

## 2014 IGE Distinguished Lecture Forum



Global Trade Environment and  
the Future of the World Economy

### 세계무역 환경과 세계경제의 미래

*Roberto Azevêdo*

From BRICs to America

세계경제 성장동력

### 브릭스(BRICs)에서 미국으로

*Sung Won Sohn*

2014 IGE/Samsung Electronics  
Global Business Forum

세계경제 성장동력  
브릭스(BRICs)에서 미국으로  
From BRICs to America

Sung Won Sohn



## Sung Won Sohn

Dr. Sohn is Smith Professor of Economics at California State University, Channel Islands. He was a senior economist on the President's Council of Economic Advisors in the White House. He was an Executive Vice President and Chief Economic Officer of Wells Fargo Bank, one of the largest banks in the US. Also, he was President and Chief Executive Officer of Hanmi Financial Corporation, a commercial bank in Los Angeles, California in 2005. In 2006, the Wall Street Journal featured a story naming Dr. Sohn as the most accurate economist in the US. He has authored *Global Financial Crisis and Exit Strategy* (2009) and *The New Economy* (2014).

# From BRICs to America<sup>1)</sup>

**Sung Won Sohn**

Smith Professor of Economics  
University of California, Channel Islands

First of all, let me talk about why we have slow economic growth globally. When we look at the global economy, we are running into a “tipping point”. You as a nation in Asia, you as a company, you as an individual, what can you do about it? In my book “*New Economy*”, I talk about why economic growth around the globe will slow. There are many reasons for that, but this morning I want to talk about just two – history and productivity.

## **History and Productivity Affecting the Global Economy to Slow**

If you look at economic history, why we go into a recession matters

---

1) This is a transcript of a speech by Professor Sung Won Sohn given at the “IGE/Samsung Electronics Global Business Forum” on May 23, 2014. The views expressed here are the speaker’s.



a great deal. Let me give you three specific examples. In 1847 in the United States there was a so-called “railroad crisis”. In those days America was building railroads to go West. A lot of the money then came from Europe. When money did not come from Europe, people did not get credit, so they could not build railroads. For a while the money was coming from Europe but then it stopped. And that turned into a financial panic. People could not borrow. Those who borrowed could not pay back. As a result, the US had quite a bit of a problem. Even worse, railroads sold shares, stocks on installments. This was the first historical example of selling something on installments. In 1847 when people bought railroad shares on installments, they assumed that prices would go up and up and up. When prices go up, you pay off your loan with the higher prices. But that did not happen. So there was a financial panic. The problem back then was that government officials did not know why the problem was occurring. They did not know what was happening and what to do about it. That went on for a while. Ensuing economic recovery was very lengthy and painful. The same thing happened in 1907. We had a financial panic. The government officials again did not know what was happening and what to do about it. Eventually, they decided to establish the Federal Reserve System in 1913. But that was a problem. You can see it in the Great Depression. Ensuing economic recovery was very lengthy and painful.

The point is that when economic downturn occurs for other reasons, the ensuing recovery can be pretty fast. The snapback can be pretty quick. On the other hand, if the cause of an economic recession and downturn is financial, it takes a long time for the economy to recover.

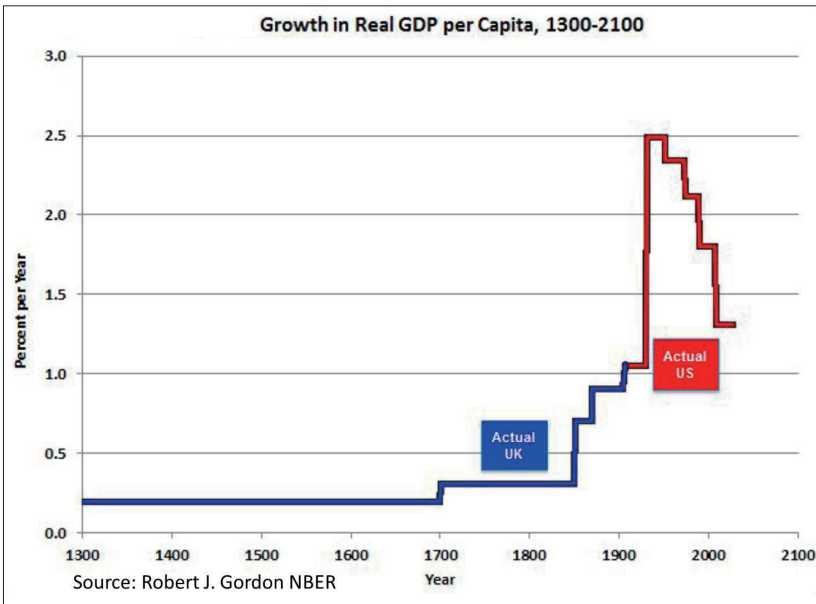
Finance is like blood in our system. If your blood is spoiled with poison, it is going to take a while to clean out. That is what was happening and to some extent that is what is happening today. The cause of the economic problems today is the Great Recession caused by the financial crisis in 2007-2008. That is one of the reasons why I say that we are talking about probably lengthy, sluggish economic growth for some time to come.

The second reason why I say long term economic growth is not going to be all that spectacular and not exciting this time around is productivity. We all know what we mean by productivity. If you ask me what the single most important word in economics is, I would say productivity because that is our standard of living. How well you live depends on your productivity. If productivity goes up, you live better. If productivity goes down, you do not live as well.

When I was teaching economics 101, I used to talk about a Swedish cheese factory. This is a true story. There was a cheese factory in Sweden, which had operated for about 700 years. What was interesting about that cheese factory was the fact that it kept meticulous records of production. Also, it did not increase the number of employees over the 700 years. It was kept at 7 people. It claimed that its technology of cheese production did not change at all. However, during the 700-year period, if you look at its records, its cheese production with the same technology and the same number of people went up about 500%. That is productivity. When productivity goes up, you can have more; you can live better; and your standard of living goes up. That is productivity.

If you look at the chart below, this shows growth in real per capita

GDP from 1300 to 2000 and to 2100. From 1300 for about 500 years GDP per capita did not change much. Then it shot up. In recent years it is going up, but at a slower rate. According to the chart below showing productivity gains, it took 500 years for productivity gains to double and for the standard of living to double. Then it took 100 years, from 1800 to roughly the 1920s or so, for the standard of living to double again. In the 20th century it took about 35 years to double. But what is happening is that in the 21st century it is taking more than 35 years. Productivity gains are rising, but at a slower rate. That is one of the concerns that we have. Are we reversing the continuous acceleration in productivity gains?



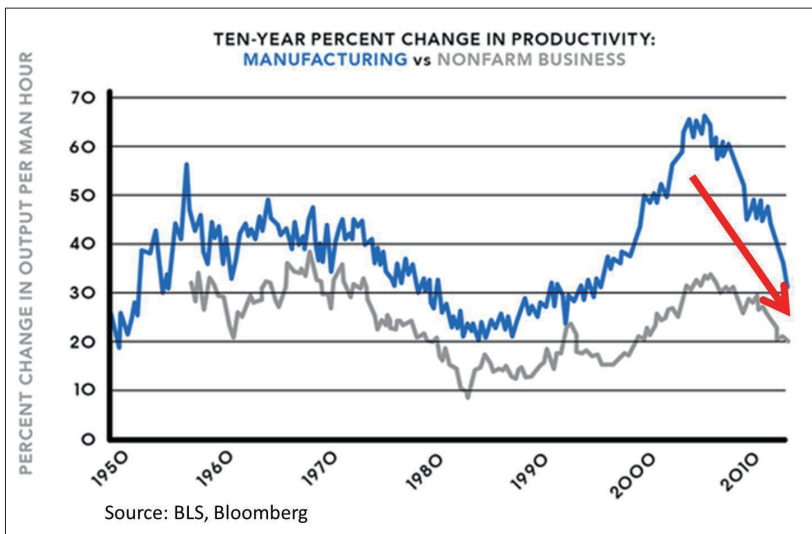
We all know about the steam engines, textiles, cotton spinning, railroads, and so forth from 1750 to 1830. Innovations and inventions

take time and it did. Many of these inventions did not really bear fruit until later, which is so-called the “Golden Age” of productivity gains. From 1870 to 1920 we had indoor plumbing. Many economists including myself say that of all the significant inventions that we have had in economic history, indoor plumbing is probably the most significant one that we have had. When we did not have indoor plumbing, men and women had to go out to fetch water every single day, three or four times a day, spending thousands of hours a year. Not only that, it was dirty. Infant mortality was very high and people were getting sick. In 1870 the average life expectancy was 47 years and today we are talking about the life expectancy of mid-80s. That is in part because of indoor plumbing. Indoor plumbing did wonders for productivity and for our health.

Automobile was also very important. In the olden days, we had farms and the cities. People could not get back and forth very easily because they did not have a good mode of transportation. When the automobile came, people from rural areas could go to the cities and from the cities to rural areas. We had labor mobility. Labor mobility is very important in promoting economic growth and productivity. Not only that, people from rural areas went to urban areas. They bought apartments and kitchen appliances, telephones, and stuff in their houses. As a result, consumption went up which helped economic growth. We know about electricity to run air-conditioning, water heaters, elevators, etc. This is so-called the “Golden Age”. About 70% of all the inventions in economic history came about during this period, so-called the Golden Age between 1870 and 1920. Many of those are spin-offs from earlier

inventions. It takes time for new inventions to bear fruit.

From 1960 to date, we have computers, internet, and smart phones. Productivity gains are occurring, but at a much slower rate. With smart phones, HD TVs, all these electronic computer gadgets, satellites, etc., productivity gains should be accelerating and going sky high. But that is not happening. So, a lot of people question how that is possible. The chart below from the U.S. Department of Commerce Bureau of Labor Statistics says that productivity gains are actually slowing.



That is one of the reasons why I said earlier that we used to be able to double our standard of living every 35 years, but we are not doing that anymore. It is now taking more than 35 years. One of the reasons is that smart phones and HD TVs do not really raise productivity that much. It is fun and pleasant to have them and enjoyable to watch TV on HD, but it does not save time. I suppose that one could argue that

we are wasting a lot of time because of all of these gadgets. It does not raise productivity. That is one of the reasons why productivity gains are slowing.

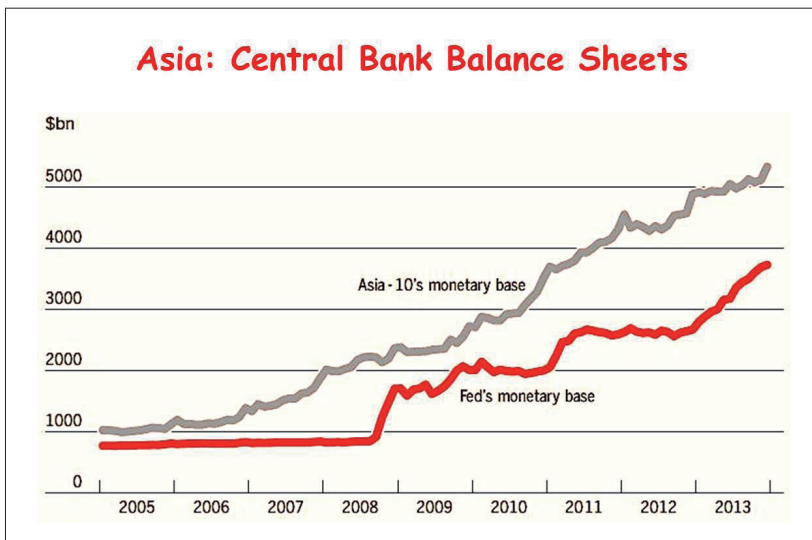
If you look at the long-term economic history, a major new economic invention occurs about every 60 to 70 years. Some people say that we are coming to the tail end of the computer-internet revolution. In 5, 10 or 15 years, there may be a new major revolution in technology. But that is not going to affect you and me. When a new revolution in technology comes, that will affect our children and grandchildren because it takes a long time to bear the fruits of invention, as I pointed out earlier. So, the main reason why I am saying that economic growth around the world will slow down significantly is slowing productivity gains.

### **Economic Gravity Moving Back to Advanced Economies**

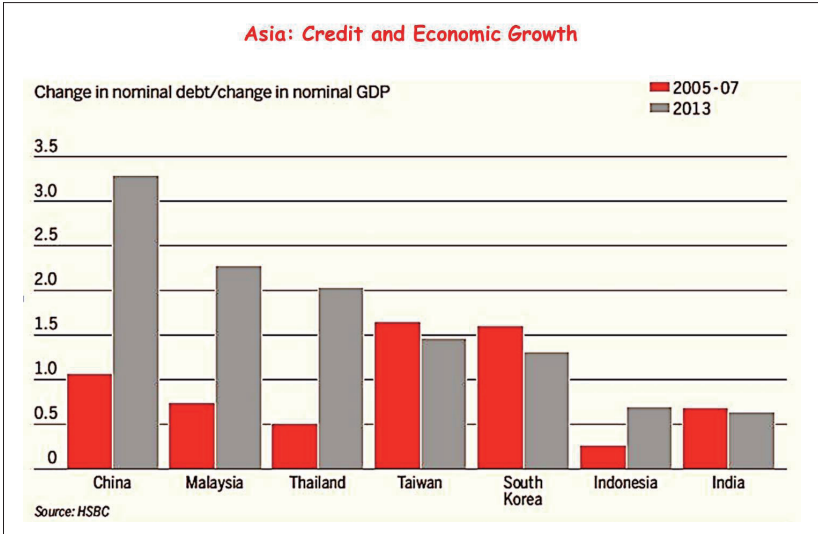
When you look at economies around the world, abstracting away from the global issues I just talked about, I would say we are into a tipping point. A few years ago, right after the Great Recession, we talked about how developing economies were doing so well. They were pulling the advanced nations forward and upward. Today, that situation is changing slightly. The economic momentum and gravity is changing from emerging markets to developed markets such as the United States, Japan, and Europe. They seem to be doing a little bit better than they did before, whereas developing nations from Brazil to India are having a lot of problems. Instead of talking about BRIC, we talk about the Fragile 5 – Turkey, India, Indonesia, Brazil, and South Africa, and the Fragile list can

go on and on and on.

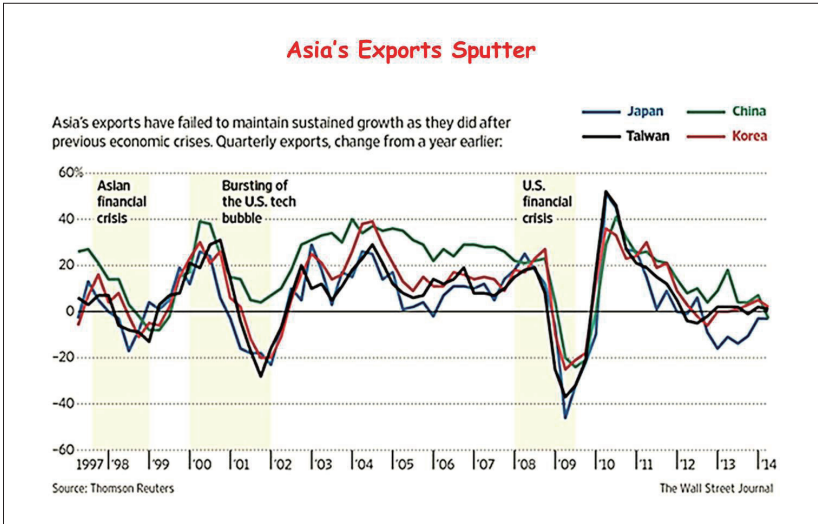
If you look at the Asian economic miracle, a lot of it was based on credit expansion. In the chart below, you see what has been happening to monetary base, which used to make money supply. The red line at the bottom is the US Federal Reserve. Federal Reserve has engaged in a number of rounds of so-called “Quantitative Easing”. That was a major reason why the US economy has been able to do better now. But when you look at the monetary base of 10 Asian countries, it has been going at a faster pace. But one cannot obviously rely on credit indefinitely. So, that is one of the reasons.



The chart below shows the Asian credit and economic growth. China was heavily dependent on credit expansion from 2005-2007. So were Malaysia and Thailand. But one can do it only for so long. So I think that is one of the reasons.



Asia's exports are not doing well as before, either. There is an increase of exports from the previous year. Exports of Japan, China, Taiwan, and Korea are going up, but not all that rapidly. The rate of increase has slowed quite a bit. There are many reasons for that.





## **China's Economic Outlook**

When you look at the emerging market nations, there, too, are general economic problems. Current account deficits are pretty high. Brazil, for example, has always had current account deficits. But during good times a lot of money came in, thanks in part to quantitative easing in the US and other countries. It covered up. It paid for a lot of red ink in current account deficits. Now, that may not be the case. Money is not coming in as readily as it used to. It is not covering the current account deficits as it had before. So that is one of the problems. Also, many emerging economies have got chronic inflation, fairly high long-term inflation. They are also heavily dependent on commodities. For example, China used to buy a lot of commodities from Brazil and Indonesia, Australia and even Canada. They have benefited a great deal from Chinese purchases of commodities. But China is slowing economic growth. It is not buying as much as it used to.

The world used to talk about BRIC and it meant “This is where the action is and this is the exciting place.” They even had the BRIC economic summits. Today I would say that the BRIC is falling apart. If I had to do it, I would get rid of B; I would get rid of R; I would get rid of I; and I would just have C. It would just be C, not BRIC.

Clearly, if there is a locomotive pulling the world economy today, it is not the US; it is not Europe; it is not Korea; it is not Japan; but it still is China. If China loses its status as a locomotive, the global economy will be in trouble. One of the reasons why the Chinese economy is slowing is because the government wants it. I think it does for good reasons. The Chinese government does not want to pollute air or export at the

expense of health and the environment. It is saying it wants quality, not quantity. Composition of economic growth is far more important than quantity of economic growth. I think that is really in the right direction because many economists including myself have been saying for years that China cannot be producing goods like this and export and export and export. It needs to improve the quality of production and quality of life. The new leadership in Beijing is doing that and I applaud them for that.

Yet, China's economic growth between 1980 and 2011 averaged 10%. In some of the quarters it was growing at 13-14% in an annual rate. We are not going to see that again partly because the Chinese government does not want it that way. From 2012 to 2014 it grew 7.6%. The economic growth rate has slowed dramatically and significantly. I think that is going in the right direction. Does that mean China will have a hard landing? If China were to have a hard landing, that would have a significant impact on the Korean economy, the US economy, and the global economy. After all, China has been the fastest growing market for US exports. The biggest market for Korea is China. 24% of Korea's exports go to China. The fastest growing market for Mercedes Benz and Callaway golf is all in China. One-third of Swiss luxury watches were sold in China.

So, what happens if Chinese economic growth slows precipitously? In the chart below, the blue line is year-over-year economic growth, which tends to be a bit more stable. The dotted red line that you see is the quarter-to-quarter change in economic growth, which tends to be more volatile. The point is that every time you hit one of those valleys,

economic growth on a quarterly basis goes down significantly and the Chinese government engages in some kind of economic stimulus. It did that again and again. When it does that, economic growth on a quarter-to-quarter basis picks up and accelerates. But in the long-term, we will have a soft landing, not a hard landing. That is good news for the global economy. China used to enjoy from 13% to 14% economic growth, but it is now talking about something in the range of 7.5% to 8% or even lower. That is what the government wants.



As far as global economic implications are concerned, it is fairly significant, especially if a country is exporting commodities. 66% of global iron ore consumption is done in China. China consumes 46% of all the copper produced in the world and 18% of all the wheat produced in the world. So for a country is exporting commodities such as copper,

wheat, or iron ore, what happens in China does make a great deal of difference. I go to China once or twice a year and every time I go to China, I worry. Fortunately, my worries have not turned into disasters but China does have some risks, particularly debt, a real estate bubble and cost.

A lot of debt in China is really residing at state and local governments. A few years ago in Beijing, a friend of mine in the central bank of China was telling me that at the time 88 cities were building subway systems. I said, “Why do you need so many subway systems?” He said, “If my next-door neighbor city is going to have a subway system, I am going to have one, too.” I said, “How do you finance it?” He said, “That is easy, you go to a government owned bank and borrow.” So I asked, “How do you pay it back?” He said, “It is a government owned bank, so you don’t have to pay it back.” That is the kind of mentality they have. So, they have pretty significant national debt.

The picture below shows a bridge called the Guizhou Bridge in Guizhou province. It cost almost US\$1 billion to build this bridge. Guizhou is a poor interior province in China. Should they have spent about US\$1 billion building this bridge? They should not have done it but they did. Who has got the debt? The government does and a lot of the money came from the local government owned banks.

## Guizhou Bridge



Regarding real estate, Chinese house prices from Beijing, Shanghai, and Shenzhen to other medium sized cities are going up at a slower rate. It certainly has peaked and crashed. In some cities, prices are actually declining. In the US, not long ago the CBS TV station did a story on China's ghost cities. They did a half an hour program on the ghost cities in China. You will find a beautiful city in the ghost cities. But the problem is not even a single individual lives in it. Someone decided to build a city, thinking people would come. But they did not come. There any many such cities in China and all these cities are built on credit.

The third concern I have about China is cost. Not long ago, many Korean, American and European firms went to China because of the low production cost. But no more. In terms of manufacturing wages, China has been going up rapidly. Mexico is a lot more competitive. More and more American firms are going to Mexico. If you look at labor

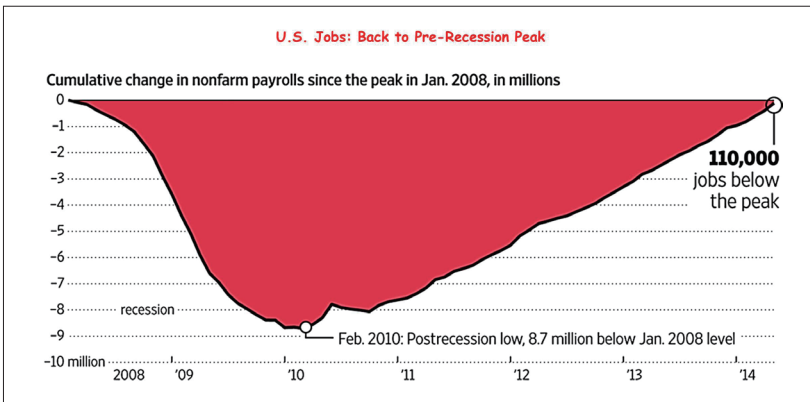
cost including benefits, China versus Mexico, you can see as of 2012 we crossed the line. Today China is actually more expensive than Mexico in manufacturing labor costs. By 2015, I project that there will be a significant disadvantage for China compared to Mexico. Also, in terms of the distance, it takes 4 months to ship goods from China to Chicago by ship and by rail. But if you produce in Mexico, it takes 4 days or even less. If you ship it by airplane, you can get there in 4 hours, not 4 days. So it has a significant distance disadvantage as well.

Going back to the tipping point, does that mean we should get out of developing nations for production, investments, etc.? I say no. Still, developing nations are growing faster than the developed nations. This is one place that you want to be. But again, the tipping point has been reached. We need to continue to pay attention to developing nations no matter what you do – importing, exporting, and investing. They have got fast economic growth. If you look at the stock market capitalization, they are growing faster than the United States and Europe and also you can get much higher returns. If you go to South Africa or Taiwan today, you can actually get double-digit rates of return. Of course, the diversification of your portfolio is another reason. But when we talk about this tipping point from BRICs, developing nations, to developed nations, advanced nations, we know Japan is doing better and Europe is coming out of a recession even though no one is very excited about the prospects in the future. I would still say that today the United States is one of the happier places to be in terms of economic growth. The prospects are pretty good.

## US Economic Outlook

Now, let us look at the United States. US economic growth has been somewhat slower than anticipated. No one is expecting a spectacular surge in economic activities in the US. Also, the US is spending a lot of money on capital spending but none of it is related to oil and gas. It does not really import a lot from overseas to produce oil and gas. It exports oil and gas drilling equipment. Consumers are still in the process of paying down debt. They were very highly leveraged during the Great Recession. Now they are trying to put their balance sheet and house back in order.

Below you see all the jobs the US have lost during the Great Recession. Now the US is almost back to where it was. If the cause of an economic downturn is financial like it was during the Great Recession, it takes a long time for the economy to recover and ensuing recovery is gradual and slow and sometimes very painful. That is what the US has been seeing but now at least it is back. Economic growth in 2014 and 2015 is expected to accelerate a bit but nothing to write home about.

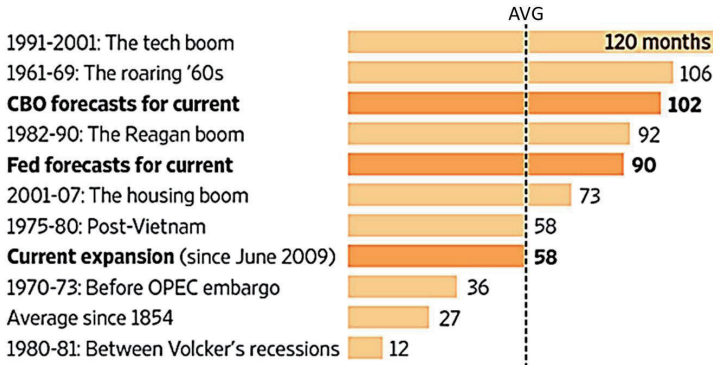


When I was an economist in the White House, one of my jobs then was computing potential economic growth rates for the US economy. This was many years ago. Back then we were talking about potential economic growth rates for the United States at about 3.5%. Today the potential economic growth rates are probably 2% or 2.5%. No one is talking about anything approaching 3%. The potential economic growth rate for the US has slowed quite a bit. That has also been true for Korea. Korea's economic potential growth rate has slowed from 4% to something around 3%. Let me tell you how much of a difference it makes.

If you could grow the economy at 4%, it takes about 20 years to double your standard of living. If you grow your economy at 3% per year as opposed 4%, it will take 70 years to double your standard of living. So, you can see that 1% makes a lot of difference. 1% generates a lot of revenue with which you can pay for a lot of budget deficits. If we can get the US economy to grow by one more percent, we can take care of all the budget deficit problems and then we can spend money here and there and everywhere. But economic growth is the key. One thing good about this economic growth in the United States is the fact that it is growing slowly at a sluggish pace. When it does that, generally it goes on for a long time. Today, you can see the current expansion beginning in June 2009. It is about 58 months old and hopefully, this will go on for a while. The longest one, as you can see, went on for 120 months during the technology boom in 1991 and then 2001. I am not sure if we will match that but I am hoping that this economy will be growing at a good pace for quite some time.



## Length of Economic Expansions

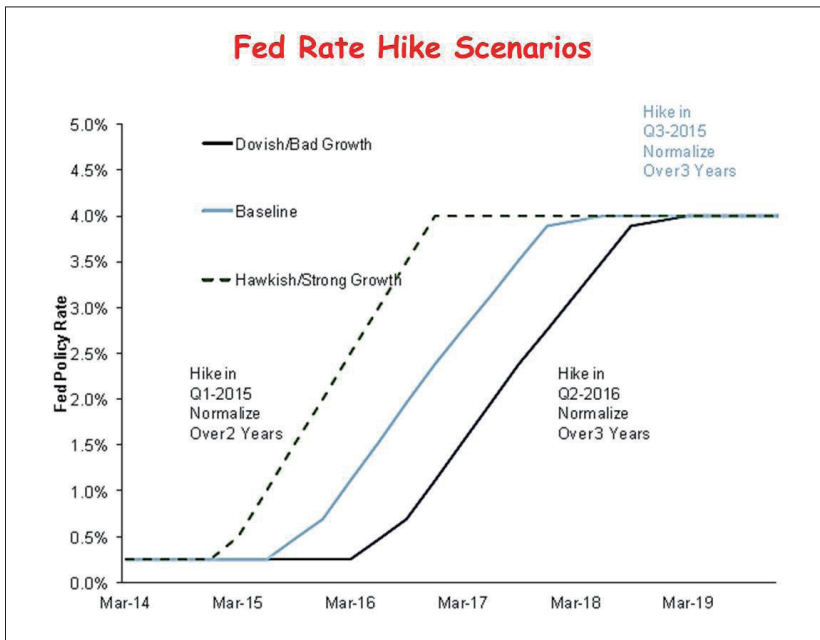


But some people worry already about a recession. I do not think a recession is in the cards, but one of the reasons why people worry about a recession is because of the central bank, the Federal Reserve. Here you see all the recessions and all the causes. The number one cause was a mistake on the part of the Federal Reserve. They overdid it. They tightened it too early, too fast, and too soon. Then you can see that almost two-thirds of economic recessions were caused by the US Federal Reserve. Will it do that again?

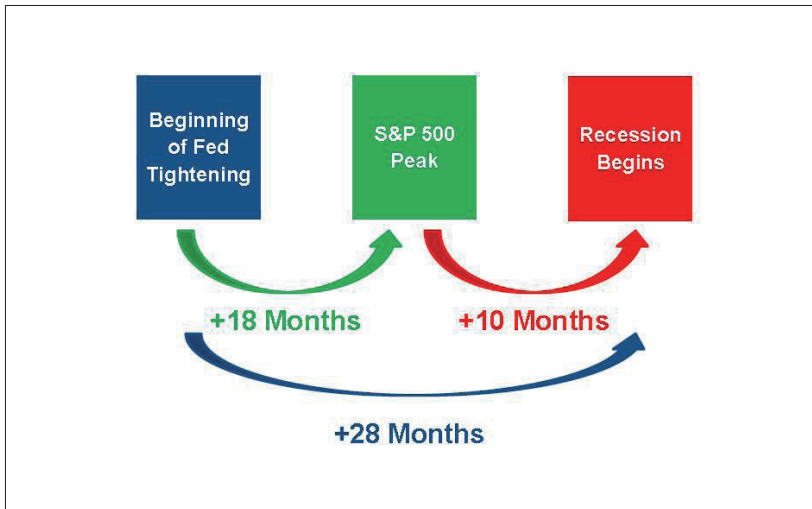
## Recession Triggers

1948-49	Fed tightening
1953-54	Fiscal tightening
1957-58	Fed tightening
1960-61	Fed and fiscal policy tightening
1969-70	Fed tightening, GM strike deepens the recession
1973-75	Oil shock, Fed tightening
1980	Oil shock, Fed tightening, credit controls
1981-82	Fed tightening
1990-91	Fed tightening, oil shock, saving and loans crisis
2001-02	End of Information Technology bubble
2007-09	End of housing bubble

Here is the consensus from the Federal Open Market Committee of the central bank. Here you have three scenarios. If you look at the middle one, the blue one, it essentially says that it will raise the interest rate sometime in mid-2015, a year from now, and then it will start raising the rates slowly and gradually. I tend to disagree, even though I am obviously not at the Federal Reserve. Given my global economic outlook, kind of a sluggish economic outlook, I do not think inflation is a problem. To me, deflation is more of a problem. In this global economic environment, I do not think the central bank, the Federal Reserve, should be raising the interest rate too soon. I would rather see the Fed raise interest rates later than sooner. My expectations are that rates will go up sooner or later. But June 2015, as the consensus says, may not be the case. It might be later than that.

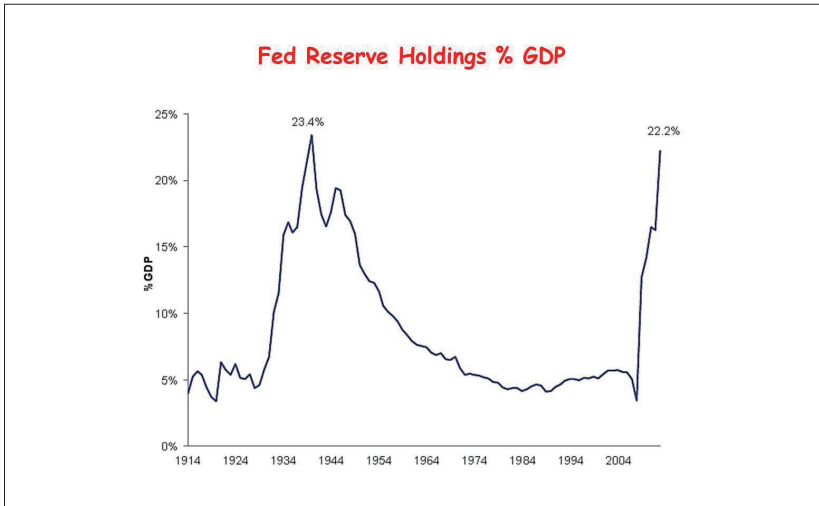


If you look at the historical pattern, this is what it looks like. The Fed begins tightening; it takes about 18 months for the stock-market, the S&P 500, to peak. Then the S&P 500, the leading economic indicator, often causes an economic recession. So if you look at the whole span, it is about 28 months. The Federal Reserve has not begun to tighten yet, so we have some good, exciting opportunities ahead of us.



You see the Federal Reserve holdings as a percentage of GDP. A lot of people are saying that sooner or later that this is going to create a lot of inflation. It is a fait accompli; it is the handwriting on the wall. Milton Friedman said so. When you create money supply, it leads to more inflation sooner or later. But if you look at history, you can see that in the 1940s and 1950s the Federal Reserve holdings of a government bond as a percentage of GDP was very high. Did that cause inflation? No. In the 1950s and 1960s we had virtually no inflation. That the Federal Reserve, the central bank, produces a lot of liquidity does not

mean that it necessarily leads to more inflation right away. I do not think that will be the case this time around.



The United States is one of the better economies that we have right now. There are many reasons — economic, institutional, human capital, and location. The economic size does matter because it gives you a variety, diversification, and economies of scale. Clearly, the US economy is one of the largest economies. Also, the United States is now Saudi America. The US is producing more energy than Saudi Arabia and Russia. That has a number of advantages. First of all, obviously, the US does not have to import oil as much. It helps its balance of trade. Politically, the US does not have to depend on the volatile Middle East, so it reduces uncertainties.

Also, energy goes into the production of everything. For example, if you look at 1,000 cubic feet of natural gas, in the United States it

takes about US\$4 today. If you went to Japan, it is US\$16. If you went to Europe, it would be about US\$18. So, it means that Volkswagen and Mercedes-Benz are paying US\$16-18 per 1,000 cubic feet of natural gas, whereas GM and Ford are paying only US\$4. You can see the tremendous cost advantage that American companies have because of the energy availability.

Besides, manufacturing is coming back to America. A lot of manufacturing went overseas to China because in the past it required a lot of hand, a lot of labor. But today machines can do that; computers can do that; and software can do that. There are a number of companies coming back to the US. They are the US companies. A factory in Kentucky, GE brought back this plant from China. They are making water heaters. One cannot see too many people in the factory because these water heaters are being built not by humans but by machines, software and robots. That is why companies can come back to the US.

Not only GE and other American firms, but foreign firms are coming back as well such as Siemens and Toyota for example. In terms of manufacturing productivity, the US has the highest manufacturing productivity. Not only that, the cost of energy – natural gas – is much lower and this essentially shows you that the US has the advantage in the relative manufacturing costs to China, Germany, France, and Japan. Number one, people's productivity is higher. Number two, energy costs are lower. It helps manufacturing.

Regarding geographical location, Germany, France, and Poland fight and have hit each other over the history. Countries do the same in Asia. Korea, Japan, and China had wars and hurt each other, etc. But if you

look at the United States, on the left hand side there is the Pacific ocean and on the right hand side there is the Atlantic ocean. No one is going to come over. It is just too big. On the northern side, there is Canada and on the southern side, there is Mexico. The US has a pretty good relationship with Mexico and Canada. So, it is a pretty good geographic location. That is important.

Also, the US has the “Wimbledon Effect”. Once a year the UK has a tennis match but very rarely, except for the years 2003 and 2004, an English guy wins the Wimbledon match. The key is not the fact that a British guy or an English guy wins the Wimbledon match. The key is the fact that it is taking place in England. That is what is important. The UK gets all the notoriety, all the publicity, and all the good will because of the Wimbledon match. There are tens of millions of people watch the Wimbledon match all around the world. Again, the UK benefits because of that.

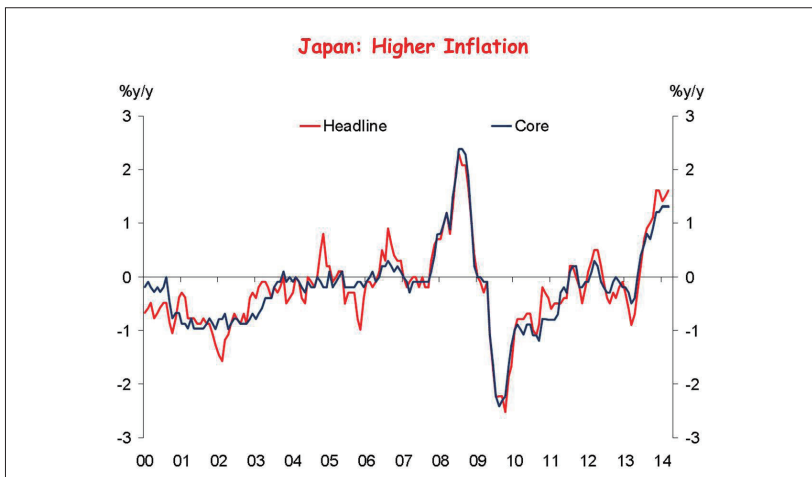
A good example of the Wimbledon Effect is Silicon Valley. About 35% of all the talents in Silicon Valley are from overseas — Chinese, Korean, Japanese, Indian, etc. Wall Street is another Wimbledon Effect. 30% of all the talent on Wall Street is from overseas. If you go to London’s financial district, it is the same thing. 35% of people there are from overseas. What Silicon Valley, Wall Street, and London financial district are doing is they are taking all the good people from overseas and say, “You are American,” “You are British,” “You are mine,” then they take advantage of them and they do very well. This Wimbledon Effect is very important and I think that America has a lot of it.

One of the things missing in Korea is the Wimbledon Effect. Many

foreigners say it is very hard to work in Korea. Koreans do not let you in. Foreigners feel very lonely, so many foreigners come to Korea end up talking to other foreigners. They cannot really get inside of the Korean community or Korean culture. A lot of them come but a lot of them leave. I think that is a problem. But America has the Wimbledon Effect.

### Japan's Economic Outlook

Japan is doing a bit better because of its massive quantitative easing. Japan talked about arrows one, two, and three. Inflation is going up. Whether this can be sustained or not remains to be seen. When you have higher inflation expectations, people are likely to buy more. If you think prices are going to go down, why would you want to buy things today? If you waited longer, it would be cheaper. But the inflation rate is going up. Also, the real interest rate — the interest rate adjusted for inflation — is falling and that is good for the economy. That will give a stimulus to the economy. It is moving in the right direction.



The question is whether it is temporary or it will be sustained. The key is what Prime Minister Abe called the third arrow on structural reforms. That is hard to do. So far there is really very little evidence that he has done anything significant and so we will have to wait and see. It might be that right now we have seen some positive things coming out of the Japanese economy. But printing money is easy. If you could simply fix all the economic problems by printing money, wouldn't it be wonderful? But it does not work that way. You have got to do some other tough things like structural reforms.

### **Europe Still in the Doldrums**

In Europe, things are doing better. Economic growth in Europe is supposed to show some strength. Not a lot, but a little bit. But again, the European economy will remain in the doldrums for quite some time.

### **New Ways of Doing Things: Co-Creation, Clustering and Crowdsourcing**

The point is that when you look at the global economy, it is growing, not as rapidly but again the center of gravity is coming from developing nations to developed nations such as Japan, the US, and maybe even Europe.

But the purpose of my book "*New Economy*" was not so much to talk about a slow economic growth rate. The purpose of my book was "What do we do about it?" That is what I devoted much of my book



about. I guess the point is that when you have the global economy not growing very rapidly, what matters is really the market share. How do I get a bigger market share? How do I as a nation get a bigger market share? How do I as a company get a bigger market share? How do I as an individual get a more income and bigger market share in your company? Those are the things that we are talking about.

Economists like to count things; “Ah, you produced 10 wheels of cheese. You produced 3 cars today. You produced 10 pairs of shoes.” That is productivity. But today people are saying that may not be the right way to look at it. If any of the products I make does not satisfy you, it does not mean much. Now economists are getting more interested in satisfaction, rather than counting the number of products: “Are you satisfied? Will you buy it? Are you happy about it?” That is where the paradigm shift is occurring.

There is something called co-creation. I went to Harvard Business School. If you go to Harvard Business School or Stanford Business School today, they are teaching something called co-creation. This is a way to get that satisfaction that I talked about. This co-creation idea is actually nothing new. The idea came from a toy company called Lego, a Danish company, which happens to be the most profitable toy company in the world today. When you give your children a battery operated toy, they play with it and when the battery runs out, they throw it out. Even when you give them new batteries, they do not want to play with it anymore because they are bored. But when you give them a box of Lego toys, they are very interested and they make thing. They are very excited and will do that year after year after year because they

are creating. You are not giving it to them but they are creating it. That is why it is called co-creation. The parents, the toy company, and the children are creating together. That is called co-creation. That is why Lego has become the most successful and profitable toy company in the world. If you go to Levi's on the website, it claims that it has 6,500 different style combinations of jeans. You can make your own jeans by style, size, and color with 6,500 combinations. That is co-creation. More and more companies are doing that.

A similar idea is crowdsourcing. A couple of months ago, I was in Mexico City to give a speech and at night I was watching a TV commercial. It was a Heineken beer commercial. It was in Mexican Spanish, so I did not understand it but later on I found out that the Heineken beer commercial was not produced by the Heineken beer company but a guy in the street of Mexico City. Heineken put an ad through the internet saying that it wants some commercials for the company. If you send one to them and they like it then they will run it and that is exactly what it did. This is called crowdsourcing. The American company called Procter & Gamble, before it makes any new product or introduces any new brand, it announces on the internet; "We want your opinion". "We are thinking about doing this, would you like to participate?" In the olden days, people used to use so-called focus groups. They would invite 5, 10, or 20 people and ask them what they think. Of course, today, we are not talking about 5, 10, or 20 people but 20 million people, 10 thousand people, etc. There are a lot of people sending messages to Procter & Gamble saying, "This is what I want...", "This is what I like...", "I don't like this..." and so on. That is a pretty

standard procedure today — crowdsourcing, getting information from you. If you have input, the chances are that you are more likely to buy that and because you had input, you are more likely to be satisfied. If you are more satisfied, you are more likely to pay higher prices. Therefore, your margins are higher. So, that is what is happening around the world.

There was a commercial run during the Super Bowl. This commercial was run on the Super Bowl. This was, again, crowdsourced. The company did not make it. Someone in the street made it and sent it to the company and the company decided to use it and ran it on the Super Bowl.

I just talked about the co-creation idea. I talked about the Wimbledon Effect, taking advantage of talents from overseas and I suggested that Korea should do the same thing. The other thing I think is important for Korea is having more clusters. When I went to Harvard Business School, one of my professors was Michael Porter. He went on a sabbatical for a year and travelled around the world. He went to Switzerland, a country famous for chocolate. He asked himself a very good question; “Switzerland does not even produce cacao. How come it has become the chocolate capital of the world? If you want to get fancy colored tiles, you have to go to Italy. Why Italy?” His question was; “Why not Korea? Why not Japan? Why not Romania?”

So he came upon the idea of clusters and after he came back from his sabbatical, he wrote a book and introduced this idea of clusters. If you go to Napa Valley in California, that is a cluster, meaning that not only are there wine producers but there is actually a university department specializing in how to make wine. And there is a bunch

of financiers and banks which specialize in financing vineyards. There are places where they train how to become grape growers, etc. That is a cluster. In Silicon Valley, there is a cluster. So, if you want to become successful, you really need to have more clusters. Successful economies have many, many clusters. I think in Korea there are clusters but Korea needs more clusters than now to become successful. So, rather than simply saying GDP going 3% and 4%, I think we need to be a lot more specific. What are we doing to have the Wimbledon Effect? What are we doing to have more clusters? What are we doing to really encourage co-creation? Those are the things I am talking about.

Let me give you a couple of examples of how other companies are doing it. If you go to Seattle, there is a company called Paccar. It makes cabovers for interstate trucks. If you go to America, they have these gigantic monster trucks and they carry everything from furniture to food and to appliances and they go from east coast to west coast. Many of those so-called intercity trucks are owned by trucking companies. Beacon is one, United is another. They own them. These companies order standard trucks and then the drivers have to sleep overnight along the way. But the the drivers want to sleep in motels, not in trucks. So they buy inexpensive cabovers. There are also independent truck drivers, usually a husband and wife team. They drive around the country and they live in the truck. So, they want a very fancy cabover. They want air-conditioning, stereo music, TV, etc. So they are turning to this company called Paccar which is making these cabovers. It was not making a lot of money at Paccar. So Paccar decided to approach these independent owners of a husband and wife team. Paccar tailor-makes these cabovers.

Since it is tailor-making the cabovers, it is getting high margins. Also, when selling these truck cabovers to these large companies, Paccar did not have the pricing power. But with these individual, independent truck drivers, it has got the pricing power. It gets very high margins. So, this is one example of how a company has become very successful in a very difficult market.

Let me give another example. In the US there is a company called Sysco. If you go to restaurants, country clubs, hotels, etc, you see the Sysco trucks all over. It brings all the raw materials to the restaurants, hotels, etc. In serving restaurants the competition is very keen. Trying to convince them to buy your product is very difficult. That margin is very low. So, Sysco decided to sell food to the restaurants but also sell other services like what kind of menu to have, how to manage inventories, and how to hire a chef. Sysco has become a very successful story. It is a very profitable company. You see the Sysco trucks all over the US because it is not just selling food but services.

### **Educational Reform for Creative Economy for Korea**

The last thing that I want to mention is education. I think we all agree that Korea's education system is very good and strong. Korea, today, is the healthy economy as it is primarily because of the good education system. But, now, we are talking about the creative economy. I think the creative economy is right on. In the last fifty years or so, Korea has been able to do very well, making things from automobiles to cell phones to ships. But what will Korea do in the next fifty years? That is where the

creative economy comes in. I do not want to get into that but to me the creative economy is more of a longer term issue rather than a short term issue. I think Korea is really right on because it really needs to find what it is going to do over the next fifty years and that is where the creative economy comes in.

Even though that is the right way to approach it, I think education has to change. The educational system has to change to support the creative economy. It is not a very good example but when I went to high school here, we were essentially told to memorize. I was very good at memorizing things but not very good at reasoning. When I went to America and competed with other American boys and girls at the time, I was not very good at reasoning even though I was great at memorizing. In Korea, we do things as a group and I think we do very well. But in the creative economy we are talking about what is important to us. We need to really emphasize individuality, creativity, and innovation — though the group think is also very important. I think that is the way we need to educate the young people in the future to go with the creative economy.

Questions  
and  
Answers



**Q** Thank you very much Prof. Sohn. I think this is one of the best lectures I have had in many years. One of the most impressive lessons I get from you is the Wimbledon Effect and that Korea is lacking it. In that sense, the Lone Star which made a huge profit, US\$2 billion in a 5 or 7 year period. Then the Korean press criticized the Lone Star hedge fund. The hedge fund is a symbol of evil capitalism because they make a huge profit, grab it and run away. But in some sense I think they did make a lot of risk and they could have lost money. They criticize people who make money in Korea. But we make money from the US. So what is the impact of Lone Star in relation to this Wimbledon Effect?

**A** As a general economic matter, I agree with you. We do not like foreign firms like hedge funds coming into the US. Hedge funds are really not here for a long time. They want to make quick bucks and leave essentially. They do that everywhere. To some extent, that is what they were trying to do. Since I am not a legal expert, I am abstracting away from Lone Star. If Koreans think Samsung, for example, making much of its profit from overseas is okay and foreign companies making money in Korea and taking it elsewhere is not good, I think Koreans should really move away from that. Because the Korean economy is big, foreign investors will be attracted to Korea. They should be allowed to make money in Korea. Also, Koreans should be allowed to go overseas — whether that is Europe, America or China — and make money and do what they want with that money. That is really the free economy. I hope we move in that direction.

---

\* Dr. Sung Won Sohn answered all questions.



When there are a lot of economic problems in Korea and when SMEs are complaining that their sales are down and they cannot get credit, etc., if they see a foreign company taking huge amounts of money away from the Korean economy, they could get upset. But I think we need to get on a helicopter and get a bigger picture. When you look at the bigger picture, I think really the free movement of money and capital is really the best way to go. Just think about Korea today. Do you think that Korea would be as prosperous as it is today if it weren't for the global economy? Certainly not. Korea is one of the major beneficiaries of the global economy. So I think we should really encourage globalization.

**Q** You mentioned that China has three major problems: severe debt, a real estate price bubble, and increasing wages. Asia had a financial crisis in 1997; the US had one in 2008; and then the crisis moved on to Europe. What is the percent likelihood of a crisis in China? China's total and government debt as a percentage of GDP are about 240% and 65%, respectively, and this indicates that China is one of the most stable economies in terms of debt. And I think it is only natural for a growing country to have rising real estate prices. Why do you view China as having so much risk?

**A** If you look at the big picture, the Chinese economy has many problems mostly due to the communist-style controlled economy. In this system, what government wants, it gets. If China were

a free market economy like the US or Korea, the bubble would have burst. The likelihood that China's bubble will burst is actually quite high because the government is controlling everything. Number one, the central government controls everything. Number two, it has lots of money. There are four largest banks in China: the Bank of China, the industrial and Commercial Bank of China, the China Construction Bank, and the China Agriculture Bank. The debt of these four banks is said to be at about 20% of assets but it is estimated higher. Yet, that is not the problem. Korea had that in the past. It is called "fiscal pressure". It is when the government says to the bank, "You do this. If there is a problem, I will bail you out." That is what happens. The central government can control things and has lots of money. Consequently, the central government will fix it for you. It is almost like a semi-government, implicit government guarantee. That is what they have. That is why I do not think there are problems but it will lead to the breakup of a bubble. However, this becomes a problem. Although it is not a problem, if you include the central government and look at the entirety of China, there are enormous amounts of debt in local governments.

Back in the day, America was the same. As in the Lehman Brothers case, the entirety of America wound up with lots of subprime mortgage because the Lehman Brothers and the government just controlled it and split it up here and there. And if you look at the economy as a whole, the Lehman Brothers' case was not that big of a problem. The reason why it happened that way is because it was concentrated in real estate. The government did do the bailout but not for everyone. So that is how the American situation happened.

In China's case the government is of course able to resolve everything. In my mind, the problem is in an isolated area – the state or local governments – for example, real estate. Not everyone, but in some of the cities like ghost cities. If China were America or Korea, the bubble would burst and there would be a big problem. But, for China, the government is not letting the bubble burst and even if it does, it would just control everything, so it would not wind up being that big of a problem. That is why I do not think that they will have that kind of credit financial crisis that we had in the United States. So, it is a structural issue. China has a different structure of the economy and that is why they can control it.

**Q** On behalf of the audience let me ask you this. Please explain this to the audience. You did mention the re-shoring and mechanization. How can you solve the job and unemployment problem in the future when the job creation effect of re-shoring and particularly manufacturing sector is getting lower and lower because of mechanization? How would you reconcile these problems?

**A** That is a good point. In the olden days people from developed nations such as the US and Korea would go to Bangladesh, India and Mexico and say, “We have a great product and it has been very successful here. This is good for you. You should buy it.” It could be tractors. It could be cars. It could refrigerators. Now more companies are going overseas, learning from developing nations, then bringing that

idea back to America, back to Korea, and then create new products. That is called reverse shoring.

The Chairman is talking about re-shoring, which is manufacturing that went to China but is coming back to the United States. Because of the mechanization, we are not talking about creating a whole lot of new jobs. That is why if you look at my chart on manufacturing and employment in the US, the bottom is going up but not very rapidly because the machines are doing all the work, not individuals. I do not think re-shoring per se will necessarily create new jobs. I think it will prevent more jobs from going overseas as it had in the past. But in the future I do not think we should simply count on re-shoring to give us more jobs. We have to do many things such as co-creation, clustering, and the Wimbledon Effect. These things combined, I think, will give us more jobs. In the United States, for example, during George Washington's days 95% of the population made a living related to food and agriculture. Again, when you compare back then and today, we have had a lot of innovations and a lot of new jobs created. Over the next 10 years, that is what is going to happen. There will be a lot of jobs in energy, environment, and finance. One of the things I have said many times in the past was that Korea needs a Samsung of financial services. I spend much of my life in financial services. I know Korean banks have done very well in Korea. But when you look at Korean banks overseas, they have not done very well. Globalization for many Korean banks here is going to Korea town in New York or LA and opening branches. But that is not globalization. I think Korea really needs a Samsung in financial services to compete with JP Morgan, Goldman Sachs, Credit Suisse, etc. These things will take time.



***BRICs  
to  
America  
May 2014***



**Key Topics Today**

**Slow Growth**  
**Global Tipping Point**  
**What to Do?**



## Why Slow Growth?

**History**

**Productivity**

**Labor Force**

**Regulation**



## History

**1847-Railroad**

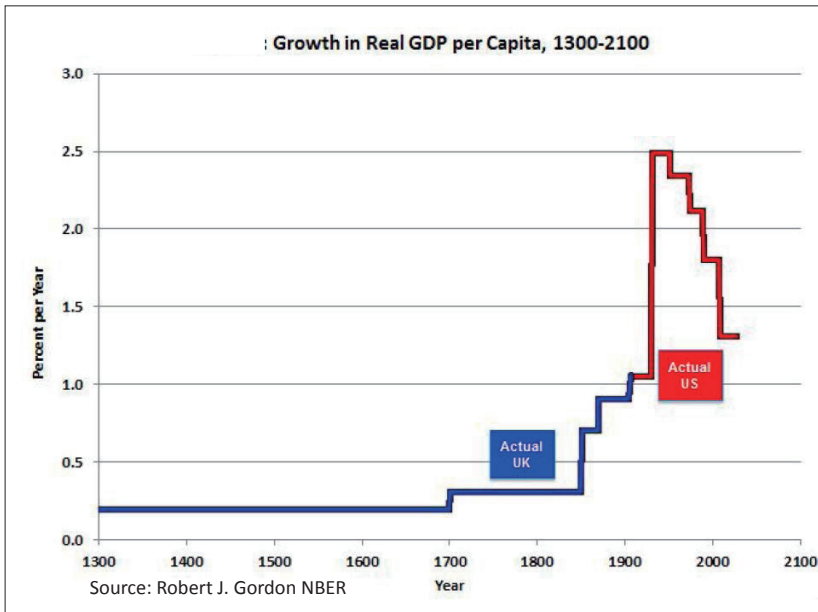
**1907-Financial Panic**

**Great Depression**



# Productivity

## *Swedish Cheese Factory*





## Productivity Gains

1300-1800 Double

1800-1900 Double

20<sup>th</sup> Century 35 Years

21<sup>st</sup> Century >35 years



## Productivity: 1750 to 1830

Steam Engines

Textiles/Cotton Spinning

Railroads





## Golden Age: 1870 to 1920

**Indoor Plumbing**

**Automobile**

**Electricity**

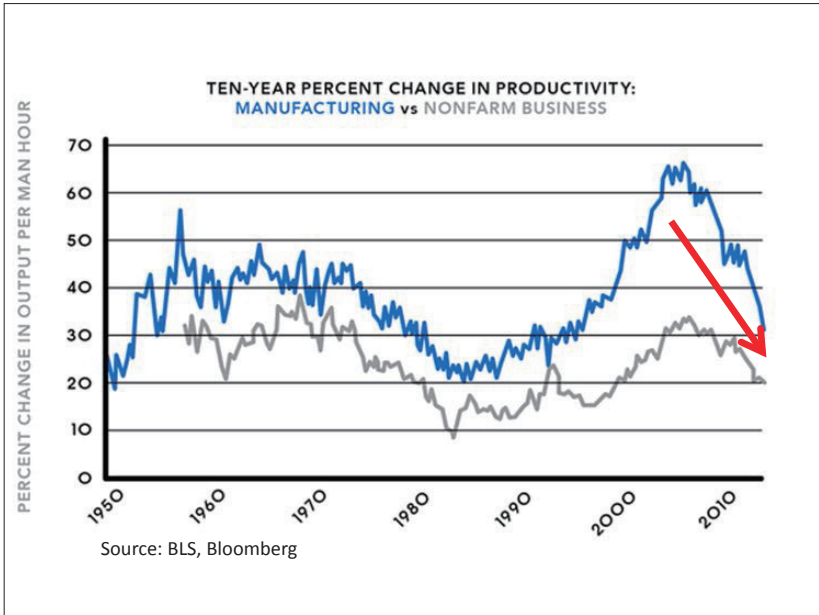


## Productivity: 1960 to Date

**Computer**

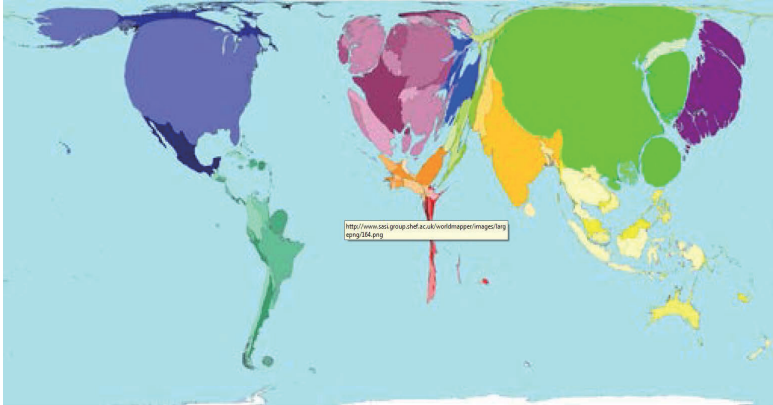
**Internet**

**Smart Phones**



*Slow Productivity*  
*Slow Growth*

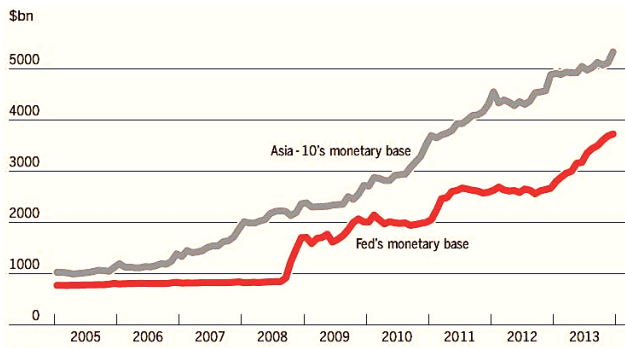
## Economic Map of the World



# Tipping Point Emerging Markets to Developing Markets



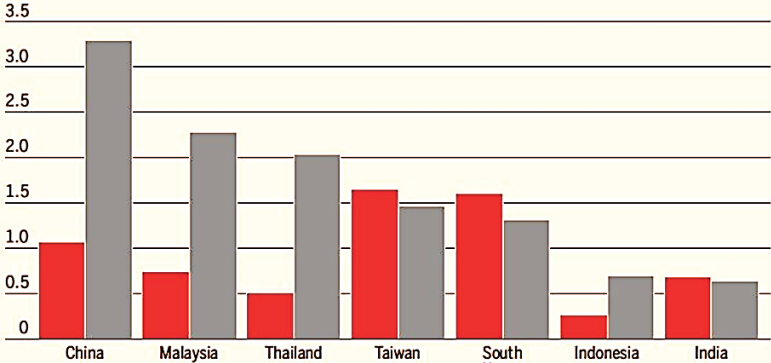
### Asia: Central Bank Balance Sheets



### Asia: Credit and Economic Growth

Change in nominal debt/change in nominal GDP

■ 2005-07  
■ 2013

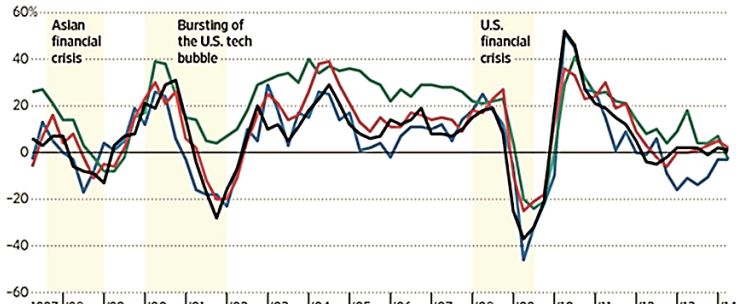


Source: HSBC

### Asia's Exports Sputter

Asia's exports have failed to maintain sustained growth as they did after previous economic crises. Quarterly exports, change from a year earlier:

— Japan — China  
— Taiwan — Korea



Source: Thomson Reuters

The Wall Street Journal



## U.S. Imports Less

Slower Economic Growth  
Capital Spending: Oil & Gas  
Consumers Pay Down Debt  
Asia Too Expensive



## Less Optimism on EM

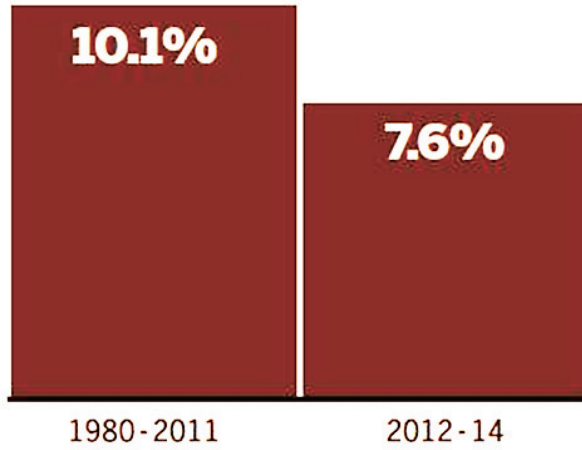
C/A Deficit  
Inflation  
Commodities



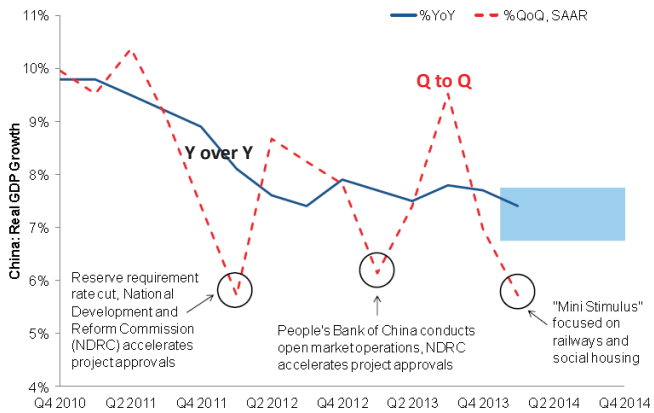
## **China's Economy**



### China's GDP Growth: Annual Avg.

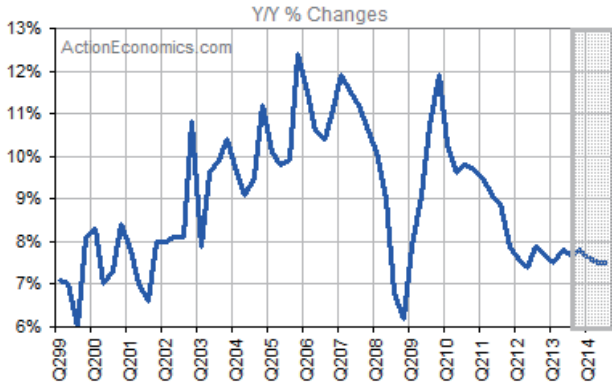


### China's Economy: Soft Landing





## China: Locomotive? China's Real GDP



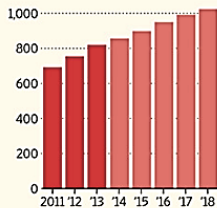
## China's Appetite for Commodities

China's domestic consumption



Iron ore

1,200 million metric tons

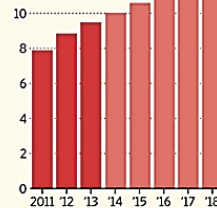


Percentage of global demand, 2014



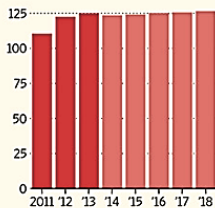
Copper

12 million metric tons



Wheat

150 million metric tons





## China Risks

Debt

Real Estate Bubble

Costs

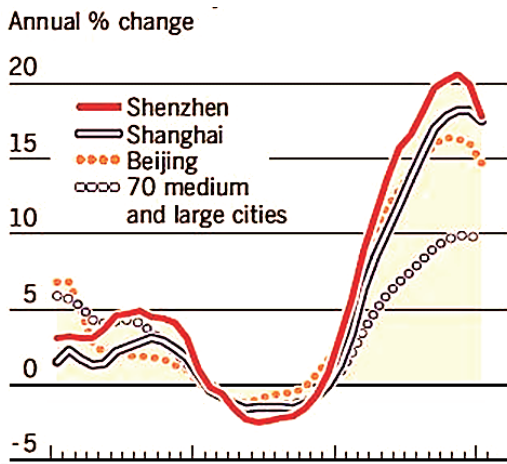


\* Business and Household Debt

## Guizhou Bridge



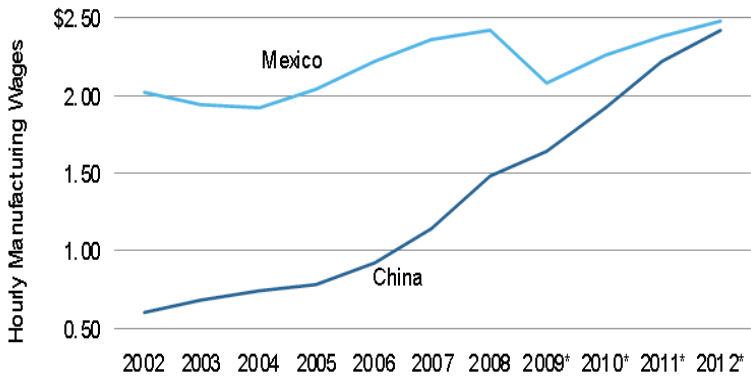
## China's House Prices



## China's Ghost City

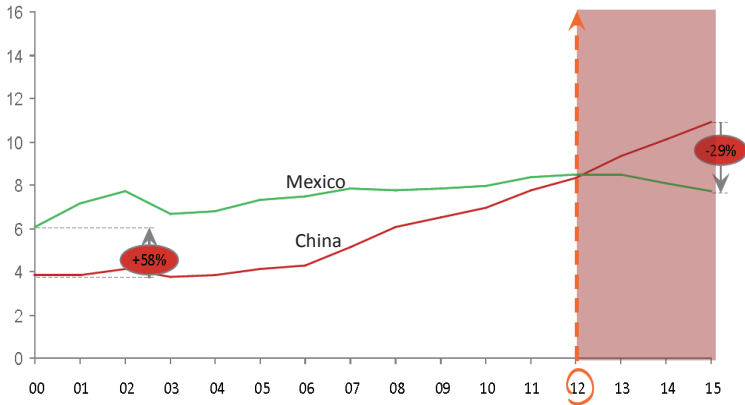


## Manufacturing Wages

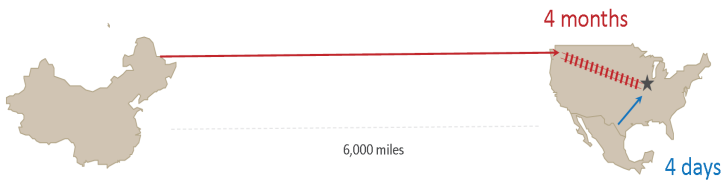


## Labor Costs: China vs. Mexico

Productivity-adjusted labor rate  
Adj. US\$ / hr



## Mexico's Advantage: Distance





## Why Pay Attention to EM?

**Better Economic Indicators**

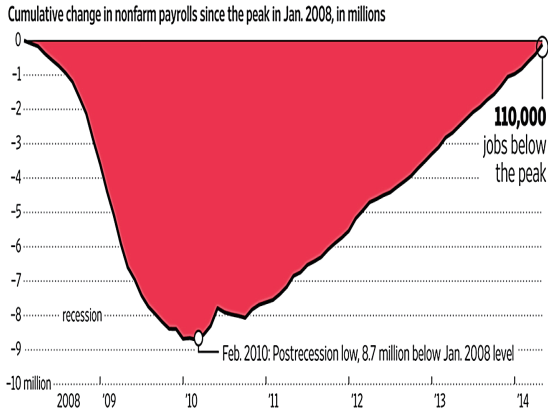
**Growing Market Cap.**

**Higher Return**

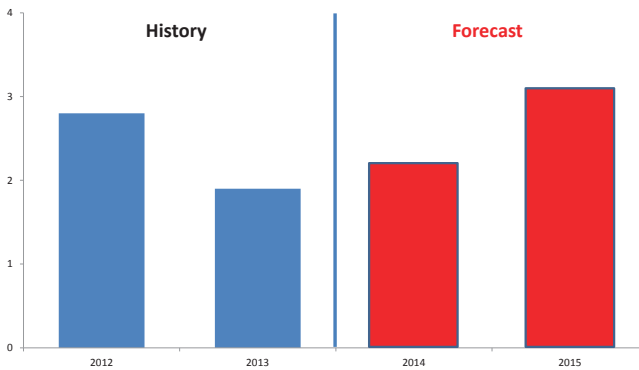
**Diversification**



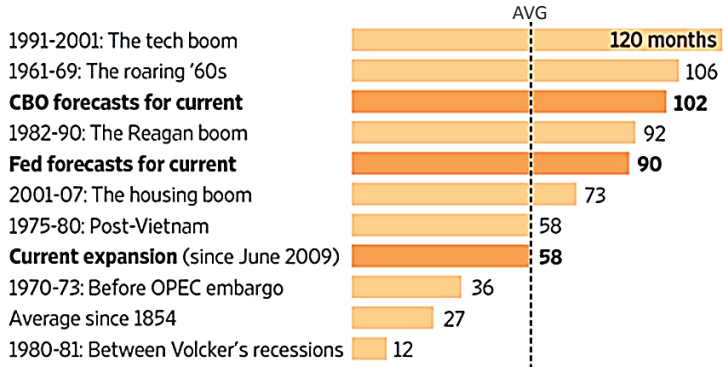
## U.S. Jobs: Back to Pre-Recession Peak



## U.S. Economic Growth



## Length of Economic Expansions

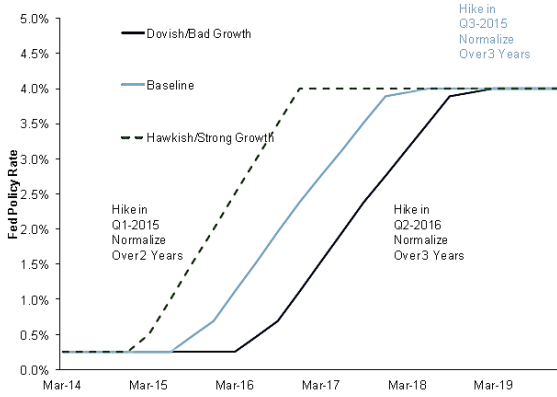


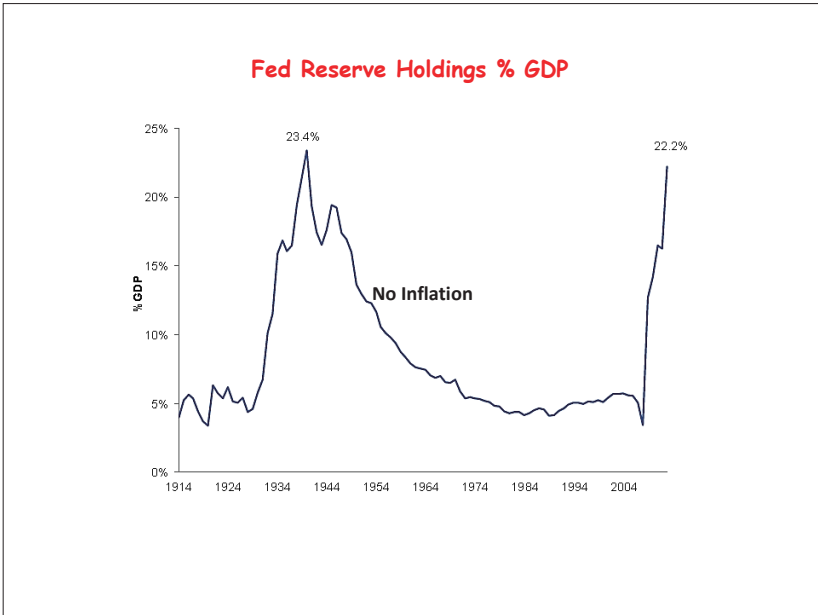
## Recession Triggers

1948-49	Fed tightening
1953-54	Fiscal tightening
1957-58	Fed tightening
1960-61	Fed and fiscal policy tightening
1969-70	Fed tightening, GM strike deepens the recession
1973-75	Oil shock, Fed tightening
1980	Oil shock, Fed tightening, credit controls
1981-82	Fed tightening
1990-91	Fed tightening, oil shock, saving and loans crisis
2001-02	End of Information Technology bubble
2007-09	End of housing bubble



### Fed Rate Hike Scenarios







Welcome to Dr. Cohn's  
Economic Network

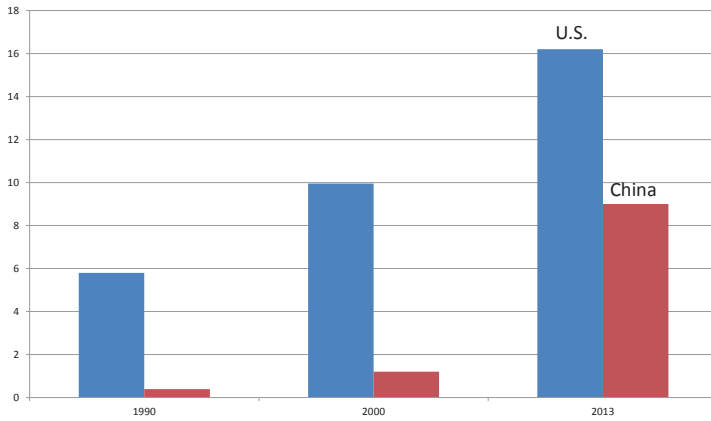


## America's Advantages

1. Economic
2. Institutional
3. Human Capital
4. Location

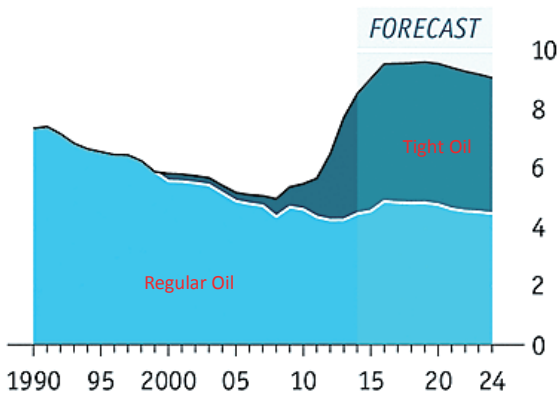
## Economic Size: U.S. vs. China

Trillions of \$

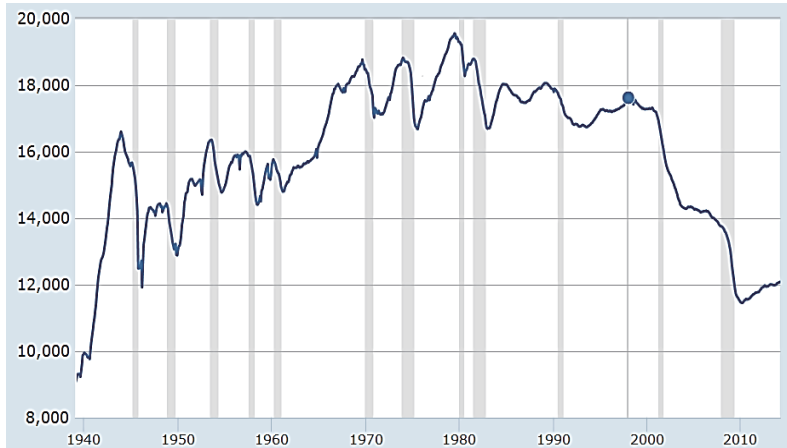


## Saudi America Oil Production

Millions Barrels per Day



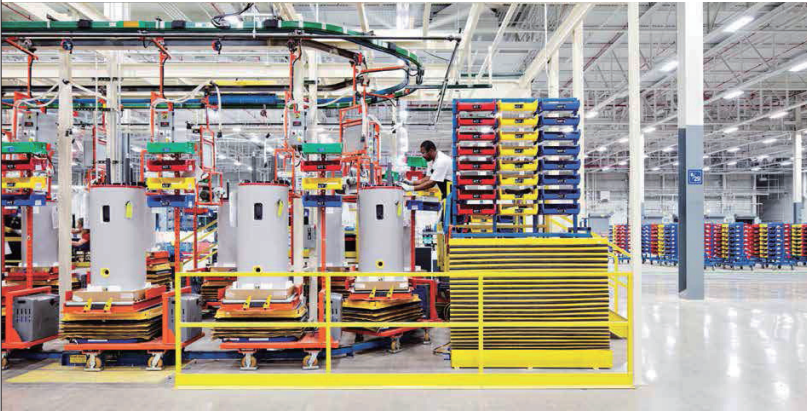
## U.S. Manufacturing Employment



## U.S. Firms Re-shoring



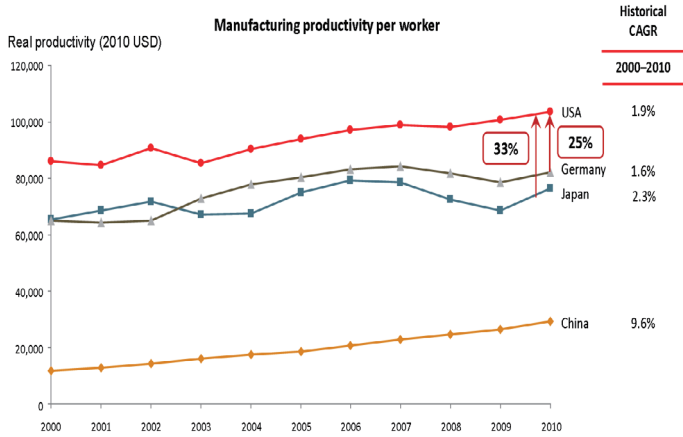
## GE Appliance Park in Ky



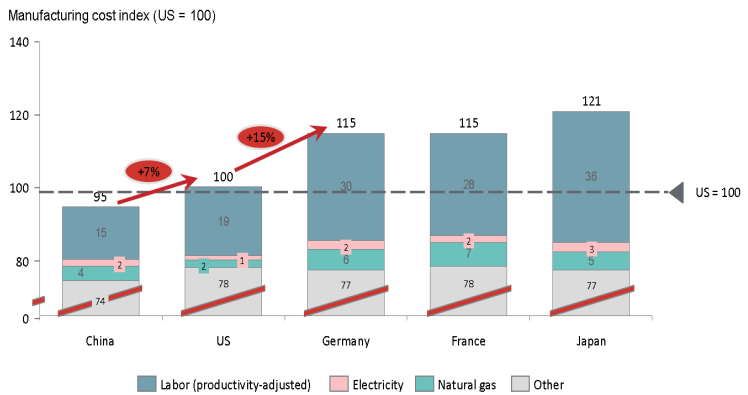
## Foreign Firms Expanding in U.S.



## Manufacturing Productivity



## Relative Manufacturing Costs





**#4**

# ***Geographical Location***

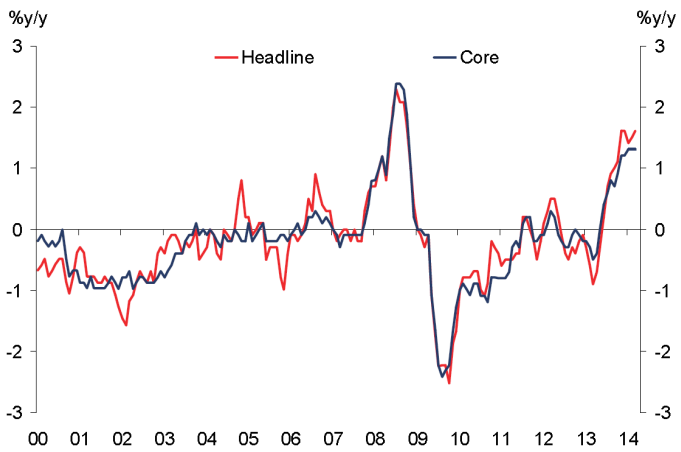


# ***Wimbledon Effect***

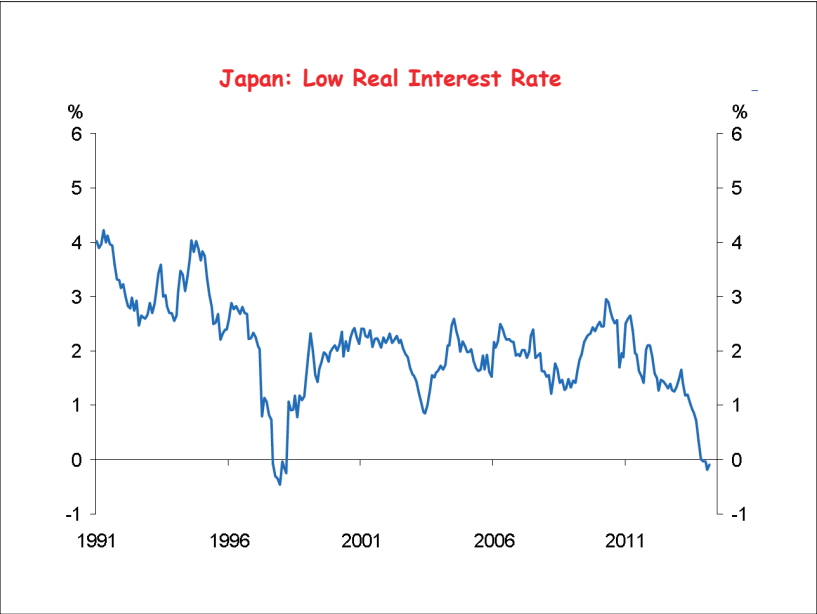
## Japan



### Japan: Higher Inflation

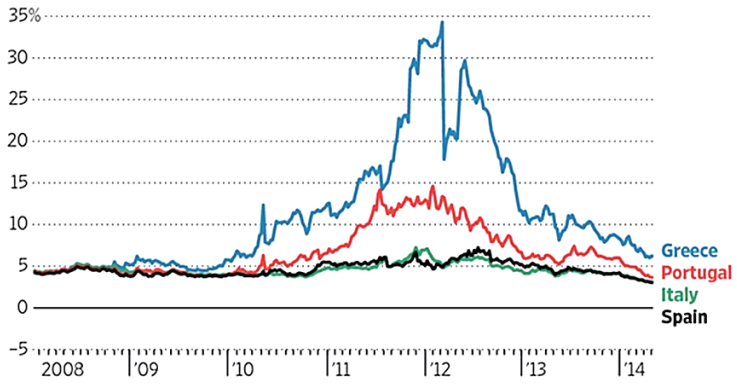






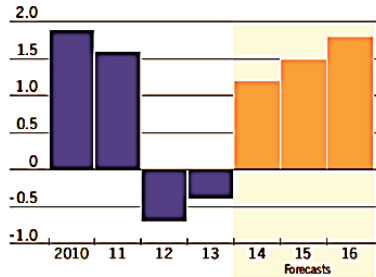
## Europe Improves

10-year government bond yields

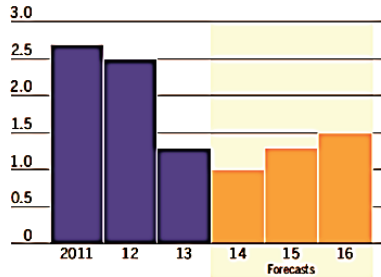


## Eurozone Economy

Eurozone GDP growth  
(annual % change)



Eurozone inflation  
(annual % change in CPI)

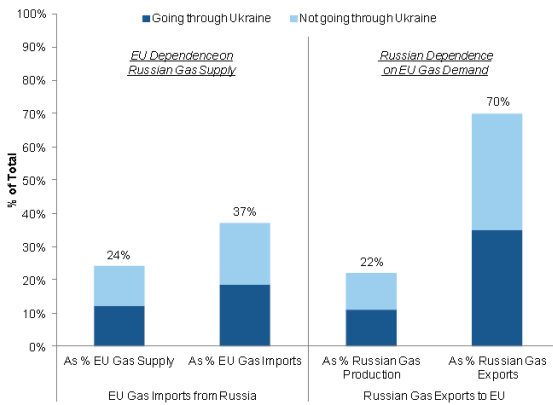


Source: Thomson Reuters Datastream; EPP

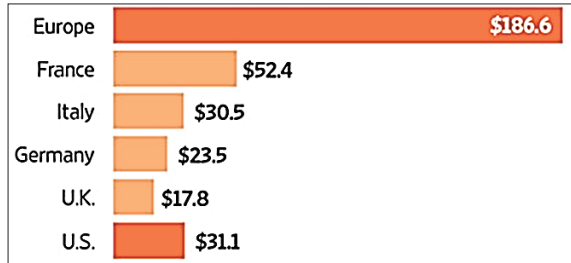
## Russian Bear



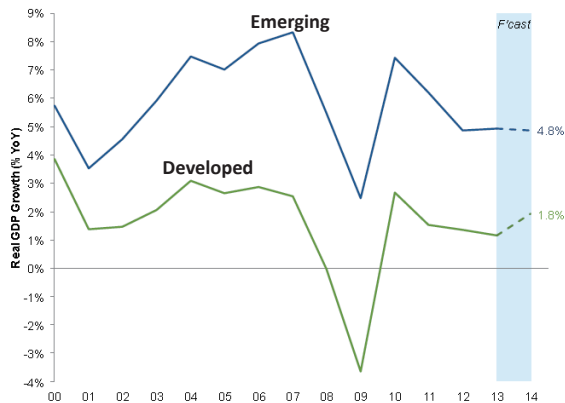
## Russian Gas Exports to European Union



## Bank Exposure to Russia



## Economic Growth: Developed vs. Emerging





*Pie  
Not Growing  
Fast*

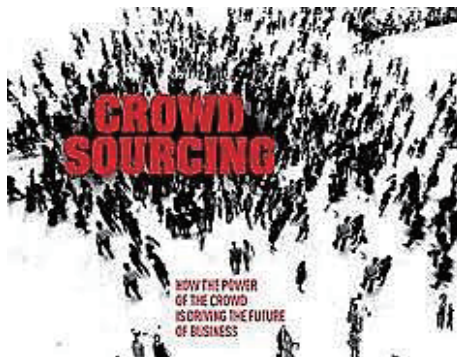


*What to Do?*  
*More Production  
does not mean  
More Satisfaction*

## Co-creation



Levi's



## Proctor & Gamble

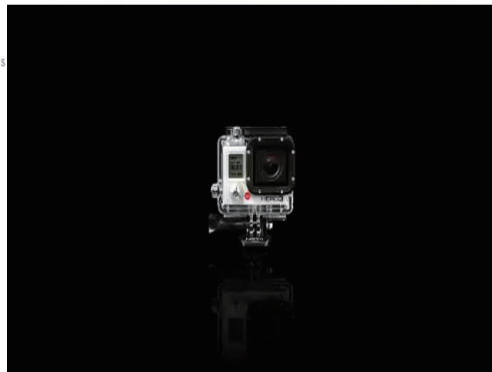


## Crowd sourcing

GREY

YouTube gopro baby

GUIDE  
MORE RESULTS  
gopro baby



GoPro: Dubstep Baby - Super Bowl Commercial 2013

GoProCamera 530 videos  
Subscribe 1,160,756

1,224,928  
10,996 332





Slow Global Growth

*Inevitable*



Technology Can

*Give you a Bigger  
Share of the Pie*





## 손성원(Sung Won Sohn)

미국 캘리포니아 주립대 석좌교수(CSU Channel Islands), 미국 백악관 대통령경제자문위원회 수석 이코노미스트를 역임함. 미국 최대 은행 중 하나인 웰스파고 은행(Wells Fargo Bank) 부행장을 역임하고, 2005년 LA 소재 상업은행인 한미금융그룹 행장을 역임함. 2006년 미국 Wall Street Journal은 손성원 박사를 세계적 경제 예측 전문가로 선정하기도 함. 『세계금융위기와 출구전략』(2009), 『미래 경제』(2014)등의 저서가 있음.

# 세계경제 성장동력, 브릭스 (BRICs)에서 미국으로<sup>1)</sup>

손성원(Sung Won Sohn)

캘리포니아주립대 Channel Islands 경제학과 석좌교수

먼저, 전 세계적으로 경제성장이 둔화되는 이유를 살펴보겠습니다. 세계경제는 ‘티핑 포인트(tipping point)’에 직면해 있습니다. 이러한 상황에서 아시아 국가, 기업, 그리고 개인이 무엇을 할 수 있을까요? 최근 발간된 『New Economy』에서 저는 왜 전 세계적으로 경제성장이 둔화될 것인지 논의했습니다. 여러 가지 원인이 있지만, 오늘 아침에는 역사와 생산성이라는 두 가지 원인에 대해서만 말씀드리겠습니다.

## 역사와 생산성과 세계경제 둔화의 상관성

경제사를 보면 침체에 빠지는 원인이 매우 중요합니다. 세 가지 구

---

1) 이 글은 2014년 5월 23일 『IGE/삼성전자 글로벌 비즈니스 포럼』에서 손성원 교수의 강연을 녹취·번역한 것으로 연사 개인의 견해를 밝혀둔다.

체적인 예시를 들어보겠습니다. 1847년 미국에서는 이른바 ‘철도 위기(railroad crisis)’가 발생했습니다. 당시 미국은 서부로 가기 위해서 철도를 개설하고 있었습니다. 많은 자금이 유럽에서 들어왔습니다. 유럽에서 자금이 공급되지 않을 때는 신용대출을 할 수 없었고 철도도 건설할 수 없었습니다. 한동안 유럽에서 자금이 공급되다가 중단되자 상황은 금융공황으로 바뀌었습니다. 사람들은 더 이상 돈을 빌릴 수 없었고, 돈을 빌린 사람은 갚을 수 없었습니다. 그 결과, 미국에는 상당한 문제가 생겼습니다. 더욱이, 당시에 철도는 할부로 주식을 판매했습니다. 1847년은 역사상 최초로 할부로 무언가를 판매한 예입니다. 사람들이 할부로 철도 주식을 매입했을 때, 가격이 올라갈 것으로만 생각했습니다. 간단한 이치였습니다. 가격이 올라가면, 높은 가격을 받아 대출금을 상환하면 되었습니다. 하지만 그것은 실현되지 않았습니다. 당시 정부 관료들은 문제 발생 원인을 몰랐습니다. 그리고 무슨 일이 일어나고 있는지, 어떻게 대처해야 하는지 몰랐습니다. 그 상황은 한동안 지속되었습니다. 그 이후 경제 회복은 매우 오랜 시간이 걸렸고 고통스러웠습니다. 1907년에도 똑같이 금융공황이 발생했습니다. 정부 관료들은 상황을 파악하지 못했고, 어떻게 해결해야 할지도 몰랐습니다. 결과적으로 1913년에 연방준비제도(Federal Reserve System)를 설립하기로 했습니다. 그러나 그것이 문제였습니다. 대공황에서 그 사실을 알 수 있습니다. 경제 회복이 매우 더디고 고통스러웠습니다.

여기에서 드리고자 하는 말씀은 다른 이유로 경제 침체가 발생하

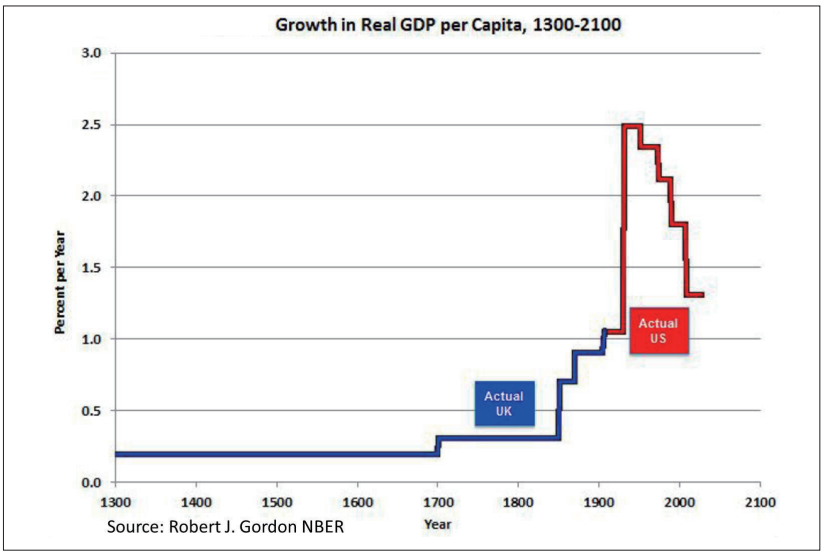
면, 뒤따른 경제 회복이 상당히 빠릅니다. 반등이 상당히 빠를 수 있습니다. 반면, 금융이 경제 침체의 원인이라면 회복에 오랜 시간이 걸립니다. 금융은 우리 몸의 혈액과 같습니다. 혈액 속에 독이 퍼지면 해독에 오랜 시간이 걸립니다. 당시 그런 일이 일어났고 지금도 어느 정도 그런 일이 일어나고 있습니다. 오늘날 경제 문제의 원인은 2007-2008년 금융위기로 발생한 대침체(Great Recession)입니다. 앞으로 한동안 경제 성장이 더디고 부진할 것이라고 말씀드리는 이유입니다.

이번 장기 경제 성장이 그다지 대단하고 흥미롭지 않을 것이라고 말씀드린 두 번째 이유는 생산성에 관한 것입니다. 우리 모두 생산성이 무슨 의미인지 잘 알고 있습니다. 세계 경제에서 가장 중요한 단어를 하나만 꼽으라고 한다면, 생산성이라고 답할 것입니다. 왜냐하면 생산성이 곧 우리의 생활수준이기 때문입니다. 얼마나 잘 사느냐는 생산성에 달려 있습니다. 생산성이 올라가면 생활 수준이 올라갑니다. 생산성이 하락하면 그만큼 잘 살지 못합니다.

제가 경제학 개론을 가르칠 때, 스웨덴 치즈 공장에 대한 예시를 들곤 했습니다. 이 이야기는 실화입니다. 스웨덴에 약 700년 동안 운영되어 온 치즈 공장이 있었습니다. 그 치즈 공장은 흥미롭게도 생산 기록을 꼼꼼하게 기록했습니다. 700년간 직원 수를 늘리지 않고 7명으로 유지했습니다. 또한, 그 공장은 치즈 생산 기술이 전혀 바뀌지 않았다고 주장했습니다. 그러나 700년 동안 동일한 기술과 직원 수를 유지하면서 치즈 생산량은 약 500% 증가했습니다. 이것이 생산성

입니다. 생산성이 올라가면 생산이 늘고 더 잘 살게 되고, 생활수준이 향상됩니다. 그것이 생산성입니다.

이 아래 도표를 보면, 1300년에서 2100년까지 1인당 실질 GDP 성장률을 보여줍니다. 1300년부터 약 500년간 1인당 GDP는 거의 변화가 없었습니다. 그러다가 급등하였습니다. 최근에는 상승하고는 있지만 속도는 더 느립니다. 생산성 향상을 보여주는 아래 도표에 의하면 생산성과 생활수준이 배가하는 데 500년이 걸렸습니다. 그리고 생활수준이 다시 두 배로 증가하는데 1800년부터 약 1920년대까지 약 100년이 걸렸습니다. 20세기에는 생활수준이 두 배로 증가하는 데 35년이 걸렸습니다. 하지만 21세기에는 35년 이상이 걸리고 있다는 것입니다. 생산성이 증가하고는 있지만 더 느린 속도로 증가하고 있다는 것입니다. 그것이 문제 중 하나입니다. 생산성 향상을 지속적으로 가속화하는 현상이 역전되고 있는 것은 아닐까요?



1750년부터 1830년까지 증기기관, 섬유, 면사 방적, 철도 등이 발명된 것은 주지의 사실입니다. 혁신과 발명은 시간이 걸립니다. 그리고 실제로도 그러했습니다. 이런 발명품 대부분이 나중에 이른바 생산성 향상의 ‘황금기(Golden Age)’가 도래할 때까지 결실을 맺지 못했습니다. 1870년부터 1920년까지 실내 배관시설(indoor plumbing)이 발명되었습니다. 저를 비롯한 많은 경제학자들이 경제 역사상 가장 중요한 발명으로 실내 배관시설을 꼽습니다. 실내 배관시설이 없었을 때는 사람들이 매일 3, 4회씩 물을 길기 위해 밖으로 나가야 했고, 매년 수천 시간을 물 길는 데 사용해야 했습니다. 그뿐만 아니라 비위생적이었습니다. 영아 사망률이 매우 높았고, 사람들은 병에 걸렸습니다. 1870년 평균 수명은 47세였지만, 지금은 평균 수명이 80대 중반에 이릅니다. 실내 배관설비가 평균 수명을 높이는 데 일부 이바지했습니다. 실내 배관설비는 생산성과 건강을 향상하는 데 놀라운 일을 했습니다.

자동차도 매우 중요했습니다. 예전에는 농장이 있고 도시가 있었습니다. 편리한 교통 수단이 없었기 때문에 사람들은 쉽게 이동할 수 없었습니다. 자동차가 발명되자, 사람들은 농촌에서 도시로, 도시에서 농촌으로 이동할 수 있게 되었습니다. 노동이동(labor mobility)이 생긴 것입니다. 노동이동은 경제 성장과 생산성을 촉진하는 데 매우 중요합니다. 그뿐만 아니라, 농촌 지역 사람들이 도시로 이동했습니다. 그들은 아파트를 사고, 집에 주방기구와 전화기 등을 들여 놓았습니다. 그 결과, 소비가 증가하고, 그 소비 증가는 경제 성장에 도움을 주었습니다. 전기가 에어컨과 난방기, 승강기 등을 작동시킵니다. 이것이 이른바 ‘황금기’입



니다. 경제사에서 모든 발명의 약 70%가 1870-1920년의 황금기에 등장했습니다. 물론, 그 중 대부분이 이전 발명에서 파생한 것이었습니다. 새로운 발명이 결실을 맺는 데는 시간이 걸립니다.

1960년부터 오늘날에 이르기까지 컴퓨터와 인터넷, 스마트폰이 발명되었습니다. 생산성은 높아지고 있지만, 그 속도는 더 느려졌습니다. 스마트폰과 HD TV, 온갖 컴퓨터 제품, 위성 등이 있으니 생산성 증가는 가속화하고 하늘을 찌를 듯이 높아져야 합니다. 그러나 그렇지 않습니다. 따라서 미국 상무부 노동통계국(Bureau of Labor Statistics)의 이 도표에 따르면, 실제로는 생산성 증가율이 둔화하고 있습니다.



그것이 그동안은 35년마다 생활수준을 배가할 수 있었던 이유 중 하나였습니다. 그러나 지금은 그렇지 않습니다. 지금은 35년 이상이

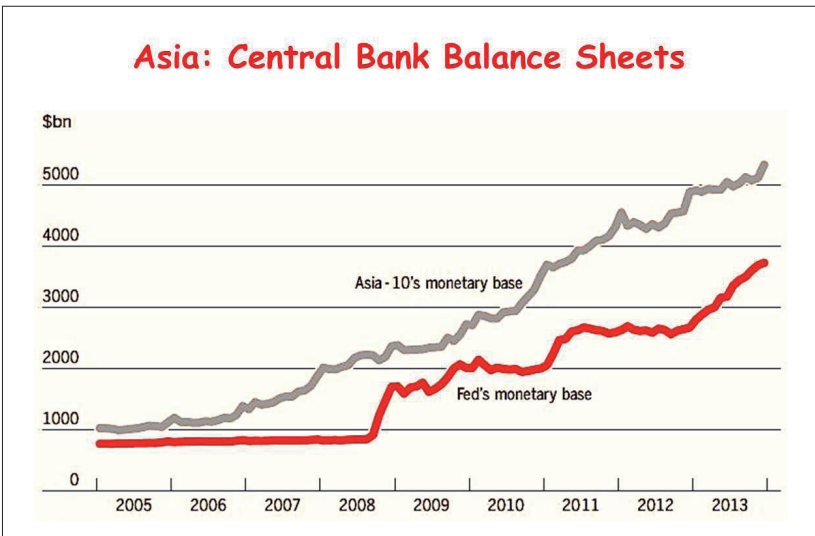
걸립니다. 그 이유 중 하나는 스마트폰이나 HD TV는 그다지 생산성을 향상시키지 못하다는 것입니다. 이런 제품들을 소유하는 것은 재미있고 HD TV를 보는 것은 유쾌하기는 하지만 시간이 절약되지는 않습니다. 이런 모든 제품들 때문에 많은 시간을 낭비하고 있다고 주장할 수도 있을 것입니다. 이런 제품들은 생산성을 향상시키지 않습니다. 이것이 생산성 증가가 둔화되는 원인 중 하나입니다.

장기 경제사를 살펴보면, 주요 경제적 발명은 매 60-70년마다 일어납니다. 혹자는 우리가 이제 컴퓨터-인터넷 혁명의 끝자락에 다다랐다고 합니다. 5년, 10년 또는 15년 안에 거대한 기술 혁명이 발생할 수도 있을 것입니다. 그러나 이런 기술 혁명이 저나 여러분보다는 우리 후손들에게 영향을 미칠 것입니다. 앞서 말씀드렸듯이 새로운 발명이 결실을 맺으려면 오랜 시간이 걸리기 때문입니다. 그러므로 세계경제 성장이 크게 둔화될 것이라고 말씀드리려는 주된 이유는 생산성 증가가 둔화되고 있기 때문입니다.

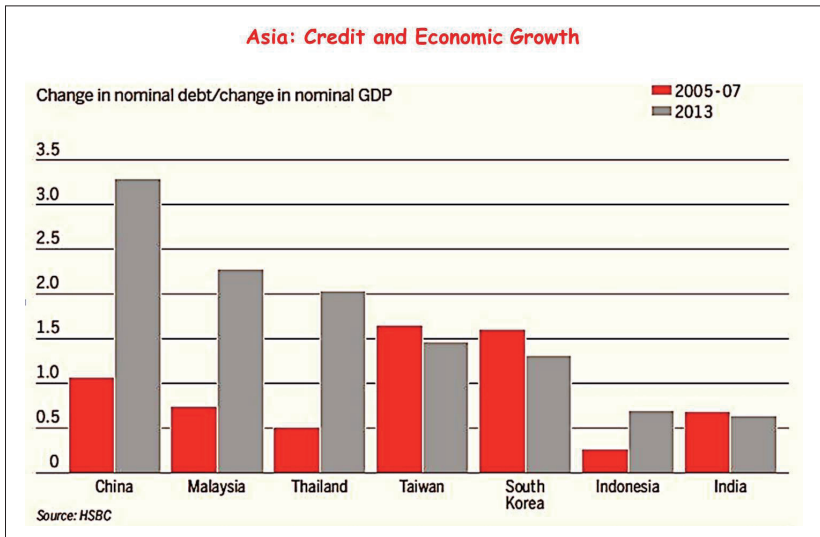
### **경제의 무게중심이 선진경제로 재이동하고 있다**

제가 방금 말씀드린 글로벌 이슈들에서 벗어나 세계경제를 보면 세계경제는 티핑 포인트에 진입하고 있다고 말씀드릴 수 있겠습니다. 몇 년 전, 대침체가 발생한 바로 직후 신흥경제국의 성과가 매우 좋다는 이야기를 했습니다. 신흥경제국이 선진국을 견인하고 있었습니다. 오늘날 그 상황은 약간 바뀌었습니다. 경제 모멘텀과 무게중심이 신흥시장에서 미국과 일본, 유럽 등의 선진국으로 옮겨가고 있습

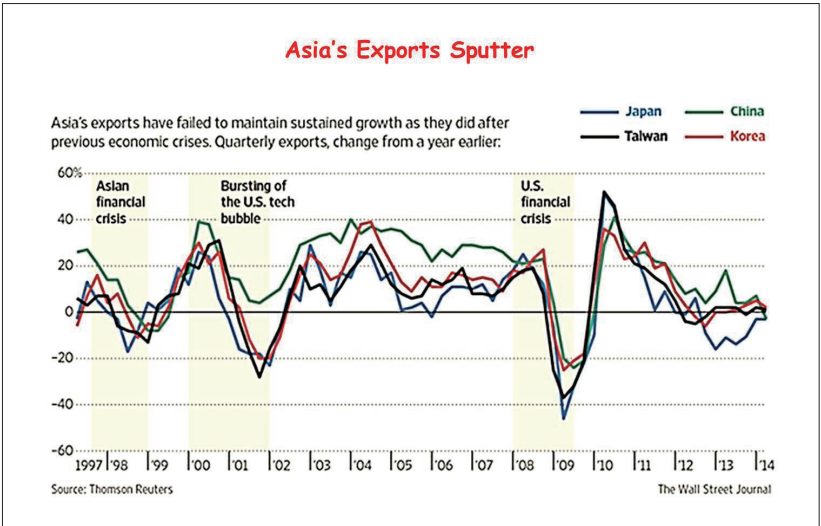
니다. 선진국들의 상황이 전보다 좀 더 좋아진 것 같습니다. 한편, 브라질에서 인도에 이르기까지 개도국들은 많은 문제를 겪고 있습니다. BRICs에 관해 논의하는 대신 이제는 5대 취약국(터키, 인도, 인도네시아, 브라질, 남아프리카)에 관해 이야기합니다. 이런 취약국가는 계속 나오고 있습니다. 아시아의 경제 기적을 보면, 대부분이 신용 확대(credit expansion)에 의한 것입니다. 아래의 도표에서 통화 공급 역할을 했던 본원통화(monetary base)에 어떤 변화가 있었는지 알 수 있습니다. 아래쪽에 보이는 붉은 선은 미국 연방준비제도이사회(Federal Reserve)입니다. 미국 연방준비제도이사회는 몇 차례 소위 '양적 완화(QE)'를 시행했습니다. 그것이 현재 미국경제 실적이 좋아진 주요인입니다. 그러나 아시아 10개국의 본원통화를 보면, 더욱 빠른 속도로 증가하고 있습니다. 무한정 신용에만 기댈 수는 없습니다. 그러므로 이것이 하나의 이유입니다.



아래의 도표는 아시아의 신용과 경제 성장을 보여줍니다. 중국은 2005년부터 2007년까지 신용 확대에 크게 의존합니다. 말레이시아, 태국도 마찬가지입니다. 그러나 언제까지나 신용 확대에 의존할 수는 없습니다. 저는 그래서 이것이 여러 이유 중 하나라고 생각합니다.



아시아 수출도 예전같이 좋지 않습니다. 일본과 대만, 중국, 한국의 수출은 전년보다 증가하기는 했지만, 속도는 그다지 빠르지 않습니다. 수출 증가율이 상당히 둔화되었습니다. 거기에는 여러 이유가 있습니다.



## 중국경제 전망

신흥시장도 전반적인 경제 문제가 있습니다. 경상수지 적자가 상당히 심합니다. 예를 들어, 브라질은 언제나 경상수지가 적자였습니다. 그러나 호황기에 어느 정도는 미국과 다른 국가의 양적완화 덕분에 많은 자금이 유입되었습니다. 이 자금은 경상수지 적자의 많은 부분을 메워주었습니다. 이제, 그렇지 못할 수도 있습니다. 과거처럼 순조롭게 자금이 유입되지 않습니다. 과거처럼 경상수지 적자를 메워주지 못합니다. 그것이 하나의 문제입니다. 또한, 많은 신흥국들이 만성 인플레이션, 즉 상당히 높은 장기 인플레이션에 직면해 있습니다. 이런 국가들은 원자재에 대한 의존도가 매우 높습니다. 예를 들어, 중국은 브라질과 인도네시아, 호주 그리고 심지어 캐나다로부터 많은 원자재를 사들였습니다. 이 국가들은 중국의 원자재 구매 덕분에 상당한 이익을 보았습니다. 그러나 중국은 경제 성장률을 둔화시키고 있는

니다. 따라서 과거처럼 원자재를 많이 구매하지 않고 있습니다.

과거 전 세계는 BRICs에 관해 얘기했었습니다. ‘BRICs는 경제 활동이 활발하게 일어나는 곳이자, 흥미를 끄는 곳이다’ 라는 것을 의미했습니다. 심지어 BRICs 경제 정상회의도 있었습니다. 그러나 오늘날 BRICs는 해체되고 있다고 할 수 있습니다. BRICs를 해체한다면, B(브라질)도 R(러시아)도 I(인도)도 모두 떼어내고 C(중국)만 남겨 놓겠습니다. BRICs가 아니라 C(중국)만 남겨 놓겠습니다.

확실히 오늘날 세계경제를 견인하는 기관차가 존재한다면 미국도, 한국도, 유럽도, 한국도, 일본도 아닙니다. 그것은 여전히 중국입니다. 중국이 세계적 기관차로서의 입지를 잃게 된다면, 세계경제는 곤경에 처할 것입니다. 중국경제가 둔화되는 이유 중 하나는 중국 정부가 그렇게 하고자 하기 때문입니다. 그럴 만한 이유가 있다고 생각합니다. 중국 정부는 대기 오염도 건강과 환경을 희생한 수출도 원치 않습니다. 중국 정부는 양보다 질이라고 말합니다. 경제 성장의 구성요소가 경제 성장의 양보다 훨씬 중요하다는 것입니다. 이것이 올바른 방향이라고 생각합니다. 저를 비롯한 많은 경제학자들이 예전부터 중국이 이렇게 재화를 생산해 계속 수출만 할 수는 없다고 수년간 말해 왔습니다. 생산의 질과 삶의 질을 개선해야 합니다. 이를 이행하고 있는 중국의 새 지도부에게 박수를 보냅니다.

그러나 1980년부터 2011년까지 중국의 경제성장률은 연평균 10%였습니다. 어떤 분기에서는 연간 성장률이 13-14%에 이르기도 했습니다. 그러나 이런 성장률은 앞으로 볼 수 없을 것입니다. 부분적으로

는 중국 정부가 이런 성장을 원치 않기 때문입니다. 2012년부터 2014년까지 중국은 연평균 7.6% 성장했습니다. 경제성장률이 크게 하락했습니다. 제 생각에는 중국이 올바른 방향으로 가고 있다고 생각합니다. 그러면 중국이 경착륙을 하게 될까요? 중국이 경착륙을 하게 된다면, 한국경제와 미국경제 그리고 세계경제에 중대한 영향을 미칠 것입니다. 어쨌거나 중국은 가장 빠르게 성장하는 미국의 수출 시장이었으니까요. 물론, 한국 최대의 시장은 중국입니다. 한국 전체 수출에서 대중 수출은 24%를 차지합니다. 메르세데스 벤츠와 캐러웨이 골프용품이 가장 빠르게 성장하는 시장은 모두 중국에 있습니다. 스위스 고급 시계의 1/3이 중국에서 판매됩니다.

그러면 중국의 경제성장률이 급격히 하락한다면 무슨 일이 일어날까요? 아래의 도표를 보면 청색 선은 전년대비 경제성장률인데, 대체로 약간 더 안정적입니다. 적색 점선은 경제성장률 분기별 변화인데, 대체로 변동성이 높습니다. 요점은 계곡(valley)에 빠질 때마다 분기별 경제 성장률이 크게 하락하고 중국 정부는 모종의 경기부양책을 실시합니다. 중국 정부는 이를 반복했습니다. 중국 정부가 경기부양책을 펼칠 때마다 분기별 성장률이 상승하고 빨라졌습니다. 그러나 장기적으로는 경착륙이 아닌 연착륙을 하리라는 것을 알 수 있습니다. 세계 경제에는 좋은 소식입니다. 중국은 과거 13-14%의 성장을 누렸지만 지금은 7.5%에서 8% 사이 혹은 그 이하입니다. 이는 중국 정부가 원하는 바입니다.



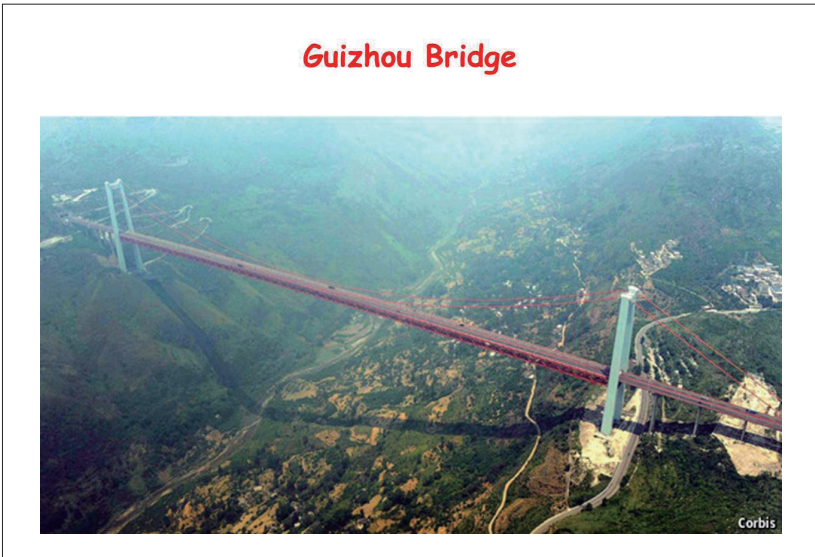
중국이 세계경제, 특히 원자재 수출국에 미치는 영향은 상당히 큼니다. 중국은 전 세계 철광석의 66%를 소비하고 있습니다. 전 세계 구리 생산량의 47%, 밀 생산량의 18%를 소비합니다. 따라서 구리, 밀, 철광석 등 원자재 수출국에게는 중국에서 벌어지는 상황에 크게 영향을 받습니다. 저는 매년 중국을 한 두 차례 방문하는데, 그 때마다 걱정을 합니다. 다행히도 제가 걱정하는 일들이 심각한 문제가 된 적은 없었지만 중국은 특히 부채, 부동산 거품, 비용 상승의 위험을 안고 있습니다.

중국의 지방 성(省)과 지방정부가 많은 부채를 안고 있습니다. 몇 년 전 베이징 방문 시 인민은행(人民銀行)에 재직하는 친구가 당시 88개 도시가 지하철 시스템을 건설 중이라고 했습니다. 그래서 그렇게 많은 지하철 시스템이 왜 필요한지 물었더니 이웃 도시가 지하철 시



스팀을 건설하면 자기 도시도 하나 만들어야 한다는 겁니다. 그래서 재원조달에 대해 물었더니 그건 국영 은행에서 빌리면 되니까 간단하다고 합니다. 빌린 돈의 상환에 대해 물었더니 국영 은행이니까 상환할 필요가 없다는 답변이었습니다. 중국인들의 사고방식이 이렇습니다. 따라서 국가 부채가 상당히 큽니다.

아래 그림은 구이저우(Guizhou)성(省)에 있는 구이저우 다리(Guizhou Bridge)입니다. 이 다리를 건설하는 데 거의 10억불이 소요됐습니다. 구이저우는 중국의 내륙에 위치한 가난한 성(省)입니다. 그런 지방이 이 다리 건설에 10억불을 썼어야 했을까요? 개인적으로는 그 래선 안 되었다고 생각하지만, 구이저우성은 그렇게 해버렸습니다. 누구의 빚입니까? 지방 정부의 빚이고, 대부분의 자금 출처는 그 성(省) 소유 은행이었습니다.



부동산 문제를 보면 베이징, 상하이, 선전(Shenzhen), 기타 중간 규모 도시에서 주택 가격은 느린 속도로 상승하고 있습니다. 정점을 찍었고 폭락했습니다. 일부 도시에서는 사실 가격이 하락하고 있습니다. 얼마 전 미국 CBS TV방송국이 중국의 유령도시(ghost city)에 대한 30분짜리 기획 프로그램을 방영한 적이 있습니다. 유령도시들이 아름다운 도시라고 느끼실 것입니다. 그런데 문제는 여기에 단 한 사람도 살지 않는다는 것입니다. 누군가가 도시를 건설하면 사람들이 올 것이라고 생각했으나 그렇지 않았습니다. 중국에 이런 도시들이 많은데, 이 모든 도시들이 신용 대출로 건설되었습니다.

중국에 대한 세 번째 걱정은 비용입니다. 얼마 전만 해도 많은 한국 기업, 미국 기업, 유럽 기업이 낮은 생산비용 때문에 중국으로 갔습니다. 그러나 더 이상 그렇지 않습니다. 중국의 제조업 임금이 급등하고 있습니다. 멕시코가 훨씬 경쟁력이 있습니다. 점점 더 많은 미국 기업이 멕시코로 진출하고 있습니다. 편익을 포함한 중국과 멕시코의 노동 비용을 비교하면, 2012년에 중국의 비용이 멕시코보다 높아진 것을 볼 수 있습니다. 오늘날 중국의 제조업 노동비용이 멕시코보다 더 비쌉니다. 2015년까지 중국은 멕시코와 비교할 때 상대한 불리한 점이 있을 것으로 예상됩니다. 또한, 거리 측면에서도 중국에서 시카고까지 가는데 배와 철도로 넉 달이 걸립니다. 그러나 멕시코에서 생산하면 4일 혹은 더 짧은 시간이 걸립니다. 항공으로 배송하면 4일이 아니라 4시간 만에 받을 수 있습니다. 그러므로 거리적으로도 상당히 불리합니다.

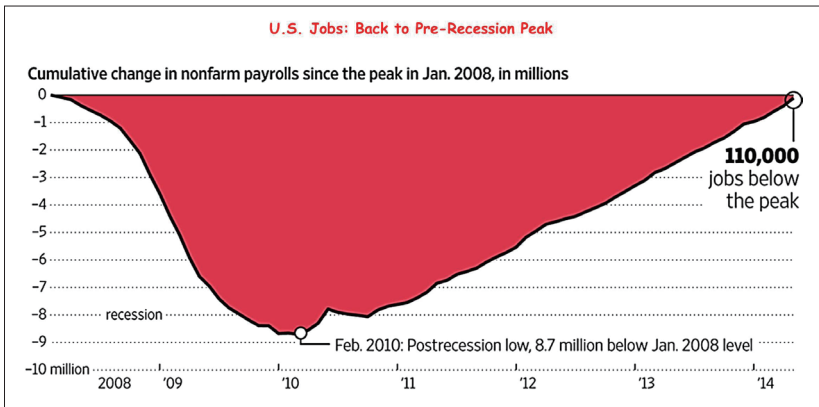
티핑 포인트 이야기로 돌아가서, 그렇다면 개도국에서 생산이나 투자 등을 철수해야 할까요? 아니라고 말씀드립니다. 여전히 개도국이 선진국보다 빠르게 성장하고 있습니다. 투자한다면 개도국에 해야 합니다. 그러나 다시 티핑 포인트에 도달했습니다. 수입이든 수출이든 투자가든 무슨 일을 하든 관계없이 계속 개도국에 주의를 기울여야 합니다. 이들 경제가 빠르게 성장해 왔습니다. 주식시장 시가총액은 미국이나 유럽보다 더욱 빠르게 증가하고 있기 때문에 더 많은 수익을 얻을 수 있습니다. 남아프리카나 대만에서는 사실상 두 자리 수의 수익을 얻을 수 있습니다. 물론 포트폴리오 다각화가 또 다른 이유입니다. 개도국 BRICs에서 선진국으로의 티핑 포인트에 대해 얘기해보죠. 일본경제가 나아지고 있고 유럽의 향후 전망이 그다지 대단한 것은 아니지만 유럽도 침체에서 빠져나오고 있음을 알 수 있습니다. 오늘날 경제 성장 면에서 좀 더 나은 곳이 미국입니다. 전망이 상당히 좋습니다.

## 미국경제 전망

이제 미국을 살펴보겠습니다. 미국의 경제 성장률이 예상보다 다소 둔화되었습니다. 아무도 미국의 경제활동이 엄청나게 급등할 것으로 기대하지 않습니다. 또한 미국은 자본 지출에 막대한 자금을 투입하고 있지만, 원유와 천연 가스에는 전혀 투입하지 않고 있습니다. 미국의 원유와 가스 생산을 위한 수입은 그다지 많지 않습니다. 오히려

원유·가스 시추장비를 수출합니다. 소비자는 여전히 대출금을 상환하는 중에 있습니다. 대침체 동안 차입(leverage)을 많이 했기 때문입니다. 지금은 대차대조표를 제대로 정리하려 노력 중입니다.

아래 도표는 대침체 기간 사라진 일자리 수를 나타냅니다. 미국은 거의 예전 수준으로 돌아왔습니다. 대침체 때처럼 금융으로 인해 경제 침체가 발생하면 경기 회복은 오랜 시간이 걸립니다. 그리고 점진적인 회복이 이루어집니다. 느리고 때로는 매우 고통스럽기도 합니다. 지금까지는 그런 상황이었지만 적어도 지금은 회복되었습니다. 2014년과 2015년 경제 성장 속도가 빨라질 것으로 보이지만 특별히 내세울 정도는 아닙니다.



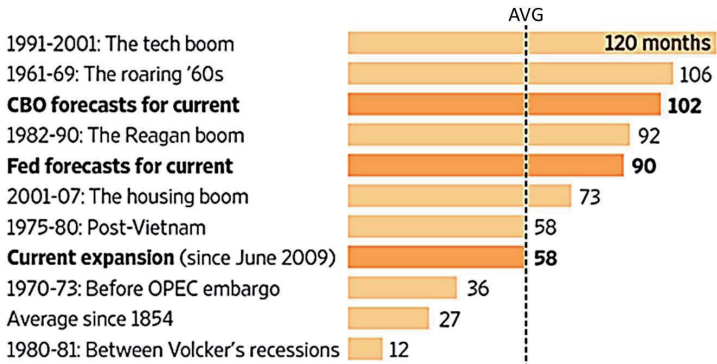
백악관에서 이코노미스트로 재직할 때, 제 업무의 하나가 미국 경제의 잠재성장률을 계산하는 것이었습니다. 아주 오래 전 일입니다. 당시는 잠재성장률을 약 3.5%로 잡았습니다. 오늘날 일부에서 경제

성장률을 약 2% 또는 2.5%로 전망하고 있습니다. 3%대 근처로 이야기하는 사람은 아무도 없습니다. 미국의 잠재성장률이 상당히 둔화되었습니다. 또한, 한국도 마찬가지입니다. 한국경제의 잠재성장률은 4%에서 약 3% 정도로 둔화되었습니다. 이것이 얼마나 큰 차이를 만드는지 말씀드리겠습니다.

경제가 4% 성장하면, 생활수준을 두 배로 올리는 데 약 20년이 걸립니다. 연 4% 성장과 반대로 연 3% 성장으로는 생활수준을 두 배로 올리는 데 70년이 걸립니다. 따라서 그 1%로 인해 큰 차이가 발생한다는 것을 알 수 있습니다. 경제 성장률 1%가 많은 수입을 창출하고, 많은 예산 적자를 메울 수 있습니다. 미국경제가 1%만 더 성장한다면, 모든 예산 적자 문제를 해결하고, 남은 돈을 여기저기에 지출할 수 있습니다. 그러나 경제성장률이 열쇠입니다. 미국의 경제 성장에서 긍정적인 면은 느린 속도로 천천히 성장한다는 것입니다. 그런 경우, 일반적으로 성장이 오랫동안 지속됩니다. 현재, 미국의 경제확장은 2009년 6월부터 시작되어서 약 58개월째 이어지고 있고 좀 더 지속될 것입니다. 가장 길었던 경제 확장기는 1991-2001년 테크놀로지 붐 당시로 120개월간 지속되었습니다. 이번에도 그 정도로 오래 지속될지는 모르겠지만, 경제 성장이 한동안 양호한 속도로 이어지기를 바랍니다.

어떤 사람들은 이미 경기침체에 대해 걱정하고 있습니다. 저는 침체가 발생할 가능성은 없다고 생각하지만, 사람들이 침체에 대해 걱정하는 이유의 하나가 중앙은행 즉 연방준비제도입니다.

## Length of Economic Expansions

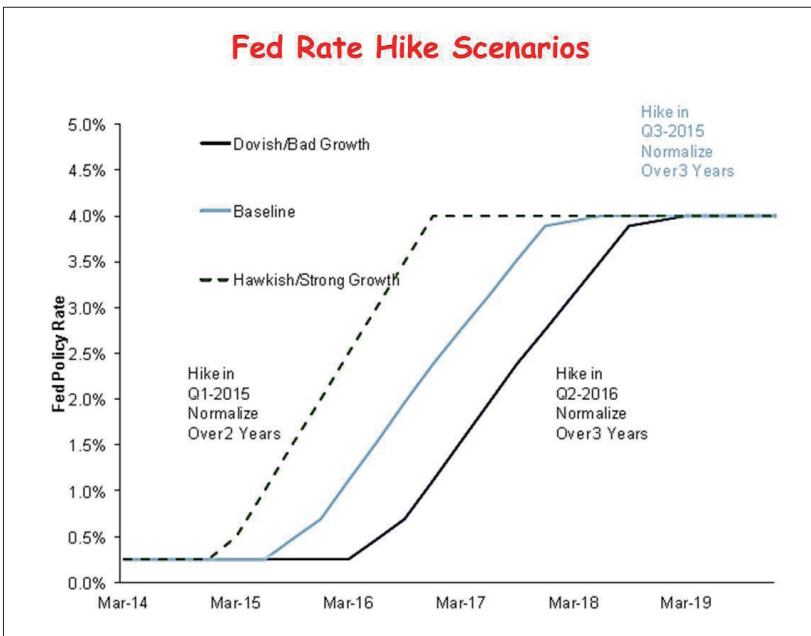


연방준비제도에 모든 침체와 그 원인들이 있습니다. 가장 큰 이유는 연방준비제도의 실수였습니다. 과도한 조치 때문이었습니다. 너무 조기에 너무 빨리 너무 급하게 긴축을 했습니다. 2/3 가량의 경제 침체가 연방준비제도 때문에 발생했다는 것을 알 수 있습니다. 이번에도 그렇게 될까요?

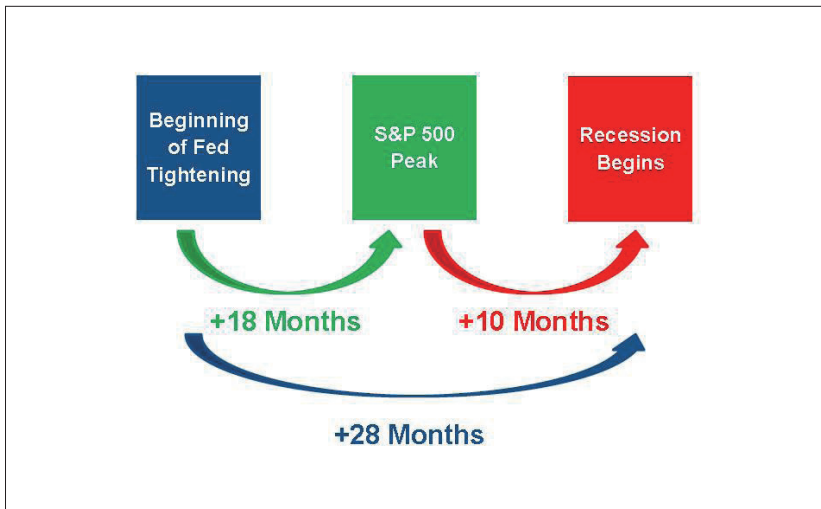
## Recession Triggers

1948-49	Fed tightening
1953-54	Fiscal tightening
1957-58	Fed tightening
1960-61	Fed and fiscal policy tightening
1969-70	Fed tightening, GM strike deepens the recession
1973-75	Oil shock, Fed tightening
1980	Oil shock, Fed tightening, credit controls
1981-82	Fed tightening
1990-91	Fed tightening, oil shock, saving and loans crisis
2001-02	End of Information Technology bubble
2007-09	End of housing bubble

연방준비제도 연방공개시장위원회(Federal Open Market Committee, FOMC)가 합의한 내용입니다. 세 가지 시나리오가 있습니다. 중간외 환율 선을 보시면, 내년인 2015년 중반 즈음 금리를 인상하겠다고 합니다. 그리고 금리를 천천히 그리고 점진적으로 인상할 것입니다. 저는 연방준비제도에 몸담고 있지는 않지만, 이 시나리오에는 반대합니다. 저는 세계경제가 둔화될 것이라고 전망하기 때문에 인플레이션이 문제라고 생각하지 않습니다. 저는 디플레이션이 더 큰 문제라고 생각합니다. 이런 세계화된 경제 환경에서 연방준비제도가 너무 빨리 금리를 올려서는 안 됩니다. 금리를 더 늦게 올리는 것이 좋습니다. 그러므로 제 예상으로는 금리가 조만간 상승할 것입니다. 그러나 금리 상승 시기는 컨센서스 예측이 주장하는 2015년 6월은 아닐 수도 있습니다. 그보다는 늦춰질 수도 있습니다.



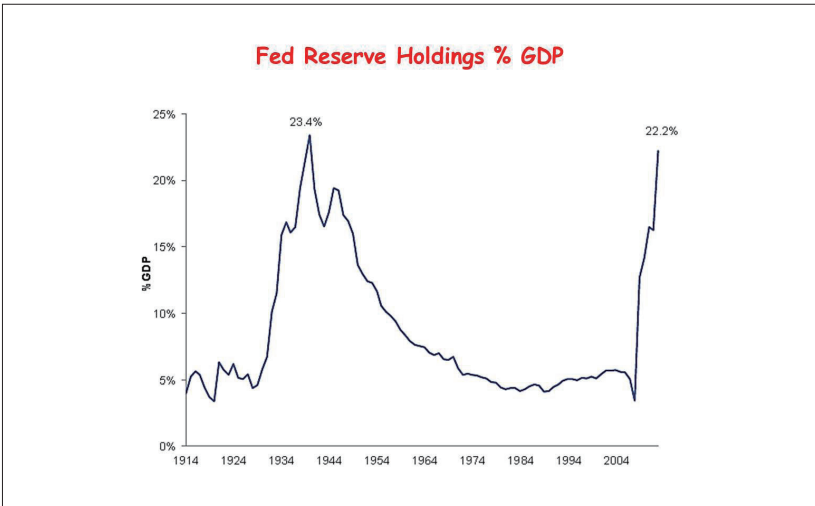
과거 역사적 패턴을 보면, 이런 모습입니다. 연방준비제도가 긴축을 시작하고 주식시장, S&P 500이 최고점에 도달하는 데 18개월이 걸립니다. 그리고 대개는 선행 경제지표인 S&P 500이 경기침체를 유발합니다. 이 모든 것이 일어나는 기간이 약 28개월 정도 걸립니다. 아직 연방준비제도가 아직 긴축을 시작하지 않았으므로 앞으로 당분간 좋은 기회가 있으리라 생각합니다.



아래 도표는 GDP 대비 연방준비위원회의 자산 보유 비율입니다. 이것이 조만간 높은 인플레이션이 유발할 것이라고 많은 이들이 주장합니다. 이는 기정 사실(*fait accompli*)이고, 불길한 전조라고들 합니다. 심지어 밀튼 프리드먼(Milton Friedman)도 그렇게 이야기했습니다. 통화 공급을 늘리면, 조만간 인플레이션이 상승하기 마련입니다. 역사를 보면, 과거 1940년대와 1950년대에 GDP 대비 연방준비위원회 국



채 보유 비율이 매우 높았습니다. 그래서 인플레이션이 발생했습니까? 아닙니다. 1950년대와 1960년대에는 사실상 인플레이션이 없었습니다. 그러므로 연방준비제도가 유동성을 늘린다고 해서 반드시 즉각적인 인플레이션 상승으로 이어지는 것은 아닙니다. 그러나 이번에는 그렇지 않을 것으로 생각합니다.



미국은 현재 경제가 양호한 나라 중 하나입니다. 경제, 제도, 인적 자원, 입지 등 많은 이유가 있습니다. 경제 규모는 다양성과 다각화 그리고 규모의 경제를 제공하기 때문에 중요합니다. 분명 미국은 세계 경제 대국 중 하나입니다. 또한 지금은 사우디 아메리카(Saudi America)가 되었습니다. 미국은 사우디아라비아와 러시아보다 많은 에너지를 생산합니다. 이는 많은 장점이 있습니다. 첫째, 미국은 많은 원유를 수입할 필요가 없습니다. 이것은 무역수지에 도움이 됩니다.

정치적으로는 불안한 증동에 의지할 필요가 없어서 불확실성이 감소합니다.

또한, 에너지는 모든 것을 생산하는 데 필요합니다. 예를 들어, 현재 미국에서 천연 가스 1,000평방 피트(약 28평방미터)를 생산하는 데 약 4달러가 듭니다. 일본은 약 16달러가 듭니다. 유럽은 약 18달러가 듭니다. 따라서 폭스바겐과 벤츠는 천연 가스 1,000평방 피트 생산에 16-18달러를 지불합니다. 반면 미국의 GM과 포드는 겨우 4달러만 지불합니다. 미국 기업은 에너지 가용성 덕분에 막대한 비용 우위를 누리고 있습니다.

게다가 제조업이 미국으로 돌아오고 있습니다. 그간 많은 제조업이 중국으로 나갔습니다. 당시에는 많은 인력이 필요했지만, 현재는 기계와 컴퓨터, 그리고 소프트웨어가 그 일을 대신할 수 있습니다. 많은 기업들이 미국으로 다시 돌아오고 있습니다. 이들은 미국 기업입니다. GE는 중국 공장을 켄터키로 다시 이전했습니다. 그들은 온수기를 만들고 있습니다. 사람이 별로 보이지 않는 것은 사람이 아니라 기계와 소프트웨어, 로봇이 온수기를 만들고 있기 때문입니다. 이런 이유들 때문에 기업들이 미국으로 다시 돌아오고 있습니다.

GE와 기타 미국 기업뿐만 아니라 예를 들어 지멘스(Siemens)와 토요타(Toyota) 같은 외국 기업도 돌아오고 있습니다. 제조업 생산성의 측면에서, 미국과 독일, 일본 중에서 미국이 최고입니다. 그뿐만이 아니라 제가 말씀드렸듯이(천연가스 덕분에) 에너지 비용이 훨씬 낮아졌고, 이것은 본질적으로 미국이 중국, 독일, 프랑스, 그리고 일본

에 비해 제조업 비용 우위에 있다는 것을 보여줍니다. 우선, 근로자들의 생산성이 더 높습니다. 둘째, 에너지 비용이 더 낮습니다. 이것은 제조업에 도움이 됩니다.

지리적 위치에 대해 말씀드리자면, 독일과 프랑스, 폴란드는 과거에 서로 전쟁을 했습니다. 아시아도 마찬가지입니다. 한국, 일본과 중국이 전쟁을 치렀고, 서로 상처를 입혔습니다. 그러나 미국은 왼쪽에 태평양이 있고 오른쪽에 대서양이 있어서 아무도 넘볼 사람이 없습니다. 너무 큼니다. 북쪽으로는 캐나다가 있고 남쪽에는 멕시코가 있습니다. 미국은 멕시코, 캐나다와 관계가 상당히 좋습니다. 그러므로 지리적 위치가 상당히 좋습니다. 이것은 중요한 요소입니다. 아울러 미국은 ‘윌블던 효과(Wimbledon Effect)’가 있습니다. 영국은 1년에 한 번씩 테니스 경기를 치르는데, 2003-2004년을 제외하고 영국인이 윌블던 대회를 우승한 경우가 거의 없었습니다. 중요한 것은 영국인이 우승하는 것이 아닙니다. 경기가 영국에서 열린다는 점입니다. 그것이 중요합니다. 영국은 윌블던 대회 덕분에 온갖 언론의 관심과 악평, 호의를 받습니다. 수억 명의 사람들이 윌블던 경기를 봅니다. 이런 덕택에 영국은 이득을 봅니다.

윌블던 효과의 좋은 예시는 미국의 실리콘밸리입니다. 실리콘밸리의 인재 중 34%가 중국인, 한국인, 일본인, 인도인 등 외국 출신의 인재입니다. 월스트리트에도 윌블던 효과가 있습니다. 월스트리트 인재의 30%가 해외 출신입니다. 런던 금융가에도 35%의 인재가 해외 출신입니다. 실리콘밸리와 월스트리트, 런던 금융가는 해외의 각종 뛰

어난 사람들을 받아들이고, “당신은 미국인이고, 당신은 영국인이지만 여러분 모두는 여기에 속합니다”라고 말하며 이들을 활용합니다. 그리고 이 사람들은 훌륭한 성과를 냅니다. 워블던 효과는 매우 중요합니다. 미국에는 많은 워블던 효과가 있습니다.

한국에 없는 한 가지가 워블던 효과입니다. 많은 외국인들이 한국에서 일하기 어렵다고 말합니다. 한국은 외국인을 받아들이지 않습니다. 많은 외국인들이 외로움을 느끼고, 한국에서 다른 외국인과 어울릴 뿐입니다. 한국 지역사회나 한국 문화에 진입할 수가 없습니다. 많은 외국인들이 오지만, 또한 많은 외국인들이 떠납니다. 그것이 문제라고 생각합니다. 그러나 미국에는 워블던 효과가 있습니다.

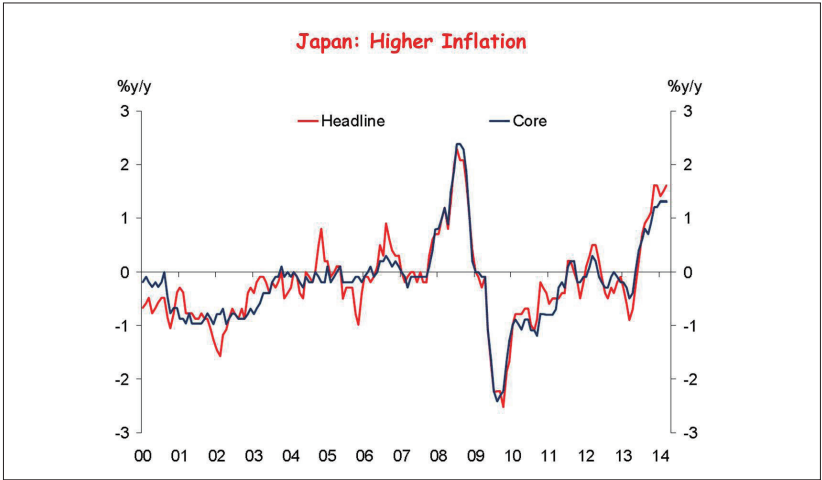
## 일본경제 전망

일본은 막대한 양적완화 덕분에 약간 좋아졌습니다. 일본은 세 개의 화살에 대해 이야기했습니다. 인플레이션이 상승하고 있습니다. 인플레이션 상승세가 지속될지는 두고 봐야 합니다. 인플레이션 기대가 높으면, 사람들의 구매가 늘어날 가능성이 높습니다. 물가가 하락할 것으로 예상한다면 왜 당장 물건을 사겠습니까? 더 기다리면 더욱 싸질 텐데 말입니다. 그러나 인플레이션율이 상승하고 있습니다. 또한 실질 금리<sup>2)</sup>가 떨어지고 있고, 이것은 경제를 위해 좋습니다. 경제

---

2) 명목 금리에서 인플레이션율을 차감한 것이 실질 금리이다.

를 부양할 것입니다. 올바른 방향으로 나아가고 있습니다.



문제는 이런 추세가 일시적인지 혹은 지속될 것인지의 여부입니다. 핵심은 아베 총리가 말한 세 번째 화살, 즉 구조개혁입니다. 구조개혁은 실천에 옮기기 어렵습니다. 지금까지는 아베 총리가 특별히 무엇을 했다는 증거는 거의 없지만, 앞으로 지켜보아야 합니다. 현재는 일본에서 긍정적인 현상이 일어나고 있지만, 돈을 찍어내는 것은 쉽습니다. 돈을 찍어내는 것만으로 모든 경제 문제를 해결할 수 있다면 얼마나 좋겠습니까? 그러나 일이 그렇게 해결되지는 않습니다. 구조개혁과 같이 더 어려운 일도 해야 합니다.

## 여전히 침체에 빠진 유럽

유럽의 상황이 좋아지고 있습니다. 유럽의 경제 성장은 좀 더 확고해질 것입니다. 아주 많이는 아니고, 조금 그럴 것입니다. 그러나 유럽경제는 한동안 부진한 상태가 될 것입니다.

## 새로운 경영의 방식 : 공동창조, 클러스터링, 크라우드소싱

제 요점은 세계경제가 빠르게는 아니더라도 성장하고 있으며, 무게 중심이 개도국에서 일본, 미국, 그리고 심지어 유럽까지 포함한 선진국으로 옮겨가고 있다는 것입니다.

그러나 제 책 『미래 경제』의 목적은 경제 성장률 둔화에 대해 논하는 것이 아닙니다. 이 책의 목적은 “우리가 어떻게 대처할 것인가”에 대해 논의해 보자는 것입니다. 제 책에서 많은 부분을 거기에 할애했습니다. 세계경제가 아주 빠르게 성장하지 못한다면, 중요한 것은 시장 점유율입니다. 어떻게 하면 시장 점유율을 늘릴 수 있을까요? 국가로서 어떻게 큰 시장 점유율을 차지할 수 있을까요? 기업은 어떻게 더 많은 소득을 올리고, 기업 내 더 큰 점유율을 차지할까요? 이런 내용들이 우리가 논의하고자 하는 것입니다.

경제학자는 수량화하는 것을 좋아합니다. “아, 당신은 치즈 10덩이를 생산했습니다. 당신은 오늘 자동차 3대를 생산했습니다. 당신은 신발 10켤레를 생산했습니다.” 이것이 생산성입니다. 그러나 오늘 날에는 이것이 옳은 방법이 아닐 수도 있습니다. 내가 만든 어떤 상품

도 당신을 만족시키지 못한다면, 그것은 큰 의미가 없습니다. 이제 경제학자들은 제품의 개수를 세는 생산성보다는 만족도(satisfaction)에 더 관심을 갖고 있습니다. “당신은 만족하십니까? 그것을 구매하시겠습니까? 그것이 마음에 드십니까?” 여기에서 패러다임 변화가 생기고 있습니다.

공동창조(co-creation)라는 것이 있습니다. 저는 하버드경영대학원(Harvard Business School)을 다녔습니다. 요즘 하버드경영대학원이나 스탠포드경영대학원(Stanford Business School)에서는 공동창조라는 것을 가르칩니다. 공동창조는 제가 말씀드린 만족을 얻는 방법입니다. 공동창조라는 아이디어는 그다지 새로운 것은 아닙니다. 이 발상은 덴마크 장난감 회사 레고(Legos)에서 나왔습니다. 레고는 전 세계에서 가장 큰 수익을 올리는 장난감 회사입니다. 아이들에게 배터리로 작동하는 장난감을 주면, 장난감을 가지고 놀다가 배터리가 다 떨어지면 버려버립니다. 그래서 새 배터리를 주면, 아이는 지겨워서 더는 가지고 놀지 않습니다. 그러나 아이들에게 레고 한 상자를 주면 매우 흥미워하며 무언가를 만듭니다. 아이들은 매우 신이 나서 그렇게 해마다 레고를 가지고 놀 것입니다. 그것은 무언가를 창조하고 있기 때문입니다. 여러분이 아이들에게 주는 것이 아니라, 아이들이 만들고 있기 때문입니다. 그래서 공동창조라고 부릅니다. 부모와 장난감 회사, 아이가 함께 창조합니다. 그것이 공동창조입니다. 그래서 레고가 전 세계에서 가장 성공적이고 수익이 높은 기업이 된 것입니다. 리바이스(Levi's) 웹사이트에 가면, 6,500가지 스타일의 청바지 조합을 제

공한다고 합니다. 스타일과 치수, 색상에 따라 자신만의 청바지를 가질 수 있습니다. 그것이 공동창조입니다. 점점 더 많은 기업이 공동창조에 나서고 있습니다.

그와 비슷한 아이디어로 크라우드소싱(crowdsourcing)이 있습니다. 몇 달 전 강연 차 멕시코시티에 갔을 때 TV 광고를 하나 봤습니다. 하이네켄(Heincken) 맥주 광고였습니다. 스페인어로 되어 있어서 그 때는 무슨 말인지 이해하지 못했지만, 나중에 그 하이네켄 맥주 광고를 제작한 것은 맥주 회사가 아니고 멕시코시티의 어느 시민이라는 사실을 알았습니다. 하이네켄 맥주회사는 인터넷에 광고를 공모한다는 글을 올렸습니다. 하이네켄은 공모한 광고 중에 마음에 드는 것이 있으면 TV에 방송하겠다고 밝혔고, 정확히 실천에 옮겼습니다. 이것이 크라우드소싱입니다. 미국 기업 프로cter 앤 갬블(Procter & Gamble)은 신제품을 출시하거나 새 브랜드를 도입할 때마다 인터넷에 “소비자의 의견을 구합니다”고 발표합니다. “우리는 이런 것을 할 생각입니다. 참여하시겠습니까?” 예전에는 주로 ‘포커스 그룹(focus group)’이란 것을 활용했습니다. 사람들을 5명이나 10명, 20명을 초대하고 의견을 물었습니다. 물론 오늘날은 5명, 10명, 20명이 아니라 2천만 명, 1만 명 등으로 늘었습니다. 많은 사람들이 프로cter 앤 갬블에 메시지를 보냅니다. “저는 이런 것을 원합니다...” “저는 이런 것이 좋습니다...” “저는 이런 것이 싫습니다...” 등등입니다. 그러므로 오늘날에는 소비자에게 의견을 구하는 크라우드소싱이 거의 표준 절차가 되었습니다. 자신의 의견이 반영된다면 구매할 가능성이 높고, 자신의 의견이



반영되면 만족할 가능성이 높기 때문입니다. 만족도가 높으면, 더 높은 가격을 지불할 가능성이 높습니다. 따라서 기업의 이윤이 더 상승합니다. 이런 일이 전 세계적으로 일어나고 있습니다.

미국 슈퍼볼(Super Bowl) 기간 동안 어떤 광고가 있었습니다. 이 광고는 슈퍼볼을 할 때 방영되었습니다. 이 광고도 역시 크라우드소싱으로 제작되었습니다. 회사에서 제작한 것이 아닙니다. 어떤 시민이 제작해서 기업으로 보냈고, 회사는 그 광고를 사용하기로 결정하여 슈퍼볼 때 방영했습니다.

전 방금 공동창조라는 아이디어를 언급했습니다. 해외 인재를 활용하는 워블턴 효과에 대해서도 말씀드렸습니다. 한국도 똑같이 해야 한다고 생각합니다. 더 많은 클러스터를 조성하는 것도 한국이 해야 할 중요한 일이라고 생각합니다. 하버드경영대학원 재학 시 마이클 포터(Michael Porter) 교수에게 배웠습니다. 교수님께서서는 안식년에 전 세계를 여행하셨습니다. 초콜릿으로 유명한 스위스에 가셨습니다. 교수님은 매우 좋은 질문을 자신에게 던졌습니다. “스위스에는 카카오를 생산하지도 않는데, 어떻게 세계의 초콜릿 수도가 될 수 있었을까? 멋진 유색 타일을 사려면 이탈리아에 가야해. 하지만 왜 이탈리아일까?” 그의 질문은 “왜 한국이나 일본, 루마니아가 아닐까?”였습니다.

그리고 포터 교수는 클러스터를 생각해냈습니다. 포터 교수는 안식년에서 돌아와서 책을 집필했고, 클러스터라는 개념을 소개했습니다. 캘리포니아 나파 밸리에 가면 클러스터가 있습니다. 와인 생산자

뿐만 아니라 와인 생산에 특화된 대학 학과도 있습니다. 전문적으로 포도원에 대출을 해주는 은행도 있습니다. 포도를 재배법을 교육하는 곳도 있습니다. 그것이 클러스터입니다. 실리콘밸리에도 클러스터가 있습니다. 따라서 성공하려면 반드시 클러스터를 이루어야 합니다. 성공한 경제에는 클러스터가 매우 많습니다. 한국에도 클러스터가 있지만 성공하려면 지금보다 많아져야 합니다. 단순히 GDP가 3%, 4%라고 말하기보다는 더욱 구체적이어야 합니다. 우리는 임블던 효과를 발생시키기 위해 무엇을 하고 있으며, 클러스터를 조성하기 위해 무엇을 하고 있습니까? 공동창조를 촉진하기 위해 무엇을 하고 있습니까? 이런 것들이 제가 말씀드리고자 하는 것입니다.

다른 기업에서는 어떻게 하고 있는지 몇 가지 예시를 들겠습니다. 워싱턴 주 시애틀에 가면 팩카(Paccar)라는 기업이 있습니다. 이 기업은 주에서 주로 이동하는 트럭용 운전석을 제작합니다. 미국에 가면 거대한 트럭이 있는데 가구에서 음식, 기기에 이르기까지 온갖 물건을 싣고 미국을 횡단합니다. 비콘(Beacon)과 유나이티드(United)를 비롯한 이른바 도시와 도시를 잇는 트럭 회사가 많이 있습니다. 이 기업들은 표준 트럭을 주문합니다. 그런데 운전기사들은 목적지로 가는 도중 하룻밤 자야 하는데, 이들은 트럭이 아니라 모텔에서 자고 싶어합니다. 그래서 저렴한 캡오버(cabover)를 구매합니다. 이 운전사들은 이런 식으로 운전합니다. 또한, 개인 트럭 운전사들도 있습니다. 대개 부부가 함께 전국을 돌면서 트럭에서 거주합니다. 그러므로 이들은 매우 좋은 캡오버를 원합니다. 에어컨과 스테레오 음악, TV 등을

갖춘 캡오버를 원합니다. 그래서 이 사람들은 Paccar라는 기업을 찾아 갑니다. Paccar는 주 사이클을 오가는 트럭 운행 기업용 운전석을 만들고 있습니다. Paccar는 많은 수익을 내지 못했습니다. 그래서 Paccar는 일반적으로 부부가 팀을 이룬 개인 트럭 소유주들을 상대로 맞춤 제작을 하기로 했습니다. Paccar는 맞춤 제작을 한 이후로 높은 수익을 얻었습니다. 또한, 대기업에 트럭 운전석을 팔 때는 가격 결정력이 없었습니다. 그러나 개인과는 가격 결정력이 생겼습니다. Paccar는 매우 높은 수익을 얻었습니다. 이것은 매우 어려운 시장에서 기업이 어떻게 성공했는지를 보여주는 사례입니다.

다른 사례를 말씀드리겠습니다. 미국에 시스코(Sysco)라는 기업이 있습니다. 식당이나 컨트리클럽, 호텔 등에 가면 어디서나 시스코 트럭을 볼 수 있습니다. 식당과 호텔 등에 식재료를 납품합니다. 식당 대상 서비스업은 경쟁이 매우 치열합니다. 그래서 호텔이나 컨트리클럽, 심지어 작은 식당조차 제품을 사게 하기 무척 어렵습니다. 수익은 매우 낮습니다. 그래서 시스코는 메뉴 선정, 재고 관리, 요리사 채용 등의 다른 서비스도 함께 제공하기로 합니다. 시스코는 아주 성공했습니다. 매우 높은 수익을 내는 기업입니다. 이들은 음식뿐만 아니라 서비스까지 판매하므로, 미국 전역에서 시스코의 트럭을 볼 수 있습니다.

## 한국의 창조경제를 위한 교육개혁

마지막으로 말씀드리고 싶은 것은 교육입니다. 우리 모두 한국의 교육 시스템이 매우 훌륭하고 견고하다는 것을 알고 있습니다. 오늘날 한국이 건전한 경제가 된 것은 기본적으로 훌륭한 교육제도 덕분입니다. 그러나 이제 우리는 창조경제에 관해 이야기하고 있습니다. 저는 창조경제가 옳은 길이라고 생각합니다. 지난 50년간 한국은 자동차와 휴대전화, 선박을 제조해서 매우 좋은 성과를 냈습니다. 그러나 앞으로 50년간은 어떻게 할 것입니까? 여기서 창조경제가 필요합니다. 이 주제를 다루지는 않겠지만, 저는 창조경제가 단기적인 문제라기보다는 장기적인 문제라고 생각합니다. 향후 50년 동안 무엇을 해야 할지 찾아야 하고, 그 과정에서 창조경제가 필요합니다. 따라서 저는 한국이 올바른 방향을 잡았다고 생각합니다.

창조경제가 올바른 접근 방법이지만, 교육이 변해야 한다고 생각합니다. 교육 제도는 창조경제를 지원하도록 바뀌어야 합니다. 아주 좋은 사례는 아닙니다만, 제가 한국에서 고등학교를 다니던 시절에는 기본적으로 암기식으로 배웠습니다. 저는 암기는 잘했지만 추론에는 약했습니다. 미국에 갔을 때, 당시의 미국 청소년과 비교하여 암기는 잘했지만 추론은 잘하지 못했습니다. 한국에서는 단체로 행동하고 또 매우 잘합니다. 그러나 창조경제에서는 우리에게 중요한 것이 무엇인지 논의해야 합니다. 단체적 사고도 매우 중요하지만, 개성, 창의성, 그리고 혁신을 정말 강조하는 것이 필요합니다. 앞으로 창조경제의 시대에 청소년들을 교육하기 위해 필요한 길이라도 생각합니다.

질의  
응답



질문

손 교수님, 감사합니다. 지난 수년 간 들은 강의 중 최고였습니다. 가장 인상 깊었던 내용은 워블던 효과와 한국에 워블던 효과가 부족하다는 것이었습니다. 그런 점에서 몇 년 전 론스타(Lone Star)가 5년 또는 7년 동안 20억 달러라는 막대한 수익을 거두자 많은 한국 언론이 론스타 헤지펀드를 비판했습니다. 헤지펀드는 막대한 수익을 얻으면 그것을 가지고 빠지기 때문에 사악한 자본주의의 상징입니다. 그러나 어떤 면에서는 론스타 헤지펀드는 많은 위험을 감수했습니다. 손해를 볼 수도 있었습니다. 그런데 한국에서는 돈을 버는 사람들을 비판합니다. 그러나 한국인도 미국에서 돈을 벌니다. 그러므로 워블던 효과와 관련하여 론스타는 어떤 영향을 미쳤습니까?

답변

전반적인 경제 문제에 관해서는 질문자의 견해에 동의합니다. 미국인들도 미국에 헤지펀드와 같은 외국 기업이 들어오는 것을 반기지 않습니다. 헤지펀드가 생긴 지는 그다지 오래 되지 않았습니다. 헤지펀드는 기본적으로 빠르게 돈을 벌고 떠납니다. 그들은 어디에서나 그렇게 합니다. 어느 정도는 그것이 헤지펀드의 목적입니다. 전 법률 전문가가 아니기 때문에 론스타는 제외하겠습니다. 한국인들은 예를 들어 삼성이 해외에서 막대한 수익을 거두어들이는 것은 괜찮다고 생각합니다. 그러나 외국 기업이 한국에 와서 막대한 돈을 벌고 떠난다면 좋지 않다고 생각합니다. 이제 그런 사고에서 벗어나야 합니다. 한국경제의 규모가 매우 크기 때문에 외국 투자

---

\* 손성원 박사가 모든 질문에 답변하였다.

자들이 한국에 매력을 느낄 것입니다. 이들이 한국에서 돈을 벌도록 허용해야 합니다. 또한 유럽이 되든, 미국이 되든, 중국이 되든 해외로 나가서 돈을 벌고, 그 돈을 원하는 대로 활용할 수 있도록 허용해야 합니다. 그것이야말로 자유경제이므로 한국이 그런 방향으로 나아가기를 바랍니다.

한국에 많은 경제 문제가 있고, 중소기업에서는 매출이 떨어지고 대출을 할 수 없는 반면, 외국 기업이 한국경제에서 막대한 양의 돈을 가져가는 것을 보고 불평한다고 알고 있습니다. 그러나 우리는 헬리콥터에 올라서 더 큰 그림을 볼 필요가 있습니다. 더 큰 그림을 보면, 돈과 자본의 자유로운 움직임이 최고의 방법입니다. 오늘날의 한국을 생각해 보십시오. 세계경제가 아니었다면 한국이 오늘날처럼 번영할 수 있었을까요? 물론 아니겠지요. 그러므로 한국은 세계경제의 가장 큰 혜택을 받은 국가 중 하나입니다. 따라서 세계화를 촉진해야 합니다.

### 질문

중국에 세 가지 문제가 있다고 말씀하셨습니다. 심각한 부채와 부동산 가격 버블, 그리고 임금 상승입니다. 아시아는 97년에 위기를 겪었고, 그 다음 2008년에 미국이 위기를 겪었고, 그 다음에 유럽으로 넘어갔습니다. 중국의 위기 가능성은 몇 퍼센트나 될까요? 그런데 중국의 총부채는 GDP 대비 약 240%이고, 정부 부채는 GDP 대비 65%라서 부채 상으로는 가장 안전한 국가 중 하나입니다. 그리고 성장하는 국가에서 부동산 가격이 올라가는 것은 당연한

일인데, 왜 중국이 그렇게 리스크가 크다고 보시는지 궁금합니다.

답변

큰 그림을 보면, 중국경제의 많은 문제는 주로 공산주의식 통제경제 때문입니다. 이런 체제에서는 정부가 하려고 하면 다 할 수 있습니다. 중국이 한국이나 미국 같은 자유시장 경제라면 버블은 이미 터졌을 것입니다. 중국 정부가 다 통제하기 때문에 중국에서도 버블이 깨질 가능성이 사실 높습니다. 첫째, 중국 중앙정부는 모든 것을 통제하고, 둘째, 돈이 많습니다. 중국에는 4대 은행이 있습니다. 인민은행, 공상은행, 건설은행, 그리고 농업은행입니다. 이 네 은행들의 부채가 자산의 약 20% 정도라고 하지만, 더 높을 것으로 추정됩니다. 그러나 그게 문제가 아닙니다. 왜냐하면 한국도 옛날에 그렇게 했습니다. 소위 정책대출(fiscal pressure)이라고 해서, 정부에서 은행에 “이것을 하시오. 만약 문제가 되면 구해줄테니”라고 합니다. 이것이 지금 일어나고 있는 일입니다. 중앙정부에서 통제할 수도 있고, 돈이 많기 때문에 결과적으로는 문제를 다 해결해주는 나라인 것입니다. 거의 반관반민의 간접적인 정부보증에 가깝습니다. 중국은 그렇게 하고 있습니다. 이것이 제가 중국이 문제가 없을 것이라고 생각하는 이유지만, 버블은 깨질 것입니다. 그러나 이것은 문제가 됩니다. 문제가 아니라 할지라도, 중앙정부까지 포함하여 중국 전체를 볼 때 여러 지방정부에 부채가 굉장히 많습니다.

과거에 미국도 마찬가지였습니다. 리먼브라더스(Lehman Brothers)



사태 말입니다. 미국 전체적으로 리먼브라더스 때문에 서브프라임 모  
기지가 많이 생겼는데 정부에서 통제하면서 이것을 여기저기 분리시  
켜 놓았습니다. 경제 전체적으로 보면 리먼 사태가 그렇게 큰 문제가  
아니었습니다. 그런데 문제가 된 이유는 부동산에 집중되어 있었기  
때문입니다. 정부가 구제해주기는 했지만 모두 해주지는 않았습니다.  
이렇게 해서 금융공황이 발생했습니다.

중국의 경우는 정부가 당연히 다 해결해줄 수 있습니다. 제 생각  
에 문제는 고립된 성(省)이나 지방 정부의 부동산에 있다고 생각합니  
다. 모든 도시가 그런 것은 아니고 유명도시 같은 일부 도시에서만 그  
렇습니다. 중국이 만약 미국이나 한국이었다면 버블은 터졌을 것이고  
큰 문제가 됐을 것입니다. 그러나 중국은 버블이 깨지지 않도록 정부  
가 지켜주고 있고, 깨져도 모두 통제해버리므로 문제가 안 됩니다. 그  
러므로 미국에서 발생했던 것 같은 신용·금융위기는 발생하지 않을  
것으로 생각합니다. 중국은 경제 구조가 다르고, 그래서 경제를 통제  
할 수 있습니다.

**질문**      참석자를 대신하여 질문을 드리겠습니다. 이 질문에 대해  
참석자에게 설명해주셨으면 합니다. 리쇼어링(re-shoring)  
과 기계화에 대해서 언급하셨습니다. 기계화로 인해서 리쇼어링과 제  
조업의 일자리 창출 효과가 점점 낮아지고 있는데 앞으로 어떻게 일  
자리와 실업 문제를 해결할 수 있겠습니까? 그렇다면 어떻게 이 문제

를 조화시키겠습니까?

**답변** 매우 좋은 지적이십니다. 과거, 미국이나 한국 등의 선진국 사람들은 방글라데시, 인도, 멕시코 등에 가서 “우리는 좋은 제품을 가지고 있습니다. 여기서 매우 성공적이었습니다. 이걸 여러분에게 좋은 것입니다. 구매해야 합니다”고 얘기했습니다. 트랙터 일 수도 있고 자동차, 냉장고일 수도 있습니다. 이제, 많은 개도국 사람들이 여기에 절대 싫다고 답하고 있습니다. 이제 점점 더 많은 기업들이 해외로 나가서 개도국에서 배우고, 아이디어를 미국과 한국으로 가지고 돌아와서 신제품을 만듭니다. 이를 역리쇼어링(reverse reshoring)이라고 합니다.

사공 이사장님께서 리쇼어링에 대해서 말씀하셨습니다. 리쇼어링이란 중국으로 나갔던 제조업이 미국으로 돌아오는 것입니다. 기계화로 인해서 많은 일자리가 생겨나지 않는다고들 이야기합니다. 그래서 제가 발표한 제조업 관련 도표를 보면, 미국 고용이 반등하고 있지만 그 속도는 빠르지 않습니다. 왜냐하면 사람 대신 기계가 일을 하기 때문입니다. 따라서 리쇼어링 그 자체가 많은 일자리를 창출하리라고 생각하지 않습니다. 과거처럼 일자리가 해외로 나가는 것은 막을 수 있겠지만, 앞으로는 일자리 창출을 리쇼어링에 기대서는 안 된다고 생각합니다. 우리는 공동창조, 클러스터링, 워블던 효과 등 많은 일을 해야 합니다. 이런 것을 합치면 더 많은 일자리가 생겨날 것으로 생각

합니다. 예컨대, 조지 워싱턴 대통령 시절에는 미국인의 95%가 식량과 농업에 관련된 일에 종사했습니다. 당시와 오늘날을 비교하면, 많은 혁신이 있었고 많은 일자리가 창출되었습니다. 앞으로 10년간 다음과 같은 일이 일어날 것입니다. 에너지, 환경, 금융 부문에 많은 일자리가 생길 것입니다. 제가 전부터 계속 주장해 온 것 중 하나가 한국도 금융 서비스계의 삼성이 필요하다는 점입니다. 저는 제 인생의 많은 시간을 금융서비스 부문에서 보냈습니다. 한국의 은행들이 한국에서 매우 잘하고 있다는 것은 알지만, 해외에 있는 한국의 은행들은 그다지 실적이 좋지 않습니다. 한국의 은행들에게 세계화란 뉴욕이나 로스앤젤레스의 한인 타운에 지점을 개설하는 것입니다. 그러나 이것은 세계화가 아닙니다. JP 모건(JP Morgan), 골드만삭스(Goldman Sachs), 크레딧 스위스(Credit Suisse) 등과 경쟁하려면 금융서비스 업계에 삼성과 같은 기업이 필요합니다. 이것은 시간이 걸릴 것입니다.

# 무역에 관한 모든 애로, 무역협회를 두드리세요!



TradeSOS.kita.net에서  
무역애로사항을 실시간으로 신청하고  
공유하실 수 있습니다.

▶ 무역애로신고 ▶ 통번역서비스 지원 ▶ 기업 방문 컨설팅 ▶ 무역 분야별 상담



무역에 관한 모든 것, 트레이드 콜센터 1566-5114



2014 IGE Distinguished Lecture Forum

세계경제 성장동력: 브릭스(BRICs)에서 미국으로 (From BRICs to America)



9 788986 828801  
ISBN 978-89-86828-80-1

값 9800원

03320