

제10권 18호

2020. 8. 31~2020. 9. 13



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

논단	금융 불평등과 주택정책
이슈분석	카드산업의 경영환경 변화와 시사점
금융경영브리프	밀레니얼 세대, 코로나19로 부의 축적 기회 박탈 중국의 '5G 굴기' 지속과 디지털 냉전 심화
금융시장모니터	금 리: 금통위, 전망 하향에도 신중한 스탠스 유지 외 환: 다시 시험대에 오른 K-방역
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(shahn0330)
연구위원 조수연(suycho)
수석연구원 김문태(kmt)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 김수정(sjkim1771)
외 환 | 연구원 윤지선(jisun.yun)

금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)

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

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | | |
|----|---------|--|
| 01 | 논단 | 금융 불평등과 주택정책 |
| 06 | 이슈분석 | 카드산업의 경영환경 변화와 시사점 |
| 10 | 금융경영브리프 | 밀레니얼 세대, 코로나19로 부의 축적 기회 박탈
중국의 '5G 굴기' 지속과 디지털 냉전 심화 |
| 14 | 금융시장모니터 | 금 리: 금통위, 전망 하향에도 신중한 스탠스 유지
외 환: 다시 시험대에 오른 K-방역 |
| 18 | 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

금융 불평등과 주택정책*

이 현 석 성신여대 경영학과 교수(lhs8283@sungshin.ac.kr)

주택가격 상승과 이에 대한 정부 대책에 대해 많은 논쟁이 벌어지고 있다. 정부는 종합부동산세 및 재산세 강화, 다양한 주택공급 방안, 전월세전환율 조정, 다주택자 제한 등 여러 정책을 쏟아내고 있다. 많은 국민이 주택정책에 민감한 이유는 모든 세대가 주택소유자나 임차인 중 하나에 해당하므로 정부 정책에 따라 본인의 재산가치, 주거비용, 주거안정성 등이 영향을 받기 때문이다.

우리나라 국민의 실물자산 수요는 금융자산 수요를 압도하고 있다. 2017년 기준 가계금융복지조사 결과는 가계 자산 구성에서 우리나라 개인의 자산 중 거주 주택 이외의 부동산 투자가 13.5%로 미국의 3.2%, 영국의 2.8%, 네덜란드 1.7%에 비해 매우 높게 나타나고 있음을 보여주고 있다. 우리나라에서 많은 사람은 주택을 투자 수단으로 인식하고 있으며 실제로 주택 투자는 낮은 위험과 높은 수익을 보장해주고 있다.

:: 주택은 낮은 위험과 높은 투자 수익 보장

한국감정원이 제공하는 공동주택의 실거래가격지수는 2006년 1월과 비교해 2020년 5월 기준으로 전국과 서울, 수도권, 지방에서 각각 45%와 55%, 48%, 41%의 상승률을 보여주고 있다. 이 기간에 KOSPI 지수의 상승률은 30%였다. KOSPI 지수가 가장 높았던 2017년 11월과 2006년 1월을 비교하더라도 KOSPI 지수의 상승률은 46%이므로 주택시장이 평균적으로 금융시장보다 높은 수익을 제공하고 있음을 알 수 있다. 따라서 지난 수십 년 동안 우리나라에서는 주택을 주거 수단만이 아닌 투자 수단으로 인식하고 있다고 할 수 있다.

주택은 거주 수단만이 아니라 투자 수단이며 정부 주택정책이 투자 성과에 영향을 미치므로 사람들은 이해관계에 민감

우리나라에서 부의 축적은 주택을 비롯한 부동산의 가격 상승과 깊은 관련이 있으며, 정부의 주택정책은 부의 배분에도 큰 영향을 미쳤다. 주택정책이 어려운 것은 모든 국민이 혜택을 보는 정책 수립은 불가능하며, 정책으로 인한 수혜자와 피해자가 명확히 갈리기 때문이다. 따라서 주택정책을 경기 부양이나 경제성장, 시장 논리 측면에서 접근하는 경우 부의 불평등 문제를 악화시킬 수 있음은 주지의 사실이다.

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

주거 형태별 거주비용의 차이

주택매입과 월세의 한
계주거비용 차이는 연
간 월세 이율과 부동
산담보대출 금리의 차
이에 의해 결정

매매가격이 8억원이며, 전세 보증금이 5억원인 어떤 아파트에 4억원의 현금을 가진 두 사람 A와 B가 서로 다른 주거 형태로 살고 있다고 가정하자. A는 2년 만기 월세로 살고 있다. 그는 보증금 4억원을 지급하고, 나머지는 ‘주택임대차보호법’의 전월세전환율(기준금리+3.5%)을 12개월로 나누어 월세를 납부하고 있다. 그의 연간 월세이율은 2020년 6월 현재 기준금리 0.5%에 3.5%를 더한 연간 4.0%이며, 따라서 그는 매년 월세 400만원을 지급하고 있다. A가 보증금으로 지급한 현금 4억원은 2년 만기 연간 세후 이자율 1.1%(세전 이자율 1.1%)를 지급하는 정기예금에 저축할 수 있으므로 연간 440만원의 암묵적 비용을 갖는다. 따라서 A가 주거비용으로 내는 총금액은 연간 840만원이다.

B는 주택담보대출을 활용해 4억원을 은행에서 연간 2.5%의 금리(2020년 6월 주택담보대출 평균금리)로 차입(편의상 원금 만기 일시 상환 가정)하여 주택을 매입했다. 이로 인해 B는 연간 1,000만원의 이자를 은행에 내고 있다. 또한, B는 재산세 130만원(현실화율 70% 가정)을 매년 납부하고 있다. B도 최초 보유현금 4억원의 암묵적 비용으로 연간 440만원을 지급하므로 B가 1년 동안 지급해야 하는 주거비용은 대출금과 재산세, 암묵적 비용 등을 합해 1,570만원이다.

A와 B의 연간 주거비용은 B가 A의 거의 두 배에 가깝다. 이 경우 향후 주택가격 상승에 대한 기대가 없다면 합리적 인간은 A와 같은 선택을 할 것이다. A의 보유현금을 1억씩 줄여 보증금을 그만큼 적게 지급하는 경우 그의 주거비용은 연간 290만원씩 증가한다. 반면 B의 경우는 주택매입에 사용하는 현금을 1억씩 감소시키면 연간 140만원의 주거비용이 늘어난다. 즉, A는 현금이 1억씩 감소할 때마다 B보다 150만원의 주거비용을 더 지급하게 된다. 이 금액은 연간 월세 이율과 은행의 주택담보대출 금리의 차이로 인해 발생한 것이다.

낮은 주거비용과 주택가격 상승을 통한 부의 증가

위의 사례를 통해 우리는 다음과 같은 사실을 알 수 있다.

첫째, 월세 보증금이 전세 보증금에 가까울수록 주거비용은 크게 감소하

므로 주택 임차인은 주택매입이나 월세보다 전세에 대한 수요를 증가시킨다. 임차인의 전세 수요가 증가하면 임대인은 전세 보증금을 상승시키려고 하므로 전세 대출에 대한 금리가 주택담보대출 금리와 차이가 없고 전세 대출이 무제한 가능하다면 임대인이 전세 보증금을 주택가격과 유사한 수준까지 올려도 임차인은 불리하지 않다. 그러나 임차인이 향후 주택가격의 상승을 기대한다면 높은 전세 보증금을 내는 대신 주택을 매입하므로 저금리 상황에서 전세제도의 지속은 어려워진다.

보유현금이 많고 연간 월세 이율과 주택담보대출의 금리 차이가 클수록 주택 구매자는 월세 세입자보다 상대적으로 낮은 주거비용을 지급

둘째, 개인의 현금보유 수준 및 연간 월세 이율과 주택담보대출 금리 사이의 차이가 주거비용을 결정하고 있다. 보유현금이 많을수록 월세와 전세, 주택 소유 등의 주거 형태와 관계없이 주거비용은 낮아진다. 또한, 연간 월세 지급액이 부동산담보대출 금리와 재산세 등의 비용을 합한 금액과 같아지면 월세 거주와 주택매입에 대한 선호는 무차별하다. 그러나 전월세전 환율과 주택담보대출 금리 모두 기준금리와 연동하고 있지만, 현실적으로 월세 세입자는 월세 설정에서 임대인보다 불리한 가격 교섭력을 가지고 있어 기준금리 하락의 혜택을 제대로 얻지 못하고 있다.

❖ 정부 주택정책의 방향

2012년 12월 이후 전국의 공동주택가격은 상승 추세를 이어오고 있으며 2018년 이후에는 서울 및 수도권의 주택가격 상승률이 지방을 추월하고 있다. 전국의 공동주택가격은 2006년 1월 이후 2008년 외환위기 동안인 2008년 8월부터 2008년 12월까지의 4개월 동안 10.7% 단기급락한 경우를 제외하면 현재까지 장기 상승 추세를 보여주고 있다.

주택 관련 정책은 임차인의 주거안정성 확보와 함께 주택가격 상승에 대한 기대가 발생하지 않도록 하는데 초점을 맞춰야

이러한 공동주택가격의 상승 추세는 사람들이 주택을 투자 대상으로 인식하도록 만들었다. 주택 매매가격은 주식과 같은 단기 급등락이 거의 없어 가격 변동성은 낮지만, 수익성은 주식보다 높다. 따라서 현재와 같은 저금리 상황에서 주택 투자의 낮은 위험과 높은 수익성은 사람들의 주택매입 수요를 자극할 수밖에 없다.

어느 정도의 자산과 현금을 보유하고 있는 계층과는 달리 젊은 세대와 자산이 적은 계층에서는 정부가 주택매입을 어렵게 하는 주택정책을 시행하는 경우 이를 주거의 불안정에 대한 두려움과 함께 부의 축적 기회 박탈로 인식하고 있다. 따라서 정부의 주택정책은 임차인의 주거 안정성 확보와

함께 주택가격 상승에 대한 기대를 차단하는 데 초점을 맞추어야 한다. 그러나 저금리와 정부마다 다른 주택담보대출 한도 및 주택 관련 세제 등은 일관된 신호를 제공하지 못하고 주택시장을 더욱 악화시켜왔다.

어떤 정부가 들어서든 정부는 주택 매매시장으로 유입되는 자금을 막고 자가와 임차 거주 형태에 따른 주거비 차이를 제거하는 정책을 일관되게 추진할 필요가 있다. 주택담보대출 강화 등을 통해 주택시장으로 유입되는 자금을 막는 방법은 주택가격 상승을 억제하는 효과는 있지만, 현금을 많이 보유하는 계층만 주택을 매입하도록 하여 무주택자의 박탈감을 심화시킬 수 있다. 개인의 현금보유와 그 사용을 통제하는 것은 현실적으로 불가능하므로, 월세 이율과 주택담보대출(혹은 전세 보증금 대출)의 금리를 같게 하거나 혹은 월세 이율을 주택담보대출 금리보다 낮추어 주거비 차이를 제거하는 주택정책이 더 쉽고 합리적이다.

월세 이율을 낮추기 위해 정부가 전월세전환율 조정을 통해 주택 임대차 시장에 과도하게 개입하면 임대인은 전세 혹은 월세 보증금을 상승시키므로 결국은 임차인이 지급하는 월세의 총액은 커질 우려가 있다. 정부의 역할은 주택 임대차 시장에서 임차인과 임대인 사이의 투명한 계약 및 월세의 정확한 신고 유도, 임대인에 대한 적정 세율 부과 등으로 국한하는 것이 바람직하다. 현실적으로 정부가 임대차 시장에 개입하는 것보다 주택이나 부동산으로 흘러가는 금융기관의 개인대출에 대한 금리를 통제하는 것이 장기 주택정책에 더 적합할 것으로 판단한다.

∴ 개인대출금리를 일정 수준으로 통제

개인대출 금리가 계속 하락하는 시점에서 개인대출은 금융 불평등 완화와 금리의 장기 안정성을 고려해야

한국은행 자료에 의하면 2020년 5월 현재 신규대출 기준으로 대기업 및 중소기업, 주택담보, 일반신용의 대출금리는 각각 2.75%, 2.88%, 2.52%, 3.33%이다. 2018년 10월 이후 주택담보대출은 대기업대출보다 낮은 금리를 현재까지 지속하고 있다. 또한, 2020년 6월 현재 예금은행의 신규 취급 기준 일반신용대출의 평균금리는 2.93%로서 주택담보대출 금리 2.49%와의 차이도 크게 줄어 신용 대출자금까지 포함한 저금리 자금의 부동산 유입 가능성은 매우 크다.

자산을 많이 보유한 고신용자는 주택담보대출을 강화하더라도 주택매입 자금의 부족을 신용대출을 통해 조달할 수 있다. 2019년 자산 분위별 신용대

출 용도를 살펴보면 자산 5분위는 신용대출의 20.7%를 거주 주택 이외의 부동산에 투자하고 있으며, 신용대출 차입 기관으로 은행을 80% 이상 이용하고 있다. 개인대출에 대한 금리가 낮을수록 정부의 부동산 정책은 한계에 직면하게 된다. 자산 수준이 높을수록 보유현금이 많을 뿐만 아니라 은행의 저금리 자금 차입도 쉬우므로 현재와 같은 주택가격 상승 국면에서 노동소득보다 더 많은 부를 축적할 수 있다. 따라서 자산계층별 금융 불평등은 부의 불평등을 보다 심화시키게 된다.

금융 불평등을 완화하기 위해서는 고신용자와 저신용자의 대출금리 차이를 축소하는 방안이 필요하다. 기업대출과 마찬가지로 개인대출의 금리를 기준금리와 위험 프리미엄 등에 의해서만 결정하는 경우 금융 불평등이 커지므로 개인대출은 ①금융 불평등 완화 및 ② 금리의 장기 안정성 등의 측면에서 접근해야 한다.

금융 불평등을 완화하기 위해서는 주택도시보증공사 등을 통해 저신용자에 대한 정부의 지급보증을 확대하거나 서민전문 공공금융기관을 설치하여 저금리 장기대출을 쉽게 받을 수 있도록 하는 방안이 필요하다.

개인대출금리를 장기 안정적으로 관리하기 위해서는 금융권에서 결정한 개인대출금리에 일정 수준의 추가금리를 설정하여 개인대출의 최저금리를 일정 수준 이상으로 장기 유지하는 것이다. 개인대출금리를 시장에서 결정하지 않고 일정 범위에서 최소한의 변동만을 허용하여 기준금리 하락이 주택가격에 영향을 미치지 않도록 해야 한다. 이를 통해 개인의 주택매입 대출, 전·월세 임차보증금 대출 등에 시장금리와 무관하게 일정한 수준의 금리를 적용하여 금리 하락에 따른 주택 투기 열풍을 억제할 수 있다. 미국 주택담보대출 시장의 금리가 초저금리 상황에서도 3% 포인트 이상을 유지하였음을 참고할 필요가 있다. 개인대출금리를 일정한 수준 이상으로 제한하면 주택매입으로 인한 한계수익이 이를 넘지 못하는 경우 주택매입을 포기하므로 주택에 대한 과수요를 억제할 수 있다.

금융기관에서 개인대출에 시장금리를 설정하면 정부는 그 이상의 추가금리를 기금으로 조성하여, 저신용을 갖는 젊은 세대와 생애 최초 주택매입자, 무주택자 등에 대한 지급보증과 저금리 정책자금의 재원으로 사용할 수 있다. 또한, 기금을 월세 이율 보전과 공공임대주택 사업 자금 등에도 사용하여 무주택자의 주거 안정성도 높일 수 있다. 

정부는 개인대출금리를 일정 수준 이상으로 올리고, 여기서 마련한 자금으로 월세 이율 보전과 공공임대주택 사업 등에 사용해 무주택자의 주거 안정성 향상과 주택가격 상승 억제 필요

카드산업의 경영환경 변화와 시사점

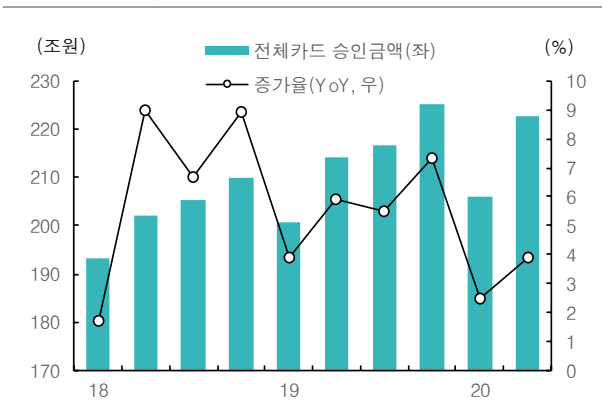
박 지 흥 수석연구원(jhpark525@hanafn.com)

코로나19 확산으로 오프라인에서 온라인으로의 소비 행태 변화가 가속화되고 있으며, 전자금융거래법 개편·마이데이터 추진 등 각종 규제 변화로 인해 카드사의 경영환경이 급변하고 있다. 카드사들은 수익성과 건전성을 동시에 추구하면서도 근본적인 비즈니스 모델의 변화도 모색해야 하는 상황이다. 향후에도 카드사들은 소비 트렌드 변화 등 변화하는 영업환경에 빠르게 대처하는 동시에 빅테크 금융업 진출에 대응할 수 있는 방안을 마련해야 한다.

■ 코로나19 확산은 오프라인에서 온라인으로의 소비 행태 변화를 가속화

- 코로나19 확산으로 인해 국내 경제활동 및 소비심리는 위축되었으나 전체카드 승인금액은 성장세가 소폭 둔화되는 데 그침
 - '20년 1분기 전체카드 승인금액은 '18년 4분기 이후 가장 낮은 성장률을 기록했으나 5월부터 긴급재난지원금 효과가 반영되면서 성장률이 소폭 회복
- 이는 언택트 트렌드가 빠르게 확산되며 전통적인 오프라인 채널을 통한 소비는 감소했으나 온라인 채널을 통한 소비가 급격하게 증가한 것이 원인
 - 온·오프라인 소비가 모두 포함되는 도·소매업 카드 승인실적은 오히려 증가했으나 나머지 오프라인 중심의 업종(여행·숙박 등)의 승인실적은 감소
 - 온라인 소비는 점진적으로 확대 중이었으나 코로나19라는 특수성이 이를 가속화
- 그동안 카드사들은 오프라인 채널을 중심으로 마케팅, 회원 모집 등을 추진해왔으나 온라인 채널이 빠르게 확대됨에 따라 새로운 영업 환경에 직면

■ 전체카드 승인금액 분기별 추이



자료 : 여신금융협회

■ 소비밀접업종 카드 승인실적

(조원)

구분	'19.上	'20.上	증감율
도·소매업	191.0	212.0	11.0%
운수업	8.8	4.2	-51.9%
숙박·음식점업	63.2	57.6	-8.9%
사업 관련 서비스업	2.7	1.5	-43.6%
교육 서비스업	7.2	6.4	-11.8%
보건, 복지 서비스업	23.7	24.3	2.3%
여가 관련 서비스업	6.4	6.0	-5.8%
수리 등 기타 서비스업	9.8	9.5	-3.5%

주 : 소비밀접업종은 소비자의 소비생활과 관련성이 높은 업종

자료 : 여신금융협회

■ 카드사 영업 규제는 일부 완화되었으나 전자금융거래법 개편으로 빅테크와 경쟁에 직면

- 금융당국은 코로나19 피해 최소화를 위한 대출 만기 연장, 이자 상환 유예 조치 등을 취하면서 카드사 레버리지 규제 비율 완화를 추진
 - 대출 만기 연장 조치 등이 카드사의 신용판매 등 정상적인 영업 행위에 지장을 주지 않도록 레버리지(자기자본 대비 총자산) 비율을 기존 6배에서 8배로 완화
- 그러나 금년 7월 디지털금융의 혁신과 안정의 균형적인 발전을 위해 전자금융거래법 개정안을 담은 디지털금융 종합혁신방안을 발표
- 기존 전자금융거래법 개정안과 큰 차이는 없으나 소액 후불결제(30만원) 및 선불 전자지급수단 충전 한도 상향(500만원) 등이 구체화되었다는 점이 주요 특징
 - 주요 대금결제업자(네이버페이, 카카오페이 등)의 회원 수를 고려할 때 소액 후불결제로 발생하는 총 결제대금 규모는 20조원¹¹⁾이 넘는 수준이 될 것으로 추정
 - 선불전자지급수단 충전한도 상향은 기존 체크카드 영역을 일부 가져갈 전망
- 전자금융거래법 개정 시 전자지급결제시장에서 빅테크 등 비금융회사의 영향력 확대에 인해 기존 카드사의 입지 위축이 우려되는 상황
 - 특히, 지급지시전달업의 경우 전자금융업자를 거치지 않고 금융회사 간 직접 송금·결제 가능하여 수수료 등의 절감이 가능해 이를 고객에게 혜택으로 제공 가능

■ 디지털금융 종합혁신방안 주요 내용

구분	주요 내용
지급지시전달업(MyPayment) 도입	• 고객자금을 보유하지 않으면서도 하나의 앱(App)으로 고객의 모든 계좌에 대해 결제·송금 등에 필요한 이체지시를 전달하는 업 • 본인신용정보관리업(Mydata)와의 연계를 통해 다양한 혁신 서비스 출시가 예상
종합지급결제사업자 도입	• 고객 결제계좌(Payment Account)를 직접 발급·관리하고 결제·이체 등 다양한 디지털 금융서비스를 One-stop으로 제공하는 사업자 • 금융결제망 참가를 통해 기존 금융회사의 계좌 없이도 급여 이체, 카드대금·보험료·공과금 납부 등 계좌 기반 서비스를 제공
전자금융업종 기능별 통합 간소화	• 서비스간 융·복합이 활성화되고 있는 금융환경의 변화를 반영해 전자금융업종을 기존 7개에서 3개(자금이체업, 대금결제업, 결제대행업)로 통합
대금결제업자의 소액 후불결제 기능 도입	• 소비자 편의성을 높이기 위해 결제대금의 부족분(선불충전금과 결제대금간 차액)에 한하여 최대 30만원(개인별 한도 차등 부여)까지 제공 • 신용카드와 달리 현금서비스·리볼빙·할부서비스는 금지, 이자 수취도 제한 • 사회초년생, 주부 등 금융접근성이 낮은 계층에게 디지털금융의 접근성과 편의성을 부여하고 금융이력 축적의 기회로 제공 • 비정형·비금융 데이터 활용을 통해 후불결제 시장에서 경쟁과 혁신 촉진 유도
선불전자지급수단 충전 한도 상향	• 선불전자지급수단의 충전한도를 최대 500만원(현행 200만원)으로 상향 • 전자제품·여행상품 등으로 결제 가능 범위를 확대 • 다만, 1일 총 이용한도(1천만원)를 설정해 건전한 거래질서 유지를 위한 보호장치도 마련

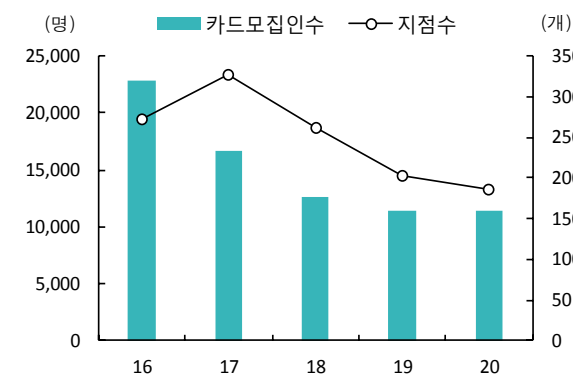
주 : 디지털금융 종합혁신방안 중 카드산업과 관련이 있는 내용을 중심으로 발췌
 자료 : 금융위원회의(2020.7)

[1] 현재 네이버페이와 카카오페이 회원수가 각각 3,000만명 수준이며, 매월 회원 수의 약 10%가 30만원 후불결제를 1회 이용한다고 가정할 경우 1년 간 누적 결제대금은 약 21.6조원 수준으로 추정

■ 경영환경 변화에 대응하기 위해 카드사들은 온라인 채널 강화 등 다양한 노력을 지속

- 카드사들은 가맹점 수수료 인하, 언택트 트렌드 등에 대응하기 위해 온라인 채널을 강화하고 신상품 라인업 강화, 사업 다각화 등의 노력 지속
- **(①모집채널 온라인화)** 카드사의 기존 모집 기반이었던 오프라인 채널은 비용 절감 등을 이유로 축소하는 한편 디지털 발급 프로세스를 개선하고 디지털 플랫폼 사와의 판매 제휴 등을 통해 온라인 모집 채널 기반을 강화
 - 기존 카드모집인 수는 지속적으로 감소해 금년 3월말 기준 11,413명까지 감소했으며, 지점 수 또한 금년 6월말 기준 185개로 감소
 - 반면, 온라인 발급 비중은 금년 1월 29.1%에서 6월 37.9%를 기록하며 코로나19 확산 이후 온라인 모집 채널의 영향력이 확대되는 모습
- **(②상품 공급 기능 강화)** 카드사들은 다양한 유통업체와 협업을 통해 기존 제휴카드 대비 특화된 서비스를 제공하는 PLCC(상업자 표시 신용카드) 출시를 확대
 - PLCC는 카드사와 해당 기업이 수익과 비용을 공유하는 형태로 카드상품을 함께 운영함으로써 마케팅 비용을 줄임과 동시에 고객 맞춤형 혜택 제공이 가능
 - 기존에는 이마트, 코스트코 등 대형마트를 중심으로 PLCC가 출시되었으나 최근에는 온라인 쇼핑몰, 배달앱, 커피전문점 등으로 범위가 확대
- **(③신상품 출시 확대)** 최근 구독경제가 언택트 소비와 프리미엄(편리함+프리미엄)을 추구하는 소비자가 증가하며 주목받으면서 이에 특화된 카드 상품도 출시
 - 과거에는 특정 렌탈사 및 통신사와의 제휴·할인 방식이 일반적이었으나, 최근에는 넷플릭스, 유튜브 등 복수의 구독서비스에 특화한 카드를 출시하는 것이 특징
 - 고객 입장에서는 해당 카드를 통해 할인 혜택을 받을 수 있으며, 카드사는 정기 결제를 유도하여 구독 기간 중 카드 실적 유지를 통한 락인(lock-in) 가능

■ 카드사 모집인 및 지점 수 추이



주1) BC카드를 제외한 7개 전업계 카드사 기준
 주2) '20년 카드모집인수는 3월말 기준, 지점수는 6월말 기준
 주3) 지점수는 지점, 출장소, 사무소의 합
 자료 : 언론 취합, 금융감독원 DART

■ 카드사의 주요 구독서비스 연계 혜택 상품

구분	주요 내용
신한 카드	- 디원스/디원스 플러스 : 멜론, 웨이브, 왓차플레이 등 구독서비스 정기 결제 시 마이신한포인트 제공
우리 카드	- 카드의 정석 APT : 넷플릭스, 유튜브 등 혜택 - 카드의 정석 언택트/언택트 플래티넘 : 넷플릭스, 유튜브 등 홈테인먼트 이용 시 할인
하나 카드	- 트라이브, 웨이브 제휴 신용 카드 출시 * 웨이브 카드 : 웨이브 이용 구독료 구간별로 일정 금액을 핀크머니로 제공
현대 카드	- 디지털 러버 : 유튜브, 넷플릭스, 멜론, 지니 등 주요 디지털 스트리밍 서비스 결제 시 할인

주 : 카드사별로 유사 상품이 많아 일부 상품만 소개
 자료 : 각사 홈페이지, 언론 취합

- **(④사업 다각화)** 자동차금융, 카드대출 외에도 개인사업자 CB 사업, 마이데이터 사업 등 다양한 데이터 비즈니스를 추진하면서 수익 다각화를 모색
 - 개인사업자 CB 사업은 신한카드가 지난 '19년 10월 시작한 이후 타 카드사들로 확대
 - 마이데이터 사업은 '20년 8월 현재 허가 심의가 진행 중으로 롯데카드를 제외한 전업계 카드사들이 1차 예비허가 신청을 완료
- 카드사들의 이와 같은 선제적인 대응으로 2020년 상반기 7개 전업계 카드사 순이익은 1.6조원으로 전년동기대비 19.5% 증가하며 비교적 양호한 실적을 기록
 - 다만, 가맹점 수수료 인하에 따른 기저효과가 반영된점, 비용이 더 줄어들어 발생한 불황형 흑자²⁾라는 점을 감안 시 향후 호실적 지속 여부는 불확실한 상황
 - 또한, 코로나19로 인한 대출 만기, 이자 상환 유예 조치 등이 오는 9월 연장되더라도 연체율 상승 등의 우려는 여전히 향후 건전성 관리도 필요

■ 향후에도 카드사들은 소비 트렌드 변화 등 영업 환경에 빠르게 대처함과 동시에 빅테크의 금융업 진출에 대응할 수 있는 방안 마련이 필요

- **(①언택트 대응 지속)** 코로나19 종식 후에도 소비자들의 언택트 소비 트렌드는 지속될 것으로 예상되며, 카드사들 또한 이에 대응하여 언택트 소비에 특화된 상품 및 서비스 출시 지속이 필요
- **(②비용/채널 최적화)** 현재 모집 채널이 오프라인에서 온라인으로 빠르게 변화하는 것을 고려해 카드사 자체 온라인 채널의 경쟁력을 강화할 필요
 - 현재 카드사 자체 온라인 채널 대비 디지털 플랫폼사를 통한 가입 비중이 높은 편으로 오프라인 모집 비용이 온라인에 그대로 이전한 것과 동일한 상황
 - 기존 모집 비용의 절감분을 소비자의 혜택으로 일부 제공하는 등 자체적인 온라인 채널 구축을 통해 디지털 플랫폼사의 의존도를 낮추는 것이 바람직
- **(③빅테크와의 협쟁)** 빅테크의 금융업 진출은 카드사의 잠재적인 위협으로 작용하는 것은 사실이나 아직까지 각자의 역량을 고려할 때 상호 협력이 가능
 - 빅테크 역량(채널)과 카드사 역량(상품 및 리스크관리)이 상호 보완적 관계임을 감안할 때 서로 도우며 경쟁할 수 있는 협쟁(co-opetition) 전략 추진이 필요
- **(④데이터 역량 강화)** 데이터3법 시행 및 마이데이터 사업 추진 등 데이터 경제로의 전환에 대응하기 위해 카드사들도 기존의 데이터 역량과 노하우를 극대화하여 고객에게 새로운 부가가치를 제공하는 것이 중요
 - 지급결제 사업자로서 많은 결제 데이터를 축적하고 이를 활용해온 장점을 활용하여 다양한 금융정보와 결합을 통한 초개인화 맞춤형 서비스 제공 필요 

[2] 불황형 흑자는 경기 침체기 시 수출보다 수입이 더 줄면서 발생하는 흑자 현상을 뜻하며, 여기서는 수익보다 비용이 더 줄어서 순이익이 발생한 현상을 의미

밀레니얼 세대, 코로나19로 부의 축적 기회 박탈

조 수 연 연구위원(sucho@hanafn.com)

밀레니얼 세대는 글로벌 금융위기로 인한 취업난에서 벗어나기도 전에 코로나19로 인한 실업과 임금 삭감으로 경제적 이중고를 겪고 있다. 경제침체로 인한 실업과 낮은 소득은 청년층에 더 큰 충격을 주고 있으며, 그 결과 밀레니얼 세대는 이전 세대보다 적은 부를 축적하게 될 전망이다. 최근 개인의 재정적 위기 해결을 지원하는 다양한 금융 서비스에 대한 관심이 더욱 커지고 있는 만큼 고객의 재무 건전성 개선을 위한 금융사의 역할 강화가 필요해 보인다.

■ 금융위기와 코로나19의 이중고로 인한 경제적 타격이 밀레니얼 세대에 집중^[1]

- 美 밀레니얼 세대는 금융위기 전후에 대학을 졸업하여 취업난을 경험했으며, 최근 코로나로 인한 실업 및 임금 삭감으로 경력이 후퇴되는 상황
- 퓨리서치센터의 5월 집계에 따르면 실업률은 밀레니얼 세대(12.5%)에서 가장 높으며, 경기 침체가 청년층에게 더 많은 충격을 주는 경향
 - 금융위기 이후 최고 실업률도 청년층(20%)이 노년층(10.9%)의 두 배 수준(10.6)
- 밀레니얼 세대의 경제적 충격이 큰 이유는 사회적 거리두기와 봉쇄정책으로 타격을 입은 취약 업종(숙박·음식업 등)에 청년층 종사자가 집중되어 있기 때문

■ 밀레니얼 세대가 축적할 수 있는 부의 규모는 이전 세대 대비 적어질 전망

- 2007년 이후 실업률 상승으로 지난 10년간 밀레니얼 세대는 총 수입의 약 13%(평균 2만5천 달러)가 감소했으며, 이는 베이비붐 세대(7%) 감소분의 두 배 수준
- 대학원 이상의 고학력 밀레니얼조차 이전 세대 대졸자보다 낮은 취업률을 기록했으며, 사회 초년기의 경력 후퇴로 총 소득이 감소할 전망
 - 세인트루이스 연방은행에 따르면 밀레니얼은 이전 세대 동 연령대 대비 재산이 적으며, 25%는 자산보다 부채가 많은 상황
- 두 차례의 경제적 충격으로 밀레니얼 세대는 취업 후 결혼, 주택 구입, 출산 등을 위한 재무적 독립성 확보가 근본적으로 어려워짐

[1] "Millennials slammed by second financial crisis fall even further behind", The Wall Street Journal, 2020.8

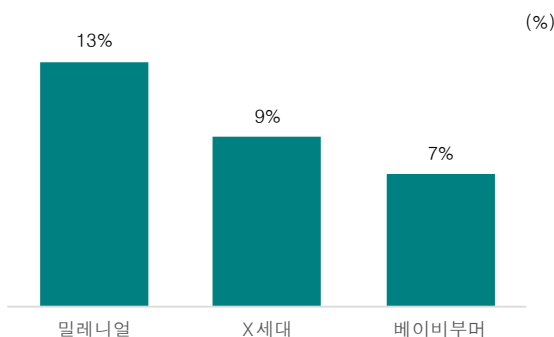
■ 경제위기로 인하여 밀레니얼 세대를 포함한 개인 고객의 재무 이슈 해결과 관련된 금융 서비스에 대한 관심이 증대

- 코로나19 이후 대금 지불, 긴급 자금 확보 등 밀레니얼 세대가 직면한 재무 건전성 위기 해결을 지원할 수 있는 다양한 금융 서비스가 각광
- 핀테크 기업 Trim은 지출 모니터링을 통해 인터넷·전화·케이블TV·의료비 협상, 미사용 구독 취소 등을 자동화하여 고정비 절감 및 재정 문제 해결에 기여
 - 재정 전문가 조언 및 부채 상환 계획 제공, APR(연이자율) 인하 등 이자 최소화 협상을 수행하며 코로나19 대출 구제(지불 연기, 각종 대출의 추가 구제)도 대행
- 골드만삭스의 소비자 금융 브랜드 Marcus는 상품에 구애받지 않고 정보에 입각하여 최선의 금융 의사결정을 지원하는 콘텐츠 허브를 구축
 - 'Marcus 코로나19 센터'를 추가하여 시의성 있는 재정 문제 관련 정보를 제공

■ 국내도 코로나19로 인한 청년층의 경제적 타격이 큰 만큼 재무 건전성 지원 서비스 등을 통해 장기적 신뢰관계를 형성하기 위한 노력이 필요

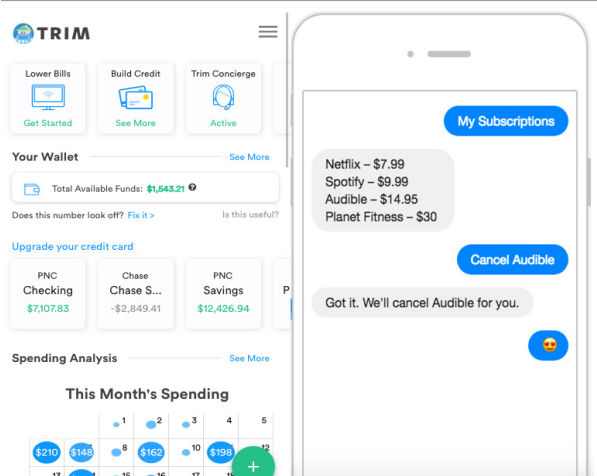
- 코로나19로 인한 국내 연령대별 실업률 조사에서도 청년층(9.6%)이 중장년층(3.1%) 및 노년층(2.8%) 대비 3배 이상의 충격을 받은 것으로 나타남(20.7)
- 불확실한 경제 상황에서 개인 재정에 대한 통합적 관리, 금융 이슈 해결에 적극적으로 기여하는 서비스 및 콘텐츠 개발 등 금융사의 책임성 있는 역할이 중요
- 밀레니얼 세대의 재무 현안에 대한 지원과 투명한 소통방식을 통해 금융기관의 브랜드 제고 및 신뢰관계 강화의 기반을 마련하는 계기로 삼을 필요 

■ 금융위기 이후 세대별 총 수입 감소율('07-'17)



자료 : Kevin Rinz, 'Research brief: Younger workers' earnings still haven't recovered from the Great Recession'

■ Trim 서비스 및 구독 취소 진행 메시징 화면



자료 : Trim

중국의 '5G 굴기' 지속과 디지털 냉전 심화

김 문 태 수석연구원(kmt@hanafn.com)

미국은 중국 화웨이에 대한 규제를 강화하는 한편 동맹국과의 연합을 결성하며 중국 5G 산업을 압박하고 있다. 반면 중국은 자국 시장의 5G 인프라 투자를 적극적으로 진행하는 한편 5G 관련 글로벌 표준을 선도하기 위한 노력을 병행하면서 5G 굴기를 지속 중이다. 미국의 제재와 중국의 5G 굴기가 지속되면서 양국 간 디지털 냉전은 심화될 전망이다. 양국 간 갈등 심화로 관련 국내 산업의 반사 이익이 기대되지만 부정적 영향에 대한 대비 또한 필요한 시점이다.

■ 미국은 자체적인 화웨이 규제 강화와 반화웨이 연합 결성으로 중국 5G 산업을 압박

- 미국은 세계 1위 통신장비 업체인 화웨이에 대한 제재 강도를 높이는 한편 동맹국과의 '반(反) 화웨이' 연합을 형성하면서 중국의 5G 산업에 대한 압박을 지속
- 미국은 지난 해 5월 화웨이를 수출 규제 블랙리스트로 지정한 이후, 최근에는 미국 기술을 사용한 제품을 화웨이에 공급하지 못하도록 하는 등 규제를 강화
- 자체적인 제재 외에도 동맹국들의 화웨이 제재 동참을 요구하면서 이미 화웨이 배제를 밝힌 호주, 뉴질랜드, 일본에 이어 영국의 변화를 이끌어냄
 - 영국은 지난 7월 화웨이 통신 장비 구입을 중단하기로 결정¹⁾

■ 미국의 제재에도 불구하고 중국은 내수 수요 중심으로 5G 산업을 적극 육성 중

- 미국의 중국 5G 산업에 대한 제재 강화에도 불구하고 중국은 자국 시장의 5G 가입자 및 기지국을 확대하면서 5G 인프라 구축에 적극적인 투자를 지속
- 2020년 8월 기준, 중국은 40만개의 5G 기지국과 1억명 이상의 가입자를 보유하고 있으며 올해 말까지 80만개 기지국 및 가입자 수 2억명을 목표로 하고 있음²⁾
- 미국 제재의 직접적 대상인 화웨이 또한 중국 내수 수요와 뛰어난 경제성을 바탕으로 여전히 5G 관련 글로벌 1~2위의 점유율을 유지하고 있음
 - 시장조사업체 델로로에 따르면, '20년 1분기 화웨이 점유율은 35.7%로 시장 1위
 - 또 다른 시장조사업체 트렌드포스에 따르면, '20년 화웨이 점유율은 중국 내수 투자에 힘입어 전년 대비 1%p 상승한 28.5%로 1위를 차지할 것으로 전망

[1] "Britain takes long view with Huawei 5G ban", FT, 2020.7.15

[2] "China to reach 200m 5G users, 800,000 5G sites by end-2020", RCR Wireless, 2020.8.5

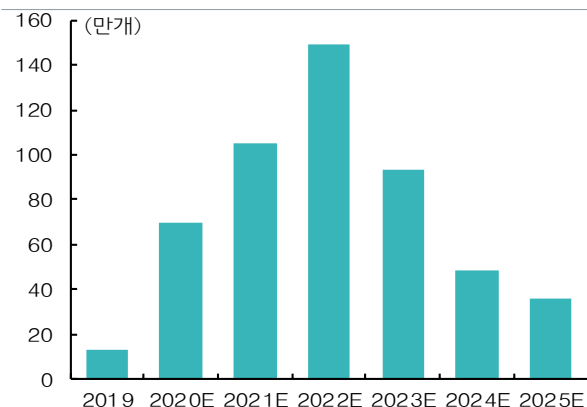
■ 중국은 국제기구 참여 확대 및 특허 취득으로 5G 관련 기술 표준을 선도³⁾

- LTE 시대에 글로벌 표준에서 배제된 채 독자적 통신 표준인 TDD-LTE로 자생력을 갖춰온 중국은 5G 시대에는 글로벌 표준을 선점하기 위해 노력 중
 - 기술 표준 선점을 통해 미국 제재를 약화시키고 5G 생태계 주도권 확보를 꾀함
- 중국은 5G, AI 등을 육성해온 ‘Made in China 2025’ 계획을 보완한 ‘China Standards 2035’를 수립하는 한편, ITU, IEC 등 국제기구에서 영향력 확대 중
 - ITU(국제전기통신연합) 예산에서 중국이 5번째로 기여도가 높으며, 최근 IEC(국제전기기술위원회) 회장으로 슈 인비아오(Shu Yinbiao, 중국)가 선출됨
- 5G 관련 표준-필수 특허(standard-essential patents)를 세계에서 가장 많이 보유하고 있는 화웨이는 기술적 우위를 바탕으로 통신 표준 개발 기구인 3GPP를 주도

■ 규제 효과가 제한적인 내수 및 기술 표준 분야에서 중국의 5G 굴기가 지속되면서 미중 간 디지털 냉전이 심화될 전망으로 관련 국내 산업에 미칠 악영향에 대한 대비 필요

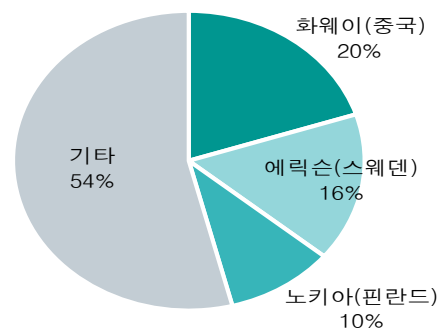
- 미국 상무부가 최근 화웨이 주도의 5G 기술 표준 기구 및 사업에 대해 미국 기업이 참여하는 것을 허용하면서 표준 관련 규제의 한계를 나타냄
 - 표준 설정 과정에서 미국 기업의 불이익을 최소화하기 위한 고육지책으로 평가
- 중국 5G 굴기가 미국의 영향력이 제한적인 자국 내 수요 및 표준 기술 분야를 중심으로 지속되면서 미중 간의 디지털 냉전이 심화될 전망
- 통신 장비, 휴대폰 등 관련 국내 산업 입장에서는 양국 간 갈등으로 인한 반사이익이 기대되나 보복 정책, 중복 투자 등 리스크에 대한 대비도 필요
 - 사드 사태와 같은 보복 정책, 각 진영을 위한 중복 투자 등의 리스크 존재 

■ 중국 연도별 5G 기지국 구축 계획



자료 : 중상산업연구원 자료를 뉴스핌에서 재인용

■ 업체별 5G 관련 3GPP Proposal 비율



자료 : Cyber Creative Institute 자료를 FT에서 재인용

[3] "China leads the way on global standards for 5G and beyond", FT, 2020.8.5

금리: 금통위, 전망 하향에도 신중한 스탠스 유지

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

대외금리는 8월초 저점을 보인 후 상승세를 이어갔고, 국내는 금통위에서 추가 완화와 관련한 총재 답변이 원론적인 수준에 그치자 이에 대한 실망감으로 금리가 반등했다. 실상 지난 의사록에서도 채권 매입에 대해 보수적이었고 실효하한에 대한 논의도 없었기 때문에 적극적인 스탠스는 기대하기 어려운 상황이었다. 3단계 거리두기가 시행될 경우에는 금리 하락압력이 부각되겠으나 통화정책 기대 조정, 추경 추진, 연준의 물가 오버슈팅 용인 속 수익률곡선 스티프닝 환경이 이어질 전망이다.

■ 연준의 물가 오버슈팅 용인 시사와 국채 수급 부담 속 주요국 금리 상승

- FOMC 의사록에 따르면 포워드가이던스가 지표 연계 혹은 날짜 기반 방식으로 강화될 것으로 보이며 수익률곡선 통제(YCC)의 경우 보험적 수단으로서만 논의
 - 이미 시장금리가 낮은 수준에서 등락함에 따라 YCC의 단기 도입 필요성 약화
- 잭슨홀 미팅에서 연준 의장은 평균물가목표제로의 전환을 통해 일정 기간 물가의 오버슈팅을 용인할 것을 언급하고 상당기간 고용안정에 더 주력할 것을 시사
- 주요국 국채 금리는 인플레이션에 대한 기대와 확장적 재정정책에 따른 국채 발행 확대, 경제지표 개선 등을 배경으로 8월 초를 저점으로 상승 지속
 - 주요 국채 금리(%), 8.14일→8.27일): 美 0.71→0.76, 英 0.24→0.34, 獨 -0.42→-0.40

■ 총재의 신중한 스탠스와 외국인 대규모 국채 선물 순매도가 맞물려 금리 상승압력 부각

- 금통위는 기존 확장적 정책 효과와 코로나19의 전개, 정부의 부동산 정책 시행 이후 금융안정 상황 변화 점검 필요성으로 만장일치로 금리(0.5%) 동결
- 한은은 국내 코로나 재확산과 상반기 중 수출 실적 부진, 장마와 집중호우 여파 등을 감안해 올해 성장률 전망을 종전 -0.2%에서 -1.3%로 대폭 하향 조정
 - 코로나 재확산이 겨울까지 지속될 시 성장률은 -2.2%로 급락할 수 있다고도 전망
- 그러나 한은 총재가 금리 인하와 비전통적 정책 수단 활용에 대해 여전히 신중한 스탠스를 보이고 외국인이 대규모로 국채 선물을 순매도하면서 금리 큰 폭 상승
 - 추가 금리 인하 여력은 있지만 효과와 비용을 감안해야 함을 강조하고 비전통적 정책 수단 활용에 대해서도 기시행한 정책들을 양적완화로 볼 수 있다고 언급

■ 금융위, CD 금리 합리화를 위한 금리 산정 개선안 정책 발표

- 24일 금융위는 CD 지표물 범위 확대와 실거래 기반의 단계적 금리 산출, 예대율 산정에서 예수금 인정 차등화(지표물과 기타물 150%, 50%로 차등), CD 수익률 제출 증권사 콜참여 허용을 골자로 하는 CD 금리 산정 개선안 발표
- 본래 CD 금리는 증권사가 제출한 호가를 가중 평균해 산정하는데 발행과 유통 모두 적어 은행의 시장성 조달 채권임에도 불구하고 은행채와의 금리 격차 지속
- 이에 정책당국은 CD 금리를 대체할 단기지표 금리를 개발하기도 했으나 스왑시장과 변동금리채 등 일부 채권시장에서는 여전히 CD가 준거금리로서 중요
- 금번 개선안으로 CD 금리 경직성이 완화되겠으며 최근 CD 금리가 이를 선반영해 큰 폭 하락했고 은행채 금리가 3/4분기에 자금조달 수요로 상승하는 점 고려시 CD 금리 하락세는 일단락될 것으로 전망

■ 코로나 확산에도 불구하고, 통화정책 기대 조정과 추경 논의는 금리 하단을 높이는 요인

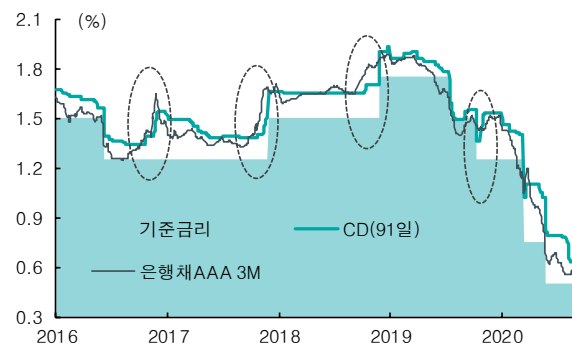
- 향후 경기 부진이 심화되더라도 금통위는 금리를 인하하거나 새로운 수단을 도입하기보다 공개시장조작과 대출지원 등 유동성과 신용정책으로 대응할 전망
- 채권 매입 역시 의사록에서 특정만기 금리를 인위적으로 낮추는 수단이 되어서는 안된다는 경계 의견이 있었고 부채 화폐화 우려도 높아 전면화되기 어려움
 - 국내 기업과 가계 조달 금리가 중단기 금리에 연동됨에 따라 10년물 이상 장기금리 안정을 위한 채권 매입은 정부 조달금리 하락 효과로서 의미가 크다는 의견
- 정부가 3단계 거리두기 격상에 신중한 스탠스를 보이고 있는 가운데, 적극적인 통화정책 부재와 추경에 따른 채권 발행 확대 우려로 금리 하단이 높아질 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 0.80~0.95%, 1.40%~1.60% 범위로 예상 

■ 한국은행 경제전망 시나리오 분석

시나리오 가정		전망월	2020	2021
낙관	세계 경제 내년 상반기 중 코로나 이전 수준 회복, 국내 재확산 빠르게 진정	8월	-0.9%	3.4%
		(5월)	(0.5%)	(3.8%)
기본	세계 경제 내년 하반기 중 코로나 이전 수준 회복, 국내 재확산 연초와 비슷한 양상을 보인 후 국지적 확산	8월	-1.3%	2.8%
		(5월)	(-0.2%)	(3.1%)
비관	세계 경제 내후년 중 코로나 이전 수준 회복, 국내 재확산 겨울까지 지속	8월	-2.2%	1.2%
		(5월)	(-1.8%)	(1.6%)

자료 : 한국은행 경제전망

■ CD금리 경직성과 은행채와 CD금리의 계절적 상승



자료 : Bondweb

외환: 다시 시험대에 오른 K-방역

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

美증시가 연일 사상최고치를 지속하는 등 위험선호 심리가 지속되면서 원달러 환율은 1,180원 하회를 시도하는 듯 하였다. 그러나 국내 코로나 상황이 재차 악화 되고 사회적 거리두기가 격상되면서 원/달러 환율은 1,180원대 후반으로 반등하였다. 이후 잭슨홀 미팅에서는 파월 의장이 '리플레이션 정책'을 공식화하면서 달러 약세 압력이 다시 높아졌고, 원/달러 환율 역시 1,180원대 중반에서 등락을 보였다. 당분간은 국내외 코로나 확산 수위에 따라 시장 변동성이 확대될 전망이다.

■ 원/달러 환율은 코로나 재확산 심화에 대한 경계 속에 1,180원대 중반에서 등락

- 美 증시가 연일 사상최고치를 기록하는 등 글로벌 위험선호가 지속되고, 위안화 강세 흐름의 영향을 받아 원/달러 환율은 1,180원선 하향 돌파를 시도
- 그러나 약달러 추세 일단락, 국내 코로나 신규 확진자 수 급증 및 거리두기 격상에 대한 경계 등으로 위험회피 심리가 확대되면서 1,180원대 후반으로 반등
 - 더딘 개선세를 보인 8월 수출(~20일, -7.0%), 한국은행의 올해 성장률 전망 하향 조정(5월 -0.2% → 8월 -1.3%) 등 경기 악화 부담 역시 원화 약세 압력으로 작용
- 한편 잭슨홀 미팅에서 연준의장의 완화적 발언 이후 약달러 압력이 재개되면서 원/달러 환율은 1,180원대 중반으로 재차 하락하였음

■ 코로나 재확산 경계에도 불구하고, 파월의장의 완화적 발언으로 약달러 재개

- 달러인덱스는 27개월래 최저치(92.3pt)를 기록한 이후 美 경제지표 호조 등으로 반등하는 듯 하였으나, 파월의장의 완화적 발언으로 약세 흐름을 재개
 - 잭슨홀 회의에서 파월 의장은 '평균 물가상승률 목표제' 도입을 선언. 연준의 리플레이션 정책이 공식화되었다는 점에서 장기적으로 약달러 압력으로 작용할 전망
- 달러/유로 환율은 가파른 유로화 강세에 대한 피로 속에서 미국 대비 유럽의 코로나 재확산 추세가 악화되는 모습을 보이며 유로당 1.18달러 대로 하락
 - 8월 유로존 제조업·비제조업 PMI는 각각 51.7, 50.1로 7월 대비 둔화
- 위안화는 미중 무역협상 이행 소식, 양호한 중국경기 회복, 인민은행의 3개월 연속 고시환율 절상 및 통화정책 속도조절 시사로 달러당 6.9위안을 하회
 - 고시 환율기준 위안화 절상 추이: 6월(+0.9%), 7월(+1.1%), 8월(~27일까지, +1.1%)

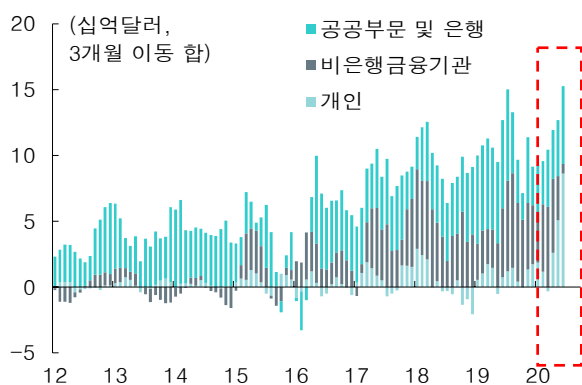
■ 약달러 반영이 제한적이었던 배경으로 개인 해외투자 급증을 주목

- 국내 개인들의 해외 주식투자가 미국을 중심으로 급증하며 올해 113.6억 달러를 순매수하였으며, 이는 최근 5년의 연평균인 12.5억 달러 대비 약 10배 증가
 - 개인들의 해외 주식투자 붐으로 국내 거주자의 외화예금 역시 사상최대치를 갱신하면서, 7월말 거주자 외화예금은 874.0억 달러, 달러예금은 762.2억 달러를 기록
- 이에 따라 금년 전체 증권투자 자산 증가분 중 개인 해외 주식투자 증가가 차지하는 비중은 약 35%로, 과거 10%에도 미치지 못했던 것에 비해 영향력이 큰 폭 증가
 - 반면 보험사를 비롯한 비은행 금융기관은 평균 60%대에서 30%로 비중 큰 폭 축소
- 일반적으로 개인은 ‘환노출’로 해외투자를 하기 때문에, 최근 가파른 약달러 추세에도 불구하고 원/달러 환율의 하단을 지지하는 요인으로 작용한 것으로 판단
- 개인 해외 주식투자 붐은 당분간 지속될 가능성이 높아 단기적으로 달러 수요를 증가시키는 요인으로 작용하겠으나, 장기적으로는 ‘위험회피’ 상황에서 외화자산을 회수하면서 환율 급등을 제어하는 요인으로 작용할 가능성에 유의
 - ①국내 증시에 대한 실망, ②풍부한 유동성, ③부동산 규제 강화, ④해외 투자 접근성 강화¹¹ 등이 최근 개인 해외 주식투자 붐의 배경이 된 것으로 보임

■ 글로벌 이벤트 속에 원/달러 환율은 1,180대를 중심으로 변동성 확대 전망

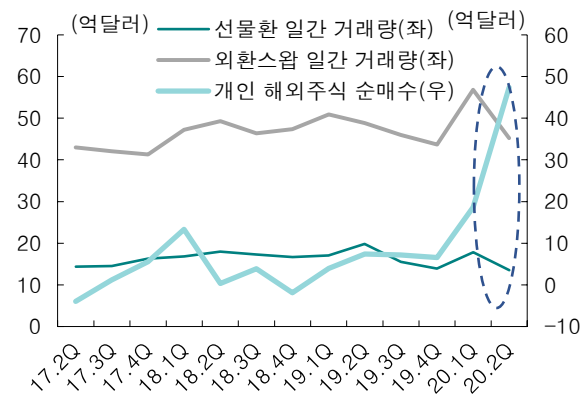
- 국내 및 글로벌(특히 미국) 코로나 재확산 수위에 따라 경기 회복에 대한 의구심을 제기하며 원/달러 환율은 1,180원~1,195원의 변동성 확대 흐름을 보일 전망
- 아베 총리 사임으로 후임 총재 윤곽이 가시화되기 전까지 엔/달러 환율의 하방압력이 높아지면서, 원/달러 환율 역시 하방 변동성이 높아질 가능성에 유의
 - 차주 美 추가부양책 논의, 중국 PMI (8.31), 美 고용보고서(9.4) 등에 주목 

■ 대외 주식투자의 주체별 추이



자료 : 예탁원, 한국은행

■ 개인 해외주식 투자 증가와 환헛지 수요 감소



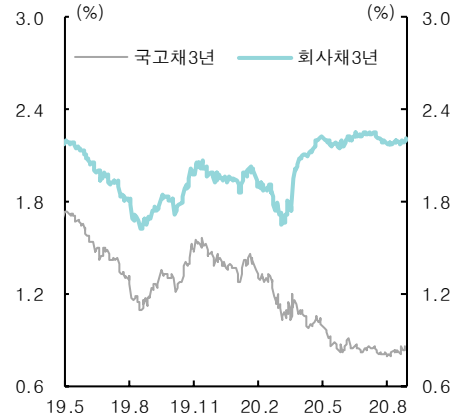
자료 : 예탁원, 한국은행

[1] 금융위원회는 지난해 11월 ‘해외주식 소수단위 매매 위한 규제 특례 부여’를 통해 해외 주식 진입장벽을 낮춤

국내 금융시장

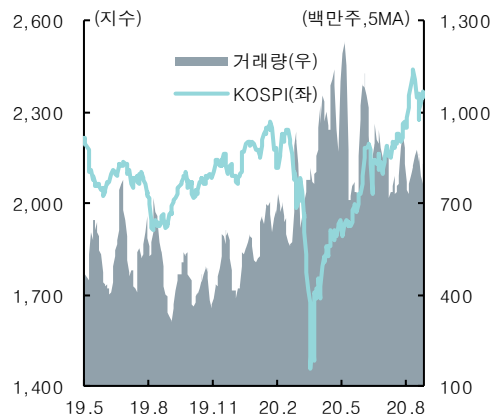
● 금리

	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
7월말	0.51	0.78	0.73	2.18	0.80	1.03
8월 21일	0.53	0.63	0.76	2.20	0.85	1.13
8월 24일	0.53	0.63	0.75	2.19	0.82	1.09
8월 25일	0.52	0.63	0.76	2.19	0.83	1.10
8월 26일	0.53	0.63	0.77	2.20	0.84	1.11
8월 27일	0.50	0.63	0.78	2.21	0.85	1.13



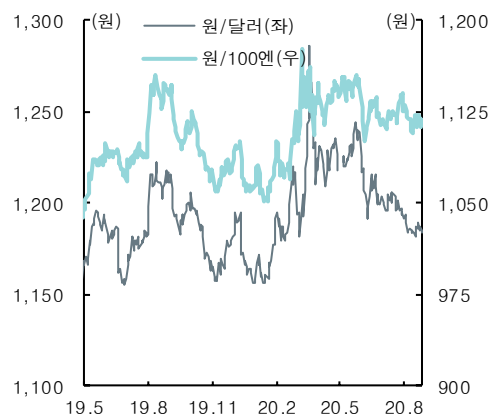
● 주가

	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
7월말	2,249.4	130,023	740	-548
8월 21일	2,304.6	141,117	866	1,982
8월 24일	2,329.8	116,542	649	1,992
8월 25일	2,366.7	135,680	772	1,572
8월 26일	2,369.3	144,358	956	1,896
8월 27일	2,344.5	151,849	914	-257



● 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
7월말	1,191.3	1,124.8	170.8	1,402.3
8월 21일	1,189.1	1,121.2	171.5	1,399.0
8월 24일	1,185.1	1,122.0	171.9	1,401.6
8월 25일	1,186.8	1,113.8	171.4	1,402.5
8월 26일	1,185.0	1,118.7	172.3	1,403.8
8월 27일	1,183.8	1,111.9	171.9	1,400.8

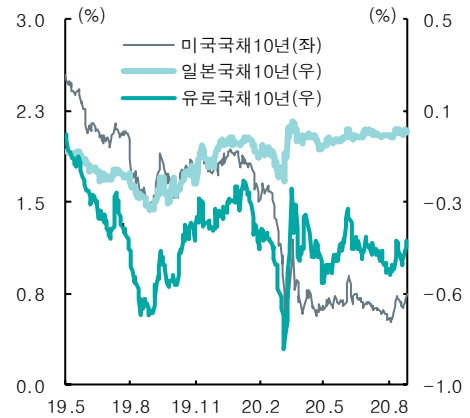


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

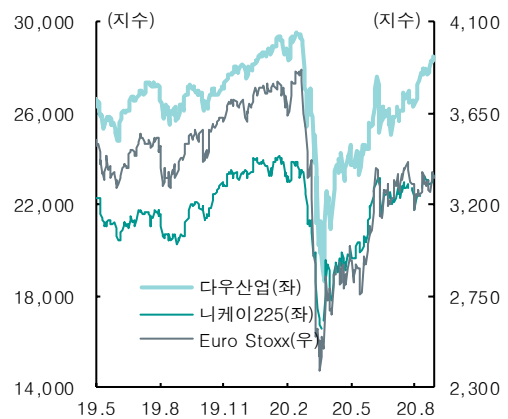
금리

	미국				일본	유로
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	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
7월말	0.10	0.25	0.11	0.53	0.02	-0.52
8월 21일	0.09	0.25	0.14	0.63	0.03	-0.51
8월 24일	0.09	0.23	0.15	0.65	0.03	-0.49
8월 25일	0.09	0.25	0.15	0.68	0.04	-0.43
8월 26일	0.09	0.26	0.15	0.69	0.05	-0.42
8월 27일	0.09	0.25	0.16	0.75	0.04	-0.41



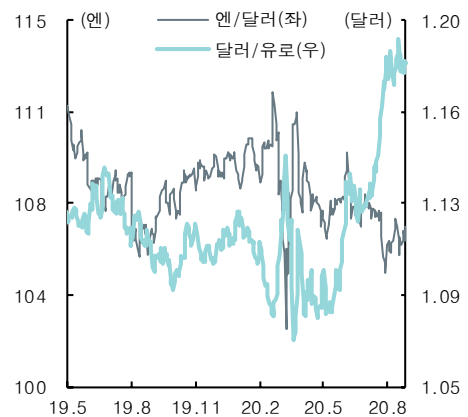
주가

	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
7월말	26,428.3	21,710.0	3,310.0	3,174.3
8월 21일	27,930.3	22,920.3	3,380.7	3,259.8
8월 24일	28,308.5	22,985.5	3,385.6	3,331.7
8월 25일	28,248.4	23,296.8	3,373.6	3,329.7
8월 26일	28,331.9	23,290.9	3,329.7	3,356.8
8월 27일	28,492.3	23,208.9	3,350.1	3,331.0



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
7월말	105.83	1.177	43.1	1,985.9
8월 21일	105.80	1.179	44.0	1,947.0
8월 24일	105.97	1.179	43.8	1,939.2
8월 25일	106.38	1.183	44.3	1,923.1
8월 26일	105.98	1.183	44.8	1,952.5
8월 27일	106.54	1.182	45.0	1,932.6



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제10권 18호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2020년 8월 29일 인쇄

2020년 8월 31일 발행

발행인 지성규

편집인 박영훈

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩

대표전화 2002-2200

홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

본 지에 게재된 내용은 집필자 개인 의견으로
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제10권 18호

07321 서울 영등포구 의사당대로 82 하나금융투자빌딩

Tel 2002-2200 Fax 2002-2610