

【 주간포커스 】

일본은행의 추가 금융완화조치 내용 및 시사점

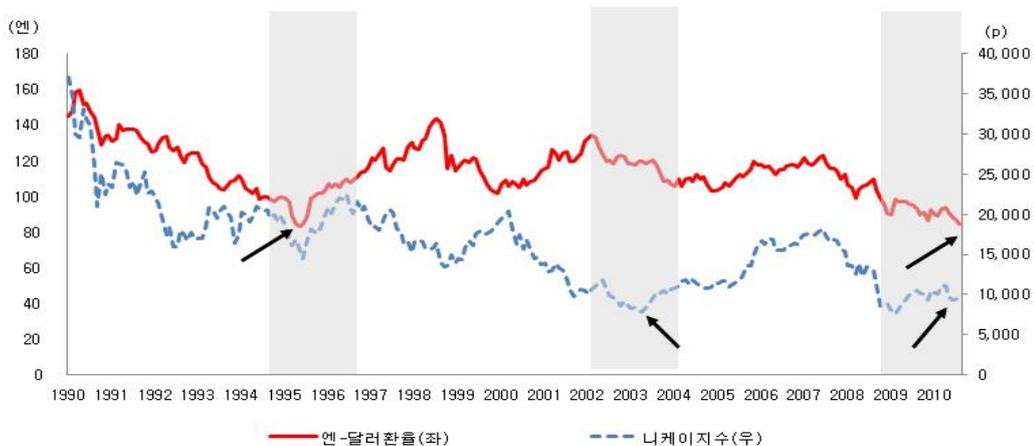
최이섭 연구원

지난 8월 30일 일본은행은 급격한 엔화 강세가 일본경제 회복세에 걸림돌이 될 것으로 진단하고 시중자금 지원 확대 및 대출기간 연장 등의 내용을 담은 추가 금융완화조치를 발표하였다. 그러나 동 완화조치가 엔화 강세를 진정시키기에는 미흡하다는 평가를 받고 있다. 미국의 추가 금융완화조치 시행과 일본정부의 외환 시장 개입 여부가 향후 일본 외환시장의 향방을 결정할 것으로 전망된다.

□ 일본은행은 최근 세계경제의 불확실성 증대 및 급격한 엔화 강세로 일본경제의 회복세가 둔화될 것이라는 우려가 확산되자 8월 30일 추가 금융완화조치를 발표함.

- 미국경제의 더블딥 우려와 세계경제의 불확실성이 증대됨에 따라 일본 주식시장 및 외환시장의 불안정한 움직임이 지속되면서 기업투자과 개인소비 심리가 냉각되는 등 일본경제의 회복세 둔화 우려가 확산되고 있음.
- 엔/달러 환율은 1995년 5월 83엔을 기록한 이후 최근 15년 만에 최저치를 기록하였으며, 닛케이주가지수도 2003년 수준에서 벗어나지 못하고 있음.

<그림 1> 엔/달러 환율 및 닛케이주가지수 추이(1990~2010)



자료 : Bloomberg

- 특히, 급격한 엔화 강세로 기업들의 수익성이 악화되고 있으며 엔화 강세로 수혜를 입었던 여행업계 조차도 향후 경기악화 우려로 여행객이 감소하는 등 외환시장에 대한 정부의 대응요구 압력이 가중됨.
- 이에 일본은행은 당초 9월 6~7일 개최 예정이었던 정례회의에서 추가 금융완화 여부를 결정하려고 하였으나, 선제적 금융완화 조치가 요구된다는 판단에 따라 긴급회의를 열어 전격적으로 추가 금융완화조치를 결정함.
 - 추가 금융완화조치 시행을 목적으로 임시회의가 열린 것은 두바이 쇼크 대책을 위해 개최된 2009년 12월 이후 처음임.

□ 일본은행의 이번 조치는 사실상 제로금리로 금융기관들에게 자금을 대출해주는 공개시장조작의 일환으로 시중자금 지원을 확대하고 대출기간도 3개월에서 6개월로 연장하는 등 양적 완화기조를 강화하는 정책임.

- 현재 연 0.1%의 초저리(고정금리)¹⁾로 금융회사들에게 대출해주는 공개시장조작의 규모를 기존의 20조엔(한화 약 282조원)에서 30조엔(한화 423조원)으로 증액함.
 - 작년 12월 임시회의에서 10조엔 규모의 자금 공급을 결정한 이후 올해 3월 정례회의에서 자금 규모를 20조 엔으로 확대함.²⁾
- 또한 기존의 20조엔의 경우 대출기간이 3개월이었으나 추가된 10조엔에 대해서는 6개월로 기간을 연장함.

□ 이번 금융완화조치는 기업의 투자 확대와 급격한 엔화 강세 진정에 기여할 것이라는 일본은행의 바람과는 달리 시장의 기대치에 상당히 미흡한 조치라는 평가가 우세함.

- 일본은행은 이번 조치로 기업들이 자금을 쉽게 빌릴 수 있게 되어 투자가 확대되고 해외통화 자산 매입이 증가하는 등 엔화가치 상승을 다소 억제할 수 있을 것으로 기대하고 있음.
 - 올해 3월 공개시장조작을 통해 시중자금을 지원하였을 때 4월까지 엔화가 약세를 보이는 등 어느 정도 효과를 거둔 바 있음.

1) 일반적으로 공개시장조작은 금융기관의 입찰 참가를 거쳐 적용금리가 결정되지만, 이번 공개시장조작은 단기시장금리를 안정시킬 목적으로 3개월 만기의 자금을 정책금리에 해당하는 0.1%의 고정금리로 금융기관에 대출해 주고 있음.

2) 올해 3월에 실시한 추가 금융완화조치가 디플레이션 지속 현상으로 내수부진 및 기업들의 설비투자 부진을 타개하기 위한 대책이었다면, 이번 조치는 급격한 엔화강세에 따른 부작용을 막기 위한 성격이 강함.

- 그러나 일본은행의 대책이 이미 몇 달 전부터 예상되었을 만큼 시장이 예상하던 범위 내에 머물렀을 뿐만 아니라 시행 시기도 늦춰 이번 조치만으로 현재의 급격한 엔화 강세를 진정시키기에는 역부족이라는 평가임.
 - 이번 조치 발표 후 엔/달러 환율과 닛케이주가지수는 당일 소폭 상승했으나, 이후 다시 하락세로 전환되는 등 시장에 별다른 영향을 주지 못하고 있음.

- 이번 대책이 금융시장의 호전을 위한 근본대책이 아니라는 점에서 미국의 추가 금융완화책 시행 및 일본정부의 외환시장 개입 여부에 따라 향후 일본 외환시장의 향방이 좌우될 전망이다.
 - 일본은행의 이번 조치가 시장상황을 호전시킬 만한 근본적인 대책이 아니라는 평가가 우세한 만큼 추가대책 압력이 거세질 것으로 전망됨.
 - 또한 일본의 대응에도 불구하고 최근의 엔화 강세가 미국의 금융정책 완화에 기인하는 바가 크기 때문에 향후 미국이 추가 금융완화책을 실시할 경우 당분간 엔화 강세 지속이 예상됨.
 - 이미 시중자금 유동성이 풍부한 만큼 통상적인 금융완화정책으로는 한계가 있으므로 일각에서는 엔화 강세를 억제하기 위해서 정부의 적극적인 외환시장 개입의 필요성을 주장하고 있음.
 - 2003~2004년에 일본정부는 대규모 외환시장에 개입한 선례가 있음.
 - 그러나 현재 수출위주의 경기회복을 꾀하며 사실상 엔화 강세를 묵인하고 있는 주요국들의 공조가 불투명하고 최근 스위스 중앙은행이 외환시장 개입에 실패³⁾하였기 때문에 시장에서는 일본정부가 외환시장 개입에 미온적인 태도를 견지할 것으로 보고 있음. KiRi

3) 올해 5월 스위스 중앙은행(SNB)은 스위스 프랑의 강세를 저지하기 위해 미국발 금융위기 발발 이후 세계 주요 10개국(G10) 중앙은행 중 최초로 15년 만에 외환시장 개입에 나섰으나 거의 효과를 거두지 못함.