



Bond

B O

vol. 4 2020. 3. 9

Market Inside

코로나19가 쏘아 올린 완화 정책



- Point 1. Central Bank's Comment
- Point 2. 눈 여겨 볼 만한 ISSUE
- Point 3. Chart Book

D



Analyst 우혜영

02 3779 8630

whydele@ebestsec.co.kr

Market Inside

Bond

코로나19가 쏘아 올린 완화 정책

Contents

Point 1. Central Bank's Comment	3
Point 2. 눈 여겨 볼 만한 ISSUE	10
Point 3. Chart Book	26



Central Bank's Comment

코로나19로 인한 부정적인 영향이 분명하다면 대처가 필요하다

- ▶ 코로나19가 아시아, 유럽, 북남미 등 전세계적으로 확산되면서 팬데믹 우려가 높아지고 있다. 글로벌 주요 기관들이 코로나19의 경제에 미칠 부정적인 영향을 인지하고 잇따라 글로벌 경제 성장을 전망치를 하향조정하고 있다. G7 국가의 재무장관과 중앙은행 총재는 긴급 컨퍼런스 콜을 통해 이들 국가간의 재정정책과 통화정책 공조를 도모했다. IMF의 게오르기예바 총재와 World Bank의 맬파스 총재도 공동 성명을 발표하고 코로나19 위기에 대응하려는 국가들에게 자금을 지원하겠다고 발표했다.
- ▶ 미국, 호주, 한국 등의 국가에서는 긴급 예산을 편성하여 코로나 쇼크로 인한 피해를 지원하기로 했다. 또한 미국 연준이 깜짝 금리 인하에 나서자 캐나다, 호주 중앙은행도 금리 인하를 단행했다. 선진국을 비롯한 신흥국 중앙은행에서도 지난해에 이어 완화적인 통화정책을 지속할 가능성이 높아지고 있다. 코로나19가 경제에 가시화되기 전에 더욱 많은 국가에서 신속하고 강력한 통화·재정정책이 나올 것으로 기대된다.



IMF 총재
크리스탈리나
게오르기예바

“우리의 예측에 관해, 불행하게도 우리는 지난주 세계 경제에 더 불리한 시나리오로 전환되는 것을 봤다. 코로나19가 전세계적으로 확산하면서 IMF의 189개 회원국 중 3분의 1에 영향을 미쳤다”
“IMF는 2월 23일 코로나19 영향이 세계 경제 성장률에 0.1%p 차지할 것으로 예상했으나 감염 확산 속도가 예상보다 빠르게 전개되었다”
“2020년 세계 경제 성장률이 2019년의 2.9%를 넘어서 가능성이 없다. 중국의 2020년 성장률은 기존 전망치인 5.6%를 하회할 것으로 전망한다. 세계 경제성장률이 얼마나 떨어질지, 코로나19의 영향이 얼마나 오래 갈지는 예측하기 어렵지만 IMF는 향후 몇 주 안으로 올해 세계 경제 전망치를 하향 조정할 것이다”
“코로나19가 지역적 문제가 아니며 전세계적인 대응을 요구하는 전세계적인 문제가 되고 있다. 완화 조치의 실효성이 경제적 영향을 결정하는데 있어서 핵심적인 역할을 할 것이다”
“코로나 19에 대응한 공조가 중요하다. IMF는 저소득 국가를 대상으로 저금리대출을 포함한 500억 달러의 긴급자금 공급을 마련하겠다”
“IMF의 공식 프로그램 없이 이용 가능한 500억 달러와 최빈국들을 위한 무이자 자금 100억 달러를 포함해 총 1조 달러의 자금 조달 능력이 있다. 코로나19 위기에 대처하려면 적절한 재정적 유동성이 필요하다”



세계은행(WB) 총재
데이빗 맬파스

“코로나19로 인해 상반기 세계 경제성장률이 2.5%를 하회할 수 있다”
“세계은행도 각국이 코로나바이러스 위협에 대응할 수 있도록 120억 달러를 지원할 것이다. 위기 시에는 단기 자금 조달이 중요하며 대응 속도와 규모가 중요하다”
“향후 코로나19 전개 상황을 살펴보고 자금을 투입할 계획도 있다. 현재로선 이번 조치로 개발도상국들이 긴급상황에 대처할 수 있을 것으로 기대한다. 또한 선진국들은 자국 의료품 및 구호물품 등의 반출을 막을 목적으로 무역 장벽을 높이는 일은 없어야 한다”



ECB 총재
크리스틴 라가르드

“코로나19는 빠른 속도로 경제 전망에 위험을 야기하는 상황이다. 코로나19가 장기적으로 충격을 유발할지 여부를 판단할 것이다”

“ECB는 코로나 사태의 전개 상황을 면밀히 감시하고 필요한 경우 근본적 위험에 대응하기 위해 적절한 조치를 취할 준비가 되어있다”



ECB 부총재
루이스 데 긴도스

“주요국들의 중앙은행이 코로나19의 영향에 대한 협의를 진행하고 있다. 시장의 변동성이 커지는 경우에 관련 협의가 항상 이뤄진다”

“ECB는 코로나19에 대해 경계하고 있으며 향후 입수되는 모든 데이터를 면밀히 살펴볼 것이다”

“어떤 경우에도 물가상승률이 지속적으로 목표 수준에 근접하도록 모든 수단을 적절히 조정할 준비가 되어 있다”



유럽위원회 위원
파올로 젠틸로니

“코로나19 감염이 확산되고 있는 이탈리아 등 유로존 회원국에 대해 부채수준이 높은 국가의 재정규율 적용 면제 가능성이 있다. 이는 이례적인 상황에서 관련된 유연성 조항을 인정하는 내용으로, 수개월 내 감염 확대 국가와 협의를 시행할 예정이다”

“코로나19의 경제적 영향을 완전히 평가하기에는 시기상조이지만 감염 확산에 따른 리스크는 이미 부분적으로 구체화되고 있으며 코로나19 리스크가 가시화 되고 있다”

“코로나19 감염 확대로 타격을 받은 산업은 운수업, 관광업, 자동차 산업 등이다”

“EU의 재정 규율은 정부 개입 가능성 등 상황 변화를 고려해 적용된다는 점을 강조하고 싶다. 우리는 이 특별한 상황에서 연대와 이해의 정신 하에서 이탈리아 정부 요청을 검토할 것이다”

“EU는 코로나19 감염 확산이 유럽 경제에 미치는 충격을 완화하기 위해 가능한 모든 조치를 취할 준비가 되어 있다. 4일 열리는 긴급 EU 재무장관 회의에서는 재정공조 가능성 논의할 예정이다. EU 회원국들의 공동된 재정적 대응이 있어야 한다”



EU 재무장관회의 의장
마리우 센테노

“코로나19 감염 확산이 세계 경제에 부정적 영향을 미치고 있다. 현시점에서는 코로나19가 경제에 미치는 피해 규모 및 기간 관련해서 불확실성이 크다. 유로존 국가 간의 공조가 필요하다”

“유로존 경제는 지금까지 발생한 리스크와 불확실성에 대해서 수년간 내성을 가지고 있다. 코로나19에 대해서 매우 신중한 대응해야 하며 필요 시 행동을 취할 준비가 필요하다. 경기부양을 위한 재정조치를 활용할 준비를 하고 있으며 지속 가능한 성장을 위해서 모든 조치를 활용하겠다”

“재정지출 확대가 비정상적 사태에서 일시적인 지출이므로 필요한 범위 내에서 사용할 수 있다”



ECB 이사
이사벨 슈나벨

“ECB는 물가목표 달성을 위해서 인내가 필요하다. 다만 유로존 경제의 구조변화로 물가목표 달성이 어려워지고 있다. 금리인하가 경기부양이 아니라 오히려 성장을 저해하는 요인이다”

“코로나 바이러스 확산에 대해 현재 어떤 일이 일어나고 있는지 매우 우려스럽다”



네덜란드 중앙은행 총재
클라스 크로트

"SARS의 경우 글로벌 주식 시장에서 미화 400 억 달러를 사라지게 하면서 세계 경제에 영향을 미쳤다. SARS가 발생한 이후 중국은 세계 6 위에서 2 위로 성장했다"

"이번 전염병의 영향을 정확하게 측정하기엔 아직 이르나 세계 경제에 대한 타격이 더 심할 것이다"



독일 중앙은행 총재
옌스 바이트만

"코로나19의 영향을 확인하기에는 아직 시기상조이나 2020년 성장을 전망치는 재검토할 수 있다. 다만 코로나19에 대응하기 위한 ECB의 즉각적인 행동은 불필요하다"

"통화정책 완화의 장기화는 리스크와 부작용이 있어 이를 탈피하는 경로를 잃어서는 곤란하다. ECB는 현재 코로나19에 대해 지켜보며 기다리는 방식을 취하고 있지만 긴급한 통화정책이 필요하지 않다"



프랑스 중앙은행 총재
빌루아 드 갈로

"코로나19 감염 확산으로 인한 경제의 타격이 일시적이며 관련 여파는 주로 공급 측면의 충격일 것이다. 통화정책 대응의 적정성을 과장해서는 곤란하며 코로나19에 대응하기 위한 통화정책은 현 시점에서는 불필요하다"

"경제를 지원할 준비가 되어있다. 다만, ECB는 이미 완화적인 통화 정책을 시행하고 있고 은행을 통해 시스템에 많은 유동성을 제공하고 있다. 더 많은 유동성이 필요하고 효과가 있을 거라는 확신이 있다면 더 실시할 수 있지만 아직은 그러한 상황이 아니다"



영국은행 총재
마크 카니

"최근 코로나19 확산 상황이 매우 빠르게 진행되고 있다"

"공급망이 점점 타이트해지고 있는데 이는 경제활동을 감소시키는 요인이며 관광객도 줄어들고 있다. 이미 영국 거리에서 이를 확인할 수 있다. 코로나19는 영국경제에 하방 압력으로 작용하면서 성장을 낮추는 요인 중 하나가 될 것이다"

"세계 경제 성장률이 낮아질 경우 이는 영국에 연쇄효과를 가져올 것이다. 아직 유럽이나 영국 경제지표에 피해가 가시화되지 않았지만 세계 경제 성장이 영국보다 둔화할 경우 개방경제에서는 영향이 있을 것이다"

"성장을 하락을 유발하는 공급망 혼란에 대해서는 인식하고 있지만 경제에 어느 정도로 부정적인 영향을 미칠지는 알 수 없다. 코로나19가 금융시스템 리스크로 전이되지 않도록 건전성을 면밀히 주시하고 있다"

"전세계 정책당국이 코로나19에 강력하고 적절히 대응하기 위한 노력을 하고 있다. 재정적 조치와 중앙은행의 계획이 함께 가는 것이 합리적일 것이다"



영국은행 부총재
존 컨리프

"통화정책 구사의 충분한 여지가 있지만 필요 시 재정지출을 확대할 정도로 급박한 상황이 아니다. 코로나 바이러스가 순수한 공급측 충격이라면 통화 정책은 효과를 발휘하기 어렵다"

"가계 수요와 경제 생산능력을 모두 감소하게 만드는 경제 충격에 대해 적절한 대응책을 내는 것은 쉽지 않다. 파괴적인 충격일 경우 공급측 충격인지 수요측 충격인지 판단하기 어렵다"

"BoE는 여전히 향후 2 ~ 3 년 내에 영국의 물가 상승률이 2 % 목표를 상회할 것으로 예상한다"

"영국 정부는 필요한 경우 경제를 지원할 능력이 있다. 전세계적으로 거대한 충격을 초래한다면 누구든 정책여력을 사용하기를 원하게 될 것이다"



프랑스 재무장관
브뤼노 르메르

“코로나19 감염 확산이 중국에 한정된다고 가정한다면 2020년 프랑스 경제성장률은 0.1% p 하락할 것으로 전망했다. 올해 중국인 관광객은 30~40% 감소할 가능성이 높으며 이제 코로나19가 중국 외 다른 나라로 확산하고 있는 만큼 프랑스 경제에 미치는 영향은 더 클 것이다. 다만 현시점에서 구체적 수치를 제시하기엔 너무 이르다”

“코로나19 감염 확산에 따라 숙박·음식업, 항공업 등이 가장 큰 타격을 받을 것이다”

“재정 여력이 있는 국가는 코로나19 대응에 협력할 필요가 있다. G7 의장인 미국 스티븐 므누신 재무장관과 대화를 했고 이번 주에는 G7 국가들이 대응 방안을 논의할 것이다. 유로존 재무장관들과도 긴밀히 접촉할 것이며 ECB의 라가르드 총재와도 대화를 나눌 것이다. 경제 성장에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되는 19 파급효과를 가능한 최소화 하도록 행동에 나서야 한다”



독일 재무장관
올라프 솔츠

“필요할 경우 독일 정부가 경기부양에 나설 것이다”

“적절한 시기에 일시적으로 사용할 수 있는 재정적 수단을 갖고 있다. 필요할 경우 과감한 정책 행동에 나설 준비를 하고 있다”



영국 재무장관
리시 수나크

“정부 전체가 긴밀히 협력하여 코로나19의 확산을 방어하고 있다. 사람들이 우려하고 있다는 사실은 이해하고 있지만 가족, 회사 및 공공 서비스를 지원하기 위해 정부는 확실한 조치를 취하고 있다”

“영국 정부는 코로나19에 따른 글로벌 리스크에 대응하고 필요한 곳에 추가적 지원에 나설 만반의 준비를 갖추고 있다. 필요한 경우 추가 지원을 발표 할 준비가 되어 있다”



독일 보건부 장관
옌스 슈판

“중국에서 발생한 코로나19는 판데믹의 정의를 충족한다. 상황이 매우 빠르게 변하고 있는데 분명한 것은 아직 정점에 이르지 않았다는 것이다. 향후 며칠, 몇 주간 어려울 것이다”

“코로나19의 영향을 받은 지역에서는 일상생활에 제한이 생기면서 스트레스를 받을 수 있다”



독일 경제에너지부 장관
페터 알트마이어

“코로나19는 글로벌 경제에 영향을 미칠 것이다. 다만 최종적으로 얼마만큼의 영향을 받을지 판단하기에는 아직 이르다. 코로나19의 감염 억제 수준에 따라서 글로벌 경제에 미치는 영향을 가늠할 수 있을 것이다”

“코로나19 감염 확산으로 경기 상황이 악화된다면 독일 정부는 대응책을 마련할 것이다. 법인세 변경을 통한 경기부양책도 검토하고 있다. 재정균형을 지키면서 정부 지출 확대가 충분히 가능하다”

“다만 아직까지는 코로나19가 글로벌 경제에 미치는 영향은 아직 한정적이다. 향후 확산 정도에 따라 달라질 수 있다. 상황이 악화된다면 기업들의 단축 근무 가능성도 있다”



이탈리아 재무장관
로베르토 구알티에리

“코로나19 감염 확산에 따른 경제적 충격을 완화시키기 위해 36억 유로 규모의 자금을 투입할 계획이다”
“매출이 25% 감소한 기업 대상 세액공제 제도 도입 및 보건시스템을 위한 감세와 현금 지원도 이뤄질 것이다”



이탈리아 총리
주세페 콘테

“코로나19에 따른 경기 부양을 위해선 충격 요법이 필요하다”
“재정지출 확대를 위해 EU에 승인을 요청할 것이다”



미국 연준 의장
제롬 파월

“미국 경제 편데먼털은 여전히 강하다. 지난 주부터 코로나19가 빠르게 확산되고 있고 경제에 리스크로 작용할 것이다. 이러한 국면이 얼마나 지속될지는 불분명하나 다시 경제는 단단한 성장세를 보일 것으로 예상한다. 코로나19가 경제에 부정적인 영향을 미칠 위험을 내포하고 있으며 연준은 경제를 뒷받침하기 위해 적절하게 행동할 것이다”
“코로나19가 미국 경제에 미치는 전반적 영향의 규모와 지속성은 여전히 매우 불확실하며 상황도 유동적이다. 다만 미국 전망에 대한 위험이 실질적으로 변했다고 판단했다. 이에 대응하여 경제에 더 많은 지원을 제공하기 위해 통화 정책 입장을 완화했다”
“연준은 코로나19의 확산여부에 따라 통화 정책을 맞춰갈 것이며 다른 중앙은행과도 활발하게 논의하고 있다. G7 성명은 모든 정책 수단을 사용하겠다는 공조를 반영하고 있다”
“이번 연준의 조치가 경제에 의미 있는 부양책이 될 것이라 믿는다. 이번 금리인하는 정치적인 고려 없이 이뤄졌다”



세인트루이스 연은 총재
제임스 블라드

“코로나19가 팬데믹으로 번질 경우 연준이 금리인하에 나설 가능성이 있다”
“코로나19가 세계적 대유행병으로 비화해 일반적 인플루엔자 규모로 보건에 영향을 준다면 추가로 금리를 인하할 수 있다. 하지만 현 시점에서 유력한 시나리오는 아니다”
“우리는 현재 정책금리를 적정 수준에 둔 상황이다. 이번 3월 회의에 초점을 크게 두고 싶지 않으며 현재 가지고 있는 새로운 정보는 그리 많지 않다”
“미국 경제의 기초여건이 매우 양호하나 코로나 19 감염 확산이 당초 예상보다 리스크를 증폭시키고 있다”
“연준의 긴급 인하 조치로 현재 입수한 정보에 기초하면 기준금리는 적절한 수준에 있다”



클리블랜드 연은 총재
로레타 메스터

“코로나19의 경로와 어떤 영향을 미칠지는 여전히 많은 불확실성이 존재하지만 전망을 둘러싼 위험은 상당히 확대 되었다. 이는 전형적인 공급 충격이다”
“기준금리 50bp 인하 결정은 통화정책 조치가 고전적인 공급 쇼크에 직면했을 때 결단력이 있어야 함을 반영했다. 이번 기준금리 인하로 사람들이 다시 여행을 하거나 사회적 활동 등에 직접적으로 영향을 미치지는 않겠지만 공급 충격은 불확실성이 지속될 경우 수요 충격으로 이어질 수 있다”
“연준의 긴급 인하는 경제 전망과 관련 리스크에 적절하게 대처한 것이다”
“20년 동안 FOMC에 참석했지만 정치적 영향력을 개입되지 않았다”



미국 대통령
도널드 트럼프

“코로나19는 분명히 미국 경제에 영향을 미칠 수 있다. 동시에 나는 미국 사람들이 국내에 머물며 돈을 쓰고 있다는 것을 말하고 싶다”

“다 잘 될 것이다. 모두가 침착해야 한다. 우리는 모든 가능성에 대비하고 있으며 그게 우리가 해야 할 일이다. 이 국면이 너무 오래 지속되지 않기만을 바랄 뿐이다”

“늘 그렇듯 파웰 의장과 연준은 늦게 행동한다. 독일과 다른 나라들은 그들의 경제에 돈을 퍼붓고 있다. 그들은 훨씬 더 공격적이다. 미국은 가장 낮은 금리를 가져야 한다. 그렇게 하지 않는다면 우리는 불이익을 얻게 된다. 미국이 금리인하를 선도해야 한다”

“연준은 추가 기준금리 인하나 양적 완화를 해야 한다. 미국은 기울어진 운동장에서 불공평한 게임을 하고 있다”



미국 재무장관
스티븐 모누신

“기준금리를 0.5%포인트 인하한 Fed의 결정을 지지한다. 이는 정치적 결정이 아니다”

“코로나19 대응 위해 중국산 제품 수입 관세 검토는 불필요하다. 다만 상황에 따라 모든 선택사항을 확인하겠다”

“경기 동향에 따라 중소기업과 코로나19의 타격을 입은 부문에 대해 지원 여부를 판단하겠다”

“뉴욕과 캘리포니아 등 세율이 높은 주의 감세 검토하고 있다”



BOJ 총재
구로다 하루히코

“코로나19 감염 확산으로 국내외 경제 향방에 대한 불확실성이 확대되었다. 향후 동향을 주시하면서 적절한 공개시장조작과 자산 매입을 통해 유동성 공급과 시장 안정성 확보를 위해 노력할 방침이다”

“레포(환매조건부채권) 시장을 통해 2주간 한시적으로 5,000억엔 규모의 국채 매입과 함께 ETF 매입도 적극적으로 실시할 것이다”



RBA 총재
필립 로우

“중국 경제는 빠르게 성장하고 있으며 호주와 중국의 관계가 그 어느 때 보다 광범위하다. 이번 코로나19로 인한 호주 경제적 영향은 사스 때보다 치명적일 수 있다”

“코로나19 점염은 호주 경제에 심각한 타격을 주고 있다. 그 수준과 기간을 예상하기는 어렵지만 호주 경제를 뒷받침하기 위한 추가 완화적인 통화정책도 준비되어 있다”

“코로나19가 전세계적으로 확산하는 것에 대응하고 경제 지원 위해 기준금리를 인하했다”

“코로나19로 세계 경제에 대한 단기 전망이 어두워졌다. 다만 코로나19의 효과가 얼마나 오래 갈지, 세계경제가 어느 시점에 회복의 길로 돌아설지 말하기에는 아직 이르다”



호주 재무부 차관
스蒂븐 케네디

“코로나19의 영향으로 1분기 성장률은 최소 0.5%p 하락할 것으로 전망되지만 올해 전체 GDP에 미치는 충격을 말하기는 아직 너무 이르다. 다만 이전 SARS 보다 장기간에 걸쳐 경제에 영향을 미칠 것으로 예상한다”

“따라서 정부의 재정 대응이 신속하게 이뤄질 필요가 있다. GDP가 바이러스에 충격을 받을 것은 의심의 여지가 없으며 재량 지출을 수립하는 방안 등이 현재로서는 타당해 보인다”



한국은행 총재
이주열

“지난주 후반부터 코로나19가 전세계적으로 급속히 확산되면서 글로벌 경기상황에 대한 우려가 확대되었다. 이에 대응하여 G7 중앙은행 총재와 재무장관들이 정책 공조를 강화하기로 한 가운데 미국 연준이 임시 FOMC 회의를 개최해 기준금리를 50bp 인하했다”

“미국 연준의 이러한 조치로 미국 정책금리가 국내 기준금리와 비슷한 수준으로 낮아졌다. 향후 통화정책을 운영함에 있어 이와 같은 정책여건의 변화를 적절히 감안할 필요가 있겠다”

“코로나19가 전세계적으로 확산되면서 경제 충격에 대응하기 위한 국제사회 움직임이 빨라지고 있다. 다만 통화정책만으로 코로나19의 파급 영향을 해소하는 것에는 한계가 있는 만큼, 정부정책과의 조화를 고려해 나가야 할 것이다”



IIF(국제 금융협회)

“현단계에서는 상황은 매우 불투명하다. 2020년 글로벌 경제 성장률은 1%에 근접하며 전년의 2.6%를 크게 하회할 것이다. 이는 금융위기 이후 가장 낮은 수준이 될 가능성이 있다. 기존에는 올해 경기침체가 없을 것으로 전망했으나 코로나19 공포가 확산되면서 상황이 크게 달라졌다. 일본, 독일, 신흥국의 경우 취약성도 확인 된다”

“향후 전망이 코로나19 감염 확산과 그에 따른 경제의 영향에 기초하여 미국의 경제 성장률은 기존의 2%에서 1.3%로, 중국 경제성장률은 기존 5.9%에서 4%대로 하향조정 한다”

“미국 연준의 긴급 금리인하는 신흥국의 자국통화 약세 우려 완화와 정책 동조화를 유도하여 코로나19로 인한 불확실성을 낮출 것이다. 따라서 자국 통화의 약세를 염려해 금리 인하에 소극적이던 신흥국에 금리인하의 기회를 가져왔다. 사실상의 완화 사이클은 신흥국의 성장을 지원해, 코로나19에 의한 세계경제에의 영향 완화에 도움을 줄 것이다”

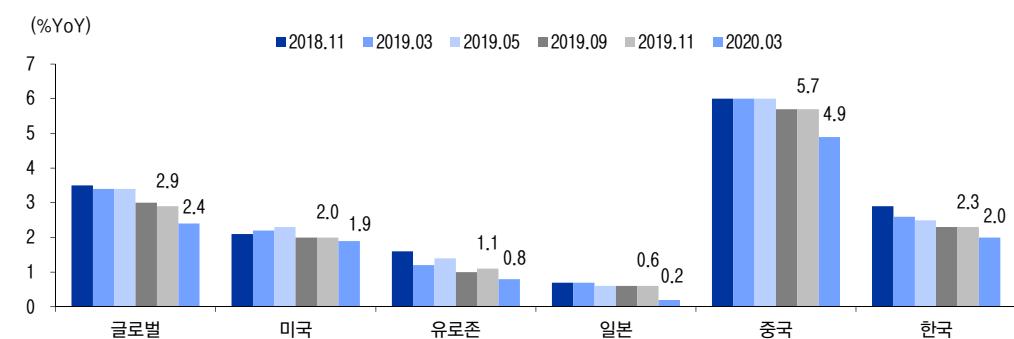


눈 여겨 볼 만한 ISSUE

OECD, 경제성장을 전망치치 하향 조정

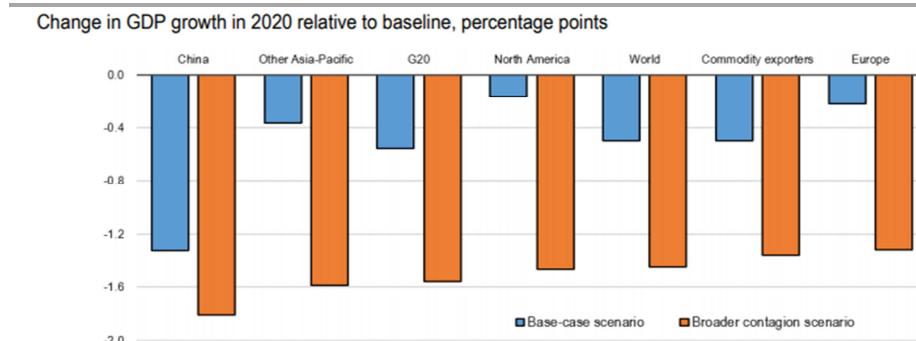
- ▶ 3월 2일, OECD의 「Global Economic Outlook」에 따르면 코로나19 감염으로 인한 인적 교류 제한 및 글로벌 공급망 혼란으로 올해 글로벌 경제 성장률을 0.5%p 하향 조정했다(2.9% → 2.4%). 경기에 대한 심리, 금융 시장, 여행 산업에 부정적인 영향과 글로벌 공급망이 훼손으로 하향조정은 불가피한데 중국과 상관도가 비교적 높은 한국, 일본, 호주은 비교적 강하게 하향조정 되었다.
- ▶ 글로벌 경제성장률 2.4%는 중국에서의 코로나19 감염은 1분기에 정점을 찍을 것이며 그 외 국가에서도 완만하게 억제된다는 기본 시나리오를 가정하고 전망한 수치다. 만약 코로나19가 아시아, 유럽, 북미 등 더욱 광범위하게 확산되고 장기간 지속될 경우 OECD는 1.5%까지 하락할 수 있으며 일본과 유럽 경제는 침체에 빠질 수 있다고 경고했다. 따라서 글로벌 국가는 신속하고 강력하게 대처해야 한다고 강조했다. 글로벌 국가들의 협력이 필요하며 완화적인 통화정책과 함께 의료 서비스·취약 계층 지원 및 공공투자 등 재정지출이 필요하다고 제언했다.

그림1 OECD 2020년 경제성장을 전망치 추이



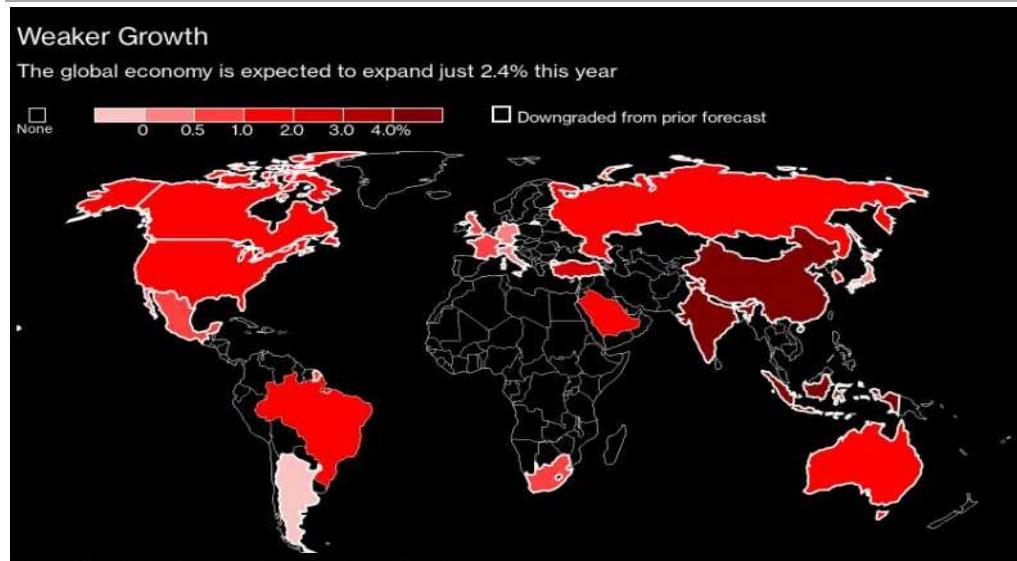
자료: OECD, 이베스트투자증권 리서치센터

그림2 시나리오별 2020년 글로벌 경제 성장을 전망



자료: OECD 「Global Economic Outlook (2020.03)」, 이베스트투자증권 리서치센터

그림3 OECD의 전망에 따른 2020년 경제성장을 둔화되는 국가



주: 진한 색일수록 경제성장을 둔화 정도가 강함

자료: 언론보도 종합, 이베스트투자증권 리서치센터

표1 국가별 OECD의 경제성장을 전망치(%YoY)

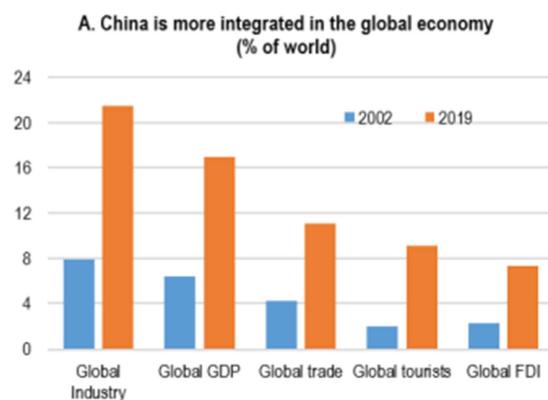
구분	2019년	2020년		2021년	
		2019.11	2020.03	2019.11	2020.03
World	2.9	2.9	2.4	3.0	3.3
G20	3.1	3.2	2.7	3.3	3.5
호주	1.7	2.3	1.8	2.3	2.6
캐나다	1.6	1.6	1.3	1.7	1.9
유로존	1.2	0.9	0.8	1.2	1.2
독일	0.6	0.6	0.3	0.9	0.9
프랑스	1.3	1.3	0.9	1.2	1.4
이탈리아	0.2	0.4	0.0	0.5	0.5
일본	0.7	0.5	0.2	0.7	0.7
한국	2.0	2.5	2.0	2.3	2.3
멕시코	-0.1	1.0	0.7	1.6	1.4
터키	0.9	2.9	2.7	3.2	3.3
영국	1.4	0.9	0.8	1.2	0.8
미국	2.3	2.2	1.9	2.0	2.1
아르헨티나	-2.7	-2.0	-2.0	0.7	0.7
브라질	1.1	2.5	1.7	1.8	1.8
중국	6.1	6.0	4.9	5.5	6.4
인도	4.9	5.3	5.1	6.4	5.6
인도네시아	5.0	5.2	4.8	5.1	5.1
러시아	1.0	1.2	1.2	1.4	1.3
사우디아라비아	0.0	1.8	1.4	1.4	1.9
남아프리카공화국	0.3	1.2	0.6	1.3	1.0

주: 2019년 11월은 이전 전망치

자료: OECD 「Global Economic Outlook (2020.03)」, 이베스트투자증권 리서치센터

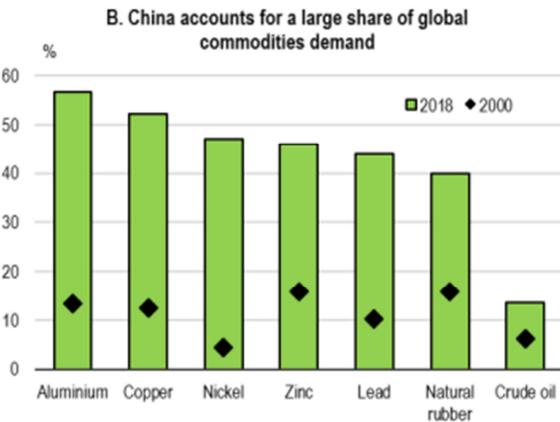
- ➡ 중국 정부는 춘절 연휴 이후 공장 가동 중지, 이동 제한 조치를 취했다. 그 결과 글로벌 공급망의 혼선이 빚어지고 있으며 중국의 서비스업이 크게 위축되었다. SARS가 발발한 2003년과 현재를 비교하면 글로벌 경제는 상호 연관성이 더욱 높아졌을뿐 아니라 중국은 글로벌 생산, 교역, 관광, 원자재 시장에서 중대한 역할을 하고 있다.
- ➡ 한국, 이탈리아 등 중국 이외 국가에서도 코로나19 확진자 수가 증가하고 있다. 글로벌 공급망 혼란, 재화 및 서비스 수입 수요 둔화, 글로벌 관광 및 출장 감소 등은 중국 외 다른 국가에서의 코로나19 감염 전개에 따른 결과이다. 또한 위험 회피 성향이 강해지면서 미국채 10년물 금리가 1%를 하회하는 등 역대 최저치를 기록했고 증시는 급락했다. 원자재 가격도 하락하고 있으며 기업·소비자 심리는 하락 전환했다.

그림4 SARS 때와는 분명 다르다



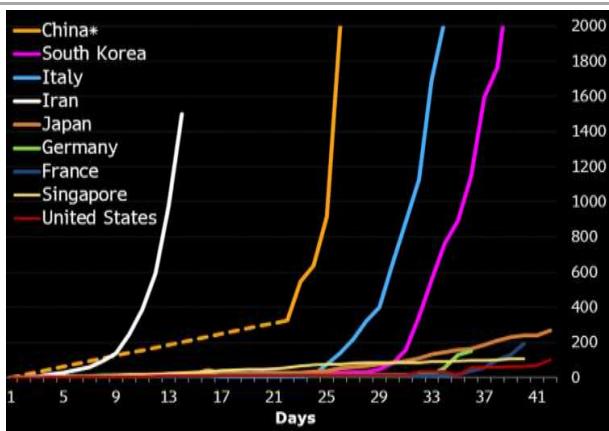
자료: OECD 「Global Economic Outlook (2020.03), 이베스트투자증권 리서치센터」

그림5 중국은 원자재의 큰 손



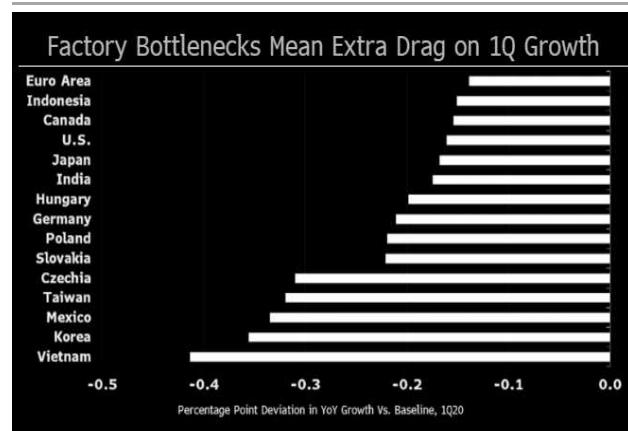
자료: OECD 「Global Economic Outlook (2020.03), 이베스트투자증권 리서치센터」

그림6 국가별 코로나 19 확진자 수 추이



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

그림7 중국 공장 병목현상, 20년 1Q 경제성장을 하락 요인



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

코로나19가 쏘아 올린 완화 정책

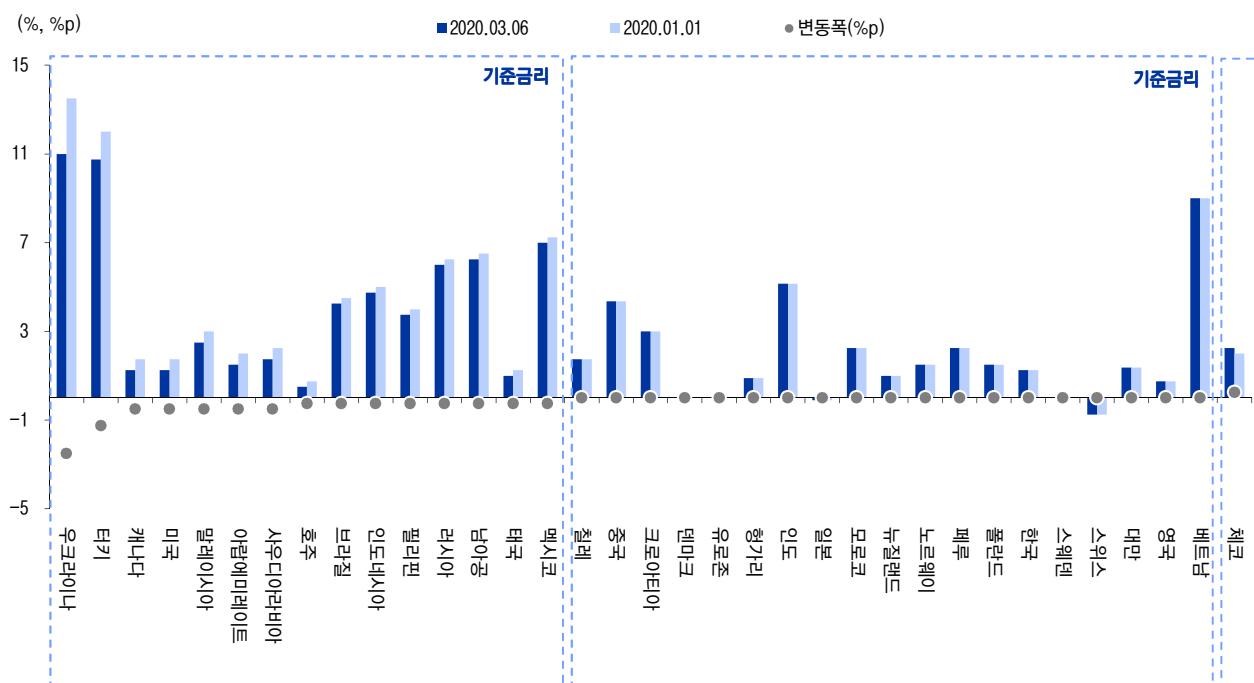
중앙은행들의 완화적인 통화정책

▶ 현시점에서 코로나19가 경제에 미칠 영향과 기간을 예단하기 어렵지만 경제를 전망함에 있어 하방 리스크 요인인 것은 사실이다. 2월 28일에 연준이 코로나19를 불확실성 요인으로 다시 한 번 언급하면서 적절히 대응해 나가겠다는 긴급 성명을 발표했다. 그리고 3월 3일에 미국 연준은 기준금리를 50bp 인하했다. 임시 FOMC가 개최되기 전에 G7 국가의 재무장관과 중앙은행 총재의 긴급 컨퍼런스 콜이 있었으며 코로나19에 대응하기 위해 정책 공조에 나서겠다는 공동 성명문을 발표했다.

▶ 연준이 2월 28일에 긴급 성명문을 발표하자 일본 중앙은행(BOJ) 구로다 총재도 3월 2일에 긴급 담화문을 발표했다. 코로나19에 대응하기 위해 모든 수단을 적절히 활용할 것이며 풍부한 유동성 공급 및 금융 안정을 약속했다. BOJ는 레포시장(환매 조건부 시장)에서 5천억엔 규모의 정부 채권 매입 통해 유동성을 공급하고 ETF 매입도 적극적으로 실시할 것을 약속했다.

- ▶ 미국 연준을 시작으로 캐나다 중앙은행(BOC), 호주 중앙은행(RBA), 말레이시아 중앙은행(BNM)은 기준금리를 각각 50bp, 25bp, 50bp씩 인하함으로써 글로벌 통화정책 완화에 동참했다. 태국, 인도네시아, 브라질, 러시아, 멕시코 등 신흥국 중앙은행은 미국 연준의 깜짝 인하가 있기 전 기준금리를 인하하는 등 완화적인 통화정책을 지속하고 있었다. 향후 미국 연준의 추가 인하가 예상되므로 신흥국 중앙은행 입장에서는 추가 인하에 대한 부담이 완화되면서 통화정책 여력을 확보할 수 있게 되었다.

그림8 글로벌 중앙은행 기준금리 결정



주: 현재는 2020년 3월 6일 기준

자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

미국 연준(FRB)

▶ 2월 28일 긴급 성명문:

미국 경제 편데멘컬은 여전히 강하다. 하지만 코로나 바이러스가 잠재적으로 경제 활동에 위험을 높이고 있다. 연준은 코로나 바이러스 상황을 면밀히 모니터링하고 있다. 경제를 뒷받침하기 위해 모든 수단을 사용하여 적절히 조치를 취할 것이다.

▶ 3월 3일 FOMC 통화정책 결정:

기준금리를 기존의 1.50% ~ 1.75%에서 1.00% ~ 1.25%로 50bp 인하했다. 연준은 여전히 미국 경제는 강하다고 평가했지만 코로나19가 경제활동에 불확실성을 높이고 있어 선제적 대응 차원의 금리 인하를 단행했다. 금리 결정은 만장일치로 결정되었고 IOER, RRP, 재할인율도 모두 50bp씩 인하했다. 조기상환분의 재투자, 자산 매입, 레포 시장 개입은 기존과 동일했다. 파웰 의장은 향후 코로나19의 확산 정도를 고려해 통화정책을 맞춰 나갈 것이라 밝혔다. 그러면서도 코로나19의 전반적 영향 및 지속 기간은 불확실성이 높고 유동적이나 미국 경제에 미치는 영향력이 아직 크지 않으므로 기준금리 이외 QE 등의 정책수단은 고려하고 있지 않다고 언급했다.

그림9 3월 3일 FOMC 통화정책 결정

February 28, 2020
Statement from Federal Reserve Chair Jerome H. Powell
For release at 2:30 p.m. EST
Share ➔

The fundamentals of the U.S. economy remain strong. However, the coronavirus poses evolving risks to economic activity. The Federal Reserve is closely monitoring developments and their implications for the economic outlook. We will use our tools and act as appropriate to support the economy.

For media inquiries, call 202-452-2955.

자료: FRB, 이베스트투자증권 리서치센터

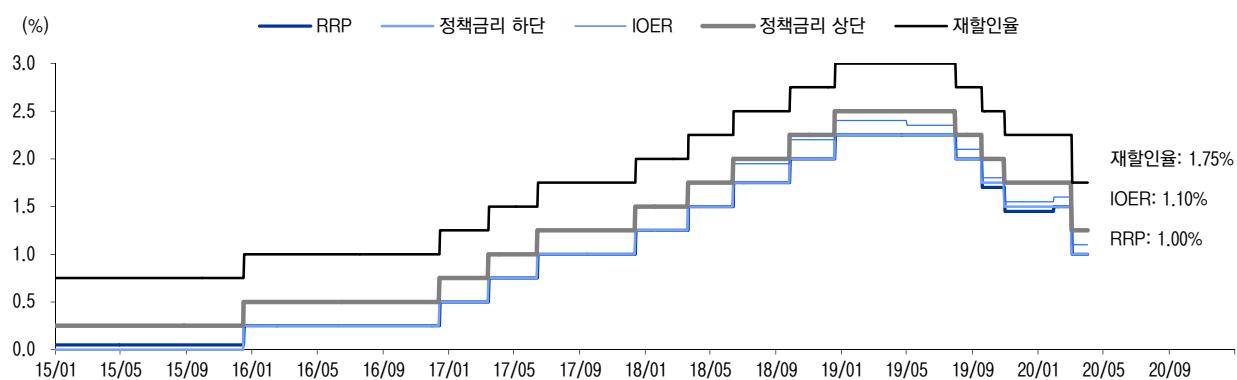
그림10 2020년 3월 3일, 연준 긴급 기준금리 인하 단행

March 03, 2020
Federal Reserve issues FOMC statement
For release at 10:00 a.m. EST
Share ➔

The fundamentals of the U.S. economy remain strong. However, the coronavirus poses evolving risks to economic activity. In light of these risks and in support of achieving its maximum employment and price stability goals, the Federal Open Market Committee decided today to lower the target range for the federal funds rate by 1/2 percentage point, to 1 to 1-1/4 percent. The Committee is closely monitoring developments and their implications for the economic outlook and will use its tools and act as appropriate to support the economy.
Voting for the monetary policy action were Jerome H. Powell, Chair; John C. Williams, Vice Chair; Michelle W. Bowman; Lael Brainard; Richard H. Clarida; Patrick Harker; Robert S. Kaplan; Neel Kashkari; Loretta J. Mester; and Randal K. Quarles.
For media inquiries, call 202-452-2955.

자료: FRB, 이베스트투자증권 리서치센터

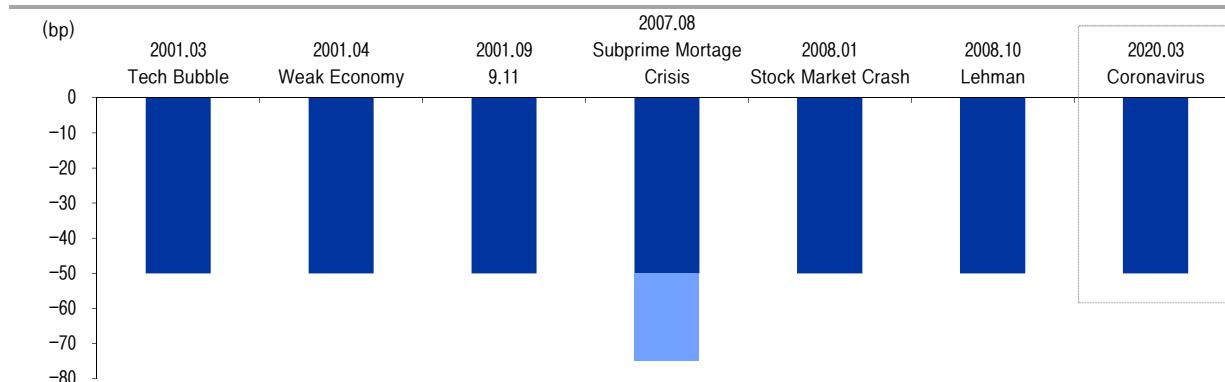
그림11 미국 연준 주요 금리(정책금리, 재할인율, IOER, RRP,)



자료: Bloomberg, 이베스트투자증권 리서치센터

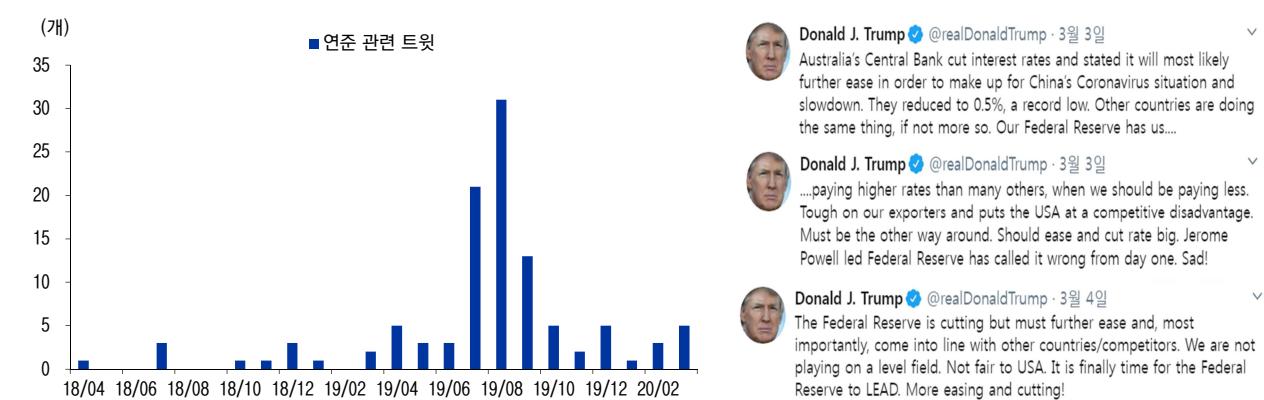
- ➡ 미국 연준은 닷컴 버블, 9.11 테러, 서브프라임 위기 당시 긴급 기준금리 인하를 통해 금융시장·경기 안정을 도모했지만 질병으로 금리 인하에 나선 것은 처음이다. 코로나19의 팬데믹 가능성에 높아지면서 실물경제와 금융시장에 미칠 영향력이 점차 가시화되고 있음을 연준이 인지했다는 판단이다. 아울러 2월 24일부터 연일 추락하는 미국 증시 두고 볼 수 없다는 판단을 내린 것으로 보인다.
- ➡ 일각에서는 연준이 코로나19를 글로벌 금융위기 정도의 리스크 요인으로 판단한 것인지, 그렇다면 경제 파급력이 생각보다 치명적일 수 있는 것이 아닌지 우려의 목소리가 커지고 있다. 다만 파웰 의장이 기자회견에서 QE와 같은 수단을 사용하지 않겠다고 밝힌만큼 코로나19의 전개 양상을 조금 더 지켜볼 필요가 있다.
- ➡ 2월 24일, 트럼프 대통령은 의회에 25억 달러 규모의 긴급 예산을 요청했다. 3월 4일에는 미국 의회가 83억 달러 규모의 긴급 예산안에 합의했고 다음날 상·하원에서 모두 통과되었다. 3월 6일, 트럼프 대통령이 긴급 예산안에 서명하면서 편성이 완료되었다. 연준의 긴급 인하는 코로나19에 대한 선제적 결정이란 명분 하에 재정지출 확대에 앞서 연준이 금리 인하를 통해 정부의 조달 비용 절감을 고려했다는 판단이다.

그림12 미국 긴급 기준금리 인하



자료: Oxford Economics/Haver Analytics 재인용, 이베스트투자증권 리서치센터

그림13 연준 관련 트럼프 대통령 트윗 갯수(좌). 트럼프 대통령, 연준에 추가 금리 인하와 완화정책 요구



주: 3월 5일 기준

자료: Trump Twitter Archive, 이베스트투자증권 리서치센터

▶ 3월 FOMC에서 추가 기준금리 인하 기대감 높아졌다. 3월 5일 기준으로 기준금리 인하 가능성은 100%이며 25bp인하가 16%, 50bp 인하가 84%이다. 연준은 기간물 레포 개입 한도를 대략 보름마다 50억 달러씩 점진적으로 줄여나가고 있다. 기준 폐 이스대로 축소할 경우 4월 말이면 종료되는데 최근 기간물 레포 제출 금액이 조작 한도를 상회하고 있어 여전히 단기 자금에 대한 수요가 확인된다. 3월 FOMC에서 추가 완화책이 기대되는데 파웰 의장의 발언을 고려하면 일단 연준의 기간물 레포시장 개입은 예정대로 4월에는 종료될 것으로 예상된다.

그림14 3월 18일 FOMC 내재금리 확률: 50bp 인하 확률이 84%, 25bp 인하 확률이 16%

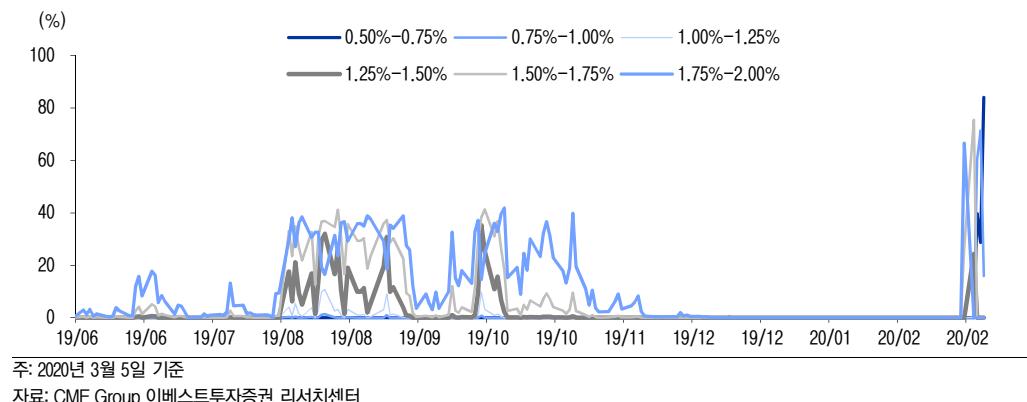


그림15 연준의 레포시장 개입(의일률)

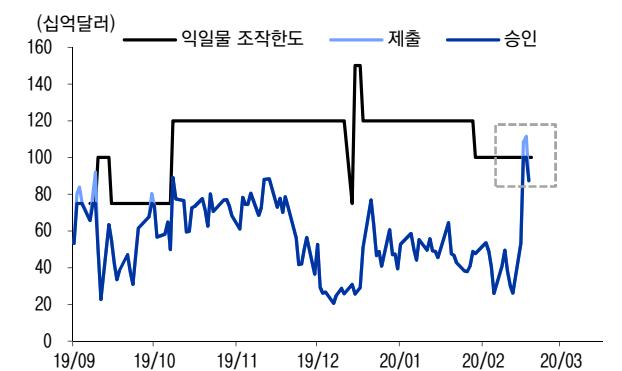


그림16 연준의 레포시장 개입(기간물)

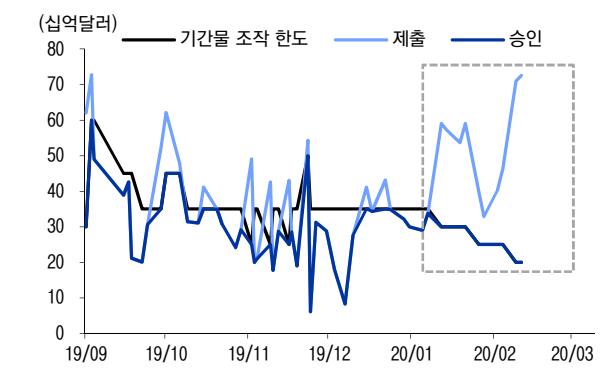


그림17 연준 대차대조표 규모 변화

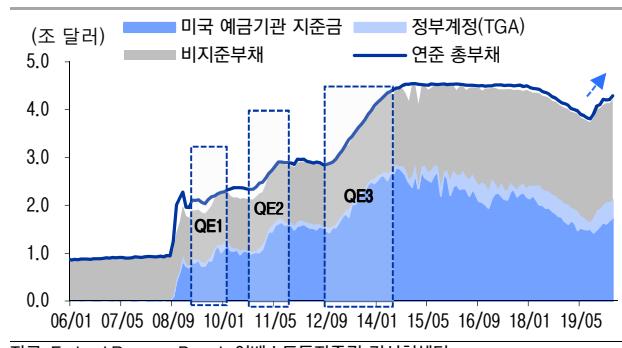


그림18 과거 미국 양적 완화 정책 주요 내용

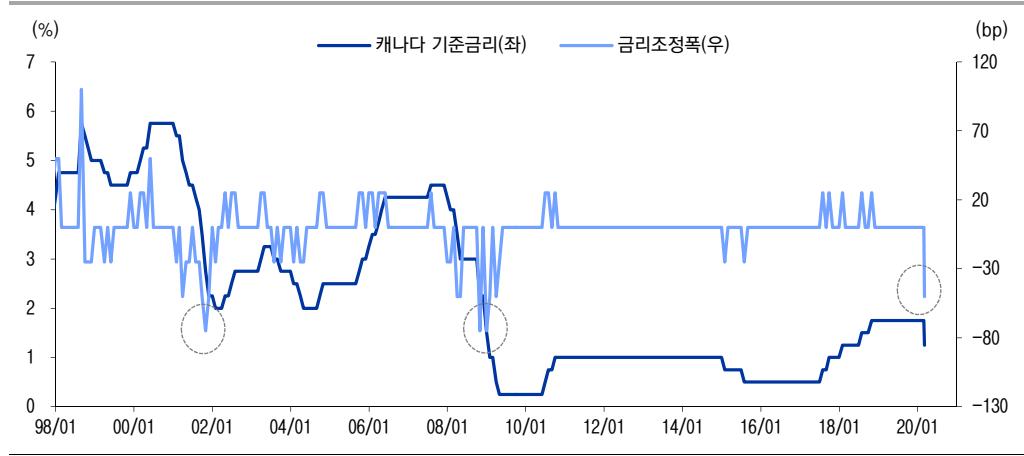
	기간	규모와 매입 대상
1차 QE	2009.3 ~ 2010.3	장기국채 3,000억 달러 MBS 1.45조 달러
2차 QE	2010.10 ~ 2011.6	장기국채 6,000억 달러, 만기도록 채권 재투자
오퍼레이션 트위스트	2011.10~2012.12	단기국채를 장기국채로 대체
3차 QE	2012.9~2014.10	MBS 월 400억 달러
	2013.1~2014.10	장기국채 월 450억 달러

자료: Federal Reserve Board, 이베스트투자증권 리서치센터

캐나다 중앙은행(BOC)

- ▶ 2015년 7월 이후 줄곧 기준금리 인상을 하던 캐나다 중앙은행(BOC)은 미국 연준이 기준금리를 50bp 인하하자 바로 다음날 기준금리를 1.75%에서 1.25%로 50bp 인하했다. 글로벌 금융위기 이후 한 번에 50bp를 인하한 것은 처음이었다. 올해 6월에 BOC 스테픈 폴로즈 총재의 임기가 만료되는 가운데 기존의 동결 스탠스를 유지할 것으로 예상되어 왔지만 연준의 금리인하와 더불어 G7 재무장관과 중앙은행 총재의 공동성명문을 발표한만큼 정책 공조에 나선 것으로 보인다.
- ▶ BOC는 기업 투자와 수출이 약세 조짐을 보이고 있고 코로나19의 감염이 전세계적으로 확산되고 있어 캐나다를 비롯한 글로벌 경제 전망에 중대한 충격을 주고 있다고 평가했다. 또한 소비자와 기업 신뢰도가 악화되고 있으며 경제활동 역시 압박을 받고 있는 상황이라 경고했다.
- ▶ 경기 전망에 대해서도 지난 1월 시점 보다는 확실히 하향되었고 경제성장과 물가 상승률 목표 달성을 위해 필요 시 금융정책 변경 용의가 있다고 추가 금리 인하 가능성 을 시사했다. 또한 여전히 시장이 양호하게 기능을 하고 있지만 유동성을 풍부하게 공급할 것이라 밝혔다.

그림19 캐나다 중앙은행(BOC) 기준금리와 금리 조정 폭

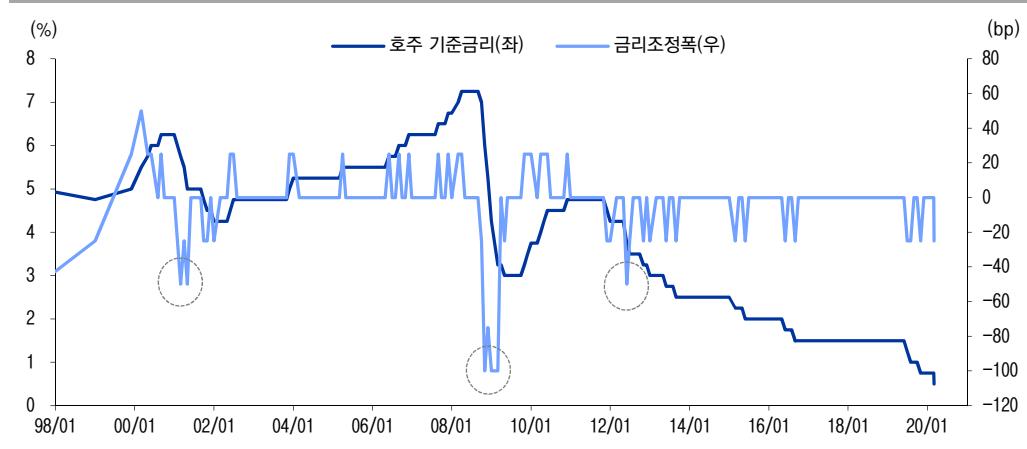


자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

호주 중앙은행(RBA)

- ▶ 호주 중앙은행(RBA)은 코로나19가 호주 경제에 심각한 타격을 주고 있고 관련 여파의 수준과 기간을 예상하기 어렵다고 표명했다. 코로나19가 전세계적으로 확산되면서 호주의 완전 고용과 물가상승률 목표 달성이 지연될 것으로 전망했으며 고용·경제 활동을 지원하기 위해서 기준금리를 0.75%에서 0.50%로 25bp 인하했다.
- ▶ RBA는 2018년에 시작된 글로벌 경제 둔화가 끝났다는 신호가 있었지만 코로나19 때문에 교육 및 관관 부문이 타격을 입고 있으며 이러한 불확실성으로 인해 내수 역시 타격을 받을 것으로 예상했다. 그리고 코로나19가 얼마나 지속될지, 글로벌 경기의 회복 시기도 언제일지 확인이 어려우며 1분기 경제성장률은 둔화될 것으로 전망했다. 다만 중국, 그외 국가에서 경기 둔화를 방어하기 위한 정책이 나오고 있는 것은 긍정적이라고 평가했다.
- ▶ RBA는 향후 미국을 포함한 글로벌 국가들의 추가적인 완화적인 통화정책이 나올 것으로 예상했다. 또한 현재 금융시장이 효과적으로 운영되고 있지만 앞으로도 금융시스템에 유동성을 충분히 공급할 것이라 밝히면서 완화적인 스탠스를 시사했다.

그림20 호주 중앙은행(RBA) 기준금리와 금리 조정 폭



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

일본 중앙은행(BOJ)

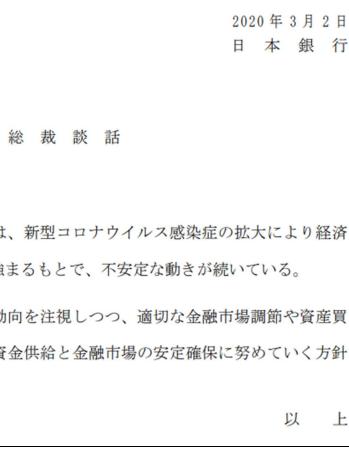
▶ 미국 연준의 긴급 담화문 발표 이후 일본 중앙은행(BOJ)의 구로다 총재도 3월 2일에 긴급 담화 발표했다. 일본은행 총재가 긴급 담화를 발표한 것은 영국 브렉시트 결정이 난 2016년 6월 당시 아소다로 재무상과 공동으로 발표한 성명 이후 처음이다.

▶ 긴급 담화문:

코로나19 감염 확산에 따라 경제 전망이 불투명해지면서 대내외 금융자본시장의 불안정한 움직임이 지속되고 있다. 일본은행은 향후 동향을 주시하면서 적절한 금융시장 조절 및 자산 매입 실시를 통해 풍부한 자금 공급과 금융시장 안정 확보를 위해 노력해 나갈 방침이다.

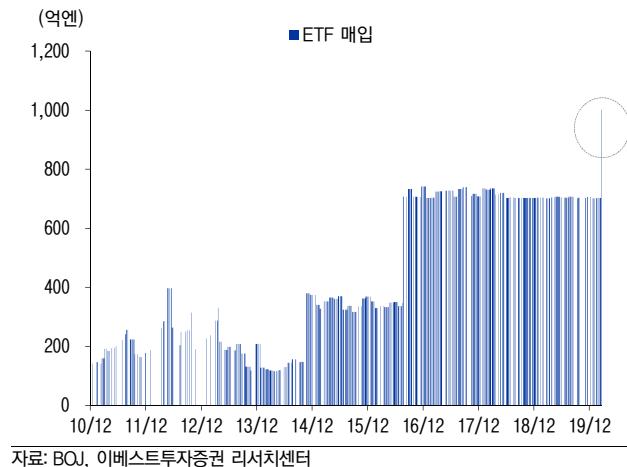
▶ BOJ는 3월 3일부터 레포 시장을 통해 국채 5천억엔 매입함으로써 유동성 공급 계획 밝혔다. 이는 2016년 3월 이후 처음으로 실시하는 레포 매입이며 3일부터 16일 까지 약 2주간 진행될 예정이다.

그림21 2020년 3월 2일, BOJ 긴급 담화 발표



자료: BOJ, 이베스트투자증권 리서치센터

그림22 3월 2일, 역대 일간 ETF 매입 규모 中 최대 규모



자료: BOJ, 이베스트투자증권 리서치센터

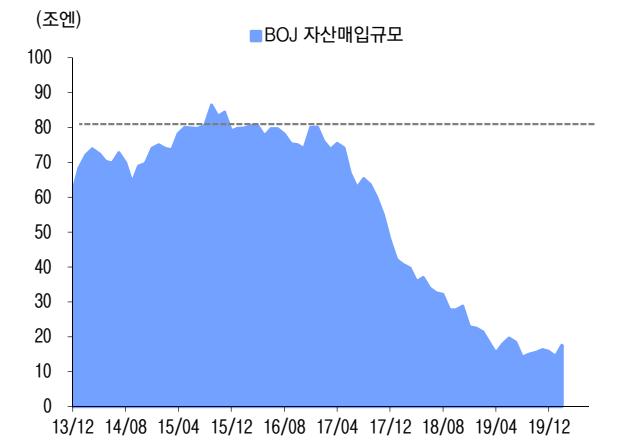
그림23 아베정권 출범 후 완화적인 통화정책

구분	2013년 4월(QQE1)	2014년 10월(QQE2)	2016년
내용	<p>일본은행의 1 차 양적질적완화(QQE1)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 국채 등 자산매입 통한 본원통화 60~70 조엔 확대 - 금융시장조절의 조작목표를 무담보콜금리에서 본원통화로 변경 - 장기국채 연간 매입규모: 50 조엔 - 장기국채 잔존만기 확대(3년 → 7년) - ETF, J-REITs 연간 매입규모 : 각각 1조엔, 300 억엔 매입 - 물가상승률 2년 내 가능한 빠르게 2% 달성 - 목표본원통화량 2년 내 2배로 확대 - 자산매입 기금 폐지하고 은행권 를 일시 정지 	<p>일본은행의 2 차 양적질적완화(QQE2)</p> <ul style="list-style-type: none"> - 자산매입 규모 연간 80 조엔 확대 (50 조엔 → 80 조엔) - 장기국채 잔존만기 확대(7년 → 10년) - ETF, J-REITs 연간 매입규모 확대 - ETF: 1조엔→ 3조엔 - J-REITs: 300 억엔→ 900 억엔 	<p>1월</p> <ul style="list-style-type: none"> - 마이너스 금리 도입(0.1% → -0.1%) <p>7월</p> <ul style="list-style-type: none"> - ETF 매입규모 확대(3.3조엔 → 6조엔) <p>9월</p> <ul style="list-style-type: none"> - 장단기금리 조작 (YCC) 도입 - 장기국채 잔존만기 폐지 - 연간 국채매입 규모 유지하되 필요에 따라 매입 규모 조정 가능 - 기존의 물가상승률 목표 달성 시점 제거. 대신 물가상승률 오버슈팅 허용(2%를 상회하여 안정적으로 유지할 때까지 본원 통화 지속적 확대)

자료: BOJ, 이베스트투자증권 리서치센터

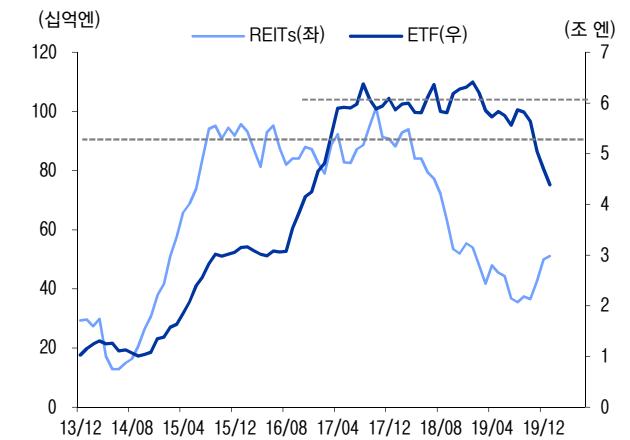
▶ 3월 BOJ가 3월 18일 ~ 19일에 예정되어 있다. 기준금리가 이미 마이너스고 지난해 연준의 3차례 연속 금리 인하에도 BOJ는 금리인하에 나서지 않았던 것을 감안하면 금리 인하 가능성은 높지 않다. 대신 자산 매입 관련 수단을 활용할 가능성이 높다는 판단이다. 규모 확대 가능성도 배제할 수 없지만, 국채, ETF, REITs 등 자산 순매입 규모가 목표치를 하회하고 있으므로 규모 변동 없이 실질 매입을 적극적으로 가져가는 방향으로 전개될 가능성이 높다.

그림24 BOJ의 국채 매입, 연간 규모 80조엔 하회



자료: BOJ, 이베스트투자증권 리서치센터

그림25 ETF와 J-REITs 매입 역시 목표치를 하회



자료: BOJ, 이베스트투자증권 리서치센터

그림26 BOJ의 선택지

금리인하	단기금리(現 -0.1%) 추가 인하	예대 마진 축소에 따른 금융기관 수익성 저하 심화	낮음
	0%로 타겟팅 되어 있는 장기물 금리 목표 하향조정	일드 커브 플래트닝 심화되다 결국 장단기물 금리 역전으로 이어질 가능성	낮음
자산매입 규모 또는 대상자산확대	자산매입규모 (現 연간 80조엔) 확대	2016년 이후 실제 BOJ 자산 매입 규모 감소. 매입규모 확대 없이 매입 여력 확보	높음
	매입 대상 자산 확대	국채 비중은 이미 높고 ETF, 주식 등 위험 자산 매입 규모의 확대는 주가 등락에 따른 변동성 때문에 리스크 확대	높음
본원통화량 확대	헬리콥터머니	헬리콥터머니 투입에도 인플레이션 기대감을 높이지 못할 경우 유동성 협정에 빠질 가능성 일본 경제가 헬리콥터머니라는 극단적인 정책을 선택할 만큼 절박한 상황은 아니라는 판단	중립

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

유로존 중앙은행(ECB)

- ▶ 지난 3월 2일, ECB 크리스틴 라가르드 총재도 코로나19 관련 사안에 대한 성명을 발표했다. 4일에는 프랑크푸르트에서 긴급 회의가 개최되었지만 특별한 내용을 없었고 오는 12일에 예정된 3월 ECB에서 자세한 내용이 나올 것으로 예상된다.
- ▶ 코로나19가 이탈리아, 프랑스, 영국 등 유럽 지역까지도 확산되면서 우려가 높아지고 있다. 글로벌 공급망이 원활하게 작동하지 못하고 있고 여행 제한이 늘어나면서 관광업 비중이 높은 일부 유럽 국가의 상황 역시 좋지 않다. 유럽위원회(EC)는 코로나19 사태가 3개월 이상 지속될 경우 부실채권과 레버리지가 많고 자금난을 겪는 기업 수가 증가할 것이라 지적했다. 또한 중시 조정으로 자산 가격 하락에 따른 소비 위축이 발생할 것으로 전망했다.

그림27 2020년 3월 2일, ECB 총재 성명문 발표

PRESS RELEASE

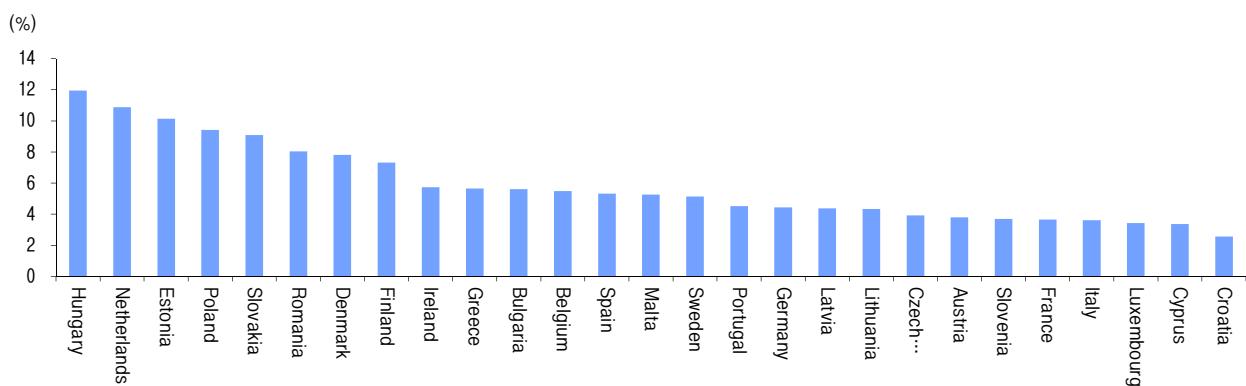
Statement by the President of the ECB

2 March 2020

The coronavirus outbreak is a fast developing situation, which creates risks for the economic outlook and the functioning of financial markets. The ECB is closely monitoring developments and their implications for the economy, medium-term inflation and the transmission of our monetary policy. We stand ready to take appropriate and targeted measures, as necessary and commensurate with the underlying risks.

자료: ECB, 이베스트투자증권 리서치센터

그림28 유로존 회원국 별 Total VA 수출 中 중국 수출 비중



자료: UNCTAD-Eora GVC database(2019년 기준), 이베스트투자증권 리서치센터

- ➡ 작년 9월, ECB는 초단기수신금리 10bp인하, 티어링 시스템 도입, 포워드가이던스 변경, QE 재개, TLTRO III 요건 완화 등 경기 부양 패키지를 발표했다. 3월 ECB의 추가 완화 가능성은 높지 않으나 만약 추가 완화책이 나오더라도 금리 인하는 어려울 것으로 예상된다.
- ➡ 일각에서는 ECB가 사용할 가장 유력한 수단으로 TLTRO(목표물 장기 대출 프로그램)를 꼽고 있다. 코로나19로 타격을 입은 중소기업을 대상으로 한 별도 유동성 대책이 나올 것으로 기대하고 있다. TLTRO(목표물 장기 대출 프로그램)는 실물경제에 대한 대출을 더 많이 하는 은행에 저렴한 이자로 대출을 해주는 것이다. 2014년 6월에 TLTRO I을 시작으로 2016년 3월에 TLTRO II, 2019년 3월에 TLTRO III을 실시했다. 지난 2019년 9월에는 TLTRO III의 만기를 기준 2년에서 3년으로 연장 및 적용 금리 인하 등 한 층 완화적으로 변경했다.

그림29 2019년 9월 ECB의 경기 부양 패키지 내용

구분	내용
금리 인하와 マイ너스 부작용 완화 조치 (Tiering System)	기준금리: 0% (현행수준 동결) 한계대출금리: 0.25% (현행수준 동결) 초단기수신금리: -0.5% (10bp 인하) 마이너스 금리로 인한 부작용 완화 위해 금리를 두 단계로 차등 부리. 10월 30일부터 초과지준의 일정한도(법정 준비금 6 배)내에서 수신금리(-0.5%) 적용에서 제외하고 기준금리(0%) 적용
정책 금리 포워드 가이던스 변경	인플레이션 전망이 예측기간에 2%를 하회하지만 목표수준에 확실히 수렴하며 그 수렴이 기조 물가의 움직임을 일관되게 반영하는 것이 확인될 때까지 정책금리는 현행 수준 또는 그보다 낮은 수준에서 동결
자산매입 프로그램(QE) 재개	11월 1일부터 매달 200 억 유로 규모의 순자산 매입 재개 금리 인하 효과 강화에 필요하다고 판단되는 한 지속. 금리인상 직전에 종료
TLTRO III 요건 완화	적용 금리를 기준 계획에서 10bp 인하하여 기준금리(0%) 수준 유지 대출 확대한 금융기관은 최대 -0.5%까지 우대금리 적용 대출기간 기준 2년에서 3년으로 기간 연장

자료: ECB, 이베스트투자증권 리서치센터

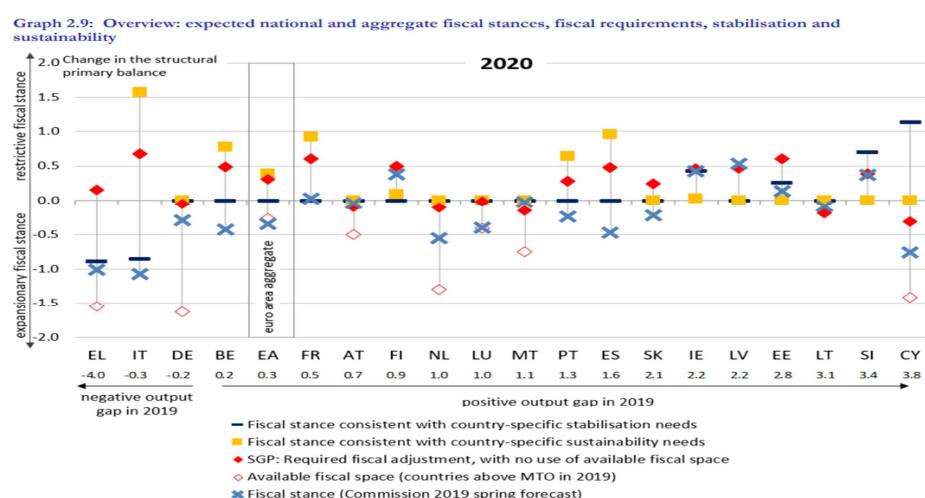
그림30 TLTRO I, II, III 내용

구분	TLTRO I	TLTRO II	TLTRO III	
시기	2014년 9월~2016년 6월	2016년 6월 ~ 2017년 3월	2019년 9월~2021년 3월	
횟수	분기별 1회(8회)	분기별 1회(4회)	분기별 1회(7회)	
대출 만기	2018년 9월 26일 (대출 시기별로 만기 기간 상이)	2020년 6월 ~ 2021년 3월 (만기 4년 고정)	2021년 9월 ~ 2023년 3월 (만기 2년 고정)	3년으로 기간 연장
적용 금리	기준금리(MROs) +10bp	기준금리(MROs) 또는 일부 조건 충족시 예금금리(-0.4%)	기준금리(MROs)+10bp	기준금리(MROs) 대출 늘린 금융기관은 최대 -0.5%까지 우대금리
기본대출 한도	비금융 민간대출 잔액의 7% + a	비금융 민간대출 잔액의 30%	비금융 민간대출 잔액의 30%(19년 2월 기준)	
실제배정 규모	총 약 4,320 억 유로	총 약 7,400 억 유로		

자료: ECB, 이베스트투자증권 리서치센터

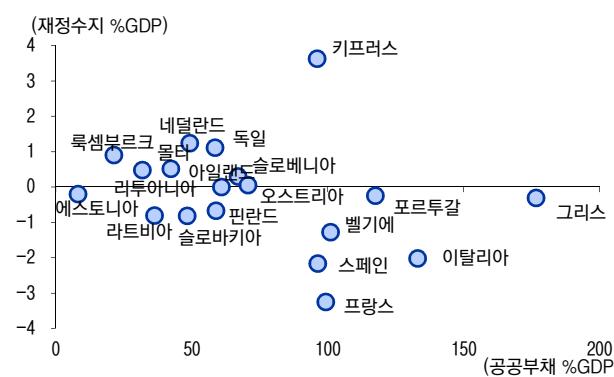
- EU의 재정준칙인 안정성장협약에 따르면 재정적자와 공공부채는 GPD대비 3%이내, 60% 이하를 유지해야 한다. 다만 코로나19가 유럽지역으로 확산되자 이탈리아 등 부채수준이 높은 EU 회원국에 대해 재정규율 적용 면제 가능성이 나오고 있다. 또한 이례적인 상황인 만큼 유럽위원회는 관련 조항의 유연성을 인정하는 내용에 대해 수개 월 내로 감염 확대국과 협의할 것이라 밝혔다. 이는 코로나19 대응을 위한 재정지출은 일부 용인해주겠다는 것으로 EU 회원국의 확대 재정정책 기대감이 높아지고 있다
- 상대적으로 보수적인 ECB의 완화적인 통화정책보다 EU 회원국의 적극적인 확대 재정정책 가능성이 높다. European Fiscal Board 「Assessment of the Prospective Fiscal Stance Appropriate for the Euro Area」에 따르면 유로존 회원국 가운데 재정여력 있는 국가는 그리스, 독일, 오스트리아, 네덜란드, 룩셈부르크, 몰타, 키프러스 등이다. 다만, 부채 수준, 국가 신용도, 경제 규모 등을 감안해 현실적으로 유의미한 규모의 확대 재정정책을 집행할 수 있는 국가는 독일, 네덜란드이다.

그림31 2020년도 예상 유로존 회원국 별 재정정책 여력



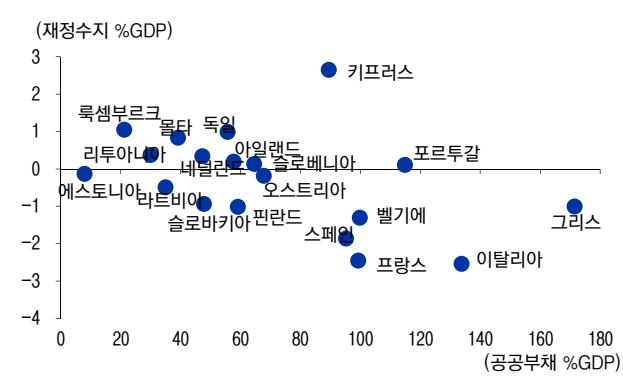
주: 재정여력 있는 국가는 EL(그리스), DE(독일), AT(오스트리아), NL(네덜란드), LU(룩셈부르크), MT(몰타), CY(키프러스)
자료: European Fiscal Board (2019.06), 이베스트투자증권 리서치센터

그림32 유로존 재정 수지와 공공부채(2019년)



자료: IMF WEO(2019.10), 이베스트투자증권 리서치센터

그림33 유로존 재정 수지와 공공부채(2020년)



자료: IMF WEO(2019.10), 이베스트투자증권 리서치센터

글로벌 공조 움직임

IMF와 World Bank 공동 성명 발표

▶ 3월 2일, IMF 크리스탈리나 게오르기에바 총재와 World Bank의 데이비드 맬파스 총재는 코로나19에 대응하기 위한 국제 협력을 도모하기 위해 공동 성명을 발표했다.

▶ 공동 성명:

IMF와 World Bank는 코로나19로 인한 인도적, 경제적 도전에 대응하기 위해 회원국들을 도울 준비가 되어 있다. 특별히 보건 시스템이 취약한 저소득 국가에 관심을 가지고 있다. 긴급 대출, 정책 자문, 기술 지원을 비롯한 모든 수단을 최대한 사용할 것이며 국가들의 광범위한 요구에 대응할 수 있는 신속한 대출 창구도 갖고 있다.

그림34 IMF와 World Bank 공동 성명 내용

Joint Statement from Managing Director, IMF and President, World Bank Group

March 2, 2020

"The IMF and the World Bank Group stand ready to help our member countries address the human tragedy and economic challenge posed by the COVID-19 virus. We are engaged actively with international institutions and country authorities, with special attention to poor countries where health systems are the weakest and people are most vulnerable.

We will use our available instruments to the fullest extent possible, including emergency financing, policy advice, and technical assistance. In particular, we have rapid financing facilities that, collectively, can help countries respond to a wide range of needs. The strengthening of country health surveillance and response systems is crucial to contain the spread of this and any future outbreaks.

International cooperation is essential to deal with the health and economic impact of the COVID-19 virus. The IMF and the World Bank Group are fully committed to provide the support that people in our member countries expect from us."

Kristalina Georgieva and David Malpass.

자료: IMF, 이베스트투자증권 리서치센터

그림35 IMF에서 사용 가능한 지원 수단

How the IMF Can Help Countries Address Economic Effects of Coronavirus

Emergency Financing
The Rapid Credit Facility (RCF) and Rapid Financing Instrument (RFI) can provide quick one off financing to respond to health disasters.

Catastrophe Containment and Relief Trust
The IMF can provide debt relief grants for the poorest and most vulnerable countries to help address public health disasters.

자료: IMF, 이베스트투자증권 리서치센터

Augmentation under existing programs
The IMF can rapidly augment existing programs to accommodate urgent needs arising from the coronavirus.

New financing arrangement
The IMF can provide support through a new loan under its existing standard facilities.

Capacity development
The IMF is closely engaged with the authorities of affected member countries, working to reprioritize technical assistance and training activities.

INTERNATIONAL MONETARY FUND IMF.org

자료: 이베스트투자증권 리서치센터

G7 재무장관·중앙은행 총재 공동 성명

▶ 공동 성명:

G7 재무장관과 중앙은행 총재는 신형 코로나 바이러스 감염확대와 시장 및 경제 현황에 미치는 영향을 면밀히 주시하고 있다. 신형 코로나 바이러스가 글로벌 경제 성장에 미치는 잠재적인 충격을 감안해 강력하고 지속 가능한 성장을 유지하고 하방 위험으로부터의 보호를 위해 적절한 수단을 모두 사용할 것을 재확인했다.

보건 서비스 확대를 위한 강화된 노력과 함께 G7 재무장관은 코로나 바이러스 대응 지원 및 경제 지원을 위해 적절한 상황에서 재정조치를 포함한 행동을 취할 것이다. 아울러 G7 중앙은행들은 지속적으로 각 은행의 목표(Mandate)를 이행하면서 보다 강력한 금융 시스템 회복력 유지와 물가 안정 및 경제 성장을 지원할 것이다.

IMF나 WB, 기타 국제금융기관이 이용 가능한 조치를 최대한 가능한 범위에서 활용함으로써 회원국들이 코로나19로 야기된 인도적인 비극과 경제적인 어려움에 대처하는 것을 지원할 것이다. G7 재무장관과 중앙은행 총재는 적절하고 효과적인 정책에 대해 한층 더 협력할 준비가 되어 있다.

그림36 G7 재무장관·중앙은행 총재 성명서

G7財務大臣・中央銀行総裁の声明(仮訳)(2020年3月3日)

▶ English

我々G7財務大臣・中央銀行総裁は、新型コロナウイルス(COVID-19)の感染拡大とその市場や経済状況に与える影響を緊密に監視している。

新型コロナウイルスが世界経済の成長に与える潜在的な影響に鑑み、我々は、強固で持続可能な成長を実現するために、また、下方リスクから守るために、全ての適切な政策手段を用いるとの我々のコミットメントを再確認する。医療サービスを拡充する努力を強化するとともに、G7の財務大臣は、この局面において、ウイルスへの対応を支援し、経済を支えるため、適切な場合には財政措置を含め、行動をとる用意ができている。G7の中央銀行は、引き続き自らのマンデートを履行し、もって金融システムの強靭性を維持しつつ、物価の安定と経済成長を支える。

我々は、国際通貨基金や世界銀行、その他の国際金融機関が、利用可能な措置の最大限可能な範囲での活用を通じ、加盟国が新型コロナウイルスによって惹起された人道的な悲劇と経済的な挑戦に対処することを支援することを支援する用意があることを歓迎する。

G7財務大臣・中央銀行総裁は、適時かつ効果的な施策について、更なる協力を行う用意ができている。

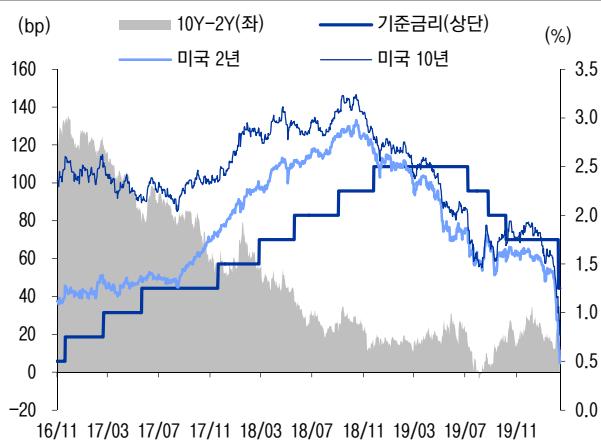
주: G7국가 – 미국, 캐나다, 영국, 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본
자료: 財務省 이베스트투자증권 리서치센터



주요국 금리 Chart Book

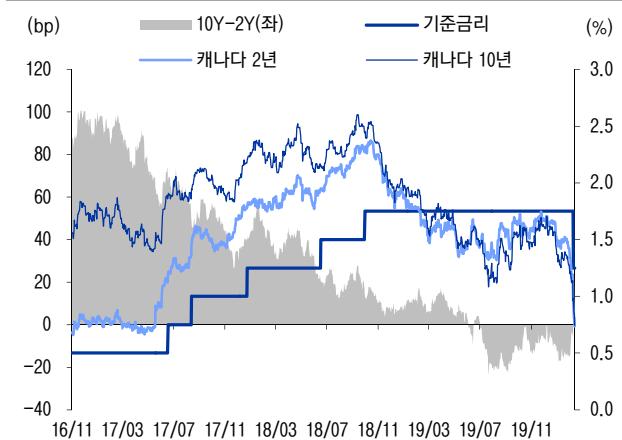
북미/남미

그림37 미국



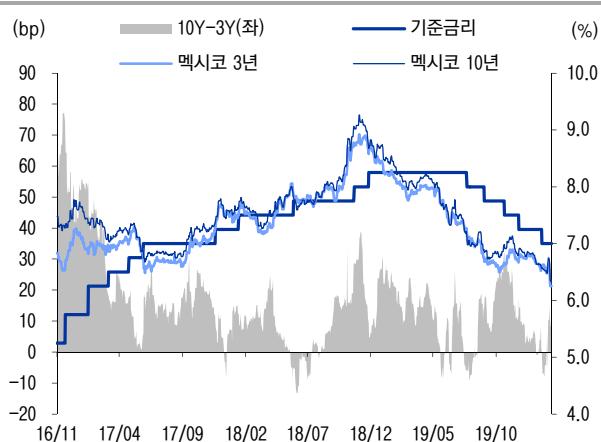
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림38 캐나다



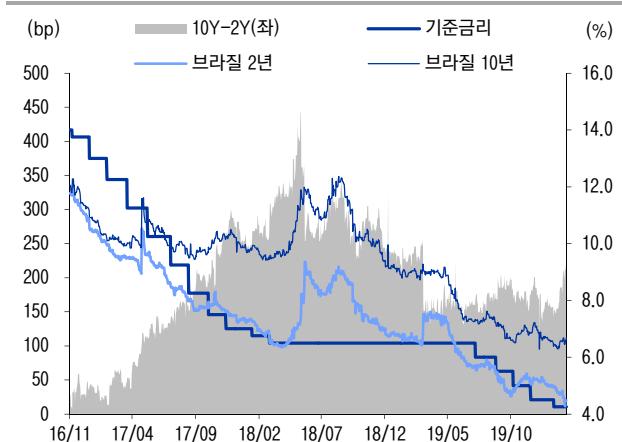
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림39 멕시코



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

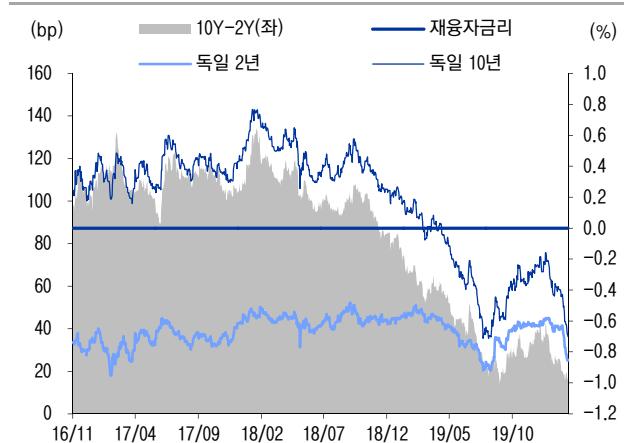
그림40 브라질



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

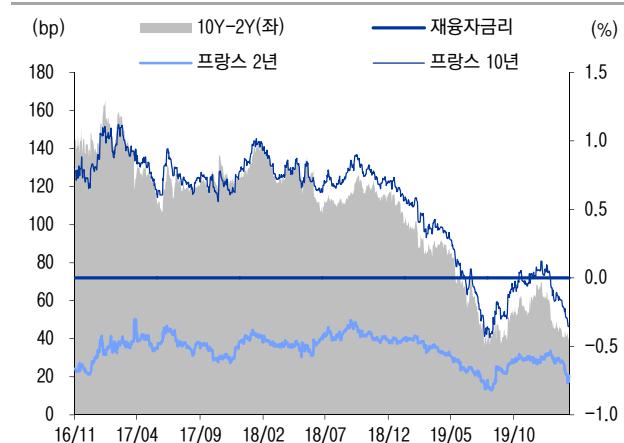
유럽

그림41 독일



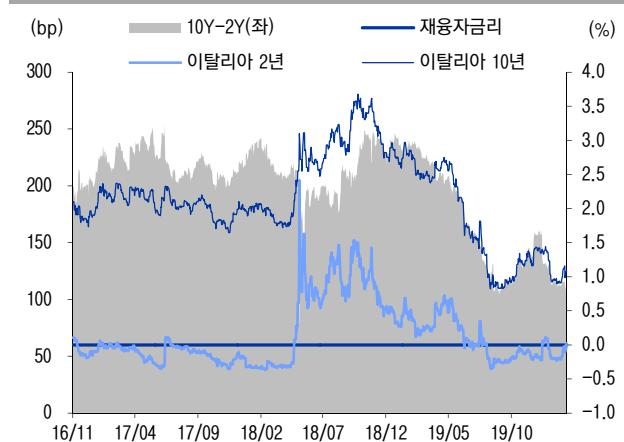
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림42 프랑스



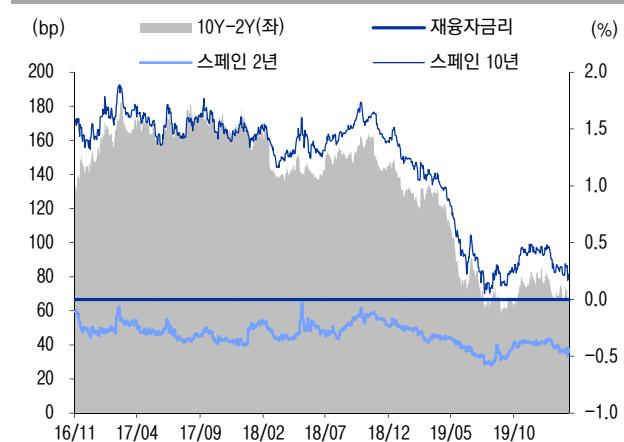
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림43 이탈리아



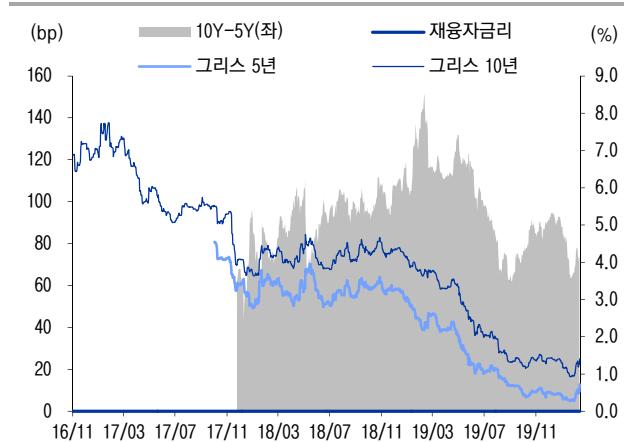
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림44 스페인



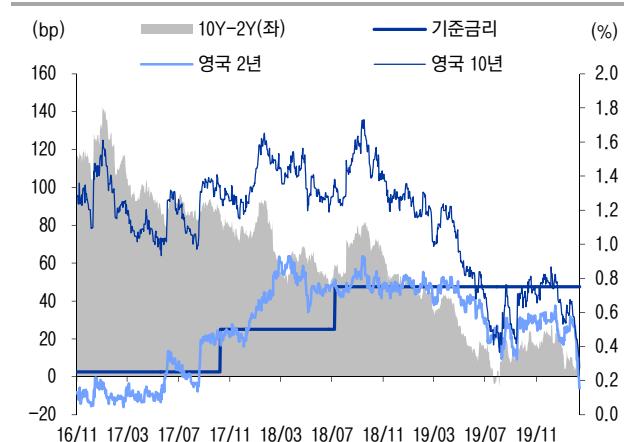
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림45 그리스



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림46 영국



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

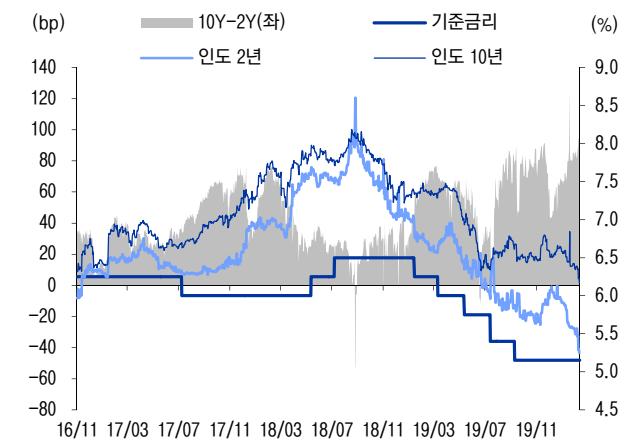
아시아/오세아니아

그림47 일본



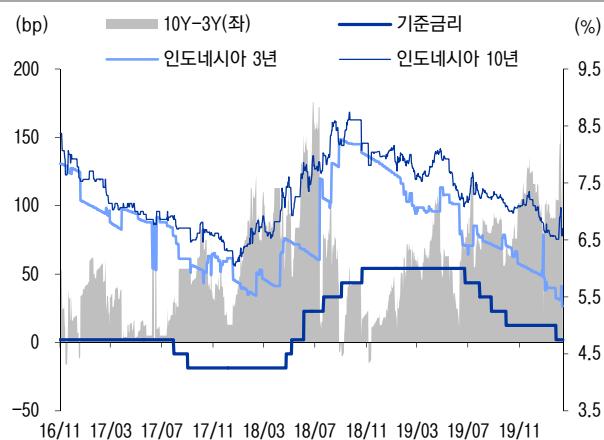
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림48 인도



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림49 인도네시아



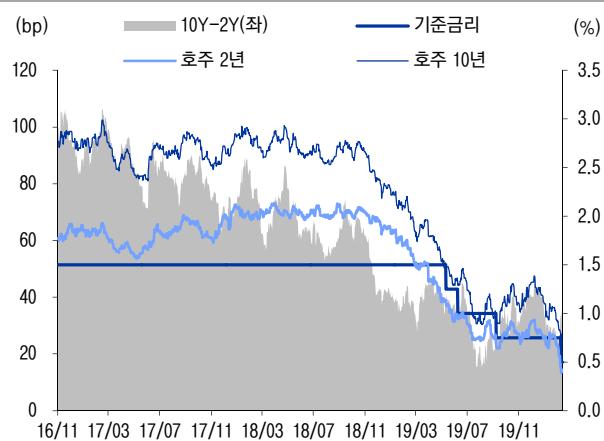
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림50 필리핀



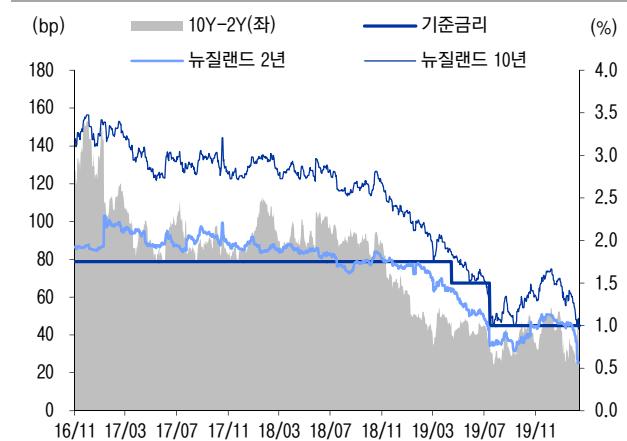
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림51 호주



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림52 뉴질랜드



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터



국내 채권 Check

주요 금리 및 스프레드

그림53 한국 단기물



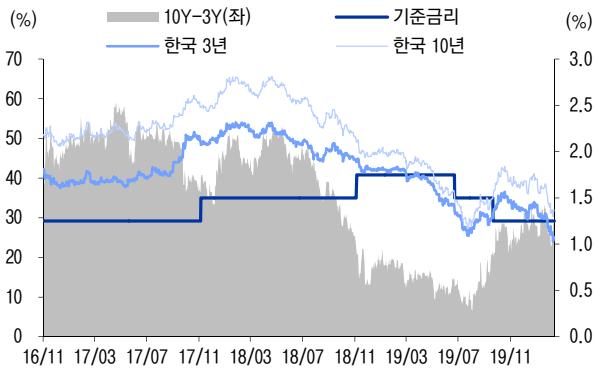
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림54 한국 중장기물



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림55 한국 장단기 스프레드



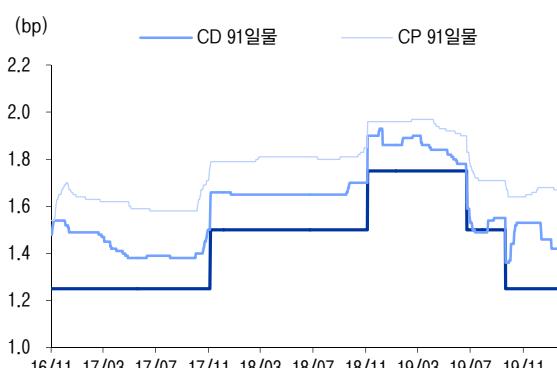
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림56 통안채



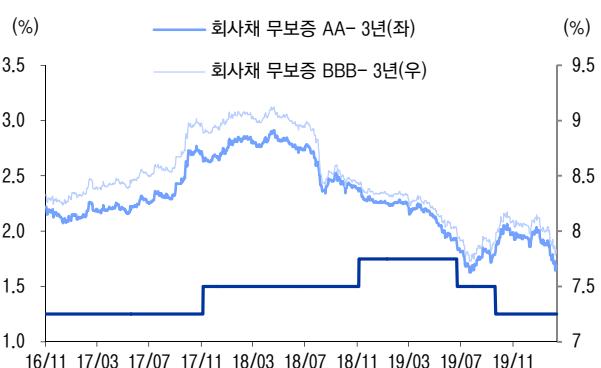
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림57 CD/CP



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

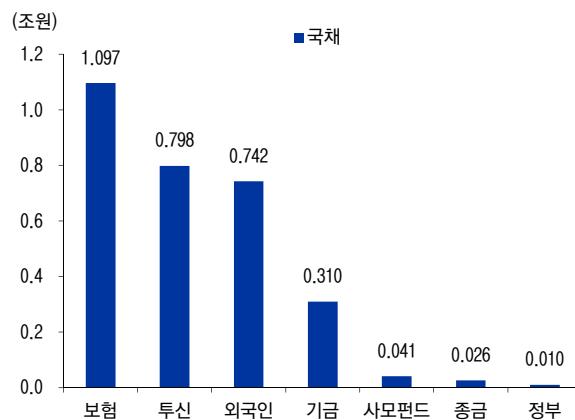
그림58 회사채 무보증 AA-3년 / BBB- 3년



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

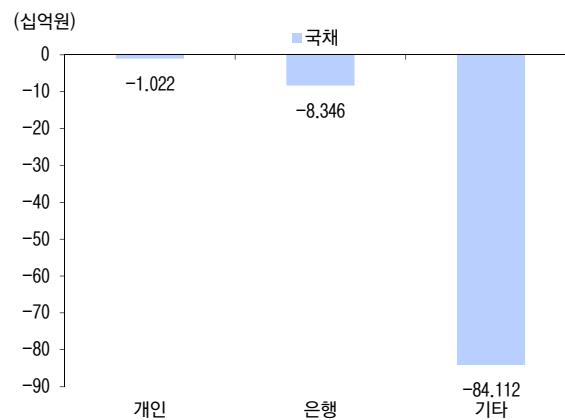
투자 주체별 수급

그림59 국채 순매수



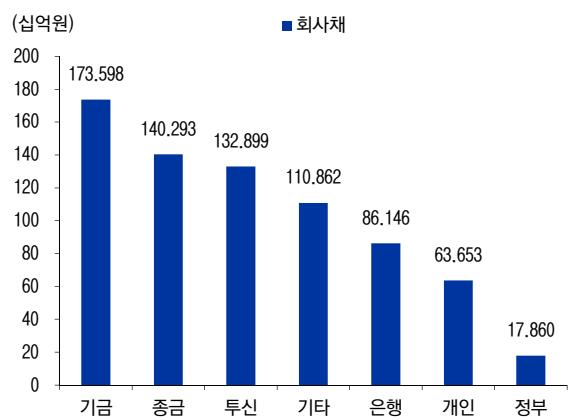
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림60 국채 순매도



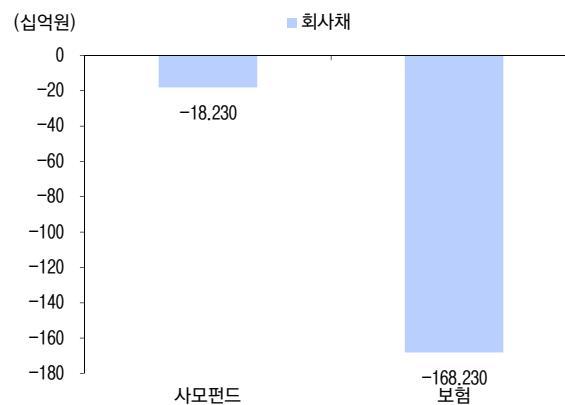
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림61 회사채 순매수



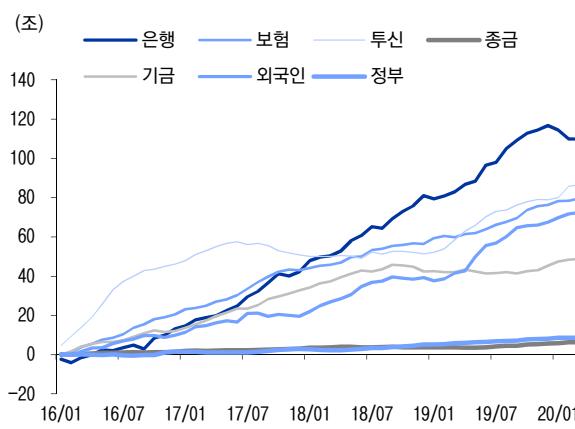
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림62 회사채 순매도



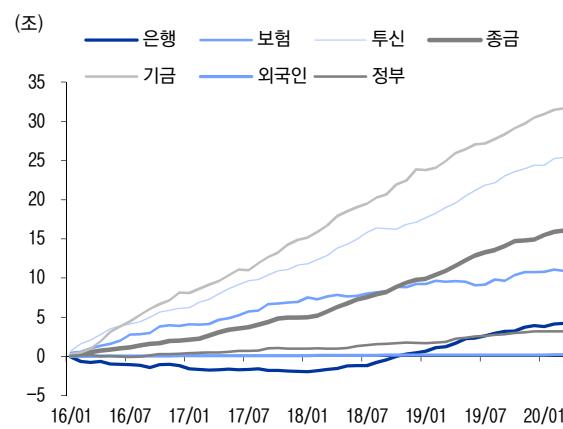
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림63 국채 누적 순매수



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림64 회사채 누적 순매수



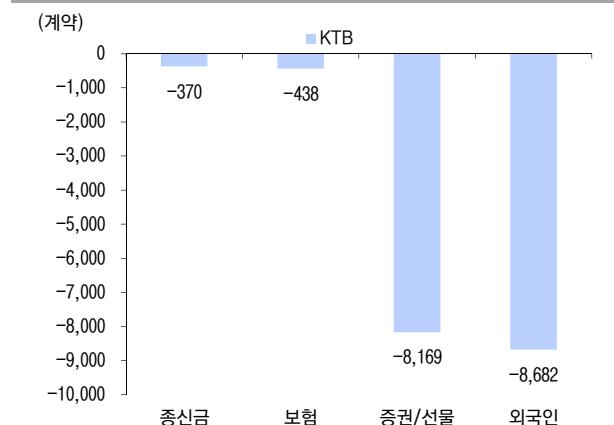
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림65 KTB 순매수



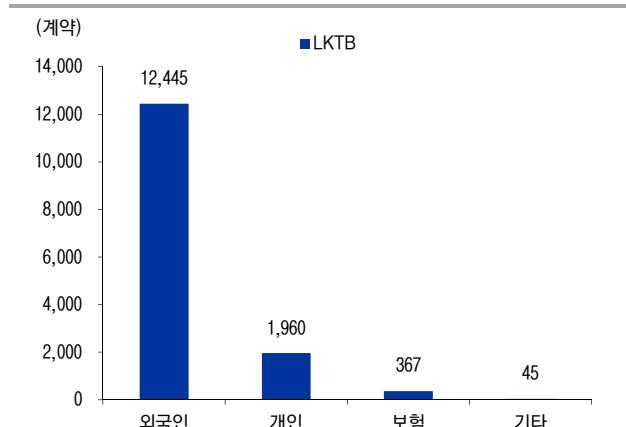
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림66 KTB 순매도



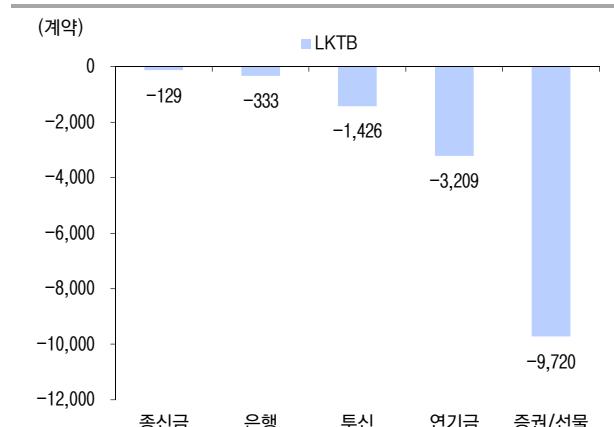
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림67 LKTB 순매수



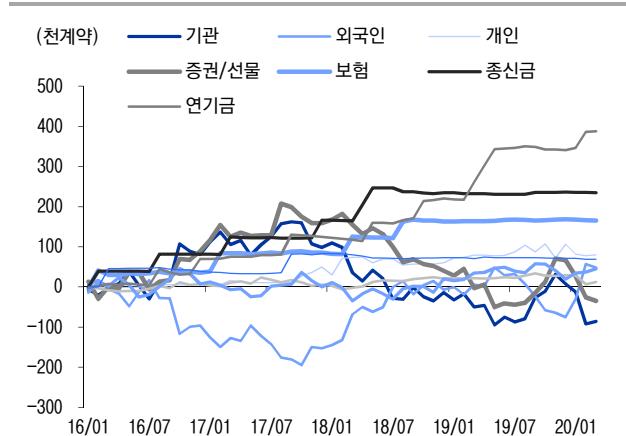
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림68 LKTB 순매도



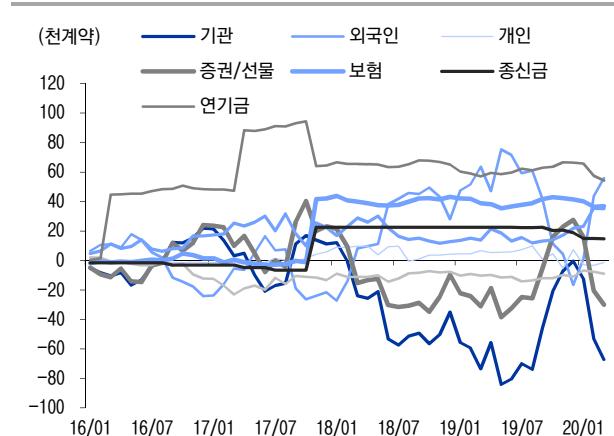
자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림69 KTB 누적 순매수



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

그림70 LKTB 누적 순매수



자료: Infomax, 이베스트투자증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 우혜영)

본 자료는 고객의 증권투자를 돋기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바이며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.