

25.12월 ECB 통화정책회의 결과에 대한 시장의 평가 및 반응

1

주요 내용 및 시장참가자들의 평가

12월 ECB 통화정책회의 주요 내용

- ◆ (정책결정 및 전망) ① 정책금리 동결(수신금리 2.00%) ② 내년 경제전망(9월 대비)은 물가(1.7% → 1.9%) 및 성장 모두 상향(1.0% → 1.2%) 조정 ③ 물가경로는 26~27년 중기목표(2%) 하회 후 28년에 목표수준 도달 ④ 견조한 국내수요와 재정확장 정책이 경제성장을 뒷받침
- ◆ (기자간담회) ① 금리 동결은 만장일치 결정 ② 물가상승률의 목표 하회는 일시적인 것으로 중기적으로 안정 ③ 물가 리스크는 평소보다 불확실성이 높은 것으로 평가

□ (평가) 대다수 투자은행들은 ECB의 경제전망을 **매파적**으로 평가한 가운데, **기자간담회**에서 **Lagarde 총재**는 정책결정의 유연성을 강조하며 향후 정책결정 방향에 대해 **신중한(cautious)** 입장을 견지한 것으로 해석

○ 물가 전망에서, 28년에 중기 물가목표 달성을 전망한 점(BofA)과 26년 조정폭(+0.2%p)이 **시장예상(+0.1%p)**을 상회함에 따라 **목표 하회폭이 축소**되었다는 점(BofA, SG, HSBC, BBVA)에 주목

— 성장률 전망에서는 **시장예상(+0.1%p)**을 상회하는 **26년 전망 조정(+0.2%p)**, 잠재 성장률에 근접한 **28년 성장 전망(1.4%)** 등을 **매파적**으로 평가(JPM, BBVA)

○ **기자간담회**에서 **Lagarde 총재**는 정책금리에 관한 모든 선택지가 열려 있으며(Lloyds, BofA), 과거 **금리 인하의 실물경제 효과를 관찰**하고 있다는 발언 등으로 금리 변경을 서두르지 않겠다는 **신중한 입장**을 시사(DZ, NWM)

— 한편 **일부 기관**은 Lagarde 총재가 경제전망의 상향 조정과 함께 여전히 **높은 불확실성**을 강조한 점은 최근 Schnabel 위원의 발언*으로 고조된 **시장의 금리인상 기대를 완화**한 것으로 평가(SG)

* ECB의 다음 조치는 금리인상일 수 있으며, 유로지역의 성장 및 인플레이션 위험이 ECB 전망보다 상방으로 치우쳐 있다고 평가하며 시장의 금리인상 기대에 대해 편안하다고 발언(12.8일)

- (전망) 다수 투자은행들은 ECB의 성장 및 물가 전망을 감안할 때 **내년중 금리 동결 가능성**이 높은 것으로 전망하고 있으나, 향후 물가상승률 둔화 폭 확대 등으로 인한 금리 인하 가능성을 배제하지 않고 있음*

* 선도금리시장은 내년 상반기말까지 0.3회(25bp 기준)의 추가 금리인하를 예상

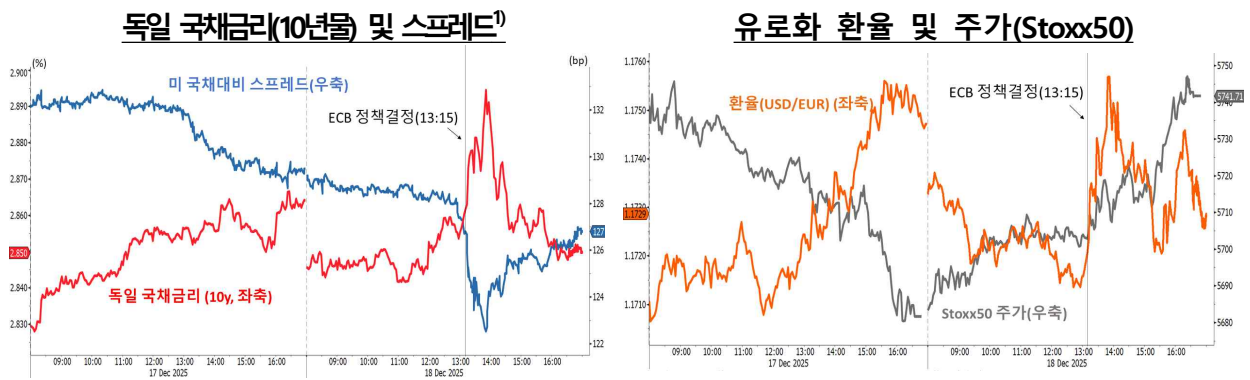
- Lagarde 총재가 정책위원간 **금리 조절에 대한 논의는 없었다**고 언급한 점, 물가의 **양방향 리스크와 높은 불확실성**을 강조한 점은 **금리 조정 여부 및 특정방향에 대한 시사**를 자제한 것으로 해석(JPM, NWM)

— 견조한 성장세, 서비스물가 하락 속도 둔화에 따른 디스인플레이션 흐름 완화, 2%를 소폭 상회한 수준에서 안정되고 있는 인플레이션 기대 등의 데이터가 이러한 입장을 뒷받침할 것(UBS, DB)

- 한편, 일부에서는 인플레이션의 목표치 하회 장기화에 따른 **통화정책 신뢰 저하 우려**, 중국의 **우회수출(trade re-routing)에 따른 물가하방 압력** 가시화, 수요 측면의 경기 회복 모멘텀 부족 등을 근거로 **내년중 추가 금리인하**를 단행할 가능성을 배제할 수 없다고 판단(MS, BofA)

2 금융시장 반응

- **독일 국채금리(10년물)**는 ECB의 성장 및 물가 전망치가 시장예상보다 크게 상향조정됨에 따라 상승하였다가 기자회견담회에서 Lagarde 총재의 신중한 정책 스탠스 등으로 반락 하면서 **소폭 하락**(2.85%, 전일대비 -1bp), **미 국채 대비 스프레드**는 전일 대비 **확대**(127bp, +2bp)
- **유로화 환율(US/€)**은 Lagarde의 기자회견 결과로 경제전망에 대한 시장의 매파적 평가가 일부 악화됨에 따라 장초반의 상승폭이 축소되며 **소폭 하락**(1.1719, -0.19%), **주가**(Stoxx50)는 ECB의 경기 판단 등에 힘입어 **상승**(5,741, 1.06%, 런던 시각 17:00시 기준)



주 : 1) 미국 국채(10년물) 대비 금리차
 자료 : 블룸버그