

26.2월 ECB 통화정책회의 결과에 대한 시장의 평가 및 반응

1 시장참가자들의 평가 및 전망

- (평가) 금리 동결 결정이 시장 예상에 부합한 가운데, 기자회견에서 Lagarde 총재는 향후 정책 방향에 대한 시사를 자제하며 신중한 중립적 (cautiously neutral) 입장을 견지한 것으로 평가
 - 정책결정문에서 최근 물가상승률이 전망과 일치하고, 경제가 회복력을 유지하고 있다고 평가한 점은 성장·물가 흐름상 중대한 충격이 없는 한 금리조정 필요성이 낮음을 시사(JPM, NWM, BNP)
 - 기자회견에서 Lagarde 총재는 물가경로와 통화정책이 좋은 위치(good place)에 있음을 강조하는 한편, 물가의 양방향 리스크와 높은 전망 불확실성 등을 언급하며 향후 금리조정 가능성 및 방향에 대한 구체적 시사는 자제하는 등 신중한 입장 견지(Barclays, GS, BNP, BofA, MS)
 - 다만, 일부에서는 Lagarde 총재가 유로화 강세(달러화대비)가 인플레이션을 추가로 둔화시킬 수 있으나, 최근 환율은 우려할 수준이 아니라고 평가* 한 점은 제한적이나마 hawkish bias로 평가(JPM, CACIB, Mizuho, HSBC, Rabo)
 - * 유로화 강세는 최근에 국한된 현상이 아니라 2025년 이후 지속된 흐름이며 명목실효환율(NEER) 역시 역사적 평균에 근접한 일정 범위 내 있다고 발언

ECB 통화정책회의 주요 내용

정책 결정	<ul style="list-style-type: none"> ■ 정책금리 동결(수신금리 2.0%) ■ 인플레이션은 중기적으로 목표(2%) 수준에서 안정될 것 ■ 유로지역 경제는 도전적 글로벌 환경속에서도 회복탄력성(resilient)을 유지 ■ 향후 통화정책 방향은 경제지표에 기반하여 회의 단위로 결정
기자 간담회	<ul style="list-style-type: none"> ■ 금리 동결은 만장일치 결정 ■ 글로벌 에너지 가격 상승과 유로화 강세로 인플레이션 상·하방 압력이 혼재 ■ 지정학적 리스크, 무역분쟁 재심화 등으로 전망 불확실성 확대

작성자 : 조유리 과장

조언자 : 김성환 팀장

- (전망) 대다수 투자은행들은 안정적 성장·물가 경로, 점증하는 불확실성을 감안할 때 ECB가 당분간 금리 동결 기조를 유지할 것으로 전망하고 있으나, 일부에서는 대외여건 전개에 따른 추가 인하 가능성*도 배제하지 않고 있음

* 선도금리시장에 반영된 ECB 금리인하(25bp 기준) 확률: 3월 2.3%, 4월 1.0%, 6월 10.8%

- 유로지역의 완만한 성장세, 물가의 일시적 목표 이탈에 대한 과도한 반응을 자제하겠다는 정책위원들의 발언*, 높은 불확실성 하에서 정책 유연성을 유지하려는 ECB의 관망기조 등을 고려할 때 금리동결 전망이 우세(Barclays, UBS, BNP, Nomura, NWM)

* Wunsch 위원은 물가 목표 대비 최대 ±0.3%p까지의 편차는 허용할 수 있다고 언급하며, 단기적인 물가 변동에 대한 정책 인내(patience)의 필요성을 강조한 바 있음(Nomura)

- 다만, 무역긴장 재점화에 따른 성장 둔화, 유로화 강세 및 임금상승률 둔화 등으로 물가가 목표치를 상당 폭으로 장기간 하회하는 국면이 확인될 경우 금년 상반기중 추가 금리인하 가능성을 제시하는 소수의견도 존재(MS, Bofa)

2 금융시장 반응

- 독일 국채금리(10년물)는 ECB 기자간담회 중 Lagarde 총재의 환율 평가*를 순차적으로 반영하며 하락반등하였다가, 고용지표 부진으로 하락한 미국채 금리와 동조세를 보이며 하락(2.84%, 전일대비 -2bp), 미 국채 대비 스프레드는 전일 대비 축소(137bp, -4bp)

* Lagarde 총재는 기자회견 초반 유로화 강세가 인플레이션을 물가목표 이하로 둔화시킬 수 있다고 발언한 이후, 추가 질의에 대한 답변에서 최근 환율은 우려할 수준이 아닌 것으로 평가

- 유로화 환율(US\$/€)은 Lagarde 총재의 환율 관련 발언 톤이 경계적 언급에서 우려가 제한적이라는 평가로 전환된 점이 반영되며 보합(1.1802, 0.0%), 주가(Stoxx50)는 글로벌 기술주 조정 등의 영향으로 하락(5,926, -0.74%, 런던 시각 17:00시 기준)

