



세계화와 경제성장 그리고 뉴노멀

조영현 연구위원

세계화와 경제성장간의 관계를 분석한 실증분석 연구들은 대체로 세계화가 경제성장에 기여한다는 결론을 제시하지만, 세계화가 경제성장의 변동성을 높이는지 여부에 대해서는 혼재된 결과를 제시함. 최근 Candelon et al.(2018)은 세계화 수준이 높을수록 평균적으로 경제성장이 높게 나타나지만, 세계화 수준이 높을수록 금융위기가 경제성장에 더욱 악영향을 미치는 것을 보임. 이러한 결과는, 세계화가 경제성장에 미치는 긍정적 영향을 고려할 때, 세계화를 더욱 진전시키되 세계화 심화에 따라 위기에 취약해지는 점을 보완하는 정책이 필요함을 시사함

■ 국제 무역과 금융 개방 등의 세계화(Globalization)가 경제성장, 불평등, 금융안정 등에 미친 영향에 대해서 많은 연구가 이루어졌음

- 국제 무역과 금융개방은 밀접한 관련이 있어서 무역 개방도가 높은 국가일수록 금융 개방도가 높음 (BIS 2017)
- 무역은 국제 결제 및 신용과 같은 금융적 연결에 의해 촉진되고, 무역의 결과로 국제 자산과 부채의 축적과 같은 금융적 연결이 강화되는 관계를 보임

■ 이론적으로 무역 개방은 다양한 경로로 일국의 경제성장에 영향을 미칠 수 있음

- 무역 개방 및 통합은 국내 경쟁 심화를 유발하여 생산성을 제고시키고(Aghion et al. 1997), 국내 생산자의 시장 확대 및 규모의 경제 형성에 기여하는(Taylor 1994) 등의 경로를 통해 경제성장에 영향을 미칠 수 있음

■ 그러나 금융 개방 및 통합이 경제성장에 미치는 영향에 대해서는 다소 논란이 있음

- 이론적으로 금융 개방은 부유한 나라들로부터 가난한 나라들로 자본 흐름을 유도하여, 가난한 국

가들의 성장을 촉진함

- 또한, 금융 개방 및 통합은 위험 공유를 촉진하고, 자본 배분의 효율성을 개선시키며, 금융시장 발전을 강화함으로써 경제성장에 긍정적 영향을 줄 수 있음
- 반면, 국제적인 위험 공유가 저축을 줄임으로써 경제성장을 낮춘다는 주장(Devereux and Smith 1994)과 금융개방에 의해 금융안정성이 저해되어 금융위기가 발생할 수 있다는 지적이 있음(Bhagwati 1998)

■ 실증분석 연구들은 대체로 세계화가 경제성장에 기여한다는 결론을 제시하지만, 세계화가 경제성장의 변동성을 높이는지 여부에 대해서는 혼재된 결과를 제시함

- Calderón et al.(2008)은 무역 및 금융 개방도가 경제성장에는 모두 양(+)의 영향을, 경제성장의 변동성에는 각각 양(+)과 음(-)의 영향을 미침을 보임
- Easterly et al.(2000)도 이들과 유사하게 무역 개방도는 경제성장 변동성에 유의한 양의 영향을 준 것을 보였지만, 금융 개방도와 경제성장 변동성 간에는 유의한 관계를 발견하지 못함
- 반면, Kose et al.(2003)은 무역 및 금융 개방도와 경제성장 변동성 간에 유의한 관계를 발견하지 못함

■ 한편, 글로벌 금융위기 이후 뉴 노멀(New normal)에 대한 논쟁으로 인해, 위기(Crises)가 경제성장에 미치는 영향에 대한 연구들이 주목 받고 있음

- 뉴 노멀은 금융위기 이전 3% 이상의 성장을 했던 선진국들이 금융위기 이후 저성장 고착화를 나타내는 용어로, 2009년 McKinsey의 Ian Davis와 PIMCO의 Mohamed El-Erian이 언급함
- Cerra and Saxena(2005a, 2005b, 2008)은 일련의 실증분석을 통해 금융 및 정치 위기에 의한 생산 감소가 영구적인(permanent) 현상임을 주장함
 - 이들의 분석은 뉴 노멀(New Normal) 가설에 대한 학술적 분석이라고 할 수 있음
- Candelon et al.(2016)은 Cerra and Saxena(2008)의 모형에 데이터를 확장하고 세계화 및 전염 효과를 통제하여 분석하였는데, 금융·외환·주식시장 위기에 의한 생산 감소가 영구적으로 나타남
 - 이들의 분석은 세계화 변수가 주성분분석에 의해 통계적으로 추출된 것이라는 한계점이 있음

■ 최근 Candelon et al.(2018)은 세계화 수준이 높을수록 평균적으로 경제성장이 높게 나타나지만, 세계화 수준이 높을수록 금융위기가 경제성장에 더욱 악영향을 미치는 것을 보임

- 이들은 Cerra and Saxena(2008)의 모형을 보다 정교한 비선형 동태적 패널 모형으로 확장하고, 통계적으로 추출한 변수가 아닌 KOF 세계화 지수를 이용하여 분석함
 - 세계화와 경제성장 간의 비선형 관계에 주목하여, 보다 직접적으로 세계화와 뉴 노멀 현상 간의 관계를 분석
- 이들의 결과는 세계화가 저·중소득 국가에게는 경제성장에 기여하는 효과가 더 크지만, 고소득 국가에게는 위기에 취약해지는 효과가 더 클 수 있음을 의미함

■ 이러한 결과는 세계화가 경제성장에 미치는 긍정적 영향을 고려할 때, 세계화를 더욱 진전시키되 세계화 심화에 따라 위기에는 취약해지는 점을 보완하는 정책이 필요함을 시사함 **kiri**

참고문헌



- Aghion, P. Dewatripont, M. and P. Rey(1997), “Corporate Governance, Competition Policy and Industrial Policy”, *European Economic Review* 41, pp. 797~805
- Bhagwati, J. N.(1998), “The Capital Myth: The Difference between Trade in Widgets and Dollars”, *Foreign Affairs*
- BIS(2017), *87th Annual Report*
- Calderón, C., N. Loayza, and K. Schmidt-Hebbel(2008), “Does Openness Imply Greater Vulnerability?”, *Working Paper No. 292*, Central Bank of Chile
- Candelon, B., A. Carare, J.-B. Hasse, and J. Lu(2018), “Globalization and the New Normal”, *IMF Working Paper*
- Candelon, B., A. Carare, and K. Miao(2016), “Revisiting the New Normal Hypothesis.”, *Journal of International Money and Finance* 66, pp. 5~31
- Cerra, V., and S. C. Saxena(2008), “Growth dynamics: the myth of economic recovery.”, *The American Economic Review* 98, pp. 439~457
- _____ (2005a), “Did Output Recover from the Asian Crisis?”, *IMF Staff Papers*, 52(1), pp. 1~23
- _____ (2005b), “Eurosclerosis or Financial Collapse: Why Did Swedish Incomes Fall Behind?”, *IMF Working Paper* 29
- Devereux, M. B. and G. W. Smith(1994), “International Risk-Sharing and Economic Growth”, *International Economic Review* 35(3), pp. 535~550
- Easterly, W., R. Islam, and J. Stiglitz(2000), “Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility”, in B. Pleskovic and N. Stern(eds.): *Annual Bank Conference on Development Economics*
- Kose, M.A., E.S. Prasad, and M. Terrones(2003), “Financial Integration and Macroeconomic

Volatility”, *IMF Staff Papers* 50(Special Issue), pp. 42~119

Taylor, M. S.(1994), “Once-off” and Continuing Gains From Trade”, *Review of Economic Studies* 61, pp. 589~601