

제10권 14호

2020. 7. 6~2020. 7. 19



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|---|
| 논단 | 선진화, 그 이후의 삶과 경제 |
| 이슈분석 | 코로나19에 따른 글로벌 재생에너지 산업 영향 |
| 금융경영브리프 | 美 은행권, 코로나19로 대규모 신용손실 발생 우려
맥킨지, 뉴노멀 시대의 소매은행 전략방향 제시 |
| 금융시장모니터 | 금 리: 코로나19 장기화가 금리 상승 압력을 제한
외 환: 하반기 달러화, 점진적 약세 가능성
부동산: 주춤하던 주택가격 강하게 반등 |
| 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

인간

연구자는 사람⁺, 고객은 사람⁺⁺

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.

현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것

하나금융경영연구소의 사명입니다.



집필진

편집

연구위원 곽영훈(yhkwak)
연구원 최희재(heejaechoi)

금융경영브리프

연구위원 안성학(shahn)
연구위원 이건재(gjlee)
수석연구원 이재완(jwan.lee)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 김수정(sjkim1771)
외 환 | 연구원 윤지선(jisun.yun)
부동산 | 연구위원 황규완(gwhwang)

금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 선진화, 그 이후의 삶과 경제
- 06 **이슈분석** 코로나19에 따른 글로벌 재생에너지 산업 영향
- 10 **금융경영브리프** 美 은행권, 코로나19로 대규모 신용손실 발생 우려
맥킨지, 뉴노멀 시대의 소매은행 전략방향 제시
- 14 **금융시장모니터** 금 리: 코로나19 장기화가 금리 상승 압력을 제한
외 환: 하반기 달러화, 점진적 약세 가능성
부동산: 주춤하던 주택가격 강하게 반등
- 20 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

선진화, 그 이후의 삶과 경제*

최 희 갑 아주대학교 경제학과 교수(hgchoi@ajou.ac.kr)

K-방역과 더불어 한국의 선진국으로서의 위상이 부각되고 있다. 국제적 기준으로 보면 한국이 본격적으로 선진국으로 분류된 것은 1995년이며 갈수록 선진국 대우가 확대되고 있다. 우리 사회 내부를 보더라도 선진국이라는 호칭에 걸 맞는 삶의 방식이 뚜렷해지고 있다. 근로와 절약보다는 투자에 의존하고 자유로운 소비선택을 강조하는 조류가 거세다. 근로·절약을 대신 하는 투자·선택의 확장이 경제성장을 지속시킬 수 있을까? 경제학자들의 실증분석은 그 가능성을 확인해왔지만, 적극적 경제정책과 사회정책이라는 쌍두마차를 강조한다. 한국의 경제성장 경험이 대표적 사례로 제시된다. 결국 적극적 투자와 자유 선택의 확장이 경제발전으로 이어지려면 경제정책과 사회정책 양면에서 건강한 긴장감을 유지하여야 한다.

:: 디지털 트랜스포메이션에 대한 관심과 투자가 본격화

올해 들어 한국의 국제적 위상이 크게 변화하고 있다. 주요국 지도자와 유력지마다 ‘K-방역’에 이어 ‘한국형 의료복지’ 그리고 ‘한국인 시민의식’을 언급하지 않는 곳이 없다. 이런 변화를 지켜보는 것은 우리의 흔한 일상의 하나가 되었다. 코로나19 방역으로 그것을 자축할 여유만이 없을 뿐이다. 이런 기세 덕분인지 “지금 G7 형식은 매우 구식... 한국, 호주, 러시아, 인도도 초청하고 싶다”라는 트럼프 미 대통령의 공개적 G7 정상회담 초청도 마주하게 되었다. 코로나 방역으로 여념이 없지만 ‘선진국’을 키워드로 우리가 겪는 변화를 되짚어 보고 앞날을 가늠해 볼 사유는 충분한 것이다.

우선 ‘선진국’이 무엇을 의미하는지 좀 따져볼 필요가 있다. 선진국의 영어 표현은 developed country나 advanced country가 대표적이고 그 외에 다양한 표현이 가능하다. 개항 이래 문명화 담론을 대체하며 선진국 담론이 우리 사회를 이끌기 시작한 것은 1960년대부터다(김종태, 『선진국의 탄생』, 돌베게, 2018). 선진국이란 표현은 이처럼 사용된 지 오래며 또 지금도 국내외적으로 광범위하게 사용되는 표현이다. 하지만 그 의미를 되짚어 보면 허탈해진다. 단도직입적으로 UN 통계부는 ‘선진(developed)’과 ‘발전도상(developing)’은 통계 분류 상의 편의를 위한 것이고 특정 국가가 도달한 발전단계에 대한 가치판단을 시사하지 않는다고 밝히고 있다. 일부에서는

코로나19를 배경으로 급격히 높아진 한국의 선진국으로서의 위상

‘선진국’은 소득에 기초한 국가를 분류하는 한 가지 방법일 뿐

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

선진과 후진의 구분은 무지한 숫자놀음이며 실질적으로 이 세계에는 개성이 서로 다른 200개 이상의 국가가 존재한다고 지적한다.

한국은 1995년부터
선진국으로
분류되었고 갈수록
선진국 대우 확대 중

이런 논의를 배경으로 할 때 결국 선진국 여부는 통계의 문제이며, 이런 면에서 한국은 선진국으로 분류된 지 꽤 오래되었다. 세계은행은 1인당 소득 기준으로 1995년부터 그리고 인간개발 지수 기준으로 1999년부터, IMF는 2001년부터, 그리고 주가지수 FTSE와 S&P 다우존스는 각각 2009년과 2013년부터 한국을 선진국으로 분류하였다. 선진국 클럽이라는 OECD에 가입(1995년)하고 그 속에서도 채권국으로 국제문제를 논의할 특별지위를 가진 것이 2009년이다. 참고로 주한 미 상의는 2005년부터 한국의 G7가입 방안을 미정부에 권고해왔다.

∴ 일상화된 선진국민의 삶

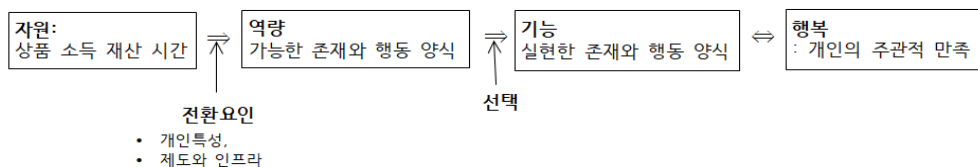
우리 사회 내부에서
발견되는 고소득
사회로서의 삶의 변화

우리의 일상만 보더라도 근로와 소득 증대를 모토로 선진화를 도모하던 과거의 우리와 크게 달라졌음을 쉽게 찾아볼 수 있다. 1997년 외환위기 이후 오랫동안 ‘여러분, 부~자 되세요’가 덕담으로 위세를 부렸는데, 그것은 직업 상의 근로가 아닌 재테크와 부수입을 통한 부자되기였다. 그래서 MZ세대(1980년대 초~2000년대 초 출생한 밀레니얼 세대와 1990년대 중반~2010년대 초반 출생한 Z세대)를 중심으로, 한 때는 비트 코인으로 현재는 부동산 투자와 대체 투자의 열풍으로 표출되고 있다. 소득과 재산을 다루는 방식뿐만 아니라 소비와 삶의 태도 역시 선진화를 도모했던 과거와는 사뭇 거리가 먼 가치가 호소력을 발휘하고 있다. 2017년에는 올로(You Only Live Once, YOLO), 2018년에는 소확행(小確幸; 작지만 확실한 행복)과 워라벨(Work-and-life balance; 일과 삶의 균형) 그리고 가심비(價心比; 가격 대비 마음의 만족)가 위세를 떨쳤고 최근에는 서구 파이어족(FIRE족, Financial Independence Retire Early)의 직수입도 눈에 들어온다.

노벨경제학상 수상자
아마티야 센의
역량접근은 우리 삶의
변화를 포괄적으로
이해하는 방법

이러한 경제적 변화는 개인들은 근로와 절약으로 소득을 높여가고 정부는 이를 선도하며 선진화에 매진 해온 전통적인 가치관으로는 소화하기 어렵다. 이 점은 경제학의 오래된 숙제이기도 하다. 대부분의 경제원론 교과서는 GDP통계가 얼마나 뛰어난 발명품인지를 밝히는 동시에 그 한계를 빠짐없이 지적한다. GDP의 한계를 뛰어넘는 가장 대표적 접근방법이 노벨경제학상 수상자인 하버드대 철학과 교수 아마티야 센(Amartya Sen)의 역량 접근(Capability approach)이다. 역량 접근은 우리의 관심사인 소득(상품, 재산)

과 경제활동의 궁극적 목표인 행복을 투입과 산출의 관계로 파악한다. 소득이 행복을 높이는 가성비(!)를 위해서는 소득의 확장에 머물지 않고 소득의 확장을 배경으로 하는 선택 가능한 존재 양식과 행동 방식(역량)이 확대되어야 한다고 주장한다. 예를 들어 자전거(상품)를 살 수 있게 되었다(소득)고 해도 몸이 불편하거나 도로 사정이 좋지 않거나, 근로에 시달린다면(전환요인의 제약) 결코 가을날 자전거를 탈 수 없는(기능 장애) 노릇이고 행복을 얻을 수 없다. 또 물적 여건이 갖추어졌어도 자전거를 끌고 나가는 적극적 선택이 없다면 행복을 얻을 수 없는 것이다. 역량접근에서 기회(역량 또는 자유)의 확장이 경제발전의 진정한 의미이며, 이를 위해선 자원(소득)의 확대 외에 제도와 인프라로 인한 행동의 제약을 감소시키는 것이 정부의 중요한 과제라고 주장한다.



❖ 사업 수행을 위한 지속적인 변화과정으로 인식할 필요

‘자유로서의 발전(Development As Freedom)’ 을 주창하며 발전의 진정한 의미를 되돌아보게 하는 역량접근은 그 만큼 고소득 국가로 발돋움한 한국 사회를 되짚어 보는 유용한 개념체계를 제공한다. 하나씩 보자.

절대소득보다는 상대소득이, 근로소득보다는 자산(소득)이 중요

첫째, 소득이 일정 수준을 넘어서며 행복은 소득이 커지는 만큼 증가하지 않게 되었고(이스털린의 역설, Easterlin paradox), 절대적 소득 수준보다는 상대적 소득 수준이 중요해졌다. 평균 소득 수준이 아니라 소득의 배분이 문제인 것이다. 다른 사람의 눈초리가 두려우며 서로가 다른 사람과 차별되길 원하지만, 동시에 차별받는 것은 원치 않는다.

둘째, 근로소득 대비 자산(소득)의 중요성이 아주 커졌다. 한국이 고소득 국가에 진입(1995년)한 지 이제 25년의 세월이 흘렀고 그만큼 오랫동안 자산 축적의 시간을 보냈다. 자산을 축적한 세대수가 크게 증가했을 뿐만 아니라, 평균 소득의 상승이 집중된 고소득층이 자산을 형성하며 신흥 자산가로 부상하는 것이 빨라지고 용이해졌다. 개발연대에는 근로를 통해 소득을 저축하며 자산을 형성하는 것이 중요했다면, 이제는 형성된 자산을 안전하게 관리·유지하는 동시에 적절한 자산소득을 확보하며 자산을 늘려가는 것이

훨씬 더 중요해졌다. 비트코인, 갭투자, 대체투자, 동학 개미로 끊임없이 이어지는 투자 열풍 그리고 성공학과 부자학은 자연스런 현상이다. 담보가 아니라 소득에 기초한 대출 관행의 확대도 공격적 투자를 자극하고 있다.

자산 기반의 고급
소비재시장이
안정화되고 차별적·
선택적 소비가 확산

셋째, 소비와 근로소득 또는 소비와 경기 간의 괴리가 커졌다. 경기침체 속에서도 소비, 특히 고소득층의 소비는 상대적으로 안정성이 커졌다(소비평탄화, consumption smoothing). 소득에서 자산소득의 비중이 커지고, 차입에 근거한 소비가 과거보다 용이해졌기 때문이다. 경기가 부진하고 경제 위기로 불안한 속에서도 고가의 소비재나 해외여행과 유학·연수 등의 지출은 견조하다. 이웃 일본만 보더라도 오랫동안 축적한 해외자산 덕분에 해외로부터의 배당 및 이자 소득으로 20년을 넘는 장기불황을 버티고 있다.

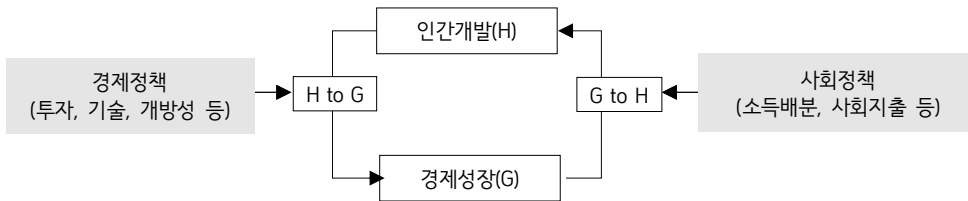
넷째, 소비에 있어 적극적 선택이 부각되고 있다. 일정 수준 이상의 소득을 안정적으로 확보한 자산가나 고소득 근로자 계층이 두터워짐에 따라 소비에 있어 자율적 선택의 폭이 상대적으로 커졌다. 자신의 이상을 실현하는 데 도움이 되건(올로) 일상의 사소한 것으로부터 행복을 찾던(소확행) 소비의 이유가 보다 다양화되고 있다. 시간을 소비하는 방식도 다양화되며 절도 있는 근로시간을 보내려는(워라벨) 태도가 보편화되는가 하면 반대로 짧고 굵은 근로시간을 가지려는(파이어족) 개인도 등장하고 있다.

근로·절약을 대신
하는 투자·선택의
확장이 경제성장을
지속시킬 수 있을까?

결과적으로 한국 사회는 1995년 고소득 국가에 들어선 이래 근로·절약의 사회로부터 투자·선택의 사회로의 변화를 가속화하고 있다. MZ세대에게 이러한 변화는 당연하겠지만 다른 세대에겐 낯선 사회변화일 것이다. 무엇보다 근로와 절약에 바탕을 둔 경제발전의 신화가 투자와 자유 선택의 바탕에서도 계속될 지 우려할 수 있다. 근로와 삶 간의 균형을 잡으려 하고 어떻게든 빠른 은퇴를 도모하는 세대들에게서 한국경제의 미래를 기약할 수 있을까? 풍요로운 삶이 경제발전의 목표임에는 분명하다. 그렇지만 풍요로운 삶이 미래의 경제발전을 약속할 수 있을까?

경제학자들 역시 오래전부터 이 문제를 고민해왔다. 경제학자들은 풍요로운 삶 또는 선택기회의 확대를 흔히 인간개발(human development)이라 부르며 앞에서 소개한 인간개발지수라는 보편적 측정치를 개발하는 한편, 인간개발과 경제성장의 상호관계를 분석해왔다. 미국 예일대학의 구스타프 레이니스(Gustav Ranis) 교수와 옥스퍼드 대학의 프란시스 스투어트(Frances Stewart) 교수가 대표적이다. 이들은 그 동안의 연구결과들과 자신들의 실증분석 결과를 종합하면서, 경제성장과 인간개발 간에는 서로에

게 긍정적인 양(+)의 상호관계가 존재하여, 한쪽의 성공이 다른 쪽의 성공을 촉진하게 된다고 요약하고 있다. 이들의 발견을 좀 더 세분해서 보면 이렇게 정리된다. 첫째, 인간개발은 경제성장의 기반이 될 수 있다. 둘째, 인간개발이 경제성장의 기반이 되기 위해서는 역량을 행사할 기회와 유인이 제공되는 경제정책이 필요하다. 즉, 경제성장에 친화적인 경제정책이 필요한 것이다. 셋째, 경제성장은 인간개발의 기반이 될 수 있다. 넷째, 경제성장이 인간개발의 기반이 되기 위해서는 인간개발에 친화적인 사회정책이 필요하다. 다섯째, 때때로 사회는 인간개발과 경제성장 한쪽을 과도하게 강조할 수 있는데, 이 경우 경시된 쪽이 발전의 걸림돌로 작용하며 악순환에 빠져들 수 있다. 여섯째, 악순환의 상황에서 경시된 쪽을 강화할 경우 선순환으로 반전하며 성장의 함정에서 탈피할 수 있다.



결국 높은 소득이 되었건 풍요로운 삶이 되었건 모두 별도의 고심스런 정책적 노력이 필요하다. 파이가 커진다고 모두가 즐거운 건 아니며, 나누다고 파이가 저절로 커지는 것도 아니다. 경제정책과 사회정책의 쌍두마차가 항상 필요하다. 한국의 고도성장에는 주로 경제정책만이 있었다고 생각하기 쉽다. 그렇지 않다. 역량접근을 제안한 아마티아 센 교수는 일찌감치 한국을 경제발전 초기부터 인간개발에 노력해온 대표적 국가로 지목해왔다. 광범위한 토지개혁, 교육기회 확대와 숙련정책(이를 T. Mkandawire and I. Yi(2014)는 대리적 사회정책 surrogate social policy이라 한다)이 바로 그것이다. 저소득 국가에서 중소득 국가로 갈 때 제도와 초중등 교육이 중요하고, 중소득 국가에서 고등교육이 중요한 원인 변수가 된다는 지적(Lee, Keun and B-Y Kim, 2009)도 있다.

경영학의 구루, 마이클 포터 교수의 기준을 이용하면 한국은 현재 혁신주도형(innovation-driven) 성장단계에 놓여있다. 혁신주도형 성장단계에서 바람직한 개인의 존재 양식과 행동방식을 찾는다면 결국 투자와 자유 선택일 것이다. 개인의 투자와 자유 선택이 경제성장과 인간개발로 이어지고 선순환의 상승작용을 낳게 될지는 우리가 지금 선택하고 있는 경제정책과 사회정책에 달려있는 것이다.

높은 소득과 풍요로운 삶을 위해 경제정책과 사회정책의 쌍두마차가 모두 필요

한국의 경제발전도 경제정책과 사회정책에 기반한 대표적 사례

적극적 투자와 자유 선택의 확장을 경제발전으로 이끌 수 있는 정책적 노력이 절실

코로나19에 따른 글로벌 재생에너지 산업 영향

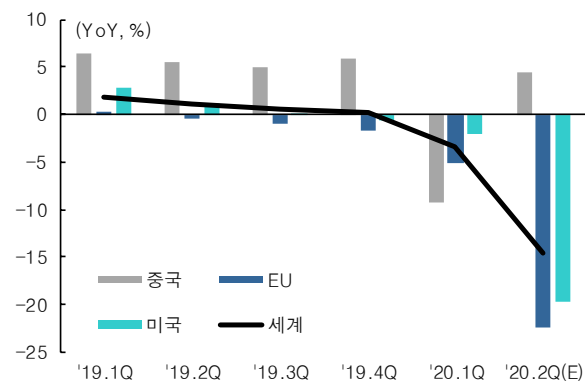
오 유 진 연구위원(yujin.oh@hanafn.com)

코로나19로 올해 세계 에너지 수요는 전년보다 4~6% 줄어들 전망이다. 이에 세계 에너지 투자는 큰 폭의 감소가 불가피하며, 재생에너지도 예외일 수 없다. 공급망 중단 및 건설 지연, 투자여건 악화 등이 복합적으로 작용하여 금년 재생에너지 설치는 전년보다 10% 이상 줄어들 전망이다. 그러나 주요국에서 녹색산업을 중심으로 경기부양책을 펼칠 계획이고, 낮은 운영비용 및 투자비용 하락 등으로 경쟁력이 개선되며 재생에너지는 화석연료보다 양호한 회복세를 보일 것으로 예상된다.

■ 코로나19로 각국의 사회·경제 활동이 둔화되며 글로벌 에너지 수요가 크게 감소

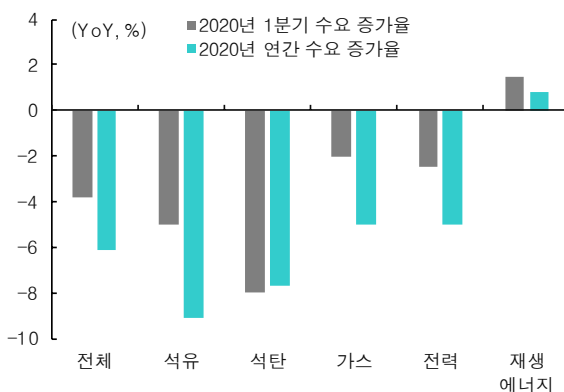
- 세계 주요국들의 봉쇄조치로 인력 및 상품의 이동이 줄어들고, 산업 생산 활동이 위축되며 2020년 1분기 글로벌 에너지 수요는 전년동기대비 3.8% 감소
- 2020년 3월부터 유럽, 미국 등으로 코로나19가 본격화되며 봉쇄가 강화되었기 때문에 2분기 에너지 수요는 1분기보다 더욱 크게 감소했을 것으로 예상
 - IHS에 따르면, 2020년 1분기 -3.4%를 나타냈던 세계 산업생산지수 증가율(yoy)은 2분기 들어 -14.6%로 감소폭이 확대
- 코로나19의 기간 및 심각도에 따라 불확실성이 존재하는 가운데 세계에너지기구(IEA)는 올해 에너지 수요가 최소 4%에서 최대 6%까지 감소할 수 있다고 전망
- 미국, EU 등 선진국들은 물론이고 그간 양호한 성장세를 보여주었던 중국, 인도, 동남아 등 신흥국들도 '20년 에너지 수요 감소가 불가피할 전망

■ 세계 주요국 산업생산지수 증가율



자료 : IHS

■ 세계 에너지원별 수요 증가율 전망



자료 : IEA 'Global Energy Review 2020'

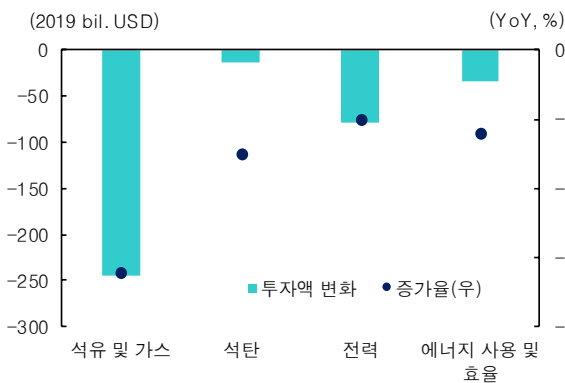
■ 에너지원별로 수요 감소폭이 차별화되는 가운데 재생에너지는 상대적으로 양호한 영향

- 세계 석탄 소비량의 50%를 차지하는 중국의 이용 감소로 올해 1분기 석탄 수요가 전년동기대비 8% 줄어들었으며, 연간 감소폭도 비슷한 수준을 유지할 전망
- 세계 석유 수요는 육상 및 항공운송 등의 활동 감소로 올해 1분기에 약 5%가 줄어들었으며, 연간으로는 8~9%가 감소하여 에너지원 중 충격이 가장 클 전망
- 천연가스 및 전력은 연간 약 5% 수준의 수요 감소를 기록하며 석탄과 석유보다 비교적 완만한 하락폭을 기록할 것으로 예상
- 재생에너지는 지속적인 발전설비 용량 증가, 전력계통에서의 급전 우선순위 보유 등으로 올해 1분기 전체 에너지원 가운데 유일하게 수요가 소폭 증가
 - EU, 미국, 인도 등 주요국들은 봉쇄기간 중 전력수요는 감소했지만, 재생에너지 발전 비중은 오히려 확대된 것으로 나타남

■ 세계 경제 침체에 따른 에너지 수요 위축으로 금년 재생에너지 설치는 10% 이상 감소

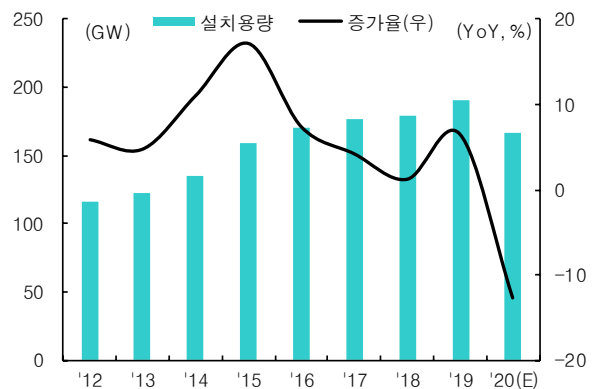
- IEA는 올해 세계 에너지 투자가 전년보다 20% 감소하여 역대 최대 하락폭을 기록할 것으로 전망했으며, 특히 석유/가스 부문 투자가 대폭 축소될 것으로 예상
 - 유가 등 에너지 가격 하락 및 수요 감소에 따른 프로젝트 수익성 둔화, 코로나19 재유행 우려로 인한 세계 경제의 불확실성 확대 등으로 투자동력이 약화
- 세계 재생에너지 투자도 감소하여 올해 재생에너지 신규 설치 용량은 전년보다 13% 하락한 167GW에 머무를 전망
 - 올해 1분기 유틸리티급 재생에너지 PJT의 최종투자결정 규모는 약 30%(yoy) 감소
- 코로나19 피해가 큰 미국, 유럽을 비롯해 확산세가 여전한 인도, 브라질, 멕시코 등의 재생에너지 설치가 둔화될 전망

■ 세계 에너지 분야별 투자액 변화(2019년 대비 2020년)



자료 : IEA 'World Energy Investment 2020'

■ 세계 재생에너지 연간 설치 용량 전망



자료 : IEA 'Renewable Energy Market Update'

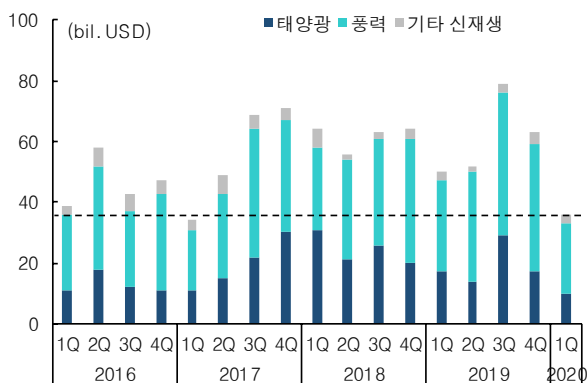
■ 세계 태양광 설치는 대형 유틸리티급보다 분산형 프로젝트 중심으로 위축될 전망

- 올해 초 태양광 산업의 최대 리스크는 중국 내 생산 차질에 따른 제품 조달 문제였으나 중국 내 코로나19가 안정화되며 공급망은 비교적 안정적으로 가동 중
 - 중국은 세계 태양광 모듈 생산의 70%를 차지하고 있으며, '20년 1분기 중국의 태양광 모듈 수출은 16GW로 전년동기와 비슷한 수준(PV Infolink)
- 최근 들어 주요국 봉쇄 및 사회적 거리두기로 인한 건설 지연이 더 큰 문제가 되고 있으며, 경기침체에 따른 금융조달 여건 악화, 투자 우선순위 조정, 전기 가격 하락으로 인한 프로젝트 수익성 둔화 등도 설치를 위축시키는 원인
- 2020년 세계 태양광 설치량은 지난해보다 소폭 감소한 90GW로 예상되며 외부 환경 변화에 취약한 중소규모 분산형 프로젝트를 중심으로 설치가 줄어들 전망
 - 주거/상업용 kW급 분산형 프로젝트는 주로 중소기업이나 개인이 사업을 추진하기 때문에 경기가 부진하면 투자를 보류하거나 중단할 가능성이 높음

■ 풍력은 공급망 차질 및 건설 활동 지연으로 전년보다 10% 이상 설치가 감소할 전망

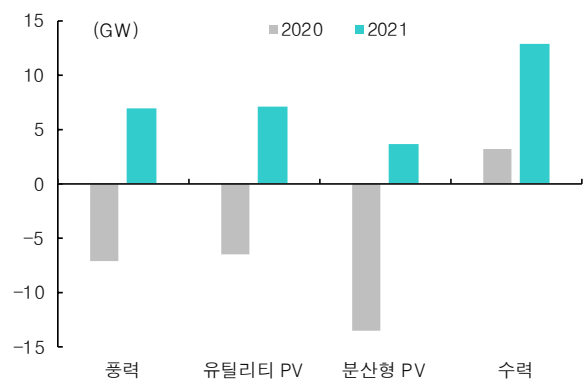
- 풍력은 터빈 및 주요 부품 등의 글로벌 공급망 연계도가 높아 주요국 봉쇄조치에 따른 영향이 태양광보다 큰 편
 - 주요 풍력 기자재 생산 허브는 중국, 유럽, 미국, 인도이며, 중국을 제외한 나머지 지역은 최근까지 이동제한 등의 봉쇄조치가 이루어짐
- 풍력은 계획/설치 기간이 길기 때문에 2020~21년 가동될 발전소들은 이미 건설중인 곳이 대부분이며 프로젝트 취소보다 건설 지연으로 설치 용량이 감소
- 2020년 세계 풍력 발전 설치량은 약 53GW로 예상되며, 건설 기간이 긴 해상 풍력보다 육상풍력 중심으로 설치용량이 줄어들 전망

■ 세계 유틸리티급 재생에너지 PJT 최종투자결정(FID)



자료 : IEA 'World Energy Investment 2020'

■ 재생에너지원별 세계 신규용량 순증 전망




자료 : IEA 'Renewable Energy Market Update'

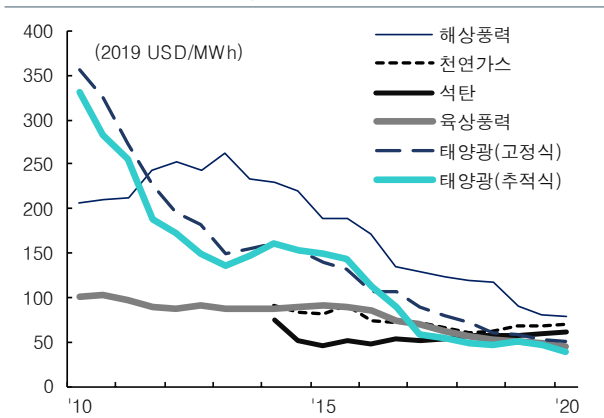
■ 최근 주요국에서 코로나19 극복을 위한 부양책으로 재생에너지 등 녹색산업 지원 발표

- 주요국들은 경제 회복과 환경 보호를 동시에 달성하고자 녹색정책을 활용 중
- EU 집행위는 2020년 5월 말, 유럽 그린 딜(European Green Deal)을 주요 기반으로 하는 유럽 회복 계획(Recovery plan for Europe)을 마련
 - 그린 딜은 '50년까지 유럽을 탄소중립으로 만들기 위해 EU가 추진하는 정책
- EU는 단기적으로 7,500억 유로의 회복기금을 조성하여 재생에너지, 청정 수송 등을 지원할 계획이며 현재 회원국간 기금구성과 관련하여 합의 진행 중
- 독일은 6월초 부가가치세 인하, 전기차 구입 보조금 확대, 재생에너지 분담금 정부지원 확대 등이 포함된 1,300억 유로 규모의 코로나19 추가 부양책을 발표
- 한국은 디지털 뉴딜과 그린 뉴딜을 중심으로 하는 한국형 뉴딜을 추진중이며, 2022년까지 데이터, AI, 5G, 저탄소에너지 확산 등에 31.3조원을 투자할 계획

■ 각 국 정부의 우호적인 정책과 자체 경쟁력으로 재생에너지 발전의 완만한 회복 예상

- 코로나19로 인한 위기에도 각 국 정부에서 친환경 에너지를 확대하려는 분위기가 지속되고 있으며, 주요 글로벌 기업들의 녹색산업 투자도 계속되고 있음
 - 아마존은 20억 달러 규모의 '기후 서약 펀드(The Climate Pledge Fund)'를 조성하여 청정에너지, 배터리 저장, 교통, 농업 등에 투자할 계획이라고 발표('20.6.23.)
- 재생에너지는 태양광 모듈 등 핵심 제품의 지속적인 가격 하락, 낮은 운영비용, 급전 우선권 등의 장점을 바탕으로 화석연료보다 회복 탄력성이 우수
- 각 국의 정책적 지원, 연기된 프로젝트의 재개, 발전원가 하락 등에 힘입어 글로벌 재생에너지 산업은 2021년부터 다시 성장을 재개할 수 있을 전망 

■ 세계 에너지원별 균등화 발전원가(LCOE) 추이



자료 : BNEF, WSJ 재인용

■ 녹색산업 관련 각 국의 경기부양책

국가	정책명 (발표일)	주요 내용
EU	유럽회복 계획 (2020.5.27.)	3대 정책방향(유럽 그린딜, 디지털 단일시장 조성, 공정하고 포괄적인 회복)을 바탕으로 단기(차세대 EU)와 장기로 이원화되어 자금조달 및 지원
독일	코로나19 추가 부양책 (2020.6.4.)	전기차 구매 혜택 확대, 재생에너지 이용비용 인하, 국외 수소사업 지원, 건물 에너지효율 향상 등 에너지전환 프로젝트에 1,300억 유로 지원
한국	한국형 뉴딜 (2020.6.1.)	고용안전망 토대 위에 디지털 뉴딜과 그린 뉴딜 두 축으로 2022년까지 31.3조원을 투자

자료 : 언론보도

美 은행권, 코로나19로 대규모 신용손실 발생 우려

이 건 재 연구위원(gjlee@hanafn.com)

McKinsey는 코로나19 감염증 확산에 따른 경기 악화로 인해 2020년 이후 5년간 美 은행권의 신용손실 규모가 최대 1조 달러에 달할 수 있을 것으로 전망하였다. 이와 함께 올해 초 12%였던 美 은행의 보통주자본 비율(CET-1)의 경우 신용손실 누적에 따라 향후 8%까지 하락할 가능성이 있는 것으로 분석하였다. McKinsey는 美 은행이 코로나 위기 이후 경영악화에 대응하여 ①디지털화, ②근무환경 유연화, ③혁신 가속화 등에 박차를 가할 필요가 있다고 진단하였다.

■ 코로나19 위기로 향후 5년간 美 은행권 신용손실이 최대 1조 달러에 달할 것이라 전망 제기

- 미국은 코로나19 감염증 발발 이후 대공황 이래 최악의 실업문제에 직면하는 한편, 향후 6개월간 소규모 사업자의 25%가 파산할 것으로 예상되는 등 신용위험이 집중
 - 미국에서 코로나19가 확산된 첫 7주간 33백만명이 실업급여를 청구하였는데 이는 지난 글로벌 금융위기 전체 기간을 상회하는 수치
- McKinsey는 코로나19 감염증 확산에 따른 경기 악화로 인해 2020년 이후 5년간 美 은행권의 신용손실 규모가 0.4~1조 달러에 달할 것으로 전망
 - 동 기간 중 기업대출(C&I Loans)의 누적 대손상각률은 4~10%에 이를 것으로 추산
- 2020년 초 美 은행 전체 보통주자본 비율(CET-1)은 12%였으나, 코로나 위기에 따른 손실 누적으로 동 비율은 향후 8~11% 수준으로 하락할 것으로 예측


■ 美 은행권은 코로나 위기 이후에 영업환경 악화 속에서 성장 정체와 실적 하락 불가피

- 신용손실 확대에 따른 순이익 감소는 향후 1년 반 사이에 집중될 것으로 예측되는 반면, 경기 하락에 따른 여신수요 및 신용공급 감소는 2022~23년에 심화될 전망
- 위기 극복을 위한 美 정부의 통화완화정책은 저금리 기조를 더욱 강화하여 은행권의 순이자마진을 축소시킴으로써 은행권의 실적 하락을 가속화
 - 향후 연간 순이자이익은 '19년 대비 최대 0.2조 달러까지 감소할 것으로 추정
- S&P는 5월 美 13개 은행의 등급을 안정적(stable)에서 부정적(negative)로 하향 조정하면서 향후 광범위한 산업 침체로 은행 수익성이 크게 타격받을 것으로 전망
 - S&P는 미국의 '20년 GDP가 전년도 대비 5% 이상 감소할 것으로 추산하면서 '21년 3분기에 이르러서야 위기 이전 수준으로 미국 경기가 회복될 것으로 예측

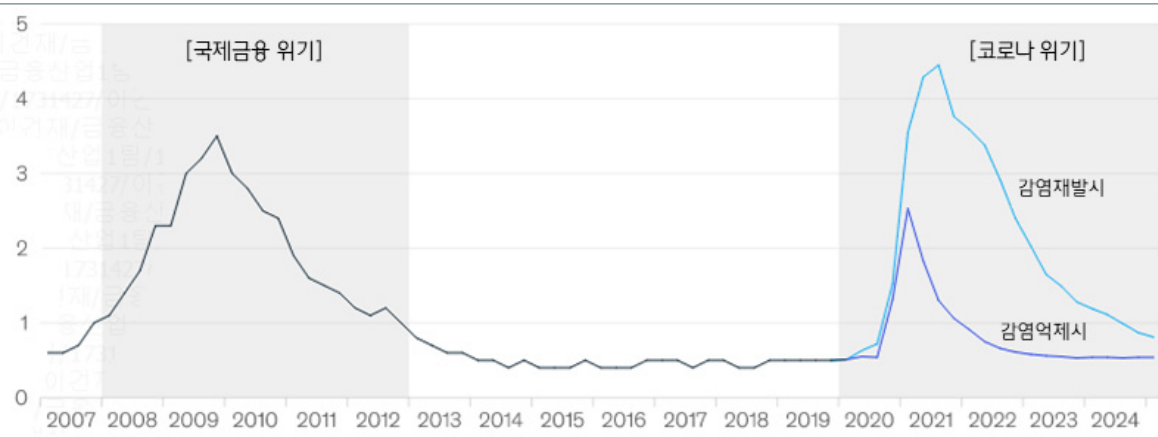
■ **美 은행권은 급변하는 영업환경에 대응하여 기존의 영업방식을 대대적으로 변화시킬 전망**

- McKinsey는 코로나 위기 이후 순이익 확보와 성장을 위해 美 은행이 ①디지털화, ②근무환경 유연화, ③혁신 가속화에 박차를 가할 필요가 있다고 진단
- 코로나 위기의 여파로 대중보건 리스크가 부각됨에 따라 은행 거래를 전면적으로 디지털 환경에서 수행하도록 하는 기술 발전이 촉진
 - 대면채널을 축소하는 대신, 디지털 기술투자 확대를 통해 신흥시장에 대한 접근성 개선
- 원격지에 소재한 소수의 전문가가 디지털 공간에서 협업하는 시스템이 다수의 근로자가 좁은 공간에 모여 근무하는 기존 근무환경을 점차 대체할 것으로 기대
 - 근무환경의 재조직화 과정에서 업무 프로세스의 단순화와 디지털화가 가속화
- 영업환경의 급격한 변화에 대응하여 영업방식의 근본적인 혁신을 추구하는 유연성을 구비한 은행이 상대적인 경쟁력 우위를 갖춰 포스트 코로나 시대를 주도
 - 새로운 데이터의 신속한 분석을 통해 은행이 추구하는 혁신의 방향을 빠르게 조정

■ **은행은 코로나 위기 이후 사회적 맥락 하에서 그 존립 근거를 명확히 확립할 필요**

- 코로나 위기는 미국 사회가 기반하고 있는 시스템의 근본적인 취약성을 여실히 드러내어 집단 간 불신을 높임으로써 향후 상생을 위한 노력의 필요성을 높임
- 순이자마진에 기초한 수익모델이 위협받는 영업환경 하에서 은행이 지속가능한 성장을 달성하기 위해서는 사회 시스템의 원활한 존속과 작동에 일조할 필요
- 위기 이후 단순히 이익 방어에 집중하기보다는 시스템 복원 과정에서 원활한 자금 중개가 이뤄지도록 기여함으로써 그 사회적 기능을 인정받는 것이 바람직 

■ **美 은행권 연간 대손상각률 추정(%)**



자료 : McKinsey(2020)

맥킨지, 뉴노멀 시대의 소매은행 전략방향 제시

이재완 수석연구원(jwan.lee@hanafn.com)

코로나19 이후 은행 소비자들의 행동변화가 가속화되고 서유럽 및 미국 은행들의 수익성이 급격히 감소될 것으로 예상된다. McKinsey는 소매은행들이 코로나19 이후 ‘뉴노멀’에 대비하기 위해 전략 및 운영체계를 재정비할 시점이라고 분석했다. 구체적으로 소매은행들은 새로운 채널전략 및 수익원을 모색하고, 신용위험관리 및 의사결정체계 개편을 통해 경쟁력을 강화해야 한다고 제언했다. 또한 금융기관의 역할을 고려하여 사회와의 신뢰기반을 구축할 필요가 있다는 점도 분명히 했다.

■ 서유럽 및 미국의 소매은행들은 ‘뉴노멀’에 대비하여 재정비해야 하는 상황에 직면^[1]

- 코로나19의 세계 경제 및 사회적 영향이 확산됨에 따라 소매은행 또한 다른 산업들과 마찬가지로 코로나19 이후 ‘뉴노멀’에 대비하여 정비가 필요
- 코로나19가 은행 소비자들의 행동변화를 가속화하였으며, 글로벌 금융위기 때보다도 더 급격한 은행의 수익감소를 초래
 - 이탈리아, 스페인, 미국 응답자 중 15~20%가 디지털 채널 사용을 확대할 계획^[2]
 - 맥킨지에 따르면 서유럽 은행들의 수익이 16~44% 수준까지 감소할 전망

■ 코로나19 이후 변화한 고객 니즈에 대응하기 위한 채널전략 및 수익원 모색 필요

- (채널전략) 디지털 채널로의 전환이 촉진됨에 따라 인간 중심의 원격 채널이 크게 확대되고 지점은 복잡한 문제 해결을 지원하는 채널로 진화
 - 서유럽의 경우 고연령층(51세 이상)의 디지털 선호도가 젊은 층과 유사해졌으며 향후 일상적 거래의 80%가 디지털 채널로 처리될 전망
 - 콜센터와 지점은 고객 니즈에 효과적인 대응을 위해 유연한 인력운영 방안을 고려
- (수익동인) 코로나19 이후 수익감소를 극복하기 위해서는 데이터 분석에 기반하여 고객관계를 강화하고 새로운 수익창출 방안을 마련할 필요
 - 고도화된 분석과 멀티채널 접근을 통해 고객 맞춤형 대화방식을 도입하고 변화한 고객 상황 분석에 기반한 상품 및 서비스를 제공
 - 타 은행 및 핀테크 기업과의 전략적 제휴, 그리고 M&A를 통해 시장에 신속하게 반응


[1] "Reshaping retail banking for the next normal", McKinsey, 2020.6.11

[2] "Financial decision maker pulse survey", McKinsey, 2020.5

■ 신용위험관리 및 의사결정체계 개편을 통한 은행건전성 제고 및 경쟁력 강화 필요

- (신용관리) 금융위기에 처한 고객을 지원하는 역할과 신용손실을 관리하는 업무 사이에서 균형을 맞추기 위해 신용평가모델 및 신용관리 방안을 제고
 - 실시간 거래정보를 활용해 신용평가의 정확성을 높이고, 정책의 산업 및 고객유형별 영향까지 반영할 수 있도록 섹터분석과 다빈도분석을 통해 신용평가모형을 개발
 - 데이터 중심의 심사를 통해 일시적으로 유동성 문제에 직면한 고객과 구조적으로 신용이 손상된 고객을 구분하여 신용 손상을 완화
- (의사결정) 변화된 환경에서 신속하게 경쟁력을 확보하기 위해서는 빠른 의사결정 체계를 구축하고 디지털 중심의 조직으로 전환하는 것을 고려
 - 즉각적인 의사결정이 가능한 복합기능팀(cross-functional team)을 운영하는 평면조직(flatter organizations)체계 구축, 프로세스 단순화를 통해 의사결정 속도를 제고
 - 또한 디지털 부문에 대한 자원배분 확대, 직원들의 디지털/데이터 역량강화 등을 통해 디지털 중심으로 조직을 변화

■ 소매은행들은 조직의 내실을 강화하면서 사회와의 신뢰기반을 구축해야 한다고 제시

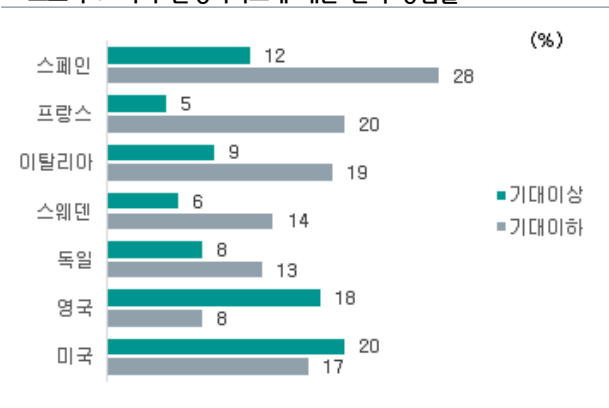
- 은행은 경제회복을 지원하는 중요한 사회적 역할을 수행함에 따라 코로나19 위기를 사회와의 신뢰기반 회복의 기회로 활용할 필요
- 은행이 고객들의 재무관리 및 기업고객들의 자금관리를 전방위적으로 지원할 수 있도록 역할을 확대할 필요
 - 고객들의 재무상황 이해 및 신용관리를 돕고, 기업의 지불능력을 지원하기 위한 전용 금융라인 구축, 신중한 추심 등의 역할 수행
- 장기적으로는 은행의 확장된 사회적 역할을 사업모델 및 금융서비스에 반영함으로써 조직 내실 강화와 사회적 역할 수행을 함께 추구할 필요 

■ 서유럽 연령대별 인터넷/모바일뱅킹 선호도

연령대	거래유형		
	일상적거래	단순한 니즈	복잡한 활동
18-34	70%	35%	20%
35-50	77%	37%	22%
51-64	74%	32%	17%
65+	72%	29%	16%

주 : 6개국(스페인, 스웨덴, 프랑스, 이탈리아, 독일, 영국) 응답 평균
자료 : McKinsey

■ 코로나19 시기 은행서비스에 대한 만족 응답률



자료 : McKinsey

금리: 코로나19 장기화가 금리 상승 압력을 제한

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

글로벌 코로나19 확산이 장기화되면서 대내외 금리 역시 하향 안정된 흐름을 이어갔다. 한국은행은 무제한 RP 매입 정책을 7월까지 연장했으며 올해 들어 세 번째 국고채 직매입을 발표했다. 하반기 국고채 발행 물량이 크게 확대되는데 반해 직매입 규모는 기존과 동일하게 1.5조원에 그쳤으나 채권시장의 발행 물량 부담에 대한 민감도는 크게 낮아진 모습이다. 예상보다 글로벌 경기침체가 장기화되면서 금리 하락압력으로 작용하겠으며 국내 금리도 좁은 범위 내 등락을 이어갈 전망이다.

■ 완화적 통화정책 장기화 기대와 경제지표 호조 등이 맞물려 주요국 금리 제한적 등락

- IMF는 코로나19 확산세 통제 어려움 등으로 예상보다 경기 하방 압력이 높아졌다고 평가하면서 세계 성장률을 4월 전망치 -3.0%에서 -4.9%로 하향 조정
 - 금융안정보고서에서는 주식과 채권이 경제여건 대비 역사적으로 가장 고평가되었다고 진단하며 경기침체가 예상보다 장기화되어 자산 가격이 급락할 가능성 경고
- 6월 미국 비농업부문 고용자수 증감이 통계작성 이래 최대치를 보이고 미국 ISM 제조업과 중국의 제조업 PMI 지수도 예상을 상회하는 개선 흐름 지속
- 주요국 금리는 미국을 중심으로 한 코로나 확산세 심화 및 경제지표 호조가 맞물려 보험권 등락(美/英 국채 10년(%): 6.19일 0.70/0.23→7.2일 0.67/0.20)


■ 국내 시중금리는 수급 영향으로 기물별 등락 차별화되며 장단기 금리차 확대

- 한은은 6월까지 계획되었던 무제한 RP 매입을 7월로 한 달 연장하고 RP 매각용 국채 확보 필요와 시장 수급 개선 등을 위해 국고채 단순 매입을 발표(1.5조원)
- 또한 7월 국고채 발행계획에서는 단순 경쟁 입찰 규모가 사상 최대치인 13.6조원으로 예정됐으나 예상 수준(14조원 이상)을 하회해 수급 관련 부담이 다소 경감
- 한은은 코로나19로 인해 산업과 노동 구조가 변화하고 글로벌 교역이 둔화됨에 따라 잠재성장률 하방압력이 높아지고 추세적 저물가도 지속될 것이라 진단
- 시중금리는 반기말 단기자금 수요에도 불구하고 풍부한 시중 유동성에 힘입어 단기영역은 하락했으나 20년 이상 초장기물의 경우 입찰 부담 속 소폭 상승
 - 기물별 국고 금리(% , 6.19일→7.2일): 1Y 0.73→0.70, 10Y 1.38→1.38, 20Y 1.54→1.57

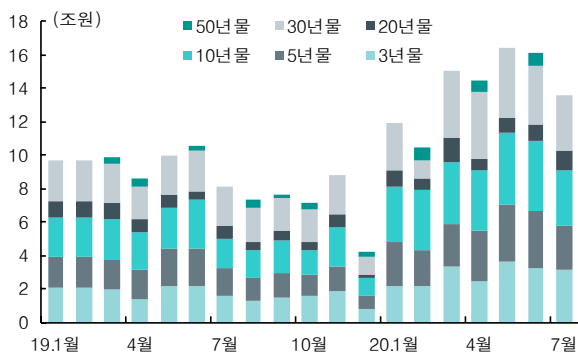
■ 연준, 수익률곡선 통제 등 새로운 수단 도입보다는 포워드가이던스 강화를 선호

- FOMC 의사록에 따르면 정책금리가 실효하한에 도달함에 따라 인플레이션 혹은 실업률과 연계된 포워드가이던스를 통해 명확한 정책 경로를 제시할 것을 논의
 - 포워드가이던스로는 일시적이고 완만한 수준의 물가 목표치 이탈을 용인하겠다는 문구 추가나 고용지표를 활용한 상당 기간 완화적 통화정책 유지 언급 등이 거론
- 한편 대다수가 장기금리 상승압력을 완화시키기 위한 자산매입 장기화에 동의했으나 일부는 추가적인 대규모 자산매입에 대해 금융안정 측면의 부작용을 우려
- 수익률곡선 통제 정책 도입 여부와 관련해서는 포워드가이던스 중심으로 정책을 운용하되 차기 수단으로 심도 있는 연구가 필요하다는데 대다수가 공감
 - 수익률곡선 통제 도입시 연준 대차대조표 규모와 구성에 대한 관리와 포워드가이던스와의 정책 조합, 금융시장의 기능 변화 등에 대한 연구가 선행될 필요성 언급
- 특히 올해 상반기 3년물 금리 통제를 도입한 호주 사례가 미국과 가장 유사하다고 언급하고 장기물보다는 중단기 금리 관리에 보다 유효한 정책이라고 평가
 - 장기금리의 경우 연준이 적절한 수준을 설정하기 어렵다는 점이 문제로 제기

■ 코로나 재확산과 채권 수급 부담 등 혼재된 재료 속 금리 뚜렷한 방향성 부재 전망

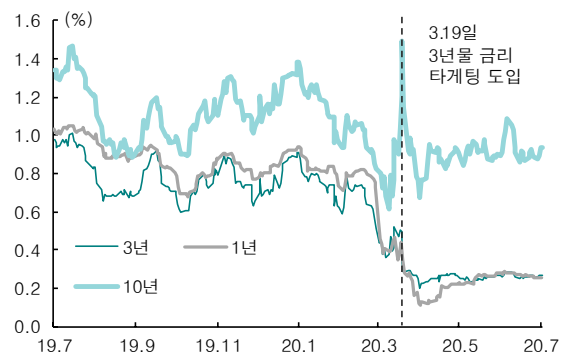
- 주요국 경제지표가 심리지표 중심으로 호전을 보이고 있으나, 실물부문의 경우 미국과 신흥국 코로나19 확산세 심화 영향으로 회복력이 크지 않을 것으로 예상
- 채권시장에는 하반기 국고채 발행 급증 등 수급 부담이 있으나 경기가 큰 폭으로 반등하기 어려워 시중금리는 좁은 범위 내 등락을 지속할 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 0.78~0.88%, 1.30%~1.45% 범위로 예상 

■ 국고채 발행 현황 및 7월 발행 계획



자료 : 기획재정부

■ 호주의 기물별 국고채 금리 추이



자료 : Bondweb

외환: 하반기 달러화, 점진적 약세 가능성

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

미국 및 남미 등에서 코로나 재확산이 나타나며 경제 재봉쇄를 경계하는 듯하였으나, 주요국 정책당국의 추가 부양책 발언으로 위험선호 심리가 지지되며 외환시장은 방향성을 모색하는 신중한 흐름을 보였다. 하반기에는 美재정 및 경상적자 규모 급증, 역대급 달러유동성 공급의 후유증, 미국과 주요국 간 성장 모멘텀 차이 감소 등으로 코로나 사태 지속에도 불구하고 달러화가 점진적인 약세를 보일 것으로 전망되며, 원/달러 환율 역시 하락 우위의 환경이 놓일 것으로 전망된다.

■ 원/달러 환율은 코로나 재확산 우려에도 불구하고 1,200원선 부근으로 하향 안정

- 코로나 재확산 우려 및 미중 무역합의 파기 우려로 1,210원대를 중심으로 등락을 보였으나, 대북리스크 완화 및 경기개선 기대로 1,200원 선으로 하락
- 이후 홍콩 보안법 통과에 따른 위안화 변동성 확대가 원/달러 환율 상승을 자극하였으나, 반기말 네고 물량 출회 및 글로벌 경기회복 기대로 1,200원 선에서 등락 - 6월 수출(-10.9%)은 역성장을 지속하였으나 對중 수출을 중심으로 역성장 폭이 개선되며 무역수지 흑자 역시 확대
- 한편 한은과 기재부는 ‘환매조건부 외화채권 매매를 통한 외화유동성공급제도¹⁾’ 도입을 추진 중임을 발표. 코로나 재확산 등 3월과 같은 글로벌 금융시장 충격 재현시 외화자금시장 패닉 가능성을 낮출 수 있을 것으로 기대

■ 코로나 재확산 우려와 추가 부양책 및 경기개선 기대 공존 속에 방향성 모색


- 달러화는 美 코로나 신규 확진자 수가 5만명을 넘어서며 경제 재봉쇄 우려가 제기되었으나, 므누신 장관의 추가 부양책 발언 및 볼커를 완화 발표로 혼조
- 달러/유로 환율은 美-EU 무역갈등으로 약세를 보였으나, 유로존 지표 호조 및 獨·佛 정상의 회복기금 합의 촉구 발언 등으로 반등하는 등 혼조세
- 위안/달러 환율은 미중 갈등이 지속되는 가운데 홍콩 보안법 통과를 앞두고 일시적으로 상승하였으나, 글로벌 위험선호 심리 지속되며 7.0위안 초반으로 안정 - 29일, 美 상무부는 홍콩보안법 제정 결정에 대한 보복조치로 홍콩특별지위를 박탈

[1] 한은이 외국환평형기금과 외환보유액을 활용하여 은행, 보험사, 증권사 등 국내 금융회사가 보유한 외화채권(미국채로 한정되며, 필요시 확대)을 조건부로 매입하여 달러화 자금을 공급

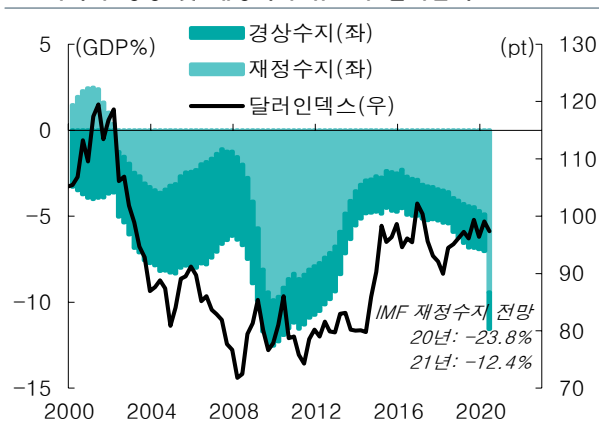
■ 2020년 하반기 달러화, 점진적인 약세 기조에 대비할 필요

- 2020년 상반기, 달러인덱스(DXY)는 코로나 충격으로 글로벌 달러 경색이 나타나며 104pt까지 급등하였으며, 이후 각국의 공격적인 부양책으로 97pt부근으로 안정되었음. 하반기에는 달러화 약세 압력이 보다 심화될 것으로 전망
- 근거 ① (美 재정 및 경상 적자 심화) : 美 재정부양책 지속으로 재정적자 악화가 심화될 것으로 예상되며, 역사적으로 재정과 경상 적자 심화는 달러화 약세 요인 - 추가로 美 대선에서 바이든 당선시 의료보험 확대 등 공화당보다 적극적인 재정정책 스텐스를 가지고 있다는 점에서 향후 달러 약세 기조가 보다 강화될 것으로 예상
- 근거 ② (역대급 달러 유동성 공급) : 포스트 코로나 시대의 불확실성 자체가 달러화를 지지하고 있으나, 두드러지게 높아진 미국의 M2 증가율 고려시 08년 금융위기 이후처럼 향후 시차를 두고 달러 약세 압력으로 작용할 가능성이 높음
- 근거 ③ (미국과 주요국 간 성장률 격차 감소) : 특히 유럽의 경우 미국 대비 양호한 코로나 상황, 양호한 실업률, EU공동회복기금을 비롯한 유로존 통합 기대 지속 등으로 하반기 유럽 성장 모멘텀이 미국 대비 개선될 것으로 기대
- 다만 코로나 재확산이 올해 3월의 모습을 넘어설 경우 외환시장 불안은 재현될 가능성이 있으며, 미중 갈등 심화 가능성 등이 달러화 약세를 더디게 만들 전망

■ 달러화 약세 및 위험선호 기조 지속 속에 원/달러 환율은 레벨을 낮춰갈 전망

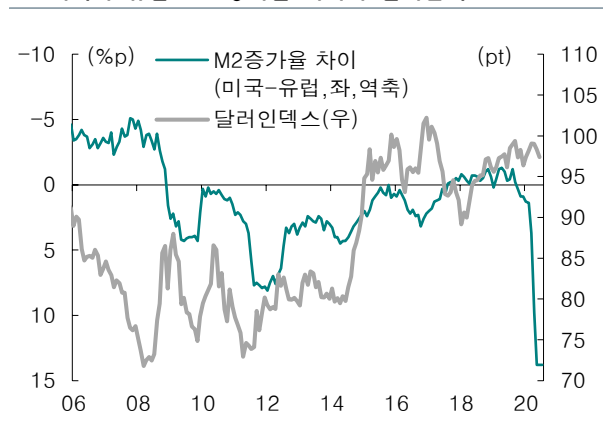
- PMI 등 심리지표를 중심으로 경기 개선 기대감이 확인되고 있어 위험선호 기조 속에 원/달러 환율은 1,200원을 중심으로 등락을 보이며 저점을 낮춰갈 전망
- 코로나 재확산 우려가 지속되고 있으나, 학습효과 및 통화스왑 여유분, 달러유동성 공급 대비책 등으로 상반기와 같은 원/달러 환율 급등 가능성은 제한적 

■ 미국의 경상 및 재정적자 규모와 달러인덱스



자료 : Bloomberg

■ 미국과 유럽 M2 증가율 차이와 달러인덱스



자료 : Bloomberg

부동산: 주춤하던 주택가격 강하게 반등

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

4월 이후 다소 안정세를 보이던 주택가격이 6월 들어 강하게 반등했다. 수도권뿐만 아니라 그동안 가격 하락세가 지속되던 영남권 등 지방 주택가격도 상승 전환되었다. 이러한 주택가격 불안에 대응해 정부는 규제강화 대책(6.17 대책)을 발표했으나 수도권 비규제 지역의 집값이 단기 급등하는 등 풍선효과가 나타나고 있다. 코로나19 대응과정에서 유동성이 더욱 풍부해져 집값 불안과 정부의 추가적인 대응이 향후에도 반복될 가능성이 높다.

■ 4월 이후 다소 주춤하던 주택가격이 6월 들어 대부분의 지역에서 강하게 반등

- 전국 주택 매매가격은 4월 이후 상승폭이 둔화되었으나 6월 들어 서울 및 경남권 하락세가 상승으로 전환된 데에 힘입어 다시 상승폭이 확대
 - 전국 주택가격 상승률 : 0.27('20.4월) → 0.14('20.5월) → 0.41('20.6월)
- 서울은 전 지역이 하락에서 상승으로 반전되었으며, 인천, 경기지역은 대부분 지역에서 상승폭이 확대되는 등 전월까지의 위축세가 완전히 사라진 모습
 - 주택가격 상승률(5월 → 6월) : 서울 -0.09% → 0.13%, 경기 0.40% → 0.68%
- 그 동안 가격 하락세가 지속되던 부산, 경남 등 동남권 주택가격이 상승 반전되는 등 주택시장의 회복세는 전국에 걸쳐 확산되는 추세
 - 주택가격 상승률(5월 → 6월) : 부산 -0.01% → 0.06%, 경남 -0.07% → 0.15%


■ 정부, 주택가격 불안 가능성에 대응해 주택시장 안정을 위한 관리방안 발표(6.17 대책)

- 대책의 핵심은 기존 규제의 사각지대를 활용한 투기수요를 억제하는 것이며 규제지역의 확대, 정비사업 규제 강화, 법인을 활용한 투기 방지 등으로 구성
- 특히, 서울 삼성동 일대는 토지거래허가구역으로 지정되는 등 국제교류복합지구 개발과 같은 호재로 인한 주택가격 불안 가능성에 매우 적극적으로 대처
 - 해당 지역 주거지역에서 18㎡ 이상의 토지 매매는 서울시의 허가가 필요
- 주택 매매법인 등을 활용할 경우 누진세 구조 하에서 보유세 및 양도세 절세가 가능한 규제 틈새가 알려지면서 개인이 법인에 매각하는 비중이 크게 확대
 - 수도권 주택매매거래 중 법인 관련 거래는 11.2%로 전년대비 2.6%p 상승

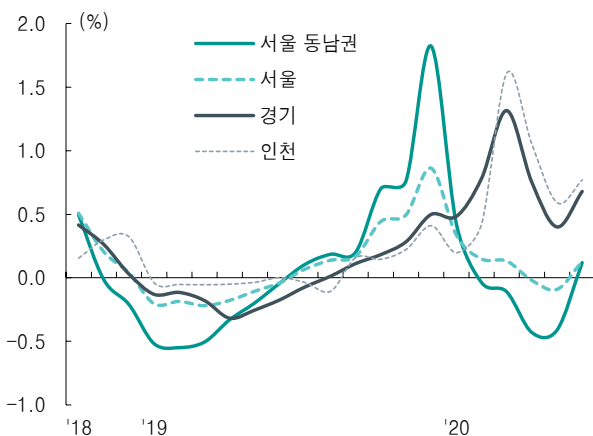
■ 정책 발표 이후 김포, 파주 등 수도권 비규제 지역에 풍선효과가 나타나기 시작

- 수도권 중 규제지역에 포함되지 않은 김포, 파주 등 접경지역 2기 신도시에서 주택가격이 급등하는 등 풍선효과가 나타나고 있음
 - 주간 아파트가격 변동률(6.17 이후) : 김포시 1.9%, 파주시 0.3%
- 이에 대응해 국토부장관 등이 추가적인 규제지역 선정 가능성을 언급하는 등 투기자금의 이동과 이에 대한 정부의 대응이 향후에도 지속될 전망
- 코로나19에도 불구하고 정부의 적극적인 개입으로 실물경제 충격이 제한적으로 나타나는 가운데 기준금리 인하 등으로 인해 더욱 풍부해진 유동성이 주택시장으로 유입될 가능성은 여전히 높은 상황
 - 주택가격 추이와 정부 정책과의 관계를 고려할 때 6.17 대책은 향후 정부가 시장 변동에 매우 적극적으로 대처할 것이라는 선언적 의미를 지닌다고 판단됨

■ 분양물량 증가에도 불구하고 높은 청약경쟁률이 유지되면서 분양시장 호황은 지속

- 6월 분양된 아파트는 총 4.8만호로 전년동월대비 약 2배 늘었으며 수도권은 3배 가량 증가해 분양물량이 큰 폭으로 증가
 - 아파트 분양물량('19.6월 → '20.6월; 만호) : 전국 2.7 → 4.8, 수도권 1.2 → 2.9
- 분양물량 증가에도 불구하고 매우 높은 청약경쟁률이 유지되고 있어 신규 주택에 대한 높은 선호 및 가격 상승에 대한 기대감이 여전히 유지되고 있음
 - 지역별 청약경쟁률(배수) : 전국 31.4, 서울 50.8, 경기 28.3, 부산 38.7
- 건설사 등은 6.17 대책의 규제가 본격적으로 실행되는 9월 이전까지 적극적으로 분양에 나설 가능성이 높아 당분간 분양물량은 증가세가 이어질 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



주 : 서울 동남권은 강남구, 서초구, 송파구, 강동구
 자료 : 한국감정원

■ 6.17 대책의 주요 내용

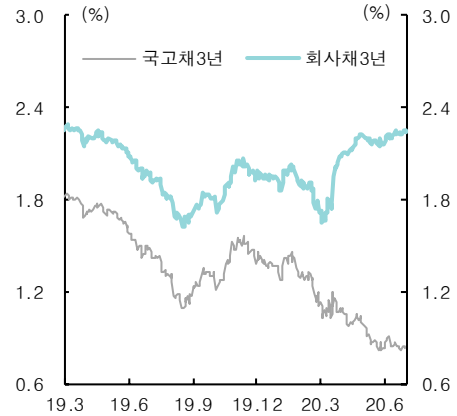
정책 목표	정책 내용
투기 수요 유입 차단	<ul style="list-style-type: none"> ● 투기지역 지정 확대(수도권 전 지역) ● 규제지역 내 규제내용 강화 ● 서울시 내 토지거래허가구역 지정
정비 사업 규제 강화	<ul style="list-style-type: none"> ● 재건축 안전진단 강화 ● 조합원 분양신청 거주무 요건 신설 ● 재건축 부담금 징수 본격화 및 제도 보완
법인 활용 투자 차단	<ul style="list-style-type: none"> ● 사업자의 주택담보대출 전 지역에 대해 금지 ● 법인 소유 주택 관련 세 부담 강화 ● 부동산 매매업 법정 업종으로 지정, 관리 강화

자료 : 국토교통부

국내 금융시장

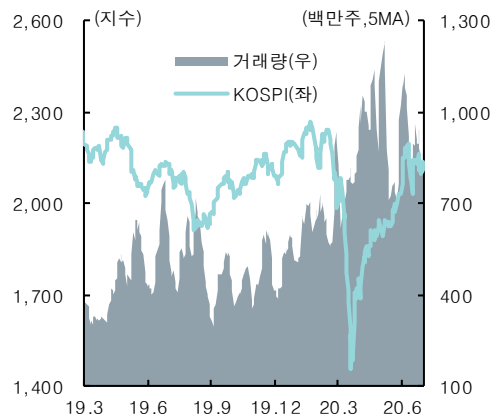
금리

	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'18년말	1.82	1.93	1.95	2.29	1.82	1.88
'19년말	1.39	1.53	1.49	1.94	1.36	1.48
5월말	0.49	0.81	0.77	2.16	0.83	1.10
6월 26일	0.50	0.79	0.81	2.22	0.81	1.07
6월 29일	0.49	0.79	0.82	2.25	0.84	1.10
6월 30일	0.57	0.79	0.82	2.25	0.84	1.11
7월 01일	0.48	0.79	0.82	2.25	0.85	1.13
7월 02일	0.47	0.79	0.80	2.24	0.83	1.11



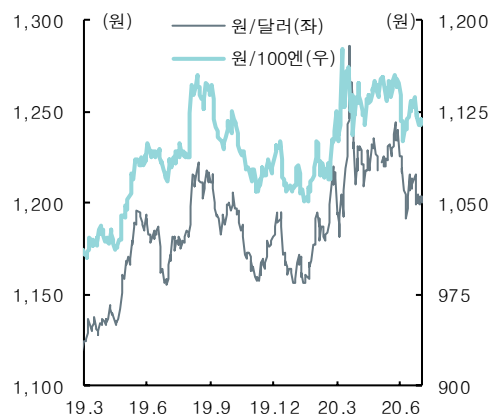
주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'18년말	2,041.0	41,207	353	2,026
'19년말	2,197.7	41,136	416	-3,404
5월말	2,029.6	140,846	1,086	-1,990
6월 26일	2,134.7	98,212	761	602
6월 29일	2,093.5	90,259	643	-2,328
6월 30일	2,108.3	116,991	709	-733
7월 01일	2,106.7	102,326	1,116	-1,637
7월 02일	2,135.4	107,452	1,092	-171



환율

	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'18년말	1,115.9	1,012.4	162.3	1,276.6
'19년말	1,156.4	1,064.2	166.0	1,297.1
5월말	1,238.5	1,148.7	173.5	1,375.4
6월 26일	1,200.6	1,119.5	169.6	1,346.6
6월 29일	1,198.6	1,114.1	169.3	1,347.3
6월 30일	1,203.0	1,114.4	170.3	1,351.7
7월 01일	1,203.4	1,119.3	170.2	1,353.6
7월 02일	1,200.0	1,116.1	169.8	1,348.7

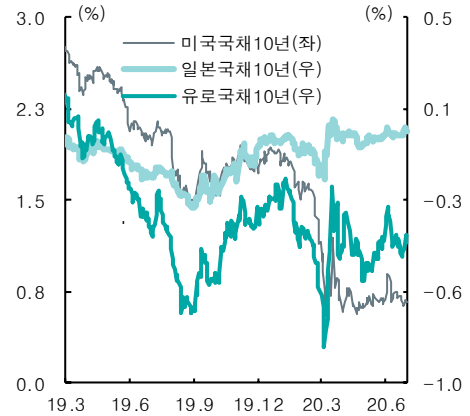


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

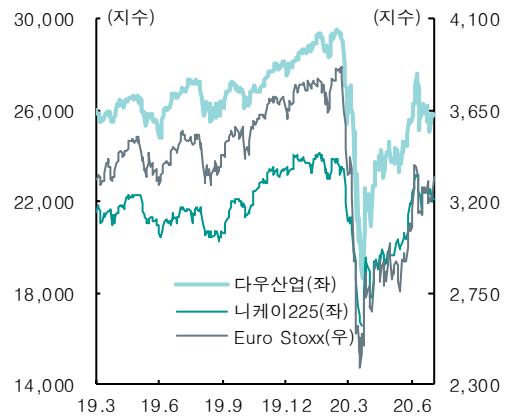
:: 금리

	미국			일본	유로	
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	국채10년	
'18년말	2.40	2.808	2.49	2.68	0.00	0.24
'19년말	1.55	1.91	1.57	1.92	-0.01	-0.19
5월말	0.05	0.34	0.16	0.65	0.01	-0.40
6월 26일	0.08	0.31	0.17	0.64	0.02	-0.47
6월 29일	0.08	0.30	0.15	0.62	0.03	-0.45
6월 30일	0.08	0.30	0.15	0.66	0.05	-0.40
7월 01일	0.08	0.30	0.16	0.68	0.04	-0.43
7월 02일	0.08	0.30	0.15	0.67	0.03	-



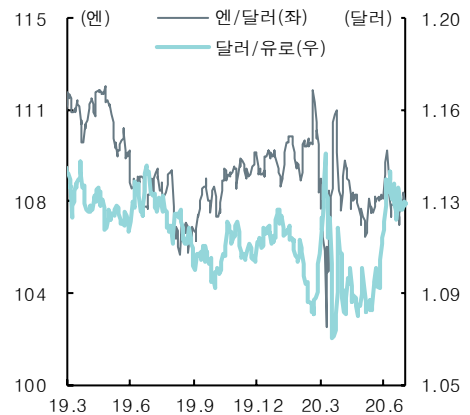
:: 주가

	다우산업	니케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'18년말	23,327.5	20,014.8	2,493.9	3,001.4
'19년말	28,538.4	23,656.6	3,050.1	3,745.2
5월말	25,383.1	21,877.9	2,852.4	3,050.2
6월 26일	25,015.6	22,512.1	-	3,204.2
6월 29일	25,595.8	21,995.0	2,961.5	3,232.0
6월 30일	25,812.9	22,288.1	2,984.7	3,234.1
7월 01일	25,735.0	22,121.7	3,026.0	3,228.5
7월 02일	25,827.4	22,146.0	3,090.6	3,320.1



:: 환율/상품

	환율		상품	
	엔/달러	달러/유로	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'18년말	109.61	1.146	52.9	1,281.3
'19년말	108.66	1.122	67.3	1,523.1
5월말	107.79	1.110	34.9	1,751.7
6월 26일	107.22	1.122	42.0	1,780.3
6월 29일	107.58	1.124	40.6	1,781.2
6월 30일	107.87	1.124	42.1	1,800.5
7월 01일	107.43	1.125	42.7	1,779.9
7월 02일	107.45	1.124	42.9	1,790.0



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



하나금융포커스

제10권 14호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2020년 7월 4일 인쇄

2020년 7월 6일 발행

발행인 지성규

편집인 곽영훈

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩

대표전화 2002-2200

홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

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

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제10권 14호

07321 서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩
Tel 2002-2200 Fax 2002-2610