

최근 경제 상황과 향후 통화정책방향

2020. 11. 16.

금융통화위원 고 승 범



* 본 자료는 한국은행이나 금융통화위원회의 공식의견이 아니라 금융위원 개인의견임을 밝힙니다.



차 례

I. 최근 경제 상황

II. 향후 통화정책방향



I. 최근 경제 상황

1. 글로벌 경제 상황

(1) 세계경제

(2) 교역

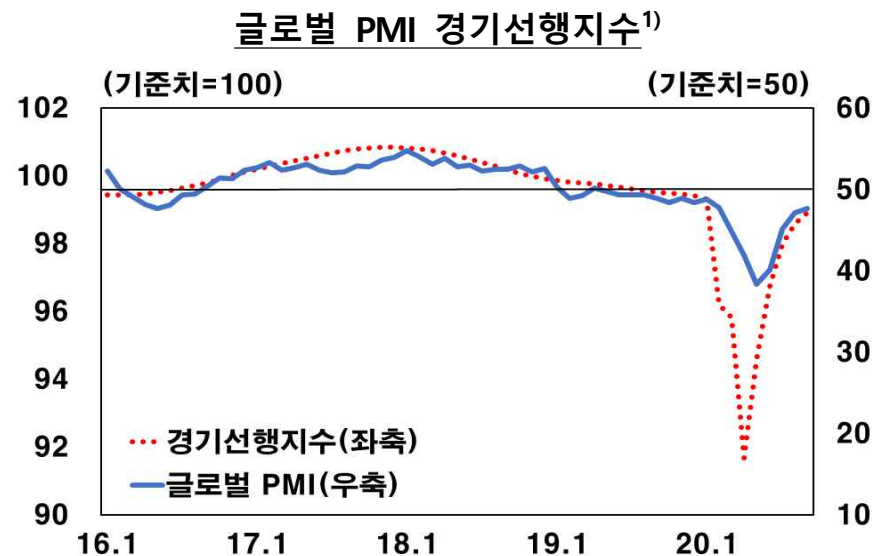
(3) 국제유가

1. 글로벌 경제 상황 - 세계경제

I. 최근 경제 상황

□ 세계경제는 5월 이후 부진이 점차 완화되었으나 최근 들어 개선속도가 둔화

— 선진국의 소비회복과 중국의 투자확대에 힘입어 당초 예상보다 빠르게 개선되었으나, 최근 미국, 유럽 등 코로나 재확산으로 경기회복 속도가 둔화되는 조짐



주: 1) 경기선행지수는 OECD 회원국 및 6개 신흥국(중국, 브라질, 인도, 러시아, 인도네시아, 남아공) 기준

자료: JP Morgan, OECD

1. 글로벌 경제 상황 - 세계경제

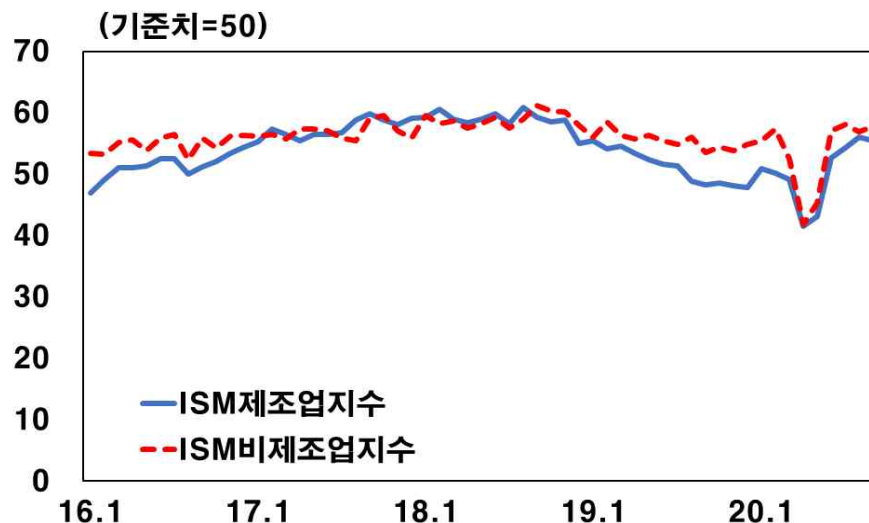
I. 최근 경제 상황

□ 미국은 개선흐름이 다소 둔화되는 조짐

— 서비스지출 및 소매판매는 5월 이후 회복세가 이어졌으나 증가폭은 축소

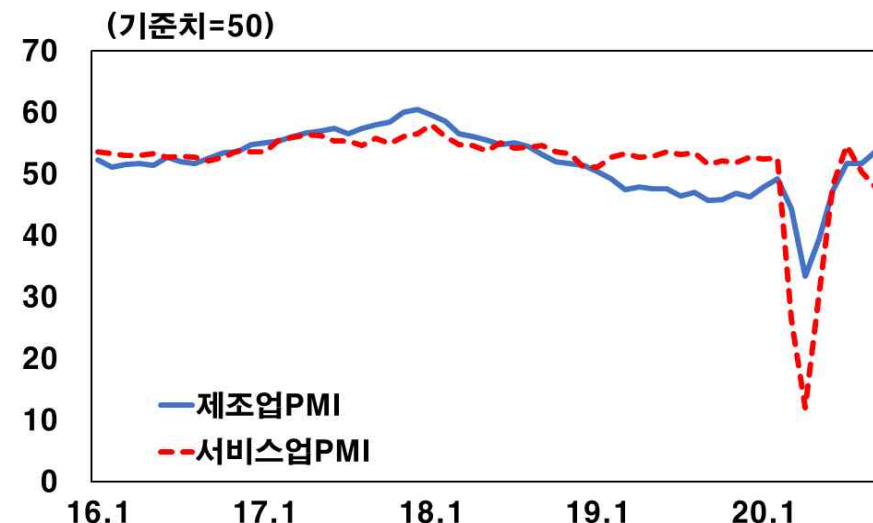
□ 유로지역은 코로나19 재확산 등으로 경기 개선세가 다소 주춤

미국 산업별 ISM¹⁾



주: 1) 기준치=50
자료: ISM

유로지역 산업별 PMI¹⁾



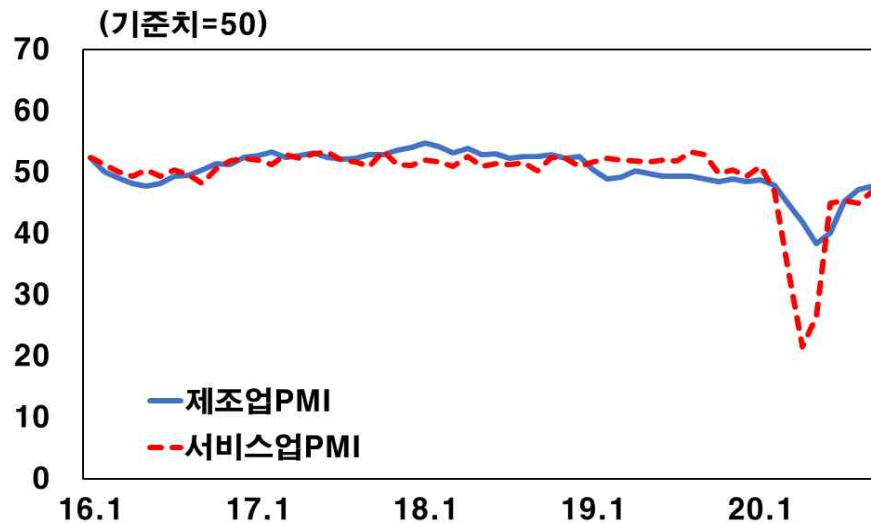
주: 1) 기준치=50
자료: IHS Markit

1. 글로벌 경제 상황 - 세계경제

I. 최근 경제 상황

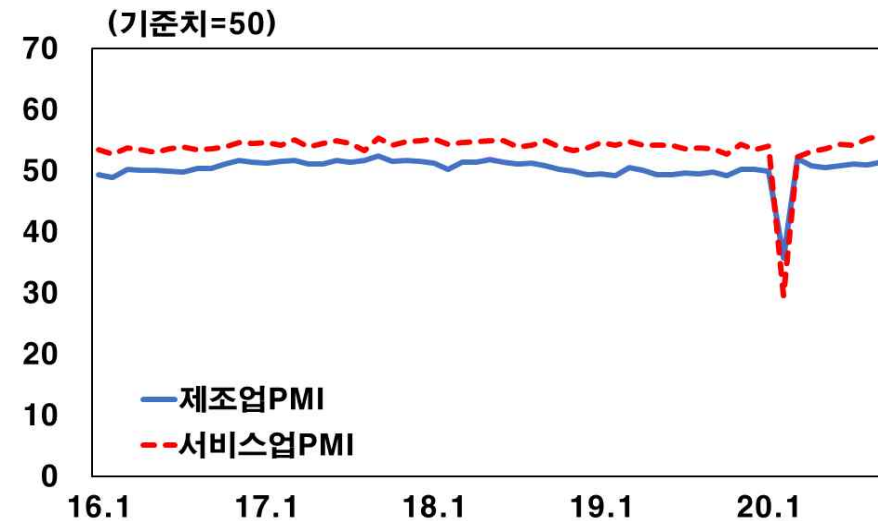
- 일본은 서비스업과 제조업 PMI가 모두 기준치를 하회하며 부진을 지속
- 중국은 내수와 수출 모두 양호한 회복흐름을 지속
 - 8월 수출과 산업생산의 증가폭이 더욱 확대된 가운데 소매판매는 증가 전환

일본 산업별 PMI¹⁾



주: 1) 기준치=50
자료: IHS Markit

중국 산업별 PMI¹⁾



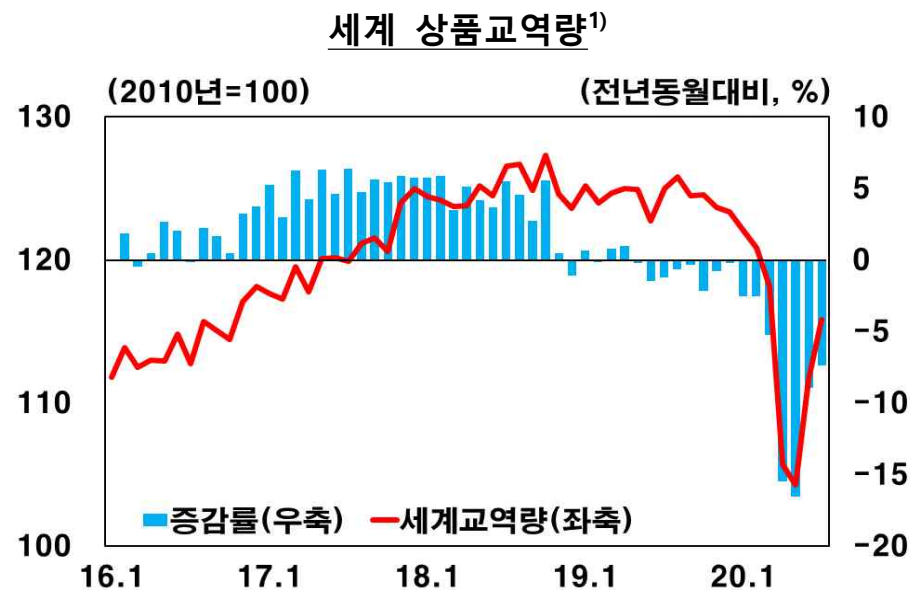
주: 1) 기준치=50
자료: IHS Markit

1. 글로벌 경제 상황 - 교역

I. 최근 경제 상황

□ 세계교역은 상품교역을 중심으로 부진이 점차 완화

— 상품교역은 감소폭이 축소되었으나, 서비스교역은 위축된 해외여행을 중심으로 부진



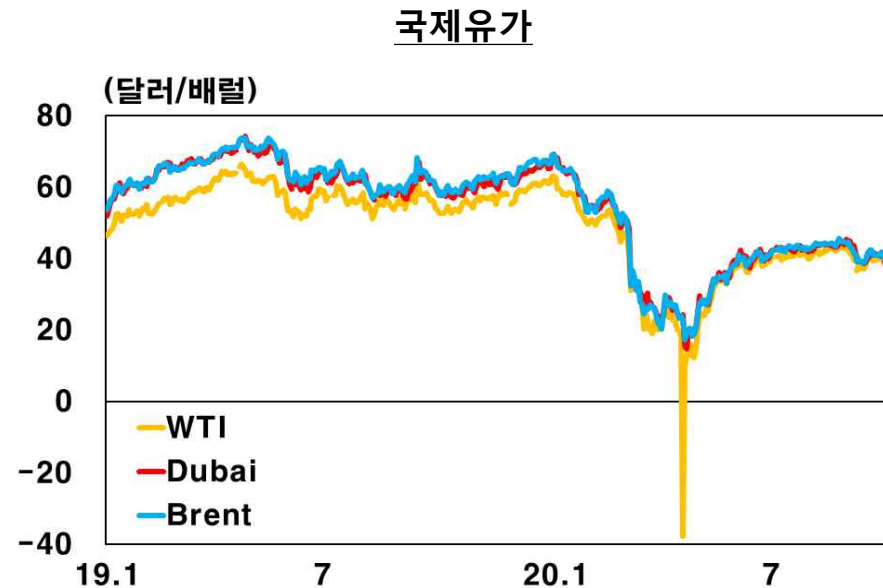
주: 1) 상품수입량 기준
자료: CPB

1. 글로벌 경제 상황 - 국제유가

I. 최근 경제 상황

□ 국제유가(두바이 기준)는 배럴당 40달러 내외 수준에서 등락

— 산유국의 추가 감산 논의 가능성, 미 원유재고 감소 등의 상승요인과 코로나19 재확산에 따른 수요 둔화 우려 등의 하락 요인이 혼재



자료: Bloomberg



I. 최근 경제 상황

2. 국내 경제 상황

- (1) 경제성장
- (2) 고용
- (3) 물가
- (4) 경상수지
- (5) 금융시장

2. 국내 경제 상황 - 경제성장

I. 최근 경제 상황

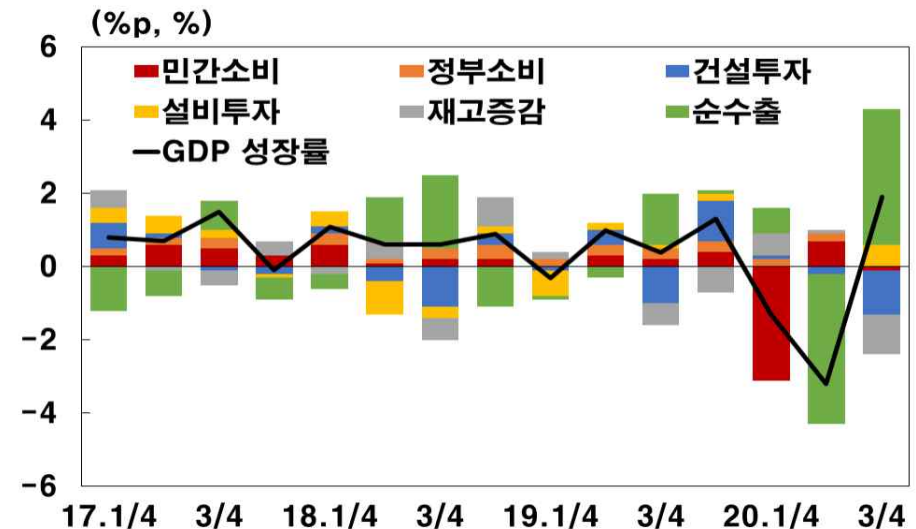
□ 국내경제는 최근 수출을 중심으로 부진이 완화

— 수출 감소폭이 크게 축소되었으나, 소비는 여전히 미약한 모습

우리나라 경제성장률¹⁾



지출항목별 성장기여도¹⁾

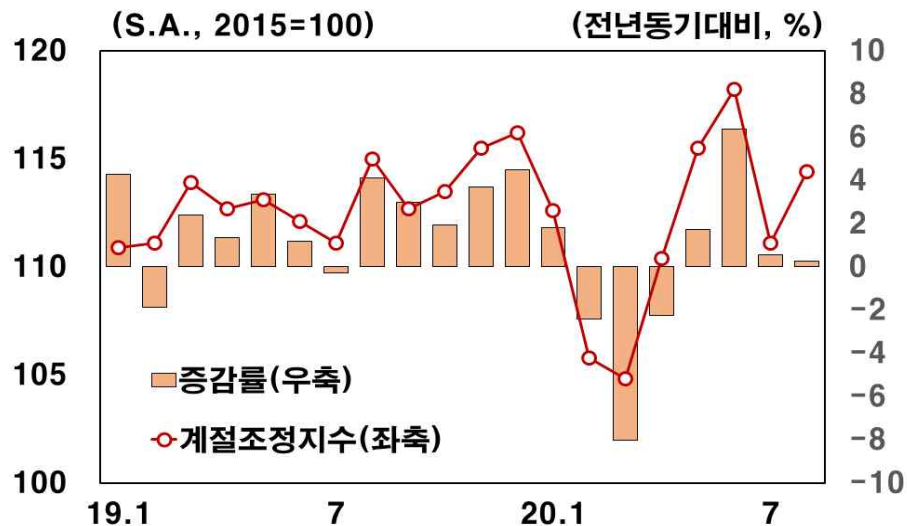


2. 국내 경제 상황 - 경제성장

I. 최근 경제 상황

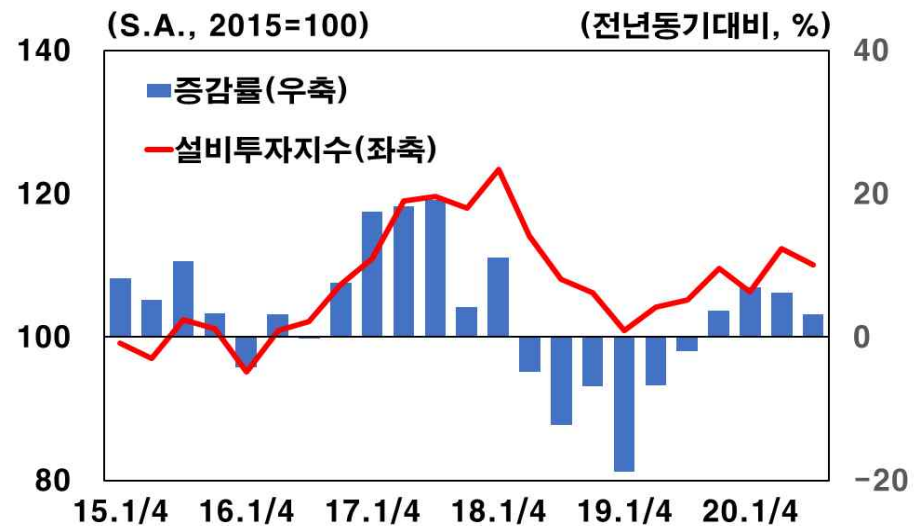
- 민간소비는 3/4분기중 코로나19 재확산 등으로 개선흐름이 약화
- 설비투자는 운송장비가 크게 줄면서 회복이 제약되는 모습

소매판매



자료: 통계청

설비투자지수¹⁾



주: 1) 20.3/4분기는 7~8월 평균
자료: 통계청

2. 국내 경제 상황 - 경제성장

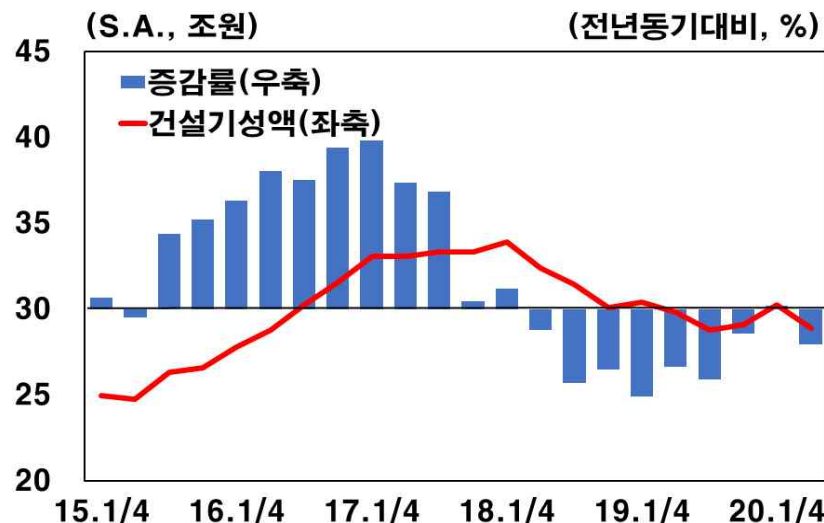
I. 최근 경제 상황

□ 건설투자는 조정국면이 이어지며 부진 지속

□ 수출은 3/4분기중 부진이 크게 완화

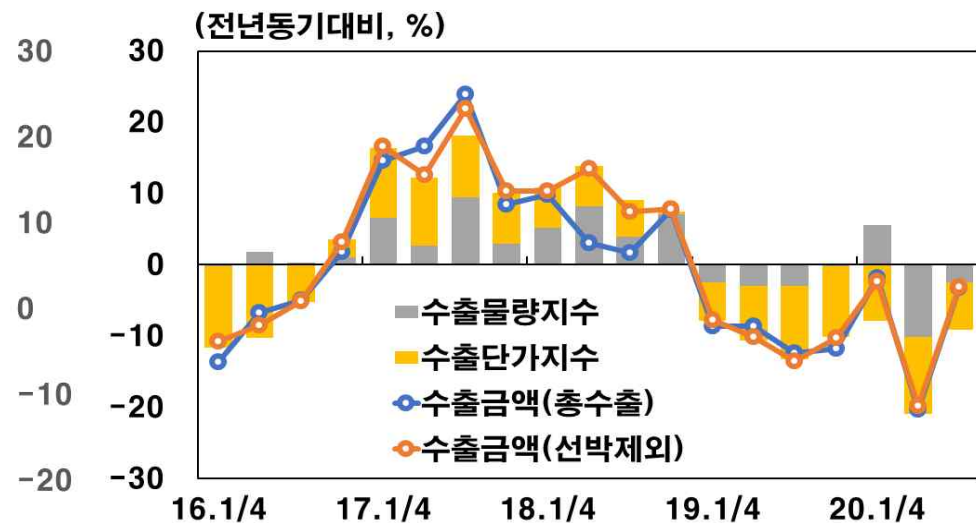
— 주요국 경제활동 재개, 반도체·석유제품의 단가 하락세 둔화 등 영향

건설기성



자료: 통계청

수출 금액·물량¹⁾·단가¹⁾²⁾



주: 1) 선박제외(20.3/4분기는 7~8월 기준)

2) 수출금액지수/수출물량지수

자료: 관세청, 한국은행

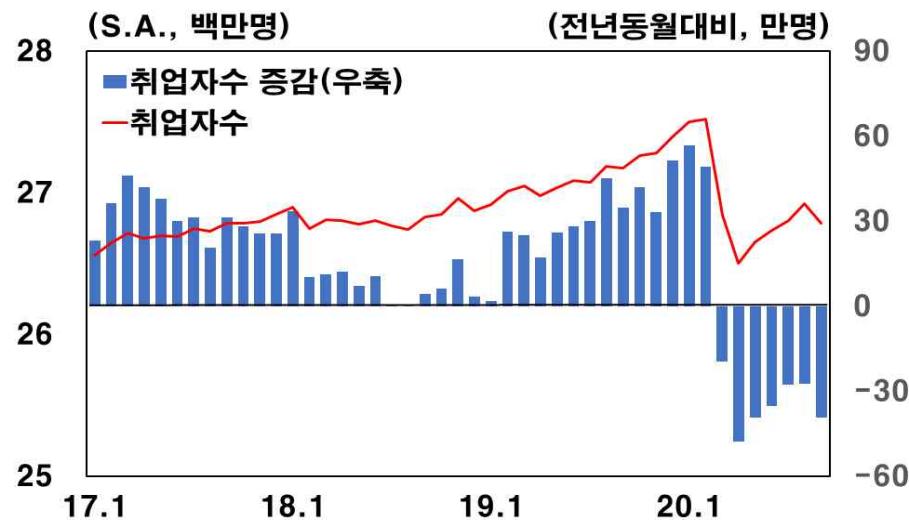
2. 국내 경제 상황 - 고용

I. 최근 경제 상황

□ 고용상황은 취업자수(전년동월대비)가 감소세를 지속하는 등 부진

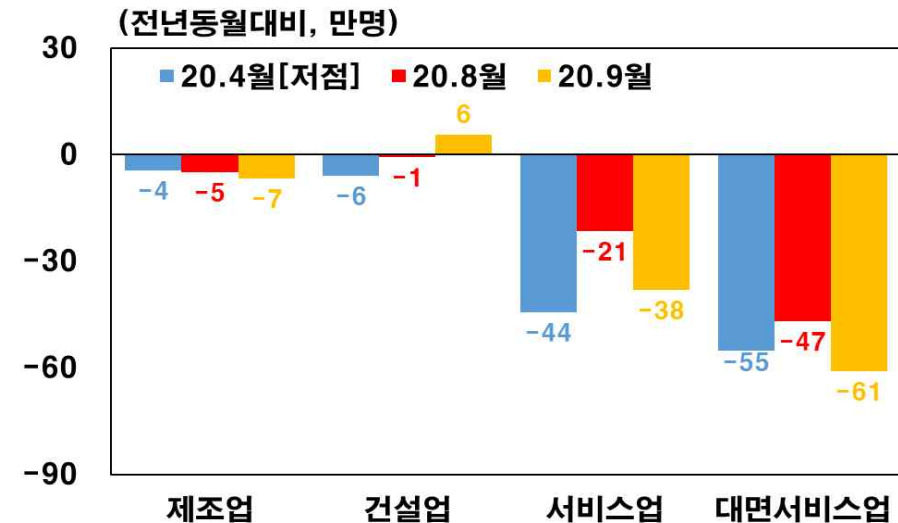
— 서비스업 고용은 숙박음식, 도소매, 교육 등 중심으로 감소세 지속

취업자수



자료: 통계청

주요 산업별 취업자수 증감



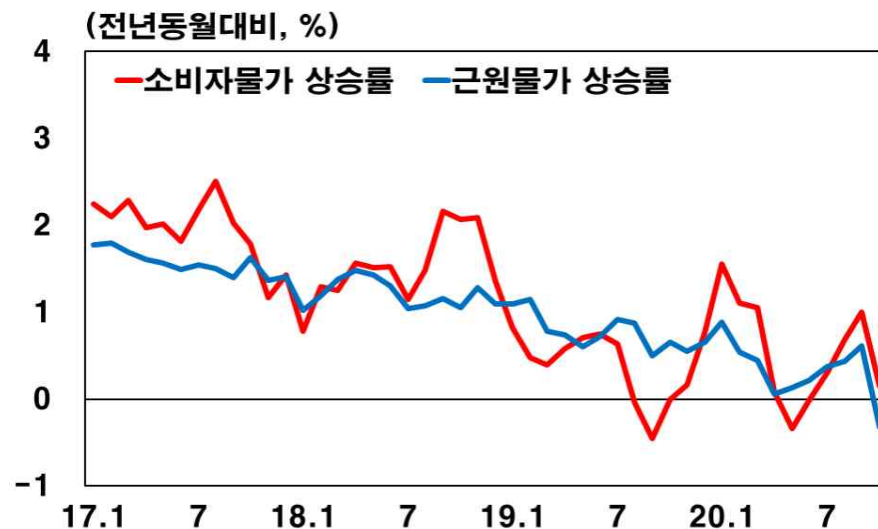
주: 1) 숙박음식, 도소매, 교육, 예술·스포츠·여가, 개인서비스 기준
자료: 통계청

2. 국내 경제 상황 - 물 가

I. 최근 경제 상황

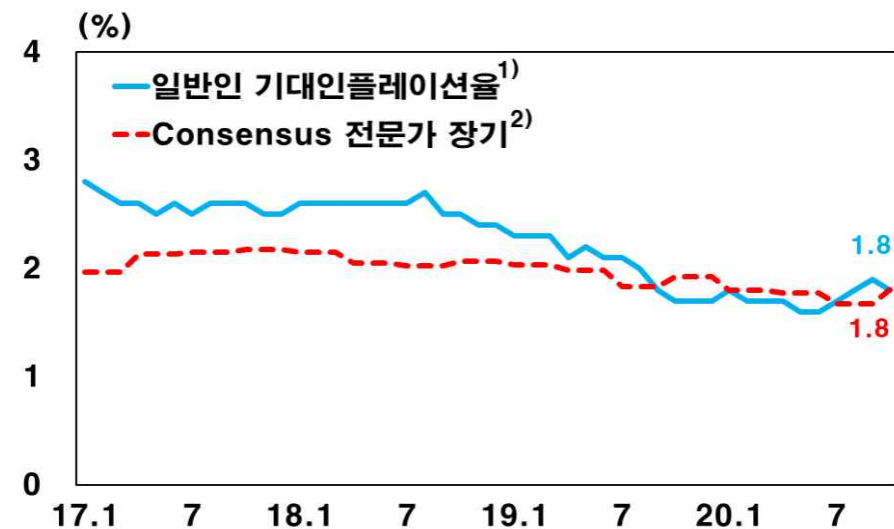
- 소비자물가 및 근원물가상승률은 여전히 낮은 수준 지속
- 일반인 기대인플레이션(1년) 및 전문가 장기 기대인플레이션(5년 앞)은 1% 중후반대에서 등락

소비자물가 및 근원물가 상승률



자료: 통계청

기대 인플레이션



주: 1) 18.9월 이후는 신표본 기준

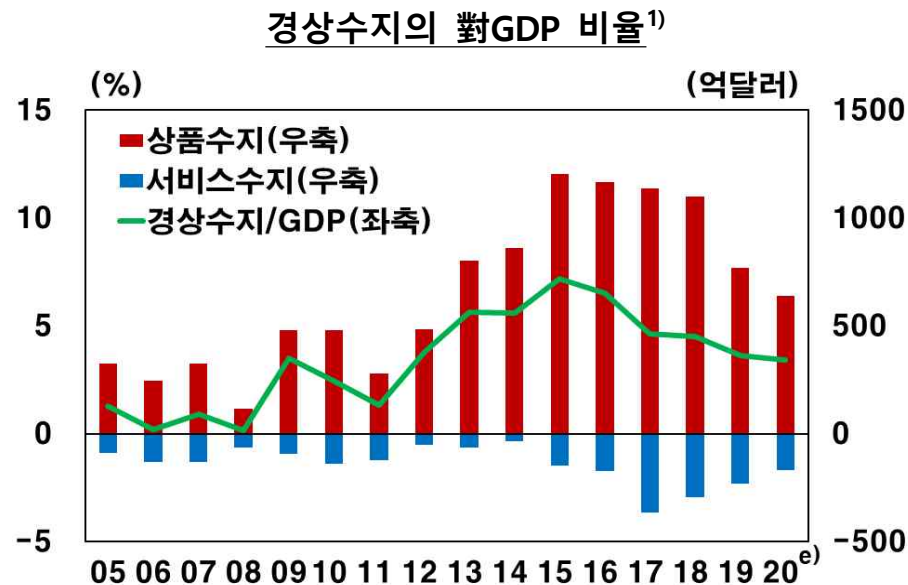
2) 5년앞 기준

자료: 한국은행, Consensus Economics

2. 국내 경제 상황 - 경상수지

I. 최근 경제 상황

- 경상수지는 세계교역 위축으로 상품수지 흑자폭이 크게 줄면서 흑자규모가 축소
 - GDP 대비 경상수지 흑자비율은 2017년 5% 내외에서 2018~2020년 3%대 후반 수준을 기록하며 점진적으로 하락



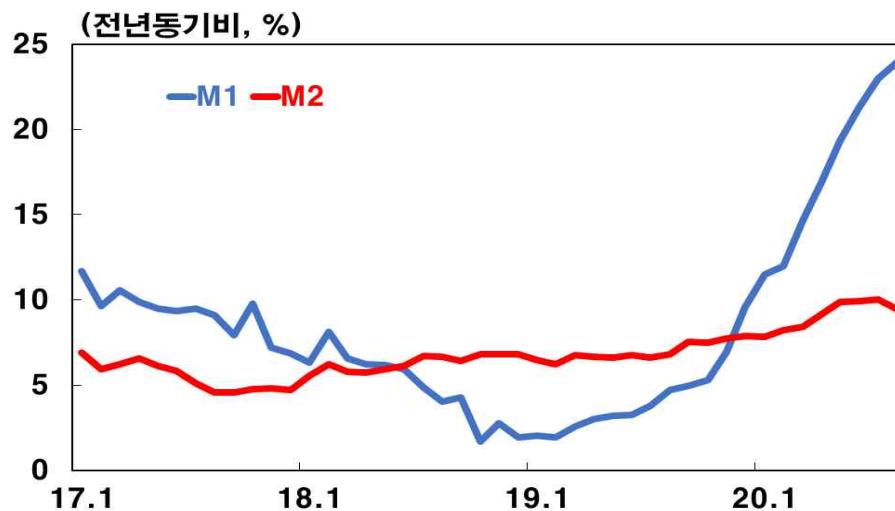
주: 1) 20년 경상수지는 20.8월 한국은행 전망, GDP는 20.10월 IMF 전망 기준
자료: 한국은행, IMF WEO

2. 국내 경제 상황 - 금융시장

I. 최근 경제 상황

- 코로나19 확산 이후 정부와 한국은행의 시장안정화 조치 등으로 유동성이 빠르게 증가
 - 다만 실물은 크게 부진하여 금융과 실물 간의 괴리가 크게 확대되는 모습

주요 유동성 증가율¹⁾



주: 1) 평잔 기준
자료: 한국은행

M2¹⁾ 및 명목GDP 증가율



주: 1) 평잔 기준
자료: 한국은행

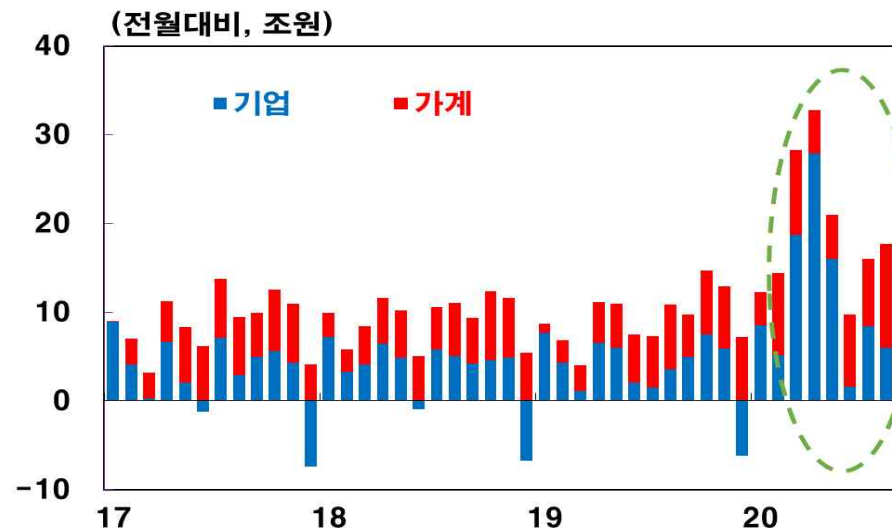
2. 국내 경제 상황 - 금융시장

I. 최근 경제 상황

□ 민간신용의 확대가 유동성 증가에 기여

— 3~5월중에는 기업신용이 증가를 주도하였으나 6월 이후는 가계대출의 증가세가 뚜렷

은행 대출잔액 증감



자료 : 한국은행



II. 향후 통화정책 방향

1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

2. 향후 통화정책 방향

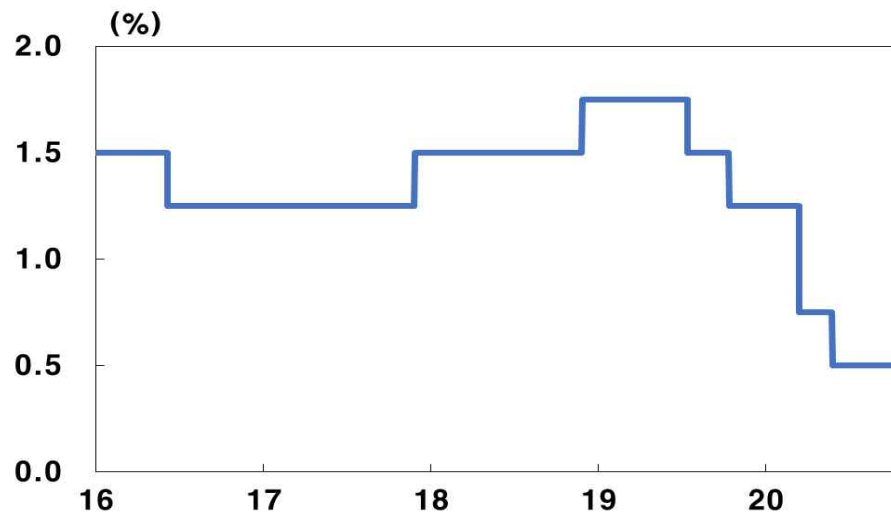
1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

II. 향후 통화정책 방향

□ 한국은행은 기준금리 및 다양한 정책 수단을 활용하여 코로나19 확산에 대응

— 기준금리를 두 차례 인하하는 한편, 금융시장 안정을 위한 다양한 정책들을 실행

한국은행 기준금리



자료: 한국은행

코로나19 이후 한국은행의 정책대응

- 기준금리 1.25%→0.50%로 75bp 인하
- 600억달러 규모 한미 통화스왑 체결
- 원화유동성 공급
 - 증권금융 및 증권사 RP매입(3.5조원), 전액공급방식 RP매입(19.43조원), 국고채 단순매입(8조원)
- 금융안정특별대출제도 신설
- 회사채·CP 매입기구(SPV)에 대한 대출
- 금융중개지원대출 한도 증액 및 금리 인하
- 공개시장운영 대상증권 및 대상기관 확대
- 한국은행 대출 적격담보증권 확대
- 은행 선물환포지션 한도 25% 확대
- 외환건전성 부담금 납입부담 경감
- 금융기관 담보여력 확충

자료: 한국은행

1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

II. 향후 통화정책 방향

- 현 시점에서의 통화정책은 **코로나19 확산에 따른 경제적 영향을 최소화하기 위한 정책대응에 우선**

한국은행법

제1조(목적)

- ① 이 법은 한국은행을 설립하고 효율적인 통화신용정책의 수립과 집행을 통하여 물가안정을 도모함으로써 국민경제의 건전한 발전에 이바지함을 목적으로 한다.
- ② 한국은행은 통화신용정책을 수행할 때에는 금융안정에 유의해야 한다.

⇒ 정부와 한국은행의 **적극적 대응** → **금융시장 안정과 실물경제 부진 완화에 기여**

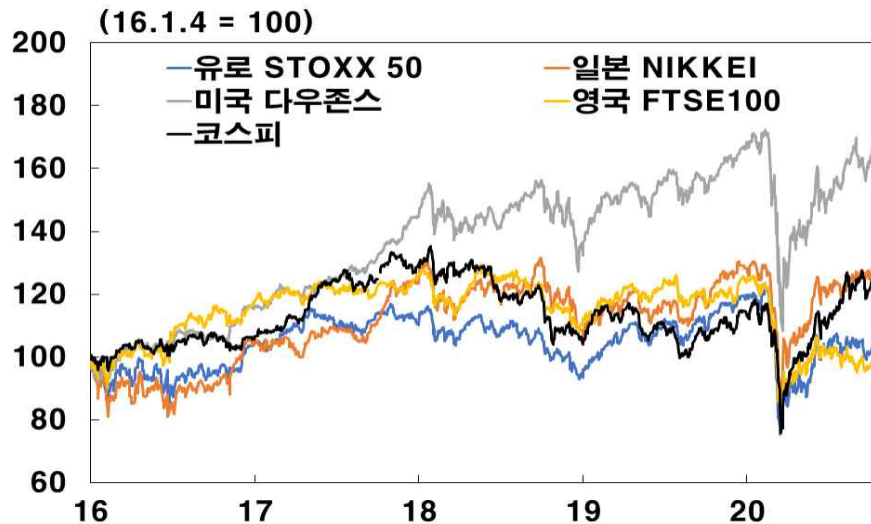
— 특히 제조업의 빠른 회복은 IT 중심의 산업구조, 효과적인 방역정책, 자동차 등 비 IT 부문 해외생산 정상화 등에 주로 기인

1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

II. 향후 통화정책 방향

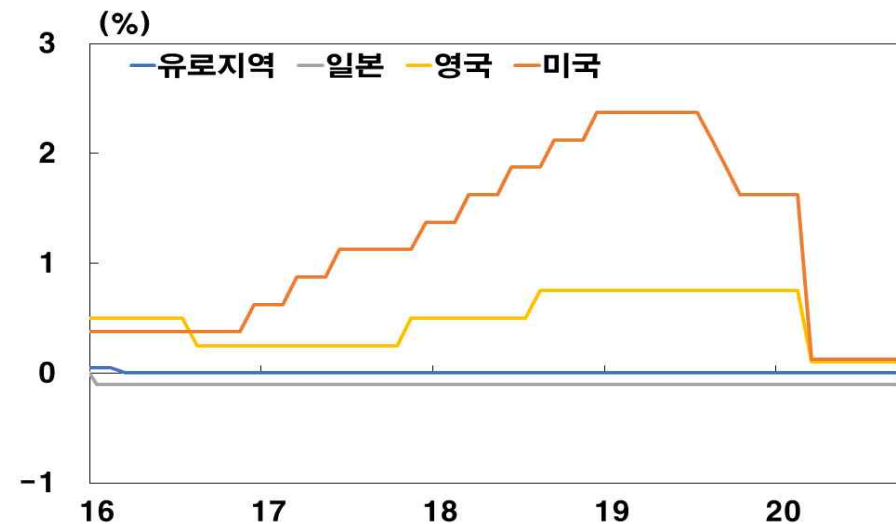
- 주요국의 경우 자산가격이 급등하고 있으나 이에 대응해 통화정책 기조를 변경한 중앙은행은 없는 상황

주요국 주가지수



자료: Bloomberg

주요국 정책금리¹⁾



주: 1) 정책금리가 범위일 경우 중간값으로 표시
자료: 각국 중앙은행

1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

II. 향후 통화정책 방향

- 대부분 중앙은행이 물가, 완전고용 등 정책목표를 달성 시까지 **현 정책금리를 유지**하겠다는 **포워드 가이드**를 제시
 - 특히 **미 연준**의 경우 지난 8월 발표한 '장기 목표 및 통화정책전략'을 통해 **물가 목표의 makeup 전략**(Average Inflation Targeting; AIT)을 도입하고, 실제 **2023년까지**는 **제로금리를 유지**할 것으로 전망함으로써 **완화적 통화정책의 장기화**를 예고

주요국 중앙은행의 정책금리 관련 포워드 가이드 제시

연준	... it will be appropriate to maintain this target range until labor market conditions have reached levels consistent with the Committee's assessments of maximum employment and inflation has risen to 2 percent and is on track to moderately exceed 2 percent for some time.
ECB	The Governing Council expects the key ECB interest rates to remain at their present or lower levels until it has seen the inflation outlook robustly converge to a level sufficiently close to, but below, 2% ...
BOE	The Committee does not intend to tighten monetary policy until there is clear evidence that significant progress is being made in eliminating spare capacity and achieving the 2% inflation target sustainably.
BOJ	... and also it expects short- and long-term policy interest rates to remain at their present or lower levels.
RBA	For its part, the Board will not increase the cash rate until actual inflation is sustainably within the 2 to 3 per cent target range. ... Given the outlook, the Board is not expecting to increase the cash rate for at least three years.

자료: 각국 중앙은행

1. 코로나19 이후 통화정책 수행상황

II. 향후 통화정책 방향

<참고> 바이든 당선이 우리 경제에 미치는 영향

□ 바이든 당선과 美 경제정책 기조 변화

- [거시] 대규모 재정지출을 통한 경기부양, 중산층 확대정책 추진
- [통상] 다자간 무역질서 회복 추진, 미·중 갈등 해법으로 협상 등 다양한 수단 활용
- [산업] 제조업 기반 강화, 친환경 인프라 투자 추진

⇒ 정책기조 변화로 미국경제에 긍정적 영향을 미치고, 미·중 관계와 글로벌 교역여건도 점차 개선되면서 우리 경제에도 긍정적 영향 예상

미국의 재정지출 확대

무역갈등 완화

→

(실물측면) 성장률 확대 요인,

→

(금융측면) 불확실성 완화로 금융시장 완화 기대

2. 향후 통화정책 방향

II. 향후 통화정책 방향

- 금융통화위원회는 코로나19에 따른 실물경제의 과도한 위축을 완화하기 위하여 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 방침
- 통화정책의 기조는 당분간 완화적으로 유지하되 신용의 양과 자산가격의 과도한 증가 또는 상승 등 금융불균형 누증 상황 변화에 대해서는 지속적으로 모니터링할 것임

통화정책방향 의결문(2020년 10월 14일)

- 금융통화위원회는 앞으로 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 물가 상승률이 목표수준에서 안정될 수 있도록 하는 한편 금융안정에 유의하여 통화정책을 운용해 나갈 것이다. 국내경제의 회복세가 더딜 것으로 예상되는 가운데 수요 측면에서의 물가상승압력도 낮은 수준에 머무를 것으로 전망되므로 통화정책의 완화기조를 유지해 나갈 것이다. 이 과정에서 코로나19의 재확산 정도와 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화, 그간 정책대응의 파급효과 등을 면밀히 점검할 것이다.

자료 : 한국은행

2. 향후 통화정책 방향

II. 향후 통화정책 방향

□ 향후 통화정책과 재정정책 간 조화로운 운용의 중요성이 더욱 확대

— 당분간 코로나19 대응을 위해 전세계적으로 확장적 재정운용이 지속될 것으로 보여

① 금융시장 안정화

② 정부 재정부담 완화

등을 위한 통화정책 운영에 대한 요구가 커질 것으로 판단

— 정부와 중앙은행 간 긴밀한 정책 커뮤니케이션이 긴요해질 전망