



유로존 신용등급 강등에도 불구하고 국채금리 하락

이정환 선임연구원

■ S&P의 일부 유로존 국가 신용등급 강등에도 불구하고 이들 국가의 국채발행 금리는 오히려 하락함.

- 프랑스, 스페인 등 일부 유로존 국가와 유럽재정안정기금(EFSF)은 최근 S&P로부터 신용등급이 강등¹⁾되었으나 이들 국가들은 강등 이전보다 낮은 금리로 국채발행에 성공함.
- 스페인정부는 1월 17일 49억 유로 규모의 12개월, 18개월 만기 국채를 발행하였는데, 이들의 발행 금리는 각각 2.049%, 2.399%로 이전(2011년 12월) 4.05%, 4.05%에 비해 큰 폭으로 하락함.
- 독일 분데스뱅크는 EFSF가 1월 17일 15억 유로 규모의 182일 만기 채권을 발행하였는데, 금리는 0.2664%였으며 응찰규모는 3.1배였다고 보도함.
- 프랑스는 1월 16일 18억 9,500만 유로 규모의 1년 만기 국채를 발행하였는데, 금리는 0.406%로 1월 9일 당시 평균 낙찰금리 0.454%보다 낮아짐.
 - 프랑스는 이와 함께 총 85억 9,000만 유로 규모의 3개월 만기, 6개월 만기 국채를 발행하였는데, 3개월 물과 6개월분 평균 낙찰 금리는 각각 0.165%, 0.281%로 직전 국채발행 당시 낙찰 금리(0.167%, 0.286%)보다 낮아짐.

■ 스페인과 프랑스 등이 신용등급 강등에도 불구하고 오히려 더 낮은 금리로 국채를 발행할 수 있었던 것은 유럽중앙은행(ECB)이 국채매입 대안으로 취했던 시중은행 신용경색 완화 정책이 효과를 발휘했기 때문임.

- ECB는 2011년 12월 유로존 시중은행에 대해 만기 3년 조건으로 5,000억 유로를 대출하였음.
 - ECB의 파격적인 유동성 공급조치가 신용경색을 완화하고 유로존 주변국의 자금조달에 숨통을 열어 줌에 따라 시중은행들의 국채매입이 가능해짐.

1) S&P는 1월 16일 스페인의 신용등급을 'AA-'에서 'A'로 두 단계 강등했고, EFSF의 등급도 'AAA'에서 'AA+'로 한 단계 강등함.

- ECB는 위기를 수습하되 재정위기국의 도덕적 해이를 막고 통화정책의 균형을 지켜가자는 취지 속에 유로존 국채를 직접 매입하는 대신 은행에 자금을 공급해 우회적으로 신용경색을 푸는 차선책을 채택함.

■ 그러나 금번 발행된 국채들이 만기 3년 이하의 단기물이었다는 점을 고려할 때 만기 10년 등 장기 물에도 이러한 시중은행의 자금이 유입될 수 있을 지는 의문임.

- ECB가 시중은행에 3년 만기 1%의 금리로 대출해 줌에 따라 시중은행의 경우 금리차익을 노려 단기(만기 3년 미만) 국채를 매입할 유인이 있었으나, 만기 3년을 초과하는 국채에 대해서는 자산-부채간 불일치 때문에 부담을 느낄 것으로 보임.
- 독일 코메르츠뱅크는 ECB의 유동성 공급 효과는 스페인의 만기 10년 이상 국채입찰 결과를 보고 판단해야 할 것이라고 언급함.

(Wall Street Journal 1/17, Financial Times 1/17)