

ECB 소비자기대조사(8 월): 5 년 기대인플레 2.5%로 두달연속 목표 상회

2026.09.18 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



8 월 유로존 소비자기대조사(CES)는 지난 9 월 10 일 유럽중앙은행(ECB) 기준금리 인상 이후 처음 나온 소비자 체감 데이터다. 최근 흐름을 보면 7 월 CES 에서는 근원 소비자 인플레이션 기대(12 개월 기준 2.9%, 3 년 기준 2.7%)가 소폭 둔화하고 5 년 기대치(2.4%)는 유지되는 모습을 보였다. 그런데 지난 9 월 16 일 공개된 임금추적기 선행지표가 2027 년 상반기 2.7~2.8%로 2026 년 평균(2.2~2.6%)보다 반등하면서, 임금 압력이 완화되고 있다는 기존 판단과 다소 어긋나는 신호가 먼저 포착된 상태였다.

이런 흐름 속에 8 월 CES 는 눈에 띄는 변화를 보였다. 1 년·3 년·5 년 등 모든 만기의 기대인플레이션이 전월 대비 일제히 올랐고, 특히 5 년 기대치는 7 월 2.4%에서 8 월 2.5%로 오르며 목표치(2%)를 두 달 연속 웃돌았고 그 상회 폭도 커졌다. 다만 과거 12 개월 체감 인플레이션(3.5%)은 정체된 채로, 실제 8 월 소비자물가지수(HICP) 확정치(3.2%)보다 여전히 높게 형성돼 있어 소비자들의 물가 불안 심리가 실제 지표보다 과도한 상태임을 보여준다. 반면 실업률 기대는 11.2%에서 11.0%로 개선됐고 성장·소득·지출 기대는 안정적으로 유지됐으며 신용 접근성에 대한 우려도 다소 완화됐다.

이번 조사는 유럽중앙은행의 공식 정책 판단은 아니지만, 두 갈래의 함의를 동시에 지닌다. 한편으로는 실업률 개선과 소비 심리 안정이 "경기침체 없이 긴축을 마무리했다"는 기존 서사를 뒷받침한다. 다른 한편으로는 이번 금리 인상의 근거였던 "기대인플레이션 고정(앵커링) 유지"라는 전제에 5 년물 기대치의 연속 상승이 작은 균열을 낸다. 다만 근원물가(2.4%)와 임금 압력 관련 하드데이터가 아직 둔화 흐름을 유지하고 있어 이 균열이 정책 경로 자체를 바꿀 만한 무게를 지니지는 않는다. 이번 CES 와 앞선 임금추적기 반등을 함께 놓고 보면, 10 월 통화정책이사회(GC) 전까지 매파적 논거를 뒷받침할 데이터가 조금씩 쌓이는 모습으로 볼 수 있다.

과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

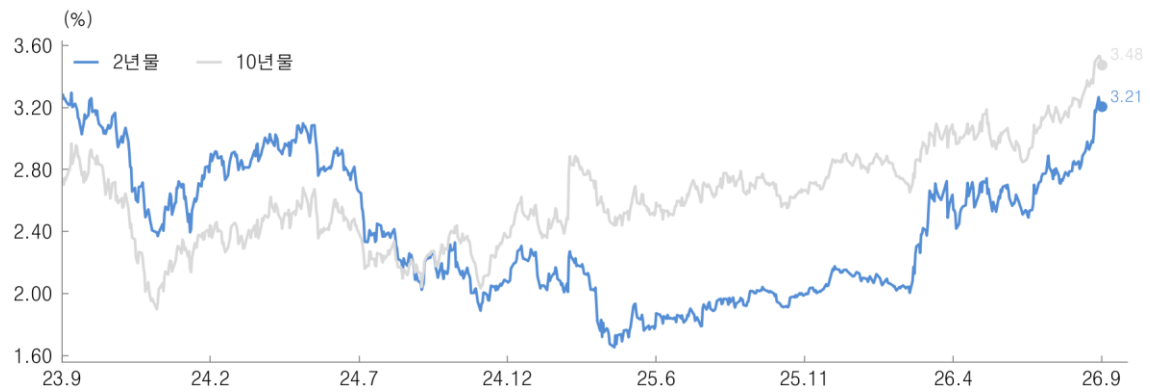
발행일	핵심 메시지
2026-09-18 (이번)	8 월 CES 에서 5 년물 기대인플레이션이 연속 목표 상회로 앵커링 전제에 균열을 드러냈으나, 실업률 개선과 소비심리 안정은 여전히 침체 없는 긴축 시나리오를 지지한다.
2026-09-16	ECB 임금추적기가 2027 년 임금을 2.7~2.8%로 상향 추정해 임금압력 완화 시나리오를 위협하며, 10 월 GC 의 추가 완화 여부 판단에 대한 모니터링 필요성을 재확인한다.
2026-08-21	7 월 CES 는 기대인플레이션 안정화를 보이나 구직확률 하락 및 실직확률 상승 등 노동시장 연화가 성장 하방 리스크 비중 확대를 뒷받침하는 신호다.
2026-08-13	유로존 현금 이용 설문은 지급결제 수단의 행태 변화만을 보고하며, 통화정책 스탠스나 금리 경로와는 완전히 무관한 순수 통계자료일 뿐이다.



ECB 8 월 소비자기대조사 주요 지표 변화

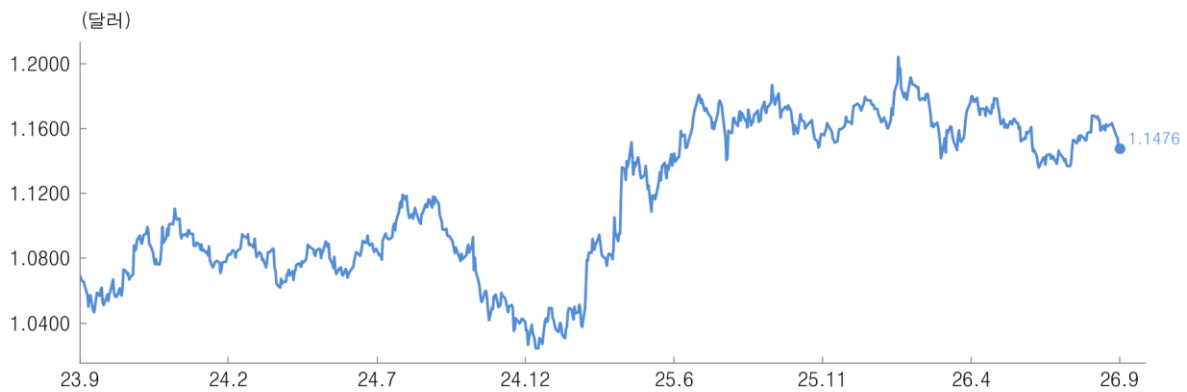
지표	7 월	8 월	변화	평가
5 년 기대인플레이션	2.4%	2.5%	+0.1%p	목표(2%) 상회폭 확대, 2 개월 연속 상승
1 년 기대인플레이션	2.9%	3.0%	+0.1%p	전 만기 동반 상승 신호
3 년 기대인플레이션	2.7%	2.9%	+0.2%p	중기 기대치 최대 상승폭
체감인플레이션(과거 12 개월)	3.5%	3.5%	동결	실제 HICP(3.2%)보다 높음, 소비자 심리 과잉
실업률 기대	11.2%	11.0%	-0.2%p	개선 신호, 노동시장 전망 낙관화
성장 기대(향후 12 개월)	-1.2%	-1.2%	동결	부정적이나 침체우려 완화
모기지금리 기대(12 개월 후)	4.9%	4.9%	동결	금리 상승·하락 어느 쪽도 강하게 반영 안함

유로존 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

유로/달러 환율 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI 가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.