



# 미국의 출구전략 시행 지연과 영향

이정환 선임연구원

■ 미 연준은 9월 FOMC회의에서 양적완화를 지속하기로 하였으나, 양적완화 지속 기간은 길지 않을 것으로 보임.

- FOMC는 매월 모기지 증권 400억 달러 및 장기 국채 450억 달러 매입 등을 지속하여 경기회복 징후가 뚜렷해 질 때 까지 양적완화를 지속하기로 결정함.
  - 제로금리는 향후 1~2년간 인플레이션이 2.5% 수준을 유지하고 실업률이 6.5%로 떨어질 때 까지 유지하기로 함.
- 자산매입 규모 축소 등에 관한 일정은 정해진 바가 없으나, 양적완화 축소 및 유동성의 점진적 흡수에 대한 시범적 실사가 예정되어 있어 조만간 양적완화 축소가 이루어질 것으로 예상됨.
  - 뉴욕 연준은 역RP 매각을 통한 시중유동성 흡수 정책을 시범적으로 실시할 예정이며 그 결과에 따라 다른 지역의 연준도 동참하기로 함.
- 시기적 및 정황적 상황으로 볼 때 2013년 12월에 양적완화 축소가 시작될 가능성이 가장 높음.
  - 해외언론에 따르면 양적완화 축소 시기는 정책을 도입한 버냉키가 임기를 끝내기 전이 될 가능성이 높는데, 10월 회의는 고용 및 경기개선 증거를 확인하기에 너무 빠르고 1월 회의는 마지막 임기 회의로 부담스러울 수 있어서 12월 회의에서 결정될 가능성이 높기 때문임.

■ 출구전략 시행 지연의 배경은 첫째, 미국 경기 회복 속도가 만족할만한 수준이 아니라는 점, 둘째, 금융시장 불안 요인이 있다는 점, 셋째, 재정 리스크가 여전히 남아있다는 점이 거론됨.

- 미 연준은 실업률이나 인플레이션 지표 등이 아직 양적완화를 축소할 정도의 수준이 아닌 것으로 판단하였음.
- 9월 양적완화 축소가 예상되면서 미국 금리가 4개월 연속 상승하였는데 미 연준은 이러한 금융시장 위축이 경기나 고용시장에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 판단함.

- 미국의 2014년 예산 및 정부부채한도 증액 협상이 난항을 겪으면서 재정 리스크가 여전히 남아 있음.
  - 민주당이 다수인 상원에서는 잠정예산안이 통과될 전망이나 공화당이 다수인 하원으로 예산안이 다시 송부되면 공화당은 정부부채한도 증액 조건으로 대규모 예산삭감을 요구할 것으로 보여 협상 난항이 예상된다.

#### ■ 양적완화 지속 결정 이후 금융시장의 불확실성은 줄어드는 것으로 보임.

- 미연준의 양적완화 지속이 발표된 9월 18일 이전에는 양적완화 축소 우려 속에 금융시장의 불확실성이 증가하였으나, 발표 이후에는 오히려 안정되는 것으로 나타남.
  - 금융시장 리스크지수인 VIX 지수는 9월 17일 14.53에서 9월 18일 13.59, 19일 13.16, 20일 13.12로 하락함.

#### ■ 양적완화 지속은 신흥국 금융시장 안정에 기여할 것으로 보임.

- 미국의 출구전략 우려가 제기된 2013년 6월 이후 중국에서는 단기금리가 급등한 바 있고, 인도 및 인도네시아에서는 환율이 급등하면서 자금이 유출되었던 경험을 고려할 때 미연준의 양적완화 지속은 신흥국의 증시 및 금융시장에 긍정적 요인이 될 것으로 보임.
- 특히 전문가들은 인도나 인도네시아, 터키, 남아공 등 재정이 불안한 신흥국에는 도움이 될 것으로 예상함.
  - 최근 미국 단기 금리 상승으로 자금조달 비용이 높아지는 것과 동시에 외국인 투자 자금이 미국으로 회귀하는 과정에서 경상수지 및 재정수지가 악화되었던 국가들, 환율 불안과 주식시장 불안정이 컸던 국가들은 단기 금리가 안정되면서 불안감이 줄어들 것으로 보임.
- 그밖에 Financial Times는 양적완화 지속으로 시간적 여유를 갖게 된 신흥국들은 고용시장과 같은 분야에서 구조조정을 실시할 기회를 갖게 되었다고 평가함.

#### ■ 그러나 출구전략 시행이 지연될 경우 신흥국들이 타격을 입을 것이란 주장도 상존함.

- 헤지펀드 크레이그드릴캐피털은 연준의 양적완화는 일종의 마약으로 출구전략이 늦어질수록 낮은 자금조달 비용(cheap money)에 대한 금단증상도 커져 인도 및 인도네시아 등 일부 신흥국들은 큰 타격을 받을 것으로 분석함.

- 우리나라의 경우 경상수지 흑자 지속, 원화강세 등 대외여건이 신흥국들과 차별화 된 것으로 인식되어 미국의 출구전략 지연의 영향은 크지 않을 것으로 보임.
- 그러나 내수부진 등 경제성장 둔화 요인이 상존해 있고 기업 수익성 악화가 확산될 경우 국내 금융시장이 불안해질 수 있음.

(Financial Times, Wall Street Journal, 국제금융센터, 서울신문 등)