



Occasional Paper Series

07-07

The Changing World Economy and Its Implications for Korea

변모하는 세계경제와 한국



Anne O. Krueger

August 2007

세계경제연구원

Institute for Global Economics

Anne O. Krueger

- IMF 수석부총재 역임(2001~2006) 후 현재는 IMF 특별고문으로 재임 중
- Wisconsin대 경제학 박사
- Stanford대, Minnesota대, Duke대 교수 및 세계은행 수석부총재 등 역임
- “Reforming India’s Economic, Financial and Fiscal Policies”, “Latin American Macroeconomic Reform: The Second Stage“ 등 주요 저서 및 논문 다수.

요 약

세계경제의 통합과정은 19세기 중반부터 1차 세계대전 이전까지 상당한 수준으로 진전되었지만, 두 차례의 세계대전은 세계화가 불가역적이지 아니며 정치적인 사건에 따라 중단될 수도 있음을 보여주고 있다. 2차 대전 이후 세계경제에는 과거의 경험을 거울삼아 GATT 등 국제경제조직이 생겨났고, 이를 토대로 한 자유무역이 성장의 원동력이 되어왔다. 자유무역체제에 빨리 동참한 국가들은 성장을 일찍 시작하였으며, 지금은 신흥시장국가들 뿐 아니라 여타의 개도국, 사회주의 국가들조차 체제전환국가로서 세계경제에 동참하고 있다. 민간자본 이동도 이제는 보편화되어 세계경제 성장을 쌍끌이하고 있다. 개도국들도 금융위기를 통하여 경제운용의 내실이 강화되었으며, 세계적으로 만연하던 인플레이션도 진정되어 안정적으로 관리되고 있다.

21세기 초의 세계경제 상황을 보면, 9.11 테러사태나 지정학적 위험에도 불구하고 세계경제가 어느 때보다 높은 성장률을 보이고 있으며 선진국, 신흥개도국은 물론이고 여타 대부분의 개도국과 체제전환국들까지 모두 성장대열에 참여하고 있다. 이러한 번영은 모든 국가들이 과거의 실패를 거울삼아 거시경제를 안정적으로 운용하고 있으며, 선진국을 중심으로 경제구조의 개혁에 힘입어 생산성 증가가 가속되고 있기 때문이다.

21세기 시발점에서 세계경제의 특징은,

첫째, 지배적인 경제대국이 없다는 것이다. 미국이 최대 규모의 경제대국이지만 과거처럼 지배적 영향력을 행사하지 못하고 있다.

둘째, 금융부문의 중요성이 높아지고 있다는 것이다. 20세기 후반의 성장원동력이 무역이었다면 21세기에는 금융이 될 것이다. 훌륭하게 작동하는 금융부문은 희소한 자본을 가장 생산적인 곳으로 배분시켜 성장률을 높인다. 금융시장에도 새로운 혁신이 일어나고 있으며, 전통적인 은행산업보다 비은행금융기관의 역할이 중요해지고 자산유동화 등 투자수단이 다양화되고 있다. 금융시장의 중심지가 되고자 하는 경쟁 또한 치열하다.

셋째는 고령화 문제이다. 대부분의 국가가 이 문제에 봉착해 있으며 한국도 2017년에 노동

력의 감소가 시작될 것이라고 한다. 연금, 의료보험의 재정문제가 심각하다. 고령화에 따른 노동력의 감소를 상쇄하자면 생산성을 높여야하고, 생산성은 희소한 자본을 효율적으로 배분해야 한다. 효율적인 금융제도는 고령화 사회에 대응하는 중요한 해결책 중 하나다.

미국과 여타 국가간 국제수지 불균형을 우려하는 시각이 있지만, 이는 미국경제의 개혁과 유연성 증가, 다른 국가들의 성장률 회복, 환율의 신축적 변동으로 해결될 수 있는 문제라고 본다.

이러한 21세기 변화에 대해 한국은 과거의 경험을 바탕으로 잘 적응해 나가야 한다. 규제완화를 통해 OECD 평균치의 절반에 불과한 서비스부문의 생산성을 높여야 한다. 교육의 질, 특히 대학교육의 질을 향상시켜야 한다. 8%에 달하는 한국의 농업인구를 선진국 수준인 1~2%수준으로 낮추어 나가야 한다. 한국의 금융부문은 매우 건실해졌지만 보다 더 다양화될 필요가 있다. 의료보험과 연금제도에 대한 개혁도 시급하다.

한국경제의 지속성장을 위해서는 유연성을 통한 대응능력을 높이는 것이 핵심이다. 한국의 소득수준은 OECD 평균의 70%수준이며, 현 시점의 예측으로는 4.5~5%의 성장률이 지속가능한 목표로 보인다. 그러나 경제를 보다 유연하게 만들고 서비스부문의 생산성을 보다 신속하게 제고시킬 수 있는 개혁조치를 취한다면, 성장률을 1~1.5% 상승시킬 수 있을 것이며 OECD 국가들의 평균수준에 도달하는 기간을 반으로 줄일 수 있을 것이다. 한국경제의 장래는 매우 낙관적이다.

최근 국제금융질서와 관련하여, 그동안 미국 금융자본의 영향력이 과도하여 IMF 등 국제금융기구의 역할이 너무 위축되지 않았느냐 하는 시각이 대두되면서, 통제 도입이 어느 정도 필요하지 않느냐는 논의가 진행되고 있다. 이와 관련해서는 국제금융거래의 투명성을 제고시키되 국제금융의 흐름을 저해하지 않는 균형점을 찾는 것이 국제경제의 과제가 될 것이다.

최근 한국경제의 현안 중 하나가 한-미 자유무역협정의 체결이다. 캐나다의 경험을 보면, 캐나다 경제가 다소 어려움이 있지만 구조조정 과정을 착실히 밟고 있다. NAFTA 체결 전에는 이에 대해 캐나다 국민의 23%만이 긍정적인 반응을 보였으나, 지금은 70% 이상이 긍정적인 반응을 보이고 있다. 멕시코의 성장률은 1994년 이후 높은 성장률을 유지하다가 최근 성장률이 4%대로 떨어졌는데, 이것은 노동시장의 경직성 및 특정 경제분야의 과도한 규제 등 구조적인 문제 때문이며 대부분의 경제전문가들이 NAFTA와 무관하다는 점에 동의하고 있다. 한-미간 자유무역협정이 다자무역체제를 이탈한다는 측면에서는 우려가 되지만, 한국

의 무역파트너들이 양자협정을 추진하고 있다는 점에서 이해할 수 있다. 무역장벽이 낮을수록 한국경제에 유익하며, 다자간 무역체제와도 더욱 조화를 이루게 될 것이다.

엔화의 약세에 대해 우려하는 시각이 있는데, 양국 경제의 상대적 성과를 보면 원화가 엔화에 비해 어느 정도 강세를 보일 요인이 있는 것으로 보인다. 환율은 시장에 맡기는 것이 가장 바람직하며, 중앙은행의 개입은 인플레이션을 유발하게 되고, 인플레이션은 생산성 향상을 저해하는 결과를 가져오게 된다.

The Changing World Economy and Its Implications for Korea*

Anne O. Krueger

It 's always a pleasure to be in Seoul, and to see this group again. It is as usual exciting to see the strong economic growth and performance here. What I want to do today is to talk about major trends in the world economy, with a view to trying to ask, " Where are we, at the turn of the 21st century? " and towards the end, to spell out the broad implications for most countries, but in particular, for Korea. To understand the world economy today it 's best to begin in the early post-war years, remembering that there had been a tremendous age of globalization in the 19th century, from 1850 to 1914, that had been broken by the First World War. The world never fully recovered, and then we had the breakdown of the system in the 1930s and World War II, so that by 1948, the international economy was probably less integrated than it had been in 1870. There had been a real retrogression. It 's important to remember that there is nothing that we can take for granted about the progress we have made, because the fact that we have done very well does not prove that we will always continue to.

After the Second World War, many people were looking at what had happened, and they did not want to repeat the same terrible things. They therefore built the international economic system, which has worked fairly well until today. The postwar recovery began fairly auspiciously in the late 1940s, mostly in the industrial countries, and it spurred global growth. The first period of expansion was from about 1948 to 1973. That period saw worldwide growth as a whole, more rapid than it had ever been, both in per capita terms and in total terms. The industrial countries led that growth and grew more rapidly. The gap with the developing countries was somewhat widened,

* Transcription of a speech given at the Distinguished Lecture Forum on Wednesday, November 29, 2006

although they did better than historically too, not because they were following the same policies as in the industrial countries, but because they were benefiting from the strong economic growth, and the strong growth of trade during that period. What really happened was that there was an effort, first to revive Europe after the Second World War, and with that, an effort to liberalize trade relations internationally, through the GATT, as it then was, and now the WTO.

Almost nobody remembers that European trade barriers in 1950 were as horrendous as almost anything you could find in any developing country twenty or thirty years later. There were quantitative restrictions on almost everything; most trade was bilateral and barter. One of the early efforts was simply to move to multilateral payments so that it didn't always have to be bilateral clearing balances. It wasn't until the 1950s that European countries, one by one, went to current account convertibility. It was a slow process. As of about 1948, when the first round of GATT trade talks started, the average height of tariffs of the European Union was 46% on manufactures, and of course, agricultural trade was treated quite differently. The 1950s were a time when there was tremendous trade liberalization internationally, and at the same time, the Europeans began integrating among themselves, partly for political motives. Europe achieved pre-war production levels by the mid-1950s, and if anything, accelerated its growth going forward. And one of the lessons that came out of that very quickly for everybody was just how important trade liberalization was for European economic growth. Trade liberalization was both external (i.e., to the rest of the world), and within Europe, and it was very important.

Trade was the engine of global growth, and growth continued rapidly during the 1960s. As a rule of thumb, trade expansion was about twice the expansion of world GDP throughout that period, and trade and manufactures grew at about 3.5 times the rate of world GDP. That 25-year period, from 1948 to 1973 was a golden age internationally, where the growth rate for the world economy as a whole for the quarter-century, was unprecedented. At

that time, growth was almost miraculous; nobody expected it to continue. Japan followed suit by the late 1950s with the income-doubling plan and the Japanese growth rate accelerated. The 1948 to 1973 period was the period of revival of the international economy, of international trade, especially of the industrial countries. The developing countries left themselves out of the system, closing their doors on trade for the most part, trying import substitution as a route for development, but nonetheless benefited from world growth. As everyone here knows, Korea was one of the very few exception to the developing countries ' story, and I 'll come back to that later.

So by 1973, the industrial countries had been growing rapidly, the developing countries had been growing, but not as rapidly. Gaps in per capita income were increasing, not decreasing. One other thing that I should note before moving on is that capital flows during the 1950s and the 1960s were highly restricted. There were only four countries in the world that had completely convertible currencies as of 1968. Only four. Everyone else had some degree of capital controls. Most capital flows were either official flows, or they were for trade credits, short-term. There was very little private long-term capital. That which there was, was largely private direct investment, and it was mostly in minerals and a few other raw material commodities. There was not a lot of private foreign capital moving around the world at that time. So if you want to know what was happening, you had to look at the World Bank and the regional development banks. And for the most part that told you much of the story. They were major sources of capital.

Korea was a leader and an exception in the 1960s. Every now seems to have forgotten that Korea borrowed a great deal on private international markets, which helped finance Korea 's growth. In the process Korea convinced the international banks that developing countries could be creditworthy, which was very important later on. But Korea was a path breaker, in that regard.

Let me move on quickly to the 1973-1990 period. By 1973, the European

economies were well on the way to integration. They had recovered, quite clearly and they continued to grow. International trade was growing quickly. Trade barriers were falling as a result of repeated rounds of trade negotiations under the GATT. But then came the oil price increase of 1973-1974, Part of the reason for that was that the post-World War II period was one in which there had been some degree of inflation, but people hadn't worried very much. Inflationary pressures picked up, especially by the late 1960s. By the early 1970s, commodity prices were rising, and by 1973, oil joined the group of commodities, whose prices were rising sharply. The oil price quadrupled, which then led to a global recession for the following two years. In that period, one phenomenon that was important later on was that oil importing developing countries were able to access the banks in the industrial countries, and in effect, the banks recycled the petro-dollars to the developing countries, and financed their continuing growth throughout the decade. So developing country growth picked up, but it picked up through financing and borrowing from the oil exporters indirectly.

Europe continued to integrate. Trade liberalization continued; the Tokyo round was finished. But inflation accelerated in the industrial countries in the late 1970s to a point where by the early 1980s, that became a major concern in most of the industrial countries. A major result of that was, an effort to control the growth of money supply in the United States and Europe, and with that, interest rates shot up in both nominal and real terms. The United States' interest rates, hit a high at 18% in 1981. Most of the borrowing of developing countries was very quickly at variable rates. The result was the debt crisis of the 1980s, and with that a real rethink on the part of many countries on what their policies should be, and what their role should be. That was the beginning of the changes in policy for most developing countries (not Korea, not Taiwan, not Singapore and Hong Kong, but for most of the others) away from the old import-substitution models that had served them for a while, but not very well, and not sustainably. The success of the East Asian Tigers was a major factor convincing others to change.

One other thing that should be mentioned about that period which is important for understanding now, is that Japan continued growing very rapidly, and the Japanese were improving their market position in many goods. One of the things that happened, that is important to remember now, is that the Americans, and many of them, at least, began worrying about Japanese competition, and began undertaking reforms of their own markets. It 's now forgotten by most, but one of the first things President Reagan did was let the air-traffic controllers ' strike continue. He didn 't try to stop it. And then labor law was changed so that the power of the unions was somewhat reduced. A number of other reforms were undertaken that had the effect of making the economy during the 1980s much more flexible. You probably remember some of the headline issues: Airline deregulation, Transport deregulation. The railroads were deregulated, and a number of things were done, and over that decade, the America economy, which was not performing well, undertook a series of reforms.

Let me now quickly turn to the 1990s. The big event of the 1990s, although nobody in this room will believe me, was the emergence of the transition economies. It was not the financial crises, although I will come to them in a minute. The second even was that private capital began flowing in very large amounts, something that no one expected. You can go back to the 1980s, and find any number of quotes from public officials, from bankers, and from others saying that the debt crisis of the 1980s meant that private lending, private capital flows to developing countries would never resume. Well, if there was ever a forecast that was wrong, that was it. It resumed, and it resumed with a vengeance. In the early 1980s, even at the time of the debt crisis or before the debt crisis, more than half of all capital flows to developing countries were official. By the 1990s, it was less than a quarter. The shift toward private financing was big, and that had a number of implications.

But another thing that happened during the 1990s was the emergence of a number of the countries that had been doing well for a couple of decades as to becoming major players in the international economy. Korea as we know

had been doing well for several decades, and by the 1990s, was already a significant trading country. It was no longer a small country growing very rapidly; it was big enough to matter. The same thing could be said for a number of others. And meanwhile, a number of other countries had also learned from the Korea and other examples. I have in mind not only China and Chile, which everybody knows about, but of course Southeast Asia, Brazil and a number of other what we call “ emerging markets ” began changing their policies, in large part because they saw how successful some of the changes had been in elsewhere. The policy changes that were started then are still continuing in many countries. They were done much more slowly than they were done in Korea, and somewhat more half-heartedly, you could even say. But on the other hand they were there, and beginning to make a difference, and I ’ll come back to that. But in addition to the American reforms, of course, we had the Thatcher era in the UK, and the UK reformed. So we had a number of countries tackling the issues that had given them slow growth earlier.

At the same time, inflation began declining. And one of the big success stories in the past thirty years has been that inflation is no longer the worldwide threat that it was, and that in itself has contributed more to satisfactory growth in a large number of countries. As of the late 1980s, the average rate of inflation in developing countries, taking out the very high ones that skewed it too much, was still in the double-digits. Now it ’s about 6%, average. There were only three countries in the world last year with double-digit inflation. Only three. And that with the oil price increase to boot. Inflation among the OECD countries now averages 2%. And you as often hear discussion about the risks of deflation as much as you do of inflation. That ’s a remarkable change. And something that is making and will make a big difference for the twenty-first century. It should not be ignored.

Well, I have to mention the financial crises of the late 1990s. They came about in part because of earlier success. Countries that had had what I ’ll call controlled or repressed or regulated financial systems had done fairly well,

because they were at a low enough stage of development so that almost anybody could see where the lending should go. In Korea in the 1960s, it was a no-brainer to say yes to textiles, yes to anybody who can export. We can ration it, no problem. In the 1980s, economies were much more complex than that. If one goes back to any of the countries that had credit ration throughout this period, rates of return on assets, rates of return on bank capital were falling quite rapidly. In fact, in Korea, it turned negative by 1993 at the best estimate. They are propped up a bit by the government for a few years, but it couldn't be helped. And that reflected a failure of the bank and financial system to grow, as it should have with the rest of the economy. Until that time, it should be said, given the rate of growth in Korea and Taiwan, it is truly remarkable that there were not other policy failures that led to other crises. Policy makers had done very well, like, steering the ship through all the dangers. But the financial situation finally caught up, and we had the financial crises. The first was actually Mexico in 1994. The second was Taiwan, then Malaysia, and then Indonesia, then Korea. Then, later on, we had a different kind of crisis in Russia, but the Brazilian financial crisis of 1999 was much like the Asian financial crisis of much earlier.

The crises came about because there had gone on too long a period of success where one fundamental issue hadn't been addressed. And that would be almost my most important message now, that things are fine, but there are some issues for these countries that if they are not addressed, will bite them at some point in the future.

Let me then turn to the first decade of this century and talk about where we are. Some things are truly amazing. Given the terrorism things, and the events of 9/11, 2001, the geo-political uncertainties that are happening and everything else, world economic growth has been as rapid as it has been at any time in the past thirty years over the past three years: more than 5% per year real, over the world as a whole. We've had periods in the past where one region found that easily, I mean, east Asia did it and so on. We have very seldom had a period where that growth was spread very widely over the

entire international community. Even Africa, which you know has done very poorly in general, has done more than 5% real growth, in the past two years. Even Latin America, which during the 1990s had very sluggish rate of growth has had rates of growth above 4% in each of the last three years, and looks to be having another good year this year. Three years is not enough to write a history book on, but it sure is a very good performance. And if you think of countries in Latin America that averaged a half of a percent per year for ten years, then 2 or 3% looks very good for two or three years running.

And we are seeing more good performance in more countries with low inflation and more attempts to address some of the fundamental issues that caused earlier crises. It is not of particular interest to Korea, which is not in this situation, so I won't dwell on it, but one of the factors that has hurt many of the developing countries has been their willingness and ability to borrow until their debt basically became unsustainable, and then the necessity to unwind that situation. Most of the developing countries have in recent years gotten their fiscal situations further under control, and there is less concern, although they are starting, in some cases, with very high debt levels, and have a way to go before they are more secure in that regard.

But the fact that all parts of the world are participating in this very rapid growth is very significant. I haven't even mentioned the transition economies, and they're about 5%. Russia, of course, has been doing well, and everybody says that's oil. But so has Ukraine, and if Russia's doing well because of oil, and Ukraine imports oil, why are they doing well? One can look at these things one by one and find a particular reason, but when it's the whole world, those who are commodity exporters, oil exporters, and those who are oil importers, something else is going on.

I think that part of the answer is that we have learned a lot. And one of the things that we have learned is macro-stability. It's not been as noted or appreciated, but even if you look within continents, like Africa, and ask which of the countries are doing better, they're the ones that have their macro more

under control. If you look in Latin America, you see the same thing. The Importance of macro-stability was greatly underestimated earlier. The contribution of relative price stability to our current growth performance is I think, very important.

Secondly, the productivity growth grows rapidly in- Guess where- the United States, and the UK, too. Just where you would not expect it: in an advanced country, having grown for so long, obviously the growth would slow down. It has accelerated! Part of this comes from the reforms, part of it comes from the macro-stability, and part of it comes from other things. But there has been learning, and there has been a demonstration that having grown for a while doesn't mean that you necessarily slow down a great deal. There are things that can be done, and that all countries need to do from time to time, in order to improve the functioning of their economies.

One of the hallmarks then, of the twenty-first century's start, and this is where I want to focus, is that first of all, unlike the period of 1948 to 1973, there is no one dominant economy. Many parts of the world are now economically important. The United States is probably the first among equals, in the sense that it's still the largest single economy, but Germany's exports are right up there, and of course, China is growing rapidly. Russia is entering international markets, and Western European countries are doing very well. Japan seems to be recovering from her long recession. India's growth rate has accelerated. Turkey has averaged 7% or more growth now for the past four years, and on and on. You cannot anymore look at one or two economies and infer what will happen in the world. The Americans still have the lead, in the sense that they're the biggest, but they're no longer the dominant force in the world economy. It used to be said that when America sneezed, the rest of the world caught a cold. Meaning that the American economy's recessions were so important for the rest of the world. They are still important, but so are Japan's, so are Europe's, and so are other parts' of the world. There is no longer that same degree of dominance. And in terms of the first part of the twenty-first century, that's one of the phenomena that many people are not

yet reacting to. People are still thinking that the United States can and will be the leader that can call the shots, and everyone else can wait around for them to do so. I rather doubt it.

The second lesson though, and equally important is that we are increasingly understanding the importance of the financial sector. And some are going so far as to argue that if the last half of the twentieth century was a period of rapid growth of international growth as it was, and if trade was the engine of growth, increasing flexibility and efficiency of the financial sector will probably be the hallmark of the twenty-first century. I don't believe in single causation ever, because there is always more than one thing going on, but certainly one of the lessons we learned from the financial crises was the importance of a well-developed financial sector. A financial sector doing its job allocates scarce capital, on a risk-adjusted basis, where it can be most productive. A poorly organized financial sector misallocates capital, which itself cuts the growth rate, but can also, down the line, as we discovered here, much to everyone's sorrow, lead to financial crises and other things. It's interesting that there are many new innovations going on in financial mediation, and in diversification of the financial sector, I suspect that we have hardly begun. These are just a couple of measures to give you some example of what's happening.

New (non-bank) financial intermediation: In the US, in 1995, it was equivalent to about 5% of the GDP. By 2005, we are estimating that it will be 60% of the GDP. Australia's close. Australia was at 45% by 1995. Other industrial countries are way behind. It depends on a variety of financial resources, rather than just one, the banking system, is crucially important. Having a flexible financial system, alternative sources of finance suiting different needs, and venture capital down the line, is clearly important in the whole thing.

Asset-backed securities: In the United States, it's at 25% of the GDP, and rising rapidly. The Netherlands is the second best in the world right now with

10%. From there you go down. Asset-backed securities have just begun to be as important internationally as they may be. One of the things that happened in Korea is that by keeping real interest rates low (they were positive, but low) meant that non-financial intermediaries didn't have a really level playing field in which they could develop and grow. One result of which was that Korea was very dependant on bank capital, as a result of which, when things went wrong, there were no other sources of finance which could pick up some of the slack, as they can in other countries. Development of the financial system in ways that can allocate capital from the savers to the best uses are going to be important nationally, and the countries that do it best are the ones that are not only going to do it nationally, but are going to be able to take a leadership role globally. We're learning about this. This is not something that is done, and you just take what's on the shelf and apply it.

There are all kinds of interesting problems that are arising, and there's a lot of attention being paid to them. Right now in the United States, a great deal of newspaper and magazine time is taken up with the fact that at the moment, London is getting more new listings of stocks than the New York Stock Exchange, which is a reversal. And the interesting question the Americans are asking is "why?" Is Sarbanes-Oxley doing it? What is it about Sarbanes-Oxley that may have gone too far? Finding the right combination of regulation, to make sure that the corporate governance and all that is appropriate, without on the other hand so stifling the financial sector that it moves offshore, is going to be a challenge for everybody, and is a game which everybody can participate. It is not a game where the United States and the United Kingdom can walk off with it. Either one of them has to be on their toes vis-?-vis the other, but also in respect to the rest of the world. And I would argue that the countries that do the most in terms of improving the efficiency of their financial systems, and in terms of getting a diversified financial market, opening up, having foreign firms come in, and letting their firms go overseas, are the ones that will succeed in the beginning of the twenty-first century. Finding the right degree of regulation and how to do it is a challenge for us all, and not one where the final word has been written; there is still a great deal to be learned.

Going on, then, to the third thing that the twenty-first century has to challenge us with is that we all face demographic challenges. I'm going to come back in a minute to explain why they are very closely related to financial challenges. The two go together in strange ways. As you know, in many of the developed countries, the labor force is expected to start declining. In Japan, it has already started. In Korea, I'm told by present demographic trends, it will be 2017. In Russia, it's already declining. In Eastern Europe, it's going to decline quite quickly. Many of those countries have problems otherwise. In many cases, they have pension systems or healthcare systems that are already under-funded, some of them seriously so.

Then take those two things together. Right now, in the typical country, there are probably 2 to 2.5 people working for every old retired person. So if you are going to pay a pension now to someone who is retired, you are going to have to tax the 2.5 people about 20 or 30% each in order to get there. What happens when, as it will, that ratio goes from 1.5-to-1? Or 1-to-1? Unless changes are made, the fiscal differences in many countries are going to be very difficult. Everybody focuses on pensions, but in fact in many countries, the healthcare costs associated with aging are going to be even greater. In the United States, healthcare looks far bigger, in terms of where it's going, even than pensions, in terms of the problem. The estimate is that in some countries, the additional percentage of GDP that will be needed on present plans (that is, if they don't change them) in order to fund pension and healthcare costs, within the next thirty or forty years can rise by a half of a percentage point per year. It is huge. It is a fiscal liability of major proportions, and it could spill over into the tax system creating distortions at just the time when taxes on labor are the last thing that anybody wants to do, because labor will be becoming the scarcer commodity.

Now I go back to my financial side. As labor becomes scarcer, we have to get labor productivity growth rising, because that's the only way we'll get any growth in per capita incomes. There's nothing else. If there's no increase in

labor force, it has got to be output per worker that rises. How will we do that? A major part of the answer has to be that we use our scarce capital, (and I use the term scarce not in the sense that there isn't any, but in the sense that it's limited) as well as we can, which means a well-functioning financial system supporting the allocation of capital to its best uses. The more effectively the financial system can do that, the more likely we are to have more rapid productivity growth, the easier it will be to absorb some of the changes that are inevitably coming on the demographic side. Some countries are better than others, demographically. Korea, I know is not one of the well-placed ones. India looks much better placed than China. The United States looks much better placed than Western Europe. And of course, demographic trends can change. Even if they start changing tomorrow, it's going to be at least twenty years before there any impact whatsoever on labor force variables. Unlike other things, that's one of the things we can predict fairly well for a certain period of time in advance. So unless there's some disastrous epidemic, or something that starts killing off old people, we really have a problem confronting us, and getting an efficient economy is a major way of doing that. So, no increase in the labor force means that productivity has to rise, and that, in turn focus on the financial sector.

Notice that in all of this I have not mentioned what is on everybody's headlines in the world, and that's global imbalances. Relative to the things I've talked about, global imbalances are small and temporary. The things I've been talking about grow year by year. Over time, they can be much more significant. In the early 1980s, you may recall, we had a discussion of global imbalances. There were the Reagan tax cuts, there were the twin American deficits, and there had, inevitably to be a major adjustment. Well, time went by, and nothing happened. Why? Because the American dollar was floating, because the American economy was reformed, as I said before; it became more flexible; productivity grew. So instead of having the crash that everybody talked about, by the late 1990s, the discussion in Washington was, "How should we run monetary policy, because we're going to retire all of our debt within a few years, given government surpluses?" So just about the time they

cut out thirty-year bonds and did some other things for that score, things shifted again, and now we're talking about deficits.

There will be some adjustments, of course. But what will they be? If Japan grows faster, Europe grows faster, as I expect they will, and more funds will flow to Eastern Europe; in and of itself, that will lead to something of a correction, because there will be other parts of the world in which it will be healthier to invest than it now is. Japan has not been growing very much. Japanese investment has been low, and as that picks up, it will already make a difference. If the European economies reform, again, that will make difference.

These things will go ahead. Meanwhile, one does have flexible exchange rates. If the Americans decided for whatever reason, and I think they should, that they need to have something of a fiscal adjustment, they have plenty of time. American debt-to-GDP is much below that of most of Europe. If the Americans now decided that they wanted to cut the fiscal deficit over six years by a half of a percentage point per year, that can easily be absorbed. If they don't, there is always the risk that people will decide that they want to dump some of their American Dollar-denominated assets. But what are they going to put them in? What is the alternative asset that is so attractive that it can absorb large sums of this? The exchange rate could move, and in fact you may note that it has moved in the last week or two. It is a buffer, a variable that is absorbing some of the shock. It is not a source of concern in that regard.

No serious person can deny that it is possible that there be a seizing up of the international financial markets. It's likeliness, however, is very small. There are reasons why it would be good to adjust more quickly, to have the Americans and some others adjust and get their accounts in order, but it is not, I think, the kind of issue that's going to be path-breaking in terms of where we go in the first half of this century. So, a slowdown, possibly, some discomfort, but not major.

Let me then quickly turn to implications for Korea. The first thing is that Korea has a wonderful track record of adapting to changing things. I always like to use the statistic that Korea grew in any decade after 1963, in ten years, as much as the most rapidly growing industrial country in the world did in the whole of the nineteenth century. Now, every industrial country in the nineteenth century had huge adjustments to make. Growth creates change, and change creates problems, and you have to solve them. For Korea to succeed as long as it did is truly remarkable. I think it 's a major achievement, and it gives me comfort that in the future that that same adaptability will come into play and be a strength for the economy and for the people. Also, the countries that do best are the countries that will be the most open and integrated with the world economy. Korea has already gone a long step in that direction, and at least with regard to manufactures, trade is already in very good shape.

But there is a lot more to be done, and there are challenges. I mentioned greater productivity. For Korea, that 's terribly important. It 's important because of the demographic issues I just raised, and it 's important anyway. In Korea, the evidence is that service sector productivity is quite low, and most Koreans who know more about it than I do think that that it 's because to over-regulation. Korean service productivity is about a quarter of manufacturing. The OECD averages a half. Well, that says that you could double service productivity and just reach the OECD average. And doubling service productivity would be huge, given how big it is in the economy, in terms of what you could do overall with the growth rate. There are also suggestions that the quality of education, and particularly university education, could be greatly improved in this country, and given that there won 't be more people in the labor force, having people who have better skills when they enter the labor force will be even more critical, which makes education going forward particularly important, and an area where it seems for Korea that there could be some focus.

I have to mention agriculture. I know it 's a sensitive subject, but 8% of the Korean labor force is still in agriculture. The average in the industrial countries is 1 or 2%. If you can free up 6% of the labor force, that 's equivalent to postponing the demographic challenge for about six years. That 's big. Buying six years time is not something that is easy to do. On pension reform, if you could move the retirement date by two months per year, you are making a big change. If you can find something that will give you six years, that 's a lot.

I would argue that those things need to be there, and for all of that, finance is incredibly important. The banking system in Korea looks healthy. Other financial activities are starting, but I do think that there 's scope for paying some degree of attention to whether, indeed, measures could be found that will enable a healthy financial system and diversification out of banking to proceed even more rapidly than it presently has. And of course I 've already covered health and pension reform, which will be as important here, as everywhere else.

So the twenty-first century, if we are going to continue growing, is going to have some challenges to meet, the same as every earlier period has had. And flexibility is important in an economy for it 's own sake, and for growth, but also, in order to meet whatever challenges we cannot now see on the horizon. There have always been surprises and there always will be. Those economies that have the greater flexibility will be the economies that can meet them better, so there are all kinds of reasons for moving ahead, on the lines I spoke of. Korea 's per capita economy now is estimated to be 70% of the OECD average, and on current estimates, I gather that people think that 4.5 to 5% growth is about the sustainable level. More reforms, making the economy more flexible, getting service productivity growing more rapidly, etc. could raise the growth rate, arguably by 1 to 1.5%, on a sustainable basis. That would halve the time it takes to reach the OECD average. These are not small numbers. 1.5% for one year doesn 't sound like much, but if you keep doing it for a number of years, on top of the growth that 's already happening, it could be big. I 'm optimistic that will happen, I 'm, still optimistic, and I

remain optimistic about the Korean economy. But that 's where I would see the future. Thank you very much.

Questions & Answers

Q I have two important issues to talk about with you. One is the Japanese role in the international economy, and even international politics. Not longer ago, the Japanese government published their version of the twentieth century Japanese economy. Because of an aging population, economic growth and the GDP growth will be 1% per year, and because of aging populations, they are not particularly optimistic about their future economic well being, other than saying that they have so much of their assets abroad. This disturbs me, in that they are the second largest economy. Regarding democratic changes, why can't the developing countries with great pools of people bring the labor to developed countries like the US? Korea is also very protective on immigration issues. But honestly, I don't see the problem.

A The first time I gave a talk two years ago on the demographics and the aging population, there was a Japanese economist in the audience, and when the question time came, he raised his hand. He said, on our current projections, the last Japanese person will die in 802 years. They really have a problem. And I agree with you; the immigration could solve part of it. The United States is doing better largely because the US has allowed more immigration. The US birth rate is not rising, but it isn't growing as much. So, immigration can do a great deal. On the other hand, it can do it for only one or two generations, at most, because what's happening, at least in the United States is that once someone has migrated to the United States, within one and a half generations, on average, their birth rates are the same as other Americans. So you can postpone it with immigration. And at the moment, given how big the problem looks, postponing it is going to be a very desirable thing to do. But if in fact people moving to the United States then have demographic patterns like other Americans, and people moving here do the same and so on, it only buys a temporary solution.

The other part of it is that in many of the developing countries, birth rates are falling very rapidly. Even in India, hit their demographic transition two decades later, but they still hit it. Birth rates are falling there too. It is, I think, a function of higher income, and right now, people don't want as many children when their incomes go up. That may change, and in fact, I don't think it will last forever. People become more valuable, that's fine. But no matter what we do, we are going to have a demographic problem in the sense of financing these older people. We can make it better with more immigration, we can make it better by making the retirement age later, we can make it better by doing other things, by finding other ways to do more cost-effective delivery of healthcare, but we are not going to solve it that way, there's still going to be a problem and a gap there, partly because the demographics are coming on us so fast, that the rate at which we would have to absorb people, or do these other things, would be too great. I think that Ken Rogoff calculated at one point that in order for the Japanese to solve their problem through later retirements, people couldn't retire until they were 95.

So many of these problems are really quite extreme. They are not small problems. Anything that can be done on the immigration front, on postponing the date of retirement front, on increasing participation in the labor force, that can postpone it a few years. Right now, by the way, there is some evidence that women's participation is starting to go up. The labor force did not fall for the last half-year, even though the number of people in that age group did, because participation rates are going up. So they are working on that front quite hard. My message would be that immigration would help, and so would all these other things, but we are going to have to do as much as we can on all those fronts, and then there will still be something of a problem. It is not small enough that we can find any one thing that is a quick fix.

Turning to Japan, you are quite correct, they have had a disastrous ten years. I think there has been a lot of learning in Japan from that. The economy has turned up; they are not out of the woods in some senses, but

on the other hand, there is much more attention to the kinds of structural and macro reforms because they recognize that they have the demographic problem right there. The postal savings reform in Japan, once it is carried out, is huge. There are a number of others like that, so I don't read it as being quite as pessimistic as you do. One of the things I think is interesting is that even if the United States goes into a recession next year, as the pessimists say, they are a small minority. There is still enough growth in East Asia, in South Asia, and in the rest of the world, that the world economy as a whole would not be very seriously affected. In fact, we had this very good three years of 5% growth, and in two of them, Japan was not doing well. We're now a diversified enough world, and growth is coming from so many places, that as much as the world is better off if someone is growing more rapidly, not everybody has to be doing it all the time. I think that last year the number is that 25% of the world's growth was in China and India. So those two alone are carrying a big share, and there's no reason to believe that those will falter over the near term. So even if Japan doesn't there's still some others. Eastern Europe is growing quite rapidly, with some problem areas too, but still growing. I think we're seeing something of a revival in some parts of Western Europe.

Q Regarding the financial sector reform, and the importance of the financial sector, please give us more details on the diversification of the financial sector. In the bank vs. non-bank financial intermediaries, which sector will play the more important role?

A The precise evolution will vary by country. It will vary by circumstance, etc. But in general, quite clearly, one wants to have well-developed equity markets. One wants to have well-developed bond markets, as well as the banking system. In general, one wants to have good insurance, because insurance is another mechanism through which you get financial intermediation, and a number of these other things. It's not any one thing; it's the whole gamut. Now, some countries will end up with more of a

comparative advantage in some kinds of insurance, and some in the equity markets and so on, and as we integrate internationally, all of us have to have well-functioning companies in each market. We can have foreign firms come in, or we can our good companies go there, so it will be internationally done. But the challenge is going to be to have the well-functioning market so that citizens have the choice of instruments of how they hold their wealth, and meanwhile, that the new assets are well distributed so that they can earn high rates of return. But it 's not only banking: it 's insurance; it 's real estate; it 's the whole thing.

Q Regarding Regan and the air controller 's strike, I recall that the strike was deemed illegal because the strikers were public servants, and Regan 's solution was simply dismissing five thousand of them, and replacing them with military air controllers, and therefore operating without missing a beat. Therefore, I thought that was instrumental in breaking the exodus of labor unions, which subsequently helped the major economic reconstruction in the US.

A On the Regan strike, just as a matter of fact, the air-traffic controllers walked out. Regan did not tell them that they couldn 't come in, they just left, and then he of course substituted immediately. But you and I agree on the important thing: until that point, nobody thought that anybody would do that to a union, so the unions were indeed making life more difficult. It was the sight of what happened there that made the unions more cautious, and began the more sane labor relations. So I think we 're in agreement on all but a minor technical point, which I don 't think matters to the story.

Q Since you covered the last half-century of the economy so thoroughly, I thought I would ask a broader issue. Since the United States was clearly the dominant player in the international economy, it constituted a quasi-government for the world. But now that we have these problems, can the

financial options move on their own without any effective authority?

A As for the US leadership, what I would say (of course, I came from the IMF, so it shouldn't surprise you) is that of course we have to have some kind of international financial system. The IMF should have been there, and would have been there. That was the original intent. It just so happened that the Americans were so financially dominant after the Second World War, that they just absolutely dwarfed the IMF. Getting back to that is something that is very much on the IMF agenda now. But you then talk about control. There's a big debate going on, and I don't know the answer, and I don't think anybody else does. Some think they know, and they have opinions. What kinds of controls do one need? How much do we want to know or need to know, and why do we need to know? What's the risk? What are the ultimate derivatives? Who's holding the ultimate risk on this side or the other? These questions are being discussed throughout the world. They are very important. I can think of arguments on both sides.

I do not, myself, have a clear conclusion. I guess my view at the moment is that it would be very good if different countries each have their own debate, and each tries their own resolution, and we see what works better. In theory, you really cannot say. The whole problem is that you do want some sort of background regulation. You certainly want some degree of honesty in reporting and transparency. But what we do not want controls that are so detailed that they choke the system, and finding that balance is what I think is going to be one of the big challenges for the more advanced economies (in that, I include the newly advanced economies) in the next ten years.

Q You didn't mention global warming and climate change, and I wonder whether this is another one of the challenges that we all face, and what you might think about that.

A I don't see that as the same class of issue. People are worrying about,

as they should. I take the view that whatever we do on global warming, we are better equipped to do if we have a healthy international economy underlying it. And in that sense, the things I've talked about go, no matter which way you go on it. There is a school of thought that says that we should start tackling things right now because they might get bad. There's another school of thought that says that you are better off investing in things that you know will have high rates of return, which will give you more resources to tackle those things ahead. My guess is that the answer is quite specific, depending on what the source of the issue is. There are some things that it takes much longer to reverse than others. I'm no technician on that.

But be that as it may, I don't see the macroeconomics of that for the world as a whole being the challenging issue over the next twenty or thirty years. The rich countries have enough resources. China, quite clearly has some major problems, so does India, and so do a number of others, but I don't think they're quite on the macroeconomic scale of the where the world is going. In China's case, we're probably talking about China being able to achieve 9 or 10% growth. Well, if they have to take one percentage point of GDP off of that to tackle some of their very serious global warming issues, that's still a very healthy rate of growth. And, by the way, that still would be growth that led to international trade; that led to jobs; that led to other things. So in a sense, spending resources on getting a better air-filter or something is not unlike spending resources on other things, in terms of what it does for the economy.

Q Regarding the Korea-US FTA, I know that your philosophy on regionalism and multilateralism: the best choice is multilateralism. We have to resuscitate the currently sustained DDA negotiation. I suppose Korea has a role to play too. But since FTA and other regional arrangements are kind of a fad, and everybody else is doing it, Korea cannot be left out. Korea has now initiated an FTA with the United States. There are concerns from interest groups opposed to this initiative. Some of them, in my view, present wrong

and biased information with regard to the benefits and losses of NAFTA. Could you tell us what happened in the Canadian and Mexican economies, and in NAFTA as a whole? And what role can Korea play in resuscitating the DDA?

A Let 's just say that Canada has the best macro-economic record in the OECD over the past ten or fifteen years. Canada has the best debt-to-GDP of any of the industrial OECD countries. I think it 's down to 20%, and they 're talking about zero in the next ten years. Canada has price stability. Canada has rapid growth of GDP; I think their rate of growth of GDP is above the rate of the US. Part of that comes from the oil sands. Canada has the second-largest reserves of oil in the world. On current technology for extracting that, it 's \$40 per barrel. As the technology gets better, Canada will go up, and Canada has a huge problem internally, because there are a huge number of jobs in Alberta, which is in the west, and people elsewhere, and they have a number of macroeconomic challenges.

But that does not come because of NAFTA; that comes because of other reasons. I think that Canadians during the 1990s were worried because their productivity growth was not as rapid as the US. There were a lot of studies as to why, but nobody blamed it on NAFTA. Nobody thought that that was the source of the problem, and, since their productivity growth has picked up, you might even argue (though I don 't know enough to do so) that it takes a while to get there because some things are closing down, but once that is sorted out, and you have the new industries and the new activities, productivity growth is higher. Certainly I don 't think the Canadians would say that their economic problems have been NAFTA-associated. They have had their trade disputes with the United States. Timber is a chronic one. There are several others that are not as happy as they might be, so they haven 't gotten as much out of the FTA as they hoped they would.

Last night we had the Canadian ambassador that negotiated NAFTA with us, and he was again saying that he thought everybody supported it: 70% of Canadians thought that NAFTA had been positive for them in an opinion poll.

Not that I think that opinion polls necessarily get it right, but there is certainly no public opposition.

COMMENT Before NAFTA, Canada and the US started negotiation. They asked Canadians, “ Would it be desirable to have the Canada-US FTA? ” There were only about 23% at that magnitude. And then today, they asked the same question, and more than 70% said yes.

With regard to Mexico, the problem is more complicated and more difficult. Mexico actually got several years of good growth after 1994. In fact, through the late 1990s, they were up about 6%. There are some structural problems in Mexico with rigidities in their labor market, and heavy regulation of some sectors of the economy. You may know that their oil company Pemex’s marginal costs are so high (they shouldn’t be), that they cannot even do any exploration. There are a number of issues within the economy that do need to be sorted out. Mexico is growing at 4% or so, and that’s what they think is the achievable rate until they get some of those reforms made. Again, I do not know of any serious Mexican economist who says NAFTA has anything to do with their troubles. They came from other sources. They had exchange rate problems in the late 1990s, and they’ve had some other things, but they were not attributed to NAFTA.

As to what Korea can do, first off, I think we slightly disagree, because I worry about FTAs, because they are distracting from the multilateral system. The multilateral system is important for all of us. I don’t at all blame Korea for going into the FTAs; as you said, everybody else is. You do less harm the lower your external trade barriers are. Everybody thinks that Europe grew because of the European Union. In fact, it was that lowering of the external trade barriers that was at least as important if not more so, in terms of Europe’s very healthy growth. The average external tariff on manufactures in the European Union is now on the order 4%. The average internal tariff is zero. The external went from 45 to 4%, and the internal went from 45 to 0%. They liberalized a lot. And that, I think, is the important lesson for Korea. The

more open you are, the less you can possibly lose by entering an FTA, and the more consistent it is with the multilateral system. I think that 's the important message for Korea.

Q Could I ask your opinion on foreign exchange? As you may know, the Korean Won has appreciated quite dramatically, but what is even more of a problem is that vis-?-vis the Won-Yen relationship, it 's appreciated 20%. Now it is one thing for the Won to appreciate in tandem with the Yen, because that would keep some parity between Korean steel manufacturers, and automotive manufacturers, and DRAM manufacturers vis-?-vis the Japanese competition. But if the Won is appreciating much more than the Yen, it puts them at a competitive disadvantage. Yet, what can they do, because everybody is trying to stay competitive against China, which is more or less pegged to the Dollar? This is a real conundrum, which Korea has to face. They 've tried to face it by intervening, by basically buying up as many dollars as they can, but that puts pressure on the central bank to issue monetary stabilization bonds, and there 's a huge interest burden there. There 's a predicament here that Korea has to figure out. I would like to ask you policy recommendations.

A I haven 't looked at the details of the recent situation, but in general, if there are financial inflows, you can have inflation, or you can let the exchange rate go. And for most countries, letting the exchange rate go is by far the preferable policy. You could have highly restrictive fiscal policy, or whatever you wanted to do, but my view is that given where we are at, letting the exchange rate do the adjustment is the less costly method of adjustment when one is needed. That the Japanese are not appreciating is not a surprise, given a whole mess of internal things. Remember that Korea is debt is down to reasonable levels, and Japan 's is not. Japan has a huge fiscal problem coming, and I think that there are a number of good reasons why the markets are anticipating that. I would have expected that just on relative economic performance there might be some appreciation of the Won relative

to the Yen. Just in the past few days, as you know, both the Yen and the Euro have been appreciating vis-?-vis the US Dollar. So it may also be a temporary thing. I just don't know. But moving it away from markets, and instead letting it go through the central bank is an invitation for inflation. As I said, I think the evidence is in, and it's reasonably clear that in current circumstances, countries that have higher inflation are going to have inferior productivity growth performance. Having relative price as a signal is important, because once inflation is in there, it gives you noise that makes it harder to judge.

변모하는 세계경제와 한국*

Anne O. Krueger

서울을 방문한다는 것은 언제나 즐거운 일이며 세계경제연구원이 마련한 포럼에서 다시 강연하게 되어 매우 기쁘다.

오늘 본인이 이야기하고자 하는 것은, 21세기의 전환점에서 우리는 과연 어디에 서 있는가 하는 문제와 세계경제의 주요 추이에 관한 것이다. 그리고 강연 말미에 세계경제의 주요 추이가 각국, 특히 한국에 어떤 포괄적 영향을 미치는지 상세히 설명하고자 한다. 오늘날의 세계경제를 이해하기 위해서는 2차 대전 직후 세계경제의 변화를 살펴보는 것으로 시작하는 것이 가장 좋다. 그런데 여기서 우리가 기억해야 할 몇 가지 사실이 있다. 19세기, 즉 1850~1914년에 걸친 세계화의 융성기간이 있었으나 제1차 세계대전으로 인해 중단된 후 회복되지 못했으며, 1930년대와 제2차 세계대전 기간 중에는 제도와 조직이 와해됨으로 인해 1948년까지 국제경제는 1870년대보다도 통합되지 못했다. 사실상 후퇴가 이루어져 온 것이다.

중요한 것은 우리가 이룩해 온 진전이 저절로 유지될 수 없음을 상기하는 점이라고 생각된다. 그 이유는 우리가 훌륭하게 성취해놓은 것이 언제나 계속되리라는 보장이 없기 때문이다. 어찌되었던 2차 대전 이후, 사람들은 과거에 무엇이 일어났는지를 되돌아보고 똑같은 잘못이 반복되지 않기를 바랐다. 이러한 발상의 결과로 오늘날까지도 무난히 작동하고 있는 국제경제조직이 구축되었다. 전후(戰後)의 경제회복은 1940년대 후반기에 대부분의 선진공업국에서 상당히 순조롭게 진행되었다. 본인은 이와 같은 경제팽창의 초기기간을 1948년 무렵부터 1973년까지로 보고 있다. 이 기간 중의 전반적인 세계 경제성장은 1인당으로나 총액기준 면에 있어서 어느 때보다 빠른 것으로 나타났다. 성장은 선진공업국을 중심으로 매우 빠르게 이루어져 개발도상국과의 격차가 얼마간 벌어지기는 했지만, 역사적으로 볼 때 개도국의 성과는 양호했다. 이는 개도국이 선진공업국이 추구한 정책을 똑같이 쫓아갔기 때문이 아니라, 당시의 강력한 경제성장과 무역신장의 혜택 때문이다. 우선, 2차 대전 이후 유럽경제를

* 이 글은 2006년 11월 29일 개최된 특별강연회의의 내용을 녹취하여 번역·정리한 것으로 필자의 개인 의견임을 밝혀둡니다.

소생시키는 노력이 있었으며, 둘째, 이와 함께 WTO의 전신인 GATT를 통한 국제무역관계의 자유화 노력이 있었다.

1950년대 유럽의 무역장벽이 20~30년 후에 개도국에서 흔히 볼 수 있던 정도로 끔찍하게 높은 것이었음을 기억하는 사람은 거의 없다. 모든 상품에 대한 물량적 규제가 존재하여, 대부분의 무역이 양자 간 또는 물물교환이었다. 초기에 미국이 취한 조치 중 하나는 그대로 다자간 차액결제제도를 채택하여 언제나 양자간 차액결제가 되지 않도록 하는 것이었다. 유럽 각국의 경상계정이 교환가능하게 된 것은 1950년대 이후였다. 제1차 GATT 무역협상이 시작되었던 1948년 유럽의 EU 평균관세율은 46%였다. 물론 농산물 교역은 별도이다. 1950년대는 분명 국제적으로 엄청난 무역자유화의 시기였다. 동시에 유럽인들은 정치적 또는 여타 목적으로 서로 통합하기 시작했다. 그리하여 1950년대 중반에 이르자 유럽은 전전(戰前)의 생산수준을 회복하였으며, 무엇보다도 성장을 촉진시켰다. 이러한 과정에서 유럽인 모두가 빠르게 터득한 교훈 하나가 유럽의 경제성장을 위해 무역자유화가 얼마나 중요한가 하는 것이었다. 무역자유화는 유럽 뿐만 아니라 여타 세계 각국에게도 매우 중요했다.

무역은 성장의 원동력이었으며, 1960년대에 이르러서는 성장이 가속화되었다. 대략적으로 볼 때 이 기간 중의 무역신장은 세계 GDP 성장의 약 2배였으며, 무역 및 제조업의 성장은 세계 GDP 성장률의 3.5배가 넘었다. 어떤 면에서 보면 1948~1973년까지의 25년간은 국제적으로 황금기였다. 이 기간의 전체 세계경제 성장률은 전례가 없는 것이었다. 당시에 이는 거의 기적 같은 일이었다. 어느 누구도 이와 같은 성장이 지속되리라고 예상하지 못했다. 일본은 1950년대 말 경에 소득배증계획을 통해 세계경제 성장에 동참하면서 성장했다. 따라서 1948~1973년은 국제경제, 국제무역, 특히 선진공업국의 대외무역이 회복되는 시기였다. 한편 개도국들은 무역자유화의 흐름에서 벗어나 이 시기 대부분 동안 무역빚장을 걸어 잠그고, 수입대체정책을 경제발전의 방법으로 삼고자 했다. 하지만 세계 경제성장 덕분으로 개도국들이 겪은 고통은 그리 크지 않았다. 아시다시피 한국은 당시 개도국들이 선택했던 경제발전 전략의 예외였던 몇 개 국가 중 하나이며, 이 부분에 대해서는 나중에 다시 거론하겠다. 급속한 한국 경제성장의 첫 번째 10년이었던 1960년대에 한국이 세계 전체에서 차지하는 비중은 너무나 왜소하여, 본인이 개도국의 일반적인 문제에 대해 언급하여도 한국의 발전상이 특별히 간과되는 일은 없을 것이다.

어찌되었든 선진공업국은 1973년까지 급속히 성장했으며, 개도국도 성장을 이루었

지만 그리 빠르지는 않았다. 따라서 1인당 소득상의 격차는 줄어들지 않고 벌어졌다. 또 한 가지 본인이 거론하고 싶은 것은, 1950년대 및 1960년대에는 자본이동이 크게 제한되었다는 점이다. 1968년의 경우 전 세계에서 단 4개국만이 완전한 태환성을 갖춘 통화를 유지했다. 그 외의 국가들은 어떤 형태로든 자본이동을 규제했다. 대부분의 자본이동은 공적자금의 흐름 또는 단기성 무역신용이었으며, 장기성 민간자금의 이동은 드물었다. 만약 민간부문의 직접투자가 있었다면, 이는 대부분 광물과 일부 원자재 품목 부문 투자에 한정되었을 것이다. 당시에는 대규모의 민간 외국자본 이동이 없었다. 이 시기의 자본이동에 대해서는 세계은행이나 지역 개발은행의 자료를 살펴보면 더 자세히 알 수 있을 것이다.

1960년대에 한국은 주도적인 역할을 했다. 경제성장의 재원을 조달하기 위해 한국이 국제금융시장에서 차관을 대거 도입했었다는 사실을 모두가 알고 있는 것 같다. 한국의 이와 같은 과정은, 나중에 개도국도 국제은행으로부터 신용대출을 할 수 있는 대상국이라는 점을 입증하는데 매우 중요한 역할을 하였다. 이러한 면에서 한국은 개척자였다.

1973~1990년 기간을 잠시 살펴보기로 하자. 1973년 경 유럽경제는 통합이 순조롭게 진행되고 있었다. 유럽경제는 분명하게 회복되었다. 국제무역이 급속히 신장하고 있었으며, 계속적인 무역협상의 결과로 무역장벽도 무너지고 있었다. 물론 1973~1974년 기간 중에는 유가상승의 여파가 있었다. 2차 대전 이후의 시기는 인플레이 요인이 다소 있었던 기간이었으나 사람들은 크게 우려하지 않았다. 인플레이 압력은 1960년대 후반에 특히 심했다. 그래서 1970년대 초에 상품가격이 상승하였으며 1973년에는 유가상승이 추가되었다. 그 후 2년간 유가상승은 큰 폭의 경기침체로 이어졌다. 그러나 이 기간 중에는 은행이 석유달러(petro-dollar)를 개도국에 다시 환류 투자함으로써, 석유수입국인 개도국이 선진공업국 은행으로부터 차입하는 것이 용이했다. 이는 개도국이 그 후 10년 동안 지속성장을 이루는 중요한 재원이 되었다. 다시 말해, 개도국은 석유수출국으로부터의 간접적인 자원조달과 차입을 통해 성장을 유지해왔던 것이다.

유럽은 통합을 계속했으며, 무역자유화가 지속됨으로써 도쿄라운드(Tokyo Round)는 종결되었다. 그러나 선진공업국의 인플레이는 1970년대 말에 가속화되어, 1980년대 초에는 매우 우려스러운 수준이 되었다. 그 결과 미국과 유럽에서는 통화공급을 억제

하는 조치가 있었고, 물론 명목 또는 실질 기준의 금리도 급속히 상승하였다. 본인의 기억이 맞다면, 미국의 금리는 1981년에 18%를 기록하였으며, 대부분의 개도국 차입은 곧바로 변동금리로 이루어졌다. 결국 이는 1980년대의 외채위기로 이어졌고, 많은 나라들이 외채관리정책과 각국의 역할이 무엇인지에 대해 깊이 생각하게 되었다. 또한 이 시기는 많은 개도국들(한국, 대만, 싱가포르 및 홍콩을 제외한)이 간혹 성장정책의 수단으로 사용했던 진부한 수입대체모형으로부터 이탈하는 변화가 시작되는 시기였다.

현재를 이해하기 위하여 이 기간에 관해 거론되어야 할 또 한 가지는 일본이 계속 고도성장을 하였고, 1960년대와 같은 질주는 아니지만 일본인이 수많은 상품의 시장 상황을 개선했다는 점이다. 여기서 기억해야 할 것은, 일본의 경쟁력에 대해 우려한 많은 미국인들이 시장을 개혁하기 시작했던 것이 이러한 결과의 하나라는 점이다. 지금은 대부분이 잊고 있지만, 레이건(Reagan) 대통령이 가장 먼저 한 일은 항공관제 파업이 계속되도록 내버려두었던 것이다. 그 결과 노동법이 개정되어 노조의 힘이 어느 정도 약화되었으며, 여러 부문에서 규제개혁이 이루어졌다. 1980년대의 미국경제를 더욱 유연하게 만든 일련의 개혁조치가 단행되었는데, 항공노선 및 철도요금 규제 완화, 통신업의 독점와해 등으로 대서특필되었던 기사들을 아마 여러분들도 기억할 것이다.

1990년대를 잠시 살펴보자. 이 자리의 어느 누구도 본인을 믿지 않는다 하더라도, 1990년대의 가장 큰 사건은 금융위기가 아닌(잠시 후 설명하겠지만) 체제전환국들의 등장이었다. 그리고 두 번째로 큰 사건은 어느 누구도 예상치 못했던 대규모 민간자본 이동의 시작이었다. 1980년대로 거슬러 올라가 당시의 정부 공무원, 은행가 및 여타 인사들의 인용문을 살펴보면 그들은, 1980년대의 외채위기는 민간대출 즉 개도국으로의 민간자본 이동이 절대 회복될 수 없음을 뜻한다고 이야기하고 있다. 따라서 잘못된 예측이 있었다면 바로 이 부분이 될 것이다. 개도국으로의 자본이동은 놀라울 정도로 회복되었다. 1980년대 초 외채위기 당시 또는 그 이전에는 개도국에 대한 자본이동의 절반 이상이 공적자본이었다. 1990년대에는 이것이 절반 이하로 감소했다. 민간부문에 대한 재원조달이 확대된 것이며, 이는 여러 가지 함축성을 내포하고 있었다.

1990년대에 일어난 또 다른 사건은 20여 년간 훌륭하게 경제를 운용한 몇몇 국가들

이 국제경제 무대의 주역으로 등장했다는 것이다. 아시다시피, 수십 년간 경제를 훌륭하게 운용해온 한국 역시 1990년대에는 이미 중요한 교역국이었다. 이제 한국은 빠르게 성장하는 작은 나라가 아니라 세계의 이목을 끌만큼 충분히 큰 나라다. 몇몇 개도국들도 한국과 마찬가지로 할 수 있겠다. 한편, 다른 많은 나라들도 한국 등으로부터 많은 교훈을 얻었다. 그 사례는 모두가 알고 있는 중국과 칠레뿐만이 아니다. 동남아시아, 터키, 브라질은 물론 이른바 신흥시장국이라 불리는 많은 나라들이 한국 등에서의 정책변화가 얼마나 성공적이었는지를 목격했기 때문에, 그들도 정책의 방향을 바꾸기 시작했다. 그렇게 해서 시작된 정책변화는 많은 나라에서 아직도 진행 중이다. 이러한 정책변화가 한국과 비교해볼 때 매우 더디게 이루어지고 있는 것을 보면, 썩 내키지 않는 마음에서 이루어지고 있는 정책변화라 할 수 있겠다. 하지만 어찌 되었든 정책변화는 이루어지고 있고 국가 간의 차이가 나타나기 시작하고 있는데, 이 부분에 대해서는 나중에 다시 거론하겠다. 물론 미국의 개혁과 더불어, 영국도 대처(Thatcher) 총리 시대에 들어서면서 개혁을 단행했다. 즉 많은 나라들이 그동안 자국을 저성장에 빠져들게 했던 요인들을 파헤치기 시작한 것이다.

이와 동시에 인플레이션도 진정되기 시작했다. 지난 30년간 가장 성공적인 사례 중 하나는 인플레이션이 더 이상 과거와 같이 세계적인 위협이 아니라는 것이며, 이와 같은 인플레이션의 진정이 많은 나라에서 만족할만한 수준의 경제성장에 기여하고 있다는 점이다. 1980년대 말경 개도국의 평균 인플레이션율은 물가상승률이 높은 나라를 제외하더라도 여전히 두 자리 숫자였다. 하지만 지금은 평균 약 6%이다. 작년에 두 자리 숫자의 인플레이션을 기록한 나라는 세계에서 단 세 곳뿐이다. OECD 국가들의 평균 인플레이션율은 2%이다. 우리는 디플레이션에 대한 논의를 인플레이션에 대한 것만큼 자주 듣는다. 이는 놀라운 변화이다. 21세기에 들어서면서 달라지고 있고 앞으로도 크게 달라질 것은 이러한 것이다. 이 점이 결코 무시되어서는 안 된다.

1990년대 말의 금융위기는 초기의 정책성공과 일부 관련되어 있다. 통제, 억압, 혹은 규제된 금융조직을 가졌던 국가들도 경제를 원만히 운용했다. 왜냐하면 발전단계가 매우 낙후되었던 까닭에 어느 곳으로 대출이 이루어져야할지 거의 아무도 몰랐기 때문이다. 1960년대 한국의 경우, 섬유분야 등 수출을 할 수 있는 사람이면 누구에게나 심사 없이 대출을 승인했다. 아무런 규제 없이 신용배분이 가능했던 것이다. 1980년대 무렵의 경제조직은 1960년대보다 훨씬 복잡했다. 이 시기에 신용규제를 한 국가들을 살펴보면 모두 자산수익률, 은행자본수익률이 급격히 하락하고 있다. 실제로 한

국의 경우도, 정확하게 추정하건데 1993년경에 수익률이 마이너스(-)로 돌아섰다. 정부가 몇 년 동안 약간의 지원을 하였으나 소용이 없었다. 이는 은행과 금융조직이 경제의 여타 부분과 더불어 같이 발전해야 했으나 그렇지 못했음을 나타낸다. 짚고 넘어가야 할 것은, 한국과 대만의 경우 경제성장률에 비추어 볼 때 그 당시까지만 해도 다른 위기를 유발할 정책실패가 없었음은 분명한 사실이라는 점이다. 정책입안자들은 험난한 바다에서 배를 조정하듯 훌륭하게 경제를 운용해왔다. 그러나 결국 악화된 금융환경이 발목을 잡아 금융위기를 맞게 되었다. 첫 번째 금융위기는 1994년에 멕시코에서 발생하였고, 그 다음은 태국, 말레이시아, 인도네시아, 한국 순으로 나타났다. 그리고 나중에 다른 유형의 금융위기가 러시아에서 나타났으며, 1999년 브라질의 금융위기는 아시아 금융위기와 매우 유사했다.

금융위기를 맞게 된 것은 근본적인 문제들이 해결되지 않은 채 성공이 너무 장기간 지속되었기 때문이다. 따라서 이 순간 본인이 말하고 싶은 가장 중요한 것은, 지금은 아무 문제없지만 앞서 언급된 나라들이 안고 있는 일부 문제들이 해결되지 않을 경우 앞으로 언젠가 자신들에게 고통으로 돌아올 수 있다는 점이다.

이제는 21세기의 첫 10년으로 돌아가서 우리가 어떤 상황에 처해 있는지를 살펴보자. 어떤 사건들은 우리를 정말 놀라게 한다. 테러행위, 2001년에 있었던 9/11 참사, 그리고 세계를 둘러싼 지경학적 불확실성을 감안하더라도, 지난 3년간의 세계 경제 성장(연간 실질 경제성장률이 3% 이상이었다)은 과거 30년간의 어느 시기와 비교해도 빠르게 이루어졌다는 것은 실로 괄목할만한 일이다. 과거에는 특정지역, 즉 동아시아 여러 나라들이 5%대 이상의 높은 성장률을 쉽게 달성한 기간이 있었다. 그러나 전 세계 모든 나라에 걸쳐 광범위한 성장을 이룬 기간은 과거에 거의 없었다. 대체로 매우 부진한 것으로 알려진 아프리카도 지난 2년간 5% 이상의 실질성장률을 이룩했다. 1990년대에 매우 저조한 성장률을 기록했던 남미국가들 역시 지난 3년 동안 연간 4% 이상의 성장률을 실현해왔으며, 올해에도 알찬 성장을 이룰 것으로 예상되고 있다. 3년이라는 기간이 역사에 기록될 정도로 충분한 것은 아니지만 괄목할만한 성과임에는 틀림없다. 남미국가들의 지난 10년간 연평균 성장률이 0.5%였음을 감안할 때, 2~3%의 성장률을 유지한다는 것은 매우 만족스러운 성과로 보인다.

물가안정을 동반한 훌륭한 경제성과와, 과거 위기를 초래한 주요 요인에 대한 대응 방법을 모색하는 노력들이 많은 국가에서 나타나고 있다. 그러나 이러한 상황에 있지

않은 한국에게 이 문제는 특별한 관심거리가 되지 않기 때문에 길게 언급하지 않겠다. 다만 많은 개도국에 손상을 주고 있는 요인 중 하나는 외채부담을 기본적으로 지탱할 수 없을 때까지 차입하려는 의도 및 능력이며, 그리고 이러한 상황을 타개해야 하는 필요성이다. 최근 수년 동안 개도국들이 자국의 재정상황을 엄격히 관리하기 시작하고 있지만 매우 높은 수준의 외채를 크게 우려하지 않는 경우도 일부 있으므로, 이러한 문제가 보다 확실해질 때까지 어떤 조치를 취해야 한다.

세계 각국이 이와 같은 고도성장에 참여하고 있다는 사실은 매우 의미심장한 일이다. 본인이 거론하지 않은 체제전환국들도 약 5%의 성장을 기록하고 있다. 물론 러시아도 좋은 경제성적을 내고 있는데, 모두들 이러한 성과가 석유 때문이라고 한다. 러시아의 경제성적이 좋은 것이 석유 때문이라면, 석유수입국인 우크라이나의 경제성적이 좋은 이유는 무엇인가? 이들 국가를 개별적으로 검토해보면 특별한 이유가 나타날 수 있겠지만, 그것이 상품수출국, 석유수출국, 그리고 석유수입국들로 구성된 세계 전체의 경우라면 무언가 다른 이유가 있다.

본인은 그동안 우리가 터득해온 많은 것들이 그 대답의 일부가 될 수 있을 것으로 생각한다. 그 중 하나가 거시경제적 안정이다. 거시경제적 안정은 주목받지도 인정받지도 못하고 있다. 하지만 심지어 아프리카대륙 같은 곳을 봐도, 경제운용이 잘되고 있는 나라는 거시경제가 잘 관리되고 있는 나라들이다. 남미대륙을 봐도 같은 결론이 나온다. 과거에는 거시경제적 안정의 중요성이 과도하게 평가절하되었다. 현재의 세계경제 성장에 대해 비교적 안정된 물가가 기여한 바는 매우 크다는 것이 본인 생각이다.

두 번째는, 미국과 영국 같은 나라에서의 생산성이 빠르게 증가했다는 것이다. 이는 예상치 못했던 일이다. 장기간 성장해온 선진국에서는 생산성 증가속도가 둔화되기 마련이었다. 그런데 이 생산성 증가속도가 가속화되고 있다. 이러한 결과는 개혁조치, 거시경제적 안정 등 여러 요인에 기인한다. 또한 이는 한동안 성장을 계속했다 하더라도 생산성 증가가 반드시 둔화되지는 않는다는 것을 보여주는 교훈이자 증거이기도 하다. 따라서 생산성 증가와 경제기능을 회복시키기 위해 모든 나라들이 때로는 반드시 해야 할 일들이 있다.

본인이 강조하고 싶은 21세기 출발점의 특징 중 하나는, 무엇보다도 1948~1973년

의 시기와는 달리 어떤 지배적인 경제대국이 없다는 점이다. 지금은 세계 여러 지역이 경제적으로 중요하다. 여전히 유일한 최고 경제대국이라는 의미에서 보면, 아마도 미국이 동급 중에서는 으뜸일 것이다. 하지만 독일의 수출전망도 좋고, 물론 중국도 급성장하고 있다. 또한 러시아가 국제시장에 진입하고 있는 중이며 서유럽국가들의 경제운용은 매우 양호하다. 일본도 장기침체에서 회복되는 기미를 보이고 인도 역시 경제성장이 가속화되고 있다. 지난 4년간 평균 7% 이상의 성장률을 기록해온 터키도 앞으로 계속 성장할 것이다. 따라서 우리는 이제 더 이상 한 두 나라의 경제성과만 보고 세계경제에 어떤 영향을 미칠 것이라고 추단할 수 없게 되었다. 경제규모가 제일 크다는 면에서 미국이 아직도 선도적 역량을 가지고 있지만, 더 이상 세계경제의 지배적 세력은 아니다. 미국이 재채기를 하면 세계 여타국은 감기에 걸린다는 말이 있었다. 이는 미국경제의 침체가 세계경제에 매우 치명적이라는 뜻이었다. 미국경제의 건강상태가 아직도 중요하지만 일본, 유럽 및 세계 여타국의 경제상태 역시 중요하다. 미국과 같은 지배력은 이제 더 이상 존재하지 않는다. 21세기에 들어선 이 시점에서, 많은 사람들은 아직도 이러한 사실을 받아들이지 못하고 있다. 사람들은 여전히 미국이 세계경제를 지배할 수 있고 앞으로도 지배할 선도국이라고 생각한다. 모든 사람들이 그렇게 되리라 예상하고 있다. 하지만 본인은 미국의 지배적 역할에 대해 회의적이다.

마찬가지로 중요한 두 번째 교훈은 금융 분야의 중요성에 대한 인식이 점점 커지고 있다는 것이다. 20세기 후반기의 급속한 세계경제 성장의 원동력이 무역이었다면, 21세기의 특징은 아마 금융부문의 유연성과 효율성 증가가 될 것이라고까지 주장하는 사람들도 일부 있다. 본인은 단순한 인과관계론을 전혀 믿지 않는다. 왜냐하면 언제나 한 가지 이상의 요인이 있기 때문이다. 하지만 금융부문이 잘 발달되는 것이 중요하다는 점은 금융위기에서 얻은 확실한 교훈 중 하나이다. 금융부문이 훌륭하게 작동하면, 위험을 조정·감안하여 희소자본이 가장 생산적인 곳으로 배분된다. 금융부문이 영성하게 조직되면 자본이 잘못 배분되어 성장률이 감소하고, 우리가 목격한 바와 같이 결국 모든 사람에게 해가 되는 금융위기 등을 유발할 수도 있다. 금융매개에 새로운 혁신이 많이 일어나고 있다는 것은 흥미로운 일이다. 그러나 금융부문의 다양화에는 아직도 별다른 진전이 없다. 그동안 나타난 몇 가지 사례를 언급해보겠다.

비은행금융기관(non-bank financial intermediaries) : 미국의 경우, 새로 설립된 비은행금융기관의 비중은 1995년도에 GDP의 약 5%였다. 이것이 2005년에는 GDP의

60%가 될 것으로 추정된다. 호주가 미국에 근사한데, 1995년 GDP의 45%였다. 여타 선진공업국은 이에 뒤떨어진다. 비은행금융기관의 등장은 한 가지가 아닌 다양한 금융자산에 달려있다. 결정적으로 중요한 것은 은행조직이다. 유연한 금융제도, 서로 다른 수요를 충족시키는 다양한 금융자금의 원천, 벤처자본의 확대는 확실히 중요하다.

자산유동화증권(asset-backed securities): 자산유동화 증권은 미국의 경우 GDP의 25%이며 급속히 상승하고 있다. 세계 두 번째는 지금 현재 네덜란드로 10%이다. 자산유동화증권은 기대했던 바와 같이 국제적으로 중요성을 갖기 시작했다. 한국에서 나타난 현상 중 하나는, 실질금리가 낮게 유지된 관계로 발전 및 성장 면에 있어서 비은행금융기관이 동일한 경쟁조건을 갖지 못했다는 사실이다. 그 결과 한국은 은행자본에 지나치게 의존하게 되어, 일이 잘못될 경우 다른 나라들과는 달리 어려움의 일부를 해소할 수 있는 자금의 원천이 없었다. 저축자로부터 얻어진 자금을 최적의 용도에 배분할 수 있는 방법으로 금융제도를 발전시키는 일은 국내적으로 중요해질 것이다. 그리고 자금배분을 최적으로 하는 나라는 국내 경제운용을 훌륭하게 할 뿐 아니라, 세계적으로도 선도적 역할을 할 수 있을 것이다. 우리는 이러한 것을 배우고 있다. 이는 이미 끝난 일이 아니다. 장롱 속에 있는 것들을 꺼내 조치를 취해야 한다.

우리의 관심을 끄는 다양한 문제들이 제기되고 있다. 지금 미국의 많은 신문과 잡지들이 많은 지면을 할애하고 있는 것은 런던 증권시장의 신규 주식상장이 뉴욕보다 점점 더 많아지면서 역전되고 있다는 점이다. 미국인들이 관심 갖는 질문은 왜 그렇게 되었으며, Sarbane-Oxley법이 이와 같은 결과를 만든 것이 아닌가 하는 것이다. 기업의 지배구조를 적정하게 만들고 대외진출 금융업을 억제하지 않도록 규제를 올바르게 배합하는 것은 우리 모두에게 하나의 도전과제이며, 모든 사람들이 참여할 수 있는 기업 운영계획이기도 하다. 이는 미국이나 영국이 자기들만의 것이라고 독차지해버릴 수 있는 것이 아니다. 또한 그들 중 하나의 상대국뿐만 아니라 세계 여타국가에 투명하고 빈틈이 없어야 한다. 본인이 주장하고 싶은 점은 금융제도의 효율성 제고, 외국 기업의 진입개방 및 국내기업의 해외진출이라는 면에서 최선을 다하는 나라가 21세기 초엽에 성공할 나라라는 것이다. 규제의 올바른 정도를 찾고 이것을 어떻게 실행에 옮기느냐 하는 것이 우리 모두의 과제이다. 우리에게 배워야 할 것이 아직도 많다.

21세기에 우리에게 주어진 세 번째 과제는 우리 모두가 직면하고 있는 인구구조 변화이다. 인구구조 문제가 왜 금융과 밀접한 관계가 있는지는 잠시 후 설명하겠다. 이

두 가지 문제는 이상한 형태로 같이 움직인다. 아시다시피 많은 개도국의 노동력이 감소하기 시작할 것으로 예측되고 있다. 일본에서는 이것이 이미 시작되었다. 한국의 경우는 현재 추세로 간다면 2017년에 노동력 감소가 시작될 것이라고들 한다. 러시아는 이미 감소가 시작되었고 동유럽은 매우 급격히 감소할 것이다. 이와 같은 나라들은 대부분 자원문제를 안고 있다. 이미 자원조달이 충분치 못한 연금 또는 의료보험 제도를 가지고 있는 나라들이 많으며, 자원조달 상태가 심각한 경우까지 있다.

인구구조와 금융 문제를 함께 생각해보자. 전형적인 국가의 경우, 지금 현재 은퇴고령인구 1인당 노동인구는 2~2.5인이다. 따라서 은퇴한 고령인구에 대해 이 시점에서 연금을 지급하기 위한 재원을 확보하기 위해서는 2.5인당 약 20~30%의 세금을 부과해야 한다. 이 비율이 고령인구 1인당 노동인구가 1~1.5인이 된다면 어찌되겠는가?(그렇게 될 것이다) 모종의 변화가 없는 한, 많은 나라의 경우 이와 같은 재정력의 격차로 인해 상황이 매우 어려워질 것이다. 모두가 연금에 주안점을 두고 있지만, 실제로는 고령화와 연관된 의료보험 비용이 많은 나라에서 상승하게 될 것이다. 미국의 경우 앞으로의 문제는 연금보다 의료보험이 훨씬 더 심각한 것으로 나타난다. 또 어떤 나라의 경우, 향후 30~40년 내에 연금 및 의료보험의 재원을 조달하기 위한 현재 계획(계획이 바뀌지 않았다면)이 실천되기 위해서는 필요한 추가비용이 GDP 대비 매년 0.5%씩 증가하리라는 예측도 나오고 있다. 이는 대규모의 정부부채이다. 그런데 노동력이 점점 희소해질 것이기 때문에 모두가 노동력에 대한 조세부과가 최후의 조치라고 생각한다. 이러한 것은 조세제도를 크게 왜곡시킬 수 있다.

이제 금융문제로 다시 돌아가 보자. 노동력이 희소해지는 만큼 노동생산성 증가는 필수적이다. 왜냐하면 그것이 1인당 소득의 증가를 꾀할 수 있는 유일한 길이기 때문이다. 그 방법 외에는 아무 것도 없다. 노동력이 증가하지 않는다면 근로자 1인당의 생산액 증가밖에는 없는 것이다. 그렇다면 이를 어떻게 이루어낼 것인가? 이에 대한 가장 핵심적인 대답은 희소한 자원을 최대한 적절히 사용하는 것이다(여기서 '희소'라 함은 전혀 없다는 의미가 아니라 제한되어 있다는 의미다). 이는 자원을 최적으로 배분할 수 있는 효율적인 금융제도를 뜻한다. 금융제도가 효율적으로 작동하면 할수록 생산성이 빠르게 증가하기가 더욱 용이해질 것이고, 인구구조 변화에서 발생하는 어떤 변화들을 보다 쉽게 흡수할 수 있을 것이다. 인구구조 변화에 비교적 잘 대처하고 있는 나라들도 일부 있다. 한국의 경우, 이 문제에 대해 좋은 위치에 있지 못한 나라 중 하나인 것으로 본인은 알고 있다. 인도가 중국보다 훨씬 편안한 위치에 있는 듯

하고, 미국 역시 서유럽에 비해 훨씬 좋은 듯하다. 물론 인구구조 변화 추세가 바뀔 수도 있다. 앞으로 정책변화를 시도한다고 하여도, 노동력이라는 변수에 어떤 변화가 오기까지는 적어도 20여년이 걸릴 것이다. 다른 것들과는 달리, 인구구조 변화는 우리가 꽤 정확하게 예측할 수 있는 것 중 하나다. 따라서 치명적인 전염병 또는 고령인구를 감소시키기 시작하는 모종의 사건이 없는 한, 효율적인 경제를 확보하는 것이 문제해결의 첩경이다. 그렇기 때문에 노동력이 증가하지 않으면 생산성이 증가해야 될 수밖에 없으며, 이것은 다시 금융부문으로 초점이 모아진다.

지금까지의 설명 중에, 모든 사람들이 관심을 갖고 있는 세계적 불균형이 언급되지 않았음은 주지하시는 바와 같다. 본인이 앞서 이야기한 것들에 비하면 세계적 불균형은 미미한 일시적 현상이다. 본인이 설명하고 있는 문제들은 해를 거듭할수록 점점 더 중요해지고 있다. 돌이켜 보면 1980년대 초에도 세계적 불균형에 대한 논란이 있었다. 레이건(Regan) 행정부의 감세정책이 있었고 미국의 쌍둥이 적자가 있었으며, 대규모 조정이 불가피한 상황이었다. 그런데 시간이 지나도 아무런 일이 일어나지 않았다. 왜 그랬겠는가? 그 이유는 앞서 지적한 바와 같이, 미국 달러화가 변동하고 있었고, 개혁을 통해 미국경제가 보다 유연해져 생산성이 증가했기 때문이다. 따라서 1990년대 말의 워싱턴에서는, 모두가 말하던 붕괴대신 통화정책을 어떻게 운용해야 하는가에 대한 논의가 이루어졌다. 왜냐 하면 정부 재정흑자를 감안할 때 미국은 수년 내로 미국의 부채가 모두 청산될 것이기 때문이었다. 그런데 미국 정부가 30년 만기 장기채권을 회수하는 등 기타 여러 조치를 취하는 바로 그 무렵의 상황이 다시 변하여, 미국은 지금 적자에 대해 논의하고 있다.

불균형에 대한 조정은 물론 있을 것이다. 그렇다면 조정이 어떻게 이루어질 것인가? 일본과 유럽이 보다 빠르게 성장하면 더 많은 자금이 동유럽으로 유입될 것이며, 이는 그 자체만으로도 어떠한 불균형의 시정으로 이어지게 되리라는 것이 본인의 생각이다. 왜냐 하면, 투자를 통해 세계 여타 경제들이 지금보다 더욱 건설해질 것이기 때문이다. 일본경제가 그다지 큰 성장을 이루지 못하고 있어서 일본의 투자실적은 저조한 상황이다. 하지만 투자가 회복되면 상황이 달라질 것이다. 유럽경제의 개혁이 이루어지는 경우에도 상황은 달라진다.

미국이 어떠한 이유로 변동환율제도를 채택할 경우(본인은 그렇게 되어야한다고 생각한다), 충분한 시간을 갖고 재정상의 불균형을 조정해야만 한다. 미국의 GDP 대

비 국채 비중은 유럽 대부분의 국가들보다 훨씬 낮다. 따라서 미국이 앞으로 6년간 매년 0.5% 정도로 재정적자를 축소시키는 일은 쉽게 이루어질 수 있을 것이다. 그렇게 하지 않는다면, 미국에게는 달러표시 자산의 일부를 헐값으로 처분하게 되는 위험이 항상 존재하게 된다. 그렇다면 자산을 어디로 처분해야 하는가? 이렇게 많은 자산을 흡수할 수 있는 매력적인 대체자산은 무엇인가? 환율변동이 있을 수 있으며, 실제로 지난 1~2주 동안 환율이 변동되었음은 여러분이 아시는 바와 같다. 환율은 이러한 충격을 일부 흡수하는 완충적 변수이므로, 환율변동과 관련된 우려의 원인이 되지 못한다.

불균형의 심각성을 느끼는 사람은 누구나 국제금융시장의 폐쇄가능성에 대해 부정하지 않지만 그 가능성은 매우 낮다. 미국을 비롯한 여타 국가들이 자국의 수지계정을 신속히 조정하는 것이 세계경제에 유리한 몇 가지 이유가 있다. 그러나 이 문제는, 21세기 초반에 우리가 진정 가야할 방향이라는 측면에서 보면 그다지 핵심적인 과제는 아니다. 따라서 경제 둔화나 불안의 가능성이 있을지 모르겠으나 큰 문제는 없을 것이다.

이 모든 변화와 추세가 한국경제에 미치는 영향에 대해 잠시 살펴보자. 첫째, 한국은 변화에 능숙하게 적응해온 훌륭한 업적을 갖고 있다. 1963년 이후 10년 동안에 이루어진 한국의 성장이 19세기 전반을 통해 매우 급속히 성장해온 선진국 못지않다는 통계자료를 본인은 항상 즐겨 사용한다. 그런데 19세기의 모든 선진공업국들은 대규모 조정문제를 안고 있었다. 성장은 변화를 조성하며, 변화는 해결을 요하는 문제를 자아낸다. 한국이 과거와 같이 계속 성장하고 있다는 것은 진정 특기할만한 일이다. 이는 매우 대단한 성과인 것으로 생각되며, 이러한 변화에 대한 뛰어난 적응력이 앞으로 한국 국민과 경제에 힘이 될 것이라는 사실은 본인에게 큰 위안이 된다. 그리고 경제운용이 뛰어난 국가는 가장 개방적이고 세계경제에 통합된 나라다. 한국은 오래전부터 이미 이러한 방향으로 가고 있으며(적어도 제조업은), 무역은 이미 개방과 통합에 있어서 괄목할만한 모습을 보이고 있다.

그러나 해야 할 일이 많고 여러 가지 도전과제들이 있다. 본인은 생산성 증대에 관한 언급한 바 있다. 이는 한국에게 매우 중요한데, 본인이 제기했던 인구구조변화 문제 때문이다. 한국의 경우, 서비스 부문의 생산성이 매우 저조한 것이 사실이며, 대다수의 한국인들은 이것이 과도한 규제 때문임을 본인보다 더 잘 알고 있다. 한국 서비

스 부문의 생산성은 제조업의 약 25%로, OECD 평균치의 절반 수준밖에 되지 않는다. 이는 생산성을 두 배로 증가시키면 OECD 평균치에 도달할 수 있다는 말이다. 서비스 부문이 전체 경제성장률에서 차지하는 비중으로 볼 때, 이 부문의 생산성이 두 배로 증가한다는 것은 엄청난 일이 될 것이다. 한국에서 교육의 질, 특히 대학교육의 질을 크게 향상시킬 필요가 있다는 권고도 있다. 그리고 노동인구가 증가하지 않을 것이라는 점을 감안하면, 보다 나은 기술을 가진 사람이 노동인구에 진입하는 것이 더욱 중요할 것이다. 그래서 전향적인 교육이 특히 중요하며, 한국은 이 분야에 관심을 집중시켜야 할 것 같다.

농업부문을 언급하지 않을 수 없다. 이 부문이 매우 민감하다는 점은 본인도 알고 있다. 하지만 한국 노동력의 8%가 여전히 농업에 종사하고 있다. 선진공업국의 평균은 1~2%이다. 한국이 농업부문 노동력의 6%를 방출시킬 수 있다면, 이는 인구구조 변화로 야기되는 문제를 약 6년간 지연시키는 것과 같은 그 효과를 볼 수 있다. 6년간의 시간을 번다는 것은 쉬운 일이 아니다. 연금개혁에 있어서도 퇴직일을 연간 2개월 정도 움직일 수 있다면 큰 변화가 이룬다. 6년을 벌 수 있는 어떤 방법을 찾을 수 있다면 많은 것을 얻을 수 있다.

금융부문도 이에 못지않게 중요하다. 한국의 은행조직은 건전해 보이며 여타 금융활동도 시작되고 있다. 하지만 건전한 금융조직과 은행의 다양화가 지금보다 더 빠르게 진전되는데 도움이 되는 조치를 모색할 수 있는지에 관심을 기울여야 할 것으로 생각된다. 물론, 의료보험 및 연금 개혁에 대해서는 이미 언급한 바 있으며, 이는 세계 다른 나라들과 마찬가지로 한국에게 중요하다.

우리가 성장을 계속하게 되면, 과거에 그랬던 것처럼 21세기에도 부닥쳐야 할 몇 가지 도전과제가 있다. 유연성은 경제 그 자체와 성장을 위해서 뿐만 아니라 예기치 못한 도전과제에 대처하기 위해서도 중요하다. 뜻밖의 일은 언제나 있으며, 앞으로도 항상 그럴 것이다. 경제 유연성이 크면 클수록 이러한 도전과제들에 대해 더 훌륭하게 대처할 수 있게 된다. 현재 한국의 1인당 소득의 OECD 평균의 70%인 것으로 평가되고 있으며, 지속가능한 한국의 경제성장률은 4~5%수준이라고들 한다. 경제를 보다 유연하게 만들고 서비스부문의 생산성을 더욱 신속히 제고시키는 개혁조치는 지속가능한 성장률을 1~1.5% 정도 상승시킬 수 있을 것이다. 그렇게 되면 OECD 평균치에 도달하는 소요되는 시간을 반으로 줄일 수 있게 된다. 이러한 수치는 적은 것이 아니

다. 연간 1.5%의 성장률이 크지 않다고 생각될지 모르겠으나, 수년간 이와 같은 성장률이 기존 성장률에 보태져 지속될 수 있다면 그 결과는 매우 클 수도 있다. 본인은 그렇게 되리라 낙관한다. 본인은 한국경제에 대해 매우 낙관적이며, 이러한 것이 본인이 보고 싶은 한국의 미래상이다.

질 의 · 응 답

질문 중요한 두 가지 과제에 대해 귀하와 논의하고 싶다. 하나는 세계경제 속에서 일본의 역할인데, 국제정치까지도 포함될 수 있겠다. 얼마 전 일본 정부는 21세기 일본경제에 대한 자체 보고서를 발간했다. 인구 고령화로 인해 경제성장, 즉 연간 GDP 성장이 1%에 이를 것이며, 이 때문에 일본인들은 해외자산이 많다는 것 외에는 앞으로 다가올 그들의 경제복지에 대해 그리 낙관적이지 못하다. 세계 2위의 경제대국이 이러하다는 점이 본인으로서는 혼란스럽다. 인구구조 변화와 관련하여, 커다란 인력 풀(pool)을 가지고 있는 개발도상국의 노동력이 미국과 같은 선진국으로 가지 못하는 이유는 무엇인가? 한국 역시 이민에 대해서는 매우 방어적이다. 솔직히 말해 무엇이 문제인지 모르겠다.

답변 인구구조 문제와 고령화에 대해 본인이 처음 이야기한 것은 2년 전이었다. 그 당시 청중 중에는 일본인 경제학자가 있었다. 질의시간에 그가 언급하기를, 현재의 추정에 의하면 802년 뒤에는 최후의 일본인이 사망하게 된다는 것이다. 일본은 정말 문제를 안고 있다. 이민정책이 이러한 문제의 일부를 해소할 수 있을 것이라는 귀하의 견해에 본인도 동의한다. 미국은 이민을 대폭 허용하고 있기 때문에 다른 나라들보다는 사정이 매우 양호한 편이다. 미국의 출생률이 상승하고 있지만 크게 증가하는 것은 아니다. 따라서 이민이 큰 역할을 할 수 있다. 하지만 이민의 효과는 최대 1~2세대 정도면 끝난다. 적어도 미국의 경우를 보면, 이민자들의 출생률이 1.5세대 내에 다른 미국인들과 같아지기 때문이다. 이민으로 고령화를 지연시킬 수는 있을 것이다. 현재의 고령화 문제가 얼마나 심각한지를 감안하면 지연책도 매우 바람직한 일이 되겠지만, 이는 임시방편일 뿐이다.

또 다른 문제는 대부분의 개도국에서 출생률이 급격히 하락하고 있다는 것이다. 심지어 인도의 경우에도 20년 후에는 인구구조 전환에 봉착하게 된다. 인도 역시 출생률이 감소하고 있기 때문에 인구구조 문제에 봉착하고 있는 것이다. 이는 고소득의 함수인 것으로 생각된다. 지금 사람들은 소득이 증가함에 따라 많은 자녀를 원치 않

고 있다. 이러한 현상이 변할 수도 있다. 사실 본인은 이와 같은 상황이 영원히 지속될 것으로 생각하지 않는다. 사람이 점점 귀해지고 있기 때문이다. 하지만 우리가 무엇을 하든, 고령인구의 노후를 돕기 위해 재원조달이 필요하다는 의미에서 인구구조 변화 문제의 심각성을 가지게 된다. 고령화 문제는 이민확대, 정년연장, 비용효율적 의료보험제도 집행 등으로 다소 개선될 수 있겠지만, 이러한 방법으로는 문제가 해결될 수 없으며 계속 차질이 발생하기 마련이다. 그 이유는 인구구조의 변화가 너무 빨리 우리에게 다가오고 있는데, 인구 고령화를 대비한 여타 조치들이 이를 따라가지 못하기 때문이다. 실증적 추계에 의한 Kenneth Rogoff 박사의 주장에 따르면, 일본이 고령화 문제를 정년 연장을 통해 해결하고자 할 경우 일본인들은 95세까지 일해야 한다고 한다.

사실 이러한 문제들의 대부분은 매우 극단적인 것이며, 결코 작은 사안이 아니다. 이미 정년연장, 노동인력으로서의 참여율 증가 등에서 어떠한 조치가 취해질 수 있어 본질적인 문제가 몇 년 뒤로 순연될 수는 있다. 실제로 현재 여성의 노동참여율이 증가하기 시작했다는 분명한 증거도 있다. 또한 노동연령의 인구는 줄었지만 참여율이 증가하고 있어서 지난 반년 간 노동력의 감소는 없었다. 현재 많은 나라들이 인구 고령화에 대비해 여러 가지 면에서 꾸준한 노력을 하고 있다. 본인이 말하고자 하는 요지는 이민을 포함한 많은 시책들이 도움을 줄 수 있지만, 할 수 있는 한 다양한 측면에 우리가 많은 노력을 해야 한다는 것이다. 그래도 문제는 계속 남는다. 문제를 신속하게 해결할 어떤 한 가지 방안을 찾을 수 있다는 것으로는 충분치 않다.

일본에 대한 귀하의 견해는 옳다. 일본은 '잃어버린 10년' 을 보냈다. 본인은 일본으로부터 배울 점이 많다고 생각한다. 일본경제는 회복되고 있다. 어떤 면에서 보면 일본이 침체의 늪에서 완전히 벗어나지는 못했지만, 인구구조 변화의 문제가 있음을 인식하고 여러 가지 구조적·거시적 개혁문제 등에 많은 관심을 기울이고 있다. 일본의 우편저축 개혁 착수는 매우 중요한 시책이다. 일본에서는 이와 같은 일련의 개혁들이 진행 중이어서, 본인은 일본에 대해 귀하가 생각하는 만큼 비관적으로 보지 않는다. 본인이 관심 있게 보는 것 중 하나는, 비관론자들이 말하는 것처럼 설사 미국이 내년에 경기침체에 빠진다고 하더라도 별로 큰 충격이 없으리라는 점이다. 동아시아, 남아시아 및 세계 여타국들의 성장이 왕성하여 세계경제 전체가 심각한 영향을 받지 않을 것이다. 사실, 우리는 3년간 5%라는 매우 훌륭한 성장을 이루었는데, 그 중 2년 동안 일본의 성과는 좋지 못했다. 지금 세계경제는 다변화되어 성장의 혜택이 여러 지역에

서 나오고 있다. 그래서 어떤 지역의 성장이 더 빨라지면 그 만큼 세계경제는 호전된다. 모든 지역이 늘 잘 할 수는 없다. 작년 세계경제 성장의 25%는 중국과 인도에서 이루어진 것으로 생각된다. 따라서 이들 두 나라만이 큰 몫을 수행하고 있으며, 가까운 기간 내에 이들의 경제가 약화되리라는 근거는 없다. 일본이 부실하면 이처럼 다른 나라들이 있다. 문제 있는 부문이 있기는 하지만 동유럽도 매우 급속히 성장하고 있다. 일부 서유럽 국가 또한 경제회복의 기미가 있는 것으로 보인다.

질문 금융부문 개혁과 그 중요성에 관한 질문이다. 금융부문 다양화에 대해 보다 상세한 설명을 부탁드립니다. 은행과 비은행 금융기관 중 어느 쪽의 역할이 더 중요하겠는가?

답변 정확한 전개형태는 국가별, 상황별로 다를 것이다. 그러나 일반적으로 매우 분명한 점은 한 국가의 지속성장을 위해서는 잘 발달된 주식시장, 채권시장, 그리고 은행조직이 필요하다는 것이다. 또한 통상적으로 양질의 보험조직도 필요한데, 그 이유는 금융중개 등 여러 가지 역할을 수행할 수 있는 또 다른 수단이기 때문이다. 즉, 어떤 한 가지의 금융조직이 아니라 모두 갖춰져야 한다는 것이다. 다만, 어떤 나라는 보험에, 또 어떤 나라는 주식시장 등에 보다 강력한 비교우위를 갖게 된다. 세계가 통합됨에 따라 각 시장에서 기능이 뛰어난 금융기업이 있어야 한다. 외국기업이 국내에 참여하고, 자국기업이 해외로 진출함으로써 서로의 취약부분을 국제적으로 보완할 수 있을 것이다. 그러나 문제는 기능이 뛰어난 금융시장을 설립하여 고객이 선택하는 금융상품으로 자산을 보유할 수 있도록 하는 것이며, 한편으로는 새로운 자산이 효율적으로 배분되어 최고의 수익률이 발생할 수 있도록 해야 하는 것이다. 이는 은행뿐만 아니라 보험, 부동산 등 모두에 해당된다.

질문 레이건 대통령과 항공관제사 파업과 관련하여, 파업자가 공무원이었기 때문에 그 파업이 불법으로 간주되었던 것으로 기억된다. 레이건 대통령은 파업자 중 5천여 명을 그대로 해고하고 군(軍)관제사로 대체하여 지체 없이 업무를 진행시킴으로써 문제를 해결하였다. 본인은 이러한 조치가 노조의 대규모 항의시위를 분쇄하여 결국 미국의 경제재건에 큰 도움이 되었던 것으로 생각한다.

답변 레이건 대통령의 파업 대응조치에 관해 사실 그대로 말하자면, 항공관제사들이 직장을 떠났다. 레이건 대통령이 항공관제사들에게 직장으로 복귀할 수 없다고 한

것이 아니라 그들이 그냥 떠난 것이다. 물론 레이건 대통령은 곧바로 대체인력을 투입했다. 우리 모두가 수긍하는 한 가지 중요한 사실은, 그때까지도 노조에 그렇게 단호한 조치를 취할 것으로 생각한 사람이 전혀 없었다는 점이다. 그래서 노조는 사실상 자신의 처지를 더욱 어렵게 만들었다. 그로 인해 노조로 하여금 더욱 조심하게 하는 현상이 나타났으며 노사관계가 보다 건전해졌다. 사소한 기술적 측면 외에는 우리 모두가 공감대를 이루고 있는 것으로 생각된다.

질문 귀하께서 지난 반세기의 세계경제 문제를 완벽하게 다루었기 때문에 본인은 포괄적인 문제를 하나 제기하고자 한다. 미국은 분명 세계경제에 대한 지배적 역할을 했기 때문에 세계의 준(準)정부였다. 하지만 여러 가지 국제금융 문제에 직면하고 있는 이 시점에서, 지금의 금융제도가 효과적인 감독기구 없이 자체적으로 작동될 수 있겠는가?

답변 미국의 지도력에 관한 한 본인이 말하고 싶은 점은, 어떤 형태로든 국제금융 조직은 물론 반드시 있어야 한다는 것이다(본인이 IMF에 근무했기 때문에 이러한 생각이 놀랄 일만은 아니다). 즉 IMF와 같은 조직이 존재했어야 했고, 앞으로도 존재할 것이다. 이것이 원래의 의도였다. 하지만 2차 대전 후 국제금융적 측면에서 너무나 지배적이었던 미국이 IMF를 철저히 왜소하게 만들었다. 그래서 과거로 되돌아 갈 수 있느냐 하는 것이 지금 IMF 중요한 현안이 되고 있다. 그렇다면 통제에 대해서 이야기 해보자. 지금 큰 논란이 일어나고 있으며, 본인도 그 답을 알지 못한다. 이는 다른 사람들도 마찬가지라고 생각된다. 답을 안다고 생각하는 사람들 일부는 여러 가지 견해를 내놓기도 한다. 어떠한 형태의 통제를 필요로 하는가? 통제에 대해 얼마나 알고자 하며, 알고자 하는 이유는 무엇인가? 어떠한 위험부담이 있으며, 또한 궁극적으로 나타나는 결과는 무엇인가? 이쪽이든 저쪽이든 최종적인 위험부담은 누구에게 있는가? 이러한 질문들이 세계적으로 제기되고 있다. 이는 매우 중요한 문제들이며, 양측 모두의 주장에 일리가 있다고 생각된다.

본인 자신도 분명한 결론을 가지고 있지 못하다. 현시점에서는, 여러 나라들이 이 문제에 대해 나름대로의 논의를 전개하고 해결방안을 모색한 뒤, 어떤 조치가 보다 효과적인지 우리 모두 검토하는 것이 상책이지 않겠는가 하는 것이 본인의 견해이다. 사실 이론적으로는 아무 것도 말할 수 없다. 문제는 어떤 형태의 규제배경을 원하느냐 하는 것이다. 보고서 작성에 있어서 어느 정도의 정직성과 투명성이 있어야 함은 분명하다. 그러나 지나치게 세밀한 통제가 국제금융의 흐름을 마비시키는 것은 원치

않는다. 따라서 본인은, 균형점을 모색하는 것이 향후 10년 내 선진국들(여기에는 새로운 선진국들도 포함된다)이 당면하게 될 큰 도전과제 중 하나가 되리라 생각한다.

질문 지구온난화와 기후변화에 대해서는 귀하께서 언급하지 않았지만, 이 문제도 우리 모두가 당면한 또 다른 도전과제가 아닐까 생각된다. 이에 대한 귀하의 견해는?

답변 이 문제는 지금까지 본인이 거론한 내용과 같은 범주에 있다고 생각되지 않지만, 당연히 사람들은 이 문제에 대해 우려하고 있다. 우리가 지구온난화에 대해 어떤 조치를 취하든 이것을 재정적으로 뒷받침할 수 있는 견실한 국제경제가 지속되면 훌륭하게 대처되리라는 견해를 본인은 가지고 있다. 그러한 의미에서 볼 때, 지금까지 본인이 논의한 권장사항들은 우리가 어떠한 방향으로 조치를 취하든 간에 유익할 것이다. 수수방관하면 오염문제가 악화되기 때문에 지금 당장 이 문제에 대한 해결조치를 취하기 시작해야 한다는 견해가 있는가 하면, 최고의 수익률이 있다고 생각되는 곳에 먼저 투자해야 여력이 생겨 환경과 같은 앞으로의 문제에 보다 훌륭히 대비할 수 있다는 다른 주장도 있다. 이에 대한 대답은 문제의 원천이 무엇인가에 따라 다르다고 생각된다. 어떤 사안의 경우에는 되돌리는데 다른 것보다 더 많은 시간이 소요되기도 한다. 하지만 본인이 이 문제에 대한 전문가가 아니다.

그러나 어찌되었던, 환경문제가 앞으로 20~30년 간 세계 전체를 좌우하는 거시경제적 과제가 될 정도의 도전과제로 보이지는 않는다. 부유한 국가들은 자원이 충분하다. 중국이나 인도 등 여타국들에게도 여러 가지 중요한 문제들이 있지만, 세계의 향방을 좌우할 정도의 규모를 가진 거시경제적 문제는 아니다. 중국의 경우 아마 경제성장률이 9~10% 정도로 거론되고 있는 것으로 아는데, 중국은 심각한 지구온난화 문제 대처에 GDP의 1% 정도를 할애해도 견실한 성장을 계속 유지할 것이다. 그리고 이러한 성장은 국제무역 신장, 일자리 창출 등을 유발할 것이다. 따라서 어떤 의미에서 보면, 보다 성능 좋은 공기정화기 등을 구입하는 데 자원을 사용하는 것은 경제에 유익한 여타 것들에 자원을 사용하는 것과 다르지 않다고 본다.

질문 한-미 FTA와 관한 질문이다. 지역주의와 다자주의에 대한 귀하의 철학은 다자주의가 최선의 선택인 것으로 알고 있다. 우리는 현재 중단된 DDA(Doha Development Agenda)를 부활시켜야 하며, 한국도 일정한 역할이 있을 것으로 생각된다. 그러나 FTA 및 기타 지역협정

이 일종의 유행이어서 모두가 이를 따르고 있기 때문에, 한국도 혼자 남아 있을 수 없다. 한국은 지금 미국과 FTA 체결을 개시했으며, 이러한 결단에 반대하는 이익단체들에 대한 우려도 있다. 본인이 보기에 어떤 이익단체들은 NAFTA(북미자유무역협정)의 득실에 관해 잘못되고 편기(偏嗜)된 정보를 제공하고 있는 것 같다. NAFTA 체결이 NAFTA 전체와 캐나다 및 멕시코에 어떤 영향을 주었는지 귀하께서 말해 주실 수 있는가? 또, DDA를 부활시키기 위해서는 한국이 어떤 역할을 할 수 있겠는가?

답변 직접적으로 말하자면, 캐나다는 10~15년간 OECD 회원국 중 가장 괄목할만한 거시경제 실적을 유지하고 있었음을 들 수 있겠다. 캐나다는 OECD 선진국 중 GDP 대비 부채비율이 가장 낮다. 이 부채비율은 20%까지 하락했는데 앞으로 10년 내에 0%가 될 것으로 보인다. 또한 캐나다의 물가는 안정된 상태이며, GDP 성장률 역시 빠르게 증가하고 있다. 캐나다의 GDP 성장률은 미국을 능가하는 것으로 생각된다. 물론 이러한 성장률이 오일샌드(oil sand)로 말미암은 부분도 있다. 캐나다는 세계 2위의 석유매장량을 보유하고 있는데, 현재의 석유추출 기술로는 배럴 당 40달러 수준이다. 하지만 기술이 향상되면 캐나다의 입지는 상승될 것이다. 캐나다는 심각한 국내 문제를 안고 있기도 한데, 대부분의 일자리가 서부에 위치한 앨버타(Alberta)에서의 석유개발로 창출되고 있기 때문이다. 캐나다는 일련의 거시경제적 도전에 직면하고 있는 것이다.

그러나 캐나다의 국내 문제는 NAFTA가 아닌 다른 요인 때문이다. 1990년대에 캐나다 사람들은 자국의 생산성이 미국만큼 빠르지 않아 걱정이 컸던 것으로 생각된다. 이에 관한 연구가 많았지만, 캐나다의 생산성 증가 둔화가 NAFTA에서 비롯된 것이라고 하는 사람은 아무도 없었다. 어느 누구도 NAFTA가 문제의 근원이라고 생각하지 않았다. 그리고 캐나다의 생산성 증가가 회복되고 있는 상태이므로 생산성 증가가 궤도에 오르기까지는 시간이 소요된다는 주장을 할 수 있을지도 모른다. 어떤 산업이 폐쇄되면, 이것이 정리되고 새로운 산업이나 경제활동이 시작되어야 생산성이 제고되기 때문이다. 캐나다의 경우, 자국의 경제 문제가 NAFTA와 연관되어 있다고 하는 사람은 분명 없는 것으로 생각된다. 캐나다도 미국과 무역분쟁이 있다. 목재가 고질적인 문제 중 하나이며, 무역분쟁이 생각만큼 순탄치 않은 품목들이 몇 가지 더 있다. 따라서 캐나다는 FTA에서 기대했던 만큼의 많은 것을 얻지는 못했다.

어제 저녁 NAFTA 협상에 참여한 바 있는 주한 캐나다 대사와 자리를 같이 했다. 대사는 캐나다인들 모두가 NAFTA를 지지했던 것으로 생각한다고 재차 이야기 했다. 구체적인 설문조사에 의하면 캐나다인의 70%가, NAFTA가 캐나다에 유익하다고 생

각하고 있는 것으로 나타났다. 설문조사의 결과가 국민의 의사를 반드시 올바르게 포착했다고 생각하지는 않지만, 국민의 반대가 없었음은 분명하다.

사회 캐나다와 미국은 NAFTA 이전에 양자간 협상을 시작하였다. 당시 “캐나다-미국 간 FTA 체결이 바람직한가?”라는 질문에 긍정적인 반응을 보인 캐나다인들 약 23%에 불과했지만, 지금은 똑같은 질문에 대해 70%이상이 긍정적으로 대답했다.

멕시코의 경우는 사안이 매우 복잡하고 어렵다. 1994년 이후 몇 년간 멕시코는 알찬 성장을 기록했다. 실제로 1996년도 후반의 멕시코 경제성장률은 약 6%대로 상승했다. 노동시장의 경직성 및 특정 경제 분야에 대한 과도한 규제 등 멕시코는 구조적인 문제를 안고 있다. 아시다시피 멕시코 석유회사인 Pemex는 한계비용이 너무 높아(그렇지 않아야 함에도 불구하고) 석유탐사조차도 못하고 있다. 멕시코에게는 해소되어야 할 경제 문제들이 많다. 현재 멕시코는 4%대의 성장률을 보이고 있는데, 추진 중인 개혁이 결실을 볼 때까지는 이 수준이 달성 가능한 성장률인 것으로 생각하고 있다. 다시 말하지만, 본인은 책임 있는 멕시코의 경제전문가 중에서 NAFTA가 멕시코의 경제적 어려움과 관계있다고 하는 사람을 전혀 보지 못했다. 멕시코의 경제적 어려움은 다른 요인에서 비롯된 것이다. 1990년 말의 환율문제 등이 있기는 하지만 NAFTA와 무관했다.

우선 한국이 할 수 있는 일이 무엇인가에 대해서는, 약간의 의견차이가 있겠지만 본인은 FTA에 대한 우려를 가지고 있다. 왜냐하면 FTA는 다자간 기구로부터의 이탈이기 때문이다. 다자간 기구는 우리 모두에게 중요하다. 본인이 FTA에 임하려는 한국을 탓하는 것은 전혀 아니다. 질문에서 지적한 바와 같이 모든 나라들이 FTA 체결을 추진하고 있다. 대외무역 장벽이 낮으면 낮을수록 자국 경제에 미치는 손해는 적다. 많은 사람들이 유럽연합으로 인해 유럽이 성장했다고 생각한다. 유럽이 매우 견실한 성장을 이룬 부분에 관해서는, 대외무역 장벽의 저하가 지배적 요인은 아니더라도 중요한 기여를 한 것은 사실이다. 유럽연합의 평균관세율은 현재 4% 수준이다. 유럽연합 내의 평균관세율을 0%이다. 대외관세율이 45%에서 4%로 인하되었고 유럽연합 내의 관세율은 45%에서 0%가 된 것이다. 유럽연합은 많은 것을 자유화 했다. 이러한 점은 한국에게 중요한 선례인 것으로 생각된다. 한국이 개방되면 될수록 FTA 체결로부터 받는 손실은 적어질 것이고, 또한 다자간 기구와 더욱 조화를 이룰 수 있을 것이다.

따라서 이러한 것이 한국에 주는 메시지는 중요하다고 생각된다.

질문 환율에 관한 질문이다. 아시다시피 한국의 원화가 매우 급격히 상승하고 있다. 더욱 문제인 것은 원/엔화 관계인데, 엔화에 대한 한국의 원화가 20% 정도 상승했다. 원화와 엔화가 더불어 상승한다면 문제가 없다. 한국의 철강, 자동차, DRAM 제조업계가 일본의 경쟁에 대응하여 어느 정도 균형을 유지할 수 있기 때문이다. 하지만 원화가 엔화보다 훨씬 큰 폭으로 상승한다면, 한국은 경쟁에서 불리한 입장에 있게 된다. 달러화에 어느 정도 고정된 중국에 대응하여 지금 모두가 경쟁력을 유지하려고 애쓰는데, 과연 한국이 할 수 있는 일은 무엇인가? 이 점이 한국이 직면하고 있는 난제이다. 한국은 원화가치 상승 문제를 시장개입 또는 가능한 많은 달러를 매입함으로써 해결하려는 방안을 모색하고 있다. 하지만 이러한 조치는 중앙은행으로 하여금 통화안정채권 발행의 압력을 주게 되며 대규모의 금리부담을 야기한다. 한국이 해결해야 할 이와 같은 난제에 대한 귀하의 정책적 권고를 듣고 싶다.

답변 최근 한국의 현황에 대해서는 본인이 자세히 살펴보지 못했지만, 일반적으로 자금유입이 있으면 인플레이션이 유발되거나 환율이 변동될 가능성이 있다. 대부분 국가의 경우, 환율이 변동하도록 하는 것이 가장 바람직한 정책이다. 매우 긴축적인 재정정책 등 원하는 정책을 무엇이든 집행할 수 있겠지만, 현재의 상황에서는 환율을 통한 조정이 보다 비용이 적게 드는 조정정책이라는 것이 본인 시각이다. 일본이 원화를 절상하지 않고 있는 것은 어려운 내부문제를 감안해 볼 때 그리 놀랄 일은 아니다. 한국의 국채는 합리적인 수준으로 내려왔지만 일본은 그렇지 못하다는 점을 상기하시라. 일본은 엄청난 재정상의 문제를 가지고 있으며, 시장이 왜 그러한 부분을 예상하고 있는지 충분한 근거들이 있다고 생각된다. 본인은 두 나라 경제성장의 상대적 차이에 따라 엔화 대비 원화의 절상이 어느 정도 있을 것으로 생각했었다. 아시다시피 불과 며칠 사이에 미국 달러화 대비 엔화 및 유로(euro)화가 모두 상승하고 있다. 이것이 일시적인 일인지는 알 수 없다. 그러나 시장에서 벗어나 중앙은행이 환율에 개입하면 인플레이션이 유발된다. 이미 언급한 바와 같이 경험적 사례도 있지만, 현 상황에서 높은 인플레이션을 겪는 나라의 생산성 증가율이 저조할 것임은 거의 분명하다. 사전경고가 되는 상대가격을 갖는 것이 중요한데, 인플레이션이 한 번 유발되면 정신이 없어서 판단을 내리기가 더 어려워지기 때문이다.

세계경제연구원 후원회 가입안내

- 후원회원의 종류 : 법인회원, 개인회원
-
- 법인회원에 대한 서비스
연구원 주최 행사에 우선 초청
연구원 주최 행사에 5인까지 무료 참가 가능
연구원이 발간하는 모든 간행물 무료 제공
법인 회원을 위한 특별 세미나 및 간담회 개최
-
- 개인회원에 대한 서비스
연구원 주최 행사에 초청
행사 참가비 할인
연구원이 발간하는 일부 간행물 무료 제공
-
- 후원회비는 관련세법에 따라 세금공제 가능
-
- 회원 가입 문의
551-3334~7(전화) 551-3339(팩스)
E-mail : igenet@igenet.com
<http://www.igenet.com>
-



서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호

전화 : 551-3334/7, FAX : 551-3339

E-mail : igenet@igenet.com

<http://www.igenet.com>