

2016 IGE/KITA Global Trade Forum

미국 새 행정부의 경제와 안보 정책
The U.S. Presidential Election and
Its Economic and Security Implications

Marcus Noland & Sung-won Sohn



마커스 놀런드

— · —
Marcus Noland

미국 존스홉킨스대에서 경제학 박사를 취득하고 예일대와 도쿄대 등에서 객원교수 및 빌 클린턴 행정부에서 백악관 경제자문회의 선임경제위원을 역임한 바 있음. 현재 미국 피터슨국제경제연구소(Peterson Institute for International Economics) 수석부소장 및 연구 총책임자로서 경제, 정치, 국제관계를 아우르는 연구에 집중. 미국 내 최고 북한 문제 전문가로서 『김정일 이후의 한반도』, 『종말의 회피 - 두 개의 한국』 등의 저자로도 널리 알려져 있음. 한국, 중국, 일본 등 동아시아 경제 전문가로 활발하게 활동 중임.



손 성 원

—•—
Sung-won Sohn

미국 캘리포니아 주립대(Channel Islands) 석좌교수이자 저명 이코노미스트. 미국 월스트리트저널(Wall Street Journal)은 손성원 교수를 2006년 최고의 이코노미스트 1위, 2011년 3위에 선정함. 백악관 대통령경제자문회의 선임경제학자로 연방준비위원회와 금융시장 관련 입법을 담당함. 웰스 파고(Wells Fargo) 은행 수석부행장 및 CEO를 역임함. 미국 피츠버그대에서 경제학 박사학위를 받고, 하버드 경영대학원을 졸업함.

미국 새 행정부의 경제와 안보 정책¹

마커스 놀런드

미국 피터슨국제경제연구소 수석부소장

손성원 박사

미국 캘리포니아주립대 경제학 석좌교수

(1) 마커스 놀런드 박사

여러분도 아시다시피 어제 미국에서 대통령 선거가 있었습니다. 도널드 트럼프(Donald Trump)가 대통령에 당선되었습니다. 민주당은 힐러리 클린턴(Hillary Clinton)이 더 많은 득표를 했다고 제기했습니다. 그러나 미국의 대통령 선거 방식은 ‘선거인단(electoral college)’이라는 간접 투표제입니다. 도널드 트럼프는 선거인단에서 결정적 승리를 했습니다. 따라서 내년 1월 대통령에 취임할 것입니다.

하원은 공화당이 다수당입니다. 민주당이 일부 의석을 얻기는 했으나 다수당이 되지는 못했습니다. 하원의장인 폴 라이언(Paul Ryan)의 입지가 약화됐습니다. 폴 라이언은 트럼프를 적극적으로 지지하지 않았고, 트럼프와 다소 긴장 관계에 있습니다. 끼워 넣기 예산(earmark)의 불허 등 내부 규정의 변화로 인해 전반적

¹ 본 글은 2016년 11월 10일 IGE/KITA 세계무역포럼에서 마커스 놀런드(Marcus Noland) 박사와 손성원 박사가 강연한 내용을 녹취한 것입니다. 이 견해는 강연자 개인의 의견이므로 본원의 견해와 다를 수 있습니다.

으로 하원의장의 힘이 약화되어 왔습니다. 1월에 새로운 의회 당직자회의가 갖춰지면 라이언 의장에 대한 도전이 있겠지만 성공하리라고는 생각지 않습니다.

상원에서는 아직 두 개의 의석이 결정되지 않았지만 공화당이 간발의 차로 다수당이 되었습니다. 아마 공화당은 2018년에 더 많은 의석을 확보할 것입니다.

미국 하원에서는 2년마다 모든 의원을 다시 선출하지만 상원은 6년 임기제이고 시차가 있기 때문에 매 선거에서 의원의 1/3만 선출하게 되는 것입니다. 지금으로부터 2년 후 선거에서는 민주당이 여러 의석을 방어해야 하는 입장인 반면 공화당은 그렇게 많은 의석을 방어해야 할 입장이 아닙니다. 따라서 공화당이 2018년에 추가 의석을 확보할 가능성이 큼니다.

상원에는 ‘필리버스터(filibuster)’라는 것이 있는데 어떤 대책에 대해 매우 강력히 반대할 때 연단에 서서 끝없이 연설하는 행위입니다. <스미스씨 워싱턴에 가다(Mr. Smith Goes to Washington)>라는 옛 영화를 보면 사람들이 일어서서 끝없이 말합니다. 성경을 읽거나 무엇이든지 말합니다. 이 규칙은 실제로 서서 이야기하지 않아도 필리버스터를 선언할 수 있도록 변경되었습니다. 즉, 필리버스터가 매우 무분별하게 사용되기 시작했다는 뜻입니다. 몇 년 전 상원에서 민주당이 다수당이었을 때 압도적 다수가 아니더라도 다수결만으로도 필리버스터를 중단시키거나 정지시킬 수 있도록 규칙이 변경되었습니다.

이제 여러 이슈에 관해 민주당이 공화당 이니셔티브를 방해할 수단이 제한된다는 뜻입니다. 대법관 임명과 같이 절대 다수가 필요한 이슈들이 여전히 남아 있지만 민주당이 단순히 의사 방해를 할 수는 없을 것입니다. 대통령과 양원 모두 공화당이 지배하기 때문에 공화당이 나라를 통치하고 그로 인해 일어나는 일에 책임져야 합니다. 사람들이 정말 분노했던 것 중 하나가 ‘정체된 상태(gridlock)’에 분노했습니다. 지금은 한 정당이 모든 것을 지배하게 되었고 실제로 나라를 다스려야 합니다.

좀 더 실질적인 문제로 넘어가기 전에 이런 예상치 못한 결과가 어떻게 일어나게 되었는지 간략히 말씀드리겠습니다. 첫째, 투표율이 상당히 낮았습니다. 네거티브가 판친 선거여서 기본적으로 사람들이 관심을 끊게 만들었습니다. 지난 세 번의 선거에서 공화당의 일반 국민 투표는 상당히 낮았습니다. 실제로 바뀐 것은 민주당에 대한 일반 국민 투표를 엄청나게 줄었다는 것입니다. 이번 선거 기간에 미국 흑인 유권자들이 버락 오바마(Barack Obama) 대통령이 출마했던 지난 두 차례 선거만큼 투표소에 그냥 나오지 않았습니다. 힐러리 클린턴(Hillary Clinton)은 결정적으로 노동자 표를 잃었습니다. 힐러리는 본인이 여성이고 최초의 여성 대통령이 될 수 있었음에도 불구하고 그리고 널리 알려진 도널드 트럼프(Donald Trump)의 여성 혐오 발언과 행동에도 불구하고 여성 노동자의 마음을 얻지 못했습니다. 힐러리는 심지어 여성 노동자의 지지도 잃었습니다.

트럼프는 유권자 중 큰 비중을 차지하는 백인의 지지를 얻었습니다. 비 대졸자들에게 지지를 받았고, 히스패닉 계에게서도

놀라울 정도로 높은 지지를 얻었습니다. 사람들은 히스패닉 인구 증가로 늘어난 유권자를 분명한 민주당 지지표로 생각했습니다. 사실 트럼프는 4년 전 대선에서 공화당 후보였던 미트 롬니(Mitt Romney)보다 더 선전했습니다. 놀라울 정도로 지지도가 높았습니다. 미국에서는 상당 기간 이른바 ‘일관 투표(straight ticket)’라는 경향이 있었습니다. 일관 투표란 모든 선출 자리에 하나의 정당에만 투표하는 것입니다. 그러나 트럼프는 매우 논란이 많은 인물이라 이런 경향이 역전되어서 표가 갈라지지 않을까 추측했었습니다. 그런 일은 없었던 듯하고, 트럼프의 성공으로 상원과 하원의 일부 공화당 의원들까지 도움을 받은 듯합니다.

그럼 우리는 어떻게 해야 할까요? 트럼프는 선거 운동에서 많은 쟁점을 강조하지는 않았습니다. 사실 이번 선거는 놀라울 정도로 내용이 없었습니다. 두 후보 중 누구도 이슈를 거론하지 않았습니다. 이번 선거는 주로 인간성에 대한 것과 인신공격이 주를 이루었습니다. 그러나 트럼프가 강조한 쟁점 가운데 출구 조사에 답한 유권자들에게서 가장 두드러지게 나타난 쟁점은 이민과 무역이었습니다.

잠시 이민과 세금 그리고 무역에 관해 짚고 넘어가겠습니다. 이 문제들은 앞으로 있을 일의 중요한 부분을 차지할 것이기 때문입니다. 특히 한국 입장에서는 그렇습니다.

트럼프는 정부에서 일한 적도 없고 군 복무 경험도 없습니다. 이렇게 경험이 부족한 대통령은 처음이기 때문에 트럼프가 누구를 임명하느냐가 정말로 중요할 것입니다. 크리스 크리스티

(Chris Christie)는 인수위 책임자로서 지금 이 순간 매우 중요한 인물입니다. 또한 많은 전통적 공화당 출신으로 외교 정책 관련 공직에 있었던 사람들이 절대 트럼프 밑에서 일하지 않겠다는 공개서한에 서명하기도 했습니다. 그러므로 이 사람들이 자신의 공개적 약속을 번복하거나 아니면 이전의 공화당 행정부에서는 볼 수 없었던 상당히 새로운 인력 풀에서 임명할 사람을 뽑아야 할 것입니다.

재무부 장관으로 거론되는 후보 중에서 지금까지 가장 유력한 사람은 골드만삭스 임원을 지낸 스티븐 너친(Steven Mnuchin)입니다. 텍사스 하원의원 잭 헨셜링(Jeb Hensarling)도 거론되고 노회한 사모투자자 헨리 크래비스(Henry Kravis)더 다크호스로 거론되고 있습니다.

국무부 장관에는 존 볼튼(John Bolton)이 가장 유력한 후보로 거론되고 있습니다. 아마 여러분은 존 볼튼을 부시 행정부에서 주UN대표부 미국 대사를 맡았던 큰 흰 콧수염을 기른 사람으로 기억하고 계실 것입니다. 그리고 가장 유명한 공화당 외교 정책 인사이자 트럼프에게 반대하지 않은 스티븐 해들리(Stephen Hadley) 전 국가안보 보좌관도 있습니다. 다들 그가 자기 살 길을 찾는 것이라고 생각했습니다. 국무부나 국방부 장관 후보로 언급되고 있습니다. 또 다른 후보로는 전 하원의장 뉴트 깅그리치(Newt Gingrich)와 테네시 상원의원 밥 코커(Bob Corker)등이 있습니다.

국방부 장관으로 가장 유력한 후보는 마이클 플린(Michael

Flynn) 장군입니다. 플린 장군은 기술적으로 부적격자라는 문제가 있습니다. 국방부에서 일하려면 군을 떠난 지 7년 이상이 되어야 합니다. 플린 장군은 그렇지 못하므로 의회가 플린 장군을 적격자로 만들기 위한 특별한 조치를 취해야 합니다. 따라서 플린 장군이 국방부 장관직을 맡을 가능성이 있습니다. 다른 후보로는 알라바마주 상원의원 제프 세션스(Jeff Sessions), 이미 맡았던 스티븐 해들리, 그리고 전 미주리주 상원의원 짐 텔런트(Jim Talent) 등이 있습니다.

트럼프 행정부의 미국무역대표부(USTR) 대표로 아직 거론된 사람이 없다는 점이 흥미롭습니다. 매우 흥미로운 자리가 될 것입니다.

그러나 여기서 강조하고 싶은 것은 트럼프가 경험이 일천하고 세부 정책이 부족한 상황에서 이런 자리에 누가 임명되느냐가 매우 중요하다는 점입니다. 다른 행정부에 비해 트럼프 행정부에서 장관들이 직접 정책을 수립해야 하는 일이 더 많을 가능성이 크기 때문입니다.

그렇다면 내용적인 측면은 어떨까요?

트럼프의 대표 공약은 1,100만 불법이민자를 강제 추방하고, 멕시코 국경에 장벽을 세우는 것이었습니다. 그 장벽을 세우는 비용은 멕시코가 지불토록 한다는 것입니다. 선거운동 기간 동안 트럼프는 서서히 그 공약에서 물러났습니다. 솔직히 지금 시점에서는 트럼프의 정책과 오바마 행정부의 정책을 구분할 수 없을

정도입니다. 실제로 오바마 행정부는 다소 장벽을 쌓고 많은 사람을 추방했습니다. 따라서 트럼프가 이민에 어떤 태도를 취할지 예측하기는 정말 어렵습니다. 트럼프가 1,100만 이민자를 강제 추방하려 한다면 (아마 그 중에는 한국인도 있을 것입니다), 기본적으로 새로운 경찰력을 설치하고 일일이 찾아다니면서 불법 이민자를 찾아내야 합니다. 불법 체류 외국인과 함께 일부 미국 시민까지 추방하게 될 것이 뻔합니다. 이런 불법이민자가 노동력의 약 6%를 차지하기 때문에 경제에도 악영향이 미칠 것입니다.

그러므로 트럼프가 자신이 말한 대로 실천하리라고 생각하지는 않지만, 선거운동 기간 중 그것을 아주 중요한 공약으로 내세웠기 때문에 무언가 하기는 해야 할 것입니다. 아주 초반부터 그 징후가 나타날 것입니다. 오늘 아침 강연 전에 트럼프의 웹사이트에 들어가서 제가 사실을 제대로 알고 있는지 다시 확인했습니다. 트럼프의 웹사이트에는 취임 첫날—제 생각에는 취임 선서를 하고 취임 축하 무도회를 가는 사이—에 대통령령으로 애국법(Patriot Act)을 개정하여 웨스턴유니언(Western Union) 같은 송금 서비스 업체가 고객알기 의무(Know Your Client) 조항을 준수하도록 하겠다고 합니다. 이는 사실상 미국에서 멕시코로의 송금을 금지하는 효과가 있습니다. 그리고는 멕시코에 “장벽 설치 비용을 부담하십시오. 그렇지 않으면 이들 조항을 시행하겠소.”라고 말하겠다고 합니다. 그러면 그 시점에 멕시코에서 장벽 설치 비용을 부담할 것이라고 트럼프는 주장하고 있습니다.

이 이야기를 언급하는 이유는 트럼프의 주장이 매우 구체적이기 때문입니다. 아직 이런 공약을 얼마나 진지하게 받아들여야

할지 판단하기는 이르지만 실제로 이행에 나선다면 미국과 멕시코의 관계에 엄청난 문제가 생길 것입니다. 흥미롭게도 전체 이민자 흐름을 보자면 멕시코에서 미국으로가 아니라, 미국에서 멕시코로 넘어가고 이민자 수가 더 많습니다.

무역 부문과 관련하여 말씀드리자면, 트럼프가 실제로 선거운동 때 약속했던 정책을 추진한다면 멕시코 경제가 침체에 빠질 것입니다. 그러면 실상 이런 이민자 흐름이 역전되고 미국에 들어오는 멕시코인이 늘어나면서 불법 행위가 줄어드는 것이 아니라 오히려 늘게 될 것입니다.

이제 재정 정책과 세금에 대해 말씀드리겠습니다. 트럼프는 개인소득세 삭감을 약속했지만, 트럼프가 약속한 법인세 삭감에 비하면 아주 작은 일에 불과합니다. 트럼프는 미국 법인세를 35%에서 15%로 낮추겠다고 약속했습니다. 중립적인 제 삼자의 추정에 따르면, 트럼프의 세금 정책으로 인해 미국 정부의 세입이 2.6조 달러 감소하게 될 것입니다. 트럼프는 대대적인 세금 삭감 외에도 인프라를 재구축하고 국방비 지출을 확대하겠다고 했습니다. 분명, 인프라 재건은 의회에서 민주당의 지지를 받을 수 있을 것입니다. 대규모 세금 삭감과 지출 증가, 이 두 가지가 복합적으로 작용하면 미국의 재정 적자가 빠르게 늘어날 것이 자명합니다. 단기적으로는 미국의 성장이 증가하고 달러 가치가 상승합니다. 미국의 성장이 촉진되고 달러 가치가 상승하면 무역 적자가 확대됩니다. 이로써 다시 무역 이야기로 돌아오게 됩니다.

무역은 트럼프의 또 하나의 대표 공약이자, 출구 조사에서 트럼프에 투표한 가장 큰 이유 중 하나였습니다. 트럼프는 중국과 멕시코에 징벌적 관세를 부과하겠다고 약속했습니다. 트럼프 웹사이트에 따르면, 취임 첫 날 중국을 환율 조작국으로 지정하고 그에 대한 일종의 상계관세(countervailing duty)를 부과하겠다고 합니다. 좋은 생각이지만, 문제는 기존 미국의 법과 일관되지 않는다는 점입니다. 미국의 법에서 오늘날 중국은 환율 조작국이 아니고, 그 어떤 나라도 해당하지 않습니다. 하지만 그건 세부적 사항에 불과합니다.

트럼프는 중국과 멕시코에 징벌적 관세를 부과하는 것 외에도 심지어 개별 기업에게도 관세를 부과하겠다는 이야기도 했습니다. 역사상 전례 없는 매우 기이한 발상입니다. 저는 비록 법률가는 아니지만 그것은 평등권의 보호(Equal Protection) 조항에 의거하여 위헌이라고 생각합니다. 당연히 세계무역기구(WTO)의 의무조항도 위반하는 것입니다. 사람들은 트럼프가 왜 그런 생각을 했는지 추측했습니다. 트럼프의 가장 중요한 자문과 재정 지원자 일부가 미국에 수출하는 멕시코 기업을 소유하고 있다는 점에 주목했습니다. 아마 그래서 기업별 관세를 생각하고 있는 듯합니다.

트럼프는 형편없는 자유무역협정에 대해 매우 분개하고 있습니다. 가장 최악은 북미자유무역협정(NAFTA)이고 그 다음은 한미자유무역협정(KORUS FTA)이라고 생각합니다. 트럼프와 그의 선거 진영은 몇 번이고 반복해서 한미FTA를 ‘일자리 킬러(job killers)’라고 불렀습니다. 여러 번에 걸쳐 한미FTA로 인해

85,000-100,000개의 미국 일자리가 사라졌다고 주장했습니다. 그러나 NAFTA나 한미FTA 그리고 여타 협정에 관한 이런 언급이 구체적이지 못하다는 것입니다. 따라서 여러 가지 결과를 생각해볼 수 있습니다. NAFTA와 한미FTA의 파기는 실제 가능성이 있습니다. 또한 위와 같은 언급을 했다는 점과 미국 측에 한미FTA의 이행에 관한 불만이 있음을 고려할 때 한국 정부와 사실상 별도 협정을 협상하는 것까지 가능성이 있습니다. 그렇게 해서 한미FTA도 그대로 유지되고, 무비자협정도 그대로 유지되는 등 한국과의 관계에 그다지 지장을 주지 않게 하는 것입니다. 그러나 일부 추가 협상은 있을 것입니다. 다양한 가능성이 있습니다.

저는 트럼프가 직면할 진짜 문제는 한국이 아니라 중국과 멕시코라고 생각하지만, 트럼프는 자신이 바라는 대로 되지 않고 WTO 규범이 자신의 생각과 맞지 않으면 WTO에서 탈퇴할 것입니다. 의회의 협력이 필요한 대부분의 이민 정책이나 세금 및 지출 정책과 달리, 무역 정책은 사실상 대통령령으로 처리할 수 있습니다. 탄탄한 경제학자이자 법률가인 제 동료 게리 후프bauer (Gary Hufbauer) 박사가 모든 관련 법령을 검토했는데, 그 중 약 여섯 개의 법령이 의회의 감독 없이 대통령 단독 권한으로 집행할 수 있다고 했습니다. 조지타운대학 법률 센터(Georgetown Law Center)의 마이클 개드버(Michael Gadbaw) 박사도 같은 문제를 검토하고 동일한 결론에 도달했습니다. 무역 부문에서는 트럼프에게 많은 자율권이 부여됩니다.

당연히 TPP는 추진되지 않을 것입니다. 트럼프의 환율 조작

에 대한 우려도 한국은행(BOK)과 얽힐 수 있습니다. 미국 입장에서 보면 한국은행의 행동이 크게 만족스럽지는 않기 때문입니다. 요약하면, 아주 바람직스럽지 못한 1기 레이건 행정부의 모양새를 띠고 있습니다. 1기 레이건 행정부는 매우 확장적 재정 정책과 강한 달러 정책을 폈고 그로 인해 무역 적자가 확대되는 경험을 했습니다. 그리고 확대된 무역 적자를 메우기 위해 바람직스럽지 못한 무역 정책을 펼쳤습니다. 기본적으로 이런 상황인데다 중국과 무역 전쟁과 관련된 구체적 사안들이 있을 수 있으므로 제가 한국인이라면 1-2년 후 미국과의 무역 마찰이 발생할 수 있음을 예상할 것입니다.

마지막으로 북한에 대해 간략히 말씀드리겠습니다. 제 노트에 적힌 것처럼 어떻게 될지 누가 알겠습니까? 도널드 트럼프를 보면 세상은 거래에 기반한다는 매우 두드러진 시각을 가진 듯합니다. 한 번은 트럼프가 핵 문제를 해결하기 위해 햄버거와 콜라를 놓고 김정은과 마주앉아 얘기하겠다고 했습니다. 트럼프는 1:1 협상에서는 김정은을 제압할 수 있으리라 생각하는 듯합니다. 사실, 그 점에 대해서는 트럼프의 생각이 맞을지도 모릅니다. 아마 햄버거와 콜라를 놓고 김정은과 마주앉아 핵 문제를 해결할 수도 있을 것입니다. 또한, 트럼프는 CBS TV 뉴스에 출연해서 문제를 해결하려면 중국이 김정은을 암살해야 한다고도 했습니다. 따라서 김정은 암살에서부터 김정은과 햄버거를 먹는 것까지 다양한 정책 옵션이 있습니다.

제가 앞서 말씀드린 이야기로 돌아가자면, 트럼프가 누구를 임명하느냐가 매우 중요합니다. 트럼프는 경험이 부족하고, 두서

없이 정책을 선언하고 있기 때문에 실제로 누가 대북 정책을 검토하고 어떤 정책 아이디어를 내는가가 매우 중요합니다. 마찬가지로 트럼프는 기존 한미군사협정에 대해서도 불만스러워합니다. 한국이 더 많은 비용을 부담해야 한다고 생각합니다. 따라서 미국이 한미주둔군 지위(SOFA) 협정을 재협상하자고 나서도 놀라지 마십시오.

트럼프는 핵무기에 대해 의외의 말을 했습니다. 기본적으로 한국과 일본이 핵무기를 보유하는 것이 바람직하고, 심지어 북한과 일본이 핵을 교환하는 것도 나쁘지 않다는 이야기를 가볍게 언급하기도 했습니다. 즉, 트럼프가 누구를 임명하느냐가 정말 중요합니다. 트럼프의 시각은 지나치게 두서가 없기 때문입니다. 속 시원한 말씀을 드리지 못해 죄송하지만 이것으로 발표를 마치겠습니다.

Q A

미국 새 행정부의 경제와 안보 정책
질의 응답

Q 저는 국무장관 후보의 한 사람으로 거론되는 존 볼튼(John Bolton)에 관심이 있습니다. 그동안 존 볼튼은 한국을 방문했을 때 북한에 대해 많은 강경한 언급을 한 바 있습니다. 분명 트럼프의 정책도 강경할 것입니다. 존 볼튼이 국무장관이 된다면 서울이나 워싱턴, 국제연합(UN)에서 연설했던 것과 같은 강경한 대북 태도를 유지할까요?

A 누구나 실제로 행동에 대한 책임을 지기 전까지는 강성 발언을 합니다. 존 볼튼에 대한 개인적 감정으로 하는 말이 아닙니다. 직책을 맡고 책임이 주어지면 사람들은 궁극적으로는 아무런 책임이 없는 조찬 회의에서 하던 말을 완화할 것이라는 점을 가정해야 한다고 생각합니다.

미국에서 북한에 대한 불만이 높아지고 있다는 것을 말씀드리지 않고 그냥 넘어간다면 태만한 처사일 것입니다. 이는 민주당과 공화당 모두 해당되는 이야기입니다. 힐러리 클린턴이 당선되었더라도 마찬가지였을 것입니다. 북한과 중국에 대한 불만이 커지고 있습니다. 아마 그 첫 단계는 북한과 거래하는 중국 기업에게 더욱 공격적인 보조 제재를 가하는 조치가 될 것입니다. 전통적인 주류 그룹인 외교협회(Council on Foreign Relations)의 최근 보고서에 따르면 북한에 대한 이른바 '동적 옵션(kinetic options)'에 대한 고려가 점점 더 증가하고 있습니다.

존 볼튼이 국무장관이 되었을 때 자신이 한 말을 모두 실천에 옮길지 여부는 국방장관이 누구냐에 달려 있습니다. 어떻게 될지는 모르겠지만, 제가 한국인이라면 지난 8년보다 더욱 강경하고

공격적인 대북 정책 라인에 대비할 것입니다.

Q 브렉시트(Brexit) 투표가 있었을 때 많은 전문가가 브렉시트에 찬성하는 것은 좋은 생각이 아니라고 여겼지만 결과는 그 반대였습니다. 여기 계신 많은 분이 트럼프보다는 힐러리가 당선되리라고 믿었습니다. 하지만 이번에도 예상이 틀렸습니다. 박사님께서도 민주당에 투표한 사람이 적었다는 등의 여러 가지 요인을 원인으로 꼽으셨습니다. 그러나 저는 세상이 매우 근본적인 수준에서 변화하고 있는데, 우리가 잘못 읽고 있다는 느낌이 듭니다. 계속 변화를 놓치고 다른 이유를 내놓습니다. 세부적인 사항에서는 맞을 수도 있지만 큰 그림은 놓치고 있을 수도 있습니다. 우리가 역사를 잘못 읽고 있는 것일까요?

A 제 발표 때 말씀드렸어야 할 것 같습니다. 어젯밤 저는 제 동료와의 내기에서 상당한 돈을 땀습니다. 제 동료 한 명이 도널드 트럼프의 당선 가능성은 전혀 없다고 공개적으로 선언했습니다. 저는 말했습니다. “정말 그렇게 생각한다면 나는 2달러를 걸 테니 자네는 개인 소유 부동산 전부를 걸게.” 그 동료는 그 이야기에 한 발 뒤로 물러나 적당한 액수를 걸고 내기를 했습니다. 제가 동료에게 내기를 건 이유는 여론조사 결과가 잘못되었다고 생각했기 때문입니다. 여론조사가 잘못되었다고 생각한 이유는 결국 요약하면 사람들이 여론조사기관에 트럼프에 투표하겠다고 말하기 부끄럽다고 생각했다는 것입니다. 이런 현상은 브래들리 효과(Bradley Effect), 대처 효과(Thatcher Effect), 브렉시트 효과(Brexit Effect), 성향을 숨긴 투표자(shy voter effect) 등으로 표현됩니다. 정말로 이 사람한테 투표할 것

이라고 인정하고 싶지 않았던 것입니다. 여론조사 결과가 잘못 나온 데다 힐러리 클린턴은 오바마 대통령이 했던 것처럼 흑인 유권자를 동원할 수 없었기 때문에 이런 결과로 이어졌습니다.

질문자의 심층적 질문에 관해 말씀드리자면, 두 세대가 지나 는 동안 미국 경제에서 국제 무역의 비중이 세 배로 증가했습니다. 미국 경제는 급격히 세계화되었습니다. 급격히 세계화되는 동시에 이런 무역 확대의 결과로 불이익을 받는 사람들을 위한 사회보장제도나 조정 지원 제도는 확대되지 않았습니다. 동시에 역사적 기준으로 비교적 많은 숫자로 늘어났습니다. 게다가 대체 로 비유럽 국가 출신이 많았습니다.

따라서 현재 미국의 중장년층 백인은 자신이 자라면서 보았던 나라가 사라진다는 느낌을 받고 있습니다. 과거의 일자리는 사라 졌고, 자녀들은 자신과 같은 일자리를 얻을 수 없게 되었습니다. 그리고 이웃으로 이사 오는 사람들은 자신과 다른 모습의 사람들 뿐입니다. 음식도 다르고, 언어도 다릅니다. 나이 든 세대는 이런 변화에 대해 깊은 문화적 불안을 느낍니다.

미국 여론조사 데이터에 따르면, 세계화에 대한 태도가 세 대 간에 큰 차이를 보입니다. 청년들은 훨씬 더 국제적이고, 이 런 분위기를 더 편안하게 받아들입니다. 버니 샌더스(Bernie Sanders)를 지지하는 청년들은 샌더스가 환태평양경제동반자협 정(TPP)에 반대하기 때문이 아니라 진솔하고 무료 대학 교육을 옹호하기 때문입니다. TPP에 반대하는 데도 불구하고 그를 지지 하는 것입니다. 젊은 세대는 세계화를 편안하게 생각합니다. 그

러나 나이 든 세대는 그렇지 않습니다. 잘은 모르지만, 영국에서 일어난 현상과 미국에서 목격한 현상은 이런 변화에 뒤처졌고 아무도 자신의 문제에 귀 기울이지 않는다고 생각하는 사람들의 반작용 또는 저항입니다.

여러분이 도널드 트럼프에 대해 어떻게 생각하든 그는 매우 효율적인 정치적 기업가이고 그 분노와 실망을 이용하는 데 성공했습니다. 그것을 기반으로 백악관까지 입성하게 된 것입니다.

Q 몇 개월 전 브렉시트 투표 직후 뉴욕을 방문했는데, 어느 투자은행의 수석이코노미스트 한 명을 제외하고는 많은 친구가 트럼프에 반대했습니다. 그는 도널드 트럼프가 대통령에 당선될 가능성이 있고 상당히 성공할 것이라고 말했습니다. 로널드 레이건 대통령이 당선되었을 때 처음에는 많은 사람들이 레이건을 무시했지만 나중에는 매우 좋아했습니다. 우리가 좋은 싫든 간에 선거는 끝났고 결과를 받아들여야 합니다. 도널드 트럼프가 미국과 세계를 위해 성공적인 대통령이 되리라 생각하십니까?

A 물론 도널드 트럼프가 성공하기를 바랍니다. 이번 선거는 믿기 어려울 정도로 진흙탕 싸움이었습니다. 우리 대부분이 굳건하다고 생각했던 규범을 위반했습니다. 이번 선거는 우리가 성공적으로 희석시켰다고 믿었던 극단주의 집단을 숲 밖으로 끌어냈습니다. 정말 추한 광경입니다.

그랬는데 어젯밤 트럼프는 당선 수락 연설을 하면서 사람들이

전당대회에서 기대하던 전환점을 보여주었습니다. 더 큰 포용성으로 나아가기 위한 전환점 말입니다. 앞으로 트럼프가 이런 기조를 성공적으로 이행하려면 자신뿐 아니라 누구를 임명하느냐가 얼마나 중요한지는 아무리 강조해도 지나치지 않습니다. 트럼프가 저와 정책적 노선이 같지는 않더라도 마이크 펜스(Mike Pence)와 같이 제정신이 아닌 사람이 아니라 합리적인 사람을 임명한다면 상황을 이끌어 나갈 수 있을 것입니다. 트럼프가 매우 관점이 이상하거나 공공 연설 기술이 부족한 사람을 지명한다면 상황이 매우 골치 아프게 될 것입니다.

로널드 레이건 대통령에 대해 한 말씀 드리자면, 레이건 대통령은 영화배우협회장과 캘리포니아 주지사를 지낸 적이 있습니다. 그러므로 대통령이 되기 전에 넓은 의미에서 정치적 역할을 경험했다고 할 수 있습니다. 게다가 캘리포니아 주지사는 매우 중요한 자리입니다. 그러나 트럼프는 이런 전통적인 정치 경험이 없습니다.

미국 시민이자 세계를 걱정하는 사람으로서 그런 일이 없기를 바라지만, 제가 한국인이라면 트럼프가 인수위 기간에 준비를 철저히 하고 매우 신속하게 아주 우수한 사람들을 임명하지 않는다면 트럼프의 재임 첫 일 년은 아마추어 같은 혼란스러운 해가 될 것으로 전망할 것입니다.

그나마 트럼프에게 한 가지 다행인 것은 상원과 하원 모두 공화당이 다수당이라는 점입니다. 의회와의 관계는 상당히 화기에 애할 것입니다. 힐러리 클린턴이 당선되었더라면 매일 같이 의회

와 싸웠을 테지만, 트럼프는 그러지 않을 것입니다. 우리 모두를 위해서라도 트럼프가 대통령직을 성공적으로 수행하기 바랍니다. 어젯밤 트럼프의 연설이 자기 자신과 주변 사람들을 대통령 선거 때 보여주었던 모습보다 더욱 건설적인 방향으로 이끌어 나갈 능력이 있다는 것을 보여주는 신호이기를 기대합니다.

Q

트럼프 행정부에서 북한에 대해 전략적 인내를 보여줄까요?

A

인내가 거의 남아 있지 않습니다. 그게 출발점입니다. 하지만 트럼프는 완전히 거래의 관점에서 생각하는 인물입니다. 따라서 트럼프는 협상을 할 수 있다고 생각한다면 협상을 할 것입니다. 마치 닉슨(Nixon) 대통령이 중국을 방문하고 메나헴 베긴(Menachem Begin) 이스라엘 총리가 이집트를 가는 것과 같을 수도 있습니다. 도널드 트럼프처럼 자기주장이 강하고 제정신이 아닌데다 강경한 노선을 취하는 사람이 북한과 협상을 한다면 그런 모습일 것입니다.

(2) 손성원 박사

한 마디로 저는 외교 정책을 제외하고는 대통령으로서의 트럼프에 대해 좀 더 낙관적입니다. 실제로 미국 경제에는 긍정적인일 수 있습니다. 워싱턴 내부자가 아니고 기존의 정치인이 아닌 외부 인사가 미국 경제를 운영하는 것이 좋다고 생각합니다. 잠시 후면 아시겠지만 저도 어느 정도 우려하는 바는 있습니다. 하지만 기본적으로는 여러분이 생각하시는 만큼 나쁜 상황이 아니고, 실제로는 미국 경제와 세계 경제에 상당히 긍정적인일 수 있다고 생각합니다.

이번 대통령 선거는 매우 논란이 많았습니다. 특히, 이른바 비호감율(unfavorable rating)이 아주 높았기 때문입니다. 선거 직전에 트럼프의 비호감율은 63%였고 힐러리의 비호감율은 55%였습니다. 1960년에 배리 골드워터(Barry Goldwater)가 대통령에 출마했던 당시에 비호감율이 이렇게 높은 적이 없었습니다. 이 때문에 불확실성이 크게 높아졌습니다. 미국과 세계 곳곳에서 전례 없는 수준의 불확실성이 나타났습니다. 이는 금융 시장과 경제에 매우 중요합니다. 금융 시장과 경제에서 말하듯이, 우리는 악재에는 대응할 수 있지만 불확실성에는 대응할 수 없습니다. 좋은 소식이 있다면 가장 큰 불확실성 중 하나에서는 이미 벗어났다는 것입니다. 이제 차기 미국 대통령이 누구인지 알고 있습니다. 내각과 백악관 보좌진의 윤곽이 드러나기 시작하면 향후 경제·외교 정책의 방향에 대해서도 더 잘 알게 될 것입니다. 그래서 어제 주식시장이 상승한 것입니다. 다우존스(Dow Jones)는 2% 이상 상승했고 선거 기간 중에는 불확실성으로 인

해 대폭 하락했던 금융 서비스 주식은 하루 만에 5%p 상승했습니다. 금융시장은 매우 긍정적으로 반응했습니다.

선거 캠페인 기간의 수사는 수사에 불과합니다. 늘 그렇습니다. 선거 캠페인 기간에는 후보자들이 많은 이야기를 합니다. 그러나 당선되고 나면 발언을 철회하거나 보좌진이 많은 내용을 수정합니다. 선거 캠페인 기간에 공약했다고 해서 실제로 이행하겠다는 의미는 아닙니다. 당선하고부터 현실이 시작됩니다. 트럼프는 비교적 정치에는 새내기이므로 트럼프가 누구를 지명하느냐가 매우 중요해질 것입니다.

트럼프의 경제 프로그램에 대해 말씀드리겠습니다. 트럼프의 세금 정책은 사실 공급 측면의 인센티브입니다. 트럼프는 로널드 레이건(Ronald Reagan) 대통령의 세금 정책을 차용하여 가난한 사람이 아닌 부유층의 세금 삭감을 원합니다. 이른바 공급 측면의 이른바 낙수(trickle-down) 경제를 활용해서 경기 호황을 이뤄내려고 합니다. 트럼프의 정책을 폼하하려는 것은 아닙니다. 사실 저도 이것이 미국과 세계 경제를 부양할 수 있는 한 방법이라고 생각합니다. 또 하나 말씀드리고 싶은 점은 세금 삭감을 살펴보면, 대부분이 부유한 사람에게 쏠려 있다는 것입니다. 저소득층은 그다지 큰 혜택을 받지 못할 것입니다. 다시 한 번 말씀드리지만 이것은 공급 측면의 경제 프로그램입니다.

따라서 이미 높은 GDP 대비 연방정부 부채 비율은 계속 증가할 것이 분명합니다. 그러나 여기서 주의할 점이 있습니다. 경제학에는 정적 모델과 동적 모델이 있습니다. 동적 모델에는 뒤따

라오는 효과(follow through)가 없습니다. 동적 모델에서는 공급 측면의 효과가 발생하고, 2차적 긍정 효과도 나타납니다. 이 점을 고려하면 상황이 매우 다르게 보일 것입니다.

1979년 마가렛 대처(Margaret Thatcher)가 영국 총리가 된 후, 주식시장과 경제가 호조를 띠며 긍정적으로 상승했습니다. 그래서 오늘날 이를 일컬어 '대처 혁명(Thatcher Revolution)'이라고 부릅니다. 이 혁명은 십나라 영국을 넘어 멀리까지 확산되었습니다. 미국에서는 1980년 로널드 레이건이 대통령에 당선되었을 때 비슷한 상황이 일어났습니다. 주식시장과 경제가 어떻게 되었는지 아시죠. 공급 측면의 효과가 있었습니다. 트럼프가 공급 중심 정책을 실행하면 긍정적 효과를 창출할 것입니다. 재정 적자가 치솟고 미국과 세계 경제에 암운을 드리울 것이라는 우려가 있습니다. 저는 그렇지 않다고 생각합니다.

확실히 공급 측면의 효과는 모든 사람에게 긍정적 영향을 미치지 않는 것입니다. 승자와 패자가 나뉘게 됩니다. 불평을 토하는 사람도 있을 것입니다. 그러나 모든 것을 감안할 때 미국 거시경제에 상당히 긍정적인 공급 측면의 결과를 보게 될 것입니다.

그 외에도 트럼프의 경제 정책에 대해 긍정적으로 생각하는 점이 더 있습니다. 첫째, 트럼프는 앞으로 10년간 최대 5,000억 달러에 이르는 막대한 돈을 인프라에 투자하겠다고 했습니다. 상당한 액수입니다. 인프라는 시멘트나 굴삭기 등을 사용하는 산업만 있는 것이 아닙니다. 인프라에 그만큼 막대한 금액을 투자한

다면 많은 IT 인력이 필요합니다. 예를 들어, 소프트웨어, 컴퓨터, 장비, 기술 등이 많이 필요하므로 미국뿐만 아니라 한국을 비롯한 아시아 경제 전체에 이익이 될 것입니다. 이것이 가장 큰 장점의 하나입니다.

게다가 법인세 개혁도 있습니다. 미국은 법인세가 가장 높은 나라 중 하나입니다. 이걸 옹호하지 않습니다. 애플(Apple)이나 제너럴 모터스(General Motors)를 포함한 미국 기업이 해외에 자금을 두는 이유의 하나입니다. 법인세 개혁으로 이런 자금이 돌아온다면 미국 경제는 물론이고 세계 경제를 부양하는 긍정적인 힘으로 작용할 것입니다.

제가 정말 좋아하는 또 다른 트럼프의 정책이 규제 완화입니다. 트럼프는 규제가 너무 많다고 했습니다. 제가 말씀드렸듯이 미국에서 금융주와 은행주가 5% 상승했습니다. 트럼프가 “규제를 해체하겠다.”고 한 것이 주요 이유였습니다. 그것도 매우 긍정적입니다. 한국이나 미국 정부가 할 수 있는 가장 훌륭한 일이 아닌가 싶습니다. 의료, 에너지, 은행, 금융 등의 산업이 혜택을 볼 것입니다. 최저임금 인상에 대한 부담 없이 맥도날드(McDonald's)를 비롯해서 저임금 노동자를 고용하는 기업이 점점 더 늘어날 것입니다. 이는 경제에 좋습니다.

말해놓고 보니 트럼프 대통령 임기에서 부정적인 면보다는 긍정적인 면이 상당히 많이 보입니다. 모두 동의하겠지만, 트럼프의 정책에는 한계가 있습니다. 저는 ‘트럼프 계획의 한계’라고 부릅니다. 그중 하나가 의회입니다. 이제 공화당이 백악관에 입성

하였고 상원과 하원에서 다수당을 차지하고 있습니다. 이론적으로는 원하는 것은 무엇이든 할 수 있습니다. 그러나 트럼프의 공화주의는 상원과 의회공화당의 철학과는 매우 다릅니다. 따라서 꼭 통합된 목소리를 내는 정부가 되지 않을 수도 있습니다. 사실, 제가 보기에는 공화당은 분열된 워싱턴 정가와 같이 분열되어 있습니다. 백악관은 도널드 트럼프가 장악하고, 의회의 공화당은 다른 생각을 하고 있습니다. 이들은 차이가 있고, 앞으로 많은 차이를 보일 것입니다.

사실, 이는 긍정적입니다. 경제와 금융 시장은 분열된 워싱턴과 분열된 의회를 좋아합니다. 지출할 수 없고 규제를 많이 통과시키지도 못하기 때문입니다. 1962년 이후 어떻게 되었는지 보여드리겠습니다. 통합된 목소리를 내는 정부가 있었을 때는 주식시장이 약세였습니다. 분열된 정부 시기에는 주식시장이 훨씬 좋았습니다. 저는 이번에도 이런 상황이 재현되리라고 생각합니다.

트럼프의 정책에서 가장 부정적인 영향을 미칠 수 있는 것이 무역이라는 데는 모두 동의합니다. 저는 무역이 가장 큰 걱정거리라고 생각합니다. 다행히 국제무역을 통해 한국, 중국, 미국을 비롯한 모두가 혜택을 입었습니다. 미국이 예전만큼 잘 할 수 있었던 것은 자유무역과 국제무역 덕분이라고 생각합니다. 미국에서 가장 수출 비중이 높은 품목은 농산물입니다. 선거인단의 표가 가장 많은 부문이 농업이기도 하고 트럼프가 승리를 거둔 곳이기도 합니다. 구글(Google)이나 마이크로소프트(Microsoft) 등 미국 기술 기업은 수입의 절반 이상이 해외에서 발생합니다. 미국은 지금까지 국제무역의 가장 큰 수혜국의 하나입니다. 미국

이 자기 발등을 찍지 않기를 바랍니다. 저도 여기에 대해 우려하고 있습니다.

그러나 트럼프가 선거 운동 때 약속했던 대로 무역 정책을 추진한다면 트럼프는 단순한 반무역주의자나 보호무역주의자가 아니라, 제 생각에는 고립주의자입니다. 트럼프는 “나는 미국을 우선시하고 멕시코 국경뿐만 아니라 무역에서도 장벽을 세울 것이다”고 했습니다. 무역은 미국 대통령이 많은 재량권을 발휘할 수 있는 영역입니다. 무역 협정을 맺으려면 의회의 승인이 필요합니다. 제한적 법령으로 대통령은 관세를 인상하거나 여러 국가와 제품에 무역 제재를 가할 수 있습니다. 긴급 상황에서는 의회의 승인 없이 거의 모든 것을 할 수 있습니다. 상당한 피해를 줄 수 있는 분야입니다. 한국 경제는 무역 의존도가 매우 높기 때문에 악영향을 받을 수 있습니다.

무역 전쟁이 성장에 미치는 영향은 무엇일까요? 트럼프가 자신의 위협을 실천에 옮겨서 중국 상품에는 45%의 관세를, 한국 상품에는 45%의 관세를, 멕시코 상품에는 35%의 관세를 부과한다고 가정해보겠습니다. 중국과 한국, 멕시코도 보복에 나선다고 가정해 봅시다. 아래 그래프를 보면 경제 성장에 어떤 영향을 미치는지 알 수 있습니다. 파란색 막대는 감소분입니다. 미국에서 경제 성장이 얼마나 감소했는지 나타냅니다. 초록색 막대는 미국이 관세를 부과하고 제재를 가하는 한편, 중국과 한국, 멕시코가 보복하지 않는 상황을 나타냅니다. 당연히 그럴 일은 없을 것입니다. 하지만 설명을 위해서 가정하자면, 보복을 하지 않더라도 미국에 악영향을 미칩니다. 미국과 모든 나라들에게 무역은 성장

에 반드시 필요합니다.



안타깝게도 보호무역주의로 인해 피해를 입는 것은 부유층이 아닙니다. 그러나 미국의 저소득층은 중국의 값싼 상품, 신발, 자전거, 전구 등이 필요합니다. 저소득층이야말로 가장 많이 일자리를 잃게 될 것입니다. 정말로 피해를 보는 것은 부자가 아니라 저소득층입니다. 여러분도 기억하시겠지만 3-4년 전 오바마 대통령이 중국 타이어에 관세를 부과하기로 했습니다. 간략히 요약해서 피터슨국제경제연구소(Peterson Institute for International Economics)의 추정치를 보여드리겠습니다. 오바마 대통령은 중국 타이어에 관세를 부과하고 1,200개의 일자리를 구했습니다. 일자리가 새로 창출된 것은 아닙니다. 그러나 연구 결과에 따르면, 1,200개의 일자리 1개당 90만 달러의 국민 세금이 소요되었습니다. 많은 이들이 이런 사정은 깨닫지 못하고

단순하게 1,200개의 일자리를 구했으니 잘됐다고 말합니다. 오바마 대통령은 일자리 1개를 구하는 데 100만 달러 가까이 들었다는 것에 대해서는 함구했습니다.

무역이 줄어들면 값싼 수입품이 필요한 가난한 사람들이 더 많은 돈을 내야 할 뿐만 아니라 일자리까지 잃습니다. 그러면 국민들이 피해를 입게 됩니다. 미국이나 한국, 중국은 대체로 독점이나 독과점 시장이 되기 때문입니다. 좋은 예로는 미국의 설탕이 있습니다. 설탕은 무거운 관세가 부과되고, 사실 쿼터가 적용됩니다. 미국에는 일정량 이상 설탕을 수입할 수 없습니다. 왜냐고요? 설탕 산업은 매우 막강하고 앞으로도 그럴 것이기 때문입니다. 설탕은 사탕을 비롯해서 모든 요리에 들어갑니다. 그래서 미국의 설탕 가격은 매우 높습니다. 따라서 무역이 감소하면 이런 현상이 더욱 심화될 것입니다.

그러나 자유무역이 모두를 위한 만병통치약은 아닙니다. 패자가 나오기 마련입니다. 자유무역을 하면 승자가 있고 패자가 있습니다. 승자가 얻는 이익의 일부를 가난한 사람에게 나누어주는 것입니다. 원래 그런 개념에서 만들어진 원리입니다. 그러나 예상한 결과가 나오지는 않았습니다. 미국 비금융 상장기업의 자기 자본수익률(ROE)을 보면, 대형 다국적 기업은 매우 실적이 좋습니다. 한국의 재벌도 자유무역의 1차 수혜자이기 때문에 실적이 매우 좋았습니다. 그러나 저소득층 사람들은 제조업에서 일자리를 잃고 고통을 겪고 있습니다. 미국 제조업 일자리의 20%가 중국으로 갔습니다. 안타깝게도 우리는 GDP의 0.1%만 훈련에 지출합니다. 저는 훈련과 교육에 GDP의 5%는 지출해야 한다고 생

각합니다.

트럼프가 대통령 후보가 되기 전부터 탈세계화의 움직임은 이미 존재했습니다. 탈세계화가 진행되기 시작한 후에 트럼프가 등장한 것입니다. 또한, 2007-2009년에 경험한 세계 경제 침체(Global Recession)로 인해 보호무역주의와 탈세계화가 나타나게 되었습니다. 무슨 일이 일어났는지 보실 수 있습니다. 국제무역은 회복 상태였다가, 하락하고 있습니다. 이것이 추세가 되는 건 아닌지 우려됩니다.



‘포퓰리즘(populism)’이라고 하면 모든 기득권을 뜻합니다. 보수와 진보에 관한 것이 아닙니다. 버니 샌더스는 진보이지만 포퓰리스트입니다. 도널드 트럼프는 보수이지만 포퓰리스트입니다. 진보냐 보수냐의 문제보다는 개방 경제냐 폐쇄 경제냐에 관한 것입니다. 물론, 가장 큰 이슈는 이민입니다. 이민은 브렉시트에서 중요한 역할을 했고, 미국에서 도널드 트럼프가 당선되는

데도 큰 역할을 했습니다. 2000년과 2015년 사이에 중서부 거주 미국인들은 익숙하지 않은 이민자가 많이 들어오는 것을 보았습니다. 중서부의 전체 이민자 수는 적지만 변화율은 매우 높았습니다. 그래서 이들이 트럼프에게 투표했습니다.

한국 경제에는 어떤 영향을 미칠까요? 아마도 상당한 영향이 있을 것입니다. 외교 정책은 제 전문 분야가 아니기 때문에 제외하도록 하겠습니다. 한국이 매우 개방된 경제이고 국제무역 의존도가 높다는 것은 모두가 알고 있습니다. 한국 수출의 24%가 중국으로 가고 12%가 미국과 이뤄집니다. 명백히 한국의 입장에서 국제무역은 매우 중요합니다. 관세가 늘고 보호무역주의와 고립주의가 강화되면 한국은 가장 큰 타격을 받는 국가의 하나가 될 것입니다. 이제까지 한국은 보다 자유로운 국제 개방 무역의 주요 수혜자였습니다. 2015년 한국은 미국 무역의 710억 달러를 차지하는 미국의 6대 교역국이었습니다. 2016년에는 그 규모가 더욱 늘어나서 800억 달러에 가까워질 것입니다. 이것이 위협에 처했습니다.

미국 선거 이전에도 국제통화기금(IMF)은 세계 경제의 침체 확률이 크게 증가했다고 언급했습니다. 미국은 25%, 유로 지역은 약 35%, 일본은 40%, 그리고 중남미는 더욱 높습니다. 트럼프가 당선되기 전에도 IMF는 세계 경제의 침체 가능성에 대해 우려했습니다. 한국은 매우 개방되어 있고 국제무역 의존도가 높기 때문에 영향을 받을 수밖에 없는 나라의 하나입니다. 한국이 무엇을 해야 할까요? 이런 상황이 한국에 어떤 영향을 미칠까요?

먼저, 한국에는 여러 가지 역풍이 도사리고 있습니다. 첫째, 세계 경제가 둔화되고 있습니다. 세계무역이 둔화되고 있습니다. IMF는 2017년에 세계 경제의 침체 가능성이 상당히 있다고 말합니다. 이는 한국이 당연히 우려해야 할 문제 중 하나입니다. 둘째, 한국은 인구변화, 디스인플레이션 등과 같은 구조적 문제가 있습니다. 게다가 트럼프 요인도 있습니다. 한국에는 최순실 게이트가 발생했습니다. 세계 경제뿐 아니라 미국의 정치 문제와 한국 내부 문제가 있습니다.

그렇다면 한국은 어떻게 해야 할까요? 트럼프가 취임하면 지금과는 상황이 달라질 것입니다. 한국은 무역 협상과 SOFA 그리고 기타 문제들에 대해 미국과 새로 협상할 준비를 시작했을 것입니다. 사실, 어제 일본이 벌써 미국에 부총리를 보내서 새로운 관계를 구축하기 시작했다는 소식에 다소 놀랐습니다. 한국도 했는지 모르겠지만, 해야 합니다. 하루라도 빨리 관계를 구축하고 트럼프의 오른팔과 오른팔이 될 가능성이 있는 내각 각료를 중심으로 어떤 생각을 하고 있는지 알아내야 합니다.

그리고 당연히 이러한 상황에서의 단기 정책 대응과 장기 정책 대응에 대해서도 생각해야 합니다. 장기 정책 대응을 계획할 때는 한국의 강점과 다른 나라보다 경쟁 우위에 있는 것이 무엇인지 알아내야 합니다. 장·단기 국제 상황과 한국과 미국 양국의 정치 상황을 고려한 장기 대응이 필요합니다.

시간이 한정되어 있기 때문에 단기 대응에 대해서만 말씀드리겠습니다. 1년 전쯤 한국에 왔을 때 한국은행의 통화 정책에 대

해 말씀드렸습니다. 금리를 더 큰 폭으로 낮춰야 한다고 주장했습니다. 저는 이 정책이 단기 대응책이라고 생각합니다. 장기 대응도 필요합니다. 단기에서 장기 대응으로 옮겨가는 동안 경제가 침체되지 않게 해야 합니다. 경제가 침체되지 않도록 경제를 단단히 받쳐야 하는데, 이때 통화 정책이 필요합니다. 지난 2년간 한국은행이 금리를 대폭 낮춰야 한다고 이야기하면, 많은 사람이 한국에 살지 않아서 한국 상황을 잘 몰라서 그러는데 한국은 가계 부채가 심각하다고 말했습니다. 그럴지도 모릅니다. 가계 부채는 심각한 문제입니다. 그러나 통화 정책은 한국의 가계 부채에 기초해서 운영되어서는 안 됩니다. 통화 정책은 거시경제 정책입니다. 한국은행은 가계 부채가 아니라 거시경제에 이로운 방향으로 통화 정책을 운영해야 합니다. 한국은 글로벌 거시 경제에 발맞춰 통화 정책을 실행해야 합니다. 한국은행은 더 적극적으로 부양 정책을 펼쳐야 합니다. 제로 금리라고 할 때는 0%든 0.5%든 중요하지 않습니다. 누군가 혹은 어떤 기관이 심리를 북돋우기 위해 중요하고 극적인 무언가를 해서 일반 시민들이 정부가 중요한 일을 하고 있다고 말할 수 있게 해야 합니다.

아베는 총리가 되고 2012년 구로다를 일본은행 총재로 임명했습니다. 그리고 그 둘은 대대적인 양적·질적완화(QQE) 정책을 펼쳤습니다. 경제는 매우 긍정적인 방향으로 자극을 받았습니다. 한동안 실제로 주식시장과 경제가 상당히 부양되었습니다. 핵심은 긍정적인 심리 효과를 유발하는 것입니다. 금리나 통화 공급보다는 긍정적 심리 효과가 중요한 것입니다.

버냉키(Bernanke) 연방준비제도이사회(Fed) 의장은 3번의

양적완화 정책을 단행했습니다. 첫 번째는 예상치 못한 양적완화였기 때문에 매우 성공적이었습니다. 금융시장, 주식시장, 그리고 경제는 매우 긍정적으로 반응했습니다. 두 번째와 세 번째는 사람들이 이미 예상했기 때문에 그렇지 못했습니다. 일본과 미국, 가능하면 한국까지 금리를 대폭 낮추면 매우 긍정적인 심리 효과가 나타날 것입니다.

많은 사람이 제게 연준의 금리 인상에 대해 물어봅니다. 금리 인상이 있기는 하겠지만 인상폭은 그다지 크지 않을 것입니다. 지난 12월 연준은 금리를 0.25%p 인상했습니다. 이번 12월에도 0.25%p 정도일 것입니다. 내년에도 한 번 더 그 정도 인상할 것입니다. 인상폭은 크지 않을 것입니다. 한국은행이 연준의 행보를 그렇게 신경 써야 할 이유가 무엇입니까? 사람들은 자금이 한국을 떠나서 다른 나라로 갈 것이라고 이야기합니다. 저는 반드시 그렇지는 않을 것이라고 생각합니다. 많은 자금이 일본으로 유입되는 이유는 일본 경제가 강해지는 못해도 건전하다고 신뢰하기 때문입니다. 미국과 일본, 스위스에 자금이 유입되는 이유는 경제 안정성을 신뢰하기 때문입니다. 금리의 0.25% 상승이나 하락이 아니라, 이런 경제 안정성이 중요합니다. 그래서 한국은행이 최대한 빨리 움직여야 한다고 생각합니다.

미국의 대학 교수 2명이 연구한 결과가 2014년 경영경제저널(Journal of Business and Economics)에 게재되었습니다. 이 두 명의 교수는 과거 윌리엄 매킨리(William McKinley) 대통령 때까지 미국 대선을 검토하고 대선 다음날 주식시장이 어떻게 반응했는지 조사했습니다. 미국은 대선을 화요일에 치릅니다. 그래

서 그 다음날인 수요일 주식시장을 살펴보았습니다. 수요일에 얼마나 주가가 상승하는지 확인하면 향후 4년의 경제와 주식시장 상황을 예측할 수 있다는 것입니다. 1980년대 중반까지는 그 상관관계가 실제로 마이너스이거나 0에 가까웠지만 1985년 이후 통신과 인터넷이 발달하면서 상관관계가 약 6-7%까지 올라갔습니다.

역사에 비추어 보면, 제 주장이 옳을지도 모릅니다. 사람들이 뭐라고 말하든 주식시장은 트럼프의 대통령 임기에 대해 느낌이 아주 좋다는 신호를 보냈습니다. 적어도 미국에서는 긍정적인 신호가 나타나고 있습니다. 주식시장과 금융시장, 경제가 잘 되기를 바랍니다. 분명 한국에도 도움이 되는 일일 것입니다.

Q A

미국 새 행정부의 경제와 안보 정책
질의 응답

Q 한국 산업과 기업 중에서 트럼프의 보호무역주의로 수혜를 입을 곳은 어디이고, 불이익을 받는 곳은 어디가 되리라고 생각하십니까?

A (상당히 많은 수가 미국에서 생산되고 있기는 하지만) 자동차나 자동차 관련 부품 등의 한국 제조업은 미국에 많은 물량을 수출해 왔습니다. 트럼프와 그의 측근들은 바로 이 부문에 대해 염려하고 있습니다. 또 다른 산업은 IT입니다. 대부분 삼성 IT 기기, 세탁기, 건조기, TV, 가전이 미국으로 수출됩니다. 한국 제품에 45%의 관세가 부과되면 한국 제품은 완전히 경쟁력을 잃게 될 것입니다. 트럼프의 그 발언이 단순히 선거 운동에서 으레 하는 말이었기를 기대합니다. 그러나 한국 제품에 대한 관세를 인상하려는 움직임이 있을 수는 있습니다.

앞서 말씀드렸듯이 대통령으로서 트럼프는 의회의 동의 없이 그런 조치를 취할 수 있습니다. 따라서 가격 상승으로 인해 한국 제품의 미국 내 경쟁력이 하락할 가능성이 있습니다. 반대로 한국은 미국에서 농산물, 보잉(Boeing) 항공기, 전자 제품, 아이폰(iPhone) 등을 수입합니다. 여기에도 영향이 미칠 것입니다. 쌍방향 무역 모두 영향을 받습니다. 미국이 한국에 수출하는 주요 품목은 농산물과 항공기입니다. 한국의 대미 수출 품목 중에서는 자동차, 전자제품, 조선이 가장 큰 타격을 받을 것입니다.

Q 한국 정부는 2017년 경제 성장률을 3%로 전망했습니다. 미국 새 행정부의 무역 정책이 내년 한국의 경제 성장에 어떤 영향을 미칠까요?

A

한국은행조차 경제 전망을 3% 아래로 하향 조정했습니다. 저는 트럼프가 대통령에 당선되기 전에도 경제 성장률 3%는 지나치게 높다고 생각했습니다. 트럼프가 대통령에 당선되었고 미국과 한국에서 정치적 불확실성이 커지면서 적어도 2017년 내내 장기적 영향을 미칠 것입니다. 저는 한국 경제의 성장률이 3%보다는 2%에 가까울 것으로 예상하고 있습니다. 그래서 빠른 단기 대응이 필요하다고 말씀드린 것입니다. 과거 일본의 경우를 봤습니다. 시간을 지체하다가 경제가 침체와 디플레이션에 접어들었습니다. 경제가 한 번 침체에 들어가면 빠져나오기 어렵습니다. 경제가 침체와 디플레이션에 빠지지 않게 막는 것이 중요합니다. 단기적으로는 한국은행이 0.25%p 정도가 아니라 금리를 큰 폭으로 인하해야 합니다. 공개적으로도 여러 번 말씀드렸습지만, 6개월에 한 번씩 금리를 0.25%p씩 인하하는 것은 실탄만 낭비하는 꼴입니다. 지난 몇 년간 한국은행은 6개월에 한 번씩 금리를 0.25%p 인하했습니다. 그런데 무엇을 달성했습니까? 그저 실탄만 낭비했습니다. 이제 실탄은 얼마 남지 않았고 남은 실탄을 좀 더 현명하게 사용하시기를 바랍니다. 경제 상황은 한국은행이나 기재부 또는 대부분 사람이 생각하는 것보다 훨씬 심각합니다. 한국은 일본의 전철을 밟지 않도록 신속히 움직여야 합니다.

Q

미국 대통령 선거에서 보았던 이민과 무역에 반대하는 정서는 미국에서 무관용(intolerance)이 증가하는 징후인 듯합니다. 이는 로마제국이나 몽골제국에서 보았듯이 쇠락의 징후입니다. 미국에서 무관용이 증가하는 것을 쇠퇴의 징후라고 생각할 수 있을까요?

A

경제학자의 관점에서는 더 많은 이민자와 경제 성장, 그리고 국제무역이 필요합니다. 그러나 질문자님 말씀이 맞습니다. 우리는 탈세계화의 과정에 있습니다. 탈세계화는 나쁜 것이고 세계화는 좋은 것입니다. 앞으로 경제 성장이 그리 건전하지 않으리라고 생각합니다. 사실, 저는 2014년에 책을 냈고 한국에도 출판되었습니다. 주제는 장기 침체(stagnation)를 예상하는 이유에 대해서였습니다. 인구 변화나 생산성 둔화에 대해서 다뤘지만, 정치의 영역에는 들어가지 않았습니다. 그러나 제 저서에서 이야기했던 경제 펀더멘털(fundamentals)에 비춰 보면 한국을 포함한 전 세계에서 장기 침체가 나타날 것입니다. 여기에 현실이 된 미국 정치 상황과 한국의 정치 상황까지 합치면 이런 장기 추세가 더욱 가속화될 것입니다. 경제학자로서 이렇게 말하기는 쉽지만, 현실에서는 사공일 이사장님 같은 분을 제외하고는 경제학자가 나라를 운영하지는 않습니다. 경제학자가 백악관을 운영하지 않으므로, 여러분은 현실적이 되어야 합니다. 트럼프가 정치적 상황뿐만 아니라 경제적 상황까지 고려해주시기를 바랍니다. 정치적 차원에서 제기한 이민과 국제 무역에 대한 트럼프의 입장은 경제적 현실에 따라 다소 조정될 것입니다. 이미 경제 둔화와 침체가 찾아왔기 때문입니다. 다만, 트럼프가 이를 악화시키지 않기만을 바랍니다.



Marcus Noland

Marcus Noland, executive vice president and director of studies of the Peterson Institute for International Economics (PIIE), has been associated with the Institute since 1985. From 2009 through 2012, he served as the Institute's deputy director. His research addresses a wide range of topics at the interstice of economics, political science, and international relations. His areas of geographical knowledge and interest include Asia and Africa where he has lived and worked, and the Middle East. In the past he has written extensively on the economies of Korea, Japan, and China, and is unique among American economists in having devoted serious scholarly effort to the problems of North Korea and the prospects for Korean unification. He won the 2000–01 Ohira Memorial Award for his book *Avoiding the Apocalypse: The Future of the Two Koreas*. He also worked at the White House as senior economist.



Sung-won Sohn

Dr. Sohn is Smith Professor of Economics at California State University Channel Islands. He is a Commissioner for the Los Angeles City Employee Retirement System, which manages over \$14 billion. He also serves on Boards, including Western Alliance Bancorporation and National Association of Corporate Directors Southern California. In 2005, Dr. Sohn was an Executive Vice President and Chief Economic Officer of Wells Fargo Banks. He was educated at the University of Pittsburgh and Harvard Business School. Prior to his tenure at Wells Fargo, Dr. Sohn was a senior economist on the President's Council of Economic Advisors in The White House. He was responsible for economic and legislative matters pertaining to the Federal Reserve and financial markets.

The U.S. Presidential Election and Its Economic and Security Implications¹

Dr. Marcus Noland

Executive Vice President, PIIE

Dr. Sung-won Sohn

Martin V. Smith Professor of Economics
California State University, Channel Islands

Dr. Marcus Noland

As we know, we had an election yesterday in the United States. Donald trump won the presidency. The Democrats had appealed that Hillary Clinton won the popular vote. But in the United States our mechanism for electing the President has an intermediary step or an intermediate step called the electoral college. Donald Trump has appeared to have won decisively with the electoral college. And he will become President in January.

In House Representatives, the House remains Republicans; the Democrats have picked up some seats but not enough to take control. The Speaker, Paul Ryan, is in a weak position.

¹ This is the transcript of the speeches by Dr. Marcus Noland and Dr. Sung-won Sohn at the IGE/KITA Global Trade Forum on November 10, 2016. The views expressed here are the speakers'.

He did not actively back Trump and there is some tension between him and Trump. In general, the power of the Speaker of the House has been declining because of internal rules changes, for instance, no longer allowing earmarks and so on. It is likely that when there will be new Congress caucuses in January, there will be a challenge to Speaker Ryan; though I don't think that challenge will be successful.

In the Senate, the Republicans have held control narrowly although two seats are still not determined and they will probably pick up some more seats in 2018.

The way that it works in the United States, we elect all the seats in the House of Representatives every two years but the terms in the Senate are six years and they are staggered, so you only elect a third of the Senators in each election. It just so happens in the election two years from now the Democrats will be defending many seats and the Republicans will not be defending so many. So it is likely the Republicans may pick up some additional seats in the Senate in 2018.

In the Senate, there is something called 'filibuster' and that is where someone has very strong objections to a measure can stand up and talk endlessly. You may have seen the old movies like "Mr. Smith goes to Washington" where people stand up and talk and talk; they read the Bible and whatever. Those rules were changed to allow people to effectively invoke a filibuster without actually having to stand up and

talk. That means the filibuster has begun to be used very promiscuously. There were rules changes made a couple of years ago when the Senate was in control of the Democrats to make it possible to stop a filibuster or to shut it down with only a majority vote instead of a super majority.

What this means now is that on many issues the Democrat's ability to obstruct Republican initiatives is going to be limited. There are still some issues such as the confirmation of Supreme Court justices that require a super majority but the Democrats will not going to be able to just play an obstruction game. What this means is the Republicans now controls the Presidency and both Houses of Congress and they are going to have to govern and they will be responsible for what happens. One of the things people have been really upset about is so-called "gridlock". Well, now one party controls everything and they actually have to govern.

Just in passing before I go on to talk about more substantive matters, just a note on how did it happen since this was not a predicted outcome. First of all, the voting turnout is down considerably. It was a very negative election and basically turned people off. The Republican popular vote totals over the last three elections have remained fairly flat. What has really changed is the Democrats have trimmed it down tremendously. In this electoral cycle African Americans simply did not come out to vote in the numbers that they

had in the two previous elections when Barack Obama was on the ballot. Mrs. Clinton lost the working class decisively. She even lost working class women despite the fact that she is a woman and would have been the first woman president and despite the fact of Donald Trump's widely reported misogynistic comments and behavior. She even lost working class women.

Trump won whites, a larger share of the electorate. He won the non-college educated and did surprisingly well among Hispanics. People thought the growth in Hispanic vote would be decisively Democratic. Trump actually ran better among Hispanics than Mitt Romney did four years ago. He had surprisingly long coattails. There has been a trend over time in the United States for people to vote so-called a "straight ticket", the vote for a single political party for all the positions on the ballot. But Trump was so controversial that people thought that there might be a reversal of the trend and much more ticket splitting. That doesn't seem to have happened and his success seems to have carried along some Republicans in the Senate and the House.

So what will we do? He actually didn't emphasize many issues in the campaign. This campaign was actually remarkably content free. Neither candidate really addressed issues. It was mainly about personalities and name calling. But to the extent that Trump did emphasize issues, the issues that he emphasized and the issues that seemed to be most

salient with the voters coming out of the poll booths in the exit polls were immigration and trade.

So let me quickly focus a bit on immigration, taxes and trade because I think it is going to be an important part of what is going to happen especially from the Korean standpoint.

Because of his inexperience – he has never served in the government, he has never served in the military, and I believe he is the first president to hold that distinction, his appointments are really going to matter. Chris Christie is the head of his transition team and he is a very important man at the moment. It is also the case that many of the traditional Republican foreign policy office holders signed public letters saying they will never work for Trump. So either these people are going to have to go back to their public statements or the set of appointees is going to be drawn from a significantly different pool than you see in the previous Republican administrations.

Among the names being mentioned for Treasury, the leading candidate by far seems to be Steven Mnuchin, a former Goldman Sachs executive and other names include Representative Jeb Hensarling from Texas and kind of a dark horse candidate is the elderly private equity investor Henry Kravis.

At State, John Bolton, who some of you may remember

from the Bush Administration for his role in the UN with a big white moustache, is probably the leading candidate to become the Secretary of State. The most prominent Republican foreign policy guy who did not come out against Trump which everyone interpreted as him kind of keeping himself viable is Stephen Hadley, a former national security advisor; he is another name possibly mentioned at State or Defense. And other names include the former Speaker of the House, Newt Gingrich and Senator Bob Corker from Tennessee.

At Defense, the person who one would think is the leading candidate is Michael Flynn. The problem with General Flynn is he is technically ineligible. To serve in the Defense Department you have to be off of act of duty for 7 years. General Flynn has not been off of act of duty, so we will require a special measure of Congress to make him eligible. So it is possible he could get the job. Others include Senator Jeff Sessions of Alabama, Stephen Hadley who I already mentioned, and former Senator Jim Talent of Missouri.

It is interesting that no one has been mentioned as a potential USTR in the Trump administration. That could be a very interesting job.

But the point I would just emphasize is given his inexperience and given the lack of policy detail, these appointments are really going to matter because these people are going to make policy to a greater degree than might be

the case in other administrations.

So what about substance?

The Trump signature issue is the forcible deportation of the 11 million undocumented migrants and the building of a wall along our border with Mexico which the Mexicans would pay for. Over the course of the campaign, he backed away to those statements to the point that by the end honestly I could not tell the difference between the Trump policy and the policy of the Obama administration which has actually built some walls and deported a lot of people. So it is really hard to say what he will do on immigration. If he were to try to deport 11 million people, some of them are Koreans I might add, it would require basically the creation of a new police force and you would have to go door to door trying to find people. And you would undoubtedly deport some American citizens along with the illegal aliens. And it will harm the economy because these undocumented migrants make up about 6% in the labor force.

So I don't think he is actually going to do what he says but he is going to have to do something having made that such a prominent part of his campaign. We will get a very early indication. I double checked his website this morning just to make sure I get the facts right. On his website, he says his first day in office, I guess in between getting sworn in and going to the inaugural balls, he is going to amend the Patriot Act by Executive Order to bring money transfer services such

as Western Union under the Act to the Know Your Client provisions which will have the effect of effectively cutting off remittances from the United States to Mexico. Then he is going to tell the Mexicans, “All right, you pay for the wall, or I will have these provisions go into effect” at which point the Mexicans will pay for the wall, according to Trump.

The reason I raise this is because his claim is so specific. It is so early on that it will give you an indication about maybe how seriously to take the rest of these and if he actually does try to go through with these, it will cause enormous trouble with our relations with Mexico. Interestingly enough, net flow of migrants now is from the United States to Mexico, not the other way around.

And indeed as I get to the trade part, if he actually implements the trade policy he has campaigned on, he will put the Mexican economy into recession. And in fact, the flows will reverse and we will have more Mexicans in the United States, along with more illicit activities, not less.

Now fiscal policy, taxes. He has promised personal income tax cuts but those are small peanuts compared to the corporate tax cuts that he has promised. He has promised to lower the corporate tax rate in the United States from 35% to 15%. Neutral third party observers estimate that the Trump tax policies would cost the US government \$2.6 trillion in revenue over 10 years. In addition to cutting taxes massively, he said he is going to rebuild our infrastructure and increase

expenditures on defense. Certainly, the rebuilding of infrastructure is something he will probably get support among Democrats in the Congress. If you put those two things together, massive tax cuts and increased spending, obviously, you are going to have rapidly growing budget deficits in the United States. What that will mean in the short run is probably accelerated growth in the United States and an appreciation of the dollar. If you get accelerated growth in the United States and an appreciation of the dollar, you would get widening trade deficits, which brings me to the topic of trade.

Trade was another one of his signature issues and one of the two issues that were most salient with the Trump voters in the exit polls. He has promised to put punitive tariffs on China and Mexico. He says in his website that his first day in office, I guess, he is going to name China a currency manipulator and then put some sort of countervailing duty on China. It's a good idea but the problem is it is not consistent with the existing US law. Under US law, China today is not a currency manipulator and no country is under US law. But that's just a detail.

On punitive tariffs on China and Mexico, he has actually even talked about having firm-specific tariffs which is a really strange idea and historically unprecedented. I believe it is unconstitutional, though I am not a lawyer, under our Equal Protection clause and certainly violates our WTO obligations.

People are speculating why that is the case and they have noticed that some of his biggest advisers and financial backers own firms in Mexico that export to the United States. Perhaps that is the reason why he is thinking about firm-specific tariffs.

He is very upset about disastrous free trade agreements and obviously the worst is NAFTA and the second worst is KORUS FTA. He and his campaign repeatedly referred to KORUS as a job killer which various times they have claimed to have killed 85,000-100,000 US jobs. Now the problem with these comments on both NAFTA and KORUS and other agreements is there is a lack of specificity. You can imagine a range of outcomes, ranging from that he abrogates NAFTA and abrogates KORUS which is I think a real possibility, to a situation that they essentially negotiate some side agreements with the Korean government, given that they have made these statements and there are complaints on the US side about the implementation of KORUS. So the agreement remains in place, the visa waiver program remains in place and it doesn't really disrupt the relations with Korea very much. But there are some additional negotiations. There is a wide range of possibilities.

He has also said if he doesn't get his way – I think the real problems he is going to encounter is with China and Mexico, not with South Korea – if he doesn't get his way and the WTO rules are against him, then he will withdraw from

WTO. Unlike much of the immigration policy and unlike the tax and spending policies where he has got to work with the Congress, he can effectively do these trade policies by Executive fiat. One of my colleagues, Gary Hufbauer, who is not only a formidable economist but a lawyer, went through all the statutes and nearly about half a dozen statutes on the books where he can do that unilaterally without any kind of congressional oversight. Michael Gadbaw from the Georgetown Law Center who looked in the same issue reached the same conclusion. So in the trade area he has a lot of autonomy.

Needless to say, TPP is dead. His concerns about currency manipulation could also entangle where Bank of Korea's behavior from the standpoint of the United States leaves something to be desired. So the bottom line is that this is shaping up to look like a really bad version of the first Reagan administration where you had a very expansionary fiscal policy, an appreciating dollar, widening trade deficits and then bad trade policy to try to compensate for the widening trade deficits. So if I'm a Korean – I am looking one to two years out, I would expect trade problems with the United States because of these basic context and plus there may be specific things having to do with trade wars with China or whatever.

Finally, let me just say a little bit about North Korea. As it says in my notes, who knows? One thing about Donald

Trump is when you watch him he seems to have a remarkably transactional view of the world. At one point, he said he would sit down with Kim Jong-un for a hamburger and coke and they would sort out the nuclear issue. And I think he probably does believe and I think he may well be right that in a one-on-one negotiation he will out-negotiate Kim Jong-un. Maybe he sits down for a hamburger and coke with Kim Jong-un and resolves the nuclear situation. He had also gone on CBS news on television and said that he thought China should assassinate Kim Jong-un to take care of the problem. So we've got a range of policy options running from killing Kim Jong-un to having a hamburger with Kim Jong-un.

To go back to what I said earlier, who he appoints is really important because his inexperience and he is kind of all over the map, kind of pronouncements about policy means who's actually running the North Korean policy review and what kind of policy ideas are coming up with is going to be really important. Likewise, he doesn't like the exiting status of the forces agreements. He thinks Korea should pay more. So don't be surprised if the United States wants to renegotiate the SOFA agreement.

He has made wild statements about nuclear weapons, basically saying that he thought Japan and South Korea having nuclear weapons will be a good idea and even making kind of light comments about nuclear exchange between North Korea and Japan. Again, who he appoints is going to

really matter because his own views seems to be so over the map. On that presumably unsatisfying note, I will end my comments.

A large, stylized graphic of the letters 'Q' and 'A'. The 'Q' is white with a subtle gradient and a drop shadow, while the 'A' is dark gray. They are positioned in the upper center of the page against a background of concentric light gray circles.

QA

The U.S. Presidential Election and Its
Economic and Security Implications

Questions and Answers

Q I was interested in John Bolton who is being named as one of the candidates for the Secretary of State. During his visits here over the years he has made a lot of tough comments about North Korea. I realize that it's very certain what Mr. Trump's policies will be. Do you think John Bolton will as Secretary of State will be the same toward North Korea as he sounded in his speeches in Seoul, in Washington and in the United Nations?

A Everyone talks tough until they actually have the responsibility of action. This is not personal with respect to Mr. Bolton. I think that one has to assume that when in office and when given responsibility, people will temper some of the things they might say to a breakfast meeting where ultimately there's nothing at stake.

That said, I will be remissive if I didn't communicate to this audience there is a growing frustration in the United States, and it is bipartisan. You would have gotten this if Mrs. Clinton has gotten elected as well. There is a growing frustration with North Korea and there is a growing frustration with China. And I think that the first step is going to be more aggressive secondary-ish sanctions against Chinese firms that do business with North Korea. I will just cite the recent report by the Council on Foreign Relations that has been a kind of a mainstream conventional group. So-called kinetic options with respect to North Korea are increasingly contemplated.

Whether John Bolton would do everything once in office

that he said he would or not would also depend on who the Secretary of Defense is. I don't know. But if I'm South Korean, I would be prepared for a harder line, a more aggressive stance towards North Korea than you have seen for the last eight years.

Q When we have this Brexit vote, many experts believed that it is not a good idea to vote for Brexit but it turned out to be wrong. Many of us here also believed that it would be probably Hillary Clinton rather than Mr. Trump and we turned out to be wrong again. You came out with many factors such as low turnout for Democrats and all. But somehow I get this feeling that we may be misreading the world which is changing at a very fundamental level. We keep missing it and coming up with different reasons. We might be right on specifics but we may be missing a bigger picture. Are we actually on the wrong side of history?

A I probably should have mentioned this in my remarks. I won a substantial amount of money last night from some of colleagues. One of my colleagues publicly stated that Donald Trump had a zero percent chance of winning. I said, "If that is the case, you should accept the bet of me betting \$2 against your entire personal estate if you think it really is that." And he backed off of that but we had got down to a reasonable bet. And the reason I was going to bet my colleagues was I thought the polls had it wrong. And the reason I thought the polls had it wrong was

that it comes down to people that were embarrassed to tell pollsters that we're going to vote for Trump. It is expressed in various terms for this, the Bradley effect, the Thatcher effect, the Brexit effect, and the shy voter effect. You don't want to admit that you're actually going to vote for this guy. The polls being wrong, together with Hillary Clinton not being able to mobilize African Americans in the way that Obama did and so and so forth, led to the outcome that we had.

On your deeper question, in the last two generations we've had a tripling of international trade in the economy. So the US economy has globalized dramatically. It has globalized dramatically and at the same time we have not expanded in any way the social safety net or increased adjustment programs for people who were disadvantaged by that expansion of trade. At the same time that's going on, immigration has been relatively high by historical standards and it's coming largely from non-European sources.

So what we have in the United States are a group of older white people who see their country they grew up disappearing before their eyes. They don't have the jobs they used to have; their kids don't have the jobs they used to have; and everybody who's moving into the neighborhood looks different than they do. It's different kind of food and they may speak a different language and so on. So there's a deep cultural apprehension among that older generation about these changes.

If you look at the public opinion polling data in the United States, attitudes towards globalization have a very strong intergenerational trend. Young people are much more cosmopolitan, much more comfortable with it. Even the young people who were supporting Bernie Sanders were supporting him because of his authenticity and free college education, not because of his opposition to TPP. They were supporting him in spite of his opposition to TPP. They are quite comfortable with globalization. But the older generation is not. I think what we saw in Britain which I don't know as well and certainly what we saw in the United States were a reaction or a revolt by the people who think they have been left behind by these changes and nobody has been listening to their problems.

Donald Trump, for whatever you think about him, is a very effective political entrepreneur and managed to harness that anger and that disappointment. And he has ridden it to the White House.



When I visited New York some months ago right after the Brexit vote, many of the friends objected to Trump except one who is a chief economist of an investment bank. He said Donald Trump could be elected president and he can be quite successful. When Ronald Reagan was elected, many Americans despised him initially and later he was liked by many Americans. Whether we like it or not, the election is over and we have to accept the result. Do you think Donald

Trump can be a successful President for the United States and for the rest of the world?

A Of course, I hope he is successful. This was an unbelievably nasty campaign. It violated norms that most of us thought were just embedded in stone. It brought extremist groups out of the wood work who we thought had been successfully repressed. This is truly ugly.

Having said that, last night in his acceptance speech Trump did the pivot that people were expecting at the convention, a pivot towards greater inclusivity. Whether he is able to successfully carry that out is going to depend not only on himself but I can't overemphasize who he appoints. If he appoints reasonable politicians who I may not agree with on policy but are not crazy people like Mike Pence, he may be able to manage this situation. If he appoints people who have very strange views or kind of do not know how to speak in public, this could be very, very messy.

The one thing I would say about Ronald Reagan is Ronald Reagan had been both head of a screen actors' guild and governor of California. Ronald Reagan had dealt with political roles in a broader sense before he became President. And certainly, governor of California is a very important position. Trump lacks any kind of conventional; political experience.

If I were expecting if I were Korean, I hope this is not the case truly as an American citizen and as somebody who cares

about the world, but I would expect the amateur hour for the first year that it's just going to be a chaos unless they do a very good job in this transition and they really get a very good set of people in very quickly.

The one thing he has going for him I suppose is the Republicans control both houses of congress. So congressional relations will be fairly cordial; he won't be fighting the congress every day the way that Hillary Clinton would have. I hope that for all of our stakes he has a successful presidency. I hope that his speech last night is a signal that he has a capacity to turn and to re-orient himself and the people around him in a more constructive way than what they showed during this campaign.



Are you going to see any strategic patience towards North Korea with the Trump administration?



Patience has worn very thin. That's the starting point. But remember Trump is an entirely transactional character. So if he can make a deal, he'll make a deal. It may be like Nixon going to China and Menachem Begin going to Egypt. It may take somebody who's assertive and crazy with hard line views as Donald Trump to make a deal with North Korea

Dr. Sung-won Sohn

In a nutshell, I'm actually a bit more optimistic about Trump presidency abstracting away from foreign policy. It could actually be positive for the US economy. I think it's good that we have an outsider, not a person in Washington, a traditional politician running the US economy. I do have, obviously, some concerns as you will see in a minute. But my basic thesis is that it is not as bad as you think and it may actually pretty positive for the US economy and the global economy.

Given the election, it's been a very controversial election especially because the so-called unfavorable rating was so high. Trump's unfavorable rating right before the election was 63% and the Clinton's unfavorable rating was 55%. If you go back to 1960 when Barry Goldwater was running for president, the unfavorable rating was never this high. This really led to a lot of uncertainties. We had an unprecedented amount of uncertainties in the United States and elsewhere. That is very important for the financial markets and the economy. As we say in the financial markets and the economy, we can handle bad news but not uncertainties. I guess good news is that one of the major uncertainties is now out of the way. We know who the next US President is. As we get a better picture of the cabinet members and assistants in the White House, we will get a much better bearing on economic and foreign policy in the future. This is one of the reasons why the stock market has done very well

yesterday. Dow Jones went up over 2% and financial services stocks which were really beaten down during the campaign in part because of uncertainties went up 5%p in a single day. Financial markets reacted very positively.

Campaign rhetoric is rhetoric. This happens all the time. During the campaign, candidates say a lot of things. But they either backtrack or the staff would modify a lot of things. Simply because they said it during the campaign does not mean that that's they are going to do. That's when the reality begins. Since Trump is a relative newcomer to politics, whom he appoints as his lieutenants is going to be very, very important.

Let me just dive into Trump's economic programs. Trump's tax plan is actually a supply side incentive. Mr. Trump has borrowed a page from Ronald Reagan and he wants to cut taxes not for the poor but for the wealthy. He is going to rely on supply side so-called the trickle-down economics to make sure the economy does better. I'm not disparaging it and I happen to think that this is one of the ways that we can boost the US and the global economy. The other thing that I want to point out is that if you look at the tax cuts, most of the tax cuts go to the wealthy. People at the low end of the income spectrum are not going to get much. Again, it is a supply side program.

Clearly, as a result, the federal debt as a percentage of GDP which is already high will probably continue to rise. If there

is a caveat, in economics, we talk about static and dynamic models. In static models, there is no follow through. Dynamic models will have supply side effects; it will have secondary positive effects. If you take that into consideration, I think we have a very different picture.

After Margaret Thatcher became Prime Minister in the United Kingdom in 1979, the stock market and the economy went up very nicely and positively. That's why today it's called the 'Thatcher Revolution' which spread beyond the British Isles. In the United States, something similar happened when Ronald Reagan was elected President in 1980. You see what happened to the stock market and the economy. We had supply side effects. My belief is that when Trump executes his program, his supply side programs will have positive effects. There are concerns that budget deficits will go sky-high and that will mean doom and gloom for the US and the global economy. I don't think that's correct.

Clearly, supply side effects will not be positive for everybody. There will be winners and losers. There will be complainers. But on balance for macro-economy we will see fairly positive supply side consequences for the US economy.

There are other things that I see positive in Trump's economic programs. First of all, he says he is going to spend a lot of money on infrastructure, up to \$500 billion over the next 10 years. That's quite a bit of money. When you talk

about infrastructure, we are not just talking about cements, excavators, etc. When you spend that much money on infrastructure, there are a lot of IT people. For example, they need a lot of software, computers, equipment and technology, so that this will have benefits throughout the economy, not only in the United States but hopefully through Asia including Korea. This is one of the major benefits.

The other thing is corporate tax reforms. The US corporate tax rate is one of the highest in the world. That is not right. That is one of the main reasons why many America's corporations including Apple and General Motors have money sitting overseas. When that money is brought back because of the corporate tax reform, it will be a spur, a stimulus, a positive for the US economy and also for the global economy.

Another thing that I really like about the Trump's programs is decrease in regulations. He said that we have too many regulations. Again, as I said, yesterday in the United States, the financial stocks and the bank stocks went up by 5%. One of the main reasons is Trump said "I'm going to dismantle regulations." That is also very positive. To me this is one of the best things any government can do in Korea and in the United States. The industries to benefit include healthcare, energy, and banking and finance. Without the fear of higher minimum wage, we will see more and more corporations including McDonald's hiring more low-wage employees, so

this will be good for the economy.

Having said that, I see quite a bit of positives in a Trump presidency, not so much negatives. I think we all agree that there are some limits. That is what I call limits on the Trump plans. One of them is Congress. Now we have Republicans controlling the White House and both houses of congress. Theoretically, they can do anything they want. But Mr. Trump's Republicanism is very different from the philosophies of the Republicans on Capitol Hill, in the Senate and in Congress. And as a result, I don't necessarily think we will have a unified government. In fact, I really see the Republicans behaving more like a divided Washington, with the White House under the control of Donald Trump and in Congress the Republicans have the minds of their own. There are and there will be many differences.

What I'm saying is this is actually positive. The economy and the financial markets like a divided Washington and a divided Congress. They can't spend money and they can't pass a lot of regulations. Let me give you what happened since 1962. When we had a unified government, the stock market did not do very well. When we had a divided government, the stock market did much better. And I think this is what's going to happen.

We all agree that the biggest negative could be trade. I think the biggest worry is trade. I think it's fortunate that international trade has benefited everyone – Koreans, the

Chinese and the Americans. I think the American economy has done as well as it has in the past because of free trade and international trade. America's largest export item is agriculture. By the way, that's where a lot of electoral college votes is and that's where Mr. Trump won. Also, for America's technology companies from Google to Microsoft, more than half of their income is coming from overseas. When you talk about international trade, one of the primary beneficiaries of international trade has been the United States. I hope we are not going to shoot ourselves in the foot. And that's one of my concerns.

But when you talk about Mr. Trump on trade, assuming that he will follow through what he preached during the campaign, he is just not anti-trade, he is just not a protectionist, but he is what I call an isolationist. He's saying, "America First and I'm going to build the walls not only along the Mexican border but trade walls as well." This is one area where the US President has a lot of discretionary authorities. We have trade agreements and that requires the act of Congress. On limited statutes the President can raise tariffs or impose trade sanctions on many countries and many products. In emergency situations he can almost do anything without the consent of Congress. This is where he can do a lot of damage. This is where Korea could be adversely affected as the Korean economy is very trade dependent.

On impact of trade war on growth, let's assume that Mr. Trump actually follows through with his threats and then also

let's assume that we impose a 45% tariff on Chinese goods and a 45% tariff on Korean goods, a 35% tariff on Mexican goods, etc. And also we assume that the Chinese, the Koreans and the Mexicans would retaliate. You can see what happens to economic growth in the below graph. The blue bar is a subtraction, a decrease in economic growth in the United States. The green bars assume that the United States imposes tariffs and sanctions and the Chinese, the Koreans and the Mexicans would not retaliate. Obviously, that's not going to be the case. But just for the sake of explanation, even in that situation, that is bad for the United States. The United States and anyone else need trade for growth.



What's unfortunate is that if you have protectionism, it is not so much the rich who get hurt. But when you look at

the low income in America, they need cheap Chinese goods, shoes, bicycles, light bulbs, etc. And they are the ones who are going to lose most jobs. So it is not really the rich but those at the lower end of the spectrum are the ones who are going to be really hurt. In fact, as you recall, President Obama decided to impose tariffs on Chinese tyres 3-4 years ago. To make a long story short, here's an estimate from the Peterson Institute for International Economics. The Obama tariff on Chinese tyres saved 1,200 jobs, not created, but the study shows that it cost American taxpayers \$900,000 per job. A lot of people don't realize it and simply say, "Wow, that's great. We saved 1,200 jobs." Mr. Obama never talked that it cost almost a million dollars per job.

When you have less trade, the poor people not only have to pay more because they need cheap imports but also they are the ones who lose jobs. Also, the Americans in general, the Koreans in general, and the Chinese in general get hurt because we have all monopolies and oligopolies. A good example in the United States is sugar. Sugar has a strong tariff and as a matter of fact quotas. You cannot import more than so much sugar into the United States. Why? Because the sugar industry has and continues to be very powerful. Sugar goes into everything from candy to all the cooking that we do. So the cost of sugar in the United States is very high for that reason. So with less trade, we will see more and more of these.

Having said that, free trade does not mean it is a panacea for everyone. There are losers by definition. When you have free trade, there will be winners and there will be losers by definition. The thing is that you want to take some of the benefits from the winners and give them to the poor. And that's really the idea and that's how it's supposed to work. But that has not exactly worked out. If you look at the US public non-financial firms' return on equity (ROE), you can see the large multinational firms have done very well and in Korea, chaebols have done very well because they have been the primary beneficiaries of free trade. But if you look at the lower end of the spectrum, people are losing the manufacturing jobs and they are the ones suffering. In the United States, about 20% manufacturing jobs were lost to China. Unfortunately, we spent only 0.1% of GDP on training. I think we should be spending 5% of our GDP on training and education.

Even before Trump became a candidate, de-globalization was already occurring. De-globalization has been occurring and it predated Mr. Trump. Also, the Global Recession we went through in 2007-09 really gave a rise to more protectionism and de-globalization. You can see what's been happening. International trade has been moving sideways. It's going down. I'm afraid that might be the trend.



When we talk about populism, we talk about entire establishments. It's not about left or right. Bernie Sanders on the left was a populist. Donald Trump on the right is a populist. It is more about the open or closed economies rather than left or right. And the biggest issue of course is immigration. This has played a key role in Brexit and this again played a key role in America in electing Donald Trump. Between 2000 and 2015 people in the Midwest began to see many immigrants coming in which they were not used to. The total number of immigrants in the Midwest is small but the rate of change has been very high. And that's why they decided to vote for Mr. Trump.

What impact will this have on the Korean economy? Probably quite a bit. I will abstract away from foreign policy because that's not my expertise. We all agree Korea is a very open economy and very dependent on international trade. 24% of Korean exports go to China and 12% go to the United

States. Clearly, international trade is very important for Korea. So if we see more tariffs, more protectionism, and isolationism, Korea is one of the countries which are going to be affected most. So far Korea has been one of the primary beneficiaries of more liberal international open trade. In 2015, Korea was 6th largest trading partner for the United States accounting for about \$71 billion. In 2016, it's going to be greater, closer to \$80 billion. So that is at stake.

Even before the US election, the IMF said the probability of a global recession has really gone up; in the US 25%, in the euro area about 35%, in Japan about 40%, and in Latin America much higher. Even before the Trump election, the IMF was concerned about the possibility of a global recession. Korea is one of the countries which could be affected by that because Korea is so open and depends so heavily on global trade. What does Korea do? How will this affect Korea?

To begin with, Korea has a number of headwinds. First of all, the global economy is slowing. The global trade is slowing. The IMF says we are going to have a reasonable possibility of a global recession in 2017. So that's one of the problems. Korea obviously has some concerns to begin with. Second, Korea has some structural 3D – demographics, possibility of disinflation, and others. On top of that, we have a Trump factor. And Korea has the Choi-gate. We've got not only the global economy but also the political problems coming from the United States and also the internal problems in Korea.

So what does Korea do? Clearly, things will be different under President Trump. Korea I am assuming has begun to prepare for the renewed negotiations on trade and SOFA and other things with the United States. In fact, I was somewhat surprised yesterday in the wire report that Japan has already sent a deputy prime minister to the United States to begin a new relationship. I'm not sure whether Korea has done but that's one of the things we should do. That is, try to build relationship as soon as possible and then try to find out what they have in mind, especially the lieutenants, the cabinet ministers who may become Mr. Trump's lieutenants.

Then of course, we need to think about our short term policy responses and long term policy responses in this situation. In terms of long term policy responses, one of the things is trying to find out what Korea is good at and what competitive advantages Korea has. We need to have a long term response given the global situation in the short run and in the long run and the political situations both in Korea and in the United States.

Given the time constraint, I just want to talk about short term responses. When I came here about a year ago, I talked about the Bank of Korea's monetary policy. In fact, I have been talking about more dramatic cuts in the interest rates. To me that is a short term response. There has to be a long term response. In between you need to make sure that the economy doesn't go into a recession. You have to make sure

you undergird the economy and that's when the monetary policy comes in. When I have been talking about the Bank of Korea cutting interest rates dramatically for the last two years, a lot of people have said, "You don't live in Korea. You don't know the situation. Korea has household debt problems." That might be so. Household debt is a serious concern. But the monetary policy should not be run based on household debt in Korea. It's a macroeconomic policy. So I think the Bank of Korea should run the monetary policy based on what is good for the macroeconomy, not for the household debt. You have to run the monetary policy based on global macroeconomy. You need a more stimulative policy from the Bank of Korea. When I talk about 0% interest rate, whether it is 0% or 0.5 doesn't matter. What I am saying is we need somebody, some institution doing something important and something dramatic to boost psychology, so people in the street can say our government is doing something important.

Mr. Abe became Prime Minister and appointed Mr. Kuroda as the central bank governor in 2012 and they started a massive quantitative and qualitative easing program. The economy was caught by surprise positively. For a while, actually the stock market and the economy did very well. The key is having a positive psychological effect. Not so much about the interest rate or not so much about the money supply but having a positive psychological impact is what's important.

Mr. Bernanke did the three quantitative easing programs. The first one was very successful because we were caught by surprise. The financial markets, the stock market and the economy responded very favorably. The second and the third ones did not because people kind of knew about it already. When you have a dramatic cut in the interest rates by the central bank in Japan, in the United States and hopefully in Korea, that will have a very positive psychological effect.

People also ask me about the Fed's raising the interest rate. Yes, but they are not going to raise it by a lot. Last December the Fed raised it by a quarter percentage point. This December, maybe another quarter percentage point. And a year from now, another quarter percentage point. They are not raising a lot. Why should the Bank of Korea be so much concerned about what the Fed is doing? People say that means money will be leaving Korea to some other countries. I don't necessarily think so. A lot of money has been going into Japan because they have confidence that the Japanese economy is healthy, not strong but healthy. Money comes into the United States, Japan and Switzerland because they have much more confidence in the stability of the economies. That's what matters, not whether the interest rate is a quarter percentage point higher or lower. Those are some of the reasons I think it's very important for the Bank of Korea to move as soon as possible.

Two university professors in the United States did a

research which was published in the Journal of Business and Economics in 2014. They went back to the US elections all the way back to President William McKinley. They examined how the stock market responded the day after. In the United States the election is held on Tuesday, so they looked at the stock market on the following day, Wednesday. If the stock market does well on that Wednesday, that's a very good indication how the economy and the stock market will do in the next four years. Until the mid-1980s the correlation was actually negative to zero, but since 1985 because of better communication, internet and etc. the correlation now is about 6-7%.

Let me conclude by saying that history tells me that I might be right. Despite what people have said, the stock market said they are actually feeling pretty good about a Trump presidency. They are seeing some positive things at least in the United State. Let's hope that the stock market, the financial markets and the economy will do well and clearly it will mean that Korea will benefit as well.

A large, stylized graphic of the letters 'Q' and 'A'. The 'Q' is white with a subtle gradient and a drop shadow, while the 'A' is dark gray with a similar gradient and drop shadow. They are set against a background of concentric, light gray circular bands.

QA

The U.S. Presidential Election and Its
Economic and Security Implications

Questions and Answers



Which Korean industries and companies do you think will benefit from and be adversely affected by Trump's protectionism?



Many of Korea's manufacturing output such as automobiles (even though quite a bit is produced in the United States) and auto related parts is one of the areas where Korea has done a very good job of exporting to the United States. And that's one of the areas where Mr. Trump and his people are very concerned about. The other one is IT. A lot of Samsung IT, washers and dryers, TV sets and a lot of electronic goods are exported to the United States. If 45% tariffs are imposed on Korean goods, Korean goods will not be competitive at all. I hope that's just campaign rhetoric. But still there might be movement trying to raise tariffs on Korean goods.

As I said, Mr. Trump as President can do it without the consent of the Congress. I think the Korean goods could possibly cost more make it less competitive in the United States. The other way around, Korea imports US agricultural goods, Boeing aircrafts, electronic goods, i-phones, etc. That will be affected. Trade in both directions will be affected. The key items in the United States to Korea are agricultural goods and aircrafts. Going from Korea to the United States, I would say such as automobiles and electronic goods and shipbuilding will be most negatively affected.

Q The Korean government has presented a 3% growth forecast for 2017. How will the new US administration's trade policy impact Korea's economic growth next year?

A Even the Bank of Korea has lowered its economic projections to below 3%. I really felt that a 3% economic growth was way too high even before Trump presidency. With a Trump presidency and political uncertainties now coming from both the United States and Korea itself this will probably have a long term effect at least through to 2017. I'm looking at economic growth in Korea closer to 2%, not closer to 3%. That's one of the reasons why I said in the short run we need to do something fast. We saw what happened in the case of Japan. They kind of took their time and they let the economy fall into recession and deflation. Once they get in there, it's very hard to come out. It's very important that you prevent the economy from sliding into recession and deflation. As a short term measure, it's very important that the Bank of Korea cuts interest rates, not by a quarter percentage point but dramatically. I have been saying this many times in public that when you cut the interest rate a quarter percentage point every six months, you are really wasting your ammunition. In the last couple of years the Bank of Korea has been cutting interests rats by a quarter percentage point every six months, what have you accomplished? You simply wasted ammunition. We don't have a whole lot of ammunition left and I hope you utilize the

ammunition more judiciously. The economic situation I think is much more serious than the Bank of Korea or the Finance Ministry or many people realize. I think Korea needs to move quickly, so that Korea becomes another Japan.

Q Anti-immigration and anti-trade that we have seen during the US presidential election seem to me a manifestation of an increasing intolerance in the United States. As in the case of the Roman Empire and the Mongolian Empire, these were the symptoms of decline. Now can we see the increasing intolerance in the United States as a sign of its decline?

A As an economist, we need more immigration, more economic growth, and more international trade. But I think you are right. We are in the process of de-globalization that is bad. Globalization is good. I think in the future economic growth is not going to be that healthy. As a matter of fact, I wrote a book in 2014 which was published in Korea and the main topic is about why I see long term stagnation. I talked about the demography. I talked about the productivity slowdown. I didn't get into politics. But I would say that based on economic fundamentals that I talked about in my book we will see long term stagnation around the world, including Korea. On top of that, if you overlay the political situation in the United States which is a reality and the political situation in Korea, I think that probably will accelerate the long term trend that we have. It's very easy

for an economist to say that. But in reality economists don't run the country except for Mr. SaKong. The economists don't run the White House, so you have to be realistic. Hopefully, Mr. Trump will not only take the political situation into consideration but the economic situation into consideration. His positions on immigration and international trade which are largely based on politics will be modified somewhat based on economic reality, which is that we already have economic slowdown and stagnation. Hopefully, he doesn't make it even worse.