

제14권 22호

2024. 11. 11~2024. 11. 24

하나로여겨된  
모두의금융

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단                    국내 기업의 성공적인 밸류업을 위한 제언
- 이슈분석            국내 ETF 시장의 성장과 경쟁구도 변화
- 금융경영브리프   JR동일본, 라쿠텐 BaaS를 활용한 금융 서비스 출시  
빅테크의 소형 모듈 원전(SMR) 투자에 따른 기회
- 금융지표            국내 금융시장  
                          해외 금융시장

 하나은행  
하나금융연구소

# 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  
하나금융연구소의 사명입니다.



### 집필진

#### 편집

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

#### 논단

숙명여자대학교 교수 박래수

#### 이슈분석

연구위원	주윤신(ysju)
------	-----------

#### 금융경영브리프

연구원	방승연(sybang)
연구원	왕다운(wdw)

#### 금융지표

연구원	이예린(yerin.lee)
-----	----------------

제14권 22호

2024. 11. 11~2024. 11. 24

하나로 연결된  
모두의 금융.

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단**                    국내 기업의 성공적인 밸류업을 위한 제언
- 04 **이슈분석**                국내 ETF 시장의 성장과 경쟁구도 변화
- 08 **금융경영브리프**        JR동일본, 라쿠텐 BaaS를 활용한 금융 서비스 출시  
빅테크의 소형 모듈 원전(SMR) 투자에 따른 기회
- 12 **금융지표**                국내 금융시장  
    해외 금융시장



## 국내 기업의 성공적인 밸류업을 위한 제언\*

박 래 수 숙명여자대학교 경영학부 교수

국내 상장기업들을 위한 밸류업 프로그램은 단순히 금융공학적인 접근을 통한 단기적 주가상승이나 일시적 금융투자 붐에 그치지 않아야 한다. 밸류업 프로그램의 성공적인 정착을 위해서는, 무엇보다 기업 지배주주들이 혁신에 기반을 둔 기업가 정신을 회복하고 자신이 경영하는 기업에 기꺼이 자금을 투자해준 투자자들의 눈높이에 맞춰 투자계약 내용을 충실히 이행하되, 그러지 못한 경우에는 엄격한 시장규율을 통한 단호한 응징과 퇴출도 감수할 수 있어야 한다.

국내 기업들의 주가가 본질가치에 비해 저평가되어 있다는 ‘코리아 디스카운트’(Korea discount) 이슈는 어제 오늘의 얘기는 아니다. 과연 돈의 흐름에 매우 민감한 증권시장에서 우수한 기업이 오랫동안 일관되게 저평가 될 수 있는가에 대한 논의에서부터 해당 현상을 초래한 근본적인 원인은 무엇인가에 이르기까지, 이 주제는 관련업계는 물론 학계에서도 오랜 논란이 되고 있다. 이에 대한 관련업계의 시각을 해외투자자 입장에서 신랄하게 정리한 보고서로서, Federated Hermes의 아시아-일본 주식부문 수석포트폴리오 매니저인 Jonathan Pines의 ‘South Korea - enough is enough’에서는 코리아 디스카운트의 주된 원인으로 지배주주의 이익을 위해 소액주주가 고질적으로 희생되는 ‘취약한 기업지배구조’를 지적한다.

다행히 국내 금융당국에서도 여타 주요국들의 밸류업 사례를 참고하여 국내 상장기업에 대한 밸류업 프로그램을 도입하였다. 올해 1월 코리아 디스카운트 문제 해결을 위한 ‘기업밸류업 프로그램 계획’을 발표한 것을 시작으로, 6월에는 ‘기업가치 향상을 위한 공개 가이드라인’을 제시하였고, 이에 호응하여 한국거래소가 9월에 ‘코리아 밸류업 지수’를 공개하였으며 연내 ‘코리아 밸류업 상장지수펀드(ETF)’를 출시할 예정이다. 가히 전격적인 도입과 숨 가쁜 전개이다. 진행과정에서의 여러 아쉬움과 개선의 여지는 둘째 치고, 그간 주요 국정과제에서 금융이 잊혀진지 오래인 현실을 감안할 때 비록 늦었지만 여간 반가운 소식이 아니다. 이에 우여곡절 끝에 도입된 밸류업 프로그램이 성공적으로 진행되고 항구적으로 정착되기 위해 필요하다고 생각되는 부분들을 아래와 같이 정리하였다.

코리아 디스카운트  
논란 여전

국내 기업 밸류업  
프로그램 본격화

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

## ●● 밸류업 프로그램의 성공적인 정착을 위한 과제

무엇보다 주주환원  
제고가 중요

우선, 배당이나 자사주매입을 통한 주주환원을 늘리는 게 중요하다. 여타 선진국 수준은 고사하고 신흥국 평균에도 훨씬 못 미치는 주주환원 수준을 그대로 두고 기업가치 제고를 도모할 수는 없다. 배당을 통한 신호전달 효과나 지배주주에 의한 대리인 문제 해결 등도 밸류업을 위한 중요한 전제조건이지만, 무엇보다 주식이라는 계약조건, 즉 기업의 잔여이익을 주주라는 투자자들에게 환원키로 한 자본시장의 계약조건을 충실히 이행하라는 지극히 당연한 ‘상식의 복원’으로 이해했으면 한다. 다만, 현재의 밸류업 프로그램에서 추구하는 일률적인 주주환원 제고보다는 기업 성장성, 자본비용을 능가하는 수익성 여부나 지배구조 정도에 따라 주주환원 수준과 방법이 달라야 하며, 특히 주주환원 관련 의사결정 과정이 주주를 우선한다는 제대로 된 signal을 시장에 줄 수 있어야 한다.

지배주주의 사익편취,  
이해상충 등 방지  
필요

한편, 현재 진행 중인 밸류업 프로그램이 공허하게 들리는 가장 큰 이유는 국내기업들의 지배주주들이 구태여 기업가치나 주가를 올려야 할 유인이 없다는 것이다. 당장 배당에 따른 세금부담도 그렇고, 주주환원을 통한 주가 상승은 오히려 더 높은 양도세와 상속증여세 부담으로 돌아오기 때문이다. 그간 국내 유력기업들의 지배주주들은 내부유보이익을 배당으로 환원하기보다 자회사를 설립하고 계열사를 통한 내부지분율을 높여 경영권 혹은 지배력을 강화해 왔다. 이는 지배주주들에게는 자회사 IPO 등을 통한 자본조달과 그룹 전체의 위험관리에 도움이 되었겠지만, 결과적으로 해당기업 지배주주의 의결권 괴리도 증가로 인해 일반주주들의 권익이 침해될 가능성을 높였다. 기업 내외부적으로 지배주주의 사익편취나 이해상충을 견제할 마땅한 제도나 장치가 부족하고 주주간 정보비대칭이 심한 현재의 상황이 개선되지 않고서는 밸류업 기대는 난망할 것으로 판단된다.

낮은 수익성과 성장성  
타개 위한 기업 혁신,  
성장 지원이 관건

국내 상장기업들의 낮은 수익성과 성장성을 감안한다면 코리아 디스카운트라는 용어 자체의 타당성을 의심하게 된다. 물론 일부 글로벌 혁신기업으로 손꼽히는 블루칩 국내기업들이 해외투자자들의 기대에 못 미치는 행태와 미흡한 IR활동으로 인해 제대로 된 평가를 못 받는 경우 이를 바로잡을 밸류업 프로그램도 반드시 필요하다. 그러나 지난 2000년 이후 국내 상장기업들의 평균 수익성(ROE)이 자본비용에도 훨씬 못 미치고, 그 중 40%가 최근 영업이익으로 이자도 충당하지 못하는 한계기업임을 고려할

때, 밸류업의 초점은 단순히 배당제고를 통한 주가상승보다는 보다 근본적이고도 장기적인 관점에서 기업 혁신과 성장을 지원하는데 두어야 할 것이다. 이를 위해서는 지금은 희미해진 창업주의 기업가정신을 2~3세 지배주주들에게서도 확인할 수 있어야 하고, 미래지향적인 혁신분야로의 과감한 비즈니스 개편도 필요하다. 한때 국내기업 중 혁신의 대명사였던 삼성전자가 시행 중인 임원들의 토요일 근무에 대해 엔비디아 등 글로벌 혁신기업과 비교해 냉소적으로 바라보는 자본시장의 시각을 간과해서는 안 될 것이다.

그동안 잘못되어 온 지배주주들의 행태를 바로잡기 위해서는 국내 자본 시장에서도 시장규율의 정립이 필요하다. 이를 위해서는 적극적인 주주관여와 제안, 그리고 스튜어드십 코드에 충실한 국내외 기관투자자들의 자본시장 내 비중과 역할이 중요하다. 특히 국민연금 등 연기금과 민간 자산운용사들의 주식투자 비중을 제고하되 장기투자를 위한 자산배분과 운용도 함께 요구된다. 아울러 이사의 충실의무나 자기주식 부당이용 금지 등의 상법관련, 의무공개매수제도 등의 자본시장법, 그리고 배당소득세 분리과세, 상속증여세 등의 세법에 이르기까지 자본시장을 둘러싼 여러 제도나 법률을 개정하고 정비하는 것도 제대로 된 시장규율을 이끄는 기본 과제들이다.

마지막으로 현재의 밸류업 프로그램이 주로 주주나 기업의 수익 관점에서 접근이라고 한다면, 자본시장 관점에서는 위험관리를 언급하지 않을 수 없다. 수익창출과 성장도 중요하지만, 근본적으로 기업가치 제고에는 자본비용을 줄이는 방법도 매우 유효하다. 그간 국내 자본시장에서 지배구조 악화나 회계정보의 불투명성 등이 주된 위험요인으로 간주되어 자본비용을 높이는 역할을 하였다. 최근 주요 해외 기관투자자들의 시각으로, 자본시장에서의 ESG 열풍 역시 수익창출 개념보다 tail risk 등 위험요인을 줄이기 위한 활동으로 이해되고 있다는 점에 주목해야 할 것이다.

서두에서 언급했듯이, 코리아 디스카운트 현상이 국내 자본시장에서 오랜 기간 이어져 온 이면에는, 역설적이게도 이러한 현상이 국내 자본시장에서의 균형상태(static equilibrium)였음을 의미한다. 따라서 이번 밸류업 프로그램은 보다 가치 있는 새로운 균형으로 나아가는 것을 의미하며, 이를 위해서는 기존에 존재하지 않았던 충격이나 변화가 반드시 필요하다. 이러한 과제는 무엇보다 누군가의 손해나 고통 없이 달성할 수 없는 지난한 도전임을 명심했으면 한다. 

적극적인 주주관여 등을 통한 시장규율 정립 필요

자본비용 절감 위해 위험요인 관리에 주목

보다 가치 있는 새로운 균형으로 나아가야

## 국내 ETF 시장의 성장과 경쟁구도 변화

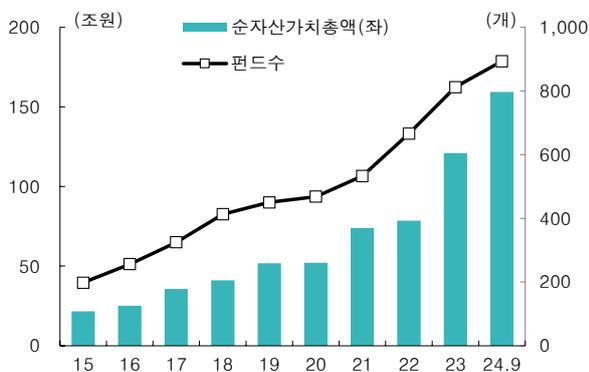
주윤신 연구위원

최근 ETF 시장이 채권형 및 해외 ETF 등을 중심으로 높은 성장세를 지속하며 안정적인 성장 기반을 구축하고 있는 가운데 시장 내 주도권 확보를 위한 운용사간 점유율 확대 경쟁도 심화되고 있다. 국내 ETF 시장은 일반 공모펀드시장과 일부 직접투자 니즈를 대체하며 향후에도 고성장세를 지속할 것으로 전망되며, 특히 절세 효과가 있는 연금, ISA 등 세제혜택 계좌 내 ETF 편입 확대가 예상된다. 시장 확대 및 경쟁 심화 등에 대응해 금융회사도 경쟁력 있는 상품 개발 등 적극적인 대응이 필요하다.

### ■ 일반 공모펀드시장이 정체된 가운데 ETF가 높은 성장세를 지속하며 150조원 규모를 돌파

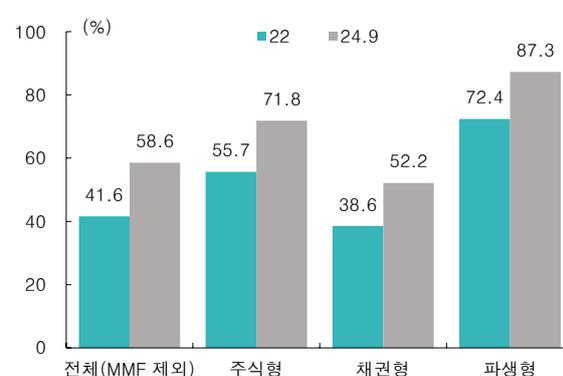
- 개인의 직접투자 니즈 확대 및 지속적 신상품 출시 등에 힘입어 국내 ETF 시장이 가파른 성장세를 기록, 순자산가치 150조원을 돌파하고 일평균 거래대금도 증가
  - ETF 순자산가치(조원) : 52.0('20) → 78.5('22) → 121.1('23) → 159.4('24.9)
  - ETF 일평균거래대금 기간평균(조원) : 1.1('17~19) → 3.2('20~23)
- 그 결과 KOSPI 및 공모펀드(MMF 제외) 대비 ETF 비중이 각각 8%, 59%로 크게 확대되는 등 ETF가 직접투자자와 일반 공모펀드시장 일부를 대체하며 국내 주요 투자 수단 중 하나로 자리매김
  - KOSPI 대비 ETF 자산총액(%) : 2.6('20) → 4.4('22) → 5.7('23) → 7.5('24.9)
  - 공모펀드(MMF 제외) 대비 ETF(%) : 30.1('20) → 41.6('22) → 50.5('23) → 58.6('24.9)
- 펀드 유형별로는 특히 주식형, 채권형, 파생형에서 ETF의 일반 공모펀드시장 대체 효과가 큰 것으로 나타남

■ ETF 순자산가치 및 상장종목수



자료 : 한국거래소

■ 펀드 유형별 공모펀드 중 ETF 비중



자료 : 금융투자협회

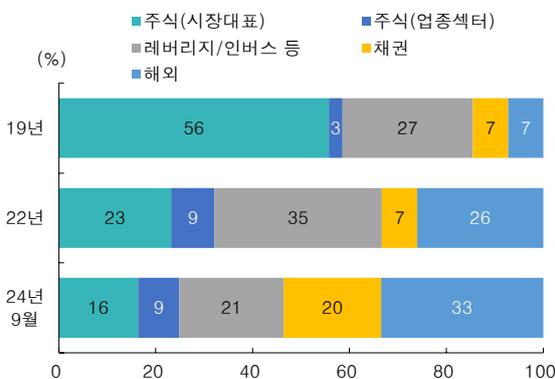
■ 특히, 채권형 및 해외 ETF가 수탁고 증가를 견인하며 상품 다양성이 확대되는 추세

- 국내 주가지수와 연동된 시장대표 및 레버리지/인버스 중심에서 업종섹터, 채권, 해외 등으로 자산군이 다양화되며 ETF 시장의 안정적 성장 기반이 마련
  - 주식(시장대표) 및 레버리지/인버스 ETF 비중(%) : 82.6('19) → 37.9('24.9)
- '23년에는 고금리 지속 및 금리하락 기대감 등에 힘입어 채권형 ETF로의 자금유입이 크게 증가하였고, '24년 들어서는 개인투자자의 해외주식 쏠림 현상 심화의 영향으로 해외투자 ETF가 큰 폭으로 증가
  - 채권 ETF 순자산가치(조원) : 5.8('21) → 5.7('22) → 23.9('23) → 32.1('24.9)
  - 해외 ETF 순자산가치(조원) : 19.0('21) → 20.4('22) → 28.4('23) → 53.3('24.9)
- 실제 금년 들어 9월까지 신규 상장된 ETF 중 해외 자산에 투자하는 상품 비중은 약 75%로 국내 주식시장 매력도 저하에 따른 해외로의 머니무브 현상이 심화
  - 해외투자 ETF 상장종목수 비중(%) : 28.0('20) → 36.9('22) → 43.2('24.9)

■ 투자자 유형별로는 코로나19를 거치며 개인투자자의 ETF 시장 참여가 크게 확대

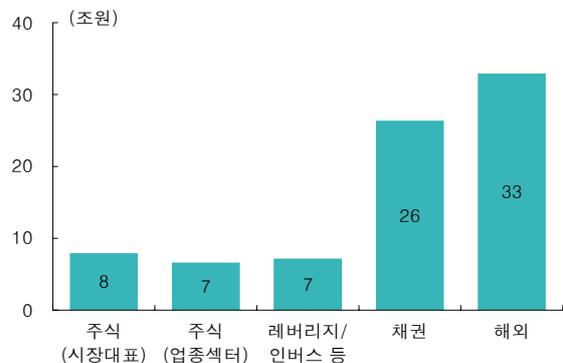
- ETF 도입 이후 코로나19 이전까지 개인투자자의 ETF 누적 순매수금액이 약 6조원 수준에 불과했으나, 이후 급격히 증가해 '23년 기준 20조원 이상으로 확대
  - 연평균 개인투자자 ETF 순매수금액(조원) : 0.8조원('17~19년) → 5.6조원('20~23년)
- 코로나19 발생을 전후로 일평균거래대금도 3배 이상 증가하는 등 전반적으로 개인투자자의 ETF 시장 참여가 큰 폭으로 증대
  - 연평균 개인투자자 ETF 일평균거래대금(조원) : 0.5조원('17~19년) → 1.4조원('20~23년)

■ ETF 상품 유형별 비중 변화



자료 : 한국거래소

■ ETF 상품 유형별 순자산가치 변화 ('22~24.9월)



자료 : 한국거래소

■ ETF 시장의 성장에 따라 주도권 확보를 위한 운용사간 점유율 확대 경쟁이 심화

- 상품이 다양화되고 신규 ETF 상품을 중심으로 새로운 사업기회가 창출되면서 ETF 시장 내 주도권 확보를 위한 운용사간 시장 선점 경쟁이 본격화
- ETF 부문 M/S 1위인 삼성자산운용과 2위 미래에셋자산운용 간 격차가 축소되며 기존 삼성 중심의 독점적 시장구조가 삼성, 미래에셋 양강구도로 고착화
- KB와 한투운용간 3, 4위 경쟁도 격화되고 있으며, 한투의 경우 브랜드명 변경 이후 산업 트렌드를 주도하는 해외 ETF를 잇따라 출시하며 KB를 빠르게 추격
- '21년 완전 자회사 전환 후 ETF 시장 공략을 강화한 신한자산운용이 후발주자로서 M/S를 확대하고 있는 가운데 최근 UBS와 결별한 하나자산운용도 경쟁에 합류

■ 초기 상품 경쟁에서 최근에는 수수료 인하 및 리브랜딩 등으로 경쟁 양상이 변화

- ETF 도입 초기 운용사들이 신상품 개발을 통한 경쟁에 치중했다면 개발 가능한 상품이 대부분 출시된 현재는 수수료 경쟁이 치열해지고 있는 추세
  - ETF 펀드수(개) : 468('20) → 666('22) → 812('23) → 893('24.9)
- 개인 투자자 유치를 위해 업계 1, 2위인 삼성과 미래에셋이 경쟁적으로 수수료를 인하한데 이어 최근에는 후발주자들도 ETF 수수료를 인하하기 시작
- 신한, 한투, 하나자산운용 등이 브랜드 변경 이후 대대적 마케팅 등으로 투자 유치 확대에 성공하자 KB, 한화, 우리 등도 최근 ETF 리브랜딩 작업을 추진
  - 신한이 '21.9월 ETF 브랜드를 기존 'SMART'에서 그룹 디지털 브랜드인 'SOL'로 변경하였고, 하나도 금년 4월 'KTOP'에서 '1Q'로 ETF 브랜드를 변경
  - 이후 KB, 한화, 우리 등도 'RISE', 'PLUS', 'WON' 등으로 ETF 브랜드명을 변경

■ 주요 운용사의 ETF M/S 변화

(단위 : %)

구분	'18년	'20년	'22년	'24.9월
삼성	53.1 (1)	52.0 (1)	42.0 (1)	38.5 (1)
미래에셋	23.8 (2)	25.3 (2)	37.7 (2)	36.1 (2)
KB	8.4 (3)	6.5 (3)	8.9 (3)	7.6 (3)
한국투자신탁	4.0 (5)	4.7 (4)	3.9 (4)	7.2 (4)
신한	0.6 (8)	0.9 (8)	0.9 (8)	3.0 (5)
키움투자	3.0 (6)	3.3 (6)	2.4 (5)	2.4 (6)
한화	4.9 (4)	3.0 (7)	1.8 (7)	2.2 (7)
NH아문디	1.4 (7)	4.0 (5)	1.9 (6)	1.2 (8)
하나	0.0 (15)	0.0 (13)	0.0 (19)	0.5 (9)
타임폴리오	-	-	0.1 (9)	0.4 (10)

주 : ( )는 ETF 순자산가치 기준 순위  
 자료 : 금융투자협회

## ■ ETF가 일반 공모펀드시장과 일부 직접투자 니즈를 대체하며 성장세를 지속할 전망

- 국내 ETF 시장이 빠르게 성장하고는 있지만 주식시장 시가총액 대비 비중이 7.5%로, 해외 주요국(10% 내외) 대비 여전히 낮은 수준
- 전세계 ETF 시장의 70% 이상을 차지하는 미국에서도 뮤추얼펀드에서 ETF로의 패러다임 변화가 지속되며 향후 10년 내로 ETF가 뮤추얼펀드의 시장 규모를 추월할 것으로 전망<sup>1)</sup>
  - '23년말 美 뮤추얼펀드(MMF 포함) 및 ETF 순자산가치는 각각 25.5조달러, 8.1조달러
  - 美 뮤추얼펀드(MMF 제외)와 ETF를 포함한 전체 수탁고 중 ETF 비중은 '13년 13.6%에서 '23년 41.3%로 큰 폭으로 확대
- 투자자 관점에서도 저성장 및 금융시장 변동성 확대 가운데 수익률 제고를 위해 비용 효율적이고 직접투자 대비 안정적인 ETF에 대한 투자 니즈 확대가 예상
  - 최근 해외 주식 투자 니즈 확대와 맞물려 직접 투자에 어려움이 있는 개인을 중심으로 해외 ETF에 대한 수요 증대가 지속될 전망

## ■ 특이, 절세 효과가 있는 연금, ISA 등 세제혜택 계좌 내 ETF 편입 확대가 예상

- 적극적 연금자산 운용 니즈 증가와 함께 일반 공모펀드 대비 거래가 편리하고 수수료가 낮은 ETF의 연금계좌 내 편입이 보다 확대될 전망
  - '24.10월 퇴직연금 실물이전 서비스 시행<sup>2)</sup> 이후 은행들도 증권사로의 고객 이탈을 막기 위해 퇴직연금 내 ETF 라인업 확대를 추진
- 최근 정부가 추진 중인 ISA 세제혜택 확대와 맞물려 매매차익에 높은 세금을 부과하는 해외 주식형이나 채권 ETF 등의 투자시 손익통산이 가능한 ISA 계좌를 통한 ETF 투자 증가 예상
  - ISA 계좌 내 편입 ETF 비중(%) : 6.7('22) → 8.4('23) → 18.4('24.9)

## ■ 금융회사도 시장 확대 및 경쟁 심화 등에 대응, 경쟁력을 갖춘 관련 상품 개발이 필요

- 운용사는 ETF 투자 니즈 확대 및 동 시장을 둘러싼 경쟁 심화 등에 적극 대응, 빠르게 변화하는 시장 니즈를 반영한 시의성 있고 경쟁력을 갖춘 ETF 상품을 선제적으로 개발해 시장 내 입지를 강화해 나갈 필요
- 은행, 증권 등의 판매사도 자산배분이 중요한 신탁 등의 Vehicle과 세제혜택 계좌인 연금, ISA 내 ETF 상품 라인업을 강화, 수수료수익 증대 방안을 마련 

[1] "Sizing the ETF Opportunity", Citi Research(24.6)

[2] 퇴직연금 실물이전 서비스란 기존 운용 중인 상품을 해지하지 않고 타 금융사로 계좌를 이전할 수 있는 제도로, 실물이전이 가능한 상품은 신탁계약 형태의 원리금 보장상품, 공모펀드, ETF 등

## JR동일본, 라쿠텐 BaaS를 활용한 금융 서비스 출시

방승연 연구원

JR동일본은 라쿠텐과 제휴하여 2024년 5월 금융서비스인 'JRE Bank'를 출시하고 라쿠텐 은행의 BaaS를 활용하여 은행서비스를 제공하고 있다. JRE Bank는 운송서비스와 금융을 융합한 서비스로 일본 철도회사 최초로 은행대리업에 진출한 사례이다. JR동일본은 라쿠텐의 BaaS를 통해 은행 라이선스 취득 비용과 시간을 절감하고, 2024년 말까지 100만 계좌 개설을 목표로 하고 있다. 국내 은행들도 BaaS를 활용해 비금융회사와의 제휴로 고객 접점을 확대하고, 복합적인 서비스를 제공할 필요가 있다.

### ■ 日 철도회사 JR동일본, 라쿠텐 은행과 제휴로 금융서비스 'JRE Bank' 출시<sup>[1]</sup>

- JR동일본은 라쿠텐과 제휴를 맺고 라쿠텐 은행의 서비스형 बैं킹(Bank as a Service, BaaS)을 활용하여 '24.5월 디지털 금융서비스 'JRE Bank' 출시
  - JR동일본의 완전자회사 뷰카드(VIEW Card)는 라쿠텐 은행의 인프라를 활용하여 JRE Bank 이용자에게 예금, 송금, 모기지 등 은행 서비스 제공
- JRE Bank는 이용자에게 금융서비스 외에도 JR동일본의 포인트 서비스인 JRE Point와 철도 요금 할인 등의 특전 부여
  - JRE Bank 금융서비스 이용에 따라 적립되는 JRE Point는 신칸센, 레일패스, 편의점 등 JR동일본 그룹사 및 제휴처에서 현금처럼 사용 가능
  - 뷰카드 인출 계좌 및 급여계좌를 JRE Bank 계좌로 설정하고 일정 금액 이상의 예금 잔고를 유지하는 경우 철도 요금 할인권 및 포인트 제공

### ■ JR동일본은 라쿠텐 BaaS를 활용하여 금융서비스를 통해 신사업 창출, 수익성 제고 등 시너지 효과 기대

- JRE Bank는 일본 철도회사의 은행대리업 진출 첫 사례로, 라쿠텐 은행의 BaaS를 이용하여 은행 라이선스 허가에 소요되는 시간과 비용을 절감하여 신속하게 은행 비즈니스 제공
- JRE Bank의 금융서비스를 통해 JR동일본 그룹의 비운수사업의 수익 확대 기대
  - JR동일본은 JRE Bank를 통해 유통·부동산·호텔 등 비운수사업이 전체 수익에서 차지하는 비율을 현재 35%에서 장기적으로 50%까지 확대할 계획

[1] "JR東日本がBaaSで手掛ける新たな金融サービスの姿", Kinzai, 2024.10

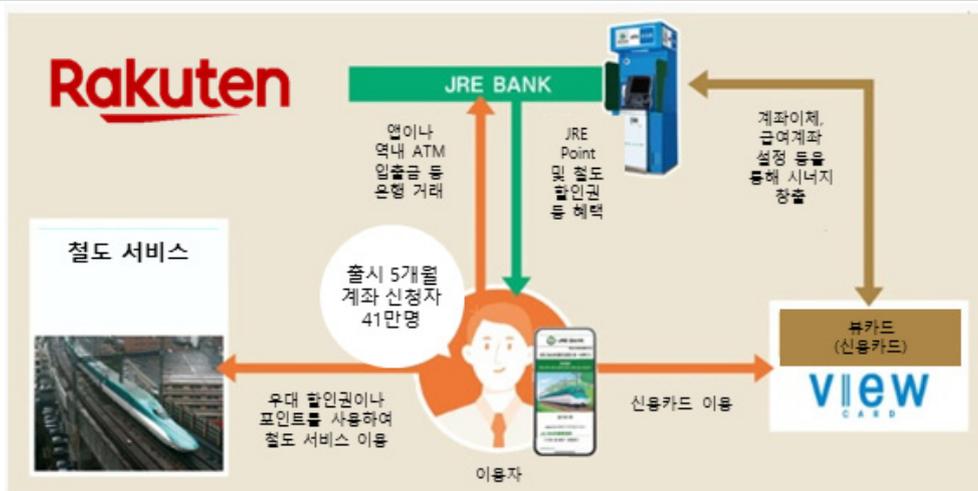
■ 고객 편의성 제고를 위한 그룹 통합 앱 출시 등을 통해 JRE Bank 이용자 확대 계획

- 2024년 말까지 JRE Bank 100만 계좌 개설을 목표로 하고 있으며, 9월 말 기준 출시 5개월 만에 41만좌 개설
  - JR동일본이 보유하고 있는 1억 명 이상의 고객리을 기반으로 역 내 ATM 수수료 무료, 급여계좌 및 뷰카드 출금계좌로 JRE Bank를 설정 시 받을 수 있는 할인 혜택 등이 계좌 활성화에 긍정적 영향
- JR동일본 그룹의 다양한 앱(App)과 분산되어 있는 회원 ID를 통합하여 2028년 하나의 전용 앱 ‘Suica(가칭)’ 출시 계획
  - 기존 20여개 앱을 통합하여 예매부터 승차까지 원스탑 모바일 서비스는 물론<sup>[3]</sup>, 새로운 ‘Suica’ 앱 가입자를 대상으로 역내에서 상품 구매시 일정금액을 철도 운임비 할인으로 돌려주는 등의 혜택을 제공할 계획
  - JRE Bank의 금융서비스 기능과 연금, 환급금 수령 등 행정서비스도 사용할 수 있도록 하여 생활 밀착형 서비스 제공 예정

■ 국내 은행들도 BaaS를 활용하여 고객 기반 확대 및 복합적인 서비스를 제공할 필요

- 국내 금융회사들도 손님 점점 확대와 새로운 금융환경 대응을 위해 적극적으로 비금융회사와의 제휴 및 지분투자를 확대할 필요
  - 금융회사는 금융서비스를 직접 제공하고자 하는 기업의 서비스 과정에 통합함으로써, 기업이 보유한 손님을 유치하는 비즈니스 전략 가능
  - 또한 비금융회사와 전략적 제휴를 통해 상호 이익을 증진시키고, 소비자의 편의를 높일 수 있는 복합적인 서비스 제공 가능 

■ JRE Bank 개요



자료 : JRE Bank

[2] 24.3월 기준 JR동일본 교통카드 Suica 발급자 수는 10,311만 명, JR東日本 FACT BOOK, 2024.10

[3] 기존에는 교통 예매 앱 ‘에키네트(えきねっと)’와 탑승시 제시하는 모바일 교통카드 ‘Suica(スイカ)’ 앱을 각각 다운로드 및 회원가입을 통해 사용해야 하는 불편함이 존재

## 빅테크의 소형 모듈 원전(SMR) 투자에 따른 기회

왕 다 윤 연구원

빅테크 기업들은 AI 기술 발전으로 데이터 센터 전력 수요가 급증함에 따라 안정적이고 지속 가능한 전력 확보를 위해 소형 모듈형 원전(SMR) 도입을 모색하고 있다. 기존 태양광과 풍력의 한계를 보완하기 위해 SMR은 소형화, 낮은 건설 비용, 빠른 조립 등의 장점이 부각된다. Amazon, Google, Microsoft 등은 SMR 관련 협력 및 투자를 통해 독립적인 전력 인프라 구축을 추진 중이다. 이에 따라 은행은 SMR 프로젝트 파이낸싱, 그린 본드 등 금융 전략으로 지속 가능한 투자 기회를 확대하는 것이 필요하다.

### ■ AI 발전에 따른 전력 수요 급증으로 빅테크 기업은 전력자원 확보를 위한 투자를 확대

- 구글, 아마존, 마이크로소프트, 메타 등 주요 빅테크 기업의 데이터 센터 투자가 지속적으로 확대될 전망이며, 2025년에는 데이터 센터 건설에 1,780억 달러(약 243조 원)를 투자할 예정 (전년 대비 11% 증가)
- AI의 발전은 단순 기술 혁신을 넘어 전 세계 전력 수요 패턴에 영향을 미치는데, 특히 데이터 중심 AI 기술의 급속한 확산으로 데이터 센터의 전력 소비가 급증
  - AI 쿼리는 일반 검색보다 최대 10배의 전력을 소모하며, 고도화된 연산과 실시간 분석을 요구하는 AI 기반 시스템은 더 많은 전력을 필요로 함
- Goldman Sachs는 AI 및 데이터 중심 기술의 발전으로 인해 2030년까지 데이터 센터 전력 수요가 160% 증가할 것으로 추정했으며, 이는 빅테크 기업들이 지속 가능한 전력 자원 확보를 위한 전략을 모색하게 된 배경이 됨<sup>1)</sup>

### ■ 친환경 에너지가 각광받고 있지만, 공급 안정성이 풍력 및 태양광에는 한계로 작용함

- 글로벌 IT 기업들은 대규모 데이터 센터 운영을 위한 전력 공급의 안정성과 지속가능성을 동시에 확보하기 위해 친환경 에너지 투자를 확대
  - 다만, 기존 재생에너지인 태양광과 풍력은 환경 조건에 따라 발전량이 변동되어 데이터 센터의 안정적 운영에 한계로 작용함
- 빅테크 기업들은 데이터 센터에 안정적이고 비용 효율적인 지속가능한 전력 공급을 위해 소형 모듈형 원전(SMR)과 같은 차세대 핵에너지 기술에 주목

[1] "Big Tech's dash for nuclear power", Financial Times, 2024.10.20

- SMR은 기존 대형 원자로에 비해 소형이며 초기 건설 비용이 낮고, 공장에서 모듈화하여 현장에서 빠르게 조립할 수 있는 장점이 있음
- 원자력 에너지가 환경 및 안전성 문제로 논란이 지속되고 있지만, 안정적인 전력 공급 및 탄소 배출 감소와 기후 리스크 측면에서 중요한 대안으로 부상

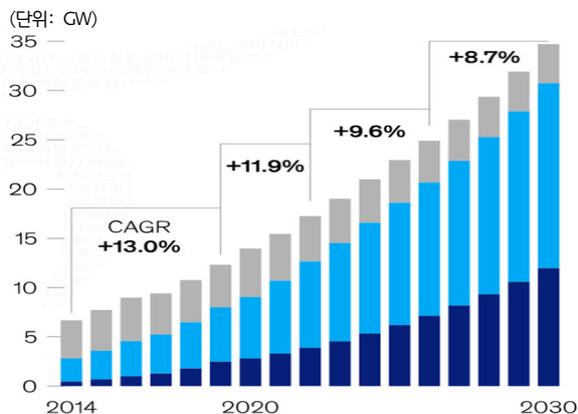
■ 빅테크 기업은 SMR 도입을 통해 전력 인프라를 구축하고 지속가능성을 강화하고자 함<sup>[2]</sup>

- 빅테크 기업들은 SMR 도입을 통해 에너지 의존도를 낮추고 독립적인 전력 인프라를 구축할 수 있는 가능성을 모색함
  - (Amazon) 4기의 SMR 개발을 지원하기 위해 X-energy와 협력
  - (Google) Kairos Power와 계약을 체결하여 2030년까지 상업용 SMR 가동 목표
- 빅테크 기업들은 SMR 도입을 통해 전력 자급자족을 실현하고, 장기적으로는 탄소 배출 감소 및 지속 가능한 발전을 이루기 위한 선제적인 행보를 보임

■ 빅테크의 SMR 도입으로 핵에너지 분야는 금융권의 새로운 투자기회가 될 수 있을 듯

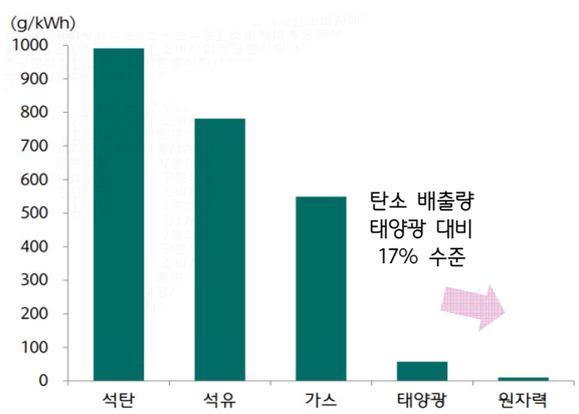
- 소형 원전 구축은 초기 대규모 자본 투자가 필요하므로, 금융권은 파인낸싱, 그린 본드, 인프라 펀드 등 다양한 혁신 금융 상품의 개발 기회를 모색 가능
- 금융권 역시 디지털 전환 및 AI 활용 증가로 전력 수요가 증가함에 따라 스마트 에너지 관리 솔루션을 통한 전력 사용 최적화 노력이 필요함 <sup>[3]</sup>

■ AI 수요 확대로 데이터 센터 전력 소모량 급증



자료 : McKinsey & Company

■ 타에너지원 대비 원전 탄소배출량



자료: BloombergNEF, 하나증권

[2] "Nuclear energy stocks hit record highs on surging demand from AI", Financial Times, 2024.10.20

## 국내 금융시장

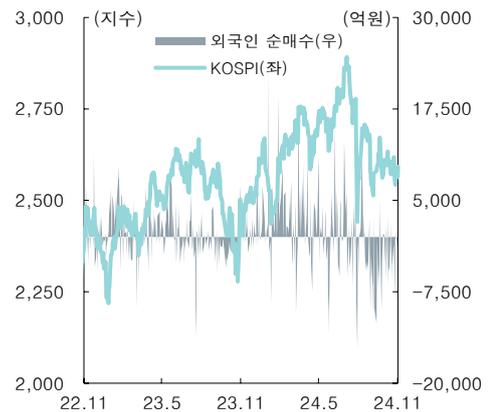
### 금리

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
10월말	3.29	3.43	3.20	3.50	2.94	3.00
11월 1일	3.23	3.43	3.20	3.51	2.94	3.00
11월 4일	3.23	3.43	3.20	3.51	2.94	2.99
11월 5일	3.19	3.44	3.20	3.49	2.92	2.97
11월 6일	3.24	3.44	3.23	3.53	2.96	3.02
11월 7일	3.26	3.43	3.21	3.49	2.92	2.98



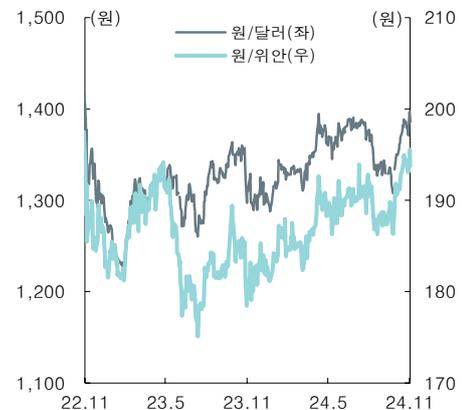
### 주가

	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
10월말	2,556.2	109,807	407	-8,583
11월 1일	2,542.4	79,443	320	-390
11월 4일	2,589.0	80,647	374	297
11월 5일	2,576.9	77,160	311	-1,444
11월 6일	2,563.5	117,919	549	-1,031
11월 7일	2,564.6	108,097	465	1,047



### 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
10월말	1,379.9	907.5	193.9	1,501.7
11월 1일	1,379.4	901.3	193.6	1,494.3
11월 4일	1,370.9	901.0	193.1	1,490.9
11월 5일	1,378.6	909.7	194.0	1,506.0
11월 6일	1,396.2	903.3	194.5	1,498.9
11월 7일	1,396.6	913.7	195.5	1,508.6



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

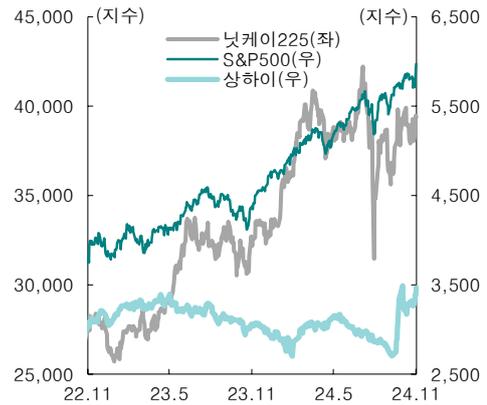
### :: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	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
10월말	4.83	4.56	4.17	4.28	0.95	2.39
11월 1일	4.83	4.55	4.21	4.38	0.95	2.41
11월 4일	4.83	4.53	4.16	4.28	0.95	2.40
11월 5일	4.83	4.52	4.18	4.27	0.94	2.43
11월 6일	4.83	4.52	4.26	4.43	0.98	2.41
11월 7일	-	4.52	4.20	4.33	1.01	2.45



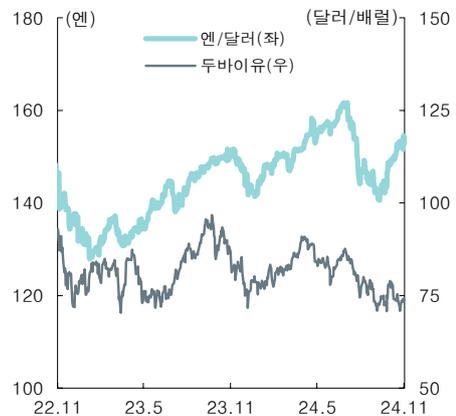
### :: 주가

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
10월말	5,705.5	39,081.3	3,279.8	4,827.6
11월 1일	5,728.8	38,053.7	3,272.0	4,877.8
11월 4일	5,712.7	-	3,310.2	4,852.1
11월 5일	5,782.8	38,474.9	3,387.0	4,870.3
11월 6일	5,929.0	39,480.7	3,383.8	4,800.6
11월 7일	5,973.1	39,381.4	3,470.7	4,852.0



### :: 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
10월말	152.00	1.088	72.0	2,749.3
11월 1일	152.95	1.083	73.6	2,749.2
11월 4일	152.15	1.088	73.5	2,746.2
11월 5일	151.52	1.092	74.2	2,749.7
11월 6일	154.56	1.074	73.3	2,676.3
11월 7일	152.85	1.080	74.0	2,715.7



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스





## 하나금융포커스

제14권 22호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2024년 11월 8일 인쇄

2024년 11월 11일 발행

발행인 이승열

편집인 장보형

발행처 하나은행 하나금융연구소

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 개인 의견으로  
하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융연구소  
하나금융포커스 제14권 22호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥  
Tel 2002-2200 E-mail [hanaif@hanafn.com](mailto:hanaif@hanafn.com)