

제13권 11호

2023. 5. 22~2023. 6. 4



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 원스탑 신용대출 대환대출 시대를 맞이하며
- 이슈분석** 증가하는 한계기업, 유형별 특성에 주목할 필요
- 금융경영브리프** 최근 자산관리시장 10대 트렌드
美 가상자산 규제 강화와 금융업 시사점
- 금융시장모니터** 금 리 : 위험회피심리 완화와 매파적 연준에 상승
외 환 : 킹달러 영향력 퇴조 속 환율의 각자도생
부동산 : 움직이는 실수요, 관망하는 투자수요
- 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

선임연구위원 장보형(jangbo)
연구위원 김영준(kimekono)
연구원 김종현(jh.kim_)

논단

연구위원 김혜미(hmikim)

이슈분석

연구위원 김문태(kmt)

금융경영브리프

연구위원 주윤신(jsju)
연구원 신석영(seokyoung.shin)

금융시장모니터

금 리 | 연구원 윤석진(sjyun826)
외 환 | 연구위원 오현희(hyunheeoh)
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

내용에 대한 문의나 건의사항은 담당연구원에게 연락해 주시기 바랍니다. (ID@hanafn.com)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 원스탑 신용대출 대한대출 시대를 맞이하며
- 04 **이슈분석** 증가하는 한계기업, 유형별 특성에 주목할 필요
- 08 **금융경영브리프** 최근 자산관리시장 10대 트렌드
美 가상자산 규제 강화와 금융업 시사점
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 위험회피심리 완화와 매파적 연준에 상승
외 환 : 킹달러 영향력 퇴조 속 환율의 각자도생
부동산 : 움직이는 실수요, 관망하는 투자수요
- 18 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

원스탑 신용대출 대환대출 시대를 맞이하며*

김혜미 연구위원

5월 31일 전세계 최초로 원스탑 신용대출 대환인프라가 출범한다. 동 인프라 출범으로 금융회사간 금리 경쟁과 편의성 제고로 소비자 편익 증대가 기대된다. 대환대출시장은 그 규모는 크지 않을 것으로 예상되나 비은행권에서의 은행권으로, 혹은 비은행권간 고객 이동이 빈번하게 나타나며 특히 고객이탈로 일부 저축은행의 수익성 악화가 우려된다. 인프라를 세계 최초로 도입한 만큼 운영 성과와 부작용을 점검 후 주택담보대출 등 타 영역으로의 확대여부를 결정짓는 것이 적절하다.

:: 5월 31일 대환대출 인프라 출범

5월 31일 신용대출 대환대출 인프라가 출범하게 된다. 대환대출 인프라란 다양한 금융기관의 대출상품들을 비교해서 적합한 대출상품을 선택하고 기존에 대출받은 상품의 대환서비스까지 실시간으로 진행되는 통합시스템이다. 이번에 출범하는 대환대출 인프라는 전 세계에서 우리나라가 가장 선도적으로 출시하게 된다는 점에서 의미가 있다. 현재까지 국내은행 19개, 저축은행 18개, 카드 7개, 캐피탈 9개 등 53개 금융회사, 23개 플랫폼이 참여한다. 신용대출을 시작으로 올해 내에는 주택담보대출까지 대환 신청할 수 있도록 대상을 확대하고, 이후 전세대출 등으로의 확대도 검토해보겠다는 것이 당국의 설명이다.

그간 소비자들은 대환대출을 하기 위해 직접 금융사를 찾아다니며 일일이 대출 금리와 한도를 확인하고, 지점에 직접 방문하여 대환대출에 필요한 서류를 전달하는 등 대부분의 절차가 오프라인 방식을 통해 수행되었다. 그러나 5월 31일 대환대출 인프라가 도입되면 금융소비자들은 지점에 방문하지 않고 대출 비교 플랫폼에서 대출상품들을 비교하고, 대출 상황과 갈아타기까지 온라인-원스탑으로 이루어진다. 또한 다수의 금융기관의 대출상품을 쉽게 편리하게 비교할 수 있어 소비자의 편익은 크게 증대될 것으로 예상된다. 무엇보다 대환대출 플랫폼 상에서 금융기관간 대출금리 경쟁이 나타나면서 소비자에게 금리 인하 혜택도 돌아갈 수 있을 것으로 기대된다.

5월 31일 53개
금융회사, 23개
플랫폼이 참여하는
대환대출 인프라가
출범

편의성, 선택권 확대
금리경쟁으로 소비자
편익이 증대 기대

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

∴ 비은행권에서는 고객 이동이 활발

기대와 달리
대환대출시장 규모는
적을 것으로 예상

대환대출 시장의 규모는 기대와 달리 크지 않을 것으로 예상된다. 대환대출 인프라의 안정적인 운영을 위해 각 사별 취급가능한 한도를 설정함에 따라 대환대출시장은 연간 최대 11조원, 23년은 약 7조원 규모(7개월분)일 것으로 추정된다. 각 사별 대환대출 취급한도는 은행이 최대 4천억원, 저축은행 3천억원, 캐피탈 500억원, 카드사는 전년 신규취급액의 10%로 설정되어 있어, 특정 회사로의 신용대출 쏠림현상이 나타나기 어렵다. 국내 신용대출시장이 연간 250조원인 반면 대환대출 시장은 0.5%에 불과하다 따라서 대환대출 인프라가 도입되었다고 해서 특정 금융회사로 신용대출 고객들이 몰려 기존 시장의 판도를 바꾸기는 어려울 것으로 보인다. 다만 특정 금융회사로 쏠리는 대출 규모는 제어되지만 특정 금융회사에서 유출되는 신용대출은 제어장치가 없어 특정 기관에서의 대규모 신용대출 유출이 나타날 수 있는 가능성도 존재한다.

은행권은 고객이동이
크지 않으나
비은행권은 은행으로,
비은행간에도 이동이
활발할 것으로 예상

인프라 도입 영향을 은행과 비은행으로 구분하여 살펴보면, 은행의 신용대출 잔액(22년말 179조원 추정) 대비 대환대출 신규한도(각사별 연 4천억원)가 크지 않아 은행간 고객이동 규모는 크지 않을 것으로 보인다. 상대적으로 신용대출금리를 높게 운용하는 일부 시중은행이나 지방은행의 신용대출고객이 시중 대형은행이나 인터넷전문은행으로 이동할 것으로 보인다.

비은행의 경우 고객이동이 활발하게 나타날 수 있다. 한국은행 보고서(2021)에 따르면 비은행권의 신용대출 고객 중 27%가 1~3등급에 해당하는 고신용자에 해당한다. 이들은 대환대출 인프라가 도입되면 손쉽게 비은행권에서 은행권으로 대환대출을 추진할 가능성이 높다. 또한 비은행권에서도 동일 신용등급이라고 하더라도 회사별 금리차가 크게 존재하는 만큼 대환대출 인프라를 통해 비은행회사간 이동도 활발하게 나타날 수 있다. 가령 2023년 2월 저축은행들의 신용점수대별 신규 신용대출 취급금리차(최고-최저)가 6~13%p에 달할 정도로 큰 만큼 적극적인 금리 비교를 통해 다른 저축은행으로의 이동을 꾀할 수 있다. 무엇보다 인터넷전문은행들이 중저신용자 취급 비율을 높이기 위해 중신용자 대환대출 상품을 적극적으로 취급할 경우 비은행업권의 중신용자의 상당부분이 인터넷전문은행으로 이동할 수도 있다.


그 결과 저축은행들은 우량차주의 상당비중을 은행 등에 빼앗기게 되면서 대출 포트폴리오의 건전성이 악화될 수 있다. 특히 중저신용자 중심의 신용대출 포트폴리오를 보유하고 있는 저축은행은 대환대출인프라 도입으로 기존 고객

의 이탈이 대규모로 나타날 수 있다. 그러나 연체율이 오르고 있는 현 상황에서 금리까지 낮춰가면서 무리하게 고객을 확보하기 어려운 상황이다. 일부 저축은행은 대환대출 인프라 도입으로 인한 고객 유출이 한동안 지속되어 경영상 어려움을 겪을 것으로 예상되며, 장기화되었을 때 자금운용처 부재에 따른 수익성 악화 등을 피할 수 없을 것으로 예상된다.

❖ 대환대출플랫폼은 소수의 과점체계로

대환대출플랫폼을 영위하는 회사들은 기존 대출비교플랫폼회사에 추가적으로 은행, 카드 등 금융회사들이 추가되어 23개사가 참여하게 된다. 대출비교 추천플랫폼들은 카카오페이, 핀다, 토스 등 대형 플랫폼사 위주로 이미 재편된 상황인데 여기에 은행, 카드 등 기존 금융회사까지 참여하게 되면서 경쟁 구도는 더욱 복잡해졌다. 문제는 대환대출 플랫폼에서 고객이 여러 개의 금융사의 대출정보를 조회하기 위해서는 조회건당 15원의 비용을 지불해야 하는데, 조회한 고객들이 실제로 대환대출을 받을 확률은 낮아 자본여력이 부족한 플랫폼사는 수수료 부담을 견디지 못할 가능성이 농후하다. 또한 대환대출 플랫폼으로 경쟁력을 확보하기 위해서는 시중은행을 포함한 다수의 다양한 금융회사와의 제휴관계가 필수적이다. 그러나 각 사 취급한도가 정해져 있는 상황에서 금융회사들이 여러 플랫폼에 대환대출 상품을 올릴 유인이 적어, 결국 대형 플랫폼사 혹은 금융회사가 운영하는 플랫폼 위주로 대환대출 상품이 밀집될 가능성이 높다. 그래서 궁극적으로는 대환대출 플랫폼은 소수의 채널(대형 플랫폼과 일부 금융사)만이 남아 과점 체계로 변이될 가능성이 높다.

❖ 주택담보대출 확대에는 신중할 필요

올해 내에는 주택담보대출도 대환대출 플랫폼의 대상이 될 수 있도록 한다고 한다. 등기 등 기술적으로 해결되지 않는 부문이 있어, 일단은 온라인으로 신청만 가능하도록 하겠다는 것이 당국의 계획이다. 하지만 신용대출 대환대출 인프라가 이제 막 도입되고 운영성과에 대한 판단 없이 가계대출의 상당비중을 차지하는 주택담보대출까지 대환대출 인프라를 확대하겠다는 것은 성급해 보인다. 세계 최초로 선보이는 대환대출 인프라만큼 일정 기간 운영을 통해 소비자 후생, 금융안정성, 플랫폼의 독점성 등을 고려하여 충분히 평가한 뒤에 주택담보대출이나 전세대출로 확대여부를 판단하는 것이 적절하다. 

중저신용자 중심의 저축은행은 수익성 악화 등의 어려움에 직면 예상

충분한 자본여력과 다양한 금융회사와의 제휴관계를 맺을 수는 소수의 판매채널만 남게 될 가능성

세계최초로 인프라를 도입한 만큼 일정기간 성과를 점검하고 대환대출의 대상을 확대할 필요

증가하는 한계기업, 유형별 특성에 주목할 필요

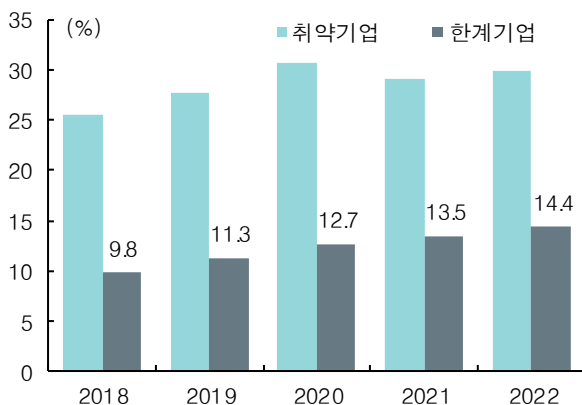
김 문 태 연구위원

한계기업 비중 증가가 지속되고 있다. 이들은 영업(수익성, 효율성) 및 재무(재무구조, 자금조달비용) 측면에서 열위를 나타내었다. 대·중소기업 모두 한계기업이 증가했으며 중소기업의 실적이 특히 부진했다. 불황인 음식업, 여행업 외에도 성장(전자, 정보), 성숙(자동차, 소매) 산업에서도 한계기업은 증가하였다. 성장형의 양극화, 성숙형의 트렌드 전환, 불황형의 매출 악화, 차입형의 높은 차입금의존도 등을 고려한 유형별 차별화된 접근으로 한계기업 관련 여신 관리의 고도화가 필요한 시점이다.

■ 한계기업 비중이 증가하고 있으며, 이들은 영업 및 재무 측면 모두 열위를 나타냄

- 영업이익이 이자비용을 하회하는 취약기업 상태가 3년 이상 지속된 한계기업의 비중이 최근까지 지속적으로 증가세를 보이면서 2022년에는 14.4%를 기록¹⁾
 - 취약기업 : 이자보상비율(=영업이익/이자비용)이 1 이하인 기업
 - 한계기업 : 취약기업(이자보상비율 1 이하) 상태가 3년 연속인 기업
- 이자보상비율 중 분자인 영업이익을 영업이익률과 총자산회전율로 분해하면, 한계기업은 정상기업 대비 1/2의 매출효율성 및 적자의 수익성을 보임
 - 영업이익을 매출액영업이익률(수익성) * 총자산회전율(매출효율성)으로 분해
- 또한, 분모인 이자비용을 차입금의존도와 차입금평균금리로 분해하면 한계기업은 정상기업 대비 약 2배의 차입금의존도와 약 1%p 높은 자금조달비용을 나타냄
 - 이자비용을 차입금의존도(재무구조) * 차입금평균금리(자금조달비용)으로 분해

■ 한계기업 비중 추이



자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

■ 이자보상비율의 분해 산식 및 한계기업의 특성

$$\text{이자보상비율} = \frac{\text{영업이익}}{\text{이자비용}} = \frac{(\text{매출액} * \text{영업이익률})}{(\text{차입금} * \text{금리})}$$

$$= \frac{\text{매출액}}{\text{총자산}} * \frac{\text{영업이익}}{\text{매출액}} / \frac{\text{차입금}}{\text{총자산}} * \frac{\text{이자비용}}{\text{차입금}}$$

$$= \frac{\text{총자산회전율}}{\text{회전율}} * \frac{\text{매출액}}{\text{영업이익률}} / \frac{\text{차입금의존도}}{\text{의존도}} * \frac{\text{차입금}}{\text{평균금리}}$$

	영업활동		재무활동	
'22년 재무실적	총자산회전율	매출액영업이익률	차입금의존도	차입금평균금리
정상기업	85.0%	6.1%	24.5%	3.2%
한계기업	47.5%	-4.8%	46.8%	4.5%

자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

[1] 2016~2022년 Kis-Value 상에 재무 Data가 존재하는 약 2만 4천여개 기업 대상(2023.5.10 기준, 금융업 제외)

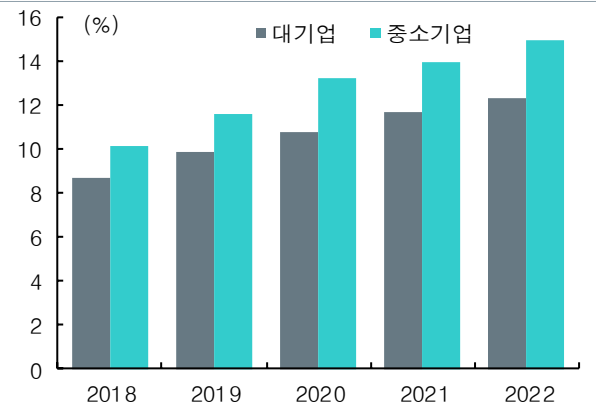
■ 대기업, 중소기업 모두 한계기업이 증가세이며, 특히 중소기업의 실적이 크게 악화

- 기업규모별로는 중소기업이 대기업 대비 높은 한계기업 비중을 유지하는 가운데, 팬데믹, 경쟁 심화 등에 따라 대기업 및 중소기업 모두 한계기업 비중이 확대
 - 한계기업 비중('19년 → '22년) : 대기업 9.8% → 12.3%, 중소기업 11.6% → 14.9%
- 2022년 기준 한계기업인 대기업과 중소기업 모두 2020년부터 실적 부진이 나타났으며, 특히 중소기업은 대기업 대비 수익성, 매출효율성 등이 큰 폭으로 악화됨
- 대기업 한계기업은 2020년 영업이익률 -5.8%, 자산회전율 49.2%로 저하되었으나 2022년 수익성 회복 노력과 엔데믹 전환에 따라 각각 -2.7%, 55.4%로 개선
 - 차입금의존도는 2018년 36.3%에서 실적 부진, 투자 확대 등에 따른 자금 수요로 2020년 47.0%까지 상승하였으며, 2022년에도 40%를 상회
- 중소기업 한계기업은 2020년 영업이익률 -14.1%, 총자산회전율 29.3%까지 실적이 악화된 이후에도 각각 -10%, 30%를 하회하는 부진이 지속되고 있음
 - 다만 팬데믹 이후에도 차입금의존도 상승은 나타나지 않는데, 이는 기존의 높은 차입금의존도(50% 상회)와 실적부진에 따른 대출 제한 등에 기인한 것으로 판단
 - 차입금평균금리는 4%대 중반을 유지했으나, 2022년 5.0%로 소폭 상승함

■ 산업별로는 업황이 악화되었던 조선업, 음식업, 여행·사업지원 등 부진 산업뿐만 아니라 성장 산업(전자, 정보 등), 성숙 산업(자동차, 의복 등)에서도 한계기업 비중이 증가

- 조선, 음식, 여행·사업지원 산업 등은 조선업의 장기 불황 및 팬데믹의 부정적 영향 등에 따른 수요 위축 등으로 실적이 악화되며 한계 기업 비중이 증가
 - 팬데믹 시기의 외식 자제에 따라 음식업 한계기업 비중은 2022년 44.8%까지 상승

■ 대기업, 중소기업 한계기업 비중 추이



주 : Kis-Value 기업 분류에 따름
 자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

■ 2022년 한계기업의 규모별 재무 특성 추이

규모	재무지표(%)	2018	2019	2020	2021	2022
대기업 한계기업	영업이익률	0.6	-0.2	-5.8	-5.4	-2.7
	총자산회전율	61.5	60.0	49.2	51.3	55.4
	차입금의존도	36.3	42.3	47.0	44.8	44.3
	평균금리	4.0	4.3	4.1	4.0	4.4
중소기업 한계기업	영업이익률	-0.8	-5.1	-14.1	-15.2	-13.7
	총자산회전율	40.9	35.3	28.0	27.9	29.3
	차입금의존도	51.3	52.7	53.3	52.2	52.6
	평균금리	4.4	4.6	4.5	4.5	5.0
전체 (정상,한계 포함)	영업이익률	7.1	4.8	5.2	7.0	5.4
	총자산회전율	80.6	76.0	70.1	76.1	81.0
	차입금의존도	24.9	26.9	27.2	26.4	26.9
	평균금리	3.6	3.6	3.2	3.0	3.5

자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

[2] 제조업(C), 도소매업(G) 산업은 중분류, 그 외 산업은 대분류를 기준으로 총 42개 산업으로 구성

- 부진 산업과 달리 업황 호조를 나타내었던 제약, 전자제품 제조, 정보서비스 산업 등에서도 경쟁 심화에 따른 열위기업의 실적 악화로 한계기업 증가
 - 제약, 정보서비스업의 한계기업 비중은 2022년 각각 23.5%, 14.2%까지 상승
- 또한, 성숙기에 접어들어 비교적 안정적 실적을 보이는 의복 및 자동차 제조업, 소매업에서는 산업 트렌드 전환과 이에 대한 대응력 부족으로 한계 기업 증가
 - 산업 트렌드 전환 : 의복 제조업 [중저가온라인 및 명품 성장에 따른 양극화], 자동차 제조업 [전기차 성장과 내연기관 침체], 소매업 [온라인의 오프라인 대체]
- 자동차 제조, 소매 등 성숙 산업에서 대기업 사업 전환의 어려움, 운송장비 제조업 (조선)에서 대기업 중심 부실화 등으로 대기업 한계기업 비중이 높게 나타남
 - 기존 사업의 전환 : 내연기관 기업의 전동화, 오프라인 유통업의 온라인화

■ 성장형, 성숙형, 불황형, 차입형 등 산업 유형에 따라 수익, 매출, 금리 등 차별화

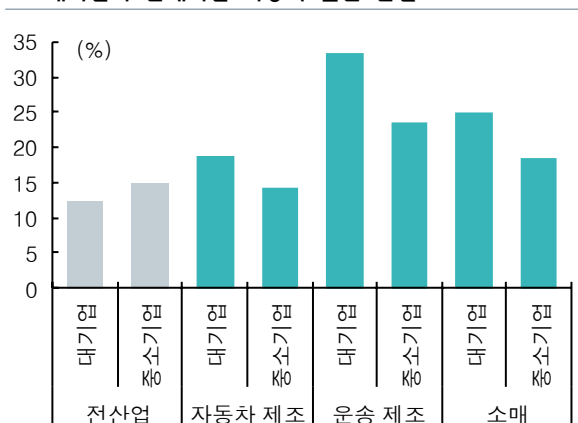
- 성장경쟁형 산업의 전반적인 영업 실적은 양호하나, 한계기업은 양극화에 따라 정상기업과 큰 격차를 보이며 열악한 수익성과 높은 금리를 나타냄
 - 변동성이 높은 산업으로 주로 투자로 자금을 조달하여 차입금의존도는 낮음
 - 정보서비스업의 경우, 2022년 한계기업의 영업이익률은 -24.3%, 차입금 금리는 6.3%이며 정상기업은 영업이익률 10.3%, 차입금 금리는 2.6%로 큰 격차를 보임
- 성숙전환형 산업의 경우, 대기업군의 높은 한계기업 비중과 산업 전반적인 낮은 수익성으로 한계기업과 정상기업 간의 영업 실적 격차가 크지 않음
 - 재무 활동과 관련된 차입금의존도, 평균금리 등에서 한계기업이 다소 높게 나타냄

■ 한계기업 증가 산업^[3]과 산업별 한계기업비중

	2018	2019	2020	2021	2022
농림업	16.3	20.2	26.0	20.2	22.1
의복 제조	6.6	6.2	8.5	10.5	9.8
제약	18.8	19.4	18.8	22.9	23.5
전자 제조	9.0	9.6	12.5	12.6	13.1
자동차 제조	10.6	12.4	16.0	16.2	15.2
운송 제조	17.1	20.2	18.2	21.7	24.8
폐기물처리	13.8	13.8	16.7	19.1	18.4
소매	10.0	13.0	13.3	16.6	20.2
운수	16.2	17.3	18.9	19.3	22.1
음식	29.3	34.5	38.5	40.5	44.8
정보서비스	8.1	9.2	10.6	11.1	14.2
부동산	18.6	21.8	26.0	28.2	30.9
여행·사업지원	21.3	21.6	23.3	25.2	25.2

주 : 산업 순서는 한국표준산업분류코드 순
 자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

■ 대기업의 한계기업 비중이 높은 산업




주 : 2022년 한계기업 비중 기준
 자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

[3] 2018~2022년 평균 한계기업 수 20개 이상, 2019년 대비 2022년 한계기업 수 10% 이상 증가, 2022년 한계기업 비중 9% 이상인 산업 중 전문가 평가를 더하여 한계기업 증가 산업으로 선정

- 불황형 산업은 업황 침체로 전반적인 영업실적이 부진한 가운데, 한계기업은 매출 급감에 따른 자산 효율성 악화와 차입금의존도 심화 등이 특징
 - 팬데믹 시기 여행 축소, 재택 근무 증가 등에 따라 부진했던 여행·사업지원업의 한계기업은 '22년 영업이익률 -10.9%, 자산회전율 14.1%, 차입금의존도 71.4% 기록
- 차입형 산업 한계기업의 특징은 높은 차입금의존도로 정책적 지원 산업(농림업, 폐기물 처리업) 또는 차입금 기반의 자산 취득 산업(운수업, 부동산업 등)이 포함
 - 2022년 폐기물처리업, 운수업 한계기업의 차입금의존도는 75.2%, 80.0%

■ 경기 침체, 정책 축소, 투자 위축 등으로 인한 부실화, 고금리, 고물가 등에 따른 한계기업 증가 등의 리스크가 우려되며, 산업별 특성에 따른 차별화된 접근이 필요한 시점

- 팬데믹에 따른 불황, 경쟁 심화, 산업 트렌드 전환 등으로 한계기업 비중은 지속적으로 증가해왔으며, 글로벌 경기 침체, 엔데믹에 따른 코로나 정책 지원 축소, 투자 시장 위축 등으로 한계 기업의 리스크 현실화 가능성이 확대
- 기업 여신의 만기 도래, 가격 인상이 반영된 재고 투입 등에 따라 고금리, 고물가 영향이 점진적으로 기업 실적에 반영되면서 수익성, 자금조달비용 악화 우려
 - 또한, 2023년 1~4월, 은행의 기업 대출금은 총 26.4조원 증가하였으며 이에 따라 차입금의존도 심화로 인한 재무 리스크 확대가 야기될 수 있음
- 한계기업의 리스크가 확대되는 시점으로, 각 산업별 특성에 따른 채무조정, 사업 전환 지원, 구조조정 검토 등 차별화된 접근을 통한 여신 관리 고도화 필요 

■ 한계 기업 증가 산업의 유형별 특징 및 주요 산업의 재무 실적

(단위 : %)

산업 유형	특징 및 시사점	대표 산업	한계기업 여부	매출액영업 이익률	총자산 회전율	차입금 의존도	평균 금리
성장 경쟁형	- 업황 : 양호 / 높은 경쟁강도 - 전반적인 성장세이나, 비즈니스 변동성 및 양극화로 열위기업 부진 → 양극화 고려한 기업별 접근 필요	제약	정상	14.5	60.4	15.8	3.3
			한계	-41.1	23.2	26.7	7.8
성숙 전환형	- 업황 : 안정 / 저수익성 - 성숙 산업의 트렌드 전환 시기 - 대기업의 한계 기업 비중 높음 → 사업 전환 지원, 대응력 검토 필요	자동차 제조	정상	4.2	102.1	14.6	3.4
			한계	-3.0	96.1	34.4	4.2
불황형	- 업황 : 부진 / 수요 위축 - 매출 급감에 따른 낮은 총자산회전율 → 업황 회복 모니터링, 구조조정 검토	음속업	정상	7.0	65.3	26.8	3.7
			한계	-1.3	26.5	40.1	3.8
차입형	- 업황 : 안정 / 차입금 위주 경영 - 한계기업의 경우, 상당히 높은 차입금의존도를 나타냄 → 채무 조정, 정책 환경 모니터링 필요	여행·사업지원	정상	4.1	123.0	34.0	2.9
			한계	-10.9	14.1	71.4	4.4
		폐기물 처리	정상	13.8	60.7	36.7	3.1
			한계	1.3	37.6	75.2	5.4
(해운)	운수업	정상	16.7	91.4	38.2	4.6	
		한계	-5.4	29.3	80.0	6.4	

주 : 각 산업 유형별 주요 산업 2개씩 선정
자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

최근 자산관리시장 10대 트렌드

주윤신 연구위원

글로벌 컨설팅사 Capgemini가 최근 자산관리시장 10대 트렌드를 제시하였다. 상품/서비스 측면에서 ESG 및 디지털 자산 관련 상품과 OCIO, 다이렉트 인덱싱, 패밀리오피스 서비스 니즈 확대가 예상된다. 고객 측면에서 대중부유층과 여성이 유망 잠재 손님으로 부각되는 가운데 사이버보안, 자문가 고객 응대 강화를 위한 시스템 구축, 규모의 경제 등이 자산관리산업에서 중요해질 전망이다. 국내 금융회사도 최근 자산관리 트렌드 변화에 대응한 서비스 차별화 및 사업 모델 변화가 필요하다.

■ Capgemini가 최근의 금융환경 변화를 고려한 자산관리시장 10대 트렌드를 제시^[1]

- 고물가 고금리 지속에 따른 스태그플레이션 우려 및 국가간 갈등을 포함한 지정학적 리스크 증가, 핀테크 기업 진출 본격화에 따른 업권 내 경쟁심화 및 마진 압박 확대 등 자산관리시장을 둘러싼 금융환경이 크게 변화
- Capgemini는 최근 어려워지고 있는 사업 환경을 고려해 자산관리시장 10대 트렌드를 제시하는 한편 각 트렌드가 자산관리시장에 미치는 영향과 기업 가치 창출 극대화를 위한 도입 우선순위 등을 평가

■ ESG 및 디지털 자산 관련 상품과 OCIO, 다이렉트 인덱싱, 패밀리오피스 서비스 니즈가 확대

- ESG에 대한 사회적 관심 증가와 함께 관련 금융투자상품 규모도 빠르게 증가하고 있으며, 이 과정에서 그린워싱^[2]을 걸러내기 위한 선별 프로세스 구축이 중요
- 포트폴리오 다양화 관점의 디지털 자산에 대한 관심이 증가하면서 자산관리회사도 가상화폐 직접 투자 및 ETF 등을 통한 간접투자 상품 제공을 확대
- 시장 불확실성 확대 상황에서 전문가에게 자산 일부 또는 전부를 위탁 운용하는 OCIO(outsourced chief investment officer)와 개인 맞춤형 지수 추종 투자기법인 다이렉트 인덱싱(direct indexing) 등의 새로운 포트폴리오 전략에 대한 수요 증가
- 개인 맞춤형 니즈 증가와 함께 HNW 중심의 패밀리오피스 수요도 빠르게 확대


[1] “Wealth Management Top Trends 2023”, Capgemini, 2023.1

[2] 그린워싱(green washing)이란 실제로는 친환경적이지 않는데 친환경적이거나 친환경에 기여하고 있는 것처럼 자사의 상품 및 서비스 등을 홍보하는 위장환경주의를 일컫는 말

■ 대중부유층과 여성이 유망 잠재 손님으로 부각되는 가운데 사이버보안, 자문가 고객 응대 강화를 위한 시스템 구축, 규모의 경제 등이 자산관리산업에서 중요해지고 있음

- 기술 발전, 세대간 부의 이전, 문화적 태도 변화 등으로 대중부유층과 여성이 자산관리시장의 유망 잠재 손님으로 부상하면서 자산관리회사들도 이들을 새로운 고객층으로 인식하고, 비용 효율적인 맞춤형 서비스를 제공하기 위해 노력
- 디지털 전환 등으로 사이버 범죄 가능성이 증가한 상황에서 금융 손실 방지, 고객 데이터 및 회사 평판 보호 등을 위한 견고한 사이버보안 시스템이 요구
- 자문가가 고객과의 관계 강화에 집중하는 한편 보다 높은 수준의 서비스를 제공할 수 있도록 백오피스 업무 자동화 및 자문가 업무 지원 시스템 등이 적극 활용
- AuM 규모 확대, 신규 시장 및 고객 세그먼트에서의 입지 강화 등 경쟁력 확보를 위한 자산관리회사간 M&A가 증가하는 추세

■ 최근 자산관리 트렌드 변화에 대응한 서비스 차별화 및 사업 모델 변화 필요

- 국내 자산관리시장에서도 세대간 부의 이전 가속화 및 디지털화 등으로 새로운 고객군이 부상하는 한편 이들의 특성을 반영한 다양한 상품 및 서비스 수요가 증가하고 있으며, 핀테크의 본격적 자산관리시장 진출로 업권간 경쟁도 크게 확대
- 급격한 환경 변화에 직면한 국내 금융회사들도 최근 자산관리 트렌드와 이것이 사업에 미치는 영향, 각 트렌드의 중요도 등을 종합적으로 고려해 경쟁 입지 강화를 위한 서비스 차별화 및 사업 모델 변화 등을 도모할 필요 

■ 최근 자산관리시장 10대 트렌드

- ① ESG 투자 확대 및 그린워싱 방지 필요성 증대
- ② 디지털 자산에 대한 사회적 관심 확대
- ③ OCIO 서비스에 대한 수요 증가
- ④ 다이렉트인덱싱 등 새로운 포트폴리오 전략 부상
- ⑤ 패밀리 오피스 서비스 수요 빠르게 증대
- ⑥ 대중부유층 고객군에 대한 관심 확대
- ⑦ 부를 축적한 여성 고객이 주요 고객군으로 부각
- ⑧ 디지털화에 따른 사이버보안 시스템 구축 중요성 증가
- ⑨ 자문가 서비스 질 제고를 위한 업무 자동화와 시스템 구축
- ⑩ 경쟁력 확보를 위한 자산관리회사간 M&A 증가

■ 자산관리 트렌드 도입 우선순위와 영향력



자료 : Capgemini

美 가상자산 규제 강화와 금융업 시사점

신석영 연구원

美 양대 금융 감독기관인 CFTC와 SEC는 최근 바이낸스(Binance), 코인베이스(Coinbase) 등 글로벌 가상자산 거래소를 관련법 위반으로 기소하며 강도 높은 규제를 추진 중에 있다. 최근의 규제 강화는 가상자산 리스크의 확산을 방지하고 가상자산 시장의 양성화를 추진하기 위함이며 당분간 가상자산 업계의 침체는 불가피할 전망이다. 다만 은행 등 금융업에서는 규제 의무사항에 대한 B2B 대행 서비스 개발이나 토큰증권(Security Token) 활성화 같은 기회요소를 검토해 볼 시점으로 판단된다.

■ SEC 등 美 금융당국이 Coinbase를 비롯한 가상자산 거래소에 대해 최근 규제를 강화¹⁾

- 美 상품선물거래위원회(CFTC)는 세계 최대의 가상자산 거래소 바이낸스(Binance)를 미등록 파생상품 제공과 관련하여 ‘상품선물법 위반’으로 기소(03.27)
 - 바이낸스는 창평자오가 설립한 세계 최대의 가상자산 거래소이며, CFTC는 바이낸스가 제공하는 가상자산 선물 등의 서비스가 파생상품 규정을 위반했다고 판단
- 증권 감독 기관인 SEC 역시 북미 최대의 거래소 코인베이스(Coinbase)를 ‘증권법 위반’을 이유로 기소예정 통지서(Wells Notice)를 발송, 증권向 규제도 강화(03.22)
 - SEC는 앞서 가상자산 거래소 크라켄(Kraken)의 가상자산 예치 서비스(Staking)가 증권적 속성이 있음에도 증권법을 준수하지 않았다는 명목으로 기소(02.10)
 - SEC의 코인베이스 기소 역시 크라켄 기소 사유와 유사한 것으로 알려졌으며, 코인베이스는 이번 SEC의 기소에 대해 소송을 제기, SEC와의 전면전을 선언(04.24)

■ 최근의 규제 강화는 가상자산업 리스크의 ‘금융시장 확산방지’와 ‘시장 양성화’ 목적


- 가상자산 거래소 FTX의 파산(2022.11)이 최근 실버게이트 은행 파산을 야기하는 등 가상자산업계의 충격이 금융시스템으로 확산되는 문제가 발생
 - 가상자산 특화 은행 실버게이트(Silvergate)는 세계 3대 가상자산 거래소 FTX의 파산으로 가상자산업계의 예치금이 급속히 유출됨에 따라 파산 선언(03.09)
 - 실버게이트은행은 예금의 90% 이상을 가상자산업체에 의존한 것이 파산의 직접적 원인이었으며 최근 파산한 실리콘밸리은행 역시 대규모 가상자산업체 예금 보유
- 또한 FTX 파산은 소비자 보호 등 시장 양성화의 필요성을 상기시켰으며, 최근 금융시장 불안의 풍선효과로 비트코인 같은 주요 가상자산의 변동성이 확대되고 있어 금융당국의 선제적인 가상자산 시장 리스크 관리가 요구되는 상황

[1] “Coinbase warned by SEC of potential securities charges”, CNBC, 2023.3

■ EU가 제시한 세계 최초의 가상자산 단독법 “MiCA”(Markets in Crypto Assets)를 근간으로 미국, 한국 등 주요국의 가상자산 규제 입법화가 속도를 낼 전망이다^[2]

- EU 의회는 가상자산 단독법인 MiCA(Markets in Crypto Assets)를 최종 통과시켰으며(04.20), 미국 역시 MiCA에 기초한 규제 체제 도입 가능성을 시사
 - MiCA는 디지털자산 발행자의 준비금 강제, 발행인의 규제와 공시의무 준수, 불공정 거래행위 규제 등 시장 양성화에 대한 내용을 구체적으로 명시한 것이 특징
 - 美 SEC의 헤스터 피어스(Hester Peirce) 위원은 EU의 “MiCA가 미국 내 가상자산 규제 가이드라인의 모델이 될 수 있다”는 가능성을 언급(05.10)
- 한국 역시 최근 “가상자산 이용자 보호 등에 관한 법률”(가상자산법)이 국회 정무위원회 전체회의를 통과하며 관련 법제화 및 시장 양성화 착수(05.11)
 - 가상자산법은 기존 국회에 계류 되었던 19개의 관련 법안이 병합된 내용으로 불공정 거래 규제, 감독권한 범위, 사업자 규제 등 시장 양성화 내용이 주를 이룸

■ 당분간 거래소를 중심으로 가상자산 업계 침체는 불가피할 전망이나, 은행 등 금융업에서는 오히려 시장 양성화에 따른 직간접적인 기회요소를 검토해볼 시점

- 관련법 미비로 가상자산시장 진출이 어려웠던 금융사들은 이번 시장 양성화 조치로 사설 거래소가 주도하던 관련 시장에서의 영향력 확대가 가능할 전망
 - 대표적으로 美 SEC 주장과 같이 일부 가상자산과 예치(Staking) 등 유관 서비스가 증권성을 인정받는 경우 금융업이 해당 영역에서 거래소 대체 명분을 획득
- 또한 가상자산업자에게 예고된 의무 사항을 금융업이 대행 제공하는 B2B 서비스 기회가 나타날 수 있으며, 토큰증권(Security Token) 역시 더욱 활기를 보일 전망
 - 예를 들어 가상자산업자에게 예고된 백서 발행과 공시 의무 등은 금융업이 전문성을 갖고 있는 영역으로 관련업체의 요청을 받아 B2B 서비스 형태로 제공 가능
 - 또한 시장 규제가 이미 구체화되어 규제 리스크가 낮은 토큰증권(Security Token)으로 가상자산 시장의 유동성과 혁신기업이 유입될 가능성도 존재 

■ 가상자산업 규제 강화 發 금융업의 기회

기회	세부 내용	관련 사례
1. 가상자산업 진출	· 가상자산 유통, 예치(Staking) 등 증권성이 높은 가상자산 서비스에 대해 금융업이 직접적인 시장 진출이나 서비스를 개발	· 골드만삭스는 기관투자고객을 대상으로 가상자산 트레이딩서비스 제공(2021)
2. 거래소 협력	· 거래소가 규제 준수를 위해 은행 등 금융업체와 협력을 추진	· 업비트 등 국내 거래소는 시중 은행과의 실명계좌 연동 중
3. 의무 대행 서비스 (B2B)	· 가상자산업체에게 예고된 규제 의무 (백서발행, 공시 등)를 금융업이 대행 처리	· 국내 금융사가 제공 중인 증권대행업 유사 서비스 검토 가능
4. 토큰증권 활성화	· 규제 리스크가 낮은 토큰증권으로 가상자산의 유동성과 혁신 기업이 유입	-

자료 : 하나금융경영연구소

[2] “EU Regulation MiCA Could Serve as a Model for the US”, Cryptonews, 2023.5

금리: 위험회피심리 완화와 매파적 연준에 상승

윤 석 진 연구원

글로벌 금리는 美 CPI·PPI 둔화에도 불구하고, 기대인플레이 위험과 연준 인사들의 매파적 발언 등에 상승했다. 국내 금리도 대외궤 금리 상승압력과 2분기 공공요금 인상 결정 등의 영향으로 상승했다. 4월 美 소비자물가 상승률은 2년 만에 4%대로 둔화되며 물가 위험의 점진적 완화 흐름이 이어졌다. 美 부채한도 협상 우려 및 지역은행 불안이 완화됨에 따라 글로벌 금리의 하방압력이 감소한 가운데, 국내 금리는 위험선호 회복에 따른 상방요인과 韓 성장을 하향 등이 혼재돼 변동성을 이어갈 전망이다.

■ 글로벌금리는 美 CPI·PPI 둔화에도 불구하고, 기대인플레이 위험과 연준 매파발언 등에 상승

- 4월 美 고용보고서에서 실업률이 하락한 가운데, 비농업 취업자수 또한 예상치를 상회한 수치로 발표되며 견조한 고용시장 환경이 이어지고 있음을 재차 확인
 - 美 실업률 : 1월 3.4% → 2월 3.6% → 3월 3.5% → 4월 3.4% (예상 3.6%)
 - 美 비농업 취업자수 증감 : 3월 16.5만 명 → 4월 25.3만 명 (예상 18.5만 명)
- CPI, PPI 등 미국 4월 주요 물가 지표가 둔화되는 모습을 이어갔으나, 이후 5월 미시간대 기대인플레이션이 예상치를 상회함에 따라 물가 경계감이 재부각
 - 美 CPI/PPI (% , YoY) : 2월 6.0/4.9 → 3월 5.0/2.7 → 4월 4.9/2.3 (예상 5.0/2.4)
 - 미시간대 장/단기 기대인플레이션(% , YoY) : 4월 3.0/4.6 → 5월 3.2/4.5(예상 2.9/4.4)
- 기대물가를 의식한 연준 인사들의 매파적 발언이 이어짐과 더불어 美 4월 산업생산·소매판매 호조, 부채한도 협상에 대한 우려 개선 등에 의해 글로벌 금리 상승
 - 미국채 2/10년물 금리(%) : 5.4일 3.80/3.39 → 12일 4.0/3.47 → 18일 4.27/3.65


■ 국내금리는 2분기 공공요금 인상 결정 및 대외궤 금리 상승압력 등에 의해 상승

- 국내 소비자물가 부담요인으로 작용하고 있는 공공요금(전기·가스료)의 2분기 추가 인상이 확정됨에 따라 향후 국내 물가 둔화 속도에 대한 우려가 강화
 - 2분기 전기요금은 kWh당 8원, 가스요금은 MJ당 1.04원 인상되며 각각 5.3% 인상
- 국내 금리는 5월 한국 일평균 수출(속보치) 부진 지속, 중국 경제지표의 예상치 하회 등에도 불구하고, 공공요금 인상 및 대외궤 금리 상승압력 등으로 인해 상승
 - 중국 소매판매/산업생산(% , YoY) : 3월 10.6/3.9 → 4월 18.4/5.6 (예상 21.0/10.9)
 - 국고 3/10년 금리(%) : 5.4일 3.21/3.28 → 12일 3.23/3.28 → 19일 오전 3.38/3.43

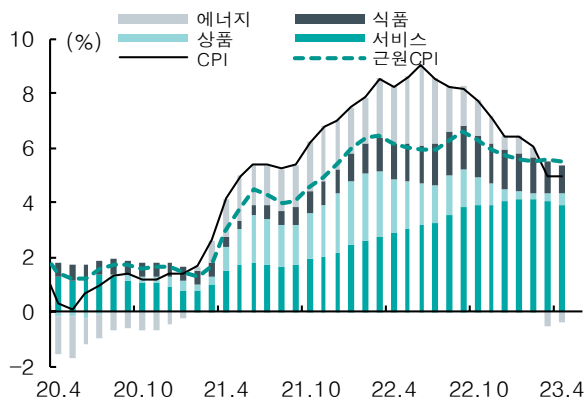
■ **美 4월 소비자물가 상승률, 2년 만에 4%대로 둔화되며 물가 위험의 점진적 완화 지속**

- 4월 美 소비자물가 상승률은 전월치(5.0%, YoY)보다 소폭 낮아진 4.9%로 발표되며 시장 예상치(5.0%)를 하회, 21.4월(4.2%) 이후 2년 만에 5% 이하로 둔화
 - 근월 소비자물가도 전월(5.6% yoy) 대비 낮아진 5.5%를 기록하며 예상치에 부합
- 항목 중 에너지와 상품(중고차)의 전월비 오름세가 확대됐으나, 4월 고점 이후의 유가 하락 및 맨하임 중고차가격지수 하락 등을 감안 시 일시적 요인으로 평가
- 반면 CPI에서 가장 큰 비중(34.6%)을 차지하는 주거비 부문의 상승세가 둔화되는 모습이 확인됨에 따라 향후 인플레이션 하락 추세에 긍정적 요인으로 작용
- 또한, 연준이 주시하고 있는 ‘주거비 제외 근원서비스(Supercore)’ 물가 또한 9개월래 최저 수준인 5.1%(YoY)로 둔화되면서 연준의 추가 인상 필요성 약화
 - 주거비 제외 근원서비스(3월 → 4월) : 5.8% → 5.1%(YoY), 0.4% → 0.1%(MoM)

■ **국내 금리는 위험선호 회복에 따른 상방요인과 성장률 부진 우려 등이 혼재된 변동성 장세 전망**

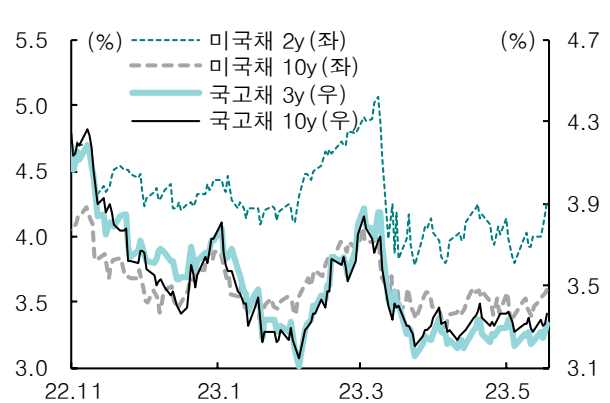
- 그간 주요국 금리는 美 부채한도 협상 우려 및 지역은행 불안에 따른 위험회피심리가 하방요인으로 작용 중이었으나, 각 위기가 완화되는 양상을 보이며 하방압력 감소
 - 바이든 대통령과 맥카시 하원의장은 조만간 협상 타결을 시사하며 긍정적 발언
 - 美 지역은행 Western Alliance의 4~5월 예금 증가 발표 등으로 은행권 불안감 완화
- 연준 인사들의 매파 발언은 추가 인상 옵션을 확보함으로써 기대인플레이션을 제어하려는 목적이 강하며, CPI 둔화 추세 등을 감안 시 실제 6월 FOMC는 동결이 유력
- 국내 금리는 미국 부채한도 협상 진전 등에 의한 대외發 상방압력과 5월 금통위의 성장률 전망치 하향조정 등에 따른 경기 우려가 혼재되며 변동성 장세를 이어갈 전망
 - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.20%~3.45%, 3.25%~3.50% 범위로 전망 

■ **美 소비자물가(YoY) 및 품목별 물가 기여도**



자료 : Bloomberg

■ **국내외 주요 시장금리 추이**



자료 : Bondweb

외환: 킹달러 영향력 퇴조 속 환율의 각자도생

오 현 희 연구위원

원/달러 환율은 美 물가지표 발표 이후 달러화 약세 폭이 확대되면서 1,310원대까지 레벨을 낮추기도 하였으나, 미국의 부채한도 협상 불안과 지역은행 위기 재점화 등으로 달러 강세가 재개되면서 반등하였다. 아울러 미·중 갈등 부각과 中 경기 지표 부진으로 위안화가 약세를 지속한 점도 원화의 약세 요인으로 작용하였다. 과거 경험상 중국에는 부채한도 협상 타결이 예상되나, 협상과정에서의 금융시장 불확실성 심화는 원화의 불안요인으로 작용할 수 있어 이에 유의할 필요가 있다.

■ [원/달러 환율] 美 물가지표 둔화 확인 후 하락, 부채한도 관련 불안 확대 등으로 반등

- 원/달러 환율은 미국 소비자물가 및 생산자물가 둔화 발표 후 긴축 경계감 완화로 달러의 약세 폭이 확대되면서 1,310원대까지 하락(5.11일 1,316.2원)
 - 미국 4월 소비자물가와 근원 CPI는 전년동월대비 각각 4.9%, 5.5%를 기록해 예상(5.0%, 5.5%)과 부합하거나 소폭 하회, 생산자물가는 전년동월대비 2.3% 하락
- 그러나, 부채한도 협상 불안과 지방은행발 우려 확대로 경기 침체 우려가 높아진 가운데 기대인플레이션 상승(3.2%)으로 달러 강세가 재개되며 원/달러 반등
- 아울러 중국 경제지표 부진에 따른 위안화 약세와 반도체 및 대중 수출 부진 등으로 국내 무역수지가 적자를 지속하는 점도 원화 약세 요인
 - 5.1~10일 수출 전년동기대비 10.1% 감소, 무역수지 42억 달러 적자 기록


■ [국제 환율] 미·중 갈등 부각과 중국의 경기회복 기대감 약화로 위안화 약세 흐름

- 달러화는 지역은행 위기가 재점화된 가운데 부채한도 협상 지연에 따른 경기둔화 우려 등으로 안전자산 선호 심리가 강화되면서 강세 전환
 - 팩웨스트의 예금 감소(9.5%, 4월말 대비 5.5일)로 주가가 폭락하며 은행위기가 고조된 가운데 옐런 장관은 美 신용등급 강등 가능성을 주장하며 경기침체 위험 강조
- 달러/유로 환율은 달러화 반등 속 최근 급격한 유로화 강세에 대한 되돌림과 ECB의 긴축정책 지속에 따른 실물경기 악화 우려 등이 부각되면서 하락
- 위안/달러 환율은 中 4월 산업생산(yoy 5.6%), 소매판매(yoy 18.4%), 고정자산투자(yoy 4.7%)가 예상치를 크게 하회하자 경기 회복 우려가 확대되며 7위안 상회

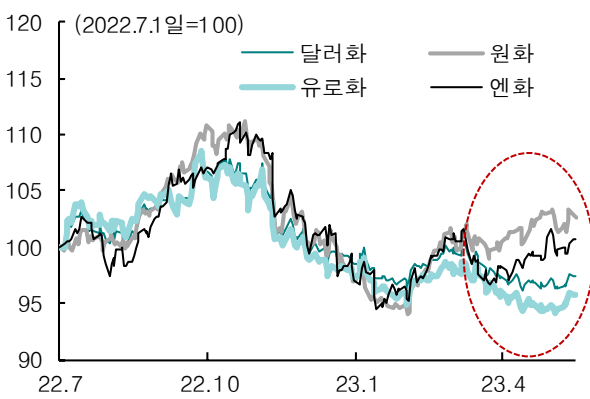
■ 최근 킹달러의 영향력이 약화되면서 각 국가별 상황에 따른 환율간 탈동조화 부각

- 지난해 연준의 강력한 긴축에 따른 달러화 강세로 대부분의 통화가 달러에 연동되는 흐름을 보였으나 점차 연준의 긴축 사이클 마무리로 통화별 차별화 양상
- (유로화) 에너지 불안 완화로 경기회복 기대가 높아진 가운데 여전히 높은 인플레이션에 대응하기 위한 ECB의 추가 금리 인상 전망 등으로 강세
- (엔화) 美 국채금리 급락에 따른 미·일 금리차 축소와 은행권 불안 등에 따른 안전자산 선호는 강세 요인이나, BOJ 정책전환 기대 약화는 약세 요인
- (위안화) 반도체 및 대만해협을 둘러싸고 미·중간의 갈등이 고조되는 가운데 리오프닝 이후 높아졌던 중국의 경기회복 기대감이 약화되면서 약세 흐름
- (원화) 수출부진에 따른 무역적자 지속과 경기 하방압력 확대 등 경제 펀더멘털이 약화된 가운데 미국과의 금리 역전 폭 확대에 따른 경계심 강화 등으로 약세

■ 부채한도 협상 타결 과정에서의 불확실성 심화 등으로 원/달러 상승 압력 지속 전망

- 백악관과 공화당 모두 해결 의지를 표명하는 등 부채한도 협상 타결 기대감이 높아지는 모습이나, 협상 과정에서 금융시장의 변동성이 확대될 가능성에는 유의
- 협상과정에서의 금융혼란과 불확실성 심화에 따른 안전자산 선호는 장기국채 및 달러화 강세로 연결될 수 있어 원/달러 환율의 불안요인으로 작용할 전망
- 반면, 무역수지 적자 지속에도 불구하고 반도체 경기 개선 기대감 등으로 코스피 시장의 외국인 순매수가 이어지고 있어 수급여건은 다소 개선될 소지
 - 향후 2주간 원/달러 환율 1,300~1,355원에서 등락하며 불안정한 흐름 지속할 전망 

■ 주요 통화 추이



자료 : Bloomberg

■ 미국 부채한도 관련 논란 비교

	2011년	2023년
대통령	오바마(민주당)	바이든(민주당)
상원/하원	민주당/공화당	민주당/공화당
부채한도 당도일	4.15일	1.19일
X-date	8.2일 (협상타결 7.31일)	6.1일 (美 재무장관 언급)
정책기조	통화 완화 (시준금리 0.25, QE)	통화 긴축 (시준금리 5.25, QT)
경기상황	회복 국면	둔화 국면
신평가 반응	S&P, 신용등급 강등 (AAA → AA+)	Fitch, 신용등급 강등 가능성 경고

자료 : 하나금융경영연구소

부동산: 움직이는 실수요, 관망하는 투자수요

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 하락세 지속 중이나 급매 위주 소진, 실수요의 매매 거래가 증가하면서 하락폭이 축소되었다. 특례보증자리론의 영향으로 실수요의 자금마련 범위가 커지면서 가격 하락폭 축소에 영향을 끼친 것으로 판단된다. 다만, 분상제 지역의 실거주 의무 폐지 등 관련 법안이 계류되어 있어 수요 확대에는 제한이 있을 것으로 보인다. 이자 부담 축소 등으로 실수요 중심의 거래량이 유지되겠으나 차주별 DSR 유지, 추가하락 기대로 가격 하락세는 유지될 가능성이 높다.

■ 전국 주택 매매가격은 하락세 지속되나 급매 소진, 실수요 거래 증가로 하락폭 축소

- 전국 주택 매매가격은 11개월 연속으로 하락세 유지 중이나 급매물 위주로 거래되며 하락폭 축소 지속
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : -1.15('23.2월) → -0.78(3월) → -0.47(4월)
- 실수요 중심으로 거래량이 늘며 모든 유형에서 매매가격 하락폭이 축소되었으며 가격 하락에 따른 저평가 물건이 집중된 아파트의 하락폭이 더욱 축소
 - 유형별 상승률(% , MoM, 2월/3월) : 아파트 -1.09/-0.62, 연립 -0.33/-0.28, 단독 -0.07/-0.05
- 전세가격 또한 월세화 영향 등으로 하락세 유지 중이나 정주여건이 양호한 지역에서는 급매물 소진의 영향으로 하락세 완화
 - 전국 주택 전세가격 상승률(% , MoM) : -1.80('23.2월) → -1.13(3월) → -0.63(4월)


■ 가격 하락폭 축소 및 매매 거래량 증가의 주된 원인은 완화책과 지원정책 영향

- 특례보증자리론은 무주택자·1주택자에게 9억원 이하 주택 대상으로 최대 5억원까지 대출하는 정책모기지 상품으로 4.30일 기준 총 30.9조원(13.7만건) 신청
- 신규주택 구입 목적으로는 15.2조원(6.3만건)이 집계되었으며 규제지역 해제, 세율 인하 등 완화책과 맞물려 실수요의 자금마련에 긍정적 영향
- 그 결과, 전국 및 서울의 6~9억대 아파트 매매거래가 증가하면서 거래 및 가격 회복을 선도
 - 전국 6~9억 아파트 거래비중(%): 6.6('22.2Q) → 5.7(3Q) → 6.6(4Q) → 10.7('23.1Q)
 - 서울 6~9억 아파트 거래비중(%): 25.7('22.2Q) → 24.7(3Q) → 27.1(4Q) → 32.3('23.1Q)

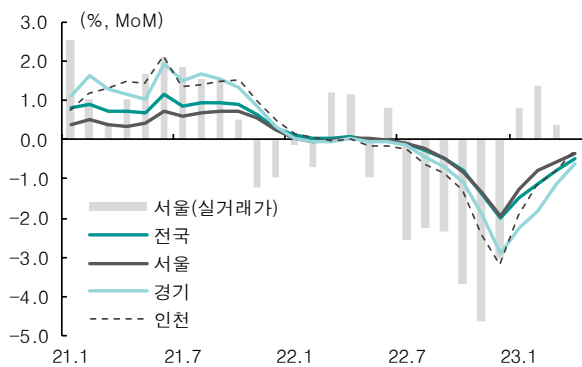
■ 다만, 매매·전세시장 제도 개선이 지연되며 시장 불확실성 가중

- 다주택자 취득세 증가 완화, 분양권 상한제 적용지역 실거주 의무 폐지 등 입법화가 필요한 규제 완화 조치의 도입이 지연
 - 2주택까지는 취득세 증가 제외, 3주택 이상은 현행 증가세율 대비 50% 인하하도록 지방세법 개정안이 발의되었으나('23.2월) 계류 중
 - 분상제 적용지역 내 수분양자의 실거주 의무(최대 5년)를 폐지하는 내용이 담긴 주택법 개정안이 발의되었으나('23.2월) 계류 중
- 역전세난 등 임대시장 내 리스크를 관리하기 위한 특별법 논의가 지속되나 최우선 번째 소급 적용 등 세부 내용에서 합의 도출 지연
 - 전세시장 제도 개선 방안이 거론되며 임대시장 내 관망세 증가

■ 이자 부담 축소로 매매 거래 증가했으나 DSR 유지, 추가하락 기대로 하락세 지속 예상

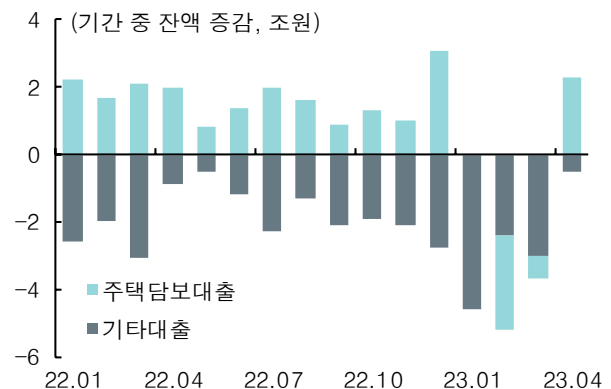
- 대출금리 하락으로 주담대 규모가 증가하며 주택 매매거래도 증가했으나 부채상환 부담, 차주별 DSR 등 관련 규제가 남아있어 수요 확대에 한계
 - COFIX(신규취급액기준, %) : 3.53('23.2월) → 3.56(3월) → 3.44(4월)
 - 은행 주담대 잔액 증감(전월대비, 조원) : -0.3('23.2월) → 2.3(3월) → 2.8(4월)
- 매매거래는 최근 증가세이나 여전히 장기 평균 대비 낮은 수준이며 특례보증자리론 소진, 투자수요의 관망세 등으로 단기간 내 크게 증가하기는 어려운 상황
 - 매매 거래량(평균, 만건) : 10.8('20.1Q) → 9.3('21.1Q) → 4.6('22.1Q) → 4.0('23.1Q)
- 또한 경기 침체 우려, 역전세난, 지방 분양수요 약화, 준공 후 미분양 증가 등 가격 하락요인도 잔존하고 있어 주택가격 하락세는 지속될 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 은행 가계대출 잔액 증감

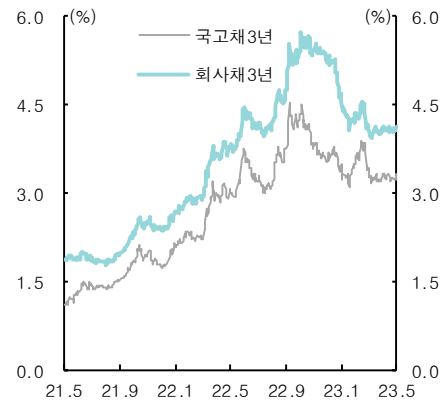


자료 : 한국은행

국내 금융시장

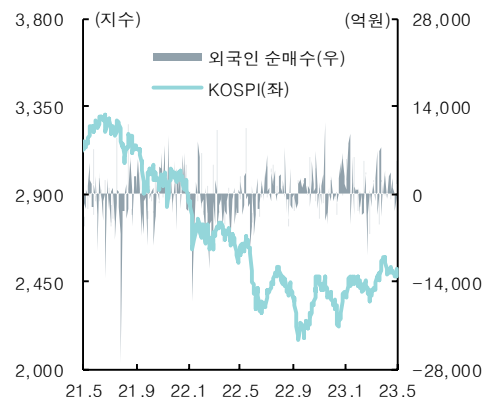
금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-, 3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
4월말	3.55	3.52	3.53	4.11	3.29	3.29
5월 12일	3.55	3.61	3.56	4.04	3.23	3.20
5월 15일	3.58	3.62	3.61	4.09	3.28	3.26
5월 16일	3.60	3.62	3.61	4.06	3.24	3.22
5월 17일	3.60	3.65	3.65	4.08	3.27	3.24
5월 18일	3.63	3.66	3.67	4.12	3.32	3.29



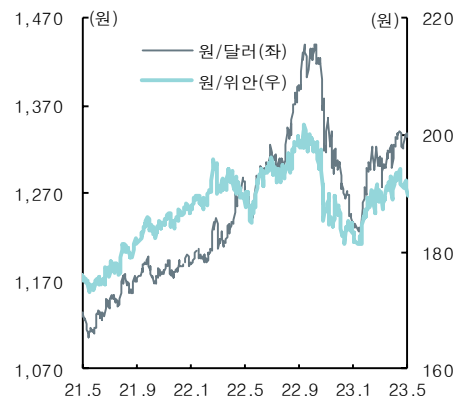
주가

	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'21년말	2,977.7	87,275	461	-2,184
'22년말	2,236.4	60,365	361	-1,437
4월말	2,501.5	140,248	778	2,978
5월 12일	2,475.4	85,892	798	-2,475
5월 15일	2,479.4	69,203	485	-498
5월 16일	2,480.2	80,870	629	2,283
5월 17일	2,494.7	72,183	564	1,640
5월 18일	2,515.4	77,829	573	5,379



환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'21년말	1,188.8	1,032.8	187.1	1,352.4
'22년말	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0
4월말	1,337.7	981.3	193.5	1,473.7
5월 12일	1,334.5	982.9	191.8	1,447.9
5월 15일	1,337.0	982.2	192.3	1,453.9
5월 16일	1,338.6	981.4	191.8	1,454.1
5월 17일	1,337.2	971.1	191.0	1,449.3
5월 18일	1,334.2	961.7	189.6	1,436.7

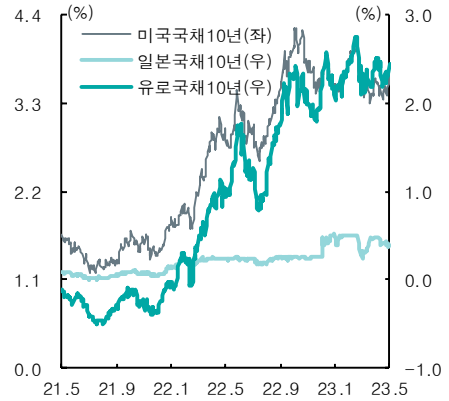


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

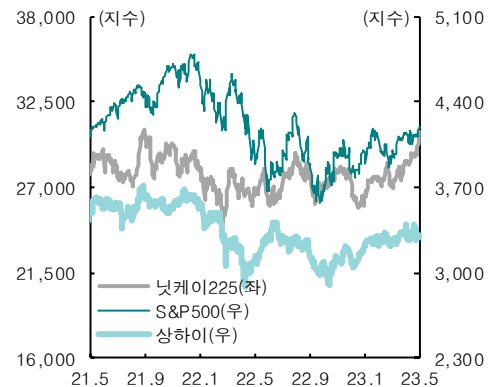
:: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'21년말	0.07	0.09	0.73	1.51	0.07	-0.18
'22년말	4.33	4.59	4.43	3.87	0.42	2.57
4월말	4.83	5.08	4.01	3.42	0.39	2.31
5월 12일	5.08	5.07	3.99	3.46	0.39	2.28
5월 15일	5.08	5.09	4.01	3.50	0.41	2.31
5월 16일	5.08	5.10	4.08	3.53	0.40	2.35
5월 17일	5.08	5.11	4.15	3.56	0.37	2.34
5월 18일	-	5.13	4.25	3.65	0.38	2.45



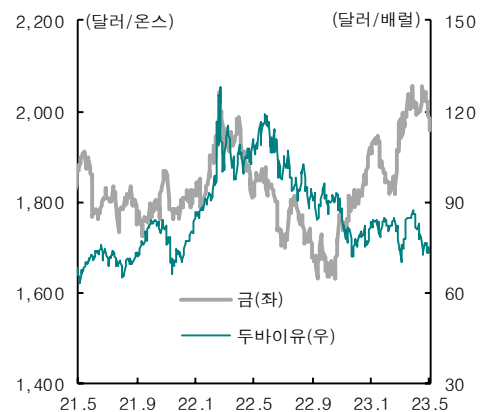
:: 주가

단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'21년말	4,766.2	28,791.7	3,639.8	4,298.4
'22년말	3,839.5	26,094.5	3,089.3	3,793.6
4월말	4,169.5	28,856.4	3,323.3	4,359.3
5월 12일	4,124.1	29,388.3	3,272.4	4,317.9
5월 15일	4,136.3	29,626.3	3,310.7	4,316.4
5월 16일	4,109.9	29,843.0	3,291.0	4,315.5
5월 17일	4,158.8	30,093.6	3,284.2	4,323.2
5월 18일	4,198.1	30,573.9	3,297.3	4,367.5



:: 환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로(\$)	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'21년말	115.09	1.138	77.2	1,814.1
'22년말	131.27	1.071	78.8	1,826.2
4월말	136.31	1.102	79.7	1,999.1
5월 12일	135.75	1.085	73.5	2,019.8
5월 15일	136.11	1.087	73.3	2,022.7
5월 16일	136.37	1.086	74.6	1,993.0
5월 17일	137.69	1.084	73.2	1,984.9
5월 18일	138.69	1.077	75.4	1,959.8



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



하나금융포커스

제13권 11호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2023년 5월 19일 인쇄

2023년 5월 22일 발행

발행인 이승열

편집인 장보형

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.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제13권 11호

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