



코로나발 자금 쓸림현상은 완화될까?

- **코로나 재확산에 대한 우려가 부각되는 가운데 '20~'21년 평균 성장률이 0%대에 그치며 재정확대 및 완화적 통화정책 기조가 상당기간 지속될 전망**
- **가계는 주택금융 및 대출 규제 등으로 '21년의 자금잉여 규모가 금년 대비 감소하고 기업도 예비적 자금수요 둔화로 조달 규모가 축소될 전망**
 - 가계 자금잉여는 소득 개선 제한에도 불구하고, 소비 확대 제한과 가계 및 임대사업자 규제 강화, 토지 보상금 지급, 주택 거래 위축 등으로 확대 추세가 이어질 전망
 - 기업 자금조달은 영업이익 개선세 제한, 정부 정책자금 공급 둔화 가능성, 경제 불확실성에 따른 제한적 투자 수요, 예비자금 선확보 등으로 규모가 둔화될 전망
- **초저금리 환경 지속과 주택시장 규제 강화로 기대수익률이 하락하면서 수익률 탐색 현상이 강화되며 주식시장에 대한 관심이 높아질 전망**
 - 부동산 규제 강화에 따른 관망세, 대내외 경기 회복 지연 등으로 설비투자나 소비 개선이 부진한 상황에서 단기예금 등 안전자산에서 대기하는 상황이 지속
 - 부동산 시장 규제 강화 및 가계대출 억제 노력으로 주택시장내 자금유입이 제한될 가능성이 큰 상황인 점을 감안할 때 단기부동자금의 규모가 확대될 가능성
 - 주식시장은 주가 급등에 따른 상승 탄력 둔화로 자금유입 규모는 둔화될 전망이나 저금리 환경과 주택시장 규제에 따른 투자처 부재로 대안시장으로 부각될 전망
 - 백신 및 치료제 개발에 기반한 코로나 전개 방향과 경기회복 속도가 가계와 기업부문의 소비 및 투자심리 개선을 촉발하며 생산적 부문으로 자금유입 확대를 가능케 할 전망
- **코로나발 시중 자금 쓸림현상은 완화되나 부동산시장은 여전히 미지수**
 - 단기 안전자산, 주식시장 중심의 쓸림현상이 점차 완화되는 가운데 주택금융 규제/세제 강화 및 가계대출 억제 등으로 수도권 중심의 아파트 거래가 감소하며 주택시장내 자금유입도 당분간 둔화되는 모습을 보일 전망
 - 그러나 전세가 급등, 비규제 지역 중심의 거래 증가, 아파트 이외 부동산에 대한 잠재수요를 고려할 때 급격한 둔화 가능성은 제한적일 전망

연구위원 김 완 중 wjkim@hanafn.com

I. '21년의 경제·금융환경 변화

1. 금융시장 환경 전망

- 코로나 재확산에 대한 우려가 부각되는 가운데 경기 회복세 제한으로 '20~'21년 연평균 성장률은 0%대 성장에 그칠 전망
 - 세계경제는 국가 간 이동제한 및 봉쇄조치 등으로 글로벌 교역이 둔화된 가운데 민간부문의 소비가 크게 위축되고, 고용시장 충격 및 투자 축소로 부진을 지속
 - 금번 경기침체는 전염병 확산에 기반한 글로벌 충격이라는 점과 반복적인 재유행 가능성 등으로 치료제 및 백신 보급 전까지는 선부른 회복 기대를 하기 어려운 상황
 - 10월 이후 유럽과 미국을 중심으로 코로나가 재확산되며 이동제한 및 봉쇄조치로 이어지고 있고 정책여력 소진 등으로 경기회복 강도가 예상보다 약화될 수 있다는 우려 부각
 - 한편 치료제 및 백신 도입 가시화에 따른 경제활동 재개와 정부의 적극적인 정책 대응 등으로 '21년 성장률은 플러스로 전환될 전망이나 강력한 성장 모멘텀은 기대안
 - 코로나 불확실성 속에美中 갈등 향방, 신흥국 불안 등이 성장 모멘텀을 제약하는 가운데 정책여력 축소, 가계·기업부채 급증과 취약계층 부실화 우려 등에 따른 하방위험도 상존

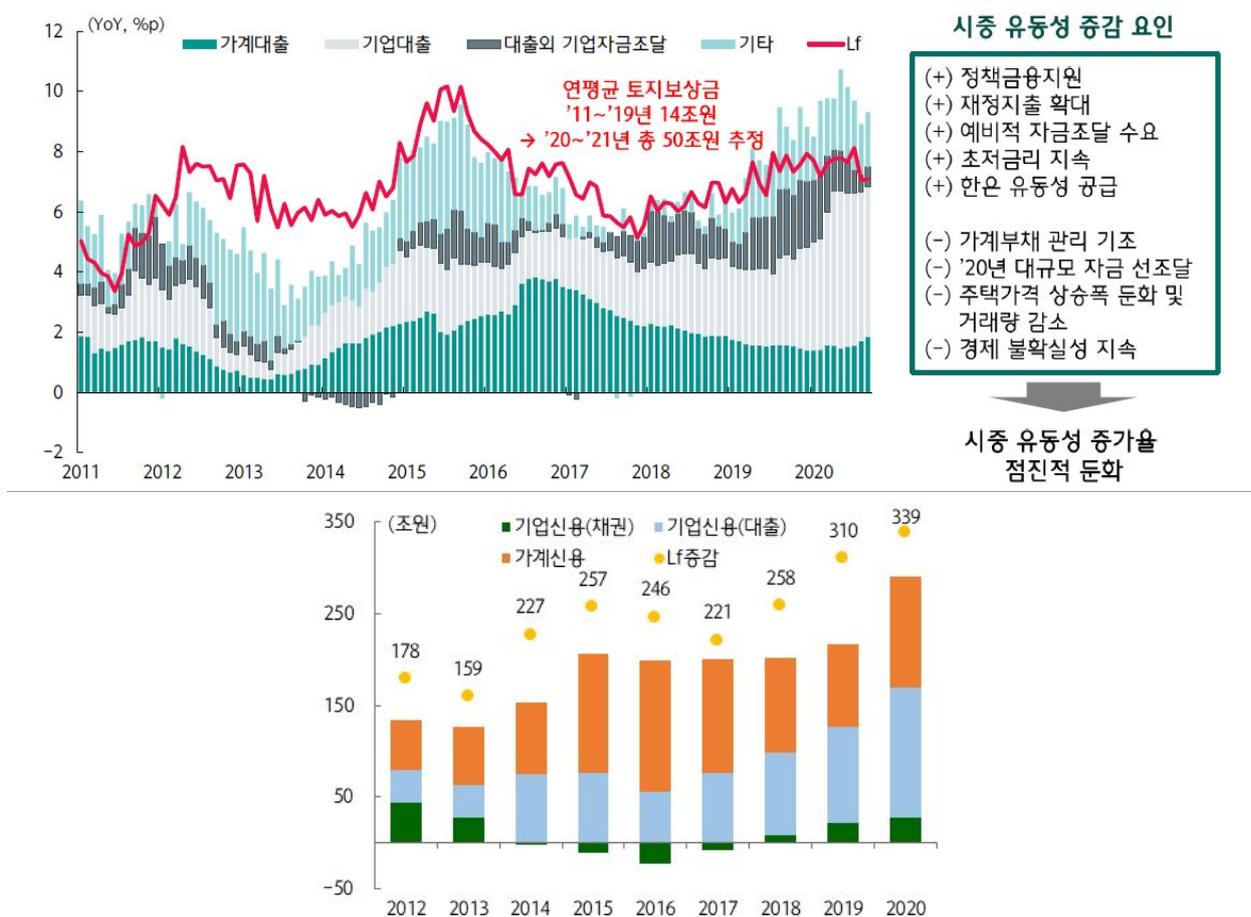
- 시중 유동성, 재정 확대 및 통화완화로 급증세를 기록했으나 점차 둔화될 전망
 - 코로나발 경기침체에 대응한 재정 확대, 통화완화 강화, 가계 및 기업대출 확대 등으로 10%에 육박했던 유동성 증가율은 가계대출 규제 강화 등으로 다소 둔화될 전망
 - 9월말 기준 통화(M2) 증가율은 9.8%, 금융기관유동성(Lf) 증가율은 8.2% 기록
 - 경기회복 지원을 위한 확장 재정과 더불어 세수 부족에 따른 국채발행 확대가 '21년에도 예정되어 있어 정부부문의 유동성 공급 규모가 크게 증가할 전망
 - 국고채 발행/순증 추이(조원) : '19년 102/44 → '20년 174/115 → '21년(e) 173/110
 - 또한 '20년에 이어 '21년에도 3기 신도시, 예비타당성 조사 면제 등 대형 개발사업 본격화로 토지보상금이 크게 증가하며 시중 유동성 증대 요인으로 작용할 전망
 - 3기 신도시와 GTX 등 사회간접자본 개발과 도시개발사업 관련 보상비와 산업단지 보상비 등 금년말부터 풀리는 토지보상금이 약 50조원에 육박할 것으로 전망
 - 다만 주택가격 상승에도 불구하고 주택금융규제 및 세제 강화 등에 따른 거래량 둔

화 가능성과 신용대출 규제 강화, 기업부문의 대출 만기연장 및 원리금상환 유예 조치 만료 등은 유동성 증가세 둔화 요인으로 작용할 전망

■ **코로나 재확산 및 백신 개발 속도가 경제 및 금융시장 환경을 좌우할 전망**

- 금년 4분기 들어 유럽 및 미국을 중심으로 코로나 재확산에 따른 이동제한 및 봉쇄 조치와 백신 개발 기대가 교차하며 경제 및 금융시장내 상반된 시그널이 제공
 - 유동성 급증과 백신 공급에 대한 기대가 높아지며 코스피 시장은 사상 최고치 경신
- 당분간 정부주도의 성장 모멘텀이 이어지는 가운데 민간부문의 본격적인 회복 여부는 코로나 관련 불확실성이 확연히 감소한 이후에나 가능할 전망

그림1 | 유동성 증가율/부문별 증감 및 민간신용 추이



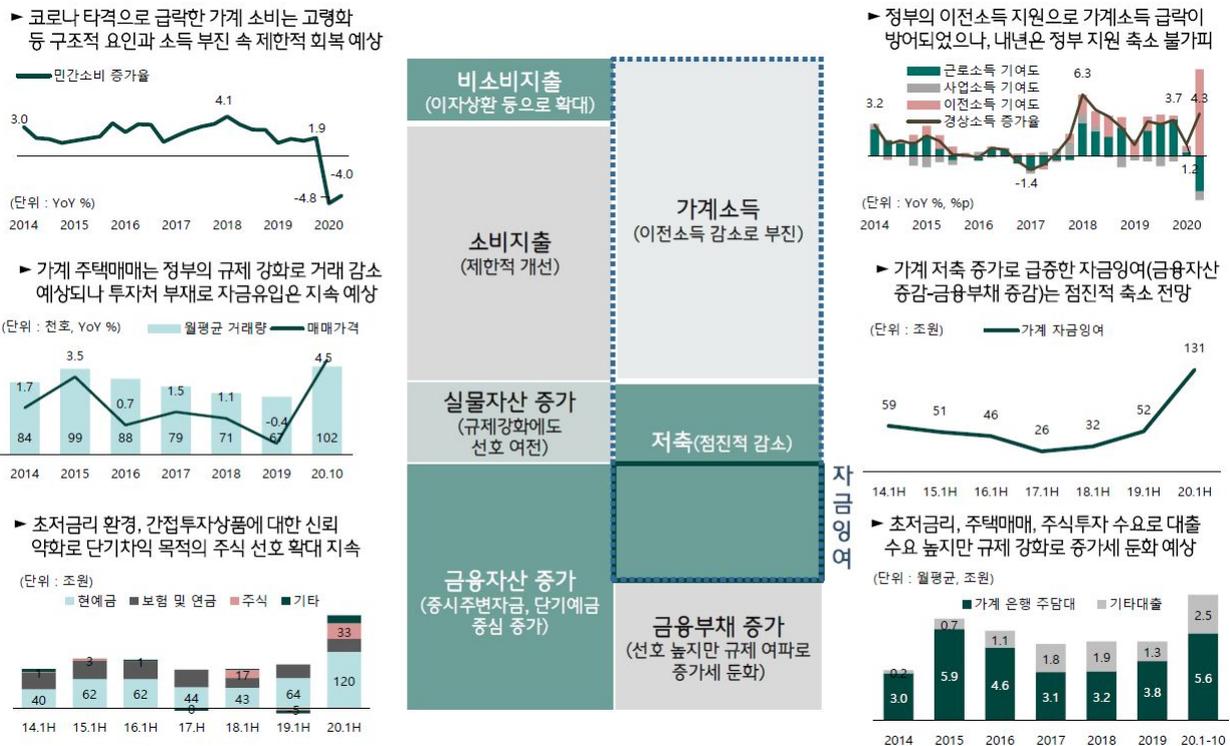
주 : 1) '20년의 경우 11.2일 기준 토지보상금 지급 규모는 약 6.2조원으로 추정, 업계 추산 3기 신도시 토지보상금 규모는 30조원 이상으로 추정되는 가운데 실제 보상은 개발사업 절차(지구지정·고시, 감정평가 등) 감안시 순차적으로 이연 집행될 전망
 2) 2020년 Lf 증가는 연 8.2% 증가율 가정, 이외 가계 및 기업신용 증감은 2020.2분기 자금순환표 기준 전년동기 대비 잔액 증감
 자료 : 하나금융경영연구소

2. 가계 및 기업부문 자금흐름 전망

■ 가계 자금잉여, 주택공급/매매 감소 및 자산가격 상승 등으로 큰 폭 증가 예상

- '20년 가계 순자금운용 규모는 상반기 주택가격 급등과 거래량 급증, 민간소비 부진, 주식투자 수요 확대 등이 맞물려 4년래 최대 수준을 기록할 전망
 - 코로나 관련 대내외 불확실성 증대에 따른 소비감소, 주가 급락 이후 주식투자 수요 급증, 예비적 대출 수요, 코로나 관련 재난지원금 공급 확대 등으로 가계부문의 운용자금 급증
 - 가계신용 1Q~3Q 증가(조원): '17년 76.6 → '18년 63.2 → '19년 35.8 → '20년 81.9
- 코로나 재확산 우려와 백신 개발에 대한 기대가 혼재한 가운데 경기회복에 대한 기대가 제한되고 소득 개선이 미흡한 상황이 지속됨에 따라 가계부문의 저축 수요는 높은 수준을 유지할 전망
- '21년 가계 자금잉여는 소득 개선 제한에도 불구하고, 소비 확대 제한과 가계 및 개인사업자(주택임대 등) 대출 규제 강화, 토지 보상금 지급, 아파트 분양·입주 감소 및 주

그림2 | 가계 : 소득/부채 확대가 제한되며 가계자산 증가폭은 둔화



자료 : 하나금융경영연구소

택 매매거래 위축, 자산가격 상승 등으로 확대 추세가 이어질 전망

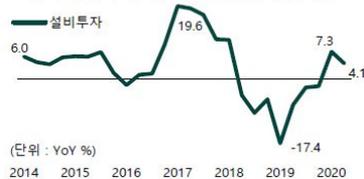
- 특히 저금리 환경이 고착화되는 과정에서 수익률 추구를 현상이 지속되는 가운데 주택 시장 규제 강화는 주식시장 중심의 자금유입을 확대하는 요인으로 작용할 전망

■ 기업 자금조달, 예비적 자금수요 둔화 및 투자회복 지연으로 증가폭 제한 예상

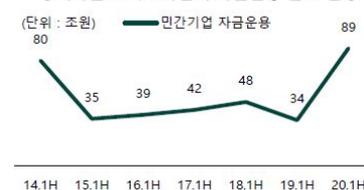
- '20년 민간기업은 코로나발 경기침체 장기화 우려 및 불확실성 확대로 영업이익이 급감하는 가운데 저금리 환경을 활용한 예비적 자금 수요가 급증하며 대규모 자금 조달
 - 정부의 정책금융 확대 및 대출 만기연장, 이자상환 유예 등과 금융권의 기업대출 확대 노력, 회사채 시장 환경 개선 등으로 자금조달에 우호적 환경이 지속
- 반면 코로나 확산에 따른 봉쇄조치 강화 등으로 대내외 경기침체가 이어지는 가운데 보호무역 관련 불확실성 등에 따른 투자심리 위축으로 설비투자 부진이 지속되며 조달 자금의 상당 규모를 현금성 자산으로 확보하는 등 내부유보 규모 급증
- '21년 경제가 제한적 반등에 그쳐 기업부문의 영업이익 개선세는 제한되나, 정부 정

그림3 | 기업 : 실적 개선이 제한되면서 보수적 자금운용을 지속할 전망

▶ 반도체 업황 개선, 정부의 투자 활성화 정책 등에 힘입어 설비투자 완만한 증가세 예상



▶ 영업환경 불확실성이 다소 완화되고 정부 정책자금도 축소되면서 자금운용 감소 전망



▶ 기업투자 집행, 예비적 자금수요 감소로 단기금융상품 중심의 자금 유입도 둔화 예상



▶ 대내외 경제 회복이 완만하게 진행되며 기업 영업이익도 제한적으로 확대될 전망



▶ 우량물 중심의 회사채 순발행 지속되나, 비우량 크레딧물은 발행시장 정상화 지연



▶ 정부의 정책지원 확대와 직접금융시장 여건 악화로 급증한 기업 여신은 점진적 정상화



자료 : 하나금융경영연구소

책자금 공급 둔화 가능성, 경제 불확실성에 따른 제한적 투자 수요, 예비자금 선확보 등으로 자금조달 규모는 둔화될 전망

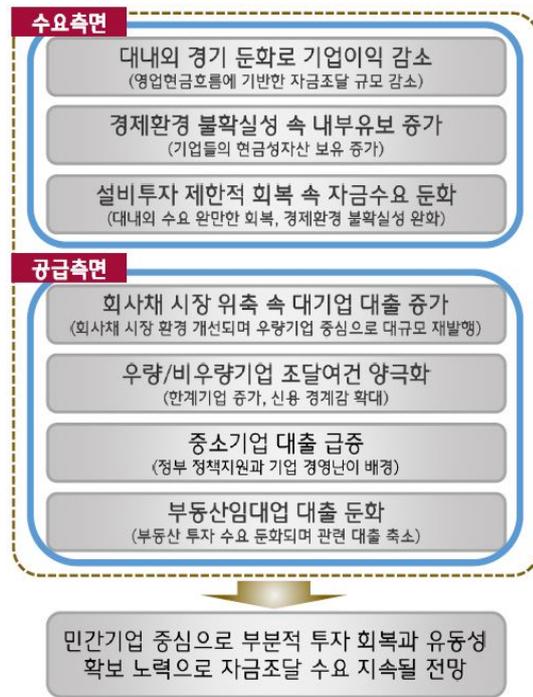
- 기업 설비투자는 반도체 가격 회복 기대와 비IT부문 투자 수요로 3년만에 (-)성장에서 벗어날 전망이나 증가폭은 제한적일 전망
- 바이든 행정부 출범 이후에도 미중 갈등 장기화, 경기회복 속도에 대한 불확실성 등으로 내부유보 유인이 증대되며 재무활동을 통한 현금성자산 증대 유인도 지속될 전망
- 특히 정부의 정책자금 지원 확대와 가계대출 규제 강화에 따른 은행권의 포트폴리오 조정 노력 등으로 중소기업 중심의 대출 증가로 이어지는 가운데 저금리 기조 고착화로 기업부문의 자금조달 여건 악화 가능성은 제한적
- 다만 코로나 재확산으로 실물경제 회복이 지연될 경우 최근 급증하고 있는 민간신용이 금년 중 급증한 기업대출을 중심으로 부실 가능성이 커질 가능성 존재
 - '21년 3월까지 재연장된 대출만기 및 이자상환 유예 등의 금융지원 조치가 종료될 경우 금융권의 건전성 지표가 급격히 악화될 가능성에 유의할 필요

그림4 | 가계부문 자금조달/운용 개념도



자료 : 하나금융경영연구소

그림5 | 기업부문 자금조달/운용 개념도

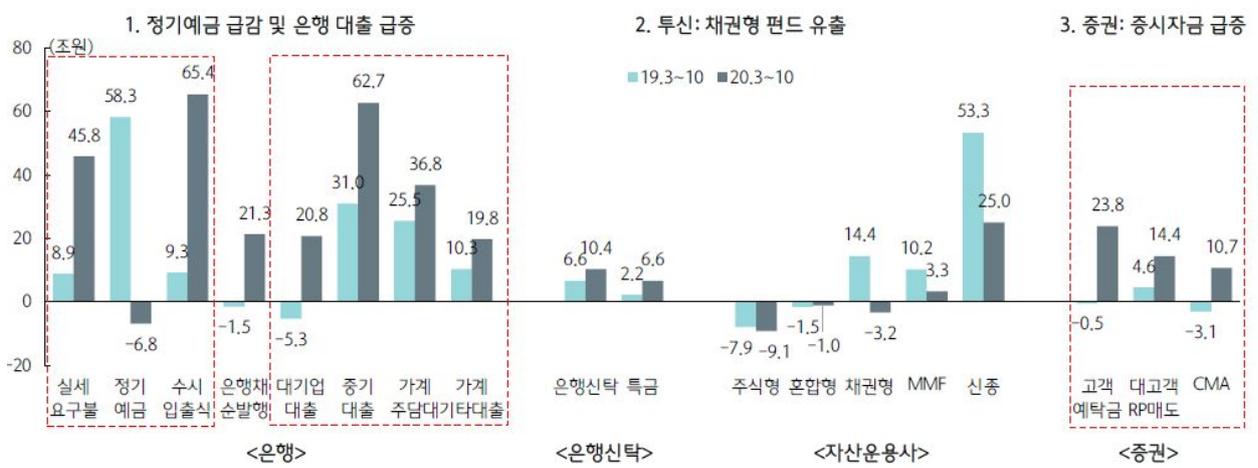


자료 : 하나금융경영연구소

II. 코로나발 자금 쏠림현상은 완화될까?

- 유동성 공급 확대에도 불구하고, 코로나발 불확실성 증대로 ‘돈맥경화’ 현상이 심화
 - 코로나발 경기침체 대응을 위한 정부발 유동성 공급 확대(4차례 추경 66조원)와 가계 및 기업부문의 예비자금 및 운영자금 수요 급증, 주택가격 급등에 따른 대출 수요 등이 맞물리며 통화 및 유동성 증가율은 2010년 이후 최고 수준 기록
 - M2/Lf 증가율 추이(말잔, 전년동기대비, 기말, %) : '17년 5.1/6.6 → '18년 6.7/7.2 → '19년 7.9/8.1 → '20년 9월 9.8/8.2
 - 코로나발 봉쇄조치 등으로 글로벌 교역이 급감하고 경제 및 금융시장 불확실성으로 예비적 수요가 급증하며 시중 자금이 예금 등 안전자산에서 대기하는 상황이 지속
 - 특히 불확실성 증대에 따른 예비적 수요 및 운영자금 수요와 더불어 정책금융 공급이 확대되며 중소기업 대출을 중심으로 기업대출 규모가 급증
 - 유동성 공급 확대에도 불구하고, 투자 위축과 소비 둔화가 맞물리며 실물부문으로의 유동성 공급이 제한되고 있는데다 저금리로 화폐보유의 기회비용이 감소하며 통화유통속도 하락세가 지속되는 ‘돈맥경화’ 현상 심화
 - 다만, 주택금융규제 및 세제 강화로 향후 주택 거래량 감소가 예상되는데다, 가계부채 관리를 위한 정부의 전방위적 노력과 금융권의 리스크 관리 필요성으로 대출 등을 통한 신용공급은 상대적으로 둔화될 전망

그림6 | 금융권역별 자금 유출입 현황

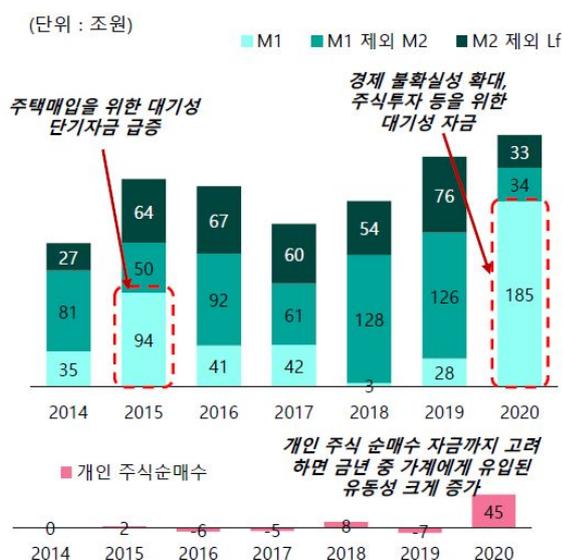


자료 : 한국은행

- 단기상품 중심의 쏠림현상 완화 여부는 코로나 향방과 경기회복 속도에 좌우
 - 4차리에 걸친 추경과 대규모 대출로 시중 유동성이 급증하고 있으나 그 과정에서 은행 정기예금은 오히려 감소한 반면, 요구불 및 수시입출식예금이 급증하며 시중 자금의 단기화 현상이 강화
 - 대기업 등을 중심으로 예비적 동기하에 차입한 자금의 상당 부분을 금융기관의 단기상품에 재예치함에 따라 기업대출과 기업예금이 동시에 급증하는 현상이 발생
 - 가계 및 기업부문의 유동성 확보에도 불구하고 유럽 및 미국 중심의 코로나 재확산에 따른 경제 불확실성과 기업 경영환경 악화가 소비 및 투자를 제약하고 있는 상황
 - 또한 부동산 시장 규제 강화 및 가계대출 억제 노력으로 주택시장내 자금유입이 제한될 가능성이 큰 상황인 점을 감안할 때 단기부동자금의 규모가 확대될 가능성
 - 결국 백신 및 치료제 개발에 기반한 코로나 전개 방향과 경기회복 속도가 가계와 기업부문의 투자심리에 영향을 미쳐 생산적 부문으로의 자금유입을 좌우할 전망

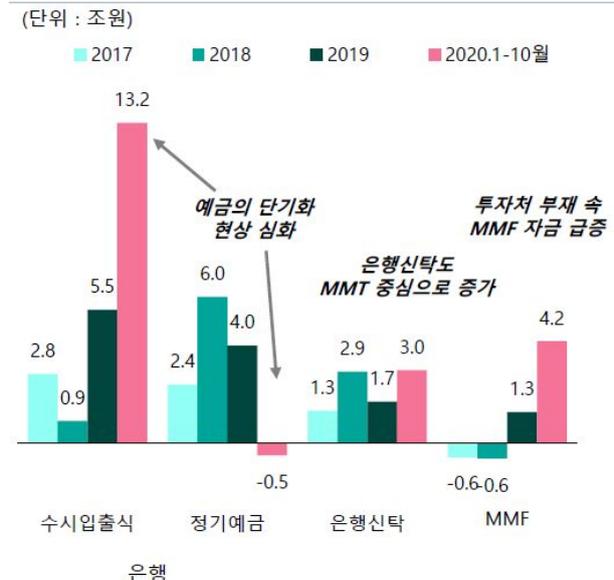
- 가계 및 기업신용 급증에 따른 금융권 자산성장 속도는 점차 둔화될 전망
 - 정부의 주택금융규제 및 세제 강화, 가계대출 억제책과 수도권 중심의 주택시장 거래 감소 등으로 가계부문의 대출수요가 둔화되며 은행 수신 증가율도 둔화될 전망

그림7 | 단기자금 중심의 유동성 증가



주 : 유동성은 매년 1-9월 기준, 개인 주식순매수는 매년 1-10월 기준
 자료 : 하나금융경영연구소

그림8 | 주요 금융상품 월평균 수신



자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

- 주택시장 관련 전방위 규제책과 더불어 전세대출 규제 강화, 고소득차주 신용대출 한도 축소 및 금리인상 조치 등으로 대출 주도형 자산성장이 둔화될 전망
- 한편 기업부문의 자금 수요는 여전히 높은 수준이 유지되는 가운데 뉴딜금융 등 정책자금 집행 등으로 중소기업 중심의 대출 성장세가 지속되나 증가율 둔화는 불가피
 - 중소기업 및 소상공인 중심의 대출 만기연장 및 이자상환 유예가 지속되는 가운데 동 조치 종료시 대규모 부실이 표면화될 경우 중소기업 대출 증가세는 큰 폭 둔화될 전망
- 주택시장 규제 강화로 기대수익률이 하락함에 따라, 시중자금의 수익률 탐색 현상은 더욱 강화될 전망
 - 상반기까지 이어졌던 주택가격 급등과 거래량 증가가 6·17 부동산 대책 이후 수도권권을 중심으로 소강 국면에 접어들자 마땅한 투자처를 찾지 못한 대기성 자금이 급증
 - 한편 정부의 임대차 2법 도입 이후 전세가 급등이 매매가 상승으로 이어질 가능성이 커지고 있는 가운데 비규제 지역을 중심으로 가격 및 거래량이 늘고 있는 상황
 - 금년 3월 주가 급락 과정에서 저가메리트 부각으로 개인자금이 대규모로 유입되기 시작한 주식시장의 경우 주택시장 내 대기자금까지 유입되며 증시관련 자금 급증
 - 특히 초저금리 환경 하에 투자처 부재로 인한 증시 자금유입 및 시장참여자 확대로 거래대금이 급증한 데다 관련 상품 수탁고 증대가 이어지며 주식시장 안전판으로 작용

그림9 | 기업신용 및 증권사 수신 급증

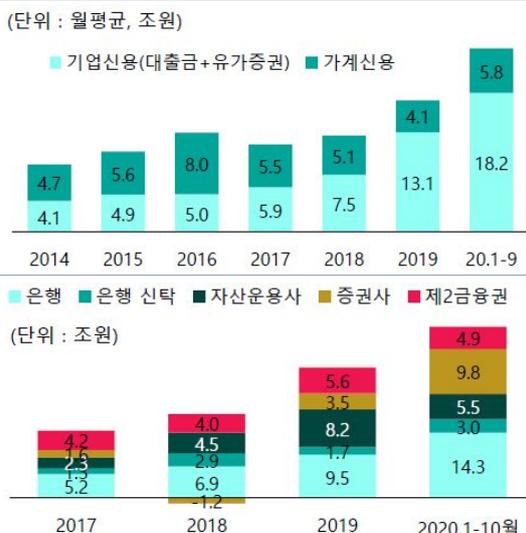
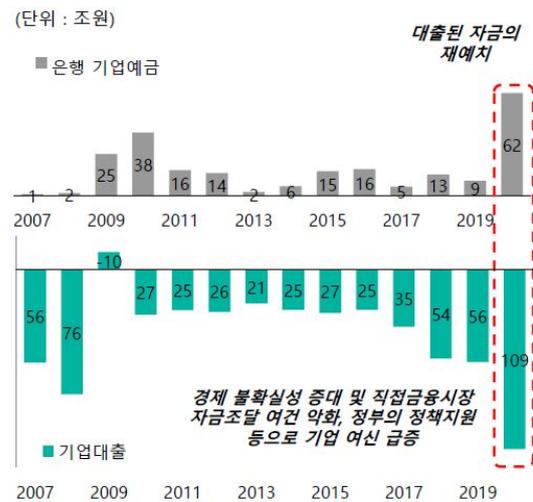


그림10 | 기업 대출과 예금 동시 급증



주 : 1. 가계 및 기업 신용은 매년 1-9월 기준, 2. 업권별 수신은 월평균 기준, 3. 증권사 수신은 고객예탁금, 대고객RP, 랩카운트, CMA, 금전신탁 합계
 자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

- 고객예탁금, RP 및 CMA 등 증시대기자금이 급증한 가운데 대형 기대주의 기업공개시 공모주 청약 대금이 최대 58조원에 달하는 등 초저금리 환경하에 잠재 투자수요 확인
- 한편 펀드시장은 개인투자자들의 직접투자 확대 등의 영향으로 공모펀드 환매가 지속되는데다 사모펀드도 환매 중단 및 연기 속출, 해외 기초자산 실사 제한 등으로 설정 규모가 급감했으나 내년에는 제한적 개선 기대
 - 풍부한 유동성, 기관들의 투자 수요, 뉴딜펀드 조성 등으로 대체투자펀드 성장세가 일부 회복될 전망이나 시장 신뢰 저하 및 판매사 규제강화 등은 부정적 요인으로 작용할 전망
- 단기금융상품에 대한 수요와 증수익 상품 선호 지속, 금융회사의 다양한 신탁상품 개발 노력 등에 힘입어 신탁으로의 자금유입이 지속될 전망
 - 개인 중심의 ELT는 판매 제한에 이어 투자심리 악화 및 조기상환 감소로 재판매율이 하락한 반면 법인 중심의 MMT는 풍부한 유동성을 기반으로 수탁고 증가세를 주도
 - 코로나발 금융시장 변동성 확대 가능성, 투자자 보호 규제 강화, ELT 총량 제한 등으로 ELT로의 자금유입은 제한적일 전망이나 퇴직연금과 MMT 중심의 수요 지속될 전망
 - 주로 유동성 또는 자금관리가 목적인 법인을 대상으로 하는 증권신탁은 저금리 및 금융시장 불확실성에 기반한 법인 단기자금 운용 수요가 지속됨에 따라 채권형, 정기예금형 상품 중심으로 자금유입이 꾸준할 전망

그림11 | 가계, 간접투자에서 직접투자로 전환

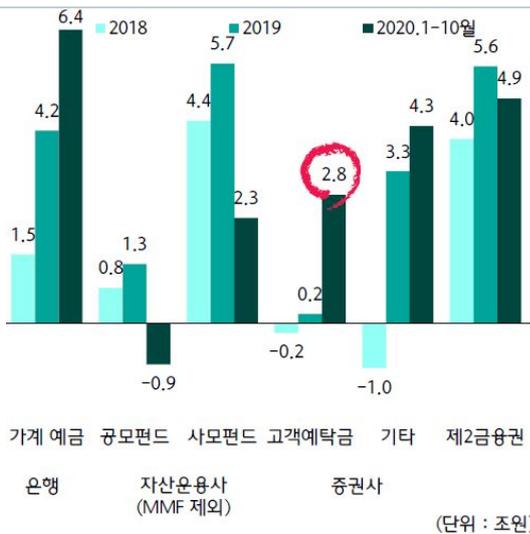
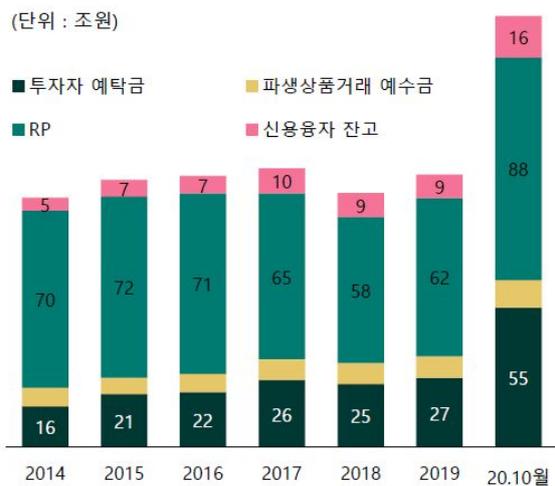


그림12 | 증시주변자금 급증



주 : 1. 월평균 수신 기준, 2. 가계예금의 경우 '20.9월까지 기준, 3. 기타는 대고객RP, 랩어카운트, CMA, 금전신탁 합계로 '20.9월 기준
 자료 : 한국은행, 금융투자협회

자료 : 금융투자협회

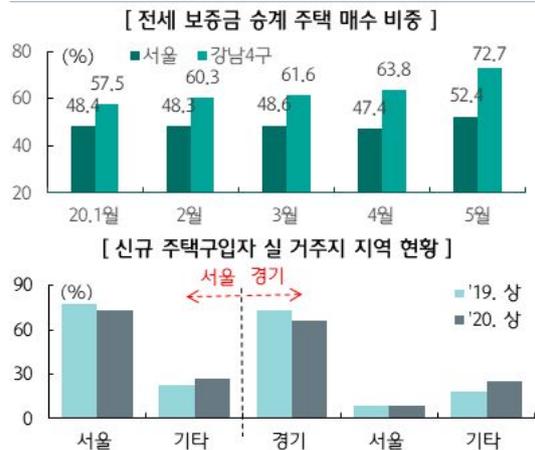
- 6.17 주택시장 대책 여파로 주택 거래량은 급감하고 있으나, 전세가 급등과 투자처 부재로 인한 자금 재유입 가능성도 배제할 수 없는 상황
 - 청약 가점이 낮은 30~40대와 주택시장내 단기 차익을 추구하는 투자자들을 중심으로 전세보증금을 승계하며 매수하는 갭투자 비중이 꾸준히 증가
 - 또한 강화된 세제 및 규제 회피 수단으로 활용되고 있는 임대사업 등록 법인의 주택거래 비중이 확대되는 가운데 비규제지역 및 시장 과열지역을 중심으로 거래량이 증가
 - 갭투자 및 법인거래 등을 규제하고 시장가격 상승 압력을 억제할 목적으로 6.17 주택시장 대책을 발표해 주택구입 자금조달 여건 및 거래/매매 관련 세제를 강화
 - 전세대출을 활용한 주택구입 제한, 실거주 요건 강화, 법인 활용 주택 보유에 대한 세율 인상 등을 통해 투기적 주택수요를 억제하기로 함에 따라 금번 대책은 상당 기간 주택거래를 감소시키는 요인으로 작용할 전망
 - 그러나 강화된 주택대책으로 주택 보유 및 거래비용이 증가하며 동 비용이 세입자에게 전가되고 있는데다 임대차 2법 도입 이후 매물이 급감하며 전세가가 급등하고 있어 향후 매매가격 재상승으로 이어질지 귀추가 주목되고 있는 상황
 - 또한 초저금리로 인한 금융상품 수익률 하락과 대체 투자처 부재로 실물자산에 대한 관심이 여전히 높은데다 '21년 말까지 50조원에 육박하는 토지보상금이 수도권에 공급될 예정인 점 감안시 주택시장내 자금 유입 확대 가능성도 배제할 수 없는 상황
 - 서울 및 조정지역에 대한 풍선효과로 지방 및 비규제 지역을 중심으로 가격상승 압력이 부각되는 가운데 전세가 급등에 따른 주택구입 확대, 다주택자 규제 강화에 따른 소위 '뚝뚝한 한 채'에 대한 교체 수요 등으로 시장내 매매수요는 꾸준할 전망

그림13 | 주택 매매가격 및 거래량 추이



자료 : 한국감정원

그림14 | 갭투자 및 투자수요 증대



자료 : 한국감정원, 국토교통부

■ 코로나발 자금시장 쏠림현상은 완화되나 부동산시장은 여전히 미지수

- 코로나발 경제 · 금융시장 불확실성 증대로 유동성 급증과 더불어 예비적 자금수요 확대로 급증했던 기업 MMDA/수시입출식예금은 향후 증가세 둔화가 예상
 - 반면 금년중 수신고가 마이너스를 기록한 정기예금은 초저금리 환경 장기화에 따른 금리 경쟁력 상실에도 불구하고 은행권 규제비율 준수를 위한 자금예치 노력 재개 등으로 증가세로 전환될 전망
- 간접투자상품 시장은 ELS 시장 위축, 고난도 금융투자상품에 대한 은행신탁 제한, 사모펀드 및 공모펀드 관련 신뢰 저하, 증권사들의 유동성 비율 규제 도입 등으로 당분간 크게 개선되기는 쉽지 않을 전망
- 한편 금년중 대규모 자금이 유입된 주식시장은 주가 급등에 따른 상승 탄력 둔화로 자금유입 규모는 둔화될 전망이나 저금리 환경과 주택시장 규제에 따른 투자처 부재로 대안시장으로 남을 가능성
 - 개인들의 수익률추구 성향 강화로 직접투자에 대한 선호도가 증대되는 가운데 코로나발 불확실성 완화로 주식시장내 단기차익 추구 목적의 개인자금 유입은 지속될 전망

그림15 | 주요 금융상품별 자금흐름 전망 : 코로나발 쏠림현상 완화

투자주체	유입 경로	주요 금융상품별 자금흐름 전망	2021년 전망		
개인	신용대출	은행	저축성예금 정기예금 (6개월 이하) ↑ 정기예금 (6개월 이상) ↑ MMDA / 수시입출금 ↓	부동산 경제·금융 불확실성 축소, 기업 예비적 자금 수요 감소, 기관 투자 확대로 증가세 둔화 → 기업 예금/MMF 이탈	
	소비감소		요구불예금		→ 예비적 자금수요 확대에 기반해 급증한 기업 MMDA / 수시입출식예금 이탈 가능
일반 법인	대출	수신	자산 운용	주식	
			MMF	↓ - 금년에만 MMF 45조원 이상 증가 ('20.9월말 기준) - 기관 자금 집행 재개 (-) → 투자 및 운용 점진적 재기	중시 상승 탄력 둔화에 따른 자금 유입 규모 둔화되나, 수익률 추구에 따른 선호 지속 → 단기차익 개인자금 유입
기관	시장성 조달	증권	고객예탁금	부동산	
	영업잉여		CMA		↓ - 초저금리, 주택 규제 강화 - 수익률 추구 지속 - 간접투자상품 신뢰 약화 - 주식과 공모주 관심 지속 - 다만 중시 상승탄력 둔화로 자금유입 속도 조절 예상
	자본이익	여신	은행	기업	사모펀드
			가계	↓ - 직접금융시장 조달여건 개선 속 대기업 여신 증가폭 둔화 - 중기·사업자 조달 수요 지속되나 정책자금 증가세 축소 - 가계대출 규제 강화	코로나19 영향이 점차 해소되면서 투자 재확대 예상 → 기관 중심의 투자 확대

자료 : 하나금융경영연구소

- 직접금융시장의 조달 여건 개선으로 은행을 통한 대기업 여신 증가폭 둔화가 예상되는 가운데 금년 중 폭증한 중소기업 및 개인사업자 대출도 정책자금 공급 축소 등으로 증가세가 둔화될 전망
 - 코로나발 충격이 누증되고 있는 상황에서 대출 만기연장 및 이자상환유예 조치 일단락을 계기로 중기·사업자대출에 대한 여신관리 강화가 불가피할 전망
- 주택금융규제/세제 강화 및 가계대출 억제 등으로 수도권 중심 아파트 거래가 감소하며 부동산시장 내 자금유입은 당분간 정체된 모습을 보일 전망
- 그러나 전세가 급등, 비규제 지역 및 지방 대도시 중심의 거래 증가, 아파트 이외의 부동산에 대한 잠재수요 및 대규모 토지보상금 등을 고려할 때 주택시장내 급격한 자금이탈 가능성은 제한될 전망
 - 최근 전세매물 품귀와 달리, 매매는 보유세 강화, 임대사업자 등록 말소 영향으로 매도 가능 물건이 증가하는 가운데 임차가구의 자가 전환이 이어져 매매거래는 비교적 원활
 - 특히 '10~'13년 기간중 서울 및 수도권의 아파트 가격 하락에도 불구하고 지방 주택가격 상승 및 거래량이 증가하며 수도권과 비수도권 간의 차별화 현상이 진행됐던 사례에 주목할 필요

<참고 자료>

김완중 · 이화정, 국내 금융불균형에 따른 리스크 점검 및 시사점, 2020.9, 하나금융경영연구소

김완중, 코로나 이후 금융시장 환경변화와 자금흐름 점검, 2020.7, 하나금융경영연구소

김완중, 2020년 Watching Points: 돈맥경화, 시중 자금흐름의 향방은?, 2019.11, 하나금융경영연구소

김완중, 마이너스 금리, 국내에도 적용 가능할까?, 2019.10, 하나금융경영연구소

국토교통부 보도자료, 주택시장 안정을 위한 관리방안, 2020.6

하나금융경영연구소, 2021년 경제 · 금융시장 전망, 2020.10

하나금융경영연구소, 2021년 금융산업 전망, 2020.10

한국은행, 금융안정보고서, 각 호

하나 CEO 경영이슈

Hana CEO Issues

04538 서울특별시 중구 을지로 66(을지로2가, 하나금융그룹 명동사옥)

TEL 02-2002-2200

FAX 02-2002-2610

<http://www.hanaif.re.kr>