

23.12월 ECB 통화정책회의 결정에 대한 평가 및 시장 반응

1 시장 평가

23.12월 ECB 통화정책회의 주요 내용

- ◆ (정책결정 및 전망) ① 정책금리 **동결**(수신금리 4.00%) ② 2023~24년중 **물가** 및 **성장 전망**을 모두 **하향*** ③ **PEPP 재투자 규모**를 매월 75억유로씩 **축소**하고 **24년말부터** 재투자 **전면 중단**

* 물가 전망치 : 23년 5.6% → 5.4%, 24년 3.2% → 2.7%
 성장 전망치 : 23년 0.7% → 0.6%, 24년 1.0% → 0.8%

- ◆ (기자간담회) ① **금리인하 논의는 전혀 없었음** ② **강한 단위노동비용 상승** 등으로 인해 여전히 **높은 국내 물가압력**의 **하락 여부**를 **확인** 필요 ③ **PEPP**의 재투자 규모가 축소되더라도 **유연성** 원칙은 **견지**

- 시장참가자들은 최근 빠른 물가 둔화세에도 불구하고 **중기 근원물가 전망치가 목표치(2%)를 상회***하고 Lagarde 총재가 전일 미 연준과 달리 금리인하 논의가 없었다고 언급한 점은 **hawkish**하게 평가

* 근원물가 전망치 : 25년 2.2% → 2.3%, 26년 2.1%

- ECB가 정책결정문 초반에 **단위노동비용의 강한 성장**에 따른 **국내 물가 압력요인**이 여전히 **높다**고 명시하여 임금 상승에 주목한 점은 유로지역의 임금 경직성을 고려시 매파적(TD, DB)

- 임금 상승률이 둔화되고 있음을 확인할 수 있는 추가 데이터가 필요하다고 거듭 강조한 점은 임금 지표의 후행성을 고려시 내년 1분기 시장의 금리인하 기대를 잠재움(MS)

작성자 : 조재현 차장, 반진희 과장

- **근원물가** 전망에서 **25년**은 **2.3%**로 상향하고 **26년**은 **2.1%**로 전망하여 **목표치를 상회**한 물가상황 판단은 통화정책이 여전히 많은 역할을 수행해야 함을 시사(TD, CACIB)
- 한편, **PEPP 재투자** 감축계획 발표가 시장 예상보다 빨랐음에도 불구하고 **내년 7월부터 축소되는 점은 주변국 스프레드 확대** 가능성에 대한 **불안을 완화**시킬 것으로 판단(Jefferies)
- **PEPP 축소시기와 정책금리 인하 여부가 관련 없음**을 강조한 점은 향후 **정책금리 운용상 유연성**을 확보하려는 것으로 판단
- **상당수 투자은행**은 첫 금리인하가 24.6월에 이루어질 것으로 전망하는 가운데, **선도금리시장**에 반영된 첫 금리인하는 **내년 3월**에서 **4월**로 **늦춰짐**

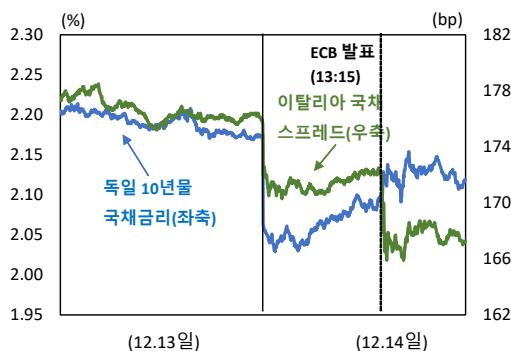
주요 글로벌 투자은행의 ECB 최초 금리인하 시점 전망

	24.3월	4월	6월	9월	12월
투자은행 수(총 13곳)	1	1	8	2	1

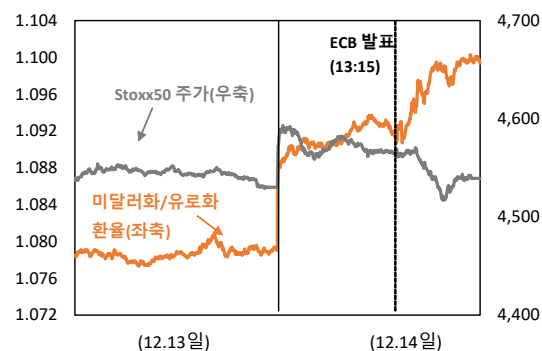
2 금융시장 반응

- **독일 국채금리(10년물)**는 전일 dovish한 FOMC 회의결과에 따라 오전중 큰 폭 하락했으나 오후 들어 예상보다 매파적인 정책결정으로 하락폭을 축소(2.12%, 전일대비 5bp)하였으며 **이탈리아 국채 스프레드**는 **축소**(168bp, -8bp)
- **유로화 환율**(US\$/€)도 ECB의 통화정책 결정이 전일 미 연준에 비해 긴축적인 것으로 평가되면서 **상승**(1.0993, 1.1%)하였으며, **주가**(Stoxx50)는 소폭 **상승**(4,539, 0.2%, 런던 시각 17:00시 기준)

독일 국채금리(10년물) 및 이탈리아 국채 스프레드¹⁾



유로화 환율 및 주가(Stoxx50)



주 : 1) 이탈리아 국채 10년물 - 독일 국채 10년물
 자료 : 블룸버그