



미국의 양적완화 종료가 미칠 영향과 시사점

이아름 연구원

■ 미국 연준(Fed)은 2014년 1월부터 양적완화 축소를 진행하고 있으며 2014년 10월 중 종료할 예정임.

- 2013년 12월 FOMC 회의에서 월 850억 달러이었던 3차 양적완화(QE3) 규모를 100억 달러로 축소하는 테이퍼링(tapering: 자산매입 축소)을 처음 시행하였고, 2014년 1월, 3월, 4월, 6월, 7월 회의에서 자산 매입액을 100억 달러씩 축소함.
- 시장 전문가들은 미 연준이 2014년 9월 FOMC 회의에서 자산매입 규모를 150억 달러로 100억 달러 추가 축소한 뒤, 10월 회의에서 양적완화정책을 종료할 것으로 전망함.

■ 최근 미국의 소비와 투자, 고용 등 부문별 경제지표들이 2012년 9월 3차 양적완화를 단행한 시점보다 회복세를 보이고 있어 양적완화가 곧 종료될 것으로 전망됨.

- 미국 상무부가 발표한 2014년 2/4분기 미국의 경제성장률 수정치는 잠정치(연율기준 4.0%)보다 0.2%p 높은 4.2%를 기록함.
 - 시장 전문가들은 2014년 미국의 경제성장률이 예상치 1.7%를 상회하여 2.0% 대를 기록할 것으로 전망함.
- 또한, 2014년 2/4분기 설비투자는 예상치 5.5%를 상회하여 2년 만에 최고 증가율인 8.4%를 기록하였고, 동 기간 소비지출 증가율도 2.5%를 기록하며 1/4분기의 1.2%보다 두 배를 상회함.
- 2014년 7월 미국의 일자리는 20만 건을 상회하였고 실업률도 6.2%를 기록하는 등 미국 경제가 회복세를 보임.
- 미국 공급관리협회(ISM)가 발표한 2014년 8월 제조업지수¹⁾는 59.0으로 2011년 3월 이후 최고치를 기록함.

1) 지수가 기준선인 50을 상회하면 경기 확장을, 50을 하회하면 경기 위축을 의미함.

■ 미국의 경기회복세가 지속됨에 따라 기준금리 인상 시기에 대한 논쟁도 진행되고 있는 가운데 미 연준은 양적완화 종료 6개월 후인 2015년 상반기 중 기준금리 인상을 단행할 것으로 전망됨.

- 연준의 매파는 경기회복세와 장기 저금리에 따른 자산 가격 버블 및 위험을 방지하기 위해 2014년 4/4분기나 2015년 1/4분기에 기준금리를 인상해야 한다고 주장함.
- 반면, 옐런 연준 의장을 비롯한 비둘기파는 현재 금융 안정에 대한 리스크가 크지 않고 경기회복세가 뚜렷해져야 하므로 저금리를 2015년 말이나 2016년 초까지 유지해야 한다고 주장함.
 - 2014년 8월 잭슨홀 미팅에서 옐런 미 연준 의장은 고용사정이 회복된다면 조기에 기준금리를 인상할 수도 있다고 언급함.
 - 월스트리트저널이 경제학자들을 대상으로 설문 조사한 결과 42명 중 44.7%가 2015년 2/4분기에 기준금리 인상이 시작될 것으로 나타남.
- 시장 전문가들은 연준이 2014년 9월 FOMC 회의에서 기준금리 인상 시기와 방법을 공개할 것으로 전망함.

■ 미국이 기준금리 인상을 단행하면 신흥시장에 유입되었던 자금이 유출되어 신흥국이 타격을 입을 것으로 우려됨.

- 2014년 2/4분기부터 세계 증권투자자자금이 신흥국으로 유입²⁾되고 있지만 2013년 미 연준의 양적완화 축소 이슈 제기와 결정 이후 대규모로 자금이 유출되었던 적이 있음.
 - EPFR(Emerging Portfolio Fund Research) 통계에³⁾ 따르면, 양적완화 축소 이슈 제기 이후⁴⁾와 결정 이후⁵⁾ 신흥국으로부터 각각 581억 달러, 571억 달러의 자금이 유출되었으나 2014년 4월 이후⁶⁾에는 453억 달러가 유입됨.
- 미 연준의 기준금리 인상 시점으로 예상되는 2015년 상반기 전후로 신흥국 금융시장의 변동성이 확대될 것으로 예상됨.

■ 우리나라는 양적완화 종료 후 미국 기준금리 조기 인상 가능성과 더불어 중국 경제성장 둔화, 지정학적 불안 확대 등 세계 금융시장 리스크에 따른 변동성에 대비해야 함.

2) 신흥국으로의 자금유입은 주요 선진국의 완화적 통화정책이 지속내지 강화됨에 따라 달러화, 유로화, 엔화 등의 차입금리가 낮은 수준을 유지하는 가운데 전반적인 환율 변동성이 낮아지면서 carry trade가 활성화된 데 기인됨.

3) 신흥국 시장에 투자하는 펀드의 자금유출입 규모를 집계한 수치.

4) 2013년 5월 22일~9월 4일.

5) 2013년 12월 18일~2014년 3월 26일.

6) 2014년 4월 2일~8월 27일.

- 미국의 양적완화 축소로 인해 신흥국 경제가 타격을 입을 경우 신흥국으로의 수출 비중이 높은 우리나라도 타격을 입을 수 있어 우려됨.
 - 2013년 기준 신흥국에 대한 우리나라의 수출 비중은 40%임.
- 그러나 미국의 기준금리 인상으로 과거처럼 우리나라에서 대규모로 자금이 유출되지는 않겠지만, 채권 자금을 중심으로 유출될 수도 있다고 시장 전문가가 경고함.
- 또한, 중국 경제성장률 둔화, 지정학적 불안 확대 등 잠재위험 요인들이 동시다발적으로 발생할 경우 국내외 금융시장에 미치는 부정적인 영향은 확대될 전망으로 이에 대한 대비책이 필요함.

(FRB, WSJ 등)