ECONOMIC FOCUS

2026. 2. 6

Global Macro Team

양지성 Economist
jisung.yang@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

2월 ECB 통화정책회의 시사점

낙관적인 시각을 유지한 ECB; 2026년 동결 전망 유지

- ECB, 정책금리를 2.0%로 동결. 이번 회의는 ECB가 한동안 금리를 현 수준에서 유지할 것임을 재확인한 이벤트
- 당사 2026년 동결 전망 유지. 유로존 경기 개선세가 누적되더라도 인플레이션 압력이 가시화되는 시점은 2027년일 것

ECB는 2월 통화정책회의에서 당사 및 시장 예상대로 금리를 동결했다(정책금리 2.0%). 이번 회의는 ECB가 한동안 금리를 현 수준에서 유지할 것임을 재확인할 수 있는 이벤트였다. 당사는 ECB가 2026년 금리를 동결할 것이라는 기존 전망을 유지한다.

- **ECB, "우리는 좋은 상황에 있다":** 현 경제 상황에 대한 ECB 판단은 라가르드 총재의 "우리는 좋은 상황에 있다(…we are in a good place)"라는 발언으로 요약된다. 이는 라가르드 총재가 2025년 10월 회의때부터 반복하고 있는 문장이며, 이번 회의에서도 다시 한번 강조되었다. 라가르드 총재는 "여전히 우리는 좋은 상황에 있고, 인플레이션도 좋은 수준이라고 생각한다"고 밝혔다.

  ECB의 낙관적인 스탠스는 지난 12월 회의를 기점으로 더욱 강화되었다. ECB는 12월 수정 경제전망을 통해 2026, 2027년 성장률은 잠재 수준을 소폭 상회하는 1.2, 1.4%로, 2026, 2027년 물가상승률은 물가 목표에 부합하는 1.9%, 1.8%로 제시한 바 있다. 사실상 골디락스 국면 연장을 전망하는 것이다. 최근 발표된 1월 유로존 소비자물가(HICP)가 전년대비 1.7% 상승에 그쳐 시장 예상을 하회했으나 하나의 데이터 포인트에 큰 의미를 부여하지 않을 것이라고 부연하기도 했다. 이는 한동안 정책금리를 동결할 것임을 시사한 것이다.

- **ECB, 유로화 강세에 적극 대응하지 않을 것:** 라가르드 총재는 최근의 유로화 강세에 대해서도 낙관적인 태도를 보였다. 라가르드 총재는 ECB가 특정 환율을 목표로 하지 않으며, 현재의 유로화 대비 달러화 변동 범위 또한 역사적 평균 수준에 있다고 밝혔다.

  당사는 ECB가 유로화 약세를 유도하기 위해 적극적으로 개입할 가능성이 낮은 것으로 본다. 라가르드 총재의 언급처럼, 실질실효환율은 유로화 강세를 시사하지 않는다. 또한, ECB가 환율을 통제하기 위해 시장에 개입한 역사가 매우 드물다는 점도 유의할 필요가 있다. ECB는 2000년과 2011년에만 시장에 개입했으며, 이조차도 유로화 강세가 아닌 약세를 완화하기 위한 것이었다. ECB 및 유럽의 주요 인사들이 2025년 이후 '글로벌 유로' 어젠다를 강화하고 있어 구조적인 유로화 약세를 유도할 가능성 또한 낮다. 당사는 연말 EUR/USD 1.2 전망을 유지한다.

(다음 페이지에 계속)

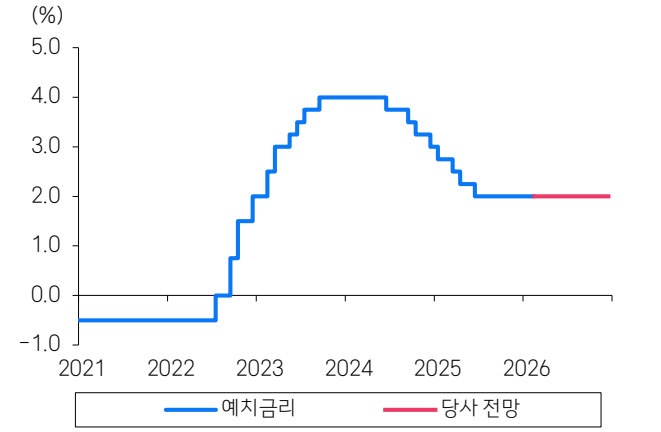
Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

삼성증권

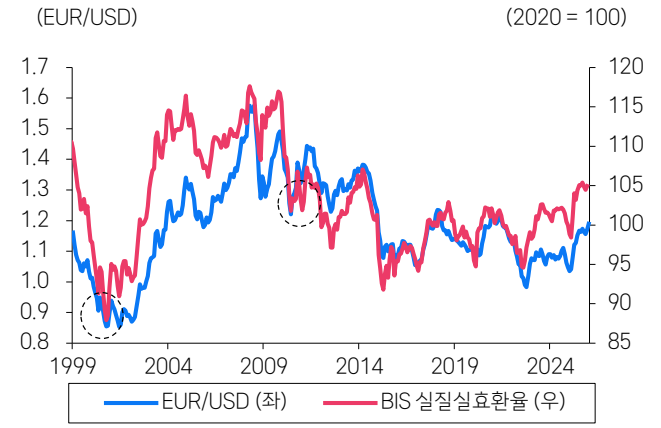
- **2026년 금리 동결 전망 유지:** 당사는 ECB 2026년 금리 동결 전망을 유지한다. 경기 개선세가 이어지고 있으나, 물가 압력이 높아지고 있다는 증거는 미미하다. 서비스물가의 핵심 변수인 임금상승률은 하향 안정화되는 흐름이다. 전년대비 4% 수준에서 등락하던 유로존의 협상임금 상승률은 2025년 3분기 1.9%로 하락했고, ECB 임금추적기는 2026년 중반까지 유로존 임금상승률의 둔화세를 시사하고 있다. 에너지 물가 또한 인플레이션을 자극하는 요인이 아니다. 국제유가와 유럽 가스 가격이 현 수준대비 20% 상승하는 것을 가정하더라도, 유로존 에너지 물가의 소비자물가 기여도는 2026년 말에 0~0.1%p 수준을 기록하게 된다. 유로존 경기 개선세가 누적되더라도, 금리 인상 논의가 본격화되는 것은 2027년일 것으로 전망한다.

ECB 정책금리 추이 및 전망: 2026년 동결 전망



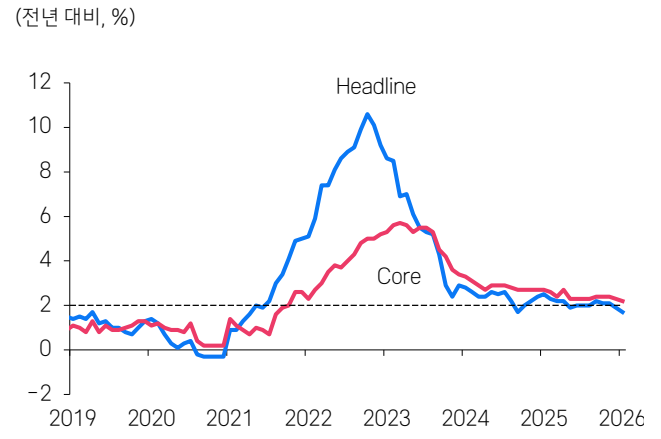
자료: European Central Bank, 삼성증권

유로화: 실질실효환율 기준, 역사적 평균 수준



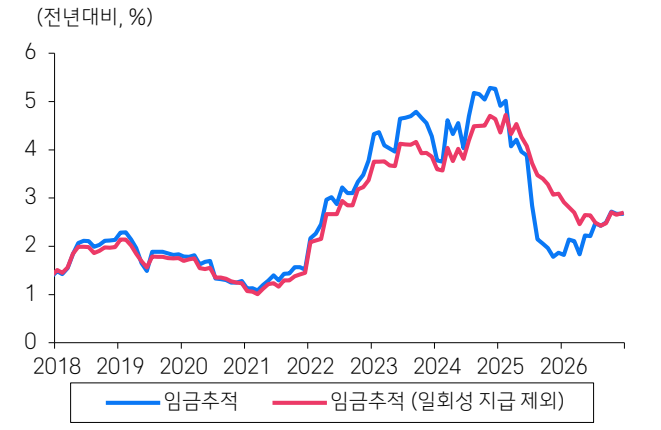
참고: 점원은 ECB 개입구간
자료: Bloomberg, BIS, 삼성증권

유로존 소비자물가(HICP): 전년대비 2% 수준에서 유지



자료: Eurostat, 삼성증권

ECB 임금추적기(wage tracker): 상반기까지 둔화 흐름



자료: European Central Bank

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA