

유럽과 영국의 통화완화정책 전환 가능성 확대

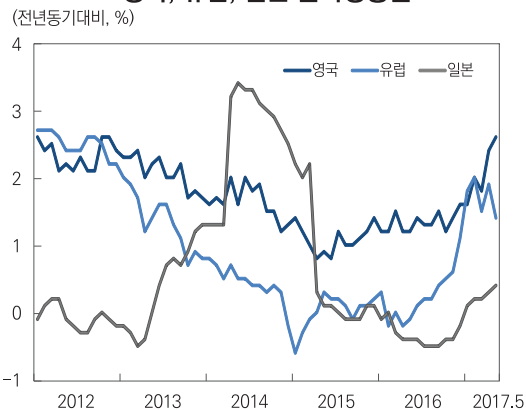
- 금융위기 이후 지속되어 온 주요국 중앙은행의 통화완화정책이 가시화 되는 가운데, 최근 유럽과 영국이 기존의 양적완화기조를 수정할 가능성을 공식화함
- 통화정책전환 가능성이 점차 뚜렷해짐에 따라 최근 영국과 유로존 내 주요국의 국제금리가 급등하는 결과
- IMF는 유로존의 GDP 성장세가 점차 둔화될 것으로 예측하며 양적완화정책이 지속될 필요성을 지적하고 있어, 향후 정책 전환 시기와 이후 영향에 대한 모니터링이 필요한 시점

□ 금융위기 이후 지속되어 온 주요국 중앙은행의 통화완화정책이 가시화 되는 가운데, 최근 유럽과 영국이 기존의 양적완화기조를 수정할 가능성을 공식화함

- 최근 글로벌 경제 전망의 주요 변수인 미국의 금리 인상 횟수와 시점이 점차 뚜렷해짐과 더불어 유럽과 영국 등의 경기부양을 위하여 수년간 시행해 온 저금리 기조와 채권매입의 효과가 일정 수준에 도달하는 것으로 나타남
 - 유럽은 2015년 양적완화 실시 이후 GDP 성장률이 줄곧 1.6~1.9%대를 유지해 왔으며, 최근 2017년 1/4분기 1.86%를 기록
 - 올해 들어 물가상승률이 뚜렷한 상승세를 보이는 가운데 2017년 상반기 1.3~2.0% 수준을 유지하였으며, 실업률은 지난해 하반기 이후 지속적으로 10%를 하회
 - 영국의 경우 2016년 EU 탈퇴 결정에도 불구하고, 2016년 2/4분기 이후 최근까지 GDP 성장률이 1.7~1.9%를 기록하며 경기 위축 우려가 다소 축소된 상황
 - 영국의 물가상승률 또한 유로존과 마찬가지로 지난해 12월 이후 지속적으로 상승하여 2017년 2/4분기 2.4~2.6% 수준을 유지, 실업률은 금융위기 이전 수준으로 회복하여 2016년 하반기 이후 5%를 하회하는 수준
 - 일본 또한 2017년 들어 물가상승률 상승세가 뚜렷해지는 양상, 이는 2014년 소비세 인상의 영향이 점차 약화되며 통화완화정책의 효과가 본격화된 것으로 풀이
- 각국 중앙은행의 양적완화정책의 효과가 지속됨에 따라 올해 초부터 통화정책의 정상화 가능성이 확대되어 왔으며, 최근 ECB와 영국 중앙은행이 양적완화 축소를 논의
 - ECB는 매월 600억유로 규모의 채권매입 프로그램을 중단할 필요성을 인식하고 7월초 통화정책결정회의 성명서에 관련 문구를 삭제할 것을 논의한 것으로 알려짐
 - 중장기적으로 물가상승률 2% 회복에 이르지 못하는 실정을 감안하여 주요 정책금리를 동결하는 것으로 결정하였으나, 올해 6월 말 ECB 총재의 양적완화 축소 시사 발언으로 인하여 기존의 경기부양책 축소가 본격화 될 전망

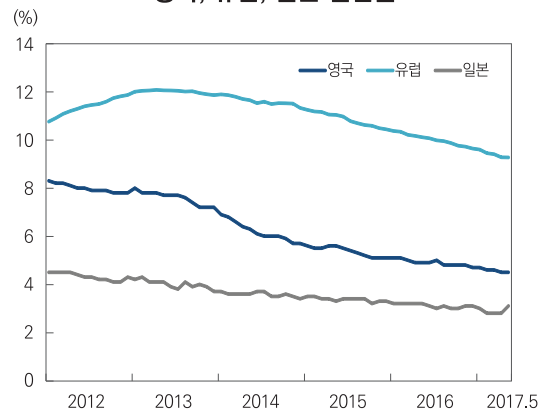
- 영국 중앙은행은 지난 6월 주요 정책금리를 현 수준에서 동결하기로 결정하였으나, 통화정책 회의 위원의 일부는(8명중 3명) 금리인상을 주장하였으며, BOE 총재 또한 금리인상 필요성을 언급
- 이는 최근의 물가상승폭에 즉각적인 대응 보다는 현 통화정책을 유지하는 것이 시장 충격을 최소화 할 수 있다는 판단에 의한 것으로, 최근 BOE는 금리인상 가능성 논의가 본격화되었음을 시사
- 반면 일본의 경우 기존의 통화완화정책의 일환인 신규 국채 발행에 실질적인 제약이 있음에도 연간 80조엔 순증의 국채매입목표와 물가상승률 목표 2%를 그대로 유지
 - 이에 대해 일본의 투자은행(미쓰비시, 노무라 등)들은 이와 같은 BOJ의 정책 유지가 시장의 신뢰도를 저하시킬 수 있다고 지적

영국, 유럽, 일본 물가상승률



주 : 1) 영국 소비자물가지수 에너지/식품/주류/담배 제외
2) 일본은 신선식품 제외
자료: ONS, Eurostat, 일본통계국

영국, 유럽, 일본 실업률



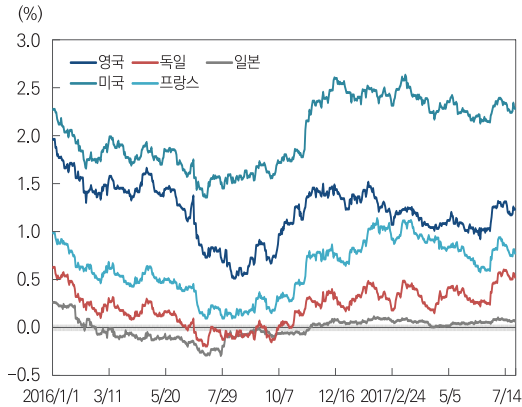
주 : 영국-16세 이상, 유럽-19개국 전 연령, 일본-15세 이상
자료: ONS, Eurostat, 일본통계국

□ 이처럼 통화정책전환 가능성이 점차 뚜렷해짐에 따라 최근 영국과 유로존 내 주요국의 국채금리가 급등하는 결과

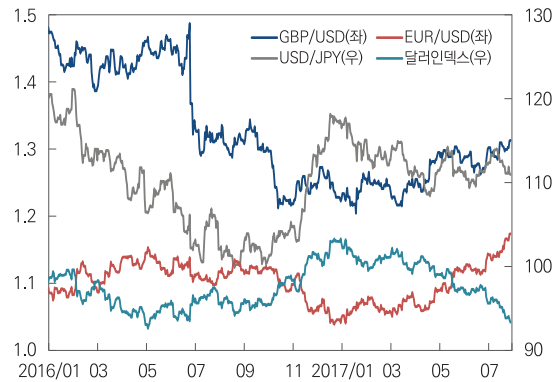
- 각 중앙은행 총재들의 통화정책 정상화 언급 직후인 6월말부터 7월초의 기간 중 미국을 비롯하여 독일, 프랑스, 영국의 10년물 국채수익률이 급격히 상승
 - 독일 국채 수익률(10년물)은 6월 20~26일까지 0.25~0.26%대에서 급등하여 7월 13일 35bp 증가한 0.60%를 기록하였으며 이후 0.50%대를 유지
 - 영국과 프랑스 역시 같은 기간(6월 26~7월 13일) 각각 29bp, 28bp, 미국은 20bp 상승하였으며 최근 국채수익률이 소폭 하락하여 진정세에 접어든 모습
- 유로존과 영국의 경기회복과 완화적 통화정책기조의 전환 가능성을 반영하여 유로화와 파운드화 환율 또한 상승
 - 유로화는 올해 4월 유로당 1.07달러 수준을 유지하였으나 이후 지속적으로 상승하여 7월말 유로당 1.17달러를 기록

- 파운드화는 Brexit 이후 정치적 불확실성을 이유로 해당 기간 등락을 반복하며 7월말 대미달러 환율이 1.30을 상회

주요국 10년물 국채금리



미 달러인덱스, 파운드, 유로화, 엔화 환율



□ 최근 IMF는 유로존의 GDP 성장세가 2018년 이후 점차 둔화될 것으로 예측하며 양적완화정책이 지속될 필요성을 지적하고 있어, 향후 정책 전환 시기와 이후 영향에 대한 모니터링이 필요한 시점

- IMF는 보고서¹⁾를 통해 유로존 내 실물경기 회복에도 불구하고 국가 간의 경제수준 격차와 일부 국가의 높은 정부부채 등으로 인하여 올해 GDP 성장률 1.9%를 기록한 후 성장폭이 점차 감소하여 2021년 1.5% 수준에 머물 것으로 전망
 - 이는 미국의 정책금리 인상에 이어 유로존의 통화정책 전환이 시작 될 경우 국제금융시장 내 자본흐름 변동과 함께 신흥시장에 미치는 영향 등에 대한 우려에 따른 것으로 풀이
- 영국 또한 EU 회원국 탈퇴 결정 이후 세부 탈퇴 협상과 같은 경기 불확실성 요소가 남아있어 실제 금리인상이 올해 안으로 이루어질 가능성은 다소 낮다는 시장의 평가(Barclays)
- 수년간 유지해 온 저금리와 채권매입 등 양적완화정책 종료에 관한 논의가 시작 된 만큼 향후 구체적인 정책전환 시점과 금리 인상폭 등과 같은 글로벌 금융시장에 미치는 영향을 확인할 시점

연구원 표영선

1) IMF, 2017.06.25., Euro Area Policies.