

2020년 주요국 경제 현황 분석

- 코로나19 정책대응을 중심으로



2020년 주요국 경제 현황 분석 - 코로나19 정책대응을 중심으로

총괄 | 이정은 경제분석국장

기획·조정 | 진익 경제분석총괄과장

작성 | 진익 경제분석총괄과장

우영진 경제분석총괄과 경제분석관

박승호 경제분석총괄과 경제분석관

김윤희 경제분석총괄과 경제분석관

조은영 경제분석총괄과 경제분석관

장아련 경제분석총괄과 경제분석관

지원 | 임윤주 경제분석총괄과 행정실무원

김지현 경제분석총괄과 자료분석지원요원

「2020년 주요국 경제 현황 분석」은 각종 대외 경제지표의 정리·분석 정보를 적시성 있게 제공함으로써, 국회의 예산 및 법안 심사와 의제 설정 과정에서 대외경제 현황 파악을 지원하는 것을 목적으로 발간되었습니다.

문의 : 경제분석국 경제분석총괄과 | 02) 6788-3780 | eacd@nabo.go.kr

이 책은 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)를 통하여 보실 수 있습니다.

2020년 주요국 경제 현황 분석

- 코로나19 정책대응을 중심으로

이 보고서는 「국회법」 제22조의2 및 「국회예산정책처법」 제3조에 따라 국회의원의 의정활동을 지원하기 위하여, 국회예산정책처 「보고서발간심의 위원회」의 심의 (2020. 10. 15)를 거쳐 발간되었습니다.

발 간 사

2020년 코로나19 확산의 영향으로 경제활동이 위축되어 경제성장률이 큰 폭으로 하락하고 실업률이 상승하는 등 세계경제의 침체 국면이 지속되고 있습니다. 또한 금융시장에서도 코로나19로 인한 불확실성이 확대되면서 자산가격의 변동성이 크게 증가하고 신용위험 지표가 상승한 상황입니다.

코로나19의 확산은 전세계적인 경기침체를 야기하는 데 그치지 않고 초연결사회를 지향하는 세계경제와 자본주의 경제질서의 불확실성을 증폭시키고 있습니다. 또한 비대면 경제활동의 유인을 증대시켜 디지털 경제로의 전환을 가속화하는 등 경제구조에도 큰 영향을 미치고 있습니다.

이러한 작금의 경제상황 및 경제구조의 변화에 대응하여 대외 의존도가 높은 한국은 어느 때보다 코로나19 위기로 촉발된 대외경제 환경변화에 대한 정확한 이해와 모니터링을 강화할 필요가 있습니다. 이에 국회예산정책처는 주요국의 경제현황을 분석한 「2020년 주요국 경제 현황 분석」을 기획·발간하였습니다. 코로나19 재확산, 세계 경기회복의 불확실성 등 하방위험이 상존하는 상황에서 대외 경제의 흐름을 정확히 파악하기 위해 미국, 일본 등 주요 3개 선진국 뿐 아니라 중국, 인도 등 주요 4개 신흥국의 경제·금융지표를 체계적으로 분석하였습니다. 특히 올해는 주요국의 코로나19의 영향 및 이에 대응한 정책을 중심으로 주요국의 경제 현황을 점검하였습니다.

제21대 국회는 개원하면서부터 코로나19 위기 극복이라는 과제에 직면하고 있습니다. 경제부문의 위기극복을 위하여 코로나19 이후 세계경제의 흐름 및 특징을 파악하는 데에 이 보고서가 유용한 자료로 활용되기를 기대하며, 한국 경제가 대내외충격에 따른 경기하방 리스크에 효과적으로 대응하여 코로나19 위기를 성공적으로 극복할 수 있기를 바라마지 않습니다.

2020년 10월
국회예산정책처장 이 종 후

요 약

I. 분석개요

■ 코로나19 재확산, 글로벌 경기 회복 등에 대한 불확실성이 존재하고, 국내·외 경제가 크게 위축된 상황에서 주요국 경제 현황을 점검

- 코로나19 발생국인 중국, 고부가가치 서비스 산업의 비중이 큰 국가, 국내총생산 대비 대외교역 비율이 높은 국가 등에서 경기침체가 두드러짐
 - 코로나19 확산에 따른 이동제한 조치는 전 세계 국가의 소비·투자·수출뿐만 아니라 산업생산도 위축
 - 국회예산정책처는 한국 경제의 2020년 성장률에 대한 전망치를 -1.6%로 제시 (2020. 9. 29)
- 코로나19의 세계경제에 대한 충격을 완화하기 위해 재정 및 금융정책을 발표
 - 무제한적인 양적완화, 장기대출프로그램 등을 통해 금융시장의 불안감 완화
 - 확장적 재정 및 통화정책에도 불구하고 이동제한 조치에 따라 경제활동이 크게 위축되었고, 주요국의 경제회복 속도에 대한 이견이 존재
- 코로나19 관련 국내외 경제의 흐름을 정확히 파악하려면 주요국의 경제·금융 상황을 보여주는 주요 지표들을 체계적으로 분석하는 것이 필요
 - 주요 지표의 모니터링을 통해 국내·외 경제의 현 상황을 점검하고 코로나19에 대한 주요국의 정책대응이 경제에 미치는 영향을 파악

■ 주요국의 경제·금융지표를 체계적으로 검토하고 관련 현안을 분석하여 글로벌 경제의 향후 방향성에 대한 시사점을 얻고자 함

- II장에서는 실물환경과 금융환경으로 구분하여 코로나19 이전 및 이후의 세계경제

및 글로벌 금융시장의 장단기 흐름을 파악하고 그 방향을 살펴봄

- 실물환경으로는 경제성장률, 세계교역량, 소비자물가상승률 등을 점검
- 금융환경으로는 신용위험, 채권시장, 주식시장, 외환시장 및 원자재시장을 중심으로 비교

- III, IV 장에서는 세계경제, 글로벌 금융시장, 주요국 경제·금융지표의 장단기 추이를 검토

- 주요 선진국 3개국(미국·일본·독일)과 주요 신흥국 4개국(중국·인도·브라질·러시아)의 실물경제지표(경제성장률, 대외지표, 고용, 물가)를 점검
- 금융환경 점검을 위해서는 3개 선진국과 4개 신흥국의 금융 가격변수, 유동성, 자본순유출, 대외건전성 지표 등을 점검
- 주요국의 코로나19 대비 경제·금융 정책을 살펴보고 주요 현안 점검

- V장에서는 경제정책 관련 주요 현안(코로나19 관련 주요국 정책대응, 주요국의 통화정책, 재정여력)을 중심으로 국제비교를 위한 정량분석을 수행

- 전세계 주요국의 코로나19 관련 대응 정책을 재정정책과 금융시장 안정 정책을 중심으로 비교
- 코로나19 확산 이후 2020년 상반기 정책금리 흐름을 살펴보고 완화적 통화정책에 따른 금리 스프레드 및 주요국의 화폐유통속도를 비교·분석
- 코로나19 정책대응으로 주요국의 재정여력(정부부채의 지속성을 유지하는 범위 내에서 재정지출을 확대할 수 있는 여력)에서 나타난 변화 점검

II. 세계경제 환경

■ 코로나19 확산에 대응하기 위한 각국 정부의 대규모 재정정책과 통화정책에도 불구하고 IMF는 2020년 세계 경제성장률이 대폭 하락할 것으로 전망

- (경제성장률) 2020년 세계경제성장률을 전년 대비 7.2%p 하락한 -4.4%로 전망
 - 선진국 경제성장률은 2019년 1.7%에서 2020년 -5.8%로, 신흥국은 2019년 3.7%에서 2020년 -3.3%로 하락할 것으로 전망
- (세계교역량) 코로나19 확산에 따른 세계 경제성장률의 하락 등으로 세계교역량 증가율이 2019년 1.0%에서 2020년 -10.4%로 감소할 것으로 전망
- (소비자물가상승률) 유가와 경제성장률 하락 전망에 따라 선진국 소비자물가상승률은 2019년 1.4%에서 2020년 0.8%로, 신흥국 소비자물가상승률은 2019년 5.1%에서 2020년 5.0%로 하락할 것으로 전망

■ 코로나19 확산에 따른 경기침체에 대한 우려로 주요국의 국채 10년물 금리가 하락하고 미 달러화와 엔화의 가치가 일시적으로 강세를 보였으며 주가는 급락 후 회복세를 보임

- (신용위험) 글로벌 신용위험지표는 2020년 1분기 급등하였으나 2분기에 완화됨
 - 미국의 회사채 스프레드는 2019년 4분기 195.3bp에서 2020년 1분기 394.1bp로 상승하였으나 2분기에는 290.4bp로 하락
 - 신흥국 채권 가산금리는 2019년 4분기 277.4bp에서 2020년 1분기 577.0bp로 상승하였으나 2분기 433.3bp로 하락
- (채권시장) 안전자산을 선호하는 자본이 선진국 채권에 투자하면서 주요국의 국채 10년물 금리가 하락
 - 미국의 국채 10년물 금리는 2019년 4분기 1.92%에서 2020년 1분기 0.67%, 2분기 0.66%로 하락
 - 유로존 국채 10년물 금리는 2019년 4분기 -0.19%에서 2020년 1분기 -0.47%, 2분기 -0.45%로 하락

- (주식시장) 주가는 2020년 1분기에 단기간 급락하였으나 경기회복에 대한 기대와 양적완화 등으로 2분기에 회복세로 전환
 - 선진국 주가지수(MSCI)는 2019년 4분기 2,358에서 2020년 1분기 1,853까지 하락하였으나 2020년 2분기 2,202로 회복
 - 신흥국 주가지수(MSCI)는 2019년 4분기 1,115에서 2020년 1분기 849로 하락하였으나 2020년 2분기 995로 상승
- (외환시장) 미 달러화와 엔화의 가치가 강세를 보였으나 봉쇄조치가 완화되고 경기회복에 대한 기대가 증가하면서 약세로 전환
 - 달러인덱스는 2019년 4분기 97.3에서 2020년 2분기 98.3으로 1.0% 상승
 - 달러 대비 엔화는 2019년 4분기 108.6에서 2020년 1분기 107.5로 평가절상되었으나 제조업 구매자관리지수 등 경제지표에서 더딘 회복세를 보이면서 2분기 107.9로 평가절하됨
 - 주요 신흥국의 경우 원자재 가격의 하락, 글로벌 자금의 위험회피에 따른 자본 유출, 통화량 증가 등으로 환율이 평가절하됨
- (원자재시장) 코로나19 확산에 따른 수요 부진으로 원유, 철광석을 제외한 비철금속, 옥수수 및 대두의 가격이 하락한 반면, 공급이 감소한 철광석과 밀의 경우 가격이 상승
 - 유가(두바이 기준)는 2019년 12월 배럴당 64달러에서 2020년 4월 23달러까지 하락하였으나 2020년 6월 40달러로 회복
 - 알루미늄 가격이 2019년 4분기 톤당 1,757달러에서 2020년 2분기 1,498달러로 14.7%, 옥수수 가격이 2019년 4분기 톤당 167달러에서 2020년 2분기 146달러로 12.6% 하락

Ⅲ. 선진국 경제 현황

1. 미국

■ 미국경제는 금융위기 이후 성장세를 지속하였으나 2020년 들어 코로나19의 영향으로 경제성장률이 큰 폭의 하락

- 미국 경제는 2015~2019년 연평균 2.5%의 성장률을 기록하였으나 2020년 들어 1분기 0.3%, 2분기 -9.5% 성장
 - 미국의 민간소비는 2018~2019년 각각 2.7%, 2.4% 증가하였으나 2020년 들어 1분기 0.2%, 2분기 -10.7% 증가율 기록
 - 소비자물가 상승률도 2020년 2분기 0%대로 하락
- 미국의 수출은 2019년 -0.6%, 2020년 1~2분기 각각 -3.4, -28.5% 감소
- 미국의 2020년 들어 고용지표가 크게 악화
 - 미국 실업률은 2019년 3.7%에서 2020년 2분기 13.0%로 상승

■ 미국 금융시장의 경우 주가, 달러화 가치는 혼조세, 금리는 하락세, 부동산 가격은 상승세 시현

- 미국 주가는 2020년 1분기 20.0% 하락하였으나 2분기 19.9% 상승한 반면, 미 달러화는 1분기 2.7% 상승하였으나 2분기 1.6% 하락
 - 미 국채 10년물 금리는 2019년말 1.9%에서 2020년 2분기 0.7% 수준으로 하락
 - 부동산 가격은 2019년 5.3% 상승한데 이어 2020년 1분기 5.7% 상승
- 한편 2020년 들어 통화량(M2 기준) 증가폭이 확대
 - 통화량 증가율은 2019년 6.7%, 2020년 1분기 7.9%, 2분기 20.6%를 기록

■ 가계, 기업, 정부의 경제여건은 금융위기 이후 안정세를 보였으나 2020년 들어 전반적으로 악화

- 증가세를 보이던 미국 가계의 순자산규모가 2020년 들어 감소한 가운데 가계 처분가능소득은 정부의 긴급지원 등으로 증가

- 한편 가계 금융부채 및 주택담보대출은 증가세
- 미국의 이익수준은 2013년 이후 2조 달러 수준에서 안정세를 보였으나 2020년 1분기 이익규모는 전년동기대비 6.7%, 전기대비 12.0% 감소
- 미국의 국내총생산 대비 정부지출 비율은 2016~2018년 33% 수준에서 안정세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 영향으로 2분기 55.0%로 확대
 - 한편 미국의 국내총생산 대비 정부부채 비율은 2017~2019년 135% 수준에서 안정세를 보였으나 2020년 1분기 140.9%로 상승

2. 일본

■ 일본 경제는 2012년 이후 성장세를 나타냈으나 2020년 들어 코로나19 등의 영향으로 2분기 연속 마이너스(-) 성장

- 일본 산업생산지수가 2019년 이후 하락세를 보이고 있는 가운데 민간소비증가율은 2020년 1·2분기 마이너스(-) 기록
 - 소비자물가 상승률은 2013~2019년 연평균 0.9% 상승하였으나 2020년 1분기 0.4%, 2분기 0.1%로 상승률이 하락
- 일본의 수출은 2019년 이후 감소세를 보이는 가운데 2020년 들어 1분기 전년동기대비 6.4%, 2분기 25.4% 감소
 - 다만 경상수지는 2000년대 이후 흑자기조 지속
- 일본의 고용여건은 2010년 이후 개선세를 보였으나 2020년 들어 악화
 - 2020년 실업률이 상승하는 가운데 취업자 수는 감소

■ 일본 금융시장의 경우 주가는 최근 혼조 양상, 금리는 0% 수준에서 안정세, 엔화는 강세, 부동산 가격은 상승세

- 일본 주가는 2020년 코로나19 확산으로 인한 부정적 영향과 확장적 통화정책의 긍정적 영향이 교차되며 1분기 18.5% 하락하였으나 2분기 11.1% 상승
 - 달러화대비 엔화가치는 2020년 1분기 0.4% 2분기 0.9% 상승한 가운데 주택 가

격도 2020년 1분기, 2분기 각각 11.5%, 5.8% 상승

- 한편 통화량이 증가세를 지속하는 가운데 2020년 들어 통화량 증가율이 1분기 3.0%, 2분기 5.3%로 확대
 - 일본의 국내총생산 대비 대외채무 비율은 2019년 말 84.2%를 기록하였으나 2020년 들어 큰 폭으로 증가하며 1분기 93.7% 기록

■ 경제주체별로 일본 가계, 기업, 정부 여건은 전반적 악화

- 일본의 가계 순자산규모와 개인 가처분 소득은 증가세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 등의 영향으로 감소
 - 2020년 1분기 일본 가계 순자산은 전년말대비 4.0%, 개인 처분가능소득은 전년 동기대비 0.3%, 전년말대비 0.1% 감소
- 일본 비금융기업 이익은 2019년 이후 감소세
 - 일본 비금융기업 이익 증가율은 2019년 -3.6%, 2020년 1분기 전년동기대비 -28.4%, 전년말대비 -14.3% 기록
- 일본 정부의 국내총생산 대비 재정적자 비율은 2009년 9.8%에서 2018년 2.6%로 하락하였으나 2019년 들어 상승세를 보이며 3분기 2.7% 기록
 - 한편 일본의 국내총생산 대비 정부부채 비율은 2017년 222.2%에서 2019년 3분기 225.3%로 상승

3. 독일

■ 독일 경제는 글로벌 금융위기 이후 견고한 성장세를 보였으나 최근 코로나19의 영향으로 경제성장률 저하

- 글로벌 주요 기관들은 코로나19, 미·중 무역갈등, 브렉시트 등으로 독일의 2020년 경제성장률을 -6.3%로 전망
 - 2020년 1·2분기 독일의 경제성장률은 각각 전년동기대비 -2.2%와 -11.7% 기록
- 산업생산지수는 2019년 이후 하락세, 소비자물가상승률은 1%대에서 안정

- 독일 산업생산지수는 코로나19 등의 영향으로 2020년 2분기 83.6까지 하락, 2019년 2분기 대비로는 19.1pt 하락
- 독일의 수출은 2017년 이후 전반적 증가세를 보이다가 최근 하락
 - 경상수지는 2002년 이후 흑자 기조가 지속하였으나, 2020년 2분기 상품수출액은 코로나19 등의 영향으로 전년동기대비 23.7% 감소
- 독일의 고용여건은 개선세를 지속하다 최근 코로나19의 영향으로 주춤
 - 2020년 2분기 실업률은 6.0%로 전년동기대비 0.8%p 상승

■ 독일의 주가는 2017년 이후 혼조, 금리는 2019년 이후 마이너스(-) 수준, 유로화 약세 지속, 부동산은 상승세 유지

- 독일의 주가는 2008년 금융위기, 2011년 유럽재정위기 등으로 하락세를 보이다 2018년 이후 반등, 최근 코로나19 영향으로 하락 후 다시 회복세
 - 독일의 국채금리는 2018년 3분기 이후 하락세를 지속하는 가운데 2019년 이후 마이너스(-) 수준으로 하락하여 유지
- 통화량은 2010년 이후 증가세 지속, 국내총생산 대비 대외채무 비율은 2012년 이후 전반적 하락세
 - 2020년 2분기 통화량 증가율은 7.3%를 나타내었으며, 국내총생산 대비 대외채무 비율은 149%

■ 경제주체별로 독일 가계 및 기업 여건은 개선, 정부 재정여건은 최근 코로나19 영향으로 악화

- 독일 가계의 순자산규모 및 처분가능소득은 증가세를 보이며 가계의 금융부채 및 주택담보대출도 증가세 지속
 - 독일 가계순자산은 2008년 2.53조 유로에서 2019년 4.59조 유로로 확대되었고 2020년 2분기 가계순자산은 4.45조 유로
 - 2020년 2분기 독일 가계의 주택담보대출액은 1.55조 유로로 전년동기대비 증가율은 5.5%

- 독일 기업의 이익규모는 증가세를 지속하다 2020년 들어 감소하였고 비금융기업 부채는 급증, 민간투자는 급락
 - 독일 기업의 이익규모는 2009년 5,533억 유로에서 2019년 8,581억 유로로 증가했으나 2020년 2분기에는 전년동기대비 -8.5% 감소
 - 비금융기업 부채규모는 2011년 이후 증가세를 보였고, 2020년 2분기에는 전년동기대비 11.5% 증가하여 최근 20년 중 가장 큰 증가폭을 나타냄
 - 독일의 실질기준 민간투자는 2013년 3,425억 유로에서 2019년 4,090억 유로 규모로 확대되었으나 2020년 2분기에는 전년동기대비 20.4% 하락한 812억 유로의 규모를 보임
- 국내총생산 대비 재정수지 비율은 흑자 기조를 지속하다 최근 코로나19로 인해 적자
 - 정부지출 규모는 2012년 이후 감소하다 2020년 92.3%로 확대

■ 코로나19의 영향으로 2020년 주요 선진국의 민간소비는 큰 폭으로 감소하였으나, 개인 처분가능소득은 정부정책 차이 등으로 국가별로 차별화

- 미국의 민간소비 증가율은 2019년 4분기 전년동기대비 4.0% 증가하였으나 2020년 1분기 0.2%, 2분기 -10.7% 기록
 - 일본의 민간소비 증가율은 2019년 4분기 -1.3%, 2020년 1분기 -2.7%, 2분기 -11.1%를 기록하였으며 독일은 동기간 2.5%, -0.6%, -11.7% 기록
- 미국의 개인 처분가능소득은 2020년 들어 재난지원금 등의 영향으로 전년동기대비 1분기 3.1%, 2분기 12.1% 증가
 - 독일의 2020년 개인 가처분소득 증가율은 1분기 1.7%, 2분기 -0.1%를 기록하였으며 일본은 1분기 0.3% 기록

■ 주요 선진국의 2020년 실업률은 코로나19의 영향 등으로 상승하였으나 상승폭은 국가별로 차이를 보임

- 미국의 실업률은 2019년 4분기 3.5%에서 2020년 2분기 13.0%로 전년말대비 9.5%p 상승

- 반면 일본의 실업률은 2019년 4분기 2.3%에서 2020년 2분기 2.8%로 0.5%p 상승하였으며, 독일은 2019년 4분기 5.0%에서 2020년 2분기 6.0%로 1.0%p 상승
- 이는 국가별 산업구조, 코로나19 관련 고용안정 정책 등의 차이에 기인할 가능성
 - 2019년 기준 서비스업 고용 비중은 미국이 82.1%, 일본 73.0%, 독일 74.5%를 나타냈으며 제조업 고용 비중은 미국이 8.2%이며 일본과 독일은 각각 15.8%, 17.1%를 기록
 - 코로나19 확산 이후 독일 등 유럽 주요국은 고용안정을 위해 단축근로, 일시휴직 등 고용유지에 주력한 반면 미국은 실업급여 등 실직자 구제에 집중

IV. 신흥국 경제 현황

■ 중국의 최근 미·중 무역갈등 및 코로나19 등의 영향으로 주요 경제지표가 악화되고 있는 가운데 대내부문 재정 건전성도 악화 추세

- 미·중 무역갈등 등으로 경제성장률이 지속적으로 하락 중 2020년 1분기 코로나19로 인하여 경제성장률이 대폭 하락하였으나 2분기 반등
 - 2020년 1분기 중국의 경제성장률은 전년동기대비 -6.8%로 대폭 하락하였으나, 2분기 3.2%로 코로나19로 인한 경기충격이 완화
 - 글로벌 주요 기관의 전망치 평균에 따르면 2020년 1.8%, 2021년 8.0%의 성장을 할 것으로 전망
- 인민은행 1년 만기 대출 금리는 유지되는 추세이나, 2019년 8월 도입된 대출우대금리(LPR: Loan Prime Rate)는 지속적으로 인하
 - 코로나19 사태에 대응하여 유동성 공급을 확대하고 금융시장 안정을 위하여 2020년 4월 LPR을 전월(4.05%) 대비 0.2%p 인하한 3.85%로 고시
- IMF 기준에 따르면 대내외 거시 건전성은 양호하나 재정수지 악화 및 정부부채 증가세 확대로 재정 건전성이 악화 추세
 - 중국의 국내총생산 대비 재정수지 비율은 2010년 이후 악화되는 추세를 보이며, 2019년 -6.4% 적자를 기록
- 중국 양회(兩會)에서는 코로나19에 대응하여 적극적 재정정책 실시 및 완화적 통화정책 기조 유지를 밝힘
 - 다만, 코로나19 사태 및 미중 무역분쟁 등 대외환경 불확실성으로 예년과 달리 2020년 경제성장률 목표치는 제시하지 않음

■ 인도 경제는 2019년까지 고성장세를 지속하였으나 2020년 코로나19 영향으로 주요 경제지표 악화

- 인도는 글로벌 금융위기 이후 고성장세를 지속하였으나 코로나19 등의 영향으로 2020년 1·2분기 경제성장률이 대폭 하락
 - 2020년 1분기 인도의 경제성장률은 3.1%로 하락하였고 2분기 -23.9%로 급락하였으며 주요 국제기관들은 2020년 인도의 경제성장률을 -3.2~-4.5%로 전망
- 2020년 인도의 주요 경제지표(산업생산, 민간소비, 실업률, 주가 등)는 전반적으로 악화
 - 2020년 2분기 인도의 실업률은 19.3%까지 증가하였고 산업생산지수는 전년동기 대비 35.9%, 주가지수는 25.0% 감소하였음
- IMF 취약성 기준치를 바탕으로 인도는 재정적자 누적 및 높은 정부부채 비율로 인해 대내부문 건전성이 취약한 것으로 나타나지만, 대외부문 건전성은 양호한 편
 - 인도의 2019년 국내총생산 대비 재정수지 비율은 -7.4%, 정부부채 비율은 69.3% 수준

■ 브라질은 2017년 이후 플러스(+) 성장을 하였으나 2020년 코로나19의 영향으로 경제가 크게 위축

- 브라질의 경제는 경기침체에서 벗어나 2017~2019년 1.1~1.3% 성장하였으나 2020년 코로나19의 확산으로 경제성장률 저하
 - 2020년 1분기 브라질의 경제성장률은 -0.3%로 하락하였고 2분기 -11.4%로 급락하였으며 주요 국제기관들은 2020년 브라질의 경제성장률을 -8.0~-9.1%로 전망
- 2020년 브라질의 산업생산, 민간소비, 주가 등의 지표는 코로나19 확산으로 악화되었고 기준금리는 역대 최저 수준
 - 2020년 2분기 브라질의 민간소비는 전분기대비 13.7% 감소, 산업생산은 전년동기대비 19.4% 감소하였으며 기준금리는 8월 기준 2.0%로 사상 최저 수준
- IMF 취약성 기준치를 바탕으로 브라질은 대내부분의 재정 건전성이 취약하나 대외부문 건전성은 양호

- 2019년 브라질의 국내총생산 대비 재정수지 비율은 -6.0%, 정부부채 비율은 88.7%로 IMF 기준치를 초과함

■ 러시아는 성장세를 이어가고 있으나 2019년 경제성장률이 둔화되었고 2020년 코로나19 영향으로 성장률 하락

- 러시아 경제는 성장세를 이어가고 있었으나 코로나19의 영향으로 러시아 경제에 부정적 영향이 파급되어 2020년 1·2분기 경제성장률 급감
 - 2020년 1분기 러시아의 경제성장률은 1.6%, 2분기 -9.6%로 하락하였으며 주요 국제기관들은 2020년 러시아의 경제성장률을 -6.0~-6.1%로 전망
- 2020년 러시아의 산업생산, 실업률, 주가 등의 지표는 악화되었으며 기준금리는 2014년 이후 최저 수준
 - 2020년 2분기 러시아의 산업생산은 전년동기대비 8.5%, 주가지수는 전분기대비 21.4% 감소하였으며 2020년 2분기 기준 러시아의 기준금리는 4.5% 수준
- IMF 취약성 기준치를 바탕으로 러시아는 대내·외 건전성이 모두 양호한 편임
 - 2019년 러시아의 물가상승률은 4.5%, 국내총생산 대비 재정수지 비율과 정부부채 비율은 각각 1.9%, 14.6%로 타 신흥국 대비 건전한 편

V. 주요 경제정책 국제비교분석

1. 코로나19 관련 주요국 정책대응

■ 코로나19는 2020년 3월 11일 WHO가 세계적 유행(Pandemic)을 선언한 이후 전 세계적으로 확산세

- 전세계 코로나19 누적 확진자 수는 2020년 9월 30일 WHO 집계 기준 3,300만 명을 돌파했으며, 일일 확진자수는 3월 급증 후 4월에 진정되었다가 5월부터 다시 증가하여 30만명 내외 수준에서 발생

■ 전세계 주요국이 코로나19 확산에 대응하여 사회적 거리두기 조치와 함께 경제부양책을 시행하면서 정부의 정책대응 수준은 크게 상승

- 2020년 1월 이후 각국이 이동제한 및 영업중단 등 사회적 거리두기 조치를 시행하면서 코로나19에 대응한 전세계의 정부의 정책대응 수준이 크게 상승
 - 옥스퍼드 대학교에서는 사회적 거리두기 및 경제지원 정도 등을 보여주는 정부대응지수(Government Response Index)를 발표하고 있는데, 전세계 지수 평균이 2020년 2월 9.1에서 4월 70.6으로 크게 상승
 - 다만, 5월 이후 각국이 사회적 거리두기 조치 등을 완화함에 따라 정부대응지수는 낮아지고 있는 추세
- 각국은 코로나19 및 사회적 거리두기로 촉발된 이례적 경제위기에 대응하여 재정정책과 통화·금융정책을 총 동원한 정책조합으로 신속하게 대응
 - 사회적 거리두기 조치에 따라 영세사업체의 사업 유지, 가계생계 지원을 위한 고강도의 정책수단이 필요한 점에 전세계적으로 공감대 형성
 - 평상시에는 활용이 꺼려졌던 정책수단인 직접 현금지급을 사용함과 동시에, 세금 감면 및 사회보장기여금 납부면제 등 조세지원, 고용유지를 위한 기업에 대한 대출지원 등의 재정정책을 시행
 - 확장적 재정정책을 시행함과 동시에 신용경색 방지 및 금융시장 안정을 위하여 완화적 통화·금융정책을 시행

■ 선진국일수록 예산을 수반하는 조치뿐만 아니라, 국유 은행·기업을 통한 대출·지분취득·보증 등의 유동성을 공급하는 조치를 적극적 사용

- IMF(2020년 6월 기준)에 따르면 선진국의 예산수반 조치의 규모는 GDP 대비 8.8%, 예산을 수반하지 않는 조치는 10.9%를 차지
- 개발도상국의 경우 예산수반 조치의 규모는 GDP대비 3.1%, 예산을 수반하지 않는 조치는 2.0%를 차지

■ 평상시와 달리 위기에 대응하여 재정정책 및 통화금융정책 등을 실시하면서 기존 재정준칙·통화정책기조·금융감독기준 등의 유연성이 확대

- 유럽은 재정정책을 실시하면서 재정적자가 GDP의 3%를 넘지 못하도록 하는 기존의 재정건전성 유지 조항과 기업을 대상으로 보조금을 지급하지 못하도록 하는 규정의 예외를 적용
- 각국 중앙은행도 국채뿐만 아니라 회사채를 매입하고, 필요한 경우에 무제한적으로 채권을 매입할 수 있도록 하는 등 적극적으로 유동성 공급 정책을 시행
- 코로나19 위기 극복 이후 재정준칙의 유연성 확대에 따른 급증한 재정적자 및 재정부채 규모, 완화된 통화금융정책에 따른 대출 부실 우려 등에 대한 위험성도 아울러 점검할 필요

2. 코로나19와 통화정책

■ 2020년 상반기 정책금리는 코로나19의 영향으로 하락폭이 두드러짐

- 대외불확실성 확대 속에서 국가 간 자본이동의 변동성이 커짐에 따라 주요국들이 자국의 경제에 초래될 부정적 영향을 피하고자 노력 중
 - 통화정책 기조의 전환은 코로나19와 부정적인 경제 전망에 대하여 중앙은행의 주요 부진에 대한 선제적 대응 성격

■ 2020년 이후 주요국을 중심으로 코로나19 대응을 위한 완화적 통화정책 기조가 확산됨에 따라 2020년 저금리 상황 심화

- 2020년 초부터 주요 국가의 기준금리 인하와 안전자산 선호에 따라 일본, 유로존 등을 중심으로 장기 국채금리가 마이너스(-)로 심화·전환되는 사례 발생
 - 2020년 6월 국채 10년물 금리 기준 한국 1.37%, 미국 0.66%, 일본 0.03%, 독일 -0.47%, 프랑스 -0.12%, 중국 2.90%
- 코로나19에 대응하기 위한 각국의 완화적 통화정책으로 인해 주요국 10년-3개월, 10년-1년간 기간 스프레드가 확대
 - 2020년 6월 기준 주요국 10년-3개월 기간 스프레드의 범위는 0.10~0.73%p, 10년-1년 기간 스프레드의 범위는 0.09~0.67%p

■ 글로벌 금융위기 이후 주요국의 화폐유통속도가 지속적으로 감소하는 가운데 주요국의 2020년 통화량 증가율은 전년대비 급증

- 코로나19 대응 과정에서 2020년 광의통화(M2)의 증가율은 전년대비 급증
 - 2020년 6월 기준 각국 통화량(M2)의 전년 6월 대비 증가율은 한국 10.0%, 미국 20.6%, 일본 5.3%, 영국 11.0%, 독일 7.2%, 중국 11.1%
- 통화승수 변화의 국가별 편차를 보면, 미국은 증가 후 감소, 중국은 증가 지속, 한국과 독일은 감소 지속, 일본과 영국은 일정 수준 유지 후 증가
 - 통화승수가 하락한다는 것은 경제주체의 현금 보유 성향이 높아지고 신용창출 효과가 둔화된다는 의미
 - 2020년 6월 기준 주요 국가의 통화승수(M2/M0)는 한국 24.5, 미국 3.5, 일본 10.3, 영국 22.9, 독일 3.1, 중국 26.9
- 글로벌 금융위기 이후 주요국에서 화폐유통속도 감소 추세가 지속되고 있음
 - 화폐유통속도 감소는 시중에 통화가 회전되는 속도가 하락함을 의미하는 것으로 통화정책의 유효성에 영향을 미칠 수 있음

■ 중앙은행이 국채 등 자산을 매입하여 시중에 유동성을 공급하는 양적완화 정책의 영향으로 각국 중앙은행의 자산매입이 가속화

- 양적완화 정책을 사용한 주요국(미국, 일본, 유로존)에서 중앙은행의 자산규모가 크게

증가한 것으로 나타남

- 중앙은행 자산의 국내총생산 대비 비율을 보면 양적완화를 추진한 국가의 경우 2006년 대비 2019년의 증가율이 200~400%로 높게 나타남
- 중앙은행 대차대조표상의 자산규모를 보면, 2020년 6월말 기준 한국 567조원, 미국 7조 165억 달러, 일본 639조 엔, 유로존 6조 2,361억 유로, 영국 6,088억 파운드(2019년 3월 기준), 중국 37조 위안

3. 주요국 국채 실효이자율

■ 코로나19에 따른 경제위기에 대응하는 과정에서 과거에 비해 재정정책을 보다 적극적으로 사용함에 따라 재정여력에 관한 논의 진행

- 코로나19 이전에는 주요국에서 국채 실효이자율이 경제성장률보다 낮음에 따라 정부 부채의 이자부담이 감소하고 재정여력이 커졌다는 인식이 증가
 - 재정여력(fiscal space)은 시장경제 기능, 정부부채의 지속성 등을 약화시키지 않는 범위 내에서 정부가 재정지출을 확대할 수 있는 여력임
- 코로나19의 영향으로 2020년 경제성장률이 크게 하락한 가운데 주요국에서 재정지출이 크게 확대되고 국채 시장이자율은 하락함
 - IMF(2020년 6월 기준)가 집계한 국내총생산 대비 예산수반 조치 규모의 비율을 보면 선진국이 약 8.8%이며 개발도상국은 약 3.1%임
 - 2020년 6월 기준 10년 만기 국채이자율은 한국 1.37%, 미국 0.66%, 일본 0.03%, 독일 -0.47%, 중국 2.90% 등으로 2019년 대비 하락
- 국가별 국채 실효이자율 추정을 통해 정부부채비율을 상승시키지 않는 범위 내에서 적자국채를 발행할 수 있는 여력이 존재하는지 검토
 - 정부부채비율이 상승하면 완화적 통화정책을 통해 시장이자율을 낮게 유지하기 어려워지고 재정지출 확대에 따른 효과가 반감될 수 있음

■ 정부부채비율 변화와 재정수지비율 변화는 마이너스(-) 관계를 보임

- 정부부채비율과 재정수지비율이 재정여력을 결정하는 주요 지표라는 점을 감안하여 주요국에서 최근 5년 동안 나타난 두 지표의 변화 추이를 확인함
 - 분석대상은 OECD 36개 회원국 중 2018년 기준 명목 국내총생산이 1,000억 달러 이상인 30개 국가와 BRIICS 6개 국가로 구성된 36개국임¹⁾
- 최근 5개년(2015~2019년) 동안 주요국의 정부부채비율은 유럽 국가들을 중심으로 하락하였으며, 2020년 코로나19에 대응하는 과정에서 상승 전환
 - 36개국 정부부채비율 평균의 최근 5개년 추이를 보면, 2014년 약 71.2%에서 2019년 약 69.3%로 하락하였으며 그 변화폭은 약 -1.9%p임
- 최근 5개년(2015~2019년) 동안 주요국의 재정수지비율은 유럽 국가들을 중심으로 소폭 상승하였으며, 2020년 코로나19 대응 과정에서 하락 전환
 - 36개국 재정수지비율 평균의 최근 5개년 추이를 보면, 2014년 약 -2.5%에서 2019년 약 -1.6%로 상승하였으며 그 변화폭은 약 1.0%p임

■ 2019년 기준 주요국에서 평균적으로 성립한 국채 실효이자율 지표를 보면, 균형재정 하에서 정부부채비율이 낮아질 수 있는 상황이었음

- Ghosh 외 (2013)는 정부부채비율 수준에 대응한 기초재정수지 반응곡선과 실효이자 부담액을 추정하고 둘 사이의 관계를 통해 재정여력을 추정
 - 실효이자부담액(effective interest payment)은 기존 부채규모에 국채 실효이자율(이자부담률에서 경제성장률을 차감한 값)을 곱하여 산정
 - Blanchard(2019)는 미국의 국채 실효이자율을 추정하고 실효이자율이 경제성장률보다 낮게 유지되는 상황이 지속되고 있음을 보임
- 2019년 기준, 분석대상 36개국 중 국채 실효이자율이 마이너스(-)라고 볼 수 있는 국가는 32개국임
 - 해당 국가들은 균형재정을 유지하면 시간의 경과에 따라 정부부채비율이 낮아질 수 있어 재정지출을 일시적으로 확대할 수 있는 여력 보유

1) OECD 중 2018년 기준 국내총생산이 1,000억 달러 이하인 7개 국가는 라트비아, 룩셈부르크, 리투아니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 아이슬란드, 에스토니아이며, BRIICS 6개 국가는 남아프리카공화국, 러시아, 브라질, 인도, 인도네시아, 중국으로 구성됨

■ 향후 국가별 국채 실효이자율의 수준, 변화방향, 변화폭 등과 관련하여 국가들 사이에 상당한 편차가 나타날 것으로 예상됨

- 2020년 코로나19에 대응하는 과정에서 재정수지비율은 하락하고 정부부채비율은 상승하여 국채 실효이자율이 상당한 폭으로 상승한 것으로 추정됨
 - 코로나19 전후로 국채 실효이자율이 마이너스(-)인 국가의 수가 32개국에서 4개국으로 감소하였고, 해당 4개국에서도 국채 실효이자율이 상승
- 향후 각국의 경제가 코로나19의 충격에서 벗어나 회복하는 속도와 폭에 따라 해당국의 국채 실효이자율 수준도 크게 영향을 받을 것으로 보임
 - 재정적자가 국채이자율의 상승을 수반하는 경우, 그에 상응하는 정도로 충분하게 경제성장을 견인하여야 기존 실효이자율 수준을 유지 가능
 - 실효이자율의 향후 추이는 경제성장률, 국채 시장이자율, 국채의 만기구조, 국채 투자수익에 대한 세제혜택 등에 따라 다르게 전개될 수 있음
- 경제성장률 제고, 국채 차관발행 등을 통해 국채 실효이자율을 낮추려는 노력 필요

목 차

I. 분석 개요 / 1

1. 분석 목적	2
2. 보고서 구성	4

II. 세계경제 환경 / 7

1. 실물 환경	8
2. 금융 환경	16
가. 신용위험	16
나. 채권시장	17
다. 주식시장	17
라. 외환시장	20
마. 원자재시장	22

III. 선진국 경제 현황 / 29

1. 미국	32
가. 실물경제	32
나. 금융	39
다. 주체별 경제 상황	44
라. 주요 이슈: 코로나19 확산에 따른 미 연준의 통화정책 방향 ...	50
2. 일본	53
가. 실물경제	53
나. 금융	61
다. 주체별 경제 상황	66
라. 주요 이슈: 코로나19 이후 일본은행의 통화정책	72

3. 독일	74
가. 실물경제	74
나. 금융	82
다. 주체별 경제 상황	89
라. 주요 이슈: 코로나19와 유럽중앙은행의 양적완화 정책	95

IV. 신흥국 경제 현황 / 103

1. 중국	105
가. 경제 현황	105
나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검	115
다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책	121
2. 인도	125
가. 경제 현황	125
나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검	134
다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책	141
3. 브라질	143
가. 경제 현황	143
나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검	152
다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책	158
4. 러시아	159
가. 경제 현황	159
나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검	168
다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책	175

목 차

V. 주요 경제정책 국제비교분석 / 179

1. 코로나19 관련 주요국 정책대응	180
가. 의의	180
나. 코로나19 확산 현황	181
다. 주요국별 코로나19 대응정책	187
라. 시사점	205
2. 코로나19와 통화정책	209
가. 의의 및 개요	209
나. 주요국 중앙은행의 통화정책 현황	211
다. 분석 및 시사점	213
3. 주요국 국채 실효이자율	228
가. 분석배경	228
나. 주요국 재정 현황	231
다. 주요국 국채 실효이자율 추정	238
참고문헌	248

표 목 차

[표 II-1] 주요국의 코로나19 정책대응	8
[표 II-2] 주요 경제지표 전망(IMF)	15
[표 II-3] 신용위험지표 동향	16
[표 II-4] 주요국 국채 10년물 금리 동향	17
[표 II-5] 주요 선진국 주가지수 동향	18
[표 II-6] 주요 신흥국 주가지수 동향	19
[표 II-7] 주요 선진국 통화 대미환율 동향	21
[표 II-8] 주요 신흥국 통화 대미환율 동향	22
[표 II-9] 주요 금속가격지수 동향	25
[표 II-10] 주요 곡물가격지수 동향	26
[표 III-1] 미국 경제성장률 동향	32
[표 III-2] 미국 산업생산 동향	34
[표 III-3] 미국 소비자물가 동향	35
[표 III-4] 미국 수출 동향	36
[표 III-5] 미국 GDP대비 경상수지 동향	36
[표 III-6] 미국 실업률 동향	38
[표 III-7] 미국 주가 동향	39
[표 III-8] 미국 금리 동향	40
[표 III-9] 미국 달러환율 동향	41
[표 III-10] 미국 부동산가격 동향	41
[표 III-11] 미국 통화량 동향	42
[표 III-12] 미국 경제 및 금융시장 전망	44
[표 III-13] 미국 가계 금융부채	46
[표 III-14] 미국 주택담보대출 동향	46

표 목 차

[표 III-15]	미국 민간투자 동향	48
[표 III-16]	미국 GDP대비 재정수지 동향	49
[표 III-17]	미국 GDP대비 정부지출 동향	49
[표 III-18]	미국 GDP대비 정부부채 동향	50
[표 III-19]	일본 경제성장률 동향	53
[표 III-20]	일본 산업생산 동향	56
[표 III-21]	일본 소비자 물가 동향	56
[표 III-22]	일본 수출 동향	57
[표 III-23]	일본 GDP대비 경상수지 동향	58
[표 III-24]	일본 실업률 동향	59
[표 III-25]	일본 주가 동향	61
[표 III-26]	일본 금리 동향	62
[표 III-27]	일본 엔/달러 환율 동향	62
[표 III-28]	일본 부동산가격 동향	63
[표 III-29]	일본 통화량 동향	64
[표 III-30]	일본 경제 및 금융시장 전망	65
[표 III-31]	일본 가계 금융부채 동향	67
[표 III-32]	일본 가계 주택담보대출 동향	68
[표 III-33]	일본 민간투자 동향	69
[표 III-34]	일본 GDP대비 재정수지 동향	70
[표 III-35]	일본 GDP대비 정부부채 동향	71
[표 III-36]	독일 경제성장률 동향	74
[표 III-37]	독일의 세계 GDP 점유율 동향	76
[표 III-38]	독일 산업생산지수 동향	77

[표 III-39]	독일 소비자물가 동향	77
[표 III-40]	독일 수출 동향	78
[표 III-41]	독일 GDP대비 경상수지 동향	79
[표 III-42]	독일 실업률 동향	80
[표 III-43]	독일 취업자수 동향	81
[표 III-44]	독일 자영업자수 동향	82
[표 III-45]	독일 주가 동향	83
[표 III-46]	독일 국채(10년물) 금리 동향	84
[표 III-47]	독일 환율(달러/유로) 동향	84
[표 III-48]	독일 부동산가격 동향	85
[표 III-49]	독일 통화량(M2) 동향	86
[표 III-50]	독일 자본 순유출 동향	86
[표 III-51]	독일 경제 및 금융시장 전망	88
[표 III-52]	독일 가계 주택담보대출 동향	91
[표 III-53]	독일 기업 이익 동향	91
[표 III-54]	독일 비금융기업 부채 동향	92
[표 III-55]	독일 민간투자 동향	93
[표 III-56]	독일 GDP대비 재정수지 동향	94
[표 III-57]	독일 GDP대비 정부지출 동향	95
[표 III-58]	ECB 양적완화 주요 내용	96
[표 III-59]	주요 선진국 산업별 고용 비중	100
[표 IV-1]	중국 GDP 및 항목별 증가율	106
[표 IV-2]	중국 1인당 국민소득	106
[표 IV-3]	중국 도시 등록실업률	108

표 목 차

[표 IV-4]	중국 도시지역 신규 취업자 수	108
[표 IV-5]	중국 부동산 가격 증가율 동향	109
[표 IV-6]	인민은행 통화정책 운용단계	111
[표 IV-7]	중국 10년물 국채금리 변동 동향	112
[표 IV-8]	중국 상해종합지수 변동 동향	112
[표 IV-9]	위안화/달러 환율 동향	113
[표 IV-10]	중국 GDP대비 가계부채 동향	114
[표 IV-11]	중국 GDP대비 비금융기관 부채 동향	114
[표 IV-12]	중국 경제 및 금융시장 전망	115
[표 IV-13]	중국 대내외 재정 및 거시 건전성 지표	116
[표 IV-14]	중국 물가상승률 동향	117
[표 IV-15]	중국 재정수지 동향	117
[표 IV-16]	중국 정부지출 동향	118
[표 IV-17]	중국 정부부채 동향	118
[표 IV-18]	중국 경상수지 흑자 동향	119
[표 IV-19]	중국 수출 및 수입증가율 동향	120
[표 IV-20]	중국 외환보유액 동향	120
[표 IV-21]	중국 단기대외채무 비율 동향	121
[표 IV-22]	2018~2020년 전인대 정부업무보고 목표치	123
[표 IV-23]	인도 경제성장률 동향	125
[표 IV-24]	인도 1인당 국민소득 동향	126
[표 IV-25]	인도 민간소비 증가율 동향	127
[표 IV-26]	인도 산업생산 동향	127
[표 IV-27]	인도 실업률 동향	129

[표 IV-28]	인도 기준금리 동향	130
[표 IV-29]	인도 10년물 국채금리 변동 동향	130
[표 IV-30]	인도 주가 동향	131
[표 IV-31]	루피화/달러 환율 동향	132
[표 IV-32]	인도 통화량(M2) 동향	132
[표 IV-33]	인도 GDP대비 가계부채 동향	133
[표 IV-34]	인도 GDP대비 비금융기관 부채 동향	133
[표 IV-35]	인도 경제 및 금융시장 전망	134
[표 IV-36]	인도 대내외 재정 및 거시 건전성 점검	135
[표 IV-37]	인도 물가상승률 동향	136
[표 IV-38]	인도 재정수지 동향	136
[표 IV-39]	인도 정부지출 동향	137
[표 IV-40]	인도 정부부채 동향	138
[표 IV-41]	인도 경상수지 동향	138
[표 IV-42]	인도 수출 동향	139
[표 IV-43]	인도 수입 동향	139
[표 IV-44]	인도 외환보유액 동향	140
[표 IV-45]	인도 단기외채 비중 동향	141
[표 IV-46]	인도 코로나 대응 경기 부양책	142
[표 IV-47]	브라질 경제성장률 동향	143
[표 IV-48]	브라질 1인당 국민소득 동향	144
[표 IV-49]	브라질 민간소비 증가율 동향	145
[표 IV-50]	브라질 산업생산 동향	146
[표 IV-51]	브라질 실업률 동향	146

표 목 차

[표 IV-52]	브라질 기준금리 동향	147
[표 IV-53]	브라질 10년물 국채금리 변동 동향	148
[표 IV-54]	브라질 주가 동향	148
[표 IV-55]	헤알화/달러 환율 동향	149
[표 IV-56]	브라질 통화량(M2) 동향	150
[표 IV-57]	브라질 GDP대비 가계부채 동향	150
[표 IV-58]	브라질 GDP대비 비금융기관 부채 동향	151
[표 IV-59]	브라질 경제 및 금융시장 전망	151
[표 IV-60]	브라질 대내외 재정 및 거시 건전성 지표	152
[표 IV-61]	브라질 물가상승률 동향	153
[표 IV-62]	브라질 재정수지 동향	154
[표 IV-63]	브라질 정부지출 동향	154
[표 IV-64]	브라질 정부부채 동향	155
[표 IV-65]	브라질 경상수지 동향	156
[표 IV-66]	브라질 수출 동향	156
[표 IV-67]	브라질 수입 동향	157
[표 IV-68]	브라질 외환보유액 동향	157
[표 IV-69]	브라질 단기외채 비중 동향	158
[표 IV-70]	러시아 경제성장률 동향	159
[표 IV-71]	기관별 러시아 경제성장률 전망치	160
[표 IV-72]	러시아 1인당 국민소득 동향	160
[표 IV-73]	러시아 민간소비 증가율 동향	161
[표 IV-74]	러시아 산업생산 동향	162
[표 IV-75]	러시아 실업률 동향	162

[표 IV-76]	러시아 기준금리 동향	163
[표 IV-77]	러시아 10년물 국채금리 변동 동향	164
[표 IV-78]	러시아 주가 동향	165
[표 IV-79]	루블화/달러 환율 동향	165
[표 IV-80]	러시아 통화량(M2) 동향	166
[표 IV-81]	러시아 GDP대비 가계부채 동향	167
[표 IV-82]	러시아 GDP대비 비금융기관 부채 동향	167
[표 IV-83]	러시아 경제 및 금융시장 전망	168
[표 IV-84]	러시아 대내외 재정 및 거시 건전성 지표	169
[표 IV-85]	러시아 물가상승률 동향	169
[표 IV-86]	러시아 재정수지 동향	170
[표 IV-87]	러시아 정부지출 동향	171
[표 IV-88]	러시아 정부부채 동향	171
[표 IV-89]	러시아 경상수지 동향	172
[표 IV-90]	러시아 수출 동향	173
[표 IV-91]	러시아 수입 동향	173
[표 IV-92]	러시아 외환보유액 동향	174
[표 IV-93]	러시아 단기외채 비중 동향	174
[표 V-1]	전세계 코로나 지역별 누적확진자수 현황(9.30 기준)	182
[표 V-2]	전세계 코로나19 확진자 및 사망자 현황(9.30 기준)	183
[표 V-3]	주요국 월별 평균 정부대응지수 비교	189
[표 V-4]	주요국 월별 평균 경제지원지수 비교	190
[표 V-5]	연준의 긴급대출제도 도입 현황	192
[표 V-6]	국가그룹별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율	207

표 목 차

[표 V-7]	주요국 통화정책체계	210
[표 V-8]	주요국 정책금리 동향(2020년 6월말 기준)	211
[표 V-9]	2020년 상반기 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 동향 (2020년 6월말 기준)	212
[표 V-10]	2020년 6월 주요국 장기(10년) 국채 금리 현황	215
[표 V-11]	주요국 국채 기간 스프레드 현황(2019.7~2020.6)	217
[표 V-12]	주요국 광의통화 규모(M2)	219
[표 V-13]	2008년 이후 주요국 광의통화 규모(M2)의 증가율 현황	220
[표 V-14]	주요국 통화승수(M2/M0) 변화	222
[표 V-15]	주요국 화폐유통속도(GDP/M2) 변화	224
[표 V-16]	주요국 중앙은행 자산 변화	225
[표 V-17]	주요국 중앙은행 자산(Assets)의 GDP대비 비중 변화	227
[표 V-18]	주요국 정부부채비율 변화	232
[표 V-19]	주요국 재정수지비율 변화	235
[표 V-20]	실효이자부담 수준 추정값	240
[표 V-21]	주요국 국채 실효이자율 수준	241
[표 V-22]	주요국 국채 실효이자율 변화	243
[표 V-23]	기초수지 반응곡선 추정 결과	246

그림목차

[그림 I-1] 보고서 전체 구성 흐름도	5
[그림 II-1] 2020년 코로나19 확진자 수 추이	8
[그림 II-2] 세계 상품수출량 추이	10
[그림 II-3] 주요국의 실업률 추이	10
[그림 II-4] 주요국 2020년 1·2분기 경제성장률	11
[그림 II-5] 세계 경제성장률 추이	12
[그림 II-6] 지역별 경제성장률 추이	12
[그림 II-7] 주요 선진국 경기선행지수 추이	13
[그림 II-8] 주요 선진국 구매관리자지수 추이	13
[그림 II-9] 주요 신흥국 경기선행지수 추이	13
[그림 II-10] 주요 신흥국 제조업 구매관리자지수 추이	13
[그림 II-11] 선진국과 신흥국의 수출 증감률 추이	14
[그림 II-12] 선진국과 신흥국의 소비자물가 추이	14
[그림 II-13] 글로벌 신용위험지표 추이	16
[그림 II-14] 주요국 장기국채금리 추이	17
[그림 II-15] 주요 선진국 주식시장 추이	18
[그림 II-16] 주요 신흥국 주식시장 추이	19
[그림 II-17] 주요 선진국 통화 대미환율 추이	21
[그림 II-18] 주요 신흥국 통화 대미환율 추이	22
[그림 II-19] 국제유가 추이	23
[그림 II-20] 원유 수요 및 공급 추이	23
[그림 II-21] 주요 금속가격지수 추이	25
[그림 II-22] 주요 곡물가격지수 추이	26
[그림 III-1] 선진국 경제 현황 구성 흐름도	31

그림목차

[그림 Ⅲ-2] 미국 경제성장률 추이	32
[그림 Ⅲ-3] 미국 민간소비 추이	33
[그림 Ⅲ-4] 미국 GDP대비 민간소비 비중	33
[그림 Ⅲ-5] 미국 GDP 갭 추이	34
[그림 Ⅲ-6] 미국의 세계 GDP 점유율	34
[그림 Ⅲ-7] 미국 산업생산 추이	34
[그림 Ⅲ-8] 미국 소비자물가 상승률 추이	35
[그림 Ⅲ-9] 미국 수출 추이	36
[그림 Ⅲ-10] 미국 GDP대비 경상수지 추이	36
[그림 Ⅲ-11] 미국 글로벌 수출점유율	37
[그림 Ⅲ-12] 미국 GDP대비 수출 비율	37
[그림 Ⅲ-13] 미국 실업률 추이	38
[그림 Ⅲ-14] 미국 취업자 수 추이	39
[그림 Ⅲ-15] 미국 자영업자 수 추이	39
[그림 Ⅲ-16] 미국 주가 추이	39
[그림 Ⅲ-17] 미국 금리 추이	40
[그림 Ⅲ-18] 미국 달러환율 추이	41
[그림 Ⅲ-19] 미국 부동산가격 추이	41
[그림 Ⅲ-20] 미국 통화량(M2) 추이	42
[그림 Ⅲ-21] 미국 대외채무 추이	43
[그림 Ⅲ-22] 미국 GDP대비 대외채무 비율	43
[그림 Ⅲ-23] 미국 가계순자산 추이	45
[그림 Ⅲ-24] 미국 개인 처분가능소득 추이	45
[그림 Ⅲ-25] 미국 가계 금융부채 추이	46

[그림 Ⅲ-26]	미국 주택담보대출 추이	46
[그림 Ⅲ-27]	미국 기업이익 추이	47
[그림 Ⅲ-28]	미국 비금융기업 부채 추이	47
[그림 Ⅲ-29]	미국 민간투자 추이	48
[그림 Ⅲ-30]	미국 GDP대비 재정수지 추이	49
[그림 Ⅲ-31]	미국 GDP대비 정부지출 추이	49
[그림 Ⅲ-32]	미국 GDP대비 정부부채 추이	50
[그림 Ⅲ-33]	미국 기준금리 추이	51
[그림 Ⅲ-34]	미 연준 자산 추이	52
[그림 Ⅲ-35]	일본 경제성장률 추이	53
[그림 Ⅲ-36]	일본 민간소비	54
[그림 Ⅲ-37]	일본 GDP대비 민간소비 비율	54
[그림 Ⅲ-38]	일본 GDP 갭 추이	55
[그림 Ⅲ-39]	일본의 세계 GDP 점유율	55
[그림 Ⅲ-40]	일본 산업생산 추이	56
[그림 Ⅲ-41]	일본 소비자물가 상승률 추이	56
[그림 Ⅲ-42]	일본 수출 추이	57
[그림 Ⅲ-43]	일본 GDP대비 경상수지 추이	58
[그림 Ⅲ-44]	일본 글로벌 수출점유율	59
[그림 Ⅲ-45]	일본 GDP대비 수출 비율	59
[그림 Ⅲ-46]	일본 실업률 추이	59
[그림 Ⅲ-47]	일본 취업자 추이	60
[그림 Ⅲ-48]	일본 자영업자 추이	60
[그림 Ⅲ-49]	일본 주가 추이	61

그림목차

[그림 Ⅲ-50]	일본 국채금리 추이	62
[그림 Ⅲ-51]	일본 엔/달러 환율 추이	62
[그림 Ⅲ-52]	일본 부동산가격 추이	63
[그림 Ⅲ-53]	일본 통화량(M2) 추이	64
[그림 Ⅲ-54]	일본 대외채무 추이	64
[그림 Ⅲ-55]	일본 GDP대비 대외채무 비율	64
[그림 Ⅲ-56]	일본 가계 순자산 추이	66
[그림 Ⅲ-57]	일본 개인 처분가능소득 추이	66
[그림 Ⅲ-58]	일본 가계 금융부채 추이	67
[그림 Ⅲ-59]	일본 가계 주택담보대출 추이	68
[그림 Ⅲ-60]	일본 기업이익 추이	69
[그림 Ⅲ-61]	일본 비금융기업 부채 추이	69
[그림 Ⅲ-62]	일본 민간투자 추이	69
[그림 Ⅲ-63]	일본 GDP대비 재정수지 추이	70
[그림 Ⅲ-64]	일본 GDP대비 정부소비 추이	71
[그림 Ⅲ-65]	일본 GDP대비 정부지출 추이	71
[그림 Ⅲ-66]	일본 GDP대비 정부부채 추이	71
[그림 Ⅲ-67]	일본은행 자산 규모 추이	73
[그림 Ⅲ-68]	독일 경제성장률 추이	74
[그림 Ⅲ-69]	독일 GDP대비 민간소비 비중	75
[그림 Ⅲ-70]	독일 GDP대비 정부소비 비중	75
[그림 Ⅲ-71]	독일의 세계 GDP 점유율 추이	76
[그림 Ⅲ-72]	독일 산업생산지수 추이	77
[그림 Ⅲ-73]	독일 소비자물가 증가율 추이	77

[그림 III-74]	독일 수출 추이	78
[그림 III-75]	독일 GDP대비 경상수지 추이	79
[그림 III-76]	독일 글로벌 수출점유율	80
[그림 III-77]	독일 GDP대비 수출 비중	80
[그림 III-78]	독일 실업률 추이	80
[그림 III-79]	독일 취업자수 추이	81
[그림 III-80]	독일 자영업자수 추이	82
[그림 III-81]	독일 주가 추이	83
[그림 III-82]	독일 국채(10년물) 금리 추이	84
[그림 III-83]	독일 환율(달러/유로) 추이	84
[그림 III-84]	독일 부동산가격 추이	85
[그림 III-85]	독일 통화량(M2) 추이	86
[그림 III-86]	독일 자본 순유출 추이	86
[그림 III-87]	독일 대외채무 추이	87
[그림 III-88]	독일 GDP대비 대외채무 비중 추이	87
[그림 III-89]	독일 가계순자산 추이	89
[그림 III-90]	독일 처분가능소득 추이	89
[그림 III-91]	독일 가계 금융부채 추이	90
[그림 III-92]	독일 GDP대비 가계 금융부채	90
[그림 III-93]	독일 가계 주택담보대출 추이	91
[그림 III-94]	독일 기업 이익 추이	91
[그림 III-95]	독일 비금융기업 부채 추이	92
[그림 III-96]	독일 민간투자 추이	93
[그림 III-97]	독일 GDP대비 재정수지 추이	94

그림목차

[그림 Ⅲ-98] 독일 GDP대비 정부지출 추이	95
[그림 Ⅲ-99] ECB 자산규모 추이	98
[그림 Ⅲ-100] 주요 선진국 민간소비	99
[그림 Ⅲ-101] 주요 선진국 개인 처분가능소득	99
[그림 Ⅲ-102] 주요 선진국 실업률	100
[그림 Ⅳ-1] 신흥국 경제 현황 구성 흐름도	104
[그림 Ⅳ-2] 중국 경제성장률 추이	105
[그림 Ⅳ-3] 분기별 중국 경제성장률 추이	105
[그림 Ⅳ-4] 중국 산업생산지수 및 증가율(전년동월대비) 추이	107
[그림 Ⅳ-5] 중국 2019~2020년 월별 산업생산증가율(전년동월대비) 추이	107
[그림 Ⅳ-6] 중국 전산업생산 및 제조업생산 증가율(전년동기대비) 추이	107
[그림 Ⅳ-7] 중국 부동산 가격 및 증가율	109
[그림 Ⅳ-8] 인민은행 대출금리 및 예금금리 변화 추이	110
[그림 Ⅳ-9] 대출우대금리(LPR) 변화 추이	110
[그림 Ⅳ-10] 중국 10년물 국채금리 변동 추이	112
[그림 Ⅳ-11] 중국 상해종합지수 변동 추이	112
[그림 Ⅳ-12] 위안화/달러 환율 추이	113
[그림 Ⅳ-13] 중국 GDP대비 가계부채 추이	114
[그림 Ⅳ-14] 중국 GDP대비 비금융기관 부채 추이	114
[그림 Ⅳ-15] 중국 물가상승률 추이	117
[그림 Ⅳ-16] 중국 재정수지 추이	117
[그림 Ⅳ-17] 중국 정부지출 추이	118
[그림 Ⅳ-18] 중국 정부부채 추이	118
[그림 Ⅳ-19] 중국 경상수지 흑자 추이	119

[그림 IV-20]	중국 수출 및 수입증가율 추이	120
[그림 IV-21]	중국 외환보유액 추이	120
[그림 IV-22]	중국 단기대외채무 비율 추이	121
[그림 IV-23]	인도 경제성장률 추이	125
[그림 IV-24]	인도 1인당 국민소득 추이	126
[그림 IV-25]	인도 GDP대비 민간소비 추이	127
[그림 IV-26]	인도 산업생산 추이	127
[그림 IV-27]	인도 총인구 및 증가율	128
[그림 IV-28]	인도 실업률 추이	129
[그림 IV-29]	인도 기준금리 변동 추이	130
[그림 IV-30]	인도 10년물 국채금리 변동 추이	130
[그림 IV-31]	인도 주가 추이	131
[그림 IV-32]	루피화/달러 환율 추이	132
[그림 IV-33]	인도 통화량(M2) 추이	132
[그림 IV-34]	인도 GDP대비 가계부채 추이	133
[그림 IV-35]	인도 GDP대비 비금융기관 부채 추이	133
[그림 IV-36]	인도 물가상승률 추이	136
[그림 IV-37]	인도 재정수지 추이	136
[그림 IV-38]	인도 정부지출 추이	137
[그림 IV-39]	인도 정부부채 추이	138
[그림 IV-40]	인도 경상수지 추이	138
[그림 IV-41]	인도 수출 추이	139
[그림 IV-42]	인도 수입 추이	139
[그림 IV-43]	인도 외환보유액 추이	140

그림목차

[그림 IV-44]	인도 단기외채 비중 추이	141
[그림 IV-45]	브라질 경제성장률 추이	143
[그림 IV-46]	브라질 1인당 국민소득 추이	144
[그림 IV-47]	브라질 GDP대비 민간소비 추이	145
[그림 IV-48]	브라질 산업생산 추이	146
[그림 IV-49]	브라질 실업률 추이	146
[그림 IV-50]	브라질 기준금리 변동 추이	147
[그림 IV-51]	브라질 10년물 국채금리 변동 추이	148
[그림 IV-52]	브라질 주가 추이	148
[그림 IV-53]	헤알화/달러 환율 추이	149
[그림 IV-54]	브라질 통화량(M2) 추이	150
[그림 IV-55]	브라질 GDP대비 가계부채 추이	150
[그림 IV-56]	브라질 GDP대비 비금융기관 부채 추이	151
[그림 IV-57]	브라질 물가상승률 추이	153
[그림 IV-58]	브라질 재정수지 추이	154
[그림 IV-59]	브라질 정부지출 추이	154
[그림 IV-60]	브라질 정부부채 추이	155
[그림 IV-61]	브라질 경상수지 추이	156
[그림 IV-62]	브라질 수출 추이	156
[그림 IV-63]	브라질 수입 추이	157
[그림 IV-64]	브라질 외환보유액 추이	157
[그림 IV-65]	브라질 단기외채 비중 추이	158
[그림 IV-66]	러시아 경제성장률 추이	159
[그림 IV-67]	러시아 1인당 국민소득 추이	160

[그림 IV-68]	러시아 GDP대비 민간소비 비중	161
[그림 IV-69]	러시아 산업생산 추이	162
[그림 IV-70]	러시아 기준금리 변동 추이	163
[그림 IV-71]	러시아 10년물 국채금리 변동 추이	164
[그림 IV-72]	러시아 주가 추이	165
[그림 IV-73]	루블화/달러 환율 추이	165
[그림 IV-74]	러시아 통화량(M2) 추이	166
[그림 IV-75]	러시아 GDP대비 가계부채 추이	167
[그림 IV-76]	러시아 GDP대비 비금융기관 부채 추이	167
[그림 IV-77]	러시아 물가상승률 추이	169
[그림 IV-78]	러시아 재정수지 추이	170
[그림 IV-79]	러시아 정부지출 추이	171
[그림 IV-80]	러시아 정부부채 추이	171
[그림 IV-81]	러시아 경상수지 추이	172
[그림 IV-82]	러시아 수출 추이	173
[그림 IV-83]	러시아 수입 추이	173
[그림 IV-84]	러시아 외환보유액 추이	174
[그림 IV-85]	러시아 단기외채 비중 추이	174
[그림 V-1]	전세계 코로나19 누적 및 일일 확진자	181
[그림 V-2]	아메리카 지역 코로나19 확산 추이	184
[그림 V-3]	유럽지역 코로나19 확산 추이	185
[그림 V-4]	서태평양 지역 코로나19 확산 추이	186
[그림 V-5]	기타지역 코로나19 확산 추이	186
[그림 V-6]	전세계 평균 정부대응지수 추이	188

그림목차

[그림 V-7] 국가그룹별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율	207
[그림 V-8] 국가별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율	207
[그림 V-9] 통화정책체계	209
[그림 V-10] 주요국 장기(10년) 국채 금리 추이	214
[그림 V-11] 주요국 10년-3개월 국채 기간 스프레드 추이	216
[그림 V-12] 주요국 10년-1년 국채 기간 스프레드 추이	216
[그림 V-13] 채권금리 스프레드로 예측하는 미국 불확확률(12개월 선행)	218
[그림 V-14] 주요국 광의통화(M2) 증가율	219
[그림 V-15] 주요국 통화승수(M2/M0) 추이	220
[그림 V-16] 주요국 화폐유통속도(GDP/M2) 추이	222
[그림 V-17] 주요국 중앙은행 자산(Assets) 추이	225
[그림 V-18] 주요국 중앙은행 자산(Assets)의 GDP대비 비중 추이	226
[그림 V-19] 국내총생산 상위 5개국의 정부부채비율	233
[그림 V-20] 주요 신흥국의 정부부채비율	234
[그림 V-21] 국내총생산 상위 5개국의 재정수지비율	237
[그림 V-22] 주요 신흥국의 재정수지비율	237
[그림 V-23] 재정수지비율 변화와 정부부채비율 변화 관계	238
[그림 V-24] 재정여력 추정	245





A large, dark blue circle with a white outline is positioned on the right side of the page. Inside the circle, the text 'I' is displayed in a large, grey, serif font. Below the 'I', the text '분석 개요' is written in a dark blue, sans-serif font. The background is a light grey gradient. On the left side, there is a dark blue horizontal bar with a small white circle in the center. A dark blue line extends from the left edge of the page, passing through the white circle, and then curves upwards to form the left side of the large circle. Several small white dots are placed along the inner and outer edges of the large circle.

I

분석 개요

1. 분석 목적

■ 2020년 국내·외 경제는 코로나19 확산과 이에 대응하는 각국의 이동제한(Lockdown) 조치 등의 영향으로 크게 위축

- 코로나19 발생국인 중국뿐만 아니라 고부가가치 서비스 산업의 비중이 큰 선진국과 GDP대비 대외교역 규모가 큰 국가의 경기침체가 두드러짐
 - 코로나19 확산으로 전 세계 국가의 소비·투자·수출 등이 급격히 둔화하고 산업생산도 위축
 - 국회예산정책처에서 발표한 2020년 성장률에 대한 전망치는 -1.6%¹⁾

■ 코로나19 확산으로 인한 경기침체에 대응하기 위해 미국과 유럽을 비롯한 다수의 국가들이 확장적 재정 및 통화정책을 시행

- 코로나19의 세계경제에 대한 충격을 완화하기 위해 재정 및 금융정책을 시행
 - 무제한적인 양적완화, 장기대출프로그램 시행 등을 통해 금융시장의 불안감 완화
 - 공급과 수요 측면의 충격을 상쇄시키기 위해 긴급재난지원금 등을 지급하고 고용유지를 위한 재정정책을 추진
 - 확장적 재정 및 통화정책에도 불구하고 경제활동이 크게 위축되었고,²⁾ 주요국의 경제회복 속도에 대한 이견이 존재³⁾

■ 코로나19 재확산, 글로벌 경기 회복 등에 대한 불확실성이 존재하는 상황에서 주요국 경제 현황을 점검

- 코로나19 관련 국내외 경제의 흐름을 정확히 파악하려면 주요국의 경제·금융 상황을 보여주는 주요 지표들을 체계적으로 분석하는 것이 필요⁴⁾
 - 각국의 경제구조를 파악하는 데 토대가 되는 자료는 경제성장률, 물가, 실업률, 경상수지, 환율, 금리, 신용위험 등의 주요 경제·금융지표임

1) 국회예산정책처, 「2021년 및 중기 경제전망」, 국회예산정책처, 2020. 9. 29.

2) 대외경제정책연구원, “2020년 세계경제 전망(업데이트),” 「KIEP 오늘의 세계경제」, 2020. 5. 12.

3) Klaus-Jurgen Gern et al., “Gradual Recovery After Partial Rebound,” *Economic Outlook*, no. 69 (2020/Q3), Kiel Institute, 2020.

4) 현대경제연구원, “최근 글로벌 경기 동향 및 주요 경제 이슈-2020년 2분기, 「경제주평」, 20-16(통권 880호), 2020. 6. 19.

- 주요 지표의 모니터링을 통해 국내·외 경제의 현 상황을 점검하고 코로나19에 대한 주요국의 정책대응이 경제에 미치는 영향을 파악

■ 주요국의 경제·금융지표를 체계적으로 검토하고 관련 현안을 분석하여 글로벌 경제의 향후 방향성에 대한 시사점을 얻고자 함

- 한국 경제·금융을 둘러싼 대외 환경을 파악하기 위한 기초분석으로서 세계경제, 글로벌 금융시장, 주요국 경제·금융지표의 장단기 추이를 검토
 - 주요 선진 3개국(미국·일본·독일)과 주요 신흥 4개국(중국·인도·브라질·러시아)의 실물경제지표(경제성장률, 대외지표, 고용, 물가)를 점검
 - 금융환경 점검을 위해서는 3개 선진국과 4개 신흥국의 금융 가격변수, 유동성, 자본순유출, 대외건전성 지표 등을 점검하고 경제 및 금융시장의 방향성을 진단
 - 주요국의 코로나19 대비 경제·금융 정책을 살펴보고 주요 현안을 점검
- 경제정책 관련 주요 현안(코로나19 관련 주요국 정책대응, 주요국의 통화정책, 재정여력)을 중심으로 주요 국가별 비교를 위한 정량분석을 수행
 - 전세계 주요국의 코로나19 관련 대응 정책을 재정정책과 금융시장 안정 정책을 중심으로 비교
 - 코로나19 확산 이후 2020년 상반기 정책금리 흐름을 살펴보고 완화적 통화정책에 따른 금리 스프레드 및 주요국의 화폐유통속도를 비교·분석
 - 국가별 국채 실효이자율 추정을 통해 정부부채비율을 상승시키지 않는 범위 내에서 적자국채를 발행할 수 있는 여력이 존재하는지 검토

2. 보고서 구성

■ II장에서는 실물환경과 금융환경으로 구분하여 세계경제 및 글로벌 금융시장의 장단기 흐름을 파악하고 방향을 살펴봄

- 경제지표(세계 경제성장률, 세계교역량, 경기선행지수, 대외거래 물가)와, 금융지표(글로벌 신용위험, 금리, 주가, 환율, 자본 유출입)의 현황에 대한 20여 년의 장기 추세를 파악하고 그 전망을 정리

■ III장에서는 주요 선진국인 미국, 일본, 독일의 경제 및 금융 관련 현황을 실물경제, 경제주체별 환경, 금융지표 등으로 구분하여 살펴봄

- 국가별 주요 실물경제 지표를 통해 장단기 현황을 점검하고, 관련 기관의 최신 전망 자료를 통해 경제 및 금융시장 전망을 검토
- 금융지표로는 금융 및 자산시장, 통화량(유동성) 및 자본 유출입, 대외채무를 중심으로 살펴보고, 중앙은행의 양적완화 진행 상황을 점검
- 경제주체별 주요 지표를 선별하여 가계, 기업, 정부의 경제여건, 추세 변화 및 최근 동향을 검토

■ IV장에서는 신흥국으로 BRIICS 중 4개국(중국, 인도, 브라질, 러시아)의 주요 경제·금융 지표에 기초하여 경제 및 금융 관련 현황을 검토

- 국가별로 경제현황(경제성장률, 산업생산, 고용, 물가, 재정정책, 대외거래)과 금융현황(채권시장, 주식시장, 외환시장, 대내외 건전성)을 검토
- 관련 기관의 신흥국에 대한 자료를 통해 재정 및 거시 건전성을 점검

■ V장에서는 경제정책 관련 주요 현안을 중심으로 국가별 차이 비교

- 주요국 코로나19 경제정책을 살펴보고 각국의 대응 정책을 비교분석
- 주요국 중앙은행의 코로나19 관련 통화정책 변화를 살펴보고, 각국의 통화정책 관련 주요 지표(통화승수, 화폐유통속도)의 현황을 검토
- 주요국 재정지출비율과 정부부채비율 사이 상관성, 국채 실효이자율 등을 점검

[그림 I-1] 보고서 전체 구성 흐름도

대분류	중분류	주요내용
I. 분석개요	1. 분석 목적	분석 배경 및 목적
	2. 보고서 구성	보고서 전체 구성 및 주요 내용
II. 세계경제 환경	1. 실물 환경	경제성장률, 세계교역량, 소비자물가
	2. 금융 환경	신용위험, 채권시장, 주식시장, 외환시장, 원자재시장
III. 선진국 경제 현황	1. 미국	가. 실물경제 - 경제전반, 대외거래, 고용 여건
	2. 일본	나. 금융 - 금융·자산시장, 통화, 대외채무 - 경제 및 금융시장 전망
	3. 독일	다. 주체별 경제상황 - 가계, 기업, 정부(재정)
		라. 주요이슈 - 코로나19 대응 경제 현황
IV. 신흥국 경제 현황	1. 중국	가. 경제현황 - 실물부문: 경제성장률, 국민소득, 산업생산, 노동시장 등 - 금융부문: 기준금리, 채권금리, 주가 등 - 전망
	2. 인도	나. 대내외 건전성 점검 - 대내부문: 물가상승률, 재정수지 등 - 대외부문: 경상수지, 외환보유액/단기대외채무
	3. 브라질	
	4. 러시아	
V. 주요 경제정책 국제비교 분석	1. 코로나19 관련 주요국 정책대응	- 주요국 코로나19관련 경제정책 현황 - 코로나19 대응 정책 비교분석
	2. 코로나19와 통화정책	- 주요국 중앙은행의 통화정책 현황 및 방향 점검 - 주요국 통화량 규모와 통화승수 추정
	3. 주요국 국제 실효이자율	- 코로나19 관련 주요국 재정지출 현황점검 - 주요국의 재정지출비율과 정부부채비율 사이 상관성, 국제 실효이자율 등 점검

자료: 국회예산정책처 작성



II

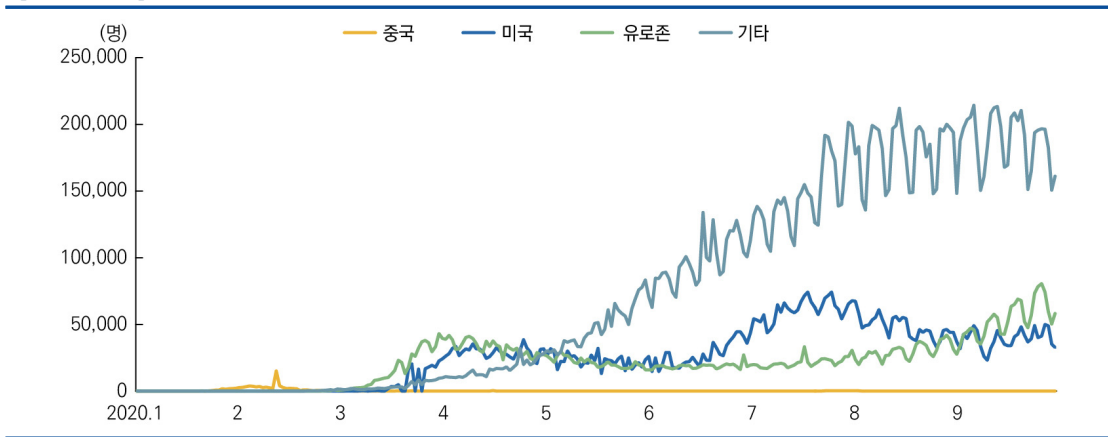
세계경제 환경

1. 실물 환경⁵⁾

■ 코로나19 확산에 대응하기 위해 각국 정부는 대규모 재정정책과 통화정책을 실시

- 코로나19가 중국에서 발병한 이후 누적 확진자 수는 2020년 9월 30일 기준으로 약 3,356만명, 사망자는 100.5만명(3.0%)임

[그림 II-1] 2020년 코로나19 확진자 수 추이



자료: WHO

- 주요국 정부는 재난지원금 지급, 피해업종에 대한 대출 및 보증, 세금납부 유예 등을 실시하는 한편, 경기부양 및 금융시장의 충격 완화를 위해 정책금리 인하와 대규모 양적완화를 시행⁶⁾

[표 II-1] 주요국의 코로나19 정책대응

	재정정책	통화정책
미국	◦ 고소득자 제외 재난지원금 지급 ◦ 미국내·외 코로나19 보건의료 대응 ◦ 항공, 숙박 및 피해업종 지원 ◦ 중소기업 급여지급 지원	◦ 정책금리 150bp 인하 (1.50~1.75% → 0.00~0.25%) ◦ 무제한 양적완화 및 신용지원

5) 2020년 경제전망은 *World Economic Outlook* (IMF, 2020.10)를 참조하였으며 선진국과 신흥국 분류는 IMF 기준에 따름

6) 보다 자세한 내용은 “V.1 코로나19 관련 주요국 정책대응”을 참조

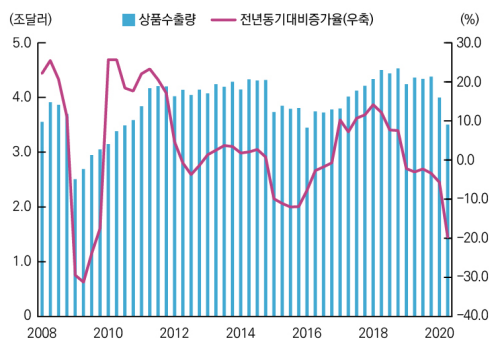
	재정정책	통화정책
유로	3월 370억 유로의 코로나바이러스 대응 투자계획을 마련하였고 재정준칙 및 보조금 지급제한 규칙을 완화 4월 유럽위원회는 보건지출, 기업지원, 고용유지를 위한 공공지출 확대를 위해 5,400억 유로(GDP의 4%)의 재정패키지 마련 7월 유럽이사회에서 7,500억 유로의 경제회복 기금 조성에 합의	- 유럽중앙은행은 유동성 공급 확대를 위한 대출 프로그램을 신규로 도입하고 시중 자산을 매입 - 기존 프로그램(APP)에 따라 2020년 말까지 1,200억 유로의 추가 자산 구매 - 기준금리보다 25bp 낮은 이자율로 운용될 팬데믹 긴급장기대출프로그램을 5월부터 실시하여 2021년 7~9월까지 운용할 계획 3월 유럽중앙은행은 2020년말까지 7,500억 유로의 민간 및 공공 자산을 구매하는 프로그램 도입하였으며 이를 2022년까지 확대할 계획
영국	- 국민보건서비스(NHS) 등 공공보건 의료 서비스 지원, 재산세 면제, 중소기업에 대한 직접보조금 지급, 취약계층에 대한 사회안전망 강화 - 기업의 대한 대출 보증 제공, 세금 납부 유예, 자영업 및 해고 근로자 지원 등	- 기준금리 인하, 중앙은행의 국채 및 회사채 보유 확대, 보증 및 보증 제공 - 기준금리 65bp 인하(0.75% → 0.10%) - 중앙은행이 영국 국채 및 비금융 회사채 보유를 3천억 파운드까지 확대 - 피해기업에게 3,300억 파운드(GDP 의 15%)의 대출 및 보증을 제공 - 경기대응완충자본 비율 100bp 인하(1.0% → 0.0%)
독일	두 차례에 걸친 약 3,000억 유로의 경기부양책을 통해 보건역량 확대, 노동시장 지원, 중소기업 및 자영업자 대출, 실업급여 등 지원	- 피해기업 자금지원 및 대출보증 - 기업에 대한 1,000억 유로의 단기유동성 공급 확대 - 피해기업에 대한 경제안정화기금을 통한 지분 획득 및 원금 및 이자상환의 3개월 지급유예 - 경기대응완충자본 비율 인하(2.5% → 0.0%)
프랑스	- 건강보험 절차 간소화 및 보장 강화, 중소기업 및 자영업자, 피해산업을 지원하는 재정 규모를 450억 유로에서 1,337억 유로로 확대 9월 초 기업, 일자리 창출, 친환경 에너지 전환 사업 등을 지원하기 위해 1,000억 유로의 추가 경기부양책을 발표	프랑스 내 모든 기업을 대상으로 3,000억 유로의 국가보증 대출 지원 및 세금 납부 유예
이탈리아	세 차례에 걸쳐 약 920억 유로의 경기부양책을 통해 가계 소득지원, 중소기업 보증보험 지원, 피해업종 부가세 유예 및 면제 등	가계 및 중소기업에 대한 대출 상환 유예, 기업대출에 대한 국가 보증, 세금 유예 등
일본	2차에 걸쳐 약 230조엔의 경기부양책 발표 - 기업 휴업수당 지급 및 자금조달 지원 - 취약계층 대출 지원과 자녀돌봄수당 지급	- 국채매입 규모와 빈도의 확대 - 약 90조엔의 중소기업에 대한 대출 지원 확대

	재정정책	통화정책
싱가포르	21세 이상 국민에게 재난지원금, 피해업종 임금 비용, 세금 환급 지급, 2021년 시행 예정인 부가세인상(7% → 9%) 무기한 연기 등을 포함한 929억 싱가포르달러(GDP의 19.7%)의 재정정책 발표	- 가계와 중소기업의 대출상환 유예, 저리대환대출 지원 - 자금중개시장에 유동성 공급을 통한 금융기관의 대출여력 제고 - 금융서비스 및 핀테크 역량 강화를 위한 1억 2,500만 달러의 지원 패키지 발표
중국	중소기업 대상 세금 감면, 전기요금 인하, 수출 규제완화, 공공일자리 창출 및 실업보험금 지급 등 8.25조 위안 규모의 재정정책 실시	1년 만기 중기유동성지원창구 대출금리 10bp 인하(3.25%→3.15%) - 일부 은행 지급준비율 50~100bp 인하 - 공개시장운영 등 유동성 공급

■ (경제성장률) IMF는 이와 같은 조치에도 불구하고 2020년 세계경제성장률이 대폭 하락할 것으로 전망

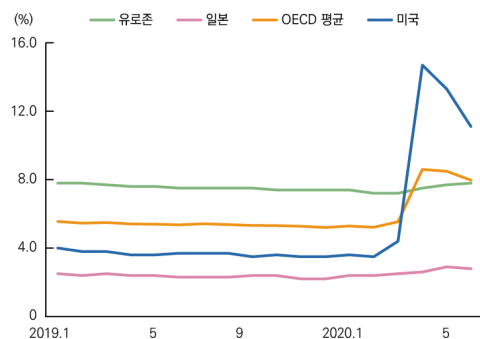
- 코로나19 확산 방지를 위해 일부 국가에서 이동제한과 경제봉쇄조치가 내려지면서 생산·소비·투자·수출이 위축되고 실업이 증가하면서 2020년 1·2분기 경제성장률이 하락
 - 2020년 2분기 세계 상품수출량은 3.5조 달러로 전년동기대비 19.7% 감소
 - OECD 평균 실업률은 2월 5.2%에서 4월 8.6%까지 상승하였으나 일부 국가의 봉쇄조치가 완화되고 경제활동이 재개되면서 6월 8.0%로 하락

[그림 II-2] 세계 상품수출량 추이



자료: WTO

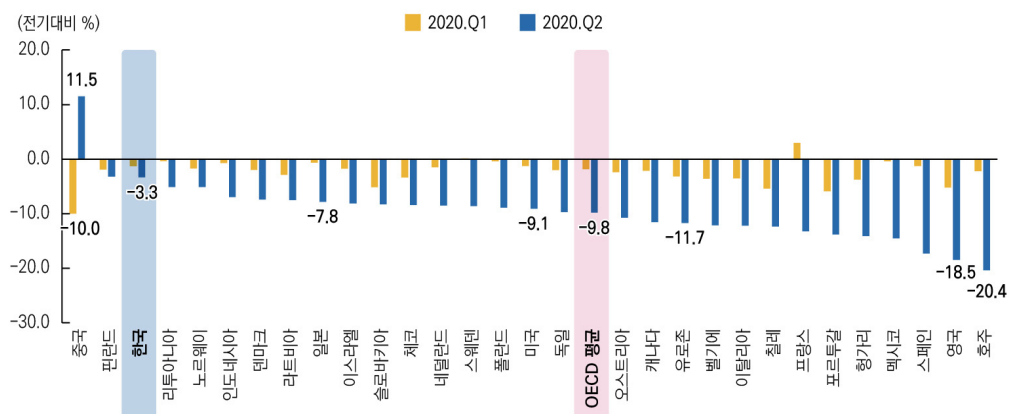
[그림 II-3] 주요국의 실업률 추이



자료: OECD

- 이에 따라 대부분 주요국의 2020년 2분기 경제성장률이 전기대비 대폭 하락하였는데, 유로존 -11.7%, 미국 -9.1%, 일본 -7.8% 등을 기록
- 반면, 가장 먼저 타격을 받았던 중국은 1분기 경제성장률이 전기대비 -10.0% 하락하였으나 이후 빠른 회복세를 보이면서 2분기에 전기대비 11.5% 상승

[그림 II-4] 주요국 2020년 1·2분기 경제성장률



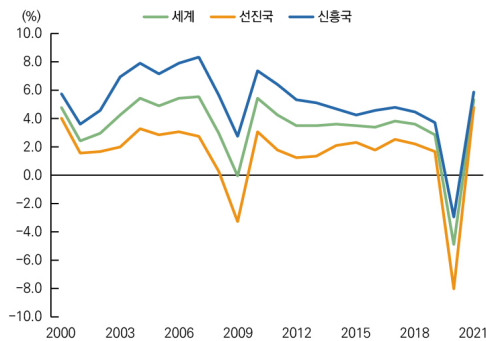
자료: OECD

- 2020년 10월 발표된 IMF 보고서⁷⁾에 따르면, 2020년 세계경제성장률은 전년(2.8%) 대비 7.2%p 하락한 -4.4%에 이를 것으로 전망
 - 선진국 경제성장률은 2019년 1.7%에서 2020년 -5.8%로, 신흥국은 2019년 3.7%에서 2020년 -3.3%로 하락할 전망
 - 신흥국을 지역별로 살펴보면, 중남미와 유럽신흥국의 경제성장률이 2020년에 각각 약 -8.1%, -4.6%로 두드러진 가운데 중동 및 중앙아시아 지역이 -4.1%, 아프리카가 -3.0%, 아시아 신흥국이 -1.7%일 것으로 전망됨
 - 이는 미국·유로존의 2분기 실적이 6월 전망보다 개선된 점이 반영되었고 2021년 까지 사회적 거리두기가 유지되며 백신과 치료제의 점진적인 보급과 6조 달러의 재정확대가 계획대로 시행된다는 가정에 근거

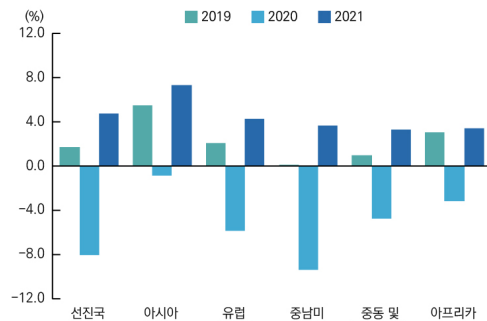
7) IMF, *World Economic Outlook*, Oct 2020.

- 만약 코로나19의 재확산, 정책지원의 철회, 금융여건의 악화, 기업 유동성의 부족, OPEC+ 국가 간 또는 미·중 간 갈등의 심화 등이 발생할 경우 세계경제성장률이 추가로 하락할 여지가 있음

[그림 II-5] 세계 경제성장률 추이



[그림 II-6] 지역별 경제성장률 추이



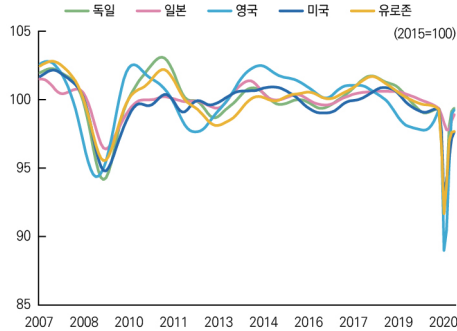
주: 2020~2021년은 전망

자료: IMF

■ 주요 선진국의 2020년 2월 이후 경기선행지수는 급락하는 양상을 보였고 구매관리자지수도 2020년 4월까지 하락하였으나 경제활동이 재개되면서 2분기를 저점으로 경제성장률이 회복될 것으로 전망

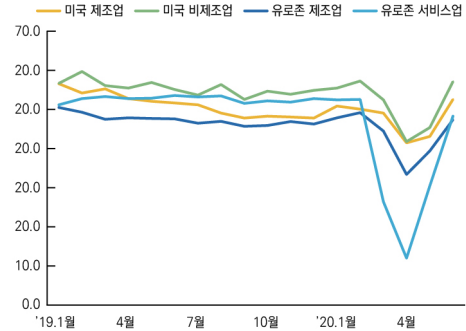
- 미국의 제조업 구매관리자지수는 2020년 2월 50.1에서 4월 41.5로 감소하였으나 6월 52.6으로 회복
 - 미국의 서비스업 구매관리자지수도 2020년 3월 57.3에서 4월 41.8로 감소하였으나 6월 57.1로 회복
- 유로존의 제조업 구매관리자지수는 2020년 2월 49.2에서 4월 33.4로 감소하였으나 6월 47.4로 회복
 - 유로존의 서비스업 구매관리자지수도 2020년 2월 52.6에서 4월 12.0로 급락하였으나 6월 48.3으로 회복

[그림 II-7] 주요 선진국 경기선행지수 추이



자료: OECD

[그림 II-8] 주요 선진국 구매관리자지수 추이

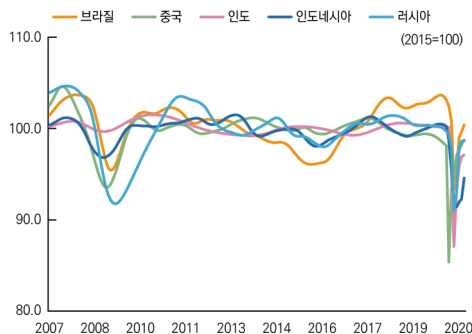


자료: 국제금융센터

■ 주요 신흥국의 경우에도 코로나19 확산 시점에 따라 경기선행지수와 제조업 구매관리자지수가 하락하였다가 회복되는 양상을 보임

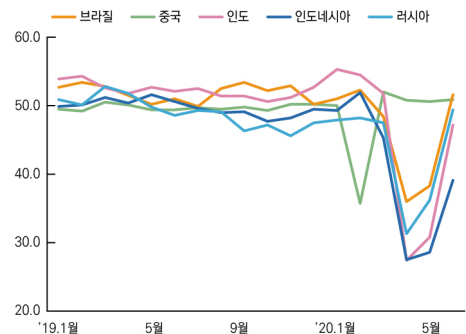
- 중국의 제조업 구매관리자지수는 2020년 1월 50.0에서 2월 35.7로 급락하였으나 3월 52.0으로 회복
- 브라질, 인도, 인도네시아, 러시아의 경우 제조업 구매관리자지수가 2020년 4~5월에 저점을 보인 후 6월 빠른 회복세를 보임

[그림 II-9] 주요 신흥국 경기선행지수 추이



자료: OECD

[그림 II-10] 주요 신흥국 제조업 구매관리자지수 추이

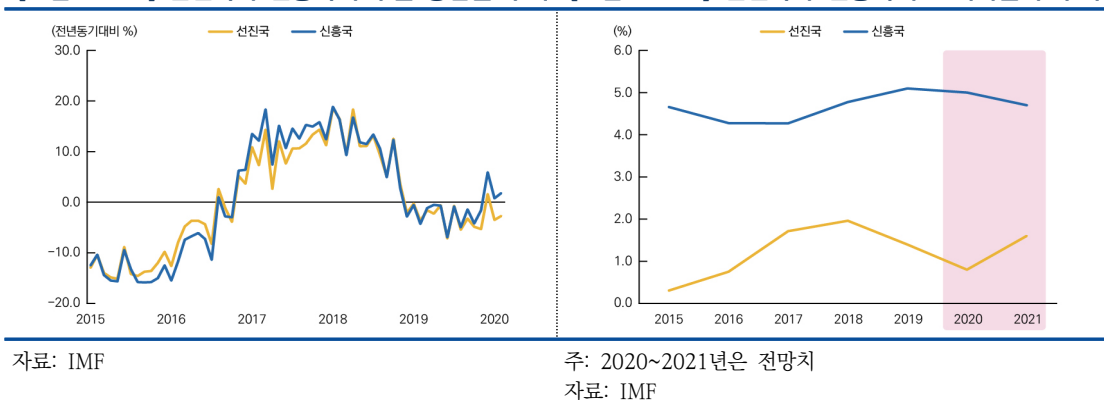


자료: 국제금융센터

■ (소비자물가) 유가와 경제성장률 하락에 따라 선진국의 소비자물가상승률이 2019년 1.4%에서 2020년 0.8%로, 베네수엘라를 제외한 신흥국의 소비자물가상승률이 2019년 5.1%에서 2020년 5.0%로 하락할 전망

- (미국) 미국의 소비자물가상승률은 2019년 1.8%에서 2020년 1.5%로 하락할 전망
 - 코로나19 확산이 본격화된 4월 이후 소비자물가상승률은 0%대를 보이고 있으며 최근 유가와 일부 식료품 가격의 상승으로 증가고 있으나 여전히 연준의 목표 수준인 '개인소비지출물가상승률 2%'를 하회하는 수준⁸⁾
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('20.3월) 1.5 → (4월) 0.3 → (5월) 0.1 → (6월) 0.6
 - PCE물가(전년동월대비, %): ('20.3월) 1.3 → (4월) 0.5 → (5월) 0.5 → (6월) 0.8
- (유로지역) 유로지역의 소비자물가상승률은 2019년 1.2%에서 2020년 0.4%로 하락할 전망
 - 코로나19 확산이 본격화된 3월부터 0%대의 소비자물가상승률을 보이고 있으며 부가가치세를 인하, 유로화 강세로 인한 수입가격의 하락, 저유가 등으로 소비자물가상승률이 7월 0.4%에서 8월 -0.2%(잠정치)로 하락⁹⁾
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('20.2월) 1.2 → (3월) 0.7 → (4월) 0.3 → (5월) 0.1 → (6월) 0.3 → (7월) 0.4 → (8월) -0.2
- (일본) 일본의 소비자물가상승률은 2019년 0.5%에서 2020년 -0.1%로 하락할 전망
 - 코로나19 확산으로 식료품을 제외한 연료, 전기 및 상하수도 요금과 교육비 및 교통통신비 등의 지출이 감소하면서 2020년 4~6월 소비자물가상승률은 0.1%를 기록¹⁰⁾
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('20.3월) 0.4 → (4~6월) 0.1 → (7월) 0.3

[그림 II-11] 선진국과 신흥국의 수출 증감률 추이 [그림 II-12] 선진국과 신흥국의 소비자물가 추이



8) 한국은행, “최근의 미국경제 상황과 평가,” 한국은행, 2020. 8, 4쪽.

9) 한국은행, “최근 유로지역의 경제동향과 전망,” 한국은행, 2020. 8, 3쪽.

10) Trading Economics, “Japan Inflation Rate,” <<https://tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi>>, 접속: 2020. 9. 9.>

[표 II-2] 주요 경제지표 전망(IMF)

(단위: %, %p)

	실적치		전망치					전년 대비 증감			
	2018	2019	2020 (1월)	2020 (4월)	2020 (6월)	2020 (10월)	2021	2018	2019	2020	2021
세계경제성장률	3.6	2.9	3.4	-3.0	-4.9	-4.4	5.2	-0.2	-0.7	-7.3	9.6
선진국	2.3	1.7	1.7	-6.1	-8.0	-5.8	3.9	-0.1	-0.6	-7.5	9.7
- 미국	2.9	2.3	2.1	-5.9	-8.0	-4.3	3.1	0.7	-0.6	-6.6	7.4
- 유로지역	1.9	1.2	1.4	-7.5	-10.2	-8.3	5.2	-0.5	-0.7	-9.5	13.5
독일	1.5	0.6	1.1	-7.0	-7.8	-6.0	4.2	-1.0	-0.9	-6.6	10.2
프랑스	1.7	1.5	1.3	-7.2	-12.5	-9.8	6.0	-0.6	-0.2	-11.3	15.8
이탈리아	0.9	0.3	0.5	-9.1	-12.8	-10.6	5.2	-0.7	-0.6	-10.9	15.8
스페인	2.6	2.0	1.6	-8.0	-12.8	-12.8	7.2	-0.4	-0.6	-14.8	20.0
- 일본	0.8	0.7	0.5	-5.2	-5.8	-5.3	2.3	-1.1	-0.1	-6.0	7.6
- 영국	1.4	1.2	1.4	-6.5	-10.2	-9.8	5.9	-0.4	-0.2	-11.0	15.7
- 캐나다	1.9	1.7	1.8	-6.2	-8.4	-7.1	5.2	-1.1	-0.2	-8.8	12.3
신흥국	4.5	3.7	4.6	-1.0	-3.0	-3.3	6.0	-0.2	-0.8	-7.0	9.3
(아시아)	6.4	5.5	6.0	1.0	-0.8	-1.7	8.0	-0.1	-0.9	-7.2	9.7
- 중국	6.6	6.1	5.8	1.2	1.0	1.9	8.2	-0.3	-0.5	-4.2	6.3
- 인도	6.8	4.2	7.0	1.9	-4.5	-1.3	8.8	0.1	-2.6	-5.5	10.1
(동유럽)	3.1	2.1	2.3	-5.2	-5.8	-4.6	3.9	1.0	-1.0	-6.7	8.5
- 러시아	2.3	1.3	1.9	-5.5	-6.6	-4.1	2.8	0.8	-1.0	-5.4	6.9
(중남미)	1.0	0.1	2.4	-5.2	-9.4	-8.1	3.6	-0.3	-0.9	-8.2	11.7
- 브라질	1.1	1.1	2.0	-5.3	-9.1	-5.8	3.6	0.0	0.0	-6.9	9.4
- 멕시코	2.0	-0.3	1.0	-6.6	-10.5	-9.0	3.5	-0.1	-2.3	-8.7	12.5
(중동중앙아시아)	1.9	1.2	2.9	-2.8	-4.7	-4.1	3.0	-0.3	-0.7	-5.3	7.1
- 사우디 아라비아	2.4	0.3	1.9	-2.3	-6.8	-5.4	3.0	3.3	-2.1	-5.7	8.4
(북아프리카)	3.2	3.1	3.6	-1.6	-3.2	-3.0	3.1	0.3	-0.1	-6.1	6.1
- 나이지리아	1.9	2.2	2.5	-3.4	-5.4	-4.3	1.7	1.1	0.3	-6.5	6.0
- 남아공	0.8	0.2	0.8	-5.8	-8.0	-8.0	3.0	-0.5	-0.6	-8.2	11.0
국제무역량 ¹⁾	3.9	1.0	3.2	-11.0	-11.9	-10.4	8.3	-1.7	-2.9	-11.4	18.7
- 선진국	3.5	1.5	2.7	-11.5	-13.4	-11.5	7.1	-1.3	-2.0	-13.0	18.7
- 신흥국	4.6	0.2	4.3	-8.2	-9.4	-8.5	10.2	-2.5	-4.4	-8.7	18.8
소비자물가											
- 선진국	2.0	1.4	1.8	0.5	0.3	0.8	1.6	0.3	-0.6	-0.6	0.8
- 신흥국	4.8	5.1	4.8	4.6	4.4	5.0	4.7	0.5	0.3	-0.1	-0.3

주: 1) 상품 및 서비스의 수출입 교역량의 단순 평균 증가율

자료: IMF, *World Economic Outlook*, Oct. 2020.

2. 금융 환경

■ 코로나19의 확산으로 글로벌 신용위험지표가 급등세를 보이고 있으며 안전자산을 선호하는 자본의 선진국 채권투자가 증가하면서 선진국 장기채권금리가 하락세를 보임

- 코로나19 확산과 유가하락 등 경기침체에 대한 우려가 확산되면서 2020년 1분기 주가가 단기간 급락하였으나 신규 확진자의 감소와 경기회복에 대한 기대 등으로 2분기에 주가가 일부 회복되는 양상을 보임

가. 신용위험

■ 글로벌 신용위험지표는 코로나19 확산 이후 급등세를 보임

- 코로나19 감염에 따른 세계 경기하락에 대한 우려가 확산되면서 2020년 1분기 급상승세를 보였으나 2분기 들어 감소
- (미국 회사채 스프레드¹¹⁾) 2019년 4분기 195.3bp에서 2020년 1분기 394.1bp로 상승하였으나 2분기에는 290.4bp로 하락
- (신중국 채권 가산금리¹²⁾) 2019년 4분기 277.4bp에서 2020년 1분기 577.0bp로 상승하였으나 2분기 433.3bp로 하락

[그림 II-13] 글로벌 신용위험지표 추이



자료: Bloomberg

[표 II-3] 신용위험지표 동향

(단위: bp)

	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전분기 대비
미국 회사채 스프레드	231.5	219.6	195.3	394.1	290.4	-103.7
신중국 채권 가산금리	365.8	337.5	277.4	577.0	433.3	-143.7

주: 자료는 분기말 기준
자료: Bloomberg

11) 미국 회사채스프레드는 미국 Baa 회사채 10년물 수익률에서 미국 국채 10년물 수익률을 차분한 값으로 금융시장의 위험이 증가하고 안전자산에 대한 선호가 커질수록 스프레드가 확대

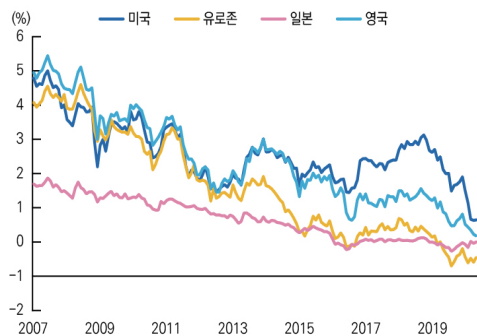
12) 신중국 채권가산금리는 신중국 채권인덱스(EMBI)에서 선진국 채권인덱스를 차분한 값

나. 채권시장

■ 주요국의 국채 10년물 금리는 코로나19 확산과 세계경기침체에 대한 우려로 하락

- (미국) 연준의 유동성 기구 설립, 대규모 재정정책 등 조치에도 불구하고 코로나19 확진자의 증가세 지속, 실물지표의 부진에 따른 견고한 안전자산 수요의 증가로 국채 금리가 2019년 4분기 1.92%에서 2020년 1분기 0.67%, 2분기 0.66%로 하락
- (유로존) 경기하락에 대한 우려로 남유럽 국가(이탈리아, 그리스, 스페인, 포르투갈)에 비해 안전자산인 독일 국채로 투자자금이 몰리면서 유로존 장기국채 금리가 2019년 4분기 -0.19%에서 2020년 1분기 -0.47%, 2분기 -0.45%로 하락
- (일본) 국채 발행 확대의 영향으로 일본 장기국채 금리가 2019년 4분기 -0.01%에서 2020년 1분기 0.02%, 2분기 0.03%로 상승
- (영국) 코로나19 확산과 유가 하락으로 디플레이션에 대한 우려가 커지는 가운데 BOE의 추가 통화정책에 대한 기대감으로 영국 장기채권의 금리가 2019년 4분기 0.82%에서 2020년 1분기 0.36%, 2분기 0.17%로 하락

[그림 II-14] 주요국 장기국채금리 추이



자료: Bloomberg

[표 II-4] 주요국 국채 10년물 금리 동향

(단위: %, %p)

	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전분기 대비
미국	2.01	1.66	1.92	0.67	0.66	-0.01
유로존	-0.33	-0.57	-0.19	-0.47	-0.45	0.02
일본	-0.16	-0.21	-0.01	0.02	0.03	0.01
영국	0.83	0.49	0.82	0.36	0.17	-0.18

자료: Bloomberg

다. 주식시장

■ 코로나19 대유행으로 인한 경기침체 우려가 확산되면서 선진국의 주가가 2020년 1분기에 단기간 급락하였음

- 다만 경기회복에 대한 기대, 양적완화로 인한 유동성 증가 등으로 2분기에 회복세로 전환
- 선진국 주가지수(MSCI)는 2019년 4분기 2,358에서 2020년 1분기 1,853까지 하락하였으나 2020년 2분기 2,202로 회복
- (미국) 코로나 확진자 수 급증에 따른 경제봉쇄조치로 주가(Dow Jones)가 2019년 4분기 28,538에서 2020년 1분기 21,917로 하락하였으나 대규모 양적완화와 경제활동 재개로 IT·헬스케어 업종을 중심으로 2020년 2분기 25,813까지 상승
- (유로존) 이탈리아, 프랑스 등 주요 국가를 중심으로 코로나 확진자 수가 급증하면서 경제봉쇄령이 내려지고 경제활동이 위축되면서 주가(EURO STOXX 50)가 2019년 4분기 3,745에서 2020년 1분기 2,787로 급락
 - 5월 중순 이후 봉쇄령이 해제되고 경제활동이 재개되면서 2020년 2분기 3,234로 상승
- (일본) 코로나19 확산에 따른 소비와 투자 감소, 기업 실적 악화에 대한 우려가 커지면서 주가(Nikkei 225)가 2019년 4분기 23,657에서 2020년 1분기 18,917로 하락
 - 이후 재정정책과 양적완화 시행으로 2020년 2분기 22,288로 상승
- (영국) 두 번의 금리인하에도 불구하고 코로나19 확산 방지를 위한 경제봉쇄조치 시행으로 경제심리지수가 악화되면서 주가(FTSE 100)가 2019년 4분기 7,542에서 2020년 1분기 5,672까지 하락하였으나 2020년 2분기 6,170으로 상승

[그림 II-15] 주요 선진국 주식시장 추이



주: 2007년 1월을 100으로 조정
자료: Bloomberg

[표 II-5] 주요 선진국 주가지수 동향

(단위: pt, %)

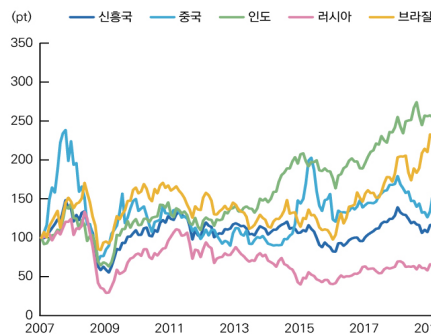
	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전분기 대비
선진국	2,178	2,180	2,358	1,853	2,202	18.8
미국	26,600	26,917	28,538	21,917	25,813	17.8
유로존	3,474	3,569	3,745	2,787	3,234	16.0
독일	12,399	12,428	13,249	9,936	12,311	23.9
일본	21,276	21,756	23,657	18,917	22,288	17.8
영국	7,426	7,408	7,542	5,672	6,170	8.8

주: 선진국은 MSCI 지수, 미국은 Dow Jones, 유로존은 EURO STOXX 50, 독일은 DAX, 일본은 Nikkei 225, 영국은 FTSE 100을 기준
자료: Bloomberg

■ 신흥국 주가도 2020년 1분기에 급락하였으나 경기회복에 대한 기대, 양적완화로 인한 유동성의 증가 등으로 2분기에 회복세를 보임

- 신흥국 주가지수가 2019년 4분기 1,115에서 2020년 1분기 849로 하락하였으나 2020년 2분기 995로 상승
- (중국) 코로나19 진원지로 확산 초기에 봉쇄조치를 단행한 중국은 적극적인 방역조치로 조기 진압에 성공함으로써 주요 산업에 미치는 영향을 제한적 수준으로 유지
 - 이에 따라 중국의 주가지수는 2019년 4분기 4,097에서 2020년 1분기 3,686까지 하락하였으나 2분기 4,164로 상승세를 보임
- (인도) 코로나19 확산에 따라 3월 말부터 6월 말까지 전국봉쇄령을 내렸던 인도의 경우 경제활동 위축에 따라 주가지수가 2019년 4분기 41,254에서 2020년 1분기 29,468까지 하락하였으나 2분기 34,916로 상승
- (러시아) 코로나19 확산에 따른 경제활동 둔화로 국제유가가 대폭 하락하면서 주가가 2019년 4분기 1,549에서 2020년 1분기 1,041까지 하락하였으나 2분기 1,213로 상승
- (브라질) 경제활동 위축에 따라 주가는 2019년 4분기 116,924에서 2020년 1분기 73,269로 하락하였으나 확장적 재정정책에 따른 경기회복에 대한 기대로 2분기 94,752로 상승

[그림 II-16] 주요 신흥국 주식시장 추이



주: 2007년 1월을 100으로 조정
자료: Bloomberg

[표 II-6] 주요 신흥국 주가지수 동향

(단위: pt, %)

	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전분기 대비
신흥국	1,055	1,001	1,115	849	995	17.3
중국	3,826	3,815	4,097	3,686	4,164	13.0
인도	39,395	38,667	41,254	29,468	34,916	18.5
러시아	1,381	1,334	1,549	1,014	1,213	19.5
브라질	102,697	106,416	116,924	73,269	94,752	29.3

주: 신흥국은 MSCI 지수, 중국은 상하이 지수, 인도는 SENSEX 지수, 러시아는 RTS 지수, 브라질은 BVSP 지수 기준
자료: Bloomberg

라. 외환시장

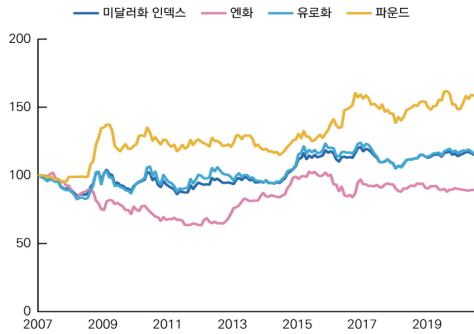
■ 코로나19 확산에 따라 미 달러화와 엔화의 가치가 강세를 보였으나 봉쇄조치 완화가 시행되고 치료제 개발과 경기회복에 대한 기대 등 위험회피성향 약화로 약세로 전환

- (미 달러화) 코로나19 확산에 대응한 연준의 대규모 양적완화에도 불구하고 현금 선호으로 인해 미 달러 인덱스¹³⁾는 2019년 4분기 97.3에서 2020년 2분기 98.3으로 1.0% 상승
 - 다만 경제지표 개선과 글로벌 경기회복에 대한 기대, 위험회피성 약화, 치료제 개발에 대한 기대 등으로 5월 이후 달러 인덱스가 약세로 전환
- (유로화) IMF 성장률 전망치 하향 조정에도 불구하고 주요국의 봉쇄 완화와 7,500억 유로의 EU 코로나19 회복기금 설립에 대한 기대 등으로 2020년 2분기 달러 대비 유로화는 0.89로, 전분기에 비해 1.8% 평가절상됨
- (엔화) 코로나19와 관련하여 안전자산에 대한 선호로 강세를 보였으나 제조업 PMI 등 경제지표에서 더딘 회복세를 보이면서 2020년 2분기 달러 대비 엔화는 107.9로, 전분기에 비해 0.4% 평가절하됨
- (파운드) 코로나19로 인한 경제성장률 부진, 기준금리 인하, 국가 신용등급 하향 조정 등으로 2020년 2분기 달러 대비 파운드는 0.81로, 전분기에 비해 0.2% 평가절하됨
 - 영란은행은 기준금리를 3월 11일에 0.75%에서 0.25%로, 3월 20일에 0.25%에서 0.10%로 인하
 - Fitch는 코로나19에 대응하는 과정에서 영국의 공공부채가 2019년 GDP 대비 84.5%에서 2020년 94%, 2021년 98%로 증가할 것으로 전망하면서 국가신용등급을 AA에서 AA-로 하향 조정¹⁴⁾

13) 미 달러 인덱스(US dollar Index)는 주요국 통화 대비 미 달러화의 평균적인 가치를 나타내는 지표로 브레튼우즈 체제 붕괴로 주요국이 변동환율제로 이행하면서 1973년 미 연준이 교역규모를 반영하여 달러환율의 움직임을 나타내기 위해 산정. 동지수가 100보다 높으면 미 달러화가 기준시점(1973년 3월)보다 고평가되어 있음을 의미(출처: 한국은행 경제용어사전)

14) Andrew Atkinson, "U.K.'s Credit Rating Cut Because of All the Money It's Spending to Fight the Virus," Bloomberg, March 28, 2020.
<<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-27/u-k-rating-cut-to-aa-by-fitch-amid-spending-to-fight-covid-19>, 접속: 2020. 7. 21.>

[그림 II-17] 주요 선진국 통화 대비환율 추이



주: 2007년 1월 데이터 값을 100으로 조정
자료: IMF

[표 II-7] 주요 선진국 통화 대비환율 동향

(단위: 달러 대비, %)

	2019			2020		전분기 대비 절상률
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	
달러 인덱스	97.1	98.9	97.3	98.2	98.3	0.1
유로화	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	-1.8
일본 엔화	107.9	108.1	108.6	107.5	107.9	0.4
영국 파운드	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.2

주: 1. 달러인덱스를 제외한 환율은 미달러 대비 환율
2. 분기 평균 기준
자료: IMF

■ 주요 신흥국의 경우 유가와 원자재 가격의 하락, 글로벌 자금의 위험회피에 따른 자본유출, 코로나19 대응에 따른 통화량 증가 등으로 자국통화가치는 전년 말 대비 평가절하됨

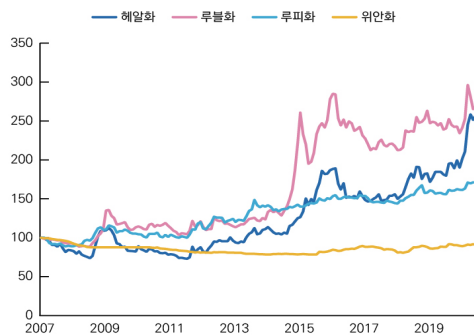
- (러시아) 코로나19 확산에 따라 국제 유가가 급락하면서 2019년 4분기 달러 대비 루블화는 63.5에서 2020년 2분기 71.9로 13.2% 평가절하됨
 - 러시아 중앙은행이 3월 19일부터 국제유가(우랄유 기준)가 배럴당 25달러를 하회하는 기간 동안 통화가치 안정을 위해 시장안정화 조치를 단행하면서 평가절하폭은 감소¹⁵⁾
- (브라질) 기준금리 인하에 따른 해외 투자자금의 이탈, 낮은 경제성장률, 글로벌 원자재 가격 하락 등으로 달러 대비 헤알화가 2020년 1분기에 4.7로 전분기 대비 14.6%, 2020년 2분기에 5.4로 전분기 대비 3.8% 평가절하됨¹⁶⁾
 - 브라질 기준 금리는 여러 차례 인하되면서 2020년 7월 기준 2.25%에 이름

15) 한국은행, 「2020년 4월 이후 국제금융·외환시장 동향」, 한국은행, 2020. 5. 13, 3쪽.

16) 최선욱, “코로나19가 브라질 경제에 미치는 영향,” 「KOTRA 해외시장뉴스」, KOTRA, 2020. 3. 11. <<http://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/3/globalBbsDataView.do?setIdx=242&dataIdx=180613>>, 접속: 2020. 7. 21.>

- 주요 무역상대국인 중국의 경제성장률이 하락될 것으로 전망되면서 IMF는 2020년 브라질 경제성장률을 -9.1%로 전망
- 코로나19로 글로벌 수요가 감소하면서 브라질 주요 수출품인 대두, 석유, 철광석 등의 가격이 하락
- (인도) 코로나19 확산에 따른 불안감으로 외국인 투자자금이 국외로 빠져나가면서 2019년 4분기 달러당 71.3루피에서 2020년 2분기 75.4루피로 5.8% 평가절하됨
- (중국) 코로나19 확산에 따른 1분기 경제성장률이 -6.8%로 하락, 1,000조원에 이르는 대규모 부양정책에 따른 통화량 증가, 재정적자 확대 등에 따라 2020년 2분기 기준으로 달러 대비 위안화는 7.1로, 전분기 대비 1.2% 평가절하됨

[그림 II-18] 주요 신흥국 통화 대비환율 추이



주: 2007년 1월 데이터 값을 100으로 조정
자료: IMF

[표 II-8] 주요 신흥국 통화 대비환율 동향

(단위: 달러 대비, %)

	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전분기 대비 절상률
러시아 루블화	64.4	65.1	63.5	69.7	71.9	3.1
브라질 헤알화	3.9	4.0	4.1	4.7	5.4	16.7
인도 루피화	69.4	70.4	71.3	73.0	75.4	3.3
중국 위안화	6.8	7.1	7.0	7.0	7.1	1.2

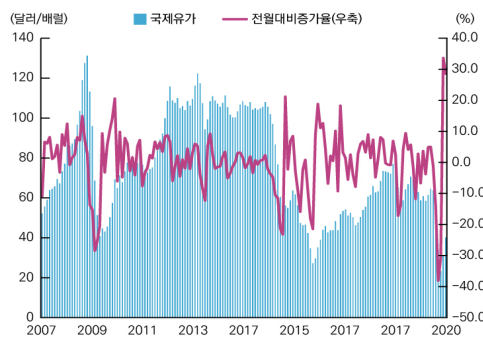
주: 분기 평균 기준
자료: IMF

마. 원자재시장

- 코로나19 확산으로 수요가 감소하면서 원유 및 비철금속, 옥수수 및 대두의 가격이 하락한 반면 공급이 감소한 철광석과 밀의 경우 가격이 상승
- (원유) 코로나19 영향으로 2020년 국제유가는 2019년에 비해 하락

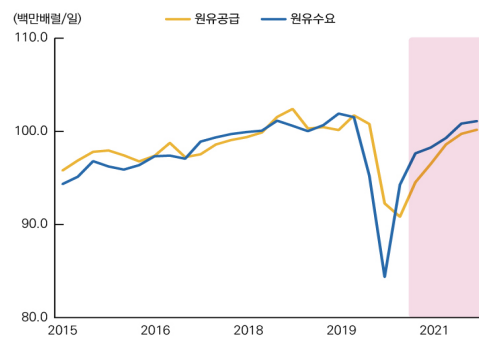
- 2019년 국제유가는 미중 무역협상 관련 불확실성, 미국의 증산 전망에도 불구하고 이란과 이라크 간 정세 불안, OPEC 감산 연장에 대한 기대, 중국의 원유수입 증가 등으로 2019년 1월 배럴당 56.4달러에서 12월 64.3달러까지 상승
- 그러나 2020년 초부터 코로나19의 세계적 확산으로 인한 원유 수요 급감, OPEC+ 감산합의 실패 이후 주요 산유국의 증산, 미국의 원유생산 최고치 유지 및 재고 증가, 투자심리 악화 등으로 국제유가가 4월 중 일시적으로 급락
 - 2020년 5월 이후 주요국 경제활동 재개에 따른 수요 회복, OPEC+의 높은 감산 이행, 미국의 원유생산 부진, 중국 제조업의 경기 반등 등으로 배럴당 30 달러대로 회복
- IMF는 국제유가가 2019년 배럴당 61.39달러에서 2020년 41.69달러(전년 대비 -32.1%)로 하락할 것으로 전망¹⁷⁾

[그림 II-19] 국제유가 추이



주: 두바이 가격 기준
자료: IMF

[그림 II-20] 원유 수요 및 공급 추이



주: 음영부분은 전망치
자료: EIA

■ (비철금속) 2020년 주요 비철금속의 가격은 2019년에 비해 하락세를 보인 반면 철광석의 경우 공급충격으로 상승¹⁸⁾

- (알루미늄) 2020년 1월 이후 인도네시아의 보크사이트 수출 규제에도 불구하고 자동차 판매 부진 등으로 알루미늄 수요가 감소하면서 알루미늄 가격이 2019년 4분기 톤당 1,757달러에서 2020년 2분기 1,498달러로 하락

17) IMF, *World Economic Outlook*, October 2020, 10쪽.

18) 김희진, “국제원자재시장 동향 및 주요 이슈,” 「Monthly Report」, 국제금융센터, 2020.

- 세계 자동차 판매량은 2020년 1분기 1,742만대로 전년동기대비 26% 감소¹⁹⁾
- (구리) 칠레의 반정부 시위, 칠레와 페루의 코로나19 확산에 따른 공급 차질에도 불구하고 전세계 구리 소비의 약 50%를 차지하는 중국의 소비가 감소하면서 구리 가격이 2019년 4분기 톤당 5,898달러에서 2020년 2분기 5,351달러로 하락
 - 세계 1·2위 수출국인 칠레와 페루가 강제격리와 야간통행 금지 조치로 구리 생산 및 공급이 3월 중 약 300만톤(전체 공급의 12.7%)의 차질 발생
 - 유가 폭락으로 비철금속 시장에도 디플레이션 압력이 이어지면서 구리의 한계생산 비용이 2020년 4월 기준 톤당 5,300달러로 전년동기(\$6100) 대비 800달러 하락
 - 세계 2위 생산국인 페루는 3월 중순 코로나19 확산 방지를 위해 광산업 활동을 봉쇄하였으나 4월 중순 재개
 - 5월 중국의 경제지표 개선, 인프라투자 확대 등 수요개선에 대한 기대로 구리 가격이 제한적으로 반등
- (철광석) 코로나 확산으로 중국 철강산업의 경기부진에 대한 우려에도 불구하고 2월 호주의 사이클론 피해와 1분기 기상악화에 따른 브라질의 철광석 생산차질 등으로 철광석 가격이 2019년 4분기 톤당 89달러에서 2020년 2분기 93달러로 상승
 - 브라질의 주당 철광석 수출량은 2019년 650만톤에서 2020년 450만톤 이하로 감소하였고 메이저 Vale사의 올해 철광석 생산목표는 3.4~3.6억만톤에서 3.1~3.3억만톤으로 하향 조정²⁰⁾
- (니켈) 인도네시아의 니켈 원광 수출금지 조치, 코로나19로 인한 필리핀의 니켈 생산 부진에도 불구하고 중국의 스테인리스 스틸 수요의 감소로 니켈 가격이 2019년 4분기 톤당 15,349달러에서 2020년 2분기 12,237달러로 하락
 - 1~2월 중국의 스테인리스 스틸(전체 니켈 수요의 64%) 수입은 전년동기대비 38.6% 감소²¹⁾

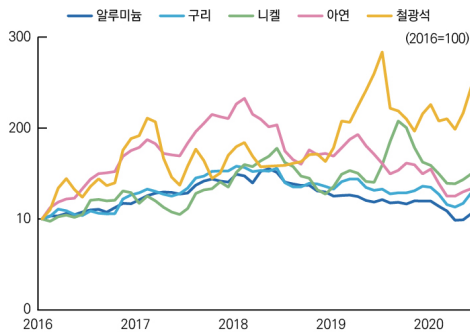
19) Bekker, Henk, "2020 (March) International: Global Car Sales Market Analysis," Car Sales Statistics, April 29, 2020. <<https://www.best-selling-cars.com/international/2020-march-international-global-car-sales-market-analysis/>>, 접속: 2020. 7. 17.>

20) 한국광물자원공사, "코로나19 확산 이후 2분기 전략광물 시장전망," 「자원정보 FOCUS」, 한국광물자원공사, 2020. 5. 10쪽.

21) Shanghai Metals Market, "China Stainless Steel Imports Dropped 38.6% YoY in January - February," March 26, 2020. <<https://news.metal.com/newscontent/101049065/China-stainless-steel- imports-dropped -386-YoY-in-January-February/>>, 접속: 2020. 7. 17.>

- (아연) 코로나19 확산에 따라 중국의 마이너스 경제성장, 유가하락, 미달러 가치의 강세로 인한 정련아연의 소비량 감소로 아연 가격이 2019년 4분기 톤당 2,383달러에서 2020년 2분기 1,968달러로 하락
 - 4월말 LME 정련아연 재고량이 9.7만톤으로 전월말 대비 33.2% 증가²²⁾

[그림 II-21] 주요 금속가격지수 추이



자료: IMF

[표 II-9] 주요 금속가격지수 동향

(단위: 달러/톤, %)

	2019			2020		전기 대비 증감률
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	
알루미늄	1,794	1,764	1,757	1,691	1,498	-11.4
구리	6,113	5,803	5,898	5,634	5,351	-5.0
철광석	102	102	87	91	93	2.5
니켈	12,244	15,651	15,349	12,690	12,237	-3.6
아연	2,759	2,350	2,383	2,124	1,968	-7.3

자료: IMF

■ (농산물) 2020년 옥수수과 대두 가격은 수요 부진, 재배면적 증가 및 작황 호조로 하락한 반면 밀 가격은 공급 감소 및 코로나19로 인한 수요 증가로 2019년 대비 상승

- (옥수수) 재배면적 증가 등으로 생산이 증가할 것으로 예상되나 유가하락에 따른 에탄올 수요 감소와 미국 축산업 위축에 따른 사료용 수요 부진으로 옥수수 가격이 2019년 3분기 톤당 167달러에서 2020년 2분기 146달러로 하락
 - 미국의 옥수수 예상 경작면적이 9,200만 에이커로 전년대비 3% 증가²³⁾
 - 2020~2021년 세계 옥수수 생산은 미국, 브라질, 우크라이나, 멕시코, 캐나다의 생산 증가로 역대 최대인 11.9억톤(전년동기대비 6.5%)에 이를 것으로 전망²⁴⁾

22) 한국광물자원공사, “코로나19 확산 이후 2분기 전략광물 시장전망,” 「자원정보 FOCUS」, 한국광물자원공사, 2020. 5. 9쪽.

23) 참고로, 미국은 세계 옥수수의 약 35%를 생산하며 이 중 약 38%를 에탄올 원료로 사용(김학수, “미국브라질의 바이오에탄올 산업,” 「세계농식품산업 동향」, 한국농촌경제연구원, 2018.2. 3쪽)

24) United States Department of Agriculture, “World Agricultural Supply & Demand Estimates,” July 2020, pp.22~23. <<https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/3t945q76s?locale=en>, 접속: 2020. 7. 20.>

- (밀) 유럽 및 흑해지역의 건조한 기후와 미국의 밀 경작면적의 감소로 수확량이 감소 될 것으로 예상되는 가운데 밀 수요의 증가와 밀 수출 쿼터제 도입으로 밀 가격이 2019년 4분기 톤당 159달러에서 2020년 2분기 175달러로 상승
 - 2020년 미국의 밀 경작면적은 4,430만 에이커로 전년대비 2.0% 감소하면서 수확량이 전년대비 5.0% 줄어들 것으로 전망²⁵⁾
 - 러시아는 2020년 6월까지 곡물 수출을 700만톤으로, 우크라이나는 3월말 200만톤으로 제한하는 밀 수출 쿼터제를 도입²⁶⁾
- (대두) 미국의 대두 재배면적의 증가, 주요 수출국의 대두 작황의 호조, 미중 분쟁의 지속으로 대두 가격이 2019년 4분기 톤당 336달러에서 2020년 2분기 313달러로 하락
 - 주요 수출국인 미국의 대두 재배면적이 2020년 8,380만 에이커로 전년대비 10.0%, 브라질과 아르헨티나의 생산량이 전년대비 4.9% 증가²⁷⁾
 - 중국은 5월 미국산 대두 수입을 대폭 확대하였으나 홍콩보안법과 관련하여 양국 간 갈등이 심화되면서 추가 수입 여부는 불확실

[그림 II-22] 주요 곡물가격지수 추이



자료: IMF

[표 II-10] 주요 곡물가격지수 동향

(단위: 달러/톤, %)

	2019			2020		
	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	전기 대비 증감률
옥수수	176	170	167	168	146	-12.7
밀	164	153	159	174	175	0.6
대두	319	321	336	327	313	-4.5

자료: IMF

25) United States Department of Agriculture, "World Agricultural Supply & Demand Estimates," July 2020, p.11. <https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/3t945q76s?locale=en>, 접속: 2020. 7. 20.)

26) 김규호, "코로나19 발(發) 식량위기론의 부상 배경과 대응 과제," 「이슈와 논점」, 국회입법조사처, 2020. 4. 27, 2쪽.

27) United States Department of Agriculture, "World Agricultural Supply & Demand Estimates," July 2020, p.28. <https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/3t945q76s?locale=en>, 접속: 2020. 7. 20.)







선진국 경제 현황

■ 본 장에서는 세계 경제 흐름에 중요한 영향을 미치는 주요 선진국들의 경제 및 금융 흐름, 최근 동향 등을 데이터에 기반해 검토

- 미국, 일본, 독일을 중심으로 각국의 장단기 거시·금융지표 흐름을 살펴보고 최근 경제·금융 여건을 점검
 - 이를 위해 실물경제 흐름을 경제성장, 대외지표, 고용 등으로 구분
 - 금융시장도 금융 가격변수의 흐름 뿐 아니라 유동성, 자본 유출입, 대외채무 등으로 구분하여 장단기 전망 및 최근 여건을 살펴봄
 - 경제주체(가계, 기업, 정부)별로 주요 지표를 통해 경제 상황을 검토
- 또한 이를 기반으로 각 국가별 경제 및 금융 전망을 살펴보고 각 중앙은행의 양적완화 정책을 흐름을 확인

■ 주요 선진국 중 미국, 일본, 독일을 대상으로 거시경제 및 금융 관련 지표 분석을 수행하며 주요 주제군은 크게 다음과 같이 분류 가능

- 미국, 일본, 독일의 주요 거시경제 전반의 실물경제 지표의 장단기 트렌드 및 전망을 살펴봄
 - 경제전반: 경제성장률, 민간소비, 정부소비, GDP 갭(실질 국내총생산(GDP) 성장률과 잠재 성장률 간 차이), 세계GDP점유율, 산업생산지수, 소비자 물가 등
 - 대외거래: 수출, 경상수지, 글로벌 수출점유율, GDP대비 수출비중 등
 - 고용: 실업률, 취업자수, 자영업자수 등
- 선진국 국가별 금융여건은 금융 및 자산시장, 통화량(유동성), 대외채무를 중심으로 검토
 - 금융 및 자산시장: 주가지수, 국채 10년물 금리, 환율, 부동산 가격
 - 통화량 및 대외채무: 통화량(M2), 대외채무 추이, GDP대비 대외채무 비중
- 국가별로 주체별(가계, 기업, 정부) 경제 상황을 검토
 - 가계: 금융부채, 주택담보부채, 가계순자산, 처분가능소득
 - 기업: 민간투자, 기업이익, 기업부채
 - 정부: 정부지출, 정부부채, 재정수지

- 또한 글로벌 주요 경제 관련 기관의 최신 전망자료를 통해 경제 및 금융시장 전망을 검토하고 국가별 이슈를 점검
 - 국가별 이슈는 미국, 일본, 유럽 중앙은행의 코로나19 관련 정책 진행사항을 정리

[그림 III-1] 선진국 경제 현황 구성 흐름도

구분	분류	주요내용
가. 실물경제	(1) 경제전반	- 경제성장률/경제규모 - 민간/정부 소비 - 산업생산
	(2) 대외거래	- 수출/수출점유율 - 경상수지
	(3) 고용	- 실업률 - 취업자수/자영업자
나. 금융	(1) 금융 및 자산시장	- 주거/금리/환율 - 부동산 가격
	(2) 통화량(유동성) 및 대외채무	- 통화량(M2) - 대외채무 규모/증가율
	(3) 경제 및 금융시장 전망	- 글로벌 경제기관 전망(경제지표/금리)
다. 주체별 경제 상황	(1) 가계	- 가계금융/주택담보 부채 - 가계 순자산/처분가능소득
	(2) 기업	- 민간투자/기업이익 - 기업부채
	(3) 정부(재정)	- 정부지출/정부부채 - 재정수지
라. 주요이슈	주요이슈	- 코로나19 관련 주요 동향 및 정책

자료: 국회예산정책처 작성

1. 미국

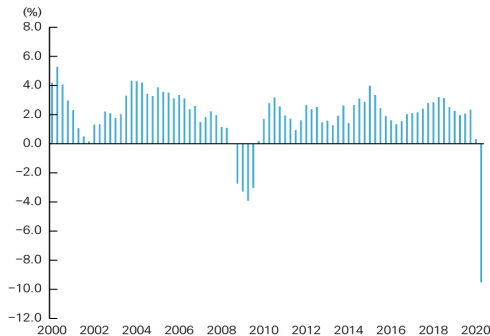
가. 실물경제

(1) 경제 전반

■ 미국 경제는 금융위기 이후 견조한 성장세를 나타냈으나 2020년 들어 코로나19의 영향 등으로 경제성장률이 큰 폭의 하락 시현

- 미국 경제는 글로벌 금융위기 이후 지속적 성장세를 보이는 가운데 2015~2019년 연평균 2.5%의 성장률을 기록
 - 미국의 실질 경제성장률은 2019년 2.2%를 기록
- 미국의 경제성장률은 코로나19 확산 등으로 2020년 1분기 0.3%를 기록한 이후 2분기에는 -9.5%로 하락
 - 2020년 2분기 경제성장률 -9.5%는 2000년대 이후 가장 낮은 수준

[그림 III-2] 미국 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 III-1] 미국 경제성장률 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
경제 성장률	2.3	3.0	2.2	0.3	-9.5

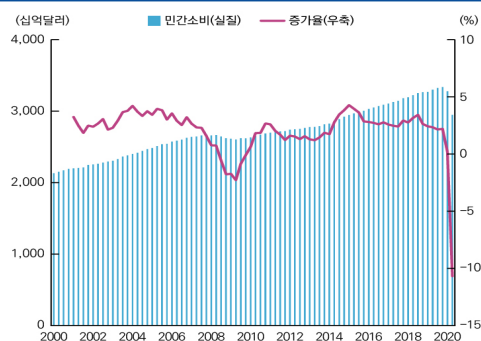
주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

■ 금융위기 이후 증가세를 보였던 미국의 민간소비는 2020년 들어 코로나19의 영향으로 감소 양상

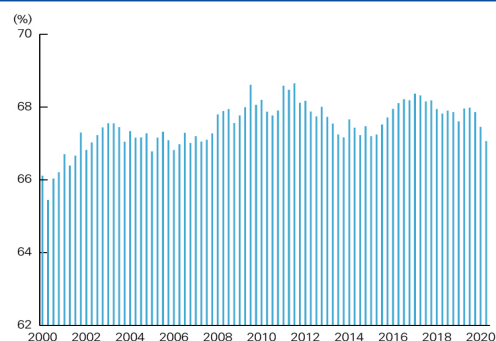
- 미국의 민간소비는 2010~2019년 연평균 2.4%의 증가세를 나타내는 가운데 2018년 2.7%, 2019년 2.4% 증가
 - 2020년 코로나19가 확산되며 1분기 전년동기대비 0.2%, 2분기 -10.7% 증가율을 기록

- 미국의 GDP대비 민간소비 비중은 2016년 이후 68% 수준에서 안정적 추이 나타냈으나 2020년 들어 하락세
 - 2016년 1분기에서 2019년 4분기까지 미국의 GDP대비 민간소비 비중은 평균 68.1%이나 2020년 1분기 67.5%, 2분기 67.1%로 하락

[그림 III-3] 미국 민간소비 추이



[그림 III-4] 미국 GDP대비 민간소비 비중



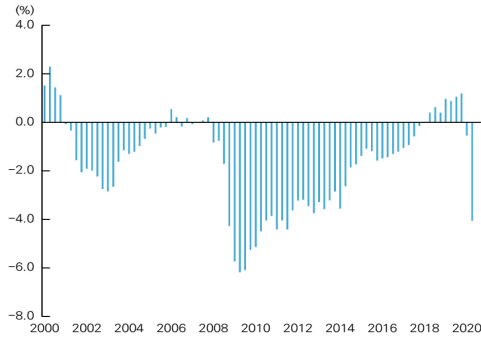
주: 증가율은 전년동기 대비
자료: Datastream

■ 미국의 GDP 갭(Output Gap)²⁸⁾은 2017년 4분기 이후 플러스(+) 값을 지속하였으나 2020년 들어 마이너스(-)로 전환

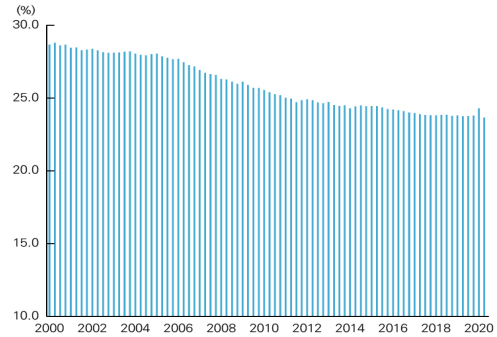
- 2017년 4분기~2019년 4분기 기간 실질 경제성장률이 잠재성장률을 상회하는 상황으로 물가상승 압력이 상승할 가능성 높았으나 코로나19영향으로 물가 하방압력이 높아졌음을 시사
 - 향후 코로나19의 부정적 영향이 증가되고 경제성장률도 하락세를 보이고 있어 잠재적 물가하방 압력이 더욱 확대될 가능성
- 한편 미국의 세계 GDP 점유율은 점진적 하락세가 지속
 - 1999년 미국의 세계 GDP 점유율은 29% 수준이었으나 하락세를 지속하며 2019년말 23.8%, 2020년 2분기 기준 23.7%로 하락

28) 실질 국내총생산(GDP) 성장률과 잠재 성장률 간의 차이를 의미하며 실질 GDP 성장률이 잠재 성장률을 상회해 GDP 갭이 '(+)'를 나타내면 인플레이션 가능성이 커지고, '(-)'로 돌아서는 경우에는 디플레이션 압력이 증가

[그림 III-5] 미국 GDP 갭 추이



[그림 III-6] 미국의 세계 GDP 점유율

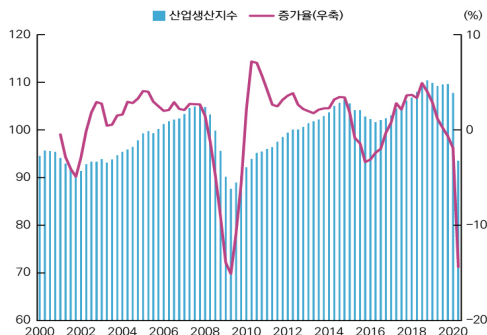


자료: Datastream

■ 미국의 산업생산지수는 2019년 4분기 이후 하락세를 보이는 가운데 2020년 들어 코로나19 영향으로 하락폭이 확대

- 미국의 산업생산지수는 2019년 4분기 전년동기대비 0.7%, 2020년 1분기 1.9%, 2분기 14.4% 하락
- 연간기준으로 산업생산지수는 2017년 이후 상승세를 보였으나 상승률은 2019년 들어 둔화되는 양상
 - 미국 산업생산지수 상승률은 2017년 2.3%에서 2018년 4.0%로 상승하였으나 2019년 0.9% 기록

[그림 III-7] 미국 산업생산 추이



자료: Datastream

[표 III-2] 미국 산업생산 동향

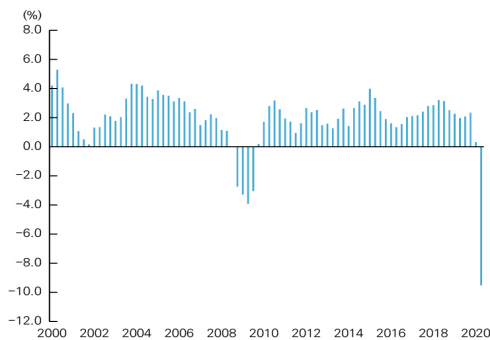
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산	104.4	108.6	109.5	107.7	93.5
증가율 (%)	2.3	4.0	0.9	-1.9	-14.4

주: 분기데이터 증가율은 전년동기대비

■ 미국의 소비자물가는 2019년 확장적 통화정책 기조 등으로 상승률이 확대되었으나 2020년 들어 코로나19 등으로 상승률이 둔화

- 미국의 소비자물가 상승률은 2017년 2.1%, 2018년 1.9%로 하락세를 보였으나 2019년 2.3%로 상승
- 2020년 들어 미국 코로나19 등으로 경기침체 우려가 부각되며 미국의 전년동기대비 소비자물가 상승률은 1분기 1.5%, 2분기 0.6%로 하락

[그림 III-8] 미국 소비자물가 상승률 추이



자료: Datastream

[표 III-3] 미국 소비자물가 동향

(단위: %)

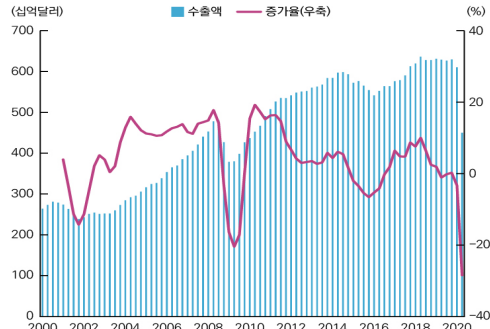
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
소비자 물가 상승률	2.1	1.9	2.3	1.5	0.6

(2) 대외거래

■ 미국 수출은 미·중 무역갈등 등으로 2019년 감소한 가운데 2020년 들어 코로나19 영향 등으로 감소폭이 확대되는 양상

- 2017~2018년 미국의 수출은 전년대비 각각 6.6%, 6.5% 증가세를 보였으나 2019년 0.6% 감소
- 2020년 들어 미국의 수출 증가율은 코로나19의 영향 등으로 감소폭이 확대되며 1분기 -3.4%, 2분기 -28.5% 기록

[그림 III-9] 미국 수출 추이



자료: Datastream

[표 III-4] 미국 수출 동향

(단위: 십억 달러)

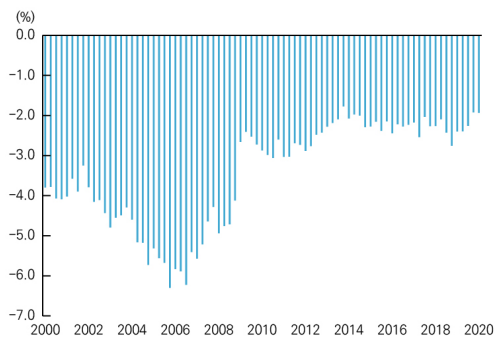
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	2,375	2,529	2,515	610	450
증가율 (%)	6.6	6.5	-0.6	-3.4	-28.5

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 미국의 경상수지는 2000년 이후 적자를 지속하고 있으나 2018년 4분기 이후 적자 규모는 감소세

- 미국의 GDP대비 경상수지 적자 비율은 2018년 4분기 2.5% 수준에서 꾸준히 하락하며 2020년 1분기 1.9%를 기록
 - 미국의 경상수지 적자는 2018년 4분기 1,325억 달러에서 2020년 1분기 1,042억 달러로 감소
- 연간 기준으로 2017년, 2018년, 2019년 GDP대비 경상수지 적자 비율은 각각 1.9%, 2.2%, 2.2% 기록

[그림 III-10] 미국 GDP대비 경상수지 추이



자료: Datastream

[표 III-5] 미국 GDP대비 경상수지 동향

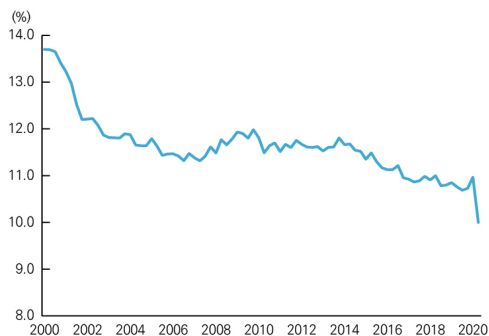
(단위: %)

	2016	2017	2018	2019	2020
					1분기
GDP 대비 경상수지	-2.1	-1.9	-2.2	-2.2	-1.9

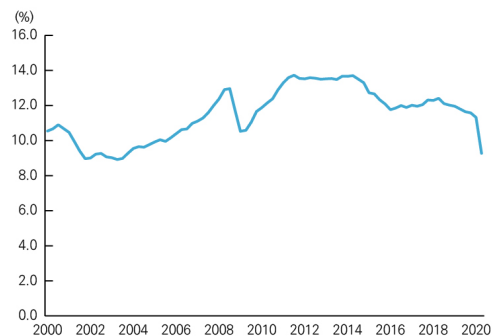
■ 미국의 글로벌 수출점유율은 2009년 이후 하락세를 보이는 가운데, 2020년 들어 코로나19 등의 영향으로 하락폭이 확대

- 미국의 글로벌 수출점유율은 2009년 11.9% 수준에서 2019년 10.8% 수준으로 하락
 - 2020년 1분기 미국의 글로벌 수출 점유율은 11%로 2019년 말 대비 0.3%p 상승 하였으나, 2분기 코로나19의 확산 등으로 10.0%로 하락
- 한편 미국의 GDP대비 수출 비율은 2011~2014년 연평균 13.5%를 나타내었으나 이후 하락세를 기록하며 2019년 11.7%를 기록
 - 2020년 미국의 GDP대비 수출 비율은 1분기 11.3%에서 2분기 9.3%로 2.0%p 하락

[그림 III-11] 미국 글로벌 수출점유율



[그림 III-12] 미국 GDP대비 수출 비율



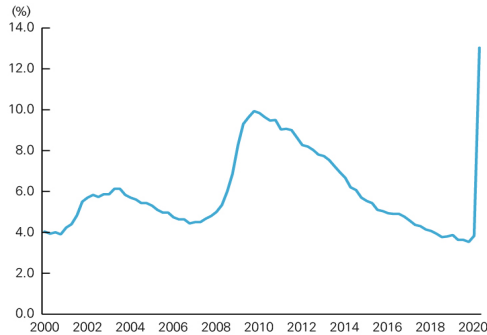
자료: Datastream

(3) 고용

■ 미국은 금융위기 이후 전반적으로 고용여건이 개선되었으나 2020년 들어 코로나19 영향으로 고용지표가 크게 악화

- 미국의 실업률은 지속적으로 하락하며 2019년 기준 2000년대 이후 최저수준으로 하락
 - 2019년 미국의 실업률은 2000년 4.0%를 하회하는 3.7% 기록
- 반면 2020년에 들어 코로나19 영향으로 실업률이 크게 상승
 - 미국의 실업률은 2020년 1분기 3.8%에서 2분기 13.0%로 상승하였으며 2020년 2분기 실업률은 2019년 4분기 대비 9.5%p 상승

[그림 III-13] 미국 실업률 추이



자료: Datastream

[표 III-6] 미국 실업률 동향

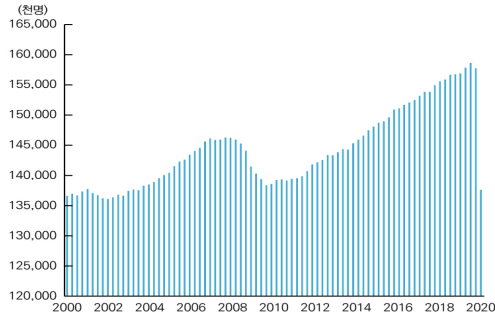
(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
실업률	4.4	3.9	3.7	3.8	13.0

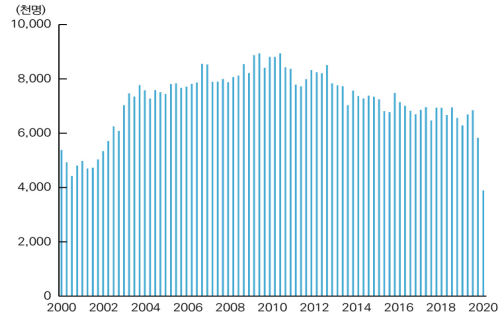
■ 미국의 취업자 수는 2010년 이후 증가세를 지속하다 2020년 들어 코로나19 영향 등으로 큰 폭으로 감소

- 미국의 총취업자 수는 2009년 말 1억 3,837만명에서 2019년 4분기 기준 1억 5,863만명으로 증가
 - 기간 중 취업자 수가 2,026만명 증가
- 2020년 들어 미국 취업자 수가 큰 폭으로 감소
 - 2020년 1분기 미국 취업자 수는 1억 5,775만명, 2분기는 1억 3,761만명으로 전년말대비 각각 88만명, 2,102만명 감소
- 한편 미국 자영업자 수는 2019년 2분기 이후 증가세를 보이며 2019년 684만명을 기록하였으나 2020년 들어 코로나19 영향 등으로 감소
 - 미국의 자영업자 수는 2020년 1분기 553만명, 2분기 389만명으로 2019년 말 대비 각각 101만명, 295만명 감소
 - 2020년 1분기, 2분기 미국 자영업자 수는 전년말대비 각각 14.3%, 43.1% 감소

[그림 III-14] 미국 취업자 수 추이



[그림 III-15] 미국 자영업자 수 추이



자료: Datastream

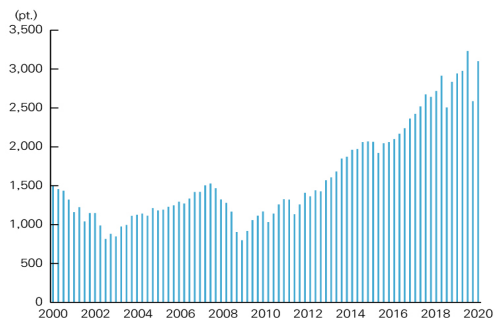
나. 금융

(1) 금융 및 자산시장

■ 미국 주가는 금융위기 이후 상승세를 나타낸 가운데 2020년 1분기 코로나19 영향으로 큰 폭의 하락을 보였으나 이후 확장적 통화정책 등으로 일부 회복

- 2019년 미국의 주가는 경기둔화 우려 등으로 미 연준의 긴축적 통화정책 기조가 약화되며 전년대비 28.9% 상승
- 2020년 1분기 코로나19 확산 우려 등으로 전년말대비 20.0% 하락하였으나 이후 상승전환하며 2분기 전기대비 19.9% 상승
 - 미국 2020년 2분기 주가는 전년말대비 95.9% 수준을 회복

[그림 III-16] 미국 주가 추이



자료: Datastream

[표 III-7] 미국 주가 동향

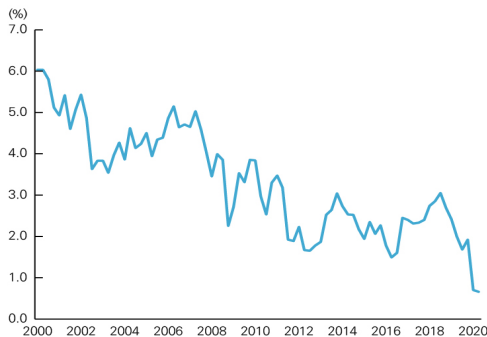
	2017	2018	2019	(단위: pt)	
				2020 1분기	2분기
주가지수	2,674	2,507	3,231	2,585	3,100
상승률 (%)	19.4	-6.2	28.9	-20.0	19.9

- 주: 1. S&P500지수 기준
 2. 연(분기)말 기준
 3. 분기상승률은 전분기대비

■ 2018년 4분기 이후 미국 국채 10년물 금리가 하락세를 보이는 가운데, 2020년 들어 미 연준의 양적완화 확대 등으로 하락폭이 확대

- 미 연준의 완화적 통화정책, 미·중 무역갈등 등의 요인으로 미국 국채 10년물 금리는 2018년 말 2.7%에서 2019년 말 1.9%로 하락
- 2020년 들어 코로나19 확산에 대한 대응으로 확장적 통화정책이 강화되며 1·2분기 미 국채 10년물 금리가 0.7%로 전년말 대비 1.2%p 하락

[그림 III-17] 미국 금리 추이



자료: Datastream

[표 III-8] 미국 금리 동향

(단위: %)

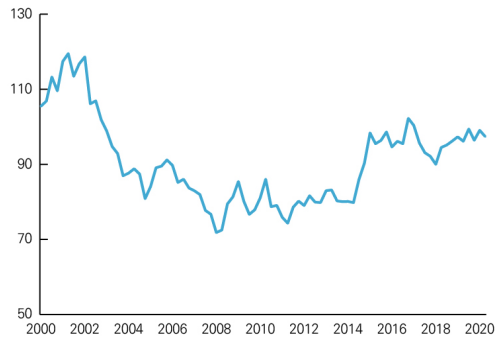
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채금리	2.4	2.7	1.9	0.7	0.7

주: 1. 10년물 국채금리 기준
2. 연(분기)말 기준

■ 미 달러화 가치는 2018년 이후 전반적 강세를 나타내는 가운데 2020년 1분기 코로나19 확산 등으로 안전자산 선호가 강화되며 상승하였으나 2분기 미 연준의 양적완화 등으로 소폭 하락

- 달러화 가치는 2018년 1분기 이후 유로존 경제지표 부진, 신흥국의 금융불안 등의 요인으로 강세
 - 2018년 1분기 90.0 수준이던 달러인덱스는 상승세를 지속하며 2019년 말 96.4로 상승
- 2020년 들어 미국 등 주요국의 코로나19 관련 불확실성이 확대되며 달러화 가치가 혼조 양상
 - 달러화 가치는 2020년 1분기 전년말대비 2.7% 상승하였으나 2분기 전분기대비 1.6% 하락

[그림 III-18] 미국 달러환율 추이



주: 미국 달러환율은 달러인덱스
자료: Datastream

[표 III-9] 미국 달러환율 동향

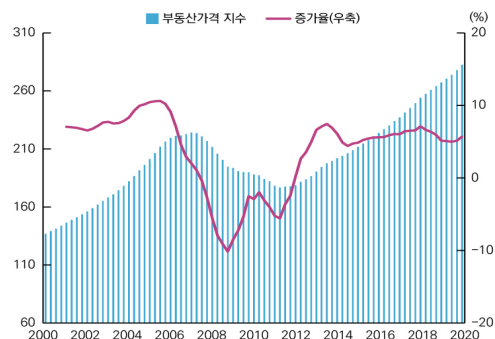
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
달러 인덱스	92.1	96.2	96.4	99.0	97.4
변동률 (%)	-9.9	4.4	0.2	2.8	-1.7

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 미국 주택가격은 2012년 이후 상승세 지속

- 미국 주택가격은 소득여건 개선 등에 힘입어 상승세를 지속
 - 미국 부동산 가격은 2018년 전년대비 6.5% 상승한 데 이어 2019년에도 전년대비 5.3% 상승
 - 2020년 1분기도 전년동기대비 5.7% 상승세
- 다만 주택가격 상승률은 둔화 양상
 - 2017~2018년 6%대를 기록하였으나 2019년 이후 5%대로 하락

[그림 III-19] 미국 부동산가격 추이



자료: Datastream

[표 III-10] 미국 부동산가격 동향

	2016	2017	2018	2019	2020
					1분기
부동산 가격 지수	228.6	243.1	258.8	272.4	282.6
상승률 (%)	5.8	6.3	6.5	5.3	5.7

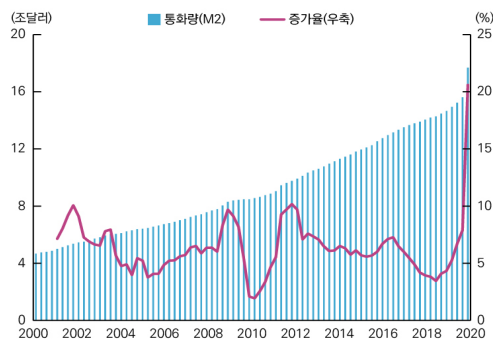
주: 분기증가율은 전년동기대비

(2) 통화량(유동성) 및 대외채무

■ 미국의 통화량(M2²⁹) 기준)은 증가세를 지속하고 있는 가운데 2020년 들어 통화량 증가율이 상승

- 2019년 이후 미 연준의 통화정책이 완화적 기조로 변화되며 통화량 증가율이 상승
 - 미국의 통화량 증가율은 2018년 전년대비 3.5% 증가율을 기록하였으나 2019년에는 전년대비 6.7% 증가
- 2020년 들어 코로나19 영향 등으로 미 연준의 확장적 통화정책 기조가 강화되며 통화량 증가율이 큰 폭으로 상승
 - 2020년 미국의 통화량은 2020년 1분기 전년동기대비 7.9%, 2분기 20.6% 증가

[그림 III-20] 미국 통화량(M2) 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

[표 III-11] 미국 통화량 동향

(단위: 조 달러)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	13.8	14.3	15.2	15.6	17.7
증가율 (%)	4.9	3.5	6.7	7.9	20.6

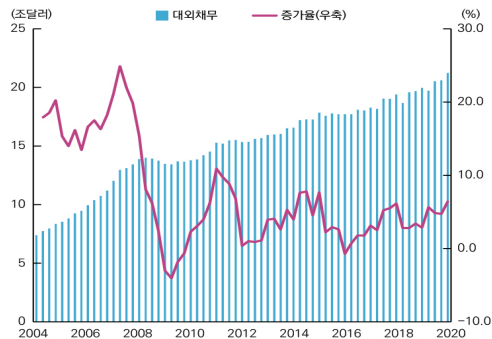
주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 미국의 대외채무는 글로벌 금융위기 이후 증가세

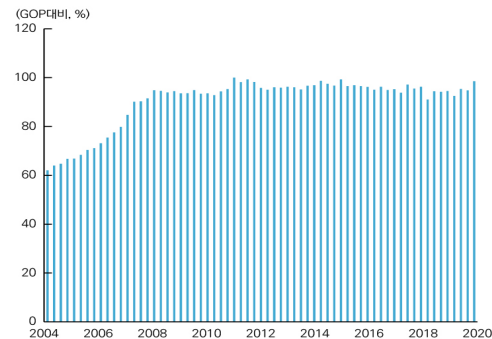
- 미국의 대외채무 규모는 2009년 말 13.7조 달러에서 2020년 1분기 21.2조 달러로 55.4% 증가
- 한편 미국의 GDP대비 대외채무 비율은 2016~2019년 95% 내외에서 안정세를 나타냈으나 2020년 들어 상승세
 - GDP대비 대외채무 비율은 2016~2019년 평균 94.7%를 나타냈으나 2020년 1분기 98.5%로 상승

29) M2(광의통화)는 민간 보유 현금통화와 예금통화(요구불예금)의 합계인 M1(협의통화)에 저축성예금을 합한 개념

[그림 III-21] 미국 대외채무 추이



[그림 III-22] 미국 GDP대비 대외채무 비율



자료: Datastream

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 미국 경제가 2020년 코로나19의 영향으로 하락세를 보이며 -5.0% 내외의 성장을 보일 것으로 예상

- 민간소비도 고용여건 악화 등으로 2020년 마이너스(-) 성장을 보일 가능성
 - 2020년 미국의 실업률은 2020년 2분기 13% 수준에서 하락세를 보이며 연평균 9.0% 내외를 기록할 것으로 예상
- 2020년 기업투자 증가율은 코로나19 재확산 등으로 불확실성이 지속되며 전년대비 9% 수준의 감소세를 보일 것으로 예상
- 미 연준은 2020년 코로나19로 인한 경제 불확실성 해소를 위해 0~0.25% 수준의 기준금리를 유지할 전망
 - 미국 국채 10년물 금리는 전년대비 1.1%p 하락할 0.8%를 기록할 것으로 예상

[표 III-12] 미국 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	3.0	2.2	-5.0	3.7	2.8
	소비자지출 (YoY%)	2.7	2.4	-5.8	3.8	3.0
	정부지출(YoY%)	1.8	2.3	1.9	1.2	0.8
	민간투자(YoY%)	6.3	1.7	-9.4	5.3	5.0
	수출(YoY%)	3.0	-0.1	-14.2	4.3	4.6
	수입(YoY%)	4.1	1.1	-13.6	5.9	5.0
	산업생산(YoY%)	4.0	0.8	-8.2	3.7	3.0
가격지수	CPI(YoY%)	2.5	1.8	1.0	1.7	2.0
노동시장	실업률(%)	3.9	3.7	9.0	7.4	6.0
금 리	중앙은행 금리(%)	2.50	1.75	0.25	0.30	0.55
	10년 국채(%)	2.69	1.92	0.76	1.19	1.58

주: 1. 전망수치는 8~9월 40~80여개 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Bloomberg

다. 주체별 경제 상황

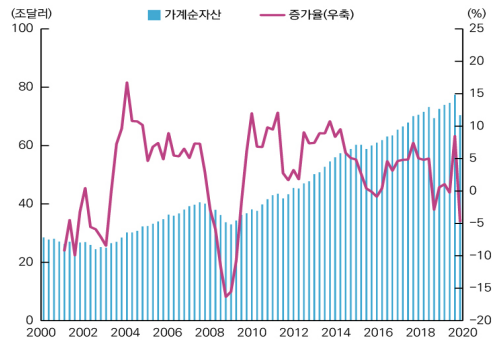
(1) 가계

■ 미국 가계의 순자산 규모는 2009년 이후 증가세를 보였으나 2020년 들어 코로나19의 영향 등으로 감소

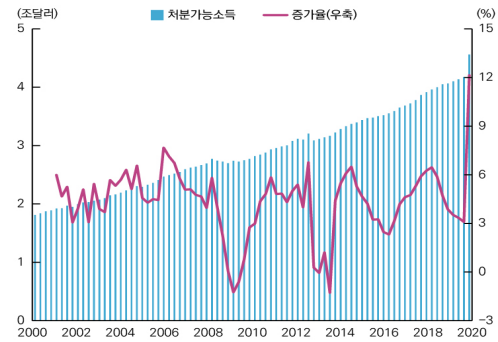
- 미국의 가계순자산 규모는 2018년 긴축적 통화정책 등으로 일시적으로 감소세를 보였으나 글로벌 금융위기 이후 증가세 시현
 - 미국의 가계순자산 규모는 2009년 36.8조 달러에서 2019년 79.0조 달러로 2.2배 증가
 - 미국 가계 순자산 규모는 2018년 미연준의 기준금리 인상 등으로 전년대비 1.0% 감소세를 보였으나 2019년 전년대비 14.0% 증가
- 한편 미국의 개인 처분가능소득은 증가세를 보이는 가운데 2020년 들어 코로나19에 따른 정부의 긴급지원 등의 영향으로 높은 증가율 기록
 - 미국의 개인 가처분 소득은 2009년 10.9조 달러 규모에서 2019년 16.4조 달러 규모로 증가하였으며 2017~2019년 연평균 5.1% 증가

- 미국의 개인 가처분 소득은 2020년 1분기 전년동기대비 3.1%, 2분기 12.1% 증가

[그림 Ⅲ-23] 미국 가계순자산 추이



[그림 Ⅲ-24] 미국 개인 처분가능소득 추이



자료: Datastream

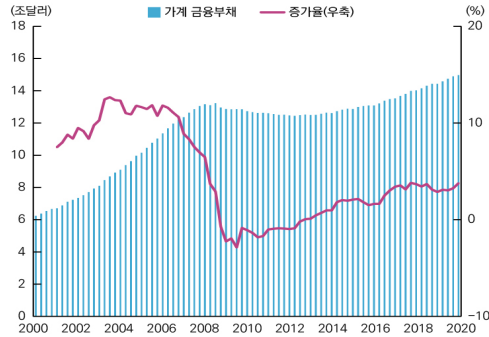
■ 미국의 가계 금융부채는 2008~2011년 글로벌 금융위기를 경험하며 감소세를 보였으나 2012년 이후 증가세 지속

- 미국 가계의 금융부채는 2007년 14.5조 달러에서 2011년 13.9조 달러로 감소하였으나 이후 증가세 보이며 2019년 16.5조 달러 기록
 - 미국 가계부채는 2008~2011년까지 -0.7~-1.7%의 증가율을 보였으나 이후 증가세로 전환, 2016~2019년은 3.3%의 연평균 증가율 기록
 - 2020년 들어서도 증가세를 지속하며 1분기 전년말 대비 0.1조 달러 증가한 16.6조 달러 기록
- 한편 미국의 처분가능소득대비 가계 금융부채는 2007년 136%에서 하락세를 나타냈으며 2018년 이후 100% 내외에서 안정세
 - 미국의 처분가능소득대비 가계 금융부채 수준은 하락세를 보이며 2018년 99.9%, 2019년 100.1%, 2020년 1분기 99.6%를 기록

Ⅲ

선진국 경제 현황

[그림 III-25] 미국 가계 금융부채 추이



자료: Datastream

[표 III-13] 미국 가계 금융부채

(단위: 조 달러)

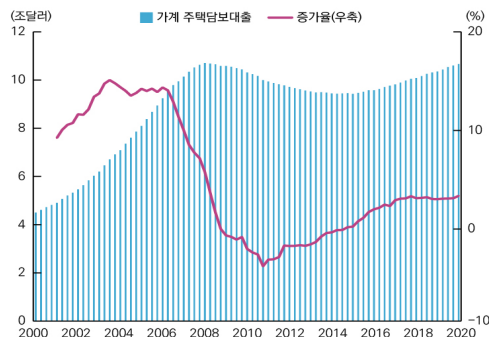
	2017	2017	2018	2019	2020 1분기
가계부채	15.0	15.5	16.0	16.5	16.6
증가율 (%)	3.0	3.8	3.1	3.2	3.8

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 미국 가계의 주택담보대출은 2007~2014년 감소세를 보였으나 2015년 이후 증가세 시현

- 미국 가계의 주택담보대출은 2007년 10.6조 달러 규모에서 2014년 9.5조 달러로 감소
 - 미국 가계 주택담보대출 규모는 2007~2014년 기간 11.0% 축소
- 미국 가계의 주택담보대출은 2015년 이후 증가세를 지속하며 2015년 9.6조 달러에서 2019년말 10.6조 달러 증가
 - 2015~2019년 기간 미국 가계의 주택담보대출은 연평균 2.3% 증가

[그림 III-26] 미국 주택담보대출 추이



자료: Datastream

[표 III-14] 미국 주택담보대출 동향

(단위: 조 달러)

	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
주택담보 대출	9.8	10.0	10.3	10.6	10.7
증가율 (%)	1.9	2.9	2.7	2.8	3.0

(2) 기업

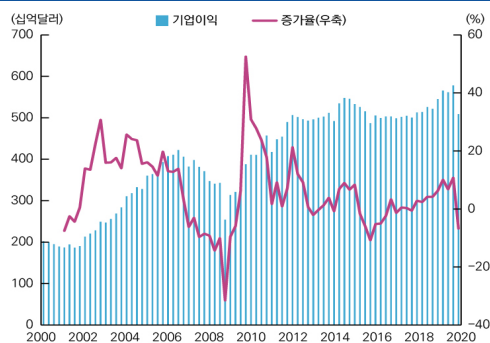
■ 미국 기업의 이익 규모는 2조 달러 수준에서 정체 양상

- 미국 기업의 이익은 2009년 1.4조 달러 규모에서 2013년 2조 달러로 증가한 이후 2.0~2.1조 달러 수준에서 정체
 - 2013~2019년 미국 기업이익의 연평균 증가율은 0.6%
 - 2019년 미국 기업이익 규모는 전년수준과 동일한 2.1조 달러
- 한편 미국의 2020년 1분기 이익 규모는 코로나19 등의 영향으로 전년동기대비 6.7%, 전기대비 12.0% 감소

■ 미국 비금융기업 부채는 글로벌 금융위기 이후 증가세를 지속하고 있으나 증가율은 2017년 이후 둔화 양상

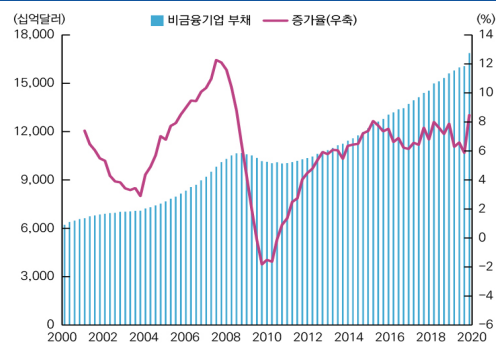
- 2010년 미국 비금융기업 부채 규모는 10.0조 달러에서 2019년말 16.1조 달러로 6.1조 달러 증가
 - 2020년 비금융기업 부채 규모는 16.9조원으로 전년말대비 0.8조원 증가
- 2017~2019년 미국 비금융기업의 연도별 부채증가율은 각각 7.0%, 6.5%, 4.8% 기록
 - 미국 비금융기업의 2020년 1분기 부채증가율은 전년동기대비 8.1%, 전년말대비 5.0% 증가

[그림 III-27] 미국 기업이익 추이



주: 1. 증가율은 전년동기대비
2. 세전이익
3. 금융기업, 비금융기업 미구분
자료: Datastream

[그림 III-28] 미국 비금융기업 부채 추이

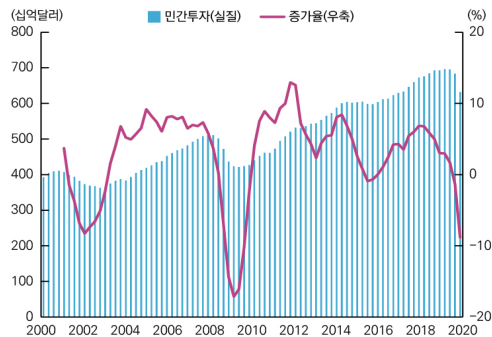


주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

■ 미국의 민간투자는 2010년 이후 증가세를 지속하고 있으나 민간투자 증가율은 2019년 이후 하락

- 2010~2019년 미국의 실질 민간투자는 연평균 5.0% 증가세 시현
 - 미국의 실질 민간투자 규모는 2010년 1.8조 달러에서 2019년 2.8조 달러로 증가
- 2019년 이후 미국의 민간투자 증가율이 둔화된 가운데 2020년 코로나19 등의 영향으로 마이너스(-) 증가율 시현
 - 미국의 실질 민간투자는 2018년 6.9% 증가하였으나 2019년에는 2.9%로 증가율 하락
 - 2020년 미국 실질 민간투자는 1분기 1.3%, 2분기 8.8% 감소

[그림 III-29] 미국 민간투자 추이



주: 실질기준
자료: Datastream

[표 III-15] 미국 민간투자 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
민간 투자 증가율	3.7	6.9	2.9	-1.3	-8.8

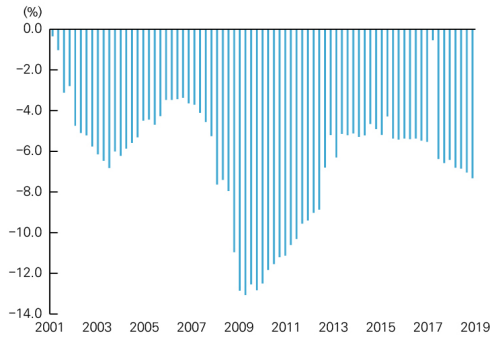
주: 1. 실질기준
2. 분기증가율은 전년동기대비

(3) 정부(재정)

■ 미국의 GDP대비 재정적자 비율은 글로벌 금융위기 이후 하락세를 보였으나 2018년 이후 상승 양상

- 미국의 GDP대비 재정적자는 2009년 12.4%에서 하락세를 보이며 2017년 4.2% 수준으로 하락
- 2018년 이후 미국의 GDP대비 재정적자 비율은 상승세로 전환되며 2018년 6.5%, 2019년 3분기 7.3%로 상승

[그림 III-30] 미국 GDP대비 재정수지 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

[표 III-16] 미국 GDP대비 재정수지 동향

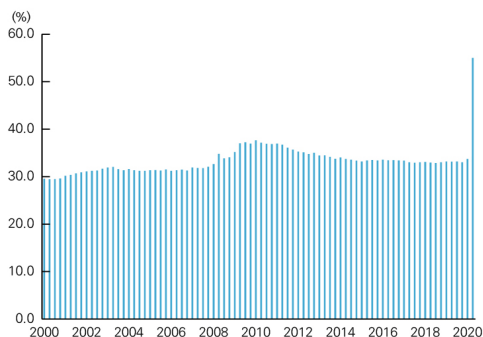
(단위: %)

	2017	2018	2019	
			2분기	3분기
GDP대비 재정수지	-4.2	-6.5	-7.0	-7.3

■ 미국의 GDP대비 정부지출 비율은 2010년 이후 하향 안정세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 영향으로 상승 시현

- 미국의 GDP대비 정부지출 비율은 2010년말 36.8%에서 하락세를 보이며 2019년 33.1% 기록
- 2020년 들어 코로나19에 대한 정책 대응 등으로 GDP대비 정부지출 비율이 상승세
 - 미국의 GDP대비 정부지출 비율은 2020년 1분기 33.7%, 2분기 55.0%로 상승폭이 확대

[그림 III-31] 미국 GDP대비 정부지출 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

[표 III-17] 미국 GDP대비 정부지출 동향

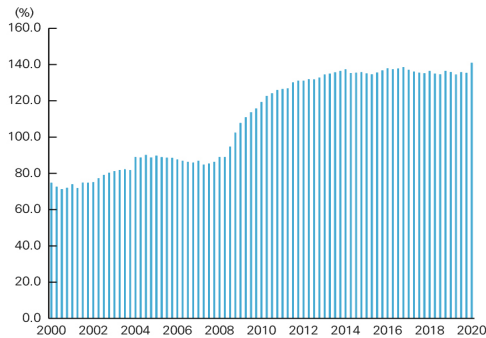
(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 정부지출	33.0	32.9	33.1	33.7	55.0

■ 미국의 GDP대비 정부부채³⁰⁾는 2017년 이후 안정세 지속하였으나 코로나19에 대한 정책대응 영향으로 2020년 들어 상승

- 미국의 GDP대비 정부부채는 2017~2019년 135% 수준에서 안정세
 - 2017~2019년 GDP대비 정부부채는 평균 135.6%
- 다만 2020년 들어 코로나19 관련 정부지출이 증가하며 정부부채는 1분기 140.9%를 기록하며 전년도말 대비 5.5%p 상승

[그림 III-32] 미국 GDP대비 정부부채 추이



[표 III-18] 미국 GDP대비 정부부채 동향

(단위: %)

	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
GDP대비 정부부채	138.3	135.0	136.4	135.4	140.9

주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

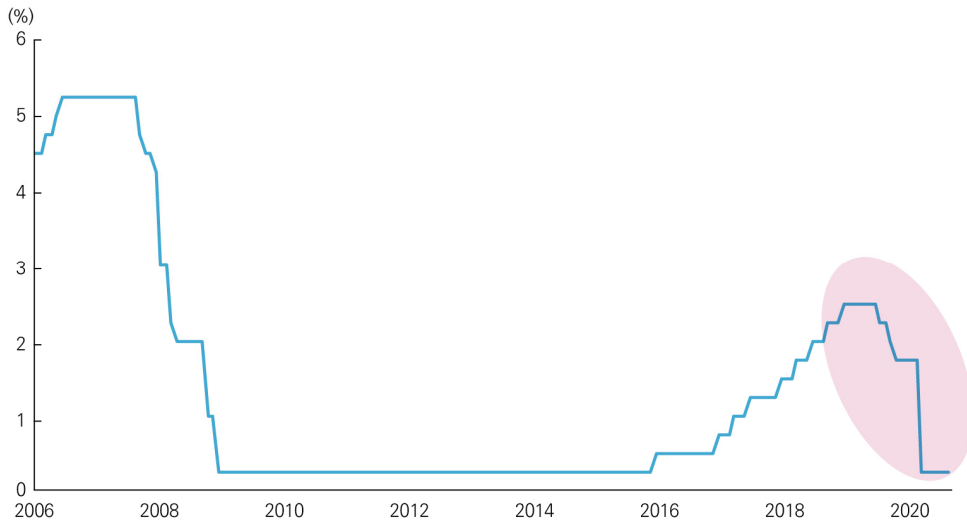
라. 주요 이슈: 코로나19 확산에 따른 미 연준의 통화정책 방향

■ 미 연준은 코로나19 확산에 따른 우려 및 경제 불확실성에 대응하기 위하여 기준금리를 제로금리 수준으로 인하

- 미 연준은 2020년 3월 17일부터 18일까지 개최 예정이던 정기 FOMC 회의를 앞두고 3월 3일과 15일 기준금리를 0% 수준으로 인하
 - 이에 미 연준의 정책금리가 1.50~1.75%에서 0.00~0.25%로 150bp 하락
- 미 연준이 정기 FOMC 회의를 이전 긴급회의를 소집해 금리 인하를 단행한 것은 금융위기 이후 처음
 - 이는 미 연준이 코로나19 사태를 심각하게 보고 있음을 시사

30) 정부부채는 중앙정부 부채와 지방정부 부채 등을 포괄하는 일반정부(General government) 부채 기준

[그림 III-33] 미국 기준금리 추이

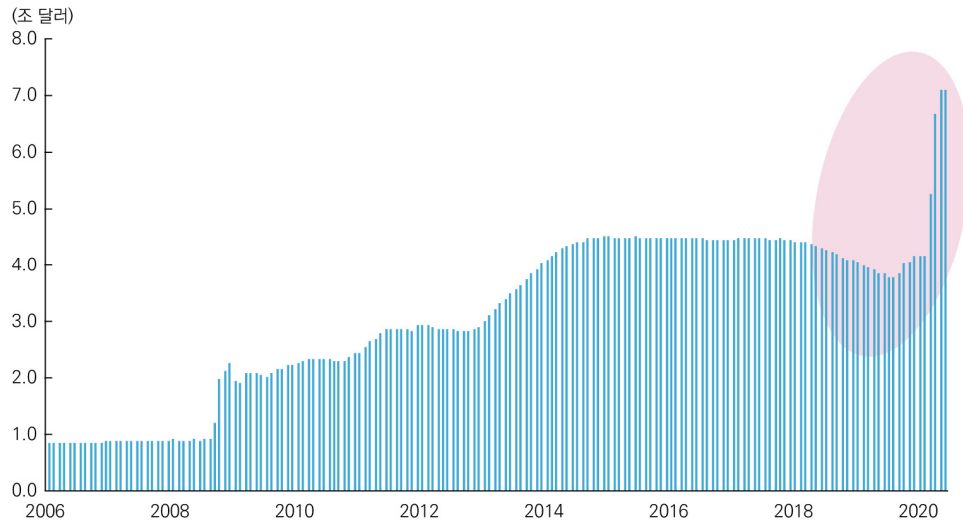


자료: Datastream

■ 또한 미 연준은 3월 15일 양적완화를 재개하였으며, 3월 23일 무제한 양적완화를 발표

- 2020년 3월 15일 국채 및 모기지증권을 매입하는 7천억 달러 규모의 4차 양적완화를 발표한데 이어 3월 23일 양적완화 규모를 무제한으로 확대
- 이에 따라 미 연준의 자산 규모는 사상 최대 수준으로 증가
 - 미 연준의 자산 규모는 6월 말 기준 7.1조 달러로 2019년 말 대비 2.9조 달러 증가

[그림 Ⅲ-34] 미 연준 자산 추이



자료: Datastream

■ 한편 미 연준은 금융 및 외환 시장에서 달러화 신용 경색을 완화하기 위해 주요국 중앙은행과 통화스와프를 체결

- 한국, 호주, 브라질, 멕시코, 싱가포르, 스웨덴 중앙은행과 각각 600억 달러, 덴마크, 노르웨이, 뉴질랜드 중앙은행과 각각 300억 달러 규모로 통화스와프를 체결
- 캐나다, 영국, 일본, 스위스, 유럽중앙은행(ECB)과는 기존 통화스와프 계약을 유지

2. 일본

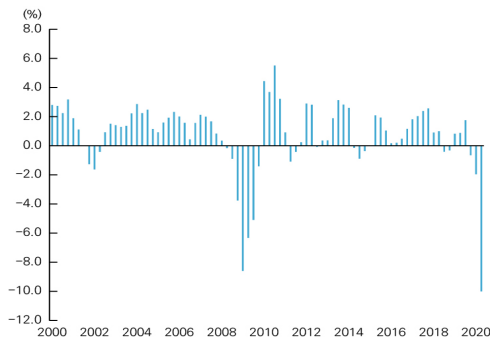
가. 실물경제

(1) 경제 전반

■ 일본 경제는 2012년 이후 성장세를 유지했으나 2020년 코로나19 등의 영향으로 2분기 연속 마이너스(-) 성장을 시현

- 일본 경제는 2011년 -0.1% 성장률을 기록한 이후 아베노믹스 등을 기반으로 성장세 지속
 - 일본 경제는 2012~2019년 연평균 1.1% 성장
- 2020년 일본 경제는 코로나19 확산 등의 영향으로 마이너스(-) 성장을 지속하는 가운데 마이너스(-) 성장폭도 확대
 - 2020년 1분기 일본의 경제성장률은 전년동기대비 -2.0%, 2분기 -10.0% 기록

[그림 III-35] 일본 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 III-19] 일본 경제성장률 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
경제 성장률	2.2	0.3	0.7	-2.0	-10.0

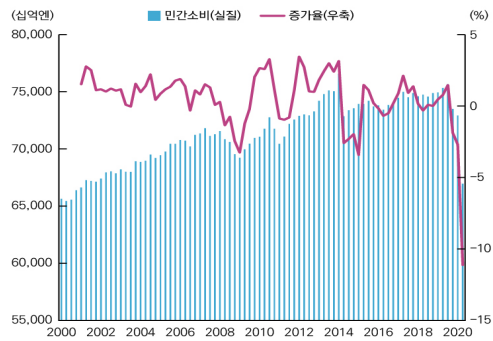
주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

■ 일본의 민간소비는 2018~2019년 정체 양상을 보였으나 2020년 코로나19 확산의 영향으로 큰 폭의 감소세 시현

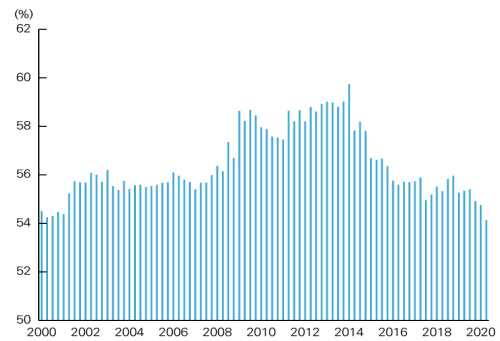
- 일본의 민간소비는 2018년 0.0%, 2019년 0.2% 증가율을 기록하였으나 2020년 들어 감소

- 일본의 민간소비 증가율은 2020년 1분기 전년동기대비 -2.7%, 2분기 -11.1% 기록
- 한편 일본의 GDP대비 민간소비 비율은 글로벌 금융위기를 거치며 상승세를 보였으나 2013년 이후 하락
 - 일본의 GDP대비 민간소비 비율은 2013년 58.9%를 기록한 이후 하락세를 보이며 2019년 55.2%를 기록
 - 일본의 GDP대비 민간소비 비율은 2020년 들어서도 하락세를 지속하며 1분기 54.7%, 2분기 54.1%를 기록

[그림 III-36] 일본 민간소비



[그림 III-37] 일본 GDP대비 민간소비 비율



자료: Datastream

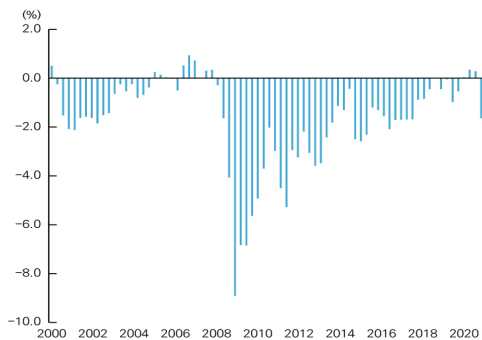
■ 일본의 GDP 갭(Output Gap)은 2008년 이후 전반적으로 마이너스(-) 값을 보이는 가운데 갭(Gap)이 축소되는 양상

- GDP 갭이 마이너스(-)를 보이는 것은 수요가 공급대비 부족한 상황으로 수요부족으로 인한 경기하강 및 디플레이션 가능성을 암시
- 다만 지속적으로 GDP 갭이 축소되고 있어 일본의 경기하강 및 디플레이션 우려는 낮아지고 있는 상황
 - 일본의 GDP 갭은 2009년 -5.7%에서 2019년 -0.2%로 축소
 - 다만 2019년 일본의 GDP 갭은 1~3분기 분기평균 0.2% 수준을 기록하였으나 4분기 -1.6%로 하락

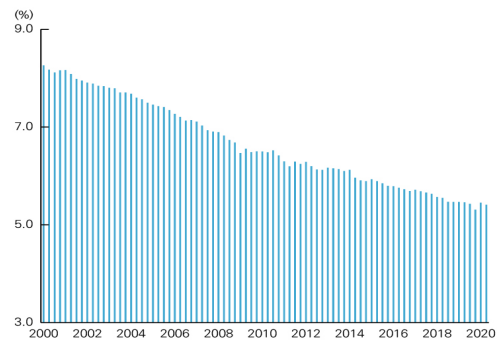
■ 일본의 세계 GDP 점유율은 지속적으로 하락

- 일본의 세계 GDP 점유율은 2000년 8.2% 수준이었으나 점진적으로 하락하여 2018년 5.5%, 2019년 5.4%를 기록
 - 일본의 세계 GDP 점유율은 2002년 7%대, 2008년에는 6%대, 2015년 5%대로 하락
- 한편 2020년 일본의 세계 GDP 점유율은 1분기 5.5%, 2분기 5.4%를 기록

[그림 III-38] 일본 GDP 겹 추이



[그림 III-39] 일본의 세계 GDP 점유율

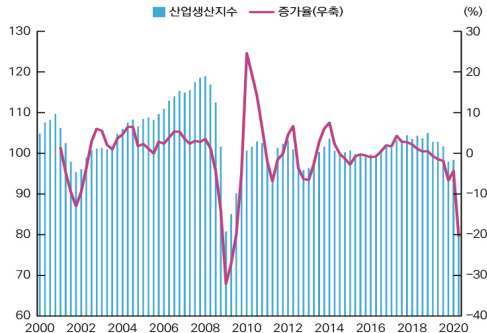


자료: Datastream

■ 일본의 산업생산지수는 2016~2018년 상승세를 나타냈으나 2019년 이후 하락세

- 일본 산업생산지수는 2016년 이후 기준선 100을 상회하며 상승세를 나타냈으나 2019년 하락 전환
 - 일본 산업생산지수는 2016년 100.2에서 2018년 104.1로 상승하였으나 2019년 101.3으로 하락
- 일본 산업생산지수는 2020년 들어 코로나19의 영향 등으로 큰 폭의 하락세를 시현
 - 일본의 산업생산지수는 2020년 1분기 기준선 100을 하회하는 98.4를 나타냈으며 2분기에 전년동기대비 20.3% 하락한 82.0을 기록

[그림 III-40] 일본 산업생산 추이



자료: Datastream

[표 III-20] 일본 산업생산 동향

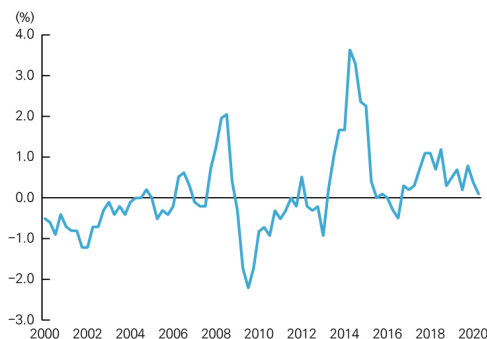
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산	103.0	104.1	101.3	98.4	82.0
증가율 (%)	2.9	1.0	-2.7	-4.3	-20.3

주: 분기데이터 증가율은 전년동기대비

■ 일본 소비자물가 상승률은 2009~2012년 마이너스(-)를 기록하였으나 이후 2013~2019년 1% 내외의 상승 지속

- 2009~2012년 일본 소비자물가 상승률은 각각 -1.7%, -0.3%, -0.2%, -0.2%의 마이너스를 기록하며 디플레이션 시현
- 2013~2019년 일본 소비자물가는 연평균 0.9%의 상승률 기록
 - 한편 2020년 들어 일본의 소비자물가 상승률이 하락세를 보이며 1분기 0.4%, 0.1% 기록

[그림 III-41] 일본 소비자물가 상승률 추이



자료: Datastream

[표 III-21] 일본 소비자 물가 동향

(단위: %)

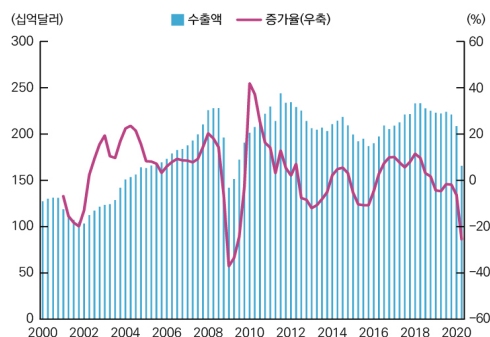
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
소비자 물가 상승률	1.1	0.3	0.8	0.4	0.1

(2) 대외거래

■ 일본의 수출은 2016~2018년 증가세를 보였으나 2019년 이후 감소세 시현

- 일본의 수출은 2016~2018년 연평균 5.9%의 증가세를 나타냈으나 2019년 전년대비 3.2% 감소
- 일본의 수출은 2020년 들어 코로나19의 부정적 영향이 확대되며 감소폭이 확대되는 상황
 - 2020년 1분기 일본의 수출액은 전년동기대비 6.4% 감소하였으며 2분기 25.4% 감소

[그림 III-42] 일본 수출 추이



자료: Datastream

[표 III-22] 일본 수출 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	863.8	918.7	889.6	208.5	165.6
증가율 (%)	7.8	6.4	-3.2	-6.4	-25.4

(단위: 십억 달러)

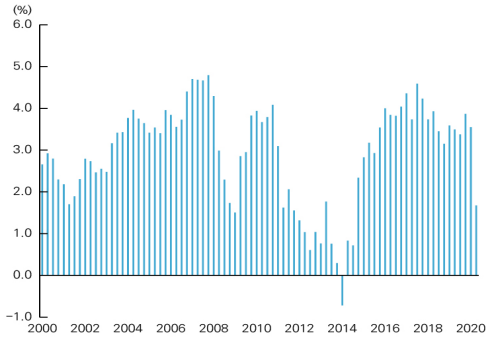
주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 일본의 경상수지는 흑자기조를 지속

- 일본은 2000년대 이후 연간기준으로 경상수지 흑자를 지속 중
 - 2000~2019년 일본의 연평균 GDP대비 경상수지 흑자 규모는 3.0%
 - 2017~2019년 일본의 GDP대비 경상수지 흑자 규모는 각각 4.2%, 3.6%, 3.6%을 기록
- 2020년 들어서도 일본의 경상수지 흑자기조는 지속되고 있으나 흑자폭은 감소세
 - 2020년 일본의 GDP대비 경상수지 흑자 규모는 1분기 3.6%에서 2분기 1.7%로 하락

III

[그림 III-43] 일본 GDP대비 경상수지 추이



자료: Datastream

[표 III-23] 일본 GDP대비 경상수지 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지	4.2	3.6	3.6	3.6	1.7

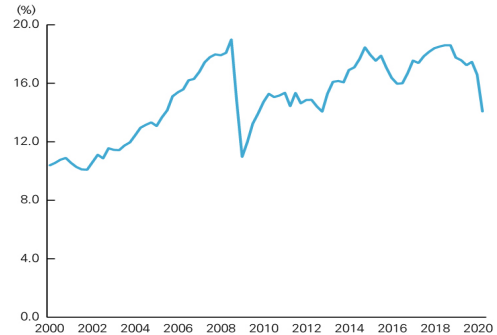
■ 일본의 글로벌 수출 점유율은 2011년 이후 정체 양상

- 일본의 글로벌 수출점유율은 2000년대 초반 4.5% 수준을 기록하였으나 2011년 이후 3% 후반 수준에서 정체
 - 2011~2019년 연평균 일본의 글로벌 수출점유율은 3.8%이며, 2017~ 2019년 일본의 글로벌 수출점유율은 각각 3.9%, 3.9%, 3.8%를 기록
 - 2020년 들어 일본의 글로벌 수출점유율은 코로나19 영향 등으로 하락세를 나타내며 1분기 3.7%, 2분기 3.6%를 기록
- 한편 일본의 GDP대비 수출 비율은 2016~2018년 상승세를 나타냈으나 2019년 들어 하락세
 - 일본의 GDP대비 수출비율은 2016년 16.3%, 2017년 17.7%, 2018년 18.5%로 상승하였으나 2019년 들어 17.5%로 하락
 - 2020년 일본의 GDP대비 수출비율은 하락세를 나타내며 1분기 16.6%, 2분기 14.1%를 기록

[그림 III-44] 일본 글로벌 수출점유율



[그림 III-45] 일본 GDP대비 수출 비율



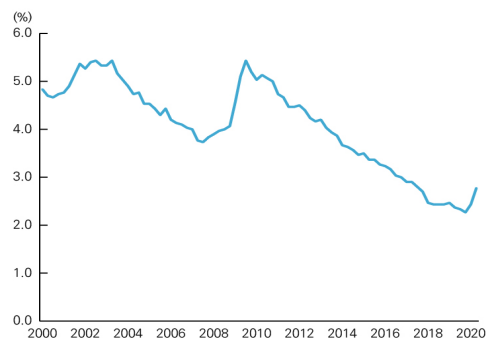
자료: Datastream

(3) 고용

■ 일본 실업률은 2010년 이후 하락세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 영향으로 상승 전환

- 글로벌 금융위기를 거치며 2010년 5.1%까지 상승했던 일본의 실업률은 이후 하락세를 지속하며 2019년 2.4%를 기록
 - 일본의 2%대 실업률은 2000년대 이후 최저 수준
- 2020년 들어 일본의 실업률은 상승세를 보이고 있는 상황
 - 일본의 실업률은 2020년 1분기 2.4%, 2분기 실업률은 2.8%를 기록

[그림 III-46] 일본 실업률 추이



자료: Datastream

[표 III-24] 일본 실업률 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
실업률	2.8	2.4	2.4	2.4	2.8

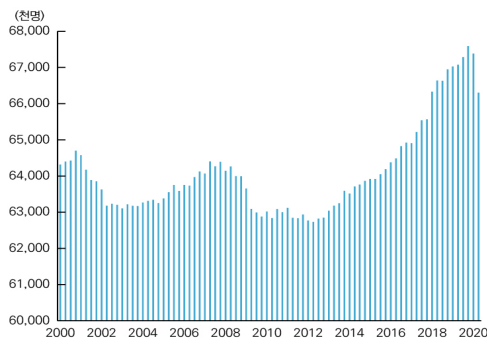
■ 일본의 총취업자 수는 2013년 이후 증가세 지속하였으나 2020년 코로나19 영향으로 감소세

- 2013년 이후 일본의 취업자 수는 증가세를 보이며 2012년 6,279만명에서 2019년 6,724만명으로 445만명 증가
 - 2018년, 2019년 취업자 수는 전년대비 각각 133만명, 61만명 증가
- 2020년 들어 취업자 수가 감소세를 나타내며 2분기 취업자 수는 전년동기대비 77만명, 전년말 대비 128만명 감소한 6,630만명 기록

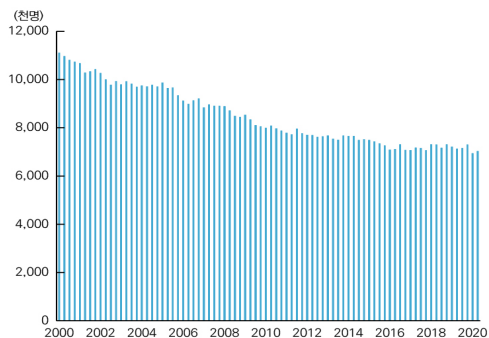
■ 일본의 자영업자 수는 2000년대 이후 감소세 시현

- 일본의 자영업자 수는 2000년 1,091만명에서 2019년 720만명으로 371만명 감소
 - 1999~2018년 기간중 일본의 자영업자 수는 34.0% 감소
 - 2020년 2분기 기준 일본의 자영업자 수는 704만명으로 전년동기대비 9만명 감소
- 일본의 자영업자 감소는 주로 서비스업 등의 고용확대에 기인
 - 일본의 서비스업 취업자 수는 2000년 4,121만명에서 2019년 4,909만명으로 778만명 증가

[그림 III-47] 일본 취업자 추이



[그림 III-48] 일본 자영업자 추이



자료: Datastream

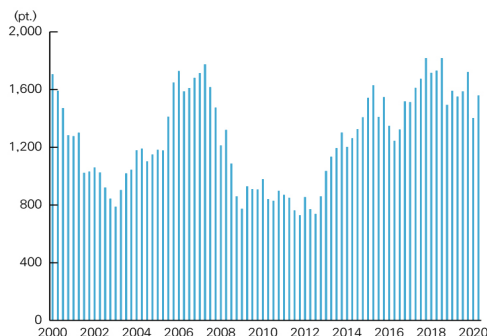
나. 금융

(1) 금융 및 자산시장

■ 일본의 주가는 2016년 이후 혼조 양상

- 일본 토픽스 주가지수는 2016~2019년 각각 -1.9%, 19.7%, -17.8%, 15.2% 상승률을 보이며 상승과 하락이 교차하는 상황
- 2020년 들어서도 코로나19 확산으로 인한 부정적 영향과 확장적 통화정책의 긍정적 영향이 교차되며 혼조 양상
 - 일본 토픽스 주가지수는 2020년 1분기 18.5% 하락하였으나 2분기 11.1% 상승

[그림 III-49] 일본 주가 추이



자료: Datastream

[표 III-25] 일본 주가 동향

	2017	2018	2019	2020 (단위: pt)	
				1분기	2분기
주가 지수	1,817.6	1,494.1	1,721.4	1,403.0	1,558.8
상승률 (%)	19.7	-17.8	15.2	-18.5	11.1

주: 1. 토픽스(TOPIX)주가지수 기준
2. 연(분기)말 기준
3. 분기상승률은 전분기대비

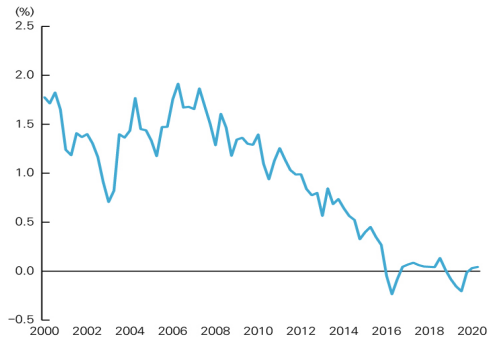
■ 일본의 국채 10년물 금리는 글로벌 금융위기 이후 하락세를 보였으나 2016년 이후 0.0% 수준에서 정체 양상

- 일본 국채 10년물 금리는 2009년말 1.29%에서 2015년 0.27%, 2018년 0.01%로 하락세를 보였으며 2019년 -0.02% 기록
- 2020년 일본 국채 10년물 금리는 상승세를 보이며 플러스(+) 수준을 회복
 - 일본 국채 10년물 금리는 2020년 1분기 0.03%, 2분기 금리는 0.04%

III

선진국 경제 현황

[그림 III-50] 일본 국채금리 추이



자료: Datastream

[표 III-26] 일본 금리 동향

(단위: %)

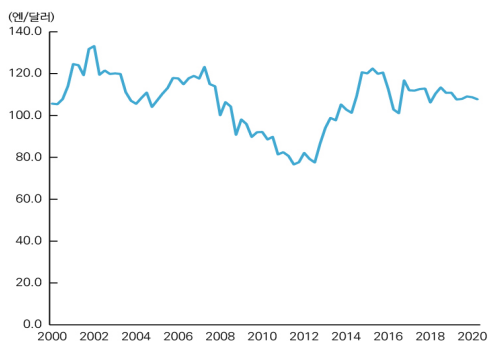
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채 금리	0.05	0.01	-0.02	0.03	0.04

주: 1. 연(분기)말 기준
2. 10년물 국채금리 기준

■ 엔화 가치는 2014년 이후 달러화 대비 전반적으로 강세

- 엔/달러 환율은 2014년 말 120.6를 기록한 이후 하락세를 보이며 2019년 말 109.1로 하락
 - 달러화 대비 엔화 가치가 동기간 9.5% 상승
- 2020년 들어서도 달러화 대비 엔화가치는 상승세 지속
 - 2020년 1분기 엔/달러 환율은 108.7, 2분기 107.7로 2020년 말 대비 각각 0.4%, 1.3% 상승

[그림 III-51] 일본 엔/달러 환율 추이



자료: Datastream

[표 III-27] 일본 엔/달러 환율 동향

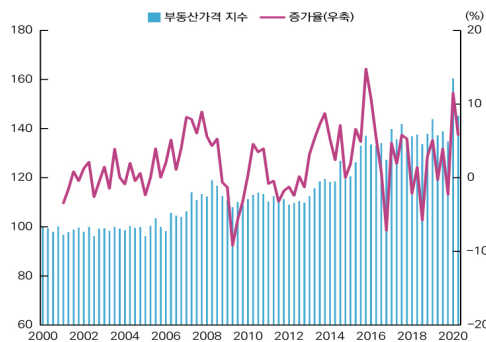
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
엔/달러 환율	112.9	110.8	109.1	108.7	107.7
변동률 (%)	-3.3	-1.8	-1.5	-0.4	-0.9

주: 1. 연(분기)말 기준
2. 분기변동률은 전분기대비

■ 일본 주택시장은 2013년 이후 상승세

- 일본 주택가격은 처분가능소득 증가 등으로 2013년 이후 상승 기조를 유지
 - 일본 주택가격은 2013~2019년 기간 연평균 3.4% 상승
- 2020년 들어서도 일본의 주택가격은 상승세를 지속하고 있는 상황
 - 코로나19의 영향에도 불구하고 일본의 주택가격은 2020년 1·2분기 각각 전년동기대비 11.5%, 5.8% 상승

[그림 III-52] 일본 부동산가격 추이



자료: Datastream 등

[표 III-28] 일본 부동산가격 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
부동산 가격 지수	137.8	136.5	138.7	160.4	145.2
상승률 (%)	4.4	-1.0	1.6	11.5	5.8

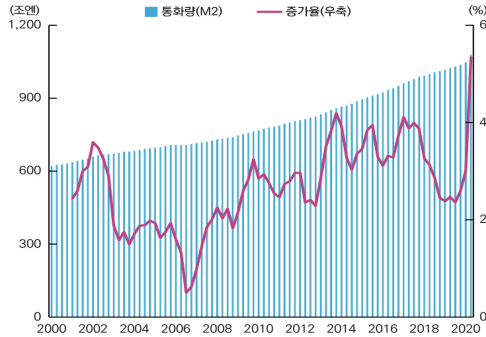
주: 분기증가율은 전년동기대비

(2) 통화량(유동성) 및 대외채무

■ 일본 통화량(M2 기준)은 2000년 이후 증가세를 지속하고 있는 가운데 2020년 들어 통화량 증가율이 상승

- 일본 통화량(M2) 증가율은 2013~2017년 3%를 상회하였으나 2018~2019년 2% 중반 수준으로 하락
 - 2014~2017년 일본 통화량 증가율은 평균 3.7%를 기록하였으나 2018년, 2019년 각각 2.5%, 2.6%로 수준으로 하락
- 2020년 들어 일본 통화량 증가율이 상승세를 보이며 1분기 3.0%, 2분기 5.3%를 기록

[그림 III-53] 일본 통화량(M2) 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

[표 III-29] 일본 통화량 동향

(단위: 조 엔)

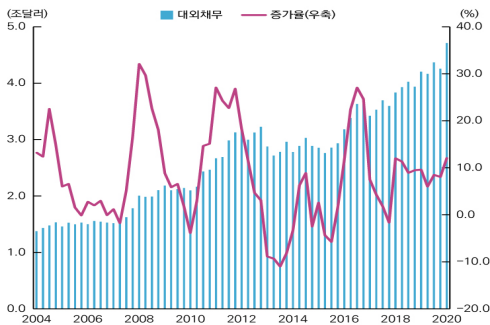
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	987.1	1,011.4	1,037.6	1,046.7	1,078.8
증가율 (%)	3.9	2.5	2.6	3.0	5.3

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 일본의 대외채무는 2015년 이후, GDP대비 대외채무(외채) 비율은 2009년 이후 상승세를 지속

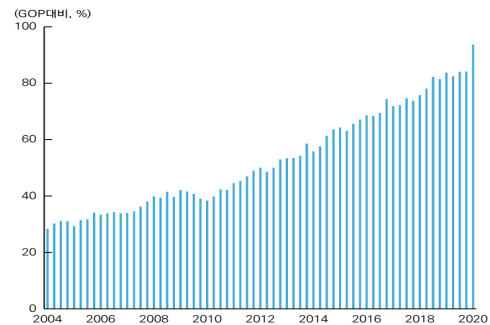
- 일본의 대외채무는 2015~2019년 기간 2017년을 제외하고 증가세를 지속
 - 일본의 대외채무는 2015년 2.5조 달러에서 2019년 4.3조 달러로 1.8조 달러 증가
 - 2020년에도 일본의 대외채무는 증가세를 지속하며 1분기 4.7조 달러로 전년말 대비 0.4조 달러 증가
- 일본의 GDP대비 대외채무 비율은 2009년 39.1%에서 상승세를 보이며 2019년 84.2%를 기록
 - 2020년 들어 GDP대비 대외채무 비율이 큰 폭의 상승세를 보이며 1분기 전년말 대비 9.5%p 상승한 93.7% 기록

[그림 III-54] 일본 대외채무 추이



자료: Datastream

[그림 III-55] 일본 GDP대비 대외채무 비율



(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 2020년 일본 경제가 코로나19 등의 영향으로 -5.3% 수준의 성장을 보일 것으로 예상

- 2020년 일본의 산업생산은 불확실성 확대, 올림픽 연기 등으로 전년대비 10.9% 감소할 것으로 예상
 - 2020년 일본의 실업률은 코로나19로 인한 서비스업 고용여건 악화 등으로 전년대비 0.6%p 상승한 3.0%를 기록할 것으로 전망
- 2020년 일본의 기업투자는 코로나19로 인한 불확실성 등으로 전년대비 4.8% 감소할 전망
- 일본은행은 2020년 기준금리를 -0.1%로 유지할 것으로 예상
 - 2020년 일본 국채 10년물 금리는 -0.01% 수준을 기록할 전망

[표 III-30] 일본 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	0.3	0.7	-5.3	2.5	1.3
	소비자지출 (YoY%)		0.5	-5.6	2.5	1.1
	민간투자(YoY%)		2.0	-4.8	1.6	2.8
	수출(YoY%)		-2.0	-15.0	6.6	6.3
	수입(YoY%)		-0.6	-6.5	4.1	3.8
	산업생산(YoY%)		-2.5	-10.9	5.6	3.6
가격지수	CPI(YoY%)	1.0	0.5	0.0	0.2	0.7
노동시장	실업률(%)	2.4	2.4	3.0	3.2	2.8
금 리	중앙은행 금리(%)	-0.10	-0.10	-0.10	0.00	0.00
	10년 국채(%)	0.00	-0.01	-0.01	0.04	0.09

주: 1. 전망수치는 9~10월 40~60여개 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Bloomberg

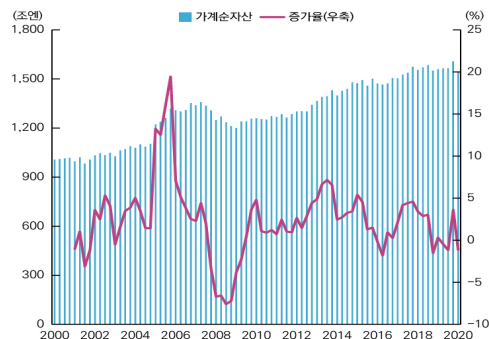
다. 주체별 경제 상황

(1) 가계

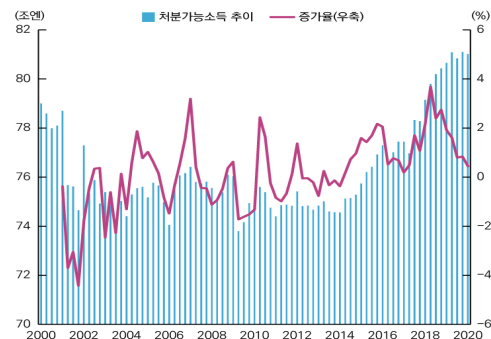
■ 일본의 가계 순자산 규모는 2009년 이후 증가세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 영향 등으로 감소

- 일본의 가계 순자산은 2009년 1,258조 엔에서 2019년 1,607조 엔으로 증가
 - 2009~2019년 연평균 가계순자산 증가율은 2.6%
 - 2020년 1분기 일본의 가계 순자산은 전년말대비 4.0% 감소한 1,542조원 기록
- 한편 일본의 개인 처분가능소득은 2014년 이후 증가세 보였으나 2020년 들어 감소
 - 일본의 개인 처분가능소득은 2014년 301조 엔에서 2019년 324조 엔으로 연평균 1.3% 증가
 - 2020년 1분기 일본 개인 처분가능소득은 전년동기대비 0.3%, 전년말대비 0.1% 감소한 78.9조 엔 기록

[그림 Ⅲ-56] 일본 가계 순자산 추이



[그림 Ⅲ-57] 일본 개인 처분가능소득 추이



자료: Datastream

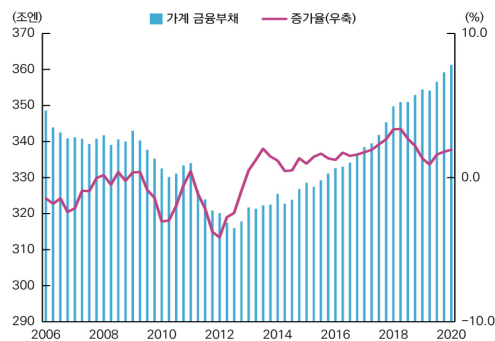
■ 일본의 가계 금융부채는 2013년 이후 증가세를 지속

- 일본의 가계 금융부채는 2013년 322조 엔에서 2019년 359조 엔으로 연평균 1.8% 증가
 - 2020년 1분기에도 일본의 가계 금융부채는 증가세를 지속하며 전년말대비 0.6%,

전년동기대비 1.9% 증가한 361조 엔 기록

- 한편 일본 가계의 처분가능소득 대비 금융부채는 2016년 이후 110% 내외에서 등락
 - 2016~2019년 일본 가계의 처분가능소득 대비 금융부채는 각각 108.3%, 110.3%, 109.0%, 110.7% 기록
 - 2020년 들어서도 일본 가계의 처분가능소득 대비 금융부채 비율은 상승세를 보이며 1분기 111.5% 기록

[그림 III-58] 일본 가계 금융부채 추이



자료: Datastream

[표 III-31] 일본 가계 금융부채 동향

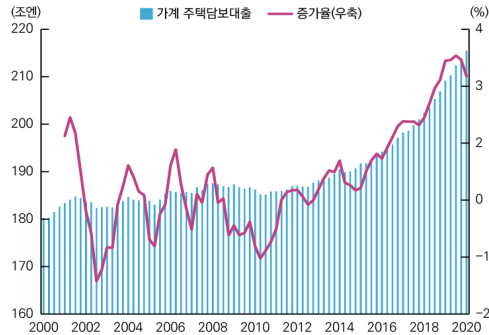
(단위: 조 엔)					
	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
가계금융 부채	336.4	345.3	352.9	359.2	361.2
증가율 (%)	1.6	2.7	2.2	1.8	1.9

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 일본 가계의 주택담보대출은 2011년 이후 지속적으로 증가

- 일본의 가계 주택담보대출은 2011년 187조 엔 규모에서 2019년 214조 엔 규모로 증가
 - 2011~2019년 기간 동안 연평균 주택담보대출 증가율은 1.6%
 - 2020년 1분기 주택담보대출 증가세가 지속되며 전년동기대비 3.0%, 전년말대비 0.8% 증가한 215조 엔 기록
- 2014년 이후 일본 가계의 주택담보대출 증가폭이 확대
 - 일본 가계의 주택담보대출 증가율은 2014년 0.6%, 2016년 2.0%, 2017년 2.0%, 2018년 2.9%, 2019년 3.4%를 기록

[그림 III-59] 일본 가계 주택담보대출 추이



자료: Datastream

[표 III-32] 일본 가계 주택담보대출 동향

(단위: 조 엔)

	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
가계주택 담보대출	197.1	201.0	206.9	213.8	215.5
증가율 (%)	2.0	2.0	2.9	3.4	3.0

주: 분기증가율은 전년동기대비

(2) 기업

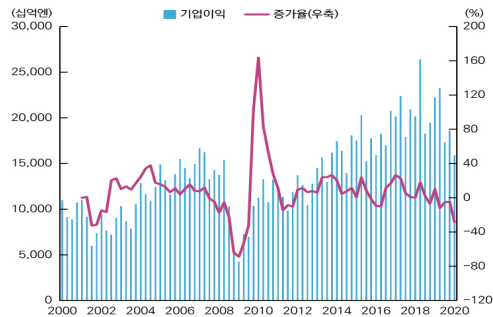
■ 일본 비금융기업의 이익 규모는 2012~2018년 증가세를 보였으나 2019년 감소 전환

- 일본 비금융기업의 이익 규모는 2012년 49.6조 엔에서 2018년 84.3조 엔으로 증가하였으나 2019년 81.3조 엔 수준으로 감소
 - 일본 비금융기업의 이익 규모는 2017년 이후 80조 엔을 상회
 - 일본의 2012~2019년 연평균 기업이익 증가율은 7.7%
- 2020년 1분기 일본 비금융기업의 이익 규모는 코로나19 영향 등으로 전년동기대비 28.4%, 전년말대비 14.3% 감소한 15.9조 엔 기록

■ 일본 비금융기업 부채 규모는 2013년 이후 증가세

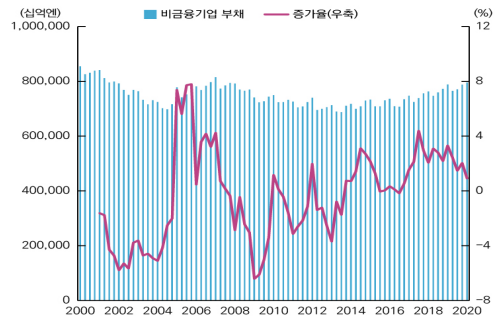
- 2007~2012년 감소세를 보이던 일본의 비금융기업 부채는 2013년 이후 증가세
 - 2007~2012년 연평균 2.0%의 감소세를 보였던 비금융기업 부채는 2013년 711조 엔에서 2019년 788조 엔으로 10.9% 증가
- 2020년 1분기 일본 비금융기업 부채 규모는 전년말대비 0.9%, 전년동기 0.9%, 전년말대비 0.9% 증가한 796조 엔

[그림 III-60] 일본 기업이익 추이



주: 1. 증가율은 전년동기대비
2. 세전이익
자료: Datastream

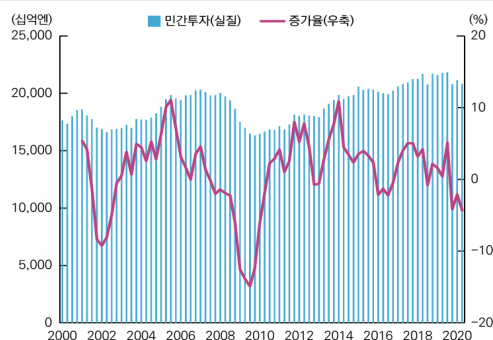
[그림 III-61] 일본 비금융기업 부채 추이



■ 일본 민간투자는 2011년 이후 증가세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 등의 영향으로 불확실성이 확대되며 감소

- 일본의 실질 민간투자는 2011~2019년 기간 연평균 2.9%의 증가세 시현
 - 실질기준 일본의 민간투자 규모는 2011년 69.4조 엔 규모에서 2019년 86.0조 엔 규모로 증가
 - 다만 2017년 이후 일본 민간투자 증가율이 둔화되며 2017년 4.1%, 2018년 2.2%, 2019년 0.7% 기록
- 2020년 코로나19 등의 영향으로 일본의 실질 민간투자 증가율은 1분기 -2.1%, 2분기 -4.3%를 기록

[그림 III-62] 일본 민간투자 추이



주: 민간투자는 실질기준
자료: Datastream

[표 III-33] 일본 민간투자 동향

	2017	2018	2019	2020 (단위: %)	
				1분기	2분기
증가율	4.1	2.2	0.7	-2.1	-4.3

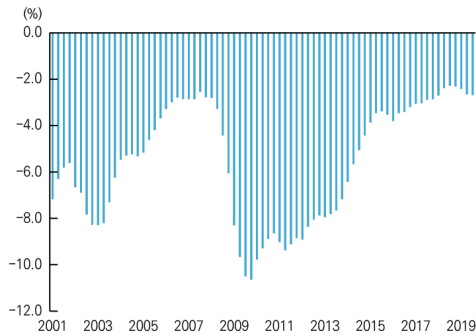
주: 분기증가율은 전년동기대비

(3) 정부(재정)

■ 일본의 GDP대비 재정수지 적자 비율은 2009년 이후 하락세를 나타냈으나 2019년 상승

- 일본의 GDP대비 재정적자 비율은 2009년 9.8% 수준에서 2018년 2.6% 수준으로 하락
- 2019년 GDP대비 재정적자 비율은 1분기 2.4%, 2분기 2.6%, 3분기 2.7%로 상승세 시현

[그림 III-63] 일본 GDP대비 재정수지 추이



[표 III-34] 일본 GDP대비 재정수지 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019		
			1분기	2분기	3분기
GDP대비 재정수지	-3.0	-2.4	-2.4	-2.6	-2.7

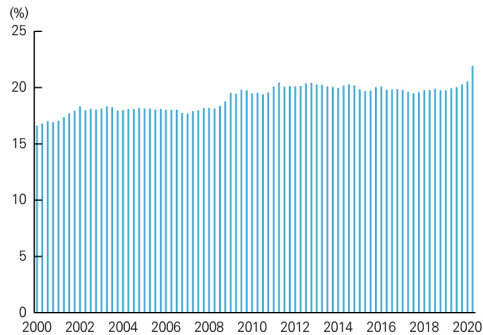
주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음

자료: Datastream

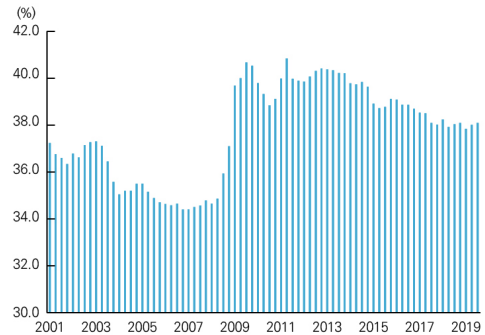
■ 일본의 GDP대비 정부소비 비중은 2011년 이후 안정세를 나타냈으나 2020년 들어 코로나19 확산 등으로 증가 양상

- 일본의 GDP대비 정부소비 비중은 2011~2019년 20% 내외에서 등락 지속
 - 2011~2019년 일본의 GDP대비 정부소비 비중은 평균 20.0%
 - 2020년 들어 일본의 GDP대비 정부소비 비중은 1분기 20.6%, 2분기 21.9%로 상승
- 한편 일본의 GDP대비 정부지출 비율은 2013년 이후 하향 안정세를 보이며 2013년 40.3%에서 2018년 38.1%로 하락
 - 2019년 1분기~3분기 일본의 GDP대비 정부지출 비율은 각각 37.8%, 38.0%, 38.1%를 기록

[그림 III-64] 일본 GDP대비 정부소비 추이



[그림 III-65] 일본 GDP대비 정부지출 추이

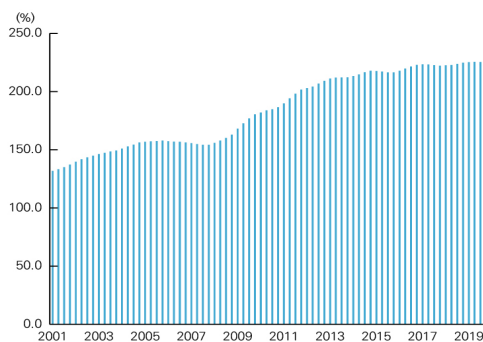


주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

■ 일본의 GDP대비 정부부채는 상승세 지속

- 일본의 GDP대비 정부부채 비율은 2011년 이후 지속적으로 200%를 상회하는 상황
 - 일본의 GDP대비 정부부채 비율은 2011년 201.7%를 기록한 이후 상승세를 보이며 2018년 224.8%를 기록
- 2019년 1분기 225.2%, 2분기 225.5%, 3분기 225.3% 기록

[그림 III-66] 일본 GDP대비 정부부채 추이



[표 III-35] 일본 GDP대비 정부부채 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019		
			1분기	2분기	3분기
GDP대비 정부부채	222.2	224.8	225.2	225.5	225.3

주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

라. 주요 이슈: 코로나19 이후 일본은행의 통화정책

■ 일본 중앙은행은 정책금리를 -0.1% 내외로 유지하는 한편 금융시장 불안정성에 대응하기 위해 포워드 가이드스³¹⁾ 발표

- 일본은행은 금융시장 불안에 대응하기 위해 단기금리는 -0.1%로 유지하며 장기금리인 10년물 국채금리는 0% 수준에서 움직이도록 국채매입을 진행
- 금융시장을 안정화 불안에 대응하기 위해 장단기 금리를 현 수준 또는 이를 하회하는 수준으로 유지하겠다는 포워드 가이드스를 제시

■ 코로나19로 인한 경기침체 우려에 대응하기 위해 긴급 유동성 공급 및 자산매입 규모 확대를 시행

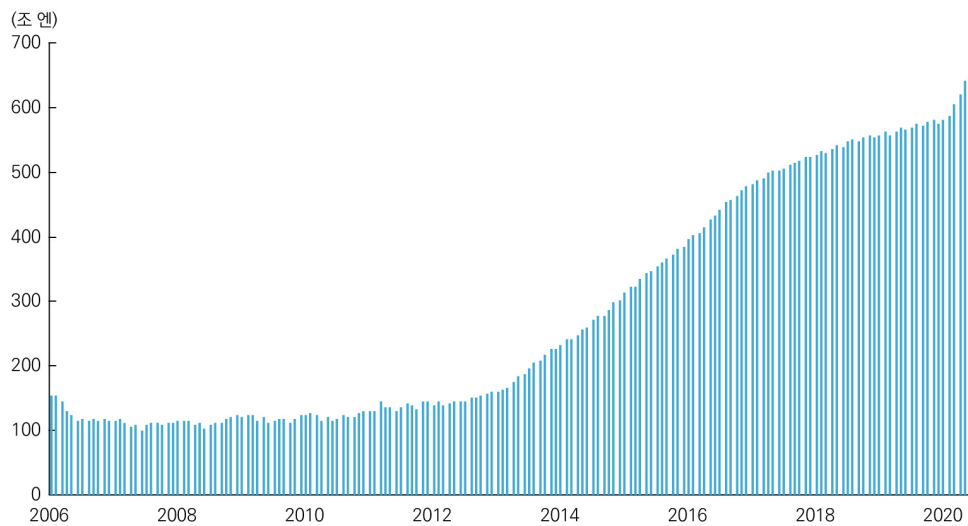
- 일본은행은 3월 7,000억 엔 규모의 긴급유동성 공급계획 및 ETF 등의 매입확대를 발표
 - 공개시장운영³²⁾을 통해 5,000억 엔 수준의 자금을 공급하고 잔존만기 5~10년 국채를 2,000억 엔 매입
 - 일본은행은 ETF³³⁾의 연간매입 규모를 6조 엔에서 12조 엔으로 확대
- 또한 기업의 원활한 자금조달을 위해 기업금융지원을 확대
 - CP 및 회사채 매입 규모를 각각 1조 엔 확대
- 이에 따라 일본은행의 자산 규모는 최대 수준으로 증가
 - 일본은행의 자산 규모는 2020년 6월 말 기준 649조 엔으로 2019년 말 대비 76조 엔 증가

31) 중앙은행의 미래 정책 방향을 외부에 알리는 조치를 의미

32) 공개시장운영이란 한국은행이 금융시장에서 금융기관을 상대로 국채 등 증권을 사고팔아 시중에 유통되는 화폐의 양이나 금리 수준에 영향을 미치려는 가장 대표적인 통화정책 수단

33) ETF(Exchange Traded Fund)는 인덱스펀드를 거래소에 상장시켜 투자자들이 주식처럼 편리하게 거래할 수 있도록 만든 상품

[그림 III-67] 일본은행 자산 규모 추이



자료: Datastream

3. 독일

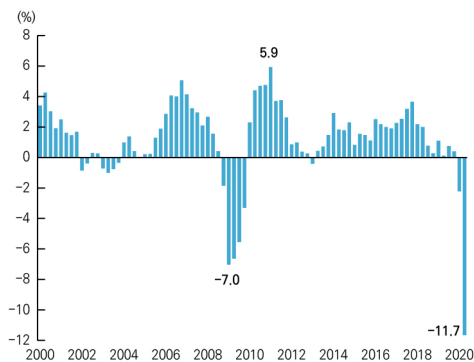
가. 실물경제

(1) 경제 전반

■ 독일 경제는 성장세를 지속하고 있으나 최근 성장률은 하락

- 독일경제는 글로벌 금융위기 등으로 2009년 1분기에 -7.0%의 경제성장률을 기록한 이후 2019년까지 비교적 견고한 성장세 지속
 - 2010~2019년 기간 동안 연평균 2.0% 성장률 기록
- 다만 2016~2017년 독일의 경제성장률은 상승세를 보였으나, 2018년 이후 성장세가 둔화하였고 코로나19의 영향으로 2020년 1·2분기 마이너스(-) 성장을 기록
 - 2016~2017년 독일의 경제성장률은 각각 2.1%, 2.9%로 개선세를 보였으나 2018~2019년 각각 1.3%, 0.6%로 둔화
 - 또한, 2020년 1·2분기 독일의 경제성장률은 각각 전년동기대비 -2.2%와 -11.7%를 기록

[그림 Ⅲ-68] 독일 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 Ⅲ-36] 독일 경제성장률 동향

(단위: %)

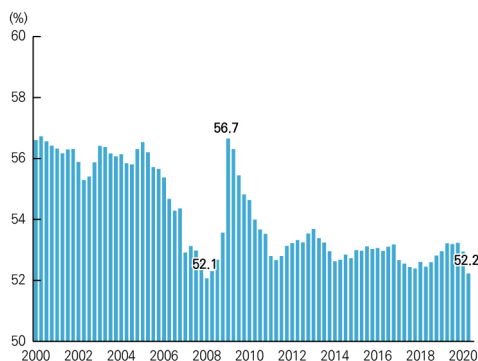
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
경제성장률	2.9	1.3	0.6	-2.2	-11.7

주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

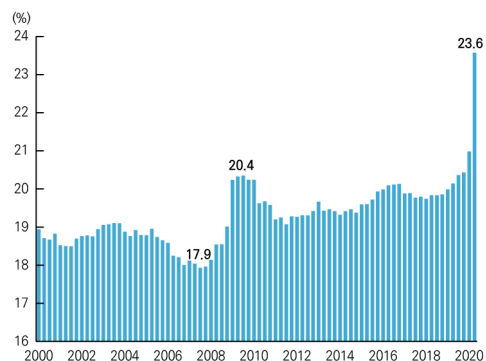
■ 독일의 GDP대비 민간소비 비중은 2009년 이후 전반적 하락세를 보였으나 최근 반등 후 하락, GDP대비 정부소비 비중은 최근 점진적 상승세

- 독일의 GDP대비 민간소비 비중은 글로벌 금융위기를 거치며 상승하였으나 2009년 이후 하락한 후 2018~2019년 반등 추세, 최근엔 하락세를 보임
 - 독일의 GDP대비 민간소비 비중은 2008년 1분기 52.1%에서 2009년 1분기 56.7%로 4.6%p 상승한 이후 하락세를 보이며 2018년 2분기 52.4%를 기록
 - 2018년 3분기 이후 회복세를 보였으나 코로나19로 인해 2020년 2분기 독일의 GDP대비 민간소비 비중은 전년동기대비 1.0%p 하락한 52.2%
- 독일의 GDP대비 정부소비 비중은 2011년 이후 점진적 상승세를 보이며 최근까지 그 증가율이 상승하였고 코로나19의 영향으로 2020년 이후 급증
 - 2007년 4분기 독일의 GDP대비 정부소비 비중은 17.9%로 최근 20년간 가장 낮았으나 글로벌 금융위기 때인 2009년 20.4%로 상승
 - 이후 소폭의 하락세를 보이며 2011년 3분기 때 19.1%에 도달한 이후 최근까지 상승세
 - 한편 2020년 2분기 독일 GDP대비 정부소비 비중은 23.6%로 전년동기대비 3.4%p 상승

[그림 III-69] 독일 GDP대비 민간소비 비중



[그림 III-70] 독일 GDP대비 정부소비 비중

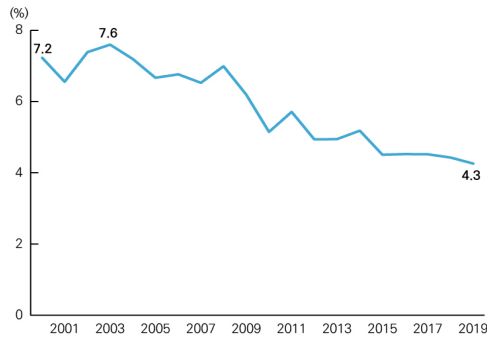


자료: Datastream

■ 독일의 세계 GDP 점유율은 점진적 하락세

- 2000년 독일의 세계 GDP 점유율은 7.2% 수준이었으나 점진적 하락세를 보이며 2019년 4.3%를 기록
 - 2000~2019년 기간 중 독일의 세계 GDP 점유율은 3.0%p 하락
- 독일의 세계 GDP 점유율은 2003년 7.6%로 가장 높은 수치 기록

[그림 III-71] 독일의 세계 GDP 점유율 추이



[표 III-37] 독일의 세계 GDP 점유율 동향

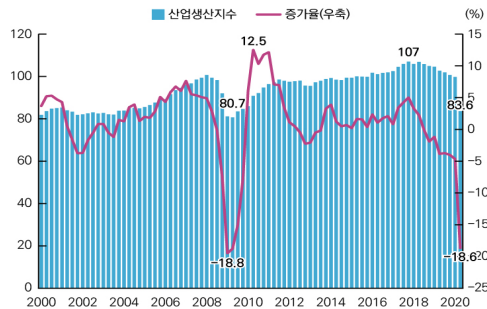
(단위: %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
세계 GDP 점유율	4.5	4.5	4.5	4.4	4.3

주: 2019년 자료가 최신자료임
자료: Datastream

■ 독일 산업생산지수는 2018년까지 상승세였으나 이후 하락세로 반전한 뒤 2020년 코로나19의 영향으로 급락

- 독일 산업생산지수는 2016년 이후 기준선인 100을 상회하며 최근까지 확장세를 나타내었으나 2020년 코로나19의 영향으로 100미만으로 하락
 - 2016년 101.6 수준이던 독일의 산업생산지수는 2017년 105.0, 2018년 105.9, 2019년 102.5를 나타냄
- 독일 산업생산지수는 코로나19 등의 영향으로 2020년 2분기 83.6까지 하락
 - 2019년 2분기 대비로는 19.1pt 하락

[그림 III-72] 독일 산업생산지수 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-38] 독일 산업생산지수 동향

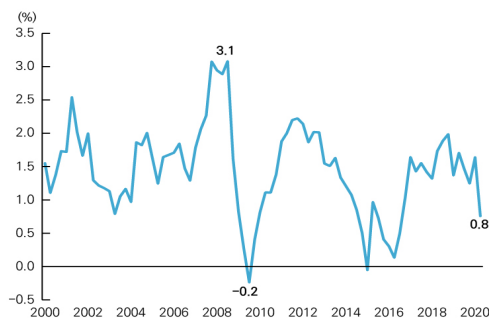
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산	107.0	104.9	100.7	99.7	83.6
증가율 (%)	5.0	-1.9	-4.0	-4.7	-18.6

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일의 소비자물가는 2012~2015년 상승률이 둔화되는 흐름을 보였으나 2016년 이후 1% 중반대에서 안정세

- 2009년 글로벌 금융위기 직전 3.1%의 높은 소비자물가 상승률을 기록하였으나, 금융위기 직후 -0.2%로 하락한 뒤 다시 회복세를 보였고 2012~2015년에는 성장세가 둔화
 - 2011년, 2012년 전년대비 각각 2.1%, 2.0%의 상승세를 보인 독일의 소비자물가 상승률은 2013년 이후 하락세를 보이며 2015년 0.5% 기록
- 독일 소비자물가는 2016년 상승세로 전환되었으며 2016~2019년 연평균 1.3% 상승률 기록
 - 2020년 1·2분기 독일 소비자물가는 전년동기대비 1.6%, 0.8% 상승

[그림 III-73] 독일 소비자물가 증가율 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-39] 독일 소비자물가 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
소비자물가 증가율	1.5	1.7	1.4	1.6	0.8

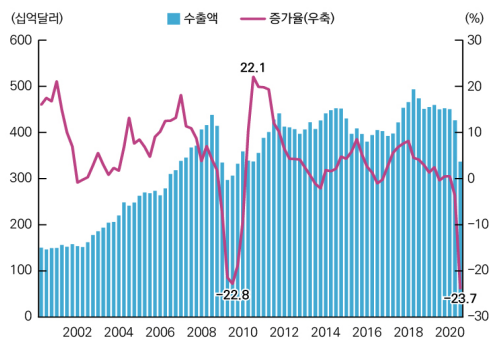
주: 분기 경제성장률은 전년동기대비

(2) 대외거래

■ 독일의 수출은 2017년 이후 증가세를 보였으나 2020년 감소세 시현

- 독일의 수출은 2016년 1.5%를 기록한 후 증가세를 보였으나 최근 증가율 하락 추세
 - 독일의 상품수출은 2016년 1.5% 증가한 이후 2017년, 2018년 각각 7.2%, 3.5% 증가
- 한편 2020년 2분기 독일의 상품수출액은 코로나19 등의 영향으로 전년동기대비 23.7% 감소

[그림 III-74] 독일 수출 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-40] 독일 수출 동향

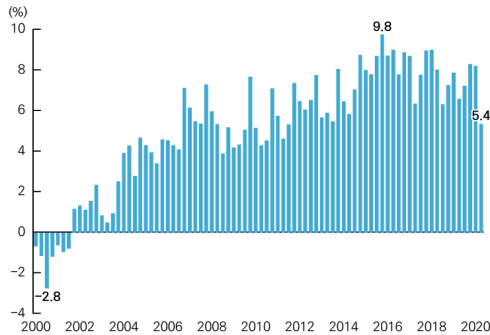
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	1,758	1,826	1,849	426	337
증가율 (%)	7.2	3.5	1.7	-3.7	-23.7

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일은 경상수지 흑자기조를 지속

- 독일은 2001년 GDP대비 경상수지 0.3% 적자를 기록한 이후 경상수지 흑자기조 지속
 - 2000~2001년 독일의 경상수지는 최근 20년간 가장 낮은 수치
 - 2002년 이후 독일의 연평균 GDP대비 경상수지 흑자규모는 5.8% 수준
- 독일의 GDP대비 경상수지 흑자규모는 전반적으로 상승세
 - 독일 GDP대비 경상수지 흑자규모는 2002~2010년 연평균 4.2%에서 2011~2019년 연평균 7.4%로 상승
 - 2020년 2분기 독일의 GDP대비 경상수지 흑자규모는 5.4%

[그림 III-75] 독일 GDP대비 경상수지 추이



자료: Datastream

[표 III-41] 독일 GDP대비 경상수지 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지 비율	8.0	7.7	7.5	8.3	5.4

주: 분기증가율은 전년동기대비

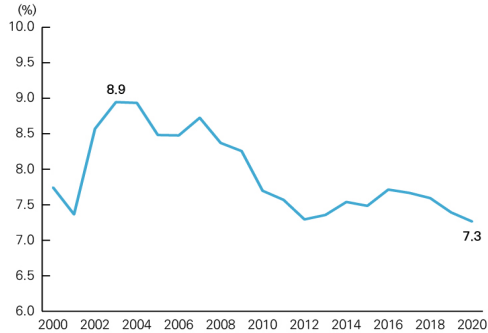
■ 독일의 글로벌 수출점유율은 글로벌 금융위기 이후 7% 중반 유지

- 독일의 글로벌 수출점유율 2000~2009년 평균은 8.4%
 - 독일의 글로벌 수출점유율은 2000년 7.7% 상승세를 보이며 2003~2004년 연평균 8.9%까지 상승
- 이후 하락세를 보이며 2009년 이후 7.5% 내외에서 안정적 수준 유지
 - 독일의 2010~2019년 글로벌 수출점유율 평균은 7.5%
 - 2020년 기준 독일의 글로벌 수출점유율은 7.3%

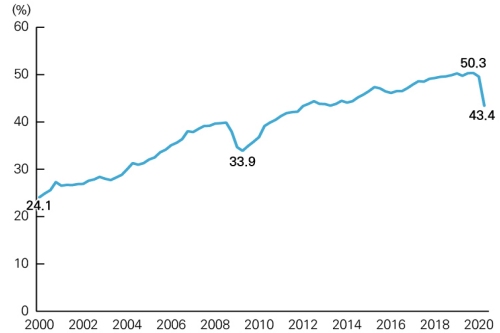
■ 독일의 GDP대비 수출 비중은 글로벌 금융위기를 거치며 하락세를 보였으나, 최근까지 상승세 시현 후 2020년 코로나19의 영향으로 급락

- 독일의 GDP대비 수출비중은 2008년 39.4%에서 2009년 33.9%로 하락하였으나 이후 상승세를 보이며 2019년 4분기 50.3%를 기록
 - 독일의 GDP대비 수출비중 평균은 2010~2014년 42.7%에서 2015~2019년 48.2%로 상승
- 한편 2020년 2분기 독일의 GDP대비 수출비중은 코로나19의 영향으로 43.4%로 하락

[그림 III-76] 독일 글로벌 수출점유율



[그림 III-77] 독일 GDP대비 수출 비중



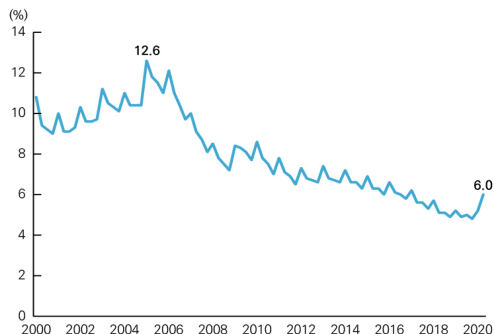
자료: Datastream

(3) 고용

■ 독일 실업률은 2005년 이후 전반적으로 하락세

- 2000년대 초반 10% 수준이던 독일의 실업률은 2005년 이후 하락세
 - 2000~2005년 연평균 독일의 실업률은 10.3%, 2005년 1분기에는 12.6% 수준이었으나 이후 하락세를 보이며 2019년 5.0%로 하락
- 2020년 2분기 실업률은 6.0%로 전년동기대비 0.8%p 상승

[그림 III-78] 독일 실업률 추이



자료: Datastream

[표 III-42] 독일 실업률 동향

(단위: %)

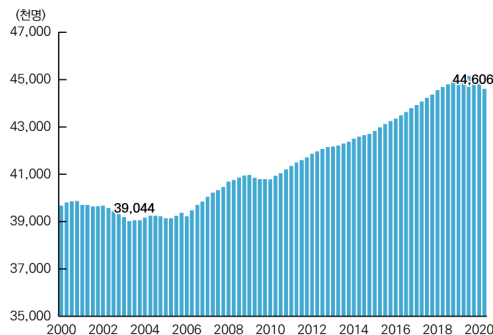
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
실업률	5.7	5.2	5.0	5.2	6.0

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일의 취업자수는 2010년 이후 최근까지 증가하였으나 2020년 코로나19의 영향으로 하락

- 독일의 총취업자수는 2003년 3,904만명에서 2019년 4,512만명으로 증가
 - 2000~2010년 취업자 증가율은 3.3%
 - 2011~2019년 취업자 증가율은 8.6%
- 최근까지 독일의 총취업자수 증가폭은 확대되는 양상을 보였으나 코로나19의 영향으로 취업자수가 감소
 - 취업자 증가율은 2010~2014년 4.0%에서 2015~2019년 4.8%로 확대
 - 2020년 1분기 총취업자수는 4,517만명으로 전년동기대비 14만명 증가하였으나 2분기에는 4,461만명으로 513만명 감소

[그림 III-79] 독일 취업자수 추이



자료: Datastream

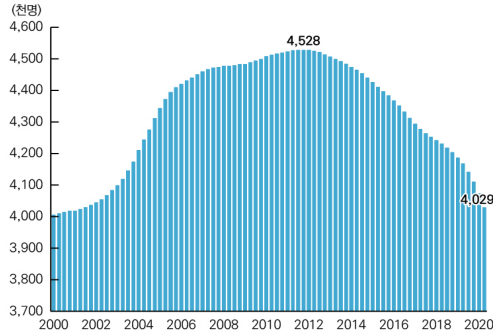
[표 III-43] 독일 취업자수 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
취업자	44,142	44,728	45,124	45,171	44,606

■ 독일의 자영업자수는 2011년 이후 감소세 시현

- 독일의 자영업자수는 2011년 453만명에서 감소세를 보이며 2019년 415만명으로 38만명 감소
 - 2011~2019년 기간중 독일의 자영업자수는 8.3% 감소
 - 2020년 2분기 독일의 자영업자수는 403만명으로 전년동기대비 14만명 감소
- 자영업자 감소는 서비스업 등의 고용확대 등에 기인
 - 독일의 서비스업 취업자 수는 2011년 3,078만명에서 2020년 2분기 3,387만명으로 310만명 증가

[그림 III-80] 독일 자영업자수 추이



자료: Datastream

[표 III-44] 독일 자영업자수 동향

(단위: 천명)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
자영업자	4,272	4,224	4,152	4,074	4,029

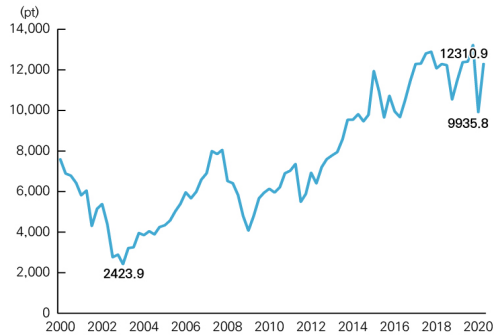
나. 금융

(1) 금융 및 자산시장

■ 독일의 주가는 2012년 이후 전반적 강세를 보이는 가운데 2018년 조정 후 상승세를 보였으며 최근 코로나19의 영향으로 하락 후 회복세

- 독일 DAX지수는 2008년 글로벌 금융위기, 2011년 유럽재정위기 등으로 하락세를 보였으나 이후 전반적으로 상승세
 - 독일 DAX지수는 글로벌 금융위기로 2008년 전년대비 40.4% 하락하였으며 2011년 유럽재정위기 등으로 14.7% 하락
 - 2012~2017년 상승세를 보이며 기간 중 119.0% 상승
- 2018년 들어 미 연준과 ECB의 통화기조 변화, 신흥국 금융위기 가능성 부각 등으로 하락세, 2019년 들어 상승세를 시현했으나 2020년 이후 코로나19의 영향으로 하락
 - 2018년 독일 DAX지수는 2017년말 대비 18.3% 하락
 - 2019년 12월말 기준 2018년말 대비 25.5% 상승
 - 2020년 3월말 기준 전분기대비 25.0% 하락하였으나 6월말 기준으로는 23.9% 상승

[그림 III-81] 독일 주가 추이



자료: Datastream

[표 III-45] 독일 주가 동향

(단위: pt)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
주가 지수	12,918	10,559	13,249	9,936	12,311
상승률 (%)	12.5	-18.3	25.5	-25.0	23.9

주: 1. 독일 DAX지수 기준

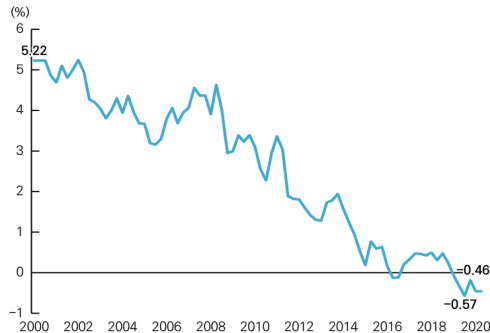
2. 연(분기)말 기준

3. 분기상승률은 전분기대비

■ 2018년 3분기 이후 독일 국채 10년물 금리가 하락세를 나타내는 가운데 2019년 이후 독일 국채금리는 마이너스(-) 수준으로 하락

- 독일의 국채 10년물 금리는 2000년대 이후 전반적 하락세를 보이고 있으며 글로벌 금융위기, 유럽재정위기, 코로나19 등 리스크 확대 국면에서 혼조 양상
 - 독일의 국채 10년물 금리는 2000년 1분기 5.22%에서 2020년 2분기 -0.46%로 하락
 - 다만 2005~2007년 글로벌 경기호조, 2016~2017년 미 연준, ECB 등 주요국 중앙은행의 통화정책 기조 변화 등으로 일시적 상승 시현
- 독일의 국채 10년물 금리는 2019년 들어 마이너스(-) 금리로 전환됐으며 내림세를 나타냄
 - 독일의 국채 10년물 금리는 2019년 3분기 -0.57%까지 하락한 이후 2019년 4분기 -0.19%, 2020년 2분기 -0.46%를 기록

[그림 Ⅲ-82] 독일 국채(10년물) 금리 추이



자료: Datastream

[표 Ⅲ-46] 독일 국채(10년물) 금리 동향

(단위: %)

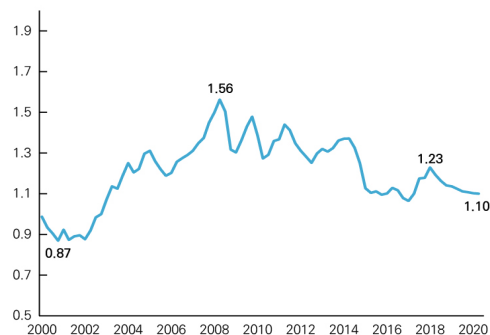
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채 금리	0.42	0.25	-0.19	-0.46	-0.46

주: 1. 연(분기)말 기준
2. 10년물 국채금리 기준

■ 유로화 가치는 2018년 2분기 이후 달러화 대비 약세

- 달러/유로 환율은 2018년 1분기 1.23을 기록한 이후 하락세를 보이며 2020년 2분기 1.10으로 하락
 - 달러화 대비 유로화 가치는 2018년 1분기~2020년 1분기 11.5% 하락
- 2020년 들어서도 달러 대비 유로화 가치는 전반적으로 하락세
 - 2020년 6월말 달러/유로 환율은 전년동기대비 2.1% 하락

[그림 Ⅲ-83] 독일 환율(달러/유로) 추이



자료: Datastream

[표 Ⅲ-47] 독일 환율(달러/유로) 동향

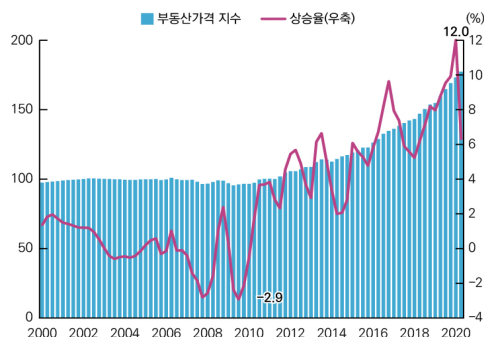
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
달러/유로 환율	1.13	1.18	1.12	1.10	1.10
변동률 (%)	2.05	4.62	-5.24	-2.94	-2.07

주: 분기변동률은 전년동기대비

■ 독일의 주택경기는 유동성 확대, 가계 소득여건 개선 등으로 2010년 이후 상승 기조를 유지

- 독일의 주택가격은 2010~2019년 기간 64.7% 상승
 - 연평균 기준으로는 5.7% 상승
- 독일의 주택가격 상승률은 2015년 이후 확대 양상
 - 독일 주택가격의 연평균 상승률은 2010~2014년 3.6% 수준이었으나 2015~2019년 7.1%로 확대
 - 2020년 1·2분기 독일의 주택가격 상승률은 각각 전년동기대비 12.0%, 6.3%

[그림 III-84] 독일 부동산가격 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-48] 독일 부동산가격 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
부동산 가격 지수	139.3	148.6	162.1	173.2	169.9
상승률 (%)	6.7	6.7	9.1	12.0	6.3

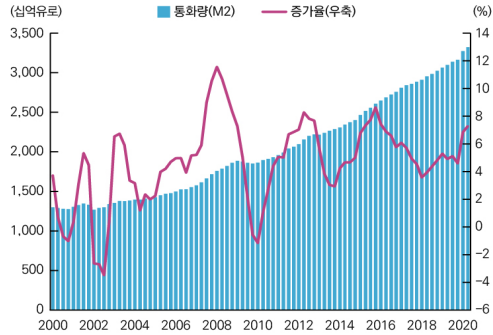
주: 분기상승률은 전년동기대비

(2) 통화량(유동성) 및 대외채무

■ 독일의 통화량(M2 기준)은 2010년 이후 증가세를 나타냄

- 독일의 통화량은 글로벌 금융위기 등으로 2009년 4분기 0.6% 감소한 이후 2010~2019년 기간 연평균 5.4%의 증가율 기록
 - 2019년 통화량 증가율은 2018년 대비 0.7%p 상승한 5.1%
 - 한편 2010~2019년 기간 동안 통화량 증가율의 최고치는 2015년 4분기 8.3%이며 최저치는 2010년 1분기 -1.2%
- 2020년 2분기 통화량 증가율은 7.3%

[그림 III-85] 독일 통화량(M2) 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-49] 독일 통화량(M2) 동향

(단위: 십억 유로)

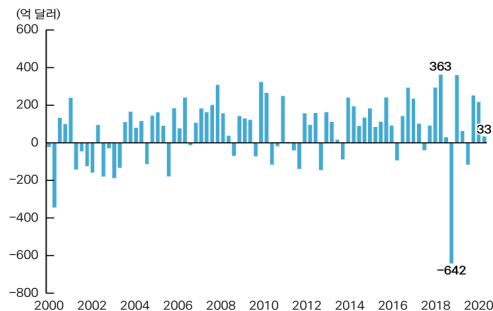
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	2,884	3,023	3,162	3,274	3,322
증가율 (%)	4.9	4.4	5.1	6.9	7.3

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일은 2004년 이후 자본의 순유출이 지속되고 있는 상황

- 독일은 2002년, 2003년 각각 367억 달러, 238억 달러의 자본이 유입된 이후 연기준으로 자본의 해외순유출이 지속
 - 2004~2010년 연평균 자본 순유출 규모는 401억 달러이며, 2011~2019년 연평균 자본 순유출 규모는 360억 달러
- 2019년 독일의 자본 순유출규모는 557억 달러로 2018년 44억달러 대비 513억 달러 증가
 - 2020년 들어서도 독일 자본의 순유출 기조가 지속되며 1분기 216억 달러의 자본이 순유출됐으나 2분기에는 33억 달러로 감소

[그림 III-86] 독일 자본 순유출 추이



자료: Datastream

[표 III-50] 독일 자본 순유출 동향

(단위: 억 달러)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
자본 순유출	387.1	44.4	556.9	216.4	33.5

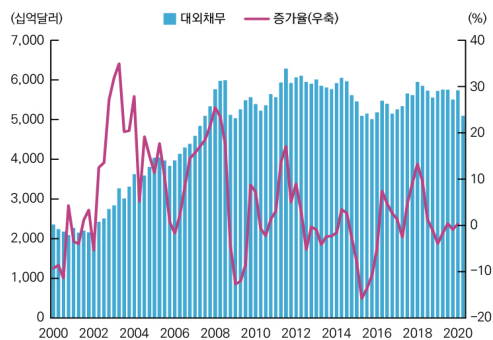
■ 독일의 대외채무 규모는 등락을 보이는 가운데 2018~2019년 대외채무는 감소

- 독일의 대외부채는 2012~2015년 감소세를 시현하며 2011년 5.9조 달러 규모에서 2015년 5.0조 달러로 9,111억 달러 감소
 - 2012~2015년 대외채무 규모는 15.1% 감소
- 이후 2016년, 2017년 증가세를 보인 독일의 대외채무는 2018~2019년 감소세를 보이며 2020년 2분기 기준 독일 대외채무 규모는 5.6조 달러 규모
 - 독일의 대외채무 증가율은 2016년 2.7%, 2017년 9.1%를 기록했으나 2018년, 2019년 각각 -1.1%와 -0.9%로 감소세 기록

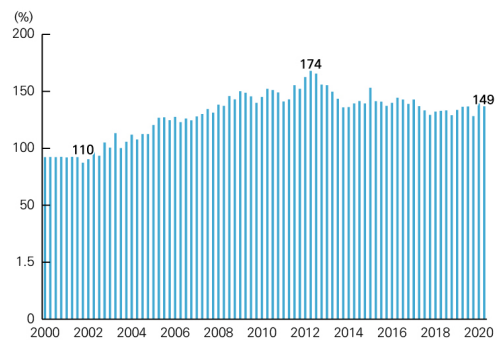
■ 독일의 GDP대비 대외채무 비중은 2012년 이후 전반적 하락세

- 2012~2019년 기간 중 독일의 GDP대비 대외채무비중은 21.3% 하락
 - 독일의 GDP대비 대외채무 비중은 2012년 174%를 나타낸 후 하락세로 전환
 - 2017년 전년동기대비 6.9%p, 2020년 전년동기대비 4.4%p 하락
- 최근에도 독일의 GDP대비 대외채무 비중은 하락세
 - 2020년 2분기 독일의 GDP대비 대외채무 비중은 149%

[그림 III-87] 독일 대외채무 추이



[그림 III-88] 독일 GDP대비 대외채무 비중 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 코로나19, 미·중 무역갈등, 브렉시트 등으로 독일 경제가 2020년 -6.3% 수준의 성장을 보일 것으로 예상

- 코로나19 등의 영향으로 인해 IMF와 OECD는 2020년 6월에 경제성장률을 각각 -7.8%와 -6.6~-8.8%로 예상
- 독일의 실업률은 최고 수준을 나타내나, 독일의 근로소득 및 감세정책에 힘입어 민간 소비심리는 개선되고 정부지출이 확대되는 등 내수시장 호조 예상
 - 2020년 실업률은 5.2% 수준에서 머물 것으로 전망되며 공공 분야, 건설 및 의료 분야 일자리 수요가 매우 높을 것으로 예상
- 독일의 기업투자는 코로나19, 글로벌 무역분쟁에 따른 수요 위축, 대외불확실성 등이 기업 투자를 위축하는 요인으로 작용해 둔화될 전망
- ECB는 대외 불확실성 확대, 코로나19로 인한 경기위축 우려 등으로 제로금리 정책을 유지할 것으로 예상
 - 독일 국채 10년물 금리는 2020년 마이너스 금리가 지속될 전망

[표 III-51] 독일 경제 및 금융시장 전망

구분	지표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	1.3	0.6	-6.3	5.8	3.4
	소비자지출(YoY%)	1.7	1.5	0.6	1.8	1.6
	정부지출(YoY%)	1.4	2.7	1.7	1.1	1.5
	민간투자(YoY%)	3.6	1.7	-10.8	12.7	2.5
	수출(YoY%)	2.3	1.0	-11.0	10.1	5.9
	수입(YoY%)	3.8	2.5	-8.5	12.2	4.9
	산업생산(YoY%)	2.6	1.1	-1.1	-1.0	-0.3
가격지수	CPI(YoY%)	1.7	1.5	0.6	1.8	1.6
노동시장	실업률(%)	5.2	5.0	5.7	5.5	5.3
금 리	중앙은행 금리(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	10년 국채(%)	0.3	0.4	-0.3	-0.2	0.1

주: 1. 전망수치는 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Datastream

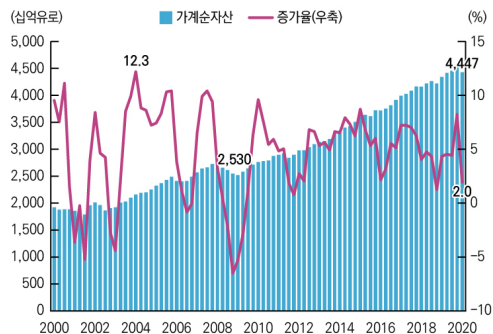
다. 주체별 경제 상황

(1) 가계

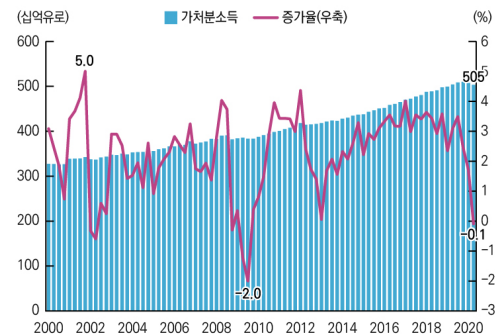
■ 독일 가계순자산 규모는 2008년 이후 증가세

- 독일 가계순자산은 2008년 2.53조 유로에서 2019년 4.59조 유로로 증가
 - 2009~2019년 기간 연평균 가계순자산 증가율은 5.5%
 - 2019년도 가계순자산 증가율은 8.3%으로 2018년 1.3% 대비 상승
 - 2020년 2분기 가계순자산은 4.45조 유로
- 한편 독일의 개인 처분가능소득은 2009년 일시적 감소세가 나타났으나 이후 증가 추세
 - 2009~2019년 기간 독일 개인 처분가능소득은 연평균 2.8% 증가하였으나, 2020년 2분기의 경우 0.1% 감소한 5,049억 유로

[그림 III-89] 독일 가계순자산 추이



[그림 III-90] 독일 처분가능소득 추이



주: 증가율은 전년동기대비

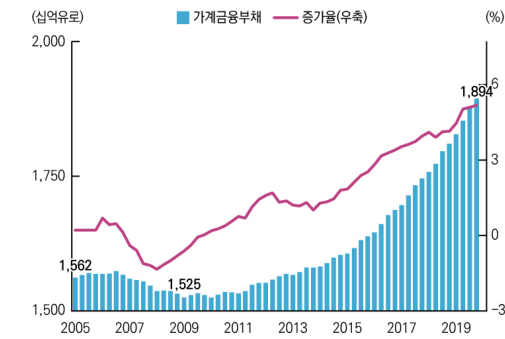
자료: Datastream

■ 독일의 가계 금융부채는 2005~2009년 조정이 진행된 이후 2010년부터 증가세

- 독일의 가계 금융부채는 2005~2009년대 부채조정으로 2005년 1.57조 유로 규모에서 2009년 1.53조 유로로 축소
 - 2005~2009년 기간 중 독일의 가계 금융부채는 2.5% 감소
- 2010년 이후 독일 가계 금융부채는 증가세를 나타낸 가운데 2019년 1.89조 유로로 2010년 대비 23.4% 증가

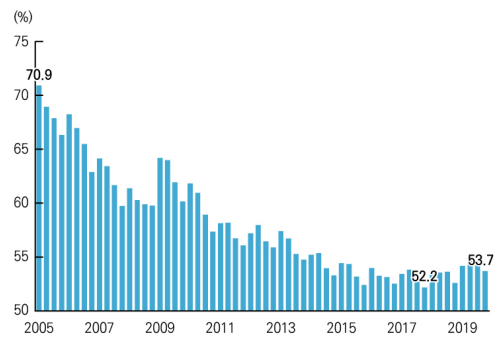
- 한편 독일 GDP 대비 금융부채는 안정적 수준을 유지
 - 독일 가계의 GDP 대비 가계 금융부채 규모는 2005년 70.9%에서 감소세를 기록하며 2019년 53.7%로 17.2%p 하락

[그림 III-91] 독일 가계 금융부채 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[그림 III-92] 독일 GDP대비 가계 금융부채

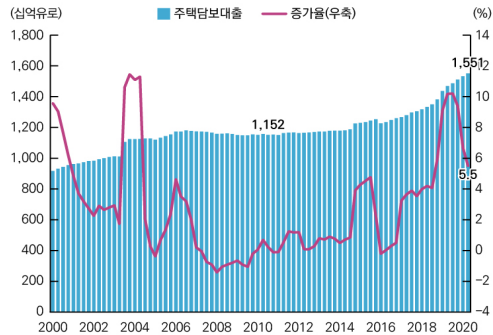


자료: Datastream

■ 독일 가계의 주택담보대출은 2011년 이후 증가세 시현

- 독일의 가계 주택담보대출 규모는 2010년 1.15조 유로 규모에서 2019년 1.51조 유로 규모로 증가
 - 2010년에서 2019년 기간 동안 연평균 주택담보대출 증가율은 3.1%
- 최근 독일 가계의 주택담보대출 증가폭이 확대되는 양상
 - 독일 가계의 주택담보대출 증가율은 2016년 0.5%에서 2017년 3.5%, 2019년 9.4%로 상승
 - 한편, 2020년 2분기 독일 가계의 주택담보대출액은 1.55조 유로로 전년동기대비 증가율은 5.5%

[그림 III-93] 독일 가계 주택담보대출 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-52] 독일 가계 주택담보대출 동향

(단위: 십억 유로)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
가계주택 담보대출	1,304	1,382	1,512	1,533	1,551
증가율 (%)	3.5	6.0	9.4	6.7	5.5

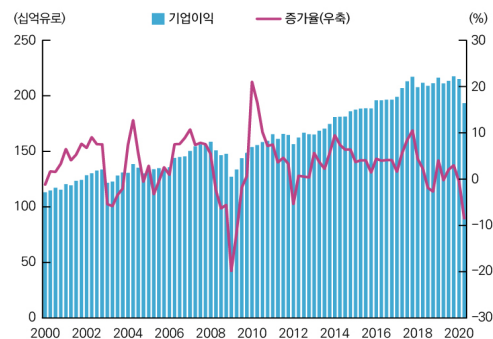
주: 분기증가율은 전년동기대비

(2) 기업

■ 독일 기업의 이익규모는 2010년 이후 증가하였으나 최근 감소

- 독일 기업의 이익규모는 2009년 5,533억 유로에서 2019년 8,581억 유로로 증가
 - 독일기업의 이익규모는 2011년 6,000억 유로를 상회하였으며, 2014년 7,000억 유로, 2017년 이후부터는 8,000억 유로 상회
- 독일 기업의 이익규모는 2009년 대비 2018년 55.1% 증가
 - 기간 중 독일 기업의 연평균 이익증가율은 4.6%

[그림 III-94] 독일 기업 이익 추이



주: 1. 증가율은 전년동기대비
2. 세전이익 기준
자료: Datastream

[표 III-53] 독일 기업 이익 동향

(단위: 십억 유로)

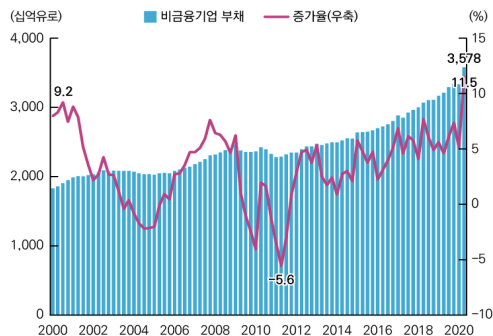
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
기업 이익	835.8	839.6	858.1	215.1	193.2
증가율 (%)	6.5	0.5	2.2	-0.5	-8.5

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일 비금융기업 부채규모는 2010년 이후 증가세를 시현했으며 최근에도 급증하는 추세

- 금융위기를 거치며 2008~2009년 독일 비금융기업 부채는 감소세를 보였으나 2010년 이후 증가세 시현
 - 독일의 비금융기업 부채규모는 2010년 2.32조 유로에서 2019년 3.34조 유로로 증가
 - 독일 비금융기업 부채는 2010~2019년 기간 43.5% 증가
- 독일 비금융기업 부채는 최근 증가폭이 확대
 - 독일 비금융기업 부채증가율은 2012~2015년 연평균 3.2%에서 2016~2019년 연평균 5.8%로 상승
 - 한편, 2019년 전년대비 독일 비금융기업 부채증가율은 7.4%
 - 2020년 2분기 비금융기업 부채는 전년동기대비 11.5% 증가한 3.58조 유로로 최근 20년 중 가장 큰 증가폭을 나타냄

[그림 III-95] 독일 비금융기업 부채 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-54] 독일 비금융기업 부채 동향

(단위: 십억 유로)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
부채	2,964	3,109	3,338	3,332	3,578
증가율 (%)	5.8	4.9	7.4	5.1	11.5

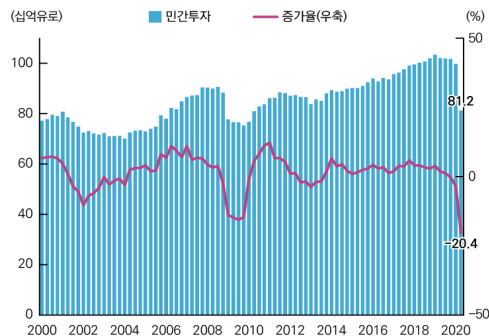
주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일의 민간투자는 2014년 이후 최근까지 증가세 시현했으나 최근 급감

- 독일의 실질기준 민간투자는 2013년 3,425억 유로에서 2019년 4,090억 유로 규모로 증가

- 2019년 1분기 독일의 실질 민간투자 규모는 최근 20년간 가장 큰 1,034억 유로이며 전년동기대비 3.9% 증가
- 2020년 2분기 독일의 실질 민간투자 규모는 코로나19 등의 영향으로 전년동기대비 20.4% 감소한 812억 유로를 나타냄
- 독일의 민간투자는 실질 기준으로 2013~2019년 연평균 3.0%의 증가세를 보이고 있는 상황
 - 한편, 글로벌 금융위기 전인 2004~2008년 독일의 연평균 민간투자 증가율은 4.7%
 - 2020년 2분기에는 전년동기대비 20.4% 하락한 812억 유로를 나타냄

[그림 III-96] 독일 민간투자 추이



주: 증가율은 전년동기대비
자료: Datastream

[표 III-55] 독일 민간투자 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
민간 투자	388.6	402.3	409.0	99.8	81.2
증가율 (%)	3.8	3.5	1.7	-3.5	-20.4

주: 분기증가율은 전년동기대비

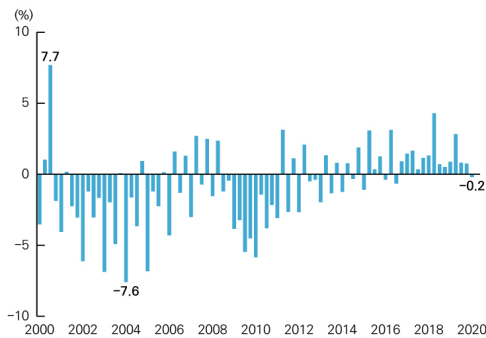
(3) 정부(재정)

■ 독일의 GDP대비 재정수지는 2014년 이후 최근까지 흑자기조를 지속했으나 2020년 코로나19의 영향으로 적자 전환

- 독일은 2001~2013년 기간 동안 전반적으로 재정수지 적자를 지속하였으나 2014년 이후 재정수지가 흑자로 전환
 - 2001~2013년 기간 동안 2007년(0.38%)을 제외하고 재정수지 적자 기록
 - 반면 2014~2018년 기간 연평균 1.0%의 GDP대비 재정수지 흑자 기록

- 독일의 GDP대비 재정수지 흑자 규모는 증가세
 - 독일의 GDP대비 재정수지 흑자 규모는 2014년 0.3% 수준에서 2015년 0.9% 2016년 0.8%, 2017년 1.2% 2018년 1.7%, 2019년 1.5%로 증가
 - 한편 2020년 1분기 GDP대비 재정수지는 -0.20%를 나타냄

[그림 III-97] 독일 GDP대비 재정수지 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: Datastream

[표 III-56] 독일 GDP대비 재정수지 동향

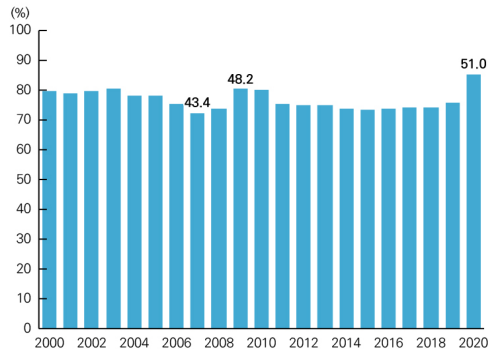
	2016	2017	2018	2019	2020
					1분기
GDP대비 재정수지	0.75	1.15	1.70	1.50	-0.20

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ 독일의 GDP대비 정부지출 비율은 2010년 이후 하향 안정세를 보였으나 2020년 들어 코로나19 등의 영향으로 상승세 시현

- 글로벌 금융위기를 거치며 2009~2010년에 소폭 상승했던 독일의 GDP대비 정부지출 비율은 이전수준을 회복하며 안정세를 보였으나, 2020년 독일 정부의 코로나19 대응 등으로 인해 확대
 - 2009년 독일의 GDP대비 정부지출 비율은 글로벌 금융위기로 48.2%까지 확대되었으나 차차 감소
 - 2020년 독일의 GDP대비 정부지출 비율은 51.0%로 확대

[그림 III-98] 독일 GDP대비 정부지출 추이



주: 데이터베이스별 수치 차이가 존재할 수 있음

자료: Datastream.

[표 III-57] 독일 GDP대비 정부지출 동향

	2017	2018	2019	2020
GDP대비 정부지출	44.4	44.6	45.4	51.0

라. 주요 이슈: 코로나19와 유럽중앙은행의 양적완화 정책

■ 코로나19에 대응하기 위해 유럽중앙은행(ECB)은 자산매입 규모와 대상을 확대하고 규제를 완화

- ECB는 추가적인 금리인하 여력 부족으로 동결하였으나 은행대출 프로그램을 통해 은행의 유동성 공급을 위한 수단으로 활용
 - 금리 동결대신 한시적으로 장기대출프로그램(LTRO: Long Term Refinancing Operation)³⁴⁾과 TLTRO(Targeted Longer-Term Refinancing Operations)-III³⁵⁾의 대출 금리를 인하하고 한도를 확대
 - 그리스 국채 등에 대해 헤어컷비율(손실상각) 인하 등 담보 조건을 완화
- 2020년 3월 이후 TLTRO-III 대출규모는 총 1.4조 유로를 기록³⁶⁾
 - 특히 최소 -1.0%의 대출금리가 첫 적용된 6월의 4회차 대출 규모가 1.3조 유로로 사상 최고 수준을 기록
- ECB는 자산매입 규모와 대상을 확대하여 유로존 내 신용공급을 통해 유동성 확대

34) 장기대출 프로그램, 혹은 장기대출제도로 불리며 유럽중앙은행(ECB)이 1%대의 저금리로 유럽은행들에게 3년간 돈을 빌려주는 제도

35) TLTRO란 민간부문의 신용 상태를 개선하고 실물경제를 부양하려는 목적으로 중앙은행이 시중은행에 초저금리로 자금을 장기간 대출해주는 제도이며 ECB는 2014년 6월 TLTRO-I를 도입했고 2016년 3월에 두 번째 TLTRO-II를 시행

36) 국제금융센터, "ECB의 대출프로그램 경과 및 평가," Issue Analysis, 2020. 6. 26.

- 자산매입프로그램(APP: Asset Purchase Programme)을 연간 1,200억 유로로 확대하고 7,500억 유로 규모의 PEPP(Pandemic Emergency Purchase Program)을 발표
- 그리스국채, 기업어음(CP: Commercial Paper)을 자산매입 대상에 포함시키고 Capital key 33%³⁷⁾ 한도를 미적용
- 4~6월 EU의 총자산은 ECB 은행대출 확대 등으로 전분기대비 8,100억 유로 증가³⁸⁾
 - 총자산 대부분이 은행 시스템 내에 잔류한 초과유동성 증가(8,032억 유로)이며 민간대출은 소폭 증가(950억 유로)
 - 국채 보유규모는 4~6월 중 2,080억 유로가 증가했으며, 동 기간 유로존 순 국채 발행 물량(2,400억 유로)의 86.7%에 달하는 규모

[표 III-58] ECB 양적완화 주요 내용

구분	발표	내용
정책금리	2020. 6. 4	동결, 기준금리 0.0%, 수신금리 -0.5%, 대출금리 0.25%
자산매입	2020. 3. 12	APP 연간 € 1,200억 확대
	2020. 3. 18	PEPP(팬데믹긴급자산매입프로그램) € 7,500억 매입대상 확대, 그리스 국채 및 CP/ 33% 한도미적용, capital key 유연적적용
	2020. 6. 4	PEPP 포트폴리오는 통화정책기조 보안을 위해 관리, APP는 월 200억 유로 매입을 통해 2020년 말까지 추가적으로 1,200억 매입을 유지
대출지원	2020. 3. 12	한시적 LTRO 운영, TLTRO-III 대출금리 인하 및 한도 확대
	2020. 4. 7	담보조건 완화(그리스국채 인정, 헤어컷 20% ↓)
	2020. 6. 4	TLTRO-III에 대한 적격 대출에 비금융기업 CP를 포함 하는 등 조건 완화 등을 통한 신용 확대
규제완화	2020. 3. 12	고정완충자본 및 유동성커버리지비율 완화
	2020. 6. 4	PEPP확대 외에 차등부리제도 면제배율 확대 등을 검토

자료: 국제금융센터, ECB 등 참조

■ 주요국 재정책대와 연계하여 5,400억 유로 규모의 EU 차원의 양적 확대를 위한 대응방안을 마련(2020. 4. 9)

37) ECB 납입자본 비율

38) 국제금융센터, “코로나19 대응에 따른 ECB B/S 변화 및 자금흐름 평가,” Issue Analysis, 2020. 8. 31.

- 유럽안정화기구(ESM: European Stabilization Mechanism) 대출을 2,400억 유로로 확대하여 회원국이 대출자금을 코로나19 대응에 쓴다는 조건 하에 GDP의 최대 2%까지 대출³⁹⁾
 - 이번 특별조건신용라인(ECCL)의 경우, 이탈리아 등 경제기반이 약한 국가도 대출을 받을 수 있도록 기존의 대출요건을 적용하지 않기로 하고 코로나19 위기 이후에 대출요건을 강화하는 조건으로 유예
- 1,000억 유로 규모의 실업기금을 활용하여 회원국에 대출
 - EU 회원국의 자발적 보증을 기반으로 EU가 채권을 발행해 자금을 조달하고 회원국에 대출하여 단축근무지원, 실업급여지원 등에 활용
- 유럽투자은행(EIB: European Investment Bank) 대출보증을 2,000억 유로로 확대

■ 코로나19 피해로 인한 남부유럽 국가들의 소버린 리스크⁴⁰⁾ 억제를 위해 2020년 6월 양적완화를 추가로 확대⁴¹⁾

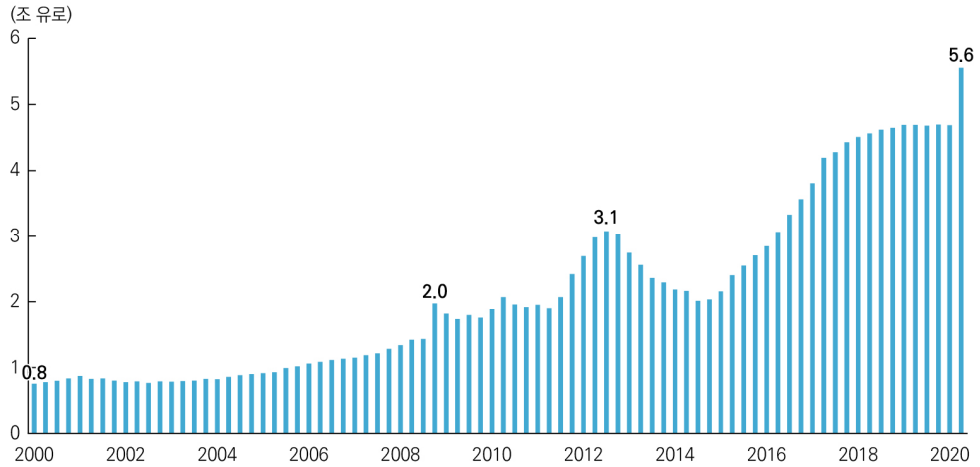
- ECB 자산규모는 2020년 6월 기준 5.6조 유로 수준으로 2019년 12월 4.7조 유로 대비 0.9조 유로 증가
 - 동기간 ECB 자산규모는 12% 증가
 - ECB는 6월 4일 통화정책회의에서 PEPP를 증액(6,000억 유로, 총 1.35조 유로)하고 매입기간을 2021년 6월까지 연장했으며 만기도래 자산 재투자를 최소 2022년 말까지 하는 것으로 결정
- 2008년 글로벌 금융위기 및 2012~2013년 남유럽 재정위기 때와 비교하면 향후 자산규모 확대가 지속될 전망
 - 남유럽 재정위기 시 6분기(2011년 2분기~2012년 3분기)에 걸쳐 점차적으로 1.9조 유로에서 3.1조 유로로 자산규모 확대
 - 2008년 글로벌 금융위기의 경우 2분기(2008년 4분기~ 2009년 1분기)에 걸쳐 자산규모 확대

39) 특별조건신용라인(ECCL: Enhanced Conditions Credit Line)을 통해 대출을 받은 회원국은 대출 자금을 코로나19 대응을 위한 보건/의료/방역 등에 활용해야 함

40) Sovereign Risk: 한 나라의 정부나 공공기관이 국제금융시장에서 돈을 빌렸거나 지급보증을 한 경우 발생하는 리스크

41) 국제금융센터, “ECB 6월 통화정책회의 결과 및 평가,” Issue Analysis, 2020. 6. 5.

[그림 III-99] ECB 자산규모 추이



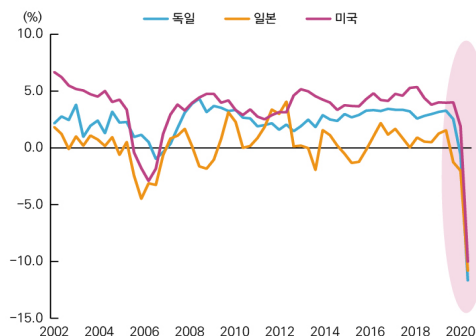
자료: Datastream

〈Box 1〉 주요 선진국 코로나19 영향 비교: 민간소비 및 개인 처분가능소득

■ 2020년 코로나19 등으로 주요 선진국의 민간소비가 크게 감소하였으나, 정책대응 등의 차이로 개인 처분가능소득 증감은 국가별로 차별화

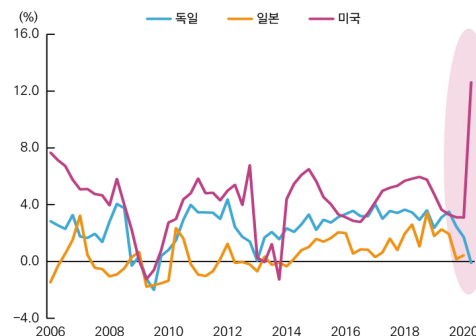
- 2020년 코로나19 등의 영향으로 미국, 일본, 독일의 민간소비 증가율 모두 큰 폭의 하락세를 시현
 - 미국의 민간소비 증가율은 2019년 4분기 전년동기대비 4.0% 증가하였으나 2020년 1분기 0.2%, 2분기 -10.7% 기록
 - 일본의 민간소비 증가율은 2019년 4분기 -1.3%, 2020년 1분기 -2.7%, 2분기 -11.1%를 기록하였으며 독일은 동기간 2.5%, -0.6%, -11.7% 기록
- 미국의 개인 처분가능소득은 2020년 들어 재난지원금 등의 영향으로 증가한 반면 독일은 감소 전환, 일본은 정체 양상
 - 2020년 미국의 개인 처분가능소득은 전년동기대비 1분기 3.1%, 2분기 12.1% 증가
 - 독일의 2020년 개인 처분가능소득 증가율은 1분기 1.7%, 2분기 -0.1%를 기록하였으며 일본은 1분기 0.3% 기록

[그림 III-100] 주요 선진국 민간소비



주: 전년동기대비 증가율
자료: Datastream

[그림 III-101] 주요 선진국 개인 처분가능소득



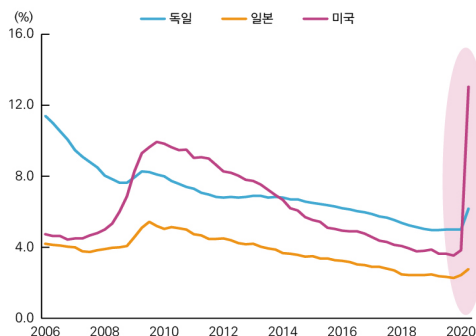
주: 전년동기대비 증가율
자료: Datastream

〈Box 2〉 주요 선진국 코로나19 영향 비교: 실업률

■ 2020년 주요 선진국의 실업률은 코로나19의 영향 등으로 상승하였으나 상승폭은 국가별로 차별화

- 2020년 미국의 실업률은 큰 폭으로 상승하였으나 일본, 독일의 실업률은 미국 대비 낮은 상승률 기록
 - 미국의 실업률은 2019년 4분기 3.5%에서 2020년 2분기 13.0%로 전년말대비 9.5%p 상승
 - 반면 일본의 실업률은 2019년 4분기 2.3%에서 2020년 2분기 2.8%로 0.5%p 상승하였으며, 독일은 2019년 4분기 5.0%에서 2020년 2분기 6.0%로 1.0%p 상승
- 이는 국가별 산업구조, 코로나19 관련 고용정책 등의 차이에 기인할 가능성
 - 2019년 기준 서비스업 고용 비중은 미국이 82.1%, 일본 73.0%, 독일 74.5%를 나타냈으며 제조업 고용 비중은 미국이 8.2%이며 일본과 독일은 각각 15.8%, 17.1%를 기록
 - 코로나19 확산 이후 독일 등 유럽 주요국은 고용안정을 위해 단축근로, 일시휴직 등 고용유지에 주력한 반면 미국은 실업급여 등 실직자 구제에 집중⁴²⁾

[그림 III-102] 주요 선진국 실업률



자료: Datastream

[표 III-59] 주요 선진국 산업별 고용 비중

(단위: %)

	미국	일본	독일
제조업	8.2	15.8	17.1
서비스업	82.1	73.0	74.5

주: 2019년 기준
자료: Datastream

42) 박범준 외, “코로나19 확산 이후 주요국의 실업대책 현황 및 평가”, 「국제경제리뷰」, 한국은행, 2020. 9. 11.





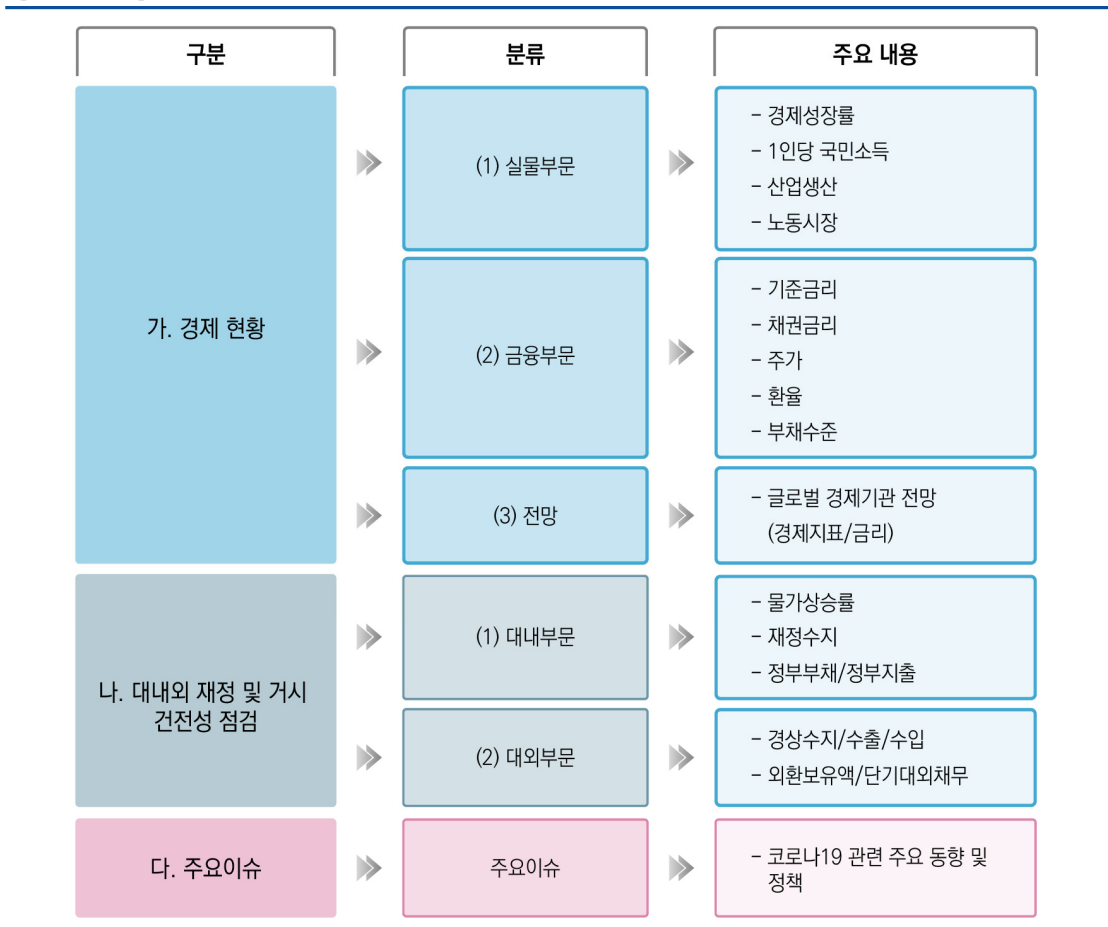
IV

신흥국 경제 현황

■ 본 장에서는 주요 신흥국인 중국, 인도, 브라질, 러시아 4개국을 대상으로 최근 경제 및 금융시장 현황을 살펴봄

- 중국, 인도, 브라질, 러시아 4개국은 1990년대 말부터 빠르게 경제가 성장하였으나 경제구조가 상이하고 최근 경제 변화 양상이 각기 다른 편
- 또한, 2020년에는 코로나19의 영향으로 경제위축이 가시화되었으므로, 국가별로 경제충격의 양상 및 정도, 이에 대응한 정책내용을 살펴봄
 - 최근 중국, 인도, 브라질, 러시아는 코로나19 영향으로 전반적인 거시경제지표와 재정지표가 악화

[그림 IV-1] 신흥국 경제 현황 구성 흐름도



자료: 국회예산정책처에서 작성

1. 중국

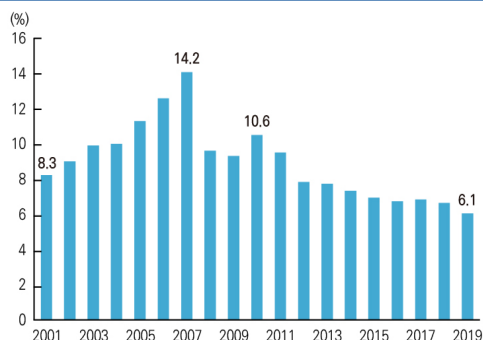
가. 경제 현황

(1) 실물부문

■ (경제성장률) 최근 미·중 무역갈등 등으로 경제성장률은 하락세를 보이는 가운데, 코로나19 충격으로 인하여 2020년 1분기에 성장률이 큰 폭으로 하락하였으나 2분기에 충격이 진정되는 모습

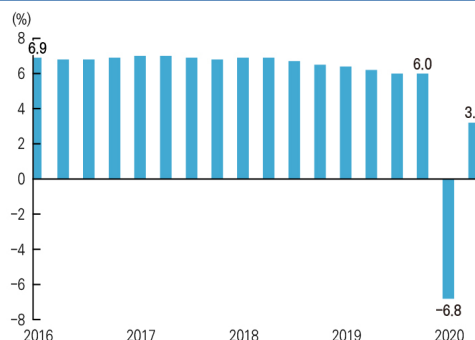
- 2019년 중국의 경제성장률은 6.1%로 2010년 10.6%의 성장률을 보인 이후 하락세
- 2020년 1분기 중국의 경제성장률은 전년동기대비 -6.8%로 대폭 하락하여 코로나19로 인한 충격이 가시화되었으나, 2분기 3.2%로 경기충격이 완화
 - 코로나19로 인한 내수 침체 및 공장가동 중지 등으로 2020년 1분기 경제성장률은 1992년 통계치를 발표한 이래 최저치를 기록
 - 중국 정부는 대규모 감세 정책과 인프라 투자, 지급준비율 인하 등을 통한 경기부양 정책의 기조를 유지하며 그 규모를 보다 확대
 - 중국 정부는 코로나19로 인한 불확실성 등을 이유로 2020년에는 기존에 매년 발표하던 성장 목표치를 이례적으로 제시하지 않음
- IMF는 2020년 10월 세계경제전망보고서에서 2020년 중국 경제성장률을 1.9%로 전망

[그림 IV-2] 중국 경제성장률 추이



자료: Datastream

[그림 IV-3] 분기별 중국 경제성장률 추이



주: 분기별 데이터는 전년동기대비

자료: Datastream

- 중국의 산업생산, 소매판매, 고정자산투자, 수출은 2020년 상반기 코로나19로 인한 경기위축으로 인하여 전년대비 부진한 흐름을 보임

[표 IV-1] 중국 GDP 및 항목별 증가율

(단위: %)

	2016	2017	2018	2019				2020	
				1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기
GDP	6.8	6.9	6.7	6.4	6.2	6.0	6.0	-6.8	3.2
산업생산	6.1	6.6	6.2	6.9	5.6	5.0	5.9	-7.3	4.4
소매판매	10.4	10.2	4.0	8.3	8.6	7.6	7.8	-19.6	-3.8
고정자산투자	8.1	7.2	5.9	6.3	5.8	5.4	5.4	-16.1	-3.1
수출	-7.7	7.9	9.9	1.4	-1.0	-0.3	2.0	-13.4	0.1

주: 분기별 데이터는 전년동기대비 증가율

자료: IMF, Datastream

■ (1인당 국민소득) 중국의 경제성장과 소득 증가세가 이어지면서 1인당 국민소득 (Atlas method 기준⁴³⁾)은 2019년까지 꾸준히 증가

- 2019년 기준 중국의 1인당 국민소득은 10,410달러로 1만 달러를 넘어섰으며, 이는 한국의 1인당 국민소득 33,720달러의 1/3 수준

[표 IV-2] 중국 1인당 국민소득

(단위: 달러)

년도	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1인당 국민소득	3,680	4,340	5,050	5,930	6,770	7,500	7,910	8,210	8,630	9,470	10,410

자료: World Bank, Atlas method기준

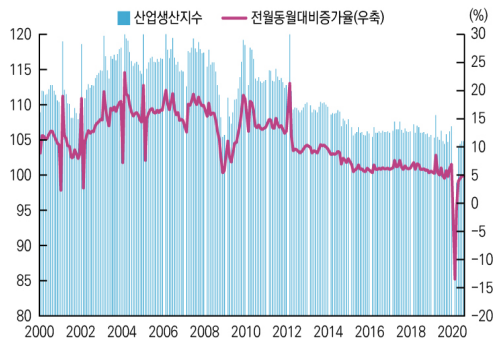
■ (산업생산) 중국의 산업생산 증가율은 2010년 이후 하락하는 추세

- 중국 산업생산 증가율은 2009년 4분기에 17.9%였으나, 2010년 이후 하락하는 추세를 보이면서 2019년 4분기 5.9%로 하락

43) Atlas method는 세계은행이 국민총소득을 계산하는데 이용하는 방법으로, 단순 환율 대신 아틀라스변환계수를 사용하여 나라들 사이의 환율 차이를 평활함

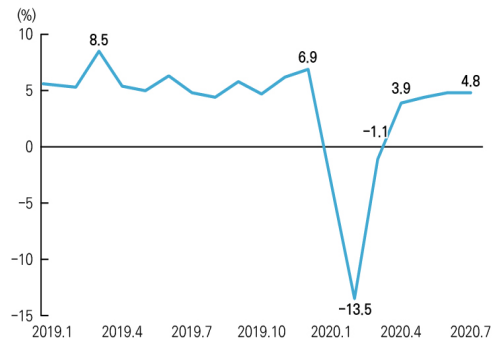
- 2020년 1분기에는 코로나19로 인한 내수감소 및 공장가동 중단 등으로 산업생산 증가율은 마이너스를 기록
 - 2020년 1분기 산업생산 증가율이 -7.3%(2월 -13.5%, 3월 -1.1%)를 기록하였으며, 중국 산업생산이 감소한 것은 1990년 통계작성 이후 처음
 - 2020년 4월 이후 V자형 반등을 보이며 회복하였으나, 2019년 산업생산 증가율에는 미치지 못하는 수준

[그림 IV-4] 중국 산업생산지수 및 증가율
(전년동월대비) 추이



자료: Datastream

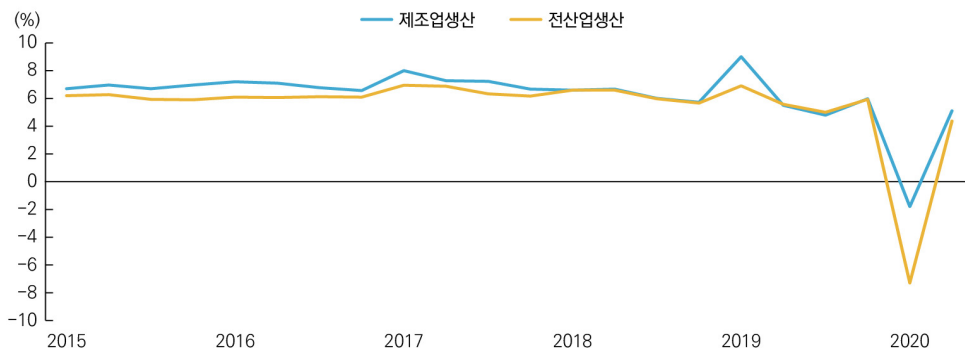
[그림 IV-5] 중국 2019~2020년 월별
산업생산증가율(전년동월대비) 추이



자료: Datastream

- 코로나19 영향으로 서비스업이 크게 위축되면서 2020년 1분기 전산업 산업생산 증가율이 제조업 생산 증가율보다 크게 감소

[그림 IV-6] 중국 전산업생산 및 제조업생산 증가율(전년동기대비) 추이



자료: Datastream

■ (노동시장) 중국의 실업률은 2010년 이후 하락하는 추세를 보였으나, 2020년 상반기에는 코로나19로 인한 충격으로 실업률이 상승

- 중국의 도시 등록실업률은 2010년 4.1%에서 2019년 3.6%으로 지속적으로 하락하였으나, 2020년에는 코로나19 충격으로 실업률이 상승
 - 2020년 코로나19로 인한 충격으로 1분기 3.7%, 2분기 3.8%로 실업률이 상승

[표 IV-3] 중국 도시 등록실업률

(단위: %)

년도	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
											1분기	2분기
실업률	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.0	3.9	3.8	3.6	3.7	3.8

자료: Datastream

- 2019년 도시지역 신규 취업자 수는 1,352만 명 증가하였으나, 중국 당국은 코로나19 영향을 반영하여 2020년 신규 취업자 수 목표치를 900만 명으로 설정
 - 중국의 도시지역 신규 취업자 수는 7년 연속 1,300만 명을 초과

[표 IV-4] 중국 도시지역 신규 취업자 수

(단위: 만명)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
신규 취업자 수	1,310	1,322	1,312	1,314	1,351	1,361	1,352

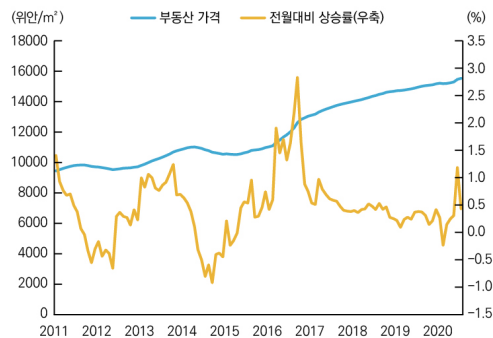
자료: 한국노동연구원

■ (부동산 시장) 중국은 2015년 이후 부동산 가격이 꾸준히 상승해 왔으며, 2020년에는 코로나19의 영향으로 일시적으로 하락한 이후 다시 상승 추세

- 중국의 부동산 가격은 2015년 이후 상승추세를 보이고 있지만, 2017년부터는 점진적으로 증가율이 하락
 - 중국의 부동산 가격증가율은 2017년 13.2%에서 2018년 5.7%, 2019년 3.9%로 하락
- 2020년에는 코로나19 영향으로 2월 주택가격이 일시적으로 하락(-0.2%p, 전월대비)하였으나, 3월 이후부터 다시 상승추세

- 전년동기대비로는 2020년 1분기, 2분기 각각 3.1%, 3.0%로 상승세 지속

[그림 IV-7] 중국 부동산 가격 및 증가율



자료: Datastream

[표 IV-5] 중국 부동산 가격 증가율 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
가격 증가율	13.2	5.7	3.9	3.1	3.0

주: 분기증가율은 전년동기대비

(2) 금융부문

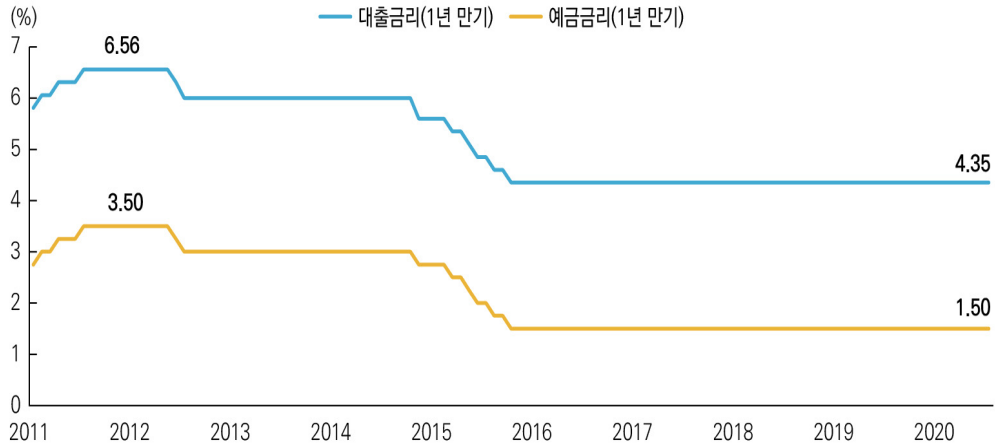
■ (기준금리) 중국인민은행 금리(1년 만기 대출 금리) 및 예금 기준금리(1년 만기 예금 금리)는 최근 변동이 없으나, 2019년 8월 도입된 대출우대금리(LPR: Loan Prime Rate)는 지속적으로 인하

- 중국의 공식적 기준금리인 1년 만기 대출금리는 4.35%, 1년 만기 예금금리는 1.5% 수준이 2015년 10월 이후 유지됨
- 인민은행은 은행이 최우량 고객에게 제공하는 금리인 LPR은 2019년 8월 도입 이후 지속적으로 인하됨
 - 은행 등 금융기관들이 반드시 새로 공표되는 LPR을 대출금리 산정의 기준으로 삼아야 함에 따라, LPR의 인하는 금리를 인하하는 효과
 - 코로나19 사태에 대응하여 유동성 공급 확대 및 금융시장 안정을 위하여 2020년 4월 LPR을 전월(4.05%) 대비 0.2%p 인하한 3.85%로 고시한 후 2020년 8월 현재까지 유지

IV

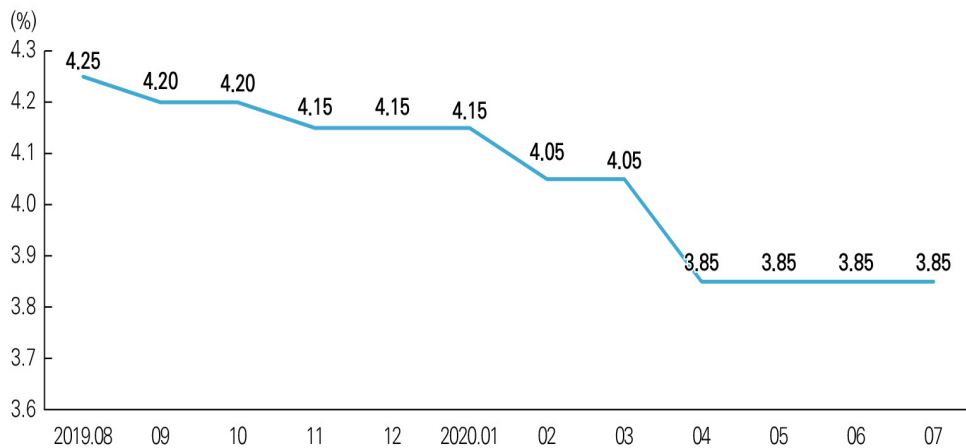
신중국 경제 현황

[그림 IV-8] 인민은행 대출금리 및 예금금리 변화 추이



자료: Datastream

[그림 IV-9] 대출우대금리(LPR) 변화 추이



자료: Datastream

- 중국인민은행은 통화량을 중간목표로 하는 통화정책을 운용하여 왔으나 2016년 이후 정책수단 활용에 변화를 시도하였으며 2018년부터 금리조절을 통해 통화정책을 운용하고 있음⁴⁴⁾

44) 한국은행, “중국의 통화정책 운영체제 변경 움직임,” 2017. 6. 16.

- 공개시장운영, 지급준비율 조정, 재대출·재할인 등 다양한 유동성 조절 수단을 사용하여 통화정책 운용
- 금리 중심 통화정책 운용체계를 3단계에 걸쳐 도입 추진

[표 IV-6] 인민은행 통화정책 운용단계

1단계	인민은행이 공개하지 않은 비공식적 정책금리와 운영체계를 설정하고 금리 중심 운영을 병행
2단계	비공식적인 운영체계를 보다 체계적으로 조정하여 시장이 암묵적인 목표 단기금리를 기준금리로 인식하도록 유도
3단계	공식적으로 1년 만기 예금, 대출 금리를 폐지하고 새로운 기준금리를 공식화

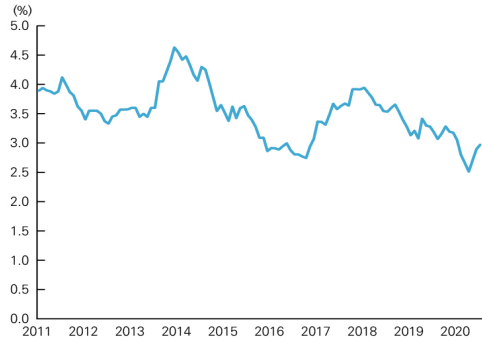
자료: 인민은행 보고서, 정책연구부, 한국은행

■ (채권금리) 중국 국채 10년물 금리는 2018년 1월 이후 하락세를 보이며, 2020년 1분기 국채 금리는 2002년 이후 최저 수준을 기록

- 중국 국채 10년물 금리는 2018년 1분기 3.8%, 2019년 1분기 3.1%, 2020년 1분기 2.7%로 점진적인 하락 추세를 보였으나 2분기에 2.9%로 상승
 - 미·중 무역마찰에 따른 불확실성 확대와 리스크 증대, 중국채권의 블룸버그 바클레이즈(Bloomberg Barclays)⁴⁵⁾ 등 글로벌 채권지수 편입 및 부동산 시장의 침체 등은 중국 채권에 대한 수요를 증가시킴
 - 2020년 1분기에는 코로나19로 인한 경기둔화, 경제위기 불안감 확산에 따른 안전자산 선호현상, 정책금리 인하 등의 영향으로 중국 국채금리 하락폭이 확대
 - 2020년 2분기에는 경기회복 기대와 코로나19에 대응한 확장적 재정정책으로 채권발행 물량이 증가함에 따라 국채 금리가 다시 상승
- 코로나19 사태의 진행과정, 미·중 무역 분쟁의 전개 및 중국 정부의 통화정책에 따라 채권시장 변동성이 확대될 가능성

45) 블룸버그 바클레이즈 지수는 JP모건 신흥국 국채지수, 씨티 세계국채지수와 함께 세계 3대 채권 지수로 글로벌 채권지수가 중국 시장을 포함하면 중국 시장으로 자금이 유입될 수 있음

[그림 IV-10] 중국 10년물 국채금리 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-7] 중국 10년물 국채금리 변동 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채금리	3.6	3.6	3.2	2.7	2.9

주: 1. 10년물 국채금리 기준
2. 연(분기)말 기준

■ (주가) 중국의 상해종합지수는 2014년 크게 상승한 이후 등락을 반복하고 있으며, 2020년에는 코로나19 충격으로 일시적으로 하락하였으나 다시 반등

- 글로벌 금융위기 이후 상해종합지수는 1,800pt 선으로 하락하였으나 2014년 경기회복 및 자본시장 개방 가속화 등에 따라 2015년 2분기에는 주가가 4,200pt까지 상승
- 2015년 이후 상해종합지수는 등락을 반복하고 있으며, 2020년 1분기에는 코로나19로 인한 중국경제 충격으로 2,750pt까지 하락하였으나 2분기에는 2,985pt로 반등

[그림 IV-11] 중국 상해종합지수 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-8] 중국 상해종합지수 변동 동향

(단위: pt)

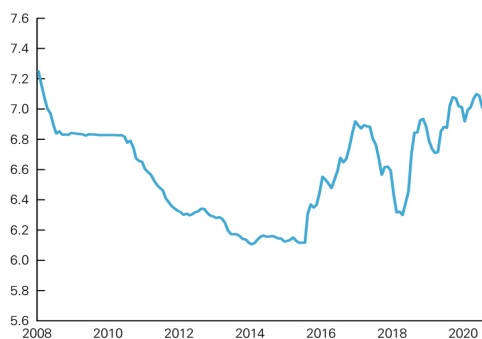
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
주가 지수	3,307.2	2,493.9	3,050.1	2,750.3	2,984.7

주: 연(분기)말 기준

■ (환율) 2020년 위안화 가치는 미·중 관계 악화 및 코로나19 대응에 따른 중국 재정 적자 확대 기조로 2분기까지 약세 추이를 보였으나, 3분기에는 중국 경제회복 등에 따라 강세로 전환되는 양상

- 2019년까지 위안화-달러 환율은 미·중 무역갈등 방향에 따라 민감하게 반응
 - 2018년 미·중 무역갈등이 본격화되면서 위안화 가치는 큰 폭으로 하락하여 달러 당 6.9위안까지 절하
 - 2019년 1분기 미·중 무역협상 진전 및 중국 정부의 경기 부양책 확대 등에 따라 위안화 가치 소폭 절상하였으나, 2019년 8월에는 위안화-달러 환율이 심리적 저 지선이었던 7위안을 돌파
- 2020년 미중 관계의 악화 및 코로나19 대응정책으로 인한 중국 재정적자 확대 기조 등에 따라 위안화의 약세가 2분기까지 유지
 - 2020년 1분기와 2분기 위안화-달러 환율은 7.0 ~ 7.1위안 수준에서 약세를 유지
- 다만, 2020년 3분기에는 중국 경제회복세, 미국의 완화적 통화정책 기조 유지에 따라 위안화가 강세로 전환되는 모습
 - 2020년 9월 30일 기준 위안화-달러 환율은 6.8위안 수준

[그림 IV-12] 위안화/달러 환율 추이



자료: Datastream

[표 IV-9] 위안화/달러 환율 동향

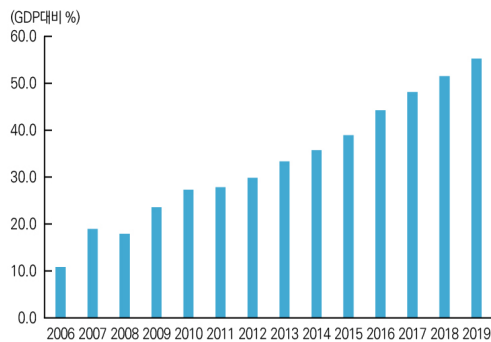
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
환율	6.6	6.9	7.0	7.0	7.1
증가율 (%)	-4.7	4.4	1.9	0.0	1.1

주: 연(분기)말 기준

■ (부채수준) 최근 중국의 GDP대비 가계부채는 가파르게 증가하는 추세에 이어지고 있으나, GDP대비 비금융기관 부채는 증가세가 둔화

- 중국의 GDP대비 가계부채는 2019년 기준 55.2%로 지속적으로 증가하는 추세로, 2020년 1분기에도 코로나19 영향 등으로 57.2%로 증가

[그림 IV-13] 중국 GDP대비 가계부채 추이



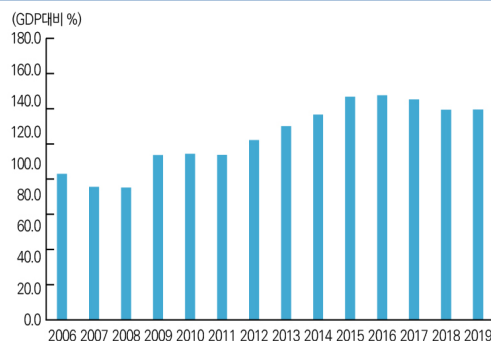
[표 IV-10] 중국 GDP대비 가계부채 동향

	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
GDP대비 가계부채	44.2	48.1	51.5	55.2	57.2

자료: BIS

- 중국 GDP대비 비금융기관 부채 비율은 글로벌 금융위기 이후 100%를 넘어서며 2016년 159.5%에 도달하였으나, 2019년 149.3%로 일부 감소
 - 다만, 2020년 1분기에는 코로나19 영향 등으로 159.1%로 증가

[그림 IV-14] 중국 GDP대비 비금융기관 부채 추이



[표 IV-11] 중국 GDP대비 비금융기관 부채 동향

	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
GDP대비 비금융기관 부채	159.5	156.4	149.1	149.3	159.1

자료: BIS

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 2020년 중국 경제가 1.8% 정도의 성장을 보일 것으로 예상

- 글로벌 주요 기관의 전망치 평균에 따르면 2020년 1.8%, 2021년 8.0%의 성장을 할 것으로 전망
 - 코로나19 팬데믹으로 인하여 중국의 실질GDP, 소비자 지출, 민간투자, 수출, 산업생산 등 주요 경제활동 지표의 악화가 예상
 - 2021년에는 2020년의 기저효과로 8.0%의 성장을 할 것으로 예상

[표 IV-12] 중국 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	6.7	6.1	1.8	8.0	5.4
	소비자지출(YoY%)	10.2	8.0	-1.0	10.7	7.2
	민간투자(YoY%)	8.1	5.2	2.2	6.1	5.0
	수출(YoY%)	6.8	9.2	0.0	7.3	7.8
	수입(YoY%)	17.5	-4.0	-4.8	5.8	6.8
	산업생산(YoY%)	6.1	5.5	2.0	7.4	5.1
가격지수	CPI(YoY%)	2.1	2.9	2.8	2.2	2.5
노동시장	실업률(%)	3.8	3.6	4.3	4.1	4.0
금리	10년 국채(%)	3.3	3.1	2.7	2.8	2.9

주: 1. 전망수치는 40~80여개 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Datastream, Bloomberg

나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검

■ 중국의 대내외 재정 및 거시 건전성은 IMF 취약성 기준에 따라 살펴보면, 재정수지 및 정부부채 관리가 필요한 중위험군에 속함

- 중국의 2019년 기준 대내외 재정 및 거시 건전성은 IMF 취약성 기준에 따라 IMF 기준치 2개를 초과하여 중위험군에 속함
- 대내부문은 물가상승률은 안정세를 보이고 있으나, 재정수지 악화 및 재정부채 증가세가 커지고 있어 대내부문 건전성이 악화 추세
 - 2019년 GDP대비 재정수지 비율은 -6.4%로 기준치인 -2%를 초과하였고, IMF 전망에 따르면 2020년에는 -11.9%로 더욱 악화

- GDP대비 정부부채 비율은 2019년 54.4%로 IMF 기준치인 50%를 초과하였으며, IMF에 따르면 2020년에 61.7%로 전망되어 더욱 악화될 우려가 있음
- 코로나19 위기에 대응한 재정수지 적자와 국가부채 확대는 불가피한 점이 있으나, 향후 코로나19 위기 종료 이후 대내부문 관리 필요
- 중국의 경상수지 및 단기대외채무 비율을 고려할 때, 대외부문 건전성은 양호
 - GDP대비 경상수지 흑자는 1.4%, 단기대외채무 비율은 31.9%로 대외부문 건전성 양호

[표 IV-13] 중국 대내외 재정 및 거시 건전성 지표

(단위: %)

	대내부문			대외부문	
	물가상승률	재정수지 / GDP	정부부채 / GDP	경상수지 / GDP	단기외채 / 외환보유액
IMF 취약성 기준치	5	-2	50	-5	100
중국	2.1	-6.4	54.4	1.4	31.9

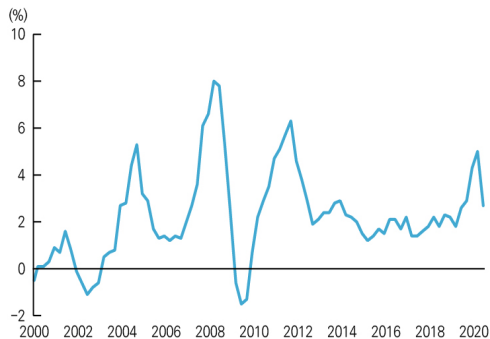
자료: IMF, Datastream

(1) 대내부문

■ (물가상승률) 글로벌 금융위기 당시 높은 소비자 물가상승률을 보인 후 안정적으로 유지되었으나, 2019년 4분기와 2020년 1분기에 높은 물가상승률을 보임

- 중국은 글로벌 금융위기 이후 통화공급을 큰 폭으로 증가시켰으나 통화량 증가에 비해 소비자물가 상승률은 2% 내외 수준으로 크지 않은 편이었음
- 2019년 4분기 4.3%, 2020년 1분기 5.0%의 높은 물가상승률을 보였는데, 이는 아프리카 돼지열병으로 인한 식품류 물가상승에 주로 기인
 - 2020년 2분기에는 2.7%로 다시 안정화 추세

[그림 IV-15] 중국 물가상승률 추이



자료: Datastream

[표 IV-14] 중국 물가상승률 동향

(단위: %)

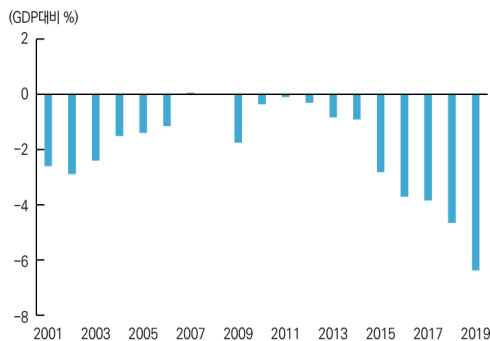
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
물가 상승률	1.6	2.1	2.9	5.0	2.7

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (재정수지) 중국은 사회간접자본 확충 등 재정확대 정책 기조를 유지하고 있으며 중국의 공식적 재정건전성 지표는 최근 지속적 악화

- 중국의 GDP대비 재정수지는 2010년 이후 악화되는 추세를 보였으며, 2019년 -6.4%를 기록하였고, IMF는 2020년에 -11.9%로 악화될 것으로 전망

[그림 IV-16] 중국 재정수지 추이



주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음

자료: IMF

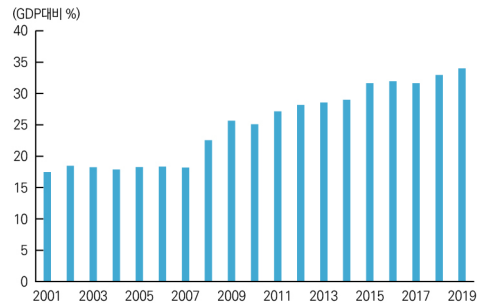
[표 IV-15] 중국 재정수지 동향

(단위: %)

	2016	2017	2018	2019	2020 전망
GDP대비 재정수지	-3.7	-3.8	-4.7	-6.4	-11.9

- 중국의 GDP대비 정부지출 비율은 금융위기 이후 꾸준히 증가하여 2015년 30%대를 넘어섬
- 2019년 기준 중국의 정부지출 비율은 GDP대비 34.0%로 증가하는 추세를 보였으며, IMF는 코로나19 위기 대응에 따라 2020년에는 37.0%로 급격하게 증가할 것으로 전망

[그림 IV-17] 중국 정부지출 추이



[표 IV-16] 중국 정부지출 동향

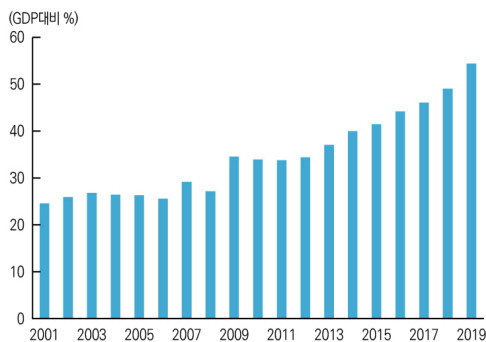
	2016	2017	2018	2019	2020 전망
GDP대비 정부지출	31.9	31.6	33.9	34.0	37.0

주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: IMF

■ (정부부채) 최근 중국의 GDP 대비 정부부채 비율은 증가하고 있으며 2010년 이후 꾸준히 증가하는 추세를 보임

- 2019년 기준 중국의 GDP대비 정부부채비율은 54.4%로 인도, 브라질 대비 낮은 수준이나, 2020년 61.7%로 급격하게 정부부채가 증가할 것으로 전망

[그림 IV-18] 중국 정부부채 추이



[표 IV-17] 중국 정부부채 동향

	2016	2017	2018	2019	2020 전망
GDP대비 정부부채	44.1	46.1	49.1	54.4	61.7

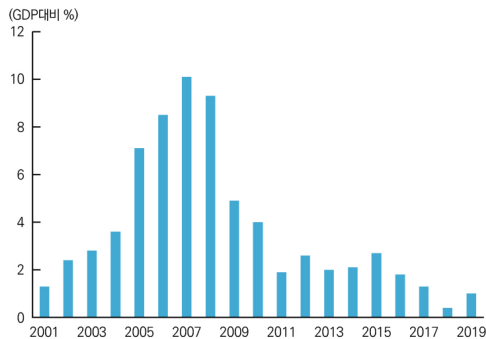
주: 데이터베이스별 수치차이가 존재 할 수 있음
자료: IMF

(2) 대외부문

■ (경상수지) 중국은 경상수지 흑자 기조를 유지하고 있으나, GDP에서 경상수지 흑자가 차지하는 비율은 감소 추세

- 중국의 GDP대비 경상수지 흑자 비율은 2007년 9.9%에서 2019년 1.0%로 감소
- 2020년 1분기 중국의 GDP대비 경상수지는 코로나19에 따른 수출부진 등으로 인하여 1.1%의 적자가 발생했으나, 2분기에는 3.4% 흑자로 반등

[그림 IV-19] 중국 경상수지 흑자 추이



자료: Datastream

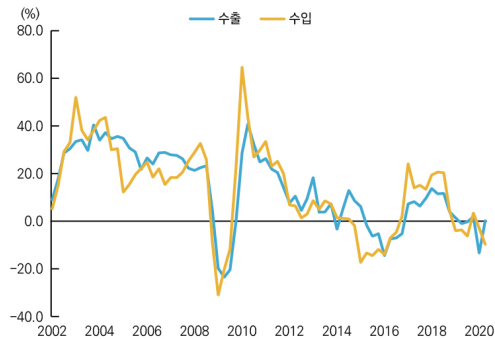
[표 IV-18] 중국 경상수지 흑자 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지	1.4	0.4	1.0	-1.1	3.4

- 2008년 이전 중국 수출입액 증가율은 20%를 상회하였으나 글로벌 금융위기 이후 증가세가 한 자리 수로 둔화
 - 2019년 중국의 수출 및 수입 증가율은 각각 0.5%, -2.7%로 크게 둔화
- 2020년 코로나19 충격으로 수출이 감소하였고, 2분기에는 다른 나라의 경제활동이 재개되면서 수출은 소폭 증가하였으나 수입은 지속적으로 감소
 - 1분기에는 코로나19로 인한 생산차질 및 해외수요 감소로 인하여 수출이 전년동기대비 크게 감소(-13.4%)
 - 2분기에는 해외 경제활동 재개에 따라 수출이 0.1% 증가하였으나, 코로나19 사태 충격에 따른 내수부진이 이어지면서 수입은 큰 폭으로 감소(-9.7%)

[그림 IV-20] 중국 수출 및 수입증가율 추이



자료: Datastream

[표 IV-19] 중국 수출 및 수입증가율 동향

(단위: %)

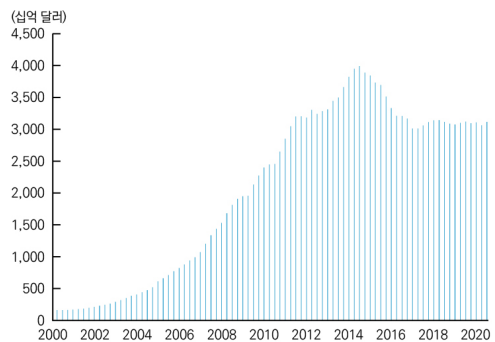
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출	7.9	9.9	0.5	-13.4	0.1
수입	16.3	15.8	-2.7	-3.0	-9.7

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (외환보유액) 중국의 외환보유액은 세계 최대 규모이나 최근에는 2014년 수준에 비해 약 1조 달러 감소한 3조 달러 수준에서 유지

- 중국의 외환보유액은 2014년 3조 9,000억 달러에 달하였으나 최근 3조 달러 수준에서 유지

[그림 IV-21] 중국 외환보유액 추이



자료: Datastream

[표 IV-20] 중국 외환보유액 동향

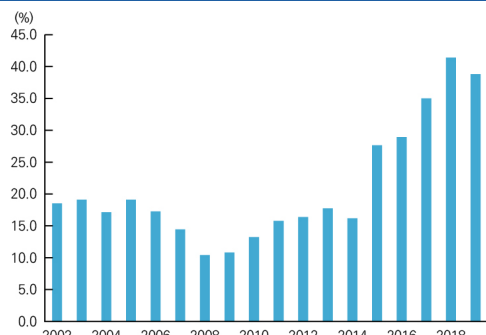
(단위: 십억달러)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
외환 보유액	3,140	3,072	3,107	3,060	3,112

주: 연(분기)말 기준

- 중국의 외환보유액 대비 단기대외채무 비율은 2018년까지 증가 추세를 보였으나, 2019년에 38.8%로 하락
 - IMF의 취약성 기준치인 100%에는 훨씬 못 미치는 수치이나 2010년 13.2%에서 2018년 41.4%로 단기대외채무 비율이 증가

[그림 IV-22] 중국 단기대외채무 비율 추이



자료: Datastream

[표 IV-21] 중국 단기대외채무 비율 동향

	(단위: %)				
	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
단기대외 채무비율	28.9	35.0	41.4	38.8	39.7

주: 연말 기준

다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책

■ (코로나19 영향 및 이동제한 조치) 중국은 코로나19 확산에 대응하여 국가차원의 대규모 이동제한 등을 시행한 결과 2020년 1분기 경제성장률이 전년동기대비 -6.8%를 기록

- 최초 코로나19가 확산되던 우한을 1월 23일부터 봉쇄한 이후, 후베이성 등 중국 14개 성·시를 봉쇄하고 이동제한 등을 시행하여 공장가동이 중단되고 내수가 위축되는 등의 악영향
- 2월 중순부터 중국은 위험성 평가를 통해 필수 업종 및 산업, 지역 등의 우선순위를 정해 이동제한을 점진적으로 해제
 - 3월 25일 후베이성의 봉쇄가 해제되었고, 4월 8일부터는 우한시의 봉쇄도 해제
- 6월 현재 대부분의 사업체와 학교는 전국적으로 재개하였지만, 일부 코로나19가 발생하는 지역을 대상으로는 소규모 봉쇄를 시행

■ (코로나19 대응 조치) 코로나19에 대응하여 세금감면, 실업보험금 지급 및 대상확대 등 재정정책을 시행하고, 기준금리 인하 및 유동성 제공 등 확장적 통화정책 운용

- (재정정책) 중국은 양회에서 약 8.25조 위안 규모의 재정정책을 발표
 - 재정적자 확대(1조 위안), 코로나19 특별국채 발행(1조 위안), 감세(2.5조 위안), 지방정부 특수목적채권 발행규모 확대(3.75조 위안) 등을 통해 코로나19 위기 극복을 위한 재정지원 실시

- 5G 등 정보통신망, 에너지망, 철도망 등 신형 인프라 투자 중심의 공공투자 확대, 고용안정과 소비진작을 위한 보조금·쿠폰 지원, 세금감면 및 사회보장기여금 면제 등이 주요 내용
- (통화정책) 기준금리 성격의 대출우대금리를 두 차례 인하하고, 지급준비율 및 초과지급준비금에 대한 이자율을 인하하는 등 확장적 통화정책을 운용
 - 대출우대금리를 2월 0.1%p(4.15→4.05%), 4월 0.2%p(4.05→3.85%)로 두 차례 인하
 - 중소기업·농업·기업인에 대한 대출기준을 충족하는 일부 은행에 대해서는 지급준비율을 0.5~1.0%p, 중소기업 은행에 대해서는 지급준비율을 1.0%p 인하
 - 초과지급준비금에 대한 이자율도 0.72%에서 0.35%로 인하

■ (2020년 경제목표) 중국 양회(兩會)인 정치협상회의(정협) 및 전국인민대회(전인대)가 5월 21일부터 5월 28일까지 개최되어 2020년 주요 경제지표 목표치를 제시

- 2020년 중국 전인대에서는 예년과 달리 2020년 경제성장률 목표치를 제시하지 않음
 - 경제성장률 목표치를 설정하지 않은 것은 코로나19 사태 및 미중 무역분쟁 등 대외환경 불확실성으로 인한 경제전망의 어려움에 기인
- GDP 대비 재정적자 비율을 3.6% 이상으로 설정하여 역대 최고수준의 적극적 재정정책을 실시할 예정이고, 통화정책도 완화기조를 유지
 - GDP 대비 재정적자 비율을 3.6% 이상으로 하여, 재정적자는 3조 7,600억 위안 규모로 전년대비 1조 위안 증가
 - 코로나19 특별국채 1조 위안을 발행하여, 늘어난 재정적자와 특별국채 발행액 2조 위안을 지방정부에 할당할 계획
 - 또한 통화량(M2) 증가율이 전년대비 크게 증가할 것으로 언급하면서, 통화정책의 완화적 기조를 유지하면서도 유연성을 둘 것으로 예상됨
- 코로나19 등으로 인한 중국경제 하방위험을 고려하여 도시 신규고용 및 실업률도 과거보다 목표치를 낮추어 제시
 - 도시 신규고용은 과거 1,100만명 이상으로 목표치를 제시하였지만, 2020년에는 900만명으로 제시

- 또한 과거 도시등록실업률은 4.5% 이하로 제시하면서도 실적은 4%보다 낮은 수준이었지만, 2020년 목표치는 5.5% 전후로 설정

[표 IV-22] 2018~2020년 전인대 정부업무보고 목표치

항목	2018		2019		2020년 목표
	목표	실적	목표	실적	
경제성장률 (%)	6.5 내외	6.6	6.0~6.5	6.1	미제시
GDP 대비 재정적자 (%)	2.6	2.6	2.8	4.9	3.6 이상
도시 신규고용 (만명)	1,100	1,361	1,100	1,352	900
도시등록실업률 (%)	4.5 이하	3.8	4.5 이하	3.6	5.5 전후
CPI 상승률 (%)	3.0 내외	2.1	3.0 내외	2.9	3.5
M2 증가율 (%)	미제시	8.1	7.8	8.9	전년대비 크게 증가

자료: 한국무역협회, “2020년 중국의 6대 정책방향과 시사점”, 『Trade Focus』 2020년 22호.

- 중국은 세금 및 비용감면 정책을 통한 중소기업 및 영세기업 지원, 신(新)소비와 유효 투자 활성화를 통한 내수 확대, 취업 보장 등을 통한 고용과 민생 안정 등을 하반기의 주요 정책 방향으로 설정⁴⁶⁾
 - 중소기업 및 영세기업에 대한 대출 확대, 금리 인하, 세금 및 각종 비용 감면 또는 납부 연기 등을 통해 시장 활력 제고를 도모
 - 제조업 혁신을 가속화하고, 5G, 인공지능, 빅데이터 등 차세대 기술 융합산업을 발전을 위한 연구개발을 확대하고 지적재산권 보호를 강화
 - 전자상거래 활성화, 온오프라인 융합 확대, 보행자 쇼핑거리 활성화, 내구재 교체 구매 장려를 포함한 다각적인 소비 촉진 정책을 추진
 - 다자협정 체결 및 서명 가속화, 무역협상 지속, ‘일대일로’ 연선 국가와의 협력강화 등을 통해 대외무역 환경을 지속적으로 개선

46) 한국무역협회, “2020년 중국의 6대 정책방향과 시사점”, 『Trade Focus』 22호, 2020. 6.

- 규제 개선, 직업 교육 등을 통해 고용 안정화를 도모하고, 농촌 전체 인구의 빈곤 탈피, 의료서비스 확대 등을 통해 민생 보장을 강화
- 적극적으로 환경오염, 대기오염 문제를 해결하고, 신재생 에너지 개발 및 에너지 저장능력 제고 등을 통해 환경 및 에너지 안전을 확보

2. 인도

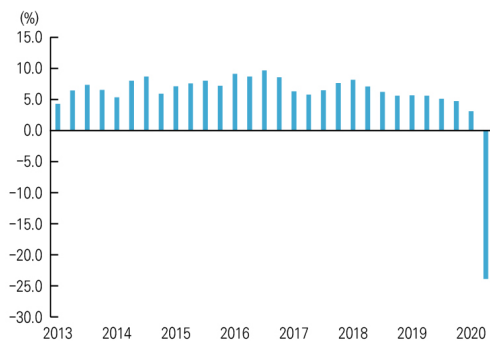
가. 경제 현황

(1) 실물부문

■ (경제성장률) 인도는 2020년 1·2분기 코로나19의 영향으로 경제성장률이 급락

- 인도 경제는 2014~2016년 7%대의 고성장세를 지속하였으나 2017년 6.6%로 하락
 - 인도는 모디노믹스⁴⁷⁾의 추진과 정부지출 확대 정책 등으로 견조한 성장세를 유지하여 왔으나 2017년 경제성장률이 6.6%로 하락
 - 2019년 인도 경제는 경제성장률 둔화가 지속되어 2019년 인도의 경제성장률은 5.3%에 그침
- 인도 경제는 코로나19 등의 영향으로 2020년 1분기 3.1%로 성장률이 둔화되었고 2분기 -23.9%로 하락
- 주요 국제 기구들은 코로나19 확산 등으로 금년도 인도 경제성장전망을 하향 조정
 - IMF는 10월 인도의 경제성장률 전망치를 -10.3%로, World Bank는 6월 -3.2%로 하향조정

[그림 IV-23] 인도 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 IV-23] 인도 경제성장률 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
경제 성장률	6.6	6.8	5.3	3.1	-23.9

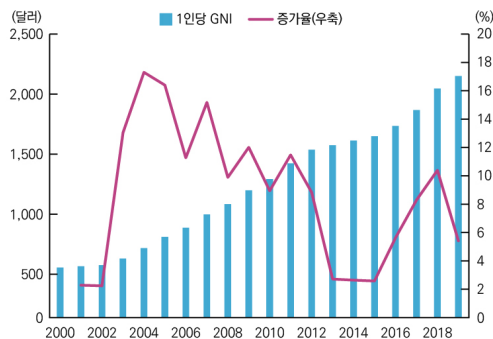
주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

47) 모디노믹스(Modinomics)는 2014년 5월 인도의 총리가 된 모디의 경제정책으로, ‘개혁개방정책을 바탕으로 한 지속가능한 경제성장’이라는 비전아래 거시경제 안정화, 투자규제 완화, 거버넌스 구축, 인프라 확충, 대외 경제협력 강화를 통한 투자 활성화 정책 등을 추진(대외경제정책연구원, “신남방시대, 인도 모디노믹스 성과와 한·인도 협력과제,” 『KIEP 오늘의 세계경제』, 2018. 7. 2.)

■ (1인당 국민소득) 인도의 1인당 국민소득은 꾸준히 증가하는 추세

- 인도의 1인당 국민소득은 꾸준히 증가하는 추세로 2018년 2,000달러를 상회하였음
 - 2019년 인도의 1인당 국민소득은 전년대비 5.4% 증가한 2,130 달러 수준

[그림 IV-24] 인도 1인당 국민소득 추이



자료: Datastream

[표 IV-24] 인도 1인당 국민소득 동향

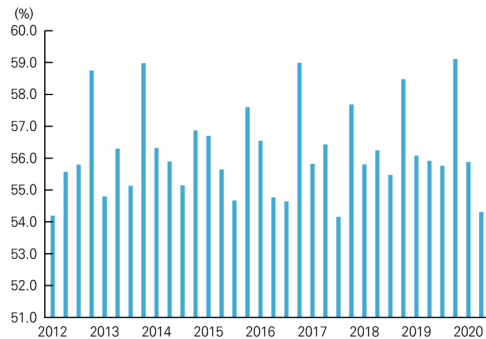
(단위: 달러, %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
국민소득	1,600	1,690	1,830	2,020	2,130
증가율	2.6	5.6	8.3	10.4	5.4

주: Atlas Method 기준

■ (민간소비) 인도의 민간소비는 2019년까지 증가하였으나 2020년 코로나19 영향으로 감소

- 인도의 GDP대비 민간소비 비중은 2012년 이후 50%대 수준을 꾸준히 유지하고 있음
 - 2012년 GDP대비 민간소비 비중은 56.1%, 2019년 56.7%로 0.6%p 증가
 - 2020년 1·2분기 GDP대비 민간소비 비중은 각각 55.9%, 54.3%로 50% 중반 수준을 유지
- 인도의 민간소비는 2012년 이후 꾸준히 증가하였으나 2020년 1·2분기 전분기대비 감소
 - 2017년 인도의 민간소비는 전년대비 6.1% 증가하였으나 2019년 5.7%로 감소
 - 2020년 1·2분기 인도의 전분기대비 민간소비 증가율은 각각 -1.9%, -31.2%

[그림 IV-25] 인도 GDP대비 민간소비 추이



자료: Datastream

[표 IV-25] 인도 민간소비 증가율 동향

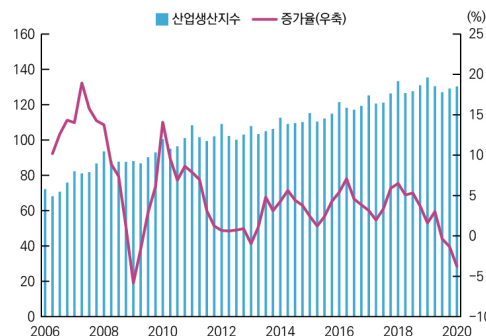
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
민간소비 증가율	6.1	7.7	5.7	-1.9	-31.2

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (산업생산) 인도의 연도별 산업생산은 2006년 이후 꾸준히 증가하는 추세이나 2020년 1·2분기 하락

- 인도의 산업생산지수는 높은 경제성장세와 더불어 꾸준히 상승하여 왔음
 - 2006년 인도의 산업생산지수는 71.7이었으나 2019년 130.5로 증가
 - 2020년 1·2분기 인도의 산업생산지수는 각각 129.8, 83.6으로 하락
- 인도의 산업생산 증가율은 코로나19의 영향으로 2020년 1·2분기 하락
 - 2017년과 2018년 인도 산업생산은 전년대비 각각 3.6%, 5.1% 증가하였으나 2019년 0.7% 감소
 - 2020년 1·2분기 인도의 산업생산은 각각 전년동기대비 4.1%, 35.9% 하락

[그림 IV-26] 인도 산업생산 추이



자료: Datastream

[표 IV-26] 인도 산업생산 동향

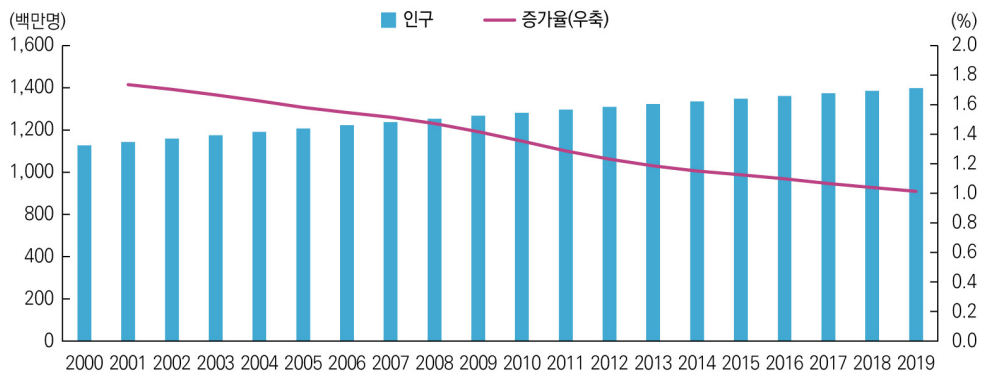
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산 지수	123.3	129.6	130.5	129.8	83.6
증가율	3.6	5.1	0.7	-4.1	-35.9

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (노동시장) 인도는 13억 명 규모의 인적자원을 보유하고 있으나 2017년 이후 실업률 증가 추세

- 인도의 인구는 2003년 11억 명을 초과하였으며 꾸준히 증가하여 2015년 13억 명을 넘어섬
 - 인도의 인구는 전년대비 1.1%의 증가율을 지속하고 있음
- IMF 인구 전망에 따를 때, 인도의 인구는 2024년 14억 4,300만 명을 넘어서며 세계 1위의 인구 대국이 될 전망

[그림 IV-27] 인도 총인구 및 증가율

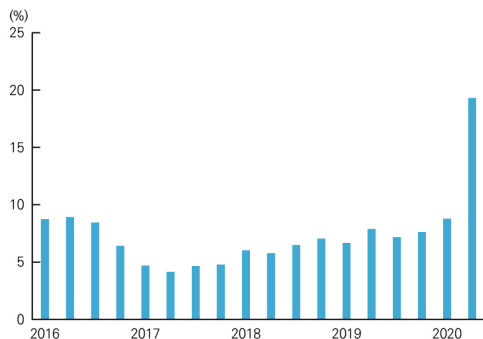


주: 2015년부터 추정치

자료: Datastream

- 인도 실업률은 2017년 이후 증가하는 추세를 보이며 2020년 1·2분기 코로나19 영향으로 크게 증가
 - 인도 실업률은 2017년 기준 4.54% 수준이었으나 2018년 6.31%, 2019년 7.32%로 상승하였음
 - 2020년 1분기 인도 실업률은 8.75%를 상회하였고, 2분기 19.3% 수준

[그림 IV-28] 인도 실업률 추이



자료: Datastream

[표 IV-27] 인도 실업률 동향

(단위: %)

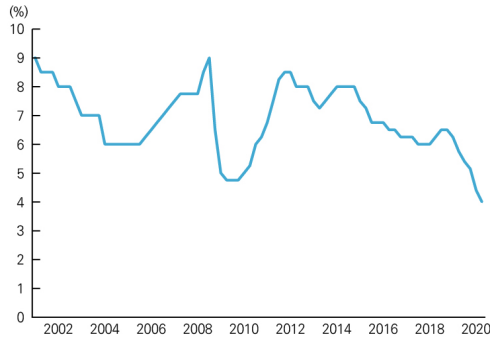
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
실업률	4.54	6.31	7.32	8.75	19.3

(2) 금융부문

■ (기준금리) 인도 중앙은행은 2019년 이후 꾸준히 기준금리를 인하

- 인도 중앙은행은 2018년 인도 기준금리(Repo 금리)를 6.5%까지 인상하였으나 2018년 3분기 이후 점차적으로 인하
 - 경제 성장세 둔화 및 투자 활동 위축 등을 우려하여 2019년 인도 중앙은행은 세 차례 기준금리를 인하하여 2019년 말 기준금리는 5.15% 수준
- 2020년 인도 중앙은행은 코로나19 영향 등에 대응하기 위해 두 차례 기준금리를 인하하였음
 - 3월 인도 중앙은행은 기준금리를 기존의 5.15%에서 4.4%로 0.75%p 인하
 - 5월 인도 중앙은행은 기준금리를 0.4%p 추가 인하하여 2020년 9월 현재 4.0% 수준

[그림 IV-29] 인도 기준금리 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-28] 인도 기준금리 동향

(단위: %)

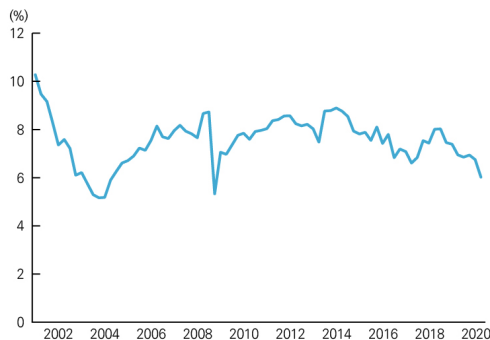
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
기준금리	6.0	6.5	5.15	4.4	4.0

주: 연(분기)말 기준

■ (채권금리) 인도의 국채 10년물 금리는 2017년 이후 하락하는 추세를 보임

- 2013년 인도의 국채 10년물 금리는 8.8% 수준이었으나 꾸준히 하락하여 2019년 6.9%까지 낮아짐
- 2020년 1·2분기 인도의 국채 10년물 금리는 각각 6.7%, 6.0% 수준

[그림 IV-30] 인도 10년물 국채금리 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-29] 인도 10년물 국채금리 변동 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채금리	7.5	7.4	6.9	6.7	6.0

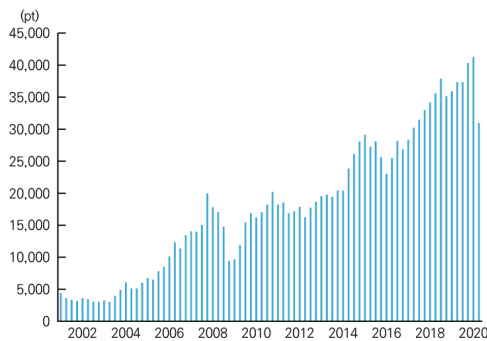
주: 1. 10년물 국채금리 기준
2. 연(분기)말 기준

■ (주가) 인도의 대표적 주가지수인 SENSEX 지수는 상승세를 지속하였으나 2020년 2분기 하락

- 2016년 이후 SENSEX 주가지수는 꾸준히 증가하여 2019년 37,319 수준

- 2016년 인도의 주가지수는 25,490 수준이었으나 2017년과 2018년 각각 18.4%, 17.8% 상승
- 2020년 2분기 인도의 주가지수는 전분기 대비 25.0% 하락한 30,933 수준
 - 2020년 1분기 인도의 주가지수는 전분기 대비 상승하였으나 코로나19 영향 등으로 2분기 25.0% 하락하였음

[그림 IV-31] 인도 주가 추이



자료: Datastream

[표 IV-30] 인도 주가 동향

(단위: pt, %)

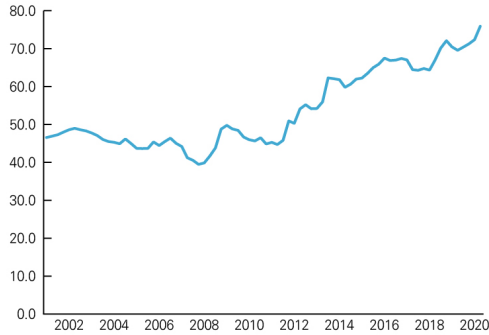
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
주가 지수	30,188	35,557	37,319	41,258	30,933
증가율	18.4	17.8	5.0	2.4	-25.0

주: 1. SENSEX 기준
2. 연(분기)말 기준
3. 분기상승률은 전분기대비

■ (환율) 2020년 루피화 가치는 달러화 대비 약세 기조를 보이고 있음

- 루피화/달러 환율은 2015년 이후 달러당 60루피 대를 꾸준히 유지하여 왔으나 2019년 70루피를 상회
 - 2019년 루피화/달러 환율은 전년대비 3.0% 상승하여 달러당 70.4 루피 수준
- 루피화/달러 환율은 2020년 2분기 전분기대비 4.8% 상승하여 달러당 75.9 루피
 - 코로나19 영향에 대한 우려 등으로 루피화 가치는 전반적으로 약세 기조를 보임

[그림 IV-32] 루피화/달러 환율 추이



자료: Datastream

[표 IV-31] 루피화/달러 환율 동향

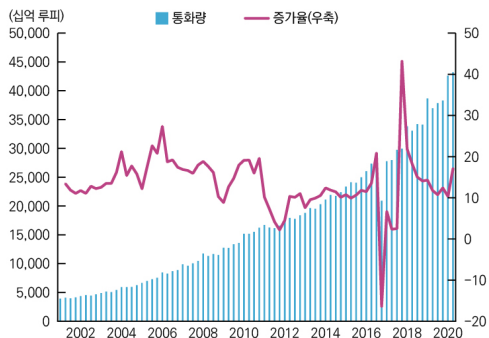
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
환율	65.1	68.4	70.4	72.4	75.9
증가율 (%)	-3.1	5.0	3.0	1.6	4.8

주: 1. 연(분기)말 기준
2. 분기증가율은 전분기대비

■ (통화량) 인도의 연도별 통화량(M2)은 2016년 이후 증가하는 추세

- 인도의 통화량은 2016년 4분기 16.4% 감소한 이후 다시 증가하여 2017년 통화량은 전년대비 43.1% 증가
- 2018년과 2019년 인도의 통화량은 각각 전년대비 14.0%, 12.4% 증가하여 2019년 인도의 통화량은 38조 루피를 상회
- 2020년 1분기와 2분기 인도의 통화량은 각각 전년동기대비 10.3%, 17.0% 증가하였음

[그림 IV-33] 인도 통화량(M2) 추이



자료: Datastream

[표 IV-32] 인도 통화량(M2) 동향

(단위: 십억 루피, %)

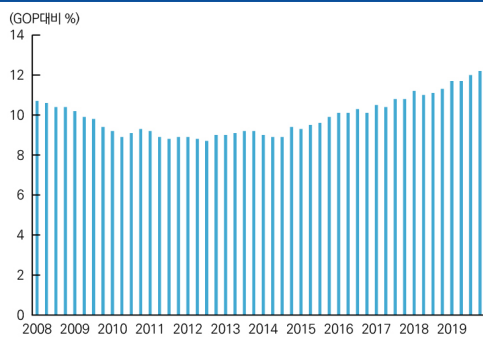
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	29,891	34,089	38,301	42,594	43,205
증가율	43.1	14.0	12.4	10.3	17.0

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (부채수준) 인도의 GDP대비 가계부채는 전반적으로 상승, 비금융기관 부채는 증감을 반복하고 있음

- 인도의 2011년 가계부채는 GDP대비 8.9% 수준이었으나 2019년까지 꾸준히 증가
 - 2019년 GDP대비 가계부채는 12.2% 수준으로, 2018년 대비 0.9%p 상승하였음

[그림 IV-34] 인도 GDP대비 가계부채 추이



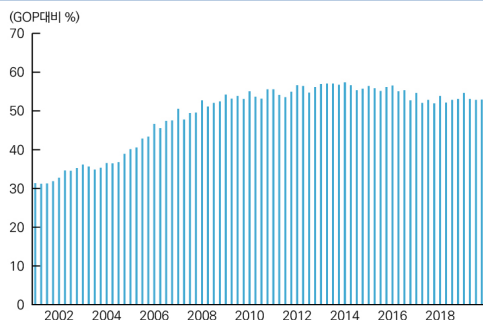
자료: Datastream

[표 IV-33] 인도 GDP대비 가계부채 동향

	(단위: %)				
	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 가계부채	9.9	10.1	10.8	11.3	12.2

- 인도의 GDP대비 비금융기관 부채는 2015년까지 상승하다가 2016~2017년 감소하였으나 2018년 다시 상승하였음
 - 2015년 GDP대비 비금융기관 부채는 56.1% 수준에서 2017년 51.9%로 감소하였으나 2018년 소폭 증가하여 53.0%
 - 2019년 GDP대비 비금융기관 부채는 52.9%로 전년과 유사한 수준

[그림 IV-35] 인도 GDP대비 비금융기관 부채 추이



자료: Datastream

[표 IV-34] 인도 GDP대비 비금융기관 부채 동향

	(단위: %)				
	2015	2016	2017	2018	2019
비금융 기관 부채	56.1	52.7	51.9	53.0	52.9

주: 분기증가율은 전년동기대비

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 코로나19로 인한 소비심리와 민간투자 위축 등으로 2020년 인도의 경제성장률이 하락할 것으로 전망

- 인도 경제는 2020년 -4.5%의 경제성장을 할 것으로 전망
- 민간 투자와 산업생산 지표가 하락할 것으로 예상되며 이에 따라 중앙은행이 기준금리를 인하할 것으로 전망
 - 2020년 인도의 민간투자는 전년대비 1.9% 감소하고 중앙은행은 기준금리를 3.65% 수준으로 인하할 것으로 전망

[표 IV-35] 인도 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	7.0	6.1	-4.5	6.0	
	민간투자(YoY%)	7.2	9.8	-1.9	-10.5	5.7
	산업생산(YoY%)	5.2			-8.8	7.0
가격지수	CPI(YoY%)	4.0	3.7		4.5	3.9
금리	중앙은행 금리(%)	6.5	5.15	3.65	3.70	4.25
	10년 국채(%)	7.37	6.55	5.76	5.79	6.65

주: 1. 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Datastream, Bloomberg

나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검

■ 인도는 대내부문 건전성 중 재정수지 및 정부부채 비율이 취약성 기준치를 초과

- IMF 취약성 기준치를 바탕으로 인도의 대내부문 건전성은 취약한 편이나, 대외부문 건전성은 양호
 - 2019년 기준 물가상승률은 3.7%로 기준치인 5% 안에 있으나 GDP대비 재정수지 및 정부부채는 각각 -7.4%, 69.3%로 대내부문 건전성 취약
 - 2019년 기준 GDP대비 경상수지 적자비율은 1.0%, 단기외채비율은 24.7%로 대외부문 건전성은 양호한 편

[표 IV-36] 인도 대내외 재정 및 거시 건전성 점검

(단위: %)

	대내부문			대외부문	
	물가상승률	재정수지 / GDP	정부부채 / GDP	경상수지 / GDP	단기외채 / 외환보유액
기준치	5	-2	50.0	-5	100
인도	3.7	-7.4	69.3	-1.0	24.7

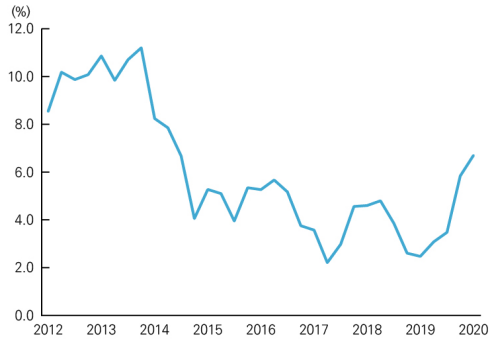
주: 2019년 기준, IMF의 취약성 기준치
자료: IMF

(1) 대내부문

■ (물가상승률) 인도의 소비자물가 상승률은 2019년 전년대비 하락하였으나 2020년 1·2분기에는 상승

- 인도는 2010년 전후 물가상승률이 연평균 10%를 상회할 정도로 높은 수준이었으나 점차 안정화되는 추세를 보임
 - 인도는 통화정책회의 신설, 물가안정목표제 도입 등을 추진하여 물가안정화를 위해 다각적 노력을 기울임
 - 2013년 연평균 10.7%에 달했던 소비자물가는 점차적으로 하락하여 2017년 3.3% 수준으로 낮아짐
- 인도 중앙은행의 물가상승률 목표치는 $4.0 \pm 2.0\%$ 로 2018년 3분기 이후 물가는 하향세를 보임
- 2019년 4분기 이후 인도의 소비자물가는 5%를 초과하였고 2020년 6%대 수준
 - 2019년 4분기 인도의 소비자물가 상승률은 5.8%로 상승하였고 2020년 1분기 6.7%, 2분기 6.6%로 상승

[그림 IV-36] 인도 물가상승률 추이



자료: Datastream

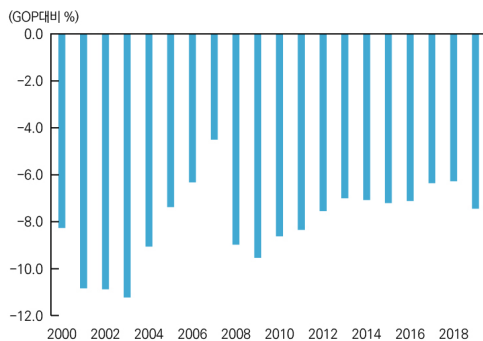
[표 IV-37] 인도 물가상승률 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
물가 상승률	3.3	3.9	3.7	6.7	6.6

■ (재정수지) 인도의 재정여건은 재정수지 적자가 지속되고 있으며 2019년에는 재정수지 적자폭이 확대되었음

- 인도는 재정적자가 누적되고 있는 상황으로, 2003년 GDP대비 재정수지 적자는 11.2% 수준이었음
 - 2003년 이후 재정수지 적자폭이 감소하여 2007년 GDP대비 -4.5% 수준이었으나 이후 다시 확대되는 추세
- 2019년 인도의 GDP대비 재정수지 적자는 7.4%로 전년대비 악화되었음

[그림 IV-37] 인도 재정수지 추이



자료: Datastream

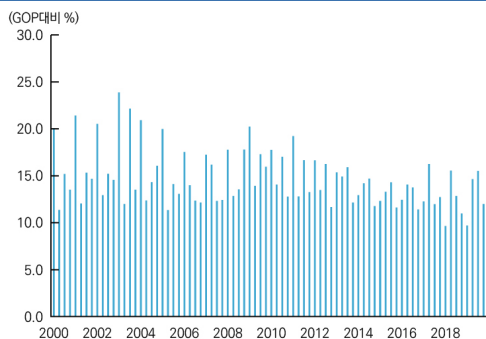
[표 IV-38] 인도 재정수지 동향

	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 재정수지	-7.2	-7.1	-6.4	-6.3	-7.4

- 인도의 GDP대비 연도별 정부지출은 12~13%대를 유지하여 왔음

- 2019년 인도의 GDP대비 정부지출은 12.9%로 전년과 비슷한 수준을 유지하고 있음
- 2020년 1분기 인도의 GDP대비 정부지출은 10.8%로 감소하였으나 2분기 19.8%로 증가 전망

[그림 IV-38] 인도 정부지출 추이



자료: Datastream

[표 IV-39] 인도 정부지출 동향

(단위: %)

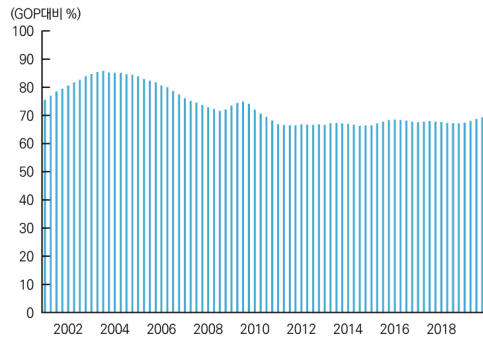
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 정부지출	13.3	12.2	12.9	10.8	19.8

주: 2020 자료는 전망치

■ (정부부채) 인도의 GDP대비 정부부채 규모는 60%대 후반 수준

- 2003년 인도의 GDP대비 정부부채 규모는 85.2% 수준이었으나 점차적으로 감소
- 2015년 인도의 GDP대비 정부부채는 68.3% 수준에서 2016~2018년 감소하였으나 2019년 증가
 - 2018년 인도의 GDP대비 정부부채는 67.1%였으나 2019년 전년대비 소폭 증가하여 69.3% 수준

[그림 IV-39] 인도 정부부채 추이



자료: Datastream

[표 IV-40] 인도 정부부채 동향

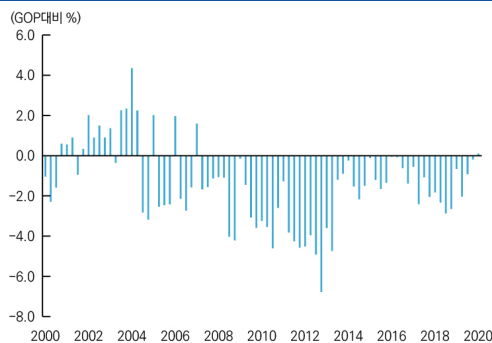
(단위: %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 정부부채	68.3	67.8	67.8	67.1	69.3

(2) 대외부문

■ (경상수지) 인도는 2004년 이후 경상수지 적자를 지속하고 있으나 2020년 1·2분기 적자규모 감소

- 인도의 GDP대비 경상수지 적자는 2012년 5.0%였으나 2019년 1.0%로 적자규모 감소
 - 2016년 GDP대비 경상수지 적자는 0.5%까지 감소하였으나 2018년 2.4%로 증가하였고 2019년 1.0%로 다시 감소
 - 2020년 1분기와 2분기 인도의 경상수지는 각각 GDP대비 0.4%, 0.3% 적자

[그림 IV-40] 인도 경상수지 추이



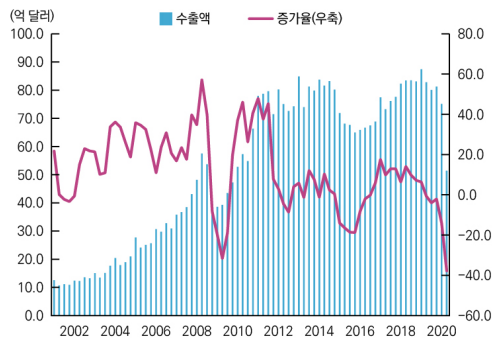
자료: Datastream

[표 IV-41] 인도 경상수지 동향

(단위: %)					
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지	-1.5	-2.4	-1.0	-0.4	-0.3

- 2017년과 2018년 인도의 상품수출은 증가하였으나 2019년과 2020년 1·2분기 감소
 - 2017년과 2018년 인도의 상품수출은 전년대비 각각 13.2%, 9.2% 증가
 - 2019년 인도의 상품수출은 0.2% 감소하였고 2020년 1분기에는 전년동기대비 14.1%, 2분기에는 38.0%로 감소

[그림 IV-41] 인도 수출 추이



자료: Datastream

[표 IV-42] 인도 수출 동향

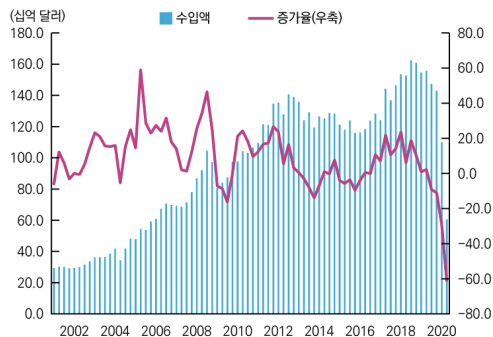
(단위: 억 달러, %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	304.1	332.1	331.3	75.0	51.3
증가율	13.2	9.2	-0.2	-14.1	-38.0

주: 분기증가율은 전년동기대비

- 2017년과 2018년 인도의 상품수입은 전년대비 증가하였으나 2019년과 2020년 1·2분기에는 감소
 - 2015년과 2016년 인도의 상품수입은 감소하였으나 2017년 13.3%, 2018년 14.2% 증가하였음
 - 2020년 1분기 인도의 수입은 전년동기대비 -29.0%, 2분기 -61.2%로 대폭 감소

[그림 IV-42] 인도 수입 추이



자료: Datastream

[표 IV-43] 인도 수입 동향

(단위: 십억 달러, %)

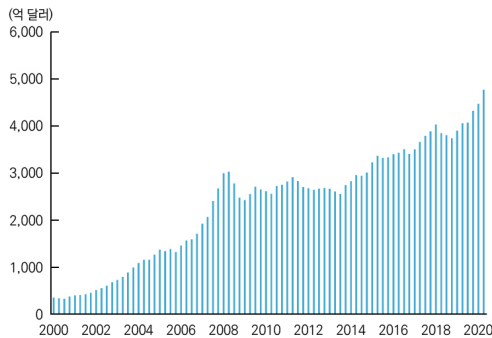
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수입액	551.1	629.1	600.4	109.8	60.4
증가율	13.3	14.2	-4.6	-29.0	-61.2

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (외환보유액) 인도의 외환보유액은 2019년 4,000억 달러를 상회

- 2017년 기준 인도의 외환보유고는 3,887억 달러에서 2019년 4,320억 달러로 증가
- 2018년 외환보유고는 전년대비 3.8% 감소하였으나 2019년과 2020년 1·2분기에는 증가
 - 2019년 인도의 외환보유고는 전년대비 15.5% 증가하여 4,320억 달러
 - 2020년 2분기 인도의 외환보유고는 전분기대비 6.6% 증가하여 4,769억 달러 수준

[그림 IV-43] 인도 외환보유액 추이



자료: Datastream

[표 IV-44] 인도 외환보유액 동향

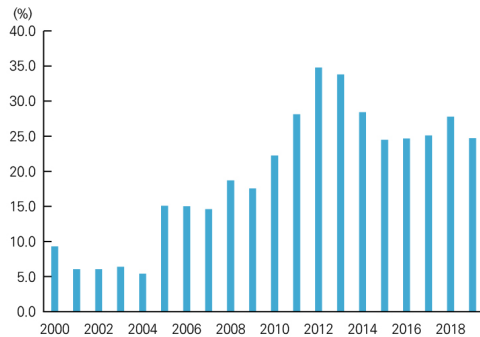
(단위: 억 달러)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
외환 보유액	3,887	3,739	4,320	4,472	4,769
증가율 (%)	14.2	-3.8	15.5	3.5	6.6

주: 연(분기)말 기준, 전분기대비

- 인도의 외환보유액대비 단기외채 비중은 2000년 이후 감소와 증가를 반복하고 있는 추세
 - 인도의 단기외채 비중은 2015~2018년 증가하였으나 2019년 감소하였음
 - 2018년 단기외채 비중은 27.8%로 전년대비 소폭 증가하였으나 2019년 24.7%로 감소

[그림 IV-44] 인도 단기외채 비중 추이



자료: Datastream

[표 IV-45] 인도 단기외채 비중 동향

	2015	2016	2017	2018	2019
단기 외채 비중	24.5	24.7	25.1	27.8	24.7

(단위: %)

주: 연말 기준

다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책

■ (통화·금융정책) 인도 중앙은행은 기준금리 인하 등으로 완화적 통화정책 기조를 유지

- (기준금리 인하) 인도 중앙은행은 코로나19 사태의 충격 완화를 위해 기준금리를 4.0%로 인하
 - 2020년 9월 현재 4.0%의 기준금리는 2000년 이후 가장 낮은 수준
 - 유동성조절기구(LAF) 하의 역레포금리도 3.75%에서 3.35%로 하락함에 따라 은행권의 여신 여력 개선
- (국책은행 지원) 국가농업농촌개발은행과 소규모산업개발은행, 국가주택은행에 총 5,000억 루피 규모의 특별 차환을 제공
- (금융기관 모라토리엄 조치) 금융기관 대출에 대해 3개월 동안의 모라토리엄 조치를 3개월 더 연장하여 기업들의 대출부담 완화
 - 모라토리엄 조치를 5월 31일에서 8월 31일까지 3개월 연장하였음

■ (재정정책) 인도는 성장회복, 자립인도 구축을 목표로 GDP대비 6.2% 규모의 경기부양책 추진⁴⁸⁾

- 인도는 약 340조원 상당의 재정지원을 통해 긴급 신용지원, 농업·산업 지원 정책을 추진 중

48) 인도정부는 중앙은행 유동성 공급, 기존 부양책 등을 포함하여 GDP대비 10%의 규모로 발표하였음(주욱, 이나윤, “코로나19 확산에 따른 신중국 리스크 점검,” 「국제경제리뷰」, 한국은행, 2020. 5. 29)

- 1차 발표에서는 자립인도 및 메이크 인 인디아 슬로건을 바탕으로 소상공·중소기업, 근로자연금 지원, 세금감면 등의 정책 지원 추진
- 2차 발표에서는 빈곤층 지원을 위해 저가 임대주택, 긴급금융지원, 무료 식량 배급등을 추진
- 3차 발표에서는 농업분야 지원에 중점을 두고 농업인프라 구축, 농업 관련 개혁조치 추진
- 4차 발표에서는 석탄·광물 분야, 국방 분야를 중점적으로 지원
- 5차 발표에서는 보건 및 교육 분야, 기업 환경 개선을 지원

[표 IV-46] 인도 코로나 대응 경기 부양책

구분	중점분야	지원규모 (조 루피)	비중 (%)
기 발표 (3.26~3.27)	빈민층 구제(1.7조), 보건분야(0.15조), 세금감면(0.08조)	1.93	9.18
	중앙은행(RBI) 유동성 공급	8.01	38.11
1차 발표 (5.13)	소상공 중소기업, 비은행금융권, 근로자연금, 건설업, 세금혜택 등	5.94	28.33
2차 발표 (5.14)	빈곤층(이주노동자, 농민 등) 지원	3.10	14.78
3차 발표 (5.15)	농업 및 관련활동 지원	1.50	7.15
4차 발표 (5.16)	산업별 개혁 추진 (석탄, 국방, 민간항공, 전력, 우주산업 등), 사회인프라펀드(VGF)	0.40	1.90
5차 발표 (5.17)	농촌지역 고용지원, 보건 및 교육, 기업환경 개선, 공기업 민영화 등	0.08	0.38
총 지원규모		20.97	

자료: 주인도대사관

3. 브라질

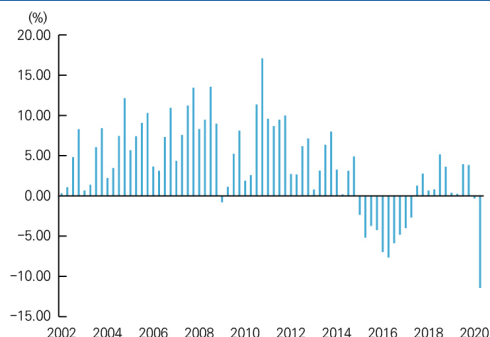
가. 경제 현황

(1) 실물부문

■ (경제성장률) 브라질은 경기침체를 벗어나 플러스(+) 성장을 하였으나 2020년 코로나19의 영향으로 성장세가 둔화

- 브라질은 2015~2016년 -3%대의 경기침체를 겪었으나 2017~2018년 마이너스 성장에서 벗어나 1.3%의 성장을 함
 - 2018년 원자재 가격 상승에 따른 무역 확대, 투자 및 민간 소비의 확대, 금리 인하에 따른 물가 안정, 산업생산 증가 등으로 성장세를 이어나감
- 2019년 브라질은 1.1%의 경제성장을 했으나 2020년 코로나19 영향 등으로 성장세 둔화
 - 2020년 실질경제성장률은 1분기 -0.3%, 2분기 -11.4% 수준
- 주요 국제 기구들은 코로나19 확산 등으로 금년도 브라질 경제성장전망을 하향 조정하였음
 - IMF는 10월 브라질의 경제성장률을 -5.8%로, World Bank는 6월 -8%로 전망 하향조정

[그림 IV-45] 브라질 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 IV-47] 브라질 경제성장률 동향

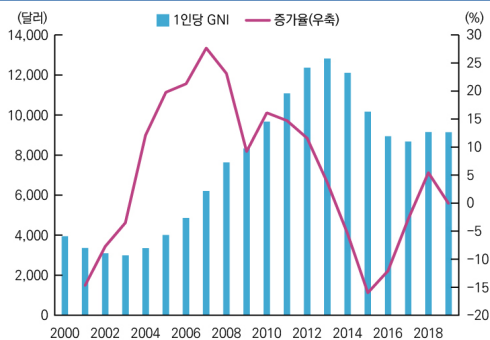
	2017	2018	2019	2020 (단위: %)	
				1분기	2분기
경제 성장률	1.3	1.3	1.1	-0.3	-11.4

주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

■ (1인당 국민소득) 브라질의 1인당 국민소득은 2014~2017년 감소하였으나 2018년 증가하였다가 2019년 다시 감소

- 브라질의 1인당 국민소득은 경제성장률 하락과 더불어 2014~2017년 감소하였으나 2018년 일시적으로 증가
 - 2016년 브라질 1인당 국민소득은 전년대비 12.1% 감소하여 8,930달러로 1만 달러를 하회함
 - 2018년 기준 브라질 1인당 국민소득은 9,140달러로 전년대비 5.4% 증가하였으나 2019년 0.1% 감소하여 9,130달러 수준

[그림 IV-46] 브라질 1인당 국민소득 추이



자료: Datastream

[표 IV-48] 브라질 1인당 국민소득 동향

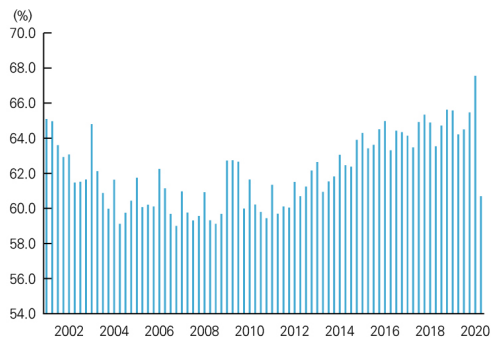
(단위: 달러, %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
국민 소득	10,160	8,930	8,670	9,140	9,130
증가율	-16.0	-12.1	-2.9	5.4	-0.1

주: Atlas Method 기준

■ (민간소비) 브라질의 GDP대비 민간소비 비중은 60% 초중반으로 안정된 흐름을 보임

- 브라질의 GDP대비 민간소비 비중은 60% 초중반대로 2010년 이후 꾸준히 증가하고 있음
 - 2008년 GDP대비 민간소비 비중은 59.7% 수준이었으나 2009년부터 60%를 상회하기 시작하여 2019년 64.9%
 - 2020년 1분기 GDP대비 민간소비 비중은 67.6%
- 브라질의 민간소비는 2017~2019년 전년대비 5% 이상 증가하였으나 2020년 1·2분기 감소하였음
 - 2020년 1분기와 2분기 민간소비 증가율은 전분기대비 각각 -6.2%, -13.7%

[그림 IV-47] 브라질 GDP대비 민간소비 추이



자료: Datastream

[표 IV-49] 브라질 민간소비 증가율 동향

(단위: %)

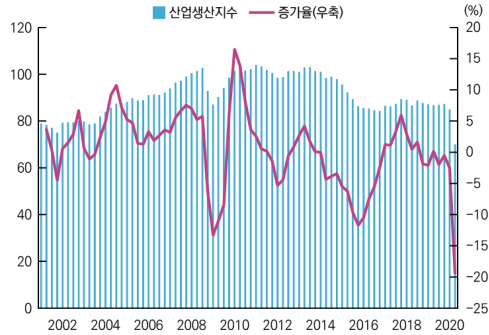
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
민간소비 증가율	5.4	5.0	5.7	-6.2	-13.7

주: 분기데이터증가율은 전분기대비

■ (산업생산) 브라질의 연도별 산업생산증가율은 2017년부터 플러스(+)로 전환되었으나 2019년과 2020년 1·2분기 증가율 하락

- 브라질의 산업생산은 2014~2016년 경제성장률 하락과 함께 증가율 하락
 - 브라질의 2016년 산업생산지수는 전년대비 6.6% 감소하여 84.9
- 브라질의 산업생산 증가율은 경제회복과 함께 플러스(+) 성장세를 보였으나 2019년 이후 감소
 - 2017년과 2018년 브라질의 산업생산지수는 각각 87.3, 88.0으로 전년대비 플러스(+) 성장하였음
 - 2019년 산업생산지수는 전년대비 1.1% 감소하여 87.0이었고 2020년 1분기 산업생산지수는 전년동기대비 2.5% 감소한 84.9
 - 2020년 2분기 브라질의 산업생산 증가율은 전년동기대비 19.4%로 대폭 감소하였으며 산업생산지수는 70.0 수준

[그림 IV-48] 브라질 산업생산 추이



자료: Datastream

[표 IV-50] 브라질 산업생산 동향

(단위: %)

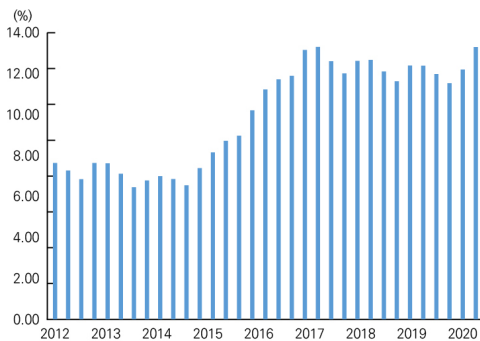
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산 지수	87.3	88.0	87.0	84.9	70.0
증가율	2.9	0.8	-1.1	-2.5	-19.4

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (노동시장) 브라질의 실업률은 2017~2019년 감소하였으나 2020년 2분기에는 증가

- 브라질의 실업률은 2014년 이후 상승세를 보이며 2017년 1분기에는 실업률이 13.1%를 상회하였음
- 최근 브라질의 경기 회복세가 더디지며 실업률이 11% 후반에서 12% 대를 유지하고 있음
 - 2017년 브라질의 실업률은 12.8%로 전년대비 증가하였으나 2018년 12.3%로 소폭 감소
 - 2019년 4분기 브라질의 실업률은 11.5%였으나 2020년 1·2분기 각각 12.2%, 13.3%로 상승

[그림 IV-49] 브라질 실업률 추이



자료: IMF

[표 IV-51] 브라질 실업률 동향

(단위: %)

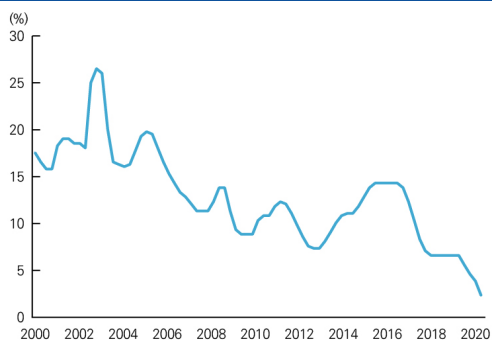
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
실업률	12.8	12.3	12.1	12.2	13.3

(2) 금융부문

■ (기준금리) 2020년 8월 브라질의 기준금리는 2.0%로 역대 최저 수준

- 브라질의 기준금리는 2016년 이후 꾸준히 낮아져 2020년 9월 현재 2.0% 수준
 - 브라질 중앙은행은 코로나19 충격 등을 반영해 기준금리를 기존의 3.75%에서 3%, 2.25%로 꾸준히 인하하고 있음
 - 2020년 1분기와 2분기 기준금리는 각각 3.75%, 2.25%이며 8월 기준 2.0%로 사상 최저 수준

[그림 IV-50] 브라질 기준금리 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-52] 브라질 기준금리 동향

(단위: %)

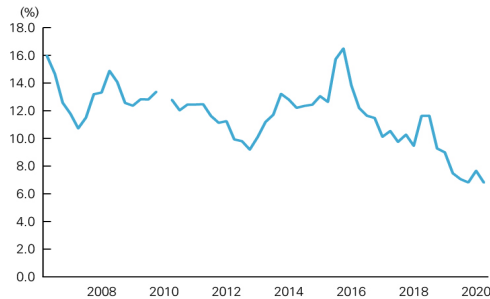
	2018	2019	2020		
			1분기	2분기	8월
기준금리	6.5	4.5	3.75	2.25	2.0

주: 연(분기)말 기준

■ (채권금리) 브라질의 국채 10년물 금리는 최근 하락하는 추세를 보이다가 2020년 1분기 상승

- 2015년 브라질의 국채 10년물 금리는 16.5%였으나 점차 하락하는 추세를 보임
 - 2015년 이후 브라질의 채권금리는 꾸준히 하락하여 2019년 국채 10년물 금리는 6.8% 수준
- 2020년 1분기 브라질의 국채 10년물 금리는 7.7%였으나 2분기 6.8%로 하락
 - 2020년 들어 브라질 국채금리는 9.8%까지 상승하였으며 7%대에서 조정이 이루어지다가 2분기 6.8%로 하락하였음

[그림 IV-51] 브라질 10년물 국채금리 변동 추이



주: 2010년 1분기 데이터가 존재하지 않음
자료: Datastream

[표 IV-53] 브라질 10년물 국채금리 변동 동향

(단위: %)

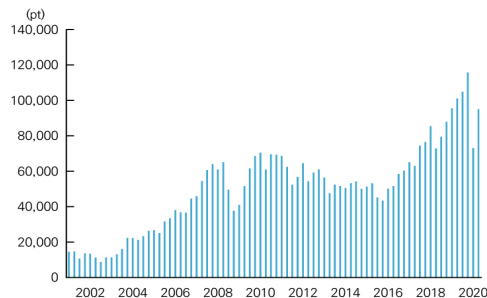
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채금리	10.3	9.3	6.8	7.7	6.8

주: 1. 10년물 국채금리 기준
2. 연(분기)말 기준

■ (주가) 브라질의 대표적 주가지수인 보베스파 지수는 2020년 1분기 대폭 하락하였다가 2분기 다시 상승

- 2016년 이후 브라질 주가지수는 꾸준히 상승하여 2019년 전년대비 31.6% 증가
 - 2015년 브라질 주가지수는 43,350 수준이었으나 2019년까지 연평균 20% 이상 상승하여 2019년 기준 115,645 수준
- 2020년 1분기 브라질 주가지수는 큰 폭 하락하였으나 2분기 다시 상승하였음
 - 코로나19로 인한 경제 상황 악화, 유가 하락 등이 브라질 주식시장에 악재로 작용하여 2020년 1분기 브라질 주가지수는 2019년말 대비 36.9% 하락
 - 2020년 2분기 브라질 주가지수는 전분기대비 30.2% 상승한 95,056 수준

[그림 IV-52] 브라질 주가 추이



자료: Datastream

[표 IV-54] 브라질 주가 동향

(단위: pt, %)

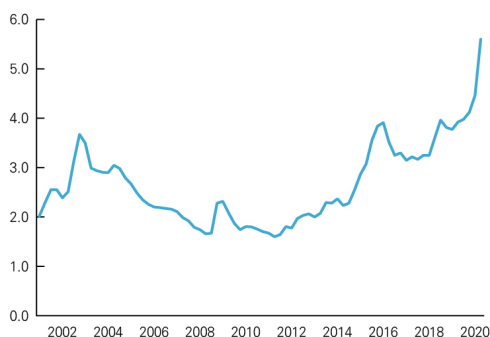
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
주가 지수	76,402	87,887	115,645	73,020	95,056
증가율	26.9	15.0	31.6	-36.9	30.2

주: 1. 보베스파지수 기준
2. 연(분기)말 기준
3. 분기상승률은 전분기대비

■ (환율) 2020년 헤알화 가치는 달러화 대비 약세 기조를 보이고 있음

- 헤알화/달러 환율은 2015~2019년 달러당 3헤알 수준으로 비교적 안정적 수준을 유지하여 왔음
 - 2018년과 2019년 헤알화/달러 환율은 각각 3.7, 3.9로 전년대비 상승하였음
- 헤알화/달러 환율은 2020년 1분기 달러당 4헤알을 상회하였으며 2분기 헤알화 가치는 더욱 하락
 - 2020년 1분기 헤알화/달러 환율은 2019년말 대비 8.3% 상승하여 달러당 4.5헤알 수준
 - 2020년 2분기 달러당 헤알화는 5.6헤알로 전분기대비 24.4% 상승하며 가치가 하락

[그림 IV-53] 헤알화/달러 환율 추이



자료: Datastream

[표 IV-55] 헤알화/달러 환율 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
환율	3.2	3.7	3.9	4.5	5.6
증가율 (%)	-8.5	14.5	8.0	8.3	24.4

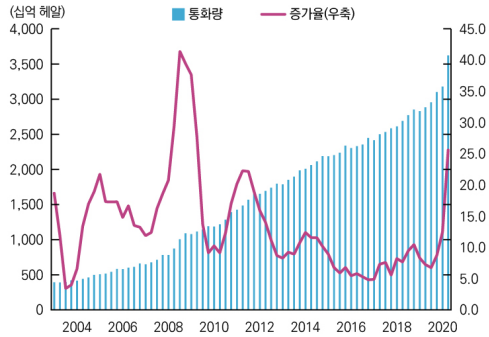
주: 1. 연(분기)말 기준

2. 분기변동률은 전분기대비

■ (통화량) 브라질의 통화량(M2)은 2003년 이후 증가세를 지속

- 브라질의 통화량은 글로벌 금융위기를 기점으로 급격하게 증가하였음
- 2018년과 2019년 브라질의 통화량은 각각 전년대비 10.4%, 8.7% 증가
 - 2019년 브라질 통화량은 3조 헤알을 상회
- 2020년 1분기와 2분기 브라질의 통화량은 각각 전년동기대비 12.4%, 25.6% 증가하였음

[그림 IV-54] 브라질 통화량(M2) 추이



자료: Datastream

[표 IV-56] 브라질 통화량(M2) 동향

(단위: 십억 헤알, %)

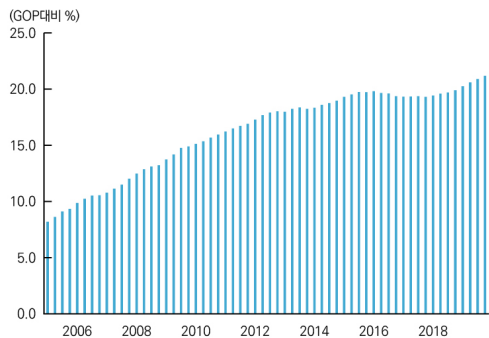
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	2,582	2,851	3,099	3,178	3,620
증가율	5.5	10.4	8.7	12.4	25.6

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (부채수준) 브라질의 GDP대비 가계부채 및 비금융기관 부채는 증가하는 추세를 보임

- 브라질의 2005년 가계부채는 GDP대비 9.3% 수준이었으나 꾸준히 증가하여 2019년 20%대를 넘어섬
 - 2019년 GDP대비 가계부채는 21.2% 수준으로, 처음으로 20%를 상회

[그림 IV-55] 브라질 GDP대비 가계부채 추이



자료: Datastream

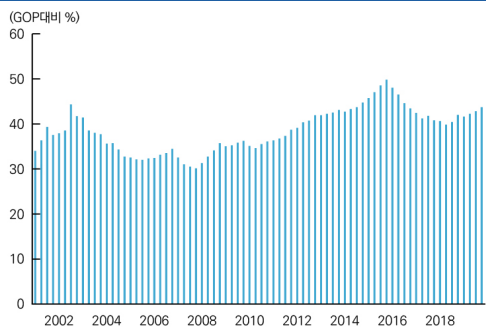
[표 IV-57] 브라질 GDP대비 가계부채 동향

(단위: %)

	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 가계부채	19.7	19.4	19.3	19.9	21.2

- 브라질의 GDP대비 비금융기관 부채는 2015년까지 증가하다가 2016~2017년 감소하였으나 2018년 다시 상승
 - 2017년 40.8% 수준이었으나 2018년, 2019년 각각 42.0%, 43.7%로 소폭 증가

[그림 IV-56] 브라질 GDP대비 비금융기관 부채 추이 [표 IV-58] 브라질 GDP대비 비금융기관 부채 동향



(단위: %)

	2015	2016	2017	2018	2019
비금융 기관 부채	49.8	43.4	40.8	42.0	43.7

자료: Datastream

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 코로나19의 확산으로 인한 가계소비 위축, 산업생산 둔화 등으로 2020년 브라질의 경제성장률이 하락할 것으로 전망

- 브라질은 2020년 코로나19의 경제적 영향으로 소비자지출, 민간투자 및 산업생산 등 주요 경제활동 지표가 둔화될 것으로 예상
 - 글로벌 주요기관들은 브라질의 2020년 실질경제성장률을 -6.0%로 전망하였음
 - 소비자지출은 -6.5%, 민간투자는 -11.9%, 산업생산은 -8.3%로 감소할 것으로 전망
- 실업률은 2020년 14.0% 수준으로 상승하고 중앙은행 금리는 2.05%로 조정될 것으로 예상

[표 IV-59] 브라질 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	1.3	1.1	-6.0	3.4	2.5
	소비자지출(YoY%)	2.1	1.9	-6.5	3.5	2.3
	정부지출(YoY%)	0.4	-0.5	0.8	0.0	0.4
	민간투자(YoY%)	3.9	3.1	-11.9	6.0	4.1
	산업생산(YoY%)	1.1	-1.1	-8.3	4.4	4.5
가격지수	CPI(YoY%)	3.7	3.7	2.6	3.0	3.4
노동시장	실업률(%)	12.3	11.9	14.0	13.6	13.3
금리	중앙은행 금리(%)	6.5	4.5	2.05	3.0	4.3
	10년 국채(%)	9.23	6.79	5.3	4.82	4.99

주: 1. 전망수치는 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Datastream, Bloomberg

나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검

■ 브라질은 재정적자 및 정부부채 등으로 대내부분의 재정 건전성이 상대적으로 취약한 편

- 브라질의 2019년 기준 대외부문 건전성은 양호한 편이나 GDP대비 재정수지 및 정부부채 비율은 IMF 기준치를 초과함
 - 브라질의 2019년 물가상승률은 3.8%로 기준치인 5%이내이나, 재정수지와 정부부채는 각각 -6.0%, 88.7%로 IMF 기준치를 초과함
 - 대외부문 건전성을 판단하는 지표인 GDP대비 경상수지는 -2.7%, 단기외채비율은 23.3%로 모두 기준치 안에 있어 양호한 편

[표 IV-60] 브라질 대내외 재정 및 거시 건전성 지표

(단위: %)

	대내부분			대외부분	
	물가상승률	재정수지 / GDP	정부부채 / GDP	경상수지 / GDP	단기외채 / 외환보유액
기준치	5	-2	50	-5	100
브라질	3.8	-6.0	88.7	-2.7	23.3

주: 2019년 기준, IMF의 취약성 기준치
자료: IMF

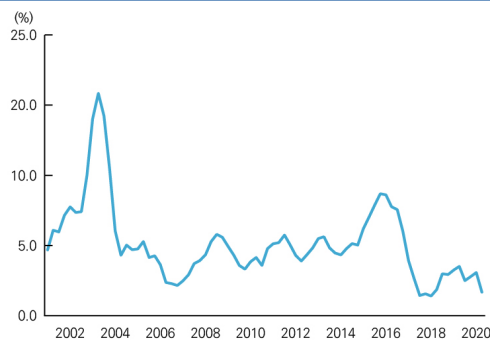
(1) 대내부분

■ (물가상승률) 브라질의 물가상승률은 2017~2018년 감소하였으나 2019년과 2020년 1분기 상승

- 2016년 브라질 물가상승률은 9.4% 수준이었으나 이후 하락하는 추세
 - 브라질 중앙은행은 높은 물가상승률에 대응하기 위해 2014~2015년 기준금리를 7차례 인상하였음
- 2017년부터 인플레이션 압력이 해소되기 시작하여 물가상승률은 3.0% 수준에서 안정 추세
 - 브라질은 4.25%로 물가상승률 기준치를 설정하고 $\pm 1.5\%$ 의 범위 내에서 물가상승률을 관리

- 2019년 브라질의 물가상승률은 3.8%로 전년대비 상승하였으며 2020년 1분기 3.9%로 상승
 - 2020년 1분기와 2분기 물가상승률은 각각 3.9%, 2.1%
 - 브라질은 물가상승률이 안정세에 있다고 판단하여 코로나19 대응을 위해 기준금리를 적극적으로 인하하고 있음

[그림 IV-57] 브라질 물가상승률 추이



자료: Datastream

[표 IV-61] 브라질 물가상승률 동향

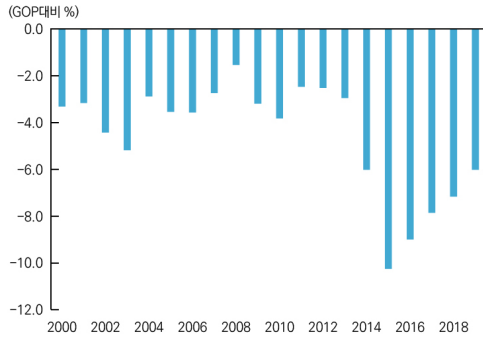
	2017	2018	2019	2020 (단위: %)	
				1분기	2분기
물가 상승률	3.0	2.9	3.8	3.9	2.1

■ (재정수지) 브라질은 각종 보조금 및 연금 지출로 재정수지 적자가 지속되고 있음

- 2015년 브라질의 GDP대비 재정수지는 -10.3%였으나 점차 개선되어 2019년 기준 -6.0% 수준
 - 브라질은 내수부진 지속으로 경기침체가 장기화되었으나 정부 지출은 줄이지 못함에 따라 2012년 이후 재정수지가 급격히 악화되었음
 - 최근 공기업 민영화, 연금 개혁 등의 노력으로 재정수지 적자 문제가 조금씩 개선되는 추세⁴⁹⁾

49) 대외경제정책연구원, “코로나19 확산과 신흥국의 취약성 분석,” 「KIEP 오늘의 세계경제」, 2020. 4. 23.

[그림 IV-58] 브라질 재정수지 추이



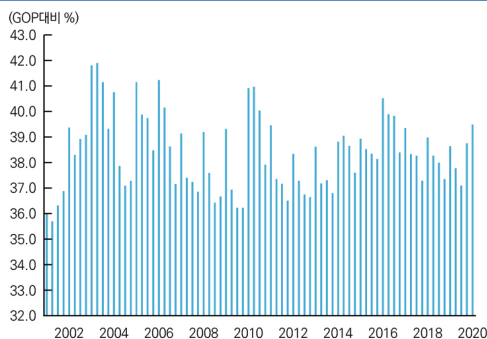
자료: Datastream

[표 IV-62] 브라질 재정수지 동향

(단위: %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 재정수지	-10.3	-9.0	-7.9	-7.2	-6.0

- 브라질의 GDP대비 정부지출은 꾸준히 30% 후반대의 수준을 보임
 - 2003년(41.04%) 이후 브라질의 GDP대비 정부지출은 30% 후반대에서 유지되고 있음
 - 2016년 브라질의 GDP대비 정부지출은 39.7%였으나 2017~2019년 감소하여 2019년 기준 38.1%
 - 2020년 1분기 브라질의 GDP대비 정부지출은 소폭 증가하여 39.5%, 2분기는 대폭 증가하여 65.9%로 전망

[그림 IV-59] 브라질 정부지출 추이



자료: Datastream

[표 IV-63] 브라질 정부지출 동향

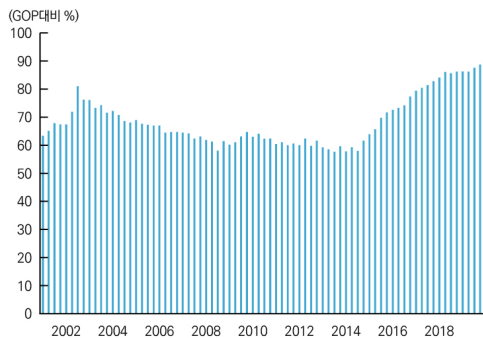
(단위: %)					
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 정부지출	38.3	38.2	38.1	39.5	65.9

주: 2020년 이후 자료는 전망치

■ (정부부채) 브라질의 정부부채는 2013~2019년 꾸준히 증가하는 추세를 보임

- 브라질의 2013년 GDP대비 정부부채는 59.6%였으나 2019년까지 꾸준히 증가하여 2019년 기준 88.7% 수준
 - 2016년 77.4% 수준이던 정부부채는 2017년 80%를 상회하였고 2019년 브라질의 GDP대비 정부부채는 88.7% 수준
 - IMF는 브라질 경제가 지금과 같이 정부부채가 누적 된다면 2023년까지 정부부채가 GDP 대비 120%에 달할 것으로 전망⁵⁰⁾

[그림 IV-60] 브라질 정부부채 추이



자료: Datastream

[표 IV-64] 브라질 정부부채 동향

	(단위: %)				
	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 정부지출	71.7	77.4	82.8	86.2	88.7

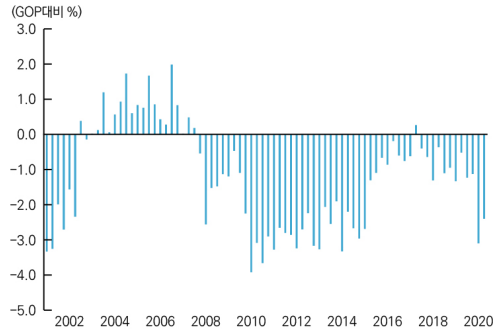
(2) 대외부문

■ (경상수지) 브라질의 경상수지는 적자기조가 지속되고 있음

- 브라질의 경상수지는 2003~2007년 흑자였으나 이후 적자로 전환되어 적자기조가 지속되고 있음
 - 2003년 브라질의 GDP대비 경상수지는 0.7% 수준이었으나 2007년 0.0%, 이후 마이너스로 전환
- 2017년 이후 브라질의 경상수지 적자폭이 확대되고 있는 추세
 - 2017년 GDP대비 경상수지 적자는 0.7% 수준이었으나 2019년 2.7%로 확대되었음
 - 2020년 1분기와 2분기 브라질의 GDP대비 경상수지 적자는 각각 3.1%, 2.4%

50) IMF, *World Economic Outlook Update*, June 2020.

[그림 IV-61] 브라질 경상수지 추이



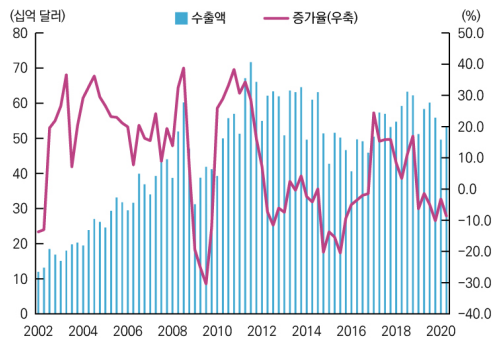
자료: Datastream

[표 IV-65] 브라질 경상수지 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지	-0.7	-2.2	-2.7	-3.1	-2.4

- 2017년과 2018년 브라질의 상품수출은 증가하였으나 2019년에는 감소세로 전환
 - 2017년과 2018년 브라질의 상품수출은 전년대비 각각 17.5%, 9.9% 증가하였음
 - 2019년 브라질의 수출은 5.8% 감소하였고 2020년 1분기와 2분기 각각 전년동기 대비 3.2%, 8.6% 감소

[그림 IV-62] 브라질 수출 추이



자료: Datastream

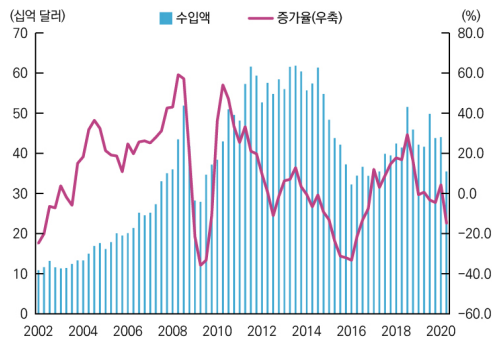
[표 IV-66] 브라질 수출 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	217.7	239.3	225.4	49.5	53.2
증가율	17.5	9.9	-5.8	-3.2	-8.6

주: 분기증가율은 전년동기대비

- 2016년 이후 브라질의 상품수입은 증가하였으나 2019년에는 감소
 - 2017년과 2018년 브라질의 상품수입은 전년대비 각각 9.6%, 20.2% 증가하였음
 - 2019년 브라질의 상품수입은 전년동기대비 2.1% 감소하였고 2020년 1분기 전년 동기대비 4.3% 증가하였으나 2분기 14.8% 감소

[그림 IV-63] 브라질 수입 추이



자료: Datastream

[표 IV-67] 브라질 수입 동향

(단위: 십억 달러, %)

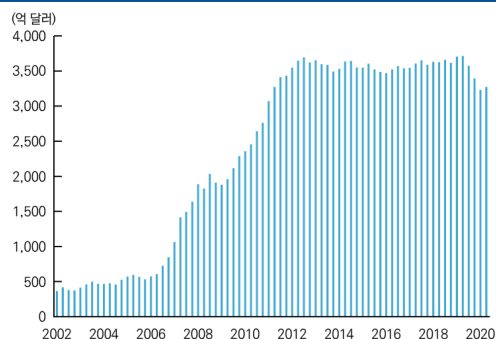
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수입액	150.7	181.2	177.3	44.0	35.4
증가율	9.6	20.2	-2.1	4.3	-14.8

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (외환보유액) 브라질의 외환보유액은 2019년과 2020년 1분기 감소

- 2016년 기준 브라질의 외환보유고는 3,539억 달러에서 2018년 3,614억 달러로 0.7% 증가
- 2019년 외환보유고는 전년대비 6.1% 감소하였으나 2020년 2분기에는 전분기 대비 증가하였음
 - 2020년 1분기 브라질의 외환보유고는 전분기대비 4.8% 감소한 3,230억 달러 수준
 - 2020년 2분기 브라질의 외환보유고는 전분기대비 1.3% 증가하여 3,272억 달러

[그림 IV-64] 브라질 외환보유액 추이



자료: Datastream

[표 IV-68] 브라질 외환보유액 동향

(단위: 억달러)

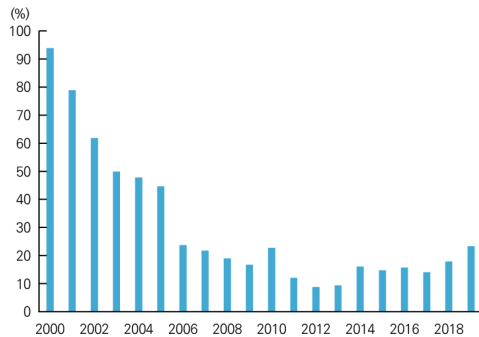
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
외환 보유액	3,588	3,614	3,393	3,230	3,272
증가율 (%)	1.4	0.7	-6.1	-4.8	1.3

주: 연(분기)말 기준, 전분기대비

- 브라질의 외환보유액대비 단기외채 비중은 2018~2019년 증가

- 2018년 브라질의 단기외채 비중은 17.8%로 전년대비 3.8%p 상승하였고 2019년 23.3%로 20%대를 넘어섬

[그림 IV-65] 브라질 단기외채 비중 추이



자료: Datastream

[표 IV-69] 브라질 단기외채 비중 동향

(단위: %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
단기외채 비중	14.7	15.7	14.0	17.8	23.3

주: 연말 기준

다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책

■ (통화정책) 브라질 중앙은행은 기준금리 인하 등으로 완화적 통화정책 기조를 유지

- (기준금리 인하) 브라질 중앙은행은 코로나19 사태의 충격 완화를 위해 기준금리를 2.0%로 인하
 - 현재 브라질의 기준금리는 1996년 기준금리제도가 도입된 이후 역대 최저 수준
 - 브라질은 정부부채 비중이 높아 재정정책을 적극적으로 추진할 수 없는 여건으로, 확대 통화정책에 집중하고 있음
- (유동성 공급) 브라질 중앙은행은 신용등급이 BB-이상, 만기가 1년 이상 남은 회사채를 매입할 계획이라 밝힘
 - 회사채 유통시장에 유동성을 공급하고 중소기업의 자금난을 해소하기 위함

■ (재정정책) 브라질은 GDP대비 4.8% 규모의 재정지출 확대를 통해 코로나19에 대응

- 브라질 정부는 현재까지 긴급재난지원금으로 GDP대비 4.8% 규모의 재정자금을 투입하였음
 - 브라질 정부는 긴급재난지원금을 올 12월까지 연장하여 지급하는 방안을 검토
- 비정규직 중심으로 연금우선 지급 등 취약계층에게 긴급지원자금 제공
 - 기업 고용지원, 무급휴직자 및 실업자 현금 지원, 중소기업 세금 납부 유예 등의 정책을 추진

4. 러시아

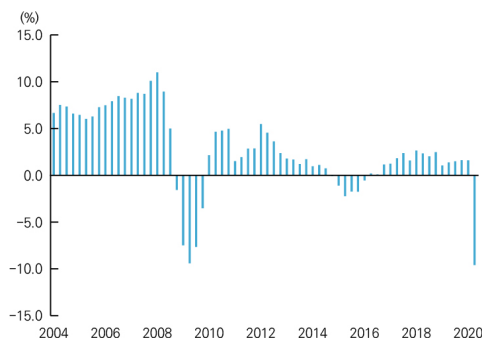
가. 경제 현황

(1) 실물부문

■ (경제성장률) 러시아 경제는 2016년 이후 성장세를 이어가고 있으나 2020년 코로나 19 영향으로 성장률이 둔화

- 러시아는 2015년 마이너스(-) 성장을 하였으나 2016년 0.2%로 반등한 뒤 성장세를 이어가고 있음
 - 러시아의 경제성장률은 2018년 2.4%였으나 2019년 1.4%로 소폭 둔화되었음
- 러시아의 2020년 1분기 경제성장률은 전년동기대비 1.6% 증가하였으나 2분기 -9.6%로 감소
 - 코로나19 및 국제유가 하락 등의 여파로 러시아 경제성장률은 1분기 1.6%, 2분기 -9.6% 수준

[그림 IV-66] 러시아 경제성장률 추이



자료: Datastream

[표 IV-70] 러시아 경제성장률 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
경제 성장률	1.7	2.4	1.4	1.6	-9.6

주: 1. 실질경제성장률
2. 분기 경제성장률은 전년동기대비

- 주요 국제 기구들은 최근 금년도 러시아 경제성장전망을 하향 조정하였음
 - IMF는 지난 10월 러시아 경제성장률을 -4.1%로, World Bank는 6월 -6.0%로 하향 조정

- 러시아 성장전망 하향조정은 코로나19 및 국제유가 폭락 등의 여파에 기인⁵¹⁾

[표 IV-71] 기관별 러시아 경제성장률 전망치

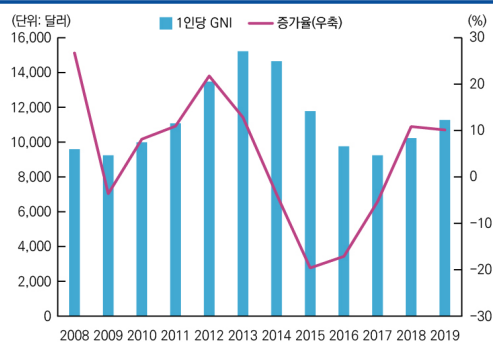
기 관	전망시기	2020 전망치(%)	2021 전망치(%)
러 경제개발부	2020.06	-4.8	3.2
러 중앙은행	2020.07	-(4.5~5.5)	3.5~4.5
IMF	2020.10	-4.1	2.8
World Bank	2020.06	-6.0	4.1
OECD	2020.06	-(8.0~10.0)	4.9~6.0

자료: 외교부

■ (1인당 국민소득) 러시아의 1인당 국민소득은 경제성장률 둔화와 맞물려 2014년 이후 감소하였으나 2018~2019년 증가

- 2013년 기준 러시아의 1인당 국민소득은 15,210달러였으나 2017년 9,230 달러로 감소하였음
 - 러시아의 1인당 국민소득은 2018년과 2019년 각각 10.8%, 10.1% 증가하여 2019년 기준 11,260달러 수준

[그림 IV-67] 러시아 1인당 국민소득 추이



자료: Datastream

[표 IV-72] 러시아 1인당 국민소득 동향

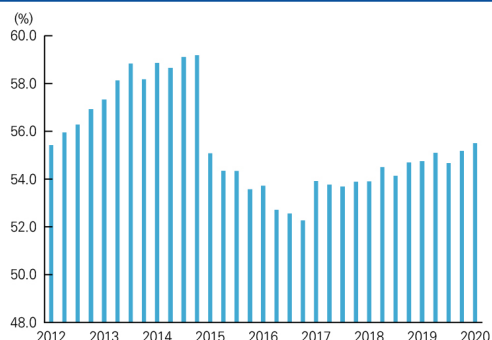
(단위: 달러, %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
국민 소득	11,770	9,750	9,230	10,230	11,260
증가율	-19.7	-17.2	-5.3	10.8	10.1

51) 주러시아대사관, 「2020년 2월 러시아 주요 경제동향」, 2020. 4.

■ (민간소비) 러시아의 GDP대비 민간소비 비중은 50% 중반 수준이며 2016년 이후 플러스 증가율을 보임

- 러시아의 GDP대비 민간소비 비중은 50% 중반대로 2017년 이후 증가하는 추세를 보임
 - 2014년도 4분기 GDP대비 민간소비 비중은 59.2%였으나 2016년 4분기 52.3%까지 감소
 - 2020년 1분기 러시아의 GDP대비 민간소비 비중은 55.5%
- 러시아의 민간소비 증가율은 2016년(-2.6%) 이후 플러스(+) 증가율을 보임
 - 2019년 러시아의 민간소비는 전년대비 2.5% 증가하였음
 - 2020년 1분기 러시아의 민간소비는 전분기대비 3.3% 증가

[그림 IV-68] 러시아 GDP대비 민간소비 비중



자료: Datastream

[표 IV-73] 러시아 민간소비 증가율 동향

	(단위: %)				
	2016	2017	2018	2019	2020 1분기
민간소비 증가율	-2.6	3.7	3.3	2.5	3.3

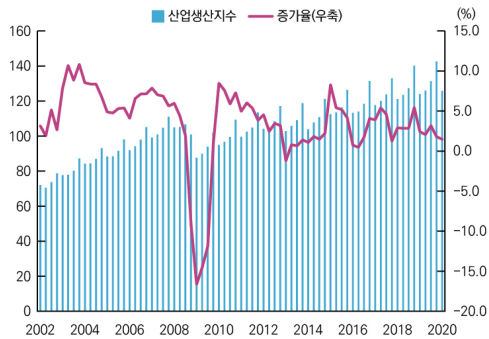
주: 분기증가율은 전분기대비

■ (산업생산) 러시아의 산업생산은 확장세를 유지하고 있으나 2020년 1분기와 2분기 확장세가 둔화

- 러시아의 산업생산지수는 2009년 이후 꾸준히 상승하였으나 2020년 1·2분기 감소하였음
 - 러시아의 산업생산지수는 2009년 93.2에서 2018년 127.9로 상승하였으며 2019년 130.9를 상회
 - 2020년 1분기와 2분기 러시아의 산업생산지수는 각각 125.7, 115.2 수준
- 러시아의 산업생산 증가율은 2019년 전년대비 2.3%였으나 2020년 1분기 전년동기 대비 1.5%로 하락하였고 2분기는 -8.5%로 하락

- 러시아는 2020년 3월 전년동월대비 산업생산증가율이 0.3% 둔화되었고 4월에는 -6.6%로 큰 폭의 하락세를 보임
- 코로나19의 강도 높은 제한조치가 시행되었던 산업의 생산 감소로 2분기 산업생산증가율은 전년동기대비 -8.5% 수준

[그림 IV-69] 러시아 산업생산 추이



자료: Datastream

[표 IV-74] 러시아 산업생산 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
산업 생산 지수	123.6	127.9	130.9	125.7	115.2
증가율	3.7	3.5	2.3	1.5	-8.5

주: 분기데이터증가율은 전년동기대비

■ (노동시장) 러시아의 2019년 연간실업률은 역대 최저 수준을 보였으나 2020년 2분기 상승

- 러시아의 실업률은 2015년 5.6% 수준이었으나 꾸준히 감소하여 2019년 4.6%로 최저 수준이었으나 2020년 2분기 증가
 - 2020년 1월 러시아의 실업률은 4.7%였고 2020년 2월 4.6%로 0.1%p 감소하여 전월과 유사한 수준을 유지하였음
 - 2020년 1분기 러시아의 실업률은 4.6% 수준이었으나 코로나19 영향으로 2분기 6.0%로 상승

[표 IV-75] 러시아 실업률 동향

(단위: %)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
						1분기	2분기
실업률	5.6	5.5	5.2	4.8	4.6	4.6	6.0

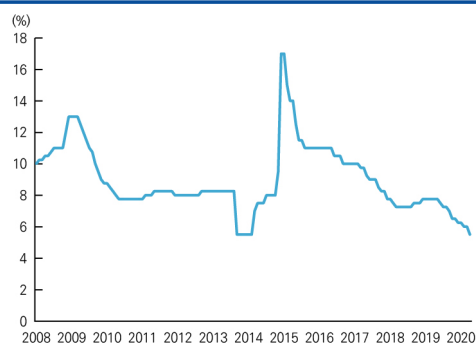
자료: 외교부

(2) 금융부문

■ (기준금리) 2020년 러시아는 두 차례 금리인하를 단행하여 2014년 이후 최저 수준

- 러시아는 2014년 말 높은 물가상승률 해소를 위해 기준금리를 17.0%까지 인상하였고 이후 점차적으로 인하하였음
 - 2019년 기준금리를 인하하여 2019년 말 기준금리는 6.25% 수준
- 러시아 중앙은행은 올해 네 차례 기준금리를 인하하여 2014년 초 이후 기준금리는 가장 낮은 수준
 - 2020년 2월과 4월 러시아 중앙은행은 기준금리를 각각 0.25%p, 0.5%p 인하하여 2020년 5월 러시아의 기준금리는 5.5% 수준
 - 2020년 7월 러시아는 또다시 기준금리를 인하를 단행하여 9월 현재 4.25% 수준
 - 러시아 중앙은행은 이번 금리인하 조치는 3월 이후 코로나19 팬데믹 확산과 원유 수요 감소, 유가 하락 등을 고려한 것이라 밝힘

[그림 IV-70] 러시아 기준금리 변동 추이



자료: Datastream

[표 IV-76] 러시아 기준금리 동향

(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
기준금리	7.75	7.75	6.25	6.0	4.5

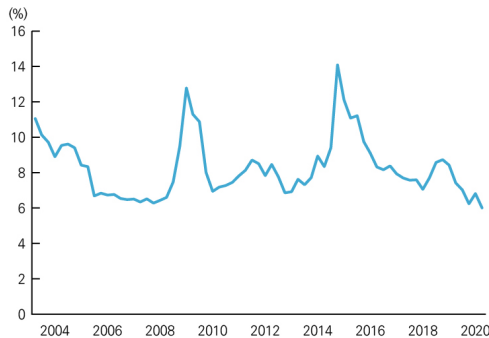
주: 연(분기)말 기준

■ (채권금리) 러시아의 국채 10년물 금리는 최근 6% 후반대 수준

- 2015년 러시아의 채권금리는 14.0%에 이를 정도로 높았으나 2019년 6.2% 수준으로 낮아짐
- 2020년 1분기 러시아의 국채금리는 6.8%로 전년 말 대비 소폭 상승하였으나 2분기 다시 하락하였음

- 2019년 1분기 러시아의 국채금리는 8.4%로 이후 점차 낮아지는 추세를 보임
- 2020년 1분기 러시아의 국채금리는 6.8%였으나 2분기 6.0%로 하락

[그림 IV-71] 러시아 10년물 국채금리 변동 추이 [표 IV-77] 러시아 10년물 국채금리 변동 동향



(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
국채 금리	7.6	8.7	6.2	6.8	6.0

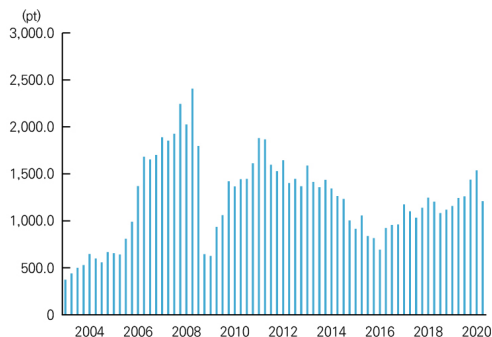
자료: Datastream

주: 1. 10년물 국채금리 기준
2. 연(분기)말 기준

■ (주가) 러시아의 대표적 주가지수인 RTS 지수는 2017~2019년 상승하였으나 2020년 2분기 하락

- 2015년 러시아 주가지수는 사상 최대의 하락세를 보였으나 경기 침체 국면을 벗어나면서 꾸준한 상승세를 보임
- 2019년 러시아 주가지수는 1,242로 전년대비 3.2% 상승하였으며 2020년 1분기 증가하였으나 2분기 하락
 - 2020년 1분기 RTS 지수는 1,535로 전분기대비 6.8% 상승하였음
 - 2020년 2분기 RTS 지수는 전분기대비 21.4% 하락하며 1,206 수준

[그림 IV-72] 러시아 주가 추이



자료: Datastream

[표 IV-78] 러시아 주가 동향

(단위: pt, %)

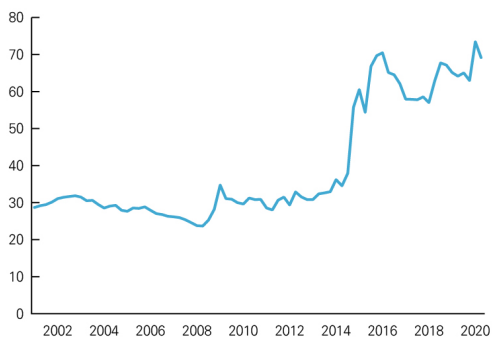
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
주가 지수	1,100	1,203	1,242	1,535	1,206
증가율	19.3	9.3	3.2	6.8	-21.4

주: 1. RTS지수 기준
2. 연(분기)말 기준
3. 분기상승률은 전분기대비

■ (환율) 2020년 들어 루블화 가치는 달러화 대비 약세 기조를 보이고 있음

- 루블화/달러 환율은 2018~2019년 달러당 60루블 대로 유지하여 왔으나 최근 70루블 선을 상회하며 약세 기조
- 루블화/달러 환율은 2019년 63.0이었으나 2020년 1분기 73.5로 상승하였음
 - 2020년 1분기 루블화/달러 환율은 73.5로 전분기대비 16.7% 상승하여 평가절하되었음
 - 2020년 2분기 루블화/달러 환율은 69.2로 전분기 대비 하락

[그림 IV-73] 루블화/달러 환율 추이



자료: Datastream

[표 IV-79] 루블화/달러 환율 동향

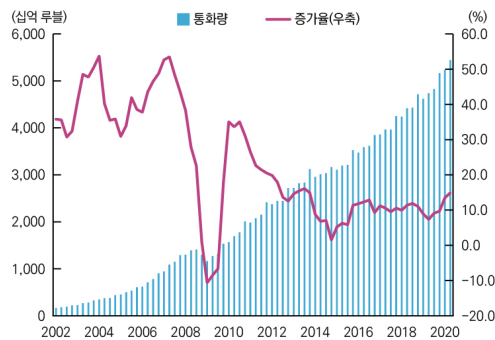
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
환율	58.6	67.2	63.0	73.5	69.2
증가율 (%)	-5.6	14.6	-6.2	16.7	-5.8

주: 1. 연(분기)말 기준
2. 분기변동률은 전분기대비

■ (통화량) 러시아의 통화량(M2)은 2011년 이후 증가세를 지속

- 러시아의 통화량은 글로벌 금융위기 이후 2019년까지 꾸준히 증가하였음
 - 2010년 러시아 통화량은 전년대비 31.1%로 급격하게 증가하였고 이후 10%대의 증가율을 보임
- 2018년과 2019년 러시아의 통화량은 각각 전년대비 11.0%, 9.7% 증가
- 2020년 1분기와 2분기 러시아의 통화량은 각각 전년동기대비 13.4%, 14.9% 증가하였음

[그림 IV-74] 러시아 통화량(M2) 추이



자료: Datastream

[표 IV-80] 러시아 통화량(M2) 동향

(단위: 십억 루블, %)

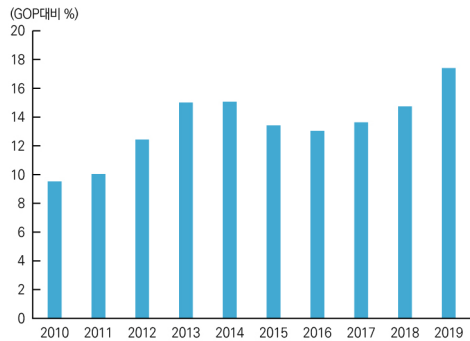
	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
통화량 (M2)	38,418	42,442	47,109	51,660	54,393
증가율	10.5	11.0	9.7	13.4	14.9

주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (부채수준) 러시아의 GDP대비 가계부채는 2017~2019년 상승하였고 비금융기관부채는 2016~2018년 감소

- 러시아의 2010년 가계부채는 GDP대비 9.5% 수준이었으나 점차 증가하여 2014년에는 GDP대비 15.1%
- 2016년 13.0%로 소폭 감소하였으나 2017년부터 증가하여 2019년 기준 17.4% 수준

[그림 IV-75] 러시아 GDP대비 가계부채 추이



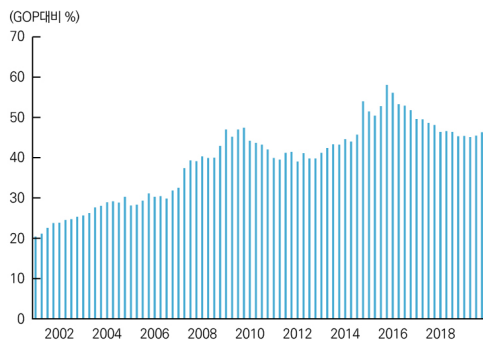
자료: Datastream

[표 IV-81] 러시아 GDP대비 가계부채 동향

(단위: GDP대비 %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
가계부채	13.4	13.0	13.6	14.7	17.4

- 러시아의 GDP대비 비금융기관 부채는 2015년까지 증가하여 왔으나 2016~2018년 감소하였고 2019년 증가
 - 2017년과 2018년 각각 48.1%, 45.3%로 감소하였으나 2019년 소폭 증가하여 46.3%

[그림 IV-76] 러시아 GDP대비 비금융기관 부채 추이



자료: Datastream

[표 IV-82] 러시아 GDP대비 비금융기관 부채 동향

(단위: GDP대비 %)					
	2015	2016	2017	2018	2019
비금융기관 부채	58.1	51.8	48.1	45.3	46.3

주: 분기증가율은 전년동기대비

(3) 경제 및 금융시장 전망

■ 글로벌 주요 기관들은 2020년 코로나19의 영향으로 러시아의 경제성장률이 마이너스로 하락할 것으로 예상

- 러시아는 코로나19로 인한 유가 하락, 소비 및 산업생산 부진 등으로 전년 대비 성장률이 감소하여 2020년 실질경제성장률이 -4.8%로 하락할 것으로 예상
 - 코로나19 영향으로 2020년 소비자지출은 -5.9%, 산업생산은 -3.9%로 감소하고 정부지출은 2.3% 증가할 것으로 전망
 - 실업률은 5.8% 수준일 것으로 전망

[표 IV-83] 러시아 경제 및 금융시장 전망

구분	지 표	2018	2019	2020 ^f	2021 ^f	2022 ^f
경제활동	실질GDP(YoY%)	2.5	1.3	-4.8	3.5	2.3
	소비자지출(YoY%)	3.3	2.5	-5.9	3.9	2.6
	정부지출(YoY%)	1.3	2.2	2.3	1.1	1.0
	산업생산(YoY%)		2.4	-3.9	4.0	3.4
	수출(YoY%)			-10.1	5.4	3.7
	수입(YoY%)			-14.1	8.0	3.8
가격지수	CPI(YoY%)	2.9	4.5	3.3	3.5	3.9
노동시장	실업률(%)	4.8	4.6	5.8	5.4	5.0

주: 1. 전망수치는 글로벌 주요 기관의 전망치 평균

2. f는 전망치

자료: Datastream, Bloomberg

나. 대내외 재정 및 거시 건전성 점검

■ 러시아는 대내부문 및 대외부문 모두 건전성이 양호한 편임

- 러시아는 물가상승률이 점차적으로 안정되고 재정수지 및 정부부채도 양호한 흐름을 보이며 대내·대외부문 모두 건전한 편
 - 2019년 러시아의 물가상승률은 4.5%로 취약성 기준치인 5%에 근접

[표 IV-84] 러시아 대내외 재정 및 거시 건전성 지표

(단위: %)

	대내부문			대외부문	
	물가상승률	재정수지 / GDP	정부부채 / GDP	경상수지 / GDP	단기외채 / 외환보유액
기준치	5	-2	50	-5	100
러시아	4.5	1.9	14.6	3.8	15.7

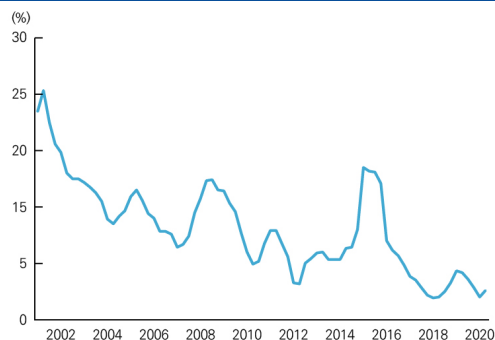
주: 2019년 기준, IMF의 취약성 기준치
자료: IMF

(1) 대내부문

■ (물가상승률) 2020년 1·2분기 러시아의 물가상승률은 2019년 대비 하락하였음

- 2015년 러시아의 소비자물가 상승률은 15.6%이었으나 2016년 이후 꾸준히 하락하였음
 - 2015년 루블화 가치가 하락하면서 러시아 물가가 높았으나 이후 중앙은행의 적극적 금리인상 정책으로 물가상승률이 안정되었음
 - 2015년 15.5%에 달했던 소비자 물가상승률은 2016년 7.1%, 2017년 3.7%, 2018년 2.9%, 2019년 4.5%로 낮아짐
- 2020년 1분기 러시아의 소비자물가 상승률은 2.4% 수준이었으나 2020년 2분기 3.1%로 상승
 - 러시아 통계청은 코로나19에 따른 생필품 수요증가, 루블 평가절하에 기인한다고 설명

[그림 IV-77] 러시아 물가상승률 추이



자료: Datastream

[표 IV-85] 러시아 물가상승률 동향

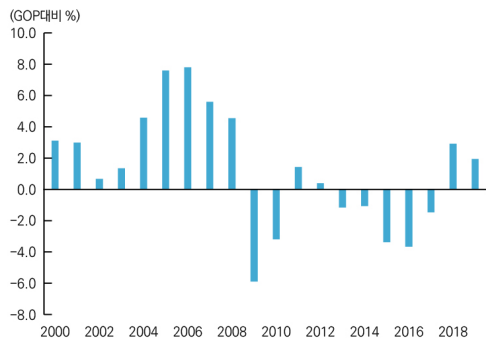
(단위: %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
물가 상승률	3.7	2.9	4.5	2.4	3.1

■ (재정수지) 러시아는 재정수지 적자가 우려되어 왔으나 2018~2019년 재정수지 흑자

- 2009년 러시아의 GDP대비 재정수지는 -5.9% 수준이었으나 2011년 1.4%로 회복하였다가 2013~2017년 다시 재정수지 적자 흐름
- 2013년 이후 GDP대비 재정수지는 다시 적자 흐름을 보였으나 2018년 흑자로 전환
 - 2018년과 2019년 러시아의 GDP대비 재정수지는 각각 2.9%, 1.9%로 건전한 수준
 - 러시아 정부는 유가 변동성에 따른 재정적자에 대응하기 위해 배럴당 40달러 재정준칙을 도입하고 적자 수준을 감축하기 위해 노력

[그림 IV-78] 러시아 재정수지 추이



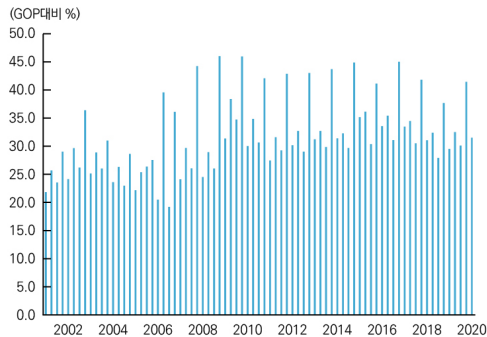
자료: Datastream

[표 IV-86] 러시아 재정수지 동향

	(단위: %)				
	2015	2016	2017	2018	2019
GDP대비 재정수지	-3.4	-3.7	-1.5	2.9	1.9

- 러시아의 GDP대비 정부지출은 30%대의 수준을 유지
 - 러시아의 GDP대비 정부지출은 2009년 38.6%였고 이후 증감을 반복하다가 2016년부터 감소하기 시작하여 2018년 기준 32.3% 수준
 - 2019년 러시아의 GDP대비 정부지출은 33.4%로 전년대비 1.1%p 증가하였음
 - 2020년 1분기 GDP대비 정부지출은 31.5%이나 2분기 41.7%로 상승할 것으로 전망

[그림 IV-79] 러시아 정부지출 추이



자료: IMF

[표 IV-87] 러시아 정부지출 동향

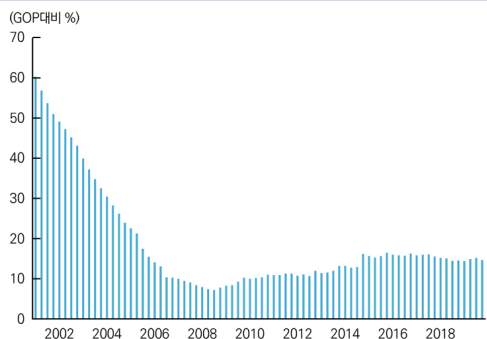
	2017	2018	2019	2020 (단위: %)	
				1분기	2분기
GDP대비 정부지출	35.1	32.3	33.4	31.5	41.7

자료: 2020년 자료부터는 전망치

■ (정부부채) 러시아의 GDP대비 정부부채는 2016~2018년 감소하였으나 2019년 소폭 증가

- 러시아의 GDP대비 정부부채는 2001년 51%에서 2008년 7.7% 수준으로 꾸준히 감소하였음
- 러시아의 GDP대비 정부부채는 2016년 16.2%까지 증가하였다가 2017~2018년 감소하여 2018년 기준 14.5% 수준
 - 2019년 GDP대비 정부부채는 전년대비 0.1%p 증가한 14.6%로 부채 건전성은 양호한 흐름을 보임

[그림 IV-80] 러시아 정부부채 추이



자료: Datastream

[표 IV-88] 러시아 정부부채 동향

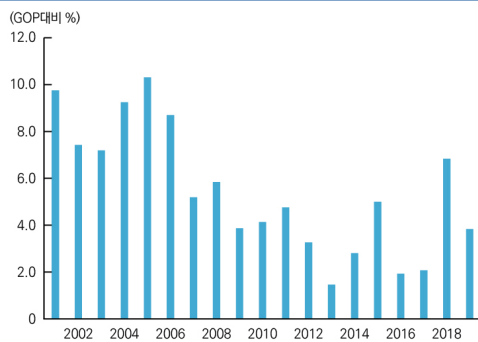
	2015	2016	2017	2018	2019 (단위: %)
GDP대비 재정수지	15.7	16.2	15.5	14.5	14.6

(2) 대외부문

■ (경상수지) 러시아의 GDP대비 경상수지는 흑자를 지속하고 있음

- 러시아의 경상수지는 2000년대 이후 연간기준으로 경상수지 흑자를 지속 중
- 러시아의 GDP대비 경상수지는 2016년 1.9%에서 지속 증가하여 2018년 6.8%였으나 2019년 3.8%로 전년대비 3.0%p 감소하였음
- 2020년 1분기 러시아의 GDP대비 경상수지는 6.0% 수준으로 상승하였으나 2분기 GDP대비 0.2%로 감소

[그림 IV-81] 러시아 경상수지 추이



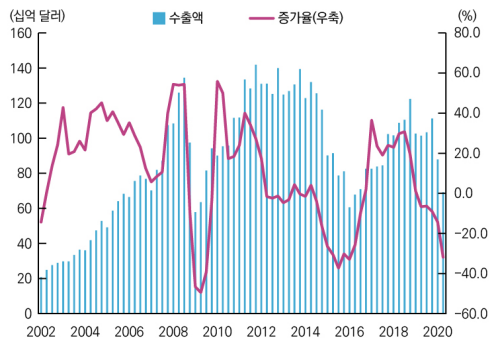
자료: Datastream

[표 IV-89] 러시아 경상수지 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
GDP대비 경상수지	2.1	6.8	3.8	6.0	0.2

- 2017년과 2018년 러시아의 상품수출은 증가하였으나 2019년 감소하였음
 - 2017년과 2018년 러시아의 상품수출은 전년대비 각각 30.0%, 29.8% 증가하였음
 - 2019년 러시아의 수출은 6.7% 감소하였고 2020년 1분기와 2분기에는 전년동기 대비 각각 14.0%, 31.9% 감소

[그림 IV-82] 러시아 수출 추이



자료: Datastream

[표 IV-90] 러시아 수출 동향

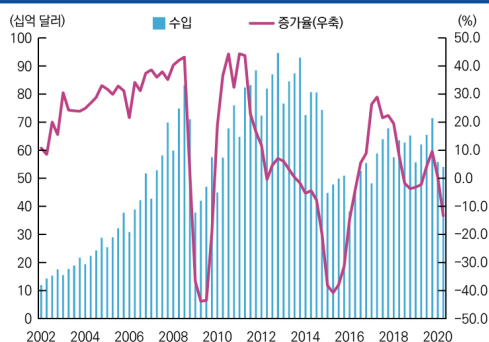
(단위: 십억 달러, %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수출액	345.3	448.3	418.1	87.8	69.1
증가율	30.0	29.8	-6.7	-14.0	-31.9

주: 분기증가율은 전년동기대비

- 2016~2019년 러시아의 상품수입은 증가하였으나 2020년 2분기 코로나19 영향 등으로 감소
 - 2014년과 2015년 러시아의 상품수입은 감소하였으나 2017년 23.6% 증가하였고 이후 2020년 1분기까지 증가하였음
 - 2020년 1분기 러시아의 상품수입은 전년동기대비 0.2% 증가하였으나 2분기 13.4% 감소

[그림 IV-83] 러시아 수입 추이



자료: Datastream

[표 IV-91] 러시아 수입 동향

(단위: 십억 달러, %)

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
수입액	224.9	236.8	241.5	55.7	53.7
증가율	23.6	5.2	2.0	0.2	-13.4

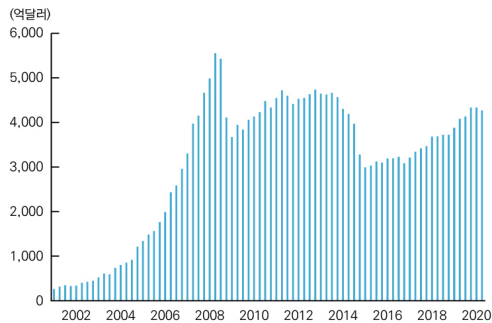
주: 분기증가율은 전년동기대비

■ (외환보유액) 러시아의 외환보유액은 2015~2019년 증가하였으나 2020년 1·2분기 감소

- 러시아의 외환보유액은 2015년 이후 꾸준히 증가하는 추세로 2019년 4,333억 달러를 상회함

- 2020년 1분기 러시아의 외환보유액은 전분기대비 0.04% 감소하여 4,331억 달러 수준
- 2020년 2분기 러시아의 외환보유액은 1.5% 감소하여 4,266억 달러

[그림 IV-84] 러시아 외환보유액 추이



자료: Datastream

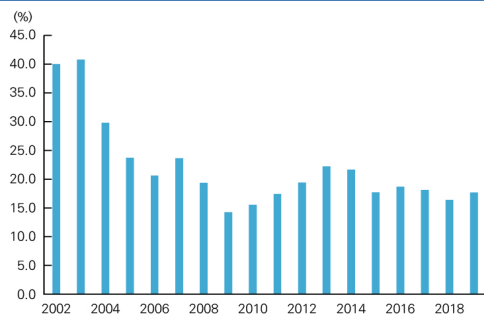
[표 IV-92] 러시아 외환보유액 동향

	2017	2018	2019	2020	
				1분기	2분기
외환 보유액	3,465	3,717	4,333	4,331	4,266
증가율 (%)	12.5	7.3	16.6	-0.04	-1.5

주: 연(분기)말 기준, 전분기대비

- 러시아의 외환보유액대비 단기외채 비중은 2019년 기준 15.7% 수준으로 인도, 브라질 대비 양호한 편
 - 러시아의 단기외채 비중은 2000년 56.5%에 달했으나 2006년 18.3%까지 떨어짐
 - 러시아의 단기외채 비중은 2016년 16.6%로 소폭 상승하였으나 2018년 14.6%로 감소함
 - 2019년 러시아의 단기외채 비중은 15.7%로 전년대비 1.1%p 상승하였음

[그림 IV-85] 러시아 단기외채 비중 추이



자료: Datastream

[표 IV-93] 러시아 단기외채 비중 동향

	2015	2016	2017	2018	2019
단기외채 비중	15.7	16.6	16.1	14.6	15.7

주: 연말 기준

다. 주요 이슈: 코로나19 관련 주요 동향 및 정책

■ (통화정책) 러시아 중앙은행은 기준금리를 인하, 외환보유고 매각 등을 통해 민간 신용을 확대할 계획

- (기준금리 인하) 러시아 중앙은행은 코로나19 사태의 충격 완화를 위해 기준금리를 꾸준히 인하하고 있음
 - 코로나19로 인한 자가격리 조치 및 수요감소, 유가하락 등 경제 부진 상황을 종합적으로 고려
 - 7월 24일 기준금리를 기존의 4.5%에서 4.25%로 인하
 - 2020년 9월 이사회에서는 코로나19 제한조치 해제에 따른 수요 회복, 루블화 가치 절하로 인한 최근의 물가상승 압력을 고려하여 기준금리 유지 결정
- (환매조건부채권 거래시행) 러시아 중앙은행은 국채 및 지방채를 담보로 환매조건부채권 거래를 시행
 - 시중은행의 자금 추가 확보, 국가복지기금 출연 최소화 및 국채 발행을 통한 예산 부족분 충당
- (외화매도) 러시아 중앙은행은 230억 루블 외화를 매도하여 환율 방어
 - 3월 루블화는 코로나19로 인한 신흥국 경기 침체 전망, 원유 수요 급감 우려 등으로 인한 외국인의 외화 매수에 따라 20% 이상 급락
 - 러시아 중앙은행은 230억 루블 규모의 외화 매도를 통해 환율을 달러당 74~75 루블로 안정시킴

■ (재정정책) 러시아는 금년 재정지출 확대(GDP대비 약 2.9%)를 통한 직간접적 재정지원과 함께 경제활동 제약 규제 완화 등 추진 계획

- 러시아는 재정지원, 정부의 지불보증 및 납세유예 등을 통해 GDP의 2.9% 규모의 정부지원
 - 코로나19 피해업종 기업 직원들에 대한 최저임금 수준의 보조금 지급, 의료진들을 위한 수당 지급, 사회보장세 50% 감면 등의 정책 추진
 - 중소기업 및 자영업자들을 대상으로 2분기 세금과 사회보장 기여금 납부 전액 면제 정책을 추진하고 기업별 맞춤형 지원 실시

- 취약계층 보호를 위해 아동수당 지급을 확대하고 실업급여를 최저임금 수준으로 인상하여 3개월간 지급
- 러시아는 금년 국채 발행 규모를 2배 확대할 예정
 - 러시아는 올해 재정적자 상한선을 GDP의 5%로 설정하고 약 5조 루블 규모의 국채를 발행할 계획
 - 8월 러시아 재무부는 24년 만기예정인 842.8억 루블 규모의 국채를 발행하였음⁵²⁾
- 러시아 정부는 내각회의에서 국가경제회생계획을 승인(9.23)⁵³⁾
 - 1~3차 코로나19 위기대응책을 망라하는 6.4조 루블의 예산을 투입하여 2021년 까지 500여개의 사업추진 계획

52) 주러시아대사관, 「러시아 주간 경제 동향(2020.8.24.~31.)」, 2020. 8. 31.

53) 주러시아대사관, 「러시아 주간 경제 동향(2020.9.21.~28.)」, 2020. 9. 28.







주요 경제정책 국제비교분석

1. 코로나19 관련 주요국 정책대응

가. 의의

■ 신종 코로나바이러스 감염증(코로나19) 확산으로 인한 전세계적인 이동제한 조치 및 사회적 거리두기 정책 등으로 경기위축이 현실화

- 코로나19는 2019년 12월 중국이 WHO에 최초 발병 보고 후 전세계적으로 확산되면서 2020년 3월 11일 WHO에서 세계적 유행(Pandemic)을 선언
- 코로나19로 인하여 각국 정부에서는 이동제한 및 사회적 거리두기 조치를 시행하였고, 총수요 및 총공급 측면 모두에서 경제충격이 발생
 - 총수요 측면에서 항공업·음식적업·숙박업 등의 서비스업종을 중심으로 내수위축이 발생하고 고용중단 등으로 인해 소비감소가 발생
 - 또한, 미래 불확실성 증대에 따라 투자유인이 감소하여 민간투자도 감소
 - 총공급 측면에서 이동제한 조치로 인하여 공장가동이 중지되고, 글로벌 공급망 체계 하에서 특정국가의 공장가동 중단이 연속적으로 다른 국가의 부품·소재 생산 및 최종품 생산에 악영향을 주는 충격이 발생

■ 코로나19 사태에 따라 경제 불확실성이 증대되고 경기하방 위험이 대두되면서 각국 정부에서는 재정정책 및 통화·금융정책 등 역대 최대 규모의 경제지원 대책을 발표·시행

- 경기하방 위험에 대응하여 각국 정부는 추가경정예산 등을 통해 역대 최대 규모의 재정정책을 발표·시행
 - 각국 정부는 고용안전망 확충, 근로자 소득감소에 따른 재난지원금 지급, 코로나19로 피해 받은 산업 지원, 비대면(Untact) 산업 등 미래산업 육성과 인프라 구축을 위한 투자 확대 등의 재정정책을 시행
- 또한 각국 중앙은행은 기준금리 인하, 무제한적 양적완화, 기업 및 영세사업체의 경영 악화에 대응한 단기유동성 공급 등 통화금융정책을 적극적으로 실시

■ 코로나19 확산 현황 및 각국의 대응 정책을 살펴봄으로써 특징과 시사점을 확인

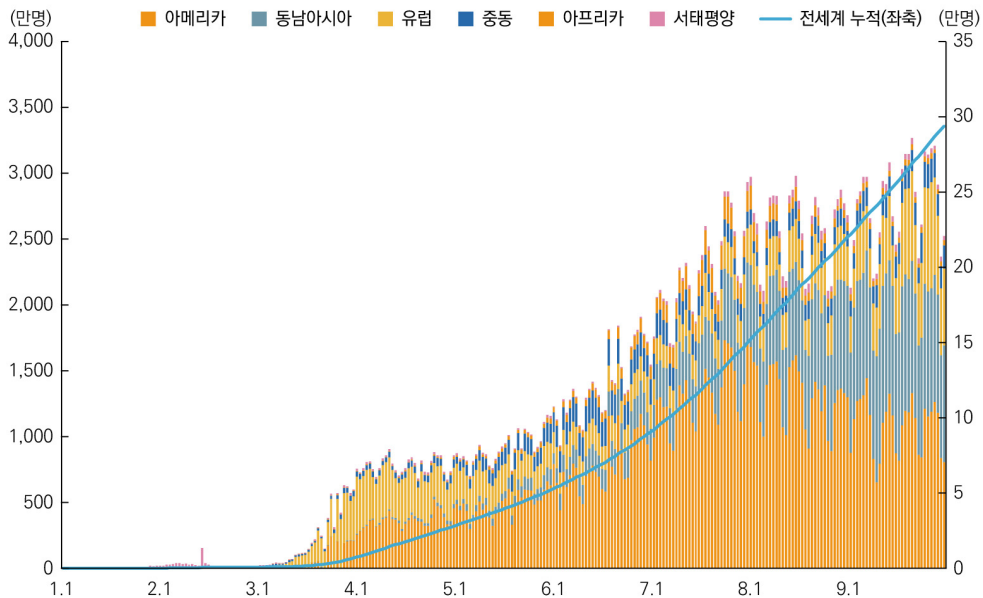
나. 코로나19 확산 현황

(1) 전세계 코로나19 확산 현황

■ 전세계 코로나19 누적 확진자수는 2020년 9월 30일 WHO 집계 기준 3,300만명을 돌파했으며, 일일 확진자수는 30만명 수준

- 일일 확진자수는 3월에 급속하게 증가한 이후 4월에 진정되었다가 5월부터 다시 증가하는 추세
 - 일일 확진자수를 보면 WHO가 세계적 유행을 선언한 3월 11일 이후 급속하게 증가한 후 4월에는 5만명~10만명 수준에서 진정
 - 그러나 5월 중순 이후 일일 확진자수는 다시 급증하여 9월 말 기준 30만명 내외 수준에서 발생

[그림 V-1] 전세계 코로나19 누적 및 일일 확진자



주: WHO의 지역구분에서, 동남아시아는 인도, 방글라데시, 인도네시아, 네팔 등의 지역을 의미하며, 서태평양 지역은 한국, 중국, 일본, 싱가포르, 베트남 및 호주 등의 지역을 의미

자료: WHO

■ 지역별 코로나19 일일 확진자수 발생 추이를 보면, 코로나19 확산시기와 정도가 다르게 나타나는 것으로 확인

- 세계적 유행 선언(3.11) 전까지는 중국·한국 등 동아시아 지역을 중심으로 확산되었던 반면, 3월에는 미국과 유럽을 중심으로 코로나19가 확산
 - 중국은 코로나19 초기 확산국으로 1~2월에 중심으로 코로나19 확진자가 발생했으며, 3월 이후에는 코로나19 확산이 진정
 - 반면에 미국과 유럽은 3월 이후부터 코로나19가 확산되기 시작하여 5월부터 코로나19 확산이 둔화되는 추이를 보이기 시작하였으나, 6월 이후 재확산되는 모습
- 전세계 코로나19 일일 확진자수가 다시 늘어나기 시작한 5월 이후에는 미국과 유럽 뿐만이 아니라 중남미, 동남아시아, 중동 및 아프리카 등에서 일일 확진자수가 급증하며 전세계적인 확산세를 보임
 - 미국이나 유럽 등에 비하여 상대적으로 코로나19 확산이 더뎠던, 중남미·중동·아프리카 등의 지역에서는 5월부터 코로나19 확산이 본격화되는 양상
- 9월 30일 기준으로 누적 확진자수가 많은 지역별로 구분하면 아메리카 > 동남아시아 > 유럽 > 중동 > 아프리카 > 서태평양 지역 순

[표 V-1] 전세계 코로나 지역별 누적확진자수 현황(9.30 기준)

(단위: 명)

전세계	아메리카	동남아시아	유럽	중동	아프리카	서태평양
33,558,134	16,515,886	6,976,654	5,877,775	2,392,878	1,182,927	611,273

주: WHO의 지역구분에 따르며, 동남아시아는 인도, 방글라데시, 인도네시아, 네팔 등의 지역을 의미하며, 서태평양 지역은 한국, 중국, 일본, 싱가포르, 베트남 및 호주 등의 지역을 의미

자료: WHO

- 한편, 전세계적인 코로나19 확산 속에서 한국은 2020년 9월 30일 기준 전세계 국가 중에서 80번째로 확진자수가 많은 국가에 해당

[표 V-2] 전세계 코로나19 확진자 및 사망자 현황(9.30 기준)

연번	국 가	확진자 (명)	사망자 (명)	사망률 (%)
1	미국	7,077,015	203,875	2.9
2	인도	6,225,763	97,497	1.6
3	브라질	4,745,464	142,058	3.0
4	러시아	1,176,286	20,722	1.8
5	콜롬비아	818,203	25,641	3.1
6	페루	808,714	32,324	4.0
7	스페인	765,291	31,762	4.2
8	멕시코	733,717	76,603	10.4
9	아르헨티나	723,132	16,113	2.2
10	남아프리카공화국	672,572	16,667	2.5
11	프랑스	526,435	31,691	6.0
12	칠레	461,300	12,725	2.8
13	이란	453,637	25,986	5.7
14	영국	446,160	42,072	9.4
15	방글라데시	362,043	5,219	1.4
16	이라크	358,290	9,122	2.5
17	사우디아라비아	334,187	4,739	1.4
18	터키	317,272	8,130	2.6
19	이탈리아	313,011	35,875	11.5
20	파키스탄	312,263	6,479	2.1
21	필리핀	309,303	5,448	1.8
22	독일	289,219	9,488	3.3
23	인도네시아	282,724	10,601	3.7
24	이스라엘	233,459	1,517	0.6
25	우크라이나	208,959	4,129	2.0
26	캐나다	155,301	9,278	6.0
27	카자흐스탄	140,957	2,075	1.5
28	에콰도르	135,749	11,312	8.3
29	볼리비아	134,223	7,900	5.9
30	카타르	125,533	214	0.2
45	일본	83,010	1,564	1.9
80	한국	23,812	413	1.7

주: 연번은 누적 확진자수가 많은 순으로 순서를 부여

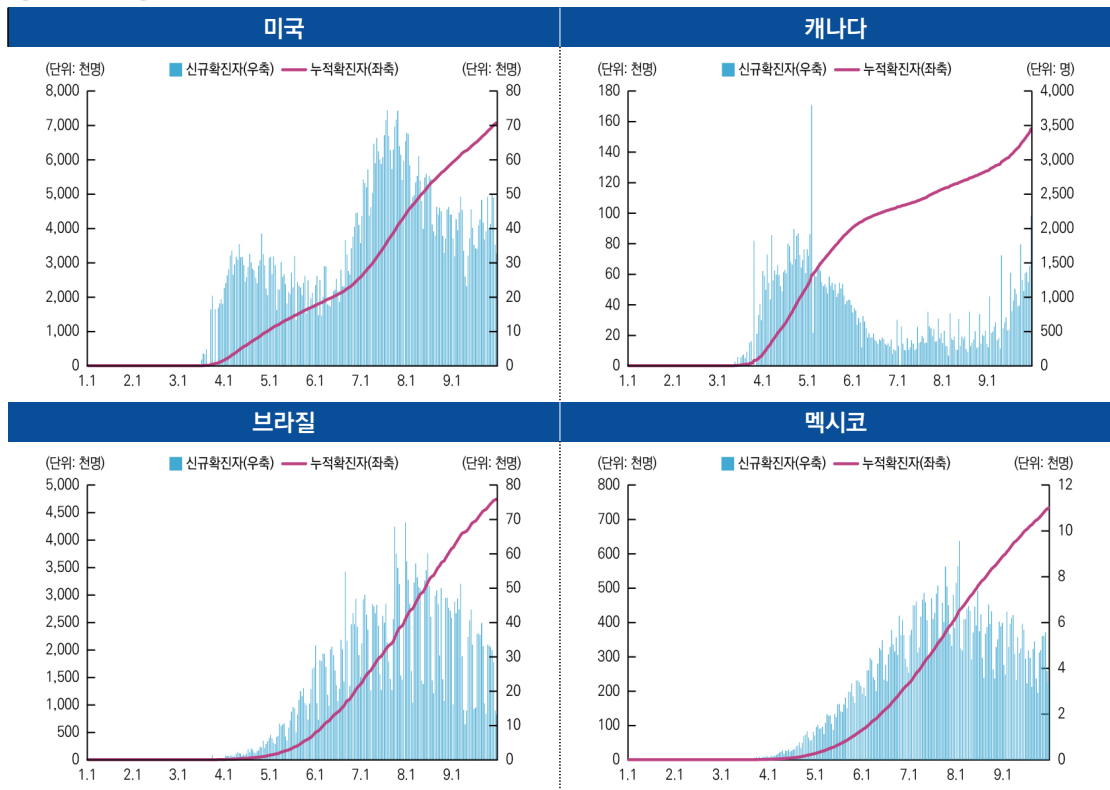
자료: WHO

(2) 주요국별 코로나19 확산 현황

■ 코로나19 확산 추이를 살펴보면, 국가별로 지역, 정부대응의 수준, 방역 시스템 및 문화적 차이 등에 따라 코로나19 확산이 다르게 나타남

- 아메리카 지역의 경우 북미와 중남미에서 코로나19 확산 양상이 다르게 나타남
 - 북미의 경우 미국과 캐나다 모두 3월 이후부터 코로나19가 확산 되면서 9월 현재 까지 재확산 및 둔화가 반복되는 추세
 - 중남미 지역의 경우 브라질·멕시코 등에서 4월 이후부터 코로나19의 급격한 확산 양상을 보였으나 9월 이후 확산세가 둔화되는 추세

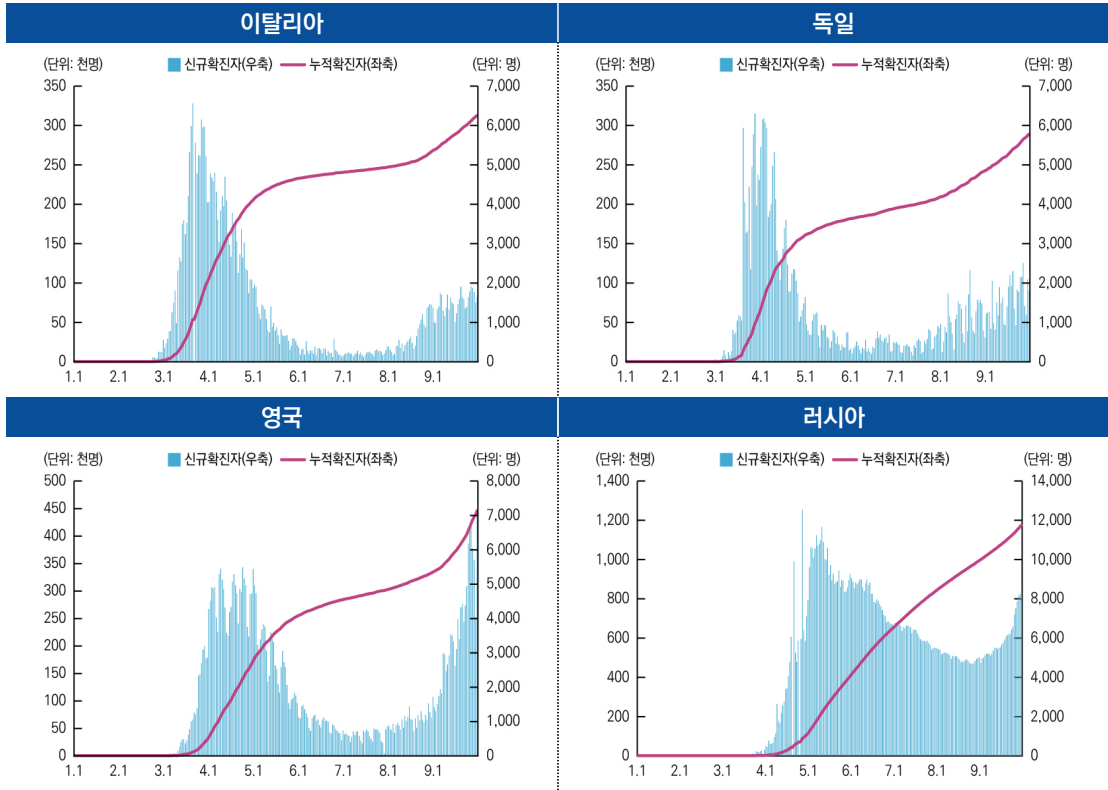
[그림 V-2] 아메리카 지역 코로나19 확산 추이



자료: WHO

- 유럽 지역의 경우 3월부터 코로나19가 급격히 확산된 후 진정 국면을 보였으나, 8월 이후 감염이 재확산되는 추세

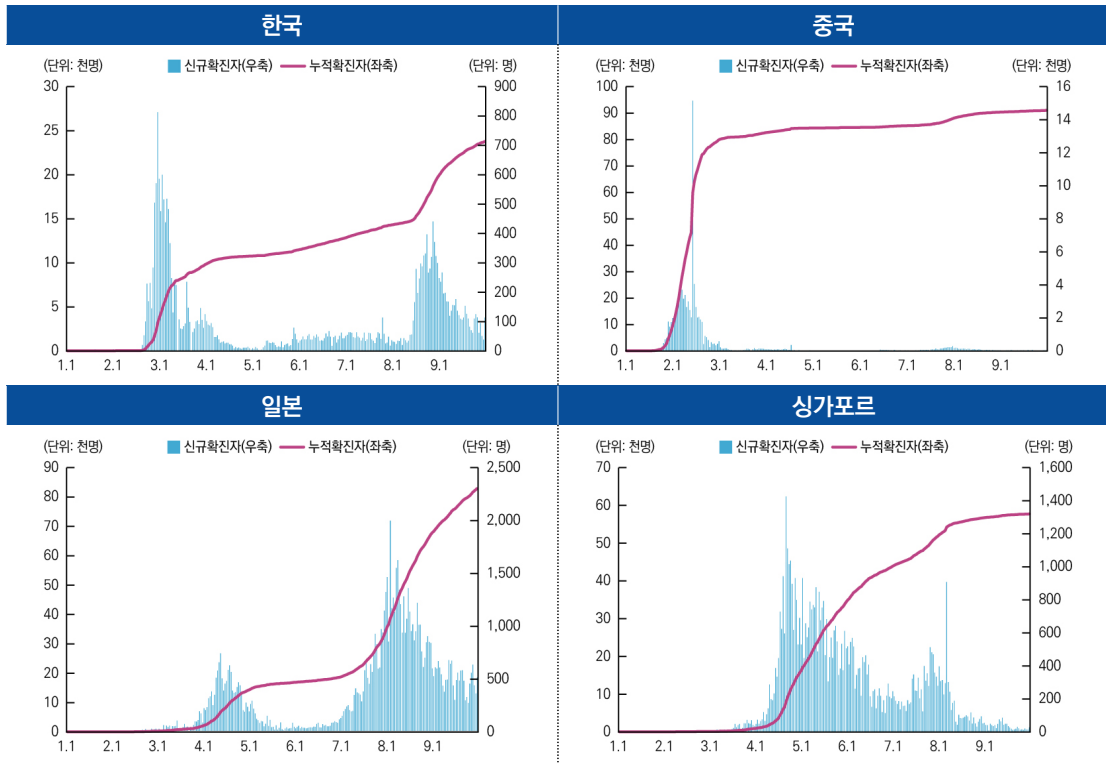
[그림 V-3] 유럽지역 코로나19 확산 추이



자료: WHO

- 서태평양 지역의 경우 한국 등에서 사회적 거리두기 조치 등을 통해 코로나19 발생이 둔화되었으나, 사회적 거리두기 조치가 완화되면서 재확산되는 양상을 보이기도 함
 - 한국 및 일본 등 몇몇 국가의 경우 사회적 거리두기 조치가 완화된 7~8월경 코로나19가 재확산되었으나 사회적 거리두기 조치 강화 등으로 감염 확산세가 다시 감소하는 추세

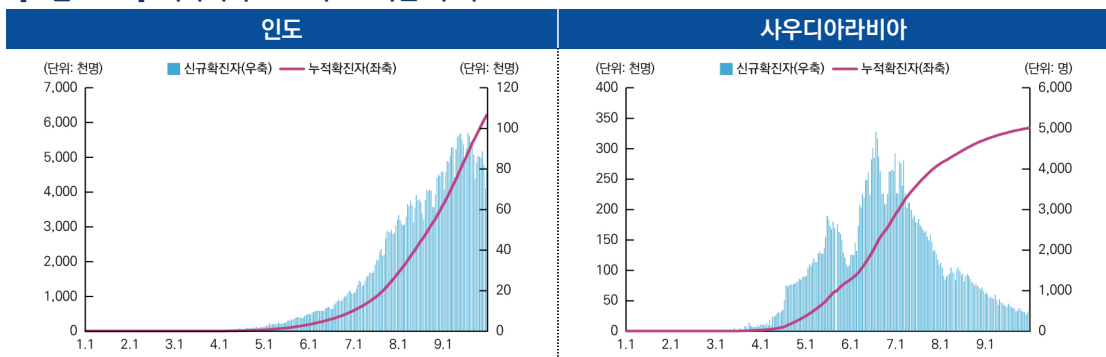
[그림 V-4] 서태평양 지역 코로나19 확산 추이



자료: WHO

- 기타지역의 경우 인도 등 남아시아에서는 코로나19 확산이 지속되고 있으며, 중동 및 아프리카에서는 각 국가별로 코로나19 확산세가 강화 및 악화를 반복

[그림 V-5] 기타지역 코로나19 확산 추이



자료: WHO

다. 주요국별 코로나19 대응정책

(1) 코로나19 대응 정부정책 수준 비교

■ 옥스퍼드 대학교에서는 주요국별 코로나19 대응 정책을 추적해, 그 수준을 이동제한 및 폐쇄조치, 경제지원조치, 방역·보건조치에 관한 지수(0~100)로 각각 변환하여 수치로서 비교할 수 있도록 제공

- 정부대응지수(Government Response Index)는 이동제한·경제지원·보건조치 등 전반적인 정부대응 조치의 수준을 종합적으로 측정⁵⁴⁾
 - 엄격성지수(Stringency Index)는 학교폐쇄, 이동제한 및 사업장 폐쇄 등 사람들의 행동을 제한하는 엄격성의 정도를 측정
 - 경제지원지수(Economic Support Index)는 가계에 대한 소득지원, 부채 부담 경감의 정도를 측정⁵⁵⁾
 - 방역보건지수(Containment and Health Index)는 코로나19 검사, 역학조사, 격리 등의 조치 수준을 측정
- 해당 지수는 정부정책의 수와 정도를 제시하고 있는 것이므로, 이를 통해 정부대응의 수준을 비교하거나 추세를 가늠할 수 있지만, 국가별 정책대응의 효과성을 비교하는 지표는 아님

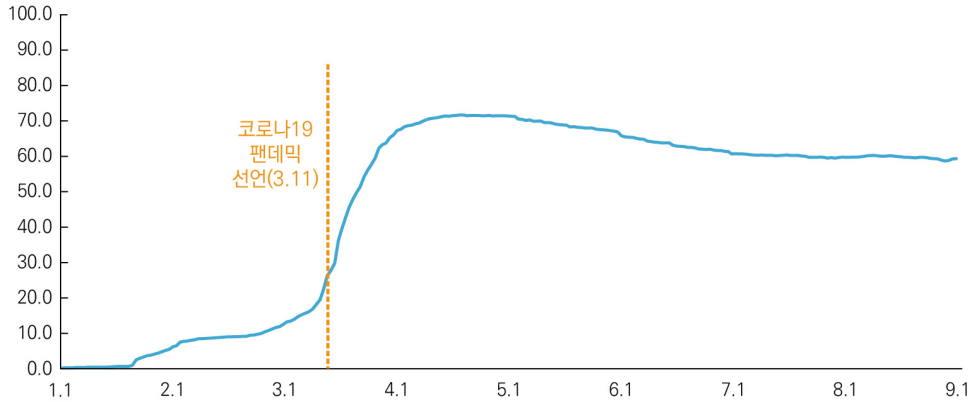
■ 전세계 평균 정부대응지수 변화를 살펴보면, WHO가 코로나19 팬데믹을 선언한 3월 11일 이후부터 전세계 정부대응지수가 상승

- 정부대응지수가 상승하는 것은 사람들의 행동, 경제활동 등에 대한 정부의 개입정도가 높아짐을 의미
- 5월부터 이동제한 조치 등을 완화함에 따라 정부대응지수가 낮아지고 있는 추세이나, 코로나19가 재확산되는 양상을 보임에 따라 정부대응지수의 하락세는 둔화되는 모습을 보임

54) 옥스퍼드 대학교는 정부 대응과 관련한 17가지 지표에 대한 공개정보를 수집하고 있음. 17개의 지표는 학교폐쇄 및 이동제한과 같은 봉쇄 및 폐쇄정책에 대한 정보를 기록하는 8개의 지표, 소득지원책 및 원조제공 등 경제정책과 관련한 4개의 지표, 코로나19 감염검사 및 의료에 대한 투자 등 의료정책과 관련된 5개의 지표로 구성됨. 정부대응의 수준을 측정하기 위하여 옥스퍼드 대학교는 이러한 17개의 지표를 1~100 사이의 지수로 변환하여 정부대응지수로 제시함. 100에 가까울수록 정부의 대응 수준이 높음을 의미함.

55) 다만, 기업에 대한 지원책이 제외되어 있고, 가계에 대한 소득지원 및 부채경감의 수준만이 반영되어 있으며, 재정지원책의 총규모는 반영되어 있지 않아 전반적인 경기부양책의 수준을 보여주는 지표는 아님

[그림 V-6] 전세계 평균 정부대응지수 추이



자료: University of Oxford

■ 국가별 정부대응지수 추이를 보면, 각국의 코로나19 확산 양상에 따라 정부대응 수준의 정도가 다르게 나타남

- 월별 정부대응 수준을 살펴보면, 코로나19가 확산되는 시기에 국가의 정부대응지수가 높아지고 코로나19 확산이 진정되는 시기에 정부대응지수가 감소하는 경향을 보임
 - 2~3월의 경우 코로나19가 크게 확산되었던, 중국(2월: 64.9, 3월: 68.1)과 한국(2월: 39.0, 3월: 60.6)의 정부대응지수가 높게 나타남
 - 4~5월의 경우 미국과 유럽을 중심으로 코로나19가 확산되면서 미국(4월: 71.5, 5월: 71.5)과 영국(4월: 73.1, 5월: 71.5), 독일(4월: 69.7, 5월: 65.2), 프랑스(4월: 82.7, 5월: 80.8) 등의 정부대응지수가 높게 나타남
 - 6월 이후 코로나19 확산세가 진정되면서 코로나19에 대응한 정부대응수준이 낮아지는 경향을 보였지만, 일부 국가는 8월부터 코로나19 재확산이 발생하면서 정부대응지수가 다시 상승하는 경향을 보임
- 2020년 8월 기준 한국의 전반적인 정부대응수준은 58.7로 전세계 평균인 59.7에 비하여 약간 낮은 수준
 - 한국의 정부대응지수가 낮게 나타나는 것은 5월 이후 코로나19 발병 정도가 둔화되면서 사회적 거리두기 수준 등이 낮아짐에 따른 결과로 보임

[표 V-3] 주요국 월별 평균 정부대응지수 비교

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
한국	1.6	39.0	60.6	68.5	52.8	62.5	58.3	58.7
미국	1.5	7.8	43.0	71.5	71.5	70.1	68.3	67.6
중국	25.6	64.9	68.1	58.3	70.4	76.8	77.9	77.9
일본	5.2	22.1	39.2	47.6	46.9	37.3	38.7	41.9
싱가포르	17.0	29.3	34.9	72.2	82.4	76.1	65.0	64.1
영국	3.2	18.0	36.8	73.1	71.1	77.3	73.4	73.8
독일	4.2	17.3	45.4	69.7	65.2	65.7	60.4	61.3
프랑스	2.2	11.6	63.2	82.7	80.8	70.0	55.5	54.5
이탈리아	1.7	33.1	74.2	84.7	65.4	60.4	62.7	60.5
전세계 평균	1.8	9.1	36.7	70.6	69.0	63.3	60.1	59.7

자료: University of Oxford

■ 가계에 대한 소득지원·부채경감 등 경제지원의 수준을 보여주는 경제지원지수 추이를 보면, 코로나19에 대응한 가계소득 감소에 대응하여 각 국별로 적극적 경제지원 대책을 실시

- 한국의 경제지원지수는 1차 추가경정예산이 통과된 3월 이후부터 경제지원지수가 상승하여, 제2차 추가경정예산에 따른 긴급재난지원금이 지급된 4월 이후부터 8월까지 50을 유지하고 있음
- 미국과 영국의 경우 4월 이후부터 8월까지 경제지원지수가 각각 62.5 및 100으로 경제지원 수준을 높게 유지하고 있으며, 중국·독일은 8월 기준 37.5로 상대적으로 낮은 경제지원 수준을 보여주고 있음
 - 중국은 가계에 대한 직접적 생계지원 보다는 기업에 대한 유동성 지원과 사회보장 기여금 경감 등을 통한 지원정책을 주로 추진함에 따른 것으로 보임
- 다만, 경제지원지수는 가계에 대한 지원만을 비교하고 있어 기업에 대한 지원 등을 포함한 전반적인 경제정책을 국가별로 비교하기에는 어려움이 있으므로, 이하에서는 각 주요국별로 경제정책의 구체적인 내용을 정리

[표 V-4] 주요국 월별 평균 경제지원지수 비교

	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월
한국	0.0	0.0	14.8	50.0	50.0	50.0	50.0	50.0
미국	0.0	0.0	8.5	62.5	62.5	62.5	62.5	62.5
중국	0.0	0.0	0.0	8.0	20.8	37.5	37.5	37.5
일본	0.0	0.0	27.3	62.5	75.0	75.0	75.0	75.0
싱가포르	0.0	0.0	0.0	45.5	79.8	100.0	100.0	100.0
영국	0.0	0.0	38.6	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
독일	0.0	0.0	20.5	62.5	62.5	62.5	37.5	37.5
프랑스	0.0	0.0	54.5	100.0	95.2	75.0	75.0	75.0
이탈리아	0.0	0.0	20.5	50.0	50.0	73.9	75.0	75.0
전세계 평균	0.1	0.4	15.0	50.6	56.1	57.7	57.1	57.5

자료: University of Oxford

(2) 주요국별 경제대책 내용⁵⁶⁾

(가) 미국

■ (재정정책) 미국은 네 차례의 재정정책을 발표하였으며, 개인에 대한 재난지원금 지원, 고용유지를 위한 중소기업에 대한 대출 및 보증, 방역역량 강화 및 치료제·백신 개발 등에 투입

- 코로나 확산 초기인 3월에 코로나바이러스 대비 및 대응 보충 예산법(Coronavirus Preparedness and Response Supplemental Appropriations Act, 83억달러) 및 가족 우선 코로나바이러스 대응법(Families First Coronavirus Response Act, 1,920억 달러)을 통해 코로나19 대비 방역지원 및 중소기업·저소득층 지원책 마련
 - 바이러스 검사, 메디케이드 자금을 위한 주정부 이전지출, 백신·치료 및 진단법 개발, 질병예방통제센터 대응 지원
 - 2주 유급병가, 감염자를 위한 최대 3개월의 비상휴가(2/3 급여지원), 저소득층에 대한 음식료품 지원, 실업보험 확대를 위한 주정부 이전지출
 - 중소기업 대출 보조금 확대, 12억 5천만 달러의 국제원조 및 연방 학자금 대출 상환의무 60일 연장 등

56) IMF, "Policy Responses To COVID-19"(<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>, 접속: 2020. 9. 8.)의 내용을 참조

- 3월 27일, 코로나바이러스 원조, 구제 및 경제보안법(CARES Act: Coronavirus Aid, Relief and Economy Security Act)을 통해 재난지원금, 실업급여, 고용유지를 위한 기업지원 등을 포함한 2조 3,000억 달러 규모의 지원책 마련
 - 재난지원금(고소득층을 제외한 성인 1인당 최대 1,200 달러, 아동 1인당 500 달러) 2,930억 달러
 - 실업급여 지원 확대 2,680억 달러, 취약계층에 대한 식품안전망 제공 250억 달러
 - 기업파산을 방지하기 위한 대출 및 보증 제공, 연방준비제도의 긴급대출프로그램 시행 지원 5,100억 달러
 - 고용유지를 위한 중소기업 대출 및 보증 제공 3,490억 달러
 - 병원 지원 1000억 달러, 지방정부로의 이전지출 1,500억 달러, 국제원조금 499억 달러 등
- 4월 24일, 급여보호프로그램 및 의료증진법(Paycheck Protection Program and Health Care Enhancement Act)을 통해 고용유지 및 기업지원 등을 위하여 4,830억 달러 규모의 추가 지원책 도입
 - 고용을 유지하는 중소기업 지원을 위한 보증사업 3,210억 달러
 - 기타 중소기업을 지원하기 위한 보조와 융자 620억 달러
 - 병원지원 750억 달러, 바이러스 검사 확대 250억 달러 등
- 8월 8일, 트럼프 대통령은 이전 법률에 따라 도입된 경제지원책의 만료에 대응하는 내용을 포함하는 행정명령에 서명
 - 재해구호기금에서 440억 달러를 사용하여 추가 실업수당 제공, 학자금 대출상환 유예조치 연장, 사회보장기여금 징수 연기
 - 임차인과 주택 소유자의 임대료 미납 등에 따른 거주지 퇴거 및 압류를 방지하기 위한 조치 강구 등이 주요내용

■ **(통화금융정책) 기준금리 인하 및 무제한 국채·회사채 매입 등 통화금융정책을 시행 하였으며, 금융위기 당시와 유사하게 유동성 지원을 위한 프로그램을 도입**

- 연방 기준금리를 3월 0~0.25%로 150bp 인하

- 필요에 따라 국채 및 회사채를 매입하고, 시중은행 재할인창구 금리를 인하하며 대출 만기를 90일로 연장하여 시중 유동성을 공급
- 연준은 코로나19에 대응하여 금융시장기능 안정, 유동성 공급, 지방정부 직접대출 지원, 중소기업 고용유지 등을 위한 총 9개의 긴급대출프로그램을 도입⁵⁷⁾
 - 3월 17~18일 도입한 PDCF, CPFF, MMLF는 프라이머리 딜러(PD)와 금융기관을 대상으로 우량자산 담보 하에 단기 유동성을 공급
 - 3월 23일 도입한 PMCCF, SMCCF, TALF는 비금융회사의 장기(3~5년) 자산(투자등급 회사채, ABS 등)을 연준이 특수목적기구(SPV)를 통해 매입 또는 담보대출
 - 4월 9일에는 MLF, PPPLF, MSLF를 도입하여 긴급대출제도로는 처음으로 중소기업과 지방정부를 지원하고, PMCCF/SMCCF의 매입대상도 투기등급 회사채(fallen angel)까지 확대

[표 V-5] 연준의 긴급대출제도 도입 현황

구분	대출제도	주요내용
단기 자금 시장	PDCF (Primary Dealer Credit Facility)	뉴욕 연준이 금융시장기능의 활성화를 위해 다양한 담보를 대가로 프라이머리 딜러(PD)에게 최대 90일까지 기간물 자금을 대출(term loan facility)
	CPFF (Commercial Paper Funding Facility)	CPFF는 단기자금시장의 차환발행 리스크를 제거하여 유동성을 공급하기 위한 것으로, CPFF 하에서 뉴욕 연준은 SPV를 통해 적격 발행자가 발행한 3개월물 CP와 ABCP를 직접 매입하여 미국의 CP 및 지방정부채 발행자에게 유동성 안전판(backstop)을 제공
	MMLF (Money Market Mutual Fund Liquidity Facility)	보스턴 연준이 예금취급기관과 은행지주사에 대해 MMMFs*(Money Market Mutual Funds)로부터 매입한 우량자산을 담보로 비소구(non-recourse)방식으로 대출함으로써 MMFs시장에 간접적으로 유동성을 지원
자본 시장	PMCCF (Primary Market Corporate Credit Facility)	PMCCF는 뉴욕 연준이 SPV를 통해 특정 채권을 적격 발행자로부터 직접 매입하거나 적격 발행자에게 대출을 제공함으로써 광범위한 미국 회사(대규모 고용기업)에게 신용을 제공
	SMCCF (Secondary Market Corporate Credit Facility)	SMCCF는 뉴욕 연준이 SPV를 통해 유통시장에서 미국 회사가 발행한 투자등급의 회사채나 미국에 상장되고 미국의 투자등급 회사채 시장에 투자를 주된 목적으로 하는 ETFs(Exchange-Traded Funds)를 매입함으로써 회사채 시장에 유동성을 제공

57) 한국은행 위싱턴주재원, “코로나19 위기 대응을 위해 연준이 도입한 긴급대출제도 비교 및 시사점,” 「조사연구」, 한국은행, 2020. 5. 4.

구분	대출제도	주요내용
	TALF (Term Asset-Backed Securities Loan Facility)	뉴욕 연준이 SPV를 통해 개인소비자와 중소기업의 소액대출을 기초로 최근에 발행된 우량 ABS를 보유한 미국회사에 동 ABS 담보하에 비소구(nonrecourse) 방식으로 대출을 제공
중소기업 / 지방정부	PPPLF (Paycheck Protection Program Lending Facility)	PPPLF는 12개 지역 연준이 중소기업청(SBA)의 근로자보호프로그램(Paycheck Protection Program.)에 참가하는 금융기관에 대한 유동성 제공을 위한 제도
	MSLF (Main Street Lending Facility)	CARES Act(2020.3월)에서 Main Street Business Lending Program으로 명시한 연준의 긴급대출제도로 중소기업 대출을 촉진하기 위해 적격 금융회사가 중소기업에 실행한 대출금의 85~95%를 SPV를 통해 매입
	MLF (Municipal Liquidity Facility)	MLF는 뉴욕 연준이 SPV를 통해 적격 주, 시, 카운티 정부가 발행하는 적격 채권(notes)을 직접 매입함으로써 주, 시, 카운티 정부에 대한 대출을 지원하기 위한 제도

자료: 한국은행

(나) 중국

■ (재정정책) 세금감면, 실업보조금 지원, 중소기업 자금난 해소, 공공 인프라 투자 확대 등 중국의 코로나19에 대응한 재정정책 규모는 8.25조 위안 규모

- 재정적자 확대(1조 위안), 코로나19 특별국채 발행(1조 위안), 감세(2.5조 위안), 지방정부 특수목적채권 발행규모 확대(3.75조 위안) 등을 통해 코로나19 위기 극복을 위한 재정지원⁵⁸⁾
- 5G 등 정보통신망, 에너지망, 철도망 등 신형 인프라 투자 중심으로 공공투자를 확대
 - 5G 기지국 및 관련설비, 인공지능, 스마트 그리드, 친환경차 충전기반 등 새로운 SOC 분야에 대한 투자 확대
- 고용안정과 소비진작을 위한 보조금 지원
 - 민생안정과 소비 진작을 위해 실업보조금(개인), 고용안정 보조금(기업) 지급, 소비쿠폰 발행
- 세금 감면 및 사회보장기여금 면제
 - 부가가치세, 사회보험료, 전기료 및 통신비 등 2.5조 위안 감면 조치

58) 대한무역투자진흥공사, 「주요국 경기부양정책 추진현황 및 향후계획」, 2020. 8. 12.

■ (통화금융정책) 중국 인민은행은 신용 제공 및 금융시장 안정성을 보호하기 위한 유동성 완화 조치를 적극적으로 시행하고, 중소기업에 중심으로 기업에 대한 대출을 확대

- 금리인하 및 공개시장운영, 지급준비율 인하 등 완화적 통화정책을 통하여 시중에 유동성을 공급
 - 7일물과 14일물 역레포(RP) 금리를 30bp 인하하고, 1년 중기유동성지원창구(MLF: Medium-term Lending Facility) 금리도 30bp 인하
 - 중대형 규모의 은행의 지급준비율은 중소기업에 혜택을 주는 심사기준을 충족할 경우 50~100bps 인하하고, 또한 조건에 부합하는 합자 상업은행에 대해서는 추가로 지급준비율은 100bps 인하하며, 중소기업을 지원하는 중소은행의 경우 100bps를 추가로 인하
 - 공개시장운영을 통해 시중은행에 유동성을 제공
 - 초과지급준비율을 0.72%에서 0.35%로 인하
 - 의료용품 및 생필품 제조업체, 중소기업 및 농업부문을 지원하고, 전대 및 재할인 기능을 1.8조 위안까지 확대하며, 재대출율은 50bps, 재할인율은 0.25bps 인하
 - 정책은행의 민간기업 및 소기업에 대한 신용한도를 3,500억 위안으로 확대
 - 지방은행이 시행하는 중소기업에 대한 신규 무담보대출의 40%를 매입하는 프로그램을 실시
- 정부는 부채 상황에 어려움을 겪는 가구, 기업 및 지방정부에 대한 금융구제를 제공하기 위한 조치를 시행
 - 지방은행의 중소기업에 대한 무담보 대출을 지원하고, 대형은행의 중소기업에 대한 대출 목표치를 40%로 확대하며, 중소기업 대출에 대한 은행평가 시스템을 마련하여 중소기업에 대한 대출을 촉진
 - 2021년 3월까지 대출금 상환기한을 연장하고 온라인 대출 규모 제한을 완화하며, 그 밖에 적극 중소기업 및 가구에 대한 신용지원 조치를 시행
 - 중소기업 대출자금을 조달하기 위한 금융기관의 채권 발행을 지원

(다) 일본

■ (재정정책) 일본정부는 두 차례에 걸쳐 경기부양책을 발표하였으며, 코로나19에 피해를 입은 개인 및 기업에 대한 지원 등이 주요 내용임⁵⁹⁾

- 4월 7일, 정부는 117.1조엔(2019년 GDP의 21.1%)의 코로나19에 대한 경기부양책을 채택
 - 감염확산에 대한 예방방안 개발 및 치료역량 강화, 고용 및 기업 보호, 이동제한 조치 완화 이후의 경제활동 회복, 회복할 수 있는 경제구조의 재건, 미래에 대한 준비 강화 등 5개를 목표로 함
 - 핵심 조치는 모든 개인과 영향을 받은 기업에 대한 현금지원, 세금 및 사회보장기여금 납부 연기, 공공 및 민간금융기관의 할인대출임
- 5월 27일, 1차 경기부양책과 유사한 규모의 117.1조 엔(2019년 GDP의 21.1%)의 제2차 추가경정예산안 발표
 - 주요 내용은 건강관련조치, 기업지원, 가구지원, 지방정부이전지출, 코로나19 기금의 한도 상향임
 - 구체적으로 근로보조금을 확대하고, 공공금융기관이 영향을 받은 기업에 대해 후순위대출을 제공하며, 영향을 받은 기업에 대한 임대료 보조금을 지원하는 내용임

■ (통화금융정책) 일본은행도 국채매입 규모와 빈도를 늘리고, 담보범위를 확대하며, 중소기업 등에 대한 대출을 지원하는 등의 통화금융정책을 실시

- 3월 16일, 금융시장의 원활한 기능을 유지하고 신용제공을 장려하기 위한 포괄적인 조치를 발표
 - 일본 국채 매입의 규모와 빈도를 늘림으로써 목표 유동성을 제공
 - 기업의 자금조달을 촉진하기 위해 금융기관에 대출을 제공하기 위한 특별자금공급 실시
- 4월 27일, 일본은 국채에 대한 상한선을 설정하지 않고, 필요한 만큼 국채를 구매하기로 결정

59) 대한무역투자진흥공사, 「주요국 경기부양정책 추진현황 및 향후계획」, 2020. 8. 12.

- 상업어음과 회사채에 대한 추가 매입한도를 20조 엔으로 상향
- 3월 16일에 실시한 특별자금공급 제도의 담보범위를 확대
- 5월 22일, 일본은행은 주로 중소기업을 지원하기 위한 새로운 자금공급방안을 발표하였는데, 정부의 긴급경제조치에 따라 적격 상대방의 무이자 및 무담보대출과 같은 대출에 대한 자금을 지원
 - 특별자금공급과 새로운 자금공급방안에 의한 규모는 약 90조 엔의 규모
 - 정부는 일본금융공사 등 기관을 통해 코로나19 영향을 받는 중소기업을 대상으로 양허대출(무담보 무이자 대출)을 확대
 - 또한 지방은행과 같은 지방금융기관을 통해서도 같은 조건의 대출을 받을 수 있도록 대출에 대한 접근성을 강화

(라) 유럽연합(EU)

■ (재정정책) 국가 간 이견으로 합의되지 못하였던 공동 코로나19 대응 대규모 기금인 경제회복기금이 7월에 합의되어 회원국을 지원

- 3월 EU는 ‘코로나바이러스 대응 투자 계획(CRII: Coronavirus Response Investment Initiative)’을 마련하였으며, 그 규모는 약 370억 유로(2019년 EU GDP의 0.3%)
 - 병원, 중소기업, 노동시장 등에 대한 유럽 공공 투자를 지원하기 위해 EU 예산에 ‘코로나 바이러스 대응 투자 계획’을 실시
 - 가장 큰 타격을 입은 EU 회원국이 필요한 경우 EU 연대기금을 이용할 수 있도록 공중 보건 위기를 포함하도록 기금의 범위를 확대하여, 8억 유로의 추가 지원 가능
 - 은행이 중소기업에 유동성을 제공하도록 인센티브를 제공하기 위해 유럽투자기금(EIF)에 대한 보증으로 EU 예산에서 10억 유로를 제공
 - 코로나19 위기의 영향을 받은 채무자의 대출상환을 유예
 - 코로나19의 경제적 영향을 제한하기 위해 알바니아, 조지아 등 주변 국가에게 30억 유로 규모의 지원계획을 채택
- 3월 유럽 집행위원회(European Commission)는 코로나19 위기에 대응하기 위하여 재정준칙 및 보조금 지급제한 규칙 등을 완화

- 각국의 재정적자 규모를 GDP의 3% 이하로 유지하는 규칙을 일시 중단
- 또한, 유럽 집행위원회는 회원국의 기업 보조금 지급을 엄격히 규제하고 있는 규정의 예외를 적용하여, 위기산업인 항공업 및 관광업 등 코로나19 피해산업에 대한 보조금 지원이 가능하도록 함
- 4월 23일, 유럽 집행위원회는 약 5,400억 유로(EU GDP의 4%)의 재정패키지 마련
 - 유럽안정화기구(ESM)는 코로나19 위기 대응을 위해 각국이 보전 관련 지출을 2019년 GDP의 최대 2%(총 2,400억 유로)까지 확대할 수 있도록 허용
 - 유럽투자은행(EIB)이 기업에 2,000억 유로 규모의 자금을 지원하기 위하여 기존의 400억 유로의 보증을 확대하여 250억 유로 규모의 정부 보증을 추가 제공
 - 고용 유지를 위한 공공지출의 증가에 대응하여 코로나19로 영향을 받는 회원국에 대한 대출 형태로 최대 1,000억 유로의 재정지원을 제공
- 7월 21일, 유럽이사회는 경제회복기금 구성에 합의하여 총 7,500억 유로를 EU 수준에서 차입하여 자금을 조달하기로 결정
 - 기금은 갚을 의무가 없는 보조금(3,900억 유로)과 대출(3,600억 유로)으로 구분
 - 대부분의 자금은 2021~2023년에 투입되며 보조금의 70%는 2021~2022년에 지출
 - 전염병에 큰 타격을 입은 이탈리아, 스페인 등 부채규모가 큰 국가와 동유럽 국가가 가장 큰 수혜자가 될 것으로 전망
 - EU가 경제회복기금에 자금조달을 위한 채무를 발행하기 위해서는 유럽 의회와 회원국 의회가 여전히 협정을 비준해야 함

■ (통화금융정책) 유럽중앙은행(ECB)는 유동성 공급을 확대하기 위해 대출프로그램 신규 도입, 시중 자산매입 등을 시행

- 기존 프로그램(APP)에 따라 2020년 말까지 1,200억 유로의 추가 자산 구매
- 목표물장기대출프로그램(TLTRO-III)에 적용되는 금리를 기존 유로시스템의 재융자 평균 금리보다 50bp 인하
- 유동성 공급을 위한 새로운 대출프로그램인 팬데믹긴급장기대출프로그램(PELTRO: Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operation)을 5월부터 시작

- 기준금리(MRO rate)보다 25bp 이자율 인하
- 5월에 시작된 PELTRO는 2021년 7월과 9월 사이에 종료
- 3월에 ECB는 2020년 말까지 7,500억 유로의 민간 및 공공 부문 자산을 구매하는 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP: Pandemic Emergency Purchase Program)을 도입
 - 6월 4일, ECB의 낮은 인플레이션 전망에 기반하여 PEPP 규모를 6천억 유로에서 1조 3천 5백억 유로로 확대
 - 프로그램 기간은 2021년 6월까지 연장되고, ECB는 최소 2022년 말까지 만기증권을 재투자할 예정
- 또한 회사채매입프로그램(CSPP)에 따라 적격자산의 범위를 신용도가 좋은 모든 종류의 회사채까지 확대하고, 각종 유동성 지원 프로그램(MRO, LTRO, TLTRO)의 담보 조건을 완화
- ECB는 또한 광범위한 담보 완화 조치를 발표
 - 비시장성 자산에 대해 헤어컷 비율⁶⁰⁾을 20% 줄여서 같은 담보로 많은 자금을 빌릴 수 있도록 함
 - 그리스 국채를 포함하여 담보 적격성을 확대하고, 중소기업, 자영업자 및 가계에 대한 공공부문 보증 대출도 포함
 - 신용등급 강등 가능성이 담보 가용성에 미치는 영향을 완화하기 위하여 투기등급의 자산(BB등급)도 유로시스템에서 담보로 사용을 인정
- 6월 25일 ECB는 비유로 지역 중앙은행에 유동성 공급을 위한 기구(EUREP)를 설치
 - 비유로 지역 중앙은행이 유로화 표시 국채 등을 담보로 유로화를 조달할 수 있는 기구

(마) 독일

■ (재정정책) 코로나19 위기 대응 및 경제회복을 지원하기 위해 연방정부는 3월과 6월에 두 차례의 추가예산을 채택

60) 금융기관의 순자산 가치를 평가하는 과정에서 가격이 하락한 유가증권의 장부가치를 현실화하는 것을 뜻하는 것으로, 평가손 인정비율이라고도 함.

- 1,560억 규모(GDP의 4.9%)의 3월 조치에는 보건 역량 강화, 노동시장 지원, 코로나19로 영향을 받은 기업 및 자영업자 등 지원 등이 주요 내용
 - 의료장비 및 병원 병상 확충 및 백신개발 지원
 - 일자리와 근로자의 소득을 보전하기 위한 보조금, 저소득 부모를 위한 육아혜택 확대, 자영업자를 위한 기본소득 지원
 - 코로나19로 심각한 영업타격을 받은 중소기업 및 자영업자 보조금 500억 유로, 연말까지의 무이자 세금 유예, 스타트업에 위한 20억 유로의 벤처자금 지원
 - 실업보험 및 육아휴직 혜택 기간을 일시적으로 연장
- 1,300억 유로(GDP의 4%) 규모의 6월 부양책은 일시적인 부가가치세 감면, 가족소득 지원, 중소기업 지원, 지방정부를 위한 재정지원, 수출업자 및 수출금융은행에 대한 신용보증 확대, 녹색 에너지 및 디지털화에 대한 보조금·투자로 구성
- 또한 신설된 경제안정화기금(WSF)과 독일재건은행(KfW)을 통해 정부는 다양한 규모의 기업, 신용보증사 및 비영리기관에 대한 공공보증 규모를 확대
 - 일부는 100% 보증을 받을 수 있으며, 총 보증규모는 최소 7,570억 유로 (GDP의 24%)까지 확대
 - 또한 경제안정화기금 및 독일재건은행은 전략적 중요성을 가진 기업에 대한 공공 지분을 확대
- 연방정부의 재정정책 외에도 다수의 지방정부가 직접지원에 1,140억 유로, 대출보증에 630억 유로에 달하는 자체 경제지원 조치를 발표

■ (통화금융정책) 유럽연합 수준의 정책에 추가하여 유동성 공급을 위한 완화적 통화금융정책을 시행

- 은행의 경기대응완충자본 비율을 0.25%에서 0%로 완화하고, 상업은행과 협력하여 독일재건은행(KfW)을 통해 기업에 대한 단기 유동성 공급을 확대하기 위해 추가로 1,000억 유로를 확보
- 경제안정화기금(WSF) 내에 1,000억 유로를 별도로 할당하여 코로나19로 심각한 영향을 받은 기업의 지분을 직접 취득

- 채무자가 코로나19 위기로 재정적으로 영향을 받는 경우 3월 15일 이전에 설정된 대출에 대한 이자 및 원금 상환의 3개월 지급유예 등

(바) 영국

■ (재정정책) 가계를 지원하기 위한 세금감면 및 자영업자, 해고된 근로자에 대한 소득 지원, 기업에 대한 대출제도 실시 등을 내용으로 하는 재정정책을 추진

- 가계지원을 위한 세금 감면 및 사회 안전망 강화 등
 - 국가보건의료서비스, 공공 서비스 및 자선 단체에 대한 추가 자금 지원 (485억 파운드)
 - 재산세 면제, 코로나19로 피해를 받은 중소기업에 대한 직접 보조금, 병가에 대한 보상을 포함한 사업지원 조치 (290억 파운드)
 - 기초보장 제도인 유니버설 크레딧(Universal Credit) 제도에 따른 급여를 늘리고 기타 혜택을 확대함으로써 취약계층을 지원하기 위한 사회 안전망 강화 (80억 파운드)
- 기업을 지원하기 위한 대출 보증 제공 등 대출 지원제도를 시행
 - 중소기업을 지원하기 위한 CBILS(Coronavirus Business Interruption Loan Scheme)을 통해 최대 500만 파운드의 대출에 대해 80% 보증을 제공
 - 대기업에게도 CLBILS(Coronavirus Large Business Interruption Loans Scheme)를 통해 최대 3억 파운드의 대출에 대해 80% 보증을 제공
 - 또한 최대 5만 파운드까지 대출 금액을 100% 보증하는 중소기업을 위한 대출 제도를 도입
- 그 밖에 세금납부 유예, 자영업자 및 해고된 근로자 지원, 혁신기업 지원 등의 재정패키지를 운영
 - 회계연도 말까지 2020년 2분기 부가가치세 납부와 자영업자의 소득세 납부를 6개월 유예
 - 정부는 3월부터 5월까지 자영업자 및 해고된 근로자의 소득의 80% (1인당 월 최대 2,500파운드)를 지급하였으며, 해고 근로자의 경우 10월말까지 연장하여 지급

- 또한, 정부는 보조금과 대출을 통해 혁신기업을 지원하기 위해 10억 파운드 규모의 재정지원책을 마련
- 일자리를 보호·창출하고 경제 회복을 지원하기 위한 일련의 조치를 채택
 - 2020년 1월말까지 해고된 직원을 재고용시 1,000 파운드를 회사에 제공
 - 장기실업 위험에 처한 젊은 근로자를 위해 6개월 동안 주당 25시간 분의 최저임금을 지급하고, 기술향상 및 취업시장 재진입을 위한 지원을 실시
 - 숙박 및 관광 명소에 대한 부가가치세 및 부동산 거래세를 일시적 인하하고, 8월에는 외식을 지원하는 프로그램 실시
 - 에너지 효율성 향상을 위한 주택 개조와 같은 친환경 프로젝트를 포함하여 인프라 분야 공공지출을 확대

■ **(통화금융정책) 통화금융정책의 주요 조치는 기준금리 인하, 중앙은행의 국채 및 회사채 보유 확대, 대출 및 보증제공 등으로 다음과 같음**

- 기준금리를 인하하고 중앙은행의 국채 및 회사채 보유를 확대하며, 정부에 유동성 제공을 위한 단기재원을 확대
 - 기준금리를 0.1%로 65bp 인하하고, 중앙은행의 영국 국채 및 비금융 회사채 보유를 3천억 파운드까지 확대
 - 필요한 경우 정부에 유동성 제공을 위한 단기 재원을 제공하기 위해 영국은행에서 정부의 단기차입계정 사용을 일시적으로 확대
- 중소기업에 위한 새로운 대출제도를 도입하고, 코로나19에 피해를 입은 기업을 지원하기 위한 대출 제공
 - 중소기업 대출에 대한 인센티브와 함께 금리인하 효과를 위한 새로운 최저대출제도(Term Funding Scheme) 도입
 - 재무성과 영국은행은 3,300억 파운드 규모의 대출·보증을 코로나19로 손해를 입은 기업에 제공(GDP의 15%)
- 캐나다, 일본, 유로 지역, 미국 및 스위스의 중앙은행과 함께 미화 유동성 스왑 라인 계약을 통해 유동성 제공을 더욱 강화

- 2020년 12월까지 영국 은행의 경기대응완충자본 비율을 0%로 낮추면서 최소 12 개월 동안 0%를 유지
- 그 밖에 금융감독기구는 은행의 배당금 및 상여금 지급 중지, 대출 및 신용카드 상환 유예 등을 위한 감독 기준을 설정
 - 건전성감독청(PRA)은 은행이 2020년 말까지 배당금 지급을 중단하며, 임원에게 상여금을 지급하지 않아야 한다는 감독 기준을 설정
 - 금융행위관리국(FCA)은 최대 3개월 동안 대출 및 신용카드에 대한 상환 유예를 포함하여 코로나19의 영향을 받는 고객을 지원

(사) 프랑스

■ (재정정책) 프랑스는 기업에 대한 재정지원과 함께 임금근로자·프리랜서 등에 대한 재정지원을 실시하였으며, 6월부터 코로나19로 가장 큰 피해를 입은 산업을 중심으로 지원

- 프랑스는 3월에 450억 유로 규모의 대책을 담은 예산법을 입법하였으며, 4월에는 그 규모를 1,100억 유로(유동성 조치를 포함하여 GDP의 약 5%)로 증가시키는 내용의 예산법을 입법
 - 환자 및 간병인을 위한 건강 보험 강화, 의료장비 및 물품에 대한 지출 확대
 - 기업의 사회보장기여금, 세금 납부 연기, 세금의 신속한 환급을 통한 유동성 지원, 영향을 받는 소기업 및 중소기업에 대한 임대료 및 공과금 지불 유예
 - 근로시간 단축에 따라 감소한 근로자 임금을 보조하고, 코로나19로 피해를 입은 소기업, 프리랜서 및 특수고용근로자를 위한 지원을 실시
 - 코로나19로 손해를 입은 기업의 지분취득 또는 기반산업 분야의 국유화
- 정부는 관광업 등 여전히 재개에 어려움이 있는 산업을 제외하고는 6월부터 지원조치를 단계적으로 폐지하면서, 코로나19로 가장 큰 타격을 입은 산업을 중심으로 코로나19 재정정책 규모를 1,337억 유로로 늘리는 수정예산법을 6월 시행
 - 코로나19로 가장 큰 타격을 받은 관광, 자동차, 항공, 스타트업 등 부문에 대한 435억 유로 규모의 지원계획과 사회보장기여금 면제 및 납부연기 등 실시

- 지방자치단체 지원 및 신에너지 전환을 가속화하기 위해 약 45억 유로 배정

■ (통화금융정책) 혁신기업에 대한 대출확대 및 대출에 대한 국가보증을 실시 등

- 새로 창설되거나 혁신적인 기업에 대해 연간 매출액의 최대 25% 또는 급여 2년에 대한 국가보증 대출을 제공
 - 첫해에는 상환이 필요하지 않고, 회사는 최대 5년 동안 대출상환 가능
- 3천억 유로 규모로 기업대출을 보증하고, 회사 규모에 따라 대출금액의 70~90%를 보증
 - 최대 100억 유로의 신용 보험에 대한 공공 재보험 활성화로 기업이 필요한 신용 보험 보장을 유지

(아) 이탈리아

■ (재정정책) 세 차례의 재정정책을 통해 노동자 및 가계에 대한 지원금 지급, 기업 대출 지원, 납세 유예 등의 종합적인 재정정책을 시행

- 3월 250억 유로(GDP의 1.4%) 규모의 Cura Italia(Care Italy)로 명명된 법령을 통해 종합 대응책 마련⁶¹⁾
 - 기업 지원책으로, 중소기업 보증보험에 12억 유로를 할당하여 기업 유동성 지원, 수출보험공사(SACE)에 26억 유로를 지원하여 수출기업 지원, 부가가치세 납부 면제, 임대료 지원 및 대출상환 연기 등을 시행
 - 노동자 및 가계 지원책으로, 근로자의 일시적 휴직자금을 지원하고, 휴교령 연장에 따른 일시적 육아휴직 및 육아돌봄 수당을 지원하며, 자영업자에게 600유로의 1회성 재난 수당을 지급하고, 주택 대출금을 최대 18개월까지 잠정적으로 연기
 - 보건 및 의료시스템을 지원하기 위하여 병원시설 확보 및 의료진 추가 고용하고, 마스크 생산 및 수술용 마스크 사용이 가능하도록 함
- 5월 1일, 정부는 추가적 재정조치로서 550억 유로 규모(GDP의 3.5%) 정책 패키지를 채택

61) 대한무역진흥공사 밀라노무역관, “이탈리아, 코로나19 대응 경제지원책 발표,” 2020. 3. 18.

- 가계를 위한 추가소득 지원(145억 유로), 의료 시스템 자금 지원(33억 유로), 중소기업 보조금 및 세금납부 연기(160억 유로)를 포함하여 기업을 지원하는 기타 조치를 제공
- 8월 8일, 새로운 세 번째 지원 패키지를 채택
 - 노동시장에 대한 지원 조치로서 가족 및 일부 근로자에 대한 추가소득 지원, 단기 근로프로그램 연장, 신규 취업자에 대한 사회보장기여금 납부 유예 등이 주요내용 (120억 유로)
 - 그 밖의 주요 내용으로는 중소기업 부채 상환에 대한 유예기간 연장 및 납세 기간 연장 등이 있음

■ **(통화금융정책) 이탈리아 경제회복을 위한 종합정책에 따라 대출상환을 유예하고, 대출보증 등을 통해 유동성을 제공**

- 일부 가구 및 중소기업에 대한 대출 상환을 유예, 모든 사업체의 대출에 대한 국가 보증, 세금 유예로 기업에 대한 인센티브를 제공
- 국책은행인 CDP(Cassa Depositi e Prestiti)에 대한 국가보증을 통해 은행이 중대형 기업에 자금을 지원할 수 있도록 대출 및 유동성을 지원
- 수출기업을 위한 채보험 제도를 마련하여 수출기업을 지원

(자) 싱가포르

■ **(재정정책) 싱가포르는 총 929억 싱가포르 달러(GDP의 19.7%)에 해당하는 5개의 재정정책을 발표**

- Care and Support Package는 모든 싱가포르인에게 지원금을 지급함과 동시에, 저소득 개인 및 실업자를 위한 추가 지원금을 지급
- Stabilization and Support Package는 임금보조금, 임대료 지원 등 코로나19로 영향을 받는 산업 및 자영업자에 대한 지원을 제공
- 싱가포르 정부는 예상치 못한 지출 소요에 대비하여 비상 재원을 늘렸으며, 대출의무 및 보험료 지불로 현금흐름 문제에 직면한 기업과 개인을 지원하기 위해 200억 싱가포르 달러의 대출 재원을 확보

- 그 밖에 R&D 투자 지원, 국가 의료장비 확충 등을 실시

■ (통화금융정책) 싱가포르 통화청은 코로나19로 영향을 받는 개인과 중소기업을 지원하고, 자금조달시장에 충분한 유동성을 공급하기 위한 통화금융정책을 실시

- 싱가포르 통화청(MAS)과 금융업계는 일시적인 현금흐름 문제에 직면한 개인과 중소기업을 지원하기 위한 세부조치 패키지를 발표
 - ① (가계 금융지원) 적격 개인 차주에 대해 부동산 대출 원리금 상환 유예, 카드 대출 등의 저리 대환대출 지원, 생명보험료 납부 유예, 손해보험료 분납 등을 허용
 - ② (중소기업의 금융 접근성 제고) 중소기업 담보대출(secured SME Loan) 원금 상환 유예, 저리 중소기업대출 지원 등을 통해 기업의 일시적 현금흐름 애로 해소를 도모
 - ③ (자금중개시장의 원활한 작동) 싱가포르 달러 및 미 달러화 자금조달시장에 충분한 유동성을 공급하여 금융기관의 대출여력을 제고

라. 시사점

■ 전세계 주요국은 코로나19 확산에 대응하여 이동제한 조치, 영업중단조치 등을 시행하면서 정부의 정책대응 수준이 크게 상승

- 코로나19가 최초로 발생한 중국은 2~4월 후베이성에 대한 봉쇄를 실시하였으며, 국가 차원의 대규모 이동제한, 중국 이주노동자(농민공) 복귀시 2주간의 격리 등의 사회적 거리두기 조치를 실시
- 미국과 유럽도 3월 이후 이동제한 조치, 비필수 사업장 폐쇄, 대규모 모임 금지, 학교 폐쇄 등 사회적 거리두기 조치를 시행
- 최근 사회적 거리두기는 코로나19 확산 초기에 비해 대체적으로 완화되면서 정부의 대응수준도 낮아지는 추세이지만, 코로나19 확산세에 따라 완화·강화를 반복

■ 각국은 코로나19로 촉발된 이례적 경제위기에 대응하여 재정정책과 통화·금융정책을 총 동원한 정책조합으로 신속하게 대응

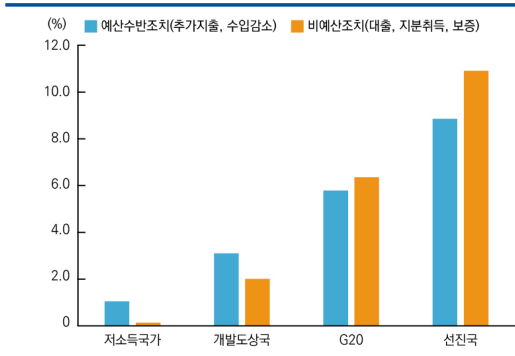
- 이동제한 등 고강도의 사회적 거리두기 조치가 시행됨에 따라 영세사업체의 사업 유지, 가계생계 지원, 연쇄적인 채무불이행 사태 방지를 위한 고강도의 정책수단이 필요한 점에 전세계적으로 공감대 형성
 - 소극적인 경제지원 정책은 기업의 경제적 생존을 저해할 뿐만 아니라 사회적 거리두기 성공 가능성을 낮춤으로써, 감염 재확산 및 극단적 형태의 경제붕괴에 따르는 천문학적 비용을 초래할 위험성이 제기⁶²⁾
- 이에 각국은 평상시에는 활용이 꺼려졌던 정책수단인 직접 현금지급을 사용함과 동시에, 세금감면 및 사회보장기여금 납부면제 등 조세지원, 고용유지를 위한 기업에 대한 대출지원 등의 재정정책을 시행
 - 그 밖에도 임금근로자, 자영업자, 특수고용근로자 등의 근로자 고용 안정·유지를 위한 실업보험 확대 및 실업보조금 지급 정책을 실시
 - 또한 방역 및 의료장비 확충, 백신·치료제 개발 지원과 함께 코로나19 이후의 경제를 대비한 5G·신에너지 등 미래산업 육성 및 인프라 개발 정책도 추진
- 확장적 재정정책을 시행함과 동시에 신용경색 방지 및 금융시장 안정을 위하여 완화적 통화·금융정책을 시행
 - 미국·영국 등 주요국 중앙은행은 기준금리를 인하하였으며, 국책 은행·기업을 통해 코로나19 위기에 대응한 특별 대출프로그램을 마련하여 코로나19로 피해를 입은 기업·자영업자·가계 등을 지원
 - 또한 금융감독기관은 담보 범위를 확대하는 등 대출요건을 완화하고, 은행규제를 완화하여 추가대출 여력을 마련하는 등 신용경색의 발생을 방지

■ **선진국일수록 지출확대 및 조세감면 등 예산수반 조치뿐만 아니라, 대출확대·지분취득·보증 등의 예산을 수반하지 않고 유동성을 공급하는 조치를 적극적으로 사용**

- IMF(2020년 6월 기준)에 따르면 선진국의 예산수반 조치의 규모는 GDP 대비 8.8%, 예산을 수반하지 않는 조치는 10.9%를 차지
- 반면, 개발도상국은 예산수반 조치의 규모는 GDP대비 3.1%, 예산을 수반하지 않는 조치는 2.0%를 차지하여 예산수반 조치가 차지하는 비율이 높음

62) 송민기, “코로나19 재확산 및 경제 붕괴 방지를 위한 사회적 거리두기 강도 조절 필요성,” 「금융브리프」 제29권 제8호, 한국금융연구원, 2020. 4.

[그림 V-7] 국가그룹별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율



자료: IMF

[표 V-6] 국가그룹별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율

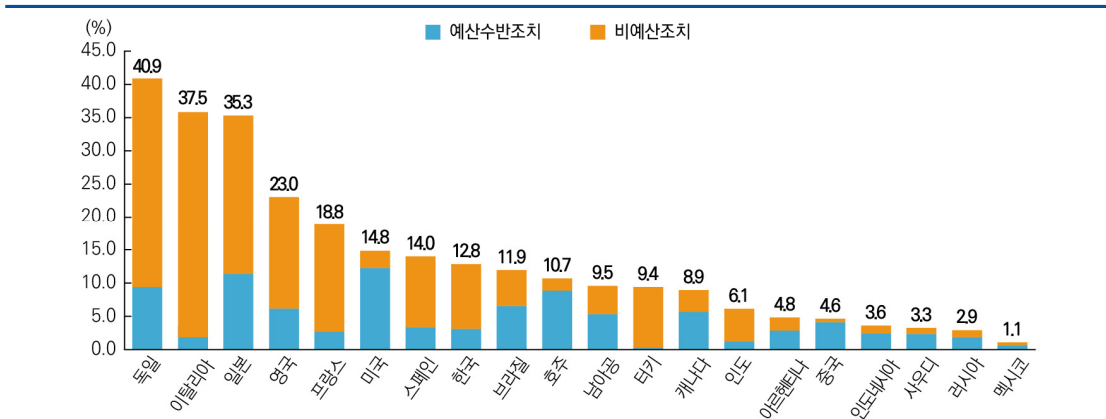
(단위: %)

	예산수반 조치	비예산 조치	합계
저소득국가	1.0	0.1	1.2
개발도상국	3.1	2.0	5.1
G20	5.8	6.3	12.1
선진국	8.8	10.9	19.8

자료: IMF

- 한국의 경우에도 예산을 수반하지 않고 국유 은행과 기업을 통해 대출을 제공하거나 보증하는 조치의 규모가 예산수반 지원조치의 규모보다 상대적으로 크게 나타남
 - IMF에 따르면 예산을 수반하는 정책규모의 GDP대비 비율은 3.1%, 예산을 수반하지 않는 정책규모의 GDP대비 비율은 9.7%로 나타남

[그림 V-8] 국가별 코로나19 대응 재정조치의 GDP 대비 비율



자료: IMF

■ **평상시와 달리 위기에 대응하여 재정정책 및 통화금융정책 등을 실시하면서 기존 재정준칙·통화정책기조·금융감독기준 등의 유연성이 확대**

- 유럽은 재정정책을 실시하면서 재정적자가 GDP의 3%를 넘지 못하도록 하는 기존의 재정건전성 유지 조항과 기업을 대상으로 보조금을 지급하지 못하도록 하는 규정의 예외를 적용
- 각국 중앙은행도 국채뿐만이 아니라 회사채를 매입하고, 필요한 경우에 무제한적으로 채권을 매입할 수 있도록 하는 등 적극적으로 유동성 공급 정책을 시행

■ **향후 유연성이 적용된 재정준칙에 따른 재정부채 규모의 증가 및 완화된 통화금융정책에 따른 위험성도 점검 필요**

- 코로나19 위기에 대응하여 기업 및 가계의 유지를 위해 전례없는 적극적·종합적 정책이 필요한 점에 대해서는 전세계가 공감
- 다만, 코로나19 위기 극복 이후 재정준칙의 유연성 확대에 따른 급증한 재정적자 및 재정부채 규모, 완화된 통화금융정책에 따른 대출 부실 우려 등에 대한 위험성도 아울러 점검할 필요
 - 예산을 수반하지 않는 유동성 공급 조치의 경우, 당장은 재정의 부담을 주지 않을 수 있지만 향후 경제위기가 심화되어 대출부실이 발생할 경우 재정의 큰 부담으로 작용할 소지가 있음

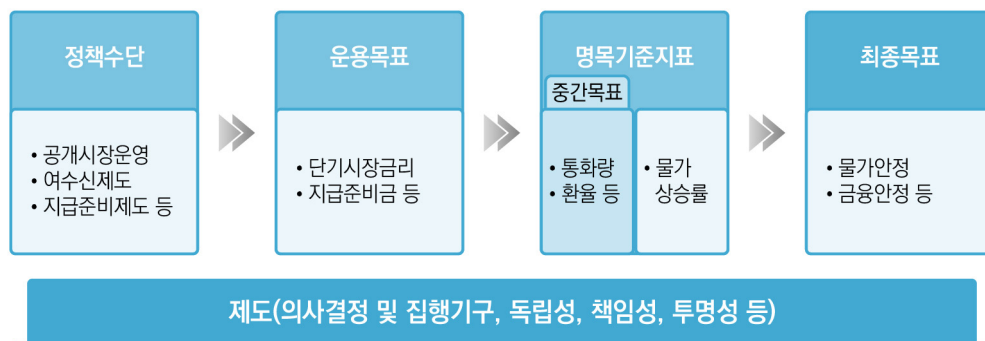
2. 코로나19와 통화정책

가. 의의 및 개요

■ 주요국 중앙은행은 물가, 금융 및 거시경제 안정을 위해 통화정책을 운용하며 RP와 같은 단기시장금리 등을 정책금리로 활용⁶³⁾

- 미국 연방준비위원회(Fed), 유럽중앙은행(ECB), 영란은행(BOE), 일본은행(BOJ) 등 주요국 중앙은행은 대체로 물가안정을 최우선 목표로 두는 물가안정목표제 또는 이와 유사한 운영체제
- 운용목표(operating target)로는 대부분 국가의 국책은행에서 단기금리를 설정하고 정해진 목표 수준에 근접할 수 있도록 운용
- 한국의 통화정책은 물가를 안정시키고 지속가능한 경제성장을 이루어 나가려는 일련의 정책으로 정의되며 한국은행에서 관리
 - 한국은행이 채택하고 있는 통화정책 운영체제는 물가안정목표제로서 2019년 이후 물가안정목표는 소비자물가 상승률(전년동기대비) 기준 2%

[그림 V-9] 통화정책체계



자료: 한국은행, 「한국의 통화정책」, 2017, 7쪽.

63) 통화정책의 최종목표, 명목기준지표, 운용목표, 정책수단, 의사결정 관련 제도 등을 모두 포괄하여 통화정책체계(monetary policy framework)라고 표현함

■ 코로나19로 인한 각국의 확장적 통화정책에 따른 주요국의 국제금리, 통화량, 중앙은행 대차대조표 등을 비교·분석할 필요

- 글로벌 무역갈등과 코로나19 등으로 인한 세계 경기침체에 선제적으로 대응하기 위하여 주요국의 통화정책 완화 기조가 최근 두드러지게 나타나고 있음
- 특히 코로나19의 경우, 이동제한 및 봉쇄조치 등으로 인한 경제적 충격으로 인해 각국이 확장적 통화정책 시행
 - 금리 인하가 제한적인 일부 국가는 비전통적 통화정책(마이너스 금리, 양적완화, 선제적 지침 공표 등) 위주로 추진될 것으로 전망
- 이에 따라, 통화정책에 영향을 받는 주요국가의 거시지표(국제금리, 통화량, 중앙은행 대차대조표 등)의 특징을 살피고 그 시사점을 도출할 필요가 있음

[표 V-7] 주요국 통화정책체계

국가	한국	미국	EU	영국	일본
목표	물가 및 금융 안정	완전고용과 물가안정	물가안정	물가안정	통화 및 금융조절
운영체제	물가안정 목표제	1993년 7월 통화량목표제 폐지 이후 별도 운영체제 없음	경제분석과 통화분석의 이원체제 (two pillar system)	물가안정 목표제	물가안정 목표제
운용목표 (기준금리)	7일물 환매조건부채권 (RP)	24시간물 연방기금금리 (FFR)	7일물 RP 입찰금리 (MRO금리)	-	24시간물 콜금리
물가안정 목표	소비자물가 (CPI) 상승률 2%	개인소비지출 물가상승률 기준 연 2%	소비자물가 (HICP) 상승률이 2% 미만에 근접	HICP 상승률 2%	소비자물가 상승률 2%
통화정책 결정기구	한국은행 금융통화 위원회	미 연준 연방공개시장위원회 (FOMC)	ECB 정책위원회 (Governing Council)	영란은행 통화정책 위원회 (MPC)	일본은행 정책위원회 (Policy Board)

자료: 한국은행, 「한국의 통화정책」, 2017. 45~78쪽 내용을 바탕으로 재작성

나. 주요국 중앙은행의 통화정책 현황

■ 주요 국가의 통화정책 운용목표로서 정책금리의 경우 2018~2019년은 인하 조정 추세였으나 2020년 코로나19의 영향으로 급락

- 코로나19의 영향으로 대부분의 국가가 정책금리를 하향조정, 2020년 6월말 기준 한국 0.5%, 미국 0.0%, 유로존 0.0%, 일본 -0.1% 등 수준으로 설정
- 2018~2019년 동안 한국을 포함하여 미국, 홍콩, 호주, 인도 등 국가가 정책금리를 인하한 것과 반대로, 노르웨이(0.75%p 인상), 스웨덴과 체코(0.25%p 인상)의 경우 정책금리를 인상

[표 V-8] 주요국 정책금리 동향(2020년 6월말 기준)

(단위: %, %p)

국가	정책금리지표	2018	2019	2020.06	2018-2019	2019-2020.06
한국	환매조건부채권금리(Repurchase Rate)	1.75	1.25	0.50	-0.50	-0.75
일본	초과지급준비금리(IOER)	-0.10	-0.10	-0.10	0.00	0.00
중국	대출금리(Lending Rate)	4.35	4.35	4.35	0.00	0.00
홍콩	기준금리(Base Rate)	2.75	2.0	0.50	-0.75	-1.50
말레이시아	익일물 금리(Overnight Rate)	3.25	3.00	2.00	-0.25	-1.00
인도	역재할인금리(Reverse Repo Rate)	6.25	4.90	3.75	-1.35	-1.15
인도네시아	중앙은행 기준금리(BI Rate)	6.00	5.00	4.25	-1.00	-0.75
미국	연방기금금리(Fed Funds Rate)	2.25-2.50	1.50-1.75	0.00	-0.75	-1.75
캐나다	익일물 금리(Overnight Rate)	1.75	1.75	0.75	0.00	-1.00
멕시코	단기채 금리(Cetes Overnight Rate)	8.25	7.25	5.50	-1.00	-1.75
브라질	기준금리(SELIC Rate)	6.50	4.50	2.25	-2.00	-2.25
칠레	익일물 금리(Overnight Rate)	2.75	1.75	1.00	-1.00	-0.75
유로존	재할인율(Refinancing Rate)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
영국	기준금리(Base Rate)	0.75	0.75	0.10	0.00	-0.65
노르웨이	예금금리(Deposit Rate)	0.75	1.50	0.00	0.75	-1.50
스웨덴	환매조건부채권금리(Repo Rate)	-0.25	0.00	0.00	0.25	0.00
스위스	환매조건부채권금리(Repo Rate)	-0.75	-0.75	-0.75	0.00	0.00
체코	환매조건부채권금리(Repo Rate)	1.75	2.00	0.25	0.25	-1.75
폴란드	환매조건부채권금리(Repo Rate)	1.50	1.50	0.10	0.00	-1.40
헝가리	기준금리(Base Rate)	0.90	0.90	0.90	0.00	0.00
호주	현금금리(Cash Rate)	1.50	0.75	0.25	-0.75	-0.50
뉴질랜드	현금금리(Cash Rate)	1.75	1.00	0.25	-0.75	-0.75
남아공	환매조건부채권금리(Repo Rate)	6.75	6.50	3.75	-0.25	-2.75

자료: 국제금융센터 자료 등을 바탕으로 재작성

■ 특히, 코로나19의 영향으로 2020년 상반기에 주요국 중앙은행들이 여러 차례에 걸쳐 정책금리를 인하

- 코로나19로 인한 경기둔화 우려에 각국 중앙은행은 선제적 대응으로 금리를 전격 인하
 - 코로나19로 인한 경제적 충격이 당초 예상보다 더 크고 지속될 전망에 따라 선진국뿐만 아니라 신흥국에서도 선제적으로 정책금리 인하

[표 V-9] 2020년 상반기 주요국 중앙은행의 정책금리 조정 동향(2020년 6월말 기준)

(단위: %p, %)

조정 횟수	국가	조정 시점	조정내용
1~2회	한국	3.16	-0.50(1.25→0.75)
		5.28	-0.25(0.75→0.50)
	미국	3.03	-0.50(1.75→1.25)
		3.16	-1.25(1.25→0.00)
	칠레	3.16	-0.75(1.75→1.00)
		3.31	-0.50(1.00→0.50)
	영국	3.11	-0.50(0.75→0.25)
		3.19	-0.15(0.25→0.10)
	호주	3.03	-0.25(0.75→0.50)
		3.19	-0.25(0.50→0.25)
	뉴질랜드	3.15	-0.75(1.00→0.25)
3회 이상	캐나다	3.04	-0.50(1.75→1.25)
		3.13	-0.50(1.25→0.75)
		3.27	-0.50(0.75→0.25)
	노르웨이	3.13	-0.50(1.50→1.00)
		3.20	-0.75(1.00→0.25)
		5.07	-0.25(0.25→0.00)
	폴란드	3.17	-0.50(1.50→1.00)
		4.08	-0.50(1.00→0.50)
		5.28	-0.40(0.50→0.10)
	인도	3.27	-0.90(4.90→4.00)
		4.17	-0.25(4.00→3.75)
		5.22	-0.40(3.75→3.35)
	말레이시아	1.22	-0.25(3.00→2.75)
		3.03	-0.25(2.75→2.50)
		5.05	-0.50(2.50→2.00)
	인도네시아	2.20	-0.25(5.00→4.75)
		3.19	-0.25(4.75→4.50)
		6.18	-0.25(4.50→4.25)

조정 횟수	국가	조정 시점	조정내용
	남아프리카 공화국	3.19	-1.00(6.25→5.25)
		4.14	-1.00(5.25→4.25)
		5.21	-0.50(4.25→3.75)
	체코	2.07	0.25(2.00→2.25)
		3.16	-0.50(2.25→1.75)
		3.27	-0.75(1.75→1.00)
		5.07	-0.75(1.00→0.25)
	브라질	2.05	-0.25(4.50→4.25)
		3.18	-0.50(4.25→3.75)
		5.06	-0.75(3.75→3.00)
		6.17	-0.75(3.00→2.25)

자료: 국제금융센터 자료 등을 바탕으로 재작성

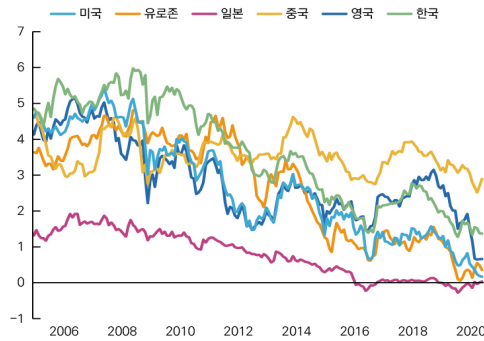
다. 분석 및 시사점

(1) 경기 불황 예측과 통화완화 정책에 따른 기간 스프레드 확대

■ 코로나19로 인한 부정적 경제전망과 경기침체 대응을 위한 선진국 중심의 완화적 통화정책의 영향으로 저금리 기조 심화

- 2020년 초부터 주요 국가의 기준금리 인하와 안전자산 선호가 국채금리의 하락 심화 요인으로 작용
 - 2020년 6월 국채 10년물 금리 기준 한국 1.37%, 미국 0.66%, 유로존 0.35%, 일본 0.03%, 중국 2.90%, 영국 0.17%
- 유로존, 일본, 한국은 2008년 글로벌 금융위기 당시보다 국채금리가 낮은 수준
 - 2010년도 이후 해당국 중앙은행이 추진한 완화적 통화정책(양적완화 등)을 지속적으로 추진한 영향
 - 한국의 경우 2019년 7월과 10월에 기준금리를 다시 인하하고 코로나19 확산 등의 상황으로 국채금리가 역대 최저수준인 상황

[그림 V-10] 주요국 장기(10년) 국채 금리 추이



(2020년 6월 기준, 단위: %)

국가	2017	2018	2019	2020.6
미국	2.41	2.69	1.92	0.66
유로존	0.88	1.21	0.37	0.35
일본	0.05	0.00	-0.02	0.03
중국	3.92	3.27	3.17	2.90
영국	1.19	1.27	0.83	0.17
한국	2.47	1.96	1.67	1.37

자료: Datastream

■ 유로존 등을 중심으로 저성장·저금리 기조 장기화로 인하여 장기 국채금리가 마이너스(-)로 전환되는 사례 발생

- 이는 미래 경제성장에 대한 불확실성과 완화적 통화정책에 대한 시장의 기대가 형성된 것에 기인
- 일본의 경우 금융위기 이후 마이너스 금리정책 기조가 실질적으로 변화하지 않았으며, 최근의 경기 모멘텀이 악화됨에 따라 지금의 마이너스 금리 환경이 고착화
 - 일본의 2020년 6월 기준 3개월 콜금리가 -0.09%, 국채 1년물 금리 -0.17%, 국채 10년물 금리 0.03%를 나타냄
- 유로존의 경우 2020년 6월 기준으로 국채금리가 모두 마이너스(-)를 기록
 - 유로존에서는 기간 스프레드의 역전 현상이 나타나지는 않았으나, 2020년 6월 기준으로 금리가 각각 3개월 -0.57%, 1년 -0.55%, 10년 -0.47%를 나타냄(AAA국채 기준)

[표 V-10] 2020년 6월 주요국 장기(10년) 국채 금리 현황

(단위: %)

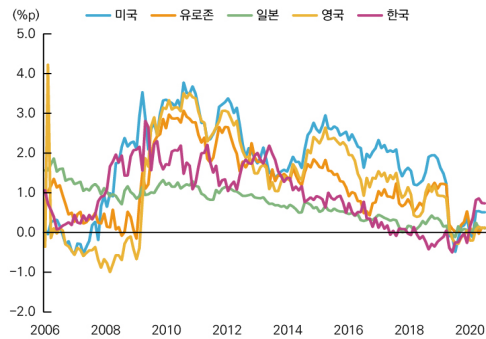
국가	금리	국가	금리	국가	금리
한국	1.369	유로존	0.352	스페인	0.472
중국	2.895	독일	-0.470	포르투갈	0.487
일본	0.030	프랑스	-0.116	체코	0.760
대만	0.390	벨기에	-0.126	노르웨이	0.684
태국	1.220	아일랜드	0.012	스위스	-0.431
싱가포르	0.899	오스트리아	-0.214	영국	0.166
베트남	2.922	그리스	1.226	헝가리	2.220
말레이시아	3.057	네덜란드	-0.302	미국	0.659
호주	0.888	슬로바키아	0.010	캐나다	0.527
뉴질랜드	0.958	이탈리아	1.327	멕시코	5.790
러시아	5.950	홍콩	0.651	남아공	9.260

자료: Datastream

■ 각국의 완화적 통화정책으로 인해 주요국 기간 스프레드가 확대되는 현상

- 코로나19에 대응하기 위한 각국의 완화적 통화정책으로 인해 주요국 10년-3개월, 10년-1년간 기간 스프레드가 확대
 - 채권시장에서 높은 국채거래 비중으로 인해 유동성 확대 혜택이 국채금리 하락으로만 나타나고 회사채는 수요부족으로 금리가 상승
 - 스프레드 확대가 지속된다면 장기금리를 낮춰 기업투자를 촉진한다는 양적 완화의 주요 목표가 실현되지 않을 가능성 존재
 - 장기적으로 신용스프레드 축소를 통한 기업투자 촉진이 우선시 되어야 하며 회사채 수요 확대 노력도 필요
- 주요국 10년-3개월 기간 스프레드의 범위는 2020년 6월 기준 0.10~0.73%p

[그림 V-11] 주요국 10년-3개월 국채 기간 스프레드 추이



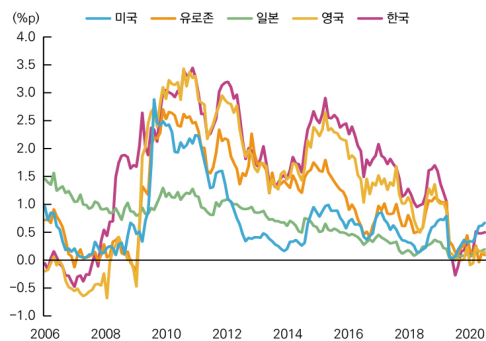
(2020년 6월 기준, 단위: %p)

국가	2017	2018	2019	2020.6
한국	0.07	-0.69	-0.27	0.73
미국	1.01	0.31	0.36	0.51
유로존	1.23	1.09	0.54	0.10
일본	0.21	0.14	0.06	0.11
영국	0.85	0.54	0.05	0.13

주: 유로존의 경우 AAA국채를 기준으로 산출
자료: Datastream

- 10년-1년 기간 스프레드의 범위는 2020년 6월 기준 0.09~0.67%p

[그림 V-12] 주요국 10년-1년 국채 기간 스프레드 추이



(2020년 6월 기준, 단위: %p)

국가	2017	2018	2019	2020.6
한국	0.64	0.22	0.30	0.67
미국	0.67	0.09	0.34	0.50
유로존	1.14	0.85	0.45	0.09
일본	0.19	0.15	0.11	0.20
영국	0.83	0.51	0.24	0.14

주: 유로존의 경우 AAA국채를 기준으로 산출
자료: Datastream

■ 미국, 유로존, 영국에서는 단기금리가 장기금리를 상회하는 스프레드 역전 현상이 발생되었으나 일본과 한국에서는 발생하지 않음

- 10년-3개월 스프레드와 10년-1년 스프레드가 확대되면서 2020년에는 금리 스프레드가 마이너스(-)를 나타내 장단기 금리가 역전되는 현상이 일부 국가(미국, 유로존, 영국)에서만 발생

- 2020년 일본과 한국의 경우 스프레드 확대로 장단기 금리 역전 현상이 발생하지 않음
- 10년-3개월 스프레드 역전이 선행된 이후 10년-1년 스프레드 역전이 발생하는 현상이 있는데, 2020년 1월과 2월 기준 영국과 2020년 4월 유로존의 경우 두 스프레드 모두 역전이 나타난 상황
- 2020년 상반기 미국은 10년-3개월에서만 역전이 나타났는데, 10년-1년의 경우는 격차가 0.06~0.52%p를 나타냄

[표 V-11] 주요국 국채 기간 스프레드 현황(2019.7~2020.6)

(단위: %p)

국가	미국		유로존		일본		영국		한국	
	10Y-3M	10Y-1Y	10Y-3M	10Y-1Y	10Y-3M	10Y-1Y	10Y-3M	10Y-1Y	10Y-3M	10Y-1Y
2019. 7	-0.08	0.00	0.09	0.27	-0.04	0.03	-0.15	0.11	-0.50	0.03
8	-0.49	-0.27	0.02	0.14	-0.12	-0.01	-0.27	0.02	-0.25	0.07
9	-0.16	-0.10	0.01	0.12	0.16	0.08	-0.29	0.03	-0.25	0.19
10	0.14	0.16	0.19	0.23	0.05	0.08	-0.13	-0.01	-0.11	0.28
11	0.19	0.18	0.27	0.26	0.09	0.08	-0.06	0.02	-0.02	0.36
12	0.36	0.34	0.54	0.45	0.06	0.11	0.05	0.24	-0.27	0.30
2020. 1	-0.05	0.06	0.13	0.17	0.06	0.08	-0.20	-0.09	0.15	0.34
2	-0.12	0.18	-0.02	0.10	0.03	0.08	-0.20	-0.06	0.38	0.33
3	0.54	0.52	0.22	0.26	0.25	0.15	0.08	0.23	0.82	0.46
4	0.54	0.48	-0.03	-0.04	0.11	0.15	0.15	0.16	0.86	0.61
5	0.51	0.48	0.13	0.13	0.11	0.17	0.10	0.14	0.74	0.62
6	0.51	0.50	0.10	0.09	0.11	0.20	0.13	0.14	0.73	0.67

주: ECB의 경우 AAA국채를 기준으로 산출

자료: Datastream

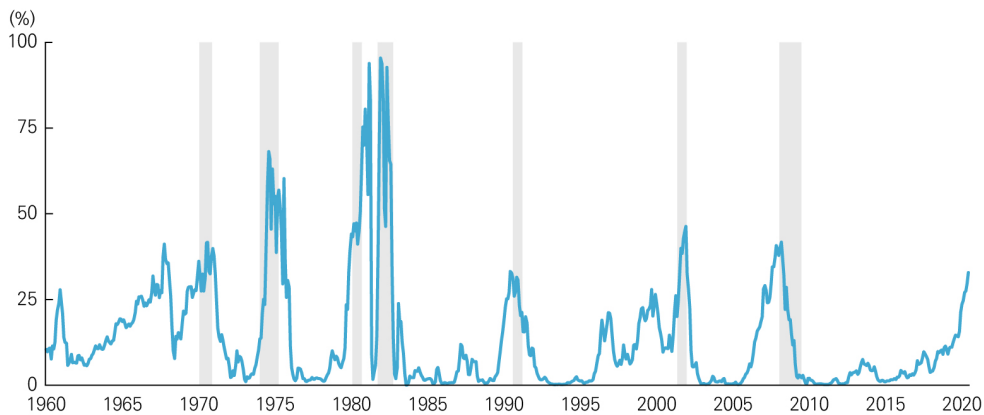
■ 뉴욕 연준이 장단기 금리 차이를 사용하여 추정한 불황 확률 상승

- 뉴욕 연준은 수익률 곡선의 기울기가 경제의 선행지표로서 2~6분기 전방의 경기침체를 예측하는 자료로 사용하고 있음⁶⁴⁾

64) 미국 경기 침체의 예측 자료로서의 수익률 곡선(재무부 국채의 10년과 3개월 이자율 간 스프레드)이 2~6 분기 전방의 경기 침체를 예측할 때 다른 재무 및 거시 경제 지표보다 훨씬 우수한 성능을 설명한다고 함(Arturo Estrella and Frederic S. Mishkin, "The Yield Curve as a Predictor of U.S. Recessions," *Current Issues in Economics and Finance*, vol.2 no.7, 1996; Arturo Estrella and Mary R. Trubin, "The Yield Curve as a Leading Indicator: Some Practical Issues," *Current Issues in Economics and Finance*, vol.12 no.5, 2006.)

- 2020년 6월 말 기준 12개월 이후의 불황에 대한 확률은 32.9%로 연초(1월 말 23.6%)보다 9.26%p 증가
 - 불황에 대한 확률 예측치는 2020년 12월 말 23.6%에서 2021년 6월 말 18.6%로 5.02%p 감소
 - 특히, 2020년 8월 말 예측된 불황 확률(37.9%)은 2008년 이후 가장 높은 수치

[그림 V-13] 채권금리 스프레드로 예측하는 미국 불황확률(12개월 선행)



주: 1959년 1월부터 2019년 12월까지의 데이터를 사용하여 추정하였으며, 경기 불황확률은 2020년 6월까지의 데이터를 사용하여 예측된 값임

자료: 뉴욕 연준

(2) 통화량 증가율 및 화폐유통속도 감소

■ (통화량 규모) 주요국 광의통화(M2)는 글로벌 금융위기 이후 증가 추세를 보였으며 2020년 들어 국가별로 차별화

- 미 달러화로 환산한 주요국의 광의통화량(M2) 규모는 분기별 통화량 평균을 기준으로 2020년 6월 말 한국 2.6조 달러, 미국 17.7조 달러, 일본 10.1조 달러, 영국 2.4조 달러, 독일 3.7조 달러, 중국 30.2조 달러
 - 통화량 규모는 2009년 3분기를 기점으로 중국이 미국을 추월하여 2020년 6월 기준 미국 통화량의 2배 가까운 차이가 벌어졌음
 - 2006년 6월 대비 2020년 6월 통화량 증가 배율(B/A)을 보면 중국이 7.48로 가장 높고, 미국(2.60), 한국(2.26) 등 순으로 증가

[표 V-12] 주요국 광의통화 규모(M2)

(단위: 조 달러)

국가	2006.6(A)	2010	2015	2017	2018	2019	2020.6(B)	(B/A)
한국	1.13	1.46	1.92	2.36	2.43	2.52	2.56	2.26
미국	6.80	8.61	12.03	13.58	14.11	14.83	17.69	2.60
일본	6.44	8.76	7.41	8.67	9.05	9.53	10.10	1.57
영국	1.77	1.92	2.33	2.27	2.23	2.41	2.44	1.38
독일	1.95	2.59	2.83	3.46	3.46	3.55	3.73	1.92
중국	4.04	11.01	21.44	25.75	26.61	28.52	30.18	7.48

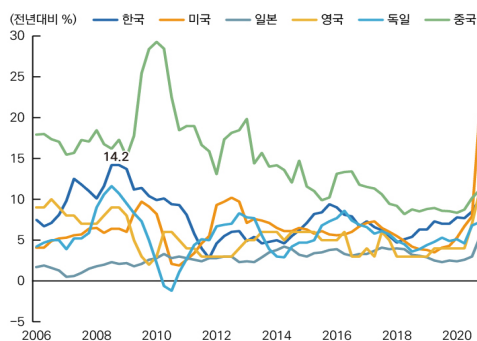
주: 분기말 시점의 통화량 잔액을 전년대비로 산출

자료: Datastream

■ (통화량 증가율) 통화량(M2)의 변화율은 2019년에 비하여 2020년 급격히 증가

- 2020년 6월 기준 각국 통화량(M2)의 전년대비 변화율(M2 증가율)은 한국 10.0%, 미국 20.6%, 일본 5.3%, 영국 11.0%, 독일 7.2%, 중국 11.1%
- 통화량 증가율은 국가별로 등락이 있는 편이나, 2020년에는 조사 대상 국가가 모두 급증
 - 긴축적 통화정책을 추진하지 않았던 일본과 독일의 경우에도 최근 통화량 증가율이 크게 증가
 - 한국의 경우 통화량 증가율이 2008년 2분기(14.2%) 이후 가장 높은 수준

[그림 V-14] 주요국 광의통화(M2) 증가율



(단위: 전년대비 %)

국가	2017	2018	2019	2020.6
한국	5.10	7.30	7.70	10.00
미국	4.90	3.50	6.70	20.60
일본	3.90	2.50	2.60	5.30
영국	3.00	4.00	4.00	11.00
독일	4.50	4.80	4.60	7.20
중국	8.17	8.94	8.74	11.12

주: 분기말 시점의 통화량 잔액을 전년대비로 산출

자료: Datastream

- 2008년 6월부터 2020년 6월까지의 통화량의 연평균 증가율을 보면, 일본(3.07%), 영국(4.67%)은 낮은 반면, 중국(14.36%)은 높게 나타났음

[표 V-13] 2008년 이후 주요국 광의통화 규모(M2)의 증가율 현황

(단위: %)

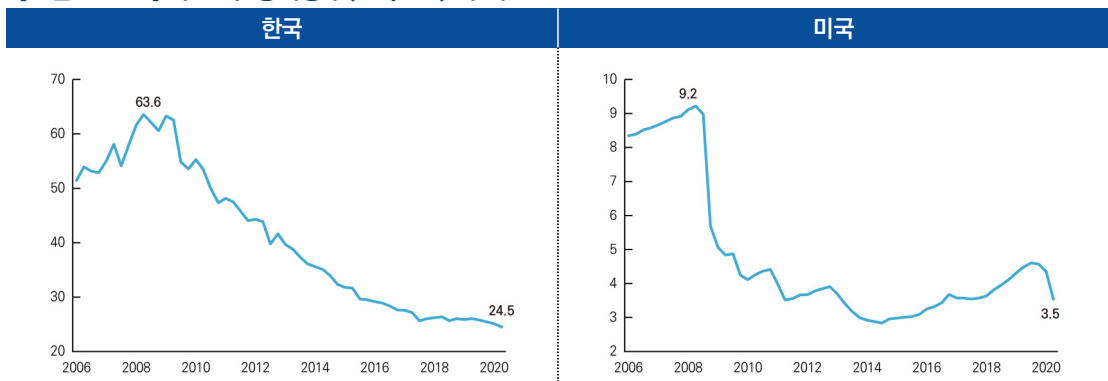
국가	2008.6 (A)	2020.6 (B)	B/A	연평균 증가율
한국	14.20	10.00	0.70	7.29
미국	6.40	20.60	3.22	6.45
일본	2.10	5.30	2.52	3.07
영국	9.00	11.00	1.22	4.67
독일	10.70	7.20	0.67	5.44
중국	17.29	11.12	0.64	14.36

주: 분기말 시점의 통화량 잔액을 전년대비로 산출
자료: Datastream

■ (통화승수) 통화승수⁶⁵⁾의 경우 영국과 일본은 상승세를 보이는 반면 한국, 독일은 감소하고 중국은 증가 추세 지속

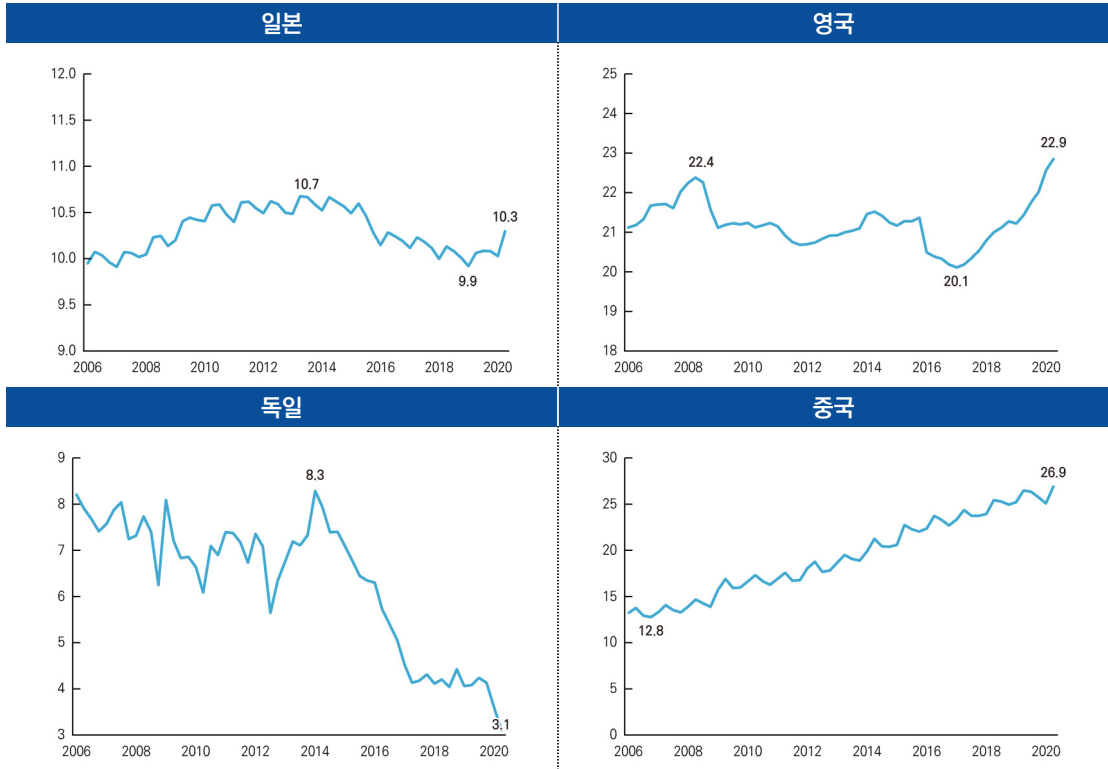
- 2020년 6월 기준 주요 국가의 M2/M0 비율은 한국 24.5, 미국 3.5, 일본 10.3, 영국 22.9, 독일 3.1, 중국 26.9
 - 미국은 2014년 이후 상승세를 유지했으나 2019년 4분기 이후 하락

[그림 V-15] 주요국 통화승수(M2/M0) 추이



65) 협의통화(M0, 현금 화폐만을 포함하며 본원통화를 의미)와 광의통화(M2, M0에 요구불예금과 정기예금까지 포함한 통화량을 의미)의 비율로 판단한 통화승수는 각 국가의 금융여건(현금 보유 성향과 지급준비율 등)에 따라 차이가 있으므로 직접 비교는 어려우나, 그 증감추세를 통해 본원통화 등의 신용창조 효과를 판단할 수 있음

[그림 V-15] 주요국 통화승수(M2/M0) 추이



주: 각국 통화 기준

자료: Datastream

■ (통화승수 변화) 통화승수 변화를 보면 한국이 주요 국가보다 승수의 감소폭이 상대적으로 큰 것으로 나타남

- M2/M0의 통화 승수값을 통해 통화정책의 효과성을 간접적으로 추정 가능
 - 통화승수가 하락한다는 것은 경제주체의 현금 보유 성향이 높아지고 신용창출 효과가 둔화된다는 의미
- 2006년의 경우 한국의 통화승수는 54.0로 다른 국가에 3~7배 정도 차이가 날 정도로 높았으나, 2020년까지의 감소폭이 29.4, 변화율이 -54.6%로 크게 하락
 - 반면, 중국의 통화승수는 2006년 13.8에서 2020년 26.9로 약 2배 증가
 - 독일의 경우 통화승수값 자체가 높지는 않지만 감소 비율은 60.7%로 주요국 중 가장 높은 감소율을 나타냈음

- 한편, 일본과 영국은 등락이 어느 정도 존재하는 상황에서 통화승수값이 9.9~10.7, 20.1~22.9 사이로 안정적으로 나타남(그림[V-15] 참조)
- 미국의 경우 통화승수가 2006년 8.4에서 2020년 3.5으로 57.8% 감소하였으나, 2014년 2분기 이후부터 2019년 3분기까지는 증가 추세가 나타남

[표 V-14] 주요국 통화승수(M2/M0) 변화

구분	2006년 6월(A)	2020년 6월(B)	(B-A)	(B-A)/A(%)
한국	54.0	24.5	-29.4	-54.6
미국	8.4	3.5	-4.8	-57.8
일본	10.1	10.3	0.2	2.2
영국	21.2	22.9	1.7	7.9
독일	7.9	3.1	-4.8	-60.7
중국	13.8	26.9	13.1	95.4

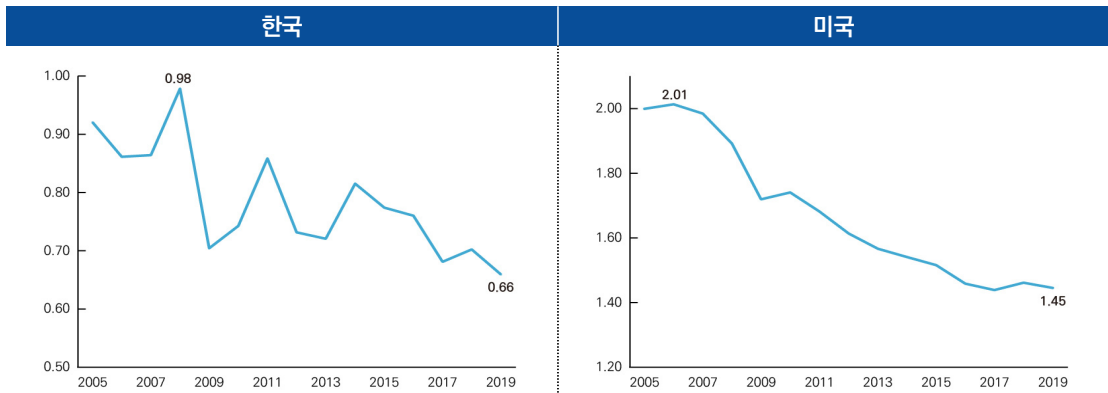
주: 각국 통화 기준, 최근 15년간의 통화승수 변화를 비교하기 위해 2006을 기준으로 비교

자료: Datastream

■ (화폐유통속도) 화폐유통속도⁶⁶⁾는 2005년부터 주요 국가에서 감소 추세를 보이다 2017~2018년에는 증가하였으나 2019년에는 감소로 전환

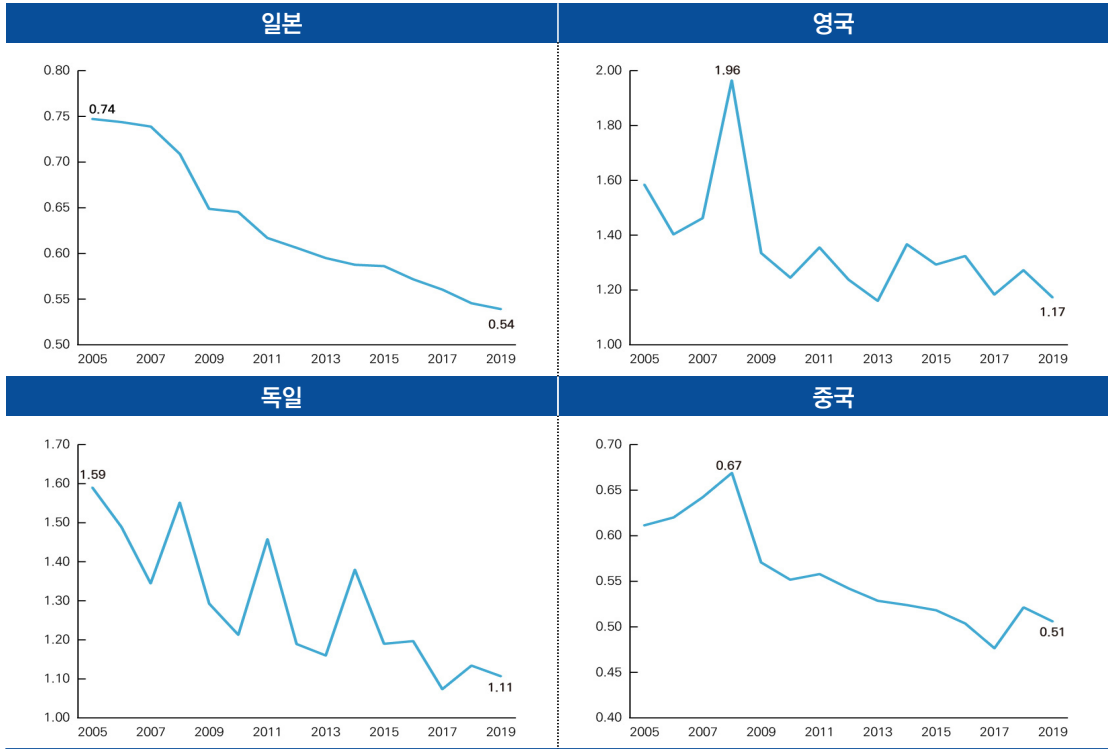
- 2019년 말 화폐유통속도는 미국 달러화를 기준으로 한국 0.66, 미국 1.45, 일본 0.54, 영국 1.17, 독일 1.11, 중국 0.51

[그림 V-16] 주요국 화폐유통속도(GDP/M2) 추이



66) 화폐유통속도는 명목GDP를 통화량(M2)으로 나눈 값으로서 통화 1단위가 국내 재화 및 서비스를 구매하기 위해 사용된 빈도수를 의미

[그림 V-16] 주요국 화폐유통속도(GDP/M2) 추이



주: 연말, 미 달러화 기준

자료: Datastream

■ (화폐유통속도 변화) 조사 대상 국가 대부분 2006년 대비 화폐유통속도가 16~28% 정도 감소⁶⁷⁾

- 2006년 대비 2019년 기준 화폐유통속도의 변화율은 한국 -23.5%, 미국 -28.2%, 일본 -27.5%, 독일 -16.4%, 영국 -25.7%, 중국 -18.4%
 - 주요국의 화폐유통속도가 감소한 이유는 저성장 추세와 낮은 소비자물가 상승률 때문⁶⁸⁾
 - 화폐유통속도 감소는 통화량 증가가 GDP개선에 기여하지 못하는 것을 의미하며 통화정책의 실효성을 감소시킴

67) 화폐유통속도 감소는 시중에 통화가 회전되는 속도가 하락함을 의미하는 것으로 통화승수 하락의 경우와 마찬가지로 통화정책의 효과성을 저하시킬 수 있음

68) 한국경제연구원, 「통화 유통속도의 추이와 정책 시사점 분석」, 2020. 2. 10.

[표 V-15] 주요국 화폐유통속도(GDP/M2) 변화

구분	2006 (A)	2019 (B)	(B-A)	(B-A)/A(%)
한국	0.86	0.66	-0.20	-23.45
미국	2.01	1.45	-0.57	-28.18
일본	0.74	0.54	-0.20	-27.50
영국	1.40	1.17	-0.23	-16.41
독일	1.49	1.11	-0.38	-25.67
중국	0.62	0.51	-0.11	-18.40

주: 연말, 미 달러화 기준, 최근 15년간의 화폐유통속도를 비교하기 위해 2006을 기준으로 비교
 자료: Datastream

(3) 비전통적 통화정책과 중앙은행의 대차대조표 현황

■ 비전통적 통화정책이란, 중앙은행이 국채 등 자산을 매입하여 시중에 유동성을 조절함으로써 중앙은행의 대차대조표를 변화시키는 정책

- 정책금리가 제로 수준에 근접하여 추가 인하가 어려울 경우 장기금리 하락을 유도하기 위해 양적완화정책(QE: Quantitative Easing) 시행⁶⁹⁾
 - 비전통적 통화정책 수단으로는 ① 금융기관에 대한 유동성 공급, ② 민간 위험자산 직접 매입, ③ 대규모 국채 매입 등이 있음
 - ④ 중앙은행의 대차대조표 변동 없이 향후 통화정책의 시그널을 명시적으로 전달하는 선제지침도 활용
 - 양적완화는 금융시장 유동성 사정 개선 및 위험회피 심리 완화로 금융기관 대출이 늘어나는 등의 경로를 통해 금융시장 및 실물경제에 영향
 - 양적완화가 장기간 지속될 경우 민간 경제주체들의 과도한 위험 선호로 인한 금융 불균형 심화, 중앙은행의 신뢰도 하락 등 부작용 발생 가능성
- 코로나19에 대한 양적완화 정책 시행에 따라 중앙은행의 자산 변화율은 2006년 6월 대비 2020년 6월 기준 101.1%(한국)~742.0%(미국)로 크게 증가⁷⁰⁾

69) 한국은행은 “정책금리가 제로 또는 실효하한에 도달하였거나 파급경로가 현저히 훼손된 상황에서 금융안정 회복과 경기침체 방지를 위해 중앙은행이 단기시장금리를 실효하한 수준으로 유지하는 데 필요한 규모 이상으로 통화량을 공급하거나 위험도가 정상시보다 크게 높아진 자산을 매입하는 조치”로 정의

70) 기축통화국과 비기축통화국의 직접 비교는 결과해석의 차이가 발생할 수 있기에 본고는 기축통화국인 선진국을 중심으로 비교하고 중국은 참고로 제시(윤덕룡·김소영·이진희, “통화정책이 환율에 미치는 영향분석과 정책적 시사점: 기축통화 보유 여부를 중심으로,” 「연구보고서 18-06」, 대외경제정책연구원, 2018. 12. 28.)

[표 V-16] 주요국 중앙은행 자산 변화

구분	2006.6 (A)	2017	2018	2019	2020.6 (B)	(B-A)	(B-A)/A (%)
미국(10억 달러)	851	4,471	4,211	3,770	7,165	6,314	742.0
일본(조 엔)	113	514	552	576	639	526	465.5
유로존(10억 유로)	1,113	4,472	4,669	4,692	6,236	5,123	460.3
영국(10억 파운드)	82	584	605	609	-	527	642.7
한국(조 원)	282	471	495	493	567	285	101.1
중국(100억 위안)	1,159	3,629	3,725	3,711	3,639	2,480	214.0

주: 1. 영국 영란은행의 경우(B-A)는 2006년 6월부터 2019년 3월까지의 데이터를 기준으로 산정

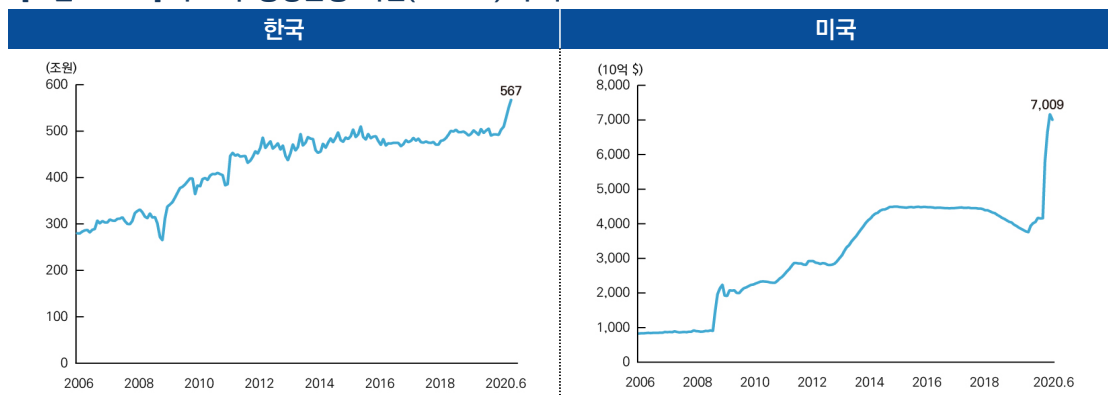
2. 2017~2019년 데이터는 연말기준

자료: Datastream

■ (중앙은행 자산규모) 양적완화 정책의 영향으로 각국 중앙은행의 자산매입이 가속화됨에 따라 최근까지도 증가 추세

- 중앙은행 대차대조표상의 자산규모를 보면, 2020년 6월말 기준 한국 567조원, 미국 7조 90억 달러, 일본 649조 엔, 유로존 6조 2,361억 유로, 영국 6,088억 파운드 (2019년 3월 기준), 중국 36조 위안
 - 특히, 양적완화 정책을 추진한 미국, 일본, 유로존 등 국가에서 중앙은행의 자산규모 증가가 두드러지게 나타났음
 - 중국의 경우에도 완화적 통화정책과 경제규모 성장의 영향으로 중앙은행의 자산규모가 크게 증가

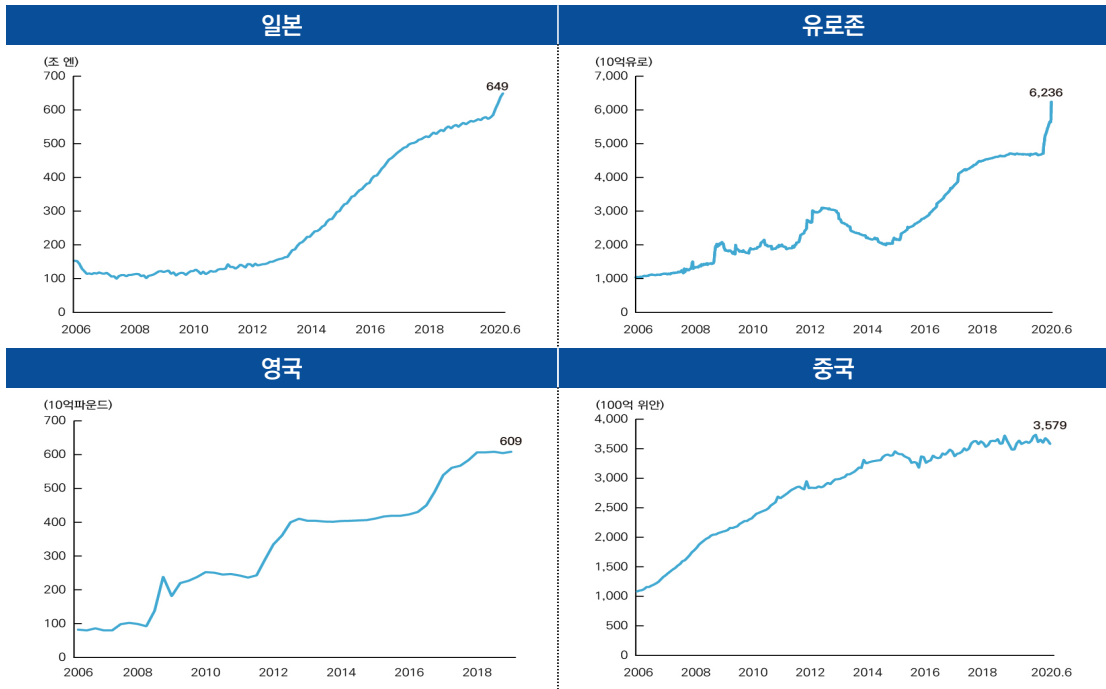
[그림 V-17] 주요국 중앙은행 자산(Assets) 추이



V

국제비교분석
주요 경제정책

[그림 V-17] 주요국 중앙은행 자산(Assets) 추이

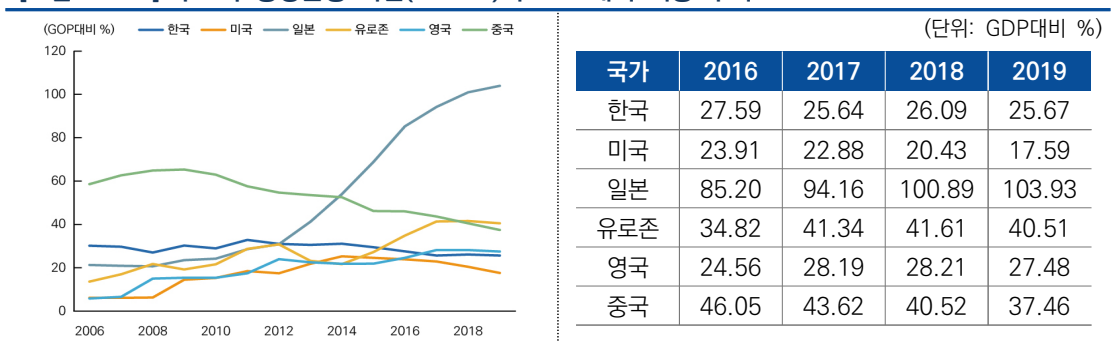


자료: Datastream

■ (중앙은행 자산의 GDP대비 비중) 주요국 중앙은행 보유자산의 GDP대비 비중은 양적완화 추진으로 인해 국가 간 차이 발생

- 최근 4년 동안의 수치를 보면 일본은 증가 추세인 반면, 2019년까지 양적완화를 추진한 미국은 감소 추세

[그림 V-18] 주요국 중앙은행 자산(Assets)의 GDP대비 비중 추이



자료: Datastream

- 2006년 대비 2019년의 중앙은행 자산의 GDP대비 비중의 변화를 보면 미국, 유로존, 일본 등 양적완화를 추진한 국가의 경우 증가율이 약 200~400%로 나타남
 - 양적완화를 추진하지 않은 한국과 중국의 경우에는 그 비중이 각각 14.8%, 36.1% 감소

[표 V-17] 주요국 중앙은행 자산(Assets)의 GDP대비 비중 변화

구분	2006 (A)	2019 (B)	(B-A)	(B-A)/A(%)
한국	30.13	25.67	-4.46	-14.81
미국	6.09	17.59	11.50	188.95
일본	21.29	103.93	82.64	388.10
유로존	13.62	40.51	26.88	197.29
영국	5.80	27.47	21.67	373.35
중국	58.59	37.46	-21.14	-36.08

주: 연말 기준, 영국 영란은행의 경우는 2006년 6월부터 2019년 3월까지의 데이터를 기준으로 산정
 자료: Datastream

3. 주요국 국채 실효이자율

가. 분석배경

(1) 경제위기에 대응한 확장적 정책 사용

■ 코로나19 대유행으로 경제성장률이 크게 낮아짐에 따라 주요국에서 재정지출이 크게 확대되고 국채이자율은 낮아짐

- 코로나19 이후 주요국의 정부는 확장적 재정정책을 사용하여 경제 위축 방어를 도모하였으며, 그 규모는 글로벌 금융위기 이후에 비해 보다 컸음
 - 2008년 글로벌 금융위기 직후 주요국에서 국내총생산 대비 재정수지 비율은 평균적으로 약 4%p 낮아졌음
 - IMF(2020년 6월 기준)가 집계한 국내총생산 대비 예산수반 조치 규모의 비율을 보면 선진국이 약 8.8%이며 개발도상국은 약 3.1%임
- 시장이자율이 글로벌 금융위기 당시보다 낮아지고 비전통적 통화정책의 한계에 관한 우려가 제기되면서 확장적 재정정책에 대한 요구가 커짐
 - 2020년 6월 기준 10년 만기 국채이자율은 한국 1.37%, 미국 0.66%, 일본 0.03%, 독일 -0.47%, 중국 2.90% 등으로 2019년 대비 하락
 - 전통적 정책금리 인하를 통해 대응할 수 있는 여력이 작은 상태에서 마이너스 금리, 양적완화 등과 같은 비전통적인 통화정책 수단을 사용

■ 확장적 재정정책의 경제적 효과와 지속가능성에 대한 논의 확산

- 경제위기 대응, 경기회복 속도 개선 등을 위해 어느 정도로 확장적인 재정정책이 필요한지에 대해 다양한 논의가 진행 중
 - 재정지출 확대 여력, 확장적 재정정책 효과 등에 대한 검토가 초점

(2) 확장적 재정정책 여력

■ IMF (2020)는 주요국에서 국채이자율이 경제성장률보다 낮게 유지됨에 따라 각국의 재정여력이 커졌다고 평가¹⁾

- 지난 4개년(2015~2018년) 동안 주요국 경제에서 시장이자율이 하락하는 반면 명목 경제성장률은 상승함에 따라 정부부채비율 하락이 나타남
 - IMF (2020)은 (시장이자율 - 명목 경제성장률)의 축소에 따른 효과가 재정적자 감소로 인한 영향보다 상대적으로 컸던 것으로 평가
- 재정여력(fiscal space)은 시장경제 기능, 정부부채의 지속성 등을 약화시키지 않는 범위 내에서 정부가 재정지출을 확대할 수 있는 여력을 의미
 - 국가별로 다양한 요인(경제 상황, 경제참여자들의 인식, 정부부채비율 변화 등)에 따라 재정여력의 크기가 영향을 받을 수 있음

■ CBO (2020)도 실효이자율 하락에 따른 재정여력 확대를 고려함⁷²⁾

- 미국 연방정부의 재정수지비율이 2020년에 -16.0%, 2030년에 -5.3%일 것으로, 정부부채비율은 2020년에 98%, 2030년에 109%일 것으로 전망
- 향후 10년(2021~2030년) 누적적자 규모를 보면, 최근 9월 보고서에 제시된 값이 코로나19 대유행 이전인 3월 보고서에 제시한 값보다 작음
 - 향후 임금, 급여, 기업이익이 낮아짐에 따른 재정적자 증가 효과와, 국채이자율과 물가상승률이 낮아짐에 따른 재정적자 감소 효과를 추정
 - 재정적자 감소 효과가 증가 효과에 비해 보다 클 것으로 평가하였음

■ 경기부양을 위해 사용 가능한 재정여력을 체계적으로 관리할 필요

- 낮은 시장이자율로 인하여 정부부채에 따른 이자부담이 감소하는 상황이라고 하더라도 정부부채를 지속적으로 확대할 수 있는 것은 아님
 - 미래의 경제성장을 통해 감당할 수 있는 규모인지 여부가 중요
 - 일부 국가에서는 시장이자율이 명목 성장률보다 낮은 상황에서 재정적자가 지속적으로 증가함에 따라 정부부채비율이 상승하였음
- 정부부채비율(국내총생산 대비 정부부채 비율)이 높으면, 경제위기에 대응하여 재정정책을 적극적으로 확장하기 어려우므로 경기침체가 심화될 수 있음

71) IMF, "Countering Future Recessions in Advanced Economies: Cyclical Policies in an Era of Low Rates and High Debt," *World Economic Outlook*, Chapter 2, April 2020.

72) CBO, *An Update to the Budget Outlook: 2020 to 2030*, September 2020.

- 정부부채비율이 높으면 위험프리미엄 증가, 자본비용 상승, 시장 접근성 감소, 정치적 지지 약화 등으로 재정부양을 추진할 확률이 낮아짐⁷³⁾
- 정부부채비율이 높은 국가는 재정위기 발생 위험에 주의할 필요
 - 위험프리미엄, 이자율 스프레드 등의 급증은 자본유출을 초래하여 정부부채비율도 함께 급증할 수 있음
- 정부부채비율이 높으면 완화적 통화정책의 효과가 약해질 수 있음

■ 정부부채비율의 변화에 관한 분석을 통해 재정여력의 크기 확인

- Ghosh et al. (2013)은 정부부채비율 수준에 대한 기초재정수지 반응곡선과 실효이자부담액을 추정하고 둘 사이의 관계를 통해 재정여력을 추정⁷⁴⁾
 - 기초재정수지 반응곡선(reaction function)은 정부부채비율의 삼차방정식으로 설정하고 다른 경제요인들의 영향을 감안하여 동 방정식을 추정
 - 실효이자부담액(effective interest payment)은 기존 부채규모에 국채 실효이자율(국채 이자부담률에서 경제성장률을 차감한 값)을 곱하여 산정
 - 두 선 사이의 교점들 중 상단에 위치한 교점을 정부부채 상한으로 간주
- Blanchard (2019)⁷⁵⁾는 미국의 국채 실효이자율을 추정하고 국채 실효이자율이 경제성장률보다 낮게 유지되는 상황이 지속되고 있음을 보임
 - 정부부채비율(DEB_t)은 전기 수준(DEB_{t-1}), 국채이자율(r_t), 경제성장률(g_t), 재정수지비율(BAL_t) 등을 통해 다음 식으로 표현될 수 있음

$$DEB_t = \frac{(1+r_t)}{(1+g_t)} \times DEB_{t-1} - BAL_t \quad (\text{식1})$$

- 정부부채비율과 재정수지비율이 재정여력을 결정하는 주요 지표라는 점을 감안하여 주요국에서 최근 5년 동안 나타난 두 지표의 변화 추이를 확인함

73) Christina D. Romer and David H. Romer, "Fiscal Space and the Aftermath of Financial Crises: How It Matters and Why," *NBER Working Paper*, no.25768, NBER, 2019.

74) Ghosh, Artish R., Jonathan D. Ostry, Mavash S. Qureshi, "Fiscal Space and Sovereign Risk Pricing in a Currency Union," *Journal of International Money and Finance*, vol.34, 2013.

75) Olivier Blanchard, "Public Debt and Low Interest Rates," *American Economic Review*, vol.109 no. 4, 2019.

- 분석대상은 OECD 36개 회원국 중 2018년 기준 명목 GDP가 1,000억 달러 이상인 30개 국가와 BRIICS 6개 국가로 구성된 36개국임⁷⁶⁾

나. 주요국 재정 현황

(1) 정부부채비율

■ 주요국의 정부부채비율(국내총생산 대비 정부부채 비율)은 글로벌 금융위기 이후 상승하였다가 최근 5개년 동안 소폭 하락함

- 주요국(OECD 및 BRIICS)에서 나타난 국내총생산 대비 일반정부 총부채(General government gross debt) 비율의 최근 5개년 변화를 비교함
 - 일반정부의 범위는 중앙정부와 지방정부이며, 정부부채의 범위는 특별인출권, 현금, 예금, 채무증권, 대출, 보험, 연금, 보증, 매입채무 등을 포함
 - 정부부채로 IMF에서 추출한 자료를 사용하며, 일부 국가의 경우 발생주의 기준인 일반정부 부채(D2)를 사용하여 산정한 값과 차이가 존재
- 36개국 정부부채비율 평균의 최근 5개년 추이를 보면, 2014년 약 71.2%에서 2019년 약 69.3%로 하락하였으며 그 변화폭은 약 -1.9%p임
 - 최근 5년 동안 정부부채비율이 낮아진 20개국 중 15개국(아일랜드, 네덜란드, 독일, 포르투갈, 덴마크, 오스트리아, 체코 등)은 EU 회원국임
- 미국의 정부부채비율은 지난 5개년(2015~2019년) 동안 상승
 - 2014년 약 104.5%에서 2019년 약 108.7%로 5년 동안 약 4.2%p 상승
- 중국의 정부부채비율은 해당 기간 상대적으로 크게 상승
 - 2014년 약 40.0%에서 2019년 약 52.6%로 상승(약 12.7%p) 지속
- 일본의 정부부채비율은 해당 기간 높은 수준을 유지하는 가운데 소폭 상승
 - 2014년 약 235.8%에서 2019년 약 238.0%로 변화(약 2.2%p)
- 독일의 정부부채비율은 최근 5개년 동안 상대적으로 크게 하락
 - 2014년 약 75.7%에서 2019년 약 59.5%로 하락(약 -16.1%p)

76) OECD 중 2018년 기준 GDP가 1,000억 달러 이하인 7개 국가는 라트비아, 룩셈부르크, 리투아니아, 슬로바키아, 슬로베니아, 아이슬란드, 에스토니아이며, BRIICS 6개 국가는 남아프리카공화국, 러시아, 브라질, 인도, 인도네시아, 중국으로 구성됨

- 한국의 정부부채비율은 해당 기간 동안 상승
 - 2014년 약 39.7%에서 2019년 약 41.9%로 상승(약 2.2%p)⁷⁷⁾
- 코로나19 이후 주요국의 정부부채비율은 노르웨이를 제외한 모든 국가에서 상승
 - 2019년 평균 69.3%에서 2020년 83.3%로 상승 (약 14.0%p)

[표 V-18] 주요국 정부부채비율 변화

(단위: 국내총생산 대비 %, %p)

국 가	2014	2019 (A)	2020 (B)	변화 (C = B-A)
호주	34.0	46.3	60.4	14.1
오스트리아	83.8	70.3	84.8	14.4
벨기에	107.0	98.7	117.7	18.9
브라질	62.3	89.5	101.4	11.9
캐나다	85.6	88.6	114.6	26.0
칠레	15.0	27.9	32.8	4.9
중국	40.0	52.6	61.7	9.1
체코	41.9	30.2	39.1	8.9
덴마크	44.3	29.4	34.5	5.2
핀란드	59.8	59.0	67.9	8.9
프랑스	94.9	98.1	118.7	20.6
독일	75.7	59.5	73.3	13.8
그리스	180.2	180.9	205.2	24.3
헝가리	76.8	66.3	77.4	11.1
인도	66.8	72.3	89.3	17.0
인도네시아	24.7	30.5	38.5	8.0
아일랜드	104.3	57.3	63.7	6.3
이스라엘	65.7	60.0	76.5	16.5
이탈리아	135.4	134.8	161.8	27.0
일본	235.8	238.0	266.2	28.2
대한민국	39.7	41.9	48.4	6.5
멕시코	48.9	53.7	65.5	11.8
네덜란드	68.0	48.4	59.3	10.9
뉴질랜드	34.2	31.5	48.0	16.5
노르웨이	29.9	41.3	40.0	-1.3
폴란드	50.8	46.0	60.0	14.0

77) 한국의 경우 정부부채비율이 공기업 등을 포함하지 않은 관계로, 국제비교 시 동 지표가 다른 국가들에 비해 보다 낮게 나타날 수 있음

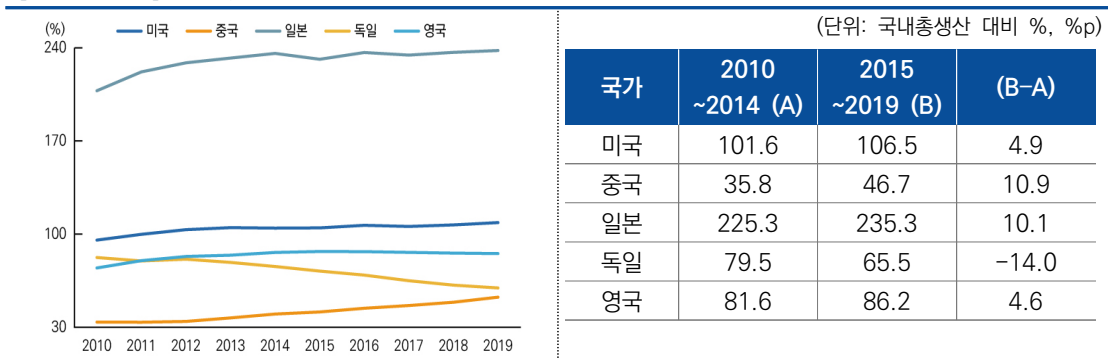
국 가	2014	2019 (A)	2020 (B)	변화 (C = B-A)
포르투갈	132.9	117.7	137.2	19.5
슬로바키아	53.5	48.0	61.8	13.8
남아프리카공화국	47.0	62.2	78.8	16.7
스페인	100.7	95.5	123.0	27.6
스웨덴	44.9	34.8	41.9	7.0
스위스	43.1	42.1	48.7	6.6
터키	28.5	33.0	41.7	8.7
러시아	15.1	13.9	18.9	5.0
영국	86.2	85.4	108.0	22.7
미국	104.5	108.7	131.2	22.5
36개국 평균	71.2	69.3	83.3	14.0

주: 일본, 스웨덴, 스위스의 2019~2020년 값과 나머지 33개국의 2020년 값은 추정치임
 자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ 경제규모 상위 5개국의 정부부채비율은 상승하는 추세 (독일 제외)

- 경제규모 상위 5개국의 정부부채비율은 글로벌 금융위기에 대응하는 과정에서 상승한 이후 경제회복 국면에서도 높게 유지되는 상황
 - 최근 10개년 추이를 보면, 독일을 제외한 해당 4개국에서 전반 5개년(2010~2014년) 평균에 비해 후반 5개년(2015~2019년) 평균이 상승

[그림 V-19] 국내총생산 상위 5개국의 정부부채비율

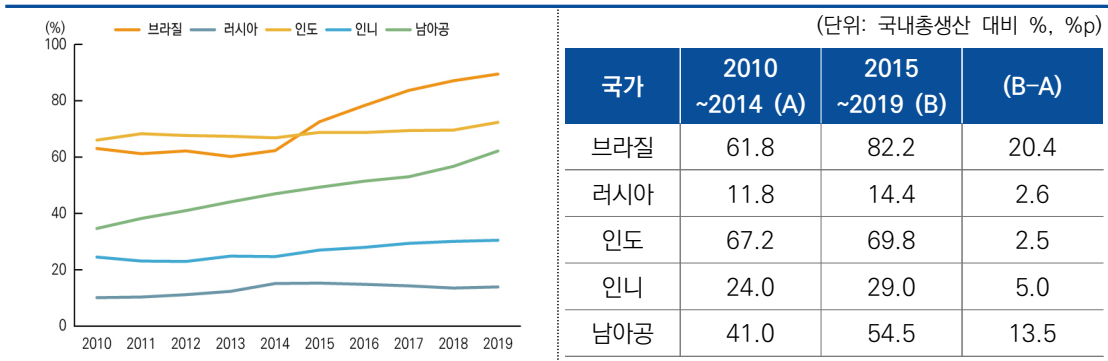


자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ 해당 기간 주요 신흥국의 정부부채비율도 전반적으로 상승하는 추세

- 주요 신흥국(중국 제외)에서도, 전반 5개년 정부부채비율 평균과 비교할 때 동 지표의 후반 5개년 평균이 보다 높게 나타났음
 - 브라질과 남아프리카공화국의 경우 정부부채비율이 상대적으로 크게 상승하였으나 러시아, 인도, 인도네시아는 상대적으로 상승폭이 작았음

[그림 V-20] 주요 신흥국의 정부부채비율



자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

(2) 재정수지비율

■ 주요국의 재정수지비율(국내총생산 대비 재정수지 비율)은 글로벌 금융위기 이후 하락하였다가 최근 5개년 동안 소폭 상승함

- 주요국(OECD 및 BRIICS)에서 나타난 국내총생산 대비 재정수지(General government net lending/borrowing) 비율의 최근 5개년 변화를 비교함
 - IMF에서 추출한 자료를 사용하며, 재정수지는 일반정부 총수입에서 총지출을 차감한 통합재정수지로 플러스(+)이면 재정수지 흑자를 나타냄
- 36개국 재정수지비율 평균의 최근 5개년 추이를 보면, 2014년 약 -2.5%에서 2019년 약 -1.6%로 상승하였으며 그 변화폭은 약 1.0%p임
 - 분석대상은 OECD 36개 회원국 중 2018년 기준 명목 GDP가 1,000억 달러 이상인 30개 국가와 BRIICS 6개 국가로 구성된 36개국임⁷⁸⁾

78) OECD 중 2018년 기준 GDP가 1,000억 달러 이하인 7개 국가는 라트비아, 룩셈부르크, 리투아니아, 슬로바키아, 슬로베니

- 미국의 재정수지비율은 지난 5개년(2015~2019년) 동안 소폭 하락
 - 2014년 약 -4.1%에서 2019년 약 -6.3%로 변화하여 하락폭은 약 2.3%p
- 중국의 재정수지비율은 해당 기간 동안 36개국 중 가장 크게 하락
 - 2014년 약 -0.9%에서 2019년 약 -6.3%로 하락(약 -5.4%p) 지속
- 일본의 재정수지비율은 최근 5개년 동안 소폭 상승
 - 2014년 약 -5.6%에서 2019년 약 -3.3%로 상승(약 2.3%p)
- 독일의 재정수지비율은 최근 5개년 동안 소폭 상승
 - 2014년 약 0.6%에서 2019년 약 1.5%로 상승(약 0.9%p)
- 한국의 재정수지비율은 소폭 하락
 - 2014년 약 0.40%에서 2019년 약 0.37%로 하락(약 0.02%p)
- 코로나19 이후 주요국의 재정수지비율은 모든 국가에서 하락
 - 2019년 평균 -1.6%에서 2020년 -9.8%로 하락 (약 -8.2%p)

[표 V-19] 주요국 재정수지비율 변화

(단위: 국내총생산 대비 %, %p)

국 가	2014	2019 (A)	2020 (B)	변화 (C=B-A)
호주	-2.9	-3.9	-10.1	-6.2
오스트리아	-2.7	0.7	-9.9	-10.6
벨기에	-3.1	-1.9	-11.4	-9.4
브라질	-6.0	-6.0	-16.8	-10.8
캐나다	0.2	-0.3	-19.9	-19.6
칠레	-1.5	-2.6	-8.7	-6.1
중국	-0.9	-6.3	-11.9	-5.6
체코	-2.1	0.3	-7.3	-7.6
덴마크	1.1	3.8	-4.0	-7.8
핀란드	-3.0	-0.9	-6.8	-5.9
프랑스	-3.9	-3.0	-10.8	-7.8
독일	0.6	1.5	-8.2	-9.7
그리스	-4.1	0.6	-9.0	-9.6
헝가리	-2.8	-2.0	-8.3	-6.2

아, 아이슬란드, 에스토니아이며, BRIICS 6개 국가는 남아프리카공화국, 러시아, 브라질, 인도, 인도네시아, 중국으로 구성됨

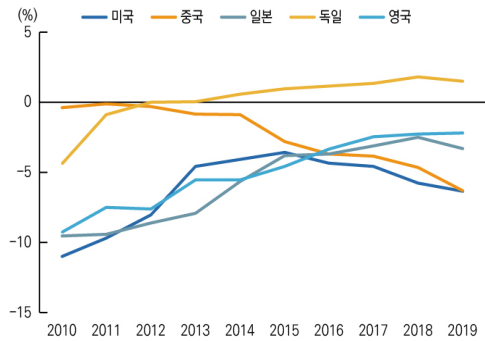
국 가	2014	2019 (A)	2020 (B)	변화 (C=B-A)
인도	-7.1	-8.2	-13.1	-4.9
인도네시아	-2.1	-2.2	-6.3	-4.1
아일랜드	-3.6	0.4	-6.0	-6.4
이스라엘	-2.3	-3.9	-12.9	-9.0
이탈리아	-3.0	-1.6	-13.0	-11.3
일본	-5.6	-3.3	-14.2	-10.9
대한민국	0.4	0.4	-3.2	-3.6
멕시코	-4.5	-2.3	-5.8	-3.5
네덜란드	-2.2	1.7	-8.8	-10.4
뉴질랜드	-0.4	-2.9	-9.2	-6.3
노르웨이	8.6	7.8	-1.8	-9.6
폴란드	-3.6	-0.7	-10.5	-9.7
포르투갈	-7.3	0.2	-8.4	-8.5
슬로바키아	-3.1	-1.3	-8.8	-7.5
남아프리카공화국	-4.3	-6.3	-14.0	-7.8
스페인	-5.9	-2.8	-14.1	-11.3
스웨덴	-1.5	0.4	-5.9	-6.3
스위스	-0.3	1.5	-4.2	-5.7
터키	-1.4	-5.6	-7.9	-2.2
러시아	-1.1	1.9	-5.3	-7.2
영국	-5.6	-2.2	-16.5	-14.3
미국	-4.1	-6.3	-18.7	-12.4
36개국 평균	-2.5	-1.6	-9.8	-8.2

주: 일본, 스웨덴, 스위스의 2019~2020년 값과 나머지 33개국의 2020년 값은 추정치임
 자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ 경제규모 상위 5개국에서 재정수지비율 변화의 방향은 혼재

- 2020년 코로나19 이전까지의 변화를 보면, 중국을 제외한 4개국에서 전반 5개년 평균에 비해 후반 5개년 평균이 상승하였음
 - 미국의 경우 상승 후 하락, 중국은 하락 추세이며, 일본, 독일에서는 지속적으로 상승하다 2019년 하락, 영국은 지속적으로 상승하였음

[그림 V-21] 국내총생산 상위 5개국의 재정수지비율



(단위: 국내총생산 대비 %, %p)

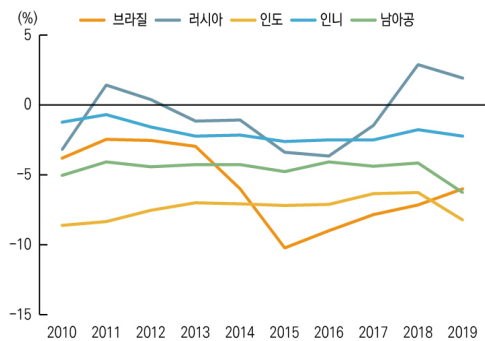
국가	2010 ~2014 (A)	2015 ~2019 (B)	(B-A)
미국	-7.5	-4.9	2.5
중국	-0.5	-4.3	-3.8
일본	-8.2	-3.3	4.9
독일	-0.9	1.4	2.3
영국	-7.1	-3.0	4.1

자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

■ 해당 기간 주요 신흥국의 재정수지비율은 큰 변화가 없거나 소폭 하락

- 주요 신흥국(중국 제외)에서의 재정수지비율 추이를 보면, 전반 5개년 평균과 후반 5개년 평균 사이 변화폭이 선진국에 비해 상대적으로 작음
 - 인도의 경우 재정수지비율이 상승하였으며, 브라질, 러시아, 인도네시아, 남아프리카공화국의 경우에는 재정수지비율이 하락하였음

[그림 V-22] 주요 신흥국의 재정수지비율



(단위: 국내총생산 대비 %, %p)

국가	2010 ~2014 (A)	2015 ~2019 (B)	(B-A)
브라질	-3.6	-8.1	-4.5
러시아	-0.7	-0.7	-0.0
인도	-7.7	-7.0	0.7
인니	-1.6	-2.3	-0.7
남아공	-4.4	-4.7	-0.3

자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

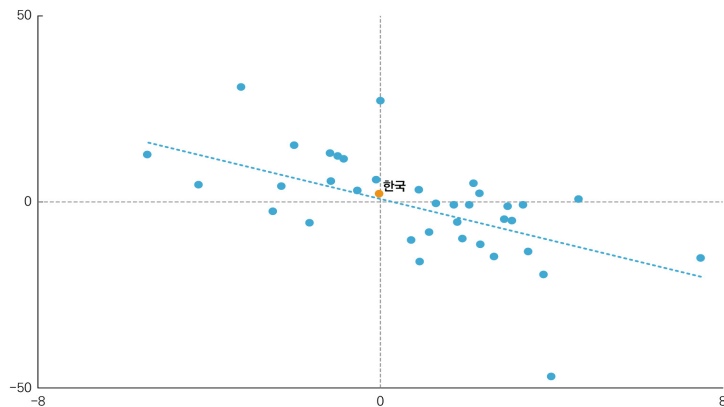
다. 주요국 국채 실효이자율 추정

(1) 재정수지비율 변화와 정부부채비율 변화 관계

■ 두 지표의 변화 사이에서 최근 5개년 동안 마이너스(-) 상관성이 나타났음

- 지난 5개년(2015~2019년) 동안 주요 36개국에서 나타난 재정수지비율 변화와 정부부채비율 변화 사이의 상관성을 확인
 - 해당 상관성 크기는 국채이자율, 경제성장률 등에 따라 달라질 수 있음
- 해당 기간 동안 재정수지비율과 정부부채비율이 모두 상승한 5개 국가
 - 브라질, 프랑스, 그리스, 일본, 멕시코
- 재정수지비율이 하락한 반면 정부부채비율은 상승한 국가는 11개국
 - 한국, 호주, 캐나다, 칠레, 중국, 인도, 인도네시아, 노르웨이, 남아프리카공화국, 터키, 미국
- 해당 기간 동안 재정수지비율과 정부부채비율이 모두 하락한 2개 국가
 - 이스라엘, 뉴질랜드
- 재정수지비율이 상승한 반면 정부부채비율은 하락한 국가는 18개국
 - 오스트리아, 벨기에, 체코, 덴마크, 핀란드, 독일, 헝가리, 아일랜드, 이탈리아, 네덜란드, 폴란드, 포르투갈, 슬로바키아, 스페인, 스웨덴, 스위스, 러시아, 영국

[그림 V-23] 재정수지비율 변화와 정부부채비율 변화 관계



주: 수평축은 재정수지비율 변화를, 수직축은 정부부채비율 변화를 나타냄
 자료: IMF 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

(2) 추정방법

■ 정부부채비율의 두 기간 사이 변화에 대한 구조적 관계를 추정

- 회귀분석을 통해 연도별 변화를 구조적 요인과 일시적 요인으로 구분
 - 연도별로 관측되는 정부부채비율, 재정수지비율, 국채이자율, 경제성장률 등에는 일시적 변화가 포함되어 있는 것으로 볼 수 있음
- 현재의 정부부채비율이 전기의 정부부채비율과 동기의 재정수지비율에 의해 결정되는 관계를 보여주는 (식1)을 참조하여 추정방정식을 구성
 - 금기의 정부부채비율에 재정수지비율을 합산한 값을 종속변수($y_{i,t}$)로, 전기 정부부채비율을 독립변수($x_{i,t-1}$)로 설정
 - 연도별 일시적 변화를 보여주는 확률변수로서 오차항($e_{i,t}$)을 포함

$$y_{i,t} = \beta x_{i,t-1} + e_{i,t} \quad (\text{식2})$$

■ 분석대상 36개국에서 평균적으로 성립하는 실효이자부담 수준을 추정

- 국가별 경제여건 차이를 고려할 수 있는 고정효과모형을 적용하며, 이를 위해 오차항과 함께 국가 더미(ν_i)를 포함
- 추정결과는 분석대상 36개국에서 평균적으로 성립하는 관계로 해석

$$y_{i,t} = \beta x_{i,t-1} + \nu_i + e_{i,t} \quad (\text{식3})$$

- 베타의 크기가 1보다 작은 값으로 추정됨에 따라, 주요국에서 평균적으로 정부부채비율이 낮아질 수 있는 상황인 것으로 해석 가능
 - 실제 실효이자부담 수준은 재정수지, 경제성장률, 국채이자율, 국채의 만기구조, 국채투자수익에 대한 세제혜택 등에 따라 달라질 수 있음

[표 V-20] 실효이자부담 수준 추정값

추정방법	계수	신뢰구간 (95%)	
		하한	상한
최소자승	0.970	0.965	0.975
고정효과	0.932	0.915	0.949
확률효과	0.945	0.930	0.960
일반적률	0.961	0.920	1.003

자료: 국회예산정책처

(3) 국가별 국채 실효이자율 수준

■ 국채 실효이자율 수준과 관련하여 국가별 편차 존재

- 국가별 자료에 대한 회귀분석을 통해 각국의 실효이자부담 수준 확인⁷⁹⁾
 - 최근 30개년 동안의 관측값을 대상으로 분석하는데, 국가별로 관측값 수에서 차이가 존재함 (미국이 18개로 가장 작으며, 6개국에서 20개 이하)
- 추정결과 국채 실효이자율이 마이너스(-)라고 볼 수 있는 국가는 32개국임
 - 나머지 4개국(중국, 체코, 그리스, 포르투갈)에서는 국채 실효이자율이 마이너스(-)라고 보기 어려워 일시적 재정지출 확대 여력도 제한적

■ 국채 실효이자율이 경제성장률보다 낮은 상태에서 균형재정을 유지하면 시간의 경과에 따라 정부부채비율이 낮아질 수 있음

- Blanchard (2019)에 따르면 실효이자율(이자부담률에서 경제성장률을 차감한 값)이 낮아짐에 따라 미국 정부의 실효이자부담이 감소하였음
 - 실효이자율이 마이너스(-)이고 재정수지 적자가 지속되지 않는 경우, 재정지출을 일시적으로 확대하더라도 정부부채비율이 유지될 수 있음
 - 이와 같은 관계는 균형재정을 전제로 한 것으로서, 적자재정이 지속되면 실효이자율이 마이너스(-)이더라도 정부부채비율의 상승을 피할 수 없음

79) 한국의 경우 다른 OECD 회원국들에 비해 뒤늦게 사회보장장기금을 도입하여 연금성숙도가 상대적으로 낮고 연금기금이 흑자상태이므로, 국제비교 시 그와 같은 점을 고려하기 위해 한국의 경우 IMF에서 추출한 통합재정수지에서 사회보장장기금 수지를 차감한 값을 사용함

■ **경제성장 견인을 위해 적자재정이 불가피한 경우, 재정지출의 경제성장 견인효과를 제고하는 한편 국채 실효이자율을 낮추는 것이 중요**

- 재정적자가 국채이자율의 상승을 수반하는 경우, 그에 상응하는 정도로 충분하게 경제성장을 견인하여야 기존의 정부부채비율이 유지될 수 있음
 - 재정지출의 경제적 효과를 고려한 총량 관리, 지출구조 개선 등이 필요
 - 통화정책과의 연계를 통해 국채이자율 하락을 유도함으로써 정부부채에 따른 이자부담 확대, 민간 경제활동 구축 등을 예방하려는 노력 필요

[표 V-21] 주요국 국채 실효이자율 수준

국가	지표 추정값 (A)	2019년 명목경제성장률 (B)	국채 실효이자율 (C=(A-1)X(1+B))
호주	0.969	0.050	-0.057
오스트리아	0.970	0.033	-0.072
벨기에	0.965	0.029	-0.142
브라질	0.951	0.053	-0.103
캐나다	0.984	0.036	-0.155
칠레	0.970	0.038	-0.219
중국	0.987	0.086	0.005
체코	0.945	0.063	0.031
덴마크	0.964	0.031	-0.155
핀란드	1.006	0.030	-0.305
프랑스	0.977	0.028	-0.028
독일	0.983	0.028	-0.017
그리스	0.981	0.015	0.036
헝가리	0.925	0.097	-0.004
인도	0.886	0.072	-0.177
인도네시아	0.871	0.067	-0.220
아일랜드	0.925	0.088	-0.154
이스라엘	0.941	0.058	-0.076
이탈리아	0.974	0.012	-0.002
일본	0.999	0.013	-0.040
대한민국 ¹⁾	1.020	0.011	-0.003
멕시코	0.944	0.030	-0.054
네덜란드	0.951	0.047	-0.172

국가	지표 추정값 (A)	2019년 명목경제성장률 (B)	국채 실효이자율 (C=(A-1)X(1+B))
뉴질랜드	0.961	0.045	-0.205
노르웨이	1.219	0.005	-0.176
폴란드	0.918	0.072	-0.078
포르투갈	0.970	0.039	0.021
슬로바키아	0.919	0.051	-0.091
남아프리카공화국	0.951	0.042	-0.047
스페인	0.966	0.036	-0.033
스웨덴	0.965	0.040	-0.162
스위스	0.990	0.015	-0.139
터키	0.878	0.150	-0.257
러시아	0.836	0.052	-0.295
영국	0.968	0.034	-0.027
미국	0.965	0.040	-0.085

주: 1) 2019회계연도 「국가채무관리보고서」에 따르면, 국채현재액은 2018년말 약 648.4조 원, 2019년말 약 696.3조 원, 2019년 이자지급액은 약 18.0조 원임. 이를 이용하여 산정한 2019년 국채 실효이자율은 2.68%이고, 2019년 명목경제성장률은 1.1%이며, 두 값을 사용하여 산정한 실효이자부담 지표 값은 약 1.016으로서 (식2)를 통해 추정된 값 1.020과 유사함.

자료: 국회예산정책처

(4) 코로나19 이후 국채 실효이자율 변화

■ 2020년 주요국이 코로나19 대유행에 대응하는 과정에서 재정지출을 크게 확대함에 따라 국채 실효이자율 수준도 영향을 받았음

- 코로나19 대유행에 대응하는 과정에서 시행되었던 이동제한에 따라 경제성장률이 하락하여 실효이자부담이 상당한 폭으로 증가한 것으로 추정됨
 - 각국의 중앙은행이 정책금리를 하향조정함에 따라 국채이자율도 하락하였는데, 그로 인하여 실효이자부담 증가의 일부가 상쇄된 것으로 보임
- 경제성장률과 국채이자율이 변화하면 실효이자부담의 크기도 달라질 수 있으며, 해당 관계는 아래의 (식4)과 같이 표현될 수 있음
 - 실효이자부담의 변화($\Delta\beta$)는 기존 수준(β_0), 기존 경제성장률 수준(g_0), 경제성장률 변화(Δg), 국채이자율 변화(Δr) 등을 통해 추정 가능

$$\Delta\beta = \frac{1}{(1+g_0)} (\Delta r - \beta_0 \Delta g) \quad (\text{식4})$$

■ 코로나19 이후 주요국에서 국채 실효이자율이 상승한 것으로 나타남

- 경제성장률로는 IMF가 추정한 전망 값을 사용
 - 2020년 경제성장률 전망값에서 2019년 경제성장률을 차감하여 경제성장률 변화를 산정
- 국채이자율로는 주요국의 장기(10년) 국채에 대한 이자율 수준을 사용
 - Morningstar에서 추출한 2020년 6월 국채이자율 수준에서 2019년 12월 국채이자율 수준을 차감하여 이자율 변화를 산정⁸⁰⁾
- 코로나19 전후로 국채 실효이자율이 상승하여 정부부채비율을 유지하는 범위 내에서 재정지출을 일시적으로 확대할 수 있는 여력이 감소
 - 국채 실효이자율이 마이너스(-)인 국가의 수가 32개국에서 4개국으로 감소하였고, 해당 4개국에서도 국채 실효이자율이 상승하였음

[표 V-22] 주요국 국채 실효이자율 변화

국가	코로나19 이전 (A)	코로나19 이후 (B)	변화 (C = B-A)
호주	-0.057	0.031	0.088
오스트리아	-0.072	0.042	0.114
벨기에	-0.142	0.060	0.202
브라질	-0.103	0.033	0.135
캐나다	-0.155	0.065	0.220
칠레	-0.219	0.026	0.244
중국	0.005	0.077	0.072
체코	0.031	0.053	0.022
덴마크	-0.155	0.043	0.198
핀란드	-0.305	0.091	0.397
프랑스	-0.028	0.095	0.122
독일	-0.017	0.050	0.067
그리스	0.036	0.071	0.035
헝가리	-0.004	0.052	0.055
인도	-0.177	-0.048	0.129
인도네시아	-0.220	-0.057	0.163

80) 전체 정부부채에 적용되는 만기별 잔액 가중평균 이자율의 변화폭은 장기 이자율 변화폭에 비해 작으므로, 이자율 변화가 실효이자부담에 미치는 실제 영향도 보다 작을 것으로 추정됨

국가	코로나19 이전 (A)	코로나19 이후 (B)	변화 (C = B-A)
아일랜드	-0.154	0.044	0.198
이스라엘	-0.076	0.031	0.107
이탈리아	-0.002	0.078	0.080
일본	-0.040	0.064	0.104
대한민국	-0.003	0.039	0.042
멕시코	-0.054	0.035	0.090
네덜란드	-0.172	0.042	0.215
뉴질랜드	-0.205	0.062	0.267
노르웨이	-0.176	0.290	0.467
폴란드	-0.078	0.021	0.099
포르투갈	0.021	0.078	0.057
슬로바키아	-0.091	0.026	0.117
남아프리카공화국	-0.047	0.024	0.071
스페인	-0.033	0.091	0.124
스웨덴	-0.162	0.036	0.198
스위스	-0.139	0.075	0.214
터키	-0.257	-0.073	0.184
러시아	-0.295	-0.090	0.205
영국	-0.027	0.082	0.109
미국	-0.085	0.047	0.132
국채 실효이자율이 마이너스(-)인 국가	32개국	4개국	

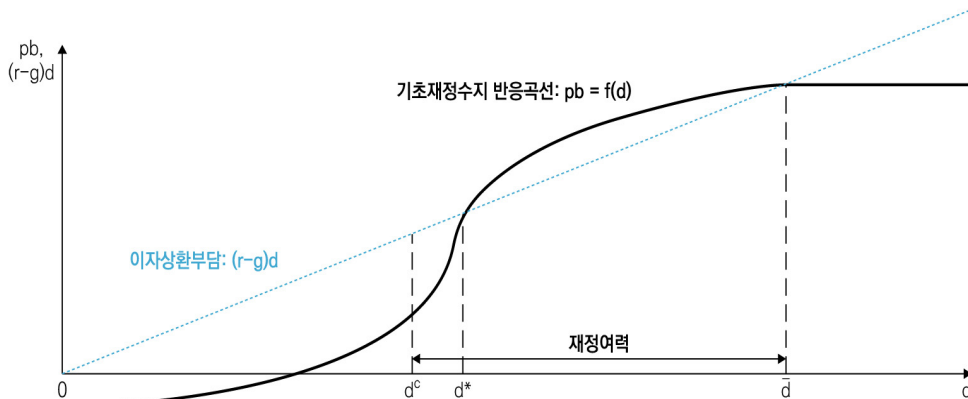
주: '코로나19 이전'은 [표 V-21]에 제시된 값과 동일함, '코로나19 이후'는 (식4)를 사용하여 추정함
 자료: IMF, Morningstar 자료를 바탕으로 국회예산정책처 작성

〈Box 3〉 주요국 재정여력 분석⁸¹⁾

■ 국회예산정책처는 재정전망 과정에서 재정의 지속가능성을 분석

- IMF의 Ostry et al. (2010), Ghosh et al. (2013) 등에서 제시한 국가채무의 상한 (Debt limit)과 재정여력(Fiscal space)의 추정
- 재정여력은 현재 시점의 국가채무(d^c)와 국가채무 상한($\bar{d}$)의 격차로 정의
 - [그림 V-24]에서 보는 바와 같이 이자상환부담이 기초재정수지 반응곡선을 상회하는 구간에서 GDP 대비 국가채무비율은 증가
 - 반면, 기초재정수지 반응곡선이 이자상환부담을 상회하는 구간($d \in (d^*, \bar{d})$)에서 GDP 대비 국가채무비율은 감소하게 됨
 - 만약 GDP 대비 국가채무비율이 지속적으로 증가하여 $\bar{d}$ 지점을 초과할 경우 장기적으로 재정의 지속가능성을 담보하기 어려울 수 있음
 - 기초재정수지 반응곡선과 이자상환부담 사이에 존재하는 두 개의 교점 중 상단에 위치한 교점 $\bar{d}$ 이 국가채무의 상한 (Ghosh et al., 2013)

[그림 V-24] 재정여력 추정



주: 1. pb: 기초수지, d: GDP 대비 국가채무비율, r: 국채이자율, g: 경제성장률

2. 재정여력은 현재 국가채무 수준(d^c)과 국가채무 상한($\bar{d}$)의 차이로 정의

자료: Ghosh et al. (2013)를 바탕으로 국회예산정책처 작성

81) 국회예산정책처, 「2020 NABO 장기 재정전망」, 2020.9.28, 67~71쪽 관련 내용을 요약함

■ 분석 결과, 기초수지 반응곡선의 부호 및 통계적 유의성은 선행연구와 유사한 것으로 나타남

- 분석은 OECD 23개 국가의 1970~2018년 패널자료를 활용하여 1970~2018년, 1985~2018년으로 나눠서 고정효과 패널 회귀분석 수행
- 모형의 종속변수는 개별국가 i 의 t 년도 기초재정수지(pb_{it})로 설정
- 주요 설명변수는 개별국가 i 의 GDP 대비 국가채무비율의 1기 시차변수(d_{it-1})와 제곱항 및 세제곱항으로 설정
- 통제변수(Z_{it})로 GDP갭($ogap_{it}$), 정부지출갭($ggap_{it}$)과 대외개방도, 물가상승률, 인구부양비, 국제유가 및 기타자원가격 등을 고려

(식5):

$$pb_{it} = \alpha + \beta_1 d_{it-1} + \beta_2 d_{it-1}^2 + \beta_3 d_{it-1}^3 + \beta_4 ogap_{it} + \beta_5 ggap_{it} + \Gamma Z_{it} + \mu_i + e_{it}$$

(단, $e_{it} = \psi e_{it-1} + v_{it-1}$)

[표 V-23] 기초수지 반응곡선 추정 결과

설명변수(계수)	Ghosh et al. (2013)		NABO (2020)	
	1970~2008	1985~2008	1970~2018	1985~2018
$d_{it-1}(\beta_1)$	-0.22***	-0.08	-0.08**	-0.05
$d_{it-1}^2(\beta_2)$	0.003***	0.002*	0.001***	0.001*
$d_{it-1}^3(\beta_3)$	-0.00001***	-0.00001**	-0.000003***	-0.000002**
$ogap_{it}(\beta_4)$	0.49***	0.44***	0.32***	0.41***
$ggap_{it}(\beta_5)$	-0.18***	-0.18***	-0.41***	-0.45***
Obs	642	491	1,068	782
# of Countries	23	23	23	23
R-squared	0.316	0.405	0.401	0.481
AR(1) Coef.(ψ)	0.760	0.749	0.769	0.747

주: 1. $\beta_1 \sim \beta_3$ 는 GDP 대비 국가채무비율 시차변수 및 제곱항, 세제곱항의, β_4 는 GDP갭,

β_5 는 정부지출갭의 계수값, 기타 통제변수의 계수값은 생략

2. *, **, ***은 각각 10%, 5%, 1% 유의수준에서 유의함을 의미

3. 오차항은 AR(1)의 시계열 형태를 따른다고 가정하였으며, 이를 감안하여 추정

자료: 국회예산정책처, 「2020 NABO 장기재정전망」, 2020.9.28.

■ 한국의 재정여력은 선행연구와 유사한 수준으로 추정됨⁸²⁾

- 1985~2018년 표본의 추정치를 바탕으로 한국의 기초수지 반응곡선과 이자상환계획을 도출
- 기초수지 반응곡선의 상수항은 GDP 대비 국가채무비율을 제외한 나머지 설명변수의 2018년 기준 적합치(fitted value)를 이용하여 구함
- 한국의 이자상환부담은 최근 5년(2014~2018년)간 국고채 10년물 이자율과 명목 GDP 성장률의 격차의 평균값을 이용하여 도출
- 두 선의 교점을 구하고, 현재 수준($\bar{d}$)에서 2019년 기준 현재 GDP대비 국가채무수준(d^e)을 차감하여 한국의 재정여력을 추정
- 향후 GDP 대비 국가채무비율이 지속적으로 증가함에 따라 재정여력이 빠르게 감소하며 재정의 지속가능성을 담보하기 어려울 수 있음

82) Ghosh, Artish R., Jonathan D. Ostry, Mavash S. Qureshi, "Fiscal Space and Sovereign Risk Pricing in a Currency Union," *Journal of International Money and Finance*, vol.34, 2013; 한국개발연구원, 「지속가능한 재정 운용을 위한 국가채무 수준에 관한 연구」, 2018. 12.

참고문헌

- 곽법준 외, “코로나19 확산 이후 주요국의 실업대책 현황 및 평가,” 「국제경제리뷰」, 한국은행, 2020. 9. 11.
- 국제금융센터, “ECB 6월 통화정책회의 결과 및 평가,” Issue Analysis, 국제금융센터, 2020. 6. 5.
- _____, “ECB의 대출프로그램 경과 및 평가,” Issue Analysis, 국제금융센터, 2020. 6. 26.
- _____, “코로나19 대응에 따른 ECB B/S 변화 및 자금흐름 평가,” Issue Analysis, 국제금융센터, 2020. 8. 31.
- 국회예산정책처, 「2020 NABO 장기 재정전망」, 국회예산정책처, 2020. 9. 28.
- _____, 「2021년 및 중기 경제전망」, 국회예산정책처, 2020. 9. 29.
- 김규호, “코로나19 발(發) 식량위기론의 부상 배경과 대응 과제,” 「이슈와 논점」, 국회입법조사처, 2020. 4. 27.
- 김학수, “미국·브라질의 바이오에탄올 산업,” 「세계농식품산업 동향」, 한국농촌경제연구원, 2018. 2.
- 김희진, “국제원자재시장 동향 및 주요 이슈,” 「Monthly Report」, 국제금융센터, 2020.
- 대외경제정책연구원, “중국 부동산 시장 현황 및 2018년 정책 방향,” 「KIEP 북경사무소 브리핑」, 대외경제정책연구원, 2018. 3. 30.
- _____, “신남방시대, 인도 모디노믹스 성과와 한·인도 협력과제,” 「KIEP 오늘의 세계경제」, 대외경제정책연구원, 2018. 7. 2.
- _____, “코로나19 확산과 신흥국의 취약성 분석,” 「KIEP 오늘의 세계경제」, 대외경제정책연구원, 2020. 4. 23.
- _____, “2020년 세계경제 전망(업데이트),” 「KIEP 오늘의 세계경제」, 대외경제정책연구원, 2020. 5. 12.
- 대한무역투자진흥공사, 「주요국 경기부양정책 추진현황 및 향후계획」, 대한무역투자진흥공사, 2020. 8. 12.
- 대한무역투자진흥공사 밀라노무역관, “이탈리아, 코로나19 대응 경제지원책 발표,” 대한무역투자진흥공사, 2020. 3. 18.
- 송민기, “코로나19 재확산 및 경제 붕괴 방지를 위한 사회적 거리두기 강도 조절 필요성,” 「금융브리프」 제29권 제8호, 한국금융연구원, 2020. 4.
- 윤덕룡·김소영·이진희, “통화정책이 환율에 미치는 영향분석과 정책적 시사점: 기축통화 보유 여부를 중심으로,” 「연구보고서 18-06」, 대외경제정책연구원, 2018. 12. 28.
- 주러시아대사관, 「2020년 2월 러시아 주요 경제동향」, 주러시아대사관, 2020. 4.
- _____, 「러시아 주간 경제 동향(2020.8.24.~.31)」, 주러시아대사관, 2020. 8. 31.
- _____, 「러시아 주간 경제 동향(2020.9.21.~.28)」, 주러시아대사관, 2020. 9. 28.

- 주옥·이나윤, “코로나19 확산에 따른 신흥국 리스크 점검,” 「국제경제리뷰」, 한국은행, 2020. 5. 29.
- 최선욱, “코로나19가 브라질 경제에 미치는 영향,” 「KOTRA 해외시장뉴스」, 대한무역투자진흥공사, 2020.3.11. <<http://news.kotra.or.kr/user/globalBbs/kotranews/3/globalBbsDataView.do?setIdx=242&dataIdx=180613>, 접속: 2020. 7. 21>
- 한국개발연구원, 「지속가능한 재정 운용을 위한 국가채무 수준에 관한 연구」, 한국개발연구원, 2018. 12.
- 한국경제연구원, 「통화 유통속도의 추이와 정책 시사점 분석」, 한국경제연구원, 2020. 2. 10.
- 한국광물자원공사, “코로나19 확산 이후 2분기 전략광물 시장전망,” 「자원정보 FOCUS」, 한국광물자원공사, 2020. 5.
- 한국무역협회, “2020년 중국의 6대 정책방향과 시사점,” 「Trade Focus」 22호, 2020. 6.
- 한국은행, 「한국의 통화정책」, 한국은행, 2017.
- _____, 경제용어사전
- _____, “중국의 통화정책 운영체계 변경 움직임,” 「해외경제 포커스」, 한국은행, 2017. 6. 16.
- _____, 「2020년 4월 이후 국제금융·외환시장 동향」, 한국은행, 2020. 5. 13.
- _____, “최근의 미국경제 상황과 평가,” 한국은행, 2020. 8
- _____, “최근 유로지역의 경제동향과 전망,” 한국은행, 2020. 8
- 한국은행 동경사무소, “일본 1/4분기 실질GDP 성장률 전기비 -0.6%,” 「현지정보」, 한국은행, 2020. 8. 3.
- 한국은행 워싱턴주재원, “코로나19 위기 대응을 위해 연준이 도입한 긴급대출제도 비교 및 시사점,” 「조사연구」, 한국은행, 2020. 5. 4.
- 현대경제연구원, “최근 글로벌 경기 동향 및 주요 경제 이슈-2020년 2분기,” 「경제주평」, 20-16(통권 880호), 현대경제연구원, 2020. 6. 19.
- Atkinson, Andrew, “U.K.’s Credit Rating Cut Because of All the Money It’s Spending to Fight the Virus,” Bloomberg, March 28, 2020. <<https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-03-27/u-k-rating-cut-to-aa-by-fitch-amid-spending-to-fight-covid-19>, 접속: 2020. 7. 21.>
- Bekker, Henk, “2020 (March) International: Global Car Sales Market Analysis,” Car Sales Statistics, April 29, 2020. <<https://www.best-selling-cars.com/international/2020-march-international-global-car-sales-market-analysis/>, 접속: 2020. 7. 17.>
- Blanchard, Olivier, “Public Debt and Low Interest Rates,” *American Economic Review*, vol. 109 no. 4, 2019.
- Congress Budget Office, *An Update to the Budget Outlook: 2020 to 2030*, Congress Bud

- get Office, September, 2020.
- Estrella, Arturo and Frederic S. Mishkin, "The Yield Curve as a Predictor of U.S. Recessions," *Current Issues in Economics and Finance*, vol.2 no.7, 1996.
- Estrella, Arturo and Mary R. Trubin, "The Yield Curve as a Leading Indicator: Some Practical Issues," *Current Issues in Economics and Finance*, vol.12 no.5, 2006.
- Gern, Klaus-Jurgen et al., "Gradual Recovery After Partial Rebound," *Economic Outlook*, no. 69 (2020/Q3), Kiel Institute, 2020.
- Ghosh, Artish R., Jonathan D. Ostry, Mavash S. Qureshi, "Fiscal Space and Sovereign Risk Pricing in a Currency Union," *Journal of International Money and Finance*, vol.34, 2013.
- International Monetary Fund, "Countering Future Recessions in Advanced Economies: Cyclical Policies in an Era of Low Rates and High Debt," *World Economic Outlook*, Chapter 2, April 2020.
- _____, *Fiscal Monitor*, International Monetary Fund, April 2020.
- _____, *World Economic Outlook*, International Monetary Fund, October 2020.
- _____, "Policy Responses To COVID-19", International Monetary Fund, <<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>, 접속: 2020. 9. 8.>
- Romer, Christina D. and David H. Romer, "Fiscal Space and the Aftermath of Financial Crises: How It Matters and Why," *National Bureau of Economic Research Working Paper*, no.25768, National Bureau of Economic Research, 2019.
- Shanghai Metals Market, "China Stainless Steel Imports Dropped 38.6% YoY in January-February," March 26, 2020. <<https://news.metal.com/newscontent/101049065/China-stainless-steel-imports-dropped-386-YoY-in-January-February>, 접속: 2020. 7. 17.>
- Trading Economics, "Japan Inflation Rate," <<https://tradingeconomics.com/japan/inflation-cpi>, 접속: 2020. 9. 9.>
- United States Department of Agriculture, "World Agricultural Supply & Demand Estimates," July 2020. <<https://usda.library.cornell.edu/concern/publications/3t945q76s?locale=en>, 접속: 2020. 7. 20.>

2020년 주요국 경제 현황 분석
- 코로나19 정책대응을 중심으로

발간일 2020년 10월 20일

발행인 이종후 국회예산정책처장

편 집 경제분석국 경제분석총괄과

발행처 **국회예산정책처**
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(tel 02·2070·3114)

인쇄처 경성문화사 (tel 02·786·2999)

내용에 관한 문의는 국회예산정책처 경제분석총괄과로
연락해주시기 바랍니다. (tel 02·6788·3780)

ISBN 978-89-6073-339-8 93350

© 국회예산정책처, 2020

