



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|--|
| 논단 | 포스트 트럼프 시대, 도전은 지속된다 |
| 이슈분석 | 코로나 백신만으로는 성장세 회복 難望
포스트 코로나 금융지원 연착륙 대비 필요
빅테크플랫폼에 대한 2021년 정책방향은?
가상자산 규제 도입과 산업의 변화
미국 주도의 글로벌 탈중국화 가능할까? |
| 금융시장모니터 | 금 리: 2021년, 제한적 경기회복으로 완만한 상승
외 환: 2021년, 약달러 연장 속에 '상저하고'
부동산: 올해도 매매가격 상승압력 중대 |
| 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 윤병수(hybs)
연구원 김효섭(hyosupk)

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** 포스트 트럼프 시대, 도전은 지속된다
- 04** **이슈분석** 코로나 백신만으로는 성장세 회복 難望
포스트 코로나 금융지원 연착륙 대비 필요
빅테크플랫폼에 대한 2021년 정책방향은?
가상자산 규제 도입과 산업의 변화
미국 주도의 글로벌 탈중국화 가능할까?
- 14** **금융시장모니터** 금 리: 2021년, 제한적 경기회복으로 완만한 상승
외 환: 2021년, 약달러 연장 속에 '상저하고'
부동산: 올해도 매매가격 상승압력 중대
- 20** **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

포스트 트럼프 시대, 도전은 지속된다*

장 보 형 Chief Economist(jangbo@hanafn.com)

한동안 국제사회를 긴장과 갈등이 범벅된 혼돈의 도가니로 몰아넣던 트럼프 시대가 막을 내리고, 보다 합리적이고 정상적인 시대의 도래에 대한 기대가 크다. 하지만, 단지 트럼프가 물러난 것일 뿐, 이른바 ‘트럼프즘’ 자체가 종식되었다고 보기는 이르다. 트럼프의 왜곡을 넘어선 바이든의 새로운 정책실험이 제대로 효력을 발휘할 수 있을지 의구심이 큰 데다, 신규 열강간의 패권경쟁에 따른 구조적 긴장관계도 아직 한창 진행형의 쟁점이다. 2021년 새해, 포스트 트럼프 시대가 포스트 코로나 시대와 결부되어 더욱 심각한 혼란과 갈등으로 이어지지 않을지, 긴장의 끈을 놓기 어려운 시점이다.

:: 이제 극단의 시대가 저물고 있지만...

미국의 트럼프 대통령의 재임기는 그야말로 ‘극단의 시대’였다. 기존에 익숙하던 외교적이고 협력적인 수사나 걸치레가 실종되고 노골적인 협박과 허세로 점철된 시기가 이어졌다. 특히 진실이 무엇인지 혼란스러운, 이른바 ‘포스트 트루스’(post-truth: 탈진실)의 담론과 음모가 넘쳐 났다. 다행이랄까, 바이든이 제46대 미국 대통령으로 취임하게 되면서 보다 합리적이고 정상적인 접근방식으로 복귀할 것이라는 기대가 커지고 있다.

하지만 트럼프의 퇴장만으로 미국 사회, 아니 세계 질서가 정상화 될 수 있을까? 최근 드러난 미국의 분열상을 보면 그 답은 쉽지 않다. 대선 패배에도 트럼프는 역대 2위의 득표수(7,422만표)를 기록했다. 기존 역대 최고를 자랑하던 오바마(6,950만표)를 넘어섰다. 결국 이번 선거는 바이든의 승리로 보기 어렵고, 기껏해야 반트럼프 진영의 결집일 뿐이다. 최근 바이든의 내각 구성도 예전 민주당 혹은 오바마 정부의 연장일 뿐, 트럼프로 표출된 미국 사회의 모순이나 갈등을 해소하고 새로운 가치나 지향을 제대로 창출하지 못하고 있다. 2016년 트럼프 승리 직후 “트럼프가 물러나도 트럼프즘(Trumpism)은 지속될 것”이라던 혹자의 예언은 아직 유효해 보인다.

트럼프가 이끈
극단의 시대가 저물다

트럼프가 물러나도
트럼프즘은 지속된다

:: 정책 포커스의 변화는 성공할 수 있을까?

코로나 충격으로 미국은 세계 최고의 국가라는 자존심이 뭉개지고 세계 최대의 코로나 감염국으로 전락하는 등 심각한 취약성을 드러냈다. 이로

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

인해 바이든의 경제정책 방향은 단순히 트럼프의 왜곡에 대한 시정 차원이 아니라 근본적인 선회 양상을 보이고 있다. 코로나 충격의 후유증은 물론, 그 이전부터 장기간 누적되어 온 문제점, 즉 양극화 심화와 부채 의존 성장, 또 4차 산업혁명의 비대칭적 충격 등이 맞물린 결과다.

확장정책 지속에
다른 위험 누적

바이든의 개입주의 성향, 또 코로나 충격의 후유증 등으로 인해 미국의 재정 및 통화확대 기조 자체는 지속될 전망이다. 특히 불평등 완화와 일자리 창출 및 기후변화 대응을 핵심 의제로 삼은 그의 성향을 감안할 때, 재정정책 여지는 더욱 확대될 것으로 보인다. 아울러 통화정책에서도 단순히 물가안정을 넘어서 불평등 완화와 고용 안정에 역점을 두는 방향으로 부양책의 초점이 재조정될 가능성이 크다. 문제는 이런 정책이 얼마나 안정적으로 지속될 것인가다. 이미 누적된 부채 하중이 큰 데다 금융과 실물의 괴리 등 금융 불균형이 심화되고, 재정과 통화정책의 경계가 흐려지면서 통화정책의 독립성 훼손으로 귀착되는 건 아닌지 걱정도 많다.

정책 초점의
급격한 변화에 따른
불확실성 부각

특히 미국 민주당내 급진파를 중심으로 이른바 ‘MMT’(현대화폐이론)가 부상하고 있다. 재정정책의 화폐화를 수단으로 일자리 창출에 역점을 두는 정책인데, 아울러 ‘GDP 2.0’, 즉 국민소득의 분배적 측면에 대한 관심도 커지고 있다. 디지털 전환이 본격화되면서 나타난 불평등 심화와 ‘프리캐리 아트’(precarariat: 불안정 노동자)의 양산, 또 20세기 초 도금시대(the Guilded Age)와 같은 ‘지대 자본주의’(rentier capitalism)에 대한 불만 등을 감안하면 불가피한 측면이 많다. 그러나 이런 고민이 자칫 포퓰리즘의 득세로 인플레이션 위험과 경제적 변동성만 부추기지 않을지 곱씹어 볼 필요가 크다.

∴ G0 시대의 투키디데스 함정은 지속된다!

국제질서의
구심력 약화 속
G0 시대 본격화

트럼프의 자국 우선주의는美中 분쟁을 비롯하여 국제 질서의 대혼란을 초래해 왔다. 반면 바이든은 다자주의와 동맹관계에 기반한 글로벌 리더십을 복원하고 국제적인 기후변화 위험에 적극 대응할 것으로 보인다. 하지만 세계 경제의 세력균형이 재편되고 있는 상황에서 미국이 얼마나 리더십을 회복할 수 있을지, 또 코로나 충격처럼 기후변화라는 낯선 자연력의 도전에 효과적으로 대응할 수 있을지는 의문이다. 일각에서는 바이든의 기후변화 대응을 “차세대 보호주의의 트로이 목마”로 경고하기도 한다.

실은 트럼프로 인해 노골적으로 드러났을 뿐, 이미 전후 국제질서의 재건을 견인했던 구심력들은 점차 수확체감 현상을 보이고 있다. 특히 이상

적 모델로서 ‘미국 따라잡기’는 더 이상 국제적 수렴장치나 성과 측정수단으로 기능하지 못하고 있다. 이런 가운데 미국의 정치컨설팅사 유라시아그룹은 현 국제정세를 “국제정치의 흡스적 상태”, 즉 ‘G0 시대’로 진단한다. 그 악몽은 이미 20세기 초 확인한 바 있다. 헤게모니를 지탱할 능력이 없는 영국과 헤게모니를 인수할 의사가 없는 미국 사이에서 세력균형의 진공상태가 초래되면서 2차례에 걸친 세계대전과 대공황을 경험했다.

또한 미국의 정치학자 그레이엄 앤더슨이 주목한 신구 열강간의 패권경쟁에 따른 구조적 긴장관계, 즉 ‘투키디데스의 함정’(Tuchididdes Trap)도 한창 진행형이다. 그에 따르면, 1500년 이후 신구 열강의 갈등은 총 15회 있었는데, 그 중 11번이 전쟁으로 귀결된 바 있다. 물론 상호 경제적 연관성이 커지면 전쟁이 억제될 것이라는 관측도 있지만, 1차 세계대전 당시 독일이 식량, 원자재 등 필수재를 유럽과의 무역에 의존했음에도 결국 전쟁으로 나갈 수밖에 없었던 점을 상기할 필요가 있다. 지금 중국도 후진타오 시절부터 석유와 가스 수입을 위해 미국이 관장하는 말라카 해협의 안보에 의존해야 하는데 따른 “말라카 딜레마”를 공론화한 바 있다.

❖ 포스트 트럼프와 포스트 코로나의 교차에 주목

백신 접종 개시로 코로나 충격이 일단락되리라는 기대가 크지만, 여전히 그 후유증은 장기간 지속될 수밖에 없을 것으로 보인다. 특히 윌리엄 맥닐의 <전염병의 세계사>를 보면, 대형 전염병 충격은 역사적으로 중요한 변곡점으로 기능해 왔다. 가령, 14세기 페스트는 중세 이후 르네상스로 이어졌고, 16세기의 천연두는 신대륙 개발과 계몽주의 확산, 또 20세기 초의 스페인 독감은 대공황과 뉴딜, 파시즘과 2차 세계대전으로 연결되었다.

20세기 초의 악몽은 21세기 오늘 날에도 경고음을 울린다. 1900년대초 금융위기가 1차 세계대전으로 이어진 후 스페인 독감을 거치며 대공황과 2차 세계대전으로 귀착된 것처럼, 2007~8년의 글로벌 금융위기가 美中 무역분쟁을 거쳐 코로나 위기로 이어졌다. 이제 포스트 트럼프 시대가 포스트 코로나 시대와 교차하면서 더욱 심각한 경제적 혼란과 국제 정치적 갈등으로 귀결되는 것은 아닌지 우려가 커지는 대목이다. 2021년 새해 역시, 트럼프의 퇴장에도 불구하고 신구 열강의 ‘패권전쟁 2.0’ 위협, 또 포스트 코로나 시대의 새롭고 막중한 도전이 도사리고 있다. 과연 우리 사회가 얼마나 내구력을 발휘할 수 있을지 긴장의 끈을 놓기 어렵다. 

신구 열강의
패권경쟁에 따른
투키디데스 함정의
위험

전염병 충격은
역사적 변곡점으로
작용

포스트 트럼프 시대와
포스트 코로나 시대의
교차에 따른 위험

코로나 백신만으로는 성장세 회복 難望

정 유 탁 연구위원(jungyt@hanafn.com)

2020년 대내외 경제는 코로나19의 확산 및 강력한 봉쇄조치의 영향으로 금융위기 이상의 극심한 경기침체를 경험하였다. 2021년에는 경기부양책 지속 및 백신의 상용화 등에 힘입어 경기침체에서 벗어나면서 경제 성장률은 반등할 것으로 예상된다. 그러나 코로나 백신을 둘러싼 논란이 여전한 가운데 취약계층의 피해 확대 및 회복 양극화 우려, 코로나 이후의 구조변화 가속화 전망 등을 감안할 때 성장추세의 회복은 쉽지 않을 것으로 판단된다.

■ 2021년에는 경기부양책 지속 및 백신 상용화 등에 힘입어 대내외 경제의 반등 기대

- 2020년 대내외 경제는 코로나19의 급속한 확산 및 봉쇄조치 강화 등의 영향으로 고강도 경기침체에 직면하였으며, 대공황 이후 가장 최악의 참사라는 평가
- 그러나 주요국들의 과감하고 신속한 정책대응에 힘입어 금융여건이 빠르게 개선된 가운데 '21년에도 경기부양책이 이어지면서 성장률의 플러스 전환 예상
 - IMF에 따르면 '20년 글로벌 확대재정(재정지출, 대출·보증) 규모는 GDP대비 11.9%
- 더욱이 코로나19 백신 접종도 주요 선진국을 중심으로 시작되고 우리나라도 1Q 중 예상되면서 올해 경기회복에 대한 기대감 증대

■ 그러나 코로나로 취약계층의 피해가 확대된 상황에서 회복 양극화와 부실화 우려 증대

- 코로나 충격이 내수와 대면 서비스업을 중심으로 확대되면서, 특히 이들 업종에서 비중이 높은 임시·일용직, 영세자영업자 등 취약계층에게 상대적으로 피해 집중
 - 1~3Q 가계소득(근로·사업) 변화(YoY %): 고소득층(5분위) -0.9, 저소득층(1분위) -10
- 더욱이 코로나 위기 이전부터 양극화 문제가 부각된 상황에서 고용 개선 지연 및 자영업 부진 등을 감안할 때 취약계층의 회복력도 저하될 우려
- 이러한 회복 불균형 및 소득 불평등 심화는 저소득층(높은 소비성향)의 소비 위축 및 그에 따른 내수 부진으로 연결되면서 경기회복세를 약화시킬 가능성
- 아울러 취약계층의 소득여건 악화는 부채 리스크를 증대시키고, 금융시스템의 불안정성도 심화시킬 수 있는 위험 내재
 - 취약계층뿐 아니라 한계기업(특히, 중소기업)의 이익 감소 및 부실화 위험도 상존

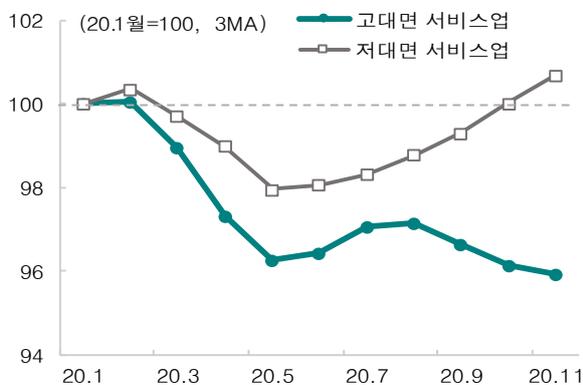
■ 코로나 위기를 계기로 경제주체들의 행태 및 경제구조 변화의 가속화 가능성에도 주목

- 감염병 등 비경제적 요소의 영향력 확대 및 불확실성 심화 속에 경제주체들의 위험회피 성향이 강화되면서 가계소비와 기업투자 활동의 보수화 우려
- 그리고 제조업의 스마트화를 비롯하여 비대면·ICT·친환경 중심으로 산업구조 재편이 본격화되는 가운데 글로벌 교역 환경도 보호주의 강화 및 GVC 약화 등의 구조변화가 가속화될 가능성
- 이러한 상황에서 고용 구조 역시, 전통 제조업·서비스업의 일자리 감소, 노동시장의 이중구조(고숙련 vs 저숙련) 심화 등의 트렌드 변화에 직면할 것으로 판단
 - 취약계층과 중소기업의 경우 구조변화에 대한 적응력과 대응력이 미진하다는 점을 감안할 때 코로나 이후의 구조변화가 양극화를 더욱 심화시킬 가능성

■ 코로나의 상흔이 이어지는 가운데 백신의 게임 체인저 역할에 대한 눈높이 하향 필요

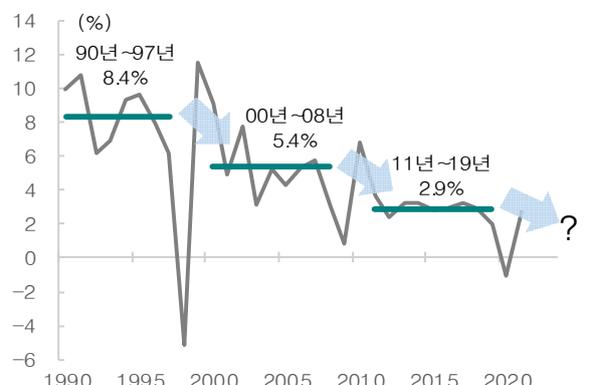
- 백신의 상용화 기대에도 불구하고, 안전성 및 유통·보급 등을 둘러싼 논란이 이어지고 있어 백신 보급의 본격화 및 집단면역 형성 전까지는 코로나發 불확실성 지속
- 더욱이 취약계층의 피해 확대 및 회복력 우려 속에 양극화(불균형) 대응이 미진할 경우 당장의 경기회복 부진뿐 아니라 구조적 장기침체에 직면할 가능성도 존재
- 아울러 코로나 이후의 구조변화에 선제적이고 적극적인 대응이 이루어지지 않으면, 생산요소 투입 부진은 물론 생산성 저하로 잠재성장률의 추가 하락도 불가피
 - 과거 극심한 경제위기 이후에 성장률이 추세적으로 하락했던 경험도 상기할 필요
- 따라서 백신 개발 및 보급이 성장추세 회복의 필수조건은 될 수 있으나, 충분조건은 되지 못할 가능성에 유의 

■ 대면 비중에 따른 서비스업 고용 추이



주1 : 고대면은 도소매, 숙박음식, 교육, 보건, 예술스포츠, 기타개인
 주2 : 저대면은 고대면 업종 외의 서비스업(7개 업종)
 자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

■ 과거 경제위기 전후의 성장률 변화



주 : 2020년과 2021년은 연구소 전망치
 자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

포스트 코로나 금융지원 연착륙 대비 필요

백 중 호 연구위원(jongho.baek@hanafn.com)

코로나19 금융지원의 여파로 금융권의 대출은 금융위기 이후 역대 최고 증가율을 기록한 가운데 은행권의 건전성은 대체로 양호한 편이나 제2금융권 등에서 악화될 조짐이 나타나고 있다. 코로나19로 인해 일시적 어려움에 처한 차주 대상의 금융지원이 불가피함에도 불구하고, 전방위적 지원으로 금융권의 사전 대처가 어려워짐에 따라 향후 금융리스크로 전이될 우려가 크다. 코로나19 금융지원 종료 이후 정부에서 추진중인 연착륙 방안에 맞춰 금융권도 선제적인 대응이 요구된다.

■ 코로나19 지원으로 금융권 대출은 금융위기 이후 역대 최고 증가율을 기록

- 코로나19 위기대응을 위한 확장정책의 영향 등으로 경제주체들의 부채가 급증
 - 국내은행 대출 증가율(20.9말, YoY) : 전체 11.2%, 기업 12.7%, 가계 9.4%
- 코로나19 확산에 따른 업황 악화, 불확실성 대비를 위한 기업의 유동성 확보 및 운전자금 수요 증가에 대한 금융권의 적극적인 지원으로 기업대출은 증가
 - 대기업은 직접금융시장의 위축, 중소기업은 정부 지원정책으로 대출 규모 확대
- 또한, 전세가격 상승으로 인한 전세대출 증가, 주식·부동산 투자 및 생활자금 용도의 신용대출 수요로 가계대출도 급증
 - 월중 신용대출 증가율(%) : 13(6월) → 14(7월) → 15(8월) → 16(9월) → 17(10월)

■ 금융권의 건전성은 대체로 안정적이거나, 제2금융권을 중심으로 악화 조짐을 보임

- 대출상환 유예 등으로 신용리스크가 이연된 가운데 은행권의 건전성은 대체로 양호한 수준이며, 손실 흡수능력도 규제비율을 크게 상회해 충분한 편
 - 국내은행 건전성 지표(20.9말) : 연체율(0.30%), 고정이하여신비율(0.65%)
 - 국내은행 자본적정성 지표(20.9말) : BIS비율(16.07%), 보통주자본비율(13.41%)
- 다만, 취약업종 및 저신용차주 비중이 높은 2금융권을 중심으로 코로나19 영향이 반영될 경우, 수익성 저하 및 건전성 악화가 본격화될 것으로 예상
 - 비은행권의 기업대출중 경기부진에 취약한 중소기업·소상공인 대출이 90%를 상회
- 특히, 일부 지방저축은행의 경우는 연체율이 다소 높은 수준을 기록
 - 저축은행 연체율(20.6말) : 수도권 3.32%, 지방권 5.54% (일부 지역은 10% 상회)

■ 전방위적 지원은 금융권의 사전 대처를 어렵게 하여 금융리스크로 전이될 우려

- 코로나19에 취약한 대면서비스업의 매출 부진과 고용 충격으로 자영업자, 저소득층 등 취약차주의 채무상환 부담이 증가함에 따라 금융권의 신용위험이 증가
- 특히, 재무제표 등으로 경영상태 분석이 가능한 법인과 달리, 소상공인 등은 사전 부실 징후 판단이 상대적으로 어려워 금융권의 대처가 제한적
 - 차주가 이자지급을 못할 경우, 실사와 실태 파악에 따른 담보 확충, 원리금 상환계획 등의 여신관리가 어려워지면서 집단적인 연체·부실로 확산 가능
- 코로나19 재확산 과정에서 불가피한 금융지원으로 경제주체들의 부채가 누적되는 악순환이 반복되면서 향후 부실이 금융리스크로 전이(spillover)될 우려

■ 코로나19 금융지원 정상화에 대비, 금융권은 선제적으로 대응방안을 마련할 필요

- 최근 금융당국은 중소기업·자영업자의 자금난이 향후 금융권 부실로 이어질 수 있다는 우려에 따라 금융지원 정상화를 위한 연착륙 로드맵을 구상중임을 발표
- 이에 금융권은 차주 '옥석 가리기'에 착수, 전반적인 대출심사 강화 등을 통한 건전성 관리를 수행하되 부문별로 대출 시스템을 전면 점검·관리할 필요
 - 차주별 부실 선별 능력 고도화 및 부실가능성을 수준별로 예측·관리할 수 있는 조기경보시스템의 확대·적용으로 잠재위험요인에 대한 선제적 관리 노력 병행
 - 또한, 차주 상환능력 저하로 인한 부실에 대응하기 위해 차주들이 당초 고지한 용처와 달리 주식·부동산 등에 대출금 활용을 차단하기 위한 조치 강구
- 한편, 코로나19 금융지원과 기업구조조정의 상충되는 2가지 압력을 조화시키기 위해 기업자금 공급 확대와 상시적인 구조조정의 two-track 전략을 활성화
 - 코로나19로 일시적 유동성 위기에 처한 기업에는 자금을 공급하되 산업 패러다임 변화 등 구조적 요인으로 코로나19 이전에 어려웠던 기업은 구조조정 추진 

■ 국내은행 기업·가계대출 규모와 증가율 (단위: 조원, %)

	기업대출			가계대출			합계
	대	중소	소계	주택	기타	소계	
'19Q4	152	717	869	534	234	768	1,637
	(-1.5)	(+7.1)	(+5.4)	(+8.0)	(+6.8)	(+7.7)	(+6.5)
'20Q1	166	735	901	543	238	781	1,682
	(+6.7)	(+7.9)	(+8.4)	(+8.3)	(+9.4)	(+8.6)	(+8.5)
'20Q2	176	770	947	553	242	795	1,742
	(+13.5)	(+10.7)	(+11.4)	(+8.4)	(+9.2)	(+8.6)	(+10.1)
'20Q3	178	777	966	567	254	821	1,787
	(+16.9)	(+9.5)	(+12.7)	(+8.3)	(+11.9)	(+9.4)	(+11.2)

자료 : 한국은행

■ 코로나19 금융지원 실적('20.11월말) (단위: 건, 원)

구분		대출		보증		합계
		신규	연장	신규	연장	
정책 금융	건수	46.7만	7.0만	38.4만	35.9만	127.9만
	금액	41.2조	34.6조	19.7조	33.0조	128.4조
은행	건수	78.6만	26.3만	-	-	104.9만
	금액	46.9조	74.5조	-	-	121.3조
비은행	건수	578	3.1만	-	-	3.2만
	금액	577억	1.1조	-	-	1.1조
합계	건수	125.3만	36.3만	38.4만	35.9만	235.9만
	금액	88.1조	110.2조	19.7조	33.0조	250.9조

자료 : 금융위원회

빅테크플랫폼에 대한 2021년 정책방향은?

김혜미 연구위원(hmikim@hanafn.com)

금융당국은 2021년에도 지급지시전달업 및 종합지급결제업 도입, 마이데이터사업자 인가, 오픈뱅킹 고도화 등 금융 진입장벽 완화와 경쟁 촉진을 위한 디지털 정책을 지속 추진할 것이다. 또한 빅테크의 시장 독점 우려가 제기됨에 따라 건전한 경쟁질서 구축과 소비자보호를 위한 이용자자금 외부유지, 플랫폼 금지행위 규정 등 다양한 제도도 마련하여 혁신과 규제간 균형을 추구할 예정이다. 이와 함께 플랫폼의 금융행위에 대한 명확한 법적 정의를 통해 금융소비자보호를 강화해야 한다.

■ 국내에서도 정부의 혁신금융정책에 힘입어 빅테크의 금융업 진출이 본격화

- GAFA, BAT 등 글로벌 빅테크 기업들은 본원 사업의 경쟁력 제고, 데이터 확보 등을 위해 결제를 중심으로 대출, 계좌, 자산관리 등 금융업에 본격 진출
- 국내에서도 디지털금융에 대한 금융당국의 강력한 의지 하에 금융혁신과 데이터 경제 활성화를 위한 규제 완화가 진행되면서 빅테크의 금융업 진출이 가속화
 - 금융당국은 IT·금융융합에 대한 지원방안(2015년)을 시작으로 금융규제 샌드박스 도입, 인터넷전문은행 출범 등 금융업 진입장벽을 완화하고 오픈뱅킹, 마이데이터 등 혁신금융 서비스 출시를 위한 인프라 구축 노력도 병행
 - 카카오, 네이버 등 국내 빅테크는 경쟁촉진 및 진입장벽 완화정책에 힘입어 간편결제, 송금을 시작으로 대출, 투자, 보험 등 주요 금융 비즈니스를 직간접 수행

■ 2021년에도 금융진입장벽 완화, 경쟁 촉진을 위한 디지털정책은 지속 추진될 예정

- 올해에는 지급지시전달업·종합지급결제업 도입, 마이데이터 사업자 인가가 예정되어 있어 빅테크의 금융업 영위 기반이 마련
 - 소액후불결제 허용, 선불충전금에 대한 리워드 인정, 선불충전 한도 확대 등 전금법 개정과 마이데이터 사업권 확보로 빅테크들은 결제, 송금을 넘어 본격적으로 (기능상 동일한)예금, 대출, 자산관리 등의 종합금융서비스를 수행할 여건이 마련
- 2019년 12월에 전면시행한 오픈뱅킹은 은행, 핀테크 외에 타 업권으로 참여기관이 순차적으로 확대됨에 따라 은행, 서민금융기관, 증권, 빅테크간 경쟁은 더욱 심화
- 또한 상거래매출망금융 활성화 추진, 금융규제샌드박스의 적극적인 운영, 스피라 이센스 도입 추진 등 혁신금융서비스 활성화를 위한 진입장벽 완화 정책이 지속

■ 건전한 경쟁질서 구축 및 소비자보호를 위한 인프라를 마련하여 균형을 추구할 예정

- 방대한 고객기반과 플랫폼을 보유한 빅테크 사업자에 대한 시장 독점 우려가 제기됨에 따라 다양한 제도들이 도입될 예정
 - 알고리즘 변경, 편향된 행위 금지 등을 담은 ‘투명성·책임성 확보원칙’을 전금법 내 추가하고 대출비교플랫폼의 과도한 수수료 요구 방지 제도를 마련할 예정
- 또한 전금업자의 이용자자금 외부유치 의무화, 금융플랫폼의 금지행위 규정, 대리중개업자의 광고규제 강화 등 금융소비자 보호체계도 구축될 예정
 - 전금법 개정을 통해 신의성실원칙 위배행위, 금융상품서비스를 오인하게 하는 행위, 우월적 지위 남용행위 금지 등 금융플랫폼의 금지행위를 규정

■ 플랫폼의 금융행위에 대한 법적 책임 확대로 금융소비자보호를 강화할 필요

- 플랫폼사의 정보제공, 가격비교, 상품 추천 등 구매를 유인하는 플랫폼의 역할이 커지고 있는 만큼, 플랫폼 내 금융행위에 대한 법적 정의를 명확히 할 필요
 - 현행법상 광고로 분류되는 플랫폼사의 금융행위는 광고와 판매중개 성격이 혼재
- 일본의 사례처럼 자기 책임하에 다양한 회사의 상품을 비교하여 소비자의 이익을 위해 독립적으로 상품을 판매하는 ‘금융상품 중개업’ 도입을 검토할 필요
 - 일본은 플랫폼을 통한 중개행위가 확대되는 환경에 대비하여 2020년 6월 단일 라이선스로 은행·증권·보험 상품 중개가 가능한 금융서비스중개업을 도입 

■ 추진 중인 주요 디지털 금융정책

디지털 금융 고도화	디지털결제산업 고도화 (전자금융거래법 개정) <ul style="list-style-type: none"> • 지급지시전달업, 종합지급결제사업자 도입 • 소액후불결제기능부여 등 	디지털금융거래기반 구축 <ul style="list-style-type: none"> • 오픈뱅킹 기능과범위확대 • 오픈뱅킹 법적 근거반영 • 업권간 상호데이터개방 	금융분야 인증제도 개선 <ul style="list-style-type: none"> • 실명확인, 인증규제개선
금융분야 新산업 육성	데이터 산업 육성 <ul style="list-style-type: none"> • 마이데이터 산업도입 • 전문·특화 CB육성 • 금융3대 빅데이터인프라 확충 	핀테크 신산업 육성 <ul style="list-style-type: none"> • 온라인투자연계금융업(P2P) 성장환경 조성 • 플랫폼 매출망 금융활성화 	
디지털 금융 인프라 정비	빅테크, 금융회사간 공정경쟁기반 구축 <ul style="list-style-type: none"> • 금융사/빅테크간 규제차익개선 • 플랫폼사 독점우려에 대한 보완장치 	디지털금융이용자 보호체계 구축 <ul style="list-style-type: none"> • 이용자 자금 보호 강화 • 금융플랫폼의 신의성실의무 • 대리중개업자의 광고규제 	금융보안 강화 <ul style="list-style-type: none"> • 제3자 리스크관리 강화 • 디지털 운영리스크를 관리하는 내부통제 거버넌스 확립
디지털 규제 혁신	기존 금융권 디지털화 지원 <ul style="list-style-type: none"> • 은행의 플랫폼비즈니스 허용 검토 • 은행의 규제샌드박스를 활용한 플랫폼 비즈니스 진출지원 	지점 축소에 따른 지원 <ul style="list-style-type: none"> • 지점 축소 사전절차보완 • 폐쇄점포의 대체창구 마련 • 은행대리업 도입검토 	금융 진입장벽 완화 <ul style="list-style-type: none"> • 샌드박스 적극 운영 • 스몰라이선스 도입 • 특화/소액금융회사 도입 및 설립촉진

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소 정리

가상자산 규제 도입과 산업의 변화

김 상 진 연구위원(sjkim@hanafn.com)

한때 ‘사기’라고까지 했던 가상자산이 현실화되고 있다. 해외에서는 은행의 수탁서비스 허용, 국내는 「특정 금융거래정보 보고 및 이용 등에 관한 법률」 시행, 가상자산 거래소득에 대한 과세가 예정되어 있다. 특히 한국은행이 2021년 중앙은행 디지털화폐 도입을 검토하면서 디지털 자산에 대한 관심이 커지고 있다. 이에 따라 가상자산 산업 전반의 투명성 제고를 위한 美 감독당국 등의 규제와 PayPal 등 비즈니스 변화가 주목되며, 국내에도 이를 단계적으로 적용하는 방안을 검토할 필요가 있다.

■ ‘사기’라고 불리던 가상자산은 코로나19 이후 ‘디지털 골드’로 현실화되며 시장에 편입

- 과거 비트코인 등 가상자산은 가치 논쟁과 가격 급등락으로 ‘사기’로도 언급될 만큼 신뢰성 문제가 제기
 - 2017년 12월 금융위원회는 가상자산 취급업자에 대한 가상계좌 서비스를 중단
- 그러나, 코로나19 팬데믹 이후 비트코인은 ‘디지털 골드’라 불리며 가치저장 기능이 부각되고 하나의 투자자산으로 분류되면서 가격이 지속적으로 상승
 - 세계 최대 가상자산 운용사인 Grayscale의 운용자산은 164억 달러를 돌파(2020.12)

■ 해외 금융회사는 가상자산 수탁, 거래, 발행 등 다양한 비즈니스에 참여 중

- 2020년 7월 美 통화감독청(OCC)이 은행의 가상자산 수탁을 허용하면서 대형 금융회사의 가상자산 접근이 확대될 것으로 예상
 - OCC는 수탁 서비스를 제공해 왔던 은행들의 수탁 자산 범위에 가상자산을 포함
- PayPal은 지갑내 비트코인, 이더리움, 비트코인 캐시, 라이트코인 등의 거래를 도입하고 2021년 상반기 중 이를 글로벌 차원에서 확대할 것임을 발표(2020.10)
 - PayPal은 뉴욕주 금융감독국(NYDFS)의 조건부 비트라이센스 허가를 획득
- DBS는 2020년 12월 싱가포르 거래소(Singapore Exchnage)와 기관/전문 투자자 대상 디지털자산 발행, 가상자산 매매 및 보관 서비스를 담당하는 「DBS Digital Exchange」 설립을 발표
 - DBS가 지분의 90%, 싱가포르 거래소가 10%를 보유하는 JV 형태로 운영될 예정

■ 특금법 시행, 과세방안 확정에도 국내 금융회사의 사업화에는 여전히 한계가 존재

- 2021년 3월 「특정금융거래정보의 보고 및 이용 등에 관한 법률」(이하 ‘특금법’) 시행과 과세 방안 확정으로 금융회사의 가상자산 사업에 대한 기대감이 점증
- 기관 투자자 대상 수탁 사업을 준비 중인 국내 금융사는 한국은행의 중앙은행 디지털화폐 연구 수행으로 디지털자산 사업에 대한 관심이 커질 것으로 예상
 - KB국민은행은 해시드, 해치랩스와 수탁서비스 JV 설립을 발표(2020.11)
- 다만, 「가상통화 관련 자금세탁방지 가이드라인」(이하 ‘가이드라인’)이 연장(2020.7) 적용되는 등 가상자산 사업이 활성화되기에는 법적 불명확성이 존재
 - 가이드라인은 내부통제 책임을 이사회에 부여하고 있어 적극적 참여가 어려움

■ 정책당국은 가상자산 제도화로 인한 혼란을 경계하되, 금융회사가 시장 안정화에 기여하고 기관투자자 요청에 대응할 수 있도록 검증할 수 있는 기회를 부여할 필요

- 정책당국은 가상자산 가격의 급등락과 이에 따른 혼란을 우려해 가상자산의 제도화를 의미하지 않는다는 입장을 지속 표명
- 반면, 가상자산 거래소와 빅테크를 중심으로 가상자산 비즈니스는 확대 중
 - 빅테크는 관계회사의 서비스(예. 가상자산지갑 등)를 자사 SNS 등과 연계해 시행
- 정책당국은 기관투자자의 시장 참여, 시장 안정 등을 종합적으로 고려해 금융규제 샌드박스 등을 통한 금융회사의 참여 방안을 전향적으로 검토할 필요
 - (대안 ①) 금융회사가 가상자산사업자 역할을 기관/전문투자자에 한정해 수행
 - (대안 ②) 금융회사가 가상자산사업자를 통제 가능한 수준까지 투자 허용 

■ PayPal의 대고객 가상자산 서비스 이미지



자료 : PayPal

■ 특금법 시행령 상 가상자산사업자 개요

구분	정의
가상자산 거래업자	<ul style="list-style-type: none"> ● 가상통화 매매, 교환 등을 중개 알선하기 위하여 플랫폼을 개설하고 운영하는 사업자 - 가상자산 취급업, 교환업, 거래소 등
가상자산 보관관리업자	<ul style="list-style-type: none"> ● 타인을 위하여 가상자산을 보관, 관리하는 행위를 영업으로 하는 자 - 가상자산 커스터디, 수탁사업 등
가상자산 지갑서비스업자	<ul style="list-style-type: none"> ● 가상자산의 보관, 관리 및 이전 서비스 등을 제공하는 사업자 - 중앙화 지갑서비스, 수탁형 지갑서비스, 월렛 서비스 등

자료 : 금융위, 가상자산 관련 「특금법 시행령」 개정안(2020.11.3)

미국 주도의 글로벌 탈중국화 가능할까?

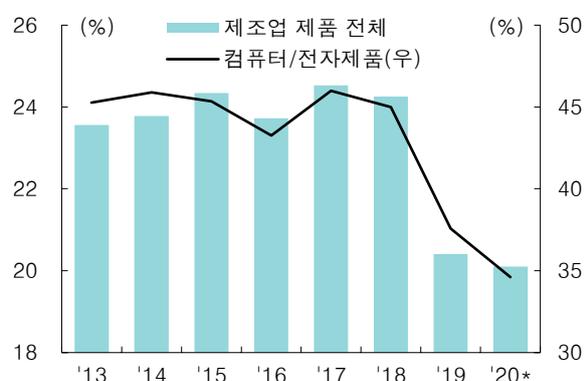
오 유 진 연구위원(yujin.oh@hanafn.com)

美 정부의 제조업 부흥 정책과 강력한 중국 견제 정책 등이 작용하여 미국 내 첨단 산업을 중심으로 탈중국 및 리쇼어링이 활발하게 이루어지고 있다. 한편 중국은 거대 내수시장, 우수한 제조 역량, 코로나19 조기 안정화 등의 장점을 바탕으로 여전히 매력적인 생산/소비기지라는 점을 강조하고 있다. 미국을 제외하면 세계의 탈중국화는 아직 저조한 편으로, 향후 주요 글로벌 기업들은 탈중국 자체보다 외부 리스크를 축소하고 공급망을 탄력적으로 만드는데 초점을 둘 것으로 예상된다.

■ 미국, 첨단 산업을 중심으로 탈중국 및 리쇼어링이 활발하게 이루어지고 있음

- 미국 정부의 제조업 부흥 정책과 강력한 중국 견제 정책으로 탈중국 압력이 증가하는 가운데 미국 기업을 중심으로 리쇼어링 등의 활동이 증가
- 2019년 미국 제조업의 리쇼어링은 역대 최고 수준을 기록하였으며, 여러 산업 중 컴퓨터/전자제품 분야의 리쇼어링이 가장 활발한 것으로 나타남
 - 해외 수입이 감소하였음에도 생산이 늘어난 분야는 리쇼어링이 이루어졌다고 볼 수 있는데, 컴퓨터/전자제품이 수입 감소액 대비 생산증가가 가장 높게 나타남
- 컴퓨터/전자제품의 세부 품목 가운데 무선 통신 장비와 인쇄회로 어셈블리 등의 중국 수입 의존도 축소 폭이 큰 편
- 수입액 변화로 살펴보았을 때, 2019년 기준 중국 수입 감소분의 약 20%는 미국 내에서 조달되었으며 베트남, 멕시코, 대만 등이 중국을 대체해 나가고 있음

■ 미국의 제조업 제품 수입에서 중국의 점유율 변화



주 : 2020년은 1~10월 합산 기준
자료 : US census, 하나금융경영연구소

■ 생산/수입변화로 본 미국 주요 리쇼어링 산업

분야	수입 증가율 ('19/'18)	생산 증가율 ('19/'18)	수입 감소액 ('19/'18, 십억달러)
컴퓨터/전자제품	-5.7%	3.1%	23.6
목재	-14.7%	2.2%	3.2
가구	-6.8%	0.9%	3.1
조립금속	-1.8%	2.4%	1.4
비금속광물	-5.0%	3.6%	1.3
종이	-3.7%	2.1%	0.8

자료 : US census, BEA, 하나금융경영연구소

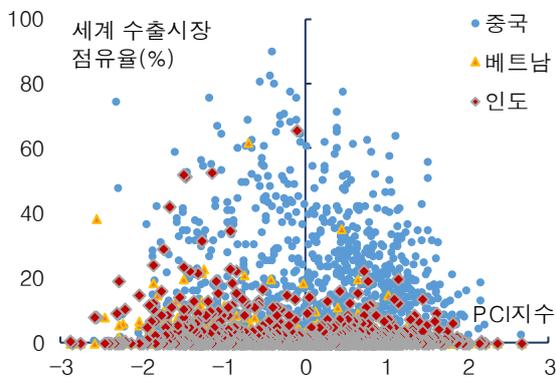
■ 중국은 거대 내수시장, 우수한 산업 인프라 및 제조 역량, 코로나19 조기 안정화로 높아진 무역 영향력, RCEP 등 다자무역 활용 등을 통해 세계의 탈중국 움직임 저지

- 중국은 20여년의 세계화를 통해 효율적으로 구축된 공급망과 제조 역량을 보유하고 있으며, 미국에 필적하는 거대 내수시장을 활용해 대외 경제와 연결성을 강화
- 중국을 대체해 나갈 것으로 예상되는 아시아 생산기지들은 재료/부품 공급업체와 주변 서비스가 아직 미비하여 기업들이 신규 공급망을 구축하는데 어려움 존재
 - 일정 수준 이상의 제조 역량이 필요하고 복잡성이 높은 제조업 제품에 대해 경쟁 생산기지인 인도, 베트남보다 중국의 수출 점유율이 월등히 높은 편
- 중국은 코로나19 조기 안정화 덕분에 북미, 유럽 등보다 상대적으로 양호한 산업 생산 활동을 보이고 있으며, 이로 인해 2020년 글로벌 무역 점유율도 확대
- 중국은 美 견제 대응 및 무역 영향력 확보를 위해 RCEP 등을 활용하고 있으며, 이를 통해 자국 수출경쟁력 기여도가 높은 일본, 한국, 동남아 등과 연결을 강화

■ 미국을 제외하면 세계의 탈중국화는 아직 저조한 편으로, 향후 글로벌 기업들은 탈중국 자체보다는 외부 리스크를 최소화하고 공급망을 탄력적으로 만드는데 초점을 둘 전망

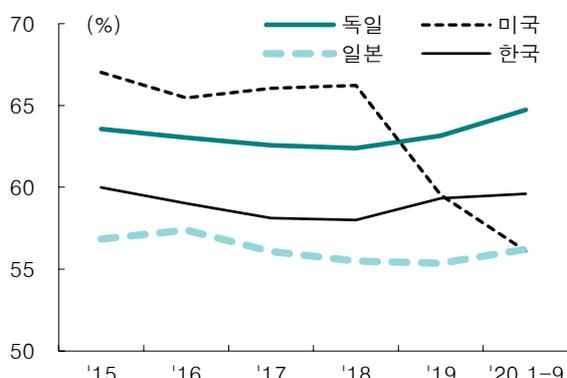
- 독일, 일본 등은 정부 지원에도 불구하고 미국보다 리쇼어링이 미미하며, 이들의 아시아 저비용생산국(LCC) 중 중국으로부터의 수입은 안정적으로 유지되고 있음
- 공급망의 복잡성, 제반 제조역량, 각종 인프라 등을 감안할 때 단기간 내 중국밖으로 이전은 쉽지 않으며 이전 난이도가 낮은 저부가 산업부터 점진적으로 이동
- 기업들은 영위 산업의 특성, 타겟 시장의 위치, 외부 리스크 등을 고려하여 사업의 안정성과 효율성을 높일 수 있는 방향으로 공급망을 재구축해 나갈 전망 

■ 중국과 대체 아시아 생산기지 제조 역량 비교



주 : HS4자리 약 1200개 기준. 세계 수출시장 점유율은 2019년 기준. 제품복잡성지수(PCI, Product Complexity Index)는 2018년 기준
 자료 : Harvard Growth Lab, ITC Trade map, 하나금융경영연구소

■ 주요국의 아시아 LCC 수입 중 중국의 점유율 변화



주 : 아시아 LCC는 중국, 대만, 말레이, 인도, 베트남, 태국, 인니, 필리핀, 방글라데시, 파키스탄, 캄보디아 등 18개국 포함
 자료 : ITC Trade map, 하나금융경영연구소

금리: 2021년, 제한적 경기회복으로 완만한 상승

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

2020년 시중금리는 코로나 위기로 급락하였으나, 경기침체 우려가 다소 완화된 이후 상승 전환했다. 2021년에는 대규모 국채 발행과 코로나의 점진적 통제에 따른 경제활동 정상화 등의 금리 상승 요인에도 불구하고 채권시장이 상당부분 선반영했기 때문에 금리 상승도 완만하게 전개될 것으로 보인다. 또한 고용회복 한계에 따른 신중한 통화정책 정상화, 불균등한 경기회복 역시 금리 상단을 제한하고 채권시장 수급 영향으로 10년물 중심의 금리 변동성 확대는 지속될 것으로 전망된다.

■ 2020년 대내외 금리는 코로나 위기로 급락했으나 경기 저점 통과 이후 상승 전환

- 2020년 대내외 금리는 코로나19 위기로 급락해 경기침체 우려가 증대되던 8월 초 역사적 저점을 기록한 후 경기회복 기대가 부상하며 장기물 중심으로 상승
 - 미국/한국 기준금리(%): '20.2월말 1.75/1.25 → 3월말 0.25/0.75 → 5월말 0.25/0.50
- 미국 금리는 연준의 제로금리 장기화 시사와 무제한 QE로 급락한 후 상승 전환한 반면, 유로지역은 ECB 추가 완화정책과 브렉시트 불확실성으로 금리 반등 제한
 - 美/獨 국채 10년 금리(%): '19년말 1.92/-0.18 → 8.4일 0.51/-0.55 → 12.24일 0.93/-0.55
- 국내의 경우 코로나19에 따른 경제 타격이 주요국 대비 제한적인 가운데, 추경 시행과 국채 발행 확대로 기준금리에 민감한 단기물 위주의 금리 하락 전개
 - 국고3/10년 금리(%): '19년말 1.36/1.68 → 8.5일 0.80/1.29 → 12.24일 0.95/1.68

■ 통화정책 운용 중심이 경기회복과 고용으로 이동하면서 2021년에도 완화 기조 지속

- 美연준의 경우 완전고용과 물가안정 목표 달성이 지연되면서 금리인상 논의도 2023년이나 본격화하고 확장적 재정을 뒷받침하기 위한 QE도 지속할 전망
 - QE 규모가 축소될 수 있지만 자산 만기 장기화가 동반되며 금리 상승 억제 예상
- ECB는 양적완화와 대출프로그램 확대를 통한 경기 부양이 이어지겠으며, 영국은 브렉시트 합의 이후 경기회복 정도에 따른 자산매입 속도와 만기 조절이 예상
 - 영국은 브렉시트 합의 성사로 마이너스 금리 도입 가능성은 제한적
- 한은 역시 고용을 중심으로 한 경제 정상화 지연 속에 금융불균형 누증을 감내한 금리 동결 기조를 이어가겠으며 국채 발행 확대로 국고채 직매입도 지속할 전망

■ 2021년 시중금리, 제한적인 경기회복과 신중한 통화정책 운용 속에 완만한 상승 예상

- 2021년에는 대규모 국채 발행(176.4조원, '20년 4차 추경 포함 174.5조원) 등 비우호적인 수급 환경, 코로나의 점진적 통제와 경기회복 등 금리 상승요인 산적
 - '20년에는 금융기관 수신 급증, 해외채권 투자 여건 악화에 따른 수요 이전, 대규모 외국인 자금 유입 등으로 발행이 소화됐으나 '21년은 매수세가 다소 약화될 전망
- 다만, 시장금리가 국채 발행과 경제 정상화를 상당부분 선반영한데다 불균등한 경기회복 및 저물가 지속, 신중한 통화정책 정상화로 금리 상승은 완만할 전망
- 미국 금리 역시 바이든 행정부의 공격적 재정확대 가능성에도 불구하고, 통화정책과의 원활한 정책 조합과 인플레이션 현실화 가능성 약화로 금리 급등은 제한될 소지
 - 엘런 전 연준의장의 재무부장관 취임으로 통화와 재정정책 간 원활한 조합 예상
- 이에 따라 2021년 중 국고3년 금리는 '20.2H보다는 소폭 높아진 범위(0.9%~1.1%)에서 등락하겠으며 수급 영향으로 10년물 중심의 변동성 확대가 이어질 전망
 - 연간으로 보면 '21년 상반기 중 금리 상승폭은 제한적인 수준에 그치겠으며 코로나 19 통제가 가시화되는 하반기부터 금리 상승이 재개될 것으로 예상

■ 크레딧 시장의 경우 스프레드 축소 여력이 남아있는 하위 등급 중심의 강세 지속 전망

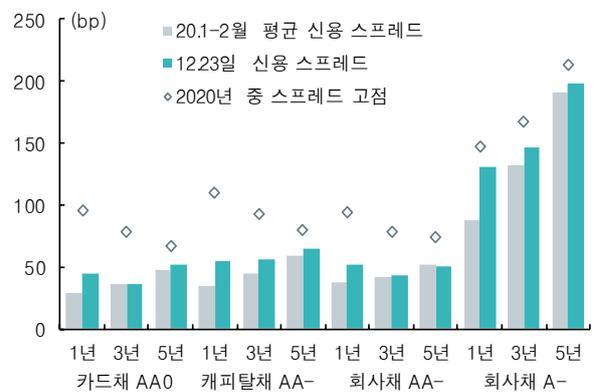
- 여전채와 회사채 등 크레딧물은 코로나19로 신용 스프레드가 대폭 확대된 이후 채안펀드 가동, 비우량 회사채 매입 SPV 설립 등으로 발행시장 중심의 회복
- 우량 등급 단기채와 비우량 등급 크레딧물의 경우 아직 스프레드 축소 여력이 남아있어 2020년 하반기부터 이어진 크레딧물 강세는 당분간 지속될 전망
- 그러나 정책자금 회수 이후 신용위험 재부각 우려와 국고 금리 상승 등으로 비우량물의 스프레드 축소는 위기 이전으로의 복귀 수준에 그칠 전망 

■ 주요 국채 금리 추이



자료 : Bondweb

■ 크레딧물 신용 스프레드(동일 만기 국고채 대비)



자료 : Bondweb

외환: 2021년, 약달러 연장 속에 ‘상저하고’

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

2020년 글로벌 외환시장은 코로나19로 위험회피 성향이 극대화되면서 달러화 등 안전통화 가치가 급등하고 원화를 비롯한 상대통화 가치는 급락하였다. 이후 주요국의 공격적인 경기부양책, 백신 개발 기대 등으로 위험선호가 회복되며 약달러 및 상대통화들의 강세로 이어졌다. 지난해 역대급 변동성을 보였던 외환시장은 2021년에는 상반기까지 약달러 추세가 이어지며 원/달러 환율 추가 하락 시도가 예상되나, 하반기로 갈수록 반등을 보이며 1,050~1,150원을 주범위로 움직일 전망이다.

■ 지난해 원/달러 환율, 1,300원 가까이 급등한 후 1,100원 부근에서 안정(연평균 1,181원)

- 연초 미중 무역합의에 따른 위험선호 강화로 1,150원대까지 하락하는 듯하였으나, 코로나 팬데믹 발발로 금융시장이 불안해지면서 1,300원 가까이 급등
 - 코로나 충격에 따른 연준의 긴급금리인하에도 불구하고, 유가급락이 위험회피심리를 더욱 자극하고 증권사들의 외화조달수요가 급증하며 '09년 이후 최고치로 상승
- 이후 코로나 불확실성 완화 및 경기회복 기대 등 약달러 환경이 조성되고 위안화 강세 영향이 더해지면서 원/달러 환율은 18개월만에 처음으로 1,100원을 하회
- 대내적으로는 국내 수출 및 경상 흑자 회복, 상대적으로 양호한 경기회복세, 잇따른 대규모 조선수주, 국내 증시 외국인 순매수 확대, 한미 통화스왑 체결 및 연장에 따른 외화자금시장 안정 등으로 원화 강세 환경이 조성

■ 특히 달러화, 코로나 충격으로 초강세 시현 후 위험선호 심리 회복되며 약달러로 전환

- 달러화는 코로나발 유동성 위기로 달러인덱스 기준 104pt까지 급등한 이후 주요국의 경기부양책, 백신개발 진전, 바이오노믹스 기대로 90pt부근으로 하락
- 유로화는 달러당 1.06유로대로 하락하였으나, EU공동회복기금 합의, 브렉시트에 대한 낙관, 위험선호 심리 회복으로 유로화 랠리를 시현하며 1.22유로대로 반등
- 엔/달러 환율은 코로나에 따른 안전자산 선호로 101엔까지 하락하다가 111엔까지 반등한 이후 추가 통화 완화에 대한 의구심, 약달러 기조 속 103엔대로 재반락
- 위안/달러 환율은 코로나, 홍콩보안법, 미중 긴장 등으로 7.2위안까지 상승. 이후 상대적으로 빠른 中경제회복, 바이오노믹스 수혜 기대 등으로 6.5위안대로 반락

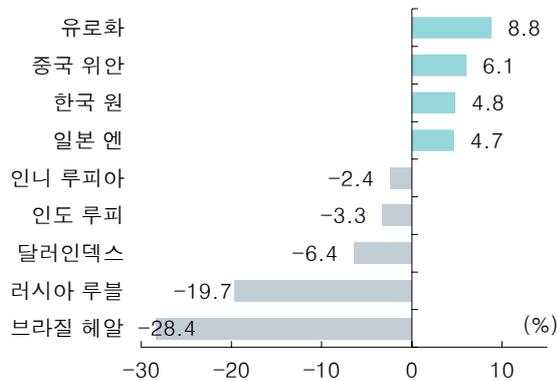
■ 2021년 글로벌 경제 정상화 기대에 따른 약달러 압력이 제한적으로 진행될 전망

- 달러화는 백신 접종 본격화로 인한 코로나 불확실성 완화, 글로벌 경기 개선 기대, 바이드노믹스의 가시화 등으로 약세가 우세하나, 점진적인 주요국 부양책 축소 및 글로벌 부채 급증에 따른 금융시장 불안 재개 위험이 약달러 폭을 제한
- 유로화는 EU공동회복 기금 집행이 본격화, 브렉시트 이슈 일단락 등으로 강세가 예상되나, 취약한 산업구조 및 펀딩 통화 성격 약화로 강세 압력 제한
- 위안화는 중국의 쌍순환 성장 전략을 지원하기 위한 금융시장 개방, 상대적으로 소극적 통화완화정책, 외국인 자금유입 등으로 강세 우호적 환경이 지속될 전망
 - 바이든 정부下 대중 압박 전략은 트럼프의 전략이었던 관세 인상보다는 금융시장 개방 및 위안화 강세 유도 방향의 전개가 예상됨

■ 2021년 원/달러 환율은 1,050~1,150원 범위를 중심으로 '상저하고' 등락 전망

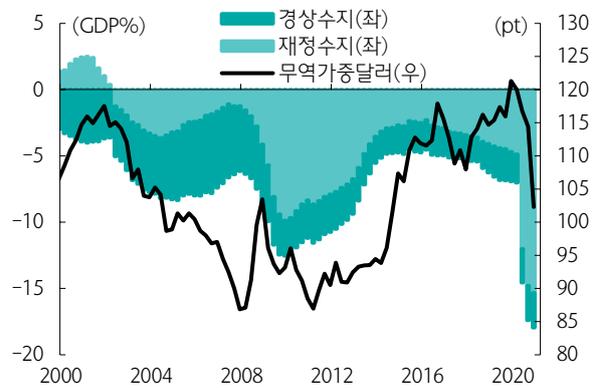
- '21년 상반기 원/달러 환율은 약달러 및 위안화 강세 추세가 연장되는 가운데, 상대적으로 탄탄한 대내 경제를 바탕으로 하락 우호적 환경이 지속될 전망
 - 단, 중장기적으로는 中 금융시장 개방과정에서 원-위안 동조는 약화될 가능성
- 다만, 이미 경제회복 기대가 원화에 상당 부분 반영되어 있어 환율 추가 하락은 제한적인 반면, 하반기로 갈수록 리스크 요인(경제정상화 이후 미중갈등 확대 가능성, 실물경기과 자산시장의 괴리)이 부각되며 상승 압력이 높아질 전망
- 또한 코로나 사태가 진정되면 해외여행 및 해외대체투자 재개가 달러 수요를 증가시키며 오히려 수급 측면에서 원/달러 환율 상승 요인으로 작용
- 2021년 원/달러 환율은 코로나 이후 경기회복 기대 속에 상반기까지 추가 하락을 시도하겠으나, 하반기부터는 대외 변수 및 수급 요인으로 반등 전망 

■ 2020년 연간 주요국 통화 가치 변동



자료 : Bloomberg

■ 美 경상 및 재정적자 급증은 중장기 약달러 압력 제공



자료 : Bloomberg

부동산: 올해도 매매가격 상승압력 증대

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

지난해 주택시장은 정부의 다각적인 노력에도 불구하고 매매가격과 전세가격이 동반 상승했다. 전통적 수요권역인 수도권 외에 지방광역시 등 비수도권에서도 상승세가 나타났다. 저금리 장기화, 수급여건 개선 등 매매가격 상승여건이 마련된 가운데 임차인 보호를 위한 주임법 개정의 부작용마저 부각된 결과로 볼 수 있다. 주택가격 상승은 올해에도 이어질 전망이다. 정부의 주택 공급확대는 상당한 시일이 필요한 반면, 저금리 등 주택수요를 자극하는 환경이 이어질 것이기 때문이다.

■ '20년 주택시장, 수도권뿐만 아니라 지방에서도 주택 매매가격 및 전세가격 동반 상승

- 주택 시장은 2019년에는 다소 안정세를 보였으나 지난해에는 수도권 외에 지방광역시 등 비수도권까지 매매가격이 상승 전환되는 등 활황세가 이어졌음
 - 수도권 주택 매매가격 상승률(% YoY) : 3.3('18년) → 0.5('19년) → 6.4('20.11월)
 - 비수도권 주택 매매가격 상승률(% YoY) : -0.9('18년) → -1.1('19년) → 3.4('20.11월)
- 코로나19 팬데믹 충격 방지를 위해 유동성 확대와 더불어 지방의 공급감소에 따른 수급불균형이 해소되면서 주택 가격 상승이 전국적으로 확산
- 주택 준공물량 감소 등으로 상승압력이 높아지던 전세가격은 임차인 보호를 강화한 주택임대차보호법 개정안이 통과된 이후 전국에 걸쳐 상승폭이 확대
 - '20.1월~'20.11월까지 전세가격 상승률 : 수도권 4.7%, 비수도권 2.6%

■ 정부, 수요 억제 및 공급 확대 등 다각적인 노력 경주했으나 효과는 기대 이하에 그쳐

- 주택가격 안정을 위해 '6.17 대책'을 위시한 수요 억제정책이 꾸준히 발표되었으며, 그 결과 '20.3월말 31곳이던 투기과열지구는 49곳으로, 44곳이던 조정대상지역은 111곳으로 늘었고 각 규제지구의 규제내용도 강화되었음
- 또한, '5.6대책'을 위시해 공급확대 정책도 병행하여 집값 불안이 심한 수도권에 총 127만호의 주택이 공급되며, 이 중 절반인 60만호는 3년 내 공급할 계획
- 그러나 정부의 노력에도 불구하고 소위 '영끌'이라는 신조어가 유행하는 등 수요 확산 및 가격 상승이 이어지면서 정책들이 소기의 목적을 달성하지는 못했음
 - ※ '영끌'이란 영혼까지 끌어 모아 대출을 받아 주택을 구입하는 행위를 의미

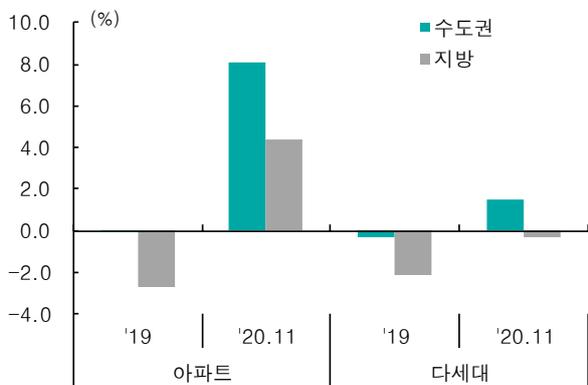
■ 주택임대차법 개정은 오히려 임차인의 주거불안을 부추기는 부작용을 초래

- 지난해 7.31일에는 임차인에게 1회에 한해 계약갱신청구권을 부여하는 내용을 골자로 하는 ‘주택임대차보호법(주임법)’이 개정, 발효
- 법 개정으로 임차인은 최장 4년의 임대기간을 보장받게 되었으며, 이는 주택임대차 최소기한(2년)이 신설('89년 주임법 개정)된 이후 임대차시장의 가장 큰 변화
- 단, 법 개정 이후 기존 임차인과 새로 진입한 임차인 간에 이중가격이 형성되어 전세가격이 급등하는 등 제도 변화에 따른 부작용이 부각
 - 이에 대응해 전세형 주택 4.9만호 공급대책 등이 제시되었으나 효과는 제한적
- 결과적으로 임차주택의 부족에 따른 주거이동의 제약, 임대인의 명도요구에 따른 임대료 부담 급증 등으로 임차인의 주거여건은 법 취지와는 다르게 악화

■ 저금리, 임차시장 불안 등 전국적으로 가격 상승압력이 당분간 이어질 전망

- 코로나19 충격에 대응한 글로벌 저금리 기조가 올해에도 이어질 가능성이 높아 풍부해진 유동성이 지속적으로 주택시장에 유입될 것으로 예상
 - 미 연준은 코로나19에 대응해 '23년까지 제로금리를 유지하기로 결정('20.3월)
- 주임법 개정에 따른 전세시장 혼란 지속의 부작용으로 임차인의 자가전환이 올해에도 활발해질 것으로 예상되어 정부의 수요억제 정책 효과는 제한될 전망
- 그 동안 미분양이 누적되는 등 공급과잉 현상을 빚었던 지방은 미분양이 '19년말의 절반(4.2만호→2.3만호) 수준으로 감소되는 등 수급여건이 개선되어 지방광역시 등 대도시를 중심으로 매매가격 상승 압력이 강해질 것으로 예상 

■ 연간 주택 매매가격 변동률



주 : '19년은 연간, '20년은 1~11월까지의 누적 변동률
자료 : 한국감정원

■ 월간 주택 전세가격 변동률

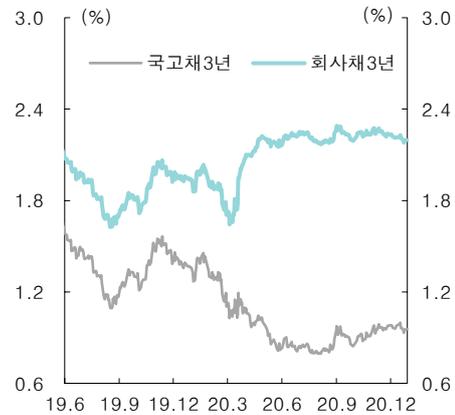


자료 : 한국감정원

국내 금융시장

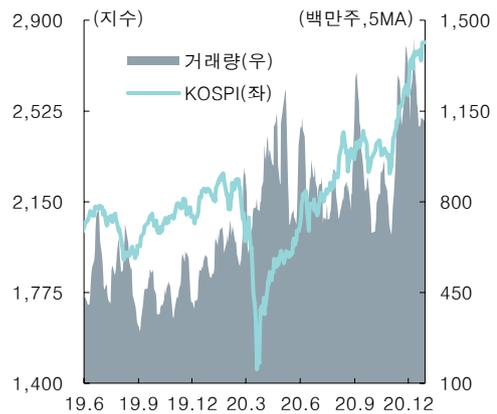
:: 금리

	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
11월말	0.60	0.66	0.88	2.24	0.98	1.34
12월 21일	0.51	0.66	0.88	2.20	0.96	1.32
12월 22일	0.52	0.66	0.87	2.19	0.95	1.30
12월 23일	0.56	0.66	0.87	2.18	0.93	1.28
12월 24일	0.55	0.66	0.88	2.20	0.95	1.31
12월 28일	0.55	0.66	0.88	2.20	0.96	1.32



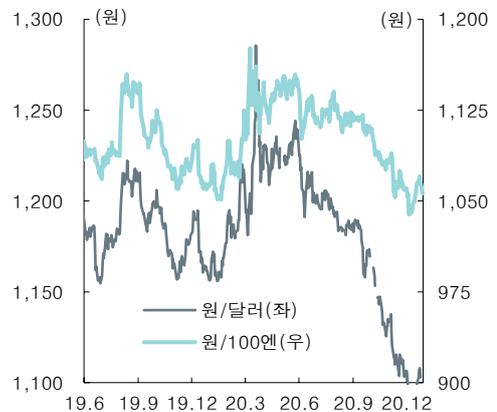
:: 주가

	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
11월말	2,591.3	212,318	1,312	-24,378
12월 21일	2,778.7	189,722	1,140	-99
12월 22일	2,733.7	198,814	1,261	-1,471
12월 23일	2,759.8	202,812	1,121	833
12월 24일	2,806.9	199,847	1,031	1,244
12월 28일	2,808.6	241,978	1,006	710



:: 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
11월말	1,106.5	1,059.6	168.1	1,319.7
12월 21일	1,102.7	1,067.1	168.2	1,348.8
12월 22일	1,107.4	1,068.1	169.2	1,346.3
12월 23일	1,107.9	1,070.4	169.3	1,351.1
12월 24일	1,103.0	1,063.7	168.9	1,343.8
12월 28일	1,096.7	1,056.2	167.6	1,339.3

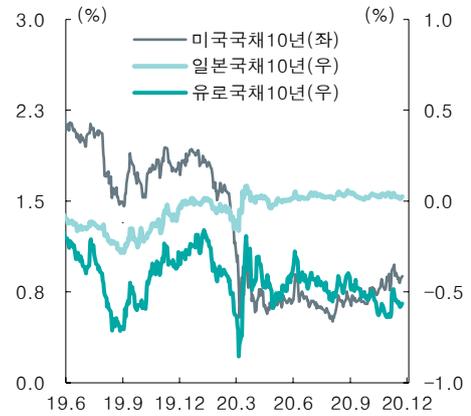


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

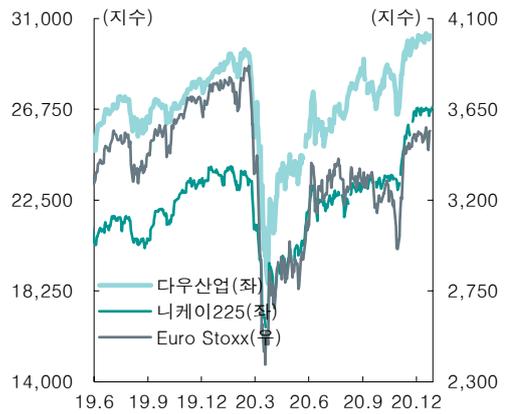
:: 금리

	미국			일본 국채10년	유로 국채10년	
	FFR	리보(3월)	국채2년			
'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
11월말	0.08	0.23	0.15	0.84	0.03	-0.57
12월 21일	0.09	0.24	0.12	0.93	0.01	-0.58
12월 22일	0.09	0.24	0.11	0.92	0.01	-0.60
12월 23일	0.09	0.25	0.12	0.94	0.01	-0.55
12월 24일	0.09	0.24	0.12	0.92	0.02	-0.55
12월 28일	0.09	0.24	0.12	0.92	0.03	-0.57



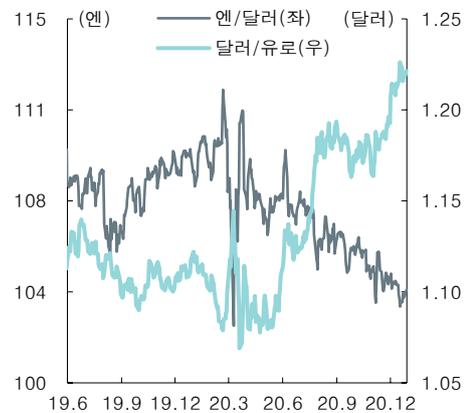
:: 주가

	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
11월말	29,638.6	26,433.6	3,391.8	3,492.5
12월 21일	30,216.5	26,714.4	3,420.6	3,448.7
12월 22일	30,015.5	26,436.4	3,356.8	3,497.5
12월 23일	30,129.8	26,524.8	3,382.3	3,539.3
12월 24일	30,199.9	26,668.4	3,363.1	3,543.3
12월 28일	30,404.0	26,854.0	3,397.3	3,575.4



:: 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
11월말	104.39	1.193	47.0	1,780.9
12월 21일	103.33	1.223	50.3	1,882.8
12월 22일	103.67	1.216	49.8	1,870.3
12월 23일	103.50	1.220	49.6	1,878.1
12월 24일	103.65	1.218	51.3	1,883.2
12월 28일	103.83	1.221	51.1	1,880.4



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제11권 1호 신년 특집호
등록번호 서울중, 다00037
등록일자 2011년 3월 21일

2021년 1월 2일 인쇄
2021년 1월 4일 발행

발행인 지성규
편집인 윤병수
발행처 하나은행 하나금융경영연구소
서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
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 제11권 1호 신년 특집호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
Tel 2002-2200 Fax 2002-2610