

코로나19 관련 주요국의 경제정책대응 및 시사점

KDB미래전략연구소 미래전략개발부
김혜진 선임연구원(ghkim@kdb.co.kr) 외

I. 들어가며

II. 미국

III. 유럽

IV. 중국

V. 일본

VI. 시사점

코로나19의 확산으로 경기침체가 예상됨에 따라 주요국에서는 빠른 속도로 광범위한 정책을 마련하여 시행하고 있다.

미국의 경우, 연준은 무제한 양적완화, 경제 전반에 대한 유동성 공급기구 설립 등 금융위기 수준을 넘어서는 지원책을 실시하고 있다. 정부 역시 역대 최대 규모의 경기부양책(CARES Act)을 통하여 피해산업 및 기업 지원, 근로자 소득 보전 방안 등을 마련하였다.

유럽에서는 EU 차원에서 ECB의 자산매입 대상·규모 확대, 은행 앞 유동성 공급 확대 조치와 함께 재정준칙 적용 일시 중단 등의 공동대응이 이루어졌다. 또한 독일, 프랑스 등은 개별국 차원에서 기업 앞 고용유지 지원 및 유동성 공급, 실업지원제도 확대 등을 주요 골자로 한 경기부양책을 마련하였다.

한편, 중국은 통화정책보다는 재정정책을 통한 경기부양에 집중하고 있다. 인민은행은 미국 대비 통화정책 완화에는 신중하게 접근하는 편이며, 정부는 소비쿠폰 발급, 보조금 지급 등의 소비촉진책, 5G 등 신형인프라 투자, 기업 비용 절감 등 경제주체 전반에 대한 적극적인 재정정책을 시행하고 있다.

일본은 정책여력 부족으로 통화정책 측면에서는 적극적으로 나서지 못하고 있으며, 기타국 대비 다소 늦었으나 역대 최대규모의 경기부양책을 발표하였다.

주요국은 자국의 실정을 감안한 '전시에 준하는 정책'으로 대응하고 있으며, 통화정책과 재정정책 간 공조가 강화되었다. 이러한 정책 시행과 함께 정책에 대한 관리·평가를 통해 향후 유사한 위기에 대한 대응능력을 제고시킬 수 있을 것으로 생각된다.

* 본고의 내용은 집필자 견해로 당행의 공식입장이 아님

집필자 : 김혜진 선임연구원, 이은영 연구위원, 윤경수 선임연구원, 정대형 선임연구원, 이유나 선임연구원

I. 들어가며

□ 코로나19가 전세계로 급속하게 확산됨에 따라 세계경제가 글로벌 금융위기보다 심각한 경기침체를 겪을 것이라는 전망이 확산

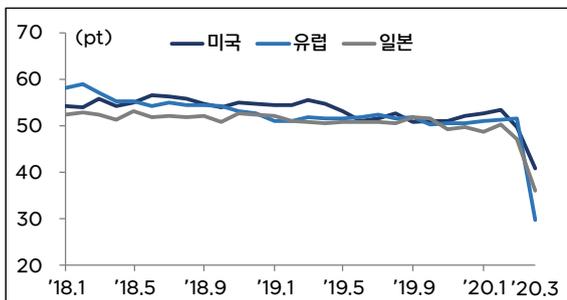
- 2020년 4월 14일 IMF는 2020년 세계경제 성장률을 기존 대비 6.3%p 하향된 $\Delta 3.0\%$ 로 전망하였으며 대공황 이후 최악의 경기침체¹⁾가 예상된다고 언급
 - 과거 금융위기는 금융시장에서 불안이 시작되어 실물경제로 전이된 반면, 이번 위기는 전염병 예방을 위한 격리조치와 이동제한에 따른 수요·공급 등 실물 경제 위축에서 시작²⁾

□ 3월 이후 부정적인 영향이 가시화되었으며, 세계 각국은 코로나19에 따른 경기 침체 위험에 대응하기 위하여 신속하고 광범위한 대규모 경기부양책을 발표

- 3월 주요국 PMI가 동시에 큰 폭으로 하락하였으며, 고용상황이 급격하게 악화
 - 3월 3주 ~ 4월 2주의 미국 실업수당 신규신청자수는 2,200만명에 육박하며, 4월 7일 ILO는 실직위험에 처한 인원(전세계)을 1.95억명으로 전망
- 이에 대응하기 위하여 각국에서는 금융위기 수준을 뛰어넘는 정책을 잇달아 발표

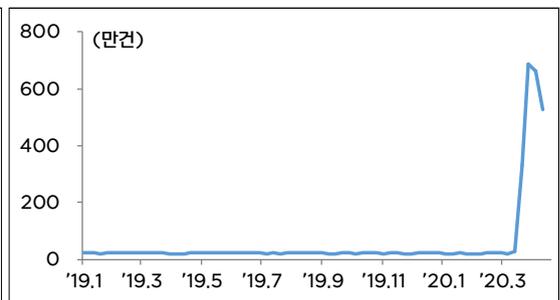
□ 본 보고서에서는 주요국의 정책대응을 살펴보고 시사점을 도출하고자 함

<그림 1> 주요국 PMI 추이



자료 : Bloomberg

<그림 2> 미국 실업수당 신규신청자수 추이



자료 : Federal Reserve Economic Data

1) IMF 제공 통계에 따르면 1980년 이후 세계경제 성장률 최저치는 2009년(글로벌 금융위기) $\Delta 0.1\%$
 2) 인적·물적 교류의 발달로 각국 경제가 밀접하게 연결되어 있어 충격 규모가 얼마나 될 것인지에 대한 예측이 어려운 상황

II. 미국

1. 통화정책

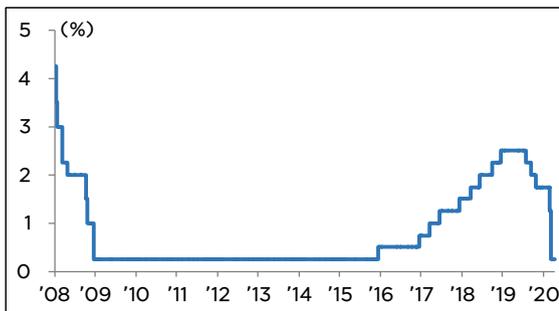
□ 미 연준은 코로나19에 따른 불확실성을 선제적으로 차단하기 위하여 제로금리 수준으로 금리인하 단행

- 연준은 코로나19의 미국 내 본격적인 확산 전인 3월 3일과 15일 긴급 FOMC를 개최하고 기준금리를 각각 50bp, 100bp 인하
 - 정례회의에 앞서 긴급 FOMC 회의를 개최한 것은 글로벌 금융위기 이후 처음
 - 연준은 성명을 통해 “코로나19가 경제활동의 리스크를 높이고 있어 선제적 금리정책이 필요”하다고 언급³⁾
 - 이에 따라 목표금리 구간이 1.50~1.75%에서 0.00~0.25%로 150bp 낮아짐

□ 3월 15일 양적완화 프로그램을 재개한 데 이어, 3월 23일 무제한 양적완화를 발표

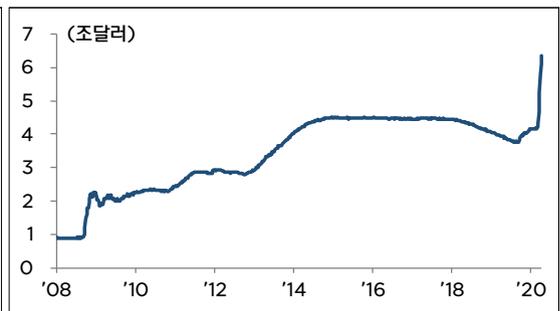
- 3월 15일 최소 7천억달러 규모(국채 5천억달러, 모기지증권 2천억달러)의 4차 양적완화 시행을 발표하였으며 3월 23일 그 규모를 무제한으로 확대
 - 3월 23일 자산매입대상에 CMBS⁴⁾를 추가
 - 이에 따라 연준의 자산규모는 사상 최대치로 증가

<그림 3> 미국 기준금리 추이



자료 : Bloomberg

<그림 4> 연준 자산규모 추이



자료 : Bloomberg

3) 또한 “코로나19 등 위험상황을 극복하고 완전고용 및 물가안정 목표를 달성할 수 있을 때까지 현재 금리수준을 유지한다”는 포워드 가이드를 제시

4) Commercial Mortgage-Backed Securities : 업무용 빌딩, 상가 등 상업용부동산을 담보로 한 대출채권

□ 3월 금융기관 앞 유동성 공급 확대를 위하여 금융위기 시 사용하였던 조치들을 신속하게 재도입하였으며 4월 고용시장 안정을 위한 PPPLF 신설

- RP 운용규모 확대와 PDCF(Primary Dealer Credit Facility) 재도입을 통하여 금융기관 앞 유동성 공급
 - 3월 9일 오버나이트 및 2주 기간물 RP의 운용규모를 확대
 - 11일에는 오버나이트 RP 규모를 재차 확대하고 2주 기간물의 거래기간 연장
 - 3월 17일 금융위기 시 운영하였던 프라이머리 딜러 대상 대출기구인 PDCF (Primary Dealer Credit Facility)⁵⁾를 재도입하여 재할인창구를 기존의 예금은 행뿐 아니라 프라이머리 딜러⁶⁾에도 개방
- 전세계적인 달러화 경색⁷⁾ 완화를 위해 통화스왑계약을 확대하였으며, 외국 중앙은행이 연준과 RP 거래를 할 수 있는 프로그램을 신규로 도입
 - 3월 15일 연준, ECB, 캐나다은행, 영란은행, 일본은행, 스위스중앙은행 등 6개 중앙은행은 달러화 유동성 개선을 위하여 기존의 통화스왑금리를 25bp 인하
 - 또한 연준은 3월 19일 한국 등 9개국 중앙은행과 통화스왑계약을 신규로 체결
 - 3월 31일 외국 중앙은행, IMF 등이 연준과의 美 국채 담보 RP 거래를 통하여 달러를 조달할 수 있는 FIMA Repo Facility⁸⁾를 신설
- 4월 9일 중소기업의 고용유지를 지원하기 위하여 PPPLF(Paycheck Protection Program Liquidity Facility)를 신설
 - 급여보호프로그램(PPP)대출은 CARES Act⁹⁾에 의거하여 일시적으로 시행되는 것으로, 금융기관이 중소기업청(SBA)의 보증을 바탕으로 중소기업 등에 제공하는 신규 대출프로그램¹⁰⁾

5) 대출 대상담보는 국채, MBS, 투자등급 회사채 등이며, 대출기간은 금융위기 당시(1일)보다 확대(최대 90일)

6) 뉴욕 연준이 공인한 국채 딜러로 투자은행 등 대형금융기관 24개사

7) WHO의 팬데믹 선언 이후 현금(유동성) 확보를 위한 주식 등 자산 매도세로 수요 급증에 따른 달러화 폭귀현상이 발생하는 등 외환시장 불안 고조

8) Foreign and International Monetary Authorities Repurchase Facility

9) 3월 27일 제정한 2.2조달러 규모의 경기부양 법안으로 동 내용에 대하여는 다음의 2절을 참고

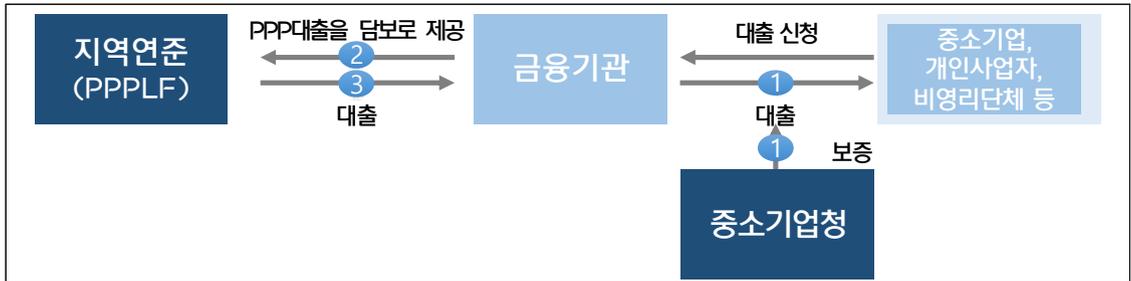
10) 금융기관이 중소기업, 개인사업자 등에게 PPP대출을 실행하고 중소기업청은 이에 대한 보증을 제공하며, 8주간 고용유지 시 대출금 중 급여비용, 모기지이자, 임대료, 유틸리티비용 등으로 사용한 금액에 대하여 상환의무 면제

- PPPLF는 지역연준이 PPP대출을 담보로 금융기관 앞 유동성을 제공하는 것으로 PPP대출을 촉진¹¹⁾하고 중소기업의 고용 유지를 도모

○ 또한, 손실흡수능력(TLAC)¹²⁾ 규제 완화 등을 통하여 금융기관의 대출 여력 확대

<그림 5>

PPPLF 구조도



자료 : Federal Reserve Bank, 산업은행 재구성

□ CP, MMMF, ABS뿐만 아니라 회사채, 중소·중견기업 대출채권, 지방채 등 경제 전부문을 포괄하는 신용시장 지원정책을 발표

- 연준은 금융위기 당시 시행하였던 CP, MMMF, ABS 시장 지원정책을 발표
 - 3월 17일 기업어음매입기구(CPFF), 18일 머니마켓뮤추얼펀드 유동성지원기구(MMLF), 23일 ABS시장 지원기구(TALF)¹³⁾ 도입을 발표
 - 금융위기 당시 실시하였던 프로그램과 동일 또는 유사하나 지원대상을 확대

<표 1>

CPFF, MMLF, TALF의 지원대상 비교

프로그램	금융위기	코로나19
CPFF	A1/P1/F1 이상 우량 CP로 제한	하향조정(A2/P2/F2 이상)된 CP에 대해서도 1회 매입
MMLF	ABCP만 담보로 인정(AMLF로 시행)	담보인정 대상을 기업어음 이외의 것(회사채, 지방채 등)까지 확대
TALF	ABS의 기초자산 : 자동차 대출, 학자금 대출 등	Leveraged Loan ^{주)} 추가

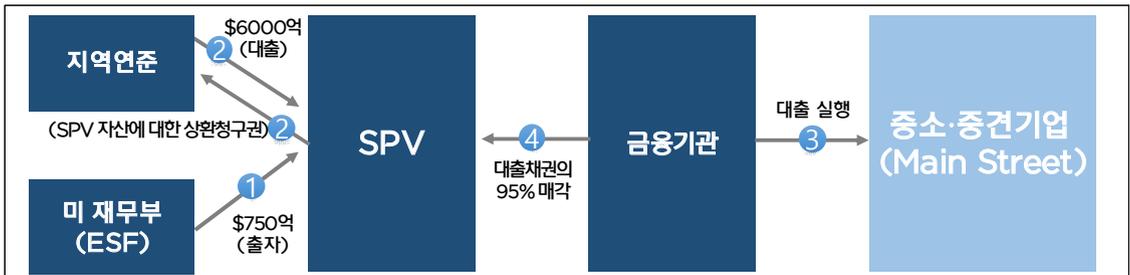
주 : Leveraged Loan은 부채가 많거나 투기등급 이하인 기업을 대상으로 이루어지는 담보부 고금리 대출로 일반적으로 다수의 대주단을 구성하여 대출 실행

자료 : Federal Reserve Bank

11) 4월 16일 중소기업청은 CARES Act에 의해 배정된 잔액(3,490억달러)이 모두 소진되었음을 발표
 12) 금융시스템 상 중요한 은행들(G-SIB)이 부실에 대비하여 손실흡수를 위해 쌓아야 하는 추가 자본금
 13) 각각 Commercial Paper Funding Facility(CPFF), Money Market Mutual Fund Liquidity Facility(MMLF), Term Asset-Backed Securities Loan Facility(TALF)의 약자

- 회사채, 중소·중견기업 대출, 지방채 등에 대한 유동성 프로그램을 신규로 도입
 - 3월 23일 대규모 고용기업에 대한 신용지원을 위해 금융위기 당시에는 없었던 회사채시장 지원 프로그램(PMCCF, SMCCF)¹⁴⁾ 도입을 발표
 - 기업의 디폴트 위험에 노출되기 때문에 수혜대상을 투자적격등급 기업에 한정하였으나 4월 9일 일부 투기등급 회사채까지 포함하는 등 범위 확대
 - 4월 9일 메인스트리트 대출 프로그램(MSBLP), 지방정부 유동성공급기구(MLF)¹⁵⁾ 등 CARES Act 관련 2.3조달러 규모의 지원정책을 추가로 발표
 - MSBLP는 실물경제(Main Street) 주력인 중소·중견 기업에 대한 대출을 촉진하는 프로그램으로 신규대출기구(MSNLF)와 증액대출기구(MSELF)¹⁶⁾로 구성
 - MLF는 지방정부가 발행한 채권을 매입하는 프로그램¹⁷⁾

<그림 6> MSBLP 구조도



자료 : Federal Reserve Bank, 산업은행 재구성

- 연준의 긴급 유동성 공급기구는 재무부의 환율안정화기금(Exchange Stabilization Fund, 이하 ESF)¹⁸⁾을 활용하여 운영하는 것이 특징¹⁹⁾
 - 위기 시 연준은 연준법 13조 3항²⁰⁾에 의거 지원대상을 확장²¹⁾할 수 있으며

14) 각각 Primary Market Corporate Credit Facility(PMCCF), Secondary Market Corporate Credit Facility(SMCCF)를 의미하며, PMCCF 도입은 신용시장 유동성 공급을 통해 기업의 자금조달을 간접 지원하는 여타 수단들과 차별화되고, 기업 자금조달에 대한 연준의 직접적인 개입을 의미

15) Main Street Business Lending Program(MSBLP), Municipal Liquidity Facility(MLF)의 약자

16) Main Street New Lending Facility(MSNLF), Main Street Expanded Lending Facility(MSELF)의 약자

17) 적격 사용용도는 코로나19 관련 세금·기타 수익감소 및 지출확대, 이자비용 납부 등

18) ESF는 1934년 금준비법에 의거 달러가치의 안정을 도모할 목적으로 설립되었으나 2008년 금융위기 시 처음으로 미달러화 가치와 직접 관련이 없는 금융시장 보충에 사용

19) 단, PPPLF는 중소기업청의 보증을 받기 때문에 재무부 지원이 없음

20) 예외적이고 긴급한 상황일 경우 연방준비제도 이사회는 연준 이사 5명 이상의 찬성표를 득하였을 때 위원회가 정한 기간 동안 광범위한 요건을 충족하는 프로그램 실시 가능

2. 재정정책

□ 세 차례에 걸쳐서 대규모 경기부양책을 발표하였으며 가계 앞 생계비 지원과 중소기업, 항공사 등 피해기업에 대한 유동성 공급에 집중

- 3월 5일 보건의료 부문 지원 강화를 주요 내용으로 하는 83억달러 규모의 긴급 예산안 상원 통과
 - 공중 보건시스템 지원, 코로나19 연구 및 백신개발, 소기업 이자보조 등 국내 대응조치에 예산의 81%를, 국제적 대응조치에 19%를 배정
 - 3월 13일 국가 비상사태 선포로 재난자금 500억달러 활용이 가능해졌으며, 전략비축유 축적을 위한 원유 구입, 학자금 대출 이자 면제 등에 사용할 계획
- 3월 19일 가계, 근로자, 취약계층에 대한 지원을 확대하는 1천억달러 규모의 2차 긴급예산안이 상원 통과
 - 코로나19 검사비용 지원, 실업보험 강화, 취약계층 식품 지원, 공공부문 및 500인 이하 사업장 근로자의 병가 지원 등이 포함
- 3월 27일 가계·근로자, 기업, 피해산업, 주정부 등 각 부문 지원을 주요 내용으로 하는 약 2.2조달러 규모의 경기부양 법안(CARES Act) 발효
 - 개인 앞 현금 지급을 통한 소득 보전, 실업보험 강화, 소비자보호정책 실시 등으로 가계·근로자 지원
 - 중소기업청(SBA) 대출 프로그램을 통해 소기업대출을 확대하고 고용주·기업에 대한 조세 납부 연기 및 감면 실시
 - 직접대출과 연준을 통한 간접지원²³⁾을 통하여 피해산업 지원
 - 주정부지원 및 연방정부 지출 확대를 통해 전염병 피해에 대응
- 향후 코로나19에 의한 경제적 악영향이 확대될 경우 TARP²⁴⁾ 등과 같은 보다 직접적인 구제프로그램이 실시될 것으로 예상

23) 재무부가 ESF에 5천억달러를 제공하면 ESF는 연준이 설립하는 유동성 공급기구에 출자하여 가계·기업·금융기관 등에 대한 신용공급을 확대, 4월 9일 연준은 CARES Act에 의거한 2.3조달러 규모의 지원대책 발표

24) 금융위기 당시 미국에서 시행된 부실자산구제프로그램(Troubled Assets Relief Program)으로 주로 금융기관에 대해 부실자산매입, 자본투입 등으로 지원하였고, GM 등 자동차회사도 지원

〈표 3〉 미국의 경기부양 법안 부문별 주요 내용

(단위 : 억달러)

부 문	조 치	규 모	주요 내용	
가계·근로자	개인 앞 현금지급	3,010	전국민 대상 성인 1,200달러, 아동 500달러 지급(연소득 75천달러 초과시 100달러당 5달러씩 감액하며, 99천달러 초과시 지급 배제)	
	실업보험 강화	2,500	① '20년말까지 '임시 전염병 실업지원 프로그램'을 신설, 과거 수급 자격이 없었던 자에게도 실업급여 지급, ② 주당 평균 실업급여 상향(385→600달러, 최대 4개월), ③ 실업급여 수급기간 확대(26→39주) 등	
	소비자보호	-	① 모기지대출에 대한 담보권행사 금지(60일), 상환기일 연기(90일), ② 퇴직연금계좌 조기인출시 패널티 부과 면제(최대 10만달러), ③ 연방정부 학자금대출 상환기일 연기(~9.30일) 등	
기업	중소기업 구제	3,500	① 중소기업청 대출프로그램 신설하여 자영업자, 500인 이하 사업장 등에 대출 제공(기업당 최대 대출한도 1천만달러, 전액 국가보증), ② 직원 고용 유지비율에 따라 대출개시일 이후 8주간 원리금 상환액 감면 등	
	조세지원	2,210	① 고용주 급여세 납부 '21~'22년으로 연기, ② 전년대비 매출 50% 이상 감소기업, 지불급여의 최대 50% 조세감면 등	
피해 산업	직접 대출	항공	290	여객항공업(250억달러) 및 항공운수(물류)업(40억달러) 영위기업에 직접대출
		안보	170	국가안보 관련 중요 기업에 직접대출
	간접지원	4,540	연준의 각종 유동성 공급기구 지원을 통해 적격기업, 주정부 지원	
기타	주정부 지원	1,500	주정부 지원을 위해 1,500억달러 규모 코로나구제기금 조성	
	연방정부 지출확대	3,400	(보건의료) 보건복지부 1,270억달러, CDC 43억달러, 지역사회 보건시설 21억달러 등 (기타) 국토안보부 459억달러, 교육청 390억달러, 교통부 310억달러 등	

자료 : 미국 재무부, 산업은행 재구성

Ⅲ. 유럽

1. 통화정책

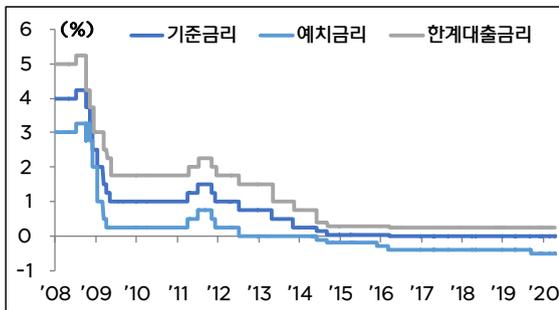
□ 금리인하 여력 부족으로 정책금리 인하는 보류

- 3월 12일 ECB는 기준금리(0.0%), 예치금리(△0.50%), 한계대출금리(0.25%) 등 주요 정책금리를 동결하고 향후 현재수준 이하로 유지할 것임을 발표²⁵⁾

□ 2020년말까지 8,700억유로 규모의 자산매입을 추가 실시하여 연간 양적완화 규모를 1.11조유로로 확대

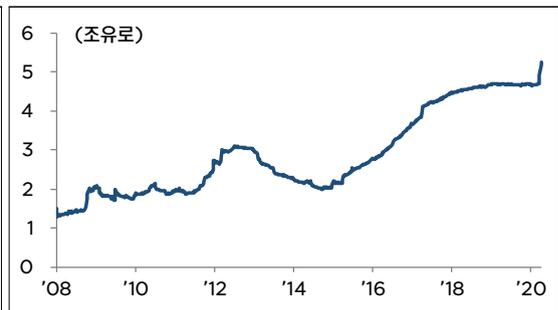
- 3월 12일 ECB는 2020년말까지 자산매입규모를 1,200억유로 확대한다고 발표
- 월 200억유로 규모로 시행 중인 자산매입에 추가적으로 실시하며 방식은 기존 자산매입프로그램(이하 APP)²⁶⁾을 이용

<그림 7> ECB 정책금리 추이



자료 : Bloomberg

<그림 8> ECB 자산규모 추이



자료 : Bloomberg

- 3월 18일 ECB는 7,500억유로 규모의 긴급자산매입프로그램(Pandemic Emergency Purchase Programme, 이하 PEPP)을 신규로 도입하였으며 자산매입 대상도 확대

25) “물가상승률이 목표 수준(close to, but below, 2%)에 수렴할 때까지”라는 포워드 가이드스 제시

26) 자산매입프로그램은 공공, 기업, ABS, 커버드본드 등 4개 부문으로 구성되어 있으며, ECB는 2018년 12월 중단하였던 자산매입을 2019년 11월 재개

- 2020년말까지 시행하며 코로나19 사태가 종식되면 자산매입을 종료할 예정²⁷⁾
- 그리스, 이탈리아 등 일부 국가의 불안에 대응하기 위하여 자산매입 대상을 다변화
 - 매입대상으로 APP의 모든 자산매입대상을 포함하며, 공공부분(PSPP)에서는 그리스 국채²⁸⁾가, 기업부분(CSPP)에서는 CP가 추가
- 또한, PEPP에서는 APP와 다르게 회원국 경제규모에 기초한 Capital Keys²⁹⁾ 조항을 유연하게 적용하며 국별 국채 매입한도(해당국 발행액의 1/3)³⁰⁾는 미적용
 - 이를 통하여 이탈리아, 프랑스, 독일 등에서의 대규모 재정 소요에 대비

〈표 4〉 ECB의 APP(자산매입프로그램) 구성

프로그램	매입대상	매입주체	매입시장	매입한도
PSPP (Public Sector Purchase Programme)	정부·국제기구·비금융공기업 투자등급 채권 (PEPP) 그리스 국채 추가	Eurosystem ¹⁾	유통시장	각국 발행잔액의 33% Capital Key ²⁾
CSPP (Corporate Sector Purchase Programme)	BBB- 이상 회사채 (은행채 제외) (PEPP) CP 추가	6개국 중앙은행 ³⁾	발행시장 유통시장	동종 상품별 70% Issuer Group 한도
ABSPP (Asset-Backed Securities Purchase Programme)	BBB- 이상 Senior, Mezzanine tranche ABS	각국 중앙은행	발행시장 유통시장	동종 상품별 70%
CBPP (Covered Bond Purchase Programme)	BBB- 이상 커버드본드	Eurosystem	발행시장 유통시장	동종 상품별 70%

주 : 1) 유로화 사용국들의 중앙은행과 ECB
 2) ECB 출자자본금 비율
 3) 벨기에, 독일, 스페인, 핀란드, 프랑스, 이탈리아 중앙은행

자료 : European Central Bank

27) 다만, 종식이 선언되더라도 2020년말 이전에는 끝내지 않을 계획임을 명시
 28) 기존에는 유로존 국가 중 그리스(BB등급)가 유일하게 매입대상에서 제외되었으나 이번 매입제한 면제조치를 통해 매입대상에 포함
 29) 각국별 ECB 출자자본금 비율만큼 채권매입 한도를 설정
 30) 독일, 네덜란드 등 일부 국가의 경우 국채 발행잔액 중 ECB 보유액 비중이 33%를 상회하기 때문에 기존 한도 하에서는 이들 국가에 대한 국채 추가매입이 불가능

□ 기존에 실시하고 있는 은행 앞 대출프로그램³¹⁾ 조건을 완화하고 긴급 유동성 공급 프로그램을 재도입하는 등 유로지역 금융시장 앞 유동성 지원

- 3차 TLTRO(Targeted Long-Term Refinancing Operation)³²⁾ 조건을 개선
 - 2020년 6월 24일부터 대출금리를 25bp 인하(0.0% → △0.25%)하고 대출규모를 은행별 유효대출규모의 30%에서 50%로 확대
- 단기 자금수요 지원을 위해 LTRO(Long-Term Refinancing Operation)³³⁾ 재도입
 - 3차 TLTRO의 완화된 조건이 적용되기 시작하는 2020년 6월 24일까지 한시적으로 운영하며, 금리는 예치금리(△0.5%)와 동일하고, 규모는 사실상 무제한
- 각종 유동성 공급 프로그램에 대하여 담보조건을 일시적으로³⁴⁾ 완화
 - 4월 7일 TLTRO 등의 유동성 공급 프로그램의 적격담보에 그리스 국채를 추가하였으며, 담보 평가시 적용되는 헤어컷 비율을 줄여 은행들이 같은 담보로 더 많은 자금을 빌릴 수 있도록 조치
- 또한 자본규제 완화, 스트레스 테스트 연기 등을 통하여 대출여력 확대 도모

2. 재정정책

□ 회원국들의 합의가 필요한 EU 차원의 공동 대응책 마련에 난항을 겪어 4월 9일에 이르러 5,400억유로 규모의 공동 대응방안에 합의

- EU집행위원회는 자체 재정자원을 동원하는 한편, 회원국의 재정자원 투입에 대한 EU 차원의 제약을 완화하는 작업을 추진
 - 유로존은 통화정책이 통합에 성공한 것과 달리 재정정책은 분리되어 운영되기 때문에 회원국별 재정정책과 EU 차원의 재정정책이 병행되는 상황

31) 직접조달 중심의 금융구조를 지닌 미국·영국과 달리 유럽은 은행 중심의 금융시스템을 유지하고 있기 때문에 은행 앞으로 유동성을 공급하는 프로그램을 중요한 정책수단으로 이용

32) 민간대출 촉진(특히 중소기업)을 위하여 ECB가 유로존 은행들에게 자금을 저금리로 빌려주는 프로그램으로, 3차 프로그램은 2019년 9월부터 2021년 3월까지 분기마다 시행(총 7회)

33) 통상 7일인 RP매매 만기를 이보다 길게 장기화

34) PEPP 기간과 연동하여 팬데믹 위기기간 동안 일시적으로 시행

- 3월 13일 EU집행위원회는 370억유로 규모의 투자기금계획(CRII : Coronavirus Response Investment Initiative)을 발표
 - 기존의 각종 EU기금을 전용하여 보건시스템, 중소기업 운전자금, 노동시장(단기실업)을 지원
- 회원국들의 재정정책 여력 확보를 위하여 재정적자와 정부부채를 GDP의 각각 3%, 60% 이하로 유지하도록 하는 재정준칙³⁵⁾의 적용을 일시적으로 중단

〈표 5〉 주요 EU 국가 재정건전성 현황(2018년 기준) (단위 : %)

구 분	이탈리아	프랑스	스페인	독일	네덜란드
재정수지/GDP	△2.2	△2.5	△2.5	+1.9	+1.5
정부부채/GDP	134.8	98.4	97.6	61.9	52.4

자료 : Eurostat

- 4월 9일 재무장관회의에서 5,400억유로 규모의 긴급 대응책 마련
 - 3월 26일 정상회의, 4월 7일 재무장관회의에서 코로나19에 대한 공동대응방안 합의에 실패한 이후 4월 9일 밤샘회의 끝에 가까스로 합의 도출³⁶⁾
 - 유럽안정화기구(European Stability Mechanism)³⁷⁾를 통한 회원국 대출 2,400억 유로, 유럽투자은행(European Investment Bank)의 중소기업대출 보증 2,000억 유로, 일자리 유지를 위한 급여보조금 지원 1,000억유로(EU집행위원회)로 구성
- 공동채권(코로나본드)³⁸⁾ 발행에 대해서는 회원국 간 이견이 지속될 가능성이 있음
 - 2011년 재정위기 당시 공동채권(당시 유로본드) 발행에 대한 논의가 있었으나 독일과 프랑스의 반대로 무산되었으며 이번에는 이탈리아가 처음 주장
 - 코로나본드 발행에 대하여 이탈리아, 스페인 등 재정취약국들은 찬성하는 반면 독일, 네덜란드 등 재정우량국들은 부정적인 입장 견지

35) 재정건전성 격차는 EU 내 재정공조를 어렵게 하는 동시에 유로화의 안정성을 해치는 요인이기 때문에 안정성장협약(Stability and Growth Pact)을 통하여 회원국의 재정수렴조건을 규정

36) 일부 국가가 유럽안정화기구 지원에 대한 엄격한 조건을 요구하였으나, 자금 사용을 코로나19 대응(보건·의료·방역)에 한정하는 조건으로 타협

37) 2012년 유로존 재정위기 당시 심각한 재정적 어려움에 처한 유로존 국가를 지원하기 위해 설립된 구제금융기구

38) 유로화를 사용하는 19개국이 공동으로 발행하는 채권

□ 주요 EU 회원국에서도 기업 앞 유동성 공급 및 고용유지 지원 등을 포함하는 대규모 재정패키지 발표

- (독일) 3월 23일 7,560억유로 규모의 재정패키지 발표
 - 1,560억유로 규모의 추경예산은 국채발행을 통하여 조달³⁹⁾
 - 의료물자 확충, 자영업자·프리랜서·소상공인 운영자금 보조 등에 사용하며 보조금 지급시 신청절차를 간소화⁴⁰⁾하는 등 신속한 집행 절차 돌입
 - 근로시간 단축에 따른 고용유지 지원금 대상을 임시직 및 계약직까지 확대 하였으며 선정기준인 피해직원 비율도 33%에서 10%로 완화
 - 연말까지 세금납부 유예, 제약사 등의 알콜(소독제 원료) 소비세 면제 등 시행
 - 산업·기업 앞 유동성 공급을 위해 6,000억유로 규모의 경제안정기금 조성

〈표 6〉 독일정부 재정패키지 내용

구분	내 용	규모(유로)	GDP 대비	시기
예산	추경 예산(A)	1,560억	4.4%	하원(3.25) 상원(3.27)
	소기업 자영업자 지원	500억		
	팬데믹 대응	550억		
	의료지원(장비, 백신)	35억		
	실업 및 취약계층 보호	77억		
	세수감소 보전	335억		
	금융분야 대응	59억		
	기타	4억		
경제 안정화 기금 (WSF)	경제안정화기금 재원 마련을 위한 국채발행(B)	2,000억	5.6%	3.27 결정 (법 통과후 시행령 준비중)
	기업 자본 확충	1,000억		
	KfW 유동성 공급	1,000억		
	경제안정화기금을 통한 기업 신용보증(C)	4,000억	11.2%	
정부부채 조달 필요액(A+B)		3,560억	10.0%	
합 계(A+B+C)		7,560억	22.2%	

자료 : 독일 재무부, 산업은행 재구성

39) 세출증가 1,225억유로와 세입경정 335억유로로 구성되며, 독일 정부는 2013년 이후 처음으로 재정적자를 감내

40) 소상공인, 프리랜서 등에 대해 온라인으로 신청자 본인이 신청서에 기재한 내용을 바탕으로 지원금이 지급되며, 필요시 연방 및 주 감사원에서 수령자에 대한 감사 진행

- (프랑스) 3월 17일 3,450억유로 규모의 재정패키지 발표
 - 450억유로의 추경예산으로 고용유지 보조금 및 실업지원제도 확대
 - 세금·공과금·사회보장분담금·집세 납부를 유예하거나 면제
 - 실직 근로소득자 앞 실업수당 지급, 자영업자·프리랜서 앞 소득보전 등
 - 은행의 기업대출(특히 중소기업대출)에 대하여 3,000억유로 규모의 국가보증 제공

- (이탈리아) 3월 11일 재정패키지 규모를 250억유로로 확대(기존 75억유로)
 - 보건물자 확충(32억유로), 실업수당 등 기업·가계 사회보장 지급(103억유로)
 - 대출금 상환유예, 중소기업 보증 등 레버리지 기초자금(51억유로)
 - 근로자 및 기업의 세금납부 유예 및 세액공제 제공(16억유로) 등

- (스페인) 3월 17일 2,000억유로 규모의 재정패키지 발표
 - 공적지원 규모는 1,170억유로이며, 민간부문 레버리지 금액을 합한 규모는 2,000억유로
 - 1,000억유로는 기업대출에 대한 국가보증 재원으로 사용
 - 임시고용해제제도의 유연한 적용으로 해고 최소화, 임시해고자에게 실업급여 지급, 기업의 세금납부 유예, 사회보장분담금 유예 등이 포함

IV. 중국

1. 통화정책

□ 정책금리 인하에 신중하게 접근하고 있어 주요국 대비 금리인하 폭은 작은 편

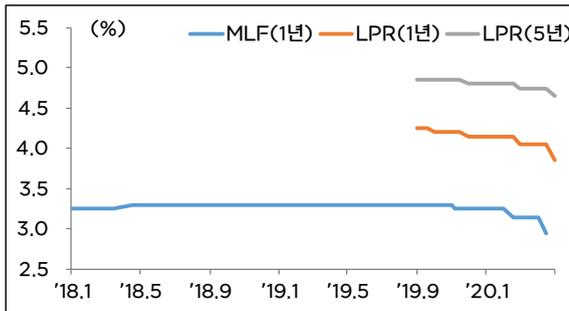
- 인민은행은 2월 대표적인 통화정책 조절 수단인 MLF(Medium-term Lending Facility)⁴¹⁾ 대출금리와 LPR(Loan Prime Rate)⁴²⁾을 인하

41) 중기유동성지원창구(MLF)란 인민은행이 2014년 도입한 정책수단으로, 이를 통해 시중은행 및 정책은행 앞 만기 3~12개월의 유동성을 공급

42) 대출우대금리로 1년물 MLF 금리에 프리미엄을 가산하여 산출하며, 인민은행은 2019년 8월부터 모든 금융기관이 LPR을 대출업무의 기준으로 삼도록 요구하고 있어 사실상 기준금리로 역할

- 2월 17일 1년 만기 MLF 금리를 10bp, 4월 15일 20bp 인하(3.25% → 3.15% → 2.95%)
- 사실상 기준금리인 LPR을 2월 20일(5~10bp) 및 4월 20일(10~20bp) 2회에 걸쳐 인하(1년 4.15% → 4.05% → 3.85%, 5년 4.80% → 4.75% → 4.65%)
- 이에 앞서 2월 3일 단기유동성 조절수단인 RP 금리(7일물, 14일물)를 10bp 인하하였으며, 3월 30일 7일물에 대하여 추가로 20bp 인하⁴³⁾
- 다만, 부채버블 및 아프리카돼지열병에 따른 식품가격 상승 우려 등으로 다른 주요국 중앙은행보다 통화정책 완화에 조심스럽게 접근하고 있는 상황
- 금리인하폭은 미국(150bp)과 영국(65bp) 대비 다소 미온적

<그림 9> 인민은행 주요 정책금리 추이



자료 : Bloomberg

<그림 10> 인민은행 자산규모 추이



자료 : Bloomberg

□ 직·간접적인 수단을 활용하여 취약부문에 대한 유동성 공급에 집중

- 2020년에 기준율을 여러 번 인하하여 간접적으로 금융기관 앞 유동성 공급 확대
 - 중국은 주요국 중앙은행들에 비해 유동성 조절에 기준율을 적극적으로 사용
 - 1월 6일 은행권 전체에 대해 전면적으로 기준율을 인하한 데 이어, 3월 16일과 4월 3일 2회에 걸쳐 각각 포용적 금융 실적이 양호한 은행들과 농촌상업은행 등에 대한 선별적 기준율 인하 계획을 발표
 - 최근의 기준율 인하를 통하여 중소기업 등에 대한 자금지원 확대 및 금융비용 절감을 유도하였으며 총 1.35조위안의 유동성 공급효과를 지님

43) 이번 RP 금리인하폭은 2015년 10월 이래 최대수준

- 이와 더불어 국유은행의 대출 확대를 통해 시중 유동성 공급 확대를 유도
 - 대형 국유은행은 상반기에 영세기업에 대한 포용적 대출 잔액을 전년동기대비 30% 이상 확대해야 하며, 정책성 은행에게는 민영기업과 중소·영세기업 전용 대출 3,500위안을 저리에 공급하도록 권고

〈표 7〉 중국 인민은행 기준을 인하 실시 내역(2020년)

시 점	대 상	인하폭	유동성 공급 효과
2020. 1. 6	은행권 전체	50bp	8,000억위안
2020. 3.16	포용적 금융 실적 ^{주)} 총족 상업은행	50~100bp	5,500억위안
	포용적 금융 실적 총족 주식제상업은행	추가 100bp	
2020. 4. 3	농촌신용사, 농촌상업은행, 농촌합작은행, 향촌은행	(4.15) 50bp (5.15) 50bp	4,000억위안

주 : 농민, 빈곤층 등 금융소외 계층에 대한 대출 실적과 중소·영세기업에 대한 건당 1,000만위안 이하 대출 실적 등으로 평가

자료 : 한국은행 북경사무소(2020), “인민은행 선별적 기준을 인하 실시”

□ 위안화 가치 안정을 위하여 역외 위안화 채권을 발행하고, 회사채의 신속한 발행을 지원하기 위한 프로그램 신설

- 위안화 약세에 대응하여 인민은행은 홍콩에서 2월 13일 300억위안, 3월 26일 100억위안 규모의 역외 위안화 채권(중앙은행증권)을 발행⁴⁴⁾
 - 역외 위안화⁴⁵⁾ 회수를 통하여, 위안화 약세에 베타하는 헤지펀드 등이 홍콩에서 위안화를 차입한 후 환시장에서 이를 매도하는 것을 억제
- 한편, 회사채 신속 발행을 지원하기 위하여 ‘그린 채널’ 제도 도입
 - 2월 1일 인민은행, 재정부 등 5개 부처는 후베이 등 피해지역 소재 금융기관·기업 및 코로나19 방역기업의 채권 발행을 지원하는 ‘그린 채널’을 개설⁴⁶⁾
 - 심사 간소화, 비용 감면 등을 통하여 신속한 채권 발행을 지원하는 제도
 - 이러한 가운데 1분기에 중국 내 채권 발행액(국채, 지방채, 정책금융채 등 제외)은 4.4조위안으로 전년동기대비 31.8% 증가

44) 3월 26일 입찰수요가 350억위안을 초과하여 응찰률이 3.5배 상회, 입찰 금리는 2.18%

45) 중국은 위안화의 국제화를 위하여 홍콩을 중심으로 역외 위안화 표시 금융시장을 육성

46) 중국인민은행(2020), “신종 코로나 바이러스 폐렴의 예방/제어를 위한 금융지원 강화 관련 통지”

2. 재정정책

□ 적극적인 재정정책을 통하여 경기부양에 집중하고 있으며 전체적인 재정정책의 윤곽과 규모는 최대 정치행사인 양회⁴⁷⁾(兩會, 5월중 예상)에서 공개될 전망

- 중국은 소비 촉진 및 인프라 투자를 통한 경기부양, 피해지역 및 기업에 대한 유동성 지원 등을 골자로 한 적극적인 재정정책 실시
 - 4월 17일 발표된 1분기 GDP성장률이 전년동기대비 $\Delta 6.8\%$ 를 기록하자 공산당 중앙정치국 회의에서 재정적자율 확대 등 강력한 경기부양책에 대한 의지 표명
 - 재정정책의 전체적인 윤곽과 규모는 양회에서 공개될 전망
 - GDP 대비 재정적자(일반 공공예산 기준) 비율 목표치는 지난해 2.8%에서 올해 3.5%로 확대될 것이라는 전망 우세⁴⁸⁾
- 3월 27일 중앙정치국 회의에서 특별국채 발행을 언급하였으나 구체적인 발행 시기 및 규모 등은 미확정
 - 이번에는 인프라 투자 등 경기부양이 목표라는 점에서 과거 사례(1998년 국유 은행 자본 확충, 2007년 중국투자공사 설립 재원조달)와 차별화

□ 보조금 지급, 소비쿠폰 발행 등 소비 부양책을 실시

- 소비심리 회복을 위하여 가계 생활자금 지원을 위한 보조금 지급, 소비쿠폰 발행, 자동차 소비촉진책 등 다양한 대책을 시행 중
 - 3월 13일 국가발전개혁위원회 등 23개 부처는 '소비 확대를 위한 가이드라인'⁴⁹⁾을 발표하였으며, 일부 지방정부에서는 소비 촉진을 위한 쿠폰 발행
 - 3월 31일 국무원 상무회의에서 신에너지 자동차(New Energy Vehicle) 보조금 지원 및 자동차 취득세 면제 정책 연장을 결정한 이후 21개 성·시에서도 자동차 소비 촉진책을 발표

47) 전국인민대표회의(전인대)와 전국인민정치협상회의(정협)을 통칭하는 것으로, 통상 3월에 개최되나 2020년에는 코로나19 사태로 연기

48) 재정적자율이 3.5%일 경우 2020년 재정 예산 지출이 전년대비 약 1조위안 증가할 것으로 추정

49) 품질과 가격 경쟁력을 갖춘 국산 브랜드 구축, 입국 절차 간소화 및 면세 정책 개선 등을 통한 관광객 유입 확대, 5G 네트워크 구축을 통한 온라인 소비 확대 등이 주요 내용

· 글로벌 금융위기 당시에는 2년간 중앙정부가 1조위안, 지방정부가 3조위안을 조달하였으며, 전통적 인프라와 보장형주택 건설 등에 투입하여 수요 진작

○ 3월 5일 중앙정부는 전년동기대비 1.26조위안 증가한 6.28조위안을 지방정부에 이전지급⁵¹⁾하였으며, 인프라 투자를 위하여 지방채 신규 발행한도(18.48조위안)를 양회 전인대에서 승인하는 관례를 깨고 조기 배정

<그림 11> 중국의 신형 인프라 7대 분야



자료 : 언론자료 취합

□ **사회보험료 경감, 조세 혜택 등을 통하여 기업의 부담을 완화하고 본격적인 생산 재개에 대비하기 위한 고용안정대책 추진**

- 기업비용 절감을 위하여 사회보험료 경감, 일부 품목 부가가치세 면제, 적자 이연기간 확대 등의 정책을 발표
 - 생산 재개, 일자리 안정 등을 위해 2월부터 기업의 양로, 실업, 산업재해 등 3대 사회보험 납부액을 별도 통지시점까지 감면⁵²⁾
 - 2020년 1월 1일 이후 방역물자 운송과 공공운송, 생활 서비스 및 필수 생활 품목 택배 등의 매출에 대한 부가가치세가 면제되며, 방역물자 생산기업에게는 기납부 부가가치세 전액 공제, 설비증설 비용 일회성 세전 공제 등의 혜택 제공
 - 코로나19 피해 산업에 속한 기업은 2020년 발생 적자를 최장 8년까지 이연 가능

51) 1994년 분세제(分稅制) 도입 이후 징세, 감면 등의 권한을 중앙정부에 집중하여 세입 중 지방정부의 비중이 축소되었음에도 지방정부는 기존 지출 항목을 그대로 유지하여, 간접세 위주로는 지출을 감당할 수 없어 중앙정부의 이전지급에 의존

52) 기한과 감면 정도는 지역 상황에 따라 조정되며 2월 감면액은 1,239억위안으로 집계, 2~6월 누적 감면액은 5,000억위안을 넘어설 것으로 예상

- 실업 증가 등 고용상황 악화에 대응하기 위하여 실업보험 적용 확대 및 환급⁵³), 대졸자·농민공 등에 대한 취업지원 정책 강화 등의 고용안정대책 실시
 - 기업의 생산활동 재개를 지원하여 향후 미국, 유럽 등 선진국에서 재정부양에 따른 소비개선이 나타날 경우 즉각 대응할 수 있도록 대비

V. 일본

1. 통화정책

□ 이미 마이너스 금리정책을 펼치고 있어 추가적인 금리인하에 한계 존재

- 일본은행(BOJ)은 당초 3월 18~19일로 예정되었던 통화정책회의를 3월 16일에 앞당겨 실시⁵⁴하였으며, 수익률곡선 통제⁵⁵)를 위한 장단기 금리의 목표수준은 기존대로 유지
 - 단기금리는 $\Delta 0.1\%$ 로 유지하며, 장기금리인 10년물 국채금리는 0% 정도에서 움직이도록 국채매입⁵⁶)을 진행
 - 아울러, 물가안정목표(2%) 동력이 훼손될 것으로 우려되는 한 장단기 금리를 현수준 또는 이를 하회하는 수준으로 유지하겠다는 포워드 가이드를 제시⁵⁷)

□ 금융시장 안정을 위한 긴급유동성 공급 및 자산매입규모 확대 계획 발표

- 3월 13일 일본은행은 7,000억엔 규모의 긴급유동성 공급계획 발표
 - 공개시장운영을 통하여 5,000억엔 규모의 자금을 공급하고 잔존만기 5~10년 국채를 2,000억엔 규모로 매입
 - 3월 16일부터 4월 3일까지 실시하며 RP거래를 통하여 일본 국채를 매입하는 것은 2016년 3월 이후 처음

53) 중소기업 및 영세기업의 직원해고율이 각각 5.5%, 30% 미만일 경우 전년도 납부 실업보험료의 50%를 환급

54) 일본은행이 금융정책회의를 앞당겨 개최한 것은 2011년 3월 동일본대지진 이후 처음

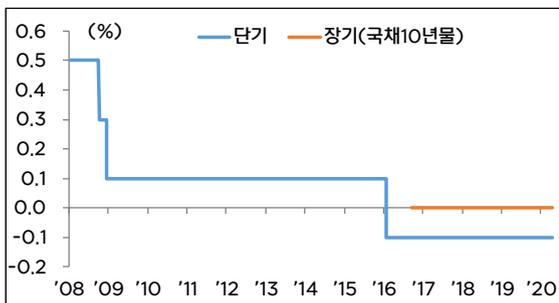
55) 2016년 9월 일본은행은 통화정책 운용목표를 본원통화 확대에서 수익률곡선(장단기 금리) 통제로 변경

56) 국채매입은 연간매입한도인 80조엔 내에서 탄력적으로 운용할 계획

57) 또한, 구로다 총재는 회의 후 실시된 기자회견에서 필요시 금리인하를 배제하지 않겠다고 언급

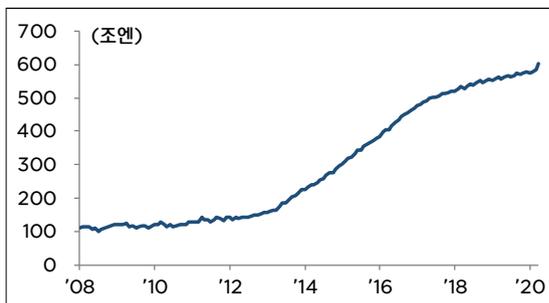
- 3월 16일에는 당분간 ETF와 J-REIT의 연간매입액을 2배로 증액하기로 결정
 - ETF와 J-REIT(Japan Real Estate Investment Trust)의 연간매입규모를 각각 6조엔에서 12조엔으로, 900억엔에서 1,800억엔으로 확대
 - 다만, 원칙적으로는 연간매입액을 기존 목표수준으로 유지한다는 방침

〈그림 12〉 일본은행 정책금리 추이



자료 : Bloomberg

〈그림 13〉 일본은행 자산규모 추이



자료 : Bloomberg

□ 기업의 원활한 자금조달을 위하여 금융기관을 통한 기업금융지원을 확대

- 3월 16일 기업금융지원을 위한 특별프로그램을 신규로 도입하였으며, CP 및 회사채에 대한 추가매입 실시
 - 민간기업채무⁵⁸⁾를 담보로 금융기관 앞 금리 0%의 자금을 공급하는 프로그램으로 2020년 9월말까지 실시할 계획
 - CP 및 회사채 매입 규모를 각각 1조엔씩 확대하여 매입한도를 각각 3.2조엔, 4.2조엔으로 상향(2020년 2월말 매입잔고는 CP 2.2조엔, 회사채 3.2조엔)

2. 재정정책

□ 2월 13일, 3월 10일 두 차례에 걸쳐서 긴급대응책을 발표한 데 이어 4월 7일 역대 최대규모의 경제대책과 추경예산안을 결정

- 2월 14일 103억엔 규모의 1차 긴급대응책 발표
 - 중국 체류 일본인의 귀국을 위한 전세기 및 일본 정박 크루즈선 승객·승무원 지원(23억엔), 검역 등 방역대책(34억엔), 마스크 생산기업 보조금(4.5억엔) 등

58) 2020년 2월말 잔액은 약 8조엔 규모

- 3월 10일 4,308억엔 규모의 2차 긴급대응책과 1.6조엔 규모의 금융지원책 발표
 - 긴급대응책의 주요 내용은 감염확대 방지를 위한 마스크 공급 및 검사체제 강화(486억엔), 보호자 휴직 등 휴교에 대한 대응(263억엔), 기업활동 축소 및 고용 대응(1,192억엔) 등
 - 금융지원책은 1.6조엔 규모이며, 개인사업자 및 중소기업을 대상으로 한 특별 대출제도 도입 등이 주요 내용

- 4월 7일 일본 정부는 일부 지역에 긴급사태⁵⁹⁾를 선언하고 역대 최대규모의 경제대책과 추경예산안을 결정
 - 이번 경제대책은 총사업 규모가 108.2조엔, 재정지출 규모가 39.5조엔⁶⁰⁾으로 역대 최대규모⁶¹⁾이며 4월 의회 승인 후 5월 집행이 목표
 - 감염증 확대의 안정화 시기까지 진행하는 ‘긴급지원단계’와 수습 후 빠른 경기 회복을 위한 ‘V자 회복 단계’로 구성
 - 소득감소 가구에 대한 현금 지급(가구당 30만엔), 매출 감소 중소기업·개인사업자 앞 현금 지급, 무이자 대출 확대 등을 통한 중소기업 지원, 각종 세금·공과금·사회보험료 납부 유예 등이 주요 내용

〈표 9〉 일본 긴급경제대책(2020년 4월) 주요 내용

(단위 : 조원)

구 분	총사업 규모	재정지출
감염방지 및 치료제 개발	2.5	2.5
고용유지 및 사업지원	80.0	22.0
소비진작 등 경기부양	8.5	3.3
경제구조 개선	15.7	10.2
예 비 비	1.5	1.5
총 규 모	108.2	39.5

자료 : 박재현·이웅(2020), “일본, 코로나19 확산으로 긴급사태 선포 및 대규모 경기부양책 발표”

59) 올림픽 개최 부담으로 기타국 대비 다소 늦은 4월 7일에 선언하였으며, 코로나19 확산이 진정되지 않아 4월 16일 전국으로 확대 발령, 미국 등의 지역봉쇄조치(lockdown)와 달리 외출금지 강제, 도로봉쇄 등의 조치는 없음

60) 국채발행(14.5조엔) 등을 통하여 재원을 마련할 예정

61) 이번 대책에는 2019년 1월에 발표한 경제대책과 코로나19에 대응한 1·2차 긴급대응책이 포함되어 있으며, 이전 최대규모의 대책은 2009년 4월 발표한 경제대책(총사업 규모 56.8조엔, 재정지출 15.4조엔)

VI. 시사점

□ 글로벌 금융시장의 충격과 함께 실물경제의 수요와 공급이 동시에 위축되면서 주요국은 전시에 준하는 정책으로 대응 중

- 중앙은행들은 유례없이 빠른 속도로 CP, MMF, 회사채, 지방채 등 금융시장별 맞춤 프로그램을 도입
 - 2008년 금융위기 경험을 기반으로 당시 실시하였던 프로그램을 신속하게 도입 하였으며, 비전통적 프로그램의 대상 범위가 더욱 확대
 - 2008년 9월 리만브라더스 파산 이후 연준의 제로금리 및 TALF 도입에 각각 3개월과 6개월이 소요된 반면, 이번에는 모두 한달 안에 도입
- 소비·생산활동이 급정지하였기 때문에 각국 정부는 보건 지원을 넘어서 가계와 기업을 최대한 지원하여 수요견인 경기회복을 목표로 하는 재정정책을 운영
 - 항공·운수 등 직접적인 타격을 받은 산업에 대해 적극적인 금융·재정 지원을 제공하고 기업·소상공인·자영업자 앞 긴급유동성 공급
 - 대규모 실업사태가 예견됨에 따라 근로자 등의 소득을 지원하고 고용을 유지 하는 각종 제도를 시행⁶²⁾

□ 전대미문의 위기를 극복하기 위하여 통화정책과 재정정책 간 공조가 이전보다 한층 강화

- 중앙은행은 대규모 양적완화를 통하여 정부의 확장재정을 위한 국채발행에 대응
 - 미국은 무제한 양적완화를, 유럽은 양적완화의 규모 및 대상 확대를 통하여 적극적인 재정정책에 따른 국채발행을 소화할 수 있는 여건 마련
- 특히, 미국에서는 유동성 공급기구 앞 재무부의 자본금 출자를 통하여 연준의 위험자산 매입에 대한 안전장치를 마련하는 등 긴밀한 협력관계가 구축

62) 노동시장이 유연한 미국은 개인 앞 현금지급 및 실업보험 강화 등으로 먼저 대응한 반면, 해고가 자유롭지 않은 유럽은 실업급여 지원 확대와 함께 근로자의 고용유지를 위한 정책을 함께 시행

□ **적극적인 정책대응은 위기상황에서 기업 및 가계의 생존 가능성을 높이는 데 긍정적이거나 향후 각국의 재정건전성, 통화정책 정상화에 대한 우려 상존**

- 현재 코로나19 팬데믹에 따른 경제·금융, 국민생계·보건 등의 급격한 추락을 막는 것이 최우선 과제이어서 이를 위한 대규모 정책을 펼치고 있으나, 향후 재정건전성 악화 등에 대한 우려 상존
 - 통화·재정정책이 감염병에서 촉발된 위기에 대한 근본적인 해결책이 될 수 없으며 위기상황의 장기화 여부는 백신·치료제 개발 시기에 달려있음
 - IMF는 코로나 사태로 인한 정부부채와 재정적자 규모가 글로벌 금융위기보다 클 것으로 예상⁶³⁾
- 심화된 뉴노멀(New-Normal)로 향후 통화정책 정상화가 지연될 수 있음
 - 연준과 ECB는 2018년 금리 인상, 자산매입 중단 및 보유자산 축소 등을 시도 하였으나 2019년 들어 결국 금리를 인하하고 자산매입을 재개
 - 이전보다 통화정책 완화정도가 훨씬 커 향후 통화정책 정상화에 어려움 예상

□ **장기적 관점에서 이번에 도입한 대규모 정책에 대하여 관리 및 평가를 수행할 필요**

- 연준은 금융위기 당시 도입한 정책들에 대한 평가·관리를 통하여 위기 시 대응 프로그램을 신속하게 도입할 수 있는 여건 마련
 - 금융위기 시 연준의 대형금융기관 지원은 특정기관에 대한 특혜, 대마블사 논란을 야기하였으며, 이후 연준법 수정, 도드-프랭크법 제정 등을 통하여 위기 시 투명하고 신속하게 대응할 수 있는 제도와 절차를 마련
- 모든 정책의 결과가 즉각적으로 나타나지 않기 때문에 관리·모니터링을 통하여 정부부채 증가 등 장래에 발생할 수 있는 재정적 위험⁶⁴⁾에 대한 평가 필요
 - 이를 통하여 향후 유사한 위기에 대한 정부의 정책대응능력 제고 가능

63) IMF의 World Economic Outlook(2020.4월) 및 Fiscal Monitor(2020.4월)

64) 2020년 4월 15일 IMF의 재정감시 보고서 관련 기자회견에서 빅토르 가스파르 재정부문 이사는 정부는 무엇이든 해야 하나 지출내역을 확실하게 관리해야 한다고 언급

참고문헌

[국문자료]

- 김선영(2020), “드디어 나왔다. 신도시화와 자동차 정책”, DB금융투자
- 김우진·이치훈(2020), “중국 특별국채 발행에 대한 해외시각”, 국제금융센터
- 박재현·이용(2020), “일본, 코로나19 확산으로 긴급사태 선포 및 대규모 경기부양책 발표”, 해외경제 포커스 제2020-15호, 한국은행 조사국 국제경제부
- 박진혁·손영환(2020), “일본은행 긴급회의 결과와 평가”, 국제금융센터
- 성병목·김예진(2009), “글로벌 금융위기에 대응한 주요국 재정정책 운용과 향후과제”, 한은조사연구 2009-9, 한국은행
- 신후식·유승선·연훈수(2009), “글로벌 금융위기 하의 주요국 정책대응과 시사점”, 국회 경제위기 대응팀 발간시리즈 제8호, 국회예산정책처
- 안병국(2009), “중국 은행 체계의 변화”, 친디아 저널 Vol. 37, 포스코경영연구원
- 이규엽 외(2020), “코로나바이러스감염증(COVID)-19의 국제적 확산이 경제에 미치는 영향”, KIEP 오늘의 세계경제 Vol. 20 No. 10, 대외경제정책연구원
- 이재윤·김준현(2020), “코로나19 관련 국내외 경기부양책 현황 및 시사점”, 이슈와 논점 제1697호, 국회입법조사처
- 이정기·박정하·정준영(2020), “중국, 경제활동 회복 지연”, 해외경제 포커스 제2020-15호, 한국은행 조사국 국제경제부
- 임준혁·안시온·김하은(2020), “코로나19 글로벌 확산이 세계 경제에 미치는 영향”, 국제경제리뷰 제2020-9호, 한국은행
- 정지현 외(2020), “주요국별 코로나19 대응 및 조치”, KIEP 세계경제 포커스 Vol. 3 No. 8, 대외경제정책연구원
- 황원정·김성택(2020), “유로존 통화·재정정책 평가 및 전망”, 국제금융센터
- 황재철(2020), “코로나19, 각국의 정책대응과 평가”, 국제금융센터
- 한국은행 북경사무소(2020a), “인민은행 선별적 기준을 인하 실시”, 한국은행 _____(2020b), “중국의 코로나19 관련 정책대응 평가”, 한국은행 _____
- 한국은행 워싱턴주재원(2020a), “미 재무부의 외환안정기금(ESF) 활용사례”, 한국은행 _____(2020b), “연준법 13조 3장의 주요 내용 및 적용사례”, 한국은행 _____

[영문자료]

International Labor Organization(2020), "ILO Monitor: COVID-19 and the world work. 2nd Edition"

International Monetary Fund(2020), "Fiscal Monitor, April 2020"

_____ (2020), "World Economic Outlook, April 2020"