

How Covid-19 Pandemic Crisis Change the Economy?

이화여자대학교 변진호
2020. 10. 23.



한국금융학회



한국재무학회
KOREAN FINANCE ASSOCIATION



사단
법인 한국증권학회
KOREAN SECURITIES ASSOCIATION

Comparing to previous crises

- 시장 위기(Market Crisis) vs. 공중 보건 위기(Public Health Crisis)
 - Currency Crisis of 1997
 - Global Financial Crisis of 2008
 - Covid-19 Crisis of 2020 : 완화 혹은 해결이 어렵다
- 장기적인 피해 (Long-term damage)
 - 만일 바이러스가 우리가 생각하는 것보다 오래 지속된다면... (If the virus last longer than we thought....)
 - 얼마나 지속될 것인가? 불확실성
 - 충격은 아직도 진행중임

Comparing to previous crises

- 미국의 리더십이 흔들림
 - 미국이 이번 위기에 대한 글로벌 대응을 조정하는 데 노력하거나 관심을 보여주지 않았다. (예, WHO(세계보건기구)에서 탈퇴)
 - 미국의 리더십이 흔들리면서 중국이 글로벌 금융 중심이 될 것인가?
 - 중국 통화는 아직 유통이 안된다.
 - 중국은 디지털 지갑(Tencents, Ant Financial)을 도입하고 있으며, 상품 결제에서 자국 통화 결제에 일부 성과가 있다.
 - 아직 다른 나라들은 중국의 궁극적인 목적에 대해 의심을 하고 있다. 글로벌 금융 시스템에서 투명성(transparency)이 필요하다.
 - 결국 글로벌 금융 시스템의 분열이 일어날 것인가?
 - Covid-19가 국제화(globalization)를 중단시킬까? 모든 것을 자국 내에서 생산하려는 시도가 가능할까? Supply chains을 다각화 하는 것은 필요할 것이다.

Comparing to previous crises

- 산업마다 다른 영향
 - 대면 접촉 산업, 항공, 여행, 교육, 스포츠, 공연 예술
 - 제약, 온라인, 배달 서비스, 사람을 연결해주는 기술제공 사업
- The 90% Economy
 - COVID19 이후에 경제는 그 이전보다 작아질 것이다. 규모의 문제만이 아니라 정상(normal)에서 벗어난다는 점에서 질적으로 다르다. (*The Economist*)
 - 바이러스를 빨리 통제할 수 있는 나라가 경제적으로 회복이 다른 나라에 비해서 빠를 것이다.

Stock markets vs Economy

- 주식시장과 경제의 분리 (Divergence between Stock Markets and Economy)
- 주식시장은 경제를 무시하고 있다 (The Stock Market is Ignoring the Economy, *Wall Street Journal*)
 - 노동시장은 아직 회복되지 않았다. 레저와 음식료 등의 산업에서 약 절반의 노동자들이 이번 여름에 직장을 잃었다
 - 2월에 비해 9월에 1천7십만 개의 일자리가 줄어 들었다.
- 무엇이 증권시장 상승을 견인 했나?
 - ① Federal Reserve: 강력한 정책이 낙관적인 시장 예측을 만들었다
 - 금융시장에 긴급 대출 (Emergency Loans)
 - 제로에 가까운 낮은 금리 (cheaper to borrow money)
 - 채권 매입 (연준은 4월초 4조 달러에서 9월에 7조 달러로 채권 보유고를 늘림)
 - 투자자의 예측은 과잉 낙관이 아닐까?

Stock markets vs Economy

- Stock Market Rally

- ② Technology Stocks: 기술주가 시장 지수를 끌어 올렸다

- 3/12-10/19 사이의 수익률: Facebook (69.22%), Apple (87.73%), Microsoft (54.85%), Amazon (91.29%), Alphabet (Google, 37.64%)
 - 이들 거대기업은 유행병 시기에 생활과 사업에 필수적인 상품을 제공한다.
 - 투자자들은 이러한 기업이 안정적인 이익을 얻을 것이라 예상함. 반면에 금융회사나 에너지 회사 주가는 오르지 못했고, 많은 중소기업들이 주가 하락을 경험했다.

- ③ Individual Investors: 개인 투자자가 시장을 변화시키고 있다

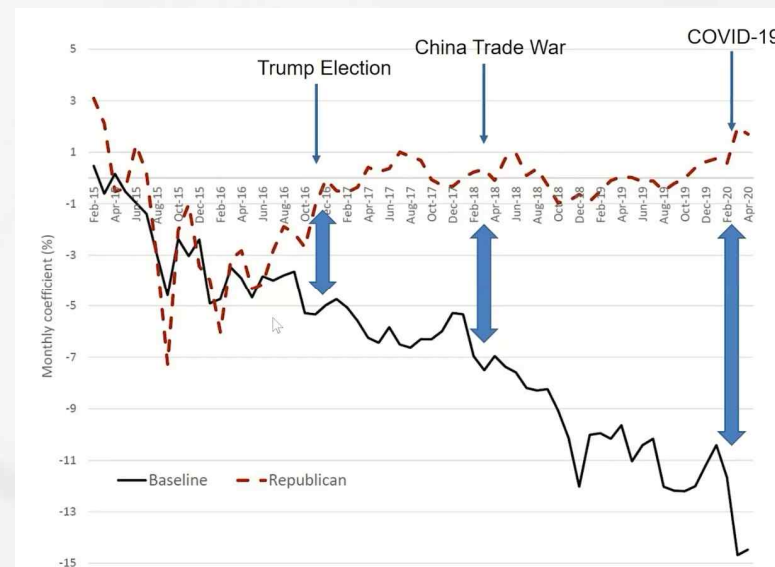
- Newbie investors (이전에 주식투자를 하지 않았던 사람들): 유행병 시기에 집에 머물면서 증권계좌를 열고 거래를 시작함 (온라인 거래가 게임처럼 쉽기 때문).
 - Fear of missing out (Robert Shiller)

Stock markets vs Economy

- 부작용(Side Effect)
 - 부유층에게만 혜택이 돌아감
 - 저소득층의 미국 근로자 중 하위 절반이 전염병 사태로 인해 일자리를 잃을 가능성이 더 크다
 - 이 집단의 대부분은 이제까지 주식시장에 투자하지 않았다. 대부분의 주식은 미국의 상위 10%가 보유하고 있음 (연소득 \$100,000 이상의 88%가 주식을 가지고 있지만, \$35,000 미만에서는 19%만 주식을 보유함)
 - 주식시장의 호황은 많은 미국인이 느끼는 실제 경제 상황과는 분리되어 있는 것 같다
 - 바이러스가 오래 지속될수록, 불평등은 심화된다.

Investor Sentiment during the Pandemic

- 미국인들은 그 어느 때보다 당파적이고 양극화 되어 있음
- 1994년에 공화당 지지자의 21%가 민주당을 부정적인 시각으로 보았고, 민주당 지지자의 19%가 공화당을 부정적인 시각으로 보았다.
 - 2016년 이 통계는 각각 58% 와 55% 가 되었다 (Chen and Royla, Science 2018)
 - Gentzkow and Shapiro (2010) 는 두 정당이 서로 다른 언어를 사용하고 있다고 지적
- Joey Engelberg (2020, working on)
 - 트럼프 대통령 당선 이후 양극화의 수준이 어느 때보다 커지고 있음
 - Covid-19 이후 더 커지고 있는지 대선을 앞두고 커지는지는 구분할 수 없음



New Normal in Korea?

- 미국과 유사한 현상을 관찰할 수 있음
- 한국의 자산시장
 - 주식시장의 주요 기업: 삼성전자 (22.44%), LG화학 (81.84%), SK이노베이션 (52.06%), 현대차(76.84%)
 - 수소차, 배터리, 제약, 인터넷, 비대면 유통업
 - 젊은 세대의 '영끌' 투자
 - 부동산 급등의 혜택은 부유층에 국한됨 (저소득층의 소외/악화)
- 가계 부채의 문제 (2019년 한국은행: 1,556조원, 아시아에서 GDP 대비 최고치)
- 정치적 견해에 따라 상대 진영에 대한 극단적 비난
- 바이러스가 오래 지속될수록, 불평등은 심화된다.
- 바이러스를 빨리 통제할 수 있는 나라가 경제적으로 회복이 다른 나라에 비해 빠를 것이다.