



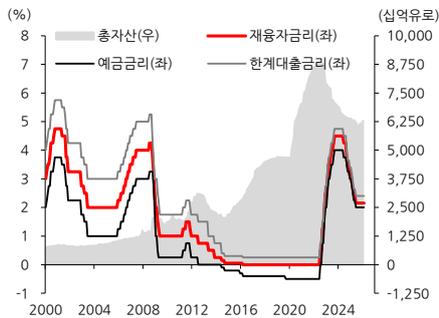
Macro Review

ECB, 상반기 동결 전망

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

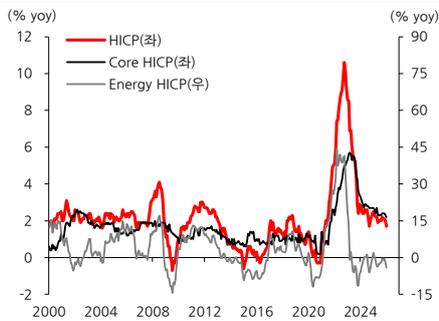
[주요 데이터 및 차트]

ECB, 정책금리 동결 결정



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

1월 HICP 전년대비 1.7% 상승, Core HICP 2.2% 상승



자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

ECB는 정책금리 동결 기조를 유지할 전망이다. 경기 우려가 크지 않은 가운데, 물가 불확실성이 남아있기 때문입니다. 앞으로도 금리를 조정하기 보다는 정책 영향을 살필 가능성이 높습니다.

ECB, 정책금리 5회 연속 동결

ECB, 채용자금리(정책금리) 2.15%로 동결. 예금금리(2.00%)와 한계대출금리(2.40%)도 마찬가지로 동결. ECB는 2% 중기 물가 목표를 안정적으로 달성할 수 있다는 의견을 유지한 가운데, 경기에 대해 보다 낙관적인 전망을 드러냈음

한동안은 인하 필요 없음

정책금리 동결 기조 유지 예상. 경기 전망이 지속적으로 개선되고 있는 가운데, 물가 불확실성이 일부 남아있기 때문

올해 성장도 무난할 전망. 지난해 4/4분기 GDP가 전기대비 0.3% 성장하며 양호한 흐름을 이어갔고, 심리지표도 지속적으로 개선되고 있음. 임금 상승 압력이 약해지고 있지만 우려할 정도는 아닌 데다, 역사상 최저 수준의 실업률(6.2%)을 유지하고 있어 가계 구매력도 양호. 중기적인 국방 및 인프라 투자 또한 성장에 우호적인 재료

다만 물가 추이를 계속 지켜볼 필요. 라가르드 총재는 2% 물가 목표를 충분히 달성할 수 있을 것이라 언급했지만, 관세와 지정학적 리스크, 유로화 강세에 따른 물가 불확실성 또한 우려

상반기까지 금리 동결 예상. 성명서에서 향후 전망이 불확실하다고 언급한 만큼, 데이터를 지속적으로 확인할 필요. 다만 당장 성장과 물가 우려가 큰 상황은 아니기 때문에, 금리를 조정하기 보다는 정책 영향을 지켜볼 가능성

[Compliance Notice]

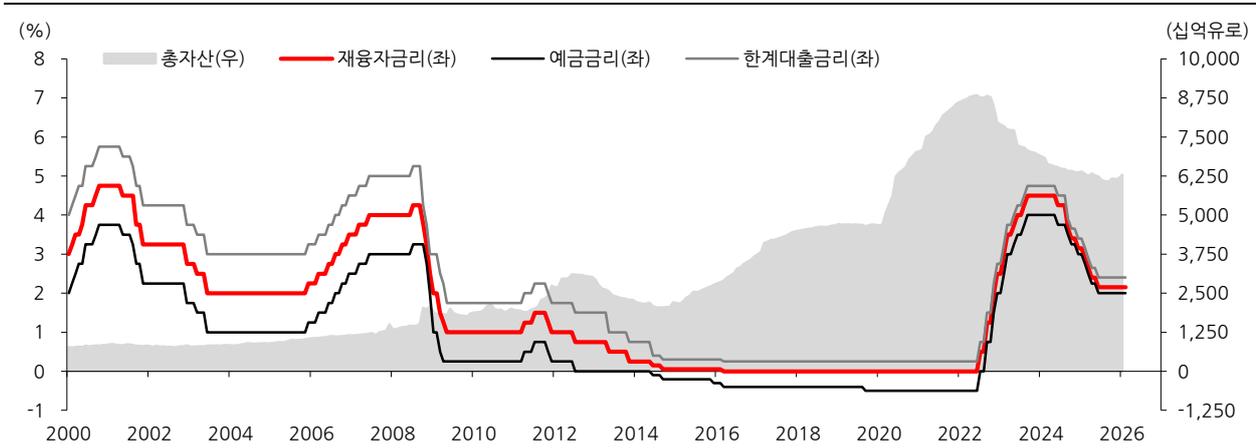
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] ECB 통화정책회의 성명서 주요 문구 변화

내용	12월	2월
정책	<p>Its updated assessment reconfirms that inflation should stabilise at the 2% target in the medium term. (중략) Inflation has been revised up for 2026, mainly because staff now expect services inflation to decline more slowly. Economic growth is expected to be stronger than in the September projections, driven especially by domestic demand. (성장과 물가 전망 모두 상향 조정)</p>	<p>Its updated assessment reconfirms that inflation should stabilise at its 2% target in the medium term. The economy remains resilient in a challenging global environment. Low unemployment, solid private sector balance sheets, the gradual rollout of public spending on defence and infrastructure and the supportive effects of the past interest rate cuts are underpinning growth. At the same time, the outlook is still uncertain, owing particularly to ongoing global trade policy uncertainty and geopolitical tensions. (경기에 대한 보다 낙관적인 전망. 다만 불확실성은 남아있음)</p>
자산매입	<p>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.</p>	<p>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)</p>

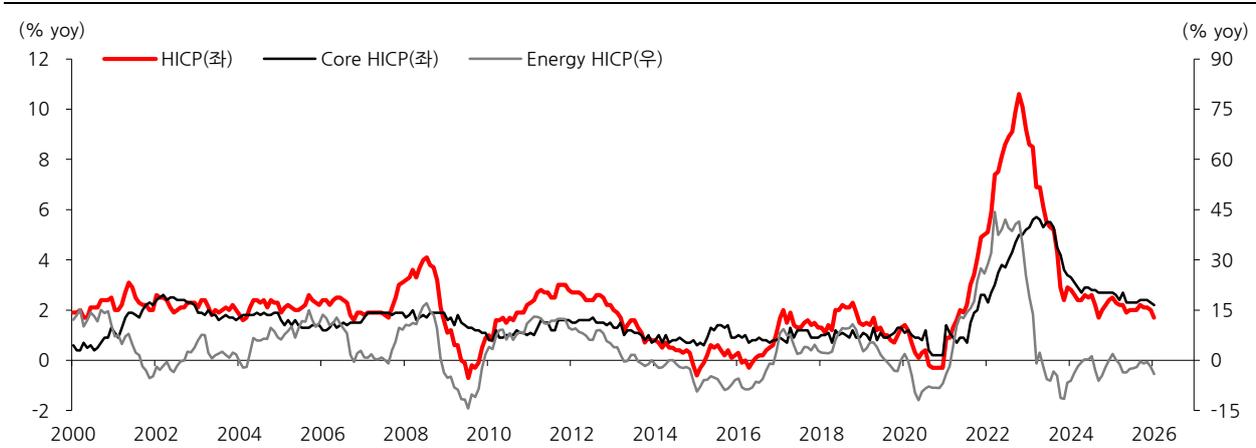
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] ECB 정책금리 및 총자산 추이



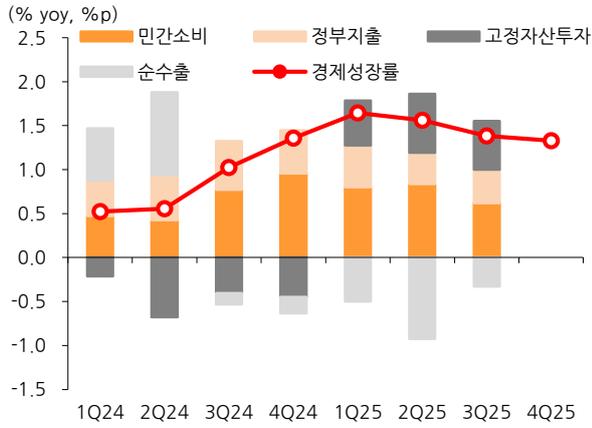
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 유로존 소비자물가지수 추이



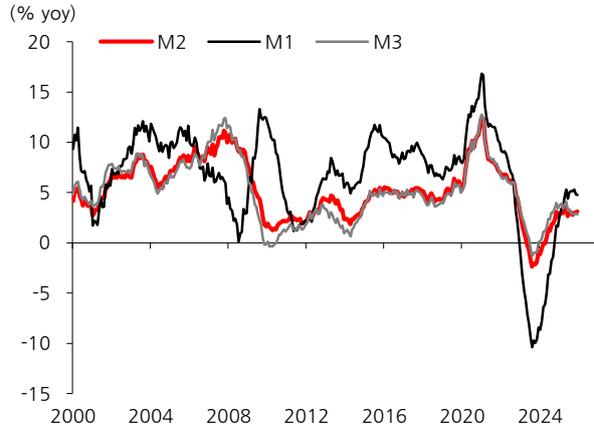
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 2025년 유로존 GDP 1.5% 성장



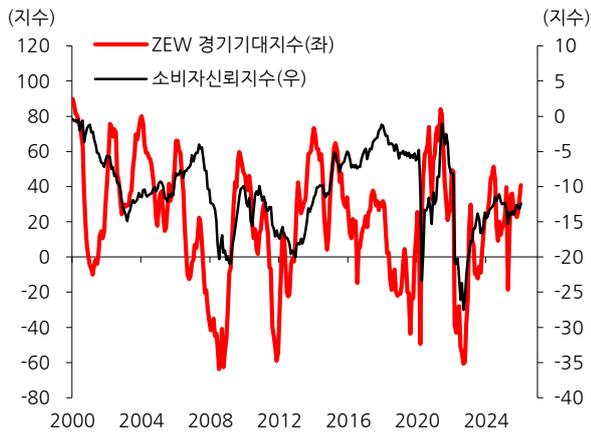
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 전반적인 통화량 확대



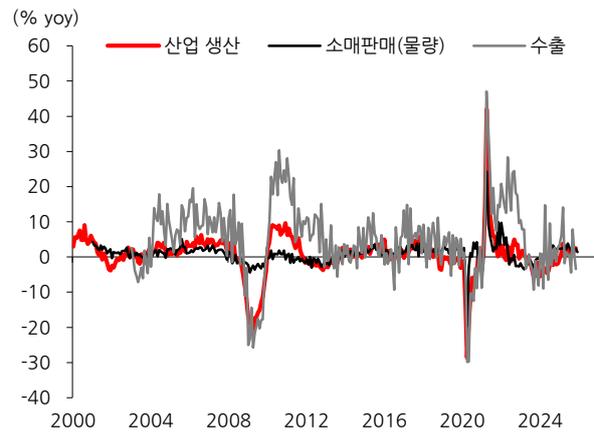
자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 지속적인 심리지표 개선



자료: CEER, European Commission, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 양호한 생산과 소비 vs. 수출 둔화



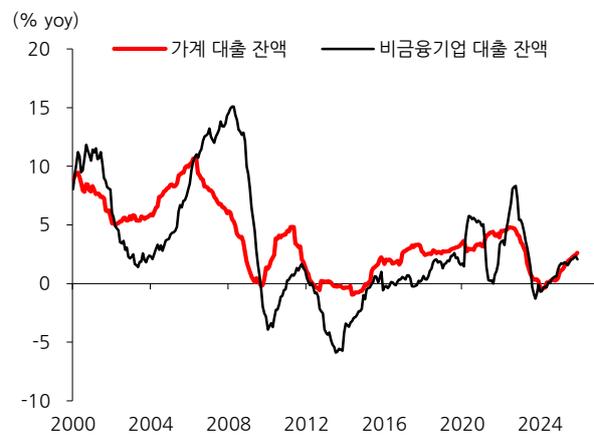
자료: Eurostat, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 임금 상승 압력 약화



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 점진적인 가계 대출 수요 회복



자료: European Central Bank, 한화투자증권 리서치센터