



## ECB의 양적완화와 그렉시트(Grexit) 에 대한 평가<sup>1)</sup>

이해랑 연구원

■ 유로존 디플레이션이 가시화됨에 따라 ECB(European Central Bank: 유럽중앙은행)의 양적완화 시행 가능성이 높아지고 있으나 ECB 양적완화에 대한 전문가들의 평가가 엇갈리고 있으며, 최근 발생한 그리스 재정불안이 유로존 경제 혼란을 가중시키고 있음.

- 유럽연합 통계청 유로스타트는 2014년 12월 유로존 물가상승률이  $-0.2\%$ 를 기록했다고 발표했으며 이는 2009년 글로벌 금융위기 이후 첫 마이너스 상승률로 유로존 디플레이션 우려가 가시화되었음.
  - 국제유가 하락이 유로존 디플레이션에 직접적인 영향을 미쳤으며, 그리스의 재정불안이 유로존 경제 혼란을 가중시키고 있음.
- ECB는 올해 초 유로존 물가안정 및 디플레이션 방지를 위하여 국채매입을 통한 방법으로 전면적 양적완화를 실행할 가능성을 시사함.
  - ECB는 신용도가 높은 국채만을 매입하는 방안과 각국 중앙은행의 매입 희망 국채만을 선택하는 방안을 고려하고 있음.
- ECB의 양적완화 정책의 영향력에 대한 전문가들의 평가는 엇갈리고 있음.<sup>2)</sup>
  - 전문가들은 ECB의 양적완화는 현재 상황에서 피할 수 없는 조치이며, 이는 국가적 수준의 신용리스크 완화, 인플레이션 기대감 상승 등의 긍정적인 영향을 발휘할 수 있다고 평가함.
  - 그러나 일부는 유로존의 모든 정부가 동시에 재정투자를 하지 않는 한 ECB의 양적완화 정책만으로는 인플레이션 회복이 어려울 것이라고 평가함.

■ 최근 불가진 그리스의 재정불안으로 인한 그렉시트(Grexit) 가능성은 유로존 경제에 혼란을 가중시키고 있는 요인임

- 그리스 정부는 2014년 12월 종료 예정이었던 구제금융이 2015년 2월로 연기되자 현 집권당 유지를 위한 조기 대선을 선택하였으나 3차 투표까지 부결되며 2015년 1월 25일 조기총선을 실시할 예정임.

1) 그렉시트(Grexit)는 Greece와 Exit의 합성어로 그리스의 유로존 탈퇴를 의미함.

2) Financial Times(2015. 1. 4), "Economists sceptical ECB bond-buying would revive eurozone".

- 현재 제1야당인 시리자(급진좌파연합) 중심의 정권 출범 가능성이 다소 높은 상태로 시리자 정권 출범 시 그렉시트의 가능성이 존재함.
    - 시리자는 EU·IMF·ECB를 대상으로 구제금융 부채 탕감과 이자 감축을 요구하고, 긴축정책 반대 입장을 취하고 있는데 조기총선에서 시리자가 당선되었을 경우 EU·IMF·ECB와의 갈등이 예상되며, 이와 관련하여 그렉시트의 가능성이 높음.
  - 그리스 정정불안 장기화 및 그렉시트에 대한 우려는 유로존 경기 회복세에 부정적인 영향을 미치고 있으며, 시리자의 이러한 정치적 입장은 주변국의 동조를 유발할 수 있기 때문에 유로존 붕괴에 대한 우려도 발생하고 있음.
- 그러나 ECB 양적완화 정책에 대한 엇갈린 평가와 그리스의 경제 위협요인에도 불구하고 다수의 경제 기관이 유로존 경기 회복을 전망하고 있음.
- 최근 EY는 유로존 경제 회복세의 둔화를 전망하였지만 유로화 약세, 유로존 은행 안정성 개선 등의 요인이 양적완화와 더불어 경제회복의 동력이 될 것이라고 평가함.<sup>3)</sup>
    - ECB의 양적완화 정책과 유로존 내 금융기관들의 건전성 개선 등이 유럽 경제 안정을 위해 노력하고 있다는 신호로 작용할 수 있음.
  - 다수의 경제전문기관은 그리스의 정정 불안 및 그렉시트 우려로 인한 경제적 여파가 제한적일 것으로 예상함.
    - 유로존은 은행동맹, 유럽안정화 기구, 국채매입프로그램 등의 위기 전염 방화벽이 구축되어 있으며, 이번 그리스 사태가 경제적인 원인이 아닌 정치적 원인으로 발생한 문제로 어떤 정당이 집권을 해도 선거 이후 이해관계를 고려하여 의사결정을 할 것으로 전망됨.
- ECB의 양적완화정책에 따라 채권 및 외환변동성이 우려되고, 그리스의 정정불안은 올해 1/4분기까지 장기화될 수 있으므로 유로존의 정치, 경제 상황을 주시해야 함.
- ECB 국채 매입 시 채권변동성은 하락하고 외환변동성은 상승하는 등 금융 시장별 변동성에 미치는 영향은 상이할 것으로 전망되며, ECB의 양적완화 시기 및 규모에도 관심을 가져야 함.
  - 1월 25일 그리스 조기총선이 예정되어 있으나 총선 결과 및 정부구성 과정 예측이 어려우며, 재총선의 위험도 상존하고 있으므로 그리스 정부구성이 확정되는 시기까지 그리스의 정치 상황에 관심을 가져야 할 것임.

(EY, FT, 국제금융센터 등)

3) EY(2014, 12, 11), "Eurozone Forecast: outlook for financial services".