

# 포스트 코로나 경제패러다임 변화와 과제

2020. 6.

장 민



# 목 차

I. 코로나19 최근 추이

II. 코로나19의 거시경제적 영향

III. 주요국의 정책대응

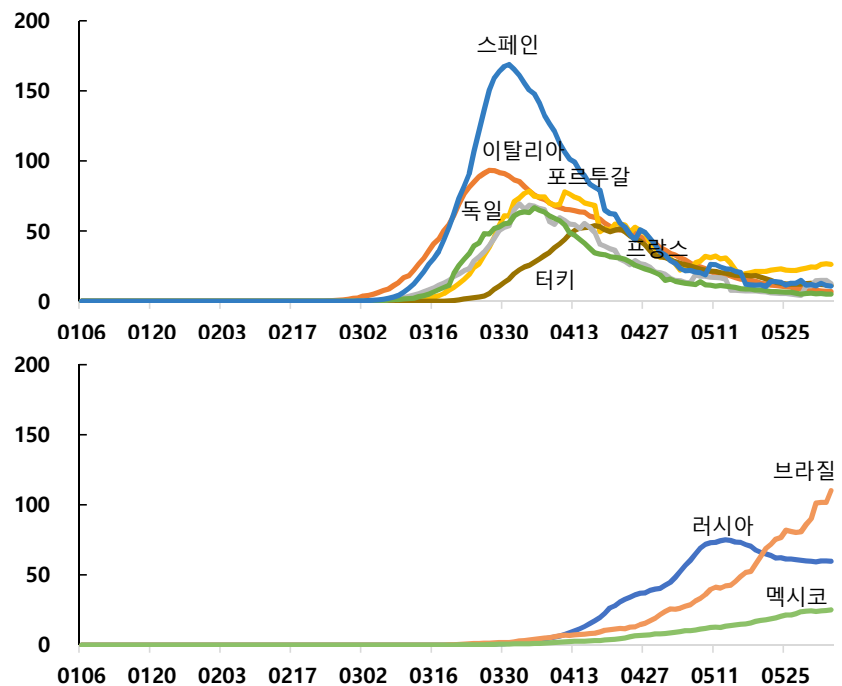
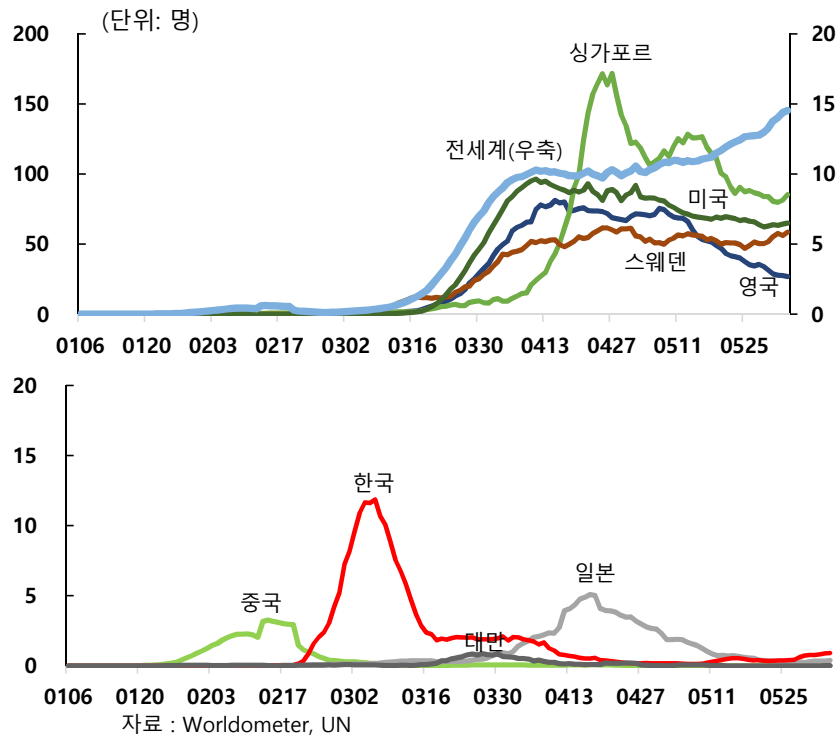
IV. 포스트코로나 경제패러다임의 변화

V. 포스트코로나 거시경제정책 과제

## ➤ 코로나19 최근 추이

- ◆ 남미 등을 중심으로 확산세가 지속되고 있으며 미국, 유럽, 아시아 등에서도 봉쇄조치 완화로 재확산 우려

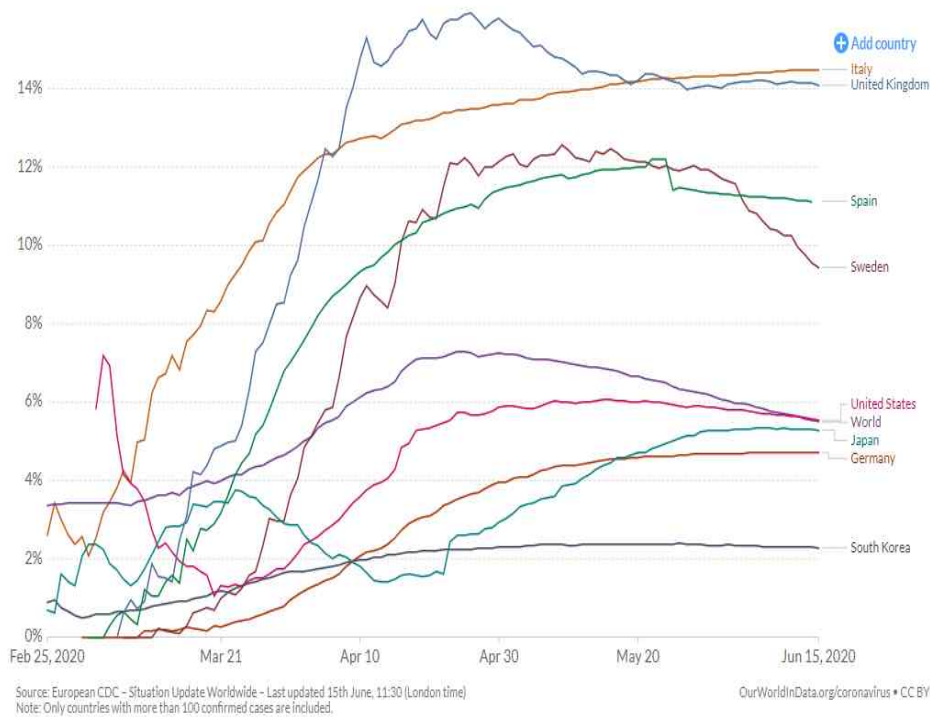
인구 100만명당 신규 확진자(1주일 이동평균)



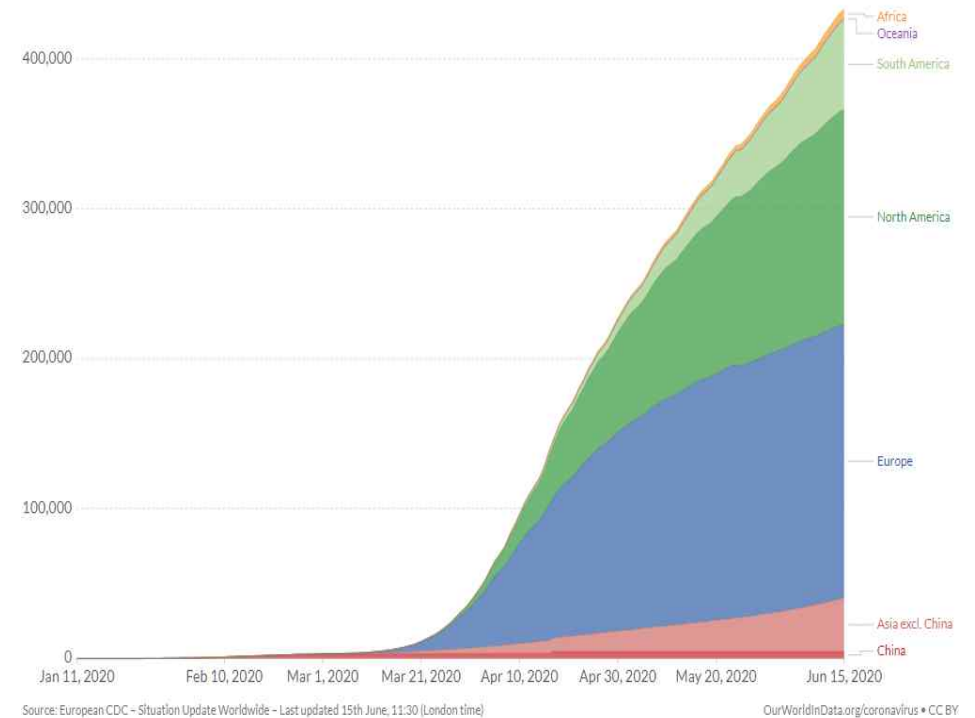
## ➤ 코로나19 최근 추이

◆ 사망률이 정점을 지난 모습이나 일부 국가에서는 여전히 상승세 지속

국가별 코로나 19 사망률



지역별 코로나 19 사망자 누적치

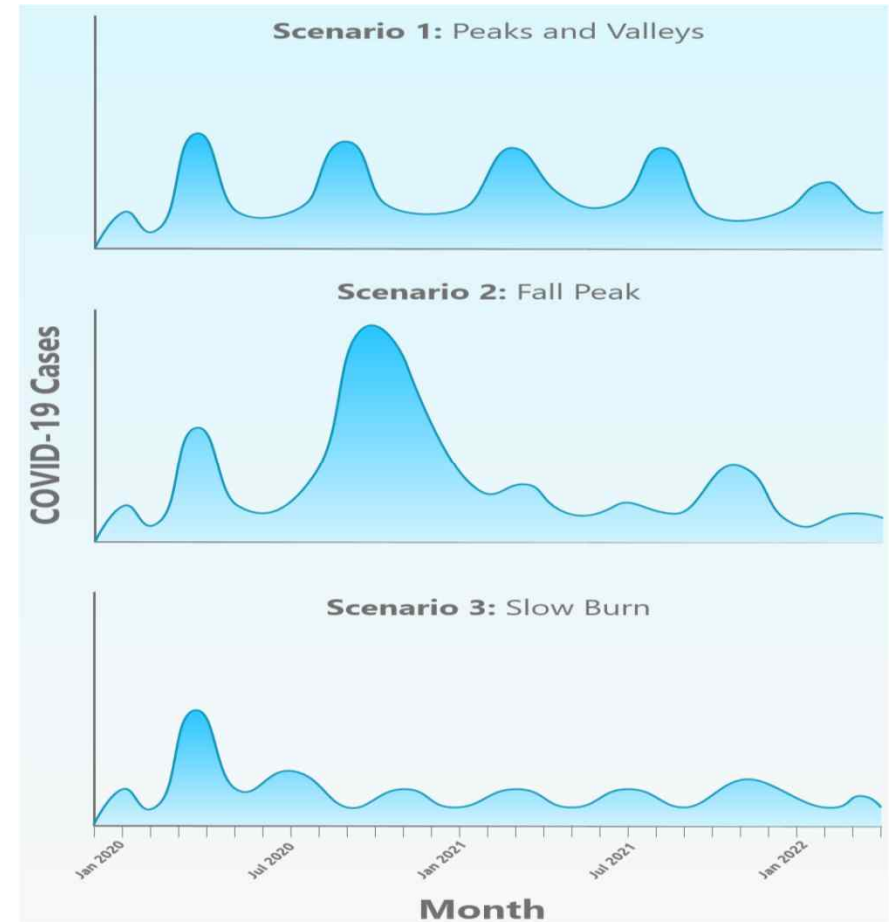


## ➤ 코로나19 향후 시나리오

### ◆ 미네소타대 CIDRAP 연구소는 과거 사례 등에 기반해 3가지 코로나19 확산 시나리오 제시

- 코로나19의 특성(긴 잠복기, 무증상감염, 백신 부재)으로 재생산지수( $R_0$ )가 높아 확산과 진정을 반복하며 적어도 1-2년간은 유행 지속 예상
- 인수공통감염병, RNA 바이러스라는 특징 등으로 완전한 퇴치에 애로
- 대응조치, 문화적 차이 등에 따라 각국의 구체적인 전개양상은 상이할 수 있음
- (시나리오1) 올해 상반기와 비슷한 확산세가 1-2년간 간헐적으로 반복
- (시나리오2) 1918-19년 스페인 독감, 2009-10년 신종플루 사례처럼 초기 확산세가 여름에 진정되었다가 올 가을-겨울에 더 큰 확산세 발생
- (시나리오3) 올해 상반기의 확산세가 진정된 후 대규모 확산세의 재발 없이 산발적으로만 감염병 발생 지속 (대처방법 습득, 심각한 변이 X)

CIDRAP 시나리오별 확진자 추이



자료 : "COVID-19: The CIDRAP Viewpoint", CIDRAP, 2020.4

# 목 차

I. 코로나19 최근 추이

II. 코로나19의 거시경제적 영향

III. 주요국의 정책대응

IV. 포스트코로나 경제패러다임의 변화

V. 포스트코로나 거시경제정책 과제

## ➤ 코로나19의 거시경제적 영향

### ◆ 과거의 경제위기는 주로 과도한 부채누적에 따른 금융부실에서 시작하여 실물로 확산

- 외채(데킬라 위기, 아시아 외환위기), 가계부채(글로벌 금융위기), 정부부채(유럽재정위기)
- 정부는 채무상환을 위한 자구노력 및 손실분담(bail-in, bail-out), 신용경색 완화, 총수요 확대 정책으로 대응

### ◆ 반면, 코로나19 경제위기는 감염병 방역을 위해 불가피하게 실물경제가 위축되어 시작

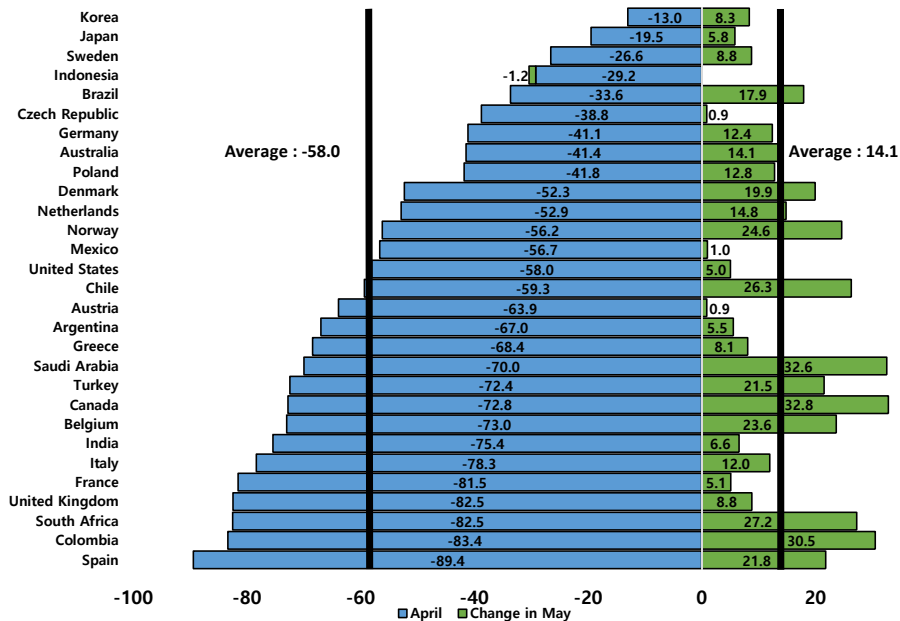
- 확실한 치료제/백신 부재 → 방역을 위해 봉쇄·사회적 거리두기·이동제한 불가피 → 경제활동 위축(기회비용)
- 공급과 수요 양 측면에서 **경제성장 위축**
  - ✓ **공급**: 감염병 확산에 따른 직접 인력 손실, 사회적 거리두기 등에 따른 생산차질, 글로벌 공급망 훼손
  - ✓ **수요**: 감염우려에 따른 소비 위축, 불확실성 확대로 내구재 소비 및 생산설비 투자 지연
- 생계비·고정비용을 지불해야 하나 소득·매출 감소로 **현금흐름에 차질** → 가계·기업의 **유동성·채무불이행위험 확대**
- 성장둔화, 유동성·채무불이행위험 확대, 불확실성 고조로 **실물에서 금융으로 경제 위기 2차 확산 가능성**

## ➤ (참고) 구글 이동성 지수

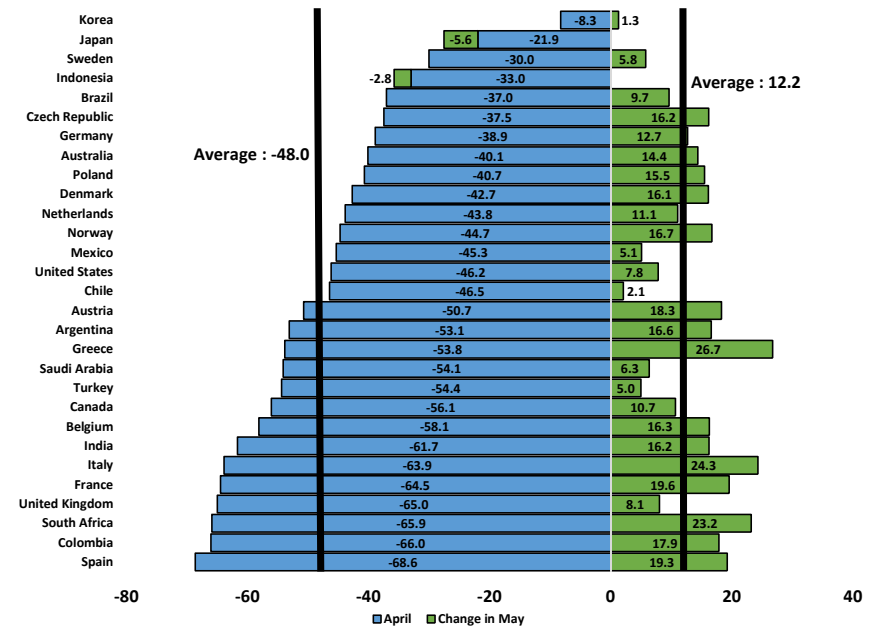
◆ OECD국가의 경우 코로나 위기 이전(1.3~2.6일)에 비해 4월중에 소매판매 및 여가시설 방문이 58.0% 감소하고 직장밀집 지역 방문은 48.0% 감소하는 등 경제활동이 급격하게 위축

- 5월중에는 4월보다 소매판매 및 여가시설 방문이 14.1%, 직장밀집 지역 방문이 12.2% 증가

구글 이동성 지수 변화율(소매판매 및 여가시설)



구글 이동성 지수 변화율(직장밀집 지역)



주: 2020.1.3~2.6일 기간 방문자 대비 변화율(%)

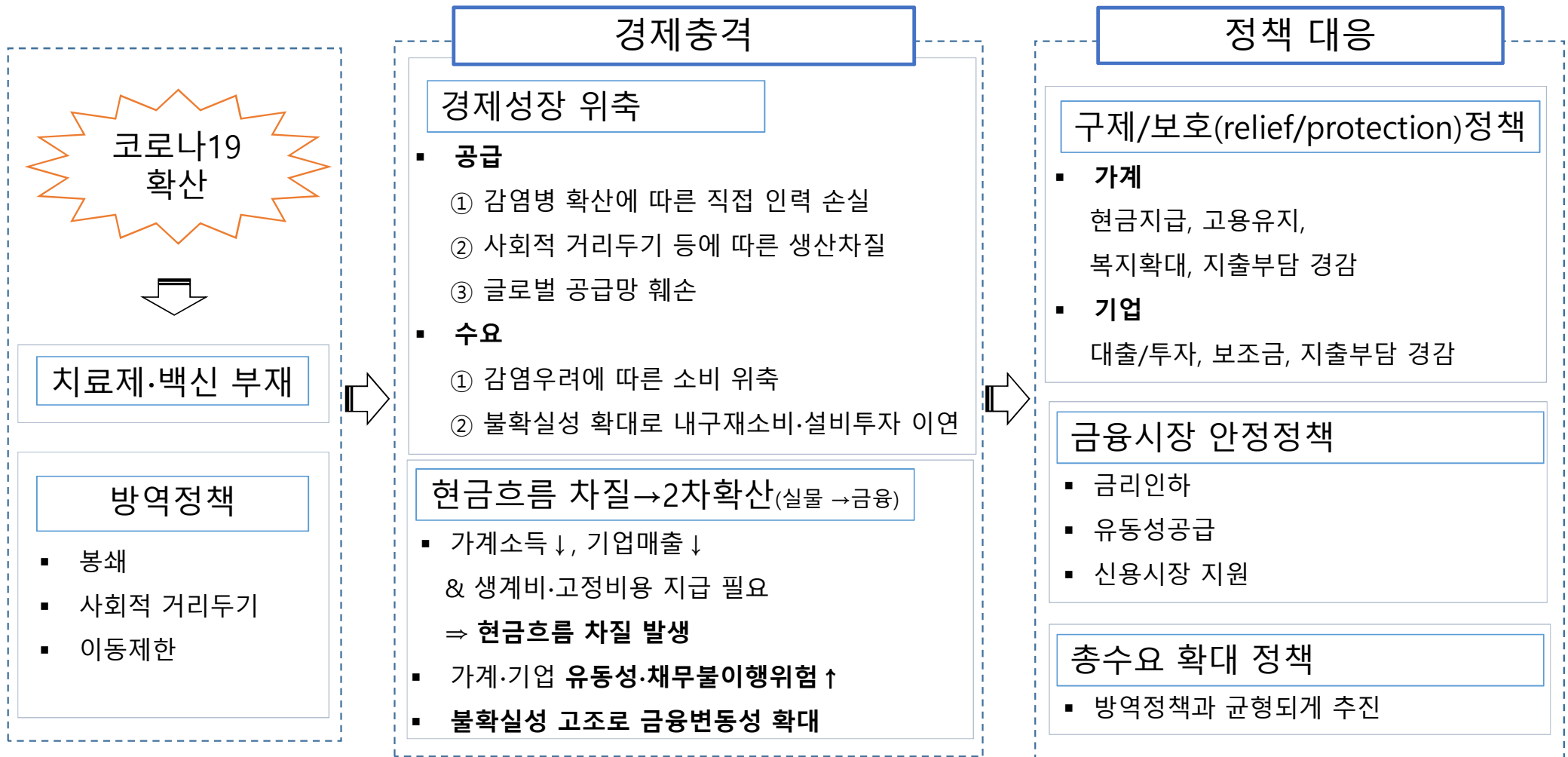
자료: OECD Economic Outlook(June 2020)

주: 2020.1.3~2.6일 기간 방문자 대비 변화율(%)

자료: OECD Economic Outlook(June 2020)



## ➤ 코로나19의 거시경제적 영향

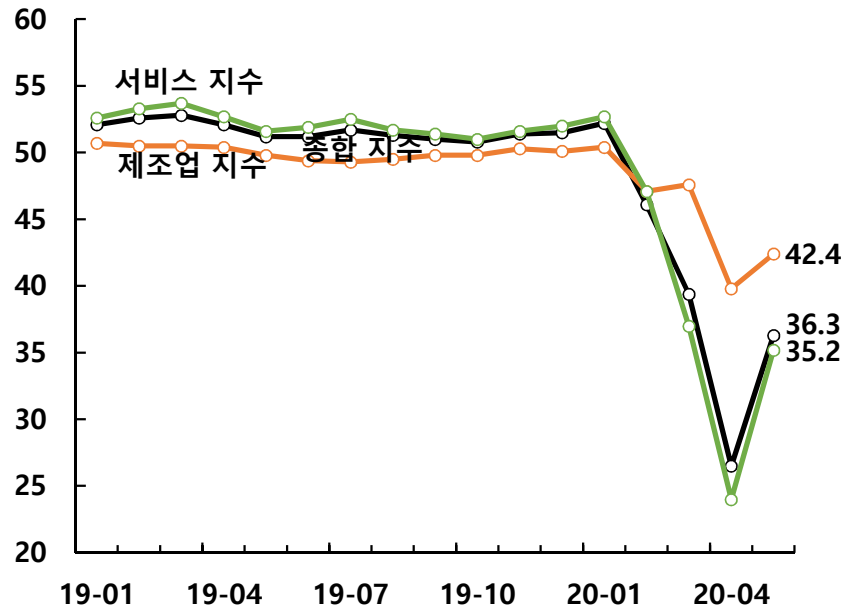


## ➤ 글로벌 경제활동 급락

◆ 경기상황을 나타내는 속보 지표인 글로벌 구매관리자지수(PMI)는 코로나19 영향으로 2월 이후 축소 국면(50 이하)으로 진입하였으며 4월 단기저점을 지나 5월에는 봉쇄조치 완화로 소폭 반등

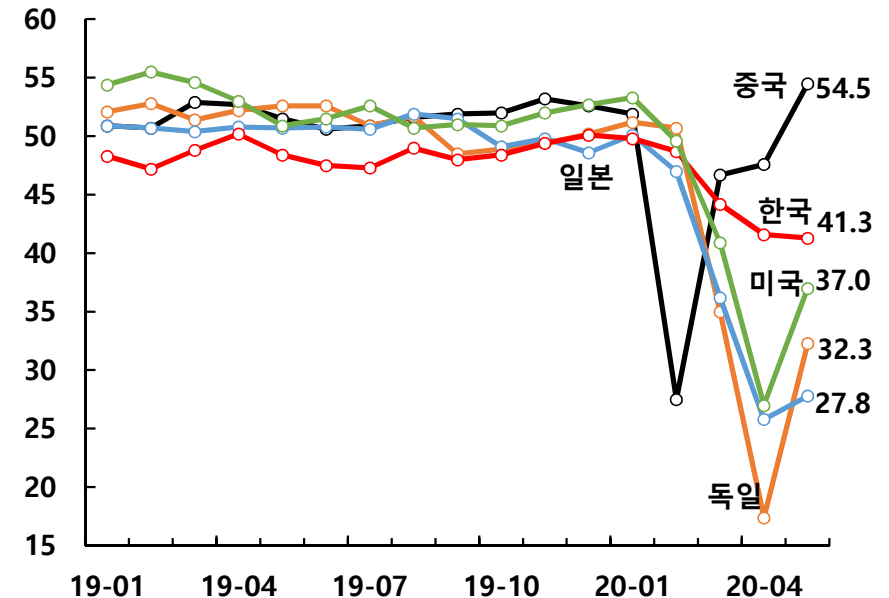
- 글로벌 PMI는 2009년 이후 최저 수준까지 하락하였으며 특히 서비스 지수가 대폭 하락
- 주요국 PMI도 대체로 글로벌 지수와 같은 흐름을 보인 반면 중국은 2월 단기저점 통과 후 5월에 54.5까지 반등

Global PMI



자료: IHS Markit

국가별 종합 PMI



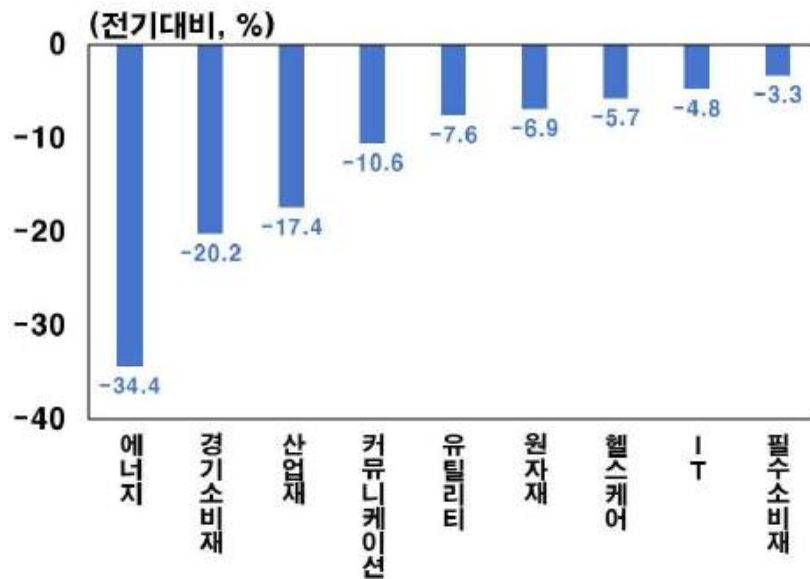
주 : 한국의 경우 종합 PMI 지수를 제공하지 않아 제조업 PMI 지수로 대체

자료: IHS Markit

## ➤ 기업수익 및 금융건전성 악화

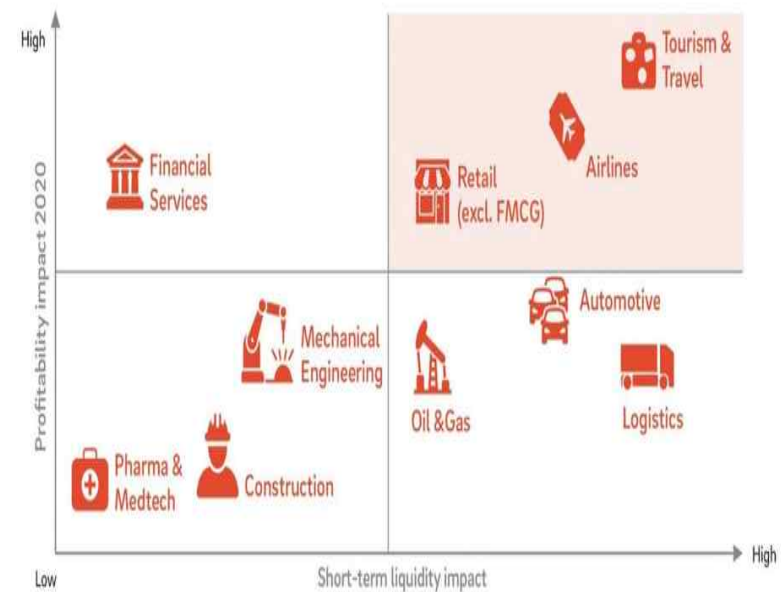
- ◆ 코로나 확산으로 인한 여행, 소매업 등 서비스산업을 중심으로 한 기업수익 급속 악화
  - 기업 및 가계수익 악화는 금융회사의 여신건전성을 악화시켜 신용경색을 위축할 가능성

2020.2/4 업종별 매출액 예상



주 : S&P 1500 업체 기준, 블룸버그 서베이 기준  
자료 : Bloomberg, 한국은행

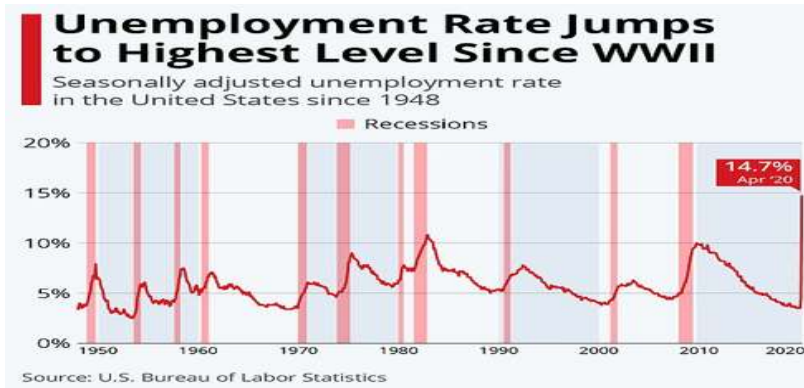
산업별 코로나19의 수익성 및 유동성 충격



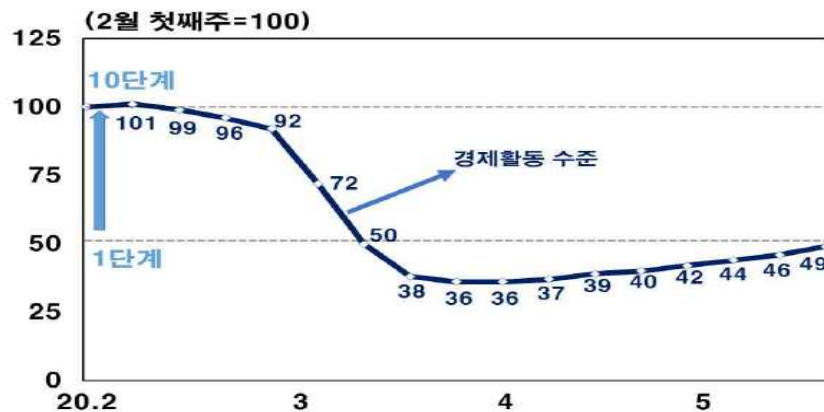
자료: Roland Berger

## ➤ 고용시장의 급속한 붕괴

◆ 미국의 경우 2차 대전 이후 가장 높은 실업률과 사상 최저 수준의 실업청구건수 기록



### 미국 경제활동 수준 및 경제재개 단계

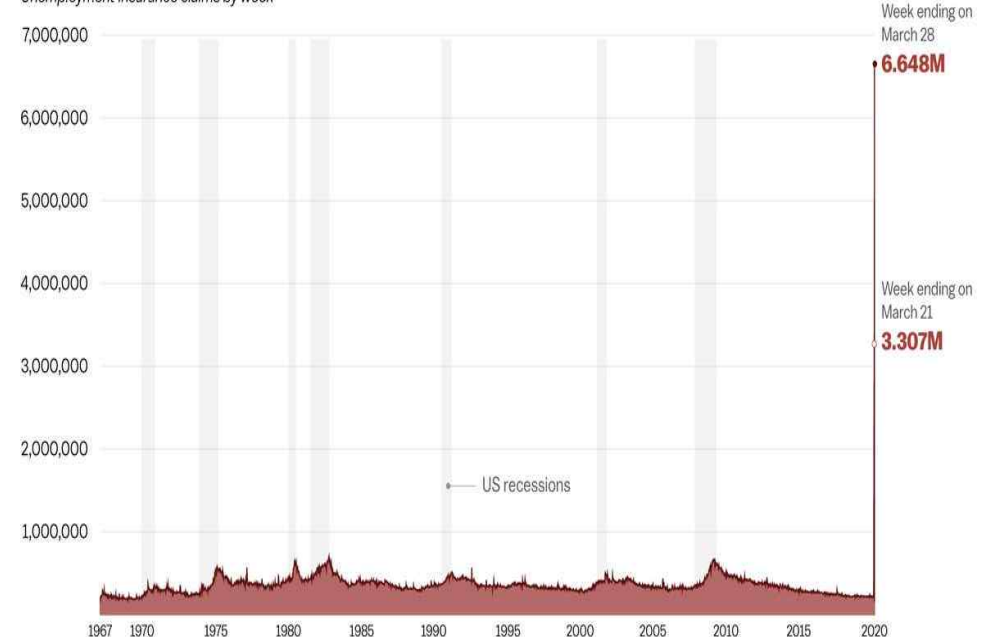


주 : 6월 3일 기준  
자료 : Goldman Sachs, 한국은행

### 미국 신규 실업수당 청구 건수

#### An unprecedented rise in unemployment

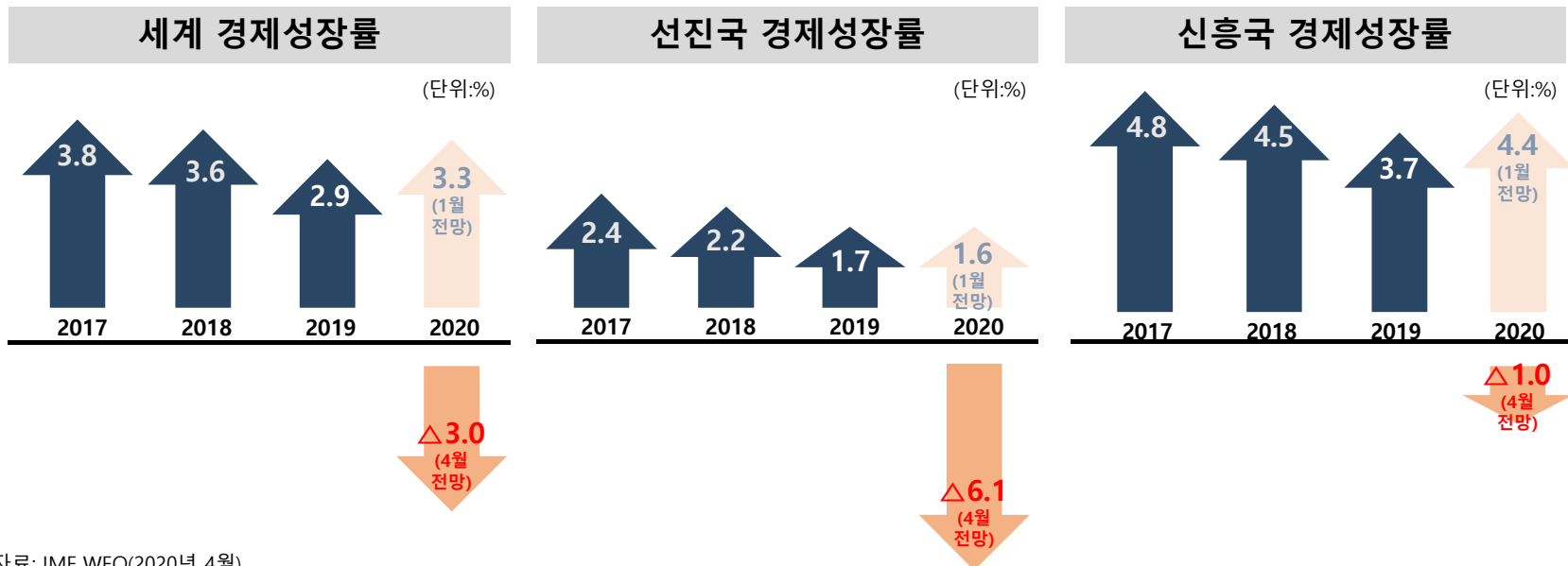
Unemployment insurance claims by week



Source: US Department of Labor

## ➤ 2020 글로벌 경제전망(IMF)

- ◆ IMF는 2020년 세계경제 성장률을 2008년 글로벌 금융위기보다 침체가 심한  $\Delta 3.0\%$ 로 전망
  - 감염병 대응을 위한 봉쇄조치로 2020년중 국가별로 5~8%의 영업일(0.5~1달) 해당분의 손실 발생 전제
  - 세계교역규모도 대폭 감소( $\Delta 11.0\%$ )
  - 미국( $\Delta 5.9\%$ ), 일본( $\Delta 5.2\%$ ), 유로존( $\Delta 7.5\%$ ), 이탈리아( $\Delta 9.1\%$ ), 중국 (1.2%), 인도(1.9%), 한국( $\Delta 1.2\%$ )
  - 코로나19가 재확산 등으로 인하여 상반기에 진정되지 않아 유행 기간이 50% 연장되면 세계경제성장률  $\Delta 5.7\%$ 까지 하락 예상



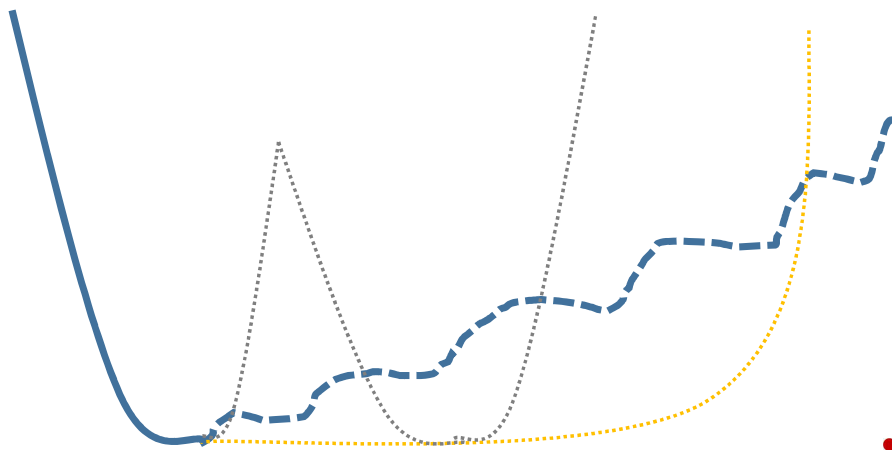
자료: IMF WEO(2020년 4월)

## ➤ 향후 글로벌 경제회복 경로

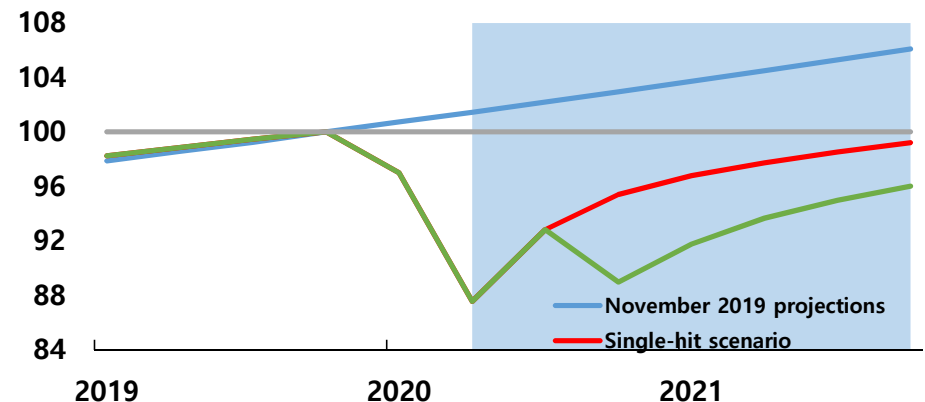
### ◆ 경기회복 속도가 느리고 변동성이 클 전망(굴곡있는 나йки형 vs. U/W)

- 코로나19 발생 초기의 깊은 침체의 골에서 벗어나더라도 확실한 코로나19 치료제나 백신이 보급되기까지 경기 회복속도가 느릴 전망
- 방역과 경제활동의 균형을 유지하는 대응능력의 차이가 경제 회복속도의 국가간 차이를 만드는 주요 요인
- 감염병 대응과 경제활성화 간의 상충관계로 인해 "봉쇄조치 → 감염병확산세 진정+경기위축 → 봉쇄조치완화 → 경기회복+감염병 재확산 → 방역조치 재강화" 과정이 반복되며 당분간 경기변동의 변동성 확대
- 다만, 전면적인 봉쇄조치의 재도입은 경제적 부작용이 매우 크다는 인식이 강해 신중을 기할 것으로 보임.

향후 성장경로



OECD 글로벌 경제 전망



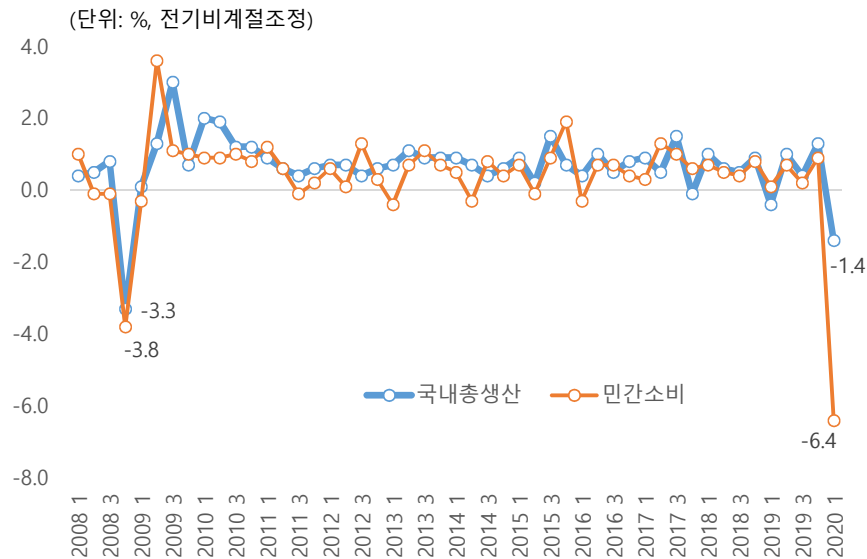
자료 : OECD Economic Outlook(June 2020)

## ➤ 최근 국내경제 흐름

### ◆ 1/4분기 GDP 성장률은 민간소비(△ 6.4%), 수출(△ 2.0%) 감소로 전기비 △1.4% 기록

- 2/4분기 통관수출 증가율(yoy)은 4월 △25.1%, 5월 △23.7%로 1/4분기(△1.4%)보다 악화
- 주요국 봉쇄조치에 따른 부정적 영향이 수출감소를 통해 2분기에 증폭될 전망

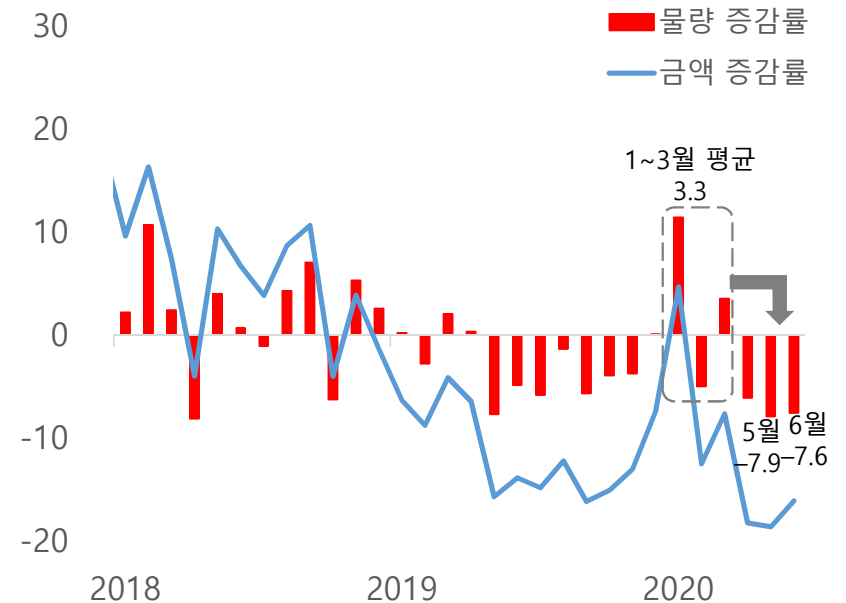
분기별 GDP성장률 추이



자료: 한국은행

일평균 통관수출 금액 및 물량 증감률

(단위: %, 전년동월대비)



주: 6월 금액 및 물량증감률은 6월1~20일 통관수출 통계로부터 추정

자료: 한국은행, 관세청, 한국금융연구원

## ➤ 최근 소비 동향

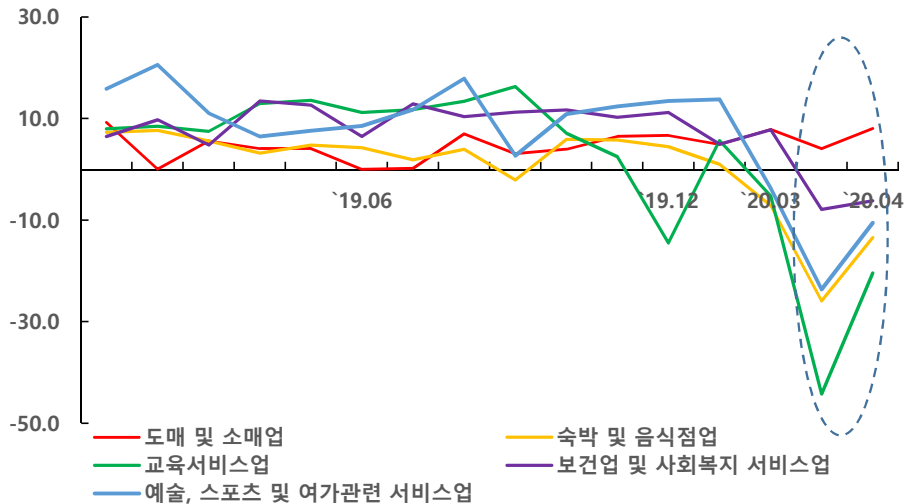
### ◆ 코로나19 확산이 본격화된 3~4월 대부분 업종의 매출이 기록적으로 하락

- 도소매업을 제외한 대부분의 업종의 카드승인액이 3~4월 전년동기대비  $\Delta 10\sim 40\%$  기록

### ◆ 5월 이후 사회적 거리두기 완화 및 정부의 긴급재난지원금 등 소득 보조 정책으로 소비는 반등 하였으나 지속여부는 불확실

- 5월의 소비증가는 코로나19 확산 시기에 억눌린 이연 소비, 계절적 요인, 정부의 보조금 정책 등의 영향
- 가구의 소득을 결정하는 고용 및 수출 부문의 회복여부가 중요

업종별 국내카드승인액 추이(전년동기대비 증가율)



자료: 한국여신협회

8개 카드사 가맹점 매출액 변동 현황



자료: 행정안전부

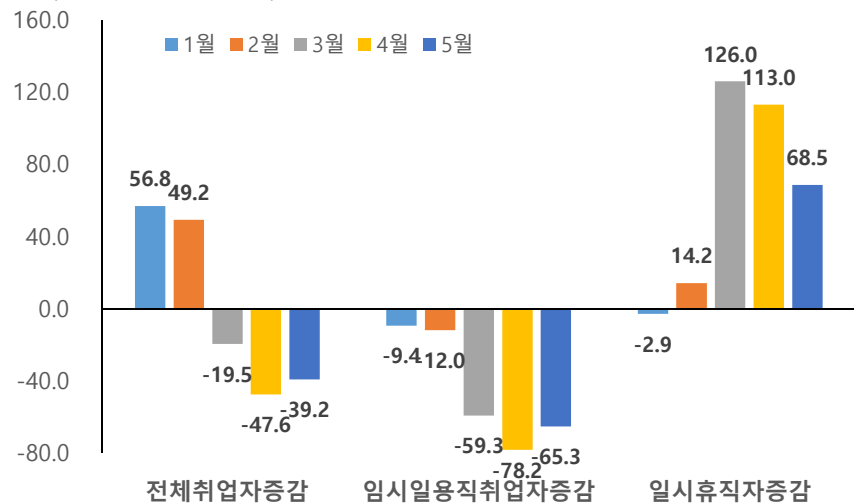


## ➤ 고용시장의 급속한 악화

◆ 우리나라 노동시장에서도 일시 휴직자가 급속히 증가하였으며 자영업의 심각한 부진이 초래

### 2020년 고용지표 추이

(단위: 만명, 전년동월비)



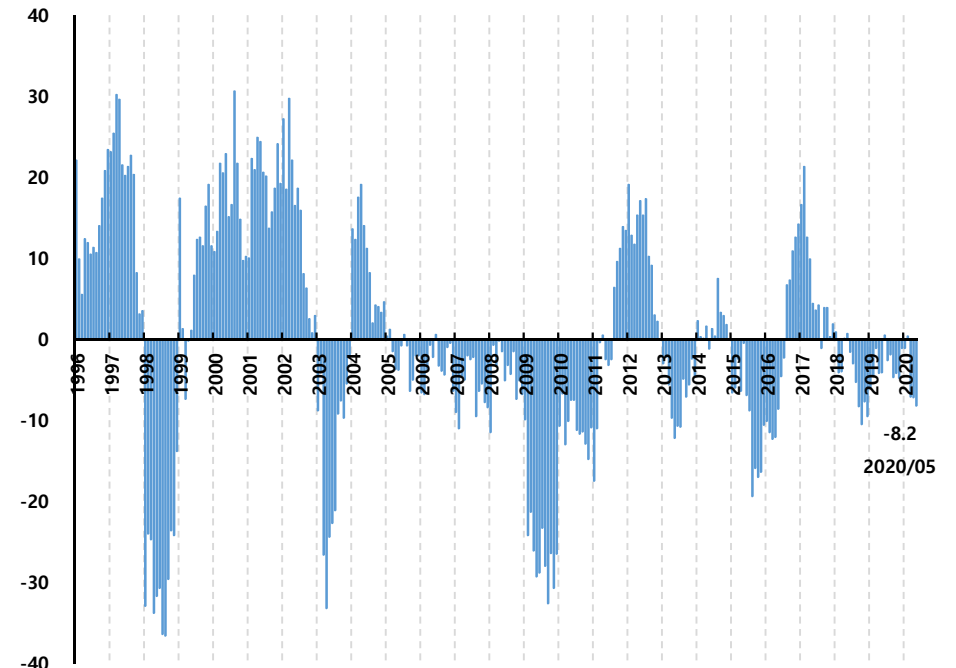
### 일시휴직자 증감추이(전년동월대비, 만명)



자료: 통계청

### 자영업 취업자수 변동추이

(전년동월대비, 만명)



## ➤ 2020 한국경제 전망(KIF)

◆ 2020년 우리나라 경제는 코로나19의 수요·공급의 동시 충격으로 상반기 중 급격히 위축되어 △0.5%의 성장률을 기록할 것으로 전망

- 고용시장도 악화되어 취업자수가 전년대비 9만명 감소하고 실업률은 전년보다 0.2%p높은 4.0%를 보일 전망
- 다만, IMF의 비관적 시나리오가 실현되어 코로나19 확산이 상반기에 진정되지 않고 유행 기간이 50% 연장되면 국내 경제성장률은 하반기에 전년동기비 △2.4%를 기록하여 연간으로 △1.6%까지 낮아질 것으로 예상

### 경제성장률 전망

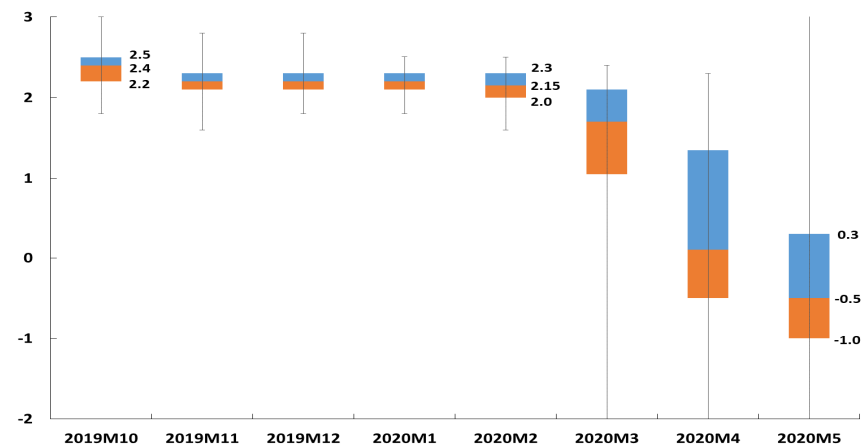
(단위:전년동기대비, %)

	2018	2019			2020		
		상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간
GDP	2.7	1.9	2.2	2.0	△0.7	△0.3	△0.5
민간소비	2.8	2.0	1.9	1.9	△4.0	△0.1	△2.1
건설투자	△4.3	△5.1	△1.2	△3.3	△1.0	△3.2	△2.2
설비투자	△2.4	△12.3	△2.6	△8.1	5.5	0.3	2.9
총수출	3.5	0.5	2.7	1.5	△1.2	△4.8	△3.1
총수입	0.8	△2.6	1.7	△0.6	△2.3	△2.0	△2.1

주: 2020년 상반기 이후는 KIF전망치  
자료: 한국은행, 한국금융연구원

### 2020년 우리나라 성장률 기관별 전망치의 분포 추이

(단위: %)



주: 1) 가로축은 전망시점, 박스 상단, 중간, 하단은 각각 75%값, 중앙값, 25%값 표시  
자료: Bloomberg

# 목 차

I. 코로나19 최근 추이

II. 코로나19의 거시경제적 영향

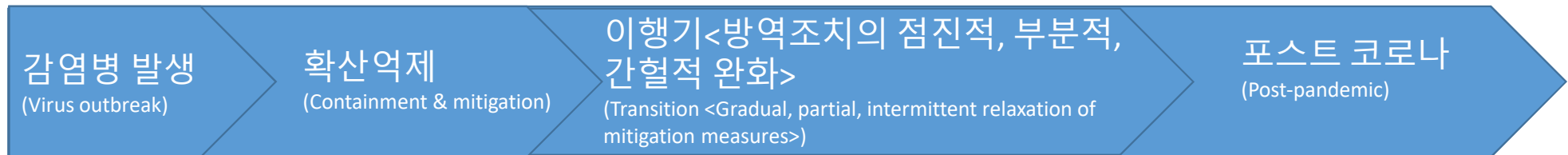
III. 주요국의 정책대응

IV. 포스트코로나 경제패러다임의 변화

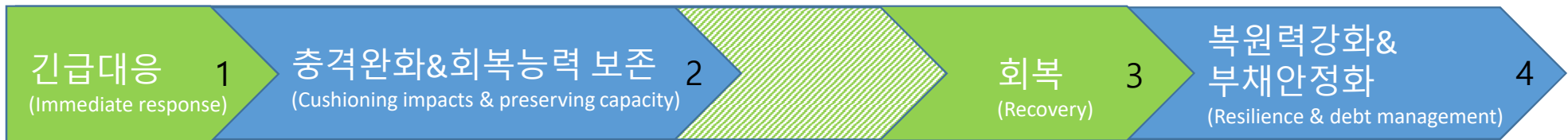
V. 포스트코로나 거시경제정책 과제

## ➤ 위기단계별 정책대응 방향

### 감염병 전개 추이



### 정책대응 국면



### 국면별 정책방향

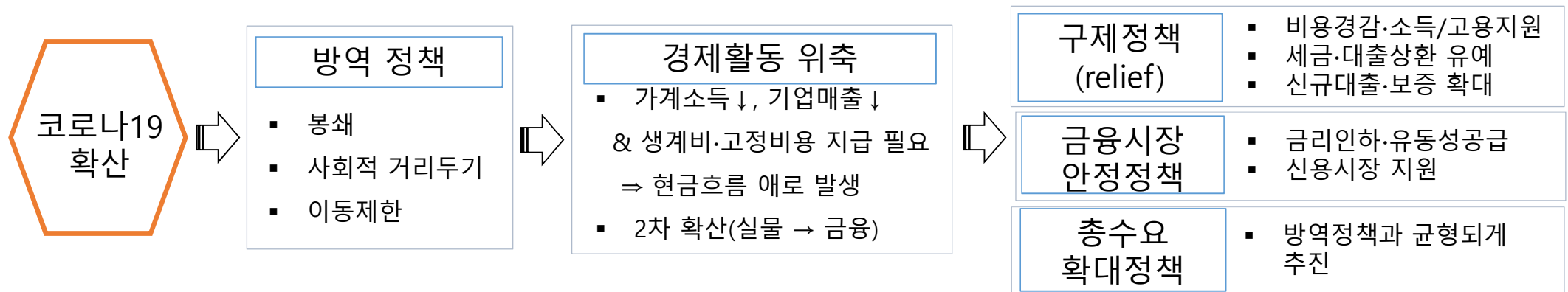


자료 : OECD, 2020, "Tax and fiscal policy in response to the Coronavirus crisis: Strengthening confidence and resilience".

## ➤ 주요국 코로나19 위기대응은 가계·기업 지원 및 시장안정에 주력

### ◆ 코로나19 경제위기는 감염병 방역을 위해 불가피하게 실물경제가 위축되어 시작

- 확실한 치료제/백신 부재 → 방역을 위해 봉쇄·사회적 거리두기·이동제한 불가피 → 경제활동 위축(기회비용)
- 생계비·고정비용을 지급해야 하나 소득·매출 감소로 현금흐름에 애로가 발생한 가계·기업의 유동성 위험 완화 필요
- 방역이라는 사회적 목표를 달성하기 위해 가계·기업이 원인제공자가 아니어도 경제적 손실을 입게 되는 외부성(externality)이 발생한다는 점에서 가계·기업에 대한 지원정책, 즉 구제정책(relief)이 중요
- 실물부문에서 금융부문으로의 2차 확산을 차단하기 위해 과거 금융위기에서처럼 금융시장 안정조치 시행
- 총수요 확대를 위한 부양정책은 방역 정책과 균형을 이루도록 추진



## ➤ 주요국 재정정책 : 가계 지원정책

### ◆ 현금지급, 복지강화, 주택모기지 납부유예 등을 통해 가계의 현금흐름을 개선하고 고용유지 지원

- 위기상황에 효과적 대응이 가능하도록 수급요건 완화, 지원 규모 및 대상 확대를 통해 실업보험 등 기존 복지제도를 강화하되, 부족한 부분은 한시적인 제도를 신설

	미국	독일	영국	기타
현금지급	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (긴급재난지원금, <b>Economic Impact Payment</b>) 소득 하위 90%를 대상으로 성인 \$1,200, 아동 \$500 지급</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (홍콩) 18세 이상 HK\$1만 지급</li> <li>▪ (싱가포르) 전국민 자산/소득별 차등지급</li> </ul>
고용유지 지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (급여보호프로그램, <b>PPP</b>) 대출받은 중소기업·개인사업자가 8주간 고용유지 조건 충족시 급여, 모기지이자, 임대료, 공공요금으로 지출된 금액의 상환의무 면제</li> <li>▪ (고용유지공제, <b>ERC</b>) 봉쇄조치 등으로 피해입은 사업주가 지불한 임금의 50% 세금 환급(PPP중복수혜 불가)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (조업단축지원금, <b>Kurzarbeit</b>) 근로시간단축으로 인한 급여 감소 지원, 코로나19 이후 대상확대(임시직·계약직), 선정기준 완화(피해직원 비율 33%→10%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (고용유지대책, <b>Coronavirus Job Retention Scheme</b>) 비자발적 휴직자·근로시간단축 근로자 급여 80% 지원</li> </ul>	
실업수당 등 복지 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (실업수당) 2020년말까지 대상 확대(자영업자, 특수고용자, 독립계약업자 등 포함), 실업수당 주당 \$600 추가 지급(최대 16주), 수급기간 확대(26주→39주), 근로시간 단축 임금 감소 보상</li> <li>▪ (취약계층 식품지원) 지원 요건 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (기본수당, <b>Grundsicherung</b>) 자영업자, 프리랜서 생계비 및 집세 지원요건 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (기본수당, <b>Universal Credit</b>) 수당 인상(가령 25세 이상 독신자 £318→£410)</li> </ul>	
납부유예 및 감면	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (주택모기지) 담보권 행사 중지 및 상환 기일 연기</li> <li>▪ (소득세 납부유예) 2020년7월15일까지 개인 및 법인 소득세 납부유예</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (주택임대) 임대료 미납, 전기 등 공공요금 연체 등의 경우에도 임대계약 유지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (주택모기지) 담보권 행사 중지 및 상환 일시정지</li> <li>▪ (지방세, <b>Hardship Fund</b>) £150 이내 감면 지원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (일본) 피해가구 공공요금 납부유예</li> </ul>

## ➤ 주요국 재정정책 : 기업지원정책

### ◆ 대출·보증 확대, 세금 등 유예·감면, 현금 지급 등을 통해 기업 현금흐름을 개선

- 자영업자 소상공인의 생계 지원, 고용유지 유도를 위해 대출 뿐 아니라 상환의무가 없는 현금지원 제도를 도입
- 대출, 보증, 지분참여 등 다양한 형태로 여건에 맞게 지원
- 개인사업자, 중소기업, 대기업 등 다양한 규모의 기업을 대상으로 지원

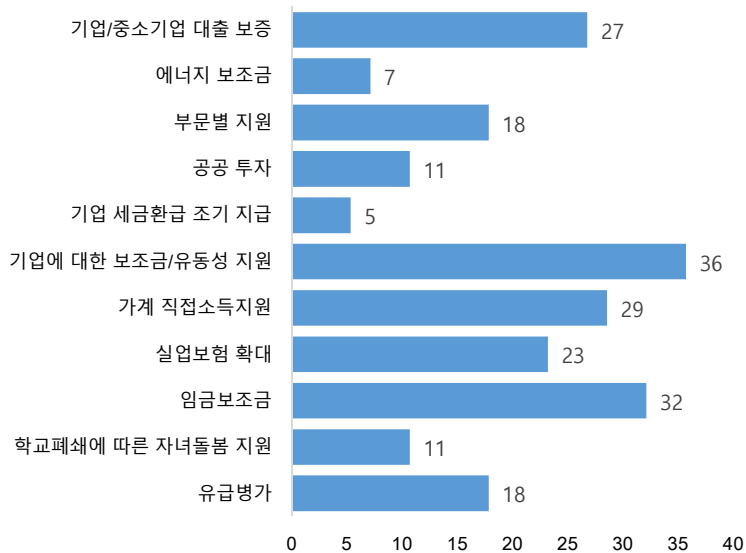
	미국	독일	영국
현금지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (경제손실재해대출, EIDL) 대출 최대 \$2백만 한도이나 실제로는 \$1.5만까지로 인출이 제한되었고 \$1만은 상환 면제</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (긴급지원제도) 프리랜서, 자영업자(10인 이하) 대상, 3개월 운영비(임금, 임대료) 최대 €1.5만 지원(사전심사없이 신청자가 지원필요성을 기술하고 일부 사후점검)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (자영업자소득지원제도, self-Employment Income Support Scheme) 자영업자 3개월 소득 감소 보상(월상한 £2,500, 과세대상)</li> <li>▪ (보조금기금, Grant Funding Scheme) 소규모사업자 및 취약업종 영업소득감소 보상(상한 £1만/2.5만)</li> </ul>
대출/투자	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (메인스트리트대출, MSLP) 직원 1.5만명 이하, 매출액 \$50억 이하 중소기업 대상, 4년만기로 대출(세부 대출조건에 따라 MSNLP, MSPLE, MSELF 등 3종류 대출 운영) ※ 대기업은 미연준 회사채시장 프로그램(PMCCF, SMCCF)을 통해 지원</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (KfW 대출) 기존 온랜딩대출프로그램의 KfW보증비율 상향조정 및 대상기업의 규모 확대, 코로나 19 대응 신규 온랜딩대출프로그램 도입</li> <li>▪ (경제안정화기금, WSF) 대기업 대상, 채무보증(€4천억), 자본확충(€1천억), 대출(€1천억) 등 지원(보수제한, 배당제한, 일자리 목표 설정 등 지원조건부과 가능)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (회복지원대출제도, BBLS) 정부보증 100%로 기업규모 제한없이 최대 £5만 대출</li> <li>▪ (기업대출제도, CBILS) 정부보증 80%로 중소기업에 최대 £2.5만~£5백만 대출</li> <li>▪ (대기업대출제도, CLBILS) 정부보증 80%로 대기업에 £5천만까지 대출</li> <li>▪ (미래펀드, Coronavirus Future Fund) 스타트업·혁신기업이 민간투자 £12.5만 이상 유치시 동일액 투자</li> </ul>
유예·감면	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (사회보장기여금 유예) 사용자 및 자영업자 부담 사회보장기여금(payroll tax) 연말까지 납부 유예</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (세금) 2020년말까지 납부 유예, 감면, 미납세금 강제집행 중지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (부가세) 부가세 납부 기한 연장</li> <li>▪ (비주거재산세) 음식소매업, 영화관 등 피해업종 면제</li> </ul>

## ➤ 주요국 재정정책수단: 지출 vs 세입

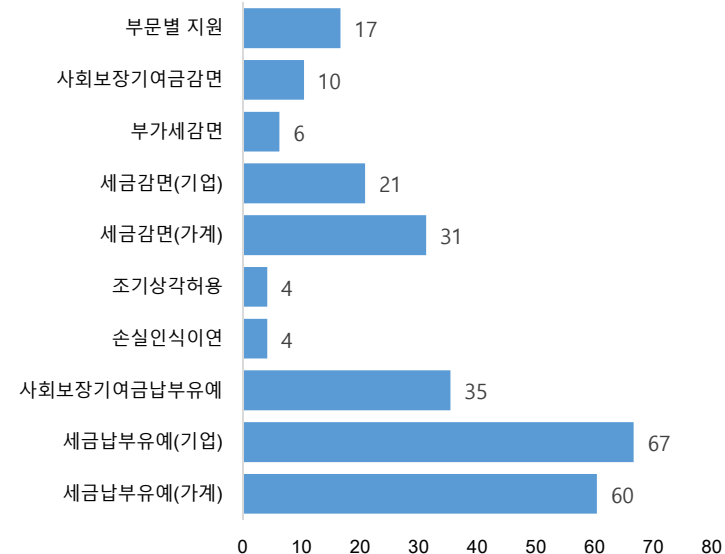
◆ IMF에 따르면 전세계 정부의 코로나19 대응 재정정책수단 사용빈도는 지출측면에서는 가계에 대한 임금보조금, 직접소득지원, 실업보험 확대와 기업에 대한 대출 및 보증이 높았음.

- 세입 측면에서는 세금 및 사회보장기여금 납부유예 및 감면이 빈번하게 활용되었음.

코로나19 대응 재정지출 수단 사용 빈도(%)



코로나19 대응 세입수단 사용 빈도(%)



자료 : IMF Fiscal Monitor(April 2020)

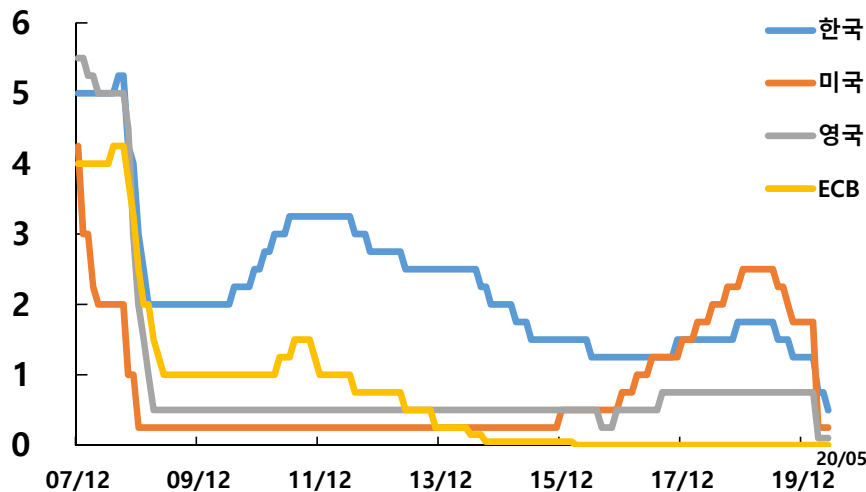


## ➤ 주요국 통화정책: 기준금리

### ◆ 미연준, 영국 등은 수개월만에 신속하게 제로수준으로 기준금리를 인하

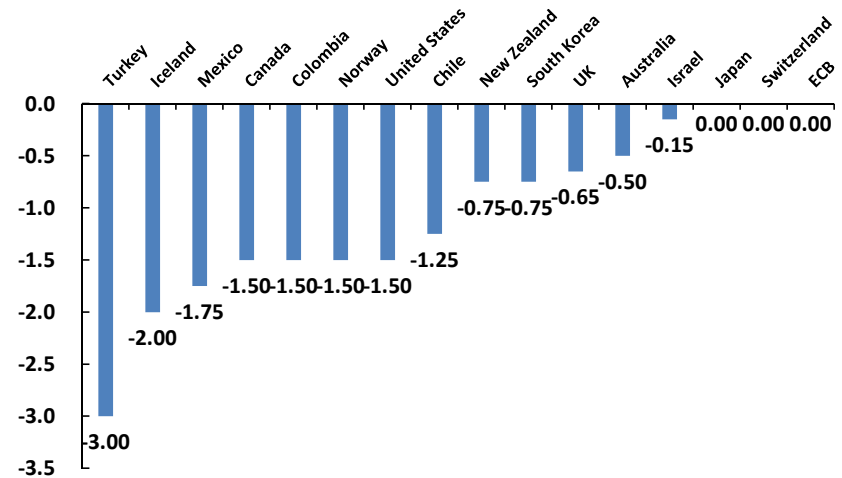
- 미연준은 "경제가 위험상황을 극복하고 완전고용과 물가안정을 달성할 것이라고 확신할 때까지 현재의 금리수준을 유지한다" 는 포워드 가이드언스도 제시
- 다만, ECB, 일본은행, 스위스중앙은행 등 마이너스 금리를 유지하고 있는 중앙은행은 금리정책 여력이 제한적이어서 금리 동결

주요국 정책금리 추이



자료 : 한국 - Ecos, 그 외 - Bloomberg

OECD국가의 1월말 대비 5월말 정책금리 조정폭



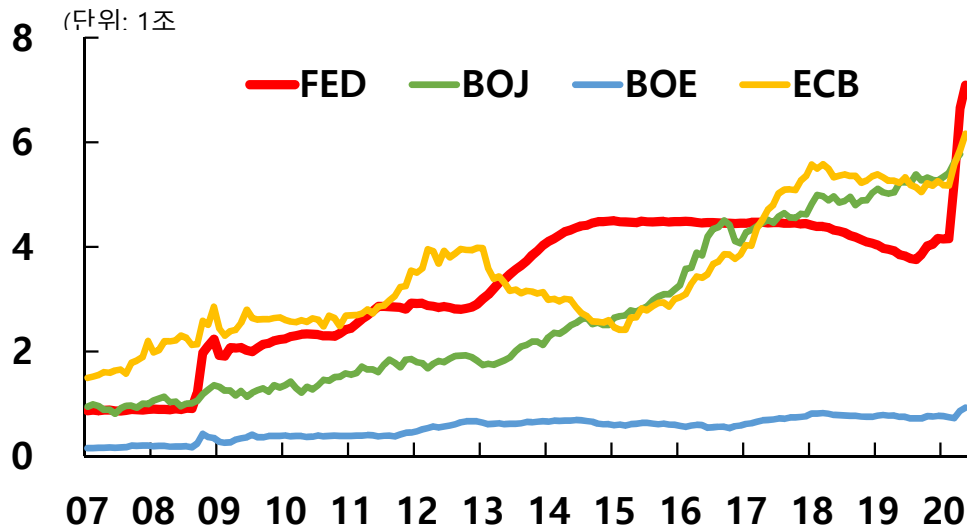
자료 : Bloomberg

## ➤ 주요국 통화정책: 양적완화

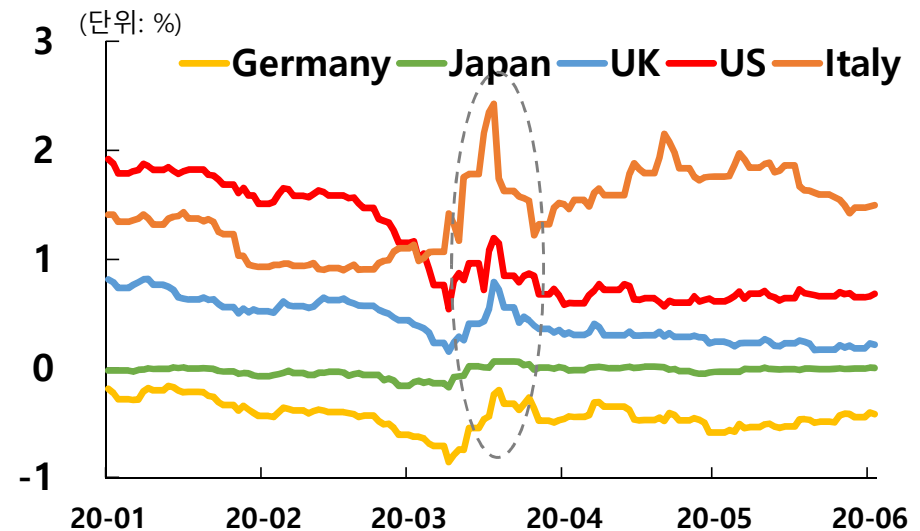
### ◆ 주요국이 양적완화를 재개하여 자산매입을 대폭 확대함에 따라 코로나19 대응에 따른 재정적자 확대 전망에도 불구하고 국채금리 상승 조기 차단

- (미연준) 국채, MBS 외에 CMBS까지 매입대상을 확대하고 매입한도를 두지 않는 무제한 양적완화를 실시
- (ECB) 2020년 연말까지 €14,700억 규모의 자산매입을 추가 실시(APP €1,200, PEPP €13,500)
- (영란은행) 국채 및 회사채를 신규로 £2,000억 매입하여 총보유규모를 £6,450억으로 확대

주요국 중앙은행 대차대조표 규모 추이



주요국 10년물 국채 금리 추이



## ➤ 주요국 통화정책: 시장안정

### ◆ (금융시장 안정) 단시일내에 금융기관과 신용시장에 자금을 공급하여 금융시장 안정을 도모

- (미연준) 단기간(3.17~4.9)에 9개의 긴급대출제도를 도입하여 금융기관, 채권 및 대출 시장에 유동성 공급
  - ✓ 재무부승인, 환안정기금(ESF) 자본투자, 중소기업청 보증 등을 통해 신용위험 완화
  - ✓ 금융기관 및 단기자본시장 지원 제도(PDCF, CPFF, MMLF, TALF)는 글로벌 금융위기시에도 유사 제도가 활용되었으나 채권 및 대출시장을 지원하는 제도(PMCCF, SMCCF, MLF, PPPLF, MSLF)는 코로나19 위기로 신규 도입
  - ✓ 주요국 중앙은행과의 통화스왑 및 레포거래를 통해 달러자금 공급
- (ECB) 금융기관(LTRO), 채권시장(CBPP, ABSPP, CSPP), 대출시장(TLTRO)에 유동성 공급
- (영란은행) 회사채시장(CCFF) 및 중소기업대출(TFSME)에 유동성 공급

	미국	ECB	영국
금융기관	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (PDCF) 레포시장의 프라이머리딜러에 최대 90일 기간물 자금 대출</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (LTRO) 장기저리대출프로그램을 '20.6월까지 한시적으로 시행</li> </ul>	
자본시장	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (CPFF) CP, ABCP 시장의 차환리스크 제거</li> <li>▪ (MMLF) MMF시장의 대량 환매리스크 제거</li> <li>▪ (PMCCF) 회사채 발행시장 안정</li> <li>▪ (SMCCF) 회사채 유통시장 안정</li> <li>▪ (TALF) ABS시장 안정</li> <li>▪ (MLF) 지방정부채 시장 안정</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (CBPP) 은행 커버드본드 매입(양적완화조치의 일부)</li> <li>▪ (ABSPP) ABS 매입(양적완화조치의 일부)</li> <li>▪ (CSPP) CP를 포함한 민간채권 매입(양적완화조치의 일부)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (CCFF) CP매입을 통해 대기업 유동성 지원</li> </ul>
대출시장	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (PPPLF) 급여보호프로그램(PPP) 대출을 실행한 금융기관에 대출</li> <li>▪ (MSLF) 금융회사가 실행한 메인스트리트대출(MSLP)의 85~95%를 SPV를 통해 매입</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (TLTRO) 가계·비금융기업 대출실적에 따라 금융회사에 대출하는 목표물 장기저리대출 프로그램의 대출한도 및 금리조건 완화</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (TFSME) 민간대출실적에 연동하여 금융기관에 저리의 장기(4년) 자금을 공급하는 제도로 특히 해당기간 중 중소기업대출 증가분의 5배까지 공급</li> </ul>

## ➤ 주요국 금융정책 : 금융규제 유연화

### ◆ 금융기관이 실물부문 자금공급 여력을 확대할 수 있도록 일시적으로 금융규제 및 감독을 완화

- (FSB) 금융안정위원회는 코로나19에 대응하여 현행 국제기준의 틀 내에서 금융규제를 유연화할 것을 권고
- (건전성규제 완화) 총손실흡수력(미국), 레버리지 비율(미국), Pillar2 감독기준(ECB), IFRS기준(ECB, 영국), 경기대응완충 자본(영국) 등의 감독기준을 변경하여 금융기관의 자본금 부담을 완화함으로써 신용공급 여력 확대
- (준법·검사 부담 경감) 임점검사 중단(미국), 보고서 제출기한 연장(미국, 영국), 스트레스테스트 취소(ECB, 영국) 등을 통해 금융회사의 부담을 덜어주어 위기대응에 집중할 수 있도록 지원

	미국	ECB	영국
건전성규제 완화	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 총손실흡수력(TLAC) 산정시 “적격유보이익” 정의를 변경하여 글로벌 대형은행(G-SIB)의 자본금 적립 부담 완화</li> <li>▪ 커뮤니티은행의 레버리지비율 인하(9%→8%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Pillar2 감독기준 일시 완화로 €1,200억 규모의 자본금 적립 부담 경감</li> <li>▪ 시장리스크에 대한 자본금적립비율 감축</li> <li>▪ IFRS 기준을 경기순응성이 완화된 시점에서 유연하게 적용하도록 권고</li> <li>▪ 연체자 및 부실자산 분류기준의 유연한 적용 권고</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ IFRS 기준을 경기순응성이 완화된 시점에서 유연하게 적용하도록 권고</li> <li>▪ 경기대응완충자본 비율 인하(1%→0%)</li> </ul>
준법·검사 부담 경감	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 금융회사 임점검사 중단(→온라인 모니터링)</li> <li>▪ 소형은행 감독보고서 제출기한 연장</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 2020년 스트레스테스트 취소</li> <li>▪ 회생계획(recovery plan) 제출내용 간소화</li> <li>▪ 검사결과에 대한 시정조치 기한 6개월 연장</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 2020년 스트레스테스트 취소</li> <li>▪ 개방형펀드 서베이 실시 계획 연기</li> <li>▪ 상장회사 회계자료 제출 기한 연장</li> </ul>
기타	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 소액대출(small-dollar loans) 권장</li> <li>▪ 코로나 피해 고객 대출조건 변경 권장</li> </ul>		

## ➤ 우리나라의 재정 및 금융정책 대응

### ◆ 과거의 위기 대책 이외에 긴급재난지원금, 회사채·CP매입 SPV, 기간산업안정기금 등 새로운 대책 도입

피해부문 지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>소상공인, 중소기업 지원(착한 임대인 세액공제, 부가가치세 부담 경감 등)</li> <li>업종별 대책(항공, 해운, 관광, 공연, 외식)</li> </ul>
납부유예·만기연장 등 간접지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>사회보험료, 제세금 등 납부유예 및 대출·보증 만기연장</li> <li>자영업자 지원을 위한 선결제·선구매</li> </ul>
가계 및 기업 소득지원 및 비용경감	<ul style="list-style-type: none"> <li>긴급재난지원금</li> <li>기초생보·차상위 대상 소비쿠폰, 아동수당 수급대상자 특별돌봄쿠폰, 긴급복지지원제도 한시 확대</li> <li>사회보험료 감면 및 중소·중견기업 R&amp;D 부담 경감</li> </ul>
고용안정 지원	<ul style="list-style-type: none"> <li>특고, 프리랜서, 영세자영업자 등 고용보험 사각지대에 긴급고용안정지원금 지원</li> <li>재직자 고용유지 지원 강화 및 실업자 생계 및 재취업 지원 확대</li> <li>공공 및 청년 일자리 55만개 창출</li> </ul>
유동성 지원 및 시장안정	<ul style="list-style-type: none"> <li>대출, 특례보증, 수출보증·보험 등 유동성 지원 및 벤처·스타트업 자금지원</li> <li>채안펀드, 회사채신속인수제, P-CBO 등 금융시장 안정조치</li> <li>저신용등급 포함 회사채·CP 매입기구(SPV) 설립: 정부출자를 받은 산은 출자(1조원), 산은 후순위 대출(1조원), 한국은행 선순위 대출(8조원)로 10조원 규모로 구성하되 필요시 20조원까지 확대</li> </ul>
기간산업안정기금 조성	<ul style="list-style-type: none"> <li>국민경제, 고용안정 등 영향이 큰 항공·해운 및 기타 기간산업·기업에 유동성공급, 자본력 보강 등을 통해 복합지원</li> <li>수혜기업에 고용유지, 정상화이익공유, 도덕적해이 방지 등 상응하는 지원조건 부과</li> </ul>

## ➤ 우리나라의 통화 및 외환정책 대응

### ◆ 통화정책은 기준금리를 제로 부근으로 낮추고 유동성 공급 확대에 주력

금리인하	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>한국은행 기준금리</b> 1.25%에서 0.75%(3.16), 0.5%(5.28)로 인하</li> <li>▪ <b>금융중개지원대출 금리</b> 0.50~0.75%에서 0.25%로 인하(3.16)</li> </ul>
유동성 공급 확대	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>금융중개지원대출한도</b> 증액: 25조원 → 30조원(2.27) → 35조원(5.14)</li> <li>▪ <b>공개시장운영 대상증권</b>(단순매매 및 RP매매) 확대(3.16, 3.26, 4.9)</li> <li>▪ <b>정례 RP매입 제도</b> 도입: 한시적(4월부터 3개월간)으로 일정 금리수준에서 주단위로 시장의 유동성 수요 전액을 제한없이 공급(3.26)</li> <li>▪ <b>RP매매 비은행 대상기관</b> 확대: 5개사 → 16개사(3.26)</li> <li>▪ 「<b>금융안정특별대출제도</b>」 신설: 은행, 증권사, 보험사에 일반기업이 발행한 우량 회사채(AA- 이상)를 담보로 최장 6개월 이내로 대출하며 3개월간 한시적으로 10조원 한도 내에서 운영(4.16)</li> </ul>
한미통화스왑 체결	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 달러자금시장 경색 해소를 위해 600억달러 규모의 <b>한미통화스왑계약</b> 체결(3.19)</li> </ul>
외환건전성 규제 완화	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 스왑시장 수급불균형 완화를 위해 <b>은행 선물환 포지션 한도</b>를 국내은행은 40%에서 50%로, 외은지점은 200%에서 250%로 확대(3.18)</li> <li>▪ <b>외환건전성 부담금</b> 납부부담 한시적 경감(3.26)</li> <li>▪ <b>외화LCR</b> 규제를 기존 80%에서 5월말까지 3개월 한시적으로 70%로 낮추어 적용(3.26)</li> </ul>

주: 괄호는 대책 발표일자

## ➤ 주요국 코로나19 정책대응 특징

- ① **감염병 발생이라는 외생 충격에 따른 경제위기라는 점에서 정책 수혜대상의 자구노력을 강하게 요구하기 보다는 구제정책과 시장안정에 주력**
  - 과거의 금융위기 대응에서는 부채문제를 촉발시킨 원인을 제공한 주체의 자구노력을 중시
  - 다만, 영국의 회복지원대출제도(BBLS)처럼 2019년말 기준 이미 부실화된 기업에 대해 별도 기준을 적용하기도 함.
- ② **빠르고 깊은 경제위축에 강도높은 정책으로 대응**
  - 전례없이 큰 규모의 재정투입과 통화공급으로, 광범위한 대상에 대해, 기존 제도를 확대하고 신규 제도를 도입하는 등 다양한 수단을 동원하여, 신속하게 대응
  - 이에 따라 실물부문에서 금융부문으로의 2차 확산은 조기에 차단되어 금융시장 불안 신속 완화
- ③ **신속한 대응을 위해 정책 수혜 요건 간소화**
  - 독일의 자영업자 긴급지원제도는 사전심사없이 신청자가 지원필요성을 기술하고 일부에 대해 사후 점검
- ④ **실업보험 등 복지제도에서 사각지대였던 자영업자 등에 대한 특별 조치 강구**
  - 실업보험(미국), 기본수당(독일) 대상에 자영업자 포함

## ➤ 주요국 코로나19 정책대응 특징

### ⑤ 국가별로 기존 제도에 따라 대응방식도 상이

- 고용시장 충격에 대응하여 독일은 기존의 조업단축지원금 제도를 활용한 반면, 미국은 고용유지를 위한 급여보조 프로그램을 도입하기도 했지만 주로 기존 실업보험제도의 확대를 통해 대응

### ⑥ 재정정책과 통화정책의 정책협조 강화

- 미국은 연준의 유동성 공급, 정부의 신용보강을 통해 다양한 대출프로그램을 도입해 신용시장 안정에 기여

### ⑦ 평상시에 꺼려하던 정책도 시도

- 독일이 프랑스와 함께 유럽연합 차원에서 코로나위기 공동대응을 위한 기금 조성을 제안

### ⑧ 이행기 단계가 장기화될 경우에 대비

- 한시적으로 취해진 유동성지원 및 소득지원 정책의 조정 여부, 유동성위험의 채무불이행위험으로의 전이 차단 방안 등 강구
- 경기부양은 방역조치와의 균형속에 추진 필요



# 목 차

I. 코로나19 최근 추이

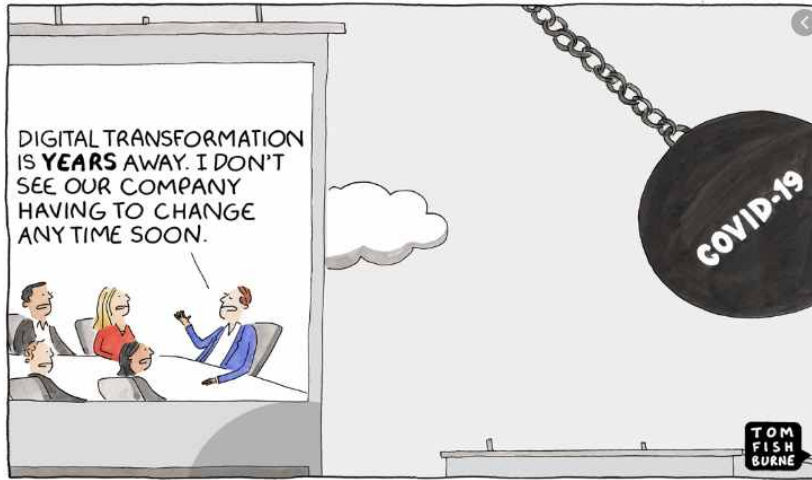
II. 코로나19의 거시경제적 영향

III. 주요국의 정책대응

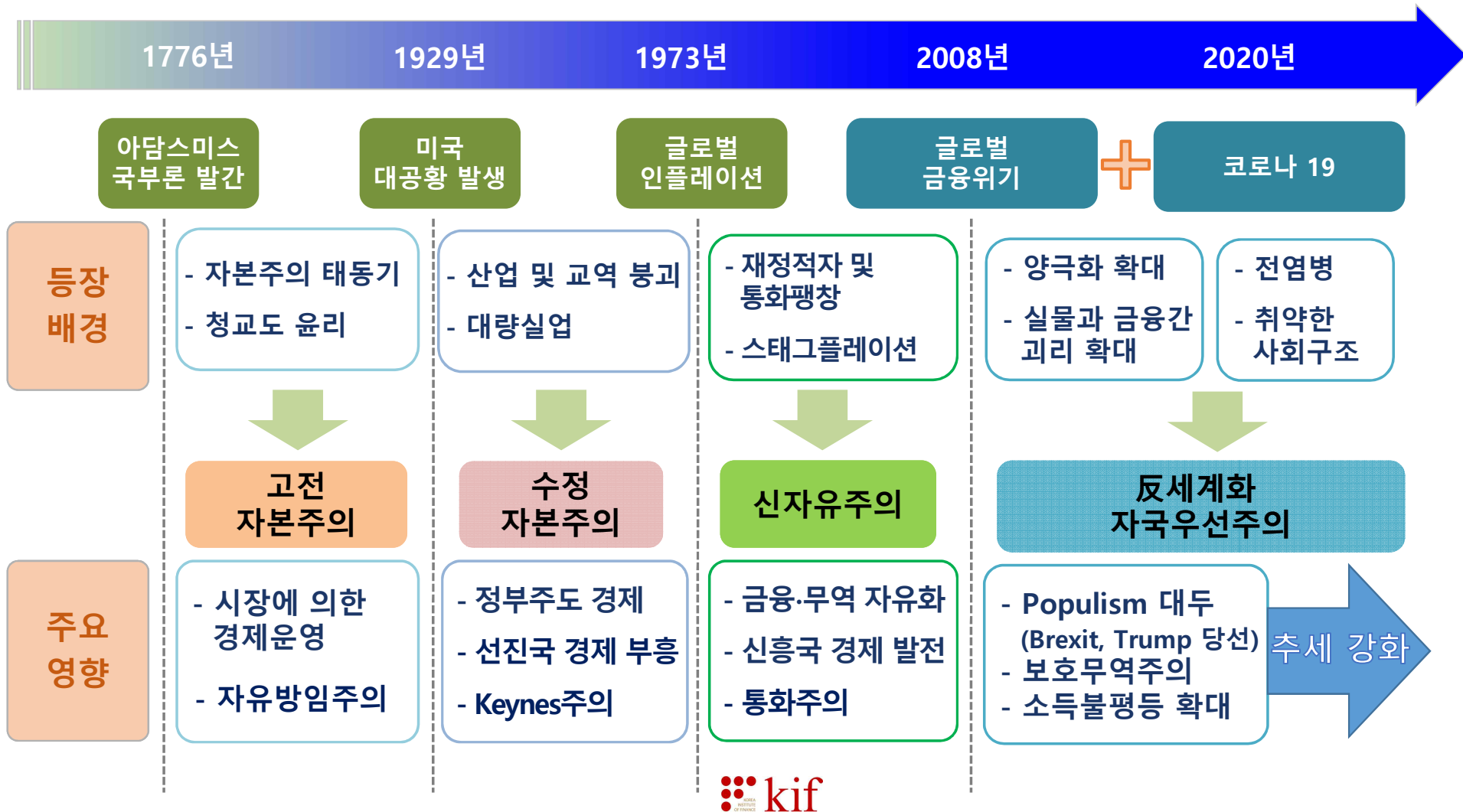
IV. 포스트코로나 경제패러다임의 변화

V. 포스트코로나 거시경제정책 과제

## ➤ 코로나19로 인한 사회변화



## ➤ 글로벌 경제 패러다임의 변화

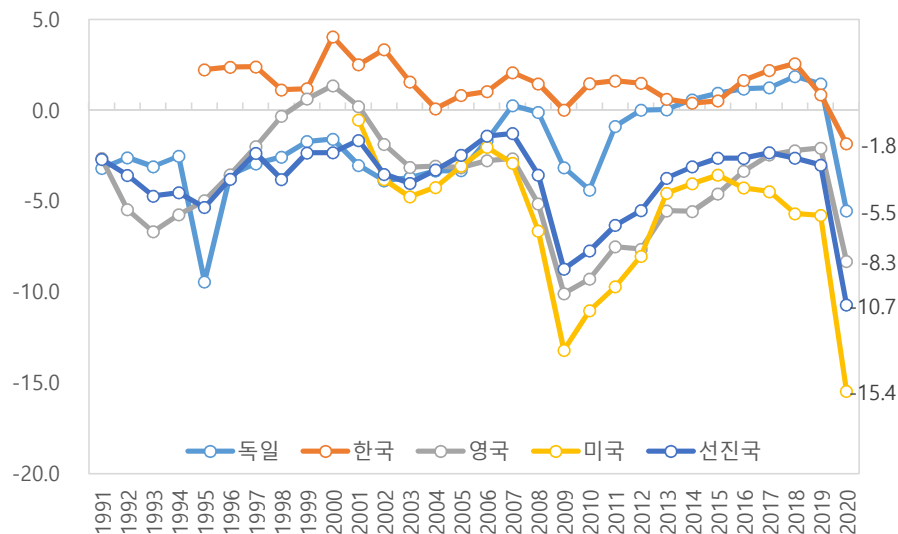


## ➤ 큰 정부의 도래

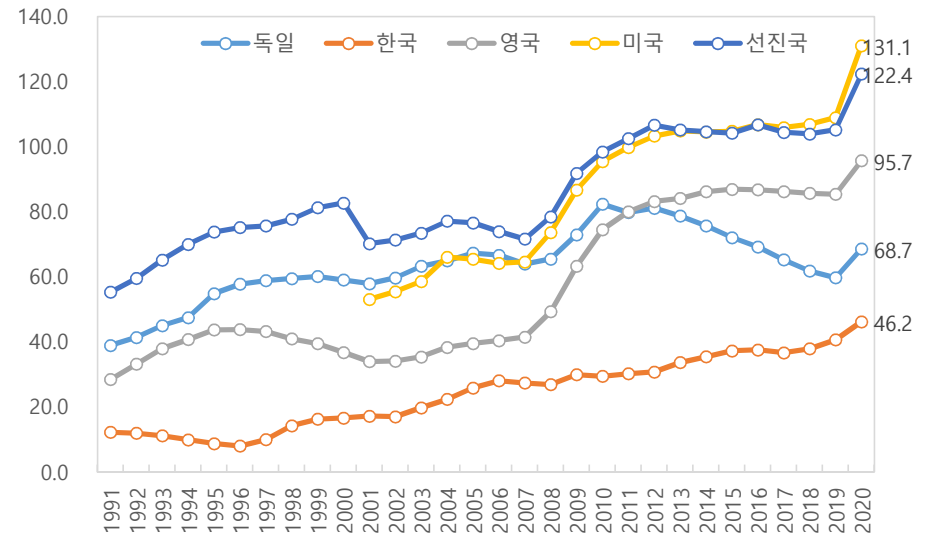
◆ IMF는 2020.4월 Fiscal Monitor를 통해 2020년 세계 정부부채/GDP 비율이 96.4%로 2019년 (83.3%)에 비해 13.1%p 증가할 것으로 전망

- 선진국 정부부채/GDP 비율이 2019년 105.2%에서 122.4%로 크게(17.2%p) 증가
- 신흥시장국(53.2 → 62.0, 8.8%p 증가)과 개발도상국(43.0 → 47.4, 4.4%p 증가)도 빠른 속도로 증가
- 우리나라 정부부채 비율은 2019년 40.7%에서 2020년 46.2%로 5.5%p 증가 예상

주요국 재정적자/GDP 비율 추이



주요국 정부부채/GDP 비율 추이



## ➤ 큰 정부의 도래

### ◆ 2차 대전 수준으로 급증한 정부부채 조정과정 등에서 정부의 역할이 강화될 전망

- 향후 정부부채의 축소, 재정 회수 과정 등에서 자국산업 경쟁력 제고 등을 위하여 재정투입 산업에 대한 정부주도의 강력한 구조조정 가능성
- 새로운 전염병 발생 가능성 대비 등을 위하여 Big Brother 정부에 대한 대중의 저항감이 약화
- 대규모 국채발행, 초저금리, 정부의 강력한 금융규제 수단 보유 등으로 금융시장의 정부 의존성 증가

선진국 및 신흥국 GDP 대비 정부부채(%) 추이

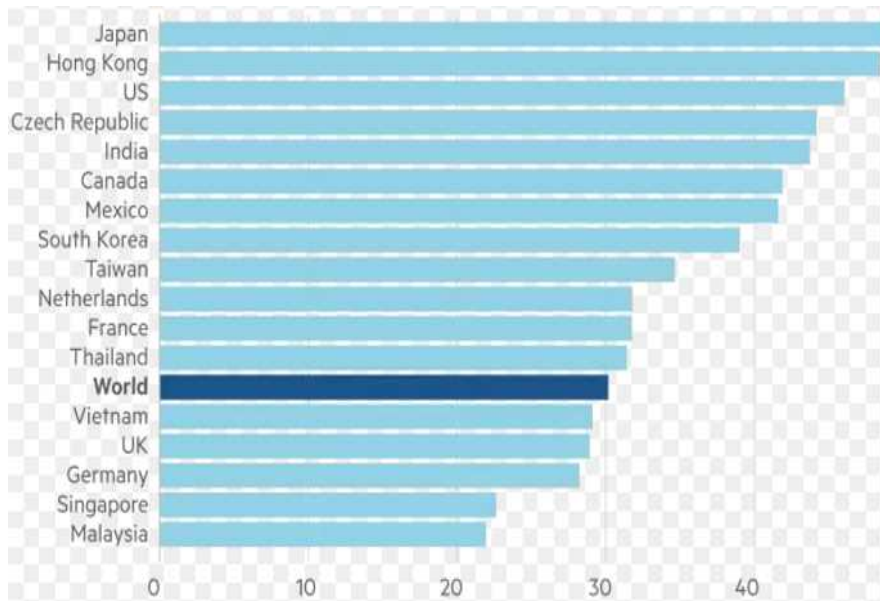


## ➤ 보호무역주의와 자국우선주의

### ◆ 국가의 경제개입 확대, 미중 무역갈등 심화와 함께 보호무역주의 및 자국우선주의가 강화될 전망

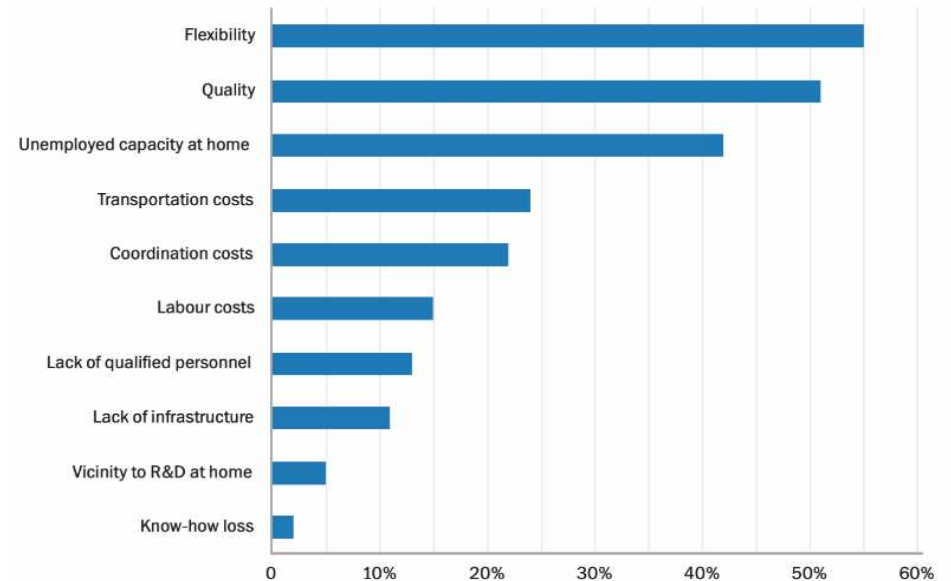
- 무차별적 자국기업 지원, 기간산업 국유화, 각종 수입규제조치 강화, 리쇼어링 인센티브 제공, 자국산 우선구매 확대 정책 등이 각국에서 채택중

각국의 전기전자부품 중국수입 비중



자료 : FT Research(2020.2)

기업의 리쇼어링 이유



자료 : Dachs and Seric (2019), based on the European Manufacturing Survey (EMS, 2015)

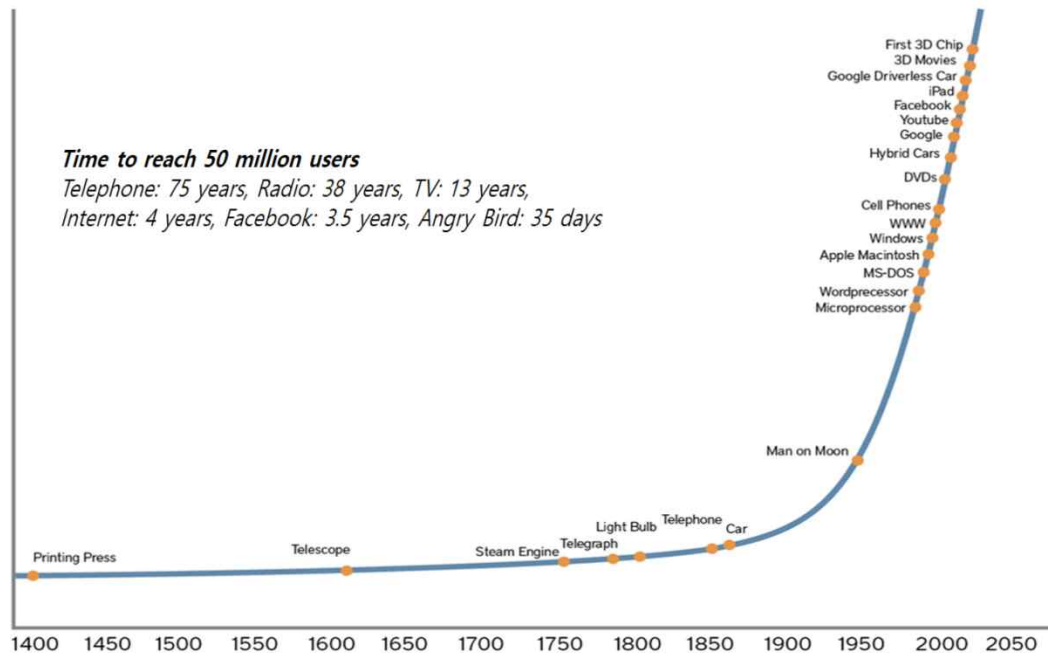


## ➤ 디지털화의 급진전에 따른 노동의 약화

- ◆ AI, 로봇, 디지털사회로의 급속한 진전으로 노동이 기계로 대체되는 가운데 코로나 19 이후 대면 서비스산업, 영세 자영업이 붕괴되면서 저숙련 노동자의 출구가 봉쇄될 우려
  - 거대 IT기업들은 막대한 이익을 누리는 반면 노동 의존도는 감소함에 따라 높은 자본수익률을 향유

### 산업혁명과 세계 GDP 성장 속도

세계GDP



### 각 직업군의 자동화 대체 가능성

자동화 대체 확률 **높은** 직업  
 순위

- 1 콘크리트공
- 2 정육원·도축원
- 3 고무·플라스틱 제품 조립원
- 4 청원경찰
- 5 조세행정사무원
- 6 물품이동장비 조작원
- 7 경리 사무원
- 8 환경미화원·재활용품수거원
- 9 세탁 관련 기계조작원
- 10 택배원
- 11 과수작물재배원
- 12 행정·경영지원 관련 서비스
- 13 주유원
- 14 부동산 중개인
- 15 건축도장공

자동화 대체 확률 **낮은** 직업  
 순위

- 1 화가·조각가
- 2 사진작가·사진사
- 3 작가 및 관련 전문가
- 4 지휘자·작곡가·연주자
- 5 애니메이터·만화가
- 6 무용가·안무가
- 7 가수·성악가
- 8 메이크업아티스트·분장사
- 9 공예원
- 10 예능 강사
- 11 패션디자이너
- 12 국악 및 전통 예능인
- 13 감독·기술감독
- 14 배우·모델
- 15 제품디자이너

(자료: 한국고용정보원)

Source: <http://asgard.vc/tag/acceleration-growth/>

## ➤ U, L, V자 회복 ? K자형 회복 : 양극화의 심화

### ◆ Big-Tech 회사, 재택근무 가능 전문가, 부유층 그룹과 소규모 회사,

- 거대 IT기업들은 막대한 이익을 누리는 반면 노동 의존도는 감소함에 따라 높은 자본수익률을 향유



### The gap between the haves and the have-nots is widening sharply

Paths of the K-shaped recovery have diverged too far, for consumers and businesses

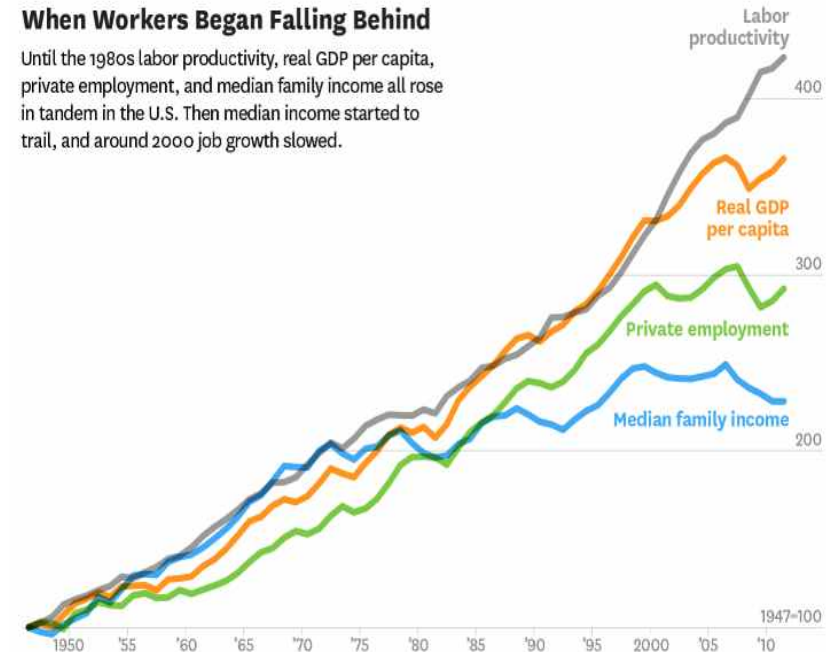
Put simply, the haves are largely back to where they were before the outbreak, while, despite unprecedented fiscal and monetary policy action, the have-nots have even less. For most of the world's largest companies, the wealthy and the work-from-home crowd, there has been a bungee jump-like rebound in confidence. Meanwhile, for small businesses, the clearly overleveraged, the working class and many in essential roles, conditions have deteriorated further.

자료 : Financial Times(2020.6.10)

### 생산성 및 소득증가 추이

#### When Workers Began Falling Behind

Until the 1980s labor productivity, real GDP per capita, private employment, and median family income all rose in tandem in the U.S. Then median income started to trail, and around 2000 job growth slowed.



SOURCE: FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS; ERIK BRYNJOLFSSON AND ANDREW MCAFEE FROM "THE GREAT DECOUPLING," JUNE 2015

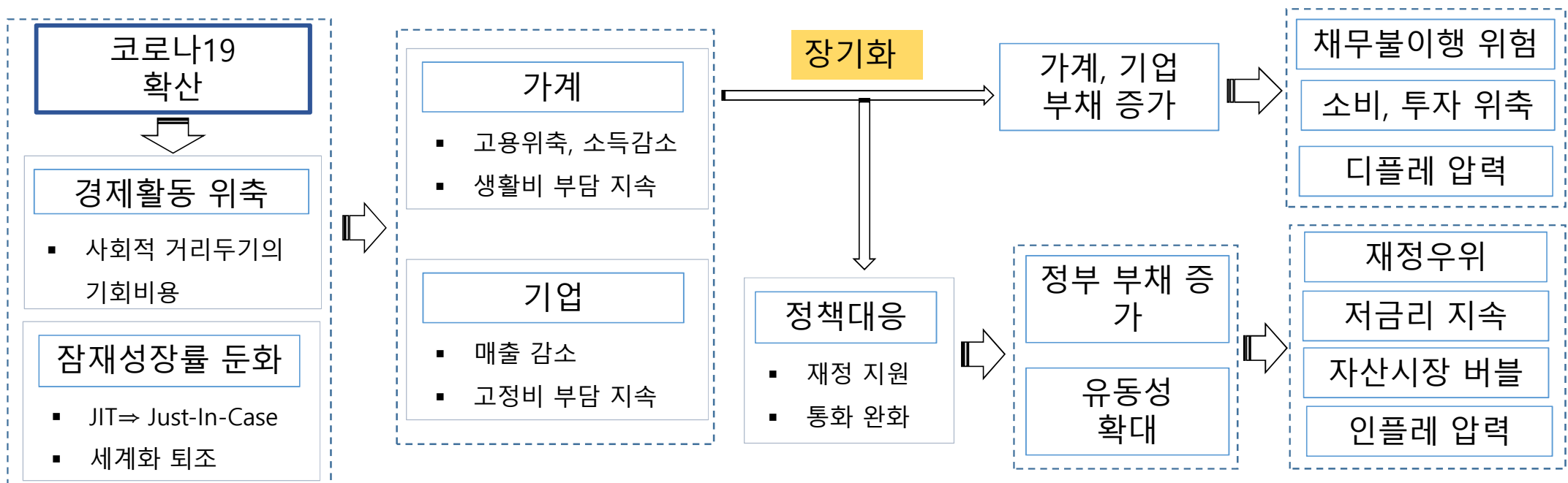
© HBR.ORG



## ➤ 부채 문제 심화

### ◆ 위기 과정에서 가계, 기업, 정부 등 각 부문의 부채규모 확대 예상

- 당장은 수요위축으로 물가압력이 낮지만 위기 대응과정에서 정부부채 누증과 유동성 과잉으로 장기적으로 **인플레이 압력 고조** 가능성
- 하지만 잠재성장률 둔화, 가계 및 기업의 부채 증가는 오히려 수요 위축, 자산시장 부진 등을 통해 **디플레이 압력으로 작용** 가능
- Blanchard(2020.4)는 예비적 동기에 따른 저축증가, 불확실성 확대에 따른 투자위축으로 인플레이보다 디플레이 압력이 크다고 예측한 반면 Goodhart&Pradhan(2020.3)은 전쟁 사례처럼 코로나19 이후에도 위기기간 중 늘어난 부채의 실질부담을 줄이기 위한 인플레이 발생 예고





## ➤ 포스트 코로나 시대 경제주체별 변화

<p><b>기 업</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>세계화 퇴조:</b> 공급망 개편(Just-In-Time ⇒ Just-In-Case), 의료용품 등에 대한 전략적 국산화, 보호주의 강화(관세 인상, 리쇼어링유인 확대)</li> <li>▪ <b>디지털화:</b> 온라인쇼핑, 사무실수요감소, 디지털화폐, 비대면거래</li> </ul> <p>※ 세계화 퇴조는 생산성 둔화, 디지털화는 생산성 증대 요인</p>
<p><b>가 계</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 예비적 동기의 저축 증가에 따른 <b>총수요 둔화</b></li> <li>▪ 해외여행 위축, 재택근무 확대, 건강, 웰빙 강조 등에 따른 <b>생활방식 변화</b></li> <li>▪ <b>소득불평등 심화</b>(산업구조 변화, 중간난이도 일자리 축소 가속화)</li> </ul>
<p><b>정 부</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>정부지출</b> 항구적 증가(보건의료투자, 디지털인프라구축, 복지지출확대)</li> <li>▪ <b>정부개입 및 국유화</b> 확대</li> <li>▪ <b>대규모 정부부채</b>의 처리 문제(증세, 지출축소, Inflation tax)</li> <li>▪ <b>중앙은행</b> 위상 변화(위기대응수단 상시화, 재정우위 지속 가능성)</li> </ul>

자료 : "The World after COVID-19", BNP Paribas(2020.4)

# 목 차

I. 코로나19 최근 추이

II. 코로나19의 거시경제적 영향

III. 주요국의 정책대응

IV. 포스트코로나 경제패러다임의 변화

V. 포스트코로나 거시경제정책 과제

## ➤ 거시경제정책

### ◆ 거시경제정책과 소득불평등

- “ 많은 부채를 지고 살아가느냐-경제성장에 따라 자연스럽게 부채비율이 떨어지도록 놔두느냐- 혹은 부채를 줄이기 위해 흑자예산을 강력히 밀어붙이느냐 사이의 선택에 직면했을 때 만일 충분한 재정여력을 지닌 정부라면 부채를 지고 살아가는 편을 택하는 것이 더 바람직하다. (...) 17개 OECD 국가에서 **지난 30년 동안 재정건전화 조치는 불평등을 꾸준히 확연하게 증가시켰고 임금소득과 소득대비 임금 몫은 감소시켰으며 장기실업은 증가시켰다.** (...) 공공부채 목표치를 특정수준에 맞추는 건 이론적 근거가 미약하다. 경제학계의 중요한 성과들은 모든 방향에서 예방적인 절약동기가 불러올 역쇼크에 맞서야 한다는 사실을 지적하고 있다.” – 「Confronting Inequality」, Jonathan Ostry et.al, 2019 (한국어판 「IMF, 불평등에 맞서다」, 신현호 외 옮김)
- “ 미국과 서유럽은 최근 30년 넘게 심각한 인플레이션을 겪지 않았다. (...) 우리는 대침체 이후에도 인플레이션의 소폭 상승과 그로 인한 효율성의 소폭 감소에 주목하느라 경제가 잠재력을 발휘하지 못해 일어나는 대규모 자원낭비를 막지 못했다. (...) 중앙은행은 지나치게 빈번하게 금리인상을 통해 임금인상을 억제하는 성과를 거두었고 결국 노동생산성 상승률이 임금 상승률을 6배나 앞지르는 상황을 초래했다. (...) 모든 사람에게 최선의 혜택을 베푸는 정책은 존재할 수 없다. **통화정책은 소득분배에 영향을 미친다.** (...) 우리는 **상위계층에게 유리한 방향으로 운영되는 통화정책시스템을 더 이상 용납해서는 안된다.**” – 「The Price of Inequality」, Joseph Stiglitz, 2012 (한국어판 「불평등의 대가」, 이순희 옮김)

## ➤ (참고) 경제적 성취와 삶의 질



자료 : OECD(2017)

### 삶의 질 상위권 지표(35개국 중 순위)

- 교육: 학생 역량(5위), 교육 성취(10위)
- 시민참여: 투표 참여율(10위)

### 삶의 질 중위권 지표

- 교육: 기대교육기간(18위)
- 시민참여: 규칙 제정에의 참여(13위)
- 건강: 기대수명(11위)

### 삶의 질 하위권 지표

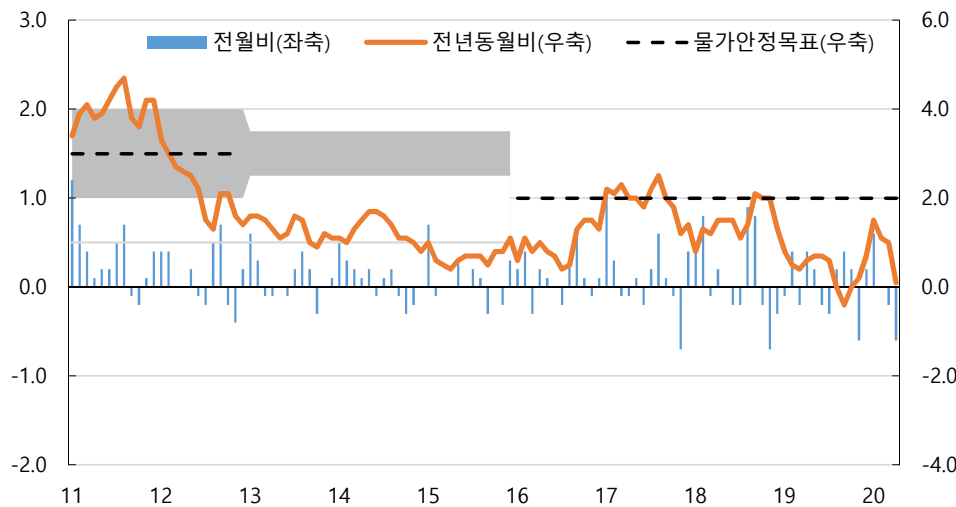
- 주거: 개인당 방수(25위)
- 직업: 고용률(21위)
- 공동체: 지원 관계망의 질(35위)
- 환경: 대기오염(35위), 수질(26위)
- 건강: 자기보고 건강상태(35위)
- 안전: 야간보행 안전도(26위), 살인율(24위)
- 일과 삶 균형: 장시간 근로자 비중(32위), 여가·돌봄 시간(24위)



## ➤ 통화정책

- ◆ 글로벌 금융위기 이후 장기간 저물가 및 경기 부진이 이어지면서 물가안정목표제의 유효성 논란이 증폭

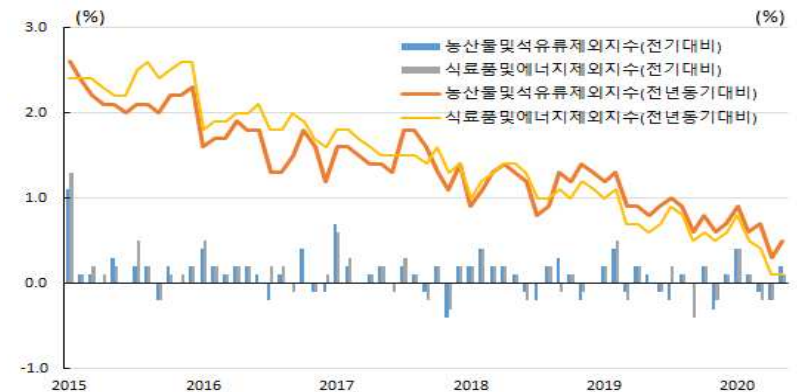
물가안정목표와 물가상승률



체감물가 및 기대인플레이션 추이



근원인플레이션 추이



## ➤ 통화정책

- ◆ 저물가, 경기부진에 따른 적극적 통화정책에 대한 요구가 코로나 19를 계기로 더욱 증대
  - 이와 함께 기후변화, 소득불평등, 생산성 향상 등과 같은 이슈에 대해 중앙은행의 역할을 요구

### 장기 잠재성장률 추정

	2015	2030	2060
한국	3.66	2.21	1.29
미국	2.34	2.28	1.30
일본	0.81	1.35	1.34
영국	2.03	2.49	1.60
OECD 평균	2.06	2.21	1.47

자료 : OECD 장기전망 (2015)



#### The green swan

How should central banks preserve financial stability in the age of climate change?

### WORKING PAPER

#### 19-18 Should Monetary Policy Take Inequality and Climate Change into Account?

Patrick Honohan  
October 2019

##### Abstract

Should central banks take more account of ethical distributional and environmental concerns in the design and implementation of the wider monetary policy toolkit they have been using in the past decade? Although the scope to influence a range of objectives is more limited than is often supposed, and while it is vital to not derail monetary policy from its core purposes, central bank mandates justify paying more attention to such broad issues, especially if policy choices have a significant potential impact. Carefully managed steps in this direction could actually strengthen central bank independence while making some contribution to improving the effectiveness of public policy on these matters.

JEL Codes: E42, E52, E58  
Keywords: Monetary Policy; Central Banking

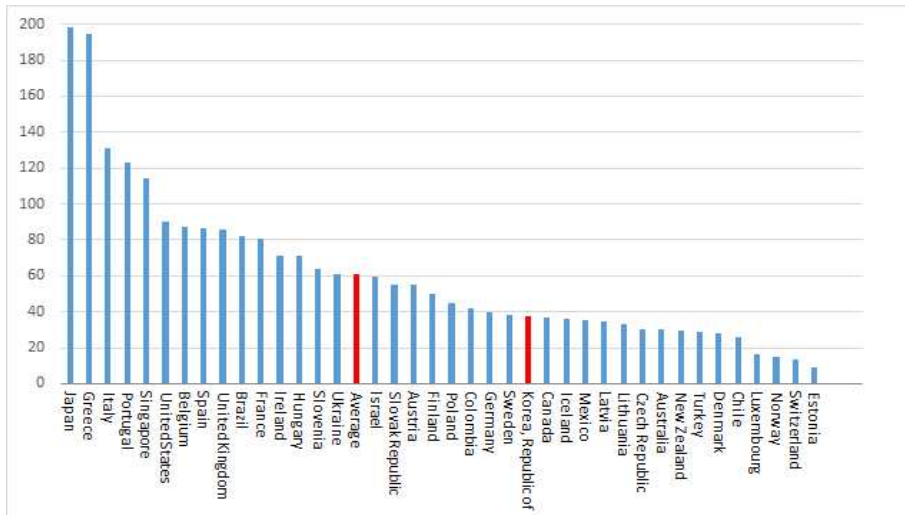


## 재정정책

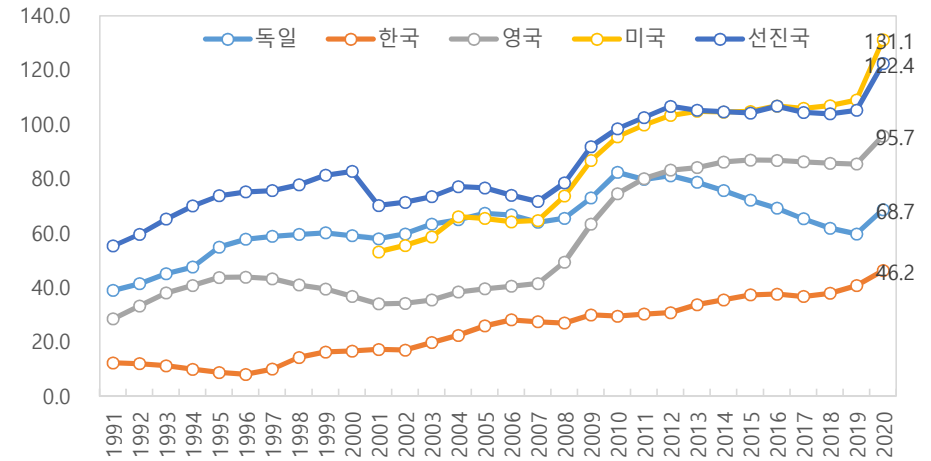
### ◆ 코로나 19 발생과 대응과정에서 국가의 역할, 적정 국가부채 수준에 대한 논의 확산

- 적극적 재정정책에 따른 국가부채 증대와 향후 재정 건전성 확보 방안 모색 필요

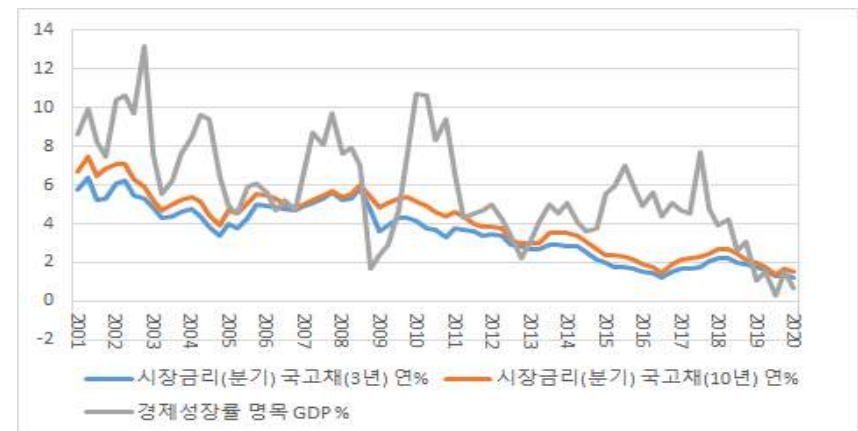
OECD국가의 국가부채 비율



주요국 국가부채 추이



국채금리와 명목 경제성장률

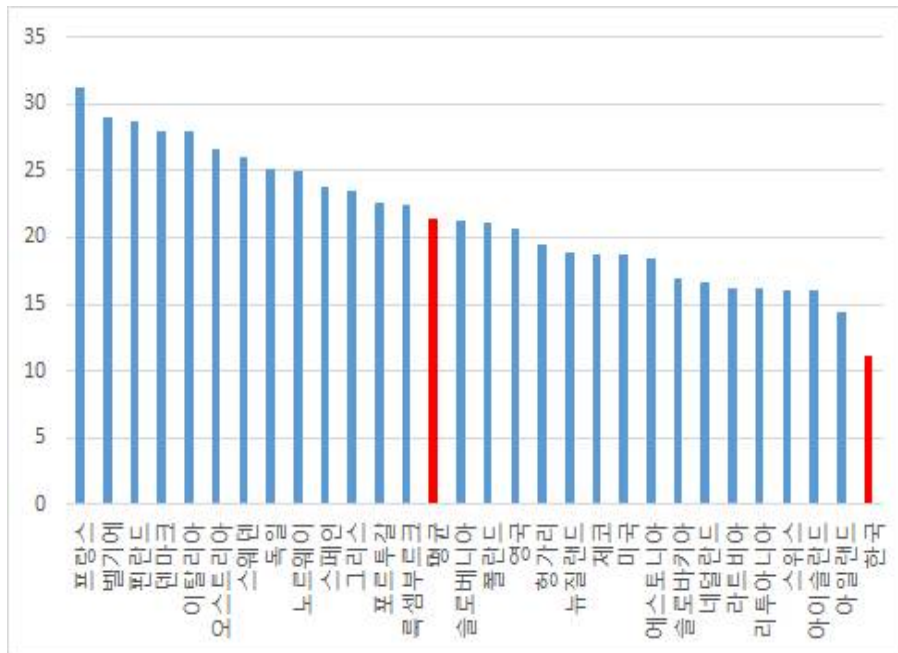


## 재정정책

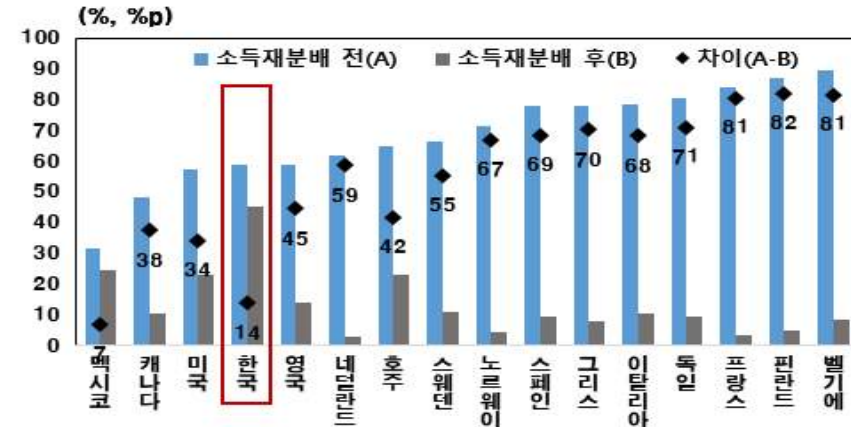
### ◆ 소득불균형 완화를 위한 재정역할 요구 증대

- 세입세출 등 국가재정구조에 대한 중장기 개혁 필요

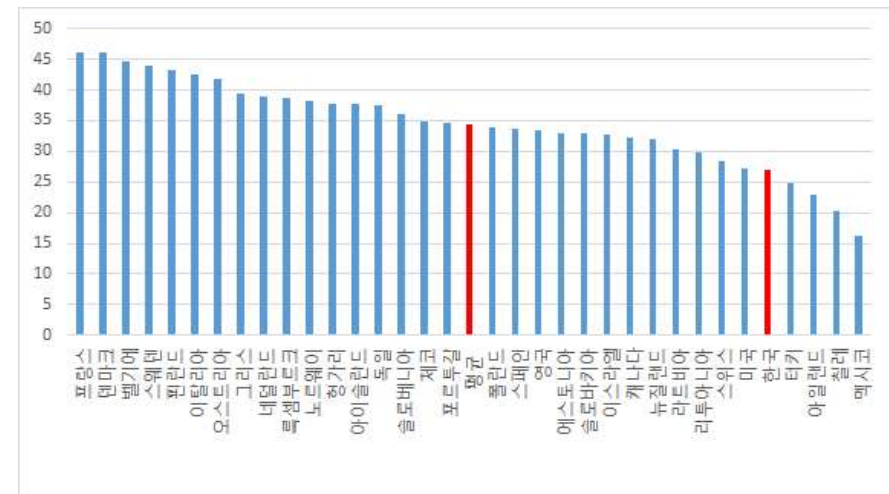
OECD국가의 사회지출 비율(2018)



소득재분배 전후 노인빈곤률(OECD 2016)



OECD국가의 국민부담률(2017)



## ➤ 거시경제정책의 과제

### ◆ 통화정책

(통화정책 목표 확대 검토) 현재의 유연한 물가안정목표제 하에서도 통화정책 수립시 경기상황을 암묵적으로 고려하고 있으나 명시적으로 통화정책의 목표에 경제성장 또는 고용안정을 추가함으로써 보다 적극적인 목표를 부여하는 방안 검토 필요

(양적 완화 등 비전통적 통화정책 기반 정비) 한은법 제 25조(금통위원 손해배상책임)와 제 80조(영리기업에 대한 여신) 등과 더불어 통화정책운용규정 등 제도적·비제도적 개선을 통해 비전통적 통화정책을 효과적으로 활용할 수 있는 기반 마련

### ◆ 재정정책

(세입세출 구조 등 재정개혁) 4차 산업혁명 진전 등에 따른 소득불균형을 완화하기 위한 재정의 역할 강화와 이를 위한 지출구조 및 세입구조의 정비, 세율 및 국민부담률 등에 대한 중장기적 관점에서의 전면적 재검토 필요

(거시경제정책조직의 개선) 거시경제정책의 효율적 운용, 효과적 위기대응관리와 비전수립 등을 위해 단기적 대응조직과 중장기적 비전수립 조직의 분리, 재정정책과 예산정책의 분리, 복지정책 부서의 위상강화 등을 포함한 정부 경제정책조직의 개편

### ◆ 거시정책 결정구조 개선

(정례 거시정책 협의체 운용) 재정정책과 통화정책 당국 수장의 정례적 만남(매월)과 더불어 정책실무진이 정기적(격주)으로 만나 거시경제 동향 및 현안, 거시경제정책 등을 논의하는 제도적 기구를 운용

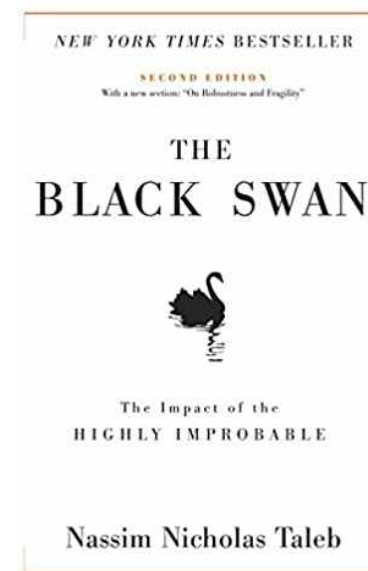
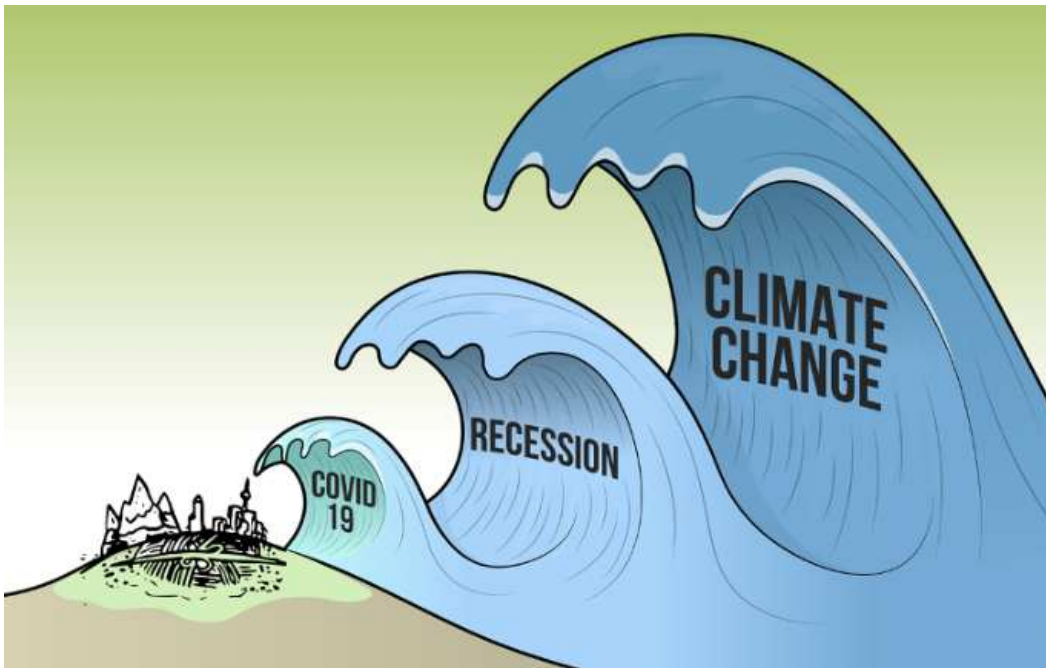
(거시건전성정책 총괄기구 운용) 금융안정을 효과적으로 달성할 수 있도록 재정정책과 통화정책, 금융정책 당국이 참여하여 금융기관 거시건전성정책 총괄기능을 수행하는 법적 기구를 설립하여 운용(IMF, BIS 등의 권고사항)

## ➤ 포스트 코로나..

Stop asking pundits to predict the future after the coronavirus.....

The post-Covid future doesn't exist. It will exist only after we have made it.

(Mark Lilla Columbia대 교수, NYT 기고, 2020.5.22)



&

