The Bond

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2025. 5. 13

5월 BOE Review: 비연속적 금리 인하와 연내 추가 인하 가능성

채권 **우혜영** _ whydele@ls-sec.co.kr
RA **박지빈** _ jibin@ls-sec.co.kr

연내 추가 인하 가능성 상존. 단, 6월 금리 동결 전망

5월 BOE 통화정책회의에서는 정책금리를 4.50%→4.25%로 25bp 인하했다. 위원회는 글로벌 무역 정책의 영향을 과장하면 안되지만 이로 인해 금리를 인하하는 것은 타당하다고 밝혔다. BOE는 이번 통화정책 결정이 미리 정해놓은 경로(pre-set path)가 아니라고 평가했다. 이는 여타 중앙은행들처럼 높은 불확실성에 대응해 향후 정책 방향성을 열어놓고 리스크 요인과 경제 데이터를 판단하며 정책 결정을 내리겠다는 것으로 풀이된다. 시장 예상대로 금리를 인하했음에도 불구하고 회의 후 길트채 금리는 급등했다. 시장은 위원들 간의 의견 분열(5명의 25bp 인하, 2명의 50bp 인하, 2명의 동결)을 통화정책 불확실성 요인으로 해석했으며, '점진적이고 신중한 정책결정' 포워드 가이던스가 유지된 점을 토대로 6월 동결 가능성을 높게 판단했다.

여전히 신중함을 강조하는 포워드 가이던스를 고려하면 연속 또는 큰 폭의 금리 인하가 필요한 시기는 아니라고 사료된다. 따라서 글로벌 상호관세 부과 전인 6월 회의에서 금리는 동결될 것으로 전망한다. 다만 위원들이 現통화정책 기조가 인플레이션 압력이 다시 강화되더라도 충분히 제약적일 수 있다고 평가한 점을 감안하면 연내 인하 여력은 남아있다. 따라서 무역협상 진전과 경제 상황을 살펴보며 연내 점진적 인하를 단행할 것으로 예상한다.

관세가 미칠 영향과 트럼프 한 스푼

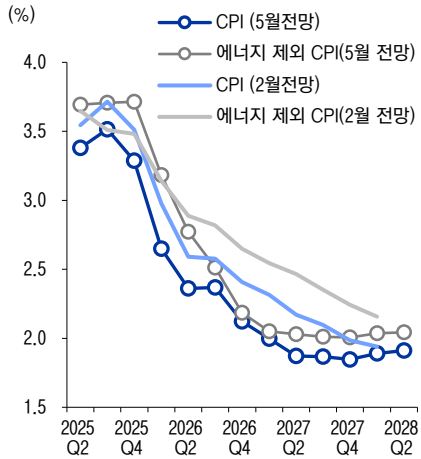
BOE는 미국의 관세 인상과 무역 정책 불확실성이 지속되면 영국 경제 성장에 부정적 영향을, 물가에 양방향 영향을 미칠 것이라고 평가했다. BOE 분석에 따르면, 관세가 3년 동안 직·간접적으로 영국 GDP에 미칠 수 있는 부정적 영향은 최대 0.3%이다. 물가는 미국 수입 감소·글로벌 수출 가격 하락·천연가스 및 유가 하락 등이 물가에 하방 압력을 가할 수 있다고 예상됐다. 동시에 미국 물가 상승의 일부가 수출 가격 상승으로 이어져, 영국 물가상승률에 전가될 수 있는 점은 상방 요인으로 제시됐다.

지난 6일 영국 정부는 인도와 자유 무역 협정을 체결한 가운데 미국의 첫번째 무역 합의 대상국으로 선정되었다. 미국은 영국산 자동차, 철강·알루미늄 등 일부 제품에 대한 관세 인하·면제를 결정했다. 인도 및 미국과의 무역 협의 자체는 긍정적이나, 보편관세가 유지되는 점과 여타국(특히 중국)과 미국간의 협상 여부가 매우 중요하다는 베일리 총재의 발언 등을 감안하면, 영국 경제에 대한 긍정적 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

그림1 **정책 결정 후 길트채 금리 추이**

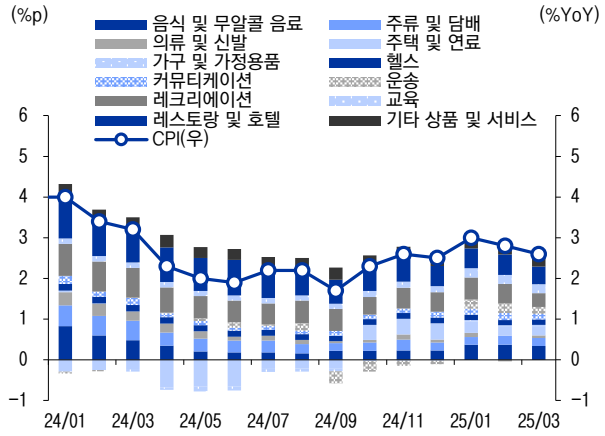
주: 한국 시간 기준
자료: Infomax, LS증권 리서치센터

그림2 **물가 전망 경로 변화**



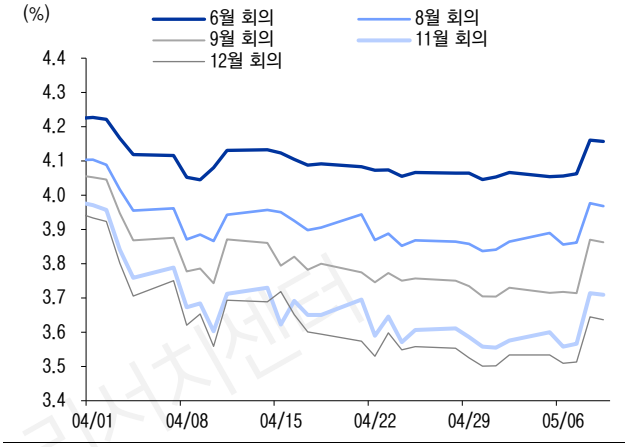
자료: BOE, LS증권 리서치센터

그림3 양호한 디스인플레이션 기조



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림4 5 월 회의 이후 급등한 내재금리



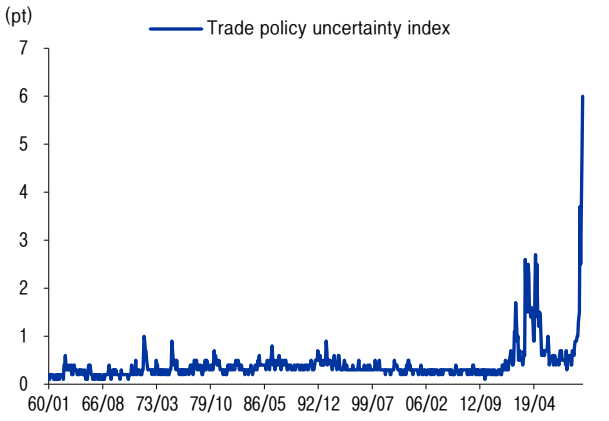
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 영국 경제 전망치

내용	2024 년	2025 년	2026 년	2027 년
영국 GDP	1.0(0.75)	1.0(0.75)	1.25(1.5)	1.5(1.5)
가계 소비	0.75(1.0)	1.25(1.50)	1.75(1.75)	1.75(1.50)
실업률	4.5(4.5)	4.75(4.5)	5.0(4.75)	5.0(4.75)
물가상승률	2.5(2.5)	3.25(3.5)	2.0(2.5)	1.75(2.0)

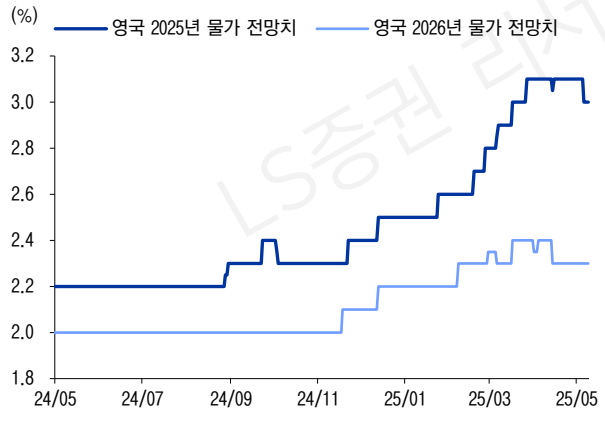
주: 괄호 안 숫자는 직전 경제전망의 전망치
자료: BOE, LS증권 리서치센터

그림6 역대 최고 수준의 통상정책 불확실성



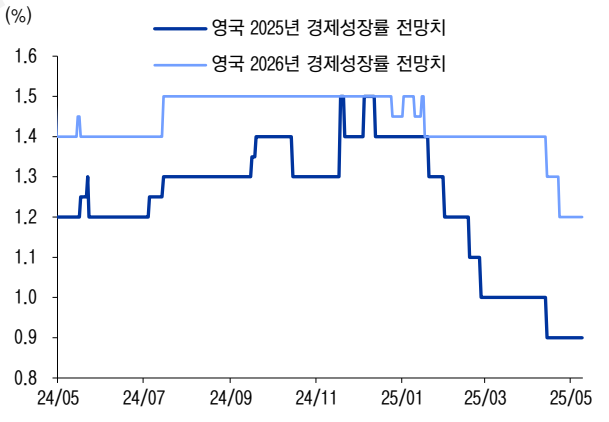
자료: BOE, LS증권 리서치센터

그림7 영국 물가상승률 전망



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림8 영국 경제성장률 전망



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

표1 BOE 위원들의 금리 의견

	금리 결정	Andrew Bailey	Breeden	Dhingra	Greene	Lombar delli	Mann	Pill	Ramsden	Taylor
21.12.16	0.25%	0.25%					0.25%	0.25%	0.25%	
22.02.03	0.50%	0.50%					0.75%	0.50%	0.75%	
22.03.17	0.75%	0.75%					0.75%	0.75%	0.75%	
22.05.05	1.00%	1.00%					1.25%	1.00%	1.00%	
22.06.16	1.25%	1.25%					1.50%	1.25%	1.25%	
22.08.04	1.75%	1.75%					1.75%	1.75%	1.75%	
22.09.22	2.25%	2.25%		2.00%			2.50%	2.25%	2.50%	
22.11.03	3.00%	3.00%		2.75%			3.00%	3.00%	3.00%	
22.12.15	3.50%	3.50%		3.00%			3.75%	3.50%	3.50%	
23.02.02	4.00%	4.00%		3.50%			4.00%	4.00%	4.00%	
23.03.23	4.25%	4.25%		4.00%			4.25%	4.25%	4.25%	
23.05.11	4.50%	4.50%		4.25%			4.50%	4.50%	4.50%	
23.06.22	5.00%	5.00%		4.50%			5.00%	5.00%	5.00%	
23.08.03	5.25%	5.25%		5.00%	5.25%		5.50%	5.25%	5.25%	
23.09.21	5.25%	5.25%		5.25%	5.50%		5.50%	5.25%	5.25%	
23.11.02	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%	5.50%		5.50%	5.25%	5.25%	
23.12.14	5.25%	5.25%	5.25%	5.25%	5.50%		5.50%	5.25%	5.25%	
24.02.01	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	5.25%		5.50%	5.25%	5.25%	
24.03.21	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	5.25%		5.25%	5.25%	5.25%	
24.05.09	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	5.25%		5.25%	5.25%	5.00%	
24.06.20	5.25%	5.25%	5.25%	5.00%	5.25%		5.25%	5.25%	5.00%	
24.08.01	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.25%	5.00%	5.25%	5.25%	5.00%	
24.09.19	5.00%	5.00%	5.00%	4.75%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%	5.00%
24.11.07	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	5.00%	4.75%	4.75%	4.75%
24.12.19	4.75%	4.75%	4.75%	4.50%	4.75%	4.75%	4.75%	4.75%	4.50%	4.50%
25.02.06	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.50%	4.50%	4.25%	4.50%	4.50%	4.50%
25.03.20	4.50%	4.50%	4.50%	4.25%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%	4.50%
25.05.08	4.25%	4.25%	4.25%	4.00%	4.25%	4.25%	4.50%	4.50%	4.25%	4.00%

주: 파란색 음영은 금리 결정보다 더 도비시한 결정을, 분홍색 음영은 호키시한 결정을 의미

자료: LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 우혜영, 박지빈).

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 당사에게 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.