



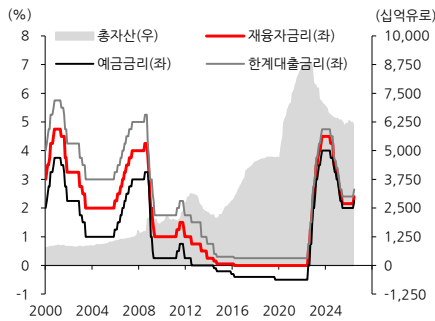
Macro Review

ECB, 금리 인상 시작

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

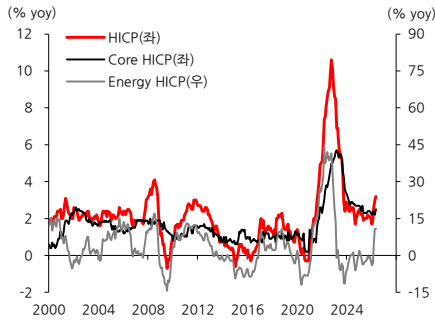
[주요 데이터 및 차트]

ECB, 정책금리 25bp 인상



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

5월 HICP 전년대비 3.2% 상승, Core HICP 2.5% 상승



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

ECB는 정책금리 인상 기조를 이어갈 전망이다. 당분간 전쟁 여파가 중기 물가에 상방 압력을 가할 가능성이 높기 때문이다. 경기 우려도 크지 않아, 최소 1회 이상 추가 인상에 나설 것이라 판단합니다.

ECB, 정책금리 25bp 인상

ECB, 채용자금리(정책금리) 2.40%로 25bp 인상. 예금금리(2.25%)와 한계대출금리(2.65%)도 마찬가지로 인상. 약 1년 만에 금리 조정 단행. ECB는 전쟁 여파에 따른 물가와 경기 불확실성 확대 우려. 중기 물가 목표를 안정적으로 달성하기 어렵다는 판단 하에 인상 결정

올해 경제성장률 전망치 하향 조정(경제성장률: 0.9% → 0.8%). 반면 물가상승률 전망치 상향 조정(HICP: 2.6% → 3.0%, Core HICP: 2.3% → 2.5%). 지난 3월에는 당장 성장과 물가 우려가 크지 않다고 판단해 금리를 동결했으나, 이번에 전망치를 추가 조정하며 금리 인상 필요성 시사. 특히 헤드라인 물가상승률 전망치는 4회 연속 상향 조정

연내 추가 인상은 최소 1회 이상

금리 인상 기조 이어질 전망이다. 고유가 장세가 예상보다 오랜 기간 유지되며 중기 물가에도 상방 압력을 주고 있기 때문. 금번 인상 이후에도 ECB는 물가 전망을 살피며 추가 인상 가능성을 열어둘 것

물가 상방 압력 지속 예상. 미국-이란 종전 협상이 지연되며 국제유가(Brent) 안정에 상당 시간이 소요되고 있음. 에너지 물가 부담과 원자재 공급 차질 등으로 물가는 중기 목표 수준에서 지속적으로 멀어지는 중. 라가르드 총재도 2027년 상반기까지 물가가 목표치를 상회할 것이라 예상한 만큼, 당분간은 물가가 주요 금리 인상 재료로 작용할 전망이다

경기는 침체를 우려할 정도는 아님. 실물지표가 둔화되고 심리지표가 약해졌지만, 회복세가 더딜 뿐 침체됐다고 보기 어려움. 제조업 업황과 고용시장이 여전히 강하고, 가계 구매력도 대체로 양호. 금리를 올려도 경기에 강한 부담을 주지는 않을 것. 유가와 물가 전망을 살피며 연내 최소 1회 이상 정책금리를 추가 인상할 가능성이 높음

[Compliance Notice]

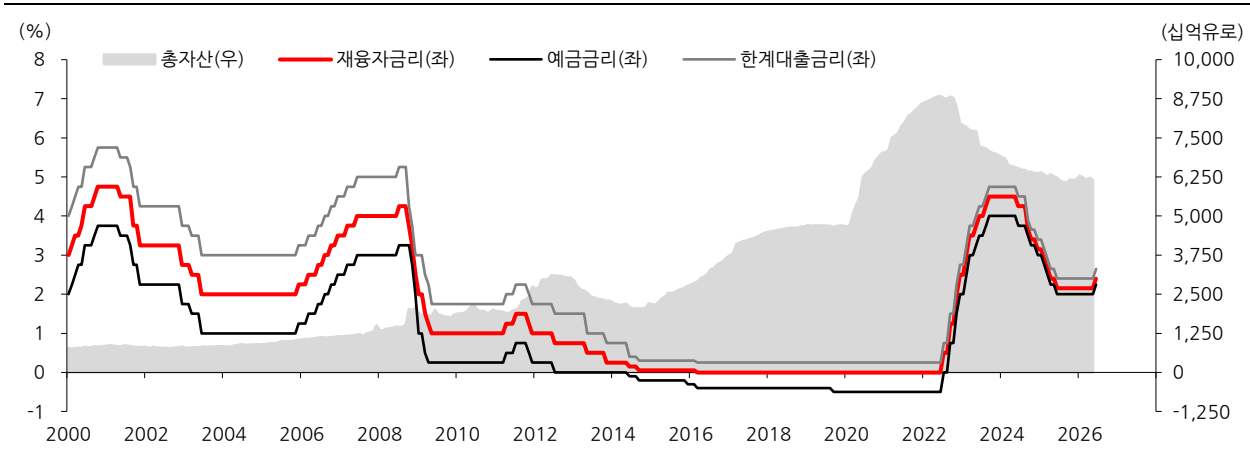
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] ECB 통화정책회의 성명서 주요 문구 변화

| 내용 | 4월 | 6월 |
|------|--|---|
| 정책 | The war in the Middle East has led to a sharp increase in energy prices, pushing up inflation and weighing on economic sentiment . The implications of the war for medium-term inflation and economic activity will depend on the intensity and duration of the energy price shock and the scale of its indirect and second-round effects. (중략) Longer-term inflation expectations remain well anchored, although inflation expectations over shorter horizons have moved up significantly. (중동 전쟁에 따른 물가와 경기 우려 지속. 다만 장기 기대 물가는 아직 안정적) | The war in the Middle East is generating inflation pressures, and the decision to raise rates is robust across a range of scenarios mapping out how the shock might evolve and affect the medium-term outlook for the euro area. (중략) The outlook remains uncertain, with upside risks for inflation and downside risks for economic growth. The full implications of the war for medium-term inflation and growth will depend on the intensity and duration of the energy price shock, as well as the scale of its indirect and second-round effects. (중동 전쟁 여파에 따른 물가와 경기 불확실성 확대. 이에 정책금리 인상) |
| 자산매입 | The APP and PEPP portfolios are declining at a measured and predictable pace, as the Eurosystem no longer reinvests the principal payments from maturing securities. | The APP and PEPP portfolios are declining at a measured and predictable pace, as the Eurosystem no longer reinvests the principal payments from maturing securities. (이전과 동일) |

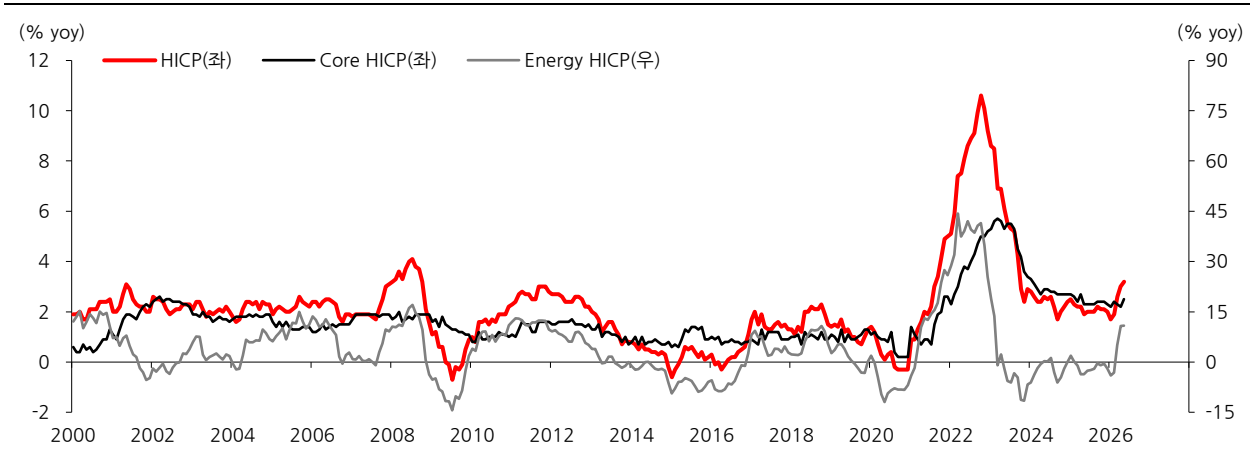
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] ECB 정책금리 및 총자산 추이



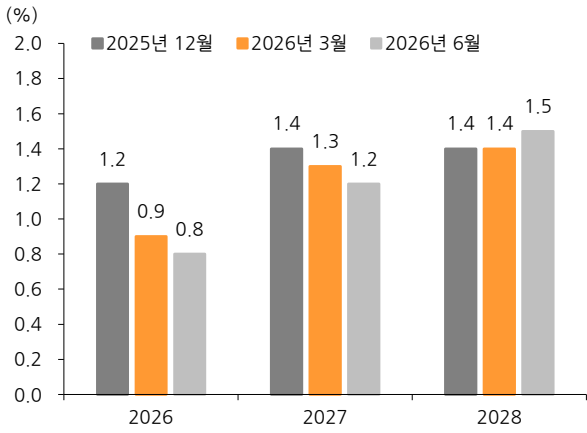
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유로존 소비자물가지수 추이



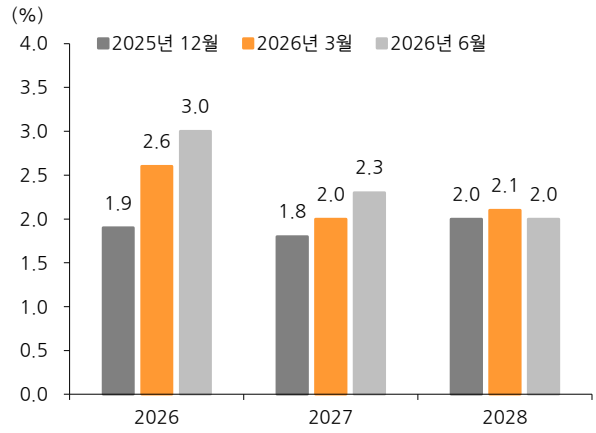
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 경제성장률 전망치: 추가 하향 조정



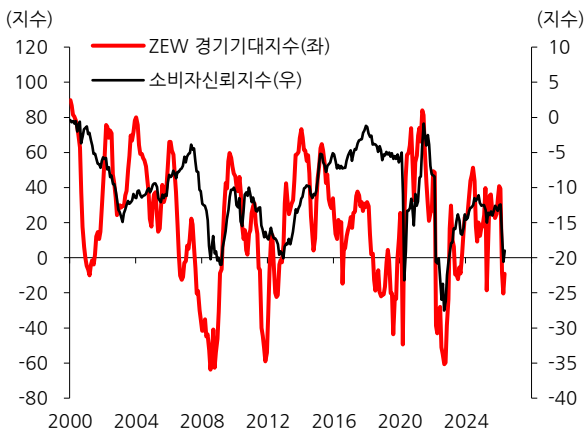
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 물가상승률 전망치: 추가 상향 조정



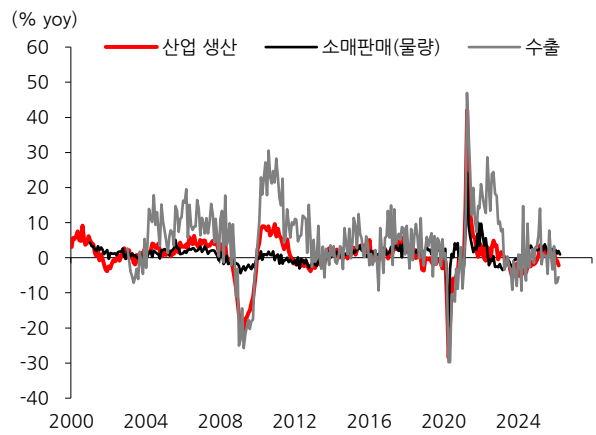
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 대외 불확실성으로 심리지표가 악화됐고



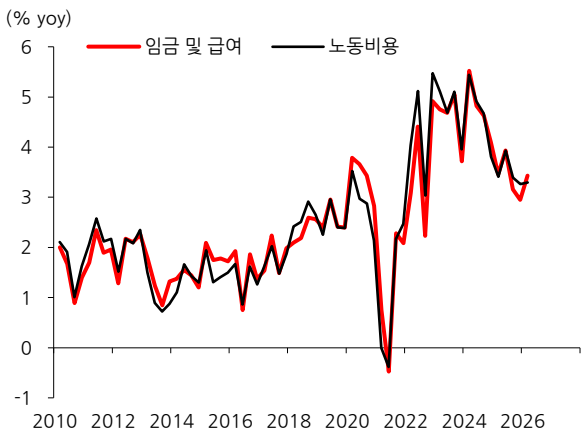
자료: CEER, European Commission, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 전반적인 실물지표도 둔화



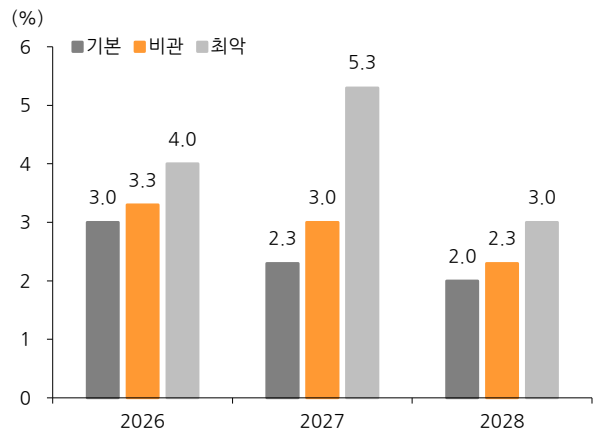
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 임금 상승세는 완만하게 약해지고 있음



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 내년까지 물가 우려 이어질 가능성 염두



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터