



# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단**                   주식 열풍, 가계자산 구성 변화의 계기돼야
- 이슈분석**            은행의 플랫폼 비즈니스 활성화를 위한 과제
- 금융경영브리프**    美 은행 수익, IB부문 중심으로 크게 증가  
                          글로벌 기업의 AI 도입 현황과 시사점
- 금융시장모니터**    금 리: 추경 논의 대두로 금리 상승  
                          외 환: 높아진 유폴리아 심리와 돌아온 변동성
- 금융지표**            국내 금융시장  
                          해외 금융시장

# 인간

## 연구자는 사람<sup>+</sup>, 고객은 사람<sup>++</sup>

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)

#### 이슈분석

연구위원 류창원(cwryu)

#### 금융경영브리프

수석연구원 이화정(hj\_lee89)  
연구원 신석영(seokyoung.shin)

#### 금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 이화정(hj\_lee89)  
외 환 | 연구원 윤지선(jisun.yun)

#### 금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단**                    주식 열풍, 가계자산 구성 변화의 계기돼야
- 06 **이슈분석**             은행의 플랫폼 비즈니스 활성화를 위한 과제
- 10 **금융경영브리프**     美 은행 수익, IB부문 중심으로 크게 증가  
글로벌 기업의 SI 도입 현황과 시사점
- 14 **금융시장모니터**    금 리: 추경 논의 대두로 금리 상승  
외 환: 높아진 유폴리아 심리와 돌아온 변동성
- 18 **금융지표**             국내 금융시장  
해외 금융시장



## 주식 열풍, 가계자산 구성 변화의 계기돼야\*

김 완 중 연구위원(wjkim@hanafn.com)

코스피 지수가 3개월 만에 40% 가까이 상승하고 가계자금 유입 속도가 빨라지자 과열 논쟁과 ‘빛투’에 대한 우려가 커지고 있다. 유동성 급증, 가계 잉여자금 확대, 주택시장 규제 강화와 백신 보급에 따른 경기회복 기대가 맞물려 증시로 대규모 자금이 유입되고 있다. 부동산에 편중된 국내 가계자산의 정상화 측면에서 최근의 상황은 속도의 문제일 뿐 방향은 매우 바람직해 보인다. 가계 잉여자금을 기업 및 자본시장 등 생산적 분야로 유도할 제도적 지원과 보완이 강구돼야 할 것이다.

### :: 가보지 않은 길을 걷고 있는 주식시장

주가 급등세가 이어지며 기대 만큼이나 우려의 목소리도 높아지고 있다. 코스피 지수는 백신 공급 및 접종 시작에 따른 경제 정상화 기대와 바이든 당선 이후 대규모 경기부양책 기대, 반도체 업황 개선 등이 맞물리며 연일 상승세를 이어가 작년 10월말 대비 한때 40% 가까이 급등했다. 작년 4분기 미국과 유럽의 코로나 재확산으로 경기침체 장기화 우려가 대두됨에도 불구하고 백신 및 치료제 개발에 따른 경기회복 및 기업실적 개선 전망이 선반영되고 대기성 자금의 증시유입이 확대되면서 코스피 지수는 연일 사상 최고치를 경신하고 있다. 특히 글로벌 경제 회복에 대한 기대가 부각되고 작년 3분기 까지 소외되었던 수출 대기업 중심의 주가 상승이 지수를 견인하며 코스피 지수 3,000시대를 맞이하고 있다.

초저금리 환경 하에 유동성 공급 확대로 가계 여유자금이 대규모로 유입된데다 소위 ‘빛투’와 ‘영끌’로 대표되는 차입투자가 확대되며 주가상승이 지속되자 금융 불균형 및 버블에 대한 우려가 커지고 있다. 특히 최근의 가파른 주가 상승세가 신용대출 등에 기반한 레버리지 투자 성격이 강할 경우 주가 급락시 큰 손실이 발생할 수 있다는 점에서 경계의 목소리도 커지고 있다. 또한 개인을 중심으로 거래가 급증하며 일평균 거래대금이 금년 들어서는 40조원을 상회('19년 9.3조원, '20년 23.0조원)하는 등 단기투자 목적의 거래가 확대되고 있는 점도 시장과열에 대한 우려를 부추기고 있다. 그러나 초저금리 환경 하에 투자처 부재로 인한 개인자금 유입 및 시장 참여자 확대로 거래대금이 급증하고 있는데다 관련 상품 수탁고도

실물경기 회복 부진에도 불구하고, 가계자금 유입 급증하며 코스피 3,000시대 안착

금융불균형 우려에도 거래대금 급증 및 관련 수탁고 증가 고려시 단기간내 열풍이 식지는 않을 전망

\* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

증가세를 이어가는 등 시장 안전판 역할을 하고 있어 주식시장 열기가 단기간내 쉽게 사그라들지는 않을 것으로 보인다.

### ∴ 갈 곳 잃은 유동성, 주식시장 유입은 필연

유동성 급증, 가계 자금잉여 확대, 주택시장 규제 강화 등이 맞물려 증시 자금유입 확대 촉발

주택가격 안정을 위한 각종 규제 및 세제 강화에도 불구하고 임대차법 시행 이후 공급물량이 급감하며 전세가 폭등과 매매가 상승이 재차 이어지고 있다. 안정적인 주거환경을 위한 실수요와 정부정책 불신, 대안 투자처 부재, ‘똑똑한 1채’ 관련 투자수요까지 가미되면서 작은 호재에도 집값이 급등하는 분위기가 이어지며 가격상승과 거래량이 급증하는 현상이 작년 내내 이어졌다. 이는 주택 매매거래 대금에서도 나타나는데 '19년 246조원에 달했던 거래대금이 작년에는 360조원으로 급증했다. 신규 주택공급의 경우에는 주택매매 자금이 건설사 및 제반 참여사들에게 배분되지만 기존 주택의 매매는 상당 자금이 매도자의 금융자산으로 귀속된다. 결국 매수자가 주택담보대출과 신용대출 등을 통해 조달한 매수자금의 상당액이 금융자산의 형태로 시장에 유입돼 금융환경과 향후 시장 전망에 근거해 자산선택의 과정을 거치게 된다. 한편 정부가 주택시장 안정책으로 다주택자와 임대사업자에 대한 과세를 강화함에 따라 주택 재구매에 대한 메리트가 약화되자 매매시장에서 창출된 유동성은 자연스럽게 대기성 자금으로 남아 수익을 창출할 수 있는 상품에 대한 탐색을 진행하게 된다. 동 과정을 거치며 주식시장으로 가계자금이 대규모 유입되고 있는 것으로 추정되는데, 이는 자금순환 표에서도 확인이 가능하다. '20년 1~9월중 가계금융자산 344조원 증가 중 지분증권 및 투자펀드가 130조원 증가하며 여타 상품군을 압도(보험/연금 45조원, 부채 113조원 증가) 하는 것으로 나타나 가계자금의 주식시장 유입이 크게 확대되고 있음을 보여주고 있다. 단순히 주식투자 열풍에 기반한 편승효과(bandwagon effect)나 포모(FOMO : Fear of missing out) 증후군에 기반한 20~30대들의 ‘빚투’ 이외에도 주택시장 규제 강화가 적어도 2020년에는 가계부문의 자산포트폴리오 변화를 야기한 것으로 추정된다.

### ∴ 공매도 재개 논란은 시장 성숙 과정의 통과의례(通過儀禮)

3월 16일 재개 예정인 공매도에 대한 논란이 부각되고 있다. 정부는 현재 공매도를 금지하고 있는 국가는 한국과 인도네시아 뿐이며 공매도 금지 장기화가 자칫 시장의 ‘가격발견 기능’을 왜곡시키고 시장쏠림 현상을

강화시켜 시장 버블을 유발할 수 있다는 점에서 예정대로 재개하는 것을 기본 방침으로 언급하였다. 그러나 최근 주가 상승을 주도한 개인투자자들은 공매도 제도가 ‘기울어진 운동장’에 기반하고 있어 공매도 재개시 기관과 외국인만 이익을 향유할 뿐 개인투자자들의 손실과 주가 하락이 불가피할 것이라고 주장하며 공매도 금지 연장 내지 폐지를 요구하고 있다.

그러나 공매도 재개가 주가하락으로 이어진다는 향간의 속설은 사실에 기반하지 않고 있다. 주요국 사례 뿐만 아니라 과거 국내 두 차례의 공매도 금지 후 재개에서도 주가지수, 산업, 종목 어느 것을 보아도 공매도 재개와 주가 하락 간에는 상관성을 크게 찾아볼 수가 없다. 오히려 주가는 경제 및 산업 펀더멘탈의 변화나 개별 종목의 실적 기대에 더 영향을 받는 것으로 나타났다. 최근과 같은 급등장에서는 오히려 주가 변동성을 완화하고 시장에 버블이 형성되는 것을 막는 순기능을 제공하기도 한다. 다만 공매도 운영시스템상 거래비용 차이, 종목 선택의 폭, 정보력 등을 기반으로 기관투자자가 개인 대비 압도적 성과를 기록했다는 점에서 공매도 재개시 개인 주도 주가상승의 과실을 기관과 외국인이 편취할 것이라는 우려가 공매도 재개 반대의 주요인이라 할 수 있다. 또한 과거 무차입 공매도, 업틱룰(uptick rule) 위반 등에 대한 허술한 관리와 시스템 미비로 피해사례가 존재하는데, 이러한 불법 사례를 제한하기 위한 제도 및 법령상의 보완책이 미비한 것도 공매도 재개 시점에 대한 합의점을 찾기 쉽지 않은 요인이다. 결국 공매도 재개를 위해서는 공매도의 순기능에 대한 공감대 형성과 제도 개선을 위한 시장 참여자들 간의 소통이 필요한 상황이다.

## ❖ 주식투자 열풍은 가계 자산포트폴리오 개선의 기회

작년 11월 이후 주가급등 과정에서 가계 신용대출 및 신용융자 잔고가 급증하고 은행예금이 대규모 이탈하는 등 과열 양상을 보이면서 ‘빚투’ 후유증에 대한 우려가 부각되고 있다. 특히 신용융자의 경우 약정일 이내에 미상환시 강제매매로 대규모 손실이 발생할 수 있고 시장 변동성을 키우는 요인이라는 점에서 논란의 대상이 되고 있다. 그러나 가계 금융자산 전반의 통계를 놓고 보면 개인들의 주식투자 열풍에 대한 우려는 기우(杞憂)까지는 아니더라도 조금은 관점을 달리해 해석해 볼 여지가 있다. 작년 3분기 까지 가계부문의 금융자산 대비 가계부채 증가 비율은 32%(334조원/113조원)로 '19년 34%(152조원/52조원)에 비해 오히려 감소한 것으로 나타났다. 또한

최근 논쟁중인 공매도 재개 논란은 기우(杞憂)에 불과할 수도

가계 금융자산 대비 중시 자금유입 규모 고려하면 과도하다고 단정짓기는 어려워

가계부채가 전년 동기대비 2배 이상 증가했으나 상당 부분이 주택가격 급등 및 거래량 확대, 생계 및 운영자금 수요 등에 기반하고 있고 가계 자금 운용 규모도 급증해 주식시장내 자금유입 확대를 ‘빚투’ 열풍으로 해석하는데는 한계가 있어 보인다. 과거 펀드 열풍 당시 주식형펀드로 개인 자금 유입이 120조원 수준에 달했던 점을 감안할 때 작년 이후 주식 순매수 84조원(1.26일 기준)은 시중 유동성이나 가계 금융자산 증가 규모와 비교해서 과도한 수준으로 단정짓기는 어려운 규모이다. 또한 신용용자 잔고 역시 증가세가 지속되고 있으나 코스피 시가총액 대비로는 오히려 감소세를 보이는 점도 개인의 유동성 리스크가 우려만큼 크지 않을 수 있음을 내포하고 있다. 주식시장 과열에 따른 가계부실 가능성과 금융시스템 취약성을 점검하고 정책의 정합성을 제고하기 위해서는 차입을 통한 투자규모에 대해 보다 면밀한 조사가 선행되어야 한다.

부동산에 편중된  
가계자산의 정상화  
과정으로 볼 경우  
중시내 추가 자금유입  
가능성 충분

오히려 최근의 주식시장 열풍은 부동산 중심의 과도한 자산쏠림을 완화시켜줄 수 있고 자금유입 지속시 국내 주식시장의 고질적인 ‘코리아 디스카운트’ 문제도 해소 가능하다는 점에서 긍정적인 접근을 시도해 볼 필요가 있다. 국내 가계자산내 부동산 비중은 주요국 대비 가장 높은 수준이고 금융자산도 과도한 실물자산 쏠림에 따른 보수화로 현예금과 같은 안전자산에 집중되어 있다. 2007년 펀드 열풍 이후 대규모 손실 발생으로 주식형펀드 자금이탈이 장기간 지속되었고 최근에도 일부 펀드 관련 손실 및 환매 지연, 불완전 판매 이슈가 부각되며 간접투자상품 시장에 대한 신뢰가 훼손되며 개인자금 이탈이 지속되었다. 이는 결국 개인들의 직접투자를 확대시키는 계기가 되었고, 과거 주가 급락 이후 반등에 대한 학습효과와 주택시장 규제 강화, 유동성 급증 등이 결부되며 주식시장으로 자금유입을 촉발하는 계기가 되었다. 그러나 최근의 주가상승과 투자확대에도 불구하고 가계 금융자산내 주식 및 출자지분 비중이 과거 정점 수준('10년말 24.6%, '20.9월 19.7%)을 여전히 회복하지 못한 점을 고려할 때 시장 환경 조성시 주식시장내 추가 자금유입 가능성은 충분한 것으로 보인다.


## ∴ 가계 자금잉여를 기업 및 자본시장으로 유도해야

임대차법 시행 이후 전세가 급등 및 매매가 상승이 이어지고 있지만 대출규제, 보유세 및 양도세 증과, 고평가 이슈 등으로 주택가격 상승에 대한 기대가 장기간 지속되기는 어려울 것으로 보인다. 오히려 그 동안



주택수요 확대로 감소세를 이어오던 가계 자금잉여가 주택가격 상승과 거래량 급증, 자산가격 상승 등을 배경으로 재확대되며 대기성 자금의 투자처 탐색이 강화될 전망이다. 결국 가계 잉여자금의 물꼬를 어떻게 터주느냐에 따라 기업 및 자본시장 등 생산적 분야로 자금 유입을 확대시킬 수 있을 것이다. 이를 위해 간접투자시장 신뢰도 제고 및 다양한 상품 개발 등이 선행되어야 하고 혁신금융, 모험자본 공급과 관련한 제도 확충 등을 통해 가계 잉여자금이 유입될 수 있는 환경을 조성해야 한다. 또한 특례상장 활성화, 공모주 청약 개인비중 및 균등배정 비율 확대, 주식 장기투자 혜택, 성장지원펀드 및 뉴딜펀드 관련 인센티브 확대 등을 통한 투자기반이 확대되어야 한다. 이와 함께 원금보존형 상품에 치우쳐 있는 퇴직연금 등 연금자산의 운용 효율성 제고를 위한 제도적 지원이 강화되어야 한다. 나아가 실물자산 편중도가 높은 고령층의 주택시장 이탈에 대비해 안정적인 소득창출이 가능한 대안상품과 잔여자산 관리 프로그램도 준비되어야 할 것이다.

## ❖ 다만 단기 쓸림현상에 대한 경계를 늦춰서는 안돼

작년 11월 이후 경기회복 및 기업실적 개선에 대한 기대를 선반영하며 상승세가 지속되던 주식시장은 금년 들어 한 달이 채 안된 상황에서 20조원이 넘는 개인 순매수를 기반으로 코스피 지수 3,000시대를 맞이하였다. 한편 기관과 외국인들은 시장이 단기과열 조짐을 보이자 포트폴리오 조정과 차익 실현 등을 이유로 매도세를 이어가며 지수 조정의 빌미를 제공하고 있다. 특히 실물부문의 회복이 단기간내 뒷받침되지 못할 경우 개인 매수세만으로 주가 상승세가 지속되기를 기대하기는 어려운 상황이다. 또한 개인들의 과도한 위험추구에 따른 손실 경험이 오히려 주식시장내 중장기 자금유입을 제한하는 부작용을 초래할 수 있다는 점에서 최근 투자열풍에 대한 속도 조절의 필요성이 부각되고 있다. 결국 실물경기 회복이 지연되는 상황에서 ‘빚투’와 ‘영끌’로 대변되는 자기실현적(self-fulfilling) 기대가 실물과 금융 간의 불균형을 확대시키고 있다는 우려에 귀를 기울일 때이다. 향후 예상치 못한 충격으로 자산가격 조정이 발생할 경우 금융기관 간 연결고리를 통해 위험이 확대/재생산되면서 시스템 리스크로 전이될 가능성에 대해서도 경계를 늦춰서는 안될 것이다. 

가계 잉여자금이  
생산적 분야로  
유입될 수 있도록  
제도적 보완 강화해야

자기실현적(self-fulfilling) 기대에 기반한  
단기 쓸림현상은  
경계해야

# 은행의 플랫폼 비즈니스 활성화를 위한 과제

류 창 원 연구위원(cwryu@hanafn.com)

최근 정부는 은행이 플랫폼 사업을 영위할 수 있도록 부수업무 범위를 확대하고, 시행 전이라도 혁신금융서비스를 통해 지원하겠다고 밝혔다. 이는 빅테크와 은행간 ‘기울어진 운동장’ 해소 차원일 수 있으나, 은행도 성장과 사회적 역할 제고를 위해 플랫폼 사업에 관심을 가질 필요가 있다. 다만 은행은 플랫폼 비즈니스의 특성에 맞는 운영방식을 설정할 필요가 있으며, 플랫폼을 통한 데이터 활용을 위해 인프라를 갖춰야한다. 정부도 플랫폼 사업의 범위를 조속히 결정할 필요가 있다.

## ■ 당국은 은행이 플랫폼 기반 사업을 추진할 수 있도록 부수업무 범위 확대를 추진

- 빅테크들이 다양한 플랫폼 기반 비즈니스를 영위하는데 대응하여, 은행도 금융·생활 플랫폼 역할을 강화할 수 있도록 허용
  - 은행업에서도 쇼핑, 음식주문 등이 가능하게 되면서 은행이 금융·생활 플랫폼으로 변화하고, 소비자들은 신규 서비스 활용 및 포인트 등의 혜택을 누리게 됨
- 은행의 플랫폼 사업은 은행의 부수업무 범위를 확대하는 방식으로 추진될 전망
  - 은행법상 은행의 업무범위는 고유업무, 겸영업무, 부수업무로 구성되며, 부수업무는 은행 고유업무와 연관성이 큰 업무로서 별도 지정하거나 사전 신고로 허가
  - 다만, 당국은 제도개선 이전에도 규제샌드박스 제도를 적극 활용하여 플랫폼 기반의 혁신 서비스가 출시될 수 있도록 지원

### ■ 은행의 플랫폼 사업 예시 (음식배달앱)



자료 : 금융위원회 보도자료

### ■ 은행법상 은행의 업무 범위

구분	정의	업무사례
고유업무	인가를 받은 은행만이 영위할 수 있는 업무	예적금, 대출, 내·외국환
겸영업무	은행업은 아니나, 법령에 따라 은행이 인가를 받거나 법령에 따라 은행이 영위할 수 있도록 한 업무	신탁업, 신용카드업, 방카슈랑스, 증권매매업 등
부수업무	고유업무에 부수하는 업무 - ‘은행법’에 지정된 부수업무 - 금융위원회에 신고를 거쳐 영위할 수 있는 부수업무	채무보증, 어음인수, 팩토링, 보호예수, 수납 및 지급대행 등

자료 : 국회입법조사처

■ 이는 은행과 빅테크간 ‘기울어진 운동장’을 해소하기 위한 규제 완화 조치로 보임

- 글로벌 빅테크들은 대규모 고객기반을 보유한 플랫폼에 기반하여 금융업으로 영역을 확대하는 가운데, 국내에서도 네이버와 카카오를 중심으로 금융업에 진출
- 당국은 디지털금융협의회를 통해 은행과 빅테크간 경쟁 형평성 제고 방안을 모색해 왔으며, 빅테크의 금융업 진출에 대응하여 은행이 플랫폼 사업을 할 수 있도록 부수업무 영위 범위를 확대함으로써 경쟁환경을 개선하겠다고 밝힘
- 다만, 당국이 현재 관련 용역을 수행중이나 은행법상 부수업무의 성격과 부합하는 플랫폼의 조건을 도출하는데에는 상당한 시간이 소요될 가능성도 존재
  - 은행법에서 부수업무는 은행법에 구체적인 플랫폼의 범위를 지정하여 명문화하는 방식과 은행으로부터 사전 신고를 받아 금융위원회가 허가하는 방식이 있음
  - 두 방식 모두, 은행의 경영건전성을 해치거나, 예금자 등 은행 이용자의 보호에 지장을 가져오거나, 금융시장 등의 안정성을 해칠 우려가 있는 플랫폼은 제외

■ 중장기적 관점에서 은행들은 플랫폼 사업을 새로운 성장 기회로 활용할 필요

- 플랫폼은 공급자와 사용자를 연결하고 상품과 서비스를 교환하여 모든 참여자들이 가치를 창출하도록 구축된 환경으로서 빅테크 기업들의 주된 사업모델
- 전통적인 산업구조가 모바일 플랫폼 중심의 ‘디지털 생태계(digital ecosystem)’로 변화함에 따라 은행도 적극적으로 대응할 필요
  - 사용자가 상품과 서비스가 통합된 경험을 추구하면서 업권간 경계가 사라지고 ‘수요측면에서 규모의 경제(demand-side economies of scale)’가 발생
  - 디지털 생태계로의 변화 속에서 은행은 플랫폼 비즈니스에서 성장 기회를 발굴할 수 있으며 기존 고객과의 신뢰를 플랫폼 사업의 기반으로 활용 가능

■ 국내 빅테크 기업의 금융업 진출 현황

구분	네이버	카카오	토스
간편결제 송금	네이버페이	카카오페이	토스
은행	네이버파이낸셜 설립	카카오뱅크	토스뱅크 준비
금융투자	(미래에셋대우 협력)	카카오페이증권	토스증권 준비
보험	NF보험서비스 (GA)	디지털 손보사 예비인가 신청	토스인슈어런스 (GA)

자료 : 예금보험공사

■ 2025년 디지털 생태계 시장 규모

분야	시장규모	분야	시장규모
B2B서비스	\$9.6조	공공서비스	\$4.0조
B2B 마켓플레이스	\$9.4조	여가/여행	\$3.6조
B2C 마켓플레이스	\$9.3조	디지털콘텐츠	\$3.3조
건강	\$6.0조	모빌리티	\$2.0조
부동산	\$5.0조	투자/보험	\$1.1조

자료 : Mckinsey

- 디지털 생태계에서 은행은 자체 또는 외부 플랫폼을 통해 잠재고객과 데이터를 확보하고 교차판매를 통해 수익을 증가시킬 수 있으며 고객 확보 비용을 절감
  - 자동화된 방식을 통해 오프라인보다 저비용으로 다수 고객을 확보할 수 있고, 단일 플랫폼에서 끊임없는 경험을 제공하여 교차판매의 효율성을 높일 수 있음
  - ‘편리함’이나 ‘맞춤화’ 등 기존 오프라인에서 구현하기 어려웠던 가치도 디지털 기반 플랫폼 사업을 통해 낮은 비용으로 제공 가능
  - 무엇보다 플랫폼은 은행이 실시간 고객 데이터를 확보할 수 있는 점점으로 데이터 비즈니스의 기회를 발굴할 수 있는 기반이 됨
- 특히 플랫폼 사업은 대출 사업과 달리 자본규제 부담이 적고 수수료 수익을 통해 이익구조 개선에도 도움이 되기 때문에 은행의 기업가치 제고에도 기여

■ 해외 은행들은 다양한 플랫폼을 구축하여 고객을 확보하고 사회적 가치도 제고

- 싱가포르 DBS는 기존 금융사업과 관련성을 감안하여 고객의 생활에서 중요한 분야를 중심으로 제휴를 통해 원스톱 서비스가 가능한 생활플랫폼을 구축
- 인도 State Bank of India는 고객의 금융 및 비금융 니즈를 모두 해결할 수 있는 마켓플레이스 플랫폼 ‘YONO’를 출시하여 실시간 고객거래 데이터를 확보하고 고객 편의성도 제고
- 농업분야에 강점을 가진 터키 Deniz Bank는 농업인을 위한 컨설팅 및 금융서비스 플랫폼을 출시하여 성장 기회를 창출하고 사회적 책임도 제고
- 스페인 BBVA는 구인구직 플랫폼 ‘yo soy empleo’을 구축하여 청년 구직을 지원하고, 부동산 및 모기지 자문업 ‘Valora’를 통해 잠재고객을 확보

■ DBS의 플랫폼 사업 사례

분야	주요 내용
주택	Property Marketplace : 주택 구매 계획 수립부터 탐색, 구매까지 원스톱 서비스
자동차	Car Marketplace : 차량구매, 내차팔기, 보험, 대출, 차량 유지보수 등 종합서비스
여행	Travel Marketplace : 항공-여행-보험-결제를 결합, 호텔 등 숙박 및 항공권 예약
유틸리티	Utility Marketplace : 전력 및 이동통신 업체 선정 및 결제
중소기업 소상공인	Business Class : 중소기업자간 교류, 비즈니스 자문, 시장트렌드 정보 제공 등

자료 : DBS, 하나금융경영연구소

■ 해외 은행의 플랫폼 사례

은행	플랫폼
State Bank of India	YONO : 생활마켓플레이스 (2017) - 금융, 여행, 교육, 도서, 쇼핑 서비스 등
Deniz Bank	Deniz Den : 농업 플랫폼 (2020) - 농업인을 위한 컨설팅 및 금융서비스 제공
BBVA	yo soy empleo : 구인구직 플랫폼 (2013) - 서비스 공급자는 SME/개인사업자, 서비스 이용자는 2030 구직자 - 구직자의 커뮤니티 활동과 은행 기업고객 신용 정보 등을 활용하여 매칭하고, 기업이 채용시 이자 감면, 금융 지원 등 혜택 부여 Valora : 부동산 플랫폼 (2018) - 부동산 및 모기지 자문을 통해 고객 확보

자료 : Deniz Bank, Mckinsey


## ■ 국내 은행들도 사회혁신과 상생의 관점에서 지속가능한 플랫폼 사업을 추진할 필요

- 은행은 기존 사업포트폴리오와 연관성이 높은 부동산 분야 등에서 플랫폼을 우선 고려할 것으로 보이나, 사회 혁신 관점의 플랫폼도 고려할 필요
  - 코로나 이후 취약해진 소상공인이나 청년 및 취약계층 등의 금융과 생활 개선에 도움이 되는 플랫폼을 우선 고려
  - 해외에서도 은행들이 청년층, 농업인, 소상공인 등을 대상으로 하는 플랫폼을 구축하여 사회가치 제고에 기여
- 또한 플랫폼은 공급자와 수요자 등 이해관계자가 상생할 수 있는 구조가 창출되어야 지속가능하므로 은행에게만 유리한 구조의 설계는 지양할 필요
  - 과도한 중개수수료 등 은행에게만 유리한 수익 구조는 플랫폼 참여 주체의 불만을 높이고 운영주체로서 은행에 대한 신뢰를 떨어뜨려 플랫폼 이탈 요인으로 작용

## ■ 또한 플랫폼 사업의 특성에 기반하여 운영방식을 개선하고 데이터 인프라를 고도화

- 플랫폼 사업에서는 네트워크효과를 위해 고객을 빠르게 확보하는 것이 관건으로, 초기의 대규모 투자 등 은행의 전통적인 투자 방식과 다른 접근이 필요
  - 단기적인 수익성보다는 중장기적인 성과를 기대하는 유연한 관리가 필요
- 출시 이후에도 지속적인 고객 피드백과 이해관계자 관리를 통해 플랫폼을 개선시켜야 하므로 은행은 플랫폼을 전담하는 애자일 조직을 통해 밀착 관리할 필요
  - 애자일 조직은 ‘민첩한’, ‘기민한’ 조직이라는 뜻으로, 부서 간의 경계를 허물고 필요에 맞게 소규모 팀을 구성해 업무를 수행
- 플랫폼을 통해 고객 데이터를 안전하게 수집하고 분석할 수 있는 역량을 구축하고 API(Application Programming Interface) 인프라를 고도화할 필요

## ■ 정부도 은행의 플랫폼 사업 범위와 조건을 명확히 하여 불확실성을 조속히 해소

- 금융위원회가 용역과제를 통해 범위를 검토하고 있으나, 검토 완료 시기를 앞당겨 은행들이 의사결정 속도를 높이고 다양한 아이디어를 실험해 볼 수 있도록 지원
  - 은행의 경영건전성 저해 여부, 은행 이용자의 보호에 대한 지장 여부, 금융시장 등의 안정성을 해칠 우려 등 판단 기준에 대한 세부적 가이드라인 제시 필요
- 또한 은행이 플랫폼 사업을 추진하는데 필요한 절차의 간소화도 검토 필요
  - 은행법상 부수업무 신고에 업무계획서, 손익예상서, 정관, 이사회 의사록 사본 등이 요구되나 플랫폼의 규모나 성격에 따라 유연하게 적용할 필요 

## 美 은행 수익, IB부문 중심으로 크게 증가

이 화 정 수석연구원(hj\_lee89@hanafn.com)

미국 대형은행들의 4/4분기 실적이 투자은행 부문을 중심으로 개선되며 시장의 예상치를 크게 상회했다. 이는 미 금융시장 호황으로 인한 트레이딩 및 주식·채권 발행 증가와 대손충당금 축소 등에 따른 결과이다. 금년에도 은행의 수익 개선이 기대되나 IB부문으로의 수익 쏠림현상과 대출업무 부진은 불안 요인이 되고 있다. 국내 금융사들도 금융시장 활황세가 진정되고 코로나19 금융지원이 종료된 이후 부각될 부실대출 급증 가능성에 대비하여 선제적인 리스크 관리가 필요하다.

### ■ 美 대형 은행들의 4/4분기 실적이 전반적으로 시장의 예상치를 크게 상회<sup>[1]</sup>

- 2020년 4/4분기 JP모건, 씨티그룹, 웰스파고 등 美 대형 은행의 수익이 최대 40% 가량 급감할 것이라는 시장의 전망과 달리 예상치를 크게 상회
  - 4/4분기 순익 증가율 시장전망/실제치(% , YoY): JP모건(-5/+42), 씨티그룹(-42/-7), 웰스파고(-39/+4), 골드만삭스(+45/+135), BofA(-33/-22), 모건스탠리(+1/+51)
- 투자은행이 상업은행 대비 월등히 빠른 수익 회복세를 보인 가운데, 부문별로는 기업금융 및 트레이딩 부문이 은행 실적을 견인하였고 리테일 banking은 부진
  - 2020년 연간 기준 JP모건과 씨티그룹의 기업 및 IB 부문 순익이 전년 동기비 82%, 27% 급증한 반면, 리테일 banking 순익 증가율은 동기간 2%, -17%를 기록

### ■ 이는 2020년 美 금융시장 호황에 따른 자본시장 부문의 이익 증가와 경기 개선 기대에 따른 대손충당금 일부 환입에 기인


- 기준금리 인하로 은행 예대마진이 크게 축소되었으나 증시 호황에 따른 트레이딩 업무 확대와 주식·채권 발행 수수료 급증 등으로 이익이 손실을 상쇄
  - 코로나19 대유행에도 불구하고, 역대 최다 IPO가 이뤄지고 주가는 사상 최고치를 달성
- 코로나19 백신 공급과 경제 재개 기대감으로 은행들이 2020년 쌓은 대규모 대손충당금 중 일부를 환입했으며, 이에 따라 4/4분기 순익이 크게 증가
  - 대손충당금 환입 규모(억달러): JP모건 29.0, 씨티 15.0, 웰스파고 7.6, BofA 8.3
- 또한 전년 하반기 연준이 실시했던 스트레스 테스트를 대부분의 은행들이 통과하는 등 자산건전성도 개선

[1] "America's Big Banks Girded for a Wave of Bad Loans. They're Still Waiting", WSJ, 2021.1.15

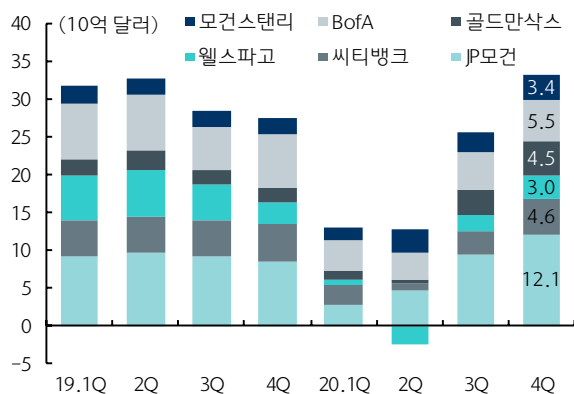
■ 금년에도 은행 수익 개선이 기대되나 IB부문 불확실성과 대출부문 부진은 제약 요인

- 대규모 부양책을 통한 경기 정상화로 올해 美 은행권의 수익은 증가할 전망이나 자본시장 조정 시 트레이딩 및 IB 부문의 수익 감소 가능성이 존재
- 대형 은행들은 자산의 빠른 증가세와 대조적으로 대출에는 매우 소극적이며, 현금자산 및 국채 등 안전자산에 자금을 집중
  - JP모건의 '20년 신규대출(390억\$) 중 절반 이상이 자사 자산관리 고객에게 배정되었으며, 개인·중소기업 신규대출(192억\$) 대부분은 정부 급여보호프로그램의 일환<sup>[2]</sup>
  - '20년 미국 25개 대형은행의 예금이 24%, 현금자산이 2배 증가한 데 반해 기업대출은 1% 증가하고 가계대출은 4% 감소<sup>[3]</sup>
- 미국 소비·실업 등 경기지표가 여전히 부진한 가운데 정부의 규제금융 종료 시 저신용자를 중심으로 한 신용대출, 모기지 등의 상환여력에도 우려가 제기

■ 국내 금융사도 금융시장 호황과 대출 증가로 지난해 기대 이상의 실적을 보였으나, 중시 호황이 잦아들고 부실대출 효과가 부각될 가능성에 대비한 리스크 관리가 필요

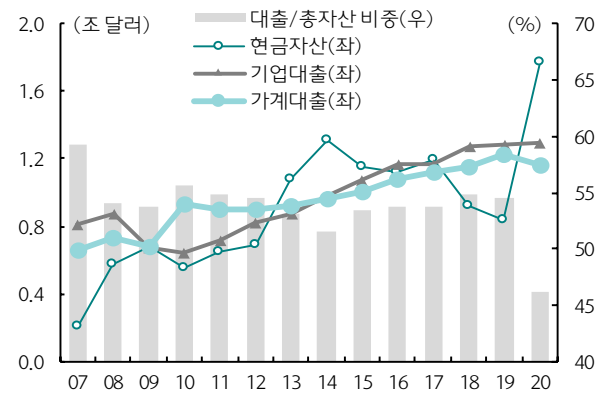
- 국내 금융사는 금융시장 호황으로 지난해 기대 이상의 실적을 보였으나, 향후 증시 조정 등으로 관련 수익이 하락 전환될 가능성에 대비한 리스크 관리 필요
  - 글로벌 경기 회복 시 해외 부동산, 대체투자 및 해외 IB 부문이 회복될 수 있으나, 금융시장 움직임에 따른 트레이딩 수익 변동성 확대 가능성에 유의
- 2020년 말 기준 코로나19 금융지원 중 대출 만기 연장·이자 유예 규모가 150조원에 달하여, 지원조치 종료시점에 금융 건전성 악화 가능성에 유의할 필요 

■ 美 대형 은행 분기별 순이익 추이



자료 : Bloomberg

■ 美 대형은행 항목별 자산 규모 및 비중 추이



주 : 대출은 Loan&Lease 기준  
자료 : CEIC

[2] "Big U.S. banks keep their powder a bit too dry", Reuters, 2021.1.16

[3] "Top US banks seen riding trading boom as view for 2021 brightens", The Business Times, 2021.1.16

## 글로벌 기업의 AI 도입 현황과 시사점

신 석 영 연구원(seokyoung.shin@hanafn.com)

최근 발간된 Mckinsey의 ‘글로벌 기업의 AI 도입현황 조사’에 따르면 기업들은 주로 상품 개발과 마케팅 분야에서 AI를 도입중이며, 이 중 마케팅 영역이 수익 창출과 비용 절감 효과가 높은 것으로 나타났다. AI를 성공적으로 도입한 기업들은 ‘임원진의 높은 AI 이해도’, ‘AI 내부 인력 육성’, ‘장기적인 AI 투자’라는 특징들이 도출되었다. 향후 금융권 역시 임직원 AI 교육 및 내부 AI 인력 육성을 강화하는 한편, AI 마케팅 등 도입 분야를 선정하고 장기적으로 투자를 지속할 필요성이 있다.

### ■ Mckinsey 보고서에 따르면 글로벌 기업들은 AI를 주로 상품개발과 마케팅 활용 중

- 2019년에 이어 두 번째로 수행된 Mckinsey survey는 기업들의 AI 도입 현황과 더불어 코로나19가 기업의 AI 투자에 미친 영향 등에 주목함
  - Survey 주요항목: 기업의 AI 도입 분야 및 효과, AI 도입의 성공요소 등
- 기업들은 AI를 주로 신규 상품 개발이나 마케팅 영역에 도입한 반면 인사관리와 SCM 및 재무/전략 분야에서의 AI 도입은 상대적으로 미미했음
  - 상품 개발 및 마케팅 분야에서 각각 45%, 31%의 기업이 AI를 도입
  - 인사관리, SCM, 재무/전략의 세 가지 분야에서 AI를 도입한 기업은 20%를 하회
- 마케팅은 기업들이 보편적으로 AI를 도입하는 분야로서 수익 창출 효과도 높았으며, SCM과 재무/전략에서의 AI 도입은 미미한 수준이나 수익 창출 효과는 높았음
  - AI 도입에 따른 분야별 수익 증가 효과: 마케팅(79%), 재무/전략(73%), SCM(72%)

### ■ 코로나19 상황에서 기업의 AI 투자는 ‘과거 AI 성공 경험’과 ‘업종’이 주된 영향을 미침

- 과거 AI를 성공적으로 도입했던 기업은 코로나 상황에서도 AI에 적극 투자한 반면, 이외 기업들은 상대적으로 AI 투자에 소극적이었음
  - 코로나19를 이유로 AI에 투자한 기업: 과거 도입 성공 기업(61%), 이외 기업(25%)
- 특히, 의약 및 제조업 기업들이 코로나 19 상황에서 AI에 투자한 경우가 많았으며, 리테일, 통신 업종 기업들은 상대적으로 AI 투자에 소극적이었음
  - 코로나19를 이유로 AI에 투자한 업종: 의약(44%),제조(42%),리테일(26%),통신(24%)


[1] "Global survey: The state of AI in 2020", Mckinsey, 2020.11



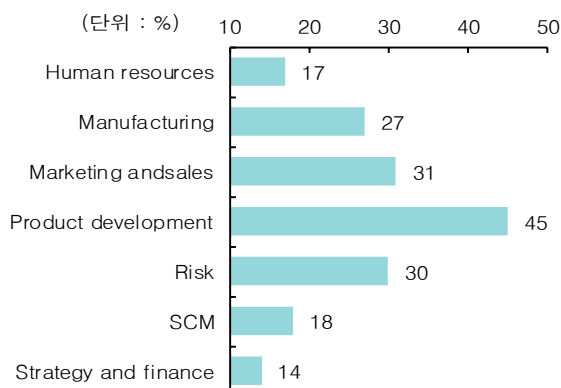
■ AI 투자의 성공요인은 임직원 이해 및 장기투자이며, 투자 성공은 재무성과로 직결됨

- AI 투자에 성공한 기업들은 임원진의 높은 AI 이해도와 내부 AI 인력 보유 및 장기적인 관점에서의 AI 투자라는 공통된 특징을 보임
  - 임원진: AI에 대한 전문 지식 수준이 높고, AI 전문가들이 해당 기업의 다양한 분야에서 임원진으로 활동하는 경우가 많음
  - 인력: 사내에 AI 전문 인력을 풍부하게 보유하고 있으며, AI 개발 역시 아웃소싱이나 솔루션 구입보다 내부 인력 중심의 AI 자체 개발을 선호
  - 장기 투자: AI 투자에 대해 전사적으로 대규모 투자를 수행하며, 3년 이상의 장기적 관점에서 AI 투자를 꾸준히 지속
- AI를 성공적으로 도입한 기업들은 기타 기업들에 비해 높은 재무적 성과를 달성
  - AI 투자에 성공한 기업은 상대적으로 10% 이상의 높은 EBIT를 달성

■ 금융회사도 AI에 대한 내부 이해 강화 및 AI 마케팅 등의 분야에 장기 투자 필요

- 성공적인 AI 도입을 위해서는 임직원의 AI 이해와 인력 육성이 중요한 것으로 나타나 임직원 대상 AI 교육 및 내부 AI 인력 육성을 강화할 필요
  - 내부 AI인력 육성은 비AI 인력을 AI 인력으로 육성하는 방법과, AI 인력 채용 후 금융에 대한 이해도를 높이는 두 가지 방법을 고려할 수 있음
- AI 투자에 성공한 기업들은 AI 투자에서 지속적 성공 경향을 보여 금융회사도 성공 가능성이 높은 분야를 선정하여 장기적으로 투자를 이어나가는 것이 중요
  - 특히, AI 마케팅은 상대적으로 시도가 용이하고 투자 성과도 높아 첫 AI 투자를 고민하는 금융회사에게는 AI 도입의 출발점으로 적합 

■ 글로벌 기업의 AI 도입 현황 (복수 응답)



자료 : Mckinsey

■ AI 도입 시 수익 창출 효과 (복수 응답)



자료 : Mckinsey

## 금리: 추경 논의 대두로 금리 상승

이 화 정 수석연구원(hj\_lee89@hanafn.com)

미국 금리는 바이든 정부의 경기 부양책 규모 축소 기대와 연준의 완화적인 통화정책 기조 재확인으로 하락한 반면, 중국은 춘절을 앞두고 인민은행이 이례적으로 자금을 회수하며 유동성 우려가 부각되었다. 국내는 대규모 추경 편성 가능성으로 인한 국채 발행 급증 우려로 국채 금리가 상승한 반면, 크레딧 시장은 연초 기관들의 자금집행 속에 강세를 보였다. 당분간 수급 및 정책 불확실성으로 매수세가 둔화될 것으로 보여 장기물 중심의 상승 압력에 유의할 필요가 있다.

### ■ 미국 국채 금리는 연준의 완화적인 통화정책 기조 재확인으로 하락

- FOMC는 최근의 물가상승 압력에 대해 일시적인 현상으로 해석하면서 당분간 인플레이션 오버슈팅 용인을 시사했고 경기 회복에 대한 판단도 하향 조정
- 중국인민은행이 이례적으로 춘절을 앞두고 유동성(역RP 20억위안)을 회수해 시장에서는 디레버리징 우려가 부각되면서 단기금리(Shibor 등)가 급등
- ECB는 금융여건이 우호적인 경우 팬데믹긴급대출프로그램(PEPP) 전액을 사용하지 않을 수 있다는 정책문구를 추가해 시장에서는 다소 매파적으로 평가
- 미국 국채 금리는 바이든 정부의 대규모 경기 부양책에 대한 기대 조정과 연준의 조기 테이퍼링 가능성 감소로 하락(美 10년 금리(%): 1.15일 1.08→1.28일 1.04)


### ■ 국내 금리는 대외금리 하락에도 불구하고 대규모 추경 편성 가능성으로 상승

- 정부는 재정 조기집행으로 1~2월 8조원 규모의 재정증권 발행 계획을 발표했으나, MMF 등 자금유입 증가로 운용사들의 매수가 뒷받침되며 단기금리는 하락
  - 국채 1년물 금리(%): 0.74(20년말) → 0.70(1.15일) → 0.68(1.28일)
- 그러나 장기채 금리의 경우, 보험사의 장기채 매수 둔화, 대규모 추경 편성 가능성으로 상승압력 부각(국고 3/10년 금리(%): 1.15일 0.97/1.73 → 1.28일 0.98/1.76)
- 특히 정치권에서 자영업자 손실보상제 법제화가 추진되고 3~4월 4차 재난지원금 지급 논의도 가속화되면서 국채 발행 급증 우려가 대두
  - 발의된 법안에 따르면 손실보상 규모는 최대 100조원까지 추정되고 있으며, 4차 재난지원금의 경우 1~3차를 상회하는 최대 규모가 집행될 것으로 예측

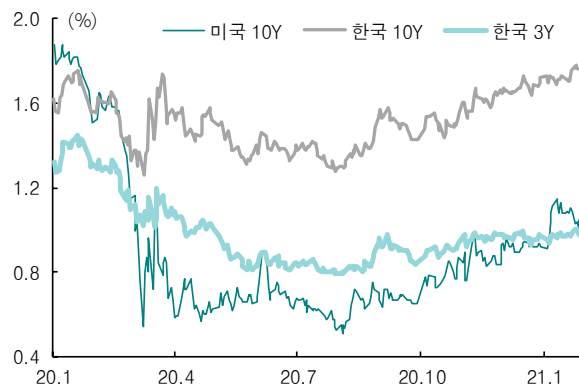
■ 작년 11월부터 크레딧 시장의 강세가 이어지고 있으나 속도 조절 가능성 존재

- 연초 기관들의 자금집행 속에 회사채 수요예측이 호조를 보이면서 민평 대비 낮은 스프레드로 발행이 지속되며 회사채 시장 강세를 견인
  - 발행일 1.15~1.27일 기준 회사채 수요예측 경쟁률은 6.8배에 육박
- 또한 금년 들어 기업들의 사회책임투자에 대한 관심이 증가하고 연기금 및 운용사 위주로 ESG채권 수요가 증가하며 ESG 회사채 발행도 크게 증가
  - 1.1~1.27일 기준, 회사채 발행액 6.3조원 중 ESG채권은 1월에만 1조원 이상 발행 예정으로 '19년(9,300억), '20년(7,700억) 연간 ESG채권 발행규모를 상회하는 수준
- 발행 호조에 힘입어 지난해 회사채를 통한 자금조달이 어려웠던 일부 기업들도 CP와 대출 등 만기도래 차입금을 공모사채로 차환하는 움직임
  - SK이노베이션의 경우, 지난해 발행한 CP(800억원)와 12월~1월에 조달한 은행대출(1,800억원) 등 총 5,100억원의 차입금을 공모사채 발행 자금으로 상환할 계획
- 발행시장이 A등급을 중심으로 강세를 보이며 유통시장을 견인하는 선순환 양상을 보이고 있으나, 최근 강세가 펀더멘탈 대비 가파르게 진행된 점을 고려할 때 향후 속도 조절 가능성에 무게

■ 국내는 수급 및 정책 불확실성으로 인한 장기채 중심의 변동성 확대가 불가피

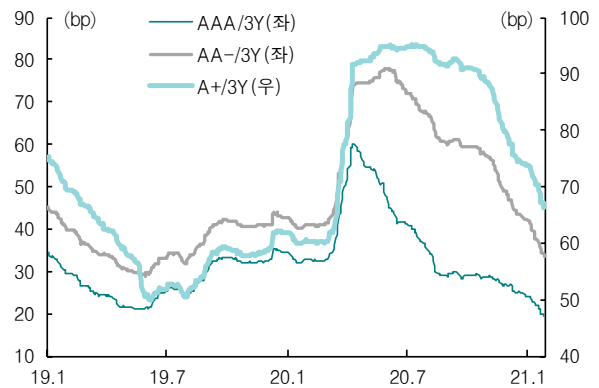
- 글로벌 채권시장은 바이든 정부의 최저임금 인상을 포함한 1.9조 달러 부양책 의회 통과 여부와 고용과 소비 등 경기지표에 관심이 집중될 전망
- 국내는 추경 규모와 한은의 채권매입 여부 관련 불확실성으로 저가 매수세 유입이 힘들 것으로 보여 장기금리 중심의 상승압력이 이어질 가능성에 유의할 필요
  - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 0.95%~1.05%, 1.70%~1.85% 범위로 전망 

■ 국고채 금리 및 美 국채 금리



자료 : 연합인포맥스

■ 회사채 크레딧 스프레드



자료 : 연합인포맥스

## 외환: 높아진 유포리아 심리와 돌아온 변동성

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

풍부한 유동성과 경기회복 기대로 작년 하반기부터 지속된 위험선호가 다소 완화되는 모습이다. 글로벌 중앙은행들의 통화정책 정상화 논의와 더불어 美 개인투자자들의 콜옵션 매수에 따른 숏스퀴즈 현상으로 위험기피 심리가 확대되며 시장 불확실성이 높아지고 있다. 여전히 원화 펀더멘털은 긍정적이거나, 유포리아가 만연한 시장 심리 속에 일시적 수급 불안정에 따른 유동성 위축 가능성을 경계할 필요가 있다. 원/달러 환율은 당분간 1,120원을 중심으로 높은 변동성을 보일 전망이다.

### ■ [원/달러 환율] 위험선호심리 약화 및 달러화 반등으로 1,100원대 안착

- 원/달러 환율은 美 추가부양책 및 백신 개발 지연과 글로벌 증시 급락에 따른 위험기피심리 확대로 한때 1,110원을 넘어서기도 하는 등 높은 변동성을 시현
- 밸류에이션 부담, 중국 금융시장의 글로벌 지수 비중 확대 등으로 국내 증시에서 외국인들의 소극적 매수세가 지속되고 있는 점 역시 원화에 수급 약세 요인
  - 작년 11월 이후 EM 증시로 펀드자금 대거 유입에도 불구하고 외국인의 한국 주식순매도가 지속되고 있으며, 채권시장에서도 외국인 자금유입은 제한적
- 한편 1.20일 외환당국은 작년 3월 코로나 팬더믹에 따른 증권사 달러유동성 위축 사태를 교훈으로 증권사 외화 유동자산 보유 의무화 등 은행권 보다는 非은행권 관리에 초점을 둔 외화유동성 관리 강화 방안을 발표


### ■ [국제 환율] 글로벌 주식시장 변동성 확대에 따른 위험 기피로 달러화 강세

- 달러인덱스는 美 추가부양책 지연 가능성, 위험선호심리 후퇴, 유로화 약세로 반등을 지속하는 듯하였으나, 파월 의장의 온건한 발언으로 상승폭은 제한
- 유로화는 유럽 국가들의 코로나 재확산에 따른 경제 봉쇄 연장, 이탈리아 연정 불안, 독일의 경제전망 하향조정(4.4%→3.0%)으로 달러당 1.20유로대로 하락
  - ECB는 추가 금리인하 가능성을 재차 밝히며 가파른 유로화 강세에 대해 경계
- 위안/달러는 中 외환당국의 속도조절, 코로나 재확산 우려, 바이든의 강경한 對中 입장 확인으로 달러당 6.4위안대로 하락하였으나, 단기 금리 상승으로 하락 제한
  - 中 인민은행은 26~28일 역RP를 순회수하며 Shibor금리가 50bp이상 상승

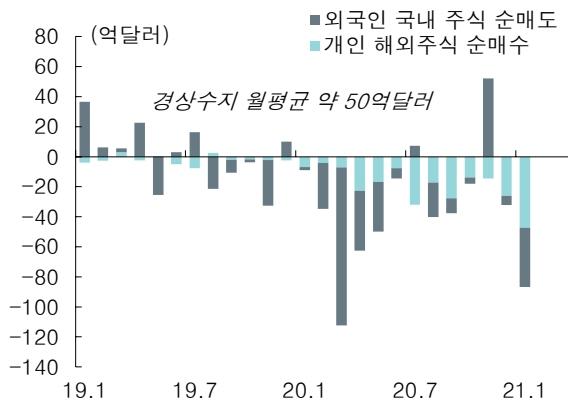
■ 높아진 유폴리아(Euphoria) 심리 속 일시적 시장 유동성 위축 가능성을 경계할 필요

- 경기회복 과정에서 주요국 중앙은행들의 통화정책 스탠스 변화가 감지되면서 글로벌 외환시장에 변동성 요인으로 작용할 가능성이 제기되고 있음
  - 美 연준의 테이퍼링 관련 발언, ECB의 PEPP 규모에 대한 한도를 명시하는 발언, BOJ의 장기금리 목표치 밴드 확대를 통한 금리 상승 용인 가능성 등
- 美 증시에서는 Gamestop을 시작으로 숏스퀴즈 사태<sup>1)</sup>가 발생하였으며, 기관투자자 중심의 월가 질서에 대한 개인투자자들의 불만을 바탕으로 사회·정치 이슈로 확대될 경우 과도한 수급 불안정성이 지속될 가능성
  - 코로나 지원금이 개인들의 콜옵션 매매의 원천이 되는 가운데, 숏스퀴즈 지속시 기관투자자들의 마진콜에 따른 유동성 리스크로 인해 위험기피 심리 확대될 우려
- 당장은 통화정책 보다는 시장 요인의 유동성 리스크가 높으며, 주식시장을 넘어 원자재, 통화 등 여타 자산으로 전이되는 웨더독 현상 발생 가능성에 주의
  - IB들이 WSB의 타깃 종목에 대해 일방적으로 거래를 중지하자 평소 JP Morgan의 공매도 대상으로 유명한 은(Silver) 상품으로 타깃을 변경하며 은 가격 급등

■ 과도했던 위험선호가 조정을 보이면서 원/달러 환율은 1,120원을 중심 등락 전망

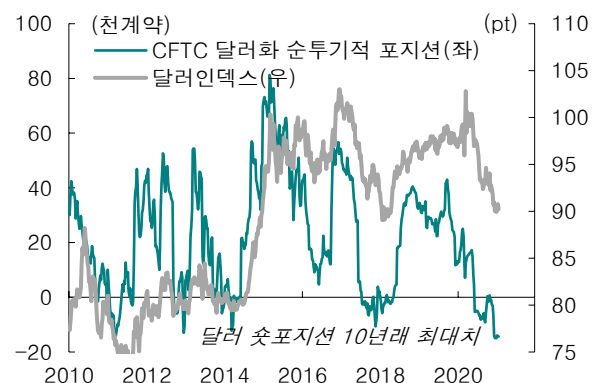
- 주식시장을 비롯한 위험자산 가격 조정 우려 및 달러화에 대한 과도한 숏포지션 청산 가능성으로 원/달러 환율은 1,120원 부근에서 높은 변동성을 보일 전망
- 한편, 최근 개인들의 환시 영향력이 높아졌는데 향후 글로벌 증시 조정 시 개인들의 해외 주식 투자자금 회수가 달러 공급으로 이어지는지 주목할 필요 

■ 외국인 국내주식 순매수와 국내 개인 해외주식 순매수



주: 개인 해외주식 순매수는 (-)을 곱하여 '유출'개념으로 처리  
자료: Bloomberg

■ CFTC 달러화 순투기적 포지션과 달러인덱스



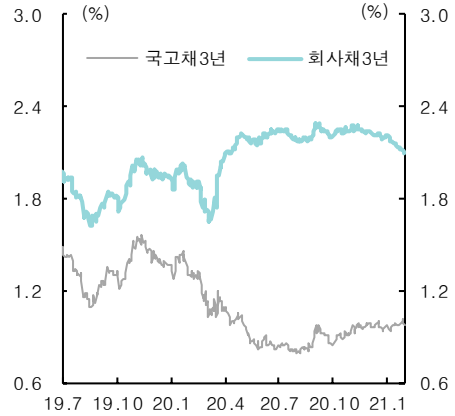
자료: Bloomberg

[1] Reddit이라는 사이트에서 WallStreetBet(WSB) 게시판 중심 미국 개인투자자들(WSB Kids라 칭함)이 모여 기관투자자들의 공매도 비중이 높은 종목을 타깃으로 삼아 콜옵션을 매수. 개인들은 콜옵션을 사기 때문에 손실은 제한되고 이익은 열려두게 되는 한편, 거래상대방 기관은 콜옵션 헤지를 위해 현물을 매수하면서 가격을 올리게 되고 기존에 공매도 포지션이 잡혀있는 헤지펀드는 숏스퀴즈로 유동성 위축

## 국내 금융시장

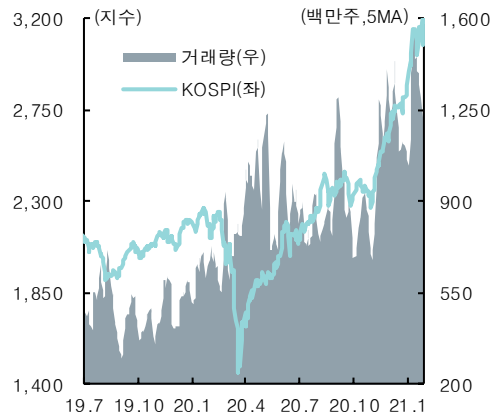
### :: 금리

	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
'20년말	0.61	0.66	0.90	2.21	0.98	1.34
1월22일	0.49	0.69	0.83	2.12	0.99	1.33
1월25일	0.48	0.69	0.84	2.12	1.01	1.35
1월26일	0.51	0.69	0.84	2.12	1.01	1.35
1월27일	0.45	0.70	0.85	2.10	0.98	1.34
1월28일	0.46	0.70	0.85	2.10	0.98	1.33



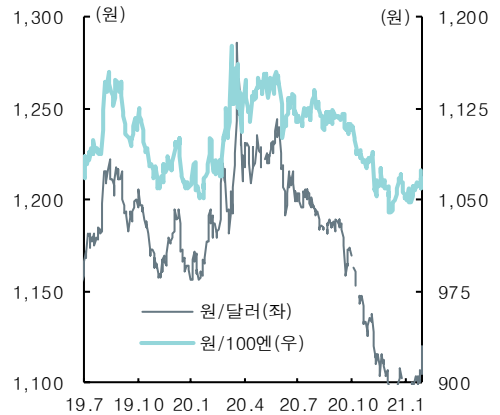
### :: 주가

	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
'20년말	2,873.5	179,289	1,074	2,494
1월22일	3,140.6	243,054	1,111	-2,728
1월25일	3,209.0	211,720	1,094	2,862
1월26일	3,140.3	218,750	873	-19,848
1월27일	3,122.6	201,471	925	-6,290
1월28일	3,069.1	230,079	1,310	-15,775



### :: 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
'20년말	1,086.3	1,052.0	166.3	1,327.0
1월22일	1,103.2	1,062.5	170.2	1,342.4
1월25일	1,100.7	1,060.8	169.9	1,336.4
1월26일	1,106.5	1,067.7	171.1	1,346.2
1월27일	1,104.4	1,059.7	170.3	1,336.9
1월28일	1,119.6	1,074.0	173.6	1,357.7

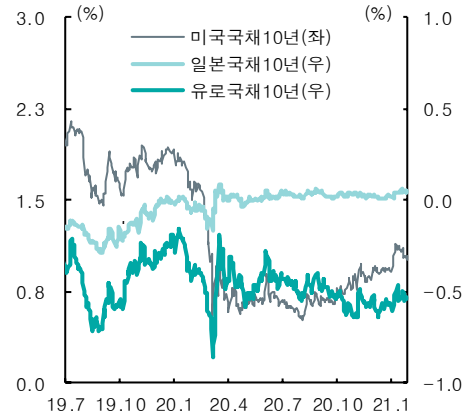


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

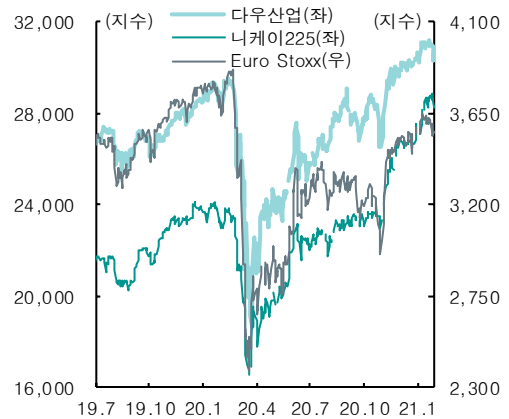
### :: 금리

	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
'20년말	0.09	0.24	0.12	0.91	0.02	-0.57
1월22일	0.08	0.22	0.12	1.09	0.05	-0.51
1월25일	0.08	0.21	0.11	1.03	0.05	-0.55
1월26일	0.08	0.22	0.12	1.03	0.04	-0.53
1월27일	0.08	0.21	0.12	1.02	0.05	-0.55
1월28일	0.08	0.21	0.12	1.04	0.04	-0.54



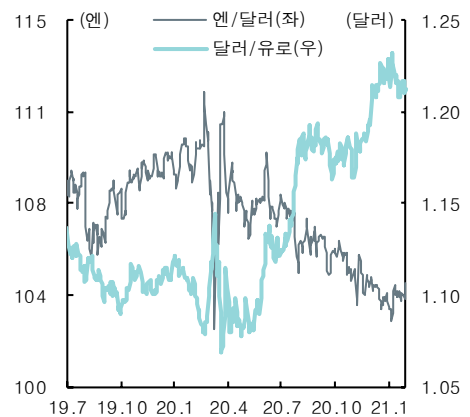
### :: 주가

	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
'20년말	30,606.5	27,444.2	3,473.1	3,552.6
1월22일	30,997.0	28,631.5	3,606.8	3,602.4
1월25일	30,960.0	28,822.3	3,624.2	3,553.1
1월26일	30,937.0	28,546.2	3,569.4	3,592.8
1월27일	30,303.2	28,635.2	3,573.3	3,536.4
1월28일	30,603.4	28,197.4	3,505.2	3,557.0



### :: 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
'20년말	103.25	1.222	51.1	1,895.1
1월22일	103.83	1.217	55.2	1,856.2
1월25일	103.76	1.214	55.4	1,855.2
1월26일	103.59	1.217	55.3	1,850.9
1월27일	104.18	1.210	55.7	1,844.9
1월28일	104.25	1.213	54.8	1,841.2



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스







## 하나금융포커스

제11권 3호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 1월 30일 인쇄

2021년 2월 1일 발행

발행인 지성규

편집인 윤병수

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

대표전화 2002-2200

홈페이지 [www.hanaif.re.kr](http://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 3호

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