



Occasional Paper Series

05-02

아시아 경제 · 무역환경, 어떻게 전개되나

Asia in Transition and Implications for Korea



Dominic Barton

March 2005

세계경제연구원 · 한국무역협회

Institute for Global Economics / Korea International Trade Association

필자 약력

Dominic Barton

- 現 세계적 경영컨설팅 기업인 McKinsey社의 아·태지역 회장
- 아시아 주요국 정부와 기업에 대한 정책 및 경영 컨설팅 업무를 수행해온 아시아경제, 특히 중국 및 한국 경제에 정통한 국제적으로 권위 있는 전문 컨설턴트임.
- “Dangerous Markets: Managing Financial Crisis” 등 주요 저서 및 논문 다수

아시아 경제 · 무역환경, 어떻게 전개되나*

본인은 이번 강연을 통해 아시아의 현 상황과 이러한 상황이 한국에 미치는 영향에 대해 간단히 살펴보고자 한다. 이와 같은 주제가 다소 광범위하고 '높은 수준' 일지도 모르겠지만 아시아의 전반적인 경제동향과 그것이 갖는 함의를 살펴볼 수 있는 가장 좋은 방법일 수도 있다.

여기에는 기본적으로 네 가지 의미가 있다. 첫째, 아시아에서 커다란 전환이 이루어지고 있는 와중에도 세계 시스템의 세계화는 가차 없이 계속되고 있다는 점을 우리가 인식해야 하고, 또 항상 배경으로 강조해야 한다. 세계는 점점 빠른 속도로 통합되고 있으며 우리도 이러한 통합에 동참할 필요가 있다.

둘째, 지금 현재 많은 변화를 주도하고 있는 것은 중국이다. 과거의 중심지는 일본이었지만 오늘날의 중심지는 중국이다. 그렇기 때문에 중국이라는 성장엔진이 아시아 여타 지역에 미치는 영향과 의미에 대해 살펴볼 필요가 있다. 아시아의 경제성장률은 향후 15~20년 동안 계속 높은 수준을 유지하겠지만 다가올 3~5년이 특히 중요하다. 중국의 기업에 대한 여러 가지 기본적인 사항과 규정들은 앞으로 3~5년 내에 정비될 것이다. 그러므로 중국을 염두에 두고 있는 기업이나 국가에게는 이 시기가 중요하다.

셋째, 한국은 중국의 전환에 엄청난 역할을 하고 있으며 이러한 과정에 이미 참여하고 있다. 한국의 현 상황(정부의 정책방향이나 경제상황)에 대해 본인이 우려하는 한 가지는 한국이 뒤처질 위험이 있다는 점이다. 역사적으로 1970년대의 필리핀을 살펴보자. 그 당시 필리핀 경제는 스타 같은 존재였다. 실제로 당시 필리핀 기술자들은 김포공항 활주로 시설을 건설하기도 했다. 하지만 지금 필리핀은 뒤처진 상태로 더 이상 주목받지 못하고 있다. 이러한 것이 한국에게 주어진 과제이다. 한국은 미래를 향해 나아갈 수 있도록 더욱 박차를 가해야 한다.

네 번째는 한국 자체에 대한 것이다. 한국은 재화를 활용하고 창의력을 발휘하여 미래를

* 이 글은 2004년 12월 7일 개최된 특별강연회의 내용을 녹취하여 번역 · 정리한 것임.

향해 나아갈 필요가 있다. 그렇게 함으로써 한국은 다음과 같은 네 가지 과제에 집중할 필요가 있는 것이다. 첫 번째 과제는 '집안정리' 라고 할 수 있겠다. 한국은 노동시장과 노동유연성 문제를 해결해야 한다. 이 문제는 수 년 동안 언급되어왔던 것으로 결국에는 반드시 해결되어야 할 부분이다.

서비스 부문에 대한 한국의 규제는 중국보다도 심하다. 소매상점 하나 내는데 필요한 '도장' 이나 서명의 수가 공산주의 국가인 중국이 한국보다 더 적다. 한국은 과잉규제 상태인 것이다. 뿐만 아니라 한국의 자본시장도 중국만큼 효율적이지 못하다. 한국에는 아시아 여타 지역에서 자산을 확대해야 하는 큰 기업들이 있다. 하지만 주식시장이 취약할 경우 한국은 자신이 원하는 기업을 인수할만한 원화가치를 갖지 못하게 된다. 또한 한국이 안고 있는 신용카드 문제는 여전히 국내경제와 민간소비에 걸림돌이 되고 있다.

두 번째 과제는 한국 정부와 관계된 것으로 정부부문이 활력을 되찾을 필요가 있다. 민간 부문과 정부부문이 동반자관계를 맺는 사례는 많이 있다. 특히 영국이 그러하며, 싱가포르도 이를 적극 추진 중이고 인도네시아의 새 정부도 이러한 방법을 모색 중이다. 한국 역시 민간부문과 정부부문의 동반자관계를 활용할 수 있다.

세 번째 과제는 동북아중심지의 주도권이다. 이 동북아중심지에 대한 주도권이 실익이 없거나 일시적인 과제일지 모르겠지만 실제로는 매우 중요한 것이다. 이는 사람들 특히 기업들을 집중시켜 무엇인가가 이루어지도록 한다.

한국의 마지막 과제는 세계화된 마음가짐이다. 여기에는 두 가지 측면이 있다. 첫째, 한국인들은 아시아를 우리의 시장이라고 생각해야 한다. 중국, 일본, 사할린, 말레이시아 등 모두가 한국의 국내시장인 것이다. 이러한 것이 우리가 세계에 대해 가져야 하는 사고방식이다. 둘째, 한국인들은 국내경제에 대한 외국인 직접투자와 개입이 유익한 일이며 중요하다는 점을 인식할 필요가 있다. 예를 들면 최근에 금융기관의 외국인 이사의 수를 제한하려 한다는 나쁜 조짐이 있었다. 외신으로 타전된 이러한 기사들을 런던이나 뉴욕 사람들은 한국에 대한 나쁜 조짐으로 이해한다. 국내적으로든 지역적으로든 세계화된 마음가짐은 매우 중요하다. 이것이 말하기는 쉬워보이지만 실제로는 어떠한 포부를 갖느냐에 따라 매우 중요하다.

이제는 이러한 사항들을 좀 더 자세히 살펴보기로 하자.

1. 전환기의 세계경제

대략 1990년 이후부터, 지역적으로 차등화되고 분산되어 있던 세계경제는 더욱 통합되는 양상을 보이고 있다. 그리고 2020년이 되면 소매부문과 서비스부문 등을 포함한 대부분의 산업들이 세계화될 것이다. 이는 각국 정부도 막기 어려운 거대한 흐름으로써 주로 자본이동에 의해 이루어진다.

국경을 넘나드는 자산이동이 크게 증가하고 있는 상황이다. 이와 관련된 <그림 1>의 수치를 2003년까지로 적용해보면 국가 간 자산이동은 4조 5천억 달러에 이를 것이다.

현재 지구상에는 세계 전역의 자금이 어디로 가야할지 결정되는 두 개의 금융중심지가 있다. 그곳은 바로 뉴욕과 런던이다. 전 세계 투자자들 대부분이 이 두 도시 중 한 곳에 자리 잡고 있으며 그 곳에서 여러 가지 기준들이 정해진다. 각국 정부가 모여서 기업준칙을 정한다거나 주식거래를 하는 것이 아니다. 그 기준들을 정하는 사람은 주요 투자자들, 특히 미국과 영국에 있는 투자자들이라는 점을 이해할 필요가 있다.

전 세계적으로 외국인투자자들이 참여하는 주식시장이 점점 많아지고 있다. 한국 주식시장의 외국인투자자 참여비율은 약 44%이며 핀란드의 경우는 56%이다(그림 2). 외국인투자자는 글로벌 시스템(global system)에 참여하는 세계 모든 국가에 존재한다. 이는 자연스러운 현상으로 각국 시장에게도 유익한 일이다.

BMW, 쉘브론텍사코(ChevronTexaco), 코카콜라(Coca-Cola), 수에즈그룹(Suez Group), 유니레버(Unilever)와 같은 세계적 기업들을 보자(그림 3). 이 기업들을 어느 나라 기업이라 할 수 있겠는가? 이들은 국적이 없는 그야말로 세계적인 조직체이다. 이들의 해외 자산, 판매망, 종업원 등을 보면 전 세계에 퍼져 있으며 이러한 현상은 점점 확대되고 있다. 삼성전자나 LG전자 등과 같은 일부 한국 기업들도 이와 같은 방향으로 가고 있지만 더 많은 한국 기업들이 이 대열에 들어서야 한다.

이상과 같은 것들이 글로벌 시스템 내의 변화가 주는 의미이다. 세계는 앞으로도 계속 통합될 것이고 자본의 흐름도 더욱 많아질 것이다. 우리는 급변하는 환경 속에 살고 있으며 이러한 변화는 당분간 없어지지 않을 것이다. 1980~2000년의 S&P(Standard & Poor's)지수 변동을 최고치, 최저치, 평균치로 살펴보면 최고점과 최저점의 폭이 점점 더 커지고 있음을 알 수 있다(그림 4). 이것이 바로 변동지수이다. 이러한 변동지수의 높이가 1939년과는 크게 다

르다.

이와 같이 것이 기업들에게 주는 의미는 환경의 변화속도가 증가하고 있다는 것이다. 환경이 매우 빠른 속도로 변하고 있는 것이다. 1939년도의 기업평균수명은 약 90년이였다. 그 당시에 기업을 설립하여 잘만 운영하면 90년 동안은 유지될 수 있었다. 그런데 그 수명이 15년으로 단축되었다. 주어진 모든 환경 속에서 기업을 유지할 수 있는 기간이 대폭 감소한 것이다.

생산부문의 혁신에 있어서도 이 같은 현상이 나타나고 있다. 몇 가지 소비재를 사례로 들어 보자(그림 5). 그동안 발전해온 생산혁신과 신상품의 규모는 엄청나게 증가하였다. 2002년도만 해도 건강미용 보조상품의 수는 약 12,000종이었다. 건강미용 보조상품이 중요한 상품은 아니지만 본인이 세계 여타지역에서 진행되고 있는 생산부문의 성장과 혁신의 간단한 사례로 제시한 것이다.

따라서 이러한 점에 비추어 보더라도, 세계화는 현재 진행 중임과 동시에 많은 변화들이 매우 빠른 속도로 이루어지고 있다. 이는 단기적인 현상이 아니며 적어도 앞으로 15년 동안은 계속될 것이다.

2. 전환기의 아시아와 불연속성

아시아의 경우 여러 가지 다른 경향들이 나타나고 있다. 우선 광의의 경제동향을 살펴볼도록 하자. 아시아 인구는 전 세계 인구의 60% 가까이 된다(그림 6). 그리고 아시아는 세계 GDP의 27%를 차지하고 있으며, 2010년이 되면 세계 GDP성장의 대부분이 아시아지역에서 이루어질 것으로 전망된다(그림 7).

또한 2015년이 되면 한국을 포함한 아시아 4개국을 세계 10위권의 경제대국으로 진입하게 될 것이다(그림 8). 따라서 아시아는 이제 변두리지역이나 '있으나마나한 지역'이 아닌 명실상부한 세계의 중심지로 점차 변모해가고 있는 것이다.

또 다른 사례는 시장자본화 또는 주식시장 가치로 정해지는 세계 1,000대 기업이다. 오늘날 세계 1,000대 기업의 20%가 아시아 기업이며 그 중 90%가 일본 기업이다. 일본경제의 규모가 여전히 크고 매우 중요하다는 점을 결코 잊어서는 안 된다. 향후 5년 동안 이러한 비율은 20%에서 30%로 증가하게 될 것이며 그 증가분의 대부분은 중국과 인도 기업이 차지할

것이다. 앞으로 이 지역의 대기업 수는 급격하게 증가할 것이다.

아시아 지역에서 급성장하고 있는 기업들을 개괄적으로 살펴보기로 하자. 북미나 유럽 사람들에게는 이들 기업의 성장속도가 경이로울 뿐이다. 우선 인도 기업의 경우에는 Infosys, Wipro, HDFC Bank, ICICI Bank가 있다(그림 9). 이들 기업의 매출 또는 시장자본화의 연평균 성장률을 보면 54%, 24%, 특히 ICICI Bank는 82%로 나타난다. 이는 전대미문의 수치로써, 중요한 점은 이러한 실적을 내는 기업들이 많다는 것이다.

다음으로 중국 기업들을 살펴보자(그림 10, 11). 36%의 성장률을 보이고 있는 Haier는 미국의 가구 및 주방용품 시장을 크게 잠식한 상태이다. 1990년대 초에 세간의 주목을 받게 되리라고 어느 누구도 생각하지 못했던 Huawei Technologies가 지금은 Cisco에 정면으로 도전하고 있다. 중국을 근거지로 하는 건강식품기업인 COFCO의 연평균 성장률은 69%이다. 단일 자동차회사로서는 세계최대 기업인 China Mobile은 매년 43%의 성장률을 보이고 있는데, 이 기업의 경영주는 연간 40%의 성장을 지속하겠다는 계획을 가지고 있다. 이와 같은 것이 앞서 언급된 기업들이 생각하는 성장률이며, 한국도 이러한 마음가짐을 가져야만 한다.

한국에도 이러한 기업들이 있으며 삼성의 시장자본화 비율은 47% 증가했다. 이것이 놀라운 일이기는 하지만 인도의 제약회사인 Ranbaxy의 경우를 보자(그림 12). 만일 5년 전에 인도 기업이 Johnson & Johnson이나 Pfizer 같은 기업에 도전하겠다고 했으면 아마 모두 비웃었을 것이다. 그런데 지금 그 인도 기업들이 북미로 진출하여 모두의 주목을 받을 정도로 높은 성장률을 보이고 있다.

본인이 이 같은 사례를 든 것은 아시아, 특히 중국과 인도가 급성장하는 기업들이 있는 지역이라는 점을 보여주고자 함이다. 이 기업들은 1970년대와 1980년대 초의 한국처럼 매우 높은 성장기대치를 가지고 있다.

아시아의 역내외 무역을 보면(그림 13), 주요지역인 유럽 및 미국과의 무역증가는 미미한 반면 아시아 역내무역이 크게 증가하였다. 아시아 남북 간의 무역(어느 부분에서는 동서 간의 무역까지도)이 유럽이나 미국과의 무역보다 더 중요해진 것이다. 이러한 아시아 역내무역은 지난 4년 동안에 대폭 증가하였다. 이는 아시아 자체가 비단 세계 여타지역에 대한 공급중심지로서 뿐만 아니라 명실상부한 세계경제의 중심지가 되었다는 사실을 나타내는 것이다.

〈그림 14〉는 본인이 ‘서울금융포럼(Seoul Financial Forum)’의 발표내용을 발췌한 것이다. 이는 동북아시아를 하나의 지역으로 본 것인데 서울을 중심으로 하여 비행기로 두 시간 이내 지역의 GDP가 세계 GDP의 약 18%를 차지한다. 많은 일본 및 중국 기업과 일부 한국 기업들이 이 지역을 자기의 시장으로 보고 있다. 그 기업들은 거의 거리낌 없이 국경을 넘나든다. 그래서 우리가 세계화된 마음자세를 가져야 하는 것이다. 이 지역이 바로 우리의 국내 시장이며, 또 우리가 완성해야하는 시장이다.

앞서 언급된 아시아의 대폭적인 성장 대부분은 동북아시아에서 이루어질 것이며, 이 지역에서 앞으로 커다란 변화가 나타날 것이다. 바로 그러한 곳에 중국과 한국, 그리고 일본이 속해 있는 것이다.

이제 중국에 대해 살펴보기로 하자. 우리는 중국의 경제성장에 대해서 지금까지 많은 이야기를 들어왔고 기업의 변화에 대해서도 보아왔다. 중국을 이해하는 가장 좋은 방법은 상하이(上海) 동부지역인 푸둥(浦東)지구의 10년 전과 현재의 모습을 비교해보는 것이다. 아니면 10년 전의 셴젠(深川)과 지금의 셴젠을 비교해보라.

그 차이는 엄청나다. 본인이 처음으로 셴젠에서 홍콩으로 돌아올 때 주위에 고층건물들이 많이 있었다. 나타난 현상은 고층건물 그 자체만이 아니다. 본인이 중요하게 생각하는 것은 중국경제가 움직이는 속도이다. 중국경제는 놀라운 속도로 움직이고 있다.

우리가 상하이와 베이징(北京), 광저우(廣州), 그리고 기타 해안도시에 대해 항상 이야기 하지만, 중요한 것은 중국 경제성장의 많은 부분이 사실상 세 그룹의 도시지역에서 이루어지고 있다는 점을 알아야 한다는 것이다(그림 15). 이 세 그룹의 도시지역은 해안에서 떨어진 내륙지역으로서, 상하이와 같은 경제규모를 이루겠다는 매우 큰 포부를 가지고 있다. 그러므로 중국의 경제성장이 해안지역에서만 나타나는 현상은 아니며 많은 부분이 내륙지방에서 나타난다는 점을 염두에 두어야 한다.

반드시 알아야할 또 다른 점은 중국 내수시장의 가격경쟁이 치열하다는 것이다. 예를 들면 1997~2000년 사이의 TV가격 하락 폭이 연평균 19%이다(그림 16). 그렇기 때문에 중국시장에서 사업을 하는 사람은 누구나 치열하고 빠르게 증가하는 가격경쟁에 당면하게 된다.

이제는 일본을 살펴보도록 하겠다. 최근 우리는 일본을 무시하고 중국에 대해서 이야기하는 경향이 있다. 중국이 급성장하고 있는 중요한 지역임에는 틀림없다. 하지만 2010년, 심지어

어 2015년까지도 일본은 아시아에서 가장 큰 경제로 존재할 것이다(그림 17). 일본이 분명히 15년간의 장기침체를 겪고 있기는 하지만 일본의 경제규모는 거대하며 앞으로도 그런 상태가 지속될 것이다.

본인은 일본 경제가 이중경제(dual economy)라고 생각한다(그림 18). 지금의 일본 국내 경제는 그다지 생산적이지 못하다. 아시다시피 과거의 일본 경제는 Toyota와 Sony社가 속해 있는 매우 생산적인 수출지향적 경제였다.

지난 2~3년 동안 일본 경제는 상당히 큰 변화를 겪어 왔다. 본인은 일본 경제가 되살아나고 있다고 본다. 여러분들도 그러한 것을 느낄 수 있을 것이다. 본인은 한 달에 약 1주일 정도를 일본에서 지내는데, 일본 경제 내에서 진행되고 있는 구조조정의 움직임이 증가하고 있다(그림 19). 일본 정부가 추진하는 일이 제대로 드러나 보이지 않을지도 모르겠지만, 일본 정부는 개혁 특히 우편서비스 등의 부문에 대한 개혁에 집중하고 있으며 변화가 나타나고 있다.

일본의 기업 인수·합병(M&A) 건수도 증가하고 있다(그림 20). M&A와 적대적 인수는 사실상 금융시스템의 건전성에 대한 훌륭한 지표이다. 그런데 이러한 사례가 지난 몇 년 동안 계속 증가하고 있다.

일본 기업들에 대한 외국인 지분 역시 실제로 증가하고 있는 추세이다. 일본에 투자하는 사람들이 늘어나고 있다는 말이다. 15년 동안 동면에 빠져있던 일본이라는 거인이 지금 깨어나서 움직이기 시작하고 있다. 아시아 각지에서 활동하고 있는 일본 기업들이 점점 많아지고 있고 지난 5년 동안 전혀 움직임이 없던 일본 은행권까지도 지금은 아시아 각지에서 할 수 있는 일들을 찾고 있다.

주목할 필요가 있는 또 다른 지역은 ASEAN(The Association of Southeast Asian Nations)이다(그림 21). ASEAN 경제는 한층 더 통합되는 양상을 보이고 있는데 이러한 양상은 부분적으로 중국의 현 상황 때문일 수도 있다. ASEAN 10개국(말레이시아, 싱가포르, 인도네시아, 필리핀 등)은 많은 기회가 있는 매우 중요한 경제이며, 특히 기회를 살펴보기 좋은 곳은 인도네시아이다.

인도 또한 경제성장의 굴곡을 겪고 있다(그림 22). 현재 혹은 최소한 지난 2년 동안의 인도는 1988년의 중국과 매우 흡사하다. 경제개방과 규제완화의 측면에서 중국에 비해 대략 10~12년 뒤쳐진 인도가 더 많은 투자자를 유치하기 위해 지금 경제를 개방하고 있는 중이다.

인도의 소비계층은 5,300만 가구가 중산 및 고소득 계층인데 이것이 2006년에는 9,700만 가구로 증가될 전망이다. 이러한 내수시장의 규모는 큰 것이다. 그리고 현재 500만 명에 달하는 인도의 신용카드 사용자 수가 매년 30%씩 증가하고 있으며 이동전화기 사용자 수도 현저한 증가세를 보이고 있다. 또한 인도는 엄청난 인재 양성소로서 매년 40만 명 이상의 기술자들이 학교에서 배출되고 있다.

오늘날 자동차제조, 통신, 금융, 에너지, 철강 등 어느 부문을 보더라도 아시아는 이미 이러한 산업이 전 세계적으로 생산하는 양의 큰 부분을 차지하고 있고(그림 23), 시장자본화로 평가된 세계 300대 은행의 1/3이 지금 아시아를 근거지로 하고 있다.

실제로도 아시아 지역이 금융서비스 부문에서는 엄청난 기회가 될 것이다(그림 24). 아시아의 금융서비스 부문은 머지않아 미국 금융서비스시장이 최고조로 성장했던 1990년대 수준으로 성장하게 될 것이다. 이는 한국금융권에게도 커다란 기회이다.

기업 소유지분에서도 변화가 있을 것이다. 아시아 상장기업의 약 60%가 평균 약 5~7%의 지분을 가진 단일주주에 의해 지배되고 있다(그림 25). 하지만 현재의 상황으로 볼 때, 이와 같은 기업의 창업주들이 고령에 접어들었기 때문에 많이 바뀔 것이다. 이 기업들의 약 50%가 앞으로 5년 안에 경영진 교체과정을 겪게 된다. 이 또한 기업들에게는 중요한 기회가 될 것으로 예상된다.

아시아 내에서 M&A를 포함한 기업합병이 증가할 것이다. 1997~2000년 기간 동안에 우리가 가지고 있던 리스트상의 금융업체 수가 51% 감소했다(그림 26). 아시아 금융권에서의 이러한 현상은 계속 나타날 것이며 제약이나 전자, 자동차 업계도 마찬가지이다. 이와 같은 인수·합병 등의 기업통합 건수가 더욱 많아질 것이다.

민간부문으로의 이전현상이 지속될 것이다. <그림 27>은 매우 복잡하지만 중요한 부분은 막대그래프 하단이다. 이것이 바로 중국이다. 1980년도 중국 산업생산량의 75%가 국영기업에 의해 이루어졌지만 지금은 25%에 불과하다. 기업경영 방식에 관한한 중국은 공산주의 체제가 아니다. 중국의 기업경영 방식은 가장 자본주의적인 것 중 하나다. 25%였던 국영기업 생산비중이 2004년도에는 20%로 줄어들었다. 중국은 성장을 이끌어내기 위해 시장을 활용하고 있다. 이러한 현상은 아시아 전역에서 나타나게 될 것이다. 이와 유사한 사례로는 급성장하고 있는 베트남을 들 수 있겠다.

하지만 아시아지역이 염두에 두어야 할 문제는 부실채권 상황이 심각하다는 것이다. 중국은 역사상 가장 심각한 부실채권 문제를 안고 있다. <그림 28>의 우측 상단에 커다란 검은 원형으로 나타난 것이 중국의 부실채권 규모로서, 공식적인 중국 부실채권 규모(일부 시장 참여자들은 중국 부실채권 규모가 공식 수치의 두 배인 것으로 본다)가 중국 금융권 전체 가용자산의 2.5배 이상인 것으로 나타난다. 중국 금융시스템의 대폭적인 정리가 필요하다. 중국 금융시스템을 향후 5년 동안 어떻게 발전시킬 것인가에 대해서는 우리 모두가 고민해야 할 일이다. 금융업계가 부실채권을 회수하는 것은 쉬운 일이 아닐 것이다. 이러한 것이 우리가 인식하고 있어야 할 과제 중 하나이다.

인구문제는 아시아 전 지역에 대해 커다란 이슈가 될 것이다. 2001년에 아시아 전체의 노령인구 1인당 부양 성인근로자 수가 10인이었던 것이 2051년이 되면 1인당 3인으로 감소하게 될 것이다(그림 29).

더욱 심각한 것은 일본과 같은 경우이다(그림 30). 본인은 일본 정부가 모종의 조치를 취할 것으로 믿지만 이러한 장기예측이 이루어진다는 것은 위험한 일이다. 그렇다 하더라도 인구 문제는 쉽게 해결될 수 있는 이슈가 아니다. 일본이 인구문제와 관련하여 어떠한 조치를 취하지 않을 경우 일본의 노령인구 대비 부양인구 비율은 1:1이 될 것이다. 이는 여러 가지 이유에서 매우 불안정한 상황이며 국민 개인적인 이유에서 봐도 그러하다.

인구문제는 우리가 반드시 관심을 가져야 할 중요한 사안이다. 이 문제는 한국에게도 큰 이슈가 될 것이다(그림 31). 한국은 지금 노령화에 대해서 생각해 볼 필요가 있다. 현재 진행되고 있는 인구변화에 대해 한국은 어떤 준비를 하고 있는가? 다행히도 아시아에는 베트남과 같은 나라가 있다. 베트남은 25~27세 사이의 인구가 많다. 아시아 역내 인구이동과, 이러한 인구이동이 아시아 지역에 대해 갖는 의미를 찾아보는 것도 흥미 있을 것이다.

3. 기로에 선 한국

이 모든 배경에서 볼 때 과연 한국은 어떻게 해야 하는가? 한국은 제도약을 할 필요가 있는 시점에 있다(그림 32). 세계가 빠르게 변하고 있기 때문에 한국이 가만히 서있을 수는 없다. 우리가 걱정하는 것은 현재 서 있는 발판이 그다지 튼튼하지 못한 탓이다. 아시아에서 가장 유연한 경제시스템에 근접하는 곳은 한 군데도 없으며 이는 세계 여타 지역도 마찬가지이다. 한국에게는 아직도 많은 기회가 있다. 한국이 앞으로 나아갈 경우 커다란 역할을 할 수 있는 한국 기업들이 많이 있다.

〈그림 33〉에서와 같이, 한국은 경기진폭(boom bust) 주기에서 계속 벗어나지 못하고 있는 상황이다. 따라서 우리가 우려하는 것은 2~3가지 정도의 선택사항이 있을 수 있는가 하는 것이며, 이러한 선택사항 중 하나를 추진함으로써 한국으로 하여금 경기진폭 주기에서 벗어나도록 하는 것이 우리의 바램이다. 이에 대해서는 몇 가지 아이디어가 있다.

만일 한국이 이러한 경기주기에서 벗어나지 못한다면 그 결과는 일본의 경우처럼 잃어버린 10년이 될 것이다. 〈그림 34〉의 중간에 있는 일본처럼 한국의 GDP는 감소하게 될 것이며 그 기간 동안 내내 상황이 점점 악화되어 더 많은 한국인들이 이탈하고 투자는 위축될 것이다. 그렇지 않으면 멕시코나 아르헨티나의 경우와 같이 한국경제는 계속해서 등락을 거듭하게 될 뿐이다.

한국은 수출업계에 대해서도 주의를 기울여야 한다. 중국과 한국의 경우를 살펴보자(그림 35). 중국에서 성공한 한국 기업들은 많다. 그러나 중국 기업의 대다수 주요 수출품은 한국의 주요 수출품이다. 한국은 중국과 치열한 경쟁을 하고 있는 중이다. 한국 제1의 수출품목은 전기·전자제품이다. 지금 중국 제1의 수출품 역시 전기·전자제품이다. 우려되는 부분은 이처럼 한국이 유사한 업종을 많이 가지고 있다는 점이다. 중국은 한국이 이러한 부분에서 진정으로 경쟁을 하고자 하는 나라가 아니다. 따라서 앞으로 한국은 중국경제에 참여할 수 있는 방법에 대한 계산을 해볼 필요가 있다.

4. 한국에게 시급한 과제

노동비용은 한국에게 중요한 이슈이다. 이 점에 대해서는 많은 논의가 있어 왔고 일부 인사들에 의한 조치도 있었다. 하지만 본인은 이에 대한 논의가 아직도 계속되고 있다는 점이 당황스럽다. 사실 본인이 노동부문에서 벌어지고 있는 모든 역동성에 대해서 충분히 이해하지는 못한다. 하지만 중국과 한국의 노동비용을 비교해보면 뚜렷한 차이가 있다(그림 36). 한국의 노동비용은 한국 기업이 계속해서 중국과 치열한 경쟁을 할 수 없는 수준이다.

한국의 시간당 노동비용을 아시아 여타 지역과 비교해보아도 높은 수준에 속한다. 심지어 싱가포르와 홍콩마저도 한국보다는 나은 형편이다(그림 37).

본인은 앞서 한국 주식시장에 관해 언급한 바 있다. 〈그림 38〉은 평균 '시가-장부가 비율(market-to-book ratio)로 주식시장의 가치를 나타내는 것이다. 이 그림에 의하면 한국을 대표하는 KOSPI 지수가 아시아에서 바닥권이다. 한국은 최하위 수준으로 한국 기업들의 가치

가 제대로 평가받지 못하고 있다. 만일 한국 기업들이 뉴욕이나 홍콩, 싱가포르 주식시장에 상장된다면 더 높은 평가를 받는 기업들이 많을 것이다. 한국은 이러한 점에 유념해야 할 필요가 있다. 이미 아시다시피 호주의 경우, 일부 기업들이 더 나은 평가를 받기 위해 호주를 떠나 뉴욕 주식시장에 상장한 상태이다.

따라서 한국에게는 주식시장이 적절하게 운영되도록 하는 것이 중요하다. 한국 기업이 인색한 평가를 받는 이유 중에는 기업지배구조가 제대로 되어 있지 못하다는 인식 때문인 부분도 있다. 이는 중국 사람들 사이에서 특히 그러하다. 그러나 한국 주식시장이 적절하게 운용되지 못하는 주된 이유는 그곳이 주식시장보다는 카지노로 비춰지기 때문이다. 한국 주식시장은 장기투자자들이 이익환수를 예상할 수 있는 장소와는 동떨어진 소매지향적 도박장이라는 의미이다. 한국 주식시장에는 안정성을 부여하는 장기자금(연기금)이 거의 없다. 그래서 한국 주식시장의 변동성이 큰 것이다. 불과 7년 전만해도 싱가포르 역시 주식시장 평가면에서는 한국과 같은 상황이었다. 그렇지만 그들은 이를 바로잡았다. 말레이시아도 마찬가지이다. 아시아 내 한국의 대다수 주변국들이 이 문제를 해결한 상태이므로 한국도 그렇게 할 수 있다.

FDI 수치를 살펴보자. <그림 39>은 GDP 대비 FDI 비율을 나타낸 것으로 한국의 경우는 하락하는 추세이다. 한국은 이 비율을 증가시켜야 한다. 한국은 훌륭한 기업을 많이 가지고 있기 때문에 더 많은 자본유입이 크게 필요한 나라이다. 세계 모든 선진국들은 많은 FDI를 유치하고 있으며 한국도 FDI 유치 비율을 높일 필요가 있다.

이미 언급한 것처럼 한국은 기업성장에 대해서도 생각할 필요가 있다. <그림 40>은 몇몇 아시아 기업들의 성장계획을 나타낸 것이다. 이들은 성공적으로 성장하고 있는 기업들이다. 본인은 아시아 기업의 사례로 Temasek을 언급하고자 하는데 이 기업은 성장참여에 대한 사고로 시작한 기업이다.

Temasek은 싱가포르의 투자기업이다. 일부 사람들은 이 기업을 '싱가포르주식회사'로 보고 있기도 한데, 싱가포르(예: 연기금)를 대신하여 세계 여타지역에서 효율적인 방식으로 투자처를 물색하고 있기 때문이다. <그림 41>은 Temasek에 관한 잡지의 표지인데 다소 눈에 거슬리기까지 하다. 하지만 본인은 Temasek이 모든 은행을 게걸스럽게 먹어치우는 것이 아니라 참여하는 방식으로 일을 진행하고 있다고 생각한다. Temasek은 아시아 여타 지역에 참여하고 있는 것이다. <그림 42>는 Temasek이 아시아에서 성장해나가는 몇 가지 방식을 보여주고 있다. 한국은 왜 이렇게 하지 못하는가? 한국은 어째서 아시아 여타지역에 참여하

지 않는가? 한국이 사할린에 있는 가스유전을 소유하지 못하는 이유가 무엇인가? 단지 그 가스유전이 한국에 있지 않다고 해서 한국이 이를 소유할 수 없다거나 참여할 수 없는 것은 아니다.

네덜란드로부터 한국이 얻을 수 있는 교훈도 많다. 금융서비스, 석유, 기계 등 네덜란드 내 핵심부문의 주요기업들을 살펴보자. 1,600만에 불과한 인구가 세계 최대은행 3개를 보유하고 있는 것은 상당히 인상적이다. 이는 우연한 현상이 아니며 그렇게 되는 데에는 어떠한 시스템이 있다. 에너지 부문에서 네덜란드가 한 일을 보면, 바로 근처에 북해 등이 있음에도 불구하고 세계 여타 지역에 자국의 자산을 보유하고 있다.

오늘날의 중국 기업들을 보자. 급성장하고 있는 중국 기업들의 유일한 최대 우선순위는 인수와 합병이다. 중국의 에너지 관련 기업들은 각기 다른 15개국의 에너지 관련 기업을 인수하기 위한 거래 팀을 두고 있다. 중국 기업들은 인도네시아 기업을 인수하고 있고 캐나다에서는 구리광산 기업인 Noranda를, 브라질에서는 식량관련 기업을 사들이고 있다. 브라질리아와 베이징을 오가는 정치인들의 수를 보라. 브라질 대통령은 어느 나라 국가지도자보다 더 많이 중국을 방문했다. 중국의 지도자들 역시 많은 시간을 브라질에서 보내고 있다. 중국 기업들은 세계 여타지역의 자산을 사들이고 있는 중이다.

한국 기업들에게 아주 중요한 것은 이처럼 급변하는 세계 속에서 자신이 할 수 있는 역할을 생각하는 것이다. 한국 기업들은 자신의 시장에 대해 생각해야 한다. 한국 기업들의 시장은 국내뿐만이 아니다. 해외도 한국 기업들의 시장이다.

현재 대다수의 한국 기업들이 투자를 하지 않고 있다. 이는 심히 우려스러운 상황이다. 한국 50대 기업의 현금보유고가 증가하고 있는 추세이다(그림 43). 사람들이 투자를 하지 않고 있는 것이다. 경영진들이 너무 예민한 것인지 아니면 규정이 그런 것인지 본인으로서는 알 수 없다. 아마 재벌기업에 대한 규제 때문인지도 모르겠다. 하지만 문제의 핵심은 한국 기업들이 성장과 발전을 위한 투자를 충분히 하지 않고 있다는 것이다. 이러한 것이 해결되어야 한다. 한국에는 일을 하고 있어야 할 튼튼한 재무구조와 높은 역량을 갖춘 기업들이 있다. 따라서 한국은 이러한 부분 또는 시스템의 약동성을 저해할 부분에 대한 조치가 필요하다.

민간부문과 공공부문 간 동반자관계에 대해 잠시 살펴보도록 하자. 한국 정부의 각 부처와 행정관청, 그리고 그 정부 부처들이 떠안고 있는 부분과 떠안지 않고 있는 부분을 보라. 지금은 변화의 시대이다. 영국은 이른바 민간부문과 공공부문의 동반자관계를 최우선 과제로

하고 있다. 심지어 의료보건 업계와 같은 경우도 굳건한 사회적 목표를 설정해 두었기 때문에, 관련 정책사업의 많은 부분을 민간부문에서 시행하는 것이 가능하다. 그렇게 함으로써 효율성이 창출되고 해당 산업의 시장에서 더욱 많은 혁신이 이루어질 수 있게 되는 것이다 (그림 44).

한국은 이를 커다란 교훈으로 활용할 수도 있다. 한국 정부에는 유능한 인재들이 많지만, 그 인재들이 하고자 하는 일들을 꿈꾸나 펼치는 것이 허용되어 있다고 생각되지 않는다. 그들에게는 자신이 할 수 있는 일과 할 수 없는 일이 엄격히 제한되어 있다. 이 문제를 해결할 수 있는 한 가지 방법이 민간부문과 공공부문 간의 동반자관계이다. 싱가포르의 실제로 이러한 사업을 추진하고 있다. 새 정부가 들어선 인도네시아조차도 정책사업을 부흥시킬 수단으로 이와 같은 방법을 모색하고 있는 중이다. 한국도 그러지 못할 이유가 없지 않은가?

한국이 할 수 있는 범위를 영국의 사례에서 찾아보자. <그림 45>는 이미 동반자관계가 형성된 부문과 각 부문에 대한 실적을 나타낸 것이다. 건수 면에서는 건강, 교육, 방위 산업 순으로 높은 발생빈도를 나타내고 있으며, 방위산업에서는 영국 해군 항공모함 건조에 민간부문 사람들이 많이 참여하였다. 환경문제에 있어서도 마찬가지이다. 이러한 부문들이 한국에게는 변화를 이룰 기회의 영역이다.

마지막으로, 지난 주 파이낸셜 타임즈(Financial Time)지의 2면 기사를 인용하고자 한다 (그림 46). 이와 같은 기사는 매우 불행한 것이다. 이는 아마 과장되었거나 충분히 이해하지 못한 탓일 수도 있다. 하지만 중요한 것은, 앞서 말한 두 금융중심지인 뉴욕과 런던의 투자자들이 파이낸셜 타임즈의 아시아-태평양 면 머리 기사를 읽고 무슨 생각을 하겠느냐 하는 것이다. 이 기사가 주는 메시지는 한국이 외국인투자자 유치에 그다지 관심이 없다는 것이다. 이러한 메시지는 순식간에 확산되며, 이는 불행한 일이다. 한국은 FDI가 필요하다. 한국에게는 해외투자도 필요하지만 외국인직접투자를 유치하는 것도 필요하다.

한국은 국가이미지 관리에 매우 신중해야 한다. 매년 9%의 경제성장을 이루는 중국이 있고, 점점 두각을 나타내는 베트남이 있으며, 일사천리로 나아가는 인도가 있다. 투자자들은 다양한 선택권을 가지고 있다. 한국인 투자자들 역시 투자국에 대한 다양한 선택권을 가지고 있다. 그렇기 때문에 한국은 국가이미지 관리에 매우 신중해야만 하는 것이다.

<그림 47>은 투자자들의 관심도에 관한 것으로 각국 경제의 약동성과 잠재력을 나타내고 있다. 맥킨지(McKinsey)사는 민간 증권회사와 기관투자자들로 구성된 15인의 전문위원단을

두고 있는데, 이들은 아시아 내 유력투자자들을 폭넓게 대표하는 그룹이다. 우리는 복잡하지 않은 일반적인 방식으로 이들에게 최상의 자금투자처 순위에 대한 질문을 하였다.

2002년에는 실제로 한국이 최상의 투자대상국들 중에서 1위를 차지했다. 왜냐하면 한국은 엄청난 투자기회가 있었기 때문이다. 그리고 중국, 대만, 인도, 일본 순으로 그 뒤를 이었다.

2004년에는 중국이 1위이다. 투자기회를 찾는 대다수의 사람들에게는 중국이 투자 1순위인 것이다. 사실, 본인에게는 이 부분에 어느 정도의 거품이 있다는 점이 우려스럽다. 하지만 상당히 많은 사람들이 중국시장에서 투자기회를 찾고 있다. 인도 역시 주요시장으로 급부상한 상태이다. 일본의 경우는 지금 투자시장으로 부상하는 중이다. 특히 주요 투자실적면에서 보면 일본을 투자기회로 보고 있는 사람들이 점점 많아지고 있는 것으로 나타난다. 대만의 경우는 아무런 변화가 없다.

한국은 베트남과 함께 최하위이다. 그렇지만 베트남은 지금 그 모습을 나타내고 있는 중이다. 많은 잠재력을 가진 베트남은 '지난날의 한국'으로 묘사되고 있다. 베트남을 보고 있노라면 1970년대와 1980년대의 한국을 보는 것 같다. 본인이 투자자라면 이러한 경제성장에 참여하고 싶어질 것이다.

끝으로, 세계와 아시아에는 많은 변화가 나타나고 있으며 이는 일시적인 현상이 아니다. 이러한 현상은 미국경제가 발전했던 지난 세기의 전환점과 같은 세계경제 시스템에 대한 근본적인 변화이다. 우리는 지금 매우 중요한 변화를 목격하고 있는 것이다.

한국과 한국기업에게는 아시아시장에서 역할을 할 기회가 아주 많다. 그런데도 한국은 받을 수 있는 혜택을 받지 못하고 있는 것이다. 한국은 아시아의 일원이며 아직까지는 아시아 시장에서 외부참여자가 그다지 활발하게 활동하지 않고 있다. 한국이 향후 몇 년 동안에 이러한 기회의 일부를 활용할 수 있기를 바란다.

질 의 · 응 답

(질 문) 귀하의 강연 중에 중국경제의 거품 가능성에 대한 언급이 두 번 가량 있었다. 이러한 거품에 어떠한 문제가 발생할 경우 쉽게 바로잡을 수 있겠는가? 그리고 거품이 붕괴될 경우 장기적인 영향을 미칠 것으로 보는가?

[답 변] 만일 중국경제의 거품에 제동이 걸린다면 일본을 비롯한 각국 경제에 엄청난 영향을 미칠 것이다. 일본 경제회생의 많은 부분이 중국의 경제성장에 힘입은 것이며, 지금 일본에게는 중국이 중요한 수출대상국이다.

하지만 만약 중국경제에 거품이 있다면 이를 바로잡기는 불가능하다. 중국경제는 앞으로 약 2년 정도의 구조조정을 거친 후 계속 움직여 나갈 것이다. 본인으로 하여금 중국경제를 긍정적으로 보게 하는 것은 중국 경제성장의 대부분이 국내적으로 이루어진다는 점이다. 중국의 FDI는 매년 500억 달러가 넘는 막대한 자금이다. 그러나 이러한 자금이 고갈되어 없어진다 하더라도 중국경제는 계속해서 움직여 나갈 것이다. 중국은 국내적으로 전환이 계속 이루어지고 있으며 소비와 인프라(infrastructure)가 중국경제를 이끌어 가고 있다. 중국은 향후 5년간에 걸쳐 43개의 새 공항과 10,000km가 넘는 도로를 건설 중이다. 이러한 것들이 주요 인프라 프로젝트이기 때문에 중국경제의 지력은 강하다.

하지만 정치적인 부분에서는 염려스럽다. 정치적 이슈나 충격이 있다면 어떤 일이 벌어지겠는가? 중국의 경제성장률이 2년 정도 하락한다면 중국정부는 이를 통제할 수 있겠는가? 바로 이러한 부분이 과제이다.

[질 문] 중국이 언제쯤 세계 최대의 경제국이 될 것이며, 그럴 경우 통일 한국경제에는 어떠한 영향을 미칠 것으로 보는가?

[답 변] 개인적인 생각으로 볼 때, 그 과정에 여러 가지 어려움이 있다하더라도 중국이 2030년에는 세계 최대의 경제국이 될 것 같다. 골드만 삭스(Goldman Sachs)사도 이를 2040년쯤으로 보고 있으므로 지금의 세대가 살아 있는 동안에는 중국이 규모면에서 유력한 경제대국이 될 것이다.

[질 문] 중국의 제반 문제점들이 경제성장률에 의해 가려져 있다. 경제성장이 둔화되면 여러 가지 사회적·정치적 문제가 제기되고 부실채권 및 실업문제도 나타날 것이다. 본인 생각에는 중국이 1988년의 한국과 다소 유사한 것 같다. 1988년은 한국이 올림픽을 개최한 해이다. 그 당시 전두환 정부가 이른바 민주주의에 대한 '수요'를 받아들인 이유는 그 다음 해에 올림픽이 있었기 때문이었다. 지금 중국이 비슷한 상황에 처해 있다. 중국은 베이징올림픽이 성공적이기를 바라고 있다. 이러한 부분이 중국으로 하여금 운신의 폭을 좁게 만들 것이다. 시기적인 상황이 한국과 다소 유사하다.

따라서 사회적·정치적 문제, 민주주의에 대한 수요, 고용불안 등 여러 가지 문제들 모두가 앞으로 반드시 나타날 것이다. 이는 아주 심각한 문제이다. 그렇다고 해서 중국이 붕괴된다는 것이 아니라 그 기간이 상당히 길어질 것이라는 의미이다. 이 점에 대한 귀하의 견해는 무엇인가?

[답 변] 중국경제가 성장하는 과정은 험난할 것이다. 중국 전 국민의 관심은 베이징올림픽과 2010년 상하이무역박람회에 모아져 있다. 그러나 본인은 이러한 상황이 1980년대 말의 한국과는 약간 다르다고 본다. 유사한 부분이 많이 있기는 하지만 한 가지 다른 점은 중국 내수경제 규모가 엄청나게 크다는 것이다.

가난에서 벗어난 사람들이 점점 많아짐에 따라 할 수 있는 사업의 수가 놀라울 정도로 많다. 하루수입 2달러의 중국 국민은 이제 더 이상 없을 것이다. 많은 사람들이 이러한 소득수준에서 벗어나고 있다. 앞으로 중국 내에서 생산되고 판매될 소비재를 생각해보라. 수입품과 수출품은 무시해도 된다. 그러면 아주 튼튼한 자금 내수경제인 것임을 알 수 있다.

중국 금융감독 당국은 경제개방에 매우 신중해야 한다. 만일 제반 문제들이 해결되기 전에 중국경제가 개방되어 자본유출이 허용된다면 정말 심각한 문제가 닥칠 수도 있다. 예를 들어 현재 중국 금융권에서는 예금자의 2%가 예금총액의 60%를 차지하고 있다. 이는 그다지 공산주의적인 시스템이 아니다. 이처럼 자금의 대부분을 소수의 부유층이 보유하고 있지만 이 예금자들은 중국 대형은행들의 서비스에 대해 그다지 만족하지 못하고 있다. 만일 중국 금융시스템이 개방된다거나 외국 금융기관이 더 좋은 서비스를 제공하여 중국 금융시스템에서 자금이 빠져나갈 경우, 유동성 부족으로 인해 지급불능 상태가 된 은행들은 파산하게 될 것이다. 따라서 금융당국자들에게는 금융시장 자유화의 완급조절을 어떻게 하느냐 하는 것이 중요하다. 중국 금융시장이 한동안 다소 국내적으로 유지될 수 있다면 중국은 한층 혼란을 줄이면서 금융시장 개방화로 나아갈 수 있을 것이다.

본인으로서 정치와 민주주의에 대한 요구 정도가 어느 수준인지 확실치가 않다. 그러나 그것이 어느 정도의 수준이든지 간에 빈부격차의 문제는 매우 중요하다. 동부지역과 서부지역 주민 간의 소득불균형이 존재하기 때문이다. 하지만 중국 중앙 정부는 이러한 문제를 아주 분명하게 인식하고 있고 가난한 지역으로 자금이 더욱 많이 이동되도록 노력 중이다.

마지막으로 본인이 염려하는 것은 대만과의 분쟁발생 가능성이다. 예전에 리관유 (Lee Kuan Yu) 전 싱가포르 총리가 맥킨지에서 강연을 한 적이 있었는데, 그의 견해에 따르면 대만과의 전쟁발생위험지수(평화상태를 1, 전쟁상태를 10으로 본 것임)가 2에서 6으로 증가하였다고 한다.

염려스러운 것은 이와 같은 전쟁이 발생할 수도 있다는 점이다. 중국 양안이 서로 위협적인 자세를 보이고 있기 때문이다. 중국은 대만이 독립선언을 할 경우 공격하겠다는 것이 기본입장이다. 그리고 베이징올림픽 개최이전에 대만이 독립선언을 할지도 모른다는 사람들도 일부 있다. 바로 이러한 부분이 사실상 불안정의 요인이다.

[질문] 첫째, 귀하는 한국 기업들이 더욱 발전하고 시장을 확대하여 세계적인 기업이 될 필요가 있다고 역설하였다. 또한 귀하는 한국에서 대규모 기업집단 또는 재벌에 대한 규제시스템에 관하여 정치적 및 정책적 논쟁이 계속되고 있다는 점을 잘 알고 있다.

기업(재벌) 측에서는 이러한 규제들에 대한 불만이 계속되고 있다. 즉, 그들은 이와 같은 규제가 외국의 다국적 기업과 경쟁함에 있어서 불이익을 주어 세계적인 기업이 되는 데에 걸림돌이 된다고 여기고 있는 것이다. 특히 논란이 되고 있는 규제 사항은 대규모 기업집단에 속한 회사에 의해 이루지는 출자총액에 대한 제한 조치이다. 대규모 기업집단에 대한 규제 여부와 방법에 대한 귀하의 견해는 어떠한가?

둘째, 우리는 지금 대규모 기업집단이 당면한 문제에 대해서 계속 논의하고 있지만 실제로는 고용의 90%가 중소기업에 의해 창출된다. 한국은 이른바 양극화 현상이 나타나고 있다. 대기업에 의해 주도되는 수출은 잘 이루어지고 있는데 이러한 것이 국내에서 고용을 거의 창출하지 못하고 있다. 그리고 내수시장을 지향하는 부문이 있는데 이 부문은 주로 중소기업들이 속한 곳으로 매우 침체되어 있다. 이와 같은 중소기업 부문을 활성화시킬 수 있는 정책은 어떤 것이 있겠는가? 경제학자나 전문경영인들은 중소기업에 대한 보호막을 걷어 내고 경쟁에 노출시켜야 한다는 것이 기본입장이다. 이외에 다른 정책처방이 있겠는가?

셋째, 지난 번 푸동을 방문했을 때 본인은 매우 놀랐다. 그리고는 문득 인천경제특구와 비교해 보았다. 인천경제특구는 이제 막 여러 가지 공사가 시작되고 있는 불모지에 불과한 반면, 본인이 푸동에서 본 것은 세계무대로 도약할 준비가 되어 있는

현대식 건물들이었다. 동북아중심지가 되고자 하는 노력 면에서 보면 한국은 푸동에 한참 뒤쳐져 있는 것이다. 푸동프로젝트와 인천프로젝트를 비교해 본 귀하의 견해는 어떠한가?

[답 변] 첫 번째 질문과 두 번째에 질문은 투자에 관한 것으로 생각된다. 중요한 것은 정부가 투자를 장려하여야 하며, 금지 또는 중단시켜서는 안 된다는 것이다. 재벌이나 새로운 기업들이 발전해나가기 위해서는 정부가 과거의 통제시스템에서 벗어난 기업 지배구조를 정착시켜야 한다. 즉 정부는 지금 하고 있는 출자총액 통제에서 벗어나 기업들이 운영하고 있는 새로운 지배방식을 통제할 수 있어야 한다는 것이다. 출자 제한은 세련되지 못한 수단이며 정부가 투자를 억제시키는 상황이 될지도 모른다.

투자를 위한 하나의 사례 업종으로 의료보건사업을 들 수 있겠다. 의료보건사업은 한국에게 커다란 기회이다. 재벌기업도 당연히 그 사업을 할 수 있을 것이다. 재벌 기업들이 의료보건 시장에 참여할 것인지는 본인으로서도 불확실하지만 누군가가 그들에게 이에 대한 이야기를 할 필요는 있다.

중소기업과 관련해서는 할 수 있는 일들이 더 많다. <그림 9>에서 <그림 12>까지에서 나타는 기업들은 매년 약 50%씩 급성장하고 있는 기업들이다. 이들 기업 대부분이 5년 전에는 중소기업이었다. Ranbaxy가 중소기업이었고 Huawei도 그랬다. 그들은 20년 전에는 존재하지도 않았으며, 중소기업으로 등장한 것은 대략 1990대 초 쯤인 불과 5~10년 전이었다. 하지만 그들이 지금은 대기업이다.

한국 중소기업들이 경쟁에 노출될 필요는 없다. 그들에게 필요한 것은 지원과 기회에 대해서 더 많이 깨닫는 것이다. 많은 나라들이 자국의 중소기업들을 지원하고 있으며 그들로 하여금 세계 다른 지역의 기회에 대해 알게끔 하고 있다. 예를 들어 한국의 자동차 부품제조 기업은 세계 수준급이다. 이 점에 대해서는 의문의 여지가 없다. 이 기업들이 어떻게 발전했는지는 모르겠지만 이들은 세계 수준급이다. 그러나 이 기업들이 세계 자동차시장에서 자기 능력만큼의 큰 역할을 하고 있는가? 본인은 꼭 그렇지만은 않다고 본다. 한국은 가령 기업상담 지원과 같은 정부가 할 수 있는 지원의 형태에서 대해 생각해야 한다. 그들이 기회를 찾기 위해서는 어쩌면 자금이 필요할 수도 있다. 성장률 50%의 한국 중소기업들이 더 많아져야 한다.

한국에서도 그렇게 하고 있는지 모르겠지만 다른 나라 정부들은 'Team Australia'

나 ‘Team Canada’ 와 같이 자국 기업들을 위한 순방팀을 구성해놓고 있다. 총리가 세계 여타지역과 차별화하기 위해 약 100개 정도의 기업을 한 그룹으로 만든 다음, 경영진이 다른 나라의 정부 인사들을 만나도록 함으로써 새로운 관계를 시작하게 하는 것이다. 한국도 중소기업들이 바깥세상에 어떤 기회가 있는지 알 수 있도록 도와야 한다.

마지막 질문은 중심지에 관한 것이었다. 상하이의 모든 면을 볼 때(상하이는 많은 발전을 이루었다), 사실 본인은 한국이 더욱 내실 있다고 생각하며 특히 첨단기술 중심지라는 면에서는 더욱 그러하다. 한국은 첨단기술 사업을 할 수 있는 기업들이 더 많기 때문이다.

하지만 정부의 마음가짐 면에서는 한참 뒤쳐진다. 이에 비해 상하이 시정부는 상하이를 기업처럼 운영한다. 상하이는 하나의 거대 기업집단이다. 상하이에는 수첩 회사, 자동차회사 등 여러 기업들이 있다. 본인이 그를 잘 아는 척하고 싶지는 않지만 상하이 시장은 상하이를 기업처럼 경영한다. 상하이시는 맥킨지의 가장 중요한 고객으로서 컨설팅 비용도 지불한다. 본인은 그 말을 듣고 매우 놀랐다.

상하이 시정부가 향후 10년을 대비하여 소매시장을 어디다 두고 지하철역을 어떻게 조정하는가에 대해 검토하는 과정에서의 한 가지 일화가 있다. 그 문제는 조직에 있어서 전통적인 이슈로, 조정대상인 기술자들과 소매상인들에게 확신을 주는 길밖에 없었다.

본인은 공산당원으로서 붉은 스카프를 두르고 있던 상하이 부시장을 생생하게 기억한다. 그 검토작업이 끝날 때 상하이 부시장은 만다린(Madarin)이라는 곳에서 통역사를 대동하여 마지막 연설을 하였다. 그가 상하이시 공무원들에게 말한 내용은 다음과 같다. “동지들, 여러분의 임무는 시장이 확실하게 작동하도록 하는 것입니다. 본인은 사람들이 속옷, 양말, 제트엔진, 채소 등 무엇을 팔던지 개의치 않습니다. 사람들이 팔고자 하는 것은 무엇이든지 팔 것입니다. 여러분들은 그 부분과 아무런 관계가 없습니다. 하지만 여러분들 중에 누군가가 팔아야 할 것과 팔지 말아야 할 것을 정하려 한다면 본인은 그 사람을 해고할 것입니다. 여러분들의 임무는 시장이 제대로 작동하도록 만드는 것뿐입니다.”

이는 본인에게 충격적이었다. 그래서 본인은 통역이 정확한지 확인하기 위해 통역

수신기를 점검하기까지 하였다. 자유시장주의 경제학자인 하이예크(Friedrich von Hayek)가 그 자리에 있었다면 아마 별떡 일어나 박수를 쳤을 것이다. 공산주의 국가라고 생각되는 곳에서 상하이 부시장이 이와 같은 말을 하고 있다. 바로 이러한 점이 한국과 다른 것이다. 그렇다고 해서 한국 정치인들이 전반적으로 그렇다는 말은 아니다. 하지만 상하이 시정부 사람들의 성장과 기업에 대한 의식수준은 매우 높다.

[질문] 귀하는 동북아 지역이 한국에서 비행기로 두 시간 이내의 거리에 있으므로 한국 기업들을 위한 경제지대가 될 수 있으며, 한국 기업들은 중국에서 일본에 이르는 지역을 국내시장으로 보아야 한다고 하였다. 그렇다면 최적의 기업이나 국가의 형태는 어떤 것이며 내수시장을 확대할 수 있는 방법은 무엇인가? 그리고 어떠한 종류의 서비스가 이루어져야 하며 필요한 지원 형태는 어떤 것이 있겠는가?

[답변] 그 부분에 대해서는 확실한 몇 가지가 있다. 우선 아웃소싱(outsourcing)이 보편적인 한 가지 주제이다. 그리고 아웃소싱의 중심지로서는 인도가 많이 거론되고 있지만 사실 본인은 다리엔(大連)이 동북아시아 아웃소싱의 중심지가 될 수도 있다고 생각한다. 이와 관련해서는 더 많은 현상이 나타나고 있다. 예를 들어 NTT(Nippon Telegraph & Telecommunication)사는 이미 다이렌에 통신판매센터를 두고 있는데, 이들이 전화주문을 충분히 취급할 정도로 중국인들에게 일본어를 교육시킬 수 있는 기간은 6개월이 채 안 걸린다. 본인도 이러한 사실을 알고 놀랐다.

금융서비스 부문에서도 할 수 있는 것들이 여러 가지 있다. 해당 기업이 반드시 중국인 소유여야만 하는 것은 아닐 것이다. 그 기업이 한국인에 의해 운영되어도 관련 서비스는 여전히 제공될 수 있다. 신용카드서비스나 주택금융할부서비스는 또 다른 사례로서 다이렌과 같은 지역에서 이루어질 수 있는 공정(工程)들이다. 다이렌은 비행기로 두 시간 거리밖에 안되기 때문에 이와 같은 기업들을 가까이서 관리하는 것이 가능하다.

경공업 부문이 그곳으로 이전 가능하다는 점은 분명하다. 전자산업이나 조선, 자동차 산업의 부품공급업체들은 모두 이전 가능하다. 이 산업들은 앞으로 통합이 이루어질 것이다. 그리고 식품서비스업 역시 소매서비스업과 마찬가지로 잠재력을 가지고 있다. 이 지역에 한국이나 일본 또는 중국 기업이 더 많아지지 못할 이유가 없다. 그리고 경제규모가 가장 큰 일본은 이 지역에 반드시 포함되어야 한다.

한 가지 문제는 이 4대 도시(토크요, 서울, 상하이, 베이징)의 시장들이 항공노선을 늘리도록 노력해야 한다는 것이다. 이러한 조치는 동북아시아 지역이 더욱더 국내 시장화 하는데 도움이 될 것이다. 하네다(Haneda)공항과 김포공항 간 노선이 정기화되어야 하고 푸둥공항 대신 홍시아오(Hongqiao)공항과 하네다공항 간의 협력관계가 구축되어야 한다. 그렇게 되면 운송 측면에서 더 많은 일들이 이루어질 수 있을 것이다.

컴퓨터 제조업체인 Lenovo사는 가격차별화를 위한 사업 분산에 착수하고 있다. 실제로 그 기업은 일부 디자인 업무를 일본으로 이전하였는데, 주요 디자인 업무의 많은 부분이 일본에서 이루어져야 한다고 생각하기 때문이다. 그리고 그 기업의 컴퓨터 엔진에 대한 연구 및 디자인 부문은 사실상 한국에 있는 합작기업을 통해 이루어지고 있다. Lenovo사는 동북아시아 지역 전반에 걸쳐서 사업 분산을 피하고 있으며, 이를 위해서는 앞서와 같은 운송연계가 필요하다. 디자인에서 아웃소싱에 이르는 거의 모든 부문에서 분산 가능한 사업이 많이 있다.

[질문] 한국경제에는 여러 가지 요인이 존재하고 있으며, 여타 아시아 국가들에 뒤처지지 않기 위해서라도 해야 할 일들이 많이 있다. 다양한 부문에서 한국 상품은 중국 상품과 경쟁중이다. 그렇다면 다음 시대에 한국이 팔 수 있는 상품은 어떠한 것이며, 한국경제의 활로는 무엇인가?

[답변] 그 문제에 대해서는 많은 것들이 있는데, 보편적인 주제는 고부가가치이다. 예를 들면 한국은 자동차 제조보다 자동차 디자인을 해야 한다는 것이다. 가령 현대자동차나 기아자동차가 미국과 같은 선진시장과 중국 및 인도와 같은 후발시장 양쪽 모두에서 자동차를 판매할 수 있다는 점은 놀라운 일이다. 왜냐 하면 이 두시장의 소비자 요구사항이 아주 다르기 때문이다. 따라서 한국은 제조 부문에서 디자인 부문으로 가야 한다. 소비자가 필요로 하는 요구사항이 어떤 것인가? 바로 이러한 부분에 대해 한국기업들이 스스로 자문해 보아야 한다.

캘리포니아의 경우를 보자. 20년 전에는 캘리포니아에 제조업체들이 무척 많았다. 그런데 이 기업들 모두가 미국 내 여타 지역뿐만 아니라 인도와 같은 해외로 어느 정도 분산된 상태이다. 대신에 지금 캘리포니아에는 디자인, 금융서비스 또는 자문 업무를 하는 기업들이 크게 늘어났다. 이러한 부문은 이익률이 더 높다. 자동차 산업을 예를 들면, 큰 돈을 버는 곳은 전화와 컴퓨터가 결합된 정보서비스인 텔레매

틱스(telematics)부문이지 강관작업부문이 아니다.

반도체 제조뿐만 아니라 전자부문의 제품 디자인에 있어서 한국은 강세를 보이고 있다. 이 부분에서는 미국의 i-Pod 제품도 뒤쳐져 있다. 한국에게는 이와 같은 일들을 할 기회가 있다. 한국은 영화와 대중음악 산업처럼 아시아가 함께 할 수 있는 여타 산업에서부터 그렇게 하고 있다. 이러한 일은 실제로 더욱 많이 추진하는 것이 좋을 것이다.

또 다른 부문은 금융서비스이다. 한국에는 매우 건실한 국내은행이 몇 개 있으며, 이 은행들이 전체적인 시스템에서 광범위한 역할을 할 수 있을 것이다. 물론 변화가 필요한 부분도 많이 있지만 한국 기업들은 다른 아시아 국가들이 겪고 있는 성장의 고통에 어느 정도 익숙하다. 따라서 한국의 은행들이 아시아 내 다른 지역에서 어떠한 역할을 할 수 없다고 생각할 이유가 없다.

의료보건산업 역시 마찬가지이다. 본인은 왜 한국이 의료보건중심지가 되지 못하는지 모르겠다. 심장수술이 필요한 환자가 한국에 와서 수술을 받고 싶어 하도록 만들지 못할 이유가 어디 있는가? 탈장수술이 필요한 사람은 캐나다로 간다. 심장수술과 같은 부문에서 한국을 택하지 못할 이유가 무엇인가? 기술, 의료보건, 서비스 등 한국이 사업을 유치하고 일을 할 수 있는 부문은 많으며 그 영역도 넓다.

[질 문] 귀하는 환율에 관한 언급을 하지 않았는데 의도적으로 그런 것인가? 아니면 환율이 다른 이슈보다 중요성이 덜하기 때문인가?

[답 변] 환율부분에 있어서는 세계가 지향하고 있는 새로운 평형점이 분명 있다. 하지만 본인은 환율 전문가가 아니기 때문에 이 부분에 대해 언급하지 않은 것이다. 중국 위안화의 평가절상 여부가(사실 본인은 위안화가 평가절상될 것으로 생각한다) 미·중 무역관계 어떠한 영향을 미치지 않을 것이다. 미국 기업 상당수의 공급망이 중국과 연계되어 있기 때문이다. 현재 월마트(Wal-Mart)는 약 130억 달러 상당의 물품을 중국에서 구매한다. 따라서 무슨 일이 어떤 방향으로 이루어지던 간에 상호이동성이 생기게 될 것이다.

[질 문] 〈그림 47〉에 의하면 한국이 2년 동안에 5위로 하락한 것으로 나타는데 이 기간은 노무현 정부의 출범시기와 일치한다. 이러한 것이 가령 노무현 정부가 외국인투자

를 위축시켰을 가능성이 있을 수도 있다는 점을 의미하는가?

둘째, 귀하는 중국에 있으면서 친분 있는 중국인들과 교류를 해왔을 것이다. 중국인들은 한국에서 내부적인 이념갈등이 계속되고 있는 것을 흐뭇하게 바라보면서, 자국 경제활성화를 위해 한국이 더욱 그렇게 되어야 한다고 생각한다. 이러한 부분에 대해 귀하가 들은 내용은 없는가?

[답 변] 첫 번째 질문과 관련하여, 그 자료는 ‘Economic 101’ 에서 나온 것으로 어떠한 인과관계를 함축하고 있지 않다. 따라서 본인은 그 자료를 있는 그대로 보고자 한다.

문제는 한국의 순위가 하락했다는 것이 아니라 다른 국가들이 움직이고 있는 속도이다. 한국은 아시아의 다른 국가들이 매우 빠른 속도로 움직이고 있는 점을 알아야만 한다. 현재 베트남이 두각을 나타내고 있다. 이는 한국이 속도를 더 높일 수 있도록 하는 조치를 반드시 취해야 한다는 신호이다. 정부와 민간 모두가 여러 가지 부분에서 앞으로 나아갈 수 있도록 그 길을 활짝 열어야 한다.

둘째, 본인은 중국이 만족하는 성장수준에 대해서 들어 본 일이 없다. 중국인들은 매우 낙관적이고 자신에 차있으며 지금의 실적으로 인해 고무되어 있다. 바로 이러한 부분이 세계 여타 지역과 상당히 다르다. 평균적인 중국인들은 상당히 고무되어 있다. 심지어 월수입 200달러 정도의 청소부 아주머니도 미래에 대한 흥분에 싸여 있다. 그녀는 앞으로 자기 자녀들이 자신보다 훨씬 더 나은 생활을 하리라는 것을 알기 때문에 기꺼이 희생을 하고 있는 것이다. 이러한 것이 지금 중국에서 나타나고 있는 마음가짐이다. 우리에게도 엄청난 미래가 있다. 희생하고 투자하여 앞으로 나아가자. 바로 이러한 점이 한국을 포함한 세계 여타지역과 다른 부분이다.

본인이 한국에 관한 직접적인 언급을 듣지는 못했다. 하지만 민건 안 민건 중국에는 기술, 영화, 음악 등으로 인해 한국에 대한 호감이 아주 크다. 상해지역 TV에서 방영되는 한국 프로그램과 영화의 방영편수는 본인도 놀랄 정도다. 중국인들은 이러한 부분에 대한 관심이 상당히 많기 때문에 한국이 할 역할이 있다. 반면에 일본에 대해서는 지금까지도 제2차 세계대전의 감정이 남아 있다. 본인이 한국을 다르게 생각하는 것은 이와 같은 부분들 때문이다.

[질 문] 귀하는 한국에 살면서 한국과 한국 사회에 대해 자세히 관찰하였겠지만 지금 상하

이에 살면서 귀하가 본 한국은 어떠한가? 한국 내 외국인투자자에 대한 주요 문제점들은 무엇인가? 노사관계인가 임금문제인가? 외부세계에는 한국의 노조활동이 매우 급진적인 것으로 비춰지고 있다. 귀하는 앞서 한국의 노동비용이 아시아에 가장 높다고 언급한 바 있다. 이러한 것이 정부의 개입과 규제 때문인가? 한국 내 외국인 경영자들에 대한 사회적 환경이나 생활환경은 어떠한가? 순위별로 본 외국인 투자자들에 대한 실질적인 장애요인은 무엇인가?

[답 변] 그 부분에 대해서는 세 가지 이슈가 생각난다. 첫 번째 이슈는 노동의 유연성이다. 기업을 하다보면 기복을 겪게 마련이며 적절한 규모로 기업을 바꿀 필요도 있을 것이다. 사람들이 우려하는 것은 한국에 투자할 경우 변화가 필요한 시점에서 그것을 이루는데 많은 고통이 따른다는 것이다. 몇몇 기업들은 한국에서 이러한 변화를 성공적으로 이룰 수 있도록 하여 그 과정을 거치고 있는 상태이다. 하지만 외부세계가 갖고 있는 이미지는 한국이 기업하기 힘든 곳이라는 것이다. 이러한 이미지를 벗어나야 투자자들이 다시 돌아올 것이다.

본인은 3년 전 싱가포르에서 Temasek의 회장과 이야기를 나눈 적이 있는데, 사회사의 어떤 대표이사가 한국에 관해 듣고 싶어 하기에 본인은 “한국은 놀라운 곳이다. 여러분들은 한국에 반드시 투자해야 한다. 한국은 훌륭한 곳이다.”라고 말해 주었다.

그러자 그는 “귀하의 자료는 보고 싶지 않다. 한국은 기업하기 힘든 곳이다.”고 하면서 본인의 서류를 한쪽으로 치웠다. 그래서 본인은 “한국은 바뀌었다. 귀하가 가지고 있는 시각은 1997년 이전의 것이다”고 했다. 그러나 이것이 문제가 아니다. 한국은 기업하기가 아주 힘들다. 한국은 노동조합, 임금, 마음가짐, 규제 등 여러 가지 문제를 안고 있다. 물론 이러한 것이 점점 더 나아지고 있고 그래서 Temasek이 한국에 투자한 것이다. 본인은 Temasek이 한국에 더 많은 투자를 할 것으로 믿는다.

반면에 중국과 같은 곳에서는 투자자들에 대한 환대가 극진하여 우습기까지 하다. 투자자들은 공항에서부터 경찰의 호위를 받는다. 주룽지(Zhu Rongji)는 1987년부터 1991년까지 상하이 시장을 하면서 시장자문기구로 CEO포럼을 만들었다. 그러한 기업문화 속에서는 유연성과 외국인투자자들을 유치하고자 하는 욕심이 훨씬 더 커진다.

두 번째 이슈는 외국인투자자를 싫어하고 외국인을 정말 싫어하는 감정이 한국에 아직도 있다는 것이다. 심지어 외국인등록증에는 ‘Certificate of Alien Registration’이라고 적혀 있다. 본인이 화성에서 왔는가? 본인이 외계인(alien)이란 말인가? 이러한 것들은 미묘하지만 큰 의미를 갖는다. 그래서 본인이 <그림 46>을 예로 보인 것이다. 파이낸셜 타임즈가 문제를 과장했거나 한국 정부의 의도를 잘못 이해한 것일 수도 있다. 하지만 그것이 주는 이미지는 한국이 정말 외국인투자자를 원하지 않는다는 것이다.

세 번째 이슈는 생활환경이다. 본인은 지금 상하이에서 살고 있지만 서울에서 사는 동안 이러한 문제가 너무 많았다고 할 수 있다. 본인 가족의 입장에서 보면 서울은 상하이보다 더 살기 좋은 곳이다. 서울에는 등산을 할 수 있는 산이 있고 주거환경도 쾌적하다. 물론 서울이 세계적인 것은 분명 아니다. 그러나 상하이는 기업도시이며 나이트클럽의 도시이다. 나이트클럽을 즐기는 20대에게는 상하이가 좋은 도시이다. 베이징은 전형적인 행정도시이다. 서울은 많은 노력을 하고 있지만 그런 노력이 서울의 이미지와 연결되지 않고 있다. 사람들에게 아시아에서 가장 살기 싶은 도시 5곳을 들라고 한다면 서울은 거기에 들지 못할 것이다.

최근에 세계 굴지의 한 기업이 한국 주재원을 선발하고자 최우수 직원 30명을 면접하였지만 한국 주재원을 희망한 사람은 하나도 없었다. 비교적 젊은 직원들이었던 그들의 주된 한국기피 사유중 하나가 한국의 교육시스템이었다. 한국에는 외국인 자녀들을 교육시키기에 적당한 학교가 없다. 의료서비스도 마찬가지이다.

한국이 동북아중심지가 되고자 한다면 이러한 모든 것들에 관심을 기울여야 한다. 한국, 특히 정책당국자들에게 아주 중요한 것은 한국을 동북아중심지로 만드는 것이 무엇인지를 깨닫는 것이다.

[질문] 기업지배구조는 어떠한가? 귀하는 한국과 한국기업에 대한 평가절하 현상인 ‘코리아 디스카운트(Korea discount)’에 관해 언급하였다. 한국에 주재하는 외국인 분석가들이 주로 언급하는 이에 대한 요인 중 하나가 한국의 기업지배구조이다. 이러한 기업지배구조가 불투명하고 책임성이 없으며, 외환위기 이후 한국의 기업지배구조가 획기적으로 변하기는 하였으나 그 수준이 너무 낮다는 것이다. 귀하는 이러한 시각이 옳다고 보는가? 주요 한국 기업의 기업지배구조가 아직도 세계적인 경쟁기업들의 수준에 못 미친다고 생각하는가?

[답 변] 기업지배구조는 중요한 문제이다. 1997년 이후 사외이사, 이사진 축소, 위원회 등 하드웨어(hardware)적인 부분은 많이 정착되었다. 건물로 본다면 골격이 세워진 것이다. 하지만 내부적으로는 변하지 않은 상태이다. 사외이사들이 적극적인 문제제기를 하고 있는가? 대다수의 사외이사들이 그러지 못했다. 경영진들이 해야 할 일에 대한 적극적인 문제 제기 및 이사진들에 대한 실질적인 교육과 같은 소프트웨어(software) 측면은 개선될 필요가 있다. 이러한 점이 염려스러운 것이다.

소프트웨어적이라기보다는 하드웨어적인 것에 더 가까운 지분구조 역시 사람들이 우려하는 부분이다. 사람들이 우려하는 것은 다른 기업과 어느 정도 연계되어 있는 특정기업을 매입하는 것과 같은 경우이다. 이 경우 한쪽 기업의 자금이 다른 한쪽 기업에 투입될 가능성이 있는데, 이와 같은 현상이 최근까지도 나타나고 있어서 사람들이 우려하는 것이다. 이러한 일들이 코리아 디스카운트를 유발시킨다.

한국 주식시장의 또 다른 요소는 시장안정성을 제공할 장기자금이 충분하지 못하다는 것이다. 인도네시아 주식시장은 때때로 하락하기도 한다. 이는 인도네시아가 한국보다 부패와 소프트웨어적인 문제가 더 많은 탓도 있다. 그러나 잘은 모르겠지만 여러 가지 이유로 인해 인도네시아의 주식시장은 한국보다 더 안정적이다.

Asia in Transition and Implications for Korea*

I would like to give you a brief tour of what is happening in Asia and what might be some implications for Korea. Such a subject might be a bit broad and “high level”, but this is the best way to give you a sense of the overall economic trends in the region and what they might mean.

There are basically four messages. First, we should recognise that while there is a lot of transformation going on in Asia, the world system of globalisation continues at a relentless pace. This must always be emphasised as the background. There is an increasingly integrated fast-paced world out there and we need to be part of it.

Second, China is really driving a lot of the changes right now. Today the centre is China. In the past it was Japan. But now we need to talk about the engine of China in terms of what it is doing to different parts of Asia and what that means. Specifically, while Asian growth rates will continue at a very significant rate over the next 15 to 20 years, it is the next 3 to 5 years that are critical. A lot of the basics and regulations for many industries are going to be put into place over the next 3 to 5 years. So there is a time frame in which companies and countries have to think about in this part of the world.

Third, Korea has a huge role to play in this transformation. We are already part of that process. My only worry is that on Korea’s current course and trajectory—in terms of how the government is moving and how the economy is moving—there is a risk we will be on the sidelines. It is always good to look at history. Look at the Philippines in the 1970s. It was seen at the time as very much of a star economy. In fact, Philippine engineers built some of the landing lights and runway facilities at Gimpo Airport. However, that economy has now been sidelined. You do not hear

* A transcription of a speech given at the Institute for Global Economics’ Distinguished Lecture Forum on December 7, 2004.

about the Philippines any more. That is the challenge for Korea. We have to 'step up the game' in order to move this country forward.

The fourth point is Korea itself. Korea needs to tap into its wealth, its innovative nature and its raw drive. By doing so, it needs to tackle four specific themes. The first theme could be labeled "getting our house in order". We have to deal with our labour market and the flexibility of our work force. People have been talking about this for years. It has to be dealt with—finally.

Regulation in the service sector is much higher here than in China. Look at the number of "chops", or signatures, it takes to build a retail site in Communist China. It is less than that in Korea. Korea is over-regulated. As well, the capital markets in Korea do not work as effectively as they should. We have some very strong companies here that should be buying more assets in other parts of Asia. But with such a weak stock market, we don't have the 'currency' (in terms of valuation) to be able to acquire companies as we would like to do. Also, we have the credit card problem. It still casts a spell of gloom over the domestic economy and consumer purchases.

Korea's second theme involves its government. The government sector needs to be revitalised. We see many private sector/public sector partnerships, especially in the UK. Singapore is pursuing them aggressively. Even the new Indonesian government is looking at those. Korea could use some private sector/public sector partnerships.

Korea's third theme is its "hub" initiatives. These "hub" initiatives may go out of favour or may be more of a "theme of the moment". But they are actually quite important. They rally people together, especially industry, and make things happen.

Korea's final theme is the global mindset. There are two aspects to this. First, in Korea, we should think of Asia as our market. China, Japan, Sakhalin and Malaysia are all part of our domestic market. That is how we should be thinking

about the world. Secondly, we need to realize it is very important, and it is a good thing, to have foreign direct investment and foreign involvement in our economy. Recent events are a terrible signal to send, for example wanting to restrict the number of foreign bank directors on boards. The newspaper articles on this read by people in London and New York send a terrible signal about Korea. Both domestically and in the region, the global mindset is very important. This sounds like a very soft thing to say, but it is actually quite important in terms of how you look at ambition.

Now, I will try and provide more specifics on each of these points:

1. The global economy is in transition

Since about 1990, the world has been shifting very much from localised, differentiated, split-up economies to a more globally integrated economy. By 2020, most industries and sectors will be globalised, including sectors such as retail and services. This is a relentless force. It is difficult for governments to stop it. It is driven by capital flows.

Cross border equity flows between countries have been increasing at a very significant rate. If you update the numbers in figure #1 to 2003, you would be looking at USD 4.5 trillion worth of cross border flows.

There are two financial hubs in the world today. Those hubs decide where the money should go around the world. They are primarily New York and then London. Most investors in the world are located in one of those two cities. That is where standards are set. You do not see governments get together to set corporate governance standards, or to set up a stock exchange. It is key investors, particularly in the US and the UK, who define the standards. We need to understand that.

More and more stock markets around the world have foreign investor participants. If you look at figure #2, you can see that in Korea it is roughly 44%. In

Finland, it is about 56%. Every country in the world that is part of the global system has foreign investors. It is a natural thing and it is a good thing to have in your market.

If you wanted to look at global companies, you could take BMW, ChevronTexaco, Coca-Cola, the Suez Group and Unilever, as shown in figure #3. Under which country would you classify these companies? They do not have a country. These are very much global institutions. If you look at their foreign assets, foreign sales, where their employees are, and so forth, they are all over the world. That is something we see more and more. Some Korean companies are doing this, whether it be Samsung Electronics or LG Electronics. We should see more Korean companies on that list.

Figures #1 through #3 give you a sense of the change in the global system. We continue to integrate. We continue to see more and more capital flow around. We are dealing with a more volatile environment. Those changes will not go away for quite a long time. Look at the Standard & Poor's volatility index as shown in figure #4. You can see that both the average between the lows and the highs between 1980 and 2000 and the highs and the lows themselves have gotten much larger. This is just an indicator of volatility. Those numbers have not been that high since about 1939.

For companies, that means that in this environment the speed of change is increasing. This is a very fast paced environment. The average lifetime of a corporation in 1935 it was about 90 years. At that time, if you set up a company, and if you ran it well, you could imagine yourself running it for 90 years. That has dropped to 15 years. The time you are able to keep your company moving, given all the changes, has dropped significantly.

The same is true for product innovation. Take a look at figure #5. I just picked consumer goods as an example. The amount of product innovation and new products being developed all the time has increased substantially. In 2002 alone, there were some 12'000 new health and beauty aids. These are not major products,

but it simply gives you an example of the growth and innovation that is going on in the rest of the world.

So in the background, the world is globalising and moving very quickly with a lot of change. This is not a short-term phenomena. The world will be this way for at least the next 15 years.

2. Transitions & discontinuities in Asia

When we look at Asia, we see a number of different trends. I will first cover the broader economic trends. As shown in figure #6, most of the world's population is in Asia, close to 60%. Figure #7 shows us that we have about 27% of the world's GDP. If you look forward to 2010, most of the growth in the world that will occur on a GDP basis will be in the Asia Pacific region.

When you look at the size of the economies, in 2003 and in 2015, we will see four Asian countries, including Korea, in the top ten. This is shown in figure #8. So by anyone's definition, Asia has not become the periphery, or a "third leg". It has increasingly become the centre of the world.

Another indicator at which to look is the top 1'000 companies in the world as defined by market capitalisation, or stock market value. Today, about 20% of the top 1'000 companies come from Asia, and 90% of those are from Japan. Never forget that Japan is still huge. It is a very important economy. Over the next 5 years, that 20% will jump to 30%, and most of that growth will come from China and India. We are going to see quite a dramatic shift in the number of large corporations coming from this part of the world.

I would like to take you through a list of some of the fastest growing companies in the region. This will not be in detail, but will be an overview of rapidly growing firms. To people in North America and Europe, the speed of growth of these companies is just astounding. First are the Indian companies shown in figure #9: Infosys, Wipro, HDFC Bank, ICICI Bank. On the right side you can see their

growth rates, the average annual growth rate of either sales or market capitalisation. You are looking at numbers like 54%, or 24%, or 82% in the case of ICICI Bank. These numbers are unheard of, and the main issue is that there are a lot of companies with such high numbers.

Second are the Chinese firms shown in figures #10 and #11. Look at Haier. It saw 36% growth. It has made major inroads in the furniture and kitchen appliance markets in the US. Look at Huawei Technologies. In the early 1990s, no one would have paid any attention to Huawei Technologies. Now it is directly challenging Cisco in terms of where the company is moving. COFCO is a “green” food services company based in China. It is growing at an average rate of 69% per year. China Mobile is the single largest mobile company in the world. It has been growing at 43% per year. If you talk to the CEO of that company, he has plans to continue to grow at 40% per year. This gives you an idea of the growth rates that these companies are thinking about. We have to get ourselves into that kind of frame of mind.

We do have some of our own in Korea. Samsung’s market capitalisation grew at 47%. That’s an incredible story. But let’s go back to India, to the drug store industry. Take a look at Ranbaxy in figure #12. If anybody had said five years ago that an Indian company would challenge the likes of Johnson & Johnson or Pfizer, you would have been laughed out of the room. Now, those Indian firms are on the move in North America. The growth rates of those companies are so high they have everyone’s attention.

I hope with those few slides, I can give you the impression that this is an area of the world, particularly in China and particularly in India, with very rapidly growing companies. These firms have very high growth rate expectations, much as Korea had in the 1970s and early 1980s.

Trade within Asia and outside of Asia is illustrated in figure #13. Look at the big bar in the middle. Compare that with trade between Asia and Europe or trade between Asia and the US, both of which have grown a little, which is important.

But more important is the Asia and Asia trade. This intra-Asia trade is critical. Asia in its own right, from north to south—and even from east to west, to some extent—is much more important than our trade with Europe or the US. This is a very dramatic increase over the last four years. It shows that Asia itself has become a true critical part of the economy, not just a supply centre for the rest of the world.

Figure #14 is actually a page I took from a Seoul Financial Forum presentation. It looks at Northeast Asia as a region. Some 19% of the world's GDP is within a two-hour flight of Seoul. Many Japanese companies, certainly many Chinese companies, and a few Korean companies see this as their market. They do not care too much about the borders. That is why we have to have a global mindset. This area is our domestic market. This is the market in which we should compete.

Most of the big growth in Asia of which I spoke earlier will be coming from Northeast Asia. Northeast Asia is where the really big changes are going to occur. That area includes mainland China, Taiwan, South Korea and Japan.

Let's talk about China. We have heard a lot of stories about growth in China. We've seen some of the company changes. The best way to understand China is through some images. Think of Pudong, the financial neighbourhood in east Shanghai, about ten years ago. Then think of Pudong today. Or think of Shenzhen five or ten years ago, and then Shenzhen today.

These differences are staggering. The first time I was in Shenzhen driving back to Hong Kong, I looked around. I saw tall, tall buildings. Tall buildings themselves are not a phenomena. The issue for me is the speed with which this economy is moving. The speed at which the Chinese economy moves is staggering.

We always talk about Beijing, Shanghai, Guangzhou and the other coastal cities. It is important, however, to realize that a lot of the growth is actually happening in the tier 2 and 3 cities, as shown in figure #15. These cities are just inland from the coast. These cities have very high aspirations. They want to be the size of

Shanghai. So remember that growth is not just a coastal phenomenon. There is a lot of growth going on just inside from the coast.

The other fact you have to realize is that there is brutal price competition in the mainland domestic market. Figure #16 takes the television business as an example. If you look at annual prices from 1997 to 2000, you see they are dropping at an average rate of 19% per year. So there is very fast-growing, brutal price competition which faces anyone doing business in this market.

I will now shift quickly to Japan. These days, we tend to ignore Japan and talk about China. Certainly, China is a fast growing and important place. The fact of the matter is, though, that in 2010 and even in 2015, Japan will still remain the largest economy in Asia, as shown in figure #17. Obviously, there has been stagnation for 15 years. But it is big and will continue to be big.

I believe very much that Japan has a dual economy, as shown in figure #18. There has largely been a domestic economy that has not been that productive. Then there was a very productive export-oriented economy, which includes the Toyotas and Sonys that we all know about

In the last two to three years there has been a pretty significant change going on in Japan. I believe Japan is on the rise. You can feel it. I spend about six days a month in Japan. There is an increased vibrancy in the place, in terms of the restructuring that is going on in that economy. Take a look at figure #19. The push by the government may not seem straightforward, but this government is very much focused on reform, particularly of the postal services and so forth. You see change.

If you look at the number of merger and acquisition transactions (M&As) that have occurred, it has been on the rise. This is shown in figure #20. M&As and hostile takeovers are actually a good indicator of a healthy financial system. They have been increasing over the past few years.

If you look at the amount of foreign ownership, it has actually been going up in

Japan. There are more people investing in the Japanese economy. Japan, though it has been dormant for close to 15 years, it is now waking. The giant is waking. It is beginning to move. We are seeing more and more Japanese firms doing business in other parts of Asia. Even the Japanese banks, which you had not heard a peep from over the past five years, are now looking at what they can do in other parts of Asia.

The Association of Southeast Asian Nations (ASEAN), as shown in figure #21, is another area at which we need to look. ASEAN, perhaps partly driven by what is going on in China, seems to be coming together more in terms of an integrated economy. If you look at ASEAN together—which includes 10 countries such as Malaysia, Singapore, Indonesia and the Philippines—it is quite a substantial economy with a lot of opportunities. In particular, Indonesia is a good place at which to look.

India is also going through an inflection point in growth. This inflection point is illustrated in figure #22. India today, or at least in the past couple of years, is very much like China was in 1988. It is about 10 to 12 years behind, in terms of opening and deregulating the economy. They are now opening the economy very much more for people to invest.

If you look at India's consumers, you see 54 million middle- and high-income households. This is going to grow to 97 million households by 2006. This is a large domestic market. India has a credit card base of 5 million users. This is going to grow at 30% per year. India's mobile telephone customer base is also seeing major growth. We know India is a huge source of talent. The schools there are graduating over 400'000 engineers per year.

Today, in any sector at which you look, whether it be car manufacturing, telecoms, banks, energy or steel, we in Asia already account for a major part of that industry's world output. One third of the top 300 banks in the world by market capitalisation are now based in Asia. This is all shown in figure #23.

In fact, financial services, as shown in figure #24, will become a huge opportunity in the region. Financial services in Asia are going to grow by the same amount by which the US financial services market grew during its peak in the 1990s. That is all ahead of us. There are big opportunities there for Korean banks

There will be changes in terms of ownership of companies. Some 60% of listed companies in Asia are controlled by a single shareholder. That typically may mean 5% or 7% average. This is shown in figure #25. Given the fact that age occurs, many of these founders and owners will have to change. They can't live forever. Some 50% of these companies will be going through a leadership transition in the next five years. This also represents significant opportunities for companies as we look forward

Consolidation, including M&As, will increase in Asia. If you look at the banking industry in Asia from 1997 to 2000, 51% of the banks that were on our list in 1997 are now gone. You are going to see this continue in banking in Asia. You are also going to see it in other industries: pharmaceuticals, electronics, autos. There will be more mergers and acquisitions, and consolidation will occur. This is shown in figure #26.

There will be a continued shift toward the private sector. Figure #27 is an overly complicated chart. The only thing to look at is the China section of the bar, at the decreasing bottom section. If you look at the industrial output of China, in 1980 75% of that industrial output was coming from state-owned enterprises. In 2002, it is now 25%. China is not a Communist system, in terms of the way in which business is run. It is one of the most capitalist systems out there. If you look at the numbers for 2004, that 25% has dropped to 20%. China is using the market to drive growth. We are going to see that happening more and more across the region. I could show you a similar chart for Vietnam, which is on the rise.

There are challenges in the region which need to be thought about, however. The non-performing loan (NPL) situation is huge. Right now, China has the most significant NPL issue we have ever seen in our history. In figure #28 we try to

illustrate this. Basically, the large black bubble in the top right shows the size of China's NPLs.

Official estimates of Chinese NPLs—and some market players double these numbers—show that they stand at more than two and a half times the equity available in the entire Chinese banking system. That system requires a big cleanup. The way in which the Chinese financial system evolves over the next five years is something we should all worry about. It will not be an easy job for those firms to move those loans from “non-performing” to “performing”. This is one of the challenges of which we need to be aware.

Demographics will be a big issue for Asia overall. If you looked in 2001, across Asia overall there were ten working adults supporting one retired person. By 2051, that will be three-to-one. This is shown in figure #29.

It is more important, though, to look at a country like Japan. Take a look at figure #30. Now, I'm sure the government will take some action. It is always dangerous making such long-term forecasts. Even so, demographics are not an easy issue to deal with. If Japan does not do anything about its demographics, it will have a one-to-one ratio. That is a very destabilising situation for many reasons, let alone the personal reasons.

This is something we will have to worry about. This will also become a big issue for Korea. Look at Korea's position in figure #31. We need to think about aging, too, now. How are we preparing for this demographic shift that is going on—Fortunately, we have countries like Vietnam. Vietnam has a huge population of 25- to 27-year-olds. It will be interesting to see the flows of population across Asia and what that means for the region.

3. Korea is at a critical inflection point

With all of that as the background, what do we do in Korea? We are at a point where we may need to make a leap again. Look at figure #32. We cannot stay still.

The world is moving fast. We worry because the platform on which we are currently standing is not very strong. We do not have anything approaching the most flexible economic system within Asia, let alone in other parts of the world. Yet we have huge opportunities in front of us. There are many Korean companies that could be playing a strong role as we go forward.

Korea has continued to play in a “boom bust” cycle, as shown in figure #33. We have not gotten out of it. We worry that there may be two choices, or maybe three choices. We hope pursuing one of these choices will take us out of this “boom bust” cycle. We have some ideas about how to do that.

If we do not escape from this cycle, the results will be a lost decade, as occurred in Japan. Look at the “Japan outcome” in the middle of figure #34. Our GDP would go down. We would become increasingly irrelevant over time. More and more Korean people would just leave and not invest. Or, we could be in the continual “Mexico-like” or “Argentina-like” roller coaster, which just keeps going up and down.

We have to be careful about our export industries. Look at China and Korea. Many Korean companies are doing a lot of good business in China. But many of their key exports are now our key exports. We are competing head to head with the Chinese. Our number one export industry is electrical machinery. Guess what? China’s number one export industry is now electrical machinery. Take a look at figure #35. The worrying thing is that we have a lot of parallel industries. China is not a country with which we really want to compete on that basis. We need to figure how we can participate in that economy as we move forward.

4. Themes and imperatives for Korea

Labour costs are a serious issue for Korea. We’ve talked about this a lot. Someone has to do something about it. I am embarrassed to keep talking about it. Surely, I do not fully understand all the dynamics in terms of what has happened with labour. If you look at our labour costs compared to China’s, it is obviously

dramatically different. Look at figure #36. That is unsustainable if Korean firms want to compete head on with China.

If you compare us on an hourly basis to other parts of Asia, as in figure #37, we are the high cost labour in Asia. Even Singapore and Hong Kong are at better levels than where we are.

I mentioned our stock market earlier on. Figure #38 shows the average market-to-book ratios. This is the valuations you see in the stock market here. This tells you that the KOSPI index, representing Korea, is at the bottom in Asia. We are at the lowest level. Our Korean companies do not get the valuations they deserve. They are significantly discounted. If you took many of our Korean companies and listed them in New York or even Hong Kong and Singapore, they would have a higher valuation. We need to be careful about that. In Australia, you have already seen some Australian companies leave Australia to list in New York to get better valuations.

It's important for Korea that we have a stock market that works properly. Part of the reason for poor valuations is poorly perceived corporate governance, especially among Chinese people. But the main reason why the stock market here does not work properly is that it is seen more as a casino. It's a retail oriented gambling house, as opposed to a place where long-term investors can see a return. There is very little long-term money—pension money—that provides stability. So we get a lot more fluctuations. This is something that is very fixable. Just seven years ago Singapore had a market that was like this in terms of its valuations. They fixed it. Malaysia has had that problem. They fixed it. Many of our neighbours in Asia have fixed this issue. Korea can also fix this.

We know the numbers on foreign direct investment (FDI). Look at figure #39. It shows FDI as a percentage of GDP. It is falling. We need to do more. There are many good companies here. There is a lot of need for more capital to come into our country. Every developed country in the world has a lot of FDI coming in. We need to raise our share of that.

As I mentioned before, we need to think about growth. Figure #40 shows some Asian firms that are thinking about growth. They are all successful, growing companies. I want to talk about one example of an Asian firm that has started thinking about participating in growth: Temasek.

Temasek is a Singaporean investment firm. Some see it as basically “Singapore, Inc.” It is effectively looking at ways in which to invest on behalf of Singapore (i.e., pension money) in different parts of the world. Figure #41 is the title page from a magazine article about Temasek. It’s a little harsh. I do not think Temasek is gobbling up banks at all. I think what they are doing is participating. Temasek is participating in different parts of Asia. Figure #42 shows some ways in which Temasek is expanding in Asia. Why doesn’t Korea do this? Why don’t we participate in other parts of the world? Why don’t we own gas in Sakhalin? Just because the gas is not in Korea does not mean we cannot own it or participate in it.

There is a lot we could learn from the Netherlands. Look at the Dutch. Look at the number of significant companies they have in major sectors: financial services, oil, engineering, etc. The population is only 16 million, and to have three of the largest banks in the world is pretty impressive. That didn’t happen by happenstance. There was some organisation to that. Look at the role the Netherlands is playing in energy. Even though they do have the North Sea and so forth right there, they also own assets in other parts of the world.

Look at Chinese companies today. The single biggest priority of the rapidly growing Chinese companies is mergers and acquisitions. Chinese energy firms have deal teams in 15 different countries trying to buy energy companies. They are buying in Indonesia. They are buying Noranda, a copper mining company, in Canada. They are buying food companies in Brazil. Look at the number of trips politicians have made between Brasilia and Beijing. The Brazilian president has been to China more than any other national leader. If you look at the Chinese leaders, they also spend a lot of time in Brazil. Chinese companies are buying assets elsewhere.

It is very important for Korean companies to think about the role they could play in this rapidly changing world. They need to think about their market. Their market is not just in Korea. It's outside Korea as well.

Today, many Korean companies are not investing. This is a big worry. Look at the cash reserves of the top 50 Korean companies. It has been increasing. People are not investing. This is shown in figure #43. I do not know if managers are too nervous, or if there are regulations. Perhaps there are restrictions about what the *chaebol* can or cannot do. The point of the matter is that not enough Korean companies are investing in growth, going forward. We need to fix that. We have wealthy, highly talented companies that need to be doing things. Something needs to be done about this or else we will not have a vibrant system.

I wanted to talk a bit about private sector/public sector partnerships. Look at the government in Korea, the different ministries and agencies, and what the government owns and what they do not own. It is time for a change. The UK has been spearheading what are called private sector/public sector partnerships. Even in industries like health care, which has a strong social set of objectives, many parts of the business can be done by the private sector. Take a look at figure #44. That creates efficiency and allows for more innovation to occur in those markets.

In Korea, we could use a heavy dose of that. We have very talented people in the government. But I do not think they have been allowed to dream or stretch in terms of what they want to do. They are restricted in what they can and cannot do. Private sector/public sector partnerships are one way to fix this issue. Singapore has put a real push on this. Even Indonesia, with its new government, is looking at this as a vehicle to try to revitalize what they are doing. Why not Korea?

As an indicator of what Korea could be doing, look just within the UK. Figure #45 gives you an idea of the sectors in which these partnerships have taken shape, as well as the number of deals in each sector. Health, education and defense are at the top in terms of number of deals. There are a lot of private sector people involved in building the aircraft carriers for the Royal Navy. The same is true for

environment issues. This is an area for opportunity and change for Korea.

I will now end with an article from page two of *The Financial Times* last week. Please look at figure #46. This is a signal that is really unfortunate. It's probably exaggerated, or not well understood. But the point is, what will an investor in one of the two hubs I mentioned earlier—New York and London—think when reading the top Asia-Pacific headline on page two of *The Financial Times*? Korea is not excited about having foreign direct investment. That is the message. This message flies out. That is unfortunate. We need that. We need FDI. We also need to be investing outside ourselves, and we need foreign direct investments to come in.

We have to be very careful about our image. We have China growing at 9% a year. We have Vietnam coming up on the scene. We have India moving through. Investors have many choices. Korean investors, too, by the way, also have many choices about where they go. We have to be very careful about the image we have.

As a final page, please look at figure #47. This is an indicator of investor interest. It gives you a view of the vibrancy and potential of an economy. McKinsey has a panel of 15 private equity companies and institutional investors. They represent a good chunk of leading edge investors in Asia. We asked them to rank destinations. It's not very sophisticated, but we ask them to do this on a regular basis. Where would you put most of your money?

In 2002, Korea was actually at the top of the heap. There were huge opportunities. It was followed by China, Taiwan, India and Japan.

In 2004, China is first. When you look at the number of people seeking opportunities, China is top. In fact, I worry it is a bit of a bubble to some extent. There are so many people looking at opportunities in that market. India has popped up as a major market. Japan is now on the rise. There are many, many more people looking at opportunities in Japan, particularly looking given the performance of a number of major deals. Taiwan is still there.

At the bottom is Korea. It is ranked equal to Vietnam. Vietnam is coming up onto the radar screen. It has a lot of potential. A lot of people describe Vietnam as an “old Korea”. When you look at Vietnam, you are looking at Korea in the 1970s and 1980s. I would love to participate in that growth.

I will end on that note. We see a lot of change in the world and Asia. This is not temporary. This is a fundamental shift in the world’s economic system, much as it was at the turn of the last century when the US economy developed. We are seeing a major shift.

There are huge opportunities for Korean companies and for Korea to play a role in that market. But we are not taking advantage of it as much as we could. We are insiders in Asia, and yet there are others participating inside this market much more actively. Hopefully we will be able to take advantage of some of this opportunity over the next few years.

Questions & Answers

Q A couple of times during your presentation, you mentioned the possibility of China being a bubble. If something happens to that bubble, will it be fairly easily repairable? Do you expect a burst in the bubble to have a very long-term effect?

A If the bubble does brake, I’m going to pray. It would have huge repercussions on many economies, like Japan’s. A lot of the Japanese revival has been driven by growth in China. China has now become the major export market for Japan.

However, if there is a Chinese bubble, it is not irreparable. There will be a couple of years of restructuring, and then the machine will keep moving. The thing about China that makes me feel positive is that most of the growth in

China is domestically driven. Foreign direct investment represents a huge amount of money, at over USD 50 billion per year. But if that dried up and went to zero, the Chinese economy would keep moving. There is a domestic transformation going on. Consumption and infrastructure drive that economy. They are building 43 new airports over the next five years. They are building over 10'000 kilometres of road over the next five years. These are major infrastructure projects. The underlying strength of the economy is strong.

But I worry about politics. What happens if there is a political issue or a political repercussion? Can the government maintain control if the growth rate drops for a couple of years? That's the challenge.

Q How soon do you think the Chinese economy will become the largest economy in the world? How will that influence or affect a united Korean economy?

A Our own view is that by 2030, even with bumps in the road, China will become the largest economy in the world. Goldman Sachs has an estimate of around 2040. Within this generation's lifetime, China will become the dominant economy in terms of size.

Q China's problems are hidden by its high growth rate. When growth slows, social and political problems will arise, the NPL issue will come out, unemployment will rise, and there will be many social problems. As I see it, China is somewhat similar to Korea in 1988. In 1988 we hosted the Olympic games. The reason why the Chun government at that time accepted the so-called "demand" for democracy was because it wanted to have the Olympics the following year. China is in a similar situation. They want to make the Beijing Olympics a big success. That will tie their hands. The timing is somewhat similar.

So social and political problems, the demand for democracy, labour unrest

and other issues should all appear over the upcoming years. Those are very serious problems. This does not mean that China will collapse, but that the period will be very long. What do you think?

A China's rise will be a bumpy road. Both the Olympics and the expo in Shanghai in 2010 has everyone focused. There is one thing I would say that is a little bit different from the Korean situation in the late 1980s. There are a lot of analogies, but there is one thing that is different: China has sheer internal size.

The amount of business that can be done as more and more people come out of poverty is amazing. People will no longer earn USD 2 per day. A lot of people are shifting out of that sort of income. Look at the consumer goods that will be produced and bought within China. Forget about imports and exports. You can see quite a robust closed domestic economy.

Financial regulators have to be careful about opening the economy. If they open the Chinese economy and allow capital to flow out before these problems are fixed, we could have major, major problems. To give you an example, 2% of the depositors in the Chinese banking sector today hold 60% of the deposits. That is not a very Communist system. There are a few very wealthy people, who hold most of the money. Those depositors are not very happy with the services they get from the big Chinese banks. If you opened up that financial system, or if the foreign competition got too good, and if you moved the money out of that system, those insolvent banks would collapse. They would not have the liquidity to survive. So the key for financial regulators is to learn about how quickly or slowly to liberalise that market. If they can keep the market more or less domestic for some time, they will be able to move toward openness with less turmoil.

In terms of politics and the cry for democracy, I'm not too sure where that is. But wherever it is, the rich/poor issue is much more important. There is an income disparity between people in the west and the east. But, again, the

central government is very much aware of that. It is trying to shift more money into poorer parts of the region.

Lastly, I worry about Taiwan. I worry about the conflicts that could occur. Lee Kuan Yew, Singapore's long-serving prime minister, came and spoke to our organisation a while back. In his view, on a scale of 1 to 10 of danger—10 being war and 1 being peace—Taiwan has gone from a 2 to a 6.

The worry is that mistakes may be made. Both groups get each other into a mode of threatening or posturing. The Chinese have basically said they would invade if Taiwan were to declare independence. Some people say Taiwan may declare independence immediately prior to the Olympics. That is really an area of instability.

Q First, you emphasised the need to further develop and expand Korean businesses so that they become global players. You are well aware of the continuing political and policy debate over the regulatory system in Korea, vis-à-vis the business conglomerates or chaebol.

The business sector—the chaebol sector—has complained. It feels that all these regulations have put it at a disadvantage in terms of competing with foreign multinationals. Those companies feel that regulations prevent them from becoming global players. One particular regulatory issue is very controversial: the restriction on the total amount of equity investment that can be made by a subsidiary of a big business. What is your view and position on this debate about whether to, and how to, regulate the business conglomerates?

Second, we keep talking about and discussing the issues facing the big conglomerates. But actually 90% of employment is generated in the small- and medium-sized enterprises (SMEs). We have what you can call a bipolarisation phenomenon. The export sector led by big businesses is doing very well, but it is hardly generating any domestic employment. Then we

have the remaining domestic market-oriented sector, which is very much depressed. This is where the SMEs are the leading participants. What, in terms of policy actions, can we take to vitalise or revitalise the SME sector? Basically, economists and management experts say we have to withdraw protection from the SMEs and expose them to competition. Can there be any other policy prescription?

Third, the last time I was in Pudong I was amazed. The contrast that popped into my mind was the Incheon free economic zone (FEZ). The FEZ in Incheon is just a barren field where a lot of construction is beginning. In Pudong I saw modern buildings ready to be launched on the global stage. Korea is so far behind Pudong in terms of trying to become one of the business hubs in Northeast Asia. I would like to have your view on this comparison between the Pudong project and the Incheon project.

A I will take the first two questions as one about investment. It is important that the government encourage and not prohibit or stop investment. As for the chaebol and for new businesses going forward, they have to set up a governance structure outside of the old system of control. Rather than controlling the amount of equity they put in, they could control the governance by which those new businesses are run. The equity restrictions are a blunt instrument, and they probably are restricting investment.

One particular industry for investment would be health care. Health care is a huge opportunity for Korea. The natural players would be the chaebol. I'm not sure if they will participate in that market, though. Someone would need to talk to them about it.

As for the SMEs and smaller companies, there is a lot more that could be done. Figures #9 through #12 showed companies that were growing rapidly, at about 50% per year. Five years ago many of those companies were SMEs. Ranbaxy was an SME. Huawei was an SME. They did not exist 20 years ago. They were small only about five to ten years ago, in or around the early

1990s. Now they are big.

Korean SMEs do not need competition. They need support and more awareness of opportunities. Many countries provide support for their SMEs and let them learn about opportunities in other parts of the world. For example, auto parts manufacturers in Korea are world-class. There's no question about that. I do not know how that developed, but they are world-class. However, are they playing as big a role as they could in the auto world? I am not sure. We should think about what type of support, perhaps advisory support, the government could provide. Perhaps they need money to look for opportunities. There should be more Korean SMEs with growth rates of 50%.

I do not know if this is done in Korea, but other governments have organised road trips for their companies, like "Team Australia" or "Team Canada". The prime minister takes a group of about 100 SMEs to different parts of the world. This opens up connections. The managers get to meet people in the other governments. We should help Korean SMEs see what opportunities are out there.

Your last question was about the hub. With all due respect to Shanghai—and the city has a lot going for it? I actually think Korea has more substance, particularly if you're talking about a high technology hub. Korea has more companies that can actually do high technology business.

Korea, however, is far behind in terms of government mindset. In comparison, the Shanghai government runs itself like a business. It is a conglomerate. They have a dairy company, an auto company, and some others. I don't want to pretend I know him that well, but the mayor of Shanghai runs that place like a business. The city of Shanghai is one of McKinsey's most important clients. They pay fees. I was shocked when I heard that.

As an anecdote, once during a progress review we talked about where the

Shanghai government should place its retail sites and how the subway station group should coordinate for the next ten years. It was a classic issue in an organisation. We had to make sure the engineers and the retailing people were coordinated. There was nothing more to it than that.

I remember the vice-mayor vividly. He was wearing one of those red bandanas from the Communist Party. At the end, he gave the final speech. It was in Mandarin but there were translators. He said, “Comrades,” pointing to the city of Shanghai employees. “Listen, Comrades,” he said, still pointing to the staff, “your job is to make sure the market works. I do not care if people want to sell underwear, socks, jet engines, groceries or anything else. Whatever they want to sell, they will sell. You have nothing to do with that. If I hear any of you try to say what we should or should not sell, I will fire you. Your job is just to make the market work.”

I was shocked. I was checking my earpiece to make sure the translation was correct. If Friedrich von Hayek were there, he would have stood up and clapped. The vice-mayor of Shanghai was saying this in a supposedly Communist country. That is the difference with Korea. I am not trying to make a blanket statement about Korean politicians. But the growth/business mindset of Shanghai government people is very high.

Q You mentioned the area within a two hour flight time of Korea. You said it could become an economic zone for Korean business and that those companies should look to that region across China and Japan as their domestic market. What type of industries or countries would do best? How do you expand a domestic market? What type of services would work? What type of support is needed?

A There are quite a number. First of all, outsourcing is one broad theme. People talk a lot about India as being the outsourcing centre. I actually think Dalian could be the outsourcing centre for Northeast Asia. We’re seeing more of that. NTT, for example, already has a call centre in Dalian. NTT has been able to

teach Chinese people to speak Japanese in six months, well enough to handle phone enquiries. I found that surprising.

In financial services, too, you could do things. The company would not have to be owned by Chinese. It could be run by Koreans and still provide those services. Credit card services is another example, or mortgage servicing. These are factory processes that could be done in a place like Dalian. It is very much within flight distance and you could manage such a firm closely.

Obviously, light manufacturing could be moved there. Parts suppliers to the electronics industry, or to ship builders, or to the auto industry, could all move there. Those industries will consolidate. Food services also have potential, as do retail services. There is no reason why you cannot have Korean, Japanese or Chinese companies doing more and more across this area, and this really has to include Japan. Japan's the biggest.

One of the issues is that the four mayors—of Tokyo, Seoul, Shanghai and Beijing—should encourage more flights. That would help this area become more of a domestic market. Haneda (HND) to Gimpo (GMP) should be the regular flight route, and Hongqiao (SHA), instead of Pu Dong (PVG), to Haneda should be its counterpart. There's a lot more that can be done on the transportation side.

The computer manufacturer, Lenovo, is beginning to break its business into different pieces. They have actually moved some design work to Japan. They feel that a lot of the leading design work should be done there. In terms of research and design on the engines of the computer, they are actually doing it through a joint venture in Korea. Lenovo is beginning to break up its business across the region, and it needs such transportation links. In almost every sector, from design to outsourcing, you could position things.

Q There are a lot of factors in the Korean economy. Just to keep up with other Asian countries, there is a lot Korea has to do. In many areas, Korean

products are fighting head to head with Chinese products. What can we sell in the next era? What is the exit for the Korea economy?

A There are a number of areas. Higher value added is the broad theme. For example, rather than the manufacturing cars, Korea should design cars. If you look at Hyundai or Kia—it is amazing that that organisation is able to sell cars in a market like the US and in markets like China and India. Those two markets have very different consumer needs. Korea should move away from manufacturing and toward design. What kind of needs does the customer require? That's the sort of question Korean businesses should be asking themselves.

Look at California. Twenty years ago, it had many, many manufacturing companies. Those have all more or less been taken apart, not only within the US but internationally, too. There's been a shift within the US and overseas, toward India. In California now you see much more design, financial services and advisory work. Those areas have higher margins. In the car industry, for example, it's in telematics that you make a lot of money, not in metal bending.

In electronics, as well, rather than the manufacturing of semiconductors, Korea's strength is in product design. Where's our i-Pod? Korea has the opportunity to do such things. Korea is doing that in other industries, like film and pop music, from what you can gather in Asia. A real push on more of that would be good.

Financial services is another area. Domestically, Korea has some very good banks. They could play a broader role in the system as a whole. There's a lot of changes that need to be made, of course. But Korean firms have more familiarity with some of the growing pains through which other countries are going. There's no reason to think those banks cannot play a role there.

Health care is another industry. I don't know why Korea could not be a hub for healthcare. If you want to get, say, open heart surgery, why can't we make

this the place to which you want to come? To get hernias, you go to Canada. Why don't we pick an area for Korea, like heart surgery. With our technology, care, services and so forth, there are many areas where we could attract business and do things. It's a big field.

Q You didn't mention currencies? Is that intentional? Are exchange rates less important than these other issues?

A On the currency side, obviously, there is a new equilibrium toward which the world is moving. I don't claim to be an expert on that. That's why I didn't mention it. Whether the renminbi is going to appreciate or not—I actually think it will appreciate—will not have such a big effect on US-China trade. So much of US companies' supply chain is already hooked into China. Wal-Mart now buys some USD 13 billion worth of products there. Whatever you do is going to get shifted across.

Q Figure #47 shows the way in which Korea climbed down to fifth place over two years. This coincides with the advent of the Roh Moo-hyun government. Does this say something? Perhaps the Roh government discourages foreign investment?

Second, while staying in Shanghai, you may have spoken with Chinese friends. I heard the Chinese are gloating over the ideological divisions going on internally in South Korea. They think Koreans should do more to revive their country. Did you hear such things?

A On your first point, I learned in Economics 101 that correlation does not imply causation. I'll leave it at that.

The issue is not that Korea's rank has fallen. The issue is the speed with which other countries are moving up. We have to realize that the rest of Asia is moving at a very fast pace. Vietnam is now emerging on the scene. This is a call to action that we must speed up. Everyone—the government and the

private sector—has to get a lot more open that way in terms of moving things forward.

Second, in China I have not heard any gloating about how fast they are doing. People are very optimistic and confident. People are excited because they see what is happening. That is so different from any other part of the world. The average Chinese person is so excited. Even if you take a cleaning lady who is being paid the equivalent of USD 200 per month, she is excited about the future. She knows her children will be much better off than she is. She is willing to make the sacrifice. That is the mindset you see. We have a great future in front of us. Let's sacrifice and invest and move forward. That's different from what you feel in other parts of Asia, including Korea.

I did not hear any comments directly about Korea. There's a lot of respect for Korea, for the technology, and, believe it or not, in film and music. I am amazed at the number of Korean shows and movies on my television in Shanghai. There's quite a lot of interest on that side. Korea does have a role to play. With Japan, there are still feelings about World War II, even in this generation. That is different from what I felt about Korea. That is something that is different.

Q You lived in Korea. You closely observed Korea and Korean society. Now you live in Shanghai. You can see Korea from that perspective. What are the major problems for direct foreign investors in Korea? Is it labour relations? Labour costs? Koreans is seen by the outside world as having very radical labour relations. You already noted that labour costs here are the highest in Asia. Is it because of government intervention and regulations? How are the social amenities for ex-pat managers in Korea? How is the living environment? If you were asked to rank all of these factors, which are the real obstacles to foreign investors?

A There are three issues that come to mind. The first issue is labour flexibility. If you want to build a business, you are obviously going to go through ups

and downs. You will need to “right size” and change your business. People worry that if you put money into Korea, it will be very painful to make changes when you need to. Some companies have been able to do that successfully in Korea and have worked through it. But the image out there is that Korea is a tough place to do business. That’s the overriding image. That sets people back.

I remember having conversations with Temasek three years ago in Singapore. I was talking to the chairman of the Temasek board of directors. Some CEO from one of his holding companies wanted me to talk about Korea. I said, “This is a wonderful place. You really should be putting money in here. It’s a great place.”

He took my document and literally pushed it to the side of the table. “I don’t want to read your numbers,” he said. “It’s a tough place to do business.” I said, “Well, it’s changed. You have a pre-1997 view.” But it didn’t matter. It is very difficult to get any business done in Korea. You have labour unions, costs, mindset, regulations, etc. This has of course gotten better, as Temasek is now here. I am sure they would like to do more.

In a place like China, on the other hand, the red carpet is rolled out so fast it’s not even funny. If you’re an investor, you get police escorts when you come in from the airport. The mayor of Shanghai from 1987 to 1991, Zhu Rongji, set up a forum of CEOs to provide advice to the mayor’s office. In the business culture there, there is very much a feeling toward flexibility and a desire to have foreigners.

The second issue is that there is still a feeling that Korea does not like foreign investors and does not really like foreigners. Even a foreigner’s local identity card says “Certificate of Alien Registration”. Do I come from Mars? Am I an alien? These are subtle things but they mean a lot. That’s why I included figure #46. It may be that The Financial Times exaggerated the issue or perhaps does not understand the context of why the government is

thinking about this. But the image that goes out is that Korea does not really want foreign investors.

The third issue is the living environment. Now that I live in Shanghai, I can say that even I made too much of this issue while I lived here. From a family's point of view, Seoul is a nicer place to live than Shanghai. You have mountains and hiking here. There are amenities. Sure it's sure not as cosmopolitan. But Shanghai is a business city and a nightclub city. If you like nightclubs and you're in your twenties, it's a great place. Beijing is very government driven. Seoul has a lot going for it. But, again, it doesn't match the image. If people were to rank their top five places where they'd want to live in Asia, Seoul wouldn't even be on the list.

Recently, one leading global company tried to recruit staff to be stationed in Korea. The firm interviewed 30 top people. None of them wanted to go to Korea. One of the main reasons they gave—and this was younger staff—was the educational system here. Korea does not have proper schools for their kids. Medical services, too.

If Korea wants to become a hub, you have to pay attention to all these things. It's very important for Koreans, particularly policy makers, to realize what it takes to make the nation a hub.

Q What about corporate governance. You mentioned the Korea discount. One of the factors often mentioned by foreign observers and analysts is Korean corporate governance. Corporate governance is not transparent or accountable. Korean standards are too low, even though Korean corporate governance changed dramatically after the currency crisis. In your view, is that observation accurate? Do you think major Korean corporations, in terms of corporate governance, are still behind their global competitors?

A Corporate governance is a big issue. A lot of the hardware was put in place after 1997: independent directors, smaller boards, committees, etc. The

scaffolding of the building was built. But inside, things had not changed. Did many independent directors ask tough questions? Not very many did. The software side—the tough questioning, challenging management about what they should be doing, and really training the board members—needs to be improved. That is a concern.

The ownership structure, which is more hardware than software, worries people. People worry about buying a particular company that may be somehow linked to another. There is a probability that someone might take money out of the one company and put it in the other. It has happened. It has happened recently. People worry. That leads to a discount.

The other element about the stock market is that we don't have enough long-term money in the market to provide stability. The Indonesian market has at times had lower valuations. For example, Indonesia has more corruption and software problems than Korea. But for some strange reason they have a more stable market.

Appendix

Figure 1

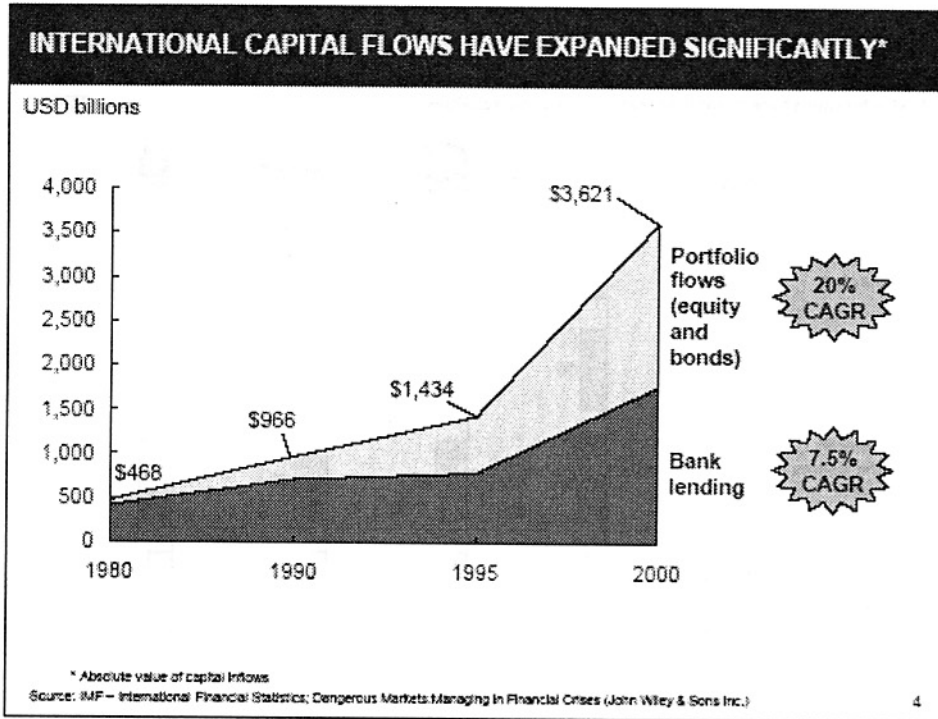


Figure 2

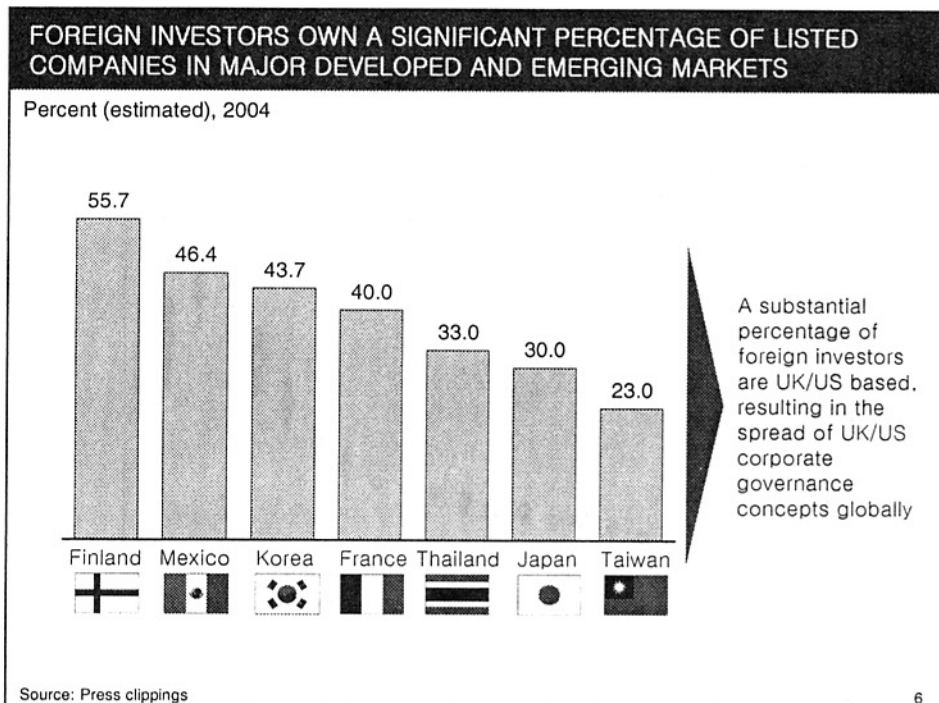


Figure 3

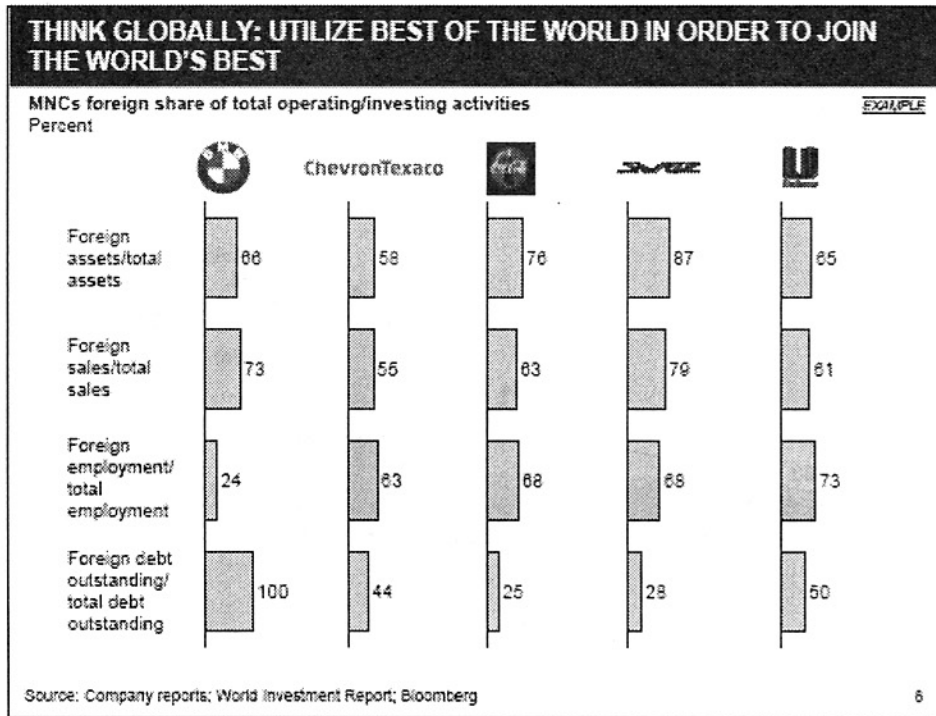


Figure 4

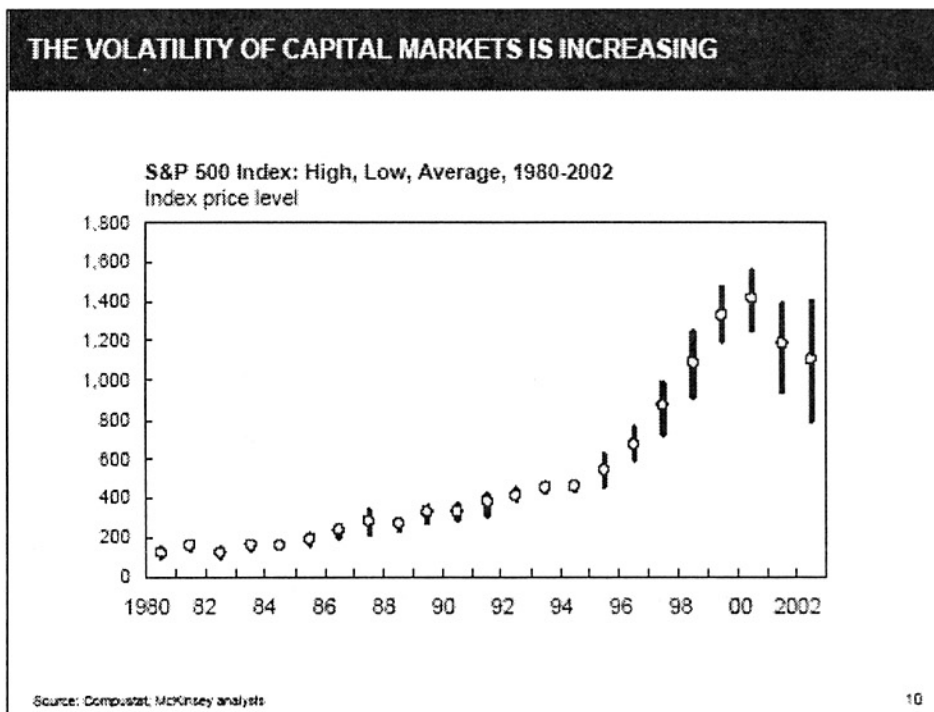


Figure 5

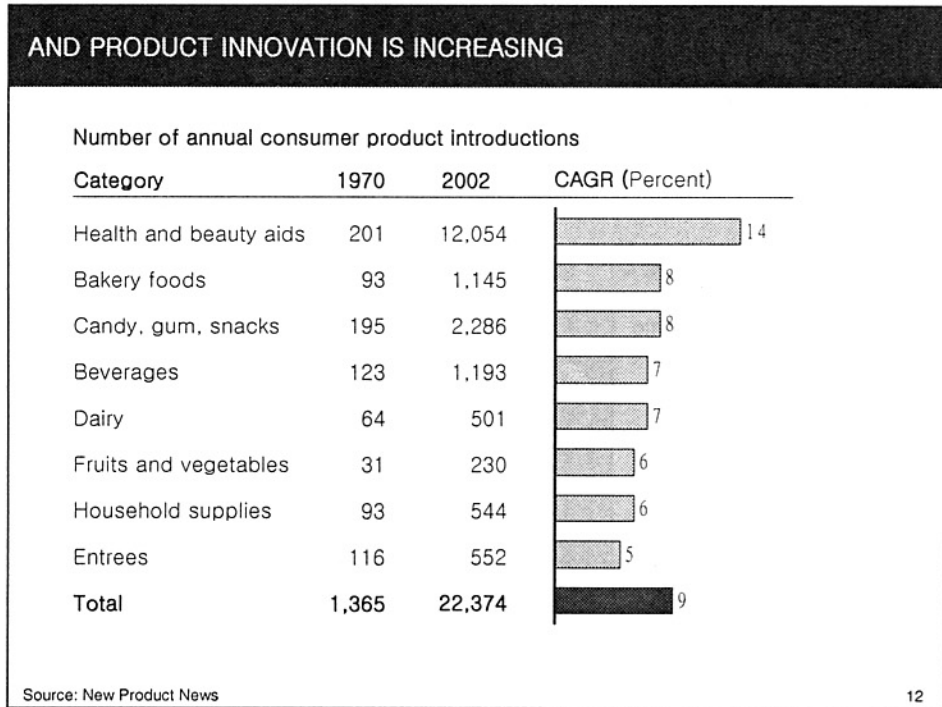


Figure 6

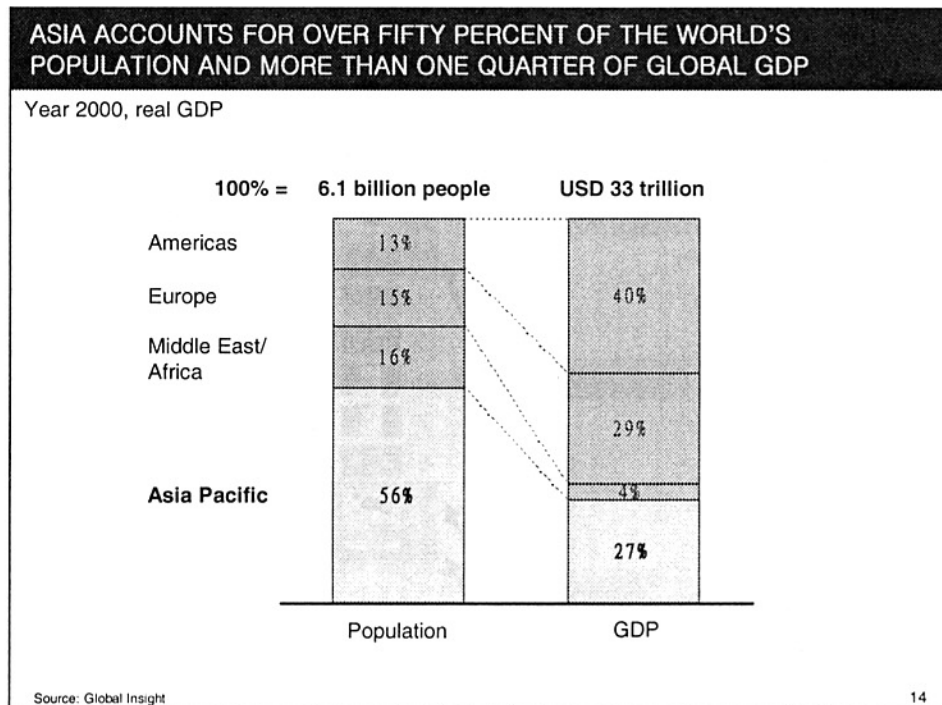


Figure 7

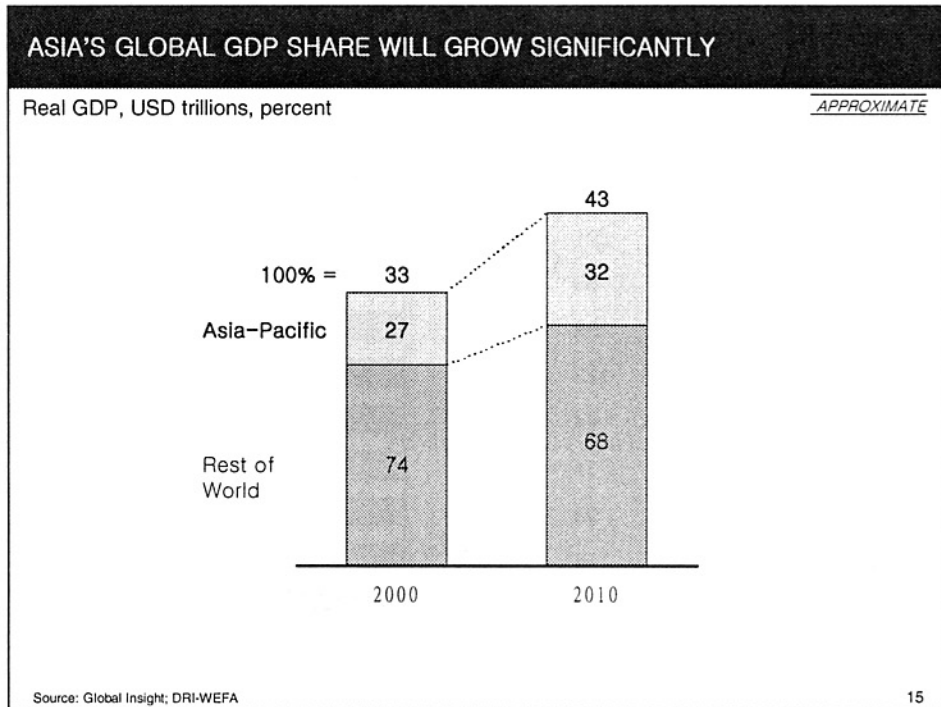


Figure 8

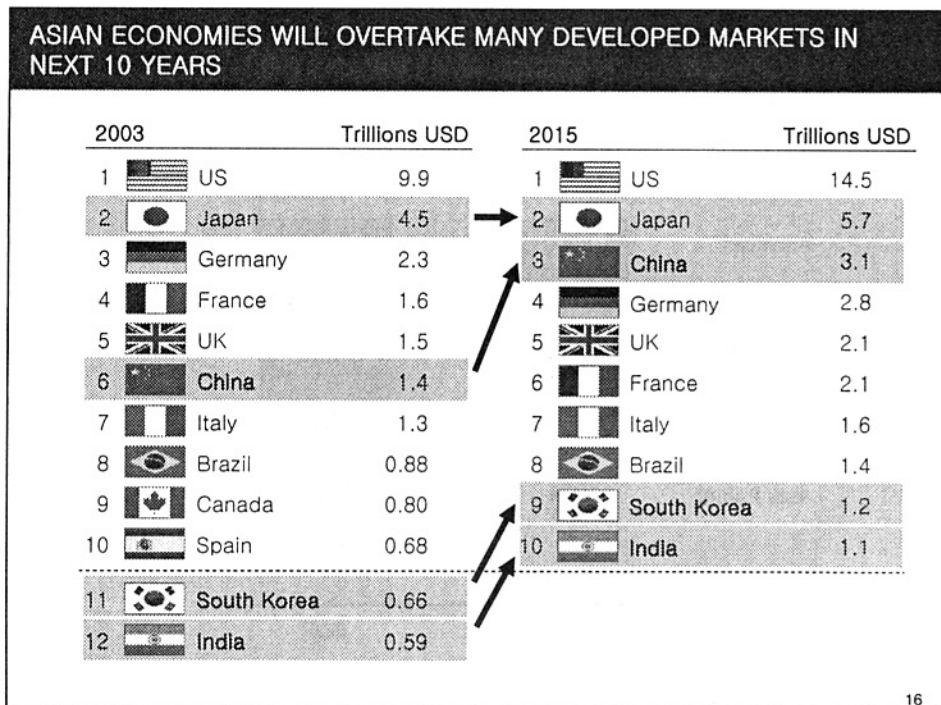


Figure 9

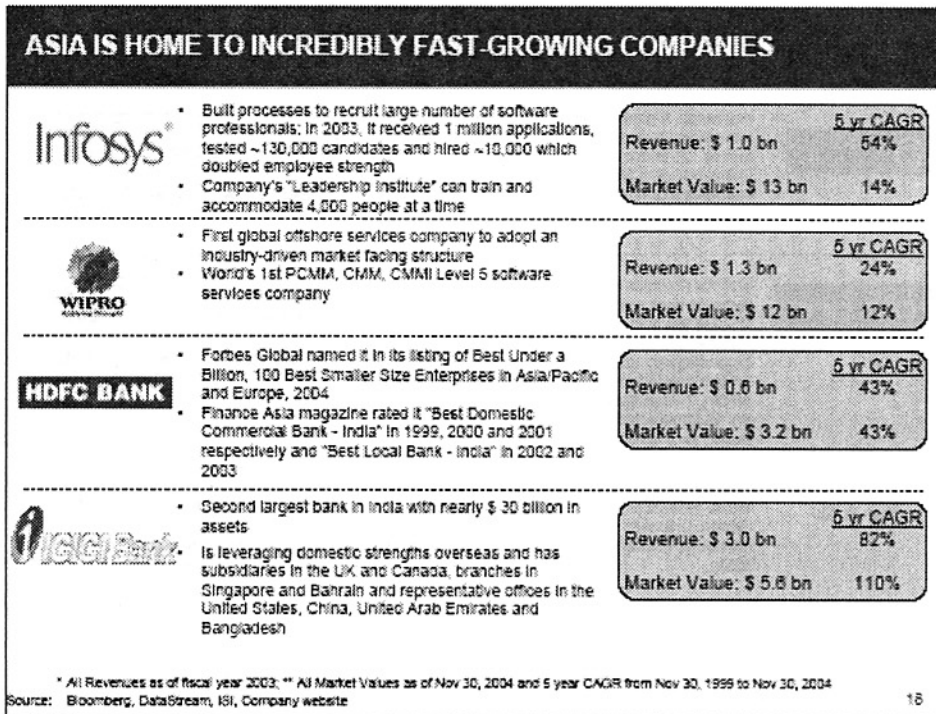


Figure 10

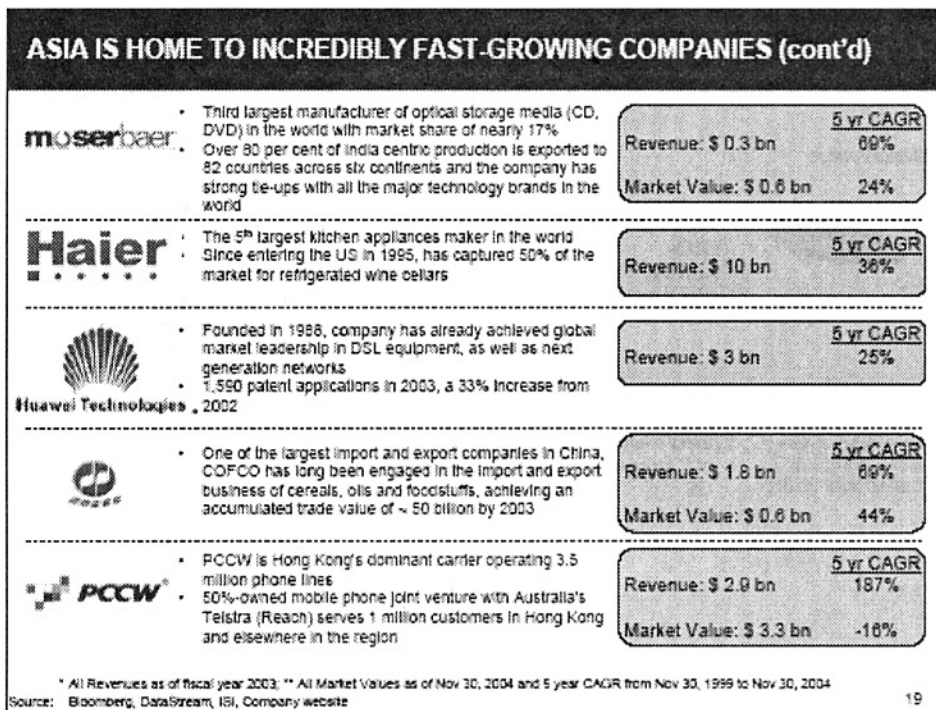


Figure 11

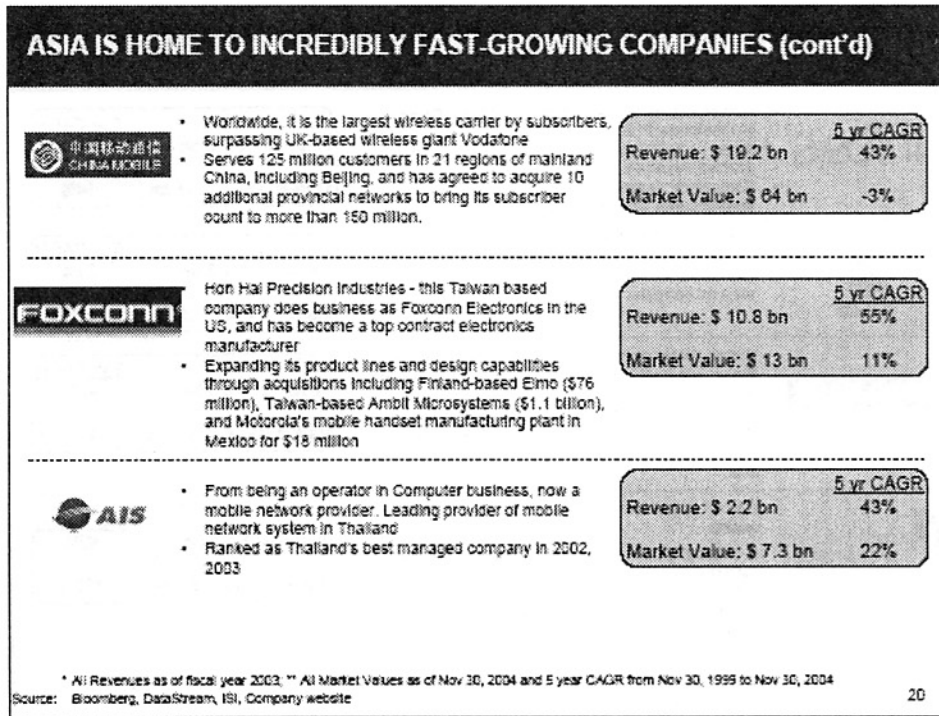


Figure 12

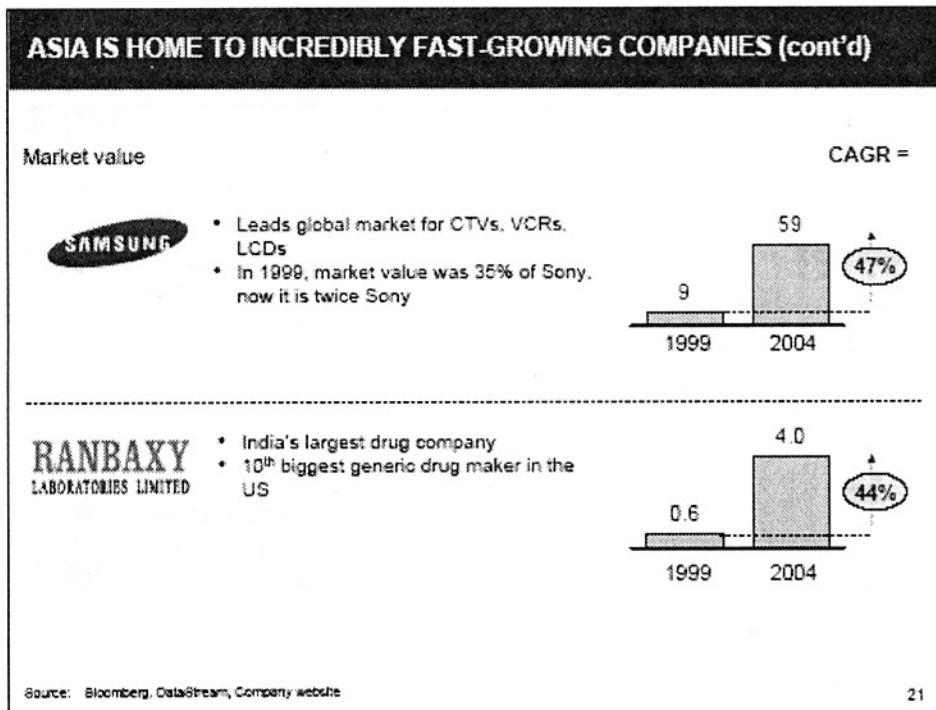


Figure 13

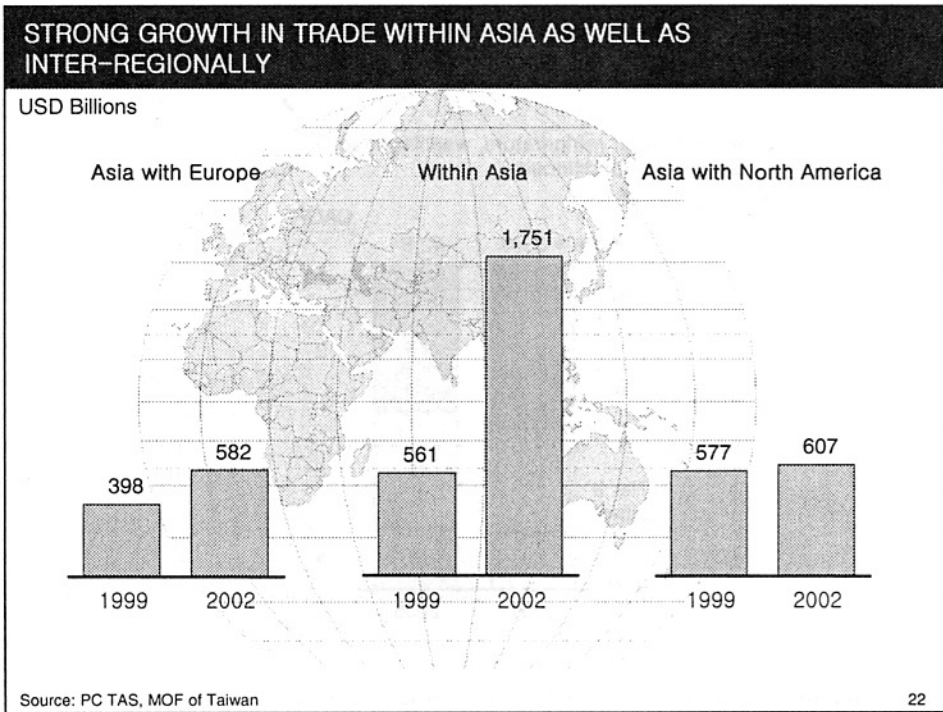


Figure 14

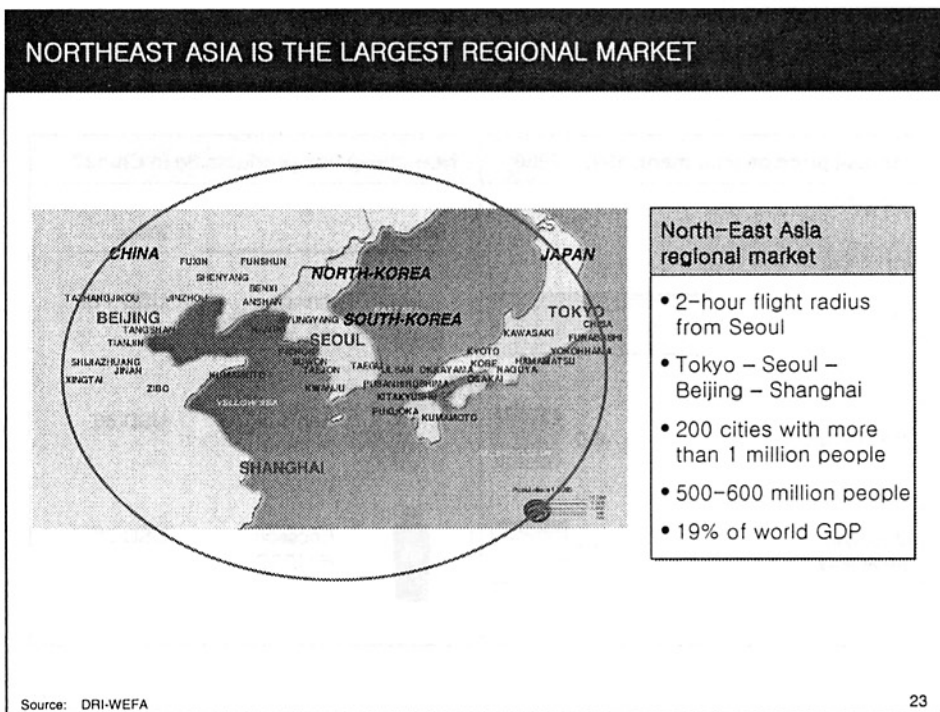


Figure 15

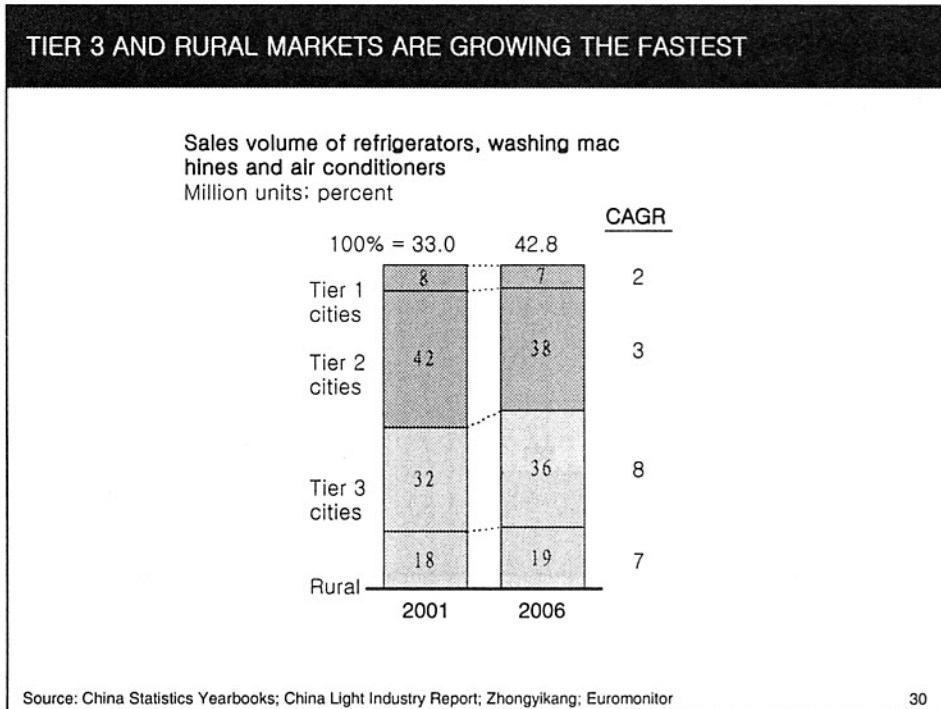


Figure 16

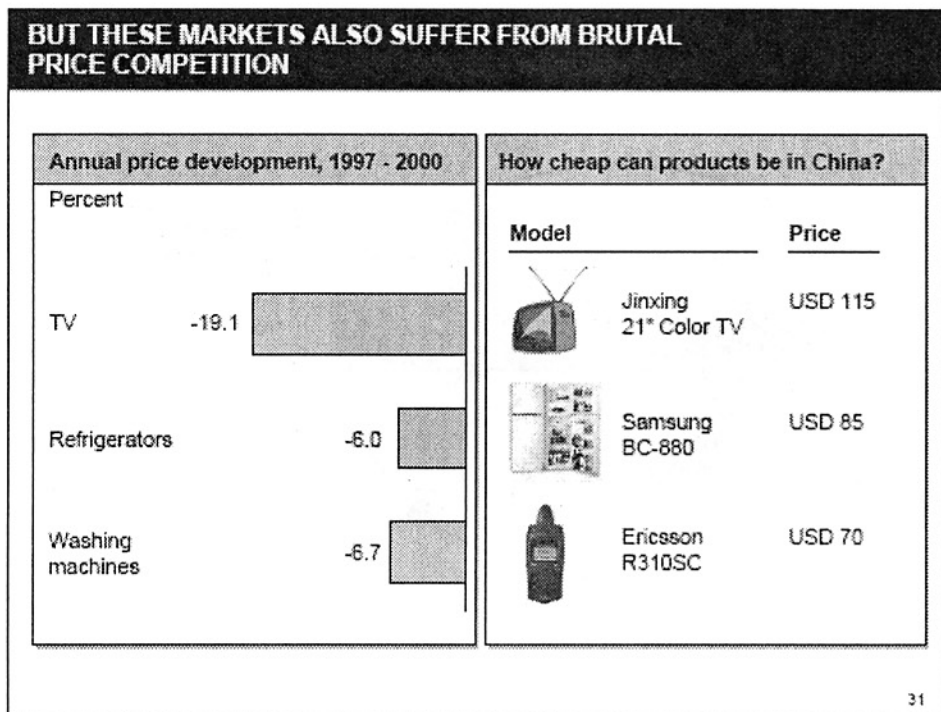


Figure 17

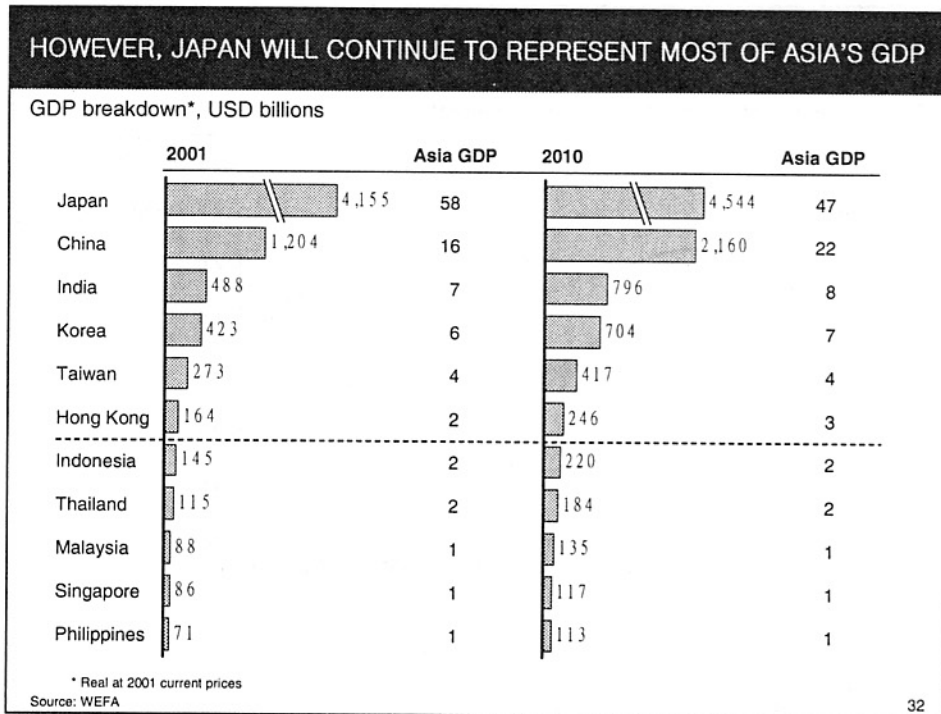


Figure 18

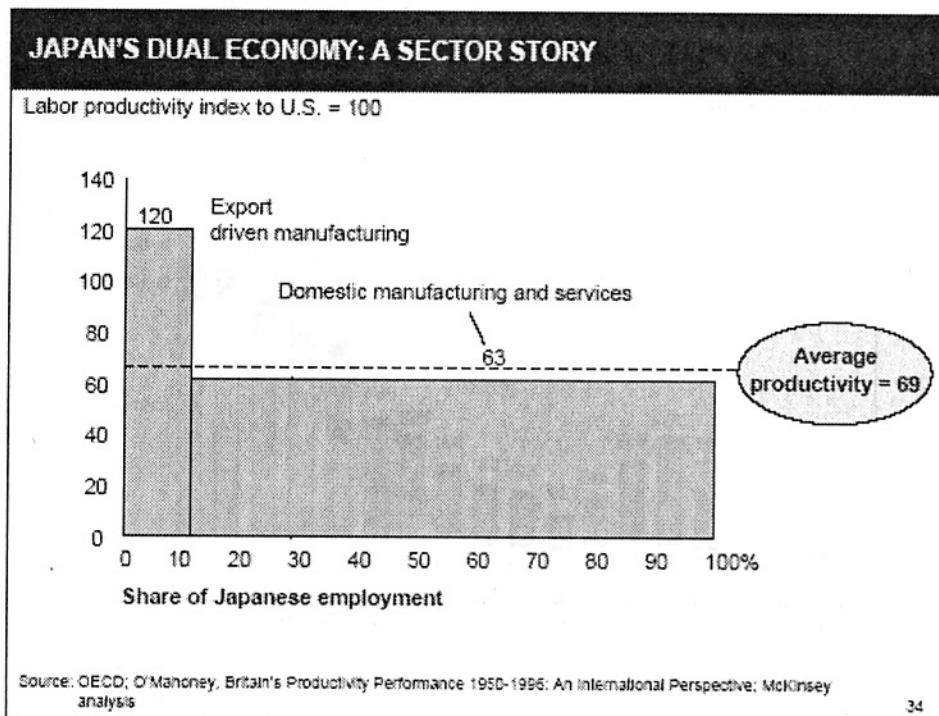


Figure 19

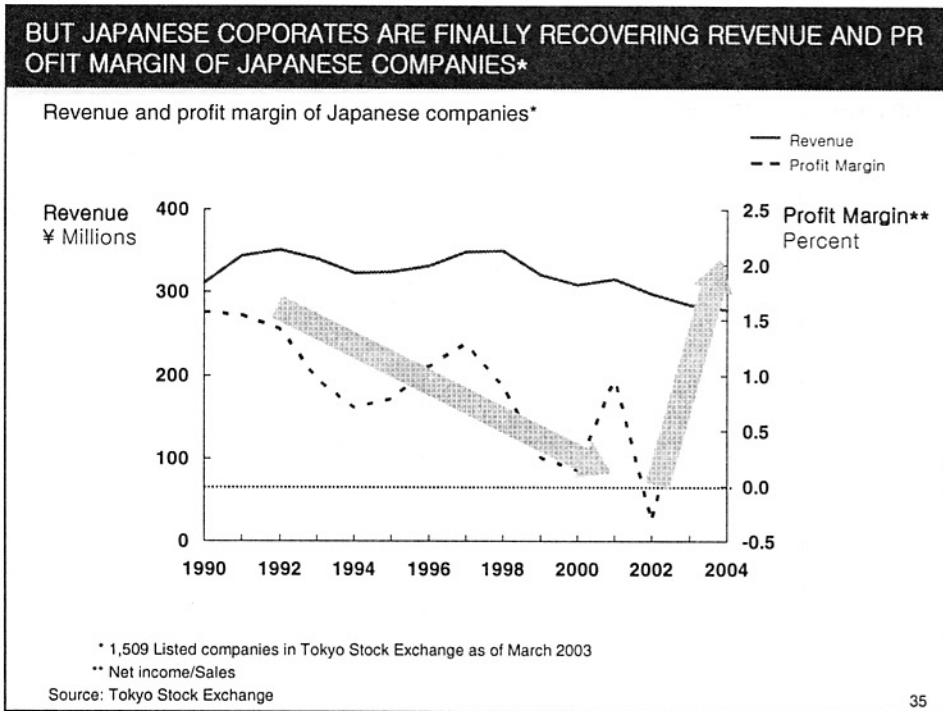


Figure 20

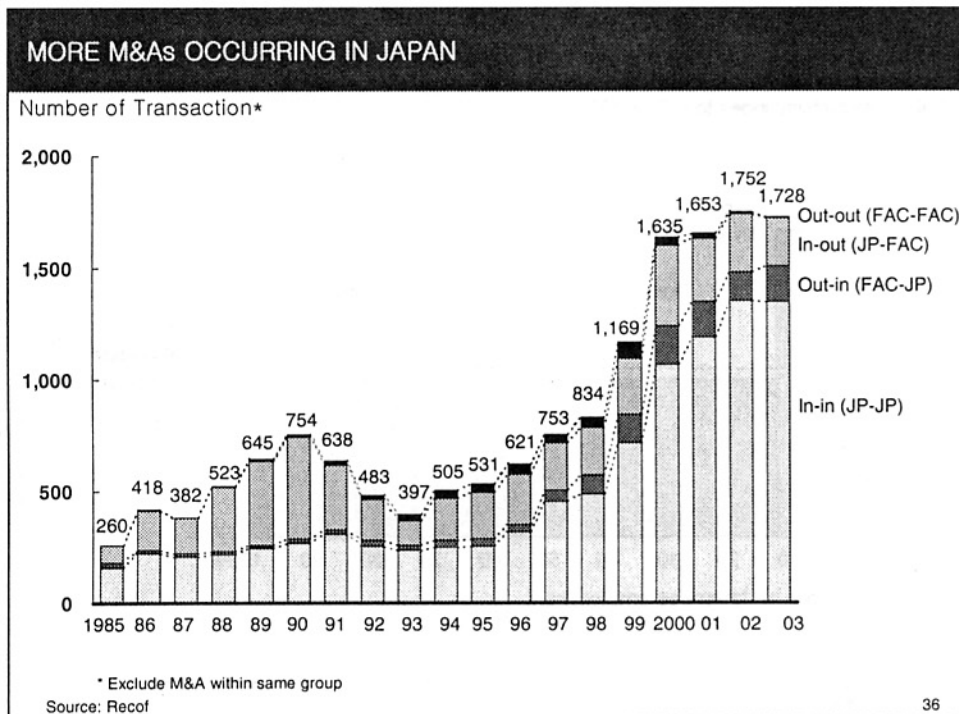


Figure 21

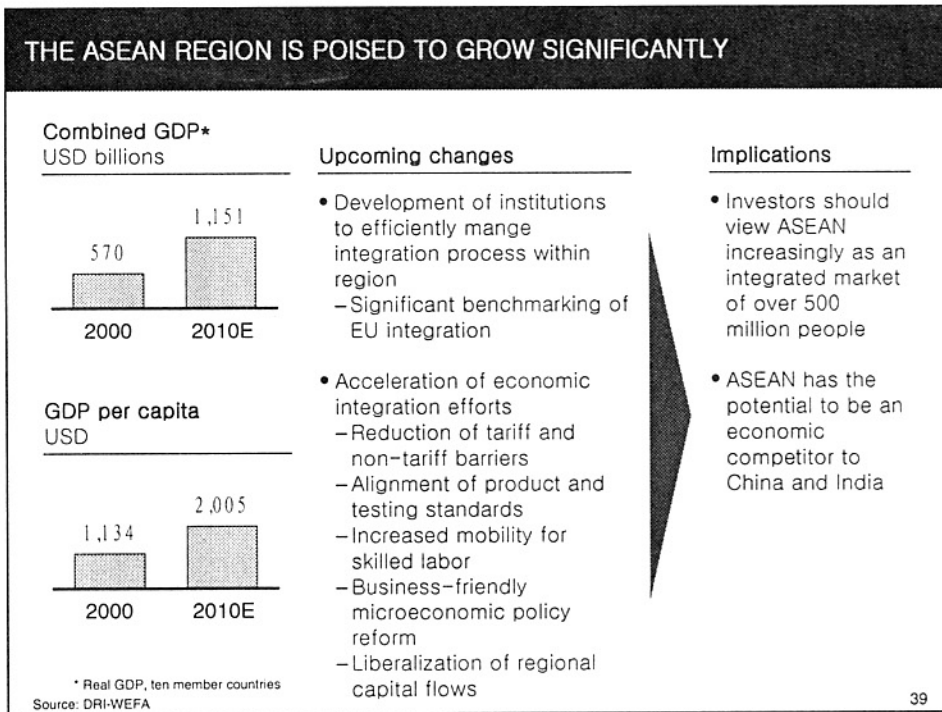


Figure 22

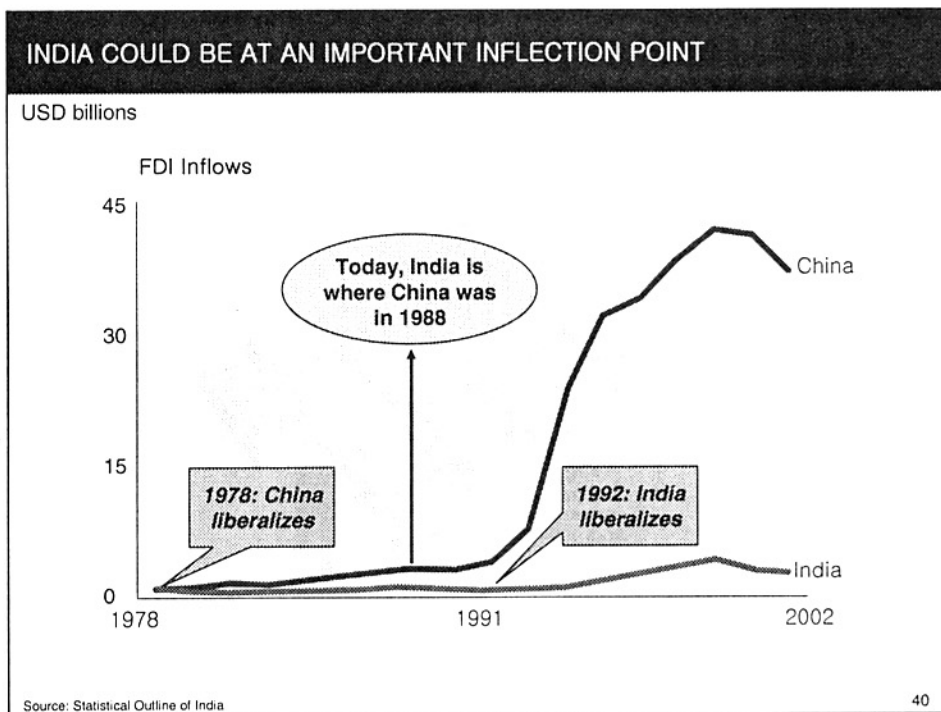


Figure 23

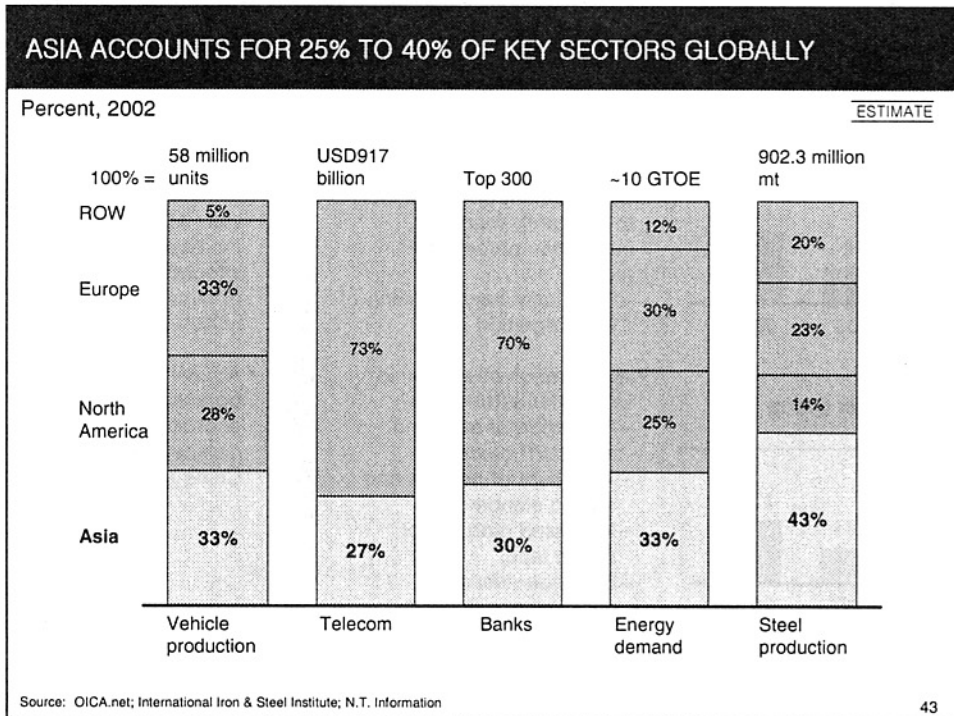


Figure 24

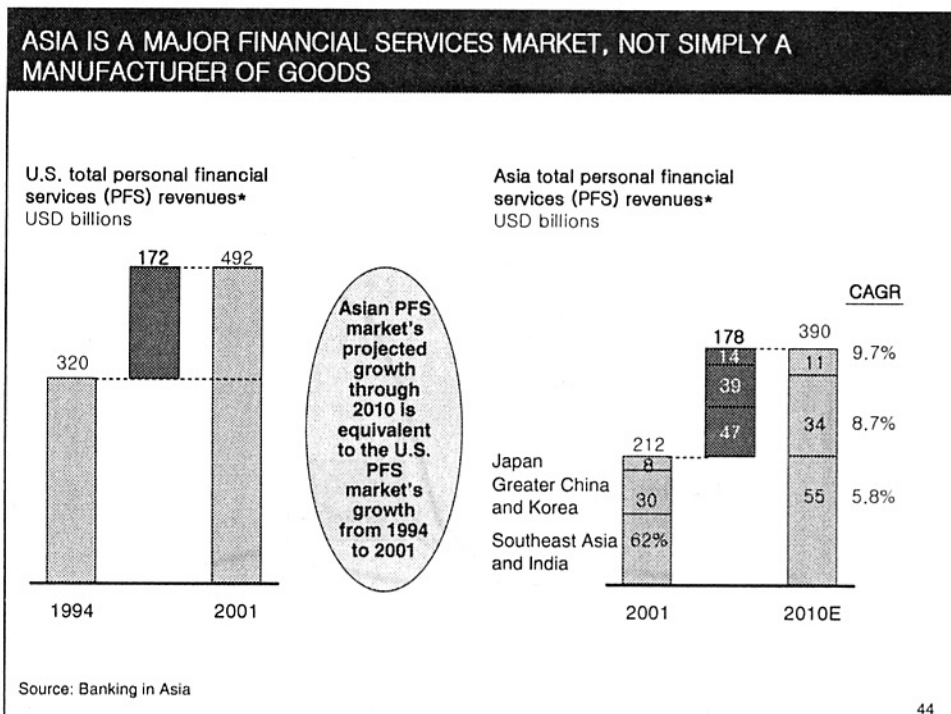


Figure 25

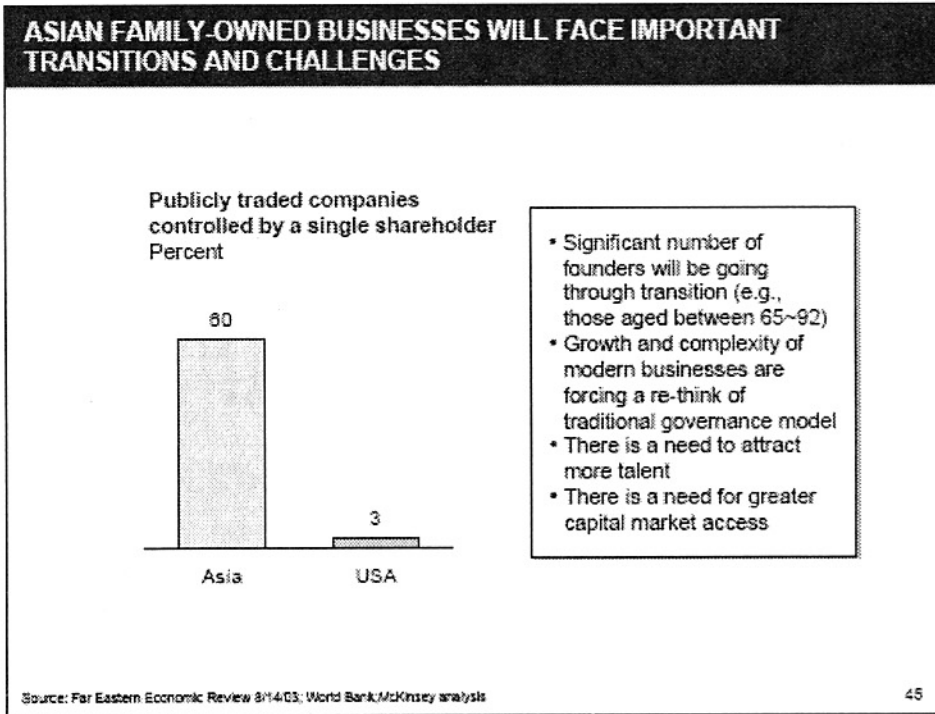


Figure 26

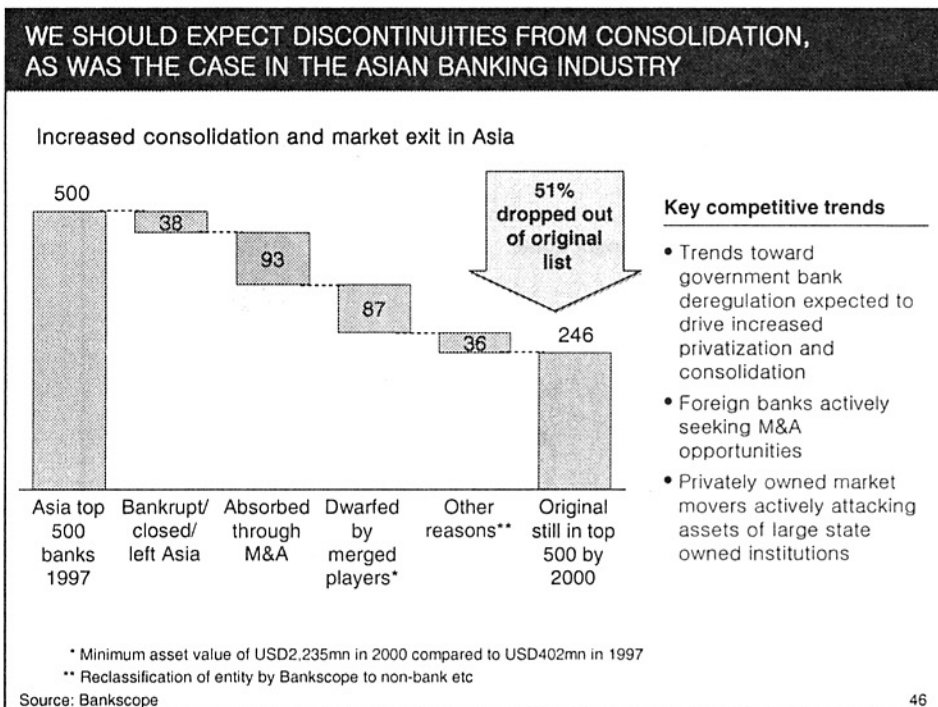


Figure 27

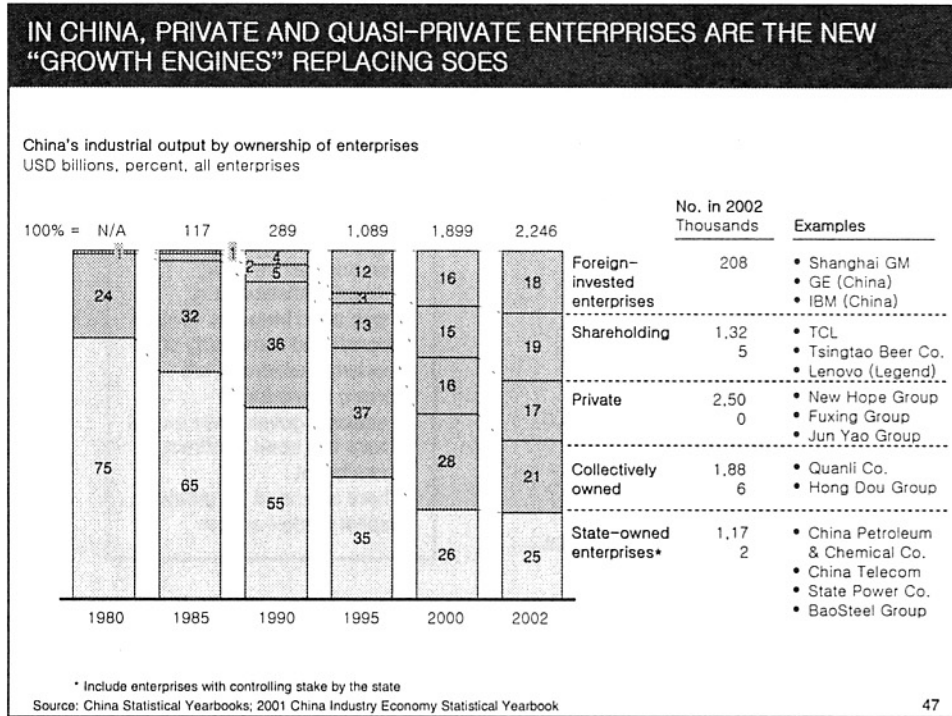


Figure 28

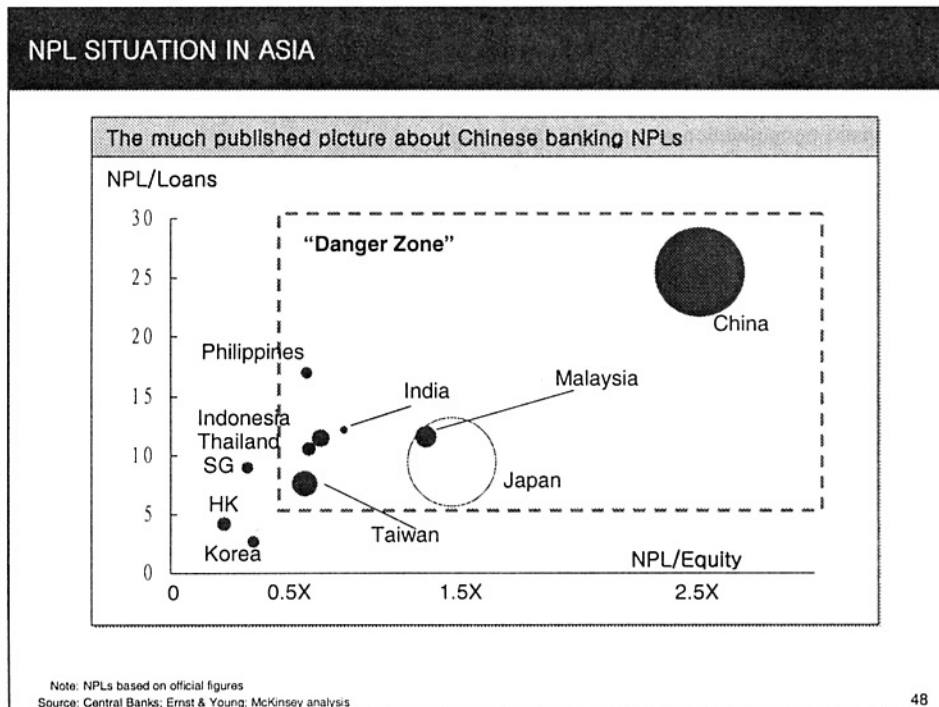


Figure 29

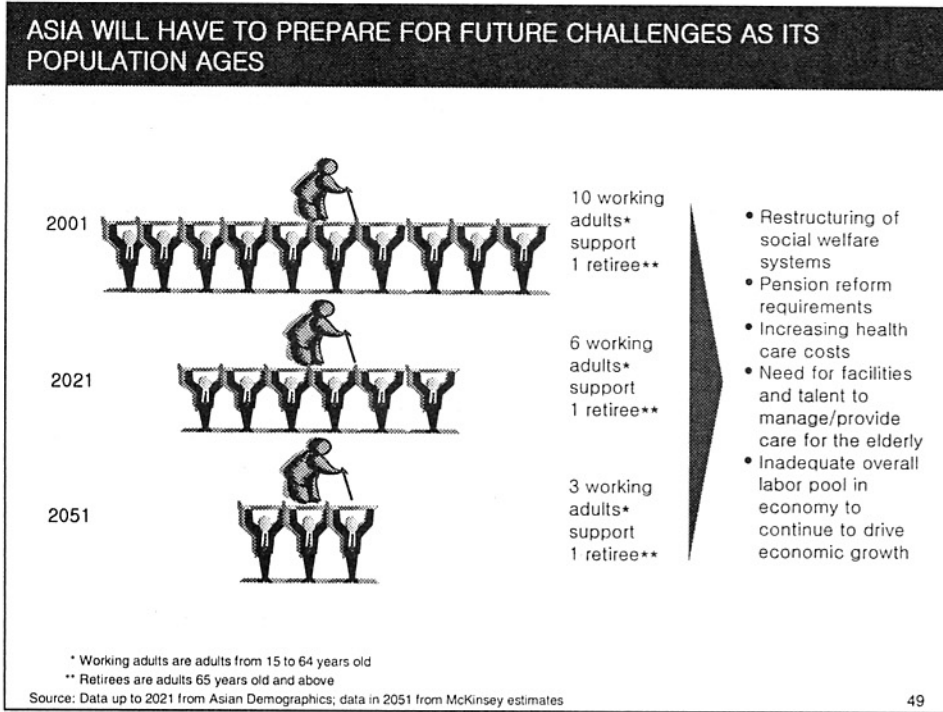


Figure 30

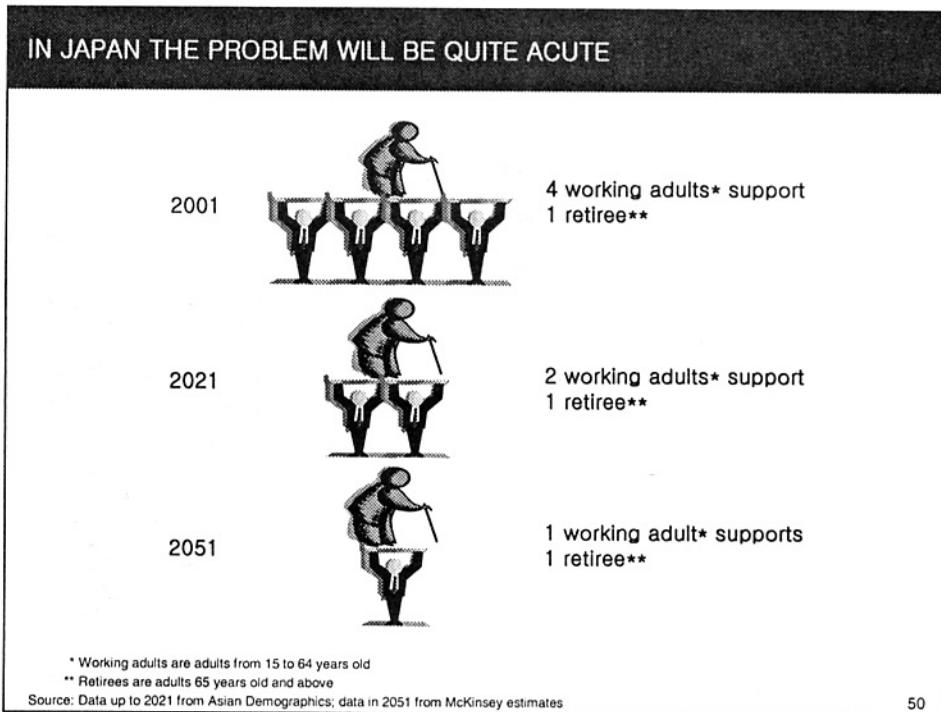


Figure 31

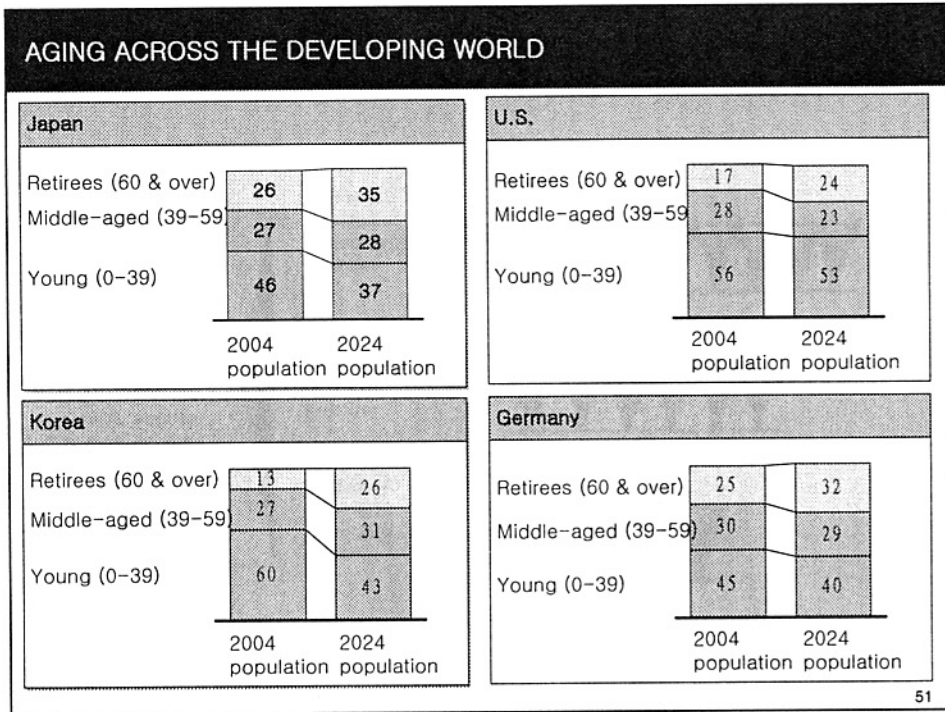


Figure 32

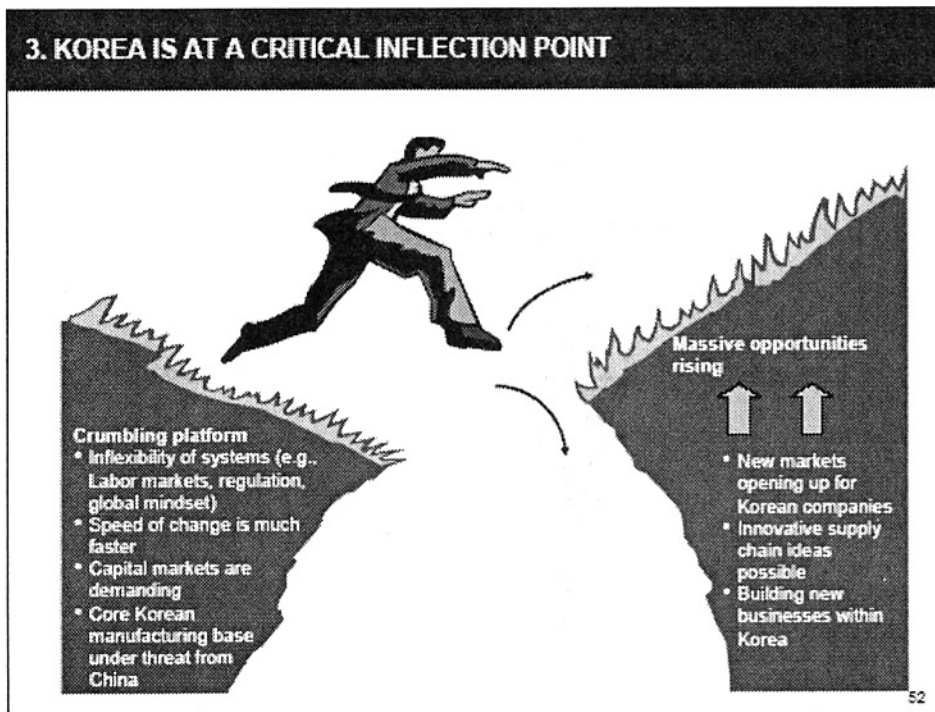


Figure 33

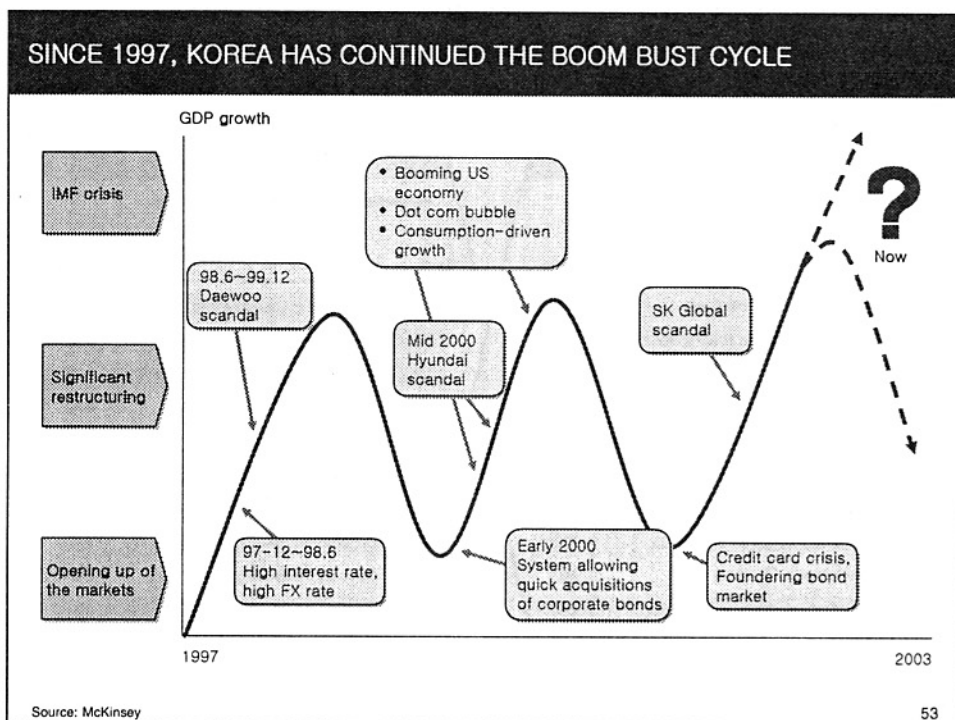


Figure 34

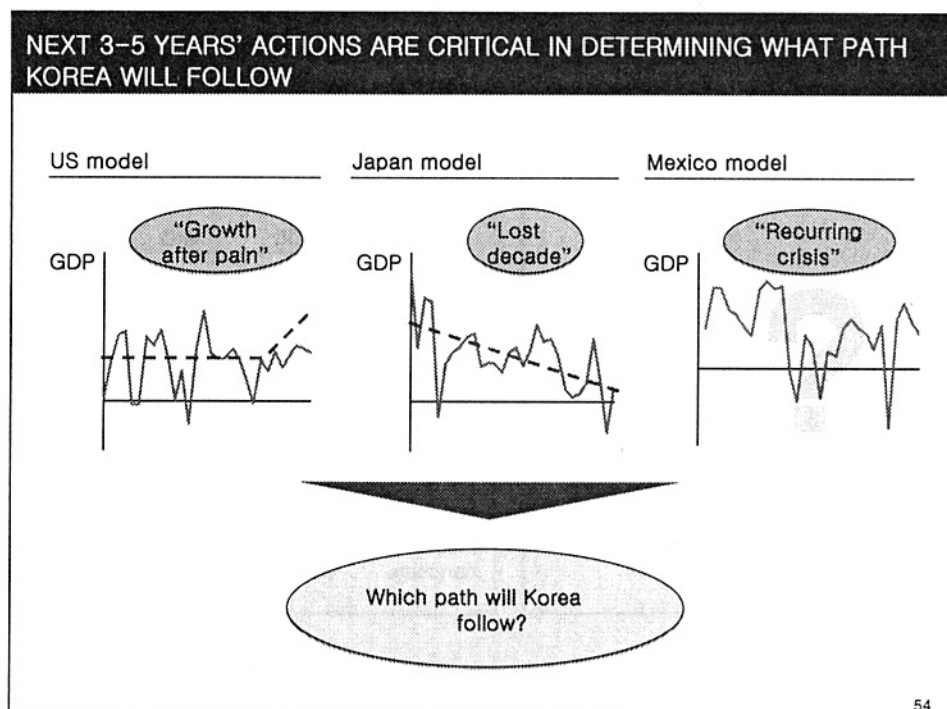


Figure 35

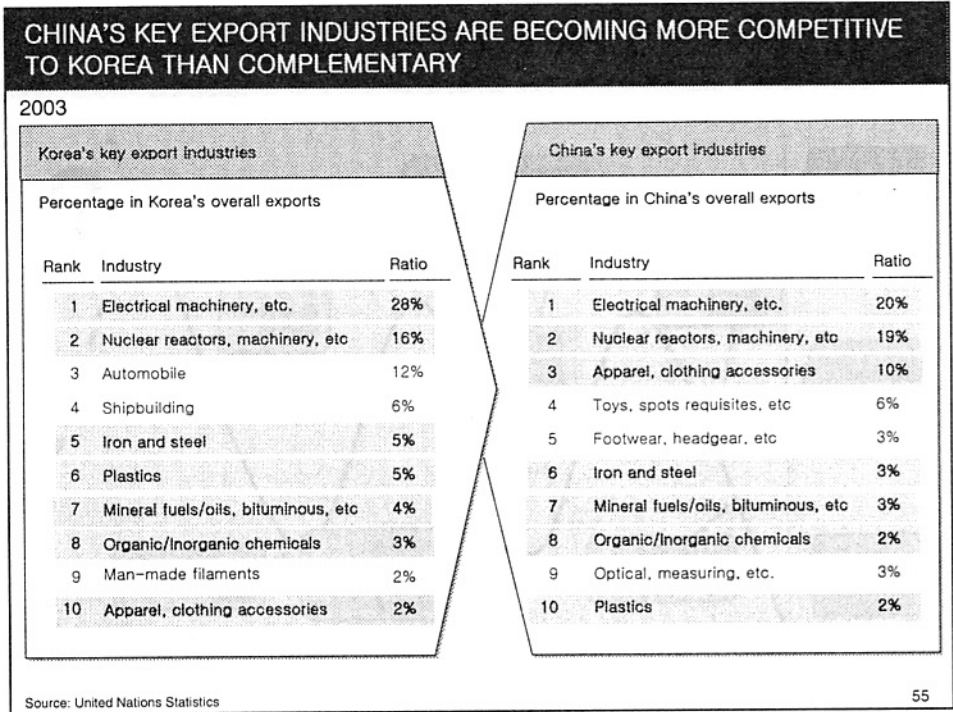


Figure 36

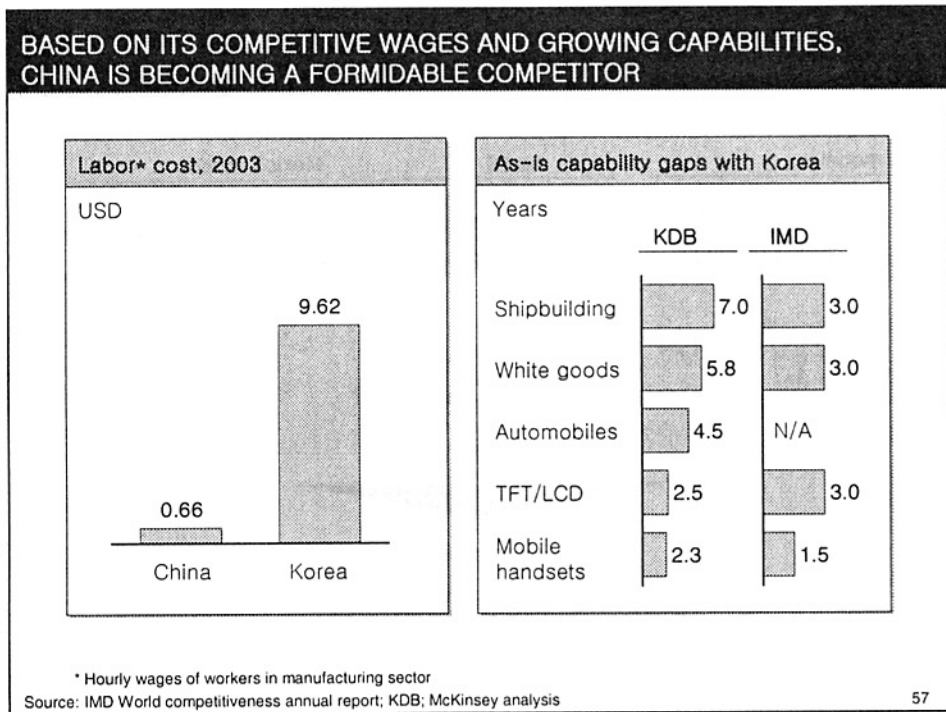


Figure 37

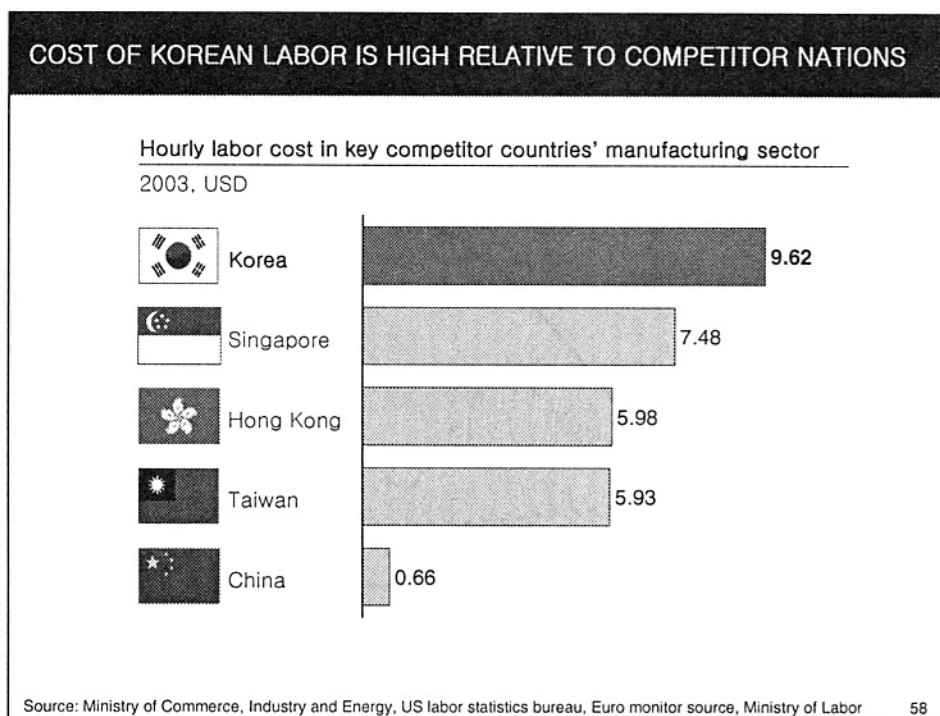


Figure 38

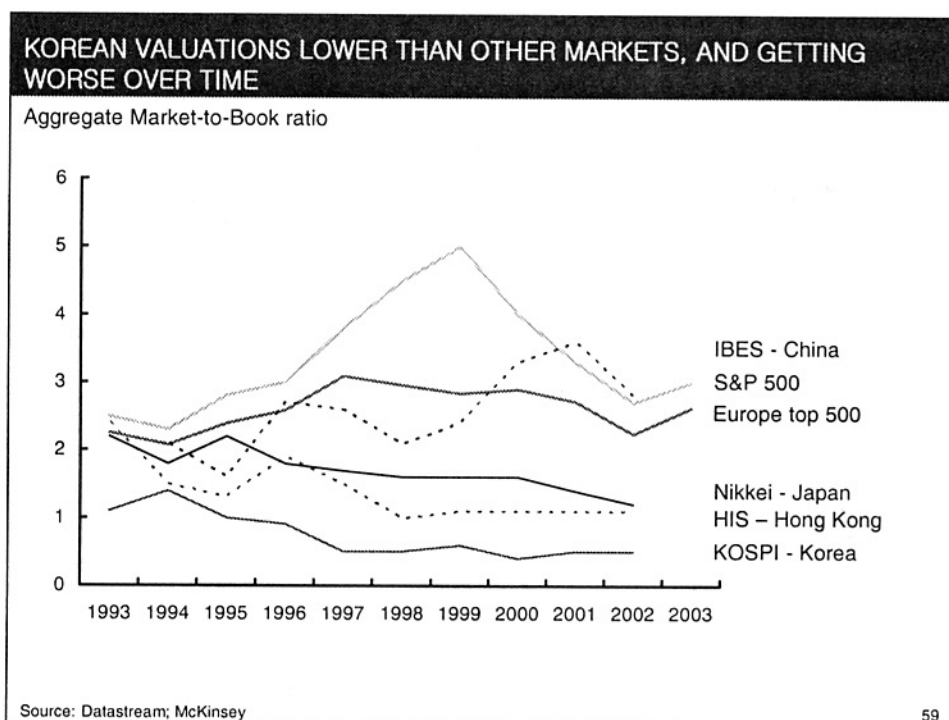


Figure 39

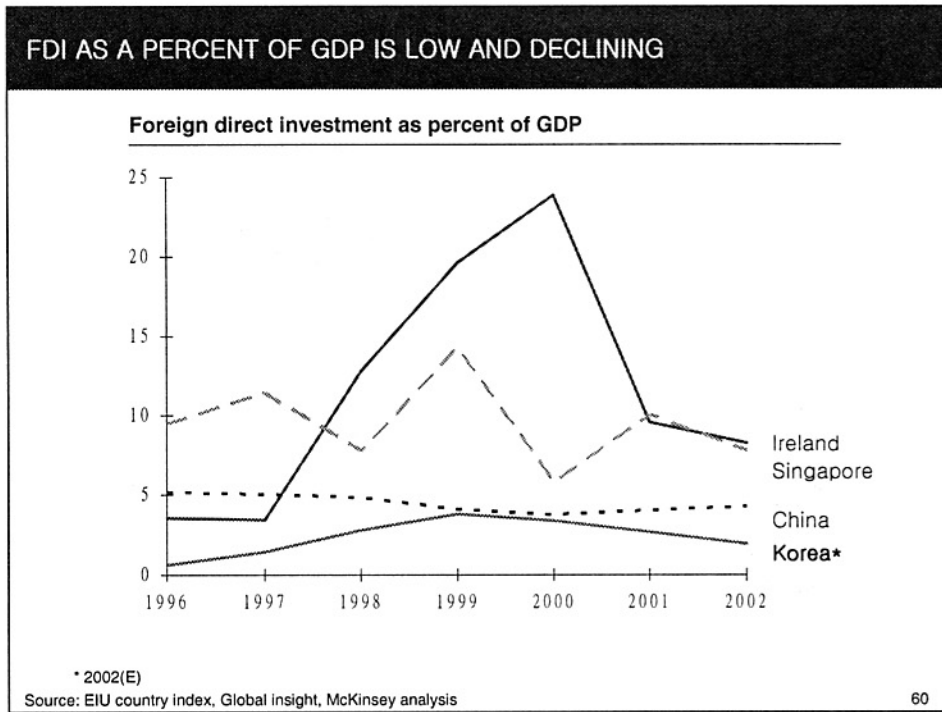

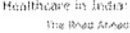




Figure 40

Opportunities

MANY COMPANIES IN ASIA ARE ACTIVELY TAKING BOLD MOVES TO SHAPE THE REGIONAL/GLOBAL ECONOMIES

EXAMPLE

Country	What they have been doing
 <ul style="list-style-type: none"> China 	<ul style="list-style-type: none"> Acquired Thomson's TV business to gain leading global position
 <ul style="list-style-type: none"> Japan 	<ul style="list-style-type: none"> Bold expansion drive into China
 <ul style="list-style-type: none"> India 	<ul style="list-style-type: none"> The public and private sector in the healthcare industry jointly pursuing the opportunities in medical tourism
 <ul style="list-style-type: none"> Singapore 	<ul style="list-style-type: none"> Building a regional financial institution holding company (India, Indonesia, South Korea, Taiwan, etc.)
 <ul style="list-style-type: none"> Philippines 	<ul style="list-style-type: none"> 5th largest fast food player in China after its acquisition of purchasing 85% share of Yong He King. Also expanded into markets such as Hong Kong and Brunei, following Filipino migrant workers
 <ul style="list-style-type: none"> China 	<ul style="list-style-type: none"> Seeking to acquire Ssangyong Motor in Korea

Source: McKinsey

Figure 41

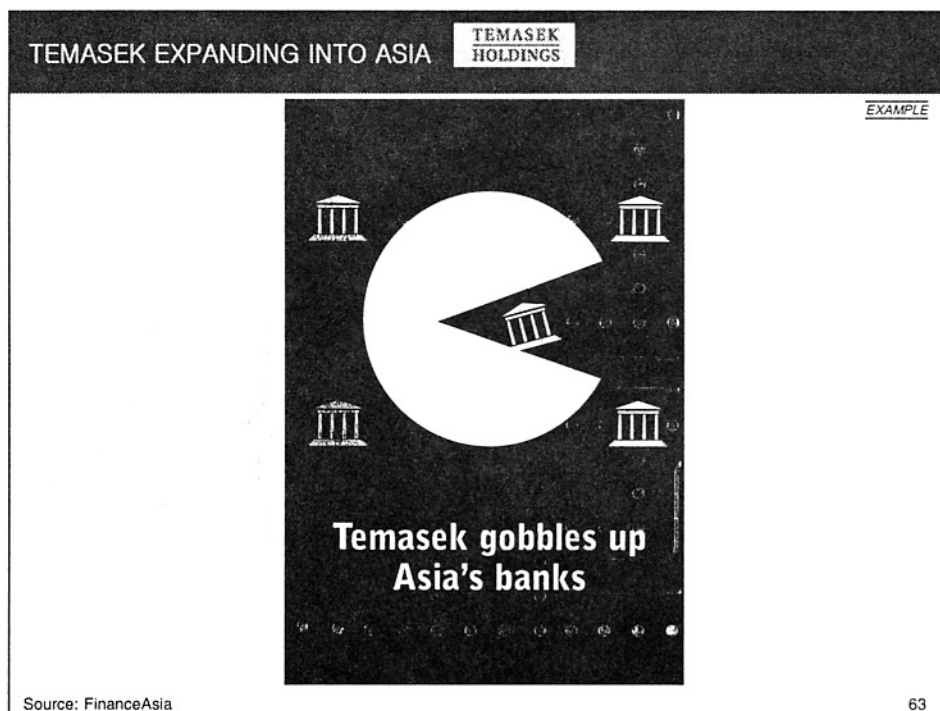


Figure 42

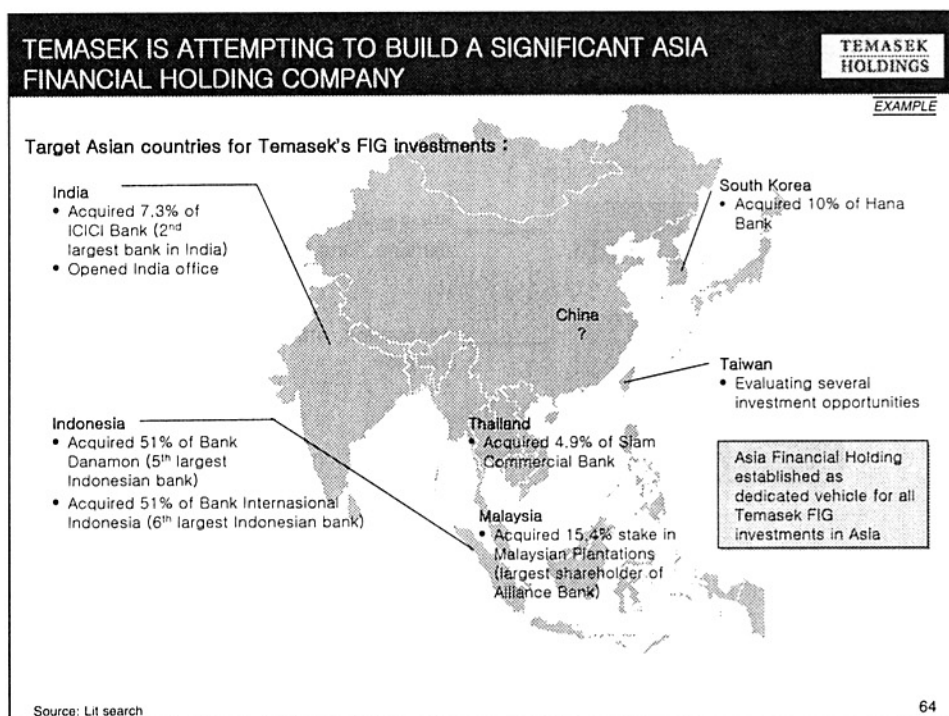


Figure 43

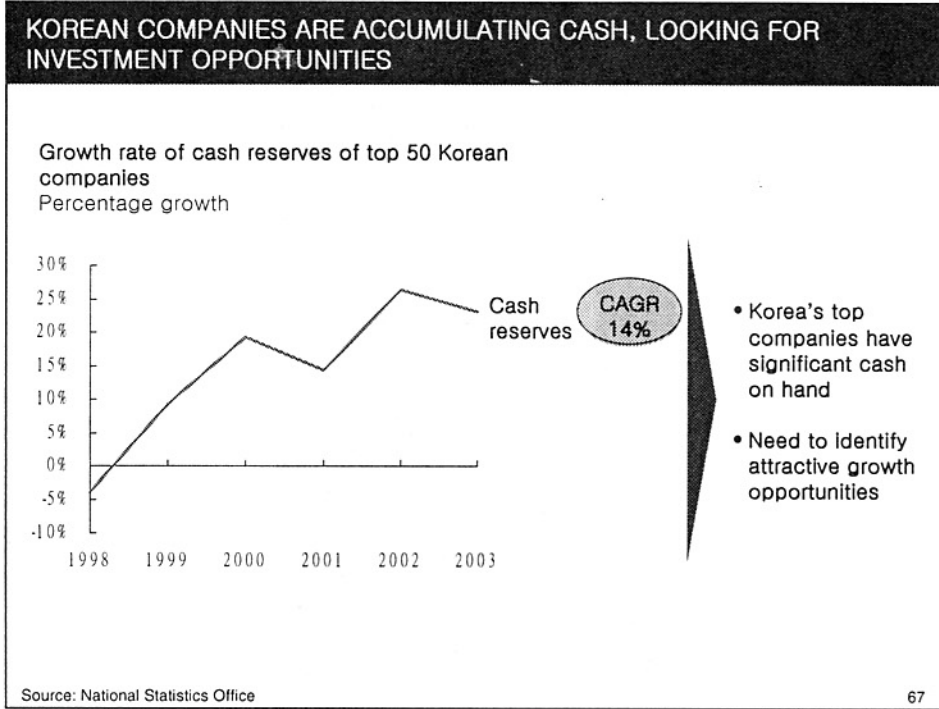


Figure 44

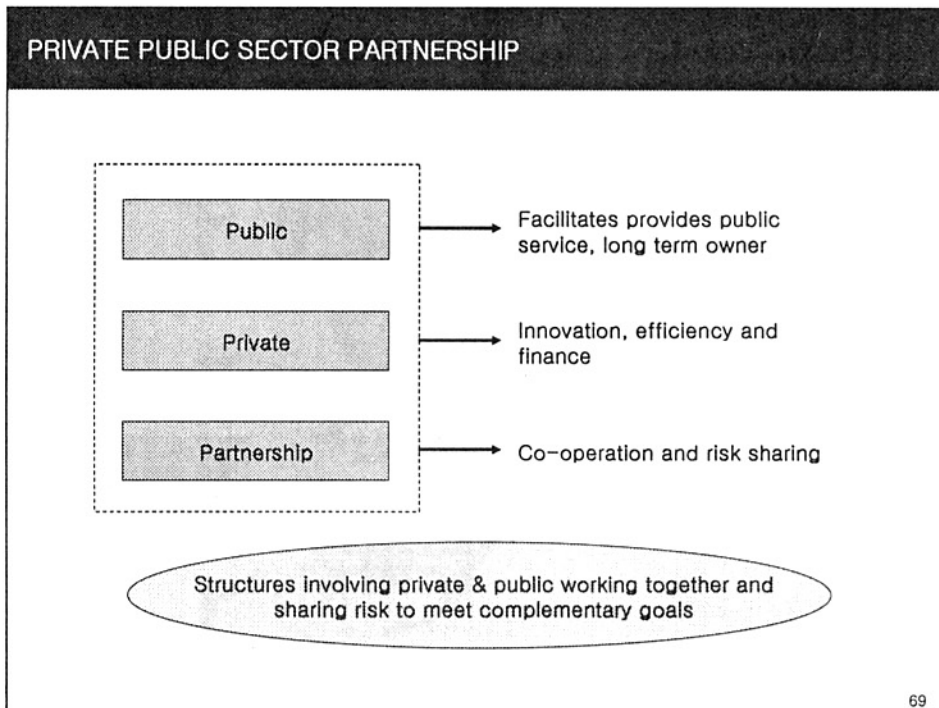


Figure 45

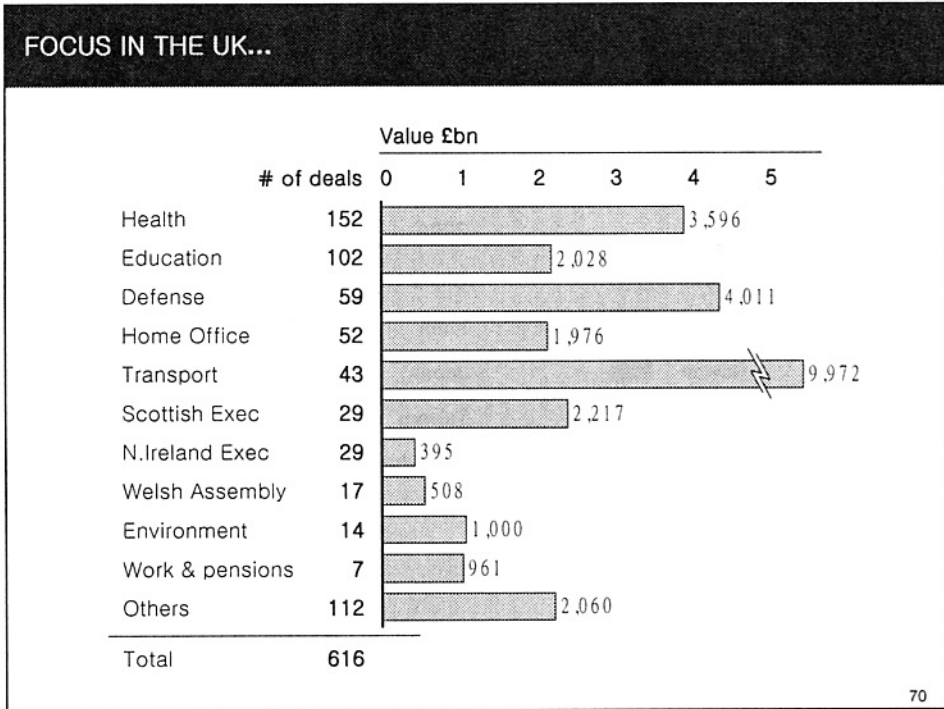


Figure 46

SEOUL CONSIDERS RESIDENCY RULE FOR DIRECTORS

FINANCIAL TIMES

ASIA-PACIFIC

Seoul considers residency rule for directors

By Anna Fifield in Seoul

South Korea is considering imposing residency requirements on foreign directors of domestic banks, according to the country's top financial regulator, in a move that would stoke fears of growing anti-foreign sentiment in Asia's third largest retail banking market.

Yoon Jung-hyun, the new head of both the Financial Supervisory Service and Financial Supervisory Commission, also said he wanted to limit the number of foreigners allowed on the boards of domestic banks.

Such changes would cause headaches for the likes of Citigroup and US private equity funds Lone Star and Newbridge, all of which control Korean banks. They could also hit London-based HSBC, which is in talks to buy Newbridge's stake in Korea First Bank.

Foreign investors now own about 40 per cent of the stakes in domestic banks and Mr Yoon said that while South Korea could learn from their international experience, foreign interests needed to adapt to the Korean way of doing business.

"There is a concern that foreign-dominated boards of directors of domestic banks may lack the necessary local expertise, knowledge and understanding to perform effectively," Mr Yoon said in his first interview since becoming head of the regulatory body in August.

The FSC advises the government on policy, while the FSS supervises and investigates financial institutions.

"As is the case elsewhere, there are uniquely local regulatory and business characteristics and considerations to banking that must be respected by foreign investors," he said.

For this reason, the regulator was considering how to ensure Korean ideas were upheld in the banking sector, and perhaps across the financial industry as a whole. "We do see a need to look into, among others, establishing new rules on the make-up of the board of directors of domestic banks and new residency requirements for foreign directors," Mr Yoon said.

Foreign investors swept into South Korea's banking sector amid the restructuring that followed the 1997 financial crisis. The Carlyle Group this year sold its controlling stake in Kookmin Bank to Citigroup in a \$1.7bn (£1.4bn) deal, while Newbridge is in talks over KFS and Lone Star is expected to sell its interest in Korea Exchange Bank once its lock-in period expires in September.

Changes to the residency rules could cause difficulties at all three banks, whose boards are now dominated by foreigners - more than half the directors at Citibank Korea and about two-thirds at KEB and KFB are not Korean.

"This [the residency measure] is probably not a deal stopper but it's potentially highly awkward for foreign investors," said Hank Morris of Industrial Research Consulting, which advises investors in South Korea.

There have been rumours in Seoul that the government is planning to limit the number of foreign directors permitted on company boards - a charge that Lee Hwi-jai, finance minister, denied to the FT - but Mr Yoon said he supported such a move for banks.

The government will allow the establishment of domestic private equity funds from next month in an attempt to generate Korean rivals to foreign investors. This is seen as a move to ensure Korea's banks when privatised next year.

ASEAN SUMMIT

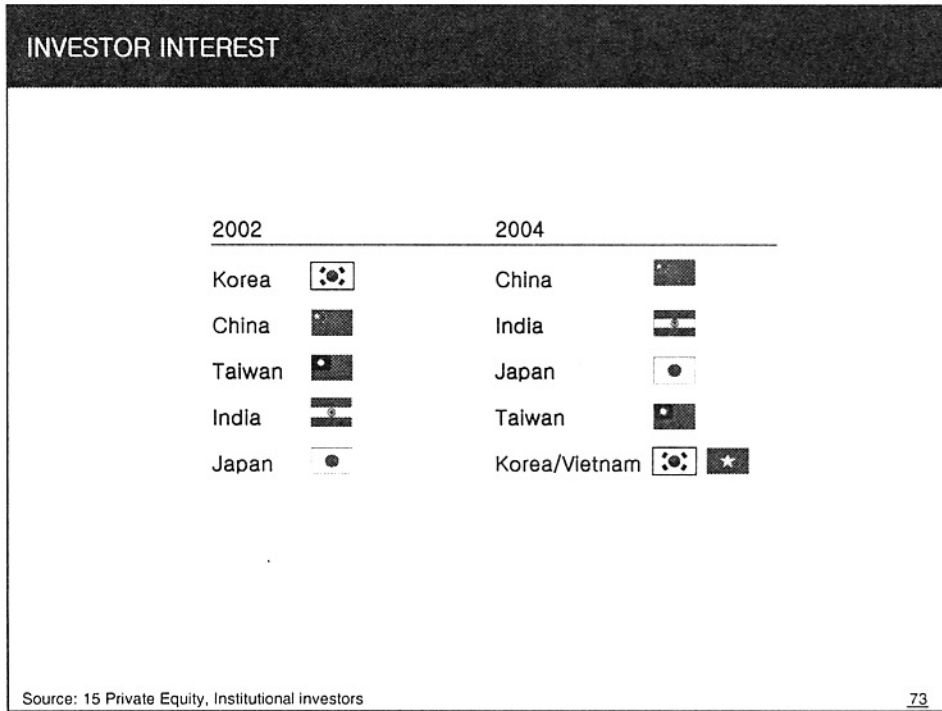
Koizumi and Wen to meet amid tensions over development aid

By Harvey Japan in Tokyo

The prime ministers of Japan and China are expected to meet in Tokyo on Tuesday, a day after the two countries' relations were strained by Japan's refusal to provide development aid to China's Xinjiang province.



Figure 47



세계경제연구원 후원회 가입안내

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



서울 강남구 삼성동 159 무역센터 2505호
전화 : 551-3334/7, FAX : 551-3339
E-mail : igenet@igenet.com
<http://www.igenet.com>