

다자간 국제경제기구의 미래와 전망*

Anne O. Krueger

본인이 미국인으로서 가장 자랑스럽게 생각하고 있는 것 중의 하나는 2차 세계대전 직후 적절한 국제경제의 틀을 모색하는데 있어 미국이 취한 세계적 지도력이다. 의심할 여지가 없는 막강한 경제력을 이용하여 자국의 단기적인 이득을 추구하는 대신 미국은 영국 및 기타 연합국과 함께 다자간 경제기구들을 창설하도록 압력을 가하고 그에 대한 합의를 이끌어 내었다.

국제통화기금(IMF)과 세계은행(World Bank)의 구상은 세계대전 초기부터 착상되어 양 기구 설립협정문의 체결은 '브레튼 우즈(Bretton Woods)'에서 이루어졌다. IMF는 1930년대에 팽배하였던 금융자립정책 및 통화의 경쟁적 평가절하 재발을 방지하기 위해(그렇게 되기를 바라고 또 기대하면서) 통화 및 환율문제에 대한 국제간의 조정장치를 마련하고자 구상된 것이다.

세계은행—초기에는 국제부흥 및 개발은행(IBRD)이라고 명명되었다—은 그 기구의 명칭이 의미하는 것처럼 자본 부국으로부터 전쟁복구나 경제개발을 수행하고 있는 국가에게 장기자본 이동을 마련하여 주는 공적기구의 역할을 담당하도록 의도되었다.

브레튼 우즈 체제 준비기간 중 세계은행 및 IMF와 유사한 지위를 갖는 제3의 다자간 국제기구(UN 체제 내에서 독립 예산과 경영권을 갖는 특별기구로서)도 설립되는 것으로 기대되었다. 그것은 즉, 국제무역기구(ITO)로서 국제무역에 대한 조정을 담당하게 하자는 것이었다. 몇 가지 이유로 인해 그 구상은 전쟁이 끝나기 전까지 별다른 진전을 보지 못하였으며, 미국의 관세율을 50%까지 인하 협상을 할 수 있도록 미국 의회가 요구한 대통령의 특별입법권의 시효가 ITO의 협정문 비준절차가 시작되기 이전인 1947년 말에 만료되었다. 그러나 ITO 헌장은 개방적인 다자간 무역제도에 대한 약속의 일환이었다. ITO의 헌장은 미국 대통령령으로 서둘러 채택되었는데 이는 미국 행정부의 특별입법권 시효 만료 이전에 제1차 다자간 관세협상 라운드를 제네바에서 가질 수 있도록 하기 위한 것이었다. '관세와 무역에 관한 일반협정(GATT)'으로 알려진 이 협정은 국제기구로서의 기초를 형성하지는 못하였다. 이 GATT는 단지 협정 서명국에 대한 사무국 역할을 담당하는데 불과했다. 그럼에도 불구하고 전후시기는 어떤 형태였던 간에 세 개의 주요 다자간 경제기구의 출범으로 시작되었는데, 즉 IMF, 세계은행 그리고 GATT가 바로 그것이다.

IMF는 회원국들의 정책에 대한 감시기능을 수행토록 하는 한편 IMF 회원국들은 조정가능한 고정 환율제를 채택하도록 약속되어져 있었다. 브레튼 우즈 체제라고 불리는 이 제도는 IMF 당국자가 환율의 기초적 불균형이 발생하였다는 것을 인정하고, 동시에 1930년대에 팽배했던 경쟁적 평가절하가

재현되지 않을 것이라는 것을 확실하게 보장하였을 때 한하여 평가절하를 용인하도록 고안된 것이었다. IMF는 1940년대 말에 이 환율 감시기능을 개시하였으며 브레튼 우즈 체제는 비록 선진국 사이에 간헐적인 환율조정이 있던 하였지만(영국 파운드화 조정은 말할 것도 없고, 1968년에 프랑스, 1970년 독일 통화의 절상 등) 국제경제 질서를 바로 잡는데 매우 유용하게 기여하였다.

1950년대 및 1960년대에 걸쳐 대부분의 선진국과 개도국들의 환율은 고정되었으며 국제경제는 눈부시게 성장하였다. 외환에 대한 관리는 회원국들이 일차적으로 경상거래 자유화에서 모든 자본거래 자유화로 전환하게 됨에 따라 초기에 완화하였다가 그 이후에는 철폐되었다(1958년까지 IMF 협정문제 8조에 의한 호환성 통화를 갖고 있던 나라는 4개국에 불과하였다는 사실이 자주 간과되고 있다).

동시에 세계은행은 세계 최초의 개발기구로 발전되었다. 세계은행이 전후복구를 위하여 용자를 하였지만(특히 일본에서), 전후 유럽 및 일본의 경제적 성공은 전후복구용 용자필요성을 감소시켜 1960년대에 들어와서는 세계은행의 용자는 거의 전부가 개발목적을 위한 것으로 전환되었다.

한편 GATT 체제하에서 다자간 관세인하를 위한 최초의 라운드 및 몇 차례의 후속 라운드는 관세를 극적으로 인하하기 시작했다. 비록 국제기관으로서 존재하지는 않았지만 경제성장의 **가상순환(virtuous circle)**은 무역자유화를 보다 용이하게 하였고 이것이 다시 경제성장을 가속시켜 국제금융제도의 안정과 더불어 세계경제사상 그 유례를 찾아보기 힘든 지속적 경제성장의 시대를 맞는데 기여하였다.

한가지 짚고 넘어갈 것은 비록 개도국들이 외환관리의 철폐와 관세인하에 따른 국제무역의 빠른 확장과 자유로운 무역시장 진입으로 막대한 혜택을 보았다고는 하지만 그들은 이와 같은 성장을 동등하게 향유하지는 못하였다는 것이다. 한국을 포함한 대부분의 개도국들은 성장을 이룩하기 위해 수입 대체 산업에 의존하였으며 그 결과 국제시장으로부터 점점 더 고립되었다.

그러나 현재의 목적에 비추어 보아 GATT와 IMF 그리고 세계은행은 1970년대 초까지는 성공적이 고도 중요한 국제경제기구로 자리를 잡았다. 지난 4만세기 동안 이 세계는 역사상 가장 빠른 경제성장을 시현하였으며(19세기 전 기간중의 GDP 증가율보다 더 높은 GDP 증가율 시현), 이 3개 기관 모두가 이에 기여했고 각자의 역할을 충실히 이행한 것으로 인식되었다. 실제로 1970년대 초에 이르기까지 미국은 자국의 쌍무적 대외원조계획을 축소함으로써 정책대안으로 개발분야에서 세계은행이 선도적 역할을 할 수 있도록 하였다.

그러나 이 성공의 정점에서 몇 가지 요인들이 이 체제를 훼손하는 쪽으로 작용하였다. 현재의 관점에서 볼 때 다음 두 가지를 조명하는 것으로 충분할 것이다. 그 하나는 1960년대 말 미국에서 시작된 월남전으로 유발된 인플레이션이고 다른 하나는 석유 수입국과 수출국의 교역조건을 엄청나게 변경시킨 1973년의 석유가격 인상을 들 수 있다.

미국의 인플레이션으로 말미암아 고정환율은 더 이상 지탱할 수 있는 정책대안이 아니며 1973년에 이르기까지 엔화를 제외한 세계 주요통화들은 서로 상대통화에 대하여 유동하게 되었다. 또한 석유가격의 인상은 많은 개도국에 있어 심각한 대외불균형을 초래하였는데 특히 고평가된 환율과 무역장벽을 유지하고 있던 석유수입국들의 경우가 그에 해당된다.

1970년대 초기에 있어 다른 주요사건은 국제원유가격 인상과 그 이후의 현상이다. 석유가격이 4배로 인상되었을 때 많은 석유수입국들은 경상수지의 적자를 초래하였으며, 국내경제에 대한 중요한 경

제적 교란 없이 이러한 적자규모를 빠른 시일 내에 축소하기 어렵다는 것을 발견하였다. 한편 서구의 민간은행들은 석유수출국들로부터 거액의 예금을 수취하게 되었다. 이 은행들은 부분적으로 민간 국제자본시장에서의 차입국인 한국과 이미 훌륭한 관계를 맺어왔었기 때문에 석유수입 개도국과 석유수출국 사이에 자본을 중개하였다. 그 결과 1970년대 기간 중 개도국에 대한 장기민간자본 이동은 엄청나게 증가하였다.

그러나 2차 석유가격 인상이 있기 전까지 여러 가지 이유들로 인해 차입규모의 증가가 채무상환비를 증가로 바로 연결되지는 않았다. 그러나 2차 석유가격 인상과 그로 인한 경기침체로 말미암아 채무잔액에 대한 금리가 엄청나게 인상되고 1차 생산품 수출가격이 급격히 하락하게되자 최초의 세계적 채무위기가 초래되었다. IMF와 세계은행 양 기관은 개도국의 경제조정 필요성에 주의를 집중하였다. 그러나 동시에 매우 흥미로운 현상이 발생하였는데, 즉 아직까지 쌍무적 원조자금과 함께 개도국에 대한 장기자본의 주요 공급처였던 세계은행이 민간대출 규모의 증대로 인하여 그 빛을 잃게된 것이다.

그리하여 IMF는 1970년대 초에 누렸던 세계환율제도의 국제적 조정자로서의 역할을 상실하였는데, 1980년대 초에 이르자 민간 신용공여자에 대한 부채잔액 규모와 채무상환 의무는 IMF와 세계은행이 국제자본시장을 중재, 조절할 수 있는 능력의 범위를 벗어나 버렸다.

이와는 별도로 과거 몇 차례에 걸쳐 매우 성공적인 다자간 무역협상 라운드로 선진국의 빠른 지속 성장에 기여하였던 GATT도 새로운 도전에 직면하게 되었다. 동경라운드의 성공 이후 무역장관들은 GATT의 다음 단계 구상을 위하여 제네바에서 회합하였다. 여러 가지 이유들로 말미암아 뉴 라운드를 위한 결론 도출에 실패하자 세계무역자유화를 향한 다자간 협력통로가 막혀버렸다고 생각한 미국의 무역대표는, 미국으로서는 다자간 자유무역체제에 대한 약속을 포기하고 종전의 자유무역협정(FTAs) 테두리에서 같은 생각을 가진 자유무역 국가들간에 협상을 할 용의가 있으며, 향후 미국의 무역정책은 2중구조 즉 가능한 경우에는 다자간 협정을 취하되 그 진로가 막혔다고 판단될 때에는 FTAs를 택할 것이라고 선언하였다.

처음에는—그리고 우루과이라운드 출범 이후에도—미국 무역대표부의 발표는 실질적으로 별다른 영향을 주지 못한 것처럼 보였다. 그러나 1987년 캐나다 정부가 미국과 FTA를 추진할 용의가 있다는 의사를 표명하자 워싱턴은 그 제의를 호의적으로 받아들였다. FTA가 공식 발효되기 이전에 멕시코도 이에 동조하여 북미자유무역협정(NAFTA)의 협상이 이루어졌다.

그 이후, 베를린 장벽이 무너지고 舊 코메콘(COMECON) 국가들의 가시적 무역거래 필요성이 대두되자 이 FTAs와 사실상의 관세동맹 수가 급격히 증가되었다. 모든 주요 교역국 중 1990년대 중반까지 단 한 개의 무역블록에도 속하지 않은 나라는 일본뿐이었다.

다자간의 개방적 무역제도를 원칙으로 설립된 GATT 체제는 FTAs의 출현과 특혜무역협정을 향한 움직임으로 적지 않은 도전을 받았고 또 받고 있다.

이 문제는 다자간 무역협상을 위한 뉴 라운드에서 다루어지길 바랬지만 1999년 말 뉴 라운드의 출범을 위한 시애틀 회의의 실패는 WTO 체제에 대한 두 가지 도전을 내포하고 있다. 그 하나는 세계화에 대한 국제적 반대연합체제의 형성이고, 다른 하나는 만약 뉴 라운드가 착수되지 않는다면 무역

자유화의 진전은 중단될 것이라는 위협이다. 그 이후 같은 종류의 시위가 금년 봄 워싱턴에서 있었던 IMF와 세계은행의 잠정위원회(Interim Committee)와 개발위원회(Development Committee) 회의시에도 등장하였다.

이와 같은 이유로 과거 50년간 성공의 버팀목이었던 이 3개의 다자간 경제기구들은 현재 위협을 받고 있다. 이러한 현상은 역사상 유례가 없는 것으로 1960년대 말 세계은행의 중요성이 외견상 퇴색하고 있었을 때에는 활기에 찬 IMF와 동경라운드의 성공으로 이들 양 기구는 건재를 과시하였다. 1970년대 중반 IMF의 역할이 재정비되고 있을 때 세계은행은 구조조정 및 경제부문조정 대출을 통하여 그 역할을 확대하고 개도국의 경제정책에 보다 큰 영향력을 행사하였다. 그리고 1990년대 중반 세계은행과 IMF에 대한 거센 비판의 소리가 고조되고 있을 때 우루과이라운드가 마침내 성공적으로 마무리되고 WTO 설립에 대한 합의가 이루어져, 이 다자간 무역기구가 세계은행과 IMF와 같은 지위의 국제기관으로서 또 브래튼 우즈 체제가 상정했던 대로 격상되었다.

이 3개 기관들은 각기 거센 비판을 불러 일으킬만한 구체적인 문제들을 안고 있다. 본인은 이제 이들 각 기관이 당면하고 있는 문제들을 차례로 열거하는 것으로 본인의 발표를 계속해 나가고자 한다. 그러나 이들 문제에 추가하여 이 세 개 기관에 영향을 미치는 체계적 문제가 있는데, 여기에는 시애틀에서 표출되었던 세계화에 대한 명백한 반발과 그 뒤를 이은 시위 및 국제기구 수장(首長) 선정시 회원국들이 보여주었던 신속한 결정능력의 부재 등이 포함된다. 개별기관의 문제부터 논한 뒤 이들에 대한 체계적 문제를 다루기로 하겠다.

세계은행

1970년대 말까지 세계은행은 특정사업 대출기관으로서의 독점적 지위를 거의 전적으로 유지하고 있었다. 필요한 자금조달에 도움을 주는 것은 물론 관개, 도로, 항만, 철도, 통신과 같은 대규모 사회간접자본과 개별산업이 성공하는 데 필수적인 기타 사업을 조직화하는데 길잡이 역할을 하였다.

세계은행은 초기단계에서 그 이상의 영역에까지 활동을 하였고 심지어는 관광이나 공업 등 전통적으로 민간부문 영역에 속하는 분야의 활동에도 지원하였던 것은 사실이다. 그러나 공기업이 높은 비용의 지불 없이 이와 같은 종류의 기업가적 기능을 수행하기는 불가능하다는 것이 명백해지자 이러한 분야에 대한 활동은 점진적으로 축소되어 1970년대에는 완전 중단되었다.

그럼에도 불구하고 세계은행 직원들은 농업(연구 및 영농지도와 같은), 발전, 운송과 같은 부문의 사업의 실질수익률이 낮고 전반적인 경제정책의 틀이 부적절하게 짜여졌을 경우에는 수혜자에게 별다른 이득을 제공하지 못한다는 것을 인식하게 되었다. 예를 들면 농산물의 가격이 세계시장 가격으로부터 지나치게 괴리될 경우 관개시설의 확충은 더 큰 비용을 지불하게 된다는 것이다. 그래서 세계은행은 대출에 있어 은행의 전통적 핵심우위부문에 보다 높고 빠른 경제적 수익을 제공하는데 도움이 되도록 고안된 정책기반 융자방법인 구조조정 대출쪽으로 사업의 중심을 옮기게 되었다. 전반적인 정책이 만족할 만한 경제성장에 도움이 되지 않고 있는 나라에 있어서 실질투자수

익률은 매우 낮다는 것이 명백해짐에 따라 이와 같은 세계은행의 정책초점 전환은 폭넓은 환영을 받았다.

그러나 1980년대 말에 들어서서 이러한 정책초점은 그 사업의 실질수익률 전망과 전반적인 경제 성장에 있어 거시경제정책에 대한 매우 중요한 의문을 제기하는 부작용을 낳았다.

기본적인 정책구조의 중요성 인식을 향한 세계은행의 융자정책 변화—세계은행은 아직도 상당 부분의 프로젝트 융자를 담당하고 있지만—는 분명 초기에는 바람직한 선회였다.

그러나 시간이 지날수록 몇 가지 문제가 야기되었다. 첫째로는 IMF가 개도국의 거시경제 조정에 주안점을 두고 있는 상황에서 이는 명백히 IMF의 기능과 많은 부분이 중복된다는 점이며, 둘째로는 많은 중진국들은 그들 자신의 엔지니어와 경제전문가들이 프로젝트를 마련하고 스스로 자금조달 방법을 강구할 정도로 성장하였고 사실상 거시경제 위기가 닥쳤을 때 그것을 스스로 잘 해결할 수 있을 것으로 여겼으며(1994년 멕시코, 1997 러시아 및 아세아 국가), 셋째로 위기가 발생하자 세계은행과 IMF는 긴급구제금융을 담당하였다는 것이다.

많은 관측자들은 어떻게 해서 세계은행의 역할이 대출로부터 위기해결 쪽으로 번지게 되었고, 또 세계은행과 IMF의 영역이 겹치게 되었는지에 대하여 의문을 제기하였다(1980년대에 아르헨티나에 대한 정책과 관련하여 일찍이 서로 상충되는 견해로 어려움을 겪었다. 이 문제는 양 기관 모두가 융자하는 나라에 대해서 양 기관의 관점과 입장을 표시한 합동보고서를 발간한다고 합의함으로써 당분간 해결하는 방향으로 결론을 보았다).

그러나 일단 해당국의 정책문제에 개입한 이상 이를 중단해야 하는 논리적 근거를 찾기는 어려울 것으로 보인다. 세계은행은 현재 광범위하고 다양한 원인지유용 대출을 하고 있으나(그 중 상당부분이 유용할 것이라는 데에는 의심의 여지가 없지만) 그것들이 세계은행의 핵심 우위부문이나 부여된 임무의 중심부분은 아닌 것으로 보인다. 그래서 저축장려용 융자, 소수인종 집단 지원을 위한 융자 및 기타 다양한 목적을 위한 융자 등이 시행되고 있는데, 여기에 대해서는 많은 사람들이 다자간 기구로서의 우월성 및 개발전망과의 관련성(최소한 프로젝트 지원시에 표출된 관심사항들)에 의문을 제기하고 있다.

동시에 세계은행의 이와 같은 융자정책 전환이 세간의 관심과 비판을 불러일으키자 세계은행의 총체적 예산, 지출예산 수준 및 채권관리의 적정성 등에 대하여 의구심을 갖는 목소리가 커지고 있다. 세계은행의 역대 총재들이 취했던 반복적 기구 개편에도 불구하고 세계은행의 전반적 관리능력에 대한 의심의 저변에는 세계은행의 변화 요구를 한층 강하게 지지하는 목소리가 깔려 있는 것이다.

세계은행 활동에 대한 점증하는 비판은 몇 가지의 변화를 요구하고 있다. 세계은행을 폐쇄하라는 제안과, 프로젝트 융자를 기본으로 하는 본래의 역할로 회귀하고 세계은행의 활동을 일차적으로 또는 전적으로 최빈국 지원에 국한하자는 제안, 그리고 그 활동영역을 확대해야 한다는 제안들이 제기되고 있다. 이와 동시에 환경론자들은 세계은행 융자시 보다 엄격한 환경규범의 적용을 요구하고 있고, 노동규범 옹호론자들은 세계은행은 노동과 관련된 다른 선행조건들이 충족되기 전에는 융자할 수 없다는 것을 주장하도록 강요하는 등의 사례들이 그것이다. 문제의 심각성은 세계은행

행의 의사결정 과정에서 NGO들이 그들의 주장을 더 많이 개진할 수 있게 됨에 따라 세계은행이 그와 같은 요구들을 수용하고자 하려 한다는 것이다. 이러한 상충되는 압력에 부분적으로 대처하기 위해, 미국은 알란 멜짜(Allan Meltzer) 교수를 위원장으로 한 초당적 위원회를 구성하여 세계은행 및 IMF의 역할에 대한 검토와 이들 기관의 효율성을 제고시킬 수 있는 개편방안을 제출토록 하였다. 세계은행과 관련하여, 멜짜위원회는 은행의 활동을 빈곤국에 대한 용자(주로 프로젝트 용자)로 제한하고 그 동안 노력해왔던 새로운 관심분야에서 벗어날 것을 권고하고 있다.

어떤 면에서 세계은행은 모든 사람들에게 관련되는 문제를 전부 다루어야 한다는 NGO들의 압력과, 이러한 것이 세계은행의 당초 목적에서 많이 이탈하는 것이라는 인식들 사이에 끼어있는 형국이다. 그러나 NGO의 주장을 거부하고 있는 집단조차 의견이 갈리고 있는데, 그 이유중의 일부는 조금 전에 언급한 것처럼 예상 관리비용이 과다하다는 것이며, 다른 일부는 세계은행이 어느 정도까지 이 모든 새로운 문제를 다루고자 시도해 왔느냐 하는 것이다. 물론 세계은행의 장래 역할에 대하여는 세계은행의 주인인 회원국들의 정부가 최종적으로 결정해야 할 사항이다. 그들 정부는 또한 IMF의 주인이기도 하며 WTO의 의사결정 주체단위이기도 하다. 지난 번 시애틀회의의 와해가 보여준 것처럼 전반적인 세계화 논쟁에 영향을 미치는 정치적 조류와 그 반대의 조류 및 서로 얽히고 설킨 문제들이 세계은행의 운명을 결정짓는 중요 요인으로 작용할 것이다. 이 문제에 대해서는 이 발표의 마지막 부분에서 다시 언급하겠다.

국제통화기금(IMF)

1980년대 및 1990년대 초에 있어 민간자본 흐름의 중요성이 급격히 제고되자 민간 자본시장이 잘 발달되지 못한 개도국에 대한 자본유입을 마련하기 위한 세계은행의 일부 역할이 사라진데 반하여, IMF는 미국과 구주국가들이 그들 통화의 유동화를 허용하기 시작하자 당초의 역할이 상실되었다. 최소한 선진국 사이의 '조정 가능한 고정환율'체제는 대부분 사라지고만 것이다.

그러나 많은 개도국들이 심각한 거시경제상의 문제를 안고 있다는 것이 점점 더 명백해지자, IMF가 거시경제 안정과 더불어 이들 개도국들의 구조조정 문제와 환율정책 그리고 국제수지에 관심의 초점을 모으게 된 것은 자연스러운 현상이다. 이에 대한 관심의 집중은 1970년대의 여러 사건들로 발단이 된 세계적 인플레이션(선진국보다는 개도국의 상황이 더 악화됨)이후 어떤 경우에서든 간에 매우 필요한 것이었다. IMF가 개도국들의 어려운 거시경제 문제에 전적으로 매달려 있을 때 세계은행은 아직까지도 거의 대부분 프로젝트용자 전담기구로서 기능을 수행하고 있었다. 시간이 경과되면서 물론 세계은행의 활동이 IMF의 활동영역에 보다 근접하게 되어 이 두 기관간의 중복되는 활동영역이 증가하게 되었다.

환율문제에 관한 한 IMF는 독점적 지위를 유지하였지만 세계개혁, 재정 건실화, 금융부문 및 무역 자유화와 같은 문제들에 대해서는 세계은행과 IMF가 모두 관여하게 되었다.

1980년대의 외채위기 발생시—우리가 기억하기로 민간신용기관에 대한 개도국의 공공부채가 최초로 IMF 및 기타 공적기관에 대한 부채보다 훨씬 상회하였던— IMF는 공적자금원을 통한 신규

자금으로 필요한 민간신용자금의 상환연장을 조정하는데 중심적 역할을 수행하였다. IMF의 이와 같은 역할이 없었다면 IMF의 융자지원자금은 민간 채권자의 채무상환으로 즉각 상쇄되는 매우 위험한 상황에 빠지게 되었을 것이다.

그러나 1980년대에 있어 외채위기는 개도국의 금융제도에 큰 위협을 가하지는 않았다. 정부에 대한 민간신용기관의 대출이 시현되고 있는 동안 대부분 개도국의 국제수지 자본계정은 통제되었고, 전통적인 IMF 융자패키지에 수반되는 국내 여신한도, 공공부문 적자규모한도(차입수요), 환율(때로는 금리) 및 채무상환계획 조정 등은 일반적으로 IMF의 목적을 충족할 수 있었다. IMF의 융자패키지로 투기성자본 유출이 빠르게 유입으로 돌아섰고 수출성장의 재개와 수입수요의 감소는 대개 빠른 경상수지의 개선을 가져왔다. 그러나 1990년대의 몇몇 위기시에 일부 국가들은 시장가격과 동떨어진 명목환율을 유지하려고 시도하였으며, 동시에 개별 차입자에게 외화표시 채무인수를 허용하였다. 이와 같은 정책들이 빠른 국내 신용증가(멕시코, 인도네시아, 태국 및 한국의 경우) 및 외화표시의 부채상환 약속과 결합하자 그 복합적인 효과는 폭발적이었다.

국내 금융기관의 급격하고도 무차별적인 여신증가로 야기된 부실채권은 이미 국내 금융기관을 매우 취약하게 만들었으며, 환율인상은 채무부담을 증가시켜 금융제도를 더욱 약화시켰다.

이와 같은 상황에서 IMF로서는 위기의 근본원인들을 규명하면서 당사국을 지원하는 것 이외에 다른 선택의 여지가 없었다(그리고 시간도 거의 없었다). 이들 위기의 원인은 다시 국내정책과 깊이 연관되는데, 국내 은행제도에 대한 신중한 감독(일반적으로 부적정함), 기업지배 문제, 그리고 이와 관련된 정치적으로 민감한 문제들을 IMF 융자조건에 모두 포함시키는 것이 필요하게 되었다.

이러한 형태의 위기들은 많은 새로운 쟁점을 불러왔다. 그 중 중요한 것은 국제수지 위기(기존의 과도한 해외차입으로부터 야기된)와 금융위기를 동시에 다루어야 하는 어려움을 들 수 있다. 국제수지 위기를 해결하는 전형적인 방법은 보호무역주의의 압력을 완화시킬 수 있도록 충분히 환율을 인상하고 긴축통화 및 재정정책을 펴나가는 것이다.

반대로 금융위기의 해결은 통화정책(아마도 재정정책도 함께)을 느슨하게 함으로써 통화공급을 용이하게 하고 저금리를 유지토록 해야한다. 통화의 평가절하는 오로지 외화표시 자산을 갖고 있는 채무자에 대한 압박을 강화시킬 뿐이다.

즉, 국제수지 위기 해소에 도움이 되는 정책은 금융위기를 악화시키고 그 반대로 금융위기 해소에 도움이 되는 정책은 국제수지를 악화시킨다. 뿐만 아니라 이 두 가지 위기는 즉각적인 조치를 요하는 반면 금융구조조정은 흔히 민간기업의 재무구조 개선과 함께 금융기관 자산의 건전성 여부가 판별될 때까지 시간이 걸린다는 사실로 인하여, 위기상황하에서는 이러한 금융구조조정을 우선적으로 해결할 수 없다는 사실을 함축하고 있다.

현재 상황에서 보다 뚜렷한 일련의 쟁점들은 금융위기를 대처하는데 필요한 조치들과 관련된 것이다. 금융기관의 부실채권 제거, 신중한 감독장치 수립, 기업재무구조 개선은 오랜 시간을 요한다. 가능한한 신속하게 움직여야될 이유는 충분하지만 필요한 조치들을 하루밤사이에 모두 취할 수는 없는 것이다.

그리고 금융과 국제수지 두 가지의 위기를 관리하는 데에는 판단과 관련된 문제들이 물론 존재한다. 대폭적인 환율절하는 긴축통화 공급의 필요성을 감소시킨다(그리고 투기적 통화공격을 조기에 감소시킬 수도 있다). 그러나 환율의 평가절하는 금리인상시보다 은행의 재무상태를 더 악화시키는데, 최소한 초기에는 상황에 상응하는 직접적인 재무상태의 손실 없이 차입자의 상환의무를 증가시킨다. 중요한 변수중의 하나는 외화표시 부채대비 정부의 국내부채 규모이다. (국내부채가 외화부채보다 많은 경우 대개 큰 폭의 환율변경이 정당화된다)

이와 같은 쟁점들은 아시아 위기 과정에서 충분히 분석·검토되었다. 그러나 위기발생 당시에는 이러한 문제들에 대한 확실한 이해가 부족했다. IMF에 대한 비판은 긴축통화 및 재정정책 처방에 대하여 모아졌지만 사실상 이와 같은 정책은 외환시장을 안정시키는데 필수적인 것이다.

금융과 국제수지 이 두 가지 문제들은 해결되어야 하지만, 의학적으로 유추해 본다면 장기적인 혈액순환계통(금융)의 건강문제를 다루기 전에 먼저 출혈(외환)을 멈추게 하는 것이 필요하다는 것으로 비유될 수 있을 것이다.

IMF 비판자들은 IMF가 금융규제 철폐나 신중한 금융감독 등과 같은 문제에 관여해서는 안된다고 주장하고 있다. 그러나 환율변경시 은행의 재무상태에 영향을 주는 외화부채가 있는 한 금융개혁 패키지는 경제성장 재개에 앞서 거쳐야 할 필수과정인 것이다.

금융위기를 수반하는 국제수지 위기 발생가능성을 줄이기 위해 취할 수 있는 몇 가지 조치가 있다. 첫째, 가장 중요한 것으로서 작은 규모의 개방 경제국들은 환율을 공정하고 자유롭게 유동시키던가 아니면 유동불가능한 고정환율제(달러화 또는 통화위원회제도를 통한)를 채택해야 한다는 데에 의견이 접근되고 있는 것 같다는 것이다. 조정가능 고정환율제를 근간으로 한 브래튼 우즈 제도는 선진국에서는 1970년대에, 그리고 개도국에서는 1990년 후반에 그 효능이 정지되었다. 둘째로, BIS의 적정자본요건 측정기준을 단기대출 축소를 유인하는 쪽으로 변경하고 장기부채보다 단기부채에 대한 위험도가 더 크다는 것을 인식하도록 변경시킬 수 있다는 점이다. 셋째로, 개별국가들은 은행들이 안전한 자산/부채 구성을 달성하도록 유인하고 동시에 신중한 금융 및 은행 감독 체제를 마련하도록 할 수 있다는 점이다. 마지막으로, 금융 및 국제수지의 복합적인 위기를 방지하고자 하는 나라는 내국인들로 하여금 더 이상 외화표시 부채를 지지 않도록 할 수 있을 것이라는 점이다. 이것은 자본규제와는 다른 것으로 다만 국내 법정에서 외화표시계약 이행에 대한 법적 절차를 거부하는 것이 요구될 뿐이다.

그렇지만 어떤 조치라 하더라도 장래의 금융/국제수지 위기 가능성을 전적으로 배제할 수는 없다. IMF 개혁안 중에는 당사국의 경제정책이 건실하다는 것을 IMF가 확인해주는 이른바 “사전승인” 용자제도가 포함되어 있는데 IMF의 이 확인은 만약 그 당사국이 위기를 맞게되면 IMF의 용자가 자동적으로 이루어지는 것을 보장한다는 것이다.

이 제안의 취지는 투기적 공격을 확실하게 감소시키고자 하는 것이지만 이 “사전승인”이 정치적 동기에 의해 좌우되지 않을까라는 의문이 제기될 수 있는데 이 부분은 결론에서 다시 언급하기로 하겠다.

멜저위원회는 IMF의 개혁을 이와 같은 맥락에서 추진할 것을 제안하고 있는데 이는 사실상 때

우 과격한 방법이다. 즉 뿔짜위원회는 IMF가 단지 위기발생의 경우에 한하여, 또 미리 선정된 몇몇 나라에 한하여 높은 금리로 단기간 융자해 주는 최종대출자 역할을 하도록 제안하고 있다.

대부분의 비판자들(미국 정부, 특히 재무부)은 이 위원회의 제안이 지나치게 엄격하다고 보고 있으며, 만약 이러한 제안대로라면 태국은 단지 수개월 내에 IMF 융자금을 상환해야 하고 대부분의 나라들은 위기발생시 외국의 지원을 받지 못할 것이라는 점을 지적하고 있다. 그러나 본인의 판단으로는 뿔짜위원회와 다른 비판자들이 IMF가 빈곤퇴치계획과 기타 장기개발 문제에까지 활동영역을 넓힌 데 대해 비판하고 있는 것은 옳다고 본다. 이와 같은 사항들은 세계은행에 맡겨야 하고 또한 세계은행은 주로 최빈국지원에 초점을 맞추어야 한다는 제안은 사리에 맞는 제안이라 생각된다.

세계무역기구(WTO)

이미 언급한대로 1990년대에 걸쳐 특례무역협정(PTAs)은 대유행이 되고 있는데 1995년까지 WTO에 통보된 PTA만 해도 105개에 달하고 있다. 그러나 동시에 무역자유화를 향한 추세는 그 어느 때보다도 GATT의 중요성이 부각되고 있는데 이는 1995년에 GATT가 WTO로 변신한 사실로도 알 수 있다. 같은 해에 발효된 우루과이라운드 협약은 GATT 협정문을 그 현장의 일부로 수용한 WTO를 창설하였을 뿐만 아니라, 서비스무역을 WTO의 영역으로 추가하고 기존의 섬유협정(MFA)을 파기한다는 합의에 도달하였으며 WTO의 분쟁해결 방식을 매우 강화하였다. 그러나 여러 쟁점들, 특히 농업분야의 무역자유화, 반덤핑 및 상계관세 조치들을 통한 보호무역주의의 이득 배제, 농업무역에 대한 진전 및 WTO의 재원 증대 등이 현안으로 남아있다.

1997년 11월 시애틀에서 각료회의를 개최하기로 합의하였을 때만 해도 각국의 대표들이 이들 현안에 대한 진전을 가져올 수 있는 뉴 라운드 협상의제에 합의를 도출할 수 있을 것으로 기대하였다.

사실 몇 가지 현안은 매우 어려운 문제였기에 과거의 관례에 따라 몇 개의 과제들을 회의기간 중 실무자회의로 넘겨 해결할 것으로 기대했었다. 회의는 결국 잘 알려진 대로 아무런 합의 없이 종료되고 말았다. 시애틀 각료회의 실패의 정확한 원인에 대하여는 의견이 엇갈리고 있는데, 불충분한 준비로 공식발표문에 대한 기초적 합의가 회의전에 이루어지지 못하였다는 점, 미국 행정부가 차기선거의 마지막 해에 접어들었다는 점, 설사 그 이전이라 하더라도 뉴 라운드 협상을 위해서는 의회의 특별입법승인을 받아야 하는데 그렇지 못한 상황에서 미국 행정부가 의제 전반에 무역현안들을 제기하는 것이 적절하지 못하다는 점, 그리고 기타 몇몇 기관에 대한 결정을 해야 하는데 그 결정 자체가 불투명하다는 점 등이 지적되고 있다.

그러나 회의기간에 맞추어 세계화에 반대하는 대규모 시위가 있었다는 것은 여러 사람들을 놀라게 하였다. 이 저항들은 회의를 중단시켰고 머리기사화 되었다. 사실 지난 4월 IMF/세계은행의 잠정위원회 및 개발위원회 회의시에도 이들의 시위가 워싱턴에서 있었다. 이 세계화에 대한 반발과 관련된 쟁점들은 3개의 국제기관에 보다 더 많은 영향을 미쳤는데 여기에 대하여는 마지막 부

분에서 언급하고자 한다.

WTO 입장에서 결정적으로 중요한 과제는 위에서 언급한 과제들에 대하여 현실적으로 변화시키도록 환경을 조성할 수 있는 뉴 라운드 협상착수 합의를 도출할 수 있느냐 여부와 관련이 있다.

비록 금년내 뉴 라운드 협상착수를 지지하는 나라들이 있긴 하지만 그에 앞서 미국의 새 행정부가 들어서는 내년 1월까지 기다리는 것이 보다 현실적일 것으로 보인다. 협상이 개시된다면 자유/개방 경제에 참여한 이해가 얽혀있는 국가들이 뉴 라운드를 지지할 준비가 되어 있어야 함은 물론, 정치적으로 어렵다고 여겨지는 타협의 현안들을 수용하는 것이 절대적으로 필요하다. 미국으로서 농업과 서비스무역 현안에 대한 고려 없이는 움직이려 하지 않을 것이고 동시에 많은 개도국들은 농업과 노동집약적 제조업 분야에 주된 관심을 쏟을 것이라는 것은 명약관화하다.

유럽과 대부분의 아시아 국가들에게 있어 주요 현안은 무역자유화의 추진력 유지 및 기왕에 성취한 자유화의 후퇴를 방지하는 일이다. 그에 더하여 반덤핑 및 상계관세 부과와 남용을 방지하고 특혜관세 협약이 무역을 회피하는 것이 아니라 무역을 창조한다는 가능성의 증대 및 분쟁해결 방식을 강화하기 위한(한가지 가능성으로는 WTO 협의회가 규정위배 사실을 발견하여 벌칙을 부과할 때 제3국을 제소자 측에 합류시키도록 의무화하는 방법을 생각할 수 있는데) 조치들이 모든 무역국가들의 관심사항이 되어야 한다.

포괄적 의문

지금까지 본인은 3대 다자간 경제기구가 당면하고 있는 개별적 현안문제에 대하여 언급하였다. 그러나 여기에는 이 3개 기구는 물론 전반적인 세계경제 환경에 영향을 미치는 최소한 2개의 서로 밀접한 상관관계에 있는 현안이 있다. 이들은 이 기구 조직내에서 각국 정부가 그들의 영향력을 행사 또는 남용하는 방식과 세계화에 대한 반발의 정도에 따라 이 3개 기구에 악영향을 미칠 수 있다는 것이다.

먼저 정치적인 압력에 대해서 언급한다면 각국 정부들은 이 3개의 다자기구들이 자신들이 상정하는 그들의 이익을 위해 행동해 주기를 항상 바라왔다. 그들은 자신의 모든 현안 문제에 대하여 압력을 행사해 왔는데 외교정책상 중요한 나라들에 대하여 지지(또는 반대)를 하라는 압력, 국내의 정치적 압력으로 개별용자에 대하여 찬성 또는 반대하라는 압력, 그리고 이들 기관내의 자국 국적 직원에 대한 우대 압력 등이 그것이다.

이들 국가에 대한 지지나 반대의 예로는 아르헨티나의 거시경제정책이 지지를 받기 어려운 상황이었음에도 불구하고 1989년 대통령 선거직전 IMF와 세계은행이 아르헨티나에 대하여 용자하라는 미국의 압력과, 1990년대 중반 러시아 경제정책의 분명한 실패에도 불구하고 용자를 실시하라는 미국과 유럽 정부의 강력한 압력을 꼽을 수가 있다. 불어권 아프리카 국가들에 대한 용자에 불란서가 열성적인 지지를 보낸 것, 그리고 영국의 일부 영국연방 국가들에 대한 용자시도 및 강력한 지지 등이 이에 속한다.

이와 같은 정치적 압력은 이해가 가지만 이 압력의 누적효과는 이들 정부로부터 개혁정책에 대

한 기술관료들의 지지 및 경제성장을 이루기 위한 프로젝트 용자 등 매우 유용한 수단을 박탈하는 결과를 초래하였다.

세계은행과 IMF의 용자가 정치적 압력의 산물이라고 간주되자 이들 기관들의 정책 처방과 권고들이 비정치적 기술관료의 전문적 예지에 바탕을 둔 것으로 인정되어 존중되던 그 중요성이 사라져 버렸다. 이와 같은 현상이 벌어지자 정치적으로 매우 민감한 정책들의 개혁을 성취하는데 있어 일정한 거리를 유지하면서 영향력을 행사해오던 이들 기관의 유용성도 사라지게 되었다.

세계은행, IMF 및 WTO의 의사결정 과정에서 가급적 정치적 압력을 배제하도록 끊임없는 압력을 가할 수 있는 길은 아마도 이 지구촌 경제체제에서 가장 큰 이해당사자인 중규모 국가들에 달려있다고 하겠다. 어느 한가지 행위만으로 이를 성취할 수는 없지만 이 다자간 협력과정에서 지대한 이해가 얽혀있는 나라들의 상응하는 압력이 없다면 이 정치적 압력은 더욱 악화될 것이다.

이들 기구의 정치화에 관련된 두 번째의 쟁점은 직원들의 임명, 특히 이 세 기관의 수장 임명 문제이다. 세계은행과 IMF가 UN에 비하여 보다 성공적이었던 한가지 이유는 이들 기관이 직원을 모집하는데 있어 국적을 가리지 않고 거의 전적으로 성과주의 위주로 채용할 수 있었다는 점이다. 사실 어느 국제기관이던 폭넓게 국적을 대표하는 직원 없이는 맡겨진 사명을 수행할 수 없으며, 따라서 세계은행과 IMF도 그들 직원의 폭넓은 국적문제에 대하여 항상 민감한 태도를 보여왔다. 그러나 직원의 전문성을 보호하는 것은 기본적인 것으로, 성과주의에 입각한 직원관리 대신 국적에 의존하여 업무의 향상을 기하는 것만큼 한 기관의 전문성을 빠르게 손상시키는 것은 없다.

최근 들어 이 정치화의 문제는 다른 차원에서 더욱 심각한 현상을 초래하였는데, 즉 이 다자간 경제기구들의 수장을 선택하는 과정이었다. WTO의 새 사무총장 선출시 난관에 봉착하여 사무총장의 통상임기 중 절반씩을 나누어 두 사람이 각각 사무총장으로 봉사한다는 절충안이 결정되기까지 수개월이 소요되었는데, 이때는 바로 뉴 라운드 무역협상을 위한 공동발표문을 작성해야 하는 중요한 시기였다. 이 지지부진한 결정의 대가, 즉 기회상실 비용은 물론 능력이나 기타 현안문제는 고려하지 않고 자국의 후보만을 당선시키려했던 나라들의 서글픈 모습은 상상을 초월하는 것이었다. 그리고 또 이 다자기구의 수장에게 요구되는 지도력은 매우 복잡하여 그 일을 배우는 데에만 1년 내지 2년이 소요되어야 하는데 현재 두 사람이 각각 3년씩의 임기를 갖기로 되어 있다. 이 두 사람이 합친 업무의 효율성은 한 사람이 6년의 임기중에 성취할 수 있는 것보다 훨씬 덜할 것이다. 최적의 자격을 갖춘 사람을 뽑는 것이 적격 국가의 국적을 가진 사람을 뽑는 것보다 더 중요하다.

보다 최근에 IMF 총재 선출시에도 같은 사태가 야기되었다. 이 경우 대부분의 관측자들은 최적의 후보로 한 미국인을 생각하였지만 세계은행의 수장은 미국인이, 그리고 IMF의 수장은 유럽인이 차지한다는 오래된 양해사항에 따른 국적문제를 이유로 그 후보는 배제되었다. 여기에서도 수장 선출과정은 오래 걸렸고 시간을 끌었다. 다른 제3후보들의 자격에 대해서는 거의 논의조차 없었으며 후보의 상대적 장점이 선정기준이 아니라는 것은 확실했다.

잠재적 후보들에 대하여 일반대중의 검증을 거친다는 것이 불가능한 일은 아니지만 이는 분명 어려운 일이다. 그러나 그 수장자리가 공석이 되었을 때 해당기관의 집행부로 하여금 일종의 후보

선정위원회 같은 것을 설치토록 하는 것은 가능할 것이다. 이들 위원회에서는 집행부로부터 필요한 자격요건의 리스트를 수령하고, 후보지명을 접수하여 심사한 후 해당기관을 위하여 가장 적절하다고 생각되는 압축된 후보명단을 마련할 수 있을 것이다. 이런 과정을 거침으로써 신규임명자에 대한 정체성을 높이고 또한 IMF 수장 선임과 관련하여 야기되었던 파행을 배제할 수 있을 것이다. 다른 대안도 생각해 볼 수 있지만 가장 기본적 요체는 어려운 일을 수행해야 하는 그 직위에 가장 적합한 자격을 갖춘 인물을 선정하는 방안을 찾아냄으로써 우리가 경험한 바와 같은 수장 임명을 둘러싼 정치적 갈등을 없애는 것이다.

마지막 쟁점은 “세계화”에 대한 명시적인 반발 문제이다. 이러한 반발은 미국에서 특히 강한테, 그렇다고 미국 대통령 선거전에서까지 주요 쟁점으로 부각되고 있는 것으로 보이지는 않는다.

이와 같은 현상이 미국경제가 호황을 누리고 있을 때(그래서 불만이 적을 때)야기되었다는 점과 진정한 불만의 원천이 분명하지 않다는 두 가지 측면에서 혼란을 초래하고 있다.

사실 이러한 주장의 대부분은 근거가 희박하다. 흔히들 세계화는 불안정을 가져오고 환경을 파괴하며 미국의 경우 농민에게 피해를 입힌다고 말하고 있다. 그러나 실상은 이들 주장을 입증하지 못하고 있다. 미국에 있어 평균 직업근무기간은 거의 종전과 다름이 없으며, 환경은 모든 측정기준에 비추어 보더라도 20년전에 비하여 월등하게 좋아진 모습을 보이고 있는데 이는 지난 20년간 상당한 개선이 있었음을 나타내는 것이라 할 수 있고, 미국의 실업률은 4%선에서 머무르고 있는데 이는 지난 30년 동안 실현되었던 최저실업률보다 더 낮은 수치인 것이다. 뿐만 아니라 숙련노동자와 비숙련노동자 간의 임금격차 증가추세가 완전히 사라지는 않았지만 감소추세에 있고, 미국 사회 각 계층의 실질임금은 생활수준 향상의 정도를 축소·왜곡시키는 예상 인플레이션 증가율을 감안·조정하지 않더라도 증가하고 있다.

시애틀에서 발생한 시위자 중 많은 사람들은 비정부기관(NGOs) 중에서 단일이해집단을 대표하는 사람들이었다. 서해안 삼림보전, 특정 빈곤국의 어린이 보호와 같은 운동을 지지하는 이러한 비정부기관들은 흔히 그 목적이 분명하고 그들이 관심을 갖고 있는 특수분야에 있어서는 효율적으로 그들의 복리향상을 추구하고 있다. 그러나 이들은 정부가 아니므로 그 성격상 부족한 재원에 대해 서로 상충되는 요구를 조화시켜야 한다. 각각의 NGO들이 자신들의 운동이 가장 중요한 것이라고 믿고 있다는 것 자체가 세계경제를 움직이는 전반적인 문제에 대한 인식이 결여되고 있음을 명백히 나타내는 것이다. 이것이 바로 시애틀과 워싱턴에서 일어난 사건의 전말이라 하겠다. 지난해부터 일어나기 시작한 세계화에 대한 반발이 동아시아, 특히 일본과 유럽의 경제회복으로 완화되기를 바랄 뿐이다.

만약 저들 나라에서 경제가 회복되고 미국의 경제가 비록 과거 수년간에 비해 낮은 증가율로나마 계속 성장한다면, 이들 시위의 중요성은 경감되거나 시위 자체가 사라지는 것을 바랄 수 있고 또 기대할 수 있을 것이다. 이러한 우려의 핵심은 아시아와 유럽 국가들이 충분한 경제회복의 추진력을 얻기 전에 미국경제가 심각한 둔화상태에 빠질 가능성인데, 이와 같은 사태가 발생할 경우에는 이들 시위집단에 대한 지지가 증가하게 될 것이다.

2000년 6월 현재 미국경제는 계속 여러 사람들을 놀라게 하고 있으며 연락처가 가능하도록 성

장이 둔화되고 있다는 징후를 보이고 있다. 이것이야말로 우리가 가장 바라는 바이다. 그러나 비록 그런 상황일지라도 이 3개의 다자간 경제기구의 장래와 직결된 문제들은 해결되어야 하며, 향후 국제경제의 건설한 성장을 기약하기 위해서는 이 기구들에 대한 지원, 특히 중규모 개방경제국들의 지원이 필요하다.

질 의 · 응 답

(질 문) 1990년대 엔-달러 환율의 급격한 변동을 고려할 때 선진국 환율정책을 조율하는데 있어 IMF가 어떤 역할을 했어야 한다고 생각하는가? 또 IMF가 개도국 차입자들의 희생을 대가로 선진국 대출자를 보호한다는(대출자의 도덕적 해이 문제 야기) 광범위한 시각이 있다. IMF로서는 자체의 신뢰성 문제를 어떻게 해결해야 하는가?

(답 변) 민간 금융기관들은 분명히 한국, 태국 및 동남아에 거의 모든 목적에 필요한 대출과 금융을 제공할 수 있다. 어떤 사람이 잊혀진 세계의 망각지대, 즉 사하라 이남 아프리카 지역에서 사업을 하고자 했을 때 올바른 마음을 가진 은행가라면 이들 국가에 자본을 제공하지는 않을 것이다. 이것은 중앙아시아의 여러 나라, 네팔, 아이티 및 볼리비아의 경우에도 마찬가지다. 경제적으로 너무 빈곤하여 민간자본 유치에 감히 생각조차 할 수 없는 나라들이 많이 있다.

세계은행이 개별 산업프로젝트에 융자해야 한다고 생각하는 사람이 없기를 본인은 바라고 있는데 그와 같은 시절은 이제 영영 가버리고만 것이다. 그러나 사하라 이남 아프리카 지역의 사회간접자본 건설을 위하여 민간자본이 융자해 줄 것이라는 생각은 그 현실성이 희박하다. 세계은행의 탁월한 업적중의 하나는 프로젝트 설계시 막대한 훈련비용을 반영하여 현지인들로 하여금 그들 스스로 프로젝트를 설계하는 방법을 터득할 수 있도록 한 것 등이다.

다수의 빈곤국들에 있어서는 그와 같은 자신감의 고양은 아직 필요하다. 본인은 세계은행이 간여해야만 하는 개별 프로젝트와 연결되는 정책융자는 위에서 언급한 정책융자와 구별되어야 한다고 생각한다.

일반적인 거시경제정책의 관점에서 볼 때, 사하라 이남 아프리카지역에 대한 발전설비 프로젝트는 전기요금의 가격결정이 그 사업을 유지할 수 있도록 자금흐름을 보장해주지 않는 한 이러한 사업에 대한 융자를 할 수가 없는 것이다. 이런 면에서 볼 때 이것은 정책융자라야 한다. 그러나 전반적인 거시정책 틀은 IMF에 맡겨야 한다고 본인은 생각하는데 이것은 세계은행이 자신할 수 있는 분야가 아니기 때문이다.

개도국의 환율정책을 조율하는데 IMF의 역할이 무엇인가? 솔직한 답변은 본인 자신도

모른다는 것이다. 이유를 말한다면, 만약 본인이 생각하는 이상적인 세계를 설계할 수 있다면 본인으로서 모든 개별 중앙은행은 물가안정에 주력하도록 하고 세계는 단일통화를 갖도록 하고 싶기 때문이다. 그러나 그와 같은 제도는 명백한 정치적 제약 때문에 실현 불가능하다. 이 모든 것을 고려했을 때 우리가 할 수 있는 최선의 방법은 선진국들이 일련의 좋은 환율정책을 갖도록 하는 것이다. 유럽 국가들이 단일통합 화폐제도를 시행하고 있는데 비교적 잘 운용되고 있는 것 같다.

만약 미국과 일본 통화의 환율이 큰 폭으로 오르내린다면 어떤 일이 발생하는가? 그것은 현실정책에 관련된 문제이다. 만약 일본—미국간 환율문제가 발생한다면 그것은 미국과 일본이 해결할 문제이다. 그 경우는 어떻게 문제를 처리해야 하느냐가 아니라 어떻게 처리되느냐의 문제이다.

IMF가 차입자보다 대출자를 더 많이 보호하고 있는 것이 아니냐는 질문에 대하여 본인은 그렇게 생각하지 않고 있다. 국제기관들의 입장에서 대출자에 대한 고려를 한다는 것은 생각하기 어려운 일이다. 만약 민간은행에서 대출을 결정한 사람들의 경우를 생각한다면 그들은 직장을 잃게 되었을 것이다. 거기에는 개인차원에서의 강력한 인센티브가 작용한다. 중요한 쟁점은 자본공급이 부족했을 때 어떻게 하면 민간부문을 더 많이 참여시킬 수 있게 하느냐 하는 것이다.

어떤 합의가 이루어질 때까지 민간부문에서 금리의 움직임이 정체되었을 때 유효한 작동장치를 생각해 볼 수는 있다. 그것이 바람직하던 아니던 간에 본인은 이와 같은 방안을 생각해 볼 수 있다는 것이다. 그런 상황이 발생할 때까지 진정한 문제는 개도국으로 유입되는 자본의 생산성은 매우 높다는 것이 입증되고 있다는 것이다. 국제자본시장을 활용하기를 원하는 나라들에게는 그렇게 할 수 있는 여건이 유지되기를 우리는 바라고 있다. 기본적으로 자본유출이 문제의 본질을 이루고 있을 때 일종의 채무차환(debt-rollover) 장치가 지속되기를 원하고 있는 것이다.

본인은 도덕적 해이 문제가 대출자와 차입자 양측 모두에게 과장되게 포장된 것이라는 생각을 갖고 있다. IMF가 구제금융을 해줄 것이라 믿기 때문에 개도국이 과다차입을 하는 도덕적 해이가 발생한다고 말하는 것은 터무니없는 소리이다. 이 도덕적 해이를 개선하는 방법은 있지만 그러나 이것이 문제의 본질은 아니라고 생각한다.

본인의 답변은 위기발생 이후 2년이 지난 한국을 보라는 것이다. 그 당시에는 이런 결과가 오리라고 누구도 생각하지 못하였을 것이다. 한국은 IMF 프로그램을 가장 성실히 이행한 나라중의 하나이며 또 위기를 매우 잘 극복해 냈다. IMF 프로그램을 제일 잘 수행하지 못한 나라는 인도네시아로 위기발생시에 비하여 GDP가 아직도 12~14%를 밀고 있다. 태국은 위기발생시의 절반수준까지 회복되었다. 본인은 IMF 프로그램을 충실히 이행한 한국과 멕시코가 예상보다 빠르게 위기로부터 돌아섰고 그 이후에도 매우 잘 대처하고 있다고 말하고 싶다. 그렇다면 어디에 큰 실패가 있는가? 만약 IMF의 정책권고가 아주 틀린 것이었다면 어떻게 예상보다 빨리 위기로부터 벗어날 수 있었겠는가?

(질 문) 자본규제와 느슨한 거시경제정책을 추구한 말레이시아의 경우를 참작하면서 IMF의 융자 조건에 대한 귀하의 견해를 듣고자 싶다.

(답 변) 본인이 짐작하기에 말레이시아는 매우 높은 부실대출을 안고 있었다. 그리고 말레이시아는 대규모 금융위기에 대응하는 노력을 기울이고 있다는 많은 징후가 있었다. 말레이시아 경제는 순조롭게 회복되지 못하고 있으며 그 동안 그들이 취해온 조치는 태국과 한국이 정면으로 대처하였던 문제의 해결을 연기시키는데 불과했다. 그런 점을 감안할 때 자본규제가 어떤 역할을 하였는지를 말한다는 것은 시기상조라 생각된다.

(질 문) IMF 쿼타 증액에 대한 논의가 현재 진행되고 있는가? 향후 IMF의 긴급융자시 당사국 쿼타의 200%를 상회하는 금액 또는 한국이 누렸던 1,939%의 쿼타와 같은 금액으로 지원될 가능성이 있다고 보는가.

(질 문) 모든 가능성은 열려 있다고 생각한다. 사실 국제금융제도 구축 논의는 국제수지 위기와 금융위기의 상호작용으로 인해 많은 혼란을 빚고 있다. 금융위기로부터 경제회복이 잘 진행되고 있는 상황에 처하자 새로운 제도 구축에 대해 재고해야 한다는 우울한 기미가 도처에서 나타나고 있다. 미국은 댈러스위원회의 권고를 수락하지 않을 것이다. 본인이 보기에 IMF의 업무영역은 IMF 상임이사들이 어떻게 결정하느냐에 따라 한국의 위기전의 그것과 같을 것으로 생각한다.

Prospects for the Multilateral Economic Institutions*

Anne O. Krueger

One of the things of which I am most proud, as an American, is the way the United States led the world in seeking a suitable international economic framework for the post-Second World War period. Instead of using its undoubted economic power for its own short-term advantage, the U.S., along with the United Kingdom and other allies, pressed for and agreed upon multilateral economic institutions.

The International Monetary Fund (IMF) and the World Bank were conceived in the early years of the war, and their Articles of Agreement were set at Bretton Woods. The International Monetary Fund was intended to provide the international coordination of monetary and exchange rate issues across countries that would, it was hoped and expected, prevent a recurrence of the financial autarky and competitive "beggar-thy-neighbor" exchange rate policies of the 1930s. The World Bank, initially called the International Bank for Reconstruction and Development, was intended - as its name implies - to provide an official agency for long-term capital flows from capital-rich countries to those undergoing reconstruction or development.

During all the preparation for Bretton Woods, it was anticipated that there would be a third pillar to the international economy: a multilateral international organization, with status similar to that of the World Bank and the IMF (as specialized agencies with their own management and budget within the United Nations system). That was to be the International Trade Organization (ITO), which would provide coordination for international trading arrangements. For a number of reasons, the charter for the prospective ITO was not drawn up until after the end of the war: and Congressionally-mandated Presidential authority for fast-track legislation (under which U.S. tariff negotiators could negotiate for cutting U.S. tariffs by 50 percent) expired the end of 1947 before the ratification process for the ITO articles could begin. However, part of the ITO charter was a series of commitments to an open multilateral trading system. This part was hastily adopted by Executive Decree in the

* A presentation at Distinguished Lecture Forum on June 23, 2000

United States in order to enable a first round of multilateral tariff negotiations in Geneva prior to the expiration of fast track authority in the U.S. That part, known as the General Agreement on Tariffs and Trade (GATT) did not form the basis for an international organization. GATT was, at best, a secretariat to the signatories to the agreement.

Nonetheless, in one form or another, the postwar era began with the inauguration of three major economic multilateral agencies: the IMF, the World Bank, and the GATT. The IMF was charged with "surveillance" of countries' policies, and IMF members were expected to commit to "fixed, but adjustable" exchange rates. This so-called "Bretton Woods" system was intended to permit devaluations in cases in which IMF officials deemed that there was a "fundamental disequilibrium" in exchange rates, while at the same time insuring against a repeat of the competitive devaluations of the 1930s. The IMF began its surveillance in the late 1940s, and the Bretton Woods system served the international economy remarkably well: although there were occasional exchange rate adjustments among the industrial countries (France 1968, and German appreciation in 1970, for example, not to mention the British pound), exchange rates were fixed for most industrial and developing countries throughout the 1950s and 1960s, and the international economy grew spectacularly. Exchange controls were first relaxed and then removed, as countries moved toward first current account, and then total capital mobility (It is often forgotten that, as late as 1958, only four countries in the world had convertible currencies under Article VIII of the IMF).

At the same time, the World Bank developed into the "premier development institution" in the world. Although it did extend loans for reconstruction (most notable in Japan), the postwar European and Japanese economic successes reduced the need for reconstruction lending and, by the 1960s, the World Bank's lending was almost entirely for development purposes.

Meanwhile, the initial round of multilateral tariff negotiations under GATT, and several subsequent rounds, began to reduce tariffs dramatically. Although there was no international organization, the "virtuous circle" of economic growth, making trade liberalization easier, spurring still more economic growth, contributed, along with international financial stability, to an era unprecedented in world economic history for sustained economic growth.

To be sure, developing countries were not full partners in this growth, although they benefited enormously from the rapid expansion of international trade and the increased access to markets that the removal of exchange controls and tariff reductions permitted. Most of them - not including Korea - relied on import substitution industrialization to achieve growth and were increasingly isolated from international markets.

But for present purposes, the GATT, the IMF, and the World Bank were all established

as successful and important international economic institutions by the early 1970s. The world had witnessed the most rapid economic growth of any quarter century in its entire history (and a greater percentage increase in world GDP than had occurred in the entire 19th century), and all three institutions were perceived to have contributed and played their roles well. Indeed, by the early 1970s, the United States as a deliberate policy choice, began scaling back its own bilateral foreign aid program to rely more on the World Bank for leadership in the development field.

At the pinnacle of its success, however, a number of factors served to undermine the system. For present purposes, it suffices to highlight two: the Vietnam-War-induced inflation which began in the United States in the late 1960s and undermined the dollar price increase of 1973 which dramatically altered the terms of trade for oil importing and oil exporting countries.

With the American inflation, fixed exchange rates were no longer a viable option, and by 1973 the major currencies of the world (except the yen) were floating vis--vis each other. At the same time, the oil price increase led to significant imbalances in a number of developing countries, especially in oil-importing ones with overvalued exchange rates and high walls of provide a basis for future growth.

Another significant event in the early 1970s was the oil price increase and its aftermath. When oil prices increased four-fold, many oil-importing countries found themselves incurring current account deficits that they could not quickly reduce to a sufficient degree without major economic disruption to their domestic economies. Meanwhile, private western banks found themselves in receipt of large deposits from oil-exporting countries. In part because these banks had already had excellent experience with Korea as a borrower on private international capital markets, the western banks "intermediated" between the oil importing developing countries and the exporters. Consequently, during the 1970s, long-term private capital flows to developing countries rose dramatically.

Until the second oil price increase, however, increased borrowing did not mean increased debt-service ratios, for a variety of reasons. But, with the second oil price increase and consequent recession, the first world "debt crisis" came about, as interest rates on outstanding debt rose dramatically and the prices of primary commodity export fell sharply. Both the IMF and the World Bank turned their attention to the needed adjustments in developing countries. But, at the same time, something interesting had happened: the World Bank, which had been the source (along with bilateral aid flows) of most long-term capital for developing countries, had been eclipsed by the magnitude of private lending.

Hence, the IMF had essentially lost its role as an arbiter of the global exchange rate

regime internationally in the early 1970s; by the early 1980s, the outstanding volume of indebtedness and debt-serving obligations due to private creditors overwhelmed the capacity of the IMF and the World Bank to mediate international capital markets single-handedly.

Independently, the GATT - whose successive earlier rounds of multilateral tariff negotiations had been so successful and contributed so heavily to sustained rapid growth of industrial countries - was also coming to be confronted with a challenge. After the success of the Tokyo Round, ministers met in Geneva to consider next steps for the GATT. For a variety of reasons, no decision to go ahead with a new round was taken, and the US Trade Representative, believing that the multilateral path to global free trade was blocked, announced that the U.S. would abandon its traditional commitment to the open multilateral system to the extent of being willing to enter into negotiations with "like-minded free-trading countries" to form free trade agreements (FTAs) among themselves, and that henceforth the U.S. approach to trade policy would be "two-track", with multilateral agreements where possible but FTAs when multilateral progress appeared blocked.

At first, and then after the Uruguay Round was launched, the USTR announcement seemed to have had little practical impact. But, in 1987 the Canadian government indicated its willingness to pursue an FTA with the United States, which was favorably received in Washington. Even before the FTA had become fully effective, Mexico followed suit, and the North American Free Trade Agreement (NAFTA) was negotiated.

Subsequently, the fall of the Berlin Wall and the need for former Comecon countries to secure visible trading arrangements led to a rapid increase in the number of FTAs and customs unions in effect. Of all the major trading nations, only Japan did not belong to at least one trading bloc by the mid-1990s.

The emergence of PTAs and the move toward preferential trading arrangements constituted and constitutes a significant challenge for GATT whose founding principle was the open multilateral trading system. It was hoped that this issue could be addressed in a new round of multilateral trade negotiations, but the failure of the Seattle meetings late in 1999 to launch a new round meant that the challenge to the WTO was two fold: on one hand, there seemed to have formed an international alliance against "globalization", and on the other hand, progress in trade liberalization threatened to stall if a new round were not started. Subsequently, the same sorts of demonstrators appeared at the spring meetings of the World Bank and IMF at the Interim and Development Committee Meetings in Washington.

Hence, at the present time, all three multilateral economic international institutes are under threat. This is unprecedented in their history: when the World Bank was apparently

diminishing in importance in the late 1960s, a vibrant Fund and the success of the Tokyo Round meant that the other two institutions were in very good shape. When the IMF was realigning its role in the mid-1970s, the World Bank was being greatly expanded and assuming a greater role in the economic policies (through Structural and Sectorial Adjustment Lending) of developing countries. And, in the mid 1990s, when criticisms of the Bank and Fund seemed to be growing more strident, the Uruguay Round was finally completed successfully and in the agreement the World Trade Organization (WTO) was formed, thus permitting the multilateral trading institution to rise to the same status as an international organization as the Bank and the Fund had and as had been envisaged by the Bretton Woods architects.

For each of the three agencies, there are a number of specific issues which have given rise to criticism. In what follows, I outline the major issues confronting each agency in turn. But, in addition, there are systemic issues affecting all three, including the apparent backlash against globalization reflected in the Seattle and subsequent demonstrations and the inability of the member countries to come to closure quickly when choosing heads for the international organizations. After discussing the issues affecting each individually, I will address to those systemic issues.

The World Bank

Until the late 1970s, the World Bank was almost exclusively a project lending institution. It not only helped finance, but also often provided guidance in organizing large infrastructure projects in irrigation, roads, ports, railroads, telecommunications, and other projects vital for the success of individual industries. To be sure, in its early days it went further and even supported activities more traditionally found in the private sector, such as lending in support of tourism or industry. But those activities were being phased out by the 1970s as it became evident that State-Owned Enterprises (SOEs) were not generally able to carry out these sorts of entrepreneurial functions without high costs.

Nonetheless, Bank staff came to recognize that projects - in sectors such as agriculture (such as research and extension), power generation and transportation - had much lower real rates of return, and provided fewer benefits to communities in circumstances in which the overall economic policy framework was inappropriate. Increased irrigation capacity, for example, had a far higher payoff in circumstances in which agricultural prices did deviate too far from world prices. Thus, the World Bank's focus on Structural and Adjustment Lending was designed to assist in providing a framework for higher and more rapid returns

to the Bank's traditional core competence in project lending. This shift was widely welcomed, as it became evident that real returns on investment were considerably lower in countries where the overall policy framework was not conducive to satisfactory economic growth.

By the late 1980s, however, this focus spilled over to major question of macroeconomic policy, which was admittedly also important for the prospective real returns on projects and for overall economic growth.

The change in relative emphasis toward recognition of the importance of the policy framework - the Bank still engaged in a great deal of project lending - was at first clearly a desirable shift. As time went on, however, several things happened: first, the overlap of functions with the IMF clearly increased significantly, given the IMF's focus on macroeconomic adjustment in developing countries. Second, many of the middle income developing countries grew to a point where their own engineers and economists could devise and seek finance for projects and indeed, could manage their own macroeconomic crises arose (as in Mexico in 1994, Russia and the Asian countries in 1997), the Bank as well as the Fund become involved in crisis lending. Many observers asked how the World Bank's mandate spread to lending into crisis, and, in addition, questioned the overlap in jurisdiction between the Bank and the Fund. (There had earlier difficulties with conflicting viewpoints during the 1980s, which came to a head over policy toward Argentina. These issues were - at least temporarily - subsumed by agreement that the Bank and Fund would have joint "country framework papers" which set forth the viewpoint of both institutions with respect to each country to which they were both lending)

However, once into the policy arena, there does not seem to have been any logical stopping point. Today, the Bank is engaged in lending for a wide variety of causes, many of which are undoubtedly worthy, but which do not seem central to Bank's core competence or core mission. Thus, there is lending for saving monuments, for supporting minority ethnic groups, and for a variety of other activities where many observers question the competence of a multilateral institution, and the relevance of the concerns (or at least the concerns as expressed in the projects supported) for development prospects.

At the same time as these changes were drawing attention and criticism, a growing number of voices were heard questioning the Bank's overall budget, its level of expenditures, and the degree to which it is well managed. Despite repeated "reorganizations" undertaken by a succession of Bank Presidents, an undertone of suspicion regarding the Bank's overall management has strengthened the support for calls for change.

Growing disquiet among observers of the Bank's activities has led to a number of calls for change. Proposals have been made to close down the Bank; to move it back to its

project lending basis and to restrict its activities primarily or entirely to very poor countries; and, of course, to enlarge its scope. At the same time, environmentalists have called for more stringent environmental standards for Bank lending, advocates of labor standards have pushed to have the argued that the Bank should not lend unless other preconditions were met, and so on. A significant issue has arisen as the Bank has attempted to these demands, as non-governmental organizations (NGOs) have been accorded increased access to Bank decision-making. In the United States, partially in response to these conflicting pressures, a bipartisan Commission, chaired by Professor Allan Meltzer, was appointed to examine the roles of the Bank and the Fund, and to recommend changes that might enable them to increase their effectiveness. With respect to the Bank, the Meltzer Commission recommended that the Bank restrict itself to lending (primarily on projects) to poor countries, and to move away from its efforts to cover all new concerns.

In a sense, one could summarize the current situation by saying that the Bank is caught between the pressure of NGOs to be all things to all people, and the realization on the part of many that is far away from the Bank's initial purpose. But the group rejecting the NGO direction is itself split, in part because of perceived excessive administrative costs, as mentioned earlier, and in part because of the extent to which the Bank has attempted to address every new issue. The ultimate decision as to the Bank's future role must, of course, be made by the member governments who constitute the owners of the Bank. Those same governments are, of course, also owners of the IMF and comprise the decision-making unit for the WTO. The political currents and cross-currents that affect the entire globalization debate and as reflected in the Seattle debacle, as well as other cross-cutting issues, are a significant factor in affecting the Bank's fate. I return to these issues at the end of this talk.

The International Monetary Fund

Whereas the Bank lost some of its function - of providing capital flows to developing countries in the absence of a well-functioning private capital market - when private capital flows rapidly gained in importance in the 1980s and early 1990s - the IMF lost its original mandate when the United States and Europe began permitting their currencies to float. The world of "fixed-but adjustable" exchange rates, at least among industrial countries, largely disappeared.

But as it became increasingly evident that many developing countries had severe macroeconomic problems, it was natural for the IMF to focus on issues of structural adjustment in developing countries with emphasis on macroeconomic stability, exchange

rate policy, and the balance of payments. This attention was, in any event, much needed after the worldwide inflation (which was worse in developing than in developed countries) that was triggered by the events of the 1970s. When the IMF's focus turned almost exclusively to developing countries' macroeconomic difficulties in the 1970s, the World Bank was still almost entirely a project lending institution. Over time, of course, the Bank's activities moved closer to those of the Fund, and the overlap in the institutions' apparent activities increased. The IMF retained exclusive domain with regard to exchange rates, but issues such as tax reform, fiscal consolidation, financial sector liberalization, and liberalization of trade regimes were increasingly addressed by both Bank and the IMF.

In the debt crisis of the 1980s - which, it will be recalled, was the first time that developing countries' official debts to private creditors greatly exceeded liabilities to the IMF and other official agencies - the IMF played a key role in coordinating necessary debt-rollovers on the part of the private sector with the receipt of new money from official sources. Without such a role, there was a serious danger - if not a certainty - which any monies lent by the IMF, would promptly be offset by claims for repayment on the part of private creditors.

In the 1980s, however, the debt crisis did not greatly threaten the banking systems in developing countries. While private lending to governments had taken place, the capital Accounts of most developing countries' balance of payments were still closely controlled, and a traditional IMF package entailing domestic credit ceilings, ceilings on sizes of the public sector deficit (or borrowing requirement), exchange rate (and sometimes interest rate) adjustments, and debt rescheduling could usually suit the purpose. With such packages, speculative capital outflows were normally rapidly reversed, and a resumption of export growth and drop in import demand usually led to fairly rapid improvement in current account deficits.

In some of the crises of the 1990s, however, some countries had attempted to maintain their nominal exchange rate at non-market determined levels, while simultaneously permitting individual borrowers to accept liabilities denominated in foreign exchanges. When these policies combined with rapid rates of increase in domestic credit (as they did in Mexico, Indonesia, Thailand, and Korea) and commitments to repay denominated in foreign currency, the mix was explosive. Non-performing loans (NPLs) resulting from the rapid and indiscriminate increase in domestic credit in the domestic banking systems had already weakened domestic banks considerably: increases in the prices of foreign exchange served to increase liabilities and hence to weaken the banking systems still further.

In these circumstances, the IMF had little choice (and almost no time) but to attempt support while at the same time seeking to address the underlying causes of the crises.

These causes, in turn, lay deep in domestic policy: prudential supervision (normally inadequate) of the domestic banking system, issues of corporate governance, and related domestically politically-sensitive issues were all necessarily foci of attention for IMF conditionality.

These sorts of crises raised a number of new issues. Chief among them was the difficulty associated with simultaneously addressing a balance of payments crisis (resulting from excessive borrowing abroad at earlier dates) and a financial crisis. Addressing a balance of payments crisis typically calls for an increase in the price of foreign exchange of sufficient magnitude to still protectionist pressures and a tightening of monetary and fiscal policy. By contrast, addressing a financial crisis entails loosening monetary (and probably fiscal) policy and making money easy, with interest rates low. Currency depreciation only intensifies on debtors with foreign currency denominated assets.

Thus, the policies that can serve to correct a balance of payments crisis intensify a financial crisis and vice versa. Moreover, while both crises require imminent action, the very fact that financial restructuring necessarily takes time as the assets of the banking system are sorted out, often with financial restructuring of private entities implies that financial restructuring cannot be addressed as a "first generation" reform.

But for present purposes, the more salient set of issues surrounds the measures necessary to deal with financial crises. Removal of bad paper from the banking system, establishing the necessary prudential supervisory arrangements, and restructuring corporate finances all inevitably require time. While there are excellent reasons to go as fast as possible, the necessary measures cannot be taken overnight.

And in both financial and balance-of-payments crisis management, of course, there are judgment issues. Permitting greater exchange rate depreciation permits a smaller tightening of the money supply (and may reduce speculative attacks on a currency sooner). But exchange rate depreciation deteriorates bank's balance sheets more than does an increase in the interest rate, which, at least initially, increases the debt-servicing obligations of borrowers without a commensurate immediate balance-sheet impairment. One crucial variable is the amount of domestic government debt (when there is more domestic debt, a larger exchange rate change is warranted than when foreign debt is relatively greater) relative to debt denominated in foreign currency.

These issues have been analyzed and examined extensively in the wake of the Asian crisis. But at the time of those crises, they were not well understood. Criticisms of the Fund were directed at the extent to which it tightened monetary and fiscal policy, which in fact is absolutely essential to calm foreign exchange markets. While both financial and balance-

of-payments issues had to be addressed, it was - to use a medical analogy - necessary to stop the bleeding of foreign exchange before addressing the longer-term issues of the health of the circulatory (financial) system.

Some critics of the Fund have argued that the Fund should not be involved in financial deregulation, issues of prudential supervision, and so on. But as long as there is foreign currency debt which tips the bank's balance sheets at times of exchange rate changes, a financial reform package must necessarily follow before growth can resume.

A number of measures can make the likelihood of financial-cum-balance-of payments crises less likely. First and probably most important, there seems to be an emerging consensus that small open economies must either permit their exchange rates to float fairly freely or they must irrevocably fix (via dollarization or perhaps currency boards) their exchange rates. The Bretton Woods solution, of fixed-but-adjustable exchange rates, stopped working for industrial countries by the 1970s, and for developing countries by the late 1990s. Second, some of the BIS criteria for capital adequacy requirements can be changed to reduce incentives to lend short terms, and to recognize that short-term debt may be more risky than long-term debt. Third, individual countries can work to achieve better incentives for banks to achieve safe portfolios as well as to provide appropriate prudential financial and bank supervision. Finally, any country desiring to prevent a combination of financial and balance of payments crisis could insist that domestic nationals may not longer incur foreign-exchange denominated obligations. This is not the same as capital controls: it would require only the refusal to enforce contracts denominated in foreign exchange in domestic courts.

Nonetheless, no set of measures can completely rule out the likelihood of a future financial balance-of-payments crisis. Proposals for reforming the IMF include a "preapproval" facility under which the IMF would certify that a country's economic policies were "sound"; such certification would ensure that, if a crisis did occur, IMF lending would be automatic. The intent of this proposal is evidently to cut down the risk of speculative attack; in fact it can be questioned whether "preapproval" would not become politically motivated, an issue I shall return to in concluding these remarks.

The Meltzer Commission has proposed a reform of the IMF along these lines that would, in fact, be fairly stringent; the Commission proposed that the IMF become a lender of last resort, lending only in cases of crisis and only to a few preselected countries at high interest rates for a very short period of time. Most critics (including the United States government, and especially the U.S. Treasury) have regarded these proposals as too draconian, pointing out that Thailand would have had to repay its IMF debt within a very few months had

the proposed policies been in place, and that many countries would have no foreign assistance in the event of crisis under the Commission's rules.

The Meltzer Commission and others have, however, rightly in my judgment, criticized the IMF's apparent spread of activities to cover such things as "anti-poverty" programs and other long-term development issues. Its proposal that the IMF should leave these issues to the World Bank, which in turn should focus primarily on very poor countries, makes a great deal of sense.

The World Trade Organization

As already mentioned, preferential trading arrangements (PTAs) were coming into vogue throughout the 1990s. By 1995, the WTO listed 105 PTAs of which it had been notified.

At the same time, however, the trend toward liberalization of trade rendered the GATT more important than ever, a fact which was recognized in its transformation to the WTO in 1995. In the Uruguay Round agreement (which came into effect in that year), not only was the WTO formed (incorporating the GATT articles as one part of its charter), but services trade was added to the domain of the WTO, an agreement was reached to dismantle the Multifibre Agreement (MFA), and the dispute settlement mechanism of the WTO was considerably strengthened. Issues remained especially with regard to liberalization of agricultural trade, bringing anti-dumping and countervailing duty measures less susceptible to capture by protectionist interests, further progress with respect to agriculture, and increasing the resources of the WTO.

When it was agreed to hold a Ministerial meeting in Seattle in November 1999, it was anticipated that delegates could agree on an agenda for a new round of negotiations which could make progress on these issues. To be sure, some of the issues were very difficult, and it was expected that, consistent with past practice, a few topics would be left for working parties to resolve in the aftermath, of the meetings.

In the event, as is well known, the Seattle meetings were adjourned with no agreement. There is dispute as to the precise reasons for the failure: insufficient preparatory work had been done so that there were almost no elements of a communiqué agreed upon ahead of time; the U.S. administration was in its final year and it seemed, even ex-ante, inappropriate for trade issues to be brought to the fore of the agenda when the U.S. administration could not even get fast-track legislation through Congress (Which is necessary if there is to be a Round); and there were a number of other organizational decisions which were questionable.

But, to the surprise of almost everyone, there were very large demonstrations and protests

against "globalization" at the time of the meetings. These protests certainly disrupted the meetings and gathered headline. In fact, the protesters also gathered in Washington at the same of the Fund-Bank Interim and Development Committee Meetings in April. The issues concerning the backlash against "globalization" affect all three international institutions (and much more) and are discussed in the final section.

For the WTO, the critical issues relate to getting agreement for starting a new round, in circumstances where there is a realistic change of moving forward on the issues mentioned above. Although there are some supporters for attempting to start a launch this year, it would appear more realistic to await a new U.S. administration in January before so doing. When they do so, it will be vital that countries with a keen interest in the open, liberal, economy, be prepared to support the round, even accepting issues on the table which are perceived to be politically difficult. It is clear that the U.S. will not go forward without consideration of agricultural and services issues; simultaneously, many developing countries have major concerns regarding agriculture and labor-intensive manufactures. For Europe and much of Asia, the primary issue must surely be the importance of maintaining momentum for trade liberalization and preventing the rollback of liberalization already achieved. In addition, measures to curb AD and CVD abuses, to increase the likelihood that PTAs are trade-creating and not trade-diverting, and to achieve strengthened dispute settlement mechanisms (possibly obliging third countries to join the plaintiff in imposing trade penalties when the WTO panel finds that its rules have indeed been violated) are issues that should be of concern to all trading nations.

The Overarching Questions

So far, I have discussed the issues of concern for each of the three major multilateral economic institutions. There are, however, at least two - closely related - issues which concern all three, as well as affecting the overall global economic environment. These concern the ways in which national governments use and/or abuse their political influence within the organizations, and the extent to which the "globalization" backlash can negatively affect all three institutions.

Turning first to political pressures, it has always been true that governments have sought to have the three multilateral institutions undertake actions they perceived to be in their self-interest. These pressures have been on a whole range of issues: pressures for support (or nonsupport) of countries deemed vital for foreign policy reasons; pressures for or against individual loans because of domestic constituent pressures; and pressures to seek favored

treatment of domestic nationals in the multilateral institutions.

Examples of pressures for support or non-support of countries include U.S. pressures on the IMF and World Bank to lend to Argentina prior to the democratic elections in 1989 despite the fact that the country's macroeconomic policies were clearly not conducive to supports and strong pressures by the American and European governments to lend to Russia in the mid 1990s despite the obvious failures of economic policy. France has been enthusiastic in support of lending to countries in the French-speaking parts of Africa; the U. K. has sought and enthusiastically supported lending for some of its commonwealth associates, and so on.

While all of this is understandable, its cumulative impact is to deprive these same governments of a very useful instrument for particular ends: technocratic support of policy reforms and project lending conducive to economic growth. For once the World Bank and the IMF loans are seen to be the result of political pressures, the degree to which these institutions' policy prescriptions and advice can be respected and seen to be based on apolitical technocratic wisdom is diminished. As that happens, the usefulness of these institutions, as an arms-length mechanism for achieving policy reform, where issues are often domestically intensely political, is diminished.

It is probably incumbent on mid-size countries, whose stake in the global economy is largest, to continually bring pressures to bear to keep the processes of the Bank, Fund, and WTO as free from political pressures as possible. No single act will achieve this, but in the absence of countervailing pressures from countries with strong interests in the multilateral process, political pressures will be even worse.

The second issue of politicization concerns the appointments of staff, and especially of the heads, of the three institutions. One reason why the Bank and the Fund have been perceived to be more successful than the United Nations is that the Bank and Fund have been able, at least to a considerable degree, to insure that selection and promotion of staff is based on merit, and not on nationality. To be sure, any international organization that does not have a staff broadly representative of its nationalities cannot do its task, and the Bank and the Fund have always been sensitive to the broad demographics of their staffs. But, at the staff level, protecting this is essential: nothing can destroy the professionalism of any organization more rapidly than to have prospects for advancement dependent on nationality, rather than merit.

Recently, the problem of politicization has become even more serious at another level: that of selecting the heads of the multilateral economic organizations. When the time came for selection of a new Director-General for the WTO, a deadlock developed, and it took

months-at the time when the communique for the new round of trade negotiations should have been being worked out-to reach a compromise under which two persons would each serve as Director General for half of a normal term. The costs of the deadlock, in terms of the lost opportunities as well as in the sad spectacle of countries pushing for their own candidate without regard to their leadership abilities or other issues, cannot be estimated. And, indeed, it can be argued that leadership of any of the multilateral institutions is so complex that it requires a year or two to learn the job; insofar as two persons each have three-year terms, their combined effectiveness must be considerably less than that achievable under one person with a longer term.

More recently, the same issue has arisen with regard to the Managing Director of the IMF. In that instance, most observers thought that the best candidate was an American citizen, but he was ruled out because of his nationality; it had long been understood that an American would head the World Bank and a European the IMF. Again, the process was long and drawn out. There was little, if any, discussion of qualifications of alternative candidates, and certainly relative merits were not the deciding criterion.

It is obviously difficult, if not impossible, for a public betting of potential candidates. It would be possible, however, for the governing bodies of the relevant institutions to establish some sort of search committees when top jobs become open. These committees could receive the list of qualifications needed for the job from the governing bodies, accept nominations, and then vet candidates, finally providing a "short list" of candidates deemed most meritorious to the governing body in question. Such a process could do much to legitimize the new appointee, and at the same time, could preclude the sort of debacle that arose over the IMF position. Alternative procedures can also be imagined, but the fundamental point is that a mechanism needs to be found to insure that very high quality people are selected for these demanding jobs.

The final issue of concern is the apparent backlash against "globalization". This backlash appears particularly strong in the United States, although it does not appear to be a significant issue in the Presidential election campaign to date. It is disturbing both because it occurs at a time when the American economy is booming (and therefore discontent should be low) and because the real sources of discontent are not evident. Much of the rhetoric seems to have little basis in fact: "globalization" is said to be causing insecurity; to be despoiling the environment; to be harming, in the American case, U.S. workers. The facts do not seem to bear these contentions out: average length of tenure in American jobs is about the same as it always has been; by most measures, the environment in the United States is in significantly better shape than it was twenty years ago, which in turn represented

a significant improvement over earlier decades; and the U.S. unemployment rate is hovering at around 4 percent, a figure well below that realized at any time in the past three decades. Even the tendency for increased disparities between wages of skilled and unskilled appears to have diminished, if it has not disappeared, and real incomes appear to have been rising for all segments of American society, even without correcting for biases in estimated rates of inflation which understate improvements in living standards.

Many of the demonstrators in Seattle represented "single-interest" groups in non-governmental organizations (NGOs). Those organizations, supporting a particular cause (such as planned parenthood, saving west coast forests, helping children in a particular poor country), are often extremely well intentioned, and effective in improving well-being in their particular areas of concern. But they are not governments, which by their nature must reconcile conflicting claims for scarce resources. When each NGO is convinced that its own cause is paramount, the lack of perspective on the overall issues driving the world economy is evident. This seems to have been the case in Seattle, and later in Washington.

It is to be hoped that recovery in East Asia and especially Japan, and in Europe will serve to mitigate much of the "globalization backlash" that has become evident in the past year. If recovery takes place in those economies and the U.S. economy continues to grow, albeit at rates below those of the past year or so, it can be hoped and expected that these demonstrations will diminish in importance or disappear. The real concern should probably center on the possibility of a serious slowdown in the United States before the recovery in Europe and Asia has gained sufficient momentum: in that case, support for the protesters might well increase.

As of June 2000, the American economy continues to amaze all, and there are signs of a slowdown in which a "soft landing" will take place. This is much to be hoped. Even if it is, however, issues regarding the futures of the three multilateral economic organizations will need to be addressed, and much greater support - especially from medium-sized open economies - will be needed to assure a healthy future growth of the international economy.

Question & Answer

Q What should be the IMF's role in coordinating exchange rate policies of advanced countries, i.e., a dramatic yen-dollar movement in the 1990's? There is also a wide-

spread perception that the IMF protects the interests of lenders from advanced countries at the expense of borrowers of the developing countries (lender's moral hazard problem). How should the IMF address its credibility problem?

A Private financial institutions can obviously provide a lot of lending and financing for almost all purposes in Korea, Taiwan, and Southeast Asia. By the time one gets to some forgotten parts of the world, i.e., sub-Saharan Africa, no banker in his right mind will extend capital flows into that country. The same is true for much of central Asia, Nepal, Haiti and Bolivia. There are a number of countries that are so poor that the idea of private capital flows is not even considered.

I hope nobody thinks that the World Bank should be lending for individual industrial projects; those days are gone forever. However, the idea that private capital can finance infrastructure in i.e., sub-Saharan Africa is not viable. One of the things that the Bank has done very well is the designing of projects in such a way so that there was a huge training component built-in and people learned to design their own projects and so on. That confidence still needs to be enhanced in many poor countries. I would distinguish policy-based lendings that provide contacts for an individual project, where the Bank has to be involved.

From macro-economic policies in general, the Bank cannot lend to sub-Saharan Africa for a power project unless there is some assurance that the pricing of power is such that they will be able to get financial flows to maintain the project. So, in that sense, I think it should be policy-based. But it does seem to me that the overall macro framework really should be left to the IMF: it is not an area where the Bank has a lot of confidence.

What should be the role of the IMF in coordinating the exchange rate policies of developing countries? The honest answer is, I do not know. The reason is that namely, if I could design my ideal world, I would have every central bank doing its job to maintain price stability and we would have one world currency. We are not going to do that for obvious political constraints. I think, all things considered, we have about as good a set of policies on exchange rates as we can among the industrial countries. We have the Europeans trying for a single unified currency and it seems to be going relatively well.

What happens if there is a big U.S.-Japan swing in the exchange rate? The fact of the matter is, it is realpolitik: if there is a problem with the Japan-U.S. exchange rate, then the U.S. and Japan will solve it. This is not going to be where the IMF will get

heavily involved in. That may not be how things should be run, but that is how it is.

Does the IMF protect the interests of the lenders more so than the borrowers? I really do not think so. It really is hard to think about the lenders in the sense of the institutions: if you think of the people who made the loans in many of those banks, those people would have lost their jobs. There is a strong incentive at the individual level. I think there is a big issue as to how to get more private sector participation when there are short falls. One can think of arrangements whereby there would be some standstill on the interest rates in the private sector until there were some sort of agreements. I can think of some such mechanisms, which may or may not be desirable. Until that happens, the real problem is that the flows of capital to developing countries have proved to be highly productive. We want to maintain an environment where those countries that do wish to access international capital markets can. Basically, we want to maintain some kind of a debt-rollover mechanism when capital outflows seem essential.

I really think that the moral hazard issue is over-done on both sides. To say that moral hazard exists on the part of developing countries in borrowing too much because they know they will be bailed-out by the IMF is ridiculous. I think there are ways to improve it, but that is not an essential issue.

I guess my answer is, look where Korea is two years later. At the time, everyone did not think it could happen. Korea was one of the most faithful followers of the IMF program and has come out very well. The country that has followed the program the least was Indonesia and it is still 12~14 percent below total GDP of what it was at the time of the crisis. Thailand is halfway back to where they were at the time of the crisis. I would say that Korea and Mexico, who have pretty much followed the IMF program, have turned around rather quickly and have done fairly well afterwards. So, where is this huge failure? I mean, if the IMF policy recommendations were so bad, how come things came out as well as they did, relative especially to the forecast?

Q With specific reference to the Malaysian policies of capital control and loose macroeconomic policies, would you care to comment on the IMF conditionalities?

A As best as I can figure out, I think Malaysia has a very high fraction of non-performing loans in its banking system. And there is a lot of evidence that suggests that Malaysia is trying to fight against a massive financial crisis. Malaysia has not recovered too

well and meanwhile, what they have done was postpone many of the problems that to some extent Thailand and Korea have faced up to. So, in that sense, it is way too soon to say whether the capital controls did anything. Malaysia relied too heavily on direct foreign investment, which Korea did not. Therefore, in Korea, controls on direct outflows were possible.

Q Are there discussions on quota increase in the IMF? Is there a possibility of emergency loans that will exceed 200% of quota, or like the one Korea enjoyed at 1939% of quota in the future?

A I think anything is possible. In fact, discussions on international financial architecture caused a lot of confusion because of this new phenomenon of the interaction of the balance of payments and financial crises. Given how well the recovery seems to be going, some of the somber second thoughts are rising everywhere. The U.S will not accept the Meltzer Commission recommendations. I think the IMF scope will be the same as it was before Korea, depending on how the executive directors are willing to vote.

well and... have... to some extent... even to say whether the capital... does foreign investment... conditions... possible

the... discussion... in your... the... is... in energy... like the... at the...?

I think... possible... the... of the... of the... and... will not... for the... of the... for the... of the...