

## 신윤정's Macro Initiative

# 6월 BOE: 높은 물가와 경기 침체 우려



Analyst  
신윤정  
02 3779 8479  
yjshin@ebestsec.co.kr

### 6월 BOE, 본격화되는 스태그플레이션 우려

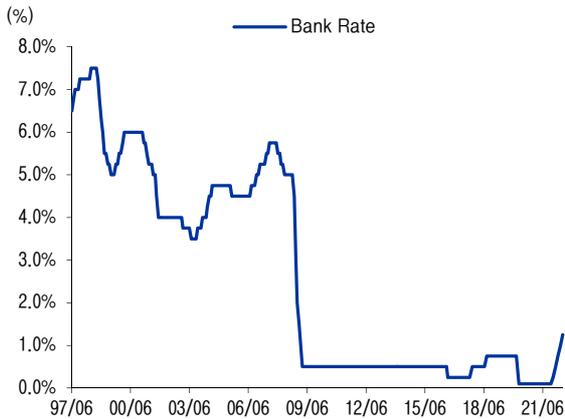
6월 BOE 통화정책회의에서는 기준금리를 1.25%로 5회 연속 25bp 발표했다. 이는 2009년 1월 이후 가장 높은 기준금리 레벨이며 대부분(majority)의 위원이 인상에 찬성했다. 9명의 위원 중 지난 5월 회의에서 50bp 인상에 투표했던 3명의 위원은 이번에도 50bp 인상에 투표했다. 이번 통화정책 성명문에서 주목할 만한 점은 높은 인플레이션에 대한 대응 의지를 확인할 수 있었다는 것과 높은 물가 상승률의 원인에 국내 항목도 추가 되었다는 점이다. 다만 경기 침체에 대한 우려가 MPC 내 본격적으로 나타나고 있다는 판단이다.

영국의 4월 소비자물가지수는 9.0%(YoY)를 기록하면서 40년만에 최고치를 기록하는 모습을 보였다. MPC는 성명문을 통해 향후 몇 달 동안은 물가상승률이 지속적으로 9.0%(YoY)를 상회할 것이며 10월에는 11%(YoY)를 소폭 상회할 것(CPI inflation is expected to be over 9% during the next few months and to rise to slightly above 11% in October)이라고 전망했다. 이에 따라 인플레이션에 압력을 가하는 요인에 필요하다면 강력하게 대응할 것(will if necessary act forcefully in response)임을 직접적으로 언급하면서 고물가에 대응하려는 의지를 표명했다. 또한 2022년 4분기에 물가 상승 움직임이 고점을 형성할 것이며 평균 10.0%(YoY)를 조금 상회하는(average slightly over 10%) 수치를 기록할 것이라고 예상했다. 이는 오는 10월 Ofgem(영국 에너지 공사)이 에너지 가격 상한선을 추가 인상한 영향이다. 이미 지난 4월 한차례 인상되어 소비자물가 상승을 크게 견인했던 전기가스 요금 상한이 1,971 파운드에서 오는 10월 2,800 파운드로 상승할 예정이다.

이번 6월 BOE 통화정책회의에서 새롭게 추가된 부분은 과도한 인플레이션이 글로벌 이슈 영향만으로 기인하는 것이 아닌 국내 요인과의 상호작용 영향(However, not all of the excess inflation can be attributed to global events, There has also been a role for interactions with domestic factors)에도 있다는 점이다. 국외보다는 국내요인에 더 많이 영향을 받는 서비스 항목 물가의 경우 최근 크게 상승했으며 근원 상품 항목의 물가상승률 역시 유로지역이나 미국보다 영국에서 더 높게 나타나고 있는 상황(core consumer goods price inflation is higher in the United Kingdom than in the euro area and in the United States)을 그 근거로 언급했다.

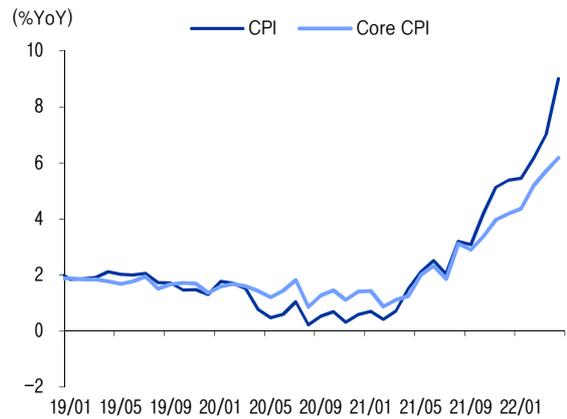
물가 수준이 BOE의 타겟인 2%를 크게 상회하고 있고 타이트한 노동시장이 수치로 확인된다면 기준금리 인상의 움직임은 지속될 것이라고 예상된다. 더욱이 북아일랜드 협약 분쟁, 10월부터 시작되는 생활비 지원 프로그램, 대규모 철도 파업 등 정치·경제적 불확실성 확대가 물가상승과 함께 영국 경제에 압력을 가하면서 예정된 QT에 대한 힌트가 빠른 시일에 언급될 것이라고 예상된다. GDP성장이 급격하게 둔화될 것으로 전망(UK GDP growth was expected to slow sharply)되고 실질 임금이 하락하는 등 소비가 약해짐에 따라 영국의 스태그플레이션 가능성도 배제할 수 없는 상황이다.

그림1 영국 기준금리



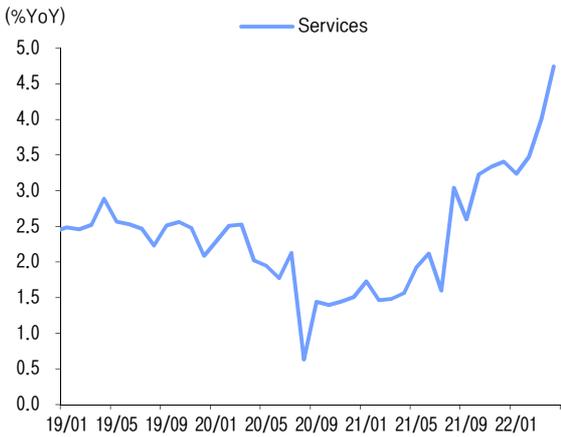
자료: BOE, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 영국 CPI



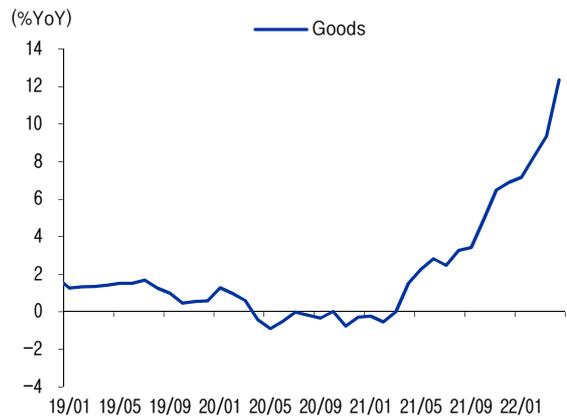
자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 영국 소비자물가지수 상승률(Services)



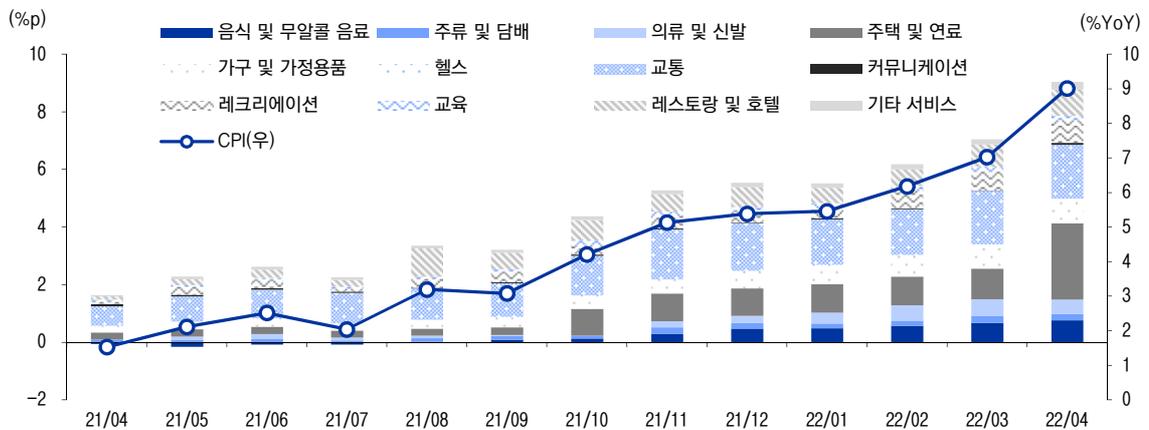
자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림4 영국 소비자물가지수 상승률(Goods)



자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림5 영국 소비자물가지수 상승률 및 기여도



자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림6 영국 주간 실질평균임금



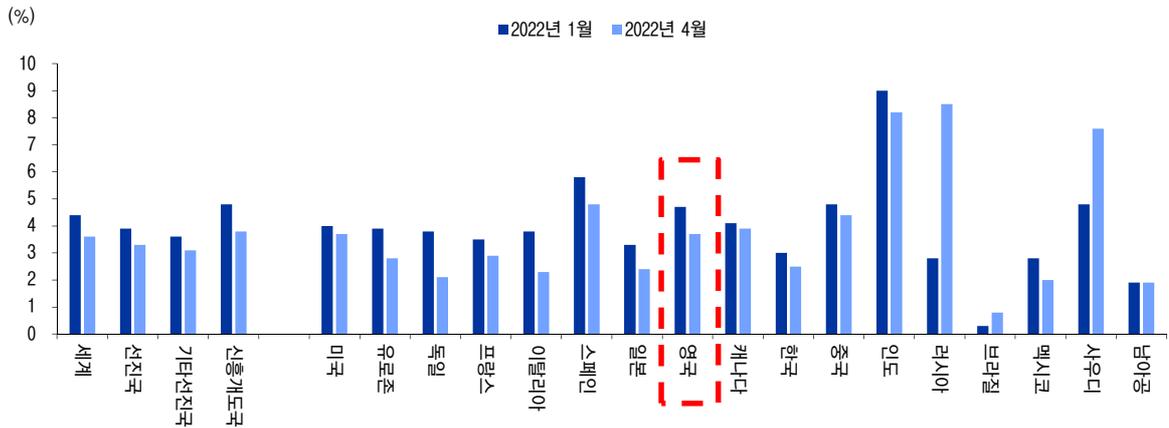
자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 실업률



자료: CEIC, 이베스트투자증권 리서치센터

그림8 IMF 2022년 경제성장률 추정치



자료: IMF, 이베스트투자증권 리서치센터

**Compliance Notice**

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 신윤정).  
 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.  
 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.  
 - 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.  
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.  
 - 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.  
 - 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.