



유로존 디플레이션 우려에 대한 논란

채원영 연구원

■ IMF, OECD 등 주요 기관은 유로존 디플레이션 위험을 2014년 세계경제 리스크요인으로 지목하며 유로존의 추가적인 경기 부양책이 필요하다고 주장함.

- 유로존의 2013년 3/4분기 GDP성장률은 0.1%로 2분기 연속 플러스 성장세를 유지하였고 2013년 소비자물가상승률은 ECB의 인플레이션 목표치 2.0%보다 1.2%p 낮은 0.8%를 기록함.
- IMF 총재 Lagarde는 미국, 일본, 유로존 물가상승률이 중앙은행의 인플레이션 목표치를 하회하는 등 디플레이션 위험이 점차 증가하고 있어 디플레이션 방지를 위한 적극적인 노력이 필요하며 유럽의 경우 부양 정책이 필요한 상황이라고 언급함.
- 2014년 1월 22일 개최될 세계경제포럼(WEF, 다보스 포럼)에서는 2014년 글로벌 경제 성장의 잠재 위협 요인 중 하나로 유로존의 디플레이션 우려를 지적함.¹⁾
- OECD는 2013년 11월 경제전망보고서에서 ECB는 기준금리 인하를 통해 경기부양적 기조를 유지하고 있으나 양적완화의 정도가 디플레이션을 막기에는 부족하며 일본과 같은 디플레이션을 피하려면, 금리 인하 이외에도 자산을 매입하여 경기를 부양하는 등 추가적인 양적완화가 필요함을 주장함.

■ 그러나 ECB는 디플레이션 가능성을 낮게 평가하며 추가적인 부양책 조기 시행에 대해 회의적인 입장을 보임.

- 마리오 드라기 ECB 총재는 유로존 경제 위기가 아직 끝난 것은 아니나 일부 나라에서 무역 적자가 감소하는 등 긍정적인 신호가 포착되고 있어 디플레이션 발생 가능성은 낮다고 평가하며, 기준금리를 서둘러 인하할 필요도 없다고 언급함.
- ECB는 2014년 1월 9일 통화정책 결정회의에서 시장의 예상대로 기준금리를 0.25%로 동결하였음.
 - ECB는 지난해 11월 기준금리를 0.5%에서 0.25%로 25bp 인하하였으며 이번 달 회의에서 기

1) World Economic Forum(<http://forumblog.org/2014/01/the-global-economy-in-2014>).

준금리 추가 인하는 시기상조라는 의견이 대부분이었음.

- 2013년 11월 기준금리 인하는 2013년 5월 기준금리 25bp 인하 후 6개월만이며 이는 유로존 디플레이션 우려, 실업률 상승, 유로화 가치 상승 등을 고려한 결정이었음.
- 당시 유로존의 디플레이션 가능성이 부각되면서 ECB의 추가조치 가능성도 제기되었으나 이를 반대하는 독일 및 북유럽 국가들과 경기침체를 겪고 있는 남유럽 국가들 간의 갈등도 변수로 작용한 것으로 보임.

- 베누아 퀴르 ECB 집행위원은 유로존의 ‘디스인플레이션(Disinflation)’은 진행 중이나, 유럽 경제가 안정화 되고 있고 은행부문의 회복세가 강하여 ‘디플레이션(Deflation)’으로 발전할 가능성은 낮다고 평가함.

■ 향후 ECB의 추가 경기 부양책 시행여부는 디플레이션 우려보다는 미국의 양적완화와 유로존 은행산업의 구조조정 등에 영향을 받을 것으로 보임.

- 미국의 양적완화 축소 시행에 따른 유로화 가치 변동, 바젤Ⅲ 레버리지 비율 규제 완화에 따른 유로존 금융기관의 디레버리징 압력 완화, ECB의 유로존 은행 대상 스트레스테스트 결과의 영향이 더 클 것으로 보임.

(Wall Street Journal 등)