



유럽중앙은행 출구전략 시사

이정환 선임연구원

■ 그리스 위기가 최악의 상황에서 벗어남에 따라 유럽중앙은행(ECB) 내에서 출구전략이 논의되기 시작함.

- EU의 상임의장인 Rompuy는 그리스 구제금융에 대한 최종 승인¹⁾이 이루어졌고 그리스 국채교환 참여율도 만족할 만한 수준에 이르렀기 때문에 유럽의 재정위기가 일단 해결 국면으로 접어들었다고 평가함.
- 피치는 3월 14일 96%에 달하는 그리스 국채교환 참여율과 1,720억 유로의 국채교환이 공식 확인된 것을 반영하여 그리스의 국가신용등급을 ‘제한적 디폴트’에서 투기등급인 ‘B-’등급으로 높이고 신용등급 전망도 ‘안정적 수준’으로 상향 조정함.
 - 무디스와 S&P도 그리스 국채교환이 완료되면 현재 각각 ‘C’, ‘선택적 디폴트’인 그리스의 신용등급을 조정할 것이라고 밝힘.

■ 유럽중앙은행(ECB)은 두 차례에 걸친 장기대출프로그램(LTRO)이 유로존 금융시장 안정에 크게 기여했다고 평가하면서 출구전략이 필요한 시점에 도달했음을 시사함.

- ECB 총재는 3월 8일 장기대출 문제를 단순히 ECB의 역할에 의존하기보다는 유로존의 각국 정부와 시중은행들이 지속적인 개혁을 통해 자발적으로 해결해야 할 것이라고 언급함.
- ECB 정책위원 겸 독일 분데스뱅크 총재는 3월 13일 ECB 정책자들이 재정위기 차단을 위해 은행권에 긴급 방출된 유동성을 회수하는 방안에 대해 논의하고 있다고 언급함.

■ Bloomberg는 ECB의 통화완화 기조 이탈 조짐으로 미루어 볼 때 더 이상의 은행권 장기대출은 실시되지 못할 것으로 보이며, 기준금리도 더 이상 내려가지 않을 것이라고 분석함.

1) 유로그룹(유로존 재무장관 회의체)은 그리스에 대한 제2차 구제금융(1,300억 유로 규모) 프로그램을 최종 승인함.

- Bloomberg는 전례 없는 대출 시행과 유럽 주변국 국채매입 등으로 ECB의 부채가 3조 유로를 넘어 독일 GDP 규모를 앞지르면서 잠재 리스크에 대한 경각심이 높아졌다고 분석함.
- 출구전략으로는 기존의 유동성 회수와 더불어 예금증서 및 채권발행, 기준금리 인상 등이 고려될 것으로 보임.
 - ECB는 현재 유로존 시중은행을 대상으로 7일 만기 예금을 실시하여 국채매입 과정에서 방출된 유동성의 일부를 회수하고 있음.
 - 전문가들은 ECB가 이 같은 예금을 포함해 단기 예금증서나 채권발행 등을 통해 출구를 마련할 수 있을 것으로 예상했으며, 그 중 일부 전문가들은 인플레이션 상승이 지속될 경우 기준금리가 인상될 수 있을 것으로 전망함.

■ 그러나 ECB가 실제 출구전략에 나서는 일이 쉽지 않을 것이라는 의견도 적지 않은 상황임.

- 재정위기가 그리스에서 포르투갈과 스페인으로 번지면서 재정위기 악화 가능성이 여전히 상존하며, 유로존 경기가 침체기로 접어든 상황이기 때문에 ECB가 통화긴축을 적극적으로 시행하는 것은 힘들 것으로 분석됨.
- 일부에서는 오히려 ECB가 또 한 차례 장기대출을 실시해야 할 것이라는 의견도 있음.
 - 메디오방카는 유로존 금융권의 디레버리징(부채축소)은 헤지펀드에 국한되었을 뿐 은행권에서는 거의 이뤄지지 않았으며 디레버리징을 진행하는 과정에서 또 한 차례 유동성 공급이 필요할 수 있다고 주장함.

(Bloomberg, 3/14)