
I. 테마진단

◆ 아베노믹스의 글로벌 유동성 대체효과

외부기고: 박해식 선임연구위원(한국금융연구원)

1. 문제의 제기

미국의 양적완화 출구전략으로 예상되는 글로벌 유동성 축소가 세계경제 및 글로벌 금융시장에 미치는 영향은 일본의 아베노믹스 전개방향에 따라 달라질 가능성이 있음. 이에 미국의 출구전략과 일본의 아베노믹스 간에 존재할 수 있는 글로벌 유동성 측면의 상호보완적 관계를 검토할 필요가 있음.

■ 최근 글로벌 금융시장은 미 연준(FRB)의 양적완화 출구전략 시행 여부에 매우 민감하게 반응하는 모습임.

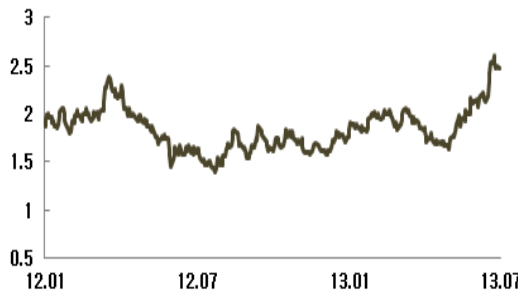
- 지난 6월 19일 버냉키 FRB 의장의 출구전략 시사 발언 이후 글로벌 금융시장은 단기 간에 자산가격이 폭락하고 변동성이 확대되는 등 크게 동요함.
- 6월 19일 미 연방공개시장위원회(FOMC)회의 직후 버냉키 의장은 미국의 경기회복세가 지속되면 금년 말부터 FRB의 자산 매입을 축소하고 내년 중반부터 자산 매입을 중단할 수 있음을 시사함.
- 그러나 6월 FOMC회의의 발언 이후 1개월도 지나지 않은 7월 12일 버냉키 의장이 양적완화 지속 의지를 시장에 전달하면서 글로벌 금융시장은 즉시 회복됨.
 - 7월 12일 전미경제연구소(NBER) 행사에서 버냉키 의장은 당분간 상당한 수준의 경기확장적 통화정책이 필요하며 실업률이 6.5% 이하로 내려가더라도 금리를 자동 인상하지 않을 것이라고 언급함.

■ 미국의 출구전략은 글로벌 금융시장과 세계경제에 부정적 영향과 더불어 긍정적 영향도 불러올 수 있음.

- 미국의 출구전략으로 글로벌 유동성이 대폭 축소되면 글로벌 자금경색으로 자산가격이 폭락하고 실물경제 부진이 장기화될 우려가 있음.
- 특히 미국의 양적완화로 풍부해진 글로벌 유동성과 초저금리를 배경으로 우리나라를 비롯한 신흥국으로 유입되었던 글로벌 자금이 대거 빠져나갈 경우, 신흥국 금융시장의 안정성이 크게 위협받을 가능성이 있음.
- 반면 미국의 출구전략은 고용시장 및 경제성장세의 본격적인 회복을 의미하기 때문에 단기적으로 금융시장의 불안요인이 될 수 있으나 중장기적으로 세계경제 및 글로벌 금융시장에 긍정적일 것이라는 주장이 제기됨.

〈그림 1〉 미국 국채수익률(10년물)

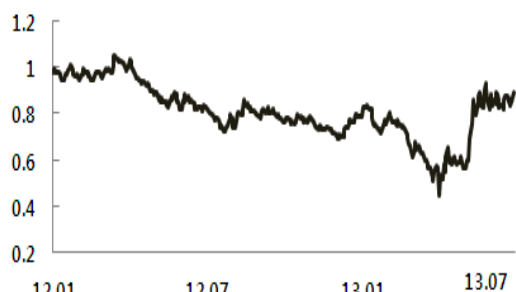
(단위: %)



자료: Bloomberg.

〈그림 2〉 일본 국채수익률(10년물)

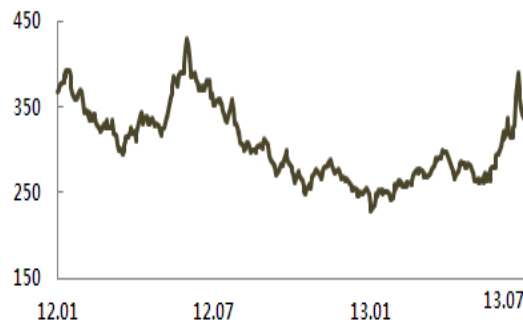
(단위: %)



자료: Bloomberg.

〈그림 3〉 신흥국 채권지수 스프레드

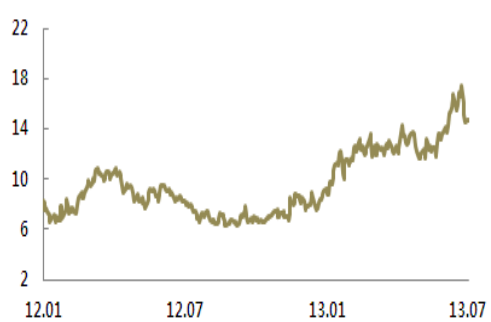
(단위: bp)



자료: Bloomberg.

〈그림 4〉 엔/달러 내재변동성(1개월물)

(단위: %)



자료: Bloomberg.

■ 미국의 출구전략이 세계경제 및 글로벌 금융시장에 미치는 영향은 작년말 아베정권 출범 이후 일본이 추진하고 있는 아베노믹스의 전개 방향에 따라 달라질 가능성이 있음.

○ 아베노믹스하에서 일본 중앙은행(BOJ)은 과거에 전혀 찾아볼 수 없을 정도의 대규모 양적완화를 추진 중임.

○ 아베노믹스의 순조로운 진행으로 글로벌 금융시장에 새롭게 창출될 엔화자금이 미국의 출구전략으로 사라지게 될 미 달러화 자금을 대체할 수 있으면 미국의 출구전략에 따른 부정적 영향이 완화될 가능성이 있음.

○ 하지만 아베노믹스가 자산버블과 같은 부작용만을 초래하여 중도에 중단되는 최악의 상황이 전개되면 세계경제와 글로벌 금융시장이 더욱 혼란에 빠질 가능성을 배제할 수 없을 것임.

■ 본고에서는 미국의 출구전략과 일본의 아베노믹스 간에 존재할 수 있는 글로벌 유동성 측면의 상호보완적 관계를 검토하고자 함.

2. 미국 양적완화와 아베노믹스의 주요내용¹⁾

미 연준의 본원통화는 글로벌 금융위기 이전에 1조 달러에도 미치지 못하였으나, 위기 이후 세 차례에 걸친 양적완화로 2조 7,000억 달러까지 증가하였음. 일본 중앙은행의 본원통화도 작년 말 아베정권 출범 이후 추진 중인 대규모 양적완화로 2014년에 미 연준의 본원통화 규모 수준으로 증가할 전망이다.

가. 미국의 양적완화

■ 글로벌 금융위기 이후 FRB는 2008년 12월 기준금리(FFR)를 0~0.25%로 인하하여 사실상 제로금리정책을 실시하는 동시에 총 3차례에 걸쳐 양적완화 정책을 시행함.

1) 본장의 내용은 박해식·임진(2013), 박성욱(2013)을 참조하여 작성하였음을 밝혀둬م.

■ 2008년 12월부터 2010년 3월까지 시행된 1차 양적완화(QE1)에서 3,000억 달러의 국채, 1조 2,500억 달러의 모기지담보증권(MBS) 및 2,000억 달러의 공공기관채를 매입함.

- 특히 주택시장 침체에 따른 자금경색 완화를 위해 3대 공공기관채(Freddie Mac, Fannie Mae, Ginnie Mae)와 MBS를 매입함.

〈표 1〉 미국 양적완화의 주요내용

발표시기	규모 및 내용	매입대상	기간	기준금리
2008년 12월 (QE1)	국채 3,000억 달러, MBS 1조 4,500억 달러	MBS, 장기국채	2008.12 ~ 2010.3	1%에서 0~0.25%로 인하
2010년 11월 (QE2)	국채 6,000억 달러, 만기도래 채권 재투자, 4,000억 달러 오퍼레이션 트위스트	장기국채	2010.11 ~ 2011.6	2014년 말까지 0~0.25% 유지
2012년 9월 (QE3)	월 400억 달러, 2,670억 달러 오퍼레이션 트위스트 추가(2012년 말까지)	MBS	2012.9 ~ 무제한 (open-ended)	2015년 중순까지 0~0.25% 유지
2012년 12월 (QE3 추가)	월 450억 달러	장기국채	2013.1 ~ 무제한 (open-ended)	실업률 6.5% 상회, 인플레이션 2.5%를 넘지 않는 한 양적완화 정책 유지

■ 2010년 11월부터 2011년 6월까지 시행된 2차 양적완화(QE2)에서는 매월 750억 달러씩 총 6,000억 달러 규모의 장기국채를 매입함.

- QE2 종료 이후에도 경기회복 둔화에 대한 우려가 지속되자 2011년 9월부터 2012년 6월 말까지 만기 3년 미만의 국채를 매도하고 6~30년 만기의 장기국채를 매입하는 오퍼레이션 트위스트(operation twist)를 시행함(4,000억 달러).
- 또한 2012년 6월~2012년 말에는 2,670억 달러 규모의 오퍼레이션 트위스트를 추가적으로 시행함.

■ 2차례의 양적완화와 오퍼레이션 트위스트에도 불구하고 고용시장과 부동산시장의 회복이 예상보다 지연되고 경기회복의 뚜렷한 조짐이 나타나지 않자 3차 양적완화(QE3)를 실시함.

- 2012년 9월 주택시장 활성화 및 고용상황 개선을 위해 매월 400억 달러 규모의 MBS를 무제한적으로(open-ended) 매입하는 3차 양적완화(QE3) 정책을 발표함.
- 기준금리 목표수준(0~0.25%)의 유지기간을 종전의 '2014년 후반까지'에서 '적어도

2015년 중반까지(at least through mid-2015)'로 연장함.

■ 2012년 12월에는 동년 말에 종료되는 오퍼레이션 트위스트를 대체하기 위해 2013년 1월부터 매월 450억 달러 규모의 장기국채를 매입하기로 결정함.

- 2012년 9월부터 시행되었던 매월 400억 달러 규모의 MBS 매입도 지속하여 2013년부터 국채 매입규모를 매월 총 850억 달러로 확대함.
- 실업률이 6.5%를 상회하고 향후 1~2년간 인플레이션 예상치가 2.5%를 넘지 않는 한 0~0.25%의 저금리기조를 유지하기로 결정함.

나. 일본의 아베노믹스

■ 작년 12월 아베정권이 출범하면서 일본정부는 20년에 걸쳐 진행된 디플레이션 타개를 목적으로 '아베노믹스'를 시행 중임.

- 아베노믹스는 ① 질적·양적 금융완화(Q2E) ② 확장적 재정정책 ③ 경쟁력 제고를 위한 성장전략의 세 가지 정책조합('three arrows')으로 구성됨.
- 질적·양적 금융완화는 지난 4월 4일 BOJ가 구체적인 실행계획을 발표하여 시행 중임.
- 확장적 재정정책의 일환으로 GDP의 약 1.5%에 달하는 추가경정예산(10조 3,000억 엔)을 2013~2014 회계연도에 집행할 계획임.
- 지난 6월 5일 향후 10년 이내에 1인당 국민총소득(GNI) 150만엔 목표를 주요내용으로 하는 성장전략을 발표

■ 특히 BOJ는 향후 2년 이내에 인플레이션 목표치 2% 달성을 위해 다음을 주요내용으로 하는 질적·양적 금융완화정책을 발표함.

- (본원통화목표제 도입) BOJ의 통화정책 운용목표를 익일물 콜금리에서 본원통화로 변경하고 본원통화의 연간 60~70조 엔 증액을 통해 2014년에 270조 엔(GDP의 약 55%)으로 확대함.
- (자산매입 확대) 국채를 중심으로 매월 7조 엔 정도의 자산을 매입하고 기존의 자산매입한도를 폐지함.
- (국채의 잔존만기 장기화) 10년 만기 장기국채 매입 확대를 통해 BOJ 보유 국채의 평

균 잔존만기를 기존의 3년에서 7년으로 연장하여 수익률곡선(yield curve)의 하향조정을 유도함.²⁾

- (민간자산 보유 확대) ETFs, REITs, CP, 회사채 등 민간자산의 매입을 확대하여 관련 금융시장의 활성화를 모색함.

〈표 2〉 BOJ의 본원통화 기준 목표와 대차대조표 전망

(단위: 조 엔)

구분		2012년말(실적)	2013년말(전망)	2014년말(전망)
본원통화		138	200	270
(대차대조표항목 내역)				
	장기국채	89	140	190
	CP 등	2.1	2.2	2.2
	사채 등	2.9	3.2	3.2
	ETF	1.5	2.5	3.5
	REIT	0.11	0.14	0.17
	대출지원기금	3.3	13	18
기타 자산계		158	220	290
	은행권	87	88	90
	당좌예금	47	107	175
기타 부채·자산계		158	220	290

자료: 한국은행.

■ 아베노믹스에서 시행 중인 BOJ의 금융완화정책은 그 규모나 속도 면에서 일본 역사상 가장 공격적인 것으로 평가됨.

- 지난 5년간(2008~2012년) BOJ의 본원통화 증가율은 약 45%에 불과하였으나, 향후 2년 안에 본원통화를 약 96% 증액할 계획임.
- BOJ는 글로벌 금융위기 이전에도 6년간(2001~2006년) 양적완화를 시행하였는데, 당시 본원통화는 약 70% 정도 증가함.

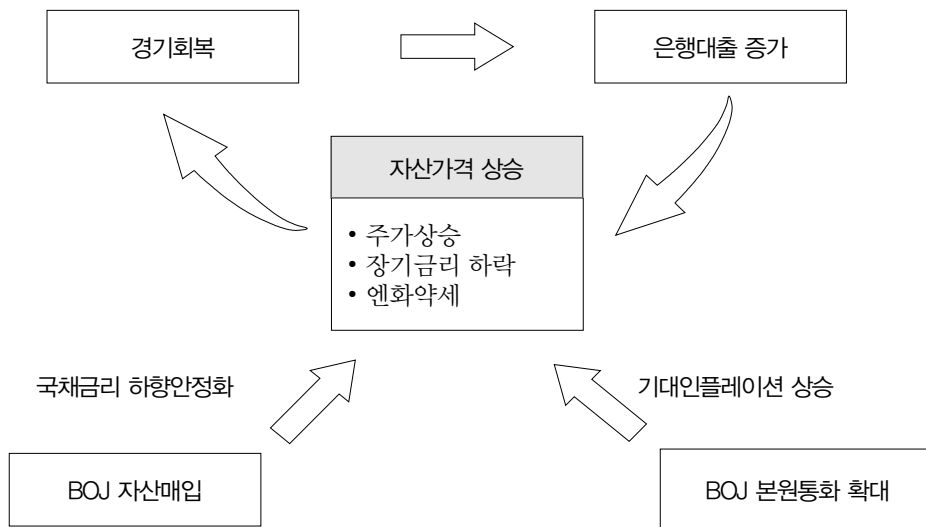
■ 일본정부는 BOJ의 금융완화정책을 통해 자산가격 상승→경기회복→은행대출 증가의 선순환구조를 기대함.

- BOJ의 본원통화 확대에 따른 기대인플레이션 상승과 자산매입에 따른 국채금리 하향 안정화는 자산가격 상승의 촉매제 역할을 담당함.

2) 미 연준이 보유한 국채의 평균 잔존만기는 10년 정도인 것으로 알려짐.

- 자산가격 상승은 富의 효과를 통해 기대인플레이션 상승과 국채금리의 하향안정화에 따른 소비 및 투자 진작을 가속화함.
- BOJ의 금융완화에 따른 엔화약세로 무역수지 적자폭이 줄어들거나 흑자로 전환되어 경기회복에 기여함.

〈그림 5〉 아베노믹스 금융완화정책의 실물경제 파급경로



3. 글로벌 유동성 측면의 보완적 관계 검토

일본 아베노믹스의 양적완화는 미국의 출구전략에 따른 글로벌 유동성 감소분을 상쇄할 수 있을 만큼 대규모인 것으로 평가되나, 아베노믹스의 글로벌 유동성 대체효과는 제한적일 가능성이 높은 것으로 판단됨.

■ 미국의 출구전략으로 가장 우려되는 점은 출구전략 시행 시 유동성 채널이 작동하여 글로벌 유동성이 크게 감소할 수 있다는 점임.

○ FRB의 본원통화는 글로벌 금융위기 이전에 1조 달러에도 미치지 못하였으나 위기 이

후 세 차례의 양적완화로 크게 확대되어 작년 말 현재 2조 7,000억 달러를 기록함.

- 이는 통화승수 10을 가정하면 위기 이후 17조 달러가 넘는 미 달러화 자금이 글로벌 금융시장에 추가로 공급되었음을 의미함.
- 자금경색이 심각하였던 2009년의 통화승수 4를 가정하더라도 6조 8,000억 달러를 상회하는 미 달러화 신용이 시중에 창출되었음을 의미함.
- 미국의 양적완화로 창출된 미 달러화 자금 규모는 2000년대 중반 전세계적 캐리거래를 통해 글로벌 금융시장의 주요 자금공급원이 되었던 엔화자금(최소 6,000억~최대 5조 달러) 규모를 크게 넘어서는 수준임.

〈표 3〉 신흥국의 자본유입 추이

(단위: 10억 달러, 배)

구분	2007	2008	2009	2010	2011	2012 ^{e)}	2013 ^{e)}	2014 ^{e)}
자본계정에 의한 자본유입	940	656	715	1,182	1,145	1,113	1,173	1,209
민간자금	929	594	644	1,108	1,084	1,080	1,118	1,150
지분투자자금	296	422	490	606	528	572	616	646
직접투자자금	304	509	357	461	524	499	517	536
포트폴리오투자자금	△8	△86	133	145	4	73	99	110
신용공여	632	172	154	503	556	508	502	504
상업은행	410	29	△10	156	177	143	152	175
비은행	222	143	164	347	379	365	351	329
공공자금	11	62	71	72	61	33	55	59
경상계정에 의한 자본유입 (경상수지 흑자)	434	591	358	356	300	314	217	150
자본계정유입/경상계정 유입배율	2.2	1.1	2.0	3.3	3.8	3.5	5.4	8.1

주: 30개국은 신흥 유럽 8개국(러시아, 폴란드, 불가리아, 체코, 헝가리, 루마니아, 터키, 우크라이나), 신흥 아시아 7개국(중국, 인도, 인도네시아, 말레이시아, 필리핀, 태국, 한국), 중남미 8개국(브라질, 멕시코, 아르헨티나, 칠레, 콜롬비아, 에콰도르, 페루, 베네수엘라), 아프리카/중동 7개국(남아공, 사우디아라비아, 나이지리아, 이집트, UAE, 레바논, 모로코)을 가리킴.

자료: Institute of International Finance, Capital Flows to Emerging Market Economies, 각호.

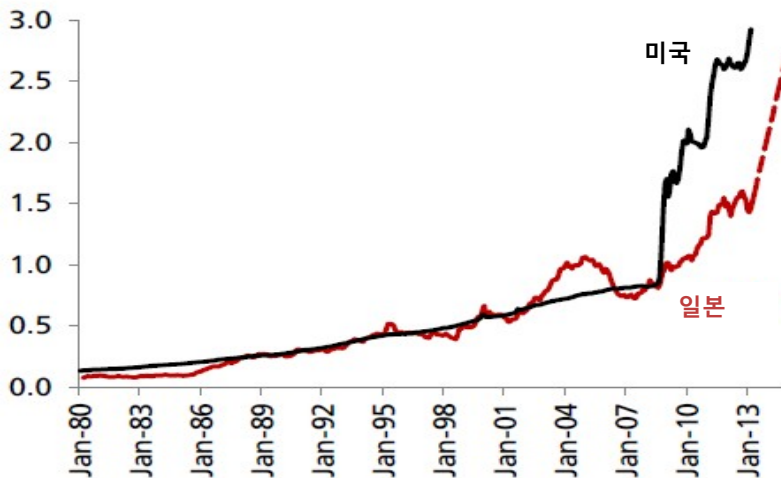
■ 미국의 출구전략으로 엄청난 규모의 미 달러화 자금이 시중에서 사라지면 글로벌 금융시장이 크게 불안해지고 세계경제 회복이 지연될 가능성이 있음.

- 특히 위기 이후 대규모 자본유입을 경험한 신흥국 금융시장에 미치는 영향은 더욱 심각할 것으로 예상됨.

- 미국을 비롯한 선진국의 양적완화에 따른 자본유입으로 2010년 이후 신흥국의 자본 유입 규모는 매년 1조 달러 이상을 기록함.
- 위기 이후 규제강화와 디레버리징으로 은행의 신용공여 규모가 줄어든 반면, 채권투자 확대 등으로 비은행 금융회사의 신용공여가 늘어나고 직간접 지분투자도 확대됨.
- 최근 신흥국의 경상수지 흑자폭이 점차 줄어들고 있는 상황에서 자본유입의 증가는 미국의 출구전략 실행 시 위험요인의 하나가 될 수 있음.

〈그림 6〉 BOJ와 FRB의 본원통화 비교

(단위: 조 달러)



자료: DBS.

■ 규모면에서 보면 일본의 아베노믹스가 추진 중인 양적완화는 미국의 출구전략에 따른 글로벌 유동성 감소분을 상당부분 상쇄할 수 있는 수준임.

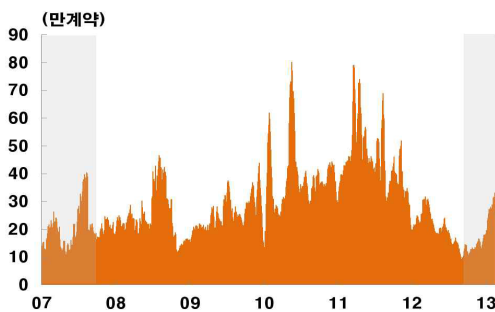
- BOJ의 양적완화는 글로벌 금융위기 이후 FRB의 양적완화에 견줄 만큼 대규모인 것으로 평가됨.
- 앞서 언급하였듯이 FRB의 본원통화는 2012년 말 현재 약 2조 7,000억 달러로 2008년에 비해 세배 증가하였는데, BOJ의 본원통화도 2014년 말에 약 2조 7,000억 달러(미 달러 당 100엔으로 추산)에 이를 것으로 예정됨.

- 따라서 아베노믹스가 순조롭게 진행되면 미국의 출구전략으로 글로벌 금융시장에서 증발하게 될 미 달러화 자금(통화승수 10 가정 시 17조 달러)의 상당부분을 엔화자금(달러당 100엔, 통화승수 10 가정 시 13조 달러)이 대체 가능함.

■ 이처럼 일본이 미국과 비슷한 수준의 대규모 금융완화를 시행하고 있음에도 불구하고 실제로 아베노믹스의 글로벌 유동성 대체효과는 다음과 같은 이유 때문에 제한적일 것으로 판단됨.

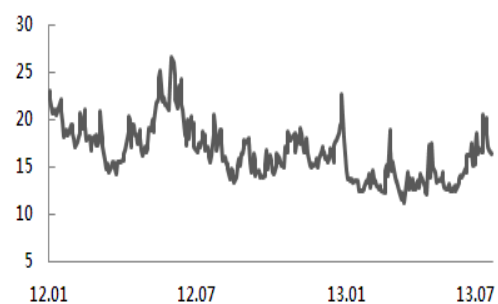
- 아베노믹스의 글로벌 유동성 대체효과는 엔화자금이 해외로 유출되어 미국의 출구전략으로 글로벌 금융시장에서 사라지게 될 미 달러화 유동성을 대체할 수 있을 때 작동하나, 그러한 상황이 연출되기 어려울 것으로 판단됨.
- 첫째, 글로벌 금융시장에서 준비자산 통화, 결제통화 등으로서 엔화의 역할이 미 달러화에 비해 미흡하기 때문에 엔화에 대한 글로벌 수요가 미 달러화만큼 크지 않을 가능성
- 둘째, 양적완화의 실물경제 파급효과가 미진한 상태에서 자산버블과 같은 부작용만 심화되어 엔화자금이 해외로 나가지 않고 국내에만 머물거나 아베노믹스 자체가 중도에 중단될 가능성이 있음.
- 셋째, 아베노믹스가 순조롭게 진행되더라도 세계경제 및 글로벌 금융시장의 불확실성이 지속되는 상황에서는 엔캐리거래 등을 통한 엔화자금의 해외유출이 크게 진척되지 않을 가능성이 있음(〈그림 7〉과 〈그림 8〉 참조).

〈그림 7〉 일본의 FX 마진거래



주: 엔화 순매도 기준.
자료: 한국은행.

〈그림 8〉 VIX 지수

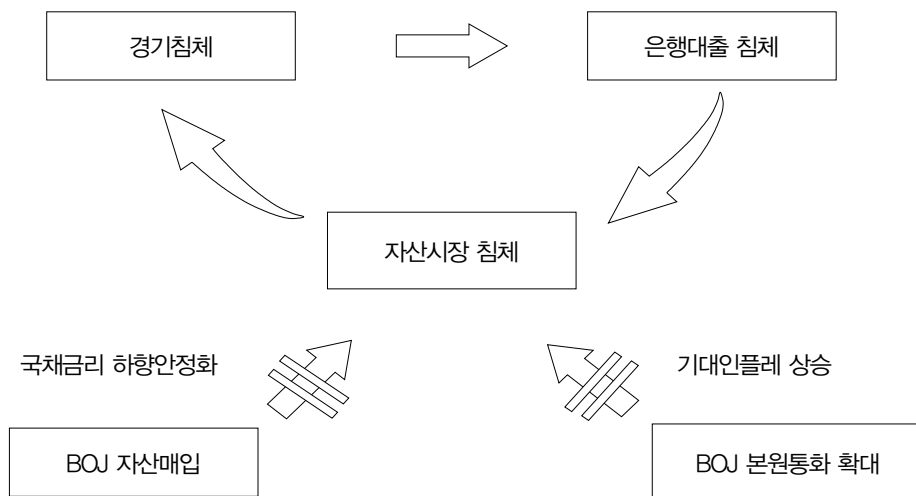


자료: Bloomberg.

특히 아베노믹스는 BOJ 금융완화정책의 실물경제 파급경로가 제대로 작동하기 어려워 성공할 확률보다 실패할 확률이 높다는 지적이 우세함.³⁾

- BOJ 금융완화정책의 실물경제 파급경로는 ① 금융완화가 자산가격 상승으로 이어지지 않거나 ② 시중자금이 금융권에만 머물고 실물경제로 이어지지 않을 때 미작동함.
- 전자의 경우에는 과거와 같은 금융시장 침체→경기 침체→은행대출 침체의 악순환구조가 지속되어 디플레이션이 연장됨.
- 후자의 경우는 실물경제 회복이 동반되지 않는 상태에서 금융시장에 거품만 형성되는 경우에 해당됨.

〈그림 9〉 아베노믹스의 실패사례



일본의 디플레이션은 구조적인 문제에 기인하기 때문에 BOJ의 금융완화정책만으로 기대인플레이션 상승이 어렵다는 지적임.

- 시간제 취업자의 증가, 노동생산성 하락 등에 따른 임금하락은 디플레가 장기간 지속되게 하는 주요인으로 자주 거론됨.
- 일본 고용시장에서 시간제 취업자의 비중은 지속적으로 상승하여 최근에는 전체 취업자의 30%에 육박함.

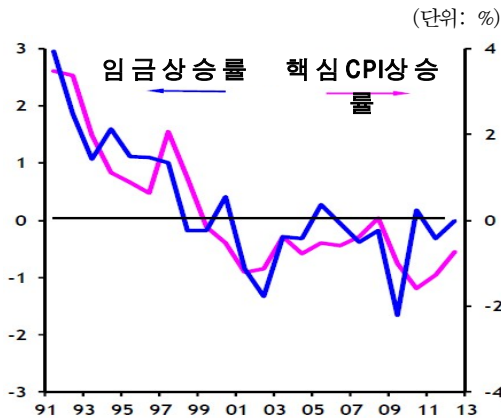
3) Ma(2013), Kanno(2013) 참조.

- 노동생산성이 높은 제조업의 취업자 수는 감소하고 있으나, 취업자 수가 가장 많은 서비스업의 노동생산성은 지속적으로 둔화됨.

■ 민간부문의 채무조정(deleveraging), 인구고령화 등의 구조적 문제로 BOJ의 국채매입을 통한 금리 하향안정화가 쉽지 않을 것이라는 우려도 존재함.

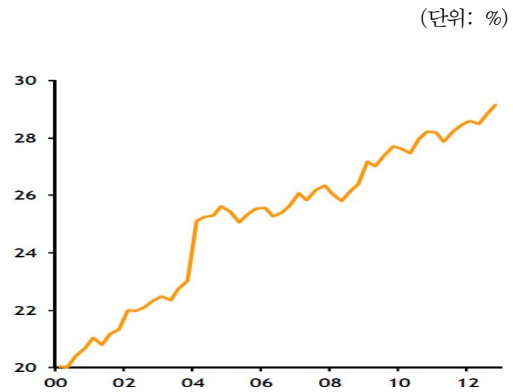
- 민간부문의 채무조정이 진행되고 있는 상황에서 대규모 정부부채 유지를 위해서는 국채금리 상승이 불가피하다는 지적임.
- 또한 내국인이 국채의 90%를 보유하고 있는 상황에서 인구고령화 진전으로 민간부문 저축률의 하락세가 장기간 지속되면 국채금리 상승압력이 가중됨.⁴⁾
- 이 과정에서 외국인의 국채보유가 늘어나면 국채금리가 글로벌 자금시장 등 외부충격에 민감하게 반응하여 금리에 대한 BOJ의 영향력이 축소됨.

〈그림 10〉 임금과 물가



자료: J.P. Morgan.

〈그림 11〉 시간제 취업자 비중

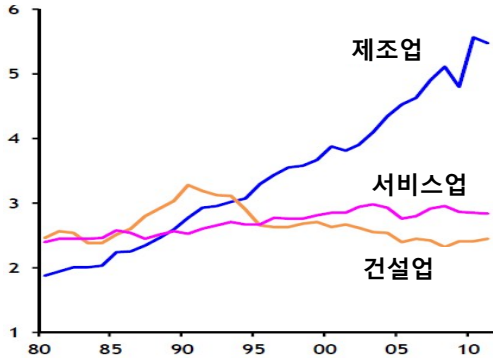


주: 전체 취업자 대비 비중.
자료: J.P. Morgan.

4) 일본 총저축률은 1980~1990년대에 30%, 2000년대에 25%, 2010년에 20%로 지속적으로 하락함.

〈그림 12〉 업종별 노동생산성

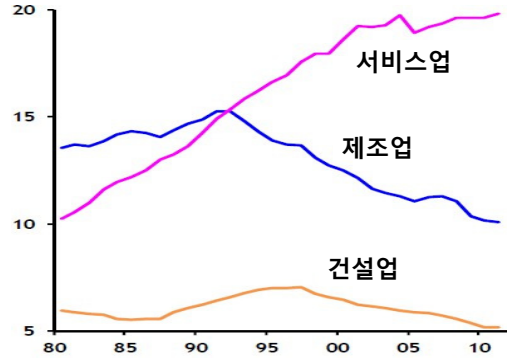
(단위: 시간당 천 엔)



자료: J.P. Morgan.

〈그림 13〉 업종별 취업자

(단위: 백만 명)



자료: J.P. Morgan.

■ 이러한 구조적 문제가 해결되지 않고서는 아베노믹스의 성공을 장담하기 어렵다는 견해가 우세함.

- BOJ 금융완화정책의 기대인플레이 또는 금리 하향안정화 채널이 작동하더라도 그 효과는 단기에 그칠 가능성이 있음.
- 이는 BOJ의 금융완화정책으로 자산가격이 상승하더라도 실물경제 회복을 동반하지 못하여 자산시장 거품만을 초래하는 결과를 낳을 가능성이 높음을 의미함.
- 일본경제의 구조적 문제에 대한 대응책 제시가 기대되고 있으나, 구조적 문제의 해결은 쉽지 않을 뿐만 아니라 오랜 시간이 요구되는 과제임.⁵⁾

4. 결론 및 시사점

미국의 출구전략에 따른 글로벌 유동성 감소분을 대체할 수 있는 자금공급원이 부재한 상태에서 미국이 출구전략을 시행하면 글로벌 자금경색이 발생할 가능성이 있으므로 그에 따른 부작용을 완화하기 위한 대응책을 마련할 필요가 있음.

5) 지난 6월 5일 아베정부는 일본경제의 구조적 문제 해결을 위한 성장전략을 발표하였으나 시장의 요구에 부응하는데 실패함.

■ 일본 아베노믹스의 양적완화는 미국의 출구전략에 따른 글로벌 유동성 감소분을 상쇄할 수 있을 만큼 대규모인 것으로 평가되나, 글로벌 유동성 대체효과가 제한적이어서 미국의 출구전략 시행 시 글로벌 자금경색이 발생할 우려가 있음.

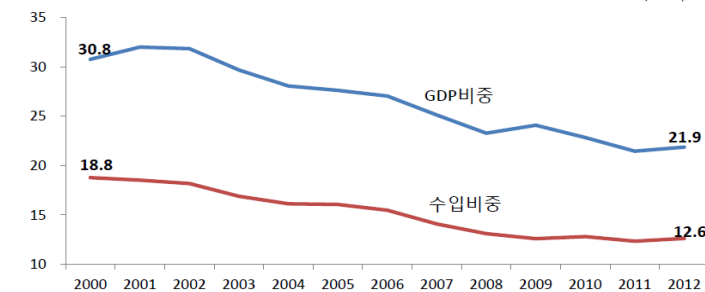
- 미국의 출구전략에 따른 글로벌 유동성 감소분을 대체할 수 있는 마땅한 자금공급원이 부재한 상황에서 세계경제에 대한 미국의 영향력이 점차 줄어들고 있는 점은 미국의 출구전략 시행 시 글로벌 금융불안을 더욱 악화시킬 가능성이 있음.
- 전세계 GDP에서 미국 GDP가 차지하는 비중은 2000년 30.8%에서 2012년 21.9%로 줄어들었으며, 미국의 수입이 세계 수입에서 차지하는 비중도 2000년 18.8%에서 2012년 12.6%로 감소함.
- 이는 미국의 출구전략이 미국경제 회복을 바탕으로 하기 때문에 중장기적으로 세계경제 및 글로벌 금융시장에 긍정적인 영향을 미칠 것이라는 주장이 다소 과대평가되어 있을 수도 있음을 의미함.

■ 급격한 자본유출 등 미국의 출구전략에 따른 글로벌 자금경색으로 발생할 수 있는 부작용을 최소화하는 방안을 강구함.

- 글로벌 자금경색에 따른 무역금융 위축이 수출에 미치는 악영향을 최소화하기 위해 무역금융 관련 정책지원을 확대함.
- 외환건전성 부담금, 선물환포지션한도 등 기존 자본유출입 규제 장치의 개선책을 강구하고 다양한 자본유출입 경로에 대응할 수 있는 새로운 규제장치의 도입 필요성을 검토함.
- 국내 금융회사들의 외화유동성 상황을 점검하여 대응조치를 마련함과 동시에 국제적인 공조체계 강화를 통해 외환보유액 이외의 추가적인 외화자금 공급원 확보에 주력함.

〈그림 14〉 세계경제에서 미국의 비중

(단위: %)



자료: 박성욱(2013)

〈참 고 문 헌〉

박성욱(2013), 「미 양적완화 축소 전망 및 영향 분석」, 미발간자료, 한국금융연구원.

박해식·임진(2013), 「엔화환율의 시나리오별 예상경로와 대응전략」, 미발간자료, 한국금융연구원.

Kanno, Masaaki(2013), “Abe told us, ‘Deflation is advantage’”, 한국금융연구원 세미나 발표자료.

Ma, Tieying(2013), “Abenomics: One Achievement, Three Challenges”, DBS Group Research.