



유럽중앙은행 기준금리와 유로존 경기에 대한 상반된 전망

이아름 연구원

■ 유럽중앙은행(ECB)은 2013년 12월 5일 독일 프랑크푸르트에서 개최된 ECB 통화정책회의에서 기준금리를 현행 0.25%로 동결한다고 밝힘.

- ECB는 2013년 5월 기준금리를 0.25%p 인하한 후 5개월 연속으로 동결하였으며 11월 7일 시장의 예상과 달리 기준금리를 0.5%에서 0.25%로 0.25%p 추가 인하하였음.
 - 독일의 경우 부동산 시장에서 버블 움직임이 나타나고 있어 ECB의 금리인하를 반대해 왔고 시장은 독일의 영향력 등을 고려하여 ECB의 금리동결을 예상함.¹⁾
- 이후 소폭으로 인플레이션이 상승되면서 기준금리의 추가 조정 필요성이 축소됨에 따라 기준금리를 현행 0.25%로 동결하였음.
 - 11월 유로존 인플레이션은 10월에 비해 0.2%p 상승한 0.9%를 기록함.

■ 최근 OECD에 따르면 유로존 재정위기가 완화되면서 유로존을 중심으로 주요국 경기 전망이 개선되고 있음.

- OECD는 33개 회원국들의 2013년 10월 경기선행지수(CLI)²⁾가 100.7을 기록하여 9월(100.6) 대비 0.1 상승하며 성장 추세가 회복되고 있다고 발표함.
 - 미국의 CLI는 100.8, 일본은 101.3을 기록하였으며 아시아 주요 5개국(한국, 중국, 인도, 인도네시아, 일본)의 CLI는 99.4를 기록하여 상대적으로 낮은 편이었지만 상승세를 보이고 있음.
- 10월 유로존 CLI는 100.9를 기록하며 9월(100.7)보다 상승하였고 33개 회원국 전체 지수보다 높음.
 - 유로존 최대 경제국인 독일의 CLI가 100.5에서 100.7로 상승하였고 프랑스도 100.2로 상승세를 보였으며 상대적으로 부진하였던 이탈리아도 장기 평균인 100을 상회하였음.

■ 또한 11월 유로존 제조업 PMI는 51.6으로 5개월 연속 50을 상회하며 제조업 경기도 독일과 이탈리아

1) 김세중(2013), 「유럽중앙은행 기준금리 인하와 시사점」, KIRI Weekly, 보험연구원.
 2) 경기선행지수는 3개월 이후의 경제 건전성을 반영하는 지표임.

를 중심으로 확장세를 보이고 있음.³⁾

- 11월 독일 제조업 PMI는 52.7을 기록하여 최근 2년 내 가장 빠른 확장세를 보였으며 이탈리아 제조업 PMI도 2년 내 최고치인 51.4를 나타냄.

■ 그러나 Bloomberg 통신은 ECB가 상업은행 자금 예치에 적용하는 금리를 처음으로 마이너스로 조정하거나 2012년 초 중단한 저금리 장기대출프로그램(LTRO, Long Term Refinancing Operations)⁴⁾을 재개하는 방안을 논의하였다고 밝힘.

- 디플레이션 방지를 위해 유로존 은행들의 ECB 예치 예금금리를 현행 0%에서 -0.1%로 인하하는 조치에 대해 논의됨.
 - 마이너스 예금금리는 시장금리 하락 유도, 자금흐름 촉진, 유로화 약세 등의 긍정적인 측면이 있는 반면 은행의 수익성 악화, 저금리로 야기된 투기거래 증가 등의 부정적인 측면도 있음.⁵⁾
- Bloomberg 통신은 유로존이 시장 유동성을 늘려 '디스인플레이션(물가상승률 둔화)'에서 회복하고자 ECB가 처음으로 마이너스 금리 도입을 고려했다고 분석함.

■ 유로존의 10월 생산자물가가 전월 대비 0.5% 하락하였고 11월 소비자물가지수(CPI) 또한 10월 0.7%에서 0.9%로 0.2%p 상승하였지만, 이는 목표치인 2.0%대를 하회하고 있어 유로존 디플레이션에 대한 시장의 우려가 단기간에 해소되기는 어려워 보임.

- 캐피탈 이코노믹스의 조나단 로인스 이코노미스트는 유로존 경기는 불확실하고 디플레이션 우려 또한 지속되고 있으며 11월 금리인하의 효과를 아직 판단할 수 없다고 진단함.
- 파이낸셜타임스(FT)는 유로존의 물가하락 압력과 성장 지체 우려에 대해 ECB가 개선책을 제시해야한다고 밝힘.
- 프랑스 뉴스통신인 AFP도 수요가 줄어들고 투자가 부진하여 1930년대와 같은 대공황이 나타날 수도 있다고 지적함.

3) 채원영(2013), 「글로벌 제조업 경기 회복세와 시사점」, KIRI Weekly, 보험연구원.

4) 유럽중앙은행(ECB)이 1.0%대의 저금리로 유럽은행들에게 3년 동안 돈을 빌려주는 제도임. 초반에는 만기 12개월 대출로 시작하였으나, 2012년 12월 8일 만기 3년 장기대출로 전환됨.

5) 김위대(2013), 「ECB 마이너스 예금금리 논의 배경과 경제·금융 영향」, Issue Briefing, 국제금융센터.

■ ECB가 2013년 유로존의 경제성장률은 -0.4% 로 예상되는 등 부진한 반면 내년 경제 상황은 개선될 것으로 낙관하였지만 향후 유로존 경기 안정을 도모할 수 있는 추가 경기부양책 시행 가능성에 주목할 필요가 있음.

- 유로존의 경제성장률은 2014년에는 1.0% 로, 2015년에는 1.5% 로 개선될 것으로 전망됨.
- 그러나 OECD는 11월 경제 전망 보고서에서 ECB에 일본과 같은 디플레이션을 피하려면 자산을 매입하여 경기를 부양하는 양적 완화 정책을 시행하라고 권고한 적이 있음.
- 금융 시장에서도 부진한 경기상황과 디플레이션에 따른 실질금리 상승 등을 배경으로 ECB 예치금리 인하, 선별적인 3차 LTRO 등 ECB의 추가적인 경기부양 정책에 대한 기대가 높아짐.

(OECD, FT 등)