

개요

[통화신용정책 운영 여건]

① 2020년 5월부터 8월 중 국내외 금융·경제여건을 살펴보면, 세계경제는 성장세가 크게 위축되었다가 경제활동이 부분적으로 재개되면서 부진이 다소 완화되었다. 미국 및 유로지역은 5월 이후 소비와 산업생산이 반등하고 심리지표도 개선되었다. 중국은 생산활동이 빠르게 정상화되고 인프라 및 주택건설 투자가 늘어나면서 2/4분기 성장률이 플러스로 전환하였다.

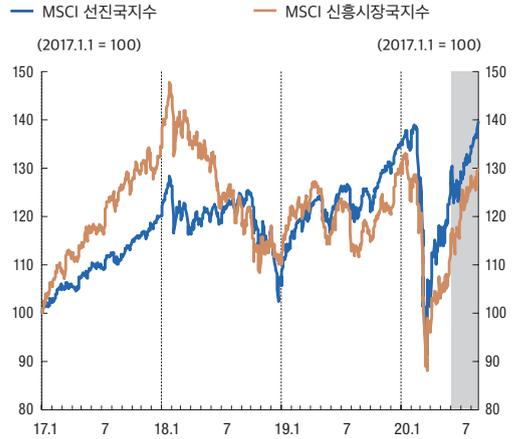
주요국 경제성장률¹⁾

	2017		2018		2019			2020	
	연간	연간	연간	연간	II	III	IV	I	II
미국	2.3	3.0	2.2	-0.4	0.6	0.6	0.6	-1.3	-9.1
유로지역	2.6	1.9	1.3	0.2	0.3	0.0	0.0	-3.6	-12.1
일본	2.2	0.3	0.7	0.4	0.0	-1.8	-0.6	-0.6	-7.8
중국	6.9	6.7	6.1	6.2	6.0	6.0	6.0	-6.8	3.2

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

국제금융시장은 미 연준의 완화적 통화정책 지속, 예상보다 양호한 경제지표 등으로 경기회복 기대가 유지되면서 대체로 안정적인 움직임을 나타내었다. 글로벌 주가는 선진국과 신흥시장국 모두 주요국의 코로나19 재확산 등에도 불구하고 예상을 상회하는 기업실적 발표 등으로 상승세를 이어갔다. 미 달러화는 미 연준의 완화적 통화정책 지속 기대, 위험회피심리 완화 등으로 유로화 및 엔화에 대해 약세를 보였다.

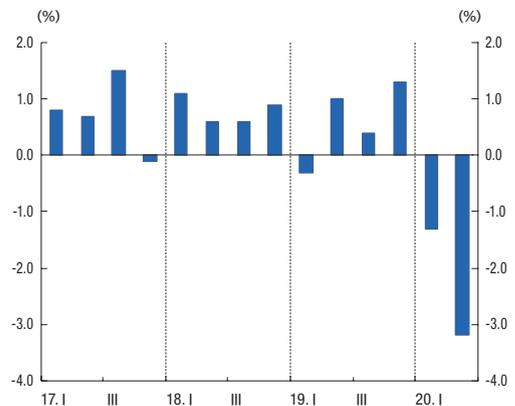
선진국 및 신흥시장국 주가지수



자료: Bloomberg

② 국내경제는 성장세가 크게 위축되었다. 소비 회복세가 미약한 가운데 코로나19의 글로벌 확산 영향으로 수출이 큰 폭 감소하고 투자도 회복이 제약되면서 2/4분기 중 실질 GDP가 전기대비 3.2% 감소하였다. 한편 고용상황은 대면업무 비중이 높은 서비스업을 중심으로 큰 폭의 취업자 수 감소세가 이어지는 등 계속 부진하였다.

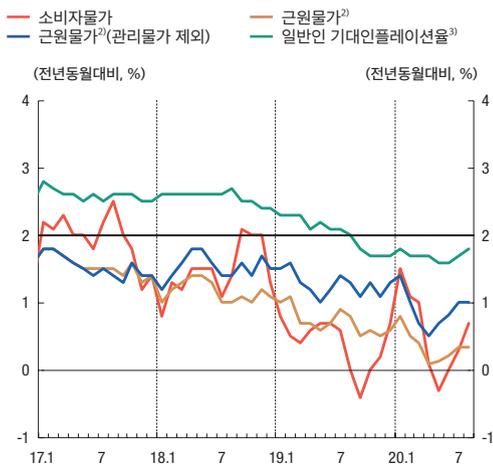
실질GDP 성장률¹⁾



주: 1) 전기대비(계절조정)
자료: 한국은행

㉓ 소비자물가 상승률은 코로나19 확산 이후 빠르게 둔화되어 2/4분기 중 0% 내외에서 등락하다가 최근 국제유가 반등, 집중호우에 따른 채소 및 과일류 공급차질 등으로 7~8월 중에는 0% 중반 수준을 나타내었다. 근원물가(식료품·에너지 제외) 상승률은 0%대 중반 수준으로 높아졌으며, 일반인 기대인플레이션율도 소폭 상승하였다.

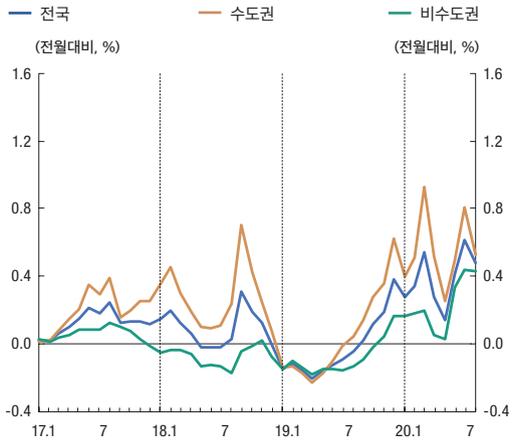
물가상승률¹⁾



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

주택 매매가격은 주택가격 상승 기대가 높아지면서 6월 이후 서울 등 수도권 중심 오름세가 확대되었다가 8월 들어 정부의 주택시장 안정 대책 등으로 상승폭이 축소되는 모습을 보였다. 전세가격은 상승폭이 확대되었다.

주택 매매가격 상승률



자료: 한국감정원

㉔ 국내금융시장에서 장기시장금리는 코로나19 전 개상황, 국내외 경제지표 발표 내용 등에 영향을 받으며 좁은 범위 내에서 등락하다가 8월 말 외국인 국채선물 대규모 순매도 등의 영향으로 다소 상승하였다. 주가는 예상보다 양호한 국내외 기업실적, 주요국 추가 경기부양책 기대 등으로 상승세를 지속하였으나, 8월 중순 이후 국내 코로나19 재확산 우려가 부각되며 상승폭이 일부 축소되었다. 원/달러 환율은 글로벌 미 달러화 약세, 미 연준과의 통화스왑 연장 등으로 하락세를 지속하였다.

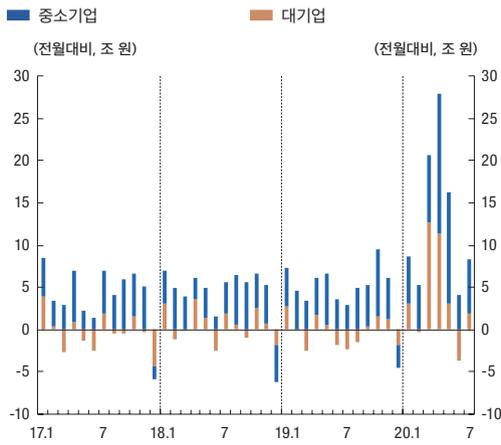
국고채 금리 및 원/달러 환율



자료: 한국은행, 금융투자협회

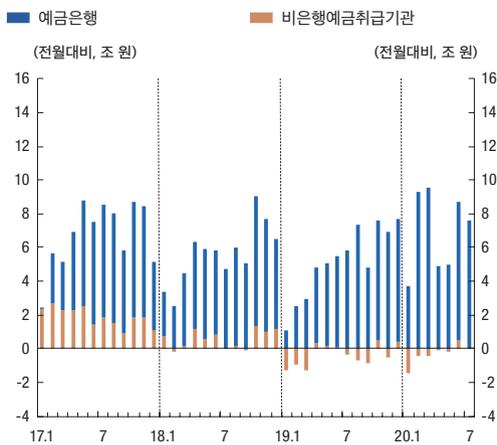
⑤ 기업대출은 코로나19에 따른 운전자금 수요 증가 및 정부·한국은행·금융기관의 지원 등으로 3~5월 중 사상 최대 수준의 증가규모를 나타낸 데 이어 6월 이후에도 높은 증가세를 지속하였다. 가계대출은 4~5월 중 증가규모가 둔화되었다가 6월 이후 주택 매매 및 전세거래 관련 자금 수요 확대 등으로 큰 폭 증가하였다.

기업대출 증감¹⁾



주: 1) 예금은행 기준
자료: 한국은행

가계대출 증감¹⁾²⁾

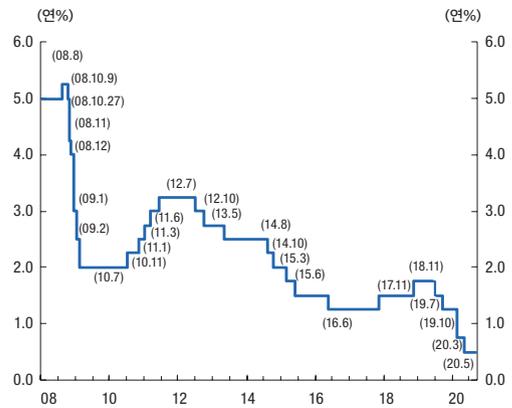


주: 1) 한국주택금융공사 앞 정책모기지론 양도분 포함
2) 2020년 7월은 예금은행은 한국은행 속보치 기준, 비은행예금취급기관은 아직 공표되지 않음
자료: 한국은행

[통화신용정책 운영]

⑥ 한국은행은 성장세 회복을 지원하고 중기적 시계에서 물가상승률이 목표수준(2.0%)에서 안정될 수 있도록 완화적 통화정책 기조를 유지하였다. 이 과정에서 코로나19의 전개 상황과 국내외 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화 등 리스크 요인을 면밀히 점검하였다. 이러한 정책기조 하에 한국은행은 기준금리를 연 0.50%로 운용하였다.

한국은행 기준금리¹⁾



주: 1) () 내는 기준금리 조정월
자료: 한국은행

⑦ 이 기간 중 기준금리 결정과 그 배경을 자세히 살펴보면 다음과 같다.

우선 7월 회의에서는 향후 코로나19의 전개에 따른 성장경로의 불확실성이 높은 상황에서 그간 통화·재정정책 측면에서 취해진 다각적인 조치들이 실물 경제 활동과 금융시장에 미치는 파급효과를 지켜볼 필요가 있는 점을 고려하여 기준금리를 연 0.50%로 유지하기로 하였다. 국내경제를 보면 소비는 경제활동 제약 완화, 정부 지원책 등에 힘입어 반등하였으나 수출 감소세와 건설투자 조정이 이어진 가운데 설비투자도 회복이 지연되면서 부진한 흐름을

지속하였다. 하반기에는 국내경제가 점차 개선되겠지만 그 흐름은 코로나19의 전개 상황에 크게 좌우될 것으로 판단되었다. 특히 글로벌 경기와 밀접한 관련이 있는 수출의 개선이 지연되면서 회복세가 예상보다 약할 것으로 전망되었다. 소비자물가 상승률은 석유류 및 공공서비스 가격 하락 등의 영향으로 0% 내외의 낮은 수준을 나타내었으며 당분간 저유가의 영향 지속, 낮은 물가상승압력 등으로 0%대 초반에 머무를 것으로 전망되었다. 금융안정 측면에서는 주택가격 오름세와 가계대출 증가세가 확대되는 모습을 나타내었다.

8월 회의에서도 코로나19의 재확산으로 경기회복이 더딜 것으로 보이지만 확장적인 통화·재정정책을 통해 적극 대응하고 있는 만큼 그 효과와 코로나19의 향후 전개 상황을 지켜볼 필요가 있다고 판단하여 기준금리를 연 0.50%로 유지하였다. 국내경제의 경우 수출의 감소폭이 다소 줄어들었지만 민간소비의 회복세가 미약한 가운데 설비투자의 회복이 제약되고 건설투자는 조정을 지속하였다. 앞으로도 코로나19 재확산으로 민간소비의 회복이 제약될 것으로 전망되었다. 이에 따라 금년 경제성장률은 지난 5월 전망치(-0.2%)를 상당폭 하회하는 -1%대 초반 수준으로 예상되었다. 소비자물가 상승률은 농축수산물가격 오름세 확대, 석유류가격 하락폭 축소 등으로 7월 중 0.3%로 높아졌으며 금년 중 소비자물가 상승률도 지난 5월 전망치(0.3%)를 소폭 상회할 것으로 예상되었다. 그러나 경기회복세가 완만한 가운데 비대면 온라인 거래 확대 등 구조적 요인이 하방압력으로 작용하면서 물가상승률이 높아지는 속도는 더딜 것으로 예상되었다. 한편 주택가격이 수도권과 지방 모두에서 오름세를 이어가고 가계대출은 증가세가 확대되고 있는 만큼 최근 정부가 추진하고 있는 부동산시장 안정화 정책의 효과, 그리고 그에 따른 금융안정 상황 변화를 주

의깊게 살펴볼 필요가 있다고 보았다.

⑧ 한국은행은 다양한 정책수단을 적극 활용하여 금융·외환시장 안정 및 원활한 신용흐름을 도모하였다.

코로나19 피해기업 지원을 위해 금융중개지원대출 총 한도를 10조 원 증액(3월 및 5월 각 5조 원)하여 운용하였다.

금융중개지원대출의 프로그램별 한도 및 금리

(조 원, 연%)

프로그램	한도	금리
무역금융지원	2.5	0.25
신성장·일자리지원 ¹⁾	11.0	0.25
중소기업대출안정화 ²⁾	5.5	0.25
지방중소기업지원	5.9	0.25
코로나19 피해기업 지원	10.0	0.25
합 계	35.0 ³⁾	-

주: 1) 기존 창업지원 프로그램을 신성장·일자리지원 프로그램으로 확대·개편 (2017년 9월)

2) 기존 설비투자지원 프로그램의 기취급 잔액 등을 포함하여 지원

3) 한도 유보분 0.1조 원 포함

자료: 한국은행

아울러 「전액공급방식의 정례 RP매입」을 통한 RP매입의 만기도래분이 7월 중 일시 상환됨에 따라 발생할 수 있는 시장충격을 완화하기 위해 동 제도를 7월 말까지 한 달간 연장하여 운용하였다. 이와 함께 향후 1년간 운영되는 공개시장운영 대상기관을 선정하면서 코로나19 대응을 위한 신속하고 광범위한 유동성 공급 필요성을 감안하여 환매조건부증권(RP) 매매 대상기관을 확대하였다.

채권시장 안정 등을 위해 3월과 4월에 이어 7월과 8월에도 국고채 단순매입(각 1.5조 원)을 실시하였다. 아울러 국내외 금융·경제 여건의 불확실성이 지속되고 있는 상황 등을 감안하여 「금융안정특별대

출제도」를 11월 3일까지 3개월 연장하여 운용하기로 하였다. 한편 기업의 신용증권시장에서의 자금 조달 애로를 완화하기 위해 정부와 함께 마련한 「저신용등급을 포함한 회사채·CP 매입기구(SPV) 설립 방안」에 대한 제반 절차를 완료하고 지원을 개시하였다. 회사채·CP 매입기구는 운영 및 투자 방안 등에 대한 한국은행, 정부 및 정책금융기관(산업은행) 간 협의를 거쳐 7월 14일 설립되었으며 한국은행은 7월 17일 금융통화위원회 임시회의를 개최하여 매입기구에 대한 대출 한도 및 조건을 의결하고 1차로 1.78조 원 규모의 대출을 실시하였다.

한국은행은 글로벌 달러화 시장 및 국내 외환시장이 안정된 모습을 보이고 있으나 코로나19에 따른 불확실성은 여전히 지속되고 있다고 판단하여 미 연준과의 600억 달러 규모의 통화스왑 계약을 금년 9월 30일에서 내년 3월 31일까지 6개월 연장하였다. 다만 미 연준과의 통화스왑자금을 활용한 신규 외화대출은 안정적인 국내외 미 달러화 조달 여건 등을 감안하여 5월 중순 이후 중단하고 금년 3~5월 중 시행한 외화대출을 순차적으로 전액 회수하였다. 한편 한국은행은 외환시장 안정성 제고를 위한 새로운 정책수단 확보 노력의 일환으로 경쟁 입찰방식 환매조건부 외화채권매매를 통한 외화유동성 공급제도 도입을 추진하고 있다. 동 제도는 한국은행이 국내 금융회사가 보유한 미 국채를 환매 조건부로 매입하여 미 달러화 자금을 공급하는 방식으로 운영되며 위기시 비은행 금융회사의 구조적 외화자금 수요를 일부 흡수함으로써 스왑시장의 안정을 도모할 수 있을 것으로 기대된다.

⑨ 한국은행은 시장변동성 확대시 비상점검체제를 가동하여 코로나19의 전개상황과 국내외 금융·경제에 미치는 영향, 한국은행 시장안정화 조치 이후 금융·외환시장 상황 변화 등을 계속 주의 깊게 살펴보았다.

또한 코로나19 확산으로 인한 실물경제 위축과 금융·외환시장의 변동성 확대가 초래할 수 있는 금융시스템 내 잠재리스크 요인의 선제적 포착 및 조기경보 활동을 강화하였다. 6월 「금융안정회의」에서는 코로나19 전개양상에 따른 금융안정 상황을 전망하고 코로나19 재확산 및 실물경제 추가 충격 등 스트레스 상황에서 나타날 수 있는 리스크 요인을 살펴보았다.

[향후 통화신용정책 방향]

⑩ 금번 경제전망은 코로나19의 글로벌 확산이 국가별로 상이하게 전개되겠으나 내년 중반 이후 점차 진정되며, 국내에서는 금번 재확산이 연초 확산과 비슷한 기간 동안 지속되고 이후에는 국지적 확산이 간헐적으로 나타날 수 있는 것으로 전제하였다. 이러한 전제 하에 향후 성장 및 물가 전망을 살펴보면, GDP 성장률은 금년과 내년 중 각각 -1.3% 및 2.8% 수준을 나타낼 것으로 전망된다. 재정정책이 확장적으로 운용되는 가운데 수출 부진도 완화되겠으나, 최근 코로나19의 국내 감염이 다시 확산되면서 민간소비 회복이 제약될 것으로 예상된다. 다만 향후 성장경로의 불확실성은 높은 상황이다. 상방 리스크로는 코로나19 백신·치료제의 조기 개발 및 공급, 중국경제의 성장세 확대, 정부의 경제활성화 대책 등이, 하방 리스크로는 코로나19의 국내외 감염 재확산, 반도체경기 둔화, 미·중 갈등 심화 등이 있다.

경제성장률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2019		2020		2021 ^e		
	연간	상반 ²⁾	하반 ^e	연간 ^e	상반	하반	연간
GDP	2.0	-0.7	-1.8	-1.3	2.3	3.2	2.8
민간소비	1.7	-4.4	-3.4	-3.9	4.0	3.6	3.8
설비투자	-7.5	5.6	0.9	2.6	4.5	7.8	6.2
지식재산 생산물투자	3.0	3.3	3.0	2.9	3.0	4.0	3.5
건설투자	-2.5	1.7	-3.1	-0.7	-2.6	1.7	-0.4
상품수출	0.5	-2.9	-5.6	-4.5	5.4	4.2	4.8
상품수입	-0.8	-0.9	-2.5	-1.8	6.3	5.6	5.9

주: 1) 2020년 8월 전망 기준
2) 2/4분기 잠정치(9월 1일 발표) 반영
자료: 한국은행

금년 중 소비자물가 상승률은 지난해와 같은 0.4%로 예상된다. 최근 국제유가 상승, 집중호우에 따른 일부 농산물 공급차질 등이 상방요인으로 작용하고 있다. 그러나 국제유가가 여전히 지난해 수준을 상당폭 하회하는 데다 수요측 물가압력도 낮은 수준을 지속하고 있다. 내년에는 국제유가 하락의 영향이 사라지고 경기도 점차 개선되면서 물가상승률이 높아지겠으나 그 속도는 완만할 것으로 예상된다. 식료품·에너지를 제외한 근원물가상승률은 금년 중 0.4%, 내년에는 0.8%를 나타낼 것으로 전망된다. 향후 물가 전망경로 상에는 기상여건 악화에 따른 농축수산물가격 오름세 확대, 확장적 거시정책 등에 따른 경기 개선세 강화 등 상방 리스크와 코로나19 장기화에 따른 경기둔화 심화, 글로벌 원유수요 회복 지연에 따른 국제유가 하락 등의 하방 리스크가 혼재해 있다.

물가상승률 전망¹⁾

(전년동기대비, %)

	2019		2020		2021 ^e			
	연간	상반	하반 ^e	연간 ^e	상반	하반	연간	
소비자물가	0.4	0.6	0.3	0.4	0.7	1.3	1.0	
근원 물가	식료품 및 에너지제외	0.7	0.4	0.4	0.4	0.6	1.1	0.8
	농산물 및 석유류제외	0.9	0.6	0.7	0.7	0.8	1.2	1.0

주: 1) 2020년 8월 전망 기준
자료: 한국은행

① 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 유지해나갈 방침이다. 이 과정에서 코로나19의 재확산 정도와 금융·경제에 미치는 영향, 금융안정 상황의 변화, 그간 정책대응의 파급효과 등을 면밀히 점검할 것이다.