



ECB 특단 조치 일부 현실화 가능성 희박

이정환 선임연구원

■ ECB 총재의 금융시장 안정화 제안은 ECB 내부의 반대와 실효성 등에 대한 의구심이 증폭되면서 일부 제안은 현실화 가능성이 낮아짐.

- 7월 말 스페인의 10년 만기 국채 금리가 7%에 근접하면서 전면적 구제금융설이 대두되자 ECB 총재는 국채 매입 재개, 유럽재정안정메커니즘(ESM)에 대한 은행면허 부여, 기준금리 추가 인하, 3년 만기 장기대출(LTRO) 재개 등을 제안하여 금융시장을 조기에 안정시키겠다고 밝힘.
- 그러나 시장은 유럽 재정위기가 나타난 지난 2년 반 동안 ECB의 발언 이후 어떤 조치도 즉각적으로 취해진 적이 없기 때문에 이번에도 큰 기대를 하지 않음.
 - 전문가들은 ECB 총재의 발언은 또 다른 시간 벌기이며, 설사 ECB의 제안이 실행된다고 하더라도 유로존 국가의 공조가 필요하기 때문에 9월 또는 10월이 되어야 현실화 될 것으로 추정
- 또한 ECB 내부에서 분열조짐이 나타나면서 ECB 총재의 제안이 힘을 잃음.
 - 독일 분데스뱅크를 비롯한 네덜란드, 벨기에, 핀란드 등의 중앙은행들은 ECB의 스페인, 이탈리아 국채매입을 강력히 반대하면서 반(反) ECB 총재파를 형성

■ ECB 총재가 제기한 ESM의 은행면허 부여는 EU 회원국의 만장일치가 필요해 현실성이 떨어짐.

- 독일은 ECB가 주도하고 있는 재정위기국 국채 매입 재개와 ESM에 은행 면허를 부여해 재원을 확충하는 방안에 대해 반대
 - ESM에 은행 면허를 줄 경우 ESM은 ECB로부터 대출을 통해 재원을 늘려 국채를 대거 매입할 수 있게 됨.
 - 유럽재정안정기금(EFSF)을 통한 국채 직매입은 용인할 수 있지만, ECB가 국채를 다시 매입하는 방안에 대해서는 반대

■ ECB의 기준금리 인하는 이미 큰 효과가 없는 것으로 평가 받음.

- 최근 기준금리가 1.0%에서 0.75%로 인하되었으나 시중은행의 디레버레징으로 통화완화 효과가 희석됨.
- 전문가들은 ECB가 재정위기국의 국채를 매입하거나 가시적인 유동성 공급수단인 LTRO를 실시하지 않으면 스페인과 이탈리아 국채금리는 하락하지 않을 것으로 분석함.

■ ECB의 시장 안정화 제안이 한계를 보임에 따라 9월 위기설이 더욱 설득력을 갖게 됨.

- 2차 구제금융 집행 여부를 앞두고 있는 그리스의 경우 트로이카(IMF, EC, ECB)는 그리스의 구제금융 전제 조건 이행에 대한 실사 결과를 9월에 발표할 예정
 - 그리스는 국채만기가 8월 20일 예정되면서 8월이 위기의 분수령이 될 것으로 보였으나 긴급 대출(브릿지론)로 일단 급한 문제는 모면할 것으로 보임.
 - 그러나 9월에 트로이카가 구제금융 집행을 해줄 수 없다고 판단할 경우 그리스 사태는 견잡을 수 없게 됨.
- 스페인이 전면적 구제금융을 요청하게 될 경우 현재의 ESM의 규모로는 스페인 위기를 해결하지 못함.
 - 이미 은행권 구제금융으로 1,000억 유로를 지원받기로 한 스페인은 최근 전면적인 구제금융설이 불거지면서 최대 3,000억 유로가 필요할 것이란 진단이 제기됨.
- 9월 12일 독일 헌법재판소는 유럽안정화기구(ESM) 위헌 여부를 판결하며, 네덜란드에서는 그리스 국제금융 지원 여부를 판가름할 조기총선이 실시됨.
 - ESM이 위헌으로 판결될 경우 독일의 유로존 탈퇴 가능성도 있을 것으로 예상됨.

(Financial Times, 8/1)