2024.8.1(목)

현 지 정 보

한국은행
런던사무소

영란은행, '24.8월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

< 요 약 >

◇ **영란은행**은 2024년 8월 통화정책회의에서 **정책금리를 5.25%에서 5.0%로 25bp 인하**하기로 결정

* 총 9명의 정책위원 중 5명이 25bp 인하, 4명이 동결 의견을 제시

○ 금번 발표한 경기 및 물가 전망을 바탕으로 **통화정책의 긴축 정도**(degree of policy restrictiveness)**를 축소하는 것이 바람직**하다는 판단

○ **통화정책은** 인플레이션이 중기적으로 목표수준에 안착하여 인플레이션 위험이 사라질 때까지 **충분히 오랜 기간동안 긴축적으로 운용**될 필요

○ 아울러 **영란은행은 물가상승 압력의 지속성**을 면밀히 **모니터링**하고 매 회의시마다 **적절한 통화정책의 긴축 정도를 결정**해 나갈 방침임

◇ 주요 시장참가자는 영란은행이 정책위원간 **근소한 인하 결정, 물가 전망의 상방리스크 언급** 등을 통해 시장의 과도한 인하속도 기대를 제어하려는 **상당히 신중한 모습**(cautious cut)을 보인 것으로 평가

○ 다만 일부 참가자는 금리인하 사이클 개시 자체에 주목*하면서 금번 인하결정을 다소 dovish하게 해석

* 전일 선도금리시장의 8월 정책금리 인하 확률(25bp 기준)은 64% 반영되어 있었음

◇ 주요 **투자은행**들은 금년 **11월중 추가 25bp 인하**를 **전망**하는 가운데, 선도금리시장에서는 연말까지 추가 2회(11월, 12월) 인하 가능성이 전일보다 상승

작성자 : 김낙현 차장, 반진희 차장

1. 통화정책회의 결과

□ **[결정 내용]** **영란은행**은 2024년 8월 통화정책회의에서 **정책금리를 5.25%에서 5.0%로 25bp 인하**하기로 결정

○ 총 9명의 정책위원 중 5명이 25bp 인하, 4명*이 동결 의견을 제시

* Megan Greene, Jonathan Haskel, Catherine Mann, Huw Pill위원. 이들은 여전히 높은 수준에 있는 서비스 물가상승률 등을 통해 판단할 때, 물가의 지속성 압력은 더 고착화(entrenched)된 것으로 평가되며, 이같은 압력이 현실화되지 않을 것이라는 더 강력한 증거가 나타날 때까지 동결이 바람직하다는 견해

○ 금번 발표한 경기 및 물가 전망을 바탕으로 **통화정책의 긴축 정도**(degree of policy restrictiveness)**를 축소하는 것이 바람직**하다는 판단

○ **통화정책은** 인플레이션이 중기적으로 목표수준에 안착하여 인플레이션 위험이 사라질 때까지 **충분히 오랜 기간동안 긴축적으로 운용**될 필요

○ 아울러 **영란은행은 물가상승 압력의 지속성**을 면밀히 **모니터링**하고 매 회의시마다 **적절한 통화정책의 긴축 정도를 결정**해 나갈 방침임

□ **[결정 배경]** 서비스물가 및 임금 상승률 등의 최근 추이를 통해 **인플레이션 지속위험이 다소 완화된 것으로 평가**하였으며, **노동시장도 서서히 완화**되는 모습을 보임에 따라 **통화정책 긴축의 정도를 다소 축소**하는 것이 바람직하다는 판단

○ **GDP는** 금년 1/4분기에 0.7% 성장하였으며, 2/4분기에도 0.7% 성장할 것으로 예상되어 **5월 전망치**(1/4분기: 0.4%, 2/4분기 0.2%)를 **상회**

— **하반기에는** 3/4분기, 4/4분기 각각 0.4%, 0.2% 성장하며 **성장세가 다소 약화**될 전망

○ **소비자물가 상승률은** 상품 물가 하락에 크게 기인하여 **5, 6월 모두 2.0%를 기록하였으며,** 영란은행이 통화정책 결정시 중요시하는 **서비스물가도** 6월 5.7%로 **높은 수준이기는 하나 점진적인 둔화세***를 지속

* 서비스물가 상승률(전년동기대비, %) : 2024.1월 6.5 → 2월 6.1 → 3월 6.0 → 4월 5.9 → 5월 5.7 → 6월 5.7

— 다만 에너지 가격의 기여도가 확대되며 **4/4분기에 2.7%까지 재차 상승**할 것으로 전망

○ **민간부문 명목임금 상승률**(정기급여, 직전 3개월 기준)**은 5월 5.6%로 둔화**되었으며(5월 전망과 일치) **금년말, 내년말**에는 각각 **5% 및 3%까지 빠르게 둔화**될 전망

— **고용상황은** 과거 수준에 비해 타이트한 상황으로 판단되나 구인수요대비 실업자수(unemployment to vacancies)가 꾸준히 상승*하는 등 **지속적으로 완화**되는 모습

* 23.12월 1.4% → 24.1월 1.5% → 2월 1.6% → 3월 1.6% → 4월 1.7% → 5월 1.7%

□ **[경제 전망]** **영국 경제**는 전망시계에서 **점진적인 회복세**를 보일 것으로 **전망** (시장에 내재된 정책금리 기대를 전제)

영란은행 연도별 경제전망[1)]

(전년동기대비, %)

	2023년	2024년	2025년	2026년
GDP성장률	0.0	1.25(0.5)	1.0(1.0)	1.25(1.25)
실업률[2)]	3.75	4.5(4.25)	4.75(4.75)	4.75(4.75)
소비자물가상승률[2)]	4.25	2.75(2.5)	2.25(2.25)	1.5(1.5)

주 : 1) ( )은 '24.5월 전망 2) 기말 기준
자료 : 영란은행 통화정책보고서(2024.8월)

○ **GDP성장률**은 **내년에 일시적으로 둔화**되었다가 그간의 정책금리 인상이 성장에 미치는 부정적 영향이 줄어드는 **내후년 이후 재차 오름세가 확대**될 것으로 예상

분기별 GDP 성장률 전망

(전년동기대비, %)

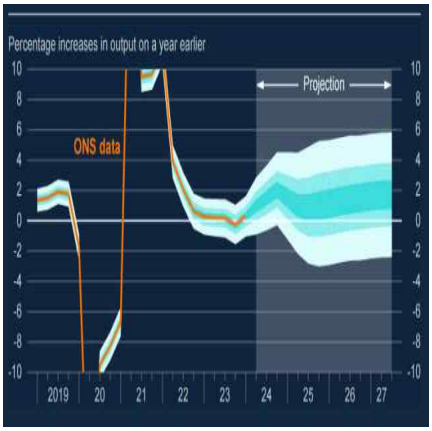
	24.2/4	3/4	4/4	25.1/4	2/4	3/4	4/4	26.1/4
'24.8월 전망	1.0	1.5	2.0	1.4	1.0	0.8	0.9	1.1
'24.5월 전망	0.2	0.5	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0	1.0

자료 : 영란은행 통화정책보고서(2024.8월)

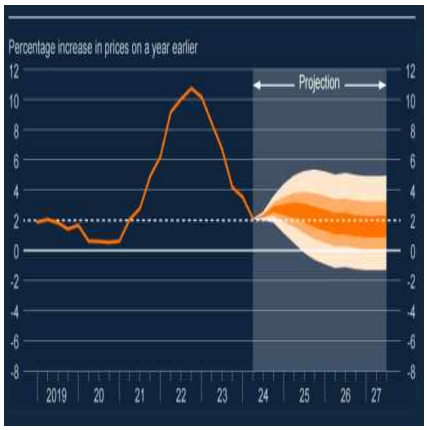
○ **소비자물가상승률**은 지난 전망(2026.2/4분기)보다 다소 앞당겨진 **2026.1/4분기에 물가목표**(2%) **수준에 도달할 전망**이나, 물가 전망에 있어 국내 임금 및 가격 설정 행동, 중동 사태 등에 따른 **상방위험이 보다 우세**한 것으로 평가

○ **실업률**은 전망시계에 걸쳐 **점진적으로 상승**하여 **2025.3/4분기에 중기 NAIRU**(4.5% 내외)를 **상회**할 전망

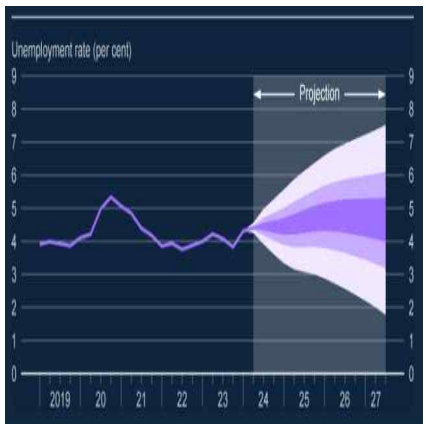
GDP성장률 전망



소비자물가상승률 전망



실업률 전망



주 : 1) 각 전망치는 시장의 정책금리 기대경로를 반영

자료 : 영란은행

2. 금융시장 평가 및 반응

□ 주요 시장참가자는 영란은행이 정책위원간 **근소한 인하 결정(인하 5인, 동결 4인)**, **물가 전망의 상방리스크 언급** 등을 통해 시장의 과도한 인하속도 기대를 제어하려는 **상당히 신중한 모습**(cautious cut)을 보인 것으로 평가

○ 인하 결정위원의 일부는 동결 의견과 거의 비슷했다(finely balanced)고 밝힌 점, Bailey 총재와 Pill chief economist가 각기 인하 및 동결에 달리 투표한 점 등은 금번 인하가 어렵게 결정된 것으로 보임

— Bailey 총재가 중기 물가전망의 상방 위험이 있는 상황에서 인플레이션을 낮출려면 **금리 인하를 너무 빨리 혹은 너무 많이 하지 않겠다**(not to cut interest rates too much or too quickly)고 밝힌 것도 **향후 인하속도가 완만할 가능성**을 시사한 것으로 보임(Natwest, TD)

○ 다만 일부 참가자는 금리인하 사이클 개시 자체*에 주목하는 가운데 영란은행이 물가 지속성 판단에 있어 예상보다 **강한 최근 데이터보다**는 **설문조사를 포함**한 여타 **광범위한 증거들에 중점**을 두면서 금번 **금리인하를 정당화**한 것으로 해석

* 전일 선도금리시장의 8월 정책금리 인하 확률(25bp 기준)은 64% 반영되어 있었음

— 기존 정책결정문상 인플레이션 지속성 평가에 있어 명시한 3가지 지표를 삭제하고 서베이 자료 등을 활용하여 종합적으로 모니터링 한다고 밝힌 점에 주목*(BOA, Citi, TD)

* 노동시장의 경직성, 임금상승, 서비스물가를 포함하여 인플레이션 지속성을 모니터링한다는 기존 문구를 이번에는 삭제함

— 향후 금리경로에 대한 포워드 가이던스가 거의 없으나 정책결정시 중기적이고 전향적인 접근 방식을 중시한 점은 데이터에 대한 의존도를 낮춘 것으로 보임(BOA)

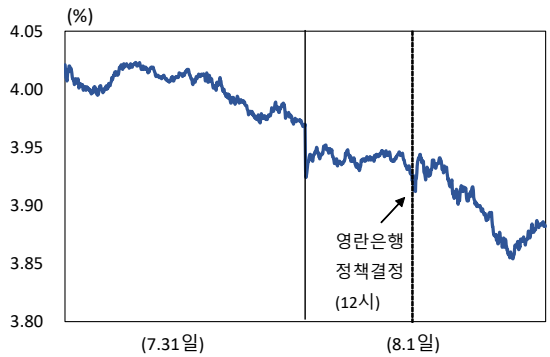
□ 주요 **투자은행**들은 금년 **11월중 추가 25bp 인하**를 **전망**하는 가운데, 선도금리 시장에서는 연말까지 추가 2회(11월, 12월) 인하 가능성*이 전일보다 상승

* 전일 선도금리시장에서는 금년중 정책금리가 약 2.2회 인하될 것으로 반영했으나, 금일 금리인하 결정 이후에는 금년중 2.6회로 인하폭 전망이 확대

□ **영국 국채금리**(10년물 기준)는 전일 美 FOMC 회의결과에 영향받아 하락 출발한 이후 영란은행의 신중한 인하결정에도 불구하고 시장이 **일부 dovish하게 해석**하며 **하락폭**을 **확대**했으나 이후 **미 국채 금리**에 연동되어 움직이다 **하락폭 축소**(17:00시 기준 3.88%, 전일대비 -9bp)

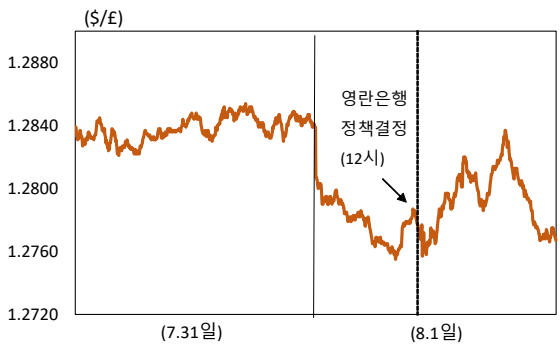
○ 미 달러화 대비 **파운드화 환율**은 금일 영란은행 **인하 가능성**을 **선반영**하면서 하락했으나, 오후 들어 미 경제 지표에 영향을 받으며 등락 후 **하락마감**(17:00시 미달러화 기준 1.2767, 전일대비 -0.69%)

영국 국채금리(10년물)



자료 : 블룸버그

미달러화 대비 파운드화 환율



자료 : 블룸버그