

최근 영국의 물가상승 및 금리인상 배경과 전망

임유진 세계지역연구센터 유럽팀 전문연구원 (yjlim@kiep.go.kr, 044-414-1064)



차 례

1. 8월 통화정책회의 결과
2. 금리인상 결정 배경: 물가, 임금상승률
3. 전망

주요 내용

- ▶ [통화정책회의 결과] 영란은행 통화정책위원회(MPC)가 2023년 8월 2일(현지시간) 0.25%p의 기준금리인상을 결정하면서 영국의 기준금리는 5.25%가 됨.
 - MPC는 최근 발표된 소비자물가상승률이 기존 전망 대비 하락했으나, 높은 임금상승률이 지속적으로 물가의 상방압력으로 작용할 것을 우려하며 금리인상을 결정함.
- ▶ [배경] 2023년 7월 소비자물가상승률은 6.8%로 에너지 가격 하락세에 따라 전월대비 1.1%p 하락하였으나, 근원소비자물가상승률은 전월과 동일한 6.9%로 소비자물가상승률을 상회함.
 - 그동안의 물가상승을 주도했던 에너지, 식·음료품 외에 건강, 숙박·요식업을 제외한 대부분의 항목에서 인플레이션 하락세가 나타남.
 - 근원소비자물가상승률의 많은 비중을 차지하는 서비스 물가상승률은 7.4%로, 큰 폭으로 하락한 상품과 달리 전월대비 0.2%p 상승함.
 - 특히 서비스 물가에 직접적으로 영향을 미치는 명목임금(성과급 제외)이 2023년 6월 7.8% 상승하면서 통계집계(2001년) 이후 최고치를 기록함.
 - 수요 우위의 노동시장이 소폭 완화된 것으로 나타나지만, 수요-공급 간 불균형은 지속되고 있어 임금상승률의 상승 압력으로 작용함.
- ▶ [전망] 향후 영란은행이 추가로 금리를 인상할 것으로 보이며, 통화정책 긴축기조를 당분간 유지할 것으로 보임.
 - 영란은행이 높은 임금상승률과 서비스 물가상승률 하락세 정세로 통화정책의 인플레이션을 목표치(2%) 도달 시점을 2025년 2/4분기로 늦춤에 따라 금리인상은 2024년 초까지 계속될 것으로 전망됨.
 - 영국경제의 성장 정도와 물가 안정화 속도 여부, 고금리에 대한 가계 부담이 향후 정책 변수로 작용할 것임.

1. 8월 통화정책회의 결과¹⁾

■ [금리결정] 2023년 8월 2일(현지시간) 영란은행 통화정책위원회(MPC)가 0.25%p의 기준금리인상을 결정하면서 영국의 기준금리는 5.25%가 됨.

- 통화정책위원회(MPC: Monetary Policy Committee) 위원 9인 중 6명이 0.25%p 인상에 찬성함.
 - 통화위원 중 캐서린 만(Catherine Mann)과 조나단 하스켈(Jonathan Haskel)은 수요 우위의 노동시장과 높은 임금상승률의 지속으로 물가 상방압력 리스크를 반영할 필요에 따라 0.5%p 인상을 주장함.
 - 기준금리 동결을 주장한 스와티 디그라(Swati Dhingra)는 과도한 긴축에 따른 경제 위험을 강조함.
- 영란은행은 2021년 12월 0.15%p 인상을 시작으로 열네 차례 연속적으로 금리인상을 단행함(그림 7).
 - MPC는 물가가 급격히 상승한 2022년 하반기 세 차례의 0.5%p 인상과 한 차례의 0.75%p 인상을 결정했으며, 2023년에도 이미 두 차례의 0.5%p 인상을 결정하였음.
 - 이번 금리인상으로 영국의 기준금리는 2008년 4월 이후 최고치를 기록함.

■ [금리결정 근거] MPC는 최근 발표된 소비자물가상승률이 기존 전망치를 하회했으나, 높은 임금상승률이 물가의 상방압력으로 지속해서 작용할 것을 우려하며 금리인상을 결정함.

- 영국경제는 2023년 1/4분기와 2/4분기에 전분기대비 각각 0.1%, 0.2%의 성장을 보인 가운데 고금리, 고물가에도 불구하고 현재의 경제성장세를 유지할 것으로 전망됨.
- 영국의 소비자물가상승률은 2023년 6월 7.9%, 7월 6.8%로 정점을 기록한('22년 11월) 이후 하락세를 보이고 있으나, 통화정책의 물가상승률 목표치인 2%를 여전히 크게 상회하고 있음.
 - 높은 임금상승률과 서비스 물가를 포함한 근원소비자물가상승률의 하락세 정체로 인플레이션 목표치인 2% 도달 시점을 2024년 말에서 2025년 2/4분기로 연기함.
 - 2023년 말 소비자물가상승률은 에너지 가격 하락과 식료품 가격 안정세에 따라 둔화될 것이나 서비스 물가상승률은 현재 수준에서 유지될 것으로 보여 전망치를 기존의 4%에서 5% 내외 수준으로 상향 조정함.

2. 금리인상 결정 배경: 물가, 임금상승률

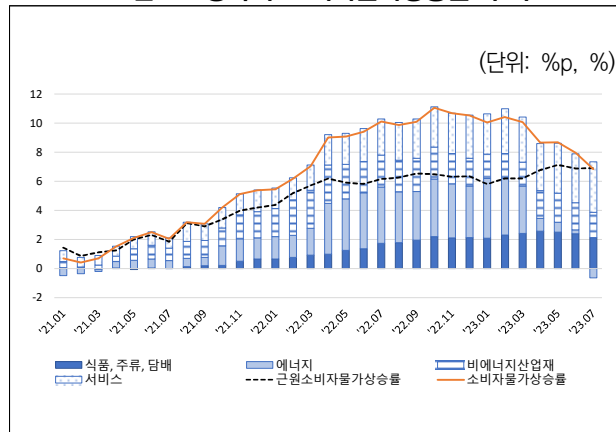
■ 영국의 2023년 7월 소비자물가상승률은 전년동월대비 6.8%로 에너지 가격 하락세에 따라 전월보다 1.1%p 하락하였으나, 근원소비자물가상승률은 전월과 동일한 6.9%로 소비자물가상승률을 상회함.

- 7월 소비자물가상승률은 2022년 2월 이후 최저치로 물가상승을 주도했던 에너지 가격상승률과 식품을 포함한 대부분의 상품 물가상승률이 하락하면서 소비자물가상승률의 오름폭이 크게 둔화됨(그림 1 참고).

1) Bank of England(2023. 8. 3), "Bank Rate increased to 5.25%-August 2023," <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2023/august-2023>(검색일: 2023. 8. 8)을 바탕으로 작성.

- 에너지 도매가격 하락에 따라 영국의 에너지 규제기관인 Ofgem에서 2023년 7~9월 전기·가스 소매가 격상한액을 2,074파운드(4~6월 3,280파운드)로 하향 조정한 것이 반영됨.
- 식·음료 물가상승률 또한 기존 5% 미만에서 19.1%(2023년 3월)까지 상승한 이래 14.8%까지 하락하였으며, 건강, 숙박·요식업을 제외한 대부분의 항목에서 물가상승률 하락세가 나타남.
- 근원소비자물가상승률은 2023년 7월 6.9%로 정점을 기록한 5월(7.1%)보다 하락했으나 전월과 동일함.
- 영국의 근원소비자물가상승률은 소비자물가상승률이 에너지 가격 폭등으로 정점을 찍은 이후에도 지속 해서 올랐으며, 2023년 중반에야 오름세가 소폭 둔화됨.
- 근원소비자물가 품목의 61.4% 비중을 차지하는 서비스 물가상승률의 경우 큰 폭으로 하락한 상품 (8.5%→6.1%)과 달리 7.4%를 기록하며 전월대비 0.2%p 상승함.
- 영국의 물가상승률은 독일, 프랑스 등 주요국에 비해 여전히 높은 상황임.
- 이는 영국의 경우 △식·음료품과 에너지 수입의존도가 높고 △에너지 도매가격이 소매가격에 반영되는 데 시차가 있으며 △높은 물가상승률을 지속하고 있는 근원소비자물가상승률 품목 비중이 높기 때문으로 분석 됨.²⁾
- * 주요 품목 소비자물가상승률 비교(%): [식·음료품] 영국 14.9, 독일 11.3 [에너지] 영국 4.5, 독일 3.9 [서비스] 영국 7.4 독일 6.7
- 유럽 주요국인 독일, 프랑스의 2023년 7월 소비자물가상승률[근원소비자물가상승률]은 각각 6.5%[6.2%], 5.1%[4.3%]로 근원소비자물가상승률이 소비자물가상승률을 하회함.

그림 1. 영국의 소비자물가상승률 추이

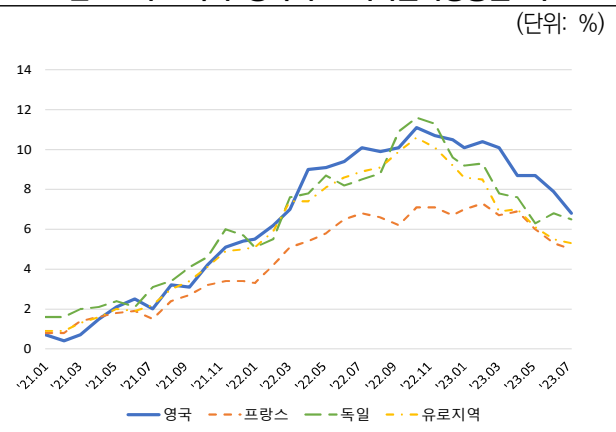


주: 1) 막대그래프는 기여율로 %p 단위이며, 선그래프는 물가 상승률로 % 단위임.

2) 근원CPI의 경우 CPI에서 에너지, 식품, 주류 및 담배를 제외한 수치임.

자료: 영국통계청(2023. 8 16), "Consumer price inflation."

그림 2. 주요국과 영국의 소비자물가상승률 비교



자료: 영국통계청(2023. 8 16), "Consumer price inflation, UK: July 2023."

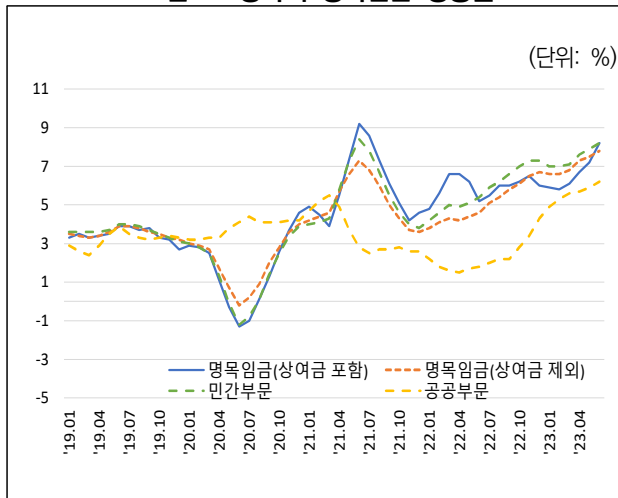
■ 특히 서비스 물가에 직접적으로 영향을 미치는 명목임금이 2023년 6월 전년동월대비 7.8% 상승하면서 물가상승률 하락을 억제함.³⁾

2) 영국통계청(2023. 5. 23), "Food and energy price inflation, UK: 2023."

3) 2023년 4~6월 3개월 평균 지표이며, 편의상 6월로 작성함. 명목임금은 성과급을 제외한 정규임금으로 연간 증가율임. 기저효과가 반영된

- 2023년 6월 명목임금은 통계 집계(2001년) 이래 전년동월대비 최대 폭으로 상승했는데, 민간부문은 8.2%, 공공부문은 6.2%의 상승률을 보였으며, 2021년 하반기부터 본격적으로 상승함.
- 민간부문 중 특히 금융 및 사업서비스 부문(9.4%), 제조업(8.2%)에서 큰 폭으로 상승함.
 - o 민간부문의 평균 임금상승률은 코로나19 팬데믹 직전 연도인 2019년 기준 3.2%였으며, 산업별로도 3% 내외 수준에서 유지되었음.
 - * 부문별·산업별 명목임금의 2023년 4~6월 상승률[2019년 평균]: 민간부문 8.2%[3.0%], 공공부문 6.2% [2.6%]/금융, 사업서비스 9.4%[3.0%], 제조업 8.2%[2.3%], 도소매, 숙박, 음식업 6.3%[3.2%], 건설업 5.8%[4.5%]

그림 3. 영국의 명목임금 상승률

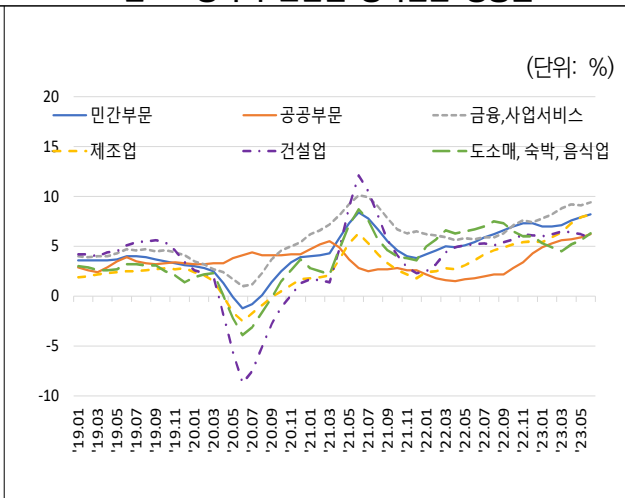


주: 1) 계절조정, 3개월 이동평균.

2) 민간·공공 부문의 경우 상여금을 제외한 정규임금임.

자료: 영국통계청(2023. 8. 15), "Average weekly earnings in Great Britain: August 2023."

그림 4. 영국의 산업별 명목임금 상승률



주: 1) 계절조정, 3개월 이동평균.

2) 민간·공공 부문의 경우 상여금을 제외한 정규임금임.

자료: 영국통계청(2023. 8. 15), "Average weekly earnings in Great Britain: August 2023."

■ 수요 우위의 노동시장이 소폭 완화된 것으로 나타나지만, 수요-공급 간 불균형은 지속되고 있어 임금상승률의 상승 압력으로 작용함.

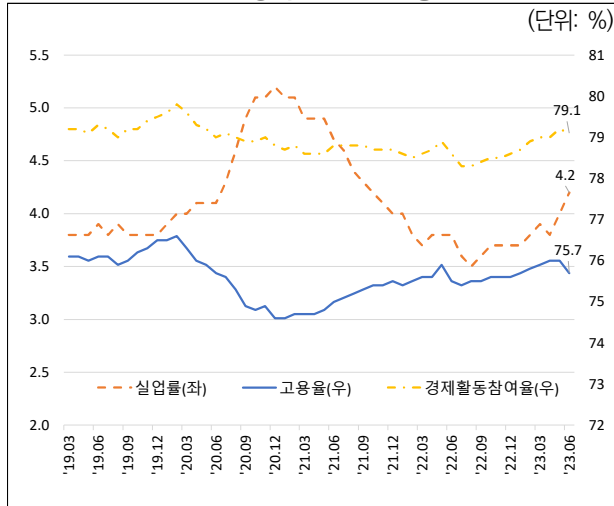
- 2023년 6월 발표된 지표에 따르면 영국의 실업률은 4.2%로 전월대비 0.3%p 증가했으며, 고용률은 75.7%로 전월대비 0.1%p 감소함.
 - o 실업률은 경제비활동인구 중 일부가 실업자로 유입되면서 증가한 것으로 분석됨.
 - o 경제비활동률의 경우 동 기간 20.9%로 전월보다 0.1%p 감소했지만 코로나19 팬데믹 이전(2019년 12월~2020년 2월)보다 0.7%p 높은 수준을 기록했으며, 이는 장기 요양으로 인한 비활동인구가 통계집계 이래 최고치를 기록했기 때문임.
- 구인 건수(2023년 7월)는 102만 개로 감소세에 있으며, 구인 건수당 실업자 수 역시 전기보다 증가하고 있어 노동시장의 긴축 정도가 소폭 완화된 것으로 분석되나 여전히 수요 우위의 노동시장으로 평가됨.
 - o 구인 건수는 여전히 팬데믹 직전 수준보다 21만 9,000개 많은 상태이며, 구인 건수당 실업자 수 또한

코로나19 팬데믹 기간(2020~21년)을 제외하고 통계집계(2001년) 이래 최고치임.

기록적으로 낮은 상태임.

- 취업자 수가 증가하는 가운데 2023년 1/4분기에 팬데믹 직전 수준을 회복하였으나, 주요국에 비해 1/4분기 이상 지연됨.⁴⁾
 - 주요국 중 프랑스는 2021년 1/4분기, 독일과 미국의 경우 2022년 4/4분기에 회복됨.

그림 5. 영국의 주요 고용지표

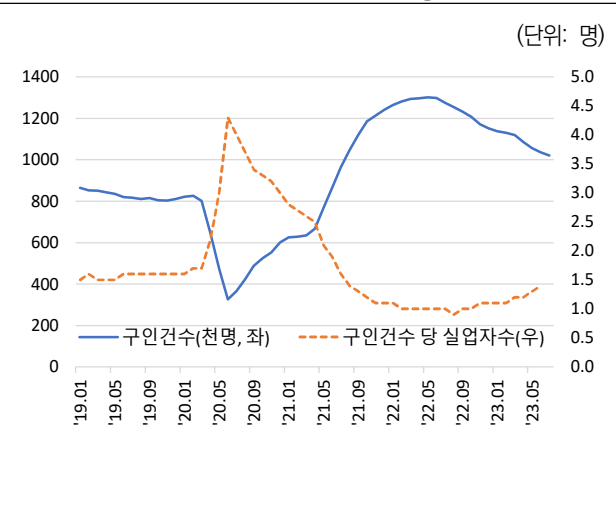


주: 1) 계절조정, 3개월 이동평균.

2) 16~64세 기준.

자료: 영국통계청(2023. 8. 15), "Labour market overview, UK: August 2023."

그림 6. 구인 건수 및 구인 건수당 실업자 수



주: 계절조정, 3개월 이동평균.

자료: 영국통계청(2023. 8. 15), "VACS01: Vacancies and unemployment."

3. 전망

■ **영란은행이 통화정책의 소비자물가상승률 목표치(2%) 도달 시점을 2025년 2/4분기로 늦춘 가운데 통화정책 긴축기조는 당분간 유지될 것으로 보임.**

- 다음 통화정책위원회 회의는 2023년 9월 21일로 예정되어 있으며, 금리 추가 인상이 유력함.
 - 시장에서는 9월 회의에서 0.25%p 추가로 인상하고, 2024년 초 5.75%를 정점으로 낮아질 것으로 전망하고 있음.⁵⁾
 - 영란은행의 앤드류 베일리(Andrew Bailey) 총재는 인플레이션이 둔화되고 있다는 '확실한 증거(solid evidence)'가 있을 때까지 금리인하는 없을 것이라고 언급함.⁶⁾
 - 선도금리시장에서는 영국 기준금리의 인하 시점이 주요국에 비해 늦춰질 것으로 전망함(그림 7 참고).

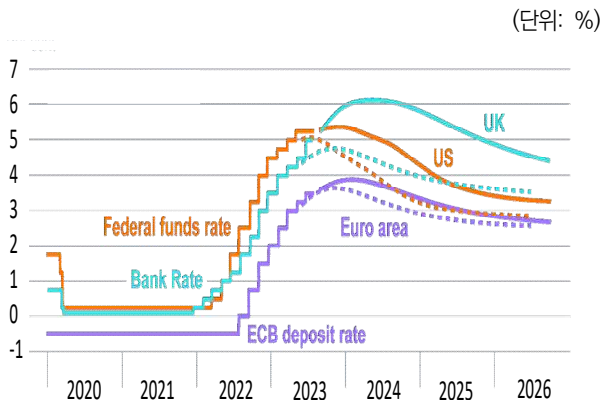
4) OECD DB, "Employment rate."

5) TheTimes(2023. 8. 16), "When will interest rates go down?"; Bank of England(2023. 8. 4), "Market Participants Survey results-August 2023."

6) BBC(2023. 8. 3), "Interest rates: No cut until 'solid evidence' price rises slowing-bank boss."

- 또한 9월 회의에서 양적긴축 관련 영란은행 보유자산 관리 방향(2023년 10월~2024년 9월)에 대해서도 논의할 예정임.
- o 2022년 9월, MPC는 향후 12개월 동안 영란은행 산하 자산매입기구(Asset Purchase facility)의 보유 자산 규모를 7,580억 파운드 축소하기로 한 이후 11월부터 보유채권의 만기도래분 재투자 중단 및 회사채 매각을 시작하였으며, 현재 7,860억 파운드 수준을 보유하고 있음.⁷⁾

그림 7. 영국 및 주요국의 기준금리 추이 및 전망



주: 1) 국제선도금리(Internation Forward interest rates).
 2) 실선은 2023년 8월 전망치, 점선은 2023년 5월 전망치로 2023년 7월 25일 기준 자료임.
 자료: Bank of England(2023), "Monetary Policy Report", (August), p. 39.

표 1. 영란은행 주요 경제지표 전망(8월)

(단위: %)

구분	2023	2024	2025
경제성장률	0.5 (0.25)	0.5 (0.75)	0.25 (0.75)
실업률	4.0 (3.75)	4.5 (4.0)	4.75 (4.5)
민간부문 정규 임금 상승률	7.5 (6.75)	4.0 (3.5)	2.5 (2.25)
소비자물가 상승률	5.0 (5.0)	2.5 (2.25)	1.5 (1.0)

주: 괄호 안의 수치는 2023년 5월 전망치임.
 자료: Bank of England(2023), "Monetary Policy Report", (August), pp. 23-25.

■ 고금리, 고물가 속에서 영국경제의 침체 우려는 벗어났으나, 최근 선행지표를 중심으로 약세가 이어지는 가운데 영국경제의 성장 정도와 물가 안정화 속도, 고금리에 대한 가계 부담이 향후 정책 변수로 작용할 전망이다.

- 영란은행, IMF, OECD 등 주요 기구는 2023년 영국경제성장률을 0.3~0.5%로 기존 전망치 대비 상향 조정했으며, 우려했던 경기침체를 피할 것으로 전망됨.
- * 영국경제성장률 전망치: IMF -0.3%(‘23년 4월) → 0.4%(‘23년 7월), OECD -0.2%(‘23년 3월) → 0.3%(‘23년 6월)
- o 2023년 2/4분기 영국의 경제성장률은 전기대비 0.2%로 운송, 문화·여가활동, 숙박·요식업 등 대면 서비스 위주의 가계소비가 경제성장에 기여한 것으로 나타남.⁸⁾
- o 다만 2023년 7월 소매 판매는 전월대비 1.2% 감소했으며, 선행지표인 종합PMI(구매자관리지수) 역시 50.8로 전월(52.8)대비 약화되는 등 최근 발표된 경제지표가 전기대비 약세로 나타나고 있음.

7) 영란은행은 글로벌 금융위기에 대응하여 2009년 3월부터 다섯 차례의 양적완화정책을 시행하였으며, 2021년 말 기준 보유 자산 규모는 8,950억 파운드로 정점을 기록함. 2022년 2월, MPC는 재투자 중단과 회사채 매각을 통한 양적긴축을 결정함. Bank of England(2023), "Monetary Policy Report", (August), pp. 27~29.
 8) 영국의 GDP 구성요소(지출)에서 가계소비가 60.6%로 높은 비중을 차지함. 영국통계청(2023. 8. 11), "GDP first quarterly estimate, UK: April to June 2023."

- 수요 초과 불균형인 노동시장의 완화 정도, 임금상승률에 따라 향후 물가상승세 둔화 속도를 평가할 수 있을 것으로 보임.
 - o 에너지 외 인플레이션을 주도한 식품 가격의 경우 상승세 둔화에 상당한 시일이 소요되고 있으나, 에너지 가격이 식량 생산의 주요 비용인 만큼 에너지 가격 하락에 따라 앞으로도 그 상승세가 완화될 것으로 평가됨.⁹⁾
 - o 영란은행의 임금상승률 전망치는 2023년 7.5%, 2024년 4%로, 실업률 또한 각각 4.0%, 4.5%로 상향 조정함.
- 금리인상에 따라 주택담보대출 비용이 2008년 이후 최고치를 기록하였으며, 주택가격의 하락도 가속화되는 양상으로 향후 통화정책 결정에 영향을 미칠 수 있을 것으로 보임.
 - o 평균 2년 고정금리 모기지 이율은 2023년 8월 기준 6.85%(기존 5.3%)로 상승하였으며, 부동산에 대한 수요 감소로 7월 주택가격지수도 전년동기대비 3.8% 하락해 전월(3.5%)보다 하락 폭이 확대됨.¹⁰⁾
 - o 영국정부는 사회보장제도의 지원을 받는 이들을 대상으로 한시적 이자지원 제도를 마련하고 있음. **KIEP**

9) 식료품 생산자들이 비료 수출국인 러시아와 우크라이나의 전쟁으로 인해 비료와 같은 주요 제품을 비축하기 위해 가격 인상에도 제품을 계속 구매했음. 이러한 상황으로 국제 식품 원자재 가격이 하락했음에도 식품 가격이 높은 수준에서 유지되고 있는 것으로 평가됨. 또한 러시아가 우크라이나와의 곡물 거래에서 탈퇴한 것이 밀 가격에 큰 영향을 미치지 않을 것으로 보임. BBC(2023. 8. 3), "Interest rates: No cut until 'solid evidence' price rises slowing-bank boss"; Bloomberg(2023. 8. 8), "BOE's Poll warns food prices may not fall back from high levels."

10) TheTimes(2023. 8. 16), "When will interest rates go down?"; Nationwide House Price Index(2023. 7), "Annual house price growth edged further into negative territory in July."