

23.7월 ECB 통화정책회의 결정에 대한 금융시장 반응 및 평가

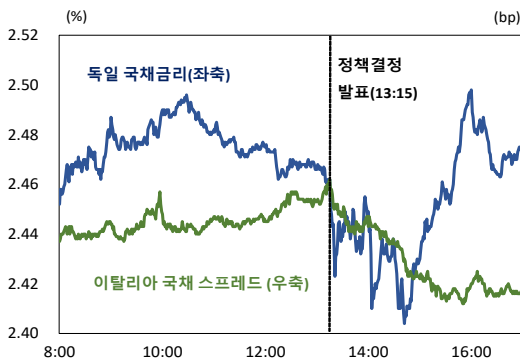
1 금융시장 반응

23.7월 ECB 통화정책회의 주요 내용

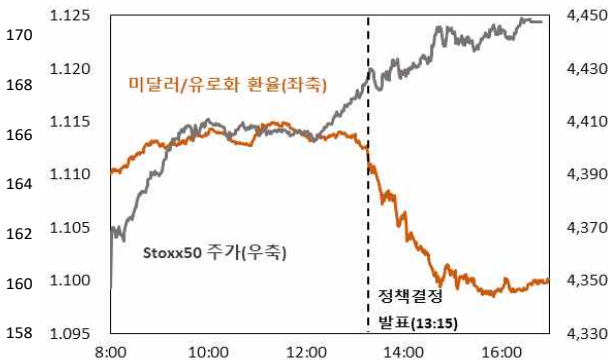
- ◆ (정책결정) ① 정책금리 **25bp 인상**(수신금리 3.50% → 3.75%) ② **필요지준부리**를 종전의 ECB 수신금리에서 **0%**로 변경
- ◆ (기자간담회) ① **9월 정책금리 추가 인상 여부**에 대해 **정해진 바 없으며 지표 의존성을 강조** ② **그간의 통화긴축**이 금융여건에 이어 **실물경제에 미치는 파급효과가 관찰**되기 시작

- **독일 국채금리(10년물)**는 ECB 정책결정이 다소 dovish하게 해석되면서 **하락**하였으나 이후 미 국채금리가 장중 오름세를 보이면서 하락폭이 축소(2.47%, 전일대비 -1bp)되었으며 **이탈리아 국채 스프레드**는 **축소**(160bp, -5bp)
- **유로화 환율(US\$/€)**은 추가 긴축과 관련하여 이전보다 누그러진 회견 내용, 미국 경제지표 호조에 따른 미달러화 강세 등으로 **하락**(1.1001, -1.12%) 하였으며, **주가(Stoxx 50)**는 **상승**(4,447, +2.33%, 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

작성자 : 반진희 과장, 임준혁 과장

조언자 : 조재현 팀장

2

주요 투자은행의 평가

- 정책금리 25bp 인상 결정은 시장 예상에 부합하였으나 기자회견에서 Lagarde 총재가 차기 회의시 **금리 인상 가능성을 명시적으로 언급하지 않고 데이터 의존성을 강조**한 점이 다소 **dovish**하게 평가
 - 포워드 가이드에서 기존과 달리 **긴축기조 편향성이 낮아져** 9월 정책금리 **중단 가능성**의 여지를 열어둔 것으로 평가(HSBC)
 - 정책 결정문에서 **정책금리의 제약적 수준**에 대한 일부 **문구가 수정**된 점(“will be brought to sufficiently restrictive levels” → “will be set at ~”)도 **dovish**하게 해석됨(BNP)
 - 다만 Lagarde 총재가 9월 회의를 포함해 **향후 예정된 회의들 (upcoming meetings)**에서 **데이터 의존성을 강조**한 점은 금리인상이 9월에 중단되어도 **추후 인상 가능성을 열어두기** 위한 것으로 해석(SG)
- ECB가 **필요지준**에 대한 **이자보상을 0%로 변경**한 점은 **예상외**였으나, 이는 유럽 중앙은행의 **정책비용 절감**을 위한 조치로서 관련 **영향이 제한적**일 것으로 평가
 - 동 조치가 유럽은행 수익을 감소시킬 수 있으나, 필요지준이 초과지준 대비 규모*가 크지 않고 은행의 이자마진 관련 순익이 커지고 있어 수익 감소에 큰 영향을 미치지 않는 것임(citi)
 - * 필요지준규모인 약 1,650억유로에 대한 이자보상이 없어지겠으나, 초과지준 3.8조유로 상당에 대해서는 수신금리(DFR) 만큼의 이자가 지급됨
 - 일부에서는 정부의 ECB 예금에 대한 이자보상도 **향후 없어질 수** 있다는 가능성을 제기(JPM)
- 한편 **9월 정책회의시 금리인상 전망**은 투자은행별로 **동 가능성이 대체로 양분**되어 있는 상황임
 - * 20개 투자은행 중에서 9월 회의시 25bp 인상이 12개, 동결이 8개사임
- 향후 **유럽 금리**는 경제지표 방향에 따라 영향받겠지만, 추가 인상 가능성이 이전보다 약해졌다고 인식되며 **하방 압력**이 당분간 **우세**할 전망