



Series 00-10

## Occasional Paper Series

# 미국 新행정부 및 의회의 대외 · 경제 정책방향

The Economic and Foreign Policies of the New US Administration  
and Congress

---

C. Fred Bergsten

2000. 12. 6

## 필자 약력

---

### C. Fred Bergsten

美 국제경제연구소(IIE) 소장(1981~현재)

美 국가안보위원회(NSC) 국제경제담당 보좌관 (1969~1971), Brookings연구소 선임연구위원(1972~1976),

재무부 국제담당 차관보(1977~1981) 등 역임. 美 의회 경쟁력정책위원회 의장(1991~1995),

APEC Eminent Persons Group 의장(1993~1995)으로도 활동.

'Whither APEC? The Progress to Date and Agenda for the Future' (1997),

'Global Economic Leadership and the Group of Seven' (1996) 등 저서 및 논문 다수.

## 미국 新행정부 및 의회의 대외 · 경제 정책방향\*

C. Fred Bergsten

본인은 먼저 변명과 고백으로 이 강연을 시작하고자 한다. 사공일 세계경제연구원 이사장과 본인은 화요일의 미국 대통령선거가 끝난 후인 금요일에 이 강연을 하는 것이 낫다고 생각했다. 그때까지는 상황이 모두 끝나 누가 새로운 행정부를 이끌 것인가 알 수 있게되어, 향후 4년간의 미국 경제 · 외교정책에 대해 정확한 모습을 보여 줄 수 있다고 생각했다. 지금 분명히 그렇게 할 수는 없다. 그러나 본인의 강연은 훨씬 쉬워졌다고 고백할 수 있다. 이유인즉 지난 수개월동안 본인은 세계를 돌아다니며 선거결과가 어떻게 되든 가능한 결과에 대하여 강연을 해왔기 때문이다. 이제 양 후보 중 어느 한 후보가 이겼을 경우에 대하여 새로 강연을 하기보다는 어느 후보가 이기든 각각의 경우에 대하여 종전과 같은 강연을 해도 되기 때문이다. 왜냐하면 우리는 누가 대통령이 될지 아직 모르기 때문이다. 누가 대통령이 될지 알기까지는 몇 주가 걸릴 것이다. 그러나 실제 그 가능성은 적지만 헤스터트(Hastert) 행정부를 생각해 보는 것도 전혀 불가능한 상상은 아닐 것이다.

우리는 내년 1월 20일까지 대통령을 선출할 수 없는 상황도 생각해 볼 수 있다. 플로리다 그리고 아마 다른 州에서도 투표에 관련한 법정투쟁이 있을 것이다. 지금 여러 州에서 재개표가 있을 것으로 보이고 이것이 얼마나 빨리 해결될지 실제로 우리는 알지 못한다. 만약 선거가 내년 1월 20일까지 해결되지 않는다면 그때는 하원이 하원의장을 선출하고, 여기서 선출된 하원의장이 대통령이 된다. 현재 하원의장은 일리노이 출신인 데니스 헤스터트(Dennis Hastert)이며 그는 지난 마지막 회기때 의장직을 역임했다. 공화당이 하원에서 아주 근소하게 다수당을 유지하고 있지만, 만약 선거자체가 결말이 나지 않으면 1월 20일에 대통령으로 취임할 수 있도록 헤스터트를 하원의장에 재선출할 수 있을 정도는 된다. 어떤 점에서 그는 단지 선거가 결말이 날 때까지만 대통령으로 있을지도 모른다. 그러나 이런 과정이 풀리기까지는 얼마나 많은 시간이 걸릴지 알 수 없다.

누가 대통령이 되든, 이번 선거의 중요한 점은 어떤 면에서 보아도 비겼다는 것이다. 만약 다른 州에서 변동이 없는 상태에서 조지 부시가 플로리다에서 이겨 대통령이 되다면, 그는 선거인수 2표 차이로 이기는 것이 되고 이것은 실제로 비긴 셈이다. 유권자 투표는 총 1억 유권자중 20만표, 즉 투표율 0.2%미만의 표 차이를 보이고 있는데 이것도 비긴 것이다. 본인이 1시간 전에 호텔을 떠날 때 플로리다의 재개표가 끝났는데 총 500만명 이상의 유권자중 부시가 340표를 더 많이 얻었다. 이것 또한 결정적인 주에서 비긴 것이다. 상원은 50:50으로 완전 무승부로 끝나거나 기껏해야 공화당과 민주당이 51:49로 나누어져 상원도 실제로 비긴 것이다. 하원은 지난 회기에서 공화당이 6석 더 많았지만 이번에는 3~4석이 더 많을 것으로 보여 하원 또한 비긴 것이다.

그래서 이번 미국 선거는 현실적으로 미국 국민을 兩分시키는 것과 거의 흡사하다. 우리는 이것을

여러 측면에서 해석할 수 있다. 한편으로는 미국 국민은 무능한 정부를 원한다고 해석할 수 있고 실제 나타난 선호도가 그렇다. 戰後 전체 기간을 살펴보면, 대부분의 기간이 한 정당에서 대통령이 당선되면 다른 정당에서 의회를 장악하는 그런 기간이었다. 대부분의 기간동안 미국은 공화당출신 대통령과 민주당이 장악하는 의회로 구성되었었지만, 지난 몇 년간은 민주당출신 대통령과 공화당이 장악하는 의회로 구성되었다. 이것은 마치 정치에서 보이지 않는 손이 작동하여, 정부로 하여금 행동보다는 견제와 균형을 유지하도록 한 것 같다. 그러나 완전 무승부가 되었을 때는 실제 상당히 그러하다. 덜 긍정적이지만 다른 해석은, 미국은 무능하고 활기 없는 정부로 구성될 것이고 누가 대통령이 되든 거의 아무 일도 할 수 없을 것이라는 점이다. 이 경우에 유권자가 너무 양분되어 대통령이나 의회에 아무런 위임도 할 수 없을 뿐만 아니라 사회보장, 의료보험, 교육개혁과 같은, 선거에서 거론되었던 중요한 이슈들을 다룰 수 있는 다수당이 없다는 점이다. 그래서 여러분들이 알고있는 양당정치의 장점에도 불구하고, 결과적으로 무능하고 활기 없는 정부가 될 것이라고 여겨진다.

이번 대통령선거 결과가 어떻게 나오든 패자는 승자에 대하여 엄청나게 쓴맛을 보게 될 것이고 반대의 경우도 아마 마찬가지일 것이다. 그리고 이러한 쓴맛으로 인하여 정상으로 다시 되돌아가는 데에는 아주 큰 결단이 필요할 것이다. 사실 이러한 상처가 채 아물기도 전에, 앞으로 2년 남짓 남은 다음 의회 중간선거에서 민주당이 승리를 하여 다수당이 되기 쉽다. 이유인즉 상원의 경우 다음 번에 공화당이 민주당보다 두 배나 많이 재선거에 임해야 하고, 현재와 같은 박빙의 의석 차이로는 2002년 하원에서 민주당이 다수당으로 될 가능성이 통계적으로 더 많다. 하원의 경우 민주당보다 공화당이 더 취약한 것으로 나타난다. 따라서 앞으로 2년 동안 민주당은 공화당이 지배하는 의회에서 각종 프로그램을 통과시키도록 협조할 리 없다. 왜냐하면 2년만 기다리면 민주당이 의회를 지배할 수 있기 때문이다. 그래서 슬프게도 향후 2년간의 미국 정치무대는 본질적으로 정체현상을 보일 것이고, 미국 정책상의 주요 법안들이 발의되지 못할 것이라는 점을 솔직하게 숙고해 보아야 할 것이다.

전체적으로 보아 이러한 것은 그리 나쁘지 않을지 모른다. 다행히 선거기간 동안 논의되었던 사회보장, 의료보험 개혁 등과 같은 중요 이슈들은 장기적인 문제들이다. 실제로 우리들 중 대다수에게는 이러한 문제들이 선거에서 그렇게 활발하게 논의되었다는 것이 놀라울 따름이다. 적어도 향후 20년 동안의 사회보장신탁기금은 여러분들이 어떠한 경제적 가정을 한다고 하더라도 그보다 더 잘 되어있을 수 없다. 의료지원 체계는 적어도 10~15년간은 문제없다. 그래서 이러한 문제를 지금 다루어야 할 긴급성은 없는 것이다. 더구나 만약 양 정당이 재정흑자를 어떻게 사용해야할 지에 대해 합의하지 못하면 재정은 흑자 그대로 유지되기 쉽다. 미국은 부채를 청산하고 이자율을 인하하여 경제정책을 지속하는, 이러한 것들을 지난 5~10년 넘게 아주 성공적으로 수행해 왔다. 개인적으로 이것은 최선의 결과라고 생각한다. 본인은 부시의 減稅정책을 좋아하지 않는다. 본인은 고어의 재정지출 프로그램의 많은 부분을 좋아하지 않는다. 본인은 차라리 흑자를 유지하고 부채를 갚고 이자를 내리겠다. 본인은 이것이 엄청나게 성공적인 미국경제를 창출하고 작동시킨 공식이라고 생각하며, 이러한 것이 계속되는 것이 아주 바람직하다고 생각한다. 그래서 '정체'라고 특징지워지는 전망이 나쁘게 들릴지는 몰라도 실제로 그렇게 나쁜 것만은 아니다.

물론 외교정책은 다른 문제이다. 설사 박빙의 차이로 승자가 될 지라도, 누가 대통령이 되던 간에

대통령이 된 사람은 외교정책을 수행할 헌법적 권한을 갖게 된다. 앞으로 닥쳐 올 살벌한 정치현실에도 불구하고 외교정책에서는 超黨的 혹은 無黨의 전통이 기본적으로 지속될 것으로 보인다. 후보자들은 모든 수사학적 언어에도 불구하고 세계를 보는 관점에서나 외교정책에 있어서 실제 별 차이를 보이지 않았다. 그래서 미국에 크게 의존하고 있고 미국과 매우 긴밀한 관계를 갖고 있는 한국과 같은 나라들이, 미국의 외교정책에 있어서 근본적인 변화가 있다거나 국제무대에서 문제가 발생했을 때 미국이 움직일 수 없을 것이라는 걱정을 하지 않아도 될 것으로 생각된다.

미국 국내문제와 국제문제의 이해관계가 교차하는 복잡한 분야는 대외경제정책이다. 본인은 향후 선거결과가 어느 쪽으로 귀결되든지, 가능성이 있는 정책들을 제시하면서 대외경제정책 분야에 대해 대부분의 시간을 할애하고자 한다. 그리고 여러분들에게 앞으로 수주 혹은 수일간에 진전되는 사태의 의미에 대해서 생각할 수 있는 구도를 제시하겠다. 본인이 초점을 두고자 하는 세 가지 이슈가 있는데, 이것들은 모두 대통령선거이던 의회선거이던 간에 선거결과에 따라 다르게 영향을 받을 수 있는 것이다. 이 세 개의 이슈들이란 (1) 거시전망과 정책, (2) 국제금융분야, 특히 달러환율과 국제통화문제, (3) 물론 한국과 전세계의 주요 관심사인 무역정책이다.

미국경제에 관해 본인이 세계 각처에서 받고 있는 근본적인 질문은 지난 수년간 눈부실 정도로 성과를 보인 미국 경제가 튼튼한지 아니면 거품경제인지, 그래서 1990년대에 일본이 그랬던 것처럼 갑자기 붕괴할 것인지에 관한 것이었다. 이 질문에 대한 본인의 답변은 분명하고도 긍정적이다. 본인은 미국경제가 매우 단단하고 튼튼하다고 믿는다. 그리고 향후 수년간 더욱 튼튼해질 것이라고 믿고 있다. 미국경제는 확실히 거품경제가 아니다. 그리고 앞으로 세계경제에 대해 아주 튼튼한 기초를 계속해서 제공할 것으로 생각된다.

미국경제는 지난 10년간 성장해왔다. 그러나 10년 전 단 한번의 반년간 불황을 제외하고는 18년간 지속적으로 성장했다는 사실을 기억하라. 이는 실제로 18년간의 확장이었고, 그 기간동안 4,500만의 새로운 직장이 창출되었으며 실업률은 특별히 눈에 띄는 인플레이 없이 30년만에 최저수준으로 떨어졌다. 이것은 놀라운 성과이며, 문제는 이러한 성과가 지속 가능한 것이냐 하는 것이다. 본인은 미국경제가 경제성장을 실제로 설명하는 지수인 생산성증가율에서 괄목할 만한 진전이 있었음을 근거로 하여, 분명히 지속 가능하다고 믿는다. 자원이용에 관한 전반적인 측정으로서 가장 좋은 지표인 총생산성은 지난 3~5년사이에 3배나 증가했다. 이 모든 것을 측정하는데 아마 가장 적합한 경제전문가인 앨런 그린스펀(Allen Greenspan)은 미국 생산성증가의 가속화현상이 끝나고 있다는 어떠한 징조도 보이지 않고 있다고 계속 말하고 있다. 즉 생산성이 두 배 이상 증가했을 뿐만 아니라 계속해서 가속화되고 있다고 말한다.

이 주제에 대해서 학계에는 회의론자들이 많이 있었다. 그러나 지금은 그들 모두가 이점에 동의하고 있으며 진정한 문제는 지속 가능한 미국의 잠재성장률이 연 3.5%, 4% 혹은 그 이상이나 아니냐에 대한 토론이다. 아마 이 근방에서 순환변동이 있을 것이다. 올해 3분기에는 3% 조금 못미치는 성장을 하였지만 잠재적인 장기성장률은 불과 5년전에 생각했던 것의 약 2배인 4%대이다. 실제로 어떤 미국 경제전문가도 인플레이를 촉발하지 않고 이러한 수준으로 실업을 줄일 수 있으리라고 생각하지 못했다. 그러나 그렇게 되었고 또한 그것이 사실로 믿을 수 있을 정도로 충분히 지속되어 왔다.

본인은 여기에 2가지 이유가 있다고 생각한다. 그중 하나는 지금 경제 전반에 확산되고 있는 정보 기술 혁명이다. 실제 그린스펀은 정보혁명에 의해 영향받지 않는 경제분야는 찾아낼 수 없다고 말하고 있다. 그러나 많은 분야들이 그저 높은 생산성이라는 관점에서 그 혜택을 보기 시작했을 뿐이며, 이것이 생산의 증가가 계속 가속화되고 또 그 이상 올라갈 것이라고 보는 이유이다.

두 번째 요인은 미국에서 별로 평가를 받지 못하고 있는 세계화 현상으로 생각된다. 지금 미국은 역사상 어떤 선진 산업경제도 경험하지 못했던 가장 빠른 속도의 세계화를 경험하고 있다. 불과 30년 전에만 해도 상품과 서비스 모두를 합친 수출과 수입은 미국 경제의 10% 미만에 불과했으나, 오늘날 그 숫자가 30%를 상회한다. 미국경제의 개방도는 한 세대만에 3배가 되었다. 이것은 역사상 그 유래가 없는 것이다. 사실 미국은 지금 유럽연합 전체를 합한 것 보다 더 세계화되어 있다. 이러한 세계화는 미국에 엄청난 경쟁압력을 준다는 것을 의미한다. 만약 누군가 본인에게 미국산업이 이런 엄청난 성공적인 평가에도 불구하고 매일 매일 그 성과를 더 개선하기 위해 생산성을 향상하고 구조조정을 하고 합병을 해야 하는 이유를 묻는다면, 그것은 미국산업이 세계화된 경제 속에서 경쟁하고 있다는 것과 또 그들이 생존하고 번영하기 위해서는 무자비할 정도로 개선을 계속해야 한다는 것을 알고 있기 때문이라 하겠다.

미국이 마지막으로 이러한 붐을 가진 때는 1960년대였다. 10년간의 성장 끝에 미국산업은 대단히 득의양양하여 게을러졌고 생산성이 떨어졌으며 임금상승이 높아져, 1970~1980년대의 미국경제가 하강하는 씨앗이 되었다. 이번에는 이러한 조짐이 전혀 보이지 않는다. 그리고 본인은 이런 것들의 상당부분은 미국경제에 계속해서 엄청난 경쟁압력을 넣는 세계화의 효과에 기인한다고 생각한다. 물론 이와 같은 경쟁압력은 근로자와 기업의 재배치, 불안, 그리고 세계화 과정에 대한 반발 등을 야기할 것이다. 그러나 전 경제의 세계화가 대단히 큰 혜택을 줄 것이라는 것은 명백하다. 저희 국제경제연구소(IEE)에서는 생산성 향상의 절반 정도가 세계화에 기인한다고 믿고 있다. 물론 세계화와 정보기술 혁명을 구분하기는 매우 힘들다. 왜냐하면 이들은 서로 보완관계이면서 서로 상승작용을 하기 때문이다. 그러나 이 모두가 미국경제에 큰 효과를 주고 있다.

그럼, 주식시장은 어떠한가? 이 모든 것이 어느 날 갑자기 폭락하고 무너질 수 있는가? 본인은 그렇게 생각하지 않는다. 먼저 기억해야 할 것은 첨단기술주의 평균이 이미 최고점에서부터 70%까지 하락했다는 것이다. 일반주는 그렇지 않다. 첨단기술주에 비해 불과 40%만 하락했다. 평균 개별 기술주는 그 정점에서 70% 떨어졌다. 이는 대단한 조정이며, 미국은 이미 많은 조정을 해왔다. 경제는 계속해서 이런 과정을 통해 성장해 왔다고 본인은 믿는다.

물론 정치적 불확실성 같은 어떤 외부 요인적 충격이 시장에서 새로운 하락을 초래할 가능성도 있다. 우리는 개량모델을 통하여 그런 전망을 했었고 그 결과는 더욱 확신을 주었다. 다우 존스(Dow Jones)나 스탠다드 앤 푸어스(Standard & Poor's)같은 평균 종합주가지수가 30~40% 떨어져 향후 1~2년간 지속된다고 가정한다면, 이것이 미국경제를 1.5% 포인트 가량 감속시킬 것이 확실하지만 불황에 빠져들게 하지는 않을 것이다. 따라서 향후 더 큰 주가조정이 있을지라도 경제가 부정적인 형국으로 갈 것 같지는 않다.

본인의 마지막 낙관주의적 근거는 미국의 정책기조이다. 만약 본인이 틀렸거나 혹은 주식시장이 붕

괴되거나, 경제를 부정적인 방향으로 몰고 갈 어떤 외부충격이 일어나더라도, 미국은 심각한 하강국면으로 빠져드는 것을 조정할 수 있는 재정·금융정책이 있어서 아주 신속하고 강력하게 대응할 수 있다. 재정은 물론 큰 흑자이다. 작년의 재정흑자 규모는 GDP의 약 6.5%였고 금년에는 더욱 높다. 그래서 만약 減稅와 같은 재정적인 부양이 필요하다고 하면 미국은 수주 내에 그것을 할 수 있고 경제를 부양시킬 수 있다.

이것보다 더 중요한 것은 통화정책이다. 실질금리는 역사적으로 가장 높은 수준에 있으며 최근 연방은행은 인플레이가 촉발되지 않도록 긴축을 해왔다. 사실 문제는 그 반대, 즉 감속이 아니라 과열로 나타났다. 그래서 연방은행은 긴축을 해왔다. 결국은 문제를 해결하기 위해 필요하다면 통화를 풀 수 있는 여지가 있다는 것이다. 우리는 이러한 것을 2년 전 세계적으로 신용경색이 나타났을 때에 보았다. 러시아가 도산했을 때, 브라질이 평가절하를 했을 때, 장기자본관리가 붕괴되었을 때, 세계적인 신용경색에 대한 실질적이고 진지한 논의가 있었다. 연방은행은 신속하게 3번 연속 금리를 인하했고, 그래서 위기는 지나갔다. 연방은행은 어떤 문제도 해결할 수 있는 유연하고도 신속한 정책능력을 보여주었다. 본인의 미국경제에 대한 자신감은 이런 문제해결의 정책능력에 바탕을 두고 있다.

본인은 이것이 “미국 패권주의”와 같이 들리지 않기를 바란다. 왜냐하면 미국은 여전히 커다란 경제적 문제를 갖고 있기 때문이다. 예를 들면 소득불균형 문제는 악화되고 있고, 실질적 소득은 20년간 부동이었던가 최근 3~4년 동안에 겨우 올라가기 시작했다. 미국의 초·중등 교육제도가 빈약하여 향후 한두 세대에 걸쳐 경쟁적인 세계경제에서 성과를 유지할 수 있는 인력을 길러내지 못한다. 나중에 다시 언급할 대외불균형도 문제이다. 그래서 미국은 문제가 많다. 모든 것이 극복되었다고 이야기하고 싶지는 않지만 경제전망은 아주 밝다고 생각한다. 물론 장기적인 추세 가운데서 침체도 있겠지만 전망은 아주 좋다고 생각한다. 따라서 어떤 행정부가 구성되더라도 미국경제는 잘 될 것이다.

선거결과에 대한 본인의 주된 관심은 공화당 의회를 가진 부시 행정부가 실제로 앞장서서 대규모의 減稅政策을 관철시킬 것인가 하는 것이다. 본인은 이것이 미국 경제전망의 가장 큰 위험요인이라 생각한다. 왜냐하면 우리가 완전고용이 이루어져 있고 약간의 인플레이 촉발위험이 있을 때 해서는 안 되는 것이 減稅나 다른 어떤 것으로 수요를 크게 자극하는 것이다. 참모들이 입안한 부시의 제안은 비교적 책임감이 있다. 그 제안은 장기간에 걸쳐 점진적으로 줄이는 것이지만, 이것이 만약 의회에 상정되면 속도가 붙고 부풀려져서 더 빨리 진행될 수 있다.

지난번 민주당에서 공화당 행정부로 전환되었을 때 일어났던 것을 기억해야 한다. 레이건 행정부는 레이저노믹스(Reaganomics)라는 대규모의 세금감면과 국방비 지출을 실시했고, 이것은 10년 넘게 미국경제를 괴롭혔던 대규모 재정적자의 시작이었다. 그러나 레이건의 減稅政策은 부시가 갖지 못하는 2가지 유리한 여건이 있었다. 첫째는 레이건이 이러한 정책을 실시하였을 때는 불황이었다. 그래서 減稅로 자극하여도 인플레이의 유발없이 이용할 수 있는 자원이 많았다. 최소한 이와 같은 의미에서 시기가 좋았지만, 반면에 조지 부시의 경우는 아주 시기가 좋지 않은 것 같다.

두 번째는 레이건의 減稅政策으로 인해 빚어진 재정적자는 그 자금이 다른 나라들에서 조달되었다. 대규모 재정적자가 나타나고, 금리와 달러가 천정부지로 치솟고, 대규모의 자본유입이 이루어져, 본질적으로 다른 나라들이 레이건 행정부의 재정적자 자금을 공급하였다. 이러한 것이 가능했던 것은

1980년 본인이 재무부 국제계정을 담당하던 본인의 업무를 떠나며 레이건 행정부 관리들에게 인계할 때, 미국은 경상수지가 균형이었고 세계에서 가장 큰 채권국가였기 때문이었다. 그래서 레이건은 그의 프로그램을 국내 민간투자를 위축시키지 않고 수행할 수 있었던 것이다. 지금은 물론 미국이 세계에서 가장 큰 채무국가이며 거대한 대외적자를 갖고 있어서 여지가 없다. 그러므로 부시의 減稅政策은 다소 좋지 않은 결과를 가져올지도 모르며, 이것이 본인에게는 이번 선거를 통해 초래될 가장 큰 위협으로 여겨진다.

이제 대외적자로 돌아가 보자. 본인은 대외적자가 오늘날 미국경제에서 아마 가장 큰 위험분야일 것이라고 생각한다. 대외적자는 미국경제의 큰 불균형 분야이다. 무역과 경상수지 적자는 모두 GDP의 약 4.5%인 연간 4,500억 달러 정도이다. 이러한 적자는 지난 2년간 매년 50%씩 증가하여 미국의 純대외부채 항목 중 첫째를 장식하고 있는데, 純대외부채항목은 이미 GDP의 약 20%인 2조 달러를 상회하며 매년 20%씩 증가하고 있다. 간단히 말하면 미국은 대외불균형에 있어서는 지탱할 수 없는 상황이다.

IIE는 약 1년 전에 중요한 보고서를 한편 발간하였는데, 이 보고서는 미국과 같은 산업국가가 경상수지 적자부분에서 GDP의 약 4%이상을 넘어서기 시작하면 위험수위에 달한 것이 분명하다고 결론지었다. 이것이 직접적인 위기를 의미하는 것은 아니다. 실제로 우리는 이러한 상황이 2~3년간 더 지탱될 수 있으리라고 예측했고, 1년이 지난 현재까지 지탱되고 있으므로 예측이 맞았다. 그러나 우리는 적자가 현재의 환율, 금리 등의 수준으로는 더 이상 지탱하기 어려운 선까지 왔다고 믿고 있다.

본인이 경상수지 적자가 미국경제의 위험요소라고 말하는 이유는 이를 조정할 수 있는 방법이 달러환율의 급격한 하락밖에 없을 것으로 보이기 때문이다. 사실 대외적자가 조정될 수 있는 방법은 대규모의 불황이나, 아니면 더 악화된 상황밖에 없다. 그리고 본인이 언급했듯이 이런 상황은 올 것 같지 않다. 정말 유일하게 가능한 수단은 달러의 지속적인 하락뿐이다. 본인은 미국이 현재의 경상수지 적자를 모두 없애야 한다고 생각하지는 않는다. 우리들이 판단하기로는 대략 GDP의 2%수준인 2,000억 달러까지는 경상수지 적자를 축소시킬 필요가 있는데, 여전히 많은 외국자본의 조달이 필요한 수준이지만 우리들의 계산으로는 지탱이 가능한 수준이다. 이는 달러환율을 20~25%정도 하락시켜야 되는 수준이다. 달러는 약 2년 전 일본 엔화에 대해서 많이 하락했다. 그때 엔화는 1998년 중반 최저점까지 하락했다가 다시 30%정도 상승하여 달러당 100~110엔 선에서 머물렀다. 어떤 면에서 그것은 달러하락이 불가피한 첫 단계였다. 물론 다음 단계는 유로화에 대해 발생할 것이다. 유로화는 아주 저평가되어 있는데 우리들의 계산으로는 약 30~40%정도 저평가되어 있다. 시장심리가 바뀌면 유로화는 재빨리 상승할 것이고 본인이 예상하기로는 아마도 달러가 하락하는 주요 상대통화가 될 것이다. 다른 통화들은 그 중간이다. 예를 들어 캐나다 달러나 한국의 원화는 달러가 불가피하게 하락하는 시기가 되면 약 10~15% 절상될 것이다.

본인이 불가피하다고 여기는 진정한 문제는 이러한 움직임의 충격이 경착륙이나 또는 연착륙 형태로 나타나느냐 하는 것이다. 조정이 6개월 내지 1년 사이에 일어나서 아주 혼란스러운 경착륙을 상상해 볼 수가 있다. 만약 달러가 6개월 내지 1년 안에 20~25%가 하락한다면 인플레이는 2%정도 더 유발되고 금리는 2~3% 더 상승될 것이다. 이것은 다시 주식시장을 침체시켜 경제에 3중고를 안겨



줄 것이다. 본인은 일련의 사태진전, 즉 달러화의 하락에서 오는 고금리, 고물가, 주가의 폭락이 미국 의 번영과 세계경제에 실제로 가장 큰 위협이라고 생각한다.

여기에서도 본인은 비교적 낙관적이며 연착륙의 가능성이 더 많다고 본다. 비록 대외불균형이 이대로 지속되지 않더라도 미국경제가 계속해서 좋은 성과를 보일 것이라는 것이 논리적 배경이다. 미국 경제에는 계속해서 해외직접투자가 유입될 것이고 따라서 유럽과 다른 외국기업으로부터의 직접투자 유입과 합병이 많이 발생할 것이다. 비록 외국으로부터 미국으로 들어오는 투자수준은 축소되고 또 앞으로 그렇게 될지라도, 여하튼 유입은 계속될 것이다. 본인은 경착륙의 원인이 될 수 있는, 미국에 있는 자금의 갑작스러운 회수가 발생할 수 있는 이유도 전혀 찾을 수 없다. 더구나 적어도 현재까지로 보아 유럽이나, 혹은 가능성은 더 적지만 일본이 갑자기 대량의 자본을 미국에서 회수하여 달러화를 폭락시킬 정도로 경제가 활기를 떨 것으로 보이지는 않는다.

마지막으로, 정책대응이 있다. G-7국가들은 달러화가 급락하거나 자유낙하할 경우 이를 멈출 수 있도록 개입할 수 있고 개입할 것이다. 이것은 드문 경우 중의 하나로, G-7국가들의 합의하에 이루어질 것이다. 즉 미국은 달러붕괴를 원치 않을 것이며, 유럽이나 일본도 그들의 경쟁력이 약화되거나 그리 크지 않은 경제성장에 역작용을 할 통화가치의 급등을 원치 않을 것이다. 따라서, G-7국가들 사이에 달러가치의 하락과 그로 인한 미국과 세계경제에 대한 역효과를 막기 위해 서로 협력해서 효과적으로 개입할 수 있도록 하는 명백한 이해의 일치야 할 것으로 생각된다. 또 G-7국가들이 근년에 와서 그들의 협력성고가 별로 좋지 않았기 때문에 협력하는데 실패할지도 모른다고 회의적으로 말할 수 있을 것이다. 그래서 본인은 달러의 자유하락이나 경착륙의 위협이 전혀 없다는 것은 아니고, 단지 연착륙보다는 그 가능성이 더 적다는 것이다.

농담 반, 진담 반으로 선거결과에 대해 이야기하겠다. 戰後에 대폭적인 달러의 하락이 세 차례 있었다. 세 차례 모두 텍사스 출신의 재무장관들이 있었을 때 일어났는데, 70년대 초반에 존 커넬리, 80년대 중반의 짐 베이커, 90년대 초반의 로이드 벤슨이 그들이다. 사람들은 불과 5년 전인 1995년에 달러가 사상 최저가로 하락했을 때를 잊고 있는데, 당시 달러는 80엔까지 떨어졌다. 이러한 달러의 최저점은 루빈이 재무장관이었을 때 일어났지만, 대부분의 달러하락은 벤슨이 재무장관으로 있었을 때 일어났다. 그래서 본인은 부시 캠프에 있는 본인의 친구들에게 환율을 책임지고 있던 텍사스 출신 재무장관들의 재임 때 성적이 그다지 좋지 않았다고 농담을 한다. 그리고 세계 각처에 있는 친구들에게 만약 그러한 상관관계가 성립된다면 앞으로 어떤 일이 일어날 지에 대해 걱정하고 조심해야 할 것이라고 경고도 한다.

더 심각한 사실은 부시의 참모들 중 상당수가 어떠한 형태로든 외환시장에 개입하는 것을 이념적으로 반대한다는 것이다. 또 실제로 그들은 IMF나 국제금융협력에 기반을 둔 모든 체제를 부정하고 있다. 다시 가장 최근에 공화당 정권이 민주당 정권으로 교체되던 때로 되돌아 가보자. 그 당시 외환시장에 개입하는 것에 대해 절대적인 반대 의견이 있었으며, 이는 1980년 중반에 달러가 고평가된 수준까지 치솟은 원인 중 하나가 되었고, 미국의 무역적자가 사상 최고에 달하여 미국은 세계에서 가장 큰 채무국이 되었다. 제1기 레이건 행정부는 이념적으로 개입에 반대했다. 그리고 현재의 부시 캠프에도 그 같은 견해를 갖고 있는 사람들이 있다. 만약 이러한 견해가 지배적이 되면 일정 기간동안

달러가 더욱 강세를 유지할 수 있다. 제2기 레이건 행정부 때 일어났던 50%의 하락과 같이, 이와 같은 강세는 더 큰 폭의 하락을 위한 단순한 사전조치에 불과하지만 이러한 유형의 더 큰 교란이 일어날 수도 있다. 더구나 부시의 핵심참모 중 일부는 최근 2년 전 실제 IMF의 폐지를 제의하였다. 본인은 지금 부시 행정부의 정책이 그렇다고 이야기하는 것은 아니다. 그것이 부시 캠프의 대다수 견해라고 보지도 않는다. 그러나 국제금융체제에 대한 꽤 혁신적인 견해가 일부 정치세력 내에 있기 때문에 주의할 필요가 있는 것이다. 지금까지 부시 행정부에 대해 비판해왔기 때문에 본인을 민주당파라고 생각하지 않도록, 마지막 부분에서 잠깐 고어 행정부를 비판하고자 한다. 그러나 만약 부시가 선거에서 이긴다면 위에서 언급한 점들에서 우려해야 할 몇 가지 조짐과 가능성이 있다.

마지막은 무역정책으로 아주 중요한 것이다. 본인은 서두에서 미국경제의 세계화 진전이 미국경제의 성공과 부흥의 핵심적인 요인이라 믿는다고 언급하였다. 그러나 앞서 언급한 바와 같이, 우리는 미국 내에서 세계화에 대한 엄청난 반발이 있어 왔다는 것도 알고 있다. 이 자리에 계신 분들이나 전 세계의 사람들이 미국 국민의 반 이상이 여론조사마다 세계화를 반대한다는 사실을 이해하기가 힘들지도 모른다. 그들은 "세계화가 혜택을 가져다주리라는 것을 안다. 그러나 세계화는 큰 혼란을 야기하고 걱정과 불안은 초래하리라 믿는다. 따라서 차라리 더 이상의 세계화를 하지 않는 편이 낫다"라고 말하면서 세계화를 반대하고 있다. 그들은 우리가 보호주의자가 되어야 한다거나 미국경제의 개방을 종전의 수준으로 되돌려야 한다거나 하지는 않는다. 그러나 그들은 무역장벽이 더 이상 완화되거나 세계화의 진행이 심화되는 것에는 저항한다. 이것이 지난 8년간 강한 경제에도 불구하고 국내 정치상황이 무역정책에 대해 완전히 꼼짝못하는 이유이다. 어쨌든 미국은 무역정책에 대해 정치적 마비 상태에 있었다.

1994년 이래 미국 대통령은 새로운 무역협상을 할 수 있는 권한이 없었다. 그것이 WTO의 시애틀 각료회의가 실패한 한 이유이다. 즉, 미국은 새로운 협상을 주도하는 것은 고사하고 참여할 입장에 있지 못했다. 미국은 다른 나라들에게는 장벽을 낮추라고 요구하면서 자기 자신은 아무 것도 제시하지 못하는 형평성이 없는 협상안을 내놓았다. 그것은 실패할 수밖에 없었으나 미국 행정부는 미국의 무역장벽 자유화를 위한 방안을 내놓을 수 있는 아무런 권한이 없었기 때문에 아무 것도 할 수가 없었다. APEC의 부문별 자율적 자유화 협상은 직접적으로는 일본이 일부 핵심적인 분야에서 자유화할 것을 거부했기 때문에 결렬되었지만, 미국이 장벽을 낮추어 수입을 늘릴 수 있도록 하는 권한을 국내에서 위임받지 못하여 균형 있는 협상안을 제시할 수가 없었기 때문이기도 하다. 그래서 박빙의 대결을 보이고 있는 이번 선거를 치루면서까지도 미국의 국내정치는 세계화 문제에 대해서 아무 것도 하지 못했다, 미국은 무역에 대해서도 많은 것을 할 수 없었다.

III에서는 이 문제를 심도 있게 연구해 왔으며 어떤 결론은 아주 재미있다. 앞서 말한, 세계화를 반대하는 다수는 산업별로 구분되지 않는다. 세계화를 반대하는 사람들은 섬유나 철강산업에 종사하고, 찬성하는 사람들은 다른 산업에 있거나 하지 않다. 실제로 이러한 것은 교육수준, 즉 미국 노동력의 숙련도에 따라 차이를 보인다. 대학 졸업생이 아닌 미국 노동자들은 설사 그들이 지금은 좋은 직장을 가지고 있더라도 경쟁적이고 세계화된 첨단산업경제에서 효과적으로 경쟁할 수 있다고 생각하지 않는다. 그래서, 앞으로 새로운 직업을 선택해야 하는 직장 재배치와 같은 세계화 압력에 대해 불안해

하고 걱정한다. 미국은 인구 중 대학졸업생의 비율이 25%로 세계 어떤 나라보다도 높지만, 이것은 미국 인구 중 75%가 대학 졸업생이 아니라는 것을 의미한다. 통계에 의하면 그들 중 많은 사람들은 세계화된 경제에서 효과적으로 경쟁할 수 없으며, 그래서 세계화를 반대하고 있다.

IIE는 미국 노동자들의 무역관련 직장 재배치의 영향에 대해 주로 연구했는데 그 결과도 놀라운 것이었다. 직장 재배치된 노동자들의 1/3이 종전과 같은 수준의 임금을 받는 직장을 새로 얻었고 다른 1/3은 더 낮은 직장을 얻었으나, 나머지 1/3은 평생수입의 40~50%가 감소되었다. 이것은 큰 손실이다. 그들은 주로 지리적으로 새로운 고용기회의 혜택을 볼 수 없는 결혼한 여성들이다. 그래서, 인구 중에 많은 비율은 아니지만, 수백만의 국민이 이러한 세계화 과정에 대해 광범위하게 심한 반발을 하고 있다. 이것은 분명히 교육제도나 훈련프로그램 등을 통해 국내적으로 풀어야 할 미국의 문제이다. 이것이 세계화에 대한 반발과, 미국이 지난 몇 년간 세계무역체제에서 소외되어 궁지에 몰리게 된 사실의 배경이다.

물론 세계무역체제가 미국의 소극성 때문에 중단되지는 않았다. 정말로 본인이 앞으로 계속 발생하리라 생각하는 것은, 미국이 행동을 같이 하지 않으면 다른 나라들이 미국을 제쳐두고 협상속도를 가속화시킬 것이라는 점이다. 본인에게 오늘날 세계무역체제의 특징을 말하라고 한다면 미국을 제외한 지역 혹은 準지역 무역협정의 급속한 확산이라고 하겠다. 유럽연합은 지중해 연안으로 확장하고 있고, 멕시코와도 바로 협상하고 있다. 동북아시아에서는 일본과 한국이 대화를 하고 있다. 일본은 싱가포르와 “신세기 경제협정(new age economic agreement)”을 얼마 전에 체결하였으며, 멕시코와 다른 여러 나라들과도 대화하고 있다. 한편 한국도 마찬가지로 칠레 및 다른 나라들과 대화를 계속해 오고 있다. 일본, 한국, 중국간의 동북아시아 자유무역협정에 관한 연구도 있는데, IIE의 연구에 의하면 이것은 한국에 큰 혜택이 돌아갈 것으로 보인다. 미국이 WTO를 통해 지역적 혹은 세계적 수준에서 새로운 무역협정을 묶어내는데 소극적으로 된다면, 실제로 지역 혹은 準지역적 협정이 폭발적으로 체결되고, 미국이 움직이지 않으면 움직일 때까지 이러한 과정은 계속될 것이라고 여겨진다.

그러면 이러한 것의 결과는 무엇일까? 지역협정은 어떤 방향이든 진행될 것으로 보인다. 한편으로는 이러한 지역협정이 블록을 형성하여 분열되거나 무역차별을 할 수도 있다. 그리고 이것을 그대로 둔다면 시간이 가면서 세계무역체제가 양분되거나 큰 부분들로 나누어 질 수도 있다. 만약 실제로 이들 지역에서 무역·금융지역협정의 확산이 계속 발전된다면, 북미, 서유럽, 동아시아 사이에 세계를 세 부분으로 나누는 삼각 무역블럭이 형성될 가능성이 많고 이는 대단히 위협하고 불안정하게 될 것이다.

다른 한편으로, 戰後 초기 지역협정의 확산은 세계 자유화단계를 증진시키는데 매우 긍정적인 촉매작용을 하여 지역협정이 무역차별화를 줄이는 일을 대신하였다. 참으로 戰後 전체기간 동안 지역자유화와 세계자유화 사이에는 아주 긍정적인 교류가 있어서 양쪽이 자유화를 단계적으로 증진시키는 작용을 했다. 지역주의의 새로운 파장을 모색하는 일부 전략가들은 정확히 이러한 전략을 마음속에 갖고 있다. 즉 좀더 작은 규모의 지역 및 準지역적 협정을 통하여 자유화의 계기를 마련하고자 하며, 이러한 것들이 결국 미국을 포함한 다른 나라들로 하여금 행동을 취하도록 하여 좀 더 폭넓은 수준에서 자유화함으로써 무역차별로부터 자기 자신들의 이익을 방어하도록 하는 그런 생각을 갖고 있다. 본

인은 매우 비생산적이고 부정적일 수도 있는 차별적·분열적 블록협정이 위협스럽게 진행되는 과정에서, 시간은 걸릴지 모르지만 결국 미국에서 이러한 자유화 움직임이 일어날 것으로 생각한다.

마지막으로, 선거결과가 미국의 무역정책 관점에서 매우 중요할 수도 있다는 것이다. 여기서 본인은 부시 행정부에 대해 몇 가지 긍정적인 말을 하겠다. 부시는 선거유세 중 지역 및 세계적 수준 양쪽 모두에서 무역자유화에 대한 미국의 전통적 지도력 회복에 진지하고 적극적이었다. 오는 4월에 캐나다에서 美洲정상회의가 있을 것이다. 제3차 美洲정상회의 목적은 미주지역의 자유무역에 대한 협상을 시작하는 것이다. 본인은 부시 행정부가 이 협상을 적극적으로 추진하고 싶어할 것으로 생각한다. 바꾸어 말하면, 이는 그들이 적어도 협상권한에 대한 청신호를 얻기 위해 의회의 근소한 다수인 공화당과 함께 일할 것이라는 것을 의미한다. 이러한 협상권한은 의회의 비준이 있어야 하는데, 4월까지 비준이 이루어지지 못할 것으로 생각된다. 그러나 만약 그들이 원칙적인 선에서 동의를 받을 수 있다면, 4월에 서반구에서 적극적인 미국 무역자유화 협상을 다시 시작할 수 있을지도 모른다. 또 그들은 내년 말로 예정되어 있는 WTO 각료회의에 이것을 상정하여 새로운 다자간 라운드가 출범되도록 할 것으로 생각된다. 부시 행정부가 이렇게 한다고 하더라도 공화당이 지배하는 의회의 지지를 받을 수 있을지는 미지수이다. 왜냐하면 공화당이 상·하 양원에서 단지 근소한 다수를 유지하고 있기 때문이다. 그러나 그들이 그렇게 할 수 있는 좋은 기회라고 생각된다. 왜냐하면 또 적어도 40~50명의 소위 '新민주당원'이라고 하는 당원들이 있어서 무역장벽을 낮출 새로운 미국의 노력을 지지할 것으로 보이기 때문이다. '新민주당원'들은 새 대통령 부시에게 충성스러운 많은 공화당 의원들과 함께 다수를 이루어 미국이 세계 무역정책에 다시 적극적으로 참여하도록 할 것으로 생각된다.

한편, 고어 행정부는 그렇게 할 수 없을지도 모른다고 생각된다. 고어 행정부는 한편으로는, 의회를 장악하고 있는 공화당으로 인하여 지금처럼 양분된 정부가 될 것이기 때문이다. 다른 한편, 고어 대통령은 그를 당선시키는데 결정적인 역할을 한 노동조합에 크게 발목이 잡혀 있고, 또 이번 선거의 결과에 따라 재선을 염두에 둘 것이기 때문이다. 따라서 고어 대통령은 자신의 가장 강력한 지원세력이 반대하는 대다수 무역자유화 안건을 처음부터 처리하기가 그리 쉽지 않을 것으로 생각된다. 최소한 그가 의회에서 어떤 종류의 타협안을 성사시킬 수 있다면 그가 선거 유세동안에 분명히 주장한 것을 근거로 하여, 어떤 새로운 무역자유화 방안에 노동 및 환경기준에 대한 국제적 합의를 포함시켜야 할 것이며, 여기에는 아마 그가 말한 인권도 해당될 것이다. 우리는 이러한 방안이 대다수 다른 무역 국가들의 반대에 봉착할 것이라는 것을 알고 있다. 따라서 만약 미국 국내의 교착상태가 극복된다고 하더라도 국제적인 교착상태로 대체되어, 미국을 포함한 새로운 협상의 진전이 이루어지기는 힘들 것으로 보인다. 그러므로 미국을 제외한 지역 및 準지역적 협정이 앞으로도 계속될 추세로 보인다.

바꾸어 말하면, 힘든 이번 선거과정의 결과는 사회보장, 의료보험이나 처음에 언급하였던 국내 문제에서의 어떤 차이가 아니라 이러한 국제적인 주제에서 차이를 가져올 것으로 보인다. 그러나 이것은 대통령이 더 큰 권한을 갖고 있으나 업무를 수행하기 위해서 의회의 사전승인을 받아야만 하는 대외 문제와 국내 문제가 뒤섞이게 만든다. 이 결과들은 거시경제적 관점에서 전혀 다를 수 있다. 특히 환율이나 더욱이 무역정책의 관점에서는 전혀 다른 것이다. 그래서 우리 모두가 이러한 결과가 어떻게 진전이 될지 면밀하게 관찰하는 것만큼 거기에는 대단히 큰 이해관계가 걸려있다. 분명히 미국에

있는 우리에게 큰 이해가 걸려 있지만, 아시아의 한국이나 전세계에 있는 사람들에게도 아주 큰 이해가 걸려 있다.

## 질 의 · 용 답

[질 문] 본인은 어느 정부가 들어서더라도 대외적으로 큰 차이가 있을 것이라고 말한 귀하의 마지막 말에 대해 언급하고 싶다. 본인은 일반적으로 귀하의 말에 동의한다. 대통령은 금융문제에 관해서는 더 많은 권한이 있지만, 무역문제에 대해서는 의회와 상대해야 한다. 부시 행정부조차도 공화당이 근소한 다수우위를 차지하고 있어 무역문제에 주도권을 잡을 수가 없을 것이다. 귀하께서 이점에 대해 논평해 주시기 바란다.

[답 변] 문제는 부시 행정부가 의회에서 근소한 다수로 무역문제에 적극적일 수 있는가 하는 것이다. 정당한 질문이기는 하지만, 만약 부시가 신속처리 협상권한을 얻도록 아주 초기에 움직인다면 그렇게 할 수 있는 좋은 기회가 있을 것이다. 이유는 다음과 같다. 격전의 선거가 끝나면 새로 구성된 의회에 적어도 6개월 내지 1년간은 매우 충성스런 당원이 있을 것이다. 만약 부시가 대통령이 된다면, 그는 비록 의원들이 특정 사안에 동의하지 않더라도 의회 내에 많은 공화당원들의 충성심을 끌어낼 수 있을 것으로 생각된다. 미국에서는 전통적으로 그러한 것이 나타난다. 비록 대중들이나 야당과는 아닐지 몰라도, 새로 선출된 대통령은 누구나 적어도 여당과는 밀월기간을 갖게 된다. 특히 이러한 것이 진전되는 방식을 볼 때, 대부분의 공화당 의원들이 첫해에는 새로 선출된 부시 대통령이 제시하는 주요 제안에 대해 지지할 마음을 가지고 있다고 생각된다. 그러면 다시, 부시는 무역문제를 가장 중요한 제안중의 하나로 할 것인가 하는 문제가 제기된다. 본인의 추측으로는 그럴 것이라고 여겨진다. 왜냐하면 부분적으로는 그가 주요 국내 법안으로 성공할 가능성이 별로 없을 것이고, 국내 법안으로는 당의 충성을 끌어내기가 효과적이지 않으며, 또한 사안이 복잡하고 장기적이라서 뒤로 제쳐놓을지도 모르기 때문이다. 그는 집권하면 바로 의회를 결속시킬 수 있는 대규모 減稅도 단행할 지 모른다. 본인은 앞서 말한 이유 때문에 減稅가 바로 단행되지 않기를 바라고 있다. 이 시점에서는 정말 필요하지도 않고 부담도 많이 될 것이다. 확실하지 않지만, 본인은 부시가 무역의제를 서너 번째 우선 순위에서 두어 초기에 처리하고, 그래서 여당의 충성심이란 이득을 보게되는 합리적인 기회가 있기를 바란다.

본인은 4월에 캐나다에서 열리는 美州정상회의에 대하여 언급한 바 있다. 여러분들은 NAFTA란 아이디어가 전적으로 레이건-부시 행정부의 주도로 이루어진 것이고, 클린턴은 그저 그것을 실행했을 뿐이라는 것을 기억해야 한다. 최초로 美洲의 이 아이디어가 나온 때는 실제로 1980년 레이건 선거유세 때로 거슬러 올라간다. 공화당원들은 미주자유무역지역의 아이디어가 자기들의 것이라고 보고 이것이 진지하게 진행되기를 바란다. 그래서 부시가 대

다수 공화당 의원과 자유무역을 지지하고 노동조합에 불모가 되어 있지 않은 40~50명의 민주당원을 합한 과반수를 확보하여, 본인이 이미 언급한 것에도 행동강령을 보태어 초기에 의안발의를 할 가능성이 많은 것으로 생각된다. 이렇게 하더라도 미국 내의 세계화에 대한 반발 문제가 해결될 것으로 생각되지 않는다. 본인이 말한 우려는 여전히 존재하며, 이 문제는 나중에 다시 언급하겠지만 많은 사람들을 불행하게 할 것이다. 그러나 단기적으로는 적어도 미국이 다시 무역협상으로 돌아갈 수 있도록 하는 의회의 지지를 충분히 끌어낼 수 있는 기회가 있다고 생각된다. 서두에서 민주당이 2년 후에 의회를 다시 장악할 것이라고 본인이 말한 것을 기억하시라. 따라서 1~2년 내에 이것이 통과되어야만 한다. 창문의 폭이 아주 좁다. 그렇지 않으면 영원히 할 수 없을 지도 모른다. 본인의 우려는 본인의 예측이 틀려서 부시 공화당 팀이 내년에 무역문제를 정상적으로 되돌려 놓을 수 없다면, 무역문제를 해결하는 데에는 5년이 더 걸릴 수도 있고 그 동안 지역주의의 확산과 세계가 무역블록으로 분할되는 일이 쉽게 일어날 수도 있다는 것이다. 이것이 본인의 걱정이자 있을지 모른다고 생각되는 좁은 창문이다.

**[질 문]** 이는 부시 행정부가 고어 행정부보다 신속처리권한을 더 빨리 위임받을 수 있다는 것을 의미하는가?

**[답 변]** 본인은 부시 쪽이 기회가 더 좋다고 생각한다. 고어는 분명히 어떠한 신속처리법안에도 새로운 무역협정이 요구하는 노동 및 환경기준 그리고 아마 인권에 관한 사안까지도 포함시켜야 한다고 주장할 것이다. 아마 그는 이러한 것에 대한 의회의 동의를 받을 수 없을 것이다. 클린턴은 1997년에 이를 시도했지만 실패했다. 업계도 반대했고 공화당 의회도 반대했다. 이것이 미국에서 교착상태에 빠져있는 이유이다. 고어 대통령을 맞는 공화당 의회는 “우리가 앞으로 고어와 같이 4년 혹은 8년을 같이 지내야 될 지 모르겠다. 그러므로 우리가 협상을 해서 그의 요구조건(노동과 환경)의 일부를 수용하는 타협안을 만들어 위임을 해야 할 것이다.” 라고 말할 수는 있을 것이다. 그러나 그때는 미국이 국제무역협상에서 주요 무역상대국으로부터 거부당하지 않을 지 우려된다. 그래서 미국이 국내의 교착상태를 극복 하더라도 이는 단지 시애틀에서 본 것과 같은 종류의 국제적 교착상태로 대체하는 것에 불과할 것이다. 시애틀에서는 협상안이 개도국에 의해 전면 거부된 바 있고 또 클린턴 행정부가 협상에서 주장한 노동 및 환경기준의 상당 부분도 거부된 바 있다. 물론 확실한 것은 아니겠지만, 그래서 국내적인 측면에서나 국제적 측면에서 부시행정부 하에서의 전망은 훨씬 밝다.

**[질 문]** 남북한간의 경제협력에 대해 질문하고자 한다. 동북아시아 경제권을 뜻깊은 지역경제권으로 통합하고 한반도에서 냉전의 유산을 청산하는 것은 대단히 중요하다. 이러한 관점에서 남북한간에 진행되고 있는 경제협력구상을 보장하기 위해 국제적 금융컨소시엄 형성이 필요

하다고 본다. 본인은 현재 미국이 제시하고 있는 미사일 개발프로그램 중단을 북한이 수용한다는 조건하에, 미국이 남북한 경제협력구상을 지원하기 위한 국제 금융컨소시엄 형성을 구상하고 있는지에 대해 알고 싶다.

(답 변) 귀하께서 지적한 바와 같은 북한을 의미있는 경제기구에 통합시키기 위한 금융조달 방안을 포함하여 한반도의 경제통합문제에 대해 본인의 동료 마커스 놀랜드 박사가 광범위한 연구를 해왔다.

본인은 북한에 대한 일본의 배상문제에 미국이 협조할 것이 확실하다고 본다. 아울러 귀하께서 언급한 정치적 관점에서 세계은행, 아시아개발은행 그리고 다른 국제기관으로부터의 차관에 대해서도 미국은 협조할 것이다.

본인은 동북아시아개발은행과 같은 아이디어가 이러한 목적에서 자원을 투입하고, 동북아시아 경제권의 출현을 극적으로 만들기 위해 좋은 생각이라고 본다. 분명히 무역·금융분야에서 계속 협력이 진행되면 동북아시아개발은행의 설립은 전반적인 구도상 가장 논리적인 귀결이 될 것이다. 본인은 무역정책에 있어서 어떠한 새로운 지역 또는 準지역 협정이 보다 폭넓은 다자간 협정과 일관성이 있어야 하고 그것을 지원하는 그런 형태로 되어야 한다는 점과 같은 관점에서 이야기 할 따름이다. 확실히 아시아개발은행은 세계은행이나 세계개발금융체제와 항상 이러한 관계를 유지해왔고, 동북아시아개발은행도 확실히 그러하리라 여겨진다. 그러나 이것은 본인의 경고에 불과하며 이러한 맥락에서 좋은 생각이라고 본다.

실제 비슷한 비유로 유럽에서 공산주의가 몰락한 후 유럽개발은행이 창설된 것을 상기해 보라. 유럽개발은행의 창설 취지는 사회주의경제가 시장경제로 전환하는 것을 금융 및 관리면에서 지원하는 것이었고 이 은행은 10년간 이러한 목적을 수행해 왔다. 여기서 추진력은 동북아시아의 냉전종식일 것이다. 따라서 개발금융기관과 같은 유사한 기관의 창설은 아주 적절할 것이고 유럽개발은행의 창설과 비유될 수 있을 것이다.

(질 문) 미국의 한반도 외교정책에 관한 질문인데, 클린턴 행정부의 개입정책과 김대중 정부의 햇빛정책은 부시 행정부가 들어서면 뚜렷한 변화가 있겠는가?

(답 변) 본인은 부시 행정부가 들어서더라도 외교정책 전반에 있어서 큰 변화가 없으리라 생각한다. 특히 한반도와 햇빛정책에 대해서 그러하다. 선거기간 중에 그랬듯이 수사적인 차이는 있을 것이다. 부시는 선거유세 중 중국에 대해서 클린턴 행정부보다 더 거리를 두는 정책을 취했다. 그리고 일본과 한국을 뜻하는 것이지만 아시아에서의 전통적인 미국 동맹국을 더 많이 강조하고 중국을 전략적 동반자로서보다 잠재적인 위협국가로 보는 경향과 함께 중국과의 새로운 관계를 덜 강조하는 쪽으로 말해 왔다.

본인은 이것이 실제 정책운용이라기보다는 수사적인 것이라 생각한다. 부시는 중국의 WTO 가입을 강력하게 지지했었고 운용 면에서 중요한 차이가 없다. 부시 행정부는 전역 미사일

방어체제에 더욱 치중하고 있을지 모른다. 클린턴 행정부도 같은 노선을 걸었으며, 국내 정치도 이를 지지하고 있다. 부시 행정부는 대부분의 공화당 정부처럼 클린턴 행정부나 다른 민주당 정부보다는 대만쪽으로 더 기울어져 있을지 모른다. 그래서 실질적인 차이가 있다면 아마 주변정책 즉 중국에 대한 태도나 수사적인데 있을 것으로 생각된다.

다시 말하면, 본인은 주요정책에서 달라질 것으로 보지 않는다. 그러나 만일 부시 행정부가 전역 미사일 방어체제나 국가 미사일 방어체제를 구축한다면 물론 중국과는 긴장이 야기될 것이다. 이것은 다시 한반도를 포함한 이 지역 전체와, 남북한 통일의 진전 같은 것에 영향을 미칠 것이다. 부시 행정부가 이 지역에 다른 결과를 초래 할 수 있는 정책의 차이는 이 정도이다. 본인은 한국문제 자체에 뚜렷한 차이가 있다고 보지 않지만 중국과의 관계에서 파생될 수는 있다. 이것이야말로 미래의 가장 큰 불확실성과 대결가능성의 원천일 수 있다.

[질 문] 이미 제안된 동북아시아의 자유무역지대를 구축하는 데는 시간이 얼마나 걸릴 것으로 보는가? 본인의 생각으로는 아직 멀었다고 본다. 구상은 아주 좋은데 국가간 이해 갈등이 많고 또한 힘의 균형문제도 있다.

[답 변] 본인은 세 나라의 두뇌집단에서 이 문제를 연구하고 있는 중인 것으로 알고 있다. 이 시점에서 어떤 적극적인 협상이나 이를 위한 정치적인 협상이 없다. 따라서 귀하의 견해가 옳다. 이 문제는 지금 아주 초기 단계에 있다.

본인이 언급한 바와 같이, 우리는 이 지역에 약 20개의準지역 무역협정의 가능성에 대해 연구해왔다. 한국과 일본에서 시작하여 다음에 중국을 추가하고 또 ASEAN을 추가하고 다음에 호주, 뉴질랜드를 더하고, 그 다음에 모든 APEC 국가를 포함한 다음, 모든 WTO 국가들을 포함하는 방법으로 연구했다. 대단히 흥미로운 것은 일본—한국—중국 자유무역협정이 실제로 3개국 모두에게 혜택이 있고 특히 한국에도 혜택이 있다. 약간의 조정비용은 있지만 3개국 모두에게, 특히 한국에게는 실질적 혜택이 있으므로 경제전문가들은 이것을 지지한다.

이것은 한국에게 매우 흥미로운 가능성을 제기한다. 즉 두 거인 사이에 중개자가 되어서 어떤 점에서는 그들을 묶을 수 있는 가능성이 있다. 그 결과는 다른 지역에서 무슨 일이 일어나는 지에 달렸다고 추측된다. 이 말뜻은 유럽과는 달리, 아시아 경제협력체는 금융위기의 결과로 말미암아 무역부문 보다는 먼저 금융분야에서 움직임이 있을 것으로 보인다는 것이다. 현재 협상이 진행중이고 일본과 중국을 포함하고 있어서 중요하게 여겨지는 ASEAN+3 움직임과 양자간 스왑(swap)협정의 구축은, 그들이 금융분야에서 정치적으로 덜 어려워면서도 협조적인 관계로 발전하기 시작했다는 것을 나타낸다. 이것은 통화나 상호지원협정 등 때문에 기술적인 문제이다. 그래서 국내적인 정치적 논의를 많이 거치지 않고 성사될 수 있고, 이 지역에서 금융분야가 먼저 앞서 가는 것은 우연의 일치지만, 이는 나중에 있을 더욱 폭넓은 협력의 시발점을 제공할 것이다.



본인이 미국과 세계무역체제에 대해 말한 것으로 돌아가 보면 또 다른 요인을 찾을 수 있다. 만약 세계무역체제가 정상화되고 WTO가 성공하고 새로운 다자간 라운드가 있게 되면, 동북아시아 자유무역협정 및 다른 가능성들의 중요성이 퇴조하고 WTO나 더 광범위한 협상에 집중하는 것이 더 선호될 것으로 보인다. 그러나 만약 이러한 광범위한 협정이 미국이 국내적으로 계속해서 교착상태에 빠져있거나 참여할 수 없어서 실패하게 된다면, 이러한 대안은 계속해서 추진되거나 오히려 가속에 힘이 실릴 것으로 보인다. 본인의 생각으로는, 무역에 크게 의존하는 나라들은 시장이 개방되고 중국처럼 무역자유화를 국내개혁을 추진하는데 활용하고 싶어하기 때문에 대안을 찾을 것이다. 이것이 동북아시아 협정과 같은 좀더 넓은 성격의 협정이 성사될 수 있는 이유이다. 그러나 이것이 이루어지기까지는 수년이 걸릴 것이다. 추측하건대, 이러한 대안들이 성사되지 않더라도 유사한 형태의 어떤 것이 성사될 수 있을 것이다.

중국의 정치지도층이 대개 무역자유화를 중국 국내 경제개혁을 강화하기 위하여 추진하고 있다는 사실을 염두에 두는 것은 매우 중요하다. 1년 전 본인은 우연히 장쩌민 주석과 긴 시간 만났던 소그룹에 포함되어 있었다. 그때 장쩌민 주석은 개인적으로 중국의 WTO 가입을 순조롭게 하기 위한 미국과의 협상에 간여해 왔었고, 매우 단호했었다. 그는 분명히 “나는 중국의 WTO 가입은 서양이 르네상스 이후에 현명하게 앞서가고 있을 때, 중국은 봉건시대 속에서 깊은 잠에 빠져있는 것과 밀접한 관계가 있는 것으로 본다.”고 말했다. 다른 말로 표현하면, 중국은 1800년에 세계로부터 떨어져 은둔했다. 그리고는 2세기에 걸친 비참한 세월을 겪었다. 그래서 그는 이러한 일이 다시는 일어나지 않도록 할 것이다. 이제, WTO는 그가 나가고자 하는 길, 만약 WTO가 전진을 하고 성공을 한다면 그는 여기에 집중할 것이다. 그러나 만약 WTO가 비틀거린다면 그는 아마 다른 대안을 찾을지도 모른다. 그러나 여기에는 많은 가정들이 있고, 또 진행과정에 많은 우연들이 있어 확률이 높아 보이지는 않는다. 그렇다고 전혀 불가능한 것도 아니다. 그래서 본인은 향후 2~3년 동안에 이것이 그런 상황 속에서 어떻게 풀려나갈지 지켜보겠다.

[질 문] 귀하는 미국의 무역적자는 지탱될 수 없으며 조정되어야 한다고 하였다. 그 의미는 한국의 원화가 실질적으로 상당히 평가절상 되어야 한다는 것이다. 한국은 이 시점에서 성장을 위해 수출에 크게 의존하고 있으며, 미국경제에 많이 의존하고 있다. 만약 한국의 원화가 수년 내에 상당히 절상되어야 한다면 한국의 외부환경은 국내문제에 덧붙여 계속해서 매우 어려울 것이라고 상정하면 되겠는가?

[답 변] 질문은 달러가 하락하고 원화가 절상되어, 이것이 한국경제에 심각한 타격을 줄 것이라는 본인의 예측과 관련이 있다. 본인이 암시한 것은 원화가 달러에 대해서 10~15%정도 약간 절상하는 그런 것이었다. 본인은 또한 유로화도 달러에 대해서 30~40% 절상할 것으로 암시했다. 그것은 원화가 유로화에 대해서 평가절하 된다는 것을 의미한다. 또 엔화가 10~

15% 혹은 그 이상 올라갈 것이라고 했다. 그래서 원화는 엔화에 대해 절상되지 않고 오히려 약간 절하될 가능성이 있다. 따라서 원화의 실효환율은 절상되지 않고 오히려 절하될지도 모른다. 적어도 이와 같이 대략적인 추정에 근거하여 걱정할 필요는 없다고 본다. 만약 이것을 한국의 총무역 관점에서 본다면 한국의 경쟁력은 약화되는 일이 없을 것이다. 미국 시장과 기업에 대해서는 경쟁력이 약간 변동되고 약해질 것이지만, 유럽에 대해서는 현저하게 개선되고, 일본은 약간 개선될 것이다. 한국에 대한 교역가중치로 표시된 순효과는 전체적으로 그렇게 많지 않을 것으로 보인다. 또한 본인은 미국이 건실한 경제성장을 계속할 것으로 가정했다. 이것이 세계경제와 한국의 경제성장 그리고 이 지역의 튼튼한 발판을 제공할 것이다.

---

## The Economic and Foreign Policies of the New US Administration and Congress\*

C. Fred Bergsten

I have to start with both an apology and a confession. Dr. SaKong and I thought it would be smart to have this event on the Friday after the American election on Tuesday, by then things would be clear; we would know who the new administration was and I could give you a precise picture of American economic and foreign policy over the next four years. Unfortunately, I cannot do that. The confession, however, is that now my speech has become much easier. The reason is that for the last several months, I have been giving speeches around the world about the possible outcome under either of two outcomes to the election. Instead of having to do a new speech about just one of those, I can just give you the same speech about what could happen under either candidate, because we do not know who is going to be President. It will take several weeks before we know who it is going to be and, although it is remote, it is not impossible that we may have to consider a Hastert administration.

It is conceivable that we will not have elected a President by January 20, because there are going to be court challenges to the votes in Florida and perhaps other states. It looks like there will be recounts in several states and we literally do not know how fast that can be resolved. If the election is unresolved as of January 20<sup>th</sup>, then it is up to the House of Representatives to select a Speaker of the House and he becomes President. The current Speaker of the House is Dennis Hastert from Illinois who has been speaker for the last congressional session. The Republicans won a very thin majority in the House but presumably enough to reelect speaker Hastert, who, on January 20<sup>th</sup>, could be sworn in as President if the election itself has not been decided. He would only remain President until the election was decided, which at some point it will be, but we do not know long that process might take to unfold.

Regardless of who becomes President, the significance of this election is that it was, for all practical purposes, a tie. If George Bush becomes President by virtue of finally winning Florida and no other states change, he will have been elected by two electoral votes, which is virtually a tie. The popular vote now has a difference of less than 200,000 out of 100

---

million less than 0.2% of the vote, i.e., a tie. Just one hour ago, the recount in Florida was down to a Bush lead of 340 votes out of over 5 million a tie in the decisive state. The Senate may wind up as an absolute tie of 50-50, but at most it will be 51 Republicans and 49 Democrats; a virtual tie. In the last Congress of the House of Representatives the Republicans had a majority of six, but it looks like this time they will have a majority of three or four a virtual tie.

The outcome of this election is about as close as you could come in the real world to a split vote of the national population. You could interpret that in various ways: on the one hand, you can say that the American public prefers to have an immobile government (which is in fact a revealed preference). If one looks throughout the postwar period, in the great majority of the time we have had a President of one party and a Congress of the other party. Most of the time there have been Republican Presidents and Democratic Congresses, but in the last few years there have been Democratic Presidents and Republican Congresses. It is almost as if the invisible hand of politics is working to provide checks and balances on government, rather than action, but if you come to an absolute tie of the vote it is that to a considerable degree. The other implication, which is less positive, is that we will have an immobile government that will be able to do very little. In this case, the vote would be so evenly split that not only is there no mandate to a President or Congress, there is not even a working majority to deal with the big issues that were discussed in the campaign, such as reform of social security, medi-care, education. So, despite all the talk you will hear about bi-partisanship, I think the outcome is likely to be a very immobile and inactive government.

However this Presidential race comes out, there will be tremendous bitterness from the losers to the winners, and probably vice-versa, which will lead to a very strong resolve to get back next time. In fact, even before all this bitterness, it was quite likely that in our next Congressional election, which is only two years away, the Democrats will win and recover the majority. The reason in the Senate is that next time twice as many Republicans as Democrats have to stand for reelection and with such a thin margin going in, it is a high statistical probability that the Democrats would win the majority in 2002. In the house more Republicans than Democrats appear vulnerable. Therefore, the Democrats would have no incentive to cooperate in the next two years to put through programs under a Republican majority, because if they just wait two years, they can be in charge. So, sobering as that sounds, I think one has to honestly contemplate that gridlock will be the nature of the US political scene for at least the next couple of years and it is highly unlikely that any major domestic policy initiatives will be taken.

---

On the whole, however, that may not be so bad. The big issues that were discussed in the campaign - social security reform, medi-care, etc. are fortunately long-term problems and actually it was surprising to many of us that they were discussed so actively in the campaign. The social security trust fund is in good shape for at least another 20 years, maybe more than that depending on your economic assumptions. The medical support system is OK for at least another 10 or 15 years. So, there is not an immediacy required to deal with those problems. Moreover, if the parties disagree on how to spend the budget surplus, then it is more likely that the budget will remain in surplus and we will pay down the debt, keep interest rates down and maintain the economic policy which has been so successful over the last 5-10 years. Personally, I think that is the best outcome because I do not like Bush's tax cuts, I do not like many of Gore's spending programs and I would rather run the surpluses, pay down the debt and keep interest rates down. I think that is the formula that has worked and produced this enormously successful American economy. I think it is quite desirable for that to continue. So, the outlook that is characterized as gridlock sounds bad, but may not be so bad in practice.

Foreign policy is of course another matter. Whoever is President, despite the thinnest of majorities, does have the constitutional authority to manage foreign policy. Despite the bitterness that will be there, I suspect the basic tradition of bi-partisanship or non-partisanship in foreign policy will continue. The candidates, in spite of all their rhetoric, did not really display very much significant difference in the way they view the world or their foreign policy projections, so I think other countries like Korea, where there is such a heavy dependence on the US and close relations with the US, need not worry that there is going to be any radical change in American foreign policy, nor an immobility of American capability to act on the international scene when problems arise.

One complex area where our domestic issues and our international issues intersect is international economic policy. I will spend most of my time talking about this, suggesting what might or might not happen under either of the possible outcomes and give you some framework for thinking about what might be the meaning of the outcome as it unfolds, probably over the next few weeks, not just the next few days. There are three sets of issues I want to focus on, all of which could be affected differently by the outcome of the election, both the Presidential election and the Congressional election. These three are: (1) the macroeconomic outlook and policy, (2) the international financial scene, particularly the exchange rate of the dollar and associated currency and international monetary issues, (3) trade policy, which is of course, a major element of concern in Korea and also throughout the world.

---

In terms of the US economy, the fundamental question I face throughout the world is whether the dazzling US economic performance of the last few years is solid or whether it is a bubble economy and could therefore collapse the way Japan's economy did in the early 1990s. My answer to that is unambiguous and positive. I believe the US economy is extremely solid, extremely strong and may get even stronger over the next few years. It is certainly not a bubble economy and can be expected to continue to provide a very strong foundation for the world economic outlook.

The US economy has been growing for the last 10 years, but keep in mind that, except for one two-quarter dip 10 years ago, it has actually been growing steadily for 18 years. This is really an 18-year expansion during which 45 million jobs have been created and unemployment has dropped to the lowest level in 30 years without any noticeable inflation. It is a stunning performance, and the question is whether it is sustainable. I believe it is because it is clearly based on a dramatic improvement in underlying productivity growth, which is what really counts for economic performance. Total factor productivity, which is the best overall measure of resource usage, has tripled in the last three to five years. Labor productivity, which measures the overall productivity growth in the economy, has more than doubled to greater than 3% per year. Alan Greenspan, who is probably our best economist to assess all of this, continues to say that there is no sign that acceleration in US productivity growth has come to an end, i.e., not only has productivity growth more than doubled, it is continuing to accelerate.

There were a number of skeptics among academic experts on the topic, but they have now all agreed that the only real issue is the debate over whether the sustainable long-run growth potential for the US is now 3.5% per year, 4% per year, or even more. There will be cyclical fluctuations around that; we had a slowdown in the third quarter to a little under 3% growth, but the long-run steady state potential now is around 4% per year, which is about double what we thought it was as recently as 5 years ago. Virtually no American economist thought we could ever reduce unemployment to these levels without triggering inflation, but it has been done and it has now been sustained long enough to believe that it is real.

I think there are two basic reasons for this. One is the information technology revolution, which is now extending throughout the economy. In fact, Greenspan says he cannot find any sector of the economy that has not been touched by the IT revolution, but many of them are just beginning to absorb its benefits in terms of higher productivity and that is why productivity growth is continuing to accelerate and is likely to grow even further.

The second big factor in my view, which is often under-appreciated in the US itself, is

---

---

globalization. The US has experienced the most rapid pace of globalization of any mature industrial economy in history. Only 30 years ago, exports plus imports of goods and services accounted for less than 10% of the US economy. Today that number is more than 30%. The openness of the US economy has tripled in one generation, which is unprecedented in historical terms. In fact, taken as a group toward the rest of the world, the US is now a more globalized economy than the European Union and the US is much more globalized than Japan. That globalization in turn means enormous day-to-day competitive pressure on American industry, and if you ask me a single reason why US industry despite this enormously successful growth record continues every day to improve productivity, downsize, restructure, merge, improve its performance, it is because American industry knows they are competing in a global economy and they must continue to improve mercilessly in order to survive and prosper.

The last time we had a boom like this in the US was in the 1960s. Toward the end of that 10-year expansion American industry became very complacent, very lazy, productivity growth dropped, wage increases were excessive and it sowed the seed of 10-20 years of relative decline of the American economy in the 1970s and into the 1980s. This time there is no sign of that whatsoever and I attribute a great deal of that to the effects of globalization placing this enormous continuing competitive pressure on the US economy. Those same competitive pressures of course cause dislocations of workers and firms, anxieties, and backlash against the globalization process, but it is clear that globalization has a hugely beneficial effect on our overall economy. At my institute we believe as much as half of the improvement in productivity may be attributable to globalization. Of course, it is hard to distinguish between globalization and the IT revolution, because they are intimately interrelated and they reinforce each other, but the two together have had a huge effect on the US economy.

Of course, what about the stock-market? Could it crash any day and bring all this down? I do not think so. First of all, one must remember that the average high-technology stock has already declined from its high by an average of 70%. The averages have not dropped that much, only 40% for the hi-tech stocks, but the average individual technology stock has declined 70% from its high. That is a huge correction, i.e., we have already had a lot of correction. I believe we have had a very substantial correction and the economy has continued to grow right through it.

It is of course possible that some exogenous shock, possibly this political uncertainty, could lead to renewed declines in the stock-market. We have then run that prospect through our econometric models and even the results there are fairly reassuring. Suppose the big

---

stock-market averages, such as the Dow Jones and the Standard and Poor's, dropped by 30 or 40% and stayed there for a year or two. It would certainly slow our economy, probably by 1 or 1.5% percentage points per year for the next couple of years, but it would not push the economy into a recession. So, even in the case where we had a big further stock-market correction it does not look like it would bring the economy into negative terrain.

The final point of my optimism is the US policy position. If it turns out I am wrong, or if the stock-market did crash, or some other shock occurred that forced the economy in a negative direction, we have available both monetary and fiscal policy to respond very rapidly and very forcefully to correct any possible significant downturn. The budget is, of course, in large surplus; about 2.5% of GDP last year and getting higher in the current year, so if we needed a fiscal stimulus, a tax cut, we could do it in a matter of weeks and stimulate the economy.

Perhaps even more important is monetary policy. Real interest rates are very high by historical standards and recently the Federal Reserve has been tightening to make sure that inflation did not pick up. In fact, the problem has been viewed as the opposite; not as a slowdown but possibly as overheating, so the Federal Reserve has been tightening. However, the result is that there is enormous scope to ease monetary policy if necessary to deal with the problem. We saw it 2 years ago when there was the fear of a global credit crunch. When Russia defaulted, Brazil was about to devalue and LTCM (Long-Term Capital Management) defaulted, there was sincere and realistic concern about a global credit crunch. The Federal Reserve quickly reduced interest rates three times in a row and the crisis passed, but it showed again the potential for flexible and rapid policy response to deal with any problems that might emerge. So, my confidence about the US outlook is underlined by this policy potential to deal with problems if they were to arise.

I do not want this to sound like "American triumphalism," because the US still has huge economic problems. For example, problems of income disparity are getting worse; real incomes were flat for 20 years and have just begun to grow again in the last 3 or 4 years; our primary and secondary education system is poor and is not producing the kind of people we need to maintain this performance in a globally competitive economy over the next generation or two; and our external imbalance is a problem that I will come to later. So, the US has problems and I do not wish to suggest that everything has been overcome, but I do think the economic outlook is very strong. I am sure there will be dips around that long-term norm, but I think the outlook is quite good and therefore, under whatever administration we have, the US economy will continue to do well.

My main concern about the outcome of the election was that a Bush administration with



---

a Republican Congress might actually go ahead and put through a very large tax cut program. I think that would be the largest risk to the American economic outlook, because at a time when we are at full employment, when there is some modest risk of an inflationary pickup, the last thing we need is a big stimulus to demand coming from a tax cut or anything else. The Bush proposal, as his advisers have crafted it, is fairly responsible; it is long-term and gradual, but if it got into the Congress, it could be speeded up, increased and could occur more rapidly.

One must remember what happened last time we had a shift from a Democratic to a Republican administration; the Reagan administration came in with huge tax cuts, huge defense build-up, "Reaganomics," and the onset of massive budget deficits that then plagued our economy for over a decade. The Reagan tax cuts however, had two things going for them that Bush, Jr. tax cuts would not. The first is that when Reagan did it, the economy was in recession, so there were lots of resources available to be stimulated by the tax cut without promoting inflation. At least the timing was good in that sense, whereas a George W. Bush tax cut would have very poor timing.

The second thing is that Reagan's big tax cut, and resulting budget deficit, were financed by the rest of the world. There was a big budget deficit, sky-high interest rates, the dollar soared, huge amounts of capital came in and, essentially, the rest of the world financed the Reagan budget deficit. That was possible because, when I left my position at the Treasury in charge of the international account and turned it over to the Reagan people in 1980, we left the US in current account balance and as the world's largest creditor country. So, Reagan had a big creditor position that he could run down to finance his tax cuts and carry forward his program without crowding out private investment in the domestic sense. Now, of course, the US is the world's largest debtor country and already has huge external deficits, so that cushion is not there. Therefore, a Bush Jr. tax cut might have some quite nasty consequences and that to me is the biggest risk coming out of this election.

Let me now turn to the external deficit. I think the external deficit is probably the biggest area of risk for the US economy today. The external deficit is the one big imbalance in the US economy. The trade and current account deficits are both running at annual rates of about \$450 billion, which is about 4.5% of GDP. Those deficits have been increasing at a rate of about 50% per year for the last 2 years and they are on top of a US net foreign debt position which already exceeds \$2 trillion, about 20% of GDP, and are rising at about 20% per year. In short, the US is on an unsustainable path, in terms of its external imbalance.

We published a major study on that at my institute about a year ago and concluded that, when industrial countries like the US begin to run current account deficits in excess

of about 4% of GDP, they are clearly in the danger zone. It does not mean an immediate crisis. Indeed we predicted that the situation could be sustained for another 2 or 3 years; now 1 year has gone by and so far it has been sustained, so that prediction was right. But we do believe that it is now getting close to the point where the deficit will no longer be sustainable at current exchange rates, interest rates and the like.

The reason I suggest that this is such a risk to the economy is that the likely method through which the current account unsustainability would be corrected is through a sharp fall in the exchange rate of the dollar. In fact, there is no other way for the external deficit to be corrected except for a massive US recession or worse, and as I said, that is not likely. The only real possible outcome is a substantial decline in the exchange rate of the dollar. I do not think the US has to eliminate its current account deficit and our judgment is that it needs to be cut roughly in half from about 4% of GDP to 2%, which would cut it to maybe \$200 billion and still require a lot of foreign financing, but be at a level that our calculations suggest would be sustainable. That in turn would require a decline of the dollar of something like 20-25%. Now, the dollar already declined a lot against the Japanese Yen 2 years ago when the Yen hit a weak point in the middle of 1998, it then strengthened 30% and stayed in the 100-110 range. In a way, that was the first step in the inevitable decline of the dollar. The next big step will of course take place against the Euro, which is hugely undervalued, probably 30-40% on our calculations. Whenever market psychology changes the Euro could rise very rapidly and that will probably be the main counterpart to the decline of the dollar that I foresee. Other currencies are somewhere in between; for example, the Canadian dollar and the Korean Won I expect to move 10-15% up against the dollar when the dollar goes through this inevitable period of substantial decline.

The real issue in terms of impact of this movement, which I regard as inevitable, is whether it takes place in a hard-landing or soft-landing modality. One could imagine a hard-landing where the correction took place in 6 months or a year and was quite disruptive. If the dollar dropped 20-25% within 6 months or a year, it would tend to push up inflation in the US by about 2 percentage points and that would push up interest rates by 200-300 basis points, which would in turn push down the stock-market and we would have a triple hit to the economy. I think it is that sequence of events: higher inflation, higher interest rates, a sharp decline of the stock-market coming off a rapid decline of the exchange rate of the dollar, which is actually the greatest threat to the American expansion and therefore to the world economy.

Here too I am relatively optimistic and that a soft-landing is more likely. The reason is that the continued underlying good performance of the US economy, even if the external

---

imbalance is unsustainable, will continue to attract foreign investment. There will be lots of direct investment inflows and takeovers by European and other foreign firms and, even if the level of investment from abroad into the US is reduced, as it will be, it will continue to flow. I do not see any reason why there should be a precipitant withdrawal of funds from the US which would be required to cause a hard-landing. Moreover, at least on current readings, it does not seem likely that Europe or, even less so, Japan would be looking so dynamic as to attract huge amounts of capital inflow that would come out of the dollar and force the dollar down very sharply.

Finally, there is the policy response. The G-7 could, and would, intervene to slow down any rapid decline or possible freefall of the dollar. Remember this is one of those rare cases where the G-7 would be in agreement: the US would not want to see the dollar collapse, neither would Europe or Japan want to see their currencies skyrocket as it would hurt their competitiveness and undermine their economic growth, which is not that impressive in the first place. So, there would be a clear confluence of interests among the G-7 countries, which I think would clearly inspire them to intervene cooperatively and effectively to limit the reduction in value of the dollar and its adverse effect on the US and world economies. Again, one can always be skeptical and say that the G-7 might still fail to act, as their record has not been very good in recent years, so I do not suggest there is no risk of a freefall or hard-landing of the dollar, I will only say that it is less likely than the soft-landing alternative.

Having said that, I will make one remark about the election outcome that is partly in jest but partly serious. In the postwar period there have been three very large declines of the dollar and every one of them occurred when we had a secretary of the treasury from Texas: John Connally in the early 1970s, Jim Baker in the middle 1980s and Lloyd Bentsen in the early 1990s. People forget that the dollar fell to its all-time record low only 5 years ago in 1995, when it was down to 80 Yen. It got to that point after Rubin came in, but most of the decline occurred while Bentsen was still secretary of the treasury. So, I like to joke with my friends in the Bush camp that the previous record of Texans being in charge of the exchange rate was not so good and I warn friends around the world that, if correlations of that type hold, they better worry and watch out for what might happen in the future.

More serious is the fact that some of the Bush advisers are ideologically opposed to any kind of intervention in the exchange markets and, in fact, are also opposed to the whole system based on the IMF and international financial cooperation. Again, I will go back to the last time a Republican administration replaced a Democratic administration. There was

---

absolute total rejection of the idea of intervention in the exchange markets, and that was one reason why the dollar soared to overvalued levels in the mid-1980s, the US trade deficit hit record levels and the US became the world's leading debtor country. The first Reagan administration was ideologically opposed to intervention and there are some in the current Bush camp who take that view. So, if that prevailed, there could be a period where the dollar strengthened even more, which would simply set things up for a bigger fall, like the 50% fall that happened in the second Reagan period, but there could be more disruption of that type. Moreover, some of Bush's key advisers, with whom I have testified before congressional committees as recently as two years ago, actually proposed elimination of the IMF. I do not suggest that would be Bush policy and I do not suggest it is the majority view in his camp, but there are some on that side of the political spectrum that do take some fairly radical views on the international financial system and that has to be watched also. Lest you think I am partisan because so far I have been criticizing a possible Bush administration, I am shortly, on my last point, going to criticize a possible Gore administration, but on these points there are some worrisome signs and possibilities if Bush wins the election.

The final point is trade policy, which is extremely important. I mentioned at the start that I believe the expansion of globalization of the US economy is one of the key reasons for our economic success and the whole renaissance of the American economy. But, as I mentioned, we also know there has been a tremendous backlash against globalization within the US. It may be hard for people here and around the world to understand that, but in poll after poll more than half the population of the US opposes globalization by saying, "we do understand it has benefits, but we also believe it is very disruptive, it causes us great anxiety and insecurity and we would rather not have any more of it." They do not say we should go protectionist or roll back the existing openness of the US economy, but they do resist any further reduction of barriers or intensification of the globalization process. This is why, even with the strong economy we have had in the last 8 years, our domestic political situation is in total stalemate over trade policy.

Since 1994 our President has had no authority to negotiate any new trade deals, which is one reason why the Seattle ministerial of the WTO failed; the US was in no position to participate, let alone lead a new negotiation. The US put forward unbalanced proposals asking other countries to reduce their barriers but offering nothing themselves. That was destined to fail but our administration could do nothing else, because they had no authority to offer any further liberalization of US trade barriers. The voluntary sectoral liberalization process in APEC stalled 2 years ago, most immediately because Japan refused to liberalize

---

some key sectors, but also because the US was unable to support a balanced package of reduction of barriers because it was unable to put any of its own barriers on the table due to a lack of domestic authority to reduce barriers to further US imports. So, even going into this election, which comes out closer yet, US domestic political have been stalemated over the globalization issue and the US has been unable to do much on trade.

We have been studying that issue in great depth at my institute and some of the conclusions are fascinating. This majority that I mentioned that opposes globalization does not break down along industry lines; it is not people in the textile and steel industries who oppose it and people in the other industries that support it. Actually it breaks down according to the level of education and, therefore, the level of skills in the American workforce. Those American workers who are not college graduates, even if they have good jobs today, simply do not feel capable of competing effectively in high-wage jobs in a globalized, competitive, hi-tech economy and therefore are anxious and insecure about the globalization pressures for further job dislocation, having to take on new occupations, etc. The US has more college graduates as a share of the population than any other country in the world, about 25%, but that means that 75% of our population is not college trained and the statistics show that many of them feel they are not capable of competing effectively in a globalized economy and so they resist globalization.

We have done major studies of the impact of trade-related job dislocation for American workers and again, the results are fascinating. About one-third of those dislocated get new jobs that pay just as well as the job they lost, another third get much better jobs, but about one-third take lifetime earnings losses of 40-50%, which are big losses. It is mainly married women who are unable to shift geographically to take advantage of new employment possibilities and so there is a strong and widespread backlash not from a big percentage of the population, but several million people who are against the process. Obviously, it is up to us to deal with that problem domestically through improving our education system, training programs, etc. However, it is a fact underlying the backlash against globalization and this stalemate that has kept the US out of the world trading system in any active way for the last few years.

Of course, the world trading system has not stopped as a result of US inactivity. Indeed, what I expect will continue to happen, unless the US does something about it, is that other countries will accelerate the pace of making deals without, and around, the United States. If I were asked to characterize the world trading system today, I would characterize it as a rapid proliferation of regional and sub-regional trading arrangements outside the US. The European Union is expanding to the Mediterranean and also just did a deal with Mexico.

---

In Northeast Asia, Japan and Korea are talking, Japan has just signed a "new age economic agreement" with Singapore and is talking with Mexico and several others, while Korea has been talking with Chile and others as well. There are studies on a Northeast Asian free trade agreement between Japan, Korea and China, which our studies have shown would be of great benefit to Korea. There is a virtual explosion of regional and sub-regional agreements as the US has become inactive in trying to put together new trade agreements, either at the regional or at the global level through the WTO and I believe that process is likely to continue unless and until the US gets back in the act.

Now, what would be the outcome of that? We know that regional arrangements can go either way. On one hand, they can be divisive by creating blocs, they create trade discrimination and they can, over time if left to their own, divide up and split large parts of the global trading system. Indeed, if the proliferation of trade and financial regional arrangements in this area continue to develop, we could see over time the development of an East Asian trading bloc and a tripartite world, along with Western Europe and North America that would divide the world into three pieces, which would be very dangerous and very unstable.

On the other hand, the proliferation of regional arrangements earlier in the postwar period has had a very positive catalytic effect promoting global liberalization steps in order to reduce the discrimination that the regional arrangements put in place. Indeed, throughout the postwar period there has been very positive interaction between regional and global liberalization where the two acted to ratchet up the process of liberalization over time. Some of the strategists involved in pursuing the new wave of regionalism have exactly that strategy in mind; to try to restart the momentum of liberalization through the smaller regional and sub-regional agreements on the hope and view that those will inevitably force the other countries, including eventually the US, to defend their own interests against discrimination by getting back into the act and liberalizing at the broader level. I think that would eventually happen in the US, though how long it might take is a risky process in terms of the possible development of divisive and discriminatory bloc arrangements that could be counterproductive and negative along the way.

That brings me to the final point, which is that the outcome of the election could also be very important in terms of US trade policy. Here I will say some positive words about a possible Bush administration. The Bush campaign is sincerely and aggressively aiming to restore traditional US leadership toward trade liberalization at both the regional and global levels. In the regional case there is an action-forcing event, the Summit of the Americas that is coming up in Canada in April. The objective of that third Summit of the Americas

---

is to start the negotiation for a free trade area of the Americas. I think a Bush administration would want to pursue that negotiation actively. That in turn means that they would work with the slim Republican majority in the Congress to try to get at least a green light in terms of the authority to negotiate. That would have to be ratified in subsequent legislation, which I do not think could happen by April, but if they could get a blessing in principle, they might restart the process of active US trade liberalizing negotiations as early as April in a western hemisphere context. Then I think they would carry it on into the next WTO ministerial, which is scheduled for late next year, and try to start a new multilateral round. It is hard to say whether the Bush administration, assuming it did try to do that, would be able to win Congressional support since the Republican Party majority is so thin in both Houses, but I think there is a good chance they could. There are also at least 40 or 50 Democrats, so-called "new Democrats", who I think would support a revived US effort to reduce trade barriers. I think, along with a Republican majority that was loyal to a new President Bush, they probably could get the majority and would restart US active participation in global trade policy.

On the other hand, I think a Gore administration might not be able to do so. That is partly because there would be the same divided government we have now, with Republicans controlling the Congress and also because President Gore would be largely beholden to the labor unions, who would have played a decisive role in getting him elected and he would be thinking about getting reelected, particularly in the climate in which this election would come out, so I think he would be very unlikely to take a major trade liberalizing initiative strongly opposed by his own strongest support group at the outset. At a minimum, if he were able to work out some kind of compromise in the Congress, it would be based on his insistence, which was clear in the campaign, that any new trade liberalization should include international agreements on labor standards, environmental standards and maybe, he has said, human rights. We know that would run into major opposition from most other trading countries around the world, so if our domestic gridlock could be overcome, it would be replaced by international gridlock and it would be very unlikely to achieve new negotiated progress involving the US. Therefore, the trend of regional and sub-regional agreements without the US would be likely to continue.

In other words, I think the outcome of this torturous election process probably will make a difference, not on social security and medi-care and the domestic issues that I focused on at the start, but on these international economic topics, which mesh the domestic issues with foreign policy where the President has greater authority but must have congressional support for most of what he does. The outcomes could be quite different in terms of the

---

macro-economy, certainly in terms of the exchange rate, and most clearly in terms of trade policy. And so, as we all watch very closely how this outcome evolves, there will be very large stakes out there. Obviously, large stakes for us in the US, but also very large stakes for people in Korea, in Asia and around the world.

---

### Question & Answer

---

**Q** I would like to comment on the last point you made that said whichever administration takes over it will make a big difference on the external front. In general I agree with that. The President has more power in dealing with financial matters alone, but when it comes to trade, he has to deal with Congress and with the very thin Republican majority, so it seems even a Bush administration could not take much of an initiative on the trade front. Could you comment on that?

**A** The question is whether a Bush administration could be very active on trade with its thin majorities in the Congress. It is a fair question, but I think that if Bush were to move very early to try to get fast-track negotiating authority, he would have a good chance to do it. The reason is the following. In the aftermath of this very bitter election there is going to be a lot of party loyalty, at least in the first six months or year of the new Congress. So, if Bush is President, I think he will be able to command the loyalty of a very large number of the Republicans in the Congress, even if they do not agree with him on an issue. We traditionally see that in the US; any President who is newly elected comes in with some honeymoon period, if not from the public or the opposition, at least from his own party and, particularly the way this one is evolving, I think most of the Republicans would feel committed to support a new President Bush on most of his major initiatives in his first year. That in turn raises the question, would Bush make the trade issue one of his top initiatives? I think he would, partly because it would be almost impossible for him to succeed with his big domestic initiatives, because the party loyalty would not be as effective there and the issues are more complicated and more long-term, so they might be put aside. He might also come in with the big tax cut, which could then tie up the Congress. I am hoping that he would not do that right away, for the reasons I indicated it is not really needed at this point and would be costly. So, I am hoping, but I cannot be

---



---

sure, that there is some reasonable chance that Bush would make trade one of his top three or four initiatives, do it early and therefore gain the benefit of the loyalty of his party.

I mentioned the Summit of the Americas that is coming up in Canada in April. You remember that the whole idea of NAFTA was a Reagan-Bush initiative; Clinton carried it through but it actually goes back to Reagan's 1980 campaign. The Republicans view a free trade area of the Americas as very much their thing and they would sincerely like to get that going in a serious way. So, with that as an action-forcing event plus what I mentioned already, I think there is a serious chance that Bush would make it an early initiative, would command a large majority of the Republicans and would get 40 or 50 Democrats who believe in free trade and are not beholden to the labor unions, and that could be enough to get a majority. I do not think that would solve the problem of the backlash against globalization in the US; there would still be the anxiety that I talked about, a lot of people would be unhappy, the issue would return later, but in the short-run I think there might be at least a reasonable chance that we would get enough Congressional support to get the US back in the game. I also said at the outset that the Democrats are likely to win back the House in 2 years, so there may be a narrow window. It may have to be done in the next year or two or it may not get done for the indefinite future. That is my fear; if I am wrong and a Bush-Republican team were unable to get the US back on track on the trade issue in the next year, it could be 5 years or more, during which period this regional proliferation and division of the world into trading blocs could easily occur. That is the fear and the narrow window that I think might exist.

**Q** Does that mean that a Bush administration could get fast-track authority sooner than a Gore administration?

**A** I think Bush has a better chance. Gore would clearly insist that any fast-track legislation included a requirement that new trade agreements include labor standards, environmental standards and maybe human rights. He might not be able to get that through the Congress. Clinton tried hard in 1997, but was unable to do this, the business community opposed it, the Republican Congress opposed it and that is why we have this gridlock domestically now. It is possible that a Republican Congress facing a President Gore might say, "well, we have to live with him for 4 years, maybe 8, so we should make a bargain and give him authority with some compromised

---

version of those requirements (labor and environment)." But then, I suspect, the US would be required to take positions in the international negotiations that would be rejected by a large number of its major trading partners. So, even if you overcame the domestic stalemate, you might simply replace it with a continued international stalemate of the type we saw at Seattle, where there was almost total rejection by the developing countries (and some others) of the Clinton administration's insistence on including labor and environmental standards in the negotiations. So, whether you look at the domestic level or the international level, I think the prospects would be much better under a Bush administration, although even there I will admit that it is no sure thing.

**Q** I would like to ask a question on economic cooperation between the two Koreas. The integration of the Northeast Asian economies into a meaningful trading bloc and the removal of the Cold War legacy from the Korean peninsula are very important. In this context I think in order to ensure the two Koreas ongoing economic cooperation scheme, we need to come up with an international consortium-financing scheme. I would like to ask you whether you think the US could work on the international consortium financial arrangement to support the ongoing economic cooperation scheme provided that North Korea complies with the missile or development program as the US suggest.

**A** As you may know, Marcus Noland has done extensive studies on the question of economic integration of the Korean peninsula, explicitly including the factor you mentioned of how to finance North Korean integration into a meaningful economic institution.

With possible Japanese reparation payments and some lending from the World Bank, the Asian Development Bank and others to help out in the political context you mentioned, I think the US would certainly cooperate.

I think the idea of a Northeast Asian Development Bank is a good idea to add resources to the process, to dramatize the emergence of a Northeast Asian economic region, and certainly, if there were continued evolution of cooperation in the trade area and the monetary area, then a Northeast Asian Development Bank would be quite a logical part of that overall framework. I would simply make the same point on that that I made with respect to trade policy: any new regional or sub-regional agreements need to be organized in a way that is consistent with, and supportive of,

the broader multilateral processes. Certainly, the ADB has always had that relationship with the World Bank, the global development financing system, and I am sure a Northeast Asian Development Bank would as well, but that is the only caveat I would put on it. I think in that context it would be a good idea.

An analogy of this is the creation of the European Bank for Reconstruction and Development after the collapse of communism in Europe. The whole idea of the EBRD was to help finance and manage the transition from communist economics to the market economy and the EBRD has been pursuing that goal for 10 years. The driving force here would be the end of the Cold War in Northeast Asia, so an analogous creation of a development finance institution would be perfectly appropriate and could even be likened to the creation of the EBRD.

**Q** Regarding the question of US foreign policy on the Korean peninsula, especially the engagement policy of the Clinton administration and Kim Dae-jung's sunshine policy, will there be a clear change if there is a Bush administration?

**A** I do not think there would be much change with a Bush administration on foreign policy as a whole, and particularly towards the Korean peninsula and the sunshine policy. There might be a little difference in rhetoric as there has been in the campaign. The Bush campaign has taken a more distant approach toward China than the Clinton administration and has talked in terms of greater emphasis on the traditional US alliances in Asia, meaning Japan and Korea, and a little less emphasis on a new relationship with China combined with a slightly greater tendency to view China as a possible threat in the future rather than as a partner in a strategic sense.

I think that is more rhetoric than operational policy. Bush strongly supported WTO membership for China and I have not seen any major operational differences. A Bush administration might be more inclined toward theater missile defense, but the Clinton administration was headed down that road as well and the domestic politics support that. The Bush administration, like most Republican administrations, might tilt a little more strongly toward Taiwan than the Clinton administration or other Democratic administrations might, so I think that main substantive difference, if any, would probably occur round the margins of policy, rhetoric and posturing toward China. Again, I do not see major policy issues that would come out differently, but if they pursued theater missile defense or national missile defense, which they probably would, it could of course cause confrontation with China. That in turn would have

implications throughout the region, including the Korean peninsula, and possibly for the evolution toward Korean unification. That difference would be the main area where a Bush government might cause some different outcome in this part of the world. I do not think there would be any noticeable or significant difference toward the Korean issues themselves, but there could be some differences deriving from relations with China and that could be the big source of uncertainty and possible confrontation in the future.

**Q** How long do you think it will be before the setting up of the proposed Northeast Asia trade association? The idea is very good, but there are many conflicts of interests among the nations as well as a balance of power problem.

**A** My understanding is that the issue is being studied in think-tanks in the three countries. It is not under active negotiation and there is no political momentum toward it at this time. So it is at a very early stage. As I mentioned, we have done a study of about twenty possible sub-regional trade agreements in this area starting with Korea-Japan, then adding China, then adding ASEAN, then adding Australia-New Zealand, then going to all APEC, then going to all WTO. It is very interesting that a Japan-Korea-China free trade agreement actually is quite beneficial for all three countries. There are also some adjustment costs, but there would be substantial economic benefits for all three countries and notably for Korea, so the economics tend to be supportive.

It does raise a very interesting possibility for Korea, which is to be the intermediary between the two giants and a possibility for bringing them together at some point. My guess is that the outcome will depend on what happens in other areas. By this I mean that, unlike Europe, Asian economic cooperation seems to be moving first in the financial area more than the trade area, and that is an outgrowth of the financial crisis; the whole ASEAN plus 3 movement, the network of bilateral swap arrangements that are now being negotiated and look like being quite significant, which include both Japan and China, look like they could begin to develop some cooperative relationships among the same countries in the financial area in a way that is less politically difficult. It is a technical thing because currency, mutual support agreements, can be put together without a lot of domestic political debate, and it may be that the coincidence of moving ahead first in the financial area in this part of the world will provide a starting point for broader cooperation that could happen later on.

The other element goes back to what I was saying about the US and the world trading system. If the world trading system gets back on track, the WTO is successful and there is a new multilateral round, then I suspect that a possible Northeast Asia free trade agreement and even some of the other possibilities in the area would tend to recede in importance in favor of focusing on the WTO and the broader negotiations. But, if those broader things fail to happen, perhaps because the US continues in gridlock domestically and is unable to participate, then I think there will be an impetus to continuation and even acceleration of alternatives. I think countries who are heavily dependent on trade, want to see markets open, and want to use trade liberalization to promote their own domestic reform process, as China does, will look for alternatives. That is where something of a broader nature like a Northeast Asian agreement could come along. It would still be several years before that would happen, but I could imagine that if the alternatives did not work out, something of that type could happen. I think it is important to remember that the Chinese political leadership is pursuing trade liberalization largely to reinforce domestic economic reform within China. A year ago, I happened to be in a very small group that met for an extended period with President Jiang Zemin just one week after he had personally been involved in the negotiations with the US to smooth the way for WTO entry and he was very clear. He said very explicitly, "I view WTO entry as intimately related to China's deep sleep during its feudal period while the West was moving ahead smartly after the renaissance." In other words, China withdrew from the world in 1800 only to have two miserable centuries and he is not going to let that happen again. Now, the WTO is how he wants to proceed. If the WTO moves forward and is successful, that is what he will focus on. If the WTO were to falter, he might well look for alternatives. That is a lot of 'ifs' and contingencies along the way and I do not think it is a highly probable set of developments, but it is certainly not impossible and I could see it unfolding under those circumstances over a few years.

- Q** You said that the US trade deficit is unsustainable and should be corrected and your implication was that the Korean Won would perhaps need to be appreciated substantially. We have a heavy dependence on our exports for our growth at the moment and we depend a lot on the US economy. So, if the Korean Won has to be appreciated substantially in the coming years, is it safe to assume that the external environment will continue to be very difficult in addition to all these domestic problems?

**A** The question has to do with my prediction that the dollar declines and the Won appreciates and does that significantly hurt the Korean economy. All I suggested was that the Won would appreciate modestly, 10-15%, against the dollar. I also suggested the Euro would appreciate 30-40% against the dollar, so that is a major depreciation of the Won against the Euro. I also suggested the Yen would go up probably 10-15% maybe a little more, so the Won would not appreciate against the Yen, possibly even depreciating slightly. So, the trade-weighted exchange rate of the Won would not appreciate, and might even depreciate. Therefore, if you look at it in the aggregate sense of Korea's overall trade position, I think you do not need to worry, at least on those rough estimates, that there would be any deterioration of Korea's competitive position. There would be some shift and maybe some decline of competitiveness in the US market and against US firms, but a substantial improvement against Europe and maybe some improvement against Japan. I think on balance the trade-weighted net effect on Korea would probably not be very much. I also postulated continued strong economic growth for the US, which would provide a strong foundation for the world economy and for economic growth in Korea and this part of the world.

---

## 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>
-



**세계경제연구원**  
Institute for Global Economics

서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호

전화 : 551-3334/7, FAX : 551-3339

E-mail : [igenet@igenet.com](mailto:igenet@igenet.com)

(Website) <http://www.igenet.com>