

제15권 2호

2025. 1. 20~2025. 2. 9

하나로여겨된
모두의금융

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 트럼프 2기 관세정책과 제2의 플라자 합의 가능성
- 이슈분석** 디지털화폐 시대의 예금토론 제도화 필요성
- 금융경영브리프** Citi, 생산성 향상을 위한 직원용 AI Tool 제공
 美 대형은행들 탄소중립 선언 연합(NZBA) 탈퇴
- 금융시장모니터** 금 리 : 금통위, 한 박자 쉬고 2월 인하 시사
 외 환 : 트럼프 정책 드라이브에 불안한 시장
 부 동 산 : 거래 위축 장기화에 가격 하락 전환
- 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

연구위원	안성학(shahn0330)
연구위원	강미정(ashleykang)
연구원	유승원(youth1)

논단

한양대학교 경제학부 교수	하준경
---------------	-----

이슈분석

수석연구원	신상희(sanghuishin)
-------	------------------

금융경영브리프

연구위원	이재완(jwan.lee)
수석연구원	방승연(sybang)

금융시장모니터

금 리 선임연구위원	김완중(wjkim)
외 환 수석연구원	신유란(yooran0111)
부동산 수석연구원	하서진(seojinha)

금융지표

연구원	정안선(ansunc)
-----	-------------

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

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | | |
|----|---------|---|
| 01 | 논단 | 트럼프 2기 관세정책과 제2의 플라자 합의 가능성 |
| 04 | 이슈분석 | 디지털화폐 시대의 예금토큰 제도화 필요성 |
| 08 | 금융경영브리프 | Citi, 생산성 향상을 위한 직원용 AI Tool 제공
美 대형은행들 탄소중립 선언 연합(NZBA) 탈퇴 |
| 12 | 금융시장모니터 | 금 리 : 금통위, 한 박자 쉬고 2월 인하 시사
외 환 : 트럼프 정책 드라이브에 불안한 시장
부 동 산 : 거래 위축 장기화에 가격 하락 전환 |
| 18 | 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

* 다음호(제15권 3호)는 설날 연휴로 인해 2월 10일에 발간할 예정입니다.

트럼프 2기 관세정책과 제2의 플라자 합의 가능성*

하 준 경 한양대학교 경제학부 교수

미국 트럼프 2기 정부가 제2의 플라자 합의 즉, 인위적 달러약세를 시도할 것이라는 예측이 나오고 있다. 달러 강세는 트럼프 관세정책의 효과를 약화시키므로 제2의 플라자 합의를 원할 가능성이 있다. 그러나 재정적자와 인플레이션 문제는 인위적 달러약세 실현을 어렵게 하는 요인이다. 트럼프 2기 금융, 외환시장은 지난 몇십 년간 시도되지 않았던 관세전쟁, 제2의 플라자 합의와 같은 다양한 변수들의 전개 양상에 따라 크게 변동할 수 있으므로 종합적 시각으로 변동성에 대비해야 할 것이다.

❖ 관세정책은 제2의 플라자 합의에 대한 우려를 야기

2025년 초 미국경제학회 연례총회에서는 트럼프 2기 정부가 제2의 플라자 합의를 추진할 수 있다는 주장이 나와 주목을 끌었다. 캘리포니아 버클리대의 모리스 옴스펠드 교수에 따르면, 트럼프가 달러를 약세로 전환시키기 위해 인위적으로 달러 가치를 조정하는 조치를 취할 수 있다는 것이다. 만약 1985년의 플라자 합의와 유사한 조치가 현실화되면 달러가 약세로 전환하면서 우리나라를 비롯한 동아시아 국가들의 통화가치는 절상되게 된다. 우리 금융시장에 미칠 영향도 당연히 클 것이다. 논의의 맥락을 짚어보고 평가해 보자.

트럼프 2기의 관세 정책은 달러강세가 심화될 경우 성공하기 어려운 것이 현실

환율의 인위적 조정 가능성은 관세정책과 밀접한 관계를 가진다. 관세정책의 부작용을 해결하는 하나의 방법이 환율조정이 될 수 있기 때문이다. 그럼 트럼프가 관세를 경제정책의 중요한 수단으로 쓰려는 이유는 무엇인가. 미국 내 제조업 일자리의 보호와 창출, 무역수지 개선, 나아가 경제성장이 주된 목표라고 할 수 있다. 그러나 거시경제학 교과서에 따르면 이러한 정책 목표를 달성하는 것은, 환율이 자유롭게 변동하는 한 어려운 일이 될 수밖에 없다. 미국이 관세로 타국 상품에 대한 수입 수요를 인위적으로 줄이면 타국 사람들은 달러를 얻기 힘들어진다. 그러면 외환시장에서 달러가 희소해져 달러의 가치가 올라가고, 미국 상품이 세계시장에서 비싸지는 효과가 나타나 미국의 수출이 줄어들게 된다. 미국의 수입과 수출이 동시에 줄어들면 수입품에 의존하던 제조업 부문은 이익을 볼지 모르지만 미국의

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

수출산업은 위축된다. 산업 간 조정이 일어나는 효과는 있을 수 있어도 무역의 이익이 전반적으로 감소하면서 무역수지가 개선되지 못하고 경제성장 효과도 제한된다. 환율 절상이 관세정책의 성공을 어렵게 하는 것이다.

이때 관세정책을 성공시키는 하나의 방법이 환율의 절상을 인위적으로 막는 것이다. 예컨대 고정환율제에서는 미국이 관세로 타국 상품 수입을 줄였을 때, 타국 사람들이 달러를 얻지 못해 달러가치가 상승하려 할 경우 중앙은행이 외환시장에 달러를 공급하게 되므로 달러가치가 오르지 않고 수출은 줄지 않아 원하는 목표를 달성하는 것이 용이해진다. 따라서 관세정책의 성공을 위해 트럼프가 달러가치를 인위적으로 하향 안정화시키고자 할 것이라는 예측은 상당한 근거가 있다고 볼 수 있다.

∴ 인위적 달러약세는 재정적자, 인플레이션과 충돌

제2의 플라자 합의
시도 가능성은 있으나
재정적자와
인플레이션 때문에
그것이 실제로 잘
작동할지는 미지수

그러면 트럼프가 제2의 플라자 합의를 이끌어내기만 하면 달러가치가 하락하고 문제가 해결될 수 있을까. 여기에도 많은 장애물이 있다. 예컨대 동아시아 국가들이 미국 달러화의 가치를 낮추는 데 협력한다고 하자. 그러면 이들 국가는 미국에 대한 무역수지 흑자가 감소하는 동시에 벌어들이는 달러의 규모가 줄어들게 됨에 따라 미국 국채에 대한 수요도 줄일 수밖에 없다. 이는 트럼프의 감세정책으로 인해 늘어날 것이 예상되는 미국의 재정적자 문제와 충돌할 가능성이 있다. 재정적자로 국채 발행이 늘어날 때 많은 물량을 소화해주던 동아시아 국가들이 예전 같지 않게 되면 미국 국내에서 이 물량을 소화하기가 버거워지고, 국채금리는 상승하게 된다. 이런 문제를 완화하면서 달러가치를 낮추기 위해 미 연방준비제도가 금리인하를 시도할 수는 있지만 이 또한 간단한 문제는 아니다.

만약 트럼프 정부가 미 연준에 통화정책을 대폭 완화하도록 압력을 넣는다면 관세로 인한 수입물가 상승 압력, 불법 이민자 추방 정책으로 인한 저임금 노동력 감소와 맞물려 인플레이션에 대한 우려는 더욱 커질 수 있다. 이때 완화적 통화정책은 더 어려워질 것인데, 그럼에도 불구하고 통화완화가 강행된다면, 이는 중앙은행 독립성의 훼손으로 받아들여지게 될 가능성이 크다. 물가불안과 함께 시장을 흔들 수 있는 사안이다.

제2의 플라자 합의 가능성을 평가해 보면, 트럼프 정부가 그것을 원하게 될 확률은 높지만 그런 시도가 실제로 잘 작동할 확률은 그리 높지 않다고

할 수 있다. 지금 환율이나 미국 국채금리 등 시장의 여러 변수는 대체로 이러한 예상을 반영해서 움직이고 있다고 볼 수 있다. 물론 시장에서 예상하지 못했던 비상한 조치가 시행돼 거론된 문제들을 상쇄하게 될 수도 있겠지만 이는 현재로서는 불확실한 영역이다.

❖ 금융 및 외환시장의 변동성에 대비할 필요

돌이켜 보면, 1985년의 플라자 합의는 실제 인위적인 환율조정에 성공했고, 미국의 무역수지 적자를 줄였다. 이후 미국경제는 견조한 성장궤도로 올라가게 됐다. 반면에 플라자 합의의 타겟이 되었던 일본은 엔화가치 상승이라는 충격에 금리를 대폭 인하하고 대출을 무분별하게 늘리는 방식으로 대응했다가 부동산 거품과 붕괴, 그리고 잃어버린 30년이라는 결과를 맞게 됐다. 이제 제2의 플라자 합의가 시도된다면 어떻게 대응해야 할까.

트럼프 2기의 금융 및 외환시장은, 다양한 새 변수들의 전개에 따라 크게 변동할 수 있으므로 종합적 시각으로 대비해야 할 것

만약 트럼프가 보편적 관세를 부과하면서 달러가치를 하락시키는 데에도 성공해 원화가치가 상승한다면, 한국의 입장에서는 수출의 가격경쟁력이 떨어질 수밖에 없다. 반면 원화 절상은 물가에는 안정 요인으로 작용할 수 있다. 이때 환율이 제2의 플라자 합의가 용인하는 범위 내에서 움직인다는 조건이 충족되는 한, 완화적 통화정책으로 대응하는 것이 비교적 손쉬운 방법일 것이다. 그러나 환율이 사실상 통제된다면 중앙은행 정책의 재량범위는 크게 줄어들 수밖에 없다. 이때에는 통화정책 이외의 정책수단들을 적절히 조합하는 방안을 강구해야 할 것이다.

반면 앞서 언급한 여러 이유 때문에 제2의 플라자 합의가 시도되더라도 결국 실효성을 잃게 된다면, 달러가치는 하락을 시도하다가도 다시 올라가는 변동성을 보일 수 있다. 이때 미 연준의 정책은 인플레이션 추이에 따라 지금 예상하는 것과 다른 속도와 방향으로 움직일 수 있고, 시장금리 역시 변동성이 커질 수 있다. 이때에는 우리 입장에서 완화적 통화정책의 리스크는 더 커진다. 원화의 대폭 절하는 물가에 부담을 주고 내수의 과도한 위축을 가져올 수 있다. 무역환경 변화로 수출이 충분히 늘지도 불확실하다.

트럼프 2기의 금융 및 외환시장은, 지난 몇십 년간 시도되지 않았던 관세전쟁, 제2의 플라자 합의와 같은 다양한 새 변수들의 전개 양상에 따라 크게 변동할 수 있다. 글로벌 정치, 경제를 종합적인 시각으로 살펴보면서 변동성에 대비해야 할 것이다. 

디지털화폐 시대의 예금토큰 제도화 필요성

신상희 수석연구원

美 트럼프 대통령 당선으로 우리나라도 스테이블코인 산업 육성에 대한 논의가 확대될 것으로 예상된다. 다만, 가치 안정성 등 여러 문제를 고려할 때, 스테이블코인보다는 은행이 발행하는 디지털 지급수단인 예금토큰에 주목할 필요가 있다. 국내 은행들은 「CBDC 활용성 테스트」를 통해 예금토큰의 실현 가능성을 탐구할 예정이나, 현재 예금토큰은 혁신금융 특례로 도입되어 사업의 지속성 면에서 한계가 있다. 예금 여부 인정 등 제도화를 위한 금융당국의 전향적 접근이 필요하다.

■ 스테이블코인 등 가상자산 산업 육성을 지지해 온 트럼프가 美 대통령으로 당선되며 디지털화폐 시장의 판도 또한 변화할 조짐

- 트럼프 대통령은 스테이블코인에 대한 규제체계를 마련하고 비트코인 전략 보유고를 구축하는 등 가상자산 산업에서 주도권을 확보할 계획임을 발표¹⁾
 - 달러 기반 스테이블코인은 美 달러, 국채 등을 준비자산으로 보유하므로 기축통화국으로서의 미국의 지위 및 달러패권을 유지하기 위한 수단으로서 기여 가능
- 반면, 개인의 자금 및 경제활동에 대한 정부의 통제를 이유로 재임 기간 동안 CBDC(중앙은행 디지털화폐)는 ‘절대 허용하지 않을 것’임을 강경하게 표명²⁾

■ 美 트럼프 대통령의 가상자산 관련 주요 공약

1	비트코인 전략보유고 구축	정부가 압수한 비트코인(약 20만 개)을 전략 자산으로서 보유 ^{※1)}
2	비트코인을 통한 국가부채 상환	미국의 국가부채(약 35조 달러)를 비트코인 보유고를 통해 상환
3	CBDC 금지	개인의 자유로운 경제활동을 위협하는 CBDC의 미국 내 도입을 저지
4	미국 내 비트코인 채굴 지원	미국이 비트코인 채굴의 선도적 중심지가 될 수 있도록 비트코인 채굴 장려
5	SEC(증권거래위원회) 위원장 교체	가상자산에 비판적인 게리 겐슬러 SEC 위원장을 해임하고 親가상자산 인사*를 선임 * 트럼프는 가상자산에 친화적인 폴 애킨스 전 SEC 위원을 차기 위원장으로 지명 ('24.12.4.)
6	스테이블코인 육성	스테이블코인에 대한 규제 체계 마련을 통한 법적 명확성 제공 ^{※2)}
7	비트코인·가상화폐 자문위원회 설립	취임 후 100일 이내에 가상자산 친화적인 업계 전문가로 구성된 자문위원회를 구성하여 가상자산에 대한 완화적인 규제 체계 제시
8	가상화폐 자본이득세 폐지	비트코인 및 미국산 가상화폐 매매차익에 대한 세금 면제 (이더리움, 중국산 토큰 제외)
9	가상화폐 자기보관권리 보장	개인이 가상화폐 지갑(개인키)을 직접 보관할 권리를 보장
10	로스 울브리히트 사면	실크로드 마켓플레이스* 설립자인 로스 울브리히트를 사면 * 익명 사용자가 비트코인으로 마약 등 다양한 불법 제품을 구입할 수 있는 다크웹 사이트

자료 : 언론보도 종합

※ 관련 법안이 현재 美 의회에 발의: 1) BITCOIN ACT of 2024, 2) Lummis-Gillibrand Payment Stablecoin Act 등

[1] “As part of our effort to provide regulatory clarity, we will create a framework to enable the safe and responsible expansion of stablecoins.” (2024 내쉬빌 비트코인 컨퍼런스 중 발언, 2024.7.27.)

[2] “I will never allow the creation of a central bank digital currency. [...] Such a currency would give a federal government the absolute control over your money [...] they could take your money, and you wouldn't even know it was gone.” (후보 당시 뉴햄프셔 유세 중 발언, 2024.1.17.)

■ 트럼프 新정부의 스테이블코인 육성 및 관련 법안 입법에 발맞춰, 우리나라에서도 스테이블코인의 제도화에 대한 논의가 시작될 것으로 예상

- 전 세계 스테이블코인의 시가총액은 약 2,105억 달러('25.1.3. CoinGecko)로, '24년 동안 50% 이상 증가했으며 美 대선 이후에만 15%가 상승(CNBC)
 - 트럼프 대통령 당선에 따른 제도화·산업 육성 기대감에 더해, 비트코인 등 가상자산 가격 상승, 디파이 예치·대출 수익률 급등(연 10~20%) 등이 거래를 더욱 촉진
- 美 의회는 FIT21 및 Payment Stablecoin 법안³⁾을 발의함으로써 스테이블코인의 발행 등에 대한 규제 명확성을 제공하고자 시도⁴⁾
 - FIT21는 스테이블코인을 '허가받은 지급 스테이블코인'(permissioned payment stablecoin)으로 지칭하며 발행자가 연방 또는 주 정부의 규제를 받아야 한다고 명시
 - Payment Stablecoin 법안은 미 달러화와 고정된 가치로 교환·상환·환매가 가능하고 지급결제 수단으로 사용하는 암호자산을 '지급 스테이블코인'(payment stablecoin)으로 정의하고, 리스크 관리를 위해 발행자, 준비자산 운영 등을 규제
- 우리나라는 최근 스테이블코인 입법을 위한 논의가 시작되는 상황
 - 「가상자산이용자보호법」 제정('23.7.) 이후 2단계 후속 입법을 통해 스테이블코인 등에 대한 규제 도입이 예정
 - 단, 정부의 제1차 「가상자산위원회」('24.11.6)는 법인의 가상자산 거래를 위한 실명계좌 발급 등을 중심으로 진행되어 스테이블코인 논의에는 다소 시간이 소요될 전망

■ 반면, 글로벌 차원에서는 CBDC를 기반으로 예금토큰(Deposit Token)⁵⁾의 가능성을 탐구하는 민관 합작 이니셔티브가 활발히 추진

- RLN 등 기관용 CBDC⁶⁾ 시스템 위에서 예금토큰 등 다양한 디지털 지급수단이 각자의 역할을 하며 공존하는 '토큰생태계' 모형이 논의
 - '22년 Citi가 제안한 '규제 부채 네트워크'(RLN: Regulated Liability Network)는 모든 규제대상 디지털 화폐(기관용 CBDC, 예금토큰 등)가 하나의 플랫폼 안에서 원활하게 생성·거래되는 시스템
 - 예금토큰을 통한 거래는 CBDC를 통한 기관 간 결제로 뒷받침됨으로써 결제 완결성(settlement finality)⁷⁾이 보장되며, CBDC는 기관 간 거래용도로 국한되어 사용됨으로써 정부 통제 및 개인정보 침해 우려를 불식 가능

[3] 각각 Financial Innovation and Technology for the 21st Century Act, Lummis-Gillibrand Payment Stablecoin Act. 단, FIT21 법안은 하원 발의·통과된 상황이며 Payment Stablecoin 법안은 상원에서 발의된 상태

[4] 김준철·박선종(2024), "우리나라의 스테이블코인 규제 방안에 대한 연구", 선진상사법률연구 통권 제107호(2024.7.)

[5] 예금을 토큰화 한 것으로, 은행이 분산원장기술(DLT) 네트워크 상에서 발행하는 양도 가능한 예금청구권

[6] CBDC는 발행대상(사용 주체)에 따라 기관용 CBDC와 범용 CBDC로 구분되며, 기관용 CBDC는 은행 등 금융기관에게 발행되어 지준예치금처럼 기관 간 결제에 사용되는 반면, 범용 CBDC는 가계, 기업 등 경제주체에게 직접 발행되어 결제 등 일상생활에 직접 사용됨

[7] 지급 결과 최종적으로 중앙은행 내 금융기관별 당좌계좌의 증감이 발생함으로써 결제를 취소하거나 무효화할 수 없는 것

- 美 NY연은 혁신센터 및 영국 은행연합회(UK Finance)는 RLN에 대한 실험을 진행
 - 美 NY연은 혁신센터 및 9개 금융회사^[8] 등은 기관용 CBDC 및 예금토큰을 활용하여 미국 내 은행 간 송금 및 달러 해외송금 가능성을 테스트
 - 영국 은행연합회 및 11개 금융회사^[9] 등은 예금토큰 및 스마트계약 기능을 활용해 P2P 중고거래, 주택매매, 토큰화된 채권 결제 등을 테스트
- 우리나라의 「CBDC 활용성 테스트」 또한 토큰 생태계 관점에서 기관용 CBDC를 기반으로 한 예금토큰의 실사용 가능성을 실험한 것에 해당
 - 참여 시중은행은 기관용 CBDC를 기반으로 바우처 기능이 포함된 예금토큰을 발행하고, 테스트 참가자들은 이를 통해 물품 결제 등을 직접 할 예정 (*25년 초 예정)

■ 지급결제 시스템의 안정성 유지 차원에서 우리나라는 스테이블코인보다 예금토큰을 민간 디지털 지급수단으로서 先고려함이 바람직

- 준비자산 및 발행기관에 대한 신뢰에 의해 가치가 담보되는 스테이블코인은 시장 스트레스 상황에서 액면가와 시장가가 괴리(unpegging)될 위험을 보유
 - 시가총액이 가장 크고 안전하다고 여겨지는 스테이블코인인 USDT(Tether)조차 '22년 5월 테라-루나코인 사태 당시 \$0.97로 가치가 하락한 바 있음
- 예금토큰은 스테이블코인처럼 활용가능하면서도 더욱 안전^[10]
 - 예금제도 및 은행 규제, 예금자보호제도, 은행 대차대조표에 대한 신뢰, 중앙은행의 특별대출 등이 예금토큰의 가치를 보장하는 점에서 예금토큰은 준비자산에 의존하는 스테이블코인보다 강건하게 가치를 유지할 수 있으리라고 여겨짐
- 예금토큰은 자산운용, 자금시장에 미치는 영향 면에서도 스테이블코인 대비 장점 보유

■ 예금토큰, 스테이블코인, CBDC 비교

	예금토큰	스테이블코인	CBDC
발행주체	은행	민간	중앙은행
기반제도	예금제도	백서	법정화폐
가치담보	예금제도 신뢰, 은행 B/S 등	준비금(담보자산)	법·통화제도 신뢰, 중앙은행 B/S 등
리스크 관리	현은행 규제, 내부통제 등	발행기관의 운영정책 등	-
인출위기 안전망	예금자보호제도, 중앙은행 지원 등	-	-
사례	JPM Coin, Citi Token Service	USDT, USDC, Dai 등	디지털위안화(e-CNY) 등

자료 : 하나금융연구소

■ 한국은행 CBDC 네트워크 내 디지털통화

구분	종류	특성	발행 플랫폼	발행자	담보자산
기관용 (금융기관)	CBDC	기관용 결제자산	CBDC 시스템	한국은행	-
범용	I형 통화	예금토큰	CBDC 시스템	은행	CBDC (부분)
	II형 통화	이머니 토큰	CBDC 시스템	은행 등	CBDC
	III형 통화	특수 지급 토큰	외부 연계 시스템	은행 등	II형 통화

자료 : 한국은행

[8] BNY Mellon, Citi, HSBC, Mastercard, PNC, Swift, Truist, TD Bank, Wells Fargo

[9] Barclays, Citi, HSBC, LBG, Mastercard, NatWest, Nationwide, Santander, Standard Chartered, Virgin Money, VISA

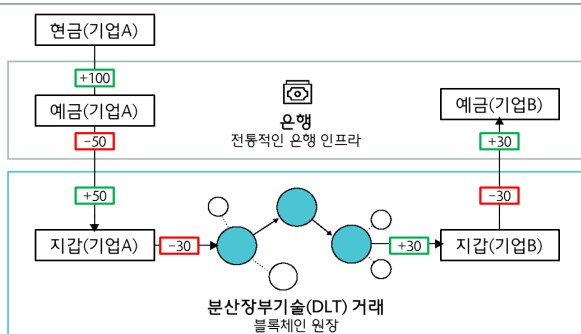
[10] 이창용 한국은행 총재는 조지아 트빌리시에서 열린 토론회(2024.5.2.)에서 “개인적으로 예금토큰(tokenized deposit)은 규제 대상 은행이 발행하는 스테이블코인이라고 생각한다”라고 발언한 바 있음

- (자산운용) 준비자산을 국채 등 현금성 자산으로 보유하는 스테이블코인과 달리, 예금토큰은 지급준비금을 제외한 나머지를 대출 등으로 효율적으로 운용 가능
- (자금시장) 스테이블코인의 준비자산 형성 과정에서 예금 등 민간 자금이 대규모로 유출되어 국채 등 정부 자금으로 집중될 경우, 민간 자금 시장의 공급 감소로 인해 시장 금리가 상승하는 일종의 구축효과(crowd-out effect)가 유발될 수 있음
- JP Morgan, Citi 등 대형 글로벌 은행은 예금토큰을 활용하여 연중무휴 실시간 이용 가능한 국가 간 지급 서비스를 선제적으로 제공함으로써 부가가치 창출 중
 - JP Morgan Kinexys(구. Onyx)는 연중무휴 운영되는 예금토큰 서비스 JPM Coin을 통해 다국적 기업의 국경 간 결제, 자회사간 유동성 관리 등 지원
 - Citi 또한 Citi Token Service를 통해 JP Morgan과 유사한 예금토큰 서비스 제공

■ 은행이 예금토큰 관련 사업을 지속하기 위해서는 예금토큰이 예금으로 간주되고 예금 관련 법규의 적용 대상인지에 대한 금융당국의 해석 또는 법적 근거 마련이 필요

- 한국은행·금융위원회는 예금토큰의 예금 여부가 불명확하기 때문에 혁신금융 특례를 부여하여 「CBDC 활용성 테스트」를 먼저 진행한 후 제도화를 검토하겠다는 입장
 - 예금토큰 발행을 은행 업무로 인정(은행법 제27조, 제27조의2, 제28조)하고, 예금토큰을 예금자보호 적용 대상으로 포함(예금자보호법 제31조 1항, 2항)하는 등 특례 적용
- EU·英 등 해외 주요국은 예금토큰과 예금의 동일성을 인정하고 현행 은행·예금규제를 적용할 수 있다는 입장이므로 우리나라도 비슷한 접근이 가능할 것으로 기대
 - (EU) EBA(유럽은행감독청)는 예금토큰이 현행 은행규제의 적용을 받으므로 MiCA (암호자산시장법)에서 제외되었으며, 별도 법규 제정의 필요성은 미미하다고 해석^[11]
 - (英) PRA(건전성감독청)는 규제서한을 통해 예금토큰은 은행규제의 적용을 받으며 은행은 현행 라이선스 하에서 예금토큰을 발행할 수 있다는 유권해석을 발표^[12]
 - (美) 美 RLN 실무반(Working Group)도 예금 소유권을 기록·이전하기 위해 분산원장기술(DLT)을 활용하는 것은 예금으로서의 법적 지위를 변경하지 않는다고 결론 

■ 예금토큰 기반 송금이체 서비스



자료 : JP Morgan-Oliver Wyman(2022)

■ 예금토큰에 대한 혁신금융 특례 주요 내용

	특례 주요 내용	관련 법령
1	예금토큰 발행을 은행의 고유업무, 부수업무, 겸영업무로 인정	은행법 27조, 27조의2, 28조
2	예금 토큰 이용자에게 예금자보호 적용	예금자보호법 31조 1항, 2항
3	전자금융거래 시 거래지시 내용 확인 의무 적용 배제(스마트계약 활용 시)	전자금융거래법 6조 1항, 18조 2항
4	예금 토큰의 양도·발행 시 은행 전산 시스템 대신 CBDC시스템 이용	전자금융거래법 시행령 11조 2항
5	은행이 예금 토큰의 원장(장부)을 CBDC 시스템에서 관리 가능	정보처리위탁규정 4조
6	CBDC와 관련해 은행의 내부통신망을 다른 기관의 내부통신망과 분리하지 않음	전자금융감독규정 18조 5호

자료 : 금융위원회

[11] "The EBA assesses potential benefits and challenges of tokenised deposits", EBA, 2024.12

[12] "Tokenisation and traditional finance", KPMG, 2024.4

Citi, 생산성 향상을 위한 직원용 AI Tool 제공

이재완 연구위원

Citigroup은 직원들의 업무 생산성 향상과 운영 프로세스 간소화를 목표로 2가지 인공지능 도구를 본격적으로 도입하기 시작하였으며, 8개국 직원에게 우선 제공 후 향후 사용 지역을 확대할 계획이다. Citigroup을 포함한 글로벌 금융회사들은 업무 자동화 및 경쟁우위 확보를 위해 프론트뿐만 아니라 미들·백 등 업무 영역 전반에 걸친 AI활용 확대에 주력하고 있다. 국내 금융회사들도 경쟁력 향상 및 효율성 제고를 위한 AI 활용 전략을 점검하고 관련 역량을 확보하는 것이 필요하다.

■ Citigroup은 직원의 업무 생산성 향상을 위해 업무 전반에 걸친 AI 도구를 본격 제공^[1]

- Citigroup은 생산성 향상과 운영 간소화를 목표로 8개국의 직원을 대상으로 인공지능 도구를 본격적으로 제공하기 시작
 - '24년 12월부터 영국을 시작으로 미국, 캐나다, 헝가리, 인도, 아일랜드, 폴란드, 싱가포르를 포함한 8개국의 14만 명의 직원들에게 제공하기 시작하였으며 향후 사용 지역을 확대할 예정
- 이는 AI를 일상 업무에 통합하기 위한 전략의 일환으로 은행 업무 전반에 걸친 2가지 도구(Citi Assist, Citi Stylus)를 제공
 - Citi Assist는 가상비서 역할을 하며 은행 내부 정책(HR, 리스크관리 등)과 절차의 탐색을 지원
 - Citi Stylus는 여러 문서를 동시에 요약, 비교, 검색하여 효율적인 문서관리를 지원

■ 특히, 은행 업무의 절반 이상이 자동화될 것으로 보고 AI 도구 개발을 지속 추진

- Citigroup은 AI 활용 시 금융회사 업무의 상당부분이 자동화될 것으로 분석^[2]
 - Citigroup은 AI관련 보고서를 통해 은행 업무의 54%가 자동화될 것이라고 언급
 - 은행에 이어 보험(48%), 에너지(43%), 자본시장(40%) 등 순으로 금융업권을 중심으로 AI에 의한 업무 자동화 정도가 클 것으로 전망
- Citigroup은 AI에 의해 업무 생산성 향상, 비용 절감 등 개선 효과가 클 것으로 기대하고 안전하고 책임있는 방식으로 AI를 구현하기 위한 역량 확보에 주력
 - 생성형 AI가 은행 산업을 혁신할 수 있는 잠재력이 있다고 인식하고 Citigroup과 직원 역량 강화를 위해 생성형 AI를 구현하는데 집중

[1] "Citigroup rolls out artificial intelligence tools for employees in eight countries", Reuters, 2024.12.5

[2] "AI in Finance - Bot, Bank & Beyond", Citigroup, 2024.6

- Google Cloud와 전략적 파트너십 체결('24.10)을 통해 인프라를 현대화하고 Google의 Vertex AI플랫폼을 통해 생성형 AI를 활용한 프로세스 효율성 제고를 추진

■ 글로벌 금융회사들은 생산성을 높이고 경쟁우위를 확보하기 위해 AI개발에 박차

- 글로벌 금융회사들은 AI를 전략적 핵심요소로 인식하고 프론트 뿐만 아니라 미들·백 영역 전반에 걸쳐 생산성 향상, 비용절감 등을 위한 AI 기능을 확대
- **(JP Morgan)** 900명 이상의 데이터 사이언티스트 및 600여 명의 ML 엔지니어를 채용하여 전사적인 AI 기술 내재화 진행, 400개 이상의 AI 업무 활용 사례 개발, 직원을 위한 AI챗봇 LLM Suite('24.7) 배포 등 AI Tool 개발에 집중
- **(Bank of America)** 가상비서인 Erica를 통해 소매 고객을 위한 일상적인 거래를 관리를 지원, '24년에 7,000여개의 AI 및 머신러닝 관련 기술 특허 보유
- **(HSBC)** 머신 러닝을 활용한 자금세탁 방지, 생성형 AI를 활용한 직원 지원 도구 (ORRA, Aura) 등 사업라인 전반에 걸쳐 550개 이상의 AI 사용 사례를 개발
- **(BNP Paribas)** 은행 업무 전반에 걸쳐 750건 이상의 AI 사용 사례를 개발하고 Mistral AI社와 파트너십 계약을 체결하여 고객경험 개선, 위험관리를 강화

■ 국내 금융회사들도 경쟁력 향상 및 효율성 제고를 위한 AI 활용 전략을 점검할 필요

- 금융업 전반에 걸쳐 AI를 활용한 업무 경쟁력 향상이 패러다임으로 자리잡음에 따라 국내 금융회사들도 업무 혁신을 위한 AI 기술 개발 및 제휴를 고려할 필요
- 회사의 주요 현안을 고려하여 다양한 업무 영역에서 AI 활용 기회를 탐색하고 직원들의 관련 역량을 강화하는데 집중
 - 비용 효율성, 업무 생산성 제고, 리스크 관리, 고객경험 강화 등 회사의 주요 당면 이슈를 고려하여 개선 및 활용 잠재력이 큰 기능부터 우선 접근 

■ 금융서비스 분야에서 AI 활용 사례

구분	진입속도(~2030)	업무에 미치는 영향
코딩&소프트웨어		
검색&요약		
거래 모니터링		
고객서비스		
신용리스크		
투자 리서치		
포트폴리오 관리		

자료 : Citi Global Insights

■ 글로벌 은행의 최근 내부 직원용 AI Tool

금융회사	Tool	내용
JP Morgan	LLM Suite	- '24.8월 출시 - 이메일 초안 작성, 문서 요약, 주제에 대한 정보/솔루션 제공
Citi	Citi Assist	- '24.12월 출시 - 내부 규정 및 절차 검색
	Citi Stylus	- '24.12월 출시 - 동시에 여러 문서 검색 및 요약
HSBC	Aura	- ORRA('21년)에 이어 '23년 출시 - 회사의 정책 및 절차 설명

자료 : JP Morgan, Citigroup, HSBC

美 대형은행들 탄소중립 선언 연합(NZBA) 탈퇴

방승연 수석연구원

美 6개 대형은행들이 잇달아 탄소중립 은행연합(NZBA)에서 탈퇴하였다. 이는 기후변화 회의론자인 트럼프의 재집권 우려에 따른 것으로 그동안 공화당은 탄소중립 연합에 가입한 금융사들에 대해 독점 금지법 위반을 경고해 왔다. 미국 은행들의 탈퇴에도 불구하고 유럽은행들은 NZBA에서 중요한 역할을 지속하며, EU의 기후변화 규제와 EBA의 ESG 관리 강화 지시에 따라 기후변화 대응에 적극 나설 것으로 예상된다. 국내은행들도 글로벌 은행들의 기후변화 대응 방안을 모니터링하여 유연하게 대처할 필요가 있다.

■ 미국 주요 대형은행들, UN 산하의 탄소중립 은행연합(NZBA)에서 연이어 탈퇴 발표^[1]

- 지난해 12월 Wells Fargo, Goldman Sachs에 이어 올해 1월 Citi, Bank of America, Morgan Stanley, JP Morgan 등 美 주요 대형은행들이 잇따라 NZBA^[2]를 탈퇴
- 2023년에는 美 공화당의 반ESG 공세 압박으로 글로벌 보험사들이 탄소중립 보험연합(NZIA)을 연달아 탈퇴하면서 '24.4월 NZIA 해체

■ 트럼프 재집권을 앞두고 공화당은 탄소중립 연합에 가입한 금융사에 대한 압력 확대

- 기후변화 회의론자인 트럼프의 재집권으로 화석연료에너지 정책이 강조되는 가운데 트럼프 2기 출범을 앞두고 공화당은 기후대응 단체에 대한 압박을 심화
 - 공화당은 탄소중립 연합에 가입한 금융사를 대상으로 “독점 금지법을 위반하고 미국 소비자에게 해를 끼칠 수 있다”고 경고^[3]
- 그동안 공화당은 금융사들의 ESG 전략에 문제를 제기하며, 금융사의 석유 및 가스 산업에 대한 정책 검토 및 처벌을 예고
 - '24.11월 공화당 당색이 강한 美 11개 주는 ESG투자에 집중하는 BlackRock, Vanguard, State Street를 상대로 반독점 규정 위반 혐의로 소송을 제기
 - JP Morgan을 마지막으로 6개 대형은행들이 모두 NZBA 탈퇴하자 텍사스 사법부는 대형은행들에 대한 검토를 중단하고 지방채권 거래를 차단하겠다는 위협을 철회

[1] “Explainer: Where do big-name US departures leave the Net-Zero Banking Alliance?”, The Banker, 2025.1

[2] NZBA(Net-Zero Banking Alliance)는 2050년까지 은행의 대출, 투자 및 자본 시장 활동을 넷제로 온실 가스 배출에 맞춰 조정하기 위해 2021년 COP26 기후 정상회의에서 설립된 유엔 주관 그룹

[3] “Republicans Launch Antitrust Investigation Into Climate-Obsessed Corporate ‘Cartel’”, 美 사법부, 2022.12

■ 반면, 유럽은행들은 EU 기후변화 규제에 따라 NZBA에서 중요한 역할을 수행할 전망

- NZBA 140여 개 회원국 중 대부분을 차지하는 유럽은행들은 탈퇴 의사가 없다고 밝히고, 동맹 내 더 강력한 행동을 촉구한다는 입장을 표명
 - 지난해 ING는 새로운 LNC 수출 터미널에 신규자금 조달을 중단하고, BNP Paribas와 Crédit Agricole은 석유 및 가스 생산자를 위한 채권 구조화 중단을 결정
 - 소규모 은행인 Amalgamated Bank(USA), Triodos Bank(NLD) 등도 화석 연료 확산 금지 조약 이니셔티브를 지지하며 기후행동 강화가 필요하다는 입장
- 유럽은행들은 EU의 기후변화 규제와 유럽은행감독청(EBA)의 ESG 리스크 관리 강화 지시⁴⁾에 따라 향후 기후변화 대응에 적극적인 행보를 보일 것으로 예상
 - 유럽은행이 적용 받는 EU의 기후변화 규제는 지속가능금융공시법(SFDR), EU 택소노미(EU TR), EU 비재무보고지침(NFRD), MiFID II 개정안 등을 포함

■ 글로벌 은행들의 기후위기 대응 정책 모니터링을 통해 국내은행들도 유연한 대처 필요

- 국내은행들은 탄소중립을 선언하고 감축 전략 등을 자율 공시하는 등 금융배출량⁵⁾에 대한 측정 및 관리를 강화하는 추세
 - 국내은행 13개사는 2050년까지 탄소중립을 선언하고, 그 중 11개사는 2030년까지 '19~'22년 대비 금융배출량을 26~48% 감축하겠다는 중간목표 설정
- 유럽은행은 물론 NZBA 탈퇴한 美대형은행들도 탄소중립 기조를 유지하겠다는 입장으로 향후 글로벌 은행들의 기후변화 대응 방안 모니터링 필요
 - JP Morgan은 NZBA의 상위기관인 GFANZ와 협력하고, 에너지 전환과 탈탄소 산업에 참여하는 고객을 지원할 것이라고 발표 

■ 국내 주요은행의 탄소중립 실천 및 계획

은행	2030 친환경 금융	금융배출량 중간목표	탄소중립	NZBA 가입여부
하나	ESG금융 60조원	2020년 대비 △33%	2050년 - 내·외부배출 제로	'22.5월 가입
KB국민	25조원	2019년 대비 △33%	2040년 - 내부배출 제로 2050년 - 외부배출 제로	'21.4월 가입
신한	목표금액 없음 지주 차원에서 30조원	2020년 대비 △34%	2050년 - 내·외부배출 제로	'21.4월 가입
우리	ESG금융 100조원	2022년 대비 △27%	2044년 - 내부배출 제로 2050년 - 외부배출 제로	'22.10월 가입
NH농협	30조원	2022년 대비 △37%	2040년 - 내부배출 제로 2050년 - 외부배출 제로	'22.6월 가입

자료 : 한국은행, 금융경제연구소, 언론보도

[4] "The EBA publishes its final Guidelines on the management of ESG risks", EBA, 2025.1

[5] 금융배출량(financed emissions)은 금융기관들의 탄소배출 감축노력을 측정하고 평가하는 핵심 지표로, 금융기관이 신용공급(대출, 주식, 채권 매입 등)을 통해 온실가스 배출에 간접적으로 기여한 배출량

금리: 금통위, 한 박자 쉬고 2월 인하 시사

김 완 중 선임연구위원

미국 경제 호조 지속과 트럼프발 인플레이션 재확대 우려가 부각되며 글로벌 금리 상승세가 지속되었다. 국내는 작년 12월 이후 계엄/탄핵 정국이 이어지고 경기둔화에 대한 우려가 확산되며 3회 연속 기준금리 인하 기대가 확산되었으나 금통위는 고환율 부담과 트럼프 정부 출범 이후 불확실성 확대 가능성 등을 감안해 기준금리 동결을 단행했다. 다만 경제주체들의 심리 악화, 금융안정 리스크 완화, 고환율 부담 등을 고려해 분기당 1회의 금리 인하를 시사해 시장금리는 당분간 하방 압력이 부각될 전망이다.

■ 글로벌 금리, 美 지표 호조와 트럼프 취임을 앞두고 정책 리스크 부각되며 상승 압력 지속

- 美 경제 지표 호조에 따른 연준의 금리 인하 폭 축소 시사 이후에도 양호한 고용지표와 트럼프 정책 관련 인플레이션 확대 우려가 부각되며 주요국 장기금리 상승
 - 각국의 확장적 재정정책, 러시아 천연가스·석유 공급 제재 등도 금리 상승에 일조
- 주요국들의 금융완화 기조 지속에도 불구하고, 미국발 인플레이션 재부각 우려 등으로 금리인하 사이클이 단축될 가능성이 대두되는 점 또한 금리 상승을 유발
 - 주요국들과 달리 인상 사이클을 진행하고 있는 BoJ의 경우 금년 중 상·하반기 1회씩 2회, 50bp 인상이 전망(0.25% → 0.75%)되는 가운데 완만한 상승세 지속

■ 1월 금통위, 성장 둔화 우려에도 고환율 부담으로 동결했으나 2월 인하 적극 시사

- 경기 부진을 감안한 2회 연속 금리인하('09년 이후 처음)에 이어 3연속 인하 가능성이 부각됐으나 12월 이후 급부상한 정치적 리스크 관련 고환율 부담으로 동결
 - 금통위원 '1명 인하/5명 동결'과 달리 포워드 가이드는 '3개월내 인하 가능성 6명/동결 0명'을 표명함에 따라 대내외 불확실성 해소에 대한 확인 필요성이 강하게 작용한 것으로 판단
- 경기 둔화 폭 확대에 따른 인하 필요성에 공감하면서도 외환시장 불안과 향후 전개될 국내외 정치 상황을 추가 확인한 후 대응할 것임을 언급하며 2월 인하를 적극 시사
 - 통화정책의 우선 순위가 물가, 금융안정, 성장의 순서로 인식되고 있는 가운데 자칫 금리인하가 환율 및 물가 상승을 촉발할 수 있다는 점에서 인하 속도에 대한 고민 증대
- 특히 24.4Q 성장률이 기존 전망(0.4%, QoQ)을 하회한 0.2% 수준에 그칠 것으로 전망되고 25년 성장률(24.11월 1.9% 전망) 또한 추가 하향이 불가피함을 강조해 인하 사이클 지속을 시사
 - 성장 하방위험이 완화될 수 있도록 인하 시기 및 속도를 결정할 것임을 표명하는 동시에 경기 상황을 고려해 중립금리(1.8~3.3%, 중간값 2.5% 내외)까지 빠르게 인하하는 것에 일부 동의

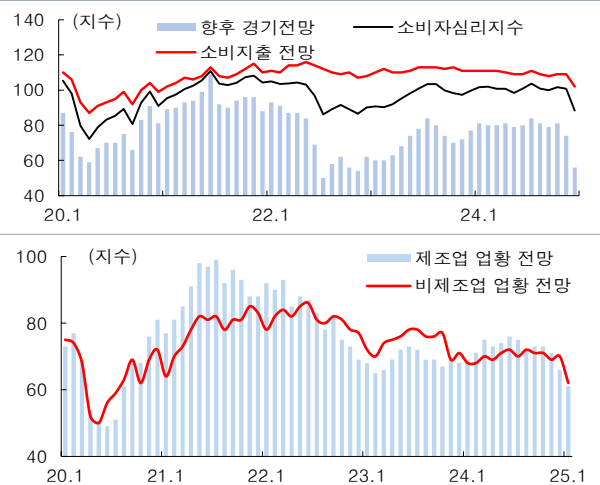
■ 가계/기업심리 악화, 금융안정 리스크 완화 등으로 상반기 분기당 1회 인하 전망

- 트럼프 행정부의 미국 우선주의와 보호무역 강화 관련 불확실성이 장기화될 가능성이 큰 가운데 국내 정치적 불확실성 또한 경제주체들의 정상적인 경제활동을 저해
 - 트럼프 2기 취임(1.20일) 이후 발표될 주요 정책의 방향 및 강도에 따라 성장률 전망 하향 조정 및 불확실성이 증폭될 수 있다는 점에서 금리인하 시점에 대한 중요성 부각
- 특히 작년 2~3분기 성장률 부진에 이어 12월초 국내 정치 리스크 부각 이후 가계 소비심리 및 기업 업황 전망이 크게 악화되고 있어 민간부문의 심리 개선 필요성 증대
 - GDP 성장률(QoQ, %) : 23.3Q 0.8 → 4Q 0.5 → 24.1Q 1.3 → 2Q -0.2 → 3Q 0.1 → 4Q 0.2(E)
- 금융안정 측면에서도 주택가격 상승세 둔화 및 가계부채 증가폭 축소로 금리 인하 부담이 감소하며 경기부진 완화 중심의 정책 대응에 주력할 수 있는 환경 조성
 - 주택 공급물량 축소, 거래 위축 등에 따른 건설경기 부진 장기화가 PF시장의 잠재적 부실 위험을 증폭시킬 수 있다는 점도 추가적인 금융완화 필요성 증대 요인으로 작용

■ 시장금리는 단기 하락에도 불구하고, 고환율과 대외발 물가 상승 부담으로 낙폭 확대는 기대난

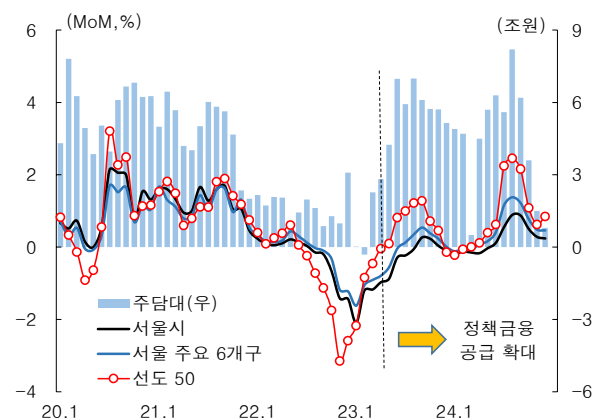
- 한은은 고환율에 대해 국내 정치 불안에 따른 리스크 프리미엄과 韓美 통화정책 기대 차이 선반영 등을 감안할 때 단순히 고환율 상황이 금리인하의 걸림돌은 아님을 강조
 - 그러나 금리인하가 대외요인과 결합해 환율-물가 상승을 촉발할 수 있다는 우려 또한 상존
- 시장금리는 단기적으로 美 물가 부담 완화와 금통위의 금리 인하 시사로 하방 압력이 부각될 전망이나 트럼프 행정부 출범 이후 주요 정책이 환율 및 물가 상승을 자극할 가능성이 커 추가 하락 폭은 제한적인 수준에 그칠 전망
 - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.50%~2.70%, 2.70%~2.90% 범위로 전망 

■ 급격히 악화되고 있는 가계/기업 경기 전망



자료 : 한국은행

■ 가계부채 및 주택시장 관련 금융불균형 이슈 완화



자료 : KB부동산, 하나금융연구소

외환: 트럼프 정책 드라이브에 불안한 시장

신 유 란 수석연구원

원/달러 환율은 국내 정치 불안과 달러화 강세가 맞물리며 연말 한때 1,480원대까지 상승하였으나, 연초 외환 당국의 환율 안정 의지 등으로 상승폭이 축소되었다. 최근 대내외 여건이 원화에 불리하게 작용하는 가운데 1월 20일 트럼프 대통령이 취임과 동시에 쏟아낼 관세 정책 등 주요 정책에 주목해야 할 것이다. 향후 원/달러 환율은 국내 정치 혼란이 장기화되는 가운데 트럼프 정책 리스크가 부각되며 높은 수준에서 불안정한 흐름을 이어갈 전망이다.

■ [원/달러 환율] 달러 강세 영향으로 급등한 이후 연초 일부 되돌림으로 상승폭 축소

- 국내 정치 불안 지속과 美 기준금리 인하 기대 후퇴로 원화 약세와 달러화 강세가 맞물리며 연말 장중 한때 환율은 1,480원을 돌파해 금융위기 이후 최고치를 기록
- 연초 외환 당국의 환율 안정 의지 피력, 국내 증시 외국인 순매수 및 트럼프 행정부의 선별적 관세 부과 검토 소식 등에 힘입어 1,450원대로 하락
- 이후 트럼프의 ‘국가경제 비상사태’ 선포¹⁾ 고려 소식, 미국 고용지표 서프라이즈 및 한국은행의 기준금리 동결 영향 등으로 원/달러 환율은 등락을 반복

■ [국제 환율] 미국 예외주의의 지속으로 글로벌 달러화 강세가 이어지며 타 통화 약세

- 달러화는 美 경제지표 호조로 연준의 금리 인하폭이 축소되고 트럼프 2기 행정부의 출범을 앞두고 불확실성이 확대되며 강세 흐름을 지속
- 유로화는 유럽 경기 부진으로 미국과의 통화정책 차별화가 지속되는 가운데 프랑스, 독일 등의 정정 불안과 트럼프 관세 정책 우려 등으로 약세
- 엔화는 일본은행(BOJ)이 추가 금리인상에 신중한 입장을 취하면서 1월 인상 가능성이 불투명해짐에 따라 약세를 보이며 한때 달러당 159엔을 돌파
- 위안화는 중국 정부의 경기부양책에도 불구하고 경제 부진 지속 및 트럼프 행정부의 대중국 고율관세 부과 우려로 달러당 7.3위안을 상향 돌파하며 약세

[1] 1977년 제정된 ‘국가경제비상권한법(IEEPA)’을 근거로 미국의 안보, 외교, 경제 등에 위협이 되는 국가 비상사태가 발생했을 때 대통령이 비상사태를 선포해 외국과의 무역 등 경제 활동을 광범위하게 통제할 수 있는 권한

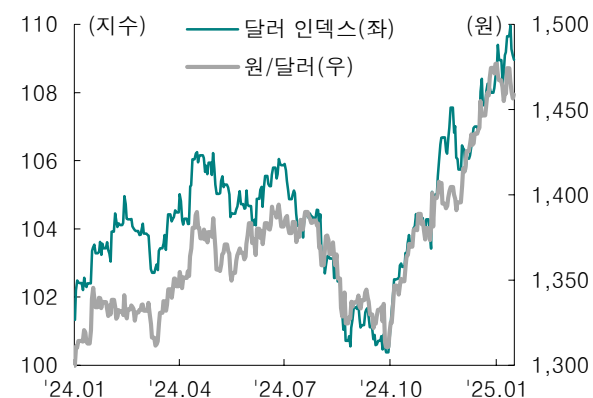
■ 1월 20일 트럼프 행정부 공식 출범과 동시에 쏟아지는 정책 발표에 주목

- 트럼프는 1월 20일 취임 첫날 ‘멕시코, 캐나다에 25% 관세 부과’ 등 무역정책을 포함해 이민자, 에너지 등과 관련한 25개 이상의 행정명령을 발표할 계획
- 트럼프 행정부의 관세 정책이 공약대로 시행될 경우, 중국, 유럽 등 주요국의 수출 감소가 이어지며 각국의 경기 개선을 저해하는 요인으로 작용할 우려
 - 對美 수출 비중과 대외의존도가 높은 한국 경제 또한 타격이 불가피
- 유로존, 한국 등은 경기둔화로 금리 인하 기조를 유지하는 가운데 일본마저 인상 시기가 지연되고 있어 미국과 주요국 간 통화정책 차별화도 지속될 전망
 - 트럼프의 관세 부과와 더불어 감세 및 이민자 정책이 인플레이션 위험으로 작용하면서 미국의 금리인하 기대가 더욱 후퇴할 경우 달러화 강세 요인으로 작용

■ 원/달러 환율은 트럼프 2기 정책 시행 영향으로 높은 수준에서 변동성이 확대될 전망

- 트럼프 대통령은 취임 직후 대대적인 관세 정책 시행을 예고하고 있어 달러 강세 압력이 높아지는 가운데 정책 강도에 따라 환율 변동성도 확대될 전망
- 미국과의 통상마찰 위험과 더불어 인민은행의 완화적 통화정책 시행으로 위안화 약세가 심화될 경우 위안화와 동조성이 높은 원화에 약세 요인이 가중
- 반면 국내 증시 저평가 및 원화가치 저점 인식에 따른 외국인 매수세 유입, 외환 당국의 시장 안정화 조치 등이 원/달러 환율 상단을 제한
- 국내 정치 불안이 단기에 해소되기는 쉽지 않은 가운데 트럼프發 정책 충격 영향으로 원/달러 환율은 당분간 1,440~1,490원에서 움직일 전망 

■ 달러 인덱스 및 원/달러 환율 추이



■ 트럼프 1기 美·中 무역분쟁 당시 위안/달러 환율 흐름



부동산: 거래 위축 장기화에 가격 하락 전환

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 전월 대비 하락세로 전환되었는데, 대출 규제, 거래 부진으로 수요 위축 영향이 큰 지방 위주로 매매가격 하락지역이 확대되었기 때문이다. 대출총량 리셋에도 가계부채 관리 기조가 유지되고 대출금리 하락도 지연되고 있어 매매가격 하락세는 장기화될 전망이다. 또한 입주전망이 악화되며 미입주 아파트가 증가하고 주택 사업성도 저하되어 중장기 공급 물량이 위축될 가능성이 높다. 특히, 정치적 불확실성에 매수자의 관망세가 심화되고 있어 거래 부진은 지속되겠다.

■ 전국 주택 매매가격은 대출규제, 거래 부진 지속으로 전월 대비 하락 전환

- 서울(0.08%) 등 수도권은 보합세를 유지했으나 대출규제 및 거래 위축으로 수요가 위축된 지방(-0.14%)은 가격 하락세가 확산되며 전국 주택가격이 하락 전환
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% MoM) : 0.07('24.10월) → 0.01(11월) → -0.07(12월)
- 유형별로는 매매여건 악화, 거래 부진으로 수요 위축 영향이 집중된 아파트와 연립은 보합세에서 하락세로 전환되었으며 단독은 전월 수준을 유지
 - 유형별 상승률(% MoM, 11월/12월) : 아파트 0.00/-0.11, 연립 0.00/-0.04, 단독 0.08/0.08
- 전세가격은 임대수요가 유지되는 서울, 경기도는 상승세이나 입주물량이 많았던 지역(인천, 대구 등) 중심으로 하락하며 전국 전세가격 상승폭 축소 지속
 - 전국 주택 전세가격 상승률(% MoM) : 0.16('24.10월) → 0.09(11월) → 0.01(12월)

■ 자금마련 부담 증대, 매수심리 저하 등으로 거래 위축되며 가격 하락세 장기화 우려

- 2025년 대출총량이 리셋되었으나 스트레스 DSR 강화 등 가계부채 관리 기조가 유지되고 대출금리 하락도 지연되고 있어 매수자의 자금마련 부담은 증대
- 거래 위축에 아파트 매물이 적체되고 준공 후 미분양도 계속해서 증가하는 등 수도권 외곽 및 지방에서 가격 하방 리스크가 확산되며 매수심리가 저하
 - 아파트 매물 증가율(% YoY, 2023년 말 대비 2024년 말) : 수도권 8%, 지방 12%
- 또한 신동아건설의 법정관리 신청('25.01.06), 주요 건설사 공사 미수금(매출채권) 증가 등 시장 불안요인 증대로 거래 위축 및 시장 부진이 장기화될 우려
 - 지방 및 비주택 미분양 현장 중심으로 공사 미수금 등이 회수 지연될 가능성(한신평)

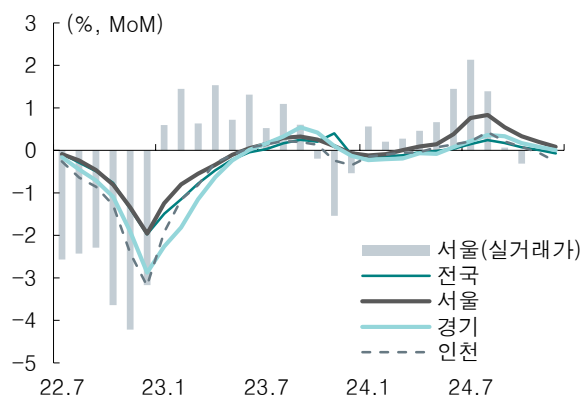
■ 시장 부진에 미입주 아파트가 늘고 주택 사업성이 저하되며 중장기 공급이 위축될 소지

- 입주물량은 이전 착공물량을 바탕으로 지속적으로 공급되나 시장 부진으로 입주 전망이 악화되어 미입주 아파트가 증가할 전망
 - 아파트 분양/입주전망지수 : 98.2/93.8('24.11월) → 82/88.6(12월) → 71.4/68.4('25.1월)
 - 아파트 입주율(% , '24.12월) : 수도권 79.9, 대전·충청권 75.3, 광주·전라권 57.3
- 분양수익 감소로 사업성이 저하됨에 따라 지방 소재 공동주택 사업장이 많은 중소 건설사 위주로 유동성 위기, 부도 등이 발생할 가능성 증대
 - 분양 침체에도 자재값 상승을 반영한 고분양가는 불가피해 미분양 부담이 증대
- 또한 사업성, 시장 전망 등을 바탕으로 중장기 주택공급이 계획되나 분양 침체로 분양예정물량이 감소하면서 공급부족이 심화될 우려
 - 아파트 분양/입주물량(만호) : 12/19('24.1H) → 13/18(2H) → 8/16('25.1H) → 6/11(2H)

■ 특히 정치적 불확실성으로 매수자의 시장 관망세가 심화되며 거래 위축 지속 전망

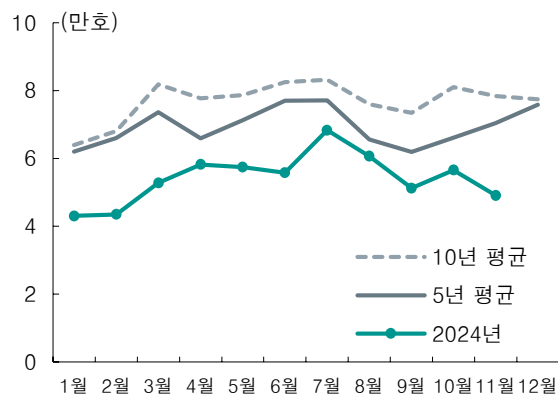
- 실수요 중심의 매매거래가 유지되고 있으나 대출 규제와 가격 하락우려로 인한 매입시점 연기, 자금마련 곤란 등으로 시장 관망세로 돌아설 가능성 증대
- 투자수요 또한 다주택자 규제 유지, 정책 향방의 불확실성 가중으로 시장 관망세를 유지하여 투자시점이 지연되면서 매매거래량 부진은 지속될 전망
 - 지방 미분양 매입 시 세제 혜택을 부여하는 정책이 도입되었으나 지방의 입주물량이 많아 가격 상승기대가 낮고 수요도 위축되어 정책효과는 단기간 내 난향
- 다만, 정치적 불확실성이 완화될 경우 부동산 정책 향방이 일부 수정 또는 전환될 가능성이 높지만 당분간 시장 관망세가 심화되며 거래 침체는 지속될 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 주택 매매 거래량



주 : 10년 평균(2014~2023년), 5년 평균(2019~2023년)

자료 : 한국부동산원

국내 금융시장

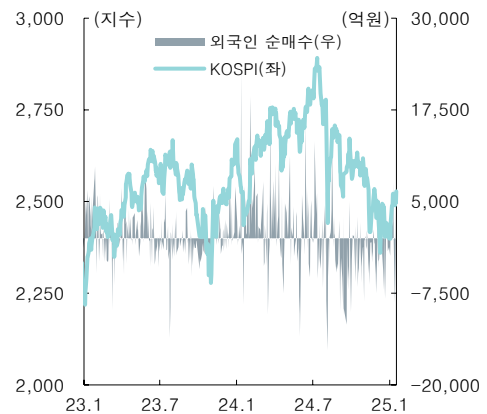
금리

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
12월말	3.33	3.39	3.01	3.28	2.60	2.76
1월 10일	3.08	3.00	2.82	3.22	2.56	2.684
1월 13일	3.06	3.00	2.84	3.31	2.66	2.746
1월 14일	2.99	3.00	2.82	3.29	2.65	2.736
1월 15일	3.01	2.99	2.83	3.32	2.68	2.774
1월 16일	3.07	2.99	2.80	3.28	2.63	2.723



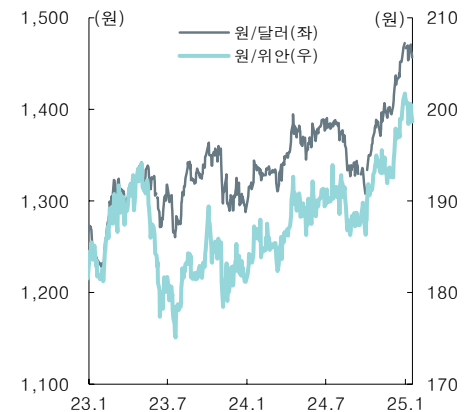
주가

	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
12월말	2,399.5	53,155	304	-1,207
1월 10일	2,515.8	96,910	378	-38
1월 13일	2,489.6	90,491	579	-8,743
1월 14일	2,497.4	81,992	414	-2,965
1월 15일	2,496.8	91,762	539	568
1월 16일	2,527.5	94,323	451	6,263



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
12월말	1,435.5	928.0	197.0	1,487.9
1월 10일	1,465.0	928.2	199.8	1,500.8
1월 13일	1,470.8	932.9	200.6	1,502.6
1월 14일	1,463.2	926.2	199.6	1,507.4
1월 15일	1,461.2	933.9	199.3	1,504.4
1월 16일	1,456.7	938.5	198.7	1,500.4

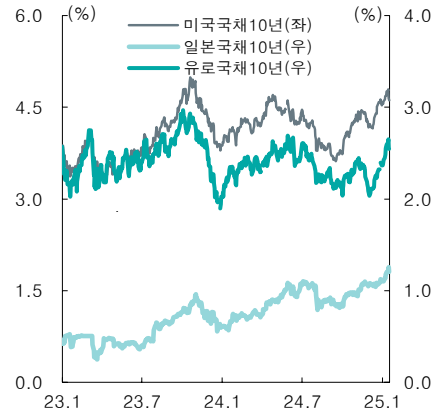


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

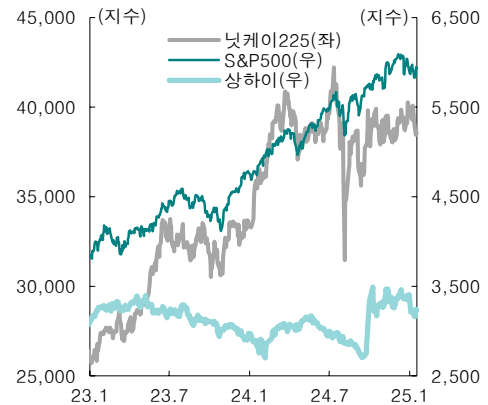
:: 금리

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
12월말	4.33	4.31	4.24	4.57	1.10	2.37
1월 10일	4.33	4.29	4.38	4.76	1.20	2.60
1월 13일	4.33	4.30	4.38	4.78	1.20	2.61
1월 14일	4.33	4.31	4.37	4.79	1.25	2.65
1월 15일	4.33	4.30	4.26	4.65	1.26	2.56
1월 16일	-	4.29	4.23	4.61	1.21	2.55



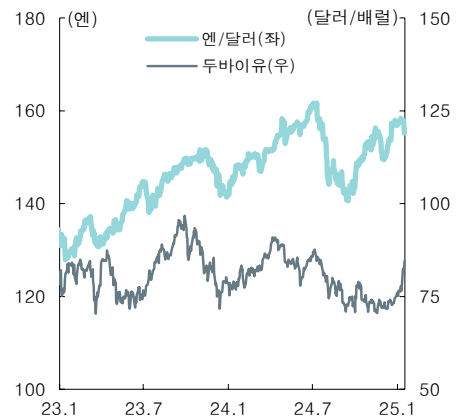
:: 주가

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
12월말	5,881.6	39,894.5	3,351.8	4,896.0
1월 10일	5,827.0	39,190.4	3,168.5	4,977.3
1월 13일	5,836.2	-	3,160.8	4,954.2
1월 14일	5,842.9	38,474.3	3,240.9	4,980.5
1월 15일	5,949.9	38,444.6	3,227.1	5,032.3
1월 16일	5,937.3	38,572.6	3,236.0	5,106.9



:: 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
12월말	157.36	1.036	75.9	2,641.0
1월 10일	157.82	1.024	77.9	2,715.0
1월 13일	157.65	1.022	82.4	2,678.6
1월 14일	157.97	1.030	82.2	2,682.3
1월 15일	156.46	1.030	82.2	2,717.8
1월 16일	155.21	1.030	84.5	2,750.9



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제15권 2호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2025년 1월 17일 인쇄

2025년 1월 20일 발행

발행인 이호성

편집인 안성학

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 개인 의견으로
하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융연구소
하나금융포커스 제15권 2호

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