



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 인공지능의 불쾌한 골짜기(Uncanny Valley)
- 이슈분석** 금융분야 마이데이터 시행과 과제
- 금융경영브리프** 애플글로벌 회계법인, ESG 공동 규범 제정
향후 10년의 핀테크, 새로운 기회와 제약요인
- 금융시장모니터** 금 리: 美대선 불확실성 장기화로 상승 제한
외 환: Game Reset, 부양책으로 시선 이동
부동산: 전세난에 따른 가격불안 재개 가능성에 유의
- 금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

인간

연구자는 사람⁺, 고객은 사람⁺⁺

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.

현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것

하나금융경영연구소의 사명입니다.



집필진

편집

연구위원 곽영훈(yhkwak)
연구원 최희재(heejaechoi)

금융경영브리프

연구위원 안성학(shahn)
수석연구원 이령화(ryoung.h)
연구원 최제민(jeminchoi)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 김수정(sjkim1771)
외 환 | 연구원 윤지선(jisun.yun)
부동산 | 연구위원 황규완(gwhwang)

금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 인공지능의 불쾌한 골짜기(Uncanny Valley)
- 04 **이슈분석** 금융분야 마이데이터 시행과 과제
- 08 **금융경영브리프** 美글로벌 회계법인, ESG 공동 규범 제정
향후 10년의 핀테크, 새로운 기회와 제약요인
- 12 **금융시장모니터** 금 리: 美대선 불확실성 장기화로 상승 제한
외 환: Game Reset, 부양책으로 시선 이동
부동산: 전세난에 따른 가격불안 재개 가능성에 유의
- 18 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

인공지능의 불쾌한 골짜기(Uncanny Valley)*

정 훈 연구위원 (hoonjung@hanafn.com)

인공지능(AI) 기술이 사회 각 분야에서 활용되고 발전하면서 사용자들은 AI가 제공하는 다양한 편익을 누리고 있다. 그러나 AI의 급속한 확산에 따라 관련 부작용도 일부 발생하고 있는 것이 사실이다. AI의 대중화 과정에서 경험하게 될 “불쾌한 골짜기”를 슬기롭게 극복하기 위해서는 특정 제품 및 서비스에 AI가 적용되었는지 여부는 물론 AI 사용에 따른 피해 발생시 보상 책임에 대한 사전 명시가 필요하며, 해당 AI 알고리즘의 중요 내용을 사용자에게 충분히 설명할 필요가 있다. 또 AI 관련 법규에 대한 정비와 AI 윤리에 대한 연구에도 적극적인 준비가 필요하다.

:: AI의 확산 과정에 나타난 “불쾌한 골짜기”

일본의 로봇 공학자, 모리 마사히로(森政弘)는 연구를 통해 ‘인간을 닮은 로봇을 보면 처음에는 대부분 호감을 느끼지만, 로봇이 인간을 닮은 정도가 일정 수준 이상 정교해지면 사람들은 불편하고 섬뜩한 감정을 느낀다’는 사실을 발견하였다. 이때 불쾌한 감정은 로봇이 인간을 완벽하게 닮아 구분하기 어려운 상태가 되면 사라진다. 즉 로봇이 인간을 닮은 정도가 강해짐에 따라 사람들이 느끼는 호감은 상승 → 하락 → 상승하는 곡선을 그린다는 것이다. 이 현상은 엔치(Ernst Jentsch)가 처음 제기하고 프로이트(Sigmund Freud)가 발전시킨, “Das Unheimliche”란 개념의 영향을 받아 “Uncanny Valley”(불쾌한 골짜기, 혹은 불편한 골짜기)로 번역, 통용되고 있다. 불쾌한 골짜기는 프린스턴대학교 신경과학연구소의 원숭이에 대한 실험에서도 발견되었으며, 현재까지 미디어공학, 기술경영학, 신경심리학 등 다양한 분야에서 연구되고 있다.

과거 로봇공학에서 제기된 개념인 “불쾌한 골짜기”, 지금의 AI에 투영될 조짐

최근 국내 한 방송사가 AI 뉴스를 도입하였다. 유명 앵커의 영상과 음성 데이터를 기반으로 인공지능 기술을 적용하여, 해당 앵커와 똑같이 생긴 AI 앵커가 기사의 텍스트에 따라 뉴스를 직접 진행하는 방식이다. 모두가 익히 알고 있는 얼굴이지만 실제 그녀가 아닌, AI 앵커의 웬지 어색한 얼굴은 우리가 곧 인공지능의 “불쾌한 골짜기” 단계에 진입하게 될 것임을 예고하고 있다. 시청자들의 반응을 아직 속단하기는 이르지만 향후 AI 뉴스가 활성화된다면 방송사는 여러 측면에서 비용을 절감할 수 있을 것이며,

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

머지않아 방송 화면에 ‘AI 뉴스’, 또는 ‘AI 뉴스 아님’이라는 안내 자막이 필수로 표기될지 모른다.

∴ 시로 인한 일부 부작용에도 주목할 필요

인공지능이 주는 편익만큼 관련 부작용도 존재

뉴스 뿐 아니라 엔터테인먼트와 광고업계에서도 유사한 움직임이 관찰되는데, 유명 영화배우의 음성 데이터를 축적한 뒤 AI 기술을 통해 배우의 음성과 똑같은 목소리를 재현하여 광고, 방송, 영화 등의 내레이션에 활용하는 작업이 시도되고 있다. 배우는 굳이 제작 현장에 갈 필요 없이 자신의 목소리 사용에 대한 계약만 체결하면 된다. 이제 유명 스타가 하나의 브랜드로 자리매김하게 되면 직접적인 출연 없이 무한대의 복제물로 양산되어 소비되는 현상을 AI가 이끌 것이다. 또 이미 세상을 떠난 엘비스 프레슬리나 김광석 같은 음악인도 AI 기반의 가상현실(Virtual Reality)을 통해 부활하여 대중 앞에서 라이브 공연을 하는 시대가 목전에 와있다.

물론, 본질적으로는 그것들이 모두 허상임을 우리는 알고 있다. 그러나, 만약 그것이 진짜인지 AI의 산물인지 알 수 없는 순간이 도래한다면 어떨까? 최근 진위 여부를 쉽게 확인하기 어려운 이른바 딥페이크(Deep Fake), 즉 AI 기반의 동영상 조작이 확산되고 있는데 주로 정치인과 연예인의 가짜 인터뷰를 제작하거나, 음란 동영상에 특정인의 이미지를 합성하여 유포하는 등 AI와 관련하여 유쾌하지 못한 현상이 심심치 않게 발생하고 있다. 향후 AI의 활용이 대중화될수록 그에 따른 다양한 부작용이 발생할 것임은 쉽게 유추가 가능하다. 여기서 우리가 지켜야 할 원칙, 그리고 준비해야 할 것은 무엇일까?


∴ 시의 불쾌한 골짜기, 슬기롭게 극복하려면

인공지능의 확산과정에서 직면하게 될 “불쾌한 골짜기”에 대한 준비 필요

첫 번째, AI 적용 여부에 대한 사전 명시와 더불어 해당 AI 이용에 따른 불만 및 피해 발생시 보상 책임의 명확화가 필요하다. AI 관련 기술을 활용하여 기획, 제작, 제공 및 배포된 모든 유무형의 제품, 서비스, 콘텐츠 등은 AI 알고리즘이 적용되었다는 사실을 잠재적 소비자 및 이용자에게 공개해야 한다. 또 AI 자산관리 서비스가 추천한 정보에 따라 투자했다가 손실을 보는 경우와 같이, AI가 적용된 제품 및 서비스를 사용하다가 원치 않은 사고나 피해가 발생할 경우 관련 책임과 손해 보상의 범위가 어디까지인지 사전에 명확히 공유되어야 할 필요가 있다.

두 번째, AI 알고리즘의 중요 내용에 대한 충분한 설명이다. 일반적으로 딥러닝과 같은 AI 기반의 계량 모델은 기존의 전통적인 통계 모델과 달리, 독립변수와 종속변수 간의 상관관계가 명확하지 않고 독립변수의 계수 값은 물론, 모델 안에서 어떤 변수가 채택되었는지 알 수 없는 경우가 많아 흔히 ‘블랙박스’ 같다고 한다. 최근 이러한 단점을 보완한 설명 가능한 AI, 즉 XAI(Explainable Artificial Intelligence)의 개념이 부상하고 있지만 AI 알고리즘을 일반인이 이해하기란 여전히 어려운 것이 사실이다. 따라서 해당 제품 및 서비스를 선택하는데 영향을 미칠 수 있는 AI 알고리즘 차원의 특성이 존재한다면, 공급자는 그 주요 내용을 소비자에게 이해하기 쉽게 설명할 필요가 있다. 최근 국내 한 대형 포털 사이트가 쇼핑상품 검색결과에서 자사 쇼핑물 제품을 상단에 제시하는 알고리즘을 적용하여 문제가 된 바 있다. 포털 사이트가 자사 아이템을 우선적으로 노출하는 것이 당연한 권리라는 주장도 일부 있으나, 적어도 그러한 알고리즘을 적용한 사실은 사전에 충분히 설명되어야 한다.

세 번째, AI 관련 법규 정비와 AI 윤리에 대한 연구다. 만약 어떤 유명 작가가 발표한 작품의 텍스트를 모두 분석하여 그의 문체 그대로 새로운 소설을 AI가 쓴다면, 이 소설의 저작권은 해당 AI 알고리즘을 만든 사람에게 있는가, 아니면 그 작가에게 있는가? AI가 전체, 또는 부분적으로 적용된 창작물의 저작권에 대한 제도와 법규 마련이 필요할 것이다. AI 윤리에 대한 연구 역시 중요하다. 브레이크가 고장난 자율 주행차가 탑승객과 행인 중 누구의 생명을 우선적으로 보호할 것인가. 또 재해 현장에 구조를 나선 AI 로봇이 어린이와 노인 중 누구를 먼저 구해야 할 것인가? 현실 세계에서 인간이 겪을만한 윤리적 딜레마를 AI도 그대로 직면하게 된다. 실제로 MIT Media Lab은 자율 주행차가 급박한 양자택일 상황에서 어떤 선택을 해야 할지 다양한 케이스에 대한 설문을 실시하여 국가별, 개인별 성향을 분석하고 데이터를 축적 중이다.

AI는 교통, 기상, 제조, 교육, 경제, 금융 분야는 물론, 군사, 치안, 공공서비스, 문화, 예술에 이르기까지 그 적용 분야가 확산되고 있다. 미래를 예측하고 복잡한 상황에서 최적의 솔루션을 신속하게 제시하는 편익으로 인해 AI에 대한 대중의 호감은 증가하고 있지만, 앞서 언급한 것처럼 다양한 부작용과 우려도 존재한다. 그 “불쾌한 골짜기”를 슬기롭게 지나 AI가 주는 효용을 온전히 누리기 위해서는 지금부터 적극적인 준비가 필요할 것이다. 

투명한 정보 공개, 알고리즘의 특성에 대한 설명, 관련 법규 마련 및 AI 윤리에 대한 연구 필요

금융분야 마이데이터 시행과 과제

김 상 진 연구위원(sjkim@hanafn.com)

금융산업 내 새로운 서비스 제공을 위해 도입된 마이데이터 산업이 내년 초 시행될 예정이다. 금융분야 마이데이터 기업이 성공할 수 있을지에 예상이 엇갈리나, 시행 초기 유사 서비스를 운영 중이면서 고객 확보에 유리한 빅테크 사업자가 시장을 주도하는 것은 분명해 보인다. 향후 해당 산업이 자산관리 외 비금융 전반으로 성장하기 위해서는 신규 사업자의 규제 준수 노력과 함께 상대적으로 소극적인 기존 금융회사의 사업 모델 변화가 필요하며, 정책당국은 감독 전반에 관심을 기울일 필요가 있다.

■ (마이데이터 도입) 신용정보법 개정과 인허가를 통해 내년 초 서비스 시행 예정

- 2020년 8월 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률(이하 신용정보법) 시행으로 금융분야 마이데이터 산업(법상 본인신용정보관리업으로 정의)의 토대가 마련
 - 신용정보법 시행령 제2조는 마이데이터를 “개인신용정보의 전부 또는 일부를 수집하여 신용정보주체가 조회·열람할 수 있는 서비스를 제공하는 업”으로 규정
- 신용정보법상 경과 조치 기한 규정으로 기존업체가 허가를 받지 못할 경우 서비스를 중단해야 함에 따라 유사 서비스를 제공 중인 기업에 대해 우선 심사 중
 - 이후 인허가 절차를 완료한 기업을 중심으로 내년 초 서비스 시행 예정

■ (마이데이터 관련 논의) 금융분야 마이데이터 기업의 성공 여부에는 다양한 시각 존재

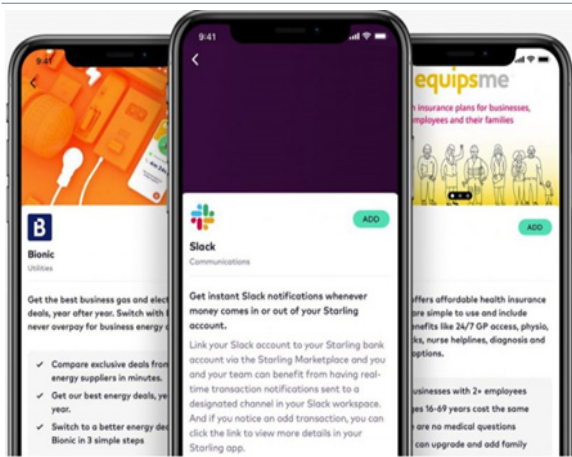
- 시행 이후 해당 기업이 금융 소외자에 대한 서비스를 제공하는 장점이 있는 반면 수익 창출이 어려워 지속적인 운영이 쉽지 않을 것이라는 견해가 존재
 - IT기업은 금융분야 마이데이터가 금융정보와 비금융·생활정보를 연결하여 새로운 부가가치를 창출하고 소외 계층의 금융접근성 제고에 기여할 것으로 기대
 - 혁신적인 금융서비스의 하나로 평가받았던 p2p 대출 시장에서 최근 부실 등의 이슈가 부각되면서 마이데이터 등 새로운 금융서비스에 대한 회의적 시각도 제기
- 마이데이터에 참여하는 은행 등 기존 금융회사는 신규로 데이터를 이용하는 기업에 서비스를 제공할 뿐 해당 서비스에 따른 수익화는 어려움
 - 영국 Challenger 은행인 Starling Bank는 마이데이터 성격의 마켓플레이스를 운영 중으로 이를 통한 수익 창출보다는 다양한 서비스를 제공하는 데 초점을 맞춤
 - Starling Bank는 오픈 API를 활용해 개인 대상의 투자, 보험 서비스뿐만 아니라 개인사업자 대상 대출, 보험, 회계, 법무 등 다양한 서비스를 핀테크 기업과 연계

- 마이데이터 기업은 정보 주체의 동의가 없어도 가명처리 후 관련 정보를 분석해 다른 회사에 판매할 수 있어 개인정보 유출에 대한 우려가 남아 있는 상황
 - 일본 정보은행의 경우에도 가명정보 기반 분석을 통해 데이터 판매 등을 추진
- 정책당국의 마이데이터 서비스에 대한 구체적인 감독도 사업자 인허가 이후 이뤄질 수밖에 없어 시행 초기 일부 혼란이 발생할 가능성

■ (초기 산업 구도) 빅테크 자회사가 시장을 선도하며 다수 가입자를 흡수할 것으로 예상

- 사용자 접근과 데이터 기반 마케팅 추진이 가능한 빅테크 기반 마이데이터 기업이 가입자 확보에 초점을 맞추면서 초기 시장을 주도할 것으로 예상
 - 송금, 인증 등으로 다수 가입자를 이미 확보한 빅테크 기반 마이데이터 기업은 일정 규모의 사용자 모집 이후 활성화에 주력
 - 관계사 구매 데이터, 금융회사 데이터 등과 결합시 혁신 서비스 제공 기대
 - Stulz(2019)는 빅테크가 “①핀테크가 원하는 기술 노하우와 고도화된 시스템을 갖추고, ②은행의 규모를 보유하면서 레거시 및 조직 이슈가 없으며, ③은행 및 핀테크가 접근할 수 없는 데이터에 접근 가능”하다고 평가
- 다수 기업은 지속적인 수수료 수입이 가능한 자산관리에 주력할 것으로 보이며 연계 증권사 등을 통하여 로보어드바이저 기반 자산관리 서비스를 강화할 전망
 - 현재 대형 은행/증권사 등은 공모펀드 중심으로 자산관리 서비스를 운영 중
 - 소비자 측면에서는 단순 펀드 가입 외에 마이데이터 기업을 통하여 본인 자산 전반의 구성이 어떻게 되어 있는지를 확인하고 싶은 욕구 존재
 - 이에 마이데이터 기업은 금융회사와 연동된 API를 통해 소비자 자산 포트폴리오를 확인하고 로보어드바이저를 통해 이를 재구성하는 서비스를 제안할 것으로 예상

■ Starling Bank를 통한 핀테크의 개인사업자 서비스



주 : Starling Bank

■ 국내 마이데이터 기업의 사업 방향

기업	사업 방향
A은행	<ul style="list-style-type: none"> ● 통합된 관점의 고객 수익 극대화 추구 - 고객 중심의 금융, 비금융 통합 자산관리 및 리밸런싱 ● 디지털 포용, 건전한 시장질서 형성에 기여
B빅테크	<ul style="list-style-type: none"> ● 세상에 가치를 더해주는 플랫폼 ● 금융과 생활을 연결 ● 기술과 사회적 가치를 연결 - 혁신적 CSS, 낮은 금리의 대출 증가
C핀테크	<ul style="list-style-type: none"> ● 모든 금융회사의 상품을 비교할 수 있는 플랫폼 ● 소비자 편익의 획기적 증대

자료 : 금융분야 마이데이터 포럼(2020.6.29.)

- 현재 금융회사와 연계해 서비스를 제공하는 일부 모바일 특화 투자자문/자산운용 사도 마이데이터 라이선스를 취득해 업무를 확장할 것으로 예상
 - 일부 자문사는 매월 일정 금액 납입시 ELS, 펀드 등의 검토 서비스를 제공하는데 다수 마이데이터 기업도 구독 형태로 해당 서비스를 제공할 가능성

■ (중장기 산업 방향) 투자자문/일임 외 개인사업자, B2B 대상의 다양한 사업으로 확장

- 마이데이터 기업은 투자자문/일임 등의 라이선스를 추가적으로 취득하여 관리 자산 리밸런싱 등을 통하여 지속적인 수수료 수입을 창출하려는 유인 존재
- 사업 초기 B2C 영역에 집중할 마이데이터 기업은 다양한 방식의 수익 창출을 위해 개인사업자 등으로 사업 영역 확대를 시도할 전망
- 금융부문에 제한적으로 허용 중인 마이데이터가 향후 다양한 분야로 확대될 경우 해외 PDS(Personal Data Store)와 같이 개인화된 포털로 변모 가능
 - 마이데이터 기업은 개별법이 금지하지 않는 한 비금융업무 영위 가능
 - 빅테크는 금융부문 외 클라우드, 의료 등의 분야에서 마이데이터 관련 다양한 사업을 영위하거나 준비하고 있어 관련 사업자의 서비스 확장이 용이

■ (마이데이터 기업 과제) 소비자가 안정적으로 서비스를 이용하는데 초점을 맞출 필요

- 신규 마이데이터 기업은 소비자 접근이 용이한 채널 특성상 제휴사를 통한 상품 판매시 판매 관련 원칙 수립과 투명한 판매 과정을 마련
 - 금융투자협회의 “고난도 금융투자상품 제조·판매 행위 준칙”과 같이 자율적으로 모범규준을 도입하여 안정적이고 투명한 채널로 자리매김
 - 현재 국내 연금저축상품 등은 수수료율에 따라 상품 수익률이 결정되는 경향이 존재(이경희/김세중(2019)), 마이데이터 기업이 소비자가 이를 인지하도록 강조

■ 모바일 비대면 주요 투자자문/일임사 현황

구분	A 투자자문	B 투자자문	C 투자자문	D 자산운용
설립시기	2016년	2018년	2016년	2013년
투자통화	달러	달러	원화	원화
운용자산	미국 중시 상장 ETF	미국 중시 상장 ETF	국내 중시 상장 ETF	미국 중시 상장 ETF 국내 중시 상장 ETF
수수료	자문금액의 1%	0.2%~1%(시나리오별)	수익발생시 15%, 손실발생시 수수료 없음	수익발생시 9.5%, 손실발생시 수수료 없음
사업 특징	B2C 서비스에 초점	B2C 서비스, 대형 금융 회사와 EMP 및 랩 출시	B2B(대형 보험사의 변액보험 펀드관리), B2C 서비스 병행	B2C 서비스, 대형 금융회사, IT 기업과 증권 JV 설립 추진


자료 : 각사 보도자료

- 과도한 레버리지를 통한 투자를 경계하면서 장기적 관점에서 투자와 부채를 종합적으로 관리할 수 있도록 유도
 - 개인 투자 위험이 높은 IPO 투자를 유도하거나 환매가 어려운 비유동자산을 포함한 펀드에 대한 과도한 마케팅은 지양
- 마이데이터 기업이 소비자에게 정확한 정보를 제공하는데 노력할 필요
 - 최근 소비자는 SNS 등을 통해 다양한 금융정보를 취합하고 있으나 채널 특성상 유사수신 등의 문제가 발생할 우려
 - 손실을 즉시 반영하지 않으려는 펀드의 전략적 태도(Choi, Kronlund, and Oh(2020))를 마이데이터 기업이 제어할 경우 시장의 호응을 얻을 가능성이 높음

■ (기존 금융회사의 과제) 자산관리 전반의 신뢰 회복과 사업 구조 변화를 모색

- 최근 다수의 금융소비자는 사모펀드 불완전판매, 공모펀드의 높은 수수료·낮은 수익률로 불만을 표현하며 간접 투자 행태를 직접 투자로 전환
- 이에 금융상품 판매 및 운용사는 투명한 금융상품 판매 체계를 마련해 자산관리 분야 내 신뢰를 회복함과 동시에 소비자가 원하는 서비스를 제공해야 하는 상황
- 리테일분야의 자산관리를 금융투자(증권)가 주도하고 은행(대출), 카드(소비), 보험 등이 지원할 수 있도록 업권을 넘는 업무 방식 도입을 검토할 필요
 - 기존 인력을 빅테크 플랫폼과 경쟁하는 분야보다 패밀리 오피스 등으로 변화

■ (정책당국 과제) 정보보호, 서비스 이행 여부, 금융소비자보호 전반에 대한 감독 필요

- 마이데이터 서비스 시행시 소비자 혜택을 강조하면서 정보 주체 동의를 최소화/간소화가 우려되는 상황에서 개인정보 자기결정권은 우선적으로 강조될 필요
 - “알고 하는 동의(예. 정보 주체의 동의하에 마이데이터 API 외 개별 정보제공 동의)”가 실질적으로 이뤄질 수 있도록 고객에게 충분히 이를 인지시킬 필요
- 인터넷전문은행의 감독 사례와 같이 개별 마이데이터 기업이 인허가 과정에서 제시한 사업 모델을 실제로 구현하고 있는지 주기적으로 점검
 - 특히 마이데이터 도입의 목적으로 언급된 금융소외자 대상 다양한 금융포용 서비스가 실제 이행되는지 주목
- 금융소비자 보호 측면에서 마이데이터 기업에 대한 지속적인 감독 요구
 - 마이데이터가 개인의 접근성이 높고 신용정보 전반을 취급하며 다양한 서비스를 제공한다는 점에 주목해 높은 수준의 감독을 적용(예. 은행 수준의 대주주 적격성 심사)하는 것도 고려할 필요 

美글로벌 회계법인, ESG 공동 규범 제정

이 령 화 수석연구원(ryoung.h@hanafn.com)

최근 글로벌 회계법인인 EY, Deloitte, PwC, KPMG가 합동으로 ESG 관련 공동 규범을 제시했다. 이는 코로나19 이후 단기적인 수익보다 장기적인 지속가능성에 대한 관심이 커졌고 코로나 기간 동안 ESG 관련 투자 수익률도 높아진데 따른 반응으로 판단된다. 또한, 글로벌 금융회사들은 ESG 관련 보고서 발간이나 ESG 펀드 발행을 확대하는 추세이다. 국내도 '그린 뉴딜' 등 ESG에 대한 관심이 확대되고 있으나 장기적인 발전을 위해 통일된 평가 시스템 정립이 필요하다.

■ 4대 글로벌 회계법인은 협력을 통해 ESG 관련 공동 규범(Standards)을 제시

- 글로벌 회계법인인 EY, Deloitte, PwC, KPMG는 협업을 통해 ESG 규범을 제시했으며 2021년 회계연도부터 관련 규범을 적용하는 것이 목표^[1]
- 이 ESG 규범은 21개의 주요 이슈로 구성된 코어(core) 매트릭스와 34개의 확장 매트릭스로 구성되며 탄소배출부터 성차별 문제까지 광범위한 이슈를 포괄
- 처음으로 ESG 공동 규범을 제정했다는 점에 의의가 있으며 이는 ESG 분야에 대한 관심 확대 및 향후 관련 시장의 성장 가능성을 시사
 - ESG 평가기관간 동일 기업에 대한 점수 일치도는 61%에 불과(Bloomberg)

■ 코로나19 이후 ESG 분야에 대한 관심이 확대되었으며, 투자 수익도 높은 것으로 나타남

- 코로나19 이후 기업이 단기적인 수익보다 장기적인 지속가능성(sustainability)에 초점을 뒀다는 견해가 확산되면서 ESG에 대한 관심이 증대^[2]
 - '20년 1분기에만 약 122억 달러의 자금이 ESG 펀드로 유입
- Royal Bank of Canada에서 진행한 서베이에 참여한 투자자들의 약 75%가 투자 시 ESG 규범을 고려할 것으로 답변했으며, 이는 전년대비 약 70% 증가한 수치^[3]
- 이는 ESG를 고려한 포트폴리오의 수익성이 높다고 판단했기 때문이며, 코로나 기간 동안 ESG 펀드의 70%이상이 상대적으로 높은 수익률을 기록

[1] "Big Four accounting firms unveil ESG reporting standards", Financial Times, 2020.9


[2] "Why COVID-19 is a litmus test for corporate attitudes to sustainability", WEF, 2020.10

[3] "Appetite for ESG accelerates during pandemic: Royal Bank of Canada survey", International Investment, 2020.10

■ 글로벌 금융 회사들은 ESG 관련 보고서를 발간하고, 관련 상품에 투자하는 추세

- S&P는 최초로 뉴욕, 뉴저지, 코네티컷 등 3개 주에 적용되는 ESG 관련 리스크와 기회요인에 대해 작성한 보고서인 ‘ESG report cards’를 발간⁴⁾
 - 해당 보고서는 3개 주에 대해 ESG 관련 요소가 왜 그리고 어떻게 신용 평가에 영향을 미치는지에 대한 인사이트를 제공
- DBS는 최근 ESG 관련 구조화 상품을 재개할 것이라고 발표했으며 이는 관련 상품이 2년간 약 135%의 투자수익을 기록한데 기인⁵⁾
- 한편 인도네시아 금융당국은 작년 대형 은행에 이어 금년에는 소규모 상업은행과 등록(listed) 회사를 대상으로 지속가능성(sustainability) 보고서 제출을 요구
 - '25년말까지 모든 금융회사와 등록 회사를 대상으로 매년 제출받을 예정⁶⁾

■ 국내도 ESG에 대한 관심이 확대되고 있으나 통일된 평가 시스템 정립이 필요

- 최근 국내도 ‘그린 뉴딜’ 등으로 ESG에 대한 관심이 확대되고 투자 결정시 ESG 요소를 고려하거나 ESG 관련 펀드를 출시하는 등 관련 시장 규모가 확대
- 국내 ESG 평가는 한국기업지배구조원(KCGS)에서 2011년부터 매년 평가를 수행하고 있으며 일부 기업은 자체 ESG 평가 시스템을 개발해 운영 중
- 그러나 KCGS와 타 기관간 등급체계 및 평가방법이 상이해 향후 이를 통일함으로써 투자자의 혼란을 줄이고 관련 시장의 장기적 발전을 모색할 필요 

■ EY, Deloitte, PwC, KPMG에서 공동으로 선정한 21개 주요(core) ESG 평가 요소

대분류	중분류	소분류(21개, core)
Principles of Governance	운영 목표	목표 설정
	운영 회의체의 능력(quality)	운영 회의체 구성
	주주 관계(engagement)	주주에 영향을 줄 수 있는 요소
	윤리적 행동	반부패, 윤리적 리포팅 메커니즘
	위험 및 기회요인 관리	비즈니스 기회 및 위험요인 명시
Planet	기후변화	탄소배출, 기후변화 관련 TF
	자연환경 소실(Nature loss)	토지 사용 및 보호
	깨끗한 물의 가용성(Freshwater availability)	물 소비 및 배출 관리
People	존엄성/평등	다양성, 임금 외 2개 이슈
	건강(Health and well-being)	산업재해
	기술/능력(Skills for the future)	사업장내 교육
Prosperity	고용 및 부의 창출(wealth generation)	고용율, 금융지표, 배당
	상품 및 서비스 혁신	R&D 지출
	지역 및 사회 연계(Community and social vitality)	세금 지출

자료 : WEF, White Paper(2020.10)

[4] "First U.S. Public Finance ESG Report Card Discusses Tri-State Region", PR Newswire, 2020.10

[5] "DBS Private Bank Repeats <Pure Play> on ESG Investing", Finews.aisa, 2020.10

[6] "Indonesian banks' first ESG reports suggest need for more guidance, data quality", S&P, 2020.10

[7] KCGS는 S, A+, A, B+, B, C, D의 총 7개 등급으로 나누어 평가

향후 10년의 핀테크, 새로운 기회와 제약요인

최 제 민 연구원(jeminchoi@hanafn.com)

글로벌 금융위기 이후 10년간 빠르게 발전해 온 핀테크가 새로운 10년을 맞이하는 출발선에 섰다. 해외 주요 핀테크 기업 임원들을 대상으로 실시한 설문조사에 따르면 향후 10년간 핀테크 산업은 머신러닝/AI 등 기술발전에 따른 기술혁신 가속화로 강력한 성장세를 보일 것으로 예상된다. 다만, 핀테크 산업이 초기 단계를 벗어나면서 투자자들의 보수적 행태 강화, 기존 대형 은행 및 빅테크와의 경쟁 심화, 비금융기업의 임베디드 금융 진출은 제약요인으로 작용할 전망이다.

■ 2030년 핀테크, 기술혁신 가속화 및 산업규모 확대 예상되나 펀딩 어려움은 가중 예상

- 핀테크는 글로벌 금융위기 이후 기존 금융 산업에 대한 문제의식과 신기술 발전이 맞물려 美 실리콘밸리를 중심으로 전세계로 확산된 후 지난 10년간 빠르게 발전
- 최근 Tribe가 실시한 리서치¹⁾에 따르면 핀테크 전문가의 85.6%는 향후 10년간 핀테크 기술혁신이 지속될 뿐만 아니라 지금보다 더욱 더 가속화될 것으로 예상
 - 블록체인, 인공지능(AI)과 같은 신기술이 아직 발전 중에 있고 활용도 초기 단계
 - 또한, 핀테크 기업 수도 지금보다 증가할 것으로 전망하였는데, 10년 뒤 핀테크 기업 수가 현재의 2배에 달할 것으로 예상한 전문가가 36.8%로 가장 많았음
- 다만, 펀딩의 경우 투자자들의 보수적인 태도가 강화되는 가운데 가능성보다는 고객 수, 수익성 등 실적에 중점을 두면서 어려움이 가중될 것으로 예상

■ 한편, 대형 은행의 역할 축소 및 빅테크 역할 강화 흐름 속 경쟁은 더욱 심화될 전망

- 핀테크 전문가들은 2030년에도 은행이 핀테크와 함께 공존할 것으로 예상하였으나 현재와 같은 수준의 시장지배력을 유지하기는 어려울 것으로 전망
 - 핀테크 기업은 신기술 및 아이디어를 통해 기존 은행 사업을 전통적인 방법보다 개선된 방식을 통해 성공을 거두었고 이는 은행의 시장지배력 약화로 연결
 - 전문가의 1/2은 은행이 다양한 핀테크 서비스를 제공하는 플랫폼으로 변모하며 1/3은 은행이 핀테크 기업의 단순망 제공자 역할을 할 것으로 예상
- 또한, 전문가들은 향후 빅테크의 시장지배력과 역할이 확대되는 가운데 핀테크, 은행, 빅테크간의 경쟁 뿐만 아니라 협력 필요성 역시 확대될 것으로 예상

[1] "Fintech 2030: The Industry View", tribe, 2020

- 핀테크 전문가 중 8.8%만이 빅테크가 핀테크 시장을 지배할 것이라고 예상했고, 24%는 빅테크가 은행 및 핀테크와 동등한 입장에서 경쟁할 것으로 예상

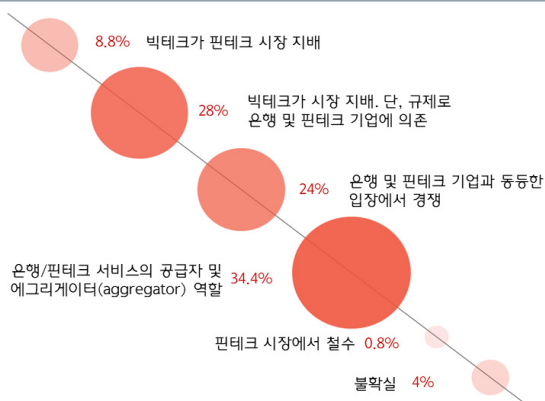
■ 또한, 핀테크 관련 핵심기술 변화 속 임베디드 금융 확산의 가속화도 핀테크에 위험요인

- 현재 핀테크의 핵심 기술은 ①오픈뱅킹 ②데이터 분석 ③머신러닝/AI이지만 10년 후에는 ①머신러닝/AI ②사물인터넷 ③로봇 공정 자동화로 대체될 전망
- 또한, 최근 핀테크 산업 내 소매금융에 대한 관심이 감소하고, 지급결제 시장 및 오픈뱅킹 분야에 대한 투자 및 인슈어테크, 레그테크 등에 대한 관심 증가
- 이러한 핵심기술 변화 및 산업 내 관심 변화는 최근 비금융 서비스 기업의 지급결제 시장 진출 등에 따른 임베디드 금융 확산 트렌드와 밀접하게 연관
 - 판매자의 온라인 상거래 웹사이트 개설 및 운영을 서비스하는 소프트웨어 회사인 Shopify의 경우 '19년 수익의 59%를 자체 지급결제시스템 등에서 창출
- 향후 임베디드 금융이 사물 인터넷, 자동화 기술 발전과 비금융기업의 지급결제 시장 진출 등으로 가속화될 경우 핀테크 기업의 사업기회 축소 가능성 존재

■ 국내 금융사도 핀테크 산업과 핵심기술 트렌드 변화를 지속적으로 모니터링하는 가운데 핀테크·빅테크와의 협력 확대 및 핵심기술 확보 등을 통해 적극 대응할 필요

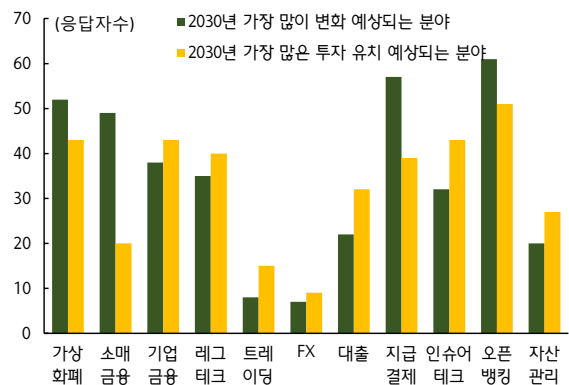
- 향후 전통적인 금융회사는 핀테크, 빅테크 기업뿐만 아니라 비금융기업의 금융업 진출에 따른 점유율 감소 및 경쟁심화로 수익성 악화가 불가피
- 이러한 환경 변화에 대응하기 위해서는 핀테크·빅테크 기업과의 전략적 협업 확대, 핵심기술 선제적 확보 및 유망산업 트렌드 변화에 적극적인 대응이 필요
 - 향후 지급결제, 오픈뱅킹 외에도 인슈어테크, 레그테크 등 다양한 분야에서 혁신적인 변화가 나타날 것으로 전망됨에 지속적인 모니터링 및 기회 포착 필요

■ 2030년 핀테크 시장에서 빅테크(Big Techs)의 위치



자료 : Tribe Payments

■ 향후 변화 및 편당이 가장 많을 것으로 예상되는 업종



자료 : ribe Payments

금리: 美대선 불확실성 장기화로 상승 제한

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

미국 대선 개표가 초접전을 보이면서 미국 금리도 급등락하였다. 결국 바이든 승리가 확실시되고 있지만 민주당이 상원을 탈환하지 못하면서 금리 상승이 일부 되돌려졌다. 또한 트럼프의 선거 불복으로 당분간 금융시장 내 안전자산 선호가 이어질 것으로 전망된 점도 금리의 하락압력으로 작용하였다. 단기적으로 대내외 금리는 대선 관련 노이즈와 코로나 재확산 심화로 하락압력이 보다 우세해 보이니 경제 정상화와 맞물린 중장기적 상승 추세는 이어갈 것으로 보인다.

■ 미 국채 금리는 대선 이벤트에 연동해 급등락, 유로지역 금리는 코로나 재확산 속 하락

- ECB 통화정책회의에서는 유로지역 코로나 재확산으로 경기회복 모멘텀이 빠르게 약화되고 있다고 평가하며 활용 가능한 모든 수단을 재점검하고 있음을 강조
 - 이에 따라 시장에는 12월 ECB의 자산매입 확대에 대한 기대가 증대
- 호주 중앙은행은 기준금리를 인하(0.25%→0.10%)하고 3년 금리 타게팅에서 나아가 5~10년물 중장기채(향후 6개월 간 1,000억 호주달러)도 매입하기로 결정
- FOMC는 대선 불확실성이 잔존하는 상황에서 기존 정책 스탠스를 유지했으며 BOE는 자산매입 규모를 확대하고 마이너스 기준금리도 고려 중에 있음을 시사
- 미국 국채 금리는 블루웨이브 기대 변화에 따라 급등락한 반면, 독일 국채10년 금리는 코로나 재확산과 ECB 정책 기대로 사상 최저치(11.4일 -0.64%)로 하락
 - 미국 국채 2/10년 금리(%): 10.28일 0.15/0.77 → 11.3일 0.17/0.90 → 11.5일 0.16/0.77


■ 국내 금리, 대외발 금리 상승압력으로 지난 4월 이후 최고치로 상승한 후 재반락

- 금통위 의사록에 따르면 다수 위원들은 여전히 정책운영의 초점을 경기와 물가에 두어야 할 필요성과 실물과 금융안정 간의 상충을 일부 감내해야 한다는데 공감
 - 또한 일부 위원은 단기금리 정책의 한계를 고려한 비전통적 수단 활용 가능성을 언급했고 일부 위원은 지난 회의에 이어 확장적 재정과의 정책조합 필요를 강조
- 국내 금리는 한은의 국고채 직매입(10.28일 1.5조원)에도 불구하고 대외발 금리 상승압력 속에 지난 4월 이후 최고치로 상승하기도 했으나, 美 대선 결과로 재반락
 - 국고채 3/10년 금리(%): 10.23일 0.91/1.50 → 11.3일 0.98/1.61 → 11.5일 0.93/1.53

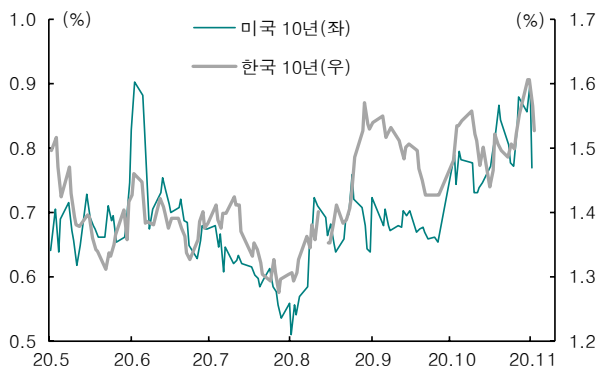
■ 바이든 당선에도 불구하고, 상원 내 민주당 과반 가능성이 낮아 금리 고점을 낮추는 요인

- 바이든의 당선 가시화에도 불구하고, 상원을 민주당이 탈환하지 못하면서 5차 재정 부양책의 규모 축소는 물론 공격적 재정지출을 통한 경기 부양 기대도 후퇴
 - 기존에 추진 중인 민주당 주도 \$2.2조 부양책은 블루웨이브 실패로 축소될 소지
- 상원 내 공화당 축소(상원 100석 중 53석→50~51석)로 인한 정책 추진력 확대를 감안하더라도 급진적인 정책 전환이 어려워 중장기적 금리 상승 정도가 제한
 - 대선 결과 시나리오 중 블루웨이브가 성장률 반등 및 재정적자가 클 것으로 전망되어 있음
- 또한 정권 교체 이후 재정지출이 기존보다 확대될 수 있겠지만 자산매입 확대를 통한 통화정책 조합 요구가 강해질 수 있다는 점도 금리 상승위험을 완화
 - 연준이 명시적으로 정부부채 보전을 위해 채권매입을 활용하지는 않겠으나 재정지출 확대와 연준 자산매입(규모 확대 혹은 경기 회복에도 기한 연장)이 동반될 가능성
- 이에 따라 경제 정상화와 맞물린 대내외 금리 상승세는 유효하나 정책 시행을 확인하는 과정이 필요할 것으로 보여 금리 상승은 완만히 진행될 전망

■ 선거 불복 관련 잡음 속에 금리 하락압력이 보다 우세하겠으나 하락폭은 제한적일 전망

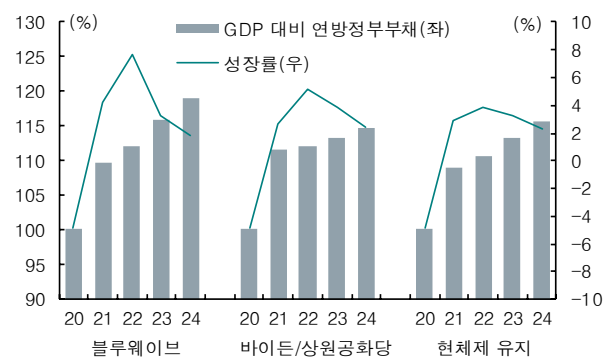
- 단기적으로 대내외 금리는 미국 대선 결과 확정을 둘러싼 불확실성과 주요국의 코로나 재확산 정도, 미국 재정 부양책 논의의 진행 등에 따른 등락을 이어갈 전망
 - 개표 법적 소송으로 후보자가 과반을 차지하지 못할 경우 트럼프에 유리한 비상선거가 진행되며, 1.20일(대통령 임기)까지 공표를 못하면 하원의장이 대통령 직무를 대행
- 다만 트럼프의 선거 불복에도 불구하고, 바이든의 대통령 확정 가능성이 높고 경기 회복 기초를 감안할 때 금리의 하락 되돌림은 제한적인 수준에 그칠 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 0.85%~0.98%, 1.45%~1.65% 범위로 전망 

■ 한국과 미국 국채 10년 금리



자료 : Bondweb

■ 대선 시나리오별 미국 성장률과 정부부채 전망



자료 : Moody's(2020.9.23일)

외환: Game Reset, 부양책으로 시선 이동

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

기대했던 Blue-wave 가능성이 무산되고 우려했던 트럼프의 대선 불복에도 불구하고 시장에서는 대선 불확실성 후퇴 자체를 호재로 받아들이며 완전한 위험선호를 보이고 있다. 글로벌 외환시장은 대선 당일 개표 상황에 따라 급등락을 시현하였으나, 바이든 당선이 점차 확실시되면서 바이든 트레이딩(달러↓, 위안화·원화↑)이 다시 나타났다. 향후 원/달러 환율은 일시적으로 1,120원 하회를 시도할 가능성이 있으나, 시장의 시선이 부양책으로 이동하며 추가 하락은 제한될 전망이다.

■ Blue wave 무산에도 불구하고, 바이든 당선 확실시되며 원/달러 환율은 1,130원을 하회

- ‘바이든 트레이드’로 최근 급격한 하락을 보였던 원/달러 환율은 당국 개입 추정 매수세, 美 대선 이벤트 앞둔 경계감으로 1,130원대 초반에서 등락을 지속
 - 10월 일평균 수출액(YoY +5.6%)은 플러스를 보이며 수출 경기 회복세를 재확인. 그러나 美 부양책 지연 및 유럽 코로나 재확산으로 회복 속도는 더디질 가능성
- 美 대선 당일 트럼프 당선 가능성 우세가 나타나며 원/달러 환율은 장중 1,140원대 중반으로 급등. 이후 바이든의 전세 역전으로 급반락하는 등 높은 변동성 시현
- 이후 트럼프 불복 및 소송 제기 등에 따른 불확실성 잔존에도 불구하고, 바이든 당선을 점차 확신하며 위안화 강제 영향으로 원/달러 환율은 1,130원을 재차 하회

■ 美 대선 개표 상황에 따라 롤러코스터 등락을 거듭한 글로벌 외환시장


- 달러인덱스는 미국과 유럽의 코로나 재확산에 따른 위험기피 강화, 대선을 앞둔 경계감으로 반등하였으나, 바이든 당선이 확실시되며 반락
- 유로화는 코로나 재확산, 경제 재봉쇄 조치, ECB의 추가 완화 가능성 시사로 올해 9월 이후 최저치로 하락. 이후 바이든 당선이 확실시되며 반등
 - 라가르드 총재는 12월 ECB회의에서 PEPP 규모 및 기간 연장 가능성을 시사
- 위안화는 외환당국이 고시 환율 결정에서 ‘역주기 요인¹⁾’을 배제하며 속도 조절 의지를 내비쳤으나, 바이든 당선이 가시화되며 달러당 6.6위안 하향 돌파 시도
 - 이번 조치는 환율의 시장성을 강화하는 소극적인 위안화 강제 방어 의지로 평가

[1] 위안화 고시환율은 전일 증가환율 + 복수통화바스켓 환율 + 역주기 요인(countercyclical factor)으로 결정되는데, 18.7월 무역 분쟁에 따른 위안화 약세 시기 외환당국은 역주기 요인을 통해 위안화 약세 압력을 관리하였음

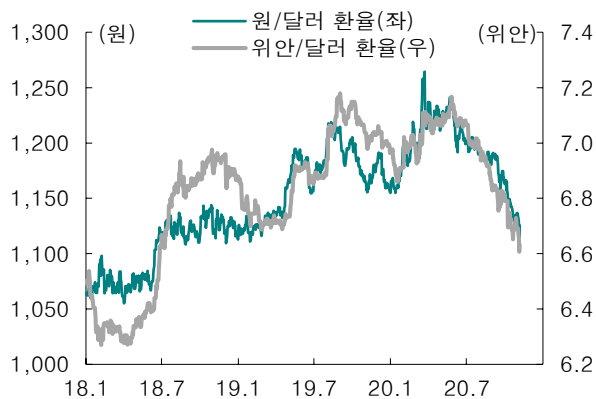
■ Blue-wave는 무산되었으나, 바이든 당선으로 달러 약세 구도는 유지될 전망

- 2020년 美대선이 바이든 신승의 결과로 매듭지어지는 가운데, 상원 공화당 수성 가능성이 우세하게 나타나고 있어 기대했던 Blue-wave가능성은 무산되었음
 - 낮은 가능성이지만, 상원 민주당 탈환 혹은 대통령 트럼프 반전의 가능성 잔존
- 다음 세 가지 측면에서 이번 대선 결과(대통령 바이든, 상원 공화당, 하원 민주당)로 단기적인 달러 약세 흐름은 주춤하겠으나, 장기 달러 약세 구도는 유지될 전망
- ①미국 경제성장률: 상원 공화당 수성으로 부양책 규모가 축소될 가능성이 높아진 상황. 양당의 의견차(민주당 2.2조달러, 공화당 1.1조달러)를 좁히기 어려울 뿐만 아니라 시행 시점 역시 연말까지 정책공백기를 가지며 지연될 가능성이 높음
 - 단기적으로 불확실성을 자극하며 올 연말까지 달러 약세를 제한하는 요인
- ②美 재정건전성: 상원 공화당 반발로 부양책 규모가 축소되며 재정지출은 줄어들겠으나, 증세 가능성 역시 낮아져 재정수입 악화로 대규모 재정적자 기조 유지
 - 장기적으로 대규모 재정적자 누적은 달러화 약세 요인
- ③대외 정책: 바이든의 대외관은 트럼프 대비 유화적 스탠스가 기대되나 대중 마찰은 오히려 트럼프보다 다양한 양상에서 나타날 것으로 예상
 - 장기적으로 바이든의 다자주의 외교 정책이 신흥국 지정학적 리스크를 줄이며 신흥국 통화 강세를 기대할 수 있으나 대중 마찰은 원화 약세 요인으로 잔존

■ 빅 이벤트(美 대선) 해소, 새로운 재료에 주목하며 원/달러 환율 하락은 제한될 전망

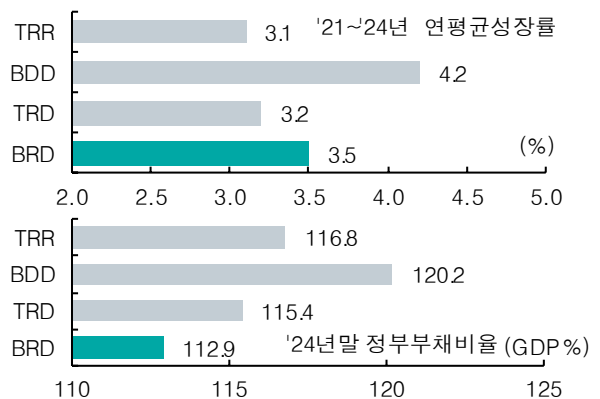
- 대선 불확실성 감소로 일시적 위험선호 강화가 나타날 수 있으나, 美 추가부양책, 유럽과 미국의 코로나 재확산 등 새로운 재료로 시장의 시선이 이동할 전망
 - Blue-wave를 선반영 해왔던 원/달러 환율은 1,120~1,130원 중심 등락 전망 

■ 원/달러 환율과 위안화



자료 : Bloomberg

■ 美 대선 시나리오별 경제 지표 전망



주: BRD=바이든 대통령, 상원 공화당, 하원 민주당으로 해석
자료 : Moody's Analytics

부동산: 전세난에 따른 가격불안 재개 가능성에 유의

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

주택가격 상승세는 7월 이후 꾸준히 둔화되고 있다. 그러나 전세난으로 임차수요의 자가전환 확대에 따른 매매가격 불안 재개의 가능성이 여전히 남아 있어 가격 안정을 기대하기는 아직 이르다. 한편, 정부는 공시가격의 현실화율을 향후 10~15년간 90% 수준으로 상향조정하겠다는 계획을 발표했다. 전반적인 부동산 보유세 부담의 증가가 불가피한 가운데 구조적인 원인 등으로 수요 감소가 예상되는 상가주택, 지방의 야산 또는 농지 등의 수요 감소 및 시장 위축이 전망된다.

■ 주택가격 상승세는 10월에도 둔화되었으나 가격이 안정되었다고 보기는 어려운 상황

- 전국 주택 매매가격은 7월 이후 상승폭이 지속적으로 둔화되고는 있으나 여전히 연간 4% 수준의 상승세가 유지되고 있어 가격 안정을 체감하기는 어려운 상황
 - 전국 주택가격 연 환산 상승률(%) : 5.8('20.8월) → 5.2('20.9월) → 3.9('20.10월)
- 전국적으로 전세가격을 비롯한 주택 임대료가 빠르게 상승하고 있어 임차수요의 자가 전환에 따른 매매가격 상승폭 확대 가능성도 여전히 높은 상황
 - 지역별 전세가격 상승률('20.10월, %) : 전국 0.47, 수도권 0.56, 지방광역시 0.49
- 규제지역으로 지정된 지역 대부분이 10월 들어 가격이 하락하는 등 정부의 규제가 효과를 발휘하고는 있으나 당초 기대했던 수준에는 미흡한 것으로 판단됨
 - 규제지역으로 지정된 전국 72개 시군구 중 55개 지역에서 전월대비 가격이 하락


■ 정부, 부동산 공시가격 현실화(시세의 90%) 계획 발표

- 정부는 지난 11월 3일 현재 시세의 50~70% 수준에 머물고 있는 공시가격 현실화율을 시세의 90%까지 상향조정하는 공시가격 현실화 계획을 발표
 - '20년 기준 공시가격 현실화율 : 공동주택 69.0%, 단독주택 53.6%, 토지 65.5%
- 부동산 공시가격은 1989년 당시 기준지가(건설부), 시가표준액(내무부), 기준시가(국세청) 등으로 다원화된 지가체계를 일원화하기 위해 도입되었음
 - 체계 일원화의 부작용 방지를 위해 현실화율을 낮게 산정했으나 개선이 지연
- 부동산 유형별로 10년 또는 15년에 걸쳐 현실화율이 매년 3%p씩 상향될 계획이며 9억 미만 주택 등은 주택간 현실화율 격차를 해소한 후 현실화 상향을 추진

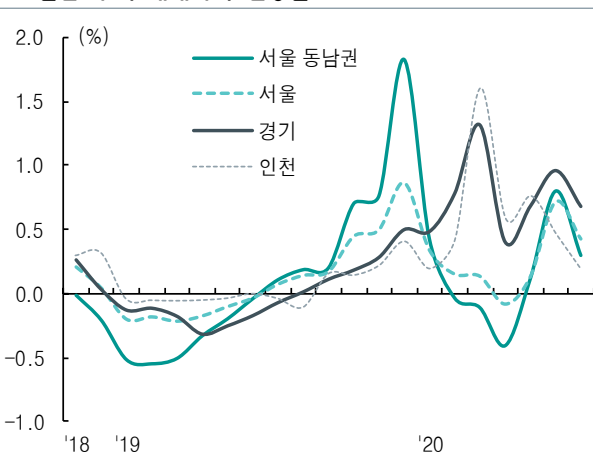
■ 공시가격 현실화로 인해 상가주택, 지방 토지 등에 대한 수요가 위축될 전망

- 단독주택은 목표 현실화율(90%)과 현재 현실화율(53.6%)과의 괴리가 가장 커 (36.4%p) 공시가격 현실화율 제고로 인해 조세 부담 증가폭이 가장 클 전망
- 단독주택 중 상가주택은 소매채널의 오프라인 전환에 따른 임대수요 감소에 조세부담 증가가 겹치면서 수요 감소로 인한 시장 위축이 장기화될 전망이다
 - 단, 목표 현실화율과의 괴리가 큰 점을 고려해 단독주택의 현실화율 제고 기간은 15년으로 가장 길게 설정되어 있음
- 토지는 개별 토지간의 공시가격 현실화율 차이가 크지 않은(균형성) 관계로 현실화율 제고 기간이 가장 짧아(8년) 체감되는 세 부담 증가는 가장 클 전망
 - 수도권 등은 인구유입 등에 따른 지가 상승으로 세 부담 증가를 만회할 수 있으나 인구감소로 만회가 어려운 지방 야산, 농지 등은 수요 감소가 불가피할 전망

■ 전세보증금을 DSR에 포함시키는 방안이 논의되고 있으나 이견이 있을 전망

- 갭투자자들의 전세보증금 반환 여력이 부족할 수 있다는 우려가 높아짐에 따라 금융위는 전세보증금을 DSR(Debt Service Ratio)에 포함시키는 방안을 고려 중
 - 현재 DSR은 규제지역 지정 여부 및 주택가격에 따라 40%~70% 차등 적용 중
 - 전세보증금 총액을 임대기간 동안 분할하여 상환하는 방식으로 DSR을 계산
- 단, 갭투자자들이 전세공급자임을 감안하면 전세보증금의 DSR 포함은 전세공급을 위축시키는 결과를 가져올 수 있어 전세시장 불안을 가중시킬 수 있음
 - 전세공급 확대는 신축증가 및 주택투자 활성화를 통해 이뤄지는데 신축증가는 건축 소요 시간 등으로 즉각적인 효과를 기대하기는 어려운 한계가 있음 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



주 : 서울 동남권은 강남구, 서초구, 송파구, 강동구
 자료 : 한국감정원

■ 부동산 유형별·가격대별 목표 현실화율 도달 기간

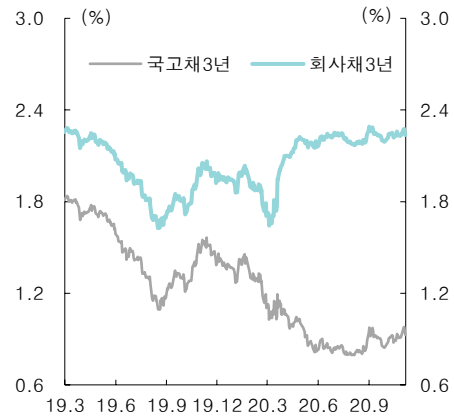
구 분	9억원 미만	9~15억원	15억원 이상
공동주택	10년 1,317만호 (95.2%)	7년 43.7만호 (3.2%)	5년 22.6만호 (1.6%)
단독(표준) 주택	15년 20.7만호 (94.1%)	10년 0.9만호 (4.0%)	7년 0.4만호 (1.9%)
토지(표준지)	8년 / 50만 필지		

주 : 9억 미만의 공동주택 및 단독(표준)주택은 '21년~'23년 동안 균형성 제고기간을 거친 후 현실화율 제고
 자료 : 국토교통부

국내 금융시장

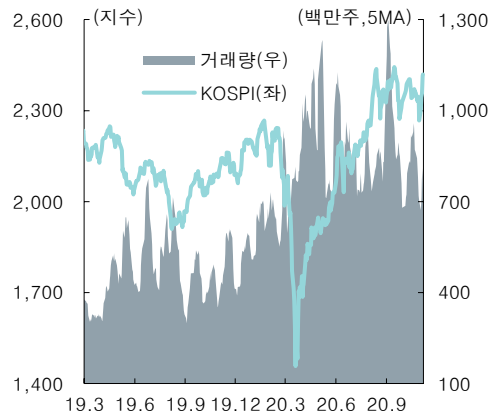
금리

	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'18년말	1.82	1.93	1.95	2.29	1.82	1.88
'19년말	1.39	1.53	1.49	1.94	1.36	1.48
9월말	0.55	0.63	0.82	2.19	0.85	1.11
10월 30일	0.52	0.63	0.85	2.25	0.94	1.24
11월 02일	0.48	0.63	0.87	2.27	0.97	1.29
11월 03일	0.47	0.67	0.88	2.28	0.98	1.30
11월 04일	0.46	0.67	0.87	2.26	0.96	1.27
11월 05일	0.46	0.66	0.85	2.24	0.93	1.22



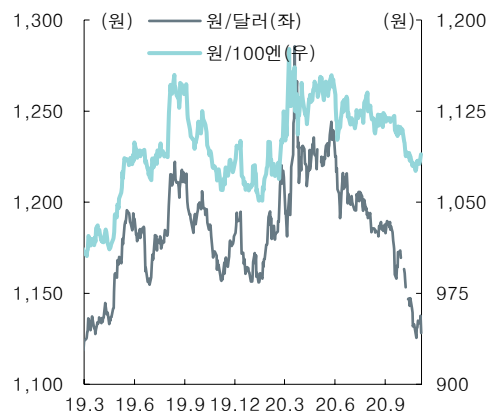
주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'18년말	2,041.0	41,207	353	2,026
'19년말	2,197.7	41,136	416	-3,404
9월말	2,327.9	94,871	646	-712
10월 30일	2,267.2	117,821	796	-9,825
11월 02일	2,300.2	85,145	679	492
11월 03일	2,343.3	108,742	887	2,177
11월 04일	2,357.3	148,350	987	-2,174
11월 05일	2,413.8	125,788	702	11,411



환율

	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'18년말	1,115.9	1,012.4	162.3	1,276.6
'19년말	1,156.4	1,064.2	166.0	1,297.1
9월말	1,169.5	1,108.5	172.2	1,370.5
10월 30일	1,135.1	1,084.3	169.4	1,321.9
11월 02일	1,133.6	1,081.7	169.4	1,319.2
11월 03일	1,134.1	1,084.2	169.8	1,327.0
11월 04일	1,137.7	1,088.2	171.0	1,332.9
11월 05일	1,128.2	1,089.5	170.8	1,334.3

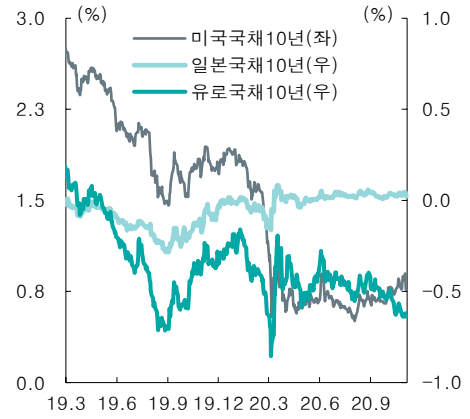


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

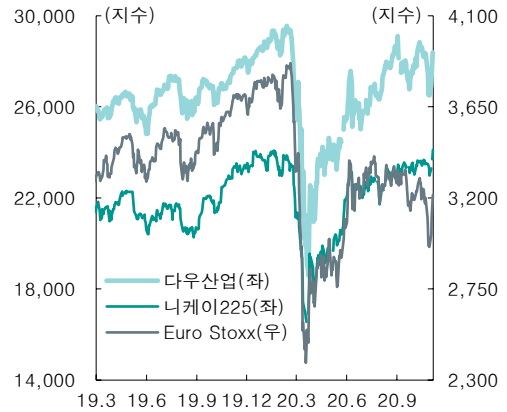
금리

	미국			일본	유로	
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	국채10년	
'18년말	2.40	2.808	2.49	2.68	0.00	0.24
'19년말	1.55	1.91	1.57	1.92	-0.01	-0.19
9월말	0.09	0.23	0.13	0.68	0.02	-0.52
10월 30일	0.09	0.22	0.15	0.87	0.04	-0.63
11월 02일	0.09	0.22	0.15	0.84	0.05	-0.64
11월 03일	0.09	0.22	0.17	0.90	0.05	-0.62
11월 04일	0.09	0.23	0.14	0.76	0.04	-0.64
11월 05일	0.09	0.21	0.14	0.76	0.02	-0.64



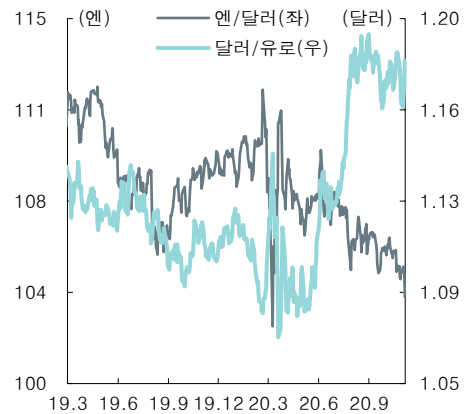
주가

	다우산업	니케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'18년말	23,327.5	20,014.8	2,493.9	3,001.4
'19년말	28,538.4	23,656.6	3,050.1	3,745.2
9월말	27,781.7	23,185.1	3,218.1	3,193.6
10월 30일	26,501.6	22,977.1	3,224.5	2,958.2
11월 02일	26,925.1	23,295.5	3,225.1	3,019.5
11월 03일	27,480.0	-	3,271.1	3,098.7
11월 04일	27,847.7	23,695.2	3,277.4	3,161.1
11월 05일	28,390.2	24,105.3	3,320.1	3,215.6



환율/상품

	환율		상품	
	엔/달러	달러/유로	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'18년말	109.61	1.146	52.9	1,281.3
'19년말	108.66	1.122	67.3	1,523.1
9월말	105.44	1.172	40.4	1,895.5
10월 30일	104.60	1.165	37.2	1,879.9
11월 02일	104.80	1.164	36.3	1,892.5
11월 03일	104.55	1.170	39.5	1,910.4
11월 04일	104.51	1.172	39.8	1,896.2
11월 05일	103.55	1.183	40.7	1,946.8



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제10권 23호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2020년 11월 7일 인쇄

2020년 11월 9일 발행

발행인 지성규

편집인 곽영훈

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩

대표전화 2002-2200

홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

본 지에 게재된 내용은 집필자 개인의견으로
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제10권 23호

07321 서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩
Tel 2002-2200 Fax 2002-2610