

ECB 6월 통화정책회의 결과 및 평가

강영숙 | 선진경제부장(3705-6209)

최가윤 | 연구원(3705-6056)

- [회의 결과] ECB는 6월 회의에서 '26-'27년 물가 전망을 상향 조정하고 만장일치로 3대 정책금리를 25bp 인상(수신금리 2.25%, 리파이낸싱금리 2.4%, 한계대출금리 2.65%)
- [기자회견] 라가르드 총재는 중동 전쟁의 전개 양상, 유로존 물가 전망에의 영향이 금리 인상을 정당화한다며 일부의 예방적 조치라는 견해에 반박. 경기 둔화보다 물가 상승 압력에 더 큰 우려를 표명
- [해외시각] 이르면 7월에 추가 금리 인상이 예상되는 가운데 금일 회의 결과 등을 감안하여 금리 인상폭이 당초 예상보다 높아질 가능성도 제기

- [회의 결과] ECB는 6월 회의에서 '26-'27년 물가 전망을 상향 조정하고 만장일치로 3대 정책금리를 25bp 인상(수신금리 2.25%, 리파이낸싱금리 2.4%, 한계대출금리 2.65%)
 - 금리 결정: 중동발 에너지 가격 충격에 대응해 주요 글로벌 중앙은행 중 처음으로 금리를 인상. 금일 25bp 인상으로 불확실성을 헤쳐 나갈 수 있는 유리한 위치를 확보했으며 상황을 면밀히 주시하고 데이터 기반 접근 방식을 유지해 나갈 방침
 - 경제 전망: 에너지 가격 상승과 이로 인한 실질소득 감소 등을 감안하여 '26-'27년 헤드라인, 근원 CPI 상승률 전망치를 상향하고 GDP 성장률 전망치는 소폭 하향
 - 3월 전망에서 지적된 위험 요소 일부가 현실화. 유가가 더욱 상승하고 공급망에 압박이 가중되는 한편 시장은 중동 전쟁의 영향이 장기화될 것으로 예상

〈표 1〉 시나리오별 유로존 물가 및 성장 전망¹⁾

(단위: %)

		'26.3월 baseline	'26.6월 baseline	Milder ²⁾	Adverse ³⁾	Severe ⁴⁾
실질 GDP	'26년	0.9	0.8	0.8	0.7	0.5
	'27년	1.3	1.2	1.4	0.9	0.4
	'28년	1.4	1.5	1.6	1.5	1.6
HICP	'26년	2.6	3.0	2.9	3.3	4.0
	'27년	2.0	2.3	1.8	3.0	5.3
	'28년	2.1	2.0	1.8	2.3	3.0
Core HICP	'26년	2.3	2.5	2.4	2.5	2.5
	'27년	2.2	2.5	2.3	2.7	3.8
	'28년	2.1	2.2	2.1	2.3	2.9

주: 1)기술적 가정의 마감일(cut-off date)은 5.21일 2)'26.3분기에 유가(brent, \$/배럴)는 배럴당 \$88, 가스 가격(네덜란드 TTF, €/MWh)은 €41까지 하락하고 예측기간 내내 baseline보다 15~20% 낮은 수준을 유지 3)\$122, €60까지 상승하고 예측기간 내내 baseline보다 20~30% 높은 수준을 유지 4)\$166, €98에 도달하고 예측기간 내내 고수준을 유지 하는 상황을 가정 자료: ECB

- 현재로서는 2차 파급 효과는 총수요 약화 등으로 '21-'24년대비 축소되고 공급 차질이 전반적 비용 압력을 크게 증폭시키지는 않을 것으로 가정. 공급 차질이 예상보다 장기화하는 경우에는 물가나 성장에 미치는 부정적 영향이 커질 전망

□ [기자회견] 라가르드 총재는 중동 전쟁의 전개 양상과 유로존 물가 전망에의 영향이 금리 인상을 정당화한다며 일부의 예방적 조치라는 견해에 반박. 경기 둔화보다 물가 상승 압력에 더욱 큰 우려를 표명

- 에너지 충격이 예상했던 것보다 오래 지속되고 경제 전반에 걸쳐 확대되는 모습. 금리 인상은 대안 시나리오 전반에 걸쳐 견고한 결정으로 실현 가능성이 낮은 온화한 시나리오에서도 25bp 인상은 타당
 - 서비스 물가 상승 가속이 전적으로 에너지 가격 상승 때문인지 다른 직간접적 영향이 복합 작용한 것인지는 불확실. 다만 임금 동향 등도 감안하면 아직 2차 파급 효과가 나타나고 있지는 않은 것으로 판단
- ①제한적이고 단기적인 충격에 대한 ‘지켜보기_{look through}’ ②크지만 지속적이지 않은 충격에 대한 ‘신중한 긴축_{measured adjustment}’ ③크고 지속적 충격에 대한 ‘강력한 긴축_{forceful tightening}’의 3가지 반응함수 중 ①이 제외되었지만 현재 ③도 아니라고 설명
- 중립금리 인식과 금리 인상의 경기 악영향에 대해 현재는 충격이 전혀 없는 상황이 아니기 때문에 중립금리를 평가하기 어렵고 ECB의 책무는 물가 안정임을 상기
 - 현재 인플레이션은 유로존 국민들에 높은 수준이고 물가 안정 목표 달성에도 부적합. 금리 인상으로 인한 경기 둔화 위험보다 인플레이션이 통제되지 않고 계속 상승하여 목표 수준으로 되돌리기 어려워지게 되는 위험이 더 크다고 강조
- 근월 인플레이션 전망치 상향과 관련하여 임금 상승으로 소비의 성장 동력이 유지 되고 성장을 촉진할 다른 요인들도 있다며 경제의 상대적 회복력을 강조

□ [해외시각] 이르면 7월에 추가 금리 인상이 예상되는 가운데 금일 회의 결과 등을 감안하여 금리 인상폭이 당초 예상보다 높아질 가능성도 제기

- 라가르드 총재에 따르면 물가는 너무 높은 반면 성장 전망이 중대한 위협을 받고 있는 상황은 아님. 25bp 인상이 수요를 크게 위축시킬 것으로는 보이지 않아 연속 금리 인상 가능성도 배제할 수 없음을 시사(Capital Economics, Citi, HSBC, BoA, MUFG 등)
 - 특히 서비스 물가 상승이 일시적이지 않은 것으로 판명되면 7월에 금리 인상이 이루어질 여지가 큰 것으로 평가(BoA)

- '22년에 비해 좋은 출발점에 있는 것은 맞지만 중동 상황 전개와 유가 하락 속도가 관건. 호르무즈 해협이 폐쇄가 길어질수록 유가 상승 위험은 커지게 되어 2회 추가 금리 인상도 가능(HSBC)
 - 1차례 추가 금리 인상을 전망하고 있으나 물가 상승 압력이 지속되는 것으로 인상 횟수는 줄어들기 보다 늘어날 가능성이 크다고 언급(BNP Paribas)
 - 현 시점에서는 9월의 1회 추가 금리 인상이 마지막이 될 것이라는 입장을 고수하고 있으나 ECB 관계자들의 매파적 발언이 이어지면 재검토 예정(JPM)
- 2~3회 금리 인상 기대가 반영된 기준 시나리오의 근원 CPI 상승률도 '28년까지 상향('26년 2.5%, '27년 2.5%, '28년 2.2%)된 것은 기저 물가 압력에 대한 우려를 높이는 요인. '27.3월까지 3회 추가 금리 인상이 단행할 것으로 보는 견해도 제기(Nomura)

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6209 혹은 yskang@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr