

영란은행, '24.3월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

< 요약 >

◇ 영란은행은 2024년 3월 통화정책회의에서 정책금리를 현 수준(5.25%)에서 유지하기로 결정

* 총 9명의 정책위원 중 8명이 동결, 1명이 25bp 인하 의견을 제시

○ 물가 상승세가 큰 폭 둔화되고 타이트한 고용상황도 서서히 완화되는 모습을 보이고 있으나, 서비스 물가, 명목 임금상승률 등 물가의 지속성을 판단하는 지표들이 충분히 빠른 속도로 둔화되고 있다는 추가 증거를 확인하기 전까지 정책금리 동결이 적절한 것으로 판단

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

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

◇ 시장참가자들은 정책금리가 예상대로 동결되고 정책결정문도 거의 변화가 없었으나, 금리인상 소수의견 위원이 직전 회의시(24.2월 2인)와 달리 없어진 점을 dovish하게 평가

◇ 주요 투자은행들은 영란은행이 금년 8월중 금리인하를 시작할 것으로 전망하고 있으나, 일부는 금일 회의결과로 5~6월중 조기 금리인하 가능성이 이 전보다 높아 졌다고 평가

1. 통화정책회의의 결과

□ [결정 내용] **영란은행**은 2024년 3월 통화정책회의에서 **정책금리를 현 수준 (5.25%)에서 유지**하기로 결정

○ 총 9명의 정책위원 중 8명이 동결, 1명*이 25bp 인하 의견을 제시

* Dhingra 위원. 소비자물가상승률이 이미 확고한 하락 추세에 있는 점, 소비가 아직 팬데믹 이전 수준으로 회복되지 않은 점, 기업들의 구인수요가 급감하고 향후 명목임금 상승세도 크게 완화될 것으로 보이는 점 등을 근거로 제시

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

○ 아울러 **영란은행**은 향후 노동시장의 상황, 임금 및 서비스 물가의 움직임 등 **국내 물가상승 압력의 지속성**을 면밀히 **모니터링**할 방침

□ [결정 배경] **물가 상승세가 큰 폭 둔화**되고 **타이트한 고용상황도 서서히 완화**되는 모습을 보이고 있으나, 서비스 물가, 명목 임금상승률 등 **물가의 지속성을 판단하는 지표들이 충분히 빠른 속도로 둔화**되고 있다는 **추가 증거를 확인하기 전까지 정책금리 동결이 적절한** 것으로 판단

○ **GDP**는 지난해 하반기 마이너스 성장을 보였으나 **금년 상반기에는 반등***할 것으로 예상

* 금년 1월 건설 및 정부 서비스 부문의 기여로 0.2% 성장을 기록한 데 힘입어 1/4분기중 0.1% 성장하고, 2/4분기에도 1/4분기를 소폭 상회하는 성장세를 보일 전망

— PMI 지수, 소비자신뢰지수, 여타 경기 상황 관련 서베이 결과도 금년 상반기 경기 개선 전망을 뒷받침

○ **소비자물가 상승률은 2월중(3.4%)** 식품 및 상품가격 상승률이 글로벌 상품가격 둔화 영향을 크게 받으며 당초(2월) 전망보다 더 하락한 데 힘입어 지난해 12월 및 금년 1월(4.0%)에 비해 **큰 폭 둔화**

— **서비스물가 상승률**도 2월에 둔화(1월: 6.5%→2월: 6.1%)되었으나 **영란은행은 여전히 높은 수준으로 평가**

○ **민간부문 명목임금 상승률**(정기급여, 직전 3개월 기준)은 **1월 6.1%**로 지속 둔화되는 모습*을 보이고 있으나 그 수준이 여전히 높은 데다 **둔화되는 속도도 예상보다 느릴 가능성**

* 민간부문 명목임금(정기급여 기준) 상승률(AWE; Average Weekly Earnings): 2023.10월 7.2% → 11월 6.6% → 12월 6.2% → 2024.1월 6.1%

— **고용상황**은 여전히 타이트한 것으로 판단되나 구인수요대비 실업자수 (unemployment to vacancies) 등이 조금씩 상승*하는 등 **서서히 완화**되는 모습

* 21.12월 1.1% → 22.6월 1.0% → 12월 1.1% → 23.3월 1.2% → 6월 1.4% → 9월 1.4% → 12월 1.4% → 24.1월 1.5%

2. 금융시장 평가 및 반응

□ **시장참가자**들은 정책금리가 예상대로 동결되고 정책결정문도 거의 변화가 없었으나, **금리인상 소수의견** 위원이 직전 회의시(24.2월 2인)와 달리 **없어진** 점을 **dovish**하게 평가

○ 시장에서는 24.2월 회의시 금리인상을 주장한 2명의 위원 중 한 명*은 여전히 금리인상에 투표할 것으로 예상하였음

* Catherine Mann 위원은 정책위원 중에서 가장 매파적으로 분류되어, 시장은 금일 정책 회의에서 동 위원이 21.11월 이후 처음으로 금리인상에 투표하지 않은 데 주목함

○ **Bailey 총재**가 금리인하 시점에 아직 이르지 않았지만 경제가 **올바른 방향으로 움직이고 있다고 언급**한 것도 제약적인 통화정책기조의 지속 기간이 이전보다 짧아질 수 있는 것으로 평가(Natwest)

○ 직전 결정문과 달리 통화정책기조의 제약 정도를 **매 회의(at each meeting)**시 **고려**하겠다고 명시한 점은 조기 금리인하 가능성을 열어둔 것으로 해석됨(RBC, MS, HSBC)

○ 다만 일부에서는 금년 **4월**에 시행되는 **최저임금 인상**(전년대비 9.8%)이 서비스 물가 및 임금상승률에 미치는 영향*을 **주의할 필요**가 있다고 언급(ING, HSBC, MS)

* 영란은행은 23.6월 정책회의시 금리를 50bp 인상하면서, 23.4~5월중 임금 상승률이 23년도 최저임금 9.7% 상승(23.4월 시행) 영향으로 이전보다 높아졌다고 분석한 바 있음

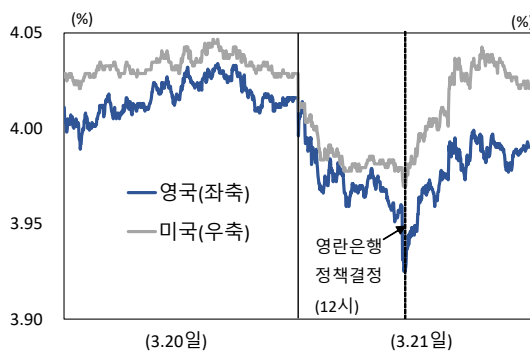
- 주요 **투자은행**들은 금년 **8월중 금리인하***가 시작될 것으로 전망하나 일부(MS, HSBC 등)는 금일 회의결과로 5~6월중 **조기 금리인하 가능성**이 이전보다 높아졌다고 평가
 - 금년중 선도금리시장에 반영된 영란은행의 금리 인하폭(79bp)은 전일대비 약9bp 확대됨

주요 글로벌 투자은행의 영란은행 최초 금리인하 시점 전망

| | 24.5월 | 6월 | 8월 | 9월 |
|---------------|-------|----|----|----|
| 투자은행 수(총 22곳) | 2 | 6 | 13 | 1 |

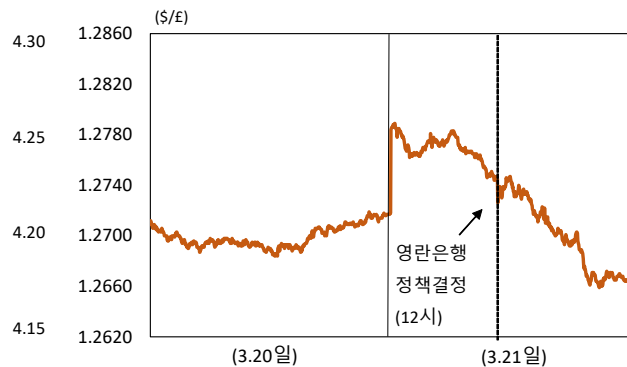
- **영국 국채금리**(10년물 기준)는 전일 완화적인 FOMC 회의결과, **SNB의 금리인하(25bp)** 등으로 오전에 하락하였으며, **영란은행 정책결정** 이후 추가 하락하다 장중 미 국채금리 상승 등으로 **하락폭을 축소**(17:00시 기준 4.00%, 전일대비 -2bp)
 - **파운드화 환율**은 장초반 미달러화 대비 강세로 시작하였으나 영란은행의 예상보다 완화적인 정책결정 등으로 **하락** 마감(17:00시 미달러화 기준 1.2664, 전일대비 -0.42%)

영국 및 미국 국채금리(10년물)



자료 : 블룸버그

미달러화 대비 파운드화 환율



자료 : 블룸버그