. 뉴질랜드 같은 국가에서는 이러한 자금이 자국의 경상수지 재원을 조달하는데 매우 지배적인 요인이 되어 오고 있다. 뉴질랜드는 일본의 소매업 투자가에게 이른바 Uridashi 채권을 팔고 있는데, 이것은 뉴질랜드 자본계정을 크게 지배하고 있으며, 바로 지난주 뉴질랜드 달러의 가치를 25년 만에 가장 높은 수준인 미화 1달러당 74전으로 제고시켰다. 일본의 자본유출이 타국의 시장에 매우 큰 영향을 미치고 있는 것이다.

이른바 '엔 캐리 트레이드'(Yen-Carry Trade 또는 Yen-Carriage Rate)가 발전하기 시작하였다. '엔 캐리 트레이드'는 고소득 지역의 자산시장에 투자 또는 대출을 위해 저금리 국인 일본의 엔화를 차입하는 세계적 헤지펀드와 여타 투자기관의 거래형태이다. '엔 캐리 트레이드'의 규모(즉 자금동원 규모)가 정확히 얼마나 큰지 밝힐 길은 없으나, 최저 500억 달러에서 최고 1조 달러에 이른다는 추정치를 보았다. 일본 중앙은행은 사적인 대화에서 그 규모가 1,000억 달러로 생각한다고 언급하였다. 이러한 차입규모를 추적하기 위한 자료를 헤지펀드로부터 수집할 수 없는 것이 현실이다. 우리가 할 수 있는 것은 추측뿐이다. '엔 캐리 트레이드' 참여자들이 차입에 대해 위험 회피적으로 대응하라는 시장의 조정신호가 있다고 반응을 나타내면 언제나 헤지펀드는 부채를 삭감시키게 된다. 이런 일이 일어나면 즉시 엔화의 상승세가 나타나게 된다. 이와 같은 현상은 지난 2월 중국 증권시장 붕괴시 목격되었다. 상해 증권시장에서 하루 10% 하락한 것이 다음 2~3일간 전 세계 도처에서 시장조정 물결을 일으켰다. 뉴욕, 동경, 유럽 및 호주 증권시장이 하락했다. 헤지펀드들이 일본으로부터의 차입을 축소하자 엔화는 3~4%로 상승하였다. 며칠 뒤 시장이 안정되고 개선되기 시작하여 헤지펀드들은 재차 차입을 시작하자 엔화는 다시 약세로 돌아섰다. '엔 캐리 트레이드' 현상은 일본의 엔화가치를 하락시키는데 중요한 역할을 하고 있다.

지금의 엔화 약세는 미국에서도 중요한 무역현안이 되고 있다. 미시건주 출신 의원들은 토요타(Toyota)자동차의 판매량 증가와 GM의 부진에 위협을 느끼고 있다. 그들은 무역법안을 입안하면서 GM과 크라이슬러를 보호하기 위해서는 엔화를 약세로 유지하고 있는 일본을 징벌해야 한다고 주장한다. 본인은 이러한 입법조치가 범규가 되리라고는 생각지 않는다. Hank Paulson 재무장관이 미국은 일본의 통화정책을 좌지우지 할 수 없을 것이며, 일본의 통화는 정부개입이 아닌 시장요인으로 약세인 것이고, 일본이 디플레이션을 억제하기 위해서 매우 완만한 금융정책을 펼쳐야 하기 때문에 일본의 엔화가 약화되고 있다는 점을 미국 의회가 알도록 설득하는데에는 어려움이 없을 것으로 생각된다. 그러나 미국에서 이러한 법안이 의회에 상정되고 있고, 이것이 일본 징벌용으로 기도되고 있다는 사실은 지금 미국 의회의 분위기가 어떻게 변하고 있는지의 징후를 대변한다고 하겠다. 의회의 민주당 의원은 보다 공격적이고 보호무역주의적이다. 기회가 주어지면 그들은 불공정 무역관행과, 특히 환율의 과소평가에 개입하고 있는 것으로 보이는 아시아 국가를 구속하는 방안을 모색할 것이다. 중국과 일본 양국에 대해서 특히 불만이 있다는 것은 의심할 여지가 없고, 얼마동안 민주당 소속의원들은 중국과 일본이 자국 통화를 과소하게 평가하여 세계시장 공략의 도구로 삼는다고 불만을 노출하고 있다.

의회의 민주당 소속의원은 중국 통화정책사에 대한 이해가 전혀 없다. 지난 1997~1998년 기간 중국이 위안화의 평가절하를 하지 않음으로써 동아시아 경제의 안정에 도움을 주었다는 것을 기억하지 못한다. 1994년 통화정책에 대한 안정적 기반을 세우는 방안으로 중국이 달러환율목표대를 채택했다는 점도 이해 못하고 있다. 지난 10~12년 동안의 모든 과정이 어떻게 움직여 왔는지에 대해 미국 의회는 놀랄 정도로 무지하다. 의회의 초점은 중국 역사나 혹은 중국의 금융정책사의 이해에 있는 것이 아니라 오로지 한 가지, 즉 거대한 무역적자와 그리고 이것이 미국의 제조업에서 일자리를 없애는 요인이 되고 있다는 인식에 있다.

요약하면 지금 현재 미국이 다소 위기에 처해 있다는 것이다. 미국의 경기가 부진하여 앞으로 어느 정도 세계경제의 성장을 위축시키리라는 전망이다. 미국 의회는 상당히 보호무역주의적인 방향으로 기울어지고 있다. 백악관, 대통령 그리고 대통령 보좌팀은 자유무역협정을 지킬 수 있도록 민주당 의원과 협조하는 어떤 방안을 모색하는 것이 상책일 것이다.

미국은 한국뿐만 아니라 콜롬비아, 페루, 파나마와도 FTA를 조인하였으며, 지금 미국

행정부는 FTA 법안이 의회에서 통과되도록 노력하고 있다. 민주당 의원은 이 모든 FTA 법안이 새로운 노동법규의 개정을 포함토록 요구하고 있는데, FTA를 살리기 위해서 모든 노동법규 사안에 대해서 타협이 있을지는 아직 확실치 않다. 미국 의회 앞에는 4개의 FTA가 놓여 있는데 1년이 지나면 4개의 FTA 협상으로 진행될 것이다. 지난 2년간 미국은 말레이시아, 태국, 그리고 남아프리카공화국과 FTA 협상을 하였다. 지금 현재 상정된 FTA 건은 없고 어떤 합의에도 도달하지 못하였다. 미국이 한국 및 남미와의 FTA에서 어떤 진전이 없다면 다른 FTA 건도 그냥 소멸될 것이다. 만약 민주당 의원들이 미국의 무역정책을 묵살하고 FTA를 부결시키면, 동아시아에서 미국이 지도적 역할을 수행할 수 있는 능력에 큰 타격을 줄 것이라고 본인은 생각한다.

조금 전에 본인이 지적한 바와 같이 지금 동아시아 지역에서는 혁신적 무역정책이 많이 진행되고 있다. 아시아 국가 사이에 많은 새로운 양자간 FTA, 아시아 국가와 유럽 간의 FTA, 아시아 국가와 칠레 같은 남미 국가와의 FTA 그리고 아시아와 미국 및 캐나다 간의 금융 협조관계 등이다. 만약 미국이 다른 국가와 경제관계를 체결했던 것과 같은 FTA 체결의 가능성을 아시아 국가에게 제공할 수 없다면, 미국은 이 지역에서의 리더십을 중국에게 양보하게 되는 셈이다. 이러한 양보는 향후 10~15년간 이 지역의 무역정책 수립에 대한 중국의 지배적인 역할과 능력을 강화시킬 뿐이다. 그럴 경우 당장 한국뿐만 아니라 나아가 페루, 콜롬비아, 파나마까지 위협에 처하게 되며, 세계무역정책을 수립하고 결정하는 큰 문제를 주도해 가는데 있어서 건설적 지도력을 구사하여야 할 미국의 총체적 능력이 위협에 빠진다.

이렇듯 미국은 몇 개의 커다란 도전과 위험요인을 안고 있다. 하지만 본인은 민주당 지도부 인사인 Charles Rangel 및 몬타나의 Baucus 상원의원과 같은 합리적인 인사들이 새로운 FTA를 법제화하는데 있어서 여타 의원들을 설득하여 합의점을 찾을 수 있으리라고 기대한다.

그러나 현재로는 아무것도 보장된 것이 없다. 지금 잘 진행되고 있는 것도 많고 위험요인도 많다. 우리가 할 수 있는 모든 것이란 앞으로 3~4개월간 의회가 이런 쟁점 안건들을 어떻게 해결해 나가는지 주의 깊게 관찰하는 일이다. 본인이 여기서 다시 강조하고 싶은 점은, 한국과의 FTA만이 문제가 되는 것이 아니라 앞으로 5~10년 동안 세계무역정책을 기안하고 수립하는데 있어서 미국이 구사하여야 할 중추적이고 중요한 지도력에 대한 총체적 능력이 위협 단상에 놓여 있다는 점이다.

질의·응답

[질문] 1년 동안 중국은 7~8회의 지급준비율 인상과 3회의 금리인상을 단행했는데, 귀하는 중국의 금융정책의 향방을 어떻게 보는가? 모든 경제전문가들은 앞으로 빈번한 금리인상이 있을 것으로 보고 있다. 금리인상이 얼마나 자주 있을 것이며 그 폭은 어떤 것으로 보는가? 그리고 금리인상의 영향 또는 부작용은 어떠한 것이 될 수 있겠는가?

[답변] 중국의 금리인상 정책과정은 미국이나 한국과는 매우 상이하다. 중국 중앙은행은 금융정책을 집행하기는 하지만, 정책향방에 대한 결정을 하지 않는다. 총리의 영향 아래 있는 국무원이나, 심지어 국가 주석도 금융정책에 관여한다. 그러므로 미국, 영국 및 여타 선진국과는 정책결정 과정이 매우 다르며, 중국 중앙은행이 독립적이지 못하다. 중국경제가 급속히 성장할 것이라는 인식이 폭넓게 깔려있다. 최근 1/4분기의 성장률은 정부 목표인 11%에 육박했다. 여러 정부기관 측은 8%의 성장률을 예측하고 있다. 지난 1년간 설비투자 부문 지출에 대해 행정적으로 억제하려는 시도가 여러 번 있었다. 중국은 사상 최대 규모의 시설투자 붐을 맞아 GDP의 투자비중이 48%였다. 1990년대 한국이 경험한 호황의 절정기에도 41%였으니 48%는 실로 엄청난 수치이다. 무엇보다도 엄청난 것은 이러한 설비투자 지출에도 불구하고 경상계정상의 흑자를 기록하고 있다는 사실이다. 중국이 이렇게 될 수 있는 이유는 국내저축률이 거의 50%에 근접하기 때문이다. 1990년대에 설비투자 지출의 호황기를 맞이했을 때 한국은 적어도 얼마간의 경상수지상의 적자를 기록했다.

그래서 북경과 홍콩에서 중국을 주시하고 있는 경제전문가 대부분의 결론은 중국이 적어도 한두 번은 금리를 인상하리라는 것이다. 그러나 명목 GDP성장률이 14%이고 금리가 6%대에 불과하기 때문에 실제로 긴축적인 금융정책이 시행될지는 확실치 않다. 중국이 진정기조를 다소 유지할지 모르나 매우 제한적인 조치를 취하지는 않을 것이다. 최근 일부 대도시에서 일어나고 있는 부동산 붐과, 지난 12개월 동안 150% 상승한 상해주식시장을 누그러뜨리는 정도의 정책일 것이다. 지난 2월에 단행된 주식시장 조정 이후 6주간, 상해주식시장은 30% 상승을 기록하고 있다. 참으로 견조한 시장이다. 중국에서는 매주 백만 명에 달하는 인구가 주식시장 거래를 위해서 새로운 주식거래 계정을 개설하고 있다.

지금 거품으로 발전되어가는 요인들이 있다. 본인은 중국 당국이 이러한 요인들을 제어할 것으로 확신한다. 사실 최근 몇 주 동안, 중국 정부당국자는 주식시장의 거품이 너무 급속히 진행되고 있는 것이 사실이며 이를 진정시키기 위한 어떤 조치가 취해져야 한다는 우려를 공식적으로 표명하고 있다. 따라서 시장을 견제하는 방향으로의 움직임이 있을 것 같다. 그러나 중국의 금리가 기본적으로 경기를 진정시킬 정도로 상승하지는 않을 것이다. 중국 당국이 어떤 조치를 취한다면 그것은 미세한 조정이 될 것이다. 외환보유고 축적에 따른 과잉유동성에 대한 우려 때문에, 유동성이 억제되어 있다고 느껴질 때까지 중국은 지준율을 계속 상승시키리라는 것이 본인 생각이다. 그러나 지난 1/4분기만 하더라도 외환보유고가 1,400억 달러로 증가했기 때문에 중국의 지준율 상승이 어디까지 가게 될지는 분명치 않다. 문제가 관리될 수 있다고 느껴지는 수준에 도달하기까지, 중국은 계속 긴축기조를 유지할 것이다. 지금 현재로서는 외환보유고가 증가하고 있기 때문에, 중국 당국은 모든 것이 잘 통제되어 있다고 생각하지 않는다. 그래서 중국은 도전에 직면해 있는 것이다. 긴축 금융정책과, 시설투자에 대한 지출을 억제하는 행정조치가 추가적으로 있을 것이다. 1년 전 중국은 내몽고 지방정부의 수장으로 하여금, 중앙정부의 의사를 무시하고 지나치게 많은 설비투자 지출프로그램을 포함하고 있다는 일종의 자백서에 서명하게 했다. 높은 성장률을 달성하기 위해, 그리고 다른 직종으로 승진하기 위해 지방관리가 경쟁하는 것은 중국의 전통이다. 이는 경제성장에 지나치게 집착하는 지방관리를 중국 중앙정부가 신랄하게 비판하는 첫 번째 조치였다.

오는 10월에 중국 공산당 전당대회가 개최된다. 많은 중국인이 전당대회를 대비하여 설비지출 투자의 증가, 고도성장율의 추구, 그리고 2012년의 지도체계 변화에 부심하고 있다. 아마도 전당대회가 끝나면, 설비지출은 어느 정도 둔화될 것이다. 내년에 올림픽 경기가 개최되는데, 일단 올림픽 경기가 끝나고 나면 북경의 건설활동이 크게 감소할 것이다. 현재 북경은 올림픽경기 준비를 위해 400억 달러에 이르는 새로운 설비투자 프로그램을 진행 중이다. 그러나 앞으로 1년 뒤에는 이러한 것이 끝나게 되어 적어도 북경의 경제활동은 둔화될 것이다.

따라서 앞으로 12~18개월 뒤의 어떤 시점에서 중국경제는 금융긴축, 시설투자 지출에 대한 행정적인 규제, 그리고 물론 미국경제의 부진 등의 복합적인 요인으로 둔화될 것이다. 1년 전 어림셈으로 미국 GDP 성장의 1% 감소가 중국의 수출신장을 8%정도 약화시키리라고 했으나, 이러한 일은 아직 일어나지 않았다. 올해 1/4분기 중국의 연간 수출신장률은 여전히 약 30%였으나, 오는 여름이나 가을쯤이면 미국의 경기침체로 인해 중국의 수출신장률이 30%에서 20%수준으로 하락할지도 모른다. 이러한 결과가 현실화되면, 지금

수출이 GDP의 36%나 차지하고 있는 중국경제는 둔화를 기록하게 될 것이다.

[질문] 아시아 및 세계 경제에 대한 포괄적이고 치밀한 분석에 대하여 감사드린다. 중국의 외교방침에 관한 질문이다. 아시아는 물론 세계경제의 장래를 결정할 수 있는 가장 중요한 요인 중 하나는 에너지, 섬유, 그리고 천연자원을 어떻게 확보하느냐 하는 것이다. 중국의 정책은 너무 도발적이라는 지탄을 받고 있으며, 미국과 중국이 세계 곳곳에서 대결양상을 보이고 있는 듯하다. 귀하는 중국의 미래전략이 무엇일 것이라고 생각하는가?

[답변] 매우 좋은 질문이다. 사실 본인은 세계 상품시장 내 중국의 역할에 대한 몇 편의 학술논문을 발표한 바 있다. 본인은 이러한 문제가 단지 세계경제의 도전이라는 차원이 아니라, 매우 중요한 지정학적 도전으로서 거론되고 있는 것으로 생각한다.

우선 본인이 지적하고 싶은 것은, 2003년과 2004년에 일어났던 일이 경제사적인 측면에서 영국 산업혁명 이후의 이정표적 사건이었던 것으로 생각된다는 점이다. 2003년과 2004년 중국은 20세기 중에 처음으로, 세계에서 산업용 원자재 대부분의 주 소비자로서 미국을 추월했다. 동(銅)의 경우 중국이 세계소비량에서 차지하는 비중이 22%인데 미국은 16%이며, 주석의 경우는 중국이 12%이고 미국이 10%이다. 철강의 경우 중국의 소비량은 엄청나다. 현재 중국의 철강 생산량은 미국과 일본을 합한 규모보다 두 배 이상인 4억 5천 톤에 이른다. 지금 세계 철강무역은 중국이 지배하고 있다. 또한 2004년에 중국은 일본을 밀어내고 세계 제2위의 석유소비국이 되었다. 현재 중국의 1일 석유소비량은 약 750만 배럴이다. 중국은 국내 석유생산량이 3백만 배럴에 불과한 관계로 주요 석유수입국으로 등장하여, 현재 세계 각처에서 석유 및 금속 자원 탐색작업을 방대하게 착수한 상태이다.

중국 석유부문에서는 대규모의 거래가 이루어지고 있다. 2년 전 중국은 유전임차권을 얻기 위해 앙골라 정부에게 20억 달러에 이르는 대출을 완결하였고, 1년 반 전에는 해양 석유발굴을 위해 25억 달러를 나이지리아(Nigeria)에 투자하겠다고 발표했다. 지난 4월에는 후진타오(Hu Jintao) 중국 주석이 나이지리아의 수도였던 라고스(Lagos)를 방문하여 25억 달러에 이르는 중국의 인프라투자를 발표하기도 했다. 중국은 또한 인도네시아의 유전분야에도 투자하고 있다. 2년 전 중국은 카자흐스탄 증권거래소에서 PeteroKazakhstan이라는 기업을 450억 달러에 매입하였으며, 6개월 전에는 두 번째의 카자흐스탄 석유기업

을 카자흐스탄 증권거래소에서 20억 달러에 인수했다. 바로 몇 달 전 중국은 베네주엘라에 대한 투자발표를 하였다. 대부분의 석유기업들은 베네주엘라를 떠나고 있다. Chavez 베네주엘라 대통령이 모두 국유화했기 때문이다. 그러나 미국, 영국 및 유럽기업들이 떠나고 있음에도, Chavez 대통령이 중국과의 동맹을 원하는 관계로 중국의 진출은 허용되고 있다.

따라서 중국이 모든 자연자원 부문에서 주역이 되기 위해 전진하고 있다는 점에는 의심의 여지가 없다. 중국은 주요 시장에서 핵심적인 투자국으로 변모하고 있는 중이며 이는 앞으로도 계속 될 것이다. 왜냐하면 중국은 향후 20~30년 내에 자동차 인구가 크게 증가함으로써 엄청난 석유수요가 야기되는 상황에 처할 것이기 때문이다.

이에 관한 몇 가지 수치를 살펴보자. 작년에 뉴욕의 거대 투자은행인 Goldman Sachs가 작성한 21세기 세계 자동차 인구에 대한 보고서에 의하면, 그 수치가 정말 놀랍다. 2005년도의 자동차 소유자는 미국이 1억 4천만 명, 중국이 1천 5백만 명, 인도가 5백만 명이었다. Goldman Sachs는 2050년이 되면 자동차 소유자가 미국이 2억 8백만 명, 중국이 5억 명, 그리고 인도가 6억 명에 이를 것으로 추산하고 있다. 이 수치가 믿을 만하다면 유가는 5~6배로 상승하게 될 것이다. 이는, 2020년에 들어서면 중국으로 인해 우리가 석유를 포기하고 연료전지나 어떤 새로운 기술을 채택할 수밖에 없다는 것을 의미한다. 이러한 수준의 자동차 인구를 흡수하기 위한 석유를 충분히 생산할 수 있는 길이 지구상에 전혀 없기 때문이다.

본인이 알고 있는 최고 석유전문가의 예측에 따르면 카자흐스탄, 서아프리카, 러시아, 그리고 사우디아라비아의 새로운 유전개발에 힘입어 앞으로 우리는 10~12년간 세계 석유 생산량을 8,300만 배럴에서 약 9,300만 배럴로 제고시킬 수 있는 능력을 가지고 있다. 그러나 앞서 언급한 중국과 인도의 자동차 인구를 수용하기 위해서는 1,400만 배럴을 확보해야 되는데, 현재의 기술수준과 석유매장량으로는 감당할 수 없는 일이다. 그러므로 이는 향후 20년 내에 가장 중요한 과제 중 하나가 될 것이고, 기술이 이에 대한 유일한 해결방안이다. 우리는 전통적인 내연기관을 연료전지나 수소를 사용하는 다른 것으로 대체해야 할 것이다. 우리가 이와 같은 엄청난 자동차 인구를 감당하기란 불가능하다.

[질문] 매우 포괄적인 내용에 크게 감명 받았다. 본인은 기본적인 논평과 질문을 한 가지씩 하도록 하겠다. 20여 년 전 미국은 일본과의 무역에서 엄청난 수지불균형을 기록하

면서, 3년 내에 엔화를 약 50% 상승시킨다는 합의를 일본과 한 바 있었다. 하지만 주요 국가간의 환율조정은 미국의 경상수지 적자를 해소하지 못했다. 위안화를 신속히 상승시켜야 한다는 귀하의 정책제안에도 불구하고 비슷한 양상이 나타나지 않을까 생각된다. 이에 대한 귀하의 견해를 듣고 싶다. 미국 제조업의 경쟁력이 되살아나지 않는 한, 귀하의 예측처럼 환율 재조정이 세계적 불균형을 해소할 것으로는 생각되지 않는다. 이것이 본인의 질문이다.

다른 한 가지 논평은 한-미 FTA에 관한 것인데, 한-미 FTA는 태평양 연안 지역 최대의 규모로 콜롬비아 등과 체결한 것보다는 규모가 훨씬 크다. 미국이 동아시아 지역주의에 참여한다는 것은 매우 중요한 문제다. 한국 정부가 미국 쇠고기의 재수입을 준비하고 있지만, 미국산 자동차의 경우는 사실 어떤 조치가 취해져도 한국에서 인기가 없다고 생각된다. 따라서 이러한 점을 미시건주 상원의원들에게 확신시켜줄 수 있는지 알고 싶으며, 한국 정부가 미국 의원들에게 확신시켜 주었으면 한다.

[답변] 첫 번째 질문과 관련하여, 환율조정이 국내 저축과 투자에 대해 어떤 영향을 미칠 수 없다면 경상수지상의 불균형을 근본적으로 시정할 수 없다는 데는 의심의 여지가 없다. 경상계정상의 불균형은 격차, 즉 투자에 대한 저축부족을 나타내기 때문이다. 미국 경상수지 적자의 진정한 원인은 미국이 마이너스의 가계저축과 정부예산 적자를 동시에 가지고 있기 때문이다. 기업부문은 상당히 높은 수준의 이윤을 통해 플러스 저축률을 기록하고 있는 반면, 가계부문은 미국 역사상 처음으로 적자를 기록하고 있다. 예산적자와 가계적자의 혼합이 미국에서 매우 큰 경상수지 적자를 만들어 내고 있으며, 환율만으로는 이 문제를 해결할 수 없다. 그러나 환율변동은 시간이 지나면서 부분적으로 경쟁력에 어떤 영향을 미치게 되고, 따라서 미국으로 하여금 수출주도형 성장을 누리게 하여 수입대체를 장려할 수 있게 한다는 인식이 있다. 사실 지난 3년간 유럽통화와 호주 및 캐나다 통화에 비하여 달러가 약화되고 있기 때문에 미국은 최근 몇 개월간 거의 두 자리 숫자의 수출신장을 누리고 있다. 이와 같은 달러가치의 인하가 특정지역과 미국 간의 무역에 긍정적인 영향을 미친다는 인식이 있다.

두 번째 질문인 자동차 건에 대해서는 간단한 대답이 없다. 궁극적인 대답이 있다면 현대자동차가 미국에 새로운 공장을 건설하여 보다 많은 자동차를 생산하는 방안, 즉 부품은 한국 등에서 수입하지만 미국에서 최종조립을 하는 방안이 본인의 생각이다. 그렇게 된다면 이 공장이 있는 지역의 의원들은 현대자동차를 지지할 것이다. 토요타, 혼다(Honda) 자동차공장이 소재한 지역의 몇몇 의원들이 일본에 더 협조적이란 것을 여러분

들도 이미 알고 있을 것이다. 외국기업의 공장들이 지금 수만 명의 미국인들을 고용하고 있음은 사실이다. 하지만 문제는 이러한 공장들이 미시건주에 있지 않고 테네시주, 사우스캐롤라이나주, 앨라배마주, 미시시피주에 있다는 점이다. 미시건주는 노조의 지배력이 크기 때문에 외국기업들을 유치하지 못하고 있다. 캐나다의 온타리오 지역도 자동차 생산의 주역이다. 온타리오 지역은 작년에 미시건주 보다 많은 자동차를 생산했는데, 캐나다는 국가의료보험제도를 채택하고 있어서, 개인의료보험제도로 인해 자동차회사의 의료보험료 부담이 큰 미시건주보다 노동비용이 저렴하기 때문이다. 온타리오 지역도 한국과 경쟁하는 것에 대해 큰 우려를 나타내고 있다. 온타리오 지역의 자동차회사 역시 완성자동차나 부품 무역에 있어서 한국시장의 접근이 어렵다는 점을 본인에게 토로하고 있다. 북미에는 한국시장이 개방되어 있지 않고, 비관세 무역장벽이 있다는 일반적인 우려가 있다. 북미지역의 자동차회사는 이와 같은 주장을 계속하고 있으며 이러한 불만을 해소시킬 수 있는 쉬운 방안이 없다. 이것이 현실이다. 그러나 현대자동차는 미국에 자동차공장을 신설하여 이러한 우려에 부분적으로나마 대처할 수 있을 것으로 생각된다. 한국이 할 수 있는 또 다른 방안은 포드자동차로 부터 25,000대를 구입하여 한국에서 사용하는 방안, 즉 일정량의 수입할당량을 배정하는 것이다. 한국 내 미국산 자동차의 판매량은 현재 10,000대 정도로 매우 저조하다. 아니면 한국이 특정용도로 미국산 자동차를 사용한다는 일종의 보증을 제시한다면, 미국 자동차업체의 우려를 진정시킬 수 있는 방법이 될 수 있을 것이다. 문제는 2001년도에 파산한 대우자동차의 입찰구매 당시, 포드사가 GM보다 높은 입찰가격을 제시했으나 대우자동차의 회계장부를 검토한 뒤 입찰경쟁에서 물러났고, 그 후 GM이 입찰경쟁에 참여하여 매우 낮은 가격으로 대우를 인수했다는 것이다. 그러므로 한국은 가능한 GM을 이용하여 미국 의회에 대해 한국시장이 폐쇄적이지 않다는 점을 설명해야 한다. 워싱턴에서 중국은 일본이 전혀 하지 못했던 기업 로비단체를 동원하여 혜택을 얻고 있다는 사실을 말씀드리고자 한다.

10~15년 전 미-일 무역이 긴장관계에 있었을 당시, 워싱턴에는 일본을 위한 기업로비가 없었다. 그 이유는 2차 세계대전 이후 일본에는 미국의 FDI가 없었기 때문이다. 일본이 미국의 FDI를 원치 않아 금지시켰던 것이다. 이와 대조적으로 중국은 FDI를 완전히 개방하고 있는데, 중국이 유치한 FDI 규모는 현재 7,500억 달러에 이르며, 많은 미국기업들이 중국에 진출하여 성공적으로 운영하고 있다. GM은 중국 자동차시장의 약 12%를, Kodak은 카메라시장의 절반을, 그리고 Procter/Gamle은 중국 비누시장의 큰 비중을 차지하고 있다. 지금 워싱턴에는 “제발 중국을 들춰내지 마라. 우리는 그들은 좋아한다.”라고 하는 매우 강력한 로비단체가 일부 있다. 무역정책에 대한 논란이 있는 가운데 이는 중국에게 큰 자산이 되고 있다.

한국도 똑같이 해야 한다. 한국도 GM 등 영업활동이 매우 좋은 미국 기업들을 발굴하여, 그들로 하여금 미국 의회에서 로비활동을 하는 인사들에게 도움을 주도록 해야 한다. 이들 로비활동가는 의원들과 어떻게 대화를 나눌지 잘 알고 있고, 그들의 지역구와 한국이 어떻게 무역을 하고 있으며, 한국에는 많은 기회가 있기 때문에 자신의 지역구에 어떻게 일자리가 창출될 수 있는지를 이야기할 수 있다. 바로 이러한 방식으로 정치를 하는 것이다. 한국은 영향력 있는 의원들의 지역구를 파악하여 이처럼 이용할 줄 알아야 한다. 현재 중국은 자국을 돕는 매우 강력한 기업 로비단체를 가지고 있다.

미국 제조업협회(National Association of Manufacturers)는 크게 분열되어 있다. 15,000명의 회원 중 상위층 300명의 회원들은 보호무역주의 정책으로 중국에 대응하는 것을 원치 않고 있다. 왜냐하면 그 기업들이 중국에서 활발하게 잘 운영되고 있기 때문이다. 반면에 미시건주, 오하이오주, 미네소타주, 일리노이주 등 출신의 5,000명에 달하는 소기업인 회원들은 보호무역주의적이다. 그들은 중국에 투자할 재원도 없고, 대체적으로 국내지향적이어서 중국과의 경쟁을 우려하고 있다. 그래서 그들은 수세적이며 활동성과 진취성이 부족하다. 이러한 것이 미국 기업의 커다란 경계선이다. 지난 5년간 미국 기업이 중국에서 시장점유율과 수익률을 높이는데 매우 성공적이었기 때문에, 대형 로비집단과 대기업들은 중국을 자신의 편으로 두고 있다. 본인이 지금 이야기할 수 있는 것은 GM도 미국보다는 중국에서 돈을 더 많이 벌고 있다는 점이다. 이러한 것이 미국 의회에서 중국의 입장을 유리하게 만드는 큰 차이점이다.

David Hale

현 Hale Advisors, LLC 회장 겸 글로벌 이코노미스트

Zurich Financial Group, Kemper Corporation 등에서 수석이코노미스트 역임. China Online의 이사회 의장으로도 활동 중임.

Wall Street Journal, Financial Times 등 세계적 언론매체에 칼럼니스트 및 경제평론가로서 기고활동을 하고 있으며, 세계 유수의 다국적기업에 대한 자문활동도 활발하게 하고 있음.