제14권 21호
2024. 10. 28~2024. 11. 10

하나로 연결된 모두의 금융.

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

논단	외국인 대상 금융, 이제는 달라져야 합니다
이슈분석	티메프 사태, '77일'보다 '7%'에 주목할 필요
금융경영브리프	中 초부유층 대상으로 세금 징수 강화 부유층 자산의 이동, 초국경 자산관리 시장의 대두
금융시장모니터	금 리 : 미국發 빅 이벤트를 대기중인 채권시장 외 환 : 트럼프에게 잡아먹힌 외환시장 부 동 산 : 대출 규제 강화에 한풀 꺾였지만...
금융지표	국내 금융시장 해외 금융시장

하나은행
하나금융연구소

인간

연구자는 사람,+ 고객은 사람++

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.
현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것
하나금융연구소의 사명입니다.

집필진

편집

선임연구위원	장보형(jangbo)
연구위원	김영준(kimekono)
연구원	송형은(hesong)

논단

연구위원	백종호(jongho.baek)

이슈분석

연구위원	김문태(kmt)

금융경영브리프

연구위원	강미정(ashleykang))
연구원	서가연(gayeonseo)

금융시장모니터

금 리 | 선임연구위원	김완중(wjkim)
외 환 | 연구원	진옥희(okheejin)
부동산 | 수석연구원	하서진(seojinha)

금융지표

연구원	이예린(yerin.lee)

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

하나은행
하나금융연구소

제14권 21호
2024. 10. 28~2024. 11. 10

하나로 연결된 모두의 금융.

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

01	논단	외국인 대상 금융, 이제는 달라져야 합니다
04	이슈분석	티메프 사태, '77일'보다 '7%'에 주목할 필요
08	금융경영브리프	中 초부유층 대상으로 세금 징수 강화 부유층 자산의 이동, 초국경 자산관리 시장의 대두
12	금융시장모니터	금 리 : 미국發 빅 이벤트를 대기중인 채권시장 외 환 : 트럼프에게 잡아먹힌 외환시장 부 동 산 : 대출 규제 강화에 한풀 꺾였지만...
18	금융지표	국내 금융시장 해외 금융시장

외국인 대상 금융, 이제는 달라져야 합니다*

백 종 호 연구위원

금융권의 외국인 대상 서비스 확대에도 불구하고 이와 관련된 고정관념은 여전하다. 우선 외국인은 저소득 근로자가 대부분으로 금융 니즈가 제한적이라는 인식과는 달리, 외국인 근로자 소득은 내국인과 큰 차이가 없고 다양한 니즈를 갖고 있다. 또한, 모바일 금융시대에 외국인 특화 점포가 왜 필요하냐는 생각과는 다르게 언어, 금융 앱 등의 문제로 외국인들은 점포 방문이 불가피하다. 정부는 외국인의 금융 니즈가 해소될 수 있도록 관련 규제를 정비하고 금융권에 인센티브를 제공해야 한다.

외국인 증가에 발맞춰 금융권의 외국인 대상 서비스가 확대 추세

국내 체류 외국인은 올해 6월 기준으로 대한민국 인구의 5%에 육박하는 261만명을 기록하였으며 이는 255만명 수준인 경상북도 인구보다 많은 수준이다. 이처럼 국내 체류 외국인 및 근로자가 모두 증가하면서 금융권의 외국인 대상 서비스가 확대되는 추세이다. 외국인 근로자가 많은 지역에서는 특화 점포를 운영하고, 주요 은행들은 비대면 체크카드 개설, 출국만기보험, 환전 수수료율 우대 등과 같은 서비스를 출시하고 있다. 또한, 핀테크 업계를 중심으로 외국인 관광객 증가에 발맞춰 전용 선불카드와 결제 서비스도 성장하고 있다. 그럼에도 불구하고 외국인과 관련된 고정관념과 그로 인해 외국인을 대상으로 한 금융상품 및 서비스의 한계가 지적되고 있다.

외국인은 저소득 근로자가 대부분, 금융 니즈가 제한적이다?

최근 정부가 자영업자, 영세 제조업체 구인난 해소를 위해 다양한 형태로 외국인 취업문을 개방하면서 국내 외국인 취업자는 지난해 역대 최대치인 92.3만 명(전체 근로자 중 3%)을 기록하고 올해는 100만명을 넘을 것으로 보인다. 외국인은 다양한 국적만큼이나 체류자격(재외동포 53만명, 단순기능인력 45만명, 유학생 22만명, 영주 18만명 등)도 다양하게 나눠져 있다.

외국인 근로자 소득은 내국인과 큰 차이가 없는 것으로 나타나

특히, 지난해 외국인 임금근로자 중 월 평균 소득이 200만원 이상인 비중은 86%, 300만원 이상은 36%로 역대 최대치를 기록하는 등 국내 외국인 임금근로자와 내국인의 임금은 큰 차이가 없는 것으로 확인됐다. (2022년 기준 국내 직장인 평균 연봉의 백분위 50% 구간 소득은 월 264만원) 한편, 외국인의 총소득 대비 부문별 지출 비중은 생활비(39.4%), 국내외송금

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

(23.2%), 저축(15.7%), 주거비(11.8%) 순으로 단순한 생활비 충당 외에 송금, 저축 등으로 금융거래 니즈가 낮지 않게 나타난다.

최근 들어 외국인은 다양한 금융상품으로 니즈가 확대된 상황

과거에 외국인은 저소득 근로자가 대부분으로 다양한 금융상품 및 서비스가 불필요하고 환전, 송금 등 단순한 상품만으로도 충분했지만, 최근 들어서는 외국인 소득 증가, 다양한 근로자 유입 등으로 기존과는 다른 시각으로 니즈를 해소시켜야 하는 상황이다. 일례로 외국인들은 기본적인 예적금/체크카드 외에 환전지갑 형태의 환율이 고려된 외화 저축상품이나 본국 방문시 활용 가능한 카드 연계 상품 등에 대한 기대가 높고, 국내에 장기간 체류한 외국인의 경우에는 다양한 목적별로 현재 2금융권이 제공하는 소액 한도의 신용대출 뿐만 아니라 담보대출이나 신용카드 등에 대한 수요도 높은 편이다.

모바일 금융시대에 외국인 특화 점포가 불필요하다?

올해 상반기 기준 국내은행의 인터넷뱅킹(모바일뱅킹 포함, 일평균) 등록 고객수(중복 합산)는 2.3억 명이고 이용건수 및 금액은 각각 2,478만건, 88.4조원에 달하는 등 우리나라 국민 대부분의 금융 거래는 온라인에서 이뤄진다. 이에 반해 외국인은 온라인 금융 서비스 이용이 어려워 외국인 특화 점포에는 많은 외국인들이 주말에 오픈런하는 광경이 흔하다.

온라인 플랫폼에 익숙하지 않은 일부 외국인들이 오프라인 거래를 선호하는 경향도 있지만 외국인이 점포를 방문하는 데에는 다른 이유도 있다. 우선 외국인에게는 해외 송 · 수금 한도는 물론, 비대면 1회성 거래한도가 제한되는 통장 및 체크카드 정도만 허용되고 신용카드 발급 조건도 까다로운 등 비대면 거래는 여전히 문턱이 높다. 또한, 외국인 전용 앱의 언어지원 서비스는 여전히 초기 단계여서 영어 외에 다국어 지원도 부족하고 금융사별로 편차가 커서 외국인들은 금융 거래를 위해 특화 점포를 찾을 수밖에 없다.

언어, 디지털 접근성 문제로 외국인의 특화 점포 방문이 불가피

더욱이 외국인이 국내 전지역에 걸쳐 거주하고 있음에도 해당 지역별로 외국인 특화 점포 수는 적어서 근처에 특화 점포가 없는 외국인은 거래를 위해 주말에 타지역까지 이동해야 하는 경우가 많다. 이에 디지털 금융시대 도래에도 불구하고 외국인 대상의 특화 점포 수 확대는 필요한 상황이고 이와 동시에 AI 등 최신 기술을 활용한 외국인 전용 금융앱의 언어 지원 다양화 등으로 디지털 접근성을 개선하는 노력도 병행되어야 한다. 또한, 점포 등에서 외국인의 금융생활을 돕기 위한 금융교육 서비스도 제공되어야 한다.

금융 포용성의 관점에서 정부와 금융권의 패러다임 전환이 필요

외국인 대상으로 신용평가가 가능한 인프라 체계를 갖춰야

국내 거주 외국인 260만명 시대를 맞아 외국인 대상 금융 인프라와 서비스 제고를 위한 정부의 전폭적인 정책적인 지원이 아쉬운 상황이다. 외국인은 금융거래 이력이 불충분한 씬 파일러(thin filer : 금융이력 부족자)로서 금융서비스가 제한되는 것은 전세계 어디서나 마찬가지이다. 다만, 선진국에서는 신용이력이 없는 이민자들의 경우, 거래 이력을 축적할 수 있도록 한도가 소액이거나 예금을 담보로 한 신용카드가 있어 이민자들이 시간이 지나면 신용등급이 올라가고 이를 바탕으로 자동차, 주택담보 대출 등으로 사회에 정착할 수 있는 기회가 보장된다. 또한, 이민자들이 본국에서 축적한 신용등급을 활용 가능하도록 허용하는 금융회사들도 있다. 이처럼 국내도 외국인 대상으로 신용평가가 제공되는 인프라 체계를 갖추는 것이 시급하다.

또한, 최근에는 환전, 송금 등의 방식이 다양화 할뿐만 아니라 핀테크 등 시장내 플레이어도 늘어나는 등 변화가 나타남에도 불구하고 외국인에게는 여전히 접근성에 애로가 많다. 일례로 최근 금융권이 경쟁적으로 출시하는 외화 선불 충전형 카드가 신용평가와는 무관함에도 불구하고 외국환거래법 영향으로 발급되지 않고 있는 등 외국인에 대한 제약이 많다. 이에 외국환거래법 등 관련 규제를 정비하여 외국인들에게도 외환 체크카드 등 소비자 혜택이 높은 혁신적인 상품의 접근을 단계적으로 허용해야 한다.

마지막으로 정부는 금융권이 외국인 특화 점포의 설치 및 운영 등 접근성을 향상시킬 수 있도록 인센티브를 제공해야 한다. 온라인·모바일 뱅킹으로 전체 은행 점포 수가 감소하는 모습과 대조적으로 2003년부터 시작된 시중은행의 외국인 특화 점포는 현재 전국 30여 곳에서 운영 중이며 현재 증가세에 있다. 지역내 외국인 대상 특화 점포를 설치 및 운영시 장애인, 고령자 등 취약계층의 금융 접근성 해소에 기여시 혜택을 제공한 것과 마찬가지로 금융권이 적극적으로 나설 수 있는 환경이 필요하다.

이민정책, 사회복지 차원에서 외국인 금융 접근성 향상이 중요

미국은 유색인종이 거주하는 소외 지역에 대해 금융 차별을 뜻하는 레드라이닝(redlining : 금융회사가 비백인 거주 지역을 빨간색으로 표시해 금융 지원을 제한) 이슈를 근절하기 위해 지역재투자법(CRA) 등 규제를 통해 이민자를 포함한 전 계층에 금융 접근성을 강화했다. 금융소비자 보호라는 관점 뿐 아니라 인구구조 변화 문제로 외국인이 없어서는 안 될 우리 사회에 이민정책, 사회복지 차원에서 외국인의 금융 접근성 향상에 손을 내밀어야 한다.

티메프 사태, '77일'보다 '7%'에 주목할 필요

김 문 태 연구위원

7월 말 발생한 티메프 사태 여파로 제도 개선이 추진되고 있다. 특히 티메프 정산주기가 최대 77일에 달했던 점에 주목하여 정산주기 규제안(20일)이 발표되었다. 이커머스 기업의 유동성은 주로 부(-)의 운전자본(성장, 마진, 정산주기) 및 투자 유치에 기인하는데, 이번 사태의 근본적 원인은 정산주기보다 과도한 역마진(7% 상품권 할인 등)에 기반을 둔 '그림자 금융' 행위에 있다고 판단된다. 정산주기 규제에 대한 보완책 검토와 함께 그림자 금융 관련 해법 모색이 필요한 시점이다.

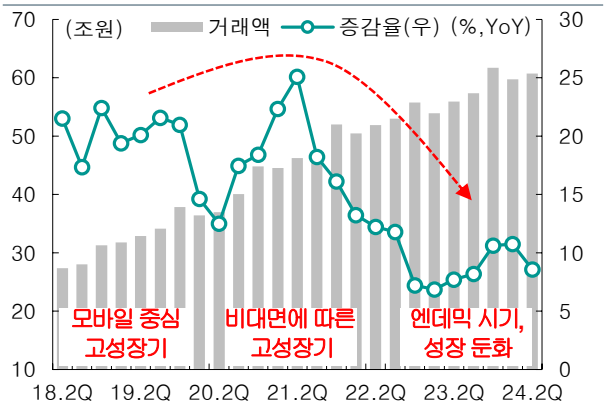
■ 티몬과 위메프의 미정산 사태(이하 티메프 사태) 여파로 정산금 관련 제도 보완 중

- 국내 이커머스 시장은 모바일 쇼핑 확산에 이은 펜데믹 시기 비대면 트렌드로 높은 성장세를 나타내었으나 최근 엔데믹, 기저효과, 소비 위축으로 성장 둔화
  - 이커머스 거래액 성장률(YoY)은 '21.2Q 25.1% 이후 둔화되면서 '24.2Q 8.6% 기록

- 호황이 끝나면 축적된 문제가 드러난다는 상식을 증명이라도 하듯이 7월말에 발생한 티메프 사태는 이커머스 거래의 문제점을 드러내며 불신과 혼란을 야기
  - 티메프의 총 미정산금액은 1.3조원, 총 피해업체 수는 약 4.8만곳(금융감독원 조사)
  - 티메프(점유율 6.7%) 등 중위권 기업의 신뢰가 약화되면서 독과점 심화 우려

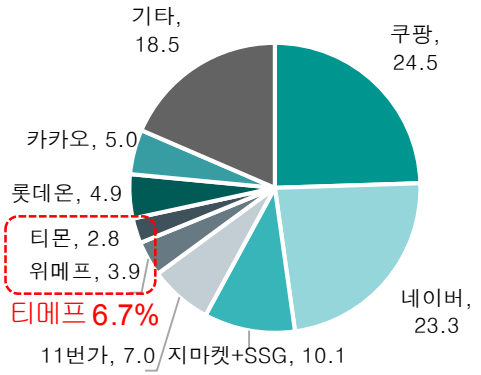
- 미정산에 따른 연쇄적 리스크 전이의 우려가 여전히 남아있는 상황에서 정부는 문제가 된 정산금을 중심으로 재발 방지를 위한 제도 정비 추진(유통업법 개정안)
  - 10월 18일, 공정위는 20일 정산, 정산금 50% 예치 등의 유통업법 개정안 발표
  - 티메프는 결제일 기준 40일에서 최대 77일의 비교적 긴 정산 주기를 운영해왔음

■ 국내 이커머스 거래액 증감율 추이



자료 : 통계청

■ 국내 이커머스 점유율 (단위 : %)



자료 : 교보증권, 중앙일보(2022년 기준)

■ 정산금은 운전자본과 관련이 있으며 소매업은 '부의 운전자본'을 통해 유동성을 창출

- 정산금을 이해하기 위해 우선 운전자본(WC)을 살펴볼 필요가 있는데, 영업 활동을 위한 필수 금액을 뜻하는 운전자본은 소매업 기업의 유동성과 밀접하게 관련
  - 여기서는 단기 재무안정성과 관련이 있는 '운전자본=유동자산-유동부채'로 정의
- 일반적으로 운전자본은 단기에 현금화되는 자산(유동자산)에서 지불할 현금(유동부채)을 차감한 금액이기 때문에 정상적인 회사는 양수(+)를 나타냄
- 하지만 재고자산, 매출채권 등 유동자산이 작은 소매업의 경우 매입채무는 정산주기에 따라 장기로 가져갈 수 있기 때문에 운전자본이 0보다 작은 '부(負)의 운전자본'이 나타나며, 이는 일종의 차입금 역할을 하며 기업에 유동성을 공급
  - 판매 중개는 재고 부담을 질 필요가 없으며(재고 자산 감소), 신용 카드 매출은 3~5영업일에 입금되므로 매출 회수가 단기에 이루어짐(매출 채권 감소)
  - 쿠팡, 롯데쇼핑, 티몬, 위메프 등 상당수 유통업체는 부의 운전자본을 나타냄

■ 또 다른 현금 원천은 투자 자금 유치로 쿠팡, 티메프 등 이커머스가 이를 주로 활용

- 부의 운전자본 외에 주요 현금 원천은 투자 자금 유치로, 특히 이커머스의 경우 역마진과 무리한 투자에도 불구하고 양호한 투자 환경이 긍정적으로 작용해왔음
- 쿠팡이 대표적인 사례로 초저가 경쟁과 공격적인 물류 투자로 음(陰)의 영업·투자 현금흐름을 보였으나 IPO 신주 자금 등 재무활동 현금 유입으로 이를 만회
  - 쿠팡 : 영업·투자 지출은 5천억('19), 1.4조원('21)이지만 재무활동 유입이 이를 상회
  - 새벽배송의 컬리 또한 음의 영업 및 투자 활동 현금흐름을 재무활동으로 만회
- 티메프도 음의 영업 현금흐름을 '19년, '21년 투자 자금 유치(재무활동)로 보충
  - PS얼라이언스는 티몬에 3,050억원('21년), IMM은 위메프에 1,200억원('19년) 투자

■ 주요 유통업체의 부(-)의 운전자본 (단위 : 억원)

기업명	2019	2021	2023
쿠팡	-3,377	-19,956	-10,287
이마트	-15,204	-35,860	-21,492
GS리테일	-7,313	-6,137	-3,608
롯데쇼핑	-23,232	-19,959	-46,704
BGF리테일	-2,122	-2,057	-2,241
홈플러스	-1,943	-10,681	-14,529
신세계	-10,328	-15,564	-19,818
십일번가	3,595	2,605	-385
티몬	-4,339	-4,236	-8,612
위메프	-73	-1,011	-2,509

자료 : 각 사, Valuesearch

■ 주요 이커머스 기업의 현금흐름 (단위 : 억원)

기업명	현금흐름	2019	2021	2023
쿠팡	영업활동	-2,191	-3,874	28,756
	투자활동	-3,214	-9,813	-16,519
	재무활동	7,547	15,994	-6,135
컬리	영업활동	-686	-1,337	-953
	투자활동	-275	-956	-625
	재무활동	1,370	2,268	946
티몬	영업활동	-1,349	-856	-25
	투자활동	143	-792	-227
	재무활동	1,302	1,570	332
위메프	영업활동	-838	-1,151	-153
	투자활동	-184	-10	-36
	재무활동	3,735	-3	5

자료 : 각 사, Valuesearch

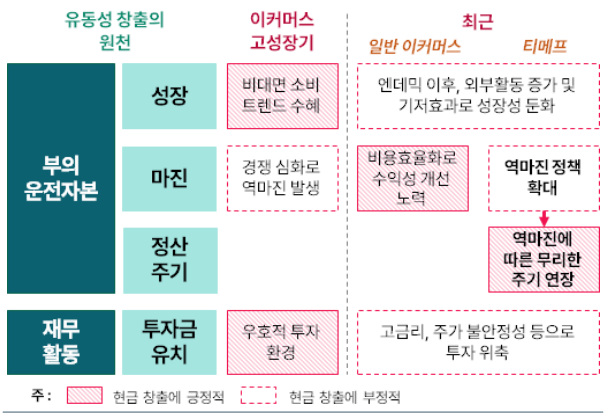
■ 유동성 원천 역할을 하던 성장 및 투자가 약화된 이후, 수익으로 전략의 무게 중심이 옮겨가는 시점에도 티메프는 역마진에 집중하면서 '부의 운전자본'을 과도하게 축적

- 부의 운전자본의 현금 창출 효과는 '성장', '마진', '정산주기'가 필요
  - 5% 성장, 2% 마진, 1개월 정산 가정 시, 1월 100억원의 매출 발생 이후 2월에 98억원 판매자 정산, 105억원 현금 매출로 총 7억원의 유동성이 창출됨
  - 정산 주기가 길어질수록 이러한 효과가 중첩되면서 유동성 창출 능력 강화
- 고성장 시기에는 이커머스 전체적으로 성장과 투자 자금 유입으로 가격 할인에 따른 역마진을 감내할 수 있었으나, 최근 성장 둔화와 투자 심리 위축에 따라 각 기업들은 수익성 개선(마진 확대)으로 경영 전략의 무게 중심을 옮기는 추세
- 티메프로 다시 초점을 맞추어 정산주기를 근본적 원인으로 접근하면 이번 유동성 부족 사태가 유동성 증가(정산주기 연장)에서 발생했다는 모순적 결론에 도달
  - 대규모유통업법 상 정산일(위탁판매 40일, 직매입 60일)을 따르는 쿠팡, 이마트 대비 티메프의 극단적인 운전자본/자산 비율도 정산주기만의 문제가 아님을 시사
- 이번 티메프 사태는 성장과 투자가 제한된 상황에서 시대적 상황에 역행하는 과거의 역마진 전략을 무리하게 활용한 점이 시발점이자 핵심 원인으로 판단됨
  - 긴 정산주기는 제한된 마진, 성장, 투자에서 야기된 결과로 피해를 확대시킨 요인

■ 티메프 역마진은 '그림자 금융' 성격을 지니며 기존 머지, 위믹스와 같이 리스크를 확대

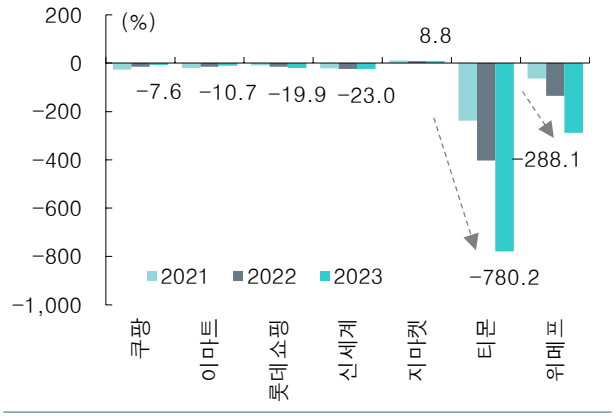
- 티메프의 역마진 구조에서 상품권, 포인트의 적극 활용은 부의 운전자본 규모를 증가시키는데 일조했으며, 이는 규제 밖 '그림자 금융'(CP 발행)의 성격을 지님
  - 상품권 7%(2% 역마진), 포인트 10% 할인 등 차익거래(상품권 재판매 이익)가 가능한 구조로 거래액을 크게 확대시켰으며, 이는 '원금 보장형 디지털 자산'으로 오인한 소비자에게 역마진(2%) 상당의 이자로 고위험 CP를 발행한 것과 유사

■ 이커머스 기업의 유동성 창출 구조 및 시기별 변화



자료 : 하나금융연구소

■ 주요 소매 유통사의 운전자본(WC)/총자산 비율



자료 : 각 사, Valuesearch, 하나금융연구소

- 티메프 외에도 테크 기업의 유사 금융 문제는 형태를 달리하며 지속적으로 발생
  - 높은 할인율로 모객한 이후 사용 불가를 선언한 머지포인트(선불충전)
  - 내부자 미공시 매도 및 유통량 공시 오차로 투자자 신뢰가 악화된 위믹스(코인)

- 문제는 상품권, 포인트, 코인 등 환금성 디지털 자산을 다루는 유사 금융 행위가 공시 의무조차 없이 규제 밖에서 이루어지고 있으며, 정보 비대칭에 따라 리스크를 오인한 소비자, 소상공인 등 선의의 피해자가 광범위하게 발생한다는 점

■ 정산주기 단축 규제의 부작용을 고려한 보완책 검토와 함께 선의의 피해자를 양산하는 테크 기업의 유사 금융 행위와 관련하여 금융 안정성을 위한 해법 모색이 필요

- 무제한적인 정산 주기 연장은 상거래 질서를 위해 제한해야겠지만, 과도한 정산 주기 규제는 자칫 중소기업의 유동성 부족을 야기하고 신규 진입을 어렵게 하여 중위권이 부실화된 이커머스 시장에서 독과점을 심화시킬 수 있음
  - 즉, '제2의 티몬'을 방지하려는 규제가 '제2의 쿠팡'의 등장도 제한하는 한편, 유동성 부족에 의한 '제2의 미정산 사태'를 유발할 수 있어 이에 대한 보완책 필요
  - 또한, 이에 따른 독과점 심화로 소비자, 판매자의 협상력이 약화되면서 규제의 전가(Shifting; 가격 할인 축소, 수수료 인상 등) 문제도 야기될 수 있음

- 특히, 이번 사태가 이커머스를 포함한 디지털플랫폼 전략이 성장에서 수익 중심으로 전환되는 시기[1]에 차별성이 약화된 한 기업의 일탈적인 경영 전략에서 촉발된 점을 고려하면 티메프의 상황을 전 산업에 적용하기에는 추가적인 검토 필요
  - 티메프의 차별성 약화 원인 : ① '편의'의 쿠팡, '모객력'의 네이버에 이어 '가격'의 C-커머스(알리 등) 성장, ② 큐텐과 연계한 해외 직구 또한 C-커머스와 경쟁 관계

- 한편, 형태를 변화하며 지속되는 테크 기업의 유사 금융 행위에 대해 탈경계 혁신(비금융의 금융 상품)과 금융 불안정성 간의 효과적인 균형점 모색이 필요
  - 금융권(예: 은행API) 인프라와 디지털서비스의 결합도 대안이 될 수 있음

■ 이커머스 시장의 경쟁 구도(티메프의 차별성 약화)

경쟁 요인	쿠팡	네이버	C-커머스	티메프
P 상품 (Product)		C2C 형태로 상품 구색 확보	'세계의 공장', 중국의 다양한 상품	차별적 상품 확보의 한계 (역마진 상품권 판매)
P 가격 (Price)	점유율 기반의 협상력 보유	가격 비교와 연계하여 가격 경쟁 유도	중국 제조업 기반 강력한 가격 경쟁력	가격 협상력 약화
C 편의 (Convenience)	공격적 투자로 구축한 물류 편의성			물류, UI 등 차별화 제한적
R 관계 (Relationship)	와우멤버십 회원 1,000만명 돌파	국내 1위 포탈의 트래픽 유입	공격적인 광고 집행으로 소비자 확보	역마진에 의존한 모객 전략

자료 : 하나금융연구소(김문태, '24.4) 자료 변형

■ 하나금융그룹 Open API 플랫폼(하나은행 부문)

자료 : 하나금융그룹

[1] "최근 디지털 플랫폼의 패러다임 변화: 서는 데가 바뀌면 풍경도 달라진다", 하나금융연구소, '23.11, 김문태 참고

中 초부유층 대상으로 세금 징수 강화

강 미 정 연구위원

중국은 해외 자산 최소 1천만 달러 이상을 보유한 초부유층의 해외 투자 소득에 대해 세금을 부과하기 시작하였다. 이는 경기둔화 우려에 따른 정부의 정책 대응 강화 속 재정 여력을 확보하기 위한 조치의 일환으로 해석된다. 동시에 시진핑 주석이 강조해 온 공동부유에도 부합하는데 소득 재분배를 위한 방안 중 하나로 부유층 과세가 논의되었다. 향후 개인 고소득자의 세무 조사가 강화될 것으로 예상됨에 따라 부유층의 해외 자금 유출 등이 경제에 미칠 부정적 영향에 유의할 필요가 있다.

■ 中 정부는 그동안 간과해 온 초부유층의 해외 투자 수익에 대해 세금을 부과하기 시작|1|

- 최근 중국 세무 당국은 최소 1천만 달러 이상의 해외 자산을 보유하거나 홍콩, 미국에 상장된 기업의 주주 등 초부유층을 대상으로 세무 조사 후 세금을 징수
  - 투자 수익에 대해 최대 20%의 세금을 부과하고, 일부에게는 연체금도 부과
  - BCG는 '18년 당시 24조 달러의 개인 자산 중 1조 달러를 해외 투자 자산으로 추정
- 중국은 2018년 세금 회피 방지를 위해 글로벌 금융공개시스템인 '공동보고기준(CRS)'을 도입하고 규정을 마련하였으나, 사실상 시행되지 않고 있음
  - CRS는 OECD가 회원국들 간 납세자 정보를 자동 교환하기 위해 마련한 시스템으로 중국도 지난 6년간 150여개의 관할권에서 과세 대상자들의 조세 정보를 확보해 옴
  - 규정에 따라 中 거주자는 해외 투자 수익 포함 모든 소득에 대한 세금 납부가 필요

■ 이는 세수를 통해 재정 부담을 줄이고 경기 부양 여력을 확보하려는 정부 노력의 일환

- 경기둔화 우려가 고조되는 가운데 정부는 올해 5% 성장률 달성 및 부채 리스크 완화를 위해 지난 9월 말 이후 부양책을 잇달아 발표하고 정책 대응을 강화
  - 中 재정부는 대규모 특별 국채 발행 계획을 발표하면서 중앙정부의 충분한 차입 여력을 강조하였고, GDP의 3.8% 수준인 재정적자 비율 확대 가능성을 시사
- 부동산 시장 침체 장기화로 지방정부의 재정 악화가 지속되고 있는 상황에서 부양을 위한 재정 지출 확대를 위해서는 보완적인 세원 확보가 필요
  - 올해 1월~8월까지 재정 수입이 전년 동기 대비 2.6% 감소한 약 15조 위안을 기록하였으며, 지방정부의 주요 수익원인 토지 판매 수익은 25% 감소

|1| "China Moves to Tax the Ultra-Rich for Overseas Investment Gains", Bloomberg, 2024.10.15

■ 더욱이 부유층 과세는 부의 불평등 해소를 중시하는 공동부유[2] 기조에도 부합

- 시진핑 주석이 소득 격차 해소를 주요 목표로 하는 공동부유를 강조하면서 부와 소득 재분배를 위한 방안 중 하나로 부유층 세금 개혁 가능성이 제기[3]
  - 부유층에 과세하는 자본이득세, 상속세, 증여세 등 직접세 항목 신설 등의 논의 진행

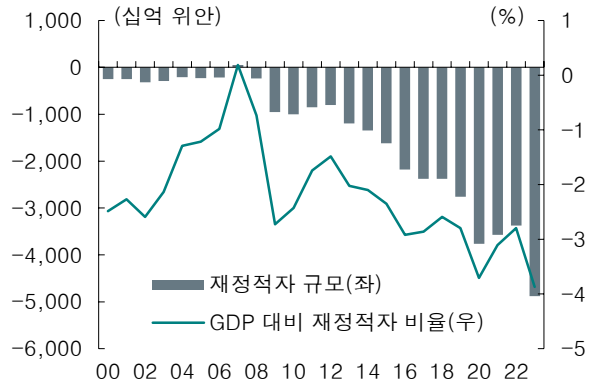
- 다만 경기 악화로 인해 공동부유 추진 하에서의 빅테크 규제 등이 완화되고, 부동산 보유세 도입이 연기된 만큼 전면적인 도입은 신중하게 접근할 소지
  - 중국의 GDP 대비 조세 비율은 선진국 대비(7개국 평균 23%) 낮은 14% 수준으로 현재 상속세가 없고 부동산 보유세도 일부 시범 도시에서만 시행 중
  - 당초 부동산 보유세를 상해와 중경시 등 2개 도시에서 점차 확대 적용할 계획이었으나, 부동산 부문 위기에 따른 경기 악화 등으로 시행을 연기

■ 향후 중국 정부의 세제 개혁 추진 방향에 따라 부유층을 중심으로 탈중국 현상 및 자금 이탈이 가속화될 가능성에 유의

- 개인을 대상으로 한 세무 조사가 강화될 것으로 예상되는 가운데 세제 개혁 추진 과정에서 중국 부유층들의 이민 증가 등 탈중국이 심화될 우려
  - CRS를 활용해 개인 고소득자들의 해외 소득이 세무 당국의 조사 대상이 될 가능성
  - '21년 이후 중국 부유층들의 이민이 증가하기 시작하였으며, 약 120만 명이 이탈

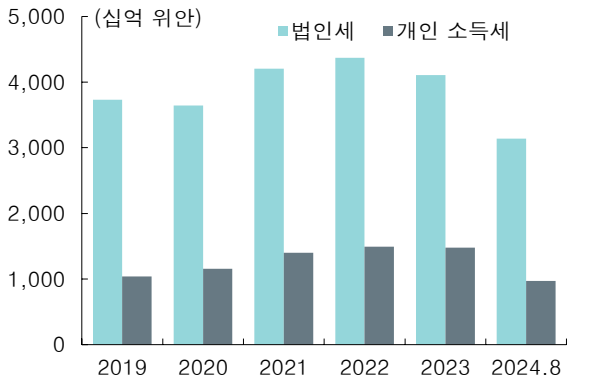
- 자본 유출 확산 시 위안화 가치가 하락할 수 있으며, 이는 중국 내 수입물가 상승에 따른 가계 소비 위축으로 이어져 정부의 부양 의지와 상반된 결과를 초래
  - 中 가계와 민간 기업의 해외 유출 자금은 매 월 500억 달러('23년 기준)로 추정되는데 이는 대규모 무역 흑자를 통해 중국에 유입된 자금과 일치하는 수준

■ 중국 재정적자 비율 추이



자료 : 중국 재정부, CEIC

■ 중국 법인세 및 개인 소득세 추이



자료 : 중국 재정부, CEIC

|2| 공동부유(Common Prosperity)는 등소평의 '선부(先富)론'에서 소득 재분배에 방점을 둔 정책으로의 전환을 의미

|3| "Xi's Vow to Regulate Wealth Spurs Calls for Taxing the Rich", Bloomberg, 2022.10.20

부유층 자산의 이동, 초국경 자산관리 시장의 대두

서 가 연 연구원

부유층의 부상과 함께 그들이 보유한 자산 수준이 증가하면서 자산관리 시장이 주목을 받고 있다. 특히, 부유세, 상속세 등 자산 증식에 따른 세금을 부과하려는 국제적인 움직임에 따라 해외로 자산을 이전하고자 하는 수요가 증가하고 있다. 해외 금융기관은 수요가 있는 국가에 자산관리 인력을 확대 배치하여 성장성을 확보하고자 노력 중이다. 국내 역시 시장 상황과 제도적 여건이 유사하다는 점에서 고액자산가의 해외 투자 니즈에 대응하기 위한 금융회사의 고민이 필요하다.

■ 전 세계적으로 고액자산가의 수가 증가하며 자산관리 시장이 빠른 속도로 성장[1]

- 3천만 달러(약 400억원) 이상의 자산을 보유한 초고액자산가는 ’16년 15만 7천명에서 ’23년 22만명으로 증가하였으며, 향후 5년간 초고액자산가의 수는 약 28% 증가할 것으로 전망
  - 이에 따라 프라이빗 뱅킹과 WM 분야는 매년 10%대의 높은 성장세를 지속
- 특히 초고액자산가의 수가 증가하면서 금융회사는 전통적인 자산관리 서비스 외에도 다양한 서비스를 제공할 수 있는 역량이 요구
  - ’23년 기준 아태 지역 내 7년 간 5.8조 달러 규모 자산 승계가 이루어질 것으로 추정되며, 이를 위해 개인화된 자산관리 서비스인 패밀리오피스 서비스에 대한 니즈 확대

■ 일부 국가에서 부유층에 대한 조세 정책이 강화되는 추세는 자산의 해외 이전 가속화

- 일부 국가에서 부유세 등 고액자산가를 대상으로 조세 정책을 강화하려는 정책적 논의가 대두되면서, 고액자산가들이 상대적으로 세금부담이 적고 투자 여건이 양호한 국가로 자산을 해외 이전시키려는 경향이 발생[2]
  - 영국 고액자산가를 대상으로 출국세(Exit Tax)를 도입하자는 논의가 대두되며, 도입 전 고액자산가의 해외 이주에 대한 유인이 증가
  - ’24년 7월, G20 재무장관회의에서 독일, 스페인, 브라질 등의 국가는 고액자산가를 대상으로 국제적으로 통일된 과세체계를 마련하겠다는 ‘국제조세협력 선언문’에 합의
- 반면, 두바이, 홍콩, 싱가포르 등과 같은 국가에서는 해외에 거주하는 고액자산가의 자산을 유입시키기 위한 다양한 투자 및 거주 여건을 마련

|1| “Britain’s ultra-wealthy are threatening to exit en masse ahead of proposed tax changes”, CNBC, 2024.9.20

|2| “Minimum tax on billionaires would raise up to $250bn a year, says report”, Financial Times, 2024.6.26

■ 해외 금융사는 고액자산가가 선호하는 지역에 현지 인력을 보강하여 서비스 확대

- 제도적으로 자산 이전이 유리한 지역을 중심으로 해외 이전 자산이 유입되고 있으며, 해당 지역에 고액자산가의 자산이 집중되는 정도는 더욱 심화될 예상
  - Bank of Singapore은 두바이 내 PB 부문을 확대하여 10년간 AUM 약 6배 증가
  - ’23년 기준 HSBC PB부문 고객이 아시아에 투자하는 규모는 전년대비 18% 증가

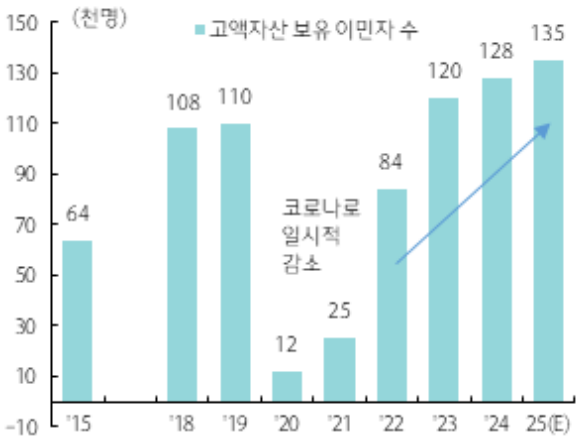
- 해외 주요 금융사들은 해당 지역의 고객을 확보하기 위한 노력으로 현지 사업 규모를 확장하고 전문 인력을 추가 배치하는 형태로 대응
  - (Nomura) 일본 외 국가에서 관리중인 자산규모를 240억 달러에서 350억 달러까지 확대하고자 두바이, 홍콩, 싱가포르 등지에 2년 내 WM 전담 인력 추가 고용 계획
  - (Deutsche Bank) 아태 지역 시장의 성장 여력에 주목하며 홍콩과 중국에 투자 및 WM 인력을 보강
  - (JPMorgan) 두바이로 이주하는 초고액자산가 대상 WM, 패밀리오피스 등 서비스를 제공하는 전담팀을 구성하기 위해 스위스, 영국 등지에서 직원 파견

■ 국내 금융사는 해외 현지 투자를 고려하는 고객 대상 서비스에 대해 고민할 필요

- 현재 금융사들은 고액자산가 대상 특화점포를 개소하고 상속, 세무, 법무상담 등 확장된 자산관리 서비스 제공하는 형태로 WM 사업을 확대 개편하여 영위중

- 다만, 해외로 자산을 이전하거나 현지에서 투자를 하고자 하는 고액자산가의 수요가 증가하는 점을 고려하여 현지 네트워크를 활용한 영업 전략에 대한 고민이 필요
  - ’23년 국내 800명 고액자산가가 해외로 이주, ’24년에는 1200명으로 증가 예상

■ 전 세계 고액자산가 이민 추이



자료 : Henley&Partners(2024)

■ 부유층 대상 조세정책을 강화하는 국가 정책추진 현황

국가	내용
G20	독일, 스페인, 브라질, 남아프리카공화국 등 일부 국가를 중심으로 전 세계 초고액자산가 대상 2% 이상 ‘부유세’ 부과 방안 제안(’24.4)
영국	• 1000만 파운드(178억원) 이상의 자산을 보유한 고액자산가에게 2% ‘부유세’ 부과 방안 제안(’24.10) • 양도소득을 보유한 해외 이민 고액자산가에게 ‘출국세’ 부과 논의(’24.9)
프랑스	‘출국세’ 세율을 상향하는 방안을 ’25년 국가 예산안에 추가 편성하여 논의 예정(’24.10)
스위스	5000만 프랑(781억원)을 초과하는 모든 상속 재산에 대해 50% 상속세율을 부과하는 방안을 2026년에 국민투표 실시 예정(’24.8)

자료 : 언론보도 종합

금리: 미국發 빅 이벤트를 대기중인 채권시장

김 완 중 선임연구위원

글로벌 금리는 9월 美 고용지표 급반전에 따른 연준의 금리인하 속도 조절 가능성이 부각되며 상승세로 전환된데 이어, 美 대선 관련 트럼프 당선 가능성 증대 뉴스가 이어지며 금리 상승폭이 확대되는 모습이다. 다만 미국 이외 주요국들은 경기회복 지원을 위한 금리인하가 지속되며 연준의 인하 사이클과 차별화가 부각되는 양상을 보였다. 한편 국내는 3Q 성장률 부진으로 금리 하방 압력이 부각되고 있으나 미국發 빅 이벤트를 대기중인 점 감안시 추가 하락은 제한될 전망이다.

■ 주요국, 미국과 경기펀더멘탈 차별화 부각되며 금리인하 속도 차별화로 시장금리 격차 확대

- 美, 9월 고용지표 호조와 트럼프 당선 가능성이 부각되자 장기금리 중심으로 상승폭 확대되며 장단기 금리 격차 확대(9월 저점대비 2년/10년물 53/59bp 상승)
  - 미국채 장단기 스프레드(10년-2년, bp) : 8월말 -2 → 9.16일 6 → 10.24일 13

- ECB, 완만한 디스인플레이션 기조와 경기 하방 위험 증대 및 긴축적인 금융여건 지속 등을 고려해 정책금리를 25bp 인하(3.65% → 3.40%, 6월 이후 총 110bp 인하)
  - 경기 부진과 물가 둔화로 선도시장내 1년후 ECB 정책금리는 1.90%를 반영 중
  - 캐나다, 경기부양을 위해 빅컷(50bp) 단행해 6월 이후 4회 연속 총 125bp 인하

- 中, 지준율(50bp)·역레포금리(20bp) 인하 등 유동성 대책에 이어 기준금리(LPR, 25bp) 인하와 대규모 재정지출을 예고했으나 경기회복에 대한 의구심 지속
  - 연 5% 성장 달성을 위한 대규모 부양책이 예정되어 있으나(1~3Q 성장률 4.8%) 금년(4.8%)에 이어 '25년에도 성장률 추가 하락(4.5%)에 대한 견해가 지배적

■ 대외금리에 연동돼 상승 압력 지속되던 국내금리는 3Q 성장 부진으로 하락 압력 부각

- 10월초 美 고용 서프라이즈로 인한 연준의 금리인하 속도 둔화 전망 및 트럼프 당선 가능성 증대로 인한 글로벌 금리 상승은 국내 채권시장 수급에 부정적으로 작용
  - 한은 금리 인하에 따른 자금조달 환경 개선과 더불어 美 대선발 시장 불확실성 증가 우려로 선제적 자금 수요가 증대되며 10월중 크레딧물 발행 확대도 국채 시장에 영향

- 한편 국내 3Q 성장률이 수출 부진 등의 영향으로 한은의 기존 전망 0.5%(QoQ)를 큰 폭 하회한 0.1%를 기록함에 따라 당분간 국내금리는 하방 압력이 부각될 전망
  - 3분기 부진으로 금년 2.4% 성장률 달성이 어려워지며 금리 추가 인하에 대한 기대 증대

■ 트럼프 당선 가능성 증대되자 '트럼프 트레이드' 부각되며 美 국채금리 큰 폭 상승

- 9월 고용지표 충격 이후 급등하던 美 국채금리는 트럼프 당선 가능성 증가 보도들이 잇따르자 상승 폭이 확대되며 10월에만 50bp 가까이 상승(10년물 3.73% → 4.22%)
  - 트럼프 당선 확률이 다수 베팅사이트에서 55~64%까지 상승하자 장기물 중심 금리 상승

- 트럼프가 당선될 경우 재정적자 확대로 국채발행이 증가할 것이라는 우려와 함께 관세 인상 또한 물가상승 압력으로 작용할 수 있다는 점에서 금리상승을 촉발
  - 트럼프가 당선될 경우 '26~'35년까지 재정적자가 7.5조 달러 확대(해리스 3.5조 달러) 될 것으로 전망되는 가운데, 관세정책 또한 금리상승을 더욱 부추길 소지

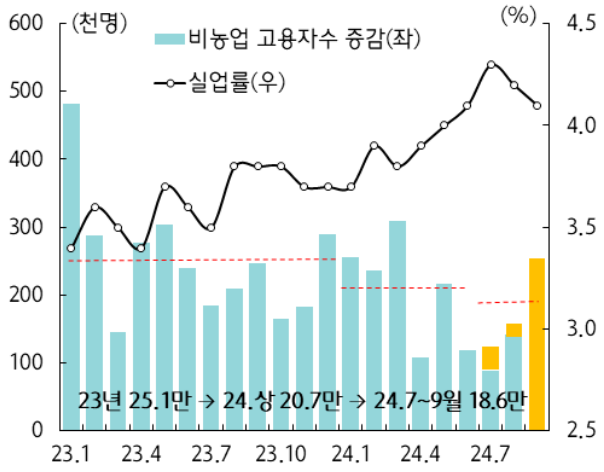
- '16년 시장금리 급등 경험이 '트럼프 트레이드'를 촉발하며 금리 상승을 견인하고 있으나 연준 통화정책 차별화(16년 동결, 24년 인하)로 장기간 지속 가능성은 제한적
  - 트럼프 당선을 포함해 공화당 스윕(상·하원 승리) 가능성이 증대되자 금리상승, 달러강세, 가상화폐 상승 등 '트럼프 트레이드'가 촉발되며 가격변수 변동성이 확대

■ 11월초 美 고용지표 발표, 대선 결과, FOMC 등 주요 이벤트 집중되며 변동성 확대 불가피

- 11월초 美 대선 결과가 시장 흐름을 주도할 것으로 전망되는 가운데 10월 고용 부진과 11월 연준의 금리 인하 가능성은 시장 금리 변동성을 확대시킬 전망
  - 9월 고용 호조가 금리상승 모멘텀이 됐으나 10월은 허리케인 영향으로 고용 부진 예상

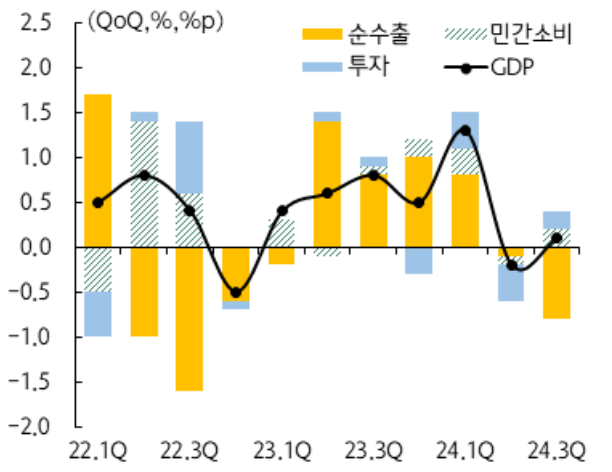
- 특히 트럼프가 당선될 경우 기대인플레이션이 높아지며 연준의 금리인하 속도 지연 가능성 부각으로 시중금리 상승 압력이 확대될 가능성에 주의할 필요
  - 최근 美 금리 상승이 트럼프 당선 가능성을 일부 선반영하고 있는 것으로 추정되나 '16년 당시 연말까지 10년물 금리 상승폭(10년물 73bp) 고려시 추가 상승 가능
  - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.75%~3.05%, 2.95%~3.25% 범위로 전망

■ 美 7~8월 고용지표 상향 조정 및 추이



자료 : FRB

■ 국내 부문별 성장 기여도 및 성장률 추이



자료 : 한국은행

외환: 트럼프에게 잡아먹힌 외환시장

진 옥 희 연구원

원/달러 환율은 지정학적 리스크에 따른 위험회피 심리 속 달러화 강세와 아시아 통화 약세 등으로 상승세를 이어가며 1,300원대 후반에 진입하였다. 달러화는 트럼프 리스크 부각 속에 상대적으로 양호한 美 경기 흐름이 맞물리며 연준의 금리 인하 속도 조절 가능성이 제기되자 강세를 보였다. 원/달러 환율은 11월 초 美 대선 경계감과 美 FOMC 결과 등을 주시하며 당분간 높은 변동성을 보일 전망이며, 트럼프가 당선될 경우 잔존한 정책 불확실성으로 상단을 열어둘 필요가 있다.

■ [원/달러 환율] 지정학적 리스크와 강달러 여건 속 3개월 만에 1,380원대 재진입

- 10.2일 1,324.4원으로 출발한 원/달러 환율은 이란-이스라엘 갈등 격화와 북한發 지정학적 리스크에 따른 위험회피 심리 속 그간의 낙폭을 모두 되돌리며 상승
  - 북한은 남쪽 국경을 봉쇄하며 경의선과 동해선 도로를 폭파
- 아울러 연이은 美 고용 및 소비 호조 등으로 연준의 금리 인하 속도 조절 가능성이 부각되며 달러화가 강세를 시현하자 한때 1,390원을 상향돌파하며 급등
  - 11월 연준의 빅컷 가능성이 10월 들어 소멸한 가운데 금리 동결 가능성도 제기되는 등 시장에서는 연준의 인하 속도조절 가능성을 염두(CME Fedwatch, 10.22일)

■ [국제 환율] 트럼프 당선 가능성 부각에 따른 달러화 강세로 여타 통화 약세

- 달러화는 예상보다 양호한 美 경기 흐름(GDP Now 3Q 전망 3.4%) 속에 매파적인 연준 인사의 발언과 트럼프 당선 가능성, 美 장기금리 급등이 맞물리며 강세
- 유로화는 10월 ECB의 금리 인하와 라가르드 총재의 완화적인 발언, 프랑스의 재정우려에 따른 신용등급 전망 하향 조정(Fitch, 부정적) 등이 맞물리며 약세
  - 라가르드 ECB 총재가 금리 인하 결정 배경으로 인플레이션 전망에 영향을 미치는 경제지표가 악화된 점을 제시한 점이 완화적으로 평가
- 엔/달러 환율은 완화적 통화정책을 지지한 이시바 신임 총리의 발언 여파 속에 美-日 장기금리차 확대, 日 가계지출 감소가 맞물리며 달러당 150엔을 상향 돌파
- 위안/달러 환율은 中 국경절 이후 발표된 경기부양책의 구체적인 지원규모가 미흡한 가운데 예상을 상회한 3분기 경제성장률(4.6%)에도 성장 우려 지속되며 상승
  - 부동산 경기 위축 속 '24년 성장률 목표치인 5%에 미치지 못할 것으로 평가

■ 상대적인 美 경기우위 속 정책속도 차별화와 대선 리스크가 맞물리며 달러화 강세 전환

- 11월 FOMC에서 연준이 25bp 인하에 그칠 것으로 전망된 반면, ECB는 예상보다 빠르게 금리 인하를 이어갈 가능성이 대두되자 유로화 약세, 달러화 강세를 시현
  - 이는 견조한 고용지표와 소매판매 호조로 美 경기가 연착륙에 성공할 것이라는 전망과 유로존의 경기 부진 우려가 대조되며 美 경기의 상대적 우위가 부각된 데 기인

- 아울러 美 대선에서 트럼프 우위 속 트럼프의 대규모 감세 정책과 무역갈등 격화 가능성, 이민 제한 정책 등으로 인플레 우려가 재점화된 점도 달러화 강세에 일조
  - 무역갈등 격화와 TCJA(세금감면) 연장, 이민 제한 정책이 맞물릴 경우 美 인플레 상승으로 이어지며 연준의 금리 인하 속도조절과 함께 달러화 강세가 예상

- 특히, 무역갈등 격화와 이민 제한 정책의 경우 미국 뿐 아니라 글로벌 경제 성장에 하방 압력으로 작용하며 안전자산 선호 속 달러화 강세로 연계될 소지(달러화 스마일)
  - IMF는 미국의 10% 보편 관세와 美·유로존·中의 양방향 10% 관세부과를 상정할 경우 전세계 상품교역량의 25%(글로벌 GDP의 6%)에 직접적인 영향을 줄 수 있다고 분석

■ 원/달러 환율은 美 대선과 주요국 통화정책 확인하며 상고하저의 흐름을 보일 전망

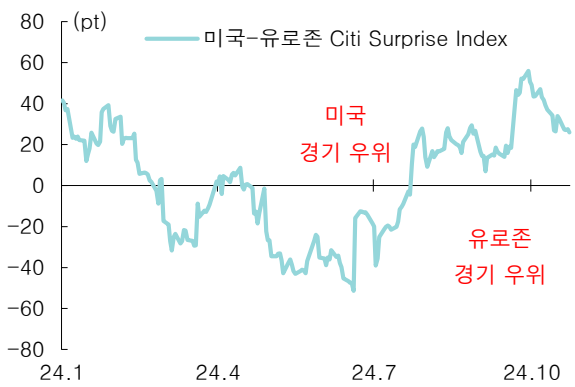
- 달러화는 당분간 美 대선 결과를 주시하는 가운데 높은 흐름을 이어갈 전망

- 11.4일 美 대선에서 해리스가 당선 시 11월 FOMC에서의 인하 기대로 하락 전환할 전망이나 트럼프 당선 시 잔존한 정책 불확실성 경계감으로 상단을 열어둘 필요

- 한편, 중국 전인대 상무위원회에서 특별국채 발행 규모 등 구체적인 재정부양책이 제시될 것으로 기대되는 점은 위안화 약세를 제한할 소지

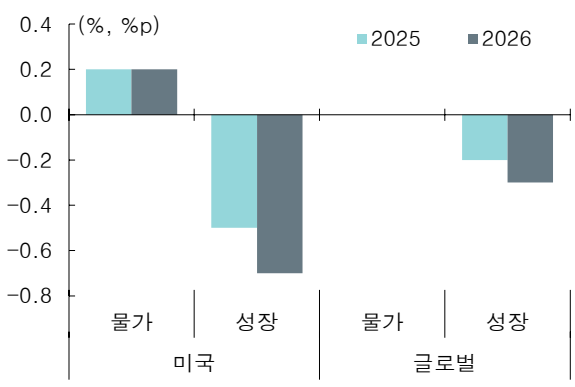
- 아울러 10월 말 BOJ 금정위 결과를 통해 BOJ의 추가 금리 인상시기를 가늠하며 원/달러 환율은 향후 한 달간 1,340~1,420원에서 높은 변동성을 보일 전망

■ 미국의 상대적 경기우위



자료 : Bloomberg

■ 트럼프 정책기조의 경제적 영향



주 : Base 전망 대비 물가(%p), 성장(%) 변화
자료 : IMF WEO(2024.10)

부동산: 대출 규제 강화에 한풀 꺾였지만...

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 대출 규제 강화로 매수세가 위축되면서 전월 대비 상승폭이 축소되었다. 임대인의 상환능력 심사로 전세대출도 규제될 경우 투자수요는 더욱 위축될 가능성이 높다. 다만, 그 여파가 큰 지방, 수도권 외곽과 달리 실수요와 투자수요가 두텁고 실거래가 회복세가 유지되는 수도권 핵심지역에서는 매수세 위축 영향이 적을 전망이다. 기준금리 인하에도 가계부채 관리기조 강화로 주담대 금리는 유지되면서 시장 관망세는 심화되고 매매가격 상승폭 축소는 지속될 전망이다.

■ 전국 주택 매매가격은 대출 규제 강화로 매수세 위축되며 전월 대비 상승폭 축소

- 스트레스 DSR 2단계 시행 등 대출규제가 강화되고 수도권 중심 가격 상승세 지속으로 피로감이 누적되며 전국 주택 매매가격은 전월 대비 상승폭 축소
  - 전국 주택 매매가격 상승률(%, MoM) : 0.15('24.7월) → 0.24(8월) → 0.17(9월)
- 매수세가 집중되었던 아파트에서 대출 규제 강화로 가격 상승폭이 둔화되었고, 연립과 단독도 전월 대비 소폭 축소하면서 모든 유형에서 위축
  - 유형별 상승률(%, MoM, 8월/9월) : 아파트 0.33/0.23, 연립 0.05/0.04, 단독 0.11/0.10
- 14개월 동안 상승세를 이어오던 전국 전세가격 또한 가격 상승에 따른 피로감이 쌓이고 차입여력 축소에 따라 매수세도 위축되며 상승폭 축소
  - 전국 주택 전세가격 상승률(%, MoM) : 0.16('24.7월) → 0.22(8월) → 0.19(9월)

■ 임대인의 상환능력 심사로 전세대출도 추가 강화될 경우 투자수요는 더욱 위축될 전망

- 주담대 금리 인상 및 대출규제 강화로 매수자의 차입여건이 악화되며 전월 대비 가계대출 증가액이 축소되었으며 매수심리도 위축될 가능성
  - 가계대출 증감액(조원, 전월 대비) : 5.2('24.7월) → 9.7(8월) → 5.2(9월)
- 전세대출도 임대인의 상환능력을 심사하는 형태로 규제가 강화될 경우 매수자의 차입여력이 낮아지면서 매매 및 전세거래량 위축에 영향
  - 은행권의 자체 신용평가시스템을 활용해 임대인의 전세금 반환 능력을 심사
- 아파트 입주물량은 증가하나('24.3Q 7.9만호 → 4Q 9.7만호) 전세대출 강화가 맞물릴 경우 갭투자 등 투자수요의 자금난으로 가격 상승압력은 감소할 전망

■ 매수세 위축이 지속되나 실거래가 회복세인 수도권 핵심지역은 영향 적을 가능성

- 연말까지 대출총량 규제로 자금마련 여건이 악화되며 매매거래는 부진하겠으나 매수심리 및 실거래가 회복에 따라 지역별 시황이 차별화될 전망

- 수요 위축 영향이 집중된 지방, 수도권 외곽은 거래 부진이 지속되며 미분양 및 매물이 적체되고 실거래가도 침체되며 매매가격 하락세가 장기화될 우려
  - 미분양(천호, '23년말 → '24.8월) : 경기 5.8 → 9.6, 경남 3.7 → 5.0, 광주 0.6 → 1.4

- 실수요와 투자수요가 두텁고 공급부족 우려가 있는 수도권 핵심지역은 거래량이 줄어들 수 있으나 실거래가 회복세가 유지되고 매물 부담도 적을 가능성
  - 전년 말 대비 아파트 실거래가 회복세가 가파른 서울 도심권, 동남권, 경기 일부 등
  - 강남3구와 용산구는 민간택지 내 분상제가 적용되고 있어 분양수요도 집중

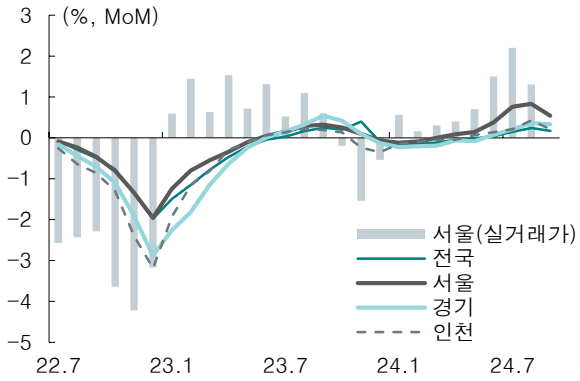
■ 대출 규제 강화, 매수자 차입여력 축소로 시장 관망세 심화되며 가격 상승폭 축소 지속

- 기준금리 인하가 개시되었으나 금융권의 가계부채 관리기조 강화, COFIX 상승에 주담대 금리는 상승해 주택 수요의 차입여력은 축소

- 정책대출 증가세 관리를 위해 디딤돌대출 취급 제한조치도 시행 예정이었으나 실수요자 보호를 위해 비수도권은 적용 배제하는 개선안이 고려되며 시장 혼선
  - 디딤돌대출은 무주택자 및 5억원 이하 주택 대상이기에 실수요자 자금난 우려

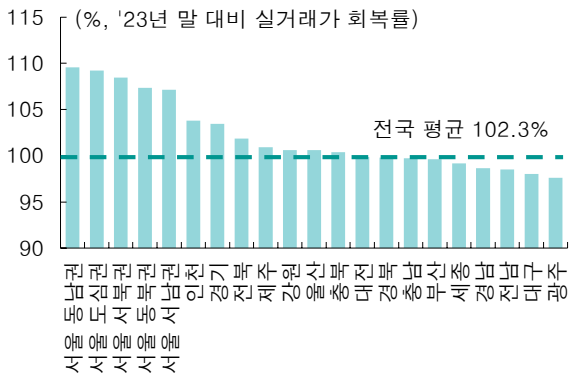
- 자금난 가중과 지역별 차별화로 인한 투자 불확실성에 매수자는 매매 결정을 보류하면서 시장 관망세는 심화되고 가격 상승폭 축소는 지속될 전망

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 아파트 실거래가 회복률

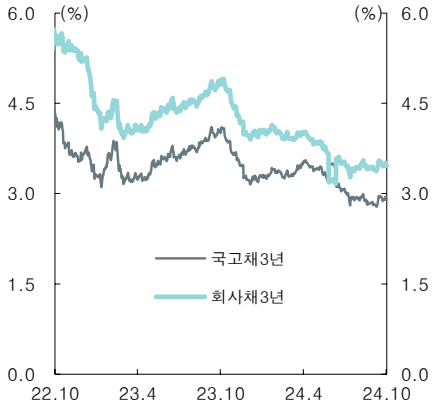


주 : 2023년 말 대비 2024년 8월 아파트 실거래가 기준
자료 : 한국부동산원

국내 금융시장

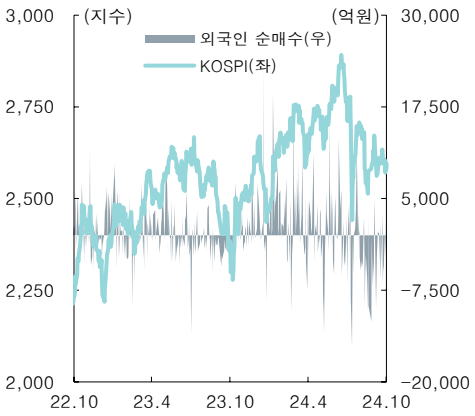
금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
'23년말	3.91	3.83	3.69	3.90	3.15	3.16
9월말	3.60	3.53	3.18	3.40	2.81	2.89
10월 18일	3.28	3.39	3.19	3.48	2.91	2.97
10월 21일	3.26	3.39	3.18	3.47	2.90	2.96
10월 22일	3.27	3.40	3.19	3.51	2.94	3.01
10월 23일	3.27	3.40	3.19	3.51	2.94	3.01
10월 24일	3.28	3.40	3.16	3.46	2.89	2.96



주가

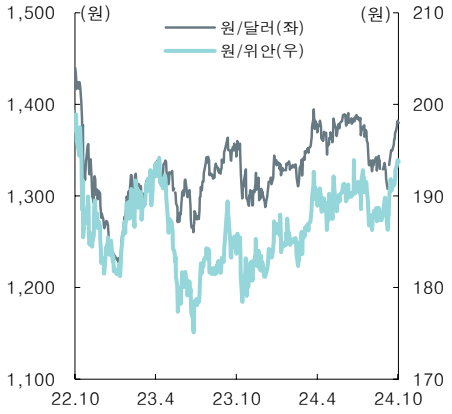
	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'22년말	2,236.4	60,365	361	-1,437
'23년말	2,655.3	94,189	460	7,017
9월말	2,593.3	108,069	359	-10,032
10월 18일	2,593.8	82,749	265	-4,785
10월 21일	2,604.9	77,572	241	221
10월 22일	2,570.7	89,581	343	-2,814
10월 23일	2,599.6	94,302	352	2,116
10월 24일	2,581.0	97,339	343	-6,074



환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'22년말	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0
'23년말	1,288.0	911.0	181.2	1,425.1
9월말	1,307.8	910.3	186.3	1,455.7
10월 18일	1,369.7	915.8	192.8	1,488.2
10월 21일	1,375.2	911.6	193.2	1,487.1
10월 22일	1,380.1	913.4	193.7	1,490.1
10월 23일	1,382.2	904.8	193.9	1,489.9
10월 24일	1,380.2	908.5	193.9	1,494.4

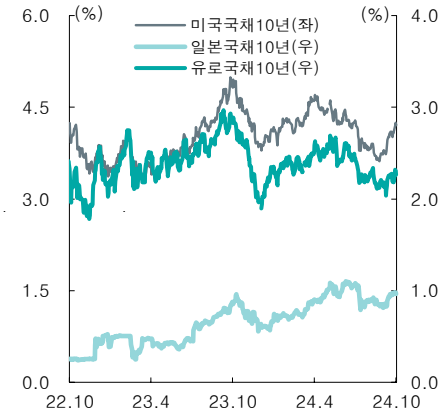
자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



해외 금융시장

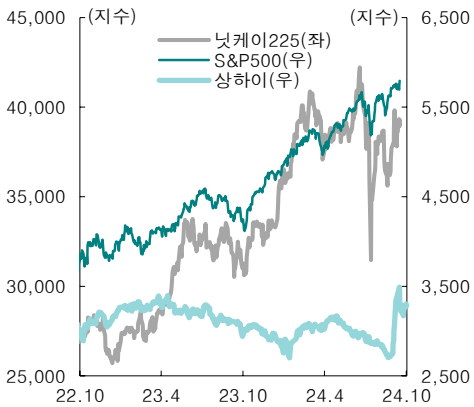
금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FFR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'22년말	4.33	4.59	4.43	3.87	0.42	2.57
'23년말	5.33	5.33	4.25	3.88	0.61	2.02
9월말	4.83	4.59	3.64	3.78	0.86	2.12
10월 18일	4.83	4.63	3.95	4.08	0.98	2.18
10월 21일	4.83	4.63	4.03	4.20	0.96	2.28
10월 22일	4.83	4.63	4.03	4.21	0.98	2.32
10월 23일	4.83	4.63	4.08	4.25	0.98	2.30
10월 24일	-	4.62	4.08	4.21	0.96	2.27



주가

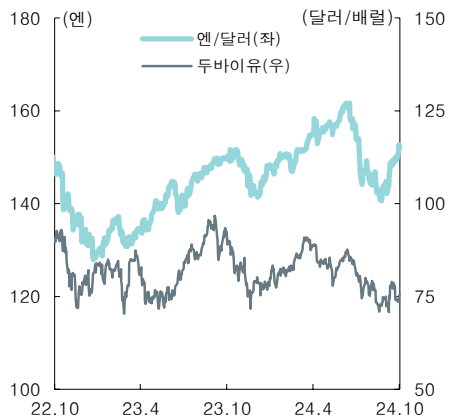
단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'22년말	3,839.5	26,094.5	3,089.3	3,793.6
'23년말	4,769.8	33,464.2	2,974.9	4,521.4
9월말	5,762.5	37,919.6	3,336.5	5,000.5
10월 18일	5,864.7	38,981.8	3,261.6	4,986.3
10월 21일	5,854.0	38,954.6	3,268.1	4,941.2
10월 22일	5,851.2	38,412.0	3,285.9	4,939.3
10월 23일	5,797.4	38,104.9	3,302.8	4,922.6
10월 24일	5,809.9	38,143.3	3,280.3	4,935.5



환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로($)	Dubai($/배럴)	Gold($/온스)
'22년말	131.27	1.071	78.8	1,826.2
'23년말	141.36	1.106	79.1	2,083.5
9월말	143.62	1.113	73.3	2,659.4
10월 18일	149.50	1.087	74.2	2,730.0
10월 21일	150.78	1.081	73.6	2,738.9
10월 22일	151.07	1.080	73.6	2,759.8
10월 23일	152.69	1.078	75.0	2,729.4
10월 24일	151.83	1.083	75.4	2,748.9

자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



메 모

하나금융포커스

제14권 21호
등록번호 서울중, 다00037
등록일자 2011년 3월 21일

2024년 10월 25일 인쇄
2024년 10월 28일 발행

발행인 이승열
편집인 장보형
발행처 하나은행 하나금융연구소
서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
대표전화 2002-2200
홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

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

홈페이지

카카오톡 채널

하나은행 하나금융연구소
하나금융포커스 제14권 21호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
Tel 2002-2200 E-mail hanaif@hanafn.com