

Macro Review

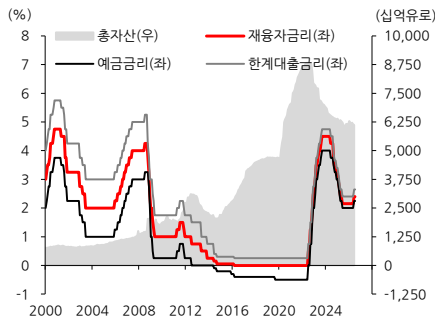
ECB, 인상은 끝나지 않았다



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

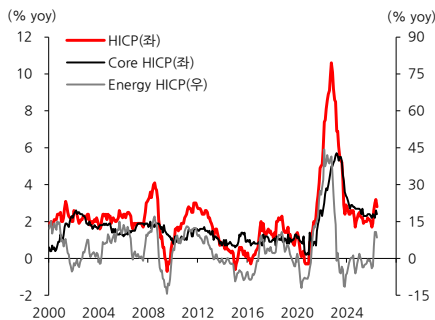
[주요 데이터 및 차트]

ECB, 정책금리 동결



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

6월 HICP 전년대비 2.8% 상승, Core HICP 2.4% 상승



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

ECB의 정책금리 인상 기조는 유지될 전망입니다. 당분간 전쟁 여파에 따른 물가 불확실성이 이어질 가능성이 높기 때문입니다. 경기 침체를 우려할 정도도 아니기에, 하반기 추가 인상을 염두에 두어야 합니다.

ECB, 정책금리 동결

ECB, 재융자금리(정책금리) 2.40%로 동결. 예금금리(2.25%)와 한계대출금리(2.65%)도 마찬가지로 동결. ECB는 여전히 전쟁 여파에 따른 에너지 물가 변동을 우려하고 있지만, 국제유가 반등과 정책금리 인상 영향을 지켜볼 필요가 있다고 판단

하반기 추가 인상 예상

정책금리 인상 기조 유지 전망. 중동 분쟁에 따른 에너지 충격이 물가 불확실성을 확대시키고 있기 때문. ECB는 물가 흐름에 따라 추가 인상 가능성을 열어 뒀다고 판단

단기 물가 상방 위험 지속 예상. 6월 HICP가 전년대비 2.8% 상승하며 예상을 하회했지만 여전히 에너지 물가는 분쟁 이전 수준을 크게 상회. 최근 지정학적 리스크가 재확산된 가운데, 라가르드 총재는 기업들의 생산 비용 증가가 소비자에게 전가되는 2차 파급 효과 또한 우려하고 있음. 여기에 2027년 상반기까지 물가가 중기 목표를 크게 상회할 것으로 예상한 만큼, 당분간 물가가 금리 인상 재료로 작용할 가능성

경기 침체를 우려할 상황은 아님. 에너지 충격으로 단기 성장 부담이 나타날 수 있으나, 민간 소비와 디지털 기술 투자, 방위비 지출 등 중기 성장 동력은 여전히 양호. 실업률도 6.2%로 역사적 최저치 수준이기에 추가 긴축에 따른 경제적 부담은 제한적일 전망. 따라서 ECB는 물가 안정을 최우선으로 삼아 9~10월 중 금리를 추가 인상할 전망

[Compliance Notice]

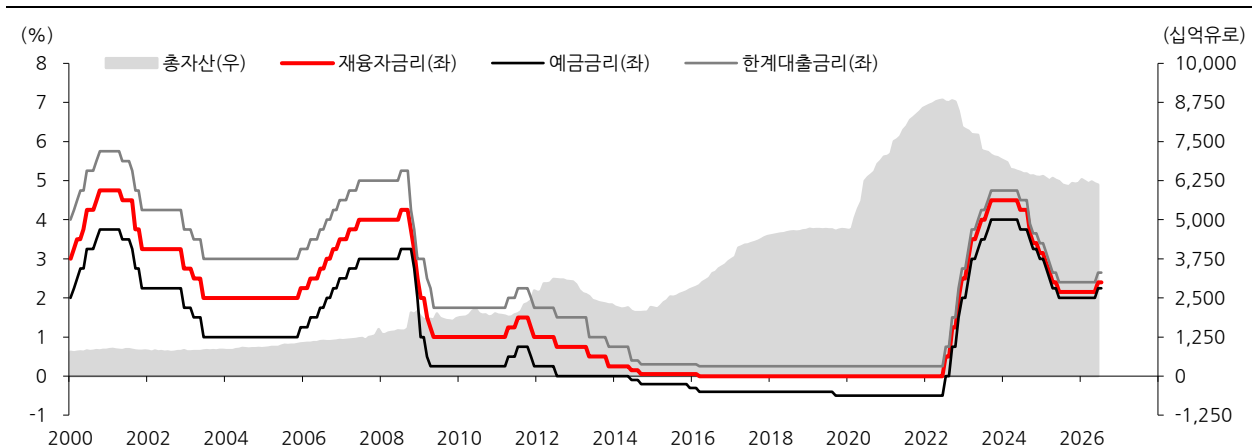
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] ECB 통화정책회의 성명서 주요 문구 변화

내용	6월	7월
정책	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)	The outlook for energy prices, while highly volatile, currently stands close to the baseline of the June Eurosystem staff projections and well above the levels recorded prior to the conflict in the Middle East. Uncertainty remains high and the full inflationary impact of the energy shock has yet to play out. The Governing Council is therefore closely monitoring the intensity and duration of the shock, as well as its indirect and second-round effects. (전쟁 여파와 2차 파급 효과를 지켜볼 필요)
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)

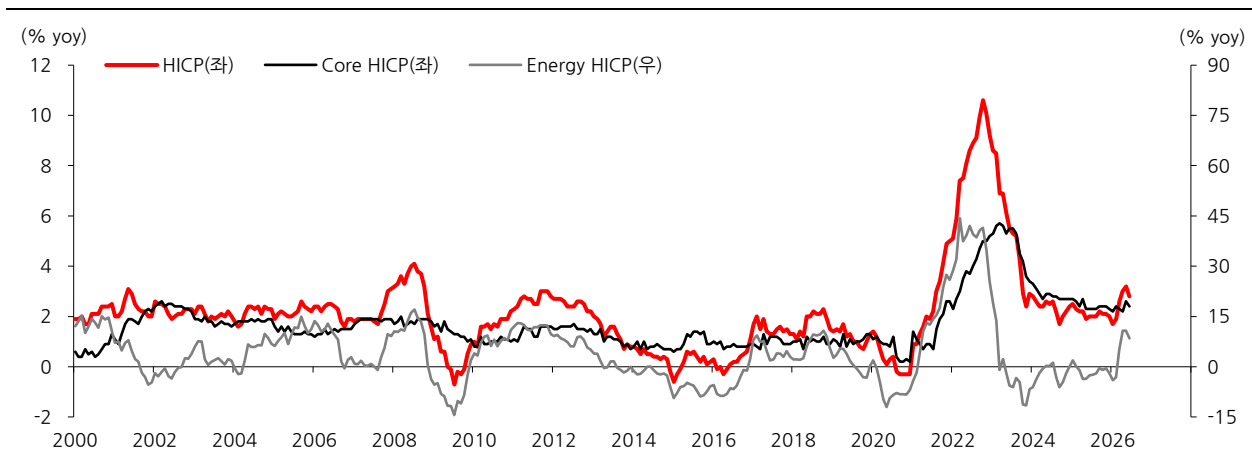
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] ECB 정책금리 및 총자산 추이



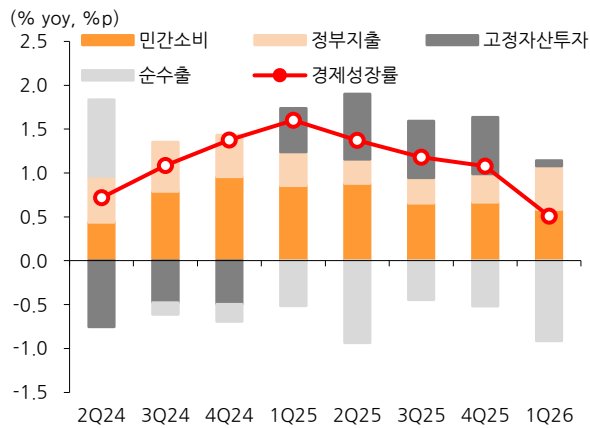
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유로존 소비자물가지수 추이



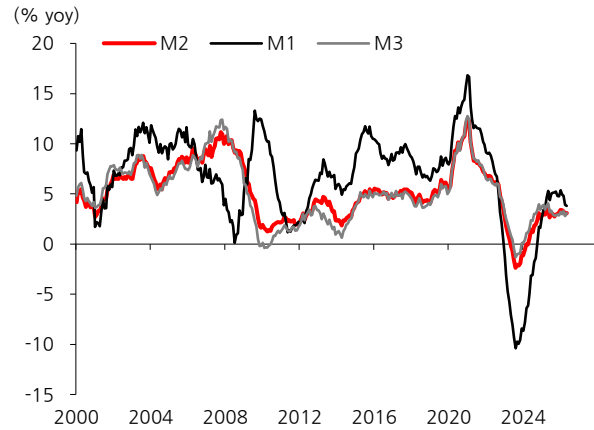
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 경제성장률은 투자와 대외수요 부담 확대되며 하락



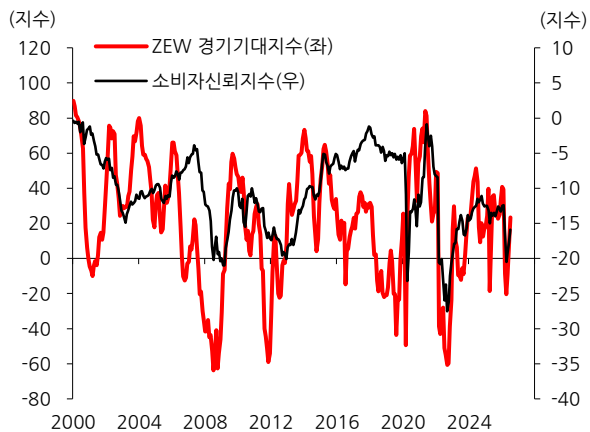
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 통화증가율도 다소 둔화



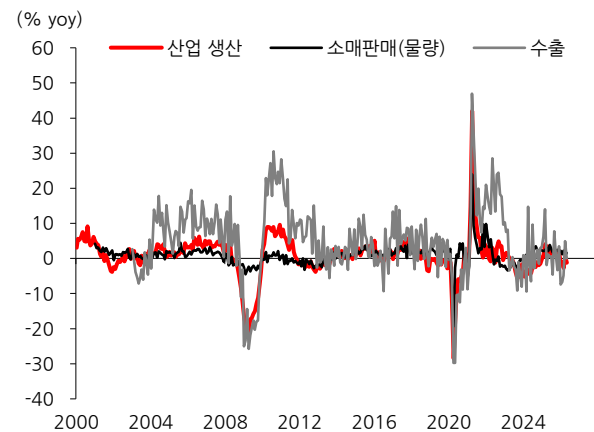
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 주요 심리지표 개선



자료: CEER, European Commission, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 실물지표도 대체로 소폭 회복



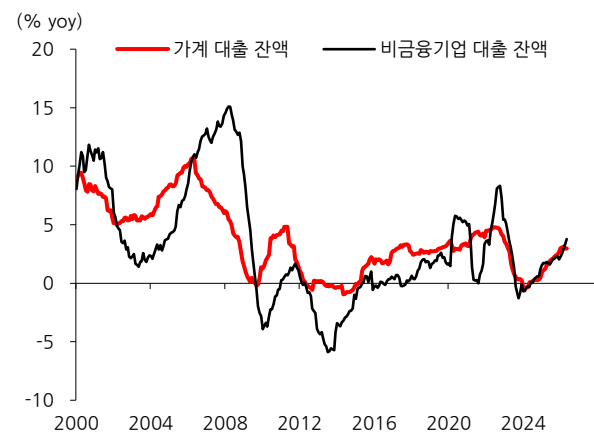
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 완만한 임금 상승세 둔화 지속



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 가계 대출 수요 회복



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터