

## 유럽 재정위기 Monitoring (2013. 1. 18)

송원근 / 한국경제연구원 선임연구위원(wsong@keri.org), 김윤진 / 한국경제연구원 연구원(yoonjin.kim@keri.org)

### 1. 유럽 재정위기 현황

#### (1) 그리스

#### ■ 트로이카의 구제금융 집행 합의와 실질적 자금 집행을 위한 긴급하고 추가적인 노력들

##### 1) 트로이카, 그리스의 구제금융 집행 합의 (2012년 11월 27일)

- 그리스의 채무조정안에 대한 면밀한 재검토와 부분적 수정 후 344억 유로에 해당하는 구제금융의 집행에 마침내 합의
  - 그리스 채무조정안의 목표 수정
    - 2020년까지 정부 부채 GDP 대비 124% 달성 혹은 현재 부채 수준보다 20% 감축
    - 2022년까지 정부 부채 GDP 대비 110% 이하 달성
  - 그리스 구제금융 자금의 이자 비용 탕감
    - 1차 구제금융 대출의 이자율을 100bp 삭감하여 은행간 이자율에서 50bp만을 상회하는 수준으로 이자율 낮추는데 합의(20억 유로 혹은 2020년 그리스 GDP의 2%에 해당하는 그리스 부채 탕감)
    - 2차 구제금융 채권의 만기 추가 15년 연장, 이자 지불 10년 연장
  - 그리스 국채 보유에 따른 이자 수익 그리스로 유보
    - ECB가 보유하고 있는 그리스 국채의 이자분 70억 유로를 그리스에 되돌려 주어 2020년 그리스 GDP의 4.6%에 해당하는 부채 탕감
    - 그리스가 본국 국채 만기 시 국채를 바이백할 수 있는 여력 증강
  - 그리스 국채 바이백 시행 후 금융시장 반응 관찰
    - 라가르트 IMF 총재, 바이백이 시장에서 성공적으로 거래되는 것을 목도한 후 IMF가 보유하고 있는 그리스 채권을 시장에 소화시킬 예정
  - 유로존 회원국이 위 내용을 포함한 수정 채무조정안을 각국 의회 승인 시, 344억 유로 의 구제금융자금 집행
    - 옹커 유로그룹 의장, 12월 13일까지는 344억 유로 집행 완료할 의지 천명

- 당일 승인된 추가 93억 유로의 구제금융 자금의 경우, 트로이카의 구제금융을 위한 그리스의 긴축 및 구조조정 준수 확인 후 2013년 1분기에 세 번에 나누어 집행할 예정
  - 트로이카의 집행 조건: 매년 약 300억 유로에 이르는 탈세를 막기 위한 감독 비서 고용, 세금 법원 신설

## 2) 독일 의회, 그리스 수정 채무조정안 승인 (2012년 11월 30일)

- 일부 수정된 그리스의 부채 목표와 탕감 부채 분 등이 포함된 그리스의 수정 채무조정안이 독일 의회 통과
  - 하원의 총 584표 가운데 473표의 찬성(81%)
  - 각종 그리스 구제금융에 관한 반대 여론에도 불구하고 그리스의 유로존 잔류와 유로화에 대한 독일 의회의 믿음 확인
- 쇼이블레 재무장관, 수정된 그리스의 채무조정안에 따르면 2013년 독일은 7억 3천만 유로의 비용이 필요할 것이라 언급
  - 그리스 구제금융을 위한 새 채권의 이자율을 낮추고, 현재 보유하고 있는 그리스 국채에 대한 헤어컷이 단행될 경우 직접적으로 비용을 제공하고 있는 독일의 부담이 커짐.
  - 체감 고통지수가 높더라도 긴축 목표의 완화 등이 그리스의 내부 구조 조정에 대한 의지를 약하게 하면 안될 것 당부

## 3) 그리스, 채권 바이백(Buyback) 프로그램 성공적 시행 (2012년 12월 7일)

- 구제자금 집행을 위한 그리스 본국의 부채 덜기 노력의 일환으로 국채 바이백 프로그램 시행
  - 바이백 방법: 그리스 정부가 민간 채권단이 보유하고 있는 액면 300억 유로 자국 채권 매입, 그 대가로 현금 대신 EFSF 채권 6개월 물 100억 유로 지급
  - 바이백의 주요 타겟: 약 620유로의 그리스 채권을 보유하고 있는 그리스 은행 · 일부 투자자와 헤지 펀드
    - 심각한 유동성 부족에 시달리는 그리스 은행의 경우 EFSF 채권보다 현금을 선호함에도 다른 선택지가 없어 그리스 국채의 일부를 바이백 물량으로 내놓은 상황
  - 입찰 방식: 수정 Dutch Auction 으로 투자자들이 일정한 가격 범위 안에서 본인이 최대한으로 수용 가능한 손실 가격 제시
    - 그리스 정부 가격의 확정 이전 본국 국채 매도에 대한 수요 가늠 가능
    - 그리스 정부(PDMA, Public Debt Management Agency)가 정한 가격 범위는 기존 채권가격의 32.2% ~ 40.1%
  - 그리스 부채분을 최대한 줄이기 위해 바이백 시행 기간을 12월 11일까지 연장

- 2020년 그리스의 GDP 대비 부채 비율을 126.6%까지 낮추기 위해 그리스 정부는 국채 바이백을 통해 GDP 대비 10.6% 가량의 부채를 감소하고자 했으나, 시행 결과 GDP 대비 약 9.1% 가량 감소
  - o 그리스 최대 4개 은행이 170억 유로, 지역 연금 펀드가 300억 유로에 해당하는 그리스 국채 바이백 물량 내놓음.
  - o 예상 가격보다 다소 높은 가격에 그리스 정부는 그리스 국채 장기물을 되사면서 부채 감소분 감소
  - o 예상 부채 감소분보다 작지만 200억 유로에 육박하는 부채를 줄인 그리스의 바이백이 성공적이라 평가, 트로이카로부터의 구제자금 집행 가능

#### 4) 긴급 유로존 재무장관 회의와 12월 3째 주로 자금 집행 합의 (2012년 12월 13일)

- 예상보다 빠른 속도로 나빠졌던 그리스의 거시경제 지표로 인해 기존에 그리스가 내뱉던 구제금융안의 현실성이 의심 받으며 트로이카의 그리스 구제금융안에 대한 재실사 필요성 · 트로이카 내부의 의견 상이 등으로 340억 유로의 그리스 자금 집행 5개월 연기
- 11월 초 그리스 일부 채권 만기 도래하며 유동성이 고갈된 그리스의 부도 위기 있었으나 심각성을 의식한 트로이카의 신속한 결단으로 2012년 연내 자금 수혈 합의

#### 5) 약 340억 유로의 그리스 구제자금 마침내 집행 (2012년 12월 셋째 주)

- 약 180억 유로의 자금으로 그리스 부실 은행들의 구조조정을 단행하고 이를 통해 그리스 국채 10년물 금리 급등 등의 극심한 flight to quality 일부 해소

#### ■ 일부 신용평가사 그리스 신용 등급 상황

- 트로이카의 그리스 채무조정안 합의와 그리스의 국채 바이백 성공을 목도한 후, 국제 신용 평가사 스탠다드 앤 푸어스(Standard and Poor's)는 그리스의 장기 국채 신용 등급을 선택적 디폴트에서 B-로 6등급 상향, 등급 전망은 안정적으로 제시
  - o 그리스 장기 국채의 신용 등급이 B 등급으로 회복한 것은 1년 6개월만의 일
  - o 그러나 여전히 투자 등급으로 보았을 때 정크 등급
- 세계 3대 평가 사 중 S&P 외 무디스는 여전히 그리스 장기 국채 등급을 사실상 지급 불능인 C, 피치는 위험도 상당히 높음을 나타내는 CCC 부여중

## (2) 스페인

### ■ 유럽 집행위원회, 스페인 4개 국영은행에 구제금융 지원 승인 (2012년 11월 29일)

- 190억 유로의 손실을 입었던 스페인 최대 은행 Bankia SA, NCG Banco, Catalunya Banc, Banco de Valencia 등 4개 국영은행에 대해 ESM을 통해 12월 중 370억 유로 구제금융 지원 승인
- 구제금융 자금은 구조조정 용도로만 사용할 것이며, 지속 불가능한 영업을 위해 사용하지 않는 조건
- 2017년까지 2010년 대비 은행의 규모 60% 이상 감축 요구
  - 위의 은행들은 소형 지역은행에서 스페인의 부동산 붐을 틈타 지역 정치인과 연계해 영업 영역을 넓히며 대형화해 왔음.
  - 은행의 소매 주주 및 채권자들의 손실 예상
    - 우선주는 명목금액의 61%에 매도될 예정이고 후순위 채권은 명목금액의 54%에 매도될 예정
- IMF, EU의 스페인 은행 구제금융 지원이 신용공급에 어떤 시스템적 영향을 미칠지 지속적인 감시가 필요함을 주장

### ■ 4개 은행에 추가 자금 지원 (2012년 12월 20일)

- 18억 7천 유로에 해당하는 금액을 직접 주입하기로 결정
  - Banco Mare Nostrum 에 7억3천만 유로, Banco CEISS에 6억400만 유로, Caja3에 4억700만 유로, Liberbank에 1억2천4백만 유로를 지원할 예정
  - 위 4개 은행은 최근 2년간 Cajas의 인수 및 합병으로 생겨난 지역 저축은행들로 최근 스페인 은행 위기의 진앙지

### ■ IMF, 스페인이 배드 뱅크가 EC 승인하에 600억 유로의 악성 부동산 자산 매입했음을 발표

- 스페인 부동산 시장의 새로운 기준 가격이 설정될 것으로 예상되며, 스페인 정부의 노력에도 주택가격은 하락할 전망

### ■ 스페인 금융시장의 자금 증발을 시작으로 지방재정 부실, 거시경제지표 악화 등으로 이어지는 스페인의 구제금융 신청 가능성은 금융시장의 지속적 관심사

- 전면적 구제금융 신청 가능성에 대한 라호이 총리의 지속적이고 단호한 반대 의사 표시에도 약화되어 발표되는 지표와 부분적 은행 구제자금 투입 소식에 출처가 불분명한 스페인의 전면적 구제금융 루머가 간헐적이나 지속적으로 금융시장에 부유

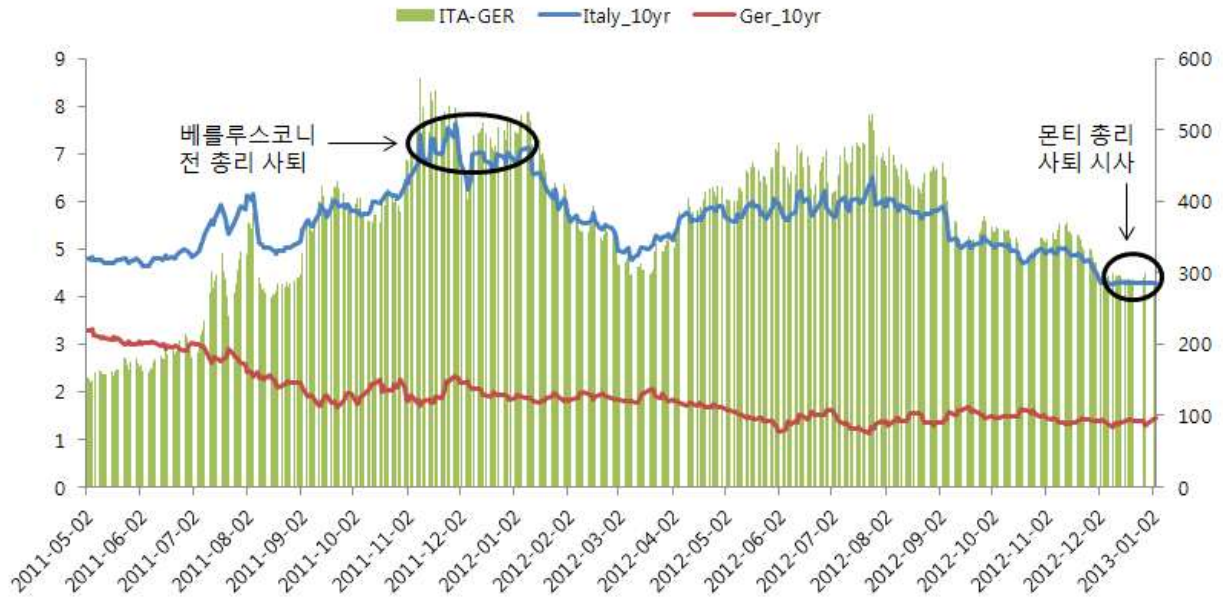
### (3) 이탈리아

#### ■ 마리오 몬티 총리 사퇴와 무심한 이탈리아 국채 수익률

- 베를루스코니 전 총리의 퇴각 이후 총리직에 올라 남유럽의 재정위기가 이탈리아에 전염되는 것을 막기 위해 국내외적으로 발빠른 행보를 해 온 몬티 총리 사퇴 발표 (2012년 12년 21일)
  - 몬티 총리는 취임 후 1년 동안 국가 부채를 줄이기 위한 각종 증세 및 재정 긴축 정책을 시행
  - 의회 제1당인 중도좌파 민주당(PD)과 베를루스코니가 이끄는 중도우파 자유국민당(PDL)은 그간 몬티 총리의 긴축 정책을 지지했으나, 2013년 예산안을 두고 자유국민당이 지지를 철회 몬티 총리와 제1당은 가까스로 예산안 통과시킴.
  - 베를루스코니와의 시각 차이로 향후 국정 운영의 어려움을 직시한 몬티 총리 사퇴 발표
  - 몬티 총리의 사퇴는 이탈리아의 정책이 향후 긴축에서 경기부양으로 선회하여 이탈리아 정부에 대한 시장의 신뢰 하락과 더불어 재정위기가 다시 불거질 가능성을 보여주는 것임.
- 몬티 총리의 사퇴 발표에 반응하는 이탈리아 10년 국채 수익률은 1년 전 베를루스코니 총리의 사퇴와 비교할 때, 냉담한 수준
  - 7%대를 넘어섰던 2011년에 비해 2012년 12월 말 이탈리아 10년물의 금리는 차분하게 4%대를 유지, 안전 자산인 독일 국채와의 스프레드도 안정적인 상황

&lt;그림 1&gt; 이탈리아 10년 국채 수익률

(단위: 금리(%)-좌, bp-우)



주: Bank of Italy, Deutsche Bundesbank, CEIC

## 2. 주요 일정의 결과

### (1) ECB의 은행 감독권

#### ■ 유로그룹, ECB의 은행감독권 합의 (2012년 12월 13일)

##### - 은행 감독권의 내용

- EU에 속한 은행의 영업을 관찰, 필요시 은행 영업 정지 · 은행 인가 취소 권고 및 자본 완충 장치 확충 요구
- 위의 내용이 충족되어야 유로존 구제펀드에서 은행 재자본화를 위한 직접 자금 투입이 가능해짐.

##### - 해당 은행

- 국가: 17개 유로존 회원국들은 자동 포함, ECB의 감독 아래 놓이기를 거부한 영국 · 스웨덴 · 체코를 제외한 다른 10개의 EU 회원국의 경우 원할 경우 ECB가 감독

유로존 (Euro-zone)	유로화를 단일 통화로 사용하는 유럽 내의 통화 연합으로 회원국은 17개
EU (European Union)	권역내 국가간 이동시 무비자, 상품 · 서비스 · 자본의 국가 간 자유로운 이동 보장 등을 중심으로 한 유럽내의 정치 · 경제 연합으로 회원국은 27개

- 은행: 300억 유로 이상 혹은 국가 생산의 20% 이상을 자산으로 보유한 은행
  - 프랑스 약 150~200개 은행, Sparkassen 등 독일 은행 일부 및 유로존 회원국 각 국 최소 3개 은행이 ECB의 감독 하에 놓이게 될 예정
- 2개국 이상에서 영업하는 은행의 경우도 ECB의 은행 감독 하에 놓이게 됨.
- ECB 은행감독권 행사 시기
  - ECB의 은행감독권이 법적으로 발효되기 위해 2월 말까지 이 법안이 유럽 의회, 회원국의 의회를 모두 통과해야 함.
  - 3월부터 ECB는 단일 은행감독기구를 발족하고 2014년 3월 실질적인 감독 시작할 계획
- ECB의 은행감독위원회 구성
  - ECB의 집행위원회가 반대하지 않는 한 회원국 각 1명으로 구성된 은행감독위원회가 꾸려지고 은행 감독과 관련한 모든 의사 결정이 이뤄질 예정
  - ECB는 은행감독위원회와 통화정책위원회 간 명확한 분리가 있을 것임을 천명

## (2) ECB의 통화정책회의

- 2012년 9월 연내 0.5% 성장을 예견했던 درا기 총리는 이 수치를 0.3% 수축으로 하향 조정 발표, 2013년 1분기 안에 추가 25bp 기준금리 인하 의사 내포 (2012년 12월 7일)
  - 유럽중앙은행의 통화위원회 23명의 위원간 신랄한 토론이 있었고, 금리 인하를 강력하게 주장하는 위원이 있었으나 추가적 저금리의 효용에 관한 비판이 있어 2012년 12월 기준금리 동결
    - 현재 0.75%의 낮은 기준 금리로 인해 은행들이 ECB로부터 낮은 금리로 자금을 빌릴 수 있음에도 불구하고 이것이 실질적인 투자로 이어지고 있지 못함 지적
- 유럽연합의 하반기 경기 위축 해소를 기대하며 ECB 통화정책회의에서 위원 간 만장일치로 금리 동결 (2013년 1월 10일)
  - 금융시장의 측면만을 보면 작년 중반 그리스의 유럽연합 탈퇴 이야기가 나올 때보다 상당부분 정상으로 돌아온 상황
    - 그리스 10년 국채 수익률 그리스 부도 위기 때보다 약 64% 가량 내려온 상황
    - 스페인 10년 국채 수익률도 전면적 구제금융 루머 때보다 100bp 내외가 내려간 상황
    - 유럽연합으로의 투자 자본 유입이 있고, 은행 예금도 늘어나는 추세



- 괄목할만하게 보이지 않는 유럽연합의 거시경제지표 개선, 대외 불확실성으로 1분기 내에 추가적인 25bp 인하가 가능
  - o 유럽연합 전체 실업률 2012년 11월 11.8%까지 올랐고, 그리스와 스페인의 청년 실업률이 약 50%에 육박한 심각한 상황 지속
  - o 미국의 재정절벽 문제가 1분기 안에 최종 해결되지 않아 미국 경기 재하강 국면 진입 가능
  - o 이탈리아 총선 2월말 마무리 안될 가능성 존재
- 드라기 총리, 금융시장의 안정에 있어서 OMT의 역할이 있었고, 2013년 유럽연합의 경기 이륙은 각국 정치인의 의지와 경제 참여자의 구조조정·재활 의지에 있음을 천명
- 유럽연합의 영원한 대부자 독일의 4분기 경제 지표가 나쁠 것으로 예상되지만, 독일 내 기업경기신뢰지수가 개선되고 있음은 연내 유럽연합 전반의 경기 회복 가능성을 조심스럽게 점치게 하는 부분

### 3. 향후 주시해야 할 주요 일정

#### ■ 렌(Olli Rehn) 유로 경제통화 위원회의 오찬 발표 (2013년 1월 11일)

- 브뤼셀의 주요 연구소인 유럽 정책 센터에서 ‘유럽 경기 회복을 위한 방법’ 발표, 장기 저성장이 예견되는 유럽 대륙의 성장 방안 확인 가능

#### ■ 이탈리아 총선 (2013년 2월 24~25일)

- 몬티 총리 사퇴 후 총선에 도전할 것 시사
  - o 몬티 총리의 정책 노선은 중립에 가까움
    - 재정 건전성 강화에 동의, 2012년 2분기 GDP 대비 126%에 달했던 정부 부채를 줄일 것에 동의
    - 노동자의 고용과 해고를 용이하게 하여 노동 시장을 개혁하겠다는 점은 좌파와 차별화되는 부분
- 여론 조사에서 몬티 승리는 어려울 것으로 예측
  - o 좌익인 민주당의 베르사니(Pier Luigi Bersani)의 지지율이 2013년 1월 현재 약 30%에 육박
  - o 성추행 파문과 탈세 소송 중에도 3번에 걸친 총리직 수행으로 인한 두꺼운 인맥과 정책 실행 능력 등을 인정받은 중도우파의 수장 베를루스코니의 지지율도 상당히 높은 상황
- 몬티의 총선 출마와 금융시장



- 이탈리아에 추가적인 재정 긴축과 노동시장 개혁 등 채권에 우호적인 재료
  - 2013년에 들어 이탈리아의 10년 국채 수익률은 최근 2년 만에 처음으로 4.3% 이하로 하락

#### ■ 2013년 유럽정상회의(European Council) 일정

※ 유럽 정상회의는 6개월에 최소한 2번 브뤼셀에서 열리는 회의로, EU(European Union) 회원국 27개국 정상과 EU 집행위원회장 바로소 대통령이 위원, 룩셈부르크 대통령이 의장. 필요에 따라 각국의 외교부도 회의에 참여 가능

- 2월 7~8일, 3월 14~15일, 5월 22일, 6월 27~28일, 10월 24~25일, 12월 19~20일

- 장소: 브뤼셀

#### ■ 2013년 ECB 통화정책회의(Governing Council) 일정

※ 유럽중앙은행 통화정책회의는 매달 두 번 열리는데, 기준금리발표와 기자회견은 매달 첫번째 목요일. 27개국 중앙은행장이 위원이고, 드라기 ECB 총재가 의장

- 1월 10일, 2월 7일, 3월 7일, 4월 4일, 5월 2일, 6월 6일, 7월 4일, 8월 1일, 9월 5일, 10월 2일, 11월 7일, 12월 5일

- 장소: 프랑크푸르트

#### ■ 2013년 상반기 유로그룹 회의(Euro-group meeting) 일정

※ 유로그룹 회의는 1년에 2번 브뤼셀을 기본으로 열리는 회의로, 유로화를 사용하는 통화단일체인 유로존의 경제재무장관회의임. 유로존 17개국의 경제·재무부장관이 참석, 현재 유로그룹 의장인 옹커가 회의를 이끌고 있음.

- 1월 21일 브뤼셀, 2월 11일 브뤼셀, 3월 4일 브뤼셀, 4월 11일 아일랜드, 5월 13일 브뤼셀, 6월 20일 룩셈부르크

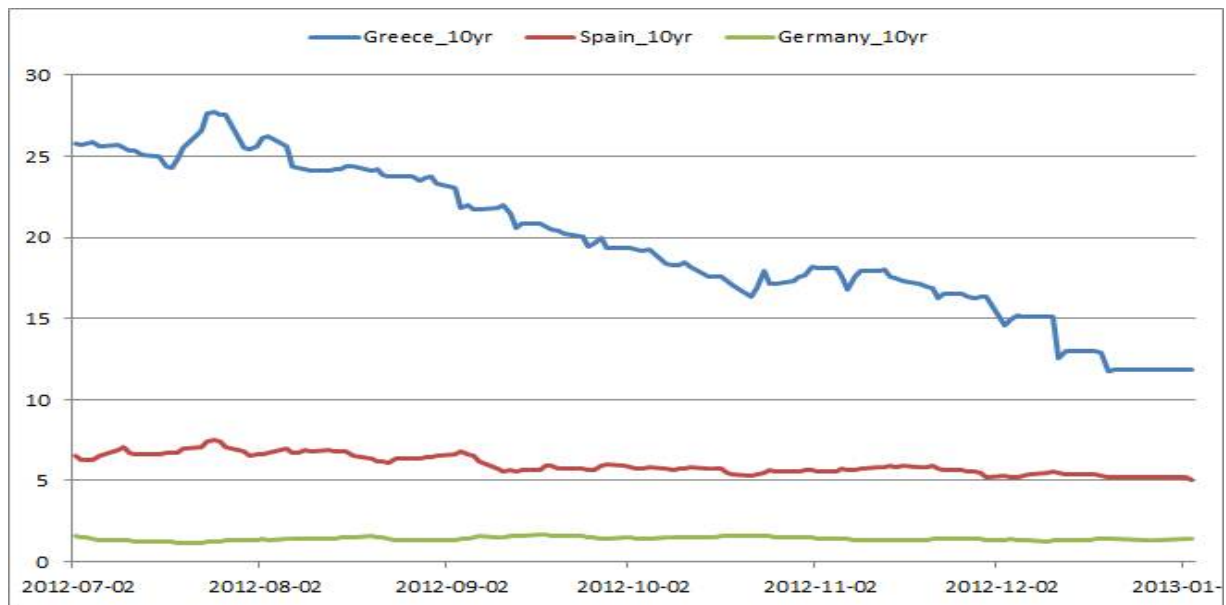
#### 4. 유럽 재정위기 관련 지표

##### ■ 그리스와 스페인의 국채 수익률

- 2012년 하반기 구제금융 집행 문제가 점차 해결되어 가면서 그리스의 10년 국채 금리는 한때 고점 27.8%를 기록한 후 현재 11%대까지 내려온 상황
  - 유럽의 그리스 구제에 대한 의지에 금융시장이 안도하고 있음을 반증
- 스페인의 경우 2012년 하반기 시작 즈음 전면적 구제금융 가능성 루머가 돌며 7%대로 올랐으나 라호이 총리의 스페인 거시경제에 대한 단호한 방어 발언과 지표의 뒷받침으로 현재 5%대까지 내려온 상황
  - 스페인의 은행 부문 부실을 해결하기 위한 방법 중 하나로 유럽의 은행감독권 합의 등이 이뤄졌으나 실질적 가동이 2014년이 되어야 이뤄질 것으로 예측되는 바 지방 재정 부실 · 고용 공황진 하는 실업률 등과 맞물려 스페인의 거시 경제의 회복과 금리 안정은 2013년 어려울 가능성 많음.

<그림 2> 그리스와 스페인의 10년 국채 수익률

(단위: 금리(%))



주: Bank of Greece, Bank of Spain, Deutsche Bundesbank, CEIC

## ■ OECD 경제전망 (2012년 11월 27일)

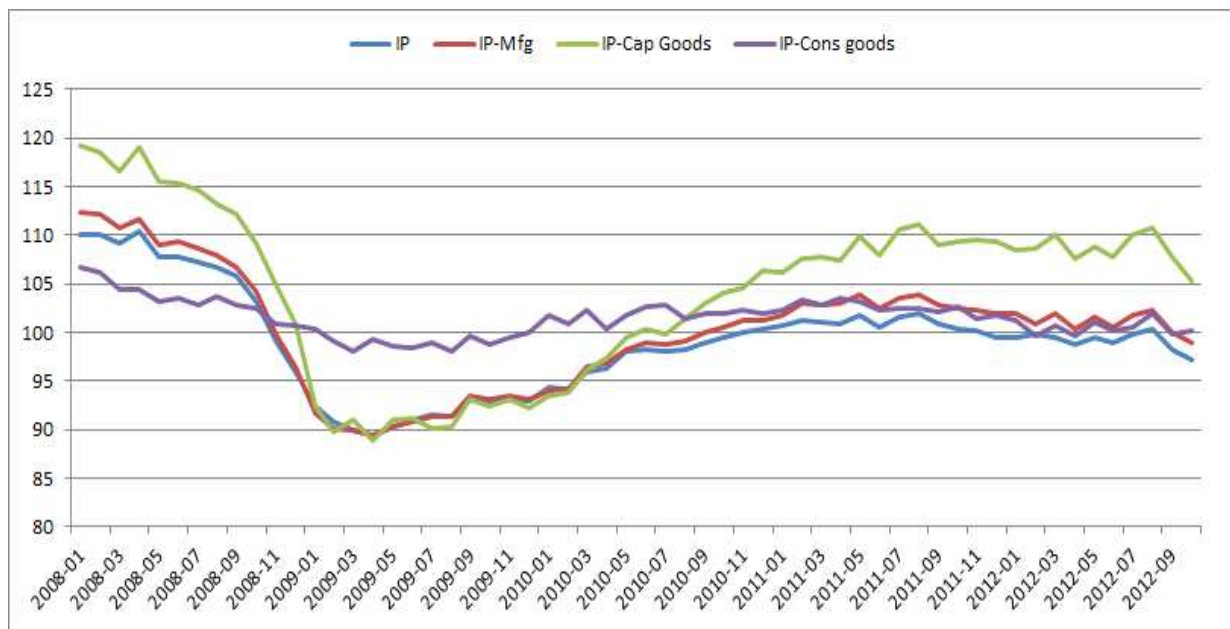
- 전 세계 경제성장률 2012년 2.9%, 2013년 3.4%, 2014년 4.2% 전망
- 유로존 2012년 -0.4%, 2013년 -0.1%로 모두 마이너스 성장 전망

## ■ EU 산업생산

- 유럽 지역의 산업 생산은 전체적으로 위축되는 추세이나 미약한 반등 가능성 내포
  - 유럽 전 지역의 산업생산은 2012년 들어 8월 한 달을 제외하고 2012년 10월 현재까지 지속적으로 100을 하회하고 있음.
  - 제조업과 자본재의 산업생산이 감소하고 있음은 유럽 경기의 추가 위축을 가늠하게 하는 부분이나, 미약하나마 소비재의 산업생산이 10월 반등했다는 점에 주목할 필요가 있음.

<그림 3> EU 산업생산 - 전체, 제조업, 자본재, 소비재

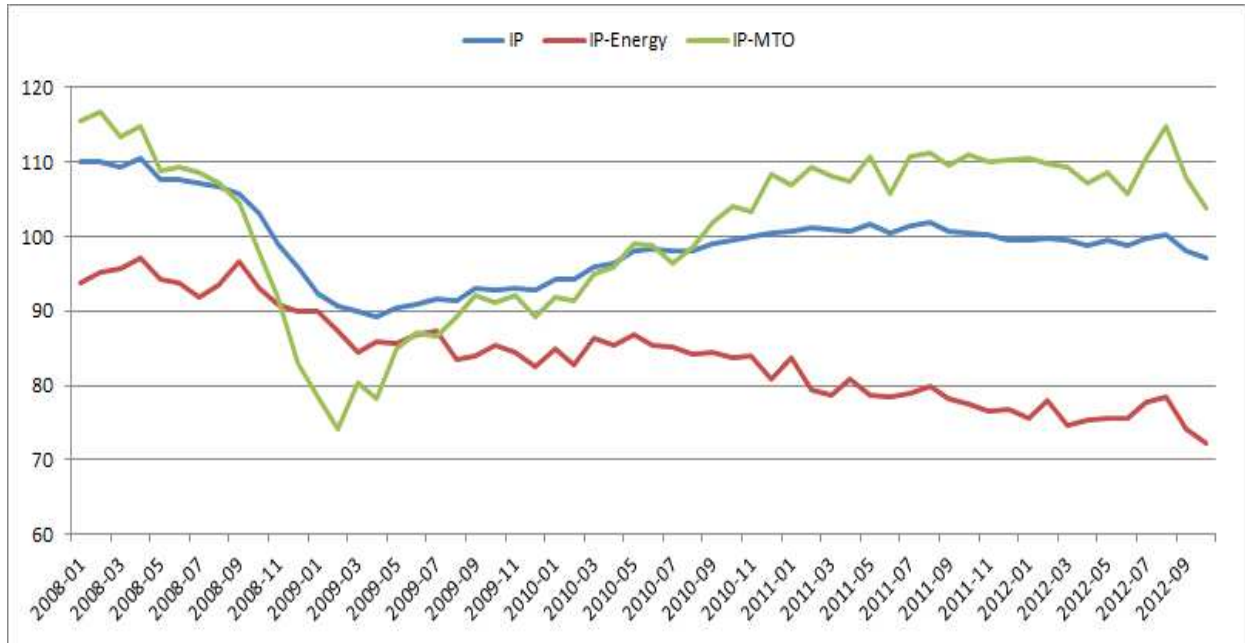
(단위: 계절 조정 후 %)



주: Eurostat, CEIC

&lt;그림 4&gt; EU 산업생산 - 에너지, 자동차 트레일러 및 기타

(단위: 계절 조정 후 %)



주: Eurostat, CEIC

## ■ EU 국제수지

- 2008년 약 1230억 유로에 달했던 유럽연합의 국제수지 적자폭은 2009년 크게 개선된 후 최근 발표된 2012년 10월 누적분까지 지속적인 개선 추세를 보이고 있음.
- 특히, 경상계정의 회복이 국제수지 회복의 가장 큰 원인으로 파악됨.

&lt;표 1&gt; EU 국제수지

(단위: 억 유로)

	국제수지	경상계정	자본계정	투자계정
2008	-1,228.8	-1,325.5	96.7	1,125.0
2009	-54.5	-132.7	78.2	172.9
2010	95.8	21.8	74.0	74.2
2011	239.4	124.7	114.7	-453.5
2012 10월까지 누적	543.4	467.5	75.9	-509.1

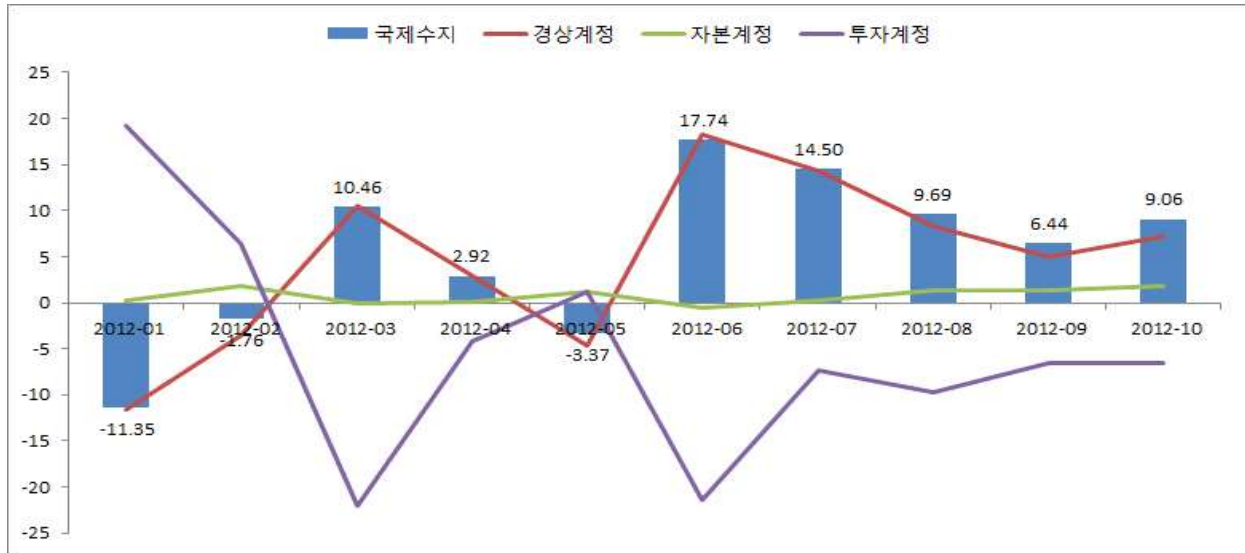
주: Eurostat, CEIC

- 2012년 유럽연합의 국제수지를 보면, 상반기 그리스·스페인의 부도 위기와 더불어 추가 구제 금융 신청 가능성 등으로 금융시장 자본이탈 뿐 아니라 수출 실적이 상당히 저조했으나, 하반기 들어서며 유럽 전체의 자동차 및 독일의 제조업 수출 상승세가 두드러지며 유럽연합의 국제수지 상승을 이끌었음.

- 유럽 자동차 및 제조업 주요 수출 수요지인 미국과 이머징 마켓의 경기가 2013년 하반기로 갈수록 회복 신호가 강렬해질 것으로 보여 경상수지 흑자폭이 투자계정에서의 자본 이탈 폭을 넘을 것으로 예측

&lt;그림 5&gt; 2012년 EU 국제수지

(단위: 십억 유로)

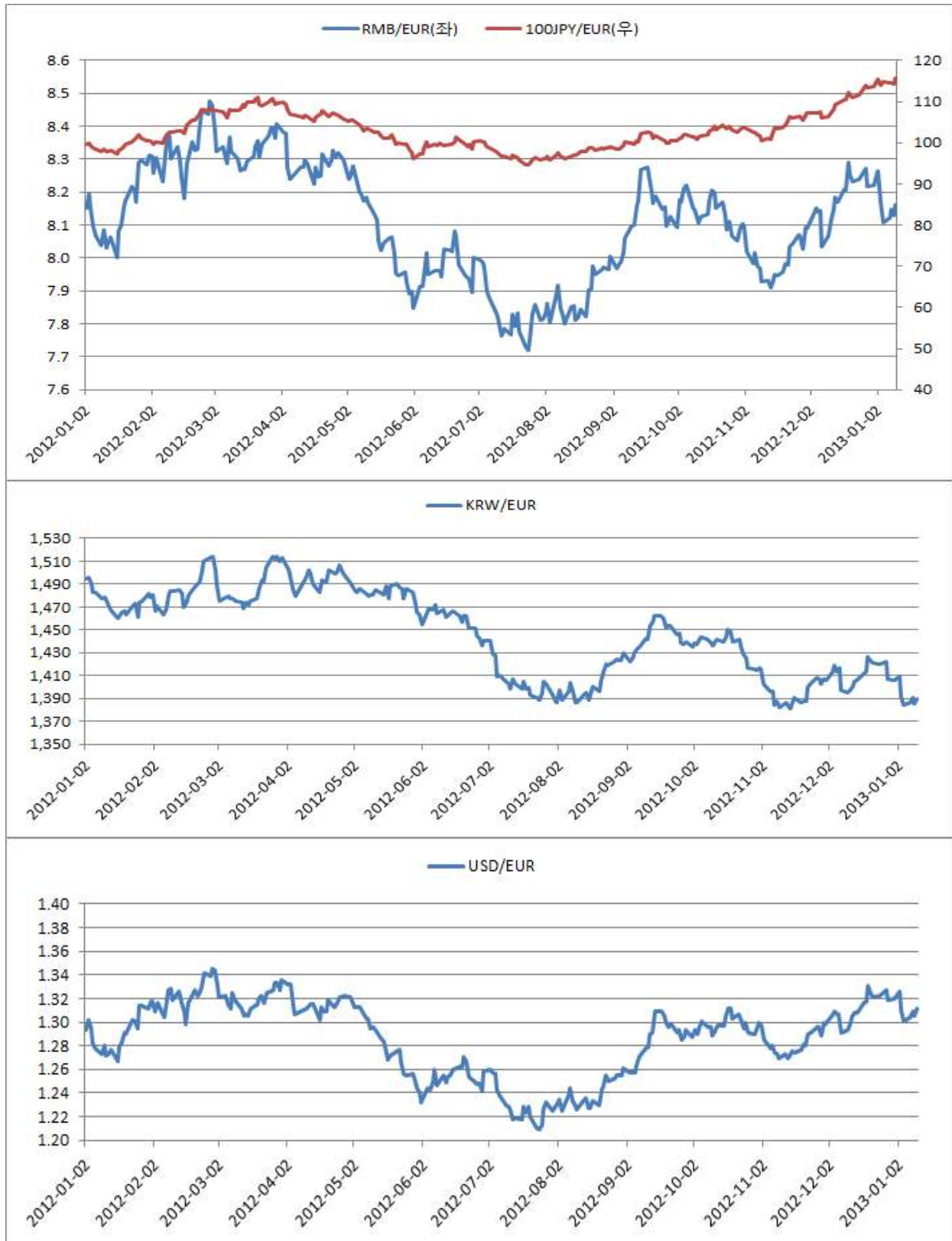


주: Eurostat, CEIC

## ■ 대 유로 환율

- 유로달러 환율의 경우, 2012년 상반기 그리스 구제금융과 관련한 유로 지역 내외 정치적인 문제 · 스페인 금융시장과 지방 재정 악화 · 이탈리아로의 위기 전이 · 슬로베니아와 사이프러스 등의 추가적인 구제금융 신청 가능성 등으로 달러화가 유로화 대비 강세를 보였으나 하반기 들어 미국의 재정절벽 문제가 크게 부각되고 그리스의 구제금융이 해결되면서 미국과 유럽연합 모두의 무제한적 양적 완화에도 유로화 가치 상승중
- 유로엔/유로위안 환율의 경우, 중국중앙은행(PBOC)와 일본은행(BOJ)의 양적 완화에 힘입어 유로화가 엔화와 위안화 대비 모두 강세 추세
- 유로원 환율의 경우, 원화의 달러화 대비 강세 추세와 맞물려 유로화 대비해서도 원화의 강세 추세 두드러짐.
  - 한국의 대유로 수출의 어려움 예측가능해, 한국은행 금융통화위원회의 1분기 내 원화강세 추세 방어 위해 금리 인하 감지 가능

&lt;그림 6&gt; 대 유로 환율



주: ECB, CEIC