

## 23.10월 ECB 통화정책회의 결정에 대한 평가 및 시장 반응

1

## 시장 평가

## 23.10월 ECB 통화정책회의 주요 내용

- ◆ (정책결정) ① 정책금리 **동결**(수신금리 4.00%) ② 최소 2024년말까지 긴급자산매입프로그램(PEPP) 만기도래분 **재투자 유지**(종전과 동일)
- ◆ (기자간담회) ① **이스라엘 - 하마스 충돌은 성장의 하방리스크** 및 **물가의 상방압력**으로 작용 ② 향후 금리인상이 없을 것이라고 **속단하면 안되며 금리인하 논의**는 매우 **시기상조** ③ **통화긴축의 파급효과**가 **은행대출** 부문에서 상당히 나타나고 있으며 향후 더 이어질 것

- ECB가 물가 및 경기에 대한 판단을 종전과 비슷하게 유지하면서 **정책금리를 동결**한 점은 시장 **예상**과 **부합**하였으며, **대차대조표 축소규모 확대 관련 논의**가 전혀 없었던 점이 **다소 dovish**한 것으로 평가
  - 국내 물가 압력이 여전히 강하며 금리인하 관련 논의가 매우 이르다(totally premature)고 언급한 점은 매과적이나, 이전에 비해 **인플레이션보다 경기하락 위험**을 **강조**한 점은 **완화적임**(Citi, TD)
    - 또한 실질금리가 국내 요인보다는 미국 장기금리 등 **외부 요인**에 의해 상승하는 **전이효과 영향**을 **검토**하고 있다고 Lagarde 총재가 밝힌 점은 주목할 필요
  - 최근 인플레이션이 전망 경로대로 둔화중이며 통화긴축기조의 파급효과가 향후 보다 뚜렷해질 것으로 밝힘에 따라, **시장은 경제 전망치가 수정 발표되는 12월 회의 중요성**이 **커진 것**으로 판단(ING)

○ 한편 통화정책 파급경로의 효율성 저하 우려 등으로 **PEPP 전면 재투자 중단** 및 **MRR(최소 지급준비금비율, 현행 1%) 상향** 논의가 금번에는 없었으나, 시장은 여전히 연말 혹은 내년초에 관련 논의가 시작될 것으로 전망(BNP, TD, MS 등)

□ 대부분 투자은행은 현재의 긴축기조가 **상당기간 유지될 것으로 전망**하는 가운데, 기관간 **금리인하** 예상 시기\*의 편차가 크지만 이르면 **24.6월 이후** 가능할 것으로 예상

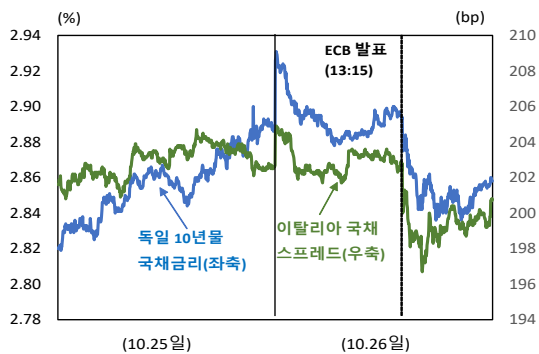
\* 24.6월(MS, BOA, Citi, Jefferies 등), 24.9월(JPM, DB, Nomura), 25년 이후(RBS, HSBC, SG, Commerz)

## 2 금융시장 반응

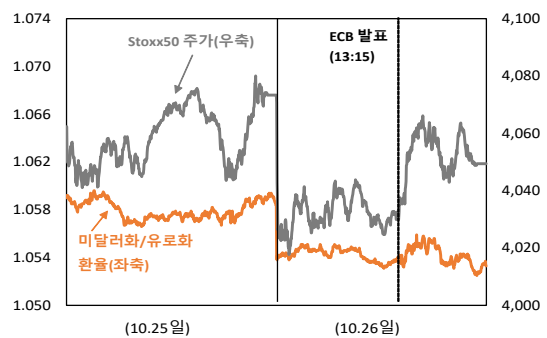
□ **독일 국채금리(10년물)**는 정책회의 결과가 dovish하게 평가되면서 전일 대비 **3bp 하락**하였으며 **이탈리아 국채 스프레드**는 PEPP 수정논의가 없었던 기자회견 언급으로 **2bp 축소**

○ **유로화 환율(US\$/€)**은 전일 런던장 마감 이후 미달러화 강세 지속 등으로 **하락** (1.0533, -0.48%)하였으며, **주가(Stoxx 50)**는 전일 미국장 영향으로 하락 출발하였으나 ECB 정책발표 이후 **하락폭을 축소**(4,049, -0.59%, 런던 시각 17:00시 기준)

**독일 국채금리(10년물) 및 이탈리아 국채 스프레드<sup>1)</sup>**



**유로화 환율 및 주가(Stoxx50)**



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