개요

[통화신용정책 운영 여건]

1 2020년 2월부터 5월 중 국내외 경제·금융여건을 살펴보면, 세계경제는 코로나19 확산의 영향으로 크게 위축되었다. 미국, 유로지역, 일본 등 주요 선진국과 신흥시장국 대부분 경제활동이 크게 억제되면서 내수와 수출 모두 부진하였다. 다만, 중국은 4월부터 내수 부진이 완화되고 수출이 증가로 전환되는 등 1/4분기의 충격에서 완만히 개선되는 모습이다.

주요국 경제성장률[1)]

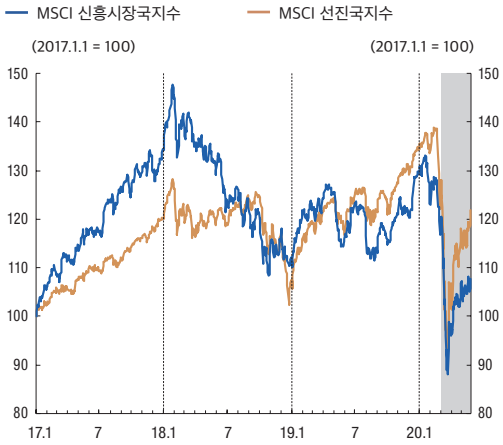
(%)

	2017	2018	2019					2020
			연간	I	II	III	IV	I
미국	2.4	2.9	2.3	3.1	2.0	2.1	2.1	-5.0
유로지역	2.5	1.9	1.3	2.0	0.4	1.2	0.2	-13.6
일본	2.2	0.3	0.7	2.6	2.1	0.0	-7.2	-2.2
중국	6.9	6.7	6.1	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8

주: 1) 분기 성장률의 경우 미국·일본·유로지역은 전기대비 연율, 중국은 전년동기대비 기준
자료: 각국 발표치

국제금융시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 코로나19의 대유행(pandemic)에 따른 경기침체 우려 등으로 위험회피심리가 크게 고조되면서 확대되었다가, 이후 주요국의 적극적인 정책대응, 감염병 확산세 둔화에 따른 경제활동 재개 움직임 등으로 축소되었다. 글로벌 주가는 선진국과 신흥시장국 모두 3월 중 큰 폭 하락하였다가 4월 이후 상당폭 반등하였다. 미 달러화는 위험회피심리 강화 등의 영향으로 주요 선진국 통화에 대해 강세를 보이다가 이후 미 연준의 주요국 중앙은행과의 통화스왑 등 유동성 공급 조치의 영향으로 강세폭이 축소되었다.

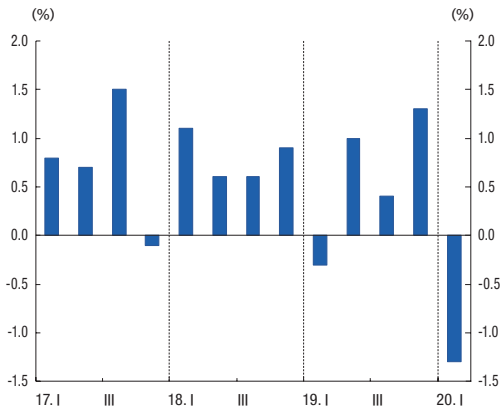
선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

2 국내경제는 코로나19의 국내외 확산 영향으로 소비가 부진한 가운데 수출이 큰 폭으로 감소하고 설비투자 회복도 지연되면서 성장세가 크게 위축되었다. 1/4분기 중 실질 GDP는 전기대비 감소하였다. 한편 고용상황은 3월 이후 대면업무 비중이 높은 서비스업을 중심으로 취업자수 감소폭이 크게 확대되는 등 악화되었다.

실질GDP 성장률[1)]

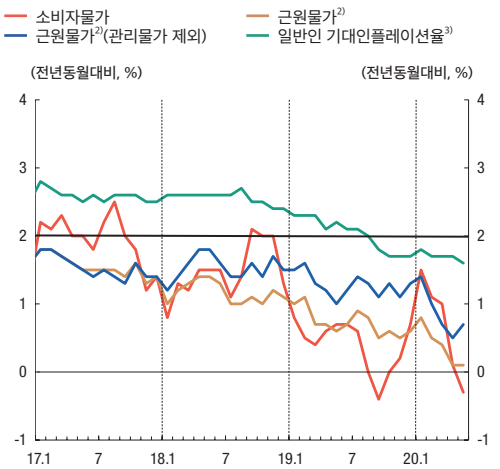


주: 1) 전기대비
자료: 한국은행

3 소비자물가 상승률은 정부정책 측면의 물가하방 압력이 이어지는 가운데, 코로나19 확산 이후 국제유가 급락, 수요측 물가압력 약화의 영향으로 0% 내외로 크게 낮아졌다. 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률도 0%대 초반으로 하락하였으며, 일반인 기대인플레이션율은 1% 중반으로 소폭 하락하였다.

주택 매매가격은 4월 이후 정부의 주택시장 안정화 대책 및 코로나19 확산에 따른 매수심리 위축으로 서울지역을 중심으로 상승세가 둔화되었다. 비수도권 또한 일부 광역시를 중심으로 상승폭이 축소되었다. 전세가격은 코로나19 확산 등의 영향으로 4월 이후 오름세가 둔화되었다.

물가상승률[1]



주: 1) 굵은 실선은 물가안정목표를 의미
2) 식료품 및 에너지 제외
3) 향후 1년 간 소비자물가 상승률에 대한 기대
자료: 한국은행, 통계청

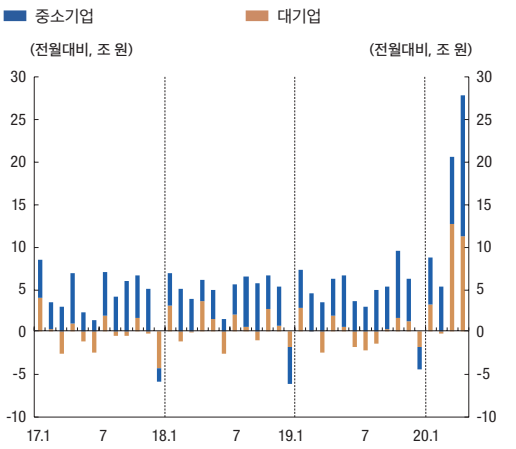
4 국내금융시장에서 장기시장금리는 기준금리 인하, 금융시장 안정대책 등으로 하락하였다. 주가는 큰 폭으로 하락하였다가 주요국의 적극적인 정책대응, 글로벌 경제활동 재개 움직임 등으로 코로나19 이전 수준 가까이 상승하였다. 원/달러 환율은 큰 폭으로 상승하였다가 미 연준과의 통화스왑 체결 등으로 반락하였다.

국고채 금리 및 원/달러 환율

자료: 한국은행, 금융투자협회

5 기업대출은 운전자금 수요 증대, 정부 금융지원 등의 영향으로 월중 증가액이 3~4월 중 사상 최대치를 연이어 경신하는 등 큰 폭으로 증가하였다. 가계대출은 높은 증가세를 지속하다가 4월 이후 주택관련 자금 수요 둔화 등으로 증가규모가 축소되었다.

기업대출 증감[1]

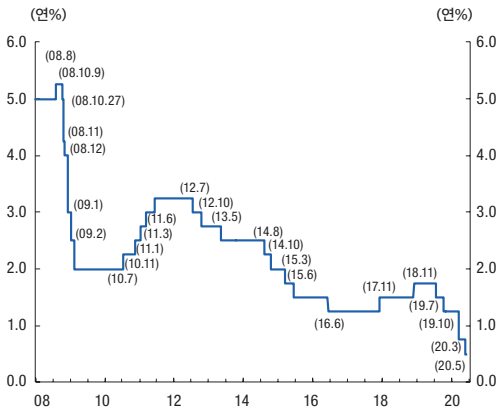


주: 1) 예금은행 기준
자료: 한국은행

[통화신용정책 운영]

⑥ 한국은행은 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2.0%)으로 수렴될 수 있도록 완화적 정책기조를 확대하였다. 이 과정에서 코로나19의 확산 정도와 국내 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화 등 국내외 리스크 요인을 주의 깊게 살펴보았다. 이러한 정책기조 아래 한국은행은 2020년 3월과 5월 두 차례에 걸쳐 기준금리를 1.25%에서 0.50%까지 총 0.75% 포인트 인하하였다.

한국은행 기준금리[1)]



주: 1) ( ) 내는 기준금리 조정월
자료: 한국은행

⑦ 우선 3월 16일에는 금융통화위원회 임시회의를 개최하여 기준금리를 1.25%에서 0.75%로 0.50% 포인트 인하하였다. 2월 정례 회의(2월 27일) 이후 코로나19가 유럽 및 미국 등 전세계적으로 확산되면서 글로벌 경기 위축 우려가 커지고 이의 영향으로 국내외 금융시장의 변동성이 크게 높아졌다. 이러한 상황에서 통화정책의 완화정도를 확대하여 국내 실물경제에 대한 파급영향을 줄이고 금융시장의 안정을 도모할 필요가 있다고 판단하여 임시회의를 열어 기준금리 인하를 결정하였다. 정책효과 면에서도 정부의 추가경정예산 편성 등 확장적 재정정책 운용, 주요국의 정책금리 인하 등을 고려할 때 다음 달 회의까지 기다리기보다는 임시회의를 통해 즉각 대응하는 것이 적절하다고 판단한 데 따른 결정이었다.

4월 회의에서는 기준금리를 연 0.75% 수준에서 유지하여 운영하기로 하였다. 국내경제는 코로나19의 국내외 확산에 따른 영향으로 소비가 큰 폭으로 감소하고 설비투자 회복이 제약되면서 성장세가 크게 둔화되어 연간 경제성장률이 지난 2월 전망치(2.1%)를 큰 폭 하회할 것으로 예상되었다. 소비자물가도 향후 국제유가 하락의 영향이 확대되고 수요측 물가상승 압력이 약화되면서 연간 상승률이 기존 전망치(1.0%)를 상당폭 하회할 것으로 전망되었다. 한편 가계대출은 증가세가 확대되었으며 주택가격은 3월 중순 이후 오름세가 둔화되는 모습을 나타내었다. 이처럼 코로나19 확산의 영향으로 향후 성장과 물가 흐름이 기존의 전망경로를 크게 하회할 것으로 예상되었지만, 3월 임시회의를 개최하여 기준금리를 큰 폭 인하하였고 금리 이외 정책수단의 활용도 확대해 나가고 있는 만큼 코로나19에 대응한 통화·재정·금융 정책이 실물경제와 금융시장에 미치는 효과를 지켜보면서 정책을 운용할 필요가 있다고 판단하여 기준금리를 동결하였다.

5월 회의에서는 기준금리를 0.25% 포인트 인하하여 사상 최저 수준인 0.50%로 운용하기로 하였으며, 그 배경은 다음과 같다. 먼저 코로나19의 전세계적 확산으로 경제활동이 제약되면서 세계경제가 위축된 가운데, 국내경제도 성장세가 크게 둔화되고 고용상황도 취업자수 감소가 큰 폭으로 확대되는 등 악화되는 모습을 나타내었다. 국내경제는 코로나19 확산의 영향으로 당분간 부진한 흐름을 이

어갈 것으로 판단되었으며, 이에 따라 금년 중 경제성장률이 지난 2월 전망치(2.1%)를 크게 하회하는 0% 내외 수준을 나타낼 것으로 예상되었다. 소비자물가 상승률은 석유류 및 공공서비스 가격 하락 등의 영향으로 0%대 초반으로 크게 낮아진 가운데 금년 중 소비자물가 상승률도 국제유가 하락의 영향이 파급되고 수요측면에서의 상승 압력이 약화되면서 0%대 초반을 나타낼 것으로 예상되었다. 이처럼 코로나19의 영향이 보다 장기화될 것으로 예상됨에 따라 국내경제 성장률과 물가상승률 전망이 큰 폭으로 하향조정되는 상황에서 한국은행은 기준금리를 추가로 인하하여 국내경제의 회복을 뒷받침할 필요가 있다고 판단하였다.

금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리

(조 원, 연%)

프로그램	한도		금리	
	조정전[1]	조정후	조정전	조정후[2]
무역금융지원	2.5	2.5	0.50	0.25
신성장·일자리지원[3]	10.0	11.0	0.50	0.25
중소기업대출안정화[4]	6.5	5.5	0.50~0.75	0.25
지방중소기업지원	5.9	5.9	0.75	0.25
코로나19 피해기업 지원	0.0	10.0	0.75	0.25
합 계	25.0[5]	35.0[5]	-	-

주: 1) 2020년 2월 말 기준
2) 2020년 3월 17일부터 연 0.25%로 인하
3) 기존 창업지원 프로그램을 신성장·일자리지원 프로그램으로 확대·개편(2017년 9월)
4) 기존 설비투자지원 프로그램의 기취급 잔액 등을 포함하여 지원
5) 한도 유보분 0.1조 원 포함
자료: 한국은행

8 한국은행은 코로나19 확산 이후 경제·금융 안정을 위해 다양한 정책수단을 적극 활용하였다.

코로나19 피해기업 지원을 위해 금융중개지원대출 총 한도를 25조 원에서 35조 원으로 10조 원 증액(3월 9일, 5월 18일 각 5조 원)하였다. 피해범위 확산에 대응하여 3월 19일부터 지원대상 업종을 서비스업 전체(일부 사행성 업종 등 제외)로 확대하였으며 자영업자 및 저신용 중소기업에 대한 금융지원을 강화하였다. 또한 은행의 중소기업에 대한 대출 유인 제고, 차입기업의 이자부담 경감 및 자금사정 개선 등을 위해 3월 17일부터 금융중개지원대출의 프로그램별 지원금리를 연 0.50~0.75%에서 연 0.25%로 인하하였다.

아울러 금융·외환시장 안정을 위해 RP매입 등을 통한 유동성 공급 확대, 금융안정특별대출제도 신설, 회사채·CP 매입기구(SPV) 설립방안 마련, 외환시장 안정조치 등을 실시하였다. 3월 하순 단기금융시장 불안에 대응하여 비은행 금융기관을 대상으로 한 비정례 RP매입(총 3.5조 원)을 통해 유동성을 공급하였다. 또한 채권시장 안정 등을 위해 두 차례에 걸쳐 국고채 단순매입(총 3.0조 원)을 실시하였다. 금융시장 안정을 도모하고 정부의 「민생·금융안정 패키지 프로그램」의 시의적절한 운영을 지원하기 위하여 금융시장의 유동성 수요 전액을 제한없이 공급하는 「전액공급방식의 정례 RP매입」을 4월부터 6월까지 한시적으로 도입하였다. 매주 1회 고정금리로 입찰을 실시하는 91일물 정례 RP매입 제도로 한도 제약 없이 금융기관의 응찰수요 전액을 배정하였다.

신속하고 광범위한 유동성 공급을 위해 4월부터 7월까지 한시적으로 공개시장운영 대상기관을 확대하고, 금융기관의 담보여력 제고 및 금융시장에 대한 유동성 공급경로 확충을 위해 4월부터 내년 3월

까지 한시적으로 공개시장운영 대상증권을 확대하였다. 필요시 한국은행이 은행에 대한 대출을 통해 유동성을 원활히 공급할 수 있는 기반을 확충하고 은행들의 한국은행 대출에 대한 담보제공 부담을 완화하기 위해 적격담보증권의 범위도 확대하였다. 아울러 한국은행은 금융기관의 담보여력을 확충하기 위해 4월 10일부터 차액결제이행용 담보증권 제공비율을 20% 포인트 인하하고 당초의 인상 일정을 순차적으로 유예하였다.

코로나19의 장기화 등으로 일반기업, 은행 및 비은행 금융기관의 자금조달이 크게 어려워질 가능성에 대비한 안전장치로서 「금융안정특별대출제도」를 신설하여 5월 4일부터 시행하였다. 동 제도는 은행과 비은행금융기관인 증권사 및 보험사가 적격 회사채를 담보로 제공하는 경우 언제든지 한국은행으로부터 차입이 가능한 대기성 여신제도 방식으로 운영된다. 또한 기업의 신용증권시장에서의 자금조달 애로를 완화하기 위해 정부와 함께 5월 20일 「저신용등급을 포함한 회사채·CP 매입기구(SPV) 설립방안」을 마련하였다. 동 기구는 우선 10조 원 규모로 운영되며 비우량채에 대한 금융시장의 신용경계감을 완화하기 위해 저신용등급 회사채·CP도 매입대상에 포함하였다.

한국은행은 국제금융시장 불안으로 외화자금 조달에 어려움을 겪고 있는 금융기관 및 기업 등에 외화유동성을 공급하기 위해 외환시장 안정조치도 실시하였다. 3월 중 국제금융시장의 위험회피심리 확대로 미 달러화 수요가 급증하는 상황에서 미 연준과 600억 달러 규모의 통화스왑 계약을 체결하고, 동 자금을 활용하여 금융위기 이후 처음으로 경쟁입찰방식 외화대출을 실시하였다. 금융기관의 외화유동성 사정을 감안하여 외환부문 거시건전성 정책을 탄력적으로 운영하였는데 국내 외화유동성 여건에 대한 우려가 증가하는 상황에서 은행의 선물환포지션 한도를 25% 상향 조정하고 외화유동성커버리지비율(LCR)을 9월 말까지 한시적으로 10% 포인트 하향 조정하였다. 또한 금융회사의 외환건전성 부담금 납입 부담을 한시적으로 경감하였다.

아울러 한국은행은 시장 변동성 확대시 비상점검체제를 가동하는 한편 코로나19의 전개상황과 국내외 금융·경제에 미치는 영향, 한국은행 시장안정화 조치 이후 금융·외환시장 상황 변화 등을 계속 주의 깊게 살펴보았다.

코로나19 관련 한국은행의 정책대응 요약[1)]

(6월 9일 기준)

구분	정책대응	
기준금리	기준금리 인하(1.25% → 0.50%)	
금융중개지원대출	금융중개지원대출 한도 증액 및 금리 인하	
시장안정화 대책	원화 유동성 공급 관련 조치	전액공급방식 RP매입 제도 도입
		국고채 단순매입
		비은행 대상 RP 매입
		공개시장운영 대상기관 및 대상증권 확대
		한국은행 대출 적격담보증권 확대
		차액결제이행용 담보증권 제공비율 인하 및 적격 담보증권 확대
		금융안정특별대출제도 신설
		저신용등급 포함 회사채·CP 매입기구(SPV) 설립방안 마련
	외환시장 안정조치	한·미 통화스왑 체결 및 경쟁입찰방식 외화대출 실시
		은행 선물환포지션 한도 확대
		외환건전성 부담금 경감

주: 1) 자세한 사항은 본문 p.43 <표 Ⅱ-8> 참조
자료: 한국은행

[향후 통화신용정책 방향]

⑨ 금번 전망은 코로나19 글로벌 확진자 수가 2/4분기 중 정점에 이른 후 점차 축소되며, 국내에서도 국지적 확산이 간헐적으로 나타날 수는 있으나 대규모 재확산은 발생하지 않을 것이라는 전제 하에 이루어졌다. 이러한 전제 하에 향후 성장 및 물가 전망을 살펴보면, GDP 성장률은 금년과 내년 중 각각 -0.2% 및 3.1% 수준을 나타낼 것으로 전망된다. 코로나19의 글로벌 확산 영향으로 금년 상반기 중 국내경기가 크게 위축되겠으나, 하반기에는 민간소비와 상품수출의 부진이 점차 완화되면서 완만하게 개선될 것으로 예상된다. 다만, 코로나19 사태의 향후 전개양상 등으로 성장경로의 불확실성은 높은 상황이다. 상방 리스크로는 코로나19 조기 진정에 따른 글로벌 경제 반등, 국내외에서의 적극적 경기 대응정책, 중국경제의 빠른 정상화 등이, 하방 리스크로는 코로나19 사태 장기화, 미·중 무역 갈등 재부각, 반도체경기 회복 지연 등이 있다.

경제성장률 전망[1)]

(전년동기대비, %)

	2019[2)]	2020[e]			2021[e]		
	연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
GDP	2.0	-0.5	0.1	-0.2	3.4	2.8	3.1
민간소비	1.7	-3.4	0.6	-1.4	6.3	2.4	4.3
설비투자	-7.5	2.6	0.5	1.5	5.7	7.4	6.5
지식재산생산물투자	3.0	2.0	2.4	2.2	3.7	3.1	3.4
건설투자	-2.5	-0.2	-4.1	-2.2	-2.0	0.3	-0.8
상품수출	0.5	-0.4	-3.7	-2.1	2.5	3.9	3.2
상품수입	-0.8	1.2	-1.4	-0.2	3.9	4.0	3.9

주: 1) 2020년 5월 전망 기준
2) 2019년 잠정치(6월 2일 발표)반영
자료: 한국은행

금년 중 소비자물가 상승률은 지난해 보다 낮아진 0.3%로 예상된다. 정부의 복지정책 기조가 이어지는 가운데 코로나19 이후 국제유가 하락, 경기 둔화 등의 영향으로 물가하방압력이 증대될 것으로 예상된다. 다만, 원/달러 환율 및 농축수산물가격 상승 등은 상방요인으로 작용할 전망이다. 내년에는 국제유가 하락의 영향이 사라지는 가운데 경기 개선, 복지정책 영향 축소 등으로 금년보다 높아진 1.1%를 나타낼 것으로 예상된다. 식료품·에너지를 제외한 근원물가상승률은 금년 중 0.4%, 내년에는 0.9%를 나타낼 것으로 전망된다. 향후 물가전망 경로 상에는 불확실성이 높은 상황이다. 상방리스크로는 주요 산유국 감산규모 증대에 따른 국제유가 상승세 확대, 코로나19 조기 진정에 따른 경기 개선세 강화 등이, 하방리스크로는 글로벌 원유수요 둔화 지속에 따른 국제유가 회복 지연, 코로나19 장기화에 따른 내수개선 지연 등이 있다.

물가상승률 전망[1)]

(전년동기대비, %)

		2019	2020[e]			2021[e]		
		연간	상반	하반	연간	상반	하반	연간
소비자물가		0.4	0.5	0.0	0.3	0.8	1.5	1.1
근원물가	식료품 및 에너지제외	0.7	0.4	0.5	0.4	0.8	1.0	0.9
	농산물 및 석유류제외	0.9	0.6	0.7	0.6	0.9	1.1	1.0

주: 1) 2020년 5월 전망 기준
자료: 한국은행

⑩ 한국은행은 앞으로 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2.0%)에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다.

코로나19 확산의 영향으로 국내경제의 성장세가 부진할 것으로 예상되는 가운데 수요측면에서의 물가상승압력도 낮은 수준에 머무를 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 방침이다. 이

과정에서 코로나19의 전개 상황과 국내외 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화 등을 면밀히 점검할 것이다.