

# 리더십과 정책의 우선순위

## 리더십과 정책의 우선순위

초판 1쇄 발행 2014년 1월 24일

펴낸이 사공 일

편 집 송경진

디자인 한웅이앰피

펴낸곳 세계경제연구원

전 화 02-551-3334~7

팩 스 02-551-3339

등 록 서울시 강남구 영동대로 511 무역센터 2505호

ISBN 978-89-86828-74-0

\*이 책은 저작권법에 의해 보호받는 저작물이므로 무단전제와 무단복제를 금합니다.

\*잘못된 책은 구입하신 서점에서 바꾸어 드립니다.



# 리더십과 정책의 우선순위

Leadership & Policy Priorities

— 송경진 역음 —



국문 번역본

## ■ 목 차

머리말 / 8
주요 내용 요약 / 10
프로그램 / 27
컨퍼런스 참여자 / 29
관련용어 / 34
그림 목록 / 38

### 개회 세션

개 회 사 사공 일 세계경제연구원 이사장 / 41
축 사 이홍구 전 국무총리 / 43
특별연설 Dominique STRAUSS-KAHN 전 IMF 총재 / 47
질의응답 / 58

오 찬 사 윤상직 산업통상자원부 장관 / 65

### 세션 1

## 정치 리더십 변화와 세계경제 질서의 미래

발 표 Colin BRADFORD 브루킹스연구소 선임연구위원 / 77
사 회 사공 일 세계경제연구원 이사장
토 론 John KIRTON 토론토대 명크국제학센터 교수 / 84
Jianguo XU 북경대 부교수 / 88
Thomas HALE 옥스포드대 연구교수 / 91
Isabelle MATEOSY LAGO IMF 아태국 부국장 / 97
논 평 / 103

세션  
2

## 세계경제 현황과 전망

기조연설 Dennis SNOWER 독일 키엘세계경제연구소 소장 / 107

사 회 김준경 한국개발연구원 원장

토 론 Edwin TRUMAN 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 / 113

Jianguo XU 북경대 부교수 / 120

Yukiko FUKAGAWA 와세다대 교수 / 126

질의응답 / 132

세션  
3

## 글로벌 무역의 미래

발 표 Miaojie YU 북경대 부교수 / 137

Jeffrey SCHOTT 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 / 144

사 회 박태호 서울대 교수(전 통상교섭본부장)

토 론 Yukiko FUKAGAWA 와세다대 교수 / 152

최낙균 대외경제정책연구원 선임연구위원 / 155

질의응답 / 158

세션  
4

## 글로벌 금융의 미래

기조연설 김중수 한국은행 총재 / 165

사 회 조윤제 서강대 교수

토 론 Edwin TRUMAN 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 / 175

Dennis SNOWER 독일 키엘세계경제연구소 소장 / 178

Guntram WOLFF 브뤼겔연구소 소장 / 182

질의응답 / 189

세계경제연구원 간행물 및 특별강연 시리즈 목록 / 195

# 머리말

우리나라는 태생적으로 세계 속에서 살 길을 찾아야만 하는 지정학적, 지경학적 여건을 갖고 있다. 따라서 바깥세상의 변화를 미리 내다보고 이에 민첩하게 대응해야 하며, 또 적극 활용할 줄 아는 지혜가 필요하다.

특히 누구도 정확히 예견하기 힘든 세계화와 정보화 그리고 지식기반 경제시대의 세계사적 큰 변화의 물결이 더욱 가속화하는 이 시대에 정부의 올바른 국정 어젠더 설정과 기업의 글로벌 경영전략 마련을 위해서는 바깥세상이 돌아가는 것을 잘 이해하는 것이 무엇보다 중요하다.

이러한 인식하에 세계경제연구원은 1993년 출범 이후 지난 20년간 세계적인 석학, 주요 국제기구의 책임자, 주요국의 최고위 정책담당자와 정치 지도자, 저명 언론인, 글로벌 기업의 CEO 등 총 600명을 초청해 세계사적 변화에 관한 고견을 듣고 그들의 지식을 공유하는 다양한 활동을 펼쳐 왔다.

이 책자는 2013년 10월 31일 세계경제연구원이 창립 20주년을 기념해 미국 피터슨국제경제연구소(PIIE), 벨기에 소재 브뤼셀연구소(Bruegel), 중국 베이징대학의 중국경제연구센터(CCER)와 공동 개최하고 현대자동차 그룹이 후원한 “새로운 리더십하의 주요 경제국 : 정책의 우선순위와 과제(Major Economies under New Leadership: Policy Priorities and Challenges)” 주제의 국제컨퍼런스에서 발표된 자료와 토론 내용을 정리

한 것이다.

모쪼록 이 보고서가 우리 정부의 국정 어젠더와 기업의 글로벌 경영전략 마련에 많은 참고가 될 수 있기를 바란다.

끝으로 이 뜻깊은 국제회의가 성공리에 개최될 수 있도록 물심양면으로 지원을 아끼지 않은 현대자동차그룹의 정몽구 회장께 심심한 사의를 표하며 김용환 부회장을 위시한 관련 임직원 여러분께도 감사의 뜻을 전하는 바이다.

2014년 1월

세계경제연구원 이사장 사공 일

# 주요 내용 요약

송경진<sup>1)</sup>

세계경제연구원 부원장

## 개회사

사공 일 세계경제연구원 설립자 겸 이사장은 설립 이후 지난 20년간 세계경제연구원은 심화되는 세계화와 지식기반사회로 특징지을 수 있는 시대에 한국경제가 올바른 방향으로 나아갈 수 있도록 노력해 왔다고 언급하고, 이러한 글로벌 환경에서 한국과 경제주체들이 주요국의 리더십 변화를 위시한 거대한(tectonic) 글로벌 변화를 좀 더 바르고 빠르게 이해하는 것이 매우 중요함을 강조했다. 이러한 배경에서 세계경제연구원 20주년 기념 국제컨퍼런스는 미국, 중국, 일본 그리고 독일과 같은 주요국의 리더십 변화가 미래의 글로벌 경제와 오늘날의 글로벌 경제 질서에 대한 영향을 분석하는데 초점을 맞췄다고 밝혔다.

## 축사

이홍구 전 총리는 글로벌화된 세계에서 대한민국의 극적인 위상 변

---

1) 서울 G20 정상회의준비위원회 위원장 특별보좌관, 국가경쟁력강화위원회 위원장 보좌관을 지냈으며 재정경제부 외신대변인과 국제노동총(ITUC) 아태지역 노동권실장 및 여성국장을 역임했다. 2011년 홍조근정훈장을 받았다.



화를 보여 주는 20세기 역사에 대해 간략히 짚어 봤다. 그 과정에서 있었던 여러 가지 도전과 어려움은 대한민국이 세계사에 진입하고 중국에는 글로벌 무대에 설 수 있도록 변모하는 길을 닦아 줬기 때문에 오히려 득이 됐다고 평가했다. 한국도 이제는 국제개발과 글로벌 거버넌스 분야에서 합당한 역할을 해야 한다고 주장하며 특히 선진국뿐 아니라 개도국도 함께 포용하는 각별한 노력이 필요함을 강조했다. 이러한 차원에서 세계경제연구원이 지난 20년보다 더 많은 역할을 해줄 것을 주문했다.

## 특별연설: “미국 정부 섰다운 이후의 세계경제”

도미니크 스트로스칸 전 IMF 총재는 현재 글로벌 경제의 상황이 2007-2008년 위기 때보다 양호한 것으로 평가하고 미국경제가 정상화되고 있어 2개월 이내에 미국의 양적완화 축소가 시작될 것으로 예측했다.

그러나 스트로스칸 전 총재는 미국의 부진한 노동시장 데이터, 중국의 권력 분권화 조짐, 열기가 식고 있는 일본의 아베노믹스 그리고 유럽 문제 해결을 위한 즉각적인 해결책의 부재 등을 이유로 현재 경기회복의 지속가능성에 대한 문제를 제기하고 동시에 향후 글로벌 경제에 다소 비관적인 입장을 견지했다. 아울러 리더십의 부재와 함께 ‘위기는 극복했다’는 일종의 만족감(*complacency*)이 생기면서 주요 경제국 간 협력이 약화된 것을 주요 원인으로 지목했다.

최근의 글로벌 경제위기에 직면해 새로운 글로벌 경제 거버넌스로 등장한 G20이 고든 브라운 전 영국 총리의 강력한 리더십하에 개최된 2009년 런던 G20 정상회의 이후 하향 추세임에도 불구하고, 여전히 글로벌 경

제를 위해서는 이상적인 포럼임을 주장했다. 아울러 글로벌 문제보다는 국내 문제에 철저히 경도된 모습과 G20 리더들이 내보내는 제각각의 메시지로 인해 G20의 정당성(legitimacy)과 타당성(relevance)이 약화되고 있음을 지적했다.

이 모든 것에도 불구하고 변화된 글로벌 경제 판도를 감안할 때, 국제사회가 G20의 효율성을 높여 국제경제협력을 제고해야 하며, 이를 위해서는 G20의 제도적 역량 및 타당성과 정당성의 강화가 필요하다고 언급했다. 그러한 차원에서 단 한 차례도 정당성을 의심받아 본 적이 없는 IMF 이사회의 G20을 이관한다면 G20의 역량과 타당성이 강화될 것이라고 제안했다. IMF가 G20 업무의 지속성과 일관성을 확보할 사무국의 역할을 할 수 있을 것으로 내다봤다.

마지막으로 스트로스칸 전 IMF 총재는 장기 성장 둔화는 사회불안 및 민주주의의 위협으로 이어질 위험성이 있음을 국제사회에 경고하고 개혁과 성장을 위한 글로벌 경제협력의 올바른 도구로서 G20을 활성화할 것을 촉구하며 특별연설을 마무리했다.

## 오찬사

윤상직 산업통상자원부 장관은 한국의 글로벌 무역 비전과 글로벌 무역 측면에서 한국의 위상을 개괄적으로 설명했다. 최근 통상정책을 이관 받은 산업통상자원부는 무역활성화를 위한 글로벌 규범제정(rule-making) 과정에 기여하기 위해 글로벌 통상의 추세와 현황을 면밀히 검토·분석하는 노력을 기울이고 있다고 밝혔다.

최근 글로벌 통상 환경과 관련해, 윤상직 장관은 활력을 잃은 WTO

DDA 협상으로 인해 다수의 양자(bilateral), 복수국(plurilateral) 그리고 지역(regional) 무역협정이 이뤄지고 있다고 분석했다. 이러한 글로벌 무역 환경 속에서 한국은 다수의 양자 협정을 타결했고, 미국과 EU와 각각 자유무역협정을 맺은 유일한 국가이기도 하다.

한편 한국 정부는 지역 통합 움직임에 있어 핵심적인 역할을 할 계획이며 그러한 측면에서 환태평양경제동반자협정(TPP)과 역내 포괄적 동반자협정(RCEP) 참여도 신중하게 고려하고 있음을 밝혔다. 누적원산지 기준 적용과 다자무역체제에서 소외되는 일이 없도록 TPP 참여를 검토하고 있음을 강조했다.

윤 장관은 무역정책의 산업통상자원부 이관 후 산업과 무역의 시너지 효과가 증대된 배경에는 한국 기업의 현지 진출국에 대한 높은 기여가 있었기 때문임을 강조하고, 한국 기업의 현지 기여가 중요한 역할을 한 구체적인 사례로 특히 인도네시아, 베트남 등과의 무역협정 체결을 꼽았다.

또한 무역의 전 과정에서 모든 관련 주체들과의 매끄러운 소통을 강조하고 국제통상 흐름에 맞춰 통상 전략과 정책을 펴 나갈 것을 약속했다.

## 세션 1: 정치 리더십 변화와 세계경제 질서의 미래

세계경제가 리더십과 협력이 미흡하다는 스트로스칸 전 IMF 총재의 의견에 공감을 표한 콜린 브래드포드 박사는 국내 문제가 글로벌 문제를 압도하는 점과 다자국제협력 방식과 외교정책에 대한 노력보다 현실주의와 국가 전략적 이익으로의 회귀 그리고 세계경제의 주요 주체들 간 문화적 차이를 글로벌 협력과 조정이 어려운 이유로 꼽았다. 이 세 가지 이유와 체제적 다양성 때문에 서구 사회는 글로벌 도전 과제에 대해 사

고방식의 전환과 차이를 인정하는 보편적 가치에서 벗어나 좀 더 절충적이고 포용적이며 실용적이고 이익에 기반한 사고방식으로 전환하는 것이 필요하다고 주장했다.

글로벌 리더십과 G20 그리고 글로벌 경제질서에 관한 연구를 바탕으로 브래드포드 박사는 G20의 부재보다 존재가 국제사회에 훨씬 도움이 된다고 결론지었다. 특히 G20 정상들이 G20을 “그들의 것(theirs)”이라는 “주인의식(own)”을 갖고 G20 정상회의를 경제, 사회, 정치 문제를 다루는 정상회의체로 차별화할 것을 권고했다. 이러한 측면에서 정상회의 준비 과정인 G20 업무흐름(workstream)의 중요성을 강조했다. 아울러 G20 정상회의의 세련된 소통을 통해 명확한 메시지를 전달하고 정상과 국민 간 연계를 강화할 것을 제안했다.

G20이 글로벌 경제 거버넌스의 중심에 있고 리더십과 협력이 G20의 핵심이라는 앞의 두 연사의 의견에 강한 공감을 표명한 존 커튼 박사는 G20 국가들의 G20 합의사항 준수 여부를 분석한 결과, 2008년 11월 위기 직후 개최된 첫 회의 이후 지속적인 하락세라는 일반적인 시각에도 불구하고 사실상 오름세에 있다고 주장했다. 그리고 2010년 11월 개최된 서울 G20 정상회의를 G20이 위기대응위원회에서 위기방지위원회이자 글로벌운영위원회로 전환된 시점으로 평가했다. 나아가 좀 더 효율적인 G20의 운영을 위한 묘책으로 G20 정상회의 개최 빈도를 늘리고, G20 정상회의 기간을 24시간 이상으로 확대하고, Academic(학계) 20, Accountability(책임성) 20 등과 같은 시민사회의 참여를 넓힐 것을 제안했다. 아울러 G20을 활성화 하는 데에 가장 중요한 요소인 리더십 강화를 재차 강조했다.

글로벌 차원에서의 리더십과 협력 부재를 재확인하고, 지안귀 쉬 박사

는 과거 발표된 글에서 추론컨대 중국의 새 지도부는 좀 더 시장주의적인 사고방식을 가졌다고 주장했다. 기 발표된 몇몇 구체적 개혁 방안은 새 지도부가 더 개방적이고 개혁적 사고방식을 지니고 있다는 점을 명확하게 나타내는 것이라 언급하고, 이것이 향후 중국경제에 대한 그의 낙관적 견해의 논거라고 밝혔다.

토마스 해일 박사는 글로벌 거버넌스 현황의 특성을 검토하고 세계경제의 많은 도전과 문제가 제2차 세계대전 이후 설립된 다자체제의 성공에서 비롯된다고 지적했다. 여러 이슈 분야에 걸쳐 글로벌 거버넌스가 정체돼 있고 효율적인 글로벌 거버넌스의 장애물은 체제적이라고 주장하며, 구체적으로 국제 시스템 내 다극성(multipolarity)의 확대, 점차 시대에 뒤처지는 관리 구조의 제도적 관성(inertia), 글로벌 문제에 국내적 시각 침투 그리고 여러 이슈 분야에서 분열된(파편화된) 제도를 네 가지 장애물이라고 밝혔다.

제도적 기술이 오늘날 더 이상 목적에 부합하지 않는다는 사실이 글로벌 리더십과 협력을 어렵게 하고 있다. 따라서 글로벌 거버넌스가 시스템적이고 다양하며 역사에 좌우된다는 사실을 인식하는 것이 해결책을 모색하는데 있어 전제조건이 된다. 이와 함께 해일 박사는 비위기 시 제도 혁신과 점진주의(incrementalism)야말로 현재의 필요에 부합하는 글로벌 거버넌스를 구축하기 위해 요구되는 실행 가능한 방향이라고 강조했다.

이사벨 마테오스 이 라고 IMF 아시아태평양국 부국장은 핵심적 이슈에 집중하고 긍정적 결과를 달성할 가능성이 높은 분야의 협력을 통해 G20의 공조 메커니즘이 강화될 수 있다고 주장했다. 구체적 예시로 환율조작이 문제의 핵심인 ‘근린궁핍정책(beggar-thy-neighbor)’과 자본 유출

혹은 차익거래(arbitrage) 그리고 글로벌금융안전망(global financial safety net)과 같은 시너지 혹은 규모의 경제(economies of scale)를 언급하고 정책 협력의 여지가 많아 낙관적이라고 피력했다.

또한 마테오스 이 라고 부국장은 정책 공조를 한층 더 강화하기 위해서는 관련국들이 협력 강화에 최대 장애물로 인식되고 있는 각 경제 간, 국가 간 연계성(interconnectedness)의 본질과 강도를 이해하고 그 장애물을 제거하는 데 시간과 노력을 투자할 것을 제안했다.

## 세션 2 : 세계경제 현황과 전망

데니스 스노워 키엘세계경제연구소 소장은 세계화의 둔화와 네 가지 근본적인 지속불가능성(unsustainabilities)을 세계경제의 특징으로 꼽고 세계경제의 진전을 위한 제안을 발표했다.

2008년 글로벌 금융·경제위기 발발 이후 세계화가 둔화되고 있다고 평가하고 무역 둔화, 위기 이후 3분의 2 가량 감소한 글로벌 자본 흐름, 국경 간 투자 하락, 간접적 보호주의의 증가와 저성장을 그 증거로 제시했다. 장기적으로는 불평등의 증가와 결합된 저성장을 최대 정책 도전과제로 내다봤다.

스노워 소장은 정책입안자들이 성장 회복을 위해서 특별한 관심을 기울여야 할 주요 정책 도전과제로 재정 지속불가능성, 금융시장 지속불가능성, 통화정책 지속불가능성과 성장 지속불가능성을 지적했다.

세입이 높은 기간에 지출에 대한 정치적 압력은 결과적으로 장기 경기 사이클에서 적자와 국가 부채 증가로 이어진다고 지적하고 각국이 GDP 대비 장기 부채 비율을 구체적으로 명시하는 재정준칙(fiscal rules)을 도입

할 것과 재정 지속가능성을 확보하기 위한 재정준칙의 준수 여부를 모니터링하는 독립 위원회 설치를 제안했다.

금융시장 지속불가능성과 관련, 이익의 사유화와 손실의 사회화를 가능하게 하는 인센티브를 제공하는 ‘대마불사(too-big-to-fail)’ 문제 해결이 중요함을 강조했다. 따라서, 체제적으로 타당한 금융기관의 인센티브 구조 변화가 필요함을 역설하고 의무적 우발전환사채(mandatory contingent convertible bonds)를 하나의 가능한 해결책으로 제안했다.

중앙은행의 물가안정(price stability)과 금융안정(financial stability)이라는 두 개의 상충되는 목표가 통화정책의 지속불가능성을 야기했으므로 중앙은행에는 물가안정이라는 목표만 남기고 금융안정 임무는 중앙은행에서 독립 기관으로 이관하는 것이 바람직하다는 견해를 피력했다. 미국 연방준비은행제도(Fed)에서 오래 근무한 경험이 있는 에드윈 트루먼(Edwin Truman) 박사는 이 점에 대해 상이한 견해를 보였다.

성장은 일반적으로 지속불가능해 보인다. 그 이유는 불평등의 증가와 함께 저금리 시대에 인적 자본에 대한 투자가 저조하기 때문이다. 스노워 소장은 특히 고용 및 교육·훈련을 위한 기회의 평등을 최대한 창출할 수 있도록 좀 더 경제 인센티브의 재분배 차원에서 분배정책의 본질을 재고할 것을 주장했다. 급속한 고령화를 감안할 때, 은퇴 연령 이후에도 일하고자 하는 의지와 능력이 있는 이들에게 더 많은 예산 중립적(budget neutral) 인센티브를 제공할 것을 제안했다.

또한 금융시장 개혁을 가속화하고 재정준칙과 지속가능성을 뒷받침해 채무국과 채권국 모두를 도울 수 있는 독특한 위치에 있는 독일이 유로존 문제 해결에 긍정적인 영향을 미치도록 고려하는 것이 필요하다고

지적했다.

미국경제가 아직 본격적인 성장기에 접어들지는 않았지만, 회복 단계에 들어섰다고 평가한 에드윈 트루먼 박사도 미국경제가 재정 역기능과 생산성 둔화로 어려움을 겪어왔다는 데니스 스노워 소장의 평가에 동의했다. 미국의 장기 재정 역기능은 복수통화(multicurrency) 금융시스템으로의 진전을 촉진하는 결과를 가져왔다. 트루먼 박사는 경기 둔화로 인해 미국 정부가 불가피한 구조 변화를 신중하게 고려해야 할 시점이라고 평가했다. 노동시장의 취약성은 구조적 실업이라는 잠재적인 문제에서 명확하게 드러난다고 언급했다.

통화정책에 관해서는 적절한 때에 총 1조 5,000억 달러 규모로 추정되는 양적완화 축소가 진행될 것이며, 양적완화는 당초 의도한 바대로 주택 부문과 소비지출을 부양하는 데 효과를 보였으나 기업투자에 있어서는 그 효과가 충분치 않았다고 평가했다. 또한 미국은 단기 부채감축에 지나치게 역점을 두었고 경기 침체에 대해서는 지나치게 소홀했다는 점을 인정했다.

그럼에도 불구하고 트루먼 박사는 미국경제의 미래에 대한 낙관적인 입장을 견지했다. 규모와 다양성을 갖춘 미국은 새로운 도전과 환경에 적응할 수 있는 능력이 있다고 확신하며 미국의 200년 통화연맹이 이를 증명한다고 언급했다. 미국의 역할은 지속적으로 줄어들 것이며 이러한 현상은 필요하며 적절한 것이라고 강조했다.

지안궈 쉬 박사는 2000년에서 2012년 사이 중국의 성장은 역 V자 성장 패턴을 보였다고 언급했다. 2002년부터 2008년까지 중국의 경제 성장이 최고조에 달했던 배경에는 1990년대 단행된 세 가지 주요 개혁이 자



리하고 있다. 그것은 중국의 WTO 가입, 국영기업 개혁과 주택 부문 개혁이다. 중국은 세계화의 혜택을 톡톡히 봤다. 그 이후 성장률은 15%에서 7.5%까지 하락했는데 쉬 박사는 후자가 정상적인 성장률이라고 주장했다. 2007년의 엄청난 성장은 저환율과 저금리로 인해 투자가 상당히 늘어난 덕분이었다. 쉬 박사는 경기 둔화에 직면한 중국이 토지와 노동의 이동성(mobility)을 높이고 지방의 시장을 국가 시장시스템에 편입해 산업화된 지역과 지방 사이의 불평등을 해결해야 한다고 주장했다. 위안화의 국제화에 대해서도 언급했다.

일본경제에 관해 논의한 유키코 후카가와 박사는 민주당에서 자민당으로의 정권 교체 및 정치 논리의 변화로 일본 정부가 가계 보조금 지급보다는 자유무역과 규제개혁을 통한 기업 부문 투자를 촉진하려는 쪽으로 가닥을 잡고 있다고 설명했다.

이러한 시각에서 아베 일본 총리는 양적·질적완화(QQE)와 재정지출 그리고 구조개혁이라는 새로운 정책을 도입했다. 후카가와 박사는 첫 번째 화살인 통화완화정책은 지금까지는 성공적이었으며 두 번째 화살인 재정부양목표는 단기적으로 효과가 있다고 평가했다. 앞으로 이행될 마지막 화살인 성장정책은 많은 어려움에 직면해 있다고 지적했다. 이러한 노력의 일환으로 일본은 TPP, 일본-EU FTA, RCEP, 한·중·일 FTA와 같은 외부 압력(*gaiatsu*)을 활용해 국내적으로 절실한 개혁을 추진하고자 한다. 가령, 일본은 농업 부문의 개혁에 필요한 모든 내용을 TPP 협상에 포함하려는 계획을 갖고 있다.

비판론, 특히 재정의 지속가능성, 성장정책, 정치적 혼란에 대한 비판론에도 불구하고 후카가와 교수는 아베 총리의 정책에 대한 강한 지지가

있고 거시경제 환경이 호의적이므로 현 시점에서 필요한 것은 행동(action)이라고 강조했다.

### 세션 3 : 글로벌 무역의 미래

미아오지에 위 박사는 다수의 통계자료를 바탕으로 무역이 오늘날 글로벌 총생산의 약 3분의 2를 차지하고 있으며, 세계경제 성장에 매우 중요하다는 점을 재확인했다. WTO DDA 협상이 사실상 정지됐을 때에도 글로벌 무역은 지역무역협정(RTA)으로 인해 증가했고, 이는 WTO와 RTA 간의 보완관계를 입증했다. 그리고 WTO에 급격한 변화가 일어나지 않는 한, 무역자유화와 RTA의 확산은 글로벌 무역을 촉진시킨다고 주장했다.

위 박사는 향후 글로벌 무역의 미래는 수직통합 및 기업 선택이 결정적 역할을 할 것으로 예측했으며, 보다 구체적으로는 교역 규모에 있어 생산성의 역할 확대, 무역과 금융 간의 더욱 긴밀한 협조와 상호작용, 최고 핵심 역량이 있는 상품에 대한 집중, 지속적인 역내 무역 마찰 등의 특징이 나타날 것으로 봤다. 기업의 생산성이 높으면 국내 판매와 수출, 해외직접투자(FDI)에 관여하게 된다. 예를 들어, 중국 기업은 저생산성 때문에 FDI에서 수익을 창출하지 못했다. 최근에 발생한 금융위기에서 나타난 신용 제약(credit constraints)과 그 결과에 따른 무역 붕괴는 무역과 금융 간 훨씬 긴밀해진 연계성을 잘 보여준다. 관세 및 비관세 장벽의 축소는 여러 나라에 동시에 적용될 것이다. 따라서 각국에서는 경쟁력을 유지하기 위해 핵심 역량 상품에 집중할 수밖에 없을 것이다. 글로벌 무역 전쟁은 피할 수 있겠으나, 역내 무역마찰은 반덤핑과 특별수입제한조치(special safeguard)와 같은 비관세 장벽(non-tariff barriers)으로 인해 불가피

할 것으로 예상했다.

위 박사는 중국 무역의 미래에 대해 앞으로 가공무역의 중요성이 줄어들 것이며, 주요 수출 대상국이 유럽, 미국, 일본에서 BRICs 국가 및 인도네시아와 같은 신흥국으로 옮겨갈 것으로 내다봤다. 이 두 가지 관측을 바탕으로 중국이 가공 R&D에 보다 집중하고 더 많은 무역자유화를 단행할 것을 권고했다.

제프리 샷 선임연구위원 또한 WTO 협상이 갈수록 붕괴되고 있으며 회원국들은 이제 지역협정에 협상의 초점을 맞추고 있다는 점을 인정했다. 교착 상태에 빠져 있는 DDA 협상은 정치적 의지 부족, 보호주의정책의 증가, 고의적 사보타주(sabotage) 그리고 중국공포증(Sino-phobia)의 산물이라고 규정하고, DDA의 실패는 제도적 비용, 정치적 지지의 약화, 특히 해무역협정(PTA)과 같은 차별적인 무역협정의 확대로 이어질 수 있다고 주장했다.

DDA 협상이 별다른 진전을 보이지 않자, 주요 무역국들은 TPP, 범대서양무역투자동반자협정(TTIP), RCEP과 같은 거대 지역협정 협상으로 눈을 돌리고 있다. 그러나 이러한 거대 지역협정은 아프리카와 동남아, 중남미의 많은 빈곤국을 배제할 가능성이 높고 이들을 더욱 소외시킬 위험이 있다.

따라서 샷 선임연구위원은 이러한 중요한 무역자유화 이니셔티브를 다시 WTO로 되돌릴 필요가 있다고 강조했다. 그는 글로벌 무역시스템이 제대로 작동하기 위해서는 다자협정이 성공적으로 체결되는 것이 중요하다고 지적했다. 거대 지역협정에서 다자협정으로 옮겨가는 과정에서 상호배타적이지 않은 방법으로 직접 협상을 통해 발리 WTO 장관회의에

서 최소한의 패키지를 포함한 협정을 도출해낼 수 있는 Plan A와 거대 지역협정을 통합하는 Plan B를 제시했다. 한미 FTA가 글로벌 무역시스템의 많은 부분에서 기준이 되고 있으므로 한국과 미국이 WTO DDA 협상 진전에 많은 도움을 줄 수 있을 것이라고 평가했다.

유키코 후카가와 박사는 미아오지에 위 박사와 제프리 샷 선임연구위원의 의견에 공감을 표시하고, 한·중·일 FTA 협상에 관해서는 정치적 의지 부족, 공동 목표의 부재, 한·중·일 3국 간 상이한 산업구조 및 산업정책으로 인해 서로의 관심사가 다르다는 점을 지적했다. 후카가와 박사는 한·중·일 FTA 협상 개선을 위해 샷 선임연구위원의 Plan A와 Plan B의 결합, 기 축적된 매우 정교하고 높은 수준의 기술을 최대한 활용할 수 있는 공동목표 수립, 지속적인 거시경제 대화 그리고 전문가 교류 및 책임성 네트워크 구축과 같은 네 가지 방안을 제안했다.

최근 글로벌 무역 패턴을 검토한 최낙균 박사는 글로벌 가치사슬(global value chain) 상승으로 무역장벽의 경제적 비용이 확대되면서 글로벌 무역자유화가 요구된다고 평가했다. 최낙균 박사는 산업 내 무역과 글로벌 아웃소싱으로 촉진되고 가속화된 중간재 무역, FDI와 외주(off-shoring)의 확대 그리고 무역비용의 절감을 글로벌 가치사슬 상승의 세 가지 원인으로 분석했다.

최낙균 박사는 또한 현재 DDA가 교착 상태에 빠진 원인은 글로벌 세력 판도가 선진 4개국(미국, EU, 일본, 캐나다)에서 새로운 G7 국가로 이동했다는 점과 경제적 요인 때문이라고 주장했다. WTO 내 부문별 복수국 협정이 글로벌 가치사슬 및 다자간 규범제정에 도움이 될 것이라고 언급했다. WTO를 되살릴 세 가지 중기 해결책으로 구속력 있는 법적 시스템 및

투명성과 실효성을 갖춘 WTO 분쟁해결제도의 구축, 새로운 글로벌 거버넌스의 일부로서 WTO의 역할 강화 그리고 여타 국제기구와의 협력을 강조했다.

## 세션 4 : 글로벌 금융의 미래

김중수 한국은행 총재는 글로벌 금융의 미래에 대한 기조연설에서 글로벌 금융이 향후 보다 안정되고 효율적으로 작동하기 위해서는 적절한 금융규제 개혁, 금융감독 강화 그리고 시장원리 준수가 세 가지 주요 요소임을 강조했다. 보다 구체적으로 최근 글로벌 금융위기의 원인과 지속적인 금융규제 개혁 노력 그리고 향후 과제들에 대한 분석을 제시했다.

김중수 총재는 최근 금융위기의 원인이 실물 부문에서 글로벌 불균형이 누적되고, 금융 부문에서 경기순응성(procyclicality)과 상호연계성(interconnectedness)으로 인해 시스템 위험이 증가한 데 있다고 지목했다. 금융 부문 관점에서 바라본 금융위기의 큰 원인은 중앙은행은 물가 안정에만, 감독당국은 미시건전성(microprudential) 문제에만 집중했기 때문이며 시스템 위험의 존재를 간과했다는 것이라고 주장했다.

금융위기의 원인 분석을 바탕으로 G20이 주도하고 있는 금융규제 개혁은 거시건전성(macprudential) 정책 프레임워크를 확립함으로써 경기순응성과 상호연계성으로 인해 발생한 시스템 위험을 줄이는 것을 목표로 삼고 있다. 경기순응성을 낮추기 위해서 유동성, 레버리지, 경기역행적(counter-cyclical) 완충자본에 대한 새로운 규제 도입을 추진했다. 상호연계성을 억제하기 위한 노력으로는 국경 간 정리(cross-border resolution)를 포함한 시스템적으로 중요한 금융기관(SIFIs)에 새로운 규제를 도입하고

그림자금융(shadow banking)을 보다 엄격하게 관리하며, 자기자본요건을 향상시키고 장외파생금융상품(OTC derivatives) 시장을 개혁하는 것 등이 있다. 이러한 개혁은 이미 실행됐거나 진행 중이며, 금융안정위원회(FSB)와 바젤은행감독위원회(BCBS)가 모니터하고 그 결과를 G20에 보고해 오고 있음을 밝혔다.

김중수 총재는 또한 글로벌 금융규제 개혁 과정에서 신흥국의 금융산업 발전에 장애가 되지 않도록 단순성과 비교가능성을 높이고 규제의 세부 내용을 신중하게 설계할 필요가 있다고 강조했다. 결국 금융기관의 건전성 증가와 금융위기 재발 방지는 글로벌 GDP에 매년 2.5%를 추가하는 효과가 있다고 추정했다.

글로벌 금융시스템의 안정성을 강화하고 금융위기 재발을 방지하기 위해 특별히 관심을 기울여야 할 네 가지 과제도 언급했다. 첫째, 시스템 위험으로 발전할 수 있는 금융시스템의 취약성을 조기에 찾아내고 적절히 억제하는 것, 둘째, 중앙은행이 중요한 역할을 해야 할 적절한 거시건전성 정책 프레임워크를 각 국가별로 마련하는 것, 셋째, 공정경쟁의 장(level playing field)을 보장하기 위해 중요한 국경 간 이슈를 지체 없이 해결할 것 그리고 넷째, 바젤 III 규제가 금융 부문이 실물 경제를 떠받치는 것을 저해하는 의도하지 않은 결과가 야기되지 않도록 신중하게 관리하는 것이다. 이 모든 과정에서 자국 내 관련 정책당국 간 그리고 각국의 관련 정책당국 간 긴밀한 소통을 유지하는 것이 매우 중요하다. 아울러 금융기관과의 긴밀한 소통 역시 매우 중요하다고 강조했다.

마지막으로 김중수 총재는 글로벌 차원의 정책공조의 필요성 그리고 실물과 금융 간 연계성 강화에 따른 글로벌 불균형을 포함한 실물 부문

의 취약성을 제어하는 노력의 중요성을 강조했다.

에드윈 트루먼 박사는 김종수 총재의 의견에 대부분 동의하며, 개혁 노력에도 불구하고 글로벌 금융을 둘러싼 논란이 여전히 많다는 사실을 강조한 이슈들에 대한 더 많은 분석이 필요하고, 공동 해결을 모색하는데 있어 투명성과 정보 교환 그리고 협조가 필요하며, 향후 안정된 글로벌 금융시스템에 대한 이해가 필요함을 의미한다고 지적했다. 복수통화 금융시스템, 한층 심화된 국제금융 통합, 여전히 요원한 글로벌 혹은 역내 단일 금융시스템(regional unified financial system)의 가능성 그리고 글로벌 스왑망 구축이 미래 글로벌 금융의 특징이 될 것으로 내다봤다. 복수통화 금융시스템에서도 미국 달러의 위상은 유지될 것이라고 단언했다. 또한 안정적인 금융시스템을 확보하기 위해 추가 연구와 분석의 필요성 뿐만 아니라 국제협력과 소통의 필요성을 강조했다.

데니스 스노워 박사는 아직 세계가 제대로 이해하지 못하는 금융위기를 야기한 네 가지 근본적인 이슈로 관심을 전환시켰다. 첫째, 아직 초기 연구 단계에 있는 시스템 위험의 본질에 관해 실물과 금융 부문의 관계를 더욱 잘 이해하기 위한 상세한 연구가 필요하다고 강조했다. 둘째, 측정할 수 없는 위험(Knightian uncertainties)에 어떻게 대응할 것인지의 여부이다. 이를 위해 강력한 의사결정 수립에 대해 더욱 많은 연구가 이뤄져야 할 것이라고 지적했다. 셋째, 과도한 위험 부담(risk-taking)을 피하는 방법은 아직 충분히 이해하지 못하는 부분으로, 적절한 인센티브를 창출할 수 있고 의무 우발전환사채(contingent convertible bonds)처럼 위험비용을 내재화할 수 있는 정책 도구를 도입해야 한다고 주장했다. 마지막으로 스노워 박사는 재정과 통화정책의 경계가 어디이고, 구조정책과 통화정

책의 상호관계가 취해야 할 최적의 형태는 무엇인지가 명확히 구분돼야 한다고 주장했다.

유로존 금융시스템에 집중해서 설명한 군트람 볼프 박사는 잘못된 가격 책정과 신용 배분으로 인해 발생한 유로존 위기의 주요 원인은 금융시스템에 있다고 주장했다. 또한 유로존의 엄청난 금융 파편화(fragmentation)가 유로존 전역에 걸쳐 은행 및 기업의 매우 상이한 자금 조달환경을 만들었다는 사실을 지적했다. 이러한 현상이 성장과 회복의 지속불가능성의 근원이라고 밝혔다. 두 번째 근원으로는 정부의 간접적 보조금을 지적했다. 유로존의 디스인플레이션 경향은 주변국의 가계, 기업, 정부 시스템의 차입축소(deleveraging)를 더욱 어렵게 만든다고 주장했다. 이러한 상황은 금융시스템을 악화시켰고, 충격이 발생했을 때 유로존을 보호하지 못했다. 따라서 볼프 박사는 유로존이 국경 간 운영이 잘 이뤄지고, 국가와 기업 그리고 은행에서 발생하는 충격을 흡수할 수 있는 비은행 기반 금융중개시스템 즉 그림자금융(shadow banking)을 설립할 것을 권고했다.



# 프로그램

2013년 10월 31일 목요일	
<p>개회세션 09:00 - 10:00</p>	<p><u>개회사</u> 사공 일 세계경제연구원 이사장</p> <p><u>축사</u> 이홍구 전 국무총리</p> <p><u>특별연설</u> Dominique STRAUSS-KAHN 전 IMF 총재</p>
<p>세션 1 10:00 - 11:00</p>	<p><b>정치 리더십 변화와 세계경제 질서의 미래</b></p> <p><u>발표</u> Colin BRADFORD 브루킹스연구소 선임연구위원</p> <p><u>사회</u> 사공 일 세계경제연구원 이사장</p> <p><u>토론</u> John KIRTON 토론토대 명크국제학센터 교수 Jianguo XU 북경대 부교수 Thomas HALE 옥스포드대 연구교수 Isabelle MATEOS Y LAGO IMF 아태국 부국장</p>
<p>11:00 - 11:10</p>	<p>휴식</p>
<p>세션 2 11:10 - 12:30</p>	<p><b>세계경제현황과 전망</b></p> <p><u>기조연설</u> Dennis SNOWER 독일 키엘세계경제연구소 소장</p> <p><u>사회</u> 김준경 한국개발연구원 원장</p> <p><u>토론</u> Edwin TRUMAN 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 Jianguo XU 북경대 부교수 Yukiko FUKAGAWA 와세다대 교수</p>

12:30 - 14:00	<p><u>오찬 특별연설</u> 윤상직 산업통상자원부 장관</p>
<p>세션 3 14:00 - 15:10</p>	<p><b>글로벌 무역의 미래</b></p> <p><u>발 표</u> Jeffrey SCHOTT 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 Miaojie YU 북경대 부교수</p> <p><u>사 회</u> 박태호 서울대 교수(전 통상교섭본부장)</p> <p><u>토 론</u> Yukiko FUKAGAWA 와세다대 교수 최낙균 대외경제정책연구원 선임연구위원</p>
15:10 - 15:20	휴 식
<p>세션 4 15:20 - 16:30</p>	<p><b>글로벌 금융의 미래</b></p> <p><u>기조연설</u> 김중수 한국은행 총재</p> <p><u>사 회</u> 조윤제 서강대 교수</p> <p><u>토 론</u> Edwin TRUMAN 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 Dennis SNOWER 독일 키엘세계경제연구소 소장 Guntram WOLFF 브뤼셀연구소 소장</p>
<p>종합토론 16:30 - 17:00</p>	<p><u>사 회</u> 사공 일 세계경제연구원 이사장</p> <p><u>토 론</u> Edwin TRUMAN 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원 Dennis SNOWER 독일 키엘세계경제연구소 소장 Guntram WOLFF 브뤼셀연구소 소장 Jianguo XU 북경대 부교수</p>

## 컨퍼런스 참여자 (가나다 순)

### **군트람 볼프(Guntram WOLFF)** 유럽 브뤼셀연구소 소장

현재 프랑스 총리실 경제분석위원회 위원 및 벨기에 브뤼셀자유대(Free University of Brussels) 교수로 활동하고 있는 볼프 소장은 유럽연합집행위원회에서 거시경제와 유로지역 거버넌스 개혁 업무를 담당했으며 독일 연방중앙은행의 재정정책연구팀장 및 IMF 자문위원을 역임했다.

### **김준경** 한국개발연구원 원장

대통령실 경제2(금융)비서관, 정책기획위원회 전문위원, 세계은행 컨설턴트, KDI 부원장을 역임했으며 버지니아 폴리테크닉 주립대, 컬럼비아대, 하와이대에서 가르쳤다.

### **김중수** 한국은행 총재

대통령실 경제수석비서관, 주OECD대사, 한국개발연구원장, 한국조세연구원장, 한림대 총장 등 정부와 학계에서 요직을 두루 거쳤다.

### **데니스 스노워(Dennis SNOWER)** 독일 키엘세계경제연구소 소장

키엘대 경제학 교수, 세계경제심포지움 소장, 독일노동연구소(IZA) 및 이포연구소(CESifo)의 경제정책연구센터 연구위원을 겸하고 있다.

### **도미니크 스트로스칸(Dominique STRAUSS-KAHN)** 전 IMF 총재

프랑스의 재정경제부 장관 그리고 국회위원을 역임했으며 파리 정치대학에서 경제학을 가르쳤다.

### **미아오지에 위(Miaojie YU)** 북경대 부교수

홍콩대 초빙교수 및 중국 상무부 프로젝트 디렉터를 역임했다. 현재 중국 재정부 고문, 국제연합공업개발기구(UNIDO)와 아시아개발은행연구소(ADB)의 컨설턴트로 활동하고 있다.

### **박태호** 서울대 교수(전 통상교섭본부장)

무역위원회 위원장, 한국국제통상학회 회장, 서울대 국제대학원장, 대외경제정책연구원 부원장을 역임했다.

### **사공 일** 세계경제연구원 이사장

재무장관, 2010년 서울 G20 정상회의준비위원장, G20 기획조정위원장, 국가경쟁력강화위원장, 대통령경제수석비서관, 한국무역협회장, 한국개발연구원 부원장, 부총리 겸 경제기획원장관 자문관 등 요직을 역임했다. 현재 중앙일보 고문으로도 활동하고 있다.

### **에드윈(테드) 트루먼(Edwin (Ted) TRUMAN)** 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

미 재무부 국제담당 차관보, 연방준비제도이사회 국제금융국장, 연방공개시장위원회 이코노미스트를 역임했으며 예일대와 윌리엄스칼리지에

서 가르쳤다.

### **유키코 후카가와(Yukiko FUKAGAWA) 와세다대 교수**

일본무역진흥기구(JETRO) 및 일본 장기신용은행연구소(LTCBR)에서 근무한 이후 아오야마가쿠인대와 동경대에서 가르쳤다. 아베 총리의 아시아 관문 전략회의를 포함해 일본 정부의 다양한 정책에 관해 조언을 해 오고 있다. 산업연구원(KIET), 컬럼비아대 그리고 고려대에서 연구한 바 있다.

### **윤상직 산업통상자원부 장관**

지식경제부 1차관, 대통령 지식경제비서관, 지식경제부 기획조정실장, 자원개발정책관, 산업경제정책관, 대통령자문 동북아시아대위원회 국장, 산업자원부의 산업경제정책과장 및 수출과장을 역임했다.

### **이사벨 마테오스 이 라고(Isabelle MATEOS Y LAGO) IMF 아태국 부국장**

프랑스 재정경제부에서 경제정책 문제들을 폭넓게 다루었으며 IMF의 수석부총재 자문관을 역임했다. 현재 프랑스 재정경제부 재정감사총국 위원으로도 활동하고 있다.

### **이흥구 전 국무총리**

국토통일원 장관, 주미대사, 주영대사, 통일원 장관 겸 부총리, 국회의원 및 신한국당 대표를 역임했으며 미국 에모리대와 서울대에서 가르쳤다. 현재 중앙일보 고문 및 서울국제포럼 이사장으로 활동하고 있다.

### **제프리 샷(Jeffrey SCHOTT)** 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

미 재무부의 국제무역 및 에너지 정책 분야 전문가로 오랫동안 근무했으며 현재도 미 국무부 국제경제정책 위원회의 고문으로 활동 중이다. 또한 프린스턴대와 조지타운대에서 가르쳤다.

### **조윤제** 서강대 교수

대통령 경제보좌관, 주영대사, 부총리 겸 재정경제원 장관 자문관, 한국조세연구원 부원장, 세계은행과 IMF의 이코노미스트, 조지타운대 겸임 교수를 역임했다.

### **존 커튼(John KIRTON)** 토론토대 교수

캐나다 워털루대, 일본 간세이카쿠인대에서 가르쳤으며 현재 G20센터와 G8센터 소장 및 브릭스(BRICS)연구센터 소장도 겸하고 있다.

### **지안궈 쉰(Jianguo XU)** 북경대 부교수

거시경제, 금융, 국제경제의 전문가이며 홍콩대와 캐나다 맥길대(McGill University)에서 가르쳤다.

### **최낙균** 대외경제정책연구원 선임연구위원

대외경제정책연구원 부원장과 통상산업부 장관자문관을 역임했으며 현재 기획재정부, 외교부, 산업통상자원부, 공정거래위원회 정책자문으로 활동하고 있다.

**콜린 브래드포드(Colin BRADFORD) 브루킹스 선임연구위원**

미 재무부 다자개발은행 국장, 미 국제개발청 수석이코노미스트와 선임위원, 세계은행 선임연구위원, OECD 개발센터장 등을 역임했다.

**토마스 해일(Thomas HALE) 옥스포드대 연구교수**

옥스포드대의 블라바트닉 거버넌스스쿨 연구교수로 재직 중이며, 특히 환경 및 경제분야에서 세계화와 상호의존성의 심화에 따른 정치제도의 발전에 대해 주로 연구하고 있다.

## 관련용어 (abc 순)

**Abenomics** 아베노믹스 일본 총리 아베 신조(安倍晋三)의 경제정책으로 양적완화, 재정지출 확대, 구조개혁이 주 내용

**BCBS (Basel Committee on Banking Supervision)** 바젤은행감독위원회

**Bretton Woods System** 브레튼우즈 체제 1944년 출범한 국제통화제도

**Coco Bonds (Contingent Convertible Bonds)** 우발전환사채 은행의 재무상태가 악화되면 채권을 주식으로 자동 전환시켜 부채를 자본 형태로 바꿔주는 금융상품

**Cumulative Rules of Origin** 특정 제품의 생산 절차에 여러 나라가 참여할 경우 그 제품의 원산지를 판단하는 기준

**DDA (Doha Development Agenda)** 도하개발어젠다 2001년 카타르 도하에서 열린 세계무역기구(WTO) 각료회의에서 합의돼 시작된 다자간 무역협상

**DSB (Dispute Settlement Body)** 분쟁해결기구 세계무역기구(WTO)의 분쟁해결기구



**ECB (European Central Bank)** 유럽중앙은행

**Federal Reserve System** 연방준비제도 1913년 설립된 미국 특유의 중앙은행제도. 연방준비제도이사회(FRB), 연방공개시장위원회(FOMC), 12개 지역의 연방준비은행 및 가맹은행 등으로 구성

**Fernando Henrique Cardoso** 페르난도 카르도소 전 브라질 대통령  
(1995-2003)

**Guido Mantega** 기도 만테가 브라질 재무장관(2006-현재)

**IFIs (International Financial Institutions)** 국제금융기구 국제통화기금(IMF), 세계은행(World Bank), 국제부흥개발은행(IBRD) 등 국제금융기관을 지칭하는 표현

**ITA (Information Technology Agreement)** 정보기술협정 첨단산업 교역 자유화를 위해 정보기술제품의 교역을 무관세화하는 자유무역협정

**Knightian Uncertainty** 나이트의 불확실성 측정할 수 없는 위험

**MC9 (The 9<sup>th</sup> WTO Ministerial Conference)** 2013년 12월 인도네시아 발리에서 개최된 제9차 세계무역기구(WTO) 각료회의

**MIKT** 멕시코(Mexico), 인도네시아(Indonesia), 한국(Korea), 터키(Turkey)

**NSFR (Net Stable Funding Ratio)** 순안정자금조달비율 장기·안정적 조달자금 확보 여부를 나타내는 비율

**Paul Martin** 폴 마틴 전 캐나다 총리(2003-2006)

**Perfect Storm** 퍼펙트스톰 원래 둘 이상의 태풍이 충돌해 그 영향력이 폭발적으로 커지는 현상을 지칭하나, 환경 문제 외에도 경제·사회적 측면에서 두 가지 이상의 악재가 동시에 발생해 그 영향력이 더욱 커지는 현상을 일컫는 말

**PTA (Preferential Trading Arrangements)** 특혜무역협정 특정 국가로부터 특정 상품에 대한 우선적인 접근을 허락하는 무역협정

**QE (Quantitative Easing)** 양적완화 중앙은행이 시중에 통화를 직접 공급해 경기를 부양시키는 통화정책

**RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership)** 역내 포괄적 경제동반자협정 동남아시아국가연합(ASEAN) 10개국과 한국, 중국, 일본, 호주, 뉴질랜드, 인도 등 16개국이 참여하는 다자협정

**RP (Repurchase Agreement)** 환매조건부 매매

**SDR (Special Drawing Rights)** 특별인출권 국제통화기금(IMF)이 가입국의 필요에 따라 국제결제통화를 보충하기 위한 준비자산

**Shadow Banking** 그림자금융 은행과 유사한 기능을 수행하지만 은행과 같은 엄격한 건전성 규제를 받지 않는 금융기관들 사이의 거래를 이르는 말

**SIFIs (Systemically Important Financial Institutions)** 시스템적으로 중요한 금융기관

**Spaghetti Bowl Effect** 스파게티 접시 효과 여러 국가와 FTA를 동시다발적으로 체결할 때 복잡한 절차와 규정으로 인해 자유무역협정(FTA) 활용률이 저하되는 상황을 일컫는 말

**TPP (Trans-Pacific Partnership)** 환태평양경제동반자협정

**TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership)** 범대서양무역투자 동반자협정

# 그림 목록

그림 II-1. 경제전망 비교

그림 II-2. 세계경제 전망

그림 II-3. 완화되는 재정적 견인

그림 II-4. 저금리 대차대조표 정책

그림 II-5. 역V자 모양

그림 II-6. GDP 대비 소비, 투자 및 순수출 비중 (2000-2012)

그림 II-7. 중국의 자본이익률 (1993-2011)

그림 II-8. GDP 대비 제조업, 건설업 및 서비스업 비중 (1990-2012)

그림 III-1. 무역 협상 및 무역 전쟁

그림 III-2. 글로벌 혹은 역내무역권

그림 III-3. 중국 전체 무역에서 가공무역의 비중은 50%

그림 IV-1. 글로벌 금융안정 맵

그림 IV-2. EU 은행 부문은 미국과 일본을 초과

그림 IV-3. 인플레이션

그림 IV-4. EU-미국 비교

# 개회 세션

---



# 개회사

## 사공 일

세계경제연구원 이사장

안녕하십니까. 세계경제연구원 이사장 사공 일입니다.

오늘 바쁘신 일정에도 불구하고 세계경제연구원 창립 20주년을 기념하는 이 국제회의에 참석해주신 내외귀빈 여러분께 감사의 말씀을 드립니다.

오늘날 우리는 더욱 가속화되고 있는 세계화(globalization)와 나날이 심화되고 있는 지식기반 사회(knowledge-based society)로 특징지어질 수 있는 세계사적 큰 흐름 속에서 생활하고 있습니다. 지정학적으로나 지경학적 측면에서 태생적으로 세계 속에서 살길을 찾아야만 하는 우리로서는 이러한 큰 변화의 물결을 누구보다 잘 이해하고 이에 적극적으로 대응하는 일이 무엇보다 중요합니다.

이에 세계 속에서 한국경제가 나아가야 할 방향을 잡고, 정부의 올바른 국정 어젠더와 민간기업의 경영전략 수립에 도움이 될 수 있는 다양한 국제적 사업을 수행하는 것을 주목적으로 20년 전인 1993년에 세계경제연구원이 창설됐습니다.

그 이후 지난 20년간 세계경제연구원은 “세계 속의 한국경제 길잡이”

가 되겠다는 일관된 목적의식을 갖고 열심히 일해 왔다고 자부하고 있습니다. 그동안 이러한 세계경제연구원의 사업들을 이해하고 음으로 양으로 도와주시고 격려해 주신 모든 분들과 기관에 대해 이 자리를 빌려 심심한 사의를 표하는 바입니다.

오늘 이 뜻깊은 세계경제연구원 20주년 기념행사는 미국의 피터슨국제경제연구소(PIIE)와 유럽의 브뤼겔연구소(Brugel), 중국의 경제연구센터(CCEr)와 공동으로 주최했으며 현대자동차그룹의 후원으로 마련됐다는 점을 말씀을 드리면서 이들 기관에 대한 감사의 뜻도 전하는 바입니다. 아울러 오늘 이 행사에 참석하기 위해 멀리 외국에서 오신 스트로스칸(Dominique Strauss-Kahn) 전 IMF 총재를 위시한 여러 세계적 석학과 전문가들에게 감사의 말씀을 드립니다. 그리고 바쁜 일정에도 불구하고 이 행사를 빛내 주시기 위해 참석하신 이흥구 전 국무총리, 어제 저녁에 연사들과 만나 대화를 나눈 현오석 경제부총리, 윤상직 산업통상자원부 장관, 김종수 한국은행 총재를 포함하는 국내 모든 전문가 여러분께 심심한 사의를 표하는 바입니다.

모쪼록 오늘 이 행사가 미국, 중국, 일본, 독일을 위시한 주요 경제대국의 정치 리더십 변화가 이들 국가의 경제뿐 아니라 세계경제 전체의 미래와 기존 세계경제 질서에 미칠 영향을 가늠해 보는데 큰 도움이 될 수 있기를 기원합니다.

다시 한 번 이 자리에 참석해 주신 모든 분들께 오늘 이 회의가 대 성황리에 개최될 수 있게 해 주심에 감사드립니다.



# 축사

이홍구

전 국무총리

세계경제연구원 창립 20주년 기념을 진심으로 축하드립니다. 오늘 저는 “글로벌”이라는 단어에 특별히 초점을 맞춰 한국이 지난 70년간 걸어 온 길에 대해 말씀드리도록 하겠습니다. 1945년은 제2차 세계대전의 종전뿐만 아니라 제국주의 시대의 종말을 알리는 중요한 한 해였습니다. 한국이 일본의 통치로부터 해방, 더 나아가 고립으로부터 벗어난 해였습니다. 한국은 지난 수백 년간 여러 가지 이유로 인해 세계사에서 고립되었습니다. 그러나 다행히도 제2차 세계대전과 제국주의 시대의 종말과 함께 한국도 마침내 세계사에 동참할 수 있게 되었습니다. 돌이켜보면 불행하게도 한국은 냉전이라는 이념 갈등 시대에 동·서 간 대립의 하나인 국가분단을 맞게 되었습니다. 정말 한반도는 3년간의 심각하고 막대한 군사적 충돌을 경험했습니다. 올해가 한국전쟁 정전 60주년입니다.

힘겨운 냉전기간 동안, 한국은 주로 국제사회로부터 자본·지식·기술 도입을 통해 경제개발을 이뤘고 한국식 근대화 혹은 산업화에 성공할 수 있었습니다. 냉전 종식의 해인 1988년에 서울올림픽을 개최하면서 경제발전 성과를 누렸던 한국에 이제 새로운 시대가 도래했습니다. 한국은 어느

정도 냉전 당시의 희생과 비용을 바탕으로 세계 무대에 설 수 있게 되었습니다. 또한, 1988년은 한국 정치가 독재시대로부터 민주주의로 전환하는 새로운 시작이 되기도 했습니다.

1990년대에 세계는 새로운 시대의 도래를 목격하고 있었고, 그에 따라 한국은 이 새로운 세계에서 한국의 위치를 찾아야 했습니다. 그 즈음이 세계경제연구원이 설립된 때였습니다. 이러한 새로운 환경 속에서 현명하게 대처하고 성공하기 위해서 체계적이면서도 글로벌한 사고의 필요성을 강조한 사공 일 박사의 리더십에 각별한 감사와 존경을 표하는 바입니다.

세계경제연구원이 1993년에 창설된 것은 매우 좋은 일이라고 생각합니다. 왜냐하면 연구원이 창설되고 얼마 되지 않은 4-5년 후에 아시아 금융위기가 발발했기 때문입니다. 다행히 한국은 대부분 IMF(국제통화기금) 지원을 통해 위기를 극복할 수 있었습니다. 한국은 지난 금융위기를 극복할 수 있도록 도와주신 국제사회, 특히 IMF의 원조에 대해 매우 감사하게 생각하고 있으며, 오늘 이 자리에 스트로스칸 전 IMF 총재도 함께 하게 돼 매우 기쁩니다. 어쩌면 외국 분들이 한국어를 이해하지 못하는 것이 다행이라고 생각합니다. 왜냐하면 한국인들이 지난 1998년 금융위기를 “IMF 위기”로 기억하기 때문입니다. 국민 모두가 IMF가 한국의 금융위기 극복에 도움을 제공했다고 기억하고 있지는 않습니다. 물론 한국 경제의 주요한 구조조정에는 많은 조건이 있었습니다. 그 구조조정은 물론 한국의 여러 분야와 다수의 기업과 중소기업 등에 고통을 안겨줬습니다. 하지만 돌이켜 보면, 저는 그러한 금융위기가 오히려 위장된 축복이었다고 생각합니다. 한국이 구조조정을 통해 새로운 시대가 요구하는 조건

을 충족할 수 있게 됐기 때문입니다.

최근의 금융위기는 2008년 미국 리먼브라더스 사태를 계기로 시작됐습니다. 한편, 한국경제는 상대적으로 잘 대처했다고 생각합니다. 그 기저에는 세계경제연구원과 같은 많은 중요한 싱크탱크의 기여가 있었다고 생각합니다. 저는 이 자리를 빌어 세계화 과정에서 현명하게 한국경제를 이끌어 온 경제학자들과 정책담당자 여러분께 경의를 표하고 싶습니다.

한국은 이번 위기를 극복하면서 새로운 진로를 개척해야 하는 새로운 시대에 진입했습니다. 글로벌 협력체계에 필요한 역할 분담에도 동참해 왔습니다. 예를 들자면, 한국의 G20 정상회의 개최는 G7 국가들뿐만 아니라 다수의 개발도상국들과 함께 협력하고자 하는 한국에게 매우 중요한 일이었습니다. 또한, 한국은 특히 미국 그리고 EU와 자유무역협정을 체결하기도 했습니다.

그 기간 동안 한국인들은 국제사회에서 많은 진전을 이뤄냈습니다. 한국의 외교장관이 UN(국제연합) 사무총장이 됐습니다. 이것은 1953년 UN의 결정에 의해 정전이 됐을 때는 꿈도 꾸지 못했던 일이었습니다. UN군사령부가 아직 활동하고 있는 서울에서는 여전히 UN군사령부 깃발을 찾아볼 수가 있습니다. 한국에서 미국으로 이민간 김용 박사는 세계은행(World Bank)의 총재가 됐습니다. 이 모든 것이 한국인이 이뤄낸 성과의 반영입니다. 물론 우리에게도 국제 개발을 위한 우리의 몫을 해야 할 의무가 있습니다.

특히 저는 이 중요한 회의가 국제사회가 나아가야 할 방향을 제시할 뿐만 아니라, 한국의 현 위치와 앞으로 나아가야 할 방안에 대해서도 재

고해 볼 수 있는 기회를 제공할 것으로 생각합니다.

다시 한 번 사공 일 박사와 세계경제연구원 그리고 우리 경제를 위해 고민하는 모든 중요한 분들에게 진심으로 축하의 말씀을 드립니다. 또한, 외국에서 오신 모든 분들께도 감사드립니다. 마지막으로 성공적인 회의를 기원합니다.

대단히 감사합니다.

## 특별연설

## 셋다운 이후 세계경제

도미니크 스트로스 칸

(Dominique Strauss-Kahn)

전 국제통화기금(IMF) 총재

사공 일 이사장께서 이번 국제회의에 초대해 주셔서 무척 반가웠습니다. 세계경제연구원(IGE) 20주년을 축하드립니다. 한국은 많은 일이 일어난 곳이어서 한국에 오는 것이 특별히 기뻐했습니다. 1997-1998년 금융위기뿐만 아니라 G20도 떠오릅니다. 앞으로도 한국에서 세계경제에 중요한 일들이 많이 있을 것으로 확신합니다.

우선 세계경제에 대해 빠르게 훑어보겠습니다. 유명 TV 시리즈들처럼 시즌1과 시즌2로 나눠 말씀드리겠습니다. 시즌1이 좀 더 낙관적이고 시즌2는 조금 다를 것입니다.

시즌1을 보자면 미국경제는 재정위기(budget crisis) 이후 정상으로 회복되고 있습니다. 성장률이 그다지 좋지는 않지만, 대부분의 여타 선진국들 보다는 높습니다. 최근 연방준비제도(Fed)가 양적완화 감축을 고려했는데 실행은 미뤄졌습니다. 오늘 (발표될 연방준비제도의 자료를 보면) 연방준비제도의 행보에 대해 좀 더 자세히 알게 되겠지만, 아마 연기 기간은 두 달 가량일 것입니다.

중국의 성장률은 과거보다는 낮지만 여전히 다른 국가들보다는 훨씬 높습니다. 좋은 소식은 세계경제의 병자, 즉 유럽연합(EU)이 결국 붕괴하지 않았다는 것입니다. 많은 사람들이 유럽경제가 붕괴할 것이고 유로존은 분열될 것이라고 주장했습니다. 그러나 그런 일들은 일어나지 않았고 현재 유럽의 리더들은 최악의 사태는 면했다는 메시지를 전달하려고 애쓰고 있습니다. 따라서 그렇게 나쁜 상황은 아닙니다.

최근(2013년 10월) IMF의 World Economic Outlook은 세계경제가 2013년 2.9%, 2014년 3.5% 각각 성장할 것으로 전망했습니다. 5년 전에 비하면 낮지만, 터무니없는 정도는 아닙니다. 물론, 6개월 전 성장률 전망치보다는 0.5%p 낮습니다. 분위기는 아주 낙관적입니다. 이 정도 수치면 그리 나쁘지 않습니다.

시즌2의 암울한 시나리오로 넘어가겠습니다. 솔직히 저는 이쪽이 더 신빙성 있다고 생각합니다. 먼저 미국의 최신 경제 데이터가 그다지 좋지 않습니다. 특히, 노동시장은 한동안 부진할 것입니다. 그 통계 수치들은 어떠한 낙관적 분위기도 뒷받침하지 않습니다. 의회 합의가 1월 위기로 이어지면서 다시 섯다운(shutdown)이나 부채한도(debt ceiling) 위기가 발생하게 됩니다. 여기서 어떤 결과가 나타날지는 아무도 모릅니다. 여기서 얻을 수 있는 유일한 교훈은 통화든 재정이든 미국의 정책 결정은 여전히 시스템적으로 중요하며 그 중요성은 다른 국가가 상쇄할 수 없다는 것입니다.

중국을 보면 불평등, 농촌 인구의 도시 이주, 환경오염, 인플레이션, 열악한 금융 부문이 2020년대에 중국이 맞닥뜨리게 될 주요한 문제들임을 알 수 있습니다. 이 모든 문제들은 이미 잘 알려져 있습니다. 그러나 저는

권력 분산의 세가 커지고 있다는 사실이 더욱 우려스럽습니다. 향후 10년 이내 중국 지도부가 중국 전역에 걸친 중앙집권 유지가 주요 문제로 대두된다고 말해도 그리 놀랄 일은 아니라고 봅니다. 중국의 일부 지역, 특히 남부는 중앙정부의 결정에 공공연히 도전하고 있고, 이는 아마 경제적으로도 큰 영향을 미칠 것입니다.

일본에서는 아베노믹스의 효과가 점점 떨어지고 있다는 것이 주지의 사실입니다.

신흥국 전체를 살펴보면, 신흥국은 그간 가장 큰 화젯거리였습니다. 신흥국들은 언젠가는 발생할 일에 대비해야 합니다. 하지만 대비하는 것과 그 영향을 방지하는 것은 서로 다른 문제입니다. 예컨대 우크라이나와 같이 약하고 작은 신흥국에서 위기가 재발한다 해도 놀랄 일이 아닐 것입니다.

유럽연합으로 초점을 옮겨 보면, 여름 혹은 심지어 지난 봄 이후 약간 안도하는 분위기가 있습니다. 이유가 무엇일까요? 많은 사람들이 유로존 붕괴를 주장하거나 심지어 예측하기도 했기 때문입니다. 저를 포함한 다른 많은 이들은 그런 일은 없을 것이라고 주장했습니다. 경제적 이유도 많겠지만 정치적 이유가 더 큼니다. 유럽의 지도자 중에 유럽의 분열을 허용한 사람으로 역사에 남고 싶은 지도자는 없을 것이기 때문입니다. 그래서 저는 유로존 붕괴는 없을 것으로 봤습니다. 유로존 붕괴가 전반적인 분위기 혹은 상식이었습니다. 그러나 유로존 붕괴는 일어나지 않았습니다.

“최악의 사태는 겨우 면했다”는 안도감이 나타나고 있습니다. 그러나 그 최악의 사태는 일어날 가능성이 없는 일이었습니다. 그러므로 잘못된

안도감이자 거짓입니다. 사람들은 무언가가 잘못됐다고 두려워했고, 이제는 예상했던 일이 일어나지 않자 안심하고 있습니다. 그러나 현실은 변하지 않았습니다. 현실적으로 이런 안도감을 느낄 이유가 전혀 없습니다. 위기의 시작, 즉 그리스 위기의 시작부터 유럽, 특히 유로존 국가들은 손실을 감수하지 못했고, 자신들이 일을 그르쳤으며 그리스의 손실을 떠맡아야 한다는 사실을 받아들이지 못했습니다. 눈덩이를 굴려서 문제를 피하려다가 오히려 처음보다 눈덩이를 더 키워 버렸습니다. 유럽 국가들은 이것이 단순히 그리스의 위기가 아니라 유로 위기란 사실을 외면했습니다. 작은 일이 점점 커져 버렸습니다. 따라서 앞으로 수년 동안 유로존과 유럽연합에는 성장 회복의 요인이 없다고 생각합니다.

6개월 전 미국 CEO 단체를 만났던 기억이 납니다. 저는 유럽인으로서 앞으로 상황이 나아질 것이며, 너무 비관적으로 생각할 필요가 없고, 신뢰가 회복될 것이라는 등 온갖 주장을 했습니다. 그러자 어느 CEO가 “그리스의 GDP는 유로존의 겨우 2%에 불과합니다. 매출액의 겨우 2%에 해당하는 문제도 해결할 수 없는 CEO를 어떻게 믿을 수 있겠습니까?”라고 지적했습니다. 이것이 바로 유럽이 직면한 신뢰의 위기입니다. 이제 아무도 유럽의 리더들이 그리스 문제나 심지어 그보다 작은 키프로스 문제를 해결할 수 있으리라 생각하지 않습니다. 키프로스 문제는 액수는 매우 작았지만 관리는 매우 부실했습니다.

유럽 상황을 타개할 단기적 해법은 모릅니다. 물론 실업이 안정되고는 있지만, 실업률이 매우 높은 수준에서 안정되고 있습니다. 퇴직자와 경제활동참여자, 실업자 사이의 분위기 때문에 실업이 안정되고는 있습니다. 그러나 실물지표상의 일자리 수는 증가하지 않고 있으며, 향후 성장률이



0.5-1.5%로 예측되는 상황에서는 앞으로도 증가하지 않을 것입니다. 이는 아마도 큰 전략적 실수 때문일 것입니다. 긴축에 초점이 맞춰져 있고, 정치적 싸움도 긴축에 집중되고 있습니다.

그러나 긴축이 주된 문제는 아니라고 생각합니다. 주된 문제는 경쟁력입니다. 대부분의 유럽 국가들은 자국 경제의 경쟁력 향상에 별로 한 일이 없습니다. 그러나 독일은 자국 경제의 경쟁력 향상을 위해 노력했습니다. 긴축 강화가 더 바람직하다고 몇 시간 동안 주장할 수도 있습니다. 그러나 경쟁력 문제를 해결하지 못하면 유럽경제의 장기적 해법은 있을 수 없습니다. 그래서 아무도 장밋빛 전망을 믿지 않는 것이라고 생각합니다. 알아차리셨겠지만 저는 향후 전망이 다소 비관적이라고 봅니다. 게다가 아랍 국가들의 상황은 완전 엉망입니다. 이를 이해할 수 있는 서양인도 극히 드뭅니다. 그러면 퍼펙트 스톰(perfect storm)이 언제라도 발생할 수 있습니다. 그러나 확실하지는 않습니다.

가장 큰 위험은 아무 일도 일어나지 않는 것입니다. 그렇다고 조만간 3개월 혹은 6개월 혹은 1년 이내에 큰 사건이나 붕괴가 일어날 것이라고 주장하는 것은 아닙니다. 유감이지만 큰 사건은 없을 것입니다. 아무 일도 없을 것입니다. 모든 사회·정치적 문제가 수반되는 저성장 가운데 고요할 것입니다.

왜 그런 상황이 올까요? 왜 이런 일이 발생할까요? 저는 두 가지로 답하겠습니다. 바로 리더십과 협력의 결여 때문입니다. 리더십이 결여된 것은 여러 가지 이해할 만한 이유와 국내 문제로 인해 경제 지도자가 없기 때문입니다. 미국이나 일본도 제안과 전략 면에서 실질적 경제 리더 역할을 할 입장이 못 됩니다. 말씀드렸드시피 유럽은 그릇된 안도감 하에 유

럽의 문제에만 집중하고 있습니다. 유럽에서 강력한 정치적 지지를 바탕으로 무언가를 할 수 있는 강한 인물은 앙겔라 메르켈(Angela Merkel) 독일 총리뿐입니다.

그러나 독일은 리더십을 발휘하려 하지 않습니다. 모두가 아는 분명한 이유 때문에 그렇습니다. 다른 나라들이 싫어할 것을 우려해 시도조차하려 하지 않습니다. 게다가 기본적으로 연대를 바탕으로 설립된 연합의 리더는 연대를 조직해야 하기 때문에 독일은 리더십 발휘를 원하지 않습니다. 독일은 유럽의 연대를 조직하려 하지 않습니다. 앙겔라 메르켈 총리가 재선된 주요 정치적 배경이 “독일은 남유럽을 위해 돈을 지불하고 싶지 않다”이기 때문입니다. 이러한 배경에서 당선됐기 때문에 남유럽을 위해 자금을 조달할 수는 없는 노릇입니다. 독일은 어떤 리더십도 발휘하려 하지 않을 것입니다.

누군지 굳이 말씀드리지는 않겠지만 다른 국가들은 리더십을 발휘할 형편이 안 됩니다. 그렇다면 어떻게 될까요? 모든 유럽 리더들은 유럽중앙은행(ECB) 뒤에 숨어서 ‘ECB가 유동성을 공급해서 문제를 해결할 것이고, 과제도, 적자도, 경쟁력 문제에 있어서도 우리가 해야 할 일을 할 필요가 없다. ECB가 모두 해결해 줄 것이니까 우리가 해결할 필요가 없다’고 주장합니다. 물론 이는 거대한 환상에 불과합니다. 그러므로 리더도 없고 협력도 없습니다.

3-5년 전 그렇게 강했던 협력의 모멘텀은 이제 사라지고 있습니다. 다음 세션에서 논의할 콜린 브래드포드(Colin Bradford) 연구위원의 논문에 전적으로 동의합니다. 사소한 부분에서 견해차는 있지만 이 논문의 핵심, 특히 브래드포드 연구위원이 말한 두 가지에 전적으로 동의합니다. 첫째,

이런 협력을 조직하려 했던 G20 회의는 2009년 4월에 열린 런던정상회의라는 것입니다. 또한 G20은 리더 간의 회의일 뿐만 아니라 정상회의와 차기 정상회의 사이에 이뤄지는 모든 워크스트림(work stream)이기도 합니다. 2009년 회의를 더욱 면밀히 살펴보십시오. 왜 성공했다고 생각하십니까? 고든 브라운(Gordon Brown) 전 영국 총리가 큰 리더십을 발휘했기 때문입니다. 브라운 총리는 자신이 무슨 말을 하는지 잘 알았고, 어젠더가 있었고, 그 어젠더를 추진했습니다. 둘째, 직설적으로 얘기해서 회의 테이블에 둘러앉은 모든 리더들이 겁을 먹었기 때문입니다. 매우 두려웠기 때문에 해결책을 찾고자 했고, 아무도 골칫덩이가 되거나 문제를 일으키고 싶어하지 않았습니다. 그래서 경제적 해법과 국제경제 공조를 추진할 수 있었고 결과도 그다지 나쁘지 않았습니다.

동시에 국제통화기금(IMF)이 추진하던 해법이 하나 있었는데, 그것은 IMF의 재원을 세 배로 증액하자는 것이었습니다. 다른 때 같았으면 많은 사람들이 나서서 “과연 정말 유용한가?” 등 이런저런 의문을 제기했을 것입니다. 그러나 모두 두려웠기 때문에 “좋습니다. IMF에 필요한 만큼 재원을 마련해 줍시다”라고 말했습니다. 리더들이 두려울 때는 협력할 수 있지만 그렇지 않을 때는 훨씬 어렵습니다. 그래서 런던정상회의를 주재한 고든 브라운 총리는 물론이려니와 지금 이 회의에 참석한 테드 트루먼(Ted Truman) 박사에게도 경의를 표하고 싶습니다. 런던회의 성과 중에는 IMF의 재원 증액, 특히 특별인출권(SDR) 할당이 있습니다. 제안한 사람은 티모시 가이트너(Timothy Geithner) 전 미국 재무장관이지만 그 뒤에는 테드 트루먼이 있었고, 이번에는 매우 잘해냈습니다.

협력에 호의적인 분위기가 아니어서 지금은 협력이 더욱 어렵습니다.

포폴리즘적, 국내 정치적 문제에 경도되기 쉬운 분위기입니다. 아무도 요즘 국제경제정책의 경구가 돼야 할 “글로벌 문제에 국내적 해결책은 없다”는 생각을 수용하려 하지 않습니다. 세계가 변했고, 서방 국가의 기술 주도적 지배는 인터넷과 경제 정보의 발달로 사라졌으며, 19세기 초와 20세기 말 사이의 200년 동안 전 세계 인구와 비교해서 수적으로 열세인 프랑스와 영국, 나중에 등장한 미국을 포함한 작은 국가들이 기술을 독점했다는 이유만으로 세계를 지배하던 시대는 지나갔다는 사실을 아무도 이해하려 하지 않습니다.

이제는 다른 나라를 고려하지 않는 글로벌 리더십은 있을 수 없습니다. 그러려면 조치가 필요합니다. 물론, 가장 분명한 것은 G20입니다. 그러나 2009년에는 G20이 매우 효과적이었지만, 그 이후 그다지 효율적이지 못했음에는 다들 동의하실 것입니다. G20에서 중요한 일을 하지 않았다는 것은 아닙니다. 분석적인 일을 많이 해냈고, 이는 매우 유용했습니다. 그러나 결과는 어떻습니까? 결과는 미미했습니다. 이유는 여러 가지가 있습니다.

첫째, G20의 메시지가 완전히 제각각이었습니다. 사소한 일로 보실 수도 있습니다. 그러나 저는 매우 중요하다고 생각합니다. G20 정상회의를 마친 각 정상들은 자국 언론을 모아놓고 기자회견을 개최해 옆방에 있는 다른 리더가 말하는 내용과는 전혀 상관없는 얘기를 합니다. 아무도 프랑스 대통령이 미국 대통령과 같은 말을 하는지 혹은 중국 주석과 같은 말을 하는지 점검하지 않습니다. 중국 주석이 기자회견을 하는지는 잘 모르겠습니다. 그러면 일본이라고 하겠습니다. 모두 국내 문제와 정치에 집중하느라 메시지가 매우 다릅니다. 작은 일례지만, 강력한 메시지는

없고 그저 커뮤니케(communiqué)만이 있을 뿐이란 것을 보여줍니다. 우리 모두 커뮤니케가 무엇을 의미하는지 잘 알고 있습니다. G20에서 진정한 메시지는 없었습니다.

메시지뿐만이 아닙니다. G20이 국제협력 제고에 바람직한 방법인데, G20을 효율적으로 변화시키려면 제도적 힘이 필요합니다. 오늘날은 어떠한 새로운 국제경제 조약도 가능하지 않습니다. 더 이상 1944년에 살고 있지 않기 때문입니다. 더 이상 브레튼우즈에 있지 않기 때문입니다. 그 모든 것은 과거지사입니다. 민주주의 때문이라도 (어떠한 조약도) 그 많은 의회를 통과하기란 불가능할 것입니다. 잊어버리십시오. IMF에서처럼 쿼터나 정당성이 문제라고 할 수도 없습니다. 쿼터 문제는 일부 해결이 됐고 더 이상 문제의 핵심도 아닙니다. 문제는 G20이 정당성과 타당성을 갖춰야 한다는 것입니다. 전 세계를 대표한다는 차원에서의 정당성입니다. 기억하시겠지만 G20은 빌 클린턴(Bill Clinton) 전 미국 대통령이 설립했습니다. 당시 G20은 프랑스와 신흥국을 잠재우고 적극적 조치를 취하지 않으려는 미국의 발상에서 나왔습니다. 처음에는 재무장관회의로 시작됐고, 부시 전 미국 대통령이 2008년 11월 국가 정상 수준에서 회의를 개최하기로 결정하고 나서야 G20이 실제로 탄력을 받기 시작했습니다. 그러나 왜 어떤 국가는 참여하고, 참여해야만 할 국가는 참여하지 않는지에 대한 정당성 문제는 여전히 남아 있습니다.

저는 G20을 IMF 이사회로 이관하라고 조언하겠습니다. IMF 이사회는 쿼터제 때문에 정당성 문제로 비판을 받았습니다. 매우 작은 국가의 쿼터는 크고 다른 국가들은 쿼터가 작았기 때문입니다. 그 문제는 해결할 수 있습니다. 그러나 한 번도 대표성 때문에 정당성을 의심받은 적은 없습니

다. 한 국가가 다른 국가 집단을 대표한다는 사실이 언제나 전적으로 수용됐습니다. 이것이야말로 모두를 포함하고, 모든 국가가 G20에서 일어나는 일에 관심을 보일 수 있는 방법입니다. “강대국이 자기들끼리 모여 논의하는 단체이고, 거기에 속하지 않는 나와는 관계없다”는 말이 나오지 않을 것입니다. 누군가가 자국을 대표한다면 관심을 보일 것입니다. 그러므로 G20을 IMF 이사회로 옮기거나 혹은 IMF 이사회를 G20으로 이관하면 G20은 직원들의 지원을 받게 되고 의사결정력을 갖추게 될 것이며, 더욱 더 정당성과 타당성을 갖추게 될 것입니다.

모두 아시다시피 최선의 문제 해결 방법은 위원회를 구성해 보고서를 작성케 하는 것입니다. 그런데 보고서가 지연되면 다른 문제에 신경 쓰느라 보고서에 대해서는 잊어버립니다. 따라서 이를 효율적으로 운영하려면 매 회의에 참석해 지난 회의의 결정 중 무엇이 이행됐고 안 됐는지 보고하고, 어떤 결정이 필요한지를 보고하는 사람이 존재하는 시스템을 갖추는 수밖에 없습니다. 그러려면 조직이 필요합니다. G20이 조직이 되려면 IMF를 자신의 조직으로 활용하는 것이 필요하다고 생각합니다. IMF가 아니라 G20을 바꿔야 합니다. G20을 IMF 이사회와 같은 단체나 조직, 대표제로 설계해야 합니다. G20에서 내린 결정을 IMF가 실행하면 시스템이 훨씬 효과적이 되고, 진정한 세계경제 거버넌스를 만들 수 있을 것입니다.

이것이 실현될 수 있을까요? 잘 모르겠습니다. 그러나 가장 쉽고 가능성이 높은 개혁이라고 생각합니다. 꿈을 꾸는 건 멋진 일이고 멋진 시스템을 구상할 수도 있지만, 현재 상황에서 실행하고자 하는 새로운 것에 도달할 수 있는 마법 지팡이가 존재하지 않기 때문입니다. 실행하기 어렵지 않기 때문에 현실적인 제안이기도 합니다. 그러려면 G20이 필요한 힘

을 부여하고 진정으로 국제공조를 되살릴 방법을 마련해줘야 합니다. 이런 개선 없이는 수년 동안 국제회의에서 실험하고 구상만하다가 각자의 이해에 따라 서로 다른 결정을 내리느라 모두에게 득이 되는 윈-윈 게임을 하려는 시도는 영원히 없을 것입니다.

이런 구상은 아마 꿈에 불과할 것입니다. 이제 끝을 맺겠습니다. 실현 될지는 잘 모르겠습니다. 그러나 어떤 악몽이 찾아올지는 압니다. 대부분의 국가가 저성장을 하는 것입니다. 그 수준은 서로 다를 것입니다. 국가마다 저성장의 수준이 같지 않기 때문입니다. 중국에게는 5%가 저성장이고, 프랑스에게는 1%가 저성장입니다. 한동안 저성장이 이어진 뒤에는 사회불안이 찾아오고 거리에서 시위가 일어날 것입니다. 또 한참이 지나면 민주주의에 위협이 찾아올 것입니다.

국제금융기구(IFIs)와 브레튼우즈 체제의 창시자들이 평화를 위해 이런 조직이 필요하다고 했던 것을 기억해야 합니다. 당시 주요 관심사는 평화였습니다. 세계은행(World Bank)과 IMF가 일면 UN과 연계돼 있는 이유도 당시의 핵심 아이디어가 평화였기 때문입니다.

오늘날도 1944년의 연장선상에서 비슷한 상황이 전개되고 있지만 그 때만큼 극적이지는 않습니다. 경제 회복, 사회불안, 민주주의에 대한 위협이 전쟁으로 이어지지 않을 것이고, 경제 협력의 역할은—G20이 이에 걸맞은 도구가 되겠지만—경제개혁과 성장을 증진하는 것입니다. 그러나 결국 최종 목표는 평화 유지이며, 향후 수년 간 위협받는 것은 평화가 될 것입니다.

대단히 감사합니다.

**사공 일:** 매우 통찰력 있고 시사하는 바가 많은 의견을 나눠 주셔서 감사합니다. 사실, 언론으로부터 세 개의 사전 질문을 받았습니다. 답변에 들어가기 전에 리더십과 협력을 강조한 스트로스칸 박사의 의견에 전적으로 동의한다는 말씀을 드리겠습니다. 이는 세계적으로도 대부분의 국가에서도 결여돼 있는 리더십과 협력 정신을 고취하는 두 가지 키워드라고 생각합니다. 그 점에서 G20이 역할을 할 수 있다고 생각합니다. 다음 세션은 글로벌 거버넌스가 주제이며, G20과 여타 국제 포럼과 공조를 효과적으로 만드는 것에 관해 논의할 것입니다.

**연합뉴스:** 미국의 양적완화 축소 시기는 언제이고 특히 한국을 포함한 신흥국에 어떤 영향을 미칠지 알고 싶습니다.

**도미니크 스트로스칸(Dominique STRAUSS-KAHN):** 미국의 양적완화 축소의 영향은 꽤 잘 알려져 있습니다. 양적완화가 축소되면 주로 미국으로 자본 재유입이 늘어나는 결과가 나타날 것입니다. 미국으로 자본 재유입이 일어나면 신흥국 경제와 환율에 문제가 발생할 것입니다. 신흥국들은 문제가 발생한다고 알고 있어도 자신의 상황을 보강하고 방어선을 구축하기가 쉽지 않을 것입니다. 몇 년 전 자본 흐름이 너무 많아서 문제가 발생



했던 국가와 똑같은 문제를 겪는 국가가 많아질 것입니다. 특히 당시 브라질이 가장 큰 목소리를 냈는데 기도 만테가(Guido Mantega) 브라질 재무장관이 환율전쟁 등의 이야기를 꺼냈던 것을 기억하실 것입니다. 단기적으로는 분명 이런 영향이 나타날 것입니다. 모든 신흥국가와 유럽국이 이런 자본 흐름의 역방향 움직임에 아무런 문제없이 대처할 수 있을지 확인할 수 없습니다.

**중앙일보 :** 한국과 중국을 포함한 아시아 경제에 대한 견해는 어떻습니까? 이들 국가에게 가장 중요한 하방 위험요인들은 무엇입니까?

**스트로스칸 :** 아시아의 위험은 성장이건 저성장이건, 안정이건 불안정이건 모두 거의 대부분 중국에서 초래될 것입니다. 물론, 일본경제의 움직임도 중요합니다. 그러나 아마 일본의 위험 기간은 조금 달랐을지라도 지난 수년간 경험했던 바와 같은 속도로 진행될 것입니다. 중국은 그렇지 않습니다. 몇 달 전 중국에 다녀왔는데 아주 고위급 정치인들이 공공연하게—너무 강한 표현임으로 중국의 분열이라고는 말하지 않겠지만—권력의 분산에 대해 언급하는 모습에 놀랐습니다. 단일 중국과 단일 지도부 그리고 중앙정부의 결정이 중국 구석구석에 적용되는 중국에 대한 아마도 그릇된 저의 생각은 이제 지난 시절의 이야기가 됐습니다. 이러한 시각에서 중국의 위험과 다른 아시아 지역의 경제 성장에 미치는 결과가 정말 중요합니다.

**르 피가로(Le Figaro) :** 프랑스의 추가 증세가 경제 회복을 저해할 것으로

보십니까? 미흡한 불·독 거시경제 공조를 우려하십니까?

**스트로스칸** : 프랑스의 증세가 세계 경제에 영향을 미칠지는 잘 모르겠습니다. 프랑스와 독일의 경제 협력은 중요합니다. 유럽연합이 창설되고 25년간 일어난 모든 변화가 프랑스와 독일의 협력에서 나왔다는 것은 주지의 사실입니다. 1990년대 초 특별한 케이스인 영국을 제외한 소위 작은 나라라고 불리는 모든 나라들이 프랑스와 독일의 리더십에 질렸다는 분위기가 있었습니다. 유럽에서는 모두가 동등해야 하며 소국들도 자신들의 목소리를 내고 싶어 했습니다.

그러나 2년 후인 1993-1994년에 분위기가 완전히 반전됐습니다. 그 작은 나라들이 프랑스와 독일이 리더십을 발휘하지 않으면 아무 일도 되지 않는다고 주장했습니다. 따라서 자신의 목소리를 요구하기 보다는 프랑스와 독일에게 의사결정을 해줄 것을 요청하기로 결정했습니다. 이제 협력보다는 프랑스와 독일 간의 양호한 이해관계가 중요한 시기로 회귀했습니다.

효과적인 토론을 하려면 두 나라가 각자의 과제를 완수해야 합니다. 하지만 이 두 파트너 중 하나는 과제를 끝내지 못했습니다. 오늘날에는 양국 간의 불균형한 상황으로 인해 진정으로 효과적인 대화를 하기는 매우 어렵습니다. 그럼에도 불구하고 양국의 이런 협력은 여전히 유럽 문제의 중심에 있습니다.

**질문** : 제 질문은 세계적인 불만에 초점이 있습니다. 모두가 경제 성장 둔화를 얘기하고 걱정합니다. 그러나 세계 전체 양상을 완전히 고려하고 있

습니까? 선진국을 보면 성장률이 둔화됐다는 것은 분명 사실입니다. 고용도 늘지 않고 있습니다. 그러나 동시에 부와 개발은 아시아와 아프리카를 포함한 전 세계로 확산되고 있습니다. 저개발 국가의 경제 가치는 미국 달러 가치에 충분히 반영되고 있지 못합니다. 그러나 복지가 전 세계적으로 확산되는 것을 좀 더 추상적 관점에서 본다면 정말 분위기가 비관적입니까? 아니면 그러한 말이 전 세계적으로 더 확산돼 있는 것입니까?

**스트로스칸:** 특히 신흥국을 보면 그렇게 나쁘지도 않다고 평가하는 것이 절대적으로 옳습니다. 그러나 수치에 오류가 조금 있습니다. 우리가 성장과 복지의 증가를 측정하는 방법이 항상 올바른 것은 아닙니다. 따라서 세계 다른 지역에 대해 좀 더 낙관적인 시각을 가져야 합니다. 최근 잠재력이 큰 아프리카의 몇 나라를 다녀왔습니다. 물론 그 국가들은 낮은 수준의 개발과 GDP에서 시작했습니다. 향후 그들의 잠재 성장률은 아주 훌륭합니다. 세계 다른 지역도 마찬가지입니다. 다른 지역에서는 상황이 매우 좋기 때문에 제가 그렇게 비관적이어서는 안될 것 같습니다.

최근 신흥국의 일부 경제·정치 리더들을 만났을 때 세계경제에 대한 제 의견을 물었습니다. 그리고 나서 “유럽의 상황이 나쁘고, 유럽이 차지하는 세계 GDP의 25%는 우리 무역에도 중요한 부분이어서 걱정됩니다. 그러나 세계에는 항상 상황이 좋지 않은 곳이 있기 마련입니다. 지금은 유럽이 그렇습니다. 맞습니다. 유럽을 제외한 전 세계가 앞으로 진전할 수 있습니다.” 이러한 긍정적인 시각도 가능할 것입니다.

달러의 역할에 관해 생각해 봅시다. 6-7년 전에 사공 일 이사장께서 한

국에서 개최한 이 회의에서 누군가가 다음과 같이 얘기했다고 상상해 봅시다. “메릴랜드 주에서 부동산발 구조화 상품으로 인해 위기에 처했다고 생각해 봅시다. 그리고 은행시스템이 전 세계로 파급될 것이고 1929년 대공황에 맞먹는 거대한 위기가 발생할 것이라고 가정해 봅시다. 달러는 어떻게 되겠습니까?” 저를 포함한 대부분의 사람들이 이것은 미국 달러에 매우 안 좋은 상황이고 달러가 붕괴할 것이라는 잘못된 답변을 했을 것으로 생각합니다. 물론 이런 일은 일어나지 않았습니다. 따라서 미국 정책 변화가 향후 달러의 역할에 강한 영향을 미칠 것이라는 생각은 완전히 잘못된 것이라고 생각할 수도 있습니다. 앞으로 20-30년 후에 어떤 일이 일어날지는 모릅니다. 그러나 향후 수년간 양적완화 축소 여부에 관계없이 달러의 역할은 변하지 않을 것입니다. 국제무역 그리고 더 중요하게는 국제금융에 있어 달러의 중요성은 오늘날과 마찬가지로 아주 중요할 것입니다.

**질문:** G20의 효율성과 타당성에 대해 말씀하신 내용에 전적으로 동의합니다. G20이 더욱 효율적이고 좀 더 타당성을 갖추려면 제도적 장치나 지원이 필요하다는 견해를 공유합니다. IMF가 그런 역할을 할 수 있는 후보라고도 제안하셨습니다. IMF가 거시경제 공조에는 엄청난 전문성이 있지만 환경·노동 같은 분야에 대해서는 그다지 전문성이 없을 수 있습니다. 따라서 G20의 역할을 주로 거시경제정책 공조로 한정해야 한다는 말씀이십니까? 지난 G20 정상회의에서조차 시리아 문제가 논의됐음을 봤습니다. 박사님의 의견을 듣고 싶습니다.

**스트로스칸 :** IMF가 거시경제 전문성에 한정돼야 하느냐고요? 물론 아닙니다. 향후 수년간 IMF가 통화를 관리하는 방식과 글로벌 시스템과 SDR 바스켓에서 확대되고 있는 위안화의 중요성 측면에서는 IMF의 금융안정과 핵심 임무 중 하나인 통화에 대한 관심은 여전합니다. 거시경제는 IMF 전문 분야 중 하나일 뿐입니다. 금융 부문에서는 할 일이 많습니다. 제가 비록 IMF를 일종의 G20의 도구 그리고 비록 거부되기도 했지만 G20의 사무국으로 생각한다면 할지라도 IMF의 역할에 제한을 두라고는 하지 않겠습니다. IMF가 전문성이 없는 환경 분야와 같은 다른 분야의 일을 할 것이라고 생각지는 않습니다. 거시경제 전문성뿐 아니라 회원국에 대한 개입 여지 등을 포함해 훨씬 많은 일을 할 수 있습니다. 그러나 IMF는 핵심 문제였던 통화로 초점을 되돌려야 합니다. 향후 해결해야 할 매우 중요한 통화 문제가 있습니다. 그것은 바로 위안화의 역할입니다.

**질문 :** 다극적 경제시스템과 중국과 미국 사이의 군사 충돌을 고려할 때, 앞으로 중국과 미국의 경제 관계가 어떻게 진전되었습니까?

**스트로스칸 :** 미국과 중국의 경제 관계에 대해 몇 말씀 드리겠습니다. 중국이 정말로 G2가 되고 싶어 하는지 잘 모르겠습니다. 문제는 두 국가 중 어느 한 국가가 원치 않으면 G2가 있을 수 없다는 것입니다. 어떻게 해서든 미국과 중국은 협력해야 합니다. 중국이 보유한 달러 액수는 매우 중요합니다. 10-20%의 손실을 감내할 수 있다 하더라도 미국에서 일어나는 일을 무시할 수는 없습니다. 달러 가치의 붕괴는 아마도 중국보다는 미국에 훨씬 더 타격이 클 것입니다. 그렇다 해도 중국에게도 문제입니

다. 세계경제가 나아가는 방법과 미국과 중국이 참여해 상충하더라도 함께 협력해나가는 방법에 있어서 G20을 효율적으로 만드는 주요한 요인 중 하나는 분명 세계경제입니다.

중국이 국제경제 시스템에서 자국의 역할을 중요시한다는 것을 명심해야 합니다. 지난 2-3년간 중국에서 일어난 가장 큰 변화는 중국이 역할을 해야 한다는 점을 깨달은 것이라고 생각합니다. 중국은 무임승차를 할 수 없으며 세계 문명에 참여해야만 한다는 사실을 깨달았습니다. 그렇지만 대부분의 중국 지도자들은 국내 문제부터 해결해야 된다고 생각합니다. 2년 전 당시 중국경제를 총괄하고 있었던 왕치산 부총리와의 대화가 생각납니다. 왕치산 부총리는 모든 것을 이해했습니다. 그는 정말 똑똑한 사람입니다. 왕치산은 중국의 역할이 중요하며 해야 할 일이 있다는 것을 알고 있었습니다. 중국은 세계가 어떻게 되는 관심 없다는 태도를 보일 수 없고, 중국의 무역정책과 위안화 절상으로 인해 문제가 발생했다는 것도 잘 알고 있었습니다. 왕치산은 모든 것을 이해했지만 결국 이렇게 말했습니다. “매일 먹여 살려야 할 수억 명의 인민이 있습니다. 그것이 저의 주된 문제입니다. 나머지도 매우 중요하며 그런 문제들에 관심이 없다고 말씀드리는 것은 아닙니다. 그러나 저의 주된 문제는 중국 인민입니다.” 그의 말이 옳았다는 것을 아무도 부인할 수 없습니다. 중국 입장에서는 미·중 협력도 매우 중요하지만 중국경제보다는 덜 중요하다고 생각하는 것 같습니다.

# 오찬사

윤상직

산업통상자원부 장관

안녕하십니까? 산업통상자원부 장관 윤상직입니다.

오늘 세계경제연구원 20주년을 진심으로 축하드리면서 이번 국제회의를 통해서 여러분들을 뵙게 돼 정말 반갑습니다.

지난 3월 정부조직 개편에 따라 산업부가 통상교섭부터 이행, 국내대책까지 일관된 통상정책을 추진하게 됐습니다. 따라서 산업부는 산업과 통상의 시너지 효과 제고를 목표로 중소기업 성장과 일자리 창출에 도움이 되는 통상정책을 추진하고 있습니다.

전체적으로 제가 오늘 드릴 말씀은 한국의 통상정책이 되겠습니다. 우선 최근 한국을 둘러싼 통상 환경과 한국의 대응에 대해서 말씀을 드리겠습니다.

2001년부터 시작된 WTO DDA 협상은 각국의 선명한 이해관계의 대립으로 인해 10년 넘게 지지부진한 진전을 보이고 있습니다. 올 12월 인도네시아 발리에서 예정된 제 9차 WTO 각료회의(MC9)에서 아마 small package 정도가 가능할 것으로 생각합니다. 무역활성화, 농업개발 등 일

부분의 성과를 내는데 급급한 그런 상황입니다. 이번 12월 MC9은 post DDA와 post-Bali 측면에서 협상의 모멘텀을 유지하는 정도의 수준이 아닐까 생각합니다. 이렇게 WTO DDA 협상이 소기의 성과를 내지 못하면서 각국은 다자무역 체제는 계속 유지하되 양자, 지역경제 통합을 위한 통상정책을 추진하고 있는 것 같습니다.

이러한 다자 차원의 무역자유화 노력이 진행되면서 미국, EU 등 선진국은 거대 경제권과의 FTA를 적극적으로 추진하고 있고 TPP, RCEP 같은 지역통합형 복수국가 간 FTA도 활발하게 논의되고 있습니다. 특히 미국의 경우에는 미국-EU간 FTA인 TTIP와 태평양 지역의 경제통합인 TPP를 통해서 결국은 투자, 서비스, 무역규범 등을 통일시키고 궁극적으로는 WTO를 보완하는 통상정책을 추진하고 있는 것으로 생각하고 있습니다. 결과적으로 이러한 지역통합 움직임이 지역 간에 결합됨으로써 WTO를 보완하지 않을까 전망하고 있습니다.

이러한 통상환경의 변화에 따라 한국도 적극적으로 대응하고 있습니다. 한국은 상품분야의 대외무역 의존도가 거의 97%, 100%에 가깝습니다. 이에 비해 경쟁국인 일본은 27%, 중국은 51%의 대외의존도를 가지고 있습니다. 일본과 중국에 비해 대외의존도가 월등히 높은 한국경제의 발전을 지속하기 위해서는 무역을 확대하고 적극적인 시장개방 및 지역통합에 참여해야 합니다.

특히 최근에는 상품을 넘어서 투자 부문도 매우 중요합니다. 전체적으로 글로벌 공급사슬(supply chain)의 확대에 대응하는 적극적인 해외 수요의 발굴 및 시장개척 노력도 해야 합니다. 우리 경제의 새로운 성장 동력의 확보에 통상의 역할이 매우 중요합니다.



그간 한국의 통상전략과 성과 및 향후 방향에 대해 말씀드리겠습니다. 그동안 한국은 동시다발적인(multi-track) FTA를 통해서 FTA Hub 국가로 부상하는 큰 성과를 거뒀습니다. 세계 10대 교역국 중 유일하게 미국, EU와 FTA를 체결한 국가입니다. 또 현재 협상 중인 한중 FTA를 타결할 경우 우리나라의 FTA 네트워크는 전 세계 GDP의 58%에서 69%까지 증가하게 되고, 미국, EU, 중국 등 세계 3대 경제권과 FTA를 체결한 유일한 국가가 될 것입니다. 특히 이것은 양자 간 FTA라는 점을 보다 강조드리고 싶습니다.

통상기능을 이관 받은 산업통상자원부는 RCEP, TPP 등 지역 통합 움직임을 연결하는 linchpin의 전략을 추진하고 있습니다. 우선 RCEP에 대해서는 한국이 적극적으로 참여하되 그 과정에서 한국이 규범을 만드는(rule making) 주도권을 확보하는 쪽으로 나아가려고 합니다. 이를 위한 한·중 FTA를 우선적으로 추진하고, 또 한·중·일 FTA에서 한국이 중심 역할을 하면서 이를 기반으로 이들 나라와 함께 RCEP을 주도적으로 추진하겠다는 생각을 가지고 있습니다.

모든 분들이 한국의 TPP 참여 여부에 대해서 많은 관심을 가지고 있습니다. 한국 정부는 지금 TPP 협상 동향을 예의주시하고 있습니다. 또 우리의 실익을 극대화하는 방향으로 여러 가지 전략을 모색하고 있습니다. TPP 가입과는 별개이기도 하지만 또 한편으로는 관련돼 있는 부분이 있습니다. 그것은 영연방 국가인 캐나다, 호주, 뉴질랜드와는 FTA를 재개할 계획입니다. 이 영연방 3개국과의 외교적인 관계를 생각하더라도 빨리 FTA를 체결하는 것이 좋겠다는 생각에서 가급적 빠른 시일 내에 추진하려고 합니다. 몇 가지 쟁점들이 있지만 최근에는 이들 세 나라와 그런

쟁점 부분에서 착륙지대(landing zone)를 거의 찾아가고 있기 때문에 빠른 시간 내에 마무리할 수 있을 것으로 기대합니다.

한중 FTA에 대해 말씀드리겠습니다. 잘 아시다시피, 한중 FTA는 현재 한국 정부가 가장 최우선적으로 추진하고 있는 FTA입니다. 박근혜 대통령의 지난 6월 중국 국빈 방문을 계기로 빠른 진척 속도를 보이고 있습니다. 우리에게 한중 FTA가 중요한 이유는 세계경제의 성장 엔진 역할을 하고 있는 동북아, 특히 중국을 활용해서 한국경제가 지속적으로 활력을 찾고 활로를 찾을 수 있다고 보기 때문입니다. 그런 측면에서 한중 FTA를 통해 한국 기업이 중국의 내수시장에 진출할 수 있는 돌파구를 마련할 수 있을 것으로 생각합니다. 중국의 내수시장은 적어도 연평균 18% 이상의 고도 성장을 하고 있습니다. 2020년도에 세계 소비시장에서 중국의 비중은 약 21.4%가 될 것으로 보고 있습니다.

둘째, 중국의 비관세장벽 부분을 완화하거나 제거해서 무역활성화 효과를 거둘 수 있다고 보고 있습니다. 한국과 중국이 지정학적으로 매우 가깝기 때문에 무역 비관세 장벽이 완화되거나 철폐되면 한국과 중국은 같은 내수시장을 공유할 수 있다고 봅니다. 그동안 많은 우리 기업이 중국에 진출해 왔습니다. 앞으로 진출할 기업도 많습니다. 중국 내 한국 기업 그리고 국민의 이익을 보호할 수 있는 제도적 기반을 구축할 수 있다는 점입니다.

마지막으로 결국 한국과 중국이 보다 좀 더 가까운 경제협력체가 된다면 중국시장을 겨냥한 제3국의 진출도 우선 한국을 경유하는 부수적인 효과도 함께 거둘 수 있다고 보고 있습니다.

현재 한중 FTA의 자유화율에 대해서는 양측 모두 합의했습니다. 품목

개수로는 90% 이상, 무역 규모 측면에서는 85% 이상 정도를 생각하고 있습니다. 다른 FTA보다는 상대적으로 좀 낮은 수준입니다마는 중국인 경우에도 큰 경제 규모를 가진 국가와는 처음 체결하는 FTA이기 때문에 서로가 신중한 접근을 하고 있습니다. 또 우리의 입장에서는 여타 FTA와는 달리 국내적으로 민감한 산업들이 많이 있습니다. 이런 부분도 어느 정도 보호해야 하기 때문에 일단은 그 정도 수준의 자유화율을 가지고 있습니다.

그 다음 한중 FTA에서 유심히 봐야 될 부분인 상품자유화는 당연히 그런 것이고 투자, 서비스, 지적재산권, 경쟁 등 한미 FTA에서 일반적으로 커버되는 그런 커버리지를 다 가지고 있다는 것입니다. 그것은 물론 중국의 제도적인 수준이 한국이나 다른 선진국과는 차이가 있기 때문입니다. 그러나 중국도 제도 선진화에 노력을 기울이고 있기 때문에 한중 FTA를 통해서 우리가 그런 방향으로 유도해 나가고 미진한 부분은 제도의 선진화 부분을 고려한다면 어렵지 않게 시간이 지나가면 갈수록 한중 FTA는 여러 가지 투자, 서비스, 규범 분야에서 가장 먼저 서로 선진화돼가는 효과를 볼 수 있을 것으로 기대합니다.

TPP 참여와 관련해 다시 한 번 구체적으로 말씀드리면 지금 한중 FTA를 먼저 추진해나가면서 동시에 영연방 3개국과 협상이 마무리된다면 한국의 입장에서는 TPP에 관한 걸림돌이 많이 제거될 수도 있습니다. 그런 부분을 저희가 고려하고 있고 농산물 부문에 대해서 어느 정도 부담을 줄일 수 있을 것입니다.

또 다른 양자 FTA를 추진하게 되면 다른 측면에서는 TPP에 관련된 사전적으로 논의할 부분도 먼저 할 수 있다고 생각합니다. 이러한 협상

의 진행상황, 영연방 3개국의 협상 등을 종합적으로 검토해서 최종적으로 한국의 TPP 가입 여부와 시기를 결정하게 될 것입니다.

한국이 TPP와 관련해서 두 가지 측면을 같이 고려해야 한다고 생각합니다. 그 중 하나는 한국의 경우에는 사실 양자간 FTA를 다 체결하고 나면 TPP에서 우리가 얻을 수 있는 것은 다른 나라보다는 상대적으로 적습니다. 일본보다는 한국이 분명히 적은 것이 사실입니다.

한국이 TPP를 외면할 수 없는 부분은 적어도 누적원산지 기준이라는 부분이 있습니다. 향후에 투자 부분이 되겠습니다. 누적원산지 기준은 어느 나라의 TPP 회원국이 어느 나라에서 부가가치를 창출하더라도 그 부분은 누적적으로 계산되기 때문에 특혜관세의 대상이 되고 있습니다. 그런 측면에서 한국이 빠진다면 앞으로 어려울 수 있다는 걱정이 있습니다.

두 번째는 앞으로 TPP와 TTIP가 연결된다면 결국은 WTO를 보완하는 사실상의 다자무역체제가 만들어지는데 이 부분에서 외톨이가 되는 것도 어려운 점이 될 것입니다. 그래서 이런 것들을 면밀히 검토해서 한국 정부는 가입 여부와 가입 시기를 결정할 것으로 생각하고 있습니다. 지금 당장은 공식적으로 결정한 바 없다는 말씀을 드립니다.

최근에 산업부가 통상기능을 가져오고 나서 바뀐 부분을 말씀드리겠습니다. 산업과 통상 연계의 시너지 효과 부분입니다. 그 부분은 전형적으로 두 개의 FTA 협상 과정에서 효과가 나타나고 있습니다. 한·인니 FTA는 연말까지 타결하겠습니다. 결국은 인도네시아는 아세안의 큰 나라이긴 하지만 대외적으로는 매우 폐쇄적이라는 평가를 받고 있는 나라입니다. 연말까지 양국 정상은 한·인니 FTA 협상 타결을 선언할 정도의 배경에는 한국이 인도네시아에 많은 투자를 하고 있기 때문입니다.

POSCO 일관제철소가 투자했고 롯데석유화학이 엄청난 투자를 하고 있습니다. 투자와 연결되다 보니 인도네시아와의 FTA 협상도 잘 진행되고 있습니다.

한·베트남 FTA도 내년 말까지는 타결될 것입니다. 그 배경에는 삼성전자의 베트남 투자가 가장 크게 작용했다고 보고 있습니다. 박근혜 대통령 방문이라는 계기에 한국 기업들의 투자부분, 양국 통상부서 간의 협력 등이 잘 어우러질 수 있는 그런 환경이 조성됐기 때문입니다. 그것이 통상이 산업부로 이관된 후 가장 가시적인 성과를 내고 있는 부분이라고 생각합니다. 특히 베트남이 왜 그렇게 나올 수 있었을까요? 베트남은 한국에 대해 거의 일방적인 적자를 보고 있습니다. 작년 같은 경우 약 100억 달러 적자가 났는데도 불구하고 왜 한국과 FTA를 체결하고자 할까요? 그 이유는 삼성전자가 작년 베트남에서 127억 달러를 수출했기 때문입니다. 스마트폰입니다. 그것이 베트남 수출의 12%를 차지하고 베트남이 만성적인 무역적자국에서 작년에 8억 달러의 흑자를 냈습니다. 그 흑자기조는 오랫동안 이어질 것이라고 합니다. 올해는 아마 삼성전자가 180억 달러 이상, 전체 베트남 수출의 17%를 차지할 것으로 기대하고 있습니다. 한국기업들의 해외 진출이 한국과 투자국의 FTA 협상을 보다 원활하게 하고 보다 적극적으로 추진할 수 있게 하는 배경이 되고 있습니다.

마지막으로 산업과 통상의 연계라는 부분에서 과거와는 달리 한국 정부가 많은 노력을 하고 있습니다. 그것은 산업현장, 제조현장, 우리 기업, 농민단체, 수산단체, 모든 이익단체들과 대화를 더욱 적극적으로 하는 것입니다. 저는 30여 년을 한국 정부에서 근무했습니다. 많은 분들과 만났

습니다. 특히 업계 분들과 많이 만났습니다. 소위 얘기하는 소통의 기술을 좀 알고 있습니다. 그 사람들이 무엇을 걱정하고 어떻게 대응하면 되는지, 어떤 답을 줘야 안심하는지 등에 대해 계속적으로 소통하고 있습니다.

그 소통의 기술을 우리는 농업 부문에도 적용을 했습니다. 지난 6월 박근혜 대통령의 중국 국빈 방문을 계기로 저는 중국의 가오후청(Gao Hucheng) 상무부장과 만났습니다. 그 때 중국의 농수산물식품 구매사절단을 한국에 보내 달라고 요청했습니다. 가오후청 상무부장은 상당히 난색을 표했습니다. 왜냐하면 중국은 한국에 대해서는 만성적인 무역적자국이기 때문입니다. 그러니 한국 식품을 수입하기 위한 구매사절단을 보내달라는 것은 상당히 어려운 요청이었죠. 그런데 동의했습니다. 왜냐하면 농업이 양국 FTA 협상 중 가장 어려운 부문이 될 것을 알고 있기 때문입니다.

그런데 우리 농민들은 일방적으로 저가의 중국 농수산물식품이 들어오면 다 망할 것이라고 얘기하고 있습니다. 그렇게 되면 한중 FTA가 타결되기 매우 어려워집니다. 그러나 중국은 지금 식품 수입국으로 바뀌고 있습니다. 중국에서는 여러 가지 불량식품 때문에 안전하고 품질이 좋은 식품에 대한 수요가 크게 늘고 있습니다. 특히 그 시장의 규모가 한국의 3배쯤 되는 것으로 추정하고 있습니다. 한국 수준의 품질, 안전기준을 선호하는 시장 규모가 한국의 3배쯤 되는 것으로 알고 있습니다. 그래서 구매사절단이 두 번 와서 한국에서 상담하고 중국 바이어들이 한국 식품을 구매하겠다고 했습니다. 또 우리 농민단체들, 농민대표들을 중국에 보내 중국시장을 보게 했습니다. 그랬더니 농민단체 대표들이 식품수입

국이 된 중국에서 한국농업의 희망적인 미래를 봤다고까지 얘기합니다.

그렇게 저희는 현장과 소통해나가면서 한중 FTA가 됐건 다른 FTA가 됐건 간에 매끄럽게 우리 산업계, 각종 농어민 단체 등과 공감대를 형성해 나가면서 FTA 협상, 다자간 협상, 지역 협상을 추진해나가고 있습니다. 이런 정책은 앞으로도 계속될 것입니다.

지금 TPP도 마찬가지입니다. 한국 정부가 속도를 내서 TPP에 가입해야 한다고 생각하는 분도 계시고, 또 속도를 내지 않고 신중한 접근을 한다고 해서 관심이 없느냐고 얘기하는 분들도 있습니다. 그러나 속도를 내야 할 때도 있고 내지 않아야 할 때도 있다는 말씀을 드립니다.

한국 정부는 국제적인 통상흐름에 맞춰 그 속에서 주도적인 역할을 할 수 있도록 치밀하게 전략과 통상정책을 수립하고 또 교섭해나갈 것임을 말씀드립니다. 특별히 최근에 통상절차법이 있기 때문에 이렇게 하지 않으면 협상은 타결할 수 있을지 모르지만 결국 국회에서 비준 받지 못한다는 부분도 함께 고려하고 있음을 말씀드립니다. 이상으로 한국의 통상정책에 대해서 말씀을 마치도록 하겠습니다.

감사합니다.





# 세션 1

정치 리더십 변화와 세계경제 질서의 미래

**발표 :** 콜린 브래드포드(Colin BRADFORD) 브루킹스연구소 선임연구위원

**사회 :** 사공 일 세계경제연구원 이사장

**토론 :** 존 커튼(John KIRTON) 토론토대 멩크국제학센터 교수

지안궈 쉬(Jianguo XU) 북경대 부교수

토머스 해일(Thomas HALE)옥스퍼드대 연구교수

이사벨 마테오스 이 라고(Isabelle MATEOS Y LAGO) IMF 아태국 부국장

**발표 : 콜린 브래드포드**(Colin BRADFORD) 브루킹스연구소 선임연구위원

이 국제회의는 당연히게도 2014년 호주가 주재할 G20 정상회의를 염두에 둔 주요 이슈를 다룹니다. 또한, 오늘 스트로스칸 박사께서 말씀하신 이슈와 사공 일 이사장께서 이전에 강조하신 이슈도 모두 포함됩니다. 정치 리더십에 관한 것입니다. 회의 주제가 어렵지만 스트로스칸 박사께서 주제에 맞게 잘 시작해주셨는데, G20이 최선의 노력을 다하는 데도 불구하고 세계경제에 만연한 두 가지 문제는 리더십 부족과 미약한 공조입니다. 우리에게는 어려운 문제가 있습니다. 제가 G20에 관해 연구해오면서 오랫동안 고민한 정치 리더십 이슈를 말씀드리고자 합니다.

2008년 금융위기 시 두 가지 도전과제가 있었습니다. 하나는 위기 대응을 위한 경제정책을 마련하는 것이고 다른 하나는 위기 그 자체로 드러난 글로벌 리더십의 공백과 부재를 채우는 것이었습니다. 스트로스칸 박사께서 특별연설에서 제안하셨듯이 세계경제의 가장 핵심적인 이슈는 리더십이라고 생각합니다. 그 위기가 대규모였던 이유는 주요 정부—공교롭게도 영·미 정부—의 본질적으로 경제에서 공익을 위한 사회적 책임 구조가 취약했기 때문입니다.

그 문제가 가장 잘 드러난 곳이 바로 금융 부문입니다. 이는 앞으로 정말 중요한 요인입니다. IMF와 G20 그리고 금융안정위원회(FSB)에서 아무리 많은 진전을 이룩했을지라도 금융 부문의 시장 성과에 사회적 책임을 포함할 수 있는 우리의 역량이나 제도적·정치적 역량이 매우 복잡하고 어려우며, 아직 실현되지 못했다는 것이 사실입니다.

이를 나타내는 것 중 하나는 위기 이전 대부분의 전 세계 중앙은행의

주요 정책목표는 물가안정이었습니다. 금융안정을 목표로 삼은 중앙은행은 거의 없었습니다. 즉, 공직자가 시장 성과에서 공익을 보호하는 방식으로 공익을 발휘할 제도적 방법이 취약했다는 것입니다. 금융위기가 경제정책에 어려움을 야기하기는 했지만, “누가 책임질 것이며, 과연 책임자는 있는가?”라는 이슈도 제기하는 계기가 되었습니다. G20을 희망으로 삼아 많은 이들이 수년간 요구했던 것이 바로 어떻게 위기 대응책을 완성하고 공조할 방법을 마련할 것인가에 대한 답변이었습니다. 저를 포함한 몇몇 사람들은 일종의 최대주의자(maximalist)식 아이디어를 생각했습니다. 저는 G20에 대한 의구심과 비판을 이해해보려고 했습니다. 왜 G20에 문제가 있는 것일까요? 제가 생각하는 문제는 다음과 같습니다.

*“금융위기에 대한 글로벌 대응이 리더들의 리더십 실패를 드러내는가? 아니면 오히려 G20을 통해 제시한 글로벌 공조 노력과 양상을 관통하는 정치를 이끄는 새로운 힘의 장을 드러내는 것인가?”*

그래서 이러한 실험적인 생각을 해봤습니다. G20 국가 절반 이상에서 최대주의적인 국제주의 리더들이 동시에 집권하는 순간이 온다면 어떤 일이 일어날지 상상해봤습니다. 어떤 사람들이 있을까요? 호주 총리, 재무장관 그리고 외무장관을 지낸 케빈 러드(Kevin Rudd)는 아주 훌륭한 최대주의자이며 국제주의적 리더의 자격을 갖춘 사람입니다. 호주가 G20의 창국이지만 아시다시피 케빈 러드는 총선에서 승리하지 못했습니다. 브라질의 페르난도 엔리케 카르도소(Fernando Henrique Cardoso)는 원래 국제주의자이며 사회학자였고, 재무장관을 거쳐 대통령이 되기 오래 전부터

대단한 국제주의자였습니다. 폴 마틴(Paul Martin)은 캐나다의 재무장관과 총리를 지냈고 아시아 금융위기 당시 로렌스 서머스(Lawrence Summers) 전 미국 재무장관, 빌 클린턴(Bill Clinton) 당시 대통령과 함께 G20을 창설했고, 또한 G20을 정상회의로 격상시키자는 아이디어를 제안한 장본인 중 일인입니다. 아시다시피 도미니크 스트로스칸(Dominique Strauss-Kahn) 전 IMF 총재도 그간의 경험으로 봤을 때 분명 훌륭한 국제주의자이며 문제에 대한 날카로운 정치적, 경제적 통찰력을 갖춘 분입니다. 그렇다면 이런 리더들이 모두 동시에 집권했다면 어땠을까요? 이들이 실제 처한 상황을 평가해 봐야 합니다.

리더들이 리더십을 발휘하는 데 있어 세계정세의 가장 중요한 특징이 되는 주요한 세 가지 요소가 있습니다. 첫째는 스트로스칸 총재가 말했듯이 세계 거의 모든 국가에서 국제적 참여보다 국내 정치가 우세하다는 것입니다. 아마 한국도 예외는 아닐 것입니다. 둘째는 다자적 국제협력을 강화하기보다는 현실주의로 회귀하고 외교정책에서 국가 전략적 이해를 우선시한다는 것입니다. 셋째는 G20의 기반을 구성하는 새로운 세계경제 자체가 현재 세계경제의 주요국 사이에 존재하는 문화적 차이의 본질이라는 사실입니다. 문화적 다양성에서 발생한 체제적 다양성이 세계경제 질서의 미래에 핵심입니다.

세계 정치에서 국내 정치가 우선시 된 요인에 대해 간단히 설명 드리겠습니다. 첫째, 새로운 소셜 미디어가 등장해 의사소통을 근본적으로 분산시켰습니다. 그래서 모두의 의견을 어디든 전달합니다. 국가 리더의 의견, 시각, 관점이 반드시 지배적인 것은 아닙니다. 다른 의견이 수없이 많고 그 의견을 접하거나 진지하게 받아들일 방법도 수없이 많습니다. 둘

제, 의사소통 분산의 결과로 나타난 정치 양극화입니다. 정치 스펙트럼의 양극단에 있는 소규모 정치 리더가 있는 곳에서 나타나는 틈새정치가 강력한 지지를 받을 수 있습니다. 미국의 티파티(Tea Party)에서 이런 현상이 작동하는 것을 분명하게 보실 수 있습니다. 그러나 미국만의 일은 아닙니다. 이런 정치 양극화는 정책 마비로 이어집니다. 유감스럽게도 이번에도 미국이 그런 현상을 대표적으로 보여주는 사례입니다.

세계적 맥락에서 최대주의자이자 국제주의자인 리더들이 동시에 집권하는 실험적인 생각의 결론은 세계 정치의 주요 동인이 주요 경제국에서 국제주의적 리더의 선출로 이어질 가능성이 낮다는 것입니다. 또한 설사 이런 리더들이 당선된다 하더라도 신 브레튼우즈(Bretton Woods)와 같은 새로운 세계경제 질서나 혁신적인 공동 성과를 위한 최대주의적 공조를 구축하기는 어렵다는 것입니다.

하지만 여기서 강조할 것이 있습니다. 현재 국제주의적 리더들이 집권하지 못한 것을 애통해하는 것 못지않게, 이런 상황에서 케빈 러드 대신 토니 애벗(Tony Abbott)이 당선됐다는 사실은 곧 국제사회에 닥친 어려움이 더욱 클 뿐만 아니라 어떻게 보면 더 좋을 수도 있다는 것을 나타냅니다. 국제협력보다 국내 정치를 우선시하는 상황에서 G20 정상회의의 책임을 진지하게 받아들일 호주가 G20 정상회의를 주재하고, 국제주의자가 아닌 보수 인사가 총리가 됐고, 그 총리가 공교롭게도 그런 내각과 총리를 상대할 기회를 갖게 된 우리 모두를 상대해야 한다는 점이 우리의 과제를 구체적으로 드러냅니다. 왜냐하면 호주가 의장국인 이번 회의가 국제주의와 국내 정치의 우세라는 두 요소가 어우러지게 하는 기회가 되기 때문입니다.

스트로스칸 총재가 언급했듯이 외교정책의 현실주의 회귀를 나타내는 현상에는 중국의 군사력 증강, 미국의 아시아에 대한 ‘역점’, 시리아 문제에 관한 미국과 러시아의 최근 행동, 스스로 부채 문제를 해결하려는 유럽의 노력, 미국의 기밀정보 누출 조사가 포함됩니다. 이 모든 것이 주요 경제국과 주요국에서 국가 전략적 이해가 외교정책의 중심으로 부상하고 있음과 정세의 변화를 나타냅니다. 냉전 시대는 지나갔지만, 세계정세에 군사·안보 요인이 가미됐습니다. 이것은 국가 간 협력과 경쟁의 균형을 변화시켰습니다. 여기서 국제협력과 관련된 실질적 문제는 이런 상황이 협력의 여지를 제약한다는 점입니다.

세계정세의 세 번째 주요 동인은 문화적 차이입니다. 이전에도 한국에서 말씀드린 적이 있습니다. G20은 G8과 다릅니다. G8은 대체로 역사적 배경이 유사한 생각이 비슷한(like-minded) 국가들의 모임입니다. G20은 3개의 이슬람 국가 등을 비롯해 글로벌 다양성을 포용합니다. 아시아는 북미나 유럽과 다릅니다. G20을 바라보고 국제적·경제적 공조 결과를 찾는 우리의 관점에서 흥미로운 점은 문화적 차이가 독특한 국가적 행동규범을 만들고 따라서 상이한 제도가 탄생한다는 것입니다. 상이한 제도는 민·관 관계를 다르게 정의하고, 그에 따라 상이한 경제시스템이 생겨납니다. 체제적 차이는 세계경제는 물론 G20의 근본적인 다이내믹(dynamic)입니다. 그 안에 내재된 다양한 문화와 경제시스템이기 때문입니다. 현재 혼합경제는 규범이 됐고, 시장 주도 경제와 국가 주도 경제 사이의 이념적 도그마를 대체했습니다. 그 대신 이제 모든 국가들이 사회적으로 구미에 맞고 정치적으로 지속가능한 경제 성과를 내기 위해 시장에 사회적 책임을 결합하고 투입하는 방법을 알아내는 새로운 정책공간에 들

어셨습니다.

시스템 차이를 세계경제의 기반으로 생각한 결과, 서양은 더 이상 시장근본주의의 세계가 아니며 동양은 더 이상 국가자본주의의 세계가 아니라는 결론이 나왔습니다. 여기서 동양은 주로 러시아와 중국을 뜻합니다. 동양과 서양 모두 현재의 새로운 시대에 국민에게 유익한 경제성과를 내는 실용적이고 효과적인 경제정책과 규제체제를 추구합니다. 이 세 가지 요소와 특히 시스템 다양성은 브레튼우즈 시대 이후의 프레임워크였던 자유주의적 국제 정치질서에 대한 서양이 가진 사고방식의 변화를 요구합니다. 새로운 세계정세의 새로운 힘과 요인 때문에 서양이 표방하던 보편적 가치에서 벗어나서 다양성을 존중하는 방향으로 나아가고, 글로벌 도전과제에 대해 가치에 기반한 접근보다는 좀 더 절충적, 포괄적, 실용적 이해에 기반한 접근법으로 전환해야 합니다. 더욱 포괄적인 세계질서에서는 책임 있는 정부가 단일한 형태가 아님을 인식해야 합니다. 찰스 쿱찬(Charles Kupchan)은 최근 저서에서 이렇게 적었습니다. “그간 서양은 민주주의와 시장경제가 함께 한다는 것을 옹호했다. 이는 이념적 주문이 돼서, 체제적 다양성이 존재하는 현 시대의 공공정책 토론에는 도움이 되지 않는다.”

마지막으로 몇 가지만 짚고 넘어가겠습니다. 스트로스칸 박사가 언급한 G20 워크스트림과 G20 정상회의를 구별하는 몇 가지를 간단히 살펴보겠습니다. G20 정상회의는 정상 간의 회의로 1년에 1회 개최됩니다. G20 워크스트림은 모든 G20국가의 세르파와 재무장관, 재무차관 그리고 여타 고위 공무원 간에 매주 진행되고 있습니다. 보기에 따라서 G20 워크스트림은 사람들이 G20에서 찾고 있는 세계경제의 체제적 거버넌스



입니다. 그러나 정상 차원이 아니라는 것이 유일한 문제입니다. 정상 아래에서 이뤄지는 차원입니다. 그래서 중요한 것입니다. 왜냐하면 매주 진행되고 의사결정과 정책입안 그리고 G20 정부가 착수하는 프로그램에 영향을 미치기 때문입니다. 글로벌 참여와 국제공조, 공통 배경, 합동 프로그램, 자신감과 신뢰가 'G20 프로세스'에서 매주 고위 공무원을 통해 구축되고 있습니다. 이는 G20의 토대를 이룹니다. 이러한 변화는 G20 프로세스가 G20 성과의 중요성을 낮춘다고 인식하는 우리의 평가기준에 대한 태도의 변화입니다. 그러나 실상은 G20 프로세스가 G20의 결과를 증대시킵니다.

이는 이번 국제회의의 주제인 글로벌 리더십, G20 그리고 세계경제 질서에 대해 다음의 몇 가지 결론에 이르게 합니다. 이는 이번 회의의 기본 주제이기도 합니다. 세계경제는 G20이 없는 것보다 G20이 있는 것이 훨씬 낫습니다. 이 점은 명백한 사실입니다. 'G20 프로세스'의 워크스트림은 세계경제 성과에 내재적이고 실질적인 가치를 가집니다. 문제는 G20 정상들이 G20 정상회의를 '자신들의 것'으로 만들어야 하며, 전략적 이슈를 다루는 리더십 포럼으로 차별화해야 한다는 것입니다. 여기서는 전략이란 군사전략이 아니라 경제, 사회, 정치 이슈에 관한 전략을 뜻합니다. 정상들은 커뮤니케이션 절차와 G20 재무장관회의 절차가 정상들의 의제를 완전히 압도하게 내버려둔 것 같습니다. 이는 정상들이 대중과의 소통에 실패했다는 뜻입니다. 리더십을 명확히 보여주지 못한 것입니다. 따라서 글로벌 리더십에 공백이 지속되고 있다는 느낌이 아직 존재합니다.

저는 이것이 호주 G20 정상회의 앞에 놓인 아주 원초적인 과제라고 생각합니다. 호주 G20 정상회의에서는 정상들과 자국민 사이의 역학을 바

꿀 방법을 알아내고 ‘이행가능한 것(deliverables)’의 우선순위를 정하고 프로답게 의사소통을 해야 합니다. 스트로스칸 박사가 질의응답 시간을 통해서 이미 언급했듯이 독일과 미국, 영국은 각자 다른 곳에서 기자회견을 열고 서로 다른 메시지를 전달했습니다. 단일한 메시지를 전달하지 못했습니다. 그래서 G20 정상회의는 성과를 도출했다고 시장과 대중을 안심시키는 데 실패했습니다. 왜냐하면 실제 도출된 성과에 대해 서로 다른 시각을 제시했기 때문입니다. 의사소통을 전문화해서 G20 정상회의가 리더와 대중을 연결하고 분명한 메시지가 전달되도록 해야 합니다.

**토론 : 존 커튼(John KIRTON)** 토론토대 명크국제학센터 교수

브래드포드 박사, 스트로스칸 박사와 저는 G20이 세계경제 거버넌스의 중심이자 그 이상이며, 리더십과 협력이 우리가 다뤄야 할 주요 주제라는 데 기꺼이 동의합니다. 그러므로 문제는 “첫째, G20이 정상회의와 그 부속 절차에서 얼마나 잘 작동하고 있으며, 둘째, 왜 그렇게 작동하는지, 마지막으로 그 방식을 어떻게 개선할 수 있을지”입니다.

첫째, 스트로스칸 박사가 상당히 잘 전달했듯이, 큰 금융위기의 정점 이후 G20이 쇠퇴하고 있다는 공통적 견해가 있습니다. 브래드포드 박사가 논문에서 이 점을 인정하되 종종 G20 쇠퇴론자(decliner)의 절망을 나타내는 쇠퇴론자의 시각에 동의하지 않아서 기뻐했습니다.

제가 연구한 내용은 사실상 여덟 차례에 걸쳐 개최된 G20 정상회의의 성과와 그 정점을 신중하게 분석하면 G20 정상회의의 성과가 확대되고

있다는 결과에 도달합니다. 이는 사실입니다. 그리고 성과를 측정할 때 가장 중요한 것은 “실제로 리더들이 자신들이 합의한 집단 결정을 이행하는가? 자신들의 약속을 지키는가?”일 것입니다. 워싱턴과 런던에서 출발이 좋았습니다. 네, 쇠퇴는 있었습니다. 그러나 지난 몇 차례의 정상회의에서는 G20 정상회의의 업무에 책임 기제가 추가됨에 따라 사실 상승하고 있습니다. G20이 위기대응위원회에서 위기방지위원회이자 글로벌운영 위원회로 크게 변화한 때는 2010년 11월에 열린 서울 G20 정상회의라고 생각합니다. 커다란 표준성과만 꼽아봅시다. 결국, 오늘날까지 지속되는 큰 성과에는 IMF 투표권 이전 합의와 바젤 III 은행자본규제, 강화된 예방차원의 글로벌 금융안전망 그리고 서울개발컨센서스가 있습니다.

가장 최근 열렸던 상트페테르부르크 정상회의로 돌아가 보겠습니다. 상트페테르부르크 G20 정상회의는 여덟 차례의 정상회의 중 최초로 영·미 혹은 유럽에서 발생한 금융위기에 시간을 소모하지 않은 첫 번째 회의였습니다. 상트페테르부르크에서 기존의 업무 계획을 실행하고, 또한 당대 최대의 정치·안보 이슈까지 성공적으로 다룰 여유가 있었습니다. 이는 시리아에서 화학무기를 평화적으로 제거하는 합의로 바로 이어졌습니다. 한국에 계신 분들께서 이렇게 물을 수도 있겠습니다. G20이 빠른 합의를 도출하도록 도왔기 때문에 인접국이 대량살상무기를 제거하도록 했다는 것을 상상할 수 있습니까? 그것이 바로 상트페테르부르크 G20 정상회의에서 터키와 사우디아라비아 등을 위해 한 일입니다. G20 프로세스의 핵심을 자세히 들여다보면 프레임워크 워킹그룹(Framework Working Group)과 상호평가절차(MAP, Mutual Assessment Process)가 주요 영역 대부분에서 작지만 꾸준한 진전을 보이고 있습니다. 왜냐고요? 네, 분명 큰

충격에서 위기는 문제가 됩니다. 브래드포드 박사와 스트로스칸 박사 그리고 저는 상트페테르부르크 G20 정상회의가 시리아에서 성과를 내기는 했지만 런던 G20 정상회의가 최고였을 것이라는 데 동의합니다. 그러나 브래드포드 박사는 다른 원인을 효과적으로 짚었습니다. 브래드포드 박사는 이를 제약이라고 제시했습니다.

저는 다른 힘이 작용한다고 생각합니다. 이런 힘이 전개되는 양상을 볼 때 이런 제약은 극복할 수 있습니다. 이는 좋은 소식입니다. G20 합의 사항 대부분을 살펴보면, 고정된 선진 G7 블록이 신흥국에 맞서는 것이 아니라 이슈별로 교차하는 연합(coalition)이 압도적임을 알 수 있습니다. 상트페테르부르크에서 시리아 문제를 다룰 때도 여러 문명에 걸쳐 종교적 분열이 있었습니다. 무슬림이 주류였고, 터키와 사우디아라비아가 토론의 다른 한 축에 있었고, 인도네시아가 나머지 한 축에 있었습니다. 그러나 합의를 이뤄냈습니다.

지나치게 당파적인 정치에 관해 말씀드리겠습니다. 북미 사람이라면 누구나 워싱턴 정치판<sup>2)</sup>의 미국을 생각할 때 우리도 이미 한 배를 타고 있다는 데 이의를 제기하지 않을 것입니다. 그러나 세계 제2위 경제인 중국은 뒤에서 벌어지고 있는 것에도 불구하고 그 방식과 정도가 같지 않습니다. 3위 일본이나 4위 독일도 마찬가지입니다. 브래드포드 박사의 말씀이 옳습니다. 좋은 소식이 있다면 G20에 속하면서 매우 안정적인 정부가 들어섰다는 것입니다.

---

2) 정치판(beltway): 워싱턴의 순환도로를 말한다. 여기서는 정치판으로 의역했다.

정말로 현실주의의 역학을 극복할 수 있을까요? 많은 이야기가 나올 수 있습니다. 그러나 서울 G20 정상회의에서 있었던 IMF 투표권 이전이 나의 이익이 상대방의 손실이 되는 최악의 제로섬 게임이라는 것을 기억하십시오. 온갖 손실 회피 역학과 방어적 입장론을 예상할 수 있었을 것입니다. 그러나 합의는 이루어졌습니다. 이행 관련 긍정적인 소식은 어느 한 아시아 국가가 이를 실체화하기 위한 입법 움직임을 취하고 있다는 점입니다. 저는 그 부분도 낙관적으로 보고 있습니다.

G20을 어떻게 개선시킬 수 있을까요? 이와 관련해 브래드포드 박사가 정확한 지점에서 출발했다고 생각합니다. 리더십에 관한 것은 맞지만, 리더들과 리더들이 제시하는 가시적이고 뚜렷한 이행가능한 성과를 뜻합니다. 제가 생각하는 간단하고 쉬운 G20 강화 특효약을 몇 가지 말씀드리겠습니다. 첫째, G20 리더들이 좀 더 자주 만나야 합니다. 서울 G20 정상회의 이후 전일제 회의에서 반일제 회의로 전환됐습니다. 전에는 1년에 두 번 만났지만 지금은 1년에 한 번 만나고 그 간격도 점점 길어지고 있습니다. G20 정상회의의 거버넌스가 매우 부족한 상태입니다. 둘째, 리더들은 24시간 이상 만나야 합니다. 많은 리더들이 실제 공동으로 회의하는 시간보다 회의 장소에 오기 위해 비행기를 타고 오가는 것에 더 많은 시간을 할애하고 있습니다. 상트페테르부르크에서 시리아 문제에 다만 몇 시간이라도 추가로 할애한 이후 생긴 이점을 보셨을 것입니다.

또한, 폭 넓은 시민사회 참여도 필요하다고 생각합니다. ‘아카데미 20’을 추가함으로써 서울 G20 정상회의와 같은 성공을 기대할 수 있습니다. 리더들은 학계를 G20에 참여시킬 수 있습니다. ‘책임성 20’도 생각해 볼 수 있습니다. G20 수장들이 직·간접적으로 스스로 성적을 매기는 것

이 아닌 독립적인 외부 책임성 측정 기구를 뜻합니다. 결국, 모든 것은 리더십으로 귀결됩니다. 물론 G20 정상회의의 부속 절차도 중요하지만 모든 것은 정상회의를 주도하는 정상들에게 달려 있습니다. 진정으로 정상들이 주도할 수 있는 방법을 찾아야 합니다.

**토론 : 지안궈 쉰(Jianguo XU)** 북경대 부교수

스트로스칸 박사께서 하신 말씀에서부터 시작하겠습니다. 스트로스칸 박사께서 제시한 세계경제의 이미지는 매우 부정적인 듯합니다. 미국과 유럽, 일본, 다른 경제국에 대해서는 스트로스칸 총재의 의견에 대체로 동의합니다. 또한, 리더십과 공조가 부족하다는 요약에도 동의합니다. 그러므로 과거 몇 년간의 중국과 현재의 중국을 어떻게 바라볼 수 있는지에 대해서 말씀드리고자 합니다.

지난 10-20년을 되돌아보면 중국은 매우 빠르게 경제성장을 하다가 최근 둔화하는 시기에 진입했습니다. 중국의 경제 성장률은 2007년 15%에 도달했고, 현재는 7.5%입니다. 성장률을 보면 좋아 보일 수도 있습니다. 그러나 사실은 스트로스칸 박사의 말씀을 어느 정도 반영하고 있습니다. 중국경제의 리더십은 어떻게 보면 GDP 성장에 납치됐다고 할 수 있습니다. 많은 개혁 절차가 생략되거나 지연됐습니다. 많은 문제가 해결되지 않았습니다. 이런 문제들은 심지어 누적돼서 점점 심각해졌습니다.

그래서 2011년부터 사람들은 차기 글로벌 리더십에서 어떤 일이 일어날지 기다리기 시작했습니다. 그때부터 사람들은 작년에 개최된 바 있

는 18대 중국공산당 전국대표대회(CPC)를 기다리기 시작했습니다. 그 이후 새로운 리더십은 향후 계획을 명확히 밝히지 않았습니다. 따라서 앞으로 9일 뒤에 열릴 제3차 전체회의(Third Plenum)를 기다렸습니다. 이번 회의에서는 그다지 구체적인 정책이 나오지는 않을 것이라고들 합니다. 대략적인 방향과 원칙은 나오겠지만, 구체적인 문제는 나오지 않을 것입니다. 그러므로 다음 회의를 계속 기다려야 합니다. 가장 가까운 회의는 내년 초에 열릴 중앙위원회의 경제·금융회의입니다.

중국경제나 이번 지도부 및 리더십의 변화를 살펴보면 처음에는 낙관적일 수 없고 비관적이 돼야 한다고 생각할 수 있습니다. 하지만 저는 약간 다른 말씀을 드리겠습니다. 중국경제와 최근 중국경제 변화에 대한 두 가지 비전을 공유하겠습니다. 첫째, 어느 정도는 새 지도부의 미래 경제 운용방향에 달려 있습니다. 새로운 리더십의 생각과 사고방식, 과거의 행적을 살펴보면 도움이 될 것입니다. 실제로 새로운 지도부의 과거 논문을 읽고 그들의 생각을 이해하려 했습니다. 그리고 낙관할만한 근거를 발견했습니다. 가령, 시진핑 주석은 중국 농촌경제의 시장화에 대한 글을 쓴 적이 있습니다. 시 주석은 여기서 향후 경제 발전은 농촌 부문을 도시 부문과 결합시키고, 토지시장, 노동시장 그리고 전체 사회복지 시스템을 포괄하는 통일된 시장을 구축해야 한다고 주장했습니다. 리더들은 이를 실행하기 매우 어렵다는 것을 알고 있습니다. 단계적으로 실행해야 합니다.

또한 리커창 총리가 예전에 쓴 글도 읽어봤습니다. 전체 경제를 세 부문으로 나뉘볼 수 있다고 주장했습니다. 첫 번째는 도시경제입니다. 두 번째는 지방·농촌 부문입니다. 세 번째는 지방 제조업 부문입니다. 이는

저효율 시스템의 단점을 잘 드러냅니다. 더욱 완전한 시장시스템을 향한 중간 단계와 같습니다. 향후 이 세 부문을 모두 하나로 합쳐야 합니다. 경제학도로서 새 지도부가 시장 지향적 사고를 가지고 있다는 것을 느낍니다. 아주 신중하게 생각하고 있습니다.

그러나 리더의 위치에 있다면 당연히 아시겠지만, 이런 정책을 이행하는 것이 매우 어렵습니다. 아마 어디서부터 시작해야 할지 파악하는 것이 더욱 어려울 것입니다. 아마도 그래서 새로운 리더십이 매우 더디거나 혹은 끈질기게 지난 1년간 연구하고, 현장 답사를 실시하고, 여러 사람에게서 여러 제안을 청했었을 것입니다. 중국에 계신다면 여러 논의가 있었고 여러 제안이 나온 것을 아실 것입니다. 많은 사람이 중국의 행보에 대한 의견을 냈습니다. 2주 전 미국 <월스트리트저널>에서 몇몇 싱크탱크에서 제안한 내용에 대해 여러 편의 기사를 실었습니다. 또한, 중국에 계신 분이 라면, 중국 본토와 홍콩, 심지어 대만에서도 여러 종류의 제안이 나온 것을 아실 것입니다. 저는 온갖 제안들이 돌아다니고 있다는 것을 발견했습니다. 금지된 것은 아무것도 없습니다. 토론은 열려 있습니다. 여기서 새 리더십이 다른 의견을 들어보려 하는 매우 개방적 사고를 한다는 인상을 받았습니다. 물론, 조만간 어떤 정책을 이행할 것인지 물어본다면 말씀드리기 어렵다고 답하겠습니다. 왜냐하면 문제가 보기보다 더욱 어렵고 복잡하기 때문입니다. 중국에 오랫동안 살다 보니 그 점에 대체로 동의하게 됐습니다. 이것이 새 리더십의 글과 사고를 관찰한 결론입니다.

아울러 새 지도부가 최근 어떤 일을 했는지 알아봤습니다. 경제학도로서 새 지도부가 상당히 잘 해나가고 있다고 생각합니다. 예를 들어, 두 최고위 리더가 중국의 농촌을 여러 군데 여행하고 농촌 토지보유권 개혁을



검토했습니다. 향후 개혁의 주요한 부분은 경제가 될 것입니다. 국내 토지 자원과 노동 자원을 양도해 경제를 한 단계 격상시키는 데 도움이 되게 할 것입니다. 두 리더는 이 분야의 개혁을 지지한다는 의사를 명확히 밝혔습니다.

일주일 전 국무원에서 창업 시 최저 등록 자본금을 철폐하는 중대한 개혁 정책을 발표했습니다. 창업할 때 의무적으로 자본을 투입하지 않아도 됩니다. 또한, 연례 감사도 취소했습니다. 더 이상 할 필요가 없습니다. 특정한 위치에 기업을 설립하지 않아도 됩니다. 예전에는 이것들이 모두 필수 요건이었습니다. 예전에는 행정 검토와 승인을 받아야 했습니다. 덕분에 중국의 경영 환경이 점차적으로 개선될 것입니다. 또한, 사기업과 주식시장 비상장 기업들까지도 연례 보고서를 공개토록 했습니다. 이런 것들이 사소해 보일 수도 있습니다. 그러나 이런 조치들이 얼마나 큰 영향을 미칠지 이해한다면 실제로는 기업 부문에 큰 도약이라는 것을 알 수 있습니다.

그간 관찰하고 알아낸 내용을 바탕으로 중국경제에 대해 예전보다 좀 더 낙관적으로 바라볼 근거가 생겼습니다.

**토론 : 토마스 해일(Thomas HALE)** 옥스퍼드대 연구교수

오늘 아침 세계경제와 글로벌 거버넌스에 대한 낙관적 전망을 많이 들었습니다만 비관적 전망도 있었습니다. 이런 외견상 차이가 우리의 의견 차이나 관점의 모순을 나타내지 않는다는 것을 간단히 말씀드리고자 합

니다. 사실, 여기서 현재 글로벌 거버넌스의 속성에 대한 통찰력을 얻을 수 있습니다. 우리가 마주한 많은 과제와 문제는 과거의 성공에서 파생된 것입니다. 이 점에 대해서는 잠시 후 자세히 설명하겠습니다. 그러나 먼저 오늘날 글로벌 거버넌스의 현주소에 대해 간단히 말씀드리겠습니다.

어떠한 객관적 전망이라도 비관적 전망에서 비롯돼야 합니다. 여러 이슈 영역에 걸쳐 글로벌 거버넌스는 정체돼 있습니다. 오늘 경제·금융 문제에 대한 논의가 많이 나왔습니다. 좀 더 넓게 보면, 그 패턴이 유사하다는 것을 알 수 있습니다. 세계가 다자간 무역협정을 협상한 지 19년이 지났습니다. 기후변화를 논의한 지 21년이 지났지만, 보여줄 것이라고는 빈약한 조약 하나뿐입니다. 시리아 사태도 가라앉을 기미가 보이지 않습니다. 국제사회가 한 가지 무기를 제거하기는 했지만, 죽음이 계속되고 동일한 양상이 반복되고 있습니다. 이번 주 UN은 국제협력으로 해결됐다고 믿었던 소아마비 발병 사례를 마주했습니다. 그간 많이 들었다시피, 글로벌 금융위기 이후 5년이 지나자 전 세계의 금융규제가 1929년 이후처럼 분열됐습니다. 일관되고 안정적으로 글로벌 금융 흐름을 규제할 가능성은 금융위기 직후보다 더욱 멀어졌습니다.

이런 이슈 분야의 공통성에 끌려 제 동료인 데이비드 헬드(David Held), 케빈 영(Kevin Young)과 함께 저는 그 근원을 추적해 봤습니다. 그리고 『그리드락(Gridlock)』이란 책을 이번 여름에 출간했습니다. 이 책에서 다양한 영역에서 공통적 흐름이 보이는 이유와 오늘 간단히 보여드릴 세 가지 핵심 통찰을 증명하려고 했습니다. 첫째, 효과적인 글로벌 거버넌스를 가로막는 장벽은 시스템적인 것입니다. 글로벌 거버넌스는 각 이슈 영역 내의 개별적인 고유한 문제가 아니라 전체 이슈 영역에 걸친 공통적 흐름으로

인해 방해 받고 있습니다.

이런 장벽을 구성하는 주요 추세에는 네 가지가 있습니다. 먼저 다극성(multipolarity)의 확대를 꼽을 수 있습니다. 다극성은 브래드포드 박사의 발표에서 언급됐듯이 국가 간 체제적 차이의 역할에 해당합니다. 주요 동인은 과거 국제 시스템에서 미약했던 국가들의 세력이 확대된 것입니다. 중국과 미국 그리고 다른 G20 국가들처럼 정치 시스템, 정치경제 그리고 개발의 정도가 다른 국가들이 경제를 통치하는 방식과 경제와 환경, 안보 문제를 규제하는 방식에 대한 근본적인 문제에 의견이 일치하지 않는 것은 놀랄 일이 아닙니다.

둘째, 제도적 관성(inertia)도 심각합니다. 제2차 세계대전 이후 세계화를 성공적으로 관리한 다자 질서는 과거와 달리 오늘날의 지구촌 상황에서는 타당성이 미흡한 여러 제도를 남겼습니다. 이런 제도의 관리 구조는 점차 시대에 뒤떨어지고 있습니다. UN 안전보장이사회와 국제금융기구는 어느 정도는 진전을 보였지만, 이런 관성을 보여주는 대표적 사례입니다.

셋째, 현재 우리가 해결하려는 문제는 과거보다 훨씬 어렵습니다. 상당히 변형적인 유형의 기후변화와 같은 문제는 파악하기 쉽습니다. 그러나 무역 이슈나 현재 협상되고 있는 이슈는 전체 수출입량을 결정하기 위한 관세나 쿼터와 같은 단순한 아이디어를 훨씬 넘어섭니다. 보건기준, 투자 보호, 금융규제를 비롯해 국가 간 정당한 의견 차이를 보일만한 여러 이슈들이 국내 정책에 깊이 파고들었습니다.

마지막으로 제2차 세계대전 이후 글로벌 거버넌스의 발전으로 제도의 관성뿐만 아니라 많은 이슈 영역에서 제도의 파편화(fragmentation)가 발생

했습니다. 이런 성향은 금융 영역에서 매우 확연히 보입니다. 금융 영역에서는 점차 증가하는 초정부적 네트워크가 문제의 각기 다른 부분을 관리했습니다. 일각에서 이들을 상급 단체 아래로 모으려는 노력을 하고 있지만, 아직 많은 사람이 왼손이 하는 일을 전혀 모르는 채로 오른손으로 문제의 다양한 양상을 관리하려고 시도하고 있습니다. 아이러니하게도 아까 말씀드렸다고시피, 이런 많은 제도가 과거 제2차 세계대전 이후 다자 시스템의 성공에 뿌리를 두고 있습니다.

제2차 세계대전 이후 세계화 관리의 초기 단계에서 자기강화적 독립성을 향한 긍정적인 길이 열렸고, 당시의 제도화 덕분에 세계화가 더욱 심화되고 독립성을 증가시킨 결과, 더욱 많은 제도가 필요해졌다고 강력하게 주장하고 싶습니다. 제2차 세계대전 이후에 증가한 국제기구의 수를 세어보면 100배 정도 증가했습니다. 그러므로 엄청난 성장이 있었던 것입니다.

안타깝게도 그런 제도적 기술은 더 이상 관리가 불가능한 목적에 부합하지 않는 세계를 만들었습니다. 그래서 제가 말씀드린 네 가지 흐름이 나타났다고 생각합니다. 글로벌 거버넌스가 직면한 문제가 시스템적이고 복잡적이며 역사와 연관돼 있다는 점이 중요한데, 어떤 종류의 해결책이 작용 가능할지 합리적으로 예상할 수 있도록 주의를 주기 때문입니다. 저는 이 점에 대해서는 약간 더 비관적인 입장입니다. 글로벌 거버넌스의 구조적 제약으로 인해 리더십과 공조가 더욱 어려워질 것입니다. 커튼(John Kirton) 박사의 묘안은 인정합니다. 그러나 그런 묘안은 점점 효과를 잃게 될 것입니다. 이런 장기적인 심층적 흐름을 넘어설 단일한 제도적 디자인과 개혁은 없을 것입니다.

그러나 희망의 징후는 많습니다. 다자 제도가 무역이나 환경 영역에서 복수국간 클럽에 대한 의존이 점점 더 증가하고 있지만, 문제의 일부를 해결하는 희망을 제공할 수도 있습니다. 또한, 환경과 같은 영역에서 비 국가 세력과 대체 세력의 역할도 증가하고 있습니다. 이번 주 미국의 서해안 주—캘리포니아, 오리건, 워싱턴—와 캐나다의 브리티시컬럼비아 주는 기후변화 정책 공조를 위한 협정을 체결했습니다. 미국 탄소 배출량의 절반 정도가 각 도시의 배출량 협정에 의존하고 있고, 이는 국가 정책 혹은 국가 정책의 부재와는 대조적입니다. 이 부분에서 약간의 희망은 있습니다. 그러나 이런 것들은 부분적 해결책에 불과합니다. 안타깝게도 금융 규제나 무역, 기후변화, 안보와 같은 중요한 문제에는 완전한 해결책이 필요합니다.

오늘 오전 세션의 주제는 국내 정치나 국내 정치 변화가 교착 상태를 해결하는 데 약간의 희망을 줄 수 있는지에 관한 것이었습니다. 스트로스칸 전 총재나 브래드포드 박사가 했던 분석을 반복하지는 않겠습니다. 그러나 국내 정치가 우세하고, 국내 정치와 경제 때문에 주요국이 가까운 미래에 이런 이슈에 강한 리더십을 발휘하게 될 가능성이 낮다는 점에는 동의하지 않습니다. 미국에서는 티파티(Tea Party)의 정치적 지지 기반을 형성하는 인구 추세가 바뀔 때까지 정치 분열이 한동안 계속될 것 같습니다. 중국 정부는 이런 경제 기구를 국내 개혁 어젠더를 강화하는 방안으로 인식하고 있다고 말합니다. 국제사회의 더 많은 지지를 바라고 있습니다. 중국에게 국내 개혁은 무척 중요합니다. 그러나 이는 또한 국제 부문에서 혁신의 원천이 될 가능성이 낮다는 것을 나타냅니다.

브래드포드(Colin Bradford) 박사의 매우 유용한 실험적 사고가 제안한

드림팀을 갖춘다 하더라도 안타깝지만 글로벌 거버넌스가 진전하기 위한 필요조건일 뿐 충분조건은 될 수 없습니다. 그렇다면 앞으로의 길은 무엇일까요? 위기가 주도하지 않는 제도적 혁신이 진정으로 필요합니다. 우리 모두 알다시피, 제도는 변화의 필요가 발생할 때만 변하기 때문에 이는 매우 어려운 요구입니다.

그러나 브래드포드 박사의 논문에서는 다소 색다르고 더욱 유용한 점진적인 전략을 간략히 설명하고 있습니다. 점진주의(incrementalism)는 그간 제대로 평가받지 못했던 형태의 제도 변화이자 개혁입니다. 우리는 눈에 보이지 않기 때문에 인정하지 않았습니니다. 이런 개혁은 매일매일 대대적인 변화를 보기 힘듭니다. 그러나 사실상 가장 강력한 국제기구 중에 글로벌 거버넌스의 매우 빛나는 사례를 많이 발전시킨 곳이 몇 군데 있습니다. 세계무역기구(WTO)의 분쟁해결제도와 바젤위원회의 은행 기준, 여러 가지 OECD 절차를 생각해 보십시오. 모두 시간을 두고 천천히 진화했습니다. G20의 절차나 업무도 이런 방식으로 인식해야 한다고 제안하고 싶습니다. 또한, 점진주의가 전략이라면 대규모 해결책이나 전면적인 개혁, 궁극적으로 달성하기 어려운 것들에 정치적 초점을 두지 않는 것이 중요합니다. 그런 것들에 합의한다 하더라도 바라는 결과로 이어지지 않을 수도 있습니다. 차라리 점진주의를 포용하는 전략 채택을 제안합니다. 이는 진전을 향한 장기계획입니다. 그것이 궁극적으로 앞으로 나아가는 길이라고 생각합니다.

요약해서 결론을 말씀드리자면, 효과적인 글로벌 거버넌스의 장벽은 시스템입니다. 교착 상태는 영리한 제도적 디자인이나 정치적 의지에 대한 호소로는 해결할 수 없습니다. 국내 정치적 대책은 혁신을 이룩할 조치가

될 가능성이 낮습니다. 그러나 점진주의는 전진할 수 있는 이행가능한 길을 제시합니다.

**토론 : 이사벨 마테오스 이 라고** (Isabelle MATEOS Y LAGO) IMF 아태국 부국장

제가 말씀드리고자 하는 관점은 매우 평범합니다. 지난 10년간 IMF 직원으로 일하면서 G20과 긴밀히 협력했던 사람으로서, 경제정책 공조를 위해 국제통화금융위원회(IMFC)와 IMF가 주도한 다양한 이니셔티브에 참여한 사람으로서의 관점입니다. 먼저, G20과 여타 포럼에서 현재 진행되고 있는 국제공조의 범위가 과소평가됐을 것이라는 브래드포드 박사의 분석 결과에 전적으로 동의합니다. 분명 G20은 모든 실패에도 불구하고 없는 것보다는 있는 것이 낫습니다.

역설적으로 들릴지 모르지만, G20이 기여한 바에 대한 평가에는 동의하지 않습니다. 브래드포드 박사가 너무 관대했다고 생각합니다. 하지만 저는 현실과 이상적 세계의 격차를 측정하는 데 있어서는 좀 더 낙관적이고 긍정적입니다. G20의 부재는 세계경제를 안내할 가이드 메커니즘(guidance mechanism)이 없어지는 것과 같다는 브래드포드 박사의 말씀은 지나친 칭찬이라고 생각합니다. G20이 많은 역할을 하지만 글로벌 가이드 메커니즘은 아닙니다. 100페이지 부속서가 딸린 30페이지짜리 커뮤니케(communiqué)를 만들어내는 포럼입니다. 온갖 이슈를 다 다룹니다. 기껏해야 주로 대화를 나누는 것에 불과합니다. 그러나 G20은 실제로 일어나고 있는 일을 나타내는 근사한 방법이라고 생각합니다. 세계경제의 주

요 참여자들에게 정당하고 다양한 관점을 조화시키려고 하는 매우 중요한 대화입니다. 그러나 이는 매우 힘든 일이어서, 2008년 금융위기처럼 결정적인 순간이 발생해야 이런 대화가 행동을 위한 비전이나 약속으로 구체화될 수 있습니다. 그러나 그러한 일은 런던 G20 정상회의에서 오직 한번 있었습니다. 심지어 G20 때문에 일어난 일인지 당시 그 자리에 있던 사람들 때문인지도 확신하지 못합니다. 그러므로 아직 지나치게 칭찬하기에는 이릅니다.

그러나 제가 가장 동의하지 않는 것은 G20의 실패를 논하는 부분입니다. 특히, 국내 정치가 글로벌 정치보다 우세하다는 문제의 심각성에 대해서입니다. 한 국가의 정상이 상트페테르부르크든 다른 정상회의에서든 자국 기자들 앞에서 자국의 이익을 대변하러 왔다고 말하는 것이 그렇게 큰 문제입니까? 오늘 오전의 발표자 대부분이 이 점에 대해 유감을 표했습니다. 저는 솔직히 잘 모르겠습니다. 국제기구의 관료들이 매일 기억하고자 하는 것이 있다면 그것은 국제공조 그 자체가 목적이 아니라는 것입니다. 목표는 리더와 재무장관을 G20 회의에 참석하게 해준 국민의 번영입니다. 그들은 이런 국민들에게 설명을 할 의무가 있습니다.

즉, 그들에게 이 절차가 효과가 있어야 합니다. 정상과 재무장관들은 자국민에게 더 좋은 결과를 도출할 수 있을 때만 국제공조를 추구할 것이고, 또 그렇게 해야 합니다. 이런 점은 아직 정책 공조를 시도할 근거가 많이 남아 있음을 의미합니다. 경제·금융 부문에서 세계가 점점 더 상호연계되고, 글로벌 문제가 점점 늘어남으로써 과거 그 어느 때보다 국제공조에 대한 비옥한 토양이 마련됐다고 생각합니다. 앞서 발표한 분들의 이야기를 들으면서 가끔 현 시대를 대체 어떤 황금기와 비교하는 것인지



궁금했습니다.

정책 협력이 바람직할 때는 언제일까요? 간단히 말해서 각 국가가 지불하는 비용보다 혜택이 클 때입니다. 그다지 논란을 유발할 제안은 아닙니다. 두 가지 극단적인 사례를 들어보겠습니다. 어떤 단계에서, 어느 국가든 자국의 이해에는 해롭더라도 다른 국가에게는 혜택을 주는 조치를 취할 것이라고 기대해서는 안 됩니다. 이것은 그야말로 불합리한 제안입니다. 일시적인 거래가 있을 수 있습니다. 단기적으로는 손해를 보더라도 장기적으로는 이익이 되는 것을 요청할 수도 있습니다. 그러나 자국의 이해에 반하는 행동은 절대 있을 수 없는 일입니다. 아마 가장 높은 수준의 국제공조의 시기에 완성된 IMF 협정문조차도 이 점을 전적으로 인정합니다.

또 다른 극단적인 예를 들자면, 협력의 비용이 기본적으로 아예 없는 경우가 있습니다. 이럴 때 협력이 상호 정보 교환과 합동 연구, 정책 대화의 형태를 취합니다. 이런 경우에는 작은 이익조차 순이익이 될 수 있습니다. 그러므로 현재 G20에서 발생하는 정책 공조 대부분이 그런 성격인 것은 당연합니다. 그건 바로 제가 처음에 말씀드렸듯이 대화입니다. 흥미롭게도 리더와 최고위 정책입안자들의 현시선호(revealed preference)를 보면 이들이 실제로 대화를 매우 중요하게 생각한다는 것이 드러납니다. 왜냐하면 이런 정상회의에 참석하고, 지구 반대편으로 날아가서 시간을 보내고, 회의에 빠지지도 않습니다. 이는 회의를 중요하게 생각한다는 뜻입니다. 그러나 대부분의 경우는 이 양극단의 중간에 있습니다. 대부분의 국가가 서로 양보합니다. 분명, 잃을 것이 적은 소국이 대국보다 공조를 선호하는 경우가 많기는 합니다.

그럼에도 불구하고 자주성 손실보다 정책 공조로 얻는 이익이 큰 상황을 세 가지로 나누어 보겠습니다. 제 사례는 거시경제정책 영역에만 국한됩니다. IMF에서 하는 일이 그렇기 때문입니다. 그러나 이런 분류가 그 이상의 경우에도 적용될 것이라 생각합니다. 첫 번째는 근린궁핍화(beggar-thy-neighbor)정책 혹은 무임승차(free riding)정책으로 다른 국가에 손해를 끼쳐 자국의 번영을 추구하는 정책입니다. 국제사회에서 올바른 행동이 아니며 금지해야 한다고 공동으로 합의한 사례가 많이 있습니다. 대표적인 사례는 IMF 협정문에서 금지한 환율 조작입니다. 그러나 최근 들어 2008년 G20에서 합의한 재정부양 공조도 그러한 예로 볼 수 있습니다. 다 같이 하면 다 같이 이익을 봅니다. 한 국가만 빠져나가서 다른 국가의 이익에서 이득을 취하는 것은 원하지 않습니다.

두 번째는 누출이나 차익이 있는 때입니다. 이는 사실 매우 흔한 사례입니다. 다른 국가가 같은 행동을 하지 않으면 자국의 정책 노력으로 발생하는 이익을 얻을 수 없는 경우에 해당합니다. 금융시장, 거시건전성(macroprudential) 정책, 금융규제 영역에서 일반적입니다. 왜냐고요? 자본이 유동적이기 때문입니다. 어느 한 국가만 자본에 세금을 부과하고 규제한다면 그저 다른 곳으로 가버릴 뿐 아무것도 변하지 않습니다.

마지막으로 협력의 좋은 토대가 되는 가장 일반적인 사례는 시너지 효과나 규모의 경제가 있을 때입니다. 이를 가장 잘 나타내는 사례는 무역입니다. 무역 협력이 매우 많습니다. 최근 들어 무역 협력이 약간 부흥하고 있습니다. 이는 현재 한국에서 활발히 논의되는 이슈입니다. 오늘 아침 언급된 2008년 국가들이 모여서 재원을 모으고, 글로벌 금융안전망을 구축하고, 그것을 IMF에 준 것이 그런 사례들입니다.

마지막은 규제의 조화에 관한 이슈입니다. 브래드포드 박사의 논문에서 차별화되지만 동등한 대책을 추구하는 것이 나왔습니다. 매우 멋지고도 건설적인 아이디어입니다. 그러나 관련된 모든 국가의 서로 다른 시스템을 상대해야 하는 글로벌 행위자가 막대한 이행(compliance) 비용을 지불해야 할 수도 있습니다. 여기서 진정한 과제는 차별화를 하면서도 세계 시민이나 세계경제 참여자들에게 불합리한 부담을 지우지 않는 조치를 찾는 것입니다.

저는 이러한 근거들에 대해 상당히 낙관적입니다. 정책 공조를 해야 할 근거가 상당히 많습니다. 그러나 이 모든 분야에서 협력이 작용하는 이상적인 세계에서조차 원치 않는 파급효과(spillover)를 완전히 제거할 수는 없다는 점을 경고하고 싶습니다. 어떤 것들은 그저 불가피합니다. 대국의 경제가 경기 침체를 맞고 있다면 다른 나라는 경기 침체의 결과에 대응하거나 그 경기 침체와 싸우기 위해 사용한 정책 지원의 결과에 대응해야 합니다. 어느 정도는 미국과 유로존이 최근 위기를 겪은 후에 선택한 길을 그런 상황의 사례라고 생각할 수 있습니다. 세계는 미국 양적완화(QE)의 부작용에 대해 불평하고 유로존의 긴축정책에 대해 불평합니다. 항상 부정적인 여파는 존재합니다. 따라서 문제는 '어떻게 최소화하느냐'입니다.

낙관할 만한 근거가 있다고 생각합니다. 우리의 협력 메커니즘이 완벽할까요? 물론 완벽하지 않습니다. 개선할 수 있을까요? 할 수 있습니다. 협력 메커니즘을 개선할 수 있는 중요한 방법은 정말 핵심적인 이슈에 집중하고 결과를 달성할 가능성이 높은 분야에서 협력하는 것입니다. 스트로스칸 박사가 여러 가지 매우 훌륭한 해결 방안을 제안했습니다. 브래

드포드 박사도 의사소통 개선을 강조했습니다. 저도 여기에 동의합니다. 의사소통 개선은 언제나 좋은 일입니다. 그러나 현실적으로 말해서 상당한 진전을 보이는 영역 대부분에서 그런 것들은 숨겨져 있습니다. 예를 들면, G20 커뮤니케의 20번째 부속서도 지극히 중요한 것이겠지만 수년 동안 이 문제에 매달리지 않은 사람에게는 대단히 지루하고 이해하기 어렵습니다. 그러므로 의사소통 개선에는 한계가 있습니다.

어쩌면 더욱 중요하면서도 협력 강화에 가장 큰 장애는 각 경제 간의 연계와 국가 간의 연계에 대한 이해 부족입니다. 리더와 최고위 정책입안자들에게 적절한 이해가 있다면 상호 협력은 더욱 용이해질 것으로 보입니다. 그러나 현재는 공동 이해가 부족합니다. IMF에서는 상호연관성을 더욱 잘 이해하고 발굴하는 등에 투입하는 재원을 점점 더 늘리고 있습니다. 이것은 현재 진행 중인 작업입니다. 우리가 어떤 지식을 가지고 있다고 생각하든지 간에 여전히 논란의 소지가 매우 많습니다. 솔직히 그래서 협력이 어려운 것입니다. 앞으로 진정으로 정책 공조를 증진하고자 하는 분들에게는 이런 상호연관성의 속성과 힘을 제거하는 데 시간과 노력을 기울이시라는 조언을 드리겠습니다. 그것이야말로 이 시점에서 할 수 있는 최고의 조치입니다.

**콜린 브래드포드(Colin BRADFORD):** 모두 언급할 수도 없을 만큼 토론자들의 다채로운 논평이 나왔습니다. 마테오스 이 라고 부국장이 비판적인 논평일 뿐만 아니라 어떻게 보면 가장 흥미로운 관점을 제시했습니다. 마테오스 이 라고 부국장은 제 견해에 동의하지 않는 것 같지만 사실 저는 부국장이 제기한 내용 대부분에 동의합니다. 이 세션은 경제정책 입안의 정치적 측면을 제대로 다루었습니다. 리더십 실패와 그에 대한 인식에 문제가 있었다는 제 주장은 고수하겠습니다. 그 문제의 일부는 리더들이 정상회의에서 보이거나 보이지 않았던 행태에 있으며 일부는 의사소통에 있습니다.

그러나 협력이 목적이 아니라는 마테오스 이 라고 부국장의 견해에는 동의합니다. 사실, 그 목적은 공익적 성과입니다. 이 부분이 이제까지의 G20 회의 역학에서 빠져 있었다고 생각합니다. 리더들은 다양한 이유로 G20 정상회의에 참석합니다. 그 중 일부는 양자회담을 갖기 위해서입니다. 리더들은 G20 절차에서 그들이 갖는 의미에 충분히 주의를 기울이지 못했습니다. 그 의미가 무엇이냐고요? 시장과 사회, 정치에서 경제적 성과를 개선해 정치적으로 지속가능하게 만드는 것입니다. 그 부분이야말로 우리 모두가 주력하려는 것입니다. 부국장이 했던 주장의 상당 부분은 타당합니다. 곳곳에서 그에 관한 이야기가 나올 수 있습니다. 그러나 저

는 좀 더 진지하게 받아들이겠습니다. 이 훌륭한 세션에 정말 감사드립니다. 이 자리에 함께 할 기회를 주셔서 감사합니다.

**사공 일:** 세계경제가 그 어느 때보다 더 상호연계된 현 세계는 종종 G-제로의 세계(G-zero world) 또는 무극적 세계(no polar world)로 묘사됩니다. 세계경제의 지속가능하고 균형 잡힌 성장에는 더 많은 공공재가 필요합니다. 그러나 공공재를 충분히 공급하려면 정치 리더십이 필요합니다. 이런 무극적 또는 G-제로 상황 때문에 강한 리더십을 발휘하기가 어렵습니다. 이를 대체할 만한 것이 집단 리더십(collective leadership)입니다. 집단 리더십의 한 가지 원천은 G20입니다. 피츠버그에서 G7 리더들을 포함한 G20 리더들은 G20을 국제경제협력의 최상위 포럼으로 지정했습니다.

그러나 실망스럽게도 리더들, 특히 G7 리더들은 피츠버그의 합의사항을 벌써 잊어버린 모양입니다. 올해 런던 G8 정상회의에서 무슨 일이 일어났는지 보십시오. 다루지 말았어야 할 많은 경제적 이슈에 손을 댔습니다. G20의 틀 안에서 논의했어야 합니다. 지금의 문제는 주인의식을 갖고 G20을 원래 의도대로 기능하게 하려는 리더가 아무도 없다는 것입니다. 저는 이것이 진짜 문제라고 생각합니다. 한국 같은 나라가 G20이 제대로 작동하게끔 특별한 노력을 기울여야 합니다. 이것이 진짜 과제입니다. 저에게 해결책은 없습니다. 그러나 우리 모두 협력해야 합니다.

# 세션 2

세계경제 현황과 전망

**기조연설 :** 데니스 스노워(Dennis SNOWER) 독일 키엘세계경제연구소 소장

**사회 :** 김준경 한국개발연구원 원장

**토론 :** 에드윈 트루먼(Edwin TRUMAN) 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

지안궈 쉰(Jianguo XU) 북경대 부교수

유키코 후카가와(Yukiko FUKAGAWA) 와세다대 교수



**기조연설 : 데니스 스노워(Dennis SNOWER)** 독일 카엘세계경제연구소 소장

전하고 싶은 말씀은 몇 가지가 있습니다. 첫째는 아마 잘 아시겠지만 세계화의 둔화입니다. 세계화의 둔화가 좀 더 심층적인 추세를 나타내는 징후인지에 대해서 간략하게 말씀드리겠습니다. 그 다음으로는 현재 세계경제시스템의 기저를 이루는 지속불가능성에 대해 말씀드리고 싶습니다. 마지막으로 향후 나아갈 길에 대해 몇 말씀드리겠습니다.

뉴스에도 많이 나왔던 세계화의 둔화가 있었습니다. 세계무역의 상승과 하강이 증폭됐다는 것은 걱정스러운 소식입니다. 2008-2009년 금융위기가 전 세계로 확산되면서 무역이 급격히 축소됐습니다. 뒤이은 경기부양 공조정책이 무역의 급격한 증가로 이어졌습니다. 무역이 둔화했습니다. 당초 금융위기 이후 무역이 6% 정도 늘어날 것이라는 예측이 나왔습니다. 그런데 지난 18개월간 실제로는 겨우 2%만 성장했습니다. 매우 심각한 일입니다. 그 원인은 잘 알려져 있습니다. 선택적 보호주의(selective protectionism) 때문입니다. 국가들은 세계화의 혜택을 얻으려 하면서도 재화와 서비스 그리고 노동과 자본의 흐름을 선택적으로 제한합니다. 이는 기록으로도 쉽게 입증할 수 있습니다. 전 세계 GDP의 수출 비중은 1986년부터 2008년까지 꾸준히 상승했습니다. 그러나 그 이후로는 일정한 수준을 유지하고 있습니다.

무역자유화는 다자 WTO에서 역내 및 양자 협정으로 옮겨갔습니다. 노동 부문에서 노동력의 이동은 더욱 선택적으로 관리됐습니다. 허용 기준도 더욱 엄격해졌습니다. 부족한 고숙련 노동자와 기업가의 입국은 장려됐습니다. 그러나 나머지는 입국을 막았습니다. 글로벌 자본흐름이

2007년에 11조 달러를 넘었지만, 2012년에는 거의 3분의 1로 줄었습니다. 국경 간 직접투자도 하락했습니다. 은행은 국제적 성격을 줄이고, 국내 대출에 집중하는 한편 외국 지점을 링펜스(ring fence, 분리를 통해 일종의 방어벽 설치 효과 도출)했습니다. 이는 간접적 보호주의 증가를 뒷받침하는 일부 증거입니다. 유형별 무역제한조치가 증가하고 있었을 수도 있습니다. 국제 자본흐름은 감소하고 있습니다. 금융위기 이후 외국인직접투자(FDI)도 최근에 호전됐다가 다시 감소했습니다. 국제적 차원에서 특히 이런 현상이 더욱 분명해집니다.

그렇다면 이런 현상이 더욱 심층적인 추세를 나타내는 이유는 무엇일까요? 글로벌 성장에 무슨 일이 일어나고 있는 것일까요? 아시다시피 글로벌 성장은—지금도 둔화되고 있지만—세계화와 기술 변화, 노동과 자본 자원과 같은 요소 투입 증가로 추진됩니다. 세계화의 방식은 주로 국가 간 비교우위 격차를 이용하는 것이었습니다. 제2차 세계대전 직후에는 비교우위 격차가 컸습니다. 선진국과 개발도상국 간의 격차가 이용됐습니다. 그러다 1990년대에 구공산권 국가들이 세계화된 세계에 편입됐습니다.

문제는 “현재 세계화의 동인은 무엇인가?”입니다. 저는 그저 가설 하나만 제시하겠습니다. 이 가설은 현 시점에서는 데이터가 부족하므로 검증할 수 없습니다. 제가 제시하려는 가설은 다음과 같습니다. 1970년대 중반, 우리는 생산성 둔화가 있었음을 발견했습니다. 제2차 세계대전 직후 생산성은 빠르게 증가했습니다. 그러다 1차 오일 쇼크 이후 갑자기 둔화됐습니다. 통념에 따르면 그런 생산성 둔화는 1990년대 중반까지 지속됐습니다. 그 이후에는 성장이 다시 가속화됐습니다. 제 가설은 이렇습니

다. 선진국에서 생산성 둔화가 계속 이어지고 있다고 생각해봅시다. 제2차 세계대전 이후 개발도상국이 선진국을 따라잡은 이후 선진국 대부분의 자연 성장률이 1-1.5%였다고 가정해봅시다. 이런 흐름이 저금리와 부채 증가에 가려서 보이지 않았던 것뿐입니다.

그러면 어떻게 될까요? 이런 국가들은 점점 늘어나는 불평등 문제에 맞닥뜨리게 될 것입니다. 세대 간 불평등과 소득불평등이 미국과 영국에 서는 매우 뚜렷하게 나타나지만, 많은 유럽 국가에서 불평등과 고용 문제로 더욱 분명하게 드러납니다. 새로운 기술 변화와 고객 요구에 적용할 수 있는 노동력과 적응하지 못하는 노동력 사이에 불평등이 증가하고 있습니다. 저성장이 향후 겨우 몇 년간만 지속되는 게 아니라 불평등 증가와 함께 장기적으로 지속될 수도 있고, 이는 매우 중요한 정책 과제로 떠오를 수 있습니다. 정책입안자들은 이런 가능성을 진지하게 생각해봐야 하지만, 그렇게 한 사람은 매우 적습니다.

이런 정책 과제를 네 가지 지속불가능성 형태로 이끌어낼 수 있습니다. 첫째, 재정지속불가능성입니다. 이는 OECD 국가 대부분을 괴롭히는 문제입니다. 즉, 불황에는 경제가 침체에서 벗어날 수 있도록 적자 지출을 해야 합니다. 세수가 건지는 호황기에는 지출하라는 정치적 압력이 거셉니다. 그래서 많은 돈을 지출하게 되고, 여기서 적자편향(deficit bias)이 비롯됩니다. 장기적 주기에 대부분 OECD 국가에서 적자, 특히 국가부채가 GDP 대비 증가하는 경향을 보입니다. 이것이 절대 국익에 도움이 될 리가 없습니다. 이는 지속불가능하며, 이런 지속불가능성을 해결할 프레임워크를 찾아내지 못했습니다. 유럽에 재정협약이 있지만 어떻게 실행되는지 잘 아는 사람이 없습니다. 미국은 이 문제를 진지하게 고민해야 합니

다. 제 생각에 이 문제를 해결할 방법은 재정정책을 통화정책처럼 만드는 것입니다. 인플레이션 목표를 가진 독립적인 중앙은행이 생기자 통화정책이 인플레이션을 잘 다스렸습니다.

1970년대 이후 재정편향으로 많은 국가에서 GDP 대비 부채가 증가했던 오랜 경험으로 미루어봤을 때, 국가들이 재정준칙을 명시하는 것이 유용하리라 생각합니다. 이런 재정준칙에서는 장기 GDP 대비 부채 비율을 지정합니다. 유럽연합(EU)에서는 60%입니다. 둘째, 수렴률을 명시합니다. 아직 GDP 대비 부채 한도에 도달하지 않았다면 얼마나 빨리 도달할지 지정하는 것입니다. 셋째, 재정정책이 얼마나 경기대응적인지의 여부입니다. 당연히 침체에 대응할 재정정책이 필요합니다. 통화정책에만 의존할 수는 없습니다. 유럽연합은 여기서 함정에 빠졌습니다. 부채가 많고 경기가 침체된 국가들은 강제로 저축을 해야 하는데, 이 때문에 경기는 더욱 침체되고 문제는 지속됩니다. 대부분의 정부 저축은 호황기에 이뤄져야 합니다. 이를 미리 명시한 준칙을 만들고, 국가의 준칙 실행을 감독할 독립 위원회를 만드는 것이 유용할 것입니다. 재정의 지속가능성 이슈는 아마도 준칙으로 다뤄져야 한다고 생각합니다. 유럽연합뿐만 아니라 미국을 비롯한 다른 국가들에게도 적용되는 이야기입니다.

금융시장의 지속불가능성 문제도 있습니다. ‘대마불사’ 문제를 해결하지 못했다는 것이 주요 문제 중 하나입니다. 사실 더욱 악화됐습니다. 우리는 ‘대마불사’란 개념을 발명했습니다. 이런 기관들은 분명 천성적으로 이익을 사유화하고 손실을 사회화할 유인이 있고, 또한 앞으로도 항상 그러할 것입니다. 시스템적으로 중요한 기관의 인센티브 구조를 바꿔야 합니다. 시스템적으로 중요한 기관을 제거하든지 인센티브 구조를 바

꾸는 수밖에 없습니다. 제안이 나와 있기는 하지만, 정책 분야에서는 거의 받아들여지지 않았습니니다. 소수의 사례에서 사용된 매우 흥미로운 제안이 하나 있습니다. 의무적 우발전환사채(contingent convertible bonds)를 활용하는 것입니다. 시스템적으로 중요한 금융기관은 자본비율이 일정 수준 이하로 떨어지면 자동으로 주식으로 전환되는 채권을 발행하는 것입니다. 그러면 자연스럽게 이런 금융기관의 주주들에게 과도한 위험을 발생시키는 경영을 멈출 유인이 생깁니다. 왜냐하면 과도한 위험을 발생시키는 경영을 한다면 주식의 실질 가치가 저하될 위험이 엄청나게 상승하기 때문입니다. 시스템적으로 중요한 금융기관들이 스스로 발생시키는 외부효과를 내재화할 방법의 하나로 글로벌 차원에서 고려돼야 할 제안입니다.

또한, 통화정책의 지속가능성 문제도 제기됐습니다. 여기서 가장 중요한 이슈는 중앙은행의 목표가 상충된다는 것입니다. 한편으로는, 중앙은행이 물가를 안정시키고 인플레이션 목표를 설정해야 합니다. 다른 한편으로는, 금융시장을 안정시켜야 합니다. 이는 인플레이션 목표와 반대 방향으로 자산 가격 목표를 설정하는 것과 같습니다. 인플레이션 압력이 생기면 두 목표는 상충합니다. 일단 인플레이션이 생기면 중앙은행은 선택을 해야 합니다. 부채 수준이 여전히 높은 금융시장을 불안하게 할 가능성이 있더라도 인플레이션을 억누르기 위해서 금리를 인상할 것인가? 아니면 금융시장 안정에만 집중할 것인가? 이 경우 인플레이션 예상에 대한 방향을 상실하게 됩니다. 그러면 인플레이션이 통제를 벗어났던 격전의 시대인 1960-1970년대로 돌아갈 수도 있습니다. 이 문제는 반드시 논의돼야 합니다. 미래에는 중앙은행은 인플레이션 목표 관리로 되돌아가

고, 금융안정성을 제공할 독립 기관이 존재해야 합니다. 그 두 가지를 한 곳에 두면 중앙은행으로서는 회피할 수 없는 명백한 목표의 상충이 존재하게 됩니다.

마지막은 성장의 지속불가능성입니다. 선진 경제국의 성장률이 생각보다 낮을지도 모릅니다. 금융위기 이후 도래한 저금리 시대에 반드시 짚고 넘어가야 할 점이 있습니다. 정부가 특히 인적자원에 대한 투자와 기반시설에 매우 선택적으로 투자를 많이 하는 시기가 있어야 했다는 것입니다. 선진국에서 이런 조치를 충분히 취하지 않은 것은 앞으로 역사서에서 크게 다루게 될 문제입니다. 그러므로 성장의 지속가능성은 상당히 오랫동안 지속될 문제입니다. 특히, 불평등 증가와 함께 성장의 지속가능성은 정책입안자의 상상력을 발휘시킬 문제입니다.

앞으로 나아갈 길은 재분배 정책의 본질을 재고하는 것이라고 믿습니다. 많은 재분배 정책은 단순히 부자에서 가난한 사람에게 돈을 재분배하는 것만 포함합니다. 그러나 고용이나 사회적 약자에 대한 교육과 같은 경제적 인센티브의 재분배에 대해서 더 많이 생각해봐야 합니다. 어느 정도는 실제로 이행되고 있습니다. 예를 들어, 1990년대 OECD는 적극적 노동시장정책(active labor market policies)을 옹호했고, 당시에는 분명 그것이 OECD에 유리했습니다. 고용뿐만 아니라 교육과 훈련, 보건과 연금에 관해서도 더 많은 일을 할 수 있었습니다. 예산 중립적인 적절한 인센티브가 제공될 수 있는 사람들에게 은퇴 연령이 지나도 일할 인센티브를 제공한다면 많은 국가가 안고 있는 인구 시한폭탄을 피할 수도 있습니다. 국민들은 저축하고 정부도 부양 대상자들을 노동시장에 남게 해 저축을 합니다. 이 저축의 일부는 그들의 고용 보조금으로 사용할 수 있

습니다. 장애와 보건에 대해서도 비슷한 것을 생각해볼 수 있습니다.

경제적 인센티브 재분배란 주제는 어쩌면 미래 복지국가의 중심에 놓일 문제가 될 것입니다. 중국과 같은 대국은 물론 많은 신흥국들도 국민을 심각한 충격으로부터 보호할 방법을 깊이 고민하고 복지국가가 무엇인지에 대해 깊이 생각한다는 것을 알고 있습니다. 반드시 유럽의 사례를 따라야 한다고는 생각지 않습니다. 그러나 고용과 훈련에서 최대한 기회의 평등을 만들 수 있도록 경제적 인센티브를 재분배하는 것이 앞으로 나아갈 방향이라고 생각합니다.

**토론 : 에드윈 트루먼**(Edwin TRUMAN) 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

제 발표 내용 중에는 과거 연방준비제도이사회(FRB)에서 동료였고 이제 피터슨국제경제연구소에서도 동료로 지내고 있는 데이비드 스톡튼(David Stockton)의 연구 결과가 포함돼 있습니다.

기본적 전망은 완만한 개선과 완만한 회복의 지속입니다. 미국경제가 확장기에 있다고 말씀드리기는 어렵습니다. 그러나 확실히 회복기에 들어서기는 했습니다. 미국은 내년에 회복세를 보일 전망입니다. 주된 이유는 재정적 장애가 적어지고, 이번 달 초에 있었던 셧다운(shutdown)의 영향으로 약간의 회복이 있을 것이기 때문입니다. 고용은 장기 하방추세가 보이고, 인플레이션은 대체로 잠잠한 상태입니다. 스톡튼과 미국 연방공개시장위원회(FOMC)의 전망을 비교하면 두 전망 모두에서 미국의 상황이 기본적으로 작년과 다를 바 없다는 것이 나타났습니다.

[그림 II-1] 경제전망 비교

전 망	2012	2013	2014
<b>실질 GDP 증가 (전년동분기비)</b>			
Stockton (2013년 10월)	2.0	1.9	2.9
FOMC (2013년 9월)	2.0	2.1	3.0
FOMC (2012년 12월)	1.8	2.7	3.2
WEO (2013년 10월)	2.0	1.9	3.0
<b>인플레이션 (전년동분기비)</b>			
Stockton – PCE deflator	1.7	1.2	1.4
FOMC – PCE deflator	1.7	1.1	1.6
FOMC (2012년 12월)	1.6	1.6	1.7
WEO -- CPI	1.8	1.2	1.7

최근 IMF 세계경제전망(WEO)에서 인플레이션을 비슷한 방법으로 비교한 결과에서도 이런 점이 잘 드러납니다. 한 가지 언급하고 싶은 것은 FOMC의 미국 경제전망에서 2012년 12월에서 2013년 9월 사이에 나타난 경제 전망 하락이 5월에 약속했던 자산매입축소(taper)가 9월에 시행되지 않은 이유임을 알 수 있습니다. 아직 지켜봐야 합니다. 이는 모두 글로벌 경제 전망과는 반대로 일어나고 있습니다. 거의 전 세계적으로 경제전망이 꾸준히 하락하고 있습니다. IMF에서 내놓은 중기 전망에서도 경제전망이 하락했습니다. 스노워 박사의 말씀처럼 세계 잠재성장률이 3년 전에 비해서 1%p 하락한 것으로 보입니다. 미국경제에 관한 한 대외 부문에서 전혀 도움을 받을 수 없다는 뜻입니다.



[그림 Ⅱ-2] 세계경제 전망

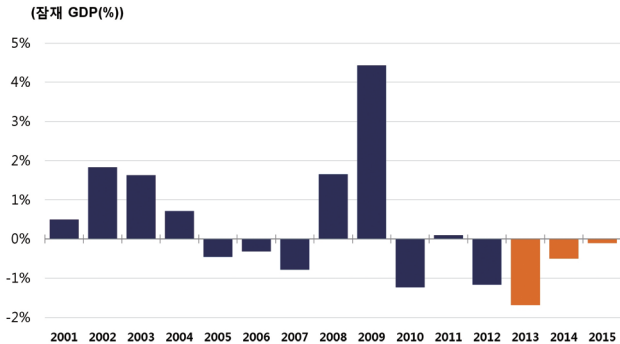
IMF 전망(WEO)	2012	2013	2014
2013년 10월	3.2	2.9	3.6
2012년 9월	3.3	3.6	4.2
2011년 10월	4.0	4.5	4.7
2010년 10월	4.5	4.6	4.6
2013-2010 증가율	-1.3	-1.7	-1.0

주: IMF는 세계경제 잠재성장률을 약 1.0%p 하향 조정함.  
신흥·개도국에 대한 하향 조정 폭은 더욱 큼.

정책적으로는 재정긴축을 지속하되 속도는 줄일 것입니다. 통화정책으로 상쇄효과가 발생하겠지만, 적당한 시기에 규모를 축소할 예정입니다. 미 의회는 안타까운 교착 상태에 빠져 있으며, 이로 인한 장·단기적 영향이 있을 것입니다.

기본적으로 순(順) 변화와 구조적 적자를 나타내는 재정적 장애(fiscal drag) 상황을 보면, IMF 세계경제전망(WEO)과 약간 다릅니다. 그러나 기본적으로는 지난 4년에 걸쳐 미국의 구조적 적자에서 GDP의 2-4%p가 감소했습니다. 이런 맥락에서 2013년까지 재정적자를 절반으로 감축하겠다는 토론토 G20 정상회의의 약속을 이행한 G7 국가에 미국이 포함된다는 유럽인들의 논평을 포함한 여러 논평은 흥미롭습니다. 나머지 두 국가는 독일과 이탈리아입니다. 가장 단호한 입장을 취했던 캐나다와 영국은 약속을 지키지 못했습니다. 약속을 지키지 않은 것이 현명할 수도 있지만, 약속을 했던 것 자체가 현명하지 못했던 것일지도 모릅니다. 어쨌든 사실이 그렇습니다.

[그림 11-3] 완화되는 재정적 견인



주: 2001-2012년은 자동안정장치를 배제한 재정적자임.

출처: Congressional Budget Office. 2013-2015년은 Stockton 박사의 추정치임.

일부는 최근에 있었던 미국의 재정 역기능(fiscal dysfunction)과 관련이 있습니다. 미국 정부의 섣다운은 GDP에 다양한 영향을 미칠 수 있습니다. 섣다운 기간이 대략 3주 정도가 될 것으로 보이는데 4분기 GDP가 0.5%p 줄어든 것입니다. 미국인은 뭐든지 연간 비율로 계산한다는 것을 기억하십시오. 4분기를 고려하면 실제로는 최대 1/10-2/10 정도입니다. 미국은 4분기에서는 부채 한도(debt ceiling)를 피했습니다. 피하지 못했다면 훨씬 격한 드라마가 펼쳐졌을 것입니다.

긍정적인 가능성도 있습니다. 2008년 1분기와 2014년 1분기에 최고 수준으로 호전시키기 위해 재개입이 있을 것 같습니다. 최상의 전망은 아닙니다. 미국 의회가 지쳐 있더라도 되돌아가고 싶어 하지는 않으므로 미국의 장·단기 재정 상황에 관해 그랜드 바겐(grand bargain)이 있을 가능성이 조금 엇보입니다. 그러나 의회가 내년 9월에 끝나는 회계연도 끝까지 문제를 끌고 갈 가능성이 더 높습니다. 중요한 문제는 미국의 재정 역기능에 따른 장기적 영향이 있을지 여부입니다. 분명, 미국이나 세계에도 긍정

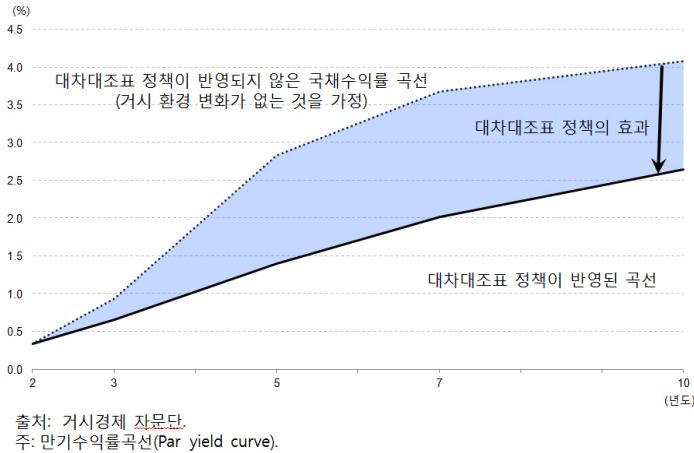
적인 일은 아닙니다.

둘째, 복수통화 금융시스템을 향한 진전이 이미 나타나고 있습니다. 이 점은 이전 세션에서도 이미 언급된 바 있습니다. 2013년 10월에 일어난 일로 이런 추세에 약간의 추진력(modest boost)이 부여됐지만, ‘추진력(boost)’보다는 ‘약간(modest)’을 더 강조하겠습니다. 현재 미국의 실패에 대한 대부분의 불평은 방어적이고 공허합니다. 그 대부분이 국내적 비판을 반영하고 또 그것을 향해 있다는 것입니다. 이는 결국 자신이 선택한 결과입니다. 아무도 다른 국가에게 미국 국채에 투자하라고 요구하지 않았습니다. 자유 결정이었고, 이런 상황이 됐습니다. ‘탈미국화된(de-Americanized)’ 세계와 금융시스템이 적절한 때에 등장하겠지만, 그것이 과연 진전된 것인지는 알 수 없습니다.

통화정책에서 적절한 때에 양적완화 규모가 축소될 것입니다. 3월 중순부터 시작될 가능성이 높습니다. 총 1조 5,000억 달러를 조금 넘는 규모가 될 것입니다. 팽창이 적당한 속도로 진행된다고 가정할 때 한동안은 자산 매각이 없을 것입니다. 연방기금금리(Federal Funds rate)는 결국 상승하겠지만 시기는 2015년 중반이 돼야 할 것으로 예상합니다.

양적완화는 경제에 금융적 영향을 미쳤습니다. 이것은 양적완화가 금리의 기간구조를 얼마나 낮췄는지 추산한 그래프입니다. 다양한 영향을 미쳤는데, 그 대부분은 의도했던 것입니다. 주택 부문을 부양하고 금융 상황을 개선했으며, 소비자 지출로 이어졌습니다. 신용조건도 완화됐습니다. 안타깝게도 기업투자는 일부 개선됐지만 예상했거나 원하는 만큼은 아니었습니다.

[그림 II-4] 저금리 대차대조표 정책



그러나 노동시장은 더딘 고용률 향상, 지속적으로 하락하는 취업인구 증가율과 저조한 경제활동참여율 때문에 여전히 매우 취약합니다. 따라서 미국에 구조적 실업 문제의 발생 가능성이 있으며, 직무기술 저하와 노동력에 대한 신뢰 약화로 인한 잠재 수입의 영구 상실 때문에 우려스러운 문제이기도 합니다. 미국에 경제활동참여율이 장기적, 주기적으로 하락하고 있습니다. 주기적 하락은 전체 인구 대비 2%p 이상으로 상당합니다.

마지막으로 인플레이션은 FRB 목표치보다 비교적 낮은 수준에 머물러 있습니다. 어제 워싱턴의 유명 보수 싱크탱크에 소속된 연구원이 쓴 글을 흥미롭게 읽었습니다. 그 사람은 FRB가 실질 디플레이션을 더 염려해야 한다고 했습니다. 현재 인플레이션 기대심리는 상당히 안정적입니다.

미국에는 해결해야 할 도전과제가 어느 정도 있습니다. 그 도전과제를 저는 조금 다르게 표현하겠지만 스노워 박사가 말씀한 목록입니다. GDP 대비 미국의 연방 부채가 급격히 상승했습니다. IMF는 안정될 것으

로 전망했지만 그것만으로는 부족합니다. 2018년 이후에 부채비율이 증가할 것이고, 이렇게 되면 재정정책을 활용하고자 할 때 경기 침체나 둔화가 또 올 것이므로 향후 운신의 폭이 좁아집니다. 미국은 단기적으로 부채 감축에 지나치게 집중하고, 경기 침체는 너무 경시하는 큰 실수를 저질렀습니다. 이는 경제학자 대부분이 원하던 바였습니다.

그리고 미국은 통화 문제에도 부딪혔습니다. 보시다시피, FRB의 대차대조표가 급속히 확대됐습니다. 인플레이션에 약간 긴장을 불어넣을 것이므로 FRB는 경계해야 합니다. 사실 경제가 호황기에 접어들면 이자율이 급격히 상승할 수 있습니다. 그런 일을 예상하는 사람은 아무도 없으리라 생각합니다. 스노워 박사가 말씀한 그러한 의미에서 금융 안정과 인플레이션 안정 사이의 긴장에 대해서는 그다지 걱정하지 않습니다. 지난 20년간의 FRB 운영을 지켜봤지만 그런 경우는 없었습니다. 그런 이유로 1970년대 중반 과도한 인플레이션정책을 쓰게 된 것은 아닙니다. 그러나 그 과정에서 FRB가 손실을 입게 되면 정치적 문제로 비화할 수는 있습니다.

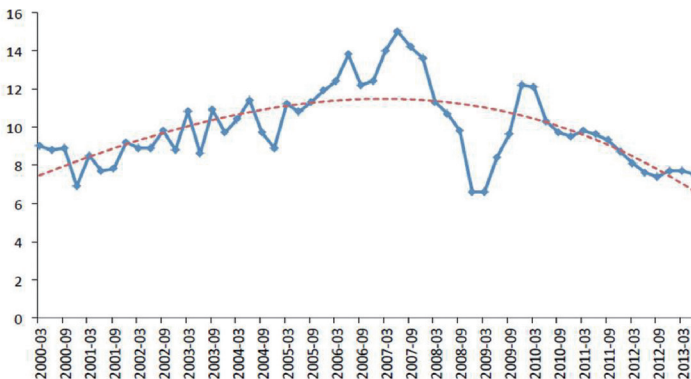
스노워 박사가 다루기도 했지만, 근본적인 문제는 미국의 생산성이 둔화되고 있다는 것입니다. 이는 세계 어느 나라와 마찬가지로 미국에서도 구조적 변화의 필요성을 강조합니다. 이 점에 있어서는 크게 기대하지 않습니다. 그래도 저는 다른 나라들보다는 미국에 대해 좀 더 낙관적입니다. 미국은 잠재력이 상당히 큼니다. 미국은 대국이고 다양성을 보유하고 있으며 다차원적 국가이기 때문에 더 큰 능력이 있습니다. 미국은 약 200년 전부터 내려온 통화동맹과 살아가고 있습니다. 즉, 미국의 조정 능력이 더 크다는 뜻입니다. 적어도 우리 경제학자 생각에 미국은 어떤 일을

해야 하고, 어떤 일을 할 것이며, 무엇이 필요한지, 미국과 전 세계에 긍정적인 영향을 미치는 것이 무엇인지 알고 있습니다. 하지만 지금이 미국의 시대란 뜻은 아닙니다. 분명 아닙니다. 미국의 역할은 앞으로도 감소할 것이고 이것은 필요한 일이자 적절한 일입니다.

토론 : 지안궈 쉰(Jianguo XU) 북경대 부교수

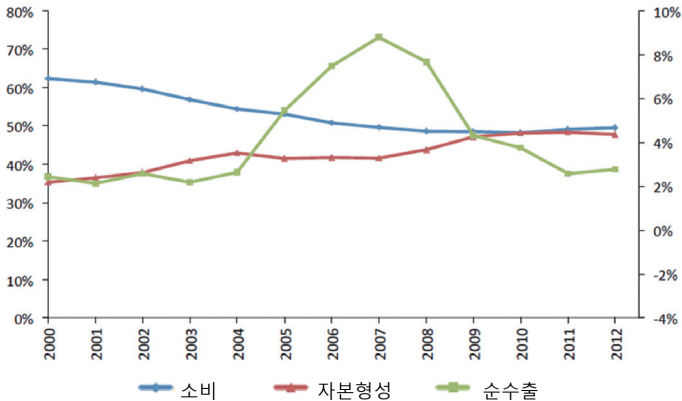
중국의 거시경제에 대해 간단히 말씀드리겠습니다. 중국에서 지난 10년간 무슨 일이 일어났으며, 현황은 어떤지, 문제는 무엇인지, 앞으로 어떤 일이 일어날지를 다뤄보겠습니다. 2000-2012년의 GDP 성장률은 거꾸로 된 V자 모양을 나타냅니다. 2000년 성장률은 약 7%였습니다. 정점을 찍은 2007년 2분기에는 15%에 도달했습니다. 2012년 2분기에는 7.5%였습니다. 성장률은 15%까지 크게 뛰었다가 7.5%까지 크게 떨어졌습니다.

[그림 II-5] 역V자 모양



지난 2-3년간 중국경제에 관해 성장이 지속가능하지 않고 성장률이 이미 빠르게 둔화되고 있다는 비관적 의견이 많았습니다. 또한, 구조적 불균형, 저소비, 고투자, 순수출에 대한 온갖 논의가 난무했습니다.

[그림 11-6] GDP 대비 소비, 투자 및 순수출 비중 (2000-2012)



2002-2008년에 나타난 빠른 성장은 1990년대 말의 시스템 개혁 덕분에 가능했습니다. 당시 세 가지 주요 개혁이 있었습니다. 첫째, WTO 가입에 관한 논의였습니다. 세계 상품시장에 대한 접근이 가능해지면서, 중국의 수출입이 특히 2002년 이후 많이 증가했습니다. 경제에는 큰 추진력이 됐습니다. 중국은 세계화의 혜택을 많이 봤습니다. 둘째, 국영기업(SOE) 부문을 개혁했습니다. 중국은 SOE 부문을 한 차례 크게 개혁했습니다. 효율이 떨어지는 많은 SOE가 매각되거나 해체됐습니다. 제1차 산업 부문은 점차 확대됐습니다. 지난 10년간 미시 수준의 효율성이 전반적으로 대폭 증가했습니다. 셋째, 주택 부문 개혁입니다. 1988년 주택시장에 대대적인 개혁이 있었습니다. 그 전에는 상업용 주택시장이 없었습니다. 상업

용 주택의 개발과 매각, 매입이 허용됐고, 특히 지난 5-6년간 중국경제의 큰 부분으로 성장했습니다. 이것은 또한 부동산 붐의 토대이기도 합니다. 이 세 개혁은 경제를 개선했고 이것은 글로벌 경제위기가 발생할 때까지 2002-2008년 중국의 매우 빠른 성장을 가져왔습니다.

그 이후 중국은 15%에서 약 7.5%로 성장이 빠르게 감소했습니다. 이런 빠른 감소세는 지난 2-3년간 중국경제에 대한 비관적 논의가 나오는 기반이 됐습니다. 성장을 측면에서 중국은 거꾸로 된 U자 모양을 나타냈습니다. 여기서 제가 드리고 싶은 질문은 이 수치를 어떻게 해석할 것이며, 어느 부분이 이상하거나 정상적인지입니다. 성장의 동인에 대해서는 이미 말씀드렸습니다. 저는 또한 많은 점에서 중국의 성장이 비정상적이라는 점을 논하고 싶습니다.

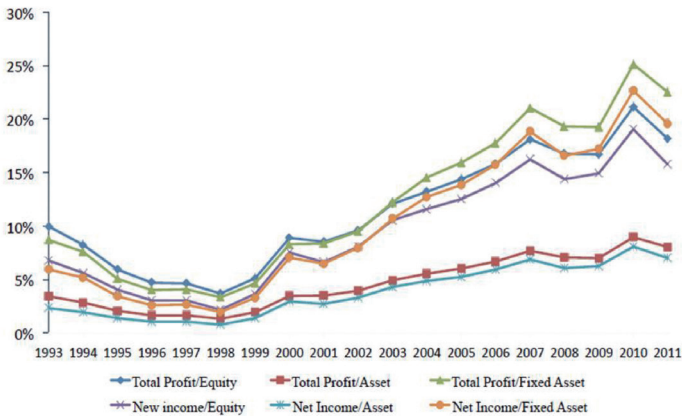
첫째, 2006년과 2007년의 성장률 12%, 13%, 15%를 비교하면 매우 이상하다는 것을 알 수 있습니다. 한국과 일본도 9-10%의 고성장을 한 역사가 있습니다. 10%에 가까운 성장은 그리 이상한 것이 아닙니다. 그러나 성장률이 15-16%이고 어떤 경우에는 실제보다 과소평가되기까지 했다면, 그건 매우 이상합니다. 그 시기에 성장률이 왜 그렇게 높았을까요? 두 가지 요소가 기여했다고 생각합니다. 첫째, 환율입니다. 중국이 세계의 자본요소시장에 접근했기 때문에 2002년부터 생산성이 매우 개선됐습니다. 생산성은 위안화 환율에 대한 압력을 증가시켰습니다. 위안화 환율이 상승했다면 그런 엄청난 양의 수출은 불가능했을 것입니다. 위안화 환율은 2005년 이후 점진적으로 느리게 증가했습니다. 특히 2006-2007년에 막대한 양의 수출이 발생했습니다. [그림 II-6]을 보시면, 그 시기의 수출이 거대한 폭처럼 솟아 있습니다. 이런 요인이 15% 성장에 기여했습니



다.

또 다른 요인은 금리입니다. 지난 10년간 중국의 금리를 보시면, 1년 만기 예금에 대한 평균 저축률은  $-0.4\%$ 입니다. 즉, 1년 만기 대출금리가 약  $2.8\%$ 란 뜻입니다. 이 수치와 자본이익률을 비교하면 엄청난 수익(margin)이 발생한 것을 알 수 있습니다. 1998에서 2007년까지 지난 14-15년간 자본이익률이 엄청나게 증가했습니다. 투자로 막대한 이익을 얻을 기회가 있었습니다. 그래서 지난 몇 년간, 특히 2005-2007년과 금융위기 이후에 투자가 많이 증가했습니다. GDP 대비 투자 비중은 약  $15\%$ 입니다. 다른 경제들과 비교했을 때 엄청난 수치입니다. 그러나 환율과 자본이익률에 비춰봤을 때는 타당합니다. 특히 이 수치는 저금리로 인해 더욱 상승했습니다.

[그림 II-7] 중국의 자본이익률 (1993-2011)



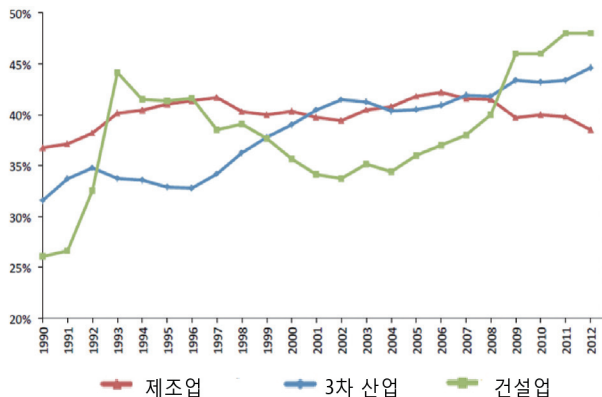
첫 번째 부분은 엄청난 양의 순수출로 이어졌고, 두 번째 부분은 엄청난 규모의 투자로 이어졌습니다. 초기부터 2007년 무렵까지 성장을 축

진했습니다. 그 이후에는 이미 환율이 많이 조정돼 현재 달러 대비 위안화 환율이 6.1위안 정도입니다. 약 30%가 상승하면서 이미 평가절상이 발생했습니다. 지난 2-3년간 실질 금리는 이미 조금 상승했습니다. 이런 근본 요소가격의 추세가 실제로 성장을 상당히 저하시켰습니다. 이것이 중국의 현재 상황입니다.

전체를 살펴보면, 2000년 이후를 절반으로 나뉘었을 때 전반기에는 여전히 성장이 보입니다. 그 이전에 발생한 투자와 순수출 덕분입니다. 그 때문에 후반기에 투자와 순수출이 줄었습니다. 그러나 오히려 중국에게는 그것이 최선입니다. 수출이나 투자를 나중에 하면 품질이 좋아지고, 더 좋은 가격을 받을 수 있으며, 복지도 더 좋아지기 때문입니다. 이는 거시경제를 잘못 운용한 것입니다. 이것이 중국이 처한 상황입니다.

그렇다면 앞으로 어떤 일이 일어날까요? 전반적인 경제 구조를 보면, 이미 일부 변화가 있었습니다. 가령 2008년 이후 대량의 재정부양이 사실상 제조업 부문이 아닌 건설 부문에 의해 거의 흡수됐습니다. 이것은 또한 중국의 부동산 붐을 수반했습니다. 또한, 서비스 부문이 점진적으로 늘어났습니다. 환율이 이미 상당히 상승한 상태이고, 경제의 전반적인 구조도 균형을 이루기 시작했기 때문입니다. 소비 비중도 안정되면서 상승하기 시작했습니다. 이러한 영향은 중국에서 이미 관찰되기 시작했습니다.

[그림 11-8] GDP 대비 제조업, 건설업 및 서비스업 비중 (1990-2012)



다음으로 간단히 논의할 문제는 앞으로 예상되는 큰 변화입니다. 첫째, 중국의 농촌은 여전히 상당히 뒤쳐져 있습니다. 중국 거시경제를 보면 도농 거주민 간 전체 소득 비율은 3.2:1 혹은 3.3:1 정도입니다. 그러나 도농 거주민 간 간접적 소득을 포함하면, 그 비율은 약 5:1입니다. 따라서 농촌 소득을 증대시키고, 농촌시장과 토지, 인구, 노동력을 자유화하면 제조업이 성장할 공간이 엄청나게 커집니다. 아직 소비성향이 매우 높기 때문입니다. 이를 실현할 방법은 농촌시장을 국가시장시스템으로 포함시키는 것입니다. 이 부문의 근본적 개혁은 토지보유권 개혁이 될 것입니다. 현재 농촌 거주민은 여전히 토지에 묶여 있습니다. 토지와 노동력의 이동성이 매우 낮습니다. 이것이 핵심 영역의 하나입니다. 토지보유권을 개혁하면 그것만으로도 GDP가 어림잡아 두 배, 세 배까지 뛸 수 있습니다. 또한, 경제에서 노동 전문화와 인적자본 축적을 믿는다면 성장의 여지는 더욱 커질 수 있습니다.

둘째, 최근 위안화가 엄청나게 평가절하된 이후 중국의 외환보유고는

3조 7,000억 달러가 됐습니다. 그 대부분이 저수익 자산에 투자돼 있습니다. 지금은 환율이 훨씬 좋아져서 미국 달러와 위안화 환율이 1:6.1입니다. 위안화를 국제 자산 교환에 사용하기를 기다리는 사람이 더욱 늘었습니다. 아마도 국제적인 해외직접투자가 한 차례 일어날 수도 있습니다. 기본적으로 가격이 그쪽에 유리하기 때문입니다. 해외 사업의 수익성이 더 클 것입니다. 여기서 만약 기업가 및 기업이 각자의 자본과 조직 기술을 다른 저개발 국가의 노동력과 원자재와 결합한다면 또 한 차례의 글로벌 생산 재편이 발생할 것입니다. 글로벌 생산 능력이 엄청나게 증가할 수 있습니다. 그렇다면 다시 한 번 성장하게 될 수도 있습니다. 가능성은 있는 일이지만, 현재로서는 아무것도 확신할 수 없습니다.

**토론 : 유키코 후카가와**(Yukiko FUKAGAWA) 와세다대 교수

저는 이른바 아베노믹스 하의 일본경제에 대해 말씀드리겠습니다. 어쩌면 일본의 정치·경제적 주기는 여타 아시아 국가와 매우 다를 수도 있습니다. 이것은 아마도 글로벌 경제가 모든 성장을 누리고 흥미진진한 시간을 보내고 있을 때 일본이 잠자고 있었기 때문일 것입니다. 이제 일본은 지난 세월 동안 축적된 모든 어려움에 맞서 싸울 준비가 돼있습니다. 먼저 최근 성과부터 말씀드리겠습니다.

다행스럽게도 일본경제가 살아나고 있습니다. IMF에 따르면 일본의 GDP 성장률 전망이 2%라고 합니다. 일본은 이제까지는 전망보다 더 많이 성장했습니다. 올해는 3% 가까이 성장할 것으로 예상됩니다. 일본경

제는 어마어마한 양적완화 정책과 역동적인 재정지출 정책 그리고 성장 전략으로 최대한 힘을 얻고 있습니다. 2013년 2분기에 유일하게 마이너스였던 부문은 민간재고입니다. 그러나 민간자본투자와 가계 부문뿐 아니라 수출도 모두 플러스 성장을 했습니다. 2분기를 연율로 환산하면 거의 4% 성장에 해당합니다. 과거의 성과와 비교하면 무척 대단한 성과입니다. 민간재고투자는 소비가 강세를 보이면서 수축했습니다. 강한 소비로 일부 기업은 재고 부족에 시달렸습니다. 일본은 예전보다 훨씬 상황이 개선돼가고 있습니다. 그것은 초기 성공입니다. 그러나 얼마나 지속가능한지는 모릅니다.

이른바 아베노믹스는 잘 알려졌다시피 세 가지 화살로 구성돼 있습니다. 첫 번째 화살은 통화 완화입니다. 대규모 인플레이션 목표관리 에 대규모 통화 완화, 즉 양적·질적 통화완화정책(QQE, Quantitative and Qualitative Monetary Easing)을 결합한 것입니다. 두 번째 화살은 재정부양으로 올해 1분기와 2분기에 대부분 집중했습니다. 일본은 결국 내년에 부가가치세를 8%로 인상하기로 결정했습니다. 성장에는 부정적인 압력입니다. 그렇지만 일본 정부의 재정적 상황이 매우 좋지 않기 때문에 꼭 필요한 조치입니다. 세 번째 화살은 성장정책입니다. 목표 부문에 진지한 개혁과 규제완화가 필요합니다. 일본은 이 세 가지 화살을 결합해 필사적으로 디플레이션의 함정에서 과거와 같은 정상적인 균형으로 뛰어오르려고 애쓰고 있습니다.

민주당이 집권하던 시절과는 정치 논리가 완전히 다릅니다. 민주당은 자유민주당이 55년간 집권하다 붕괴한 이후 3년간 집권했습니다. 처음에 민주당은 자유민주당과 완전히 다른 길을 가려고 했습니다. 민주당 정

부는 보육과 양육 지원 등의 보조금을 통해 가계 부문을 광범위하게 지원하면 가계소비가 늘어나고 기업이 그 이익을 누릴 수 있을 것이라는 논리를 펼쳤습니다. 그러나 아무런 효과가 없었고, 우리 모두 고통 받았습니다. 또한, 거시경제정책이 전혀 없었습니다. 잘 알려져 있듯이 일본은행은 민주당 집권 시절 많은 경제학자들이 인플레이션 목표관리를 지지했음에도 불구하고 그 정책을 사용하기를 꺼려했습니다. 그러다 자유민주당이 집권하면서 아베 신조가 두 번째로 총리직에 오르고, 그 논리는 완전히 뒤집어졌습니다. 일본 정부는 규제완화와 자유무역협정, 외부 압력 등을 이용해 기업 부문의 투자를 부양하려고 필사적으로 애쓰고 있습니다. 그렇게 되면 기업 부문에서 생산성을 향상해서 더 많은 일자리와 생산성을 약속할 수 있게 된다는 것입니다. 민주당의 논리와는 매우 다른 논리입니다.

첫 번째 화살은 목표를 정확히 맞힌 것 같습니다. 옳은 방향이길 바랍니다. 일본은 1990년대 말부터 이른바 디플레이션에 매우 시달렸습니다. 그러나 이제 빠져나가고 있는 것 같습니다. 두 번째 화살은 재정부양 정책이지만, 기득권으로 가득한 공공사업에만 열을 올린다는 비판이 많았습니다. 그러나 고이즈미 총리가 5년간 가혹하게 개혁한 덕분에 약간의 투명성이 생겼습니다. 대지진이 일어난 이후 회복에 대한 논리가 생겨났습니다. 따라서 공공세력도 약간 변했습니다. 세 번째 화살은 성장정책입니다. 세 번째 화살은 전혀 새로운 것이 없습니다. 일본은 지난 20년간 이런 개혁에 전념했지만 노동개혁에 대한 큰 영향은 발휘하지 못했습니다. 그러므로 길고 긴 과제 목록이 그대로 있습니다. 민간 부문의 활력이 필요하고 좀비 기업은 시장에서 퇴출해야 합니다.

또한, 아베노믹스 중에서 전 세계적으로 인기를 얻은 것이 있습니다. 아베 총리가 드디어 여성의 경제활동 참여를 독려하고 있습니다. 하지만 실제로는 여성이 대상이 아닙니다. 노인과 노동 부문에서 좀 더 긍정적으로 일해야 하는 미취업 젊은이를 위한 정책에 가깝습니다. 그래서 노동 이동성과 노동시장 유연성을 더욱 진지하게 생각해야 합니다. 일본에서 모든 원자력 발전이 멈추었습니다. 따라서 뭔가 새로운 에너지를 찾아야 합니다. 물론, 환태평양경제동반자협정(TPP)에 참여하려고 하기 때문에 농업 부문도 개혁해야 합니다. 해당 농업 부문에 엄청난 가격 메커니즘이나 가격 압력이 생길 것으로 예상합니다. 농업 부문에 개혁이 필요하다는 이야기는 예전부터 있었습니다. 농부들이 점점 노령화되고 생산성을 잃고 있기 때문입니다. 그러나 이는 정치 캠페인이었고 실제로 부족했던 것은 가격 메커니즘이었습니다. 지금은 예전과는 매우 다릅니다.

새로운 프런티어는 이러한 개혁을 실현하기 위한 특별경제구역(SEZ)입니다. 정치적으로 이런 개혁을 실행하기 좀 더 쉬워질 수 있습니다. 더불어 법인세 인하 등을 비롯한 입지경쟁력 향상에 적극적으로 힘써야 합니다. 일본의 외국인직접투자(FDI) 유입은 북한보다도 적기 때문에 FDI 유입을 환영해야 합니다. 이 문제를 심각하게 받아들여야 합니다.

일본에서는 TPP 협상에 모든 것을 포함하려 하고 있습니다. 일본은 예전부터 외부 압력에 약한 전통이 있습니다. 그래서 이익이 걸려 있지만 하기 어려운 일이 생기면 일본인은 때로 외압(外壓, gaiatsu)이 있으니까 해야 한다고 말합니다. 그러한 외부 압력은 TPP와 같은 고위 FTA에서 가장 많이 기대할 수 있습니다. 그래서 일본에서 복수국간 포괄적인 협정에 더욱 관심을 보이는 것입니다. 일본인의 시각에는 그런 협정이 훨씬 이

익입니다. 엔화가 평가 절상됐던 시기에 일본의 FDI는 아시아와 다른 국가에 그저 흩어져 있었습니다. 양자 기반보다는 복수국 기반으로 접근하는 것이 훨씬 낫습니다. 물론, 투자자-국가소송제도(Investor-State Dispute Settlement)를 포함한 FDI 환경에 대해 더욱 진지해져야 합니다. 일본은 사실 TPP와 역내 포괄적 경제동반자협정(RCEP) 협상에 동시에 참가한 유일한 나라입니다. 일본·EU FTA와 한·중·일 FTA도 협상 중에 있습니다. 이는 전체 개혁에 큰 압력이 됩니다. 지금까지는 어느 정도 성공적이었습니다.

그러나 회의론이 많습니다. 첫 번째는 재정 지속가능성입니다. 부가가치세 인상으로 1997년 경험했듯이 상승세가 깨질까 봐 우려하는 사람이 많습니다. 그러나 일본은 과거와 달리 단순한 성장률보다는 재정건전성이 더욱 중요하다고 생각합니다. 자유민주당 정치인들이 다시 공공사업으로 돌아가려 한다는 비판도 있습니다. 다행히 제가 말씀드렸듯이 고이즈미 총리가 거의 모든 것을 파괴했기 때문에 새로 정권을 잡은 자유민주당은 과거의 개혁에서 다소 혜택을 봤습니다. 아직 여러 이슈가 남아 있습니다. 특히, 사회보장 축소는 재정 지속가능성의 주요 이슈입니다. 벌써 너무 많은 것을 퍼주었고, 정부는 그것을 축소하려 하고 있습니다. 인구구조가 급속히 노령화되고 있기 때문에 엄청난 정치 갈등을 빚고 있습니다.

두 번째 회의론은 성장정책에 대한 것입니다. 농업, 보건, 건설, 중소기업, 노동시장 모두 기득권으로 가득 찬 타겟 영역입니다. 이런 기득권은 매우 조직적이고 거대한 관료제의 보호를 받고 있습니다. 따라서 외부 압력과 함께 새로운 혁신 아이디어로 여기에 맞서야 합니다.



마지막 회의론은 정치적 혼란입니다. 이와 관련해 현재 일본의 상황은 다소 긍정적이라고 생각합니다. 왜냐하면 사실상 야당은 공산당뿐이기 때문입니다. 여당인 자유민주당이 현재 매우 강력하고 내년까지 선거가 없다고 가정해 봅시다. 일본이 공산국가로 바뀌지 않는 한 이 개혁이 지속될 가능성이 높습니다. 오히려 더욱 걱정되는 것은 의사결정 정치의 과열입니다. “드디어 뭔가 결정했으니까 실행합시다”와 같은 과열된 행동은 인접국과의 외교에 대해 너무 순진하게 생각하는 것일 수 있습니다. 이런 우려가 최근에 생겨났습니다.

결론적으로 일본은 올해 난관과 싸워 헤쳐 나갈 것이고 내년까지 지속될 것입니다. 현재까지 아베노믹스는 잘 해나가고 있습니다. 첫 번째 화살은 과녁을 제대로 맞혔습니다. 두 번째 화살은 단기적으로는 효과가 있습니다. 지속성은 모르겠지만 아직 지진 대비 사업 등에 강력한 지원을 하고 있습니다. 지금은 환경이 많이 달라졌습니다. 초점은 세 번째 화살로 옮겨갈 것입니다. 개혁 목록이 긴 것은 새로울 것이 없습니다. 일본의 과제는 실행하는 것입니다. 그 점에서 현재 TPP의 긍정적 협상을 포함해 미시 환경이 매우 긍정적입니다.

**김준경** : 국제경쟁력과 관련해 독일경제에 대해 묻고 싶습니다. 1990년대 초반 독일과 일본이 세계 수출에서 차지하는 시장점유율은 약 10-11%로 엇비슷했습니다. 이제 일본의 점유율은 약 5%로 떨어졌지만, 독일은 중국과 같은 신흥경제국의 진입에도 불구하고 약 9-10%를 유지하고 있습니다. 독일의 국제경쟁력 이면에 있는 요소에 대한 박사님의 고견을 듣고 싶습니다.

**데니스 스노워(Dennis SNOWER)** : 매우 답변하기 어려운 질문입니다. 독일은 국민 차원에서 강력한 제조업 성과를 연관된 서비스와 결합하는 방법을 잘 이해했다고 생각합니다. 독일은 공산품뿐만 아니라 보존, 제품 개발 등을 위한 서비스도 많이 수출합니다. 그래서 독일이 수출시장에서 쉽게 밀려나지 않는 것입니다.

독일에 관해서 또 한 가지 기억해야 할 것이 있습니다. 10년 전 독일은 이탈리아와 ‘유럽의 병자’ 자리를 두고 경쟁하고 있었습니다. 그러는 동안 독일은 유럽의 엔진이 됐습니다. 여기서 “이런 변화가 가능했던 이유는 무엇인가?”를 물어야 합니다. 독일의 많은 정책입안자들이 어찌면 너무 자축하는 경향이 있는지도 모르겠지만, 어젠더 2010의 슈뢰더 개혁(Schröder’s reform)과 하르츠(Hartz)의 노동시장 개혁이 독일경제의 경쟁력

을 완전히 탈바꿈시켰다고들 합니다.

키엘연구소를 비롯한 다른 곳에서 했듯이 미시적 차원에서 이 문제를 들여다보면 이런 개혁은 오히려 작은 부분에 불과합니다. 거시경제적 발전이 더 큰 부분을 차지합니다. 15년에 걸쳐서 독일은 높은 실업에 많은 투자를 했습니다. 실업이 15년 동안 올라가자 노동조합에서 겁을 먹었습니다. 그 결과, 2000년대에 들어와서 독일은 6-7년간 임금이 생산성보다 완만하게 증가했습니다. 덕분에 경제에 큰 도움이 됐습니다. 이제 이런 파티는 끝났습니다. 더는 임금이 생산성보다 느리게 성장하지 않습니다. 그러므로 독일은 아직 남아 있는 과제를 해결할 생각을 해야 합니다. 남아 있는 과제란 노동시장개혁, 연금개혁, 의료개혁, 교육 및 훈련개혁입니다.

아울러 독일은 유로존에 좋은 영향을 미치는 것을 고려해봐야 합니다. 사실 이것은 유럽의 채권국과 채무국 모두에게 이익이 되는 해결책입니다. 독일은 그것을 실행할 수 있는 독특한 입장에 있습니다. 현재는 단순히 자국의 이해를 보호하는 차원에서 채무국에 대해 채권국을 대변하는 것은 너무 지나치다고 인식하고 있습니다. 그러나 독일은 그 두 가지를 모두 할 수 있는 입장입니다. 유럽에서 금융시장 개혁을 촉진하고 재정준칙과 재정 지속가능성을 더욱 잘 뒷받침할 수 있도록 도움으로써 그 두 가지를 모두 할 수 있습니다.



# 세션 3

글로벌 무역의 미래

**발표 :** 미아오지에 위(Miaojie YU) 북경대 부교수

제프리 샷(Jeffrey SCHOTT) 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

**사회 :** 박태호 서울대 교수(전 통상교섭본부장)

**토론 :** 유키코 후카가와(Yukiko FUKAGAWA) 와세다대 교수

최낙균 대외경제정책연구원 선임연구위원

**발표 : 미아오지에 위(Miaojie YU) 북경대 부교수**

발표는 다음과 같이 진행하겠습니다. 먼저, 현재 무역 성과에 따른 중요한 역사적 증거를 검토하겠습니다. 그 후 무역의 미래에 대한 전망으로 넘어가겠습니다. 마지막으로 중국의 무역 현실에 대해 말씀드리겠습니다.

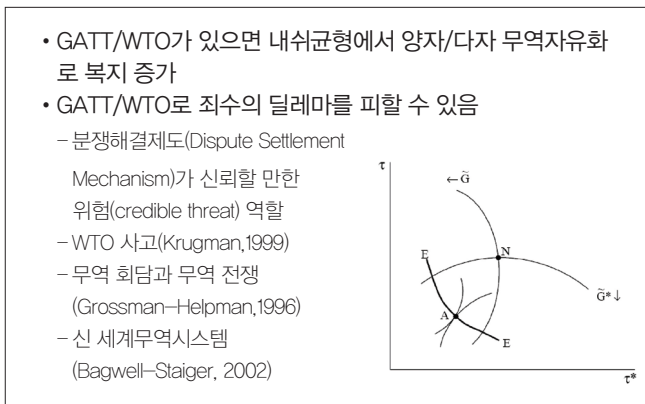
현재 글로벌 무역의 특징을 살펴보면 국제무역이 특히 지난 세기에 매우 중요했던 것을 알 수 있습니다. 예컨대 제1차 세계대전 이전에는 여러 국가 간의 무역이 아주 중요했습니다. 영국의 경우 제1차 세계대전 전에 무역 개방도가 30%에 육박했습니다. 그러나 1929-1933년의 대공황과 제2차 세계대전으로 인해서 영국이 국제무역을 그 이전과 같은 수준으로 끌어올리는 데 오랜 시간이 걸렸습니다. 국제무역은 세계경제 육성에 매우 중요하다는 것을 압니다. 특히 통계상 2011년 당시 글로벌 무역량은 18조 2,000억 달러였습니다. 당시 최고 기록이었던 2008년의 16조 1,000억 달러를 상회한 것입니다. 오늘날에도 세계 총생산에서 4분의 1을 차지합니다. 그래서 국제무역이 중요합니다. 지난 20년간 글로벌 무역은 1990년의 100에서 2011년의 300으로 증가했습니다. 세 배나 올랐습니다.

이런 현상을 보고 ‘무역이 이토록 빠르게 증가하는 이유’에 대해 의문이 생겼습니다. 기본적으로 세 가지 이유가 있습니다. 첫째, GDP 증가입니다. 수출국이 늘어나고 더 많이 생산할 수 있다고 가정해 봅시다. 반면, 수입국도 더 확대되고 더 많이 구매할 수 있다고 가정해 봅시다. 그것이 첫째 이유입니다. 둘째, 운송비 감소입니다. 셋째는 무역자유화입니다. 그러면 가장 중요한 원인은 무엇일까요? 1958-1988년 유럽 국가들의 데이터를 활용한 매우 중요한 추산치가 하나 있습니다. GDP 증가가 세계무

역의 3분의 2를 기여해 가장 중요하다는 것을 발견했습니다. 나머지 3분의 1은 무역자유화와 운송비 감소가 기여했습니다. 무역자유화가 운송비보다 더욱 중요하다는 것을 알 수 있습니다. 뒤집어 생각해 봐도 마찬가지로의 결론이 나옵니다. 예를 들어 1920년대에 제정된 스무트-할리 관세법(Smoot-Hawley Tariff Act)을 보면 무역이 상당히 많이 감소할 것을 알 수 있습니다.

그러면 좀 더 근본적인 질문을 해 보겠습니다. 국제협정이 도움이 될까요? 이론적으로 말하면 도움이 됩니다. 왜 그럴까요? 스탠퍼드대학교의 배그웰-슈타이거의 독창적인 연구에서 국제무역협정을 맺지 않은 두 국가는 내쉬 균형점(Nash-equilibrium point)에 도달한다는 결론이 나옵니다. 매우 높은 곳에 있는 점이 N입니다. 그러나 WTO와 GATT 덕분에 낮은 균형점인 A로 내려가게 됩니다. 두 국가가 무역에서 이익을 얻는다는 뜻입니다. 그래서 국제무역협정이 도움이 됩니다. 제가 관찰하기로는 그렇습니다.

[그림 III-1] 무역 협상 및 무역 전쟁





그러나 이것은 이론일 뿐입니다. 실증적 증거에서도 확인할 수 있을까요? 혹자는 가능하다고, 또 다른 이들은 가능하지 않다고 말합니다. IMF와 웨이(Wei) 교수는 WTO가 무역을 강하게 증가시키지만 산업과 국가별로 불균형이 나타난다는 것을 발견했습니다. 그러나 UC 버클리대학의 앤드류 K. 로즈(Andrew K. Rose)는 WTO가 무역을 증가시키지 않는다고 말합니다. 앤드류 K. 로즈가 옳다고 가정해봅시다. WTO가 무역을 증가시키지 않으면 무역이 왜 빠르게 증가했을까요? 지역무역협정(RTA)이라는 한 가지 가능성만 남습니다.

### [그림 Ⅲ-2] 글로벌 혹은 역내무역권

- WTO가 무역을 증가시킬 수 있는가?
  - 증가시키지만 산업별로 불균형하다 (Wei and Sub, 2007)
  - 아마 아닐 것이다! (Rose, 2004)
  - 증가시키지 않는다면, 무역은 왜 성장하는가? → 지역무역협정
- 지역무역협정(Regional Trade Agreements)
  - WTO의 무차별원칙에서 면제
  - 최혜국대우(MFN)에서는 수입국이 무역 상대국에게 00이 아닌 관세를 설정하면 모든 WTO 회원국이 동일한 의무 대우를 받는다.
  - 무관세 제외
  - 지역무역협정의 뿌리
- WTO and RTA의 관계:
  - 도하 라운드는 민감한 무역 주제에 대해서 절망적이거나, 끝맺지 못할 듯하다.
  - NAFTA, EU, ASEAN10+6, TPP, TTIP, CJK

그러면 또 다른 질문을 해보겠습니다. 무역과 RTA 그리고 WTO의 관계는 무엇일까요? 세 국가가 있는데 A국은 B국이나 WTO 회원국에게 관세를 부과하지 않는다고 가정해 봅시다. 그러면 A국은 다른 국가에게

도 동일한 수준의 관세를 부과해야 합니다. 그러나 예외가 한 가지 있습니다. 이 국가들이 다른 국가에 관세를 부과하지 않는다고 생각해봅시다. 바로 그 때문에 FTA가 증가하게 될 것입니다. 현실에서 WTO와 RTA의 관계는 무엇일까요? WTO와 도하라운드의 진행은 지 이미 10년이 넘었습니다. 현재까지 80%는 완료됐지만 나머지 20%는 농업과 서비스 산업 같은 매우 민감한 문제를 포함하기 때문에 타결하기가 매우 어렵습니다. 그러므로 한편에서 1990년대 초반부터 지역무역협정이 급격히 증가하는 것을 볼 수 있습니다. 1994년에 캐나다와 미국은 북미자유무역협정(NAFTA)을 체결했습니다. 또한, ASEAN10+6(RCEP), TPP, TTIP, 현재 진행 중인 한·중·일 FTA를 보면 FTA가 매우 빠르게 증가하는 것을 알 수 있습니다.

이것을 보고 질문을 한 가지 더 던져봤습니다. WTO와 RTA의 관계는 무엇일까요? 대체관계일까요 보완관계일까요? 경제학자마다 입장이 다릅니다. 혹자는 대체관계라고 말하고, 누구는 보완관계라고 말합니다. 그러나 정답은 '현실이 모델에 어떻게 잘 들어맞느냐에 달려 있다'입니다. 현실이 예전 모델에 들어맞는다면 산업간 무역(inter-industry trade)에 가깝다는 뜻입니다. 예를 들면 중국은 섬유를 수출하고 미국은 기계를 수출합니다. 이런 식으로 두 국가는 서로 보완합니다. 그러나 중국이 기계 부품을 일부 수출하고 미국도 기계 부품을 일부 수출한다고 생각해봅시다. 두 국가는 서로 대체합니다. 오늘날의 데이터를 보면, 실제로 산업간 무역이 더욱 중요하다는 것을 알 수 있습니다. 산업 내 무역은 무역에서 차지하는 비중이 겨우 25%입니다. 이는 RTA 여전히 WTO를 보완한다는 것을 의미합니다.

현재 글로벌 무역의 특징에서는 두 가지 지침이 가장 중요합니다. 하나는 무역통합(trade integration)이고 다른 하나는 생산분산(production disintegration)입니다. 무역통합은 실제 로열티 상품까지 한 국가에서만 생산하는 것입니다. 가장 간단한 상품의 예는 바비 인형이고 가장 복잡한 상품의 예는 iPhone입니다. iPhone4는 중국에서 조립하고 미국에서 센서를 생산하며 유럽에서 무선주파수를 생산합니다. 완전히 가치 사슬의 글로벌 네트워크입니다. 이 점을 보면 전통적 무역통계 전체가 오류라는 것을 알 수 있습니다. 어쩌다 보니 지나친 논쟁을 양산하는 것입니다. 예를 들어 iPhone4를 보면, 중국에 대한 미국의 무역 적자가 심하다고 말할 것입니다. 그러나 부가가치를 고려하면 일본, 독일 그리고 심지어 한국에서도 흑자가 발생한다는 것을 알게 될 것입니다. 그러므로 사실 중국은 무역적자입니다. 수출에서 부가가치를 구별하는 것이 중요합니다.

네 가지 글로벌 무역 전망을 말씀드리겠습니다. 세 가지는 기업 성과 관련이고 나머지 한 가지는 정책 차원입니다. 첫째, 기업 효율성입니다. 기업 효율성을 이해하려면 무역의 원리에 대해 알아야 합니다. 간단히 말씀드리면 생산성입니다. 생산성이 낮으면 국내시장에만 상품과 서비스를 제공할 수 있습니다. 생산성이 높으면 국내시장에서 상품과 서비스를 제공하고 수출까지 할 수 있습니다. 생산성이 더욱 높으면 국내 판매와 수출, 대외 FDI도 할 수 있습니다. 이 점을 이해하는 사람은 중국의 생산성이 그다지 높지 않기 때문에 중국은 대외 FDI에서 손해를 본다는 것을 이해할 수 있습니다.

둘째, 무역과 금융 간의 조정이나 상호작용이 더욱 긴밀하게 일어날 것이라는 예측입니다. 최근에 발생한 금융위기를 생각해 보십시오.

최근 금융위기로 인해 2008년 무역은 붕괴됐습니다. 신용 제약(credit constraints)의 역할을 다룬 논문이 하나 있습니다. 신용 제약은 기업 수출에 영향을 미치는 주요한 요인입니다. 비수출업체와 비교해 수출업체는 고정 수출비용을 감당해야 하므로 더 큰 신용 제약이 있습니다. 수출업체는 연기된 지불을 기다려야 하고 높은 무역 불확실성도 마주하게 됩니다. 따라서 수출업체가 받는 신용 제약이 더 크다고 하겠습니다.

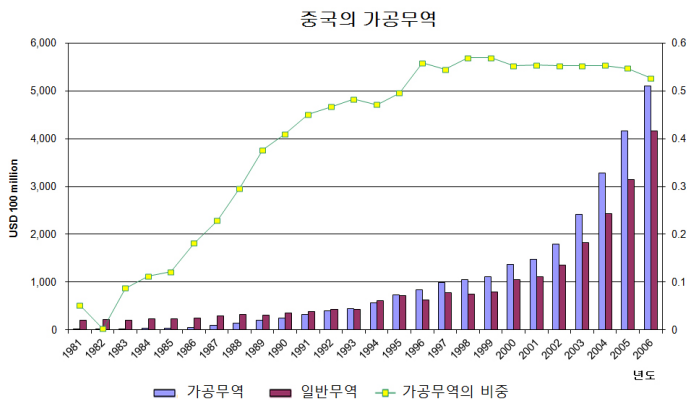
셋째, 무역을 개방하면 많은 상품을 수출하는 대신 핵심 역량이 있는 상품에만 집중할 것입니다. 예를 들어, 중국이 관세를 낮추면 가격이 하락한 상품이 중국시장에 진입할 것입니다. 그러므로 중국은 핵심 역량이 가장 높은 상품에 집중할 수밖에 없습니다. 미국이 무역장벽을 낮춘다고 가정하면 중국이 수출을 쉽게 더 늘릴 수 있을 듯하지만 그렇지 않을 수도 있습니다. 미국이 관세를 낮추면 중국뿐만 아니라 멕시코에게도 관세를 낮춥니다. 그러므로 중국 상품은 마찬가지로 더욱 힘든 수출 경쟁에 처하게 됩니다.

넷째, 글로벌 무역 전쟁입니다. 200년 이상 자유무역에 대한 상호 이해가 있었던 덕분에 글로벌 무역 전쟁을 피할 수 있었던 듯합니다. 그러나 역내에서 무역 마찰이 일어나면 불가피하게 무역 전쟁을 치르거나, 엄밀히 말해서 몇 년간 지속될 것입니다. 여기서 무역장벽은 관세를 일컫는 것이 아닙니다. 특히 반덤핑과 특별수입제한조치(special safeguard) 그리고 중국의 특별수입제한조치와 같은 비관세 장벽(non-tariff barriers)을 말하는 것입니다. 비관세 장벽을 다룬 논문이 하나 있습니다. A를 미국으로 B를 중국으로 생각해 봅시다. 미국이 반덤핑 조치를 취하면 중국이 수출을 줄일 것입니다. 이는 분명합니다. 그러나 중국은 유럽과 일본 같은 다른 나라에

상품을 수출할 수 있습니다. 그러므로 전 세계는 상호작용합니다.

마지막으로 글로벌 무역에서 중국의 역할에 대해 말씀드리겠습니다. 물론, 중국은 2001년 이후 현재 독일을 제치고 세계 최대 수출국이 되었습니다. 중국은 무역과 2001년 WTO 가입으로 상당한 이익을 얻었습니다. 오늘날 중국은 매우 거대한 개방경제가 되었습니다. 금융위기 때조차 중국의 무역 개방은 50% 이상으로 미국경제의 두 배에 달했습니다. 중국에게는 가공무역이 가장 중요합니다. 가공무역이란 해외에서 원자재를 수입해 현지에서 가공한 뒤 최종 상품을 전 세계로 수출하는 것입니다. 그러나 앞으로는 가공무역의 중요성이 줄어들 것입니다. 이유가 무엇일까요?

[그림 III-3] 중국 전체 무역에서 가공무역의 비중은 50%



중국의 가공무역 그래프를 보십시오. 녹색 선은 가공무역 비율입니다. 1994년 이후 50%를 넘어섰습니다. 그러나 2001년 이후에는 비중이 줄어들고 있습니다. 중국에서 가공무역의 비중이 줄어드는 이유는 무엇일까요? 과거에 중국은 무역 불확실성을 피하려고 가공무역을 이용했습니다.

WTO 가입 이전에 중국은 미국이나 다른 국가와 PNTR(영구적 정상 무역관계)를 맺도록 협상해야 했습니다. 그러나 중국은 가공무역을 활용했습니다. 중국 상품은 많은 지역에서 판매가 보장됐습니다. 이미 WTO에 가입했으므로 가공무역은 더 이상 그다지 중요하지 않습니다. 그것이 저의 첫 번째 분석 결과입니다.

두 번째 분석 결과는 외부 수요 약화로 인해 중국은 3대 무역 상대국—유럽, 미국, 일본—에서 BRICs와 같은 신흥국으로 주요 수출 대상국을 옮길 것입니다. 여기에는 특히 러시아가 포함되고 세계적으로는 인도네시아가 있습니다. 중국이 가공무역에 의존하지 않으면 어디에 의존해야 할까요? 중국은 기업 R&D 장려에 힘쓰겠다고 말합니다. 그러나 저는 중국이 상품 R&D가 아닌 가공 R&D에 집중하기를 바랍니다. 가공 R&D에서 중국은 미국이나 유럽국에 비해 비교우위가 없습니다.

발표를 간단히 요약하겠습니다. 첫째, 글로벌 무역을 촉진하려면 무역을 더욱 자유화해야 합니다. 둘째, WTO 도하라운드도 지금까지 그다지 성공적이지 못했기 때문에 RTA를 적용하고 실행하는 것이 낫습니다. 마지막으로 향후 무역에서 수직통합 추세가 나타나고 기업 선택이 결정적 역할을 할 것입니다. 또한, 무역과 금융이 더욱 긴밀하게 상호작용할 것입니다. 중국은 다른 나라와 마찬가지로 글로벌 무역으로 이익을 얻을 것입니다.

**발표 : 제프리 샷(Jeffrey SCHOTT)** 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구원

먼저 지난 20년간 수많은 업적과 성과를 이룩한 저의 벗 사공 일 박사

와 세계경제연구원에게 개인적으로 축하 인사를 드리고 싶습니다. 사공 일 박사는 피터슨국제경제연구소에 중요한 기여를 했고, 우리는 사공 일 박사가 워싱턴에 주재할 당시 세계경제연구원을 설립할 영감을 얻은 것이 무척 자랑스럽습니다. 오늘날 세계경제연구원의 업적에 대해서는 잘 알고 있으며, 앞으로도 계속 만들어갈 중요한 업적은 사공 일 박사와 한 국민에게 오래도록 남아 있을 유산이 될 것입니다. 그러므로 이 회의에 초대받아 참석할 수 있어 매우 자랑스럽고 영광입니다.

제 발표의 주제는 ‘글로벌 무역 시스템의 향방’입니다. 방금 무역의 발전 구조에 대한 훌륭한 발표를 들었습니다. 8회에 걸친 다자무역협상이 성공한 덕분에 지난 몇 십 년간 무역은 실로 극적으로 변화했습니다. 이런 무역협상에서 도입된 글로벌 무역의 규범은 무역가와 투자자에게 사업 전략을 계획할 수 있는 예측가능성을 제공하고, 상거래 관계를 방해할 수 있는 보호주의 충동에 대한 보편을 제공합니다. 지금까지는 대성공이었습니다. 그래서 방금 발표에서도 이런 추세를 되돌릴 수 없다고 이야기한 것입니다. 그러나 이는 곧 현재의 글로벌 무역 시스템과 글로벌 무역 규범이 유지된다고 가정한다는 뜻입니다. 하지만 아무리 낙관적으로 보아도 그런 가정은 취약합니다.

제가 걱정하는 이유는 WTO가 곤경에 처해있기 때문입니다. GATT 시대의 성공은 재현하지 못했습니다. 엄청난 개선이 있었습니다. WTO 회원국도 확대됐습니다. 특히 러시아와 중국 같은 대국이 가입했습니다. 분쟁 해결제도는 분쟁에 판결을 내리고 회원국이 규범에 위반되는 일을 했을 때 준수를 요구하는 역할을 잘해 나가고 있습니다. 그러나 WTO 18년간 협상 기능의 성과는 매우 제한적이었고, 분쟁해결제도는 과부하에 취

약합니다. 협상은 여전히 살아있지만 실질적으로 붕괴했으며 주요 무역국들은 지역협정에 협상의 초점을 다시 맞추고 있습니다. 이런 현상은 점점 심해지고 있습니다.

WTO에서 어느 부분이 잘못됐고, 협상이 실패한 원인은 무엇일까요? 저는 의사는 아니지만 무역을 다루는 의사라고 가정하고 WTO 시스템의 병을 진단해 보겠습니다. 아직 임상적으로 사망한 상태가 아닌 환자를 부검하는 것이 망설여집니다만, 영양실조를 비롯한 복합적인 병인이 있는 듯합니다. 영양실조는 오늘도 이미 많은 분들이 언급한 정치적 의지 결여라고 할 수 있습니다. 자해 부상도 있습니다. 제 발등을 찍었다고도 합니다. 도하라운드도 전반적으로 전략적 실수도 많았습니다. 그 때문에 협상이 교착 상태에 빠지고 새로운 보호주의 정책의 증가로 무역자유화의 제를 진전시키기 더욱 어려워졌습니다. 또한, 환자는 독살되기도 했습니다. 제대로 되지 않은 국가에 무역 개혁을 실시하고 싶어 하지 않는 일부 회원국이 일부러 시간을 지체하고 있습니다. 그러므로 고의적 사보타주(sabotage)가 있었던 것입니다.

마지막으로 중국공포증(Sino-phobia)도 언급해야 합니다. 이는 분명 환자의 심리적 상태를 구성하는 요소이기는 하지만, 중국이 글로벌 무역 시스템에 들어오는 바람에 많은 국가들이 심각한 경쟁에 직면했습니다. 우리는 그러한 경쟁을 악화시킬까 봐 적어도 자국 시장에서 새로운 무역 개혁에 착수하는 것을 걱정하고 있습니다. 그 결과, WTO 협상국은 WTO 장관회의 때마다 발표한 커뮤니케에서 약속한 바를 사실상 전혀 이행하지 않았습니다. 그것은 바로 야심차고 균형 잡힌 도하패키지였습니다.



도하라운드 실패의 대가는 무엇일까요? 도하라운드는 붕괴 직전입니다. 그러나 이것이 실질적인 분쟁의 무게와 전략적 협상 실수 때문에 붕괴한 첫 번째 다자협상은 아닙니다. 제2차 세계대전 이후 거의 모든 라운드에서 그런 일이 일어났습니다. 그러나 회생하지 못하고 타결에 이르지 못한 최초의 다자협상이 될 수는 있습니다. 이것이야말로 걱정거리입니다. WTO라는 제도에 큰 타격을 입힐 수도 있습니다.

실패의 대가는 ‘제도적 비용’으로 요약할 수 있습니다. 도하라운드 실패로 인해 향후 다자간 이니셔티브를 꺼려하게 될 것입니다. WTO 회원국이 기존의 의무사항에 의해 제한을 받고 WTO의 분쟁해결제도가 계속 운영된다 하더라도, 제네바에서 협상을 위해 시간과 노력을 투자하는 것을 매우 꺼려할 것이라고 생각합니다. 10년간 지속된 협상에서 아무런 성과를 내지 못하면 앞으로도 그런 일이 반복될 가능성이 높습니다. 이는 아주 심각한 문제입니다. 주요국의 일부 고위 공직자들 중에는 더 이상 제네바에 출장 가는 것을 원치 않는 이들도 있습니다. 그 사람들은 이렇게 말합니다. “왜 갑니까? 이제 더 이상 일하러 가는 사람은 없습니다.” 그건 GATT 시대의 상징이었습니다. 사람들은 GATT에 가서 협상하고 성과를 내러 갔습니다. 타협하고 성과를 도출했습니다. 이제 제네바와 WTO에 출장 가는 협상가들의 태도는 그렇지 않은 듯합니다.

두 번째 우려는 WTO에서 입법 기능과 협상 기능이 동결된 상태로 시간이 지나면 WTO 사법 기능의 준수에 대한 정치적 지지가 약화될 것입니다. WTO 규정집을 업데이트하고 명확하게 할 새 협상이 나올 가능성이 없으면 WTO법의 불분명한 부분에서 분쟁이 점차 증가할 것이고 패널 리스트는 판결의 공백을 스스로 메우려는 유혹에 빠질 것입니다. 분쟁 하

에서 WTO 조항 해석을 적용하는 방식이 새로운 WTO 판례법으로 확립돼 시간이 지날수록 WTO 의무의 범위가 확장될 것입니다. 사실상 패널리스트들이 협상가들이 해결하지 못한 것을 결정하게 될 것입니다. 그러면 많은 입법기관, 특히 미국의 의원들이 가슴앓이를 하게 될 것입니다.

세 번째 문제는 차별적인 무역협정의 확대입니다. 협정이 엄청나게 확산되고 있습니다. PTA(특혜무역협정)가 매우 많아졌습니다. 그 중 아주 일부만이 실제로 변화를 주거나 무역과 투자에 실질적 영향을 미칩니다. 나머지 대부분은 기존 정책을 성문화하고 정치지도자들이 다루고 싶어 하지 않는 개혁을 면제해줄 뿐입니다. 농업과 서비스는 형식적인 주목을 받을 뿐이고, 국가 차원의 제한은 대부분 손대지 않았습니니다. 투자 개혁은 전혀 다루지 않고, 국가대표기업(national champion)과 그런 기업을 지원하고 시장 경쟁을 방해하는 특혜 정책에 대한 제약을 피합니다. 특혜무역협정이란 그런 기구이고, 이런 것이 300개나 있습니다. 대부분은 걱정할 필요가 없습니다. 기업이나 시스템에 그다지 큰 영향을 미치지 않습니다.

그러나 지난 5년간 주요 무역국은 WTO 회담의 약점 때문에 대비책을 세우고 있고, 다양한 파트너가 참여하고 세계 생산량과 무역의 상당 부분을 차지하는 거대 지역협정 협상을 동시에 진행하고 있습니다. 이런 거대 지역협정으로서는 특히 윤상직 산업통상부 장관이 오찬사에서도 말씀하신 TPP와 TTIP, 아시아 RCEP(역내 포괄적 경제동반자협정)이 있습니다. 여기에 참여하는 국가들이 세계 GDP와 수출에서 차지하는 전체 비중이 크다는 것을 알 수 있습니다. 그러나 이 세 개의 거대 지역협정은 아프리카와 동남아, 중남미와 같은 가난한 국가가 거의 포함되지 않았으며, 협정이 이대로 진행되고 다자 시스템에 진전이 없으면 이들을 더욱 소외시킬

위험이 있다는 문제가 있습니다. 이런 중요한 무역자유화 이니셔티브를 다시 WTO로 되돌릴 방법을 찾아야 합니다.

이 일을 어떻게 할 수 있을까요? 다자간 시스템을 발전시킬 방법은 두 가지 옵션이 있다고 생각합니다. 다자간 WTO 시스템이 완전히 무너져 내리기 전에 되살리기를 바라는 저의 희망입니다. Plan A는 가장 직접적인 방법입니다. 현재 진행 중인 협상을 발전시키고 WTO에 박차를 가해서, 발리에서 적어도 최소한의 협상 패키지를 만들어 내는 것입니다. 윤상직 장관께서도 오찬 때 말씀하신 바 있습니다. 그러나 무역활성화가 Plan A의 가장 중요한 요소입니다. 신뢰를 쌓기 위해서는 발리에서 충분한 합의가 있어야 할 것입니다. 그래야만 회원국들이 다자협상에서 무언가 만들어낼 수 있으며 발리패키지를 기반으로 WTO에서 더욱 폭넓은 무역협정을 만들어내기 위해 더욱 투자하려 할 것입니다. 그것은 무역 활성화를 넘어서는 새로운 복수국간 협정, 새로운 서비스협정, 2단계 정보기술협정에 착수하는 것을 포함합니다. 또한 어젠더와 WTO 협상으로 얻을 수 있는 이익을 확대할 것입니다. 제가 이를 도하라운드 협상이라고 부르지 않았던 점에 주목하십시오. 도하라운드에서 논의했던 이슈보다 훨씬 넓어질 것이기 때문입니다. 또한, 그렇게 돼야 합니다. 도하라운드에서 협정을 맺고, 비준하고, 실행에 들어갈 만큼 야심차고 균형 잡힌 결과를 내지 못했기 때문입니다.

이런 복수국 간 협정으로 도하라운드를 보완해야 합니다. 발리는 적어도 그것을 향해 출발할 수 있는 어느 정도의 과정을 제공합니다. 효과가 있으면 제네바로 돌아가 WTO 협상을 재개하고 활기를 불어넣을 직접적인 경로를 생각해볼 수 있습니다. 여기서 가장 중요한 것은 서비스

협정입니다. 중국은 이 협상에 참여하겠다는 의사를 밝혔습니다. 중국이 서비스를 개방하는 매우 건설적이고 종합적인 제안을 내놓는다면, 인도에게도 따라야 한다는 많은 압박이 될 것입니다. 그러면 도하라운드 출범 시에 생각했던 대로 제네바에서 더욱 폭넓은 서비스 협상을 할 수 있는 문이 열리게 될 것입니다. 그러나 아까 말씀드린 Plan A에 열거한 시스템의 부재, 특히 결여된 정치적 의지 때문에 실현되지 않을 수도 있습니다.

그럼 Plan B를 보겠습니다. 상호배타적이지 않지만 서로 다른 방법 두 가지로 동일한 결과를 도출할 수 있습니다. Plan B는 거대 지역협정에서 다자협정으로 옮겨 가는 것입니다. 이미 그런 요소가 합쳐지는 것이 보입니다. 지금도 세계 GDP의 거의 40%를 차지하는 TPP-12는 협상이 완료되는 향후 몇 년 이내에 회원국을 확대할 가능성이 높습니다. 저는 이 협상이 2014년 상반기에 타결될 것으로 예상합니다. 이미 참여에 강한 관심을 표명한 한국, 인도네시아, 태국, 필리핀까지 추가하면, 갑자기 협정 규모가 매우 커집니다. 심지어 중국도 TPP가 무엇인지 그리고 중기적으로 TPP 가입 여부에 대해 숙고하는 등 TPP에 대한 많은 연구를 하고 있습니다. 이와 동시에 아시아 국가 간 협상도 진행 중입니다. 그러나 흥미로운 것은 아시아 국가 간 협상의 일정이 훨씬 더디다는 것입니다. 그러므로 몇 년 내로 RCEP이나 한·중·일 협상이 많은 성과를 낼 가능성이 적습니다. 만약 성과가 도출된다면 그것은 자유화 범위나 개혁의 깊이에 있어서 TPP보다 낮은 수준이 될 것입니다.

여기에 TTIP 협상도 추진하고 있습니다. EU가 한국과 체결한 FTA 그리고 일본과 추진 중인 협상과도 연계돼 있습니다. 중요한 양자협정을 통해 거대 지역협정을 연결하는 주요 무역협정 시스템에서 한국은 많은

양자협정의 중심에 있으며 매우 유사한 목표와 내용을 다루는 거대 지역 협정을 통합하게 할 수 있는 가능성을 제공하고 있습니다. 이런 협정은 모두 범위 측면에서 포괄적입니다. 모든 재화와 서비스, 투자에 걸쳐서 실행도 있는 형태를 추구합니다. 또한, 이런 양자협정들은 모두 몇 년 내로 통합돼 제네바로 돌아가는 길을 찾는 Plan A와 직접 연결되는 방향으로 나아가는 복수국 협정과 연결될 수 있습니다. 안전한 글로벌 무역 시스템을 원한다면, 시스템이 포괄적이며 개발도상국의 관심사도 다뤄야 하고 약 160개국이 모두 공정하게 취급돼야 한다는 점을 우리 모두는 익히 알고 있습니다.

여기서 도출할 수 있는 결론은 WTO가 큰 곤경에 처했다는 것입니다. 이렇게 WTO를 방황하게 내버려두면 비용이 발생합니다. 글로벌 무역 시스템이 제대로 기능하게 하려면 다자협상이 성공적으로 타결되는 것이 중요합니다. 이를 실현할 방법은 두 가지가 있으며 이 둘은 상호배타적이지 않습니다. 그러나 제네바로 돌아가기 위한 직접 협상이나 거대 지역 협정 통합을 통해서 이른바 WTO 복구 패키지를 만들어 내야 합니다. 하지만 이는 2008년에 제네바에서 결렬됐던 좁은 범위의 회담이 아닌 도하 라운드에 다른 어젠더를 추가한 도하 플러스입니다. 이제까지 협상됐던 내용의 많은 부분이 이미 한미FTA에서 설계돼 있다는 점이 핵심입니다. 한미FTA는 현재 글로벌 무역 시스템 기준의 많은 부분을 차지하고 있습니다. 어쩌면 한국과 미국의 협정 설계자들이 WTO의 새로운 날개를 구축하는 데 도움이 될 수 있을 것입니다.

## 토론 : 유키코 후카가와(Yukiko FUKAGAWA) 와세다대 교수

앞의 두 발표에 대해 간단히 논평하겠습니다. 자유무역에 대한 의견은 일치하는 듯합니다. 모든 사람이 2008년 금융위기 이후 고통 받고 있지만 많은 국가들이 여전히 다양한 종류의 자유무역협정 추진에 나서고 있습니다. 그러나 금융 및 자본시장의 조정 속도와 실물 부문의 속도 사이에 차이가 있는 듯합니다. 미국에서조차 고용이 매우 어려운 상황이고 실물 부문이 조정되기까지 시간이 걸릴 것입니다.

그동안 거의 모든 사람이 민주주의의 비용으로 고통 받고 있습니다. 고용이 어려운 상황이고 정치적 제약이 어디에나 존재하기 때문입니다. 그것이 오늘 오전의 주요 논제였습니다. 그러나 특히 아시아·태평양 지역주의(regionalism)를 관찰해 보면 다른 문제가 있는 듯합니다. 관세가 자유무역협상의 중심이므로 그 동안 관세에 대한 이야기를 했습니다. 우리는 관세에 집중하면 FTA에 높은 기준을 적용했으며 관세를 철폐했다고 합니다. 모든 정치적, 사회적 제약에도 불구하고 위생검역조치(SPS measure), 지식재산권, 안전기준, 환경보호와 같은 특약을 놔두는 것이 자유무역에 더욱 파괴적일 수 있습니다. 관세는 상당히 단순합니다. 관세를 납부하면 여전히 재화를 수출할 수 있습니다. 그러나 상품이 위생검역 기준을 만족할 수 없고 그 기준도 항상 바뀐다면 그것 또한 보호주의의 한 방법이 될 수 있습니다. 이러한 이슈를 다뤄야 합니다.

또한, ITA(정보기술협정) 상품과 ITA 관세 축소처럼 자유무역에 부문적 접근을 하는 방법도 있습니다. 그러나 부문적 접근에도 어려움은 따릅니다. 자유무역 협상이 어려운 대표적인 산업은 아마 자동차 부문일 것입니

다. 자동차 산업에서 주요 기업들이 글로벌 무역을 독점하는 현상이 유난히 두드러집니다. 어떻게 부문적 접근을 다룰 것인지 역시 문제입니다.

한·중·일 FTA에 대해 말씀드리고자 합니다. 한·중·일 FTA는 거대 FTA로 여겨지지만 상당히 뒤쳐져 있습니다. 한·중 양자협상에서 돌파구가 마련될 수도 있겠지만 알 수 없습니다. 이제까지 한·중·일 FTA는 ASEAN과 비교해 봐도 훨씬 뒤쳐져 있습니다. 어떤 이들은 한·중·일이 정치적 의지가 전혀 없다고 말합니다. 또 어떤 이들은 공동 목표가 없다고 비판합니다. ASEAN이 비교적 작은 경제국으로 구성돼 있지만 통합하지 않으면 중국이 모든 FDI를 흡수해서 살아남지 못할 것이라는 공동 목표는 있습니다. 어떤 사람들은 시장 기능이 잘 작동하고 있으므로 FTA를 제도화할 필요가 없다고 말합니다. 그러나 우리가 해야 할 일이 많습니다.

한·중·일 세 나라 간에는 서로의 관심사가 상이한 듯합니다. 일본은 시간이 지나면서 FDI 가치와 공급사슬 네트워크에 집중했습니다. 그래서 일본이 양자 간 접근보다는 복수국 간 접근에 더 관심을 보이기 시작한 것입니다. 한국은 예전부터 양자협상을 주도하고 FTA 허브가 되려고 했습니다. 중국은 자원을 확보하고 무역 마찰을 예방하는 데 더욱 관심이 많은 듯합니다. 그러므로 서로의 관심사가 매우 다릅니다.

그러나 한·중·일 간에는 다른 논란거리도 존재합니다. 시간이 지나면서 중국과 한국이 일본의 산업구조를 따라잡고 있습니다. 문제는 이 둘이 미루고 있는지 혹은 시간이 일본에게 유리한지입니다. 시간이 지날수록 산업구조는 융합되는 경향이 있고, 산업조정을 위한 정치, 사회적 절차가 더욱 어려워질 수 있습니다. 이것이 하나의 이슈입니다. 우리 모두

고령화 사회에 들어섰으며 현재 많은 사람들이 일자리를 잃을까 봐 두려워합니다. 그러므로 산업조정을 합리적으로 해결하면서도 시장에서 패배자를 부드럽게 퇴출시킬 방법이 또 다른 하나의 이슈입니다.

산업정책에도 대단한 전통이 있습니다. 언제나 정부가 시장절차에 개입한다는 것입니다. 한·중·일 FTA가 Plan A와 Plan B를 결합할 것을 제안합니다. 해야 할 일이 많으므로 무역활성화에 많은 에너지를 쏟아 부어야 할 것입니다. 지금 당장이라도 무역증진과 실행계획을 추진해야 합니다. 이는 전문가 교류로 촉진할 수 있고 투명한 기준 등을 제공할 수 있게 될 것입니다. 또 다른 협력 방법은 매우 정교하며 세계적으로 매우 높은 수준의 기술을 가진 산업의 공동 누적 효과를 가장 잘 이용할 방법을 공동 목표로 삼는 것입니다. 서비스와 중소기업(SME)을 전략적 부분으로 삼고 지역 간 교류를 추진하는 방법을 쓸 수 있습니다. 규제완화와 경쟁정책 연구가 Plan A와 Plan B의 조합에 결정적인 부분이 될 수 있습니다.

위 박사가 앞서 지적했듯이 거시경제 대화도 지속해야 합니다. 왜냐하면 경쟁이 있기 마련이기 때문입니다. 특히 제조업 분야가 그렇습니다. 통화전쟁은 매우 위험하므로 대화를 계속해야 합니다. 마지막으로 진지하게 협력하려고 시도한다면 전문가를 포함한 자연인(natural person)의 교류 및 정부의 지적재산권 보호, 위생검역조치, 환경 등에 대한 책임 네트워크가 효과적으로 탈정치화될 수 있을 것입니다.



토론 : 최낙균 대외경제정책연구원 선임연구위원

지난 20년간 글로벌 무역이 연간 약 8.8% 성장했습니다. 2009년 경제 충격을 배제하면 연간 성장률은 10.4%였습니다. 무역이 성장 엔진 역할을 했으며 GDP를 2.4% 증가시키는 데 기여했다는 뜻입니다. 무역의 지리적 분포를 살펴보면 선진국 비중은 2001년 64%에서 2011년에 50%로 하락했지만, BRICs와 MIKT(멕시코, 인도네시아, 한국, 터키)의 비중은 14%에서 24%로 증가했습니다.

글로벌 가치사슬 상승의 원인을 살펴보겠습니다. 산업 내 무역과 글로벌 아웃소싱으로 촉진되고 가속화된 중간재 무역이 글로벌 가치사슬의 상승을 강제했습니다. 둘째는 FDI 확대와 외주(off-shoring)이고 셋째는 무역자유화로 절감된 무역비용입니다.

글로벌 가치사슬이 상승한 곳을 보여 주기 위한 지표로 상승지표(upstreamness index)를 계산했습니다. 이 지수는 1996-2009년 기간 동안 두드러지게 증가했습니다. 특히, 동아시아와 기타 국가의 지수가 급속히 상승했습니다. OECD 자료는 상품의 최종 가격이 생산 단계 수와 관세 가치에 따라 달라진다는 것을 보여줍니다. 파편화가 심한 생산 공정에서는 얼마 안 되는 관세로도 가격이 매우 올랐습니다. 예를 들어 5% 관세를 매기면 최종 재화 가격이 25% 상승했고 20% 관세를 매기면 같은 가격이 160% 올라갔습니다.

요약하자면 최근 무역 패턴이 재화의 무역에서 가치의 무역(trade in tasks)으로 전환됐습니다. 글로벌 가치사슬 상승으로 무역장벽의 경제적 비용이 확대되면서 세계적인 무역자유화의 필요성이 시급해졌습니다. 특

히 표준, 위생검역조치, 무역기술장벽(TBT)를 비롯한 국경조치를 조화시켜야 합니다.

이제 도하개발어젠다(DDA) 협상으로 넘어가겠습니다. 이미 지적됐듯이 DDA는 주요 참가국의 이해 충돌로 교착 상태에 빠졌습니다. 발리장관회의에 대한 제 견해는 좀 더 현실적입니다. 주요 경제국에 DDA가 미치는 GDP 효과를 분석하면 시뮬레이션 결과가 이전의 연구결과에서 나온 경제적 이익 범위 안에 들어갑니다. 그러나 EU와 미국에 미치는 경제적 영향은 중국과 인도에 비하면 미미합니다. 다시 말해 각 WTO 회원국의 예상 이익은 협상에서 거론되는 이슈에 달려있다는 뜻입니다. 현재 DDA가 교착 상태에 빠진 원인은 다음과 같습니다. 첫째, 선진 4개국(미국, EU, 일본, 캐나다)의 힘이 새로운 G7 국가로 이동했기 때문입니다. 둘째, 시뮬레이션 결과로 설명한 경제적 요소 때문입니다.

WTO 회원국이 다자협정에 완전히 합의하지 못한다면 비회원국이 ACTA(위조 및 불법복제방지 협정), TISA(복수국간서비스협정), ITA II(정보기술협정 II) 등의 새로운 무역협정에 적응할 시간을 절약할 수 있다는 점에서 부문별 복수국간 협정도 괜찮은 옵션입니다. 또한, 오바마 미국 대통령이 이미 올해 6월에 환경재 관련 복수국간 협정을 제안했습니다. 그런 새 무역이슈를 다자무역포럼에 통합시키는 것이 좋다고 생각합니다. WTO의 부문별 복수국간 협정은 다자간 협정의 디딤돌이 될 것입니다.

다음으로 지역무역협정 이슈로 넘어가겠습니다. TTIP와 TPP, EU·일본 FTA, RCEP을 비롯한 복수국간 RTA가 글로벌 가치사슬뿐만 아니라 원산지 규정과 위생검역조치, 표준과 관련된 다자간 규범 제정에도 좋다고 생각합니다. 이 점에서 Schott 연구위원의 Plan B에 동의합니다. 복

수국 간 FTA 협정에 참여함으로써 서로 상이한 FTA 원산지 규정을 조화시킬 수 있고, 양자 FTA로 발생하는 스파게티 접시 효과(spaghetti bowl effect)를 줄일 수 있습니다. 그러나 RTA는 WTO와 GATT 24조에 부합해야 합니다. 그리고 지역무역협정위원회(Committee on Regional Trade Agreements)가 다자간 검토와 감독을 활성화해야만 합니다.

또한, WTO를 되살릴 중기 해결책도 필요합니다. 이 점에서 WTO 분쟁해결제도가 구속력이 있는 법적 시스템을 갖춰야 합니다. 제임스 바커스(James Bacchus) 전 분쟁해결기구(DSB) 의장은 2012년 DBS 준수율을 19%로 추정했습니다. 그러나 WTO 분쟁해결제도의 투명성과 실효성을 충분히 개발해야 한다는 견해가 지배적입니다. 마지막으로 WTO는 새로운 거버넌스의 일부로서, 다시 말해 G20, IMF, 세계은행(WB)의 파트너가 돼 자신의 역할을 강화해야 합니다. 특히 DDA 협상의 성공적인 타결에 매우 중요한 개발 문제를 다루기 위해서는 다른 국제기구와 협력해야 합니다.

**질문:** 위 박사님, 가공무역이 뜻하는 바는 무엇입니까?

**미아오지에 위(Miaojie YU):** 가공무역이란 다른 국가에서 원자재를 수입하는 것입니다. 국내에서 가공한 뒤 다른 국가에 최종 상품을 수출합니다. 두 가지 예를 들어보겠습니다. 하나는 바비 인형입니다. 대만이나 싱가포르에서 재료를 구입한 후 중국 현지에서 가공하고 미국에 수출합니다. 두 번째 예는 iPhone입니다. iPhone의 경우, 한국과 미국, EU에서 주요 부품을 구매합니다. 이번에도 중국에서 조립하고 다른 국가에 수출합니다.

간단히 말씀드리어서 중국에는 가장 중요한 두 가지 종류의 가공무역이 있습니다. 하나는 조립가공이고 다른 하나는 수입 투입물 가공입니다. 조립 가공은 기본적으로 해외 공급자(기업)와 계약을 맺는 것을 뜻합니다. 이런 상품을 만들 때 돈을 들일 필요가 없습니다. 그저 계약만 맺으면 됩니다. 그러나 이런 형태의 가공무역에서는 상품을 같은 기업, 같은 국가에 되팔아야 합니다. 이런 것을 조립가공이라고 합니다. 1980년대에는 조립가공이 인기가 많았습니다. 두 번째는 수입 투입물 가공입니다. 예를 들어 한국에서 재료를 수입해서 조립하고 미국이나 다른 국가에 수출하는 것입니다.

**질문 :** 모두 다자간 협정에 진전이 없다는 이야기를 하고 있습니다. 우루과이라운드 이후 합의된 사항이 전혀 없습니다. 자그디시 바그와티(Jagdish Bhagwati) 교수가 직접적인 답변을 내놓았습니다. 200개 국가가 모든 이슈에 합의해야 하는데, 각 이슈는 수천 장에 걸쳐 적혀 있기 때문이라는 것입니다. 대부분 국가는 합의는커녕 모든 항목을 읽을 인력이나 능력조차 없습니다. 어떠한 진전도 생길 가능성이 전혀 없는 상황입니다. 시스템적으로 불가능한 다자간 협정을 어떻게든 해보려는 척은 왜 하는 것입니까?

**제프리 샷(Jeffrey SCHOTT) :** 바그와티 교수와는 25년 전부터 이 문제를 두고 논쟁과 토론을 하고 있습니다. 그러나 현재 WTO가 처해 있는 상황은 일부 최빈국에서 자원 제약이 발생하는 상황입니다. WTO 회원국이 거의 160개국에 달하지만 단지 10-15개국만이 협상에 임하고 정책상의 중요한 변화를 추정합니다. 나머지 국가들도 정책상 중요한 변화가 필요하지만 이런 협정에서 요구하지는 않을 것입니다. 회원국이 많은 것은 문제가 안 됩니다. 선진국과 개도국을 포함한 주요 무역국들이 합의에 도달하기 위해 타협할 정치적 의지를 갖는 것이 문제입니다. 그렇기 때문에 이런 국가들의 우선순위 이슈를 다루는 폭넓은 어젠더가 필요합니다. 그래서 도하라운드나 농업이나 제조품 같은 곳에만 집중했을 때 제대로 작동하지 않았던 것입니다.

**질문 :** Schott 연구위원께 디딤돌 이론에 대해 질문하고 싶습니다. 여러 개의 슈퍼 RTA가 일종의 다자간 제도로 옮겨갈 가능성은 실제 얼마나 현

실적인가요? 결국 논점은 관세 축소보다는 특정한 이해를 염두에 두고 만든 매우 복잡한 규제 조치들이기 때문입니다. 그러면 이런 RTA에 참여하지 않는 주요 경제국을 배제시킬 수도 있습니다. 아프리카와 같은 저개발 국가들이 이런 RTA로 피해를 볼 수 있다는 말씀도 자세히 설명해주셨으면 합니다. 솔직히 잘 이해하지 못하겠습니다. 결국, 동일한 규제 기준을 적용한 RTA를 만들면 더 많은 수출 가능성을 열어주게 됩니다. 시장 영역이 매우 다르기 때문에 애초에 이런 경제국이 규제 기준에 피해를 입지 않고도 더욱 큰 시장에 도달할 수 있습니다.

**샷:** 디딤돌 접근법을 활용하자는 것입니다. 솔직히 이런 거대 지역협정이 질문자의 생각만큼 규제 문제를 깊이 파고들 것이라 생각하지 않습니다. 어떤 한계가 있을 것으로 생각합니다. 대부분의 경우 무역협정은 투명성 확대와 규제 절차의 도입 또는 참여를 허용하는 절차를 확립합니다. 그러나 규제표준을 설정하거나 이런 규제의 융합이나 조화로 이어지지는 않습니다. TTIP는 좀 더 깊이 들어가려고 시도하고 있지만 멀리 가지는 못할 것입니다.

**질문:** Schott 연구위원회께 질문드립니다. TPP, TTIP, RCEP 등을 결합하자는 박사님의 원대한 Plan B 도표에서 중남미 두 나라를 제외하고는 대부분의 중남미와 아프리카 국가가 빠져 있습니다. 글로벌 무역시스템이라는 큰 그림에서 이 문제를 어떻게 해결하시겠습니까?

**샷:** 이런 거대 지역협정을 어떻게 통합하느냐고요? 세 개의 거대 지역협

정을 조화롭게 결합하려는 시도는 하지 말아야 합니다. 어차피 소용없을 것이기 때문입니다. TPP 참여국은 RCEP에 포함될 낮은 기준과 예외 수준으로까지 TPP를 약화시키지는 않을 것입니다. TPP와 TTIP는 상당히 유사할 것입니다. 그러나 이런 거대 지역협정을 WTO의 새로운 어젠더 수립에 활용하려면 세 가지 협정 각각에서 선례를 따와서 더욱 폭넓은 다자간 어젠더로 발전시켜야 합니다. 이미 합의한 사항과 거대 지역협정에서 이미 확립된 선례로 다자간 어젠더를 보충하는 것이 중요하다고 생각합니다. 많은 국가가 이런 거대 지역협정에서 배제될 테고 이들은 전통적인 무역과 투자의 전환을 겪고 있습니다. 현재 이런 부분에서 피해를 입고 있습니다. 대만의 예를 들어보겠습니다. 대만은 지역 협정 대부분에서 빠져 있어 솔직히 대만은 큰일났습니다. 이런 협정에서 빠졌기 때문에 글로벌 공급사슬에서 잘려 나가고 있습니다. 그러한 유형의 전통적인 무역의 전환이 없는 제네바로 돌아가자는 것이 저의 생각입니다.

**유키코 후카가와(Yukiko FUKAGAWA):** 위 박사께 질문 드립니다. 한·중·일 FTA 협상과 관련해 협력하고 있을 때 한·중·일 FTA에서 Schott 연구위원의 Plan A를 도입할 가능성에 대해 질문한 적이 있습니다. 당시 중국 측은 서비스 무역에 대해서는 극도로 부정적인 입장이었고, 통화 이슈에 대해서는 대화를 나누는 것조차 꺼려했습니다. 그러나 그 이후로 10년 이상이 지났고 상황이 많이 바뀌었습니다. 중국은 고용 측면에서 서비스 부문의 생산성에 매우 관심이 많은 것 같습니다. 중국은 위안화 국제화를 가속화하고 위안화 무역결제 확대하고자 합니다. 한·중·일 FTA에서 새로운 Plan A를 추진할 가능성에 대해 묻고 싶습니다.

**위:** 제 답변은 ‘그렇다’입니다. 중국은 지난 10년간 변했습니다. 10년 전의 상황은 오늘날과 다릅니다. 전에는 서비스 무역이 중국의 무역에 그다지 중요하지 않았지만 지금은 무역의 10%를 차지합니다. 그것이 제 첫 번째 의견입니다. 두 번째 의견은 중국의 서비스 산업이 다른 부국과 다르다는 것입니다. 중국의 서비스 산업 비중은 2012년 기준으로 겨우 42%입니다. 서비스 산업은 점점 더 중요해질 것입니다. 그러나 현재는 가장 중요한 부분은 아닙니다. 중국은 여전히 많은 수출 부문에 비교우위가 있습니다. FTA를 논할 때는 제조 무역에서 서비스 무역으로 진전하는 것이 좋다고 생각하지만 시간이 걸립니다.

**최낙균:** 좌중에서 DDA 협상에서 150개가 넘는 국가들이 해결책을 찾기란 힘들 것이라는 말씀이 나왔습니다. 저도 전적으로 동의합니다. 그러나 현재의 의사결정 과정을 변경할 방법을 생각해야 합니다. 가령 WTO는 ‘1국 1표’ 시스템을 택했습니다. 만장일치 시스템이기도 합니다. 그러나 세계은행과 IMF는 어떻습니까? 가중 투표 시스템을 택했습니다. 현재 WTO의 규범 제정 또는 합의구축 방식을 변경할 방법을 생각해야 합니다.



# 세션 4

글로벌 금융의 미래

**기조연설 :** 김중수 한국은행 총재

**사회 :** 조윤제 서강대 교수

**토론 :** 에드윈 트루먼(Edwin TRUMAN) 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구위원

데니스 스노워(Dennis SNOWER) 독일 키엘세계경제연구소 소장

군트람 볼프(Guntram WOLFF) 브뤼셀연구소 소장

세계경제연구원 20주년 회의에서 기조연설을 하게 돼 무척 기쁩니다. 세계경제연구원은 세계경제 환경 변화를 전망하고 전략적 대응을 제시하는 주요 포럼을 개최하는 곳으로 알려져 있습니다. 이런 소중한 행사에 초대해주신 사공 일 이사장님께 감사드리고, 이사장님께서 만드신 훌륭한 기관이 20주년을 맞은 것을 진심으로 축하합니다.

이번 세션의 주제는 ‘글로벌 금융의 미래’입니다. 세 분의 발표자가 다양한 관점이 담긴 주제와 이슈를 다룰 것이라 생각합니다. 그에 앞서, 정책입안자로서 금융규제 개혁의 관점에서 글로벌 금융의 미래에 대해 말씀드리겠습니다.

2008년 글로벌 금융위기에서 생생히 드러나듯이 고도로 연계된 금융 시장 환경에서는 한 지역에서 발생한 위기가 주변 지역으로 급속히 퍼져나가서 어떤 국가도 위기의 영향에서 자유로울 수 없습니다. 글로벌 금융위기 이후 엄청나게 떨어진 경제성장률은 시간이 지나도 국가들이 위기 이전 GDP 성장 경로를 회복하지 못하는 영구적인 비용을 초래했습니다. 분명 현재 가치로도 엄청난 비용을 나타냅니다.

국제사회는 최우선순위를 위기 재발 방지로 삼았습니다. 따라서 글로벌 차원에서 금융규제 개혁이 추진되고 있습니다. 이런 세계적인 금융규제 개혁이 완료되고 금융위기를 감지하고 억제하는 감독당국의 능력이 더욱 강화되고 아울러 시장규율이 매끄럽게 잘 작동되면, 더욱 유망한 ‘글로벌 금융의 미래’를 기대할 수 있을 것입니다.

이제 글로벌 금융위기의 원인과 위기를 해결하기 위한 전 세계적인 노

력에 대해 설명하고, 우리 앞에 놓인 글로벌금융 안정성 강화의 도전과제에 대해 말씀드리겠습니다.

최근 글로벌 금융위기가 발생한 원인이 실문 부문에서 글로벌 불균형이 누적되고 금융 부문에서 시스템 위험이 증가한 데 있다고 전 세계적인 공감대가 이루어진 듯합니다. 저는 이번 기회를 빌려 금융 부문에 집중해 위기의 원인을 분석하고, 글로벌 금융규제 개혁을 통해 위기 대응에 어떤 노력을 했는지 설명 드리겠습니다. 그 이후에는 우리가 직면한 미래 과제 몇 가지를 짚어보겠습니다.

우선 시스템 위험 축적이 어떻게 금융위기로 이어졌는지 말씀드리겠습니다. 금융시스템 관점에서 분석해보면 금융위기의 원인은 주로 시간적 차원의 경기순응성(procyclicality)과 횡단면적 차원의 상호연계성(interconnectedness)으로 발생한 시스템 위험이 상승한 것입니다. 경기순응성은 금융기관이 위험이 낮은 것으로 인식되는 호황기에 신용을 과잉 공급함으로써 자산가격 상승과 자산 거품을 발생시키고, 위험이 높은 침체기에는 신용 공급을 급격하게 줄여 경기 침체를 더욱 가속화시키는 경향을 나타냅니다. 상호연계성은 금융기관들이 유사한 자산과 부채를 보유하거나 동일한 거래대상이나 서비스를 사용하면서 위험이 특정 시기에 집중되는 상태를 나타냅니다. 이런 위험이 증가하면, 금융시스템의 어느 한 쪽에서 생긴 긴장이 주변부로 급속히 확산됩니다.

금융규제는 지금까지 금융기관의 경기순응성이나 상호연계성을 억제하는 데 적절치 못했고 오히려 증폭시켰습니다. 경기순응성은 금융기관에 적용한 유동성 및 레버리지 규제의 결점과 내부 모델에 과중하게 의존하는 자본규제로 인해 더욱 강화됐습니다. 현재의 금융규제는 시스템적

으로 중요한 금융기관(SIFIs)이나 그림자금융(shadow banking)으로 발생한 상호연계성이 심화되는 것을 막지 못했다는 평가를 받고 있습니다.

최근 글로벌 금융위기를 기회로 삼아 기존 금융규제 시스템 문제를 면밀히 검토하고 확인한 문제를 개혁함으로써 시스템 위험의 누적을 뿌리 뽑을 수 있는 글로벌 규제 프레임워크를 수립할 필요성이 제기되었습니다.

글로벌 금융규제 개혁은 주요 신흥국을 포함한 G20에서 추진하고 있습니다. 신흥국이 세계경제에서 차지하는 비중이 커졌고 금융시스템의 상호연계성이 강화됨에 따라 선진국과 신흥국의 공조 노력 없이는 글로벌 금융시스템의 안정성을 유지할 수 없는 세상이 됐기 때문입니다.

그동안 금융규제 개혁의 일환으로 거시건전성(macprudential) 정책 프레임워크를 확립하기 위한 노력이 있었습니다.

글로벌 금융위기가 닥치기까지 중앙은행이 물가안정에만 집중하고 감독당국이 미시건전성(microprudential) 문제에만 집중한 결과, 시스템 위험의 존재를 간과했다는 통찰에서 비롯된 노력입니다. 예를 들면, 프레드릭 미시킨(Frederic S. Mishkin) 교수와 신현송 교수, 라구람 라잔(Raghuram Rajan) 인도 중앙은행 총재를 비롯한 저명한 학자들로 구성된 스quam 레이크 금융규제 그룹(Squam Lake Group on Financial Regulation)에서도 개별 금융기관의 미시건전성을 감독하는 기존 감독 기능과 별개로 ‘시스템 위험을 확인하고 억제하는 것을 전문으로 하는 거시건전(macprudential) 규제기관’ 설립이 중요하다고 강조했습니다.

시스템 위험의 주원인인 경기순응성과 상호연계성에 대응하기 위한 글로벌 규제개혁 노력이 전 세계적으로 일어났습니다. 이제 어떤 노력을 하

였으며 현재까지의 진전 및 평가는 무엇인지 논하겠습니다.

첫째, 경기순응성을 낮추기 위해서 유동성, 레버리지, 경기역행적 완충자본에 대한 새로운 규제 도입을 추진했습니다.

유동성 규제는 은행들이 압박기에 발생할 수 있는 현금 유출에 대비해 양질의 유동 자산을 충분히 보유하도록 하고, 자본과 장기 부채를 비롯한 안정적인 재원 조달을 통해 장기 자산의 재원을 마련하라고 권장했습니다. 이 규제의 목적은 은행이 호전기에 단기 매매가 가능한 자금으로 비유동적인 고수익 장기 자산에 투자했다가 위기가 닥쳤을 때 보유자산을 헐값에 매각하는 바람에 자금을 굴리기 어렵게 돼 자산 가격의 붕괴를 초래하는 상황을 예방하는 것입니다.

레버리지 규제는 은행들이 부내외거래 노출(exposure)의 일정 비율에 해당하는 자본을 축적하게 합니다. 이런 규제는 자본규제의 결점을 보완하도록 설계됐습니다. 자본규제 하에서는 위험 가중치가 경기 순환에 영향을 받아서 은행들이 자본규제 부담이 감소하는 호전기에는 신용을 과도하게 공급하고 자본규제 부담이 증가하는 하락기에는 갑자기 자산을 처분하기 때문입니다.

경기역행적 완충자본은 은행이 호전기에는 추가 자본을 축적하고 하락기에는 축소하도록 장려함으로써 금융 순환의 진폭을 줄이려고 합니다.

상호연계성을 억제하기 위해서 시스템적으로 중요한 금융기관(SIFIs)과 그림자금융에 새로운 규제를 도입하려는 노력을 하고 있습니다. SIFIs와 그림자금융은 복잡한 연계성으로 인해 글로벌 금융위기의 근원으로 지목됐습니다. 그러한 노력과 함께 자본규제를 엄격하게 하고 장외파생금

음상품(OTC derivatives) 시장에 개혁을 시행했습니다.

SIFIs 규제는 ‘대마불사(too-big-to-fail)’ 문제를 해결하기 위한 것입니다. SIFIs의 실패가 발생시킬 부정적 외부성과 비례해 부담금을 지우고 사전에 해결 절차를 도입해, SIFIs가 파산할 경우 금융시스템에 긴장을 초래하지 않고 질서 있게 문제를 해결할 수 있습니다.

엄격한 그림자금융 규제는 환매조건부채권(RP)과 MMF, 증권대여, 헤지펀드 등과 같이 은행과 유사한 신용중개를 수행하는 금융기관을 목표로 합니다. 그림자금융기관은 만기와 유동성 전환, 레버리지 증가로 금융시스템에 상호연계성을 확대하지만, 은행보다 느슨하게 규제되는 바람에 규제 차이(regulatory arbitrage)을 초래했습니다.

자기자본요건은 규제 자본을 더욱 손실 흡수력이 좋은 보통주 자본으로 재편함으로써 규제 자본의 질을 향상하고, 동시에 위험가중 자산 대비 규제 자본의 비중을 증가시켜 규제 자본의 양을 확대하는 데 집중합니다. 자기자본요건의 목적은 외부 충격에 직면했을 경우 개별 기관의 회복력을 강화해 한 은행의 위기가 다른 은행으로 번질 가능성을 축소시키려는 것입니다.

장외파생금융상품 시장 개혁의 목적은 장외파생금융상품을 표준화해 거래 플랫폼을 통한 거래를 장려하고 중앙청산소(Central Counter Party)를 통해 청산하고, 거래정보저장소(Trade Repository)를 중심으로 거래 정보를 수집하는 것입니다. 왜냐하면 장외파생금융상품이 거래상대방 위험(counterparty risk)이 높고 해결 안정성(settlement stability)이 떨어져서, 상호연관성을 증가시키고 위기 시에 연쇄적인 파산을 일으키는 요인으로 언급됐기 때문입니다. 또한, 정보 부족으로 거래 상태 추적도 어려움이 있었

습니다.

글로벌 규제개혁의 진전을 살펴본 결과, 개혁 계획이 이미 마무리된 영역은 자본, 유동성 커버리지 비율(LCR), SIFIs 부담금, 바젤 2.5였습니다. 개혁을 이끌고 있는 금융안정위원회(FSB)와 바젤은행감독위원회(BCBS)도 각국이 세계적으로 합의한 일정에 따라 규제개혁이 이행될 수 있도록 자국 규제에 이런 개혁 계획을 포함시켰는지 평가하고, 이행한 계획이 국제 표준을 적절히 반영했는지 사정합니다.

개혁이 진행 중인 영역은 순안정자금조달비율(NSFR)과 그림자금융 규제, 장외파생금융상품 시장 개혁, SIFIs 국경간 정리(cross-border resolution)입니다. 장외파생금융상품 시장 개혁과 SIFIs 국경간 정리가 예정보다 늦어져서 걱정입니다. 규제 차익을 방지하고 규제 유효성을 향상시키기 위해 구체적인 계획 수립을 조속히 끝마쳐야 합니다.

각 규제 세트가 경기순응성과 상호연계성 면에서 시스템 위험을 완화하도록 설계됐기 때문에 그중에서 우선순위를 결정하기가 쉽지 않습니다. 그러나 여기서 강조하고 싶은 것이 두 가지 있습니다.

첫째, 불확실성이 높을 때는 단순한 규제가 더 효과적이라는 주장이 점점 설득력을 얻는 것을 고려하면 규제를 더욱 간단하고 비교 가능하도록 만들기 위해 노력해야 합니다.

둘째, 선진국과 신흥국의 금융시장 시스템의 발전 단계와 특징이 각각 다르므로 특별히 조심스럽게 규제의 세부 내용을 설계해 신흥국의 금융산업 발전에 장애가 되지 않도록 하는 것이 중요합니다.

다양한 규제가 동시에 도입되고 있고, 또한 아직 논의 단계에 있는 규제가 있어서 세계경제에 대한 규제개혁의 영향을 정확히 분석하기 어렵다



는 것은 사실입니다. 그러나 전체적인 비용편익을 고려하면, 단기 비용은 어느 정도 발생하지만 중장기적으로는 긍정적인 영향이 훨씬 클 것으로 추정됩니다.

자본 및 G-SIBs(시스템적으로 중요한 글로벌 은행) 규제가 거시경제에 미치는 영향을 평가한 BCBS에 의하면 규제 이행에 따른 대출 비용 증가와 신용 공급의 감소에 따른 글로벌 GDP 하락은 기껏해야 0.34%입니다. 그러나 금융기관의 건전성 증가와 금융위기 재발 방지로 얻는 이익은 매년 글로벌 GDP의 2.5%에 달하는 것으로 추정됩니다.

이제까지의 노력에도 불구하고, 아직 우리 앞에 남아 있는 과제가 많습니다. 최근 글로벌 금융시장이 금융위기에서 다소 벗어나고 글로벌 금융기업의 수익성과 건전성이 개선되면서 규제개혁의 모멘텀이 약화되고 있다는 우려가 나타나고 있습니다. 따라서 규제개혁을 처음 설계할 당시 품었던 결의를 유지하고 이 중요한 과업을 성공적으로 완수하는 것이 더욱 중요합니다.

‘규제개혁을 통해 글로벌 금융시스템의 안정성을 강화하고 금융위기 재발을 방지’하는 사명을 성공적으로 완수하기 위해 특별히 관심을 기울여야 할 몇 가지 과제를 언급하고자 합니다.

첫째, 현재 추진하고 있는 글로벌 금융 규제 개혁은 글로벌 금융위기에서 얻은 교훈에 기초해 설계됐습니다. 그러나 다음 위기는 우리가 생각지 못했던 부문에서 시스템 위험이 누적돼 발생할 가능성이 매우 높습니다. 그러므로 시스템 위험으로 발전할 수 있는 금융시스템의 취약성을 조기에 찾아내고, 이런 취약성이 현재 금융 규제를 통해 적절히 억제될 수 있는지 심층적으로 분석하기 위한 지속적인 노력을 기울여야 합니다.

특히, 선진국의 장기 비전통적 통화정책에서 기인한 일부 부문의 과도한 위험과 비전통적 통화정책의 정상화 과정에서 일부 신흥국에서 금융시장 불안이 나타날 가능성에 면밀한 관심을 기울여야 합니다.

게다가 안정적인 금융시장을 유지하기 위해 여러 국가의 정책 당국 간 그리고 각국의 정책 당국과 금융기관 간의 소통 채널을 강화해야 합니다.

이와 관련해 최근 IMF는 비전통적 통화정책의 종료 시 글로벌 금융시장, 특히 리먼브라더스 파산 이후에 대규모 자본 유입을 경험한 국가에 상당한 영향을 미칠 수 있으며, 이러한 영향을 완화하기 위한 선진국 중앙은행들의 긴밀한 소통 노력이 절대적이라고 강조했습니다.

둘째, 시스템 위험을 효과적으로 관리하기 위해서 각 국가별로 적절한 거시건전성 정책 프레임워크를 마련하는 것이 절대로 필요합니다. 시스템 위험을 조기에 발견하고 적절한 규제 도구로 시스템 위험을 억제하는 것이 목표인 거시건전성 정책의 이행에는 보통 복수의 정책 당국이 참여합니다. 따라서 정책 당국은 반드시 공식적인 제도적 프레임워크를 확립해 긴밀한 소통, 책임과 권한의 명확한 구분과 정책의 일관성을 보장해야 합니다.

금융위기 이후 거시건전성 정책을 수행하기 위해 설립된 미국의 금융안정감독위원회(FSOC)와 유럽의 유럽시스템리스크위원회(ESRB)가 이런 제도적 프레임워크를 잘 보여주는 사례입니다.

거시 및 금융 데이터의 철저한 분석으로 사전에 시스템 위험을 발견하기 유리한 위치에 있고 독립성 덕분에 장기에 걸쳐 안정적으로 정책을 수행할 수 있으므로 중앙은행이 이런 제도적 프레임워크에서 적극적인 역할

을 해야 합니다.

셋째, 공정한 경쟁의 장(level playing field)을 보장하는 데 중요한 국경간 이슈를 지체 없이 해결하기 위한 노력이 필요합니다. 본국 당국과 현지 당국 사이의 협정을 통해 기업 네트워크가 여러 국가에 걸쳐 있는 G-SIB에 대한 강력하고 지속적인 정리체계(resolution regime)를 먼저 확립하는 것이 중요합니다.

본국에서 G-SIFIs의 세계적 활동과 비교해 현지 국가 관할권에서의 활동이 미미하다고 생각하더라도, 현지 해당 정책당국들이 그들에게 시스템적으로 중요한 모든 G-SIFIs의 위기관리그룹(CMG)에 쉽게 접근할 수 있는 환경을 만들어야 합니다.

또한, 장외파생금융상품 거래의 국경간 청산과 관련된 이슈를 조속히 해결해야 합니다. 장외파생금융상품 시장이 충분히 발전되지 않아 중앙청산소를 설립하지 않고 선진국의 중앙청산소를 빌려 사용하는 신흥국의 금융기관들에게 해당 중앙청산소에서 과도한 규제 부담을 부과해서는 안 됩니다.

넷째, 바젤 III 규제가 금융 부문이 실물 경제를 떠받치는 것을 저해할 만한 의도하지 않은 결과를 유발하지 않도록 조심해야 합니다.

가령 은행이 자본과 장기 부채로 장기 자산을 조달하도록 규정하는 규제 비율인 순안정자금조달비율(NSFR)은 만기 전환이라는 은행의 본질적 기능을 약화시킬 가능성이 있습니다. 특히 NSFR은 소매금융이 은행 사업 모델인 신흥국에 부정적 영향을 미칠 가능성이 매우 높습니다.

신흥시장에서 그림자금융은 은행 시스템에 접근하기 어려운 중소기업과 저소득 가계 등의 경제 주체에게 다양한 금융 서비스를 제공하는 역할

을 합니다. 그러므로 그러한 특성을 고려하지 않고 국제 규제를 적용해서 긍정적 기능을 약화시키지 않도록 신중하게 주의를 기울여야 합니다.

지금까지 글로벌 금융위기의 원인, 위기에 대응하기 위한 국제 사회의 규제 개혁 노력과 향후 과제를 살펴보았습니다. 글로벌 금융에 밝고 유망한 미래를 구축하는 데 중요한 두 가지를 강조하면서 발표를 마치겠습니다.

첫째, 국가들이 점점 다양해지면서 국제공조가 어려워진 것을 고려하면 글로벌 차원의 정책공조의 필요성이 그 어느 때보다 중요해졌습니다. 나아가서 글로벌 정책공조기구(global jurisdiction) 설립도 숙고할 필요가 있습니다. 글로벌 금융 통합이 진행되면서, 단순히 한 국가의 노력만으로는 금융위기 발생과 시스템 위험 누적을 방지하기가 불가능해졌습니다.

규제를 시행하고 공정한 환경을 보장함으로써 규제 차익을 방지하는 데 있어 국제적 일관성을 보장하기 위한 글로벌 차원의 정책 공조가 더욱 필수적입니다.

둘째, 글로벌 금융위기 재발 방지를 위해서 글로벌 금융규제 개혁에 힘쓰는 한편 글로벌 불균형을 포함한 실물 부문의 취약성을 제어하는 노력을 해야 합니다.

글로벌 금융위기 기저에는 신흥시장의 지속적인 경상수지 흑자와 선진국의 적자, 그에 따른 신흥시장에서 선진국으로의 자본 흐름을 포함한 글로벌 거시경제 불균형이 있다는 것이 일반적인 컨센서스입니다.

특히 실물과 금융간 연계성이 강화된 새로운 글로벌 경제 환경에서는 적절한 거시경제정책을 도입해 시스템 위험이 누적되거나 실물 부문을 통해 부정적인 파급효과를 내보내지 않도록 노력해야 합니다.

마지막으로 1930년대의 대공황과 같은 크고 작은 금융·경제위기는 아무리 예방 규제를 열심히 마련했다 하더라도 반복해서 발생했다는 점을 강조하고 싶습니다. 그러므로 당국과 시장참여자들은 ‘이번은 다르다’라는 자기만족에 빠지는 것을 경계하고, ‘우리가 마주한 중대한 문제는 그 문제를 만든 것과 똑같은 수준의 사고로는 해결할 수 없다’고 말한 알버트 아인슈타인(Albert Einstein)의 조언을 명심해야 합니다.

여러분의 관심에 감사드리며 오늘 회의에서 면밀하게 생각한 의견을 활발히 교환해 우리 앞에 놓인 과제의 해결책을 순조롭게 찾을 수 있기를 기대합니다.

**발표 : 에드윈 트루먼(Edwin TRUMAN)** 미국 피터슨국제경제연구소 선임연구원

글로벌 금융의 미래란 주제는 광범위라고 논란의 여지가 있는 주제입니다. 김종수 총재께서 글로벌 금융이 마주한 과제를 사려 깊게 개관해주셨습니다. 김 총재께서는 경기순응성과 상호연계성을 글로벌 금융위기의 원인이라고 강조했습니다. 그간 주요 진전사항을 설명하셨는데 김 총재께서는 실제 이런 문제를 다루었습니다.

그러나 동시에 개혁 노력을 지탱하는 추진력이 약화됐다는 것도 언급했습니다. 이 부분에서 어느 한 쪽이나 우선순위를 전체에 적용할 수 없는 이유를 글로벌 관점과 국내적 관점의 긴장 때문이라고 상기시켜주었습니다. 협조와 소통의 필요성을 강조하고 실질적, 잠재적 불균형이 모두 존재하는 거시경제가 있음도 상기시켜 주었습니다. 한 가지를 제외하고

는 대부분 총재님의 의견에 동의합니다.

어떤 의미에서는 글로벌 금융의 미래에 대해 숙고하고 우리의 과거와 현재, 미래를 생각해야 합니다. 이것이 제가 제안하는 바입니다.

과거라는 제목 하에서 글로벌 금융시스템이 점점 통합되고 있고 앞으로 이런 기조가 지속될 것이란 점에 모두 동의하실 것입니다. 둘째, 주로 네트워크 외부효과(network externality)로 인해 미국 달러가 아직 주요 국제 통화로 남아 있지만, 우리는 더 이상 소수 몇몇의 통화가 지배하는 것이 아닌 복수통화(multicurrency) 시스템에서 살고 있습니다. 셋째, 글로벌 금융의 확대는 좋기도 하고 나쁘기도 합니다. 수많은 질문을 던질 수 있을 것입니다. 그러나 핵심 질문은 ‘정책입안자와 분석가가 좋은 금융과 나쁜 금융 및 기타 자본 흐름을 분별할 수 있느냐’입니다.

현재로 넘어와서 글로벌 금융의 관점에서 우리가 처한 상황을 살펴 보겠습니다. 첫째, 글로벌 경제·금융위기 이후로 글로벌 금융을 강화하고 제한하려는 노력이 진행 중입니다. 많은 개혁을 시작했습니다. 금융시스템을 개혁하려는 노력이 있었고, 자본 움직임과 관리에 대한 정책을 재고하려는 노력도 있습니다. 진전이 있었지만 논란은 여전합니다. 증거한 가지만 들자면, 자본 흐름 관리에 대한 IMF의 새로운 시각이 나오면서 양적완화의 규모와 축소시기를 둘러싼 논란에서 봤듯이, 원천 국가(source country)와 대상 국가(destination country)의 역할과 책무에 대한 의견 불일치가 뒤따랐습니다. 셋째, 글로벌 금융을 둘러싼 지속적인 논란은 강조된 이슈에 대한 분석과 투명성, 정보 교환, 공동의 해결과 이해를 추구하는 협조가 필요함을 지적합니다. 글로벌 금융시스템의 미래가 상당한 안정성을 유지하려면 세 가지 측면에서 반드시 진전이 필요합니다. 이

것이 우리 모두가 바랄 수 있는 것입니다.

이제 미래로 넘어가겠습니다. 첫째, 복수통화 금융시스템이 계속될 것이고 국제금융 통합은 천천히 진행될 수는 있겠지만 더욱 심화될 가능성이 높습니다. 글로벌 금융을 관리하고 통제하려는 노력도 계속 될 것이고 이런 노력이 안정성 강화에 기여할 수는 있지만 비용 증가와 효율성(efficiency) 저하가 발생합니다. 이 점은 아직 확실히 밝혀지지 않았습니니다. 이런 지속적인 진전은 한편으로는 추가 연구와 분석의 필요성을, 또 다른 한편으로는 국제협력과 소통의 필요성을 강조합니다. 둘째, 이상적 세계에서 우리의 목표는 모든 국가의 채무자와 채권자에게 동등하고 공평하게 적용되는 하나의 글로벌 금융시스템을 구축하는 것입니다. 이것이 바람직한 목표이고 글로벌 금융위기 이후 일각에서 표명되기도 했을 뿐만 아니라 김중수 총재의 연설에서도 어느 정도 반영된 생각이지만, 이것은 요원한 희망이라고 하는 것이 타당하다고 생각합니다.

사고 실험(thought experiment)을 위한 한 가지 증거를 제시하겠습니다. 오늘날 유럽에서 진행 중인 노력으로, 역내 단일 금융시스템(regional unified financial system)을 구축하려는 것입니다. 이 시스템은 규제, 감독, 정리(resolution), 보호라는 네 가지 주축에 기초합니다. 유럽은 규제와 감독에는 상당히 가까워져서 어떤 성과가 있을 수도 있지만, 정리는 겨우 반밖에 못 갔고, 보호는 전혀 진전이 없습니다. 이 시점에서는 타당한 분석이라고 생각합니다.

그러나 이 부문에서 건설적 개혁을 포기해서는 안 된다는 것이 제가 마지막으로 드리는 말씀입니다. 이는 정책입안자, 분석가, 싱크 탱크, 교육자로서 우리가 해야 할 일입니다. 그러한 이유에서 제도화된 글로벌 스

망망 구축을 지지합니다. 이런 네트워크는 사실상 전체 수준에서 글로벌 금융시스템의 정리와 보호 구축을 강화할 것입니다. 저는 전체 시스템의 필요와 중앙은행의 우려를 모두 만족시키는 적합한 구조를 구축하는 것이 가능하다고 생각합니다. 저는 그런 제안을 다양한 형태와 논문에서 개요를 설명한 바 있습니다. 그것이 여기 계신 여러 한국인에게 매우 소중한 프로젝트임을 알고 있습니다. 이는 한국이 추진한 정책 중에서 한국의 이해와 글로벌 이해에 부합한 한 사례일 것입니다.

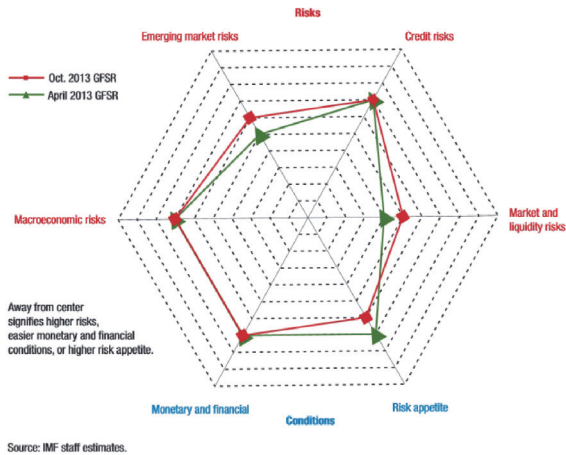
결론적으로 글로벌 금융은 아직 일이 진행 중에 있으며, 저는 퇴보보다는 진전을 볼 수 있기를 희망하고 기대합니다. 그러나 미래는 확신할 수 없습니다.

**발표 : 데니스 스노워**(Dennis SNOWER) 독일 키엘세계경제연구소 소장

저는 기본적으로 두 가지 이슈를 다루고자 합니다. 첫째, 과거에 대해 신속히 살펴보겠습니다. 둘째, 미래에 대해서가 아닌 우리가 이해하지 못하는 것을 다루겠습니다. 과거에 대해서는 시사적인 통계가 있습니다. 금융기관의 평가절하 부분에서는 유럽보다 미국에서 더 많은 진전이 있었습니다. 아직 국가마다 상이한 종류의 규제 체제가 존재합니다. 과거였다면 더 많은 주목을 받았을 것입니다.



[그림 IV-1] 글로벌 금융안정 맵



IMF 금융안정 맵에 따르면 적어도 올해는 금융 안정이 증가하지 않을 것으로 보입니다. 사실, 어떤 면에서는 금융 안정이 더욱 떨어졌습니다. 대형 은행의 자본 비율 면에서도 미국이 유럽보다 더욱 잘하고 있는 듯합니다. 미국 대형은행의 기본자본 비율(Tier 1)을 유럽은행과 비교하면 평균적으로 유럽이 잘하고 있지 못합니다.

미국 대형 금융기관의 자본 규모를 보면 상황은 개선되고 있습니다. 취약성이 떨어지고 있습니다. 정부 적자와 가계 부채가 GDP에서 차지하는 비율도 감소하고 있습니다. 미국은 자신의 문제를 해결하기 위해 많은 일을 했습니다. 전반적으로 국제 금융 커뮤니티는 아직 갈 길이 멉니다. 원래대로 돌아가기 위해서는 문제의 성격을 더욱 잘 이해하는 것이 중요합니다. 아직 우리의 이해가 완전하지 못한 네 개의 영역이 있습니다. 적어도 저의 이해는 매우 불완전합니다. 혹시 잘 아는 분이 계시다면 말씀해주세요.

우리 모두 시스템 리스크의 위험에 대해서 언급했습니다. 우리의 이해가 부족한 부분은 시스템 리스크의 성격입니다. 시스템 리스크란 무엇입니까? 저희 연구소와 다른 여러 연구소에서 상이한 금융기관의 상호작용 측면의 시스템 위험 이슈를 미시경제 수준에서 연구하고 있습니다. 여기서 굉장히 복잡한 네트워크 효과가 나타납니다. 국내 기관의 금융 상호작용에서 접속점 하나를 제거하면, 대차대조표에만 근거해서는 예상할 수 없었던 다른 기관의 지불능력(solvency) 면에서 놀라운 반응이 나타납니다.

금융기관의 상호연관성 측면에서 시스템 위험을 연구하는 학문은 아직 초기 단계에 있습니다. 이 주제를 제대로 연구하려면 새로운 유형의 수학 등이 필요할 것입니다. 이 주제를 연구하면 실물과 금융 부문의 상호작용을 더욱 잘 이해할 수 있을 것입니다. 이 영역도 아주 중요합니다.

시스템적 연관성(system relevance)은 금융기관만의 특성은 아닙니다. 실물 부문의 다른 기업들도 시스템적으로 연관될 수 있습니다. 시스템 연관성, 즉 제가 말씀드렸듯이 조직 네트워크 내의 복잡한 상호작용을 포함하는 미시적 현상을 이해하고나면 금융 및 실물 부문에서 시스템 위험 사이의 상호 관계를 더욱 잘 이해할 수 있을 것입니다.

이 영역에서 더 많은 진전을 이루고 나면, 이 문제는 너무 어려워서 제대로 이해할 수 없다는 결론에 도달할 수도 있습니다. 그러면 근본적 불확실성 속에서 어떤 결정을 내려야 할지 자문해야 합니다. 여기서 경제적 분석은 아직 잘 발달되지 않았지만, 어쩌면 우리가 더욱 연구해야 할 분야는 근본적 불확실성 아래에서 양호한 의사결정을 하는 것입니다. 이것이 첫 번째 영역입니다. 미국 경제학자 프랭크 나이트(Knight)의 관점에서 보자면 우리는 시스템 위험의 성격과 근본적 불확실성을 다루는 방법에

대해 잘 알지 못합니다.

이 모든 점은 김중수 총재의 발표에서 간접적으로 암시했습니다. 그러나 김중수 총재가 더 자세히 언급한 부분이 글로벌 금융규제였습니다. 글로벌 금융규제 관련 우리는 글로벌 금융감독, 정리(resolution)와 보호에 의존해야 합니다. 김 총재가 언급했다시피 규제 측면에서는 상당한 진전이 있었습니다. 그러나 감독, 정리, 보호 측면에서는 아직 갈 길이 멉니다.

국경 간 이슈도 그 중 한 측면이고, 그림자금융 규제도 또 다른 측면에 해당합니다. 그림자금융 규제는 유사은행이 은행과 다르기 때문에 더욱 어렵습니다. 그러나 규제할 그림자은행을 결정하는 원칙은 어떤 점에서는 그림자은행의 원칙을 유출할 수 있어야 합니다. 그러므로 은행과 그림자금융은 서로 다르지만 유추적으로 취급해야 합니다. 그 정확한 의미에 훨씬 더 관심을 기울여야 합니다.

우리가 충분히 이해하지 못하는 세 번째 영역은 과도한 위험 부담을 피하는 방법입니다. 과도한 위험 부담을 피하는 최선의 정책은 분명 시스템적으로 관련이 있는 금융기관에게 외부효과를 내부화시키는 것입니다. 스스로 만든 위험에 대한 대가를 치르는 것입니다. 의무적 우발전환사채(contingent convertible bonds)를 한 가지 해결책으로 제시했습니다. 그러나 다른 방법이 많이 있고, 발생하는 위험 비용을 제대로 내부화하기 위해 어떤 유형의 정책 도구를 준비하는지 더욱 잘 이해해야 합니다. 이 문제를 다루고 나면 시스템 위험은 글로벌 금융시스템에게 거대한 문제가 아닐 것입니다. 여기에 많은 노력을 기울여야 한다고 생각합니다. 시스템의 취약성을 줄이기 위해 완충자본과 다양한 다른 측면에 집중한 정책입안자들은 지금까지는 인센티브의 재편성에 충분한 주의를 기울이지 못했습니다.

다.

적어도 제 생각에 아직 충분히 이해하지 못한 마지막 영역은 재정과 통화 정책의 적절한 경계가 어디인지입니다. 현재 재정 정책은 다양한 면에서 미흡하고, 중앙은행은 그저 재정 정책의 실수를 보충하는 안전망이 되는 것을 의미했습니다. 그런 것이 공익일 리가 없습니다. 재정과 통화 정책의 정확한 경계가 무엇인지 훨씬 자세하게 들여다봐야 합니다.

그렇게 하고 나면, 아마 통화 및 재정 정책과 구조 정책의 상호관계에 대해 더욱 잘 이해해야 할 것입니다. 예를 들어, 유럽에서는 금융 지원을 받으려는 국가는 여러 가지 구조적 전제조건을 만족시켜야 합니다. 이는 구조정책이 국가의 지불 능력과 관련이 있기 때문입니다. 그러므로 구조정책과 통화정책은 밀접하게 연관돼 있습니다. 이런 상호관계가 취해야 할 최적의 형태는 무엇일까요? 이 또한 답변이 필요한 질문입니다.

**발표 : 군트람 볼프**(Guntram WOLFF) 브뤼셀연구소 소장

두 가지 이유로 유로존 금융시스템에 집중하고자 합니다. 첫 번째 이유는 유로존 금융시스템이 유로존 위기의 중심과 핵심에 있다는 것입니다. 분명 아직 상당한 위험이 남아 있습니다. 두 번째 이유는 유로존 은행 시스템이 매우 크다는 것입니다. 규모가 매우 커서 글로벌 관점에서 무시할 수 없습니다. 기초 통계를 보면 자산 규모가 43조 달러인 유럽의 은행 부문이 미국과 일본의 은행 시스템을 훨씬 초과한다는 것이 나타납니다. 이는 세계 은행시스템의 주요 부분입니다.

[그림 IV-2] EU 은행 부문은 미국과 일본을 초과

EU와 미국, 일본 은행 부문의 규모 (2010)

	EU	미국	일본
총 은행 부문 자산 (€ 조)	42.9	8.6	7.1
총 은행 부문 자산/GDP	349%	78%	174%
상위 10개 은행 자산 (€ 조)	15.0	4.8	3.7
상위 10개 은행 자산/GDP	122%	44%	91%

주: 일본은 상위 6개 은행 기준.

출처: 유럽은행연합(European Banking Federation) (2011).

문제는 무엇입니까? 유럽의 금융 문제는 무엇입니까? 저는 위기 이전에 잘못된 목적에 많은 신용을 제공한 것이라고 주장하겠습니다. 위기 이후나 위기 도중에는 올바른 목적으로 제공한 신용이 너무 적었습니다. 위기 이전에 위험의 가격을 잘못 책정하고 신용을 잘못 배분하는 바람에 지금은 올바른 목적으로 제공하는 신용이 부족하게 되었습니다. 문제는 유럽에서 가장 신용이 필요하고 생산성이 높은 기업들에게 신용을 적절히 제공하지 않은 이유는 무엇이며, 성장을 억제하고 있는 이유는 무엇인지입니다.

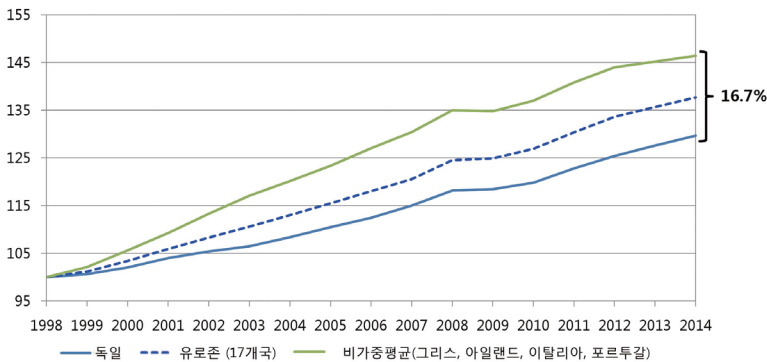
이 문제에 대한 답은 기본적으로 두 가지가 있습니다. 첫째, 금융 파편화입니다. 스노워 박사가 지당하게 말씀하셨듯이, 글로벌 금융 통합은 증가하겠지만 그동안 유로존의 금융 통합은 엄청나게 감소했습니다. 유로존 시스템의 엄청난 금융 파편화가 목격되었습니다. 이는 국가별 스프레드가 200-400bp로 여전히 유로존 전체의 은행 및 기업 자금조달 환경이 매우 심하게 나뉘어 있다는 것을 뜻합니다. 기업에게는 지속가능한 환경이 아닙니다. 이런 환경은 특히 남유럽의 성장과 회복에 지속불가능합니

다. 은행과 주권국, 경제 전반 사이의 매우 밀접한 연계가 이런 금융 파편화의 주원인입니다.

스노우 박사도 언급하셨듯이, 유로존 금융시스템이 제대로 기능하지 못하는 두 번째 이유는 금융시스템에 제공하는 정부의 암묵적 보조금입니다. 이런 보조금이 위험의 적절한 가격 책정을 왜곡시킵니다. 유로존의 자금 조달 환경과 금융시스템이 여전히 매우 다릅니다. 어떤 국가에 있느냐에 따라 은행의 위험 가격이 매우 다르다는 것을 명확히 보여줍니다. 물론, 금융위기는 부채가 높은 시기에 실물경제 조정 위기로 더욱 악화됐습니다. 이른바 ‘부채 디플레이션’ 문제입니다.

[그림 IV-3] 인플레이션

### 종합소비자물가지수 (CPI)



이 슬라이드는 기본적으로 유로존 초기부터 존재했던 엄청난 물가 차이를 보여줍니다. 독일과 주변국의 물가 수준 격차가 최대 17%에 달합니다. 이런 격차를 줄이려면 인플레이션 경향에 역전이 필요할 것입니다. 문

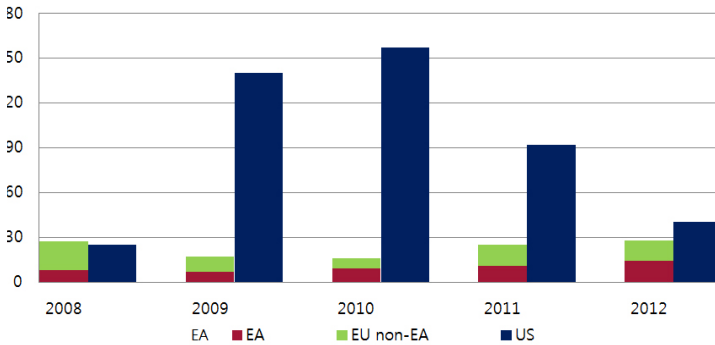
제는 유로존이 ‘이를 어떻게 달성할 것인가’입니다. 기본적으로 유로존에서 명백한 디스인플레이션(disinflation) 경향이 나타나고 있습니다. 주변국에서 인플레이션율이 낮게 유지되고 있을 뿐만 아니라 독일의 인플레이션율도 상당히 일정하게 유지돼 평균 인플레이션율이 이제 상당히 많이 떨어졌습니다. 2011년 이후로 인플레이션율이 계속 떨어졌습니다. 여기서 문제는 인플레이션을 하락이 채무자와 채권자에게 재분배 결과를 초래한다는 것입니다. 따라서 인플레이션을 하락으로 남유럽의 가게, 기업, 정부 시스템의 차입 축소(deleveraging)가 더욱 어려워졌으며, 남유럽을 중심으로 금융시스템의 안정성이 악화됐습니다.

충격이 발생했을 때 금융시스템에서 충격을 흡수하지 못하고, 통화동맹에서 제 역할을 다하지 못했습니다. 해당 지역의 충격을 흡수하고 금융과 신용을 제공해 실물 경제와 기업 투자 등이 순조롭게 흘러가게 하는 역할입니다. 제 역할을 다하지 못한 이유는 위기 이전에도 금융 통합이 충분하지 못했기 때문입니다. 기본적으로 매매 시장이 아니라 은행 간 시장에 집중했습니다.

스노워 박사가 이미 유럽의 은행 구조조정 속도가 느리다는 것을 암시했습니다. 이 사실과 암묵적 보조금이 매우 많았다는 것을 보여주기 위해 아래 그래프에서 EU와 미국을 비교했습니다. 미국에서 위기 초기에는 은행 지원이 비교적 매우 적었고, 위기 이후에는 거의 씨가 말랐습니다. 반면 유로존에서는 은행 시스템에서 지원 사례가 매우 오랫동안 지속됐습니다. 그와 대조적으로 유럽은 은행 파산이 매우 적었던 한편 미국의 은행 시스템은 대대적인 구조조정을 거쳤습니다. 그러므로 유럽과 미국의 은행 시스템에 대한 접근 방식은 매우 다릅니다.

[그림 IV-4] EU-미국 비교

### 파산 은행 수



출처: 연방예금보통금사(FDIC)와 파산 은행 경로(다소 과소평가되어 있음).

마지막으로 세 가지 정책 요점을 말씀드리겠습니다. 첫째는 현재 필요한 것, 둘째는 내년이 유로존 금융 및 은행 시스템에게 결정적인 해가 되는 이유 그리고 마지막으로 유럽이 은행 시스템 관련 일본의 전철을 밟을지 혹은 미국과 같은 방향으로 나아갈지를 결정할 수 있음을 말씀드리겠습니다.

첫 번째로 중요한 정책 교훈은 유로존에 국경 간에 운영되고 국경 간 충격을 흡수할 수 있는 은행 시스템이 필요하다는 것입니다. 그래서 국가대표기업(national champion)이 아니지만 여러 국가에서 활동하는 은행들이 필요합니다. 아울러 국가 산업 정책의 영향을 덜 받고 통합 금융 시장에 따라 운영되는 은행들도 필요합니다. 그러기 위해서는 정책 인프라를 강화해야 합니다. 유로존 은행에 대한 공동 감독 기구와 공동 부실은행 정리(bank resolution) 기구가 필요합니다.

유로존은 은행 감독에 대해서는 합의를 했습니다. 유로존에서 새 은행



감독 기구를 설립하는 법안을 통과시켰습니다. 그 기구란 곧 유럽중앙은행(ECB)으로 유로존 내의 모든 은행에 대한 감독을 맡습니다. 유로존 전체에서 실제로 은행을 해체할 수 있는 적절한 중앙 정리 당국으로 나아가는 강력한 움직임에 의해 보완돼야 합니다. 또한, 이제까지 존재했던 암묵적 보조금 제도에 간히는 것을 막고 생존이 불가능한 은행은 구조조정을 받는 미국의 연방예금보험공사(FDIC)의 제도에 가까운 제로도 옮겨가야 합니다.

두 번째 정책은 이러한 은행 시스템을 금융 충격에 더욱 강하게 만들어야 합니다. 스노워 박사가 우발전환사채란 수단을 언급했습니다. 흥미롭게도 현재 유럽의 규제 당국 사이에서 이런 논의가 활발하게 이루어지고 있습니다. 현재 모든 은행이 필요 시 제거할 수 있는 부채로 비위험가중자본을 8% 보유해야 한다는 법안이 논의되고 있습니다. 현재 진행 중에 있는 법안과 함께 이것이 확정되면 유로존 은행 시스템은 비위험가중자본 자산을 최대 8%까지 흡수할 수 있는 제도로 옮겨갑니다. 은행 자체에서 손실을 최대 8%까지 흡수할 수 있는 것입니다.

여기서 규칙과 재량 사이에 큰 긴장이 발생합니다. 한편으로는 엄격한 규칙을 만들고 싶어 합니다. 다른 한편으로는 각 사례와 은행이 다르므로 약간의 재량도 갖고 싶어 합니다. 중요한 문제는 재량을 부여할 경우 누가 그 재량을 행사할 것이며 누가 재량을 행사한 기관에 책임을 물을 것인지입니다. 이 문제는 유럽에 중앙정부가 없어서 명확한 답변이 없습니다.

세 번째 정책 요점에서 말씀드리고 싶은 바는 미국과 유럽 금융시스템의 구조적 차이가 크다는 것입니다. 비은행 기반 금융중개기관의 중요성

을 지적하고 싶습니다. 이런 비은행 기반 금융중개기관은 ‘그림자금융’이나 ‘채권시장’ 등으로 부릅니다. 그러나 ‘모든 비은행 기반 금융중개기관’이라고 정의하겠습니다. 확실히 유럽은 이 영역에서 발전도가 떨어집니다. 국경 간 차원에서도 이런 금융중개기관은 발전이 미진합니다.

경제학을 통해 통화동맹의 충격은 금융시스템이 흡수한다는 것을 알고 있습니다. 그러나 국경 간에 운영되는 적절한 금융시스템 없이는 충격의 위험을 흡수할 수 없습니다. 유로존에서 금융시스템, 즉 국경간에 운영되고 특정 국가와 기업, 은행에서 발생하는 충격을 흡수할 수 있는 비은행 기반 금융중개시스템을 만드는 절차를 시작해야 합니다.

**질문 :** 트루먼 박사께 원천국과 대상국에 대한 언급에 대해 질문하고 싶습니다. 박사님 말씀을 듣고 기뻐했습니다. 왜냐하면 예전에는 주로 대상국, 이른바 세계 유동성 흐름을 받는 '수령국'에 입증 책임을 불균형하게 전가했기 때문입니다. 그러나 요즘에는 원천국에도 책임을 지우자는 논의가 진행되고 있습니다. 박사님께서서는 제도화된 글로벌 스왑 네트워크를 제안하셨습니다. 그 제안이 반가웠습니다. 스왑 네트워크가 구축되면 대상국과 원천국 사이에 동등한 책임이 부여되기 때문입니다. 대상국들에서 글로벌 금융안전망(GFSN)을 구축하기 위한 각고의 노력을 하고 있습니다. 이런 수신국들의 글로벌 금융안전망을 구축하려는 노력에 대해 어떻게 생각하십니까? 요즘은 지역 통화스왑을 많이 하고 있습니다. 이런 활동도 박사님이 제안한 제도화된 글로벌 스왑 네트워크나 특정한 형태의 스왑 네트워크로 생각할 수 있습니까?

**에드윈 트루먼(Edwin TRUMAN) :** 원천국과 대상국의 책임과 글로벌 금융안전망과 제 제안의 연관성에 대해 말씀드리겠습니다. 미리 밝혀두지만 원천국과 대상국 책임 문제는 상대적 책임에 대한 완전한 합의가 없거나 충분히 해결할 수 있다고 생각하는 불가피한 외부효과를 평가하는 적절한 방법이 없는 상황에 대한 사례로 활용했습니다.

제 제안과 글로벌 금융안전망을 연관시키다니 질문자의 상상력이 대단합니다. 어떤 의미에서는 질문자의 말씀이 옳지만, 적어도 중앙은행의 입장에서 생각하기로는 안전망이 자동적으로 생길 수 없다고 생각합니다. 과거에 ‘연방준비제도에 접근하는 것은 권리가 아닌 특권’이란 말이 있었습니다. 사실 지금은 상황이 바뀌었습니다만, 예전에는 나쁘지 않은 사고방식이라고 생각했습니다. 그 점에서 안전망이나 글로벌 스왑 네트워크를 제도화하면 얻는 이점은 소방차가 있는 소방서를 구축하는 것과 같습니다. 화재 경보가 울리면 어떻게 해야 할지 알게 됩니다. 그러나 불이 났다고 신고할 사람과 불을 끄러 나갈 엔진을 켜는 사람이 존재하는 절차가 필요합니다. 이는 두 군데서 해야 할 일입니다. 이런 사례에 어느 정도 상호관계와 이해가 있다는 것은 인정하지만, 모든 사례에서 모든 불을 꺼야 하는지는 명확하지 않습니다. 다시 말해서 가짜 경보를 알아내고, 소방서에서 불필요하게 소방차를 꺼내는 일이 벌어질 만한 가짜 경보가 울리지 않을지 판단해야 합니다.

**질문 :** 스노워 박사님께 질문이 있습니다. 마지막에 제기한 네 가지 이슈 중에 과도한 위험 부담을 피하는 방법이 있었습니다. 박사님의 생각은 외부효과를 내부화하라는 것이었습니다. 다른 이슈에 대한 박사님의 이전 논의로 미루어 볼 때, 외부효과가 너무 크다면 그런 외부효과를 내재화하라고 조언하는 것이 과연 옳은 일인지 궁금합니다. 다른 산업에서는 중개인을 빼고 가치 사슬과 상호작용 사슬을 간소화하려고 합니다. 그러나 박사님이 말씀하셨다시피, 네트워크 환경에서는 더욱 복잡해져서 무슨 일이 일어날지 알 수 없을뿐더러 외부효과의 규모도 파악할 수 없

습니다. 우발전환사채와 외부효과의 내재화가 올바른 방식인지 확신할 수 없습니다. 아니면 금융시스템에서 발생하는 이런 복잡성에 제한을 두는 것이 더욱 유용할지도 모릅니다. 박사님의 의견이 듣고 싶습니다.

**데니스 스노워(Dennis SNOWER) :** 두 가지 답변이 있습니다. 외부효과가 매우 큰 경우라면 작은 기관이 내부화할 수 있습니다. 가장 간단한 대답은 외부효과가 정말 크다면 우발전환사채를 발행했을 때 주가를 폭락시킬 가능성이 높다는 것입니다. 그러므로 간단한 해결 방법은 외부효과를 발생시키지 않는 것입니다. 즉, 그런 시스템 위험을 회피하는 것입니다. 은행의 불확실성 회피는 강력해서 은행이 그런 방향으로 나아가게 하기에 충분합니다. 게다가 규제기관이나 더욱 중앙화된 수준에서는 재현할 수 없는 미시적 수준의 암묵적 지식이 많이 있습니다. 은행은 감독기관이 알고 있는 것보다 더 많은 정보를 가지고 운영할 수 있습니다.

**조윤제 교수 :** 중앙은행의 역할 변화에 대해 스노워 박사와 트루먼 박사의 의견이 약간 달랐습니다. 2008년 이후로 많은 중앙은행이 물가안정에 더해 이중 임무(dual mandate)를 부여받았습니다. 금융안정도 이미 중앙은행의 중요한 역할이 됐습니다. 오늘 아침 스노워 박사는 통화 완화가 금융안정에는 유용하지만 물가안정 목표에는 직접 상충하므로 이해의 상충을 일으키고 잠재적 위험을 제기할 수 있다고 했습니다. 중앙은행이 이런 두 가지 목표를 절충하지 못할 위험이 상당히 높습니다. 트루먼 박사는 이런 문제는 즉각적이지 않으며 미국 연준(Fed)이 상당히 잘 해내고 있다고 말씀했습니다. 김종수 총재께서 이 자리에 계신 기회를 빌려 질

문하고 싶습니다. 왜냐하면 작년 한국은행이 금융안정이란 새로운 목표를 부여받았기 때문입니다. 중앙은행이 이 두 가지 중요한 역할을 절충할 방법은 무엇이며, 이런 역할이 앞으로 어떤 식으로 국가 금융시장과 글로벌 금융시스템의 금융안정을 돕거나 악화시킬지 묻고 싶습니다.

**스노워 :** 중앙은행의 목표가 잠재적으로 상충한다는 질문과 관련해 미 연준(Fed)과 다른 중앙은행, 특히 유럽중앙은행(ECB)을 제대로 구별해야 한다고 생각합니다. 유럽중앙은행(ECB)의 목표는 대체로 인플레이션 목표 관리입니다. 미국 연준은 실업률 목표를 비롯한 여러 가지 목표가 있습니다. 완전 고용을 유지하는 것도 목표 중 하나입니다. 그러므로 이렇게 목표가 섞여 있을 때에는 목표 기능에 여러 목표가 혼재돼 있으므로 다른 목표를 위해 한 가지 목표를 희생하는 편이 쉽습니다. 유럽중앙은행은 인플레이션 통제가 목적이며 비교적 신생 기관이어서 인플레이션 대항 자격에 손상을 입을 위험이 큼니다. 어쩌면 유럽중앙은행에 다양한 목표 기능을 도입하기는 이미 늦었을지도 모릅니다. 다른 중앙은행은 이 두 가지 사례 중간에 속할 가능성이 큼니다.

그러나 그런 목표 상충이 나타날 경우 인플레이션 대항 기관에 금융시장 규제와 감독까지 맡기는 것은 나쁜 아이디어라고 생각합니다. 유럽중앙은행이 처음에 자산건전성 평가 검토를 했을 때 지나치게 관대했다는 것을 압니다. 이번에도 관대할지는 아무도 모를 일입니다. 그러나 너무 가혹하면 유럽중앙은행이 자기 집에 불을 지르는 격이라는 것은 모두 알고 있습니다.

**김중수 총재** : 미 연준의 경우 두 가지 목표에 인플레이션 안정 유지와 최대 고용 달성이 포함됩니다. 한국의 경우 두 가지 목표에 물가안정 유지와 금융안정이 포함됩니다. 이런 두 가지 목표가 서로 상충하는 경우가 잦다는 것은 말할 나위도 없습니다. 그러나 원칙적으로, 이런 두 가지 목표는 기본적으로 서로를 보완한다는 점을 강조하고 싶습니다. 금융 안정 없이는 가격 안정을 달성할 수 없습니다. 이 두 가지 목표는 서로 보완 관계입니다.

처음에 말씀드렸드시피, 이런 두 가지 목표가 상충하는 경우가 몇 가지 있습니다. 위기가 닥쳤을 때를 예로 들어보겠습니다. 위기가 발생하면 중앙은행은 유동성을 증가시켜서 매우 팽창적인 통화정책을 사용합니다. 유동성이 증가하면 금융안정을 유지할 수 없다고 생각할지도 모릅니다. 그렇다면 이런 위기에 상충하는 것 같은 두 가지 목표를 어떻게 조화시킬지가 문제입니다. 이른바 거시건전성 정책을 내놓은 이유가 이런 두 가지 상충하는 목표를 절충하기 위해서입니다. 거시건전성 정책을 도입하고 시행하면 한 편으로는 금융안정을 유지하고 다른 한 편으로는 물가안정을 달성할 수 있습니다. 거시건전성 정책에 적절한 도구를 갖추면 두 가지 목표를 모두 달성할 수 있다고 생각합니다.

**군트람 볼프(Guntram WOLFF)** : 거시건전성 정책과 이런 정책을 중앙은행에 도입하는 것이 영리한 생각인지에 대해 의견을 말씀드리고 싶습니다. 제가 반대하는 근거는 이것이 결국 책임성과 타당성(feasibility) 문제가 된다는 것입니다. 김중수 총재께서 적절히 지적하셨듯이 중앙은행은 중앙은행이 아닌 다른 은행당국보다 금융 문제를 훨씬 쉽게 감지할 능력이

있습니다. 그러나 필요한 거시건전성 정책을 이행할 도구가 없거나 정당성이 부족한 경우가 많은 것이 분명합니다.

그리고 오늘날의 거시건전성 당국의 성과에 대해서도 회의적입니다. 유럽은 분명 많은 거시건전성 당국을 설립했습니다. 거시건전성 당국이 존재하는 데도 불구하고, 여러 가지 매우 중요한 거시건전성 위험을 놓쳤습니다. 그 이유는 매우 간단합니다. 위험을 감지한다 해도 엄청난 정치적 영향력이 없는 이상 위험을 추적해서 진정으로 맞설 수 없습니다. 중앙은행은 대체로 그만한 정치적 영향력이 없습니다. 정보의 관점에서 보면 좋을지 몰라도, 실제 행동의 관점에서 보면 정부와 가깝고 거시건전성 경고를 국민에게 전달할 수 있는 강력한 독립 기관이 그런 권한을 갖는 것이 더욱 유용할 수도 있습니다.



## **세계경제연구원 간행물**

### **<Occasional Paper Series>**

연번	제 목	저 자
<b>&lt;1993년&gt;</b>		
93-01	Clintonomics and the New World Order: Implications for Korea-US Relations	C. Fred Bergsten
93-02	The Uruguay Round, NAFTA and US-Korea Economic Relations	Jeffrey Schott
<b>&lt;1994년&gt;</b>		
94-01	21세기 준비 어떻게 할 것인가	Paul Kennedy
94-02	미국과 일본 간의 기술경쟁과 한국에 미칠 영향	Ronald A. Morse
94-03	일본경제, 무엇이 문제인가	Toyoo Gyohten
94-04	미국경제와 세계경제: 현황과 전망	Allen Sinai
94-05	국제환율제도 이대로 좋은가	John Williamson
94-06	The Promises of the WTO for the Trading Community	Arthur Dunkel
<b>&lt;1995년&gt;</b>		
95-01	멕시코 폐소화 위기와 세계금융시장 동향	Charles Dallara
95-02	세계경제 동향과 미국경제 전망	Allen Sinai
95-03	새로운 게임, 새로운 규칙과 새로운 전략	Lester Thurow
95-04	미국 · 북한관계 전망	Robert Scalapino
95-05	미국의 동아시아 정책과 한반도	James A. Baker III
95-06	미일 무역마찰과 한국	Anne O. Krueger
95-07	동북아경제권 개발 전망: 일본의 시각	Hisao Kanamori
<b>&lt;1996년&gt;</b>		
96-01	Trends of International Financial Market and Prospects of Global Economy in 1996	Allen Sinai
96-02	유럽연합(EU)의 앞날과 세계경제	Jørgen Ørstrøm Møller
96-03	세계경제와 OECD의 역할	Donald Johnston
96-04	동아시아 경제성장의 정치적 배경과 영향	Francis Fukuyama
96-05	국제사회에서의 한국의 새 역할	A. W. Clausen
<b>&lt;1997년&gt;</b>		
97-01	다국적기업과 동아시아 경제통합	Wendy Dobson
97-02	아태 지역에 대한 미국의 안보정책	William J. Perry
97-03	뉴질랜드의 공공부문 개혁	Donald Hunn
<b>&lt;1998년&gt;</b>		
98-01	범세계적 기업과 다자간 투자협정	Edward M. Graham

98-02	변화 속의 안정: 새로운 한미 관계의 모색	W. Anthony Lake
98-03	한국: 동북아의 새로운 협력 중심으로	Donald P. Gregg
98-04	경제적 측면에서 본 독일 통일의 교훈	Juergen B. Donges
98-05	세계화와 종족화: 20세기 말의 딜레마	Guy Sorman

#### 〈1999년〉

99-01	북한의 정치·경제 상황과 동북아 안보	Marcus Noland
99-02	엔-달러 환율과 국제금융시장	Kenneth S. Courtis
99-03	한국과 아시아 경제: 전망과 정책대응	Donald Johnston/ Hubert Neiss
99-04	미국과 일본경제의 비교평가	Hugh Patrick
99-05	세계경제: 도전과 전망	Rudiger Dornbusch

#### 〈2000년〉

00-01	한미관계: 번영과 안보의 동반자	Stephen W. Bosworth
00-02	글로벌 뉴 이코노미: 도전과 한국의 활로	양수길
00-03	금융감독의 세계적 조류	이용근
00-04	성장하는 아시아와 침체 속의 일본	Kenneth S. Courtis
00-05	세계금융체제의 미래와 우리의 대응	Morris Goldstein
00-06	시애틀 이후의 WTO와 한미 FTA전망	Jeffrey Schott/ InBeom Choi
00-07	다자간 국제경제기구의 미래와 전망	Anne O. Krueger
00-08	남북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland
00-09	Knowledge 시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-10	미국 新행정부 및 의회의 대외·경제정책방향	C. Fred Bergsten
00-11	한미관계: 번영과 안보의 동반자	Stephen W. Bosworth
00-12	2000년 국제금융 및 신흥시장 전망	Charles Dallara/ Robert Hormats
00-13	기업·금융 관계: 현황과 전망	이용근
00-14	금융세계화, 어떻게 대처하나	James P. Rooney

#### 〈2001년〉

01-01	2001년 미국, 일본경제와 아시아	Kenneth S. Courtis
01-02	부시행정부의 對韓 경제정책과 한국의 대응	Marcus Noland
01-03	3C를 극복하자	Jeffrey D. Jones
01-04	하이테크와 비즈니스, 그리고 세계경제	John Naisbitt
01-05	한국과 IMF	Stanley Fischer
01-06	한국경제의 향후 10년	Dominic Barton
01-07	세계 달러본위제도와 동아시아 환율딜레마	Ronald McKinnon

01-08	新국제질서 속의 유럽과 한국	Pierre Jacquet
〈2002년〉		
02-01	금융위기 再發 어떻게 막나: 칠레의 경험을 중심으로	Carlos Massad
02-02	세계경제의 기회와 위험	Martin Wolf
02-03	美·日 경제현황과 한국의 대응	Marcus Noland
02-04	미국경제와 세계경제: 회복가능성과 위험	Allen Sinai
02-05	세계화: 혜택의 원동력	Patricia Hewitt
02-06	9·11 테러사태 이후의 세계질서: 문명의 충돌인가?	Francis Fukuyama
02-07	아시아지역의 통화·금융 협력	Barry Eichengreen
02-08	세계경제, 회복되나?	Kenneth S. Courtis
02-09	미국경제와 달러의 장래	Marcus Noland
02-10	도하라운드: 문제점과 전망	Jagdish Bhagwati
02-11	2003 한국경제와 세계경제 전망	Paul F. Gruenwald
02-12	미국경제 현황과 세계경제의 앞날	John B. Taylor
02-13	9·11사태와 미국의 한반도정책	Thomas C. Hubbard
02-14	미국경제, 달러 및 대외통상정책 방향	C. Fred Bergsten
02-15	미국의 IT산업 관련 정책과 한국	Peter F. Cowhey
〈2003년〉		
03-01	이라크전 이후의 미국경제와 세계경제	Allen Sinai
03-02	OECD가 본 한국경제	Donald Johnston
03-03	아태 지역에서의 미국의 새 역할	Charles Morrison
03-04	세계경제 전망과 부시행정부의 경기부양책	Phil Gramm
03-05	침체된 독일·유럽 경제가 주는 정책적 교훈과 시사	Hans Tietmeyer
03-06	동아시아 금융협력과 한국	Eisuke Sakakibara
03-07	세계환율체제 개편과 동아시아 경제	John Williamson
〈2004년〉		
04-01	2004 미국경제와 세계경제 전망	Allen Sinai
04-02	김정일 이후의 한반도	Marcus Noland
04-03	미국 대통령 선거와 韓·美·日관계	Hugh Patrick/ Gerald Curtis
04-04	중국경제의 부상과 동북아 지역경제	Zhang Yunling
04-05	아시아 화폐단일화, 가능한가?	Robert Mundell
04-06	외국기업인의 눈에 비친 한국경제	William C. Oberlin
〈2005년〉		
05-01	대통령선거 이후의 미국 통상정책, 어떻게 되나	Peter F. Cowhey

05-02	아시아 경제 · 무역환경, 어떻게 전개되나?	Dominic Barton
05-03	제2기 부시 행정부의 경제정책과 세계경제 및 시장 전망	Allen Sinai
05-04	일본의 시각에서 본 한국경제의 활로	Yukiko Fukagawa
05-05	세계경제, 무엇이 문제인가	Barry Eichengreen
05-06	세계 속의 한국경제: 역할과 전망	Anne O. Krueger
05-07	중국과 인도가 세계경제에 미치는 영향	Wendy Dobson
05-08	동아시아와 아태지역 경제통합	Robert Scollay
05-09	국제신용평가기관이 보는 한국	Thomas Byrne

#### 〈2006년〉

06-01	고유가와 세계경제의 앞날	Philip K. Verleger
06-02	2006년 미국경제/세계경제와 금융시장 전망	Allen Sinai
06-03	한미 FTA: 지속성장의 활로	Alexander Vershbow
06-04	일본의 대외경제정책과 한일 FTA	Oshima Shotaro
06-05	일본경제 회생과 한국경제	Yukiko Fukagawa
06-06	세계 M&A시장 현황과 전망: 우리의 대응	Robert F. Bruner
06-07	세계인이 보는 한국경제는?	Charles Dallara
06-08	아시아 공통통화와 아시아 경제통합	Eisuke Sakakibara
06-09	미국의 힘은 얼마나 강하며, 중국의 부상은 어떻게 보아야 하는가?	Paul Kennedy/ Bernard Gordon
06-10	- 20년 후의 중국, 어떤 모습일까? - 세계 IT 리더십 경쟁: 승자와 패자	- Richard N. Cooper - George Scalise

#### 〈2007년〉

07-01	한미관계: 새로운 동반자 시대를 지향하며	Edwin J. Feulner
07-02	통일 이후 독일: 경제침체의 교훈	Juergen B. Donges
07-03	2007년 세계경제와 금융시장의 지각변동	Allen Sinai
07-04	급변하는 세계경제환경, 어떻게 대처해야 하나	Angel Gurria
07-05	동아시아 FTA 가능한가?: 중국의 시각	Zhang Yunling
07-06	구조적 변화 맞고 있는 세계석유시장과 한국	Fereidun Fesharaki
07-07	변모하는 세계경제와 한국	Anne O. Krueger
07-08	되살아나는 일본경제: 전망과 과제	Yukiko Fukagawa
07-09	디지털 네트워크 경제와 글로벌 기업 전략	Ben Verwaayen
07-10	한미 FTA: 미국의 시각	Jeffrey Schott
07-11	한미 FTA와 한국경제의 미래	Barry Eichengreen
07-12	- 동아시아 경제통합, 어떻게 보나 - 한국경제 및 동아시아경제 전망	- David Hale - Jerald Schiff
07-13	- 21세기는 여전히 미국의 세기가 될 것인가? - 인도경제 전망과 한국 기업	- Guy Sorman - Tarun Das

<b>&lt;2008년&gt;</b>		
08-01	국가 미래를 위한 한국의 세계화 전략	Anne O. Krueger
08-02	2008년 미국경제와 세계금융시장 동향	Allen Sinai
08-03	유럽의 경제침체: 우리에게 주는 시사점	Guy Sorman
08-04	차기 미국 대통령이 풀어야할 세계적 도전	James A. Baker III
08-05	일본 자본시장의 현재와 전망	Atsushi Saito
08-06	대선 이후 미국의 정치·경제, 어떻게 전개되나?	Phil Gramm
08-07	세계 및 아시아 경제·금융 전망	Charles Dallara
08-08	한국경제의 경쟁력 강화, 어떻게 하나?	Guy Sorman
08-09	- 국부펀드: 인식과 현실 - 긴장 속의 세계금융시장, 어떻게 되나?	- Robert C. Pozen - Jeffrey R. Shafer
<b>&lt;2009년&gt;</b>		
09-01	2009년 한국경제와 세계 및 아시아 경제 전망	Subir Lall
09-02	혼란과 전환기의 경쟁력 강화: 과제와 전망	Deborah Wince-Smith
09-03	위기 속의 미국 및 세계 경제와 금융: 전망과 정책대응	Allen Sinai
09-04	미국 오바마 행정부의 통상정책	Jeffrey Schott
09-05	하강하는 세계경제와 케인지언 정책 처방의 실효성	Justin Yifu Lin
09-06	- 세계금융위기가 개도국에 미치는 여파와 대응 - 최근 세계경제위기의 교훈과 전망	- Danny Leipziger - Anne O. Krueger
09-07	- 미국 오바마 행정부의 경제 및 대외정책, 어떻게 되나?	- Guy Sorman
	- 한미 경제 파트너십: 세계적 위기에 어떻게 협력할 것인가	- Jeffrey Schott
<b>&lt;2010년&gt;</b>		
10-01	새로운 세계질서 속에 변화하는 EU: 한국의 기회는?	Jean-Pierre Lehmann
10-02	위기 이후 미국 및 세계경제 전망, 그리고 유산과 정책과제	Allen Sinai
10-03	세계경제, 어떻게 볼 것인가?: 진단과 전망	Anne O. Krueger
10-04	- 세계화 파고 속의 한국과 일본경제: 도전과 전망 - 중국 경제의 虛와 實	- Yukiko Fukagawa - Danny Leipziger
10-05	- 신흥국 자본시장과 뉴 프런티어 - 세계경제와 아시아의 역할	- Mark Mobius - Dominique Strauss-Kahn
10-06	세계경제의 재균형	Paul A. Volcker
<b>&lt;2011년&gt;</b>		
11-01	위기 이후의 세계경제와 한국경제: 2011년 및 2012년 전망	Allen Sinai
11-02	원자력 발전의 안전성과 경제성: 한국의 선택은?	장순홍
11-03	중국 경제의 재(再)균형	Yu Yongding

11-04	세계금융질서의 개편: 아시아의 시각	세계경제연구원
11-05	- 아시아 경제의 발전전망과 도전과제 - 유럽의 국가채무위기: 평가와 전망	- Haruhiko Kuroda - Richard N. Cooper
11-06	- 기로에 선 세계화와 다자주의, 그리고 G-20 - 북한의 시장과 경제, 그리고 정치적 안정성, 어떻게 변화하고 있나?	- Danny Leipziger - Marcus Noland

#### 〈2012년〉

12-01	혼돈 속의 세계경제와 금융시장: 분석과 2012년 전망	Allen Sinai
12-02	카이스트의 혁신 유로위기 해결책은 없나	- 서남표 - Hans Martens
12-03	- 2012년 미국의 대선과 향후 아태정책 전망 - 세계경제 및 금융시장 현황 - 그래도 세계경제의 미래는 밝다	- Charles Morrison - Charles Dallara - Guy Sorman
12-04	- FTA와 아태지역 통합 그리고 한국 - 유로위기 언제 끝나나?	- Peter A. Petri - Nicolas Véron
12-05	- 중국의 새 리더십과 경제정책 - 국제통상질서의 현황과 WTO의 미래	- Andrew Sheng - Jean-Pierre Lehmann

#### 〈2013년〉

13-01	2013년 세계경제와 미국경제 전망	Allen Sinai
13-02	유로존, 올해는 위기에서 벗어날 수 있나?	Guntram B. Wolff
13-03	- 유럽국채위기: 과제와 해결책 - 세계경제, 언제 회복되나?	- Andreas Dombret - John Lipsky
13-04	- 미국과 중국경제 현황과 전망 - 일본의 아베노믹스와 외교정책	- David Hale - Hugh Patrick/ Gerald Curtis
13-05	- 한국의 창조경제와 문화 - 아베노믹스와 일본 경제의 미래, 그리고 TPP	- Guy Sorman - Yukiko Fukagawa/ Jeffrey Schott
13-06	- 통일 독일의 경제·정치적 위상: 한국에 대한 시사점 - 외국인인 바라본 중국의 경제정책	- Karl-Heinz Paqué - Bob Davis
13-07	- 일본 아베정권의 정치·경제정책이 우리에게 미칠 영향은? - 한중일 정치·경제 관계 어디로 가고 있나?	- David Asher - David Pilling

#### 〈2014년〉

14-01	2014년 세계경제, 나아질 것인가	Allen Sinai
-------	---------------------	-------------

#### 〈보고서(책자)〉

연번	제 목	저 자
94-01	The Global Economy and Korea	Il SaKong
94-02	탈냉전시대 韓美 정치·경제 협력 관계	Il SaKong/ C. Fred Bergsten

95-01	International Next Generation Leaders' Forum [ I ]	세계경제연구원
95-02	International Next Generation Leaders' Forum [ II ]	세계경제연구원
95-03	새로운 韓美 협력체제의 모색	Il SaKong/ C. Fred Bergsten
96-01	The Multilateral Trading and Financial System	Il SaKong
96-02	세계화시대의 韓 · 美관계	Il SaKong/ C. Fred Bergsten
96-03	International Next Generation Leaders' Forum [ III ]	세계경제연구원
96-04	세계 반도체산업의 발전전망과 한국의 대응전략	세계경제연구원
97-01	Major Issues for the Global Trade and Financial System	Il SaKong
97-02	한국의 금융개혁	세계경제연구원
98-01	International Next Generation Leaders' Forum [ IV ]	세계경제연구원
98-02	한반도 통일 및 韓美관계의 현황과 과제	Il SaKong
98-03	Policy Priorities for the Unified Korean Economy	Il SaKong/ KwangSeok Kim
98-04	The Fifty Years of the GATT/WTO: Past Performance and Future Challenges	Il SaKong/ KwangSeok Kim
99-01	아시아 금융위기의 원인과 대책	Il SaKong/ Young Hun Koo
99-02	아시아 금융위기와 한미 관계	세계경제연구원
99-03	For A Better Tomorrow: Asia-Europe Partnership in the 21 <sup>st</sup> Century	The ASEM Vision Group
00-01	Reforming the International Financial Architecture: Emerging Market Perspectives	Il SaKong/ Yunjong Wang
00-02	동북아시아포럼 2000	세계경제연구원
00-03	제6차 한미 21세기 위원회 보고서	세계경제연구원
01-01	세계 자유무역 의제를 위한 여건조성	세계경제연구원
01-02	Rebuilding the International Financial Architecture(EMEPPG 서울보고서)	Emerging Markets Eminent Persons Group
03-01	새로운 국제질서와 한국의 대응 ( I ) - 새로운 세계질서: 기회와 도전	세계경제연구원
03-02	새로운 국제질서와 한국의 대응 ( II ) - 세계경제 및 주요국 경제의 앞날	세계경제연구원
03-03	새로운 국제질서와 한국의 대응 ( III ) - 한국경제의 진로	세계경제연구원
03-04	세계경제연구원 개원 10주년 국제회의	세계경제연구원
04-01	창업활성화, 어떻게 하나	세계경제연구원
08-01	세계화 시대의 한국 금융산업	세계경제연구원
09-01	최근 세계금융위기, 어떻게 대처할 것인가?	세계경제연구원

10-01	G20 개혁과제: 향후 금융감독 및 규제방향	세계경제연구원
10-02	G20 서울정상회의와 개발의제	세계경제연구원
12-01	새로운 글로벌 금융규제체제: 아시아 금융시장 및 금융기관에 미치는 영향	세계경제연구원
12-02	문화와 한국경제, 그리고 한류	세계경제연구원
12-03	새로운 글로벌 금융시대, 아시아의 미래	세계경제연구원
13-01	중견기업 육성: 독일의 경험에서 배운다	송경진
13-02	통일과 한국경제	송경진
13-03	세계경제연구원 20주년 활동보고서	세계경제연구원
14-01	리더십과 정책의 우선순위	송경진

### 〈세계경제연구원 Brief+〉

연번	제 목	저 자
〈2012년〉		
12-01	문화산업과 서비스교역 그리고 한국경제	남중현
12-02	한일 간 하나의 경제권 형성과 그 추진방향	이종윤
12-03	유럽 경제위기와 한국의 과제	현정택
12-04	이번 대통령 선거, 왜 더욱 중요한가	사공 일
12-05	금융소비자 보호 정책과 금융 옴부즈만 제도	이재웅
12-06	통일 준비 해둬야	사공 일
〈2013년〉		
13-01	새로운 세계경제 질서와 미래지향적 한일관계	사공 일
13-02	금융개혁과 중국의 정치경제	조윤제
〈2014년〉		
14-01	경찰관이 폭행당해도 놀라지 않는 사회는 미래 없다	사공 일

### 〈세계경제지평〉

연번	제 목	저 자
〈1994년〉		
94-01	유목적 세계의 도전	Jacques Attali
94-02	세계주의와 지역주의 混在	이영선
94-03	기회와 위협으로서의 中國	김완순
94-04	21세기 준비, 어떻게 할 것인가	Paul Kennedy
94-05	화폐의 종말/자본주의 이후의 사회	홍기택/주한광



94-06	UR 이후 아태 경제협력의 과제와 한국의 선택	유재원
94-07	환경과 무역	나성린/김승진
94-08	円高에 따른 일본의 산업구조 조정과 한국경제의 대응	이종윤
94-09	세계경제환경 변화와 우리의 선택	사공 일
94-10	개방화에 따른 기업정책의 방향	김종석

#### 〈1995년〉

95-01	한국경제의 위상에 걸맞은 국제적 역할: 도전과 기회	사공 일
95-02	기업의 세계화와 경쟁 규범	김완순
95-03	무엇이 세계화인가	김병주
95-04	한국과 미국: 2000년의 세계경제	James Laney
95-05	세계경제는 좌초할 것인가	김적교
95-06	엔화강세 지속가능성과 우리의 대응	박진근
95-07	세계화와 한국경제: 호황인가 거품인가	구본호
95-08	확산되는 특혜무역협정과 정책과제	남종현
95-09	역사인식과 한일 관계	홍원탁
95-10	일본산업의 네트워크 구조와 그 효율성	이종윤
95-11	국제경쟁력의 갈등	이재웅
95-12	해방 후 우리 경제 반세기의 회고와 전망	김광석

#### 〈1996년〉

96-01	국내 선물시장의 구상과 전망	이 선
96-02	중소기업시대 열릴 것인가	류동길
96-03	단체교섭제도 有感	배무기
96-04	세계화와 기업의 변신	지 청
96-05	우리나라 금융시장개방의 추진방향	박영철
96-06	다변주의 對 지역주의, 兩立은 가능한가?	김세원
96-07	派生金融商品의 위험과 효용	민상기
96-08	최근 경제위기감의 실체와 대응방향	김광석
96-09	경제발전, 제도개혁, 경쟁질서의 확립	이성섭
96-10	轉機를 맞이한 정부의 기능	김병주
96-11	WTO의 새로운 협상의제	김완순

#### 〈1997년〉

97-01	노동법개정 難局의 해법: 교섭창구 단일화를 前提한 複數勞組허용	김수곤
97-02	감속성장, 왜 바람직한가	김적교
97-03	韓寶사태의 敎訓	이재웅

97-04	세계화 시대의 경제운영	남덕우
97-05	기업성장의 虛實: 韓實事態에서 얻는 教訓	지 청
97-06	북한의 식량난과 집단농장체제	문팔용
97-07	한국의 금융개혁	윤계섭
97-08	高齡化社會의 도래와 財政危機	박종기
97-09	外換危機의 일반모형을 감안한 우리의 대응 방향	박진근
97-10	벤처기업시대를 열어가려면	류동길

#### 〈1998년〉

98-01	한국의 經濟奇蹟은 끝난 것인가?	남중현
98-02	패러다임의 대전환 없이는 위기 극복이 불가능하다	송대희
98-03	기업구조조정과 바람직한 은행-기업관계	남상우
98-04	새로운 기업지배구조의 모색과 사외이사의 역할	이영기
98-05	고투자-고저축 고리의 단절을 위한 제언	이영탁

#### 〈1999년〉

99-01	연금개혁의 전망과 과제	박종기
99-02	지하철과업과 다시 보는 노조전임자 문제	김수곤
99-03	금융구조조정과 중소기업금융	박준경
99-04	21세기를 향한 환경정책과제	김종기
99-05	소득분배 문제의 실상과 대응방향	김광석
99-06	“생산적 복지” 정책의 허와 실	최 광
99-07	세계화시대의 韓中日 經濟協力 強化 方案	사공 일
99-08	시에틀 WTO 각료회의의 결렬과 향후전망	박태호

#### 〈2000년〉

00-01	2000년 경제전망 및 향후 과제	김준경
00-02	세계금융체제에 관한 논의, 어떻게 되고 있나	사공 일
00-03	아시아 금융위기와 한국경제의 미래	사공 일
00-04	高비용 低능률구조의 부활	이종윤
00-05	아시아 경제회복, 지속될 것인가?	사공 일
00-06	국제경제환경과 한국경제	조윤제
00-07	기업경영 감시를 위한 기관투자자의 역할	이재웅
00-08	미국의 구조조정 경험과 교훈	이영세

#### 〈2001년〉

01-01	한국산업의 경쟁력 위기와 향후 진로	김도훈
01-02	주 5일 근무제 도입 신중해야	박영범

## 〈연구보고서(세계경제시리즈)〉

연번	제 목	저 자
〈1994년〉		
94-01	UR이후 아태 경제협력의 과제와 한국의 선택	유재원
94-02	환경-무역관계가 한국 무역에 미치는 영향	김승진/나성린
94-03	円高에 따른 일본의 산업구조조정과 한국경제의 대응	이종윤
94-04	개방화에 따른 기업정책의 방향	김종석
〈1995년〉		
95-01	국내 외국인직접투자 현황과 정책대응	주한광/김승진
95-02	비즈니스 리엔지니어링 기업: 한·일 기업의 수용 가능성 비교	이재규
95-03	WTO 체제와 우리의 대응	김지홍
〈1996년〉		
96-01	국내 선물시장에 대한 구상과 전망	이 선
96-02	일본 산업의 네트워크구조와 그 효율성	이종윤
〈1997년〉		
97-01	루마니아의 경제현황과 주요개혁과제	김광석/김병주 /고일동
〈1998년〉		
98-01	우리 경제의 성장요인과 성장잠재력 전망	김광석
98-02	한국과 ASEAN 諸國 間 무역구조의 변화 추이와 대응 방향	김승진
98-03	국제무역체계의 도전과제	김완순/최낙균
98-04	정보화의 세계적 추세와 우리의 대응방안	박종국
〈2000년〉		
00-01	한국의 금융 위기와 산업 정책	이영세/정용승
〈2001년〉		
01-01	우리나라의 산업·무역 정책 전개 과정	김광석
01-02	한국에서의 기술이전과 정보의 역할	이영세

## 〈전문가 진단〉

연번	제 목	저 자
〈1994년〉		
04-01	한국 FTA정책의 허(虛)와 실(實)	남종현
04-02	외국 기업인의 눈에 비친 한국경제	William C. Oberlin
〈1995년〉		
05-01	세계 속의 한국경제: 과제와 전망	사공 일

## ■ 세계경제연구원 특별강연

연번	주 제	연 사
<b>&lt;1993년&gt;</b>		
93-01	클린턴 행정부의 경제정책과 한미 경제관계	C. Fred Bergsten
93-02	UR 및 NAFTA의 장래와 한국의 대응	Jeffrey Schott
93-03	국제환경 변화와 세계경제 장 · 단기 전망	Allen Sinai
93-04	태평양지역 경제전망과 한국의 대응	Lawrence Krauss
93-05	21세기 세계구도 변화와 한국	Jacques Attali
<b>&lt;1994년&gt;</b>		
94-01	21세기 준비 어떻게 할 것인가?	Paul Kennedy
94-02	미국과 일본 간의 기술경쟁과 한국에 미칠 영향	Ronald A. Morse
94-03	일본경제 무엇이 문제인가?	Toyoo Gyohten
94-04	미국경제와 세계경제 현황과 전망	Allen Sinai
94-05	동구권 경제전망과 한국의 진출방안	Ronald Freeman
94-06	국제환율제도 이대로 좋은가?	John Williamson
94-07	새로운 국제무역질서와 한국의 대응	Arthur Dunkel
94-08	新경제의 금융개혁: 평가와 전망	박재윤
<b>&lt;1995년&gt;</b>		
95-01	세계화 전략과 앞으로의 경제운용방향	홍재형
95-02	멕시코 폐소화 위기와 세계 금융시장 동향	Charles Dallara
95-03	세계경제 동향과 미국경제 전망	Allen Sinai
95-04	한국과 미국: 2000년의 세계경제	James Laney
95-05	새로운 게임, 새로운 규칙과 새로운 전략	Lester Thurow
95-06	미국-북한 관계 전망	Robert Scalapino
95-07	미국의 동아시아 정책과 한반도	James A. Baker III
95-08	미일 무역마찰과 한국	Anne O. Krueger
95-09	국제금융제도 무엇이 문제인가?	Stanley Fischer
95-10	세계무역기구 - 새로운 도전	Jagdish Bhagwati
95-11	동북아 경제권 개발 전망	Hisao Kanamori
95-12	러시아 정보제도의 현황과 변화 전망	Vadim Kirpitchenko
95-13	최근의 국제금융시장 동향과 96년도 세계경제 전망	Allen Sinai
95-14	최근 미국 정치동향과 한미 관계	Thomas Foley
95-15	APEC과 세계무역체제	C. Fred Bergsten
95-16	국제금융제도의 현황과 향후 전망	Toyoo Gyohten
95-17	WTO와 세계무역체제	Anne O. Krueger

### 〈1996년〉

96-01	세계경제의 도전과 한국	Robert Lawrence
96-02	新경제의 통상정책	박재윤
96-03	다자간 무역체제 하의 기술협약과 한국	Sylvia Ostry
96-04	정보화 시대: 한국의 대응	이석채
96-05	EU의 앞날과 세계경제	Jørgen Ørstrøm Møller
96-06	세계경제와 OECD의 역할	Donald Johnston
96-07	다자간 무역체제 하의 새로운 과제	김철수
96-08	금융세계화와 세계경제	Paul A. Volker
96-09	세계경제와 동아시아경제: 협력인가, 갈등인가?	Martin Wolf
96-10	다국적 기업의 세계화 전략과 동아시아 경제통합	Wendy Dobson
96-11	위기에 처한 일본의 은행부문: 원인과 시사점	Hugh Patrick
96-12	동아시아 경제성장의 정치적 배경과 영향	Francis Fukuyama
96-13	클린턴 행정부의 업적과 재선 전망 및 한국에 미칠 영향	Robert Warne
96-14	세계무역 - 21세기 비전	C. Fred Bergsten
96-15	국제사회에서의 한국의 새 역할	A. W. Clausen
96-16	제2기 클린턴 행정부의 통상정책	Richard Feinberg

### 〈1997년〉

97-01	세계화 시대의 경제운용	남덕우
97-02	경제적 측면에서 본 통독의 교훈	Juergen B. Donges
97-03	아태 지역에 대한 미국의 안보정책	William J. Perry
97-04	범세계적 기업과 다자간 투자협정	Edward M. Graham
97-05	뉴질랜드의 공공부문 개혁	Donald Hunn
97-06	한미 관계: 변화 속의 안정	W. Anthony Lake
97-07	한국: 동북아의 새로운 협력 중심으로	Donald P. Gregg
97-08	일본의 경제침체와 동아시아 통화위기	Ronald McKinnon

### 〈1998년〉

98-01	세계화와 국가의 주체성	Guy Sorman
98-02	아시아 통화위기와 일본의 역할	Takatoshi Kato
98-03	한국의 통화·금융위기: 미국의 시각	Charles Dallara
98-04	유럽 단일통화(Euro)와 세계금융 질서	Tue Rohsted
98-05	아시아 통화위기: 원인과 전망	Anne O. Krueger
98-06	국가경영혁신, 어떻게 할 것인가?	진 념
98-07	99년의 아시아와 한국경제 전망	Hubert Neiss
98-08	최근 북한 경제상황과 향후 전망	Marcus Noland

### 〈1999년〉

99-01	세계 속의 한국경제와 OECD	Donald Johnston
99-02	미국의 경제현황과 주식시장 전망	Richard A. Grasso
99-03	국제금융시장과 달러/엔 환율 전망	Kenneth S. Courtis
99-04	미국과 일본 경제의 비교평가	Hugh Patrick
99-05	세계경제: 도전과 전망	Rudiger Dornbusch
99-06	한국의 금융세계화, 어떻게 해야 하나?	James P. Rooney
99-07	국제금융시장 전망: 미국경제와 금융시장을 중심으로	Robert Hormats
99-08	한미관계: 번영과 안보의 동반자	Stephen W. Bosworth

### 〈2000년〉

00-01	2000년도 아시아 및 신흥시장 전망	Charles Dallara
00-02	글로벌 뉴 이코노미: 도전과 한국의 활로	양수길
00-03	성장하는 아시아와 침체 속의 일본	Kenneth S. Courtis
00-04	세계금융체제의 미래와 우리의 대응	Morris Goldstein
00-05	기업 · 금융 구조조정의 향후 정책방향	이용근
00-06	시애틀 이후 WTO와 한미 FTA 전망	Jeffrey Schott
00-07	세계경제체제 변화: 전망과 정책대응	Anne O. Krueger
00-08	남북한 관계: 현황과 전망	Marcus Noland
00-09	지식시대의 외국인 직접투자 유치	Andrew Fraser
00-10	미국 新행정부 및 의회의 경제 · 대외 정책방향	C. Fred Bergsten

### 〈2001년〉

01-01	2001년 미국, 일본 경제와 아시아	Kenneth S. Courtis
01-02	부시행정부의 對韓정책과 한국의 대응	Marcus Noland
01-03	내가 본 한국기업과 한국경제: 3C를 극복하자	Jeffrey D. Jones
01-04	하이테크와 비즈니스, 그리고 세계경제	John Naisbitt
01-05	한국과 IMF	Stanley Fischer
01-06	한국경제의 향후 10년	Dominic Barton
01-07	세계 달러본위제도와 동아시아 환율딜레마	Roland McKinnon
01-08	新국제질서 속의 유럽과 한국	Pierre Jacquet
01-09	세계경제의 기회와 위협: 긴급진단	Martin Wolf
01-10	금융위기 再發, 어떻게 막나: 칠레의 경험을 중심으로	Carlos Massad
01-11	21세기 미일 경제관계 전망과 한국의 대응과제	Marcus Noland

### 〈2002년〉

02-01	세계화: 혜택의 원동력	Patricia Hewitt
02-02	9 · 11 테러사태 이후의 세계질서: 문명의 충돌인가?	Francis Fukuyama

02-03	아시아 지역의 통화 · 금융 협력	Barry Eichengreen
02-04	미국경제와 세계경제: 회복가능성과 위협	Allen Sinai
02-05	세계경제, 회복되고 있나?	Kenneth S. Courtis
02-06	미국경제와 달러의 장래	Marcus Noland
02-07	도하라운드: 문제점과 전망	Jagdish Bhagwati
02-08	2003년 한국경제와 세계경제	Paul F. Gruenwald
02-09	미국경제, 달러 및 대외통상 정책 방향	C. Fred Bergsten
02-10	9 · 11 사태 1주년과 미국의 한반도 정책	Thomas C. Hubbard
02-11	미국경제 현황과 세계경제의 앞날	John B. Taylor
02-12	미국의 IT산업 관련정책과 한국	Peter F. Cowhey

#### 〈2003년〉

03-01	이라크전 이후의 미국경제와 세계경제	Allen Sinai
03-02	2003 세계경제와 한국: OECD의 시각	Donald Johnston
03-03	亞太지역에서의 미국의 새 역할	Charles Morrison
03-04	세계경제 전망과 부시행정부의 경기부양책	Phil Gramm
03-05	세계환율체제 개편과 동아시아 경제	John Williamson
03-06	침체된 독일 · 유럽경제가 주는 교훈과 정책적 시사	Hans Tietmeyer
03-07	동아시아 금융협력과 한국	Eisuke Sakakibara

#### 〈2004년〉

04-01	2004년 미국경제와 세계경제 전망	Allen Sinai
04-02	김정일 이후의 한반도	Marcus Noland
04-03	외국기업인의 눈에 비친 한국경제	William C. Oberlin
04-04	미국 대통령선거와 韓美日 관계 - 미국 대통령선거와 韓美, 韓日 관계 - 미국 경제와 일본경제, 그리고 한국경제	- Gerald Curtis - Hugh Patrick
04-05	중국경제의 부상과 동북아 지역경제	Zhang Yunling
04-06	아시아 화폐 단일화, 가능한가?	Robert Mundell
04-07	대통령선거 이후의 미국 통상정책, 어떻게 되나	Peter F. Cowhey
04-08	아시아 세계무역환경, 어떻게 전개되나?	Dominic Barton

#### 〈2005년〉

05-01	제2기 부시행정부의 경제정책과 세계경제 및 시장 전망	Allen Sinai
05-02	일본의 시각에서 본 한국경제의 활로	Yukiko Fukagawa
05-03	국제신용평가기관이 보는 한국	Tomas Byrne
05-04	급부상하는 중국과 인도 경제	Wendy Dobson
05-05	동아시아와 아태지역 경제통합	Robert Scollay
05-06	세계 속의 한국경제: 역할과 전망	Anne O. Krueger

05-07	세계경제, 무엇이 문제인가	Barry Eichengreen
05-08	미국의 힘은 얼마나 강한가?	Paul Kennedy
05-09	중국의 부상, 어떻게 보아야 하나	Bernard Gordon
05-10	고유가와 세계경제의 앞날	Philip K. Verleger

#### 〈2006년〉

06-01	2006년 미국경제/세계경제와 금융시장 전망	Allen Sinai
06-02	한미 FTA: 지속성장의 활로	Alexander Vershbow
06-03	일본 경제회생과 한국경제	Yukiko Fukagawa
06-04	세계 IT 리더십 경쟁: 승자와 패자	George Scalise
06-05	세계인이 보는 한국경제는?	Charles Dallara
06-06	일본의 대외경제정책과 한일 FTA	Oshima Shotaro
06-07	20년 후의 중국, 어떻게 될까?	Richard N. Cooper
06-08	세계 M&A 시장 현황과 전망: 우리의 대응	Rpbert F. Bruner
06-09	한미 관계: 새로운 동반자 시대를 지향하며	Edwin J. Feulner
06-10	아시아 공동통화와 아시아 경제통합	Eisuke Sakakibara
06-11	통일 이후 독일: 경제침체의 교훈	Juergen B. Donges
06-12	급변하는 세계경제환경, 어떻게 대처해야 하나?	Angel Gurria
06-13	동아시아 FTA, 가능한가?: 중국의 시각	Zhang Yunling
06-14	구조적 변화 맞고 있는 세계석유시장과 한국	Fereidun Fesharaki
06-15	변모하는 세계경제와 한국	Anne O. Krueger

#### 〈2007년〉

07-01	2007년 세계경제와 금융시장의 지각변동	Allen Sinai
07-02	되살아나는 일본경제: 전망과 과제	Yukiko Fukagawa
07-03	디지털 네트워크 경제와 글로벌 기업전략	Ben Verwaayen
07-04	동아시아 경제, 어디로 갈 것인가?	David Hale
07-05	2008년 미국 대통령선거, 어떻게 될 것인가?	Stephen J. Yates
07-06	세계 속의 한국경제, 위상강화 어떻게 하나?	Charles Dallara
07-07	한미 FTA: 미국의 시각	Jeffrey Schott
07-08	한미 FTA와 한국경제의 미래	Barry Eichengreen
07-09	왜 21세기에도 미국의 세기가 될 것인가?	Guy Sorman
07-10	인도경제 전망과 한국기업	Tarun Das
07-11	세계화시대의 기업 인재 확보	Ben Verwaayen
07-12	2008년 한국경제와 동아시아 경제 전망	Jerald Schiff
07-13	국가 미래를 위한 한국의 세계화 전략	Anne O. Krueger

#### 〈2008년〉

08-01	2008년 미국경제와 세계금융시장 전망	Allen Sinai
-------	-----------------------	-------------



08-02	국부펀드(Sovereign Wealth Funds): 인식과 현실	Robert C. Pozen
08-03	유럽의 경제침체: 우리에게 주는 시사점	Guy Sorman
08-04	차기 미국대통령이 풀어야 할 세계적 도전	James A. Baker III
08-05	일본 자본시장의 현재와 전망	Atsushi Saito
08-06	대선 이후 미국의 정치·경제, 어떻게 전개되나?	Phil Gramm
08-07	세계 및 아시아 경제·금융, 어떻게 되나?	Charles Dallara
08-08	한국경제의 경쟁력 강화, 어떻게 하나?	Guy Sorman
08-09	긴장 속의 세계금융시장, 어떻게 되나?	Jeffrey Shafer
08-10	세계금융위기, 달러, 그리고 유가	Martin Feldstein
08-11	09년 한국경제와 세계 및 아시아경제 전망	Subir Lall

#### 〈2009년〉

09-01	혼란과 전환기의 경쟁력 강화: 과제와 전망	Deborah Wince-Smith
09-02	위기 속의 미국 및 세계경제와 금융: 전망과 정책대응	Allen Sinai
09-03	세계금융위기가 개도국에 미치는 여파와 우리의 대응	Danny Leipziger
09-04	미국 오바마 행정부의 통상정책	Jeffrey Schott
09-05	미국 오바마 행정부의 경제 및 대외정책, 어떻게 되나?	Guy Sorman
09-06	최근 세계경제위기와 우리의 교훈	Anne O. Krueger
09-07	하강하는 세계경제와 케인지언 정책처방의 실효성	Justin Yifu Lin
09-08	최근 세계경제위기와 한미 협력관계: 과제와 전망	Jeffrey Schott
09-09	경제위기 이후 세계의 투자 전망: IFC와 개도국의 역할	Lars H. Thunell
09-10	과연 더블딥 경제침체는 올 것인가?	손성원
09-11	새로운 세계 질서 속에서 변화하는 EU: 한국의 기회는?	Jean-Pierre Lehmann

#### 〈2010년〉

10-01	위기 이후의 미국 및 세계경제 전망, 그리고 유산과 정책과제	Allen Sinai
10-02	세계화 파고 속의 한국과 일본경제: 도전과 전망	Yukiko Fukagawa
10-03	신흥국 자본시장과 뉴 프론티어	Mark Mobius
10-04	중국 경제의 虛와 實: 과제와 전망	Danny Leipziger
10-05	세계경제와 아시아의 역할	Dominique Strauss-Kahn
10-06	세계경제, 어떻게 볼 것인가?: 진단과 전망	Anne O. Krueger
10-07	더블딥과 디플레이션의 가능성은 얼마나 될까?	SungWon Sohn
10-08	세계경제의 재균형	Paul A. Volcker

#### 〈2011년〉

11-01	위기 이후의 세계경제와 한국경제: 2011년 및 2012년 전망	Allen Sinai
11-02	아시아 경제의 발전전망과 도전과제	Haruhiko Kuroda

11-03	유럽국가의 채무위기: 평가와 전망	Richard N. Cooper
11-04	원자력발전의 안전성과 경제성: 한국의 선택은?	장순홍
11-05	기로에 선 세계화와 다자주의, 그리고 G20	Danny Leipziger
11-06	북한의 시장과 경제, 그리고 정치적 안정성, 어떻게 변화하고 있나?	Marcus Noland
11-07	중국경제 재균형에 관한 특강	Yu Yongding
11-08	격동 속의 세계경제: 전망과 투자전략	손성원

#### 〈2012년〉

12-01	혼돈 속의 미국경제와 세계경제 그리고 금융시장, 어떻게 되나?	Allen Sinai
12-02	12년 미국의 대선과 향후 아태 정책 전망	Charles Morrison
12-03	과학기술 연구대학의 발전과 교육, 경제성장	서남표
12-04	유로 위기: 해결책은 없나?	Hans Martens
12-05	세계경제 및 금융시장 현황	Charles Dallara
12-06	그래도 세계경제의 미래는 밝다	Guy Sorman
12-07	FTA와 아태지역통합, 그리고 한국	Peter A. Petri
12-08	유로 위기: 언제 끝나나?	Nicolas Véron
12-09	중국의 새 리더십과 경제정책	Andrew Sheng
12-10	국제통상질서의 현황과 WTO의 미래	Jean-Pierre Lehmann

#### 〈2013년〉

13-01	2013년 세계경제와 미국경제 전망	Allen Sinai
13-02	유로존, 올해는 위기에서 벗어날 수 있나?	Guntram B. Wolff
13-03	유럽국채위기: 과제와 해결책	Andreas Dombret
13-04	세계경제, 언제 회복되나?	John Lipsky
13-05	미국과 중국경제 현황과 전망	David Hale
13-06	일본의 아베노믹스와 외교정책	Hugh Patrick, Gerald Curtis
13-07	한국의 창조경제와 문화	Guy Sorman
13-08	아베노믹스와 일본경제의 미래, 그리고 TPP	Yukiko Fukagawa, Jeffrey Schott
13-09	통일 독일의 경제·정치적 위상: 한국에 대한 시사점	Karl-Heinz Paqué
13-10	외국인이 바라본 중국의 경제정책	Bob Davis
13-11	일본 아베정권의 정치·경제정책이 우리에게 미칠 영향은?	David Asher
13-12	한중일 정치·경제 관계 어디로 가고 있나?	David Pilling

#### 〈2014년〉

14-01	2014년 세계경제, 나아질 것인가?	Allen Sinai
-------	----------------------	-------------

영어 원문

## CONTENTS

Foreword /	216
Executive Summary /	218
Program /	234
Participants /	236
Terms and Abbreviations /	242
List of Figures /	245

### OPENING SESSION

<b>Opening Remarks</b> <i>Il SAKONG</i> Chairman & CEO, IGE /	249
<b>Congratulatory Remarks</b> <i>Hong-Koo LEE</i> Former Prime Minister /	251
<b>Special Address</b> <i>Dominique STRAUSS-KAHN</i> Former Managing Director, IMF /	254
<b>Questions and Answers</b> /	264
 <b>Luncheon Speech</b> <i>Sang-Jick YOON</i> Minister of Trade, Industry and Energy /	271

### SESSION 1

## Political Leadership Changes and Future of Global Economic Order

<b>Presenter</b> <i>Colin BRADFORD</i> Senior Fellow, Brookings /	283
<b>Moderator</b> <i>Il SAKONG</i> Chairman & CEO, IGE	
<b>Discussants</b> <i>John KIRTON</i> Professor, Munk School of Global Affairs, University of Toronto /	290
<i>Jianguo XU</i> Associate Professor, Beijing University /	293
<i>Thomas HALE</i> Research Fellow, Oxford University /	296
<i>Isabelle MATEOS Y LAGO</i> Mission Chief for Korea, IMF /	301
<b>Comments</b> /	307

SESSION  
2

## The Global Economy: State and Prospects

**Keynote Speech** *Dennis SNOWER* President, Kiel Institute for the World Economy / 323

**Moderator** *Joon-Kyung KIM* President, KDI

**Presenters** *Edwin TRUMAN* Senior Fellow, PIIE / 329

*Jianguo XU* Associate Professor, Beijing University / 335

*Yukiko FUKAGAWA* Professor, Waseda University / 341

**Questions and Answers** / 347

SESSION  
3

## The Future of Global Trade

**Presenters** *Miaojie YU* Associate Professor, Beijing University / 383

*Jeffrey SCHOTT* Senior Fellow, PIIE / 390

**Moderator** *Tae-Ho BARK* Former Minister for Trade of Korea

**Discussants** *Yukiko FUKAGAWA* Professor, Waseda University / 397

*Nakgyoon CHOI* Senior Research Fellow, KIEP / 400

**Questions and Answers** / 403

SESSION  
4

## The Future of Global Finance

**Keynote Speech** *Choongsoo KIM* Governor, The Bank of Korea / 433

**Moderator** *Yoon-Je CHO* Professor, Sogang University

**Presenters** *Edwin TRUMAN* Senior Fellow, PIIE / 443

*Dennis SNOWER* President, Kiel Institute for the World Economy / 446

*Guntram WOLFF* Director, Bruegel / 450

**Questions and Answers** / 457

## Foreword

Korea's innate geopolitical and geoeconomic conditions compel us to make a living in tandem with global trends. Therefore, it requires collective wisdom to look beyond the here and now and predict the forthcoming changes in the outside world, so as to better respond to them and take proactive advantage of them.

Particularly in this age of tectonic wave of changes characterized by uncertainty and unpredictability driven by accelerating globalization, information and knowledge economy, it is all the more important to grasp the changes in the world in setting the right national agenda and global business strategy.

Since its establishment in 1993, the Institute for Global Economics has been running a wide array of activities to share the views and ideas of the world's leading scholars, heads of major international organizations, high-level policy makers and political leaders of major countries, prominent journalists, and CEOs of global leading companies. Some 600 distinguished speakers have participated in the IGE's Distinguished Lecture Forum for the last 20 years.

This publication is the proceedings of the IGE's 20<sup>th</sup> anniversary international conference "Major Economies under New Leadership: Policy Priorities and Challenges" which was co-organized by the Peterson Institute for International Economics (PIIE), Bruegel and the China Center for Economic Research (CCER) with generous support of the Hyundai Motor Group.

I sincerely hope that this publication will be useful for our government in establishing the right national agenda and for companies in making global business strategies.

Last but not least, I would like to express my deepest appreciation to Chairman and CEO Mong-Koo CHUNG of the Hyundai Motor Group for his generous support toward the success of the IGE's 20<sup>th</sup> anniversary international conference. My appreciation also goes to Vice Chairman Yong Hwan KIM and his staff.

**II SAKONG**

Chairman & CEO

Institute for Global Economics

January 2014

# Executive Summary

**Kyungjin Song<sup>1)</sup>**

Vice President, Institute for Global Economics

## Opening Remarks

On the occasion of the 20<sup>th</sup> anniversary of the Institute for Global Economics, its founder and Chairman Il SaKong defined the IGE's efforts thus far as a sherpa for the Korean economy in the global setting characterized by deepening globalization and knowledge-based society. In this environment, he stressed the critical importance of Korea and its economic players to better grapple with tectonic global changes appropriately and swiftly which include leadership changes in major economies. Against this backdrop, the 20<sup>th</sup> anniversary conference focused its discussion on assessing the impacts of such major political leadership change, particularly in the US, China, Japan and Germany on the future of the global economy as well as the present global economic order.

---

1) Her previous positions include Special Adviser to the Chairman of the Presidential Committee for the G20 Seoul Summit, Aide to the Chairman of the Presidential National Competitiveness Council, Foreign Press Spokesperson for the Ministry of Finance and Economy, Executive Director of Workers Rights and Director of the Women's Department at the International Trade Union Congress. She was conferred with the Korean Government's Civil Service Merit "Red Stripes."



## **Congratulatory Remarks**

Former Prime Minister Hong-Koo Lee outlined the history of Korea in the 20<sup>th</sup> century to showcase the dramatic change in the stature of Korea in this globalized world. He perceived various challenges and difficulties along the way as blessings in disguise as they paved the way for Korea to transform itself to join the world history and eventually find itself in the global stage. Arguing that Korea has to play its fair share in international development and global governance, he underlined that Korea's global endeavor should be aimed at not just advanced countries but also the developing world. In this regard, Hong-Koo Lee requested the Institute for Global Economics to play an even greater role than it did for the last 20 years for the Korean economy.

## **Special Address: “The Global Economy after the Shutdown”**

Dominique Strauss-Kahn, former Managing Director of the IMF, assessed the current state of the global economy as being better than that during the 2007-2008 crisis. He predicted that the US tapering would start in a couple of months as things were returning to normalcy in the US.

However, he questioned sustainability of the current economic recovery and kept a rather pessimistic tone about the future of the global economy due to the sluggish labor market data in the US, the looming centrifuge of forces in China, Abenomics losing steam in Japan and the absence of immediate solution to the European situation. Strauss-Kahn attributed it chiefly to the lack of leadership and cooperation among major economies concerned as complacency had set in.

Although the G20 as new global economic governance that appeared in the wake of the recent global economic crisis has gone downhill since the

G20 London Summit with strong leadership of then Prime Minister Gordon Brown, he argued that the G20 would still be the ideal leader for a healthier global economy. Strauss-Kahn pointed out the absolute predominance of domestic affairs over global affairs and pulverized messages of G20 leaders as the two main reasons for the G20's weakening legitimacy and relevance.

Nonetheless, given the changed global economic power constellation, the global community has to make the G20 more effective to boost international economic cooperation and in order to do so the G20 needs to be injected with more institutional power and become more relevant and legitimate, he suggested. In this light, he proposed to move the G20 to the IMF Board which was never questioned about its legitimacy and will bring institutional power to make the G20 more relevant. The IMF can serve as secretariat to ensure continuity and consistency of the G20's work.

In conclusion, Strauss-Kahn urged the global community to revamp the G20 as the right tool for global economic cooperation for reforms and growth, cautioning the danger of prolonged slow growth likely leading to social unrests and threats to democracy.

## **Luncheon Speech**

Sang-Jick Yoon, Minister of Trade, Industry and Energy, outlined Korea's vision for global trade and its place in it. With the jurisdiction of trade policy recently shifted to the Ministry of Trade, Industry and Energy, he emphasized the careful efforts of the Korean government in reviewing and analyzing the current global trade trend in order to contribute to the global rule-making process for trade facilitation.

Concerning the current global trade environment, Minister Yoon analyzed that the moribund WTO DDA negotiations have given way to the multitude

of bilateral, plurilateral and regional FTAs. In this global trade environment, Korea has concluded a number of bilateral negotiations to the extent to become the only country to have negotiations including the US and the EU.

While doing so, the Korean government is ambitious enough to become a linchpin of the regional integration movements. With regards to this, Korea is carefully considering its participation in the Trans-Pacific Partnership (TPP) and the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP). He shared two arguments for Korea's participation in the TPP, i.e. the effects of the cumulative rules of origin and the danger of isolation from the multilateral trade regime.

Minister Yoon highlighted the enhanced synergy effect between industry and trade since the Ministry of Trade, Industry and Energy was made responsible for trade policy. He showcased several examples whereby Korean businesses' contributions to the destination countries played a significant role in Korea striking a trade deal with such countries as Indonesia and Vietnam.

Minister Yoon concluded his speech with a special emphasis on communication with all parties concerned, particularly those who will be more affected, in all the trade-related processes and again vowed to stick to the trade strategy and policy in tandem with global trade trends.

## **Session 1. Political Leadership Changes and Future of Global Economic Order**

Echoing Strauss-Kahn's prescription of the lack of leadership and coordination in the world economy, Colin Bradford pinpointed three major factors which have made global cooperation and coordination difficult: (1) dominance of domestic politics over global engagement; (2) return to realism

and national strategic interests to foreign policy over the efforts to have more multilateralist international cooperation approach; and (3) cultural difference among the key players in the world economy. He observed that these three factors and systemic diversity require the West for a change in mindset and a shift away from universalist value towards respect for difference and more eclectic, inclusive, pragmatic and interest-based approaches to global challenges.

Based on his study about global leadership, the G20 and the global economic order, Bradford concluded that the global economy is better off with the G20 than without it. In particular, he encouraged the G20 leaders to “own” the G20 Summits as “theirs” and to differentiate the G20 Summits as leadership forums addressing strategic economic, social and political issues. In this regard, he stressed the importance of the G20 workstream as a process to support the leaders’ meeting. He also suggested that there is a need to professionalize communication at the G20 Summits to connect between their leaders and publics and to provide clear messages.

John Kirton concurred with the two previous speakers in that the G20 is at the center of global economic governance and that leadership and cooperation are the key themes. Based on his analysis of the G20 countries’ compliance with the commitments, Kirton argued that the G20 is actually on the rise, despite a common view on its decline since its first gathering in November 2008 in the wake of the financial crisis. Going forward, he suggested for more efficient operation of the G20 the three silver bullets: (1) more frequency of G20 leader meetings; (2) duration of G20 meetings for longer than 24 hours; and (3) more civil society engagement such as the Academic 20 and the Accountability 20. Kirton reiterated the importance of strengthening leadership as it is the most critical factor in reviving the G20.

While concurring about the lack of leadership and coordination at the

global level, Jianguo Xu claimed that the new Chinese leadership has more market-oriented mindset inferring from their previous writings. He also listed a few concrete reform measures already announced as clear indications of the new leadership's more open- and reform-mindedness. All this amounts to grounds for his optimism for the Chinese economy in the years to come.

Thomas Hale examined the nature of global governance state and suggested that many of the challenges and problems of the global economy derive from previous success at the multilateral system over the post-World War II period. Arguing that global governance across issue areas is gridlocked and the barriers to effective global governance is systemic, he identified as four main barriers an increase in multipolarity in international system, institutional inertia of increasingly outdated management structures, penetration of domestic policy concerns into the issues negotiated on globally, and fragmented institutions in many issue areas.

The fact that institutional technology is no longer fit for purpose today makes exerting global leadership and cooperation more difficult. Thus, in seeking solutions, it is a precondition to recognize the systemic, multiple and historically contingent nature of the global governance problem. Alongside this, he highlighted a need for non-crisis driven institutional innovation and incrementalism as viable path forward for the global governance that serves the needs of today, not yesterday.

Isabelle Mateos y Lago argued that the collaboration mechanism of the G20 can be improved by focusing on central issues and by cooperating in areas with a high chance of achieving fruitful outcomes. Identifying the “beggar-thy-neighbor” policies where exchange manipulation is at the center of the problem, capital leakage or arbitrage and the presence of synergies or economies of scale where global financial safety net was agreed as such cases, she recognized that there is much room for policy cooperation and

optimism.

To further promote policy collaboration, she suggested the countries concerned to make time and effort trying to understand the nature and the strength of the linkages between economies and between countries that are perceived as the largest obstacle to enhance collaboration and eliminate them.

## **Session 2. The Global Economy: State and Prospects**

Dennis Snower characterized the global economy with the slowdown in globalization and four underlying unsustainabilities and put forward his propositions for the economy to move forward.

He assessed that globalization has been slowing down since the outbreak of the 2008 global financial and economic crisis. It has been evidenced by a slowdown in trade, global capital flows which have dropped by two-thirds after the crisis, falling cross-border investment, the underlying rise in implicit protectionism and lower growth. He saw lower growth combined with rising inequalities as the most important policy challenge in the longer term.

Snower mentioned fiscal unsustainability, financial market unsustainability, monetary unsustainability and growth unsustainability as major policy challenges that policymakers should pay special attention to restore growth.

Pointing out that the political pressure to spend money during times of high tax revenues eventually leads to rising deficits and national debts over the cycle in the longer term, Snower suggested countries to adopt fiscal rules that specify the long-term ratio of debt to GDP and to set up independent commissions to monitor compliance with the fiscal rules to ensure fiscal sustainability.

With regards to financial market unsustainability, he highlighted the importance of solving the problem of “too-big-to-fail” which provides

institutions with an incentive to privatize gains and socialize losses. Therefore, the incentive structure of systemically relevant financial institutions needs to be changed and he proposed mandatory contingent and convertible bonds as one possible solution.

Snowder is of the view that the conflicting objectives of price stability and financial stability given to the central banks have given rise to monetary policy unsustainability, thus the desirable is to leave the central banks with the objective of price stability only and shift the financial stability mandate away from the central bank to independent institutions. Edwin Truman differed on this point, speaking from his own experience in the US Fed for long.

Growth in general would seem unsustainable because of the lack of investment in human capital during the era of low interest rates, along with rising inequalities. Snowder called on to rethink the nature of redistributive policies more in terms of redistributing economic incentives to create maximum equality of opportunity, especially for employment and education and training. Given the fast aging population, he suggested providing more incentives that are budget neutral to those willing and able to work beyond retirement age.

He also accentuated the need for Germany to consider being a good influence in solving the eurozone problem, claiming that Germany is in a unique position to play the role of helping both debtors and creditors by accelerating financial market reforms and supporting fiscal rules and sustainability.

Assessing that the US is in a recovery phase although not in expansion, Edwin Truman agreed on certain issues evoked by Dennis Snowder about the US economy as having suffered because of fiscal dysfunctions and the slowdown of productivity. As a long-run consequence of the US fiscal dysfunction, there is an evolution towards a much more multicurrency

financial system. The slowdown, according to Truman, calls for necessary structural changes that the US government needs to consider seriously. He also mentioned the weakness of the labor market evident in the potential problem of structural unemployment.

In terms of monetary policy, a tapering is to take place in due course with the estimate of it being around US\$1.5 trillion in total and the quantitative easing has proven to be effective in boosting housing and consumer spending as intended, but not enough in business investment. Truman also confessed that the US focused too much of the debt reduction on a short-term basis and too little on the downturn basis.

However, he remains optimistic about the future of the US economy. He believes that the US, in its large size and diversity, is capable of adjusting to new challenges and environments. It has 200 years of monetary union behind it to prove for it. In conclusion, he put an emphasis on the fact that the role of the US would continue to decline and it is “necessary” and “appropriate.”

Jianguo Xu characterized China’s growth between 2000 and 2012 as an inversed V-shape growth. The peak from 2002 to 2008 was achieved thanks to the three major reforms in the 1990s which include China’s accession to the WTO, the reform in the SOE sector and the housing sector reform. China benefited greatly from globalization. Since then, the growth rate has dropped from 15% to 7.5% which is, as Xu argued, a normal growth rate. The extraordinary growth in 2007 was largely because of a low renminbi exchange rate and low interest rate which encouraged a significant amount of investment. Facing the current slowdown, Xu proposed that China work on the inequity between industrial China and rural China by stimulating mobility of land and labor and melting the rural market into the national market system. He also mentioned the intention of China to internationalize renminbi.



Speaking of the Japanese economy, Yukiko Fukagawa began by stating that with the change of political logic from the Democratic Party of Japan to the Liberal Democratic Party, the Japanese government is leaning more towards stimulation of corporate sector investment through free trade and deregulations rather than supporting the household sector with subsidies. Japan is prioritizing job creation over increase of household spending.

In this view, Prime Minister Shinzo Abe put in place new economic policies: quantitative and qualitative easing (QQE), fiscal spending, and structural reform. All three arrows of Abenomics aim for the end of deflation. Fukagawa claimed that the first arrow, monetary easing, has been successful so far and that the second targeting fiscal stimulus is effective only on the short-run. The last arrow, aiming for growth policy, is still to be implemented but faces many difficulties. As part of this effort, Japan is trying to take advantage of the trade negotiations underway such as the TPP, the Japan-EU FTA, the RCEP, and the Korea-China-Japan FTA as outside pressure (*gaiatsu*) for much needed reforms on the domestic front. For instance, Japan is trying to put everything packed in the TPP negotiations for the reform of the agricultural sector.

Notwithstanding the skepticism, particularly over fiscal sustainability, growth policy and political distraction, Fukagawa believes there is strong support and the macroeconomic environment is favorable, thus all that is needed is action.

### **Session 3. The Future of Global Trade**

Miaojie Yu confirmed with a number of statistical evidence that international trade accounts for two-thirds of global GDP today and that international trade is critical to foster the global economy. Even when the

WTO DDA negotiations were stalled, global trade increased because of regional trade agreements, thus confirming the complementarity between the WTO and regional trade agreements. Recognizing the regional trade agreements as complements to the WTO, he argued that further trade liberalization and more RTAs are ways to promote international trade, provided that the WTO will not make a dramatic change of course.

Yu predicted that the future of global trade will be characterized by more vertical integration and firm selection. More specifically, he identified the increasing role of productivity in trade volume, closer coordination or interaction between trade and finance, concentration on products with the highest core competency and persisting regional trade frictions. If a firm's productivity is higher, it will engage in domestic sales, exports and outward FDI. For example, low productivity has been keeping Chinese firms from making gains from outward FDI. The case of credit constraints and the consequent trade collapse witnessed in recent financial crisis well explains the ever closer interconnectedness between trade and finance. Reduction in tariff and non-tariff barriers will be applied to many countries simultaneously; therefore, countries will focus on products with core competency to be competitive. Global trade war is avoidable but regional trade conflicts seem unavoidable, especially because of non-tariff barriers such as anti-dumping and special safeguard.

About the future of China's trade, Yu observed that processing trade will no longer be so important to China and the export destinations are changing from the EU, the US and Japan to emerging economies such as BRICs and Indonesia. Against these two observations, he recommended China to focus more on the process R&D and engage in more trade liberalization.

Jeffrey Schott also acknowledged that the WTO negotiations are increasingly collapsed and countries are now moving towards regional

arrangements. Stalelated DDA negotiations are a product of lack of political will, increased protectionist policies, deliberate attempts to sabotage and Sino-phobia. He argued that the failure may lead to institutional cost, eroded political support and expansion of discriminatory trading arrangements such as Preferential Trade Agreements (PTAs).

Due to little progress in the WTO DDA, major trading nations are turning to mega-regional pacts such as the TPP, TTIP and the RCEP. But these mega-regional trade agreements will likely exclude many poor countries in Africa, Southeast Asia and Latin America and risk further marginalization of these countries.

Schott therefore emphasized the need to re-channel these important liberalization initiatives back to the WTO. To ensure the well-functioning world trading system, he believed that the successful conclusion of multilateral negotiations is crucial. He suggested two pathways that are not mutually exclusive for moving forward from mega-regionals to the multilateral system: (1) Plan A through a direct negotiation to produce at least a minimum package of agreements at the WTO meeting in Bali; and (2) Plan B through a consolidation of the mega-regionals. Reminding that much of the standard for international trade system is the KORUS FTA, Schott encouraged Korea and the US to help move the WTO DDA negotiations forward.

Concurring with Miaojie Yu and Jeffrey Schott about the challenges faced by the current global trading system, Yukiko Fukagawa focused on the Korea-China-Japan FTA negotiations. She observed a lack of political will, no common goal and diverging interest among the three countries due to different industrial structures and policies. Fukagawa suggested four ways to improve this FTA: (1) combination of Jeffrey Schott's Plan A and Plan B; (2) setting a common goal to make the best use of accumulation of very

sophisticated and high technology industries; (3) continuous macroeconomic dialogue; and (4) exchange of professionals and establishment of accountability networks.

Nakgyoon Choi reviewed the recent trade patterns and discovered that global trade liberalization is necessary as the rise of global value chains magnifies the economic costs of trade barriers. Choi explained three causes behind the rise of global value chains: (1) trade in intermediate goods by intra-industry trade and global outsourcing; (2) expansion of foreign direct investment and off-shoring; and (3) reduction in trade costs.

Based on his study about the Doha Development Agenda (DDA) negotiations, Choi argued that the current stalemate of the DDA resulted from the power shift from all the Quad (US, EU, Canada and Japan) countries to the new G7 countries and economic factors. He suggested that the sectoral and plurilateral agreements in the WTO would be useful for global value chains and multilateral rule-making. For revitalization of the WTO, he provided three mid-term solutions: (1) establishment of WTO dispute settlement mechanisms with a binding legal system, transparency and efficacy; (2) strengthening the role of WTO as part of the new global governance; and (3) cooperation with other international organizations.

## **Session 4. The Future of Global Finance**

In his keynote speech on the future of global finance, Choongsoo Kim, Governor of The Bank of Korea, emphasized that appropriate financial regulatory reform, strengthened supervision and adherence to market principles are the three key elements for a more stabilized and better functioning future of global finance. More specifically, he presented the analysis of the causes of the recent global financial crisis, ongoing financial

regulatory reform efforts and future challenges.

Pertaining to the causes of the crisis, Governor Kim singled out the accumulation of global imbalances in the real sector and the build-up of systemic risks in the financial sector caused by pro-cyclicality and interconnectedness. As far as the financial sector is concerned, he claimed that a large part of it was attributable to the sole focus of central banks on price stability and of supervisory authorities on microprudential issues, which resulted in overlooking the presence of systemic risks.

Against the analysis of the causes, the financial regulatory reform driven by the G20 has been employed targeting to reduce systemic risks, i.e., pro-cyclicality and interconnectedness by establishing a macroprudential policy framework. To reduce pro-cyclicality, new regulations on liquidity, leverage and counter-cyclical capital buffers have been adopted. Efforts to curb interconnectedness include new regulations on systemically important financial institutions (SIFIs) with cross-border resolutions, tighter shadow banking, improved capital requirements and the over-the-counter (OTC) derivatives market reform. This package of reforms has been implemented or is under progress, which has been monitored and reported to the G20 by the Financial Stability Board (FSB) and the Basel Committee on Banking Supervision (BCBS).

Governor Kim also called for greater simplicity and comparability and careful designing of details of regulations so as not to impede the development of financial industry in emerging economies in the course of global effort for financial regulatory reform. After all, it was estimated that the enhanced soundness of financial institutions and the prevention of recurrence of financial crises could add 2.5% on to global GDP annually.

For enhanced stability of the global financial system and preventing the recurrence of financial crises, Governor Kim addressed four challenges

that need special attention: early identification of the vulnerabilities in the financial system that could evolve into systemic risks and their containment, development of appropriate macroprudential policy framework at an individual country level where central banks have to play a key role, immediate resolution of the cross-border issues important for ensuring a level playing field and careful management of the Basel III to avoid unintended consequences of hindering the financial sector's support of the real economy. In all of these processes, it is critical to maintain close communication among the relevant authorities within the country and between countries and communication with financial markets.

In conclusion, Governor Kim stressed the importance of stronger global policy coordination and containment of vulnerabilities in the real sector including global imbalances on the back of the strengthened real-financial linkages.

Agreeing on much of Governor Kim's speech, Edwin Truman raised that the fact that there still are many controversies surrounding global finance despite reform efforts, points to the need for more analysis of the underlined issues, transparency, information exchange and cooperation in seeking common solutions and understandings for stable global financial system in the future. He predicted that the multicurrency financial system, deepened international financial integration, still a distant possibility of a global or regional unified financial system and an establishment of an institutionalized global swap network will likely define the future of global finance. Even under the multicurrency financial system, dollar will maintain its status. He also stressed the importance of further research and analysis as well as international cooperation and communication for a stable financial system.

Furthering on the points of Governor Kim and Edwin Truman, Dennis Snower shifted the attention towards four underlying issues generating

financial crisis that the world does not have proper understanding. First, regarding the nature of systemic risks of which study is still in its infancy, he stressed the need for more detailed studies for better understanding of the relationship between the real and financial sectors. The second point was on how to react to the Knightian uncertainties to which he suggested further research on constructing robust decision-makings. Third, how to avoid excessive risk taking is yet another area that is not well understood regarding which he argued for getting policy instruments in place to generate proper incentives and internalize the costs of risks such as mandatory contingent convertible bonds. The last area Snower wished for more clarity was the boundaries between fiscal and monetary policies as well as the form that the interrelation between structural policy and monetary policy should take.

Focusing on the euro area financial system, Guntram Wolff claimed that the financial system was the main cause of the eurozone crisis spurred by the mispricing of risks and misallocation of credit from banks. He also highlighted the fact that there is a massive financial fragmentation in the eurozone which has diverged funding conditions for banks and corporations across the eurozone. Wolff defined this phenomenon as the source of unsustainable growth and recovery. The second source that he pointed to was the implicit government subsidies. He argued that the eurozone disinflationary tendencies make the deleveraging of households, corporations and the government system of the periphery countries more difficult. This evidently put the financial system in a weak position, making it incapable of protecting the eurozone when the shock occurred. He therefore recommended the eurozone establishing a non-bank based financial intermediation system or shadow banking that operates well across borders and absorbs shocks in countries, corporations and banks.

# Program

Thursday, October 31, 2013	
Opening Session 09:00 - 10:00	<p>[ Opening Remarks ]  II SAKONG Chairman &amp; CEO, Institute for Global Economics</p> <p>[ Congratulatory Remarks ]  Hong-Koo LEE Former Prime Minister</p> <p>[ Special Address ]  Dominique STRAUSS-KAHN Former Managing Director, IMF</p>
<b>Political Leadership Changes and Future of Global Economic Order</b>	
Session 1 10:00 - 11:00	<p>[ Presenter ]  Colin BRADFORD Senior Fellow, Brookings</p> <p>[ Moderator ]  II SAKONG Chairman &amp; CEO, Institute for Global Economics</p> <p>[ Discussants ]  John KIRTON Professor, Munk School of Global Affairs, University of Toronto  Jianguo XU Associate Professor, Beijing University  Thomas HALE Research Fellow, Oxford University  Isabelle MATEOS Y LAGO Mission Chief for Korea, IMF</p>
11:00 - 11:10	Break
<b>The Global Economy: State and Prospects</b>	
Session 2 11:10 - 12:30	<p>[ Keynote Speech ]  Dennis SNOWER President, Kiel Institute for the World Economy</p> <p>[ Moderator ]  Joon-Kyung KIM President, Korea Development Institute</p> <p>[ Presenters ]  Edwin TRUMAN Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics  Jianguo XU Associate Professor, Beijing University  Yukiko FUKAGAWA Professor, Waseda University</p>



Luncheon 12:30 - 14:00	[ Special Address ] Sang-Jick YOON Minister of Trade, Industry and Energy
Session 3 14:00 - 15:10	<b>The Future of Global Trade</b>  [ Presenters ] Miaojie YU Associate Professor, Beijing University Jeffrey SCHOTT Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics  [ Moderator ] Tae-Ho BARK Former Minister for Trade of Korea  [ Discussants ] Yukiko FUKAGAWA Professor, Waseda University Nakgyoon CHOI Senior Research Fellow, Korea Institute for International Economic Policy
15:10 - 15:20	Break
Session 4 15:20 - 16:30	<b>The Future of Global Finance</b>  [ Keynote Speech ] Choongsoo KIM Governor, The Bank of Korea  [ Moderator ] Yoon-Je CHO Professor, Sogang University  [ Presenters ] Edwin TRUMAN Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics Dennis SNOWER President, Kiel Institute for the World Economy Guntram WOLFF Director, Bruegel
Roundtable Discussion 16:30 - 17:00	[ Moderator ] Il SAKONG Chairman & CEO, Institute for Global Economics  [ Panelists ] Edwin TRUMAN Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics Dennis SNOWER President, Kiel Institute for the World Economy Guntram WOLFF Director, Bruegel Jianguo XU Associate Professor, Beijing University

## Participants (in alphabetical order)

**Choongsoo KIM** Governor, The Bank of Korea

He served as Senior Secretary to the President for Economic Affairs, Permanent Representative of Korea to the OECD, President of the Korea Development Institute, President of Hallym University and many other important posts.

**Colin BRADFORD** Senior Fellow, Brookings

He previously worked as a US government official in the US Senate and the US Treasury Department. He also worked at the World Bank and the OECD.

**Dennis SNOWER** President, Kiel Institute for the World Economy

He is a professor of economics at the Christian-Albrechts University of Kiel. He also directs the Global Economic Symposium. He is also associated with the Center for Economic Policy Research (London), the IZA (Institute for the Future of Work, Bonn) and at the CESifo (Munich).

**Dominique STRAUSS-KAHN** Former Managing Director, IMF

He served as Minister of Economy and Finance from 1997 to 1999 and as a member of the French National Assembly. He also taught economics at the Institut d'Etudes Politiques de Paris.

**Edwin (Ted) TRUMAN** Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

He served as Assistant Secretary of the US Treasury for International Affairs and recently worked as Counselor to the Treasury Secretary. He directed the Division of International Finance of the Board of Governors of the Federal Reserve System and was one of three economists on the staff of the Federal Open Market Committee. Truman taught at Yale University and was a visiting professor in economics at Williams College.

**Guntram WOLFF** Director, Bruegel

He is a member of the French Prime Minister's Conseil d'Analyse Economique and a professor at Université libre de Bruxelles. He previously worked in the European Commission where he worked on the macroeconomics of the euro area and the reform of the euro area governance. He coordinated a research team on fiscal policy at Deutsche Bundesbank and also worked as an advisor to the International Monetary Fund.

**Hong-Koo LEE** Former Prime Minister

He served as Minister of National Unification and Korea's Ambassador to the UK and the US. He was a member of the Korean National Assembly as well as Chairman of the New Korea Party. He taught at Emory University and Seoul National University. Currently, he is Chairman of the Seoul Forum for International Affairs and an advisor to the JoongAng Ilbo.

**II SAKONG** Chairman & CEO, Institute for Global Economics

He previously served as Minister of Finance, Senior Secretary to the President for Economic Affairs and spent nearly 10 years at the Korea Development Institute. As Chairman of the Presidential Committee for the 2010 G20 Seoul Summit, he was wholly responsible for the preparation

and coordination for the G20 Seoul Summit. Simultaneously, he chaired the Korea International Trade Association. Currently, he is advising the JoongAng Media Group.

**Isabelle MATEOS Y LAGO** Mission Chief for Korea, IMF

She is Assistant Director in the Asia and Pacific Department of the IMF. She is a member of France's Inspection Générale des Finances. She previously worked as advisor to the First Deputy Managing Director and in various positions in the IMF. She also worked at the French Ministry of Economy and Finance on a broad range of economic policy issues.

**Jeffrey SCHOTT** Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

He was a Senior Associate at the Carnegie Endowment for International Peace and an official of the US Treasury Department in international trade and energy policy. He worked as a visiting lecturer at Princeton University and an adjunct professor at Georgetown University. Since 2003, he has been a member of the Trade and Environment Policy Advisory Committee of the US government. He is also a member of the Advisory Committee on International Economic Policy of the US Department of State.

**Jianguo XU** Associate Professor, Beijing University

He previously served as an assistant professor of finance at the University of Hong Kong and McGill University. His research area focuses on macroeconomics, finance and international economics.

**John KIRTON** Professor, University of Toronto

He is Director of the G8 Research Group and a co-director of the G20 Research Group, the Global Health Diplomacy Program and the

BRICs Research Group at the Munk School of Global Affairs, University of Toronto. He served as a visiting fellow at the Balsillie School of International Affairs in Waterloo, Canada. He also worked as a visiting professor at Kwansei Gakuin University in Nishinomiya, Japan.

**Joon-Kyung KIM** President, Korea Development Institute

He was Senior Vice President of Korea Development Institute and a professor at the KDI Public Policy School. He has held senior policymaking positions in the President's Office and the government. He co-chaired the Financial Supervision Reform Committee. He previously taught at Virginia Tech, Columbia University and University of Hawaii at Manoa. He was also a consultant at the World Bank.

**Miaojie YU** Associate Professor, Beijing University

He is advising the Ministry of Finance in China and consulting the United Nations Industrial Development Organization (UNIDO) and the Asian Development Bank Institute (ADB). Meanwhile, he was a project director of the World Economy Database of Ministry of Commerce in China.

**Nakgyoon CHOI** Senior Research Fellow, KIEP

He is a commissioner at the Korea Trade Commission. Previously, he was senior research fellow at Korea Institute for Industrial Economics and Trade (KIET) and served as an advisor to the Minister of Trade, Industry and Energy. He was also the Vice President of Korea Institute for International Economic Policy (KIEP) and actively involved in the formulation of Korea's trade policy. He provides policy advice to relevant ministries including the Ministry of Strategy and Finance, Ministry of Trade, Industry and Energy, Ministry of Foreign Affairs and the Fair Trade Commission.

**Sang-Jick YOON** Minister of Trade, Industry and Energy

He served as Vice Minister for Industry and Technology at the Ministry of Knowledge Economy and Secretary to the President for Industrial Policy. He also worked as Director General of the Presidential Committee on Northeast Asian Cooperation Initiatives and Standing Commissioner of Korea Trade Commission.

**Tae-Ho BARK** Professor, Seoul National University

He is former Minister for Trade and served as Vice President of the Korea Institute for International Economic Policy (KIEP). He also worked at the Office of the Economic Secretary to the President and chaired the Korea International Trade Commission.

**Thomas HALE** Research Fellow, Oxford University

His research seeks to explain how political institutions evolve to face the challenges raised by globalization and interdependence, with a particular emphasis on environmental and economic issues.

**Yoon-Je CHO** Professor, Sogang University

His previous positions include Chief Economic Advisor to the President, Korea's Ambassador to the UK, Dean of Graduate School of International Studies of Sogang University, Vice President of the Korea Institute of Public Finance, Senior Counselor to the Deputy Prime Minister and Minister of Finance and Economy. He also worked at the World Bank and the International Monetary Fund (IMF) as an economist.

**Yukiko FUKAGAWA** Professor, Waseda University

She worked for the Japan External Trade Organization (JETRO) and Long-

Term Credit Bank Research Institute before joining the faculty member of Aoyama Gakuin University and the University of Tokyo. She was engaged in many consultations for the government, including “Asia Gateway Strategy Meeting” for Prime Minister Abe. She also studied at the Korea Institute for Industrial Economics and Trade (KIET), Columbia University and Korea University as a visiting fellow.

## Terms and Abbreviations (in alphabetical order)

**Abenomics:** Economic policies (QE, fiscal spending, structural reform) advocated by Japan's Prime Minister Shinzo Abe

**BCBS:** Basel Committee on Banking Supervision

**Bretton Woods System:** Monetary management system in post-World War II

**Coco Bonds: Contingent Convertible Bonds** are a kind of hybrid between debt and equity which are issued as debt but convert automatically into equity when a bank gets into trouble

**Cumulative Rules of Origin:** Criteria needed to determine the national source of a product when several countries are concerned in the production of one product

**DDA: Doha Development Agenda** refers to multilateral trade negotiations in the WTO launched in 2001

**DSB:** Dispute Settlement Body of the WTO

**ECB:** The European Central Bank

**Federal Reserve System:** US central banking system created in 1913 that is composed of the Board of Governors (FRB), the Federal Open Market Committee (FOMC) and 12 regional Federal Reserve Banks



**Fernando Henrique Cardoso:** Former President of Brazil (1995-2003)

**Guido Mantega:** Finance Minister of Brazil (2006-current)

**IFIs: International Financial Institutions** such as the IMF, World Bank, regional development banks, etc.

**ITA: Information Technology Agreement** refers to a WTO agreement on trade in information technology products (1996)

**Knightian Uncertainty:** Immeasurable risk in economics

**MC9:** The 9<sup>th</sup> WTO Ministerial Conference in Bali (2013)

**MIKT:** Mexico, Indonesia, Korea and Turkey

**NSFR: Net Stable Funding Ratio** refers to a ratio that measures the amount of longer-term stable sources of funding

**Paul Martin:** Former Prime Minister of Canada (2003-2006)

**Perfect Storm:** A confluence of events that drastically aggravates a situation or an actual phenomenon that happens to occur in such a confluence, resulting in an event of unusual magnitude

**PTA: Preferential Trading Arrangements** refers to a trading bloc that gives preferential access to certain products from the participating countries

**QE: Quantitative Easing** refers to an unconventional monetary policy to stimulate the economy

**RCEP: Regional Comprehensive Economic Partnership** refers to an FTA of the 10 ASEAN members, Australia, China, India, Japan, Korea and New Zealand

**RP:** Repurchase Agreement

**SDR: Special Drawing Rights** are supplementary foreign exchange reserve assets defined and maintained by the IMF

**Shadow Banking:** A collection of non-bank financial intermediaries not subject to supervision of the national authority

**SIFIs:** Systemically Important Financial Institutions

**Spaghetti Bowl Effect:** Complication arising from increase in FTAs which may lead to discriminatory trade policy

**TPP:** Trans-Pacific Partnership

**TTIP:** Transatlantic Trade and Investment Partnership

# List of Figures

**Figure II -1.** Forecast Comparison

**Figure II -2.** The Global Outlook

**Figure II -3.** Fiscal Drag Beginning to Wane

**Figure II -4.** Balance Sheet Policies Have Lowered Interest Rates

**Figure II -5.** Inversed V-shape

**Figure II -6.** Consumption, Investment and Net Export in GDP (2000-2012)

**Figure II -7.** Capital Return in China (1993-2011)

**Figure II -8.** Manufacturing, Construction, and Service in GDP (1990-2012)

**Figure III -1.** Trade Talk & Trade War

**Figure III -2.** Global or Regional Trading Blocs

**Figure III -3.** Processing Trade Accounts for One-half of Total Trade

**Figure IV -1.** Global Financial Stability Map

**Figure IV -2.** EU Banking Sector is much larger than those of US and Japan

**Figure IV -3.** Inflation

**Figure IV -4.** EU-US Comparison



# OPENING SESSION

---



# Opening Remarks

**II SAKONG**

Chairman & CEO, Institute for Global Economics

Good morning, ladies and gentlemen.

I would like to thank all of you here for taking time out of your busy schedule to attend this international conference to celebrate the 20<sup>th</sup> anniversary of the Institute for Global Economics.

Today we are living in the world where we see tectonic changes taking place. This world is characterized by deepening globalization and intensifying knowledge-based society. Given its innate geopolitical and geoeconomic situation, it is imperative for Korea to better understand the major implications of these tectonic global changes in order to respond to them appropriately and swiftly.

Against this background, the Institute for Global Economics has been focusing on carrying out a variety of international activities to facilitate the Korean economy to get on the right path, the government to set the right national agenda and private corporations to establish business strategies.

The Institute for Global Economics takes pride in having done its best to play the role of a Sherpa of the Korean economy with consistency since then. I would like to express my deepest gratitude to all those people and institutions that have subscribed to the IGE's goals and supported the IGE directly and indirectly.

The 20<sup>th</sup> anniversary conference of the IGE is co-organized by the

Peterson Institute for International Economics (PIIE), Bruegel, and the China Center for Economic Research (CCER) and supported by the Hyundai Motor Group. My sincere appreciation goes to all of them. I would also like to thank Dr. Dominique Strauss-Kahn, former Managing Director of the IMF, and all the international scholars and experts who have come from abroad to attend this event.

Furthermore, I would like to thank Dr. Hong-Koo Lee, former Prime Minister, for joining us to honor this conference despite his very busy schedule; Dr. Oh-Seok Hyun, Deputy Prime Minister and Minister of Strategy and Finance, for having joined the speakers at dinner last night; Dr. Sang-Jick Yoon, Minister of Trade, Industry and Energy; Dr. Choongsoo Kim, Governor of the Bank of Korea; and all the other experts from Korea for joining us in the conference.

I wish that this conference will be of help in assessing the impacts of the political leadership change in major economies including the United States, China, Japan and Germany on the future of the global economy as well as the present global economic order.

Again, I would like to thank all those who have helped us make this conference possible.

Thank you.



## Congratulatory Remarks

Hong-Koo LEE

Former Prime Minister

First of all, I join everyone in congratulating the 20<sup>th</sup> anniversary of the Institute for Global Economics. I put special emphasis on “global.” To explain this, let me just share a short piece of history of what has happened in the last 70 years. 1945 was an important year because World War II ended but that also marked the end of the age of imperialism. We were liberated from the Japanese rule. But more importantly, we were liberated from isolation. Korea had been isolated from the world history for many centuries for various reasons. But with the end of World War II and the end of imperialism, Korea finally had an opportunity to join the world history.

Fortunately and maybe unfortunately, in retrospect, we immediately faced national division as part of confrontation between the East and the West in the age of ideological conflict, the Cold War. Indeed, we experienced three years of a big and serious military conflict on this Peninsula. This year marks the 60<sup>th</sup> anniversary of ceasefire to the Korean War.

In those difficult years of the Cold War, we developed our economy, largely through introducing foreign capital, knowledge and technology from the global community and succeeded in our own way in modernization or industrialization. All this came to a great celebration in 1988 when we hosted the 1988 Seoul Olympics which also marked the end of the Cold War. A new age came to us. We found ourselves in the global

stage partly on the basis of the sacrifices and the costs during the Cold War. Incidentally, 1988 also marked the new beginning for Korean politics and we succeeded in making a transition from the so-called authoritarian era to democracy.

Again, the world was witnessing a new era and we had to find our place in this new world in the 1990s. That is when the Institute for Global Economics was created. I have to give special thanks and pay respect to the leadership of Dr. SaKong who saw that to play the game in this new setting intelligently, one really needs a systematic and global way of thinking to plan our path to success in this new game.

It was a good thing that the Institute for Global Economics was created in 1993 because 4-5 years later, we had to face the Asian financial crisis. We got over that crisis largely thanks to the IMF rescue fund. I am glad Mr. Strauss-Kahn is here today because we are extremely grateful to the international community, particularly to the IMF, for having helped us get over that crisis. It is a good thing that foreigners do not understand Korean because in Korea, in shorthand, we call that crisis as the “IMF crisis.” Although we received major help from the IMF, Koreans remember the 1998 crisis as the “IMF crisis.” Not everyone remembers that the IMF helped us to overcome that crisis. Of course, there were lots of conditions on the major restructuring of the Korean economy. That restructuring, of course, brought some pains to many sectors in Korea, many corporations, many small businesses, and others. But in retrospect, I would say that the crisis was a blessing in disguise because we restructured ourselves to meet the requirements of the new age.

For example, the current crisis started in 2008 with the Lehman Brothers collapse. I think in comparative terms, the Korean economy has done quite well and underneath I am referring to the contribution of the Institute

for Global Economics, along with many important think tanks in Korea. I would like to pay my respect to the community of economists and the community of policymakers who have intelligently guided our economy in the process of globalization.

I think finally we have come to a new era where we have to chart a new course as we get over, I hope, this current crisis. In the meantime, we have played our share of needed contribution to the global cooperative scheme. For example, we hosted the G20 Summit which meant a great deal to us because we wanted to cooperate not only with G7 countries but also with a large number of developing countries. In the meantime, we also signed many free trade agreements, notably with the US and the EU.

In this period, Koreans made a very good advancement in the international community. Our foreign minister became the Secretary-General of the United Nations which we really never dreamed of back in 1953 when we were saved by the decision of the United Nations. Still, you find the flag of the United Nations' command in this city because that command is still in operation. Mr. Jim Yong Kim as one of the Korean immigrants to the US has become the President of the World Bank. All these are reflections of the achievements we have made. It is the responsibility to perform our share in international development.

I think this important conference will not only give directions to the international community but will particularly give us Koreans the opportunity to rethink about where we are and how we should move forward.

Once again, may I congratulate Dr. SaKong and the Institute for Global Economics and all the big stars in our economic thinking. Once again, I give my thanks to the important colleagues from abroad, including Dr. Strauss-Kahn.

I wish you a good conference.

Thank you very much.

## Special Address

### The Global Economy after the Shutdown

**Dominique STRAUSS-KAHN**

Former Managing Director, IMF

I was very happy to be invited by Chairman Il SaKong to this conference and I would like to congratulate the 20<sup>th</sup> anniversary of the IGE. I am especially happy to be here in Korea because it is the place where so many things happened. You were just reminding us of the 1997-1998 crisis but also the G20. I am convinced that in the coming years a lot of important things for the global economy will take place again in this country.

For the time being, let us have a quick look at the global economy. I would like to do it in the way of well-known TV series with Season 1 and Season 2, with Season 1 being more rosy and Season 2 a bit different.

Now Season 1. When you look at the US economy in the aftermath of the budget crisis, things are going back to normalcy. Growth is not that good, but higher than the most other advanced economies. And the Fed was recently considering tapering even if it has been postponed, probably for a couple of months. We are going to know a little more today what the Fed wants to do, but probably, the delay will be a delay of a couple of months.

When you look at China, the rate of growth is not as big as it was in the past but still much higher than that in other economies. The good news about the sick man of the global economy, namely the European Union, is that finally there has been no collapse. Many were announcing that the

European economy will collapse and the eurozone will split over. But none of these happened and the leaders in Europe are now trying to convey the idea that the worst is behind us. So that is not that bad.

When you look at the global figures, the last IMF forecast is 2.9% for 2013 and 3.5% for 2014. It is less than it had been five years ago, but not ridiculous. Of course, it is about 0.5%p less than what was expected six months ago. The mood is totally optimistic. Those figures are not that bad.

If you turn to Season 2 trying to turn to the dark scenario, which I must confess I do believe in, first, the incoming US economic data are not good, especially in the labor market which is going to be sluggish for a while. Those figures do not support any kind of optimistic mood. The agreement in Congress leads to another crisis in January, another shutdown or another debt ceiling crisis, and nobody knows the outcome. The only lesson we can draw from this is that the US policy decisions, monetary or fiscal, are still systemically significant and cannot be offset by other countries.

When we look at China, we all know the major problems China is going to face in the coming decade: inequalities, population flow from the countryside to cities, pollution, inflation, and the bad state of the financial sector. All these are well-known. I am more concerned about something different that is the fact that the centrifuge of forces is gaining steam. I will not be surprised if in the coming 10 years, the main problem for the Chinese leadership is to maintain the central power on the whole territory. Some parts of China, especially the South, are openly challenging the decision from Beijing and it is probably something that will have economic consequences of great magnitude.

Japan. Everybody knows that so-called Abenomics is less and less effective. When we look at emerging countries as a whole, they have been quoted at the top of the talk. Now they need to be prepared that something

is going to happen one day or another. But preparing is one thing and being able to avoid the consequences is another thing. I will not be surprised if the crisis reappears in weaker and small emerging countries like Ukraine.

Now if we focus on the European Union, there has been a relief since summer or even last spring. Why? Because many had advocated or even predicted that the eurozone would crash down. Many others including myself were arguing that was not going to happen. There could be many economic reasons. But politics will be a stronger reason because no European leader will accept remaining in the history book as the one that accepted the split of Europe. My view was that it was not going to happen. But the general mood or the common knowledge was that it was going to crash. But it did not happen.

There is a kind of relief, “oh finally, the worst did not happen.” But the worst was not probable. So it is a wrong relief. It is a fake. People were afraid that something was wrong and now they are relieved by the fact that what they expected did not happen. But the reality did not change. The reality had no reason for this relief. The truth is that since the beginning of the crisis, namely the beginning of the Greek crisis, the European, especially the eurozone, countries have been unable to take their losses and accept the fact that they messed up and that they need to take the loss on the country. The fact that they decided to push the snowball forward and try to avoid the problems makes the snowball bigger than it was in the beginning. They refused to recognize that the crisis was a euro crisis, not only the Greek crisis. The small thing makes it bigger and bigger. The result of this is that there is no reason why growth will really pick up in the eurozone and in the European Union for years, in my view.

I remember meeting a group of American CEOs six months ago. I was advocating as a European that things were going to improve, that one

should not be so pessimistic, and that confidence was going to come back, and all sorts of things. And one of these CEOs told me, “you know, Greece’s GDP is only 2% of the eurozone GDP. How could I trust a CEO who is just unable to fix the problem of 2% of its turnover?” That is exactly the confidence crisis in Europe. Nobody believes anymore that the leaders are able to fix the problem, even a small problem like the Greek problem, or an even smaller Cyprus problem. The Cyprus problem was very small in amount but very badly managed.

I do not see any solution in the short-term for the European situation. Of course, unemployment is stabilizing, but at the level which is very high. The unemployment is stabilizing because of the mood between retired people, active people and the unemployed people. But the number of jobs, which is the real figure, is not increasing and will not increase with the rate of growth in the coming years being between 0.5-1.5%, probably because of the big mistake in strategy. The focus is on austerity and the political fight is more on austerity.

But in my view that is not the main problem. The main problem is competitiveness. Very little is done in most European economies but Germany has tried to improve competitiveness of the economy. You may argue hours to tell that more austerity is a good thing. But if you do not solve the competitiveness problem, there is no long-term solution for the European economy. That is why, in my view, nobody can really believe in the rosy tale. As you have noticed, my view is rather pessimistic for the coming years. Add to this, there is a total mess in Arabic countries that very few Westerners can understand. Then you have the perfect storm which may happen anytime soon. But it is not certain.

The biggest risk is nothing will happen. I am not arguing that at some point in time, say three months, six months or one year, some big event or

some big collapse will happen. I am afraid not. It is not going to happen. Nothing is going to happen. It is going to be quiet with low growth with all social and political problems that go with low growth.

Why are we there? Why all this? My answer will be in two words: lack of leadership and lack of cooperation. Lack of leadership is because it is obvious that in these days there are no strong economic leaders for understandable reasons and domestic problems. Neither the US nor Japan is in a position to be a real economic leader in terms of proposal and strategy. I told you that Europeans have this wrong relief and they only focus on their problem. The only strong personality in Europe that could do something with strong political support is Angela Merkel.

But my view is that Germans do not want to take leadership. They do not want to do it for the obvious reason that everybody understands. They are afraid others will not like it, so they do not want to try. They do not want to take the leadership because when you are a leader of the union which is basically founded on solidarity, you need to organize solidarity. But Germans do not want to organize solidarity in Europe because the main political ground on which Angela Merkel has been elected is “we Germans do not want to pay for the periphery.” One cannot at the same time be elected on this basis and take the lead and organize the financing of the periphery. They will refrain from taking any kind of leadership.

I am afraid others, I am not going to quote them, are just unable to take any kind of leadership. What happens then? All European leaders are hiding behind the ECB, saying that “the ECB will provide liquidity and that will solve the problem and we do not need to do our homework and we do not need to do what we have to do on the deficit side and the competitiveness side because any problem anytime will be solved by the ECB,” which, of course, is a big illusion. There are no leaders and no cooperation.



The momentum for cooperation which was so strong five years ago and 3-4 years ago is now vanishing. I totally agree with the paper by Colin Bradford which is going to be discussed in the next session. I have some disagreements. Minor. But I utterly agree with the spirit of the paper, namely when he says two things. The first one is that the main G20 meeting trying to organize this cooperation was the London meeting in April 2009. And when he says the G20 is not only the Leaders meeting but also all the workstream which takes place in between. But when you look more closely to the 2009 meeting, why did it work? It worked because of big leadership by Gordon Brown. He knew what he was talking about. He had an agenda and he pushed the agenda forward. Second, it worked because, let's say it bluntly, all the leaders around the table were scared. They were so scared that they wanted to find a solution and nobody wanted to be the black sheep and nobody wanted to be the guy trying to make troubles. So it was possible to push forward a solution in terms of economic and international economic cooperation and it worked not that badly.

At the same time, one of the solutions pushed by the IMF was to treble the resources of the IMF and again at other times many could have raised their hands and said "is it really useful?" and so on and so forth. Because they were so afraid by the situation that they said, "okay, let's give the resources to the IMF it needs." When the leaders are afraid, you can work with them, but when they are not, it is much more difficult. That is why I want to pay tribute to Gordon Brown for his chairmanship of the meeting but also to another man who is in this room, Ted Truman. One of the results of the London meeting was to increase the resources of the IMF, especially the allocation of SDRs. That was proposed by Tim Geithner but the man behind this proposal was Ted and he did very well this time around.

Cooperation is now much more difficult because the mood is not

that good for cooperation. The mood leans much towards the following populist and domestic political problems. Nobody wants to accept this idea that “there is no domestic solution to global problems,” which should be the mantra of international economic policy these days. Nobody really wants to understand that the world has changed, that the technology-driven dominance of the western countries has disappeared because of the development of internet and economic intelligence, and that the two centuries that took place between the beginning of the 19<sup>th</sup> century and the end of the 20<sup>th</sup> century where small countries, including France, the UK and the US which were small in number compared to the total population of the world, were able to dominate the world just because they kept the technology for themselves are over.

Now you cannot have global leadership that will not take into account the other part of the world. For that, you need a body to do it. Of course, the obvious one is the G20. Even if the G20 was very effective in 2009, I am afraid that many will join me in agreeing that since then the G20 has not been that effective. It does not mean that no important work prepared by the G20 was done. A lot of analytical work was done which was very helpful. But what is the outcome? The outcome has been very small for many reasons.

One, in my view, is that the messages coming out of the G20 are totally pulverized. It may seem to you just a small detail. But in my view, it is very important. When they come out of the G20 meeting, each of the leaders has his/her own press conference with his/her own national press and says what he/she wants to say which has nothing to do with what the other guy says in the next room. Nobody checks if what the French president says the same as what the American president says and the Chinese president says — I do not know if the Chinese president makes a press conference — let’s say the

Japanese one. The messages are so different because they are all focused on domestic problems and domestic politics. That is just a way to show, although a small thing, that there is no strong message but the communiqué. But we all know what the communiqué means. No real message comes out of the G20.

But the message is not the only thing. To have an effective G20 which, in my view, will be the right way to boost international cooperation, we need this group to have some kind of institutional power. I do not believe that any kind of new international economic treaty is possible today. We are not anymore in 1944. We are not anymore in Bretton Woods. All this is behind us. It will be just impossible to go through different parliaments for democratic reasons. Forget about it. It is not even a problem of quota or legitimacy like in the IMF because the quota problem has been partly solved and it is no longer the center of the question. The problem is that the G20 needs to have more legitimacy and more relevance, legitimacy in terms of representing the rest of the world. As you remember, the G20 was set up by Bill Clinton at the time when the idea was mostly to keep France and emerging countries quiet and not to really do something strong. The G20 started as finance ministers meeting. It was only when President Bush decided to convene the meeting at the head of the state level in November 2008 that finally the G20 really began to have some steam. Still, the legitimacy question is there as to why some countries are there and why some others that should be in are not.

My advice would be to move the G20 to the IMF Board. The IMF Board has been criticized for legitimacy question on the quota basis, saying that it is not normal that such a small country has a big quota and some other countries have a small quota. That can be solved. But never has the legitimacy of the IMF Board been questioned on the basis of representing

constituency. And the fact that one country is likely to represent a group of other countries always has been totally accepted. That is the way to include everybody, all the countries to be concerned by what happens in the G20. Then they will not be saying “that is a body for big countries discussing for themselves and I am not in, I am not concerned.” They are concerned if they are represented by somebody in. Moving the G20 to the IMF Board or the other way around will give the G20 the support of the staff and the power of an organization to make decisions and to be legitimate and the same thing on relevance.

We all know that the best way to avoid a problem is to create a committee and to ask the committee to write a report. When the report is delayed, you have other problems and you forget about the report. The only way to be effective is to have a system where somebody reports from meeting to meeting on the decision which was made last time about what has and has not been done, whether or not a decision has to be made, etc. To do that, you need to have an organization and the only possible organization, in my view, for the G20 is the IMF as its own body. That the decisions made by the G20 will be implemented by the IMF is the way to make the system much more effective and to create the real governance for the global economy.

Is this going to happen? Not sure. But I do believe that it is one of the easiest reforms and a possible reform. Because you know to dream is nice and you can imagine a very nice system. But you do not have a magic stick to go from where you are now to the new thing you would like to implement. This one is a realistic proposal because it is not difficult to implement. To do this, we will provide the G20 with the strength it needs and the way to really revamp international cooperation. Without this kind of revamping, I am afraid that we are going to experiment and contemplate for years in international meetings and decisions made in different countries

based on its own interest, never trying to have a win-win game that will make everybody better off.

I am not sure it is going to happen. But I know what nightmare there will be. The nightmare is slow growth in most countries at different levels because depending upon the country, the level of slow growth is not the same. 5% is slow growth for China whereas 1% is slow growth for France. Slow growth after a while leads to social unrests, demonstrations in the streets, and after another period of time leads to threats to democracy.

I think we all have to remember that the founding fathers of the international financial institutions (IFIs) and Bretton Woods had this idea that we need such an organization for peace because the main concern was peace. The reason why the World Bank and the IMF are in some respect linked to the UN is because the overarching idea was peace then.

Today, still at some point in time, is of the same kind, which is not as dramatic as 1944. No economic recovery, social unrests and threats to democracy lead to some kind of war and the role of economic coordination for which the G20 can be the right tool is, of course, to boost economic reforms and growth. But in the end, the end goal is to maintain peace and that is what is really at stake in the coming years.

Thank you very much.

**II SAKONG:** Thank you very much for very insightful and thought-provoking remarks. In fact, I already have three questions from the media. Before doing that, I cannot agree more with Dr. Strauss-Kahn in emphasizing the importance of leadership and cooperation. I think those are the two key words for solving most global and domestic problems for most countries: lack of leadership and spirit of cooperation. In that regard, I suppose the G20 can play a role and the next session will be mostly on global governance and how we can make the G20 or other international forums and cooperation more effective.

**Yonhap News:** *Regarding the US tapering of quantitative easing, how soon would it come and what kind of impact it would have, particularly on emerging economies and Korea?*

**Dominique STRAUSS-KAHN:** About the US tapering, the impact is rather well-known. When it happens, the main result will be the increase in capital flows going back to the US. With the capital flows going back to the US, we will have problems from the emerging economies and their exchange rates. For the emerging economies to know that does not mean it is easy to reinforce their own situation and to create a line of defense. In many countries, the problem will be exactly the same as that of the country which experienced it a few years ago when too much capital inflow came to especially Brazil which was most vocal then. You remember Minister Guido

Mantega talking about currency war and something like that. So, the short-term impact will certainly be of this one and I am not sure that all of the emerging countries and also Europe will be able to face without problems of this reversed movement in capital flows.

**JoongAng Ilbo:** *What is your view on the Asian economy, including Korea and China? What are the most critical downward risk factors for these economies?*

**STRAUSS-KAHN:** I think most of the Asian risks come from the situation in China such as growth or low growth and stability or instability in China. Of course, the way that the Japanese economy is going to behave is also as important but probably what is going to happen in Japan is just going on at the same pace as the one we have experienced for years even if the risk period was a bit different. It is not true for China. In my last trip to China a few months ago, I was really amazed by the way very high-ranking politicians are now talking openly of, I will not say a split of China which is too strong a word, but at least a split of the power. And this idea I had probably wrongly of the unified China and the unified leadership and decisions made in Beijing that are applied everywhere is totally behind us. The risk for China and the consequences in terms of economic growth for the rest of Asia from this point of view are really important.

**Le Figaro:** *Could further tax increase in France hamper the chance of economic recovery? Are you concerned by the lack of macroeconomic coordination between France and Germany?*

**STRAUSS-KAHN:** I am not so sure if the tax increase in France will

impact the global economy. About my concern about economic cooperation between France and Germany, everybody knows that during 25 years at the beginning of the EU, all the triggers for change came from cooperation between France and Germany. In the beginning of the 1990s, there was a mood among what we called the small countries, which meant all the countries besides the UK as a special case, that they were fed up with the leadership of France and Germany. They argued that everybody had to be equal in Europe and the smaller countries wanted to have their words and so on and so forth.

But after a couple of years, six or seven years at the end of the 1990s, the mood went the other way around where those small countries said that when France and Germany were not taking the lead, nothing happened. So, rather than asking for having their own words, they decided to ask France and Germany to make decisions. We are back in the period where a really good understanding between France and Germany is important more than cooperation.

The point is that to be able to have an effective discussion, you need to have done your homework, which is not the case for one of these two partners. I am afraid that it is very difficult today to have real effective discussion between France and Germany because of such an imbalanced situation between the two countries. Nevertheless, this cooperation is still at the center of the European problem.

*Q: My question centers around the global discontent. Everybody is talking about the economic slowdown and worried about it. But are we taking full considerations of total global look? Because if you look at the developed world, it is certainly true that the growth rate has slowed down. Employment is not growing. But at the same time, wealth and development*



*is spreading throughout the world, including Asia and Africa. Now in terms of dollars, the low developed countries' economic value is not fully reflected in the dollars and the cents. But if you look at the more abstract terms of welfare being spread throughout the world, are we really in a very pessimistic mood or is the word really spreading more globally?*

**STRAUSS-KAHN:** It is absolutely right to say that if you look to the rest of the world especially emerging countries, it may not be that easy, but not that bad, either. But as you may say, the figures are a little bit flawed. The way we measure growth and increase in wellbeing is not always the right way to do it. So, we should have a more optimistic view when we look at the rest of the world. Recently, I was in several African countries where potential is huge. Of course, they started from low level of development and low level of GDP but their possible rate of growth for the coming years is fantastic. The same thing applies to other parts of the world. I should probably be as pessimistic as I am because things are going well in many other parts of the world.

When I recently met some economic and political leaders in emerging countries, they asked me what my view was on the global economy. Then they said, "Europe is doing badly and we are concerned because 25% of the global GDP is an important part of our trade. But there always has been a part of the world that is going badly. Now it is Europe. And we are going to do without it. We are going to go forward without them." You are right in saying that the rest of the world can go forward. That is a more possible optimistic view.

On the role of the dollar, let's imagine that six or seven years ago, Dr. SaKong organized the same kind of conference in Korea and someone took the floor to say, "let's imagine that we are going to face a crisis originated

from real estate in Maryland but through structured products and the banking system is going to spill over the rest of the world and create a big crisis almost as big and at least the biggest since 1929. What could happen to the dollar?" I guess the most of us including myself would have wrongly said that this would be very bad for the dollar and that the dollar would collapse. Of course, nothing of this kind did happen. So, the idea that changes in the US policy may impact strongly the role of the dollar in the coming years might be totally wrong. I do not know what is going to happen in 20 or 30 years from now. But in the coming years, I do believe that the role of the dollar will still remain the same, tapering or not tapering. And the importance of the dollar not only on international trade but more importantly on international finance is going to stay as strong as it is today.

*Q: I could not agree with you more when you talked about the effectiveness and relevance of the G20. I also share with your view that we need some kind of institutional arrangement or support in order to make the G20 more effective and relevant. Then you suggested the IMF could be a good candidate for such a role. Does that mean that the G20's role should be limited mainly to the macroeconomic policy coordination because the IMF has great expertise in macroeconomic coordination and issues, but perhaps not in other areas such as environment and labor issues? Even in the last G20, we have seen that they talked about the Syrian problems. I would like to hear your view on that.*

**STRAUSS-KAHN:** Should the IMF be limited to its macroeconomic expertise? No, certainly not. Its concern about financial stability and its concern about one of its core missions which is currency are still there, I think, in terms of the way the IMF is likely to manage the currency in the

coming years and the growing importance of renminbi in the global system as well as in the SDR basket which is very important for the coming years. So macroeconomics to the IMF as its expertise is one thing. But on the financial side, there are many things to do. But I will not say to put limits to the role of the IMF, even if I see the IMF as a kind of a tool for the G20 and as secretariat which has been denied. I will not see the IMF working in other fields in which it has no expertise such as environment. Not only its macroeconomic expertise but also much more than that including possible interventions in countries. But the IMF has to focus back on what has been the core problem which is the currency. We have obviously a very important currency problem to solve in the coming years which is the role of the Chinese currency.

***Q:** Given the multi-polar economic system and the military confrontation between China and the US, my question is that how do you see the economic relationship between China and the US would evolve in the coming decades?*

**STRAUSS-KAHN:** A few words on the economic relationship between the US and China. I do not know if the Chinese really want to be a part of the G2. The problem is if one member of the two does not want to be a part of it, there is no G2 at all. In one way or another, both the Americans and the Chinese will have to manage things together. The amount of money that the Chinese have in dollars is so important. Even if they can afford the loss of 10 or 20% of that, they cannot be without some concerns about what is going on in the US. Probably, a collapse in the value of the dollar will be more damageable for the US than for the Chinese themselves. But even so, it is also a problem for the Chinese. Given the way the global economy is

going on and the way they will take part in and try to manage together even in a conflicting way, the global economy is certainly one of the keys to an effective G20.

Keeping in my mind that for the Chinese the role in the international economic system is an important thing, I think the big change in the last 2-3 years in China is that they realized that they have a role to play. China realized that it cannot be a free rider and that it needs to take part in the global civilization. But even so, most Chinese leaders have in mind that they have to fix their own problem. I remember the talk I was having with Wang Qishan two years ago, Vice Premier in charge of the Chinese economy at that time, who understood everything. Such a clever guy! He understood that the role of China is important and that they have things to do, that they cannot say that they are not interested in what is going on outside and that they have created a problem with their trade policy and the valuation of renminbi. He understood everything. But at the end of the day, he said, "I have certain hundred millions of people to feed every day and that is my main problem. The rest is very important and I do not say that I am not concerned about it. But my main problem is my own people." And nobody can deny that he was right in saying that. So I guess for the Chinese cooperation between the US and China is very important, but it is less important than what is going on in the Chinese economy itself.

## Luncheon Speech (unofficial translation)

**Sang-Jick YOON**

Minister of Trade, Industry and Energy

Good afternoon, ladies and gentlemen.

I would like to congratulate the Institute for Global Economics for its 20<sup>th</sup> anniversary and I am pleased to meet everyone here at this international gathering.

Following the government reorganization in March, trade negotiations and trade policies came under the jurisdiction of the Ministry of Trade, Industry and Energy. In other words, with synergy between industry and trade as its main responsibility, the Ministry of Trade, Industry and Energy is developing trade policies favorable to the development of small- and medium-sized enterprises and job creation.

Today I will mainly talk about trade policy. I will start by presenting the new trade environment currently surrounding Korea and Korea's response to it.

Due to clear conflicts of interests among member countries, the Doha Development Agenda (DDA) that was launched in 2001 has been slow in progress over the last 10 years. It is my view that only a small package will likely be accomplished at the 9<sup>th</sup> Ministerial Conference (MC9) of the World Trade Organization (WTO) this coming December in Bali, Indonesia. We are in a situation where it is important to at least convey trade facilitation, agriculture and development. The MC9 will probably at best continue the

momentum of the DDA negotiations. The inability so far to achieve desired results from the WTO DDA negotiations seems to have led countries to push for regional integration whilst maintaining the multilateral trading system.

With such efforts for multilateral trade liberalization underway, large advanced economic blocs such as the US and the EU are actively pushing for plurilateral FTA negotiations as well as FTAs aiming for regional integration such as the Trans-Pacific Partnership (TPP) and the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP). The US has been particularly pursuing unification of investment, service, and trade rules through the Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP), the TPP, and ultimately trade policies that complement the WTO. These regional integration movements, in my opinion, will in the end complement the WTO.

In view of the changes in the global trade environment, Korea is responding proactively. In goods sector, Korea's dependence on external trade amounts to 97%, nearing 100%. On the other hand, that of competing countries such as Japan and China is 27% and 51%, respectively. In order to continue the growth momentum of the Korean economy with external trade dependency far higher than that of Japan and China, Korea has to expand trade, engage in active market opening and participate in regional integration.

Furthermore, investment has become equally or even more important than goods. Efforts have to be made to identify external demand and make inroads to new markets in response to the expanding global supply chains. The role of trade is critical in securing a new growth engine of the Korean economy.

Let me now talk about Korea's trade strategy, its achievements and future

direction. One of the major achievements is that Korea has positioned itself as an FTA hub through multi-track FTAs, becoming the only country to have concluded bilateral FTAs with the US and the EU. Once the Korea-China FTA currently under negotiation is signed, Korea's FTA network will increase the economic territory which covers 69% of the global GDP from the previous 58%. And it will be the only country to have concluded an FTA with each of the US, the EU and China. What I would like to emphasize is that these are bilateral FTAs.

The Ministry of Trade, Industry and Energy with the transferred trade policy responsibility is making conscientious efforts as its core strategy to become a linchpin of the regional integration movements such as the RCEP and the TPP. Korea is already actively participating in the RCEP, trying to play a key role in the rule-making in the process. Toward this end, Korea will conclude the Korea-China FTA first and will play a central role in the Korea-China-Japan FTA, based on which Korea plans to lead the RCEP negotiations, along with these two countries.

I understand that everyone is interested in Korea's position on the TPP. The Korean government is closely monitoring the TPP negotiations. We are also contemplating various strategies to maximize our interests. There is one point that looks like a separate issue from that of Korea joining the TPP on one hand but on the other hand, there is a connection. That is that Korea plans to resume the FTA negotiations with the three Commonwealth countries, i.e. Canada, Australia and New Zealand. Taking into account the diplomatic relations with these three countries, we would like to resume the talks as soon as possible. Although there are several issues of contention, we are approaching a landing zone in these issues. Therefore, I am confident that we can get it done soon.

Let me now turn to the Korea-China FTA. As you are well aware,

amongst many FTAs the Korean government is under negotiation or to negotiate, the Korea-China FTA is its top priority. With President Park's state visit to China, this FTA is showing rapid progress. It is important to us because we believe the Korean economy can continue to find its vitality for growth from Northeast Asia, most notably China, which is considered to be the growth engine of the global economy. Against this backdrop, the Korea-China FTA will in addition render a breakthrough for Korean enterprises to enter China's domestic market. The Chinese domestic market has been growing at least 18% per annum on average. China's share of global consumption is estimated to reach 21.4% in 2020.

Secondly, easing or eliminating the non-tariff barriers of China will result in trade facilitation. If so, Korea, being geopolitically very close to China, will effectively share the same domestic market. Many Korean enterprises have made inroads to China. So will many more Korean companies. In other words, we can build institutional grounds to protect the interest of Korean companies and Koreans in China.

Finally, if Korea and China form a closer economic cooperative body, a third country trying to enter the Chinese market may do so through Korea. If so, we can expect positive effects, direct and indirect.

Korea and China have already agreed on the liberalization rate, with over 90% in terms of the number of goods and over 85% in terms of trade volume. Although the rate is slightly lower than that of other FTAs, both countries are keeping very cautious as it is the first of its kind for China as well to conclude an FTA with an economy of large scale. From the standpoint of Korea, there are many industries sensitive to this FTA which have to be protected to some extent. This explains the lower rate of liberalization.

The coverage of the Korea-China FTA is more or less the same as that



of the KORUS FTA, including goods liberalization, investment, service, IPR, and competition. It is because China's institutional development does not level up to that of other advanced economies. However, because China is making efforts for institutional advancements, we can push the FTA in that direction and with time, the Korea-China FTA is expected to mutually reinforcing the effect in investment, service and rules. Of course, Korea will support China in its effort to advance its institutions.

Specifically about Korea's participation in the TPP, while continuing to pursue the Korea-China FTA, if the FTA negotiations with the three Commonwealth countries—Canada, Australia and New Zealand—are concluded at the same time, quite a lot of barriers for Korea may be removed. We are taking that into consideration and if so, we can reduce to some extent the burden on agriculture.

In case Korea pursues another bilateral FTA, we can also negotiate the areas prior to the TPP which have to be negotiated in the TPP in any case. Taking into account the progress of the FTA negotiations already underway, Korea will conduct a comprehensive review and decide on its participation in the TPP and the timing.

I think Korea has to consider two aspects with regards to the TPP. One is that once Korea has completed all the bilateral FTA negotiations underway or planned, the gains for Korea from the TPP will be smaller than other countries including Japan.

Nonetheless, one area that Korea cannot ignore is the cumulative rules of origin which is closely related to investment. The cumulative rules of origin means that when a TPP member country creates value added in another TPP country, it becomes subject to preferential duties. Therefore, if Korea does not join the TPP, it may face difficulties.

Secondly, if the TPP and the TTIP are linked, it will eventually

complement the WTO, becoming a de facto multilateral trade regime. Therefore, if Korea does not join the TPP, it will be isolated. Carefully reviewing these pros and cons, the Korean government will decide on its joining the TPP and the timing of doing so. But as of now, no official decision has been made.

I will now present to you the changes made since the Ministry of Trade, Industry and Energy was put in charge of trade. Specifically, it is the synergy effect between industry and trade. It is most visible in the process of two FTA negotiations. The Korea-Indonesia FTA will be concluded by the end of this year. Indonesia is a big ASEAN country but in the eyes of foreign countries, Indonesia is perceived as not being quite as open. The background against which the heads of the two countries will declare the conclusion of the Korea-Indonesia FTA is attributable to the Korean businesses' vast investment in Indonesia. POSCO has invested in building an integrated steel mill in Indonesia and Lotte Chemicals has invested much in Indonesia as well. Thanks to these investments, the FTA negotiations with Indonesia are well underway.

The Korea-Vietnam FTA will also be completed by the end of next year. Samsung's investment in Vietnam has played an important role in the groundwork of this agreement. Many Korean companies' investment in Vietnam and close cooperation between trade authorities of the two countries laid the groundwork for such enabling environment that could take the most of President Park's visit to Vietnam.

It is, in my opinion, the most visible result since the transfer of trade responsibility to the Ministry of Trade, Industry and Energy. More importantly, how would that be possible for Vietnam to take such a bold step, especially when it has huge trade deficits with Korea? Last year, for instance, Vietnam recorded a trade deficit of US\$10 billion with Korea

and yet they seek to conclude an FTA with Korea. It is because Samsung Electronics exported US\$127 billion worth of smart phones from Vietnam. It took up 12% of Vietnam's exports last year. Not only that, it also lifted Vietnam out of perennial trade deficits and turned it around to a surplus country, with US\$800 million surplus last year. This surplus trend is likely to continue for quite long. Samsung Electronics is projected to export US\$18 billion out of Vietnam, taking account 17% of the total exports of Vietnam. Korean enterprises' foreign investments are paving the way for facilitating FTA negotiations with partner countries.

Finally, the Korean government is making many more efforts in improving the relationship between industry and trade by communicating more actively with industries, manufacturing sites, Korean enterprises, farmers' groups, fishermen's groups, and all other interest groups concerned. I have worked for the Korean government for over 30 years and have had opportunities to meet a wide range of people, especially people in the business sector. You could say that I know a little bit about how to communicate. I continue to communicate what their worries are, how to respond to them, and what to say to reassure them.

We have applied the same communication skills on the agricultural sector. During President Park's visit to China, I met Mr. Gao Hucheng, China's Minister of Commerce. I asked Minister Gao to send Chinese sourcing missions for agriculture and fishery products to Korea. At first, he was quite reluctant because China has been recorded perennial trade deficits with Korea. My request was thus difficult for him to accept since it means more import on the part of China. In the end, he accepted the request because he was well aware that the agricultural sector will be the most difficult one to deal with in the bilateral FTA negotiations.

Unfortunately, Korean farmers have a view that importing Chinese

agricultural and fishery products will destroy the local agricultural sector. If such a position is sustained, the conclusion of the Korea-China FTA would be an uphill battle. However, China is becoming a food importer. The demand for safe and good quality food products in China is sharply increasing due to a lot of unsanitary food products sold in China. More importantly, the market for safe and sanitary food is estimated to be three times the size of the Korean counterpart. Its market in demand for Korean quality food products that satisfies the Korean safety standards amounts to, in my knowledge, three times larger than ours. That is why the Chinese Sourcing Missions came to Korea twice for counsel and Chinese buyers decided to purchase Korean food products. We have also sent our own farmers' groups and farmers' representatives to see for themselves the Chinese market. The farmers' representatives comment that they have witnessed the future of Korean agriculture in China that has now become a food importer.

Likewise, the process in completing the Korea-China FTA as well as other FTAs, multilateral negotiations, and regional integrations needs good communication with industries and various farmers' and fishermen's groups toward building consensus. We will continue to keep this policy intact.

The same goes for the TPP. There are those who say that we must rapidly proceed in joining the TPP. There are some others who claim that the Korean government seems not so keen on the TPP because the Korean government is taking a very cautious approach to the TPP. I would like to say that there are times when we need to speed up and there are times when we should not.

I would like to conclude my remark by assuring you that the Korean government will establish with great care trade strategy and policy in tandem with global trade trends, so that Korea can negotiate and take

the lead in global trade. I emphasize that we must follow this principle. Otherwise, the concluded FTAs will not be ratified in the National Assembly in accordance with the new Trade Procedures Act. Rest assured, the Korean government is keenly aware of it.

Thank you.



# SESSION 1

---

Political Leadership Changes  
and Future of Global Economic Order

Presenter

**Colin BRADFORD** Senior Fellow, Brookings

Moderator

**II SAKONG** Chairman & CEO, Institute for Global Economics

Discussants

**John KIRTON** Professor, Munk School of Global Affairs, University of Toronto

**Jianguo XU** Associate Professor, Beijing University

**Thomas HALE** Research Fellow, Oxford University

**Isabelle MATEOS Y LAGO** Mission Chief for Korea, IMF



**Presenter: Colin BRADFORD** Senior Fellow, Brookings

This conference, not surprisingly, covers the real key issues as we think ahead of Australia hosting the G20 Summit in 2014. Also, it covers all these issues that Dr. Strauss-Kahn has talked about today and Dr. SaKong has highlighted previously, not least of which is the issue of political leadership. Mr. Strauss-Kahn got us to a good start, although a difficult one, by saying that the two problems that plagued the world economy are leadership which seems to be lacking and coordination which seems to be weak, even despite the best efforts of the G20. We have a challenging agenda ahead of us and I want to address the issue of political leadership which I have given a lot of thoughts to over the years while I have been working on the G20.

In the wake of the financial crisis in 2008, we really had two challenges. One was to come up with economic policy responses to the crisis and the other was to fill the vacuum and void in global leadership which is manifested by the crisis itself. I think the way to think about it is that leadership is really the central issue in the global economy as Dr. Strauss-Kahn suggested in his opening remarks. The reason I think that is so is that the crisis itself came about in large measure because the key governments—that happened to be Anglo-Saxon governments in this case—essentially had weak structures of public responsibility for the public interest in the economy.

Nowhere was that better seen than in the financial sector. This is really a key factor as we look forward. However much considerable progress there may have been by the IMF, by the G20, and by the FSB in Basel, the fact of the matter is that the whole question of our capacity or institutional and political capacity to insert public responsibility over market outcomes in the financial sector is very complex, very challenging and as yet unfulfilled.

One of the things that illustrates this is the fact that before the crisis, most central banks in the world had price stability as their principal goal. Few had the objective of financial stability. That is a part of the fact that there were weak institutional ways in which the public interest could be exerted by public officials over market outcomes in a way to protect the public interest. The crisis posed the challenge for economic policies but it also raised the issue of “who is minding the store? Is there anyone who is minding the store?” With the hope of the G20, something that many of us had pushed for some years is coming forward with answers on how to achieve and coordinate the response to the crisis. Some of us including myself had a sort of a maximalist idea of what could be achieved. What I did was trying to understand the doubts and the criticisms that have been voiced about the G20. Why do we seem to have a problem with the G20? Here is the question I think:

*“Does the global response to the financial crisis reveal a failure of leaders to lead? Or on the other hand, does it reveal a new force-field that is driving politics which has penetrated this effort and this aspect of global cooperation that came forward with the G20?”*

So I did this thought experiment where I imagined what would happen if we had a moment in time in which maximalist internationalist leaders were in power and at least a half of the G20 countries at the same time. Who would those be? Kevin Rudd who was former Finance Minister, former Foreign Minister, and former Prime Minister of Australia was superbly poised to be a maximalist and international leader for Australia. As Australia was taking over the G20 he did not win. Fernando Henrique Cardoso in Brazil was a well-known internationalist and sociologist scholar before and

was a huge internationalist long before he became the Finance Minister and President of Brazil. Paul Martin is former Finance Minister, former Prime Minister of Canada, the father of the G20 with Larry Summers and Bill Clinton back in the Asian Crisis period, and one of the fathers of the idea of making the G20 into a summit level grouping. Dominique Strauss-Kahn himself from his experience is certainly a great internationalist and somebody who has a keen political and economic insight into the problems. The question is what would have happened if these leaders had all been in power at the same time. What you have to do is to evaluate the context that they are actually in.

I would say that there are three major factors which are dominating the global political context in which leaders are trying to lead. The first is, as Strauss-Kahn said, the dominance of domestic politics over global engagement in almost every country you can look at, probably not excluding Korea. The second is the return to realism and national strategic interests to foreign policy over the efforts to have more multilateralist international cooperation approach. The third is the fact that the new global economy underlying the G20 itself is the essence of cultural difference among the now key players in the world economy. Systemic diversity that results from the cultural diversity is keystones for the future of global economic order.

Let me just quickly march you through the primacy of domestic politics in global politics that is brought to us by the fact that we have new social media which basically pulverized communications, so that everybody's opinion can get everywhere. The opinion, viewpoint and perspective of the leader of a country are not necessarily dominant because there is a plethora of other opinions in a million ways in which those opinions can be heard and taken seriously. The second is polarized politics where it turns out as a result of this

pulverization of communications. Niche politics that occurs where you see small groups of political leaders at the ends of the political spectrum on the extremes can have a strong support. You certainly can see this operating at the Tea Party in the case of the US. But it is not only in the US. These polarized politics lead to paralyzed policymaking in which again the US, I regret to say, turns out to be a good example of what is happening in that regard.

The conclusion from looking at this thought experiment of having the maximalist international leaders in power at the same moment against the global context is that the main drivers of global politics are not likely to lead to elections of internationalist leaders in major economies. The second thing is that even if they were to be elected, it is hard to see how leaders could forge maximalists' cooperative arrangements in terms of a new global economic order like the new Bretton Woods or breakthrough coordinated outcomes.

But here I would pause to say that as much as we might lament the fact that we do not have a group of internationalist leaders in positions at the moment, I would have to say that the fact that Tony Abbott won against the background of this context instead of Kevin Rudd means that the challenges before the international community are not only greater but better in some ways. Given this primacy of domestic politics over an international cooperative approach, the fact that we will be having Australia which will take the G20 Summit responsibilities seriously and the fact that a conservative who is not an internationalist is the Prime Minister of Australia and will have himself to deal with all of us who had an opportunity to deal with his government and with he himself actually address the challenges concretely because it brings together the two elements of internationalism and primacy of domestic politics in this singular opportunity to work through the Australian presidency.

The return to realism in foreign policies, as Dominique Strauss-Kahn

referred to, includes the increasing military strength of China, the US “pivot” to Asia, the recent actions by the US and Russia in relation to Syria, the European effort to manage their own debt problems by themselves, and the US intelligence probes. All these reveal the primacy of national strategic interests surging to the center of foreign policy in the major economies and countries and change the game. We are not in the Cold War any more. But the global context has now been laced through with military — security factors which really altered the balance between cooperation and competition among the states. The real problem here for us thinking about international cooperation is that it constrains the room, the space for cooperation.

The third major driver in the global context is cultural difference which I have talked about in Korea before. The G20 is not the G8. The G8 is a group of like-minded countries with by and large similar histories. The G20 embraces global diversity with three Islamic countries and so on. Asia is different than North America and Europe. The interesting thing from our point of view in looking at the G20 and finding internationally economically coordinated outcomes is that cultural difference generates distinctive national behavioral norms and hence different institutions. Different institutions define different relationships between the public and private sector and hence create different economic systems. Systemic difference is the underlying dynamic of the global economy and certainly of the G20 because of the diverse cultures that are embodied in it and the diverse economic systems that are there. Mixed economies are now the norm, replacing the ideological dogma between the market-driven economy on the one hand and the state-driven economy on the other. Instead, all economies are now in this relatively new policy space of combining and figuring out how to inject public responsibility into the marketplace, so that economic outcomes are socially palatable and politically sustainable.

The conclusions from thinking about this as systemic difference and as a foundation for the global economy is that the West is no longer in a world of market fundamentalism and the East is no longer in a world of state capitalism. By that, I mean Russia and China, principally. Both East and West are looking for pragmatic, effective economic policies and regulatory regimes which generate beneficial economic outcomes for their people in the new era that we are in. These three factors taken together and systemic diversity especially require the West for a change in mindset about the liberal political international order which has been the sort of framework for the post-Bretton Woods period. These new forces and factors in the new global context requires a shift away from universalist values which the West is intended to stand for towards respect for difference and more eclectic, inclusive, pragmatic and interest-based, rather than values-based, approaches to global challenges. A more inclusive global order entails recognizing that there is no single form of responsible government which was written by Charles Kupchan in his recent book that “the West has stood for the fact that the democracies and free markets go together. That has become an ideological mantra which does not help the public policy discussions in the current era of systemic diversity.”

In closing, I want to quickly go through a few points that Dominique Strauss-Kahn mentioned that make the distinction between the G20 workstream and the G20 Summits. The G20 Summit occurs once a year among leaders. The G20 workstream goes on every week among sherpas, among finance ministry deputies, among finance ministers themselves, and among other senior officials in all G20 countries. In a certain sense, the G20 workstream is systemic governance of the global economy that people are looking for from the G20 Summit. But the only question is that it is not at the leaders’ level. It is below the leaders’ level. But that is where it matters

because it goes on week-to-week and affects the decision making, the policymaking, and the programs that these governments undertake. Global engagement, global cooperation, common ground, joint work programs, confidence and trust are being built through senior officials week-to-week in the “G20 process.” It underlies and is the foundation for the G20. These shifts are mindsets in our criteria for evaluating the summits to realize that the G20 process makes them lower the profile of the accomplishments of the G20. But in fact, it increases the consequences of them.

That leads me to the following few conclusions about global leadership, the G20 and the global economic order, which is the basic theme of this conference. The global economy is better off with the G20 than it would have been without it. I think that is indisputably true. The workstream of “the G20 process” has intrinsic and practical value for global economic outcomes. The hitch is that the G20 leaders need to “own” the G20 Summits as “theirs” and need to differentiate G20 Summits as leadership forums addressing strategic issues. By that, I do not mean military strategy, but being strategic in economic, social and political issues. It seems to me what leaders have done is to allow the communication process and the finance ministry process of the G20 to absolutely overwhelm their own agenda as leaders. That has meant that they failed to communicate themselves with their public. Therefore, they have not been clear in their leadership, generating a sense that there is still a vacuum continuing in global leadership.

To me, the absolutely primordial challenge before the Australian Summit is to figure out the ways to change the dynamic between the leaders and their people, to prioritize “deliverables” and to professionalize communication. I think Dominique Strauss-Kahn has already mentioned this in his Q&As with the audience that the Germans, the US and the British are all in different press conference rooms. Each of them has different

messages. There is no single message coming out. The G20 Summits do not reassure markets and do not reassure the public that they have done anything because they come out with different views about what they have actually accomplished. There is need to professionalize communication, so that the G20 Summits connect between their leaders and publics and provide clear messages.

**Discussant: John KIRTON**

Professor, Munk School of Global Affairs, University of Toronto

Colin, Dominique Strauss-Kahn and I are pleased to say and agree that the G20 is at the center of global economic governance and beyond and that the leadership and cooperation are the key themes with which we have to deal. So the questions are how well the G20 is working at the Summit and the process below; secondly, why it is working the way it is; and finally, how it can be improved.

First, there is a common view, which Dominique Strauss-Kahn conveyed rather well, that since the heady days of the great financial crisis, the G20 has been in decline. I am pleased to see that Colin acknowledges that in his paper but it does not buy into the decliners' view which often brings the decliners' despair.

My own work actually suggests that if you carefully measure the performance over the eight Summits, the performance of the Summits at the peak, it is actually on the rise. That is true, too. Maybe the most critical at the dimension of performance is "do the leaders actually deliver the collective decisions they make? Do they comply with their commitments?" They got off to a strong start at Washington and London. Yes, there was



a decline. But over the past few Summits, it is actually coming back coincident with more accountability mechanisms of being added to the G20 Summit's work. I think the great transition from the G20 being a crisis response committee to a crisis prevention committee and the global steering committee actually took place here at the Seoul Summit in November 2010. Let's just take off the big standard achievements. Finally, the deal on a shift in the voting shares at the IMF, Basel III banking standards, and then the more preventative financial safety nets, and then the Seoul Development Consensus are the big accomplishments which endure to this day.

We flash forward to the latest St. Petersburg Summit, the first of our eight G20 Summits that were not really consumed by a financial crisis breaking out in Anglo-America or in Europe. In St. Petersburg, they had the space to do its built-in work program but also to take up successfully the biggest political security issue of the time, leading directly to the deal to peacefully eliminate chemical weapons in Syria. Could you imagine, one might ask here in Korea, if the G20 helped to bring a quick agreement, so that your neighbor would eliminate its weapons of mass destruction? That is what St. Petersburg Summit did for Turkey and for Saudi Arabia a little beyond. If we look down to the G20 process, a careful painstaking look at the core, the Framework Working Group and the Mutual Assessment Process (MAP) show small and steady progress on most of the key fronts there. Why? Yes, the crisis does matter at the big shock. I think that Colin, Dominique Strauss-Kahn and I agree that probably the London Summit was the best so far although St. Petersburg now has its Syrian claim. But I think Colin usefully points to other causes which he has given us as constraints.

I think there are other forces at work. When I look at how they are unfolding, I do think that these constraints can be overcome. That is the good news. When we look at most of the G20 agreements, we do not see a

fixed advanced country G7 bloc against the emerging but overwhelmingly its cross-cutting coalitions. Even at St. Petersburg on Syria, cross-civilizational faith-based divide we saw that Muslims as the majority, Turkey and Saudi Arabia on one side of that debate, Indonesia on the other, but then the deal was done.

About the hyper partisan politics, every North American would not dispute when he/she thinks of the US inside the beltway<sup>2)</sup>, he/she is on board there. But it is not true in the same way and to the same degree for No. 2 China despite what is brewing behind, not in No. 3 Japan, not in No. 4 Germany, and Colin is right. The good news is that they do now have a very stable government in place as they take up the reigns of the G20.

Can we really overcome the dynamics of realism? Much could be said. But remember the IMF voting shift in Seoul which is the ultimate zero-sum game where my gain is your loss. You would have expected to trigger all of the defensive positionalism and dynamics of loss aversion. But the deal was done. The good news on delivery is only one member government in Asia that actually takes up the legislative moves to have it come into effect. I would be optimistic there as well.

How do we make our G20 work better? I think Colin started exactly at the right place. It is about leadership but that means it is about the leaders and visible distinctive deliverables from them. I have a shortlist of simple straightforward strengthening solutions that are silver bullets in my mind. First, our G20 leaders should meet more often. After the Seoul Summit, they went from full-time to half-time work. They used to meet twice a

---

2) “**Inside the Beltway**” is an American idiom used to characterize matters that are, or seem to be, important primarily to officials of the US federal government, to its contractors and lobbyists, and to the corporate media who cover them, as opposed to the interests and priorities of the general US population.

year and now it is only once a year at ever lengthening intervals. The G20 Summit governance has become badly undersupplied. Secondly, when they do meet, they should meet for longer than the 24 hours or so they do. Many leaders spend more time flying to and from these Summits than they are actually there to collectively work. We saw the advantages of St. Petersburg of adding even an extra few hours to deal with Syria.

I also think that we need more civil society engagement. One that could be added is the Academic 20, another success of the Seoul Summit. There, the leaders would call the academics together to get into the game. The Accountability 20 means that the independent outside accountability mechanisms, rather than having the G20 governors directly or indirectly give themselves their own grades. In the end, it is all about leadership. While the process below is important, it depends on leaders at the Summits leading. We really do need to find a way to let leaders lead.

**Discussant: Jianguo XU** Associate Professor, Beijing University

I am going to pick up on Dr. Strauss-Kahn's comments earlier this morning. He seems to picture us a very pessimistic image about the global economy. To a very large extent, I agree with his comments on the US, Europe, Japan, and a lot of economies. I also agree with him on the summary that there is a lack of leadership and a lack of coordination. I am going to say something about China in the past several years and how we can look at it from here.

If we look back the past 10 to 12 years, you are looking at a very fast economic growth that reached slowdown recently. China's economic growth rate has reached 15% in 2007 and now it stands at 7.5%. If you look

at it, it may look good. But it actually to some extent echoes Dr. Strauss-Kahn's comments. If you look at the leadership in this economy, it is somehow kidnapped by the GDP growth. A lot of the reform procedures have been skipped or delayed. A lot of problems have not been solved. These problems are even accumulated and have become more serious. From 2011, people began to wait for what is going to happen for the next global leadership. From then, people began to wait for this 18<sup>th</sup> National Congress of the Communist Party of China (CPC) which was held last year. After that, the new leadership has not been very clear about what is going to be done. People have been waiting for this Third Plenum to be held in 9 days. It has been said that not much concrete policy matters are going to be made clear in this meeting. It is going to have some rough directions, principles, but not concrete matters. So we have to keep waiting for the next meeting. The closest one should be the Central Committee Meeting in economic and financial affairs which is going to be in the early next year.

If you look at the Chinese economy, this leadership or the change of leadership, you may feel at first that you cannot be optimistic and should be pessimistic. But I am going to say something slightly different here. I am going to share two of the visions about the Chinese economy and change of the economy in the recent past. First, that depends to some extent on the new leadership to steer the directions of the future economy. It may help to look at their thinking, their mindsets and what they have done. I actually have read some of their earlier writings and tried to understand what kinds of thoughts they have. These readings gave me some reasons to be optimistic. For example, China's new leader Chairman Xi Jinping has written about the marketization of rural Chinese economy. He stated that further development of the economy should be merged with the rural segment of the economy, merged into the urban sector, and build a uniform market including land

market, labor market and the whole social welfare system. Leaders know that it will be very difficult to do that. We have to do it step by step.

I also read an old writing by Premier Li Keqiang. He said that the overall economy could be divided into three segmentations. The first is the urban economy. The second is the rural/agricultural part. The third is rural manufacturing part. This causes a shortcoming of such a low-efficient system. It is something like a middle step of more complete market system. In the future, we should merge or melt all these three segments into one segment. As an economics student, I felt that they had this market-oriented mindset. They started to think very carefully.

If you are in a leadership position, you know it is very difficult to implement the policies. It is probably more difficult to find where to start. That is probably the reason why the new leadership group has been very slow or patient in doing studies, doing fieldtrips and seeking all kinds of proposals from all kinds of people during the past one year. If you live in China, you would know that a lot of discussions and proposals have been made. A lot of people have said that China should do this and that. Two weeks ago, the Wall Street Journal wrote several reports about these proposals by a group of think-tank people. Also, if you live in China, there are more types of those proposals in domestic China, Hong Kong or even in Taiwan. One thing I observed was that all kinds of proposals like these are floating around. Nothing is forbidden. The discussion is open. It gave me the impression that the new leadership is actually very open-minded trying to see the otherside. Of course, if you ask what is going to be done in the near future, my answer is that it is very difficult to say because the problem is more difficult or more complicated than what it seems to be. After living there for a long time, I kind of agree with that to a large extent. This is my observation on their writings and their mindsets.

Another observation is about what they have done in the near past. From an economics student's position, I see that they are doing pretty well. For example, both top leaders have traveled to many places in rural China, looking at the rural land tenure reform. If you look at the economy, it is going to be a major part of the future reform. It is going to release the domestic land resource and labor resource and help improve the economy to an upper scale. Both leaders have expressed their explicit support for reforming this area.

Also, one week ago, the State Council has issued a major reform policy which is to abolish the capital requirement for new start-up businesses. They do not have to put any money into start-up businesses. Also, the annual inspection is cancelled. You do not have to do that. You do not need to have a specific location for your business. These were all required earlier. These were all subject to the administrative examination and the approval earlier. That is going to gradually improve the business easiness in China. Also, they required the firms to disclose their annual information no matter what kind of private firms they may be and even those not going to the stock market for public listing. These matters seem to be little. But to me, if you understand how much impact it is going to have, it is actually going to be a major step for the business sector.

Based on what we have observed and learned, I do have some reasons to be slightly more optimistic about the Chinese economy than earlier decades.

**Discussant: Thomas HALE** Research Fellow, Oxford University

We heard a lot of optimistic views this morning on the future of the global economy and the global governance, but also some more pessimistic views. I would like to suggest in my brief remarks that this seeming disparity is

not signal disagreement between us or even incoherence amongst us on our views. Actually, it gives us an insight into the nature of global governance state. That is, that many of the challenges we face and many of the problems in fact derive from previous success. Let me elaborate on that in a minute. But first, let's have a short resume of where global governance stands today.

I think any objective view has to start with the pessimistic viewpoint. Global governance across issue areas is gridlocked. We have been speaking a lot about financial issues and economic issues this morning. If you look more broadly, we see similar patterns. It has been 19 years since the world negotiated multilateral trade agreement. It has been 21 years since countries have been discussing climate change with only one meager treaty to show for. The conflict in Syria rages on, despite the ability of international community to move one category of weapons from that conflict. The death rolls back and the same continues. In the United Nations this week, we confront new cases of polio breaking out which is the one thing we thought global cooperation has solved. As we have heard a lot, five years after the world's financial crisis, financial regulations around the world remained balkanized since 1929. Prospects for more coherent or robust global regulation of financial flows seem a much more distant possibility than it did in the aftermath of the crisis.

Struck by this commonality across these issue areas, my colleagues, David Held, Kevin Young and myself tried to trace some of the root causes. We came out with a book entitled *Gridlock* which came out this summer. It tries to make an argument about why we see these common trends across different areas, the three core insights I would like to briefly show you today. The barriers to effective global governance are in fact systemic. Global governance is not stymied by individual idiosyncratic problems within any issue area but rather by common trends across issue areas.

There are four main trends we can identify that constitute these barriers. An increase in multipolarity we heard from Dr. Bradford's paper means the role of systemic differences across countries. The main driver of this has been an increase in the power of countries that had very little power in international system before. It is not surprising that the countries with different political systems, political economies, levels of development as China, the US, and the rest of the G20 would disagree about fundamental questions about how to govern the economy and how to regulate the economy as well as environmental and security issues.

Secondly, we see a lot of institutional inertia. The success of the multilateral order in managing globalization over the post-War period has left us with the string of institutions that do not necessarily bear as much relevance to the world situation today as they did in the past. They have management structures which are increasingly outdated. Of course, the United Nations Security Council and international financial institutions despite some progress are good examples of this.

Third, the problems we are trying to confront are much harder than they were in the past. It is easier to see problems such as climate change which is quite a transformative type of problem. But even in issues like trade that are negotiated on today expand far beyond simple ideas of tariffs and quotas, trying to decide how much to import and export throughout. Other things like health standards, investment protection, financial regulations and a host of issues of which countries have very legitimate disagreements with much penetrated far deeper into domestic policy concerns.

Finally, the growth of global governance in the post-War period has not just left us with the inertial institutions but with fragmented institutions in many issue areas. I think we see this very clearly in the financial realm where there has been a gradual accretion of trans-governmental networks



manage different parts of the problem. Some efforts bring them together under umbrella organizations but still a lot of people try to manage different aspects of the problem with the right hand not necessarily knowing what the left hand is up to at all times. Ironically, as I have mentioned before, I think a lot of them have their origins in the previous success at the multilateral system over the post-War period.

I strongly argue that the initial phase of managing globalization in the post-War period set us on a positive path of self-reinforcing interdependence where institutionalization allowed globalization to deepen and increase interdependence which in turn created the need for more institutions. If you just count the number of international institutions that are grown in the post-War period, it is increased by a factor of about 100. So there has been a lot of growth here.

Unfortunately, that institutional technology has created the world which is no longer fit for purpose, which they can no longer manage. I think they have reasons for the four trends that I mentioned. Recognizing that the problems facing global governance are systemic, multiple and historically contingent is important because it cautions us what kind of solutions we can reasonably expect to work. Here I think I am slightly more on the pessimistic side. I think these structural constraints of global governance will make leadership and cooperation increasingly difficult. I appreciate Dr. Kirton's silver bullets solution. But the silver bullets will be increasingly marginal. There is probably not going to be one single set of institutional designs and reforms that will get beyond these long-term deep trends.

I think there are, however, a number of signs of hope. Even though multilateral institutions are starting to increase their reliance on plurilateral clubs in the trade or the environmental realm, they may offer some hope for solving parts of the problem. We also see their increasing role in areas like

the environment for non-state actors and substitute actors. Just this week, the west coast states of the US—California, Oregon and Washington—and British Columbia in Canada signed an agreement to coordinate their climate change policies. In fact, about a half of the US emissions is covered by their city agreements on emissions which stand contrasting the US national policies, or a lack of policies. There are some hopes on this front. However, I think they have yet added up to more than a partial solution. Unfortunately, for problems as important as financial regulations of trade or climate change or security issues, we need full solutions.

The theme of this morning's session is whether domestic politics or changes in domestic politics might offer some hope for breaking through gridlock. I do not want to repeat the assessments given by Dr. Strauss-Kahn and Dr. Bradford this morning. But I would disagree that domestic politics dominate and that domestic politics and the major economies are unlikely to promote and to allow countries to take strong leadership positions on these issues in the near future. Let me just say that in the US, political pulverization is likely to remain in my view into the perceivable future until the demographic trends that underlined the Tea Party's political support of all changes. It is telling that the Chinese government sees these economic institutions as a way to reinforce its own domestic reform agenda. It wants more support from the international community. For China, domestic reform is so important. But that also suggests that it is not likely to be a source of innovation on international front.

I think even if we had the dream team that Dr. Bradford's very useful thought experiment suggested, that would be a necessary condition for global governance to move ahead but not a sufficient condition, unfortunately. So what is a path ahead? I think that there is a real need for non-crisis driven institutional innovation. That is a very hard request to

make because as we all know, institutions change only when they have to.

But I think Dr. Bradford's paper outlines a somewhat different, more useful strategy which is an incremental strategy. The incrementalism is an underappreciated form of institutional change and institutional reform. We are not appreciating it because we do not see it. It is hard to see it on a daily basis as headlines. But actually, some of our strongest international institutions have developed many of the best shining examples of global governance, if we think about the World Trade Organization's dispute settlement mechanism, the Basel Committee on Banking Standards and a number of OECD processes. These are the ones that have evolved slowly over time. I would suggest that the process or the work of the G20 be perceived in this way. I also suggest that if our strategy is an incrementalism, it is important to not place too much political emphasis on big solutions, sweeping in reforms, the kinds of things that are ultimately difficult to achieve. Even if we can agree on them, it may not lead to the results that we want. Rather, we should have a strategy that embraces incrementalism, I would suggest. That is long timeframe plans for progress. I think it is ultimately the path forward.

In summary, let me just conclude by saying that the barriers to effective global governance is systemic. Gridlock cannot be washed away by smart institutional design or appeals to political will that the domestic politics measure countries make is unlikely to take steps needed to produce breakthroughs. But the incrementalism offers a viable path forward.

**Discussant: Isabelle MATEOS Y LAGO** Mission Chief for Korea, IMF

The perspective I would like to offer is a much more pedestrian one. It is the view from the trenches from somebody who has been as an IMF

staff member involved over the last 10 years and working closely with the G20, the international monetary financial committee and various initiatives launched by the IMF to try and promote economic policy cooperation. Let me say, at the outset, that I fully agree with the bottom line of Dr. Bradford's analysis that the extent of global cooperation that is taking place at the moment through the G20 and all the fora is probably underappreciated. Most definitely, it is better to have the G20 than not to have it for all its failings.

What I would disagree is paradoxically in assessing the contribution of the G20 where I think Dr. Bradford was maybe too generous. On the other hand, I would be more optimistic or more positive in measuring the gap between what we have and what we should have in an ideal world. Where I see the excess credit perhaps is when Dr. Bradford says that the world without the G20 leaves the global economy without a guidance mechanism. To me, the G20 is many things, but a global guidance mechanism it is not. It is a forum that produces communiqués that are 30 page-long with 100 pages of annexes. It talks about hodgepodge of issues. It is at best most of the time a conversation. But I think it is a lovely way of actually describing what is happening. It is a conversation that is very important that tries to reconcile different perspectives that are all legitimate among the main actors of the global economy. But that is hard and so it is only in rare events and cases when there is a critical moment like at the time of the 2008 crisis that this conversation can crystallize into a vision or a commitment to act. But we have seen this only once and that was the London Summit. We are not even sure whether it happened because of the G20 or because of the people that were there at that time. So, let's not give too much credit yet.

But I think where I disagree the most is in discussing the failings of the G20, particularly on how big a problem it is that domestic politics dominate global politics. How much of the problem is it that a leader would come to St.

Petersburg or any other summit and claim to the journalists from his countries that he is there to defend his own country's interests? I think most speakers this morning have said that this is regrettable. I am frankly not so sure. Something that we bureaucrats in international organizations try to remember on a daily basis is that international cooperation is not an end itself. The end is the prosperity of the people who let the leaders and the finance ministers go to the G20 meetings. It is to them that these people are accountable.

That is, for them this process is supposed to work. What that means is that leaders and finance ministers will or should pursue global cooperation only if it leads to better outcomes for their own population. And that is completely fine. That still leaves plenty of grounds for policy cooperation. In fact, because the world is getting more and more interconnected in the economic and financial area and because there are more and more global problems, my own sense is that this provides a much more fertile ground for global cooperation than at any point in the past. When I hear some of the previous speakers, I sometimes am left wondering what kind of golden age they are comparing to the current era with.

When is policy cooperation desirable? I would say quite simply when the benefits exceed the cost for each country. That is not a very controversial proposition. Let me put two extreme cases. At one level, one should not expect any country to undertake steps that are detrimental to its own interests even if others would be better off. This is simply not a reasonable proposition. There may be temporal trade-off. You might want to ask one country to do the things that will make them worse off in the near term but better off in the longer term. But acting against their own interests is simply not something that is going to happen. In fact, even the Articles of Agreement of the IMF done maybe at the high watermark of global cooperation fully recognize that.

At the other extreme, there are cases where the costs of cooperation are essentially zero. That is when cooperation takes a form of mutual information, joint research and policy dialogue. In that case, even small benefits can be a net gain. Therefore, perhaps it is not surprising that the bulk of policy cooperation that takes place right now at the G20 is of that nature. It is a conversation, as I said, at the beginning. What is interesting is that the revealed preference of the leaders and the top policymakers is that they actually care about that a great deal because they go to attend these summits, they spend time to travel to the other end of the world, and they keep showing up. This means that matters to them. But in most cases, there is something in between. There is some give-and-take for most countries. Obviously, small countries have less to lose, so they tend to favor collaboration more than large countries.

Nonetheless, let me just try and identify three types of situations where there are clear gains from policy collaboration that outweigh the loss of autonomy. My examples are confined to the area of macroeconomic policy because that is what we do at the IMF, but I think that taxonomy probably applies beyond it. The first one is the case of “beggar-thy-neighbor” policies or free riding when policies of one country can pursue its own prosperity at the expense of others. There are plenty of cases where the international community has agreed collectively that it is not a good behavior and that it should be banned. A good example is exchange rate manipulation which is banned by the IMF’s Articles of Agreement. But more recently, the coordinated fiscal stimulus that was agreed in 2008 by the G20 could be thought of as another example of that. If everybody does it, everybody benefits. You do not want to let one country off the hook and benefit from the fruits of others.

Another category is when there is leakage or arbitrage. This is actually a very common case. That happens when a country is frustrated from the

benefits of its own policy efforts unless others do something similar. That is very prevalent in the area of financial markets, macroprudential policies and financial regulations. Why? It is because capital is mobile. If you are the only country taxing it or regulating it, it will just go elsewhere and nothing else will change.

Last and perhaps the most prevalent case of good grounds for cooperation is when there are synergies or economies of scale. Perhaps, the best example of that is trade and there is a whole lot of trade cooperation. It has been a bit of revival of trade cooperation recently. It is in fact a vivid issue right now in Korea. But other examples that have been mentioned also this morning include when countries came together in 2008 to decide to pull their resources together, provide a global financial safety net and lend them to the IMF.

The last is the issue of regulatory harmonization. Dr. Colin Bradford's paper at one point talks about pursuing differentiated but equivalent measures. That is a very nice and constructive idea. But this is an approach that can end up putting enormous compliance costs on the global actors that have to deal with different systems in every country that they are involved in. Here are the challenges really to find measures that, while differentiated, do not impose unreasonable burdens on global citizens or global economic agents.

I am quite optimistic on these bases that there are lots of grounds for policy cooperation. But I would want to warn that even in an ideal world with cooperation operating on all these fronts, unwanted spillovers will never be completely eliminated. Some are just unavoidable. If you think of a large economy facing contractionary conditions, either the rest of the world would have to deal with the consequences of the contraction, or it will have to deal with the consequences of the policy support deployed to fight with that. To some extent, one can think of the paths chosen by the US and the

euro area in the aftermath of their own recent crises as an example of each of this situation. The rest of the world complained about the spillovers from quantitative easing (QE) in the US and the rest of the world complains about the austerity policies in the euro area. There will always be some kind of negative spillovers. So the question is how you minimize them.

I think there are grounds for optimism. Is our collaboration mechanism perfect? Of course, it is not. Can they be improved? Yes. To me, an important way of improving them would be to focus on issues that are really central and where cooperation has a good chance of being fruitful. Mr. Strauss-Kahn proposed a number of very good remedies. I think Mr. Bradford emphasizes better communication. I would agree with that. That is always a good thing. But realistically, in a lot of the areas where good progress is being made is hidden. And the 20<sup>th</sup> annex to the G20 communiqué is extremely important but also formidably tedious and opaque to anybody who has not been working on it for years. So better communication is only going to go so far.

I would submit that, perhaps much more important, perhaps the biggest obstacle to enhance collaboration is the lack of proper understanding of the linkages between economies and between countries. If leaders and top policymakers had that proper understanding, my hunch is that they would be willing to collaborate much more easily. But right now, the collective understanding is lacking. We at the IMF have been dedicating an increasing amount of resources to understand interconnections better, map them and so on. This is a work in progress. Whatever knowledge we think we have is still very controversial. That frankly makes cooperation difficult. To those who want to really give a boost to policy collaboration in the future, my advice would be to spend time and effort trying to eliminate the nature and the strength of these interconnections and that is the best thing we can do at this point.



**Colin BRADFORD:** I think we have got a richer array of comments here from all of the discussants that I will not even begin to address. I think Ms. Mateos y Lago's is in a way most interesting in terms of not only are they critical comments but they are perspectives. As I was thinking about it, I do not actually disagree with you on much of what you said even though you seem to disagree with me. This session is really about the politics of economic policymaking. I would stick to my guns that there has been a problem of failure of leadership and perception of failure of leadership. A part of that problem is the way the leaders have been conducting themselves at the summits or not conducting themselves at the summits, and another part of the problem is communications.

But I agree with Ms. Mateos y Lago entirely that the cooperation is not the end. The end is in fact the public outcomes. I think that is the part which is missing in this dynamic of G20 summitry so far. The leaders come to the summits for a variety of reasons, a part of which is to do the bilateral conversations with each other and that they have not focused enough attention on the meaning of what they are in this G20 process. What is the meaning of it? The meaning of it is to improve the economic outcomes in the marketplace, in the society and in politics to make them politically sustainable. It is that part that we are all trying to focus on. I think that all the actual substantial points that you made are well-taken. We might hear about it here and there. But I was to take it more seriously. Thank you very

much for this splendid session. I appreciate the opportunity to be here.

**II SAKONG:** The current world situation is often characterized by a G-Zero or no polar world at a time when the global economy is ever more interdependent and interlinked. The global economy needs more public goods for having sustainable and balanced growth. But to provide enough public goods, we need political leadership. Because of this no-polar or a G-Zero situation, it is very difficult to have strong leadership. One alternative we could have is collective leadership. One source of collective leadership is now the G20. Including the G7 leaders, the G20 leaders in Pittsburgh designated the G20 as its premiere forum for international economic cooperation.

But to my disappointment, these leaders already seem to have forgotten what they agreed on in Pittsburgh, particularly the G7 leaders. Look at what happened at the London G8 meeting this year. They took up many economic issues which they are not supposed to. They should have discussed it within the framework of G20. The thing now is that no leader takes ownership in the G20 to make it function as it is supposed to. I think this is the real problem. A country like Korea for example should make special efforts to contribute to making the G20 work. This is a real challenge. I do not have a solution but we all have to work together.

# Political Leadership & the Global Economic Order

Colin I. Bradford  
The Brookings Institution  
Washington, D.C.

-1-

BROOKINGS

## Global Financial Crisis = a Double Crisis

- Address “fault lines” in the global economy and generate economic policy responses

AND

- Fill the vacuum in global political leadership
- Korea’s Leadership of the G20 in 2010 addressed both of these challenges

-2-

## A Maximalist Vision of Global Leadership

- The question is does the global response to the financial crisis reveal:
  - a failure of **leaders to lead**; OR
  - a **new force-field** driving politics which
  - has penetrated global cooperation?

-3-

## A Maximalist Vision of Global Leadership

- Kevin Rudd in Australia
- Fernando Henrique Cardoso in Brazil
- Paul Martin in Canada
- Dominique Strauss-Kahn in France
- Montek Ahluwalia in India
- Dmitry Medvedev in Russia
- Trevor Manuel in South Africa
- Tony Blair in the U.K.

-4-

BROOKINGS

## Primordial Facts of Political Leadership

- The dominance of **domestic politics** over global engagement
- The return of **realism** and national strategic interests to foreign policy over international cooperation
- **Cultural “difference”** and systemic diversity as keystones of the future global economic order

-5-

BROOKINGS

## The Primacy of Domestic Politics in Global Politics

- Pulverized communications
- Polarized politics
- Paralyzed policymaking

-6-

## **Conclusion of the Thought Experiment on Maximalist Internationalism**

- The Main Drivers of Global Politics are NOT likely to lead to elections of internationalist leaders in major economies;
- NOR would they permit those leaders, even if elected, to forge “maximalist” cooperative arrangements (“new global economic order” or breakthrough coordinated outcomes).

-7-

## **The Return of Realism to Foreign Policy over the Liberal International Order**

- The increasing military strength of China
- The U.S. “pivot” to Asia
- The recent actions by the U.S. and Russia in relation to Syria
- The European effort to manage their debt problems themselves
- U.S. intelligence probes
- Reveal the primacy of national strategic interests over cooperative global leadership

-8-

## BROOKINGS

## Conclusion on the Return of Realism

- We are not in the Cold War again.
- But, the global context is now laced with *military-security factors* which alter the balance between cooperation and competition among major countries.
- This new force field constrains global leadership efforts.

-9-

## BROOKINGS

## Cultural “Difference” and Systemic Diversity as Foundations of Our Era

- **Cultural “difference”** generates distinctive national behavioral norms and **institutional** arrangements.
- Distinctive institutions define different relations between the private and public sector, the market and the state, which define differences in **economic systems**.
- *Systemic difference* is an underlying dynamic of the global economy.
- *Mixed economies* are the norm, replacing the ideological dogmas.

-10-

## Conclusion from Systemic Difference as a Foundation for the Global Economy

- The West is no longer in a world of *market-fundamentalism* and the East is no longer in a world of *state-capitalism*.
- Both East and West are looking for *pragmatic, effective* economic policies and regulatory regimes to generate beneficial economic outcomes for their people in the new global economy and an era of new global politics.

-11-

## Systemic Diversity Requires the Revision in Western Mindset of the Liberal International Order

- New Forces and Factors in the New Global Context requires shifts away from universalist values to respect for “difference” and more eclectic, inclusive, pragmatic interest-based approaches to global challenges.
- “A more inclusive global order entails recognizing that there is no single form of *responsible* government.”—Charles Kupchan

-12-



## BROOKINGS

## Global Leadership and G20 Summits in the New Global Political Context

- G20 Workstream is *systemic governance of the global economy*.
- Global engagement, global cooperation, common ground, joint work programs, confidence and trust are built among G20 senior officials week-to-week.
- This is “the G20 Process”; the G20 is not just about summits.

-13-

## BROOKINGS

## Shift in Criteria for Evaluating Global Leadership in G20 Summits

- The G20 Process is in reality one venue among many for managing the global economy.
- G20 Summits of Leaders are episodic moments in “the G20 process” which is continuous.
- Conclusion: The “G20 process” seen in context of a sequence of leadership moments lowers the *profile* but increases the *consequence* of global leadership through the G20.

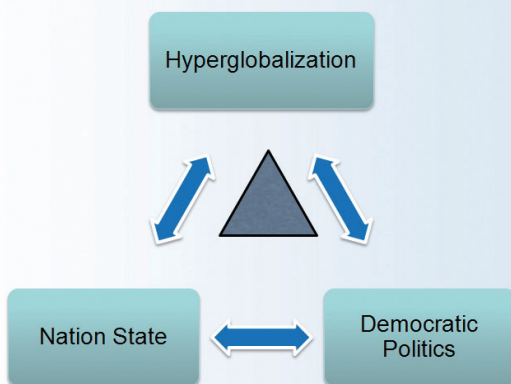
-14-

## Trade-offs and trilemmas reveal the space for choice and the need for “leaders to lead”

- Trade-offs between hyper-globalization, democracy and the nation-state (Rodrik) and between open capital accounts, autonomous monetary policy and exchange rate stability (Bradford) reveal “**policy space**” for pragmatic **national choice** rather than forcing ideological dogmas.
- They highlight the need for “leaders to lead” by articulating **national visions** that *connect* domestic realities with the requirements of global challenges and imperatives.

-15-

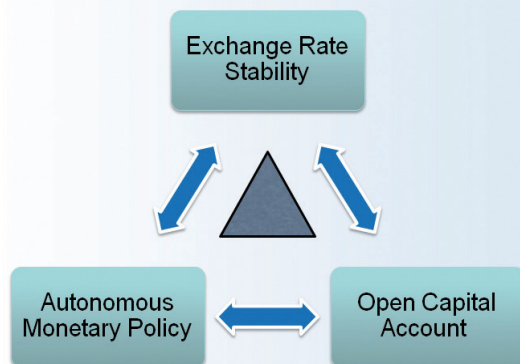
## Political Trilemma (Rodrik)



-16-

## BROOKINGS

## Economic Trilemma (Bradford)



-17-

## BROOKINGS

## Conclusions: Global Leadership, the G20 and the Global Economic Order

- The global economy is better off with the G20 than without it.
- The workstream of **“the G20 process”** has **intrinsic and practical value** for global economic outcomes.
- **G20 Leaders** need to “own” G20 Summits as “theirs” and **differentiate G20 Summits as leadership forums** addressing strategic issues.

-18-

- There is a need to **prioritize** “deliverables” resulting from both the workstream and the leaders.
- There is a need to **professionalize the communications** process of G20 Summits to *connect* leaders with their publics and to provide *clear messages* as to their meaning.
- **G20 Summits are “idea shops” not “talk shops”**; the engagement of civil society, business, labor, youth, think-tanks, academics in G20 Summits advances the global agenda in the world at large not just the economic agenda for the global economy.

-19-

## National and global politics need to:

- Embrace the *underlying shifts* in the global economic order;
- Rearticulate a *less value-laden vision* for the future;
- Accept and *respect systemic diversity* as the fundamental dynamic of not only the global economy but “the global age” in we are all now living.

-20-

## Toward Pluralism and Pragmatism

- *Ideological dogmas* and debates of the last century need to be left behind.
- The focus needs to be on the *political center* rather than political extremes.
- The new global order needs to be founded on *both conservative and liberal ideas*; on individual liberty and competition with solidarity and within strong communities.
- A new *pragmatic, eclectic, pluralistic mindset* is needed, especially in the West, to navigate and shape the new global economic order.



# SESSION 2

---

The Global Economy: State and Prospects

Keynote Speech

**Dennis SNOWER** President, Kiel Institute for the World Economy

Moderator

**Joon-Kyung KIM** President, Korea Development Institute

Presenters

**Edwin TRUMAN** Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

**Jianguo XU** Associate Professor, Beijing University

**Yukiko FUKAGAWA** Professor, Waseda University



## Keynote Speech : Dennis SNOWER

President, Kiel Institute for the World Economy

I will have a few points that I want to get across. The first is probably well-known, that is, globalization is slowing down. I want to talk briefly about whether that is a symptom of some deeper trend. Then, I would like to talk about unsustainabilities underlying the current global economic system. Lastly, I will say a few words about the way forward.

There has been a slowdown in globalization that has appeared much in the news. That should be a concern to us that the world trade has amplified upturns and downturns. The financial crisis of 2008 and 2009 was transmitted around the world through a precipitous decline in trade. The coordinated stimulus that followed also was transmitted through a rapid rise in trade. There has been a slowdown in trade. Originally after the crisis, it was projected that trade would rise by around 6%. Actually, over the past 18 months, it has grown by only 2% and that is very serious. The reason for that is well-known. There is selective protectionism. Countries seek the benefit of globalization but selectively restrict flows of goods and services and labor and capital. This is also easy to document. Exports as a share of the world's GDP rose steadily from 1986 to 2008. But it has been constant since then.

Trade liberalization shifted from the multilateral WTO to regional and bilateral deals. In terms of labor, flows of migration have become more selectively managed. Admissions criteria have been tightened. Entry for scarce highly skilled workers and entrepreneurs are encouraged. But otherwise, the rest is discouraged. Global capital flows exceeded US\$11 trillion in 2007 and it was about a third of that in 2012. Cross-border direct investment has fallen. Banking has become less international and more focused on domestic lending and ring-fencing foreign units. This is some

evidence that underlies the rise in implicit protectionism. Potentially, trade restrictive measures by type have been on the rise. International capital flows are in decline. Foreign direct investment has also declined after the financial crisis. On the global level, this is particularly apparent.

That leads one to ask why this is a symptom of deeper trends. What is happening to global growth? Global growth as we know is driven by globalization in part which is slowing down, technological change and increased factor inputs such as labor and capital resources. Ways of globalization have often exploited differences in comparative advantages across countries. In the immediate post-War period, there was a large comparative advantage. Differences between developed and developing countries were to be exploited and then in the 1990s came into integration of ex-communist countries into a globalized world.

The question is “what do we have now that is driving it?” I would just like to leave you with a hypothesis. It is not one that is possible to test at this point because we do not have enough data. But the hypothesis is in the mid-1970s, we discovered that there was a productivity slowdown. In the immediate post-War period, growth was quick. Then all of a sudden, it slowed down after the first oil price crisis. That slowdown, according to the conventional wisdom, lasted until the mid-1990s. Then growth accelerated again. Now, my hypothesis is this. Suppose that there never was an end to the productivity slowdown in advanced industrialized countries. Suppose that once the catch-up after World War II had taken place, the natural rate of growth for most countries was between 1% to 1.5% in the advanced industrialized world. We just did not see it because this trend was masked by low interest rates and increasing indebtedness.

What then? This would come at a time in which these countries face increasing problems in terms of inequities. Inter-generational inequities and

income inequalities are very clear in the US and the UK, but they manifest themselves more in terms of inequalities and employment probabilities in many European countries. There is an increasing inequality between that part of the workforce that is adaptable to changes in new technologies and changes in customer demands and that part of the workforce that is non-adaptable. A lower rate of growth which we may be in, for not merely the next few years but perhaps in the longer term combined with rising inequalities, may be an important policy challenge that we face. It is certainly one that policymakers should take seriously as a possibility but very few have done so.

This brings me to policy challenges in the form of four unsustainabilities. The first is fiscal unsustainability and this plagues much of the OECD world. That is, in bad times, countries should do deficit spending in order to get their economies out of recession. In good times when tax revenues flow in, there is so much political pressure to spend the money, so that too much is spent and that is the origin of deficit bias. Over the cycle, in the longer run, deficits and national debts in particular tend to rise relative to the GDP in most OECD countries. That cannot possibly be in the national interest. This is unsustainable and we have not found a framework for dealing with this unsustainability. In Europe, we have a fiscal pact that no one quite knows how it is implemented. The US needs to think seriously about this. The way to do so to my mind is to make fiscal policy more like monetary policy. Monetary policy did well in taming inflation once we had independent central banks with inflation targets.

It seems that given our long experience since the 1970s with deficit bias, national debt has been rising relative to GDP in so many countries. It would be useful for countries to establish fiscal rules that would specify what the long-term ratio of debt to GDP is. In the European Union, that is 60%.

Secondly, it would specify the convergence rate, that is, how quickly you would approach this long-term ratio of debt to GDP if you are away from it. Thirdly, how counter-cyclical fiscal policy may be. Obviously, you need fiscal policy to fight recessions. You do not want to rely on monetary policy alone for that. The European Union has fallen into a trap there and the countries that are deeply indebted and in recession are forced to save which makes the recession worse and sustains the problem. So it is in good times that most of the savings by government needs to take place. It would be useful to have a rule that specifies this in advance and to have independent commissions that see how the countries are doing with regard to their own rules. I believe that the issue of fiscal sustainability probably needs to be dealt with in terms of rules. That pertains not only to the European Union but also many other countries including the US.

There is a problem of financial market unsustainability. One of the major problems is that they have not solved the problem of “too-big-to-fail.” In fact, it has gotten worse. We had invented the concept of “too-big-to-fail.” Those are institutions that must be rescued and they obviously have and will always have by nature an incentive to privatize the gains and socialize the losses. We need to change the incentive structure of systemically important institutions by either eliminating systemically important institutions or changing their incentive structures. I believe there are proposals on the table but these proposals have hardly been acted on the policy world. One really interesting proposal that has been used in a small number of cases is mandatory contingent and convertible bonds. That is, systemically important financial institutions should issue debts which automatically convert into the equity, provided that their capital ratios sink beneath a certain level. That would give the shareholders of these institutions a natural incentive to stop management from generating excessive risk because if

it did so, the danger of dilution of the stock would rise enormously. That is something that ought to be considered on a global level as a way for systemically important financial institutions to internalize the externalities that they generate.

Then, there is an issue of monetary policy unsustainability that has been raised. The most important issue here is that the central banks have conflict of objectives. On the one hand, they need to stabilize prices and inflation targeting. On the other hand, they need to stabilize financial markets, which is like asset price targeting in the opposite direction. When inflationary pressures come to bear and they will sooner or later, then these two targets would come into conflict. Once we are in an inflationary world, central banks will have to make a choice. Do they raise interest rates in order to keep inflation down but thereby possibly destabilize some financial markets where indebtedness is still very high? Or do they simply focus on stabilization of financial markets in which case we have lost our anchor for inflation expectations? Then we could be back in the battled world of the 1960s and 1970s with inflation out of control. This is an issue that needs to be addressed. I believe that the future lies in central banks going back to inflation targeting and independent institutions being there to vouchsafe from financial stability. If both of those are put into the same hands, then there is a clear conflict of objectives that central banks are just unable to avoid.

The last unsustainability is unsustainability of growth that I have alluded to. Perhaps in the advanced economies, it is lower than we thought. One thing that really needs to be said in this era of low interest rates which we have had since the crisis is there should have been a time in which governments spend a lot on investment, particularly in human capital and very selectively in infrastructure. The fact that not enough has been done in the advanced industrialized countries is something that the history books

will be much exercised about. So I believe that sustainability of growth is going to be a problem that will be with us for quite a long time. Particularly, this sustainability of growth alongside rising inequality is something that will exercise the imagination of policymakers.

I believe the way forward there is to rethink the nature of redistributive policies. Many redistributive policies simply involve redistributing money from rich to poor. We should think more in terms of redistributing economic incentives such as incentives for employment and incentives for training towards the disadvantaged. To some degree, that has been happening. In the 1990s, for example, the OECD championed the active labor market policies and that clearly was to the advantage of the OECD at that time. A lot more could be done in that regard, with regards not only to employment but also education and training, health and pensions. The demographic time bomb in many countries could be avoided by providing more incentives to work beyond retirement age for people who could be given the appropriate incentives that would be budgetary neutral. That is, people save money and the government saves money by having people in the workforce that it would otherwise have to support. Some of this money could be spent on subsidizing their employment. Similar things could be thought of in terms of disability and health.

I think the topic of redistributing economic incentives will probably lie at the heart of the future of the welfare state. I know that large countries like China and many emerging market economies are now thinking very deeply about how to insulate their populations from major shocks and what their welfare state should look like. I do not think that they should necessarily follow the European example. But redistributing economic incentives so as to create maximum equality of opportunity in terms of employment and training is probably the way to go.

## Presenter: Edwin TRUMAN

Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

I do draw upon the work that has been done by my colleague David Stockton who was a colleague at the Federal Reserve and is now a colleague at the Peterson Institute for International Economics for some of what I will be presenting.

The basic outlook is for slow improvement and continuing slow recovery. It is difficult to say that the US economy is in an expansion phase. But it is certainly in a recovery phase. The US is expecting a pickup next year largely because the country anticipates that there will be less in the way of fiscal drag and a tiny bounce back from the effects of the shutdown that the US experienced earlier this month. There is a long-term downward trend in employment, and inflation is largely quiescent. Speaking based on a comparison of the forecast of David Stockton and the FOMC, both show that where it is today is essentially where it was a year ago.

[Figure II -1] Forecast Comparison

Forecast	2012	2013	2014
<b>Real GDP Growth (Q4/Q4)</b>			
Stockton (Oct. 2013)	2.0	1.9	2.9
FOMC (Sept. 2013)	2.0	2.1	3.0
FOMC (Dec. 2012)	1.8	2.7	3.2
WEO (Oct. 2013)	2.0	1.9	3.0
<b>Inflation (Q4/Q4)</b>			
Stockton – PCE deflator	1.7	1.2	1.4
FOMC – PCE deflator	1.7	1.1	1.6
FOMC (Dec. 2012)	1.6	1.6	1.7
WEO – CPI	1.8	1.2	1.7

Also, the latest World Economic Outlook (WEO) in a similar comparison

with respect to inflation underlines this point. One thing I would like to point out to you is the markdown in the outlook for the US economy by the FOMC between December 2012 and September 2013 largely explains why the taper that was promised to hit it in May was not implemented in September. That is yet to be seen. This all takes place against the global outlook. There has been a steady marking down of global forecasts by essentially all parts of the world. It does appear if you look into the medium-term forecast that is put out by the IMF that they have marked down. Similar to Dr. Snower’s comments, it looks like a global potential growth has been marked down by 1%p compared to where it was three years ago. As far as the US economy is concerned, this means that Americans are not going to get any help from the external sector.

[Figure II -2] The Global Outlook

WEO Forecast	2012	2013	2014
October 2013	3.2	2.9	3.6
September 2012	3.3	3.6	4.2
October 2011	4.0	4.5	4.7
October 2010	4.5	4.6	4.6
Change 2013-2010	-1.3	-1.7	-1.0

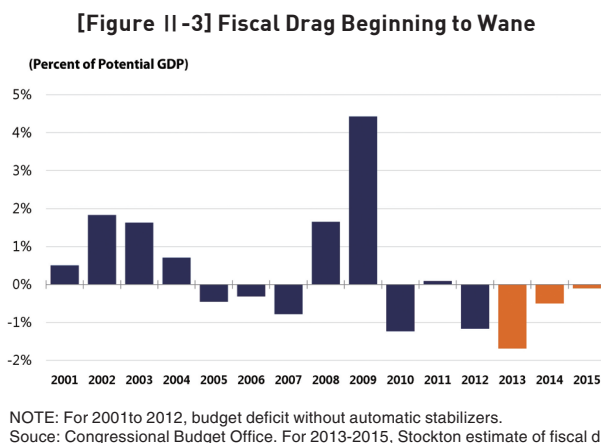
NOTE: IMF staff appear to have revised estimated potential global growth potential down by about 1.0 percentage point, somewhat more for EMDCs.

As far as our policies are concerned, the fiscal restraint continues to be there but will be at a reduced pace. Monetary policy provides somewhat of an offset though it will be tapered in due course. The US Congress remains in unfortunate gridlock which has both short-term and long-term effects.

Looking at the picture of fiscal drag which is essentially the net change



and the structural deficit, it is a little different than what you find in the IMF WEO. But what you essentially have is the 2-4%p of GDP taking off of the US structural deficit over the last four years. It is interesting by the various commentaries on this line including Europeans that in terms of the Toronto G20 commitments to halve budget deficits by 2013, the US is one of the only few G7 countries to admit to have hit that commitment. The only other two are Germany and Italy. So two of the most strident countries in this regard, Canada and the UK, have missed their Toronto effectives. It may be wise to have missed them but maybe unwise to have made them. But it is a fact.



Some of this is related to the recent US fiscal dysfunction. The government has shutdown which could have various effects on the GDP. It looks like the US had roughly a 3-week shutdown that is going to cut GDP in the 4<sup>th</sup> quarter by 0.5%p. Remember Americans do everything in an annual rate. This is really 1/10 or 2/10 at most if you think about the 4<sup>th</sup> quarter. In the 4<sup>th</sup> quarter, the US avoided the debt ceiling. That would have been a much more dramatic drama.

There is some positive probability that we all have a repeat engagement

to turn around the return of the year in the 1<sup>st</sup> quarter of year 2008 and 2014. That is not the best forecast even though the US Congress is exhausted and does not want to go back there again. So I suspect it is conceivably small probability that will have a grand bargain in terms of this short-term and long-term fiscal situation in the US. But it is more likely that the Congress will kick the ball down the road to the end of the fiscal year which ends in the end of September next year. The important question is whether there is a long-run consequence of the US fiscal dysfunction. It certainly is not positive for the US or the world.

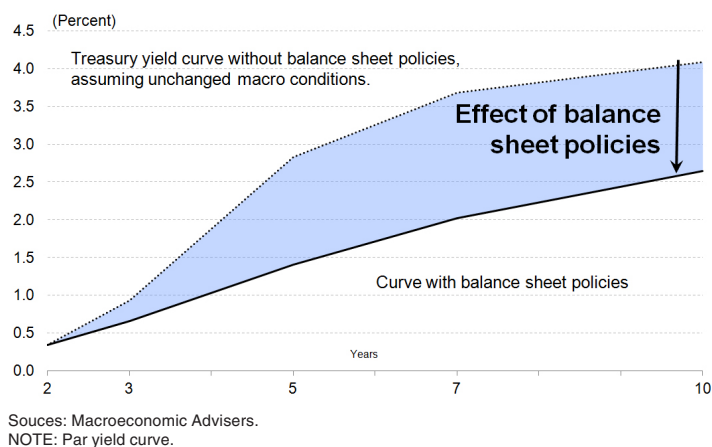
Secondly, you are nevertheless already seeing an evolution towards a much more multicurrency financial system. This has been already referred to in the previous sessions. The events of October 2013 gave this trend a modest boost but I would emphasize the “modest” more than the “boost.” Most of the contemporary complaints about the US failures were defensive and devoid of content. They were largely derived from and directed at reflecting domestic criticisms which were of choices of their own. No one is requiring other countries to invest in the US Treasury assets. They leave it a free choice and that is the situation we have. A “de-Americanized” world and financial system will emerge in due course but it is an open question whether it will be an improvement.

In terms of monetary policy, in due course we will see a tapering. I think the best guess now will be starting in the middle of March that will be into somewhat more than US\$1.5 trillion in total. Assets are not going to be sold in the meantime, assuming there is a moderate pace of expansion. The Federal Funds rate will eventually turn up but this forecast assumes that it will not be before the middle of 2015.

The quantitative easing has had just a financial effect on this economy. This is one set of estimates of how it has lowered the term structure of the

interest rate. That has had a variety of effects, most of which were intended. It has led to a boost in housing and an improvement in the financial conditions which has boosted consumer spending. Credit terms have become easier. Sadly, there has been some improvement in the business investment but not at the rate that one would have expected or wanted.

**[Figure II -4] Balance Sheet Policies Have Lowered Interest Rates**



But the labor market remains extraordinarily weak with the slow improvement on employment, a continuous shortfall in the growth of payroll employment and the low participation rate. The US has a potential problem of structural unemployment and that is the reason to be concerned because of at least the deterioration of job skills, weakening attachment to the labor force and the consequent permanent loss in the potential income. But Americans have a secular and cyclical decline in the labor force participation rate. As you see, the cyclical decline is substantial by at least 2%p of the overall population.

Lastly, inflation remains low relative to the Federal Reserve's target. Indeed, I was interested to read yesterday that a writer for prominent

conservative think-tank in Washington says that the Federal Reserve should be spending more time worrying about actual deflation. At the moment, inflation expectations are quite stable.

The US does have challenges to some extent. These challenges bear Dr. Snower's list, even though I would talk about them differently. Americans have federal debt as a share of GDP that has risen dramatically. It is projected by the IMF to level off but that obviously is not sufficient. After 2018, there will be a pickup in the debt ratio that has a very little room for future maneuvering because there will be another recession or slowdown when you would want to use the fiscal policy. The US largely made wrong choices by focusing in fact its debt reduction too much on the short-term and too little on the downturn which is what the most economists would want.

Then the US comes to the monetary proposition situation that obviously the Federal Reserve's balance sheets have expanded rapidly. Certainly, that could provide some tension for inflation and the Fed must be vigilant. That could imply a rapid escalation in interest rates if in fact the economy starts to boom. I do not think that is in anybody's forecast. I am not particularly concerned about the kind of concern that Dr. Snower was talking about there being a tension between the financial stability in that sense and the price inflation stability. Of all the concerns that I have witnessed over the past 20 years in the Federal Reserve's operation, that has not been the case. It certainly was not what drove us to an overly inflationary policy in the mid-1970s. But it could be political issues if the Federal Reserve end up taking losses in the process of doing all this.

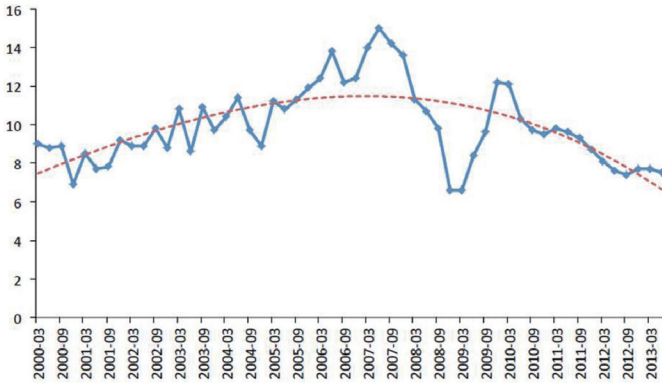
The basic problem which is the one that Dr. Snower closed on is that there has been a slowdown in productivity in the US. That stresses the need for structural changes here in the US as well as elsewhere. I am not sure I will hold my breath in this regard. That said, I am much more optimistic

about the US than most of the rest of the world seems to be. The US has considerable potential. The very fact that the US is a big country and a large, diverse and multi-dimensioned country means that Americans have more capacity. We live with a monetary union that has been around for 200 years. It means that the US has more capacity to adjust. Americans, at least we economists think, know what should be done, what they will do, what needs to be done, and what will have a positive effect for the US and the rest of the world. But that is not to say that this is the century for the US. It certainly is not. Its role would continue to decline and that is necessary and appropriate.

**Presenter: Jianguo XU** Associate Professor, Beijing University

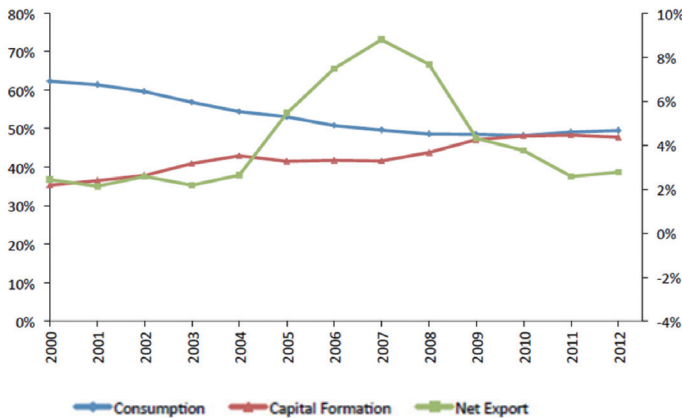
I am going to talk very briefly about China's macroeconomy and what had happened in the past 10 years, where we are now, what the problems are, and what is probably going to happen next. Looking at the GDP growth rate from 2000 to 2012, we have an inversed V-shape. The growth rate in 2000 was around 7%. In 2007 at the peak, it was 15% in the 2<sup>nd</sup> quarter. In the 2<sup>nd</sup> quarter of 2012, we are looking at 7.5%. The growth rate increased a lot to 15% and then decreased a lot to 7.5%.

[Figure II -5] Inversed V-shape



In the past 2-3 years, there have been a lot of pessimistic opinions about the Chinese economy that its growth is not sustainable and the growth rate is already slowing down very quickly. Also, there were all kinds of discussions about the structural imbalance, low consumption, high investment, and net export.

[Figure II -6] Consumption, Investment and Net Export in GDP (2000-2012)



The fast growth from 2002 to 2008 was made possible by the systemic

reform that happened at the end of 1990s. We had three major reforms back then. The first was the discussion to enter the WTO. With an access to the world product market, exports and imports of China increased a lot, especially after 2002. That was one big push for the economy. China benefited much from globalization. Second, it was the reform in the SOE sector. China had a major round of reform in the SOE sector. A lot of SOEs with low efficiency were sold or dismantled. The primary sector was getting bigger and bigger. The overall micro-level efficiency increased a lot during the past 10 years. The third reform was in the housing sector. In 1998, we had a major reform in the housing market. Before then, we did not have a commercial housing market. People were allowed to develop, sell and buy commercial housing which became a big part of the Chinese economy, especially during the past five or six years. That was also the foundation of the real estate boom. The three reforms improved the economy and gave China a very rapid growth from 2002 to 2008 which lasted until the global economic crisis occurred.

After that, China had a fast decrease in growth from 15% to about 7.5% which was the basis for the pessimistic discussions about the Chinese economy during the past two or three years. We have an inverse U-shape in terms of growth rate and that is what happened. The question I want to ask here is how to interpret that figure and what is strange or normal about that. I already said what drives the growth. I also want to discuss that growth is abnormal in many senses.

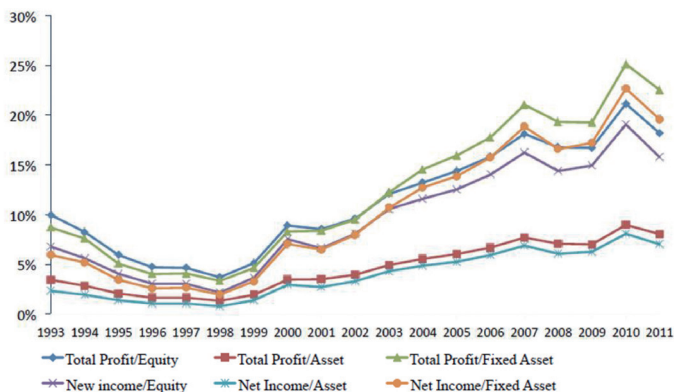
First, if you compare the growth rate of 12%, 13% and 15% in 2006 and 2007, it is very strange. If you look at the history of Japan and Korea, they also had very high growth rates like 9% or 10%. A number close to 10% is not that strange. But if you tell me the growth rate is 15% or 16% and it is actually underestimated for some cases, then it is strange. Why

is the rate so high during that period? I think there are two factors that contribute to that. The first is the exchange rate. From 2002, there was much improvement in productivity because China accessed to the world's capital factor market. Productivity increased pressure on the renminbi exchange rate. If the renminbi exchange rate had been increased, we would not have had that huge amount of export. The renminbi exchange rate has increased only gradually and slowly since 2005. We had a huge amount of exports especially in 2006-2007. If you look at the graph above, there is a huge hump during that period. That is contributed to the 15% of growth rate. That is one part of it.

The second factor is the interest rate. If you look at the interest rate of China during the past 10 years, the average saving rate on 1-year deposit is -0.4%. It means that the 1-year loan rate is about 2.8%. If you compare that number to the rate of return on capital, there is a huge margin. During the past 14 or 15 years, the capital rate of return increased a lot from 1998 until 2007. There was a huge profit opportunity in terms of investment. Investment increased a lot during the past several years, especially in 2005-2007 and after the crisis. The share of investment in GDP is around 15%. That is a huge number if you compare that with other economies. But it is reasonable in terms of the exchange rate and the rate of return on capital. It was further boosted especially by the low interest rate.



[Figure II -7] Capital Return in China (1993-2011)



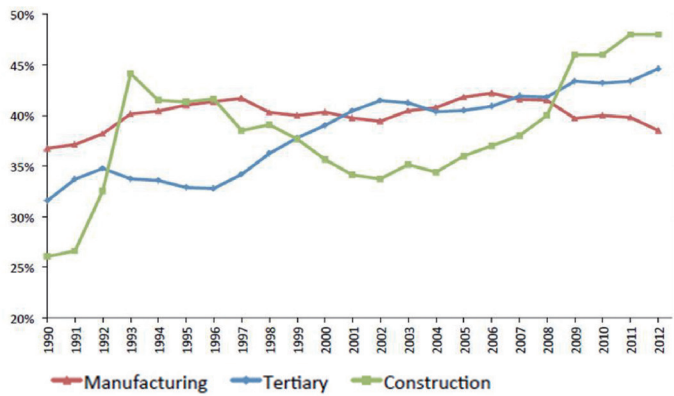
The first part led to a huge amount of net export and the second part led to a huge amount of investment. That boosted up growth in the earlier years until around 2007. After that, because the exchange rate was already adjusted a lot, the exchange rate against the US dollar is something like 6.1. With around 30% increase, appreciation already happened. The real interest rate during the past 2-3 years already increased a bit. Those trends in fundamental factor prices actually lowered growth a lot. That is the situation China is facing right now.

If you look at the whole picture, you see that the first half of the period after 2000 still had some growth from the future because investment and the net export already happened earlier which reduced the amount that is valuable to do in the second half of the period. But actually that is the best thing for China because if it exports or invests later, it has better quality with better price and better welfare. It is macroeconomic mismanagement. That is where China is standing right now.

What is next? If we look at the overall economic structure, some changes already happened. For example, after 2008, there was a large amount of fiscal stimulus but in fact it was mainly absorbed by the construction sector,

not the manufacturing sector. That was also accompanied with the real estate boom in China. Also, there was a gradual pickup in the service sector. It is because that the exchange rate already increased a lot and the overall structure of economy already began to balance. Consumption share also stabilized and it began to increase. That is the effect that China already began to observe.

[Figure II -8] Manufacturing, Construction and Service in GDP (1990-2012)



The next question I want to briefly discuss is the big change that we are expecting. One thing is that the rural China still lags far behind. If you look at the Chinese macroeconomy, the overall income ratio between urban and rural residents is something like 3.2:1 or 3.3:1. If you include the implicit income of rural and urban residents, then the ratio is something like 5:1. If you can increase the rural income, liberalize the rural market, liberalize the rural land, and liberalize the rural population and labor force, there is still a huge space for manufacturing because their consumption propensity is still very high. The way to do that is to melt the rural market into the national market system. A fundamental reform in that area is going to be the land tenure reform. Right now, rural residents are still bound to the land. The

mobility of land and labor is very low. That is one key area. If that happens, rough calculations will tell you that the GDP can double or even triple just because of that. In economics, if you believe in labor specialization and human capital accumulation, the space could be even larger.

The second thing about that is in the aftermath of this huge renminbi depreciation recently, China has US\$3.7 trillion of reserves. Most of them are put in low return assets. Right now, the exchange rate is much better. Renminbi stands at 6.1 to the US dollar. More people are waiting to use renminbi to exchange for international assets. Another round of international overseas direct investment is going to happen probably. The basic reason for that is because the price says so. It is going to be more profitable to do business overseas. If you look at this, the entrepreneurs and businesses can combine their capital, their organization skills with labor and raw materials in less developed countries, they can probably see another round of global production reshuffle. The global production capacity could be increased by huge margins. There we can see another round of growth. That is something which could happen but nothing is sure at this moment.

**Presenter: Yukiko FUKAGAWA** Professor, Waseda University

I would like to say something about the Japanese economy under so-called Abenomics. The Japanese political and economic cycle is very different from probably that of the rest of Asia. It is probably because Japan had been sleeping when the rest of the global economy was enjoying all the growths and exciting times. Now Japan is all ready to fight back against all the difficulties that it accumulated in the past. I will start from recent performances.

Fortunately, the economy is picking up. According to the IMF, GDP growth

for Japan is expected to be 2%. Japan has been outperforming the prospects so far. Most probably, Japan is expected to grow nearly 3% this year. The Japanese economy is in full engine with gigantic monetary easing policies, thus dynamic fiscal spending policies and thus growth strategies. In the 2<sup>nd</sup> quarter of 2013, the only negative sector is private inventory. But the rest such as private capital investment, household sector and exporters all picked up into the positive growth. The 2<sup>nd</sup> quarter on an annual basis is almost getting nearly 4% of growth which is very much outstanding compared to the past performance. The private inventory investment was shrunk due to very strong consumption. Since consumption was very strong, some companies were suffering from the lack of inventory. Japan is shaping far better than before. That is the early success but we do not know how sustainable it is.

So-called Abenomics consists of, as is well-known, the three arrows. One is monetary easing, massive inflation targeting plus massive monetary easing, i.e. Quantitative and Qualitative Monetary Easing (QQE). The second arrow is the fiscal stimulus which was much concentrated on the 1<sup>st</sup> and 2<sup>nd</sup> quarters of this year. Japan finally decided to raise the value-added tax to 8% next year which is negative pressure for growth. Still, that is much necessary for the very bad fiscal positions in the Japanese government. The third arrow is growth policy. Japan needs serious reforms and deregulation in the targeted sectors. Through the combinations of the three arrows, we are now desperately trying to jump from the deflationary trap to a normal equilibrium like before.

There is an absolutely political logic which is a different logic from the time of Democratic Party of Japan (DPJ) government that lasted for three years after the collapse of the 55 years of Liberal Democratic Party of Japan (LDP). At the beginning, DPJ was trying to do everything but LDP. The DPJ government logic had it that the government should support the household sector extensively through childcare and child-raising support or other subsidies,

then households would be able to spend more, and then corporate will enjoy the benefits. But this never worked and we all suffered. Also, they were totally lacking in macro policies. As well-known, the Bank of Japan was somewhat reluctant in taking the inflation targeting policies although many economists supported the idea even during their three years of reign. Then LDP came with Abe as the second time Prime Minister and the logic just made a big turn. The Japanese government is desperately trying to do something to stimulate the corporate sector investment through deregulation, through free trade agreement, through the outside pressure (*gaiatsu*), etc. If so, corporate sectors will probably enhance their productivities and they will be able to commit more for jobs and productivities. That is a very different logic.

The first arrow hit at the target, hopefully in the right way. Japan has been very much suffering from the so-called deflationary spiral since the end of 1990s. But Japan is getting out of it, hopefully. The second arrow is the fiscal stimulus pack but many people criticized the Japanese sticking to the public works full of vested interests. But there is some transparency after the cruel Koizumi reforms of five years. There is a logic for some resilience after the big earthquake. So the public force has changed a little bit. The third arrow is growth policy. There is nothing new about the third arrow. Japan has committed to these kinds of reforms for the past two decades. Its serious impact on labor was never realized. A long list of homework is just there. Japan needs private sector dynamics and zombie firms to get out of the market.

Also, what has become so popular about Abenomics in the world is that he is supporting more labor participation of women finally. But actually, it is not women. It is more of the elderly and the jobless young people who are expected to work more positively in the labor sector. That is why we need to be more serious about labor mobilities and labor market flexibility. All the atomic energy power generations have stopped in Japan. So it has to seek for

something new. Of course, Japan has to reform the agricultural sector because it is trying to join the TPP. We expect it to create a huge price mechanism or price pressure for the targeted agricultural sector. We have been saying that we need an agricultural sector reform because farmers are getting old and we are losing productivity. But it is all the political campaigns and what is lacking is the price mechanism. That is a very different thing from the past.

The new frontiers are specialized economic zones to realize those kinds of reforms which may be able to do politically a little bit easier. Also, we should be very desperate in enhancing the location competitiveness including the corporate tax cut and so on. We are to welcome the inbound FDI because the inbound FDI stock in Japan is even smaller than that of North Korea. We have to be serious about this issue.

The thing we are trying to do is to put everything packed in the negotiations with the TPP. Japan has a long tradition about outside pressures. If you find something difficult to do with your own interest, Japanese say that if there is any outside pressure (*gaiatsu*), they have to do it. That sort of outside pressure is mostly expected at the high-level FTA like TPP. That is why we would be more interested in the plurilateral and comprehensive agreements. That is very much in the interest from the Japanese point of view. Because during the whole yen appreciation period, Japan's FDI had just scattered around the whole Asia as well as the rest of other countries. It should be far better not to approach on a bilateral basis but more on the plurilateral basis. Of course, we have to be more serious about FDI environment including the investor-state dispute (ISD) settlement. Japan is actually the only nation that has started to negotiate both the TPP and RCEP (Regional Comprehensive Economic Partnership). We have the Japan-EU FTA and also the Japan-China-Korea pact. It is a big pressure for the whole reform. So far, we have been somewhat successful.

But there is a lot of skepticism. The first one is fiscal sustainability. Many

people still worry that the decisions to raise the value-added tax may break the upward trend like the experience in 1997. But so far, Japanese think that fiscal consolidations are more important for Japan than just the growth rate unlike in the past. There is another criticism that the LDP politicians are trying to go back to their public works again. Fortunately, as I said, Koizumi destroyed almost everything, thus the new LDP somewhat benefited by the reform in the past. Still, there are many issues. Especially, cutting back on social security is the main issue for fiscal sustainability. We have already given too much and the government is trying to cut it out. It is a huge political debate especially because the demographic structure is rapidly aging.

The second skepticism is over the growth policy. Agriculture, healthcare, construction, SMEs, and the labor market are all targeted areas full of vested interests. Also, the vested interests are very organized and protected by the huge bureaucracy. We thus have to tackle with the outside pressure as well as the newly innovative ideas.

The final skepticism is political distraction. In terms of this, I think the Japanese situation is right now something positive because virtually opposition parties just remain a communist party. Suppose the LDP, the ruling party, is very strong right now and there will be no election for the next year. That means unless Japan turns to be a communist country, this reform is most likely expected to continue. What is more worrying about it is the exuberance even for the decision making politics. The “finally, we can decide something and let’s do it” sort of exuberance sometimes can be very naïve about the diplomacy with the neighboring countries. That is one of the emerging worries.

My conclusion is while Japan is going to fight the muddle through this year and it will continue until next year. So far, Abenomics has been doing fine. Arrow 1 was right on target. Arrow 2 works fine in the short run. We do not know about its sustainability but still there is strong support for the

antearthquake kind of projects. The environment is very different right now. The focus will shift into Arrow 3. The long list is nothing new. Japan's homework is just to do it. In that term, the macroeconomic environment is very positive right now, even including the positive negotiations in the TPP.



**Joon-Kyung KIM:** *I would like to ask about the German economy in terms of international competitiveness. In the early 1990s, the German and Japanese market share of global exports was about the same at around 10% or 11%. Now Japan's share has dropped to about 5% but Germany still maintains the share of around 9-10% despite the entrance of emerging economies, including China. Please share your opinion with our audience about the factors behind Germany's international competitiveness.*

**Dennis SNOWER:** This is a very difficult question to answer. I believe the one thing that Germany has grasped well at the grassroots level is how to combine very strong manufacturing performance with related services. Germany does not only export manufacturing goods but it exports a lot of services for upkeep, product development and so on. That is what prevents Germany from being easily displaced in the export market.

The other thing about Germany to remember is that 10 years ago, it was vying with Italy for a position as the "Sick Man of Europe." Meanwhile, it has become the engine of Europe. One question that one needs to ask is "what are the reasons for this transformation?" Many policymakers in Germany tend to be, perhaps, too self-congratulatory. They say that the Schröder's reform of the Agenda 2010 and the Hartz's reform in the labor market completely transformed the competitiveness of the German economy.

If you look at this on more microeconomic level, which my institute and

many others have done, it turns out that these reforms only tell a rather small part of the story. A much larger part of the story seems to be told by macroeconomic developments. Over the period of 15 years, one could say Germany invested very heavily in high unemployment. Unemployment just wretched up for a period of at least one and a half decades and that scared the unions. As a result, in the new millennium, Germany had six or seven years in which wages grew more moderately than productivity. That helped the economy enormously. This party is over. Wages no longer grow more slowly than productivity. Therefore, Germany will need to consider doing the homework that remains which means more labor market reform, pension reform, health reform, and education and training reform.

As well, Germany will need to consider being a good influence in the eurozone. That is actually proposing solutions that will be a benefit to both creditor and debtor countries in Europe. Germany is in a unique position to do that. At present, it is perceived too much in terms of simply protecting its own interests representing creditor countries vis-à-vis debtor countries. It is in a position to do both. It could do both by promoting financial markets reform and by helping better underpinnings for fiscal rules and fiscal sustainability in Europe.

# **The Global Economy: State and Prospects**

**Dennis J. Snower**

**President, Kiel Institute for the World Economy**

Institute for Global Economics: 20<sup>th</sup> Anniversary Conference,  
31 October 2013

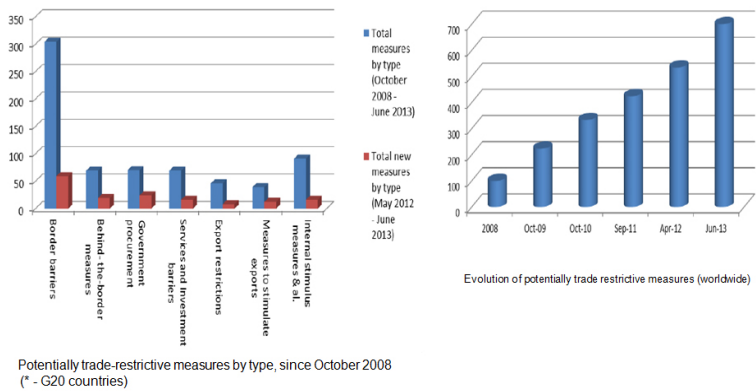
-1-

## **The Globalization Slow-Down**

- The declining role of world trade
- Selective protectionism
- Flows of goods and services, labor and financial capital

-2-

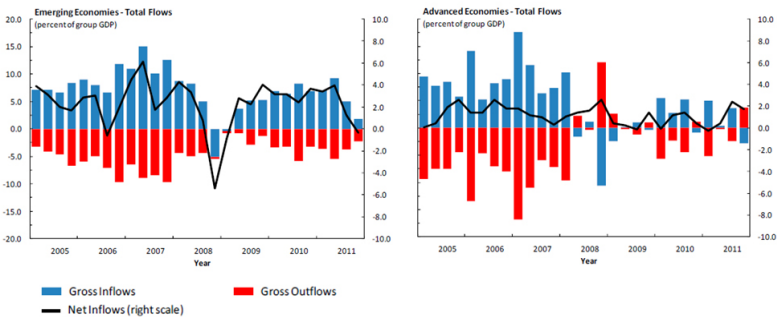
# Protectionism



Potentially trade-restrictive measures by type, since October 2008 (\* - G20 countries)

Source: Tenth Report on Potentially Trade-Restrictive Measures(2013), EU-Commission

# International Capital Flows

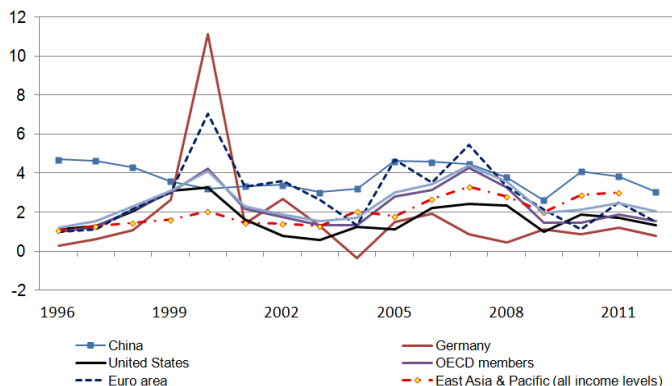


Source: Bluedorn et al. (2013), Capital Flows are Fickle: Anytime, Anywhere, IMF Working Paper 13/83.

# Foreign Direct Investment

(selected regions)

## FDI inflows (% of GDP)



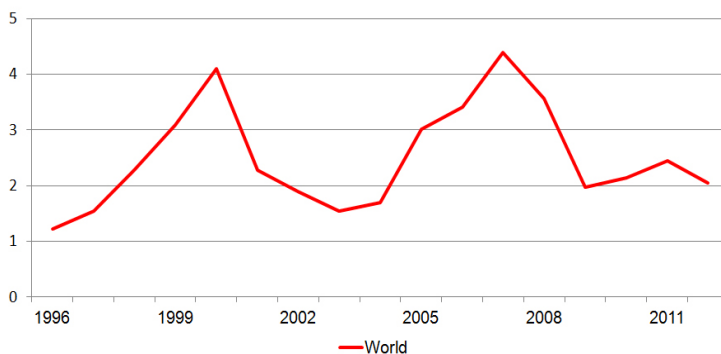
Source: The World Bank, World DataBank

-5-

# Foreign Direct Investment

(only global data)

## FDI inflows (% of GDP)



Source: The World Bank, World DataBank

-6-

## **Policy Challenges**

- Fiscal policy sustainability
- Financial market sustainability
- Monetary policy sustainability
- Sustainability of growth

-7-

# The Global Economy: State and Prospects The U.S. Economy

**Edwin Truman**

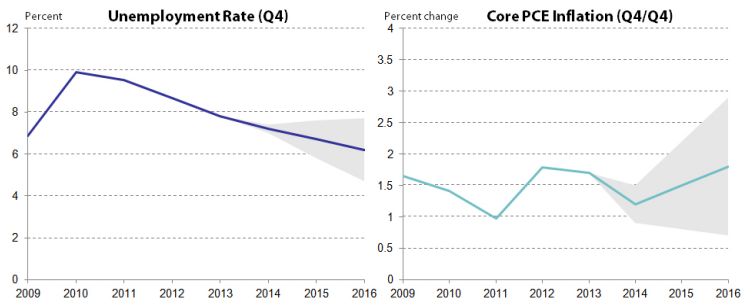
*Senior Fellow, PIIE*

Institute for Global Economics

October 31, 2013

-1-

## Slow Improvement



Forecast	2012	2013	2014	2015
Real GDP Growth (Q4/Q4)	2.0	1.9	2.9	3.2
Unemployment (Q4)	7.8	7.2	6.7	6.2
PCE Price Inflation (Q4/Q4)	1.7	1.2	1.4	1.7
Core PCE Price Inflation (Q4/Q4)	1.7	1.2	1.5	1.8

Note: Gray-shaded areas represent 70% confidence band

-2-

## Forecast Comparison

Forecast	2012	2013	2014
<b>Real GDP Growth (Q4/Q4)</b>			
Stockton (Oct. 2013)	2.0	<b>1.9</b>	<b>2.9</b>
FOMC (Sept. 2013)	2.0	<b>2.1</b>	<b>3.0</b>
FOMC (Dec. 2012)	1.8	2.7	3.2
WEO (Oct. 2013)	2.0	<b>1.9</b>	<b>3.0</b>
<b>Inflation (Q4/Q4)</b>			
Stockton – PCE deflator	1.7	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>
FOMC – PCE deflator	1.7	<b>1.1</b>	<b>1.6</b>
FOMC (Dec. 2012)	1.6	1.6	1.7
WEO – CPI	1.8	<b>1.2</b>	<b>1.7</b>

-3-

## The Global Outlook

WEO Forecast	2012	2013	2014
<b>October 2013</b>	3.2	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>
<b>September 2012</b>	3.3	<b>3.6</b>	<b>4.2</b>
<b>October 2011</b>	4.0	<b>4.5</b>	<b>4.7</b>
<b>October 2010</b>	4.5	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>
<b>Change 2013-2010</b>	<b>-1.3</b>	<b>-1.7</b>	<b>-1.0</b>

**NOTE:** IMF staff appear to have revised estimated potential global growth potential **down by about 1.0 percentage point**, somewhat more for EMDCs.

-4-



# US Fiscal and Monetary Policies



## Fiscal policy

- Fiscal restraint continues at a reduced pace

## Monetary policy

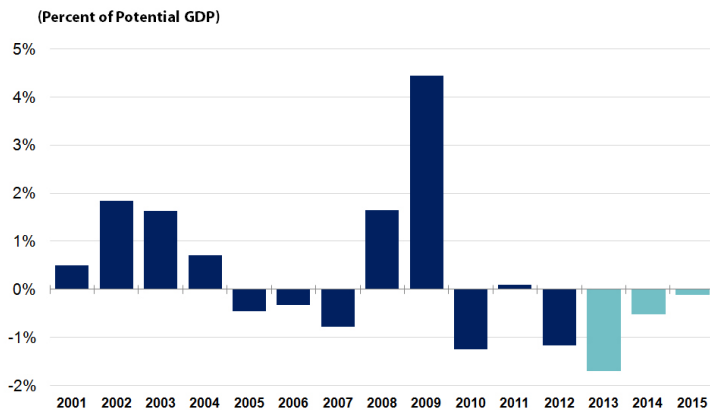
- Provides an offset that will be tapered in due course

## US Congress

- Remains in unfortunate gridlock

-5-

# Fiscal Drag Beginning to Wane



Note: For 2001 to 2012, budget deficit without automatic stabilizers.

Source: Congressional Budget Office. For 2013-2015, Stockton estimate of fiscal drag.

-6-

# Fiscal Dysfunction Remains

## Government Shutdown

- Reduces Growth in 2013:Q4 (at an annual rate) \*
  - -0.3 percent for a 2-week shutdown
  - -0.5 percent for a 3-week shutdown
  - -0.7 percent for a 4-week shutdown
- Growth boosted by roughly same amount in 2014:Q1

## The Debt Ceiling

- A binding debt ceiling would have imposed immediate and substantial fiscal restraint
  - Financial volatility and heightened uncertainty
  - Depressed household and business confidence
  - A major, global macro systemic event

**The Drama could be repeated** but with low probability

\* Macroeconomic Advisers Estimate

-7-

# US Fiscal Dysfunction: Long-Run Consequences?

1. Not positive for the United States or the world
2. The evolution toward a more multicurrency financial system is continuing
3. The events of October 2013 gave this trend a modest boost
4. But most of the contemporary complaints were defensive and devoid of content
5. A “de-Americanized” world and financial system will emerge, but it is an open question whether it will be an improvement

-8-

# Monetary Policy

## Asset Purchases

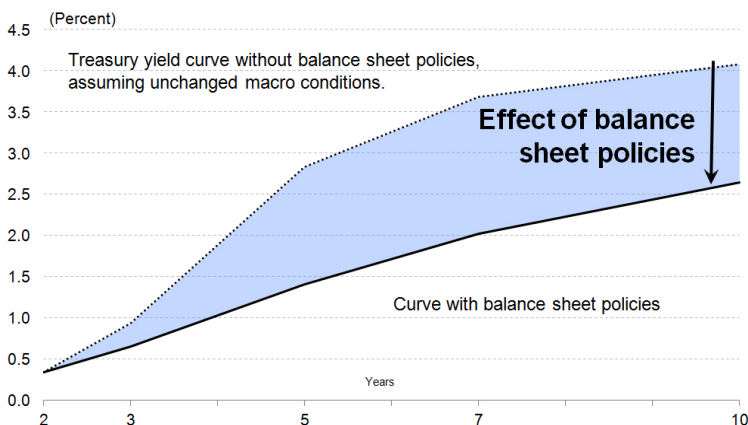
- Asset purchases will be scaled back gradually, with purchases ending by the end of 2014.
- QE3 purchases will total somewhat more than \$1.5 trillion.
- Assets will not be sold, but will be allowed to gradually run off the Fed's balance sheet.

## Federal Funds Rate

- FOMC thresholds for a rate hike:
  - Unemployment rate goes below 6.5 percent,
  - Inflation one to two years ahead is projected to exceed 2.5 percent.
- In the Stockton forecast, unemployment crosses 6.5 percent in Spring 2015.

-9-

## Balance Sheet Policies Have Lowered Interest Rates

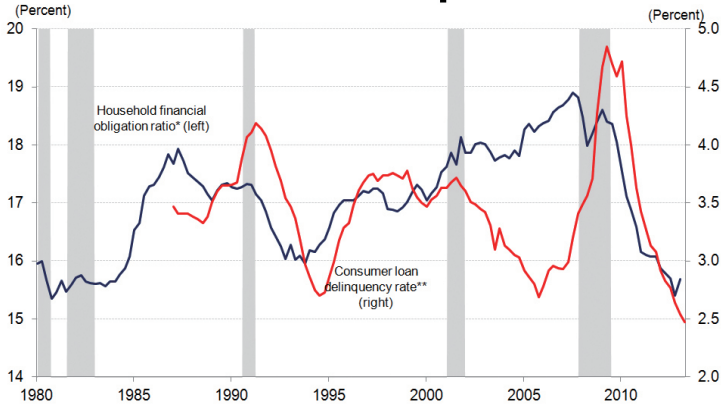


Sources: Macroeconomic Advisers. Note: Par yield curve.

-10-

## Household Financial Conditions Continue to Improve

Peterson  
Institute for  
International  
Economics



\*The ratio of debt-service pmts. to disposable personal income. Debt-service includes estimated req'd pmts. on outstanding mortgage and consumer debt, plus auto lease pmts., rental pmts. on tenant-occupied property, homeowners' insurance, and property tax pmts.

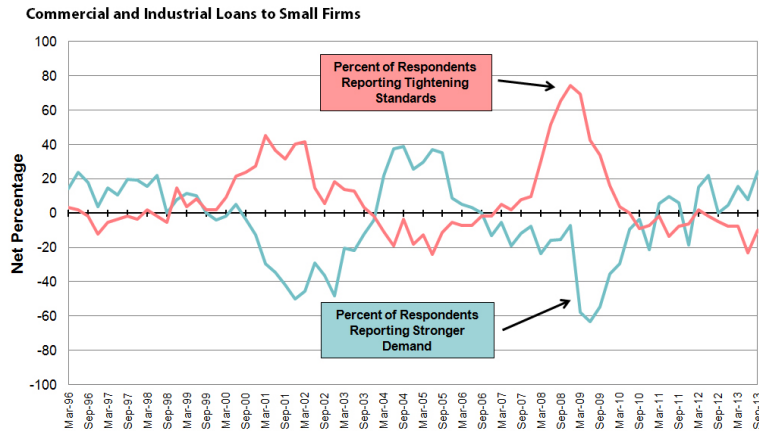
\*\*Nonaccrual loans and loans past due 30 days or more and still accruing interest.

Source: Federal Reserve Board, Last data plotted for household financial obligation ratio is Q2-2013 for consumer loan delinquency rate is Q2-2013.

-11-

## Credit: Easier Access and Stronger Demand

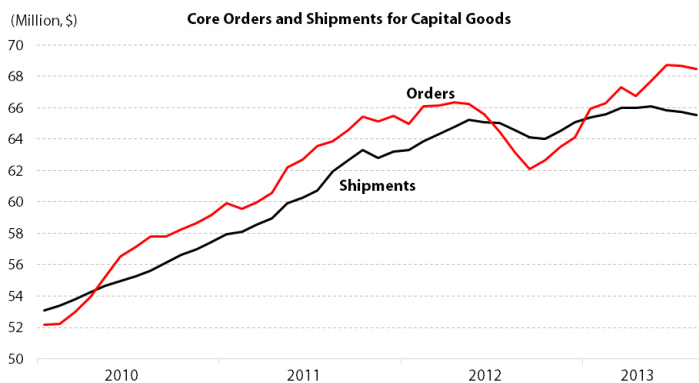
Peterson  
Institute for  
International  
Economics



Source: Federal Reserve Board, Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices

-12-

## Some Improvement in Business Investment

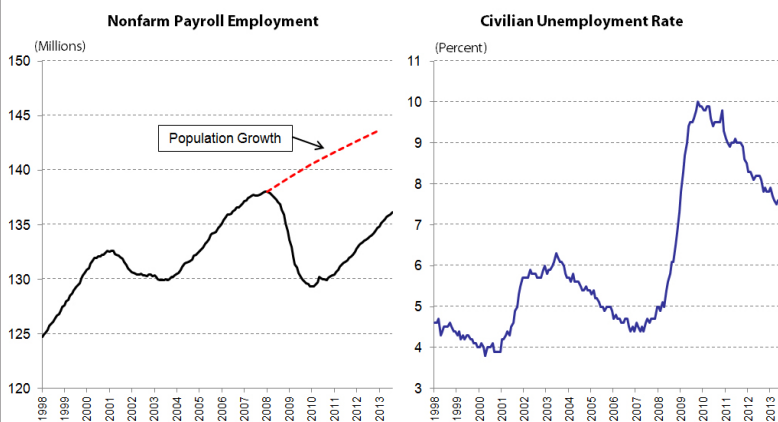


Source: Macroeconomic Advisers, Haver Analytics

Nondefense capital goods ex. aircraft, three-month moving average.

-13-

## The Labor Market Remains Weak



Source: BLS, Author's Calculation based on World Bank population growth rates

Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

-14-

## Has Structural Unemployment Increased? A Reason to be Concerned

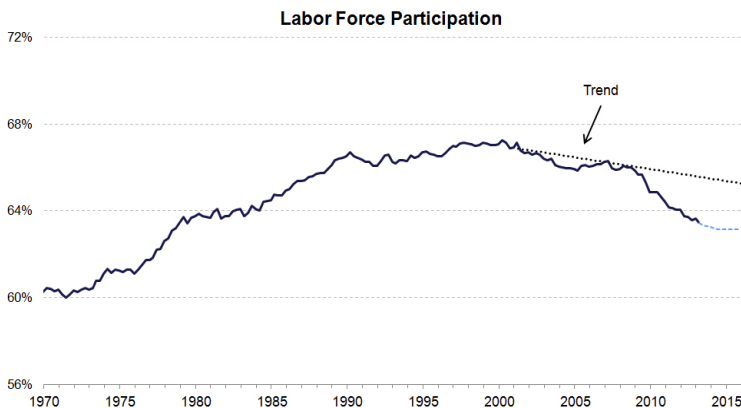


Source: Federal Reserve Bank of St. Louis

- Deterioration of job skills
- Weakening attachment to labor force... reduced intensity of job search

-15-

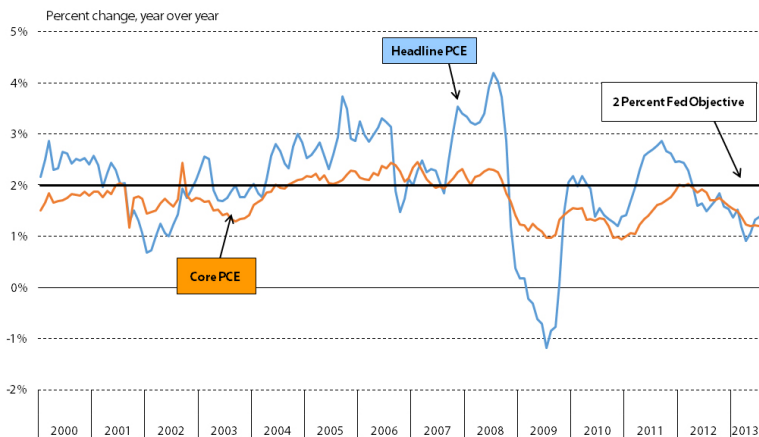
## The Decline in Labor Force Participation: Both Secular and Cyclical



Source: BLS.

-16-

## Price Inflation Well Below Target



-17-

## Three Challenges Ahead for the United States



-18-

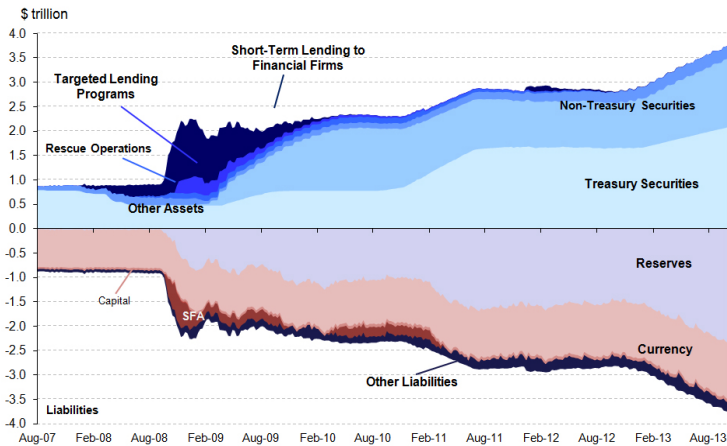
## Federal Debt as a Share of GDP



Sources: Macroeconomic Advisers; Henning Bohn, 2008, "The Sustainability of Fiscal Policy in the United States" (in: R. Neck and J. Sturm, "Sustainability of Public Debt", MIT Press, pp.15-49).

-19-

## Federal Reserve Balance Sheet Has Grown

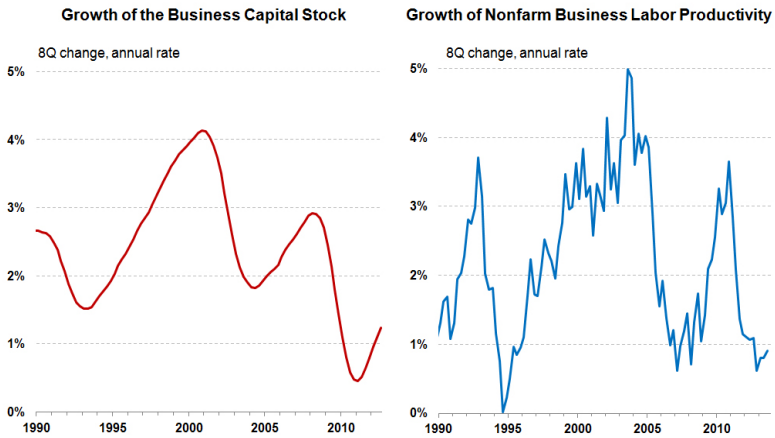


Sources: Macroeconomic Advisers, Federal Reserve Board

-20-



# Productivity Has Slowed





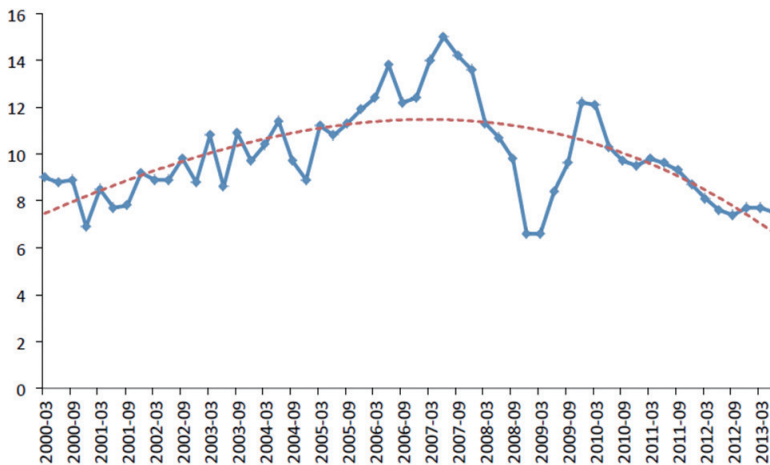
## Waiting For The Uncertainty To Resolve

**Jianguo XU**  
China Center for Economic Research  
Beijing University  
2013. 10. 31



-1-

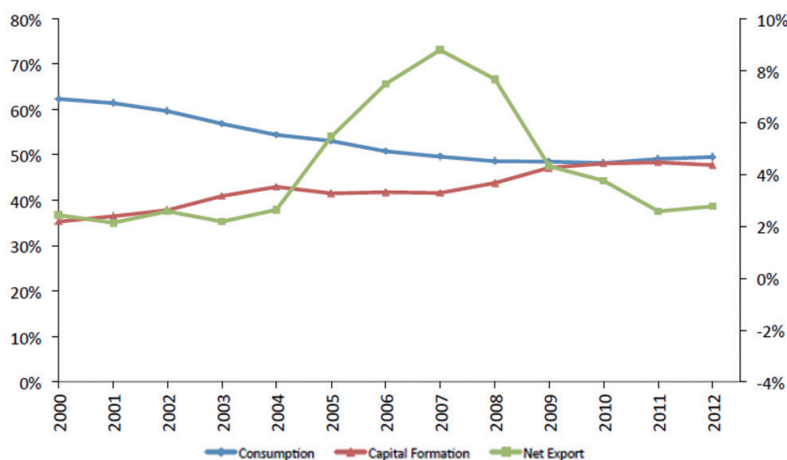
## Inversed V-shape



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

-2-

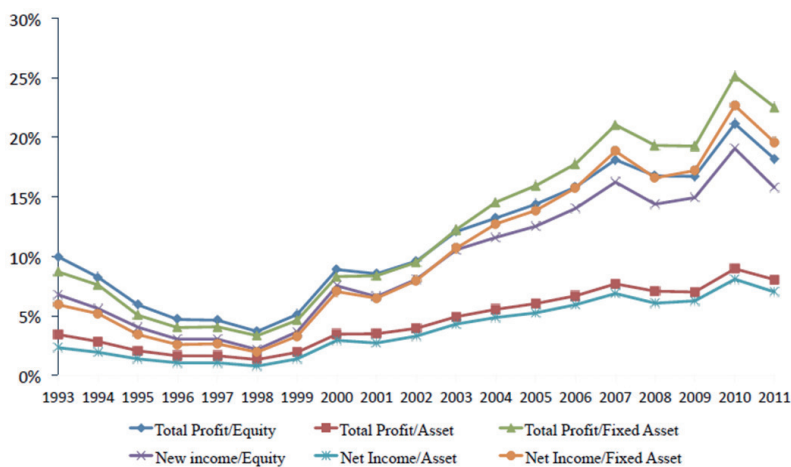
## Consumption, Investment and Net Export in GDP (2000-2012)



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

-3-

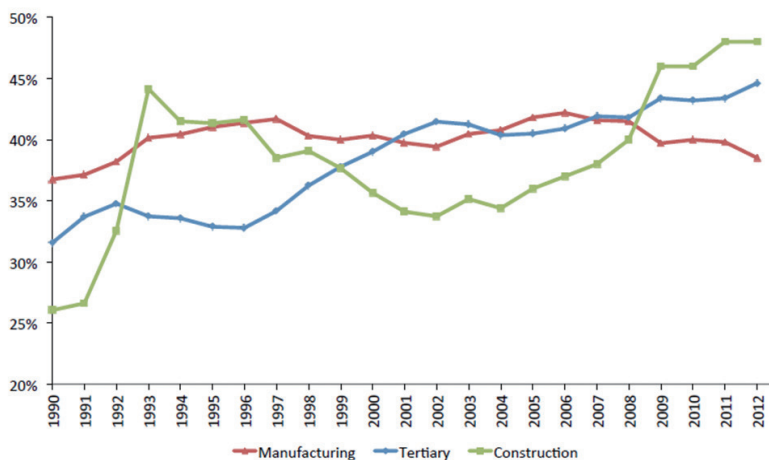
## Capital Return in China (1993-2011)



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

-4-

## Manufacturing, Construction, and Service in GDP (1990-2012)



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

-5-

## Important Changes

- Land tenure reform
- Overseas direct investment



北京大学国家发展研究院  
National School of Development

-6-



# **The Global Economy: State and Prospects of The Japanese Economy**

**Yukiko Fukagawa**  
Waseda University

-1-



## **Outline**

- ABEnomics since April 2013
- Political change
- Early success
- Skepticism (1): Fiscal Sustainability
- Skepticism (2): Growth Strategy
- Skepticism (3): Political Distraction
- Temporary conclusion

-2-

## ABEnomics since 2013

### • The Package of Three Arrows

#### Arrow 1. Monetary easing

(Inflation targeting & QQE)

#### Arrow 2. Fiscal stimulus (2013Q1-Q2) +

VAT rate increase (Apr.2014)

#### Arrow 3. Growth policy

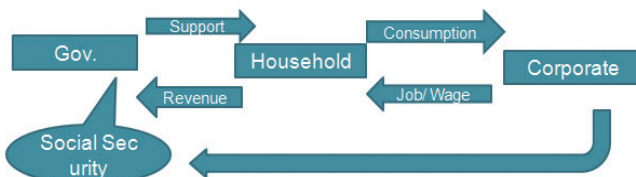
(Serious reform and deregulations)

⇒ Jump from deflationary trap to normal equilibrium

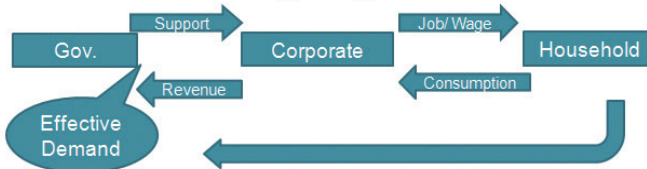
-3-

## Political Logic of “Abenomics”

### • DPJ’s Logic against LDP



### • New LDP’s Logic against DPJ



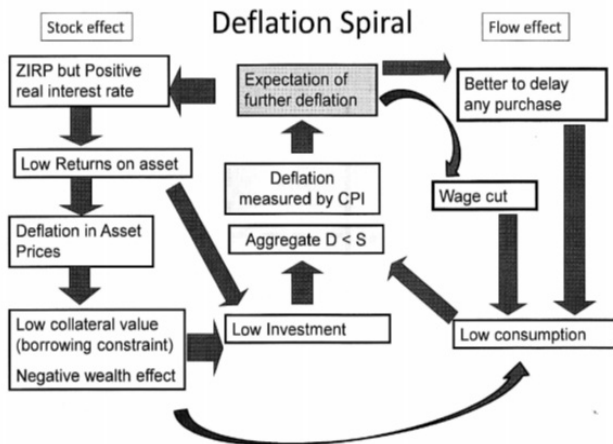
-4-

## Arrow 1: Fighting back against the Deflationary Trap

- Deflationary spiral (1998-2013)  
(BOJ failure, Political environment)
- Deflation discouraged I and C
- Supply > Demand gap continued
- Devastating appreciation of Yen
- Wage declined
- Prevailing deflationary expectation

-5-

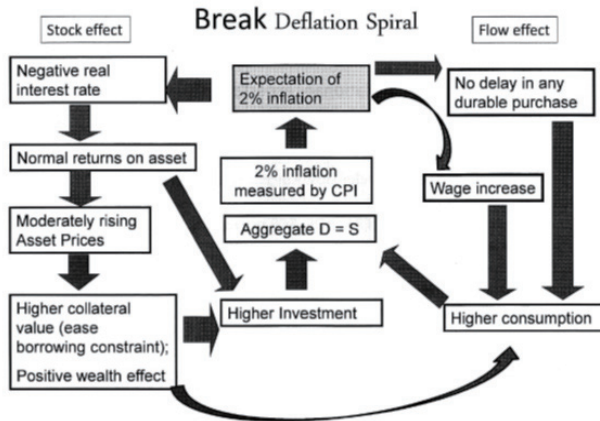
## Deflationary Trap (Ito, 2013))



-6-

## Breaking the Trap

(same as the previous slide)



-7-

## Arrow 2: Fiscal Stimulus and Consolidation

- Short-term stimulus + Mid-term Consolidation (VAT rate ↑)
- Stimulus (2013 Q1-2): “Resilience” against natural disasters
- Decision to raise VAT (Oct 2013): JGB by domestic holding (Household + Corporate)

-8-



## Arrow 3: Growth Policy

- Mid to Long-term Japan needs: Consumption and Investment, Productivity gains, Wage increases, Market-driven growth
- The Direction: “Japan Revitalization Strategy” (Jun 2013)
  - 1) Private sector dynamics (Structural reform)
  - 2) Mobilizing all human capital (Labor reform)
  - 3) Create new frontiers (Innovation, SEZs, Healthcare, Energy and Environment, Agriculture, IT...)
  - 5) Global outreach (TPP and other EPAs, SMEs...)

-9-

### (1) Structural reform

- Promoting business restructuring and reorganization
- Stimulating investment (Corporate tax cut, Location advantage...)
- Reforming venture capital and venture business
- Promoting outbound and inbound FDI
- Globalizing SMEs

-10-



## **(2) Mobilizing human resources**

- Enhancing labor mobility
- Promoting labor participation by women
- Diversifying working styles
- Labor participation by the elderly and young generation
- University reform and language education
- Taking in foreign talents and skilled laborers

-11-



## **(3) New Frontiers**

- SEZ reform
- Privatization, PPP/PFI, infrastructures
- Location competitiveness
- Streamlining public and quasi-public funds
- New energy and energy distribution reform
- Globalizing SMES and local firms
- Deregulation creating the market: Healthcare, Agriculture, Tourism, Culture...

-12-

## (4) Significance of Trade Policies

- Competitive environment for Agriculture, Healthcare, SMEs and other Services in domestic market
- Pluri-lateral and Comprehensive agreements for Global supply chains (Roo, Logistics, Enhancement, IPR, MRA...)
- Participation in rule setting in FDI (ISDs), Competition policies, Movement of persons...

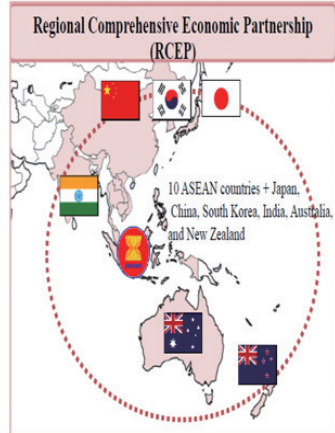
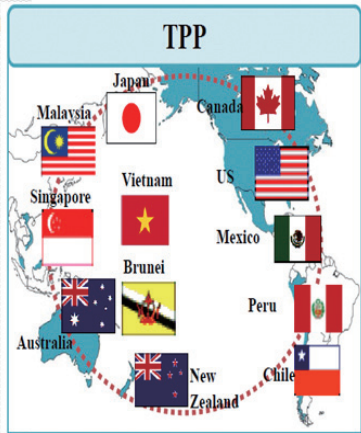
-13-

## TPP as the Break-through

- Finally “High-standard FTA”?
- Japan’s tariff lines: 9018
- Sensitive sector lines: 586 (Rice, Wheat, Beef and Pork, Dairy products, Sugar)
- Leverage for other FTAs: EU, RCEP, CJK
- Economic pact with security/Diplomatic context
- Energy/Food security basis?

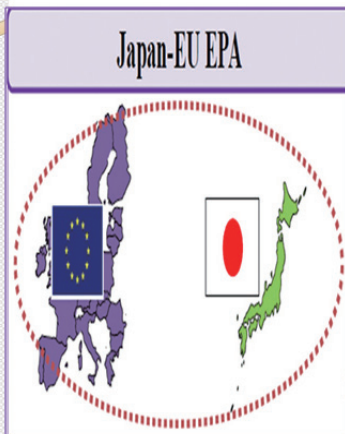
-14-

## Catching-up FTA/EPAs: Pluri-Lateral Approach



-15-

## Catching-up FTA/EPAs: Pluri-Lateral Approach (2)



-16-

## Early Success (1)

- Rapid depreciation of Yen: ( $\text{\$}=78\text{\yen}$  to  $98\text{\yen}$ )  
(Corrected over-appreciation as the safe haven)
- Stock price hike
- GDP picked up  
(1Q  $+0.6\%$  q-o-q  $+2.6\%$   $\rightarrow$  2Q  $+0.9\%$ ,  $+3.8\%$ )
- Stock price pushed private demand  
(Consumption, Investment)
- Positive cycle between C and I  
(ex. 2020 Olympics)

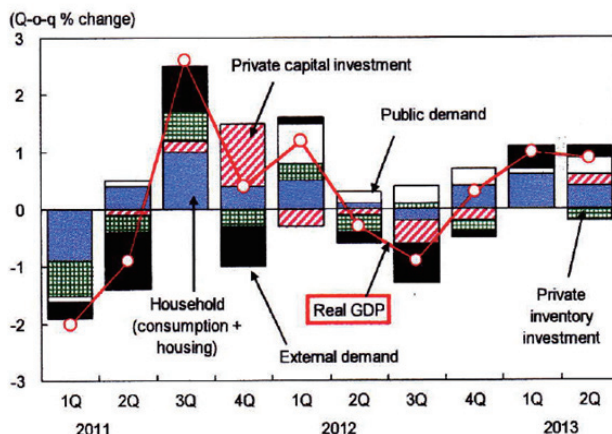
-17-

## Early Success (2)

- Economic agenda set by the initial success:  
Energy plans, Export promotion, SMEs
- Political commitment will be sustained  
(Election in July)
- Decision-making political basis / Unfortunate  
“Disciplines” for economic reform through  
political frictions

-18-

## Growth has Come Back...



Source: Cabinet Office, Preliminary Quarterly Estimates of GDP.

-19-

## Positive Contribution for the Global Economy in 2013/14

(Y-o-y % change)

Calendar year	2011 (Actual)	2012 (Actual)	2013 (Forecast)	2014 (Forecast)
Total of forecast area	3.8	3.2	2.8	3.3
Japan, US, Eurozone	1.4	1.4	0.9	1.6
US	1.8	2.8	1.5	2.2
Eurozone	1.6	-0.6	-0.3	0.8
Japan	-0.6	2.0	2.0	1.6
Asia	7.5	6.1	5.8	5.8
NIEs	4.1	1.7	2.3	3.0
ASEAN5	4.4	6.1	4.9	4.9
China	9.3	7.7	7.4	7.2
India	7.5	5.1	4.5	4.7
Australia	2.4	3.7	2.5	2.8
Brazil	2.7	0.9	2.3	2.0
Russia	4.3	3.4	2.5	3.5
Japan (FY)	0.3	1.2	2.9	0.7
Crude oil price (WTI, \$/bbl)	95	94	101	96

(Source: IMF Forecast)

-20-

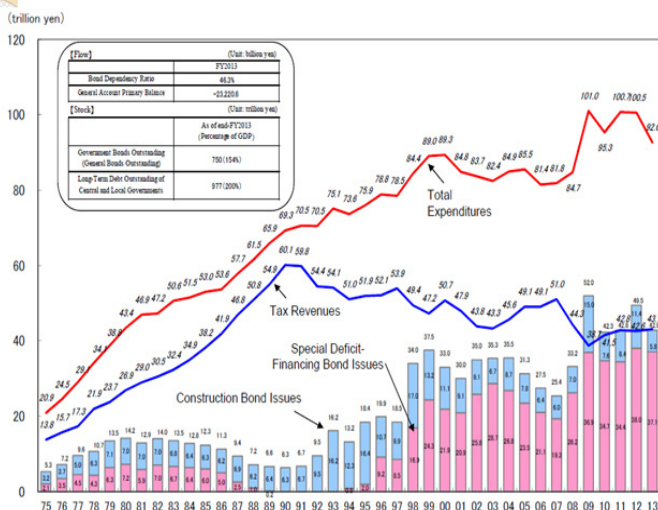


## Skepticism (1): Fiscal Sustainability

- VAT increase: “This time is different from 1997”?  
(EU experience, Accountability)
- Fiscal space for mid-term consolidation
- Going back to public works again?  
(Quick effects and supports, Heritage from Koizumi reform)
- ▮ DPJ’s failed experiences
- ▮ Controlling MOF?
- ▮ Social security cut debates

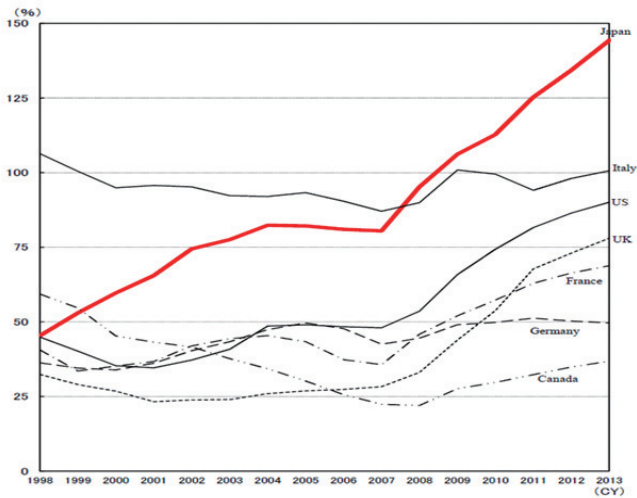
-21-

## Japan’s Fiscal Condition



-22-

## Government Net Debt



-23-

## Skepticism (2): Growth Policy

- Full of vested interests: Agriculture, Healthcare, Construction, SMEs, Labor market....
- Bureaucracy never dies?
- Demographic pressures: Why do we have to do more?
  - ☞ DPJ's failed experience
  - ☞ Globalism, TPP and other outside pressures
  - ☞ Integrated policies and sequences

-24-



## Skepticism (2): Political Distraction

- Coming back of egalitarianism?  
(Corporate tax cut/VAT increase)
- Social security spending cut
- Anti-globalism
  - ☞ Focus: Wage and Employment
  - ☞ DPJ's failed experience (Only communist party)
  - ☞ Exuberance for the "decision making politics"

-25-

## Temporary Conclusion: Muddle through until 2014

- ABEnomics is working fine, so far
- Arrow 1 was right in the target
- Arrow 2 works fine in the short run
- Significance of "Normal" equilibrium for growth:
- Market will function
- Focus will shift into Arrow 3:
  - (1) Ready to realize the long list of ideas:  
JUST DO IT!
  - (2) Market pressures: TPP as the start
  - (3) Sense of deadline: Demographic change

-26-



# SESSION 3

---

The Future of Global Trade

Presenters

**Miaojie YU** Associate Professor, Beijing University

**Jeffrey SCHOTT** Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

Moderator

**Tae-Ho BARK** Former Minister for Trade of Korea/Professor, Seoul National University

Discussants

**Yukiko FUKAGAWA** Professor, Waseda University

**Nakgyoon CHOI** Senior Research Fellow, Korea Institute for International Economic Policy

**Presenter: Miaojie YU** Associate Professor, Beijing University

I would like to organize my talk in the following way. First, I will review some important historical evidence followed by the current trade performance. Then, I will move on to my predictions about the future of trade. Finally, I will talk about China's trade reality.

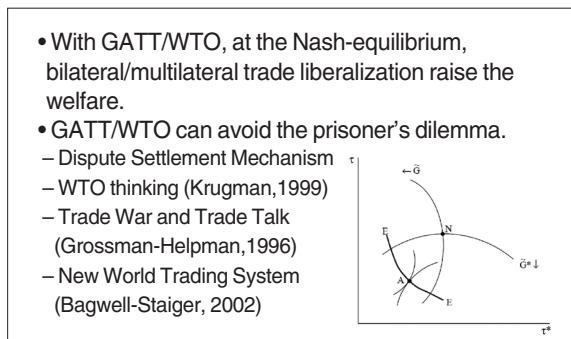
If we look at the feature of current global trade, we see that international trade is very important, especially in the last century. For example, before World War I, we can see that trade among many countries indeed were very important. For the UK as an example, their openness to trade was close to 30% before World War I. But because of the Great Depression from 1929 through 1933 and because of World War II, it took many years for the UK to regain the same level of international trade. We understand that international trade is very important to foster the global economy. In particular, if we think about these figures, the world trade volume in 2011 was US\$18.2 trillion. It surpassed the previous peak in 2008 with the trade volume of US\$16.1 trillion. Today, it accounts for one quarter of world gross products. In this sense, we say that international trade is important. In the last two decades, international trade increased from 100 in 1990 to 300 in 2011. It has tripled.

When we observe this, we ask this question, “why does trade increase so fast?” Basically, there are three reasons. Firstly, it is because of the growing GDP. Suppose the exporters are larger and able to produce more. On the other hand, suppose importers are larger and are able to buy more. That is the first reason. Secondly, it is because of the declining transportation costs. The third reason is the trade liberalization. So, which one is the most important? It is very important that they have one estimate using the European countries' data from 1958 to 1988. They found that the growing

GDP which contributed the two thirds of global trade is the most important. The other one third was contributed by both trade liberalization and declining transportation costs. We can see that trade liberalization was more important than the transportation costs. We can see the same story from the other side of the coin. For example, the Smoot-Hawley Act in the 1920s decreased trade quite substantially.

Then, we ask a more fundamental question. Can international agreement help? The answer is, in theory, “yes.” Why is that? For example, if you look at the seminal work of Bagwell-Staiger from Stanford University, you can see that without the international trade agreement, two countries will reach a Nash-equilibrium point at point N. But because of the WTO and its previous GATT, it will be reduced to a lower equilibrium at point A. That means two countries also gain from trade. That is why the international trade agreement helps. That is my observation.

**[Figure III -1] Trade Talk & Trade War**



However, this is only from theory. From the empirical evidence, can we see this picture? Some people say “yes” and some others say “no.” The IMF and Dr. Wei found that the WTO will increase trade strongly but unevenly by industry and by country. However, Andrew K. Rose from UC Berkeley

says that the WTO did not increase trade. Suppose he is correct. If the WTO did not increase trade, why has trade grown so fast? There is only one possibility that it is because of the regional trade agreement.

**[Figure III -2] Global or Regional Trading Blocs**

• **Can WTO increase trade?**

- Yes, strongly but unevenly by industry (Wei and Sub, 2007)
- Maybe Not! (Rose, 2004)
- If not, why trade growth? → Regional Trade agreement

• **Regional Trade Agreements**

- It enjoys the exemption of the WTO non-discrimination rule.
- MFN requires every WTO member to enjoy the same duty treatment if importer sets non-zero tariffs against its trading partners
- Except zero tariffs
- The root of regional trade agreements

• **Relationship between WTO and RTA:**

- The Doha round seems to be endless, if not hopeless for the sensitive trade topics
- NAFTA, EU, ASEAN10+6, TPP, TTIP, CJK

We then ask another question. What is the relationship between trade, regional trade agreements and the WTO? The point is that suppose we have three countries where country A gives no tariff to country B or the WTO members. Then, it must give another country the same level of tariff. However, there is only one exception. Suppose these countries give zero tariff to another country. This is exactly the point that FTA will pick up again. In reality, what is the relationship between the WTO and the regional trade agreement? We see that the WTO and the Doha Round have already performed for 10 years. Today, it is completed by 80% but the rest 20% is very difficult to conclude, especially because it covers very sensitive topics such as agriculture and service industry. Therefore, you can see on the other hand that regional trade agreements increase very fast from the early

1990s. Canada and the US signed the NAFTA in 1994. Also, by looking at the ASEAN 10+6, TPP, TTIP (Transatlantic Trade and Investment Partnership) and the ongoing CJK (China-Japan-Korea) FTA, you will see that the FTAs move very fast.

When we observe this, we ask one more question. What is the relationship between the WTO and RTAs? Are they substitutes or complements? Economists have different views on that. Some people say that they are substitutes and some say they are complements. But the real answer is that it depends on how the reality fits with the model. If the reality fits with the model that has an older model, then it means that it is more of an inter-industry trade. For example, China exports textile and the US exports machinery. In this way, they will be complements. On the other hand, suppose China exports some parts of machinery and the US also exports some parts of machinery. Then, they will be substitutes. If you look at today's data, you will see that indeed inter-industry trade is more important. Intra-industry trade only accounts for one quarter of trade. This means that RTAs still complement the WTO.

Moving to the current features of international trade, we can say that two guides are the most important ones. The first one is what we call trade integration and the other is called production disintegration. Trade integration tells us that in reality, even royalty product is only produced by one country. We can think about a simple product such as the Barbie doll and the most complicated product such as the iPhone. For example, the iPhone4 is indeed produced by China for assembly, by the US for sensors, and by Europe for the radio frequency. It is totally a global network of the value chain. If you observe this, then you see that the aggregated traditional trade statistics are misleading. Somehow, we generate undue controversy. For example, if you look at the iPhone4, you will say that the US has a lot



of trade deficit against China. However, if you work on the value added, you will see that such surplus comes from Japan, Germany and even Korea. Indeed for China, it is a trade deficit. It is important to distinguish the value added from export.

I have four predictions about the future of global trade, three about firms' performance and one on the policy level. The first prediction is on the firms' efficiency. In order to understand a firm's efficiency, it is most important to know how trade works. The brief answer is productivity. If you have low productivity, you will only be able to serve in the domestic market. If your productivity is higher, you will serve in the domestic market and will export. Suppose your productivity is even higher, you will do domestic sales, exports and outward FDI. If we understand this point, we can understand when Chinese do outward FDI, they lose money because their productivity is not so high.

The second prediction is that the coordination or interaction between trade and finance will happen more closely. Think about the recent financial crisis. Because of the recent financial crisis, trade collapsed in 2008. There is one paper to consider about the role of credit constraints. The credit constraints play a key role in affecting firms' exports. Compared to non-exporters, exporters have more credit constraints because they have to bear the fixed export cost. They have to wait for the delayed payment and they face higher trade uncertainty. Therefore, they have more credit constraints.

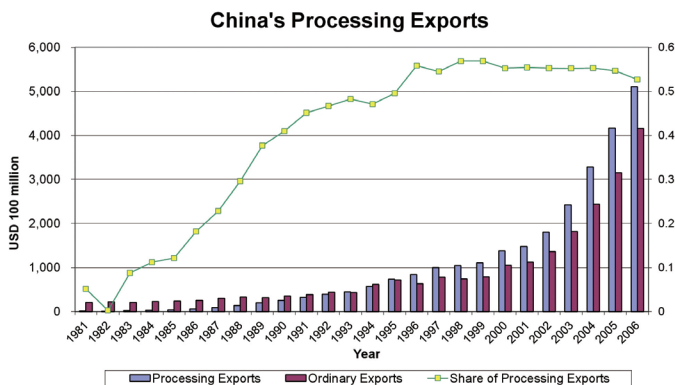
The third prediction is that when we open up trade, we will no longer export so many products, thus we will only focus on the products with core competency. For example, suppose China reduces its tariff, then fallen products will come to China's market. Therefore, the Chinese can only focus on its products with the highest core competency. Suppose the US reduces its trade barriers. Then it would seem like it would be easier for China to

export more. But this may not be the case because when the US reduces its tariffs, it reduces tariffs not only for China but also for Mexico. Therefore, Chinese products face tougher export competition as well.

The last prediction is about the global trade war. Thanks to the mutual understanding of free trade for more than 200 years, it seems that the global trade war is avoidable. But maybe for the regional trade frictions, it is unavoidable or more precisely, it will persist over years. When I say trade barriers, I am not talking about tariffs. I am talking about the non-tariff barriers, especially anti-dumping, special safeguard and China's special safeguard. There is one paper talking about the effect on this. Consider country A as the US and country B as China. When the US imposes anti-dumping, China will reduce its exports. It is obvious. However, China may export its products to other countries such as Europe or Japan. Therefore, the whole world is interactive.

My last point will be on China's role in global trade. Obviously, China is currently the largest exporter in the world, surpassing Germany in 2001. China enjoyed significant gains from trade and from its access to the WTO in 2001. Today, it is a very large open economy. Even during the financial crisis, China's openness to trade is higher than 50% which is double the US economy. Processing trade is the most important trade for China. Processing trade means that we import raw materials from abroad. After local processing, we export the final product to the rest of the world. But in the future, processing trade will be less important. Why is that?

**[Figure III -3] Processing Trade Accounts for One-half of Total Trade**



We can see the data in the graph of China's processing exports. The green line tells us the rate of processing trade. After 1994, you can see that it is higher than 50%. However after 2001, the proportion is decreasing. Why is processing trade no longer so important for China? In the past, China used processing trade because the country tried to avoid trade uncertainty. Without the WTO, China had to negotiate with the US or many other countries about the PNTR (Permanent Normal Trade Relations). However, China has used processing trade. Chinese products were guaranteed to sell in many places. Because we now already have access to the WTO, processing trade is no longer so important. That is my first observation.

The second observation is because of the weak external demand, China will change the main export destinations from the triad—the EU, the US, and Japan—to the new emerging economies such as BRICs, especially Russia and globally Indonesia. If China does not rely on the processing trade, where else should China try to rely on? China says that it will work more to promote firms' R&D. But I would like to focus on the process R&D, not the product R&D. In the process R&D, China does not have a comparative advantage compared to the US or the EU countries.

Let me briefly summarize my talk. Firstly, further trade liberalization is needed to promote global trade. Secondly, RTAs (Regional Trade Agreements) seem to be an applicable and doable way to go, supposing that the WTO has not been so successful so far with the Doha Round. Another point is that the vertical integration is a trend of the future trade and the firm selection is crucial. Also, trade and finance will interact more closely. China will gain from global trade as well as the rest of the world.

**Presenter: Jeffrey SCHOTT**

Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

I first want to extend my own personal congratulations to my very good friend Dr. SaKong and the IGE for their numerous achievements and successes over the past 20 years. Dr. SaKong made important contributions to the Peterson Institute and we are very proud that he took an inspiration from his tenure in Washington to establish the IGE. We know that the accomplishments of the IGE today and the important work that he continues to do will be an enduring legacy for both Dr. SaKong and for the Korean people. So I am very proud and honored to be associated with and invited to this conference.

The title of my presentation is “Whither the World Trading System?” We have just heard an excellent presentation on the evolving structure of trade. Indeed, trade has changed dramatically over the past few decades as a result of eight successful rounds of multilateral trade negotiations. The world trade rules have been adopted in those rounds to provide some predictability for traders and investors to plan their business strategies and some insurance against protectionism impulses that can disrupt commercial relationships.

This has been a great success. That is why I think we just heard that some of these trends are irreversible. But that assumes that the current status in the world trading system and of the world trading rules will be sustained. I think that assumption is fragile at best.

The reason why I am a little bit worried is because the World Trade Organization is in trouble. Success of the GATT era has not been replicated. There have been enormous improvements. There has been an expansion of the membership of the World Trade Organization, particularly with big countries like China and Russia, and the dispute settlement system continues to work very well at adjudicating disputes and requiring compliance when countries run a foul of the rules. But the negotiating functions have produced very limited results in the first 18 years of the WTO era, and the dispute settlement mechanism is vulnerable to overload. The negotiations, while still alive, have effectively collapsed, and major trading nations have refocused their negotiating efforts on regional arrangements. It gets worse.

What is wrong with the WTO and why has its negotiations failed? I am not a doctor but I will pretend to be one, at least a trade doctor, to explain what I think has been wrong in the WTO system. I hesitate to perform a full autopsy while the patient is not yet clinically dead. Though I suspect there were multiple causes ranging from malnutrition which you could call a lack of political will and many people have talked about that already today. There were self-inflicted wounds. Some call that shooting oneself in the foot. But there were tactical blunders throughout the course of the Doha Round that led to negotiating stalemates and new and augmented protectionist policies that made it much more difficult to move forward with a trade liberalization agenda. I think the patient was also poisoned by some of the member countries through deliberate foot-dragging by those not wanting to implement trade reforms in their own country. So there was

a deliberate attempt to sabotage.

Finally, I would say that you would have to talk about the Sino-phobia. Certainly, it would be a factor into the full psychological profile of the patient. But there were a number of countries that faced a significant competition because of the introduction of China into the world trading system. We are concerned about, at least in our own marketplace, committing to new trade reforms that would only exacerbate that competition. As a result, WTO negotiators never really pursued what they said they were pursuing in every communication that came out of the WTO Ministerial and that was a Doha package that was ambitious and balanced.

What is the cost of this failure of the Doha Round? I would say first of all that the Doha Round is near collapse. But it is not the first multilateral negotiation to collapse under the weight of substantive disputes and tactical negotiating blunders. Almost every round has done that in the post-War era. But it well could be the first multilateral negotiation that could not be revived and brought to a success for conclusion. That I think is the source of concern and that could lead to serious damage for the World Trade Organization as an institution.

The cost of failures can be summarized as the institutional cost. Failure of the Doha Round would lead to reluctance to pursue new multilateral initiatives, going forward. Even though the WTO members would still be bound by their existing obligations and the WTO's dispute settlement mechanism would still continue to operate, I think there will be a lot of reluctance to invest more in going to Geneva and spending more time and effort. If talks that lasted a decade produce nothing, we are likely to replicate in the future. That is a serious problem and I know some very senior officials in key countries who do not want to go to Geneva anymore. They say "why bother?" People do not go there to do business anymore.

That was the hallmark of the GATT era. People went to the GATT to do business and get things done. They made compromises and they produced results. That does not seem to be the attitude of the negotiators who go to Geneva and the WTO.

The second concern is that over time, if you have a frozen legislative function and frozen negotiating function in the WTO, then that will erode political support for compliance with the judicial function of the WTO. Without the prospect of new negotiations to update and clarify the WTO rulebook, disputes will increasingly arise in the grey areas of WTO law, panelists will be tempted to bridge the gaps in their rulings. Such interpretations of how WTO provisions under dispute could be applied would establish new WTO case law that overtime would expand the scope of WTO obligations. Panelists effectively would be deciding what trade negotiators had been unable to resolve. And that would likely cause a lot of heartburn among legislatures and particularly among members of the US Congress.

The third problem is the expansion of discriminatory trading arrangements. We have seen a huge proliferation of agreements. There were lots of these PTAs (Preferential Trade Agreements). Only a few of them actually really make a difference or have a substantial impact on trade and investment. Many of them just codify existing policies and exempt reforms that political leaders do not want to address. Agriculture and services receive a token attention and national restrictions are left largely unfettered. Investment reforms have not been covered at all, avoid strictures on national champions and the preferential policies that support them and obstruct competition in the marketplace. That is the body if you are thinking about preferential trading arrangements and they are having 300 of them. Do not worry about most of them. They do not have much impact on business or

on the system.

But over the past five years, major trading nations have been hedging their bets because of the weakness in the WTO talks and have been pursuing parallel negotiations on mega-regional pacts involving multiple partners and representing a significant share of global output and trade. These mega-regionals which Minister Sang-Jick Yoon talked about in his luncheon address are particularly the Trans-Pacific Partnership (TPP), the Trans-Atlantic Trade and Investment Partnership (TTIP) and the Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) in Asia. You can see that they involve a lot of countries with a large aggregate share of global GDP and exports. But the problem with these three mega-regionals is that many poor countries especially in Africa, Southeast Asia and Latin America are not involved and risk further marginalization, if these pacts continue to move and the multilateral system does not progress. There is a need to find a way to re-channel these important liberalization initiatives back to the WTO.

How do you do this? I think there are two options for moving forward in the multilateral system. This is my hope for reviving the multilateral WTO system before it crumbles completely. Plan A is the most direct one. It involves moving forward with the work that is now underway and accelerating in the WTO to try to produce at least a minimum package of agreements at Bali. Minister Yoon talked about that at lunch. But trade facilitation is a critical component of that. There has to be enough agreements at Bali in order to gain confidence, so that countries can get something done in multilateral negotiations and are willing to invest more, going back to Geneva and building on the Bali package to produce a much broader trade agreement. That would involve working on new plurilaterals beyond trade facilitation, on new services agreement and on the second stage of an information and technology agreement. That would expand the



agenda and the possible gains that could come out of the WTO negotiations. Note that I do not call this a Doha Round negotiation because it will be much broader than the issues that were discussed in the Doha Round. It would have to be because the Doha Round did not produce the ambitious and balanced enough result to allow a deal to be put together and ratified and implemented.

You need to supplement it with these plurilaterals. Bali is providing a partway, at least a possible start in getting there. If that works, then we can think about a direct route back to Geneva to restart and reinvigorate WTO negotiations. Critical to this I think is the services agreement. The Chinese have asked to join those talks. If they come in with very constructive and comprehensive offers to open up services, it will put a great deal of pressure on India to follow suit. That would really open the door for a broader services negotiation in Geneva as originally contemplated at the start of the Doha Round. But that may not happen because all these A list systems that I have mentioned earlier are still not there, particularly the lack of political will.

So then we go to Plan B. These are not mutually exclusive but two different ways that the same result could be achieved. Plan B is going from mega-regional to multilateral. We already see the components of that coming together. The TPP-12 that already accounts for almost 40% of global GDP will likely be expansion of that group over the next couple of years once the TPP deal is completed, which I forecast will likely occur in the first half of 2014. If you add Korea, Indonesia, Thailand, and the Philippines to the countries that have already expressed strong interest in the TPP, you suddenly have a very big agreement. Even the Chinese are now doing a lot of work, including due diligence on what the TPP is and thinking about joining the TPP over the medium term. At the same time,

you have the inter-Asian negotiations going on. But the interesting thing is that those negotiations are on a much slower timetable. You are not likely to see many results in the RCEP or the CJK negotiations for several years. When you do, it is going to be a lower level of agreement in terms of scope of liberalization and depth of reform than you will see in the TPP.

At the same time, you have the Trans-Atlantic deal. Going forward, you have the links to the Trans-Atlantic deal through the agreements that the EU has negotiated with Korea and is now negotiating with Japan. In a system of major trade agreements that are linking the mega-regionals through important bilateral agreements, Korea is at the center of many of those and providing a possible way of bringing together the mega-regional deals that have a very similar objective and table of contents. They all are comprehensive in scope. They are all seeking deeper forms across goods and services and investment. They all could come together in a couple of years and link into the plurilateral agreements that are moving forward on the direct line on Plan A to find a way back to Geneva. Because we all know that if you want to have a secure global trading system, it needs to be inclusive, it needs to take care of the developing countries and it needs to be equitable among the 160 countries or so.

As the conclusions and the points to take away, the WTO is in deep trouble. There are costs in letting it continue to drift. The successful conclusion of multilateral negotiations is crucial to the well-functioning world trading system. There are two pathways to do that and they are not mutually exclusive. But they involve putting together what I would call the WTO recovery package, through either a direct negotiation to get back to Geneva or through a consolidation of the mega-regionals. But we are talking about the Doha plus agenda, not the narrow talks that broke down in Geneva back in 2008. The key thing is that much of what has

been negotiated was built by the architects of the Korea-US Free Trade Agreement. Much of the standard now for the international trade system is the KORUS FTA. Perhaps, Korean and American architects can help build a new wing of the WTO.

**Discussant: Yukiko FUKAGAWA** Professor, Waseda University

I have a short comment on what has been discussed both by Dr. Yu and Dr. Schott. There seems to be a consensus on free trade. Even though everybody is suffering after the global crisis of 2008, many countries are still striving to push forward free trade agreements in different kinds. But there seems to be a discrepancy between the adjustment speed of the financial and capital markets as well as the speed of the real sector. Even in the US, employment seems to be very sticky and it will take time to adjust the real sector.

In the meantime, almost everybody is suffering from the cost for democracy because employment is sticky and political constraints exist everywhere. That was the major discussion this morning. But what is happening especially in watching the Asia-Pacific regionalism is that there seems to be another question. We have been talking about the tariff because the tariff is a central part of the free trade negotiations. If we stick to the tariff, we say that we have high standards in the FTA and put all tariffs to zero. But even with the political and social constraints, if the country is there to keep special arrangements like special barriers for the SPS measures, intellectual property rights, safety standards, and environment protections, that may be even more destructive to the free trade. Tariff is quite simple. If you pay the tariffs, you can still export goods. But if your products are not

satisfying the SPS standards and standards are always changing, then that might be another way of protectionism. We have to tackle these issues.

The other thing is that there can be some sectoral approach towards free trade like ITA (Information Technology Agreement) products and ITA tariff reductions. But there seems to be other difficulties even in sectoral approach. Automobile is probably the typically difficult industry for free trade negotiations. It stands out in the automobile industry that the major companies are monopolizing the global trade. How we can deal with this sectoral approach is another issue.

I would like to touch upon something about the Japan-China-Korea FTA that is regarded as a kind of mega FTA. But we are quite behind. Maybe the Korea-China bilateral negotiation will find a breakthrough but we do not know. So far, the Japan-China-Korea FTA has been somewhat far behind, even compared to the ASEAN in the driving seat. Some people say that we are totally lacking in any kind of political will. Or some people criticize that we do not have any common goal. Even though the ASEAN is a group of relatively minor economies, they at least have their common goals that we have to integrate. Otherwise, all the FDI will be absorbed by China and we will not be able to survive. Some people say that the market functions well, there is no need to institutionalize the FTA. But there are a lot of things that we have to do.

There seems to be some diverging interest among Japan, China and Korea. Japan, as time goes by, has been sticking to the FDI values and supply chain network. That is why we have started to show more interest in the plurilateral approach rather than bilateral approach. Korea has always been trying to lead bilateral negotiations and make an FTA hub. China seems to be more interested in securing resources and preventing trade frictions. So they have a very different interest.

But there seems to be still another round of discussions among Japan, Korea and China. Probably, as time goes by, China and Korea are catching up with the industrial structures of Japan. The question is whether they are postponing and if the time is a friend of ours or not. As time goes by, industrial structures tend to converge and that can be even more difficult, especially for political and social process for industrial adjustment. That is one thing. Also, we are all the parties of aging society and many people are so afraid of losing jobs at this moment. How we can rationally deal with the industrial adjustment, trying to smoothly kick out the losers out of the market is another thing.

Also, we have a big tradition of industrial policy. The government always tends to intervene in the market process. My suggestion for CJK FTA (China-Japan-Korea FTA) is to take another combination of Plan A and Plan B. We should probably spend more energy into trade facilitation because we have lots of things to do. We can even start right now like trade enhancement and logistics. That can be promoted even by exchanging the professionals and that is going to provide the transparent standards and so on. Another cooperation is that the common goal should be how to make the best use of such a common accumulation of industries that is very much sophisticated, globally very high standards of technology and so on. Service and SMEs (Small and Medium-sized Enterprises) might be the strategic part and local to local. Deregulation and competition policy studies might be a crucial part of that combination of Plan A and Plan B.

In addition, as Professor Yu pointed out previously, macroeconomic dialogue should be continued because there is always some competition, especially in manufacturing sectors. The currency war is very dangerous for us. We have to keep up the dialogue. Finally, the movement of natural persons, including professionals, networks for accountabilities,

government's IPR (Intellectual Property Rights) protection, SPS, environment and those kinds of things could probably be effectively de-politicized if we try to cooperate seriously.

### **Discussant: Nakgyoon CHOI**

Senior Research Fellow, Korea Institute for International Economic Policy

World trade has increased by about 8.8% annually during the last two decades. When we exclude the economic shock in 2009, the annual growth rate was 10.4%. This means that trade has played a role of growth engine reflected in the world GDP that has increased by 2.4%. When you look into the geographical distribution of trade, it turns out that the share of developed economies dropped from 64% in 2001 to 50% in 2011, while those of BRICS and MIKT (Mexico, Indonesia, Korea, and Turkey) countries increased from 14% to 24%.

Let's review the causes behind the rise of the global value chains. The rise of the global value chains has been fueled and forced by trade in intermediate goods facilitated and accelerated by intra-industry trade and global outsourcing. Secondly, the global value chains rose by expanded foreign direct investment and off-shoring and thirdly, by the costs reduced by trade liberalization.

We calculated the upstreamness index as an indicator to show the location of upstreamness in the global value chains. It is notable that it increased substantially during the period from 1996 to 2009. Specifically, the index for East Asia and the rest of the world turned out to have increased rapidly. The OECD shows that the final price of the product varies depending on the number of production stages and the value of the tariffs. In highly

fragmented production processes, seemingly small tariffs add up to very high costs. For example, a 5% tariff leads to a 25% increase in the price of the final good while a 20% tariff would increase the same price by 160%.

To sum up, the recent trade patterns have been transformed from trade in goods to trade in tasks. The global trade liberalization is urgently needed as the rise of global value chains magnifies the economic costs of trade barriers. Specifically, it is necessary to harmonize the border measures including standards, SPS and TBT (Technical Barriers to Trade).

I would like to turn to the DDA (Doha Development Agenda) negotiations. The DDA negotiations have been stalled by the conflicting interests of major players as already pointed out. I have a more realistic viewpoint about the Bali Ministerial Conference. When we analyze the GDP effects over Doha Round in major economies, the simulation result belongs to a range of economic gains produced by the previous literature. But the economic impacts for the EU and the US turned out to be marginal compared to those for China and India. That means that the expected benefits for each WTO member will be dependent on the issues to be discussed in the negotiations. I believe the causes behind the current stalemate of the Doha Round are: first, by the power shift from all the Quad (US, EU, Canada and Japan) countries to the new G7 countries and second, by the economic factors which I explained in using the simulation results.

If the WTO members cannot fully agree to the multilateral agreement, the sectoral and plurilateral agreements will be a good option in terms of saving time for non-member countries to adapt themselves to new trade agreements such as Anti-Counterfeiting Trade Agreement (ACTA), Trade in Services Agreement (TISA), ITA II (Information Technology Agreement II), and so on. In addition, President Obama of the US already proposed a plurilateral agreement regarding environment goods in June of this year. I think that

it is a good idea to incorporate such new trade issues into multilateral trade forum. The sectoral and plurilateral agreements in the WTO are expected to be stepping stones for multilateral agreements as already pointed out.

I would like to turn to the next issue of regional trade agreement. I think that the plurilateral RTAs including TTIP, TPP, the EU-Japan FTA, and RCEP are good for not only for global value chains but also for multilateral rule making regarding the rules of origin, SPS, and standards. In that sense, I agree with Dr. Schott's idea about Plan B. FTA rules of origin which are different from each other can be harmonized by participating in plurilateral FTA agreements, thereby reducing the spaghetti bowl effects resulting from the bilateral FTAs. But the RTAs should be consistent with the WTO and the GATT Article XXIV, so that the multilateral review and monitoring since then must be facilitated by the Committee on Regional Trade Agreements.

We also need mid-term solutions to revitalize the WTO. In this respect, the WTO dispute settlement mechanism must be equipped with a kind of binding legal system. Former chairperson of Dispute Settlement Body (DSB), Mr. James Bacchus, estimated the compliance rate in the DSB to be 19% in 2012. But it is widely viewed that the WTO dispute settlement mechanism needs to be developed fully with respect to transparency and efficacy. Finally, the WTO should strengthen its role as part of the new global governance, that is, as a partner to the G20, IMF and the World Bank. Specifically, it should cooperate with other international organizations in order to deal with the development issues which have been very crucial for successful completion of the DDA negotiations.



**Q:** *I have a question for Dr. Yu for clarification. What do you mean by processing trade?*

**Miaojie YU:** Processing trade means that we import raw materials from other countries. After the local processing, we export the final product to other countries. We can give two examples. One is the Barbie doll. For Barbie dolls, we get the materials from Taiwan or Singapore, locally process them in China and export to the US. The second example is the iPhone. For the iPhone, we get key components from Korea, the US and the EU. Again, we assemble them in China and export them to the rest of the world.

Briefly, we have these two types of processing trade in China as the two most important ones. One is called processing with assembly and another is called processing with imported inputs. Processing with assembly basically means that we sign a contract with a foreign provider. Then we do not need to provide any money when we have such products. What we need to do is sign a contract. But with this type of processing trade, we have to sell our products back to the same company and to the same country. This is called the processing with assembly. It was popular in the 1980s. The second one is processing with imported inputs. For example, we can import materials from Korea and assemble and export them to the US or other countries.

**Q:** *We are all talking about the lack of progress under the multinational agreements. Ever since the Uruguay Round, nothing has been agreed upon. Professor Bhagwati had a hands-on answer. He says that 200*

*nations have to agree on all the issues and each issue covering thousands of pages. Most of the nations do not have manpower or ability to even read through the items, let alone to agree. We have a situation that there is an absolutely no possibility of making any progress. Why do we make a pretence of trying to do anything with the systemically impossible multilateral agreement?*

**Jeffrey SCHOTT:** I have been arguing and discussing with Mr. Jagdish Bhagwati for 25 years about these issues. But the current situation in the WTO is one where there are resource constraints in some of the poorest countries. Even though there are almost 160 countries in the WTO, only 10 or 15 are really negotiating and estimate important changes in their policies. The other countries should make the important changes in their policies but they are not going to be required by these agreements. It is not a question of having too many members. It is a question of the major trading countries, both developed and developing, having the political will to compromise to reach an agreement. For that, you need a broad ranging agenda to cover the priority issues of those countries. That is why the Doha Round did not work when it was focusing on just agriculture and manufactures.

**Q:** *I have a question for Jeff Schott on the stepping stone theory. How realistic is it that we move from several super RTAs to some form of multilateral scheme? Because at the end of the day, we are not talking about the lowering of tariffs, we are talking about the very complicated regulatory measures that are done with very specific interests in mind. That could exclude major economies that are not covered in those RTAs. Perhaps, you can also enlarge the point you made about some less-developed economies such as Africa which would be hurt by those RTAs.*

*I did not really get the point. At the end of the day, if you reach an RTA with the same regulatory standards, it opens up more export possibilities. The market that can be reached is going to be bigger while the regulatory standards may not hurt those economies in the first place as it is a very different segment of the market.*

**SCHOTT:** It is really about using a stepping stone approach. Frankly, I do not think these mega-regionals are going to go as deeply into regulatory matters as you think. I think there is going to be a limit to that. Most of the time, trade agreements establish processes for allowing greater transparency and introduction or participation in regulatory processes. But they do not involve setting those regulatory standards or leading to convergence or harmonization of those standards. The TTIP is trying to do more. It is not going to get very far.

**Q:** *I have a question for Jeff Schott. In your grand scheme of Plan B, having or combining TPP, TTIP, RCEP, and so on in your chart still leaves most Latin American countries and Africa, except probably a couple in Latin America. How would you address that in the big picture of global trade system?*

**SCHOTT:** How do you bring these three mega-regionals together? You do not try to converge having harmonization of the three mega-regionals because they will not work. TPP countries will not dilute the TPP to go to the lower standards and exceptions that will be on the RCEP. There will be substantial similarities between the TPP and the TTIP. But for the purpose of using these mega-regionals to try to establish a new agenda for the WTO, you want to take precedents from each of these three agreements

and move them forward to a broader multilateral agenda. Supplementing the multilateral agenda by things that are already being done and where precedents have already established in the mega-regionals, I think, is important. A lot of countries are going to be excluded from these mega-regionals and suffer traditional trade diversion and investment diversion. That is where they are getting hurt right now. Take example of Taiwan. Taiwan is out of most of the arrangements in the region and they are frankly getting screwed. They are getting cut out of the global supply chains because they are not in these agreements. The idea is to get back to Geneva where you do not have that type of traditional trade diversion.

**Yukiko FUKAGAWA:** *I have a question for professor Yu. When I was cooperating for the CJK FTA talk, I once asked about the possibility of Dr. Schott's Plan A approach in the CJK FTA. At that time, the Chinese side was extremely negative about service trade and even about the dialogue about the currency issue. Since then, more than 10 years have passed and the situation has changed a lot. China seems to be very much interested in the service sector productivity in terms of employment. China wishes to internationalize renminbi further and increase trade settlements in renminbi. My question is whether there is any possibility to go for a new Plan A CJK approach.*

**YU:** My response to this question is “yes.” We already had 10 years to change. The situation we had 10 years ago is different from what we have today. Before, the service trade was not so important for China’s trade which accounts for about 10% of China’s current trade. That is the first point. The second point is that the service industry in China is different from other rich countries. The proportion of the service industry in China is only 42% based

on last year 2012. The service industry will be getting more important. But at this moment, it is not the most important one. China still has comparative advantages for its many exporting sectors. When we talk about free trade agreements, I think it is really good to move forward from manufacturing trade to service trade but it takes time.

**Nakgyoon CHOI:** One comment from the floor was that it will be very difficult to lead over 150 countries to find solutions in the Doha Round Development Agenda negotiations. I fully agree with that. But I think we need to think about how to revise the current decision making process. For example, the WTO has taken a “one vote for one country” system. It also takes the consensus system. But how about the World Bank and the IMF? They take a weighted voting system. We need to think about how to revise the current WTO rule-making or consensus building.



# The Future of Global Trade

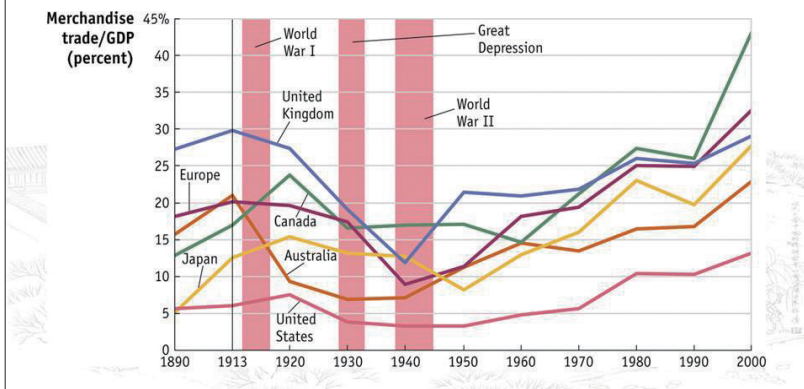
Miaojie Yu

China Center for Economic Research (CCER)  
National School of Development  
Beijing University

-1-

## Feature of Current Global Trade

- International trade plays a key role in foster world GDP.
  - a considerable increase in the trade/GDP ratio before WWI.
  - took years to regain the same level of trade (Feenstra, 1998).

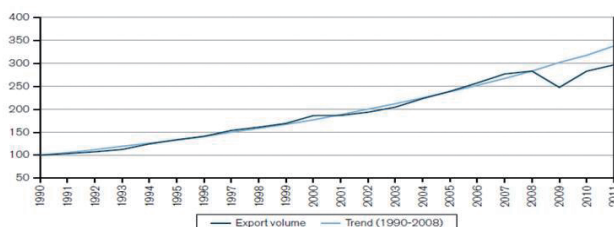


-2-

## Feature of Current Global Trade

- International trade plays a key role in world economy.
  - World trade volume in 2011 is \$18.2 trillion
  - Surpassing previous peak in 2008 with \$16.1 trillion.
- Since WWII, international trade grew dramatically.
  - In the past two decades, world exports increased three times.

Figure 1.2: Volume of world merchandise exports, 1990-2011  
(indices, 1990=100)

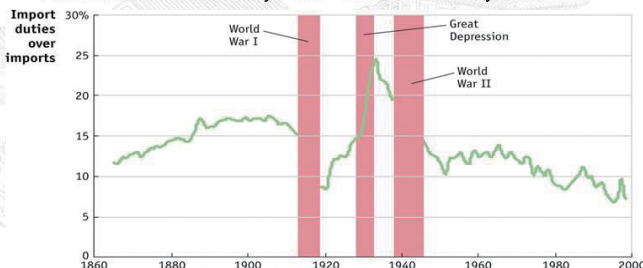


Source: WTO Secretariat.

-3-

## Why Does Trade Grow?

- Three reasons (Baier-Bergstrand, 2001):
  - Growing GDP (2/3)
  - Deepening Trade liberalization (1/4)
  - Declining Transport Costs (1/12)
- Trade liberalization is more important than reduction in transport costs.
  - Evidence from history: The Smoot-Hawley Act

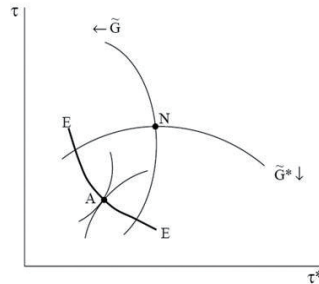


-4-



## Trade Talk & Trade War

- With GATT/WTO, at the Nash-equilibrium, bilateral/multilateral trade liberalization raise the welfare.
- GATT/WTO can avoid the prisoner's dilemma.
  - Dispute Settlement Mechanism serves as “credible threat”
  - WTO thinking (Krugman, 1999)
  - Trade War and Trade Talk (Grossman-Helpman, 1996)
  - New World Trading System (Bagwell-Staiger, 2002)



-5-

## Global or Regional Trading Blocs

- Can WTO increase trade?
  - Yes, strongly but unevenly by industry (Wei and Sub, 2007)
  - Maybe Not! (Rose, 2004)
  - If not, why trade growth? → Regional Trade agreement
- Regional Trade Agreements
  - It enjoys the exemption of the WTO non-discrimination rule.
  - MFN requires every WTO member to enjoy the same duty treatment if importer sets non-zero tariffs against its trading partners
  - Except zero tariffs
  - The root of regional trade agreements
- Relationship between WTO and RTA:
  - The Doha round seems to be endless, if not hopeless for the sensitive trade topics
  - NAFTA, EU, ASEAN10+6, TPP, TTIP, CJK

-6-



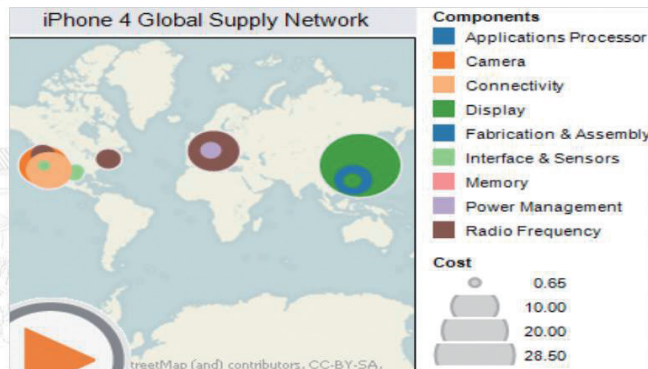
## Global or Regional Trading Blocs

- Relationship between WTO and RTA is still controversial.
  - Substitute or complement?
- The RTA fosters globalization
  - Baldwin (1995)
  - Levy (1997): Heckscher-Ohlin
- The RTA hampers globalization
  - Krishna (1998)
  - McLaren (2002)
  - Levy (1997): product substitutable; consumer's love of variety
- Inter-industry trade or intra-industry trade?
  - If intra-industry trade is more prevalent than inter-industry, then firms trade for larger international market, not mainly because of factor endowment difference.

-7-

## Feature of Current Global Trade

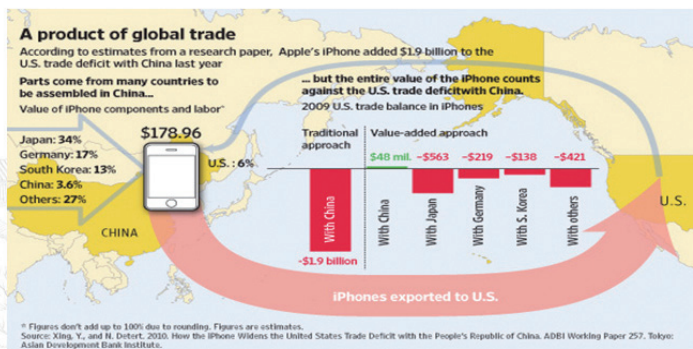
- Trade integration & production disintegration are the two most important feature of current global trade. (Feenstra, 1998)
- Iphone4: an example of global value chain



-8-

## Feature of Current Global Trade

- Outsourcing or vertical integration (Feenstra-Hanson, 1996) makes aggregated trade statistic misleading and caused undue controversy.

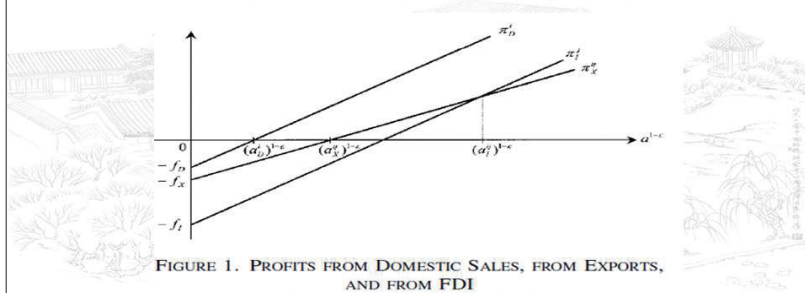


- Distinguish value-added and exports

-9-

## Predictions of Future Global Trade (I)

- Firm's efficiency determines its production and sales location choice
- Low productive firms can only sell products domestically; high productive firms sell in the domestic market and export; even higher productive firms sell products at home, export, and even outward FDI (Helpman, Melitz, and Yeaple, 2004)



-10-

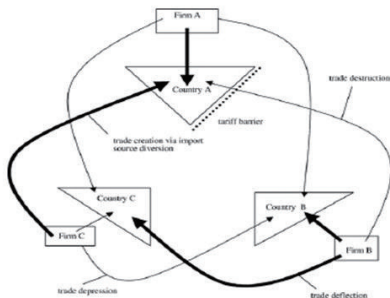
## Predictions of Future Global Trade (II)

- Trade and Finance will interact more deeply
  - Trade clash during the recent financial crisis (2008)
  - Credit constraints provide a key role to affect firm's export (Feenstra-Li-Yu, 2013)
- Firms will not export much varieties, but would focus on its most competitive products.
  - With domestic tariff cuts, firms will reduce its export scope
  - With foreign tariff cuts, firms will not necessarily increase its export scope (Qiu-Yu, 2013)
    - Softer export barriers (good for larger scope)
    - Tougher export competition (bad for larger scope)

-11-

## Predictions of Future Global Trade (III)

- Global trade war seems avoidable
  - Gains from free trade
  - Comparative advantage works
- Regional and temporary trade frictions may persist for years.
- NTB such as Temporary trade barriers, but not tariffs, play a key role (Bown-Crowley, 2007)
  - Anti-dumping,
  - Special safeguard,
  - China's Special safeguard.



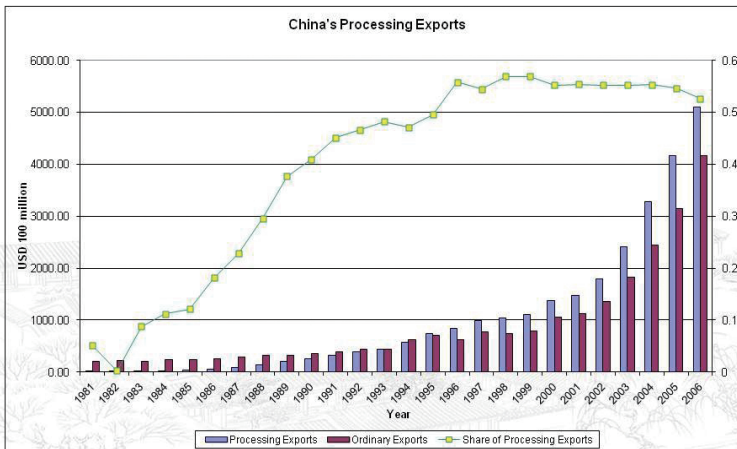
-12-

## China Growing Role in World Trade

- Currently largest exporters in the world.
- Enjoyed the significant gains from free trade since WTO accession in 2001.
- A large open economy which relies much on external demand.
- Processing trade accounts for half of China's trade.
- Future reform on foreign trade
  - Change main export destination from triads to emerging economies
  - The proportion of processing trade decreases by increasing more R&D inputs on processed products (Dhingra, 2013);
  - No longer need processing trade to reduce trade uncertainty.

-13-

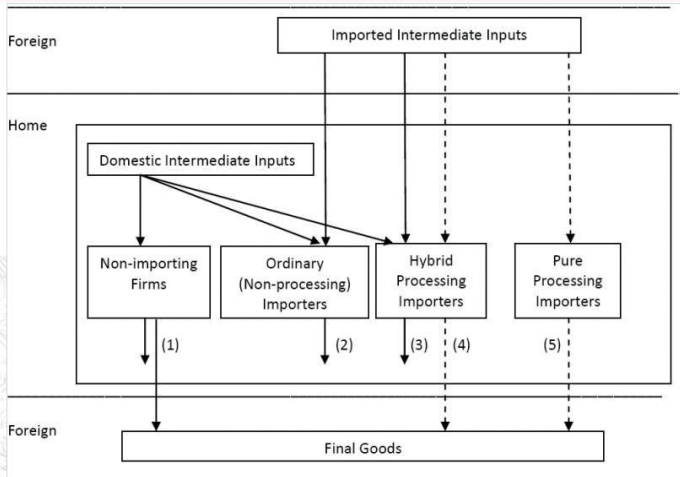
## Processing Trade Accounts for One-half of Total Trade



-14-

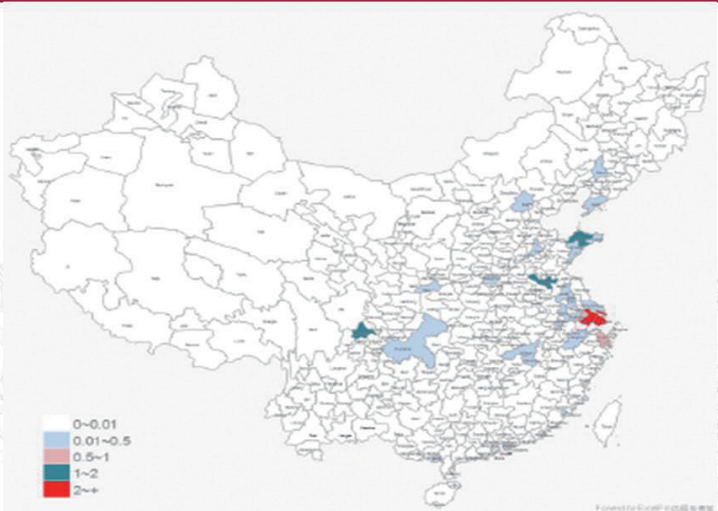


# Processing Trade



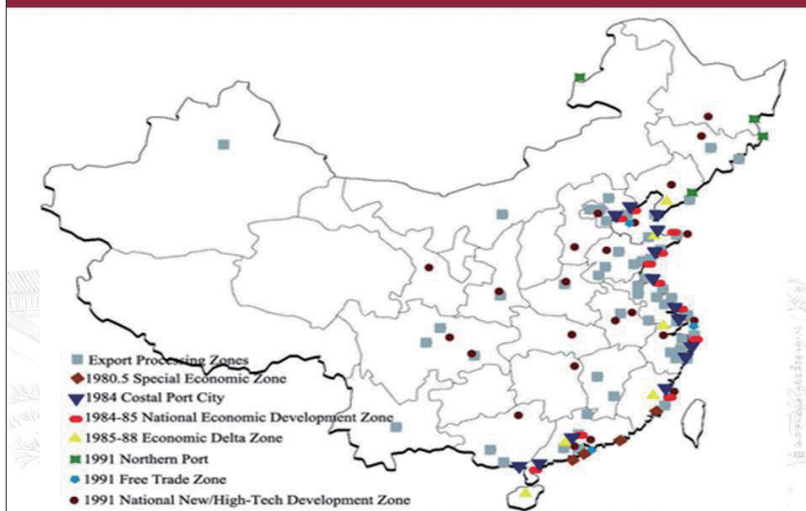
-15-

# Geographic Distribution of EPZs



-16-

## Special Economic Zones and EPZs



-17-

## Conclusions

- Further trade liberalization is needed to promote global trade and increase standard of living.
- Regional trade agreements seem to be an applicable and doable way to go.
- Vertical integration and trade globalization are irreversible direction of future trade.
- Firm selection is crucial to play a role
- Trade and finance will interact more with each other
- Global trade war avoidable but more efforts should be put on reducing temporary trade barriers.

-18-

# Whither the World Trading System?

Jeffrey J. Schott  
Senior Fellow  
Peterson Institute for International Economics

-1-

## The World Trade Organization (WTO) is in Trouble.

- Success of the GATT era has not been replicated.
- Though the WTO has attracted many new members, including China and Russia, and the WTO's dispute settlement mechanism (DSM) has worked well:
  - WTO negotiations have produced only minor results.
  - The DSM is vulnerable to overload.
- The Doha Round has effectively collapsed and major trading nations have refocused negotiating efforts on regional arrangements.

-2-

## WTO Diagnosis

- The system suffers from:
  1. Malnutrition -- lack of political will.
  2. Self-inflicted wounds -- tactical blunders and new/augmented protectionist policies.
  3. Poisoning -- deliberate foot-dragging by countries seeking to avoid implementing trade reforms.
  4. Sino-phobia -- both Chinese competition and globalization pressures writ large.
- As a result, WTO negotiators never pursued a Doha package that was “ambitious and balanced.”

-3-

## Cost of Doha Round Failure

- Reluctance to pursue multilateral initiatives going forward.
- Frozen WTO legislative function will erode support for compliance with WTO dispute rulings.
- Expansion of discriminatory regional trading arrangements (RTAs) that potentially cut non-members out of global supply chains.
- Negotiation of Mega-Regionals as potential “Plan B”:
  - Trans-Pacific Partnership (TPP), since March 2010.
  - Transatlantic Trade and Investment Partnership (TTIP), since July 2013.
  - Regional Comprehensive Economic Partnership (RCEP) linking ASEAN with China, Korea, Japan, India, New Zealand and Australia, since May 2013.

-4-



# The Rise of “Mega-Regional” Trade Partnerships

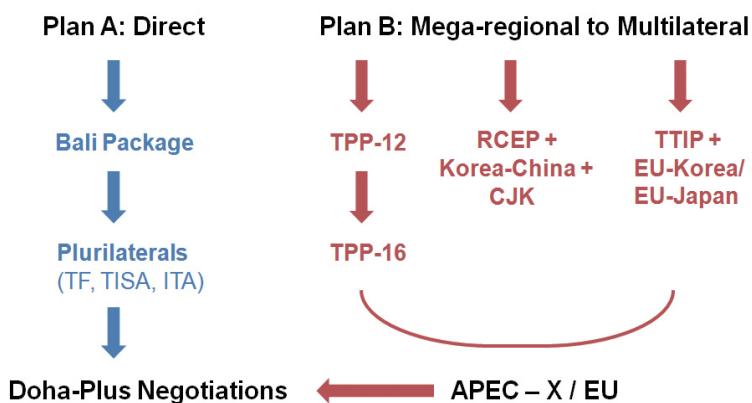


	TPP	TTIP	RCEP
Number of countries participating	12	29	16
Aggregate share of world GDP (%)	38	46	29
Aggregate share of world exports (goods + services) (%)	24	25	30

Source: IMF, Direction of Trade Statistics (DOTS), 2013.

-5-

## Two Options for WTO Recovery



-6-

## Plan A: Direct

- The Doha Round is not a lost cause, but the Bali Ministerial in December is critical to demonstrate that WTO talks can produce results.
- The Bali deal needs to be a solid down payment on a more ambitious and balanced WTO Recovery Package that could be negotiated immediately after Bali.
- Progress is needed on at least some plurilateral deals coupled with specific benefits for the Least Developed Countries (LDCs). Big trading nations need to lead these talks:
  - For US and EU, means real constraints on farm subsidies and real new access for LDC exports.
  - For China, means committing to broader liberalization than other developing countries.
  - For all the BRICs, means advancing services negotiations as a means to unblock the negotiating impasse on agriculture and NAMA.

-7-

## WTO Recovery Package – Global Payoffs

Agenda topic	Export gains (billions)	GDP increase (\$ billions)
1. Trade facilitation	1,043	960
2. International services	1,129	1,039
3. International digital economy	178	147
4. DFQF market access	8	7
5. Agricultural subsidies	5	5
6. Food export controls*	n.a.	45
7. Environmental goods and services	10	9
<b>Total</b>	<b>2,374</b>	<b>2,212</b>

n.a. = not applicable

\*GDP gains calculated as losses averted.

Source: Hufbauer and Schott (2013).

-8-

## Global Payoff from Big Deals

- Bali will be a success if the TF agreement is reached; TISA and ITA could advance quickly in 2014 with constructive participation of the BRICs.
- **Trade Facilitation Agreement**
  - Moving goods quickly and cheaply means more trade and higher incomes. Average world tariffs 5% *ad valorem*, but average trade costs 10% *ad valorem*.
- **Trade in Services Agreement**
  - Expanded services trade should drive world commerce but is hindered by high barriers. Shifting resources to services in developing countries would unlock substantial gains.
- **Expanded Information Technology Agreement**
  - Trade in IT products has been key driver of global economic growth, with global IT exports tripling in value between 1996 and 2010. Expanding ITA coverage and membership would further augment these gains.

-9-

## Plan B: Mega-Regionals to Multilateral (M2M)

- Multilateral agreements always had been developed in GATT/WTO rounds. Could a similar result emerge from the convergence and linkage of bilateral and mega-regional pacts?
- Could the TPP, TTIP and RCEP – each of which represents a sizeable share of world output and trade – catalyze a M2M process that revives WTO negotiations?
- But what features link or set the mega-regionals apart?

-10-

## Distinguishing Features

1. **Complementary initiatives but not common content:**
  - TPP and TTIP: much like KORUS FTA with comprehensive liberalization of goods/services and WTO-plus rules on investment, competition, regulatory issues, etc.
  - RCEP: less ambitious re scope and depth of trade reforms; special preferences and exceptions for poorer members.
2. **Different time zones:**
  - TPP-12 nearing completion.
  - TTIP/RCEP just starting multi-year negotiations.
3. **Overlapping membership:**
  - 7 of 16 RCEP countries in TPP; 4 others interested (Indonesia, Korea, Philippines, Thailand), so could result in TPP-16 in the medium term.
  - But membership restrictions – TPP limited to APEC; RCEP to ASEAN FTA partners; TTIP to US/EU, then “open enrollment”.
4. **Interlinked by bilateral FTAs:** in the medium term,
  - TPP + TTIP + RCEP bridged by KORUS/EU-Korea/EU-Japan.
  - TPP + RCEP bridged by China-Korea/CJK?

-11-

## What Will China do?

- China now the world's top trading nation.
- Interested but not ready to participate in TPP.
- Re-engaging in WTO plurilaterals, especially TISA/ITA will help improve readiness for TPP.
- Deepening pacts with Asian neighbors:
  - CJK investment pact shows willingness of China to commit to incremental but substantive economic reforms in regional pacts.
  - China-Korea FTA could bring China closer to KORUS FTA standards than RCEP or other Chinese pacts
- Will China ask to join TPP in the next few years?

-12-

## Conclusions

- The WTO is in deep trouble. Successful multilateral negotiations are crucial for a well-functioning WTO.
- Two options could revive interest and support for comprehensive, new WTO negotiations:
  1. **Plan A:** builds on the results from Bali to reinvigorate WTO negotiations in 2014. WTO members should agree on at least a down payment toward an ambitious and balanced WTO Recovery Package.
  2. **Plan B:** charts a novel but more uncertain progression of talks, building on mega-regional initiatives and the bilateral pacts that link them together.
- Plan B draws heavily on the framework constructed by the Korean and American architects of the KORUS FTA. Perhaps they can help build a new wing of the WTO.

# Future of Global Trade

**Nakgyoon Choi**

Oct. 31, 2013

**KIEP** Korea Institute for International  
Economic Policy

-1-

## World Trade Landscape

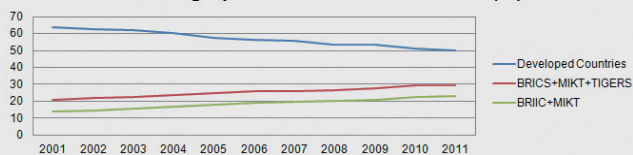
**KIEP**  
Korea Institute for International  
Economic Policy

- World trade increased by about 8.8% annually and geographical distribution substantially changed during the last two decades

**Annual Growth Rates of World Trade and GDP (%)**



**Geographical Distribution of Trade (%)**



-2-

## Rise of Global Value Chains

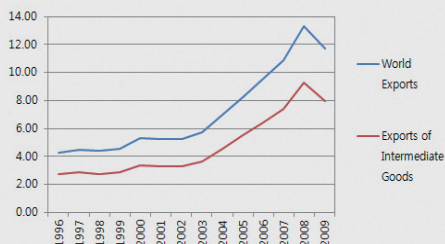
- ▶ Global value chains rise due to
  - (1) The trade in intermediate goods facilitated and accelerated by intra-industry trade and global outsourcing
  - (2) Foreign direct investment and off-shoring
  - (3) Trade costs reduced by trade liberalization

### <Exports of Intermediate Goods>

<Share: %>

1996	63.5
1997	64.0
1998	62.3
1999	62.7
2000	63.5
2001	63.3
2002	62.9
2003	63.5
2004	65.7
2005	66.5
2006	67.3
2007	67.6
2008	69.5
2009	67.8

<Value: USD Trillion>

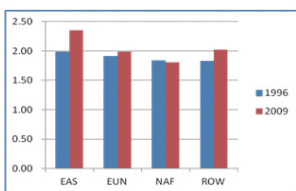


-3-

## Economic Costs of Trade Barriers

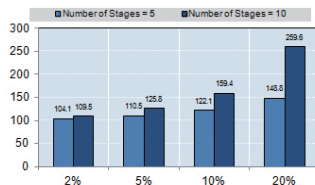
- ▶ Indicator of global value chains (upstreamness index to measure the number of production stages) increased substantially during the period from 1996 to 2009
- ▶ In highly fragmented production processes, seemingly small tariffs add up to very high costs
- ▶ A 5 percent tariff leads to a 25% increase in the price of the final good while a 20 percent tariff would increase the same price by 160%

### <Global Value Chains Indicator>



Source: Author's Calculation.

### <Tariff Amplification due to border crossings>



Source: OECD(2013), p.90, Figure 3.1.

-4-



## New Trade Paradigm

- ▶ Recent trade patterns have been transformed from trade in goods to trade in tasks (ex. i-phone)
- ▶ As the rise of global value chains magnifies the economic costs of trade barriers, global trade liberalization is urgently needed
- ▶ Harmonization of the border measures including standards, SPS, and TBT is expected to facilitate global value chains
- ▶ The liberalization of services such as distribution, finance, and business services among others is also expected to contribute to efficient movement of goods and materials
- ▶ But DDA negotiations have been stalled by the conflicting interests among major players

-5-

## Doha Round Stalemate

- ▶ Causes behind the current stalemate of the Doha Round
  - (1) the power shift from the previous quad including US, EU, Japan, and Canada to the new G7 including the US, EU, China, India, Brazil, Japan, and Australia
  - (2) the economic factors (cf. the simulation results)
- ⇒ Take long time for major players to compromise on conflicting interests

### <GDP Effects of the Various Scenarios of Doha Round>

	AGRI	NAMA	SB-1	SB-2	SE-1	SE-2	SV-1	SV-2	AG-LD	NA-LD	MINI	MEGA
	GDP Impact, %											
BRA	0.76	0.29	-0.05	0.08	0.30	0.38	-0.01	0.00	0.75	0.29	1.25	1.45
CHN	0.07	1.63	-0.01	0.01	1.17	1.41	-0.01	0.08	0.06	1.63	2.18	2.38
IND	0.11	1.85	-0.06	0.11	0.33	0.41	0.00	0.24	0.11	1.85	2.03	2.48
EU	0.15	-0.02	-0.03	0.05	-0.06	-0.05	0.02	0.07	0.15	-0.01	0.10	0.22
JPN	0.19	0.05	0.01	-0.03	-0.01	0.01	0.00	-0.01	0.19	0.05	0.24	0.19
USA	0.02	-0.03	-0.02	0.04	-0.03	-0.03	0.00	0.00	0.02	-0.02	-0.05	0.02
World	0.11	0.21	-0.02	0.04	0.04	0.07	0.01	0.06	0.11	0.21	0.33	0.45

Source: Author's Calculation

-6-



## WTO Plurilateral Agreements

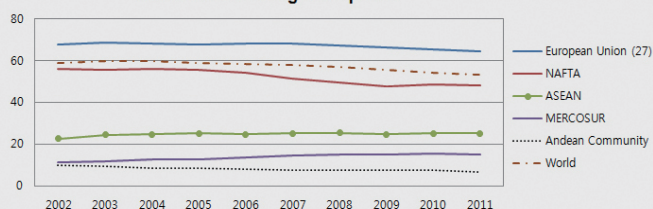
- ▶ If the WTO members can not fully agree to the multilateral agreement, then the sectoral and plurilateral agreement will be a good alternative in terms of saving time for non-members to adapt themselves to new trade agreements such as ACTA, TISA, and ITA II
- ▶ US President Obama proposed the plurilateral agreement regarding environment goods in June of 2013
- ▶ Sectoral and plurilateral agreements in the WTO are expected to be stepping stones for multilateral agreements
- ▶ The plurilateral agreements regarding subsidies, anti-dumping, and government procurement among others concluded in the Tokyo Round during 1973-1979 were transformed into multilateral agreements in the Uruguay Round

-7-

## Harmonization of RTAs with WTO

- ▶ The plurilateral RTAs including TTIP, TPP, and EU-Japan FTA, RCEP are good for not only global value chains but also multilateral rule making regarding ROO, SPS, and standards
  - ⇒ reduce the spaghetti bowl effects resulting from the bilateral FTAs
- ▶ The RTAs should be consistent with the GATT Article XXIV
  - ⇒ Multilateral review and monitoring of the RTAs (ex. Committee on Regional Trade Agreements)

<Share of Intra-Region Exports>

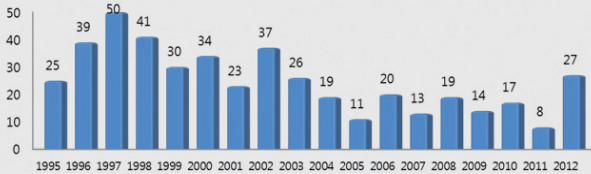


-8-

## Improving DSB Mechanism

- WTO dispute settlement mechanisms must be equipped with a kind of binding legal system
- DSB should deal effectively with the ever-increasing 21<sup>st</sup> century disputes related to environmental protection and TBT
- It is widely viewed that the WTO dispute settlement mechanism needs to be developed fully with respect to efficacy and legitimacy

<DSB Consultations by Year>

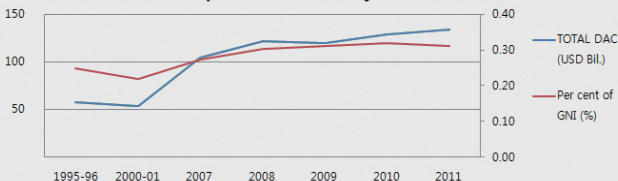


-9-

## New Global Governance

- WTO should strengthen its role as part of the new global governance, that is, as a partner to the G20/IMF/World Bank
- Specifically, it should cooperate with other international organizations in order to deal with the development issues
- WTO should strengthen the cooperation with the OECD DAC (Development Assistance Committee) and World Bank in order to assist the LDCs in building up the capacity

<Net Official Development Assistance by DAC countries>



-10-

## Conclusions

- ▀ Global trade liberalization is urgently needed as the rise of global value chains magnifies the economic costs of trade barriers
- ▀ Sectoral and plurilateral agreements in the WTO are expected to be stepping stones for multilateral agreements
- ▀ The plurilateral RTAs are good for multilateral rule making regarding ROO, SPS and standards but they should be consistent with the GATT Article XXIV
- ▀ DSB should deal effectively with the ever-increasing 21<sup>st</sup> century disputes related to environmental protection and TBT
- ▀ WTO should strengthen its role as part of the new global governance, that is, as a partner to the G20/IMF/World Bank



# SESSION 4

---

The Future of Global Finance

Keynote Speech

**Choongsoo KIM** Governor, The Bank of Korea

Moderator

**Yoon-Je CHO** Professor, Sogang University

Presenters

**Edwin TRUMAN** Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

**Dennis SNOWER** President, Kiel Institute for the World Economy

**Guntram WOLFF** Director, Bruegel

**Keynote Speech: Choongsoo KIM** Governor, The Bank of Korea

It is a great pleasure for me to be here to deliver the keynote speech at the 20<sup>th</sup> Anniversary Conference for the Institute for Global Economics, which is renowned as a leading forum for forecasting changes in the global economic environment and presenting strategic responses to them. I would like to offer my gratitude to Chairman Il SaKong for inviting me on this valuable occasion and sincerely congratulate your esteemed organization on its 20<sup>th</sup> anniversary.

The theme of this session is “The Future of Global Finance.” I believe that our three speakers will cover the topic and the issues related from various perspectives. In the meantime, wearing my hat as a policymaker, I would like to talk about the future of global finance from the perspective of financial regulatory reform.

As vividly exemplified by the 2008 global financial crisis, a crisis breaking out in one region spreads quickly to the surrounding areas in this environment of highly interlinked financial markets, rendering no country immune from the effects of a crisis. The huge fall in economic growth rates in the aftermath of the global financial crisis tends to cause permanent costs as countries cannot return to their pre-crisis GDP growth paths even over time, which surely represents huge costs at present values.

The international community has therefore determined that what is most crucial above all else is to prevent the recurrence of a crisis. Hence financial regulatory reforms have been undertaken at the global level. Provided these global financial regulatory reforms are completed and the supervisory authorities’ capacities for detecting and curbing financial crisis are strengthened further and market discipline works seamlessly as it should, then we may expect “the future of global finance” to become more

promising.

I would now like to explain the causes of the global financial crisis and worldwide efforts to tackle them, and then move on to the challenges ahead in enhancing global financial stability.

A consensus seems to have been reached at the global level that the recent global financial crisis was attributable to the accumulation of global imbalances in the real sector and to the build-up of systemic risks in the financial sector. I will dedicate this particular opportunity to analyze the causes of the crisis with a focus on the financial sector and then explain how efforts in response to them have been made through global financial regulatory reforms. After that, I will point out several future challenges facing us.

First of all, I will speak about how the build-up of systemic risks led to the financial crisis. Analyzed from the financial system perspective, the financial crisis was attributable mainly to the rise in systemic risks caused by pro-cyclicality in the time dimension and by interconnectedness in the cross-sectional dimension. Pro-cyclicality refers to a tendency of financial institutions to over-supply credit during upswings when risks are perceived to be low, causing asset prices to rise and asset bubbles to form, and for them to drastically reduce credit supply during recessions when risks are higher, thereby further accelerating the economic recession. Interconnectedness describes a state in which risks are concentrated at a certain point in time, as financial institutions hold similar assets and liabilities or use the same counterparties or services. If these risks then increase, stress created in any one part of the financial system spreads rapidly through its periphery.

Financial regulations have so far been inadequate for curbing the pro-cyclicality and the interconnectedness of financial institutions or have rather amplified them. Pro-cyclicality has been heightened due to the shortcomings



of the liquidity and leverage regulations imposed on financial institutions and to capital regulations that rely heavily on internal models. Financial regulations in place are assessed as having failed to prevent the deepening of interconnectedness caused by systemically important banks or shadow banking.

With the recent global financial crisis serving as the opportunity, the need has arisen for establishing a global regulatory framework capable of rooting out the accumulation of systemic risks, by closely examining the problems of the current financial regulatory system and reforming the problems identified.

Global financial regulatory reforms have been driven by the G20, which includes the major emerging market economies (EMEs). This is because in a world where EMEs' share in the world economy has risen and the interconnectedness of financial systems has strengthened, it would be impossible to maintain the stability of the global financial system without the concerted efforts by both advanced and emerging market economies.

Meanwhile, as part of financial regulatory reforms, efforts have also been made to establish a macroprudential policy framework. This resulted from the insight that as a consequence of the sole focus of central banks on price stability and of supervisory authorities on microprudential issues up to the global financial crisis, the presence of systemic risks was overlooked. For example, the Squam Lake Group on Financial Regulation consisting of renowned scholars including Mishkin, Hyun Song Shin and Rajan stressed that it was critical to set up a “macroprudential regulator specialized in identifying and curbing systemic risks”, apart from the existing supervisory function for the microprudential supervision of individual financial institutions.

In response to the pro-cyclicality and interconnectedness that were the

key contributors to systemic risks, efforts at global regulatory reforms have been made worldwide. I would now like to discuss what they are and their progress to date, followed by an assessment.

First, to reduce pro-cyclicality, the introduction of new regulations on liquidity, leverage and counter-cyclical capital buffers has been pursued. The liquidity regulations require banks to hold sufficient high quality liquid assets to respond to possible cash outflows during stress periods and encourage them to finance their long-term assets through stable funding, including capital and long-term debt. The regulations are meant to prevent a situation in which banks invest in high-yield, non-liquid and long-term assets with short-term marketable funds during upswings, but then conduct a firesale of their holdings when crisis strikes and it becomes difficult to roll over their funding, thus triggering a collapse in asset prices.

Leverage regulations require banks to accumulate capital equivalent to a certain percentage of their on- and off-balance sheet exposures. These regulations were designed to complement the drawback of capital regulations. This is because under capital regulations the risk weights are affected by business cycles, causing banks to supply excessive credit during an upswing when their regulatory capital burden reduces, and to suddenly de-leverage assets during a downturn when their regulatory capital burden increases.

Counter-cyclical capital buffers seek to reduce the amplitude of the financial cycle by encouraging banks to accumulate extra capital during good times and draw it down when things turn sour.

In order to curb interconnectedness, efforts are being made to introduce new regulations on SIFIs (Systemically Important Financial Institutions) and shadow banking, which have together been pointed to as origins of the global financial crisis due to the complexity of their inter-linkages. Along with

such efforts, capital regulations have been tightened and reforms were carried out in the over-the-counter (OTC) derivatives markets.

The regulation of SIFIs is designed to address the “too-big-to-fail” problem. It imposes a surcharge on SIFIs in proportion to the negative externalities that their failure would cause, while putting in place resolution procedures in advance, so that they could be solved orderly without causing financial system strains, if they become insolvent.

Tighter shadow banking regulation targets financial institutions that carry out credit intermediation similar to banks, such as repos, MMFs, securities lending and hedge funds. Shadow banking institutions expand interconnectedness within the financial system through maturity and liquidity transformations and leverage increase, but have been more loosely regulated than banks, causing regulatory arbitrage.

Capital requirements focus on improving the quality of regulatory capital by recomposing it around the more loss-absorbent common equity capital and on expanding its quantity at the same time by increasing the proportion of required capital vis-à-vis risk-weighted assets. It aims to reduce the possibility of one bank’s crisis spreading to other banks by strengthening the resilience of individual institutions in the face of external shocks.

Reforms of the OTC derivatives market are intended to encourage transactions through trading platforms by standardizing OTC derivatives products and to clear them through a central counter-party (CCP) and to centrally collect transaction information in a trade repository. This is because OTC derivatives have been cited as a factor in driving up interconnectedness and causing chain bankruptcies at times of crisis due to their high counter-party risk and low settlement stability. Tracking their transaction status has also been difficult because of a lack of information.

A look into the progress of global regulatory reforms shows that the areas

for which reform plans have already been completed are capital, Liquidity Coverage Ratio (LCR), SIFI surcharge and Basel 2.5. The FSB and the BCBS, which are leading the reforms, are also assessing whether individual countries have incorporated these reform plans in their own regulations, so that they can be implemented according to a globally agreed schedule and whether their implementation plans adequately reflect the international standards.

Areas for which reform plans are still in progress include the Net Stable Funding Ratio (NSFR), shadow banking regulation, OTC derivatives market reform and cross-border resolution for SIFIs. Our concern is that plans for OTC derivatives market reform and cross-border resolution for SIFIs are somewhat late off the mark. In order to prevent regulatory arbitrage and enhance the effectiveness of the regulations, the drawing up of concrete plans must be completed as soon as possible.

Since each set of regulations has been designed in response to particular needs to mitigate systemic risks in terms of pro-cyclicality and interconnectedness, setting priorities among them is not easy. However, there are two things that I would like to emphasize here.

First of all, given that the argument that simple regulations work better amid high uncertainties is becoming increasingly persuasive, we should strive for greater simplicity and comparability.

Secondly, as the stages of development and characteristics differ between the financial market systems of advanced and emerging economies, it is important to design the details of regulations with extra care, so that they do not pose obstacles to the development of the financial industry in EMEs.

It is true that accurately analyzing the impact of regulatory reforms on the global economy is hard, given that a variety of regulations are being introduced simultaneously and there are some regulations that are still

under discussion. However, considering the overall costs and benefits, it is estimated that the positive impact will be much greater in the medium and long term, even though there are some short-term costs incurred.

According to an assessment of the macroeconomic impact of the capital and G-SIBs regulations conducted by the BCBS, the increase in lending costs and reduction in credit supply with the implementation of regulations would lead to, at most, only a 0.34% decline in the global GDP. However, it was estimated that the benefit from the enhanced soundness of financial institutions and the prevention of financial crises recurrence would reach 2.5% of global GDP every year.

Despite the efforts made so far, we still have many challenges that lie ahead of us. Recently, concerns have been looming over the weakening of momentum in regulatory reform, as the global financial markets have somewhat emerged from the financial crisis and the profitability and soundness of global financial companies have improved. Therefore, it is all the more important to maintain the resolution that we had at the initial stage of designing the regulatory reforms and to complete these important tasks successfully.

I would like to mention some challenges that we should pay particular attention for the successful completion of our mission that is “enhancing the stability of the global financial system and preventing the recurrence of financial crisis through regulatory reforms.”

First, the global financial regulatory reforms that are currently being pushed forward were designed based on the lessons learned from the global financial crisis. However, it is highly likely that the next crisis could be triggered by the accumulation of systemic risks in sectors we did not think of. Therefore, we need to make constant efforts to identify early the vulnerabilities in the financial system that could evolve into systemic risks

and to analyze in depth whether these vulnerabilities can be adequately contained through the current financial regulations.

In particular, close attention needs to be paid to excessive risk taking in some sectors stemming from prolonged unconventional monetary policies in advanced economies and to the potential for financial market unrest in some EMEs in the course of unconventional monetary policy normalization.

Moreover, to maintain stable financial markets, the communication channels among the policy authorities of various countries and between the policy authorities and financial institutions within their own country need to be strengthened.

In this regard, the IMF has recently emphasized that in the event of exit from unconventional monetary policies, global financial markets could experience substantial impacts, especially in those countries that underwent massive capital inflows after the Lehman Brothers collapse, and to mitigate them, efforts to closely communicate on the part of the central banks in advanced economies are vital.

Second, in order to manage systemic risks effectively, it is highly necessary to come up with an appropriate macroprudential policy framework at an individual country level. In conducting macroprudential policies, the aim of which is to detect systemic risks early and contain them through appropriate regulatory tools, multiple policy authorities are commonly involved. Therefore, it is essential for the policy authorities to ensure close communication, a clear division of responsibility and authority, and consistency in policy by establishing a formalized institutional framework.

The FSOC (Financial Stability Oversight Council) in the US and the ESRB (European Systemic Risk Board) in Europe, which were set up for carrying out macroprudential policy after the crisis are good examples of these

institutional frameworks.

I believe that central banks need to play an active role within these institutional frameworks, since they have the upper hand in identifying systemic risks in advance through rigorous analysis of macro and financial data, and their independence allows them to conduct policies in a stable manner over a long-term horizon.

Third, efforts are needed to resolve without delay the cross-border issues that are important for ensuring a level playing field. It is critical to first establish a strong and consistent resolution regime through agreements between the home and host authorities on G-SIBs with business networks across many countries.

We need to create an environment in which a host country's policy authorities are granted easy access to the Crisis Management Group (CMG) of any global systemically important financial institutions that are systemically important for them, even though the home country may deem the share of its G-SIFIs' operation in the relevant host jurisdiction negligible compared to its operations worldwide.

In addition, we need to resolve the issues related to the cross-border clearing of OTC derivatives transactions as soon as possible. Financial institutions in emerging economies whose OTC derivatives markets are not developed enough and therefore have to use advanced countries' CCPs without establishing their own should not be subject to excessive regulatory burdens imposed by the CCPs.

Fourth, we should be careful not to let the Basel III regulations generate unintended consequences that may hinder the financial sector's support of the real economy. For example, the Net Stable Funding Ratio (NSFR), which is a regulatory ratio that requires banks long-term assets to be funded through capital and long-term liabilities, has the potential to erode the

intrinsic function of banks termed maturity transformation. In particular, it is highly likely that the NSFR will have a negative impact on EMEs whose banks' business model is retail banking.

In emerging markets, shadow banking functions as a provider of diverse financial services to economic agents with difficulties in accessing the traditional banking system, such as small- and medium-sized enterprises and low-income households. Thus, careful attention needs to be paid, so that applying the international regulations without taking such characteristics into account does not undermine these positive functions.

So far, I went over the causes of the global financial crisis, regulatory reform efforts in response made by the international community and our future tasks. I would like to conclude my presentation by emphasizing a couple of points that I think are important for constructing a bright and promising future for global finance.

First, given that international coordination has become difficult as countries become increasingly diverse, the need for policy coordination at the global level is higher than ever before. Further on, we need to mull over the establishment of a global jurisdiction. With the progression of global financial integration, it has become impossible to prevent the possibility of financial crisis occurrence and systemic risk accumulation, simply by an individual country's efforts. In particular, policy coordination at the global level is all the more essential for ensuring international consistency in implementing regulation and preventing regulatory arbitrage by securing a level playing field.

Second, to prevent the recurrence of the global financial crisis, along with the work of global financial regulatory reforms, efforts should be made to contain vulnerabilities in the real sector including global imbalances.

The general consensus is that beneath the global financial crisis lie global



macroeconomic imbalances including the continuance of current account surplus in emerging markets and deficits in advanced economies and the consequent flows of capital from the emerging market to the advanced economies. In particular, in the new global economic environment where real-financial linkages have been strengthened, it is necessary to make efforts to introduce appropriate macroeconomic policies, so that systemic risks do not build up and send a negative ripple effect through the real sector.

Lastly, I would like to emphasize that financial and economic crisis, big and small, such as the Great Depression in the 1930s, have been recurrent in spite of the best efforts in drawing up regulations for their prevention. Therefore, the authorities and market participants need to guard against falling into the complacency that “this time is different” and keep in mind the advice of Albert Einstein who said that “the significant problems we have cannot be solved at the same level of thinking with which we created them.”

Thank you very much for your attention and I look forward to lively exchanges of well thought-out opinions at this meeting, so that we may seamlessly arrive at the solution of the tasks that lie ahead.

**Presenter: Edwin TRUMAN**

Senior Fellow, Peterson Institute for International Economics

The topic of the future global finance is a broad and consequently a potentially controversial topic. Governor Kim has provided us with a thoughtful overview of the challenges facing global finance. He stressed the role of pro-cyclicality and interconnectedness as the causes of the global

financial crisis. He reviewed the significant progress that has been made and was in fact dealing with these issues.

But at the same time, he noted the weakening momentum supporting reform efforts. He reminded us of the tensions between global and national perspectives in this area why in fact one size or one set of priorities does not fit all. He stressed the need for cooperation and communication and reminded us that there is also a macroeconomy, too, which is both with its actual and potential imbalances. There is much I agree with him in his remarks, with maybe one exception.

In some sense, after thinking about the future of global finance, we have to think about where we have been, where we are, and where we are going, which is what I propose to do.

Now, under the heading of where we have been in the past, I think we can all agree that the international financial system is increasingly integrated and is likely to continue that way. Secondly, we live in a multicurrency system that is no longer dominated by a few currencies, even though the US dollar remains the principal international currency largely because of its network externalities. Third, the expansion of global finance may be a mixed blessing. There are a number of questions that can be asked about this. But I think the central question is whether policymakers and analysts can distinguish between good and bad financial and other capital flows.

Moving to the present, about where we are now in the perspective of global finance, the first point is that in the wake of the global economic and financial crisis, efforts are underway to reinforce and constrain global finance. They take many reforms. There are efforts to reform the financial system and there are also efforts towards rethinking policies towards capital movements and their management. Notwithstanding this progress, the controversies remain. One piece of evidence is that the IMF's new view on

the management of capital flows has been accompanied by disagreement about the roles and responsibilities of source and destination countries, as we have seen in the controversies surrounding both quantitative easing and the timing of its tapering. The third point follows that continuing controversies surrounding global finance point to the need for more analysis of the underlined issues, transparency, information exchange, and cooperation in seeking common solutions and understandings. Progress on all three aspects is essential if the future of global financial system is going to be reasonably stable, which is all I think we can hope for.

Now getting to the future, the first point is that the multicurrency financial system is here to stay and the international financial integration is likely to deepen, if more slowly. Efforts to manage or control global finance may well continue and these efforts may contribute to greater stability but at the same time, they increase the costs and reduce efficiency. On that point, the jury is still out. This continued evolution underscores the importance of further research and analysis on the one hand and international cooperation and communication on the other hand. The second point is that in an ideal world, our goal would be to have one system of global finance that applies equally and even-handedly to all nations' creditors and lenders. While this is a desirable goal and one that has been articulated by some in the wake of the global financial crisis and even echoed to some degree in Governor Kim's speech, I think it is fair to say that it is a distant hope.

I will offer you an exhibit-A for your own thought experiment, the efforts that are going on in Europe today. It is trying to create a regional unified financial system. That system rests on four pillars: regulation, supervision, resolution, and protection. The Europeans are reasonably close on the first two. They might get somewhere but only a halfway house on the third, and on the fourth they are nowhere. I think it is fair to say at this point.

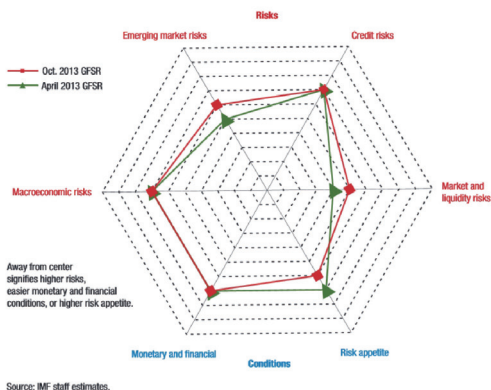
My last point is that we should however, not give up on constructive reforms in this area. That is part of our job as policymakers, analysts, think-tankers and educators. For this reason, I support an establishment of an institutionalized global swap network. It would in effect reinforce at the wholesale level the resolution and protection pillars of the global financial system. In my view, it is possible to establish such a structure that meets both needs of the system as a whole and at the same time meets the concerns of central bankers. I have outlined that proposal in various forms and publications. I know it is a project that is near and dear to the heart of many here in Korea. That is probably one example of a policy promoted by Korea that is both in Korea's interest and in the global interest.

My conclusion is that global finance is a work in progress and my hope and expectation is that we will see progress, not regression. But the future is not assured.

**Presenter: Dennis SNOWER** President, Kiel Institute for the World Economy

I basically would like to deal with two issues. One is, very quickly, where we have been and secondly, not where we will go but what we do not understand. In terms of where we have been, here are some suggestive statistics. The US has made more progress than Europe in writedowns of financial institutions. There are still a variety of different regulatory regimes for different countries and this has been alluded to by both speakers so far. It would probably have gotten a lot more attention in the past.

[Figure IV-1] Global Financial Stability Map



In terms of the IMF's financial stability map, financial stability does not seem to be rising at least in the course of this year. In fact, in some respects, financial stability is further from our reach. In terms of capital ratios for large US banks, they also seem to be doing better than the European counterparts. If you look at the Tier 1 common capital ratios for large US banks and now compare them with European banks, the European banks are not doing well on average.

In terms of capital measures for large US banking organizations, the situation is improving. Vulnerabilities are going down. The government deficit and household debt's percentage of GDP is also declining. In the US, a lot has happened in terms of putting its house in order. Overall, in terms of the global community in finance, we are still far from home. In order to reach home, it would be important to understand the nature of the problem better. There are four areas in which our understanding is very incomplete. Certainly, my understanding is very incomplete. If others have better understanding, please let me know.

We all have alluded to the dangers of systemic risks. Where our understanding falls short is the nature of systemic risks. What is systemic

risk? I know that in my institute as well as in other institutes, the issue of systemic risk is being studied at the microeconomic level in terms of interactions between different financial institutions. You get very complicated network effects. If you eliminate one of the nodes in terms of financial interactions among institutions within a country, you can get very surprising reactions in terms of solvency in other institutions that are impossible to predict on the basis of their balance sheets alone.

The problem of what the systemic risk is in terms of the interconnections between financial institutions is a field of study that is still in its infancy. New types of mathematics and so on will be required to grapple with it properly. Once we grapple with that, we will then be able to understand better the interactions between the real and financial sectors. That is another terribly important area.

We know that the systemic relevance is not a property only of financial institutions. Other large enterprises in the real sector can be systemically relevant as well. Once we understand what systemic relevance is, that is as I said, micro-phenomena involving complicated interactions within networks of organizations, then we will be able to understand better the interrelation between systemic risks in the financial and real sectors.

I suspect that once we have made more progress in this area, we may reach the conclusion that this problem is simply too difficult for us to get a proper handle on. Then we need to ask ourselves what sort of decisions we make under radical uncertainty. There, economic analysis is still very underdeveloped. But robust decision making under radical uncertainty is probably an area that we need to look into more. That is the first area. We do not understand enough about the nature of systemic risks and how to deal with radical uncertainty in the Knightian sense.

All of these points have indirectly been alluded to by Governor Kim.

But one that Governor Kim went into in some detail concerned global financial regulation, on which we must depend global financial supervision, resolution and protection. In terms of regulation, we have made significant progress. But in terms of supervision, resolution and protection there is still a long way to go.

Cross-border issues are one aspect of this. Regulation of shadow banking is another aspect of this which is particularly difficult because shadow banks are not the same as banks. But the principles on which banks need to be regulated need in some way to be analogist to the principles of shadow banks. Banking and shadow banking need to be treated analogistly, even though they are different creatures. What that means exactly is something that deserves much more attention.

The third area that we do not know enough is how to avoid excessive risk taking. I think definitely that the first best policy to avoid excessive risk taking is to get systemically relevant financial institutions to internalize the externalities, which means to pay for the risks that they generate. I mentioned mandatory coco (contingent convertible) bonds as one way of doing this. But there are a slew of others and we need to get a better understanding of what type of policy instruments are in place to generate the proper incentives to internalize the costs of risks that are generated. Once we have tackled that problem, systemic risks will no longer be a huge problem for the global financial system. I suspect that is where a lot of efforts should go into and policymakers by concentrating on capital buffers and various other aspects to make systems less vulnerable have so far not devoted enough attention to the realignment of incentives.

The last thing that we do not understand enough about, at least in my opinion, is what the appropriate boundaries are between fiscal and monetary policies. At present, fiscal policy has fallen short in a wide variety of ways,

and central bankers are simply meant to be the safety net making up for mistakes in fiscal policy. That cannot possibly be in the public interest. What exactly the right boundaries between fiscal and monetary policies is something that we should look into in much greater detail.

Having done so, we will probably need to understand better the interrelation between monetary and fiscal policy on the one hand and structural policy on the other. We know in Europe, for example, that there are a number of structural preconditions that countries need to satisfy in order to get financial help. That is because structural policy is relevant to the solvency of a country. Therefore, structural policy and monetary policy are intimately inter-related. What is the optimal form that this interrelation should take? That is another question that deserves an answer.

**Presenter: Guntram WOLFF** Director, Bruegel

I wanted to focus on the euro area financial system for two reasons. The first reason is that the euro area financial system is arguably at the heart and at the core of the eurozone crisis. Certainly, there are still significant risks out there. The second reason is that the euro area banking system is very big. It is so big that it cannot be ignored from a global perspective. Basic statistics show that the banking sector in Europe with US\$43 trillion in assets far exceeds the banking system in the US and Japan. Clearly, it is a major part of the global banking system.

What is the problem? What is the financial problem in Europe? I would argue that before the crisis, a lot of credit was given for the wrong purposes. Now after the crisis or even during the crisis, too little credit is given to the right purposes. In other words, we had a mispricing of risks and



misallocation of credit before the crisis and what we are having now is an insufficient provision of credit to the right purposes. The question is why credit is not appropriately given to those firms that need it most and that are productive in Europe and why this is holding back growth.

**[Figure IV -2] EU Banking Sector is much larger than those of US and Japan**

**Size of EU, US and Japanese banking sectors (2010)**

	EU	USA	Japan
<b>Total bank sector assets (€ trillion)</b>	42.9	8.6	7.1
<b>Total bank sector assets/GDP</b>	349%	78%	174%
<b>Top 10 bank assets (€ trillion)</b>	15.0	4.8	3.7
<b>Top 10 bank assets/GDP</b>	122%	44%	91%

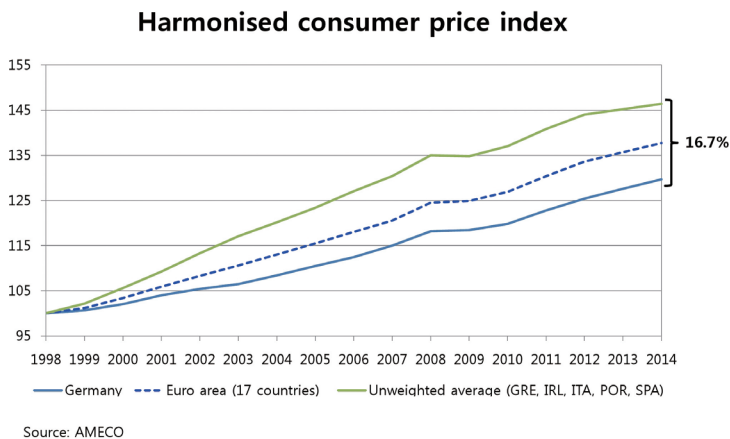
Notes: Top 6 banks for Japan. Source: European Banking Federation (2011).

I think essentially there are two answers to this question. The first point is financial fragmentation. As Dr. Snower has rightly said, financial integration globally will increase but financial integration in the eurozone has decreased massively. We have seen a massive financial fragmentation of the eurozone system. This means that funding conditions for banks and corporations now diverge still massively across eurozone countries with spreads of 200-400 basis points depending on the country. This is not a sustainable situation for corporations. It is unsustainable for growth and recovery, particularly in the South of Europe. The main reason for that financial fragmentation is the very close linkages between banks, sovereigns, and the economy at large.

The second reason why the financial system in the eurozone has been dysfunctional, as Dr. Snower also alluded to it, is the implicit government subsidies that are given to the financial system and that distorts proper pricing of risks. Funding conditions and the financial system in the eurozone

are still very different. This is a risk measure of banking risk and it shows clearly that there are very different risk prices for banks depending on the country in which they are. Of course, this financial crisis is compounded by a crisis of real economic adjustment in period of high debt. What I would call a “debt deflation problem.”

[Figure IV-3] Inflation



This graph above essentially shows the massive diversion of prices that we have seen in the eurozone since the beginning of its existence with the gap between Germany and the periphery, amounting up to 17% in terms of the price level. To close that, there will have to be a reversal in the inflation tendencies and the question is how the eurozone is going to achieve this. Basically, we are seeing a very clear case of eurozone disinflationary tendencies. It is not just that the periphery is running low on inflation rates, it is also that German inflation rate is staying pretty constant, so that the average inflation rate is falling dramatically by now. It has been falling since the end of 2011. The problem with this is that the falling inflation rates have redistributive consequences for lenders and creditors. Therefore, the falling

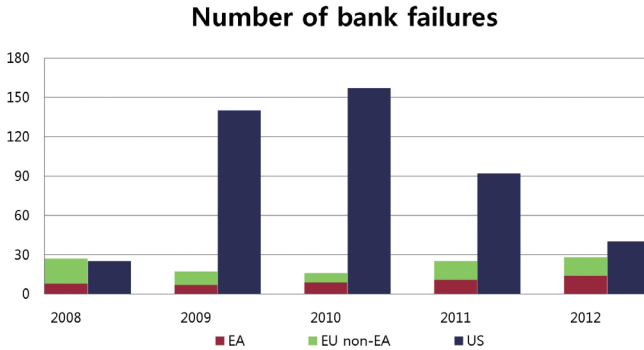
inflation rates make the deleveraging of the household, the corporations, and the government system of the South of Europe much more difficult, undermining the stability of the financial system, particularly in Southern Europe.

When the shock occurred, the financial system has not been able to absorb the shock and do what a financial system should be doing in a monetary union, namely to absorb risks in their part of the region and to provide finance and credit, so as to allow a smoothing of the real economy and of the corporate investment and so on. This has not happened because even before the crisis, the kind of financial integration we have had was insufficient. It was basically concentrated on the inter-bank market and not on the retail market.

Dr. Snower already alluded to the fact that Europe has been slow in the bank restructuring. The graph below comparing the EU with the US shows that there has been a very strong implicit subsidy. In the US, there have been only relatively few cases of bank support at the beginning of the crisis and after that it has really dried down. Whereas in the eurozone, such cases for banking systems have continued for a very long time. In contrast to that, in terms of the number of bank failures, there have been very few in Europe whereas the US banking system has been massively restructured. There is a very different approach to the banking system between Europe and the US.

Let me conclude by coming to three policy points: what is now needed; why next year will be a decisive year for the eurozone financial system and the eurozone banking system; and we could decide whether Europe will go down the Japanese road or more of the US-like road in terms of the banking system.

[Figure IV-4] EU-US Comparison



Source: FDIC and Failed Banks Tracker (not complete, likely to be slightly underestimated)

The first very important policy lesson is that we need a banking system in the eurozone that operates across borders and that is able to absorb cross-border shocks. For this, we need banks that operate over several countries that are not national champions. And we need banks that have less influence of national industrial policy and that operate according to an integrated financial market. For that, we need to beef up the policy infrastructure. In other words, we need to create a common supervision for the eurozone banks and a common bank resolution.

The eurozone has agreed on bank supervision. It now has passed the legislation establishing a new banking supervisor, that is the European Central Bank which holds responsibility for the supervision of all banks in the eurozone. This has to be complemented by strong moves towards a proper centralized resolution authority that can actually unwind banks throughout the eurozone. Also, that can prevent us from getting trapped in this implicit subsidy schemes that we have seen so far and actually move to a scheme that is closer to a US scheme, to a FDIC scheme where nonviable banks get restructured.

The second point on the policy front is that the banking system as such needs to be rendered to be more robust to financial shocks. Dr. Snower has mentioned contingent convertible debt instruments. The interesting thing is that this is a very much ongoing discussion at the moment among the regulators in Europe. Currently, discussed legislation foresees that every bank should have 8% of non-risk weighted capital as debt that can be ablated in case of need. In other words, if this gets finalized, with this legislation that is still under discussion, the eurozone banking system would move to a scheme where up to 8% of non-risk weighted assets can be absorbed. In other words, losses up to 8% can be absorbed by the bank itself.

The big tension here is the one between rules and discretions. On the one hand, you want to have strict rules. But on the other hand, you want some discretion because every instance and every bank is different. The big question is if discretion is accepted, who is going to exercise that discretion and who is going to hold the institution exercising that discretion to account. That is something to which Europe has no answer defined because there is no centralized government.

The third policy point, which I want to point out and which is a big structural difference between the US financial system and the European financial system, is the importance of non-bank based financial intermediation. You call it “shadow banking” or “bond markets” and so on. But let’s say everything that is non-bank based is financial intermediation. There, Europe is clearly underdeveloped. The cross-border dimension of this financial intermediation is also underdeveloped.

We know from economics that shocks in a monetary union get absorbed by the financial system. But in the absence of a proper financial system operating cross-borders, there can be no risk absorption of shocks. In other words, the eurozone needs to start a process of creating a financial system, a

non-bank based financial intermediation system that operates across borders and that can absorb shocks occurring in specific countries, corporations or banks.

*Q: I have a specific question for Mr. Truman on what you have mentioned about the source and destination countries. I am very happy to hear that because the burden of proof was disproportionately rested upon the destination country, the so-called “recipient country” of the global liquidity flow. But these days, there is a debate going on about the responsibility resting upon the source country as well. You suggested an institutionalized global swap network. I am happy to hear that because a swap network means that there are equal responsibilities for destination countries and for source countries. There is an extreme endeavor from destination countries which is for a global financial safety net, which is also called the global financial safety net (GFSN). What do you think about this type of endeavor from recipient countries? There are many local currency swaps going on these days. Is this also categorized, as you suggested, as institutionalized global swap network and is there a specific form of swap network?*

**Edwin TRUMAN:** On the responsibilities of source and destination countries and the link to my thoughts about the global financial safety net, just to be clear, I used the issue of the responsibilities of the source and destination countries as an example of where we do not have complete and total agreement about the relative responsibilities or an appropriate way of assessing whether the inevitable externalities are the ones that are reasonable to think that they can be dealt with.

I think it is imaginative of you to link that to my proposal for the global financial safety net. In a sense, you are certainly right although the way I think about these kinds of things at least in the central bank standpoint is that the safety net would not be automatic. In the olden days, we used to say that “access to the federal reserve system was a privilege, not a right.” Actually, they have changed that now. But it did strike me in the olden days that was not a bad way of thinking about things. In that sense, the advantage you have from institutionalizing a safety net or a global swap network is that you have the firehouse built, the fire engine is in it and you know what you are supposed to do if the fire bell rings. But you need to have a process by which someone calls in to say that there is a fire and that someone revs up the engine to put out the fire. It requires two parties to do that. In that sense, it is an acknowledgement that there are certain mutuality and interest in these cases but not that it is obvious in all cases about whether all fires should be put out. To put it in another way, you need to judge about false alarms and whether there are going to be false alarms that would unnecessarily bring the fire truck out of the firehouse when it was not otherwise justified.

*Q: I have a question for Dr. Snower. One of the four issues that you raised at the end included how to avoid excessive risk taking and your approach was to internalize externalities. I wonder, based on your previous discussion on the other issues, if externalities are so large, whether or not it is really advisable to try and internalize them. Because in other industries, we try to take out middleman and simplify the value chain and interaction chain. But as you said, if it becomes much more complex in a network setting, we do not even know what is going to happen and what the extent of externalities is going to be. I do not know whether the coco bonds and internalization of the externalities are the right ways or*



*it may be more useful to think about putting some restrictions on the kinds of complexities that are generated in the financial system. I would like to hear your comments.*

**Dennis SNOWER:** There are two answers to it. The question was that if the externalities are very large, is it possible for small institutions to internalize them? The simplest answer to this question is if the externality is really large, it is likely to wipe out your share price if you issue coco bonds. Therefore, the simple thing for you to do is not to generate the externality, that is, just to avoid such systemic risk. Banks' uncertainty aversion is sufficiently strong to cause them to go in that direction. In addition to that, there is a lot of tacit knowledge at the microeconomic level that is impossible to replicate on a regulatory and a more centralized level. Banks will be able to operate on better information than is available to a supervisor.

**Yoon-Je CHO:** *We found that there are slightly different views from Mr. Snower and Mr. Truman on the changed role of central banks. Since 2008, many central banks have been given a dual mandate on top of the price stability, that is, the financial stability already given as one of their major roles. Mr. Snower this morning said that this can raise the conflict of interests and pose potential risks because the monetary easing could be useful for financial stability but it has a direct conflict with the goal of price stability. There is quite a high risk that the central bank will not be able to compromise these two goals. Mr. Truman said that these problems are not immediate and that the US Fed is doing this job quite well. I would like to take the benefit of the Governor Kim being here because last year the Bank of Korea was given a new mandate of financial stability. So, how would the central banks be able to compromise these two very important*

*roles and how would it help or undermine the financial stability of a national financial market and also of the global financial system in the future? I would appreciate your insights on that.*

**SNOWER:** With regard to the question concerning a potential conflict of objectives between central banks, I think we really should distinguish between the US Fed and other central banks, particularly the European Central Bank. The European Central Bank's objective is largely inflation targeting. The US Fed has a number of targets including the unemployment rate. To keep full employment is one of its objectives. Therefore, if it follows a mix of these objectives, it is easier to sacrifice one for the sake of the others because there is a mix of objectives in its objective function. With regard to the ECB that is meant to keep inflation under control and that is a relatively young institution, the danger of damaging its inflation fighting credentials is large. And it is probably late in the day for us to introduce different objective functions to this body. Other central banks are likely to fall between those two extremes.

But I do think that when such a conflict of objective is in evidence, to put both financial market regulations and the supervision into the same hands as inflation fighting must be a bad idea. We know with the ECB that its first attempt to have an asset quality assessment review, it turned out to be far too generous. Now, it is anybody's guess whether it will be generous again. But everyone knows that if it turns out very harsh, the ECB could be lighting a fire under its own house.

**Choongsoo KIM:** In the case of Fed, dual mandates include maintaining stable inflation and at the same time achieving maximum employment. In our case, dual mandates include maintaining price stability as well as

financial stability. It goes without saying that there are often cases that these two mandates can conflict with each other. But in principle, I would like to emphasize that these two are basically complementary. You will not be able to achieve price stability without financial stability. These two mandates are complementary to each other.

As I said in the beginning, there are some cases where these two can conflict with each other. Take the example in the time of crisis. When a crisis breaks out, the central bank takes a very accommodative monetary policy by increasing the liquidity. You may guess that in case the liquidities are increasing, it is likely that the financial stability may not be maintained. Then, the question is how to harmonize these two seemingly conflicting objectives during the times of crises? I think that the reason why we came up with the so-called instruments for macroprudential policies was to compromise these two conflicting objectives. By introducing and by implementing macroprudential policies, on the one hand you can maintain financial stability and at the same time achieve price stability. By having appropriate instruments for macroprudential policies, I think we are able to achieve both mandates.

**Guntram WOLFF:** I wanted to react on the macroprudential point and whether or not it is a smart idea to put it in central banks. I guess one objection I have against this is that at the end of the day it becomes an issue of accountability and feasibility. Central banks, as Governor Kim rightly pointed out, have the ability to detect financial problems more easily than non-central bank authorities. But certainly, they often do not have the tools and the legitimacy to do the kind of macroprudential policies that are needed.

I would also be a bit more skeptical on the performance of the

macroprudential authorities that we have today. We have created a number of macroprudential authorities certainly in Europe. They have been in existence and yet have missed a number of very important macroprudential risks. The reason for that is very simple. Even if you detect a risk, you do not dare to go after that risk and really tackle it unless you have a lot of political clout. Central banks typically do not have that. My sense is that perhaps it is good from the information point of view. But from the point of view of the actual action, it may be more helpful to have it in a strong independent institution that is close to the government and that can make those macroprudential warnings public.

# The Future of Global Finance

**Edwin M. Truman**

*Senior Fellow, PIIE*

Institute for Global Economics

October 31, 2013

-1-

## The Future of Global Finance

Past: Where have we been?

Present: Where are we?

Future: Where might we be going?

-2-

## The Past of Global Finance



1. The international financial system is increasingly integrated
2. A multicurrency system is emerging
3. The expansion of global finance may be a mixed blessing

-3-

## The Present of Global Finance



1. Efforts are underway to reinforce and constrain global finance
2. Nevertheless, reform remains controversial
3. We need: more analysis, transparency, and cooperation

-4-

# The Future of Global Finance

1. The multicurrency financial system is here to stay and will continue to evolve
2. A single system of global finance is a distant hope
3. Constructive reform should be promoted, for example, an institutionalized global swap network

# **The Future of Global Finance**

**Dennis J. Snower**

**President, Kiel Institute for the World Economy**

*Institute for Global Economics: 20<sup>th</sup> Anniversary Conference,  
31 October 2013*

-1-

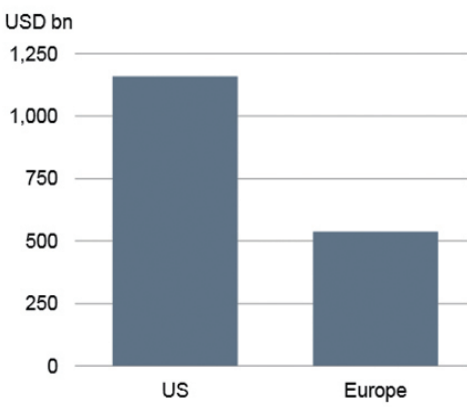
## **Challenges: Insufficient Policy Progress**

- Monetary policy
- Financial market reform
- Dangers from shadow banking
- Reasons for inaction

-2-



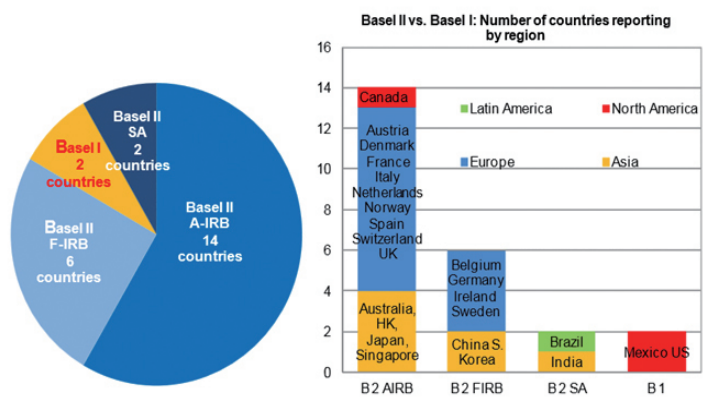
# Writedowns of financial institutions during the financial crisis (2007-10)



Source: Bloomberg

-3-

# Different Regulation Schemes



Source: Leslé and Avramova (2012), Revisiting Risk-Weighted Assets , IMF working paper 12/90.

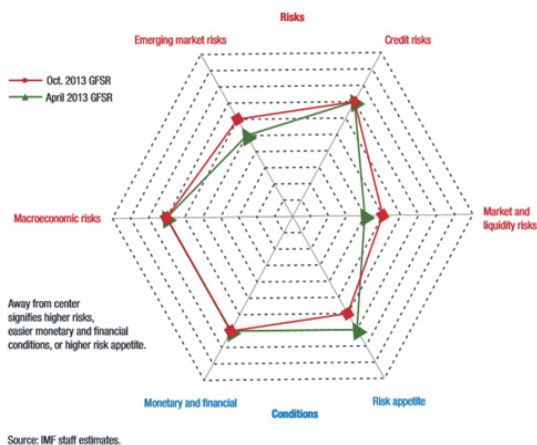
-4-

## Sources of the last Crisis Remain

- Surge of debt
- Ill-understood interconnections of securitized finance
- Uncertainty about the government safety net

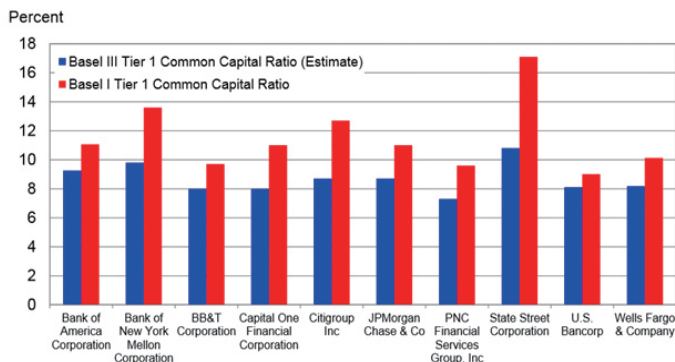
-5-

## Global Financial Stability Map



-6-

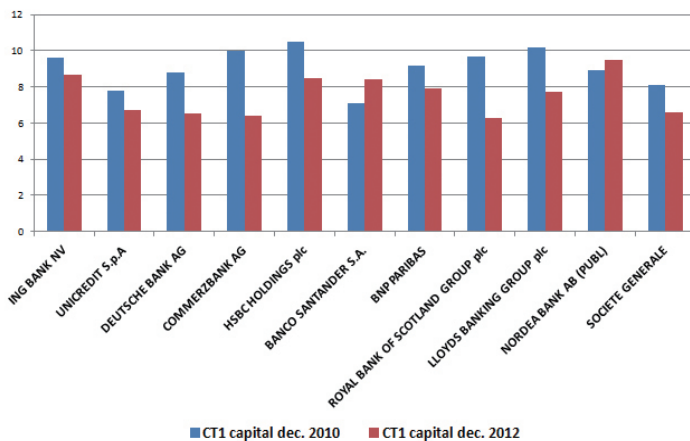
## Basel I and Basel III Tier 1 Common Capital Ratios for Large U.S. Banking Organizations



Source: Boston Fed, 2013.

-7-

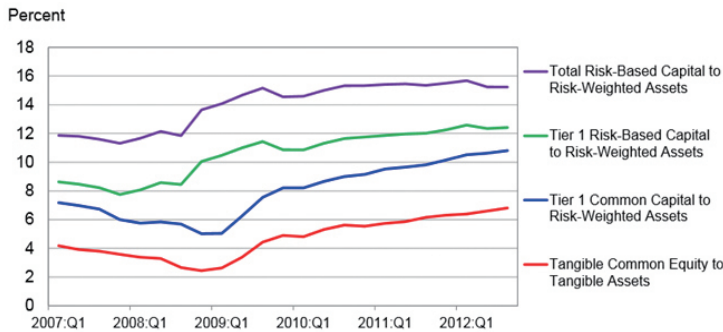
## Tier 1 Capital Ratios for Large European Banks



Source: European Banking Authority

-8-

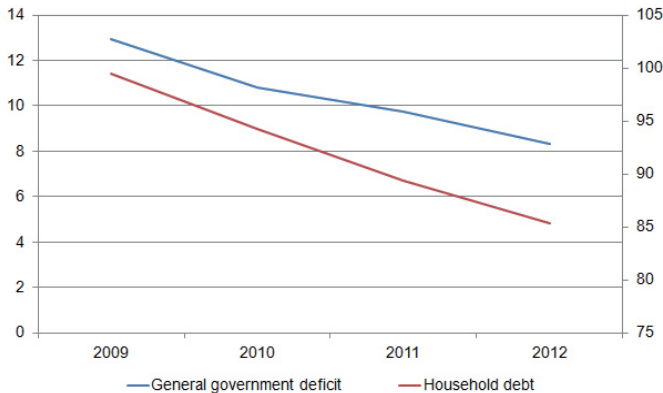
# Capital Measures for Large U.S. Banking Organizations



Source: Boston Fed, 2013.

-9-

# Government Deficit and Household debt (% GDP)



Source: IMF World Economic Outlook Database and St. Louis Fed.

-10-

## **Sources of Vulnerabilities**

- Eurozone
- U.S.
- Japan
- Emerging economies

# **Future of Financial System: Euro Area Financial System Reform**

**Guntram B. Wolff**  
31<sup>th</sup> October 2013

-1-

## **Global Financial System**

- The EU banking system is very large compared to US & Japanese banking system
- Structural reforms and new regulations will impact the entire global banking system
- 2014 may become defining year of the banking system in Europe
- Europe's capital markets are underdeveloped

-2-

## EU Banking Sector is much larger than those of US and Japan

### Size of EU, US and Japanese banking sectors (2010)

	<i>EU</i>	<i>USA</i>	<i>Japan</i>
<i>Total bank sector assets (€ trillion)</i>	42.9	8.6	7.1
<i>Total bank sector assets/GDP</i>	349%	78%	174%
<i>Top 10 bank assets (€ trillion)</i>	15.0	4.8	3.7
<i>Top 10 bank assets/GDP</i>	122%	44%	91%

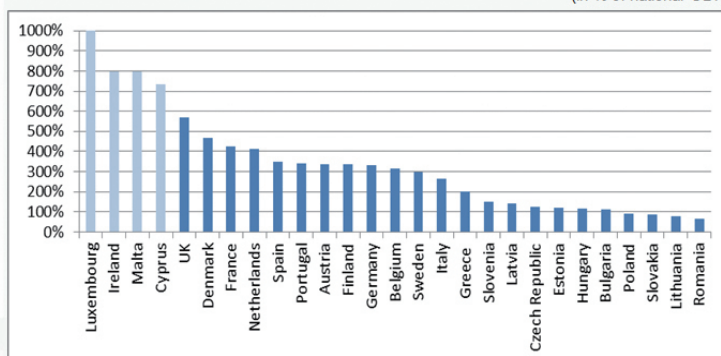
Notes: Top 6 banks for Japan. Source: European Banking Federation (2011).

-3-

## Size of Banking Sector in EU27

### Total assets of MFIs in the EU, by country

(in % of national GDP)



Notes: Assets as of March 2012, GDP data for end 2011. Based on aggregate balance sheet of monetary financial institutions (MFIs). Vertical axis cut at 1000% (ratio for Luxembourg is 2400%). Data on MFI includes money market funds. Source: ECB data. Eurostat for GDP data.

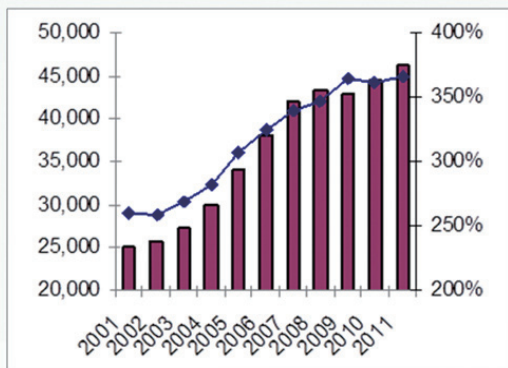
-4-

# Rapid Growth in the EU Banking Sector

## Total assets of MFIs in EU 2001-2011

(Total Assets (€bn))

(EU Bank Assets in % of EU GDP)

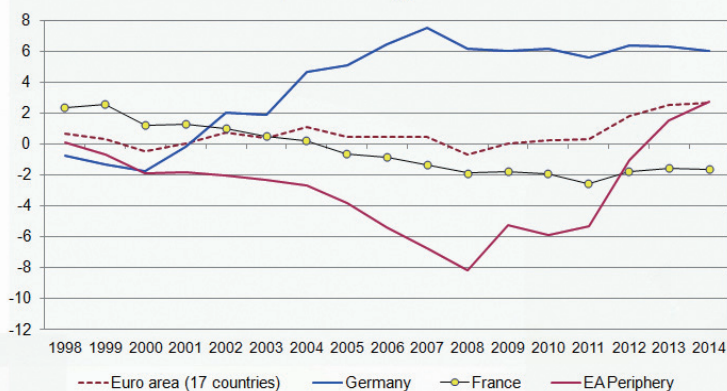


Note: Bar charts show total assets, dotted line shows assets in % of GDP.  
Source: ECB data.

-5-

## The Macro Problem

### CA in percentage of GDP



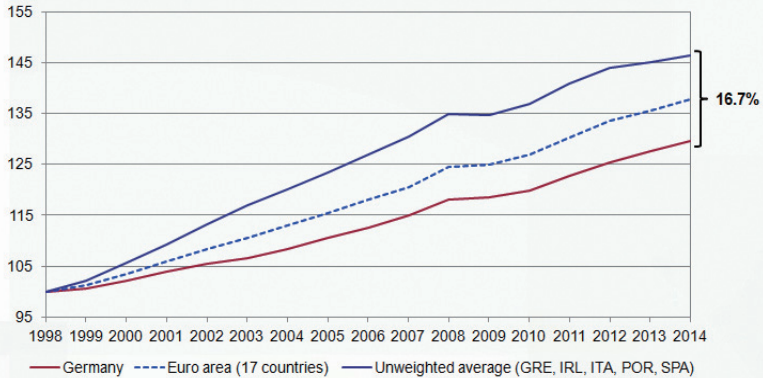
Source: AMECO

-6-



# Inflation

## Harmonised consumer price index

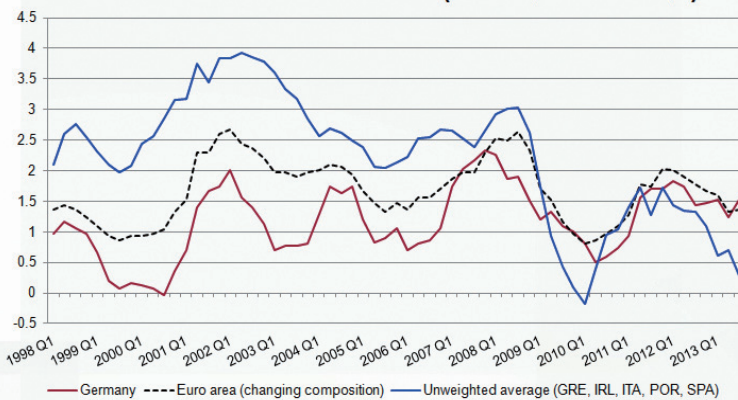


Source: AMECO

-7-

# Core Inflation

## Evolution of core inflation (1998 Q1 – 2013 Q3)



Note: Core inflation is an inflation measure excluding seasonal food and energy prices

Source: ECB

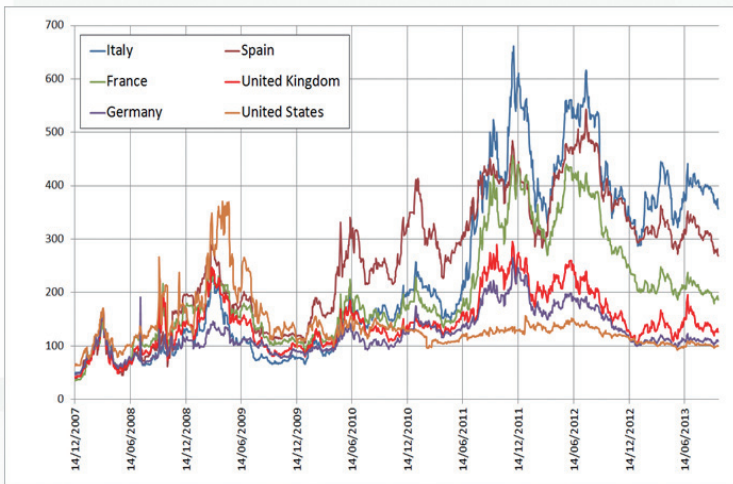
-8-

## Financial System Structure, Where To?

- **Financial system at core of euro area crisis**
- **It proved unable to properly price risk before crisis and during crisis stopped being a risk absorption mechanism**
- **Financial integration far from complete**
  - Interbank market integrated after the € was established
  - The crisis undid most of the interbank market integration
  - Retail banking is still mostly national
  - Underdeveloped capital markets with little cross border dimension
- **Two track approach:**
  - Restore banking system to soundness and create a truly European banking system
  - Start a reform process to develop the capital markets
- **See also Sapir and Wolff (2013)**

-9-

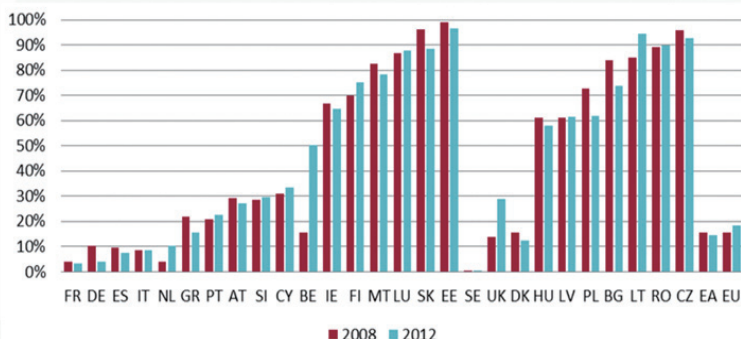
## Banking Risks (CDS Risk Premia)



-10-

## Stylized fact 1: Low Cross Border Retail Banking

### Percentage of the banking system that is foreign owned



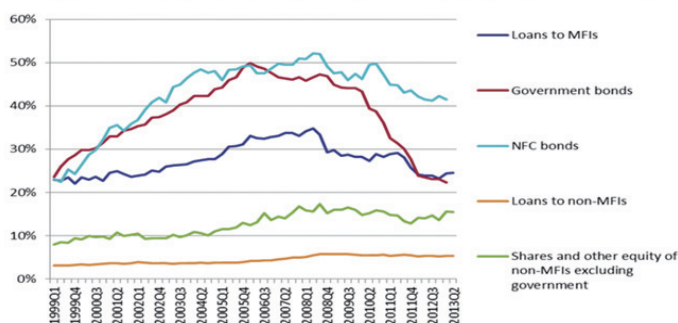
Note: This percentage is calculated as the total assets of foreign owned subsidiaries/branches as % of total banking system assets

Source: Bruegel based on ECB data

-11-

## Stylized Fact 2: Wholesale Banking Integrated before 2008

### Share of Cross-border holdings of assets of euro-area MFIs in total assets



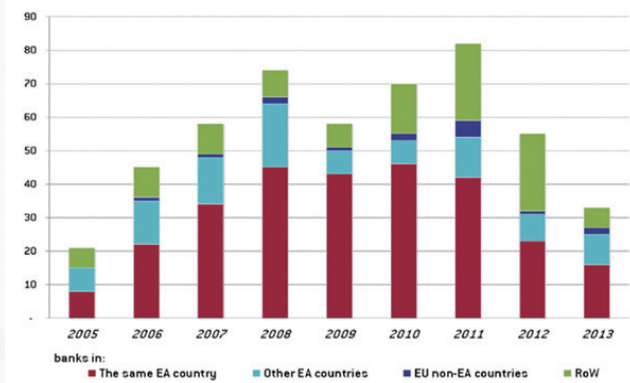
Note: The lines measure the share of intra-euro area cross-border holdings in total euro-area holdings.

Source: Bruegel based on ECB data.

-12-

## Stylized Fact 3: Cross-Border Banks M&As are Low

Total number of EA17 banks being bought by

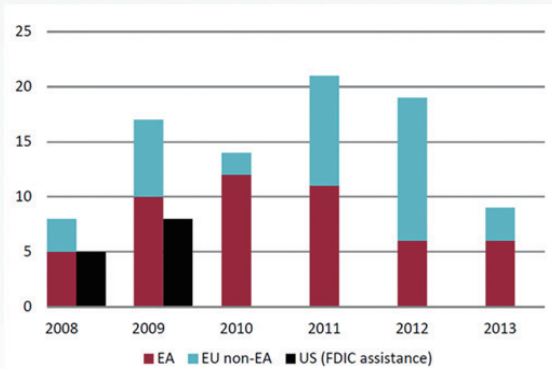


Source: SNL Financial Database and Bruegel computations.

-13-

## Stylized Fact 4: EU has many Support Programs, but Few Bank Closures

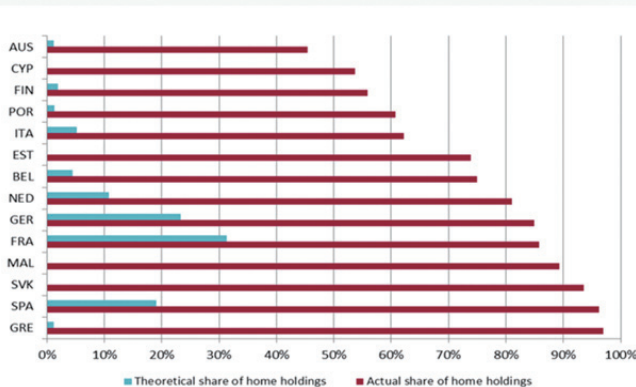
Number state aid bank support cases (other than just guarantees)



-14-

## Stylized Fact 5: Equity Markets have a Strong Home Bias

Proportion of equity held in euro-area countries that is of domestic origin, 2010



-15-

## European Banks – Lessons from Japan

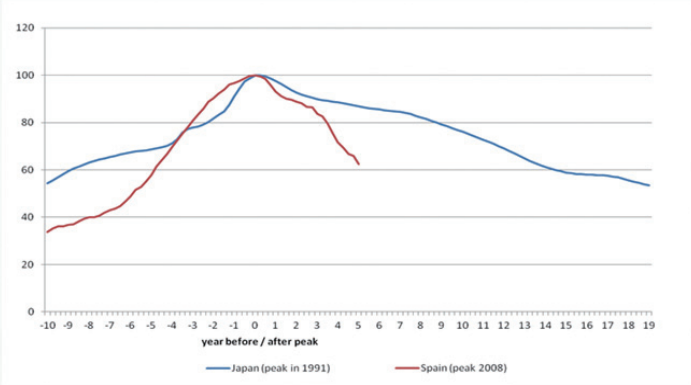
(Ongoing Research with Ashoka Mody and Yoichi Matsubayashi)

1. Long lag between pricking of bubble and bad loans & bankruptcies of financial institutions
2. Small- and medium-sized financial institutions constituted a large share of bankruptcies

-16-

# House Price Shocks Compared

House prices indexed, peak year=100

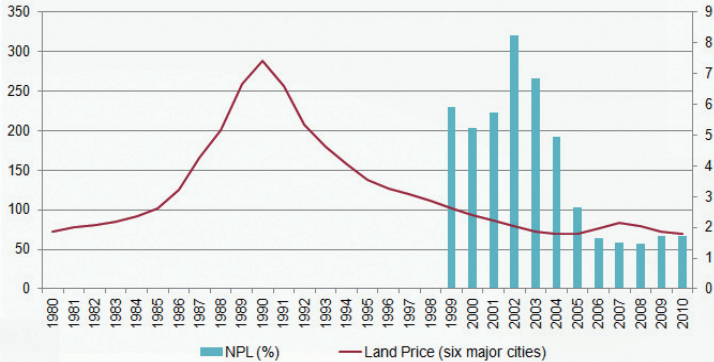


Source: IMF, Eurostat, JPN 1981-2010, ESP 1998-2013

-17-

# Lesson 1: 10-year Lag between Land Price Turn and Bad Loans

Japan

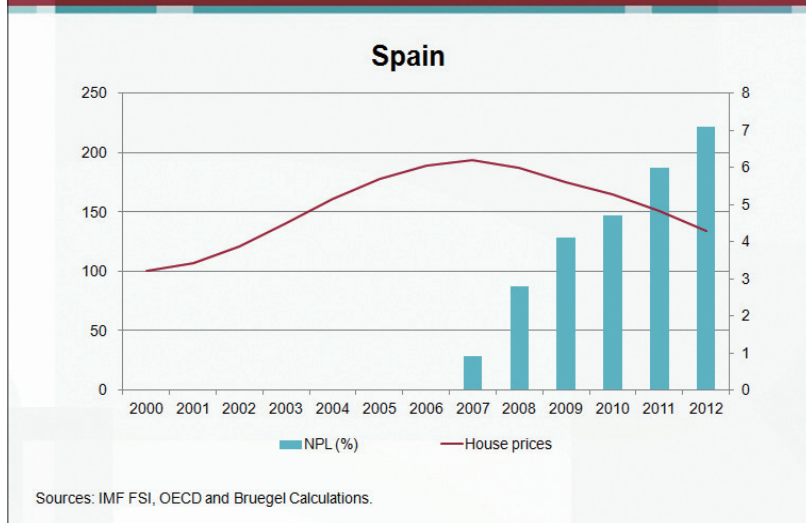


Sources: FSA, Japan Real Estate Institute and Bruegel Computations.

-18-

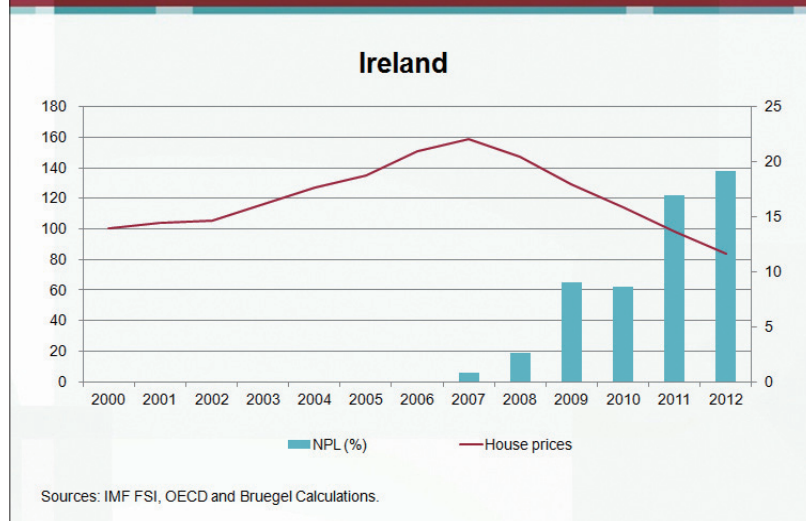


## Lesson 1, Spain



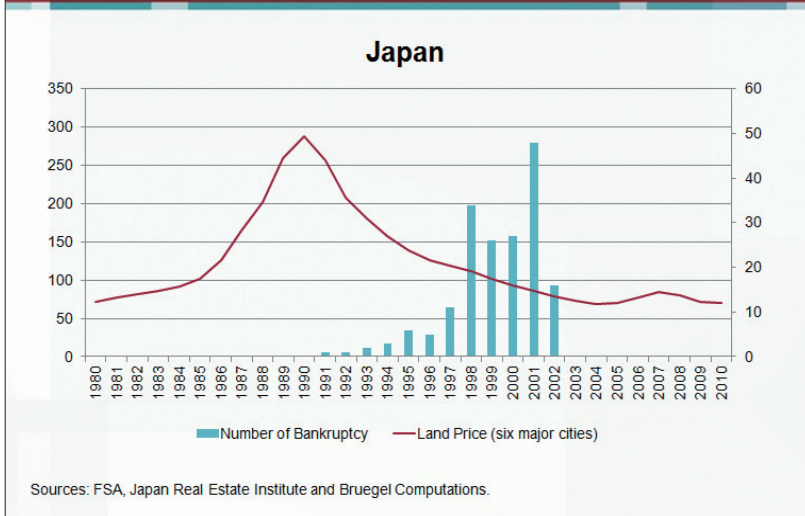
-19-

## Lesson 1, Ireland



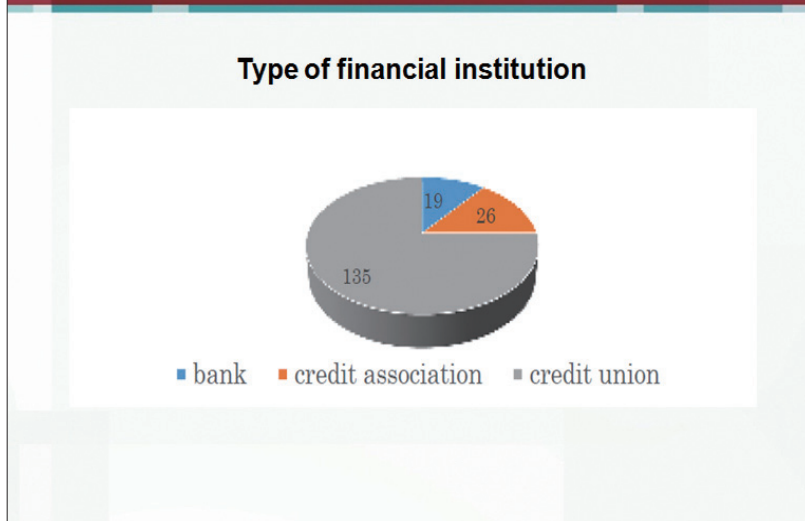
-20-

## Lesson 2: 10-year Lag between the Peak in Land Prices and the one in Financial Institution Bankruptcies



-21-

## Lesson 3: Small- and Medium-Sized Financial Institutions Constituted a Large Share of Bankruptcies

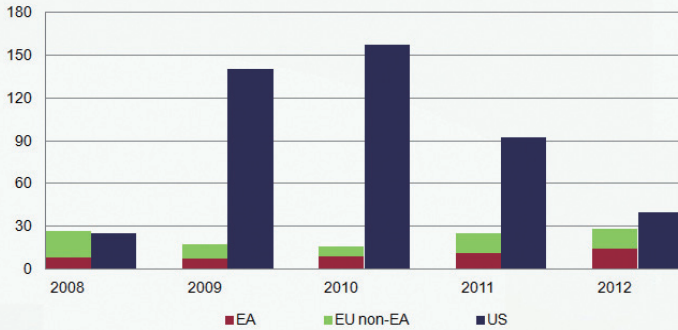


-22-



## EU-US Comparison

**Number of bank failures**

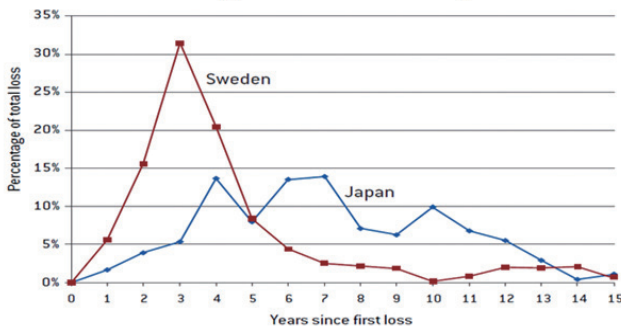


Sources: FDIC and Failed Banks Tracker (not complete, likely to be slightly underestimated)

-23-

## Speed of the Bank Restructuring, Sweden and Japan Compared

**Distribution of bank losses in the Japanese and Swedish banking crises in the early 1990s**



Source: Jean Pisani-Ferry and Bruno van Pottelsberghe (2009) 'Handle with care! Post-crisis growth in the EU', *Policy Brief* 2009/02, Bruegel.

-24-

## Summary & Conclusions

- Real economic re-balancing well underway but asymmetric
- This poses risks to deleveraging process and increases financial risks
- Financial fragility has come down substantially since summer 2012
- It depends on upcoming policy choices whether Europe will follow a Japanese scenario or Swedish/US scenario
- Upcoming balance sheet assessment of ECB is important opportunity to re-structure Europe's banking system
- Key question is less about who bears losses but on European vs national approach → banking system structure
- Longer term agenda should aim at deepening and Europeanizing capital markets while simultaneously improving policy framework

-25-

## IGE Publications

### <Occasional Paper Series>

No.	Title	Author
<1993>		
93-01	Clintonomics and the New World Order: Implications for Korea-US Relations	C. Fred Bergsten
93-02	The Uruguay Round, NAFTA and US-Korea Economic Relations	Jeffrey Schott
<1994>		
94-01	Korea in the World: Today and Tomorrow	Paul Kennedy
94-02	US-Japan Technological Competition and Implications for Korea	Ronald A. Morse
94-03	The Problems of the Japanese Economy and their Implications for Korea	Toyoo Gyohten
94-04	Changing US and World Economies and their Market Prospects	Allen Sinai
94-05	Prospects for New World Monetary System and Implications for Korea	John Williamson
94-06	The Promises of the WTO for the Trading Community	Arthur Dunkel
<1995>		
95-01	Mexican Peso Crisis and its Implications for the Global Financial Market	Charles Dallara
95-02	The World Economic Trend and US Economic Outlook	Allen Sinai
95-03	New Games, New Rules, and New Strategies	Lester Thurow
95-04	The United States and North Korea Future Prospects	Robert Scalapino
95-05	US Foreign Policy toward East Asia and the Korean Peninsula	James A. Baker III
95-06	US Trade Tension with Japan and their Implications for Korea	Anne O. Krueger
95-07	Prospects for Northeast Asian Economic Development: Japan's Perspective	Hisao Kanamori
<1996>		
96-01	Trends of International Financial Market and Prospects of Global Economy in 1996	Allen Sinai
96-02	Future European Model: Economic Internationalization and Cultural Decentralization	Jørgen Ørstrøm Møller
96-03	Evolving Role of the OECD in the Global Economy	Donald Johnston

96-04	The Political Context and Consequences of East Asian Economic Growth	Francis Fukuyama
96-05	Korea's New Global Responsibilities	A. W. Clausen
<1997>		
97-01	East Asia in Overdrive: Multinationals and East Asian Integration	Wendy Dobson
97-02	American Security Policy in the Asia Pacific - Three Crisis and How We Dealt with Them	William J. Perry
97-03	Public Sector Reform in New Zealand and its Relevance to Korea	Donald Hunn
<1998>		
98-01	Global Cooperations and National Government: Why We Need Multilateral Agreement on Investment	Edward M. Graham
98-02	Korean-American Relations: The Search for Stability at a Time of Change	W. Anthony Lake
98-03	Korea: From Vortex to Hub of Northeast Asia	Donald P. Gregg
98-04	German Unification: Economic Consequences and Policy Lessons	Juergen B. Donges
98-05	Globalization and versus Tribalization: The Dilemma at the End of the 20 <sup>th</sup> Century	Guy Sorman
<1999>		
99-01	Economic and Political Situation in North Korea and Security in Northeast Asia	Marcus Noland
99-02	The International Financial Market and the US Dollar/Yen Exchange Rate: An Overview and Prospects for the Future	Kenneth S. Courtis
99-03	Prospects and Policy Recommendations for the Korean Economy and Other Asian Economies	Donald Johnston/ Hubert Neiss
99-04	Reflections on Contrasting Present-day US and Japanese Economic Performances	Hugh Patrick
99-05	Challenge for the World Economy: Where Do the Risks Lie?	Rudiger Dornbusch
<2000>		
00-01	North Korea-US Relationship: Its Current Condition and Future Prospects	Stephen W. Bosworth
00-02	Global New Economy: Challenges and Opportunities for Korea	Soogil Young
00-03	Global Trend in Financial Supervision	YongKeun Lee
00-04	Asia Grows, Japan Slows: Prospects for the World Economy and Markets	Kenneth S. Courtis

00-05	The Future of International Financial System and its Implications for Korea	Morris Goldstein
00-06	Prospects for Millennium Round Trade Negotiations and Korea-US Free Trade Agreement	Jeffrey Schott/ InBeom Choi
00-07	Prospects for the Multilateral Economic Institutions	Anne O. Krueger
00-08	Avoiding Apocalypse: The Future of the Two Koreas	Marcus Noland
00-09	Attracting FDI in the Knowledge Era	Andrew Fraser
00-10	The Economic and Foreign Policies of the New US Administration and Congress	C. Fred Bergsten
00-11	Korea and the US: Partners in Prosperity and Security	Stephen W. Bosworth
00-12	The Outlook for Asia and Other Emerging Markets in 2000	Charles Dallara/ Robert Hormats
00-13	Relationship between Corporation and Finance: Current Status and Prospects	Youngkeun Lee
00-14	How Should Korea Cope with Financial Globalization	James P. Rooney
<b>&lt;2001&gt;</b>		
01-01	The US Economy on the Brink? Japan on the Edge? Implications for Korea	Kenneth S. Curtis
01-02	The Economic Policy of the Bush Administration toward Korea	Marcus Noland
01-03	Overcoming 3Cs	Jeffrey D. Jones
01-04	High Tech, High Touch and the Consequences for our Relationship with Technology on our Lives and Businesses	John Naisbitt
01-05	Korea and the IMF	Stanley Fischer
01-06	The Status of Korea's Restructuring: An Outlook over the Next 10 Years	Dominic Barton
01-07	The World Dollar Standard and the East Asian Exchange Rate Dilemma	Ronald McKinnon
01-08	Europe's Role in Global Governance and Challenges to East Asia	Pierre Jacquet
<b>&lt;2002&gt;</b>		
02-01	Managing Capital Inflows: The Chilean Experience	Carlos Massad
02-02	Globalization and Korea: Opportunities and Backlash and Challenges	Martin Wolf
02-03	The US-Japan Economic Relationship and Implications for Korea	Marcus Noland

02-04	US Global Recovery: For Real? -Prospects and Risks	Allen Sinai
02-05	Globalization: A Force for Good	Patricia Hewitt
02-06	The World after 9/11: A Clash of Civilization?	Francis Fukuyama
02-07	Hanging Together: On Monetary and Financial Cooperation in Asia	Barry Eichengreen
02-08	The Global Economy Rebounds - But How Fast and For How Long? Issues and Implications for Korea and Asia	Kenneth S. Courtis
02-09	The US Economy and the Future of the Dollar: An Outlook for the World Economy	Marcus Noland
02-10	The Doha Round: Objectives, Problems and Prospects	Jagdish Bhagwati
02-11	The Outlook for Korea and the Global Economy 2002-2003	Paul F. Gruenwald
02-12	The US and World Economy: Current Status and Prospects	John B. Taylor
02-13	9/11 and the US Approach to the Korean Peninsula	Thomas C. Hubbard
02-14	The Outlook for US Economy, the Dollar and US Trade Policy	C. Fred Bergsten
02-15	New Challenges and Opportunities for the Global Telecommunications and Information Industries	Peter F. Cowhey
<b>&lt;2003&gt;</b>		
03-01	The US and World Economy: After the Iraq War	Allen Sinai
03-02	Korea in the OECD Family	Donald Johnston
03-03	The New Role of the US in the Asia-Pacific	Charles Morrison
03-04	The Global Economic Outlook and the Impact of President Bush's Economic Stimulus Package	Phil Gramm
03-05	Europe and Germany in Transition, Where Will the Economies Go?	Hans Tietmeyer
03-06	Regional Financial Cooperation in East Asia	Eisuke Sakakibara
03-07	The Global Exchange Rate Regime and Implications for East Asian Currencies	John Williamson
<b>&lt;2004&gt;</b>		
04-01	General Outlook on the US and World Economy in 2004	Allen Sinai
04-02	Korea after Kim Jong-il	Marcus Noland
04-03	US-Japan Relations and Implications for Korea	Hugh Patrick/ Gerald Curtis
04-04	China's Economic Rise and New Regional Growth Paradigm	Zhang Yunling

04-05	The Case for a Common Currency in Asia	Robert Mundell
04-06	A Foreign Businessman's Observations on Korean Economy and Other Things	William C. Oberlin
<2005>		
05-01	US Trade Policy after the 2004 US Election	Peter F. Cowhey
05-02	Asia in Transition and Implications for Korea	Dominic Barton
05-03	Post-Election US and Global Economies: Market Prospects, Risks, and Issues	Allen Sinai
05-04	The Korean Economy: A Critical Assessment from the Japanese Perspective	Yukiko Fukagawa
05-05	The Blind Man and the Elephant: Competing Perspectives on Global Imbalances	Barry Eichengreen
05-06	Mutual Interdependence: Asia and the World Economy	Anne O. Krueger
05-07	The Impact of China and India on the Global Economy	Wendy Dobson
05-08	Economic Integration between East Asia and Asia-Pacific	Robert Scollay
05-09	Moody's Perspective on Korea's Ratings	Thomas Byrne
<2006>		
06-01	Oil Prices, Ben Bernanke, Inflation, and the Fourth Energy Recession	Philip K. Verleger
06-02	US and Global Economy and Financial Market Prospects: Picking up Steam	Allen Sinai
06-03	Korea-US FTA: A Path to Sustainable Growth	Alexander Vershbow
06-04	Japan's Foreign Policy for Economy and Japan-Korea FTA	Oshima Shotaro
06-05	Japan's Economic Recovery: Implications for Korea	Yukiko Fukagawa
06-06	M&A in the 21 <sup>st</sup> Century and its Implications	Robert F. Bruner
06-07	Korea's Growing Stature in the Global Economy	Charles Dallara
06-08	Asian Economic Integration and Common Asian Currency	Eisuke Sakakibara
06-09	Measuring American Power in Today's Complex World and China "Rising": What Lessons for Today from the Past?	Paul Kennedy/ Bernard Gordon
06-10	- Whither China? - The Global Scramble for IT Leadership: Winners and Losers	- Richard N. Cooper - George Scalise
<2007>		
07-01	Korea and the United States - Forging a Partnership for the Future: A View from Washington	Edwin J. Feulner

07-02	Germany: Understanding for the Underperformance since Reunification	Juergen B. Donges
07-03	Seismic Shifts, the World Economy, and Financial Markets in 2007	Allen Sinai
07-04	Changing Economic Environment: Their Implications for Korea	Angel Gurría
07-05	The Feasibility of Establishing an East Asian FTA: A Chinese Perspective	Zhang Yunling
07-06	The Global Oil and Gas Market: Paradigm Shift and Implications for Korea	Fereidun Fesharaki
07-07	The Changing World Economy and Implications for Korea	Anne O. Krueger
07-08	The Longest Recovery of the Japanese Economy: Prospects and Challenges	Yukiko Fukagawa
07-09	Digital Networked Economy and Global Corporate Strategy	Ben Verwaayen
07-10	Moving Forward on the KORUS FTA: Now for the Hard Time	Jeffrey Schott
07-11	The Korean Economy and the FTA with the United States	Barry Eichengreen
07-12	- The Outlook for East Asian Economic Integration: Coping with American Protectionism, Chinese Power, and Japanese Recovery	- David Hale
	- Economic Outlook for Korea and the Region	- Jerald Schiff
07-13	- Why the US Will Continue to Lead the 21 <sup>st</sup> Century?	- Guy Sorman
	- The Outlook of the Indian Economy from Business Perspective: Implications for Korean Business	- Tarun Das
<b>&lt;2008&gt;</b>		
08-01	Successes of Globalization: the Case of Korea	Anne O. Krueger
08-02	The US “Risk” to Asia and Global Expansion	Allen Sinai
08-03	Europe’s Slow Growth: A Warning for Korea	Guy Sorman
08-04	Global Challenges that Will Confront the Next US President	James A. Baker III
08-05	Current Status and Prospects of the Japanese Capital Markets	Atsushi Saito
08-06	Economic and Political Outlook for America and their Implications to the World	Phil Gramm
08-07	The Outlook of the Regional and Global Economic and Financial Situation: Perspectives on International Banking	Charles Dallara
08-08	Can South Korea Still Compete?	Guy Sorman



08-09	- Sovereign Wealth Funds: Perceptions and Realities - Global Financial Markets under Stress	- Robert C. Pozen - Jeffrey R. Shafer
<2009>		
09-01	Global and Regional Economic Developments and Prospects, and the Implications for Korea	Subir Lall
09-02	Competing in an Era of Turbulence and Transition	Deborah Wince-Smith
09-03	US and Global Economic and Financial Crisis: Prospects, Policies, and Perspectives	Allen Sinai
09-04	US Trade Policy in the Obama Era	Jeffrey Schott
09-05	Beyond Keynesianism	Justin Yifu Lin
09-06	- Current Crisis and the Impact on Developing Countries - Lessons from the Current Economic Crisis	- Danny Leipziger - Anne O. Krueger
09-07	- Obama, Can It Work? - The US-Korea Economic Partnership: Working Together in a Time of Global Crisis	- Guy Sorman - Jeffrey Schott
<2010>		
10-01	The EU in Transition in the New Global Paradigm: Opportunities for Korea	Jean-Pierre Lehmann
10-02	Aftermath of the 'Crises': US and Global Prospects, Legacies, and Policies	Allen Sinai
10-03	The Global Economy: Where Do We Stand?	Anne O. Krueger
10-04	- Japan and Korea in Globalization and its Backlash: Challenges and Prospects - An Overview of China: Economic Prospects and Challenges	- Yukiko Fukagawa - Danny Leipziger
10-05	- Emerging Markets and New Frontiers - Asia in the Global Economy	- Mark Mobius - Dominique Strauss-Kahn
10-06	Rebalancing the World Economy	Paul A. Volcker
<2011>		
11-01	After the Crisis: What Next in 2011 and 2012?	Allen Sinai
11-02	Safety and Economics of Nuclear Power	SoonHeung Chang
11-03	A Special Lecture on the Rebalancing of the Chinese Economy	Yu Yongding
11-04	Reshaping the Global Financial Landscape: An Asian Perspective	IGE

11-05	- Economic Outlook and Future Challenges in Developing Asia - Europe's Financial Woes	- Haruhiko Kuroda - Richard N. Cooper
11-06	- Can the G20 Save Globalization and Multilateralism? - Markets, Economic Changes, and Political Stability in North Korea	- Danny Leipziger - Marcus Noland

#### <2012>

12-01	US and Global Economy and Financial Markets in Turmoil: What Lies Ahead?	Allen Sinai
12-02	- Advancement and Education of Science and Technology University and Economic Growth - Prospects of the Eurozone Crisis and its Implications for the Global Economy	- Nam Pyo Suh - Hans Martens
12-03	- The US Elections in 2012 and the Future of US Asia-Pacific Policy - Current Economic Affairs and the Financial Market - An Optimist View on the Global Economy	- Charles Morrison - Charles Dallara - Guy Sorman
12-04	- FTAs, Asia-Pacific Integration and Korea - The Eurozone Crisis: Update and Outlook	- Peter A. Petri - Nicolas Véron
12-05	- China's New Leadership and Economic Policy Challenges - Can the WTO Be Resuscitated? Implications for Korea and the Asia Pacific	- Andrew Sheng - Jean-Pierre Lehmann

#### <2013>

13-01	After the Crisis: What Next in 2011 and 2012?	Allen Sinai
13-02	The Eurozone Crisis and its Impact on the Global Economy	Guntram B. Wolff
13-03	- The European Sovereign Debt Crisis: Challenges and How to Solve Them - The Global Outlook: Grounds for Optimism, but Risks Remain Relevant	- Andreas Dombret - John Lipsky
13-04	- The State and Outlook of the US and Chinese Economy - Japan's Abenomics and Foreign Policy	- David Hale - Hugh Patrick/ Gerald Curtis
13-05	- The Creative Economy and Culture in Korea - Abenomics, Future of the Japanese Economy and the TPP	- Guy Sorman - Yukiko Fukagawa/ Jeffrey Schott
13-06	- Unified Germany in Europe: An Economic Perspective - Chinese Economic Policymaking: A Foreigners' Perspective	- Karl-Heinz Paqué - Bob Davis

13-07	- The Outlook for Japan under Abenomics and Abenationalism	- David Asher
	- “After the Pax Americana” (Korea-China-Japan Political and Economic Relations: Whither to?)	- David Pilling

### <Proceedings and Reports>

No.	Title	Author
94-01	The Global Economy and Korea	Il SaKong
94-02	The Political Economy of Korea-US Cooperation	Il SaKong/ C. Fred Bergsten
95-01	International Next Generation Leaders Forum [ I ]	IGE
95-02	International Next Generation Leaders Forum [ II ]	IGE
95-03	Korea-US Cooperation in the New World Order	Il SaKong/ C. Fred Bergsten
96-01	The Multilateral Trading and Financial System	Il SaKong
96-02	Korea-US Relations in the Globalization Era	Il SaKong/ C. Fred Bergsten
96-03	International Next Generation Leaders Forum [ III ]	IGE
96-04	Is the Korean Semiconductor Industry in a Trap and Can It Get Out?	IGE
97-01	Major Issues for the Global Trade and Financial System	Il SaKong
97-02	Financial Reform in Korea	IGE
98-01	International Next Generation Leaders Forum [ IV ]	IGE
98-02	Korean Unification and the Current Status and Challenges for Korea-US Relationship	Il SaKong
98-03	Policy Priorities for the Unified Korean Economy	Il SaKong/ KwangSeok Kim
98-04	The Fifty Years of the GATT/WTO: Past Performance and Future Challenges	Il SaKong/ KwangSeok Kim
99-01	Asian Financial Crisis: Causes and Policy Implications	Il SaKong/ Young Hun Koo
99-02	The Asian Financial Crisis and Korea-US Relations	IGE
99-03	For a Better Tomorrow: Asia-Europe Partnership in the 21 <sup>st</sup> Century	The ASEM Vision Group
00-01	Reforming the International Financial Architecture: Emerging Market perspectives	Il SaKong/ Yunjong Wang
00-02	Northeast Asia Forum 2000	IGE
00-03	Proceedings of the Sixth Korea-US 21 <sup>st</sup> Century Council Meeting	IGE

01-01	Building Constituencies for a Global Liberal Trade Agenda	IGE
01-02	Rebuilding the International Financial Architecture (EMEPPG Seoul Report)	The Emerging Markets Eminent Persons Group
03-01	The New World Order and Korea [ I ] - The New World Order: Opportunities and Challenges	IGE
03-02	The New World Order and Korea [ II ] - The World Economy and the Prospect of Major Economics	IGE
03-03	The New World Order and Korea [ III ] - Future of the Korean Economy	IGE
03-04	IGE's 10 <sup>th</sup> Anniversary International Conference	IGE
04-01	How to Facilitate Business Start-ups	IGE
08-01	Globalization and Korean Financial Sector	IGE
09-01	Lessons from the Recent Global Financial Crisis: Its Implications for the World and Korea	IGE
10-01	G20 Reform Initiatives: Implications for the Future of Financial Regulation	IGE
10-02	G20 Seoul Summit and Development Agenda	IGE
12-01	New Global Financial Regulatory Regime in the Making: Impact on Asian Financial Markets and Institutions	IGE
12-02	Culture, Korean Economy and the Korean Wave	IGE
12-03	Asia in the New Global Financial Scene	IGE
13-01	Fostering Hidden Champions: Lessons from German Experiences	Kyungjin Song
13-02	Unification and the Korean Economy	Kyungjin Song
13-03	The 20-Year Report of Activities	IGE
14-01	Leadership & Policy Priorities	Kyungjin Song

<IGE Brief<sup>+</sup>>

\* Available in Korean only

No.	Title	Author
<2012>		
12-01	Culture Industry, Service Trade and the Korean Economy	Chong-Hyun Nam
12-02	Korea-Japan Economic Integration: Trend and Prospect	Jongyun Lee

12-03	The Eurozone Crisis and Challenges for Korea	Jung-Taik Hyun
12-04	Korea's Presidential Election 2012: Why Is It More Critical This Time?	Il SaKong
12-05	Financial Consumer Protection and the Financial Ombudsman Service	JaeUng Lee
12-06	We Must Be Prepared for the Korean Unification	Il SaKong
<b>&lt;2013&gt;</b>		
13-01	New World Economic Order and Forward-looking Korea-Japan Relationship	Il SaKong
13-02	Financial Reform and China's Political Economy	Yoon-Je Cho
<b>&lt;2014&gt;</b>		
14-01	No Future for a Society that isn't Alarmed at Attacks against Police	Il SaKong

#### **<Global Economic Horizons>**

No.	Title	Author
<b>&lt;1994&gt;</b>		
94-01	Challenges of a Nomadic World	Jacques Attali
94-02	Globalism vs. Regionalism	YoungSun Lee
94-03	Prospects for the Chinese Market	Wan-soon Kim
94-04	How to Prepare for the 21 <sup>st</sup> Century	Paul Kennedy
94-05	Death of Money/Post Capitalist Society	GiTaek Hong/ HanGwang Joo
94-06	Asia-Pacific Economic Cooperation in the Post-UR Era	Yoo Jae Won
94-07	Environment and Trade	Seong-Lin Na/ SeungJin Kim
94-08	Structural Adjustment in Japan and the Korean Economy	JongYoon Lee
94-09	Changes in the Global Economic Environment and Options for Korea	Il SaKong
94-10	Market Opening and Management Policy in Korea	JongSeok Kim
<b>&lt;1995&gt;</b>		
95-01	Korea's Economy and its New Global Responsibilities	Il SaKong
95-02	Globalization and Competition Norm of theEnterprises	Wan-soon Kim
95-03	What is Globalization?	ByungJoo Kim

95-04	Korea and the US: The Year 2000 in the Global Economy	James Laney
95-05	Will the World Economy Collapse?	ChukKyo Kim
95-06	Possibility of Continuously Strong Yen and Korea's Countermeasures	Jin-Geun Park
95-07	Globalization and the Korean Economy: Boom or Bubble?	BonHo Koo
95-08	Preferential Trade Agreements and Policy Measures	Chong-Hyun Nam
95-09	Historical Consciousness and Korea-Japan Relations	WonTack Hong
95-10	Japan's Industrial Network Organizations and its Efficiency	JongYoon Lee
95-11	Dilemmas of International Competition	JaeUng Lee
95-12	Overview of the Post-Liberation Korean Economy and Prospects for the Future	KwangSeok Kim
<b>&lt;1996&gt;</b>		
96-01	The Domestic Futures Market: Its Planning and Prospects	Sun Lee
96-02	Will the Era for Medium-sized Firms Be Opened?	Dong-Gil Yoo
96-03	On the Collective Bargaining System of Korea	MooGi Bae
96-04	Globalization and Transformation of Businesses	Cheong Ji
96-05	Liberalization of the Financial Markets in Korea	YoungCheol Park
96-06	Multilateralism vs. Regionalism: Can It Be Compatible?	SeWon Kim
96-07	Risks and Effectiveness of the Financial Derivatives	SangKee Min
96-08	Recent Economic Crisis and Policy Measures	KwangSeok Kim
96-09	Economic Development, Policy Reform and the Establishment of Competition Order	SeongSeob Lee
96-10	The Role of Government in Transition	ByeongJu Kim
96-11	New Agenda of the WTO	WanSoon Kim
<b>&lt;1997&gt;</b>		
97-01	How to Solve the Labor Law Revision?	SooGon Kim
97-02	Why a Low Economic Growth Rate is Desirable	ChukKyo Kim
97-03	Lessons from the Hanbo Crisis	JaeUng Lee
97-04	Economic Management in the Era of Globalization	DeokWoo Nam
97-05	A True Story of Company Growth: Lessons from the Hanbo Crisis	Cheong Ji
97-06	North Korea's Food Crisis and Collective Farming	PalYong Moon

97-07	Korea's Financial Sector Reform	KeSop Yun
97-08	An Aging Population and the Budget Crisis	Jong-Gi Park
97-09	Korea's Response Strategies Based on a General Model of Foreign Exchange Crisis	JinGeun Park
97-10	How to Open an Era of Ventures	Dong-Gil Yoo
<b>&lt;1998&gt;</b>		
98-01	Has Korea's Economic Miracle Ended?	Chong-Hyun Nam
98-02	The Impossibility of Overcoming a Crisis without a Grand Paradigm Shift	DaeHee Song
98-03	Corporate Restructuring and Desirable Relationships between Banks and Corporations	SangWoo Nam
98-04	A Search for New Corporate Governance and Roles of Outside Directors	Yeong-gi Lee
98-05	Suggestions for Breaking the Circle of High Investments and High Savings	YeongTak Lee
<b>&lt;1999&gt;</b>		
99-01	Prospects and Agenda for Pension Reform	Jong-Ki Park
99-02	The Subway Strike and Review of Issues Regarding Full Time Unionists	Soo-Gon Kim
99-03	Financial Restructuring and Financing for Small- and Medium-sized Firms	JunGyeong Park
99-04	Environmental Policy Agenda for the 21 <sup>st</sup> Century	Jong-Ki Kim
99-05	How to Deal with Income Distribution Problems in Korea	KwangSeok Kim
99-06	Fallacy and Reality in Productive Social Welfare System	Kwang Choi
99-07	Toward Closer Economic Cooperation among Korea, China and Japan in the Age of Globalization	Il SaKong
99-08	WTO New Round: Recent Ministerial Meeting in Seattle and its Prospect	Tae-ho Bark
<b>&lt;2000&gt;</b>		
00-01	The Prospect and Policy Alternatives for the Korean Economy 2000	Joon-Kyung Kim
00-02	What Happened to the Debate on the Global Financial Architecture?	Il SaKong
00-03	The Recent Financial Crisis and Korea's Economic Future	Il SaKong
00-04	Revisit of High Cost with Low Efficiency	JongYun Lee
00-05	Is Asia's Recovery Sustainable?	Il SaKong
00-06	The International Economic Environment and Korean Economic Development	Yoon-Je Cho

00-07	The Role of International Investors in the Evolution of Corporate Governance in Korea	JaeUng Lee
00-08	US Restructuring Experience and Lessons	YeongSe Lee
<2001>		
01-01	A Perspective of Korean Industries and Strategies for Industrial Development	DoHoon Kim
01-02	Reconsidering Working Five Days a Week	Young-bum Park

#### <Research Reports (Global Economy Series)>

No.	Title	Author
<1994>		
94-01	The Task of Asia-Pacific Economic Cooperation in the Post-UR Era and Policy Options for Korea	JaeWon Yoo
94-02	Current Discussions on Environment - Trade Relations and its Implications for Korean Trade	SeungJin Kim/ SeongRin Na
94-03	Japan's Structural Adjustments to a Strong Yen and Strategies for the Korean Economy	JongYun Lee
94-04	Market Opening and Management Policy in Korea	JongSeok Kim
<1995>		
95-01	Foreign Direct Investment in Korea: Its Current Status and Policy Recommendations	HanGwang Joo/ SeungJin Kim
95-02	Receptivity of Business Process Re-engineering in Korean and Japanese Firms	JaeGyu Lee
95-03	The World Trade Organization Regime and Korea's Strategy	JiHong Kim
<1996>		
96-01	The Domestic Futures Market: Its Planning and Prospects	Sun Lee
96-02	Japan's Industrial Network Organization and its Efficiency: A Case Study of the Automobile Industry	JongYun Lee
<1997>		
97-01	Romania's Economic Situation and Major Reform Issues	GwangSeok Kim/ ByeongJi Kim/ IlDong Koh
<1998>		
98-01	Sources of Korea's Economic Growth and Future Growth Potentials	KwangSeok Kim
98-02	Trade Patterns between Korea and ASEAN Countries: Their Changes and Korea's Response	SeungJin Kim



98-03	The Global Trading System: Challenges Ahead	WanSoon Kim/ NakGyun Choi
98-04	International Trends in the Information Society and Korea's Strategy	JongGuk Park
<2000>		
00-01	Financial Crisis and Industry Policy in Korea	YeongSe Lee/ YongSeung Jeong
<2001>		
01-01	Korea's Industrial and Trade Policies: Their Evolution from 1961 to 1999	KwangSeok Kim
01-02	Technology Transfer and the Role of Information in Korea	YeongSe Lee

**<Expert Analysis>**

No.	Title	Author
<1994>		
04-01	A Critical Assessment of Korea's FTA Policy	Chong-hyun Nam
04-02	A Foreign Businessman's Observation on the Korean Economy and Other Things	William C. Oberlin
<1995>		
05-01	Korea in the World Economy: Challenges and Prospects	Il SaKong

## Special Lecture Series

No.	Subject	Speaker
<b>&lt;1993&gt;</b>		
93-01	Clintonomics and the New World Order: Implications for Korea-US Relations	C. Fred Bergsten
93-02	The Uruguay Round, NAFTA and US-Korea Economic Relations	Jeffrey Schott
93-03	The Economy and Financial Markets: Outlook and Issues	Allen Sinai
93-04	Economic Outlook for the Pacific and Implications for Korea	Lawrence Krauss
93-05	Challenges of a Nomadic World	Jacques Attali
<b>&lt;1994&gt;</b>		
94-01	Korea in the World: Today and Tomorrow	Paul Kennedy
94-02	US-Japan Technological Competition and Implications for Korea	Ronald A. Morse
94-03	The Problems of the Japanese Economy and their Implications for Korea	Toyoo Gyohten
94-04	Changing US and World Economies and their Market Prospects	Allen Sinai
94-05	Prospects for East European Economy and Implications for Korea	Ronald Freeman
94-06	Prospects for New World Monetary System and Implications for Korea	John Williamson
94-07	Prospects for New Trade Order and Implications for Korea	Arthur Dunkel
94-08	Financial Reform for the New Economy: Evaluations and Prospects	Jaeyoon Park
<b>&lt;1995&gt;</b>		
95-01	Strategies for Globalization and Future Economic Policy	JaeHyong Hong
95-02	Mexican Peso Crisis and its Implications for the Global Financial Market	Charles Dallara
95-03	The World Economic Trend and US Economic Outlook	Allen Sinai
95-04	Korea and US: The Year 2000 in the Global Economy	James Laney
95-05	New Games, New Rules, and New Strategies	Lester Thurow
95-06	The United States and North Korea Future Prospects	Robert Scalapino

95-07	US Foreign Policy toward East Asia and the Korean Peninsula	James A. Baker III
95-08	New World Trade Regime in the Post-UR Era and its Implications for Korea	Anne O. Krueger
95-09	International Financial System after Mexico and Recent Currency Crisis	Stanley Fischer
95-10	The World Trade Organization - New Challenges	Jagdish Bhagwati
95-11	Prospects for Northeast Asian Development and the Role of Korea	Hisao Kanamori
95-12	Russian Intelligence System: Past Performance and Future Prospects	Vadim Kirpitchenko
95-13	Trends of the International Financial Market and Prospects of Global Economy	Allen Sinai
95-14	Current US Political Trends and their Implications for US-Korea Relations	Thomas Foley
95-15	APEC and the World Multilateral Trading System	C. Fred Bergsten
95-16	International Monetary Regime - Current Status and Future Prospects	Toyoo Gyohten
95-17	WTO and the World Trading System - Where Do We Go from Here?	Anne O. Krueger
<b>&lt;1996&gt;</b>		
96-01	Challenges for the Global Trading System	Robert Lawrence
96-02	Trade Policies of the New Economy	Jaeyoon Park
96-03	Technology Issues in the International Trading System	Sylvia Ostry
96-04	Information Era- Korea's Strategies	Sukchae Lee
96-05	Future European Model: Economic Internationalization and Culture Decentralization	Jørgen Ørstrøm Møller
96-06	Evolving Role of the OECD in the Global Economy	Donald Johnston
96-07	New Issues for the Multilateral Trading System: Singapore and Beyond	Chulsu Kim
96-08	Financial Globalization and World Economy: Implications for Korea	Paul A. Volker
96-09	Cooperation or Conflict?: A European Perspective on East Asia's Place in the Global Economy	Martin Wolf
96-10	East Asia in Overdrive: Multinationals and East Asian Integrations	Wendy Dobson
96-11	Japan's Banking Difficulties: Causes and Implications	Hugh Patrick
96-12	The Political Context and Consequences of East Asian Economic Growth	Francis Fukuyama

96-13	President Clinton's First Term and Prospects for a Second: Implications for Korea	Robert Warne
96-14	Global Free Trade: A Vision for the Early 21 <sup>st</sup> Century	C. Fred Bergsten
96-15	Korea's New Global Responsibilities	A. W. Clausen
96-16	The Free Trade Area of Clinton's Second Term: Implications for APEC and Korea	Richard Feinberg
<b>&lt;1997&gt;</b>		
97-01	Economic Management in the Era of Globalization	Duckwoo Nam
97-02	German Unification: Economic Consequences and Policy Lessons	Juergen B. Donges
97-03	American Security Policy in the Asia Pacific - Three Crisis and How We Dealt With Them	William J. Perry
97-04	Global Cooperations and National Government: Why We Need Multilateral Agreement on Investment	Edward M. Graham
97-05	Public Sector Reform in New Zealand and its Relevance to Korea	Donald Hunn
97-06	Korean-US Relations: The Search for Stability at a Time of Change	W. Anthony Lake
97-07	Korea: From Vortex to Hub of Northeast Asia	Donald P. Gregg
97-08	The Japanese Economic Slump and Currency Crises in Other East Asian Economies	Ronald McKinnon
<b>&lt;1998&gt;</b>		
98-01	Globalization and versus Tribalization: The Dilemma at the End of the 20 <sup>th</sup> Century	Guy Sorman
98-02	Asian Currency Turmoil and Japan's Role	Takatoshi Kato
98-03	The Asian Financial Crisis and Challenges Facing Korea: From an American Perspective	Charles Dallara
98-04	The Significance of the European Economic Monetary Union: in Europe and Beyond	Tue Rohsted
98-05	Asian Currency Crisis: What Has Happened?	Anne O. Krueger
98-06	How to Reform Public Sector Management	Nyum Jin
98-07	Economic Outlook for 1999: Asia and Korea	Hubert Neiss
98-08	North Korea in Global Perspective	Marcus Noland
<b>&lt;1999&gt;</b>		
99-01	Korea in the World Economy: An OECD Appreciation of its Newest Member	Donald Johnston
99-02	Prospects for US Stock Exchange and US Economy	Richard A. Grasso

99-03	The International Financial Market and the US Dollar/Yen Exchange Rate: An Overview and Prospects for the Future	Kenneth S. Courtis
99-04	Reflections on Contrasting Present-day US and Japanese Economic Performances	Hugh Patrick
99-05	Challenge for the World Economy: Where Do the Risks Lie?	Rudiger Dornbusch
99-06	How Should Korea Cope with Financial Globalization	James P. Rooney
99-07	Global Financial Market: Current Status and Prospects	Robert Hormats
99-08	North Korea-US Relationship: Its Current Condition and Future Prospects	Stephen W. Bosworth
<2000>		
00-01	The Outlook for Asia and Other Emerging Markets in 2000	Charles Dallara
00-02	Global New Economy: Challenges and Opportunities for Korea	Soogil Young
00-03	Asia Grows, and Japan Slows - Prospect for the World Economy and Markets	Kenneth S. Courtis
00-04	The Future of International Financial System and its Implications for Korea	Morris Goldstein
00-05	Policies toward Continued Corporate and Financial Reform	Youngkeun Lee
00-06	Prospects for Millenium Round Trade Negotiations and Korea-US Free Trade Agreement	Jeffrey Schott
00-07	Prospects for Multilateral Economic Institutions	Anne O. Krueger
00-08	Avoiding the Apocalypse: The Future of the Two Koreas	Marcus Noland
00-09	Attracting FDI in the Knowledge Era	Andrew Fraser
00-10	The Economic and Foreign Policies of the New US Administration and Congress	C. Fred Bergsten
<2001>		
01-01	The US Economy on the Brink? Japan on the Edge? Implications for Asian and the World Economy	Kenneth S. Courtis
01-02	Economic Policy of the Bush Administration toward Korea	Marcus Noland
01-03	Jeffrey Jones' Evaluation of Korean Business and Economy: Overcoming Three 'C's	Jeffrey D. Jones
01-04	High Tech, High touch and the Consequences of our Relationship with Technology on our Lives and Businesses	John Naisbitt
01-05	Korea and the IMF	Stanley Fischer

01-06	Outlook on Korea over the Next 10 Years	Dominic Barton
01-07	The World Dollar Standard and the East Asian Exchange Rate Dilemma	Roland McKinnon
01-08	Europe's Role in Global Governance and Challenges to East Asia/Korea	Pierre Jacquet
01-09	Globalization and Dangers in the World Economy	Martin Wolf
01-10	Preventing Financial Crisis: the Chilean Perspective	Carlos Massad
01-11	The New US-Japan Economic Relationship and Implications for Korea	Marcus Noland
<b>&lt;2002&gt;</b>		
02-01	Globalization: A Force for Good	Patricia Hewitt
02-02	The World after 9/11: A Clash of Civilizations?	Francis Fukuyama
02-03	Hanging Together: On Monetary and Financial Cooperation in Asia	Barry Eichengreen
02-04	US and Global Recovery: For Real? Prospects and Risks	Allen Sinai
02-05	The Global Economy Rebounds - But How Fast and for How Long? Issues and Implications for Korea	Kenneth S. Courtis
02-06	The US Economy and the Future of the Dollar	Marcus Noland
02-07	The Doha Round: Objectives, Problems and Prospects	Jagdish Bhagwati
02-08	The Outlook for Korea and the Global Economy 2002-2003	Paul F. Gruenwald
02-09	The Outlook for US Economy, the Dollar and US Trade Policy	C. Fred Bergsten
02-10	9/11 and the US Approach to the Korean Peninsula	Thomas C. Hubbard
02-11	The US and World Economy: Current Status and Prospects	John B. Taylor
02-12	New Challenges and Opportunities for the Global Telecommunications and Information Industries	Peter F. Cowhey
<b>&lt;2003&gt;</b>		
03-01	The US and World Economy: After the Iraq War	Allen Sinai
03-02	2003 Global Economy and Key Economic Issues: From the OECD's Perspectives	Donald Johnston
03-03	The New Role of the US in the Asia-Pacific	Charles Morrison
03-04	Global Economic Outlook and the Impact of President Bush's Economic Stimulus Package	Phil Gramm
03-05	The Global Exchange Rate Regime and Implications for East Asian Currencies	John Williamson

03-06	Europe and Germany in Transition, Where Will the Economies Go?	Hans Tietmeyer
03-07	Regional Financial Cooperation in East Asia	Eisuke Sakakibara
<2004>		
04-01	An Outlook for the US and World Economy in 2004	Allen Sinai
04-02	Korea After Kim Jong-il	Marcus Noland
04-03	A Foreign Businessman's Observations on Korean Economy and Other Things	William C. Oberlin
04-04	- The US Election, US-Japan Relations, and Implications for Korea - US Economic Performance, Japanese Economic Performance, and Implications for Korea	- Gerald Curtis - Hugh Patrick
04-05	China's Economic Rise and New Regional Growth Paradigm	Zhang Yunling
04-06	The Case for a Common Currency in Asia	Robert Mundell
04-07	Impact of the Presidential Election on US Trade Policy	Peter F. Cowhey
04-08	Asia in Transition and Implication for Korea	Dominic Barton
<2005>		
05-01	Post-Election US and Global Economies and Markets Prospects, Risks, and Issues	Allen Sinai
05-02	The Korean Economy: A Critical Assessment from the Japanese Perspective	Yukiko Fukagawa
05-03	A Rating Agency Perspective on Korea	Tomas Byrne
05-04	The Impact of China and India on the World Economy	Wendy Dobson
05-05	Visions of East Asian and Asian-Pacific Integration: Competing or Complementary	Robert Scollay
05-06	Mutual Independence: Asia and the International Economy	Anne O. Krueger
05-07	The Blind Man and the Elephant: Competing Perspectives on Global Imbalances	Barry Eichengreen
05-08	Measuring American Power in Today's Complex World	Paul Kennedy
05-09	China "Rising": What Lessons for Today from the Past?	Bernard Gordon
05-10	Oil Prices, Ben Bernanke, Inflation, and the Fourth Energy Recession	Philip K. Verleger
<2006>		
06-01	US/Global Economy and Financial Market Prospects: Picking up Steam	Allen Sinai

06-02	Korea-US FTA: A Path to Sustainable Growth	Alexander Vershbow
06-03	Japan's Economic Recovery: Policy Implication for Korea	Yukiko Fukagawa
06-04	The Global Scramble for IT Leadership: Winners and Losers	George Scalise
06-05	Korea's Growing Stature in the Global Economy	Charles Dallara
06-06	Japan's Foreign Policy for Economy and Korea-Japan FTA	Oshima Shotaro
06-07	Whither China?	Richard N. Cooper
06-08	M&A in the 21 <sup>st</sup> Century and its Implications	Rpbert F. Bruner
06-09	Korea and the US: Forging a Partnership for the Future: A View from Washington	Edwin J. Feulner
06-10	Asian Economic Integration and Common Asian Currency	Eisuke Sakakibara
06-11	Germany: Understanding the Economic Underperformance since Reunification	Juergen B. Donges
06-12	Changing Economic Environment and their Implications for Korea	Angel Gurría
06-13	The Feasibility of Establishing an East Asian FTA: A Chinese Perspective	Zhang Yunling
06-14	The Global Oil and Gas Market: Paradigm Shift and Implications for Korea	Fereidun Fesharaki
06-15	The Changing World Economy and its Implications for Korea	Anne O. Krueger
<2007>		
07-01	Seismic Shifts, the World Economy, and Financial Markets in 2007	Allen Sinai
07-02	The Longest Recovery of the Japanese Economy: Prospects and Challenges	Yukiko Fukagawa
07-03	Digital Networked Economy and Global Corporate Strategy	Ben Verwaayen
07-04	The Outlook for East Asian Economic Integration: Coping with American Protectionism, Chinese Power, and Japanese Recovery	David Hale
07-05	Key Trend in the 2008 US Presidential Campaign	Stephen J. Yates
07-06	Strengthening Korea's Position in the Global Economy	Charles Dallara
07-07	Moving Forward the KORUS FTA: Now for the Hard Time	Jeffrey Schott
07-08	The Korea Economy and the FTA with the United States	Barry Eichengreen



07-09	Why the US Will Continue to Lead the 21 <sup>st</sup> Century?	Guy Sorman
07-10	The Outlook of the Indian Economy from Business Perspective: Implications for Korean Business	Tarun Das
07-11	Globalization, Diversity and Recruitment of Business Talents	Ben Verwaayen
07-12	Economic Outlook for Korea and the Region	Jerald Schiff
07-13	Successes of Globalization: the Case of Korea	Anne O. Krueger
<b>&lt;2008&gt;</b>		
08-01	The US "Risk" to Asia and the Global Expansion	Allen Sinai
08-02	Sovereign Wealth Funds: Perceptions and Realities	Robert C. Pozen
08-03	Europe's Slow Growth: A Warning for Korea	Guy Sorman
08-04	Global Challenges that Will Confront the Next US President	James A. Baker III
08-05	Current Status and Prospects of the Japanese Capital Market	Atsushi Saito
08-06	Economic and Political Outlook for America and their Implications to the World	Phil Gramm
08-07	The Outlook of the Regional and Global Economic and Financial Situation: Perspectives on International Banking	Charles Dallara
08-08	Can South Korea Still Compete?	Guy Sorman
08-09	Global Financial Markets under Stress	Jeffrey Shafer
08-10	Current Global Financial Crisis, the Dollar, and the Price of Oil	Martin Feldstein
08-11	Global and Regional Economic Development and Prospects, and the Implications for Korea	Subir Lall
<b>&lt;2009&gt;</b>		
09-01	Competing in an Era of Turbulence and Transition	Deborah Wince-Smith
09-02	US and Global Economic and Financial Crisis: Prospects, Policies, and Perspectives	Allen Sinai
09-03	Current Crisis and the Impact on Developing Countries	Danny Leipziger
09-04	US Trade Policy in the Obama Era	Jeffrey Schott
09-05	Obama, Can It Work?	Guy Sorman
09-06	Lessons from the Current Economic Crisis	Anne O. Krueger
09-07	Beyond Keynesianism	Justin Yifu Lin
09-08	The US-Korea Economic Partnership: Working Together in a Time of Global Crisis	Jeffrey Schott

09-09	Prospects for Investment after the Current Economic Crisis: The Role of IFC and Developing Countries	Lars H. Thunell
09-10	Is a Double-Dip a Realistic Possibility?	SungWon Sohn
09-11	The EU in Transition in the New Global Paradigm: Opportunities for Korea?	Jean-Pierre Lehmann
<2010>		
10-01	Aftermath of the 'Crisis': US and Global Prospects, Legacies, and Policies	Allen Sinai
10-02	Japan and Korea in Globalization and its Backlash: Challenges and Prospects	Yukiko Fukagawa
10-03	Emerging Markets and New Frontiers	Mark Mobius
10-04	An Overview of China: Economic Prospects and Challenges	Danny Leipziger
10-05	Asia in the Global Economy	Dominique Strauss-Kahn
10-06	The Global Economy: Where Do We Stand?	Anne O. Krueger
10-07	How Close Are We to a Double-Dip and Deflation?	SungWon Sohn
10-08	Rebalancing the World Economy	Paul A. Volcker
<2011>		
11-01	After the Crisis: What Next in 2011 and 2012?	Allen Sinai
11-02	Economic Outlook and Future Challenges in Developing Asia	Haruhiko Kuroda
11-03	Europe's Financial Woes	Richard N. Cooper
11-04	Safety and Economics of Nuclear Power	SoonHeung Chang
11-05	Can the G20 Save Globalization and Multilateralism?	Danny Leipziger
11-06	Markets, Economic Changes, and Political Stability in North Korea	Marcus Noland
11-07	A Special Lecture on the Rebalancing of the Chinese Economy	Yu Yongding
11-08	Global Economic Turbulence and Investment Implications	SungWon Sohn
<2012>		
12-01	US and Global Economy and Markets Turmoil: What Lies Ahead?	Allen Sinai
12-02	The US Elections in 2012 and the Future of US Asia-Pacific Policy	Charles Morrison
12-03	Advancement and Education of Science and Technology University and Economic Growth	NamPyo Suh

12-04	Prospects of the Eurozone Crisis and its Implications for the Global Economy	Hans Martens
12-05	Current Economic Affairs and the Financial Market	Charles Dallara
12-06	An Optimist View on the Global Economy	Guy Sorman
12-07	FTAs, Asia-Pacific Integration and Korea	Peter A. Petri
12-08	The Eurozone Crisis: Update and Outlook	Nicolas Véron
12-09	China's New Leadership and Economic Policy Challenges	Andrew Sheng
12-10	Can the WTO Be Resuscitated? Implications for Korea and the Asia Pacific	Jean-Pierre Lehmann
<b>&lt;2013&gt;</b>		
13-01	The US and Global Economies after the US Election and in the New Year	Allen Sinai
13-02	The Eurozone Crisis and its Impact on the Global Economy	Guntram B. Wolff
13-03	The European Sovereign Debt Crisis: Challenges and How to Solve Them	Andreas Dombret
13-04	Current State of the Global Economy and its Outlook	John Lipsky
13-05	The State and Outlook of the US and Chinese Economy	David Hale
13-06	Japan's Abenomics and Foreign Policy	Hugh Patrick, Gerald Curtis
13-07	The Creative Economy and Culture in Korea	Guy Sorman
13-08	Abenomics, Future of the Japanese Economy and the TPP	Yukiko Fukagawa, Jeffrey Schott
13-09	Unified Germany in Europe: An Economic Perspective	Karl-Heinz Paqué
13-10	Chinese Economic Policymaking: A Foreigners' Perspective	Bob Davis
13-11	Japanese Politics and Abenomics: Implications for Korea and the World	David Asher
13-12	Korea-China-Japan Economic and Political Relations: Whither to?	David Pilling
<b>&lt;2014&gt;</b>		
14-01	US and Global Economies—Poised for Better Time?	Allen Sinai



# 세계경제연구원 후원회 가입안내

## IGE MEMBERSHIP GUIDE

### 법인 회원

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

### 개인 회원

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

### 학생회원 대학(원)생

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

※ 모든 후원금은 관련법에 따라 **세금공제** 가능

| 회원가입 문의 | 서울시 강남구 영동대로 511 무역센터 2505호



T 02-551-3334~7

F 02-551-3339

E-mail [igenet@igenet.com](mailto:igenet@igenet.com)

<http://www.igenet.com>



# 학교에는 없는 교실

우리의 소중한 아이들을 위해 무언가를 하고 싶었습니다.  
그래서 가장 잘할 수 있는 것이 무엇일까 고민했습니다.  
여전히 세상 모든 것이 궁금한 아이들의 과학적 호기심을  
키워주는 것이야말로 현대모비스의 몫이라고 생각했습니다.  
그리고 주니어공학교실이 시작되었습니다.

우리가 아이들을 돕고 있다고 생각했는데 오히려 그들이  
우리를 위로해 주었습니다. 자동차 연구가 일이 되며 잃어  
버렸던 과학적 호기심이 다시 돌아오는 것을 느꼈습니다.  
오늘도 즐거운 마음으로 주니어공학교실을 시작합니다.

아이들에게 호기심을 돌려주자. 아이들에게 과학을 돌려주자!

HYUNDAI  
MOBIS

현대모비스 주니어 공학교실이란? 과학에 호기심이 많은 아이들에게 쉽고 재미있는 과학을 현대모비스 직원들이 직접 가르쳐주는 공학교실로 2005년부터 시작하여 현재 1,400여 명의 교육생을 배출하였으며 지역사회와의 유대강화 및 이공계 기피현상을 감소시키는데 앞장서고 있습니다