

한은 통화신용보고서

# 1 코로나발 소비둔화·투자악화 우려... 금리인하 시사

코로나19, 가격변수 변동성 확대 불안심리로 美 주가, 장기금리 ↓ 장기화될 시, 설비투자도 부정적

한국은행은 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19)이 경제에 미치는 영향, 주요국의 통화정책 대응 등을 점검하면서 기준금리 조정 여부를 결정할 방침이다.

한은은 12일 국회에 제출한 '통화신용정책보고서'에서 "국내경제 성장세가 완만할 것으로 예상되는 가운데 수요 측면에서의 물가상승압력이 낮은 수준에 머무를 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지할 방침"이라고 밝혔다.

이어 "이 과정에서 코로나19의 확산 정도와 국내의 경제에 미치는 영향, 주요국의 통화정책 대응, 가계부채 증가세 등 금융안정 상황의 변화 등을 면밀



박종석 한국은행 부총재보가 12일 서울 중구 한국은행에서 열린 통화신용정책보고서(2020년 3월) 설명회에서 발언하고 있다. /한국은행

히 점검하면서 완화 정도의 조정 여부를 판단해 나갈 것"이라고 설명했다.

국내의 금융시장 상황을 보면 국제 금융시장에서는 코로나19의 전개상황에 따라 주요 가격변수의 변동성이 크게 확대되는 모습이다.

한은은 "코로나19에 따른 경기 하방 위험이 증대되면서 시장에서는 미국

연방준비제도(Fed·연준)가 정책금리를 추가 인하할 것으로 예상하고 있다"며 "코로나19 확산에 따른 불안심리 증대 등으로 주가와 장기금리가 큰 폭으로 하락했다"고 설명했다.

앞서 미 연준은 지난 3일(현지시간) 긴급회의를 열고 기준금리를 0.50% 포인트 인하하는 '빅 컷'을 단행했다.

미국뿐만 아니라 유럽연합(EU), 영국, 일본 등 주요국도 추가적인 통화완화정책이 예상된다.

국내에서도 국고채 3년물 금리와 주가가 큰 폭으로 하락하고 원·달러 환율이 크게 상승하는 등 국제금융시장과 대체로 유사한 흐름을 보이고 있다. 외국인 국내 증권투자는 2월 하순 이후 주식자금을 중심으로 순매도세를 이어갔다.

한은은 "코로나19 전개양상, 실물경제 흐름, 주요국 정책대응 등에 따라 국내외 금융·외환시장이 더욱 민감하게 반응할 가능성이 높은 만큼 주요 가격변수, 외국인 증권투자 움직임 등을 계속 면밀히 점검해 나갈 필요가 있다"고 강조했다.

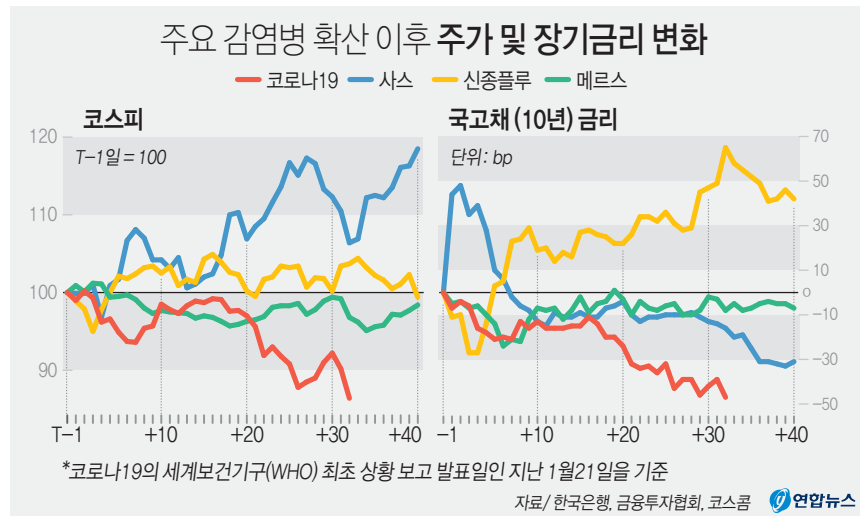
코로나19 사태에 대해선 "최근 들어 코로나19가 전 세계적으로 확산되면서 글로벌 경제 상황에 대한 우려가 확대하고 있다"고 평가했다.

한은은 "올해 들어 코로나19 발생에 따라 세계 최대 교역·관광교류국인 중국의 경제활동이 크게 위축되고 있다"며 "국내에서도 소비가 감소하고 수출과 생산활동이 차질을 빚고 있는 모습"이라고 설명했다.

그러면서 "코로나19 확산의 영향은 파급경로별로 보면 가계 경제활동 위축으로 서비스를 중심으로 국내 소비가 둔화되고, 사태가 장기화될 경우 기업 투자심리 악화로 설비투자에도 부정적 영향으로 작용할 것"이라고 내다봤다.

한은은 ▲과거에 비해 중국의 경제 규모가 커진 점 ▲글로벌 분업구조를 통한 세계경제와의 연계성이 확대된 점 ▲코로나19의 세계 각국 확산 등을 고려할 때 감염병의 부정적 영향이 이전 사례보다 크게 나타날 가능성이 있다고 지적했다.

/김희주 기자 hj89@metroseoul.co.kr



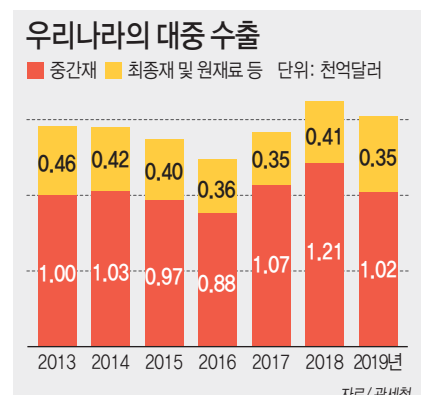
## 3 실물경제 악화중... GDP 성장률 추가 인하

GDP 성장률 전망치 2.3%→2.1% 관광객·국내소비 중심 부정적 영향 상황 진정되면 재화소비 회복될 것

한국은행은 12일 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19)이 올해 국내 성장률을 낮추는 요인으로 작용할 것이라고 진단했다.

한은은 12일 국회에 제출한 '통화신용정책보고서'에서 "과거 사스 때에는 경제적 충격이 단기간에 그쳐 국내 경제에 미치는 영향이 제한적이었지만 코로나19가 글로벌 분업구조의 핵심 역할을 담당하는 중국을 비롯해 다른 국가로 확산되고 있어 사태의 영향이 과거보다 클 것"이라고 말했다.

한은은 "코로나19는 실물경제에 내수, 서비스교역, 재화교역 그리고 제조업 생산 차질 경로를 통해 영향을 미친다"며 "올해 국내 성장률을 낮추는 요인으로 작용할 것"이라고 내다봤다.



한은은 지난달 코로나19 사태가 3월 정점에 이르고 이후 진정되는 것을 전제로 올해 국내총생산(GDP) 성장률 전망치를 기존 2.3%에서 2.1%로 하향 조정했는데 이보다 낮아질 가능성을 내비친 셈이다.

한은은 "국내 경기는 크게 위축됐다"며 "코로나19 확산이 진정되면 성장 흐름이 점차 개선될 것으로 예상된다"며 "코로나19의 부정적 영향은 외국인 관광객 수(서비스 수출)와 내국인 국내

소비를 중심으로 나타날 전망"이라고 밝혔다.

한은은 "외국인 관광객은 여행수요 위축 등으로 크게 감소했으며 당분간 이러한 상황이 지속될 전망"이라며 "전체 외국인 관광객 중 중국인이 가장 큰 비중을 차지하고 있어 코로나19 확산이 서비스 수출에 상당히 큰 부정적 영향을 미칠 것으로 예상된다"고 내다봤다.

민간 국내소비도 서비스 소비를 중심으로 위축될 것으로 전망됐다. 한은은 "관광, 여가, 음식·숙박, 의료 등의 서비스부문 소비가 크게 부진한 모습"이라며 "재화소비도 오프라인 소매 판매를 중심으로 부정적 영향이 나타나고 있다"고 평가했다.

이어 "메르스 등 과거 사례에서 확산이 진정되면 큰 폭으로 반등하는 패턴을 나타내고 있어 상황이 진정되면 재화 소비는 회복될 것으로 예상된다"고 강조했다.

/김희주 기자

## 2 가격변수 변동성 확대 사스보다 회복 느리다

주가, 장기시장금리 큰폭으로 하락 불확실성으로 시장 심리 취약 상태

신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 확산으로 국내 금융시장이 받는 영향이 사스(SARS·중증급성호흡기증후군), 신종플루(신종인플루엔자), 메르스(MERS·중동호흡기증후군) 등 과거 전염병 사례에 비해 큰 것으로 나타났다.

한국은행은 12일 국회에 제출한 '통화신용정책보고서'에서 "코로나19 확산 이후 국내 금융시장에서는 주요 가격변수의 변동성이 확대됐다"며 "주가가, 장기시장금리가 모두 큰 폭으로 하락했고, 반응 정도는 과거 사례(사스·신종플루·메르스)에 비해 큰 편"이라고 진단했다.

한은은 국내의 실물 경제 및 금융 상황 등 감염병 이외 요인의 영향을 최대한 배제하기 위해 감염병 발병 직후 국내 금융시장의 단기적인 반응을 비교했다.

분석 결과 회복속도 측면에서도 차

이를 보였다. 과거 감염병 확산 당시에는 금융시장 가격변수들이 사스 당시 장기금리를 제외하면 충격 발생 이후 13거래일 이내에 직전 수준을 회복했다. 반면 이번 코로나19 확산 이후에는 주가와 장기금리 모두 이달까지 직전 수준을 크게 하회하고 있는 것으로 나타났다.

외국인 증권투자는 채권과 주식이 다소 상이한 모습을 보였다. 채권투자의 경우 코로나19 확산 이후(1월 21일~2월 말) 외국인은 현물채권 투자를 3조7000억원 확대했다. 반면 주식투자는 5조4000억원 규모로 순매도했다.

회사채 시장에서는 코로나19 확산 이후에도 신용 스프레드가 소폭 확대에 그치는 등 신용 경계감에 큰 변화는 없는 모습을 나타냈다.

코로나19 확산 이후 신용스프레드는 우량물과 비우량물 모두 평균 0.01%포인트(1bp) 내외의 상승에 그쳤다. 발행시장에서도 견조한 투자수요가 뒷받침되며 우량·비우량물 모두 순발행을 기록했다.

/김희주 기자

## 4 가계·기업부채 동시 증가... 부동산에 쏠려

최근 실물경제 성장은 둔화된 반면 민간신용은 기업신용을 중심으로 가파르게 늘고 있다.

특히 가계와 기업 모두 부동산 관련 대출이 늘어나면서 실물 경제에 미치는 영향은 미미한 것으로 나타났다.

한국은행은 12일 국회에 제출한 '통화신용정책보고서'에서 "민간신용 비율 상승세가 과거와 주요국에 비해 매우 빠른 편"이라고 밝혔다.

2018년 이후 민간신용 비율 상승폭은 13.1%포인트로 금융위기 이후 8년(2010~2017년)간 상승폭을 크게 상회

한 것으로 나타났다. 국제 금융협회(IF) 조사대상인 52개국 중 스웨덴에 이어 두 번째로 높은 수준이다.

민간신용의 순환국면을 분석한 결과 지난 2018년 1분기 이후 확장 국면 이어지고 있는 것으로 추정됐다. 이번 확장국면은 2000년대 이후 4번째 확장 국면으로, 민간신용 비율 상승폭은 증전 확장국면과 비교해 작지 않은 수준인 것으로 분석됐다.

가계신용 비율은 꾸준히 상승세를 지속하고 있는 가운데 안정세를 보이던 기업신용 비율도 최근 빠르게 늘고 있다. 다만 두 부문 모두 실물경제에

유의미한 영향은 주지 못하는 것으로 나타났다.

한은은 "금융위기 이후 기업신용의 투자로의 파급효과가 뚜렷하지 않고 유의성도 낮다"며 "가계신용의 경우에도 위기 이후 소비에 대한 파급효과와 크기와 통계적 유의성이 감소했다"고 설명했다.

기업신용의 경우 생산유발효과가 낮은 부동산 부문을 중심으로 신용공급이 증가한 가운데 경제 불확실성 증대 등으로 시설자금보다는 운전자금 대출이 크게 증가한 데 기인하는 것으로 분석됐다.

/김희주 기자