

World Economy in 2017 under Political Uncertainty in Rich Countries

By Ismail Ertürk

Political risk, also referred to as country risk or studied as subset of country risk, is a subject that multinationals and international banks have developed analytical skills for over the years to evaluate and manage. There is also a sizeable body of academic literature in economics and management studies on the subject that aim to scientifically study political risk to manage its impact on the financial performances of multinationals and international banks. The risks that are identified as political can have adverse impact on foreign currency earnings, ownership of foreign assets, tax management, repatriation of foreign earnings, and benefits from free capital and trade flows.

The countries that have been the subject of political risk analysis, until the Eurozone sovereign debt crisis of 2010, were almost exclusively the developing countries or emerging economies. However since the Eurozone crisis of 2010 when smaller European countries like Greece, Ireland and Portugal needed bailing out due to their inability to service sovereign debts and bigger countries like Italy and Spain were seen to be similarly at risk, multinationals, especially in the US, Japan and the newly industrialised countries like China and South Korea, have realised that political risks are no longer confined to the developing countries. Multinationals started to pay bigger attention to the political developments and electoral processes in Europe.

Then came the year 2016 when the biggest political risk in the world erupted in the most economically liberal country in Europe, the United Kingdom, when the referendum in May 2016 was unexpectedly won by those who wanted to leave the European Union. Donald Trump's similarly unexpected victory in the US presidential elections followed. The political developments in the UK and the US in 2016 and the upcoming elections in France and other European countries in 2017 have started a radically different era in global economy where political risk management by multinationals in rich countries, rather than poorer countries, will dominate corporate investment decisions.

Uncertainty is the biggest enemy of business as long term investment and trade decisions cannot be made under uncertainty and increases the cost of doing business through purchase of hedging products and development of hedging capabilities. The biggest source of uncertainty due to political risk in 2017 is going to be the US as it is the largest economy in the world, its currency is the vehicle currency in trade and investment, and it has the largest financial industry. President-elect Trump has announced radical economic and international policies for the US where the raw economic and political interests of the US will be pursued at the expense of creating damages in the rest of the world. Since the US economic interests are very closely tied to the prosperity of global economy it will be interesting to see to what extent Donald Trump's populist policies are likely to be implemented. But one thing is pretty definite: the US economic and international policies will create significant uncertainties for the global economy.

Federal Reserve's independence is no longer guaranteed by Trump. This is going to be a major source of long-term risk for multinationals everywhere including the US. How far higher the interest rates in the US will go for example is going to be a major uncertainty creating volatility in exchange rates and negatively impacting on corporate borrowing decisions and on fund management industry's global investment decisions. The shape of



Ismail Ertürk

Senior Lecturer in
Banking, Manchester
Business School
(MBS)

Trump's protectionist trade policies is unknown. This will be another fundamental source of risk for multinationals and other countries. The already weak global economic growth is unlikely to improve as a result of uncertainties that the US political risk has unleashed. This means countries, these are mostly emerging economies, with high fiscal deficit, high private and public debt levels, and high current account deficits are likely to suffer most and to become new sources of country risk for multinationals. Will the promised investment in infrastructure in the US counteract the negative impacts of Trump's economic policies? After all growing US economy is good for the rest of the world as the US is the major market for most exporting countries. This was true in the past but under the new economic policies announced by Trump, the US is not likely to share the benefits of its economic growth with the rest of the world.

But like most populist policies we have witnessed in history Trump's policies too are disconnected from the harsh realities of global economy and politics. Therefore Trump's populist policies are definitely going to create negative uncertainties in global economy and international political relations but there is no guarantee that they are going to create more prosperity and less inequality in the US. In this kind of environment multinationals better start learning management of political risks in rich countries as well as revisiting their tools in managing it in low income countries. Of course multinationals in rich countries, as promoters and beneficiaries of globalisation, need to fast develop new governance mechanisms and business models to share their high profitability and cash balances with their workers and the society at large. Otherwise the rising tide of populism, to which they tend to contribute through socially harmful business models, cannot be resisted purely by political risk management practices. By re-thinking their business models multinationals and businesses in rich countries need to be part of the solution not the problem in this new era of populist politics. Rich countries need more socially responsible businesses not populist politicians.

Global View

2017년, 선진국 리스크 경계해야

다국적 기업이나 글로벌 은행은 지금까지 '정치 리스크' 혹은 '국가 리스크'를 평가·관리하는 기술을 발전시켰다. 이 리스크가 커지면 환율 변동으로 인한 이익 수취, 해외 자산 소유, 세금 관리, 해외 과실 송금, 자유로운 자본 이동과 무역 등이 부정적인 영향을 받을 가능성이 있다.

2010년 유로존(유로화 사용 19개국)에 재정 위기가 발생하기 전까지 이런 정치 리스크 분석 대상은 주로 개발도상국·신흥국이었다. 그러나 2010년 그리스 아일랜드 포르투갈 등이 국가 채무를 감지 못해 구제금융을 받고, 이탈리아와 스페인도 비슷한 위기에 처하면서 예가 달라졌다. 미국이나 일본은 물론 상대적으로 산업화가 늦었던 중국 한국 같은 나라의 다국적 기업들도 선진국이 정치 리스크에서 자유로운 게 아니라는 것을 깨닫게 됐다.

트럼프發 정치 리스크 커져

그리고 2016년 6월, 세계 최대 정치 리스크가 유럽에서 터졌다. 가장 경제적 자유를 중시하는 영국은 국민투표를 통해 유럽연합(EU)에서 탈퇴(브렉시트)하기로 했다. 도널드 트럼프의 예상치 못한 미국 대통령 선거 승리로 뒤따랐다. 이제 다국적 기업의 투자 결정은 후진국이 아니라 선진국의 정치 리스크가 좌우하게 됐다.

불확실성은 기업 비즈니스의 최대 적이다. 장기 투자와 무역은 불확실성 아래에서 지속될 수 없다. 올해 정치적 위험이 가장 두드러지는 곳은 미국이다. 세계 최대 경제대국일 뿐만 아니라 미국 달러화가 무역과 투자의 결제 수단으로 사용되기 때문이다.

트럼프 당선자는 미국의 이해관계를 위해 경제·외교 정책을 바꾸겠다고 밝혔다. 확실한 것은 미국의 정책이 세계 경제에 상당한 불확실성을 야기할 것이라는 점이다.

미국 중앙은행(Fed)의 독립성은

트럼프 정부에서 더 이상 보장되지 않을 전망이다. 이는 미국을 포함해 세계 다국적 기업에 장기 리스크를 유발한다. 예컨대 미국이 기준금리를 어디까지 높일 것인지를 짐작하기 어렵기 때문에 환율 변동성, 기업 자금조달, 기관투자자의 투자 결정 등에 불확실성이 커진다.

기업 지배구조 바뀌 대응해야

미국의 정치 리스크가 촉발한 불확실성 때문에 이미 미약한 수준인 세계 경제성장률이 높아질 가능성은 크지 않다. 이렇게 되면 신흥국 등의 재정적자가 더 커지고, 민간·공공부채 비율이 더 높아지며, 경상수지 적자 규모가 커져서 새로운 국가 리스크를 유발할 수도 있다.

트럼프 정부가 인프라에 대규모 투자를 하면 다른 경제정책의 부정적 영향을 상쇄할 수 있을까. 과거에는 미국 경제의 성장이 수출주도형 국가에 유리하게 작용했다. 하지만 트럼프 정부 하의 미국이 다른 국가와 성장의 과실을 나눠가질 가능성은 낮다.

지난 역사에서 우리가 복도했듯 포퓰리즘적인 정책은 글로벌 정치·경제의 냉혹한 현실과 괴리돼 있다. 트럼프의 정책이 미국에 번영을 가져오고 불평등을 완화할 것이라는 보장은 없다. 그럼에도 불구하고 그동안 세계화의 수혜를 강조해온 다국적 기업들은 이익을 근로자 및 사회와 나누는 모델을 개발해야 한다. 그렇지 않으면 점점 높아지는 포퓰리즘의 파도를 버려낼 재간이 없을 것이다.

이스마일 에르튀르크

맨체스터대
비즈니스스쿨(MBS) 교수



한국경제신문은 영국 맨체스터대 비즈니스스쿨 교수진의 기고문을 한 달에 1회 독점 게재합니다. 전문은 한경닷컴(www.hankyung.com) 게재.