



주요국 양적완화 정책의 영향과 시사점

최 원 선임연구원

■ 미국은 2008년 금융위기 이후 경제성장과 실업률 해소를 위하여 총 3차례에 걸쳐 양적완화¹⁾ 정책을 시행하였음.

- 미 연방준비위원회는 2009년 3월과 2010년 11월 각각 1차(QE1), 2차(QE2) 양적완화를 시행하여 실물경기 회복에 기여하고자 하였으나 그 성과가 기대에 미치지 못하였음.
- 2012년 9월 13일 미 연방준비위원회는 매달 400억 달러 규모의 주택담보부증권(MBS)을 매입하는 형태로 3차 양적완화(QE3)를 시행하였고, 0~0.25%의 초저금리 기조를 2015년까지 유지하기로 결정하였음.
 - 또한, 단기국채를 매도하고 장기국채를 매입하는 오퍼레이션 트위스트(operation twist) 정책을 2012년 말까지 유지하였음.
- 오퍼레이션 트위스트 정책이 2012년 말로 종료되자 미 연방준비위원회는 2013년 1월부터 매달 450억 달러 규모의 국채를 추가로 매입하기로 결정하였으며, 일부 전문가들은 이러한 정책을 사실상의 4차 양적완화(QE4)로 평가하기도 하였음.
 - 연간 물가상승률 목표치를 0~2%로 설정하고 최고 2.5%를 넘지 않는 범위에서 실업률이 6.5% 아래로 떨어질 때까지 이러한 양적완화 정책을 지속하기로 함.

■ 유럽중앙은행(ECB)은 유로존 주요국들의 재정위기에 대한 대응방안으로 유로존 재정위기국들의 채권을 매입하는 양적완화 정책을 시행하였음.

- 2010년 10월 6일 유럽중앙은행(ECB)은 유로존 재정위기국들의 장기 국채를 매입하기로 결정하였음(SMP: Securities Monetary Programme).
- 2011년 10월 유럽중앙은행(ECB)은 유로 지역 은행들의 유동성 위기 대응을 위하여 커버드본드(covered bond) 매입과 유로지역 은행들에 대한 장기대출 등의 조치를 추가적으로 시행하였음.

1) 초저금리 상태에서 경기부양을 위하여 중앙은행이 시중에 자금을 공급하는 정책으로 국채 또는 기타 금융자산 매입을 통하여 시장에 유동성을 공급하는 것을 말함.

- 2012년 9월 6일 유럽중앙은행(ECB)은 스페인, 이탈리아 등의 유로존 재정위기국 국채를 유통시장에서 무제한 매입하기로 결정하였음(OMT: Outright Monetary Transactions).
- 특히, 2012년 국채매입 프로그램(OMT)은 2010년에 시행된 국채매입 프로그램(SMP)과는 달리 국채매입 한도와 시점 등에 제한이 없음.

■ 일본의 아베 총리는 집권 이후 디플레이션 및 엔화강세 국면을 해소하기 위하여 이른 바 ‘아베노믹스(Abenomics)’로 불리는 강한 양적완화 정책을 시행하고 있음.

- 2010년 10월 5일 일본 정부와 중앙은행은 엔화강세 지속, 경기회복세 둔화, 미국 양적완화 정책 시행 등의 우려를 해소하기 위하여 기준금리를 0.15에서 0.0~0.1%로 인하하고 자산매입 기금을 창설하는 등 양적완화 정책을 시행한 바 있음.
- 2012년 1월 22일 일본 정부와 중앙은행은 경기부양을 위하여 물가상승 목표를 기존 1%의 두 배인 2%로 설정하고 이를 빠른 기간 내에 달성하기로 합의하였으며, 2014년부터 매달 13조 엔 규모의 무제한적인 자산 매입을 결정하였음.

■ 일부 전문가들은 선진국의 양적완화 정책이 신흥시장 국가 경제의 회복요인이 될 수 있으나, 한편으로는 물가상승 압력이 높아지고 외환시장이 교란되는 등 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 지적함.

- 선진국들의 양적완화 정책의 최종 목표는 풍부한 유동성을 통한 실물경기 회복에 있으며, 선진국들의 실물경기 회복은 신흥시장국들의 경제회복에 긍정적인 요인으로 작용할 수 있음.
- 특히, 일본의 경제회복이 글로벌 경기회복세로 이어질 것이라는 기대감을 근거로 최근 일본 양적완화를 지지하는 의견도 있음.
- 그러나 유동성 확대가 신흥시장국으로 급속히 유입됨에 따라 통화가치 상승, 물가상승 등 부작용이 나타날 우려가 있으며, 이러한 자금이 일시에 빠져나갈 경우 자산가격 폭락과 경기침체 등 경제적 혼란이 야기될 수 있음.

■ 우리나라의 경우 환율 등 금융시장 변동성 확대에 대한 우려가 커지고 있으며 이에 대한 대응방안 중 하나로 채권거래세 도입에 대한 논의가 시작되었음.

- 무역의존도가 높은 우리나라의 경우 주요국의 양적완화 정책의 영향 가운데 엔화 약세, 원화 강세로 인한 수출경쟁력 약화가 우려되고 있음.

- 우리나라도 선진국과 동일하게 양적완화 정책을 시행할 수 있으나 그 파급 효과가 선진국들에 비하여 크지 않고, 앞서 언급한 바와 같이 물가상승 등의 부작용이 존재하여 한계가 있음.
 - 이러한 상황에서 최근 정부는 채권거래세 검토 계획을 밝혀 국내 채권시장의 변화를 가져올 것으로 전망됨.
 - 국내 채권시장에 투자하려는 외국의 자금유입을 저해하여 채권시장을 위축시키고 금융시장의 효율성을 저해할 것이라는 우려가 제기되고 있는 반면,
 - 원화채권에 투자하려는 해외 단기 투기성 자금의 유입도 일차적으로 차단하는 효과도 기대할 수 있어 원화가치 안정에 기여할 것이라는 전망도 제기되고 있음.
- 채권거래세 시행은 채권시장의 구조적 변화를 초래할 수 있는 요인이 될 수 있어 채권을 중심으로 자산을 운용하는 보험회사들은 이에 대한 대비를 해야할 것으로 보임.

(WSJ, 연합뉴스 등)