



유럽중앙은행(ECB)의 제2차 장기대출프로그램에 대한 평가

이정환 선임연구원

■ 유럽중앙은행(ECB)은 2월 29일 제2차 장기대출프로그램(LTRO: Long-Term Refinancing Operation)을 통해 유로존 시중은행에 총 5,295억 유로의 3년 만기 초저금리 대출을 시행하겠다고 밝힘.

- 제2차 LTRO에 응찰한 은행의 수는 모두 800개로 제1차 때 523개보다 늘어남.
- 제2차 LTRO 규모는 전문가들의 평균 예상치¹⁾(4,700억 유로)를 600억 유로 가량 상회한 수준이었으나, 일부 전문가들이 예상했던 1조 유로에는 미치지 않음.
 - ECB는 과도한 유동성으로 인한 위험자산(주식 등) 랠리를 우려하여 제2차 LTRO 규모를 제1차 때와 유사하게 조정함.
- ECB가 담보 규정을 완화하면서 예상보다 많은 중소형 은행들이 LTRO 입찰에 참가했던 것으로 알려짐.
 - 전문가들은 대형 은행 위주로 이루어진 제1차 LTRO²⁾보다 유동성 공급의 영향이 더 클 것으로 예상함.
- ECB는 제2차 LTRO가 유동성 어려움을 겪는 은행들은 물론 유럽 경제 부양에도 도움을 줄 것으로 전망함.
 - ECB가 시중은행에 사실상 무제한으로 유동성을 공급함으로써 유럽 은행들의 신용경색 해소, 가계 및 기업에 대한 은행 대출 확대, 재정위기 국가의 국채 등에 대한 투자 증대 등이 예상됨.

■ 그러나 LTRO의 경우 시중은행에 자금 공급을 늘리는 데에 따른 리스크가 발생하며, 궁극적으로 금융 시장 안정을 해칠 수 있다는 주장도 제기됨.

- 전문가들은 대출자금이 은행 구조를 개선하는 데 사용되는 게 아니라 국채를 매입하는 데 쓰일 가능성이 높음에 따라 근본적인 문제 해결을 지연시킬 수 있다고 주장함.

1) Boomborg가 조사한 전문가들의 평균 예상치.

2) ECB는 2011년 12월 제1차 LTRO를 통해 4,890억 유로를 1%의 초저금리로 3년간 시중은행들에 공급한 바 있음.

- 스탠다드차타드는 ECB의 유동성 과잉 공급이 또 다른 위기의 근원이 될 수 있다고 비판함.
 - LTRO는 유로존 주변부 국가가 아닌 시중은행들의 위험요소를 덜어주는 프로그램이기 때문에 궁극적으로 단지 시간을 벌어줄 뿐 유로존 위기를 전혀 해결하지 못함.
 - ECB의 출구전략이 분명치 않은 가운데 만기가 돌아오는 3년 후에 대한 대비도 불확실함.
- 또한, 상대적으로 담보가 부족한 소형 은행도 LTRO를 신청할 수 있도록 담보 조건을 완화한 데 따른 폐해도 우려된다는 주장도 제기됨.
- ECB가 제2차 유동성 공급을 단행하면서 유로존의 중소형 은행 지원 담보조건을 완화한 것에 대해 독일 중앙은행인 분데스방크는 크게 반발함.
 - 미흡한 담보조건으로 향후 대출이 부실화될 경우 ECB 출자 지분이 가장 많은 독일이 가장 큰 부담을 떠안게 될 것으로 보임.

(Wall Street Journal 등, 3/1)