

【 주간포커스 】

미국의 제2차 양적완화조치와 G20 정상회의

윤성훈 선임연구위원

지난 11월 3일 발표된 미 연준의 제2차 양적완화조치로 인해 진정되던 환율전쟁의 재개 가능성이 높아지고 있다. 전 세계적으로 글로벌 금융위기 여파로 실질이 자율이 실질경제성장률을 하회하는 비정상적인 상황이 장기간 지속되고 있는데 환율전쟁이 재개될 경우 글로벌 물가불안, 보호무역 등장 등 세계 경제에 막대한 충격이 발생할 수도 있다. 따라서 서울에서 열리는 G20 정상회의에서 환율에 대해 구체적이고도 구속력 있는 합의가 도출되어야 할 것이다.

□ 지난 11월 3일 미 연준은 FOMC 회의를 통해 추가로 6천억 달러 규모의 장기국채를 내년 6월까지 순차적으로 매입하는 제2차 양적완화조치를 발표

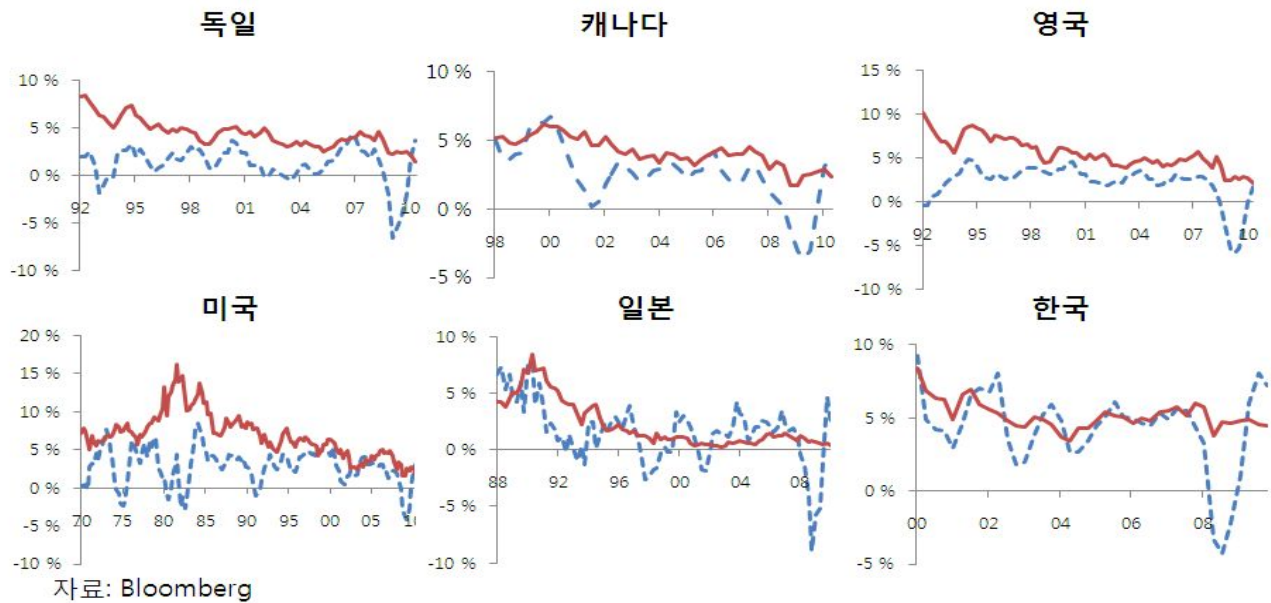
- 또한 기존에 연준이 보유한 채권 가운데 만기가 도래하는 부분에 대해서도 채권 매입에 투입하기로 결정하였기 때문에 내년 6월까지 시행될 실제 양적완화조치 규모는 9천억 달러에 달하는 것으로 알려짐.
 - 연준은 2008년 서브프라임 모기지로부터 시작된 글로벌 금융위기 발발 이후 1조 7천억 달러 규모의 국채 및 모기지채권 매입을 통해 제1차 양적완화 조치를 취한 바 있음.
- 이번 조치는 추가적인 통화공급으로 경기를 부양하여 고용 사정을 개선시키기 위한 것임.
 - 미국 경제는 2009년 6월 경기저점을 통과하였으나 실업률은 경기 침체기의 9%대 수준에서 개선되지 못하고 있는 등¹⁾ 전형적인 고용 없는 경기회복의 모습을 보이고 있음.

□ 그런데 이번 미국의 양적완화조치에 따라 지난 10월 경주에서 개최된 G20 재무장관회의 이후 진정되는 모습을 보였던 환율전쟁이 재개될 우려가 제기

1) 한국은행의 '미국의 고용시장 부진 배경과 향후 전망' 보고서(해외경제포커스 제2101-43호)에 따르면 9월 현재 실업률은 9.6%로 제2차 석유파동과 미 연준의 고금리 정책이 겹쳤던 1980년대 이후 가장 높은 수준이며, 14개월 연속 9.5%를 상회하여 사상 최장 기간의 고실업률을 기록 중

- G20 재무장관회의에서 ‘펀더멘털이 반영될 수 있도록 보다 시장결정적인 환율 제도로 이행하고 경쟁적인 통화절하를 자제하는 한편, 선진국(기축통화국 포함)은 환율의 과도한 변동성과 무질서한 움직임을 경계’하기로 합의
 - 특히 11월 11-12일 서울에서 개최되는 G20 정상회의에서 GDP 대비 경상수지 규모를 가이드라인으로 하는 환율정책에 대한 타협이 있을 것으로 기대
 - 그러나 양적완화조치로 풀린 통화가 미국내 소비와 투자를 유발하지 못하고 다른 국가로 흘러나가고, 이에 대해 이들 국가가 대응할 경우 외환시장의 불확실성이 높아질 가능성도 배제하기 어려움.
 - 미국의 경우 유동성 함정과 유사한 상황에 처해있기 때문에 양적완화조치로 풀린 통화가 자국의 소비와 투자를 제고하기 보다는 해외로 흘러나가는 반면,
 - 우리나라와 중국 및 아시아 국가의 경우 미국의 양적완화조치가 이들 국가의 자산가격 상승 및 물가 불안을 더욱 자극할 수 있는 상황
 - 또한 이들 국가의 경우 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 수출이 주도적인 역할을 해왔기 때문에 급격한 통화가치 상승을 용인하기도 어려움.
 - G20 재무장관회의 합의로 인해 외환시장에 대한 직접적인 개입이 부담스럽기 때문에 자본유출입에 대한 규제가 강화될 가능성도 상존
- 전 세계적으로 금리가 비정상적으로 낮은 수준에서 장기간 지속되고 있기 때문에 이러한 상황에서 환율전쟁이 재개될 경우 글로벌 물가불안과 보호무역 등장 등 경제에 부정적인 충격이 발생할 수 있음.
- 실질금리는 역사적으로 실질경제성장률보다 다소 높은 수준에서 유지되어 왔으나 글로벌 금융위기 발발 이후 위기의 심각성으로 인해 실질금리가 실질경제성장률보다 낮은 수준을 유지
 - 글로벌 금융위기를 불러온 과도한 부채가 조정(deleveraging)되는 과정에서는 비정상적으로 낮은 금리가 경제에 물가불안과 같은 부정적인 영향보다 신용경색 완화, 경기회복 등 긍정적인 영향을 더 크게 미침.
 - 그러나 회복국면에 접어든 국가의 경우 저금리가 물가를 자극하기 때문에 금리를 올려야 하나 환율전쟁으로 인해 금리상승이 외화유입을 촉진하여 오히려 시중 유동성을 높이는 결과를 초래할 수 있음.
 - 이에 따라 자본규제조치를 취하게 될 경우 이러한 규제조치가 미국 등 선진국의 보호무역정책 명분으로 작용할 수도 있음.

<그림 1> 실질금리(실선)²⁾와 실질경제성장률(점선) 추이



□ 11월 11일과 12일 서울에서 개최되는 G20 정상회의에서 명확한 가이드라인 제시 등 환율에 대해 구체적이고도 구속력 있는 합의가 도출되어야 할 것임.KiRi

2) 실질금리는 국채(3년) 수익률에서 소비자물가상승률을 차감하여 계산