

영국 7월 총선 주의보



Fixed Income Strategist

박민영

☎ (02) 3772-2638

✉ mypark@shinhan.com

영국 7월 총선(7/4) 판세 요약: 제1야당인 노동당의 압승 예상

브렉시트 이후 노동당(제1야당)과 보수당(여당)의 지지도는 혼조세를 보였으나, 리즈 트러스 전 총리 부임 후 20%p 이상 격차가 벌어졌다. 트러스 사임 이후 리시 수낙 내각이 민심을 수습하려고 했으나 지지도 차이는 여전히 좁혀지지 않고 있다. 정부는 1분기 GDP 호조와 디스인플레이션에 따른 효과를 극대화하고자 조기 총선 실시를 선언했으나, 현재로서는 노동당의 압승이 유력한 상황이다.

노동당 집권은 국채 수급과 고용시장 Cooling에 부담으로 작용

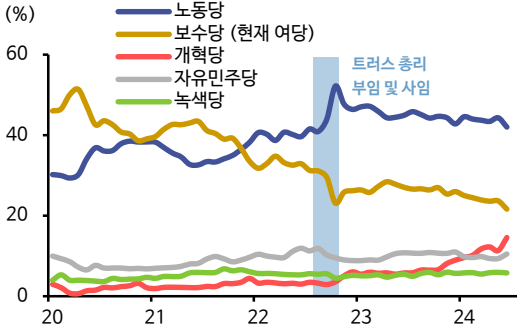
양당의 주요 공약에는 모두 국방, 공공의료, 인프라 등 대규모 추가지출을 요하는 정책이 다수 확인된다. 하지만 동시에 보수당은 감세, 노동당은 세금 동결을 약속하며 총선 이후 재정건전성 우려가 고조되고 있다. 영국 재정연구소(IFS) 또한 공약을 뒷받침할 재정적 근거가 부족하며, 총선 이후 증세가 없다면 부채확대가 불가피할 것임을 언급하였다. 때문에 현재로서는 어느 당이 승리하더라도 총선 후 국채 수급 부담 및 파운드화 약세 압력이 확대될 것으로 전망된다.

노동당의 반이민정책과 최저임금 정책은 임금상승 압력으로 작용할 수 있다. 2023년 경기 둔화와 비EU 이민자 유입 확대는 영국 고용시장 Cooling을 견인했다. 노동당의 반이민 정책은 바닥을 찍고 올라오는 경기 상황과 맞물려 고용시장의 초과수요 완화에 부담으로 작용할 수 있다. 더불어 노동당은 최저임금을 생활임금 수준에 맞게 조정하겠다고 공약하고 있다. 영국의 생활임금 수준은 현재 최저임금의 115% 수준이다. 노동당 집권 후 25년 최저임금 상승압력 또한 배제할 수 없다. 고용비용 확대는 향후 서비스 물가 하방경직성으로 연결된다. 총선 이후 노동당의 공약 이행 강도를 모니터링할 필요가 있다는 판단이다.

3분기 영국 국채 투자전략: 인하 기대 유효하나 공격적 베팅 지양

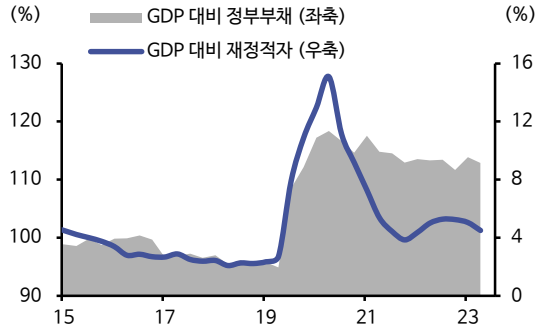
영국 실질금리는 2008년 레벨을 넘어섰다. 미국, 유로존 등 주요 선진국 중 가장 높다. 물가가 BoE의 목표 범위에 도달한 상황에서 고강도 긴축 지속은 경기 부담을 가중한다. 일부 위원들은 1분기부터 인하 소수의견을 내고 있다. 선물시장은 당장 8월 회의에서 인하할 확률을 약 60% 반영하고 있다. 다만 CPI 상승률은 MoM +0.3%로 물가 안정을 확신하기에 다소 높다. 총선 이후의 시장 동향 모니터링도 필요하다. 8월보다 9월 인하 가능성이 우위에 있다. 인하를 단행하더라도 BoE는 잔존하는 물가 하방경직성에 과도한 금리 하락세를 경계할 것이다. 장기채 투자에서 기대 가능한 자본차익은 지속성이 약한 상황이다. 정리하면 인하 경로 구체화와 함께 단기적으로 영국 채권의 상대 강세는 유효하지만 재정 확대 및 물가 경로를 확인해야하기에 공격적인 투자는 지양해야한다는 생각이다.

지지율에서 압도적 우위를 점하고 있는 노동당



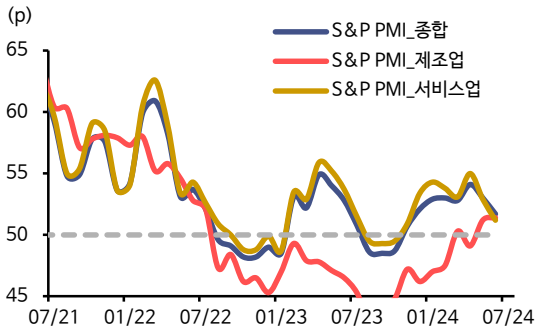
출처: BBC, 신한투자증권

영국 조기 총선 이후 재정 악화 가능성 유의



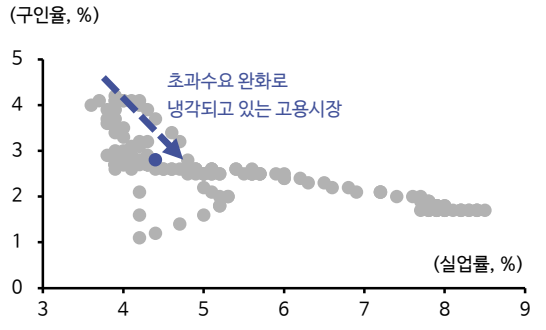
출처: Bloomberg, 신한투자증권

23년 영국 경기 둔화로 노동수요 과열 완화



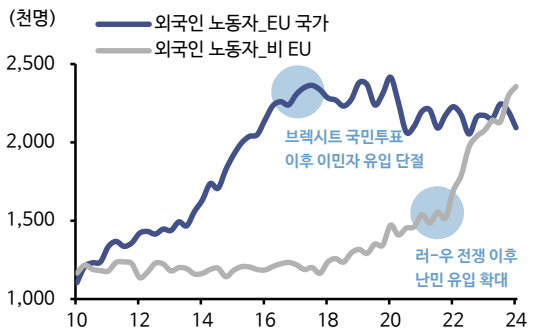
출처: Bloomberg, 신한투자증권

초과수요 완화에 의한 고용시장 Cooling 확인



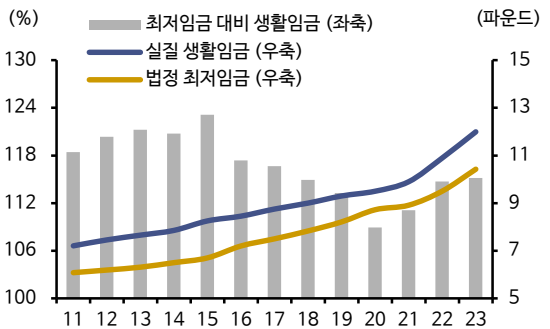
출처: Bloomberg, 신한투자증권

이민자 차단은 노동 초과수요 재점화 우려로 연결



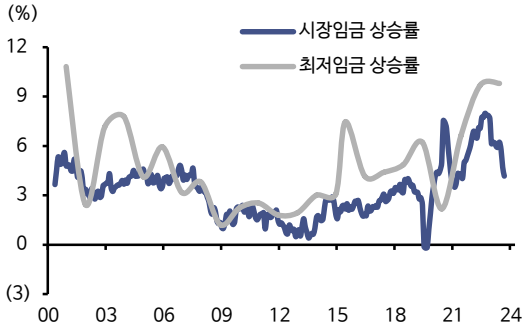
출처: Bloomberg, 신한투자증권

노동당 공약: 최저임금을 생활임금 수준으로 조정



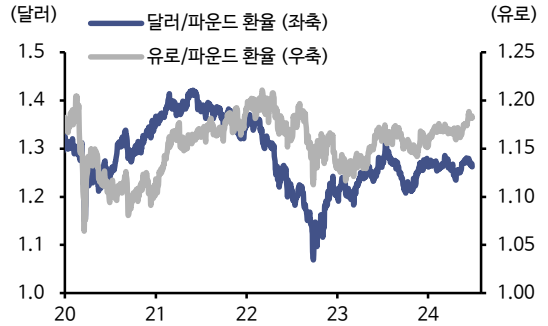
자료: Living Wage Foundation, 영국 정부, 신한투자증권

최저임금 상승률과 높은 연동성 가지는 시장임금



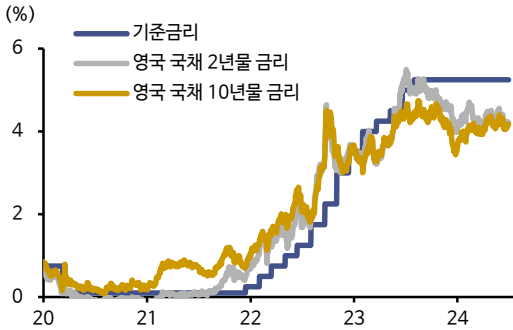
자료: 영국 정부, Bloomberg, 신한투자증권

재정 악화가 파운드화 단기간 강세폭 제한할 우려



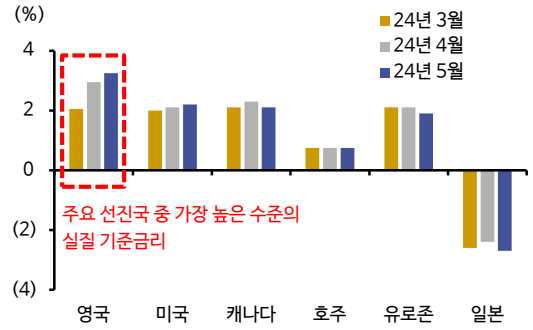
자료: Bloomberg, 신한투자증권

수급 부담과 고용 우려에 금리 하락폭 제한 우려



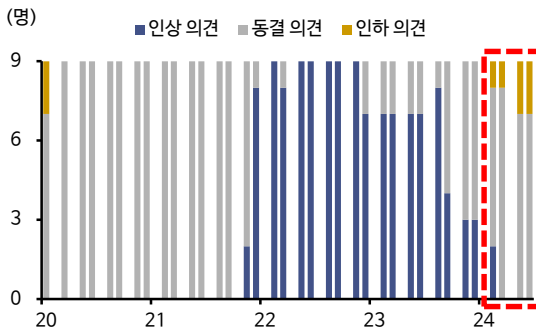
자료: Bloomberg, 신한투자증권

높은 실질 기준금리: 매력적인 레벨 수준



자료: Bloomberg, 신한투자증권

BoE 인하 의견 확산: 점점 도비시해지는 중앙은행



자료: Bloomberg, 신한투자증권

다만 MoM 기준 여전히 높은 인플레이션을



출처: Bloomberg, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박민영).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.