

2008년 한국경제와 동아시아경제 전망*

Jerald Schiff

본인을 이 자리에 초청해 주시고, 이처럼 이른 아침에 환대해 주신 모든 분들께 감사드립니다. 세계경제연구원의 강연회에는 세계적으로 명성이 높은 분들이 초청되는 것으로 알고 있기에, 그러한 그룹에 동참하게 된 것을 본인은 약간의 두려움과 함께 영광으로 생각합니다. 그리고 오늘 이 자리에 참석하신 청중들에 대한 강연이 벅찬 일이지만, 지역적인 맥락에서 한국의 상황을 살펴본다면 이른 아침에 여기에 모이신 여러분들께서 약간의 보람을 느끼실 수 있을 것으로 본인은 기대한다.

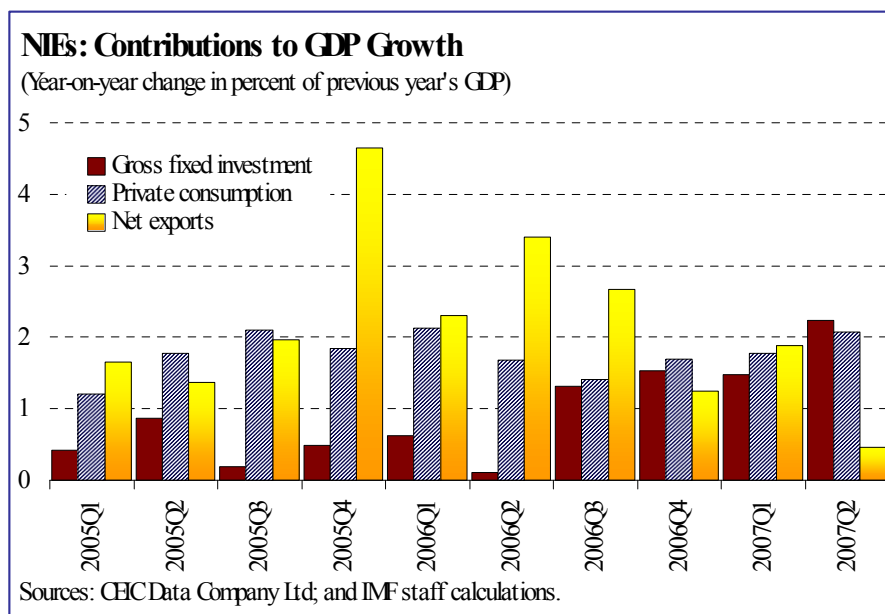
본인은 이 지역에서 어떤 일이 일어나고 있는지에 대해 간략하게 설명하고자 한다. 여기서 지역이라 함은 기본적으로 아시아의 신흥시장을 의미한다. 왜냐하면 선진산업국들의 역사는 서로 조금씩 다르기 때문이다. 따라서 본인은 보다 유사한 국가들에 중점을 두고 신흥 아시아 지역에 집중하도록 하겠다. 그런 다음, 미국의 서브프라임모기지(subprime mortgage) 위기와 더불어 지난 7월에 발생한 범세계적 금융시장 불안에 아시아 지역이 어떻게 대응하여 왔는지, 또 위기 초기에는 어떠한 현상이 나타났으며 미래의 방향은 어떠한지에 대해 약간의 논의를 하고자 한다. 그리고 이 지역의 내년도 경제전망과 주요 위험요인이 무엇인지를 짚어보고, 마지막으로 한국 문제, 즉 한국의 경제문제가 지역 전반의 문제와 어떻게 연계되는지에 관해 살펴보도록 하겠다.

간단히 결론부터 시작하겠다. 아시아 경제는 금년 상반기에 상당한 탄력을 만들어 내었으며, 이 탄력은 금융불안이 시작될 때까지 아시아 경제들을 끌고 왔다. 처음에는 아시아 지역에 심각한 충격이 있으리라는 우려가 있었으나, 지금까지 아시아 금융시스템에 미친 충격은 그리 크지 않고 은행의 손익계산서도 미국 서브프라임모기지 위기의 영향을 크게 받지 않은 상태이다. 그리고 그 이후 아시아 지역의 성장이 각별히 둔화하고 있다는 확실한 징조도 없다. 그렇기 때문에 IMF는 이 지역의 경제전망이 견고하다고 생각하지만 금년 여름에 발발한 금융시장 혼란이 위험발생의 가능성을 크게 증가시키고 있다.

* 이 글은 2007년 11월 8일 개최된 'IGE/Pridential 국제금융특강' 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 필자의 개인 의견을 밝혀드립니다.

아시아 지역의 최근 동향부터 말씀드리겠습니다. 포괄적으로 개관하면 2007년 상반기 중의 아시아 지역 성장은 상승추세이다. 지난 몇 년 동안 그랬듯이 경제성장은 인도와 중국에 의해서 주도되었다. 중국의 경제성장은 12%, 인도는 10% 가까이 된다. 그러나 양국 중 어느 한 나라에도 둔화의 조짐이 나타나지 않고 있는데, 이는 아시아 지역 여타 국가에게 여러 가지 잠재적 영향을 미칠 것이다. 아시아 지역에 대한 가지 관심사는 수출의존도가 감소했다는, 즉 성장에 대한 국내수요가 증가했다는 최소한의 증거가 어느 정도 나타난 것이다. 한국, 홍콩, 싱가포르를 지칭하는 신흥공업경제군(Newly Industrializing Economies: NIEs)을 살펴보면, 전체적으로 순수출의 성장기여도가 감소한 것으로 나타난다(<도표 1>). 하지만 고정투자 및 소비의 성장기여도는 증가추세를 보임으로써 여전히 중요하다. IMF는 이를 대체로 긍정적인 발전인 것으로 보고 있다. 아시아의 수출의존도가 감소함으로써 세계경제에 대한 의존도 역시 줄어들기 때문이다. 하지만 아시아는 수출에 크게 의존하는 지역인 만큼, 이는 시작일 뿐이다.

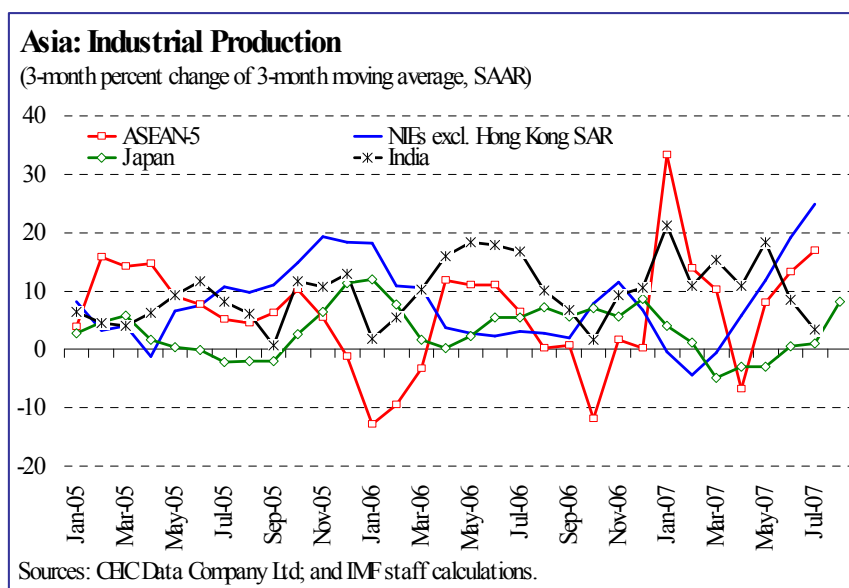
<도표 1>



아시아 국가들에 대한 3/4분기 자료가 모두 집계되지는 않았지만, IMF 자료에 의하면 아시아 경제의 강세가 지속적인 것으로 나타나고 있다. 산업생산 부분을 살펴보자(<도표 2>). 먼저 본인이 지적하고 싶은 것은, IMF의 수치는 사람들이 익숙하게 보아온 통계와는 달리 3개월 기준 이동평균의 비율변화이므로 연간기준의 수치

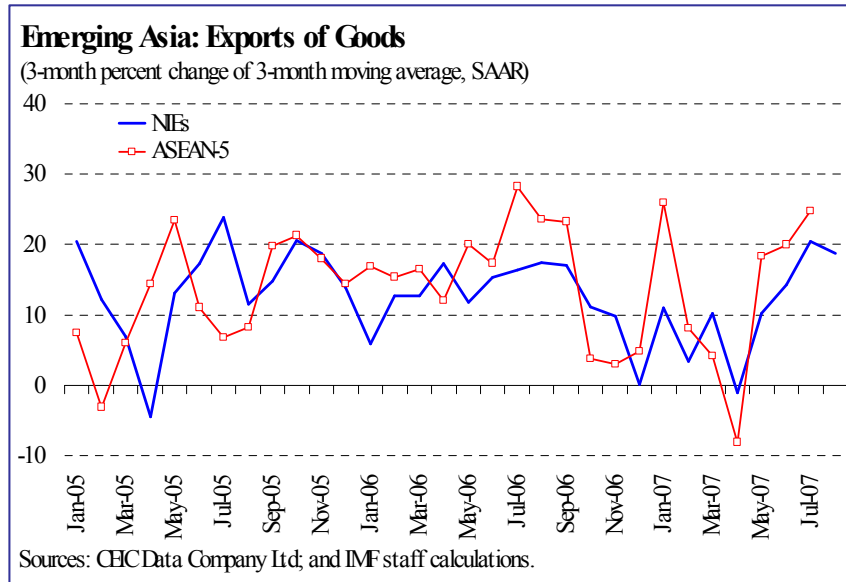
가 아니라는 점이다. IMF가 이러한 방식으로 나타내는 이유는 그것이 특정변수의 움직임을 보다 많이 설명하는 것으로 생각하기 때문이다. 이는 분기별 변화를 연간 기준의 수치로 전환한 것과 같은 형태를 나타내고 있다. 이러한 형태의 통계수치가 모든 아시아 국가의 조사대상 전 항목에 적용되고 있다. 산업생산은 여름철에 매우 강한 상승세를 보인다. 소비 또한 대체로 양호한 것으로 보이지만 소비변동은 투자만큼 분명하지 않다. 소매업은 아시아 지역 전반에 걸쳐 견실한 것으로 나타난다. 소비자신뢰도는 탄탄하지 않지만, 한국의 소비자신뢰도는 높은 수준이며 증가하고 있다.

<도표 2>



금년 1/4, 2/4분기 중의 수출 움직임은 저조한 상태였다(<도표 3>). 4월경에는 아시아 지역 거의 모든 국가에서 수출 하향세가 나타났다. 그렇다고 수출신장이 마이너스(-)를 기록했다는 의미는 아니다. 다시 말해 수출세가 악화되었다는 뜻일 뿐이며, 그 이후부터는 오히려 빠른 회복세를 보이고 있다. 수출회복은 대부분 전자부문에 의해 주도되고 있다. 아시아 지역 모든 국가의 IT부문이 두드러진 회복세를 보이고 있다. 한국은 분명 그러한데, 다양한 종류의 전자제품에서 분명히 볼 수 있듯이 폭넓은 범위의 IT제품에서 이는 사실로 나타나고 있다. 한국의 경우 전통적인 중공업 분야에서도 보다 큰 성과가 있었지만, 전자제품은 아시아 지역 수출신장의 관건이 되고 있다. 그런 만큼 IT부문의 전망은 아시아 지역에게 매우 중요하다.

<도표 3>



<도표 4>

Asia: Current Account Balances (In percent of GDP)						
	2005	2006	2007	2008	2007	2008
			REO April 2007		Latest proj.	
Industrial Asia	2.2	2.3	2.1	1.9	2.5	2.3
Japan	3.6	3.9	3.9	3.6	4.5	4.3
Australia	-5.7	-5.4	-5.6	-5.5	-5.7	-5.6
New Zealand	-8.6	-8.7	-8.4	-7.6	-8.5	-8.6
Emerging Asia	4.8	6.0	6.1	6.2	7.0	6.9
NIEs	5.5	5.6	5.3	5.1	5.4	4.9
Hong Kong SAR	11.4	10.8	9.6	9.3	11.2	9.5
Korea	1.9	0.7	0.3	0.0	0.1	-0.4
Singapore	24.5	27.5	27.1	26.6	27.0	25.4
Taiwan PCC	4.5	6.8	7.1	7.1	6.8	7.1
China	7.2	9.0	10.0	10.5	11.7	12.2
India	-1.1	-1.2	-2.4	-2.3	-2.1	-2.6
ASEAN-5	1.7	4.7	3.8	3.2	4.1	3.2
Indonesia	0.1	2.7	1.8	1.3	1.6	1.2
Malaysia	14.6	16.3	15.3	14.3	14.4	13.3
Philippines	2.0	5.0	2.1	1.9	3.8	2.6
Thailand	-4.5	1.1	1.5	0.9	3.7	2.2
Vietnam	-1.0	-0.5	-1.2	-1.5	-3.2	-3.2
Emerging Asia excl. China	3.0	3.7	2.8	2.5	2.9	2.2
Asia	3.4	4.3	4.3	4.4	5.0	5.0

Source: IMF, WEO database.

수출세가 전실하기 때문에 아시아 지역은 지속적인 경상수지 흑자를 누리고 있다 (<도표 4>). 그러나 한국은 다른 국가들과는 약간 다르게 경상수지가 거의 균형을 이루고 있다. 특히 중국은 엄청난 경상수지 흑자가 점증하고 있는 것으로 나타나는데, 이것이 우리가 자주 듣던 세계적 불균형의 한 측면이다. 아시아 각국 통화에 절상압력을 주는 이와 같은 경상수지 흑자 때문에, IMF는 많은 국가들이 아직도 외환시장에 개입하고 있으며 그들의 외환보유고가 꾸준히 축적되는 것으로 보고 있다. 금년 여름에 다시금 1.4조 달러의 외환보유고를 기록한 중국이 이러한 외환보유고 증가의 대부분을 차지하고 있다. 아시아 지역 전체가 보유한 외환보유고는 4조 달러 이상이다. 그 결과, 아시다시피 대다수의 아시아 국가들이 이른바 국부펀드 (sovereign wealth fund) 설립을 추진하거나 또는 추진을 고려하고 있다. 이들 국가는 높은 수익과 함께 외환시장 개입비용을 감소시키는 방법으로 외환보유고를 투자할 수 있도록 하는 국부펀드 설립을 추진하고 있는 것이다. 한국에는 200억 달러를 운용하는 한국투자공사(KIC)가 있으며, 중국의 국부펀드는 한국 규모의 10배가 되는 자금을 운용할 것이다. 이 국부펀드는 운영 및 일반 금융부문과의 조화 방안, 그리고 이것이 세계적 자본이동에 어떤 효과를 미칠지에 대해 이해하고자 노력하는 IMF의 새 지도부를 포함한 많은 사람의 관심이 커지고 있는 과제이다.

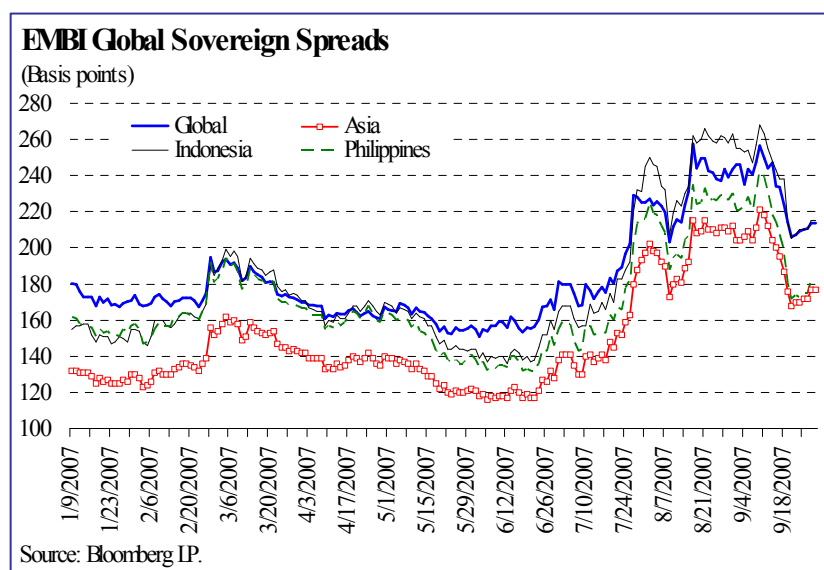
인플레이션 측면에서 보면 아시아 지역에는 급격한 인플레이션 압력의 조짐은 실제로 없으며, 식료품이나 에너지 가격을 제외한 기본적 인플레이션을 의미하는 코어인플레이션(core inflation)은 안정세 또는 하락세를 유지하고 있다. 특히 중국의 경우 식료품 가격이 큰 변동을 나타내고 있는데, 2007년 8월 현재 약 18%로 상승하여 중국의 전체 물가상승률을 약 6%대로 끌어올리고 있다. IMF는 이러한 물가동향을 크게 우려할만한 사안이 아닌 것으로 보고 있다. 왜냐하면 코어인플레이션으로 파급되지는 않을 것이 생각되기 때문이다. 하지만 주시해야 할 동향인 것은 분명하다.

여기까지가 아시아 지역 전반의 거시경제적 추세에 대한 요약이며, 지금부터는 금융시장의 동태에 대해 간단히 설명하고자 한다. 전반적으로 아시아의 금융시장, 특히 올해 주식시장의 성과는 매우 좋다. 미국의 서브프라임모기지 시장과, 최근 몇 개월간 많은 난제를 던져주고 있는 복잡한 구조의 신용상품 전반으로 인한 위협에 아시아가 직접적으로 노출된 부분은 비교적 적다. 아시아 국가들이 지난 7~8월에 있었던 세계적 주식시장 급락으로 인한 악영향을 받았지만 세계 여타지역에 비해서는 크지 않다. 지난 8월 중순경에 이르러 아시아 증권시장은 정점에서 10~20% 하

락했으며, 역외 투자자들이 상당한 규모의 자금을 철수하였다.

동시에, 한국과는 그리 큰 관계가 없지만 이 지역의 차입국인 인도네시아 및 필리핀 등이 기채하는 국채의 금리격차(sovereign spread)가 크게 증가하고 있다. 기업의 신용등급 간 금리격차도 일반적으로 유사한 형태를 띠면서 차입비용이 증가하고 있다. <도표 5>에 나타난 바와 같이 처음에 증가한 후 정상화의 움직임이 있었는데, 이에 대해서는 부연하도록 하겠다. 또 한 차례의 변동이 금융시장에서 일어날 경우 이러한 추세가 유지될 수 있는지는 분명하지 않다. 그러나 경기하락보다 실제로 더 주목할 것은 금융시장의 안정이 특히 초기단계에 얼마나 단기적인가 하는 문제인 것으로 생각된다.

<도표 5>

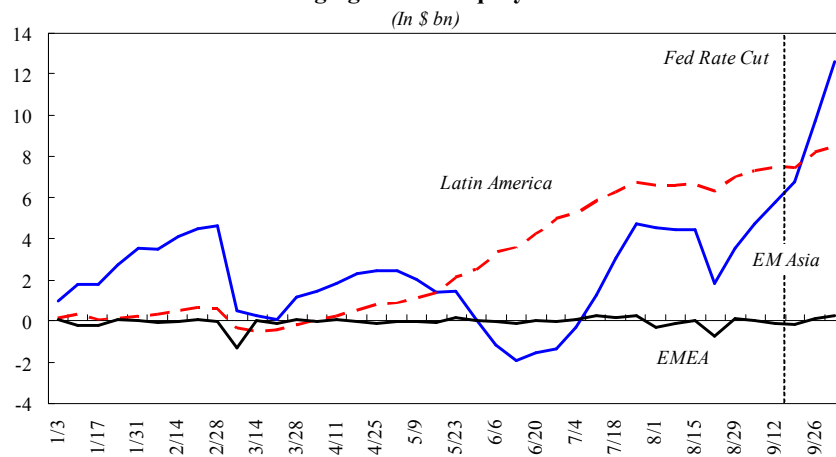


역외에서 아시아 지역 신흥시장으로 유입되는 자금의 누적규모를 살펴보면(<도표 6>), 역내로의 자금유입은 특히 미국 연방준비은행의 첫 번째 금리인하 조치가 단행된 지난 9월 12일 이후에 급격한 증가하였으나 그 이전에 약간 감소하였다. 이 지역으로의 자금유입은 매우 급격히 증가하고 있으며 그 규모도 세계 여타 신흥시장보다 훨씬 크다. 이러한 자금유입의 급속한 회복은 이 지역 국가의 탄탄한 기초경제여건을 폭넓게 반영하고 있는 것이 분명하며, 많은 사람들이 아시아 지역 국가의 성장이 여타 신흥시장의 그것보다 견실할 것으로 기대하고 있기 때문인 것으로 생각된다. 왜 아시아 신흥국가로의 자금유입이 미국연방준비은행의 금리인하에 그렇게 민감한지는 본인이 자신 있게 대답할 수 없는 종류의 흥미로운 문제이지만,

아마 아시아가 아직도 미국의 경제변화에 크게 연계되어 있다는 견해와 관계가 있는지도 모르겠다. 이는 아시아경제와 미국경제 간에는 연계성이 없다는 일부 주장과 대조되는 것이다. 금리인하 조치로 미국경제에 대해 보다 자신감을 갖게 되면 그때가 자금을 아시아 지역 신흥시장에 투입하는 적기라고 생각하는 것이 이와 같은 단순논리 구도가 시사하는 것이다.

<도표 6>

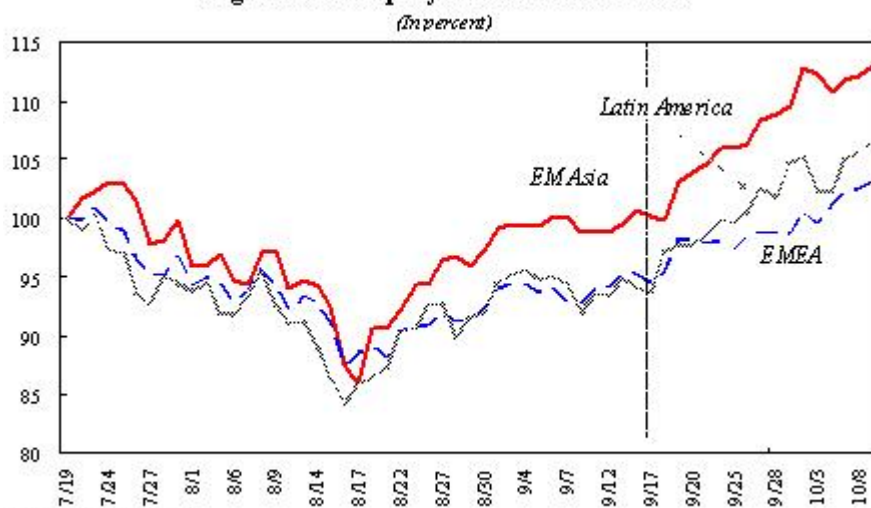
Figure 4. Year-To-Date Cumulative Net Flows to Emerging Market Equity Funds



Source: EPFR Global.

<도표 7>

Figure 2. EM Equity Market Performance



Source: Bbomberg L.P.

이러한 자금유입과 더불어 아시아 신흥국의 주식시장도 매우 가파르게 회복되고 있다(<도표 7>). 또한 서브프라임모기지 시장 위기의 초기에 가장 어려움을 겪었던 신흥시장들이 대부분 회복했다는 점도 특기할 일이다. 그래서 초기의 하락과 그 이후의 상승사이에 강력한 어떤 상관관계가 나타나며, 신흥시장이 받은 충격은 그 시장이 가진 특성 때문이라기보다는 오히려 위험에 대한 전반적인 우려에 주로 기인한다는 점을 시사한다. 아시아의 경제성과 역시 금융시장 혼란기 중의 외환시장 측면에서 볼 때 여타 시장보다 양호하다. 아시아 지역 통화가치의 초기하락 폭은 작았으며, 지난 여름이후 아시아 외환시장의 변동 폭 또한 어떤 여타 신흥시장보다 매우 작은 상태이다.

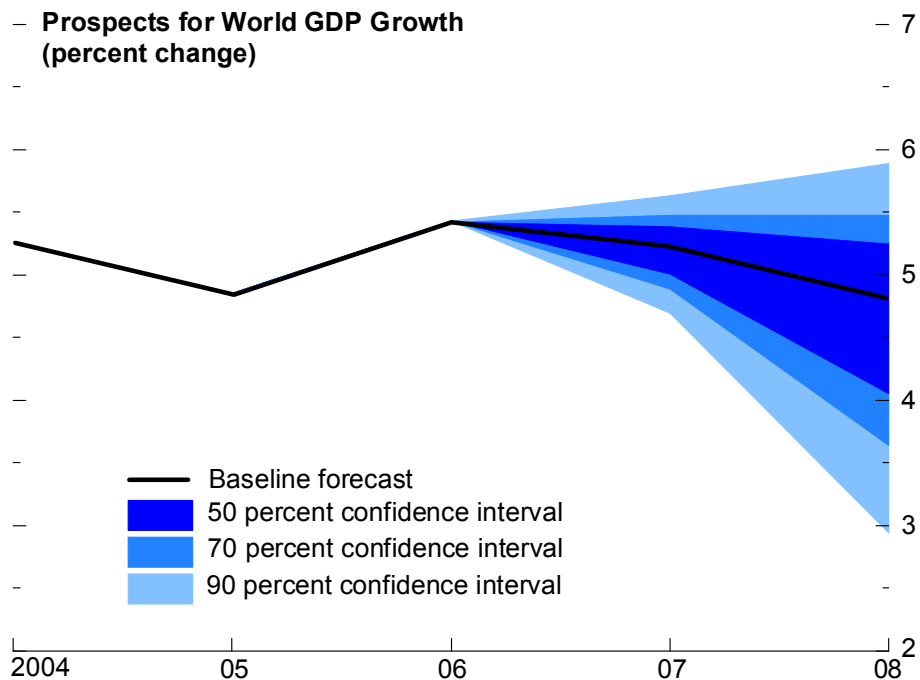
지금까지 본인은 2007년 상반기 중의 경제 및 금융 발전에 대해 설명하였으며, 지금부터는 2008년도 아시아 지역 전망 및 주요위험과 앞으로의 방향에 대해 알아보겠다.

IMF는 아시아 지역의 경제성장률이 2007년에는 8.0%, 2008년에는 7.2%가 될 것으로 내다보고 있다. 이 두 가지 수치는 IMF가 지난 4월에 발표한 수치보다 높은 것이다. 성장둔화가 다소 있겠으나 전반적인 아시아경제는 매우 견실하다. 이러한 전망에는 세계경제의 성장둔화와 아시아 지역의 수출저조, 그리고 중국의 경제성장률이 2008년에는 11.5%에서 10%로 둔화되리라 예측을 반영하고 있다는 점에 주목할 가치가 있다고 생각된다. 하지만 IMF가 이와 같은 예측에 큰 자신감을 갖는 것은 아니라는 말이 옳을 것이다. 특히 3/4분기 실적을 보면, 중국은 약 12%의 성장률을 계속 보이고 있다. 중국은 경제에 대한 고삐를 쥐면서 자국의 정책노력이 아시아 지역에 반명되도록 애쓰고 있다. 다만 성장을 어떻게 이루느냐에 따라 플러스(+)가 될 수도 있고 마이너스(-)가 될 수 있는 한 가지 위험요인이 있는데, 그것으로 앞으로 중국이 급성장을 지속할 것인가 하는 것이다.

본인이 지금까지 설명해온 중심시나리오와 관계된 몇 가지 위험요인들 중 가장 확실한 것은 예상외로 심각한 미국과 유럽연합(EU)의 불경기이다. 두 번째는 물론 유가이다. 유가의 급속한 상승도 위험요인이지만 현재의 유가수준 역시 문제다. 세 번째는 문제가 안 될 것으로 생각하나, 아시아의 금융기관들이 손익계산서상 항상 어떤 위험요인에 봉착할 것이라는 것이다. 지금까지는 아시아의 금융기관들이 이러한 난제에서 벗어난 상태다. 왜냐하면 지난 여름에 문제가 되었던 복잡한 구조의 금융상품에 이들이 매우 미미하게 노출되었던 것으로 보이기 때문이다. 하지만 그

러나 잠복해있던 추가적인 위험요소가 미국과 EU에서 나타날 것이라는 우려가 있다. 본인이 그러한 요인들을 언급하지는 못했다. 그러나 일반적인 우려는 또 다른 세계적 금융혼란이 다시금 아시아 지역으로의 자본이동을 감소시킬 수도 있다는 것이다. 지난 여름에 있었던 금융시장 혼란이 단기적이었으니 앞으로도 그럴 것이라는 말이 아니다. 그와 반대되는 상황이 주는 우려도 있다. 경제전문기구인 IMF는 과도한 자금유출입도 우려해야 한다. 즉 금융혼란은 아시아 지역으로의 자본이동을 감소시킬 수 있으며, 그 반대로 특정국가로 급속한 자본이동이 지속될 경우 신용 또는 자본 거품을 가열시키는 문제가 야기될 수 있다. 낙관적으로 볼 경우, 앞서 지적한 바와 같이 특히 중국과 인도의 국내수요가 기대이상보다 훨씬 많이 복원된다면 아시아 지역의 성장을 지원할 가능성도 있다.

<도표 8>



우선 IMF 조사국이 발간한 '세계경제 전망(World Economic Outlook)'의 예측이 보여주는 기본입장은, 여러 가지 시나리오를 감안할 때 세계경제는 약간의 둔화세를 겪으리라는 것이다(<도표 8>). 즉 경제예측이 하향세의 가능성으로 기울어져 있는 것이다. 마이너스적인 위험요인들이 너무 많다. 가능한 결과는 고성장보다 저성장 쪽이다. 실제로 IMF 조사국은 미국의 불경기 가능성을 1/3로 예측한다. 이것이 IMF 조사국의 주요 기준선 예측(baseline projection), 즉 장기예측은 아니지만 무시

할 정도의 위험요인은 분명 아니라는 것이다. IMF는 이를 바탕으로 세계경제의 둔화를 내다보고 있는 것이다.

미국경제의 둔화가 지속적으로 심해지면 이는 거의 미국 주택시장과 연계될 것이다. 모든 곳에서 완전히 검토되지 못한 한 가지는 미국 주택시장이 매우 취약하고 앞으로도 상당히 취약한 상태로 지속될 가능성이 있다는 점이다. 미국 서브프라임 모기지 시장을 보면 각기 다른 주택보유년수에 따른 연체율이 증가하고 있다. 대조적으로 과거년도의 같은 시기 및 시점 연체율은 매우 낮았다. 이는 미국 주택시장의 연체율이 앞으로도 계속 높아지리라는 점을 지적하고 있다. 2007년에도 같은 추세일 것이 분명하다고 본다면 마찬가지로의 걱정스러운 연체율 분포도가 나타날 것이다. 계속 문제가 되고 있는 또 다른 사실은 미국의 많은 주택담보대출 거래가 재조정당면하고 있다는 것이다. 초기에는 주택담보대출 조건에 저금리와 다양한 유예기간이 부여되었으나 이러한 것이 재조정되고, 가계가 부담하는 상환액이 급격히 증가한 것이다. 여기서 주요 메시지는 이와 같은 재조정이 거의 2009년 말까지 계속되리라는 것이다. 이는 문제가 모두 해결된 것이 아니라는 말이며, 일부 계약조건이 재조정됨에 따라 더욱 많은 어려움이 있을 것으로 예상해야 한다.

따라서 미국경제 및 EU경제가 둔화될 경우 그것이 아시아에 어떤 영향을 미치게 되는가 하는 것이 문제이다. 그렇기 때문에 역내외 언론에서는 아시아가 미국, 보다 보편적으로는 선진공업국과의 연계고리를 끊을 수 있는지 여부에 대한 논의가 매우 활발하게 전개되고 있다. 이미 앞서 언급했던 것으로 생각되지만, 아시아 지역의 국내수요가 더욱더 중요해지고 있다는 것이 IMF의 견해이다. 그러나 아시아 지역이 그러한 연계고리를 끊었다고 말하는 것이 시기상조임은 분명하다. 지난 15년간 아시아 지역의 수출의존도는 크게 증가한 상태다. 물론 직접적인 무역상대국으로서의 미국은 한국 및 아시아 여러 국가들에게 있어서 그 중요도가 약해지고 있으며, 중국이 미국의 자리를 대체하고 있다. 하지만 중국으로 가는 수출물량이 얼마나 되며, 역내 생산과정에서 차지하는 비중이 어느 정도인지 하는 문제가 여전히 남는다. 이 경우, 중국으로 가는 수출의 절반이 최종수요품이라 하더라도 선진공업국의 심각한 불경기는 아시아 지역에 상당한 충격을 줄 수 있을 것이다. 그런데 사실은, 연결고리가 끊어지는 것이 아니라 오히려 세계 모든 지역이 더욱 밀접하게 연계되고 있다는 것이 보다 일반적인 견해다. 위안이 되는 한 가지 사실은 경기둔화가 나타나더라도 물가상승률이 매우 낮고 아시아 지역의 인플레이션 기대감도 낮기 때문에 대부분의 중앙은행들이 금리인하를 통해 이에 대응할 여지가 있다는 것이다. 그러므

로 경기하락에 따른 위험요인 등이 나타날 경우 이러한 것이 아시아 지역에 대해 어느 정도의 완충역할을 하게 되는 것이다.

본인이 언급하고 싶은 두 번째 위험요소는 원자재가격, 특히 유가이다. 오늘자 Financial Times지에는 두 개의 주요기사가 있었는데, 하나는 600억 달러에 이르는 자산의 평가절하였고 다른 하나는 100달러로 치솟은 유가였다. 유가의 선물가격은 어느 정도 하락세를 나타내고 있으나, 특히 산유국들의 뚜렷한 지정학적 위험을 감안하면 유가가 계속 급등할 여지가 충분히 있다. 아시아 지역과 세계경제가 유가의 장기적인 대폭 상승에 대처하여 관리하고 있다는 점이 특기할만한 것으로 여겨진다. 유가가 100달러에 이르게 되면 경제상황이 지금보다 훨씬 악화될 수도 있다는 사실을 IMF나 여타 기관들이 예측했으리라 생각된다. 아시아 지역의 경우, 유가상승이 강세통화를 통해 상쇄되어온 부분이 있기 때문에 국내가격 표시 유가가 그다지 급속하게 상승하지 않았다. 그리고 많은 나라에서 높은 기업이익이 기업으로 하여금 유가로 인한 가격상승분을 흡수하도록 하고 있지만, 이러한 방법이 무한정 지속될 수 있는지는 의문이다.

앞서 본인이 언급한 바와 같이, 아시아 지역 여러 국가에 대한 막대한 자금유입은 신용팽창을 가열시켜 무너뜨릴 수도 있다. IMF는 아시아 지역에서 이러한 것이 일반적인 문제가 되지는 않을 것으로 보지만, 상당히 강력한 신용팽창을 겪고 있는 베트남, 중국 및 인도 등 일부 국가의 경우, 해외자금의 지속적인 유입으로 인해 통화가치 절상을 억제하고자 하는 중앙은행으로 하여금 불태화 조치를 취하기 어렵게 만들기 때문에 시장의 유동성이 증가하게 된다. 일부 국가에서는 이처럼 급격한 자금유입이 자산시장, 주식시장 등에 붐(boom)을 조성한다는 우려가 있기도 하다. 다시 말하지만 IMF는 이러한 것이 아시아 지역의 일반적인 문제라고 보지 않는다. 이는 주식시장 거품이 세계적으로 시작되었던 2003년 이후 아시아 지역 신흥국가의 주가지수가 3배로 증가하였지만, 주가상승폭은 여타 신흥시장보다 작은 편이고 주가수익률도 과거 평균치에서 크게 벗어나지 않는 것으로 보인다는 뜻이다. 하지만 몇몇 국가의 경우는 상당히 높다. 중국의 경우 50~60% 이상의 매우 높은 주가수익률을 시현하고 있는데, 미래에 대한 극도로 낙관적인 가정이 없다면 이것이 정상적이라고 볼 수는 없을 것이다. 본인이 주가예측 전문가는 분명 아니기 때문에, 단지 일부 자산시장이 과대평가되고 있는 것에 대한 우려를 지적하는 것일 뿐이다.

이와 유사한 우려가 주택시장에서도 나타나는데, 한국 역시 이러한 우려가 주요

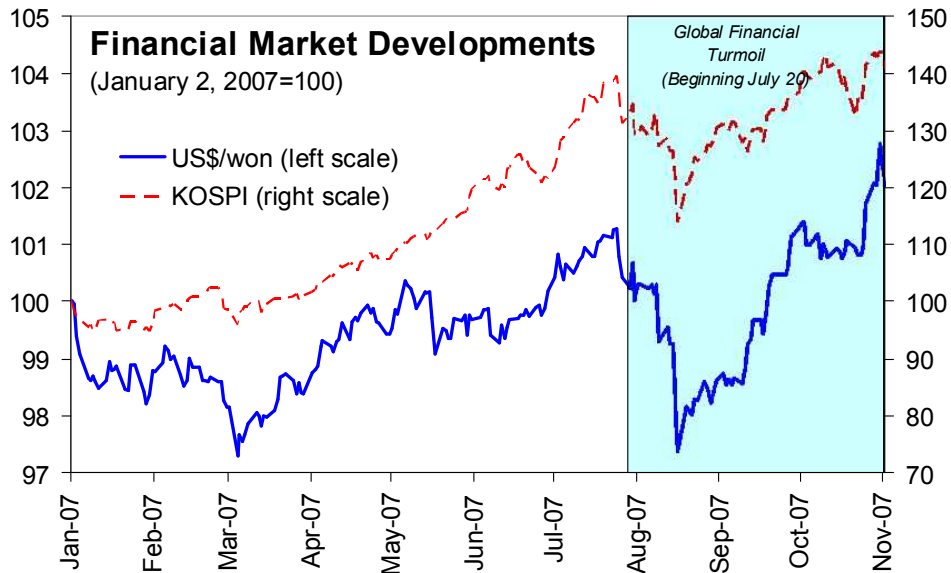
기사거리가 되고 있음을 본인은 알고 있다. IMF는 이를 일부에서 생각하는 것처럼 아시아 지역 전체의 문제가 아닌, 특정국가의 문제로 보고 있다는 점을 다시 한 번 강조하고자 한다. 대다수의 국가에서 주택가격상승률은 소득상승률과 일치하던지 아니면 동일선상에 있다. 예외적인 경우도 있는데, 가장 대표적인 경우가 인도, 뉴질랜드 및 호주이다. 그리고 서울 및 홍콩 등 일부 수도권 지역에서도 주택가격의 급속한 상승이 있었다. 그러나 주택가격 급등이 전국적인 문제라거나 거시경제정책을 반영하는 것이 아님은 분명하며, 오히려 정책구조적 문제일 것이다. 그러므로 본인은 주택시장에 대해 외환시장 개입의 경우와 같은 전략을 구사하려는 아시아 지역 국가에 대해 비판적이다. 물론 자금유입이 신용 또는 주택시장의 거품형성에 일조하는 경우도 있으나 이번 경우에는 전국적으로 만연된 커다란 문제로 보기 어렵다는 것이 IMF의 시각이다. 하지만 자금유입이 지속됨으로써 여러 가지 문제를 야기할 경우, 아시아 지역 국가들이 확실한 대응조치를 취해야할 과제이다.

지금까지 아시아의 지역적 측면에서 살펴보았다. 이제부터는 한국과 관련된 문제들을 약간 언급하면서, 한국이 지역 및 세계라는 전체적 구도 속에서 어떻게 조화를 이룰 것인가에 대해 살펴보겠다. 한국은 아시아 지역과 마찬가지로 지난 여름에 서브프라임모기지 시장이 야기한 금융위기를 잘 견디어 왔다. 위기라는 말은 여러 가지 함의를 갖기 때문에 이번 사태를 위기라 불러서는 안 되겠지만, 적절한 대안을 찾지 못해 본인은 가끔 위기라는 단어를 쓰게 된다.

지난 여름 경기하락 시의 KOSPI 지수와 원/달러 환율을 지금과 비교해보면 흥미롭다(<도표 9>). 7월과 11월을 연결하는 곡선을 따라 가보면 7월의 큰 폭 하락이 그 이후에는 별로 큰 충격을 주지 않은 것 같다. IMF는 이번의 세계적 금융혼란이 대다수 국가의 기업인과 소비자들의 신뢰도를 흔들 것으로 예상했으나, 주식시장이 호황장세이기 때문에 사람들의 기대감이 높아 보이는 한국에서는 정반대의 현상이 나타나고 있는 것이 매우 주목할 만하다. 한국의 소비지출은 최근 몇 개월간 다시 크게 회복되기 시작했으며, 소비지출 지수나 대형 백화점의 판매고가 상승추세에 있다. 아시아 지역 전체와 마찬가지로 한국의 생산부문도 기술분야에서 급속히 회복되고 있다. IT제조업 생산은 2007년 초에 약간 둔화하였으나 지금은 빠른 회복세를 보이고 있다. 수출부문도 마찬가지이다. 총수출이 비교적 좋은 성과를 내고 있는데, 이는 2007년 초 이후 IT분야의 수출증가에 힘입은 것으로 나타난다. 그러나 IT제품 세계시장의 전망이 불투명하다. 전자제품 수요, 미국의 수주대 출하비율(book/bill ratio)과 구매관리자지수(purchasing manager's index) 등 각기 다른 선

행지표들을 살펴보면, 가장 낙관적으로 보아도 어느 정도 하향세로 기울어진 혼돈스러운 전망이 나타난다. 그러므로 구매신장률이 세계적으로 둔화될 경우, 가정 먼저 살펴보아야 할 문제가 한국에게는 난관이 될 수 있는 IT분야이다.

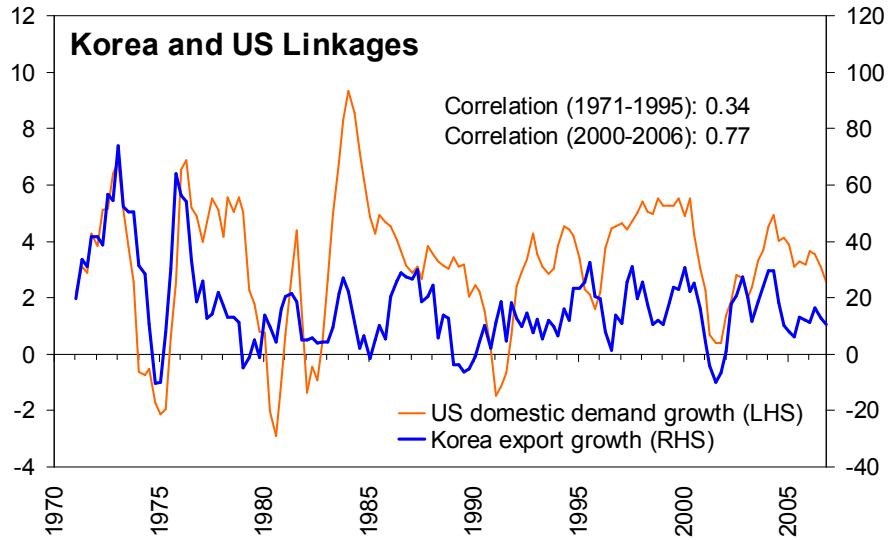
<도표 9>



Sources: Bank of Korea; and Bloomberg LP.

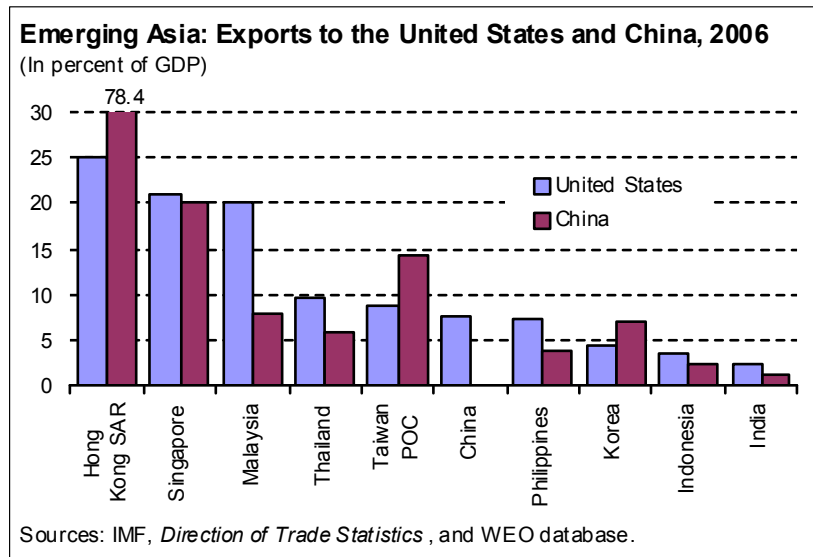
식료품 가격이 실제 인플레이션율을 목표대의 중간치로 되돌려 놓은 지난 달 전까지 한동안 한국의 인플레이션율은 목표대를 밀도는 상태였다. IMF는 이러한 인플레이션율이 목표대의 중간쯤에 머물 것으로 전망하고 있다. 또한 IMF는 한국의 실질 GDP성장률이 4.8%에 이를 것으로 예측하고 있는데, 이는 2007년 하반기 경제가 상당히 회복될 것이라는 의미이다. 내년에는 약간 둔화된 4.6%를 기록할 것으로 보인다. 이것은 한국뿐만 아니라 모든 나라의 수출이 훨씬 어려운 대외환경에 직면하게 되리라는 것을 다시금 반영하고 있다. 경상계정은 대체로 균형상태(약간의 적자가 있는)를 유지하리라는 것이 IMF의 전망이다. 어떤 신뢰도를 가지고 예측한다는 것은 사실 어려운 일이지만 예측의 윤곽은 전체적으로 균형상태일 것으로 생각된다. 전체적인 균형구조에서 가장 어려운 부분은 서비스 계정상의 균형문제이다. 오늘 이 자리에서 조금 전 들은 바에 의하면, 금년이 일본 방문 한국인의 수가 한국 방문 일본인 수를 넘어서는 최초의 해가 된다고 한다. 사람들은 가격변화에 민감하기 때문에 한국인들의 해외여행이 날로 증가하고 있으며, 이러한 것이 경상수지 계정에 영향을 주고 있는 것으로 생각된다.

<도표 10>



Source: CEIC Data Company, Ltd; and IMF staff calculations.

<도표 11>



다시 말하지만, 제1의 수출대상국 자리가 미국에서 중국으로 대체되고 있다는 사실에도 불구하고 미국의 경기둔화는 한국에게 큰 위협요인이 될 수 있다. 이는 다른 나라들도 마찬가지이다. 미국 국내수요 증가율과 한국 수출신장률 간의 상관관계는 특히 2000년 이후에 매우 깊다(<도표 10>). 비록 한국의 수출이 미국으로 직접 가지 않는 것처럼 보여도 자료를 분석해보면 매우 깊은 상관관계를 볼 수 있는데,

이는 미국의 경기둔화가 한국에 미치는 충격을 시사한다. 한국의 대미 및 대중 수출은 GDP의 약 12%로, 다른 나라에 비해 비교적 안전한 편이다. 홍콩, 싱가포르, 말레이시아, 대만 등은 한국에 비해 대미, 대중 수출의존도가 훨씬 높다(<도표 11>).

사실 지역적 성격의 문제는 아니지만, 한국경제의 동향을 계속 예의주시하거나 생각할 가치가 있는 몇 가지 사안에 대해 언급해보고자 한다. 하나는 한국의 자산대비 가계부채 수준이 미국이나 일본에 비해 높다는 것이다. 저장(貯量)기준이나 유량(流量)기준 양쪽 모두의 가처분소득 대비 금리부담 규모 면에서 볼 때 한국은 매우 무거운 가계부채를 안고 있다. 이는 소비심리 및 소비지출 신장에 마이너스적인 영향을 미친다. 부채에 깊이 빠질 경우 소비지출 능력이 상실됨은 말할 나위없다. 그리고 이러한 것은 소비와 성장 가능성이 금리변동에 좌우되도록 만든다. 미국이 안고 있는 몇 가지 문제를 최소한 반항하는 특정과제가 한국에게 있다면, 미국에 비해 규모는 미미하지만 가계부채가 바로 그것일 것이다. 상당수의 한국 가계가 전통적인 3년 만기 단기주택담보대출(원리금 일시상환)에서 장기주택담보대출로 이동하고 있다. 그러나 이러한 주택담보대출에 전형적으로 부여된 2~3년의 유예기간이 끝나는 내년에는 거시경제에 영향을 미칠 수 있는 본질적인 방향으로 일부 가계의 부채상환 부담이 증가하게 될 것이다. IMF는 그 부담이 크지는 않을 것으로 보지만, 이 문제는 깊이 유의할 필요가 있다고 생각된다.

지금 본인이 거론하고 있는 한국경제의 단기적 전망에서 벗어나, 최근 IMF가 중점을 두고 있는 몇 가지 장기 도전과제에 대해 간단히 살펴보자. 평균수명 연장과 저(低)출산율로 인해 한국 사회의 고령화가 매우 빠르게 진행되고 있다는 사실은 모두 아시는 바와 같다. 한국의 경우 15~64세 인구 대비 65세 이상 인구가 추정되는 고령층 인구의존도가 급격히 가속화되고 있으며, 선진 7개국의 의존도를 빠른 속도로 추월하고 있다. 아마 한국은 적어도 현대역사상 가장 빠른 고령화 사회일지도 모른다. 이는 매우 극적인 현상이다. 이 문제는 정부의 사회적 역할에 영향을 미칠 뿐 아니라 연금비용 및 의료부담의 증가라는 측면에서 한국 정부에게 커다란 물리적 도전이 되고 있다. 또한 이러한 현상은 향후 약 10년 내에 감소하기 시작할 것으로 예상되는 노동력을 가지고 빠른 성장을 이루려는 한국의 능력에 대한 도전과제이기도 하다. IMF는 이 문제가 한국이 앞으로 직면할 수 있는 핵심적 도전과제라고 생각한다.

오늘 강연 초기에 논의되었던 또 하나의 사안은 한국이 더 이상 저임금 경제가

아닌 관계로 제조업부문에서도 도전을 받고 있다는 것이다. 서비스부문에 이동하는 근로자들이 점점 늘어나고 있기는 하나 서비스부문의 생산성은 매우 저조하다. 사실 한국 제조업부문과 서비스부문 간의 생산성 격차는 OECD 국가들 중 가장 크다. 그러므로 서비스부문을 경쟁과 자유화에 노출시킴으로써 서비스부문의 생산성을 증가시켜야 한다. 왜냐하면 서비스부문이 경제성장 동력의 대종을 이루도록 촉진되어야 하기 때문이다.

여기서 본인이 지적하고 싶은 점은 한국이 역사상 가장 어려운 많은 도전에 직면해 왔지만 유례없는 방법으로 분명히 성공을 거두고 있다는 것이다. 한국이 IMF 회원국으로 가입할 당시 최초로 작성된 IMF조사단 보고서의 기록을 살펴보는 것은 매우 흥미 있을 것으로 생각된다. 약 51년 전인 당시 IMF 내에서 가장 빈곤한 회원국이었던 한국에 대한 첫 번째 문구를 인용해보면 다음과 같다. “발전계획안은 한국에 대한 외부원조가 종결되었을 때 한국이 합당한 생활수준을 유지하도록 준비하는 것을 목표로 한다... 산업은 크게 발전되어 있지 않다.” 이 문구가 50년이 지난 오늘날의 한국과 당시의 현실을 적나라하게 대조하고 있는 것으로 보인다. 따라서 한국이 도전에 직면하고 있는 것은 분명하지만 50년 전의 한국과 지금의 한국이 어떤지를 살펴보면, 본인이 언급한 여러 가지 도전과제들이 성공적으로 해결될 수 있다는 것을 여러분들은 자신할 수 있을 것이다.

질의·응답

[질문] 우선 다양한 사안에 관한 귀하의 통찰력 있는 발표에 감사드리며, 환율에 대한 귀하의 견해를 듣고 싶다. 달러화의 추세는 어떠한가? 한국 수출업계가 환율 변동으로 인해 어려움을 겪고 있는데, 환율추세에 대한 귀하의 견해나 논평을 줄 수 있겠는가? 둘째, IMF의 경제전망에 의하면 한국의 경상수지가 금융위기 이후 처음으로 적자를 기록할 가능성이 있다고 한다. 이것이 한국경제에 대한 우려를 뜻하는 것인가, 아니면 어떤 경기순환적 유형인가?

[답변] IMF라는 기구는 환율에 대한 예측을 하지 않으며, 본인이 밝히고 싶지 않는 통계수치 중 하나가 환율이다. 그러나 세계경제의 균형회복은 분명 필요하며 그 일

부가 환율이라는 조정창구를 통해 이루어질 수도 있으므로, 달러화도 여타 경제변수의 움직임과 함께 할 것이라는 기대감이 있다. 어떤 의미에서 보면 지금 미국의 대외수출이 호조를 보이고 있기 때문에 이러한 균형회복은 범세계적 연계 속에서 이루어지고 있다. 하지만 달러화의 약세가 얼마나 지속될 것인가에 대해서는 정말 말하기 쉽지 않다. 어찌되었든 IMF에는 미국경제를 연구하는 경제전문가들이 많이 있는데, 그들은 본인이 달러가치의 변동에 관해 많이 언급하는 것을 달가워하지 않을 것이다. 한국 수출업체가 달러 문제에 관심이 많다는 것을 본인도 알고 있다. 한국의 경쟁국들은 세계시장에서 달러 대비 자국통화의 가치가 상대적으로 강화되고 있음을 주시하고 있으며, 실제로 지난 몇 개월간 원화강세는 여타 통화보다 둔화되고 있다. 따라서 원화가 앞으로도 강세를 보이게 될지는 분명치 않다.

경상수지와 관련하여 금년과 내년을 중점으로 말한다면, 경상수지는 균형에 근접할 것이다. 적자든 흑자든 소규모 움직임에 대한 IMF 예측은 경보발령이 아니다. IMF가 예측한 소규모 적자는 상품교역보다는 계속 확대될 서비스계정에 의해 더 많이 주도되는 것으로 생각된다. 이는 또한 환율변동뿐만 아니라 한국인의 해외유학을 유발하는 구조적 요인도 부분적으로 반영하고 있다.

[질문] 첫 번째 질문은 한국경제에 관한 것이다. 1997년 금융위기 이후 한국경제는 상당한 구조조정을 겪고 있다. 귀하는 한국의 구조조정에 대해 어떻게 평가하는가? 지금까지의 구조조정과 개혁에 만족하는가?

둘째, 한국의 개혁과 금융시장 개방이 그다지 신속하지 못하다는 일부 논의가 있다. 이러한 논의에 대한 귀하의 견해는 무엇인가?

한국경제의 성장동력과 관련하여, 한국은 저성장 함정에 빠져있다는 것이 옳든 그르든 많은 사람들의 생각이다. 귀하는 이것이 사실인 것으로 보는가? 한국이 6~7% 수준의 높은 성장률을 달성하는 것이 가능한가? 이를 이루기 위해서 해야 할 일은 무엇인가?

마지막으로 국부펀드에 관한 질문이다. 며칠 전 Strauss-Khan IMF 총재는 인터뷰를 통해, 금융시장 내의 국부펀드를 포함한 새로운 참여자에게 IMF는 보다 많은 배려를 해야 한다고 언급한 바 있다. 이를 위해 IMF에는 어떤 변화가 필요하며, 국

부편드를 위해 한국이 해야 할 일은 무엇인가?

귀하는 강연에서 아시아 지역과 한국의 경제전망에 대해 하향세의 위험요인들을 언급하였다. 금융부문의 입장에서 볼 때, 반드시 이루어져야 할 가장 중요한 요소는 어떤 것들이 있겠는가?

[답변] 모두 좋은 질문이다. 이 질문에 본인이 만족할만한 대답을 할 수 있을지 궁금하다. 금융위기 이후 한국의 구조적 변화에 대해, 특히 금융부문에서 획기적인 변화가 있었다고 본인은 확신한다. 한국 금융부문은 매우 건전하다. 부실채권은 문제가 되지 않으며 자본충당비율에도 문제가 없다. 그리고 지배구조와 관련된 종류의 문제도 없음을 알 수 있다. 이러한 문제들이 완전히 소멸되었다는 말은 아니며, 한국경제와 아시아 지역이 1997년에 겪었던 세계적 금융혼란과 같은 것에 대한 대비가 전반적으로 훨씬 잘되어있다는 점에는 의심의 여지가 없다는 것이 IMF의 생각이라는 의미이다. 지난 1년 반 동안 몇 차례 소규모의 범세계적 금융혼란이 있었으나 아시아 지역 국가들은 어떤 지역보다 잘 견디어 왔다. 그래서 그동안의 구조개혁에 대한 신뢰가 매우 뚜렷하다고 본인은 생각한다. 물론 모든 국가들은 각기 다른 도전에 계속 직면한다. 하지만 그것은 1997년에 한국이 당면했던 것과는 같은 것은 아니라고 생각된다. 지금 한국이 당면한 문제는 고령화에 대처하고 보다 건전한 금융부문을 발전시키는 등 본인이 강연 말미에 언급한 장기 도전과제이다. 서비스부문의 경제가 개방되도록 노력해야 한다. 한국이 경제성장률을 유지 또는 제고하기 위해서는 매우 중요한 일들이다. 본인은 10년 전 우리가 겪었던 것과 같은 위기에 한국이 특히 취약하다고 보지 않는다.

금융시장 개방과 관련하여, 자본시장통합법(Capital Markets Consolidation Act: CMCA)은 금융부문내에서 보다 세련되고 보다 발전된 금융부문이 등장토록 하고 경쟁을 촉진시키는 매우 중요한 단계라는 것이 IMF의 생각이다. 그러므로 IMF는 CMCA가 이러한 임무를 수행할 것을 기대하고 있다. CMCA의 통과는 금융부문이 성숙한 발전을 이루는 과정의 종결이 아니라 시작이다. 또한 CMCA의 통과는 금융규제당국에 새로운 과제를 부여하게 되는데, 당국은 현재 이러한 문제를 해결하기 위한 준비작업을 하고 있다. 따라서 IMF는 현재 진행 중인 금융발전이 가장 중요하다고 생각한다. CMCA가 통과가 되었으므로 IMF는 이제 이 법이 2009년에 어떻게 집행되는지를 살펴볼 것이다.

한국이 저성장 함정에서 빠져있는가 하는 문제와 관련해서는, 세계에는 연간 5~6%의 성장률 함정에 빠져 행복해 하는 나라들도 많다고 본인은 말하고 싶다. 물론 과거에 10% 이상의 성장을 기록한 국가에서는 이 정도로 충분치 않다고 할 것이다. 항상 더욱 개선하는 것이 중요한 것임에는 틀림없다. 앞서 지적하였지만 IMF 입장에서는 이를 위해 주요 경제부문, 특히 서비스부문처럼 개방이 완전치 못한 분야를 개방하고, 노동시장을 보다 유연하게 만들며, 기업환경을 개선하고, 고령화 사회가 야기하는 문제를 해소하려는 노력이 필요하다고 보고 있다. 이들 모두가 중요하다. 이러한 과제가 해결된다면 한국의 잠재성장률이 증가하지 못할 이유가 없다. 잠재성장률이 무엇인지 말하기 매우 어렵지만, 지금의 중점 대상은 정책을 바로 세우는 것이지 목표수치의 달성이 전부는 아니다.

국부펀드와 관련하여, 본인이 공식출장으로 한국에 있는 동안 새로운 IMF 총재가 임명되었으며 그의 첫 번째 논평 중 하나가 국부펀드에 관한 것이었다. 국부펀드는 IMF가 이미 지난 몇 년 동안 관심을 기울인 사안이다. 그러나 국부펀드를 다루기 위해서 IMF가 어떻게 변화할 것이냐에 대한 문제는 새로 부임한 Strauss-Khan 총재의 논평에 맡기도록 할 생각이며, 본인이 총재를 만날 기회가 있을 때까지는 아마 이 문제에 대한 논평을 해서도 안 될 것이다. 그러나 IMF는 국부펀드 뿐만 아니라, 예컨대 사모펀드와 같은 새로운 시장참여자들을 살펴보고 있다. 이러한 것들은 앞으로 IMF가 분명 관심을 두게 될 영역이다.

[사회] 아시다시피 한국의 대통령선거가 불과 40일밖에 남지 않았다. 본인은 한국 국민이 후보자의 능력 또는 성장잠재력을 제고한다는 결의를 바탕으로 대통령선거에 임하기를 진심으로 바라는 바이다.

귀하께서 지적한 바와 같이 한국이 올바른 정책체계와 제도개혁을 이룬다면, 한국은 성장잠재력을 대폭 증가시킬 수 있는 여력이 있다는 것이 본인의 개인적 믿음이다. 그렇기 때문에 이러한 것이 과제가 되어야 하며, 본인은 한국 국민들이 이 문제를 풀 수 있는 후보자를 찾기 바라는 마음이다. 어쨌든 성장잠재력은 매우 중요하며, 경제예측가들은 모든 것이 불변이라는 가정 하에 추정하는 것으로 본인은 알고 있다. 하지만 경제예측에 있어서 제도적 요인을 감안하면 수치는 변할 수 있다. 따라서 성장잠재력은 변할 수 있는 것이며, 불변의 것이 아니다.

[질문] 귀하의 훌륭한 발표에 감사드리면서 간단하고 직접적인 질문을 하고자 한다. 중국 국영석유가스기업인 PetroChina의 시가총액은 약 9조 달러로, 5조 달러인 미국 Exxon사와 맞먹는다. 이러한 상황에서 투자를 빨아들이는 중국의 ‘블랙홀 (black hole)’ 효과가 내년 북경올림픽까지 계속되겠는가, 아니면 내년 봄 이전에 그 효과가 둔화되겠는가?

[답변] 매우 좋은 질문이지만, 불행히도 본인은 그에 대한 답을 모른다. 알고 있었다면 아마 본인은 지금의 직장을 그만두고 은퇴했을 것이다. 주식시장을 예측한다는 것은 매우 무모한 일인 것으로 생각된다. 귀하께서는 중국의 ‘블랙홀’ 효과에 대해 언급했지만, 아시다시피 아시아 지역에 유입되는 자금은 매우 큰 규모이며 중국이 모든 유입자금을 흡수하고 있는 것은 아니다.

[질문] 아시아 지역 또는 중국, 인도에 대한 귀하의 언급은 있었지만, 세계 제2위의 경제대국인 일본에 대해서는 별다른 언급이 없었다. 지역경제 또는 세계경제의 맥락에서 일본에 대한 논평을 부탁드립니다.

[답변] 일본에 대해 많이 언급하지 않은 이유는, 일본의 발전과정이 본인이 이야기 해왔던 것과는 너무나 다르기 때문이다. 분명 일본은 여전히 경제대국 중 하나이다. 그리고 미국경제가 둔화되면 EU나 일본에서도 비슷한 양상이 나타날 수 있는 위험 요인은 항상 존재한다. 아시아 지역에 대해서는 일본이 아직도 매우 중요한 수출상 대국이다. IMF의 경제예측에 대한 본인의 기억이 정확하다면, 일본의 내년도 성장률은 약 2%이다. 그렇기 때문에 IMF는 대체로 일본의 실질성장률이 잠재성장률에 매우 근접하게 될 것으로 보고 있다. 본인이 생각하는 한국의 주요 관심사는 아마 일본의 인플레이션이 언제쯤 마이너스의 영역이나 제로(zero)의 영역에서 벗어나며, 일본이 언제 금리를 정상화하기 시작할 것인가 하는 문제일 것이다. 이는 엔화를 강화시켜 한국을 비롯한 여타 주변국들에 미치는 경쟁압력을 완화한다는 측면에서도 도움이 될 수 있다. 그러나 지금까지도 인플레이션율은 집요하게 제로에 매우 근접해있기 때문에 금리를 인상할 수 있는 여지가 전혀 없다. 따라서 이 문제가 핵심과제인 것으로 생각된다.

[질문] 두 가지 질문이 있다. 하나는 교육으로, 한국에게는 핵심과제 중 하나이다. 본인은 한국 교육의 경쟁력에 대해 우려하고 있다. 교육 경쟁력을 제고하기 위해서는 어떤 개혁이 필요하다고 보는가? 둘째, 한국은 선진국과 신흥시장국, 특히 일본과 중국 사이의 ‘경제함정’에 대해 우려하고 있다. 우리는 이를 ‘샌드위치’ 상황이라 일컫는데, 한국이 이러한 ‘샌드위치’ 상황에서 벗어날 수 있는 방법은 무엇인가?

[답변] 중국과의 경쟁에 대해 살펴보겠다. 지금까지 중국은 행운과 불행이 혼재된 축복이 되고 있지만 한국에게는 플러스적이었다. 왜냐하면 한국은 역내 생산과정에 성공적으로 참여하고 있고, 대중국 무역이 빠른 시간 내에 제고되도록 관리해왔으며, 중국 내 한국기업의 운영 성공률이 매우 높기 때문이다. 하지만 이러한 상황이 지금 변하고 있다. 중국은 필요한 중간재를 중국 내 외국기업 및 한국기업에게서 조달하고 있으며, 제품의 정교화 수준을 높이고 있다. 따라서 앞으로 중국은 이러한 생산과정에서 상호보완적 역할 외에도 한층 경쟁적인 역할을 하게 될 것이다. 그러므로 한국은 여타 선진국들이 해온 과정을 답습할 필요가 있다. 즉 임금 면에서 중국과 경쟁한다는 것은 어려울 것이므로, 부가가치 사슬을 상향조정하고 기술적으로 보다 정교한 제품을 생산하여 중국보다 더욱 앞서야 한다. 그리고 더욱더 서비스 및 지식 지향적인 경제체제로 계속 가야한다. 그렇기 때문에 금융부문 개혁이 중요한 것이며, 많은 서비스부문 또한 마찬가지이다.

한국의 교육문제와 관련해서는, 신문에서 읽고 듣는 것 외에는 한국 교육제도에 대해 아무런 전문지식이 없다. 그러므로 이 문제에 대해서는 어떤 방법으로든 대답하지 않는 편이 최선인 것으로 생각된다.

Jerald Schiff

- 현 국제통화기금(IMF) 아·태국 부국장
- Wisconsin대 국제경제학 박사
- 미국 Tulane대 교수, 재무부 금융이코노미스트 등 역임