

## 영란은행, '24.5월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

## &lt; 요약 &gt;

◇ 영란은행은 2024년 5월 통화정책회의에서 정책금리를 현 수준(5.25%)에서 유지하기로 결정

\* 총 9명의 정책위원 중 7명이 동결, 2명이 25bp 인하 의견을 제시

○ 물가가 둔화세를 지속하고 타이트한 고용상황도 완화되는 모습을 보이고 있으나, 서비스 물가 등 물가의 지속성을 나타내는 지표들을 더 확인할 필요가 있는 만큼 정책금리 동결이 적절한 것으로 판단

○ 영란은행은 향후 노동시장의 상황, 임금 및 서비스 물가의 움직임 등 국내 물가상승 압력의 지속성을 면밀히 모니터링할 방침

— 또한 조만간 공개되는 데이터가 물가 지속성 위험이 줄어들고 있다는 평가에 어떤 영향을 미칠는지 고려할 계획이라는 문구 추가

◇ 시장참가자들은 금리인하 소수의견 증가, 물가 전망치 하향 조정 등 직전 회의시보다 소폭 완화적인 회의결과가 시장 예상에 대체로 부합한 것으로 평가

◇ 주요 투자은행들은 영란은행이 늦어도 금년 8월 금리인하를 개시하는 것은 확실하며 6월 인하 가능성도 60% 가량으로 전망

## 1. 통화정책회의의 결과

□ [결정 내용] 영란은행은 2024년 5월 통화정책회의에서 정책금리를 현 수준 (5.25%)에서 유지하기로 결정

○ 총 9명의 정책위원 중 7명이 동결, 2명\*이 25bp 인하 의견을 제시

\* Dhingra, Ramsden 위원. 소비자물가상승률이 이미 확고한 하락 추세에 있는 점, 수요 전망이 약한 데다 기업들의 구인수요도 줄어들고 명목임금 상승세도 둔화되고 있는 점 등을 근거로 제시

○ 인플레이션이 중기적으로 목표수준에 안착할 때까지 통화정책이 상당기간 (extended period of time) 긴축적으로 운용될 필요가 있다고 언급

○ 아울러 영란은행은 향후 노동시장의 상황, 임금 및 서비스 물가의 움직임 등 국내 물가상승 압력의 지속성을 면밀히 모니터링할 방침

— 또한 조만간 공개되는 데이터가 물가 지속성 위험이 줄어들고 있다는 평가에 어떤 영향을 미치는지 고려할 계획이라는 문구 추가

□ [결정 배경] 물가가 둔화세를 지속하고 타이트한 노동시장도 완화되는 모습을 보이고 있으나, 서비스 물가 등 물가의 지속성을 나타내는 지표들을 더 확인할 필요가 있는 만큼 정책금리를 동결하는 것이 적절한 것으로 판단

○ GDP는 금년 1/4분기 및 2/4분기의 경우 가계소비 회복 등에 힘입어 각각 0.4%, 0.2% 성장하며 지난 전망치\*를 상회하는 성장세를 보일 것으로 예상\*\*

\* 2024.2월 전망시 2024.1/4분기 및 2/4분기 GDP 성장률은 각각 0.1%, 0.1%

○ 소비자물가 상승률은 1/4분기중 3.5%, 3월 3.2%를 기록하며 둔화세를 지속

— 다만 서비스물가는 둔화폭이 크지 않고\* 여전히 6%대 높은 상승세를 유지

\* 2023.4/4분기 6.4% → 2024.1/4분기 6.2%

○ 민간부문 명목임금(정기급여 기준, 직전 3개월 기준)이 2월 6.0%까지 둔화\*되는 모습을 보이고 있으며, 영란은행 자체 서베이 결과 등은 향후 지속적으로 상승세가 둔화될 것으로 예상

\* 2023.10월 7.2% → 11월 6.6% → 12월 6.2% → 2024.1월 6.1% → 2월 6.0%

- **[경제 전망] 영국 경제**는 전망시계에서 **점차 회복세**를 보일 것으로 **전망**되며 **2026년에 잠재성장률 수준에 도달**할 것으로 예상(시장에 내재된 정책금리 기대를 전제)

**영란은행 연도별 경제전망<sup>1)</sup>**

(전년동기대비, %)

	2023년	2024년	2025년	2026년
GDP성장률	0.0	0.5(0.25)	1.0(0.75)	1.25(1.0)
실업률 <sup>2)</sup>	3.8	4.4(4.6)	4.7(4.9)	4.8(5.0)
소비자물가상승률 <sup>2)</sup>	4.3	2.6(2.7)	2.3(2.5)	1.6(2.0)

주 : 1) ( )은 '24.2월 전망      2) 기말 기준  
 자료 : 영란은행 통화정책보고서(2024.5월)

- **GDP성장률**은 에너지 및 수입품 가격 충격 완화 지속 및 국민보험료율 인하(10%→8%) 조치 등 재정정책에 따른 **실질소득 개선 등의 영향으로 회복세**를 보일 전망

**분기별 GDP 성장률 전망**

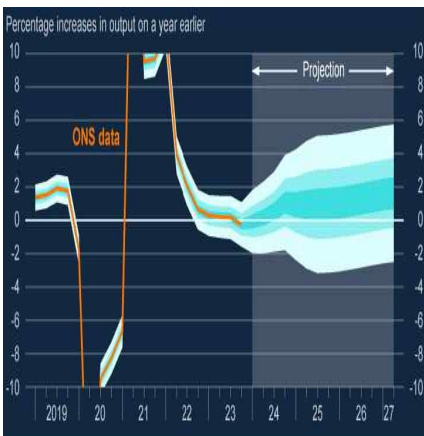
(전년동기대비, %)

	24.1/4	2/4	3/4	4/4	25.1/4	2/4	3/4	4/4
'24.5월 전망	-0.1	0.2	0.5	1.1	0.9	0.9	0.9	1.0
'24.2월 전망	0.0	0.1	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7

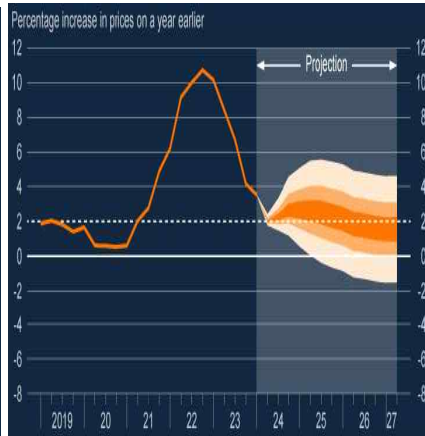
자료 : 영란은행 통화정책보고서(2024.5월)

- **소비자물가상승률**은 당초 예상보다 국내 물가와 임금에 대한 **2차 효과 해소 시간이 줄어들 것으로** 예상됨에 따라 지난 전망(2026.4/4분기)보다 다소 앞당겨진 **2026.2/4분기에 물가목표(2%) 수준에 도달**할 전망
- **실업률**은 전망시계에 걸쳐 **점진적으로 상승**하여 **2025.2/4분기에 중기 NAIRU(4.5% 내외)를 상회**할 전망

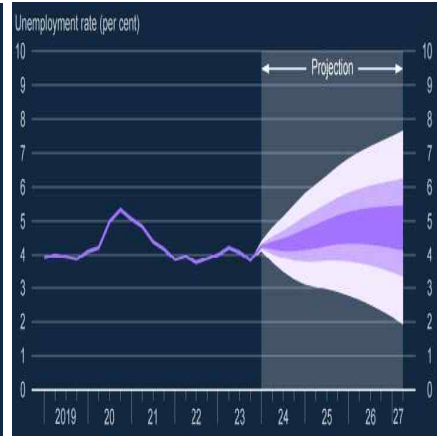
**GDP성장률 전망**



**소비자물가상승률 전망**



**실업률 전망**



주 : 1) 각 전망치는 시장의 정책금리 기대경로를 반영

자료 : 영란은행

## 2. 금융시장 평가 및 반응

- 시장참가자들은 금리인하 **소수의견 증가**(24.3월 1명 → 5월 2명), **물가 전망치 하향 조정** 등 직전 회의시보다 **소폭 완화적인 회의결과**가 시장 **예상에 대체로 부합**한 것으로 평가
  - 정책위원들 중 1~2명\*은 금리인하에 투표할 것으로 전망하였으며, 6월 차기 회의시까지 2번의 CPI 등 주요 지표를 확인할 수 있기 때문에 경제 데이터 의존성을 강조할 것으로 예상한 바 있음
    - \* Dhingra는 3회 연속 금리인하 의견이 예상되었고, Ramsden은 인플레이션 하방위험이 더 크고 향후 3년간 목표수준 관리가 가능하다고 최근에 언급한 바 있음
  - 일부 참가자(HSBC, Nomura, RBC)는 Bailey **총재가** 정책금리가 **시장이 예상**하는 것보다 **더 급격하게 하락**할 수 있다는 발언에 주목하며 **금리인하가 임박했다고 평가**
  - 반면 ING 등은 지난 회의시보다 확실히 완화적인 회의였음에도 불구하고 **장기간 정책금리의 긴축 유지 필요성** 등의 **포워드 가이드스 문구를 변경하지 않은 점**을 감안시 6월보다는 **8월 인하** 가능성이 높다고 **전망**
  - 한편 Bailey 총재가 6월 금리인하 가능성을 배제할 수 없으나 확정도 아니라고 밝히며 향후 인플레이션과 고용 지표 중요성을 강조한 점은 금리인하 시점에 대해서 여전히 신중한 입장으로 평가(Jeffeies)
- 주요 **투자은행**들은 영란은행이 늦어도 금년 **8월 금리인하**를 개시하는 것은 **확실**하며 **6월 인하** 가능성도 **60%** 가량\*으로 **전망**
  - \* 금일 선도금리 시장에 반영된 금리인하폭은 6월 15bp, 8월 28bp로 전일과 유사

### 25개 투자은행의 영란은행 정책금리 경로 전망<sup>1)</sup>

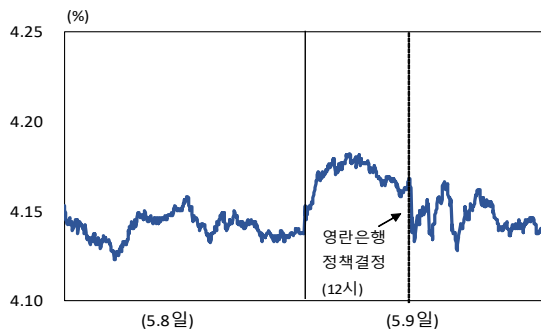
<금리인하 개시시점>		<24년중 금리인하 폭>			
24.6월	24.8월	50bp	75bp	100bp	125bp
11개	14개	5개	10개	7개	3개

주: 1) 각기관 Economist 전망으로 선도금리 시장과 차이가 있음

□ **영국 국채금리**(10년물 기준)는 시장 예상과 대체로 일치하는 정책결정 및 기자회견담회로 인해 **보합 마감**(17:00시 기준 4.14%, 전일대비 0bp)

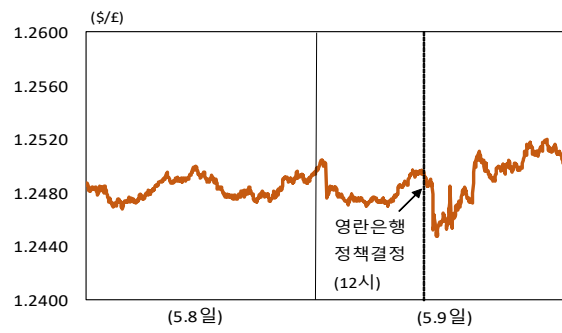
○ 미 달러화 대비 **파운드화 환율**은 영란은행의 정책결정 직후 소폭 하락했으나 이후 미 고용지표 부진 등으로 **상승 반등**(17:00시 미달러화 기준 1.2503, 전일대비 +0.04%)

**영국 국채금리(10년물)**



자료 : 블룸버그

**미달러화 대비 파운드화 환율**



자료 : 블룸버그