

영란은행, '26.2월 통화정책회의 결과 및 시장 반응

< 요약 >

- ◇ 영란은행은 2026년 2월 통화정책회의에서 정책금리를 현 수준(3.75%)에서 유지하기로 결정*

* 총 9명의 정책위원 중 5명이 동결, 4명이 25bp 인하 의견을 제시

- 영란은행은 2024.8월 이후 150bp 정책금리 인하로 통화정책의 긴축 정도가 줄어든 만큼 정책금리의 추가 인하 정도와 시기는 물가 전망 변화에 근거하여 결정할 방침

- 현재까지의 데이터 등에 근거할 때 정책금리는 추가 인하(reduced further)될 가능성이 높으나, 통화정책 추가 완화 판단은 보다 신중하게 (closer call) 이루어져야 할 필요

- ◇ 시장참가자들은 정책금리 동결 결정은 예상에 부합하였으나, 향후 금리 인하 가능성이 시사된 포워드가이던스, 시장의 예상보다 인하의견이 많았던 표결 결과(5:4) 등에서 전반적으로 dovish하게 평가

- 지난 12월 25bp 금리인하 이후, 연속 인하(back-to-back cut)보다는 인플레이션 노동시장 흐름을 확인하며 인하 속도를 조율하려는 전략적 일시정지(Pause)를 선택한 것으로 분석

- ◇ 대부분의 투자은행은 다음 금리인하 시기를 차기 회의(3월)로 전망

작성자 : (통화정책회의 결과) 김낙현 차장, (금융시장 평가 및 반응) 이영직 과장

1. 통화정책회의 결과

- [결정 내용] 영란은행은 2026년 2월 통화정책회의에서 정책금리를 현 수준 (3.75%)에서 유지하기로 결정

- 총 9명의 정책위원 중 5명이 동결, 4명^{*}이 25bp 인하 의견을 제시

* Breeden, Dhingra, Ramsden, Taylor 위원. 인플레이션 지속 위험이 상당부분 줄어들었으며, 일단 인플레이션이 목표치 수준으로 수렴하면 기대인플레이션도 정상화될 가능성이 높다고 판단. 또한 이들은 수요약화에 따른 인플레이션 하방위험에 더 큰 무게를 두고 추가 금리 인하가 필요하다는 입장

- 영란은행은 2024.8월 이후 150bp 정책금리 인하로 통화정책의 긴축 정도가 줄어든 만큼 정책금리의 추가 인하 정도와 시기는 물가 전망 변화에 근거하여 결정할 방침

— 현재까지의 데이터 등에 근거할 때 정책금리는 추가 인하(reduced further) 될 가능성이 높으나, 통화정책 추가 완화 판단은 보다 신중하게(closer call) 이루어져야 할 필요

- [결정 배경] 최근 디스인플레이션이 지속적으로 진전되는 모습을 보이고 단기 인플레이션 전망도 낮아졌으나, 경제주체의 임금 및 가격 설정에 어떤 영향을 미칠지 좀 더 지켜볼 필요가 있는 만큼 금번에는 정책금리를 동결하는 것이 적절한 것으로 판단

- GDP 성장률은 25.4/4분기에 0.2%로 3/4분기(0.1%)에 이어 부진을 지속하고*, 금년중에도 가계, 기업의 소비, 투자심리 위축, 노동시장 추가 완화 등에 따라 오름세 둔화가 이어질 전망

* 지난해 하반기 월간(monthly) GDP 성장률은 7월 -0.1% → 8월 -0.1% → 9월 0.1% → 10월 -0.1% → 11월 0.3%

- 소비자물가상승률은 12월 3.4%를 기록하며 오름세가 지속적으로 둔화되었으며, 금년중에도 정부의 에너지 요금 감면*, 임금상승률 둔화 등의 영향으로 당초(25.11월) 전망에 비해 큰 폭 낮아질** 것으로 예상

* 금년 4월 시행 예정인 가계 에너지 요금 인하 패키지와 금년 9월까지 유류세 인상 유예, 금년 3월 시행 예정인 철도 요금 동결과 전기차 자동차세 감면 혜택 확대 등의 조치

** 2026.2/4분기 CPI 상승률 전망: 당초(25.11월) 2.9% → 금번(26.2월) 2.1%

- 노동시장은 슬랙(slack)이 더욱 확대되는 등 지속적으로 완화
- 실업률은 11월 5.1%로 21.1월(5.2%) 이후 가장 높은 수준을 기록하였으며, 구인수요대비 실업자수(unemployment to vacancies; U/V)도 오름세를 지속하며 영란은행 추정 균형수준을 상회*

* 구인수요대비 실업자수: 25.7월 2.3 → 8월 2.4 → 9월 2.5 → 10월 2.5 → 11월 2.5

- 영란은행이 물가 지속성 판단 지표로 중시하는 민간부문 명목임금(보너스 제외) 상승률은 11월 3.6%로 둔화세*를 이어갔으며, 금년중에는 평균 3.4% 까지 상승세가 낮아질 전망

* 민간부문 명목임금(보너스 제외) 상승률(%): 25.7월 4.7 → 8월 4.4 → 9월 4.2 → 10월 3.9 → 11월 3.6

- [경제 전망] 영국 경제는 금년에 크게 부진한 모습을 보이다가 내년부터 잠재 성장률에 수렴하는 성장세를 보일 전망(시장에 내재된 정책금리 기대를 전제)

영란은행 연도별 경제전망¹⁾

| | (전년동기대비, %) | | | |
|------------------------|-------------|----------|----------|----------|
| | 2025년 | 2026년 | 2027년 | 2028년 |
| GDP성장률 | 1.4(1.5) | 0.9(1.2) | 1.5(1.6) | 1.9(1.8) |
| 실업률 ²⁾ | 5.1(5.0) | 5.3(5.0) | 5.2(4.9) | 5.0(4.7) |
| 소비자물가상승률 ²⁾ | 3.4(3.5) | 2.0(2.5) | 1.8(2.0) | 2.0(2.1) |

주 : 1) ()은 '25.11월 전망' 2) 기말 기준

자료 : 영란은행 통화정책보고서(2026.2월)

- GDP 성장률은 예상보다 부진한 노동시장 및 설비 가동률 지표 등의 영향으로 금년에 오름세가 크게 둔화될 전망이나, 내년에는 통화정책 완화, 글로벌 성장세 지속 및 금융여건 개선 등의 영향으로 잠재성장을 수준으로 회복될 것으로 예상

분기별 GDP 성장률 전망

| | (전년동기대비, %) | | | | | | | | | | | | |
|------------|-------------|--------|-----|-----|-----|--------|-----|-----|-----|--------|-----|-----|-----|
| | 25.4/4 | 26.1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 27.1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 28.1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 |
| '26.2월 전망 | 1.2 | 0.8 | 0.8 | 1.0 | 1.1 | 1.2 | 1.4 | 1.6 | 1.8 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 1.9 |
| '25.11월 전망 | 1.4 | 1.1 | 1.2 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.8 | 1.9 | 1.8 |

자료 : 영란은행 통화정책보고서(2026.2월)

- 소비자물가는 지난해 추계 예산안에 반영된 정부의 가계 에너지 요금 감면 조치 등의 영향으로 당초 전망보다 빠른* 금년 3/4분기 2% 목표수준에 도달하고 이후에도 전망시계 내에서 2% 내외 수준을 유지할 전망

* 2% 목표 달성을 시기: 25.11월 전망시 2027.2/4분기 → 26.2월 전망시 2026.3/4분기

- 실업률은 경제활동 부진의 영향에 따라 노동시장이 지속적으로 완화되면서 금년 24분기 정점(5.3%)에 도달하고, 이후 동 수준을 유지하다가 내년 34분기부터 서서히 낮아질 전망



주 : 1) 각 전망치는 시장의 정책금리 기대경로를 반영

자료 : 영란은행

2. 금융시장 평가 및 반응

- [시장 평가] 시장참가자들은 정책금리 동결 결정은 예상*에 부합하였으나, 향후 금리인하 가능성에 시사된 포워드가이던스, 시장의 예상보다 인하의견이 많았던 표결 결과(5:4) 등에서 전반적으로 dovish하게 평가

* 통화정책회의 전일 선도금리시장에 반영된 금리동결 가능성은 97.5%(Bloomberg)

- (정책결정 방향) 다수의 투자은행들은 지난 12월 25bp 금리인하 이후, 연속 인하(back-to-back cut)보다는 인플레이션·노동시장 흐름을 확인하며 인하 속도를 조율하려는 전략적 일시정지(Pause)를 선택한 것으로 평가(Barclays, BNP, JPM 등)

— 아울러 서비스물가의 점진적 둔화, 임금상승률 하락 조짐, 노동시장 완화 신호 등이 확인되고 있으나, 중기적 지속성 확인에는 데이터 누적이 필요하다는 점이 이번 결정의 배경으로 작용한 것으로 분석(Barclays, BNP)

— 표결 결과(동결 5 : 인하 4)*는 시장의 예상(7:2)보다 dovish하게 나타났으며, 이는 정책방향 관련 대립보다는 중립금리 접근 과정에서의 인하 시점에 대한 위원 간 인식 차이를 반영한 결과로 해석(HSBC, JPM)

*

동 결

인 하

시장 예상 : Pill, Greene, Mann, Lombardelli,
Breeden, Ramsden, Bailey Dhangra, Taylor

실제 표결 : Pill, Greene, Mann, Lombardelli, Bailey Dhangra, Taylor, Breeden, Ramsden

- (포워드가이던스) 정책결정문상 금리인하 가능성에 대한 직접적인 표현이 추가된 것 등을 바탕으로, 시장에서는 완화 기조를 재확인하는 동시에 인하 시점에 대한 영란은행의 재량을 확대한 완화적 가이던스 변경으로 평가

* 'Bank Rate was likely to be reduced further, although there were different views on the timing and extent.'

- "continue on a gradual downward path" 문구 삭제와 관련하여, 일부 투자은행은 완화속도를 사전에 제약하기보다는 향후 금리인하 속도에 대한 영란은행의 기준 점진적 기조를 변경하려는 방향으로 해석(BNP, SG)

- (기자회견) Bailey 총재는 인플레이션 상방 리스크가 완화되고 있다는 인식에는 진전이 있었으나, 향후 정책 판단은 디스인플레이션의 지속성에 대한 확신에 기인할 것이며 정책은 사전에 결정될 수 없다고 강조

- 임금 결정구조 변화가 인플레이션을 추가적으로 자극할 가능성은 낮아졌다고 평가하면서도, 향후 금리경로는 데이터 누적(accumulation of evidence)에 따라 판단될 것임을 언급하며 시장의 과도한 금리인하 기대를 제어(MS, HSBC)

- [시장 전망] 다수의 투자은행은 금번 동결을 차기 회의(3월) 인하를 위한 정책적 속도조절 단계로 평가하며, 물가 및 임금 지표의 하향 안정세가 확인될 경우 3월 금리인하에 무게를 두고 있음

- 시장에서는 다수 투자은행들은 표결 결과 및 포워드가이던스 외에도, 금번 회의에서 발표된 2026년 임금 설문조사* 결과 등을 근거로 차기 회의에서 25bp 인하를 전망**

* 영란은행이 기업·노조·채용담당자 등을 대상으로 설문하는 현장조사 기반 선행 임금 정보. 조사결과 2026년 임금상승률 기대(3.4%)는 전년(4.0%)대비 임금 압력 완화를 시사

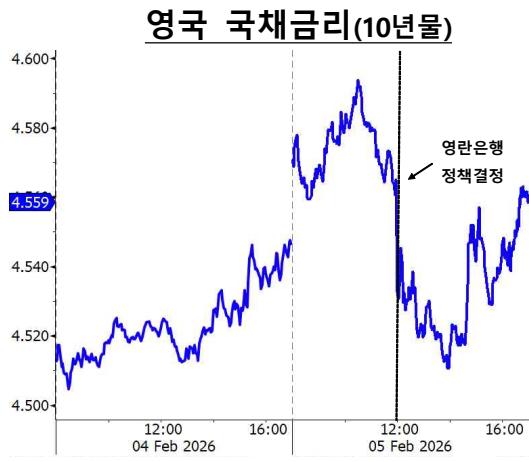
** 선도금리시장에 반영된 차기 회의 인하 가능성은 19%(전일)에서 60%(당일)로 확대(Bloomberg)

- 다만 Bailey 총재의 '데이터 누적' 강조 빌언, 정책금리가 중립 수준에 근접하고 있다는 점 등을 고려하여 3월 인하 이후 추가 완화는 점진·제한적일 가능성을 예상(Barclays, BNP)

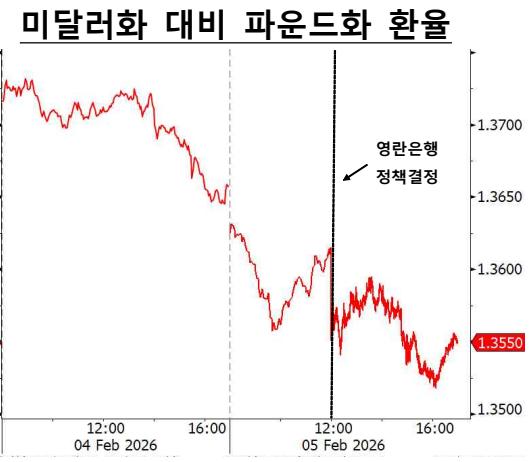
- [시장 반응] 영국 국채금리(10년물 기준)는 장 초반 스타머 총리의 지지율과 관련된 정치적 리스크 부각*으로 상승(장중 최대 5bp 상승)하다가 영란은행 정책결정이 dovish하게 해석되며 상승폭을 축소 마감(17:00시 기준 4.56%, 전일대비 +1bp)

* 주미 대사 임명 과정에서의 인사 겹증 실패 논란으로 총리의 판단력에 대한 의구심 및 2월 내 실각 가능성(25%) 등이 고조되며 정치적 불확실성 증폭

- 미달러화 대비 **파운드화 환율**은 영란은행 정책결정이 향후 정책금리 인하 기대를 높이면서 장중 약세 흐름을 지속(17:00시 미달러화 기준 1.3550, 전일대비 -0.76%)



자료 : 블룸버그



자료 : 블룸버그