

Macro Review

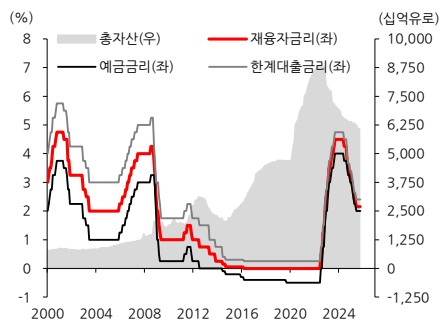
ECB, 당분간은 동결



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

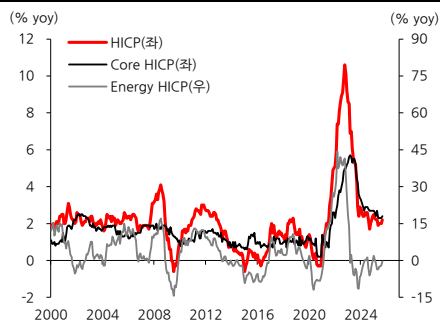
[주요 데이터 및 차트]

ECB, 정책금리 동결 결정



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

9월 HICP 전년대비 2.2% 상승, Core HICP 2.4% 상승



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[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.

ECB는 정책금리를 동결했습니다. 경기 우려가 제한적인 가운데, 물가 불확실성이 강해졌기 때문입니다. 당분간은 관세 여파를 살피며 금리 동결 기조를 유지할 가능성이 높습니다.

ECB, 정책금리 3회 연속 동결

ECB, 재융자금리(정책금리) 2.15%로 동결. 예금금리(2.00%)와 한계대출금리(2.40%)도 마찬가지로 동결. ECB는 중기 물가 전망이 안정적이며 어려운 대외 환경에도 경기가 양호했다고 평가. 다만 무역 갈등과 지정학적 리스크에 따른 불확실성은 여전하다고 부연

조금 더 지켜보겠다

금리 동결 기조 유지 전망. 경기 우려가 강하지 않기 때문에 금리를 유지하며 관세의 물가 영향을 지켜볼 가능성

향후 경기는 양호할 것. 라가르드 총재는 제조업 업황 회복이 더디지만 서비스업이 성장했고, 고용시장이 양호해 가계 구매력도 유지됐다고 평가. 이번 미-중 무역협상 타결도 유로존 경기 하방 압력을 완화시킬 것이라 전망

다만 물가 불확실성은 강해졌다고 우려. 라가르드 총재는 대외 환경이 불안정해 물가 전망도 불투명하다고 설명. 중기 물가 목표 달성에는 문제가 없지만, 관세의 물가 영향을 몇 차례 더 살필 가능성

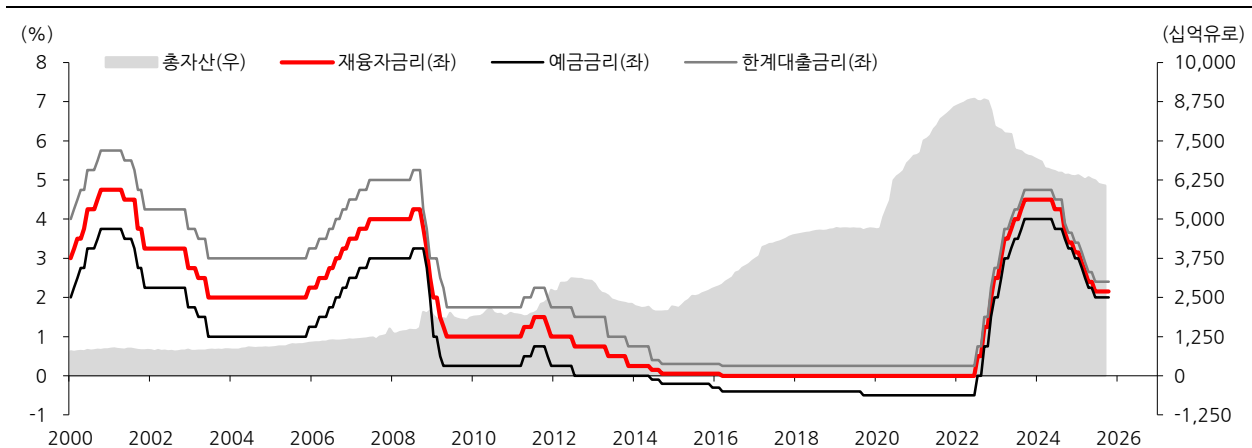
연내 금리 동결 예상. 당장은 금리 인하가 시급한 상황이 아님. 경기가 완만하게 회복되고 물가 불확실성이 해소되면 내년에는 1회 인하 전망

[표1] ECB 통화정책회의의 성명서 주요 문구 변화

내용	9월	10월
정책	Inflation is currently at around the 2% medium-term target and the Governing Council's assessment of the inflation outlook is broadly unchanged. (중략) The economy is projected to grow by 1.2% in 2025, revised up from the 0.9% expected in June. (경기과 물가 우려 전반적으로 완화)	Inflation remains close to the 2% medium-term target and the Governing Council's assessment of the inflation outlook is broadly unchanged. The economy has continued to grow despite the challenging global environment. (중략) However, the outlook is still uncertain, owing particularly to ongoing global trade disputes and geopolitical tensions. (경기 우려 완화 지속. 다만 불확실성은 여전하다고 판단)
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)

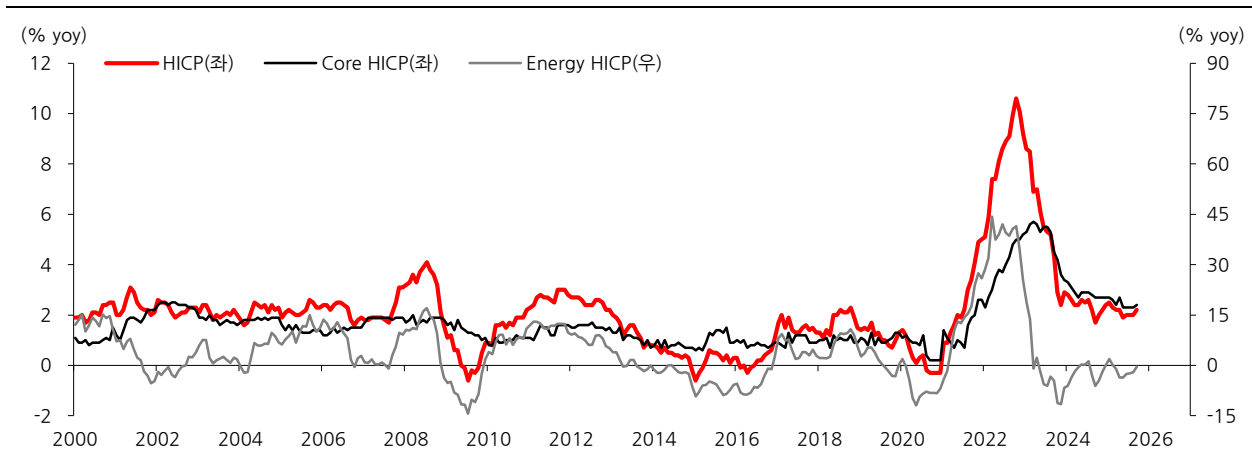
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] ECB 정책금리 및 총자산 추이



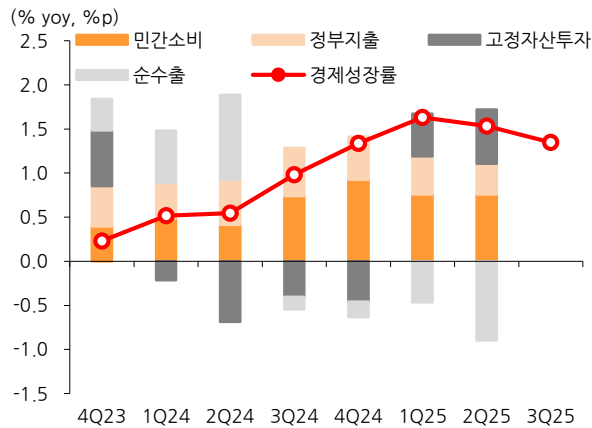
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유로존 소비자물가지수 추이



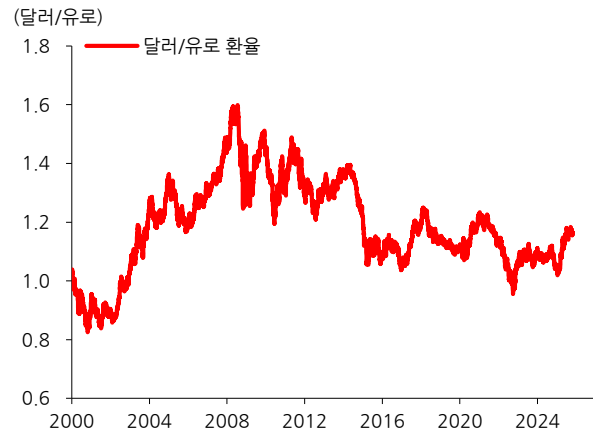
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 3/4 분기 유로존 GDP 전년대비 1.3% 성장



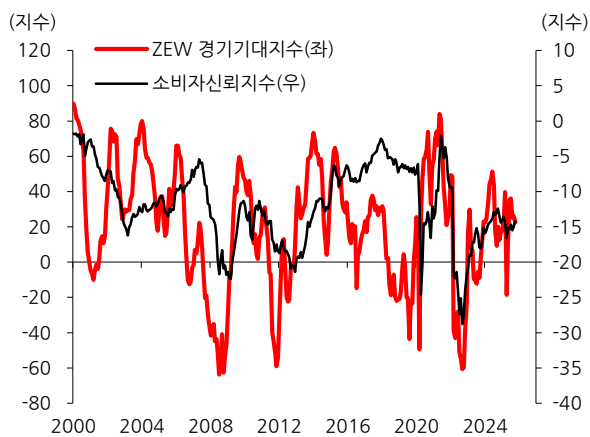
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 유로화 강세 지속



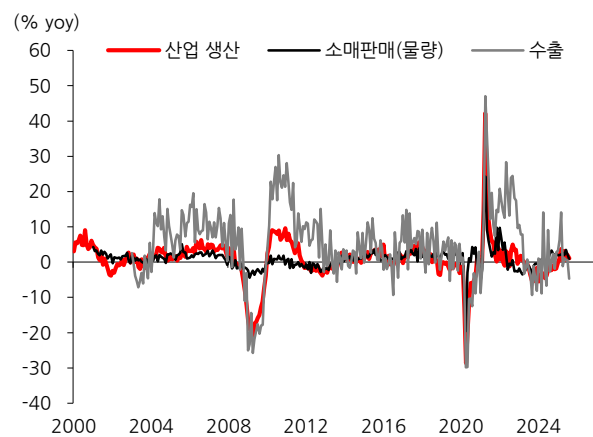
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 완전한 심리지표 개선



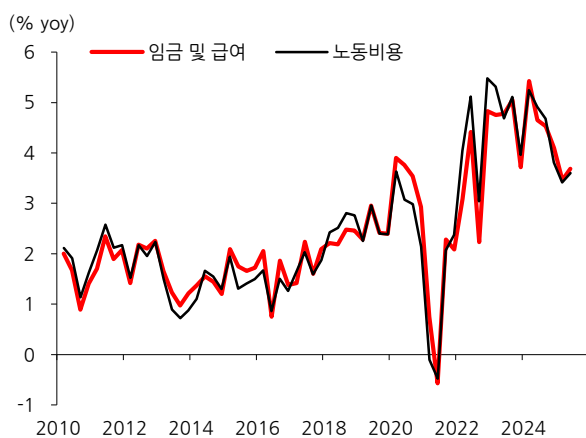
자료: CEER, European Commission, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 수출은 관세 여파로 둔화



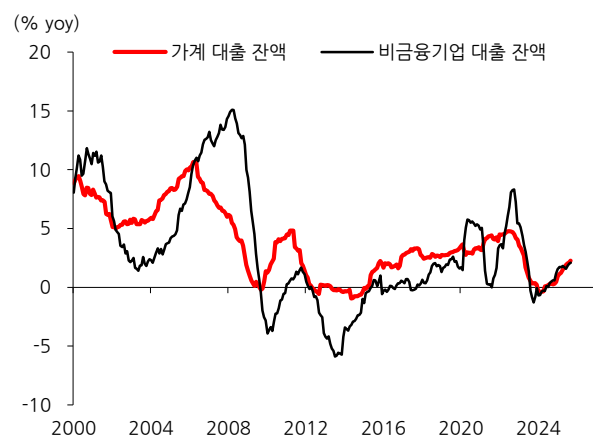
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 임금 상승세는 점진적으로 약해질 전망



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 가계 대출 수요 회복 추세



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터