

영란은행, '22.12월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

< 요약 >

- ◇ **영란은행**은 2022년 12월 통화정책회의에서 **정책금리**를 3.0%에서 **3.5%**로 **50bp 인상**(11월 75bp 인상)하고 앞으로도 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 **긴축기조**를 **유지**하기로 결정
 - 향후 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 필요시 지속적인 물가상승압력에 강력하게(forcefully) 대응할 것임
- ◇ **주요 투자은행**들은 영란은행의 정책금리 인상 폭(50bp) 및 경제상황 평가가 시장 예상에 전반적으로 부합하였으나 **정책위원들의 투표 분산**으로 인해 금번 **정책회의 결과**가 다소 **dovish**한 것으로 평가
 - 지난 11월 회의와 비교하였을 때 **포워드 가이드**에 **큰 변화**가 **없고**, 11.17일 발표된 **재정계획**이 영란은행 정책시계 내에서 **성장 및 물가전망**에 미치는 **영향도 크지 않을 것**임은 어느 정도 **예상**

1. 통화정책회의의 결과

- **[결정 내용]** **영란은행**은 2022년 12월 통화정책회의에서 **정책금리**를 3.0%에서 **3.5%**로 **50bp 인상**(11월 75bp 인상)하고 앞으로도 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 **긴축기조**를 **유지**하기로 결정
 - 총 9명의 정책위원 중 소수의견으로 2명 위원*이 동결안을 제시한 반면, 1명의 위원**이 75bp 인상안을 제시
 - * 지난 11월 통화정책회의에서 소수의견을 제시했던 Tenreyro 위원(11월 25bp 인상안)과 Dhingra 위원(11월 50bp 인상안)이 동결안을 제시(모두 외부위원)
 - ** Mann 위원(외부위원)이 75bp 인상안을 제시

- 한편 MPC는 향후 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 필요시 지속적인 **물가상승압력에 강력하게**(forcefully) 대응할 것임
- **[결정 배경]** 공급망 병목현상의 완화에도 불구하고 글로벌 인플레이션 압력이 여전히 높은 가운데 **타이트한 노동시장 상황**, 임금상승 등 국내 가격 상승 요인을 종합적으로 고려하여 **긴축기조를 유지**하는 것이 필요하다고 판단
 - **GDP**는 민간소비가 여전히 부족한 가운데 기업투자 심리가 더욱 악화되면서 **2022년 4/4분기 GDP성장률(-0.1%)**은 3/4분기(-0.2%)와 마찬가지로 마이너스를 유지할 전망*
 - * 다만 정부지출의 증가 등에 힘입어 지난 11월 전망 시(-0.3%)보다 소폭 개선
 - 8월 이후 **실업률이 소폭 상승***하는 등 **노동수요가 완화되기 시작**하였으나, 실업을 대비 **구인율이 매우 높은 수준을 유지****하는 등 **노동시장**이 여전히 **타이트함**
 - * 22.6월 3.8% → 7월 3.6% → 8월 3.5% → 9월 3.6% → 10월 3.7%
 - ** 22.6월 1.0% → 7월 1.0% → 8월 0.9% → 9월 1.0% → 10월 1.0%
 - 민간부문의 명목임금 상승률(10월)도 직전 전망보다 높은 6.9%(+0.5%p)
 - **소비자물가**(CPI 기준) **상승률**은 정부의 에너지 가격 지원방안(Energy Price Guarantee) 시행*, 상품가격 하락 등의 영향으로 2022년 10월 11.1% 에서 **11월 10.7%**로 하락
 - * 지난 11.17일 발표된 영국 정부의 예산안을 통해 동 방안의 운영이 2024년 3월까지 연장됨에 따라 2023년 2/4분기 소비자물가상승률(전년동기대비)은 11월 전망(9.6%) 시보다 낮아질 것으로 예상(-0.75%p)
 - 에너지 및 식품 등을 제외한 **core 소비자물가 상승률**도 **소폭 하락**(10월 6.5% → 11월 6.3%)
 - 하지만 지정학적 위기 지속에 따른 공급 제약, 에너지 및 비료 가격 상승 등에 따른 **식품 및 서비스 부문의 가격상승**이 **인플레이션 압력을 증가시킬 가능성** 언급
- **[양적 긴축 관련 사항]** **보유 국채 매각(QT)**은 11월 2일부터 총 8차례 걸쳐 60억 파운드 규모의 국채 매각을 완료*하는 등 **순조롭게 진행** 중
 - * 양적완화 목적으로 보유한 국채의 규모는 2022년 4/4분기 중 만기 만료 국채를 포함하여 총 70억 파운드 감소하였으며 2022년 전체로는 440억 파운드가 감소(2021년 말 8,750억 파운드 → 2022.12.14일 8,310억 파운드)
 - 2023년 1/4분기 보유 국채 매각 계획은 12월 16일에 발표할 예정

정책금리



영란은행 매입 채권 잔액



자료 : BOE

2. 시장의 평가 및 반응

- 주요 투자은행들은 영란은행의 정책금리 인상 폭(50bp) 및 경제상황 평가가 시장 예상에 전반적으로 부합하였으나 정책위원들의 투표 분산으로 인해 금번 정책회의 결과가 다소 dovish한 것으로 평가
 - 지난 11월 회의와 비교하였을 때 포워드 가이드에 큰 변화가 없고, 11.17일 발표된 재정계획이 영란은행 정책시계 내에서 성장 및 물가전망에 미치는 영향도 크지 않을 것임은 어느 정도 예상(NatWest)
 - 다만 금리 동결을 지지한 위원이 2명인 반면 75bp 인상을 주장한 위원이 1명에 지나지 않는 것은 dovish한 결과로 평가할 수 있음(DB, BNP)
 - * 당초 투자은행은 dovish 소수의견을 2명으로 예상한 가운데 이중 적어도 1명 이상은 금리 동결이 아닌 25bp 인상으로 전망하였으며, 75bp 소수의견도 2명 이상으로 예상
 - 하지만 일부에서는 dovish 위원 중 1명(Terenyo)이 퇴임을 앞두고 있으며, Bailey 총재 등 핵심(core) 위원들의 견해가 dovish하지 않다는 점에서 금번 회의결과를 과도하게 완화적으로 해석하는 것을 경계(Barclays)
- 다수 투자은행들은 영란은행이 정책금리를 내년 2월과 3월 각각 50bp, 25bp 인상하여 최종금리*가 4.25%에 도달할 것으로 예상
 - * 선도금리시장에 반영된 최종금리 수준은 4.53%(SONIA 기준)로 전일대비 4bp 하락
 - 임금 및 인플레이션 상승 압력에 대해 강력하게(forcefully) 대응하겠다는 포워드 가이드가 금번 결정문에도 유지된 점은 2월 회의에서 50bp 인상 가능성을 높이는 요인으로 작용(J.P.Morgan)
 - 현재와 같은 근원물가 및 임금 상승세와 당초 전망보다 부진하지 않은 실물경제 상황이 내년 초까지 이어질 것으로 예상됨에 따라 내년 2월 회의시 금리인상 폭을 금번과 동일한 50bp로 예상(Barclays)

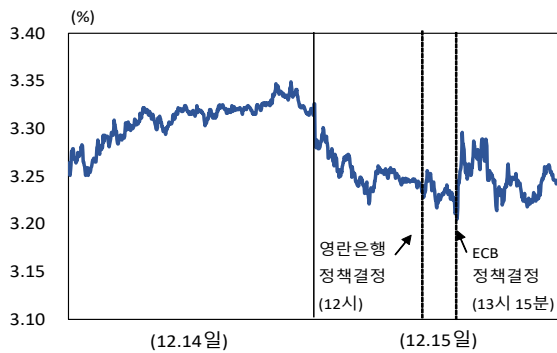
- 향후 복수(plural)의 추가 금리인상*이 필요할 것이라고 의사록에서 언급된 점은 **2월 회의**에서의 **금리인상**이 **마지막은 아닐 것**임을 시사(BNP)

* ...**further increases** in Bank rate might be required for a sustainable return of inflation to target

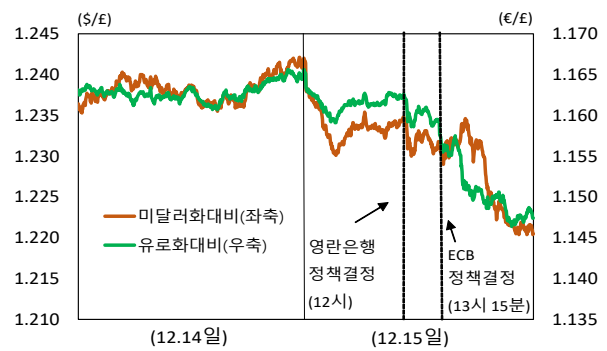
- **영국 국채금리**(10년물 기준)는 **dovish한 영란은행 정책결정**, 장초반 전일의 **FOMC 회의결과 반영** 등으로 **하락**(17:00시 기준 3.24%, 전일대비 -7bp)

- **파운드화 환율**은 **영란은행**의 향후 **긴축강도**에 대한 **기대**가 주요국 중앙은행 대비 **약화**되면서 미달러화 및 유로화 대비 모두 **하락**(17:00시 미달러화 기준 1.2205, 전일대비 -1.68%)

영국 국채금리(10년물)



파운드화 환율



- 향후 **영국 국채금리**는 금리인상기조가 당분간 지속될 것으로 전망됨에 따라 완만한 **상승세**가 예상되며, **파운드화 환율**은 여타 주요국과의 통화긴축기조 강도 차이에 따라 **등락**할 것으로 전망

- 국채금리는 영란은행의 통화긴축기조가 내년 상반기중 점차 마무리되면서 단기금리 중심의 상승압력이 점차 완화되는 가운데 23년 회계연도중 **국채발행 증가**, **양적긴축** 등 **시장 수급요인**이 **금리 상승**을 주도할 것으로 전망(NatWest)

- 파운드화는 향후 미 연준 등 **주요국 통화정책 기조**에 대한 **시장 기대**에 따라 **변동성이 확대**되는 가운데, **중장기적**으로는 주요국과의 **성장률 격차***, **경상수지 적자** 지속 가능성 등으로 **하방압력**이 **우세**할 전망(BNP, Morgan Stanley)

	미국		유로지역		영국	
	IMF	연준	IMF	ECB	IMF	영란은행
* 2023년 경제성장률 전망 (전년대비, %)	1.0	0.5	0.5	0.5	0.3	-1.5