# 최근 영국경제 동향 및 향후 전망

2025. 8

한 국 은 행
런 던 사 무 소

# 차 례

< 요 약 >

Ⅰ. 최근 영국경제 동향 ····· 1

Ⅱ. 향후 영국경제 전망 ····· 12

< 요 약 >

◇ 영국 경제는 2/4분기중 성장세가 둔화되었으며, 미래 경제전망을 나타내는 가계 및 기업 심리지표는 글로벌 무역갈등 관련 불확실성 축소에도 불구하고 재정건전성 우려 등 국내 요인에 영향 받으며 개선이 지연

o (실물경기) GDP 성장률(전기비)은 25.2/4분기 +0.3%로 지난 분기(1/4분기: +0.7%)에 비해 성장세가 둔화

— 서비스(+0.4%) 부문이 정보통신 및 건강·사회복지 활동 증가로, 건설(+1.2%) 부문이 수리 및 유지보수 활동 증가로 성장하며 전체 성장을 견인

— 한편 소비자신뢰지수(기준치 0)는 2/4분기 들어 전분기 대비 소폭 상승하였으나 여전히 기준치를 하회(7월: -19)

o (고용) 노동시장은 최근 유휴여력(slack)이 계속 확대되는 등 지속적으로 약화되고 있는 것으로 판단

— 노동시장의 타이트한 정도를 나타내는 구인수요 대비 실업자수(직전 3개월 평균, 25.6월: 2.3배)가 국민보험료 기업부담분(NIC) 및 최저임금(NLW) 인상('25.4월 시행) 등에 따른 기업 구인건수 축소 등의 영향으로 상승세 지속

— 주간임금(명목총임금) 상승률은 25.6월 4.6%(직전 3개월 평균의 전년동월대비)로 금년 들어 오름세가 지속적으로 둔화되는 모습

o (물가) 소비자물가(CPI) 상승률(전년동월대비)은 2/4분기 이후 오름세가 확대되는 모습을 보이며 7월에는 3.8%(전월대비 0.1%)를 기록

— 영란은행이 물가의 지속성 관점에서 중시하는 서비스물가 상승률도 5.0%로 오름세 확대

o (주택시장) 주택가격(전월대비, nationwide 기준)은 금년(1~7월)들어 다소 안정(+0.1%)되는 모습

— 주택임차료(전년동월대비, ONS 기준)는 6월 6.7% 상승하며 오름세 둔화

o (금융시장) 시장금리(국채 10년 기준)는 금년 6월 이후 영국 재정건전성에 대한 우려, 주요 경제지표 발표, 영란은행 통화정책 결정 등에 따라 등락을 반복

— 주가(FTSE100)는 글로벌 자금의 미국외 지역으로의 분산, 영국 및 유럽의 방위비 지출 확대 기대 등에 따라 크게 상승(8.20일(종가기준) 사상 최고치(9,288.14) 기록)

— 파운드화 환율(USD/GBP)는 영·미 양국의 경기 상황, 영국의 재정건전성 우려 부각, 통화정책의 불확실성 등의 영향을 받으며 등락을 반복

◇ 영국 경제는 전망시계에서 잠재성장률을 하회하는 성장세를 보일 전망

o GDP 성장률은 통화 및 재정정책 긴축 기조의 영향으로 금년 및 내년 잠재성장률을 하회하는 성장세를 보이다가 내후년 잠재성장률에 근접할 것으로 예상

o 실업률은 고용 부진으로 인한 유휴 노동력(slack) 증가에 따라 내년 중반 중기 NAIRU(4.5%)를 상회하는 5% 수준까지 상승할 것으로 예상

o 소비자물가상승률은 금년중 식품 및 에너지 가격의 상승, 관리물가의 일회성 인상 등으로 지난 전망에 비해 오름폭이 커지고, 에너지 가격 상승의 2차 효과 등으로 인해 중기 물가상승 압력도 확대될 전망

o 영란은행은 향후 통화정책의 완화정도를 점진적(gradual)이고 신중하게(careful) 조정할 방침이나, 8월 매파적 금리인하 결정을 고려할 때 향후 금리인하 기대가 다소 축소된 것으로 평가

— 시장참가자들은 대체로 영란은행이 금년말까지 한 차례 25bp 금리 인하를 단행할 것으로 전망

— 다만 선도금리시장에서는 차기 금리인하 시기로 금년중보다는 내년초 가능성을 더 높게 반영

# Ⅰ. 최근 영국경제 동향

## 1 실물 경제: 성장세 둔화

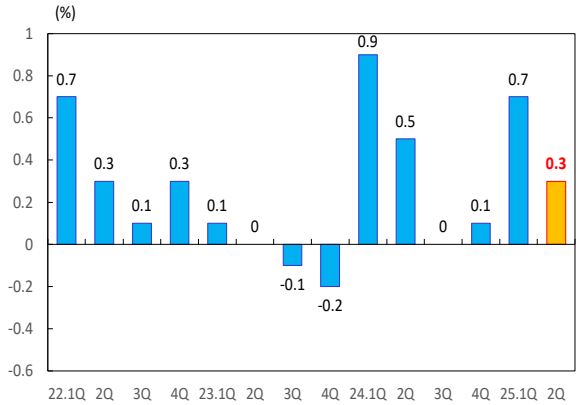
▶ 영국 성장률은 2/4분기중 전분기 대비 성장세가 둔화되었으며, 미래 경제전망을 나타내는 가계 및 기업 심리지표도 글로벌 무역갈등 관련 불확실성 축소에도 불구하고 재정건전성 우려 등 국내 요인에 영향 받으며 개선이 지연

□ **GDP 성장률**(전기비)은 **25.2/4분기 +0.3%*로** 지난 분기(1/4분기: +0.7%)에 비해 **성장세가 둔화**

* 1/4분기에 비해 성장세가 둔화되었으나 영란은행(2025.8월 전망) 및 시장 예상치인 +0.1%는 상회

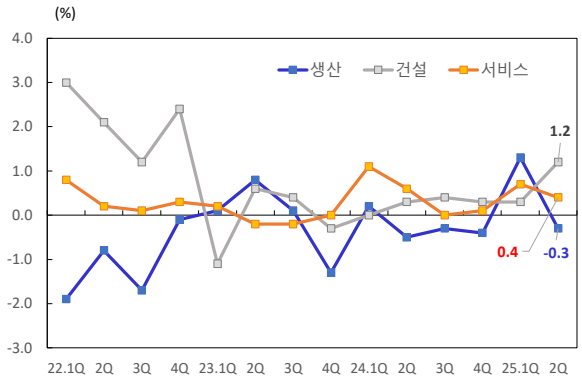
o **서비스**(+0.4%) **부문**이 정보통신 및 건강·사회복지 활동 증가로, **건설**(+1.2%) **부문이** 수리 및 유지보수 활동 증가로 **성장하며 전체 성장을 견인**

**분기별 GDP 성장률[1)2)]**




주 : 1) 전분기 대비 2) 계절조정
자료 : ONS

**부문별 GDP 성장률[1)]**




주 : 1) 전분기 대비 2) 계절조정
자료 : ONS

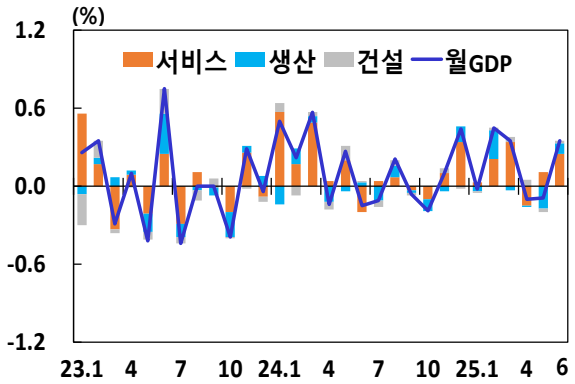
o **지출부문별로 보면 정부소비**(+1.2%) **및 민간소비**(+0.1%)**가** 각각 보건, 공공행정·국방 및 교통, 주택 등 지출 증가에 힘입어 **성장을 주도**

o **월별 GDP를 보면 4월, 5월** 각각 서비스 및 제조 부문의 부진으로 **역성장***(각각 -0.1%)**을 이어가다, 6월** 서비스, 제조부문 성장에 힘입어 **반등**(+0.4%)

* 4~5월의 역성장은 미국의 상호관세 부과 전 선수출(front-loading) 급증 기저효과에 따른 4월 이후 대미수출 감소, 4월부터 적용된 부동산 취득세 감면 혜택 종료, 국민보험료 기업부담분(NIC) 인상 등이 복합적으로 작용한 결과

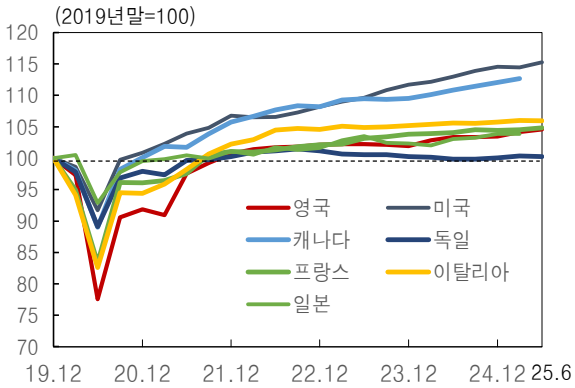
o 한편 팬데믹 이후 영국의 GDP 성장 규모는 대체로 주요국을 하회

**월별 GDP성장률[1] 기여도**




주 : 1) 전월대비 자료 : ONS

**주요국 GDP 성장[1] 추이**




주 : 1) 계절조정 기준 자료 : OECD

□ **소매판매 및 산업생산*은 2/4분기중** 경제주체들의 심리회복 지연, 물가 오름세 확대 등의 영향으로 **전분기의 호조를 이어가지 못한 것**으로 나타남

* 직전 3개월 합산 전기대비 기준

o 다만 따뜻한 날씨* 등의 영향으로 식품 소매점을 중심으로 6월 소매판매는 다소 회복(5월: -2.8% → 6월: +0.9%)

* 영국 기상청은 금년 6월을 역사상 가장 더운 달이었다고 보고(Weather and Climate summaries, 영국 기상청)

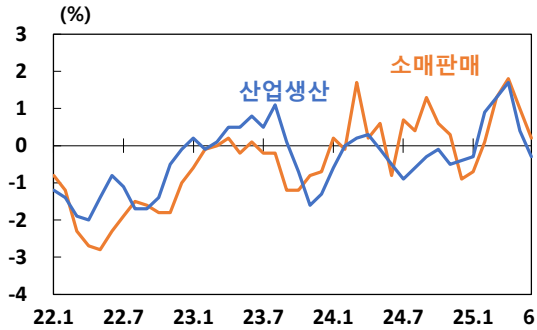
**소매판매 및 산업생산 추이[1]**

(직전 3개월 합산, 전기대비, %)

| | 23. 6월 | 9월 | 12월 | 24. 3월 | 6월 | 9월 | 12월 | 25. 3월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 소매판매 | 0.1 | -1.2 | -0.7 | 1.7 | -0.8 | 1.3 | -0.9 | 1.3 | 0.2 |
| 산업생산 | 0.8 | 0.1 | -1.3 | 0.2 | -0.5 | -0.3 | -0.4 | 1.3 | -0.3 |

주 :1) volume 기준
자료 : ONS

**소매판매 및 산업생산[1]**




주 : 1) 3개월 평균, 전기대비
자료 : ONS

□ **수출입은 2/4분기중** 전분기 대비 서비스수지 흑자 규모가 늘었으나 상품수지 적자가 더 크게 증가하면서 **전분기 대비 무역적자가 확대**

o 전분기 대비 상품수지 적자 증가는 주로 비EU지역으로의 상품수출 규모 감소에 기인하는데, 4월 미국의 상호관세 부과를 앞두고 1/4분기 선수출 급증의 기저효과 때문*

* 금년 4월 미국의 상호관세 부과 이후, 2/4분기 미국으로의 수출은 전분기대비 47억 파운드 감소

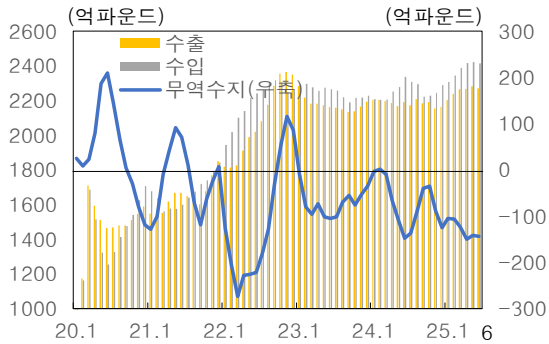
**수출입 추이(통관 기준)**

(3개월 합계, 10억 파운드)

| | 22.6월 | 12월 | 23.6월 | 12월 | 24.6월 | 12월 | 25.3월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 수출 | 202.0 | 235.0 | 216.0 | 219.4 | 219.0 | 216.4 | 226.6 | 227.1 |
| 수입 | 224.2 | 226.4 | 226.5 | 230.0 | 233.8 | 228.9 | 238.9 | 241.5 |
| 무역수지 | -22.2 | 8.6 | -10.5 | -3.6 | -14.8 | -12.5 | -12.3 | -14.4 |

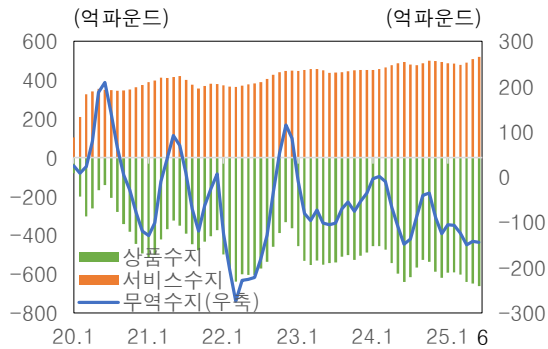
자료 : ONS

**수출입 및 무역수지[1)]**



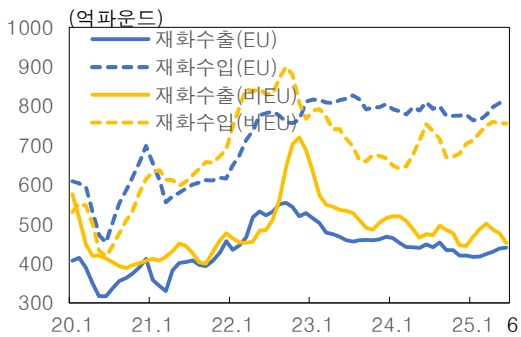

주 : 1) 직전 3개월 합산 기준
자료 : ONS, Bloomberg

**무역수지[1)]**



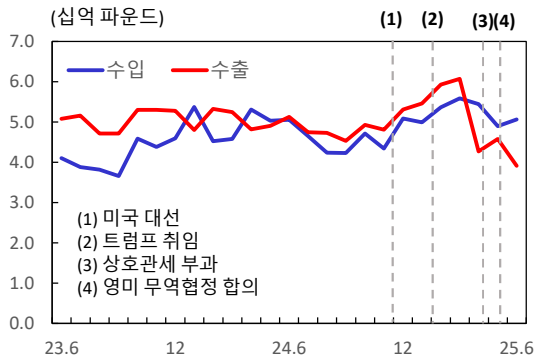

주 : 1) 직전 3개월 합산 기준
자료 : ONS, Bloomberg

**EU/Non-EU 교역규모[1)]**




주 : 1) 직전 3개월 합산 기준
자료 : ONS, Bloomberg

**대미 상품 수출입 추이[1)]**

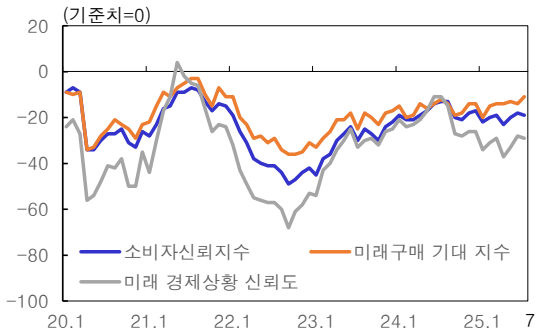



주 : 1) 계절조정전
자료 : ONS

□ **소비자신뢰지수**(기준치 0)**는 2/4분기 들어 전분기 대비 소폭 상승**하였으나 **여전히 기준치를 하회**(7월: -19)

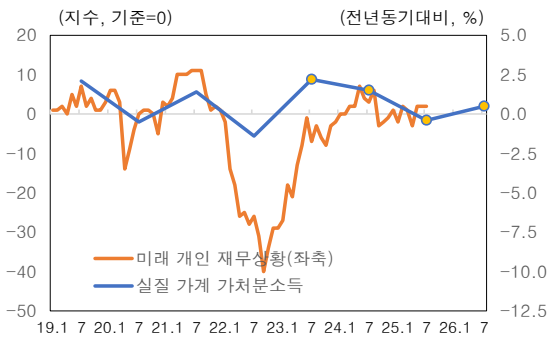
o 영국 포함 주요국과 미국 간 무역협정 체결로 글로벌 무역갈등 관련 불확실성이 다소 낮아졌으나 정부 추계 재정계획에 재정건전성 개선을 위한 증세안이 담길 가능성 등에 따라 심리 개선은 지연

**소비자신뢰지수**




자료 : GFK, Bloomberg

**재무상황기대와 실질 가계 가처분소득**

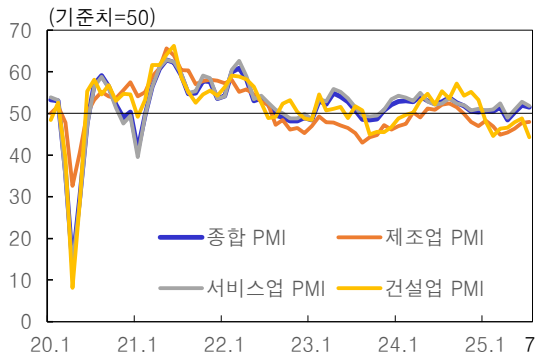



주 : ◆는 OBR 전망치
자료 : OBR, Bloomberg

□ **종합 PMI 지수**(기준치 50)**는** 2/4분기 이후 제조업을 중심으로 상승하면서 금년 7월(51.5) 현재 **기준치를 약간 상회**

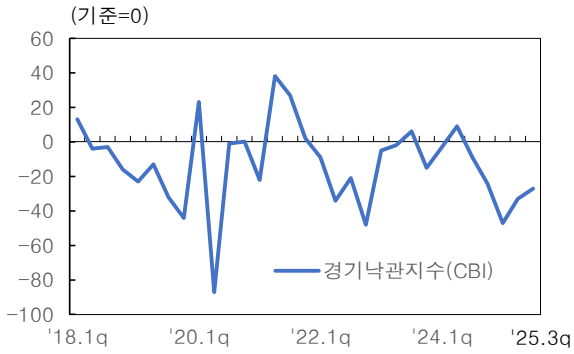
o 최근 글로벌 무역갈등이 완화되는 조짐을 보이면서 제조 기업을 중심으로 향후 업황에 대한 낙관적인 견해가 다소 증가했기 때문

**PMI 지수**




자료 : Bloomberg

**CBI 경기낙관지수**[1)]




주 : 1) CBI(영국 산업연맹)가 산업 내 대표기업을 대상으로 미래경기 체감도를 조사한 지수
자료 : CBI

## 2 고용: 노동시장 약화 지속

▶ 영국의 노동시장은 최근 유휴여력(slack)이 계속 확대되는 등 지속적으로 약화되고 있으며, 임금 오름세도 둔화되는 모습

□ **노동시장은** 최근 유휴여력(slack)이 계속 확대되는 등 **지속적으로 약화**되고 있는 것으로 판단*

* 영란은행은 노동시장 슬랙의 정도가 계속 확대("the degree of slack in the labour market apperas to have widened.")되고 있는 것으로 평가(영란은행 통화정책보고서, 25.8월)

o 노동시장의 타이트한 정도를 나타내는 **구인수요 대비 실업자수**(직전 3개월 평균, 25.6월: 2.3배)가 국민보험료 기업부담분(NIC) 및 최저임금(NLW) 인상('25.4월 시행) 등에 따른 기업 구인건수 축소* 등의 영향으로 **상승세 지속**

* 금년 2/4분기중 기업들의 구인건수는 72.5만건으로 21.2/4분기(86.7만건) 이후 가장 낮은 수준(영국 통계청)

o **실업률**(직전 3개월 평균)**은 25.6월 4.7%로 중기 NAIRU(4.5%)을 이미 상회**

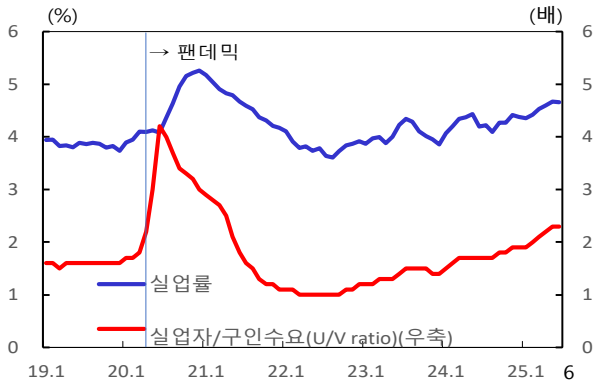
o **경제활동참가율**(직전 3개월 평균)**은 25.6월 63.8%로** 학업 및 은퇴 사유 등의 비경제활동인구가 감소하며 23.4/4분기(62.8%) 이후 **증가세를 이어가는 모습**

**고용 관련 지표**[1)2)]

| | 22.6월 | 12월 | 23.6월 | 12월 | 24.6월 | 12월 | 25.3월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 실업률(%) | 3.8 | 3.9 | 4.2 | 3.9 | 4.2 | 4.4 | 4.5 | 4.7 |
| 취업자수 증감(만명) | 21.2 | 19.5 | 2.5 | 2.9 | 15.4 | 8.8 | 11.2 | 23.8 |
| 실업자/구인수요(배) | 1.0 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 1.7 | 1.9 | 2.1 | 2.3 |
| 경제활동참가율(%) | 63.1 | 63.1 | 63.4 | 62.8 | 62.9 | 63.3 | 63.5 | 63.8 |

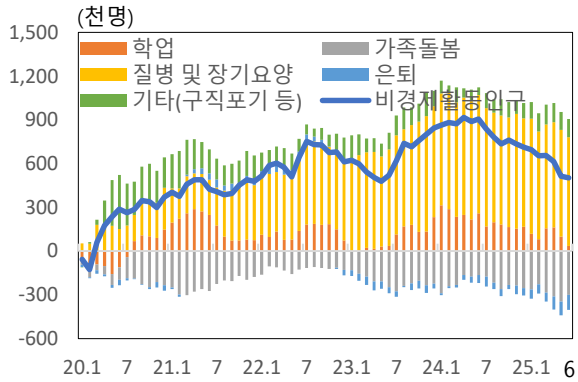
주 : 1) 16세 이상 인구 기준 2) 직전 3개월 합계 기준 증감 자료 : ONS

**실업률 및 고용시장 수요/공급 여건**[1)]




주 : 1) 16세 이상 인구 기준, 직전 3개월 평균 기준
자료 : ONS

**팬데믹 발생 이후 사유별 비경제활동인구 누적 변화**[1)]




주 : 1) 20.1월 이후 변화 누적
2) 16~64세 인구 기준
자료 : ONS

□ **주간임금**(명목총임금) **상승률은 25.6월 4.6%**(직전 3개월 평균의 전년동월대비)**로 금년 들어 오름세가 지속적으로 둔화**되는 모습

o 노동시장 수요 약화 및 기업비용부담 증가로 **임금상승 여력이 줄어든 데 기인**

**주간임금[1] 추이**

(파운드화, %)

| 22.6월 | 12월 | 23.6월 | 12월 | 24.6월 | 12월 | 25.3월 | 6월 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 614 | 635 | 670 | 672 | 692 | 713 | 725 | 724 |
| (5.3) | (6.2) | (8.2) | (5.9) | (4.8) | (6.0) | (5.6) | (4.6) |

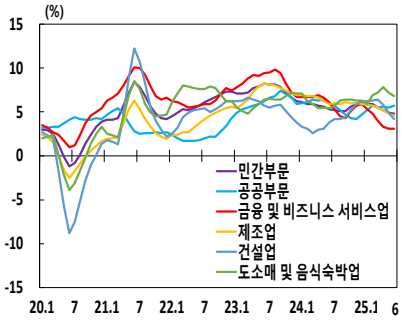
주 : 1) Average weekly earnings, 급여(regular)+상여(bonus), 민간·공공부문 모두 포함
2) (  )은 직전 3개월의 전년동월대비 상승률
자료 : ONS

o 영란은행이 물가 지속성 판단 주요지표로 활용하는 **민간부문 급여(보너스 제외) 증가율도 25.6월 4.8%로 오름세 둔화***

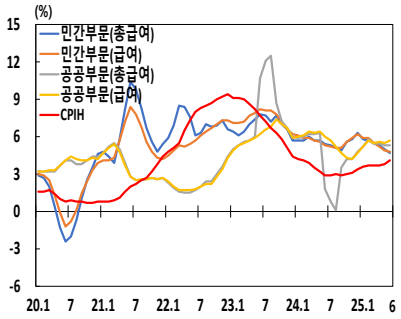
* .25.1월 5.9% → 2월 5.9% → 3월 5.5% → 4월 5.2% → 5월 4.9% → 6월 4.8%

o **실질임금**(보너스 제외) **상승률은 25.6월 0.9%를 기록**하였는데 금년들어 물가 상승폭이 재차 확대되면서 **오름세가 둔화**되는 모습

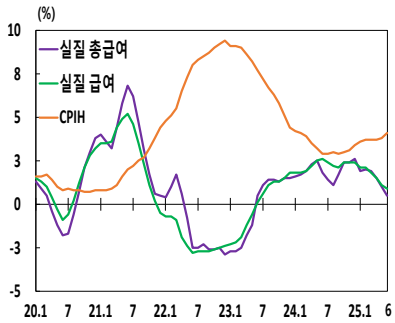
**업종별 명목 주간임금[1)2)] 상승률[3)]**




**부문별 명목 주간임금[1)] 상승률[3)]**




**실질 주간임금 상승률[3)]**




주 : 1) 3개월 평균  2) 보너스 제외 정기급여 기준  3) 전년동월대비
자료 : ONS

## 3 물가: 오름세 재차 확대

▶ 영국의 물가는 2/4분기 이후 오름세가 재차 확대되고 있으며, 최근의 물가상승률은 유럽 등 주요국을 크게 상회하는 모습

□ **소비자물가(CPI) 상승률**(전년동월대비)**은 2/4분기 이후 오름세가 확대**되는 모습을 보이며 **7월에는 3.8%**(전월대비 0.1%)**를 기록***

* 25.1월 3.0% → 2월 2.8% → 3월 2.6% → **4월 3.5% → 5월 3.4% → 6월 3.6% → 7월 3.8%**

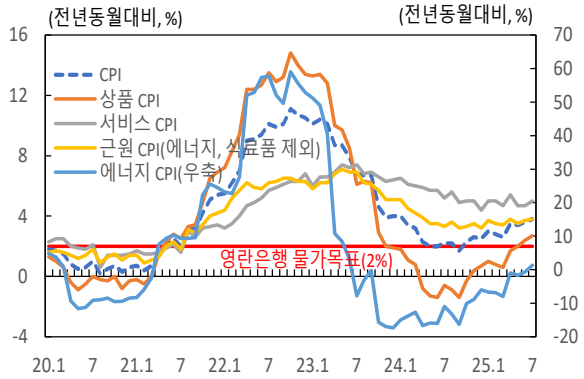
o 전기, 가스 등 **에너지가격**, 항공료 등 **운송비, 식료품 가격 상승이** 2/4분기 이후 오름세 확대에 **주로 기여***

* 2/4분기 이후 CPI 상승분(120bp) 중 에너지가격이 포함된 주거서비스(69bp), 교통운송서비스(27bp), 식료품(21bp)이 대부분을 차지

o 금년 7월 상품물가가 23.11월 이후 가장 높은 상승률(2.7%)을 기록한 가운데, 영란은행이 물가의 지속성 관점에서 중시하는 **서비스물가 상승률도 5.0%로 오름세 확대**

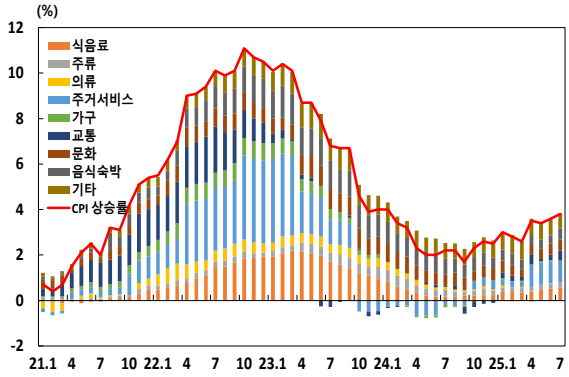
o **근원물가**(core CPI, 에너지 및 식품가격 제외)**는 금년 7월 3.8% 상승**(전월대비 0.2%)

**CPI 및 근원CPI**




자료 : ONS

**CPI 상승률 기여도**



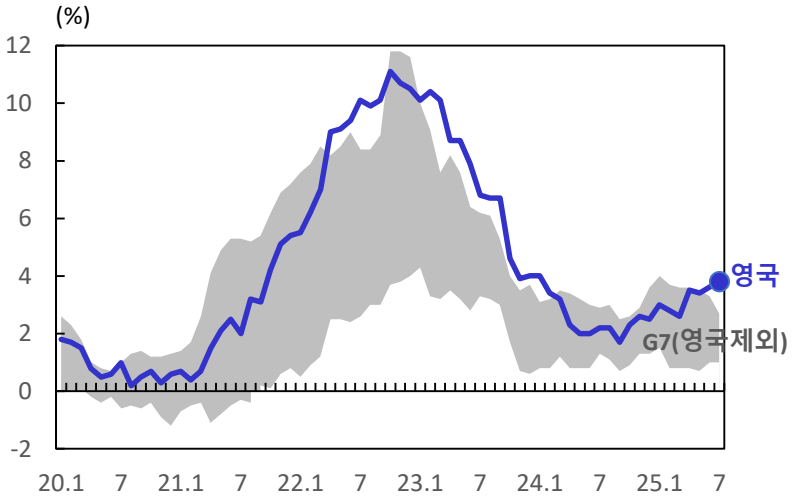

자료 : ONS

□ 한편 최근의 **영국 소비자물가 상승률은 주요국을 크게 상회**

o 특히 물가목표 수준(2%) 내외에서 추이하고 있는 **여타 유럽 주요국*에 비해 크게 높은 수준**

* 25.7월 CPI(%): 독일 2.0%, 프랑스 1.0%, 이탈리아 1.7%

**주요국 소비자물가 상승률**




자료 : Bloomberg

## 4 주택시장: 주택가격 안정

▶ 영국의 주택가격은 금년 들어 물가 반등, 경기 불확실성 지속 등의 영향으로 다소 안정되는 모습

□ **주택가격**(전월대비, nationwide 기준)**은 금년(1~7월)들어 다소 안정**(+0.1%)되는 모습

o 경기 불확실성 지속, 물가 반등에 따른 구매력 감소 등이 주택가격의 하방압력으로 작용하고 있으며, 부동산 취득세(Stamp Duty Tax) 강화 조치*(4.1일 시행) 이후 주택 거래량도 저조

* 주택구매자의 면세 구간 축소(첫 주택구매자: 42.5만파운드→30만파운드, 기존 주택소유자: 25만파운드→12.5만파운드)로 주택구입자의 세부담 증가

— **주택가격기대지수*는** 금년 3월을 저점으로 다소 회복하는 모습을 보이고 있으나 여전히 **기준치(0) 이하에서 추이**

* RICS 주택가격기대지수(향후 3개월 주택가격 기대)
25.1월 0.7 → 2월 -13.9 → 3월 -25.8 → 4월 -18.1 → 5월 -10.6 → 6월 -9.7

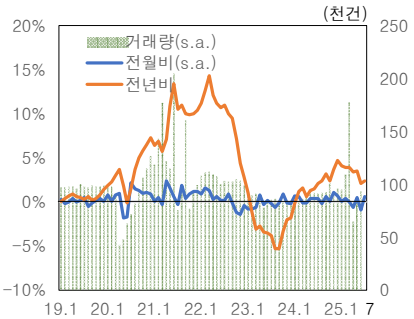
— **주택 거래량은** 취득세 인상 조치 4월 시행을 앞두고 **3월 거래량이 일시적으로 급등하였으나 이후 저조한 모습***

* 25.1월 9.5만건 → 2월 11.0만건 → 3월 17.8만건 → 4월 6.5만건 → 5월 8.3만건 → 6월 9.4만건

o **주택임차료**(전년동월대비, ONS 기준)**는** 6월 6.7% 상승하며 **오름세 둔화***

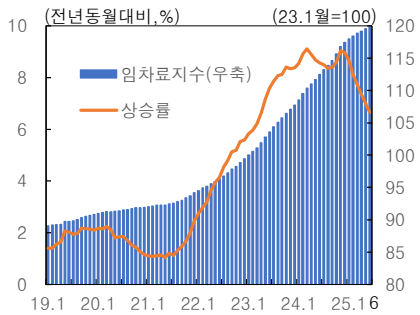
* 25.1월 8.7% → 2월 8.1% → 3월 7.7% → 4월 7.4% → 5월 7.0% → 6월 6.7%

**주택가격 상승률 및 거래[1)]량**



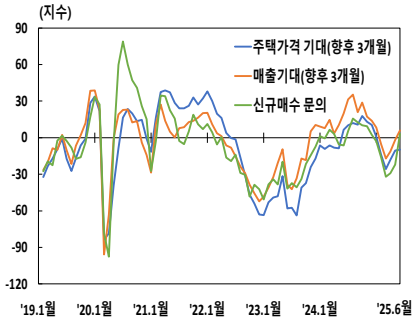

주 : 1) 가격이 4만 파운드 이상인 거래
자료 : HMRC, Nationwide

**주택임차료 상승률**




자료 : ONS

**주택시장 심리지수**




자료 : RICS(Housing Market Survey)

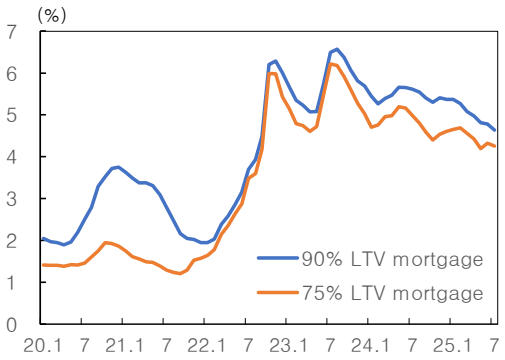
□ **주택담보대출 금리는** 영란은행의 기준금리 인하 등의 영향으로 **금년 7월 기준 4% 초반 수준(LTV 75%, 2년 고정금리 기준)까지 하락***

* 신규 주택담보대출 금리(LTV 75%, 2년 고정금리 기준, 연평균) 25.1월 4.65% → 3월 4.56% → 5월 4.19% → 7월 4.25%

○ 지난해 7월 기준금리 인하 사이클이 시작된 이후 지속적으로 금리 인하가 진행되면서 향후 만기연장시 원리금 상환부담이 확대되는 가구 수는 계속 줄어들 전망

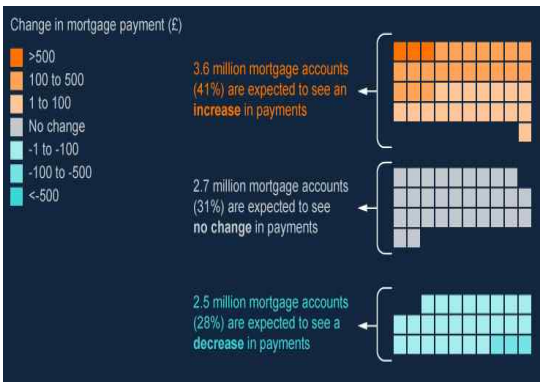
* 지난해 11월 기준 향후 3년간 더 높은 금리로 차환할 것으로 예상되는 모기지 차주 가구 비중은 50%였으나 금년 7월 기준의 경우 41%로 크게 줄어들었으며 향후 지속적으로 줄어들 전망(영란은행 금융안정보고서 2025.7월)

**모기지[1] 금리 추이**




주 : 1) 신규 2년 고정금리부 모기지 기준
자료 : 영란은행

**모기지 비용 부담 증감 가구 비중[1]**




주: 1) 2025.6월~2028.4/4분기 사이 만기도래하는 차주의 원리금 상환부담 기준
자료 : 영란은행 금융안정보고서(2025.7월)

## 5 금융시장: 시장금리 및 환율은 등락 반복, 주가는 상승

▶ 영국의 금융시장은 시장금리 및 환율이 재정건전성 우려, 경기 상황, 통화정책 결정 등의 영향을 받으며 등락을 반복하였으며, 주가는 글로벌 자금 유입, 방위비 지출 확대 기대 등으로 크게 상승

□ **시장금리(국채 10년 기준)는** 금년 6월 이후 **영국 재정건전성에 대한 우려, 주요 경제지표 발표, 영란은행 통화정책 결정 등에 영향 받으며 등락을 반복**

o 금년 **6월중** 실업률 상승*, 임금 오름세 둔화 등 고용시장 약화 우려로 **하락하다가, 7월에는** 재정건전성 우려 부각 및 정치적 불확실성 확대 등으로 **상승****

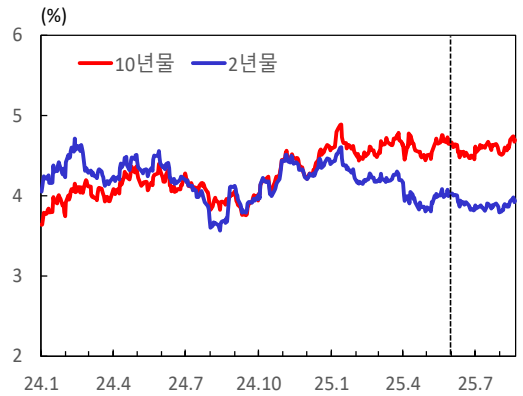
* 6.10일 발표된 4월 실업률은 4.6%로 21.6월(4.7%) 이후 최고치를 기록

** 재정건전성 유지를 위한 영국 복지예산 삭감안이 철회(7.1일)되면서 재정건전성 우려가 부각되고, 복지예산 삭감안 철회 과정에서의 노동당 정권의 리더쉽에 대한 의문이 제기되면서 Reeves 재무장관 교체 가능성도 확산(7.2일)

o **8월중에는** 영란은행의 매파적 금리인하 결정(8.7일)* 및 물가상승세 확대 우려 등에 영향 받으며 **소폭 상승**

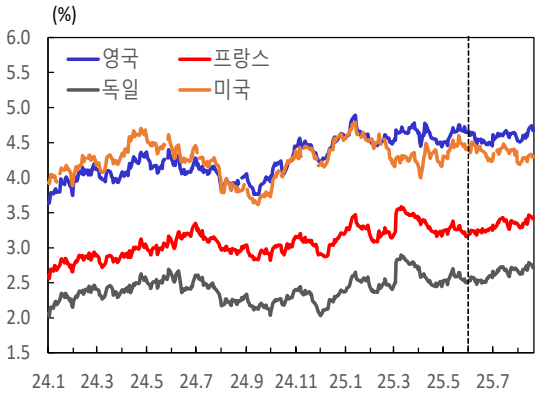
* 25bp 금리인하에도 불구하고 투표결과가 5:4로 갈린 점, 물가전망이 상향조정된 점 등에 따라 향후 금리인하 여건이 타이트해진 부분 반영

**영국 국채금리**




자료: Bloomberg

**주요국 국채금리(10년물)**



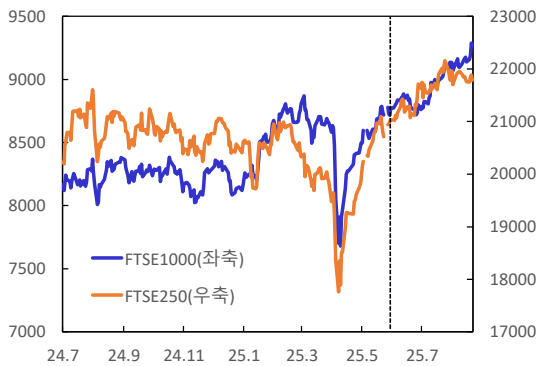

자료: Bloomberg

□ **주가(FTSE100)는** 금년 6월 이후 **글로벌 자금의 미국외 지역으로의 분산, 영국 및 유럽의 방위비 지출 확대 기대 등에 따라 크게 상승***

* 특히 FTSE100 지수는 8.20일(종가기준)에는 사상 최고치인 9,288.14를 기록

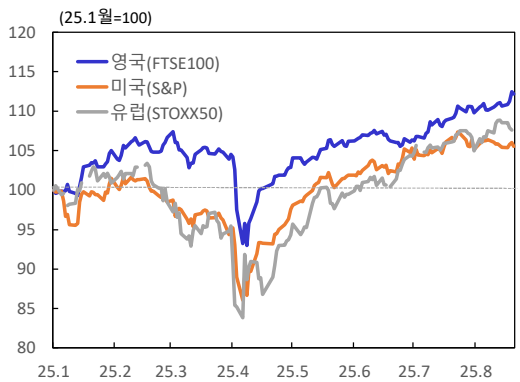
o **8.20일**(종가기준) **사상 최고치인 9,288을 기록**하였으며, 주로 방산, 자원, 금융 기업 등을 중심으로 주가 상승을 견인

**영국 주가지수**




자료: Bloomberg

**주요국 주가지수 상승률**




자료 : Bloomberg

o 한편 **금년 들어 영국의 주가상승률은 주요국을 크게 상회**하는 모습*

* 금년중(2025.1.2.일~8.20일) 상승률(%): 영국(FTSE100) 12.4%, 미국(S&P) 6.0%, 유럽(STOXX50) 7.6%

— 글로벌 무역갈등 불확실성 속에 변동성이 낮은 전통산업 중심의 영국 증시가 수혜를 입은 점, 유럽에 비해 무역협정 합의가 빨랐던 점 등에 주로 기인

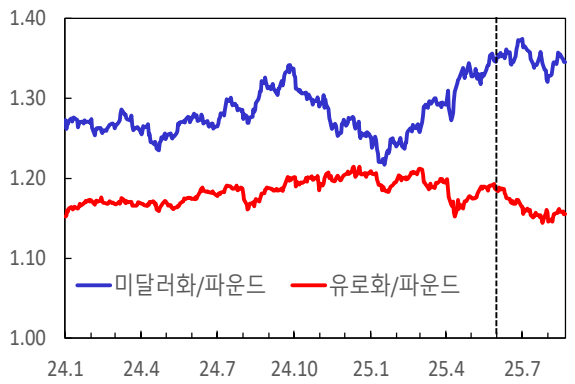
□ **파운드화 환율(USD/GBP)는** 금년 6월 이후 **영·미 양국의 경기 상황, 영국의 재정건전성 우려 부각, 통화정책의 불확실성 등의 영향을 받으며 등락 반복**

o 6월(상승)은 미국의 성장세 둔화 우려에 따른 미 달러화 약세로, 7월(하락) 들어서는 영국의 경기 둔화* 및 재정건전성 우려 확대로, 8월(상승)에는 영란은행의 매파적 금리인하 결정 등으로 등락을 반복하는 모습

* 2개월 연속 역성장 기록(4월: -0.1%, 5월: -0.1%)

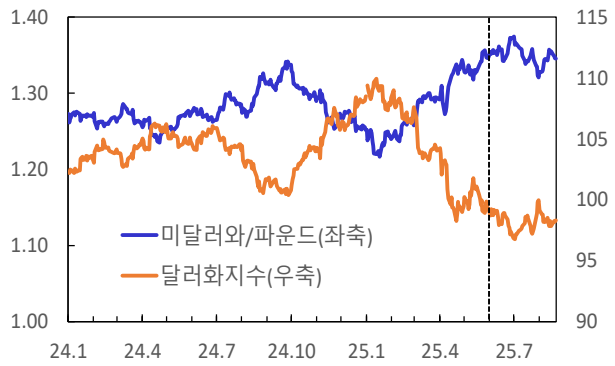
o **유로화 대비로는** 영국 재정건전성 우려 확대 등으로 **약세를 지속하다가 8월 들어** 영란은행의 추가금리 인하 기대가 줄어들면서 **소폭 반등**

**파운드화 환율 추이**




자료 : Bloomberg

**파운드화 환율 및 미달러화 지수**




자료 : Bloomberg

## Ⅱ. 향후 영국경제 전망

### 1 영국 경제

▶ 영국 경제는 향후 통화 및 재정정책 긴축기조 등이 성장에 부정적 영향을 미치면서 전망시계에서 잠재성장률을 하회하는 성장세를 보일 전망

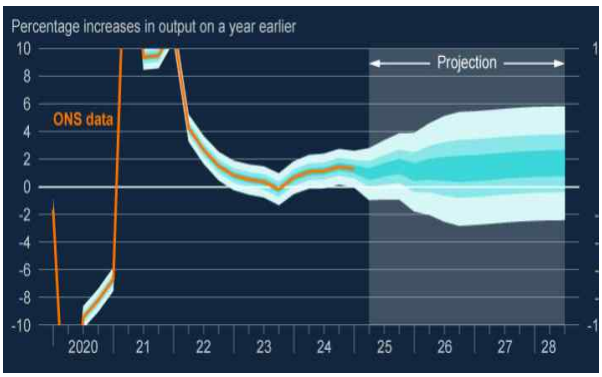
▶ 노동시장은 고용 부진 등으로 유휴노동력(slack)이 확대되는 등 공급우위 상황이 지속될 전망

▶ 물가는 식료품, 에너지 가격 상승으로 전망시계 내 오름폭이 확대됨에 따라 내후년 중반경 물가목표(2%) 수준에 도달할 전망

□ (GDP성장률) 영국 경제는 전망시계에서 잠재성장률을 하회하는 성장세를 보일 것으로 전망

o GDP 성장률은 통화 및 재정정책 긴축 기조의 영향으로 금년 및 내년 잠재성장률을 하회하는 성장세를 보이다가 내후년 잠재성장률에 근접할 것으로 예상

**GDP 성장률 전망**[1)]




주 : 1) 전년동기대비, 전망치는 시장의 정책금리 기대경로를 반영
자료 : 영란은행

**지출부문별 성장률 전망**

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|---|---|---|---|---|
| GDP | 1.0 | 1.3 | 1.3 | 1.5 |
| 가계소비 | 0.8 | 1.0 | 1.5 | 2.0 |
| 기업투자 | 2.0 | 3.3 | 1.3 | 1.5 |
| 주택투자 | 0.8 | 0.3 | 4.5 | 6.0 |
| 수출 | -1.3 | 2.3 | 2.3 | 1.8 |
| 수입 | 2.8 | 5.0 | 1.3 | 2.8 |

자료 : 영란은행

o 영란은행은 최근 미국과 주요국 간 무역협정 체결로 글로벌 무역정책의 불확실성은 다소 낮아졌으나 기업들의 높은 인건비에 대응한 고용 축소 가능성 등 국내 요인으로 인한 성장 전망의 하방위험이 존재하는 것으로 언급*

* "The Committee judges that the risks around the UK GDP growth projection, particularly from domestic factors, are somewhat to the downside."(영란은행 통화정책보고서, 2025.8월)

□ (실업률) 실업률은 고용 부진으로 인한 유휴 노동력(slack) 증가에 따라 내년 중반 중기 NAIRU(4.5%)를 상회하는 5% 수준까지 상승할 것으로 예상

○ 임금상승률(민간부문 정기급여 기준)도 노동시장의 수급 불균형 해소, 기대인플레이션 수준 저하 등에 따라 금년 1/4분기 5% 중반에서 금년말 3% 후반, 내년말 3% 초반까지 낮아질 전망

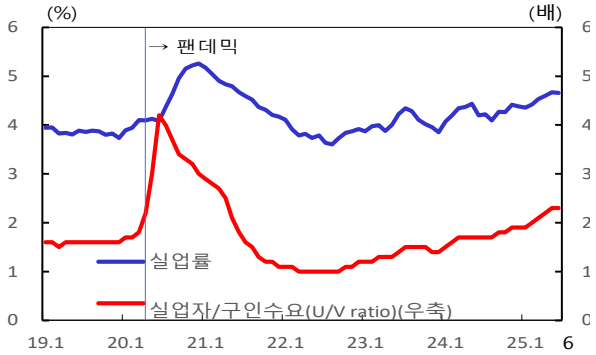
**영란은행 실업률 전망**

(기말기준, %)

| 25.Q2 | Q4 | 26.Q2 | Q4 | 27.Q2 | Q4 | 28.Q2 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 4.7(4.6) | 4.9(4.7) | 4.9(4.8) | 4.9(5.0) | 4.9(5.0) | 4.8(5.0) | 4.8(4.9) |

주 : 1) 괄호 안은 2025.5월 통화정책보고서 상 전망
자료 : 영란은행 통화정책보고서(2025.8월)

**실업률 및 고용시장 수요/공급 여건**[1)]




주 : 1) 16세 이상 인구 기준, 직전 3개월 평균 기준
자료 : ONS

**실업률 전망**

자료 : 영란은행

□ (물가 상승률) 소비자물가상승률은 금년중 식품 및 에너지 가격의 상승, 관리물가의 일회성 인상 등으로 지난 전망에 비해 오름폭이 커지고, 에너지 가격 상승의 2차 효과 등으로 인해 중기 물가상승 압력도 확대될 전망

○ 이로 인해 지난 전망(2027.1/4분기)보다 다소 늦어진 2027.2/4분기에 물가목표(2%) 수준에 도달할 전망

○ 한편 금년중 소비자물가상승률은 에너지, 식품가격 상승 등으로 지난 전망보다 오름세가 확대되고, 9월(4.0%)을 정점으로 서서히 둔화될 전망

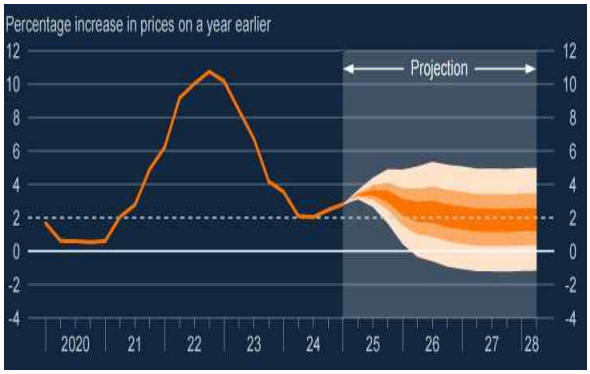
**영란은행 소비자물가지수 상승률 전망**

(전년동기대비, %)

| 25.Q3 | Q4 | 26.Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 27.Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 28.Q1 | Q2 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 3.8(3.5) | 3.6(3.3) | 3.1(2.7) | 3.0(2.4) | 2.7(2.4) | 2.5(2.1) | 2.3(2.0) | 2.0(1.9) | 2.0(1.9) | 2.0(1.8) | 2.0(1.9) | 2.0(1.9) |

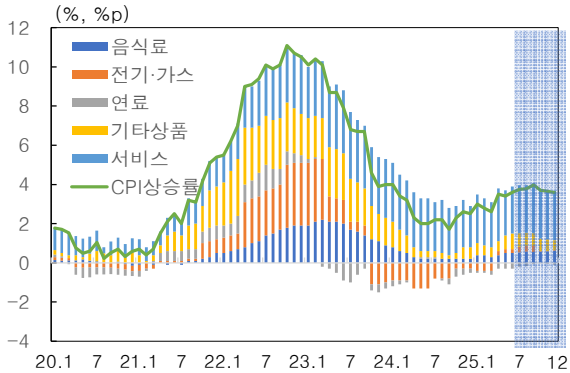
주 : 1) modal projection 기준
2) 괄호 안은 2025.5월 통화정책보고서 상 전망
자료 : 영란은행 통화정책보고서(2025.8월)

**소비자물가지수 상승률 전망**




자료 : 영란은행

**소비자물가 상승률 기여도[1)]**




주 : 1) 음영은 영란은행 전망
자료 : 영란은행

□ 한편 **가계 및 기업의 단기 및 중기 기대인플레이션**은 지난해 하반기 이후 **상승세를 지속**하며 **역사적 평균보다 높은 수준** 유지

o 에너지 등 규제 가격 인상 조치, 국민보험료 기업부담분(NIC) 및 최저임금(NLW) 인상 등의 영향

**가계 기대인플레이션[1)]**

주 : 1) 점선은 2010~19년 평균
자료 : Citigroup, DMP Survey, YouGov

**기업 기대인플레이션**

## 2 통화정책

▶ 영란은행의 금리인하 기대가 물가전망 상향 조정, 정책위원간 엇갈린 견해 등의 영향으로 다소 축소된 것으로 보이며, 시장참가자들은 금년중 1회 정도의 추가 금리인하를 예상

□ **영란은행은 향후 통화정책의 완화정도를 점진적**(gradual)**이고 신중하게**(careful) **조정할** 방침

□ 8월 통화정책결정회의에서 근소한 차 금리인하 결정, 정책 메시지 변화, 물가 전망 상향 조정 등 매파적 금리인하 결정을 고려할 때 향후 영란은행의 금리 인하 기대가 다소 축소된 것으로 평가

o (정책결정) 근소한 차이*로 금리인하가 결정되면서 향후 통화정책 경로의 불확실성이 확대

* 1차 투표에서 4명 동결, 4명 25bp 인하, 1명 50bp 인하 지지로 과반수에 도달하지 못하자 사상 최초로 재투표가 이루어졌으며 최종 5명 25bp 인하, 4명 동결로 금리인하 결정

o (포워드가이던스) 금번 금리 인하로 통화정책의 긴축정도가 줄었다는 점을 추가하고 물가가 중기적으로 목표수준 안착시까지 충분히 오랜기간 정책을 긴축적으로 운용한다는 문구도 삭제하면서 향후 추가 금리인하 기준이 높아졌음을 시사

o (경제전망) 최근 식료품, 에너지 가격 등의 오름세 확대 등의 영향으로 전망시계 내 물가전망이 상당폭 상향 조정*

* 2025.5월 전망 대비 8월 전망(%): 2025년: 3.25 → 3.75, 2026년: 2.0 → 2.5, 2027년: 1.75 → 2.0

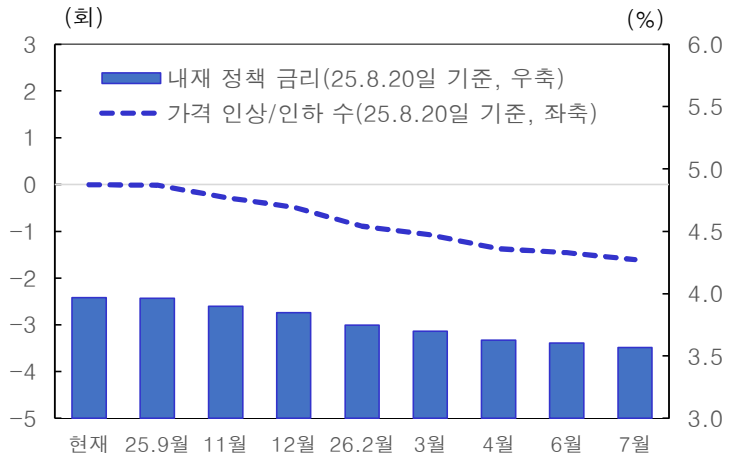
□ 시장참가자들은 대체로 영란은행이 금년말까지 한 차례 25bp 금리 인하를 단행할 것으로 전망

o 다만 시장가격은 차기 금리인하 시기로 금년중보다는 내년초 가능성*을 더 높게 반영

* 선도금리시장은 내년 2월 또는 3월경 정책금리를 추가 인하 폭을 22~27bp 반영(2025.8.20.일 현재)

o 한편 투자은행들은 내년중 3.0~3.5% 수준의 최종금리(terminal rate)에 도달할 것으로 예상

**내재금리 전망[1)]**




주 : 1) 해당 기일물 선도금리에 내재된 금리
자료 : Bloomberg