

영란은행, '22.11월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

< 요약 >

- ◇ **영란은행**은 22.11월 통화정책회의에서 **정책금리**를 2.25%에서 **3.0%**로 **75bp 인상**(9월 50bp 인상)하고 앞으로도 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 **긴축기조**를 **유지**하기로 결정
 - 현재의 전망경로에 따라 경제상황이 움직일 경우 **금리인상 폭은 시장의 예상보다 낮은 수준**에서 결정될 것으로 판단
- ◇ **영국 경제**는 **경기침체**기로 **진입**하였으며 **경기침체 상황**은 여전히 높은 수준의 에너지 가격, 가계 소비여력의 지속적인 감소 등으로 **최소한 2024년 상반기**까지 **유지**될 전망
- ◇ **주요 투자은행**들은 정책금리 인상폭(75bp)이 시장 예상에 부합하였으나 정책 의결문 변화, 경기침체 장기화 및 낮은 중기 인플레이션 전망, 정책위원들의 투표행태 등을 고려할 때 금번 **통화정책회의 결과**가 **dovish**한 것으로 평가
 - 영란은행은 시장에서 예상하는 **최종금리**가 5%를 넘지 않도록 **기대를 제어**할 의도가 있는 것으로 보이는데 이는 전일 美 FOMC의 매파적인 스탠스와 대조되는 모습
- ◇ 금번 통화정책회의 이후 **영국 국채금리**는 단기물을 중심으로 **상승세**가 **둔화**되는 가운데 **파운드화 환율**은 주요국과의 통화긴축 격차 등으로 **하방 압력**을 받을 것으로 예상
 - 국채금리는 영란은행의 **통화긴축기조 지속**, **국채매각*** 개시(11.1일) 등으로 상승하겠으나 영국정부의 **재정긴축 계획**, **경기침체 우려** 등으로 **상승폭은 제한**될 것으로 예상

1. 통화정책회의의 결과

- [결정 내용] **영란은행**은 22.11월 통화정책회의에서 **정책금리**를 2.25%에서 **3.0%**로 **75bp*** 인상(9월 50bp 인상)하고 앞으로도 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 **긴축기조**를 **유지**하기로 결정

* 1989년 10월 이후 최대 폭 인상

- 총 9명의 정책위원 중 2명* 위원이 소수의견으로 각각 25bp, 50bp 인상안을 제시

* 지난 8월 소수의견을 제시했던 Tenreyro 위원(외부위원)이 25bp 인상 의견을, 22.9월 MPC 부터 통화정책결정에 참여한 Dhingra 위원(외부위원)이 50bp 인상 의견을 제시

- 한편 MPC는 향후 인플레이션을 물가안정목표 수준에서 유지하기 위해 필요시 지속적인 물가상승압력에 강력하게(forcefully) 대응할 것이나, 현재의 전망경로에 따라 경제상황이 움직일 경우 **금리인상 폭은 시장의 예상보다 낮은 수준**에서 결정될 것이라고 판단*

* “The majority of the Committee judges that, should the economy evolve broadly in line with the latest Monetary Policy Report projections, further increases in Bank Rate may be required for a sustainable return of inflation to target, albeit to a peak lower than priced into financial markets.(신규추가).”

- [결정 배경] 글로벌 에너지 가격 상승 지속가능성과 **임금상승** 등 국내 가격 상승요인을 종합적으로 고려하여 **긴축기조**를 **유지**하는 것이 필요하다고 판단

- **소비자물가상승률**은 2022년 9월 10.1%로 **지난 40년 이래 최고치***를 기록하였으며 2022년 4/4분기에는 10.9%까지 상승할 것으로 예상

* 직전 최고치는 1982.2월로 10.2%

- **실업률**은 2022년 8월 3.5%로 **낮은 수준**에서 유지되고 있으며 구인율도 여전히 높은 수준(22.8월 4.1%)을 지속하는 등 **노동시장이 타이트함**

— 민간부문의 명목임금 상승률(8월)이 직전 전망보다 높은 6.2%(+0.6%p)로 나타남

- 또한 정부의 **에너지 가격 지원방안***, 국민보험 분담금 인상 취소 등 생계비지원 대책으로 늘어난 가계의 소비여력이 **비에너지 상품과 서비스 부문**의 **인플레이션 압력**을 증가시킬 가능성

* Energy Price Guarantee: 가계와 기업의 부담을 줄여주기 위해 글로벌 에너지 가격 상승에 따른 전기가스 단위가격의 인상 폭을 일정수준으로 제한함으로써 최소 연간 1,000 파운드 수준의 가계생계비 지원효과를 발생

○ 다만 **GDP**는 글로벌 에너지 및 상품 가격 상승에 따른 **실질소득 감소** 등으로 수요가 위축되면서 **2022년 하반기 중 마이너스 성장(-0.75%)**이 예상

□ **[경제 전망] 영국 경제는 경기침체***기로 진입하였으며 **경기침체 상황**은 여전히 높은 수준의 에너지 가격, 가계 소비여력의 지속적인 감소 등으로 **최소한 2024년 상반기까지 유지**될 전망

* 영란은행은 **GDP성장률(분기)**이 최소 2분기 연속으로 마이너스를 유지하는 경우를 경기침체로 정의

영란은행 연도별 경제전망¹⁾

	(%)				
	2020~21년 ²⁾	2022년	2023년	2024년	2025년
GDP성장률	-1.75	4.25(3.5)	-1.5(-1.5)	-1.0(-0.25)	0.25
실업률 ³⁾	4.75	3.75(3.75)	5.0(4.75)	5.75(5.75)	6.25
소비자물가상승률	2.75	10.75(13.0)	5.25(5.5)	1.5(1.5)	0.0

주 : 1) ()은 '22.8월 전망치 2) 2020~21년 평균 3) 기말 기준
 자료 : 영란은행 통화정책보고서(2022.11월)

○ **GDP성장률**은 **2022년 3/4분기부터 마이너스**를 기록할 것으로 예상*되며 이러한 추세는 **2023년 중에도 유지**될 전망**

* GDP성장률(잠정치, 전기대비, %) : 22.2q 0.2 → 3q -0.5 → 4q -0.3

** 2024년 하반기부터 하락세가 약화되면서 2025년 들어 미미하나마 성장세로 전환되겠지만, 코로나19 팬데믹 이전(2010~19년 중 연간GDP성장률 평균: 1.25%)보다는 낮은 수준을 유지(11월 통화정책보고서)

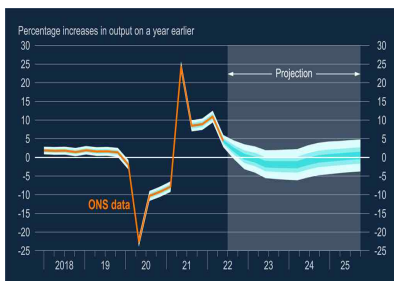
○ **실업률**은 점차 상승하여 전망 후반부인 **2025년 중 6% 이상 상승**할 것으로 예상

○ **소비자물가상승률**은 2023년 이후 글로벌 에너지 가격 하락, 경기침체에 따른 수요 감소등 인플레이션 하방압력이 강해지면서 **중기시계(2~3년)**에서 **물가목표(2%)** 수준을 **하회**할 것으로 예상*

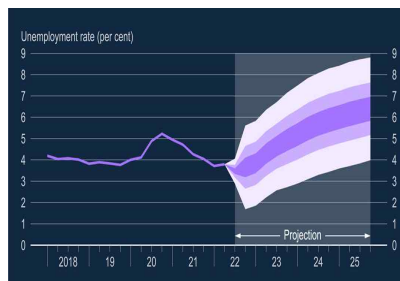
* MPC의 분기별 소비자물가상승률 전망(CPI 기준, 전년동기대비, %)

● 22.4q 10.9 → 23.2q 9.5 → 4q 5.2 → 24.2q 1.1 → 4q 1.4 → 25.2q 0.8 → 4q 0.0

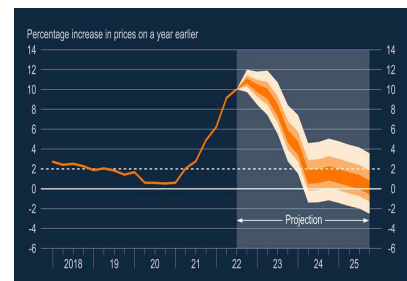
GDP성장률 전망



실업률 전망



소비자물가상승률 전망



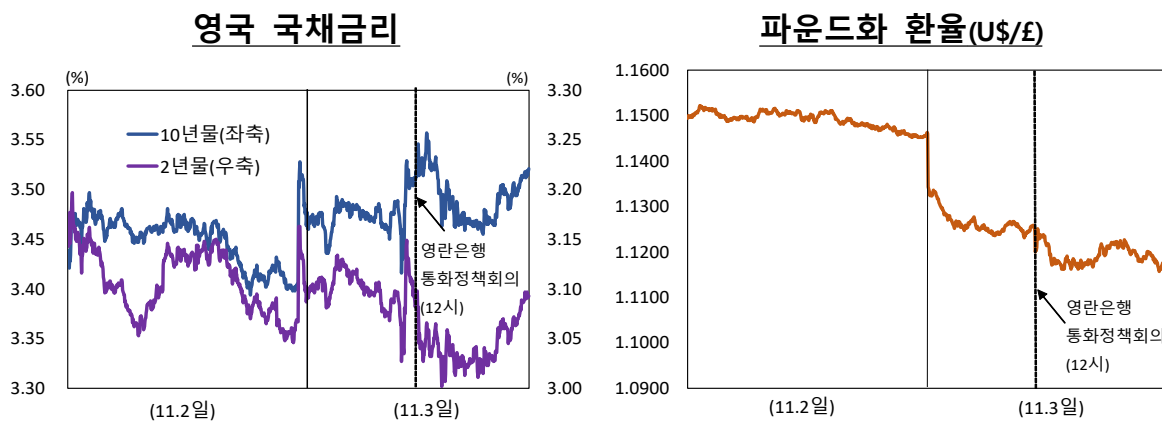
자료 : 영란은행

2. 금융시장 반응 및 평가

- **영국 국채금리**(10년물 기준)는 영란은행의 dovish한 통화정책회의 결과*에도 불구하고 **전일 매파적인 FOMC 결과** 등으로 **상승**(17:00시 기준 3.52%, 전일대비 +12bp)

* 정책금리의 영향을 많이 받는 **2년물 국채금리**의 경우 FOMC 결과가 반영된 금일 장 초반 (3.16%) 대비 6bp 하락 마감(3.10%, 전일대비 +4bp)

- **파운드화 환율**(US/£)은 금일 하락 출발(전일대비 -1.02%)한 이후 **영란은행의 향후 긴축 기대**가 약화되면서 **하락폭이 확대**(17:00시 기준 1.1177, 전일대비 -2.47%)



- **주요 투자은행**들은 정책금리 인상폭(75bp)이 시장 예상에 부합하였으나 정책의결문 변화, 경기침체 장기화 및 낮은 중기 인플레이션 전망, 정책위원들의 투표행태 등을 고려할 때 금번 **정책회의 결과**가 **dovish**한 것으로 평가

- 영란은행은 시장에서 예상하는 **최종금리**가 5%를 넘지 않도록 **기대를 제어**할 의도*가 있는 것으로 보이는데 이는 전일 美 FOMC의 매파적인 스탠스**와 대조되는 모습(Lloyds)

* 정책의결문에서 최종금리가 당초 선도금리시장에서 예상한 수준보다는 낮을 것으로 보았으며, 기자회견에서는 그 시장 예상 수준을 5.25%#로 언급

10.17~10.25일중 시장에서 예상한 최종금리 평균

** Powell 美 연준 의장은 11.2일 FOMC 기자회견에서 최종금리 수준이 이전에 예상했던 것보다 높을 것이라고 언급

- Bailey 총재는 기자회견에서 과도한 **모기지금리 상승**을 **경계**하는 등 급격한 시장금리 오름세가 주택시장 및 가계에 초래할 부정적인 영향에 주목(Nomura)

- 향후 정책금리가 현 수준(3.0%)을 유지하는 보수적인 전제*하에서도 **중기 인플레이션 전망치**가 **목표치(2%)**를 **하회**한다는 점은 예상보다 빠른 시일 내 금리인상을 중단할 가능성이 있음을 시사(BNP Paribas)

* 영란은행은 경제전망 시 향후 정책금리 경로에 대한 전제치로 ① 선도금리시장에 반영된 시장 전망치와 ② 현 정책금리 수준을 이용하며, 이중 전자에서 산출되는 전망치를 주로 인용

- 금번 회의에서 매파적 소수의견은 나오지 않은 데 반해 **25bp 인상 소수의견**이 나왔다는 점은 **정책금리 인상폭이 정점에** 다다른 것일 수 있음을 의미(DB)

- 이에 따라 다수 투자은행들은 **차기 정책금리 인상폭**이 금번 수준보다 낮은 **50bp**로 전망하는 가운데 시장에서 예상한 **최종금리** 수준은 **4.70%**(SONIA 기준)로 통화정책회의 직전 대비 **소폭 하락**(-5bp)

- 특히 11.17일 발표예정인 **재정계획**의 **긴축 강도**가 클 경우 영란은행의 **최종금리 도달 시점**이 당초 예상보다 **앞당겨질 수 있음**(DB)

- 다만 일부에서는 11월중 인플레이션, 고용 등의 **지표**가 예상보다 **강하게 나온다면** 12월 회의에서도 정책금리가 **75bp 인상될 가능성**을 제기(J.P.Morgan)

- 금번 정책회의 이후 **영국 국채금리**는 단기물을 중심으로 **상승세가 둔화**되는 가운데 **파운드화 환율**은 주요국과의 통화긴축 격차 등으로 **하방 압력**을 받을 것으로 예상

- 국채금리는 영란은행의 **통화긴축기조 지속**, **국채매각*** 개시(11.1일) 등으로 상승하겠으나 영국정부의 **재정긴축 계획**, **경기침체 우려** 등으로 **상승폭은 제한**될 것으로 예상(BoA)

* 11~12월 중 총 8차례에 걸쳐 60억 파운드 규모의 단기(3~7년) 및 중기물(7~20년) 국채를 매각할 계획이며 2023년 1분기 매각 일정은 12월 MPC 이후 발표할 예정

- 파운드화는 향후 재정계획 발표 시 대외 신뢰성 제고 가능성 등 강세요인에도 불구하고 **주요국 대비 통화긴축 완화**, **영국경제 취약성** 등을 감안할 때 **미달러화 대비 약세**를 보일 것으로 전망(Morgan Stanley)