



# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 최근의 실물, 금융 괴리 확대에 대한 소고
- 이슈분석** 개인형 퇴직연금시장의 특성과 활성화 방안
- 금융경영브리프** 미래 리테일뱅킹의 성공 비즈니스 모델  
수급 불균형에 따른 호주 자산관리시장 변화
- 금융시장모니터** 금 리: 장기물과 단기물 간 시장 온도차 뚜렷  
외 환: 연초대비 가장 약세를 보이고 있는 원화  
부동산: 매매·전세 가격 상승세 지속
- 금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장

# 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

하나금융경영연구소의 사명입니다.



### 집필진

#### 편집

연구위원 윤병수(hybs)  
연구원 김효섭(hyosupk)

#### 이슈분석

연구위원 정희수(heesoo\_jung)

#### 금융경영브리프

연구원 김효섭(hyosupk)  
연구원 조재범(bum123123)

#### 금융시장모니터

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

#### 금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- |    |         |   |
|----|---------|---|
| 01 | 논단      | 최근의 실물, 금융 괴리 확대에 대한 소고   |
| 04 | 이슈분석    | 개인형 퇴직연금시장의 특성과 활성화 방안  |
| 08 | 금융경영브리프 | 미래 리테일뱅킹의 성공 비즈니스 모델<br>수급 불균형에 따른 호주 자산관리시장 변화                                 |
| 14 | 금융시장모니터 | 금 리: 장기물과 단기물 간 시장 온도차 뚜렷<br>외 환: 연초대비 가장 약세를 보이고 있는 원화<br>부동산: 매매·전세 가격 상승세 지속 |
| 18 | 금융지표    | 국내 금융시장<br>해외 금융시장  |



## 최근의 실물, 금융 괴리 확대에 대한 소고\*

한 재 준 인하대학교 글로벌금융학과 교수(jjhan@inha.ac.kr)

최근의 실물, 금융 간의 괴리는 두 가지 측면에서 주목할 필요가 있다. 실물경기 악화 속에서도 자산가격이 상승한 것과 금융의 자금증개 기능 약화가 그것이다. 자산가격 상승은 나름대로 논거는 있지만 성장잠재력 저하란 문제가 있고, 자금증개기능 복원은 작금에 정치권에서 제기한 이익공유제의 '실질적인 구현'이란 점에서 진지하게 고민해 볼 필요가 있다.

### :: 금융과 실물간 괴리

기재부장관 등 경제수장들은 2021년 신년사에서 "코로나위기 대응 과정에서 늘어난 유동성의 자산시장 쏠림과 정상화 방안"의 필요성을 한 목소리로 지적했다. 코로나19 팬데믹으로 실물경제는 한겨울인 반면에 과도하게 늘어난 유동성이 자산시장 과열을 촉발하고 있기 때문이다. 지난해 4월 1,400까지 붕괴됐던 코스피 지수는 현재 3,100선을 넘나들고 있고 수도권 아파트가격지수(한국부동산원)는 2020년 중 9.7% 상승했다.<sup>1)</sup> 가계신용은 국내총생산을 초과하면서 GDP 대비 101.1%(지난해 3분기)까지 치솟았다. 반면에 지난해 GDP는 -1% 역성장하고 소비 둔화로 실물경제는 침체되었으며, 자영업자와 서비스업 대출 부실에 대한 우려 및 성장경로의 불확실성은 증가되었다. 실물과 금융간 괴리가 확대된 것이다.

지난해 코로나 위기 대응과정에서 금융과 실물 간 괴리는 확대

### :: 괴리의 두 얼굴

이슈가 된 금융과 실물 간의 괴리는 두 가지 측면에서 조명해 볼 필요가 있다. 첫째, 주식 등 자산가격의 급등과 실물경기 악화의 부작용이다. 둘째, 은행 등 금융기관의 이익은 확대된 반면에, 실물경제로 돈의 흐름은 막히는, 소위 자금증개기능 약화에 대한 해결책 발굴이다. 서비스업 부진, 소상공인과 자영업자 폐업 등 실물경기 악화를 우려하는 목소리가 1년 넘게 지속되고 있다. 음식 및 숙박, 운송 등 민간소비는 2020년 중 1.7% 감소했다. 반면에 반도체와 정보통신업의 지속된 호조, 제조업과 수출업계의 지난해 하반기 반등으로 갈 곳 잃은 자금이 주식에 쏠리면서 코스피 지수는 상승일로다.

괴리의 두 얼굴은 실물경기 악화에도 불구하고 자산가치 급등과 금융의 자금증개기능이 저하된 것임

[1] 참고로 지난 10년간 누계상승률은 21.7%(한국부동산원)로 2020년 중 상승률은 과거 9개년 간의 누계치에 필적한다.

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

지난해 내내 수도권 아파트를 중심으로 한 부동산 가격 뉴스가 신문지상을 도배했다. 저금리로 순이자마진이 축소된 금융권에 대해서는 수익성 악화 우려가 제기됐지만, 은행 등 금융지주의 이익은 지난해에도 고공행진을 이어갔다. 반면에 신용대출 문턱은 높아지면서 자영업자 등 소상공인 대출 애로는 지속되고 있다.

## ∴ 자산가격 상승과 이로 인한 문제점

자산가격 상승은  
블로소득에 대한  
관심고조와,  
국가경제적인  
생산성 저하 유인  
발생이라는 문제를  
야기

자산가격 상승은 저금리 하에서 초래된 양극화의 일면이다. 코스피 지수는 삼성전자 등 대장주를 중심으로 3,000을 돌파했지만 상장사 3곳 중 1곳의 주가(36%인 324개사)는 2020년 초 수준을 회복하지 못하는 양극화가 발생하였다. 주가는 해당기업이 창출하는 미래현금흐름을 할인한 가치의 합계로 산출되는데, 현금흐름의 할인계수인 금리가 0%대에 근접하고 반도 체처럼 이익 개선이 전망될 경우 현가(現價, PV)가 기하급수적으로 상승하면서 투자자 쏠림이 발생한다. 반대로 이익 악화 우려 대두 시에는 반대매매 현상이 강화된다. 부동산도 수도권 아파트를 중심으로 공급부족론이 대두되면서 추가 가격상승에 대한 기대가 생성되고, 미래 임대수익 내지 가격상승 흐름에 대한 현가가 저금리 하에서는 가파르게 상승하게 된다. 여기에 베이비부머의 은퇴 후 대비책으로 부동산과 주식 보유 수요가 유지되면서 시장에서 이탈자(exodus)가 나타나지 않고 있다. 모두가 우려하는 자산가격 붕괴의 시발점은 역사적으로 보면 금리 인상인데, 2023년까지는 미 연준의 금리동결이 전망됨에 따라 금년 중에는 유동성 장세가 지속될 공산이 높다.


20~30대 등 젊은 경제활동인구가 노동소득보다는 주식이나 부동산에서 발생하는 시세차익과 배당·임대소득과 같은 블로소득에 맛을 들일 경우, 경제의 포텐셜(potential) 개선 노력은 떨어지게 된다. 서구사회나 일본처럼 고령화가 상당히 진척되어 인구의 대다수가 노령층인 경우 국민적 관심이 자산가치 상승에 쏠리더라도 국가전체의 생산성 저하 문제는 경미할 수 있다. 하지만, 한국처럼 아직은 젊은 경제구조인 경우 성장잠재력 훼손이라는 부작용이 더 클 수 있다. 이런 면에서 일본이나 유럽과 달리 베이비부머의 은퇴가 본격화되지 않은 우리로서는 코로나로 저금리시대가 다소 성급하게 도래된 점이 아쉽다. 유동성 확대와 저금리는 소위 좀비기업이라는 한계기업의 연명을 도울 뿐만 아니라 신생기업의 진입 유인도 저하시킨다. 고용시장에서 장년층이 많은 나라일수록 청년실업률이 높아지는 것과 같은 이치이다.



또한 산업 구조조정이 지연되면서 성장동력 회복 기회가 유실되는 문제도 있다. 최근에는 구조조정 이슈마저 수면 아래로 가라앉았다.

## ❖ 자금중개 기능 제고의 필요성

FN가이드에 따르면 2020년 중 4대 금융지주의 순이익합계 추정치가 11.2조원(사상최대치)으로 전망된다. 이 때문에 정치권에서는 이익공유제의 타깃으로 금융권을 거론하고 있다. 이자율 제한, 배당축소, 사회연대기금 조성 논의가 그것들이다. 하지만, 금융의 실물지원이라는 고유 기능을 상실한 데 대한 자성은 필요하다. Rajan은 ‘자본주의의 역동성’ 저해 주범으로 대형 금융회사를 지목한 바가 있는데, 은행들은 기업대출보다는 손쉬운 담보대출에 안주하고, 자본시장도 모험자본보다는 부동산PF 투자를 선호하고 있어 금융권이 이러한 비난에서 자유롭기 어렵다. 금융당국은 2017년부터 금융의 자금중개라는 본래 기능을 회복하기 위해 ‘생산적 금융’을 정책방향으로 설정하였다. 당시 금융의 리스크 선별기능 강화, 효율적 자금중개시스템 구축, 제도적 장애요인 제거, 시장실패 보완을 제시하였으나 4년이 지나도 ‘생산적 금융’ 변화효과를 실감하기 어렵다는 것이 더 큰 문제이다.

이러한 고민은 우리만의 문제가 아니다. 일본 정부도 금융과 실물 간의 괴리를 해결하고자, 검사매뉴얼에만 의존해온 과거의 ‘건전성(prudential)위주’ 감독에서 탈피하고 ‘원칙주의(principlism)’ 감독으로의 선회를 천명(2020.4)하였다. 담보와 과거 실적에만 의존하던 대출관행에서 탈피해 기업의 장래전망을 근거로 자금공급을 확대하겠다는 것이다. 이 과정에서 대출담당자는 감독원의 규정 준수만을 면책 사유로 들기보다는 스스로의 판단·결정권 행사가 필요하다. 대출자산분류와 총당금적립에 대한 담당자의 재량권 확대가 수반되어야 함은 물론이다. 관계금융, 생산적 금융도 이러한 환경이라야 가능할 것이다. 그러나 ‘악마는 디테일에 있다’란 말처럼 검사매뉴얼로 엮어매는 감독, 이것을 핑계로 복지부동하는 대출담당자의 행태에서 자금중개 저하가 비롯된 것은 아닐까? 정치권의 이익공유제를 일회성 공격으로 치부하기보다는, 실물경제에 대한 자금중개기능 복원으로 금융권이 이익공유에 시스템적으로 앞장서 나가길 희망하는 것이 필자의 망상에 그치지 않기를 기대해 본다.<sup>[2]</sup> 

금융 본연의 기능인 자금중개기능 제고를 위해서는 유연한 감독정책과 금융권의 개선 노력이 동시에 요구됨

[2] 실물경제로의 자금중개기능이 위축된 상태에서 유동성 확대는 한국경제의 건전성을 훼손하고 또 다른 리스크만 키울 수도 있다. 그리고 실물과의 괴리는 언제까지 지속될 수는 없으며 어느 시점에서는 부메랑이 되어 충격으로 돌아 올 것이다.

# 개인형 퇴직연금시장의 특성과 활성화 방안

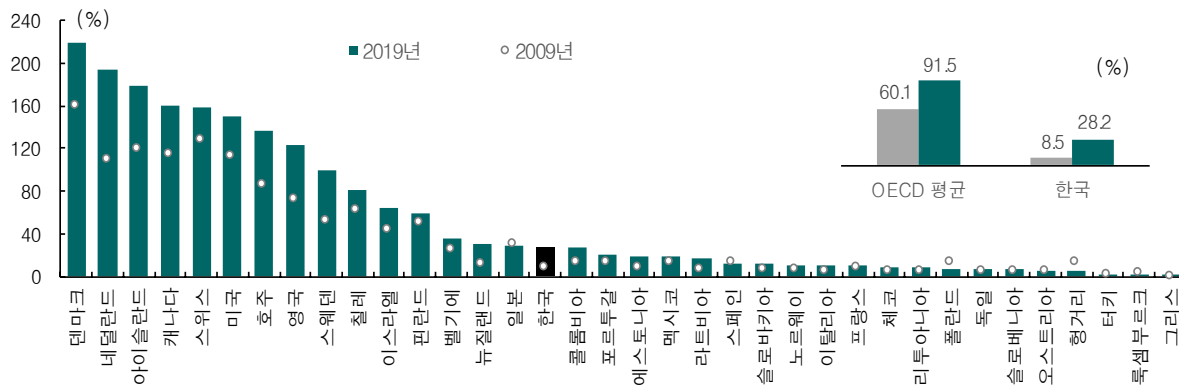
정희수 연구위원(heesoo\_jung@hanafn.com)

국세청 자료('20)에 따르면 '19년 기준으로 개인형 퇴직연금의 세액공제 신청자 1인당 연간(평균) 적립액은 252만원을 기록하였다. 이는 소득증가율 둔화, 가계부채 증가 등으로 개인형 퇴직연금을 납입할 개인의 여력이 크지 않음을 보여준다. 연령·소득이 높을수록 적립자 비중과 1인당 적립액이 크게 나타났으며, 가입기간 5년 이하가 절반 이상을 차지하였다. 향후 정부차원의 홍보와 함께 연령별·소득수준별 세제혜택의 차등화, 장기 가입에 대한 지원, 운용수익률 제고 노력 등이 필요하다.

## ■ 국내 퇴직연금시장은 제도의 안정화를 통해 성장기반을 확보하는 단계에 진입

- OECD('20)에 따르면 국내 전체 퇴직연금 시장은 다른 선진국에 비해 다소 늦은 '05년에 도입된 점을 고려할 때 빠른 성장세를 보임
  - OECD 국가의 GDP 대비 퇴직연금 평균 비중이 '09년 60.1%에서 '19년 91.6%로 증가한 반면, 국내의 경우 8.6%에서 28.2%를 기록
- 정부는 퇴직연금을 활성화하기 위해 다양한 제도를 도입하고 있으며, 공적연금 외에 노후자금 확보를 위해 개인이 스스로 동참하도록 유도
  - 최근 동일 퇴직연금제도의 금융회사 간 이전 간소화('20.11), 사전지정운용제도(디폴트옵션) 도입 등을 추진
- 사적연금에서도 기존의 DB형 및 DC형 퇴직연금 외에 개인형 퇴직연금(Individual Retirement Pension: IRP)시장의 중요성이 커지는 상황<sup>1)</sup>

## ■ OECD 국가 퇴직연금시장의 비교 (2009년 vs 2019년)



주 : GDP 대비 자산규모  
 자료 : OECD, Pension Markets In Focus('20)

[1] 주요 통계자료는 국세청 통계연보('20.12)와 통계청 퇴직연금통계 결과('20.12)를 참고



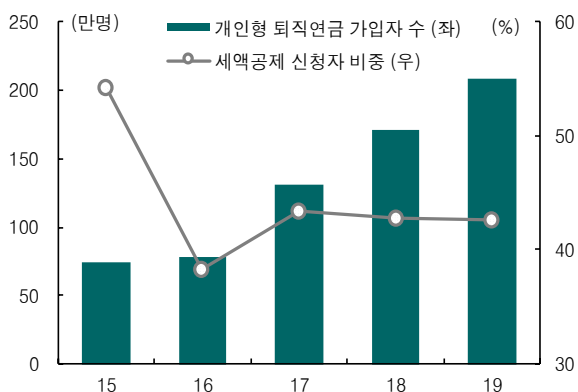
■ 최근 4년 동안 개인형 퇴직연금 시장은 연평균 24%의 높은 증가율을 기록

- 개인형 퇴직연금 가입자 수는 '15년 75만명에서 '19년 208만명으로 증가하였으며, 적립금 잔액도 10.8조원에서 25.4조원으로 증가
  - 근로자퇴직급여보장법 시행령이 개정('17.7.26)되면서 자영업자, 직역(職域)연금 가입자, 퇴직금제도 적용 근로자, 단시간 근로자 등으로 적용대상 범위를 확대
- 연말정산 시 퇴직연금 세액공제 신청자 수도 '15년 40.5만명에서 '19년 88.8만명으로 2배 이상 증가하는 등 관심도가 높아지는 상황
  - 특히, 개인형 퇴직연금 가입자 중 세액공제 신청자 비중은 54%에서 42.7%로 낮아져 세액공제 혜택과 무관하게 가입자 수가 증가하는 모습

■ 세액공제 신청자 1인당 평균 적립규모는 252만원으로 최대 납입한도 대비 낮은 수준

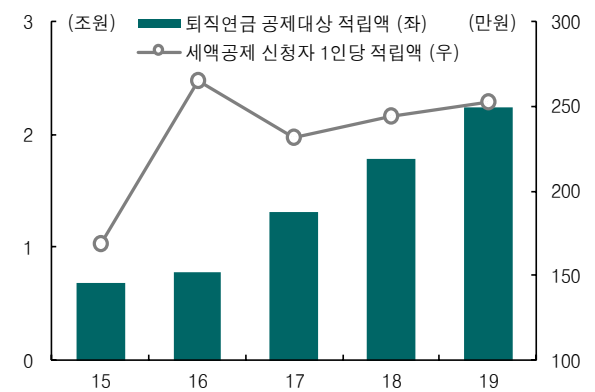
- 국세청 자료('20)에 따르면 퇴직연금 공제대상 적립액은 '15년 0.68조원에서 '19년 2.24조원으로 연평균 34% 증가
- 세액공제 신청자 1인당 연간 평균 적립액은 '15년 169만원에서 '19년 252만원으로 증가하였으나 최대 납입한도에 비해서는 여전히 낮은 수준
  - '15년 세액공제 한도가 400만원에서 700만원(개인형 퇴직연금에 추가 300만원)으로 확대된 점은 적립규모의 증가 요인으로 작용
- 다만, 소득 증가율 둔화, 가계부채 증가 등으로 장기 상품인 퇴직연금을 납입할 개인의 여력이 축소되는 점은 성장의 걸림돌로 작용
  - 가구 평균 소득 증가율 : 4.1%('17) → 2.1%('18) → 1.7%('19)
  - 저축액 대비 금융부채 비율 : 72.1%('18.3) → 73.1%('19.3) → 79.3%('20.3)

■ 개인형 퇴직연금 가입자 수 및 세액공제 신청자 비중



주 : 비중은 개인형 퇴직연금 가입자 대비 세액공제 신청자 수  
 자료 : 국세청 통계연보('20), 통계청 퇴직연금통계 결과('20)

■ 공제대상 적립액 규모 및 1인당 적립액



자료 : 국세청 통계연보('20)

■ 연령별로 보면 연령층이 높을수록 적립자 비중과 1인당 적립액이 높게 형성

- 연말정산 신청자 중 세액공제 신청자 비중이 30대 이하보다 40~50대에서 2.3%p~3.4%p 높게 나타나 연령층이 높을수록 노후생활에 대한 고민이 큰 상황
  - 50대의 경우 은퇴를 앞두고 있어 공적연금의 한계를 극복하기 위해 개인형 퇴직연금에 적극적으로 가입하는 경향을 보임
- '19년 1인당 연간 적립액을 보더라도 30대는 173만원, 40대와 50대는 각각 254만원, 309만원으로 연령층이 높아질수록 적립액도 증가

■ 소득수준별로 보더라도 소득이 높을수록 적립자 비중과 1인당 적립액이 높은 편

- 소득 3천만원 이하인 경우 적립자 비중이 1%를 하회하는 반면, 8천만원 이상 소득 구간에서의 적립자 비중은 10%를 상회
  - 특히, 소득 1억원 이상 구간에서 신청자 비중은 '15년 19.5%에서 '19년 30%로 크게 증가하는 등 고소득층에서도 높은 관심을 가짐
- 최근 4년 동안 1인당 적립액을 보면 1천만원 이하에서 감소한 반면, 나머지 소득 구간은 1.2~3.5배씩 증가하는 추세

■ 한편, '17년 근퇴법 개정 이후 퇴직연금의 사각지대에 있는 계층으로 저변이 확대

- 대상 범위 확대를 통한 추가 가입자 수는 '17년 40만명에서 '19년 92만명으로 2배 이상 증가하고 적립액도 0.98조원에서 4.8조원으로 크게 증가
- '19년 기준으로 추가 가입자 비중을 보면 자영업자 45.8%, 퇴직금제도 적용 근로자 32.8%, 직역연금 적용 근로자 16.4%, 단시간 근로자 5.0% 등의 順
  - 자영업자와 직역(職域)연금 적용 근로자 비중이 점차 감소한 반면, 퇴직금제도 적용 근로자 비중이 높아지는 경향을 보임

■ 연령별 세액공제 적립자 비중 및 1인당 적립액

|        | 2015년      |              | 2019년      |              |
|--------|------------|--------------|------------|--------------|
|        | 적립자 비중 (%) | 1인당 적립액 (만원) | 적립자 비중 (%) | 1인당 적립액 (만원) |
| ~30세   | 0.9        | 50.6         | 1.8        | 140.2        |
| 30~39세 | 2.4        | 103.1        | 4.0        | 173.2        |
| 40~49세 | 3.4        | 194.7        | 6.3        | 254.1        |
| 50~59세 | 3.0        | 240.8        | 7.4        | 309.1        |
| 60세~   | 0.6        | 231.3        | 2.3        | 345.8        |

주 : 적립자 비중은 급여소득자 수 대비 세액공제 신청자 수  
 자료 : 국세청 통계연보('20)

■ 소득수준별 세액공제 적립자 비중 및 1인당 적립액

|       | 2015년      |              | 2019년      |              |
|-------|------------|--------------|------------|--------------|
|       | 적립자 비중 (%) | 1인당 적립액 (만원) | 적립자 비중 (%) | 1인당 적립액 (만원) |
| ~1천만원 | 0.0        | 12.9         | 0.0        | 10.7         |
| ~3천만원 | 0.6        | 19.2         | 0.8        | 68.5         |
| ~5천만원 | 2.6        | 65.7         | 3.9        | 159.9        |
| ~8천만원 | 4.7        | 153.7        | 9.6        | 228.8        |
| ~1억원  | 9.6        | 234.1        | 16.4       | 289.7        |
| 1억원~  | 19.5       | 282.5        | 29.9       | 356.1        |

주 : 적립자 비중은 급여소득자 수 대비 세액공제 신청자 수  
 자료 : 국세청 통계연보('20)

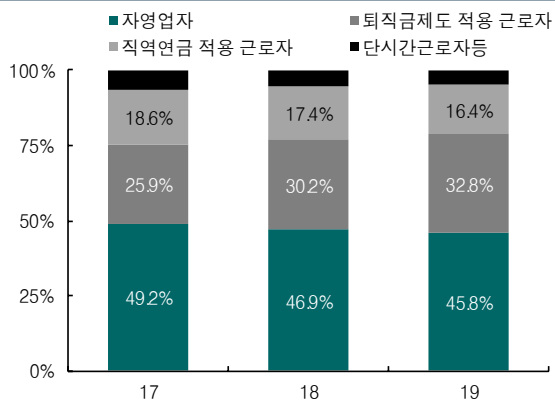
■ 개인형 퇴직연금은 가입과 해지의 반복으로 가입기간이 비교적 짧은 편

- 이직이나 퇴직 등의 사유로 기존 DB형이나 DC형 퇴직연금을 개인형 퇴직연금으로 이전한 가입자는 '19년 기준으로 84.4만명, 이전 금액은 13.9조원에 이룸
  - 연령별로 보면 30대 이하 비중이 53.4%로 가장 높고 40대 24.3%, 50대 16.3%를 차지하는 등 연령층이 낮을수록 이직이 잦은 결과를 반영
- 한편, 개인형 퇴직연금의 계약 해지 인원과 해지 금액도 각각 86.5만명, 11.2조원에 이르고 '18년부터 이전 가입자보다 해지 가입자 수가 더 많은 상황<sup>[2]</sup>
- 한편, 가입기간별로 보면 1~3년 비중이 45.3%로 가장 높고 5년 이상 비중은 7.9%에 불과해 여전히 가입과 해지를 반복하는 경향을 보임

■ 개인형 퇴직연금의 활성화를 위해 중도 해지없이 장기간 유지하는 방안이 필요

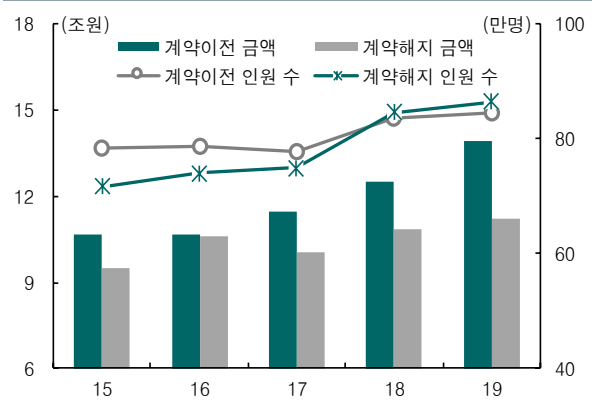
- 개인형 퇴직연금은 공적연금 외에 노후자금을 스스로 적립하는 사적연금이라는 점을 고려해 장기저축 수단으로서 기능을 확보하는 것이 중요
  - 고령화에 따른 정부의 재정 부담을 조금이나마 완화하기 위해서는 개인형 퇴직연금에 대한 정부차원의 홍보가 필수적인 상황
- 현재의 세액공제 혜택으로는 개인이 개인형 퇴직연금을 가입할 유인이 크지 않아 연령별 또는 소득수준별로 세제혜택을 차등 적용할 필요도 있음
  - 중도 인출이나 해지를 방지하기 위해 5년 또는 10년 이상 장기 가입자에 대한 추가적인 경제적 혜택을 제공하는 방안도 고려
- 또한, 다양한 투자 상품의 제공, 사전지정운용제도(디폴트옵션) 도입, 리밸런싱 고도화 등을 통해 운용 수익률을 제고함으로써 장기 투자를 유도할 필요<sup>[3]</sup>

■ 개인형 퇴직연금제도 추가 가입 현황



자료 : 통계청 퇴직연금통계 결과('20)

■ 개인형 퇴직연금제도 계약 이전 및 해지 관련 규모



자료 : 통계청 퇴직연금통계 결과('20)

[2] 이직이나 퇴직 시 개인형 퇴직계좌로 전환해야 하는데, 이때 별도의 개인형 퇴직계좌를 개설할 경우 인출을 허용

## 미래 리테일뱅킹의 성공 비즈니스 모델

김 효 섭 연구원(hyosupk@hanafn.com)

금융권 내 빅블러(big blur) 현상이 가속화되고 소비자 니즈가 빠르게 변하는 ‘속도의 경제’ 시대가 도래하면서 상품 중심의 비즈니스 모델이 한계에 직면했다. KPMG는 향후 리테일뱅킹 시장을 선도할 3가지 성공 비즈니스 모델을 제시하고, 이 중 고도화 기술을 활용한 고객여정 전반의 원스톱 서비스 제공과 생활 속 금융을 뜻하는 ‘임베디드 뱅킹’을 핵심 모델로 제시했다. 국내 금융회사도 플랫폼 비즈니스 진출과 함께 AI-데이터 기반 개인화 서비스를 제공함으로써 경쟁력을 강화할 필요가 있다.

### ■ 리테일뱅킹 부문에서 기존 상품 중심이 아닌 ‘고객 맞춤형’으로의 서비스로 변화가 예상<sup>1)</sup>

- 금융권 내 빅블러 현상이 가속화되고 소비자 니즈가 빠르게 변하는 ‘속도의 경제’ 시대가 도래하면서 기존 상품 중심의 리테일뱅킹 사업구조가 한계에 직면
- 언택트 기조 확산으로 디지털 채널에 대한 소비자 니즈가 빠르게 증가하였고, 다양한 서비스 경험을 통해 소비자들의 기대치도 크게 높아진 상황
  - 플랫폼이 핵심 채널로 부상하고 혁신금융서비스 등이 잇달아 등장한데 기인
- 이에 따라 향후 리테일뱅킹 시장은 고객니즈 변화와 혁신기술 등이 더해져 기존 상품 중심이 아닌, 개인화에 기반한 ‘고객중심’ 시장으로의 변화가 예상

### ■ 기존 금융회사들이 디지털 플랫폼을 활용해 고객편의 중심 서비스를 구현하고 있는 가운데 핀테크 기업들도 기술력을 앞세운 개인화 서비스를 제공하기 시작


- 은행을 포함한 기존 금융회사들은 모바일앱 기반의 종합금융플랫폼 등을 선보이며 고객편의 중심 서비스를 구현하기 위해 노력
  - 대부분의 대형은행은 모바일뱅킹을 통해 대출, 예적금, 이체, 해외송금 등 리테일뱅킹 전반의 서비스를 제공 중
- 핀테크 기업들은 비대면 채널의 이점을 활용해 저렴한 수수료의 banking서비스를 제공할 뿐 아니라 PFM, 상품추천 등 개인화 서비스를 통한 고객확보를 도모
  - 지점이 없는 네오뱅크는 고정비용을 절감하는 대신 수수료나 금리 할인 등을 내세운 금융상품을 제공하거나 IT 기술에 적극 투자해 차별화된 서비스 개발을 시도

[1] Future of Retail Banking, KPMG, 2021.1

■ 한편, KPMG에서는 향후 리테일뱅킹 시장을 선점하게 될 세 가지 비즈니스 모델을 제시

- **(유니버설 뱅킹 모델)** 데이터를 활용한 고객행동 기반 서비스에 근거해 리번들링 전략을 통한 연계 서비스를 제공함으로써 독자적 금융 생태계를 구축
  - 호주의 커먼웰스뱅크는 자체 부동산 플랫폼과 대출전담 상담사의 온·오프라인 연계를 통해 고객 구입여정 전반에서 E2E 서비스를 제공
- **(지급결제플랫폼 모델)** 광범위한 네트워크를 적극 활용해 온·오프라인을 유기적으로 결합시켜 고객접점을 극대화하는 옴니채널 전략을 추구
  - 페이팔은 전자상거래에 특화된 지급결제 플랫폼으로서 시장 지배력을 강화하기 위해 글로벌 가맹점과 결제 연동을 위한 제휴 등을 지속적으로 확대
- **(유비쿼터스 뱅킹)** API 및 클라우드 환경을 활용해 비금융 프로그램과 통합하는 방식으로 일상생활에서의 편리한 뱅킹서비스(embedded banking)를 지원
  - ING의 IoT 기반 금융서비스 ‘FINN’은 음성인식을 지원하는 스마트 디바이스를 통해 사용자가 원하는 물건을 주문하고 자동결제까지 처리
- 종합적으로 AI, 빅데이터 등 고도화 기술을 활용한 고객여정 전반의 윈스톱 금융서비스 제공과 생활 속 금융 ‘임베디드 뱅킹’ 등이 핵심 성공 모델로 대두

■ 국내 금융회사도 맞춤형 서비스에 집중하는 ‘고객 중심’ 비즈니스 모델로 전환이 요구

- 리테일뱅킹의 디지털 전환 본격화와 함께 최근 은행의 플랫폼 비즈니스 진출이 허용되면서 임베디드 뱅킹이 활성화될 것으로 예상
  - 카카오페이의 간편결제 서비스가 운송업 전반에서 자동결제 시스템을 구축한 데 이어 향후 은행앱에서 다양한 주문·결제가 가능해질 전망
- 국내 금융회사도 리테일뱅킹의 성공척도가 될 플랫폼 비즈니스에 집중하고, 개인화 서비스를 제공해 지속가능한 고객접점을 확보하는데 주력할 필요 

■ 미래 리테일뱅킹 성공 비즈니스 모델

| 구분              | 유니버설 뱅킹<br>(Universal Banking)        | 지급결제플랫폼 모델<br>(Transaction-Focused Banking) | 유비쿼터스 뱅킹<br>(Ambient Banking)            |
|-----------------|---------------------------------------|---|--|
| 고객 니즈<br>관점     | 데이터를 활용해 고객니즈 파악,<br>고객 맞춤형 서비스 제공    | 다양한 네트워크를 통해 데이터를<br>입수, 고객 트렌드 파악          | 임베디드 뱅킹을 위한<br>혁신 상품·서비스에 집중             |
| 비용 효율화<br>관점    | 일반 지점은 축소하되 복합점포,<br>스마트점포 등으로 효율화 시도 | 전산 자동화로 비용효율 극대화,<br>기술 아키텍처에 대한 투자 지속      | 인력 최소화로 저비용·고효율 실현<br>단, IT 인프라에 지속적인 투자 |
| 상품·서비스<br>관점    | 플랫폼을 활용해 서비스 영역을<br>확대(자체 기술력 또는 제휴)  | 접근성, 편리성, 보안성 등을<br>내세워 제휴사 네트워크 확장         | 거래과정에서의 불편함 최소화,<br>매끄러운 고객경험 제공에 집중     |
| 금융 생태계 내<br>포지션 | 생태계 조성자<br>(anchor of ecosystem)      | 생태계 참여자<br>(participants of ecosystem)      | 생태계 조력자<br>(embedded in ecosystem)       |

자료 : KPMG

## 수요-공급 불균형에 따른 호주 자산관리시장의 변화

조재범 연구원(bum123123@hanafn.com)

호주 자산관리시장은 최근 대중 계층의 자산관리 니즈 증가로 '수요-공급'간 불균형 현상이 심화되고 있다. Oliver Wyman은 영국과 미국의 자산관리시장 사례를 토대로 호주 자산관리회사도 자사의 역량에 맞는 목표 고객군별 전문화된 서비스가 필요하며, 대중 계층을 위한 디지털 채널, HNW를 위한 대면 채널 등 고객 계층별 세분화된 전략을 제시했다. 국내 금융회사도 고객 계층별 니즈와 성향을 이해하고 트렌드를 파악하기 위해 데이터 및 분석 역량 확보에 주력할 필요가 있다.

- 호주 자산관리시장이 지속적인 성장세를 유지하고 있는 가운데 대중 계층 부상 등으로 '수요-공급'간 불균형 현상이 심화<sup>1)</sup>
  - 호주 자산관리시장의 운용자산(AUM)이 지난 5년간 연평균 7%씩 증가하고 있음에도 불구하고, 동기간 수익 규모는 3% 수준의 감소세를 지속
    - 수익 감소는 최근 수수료 공개 정책 등 소비자 보호를 위한 법적 의무사항 위반 사례가 적발되면서 컴플라이언스 기능 강화에 대한 시장 압력 증가 등에 기인
  - 자산관리회사의 서비스가 HNW 계층에 집중되어 있는 상황에서, 최근 대중 계층의 소액 자산관리 니즈가 증가하면서 '수요-공급' 간 불균형(advice gap)이 초래
    - 호주 자산관리시장을 탑-다운 방식으로 분석한 결과 '20년 약 6.7조 AU\$가 자산관리 시장에 유입될 수 있었으나, 실제로는 1.0조 AU\$만 시장에 유입
- 유사한 상황에 직면했던 영국과 미국의 경우 디지털 채널을 확장해 대중 계층의 수요를 충족시키며 '수요-공급' 간 불균형(advice gap) 문제를 해소
  - 英 자산관리시장도 '소매투자상품 채널 규제 개선(RDR)'으로 자산관리 회사의 수가 급격히 줄어들고 시장이 위축되었으나, 이후 D2C 플랫폼이 출현하고 기존 자산관리회사가 대면 업무에 역량을 집중하면서 Advice Gap이 축소
    - D2C 플랫폼은 RDR 이후 콜센터 주이용 고객인 대중 계층과 대면 채널을 주로 활용하는 HNW 계층을 모두 포괄하면서 관리자산 규모(AUA)가 빠르게 증가
    - 기존 자산관리회사의 모델도 대면 채널에 대한 기본적인 수요가 잔존하여 성장을 유지할 수 있었으며, 은퇴 설계 등 특정 영역에 특화된 소수의 회사가 출현

[1] Future of financial advice, Oliver Wyman, 2021.1




- 미국 자산관리시장에서는 핀테크 회사로부터 시작된 로보어드바이저 시장에 기존 자산관리회사가 진입하며 자체 네트워크를 기반으로 급격한 성장세를 지속
  - 로보어드바이저 수수료는 기존 대면 수수료 대비 20% 수준으로, 지난 6년간 AUM 성장률 194%, 상위 5개 회사 시장점유율 90%를 기록

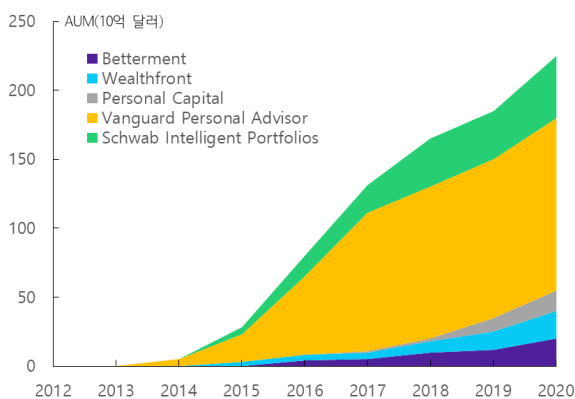
■ 호주 자산관리회사도 목표 고객군에 전문화된 서비스를 제공하기 위한 투자가 요구

- 향후 자산관리회사는 대중, 부유층, HNW, UHNW 등 세분화된 고객별로 자사의 역량에 맞는 고객군에만 집중하여 별도의 채널 및 서비스가 제공될 전망
  - (대중/부유층) D2C 핀테크사 등이 디지털/하이브리드 채널로 일회성 서비스 제공
  - (고액자산가) 프라이빗 뱅크 등이 하이브리드/대면 채널로 장기적 서비스 제공
- 자산관리회사는 자사의 경쟁 우위를 고려해 목표 고객군을 우선적으로 선정해야 하며, 해당 고객군을 이해하기 위한 분석시스템 투자를 확대
  - 고객 니즈를 파악할 수 있도록 API 등 오픈 데이터 시스템을 활용하고, 고객기반 확대를 위해 파트너십 및 통합을 통한 디지털 역량을 확보

■ 국내 금융회사도 고객 계층별 분석을 위한 데이터 및 기술 역량 확보가 요구

- 최근 국내 금융회사들의 디지털 자산관리서비스 진출 본격화와 함께 UHNW를 위한 대면 영업센터의 프리미엄화가 진행
  - 신한, KB, 하나은행 등 국내 은행들이 디지털 자산관리서비스(PFM) 진출
  - 하나금투의 ‘클럽원’, KB증권의 ‘프리미엄 블랙’ 등급 추가 등 프리미엄화 심화
- 국내 금융회사도 고객 계층별 니즈와 성향을 이해하고 트렌드를 파악하기 위해 데이터 및 분석 역량 확보에 주력할 필요 

■ 美 로보 어드바이저 회사별 AUM 추이



자료 : Oliver Wyman

■ 자산관리 서비스 형태별 고객군 중요도

| 구분/고객      | 대중      | 부유층 | HNW | UHNW |
|------------|---------|-----|-----|------|
| 채널 모델      | 디지털     | ●   | ○   | ○    |
|            | 하이브리드   | ○   | ●   | ○    |
|            | 대면(F2F) |     | ○   | ●    |
| 자문 유형      | 일회성 자문  | ○   | ●   |      |
|            | 장기적 자문  |     | ○   | ●    |
|            | D2C 핀테크 | ●   | ●   | ○    |
| 공급자        | 연금 펀드사  | ●   | ○   |      |
|            | IFA     | ○   | ○   | ●    |
|            | 리테일 뱅크  |     | ○   | ○    |
| 일반 자산관리 회사 |         | ○   | ○   | ●    |
|            | 프라이빗 뱅크 |     |     | ○    |

자료 : Oliver Wyman (매우 중요: ●, 중요: ○, 조금 중요: ○)

## 금리: 장기물과 단기물 간 시장 온도차 뚜렷

김수정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

글로벌 금리는 미국의 1.9조 달러 대규모 경기 부양책 추진과 경기회복 기대로 상승압력이 부각되었다. 국내 금리의 경우 50년물 입찰 부진과 대외금리 상승의 영향을 받아 최근의 금리 상단을 넘어섰다. 국고10년 1.8%대에서 한은의 채권매입 기대 형성, 대통령의 재정 감당범위 내 재난지원금 추진 언급 등으로 추가적인 금리 상승은 제한됐으나 대외금리 상승을 감안할 때 채권 약세 위험이 크다. 따라서 금통위에서의 채권매입 관련 언급과 대외금리의 상승세 지속 여부를 주시할 필요가 있다.

### ■ 글로벌 금리는 미국의 대규모 경기 부양책과 경기회복 기대로 상승압력 부각

- 美 실업률이 12월 6.7%에서 1월 6.3%로 큰 폭 하락했으나 영구실업자 증가세가 이어지고 경제활동참가율도 하락(전월비 -0.1%p)하는 등 고용회복 정도는 제한적
  - 다만 엘런 재무장관은 \$1.9조 부양책이 내년 완전고용을 유도할 수 있다고 언급
- 영란은행은 자국 내 백신 보급 가속화에 힘입어 성장률과 물가의 빠른 회복이 전망된다고 평가하면서 테이퍼링 관련 포워드가이드를 준비 중에 있다고 발표
  - 정책수단으로서 검토 중에 있는 마이너스 금리 역시 당장 도입될 가능성을 일축
- 호주 중앙은행은 4월 만료되는 QE를 연장하면서 물가가 목표치에 안착할 때까지 기준금리를 인상하지 않을 것이며 그 시점은 빨라야 2024년이 될 것이라 언급
- 美 국채 10년 금리는 재무부의 1/4분기 순차입 축소 계획에도 불구하고, \$1.9조 부양책 추진으로 1.2% 가까이 상승했으며, 영국 금리도 통화긴축 우려로 큰 폭 상승


### ■ 국내 금리도 50년물 입찰 부진과 대외금리 상승으로 장기물 중심으로 상승

- 국고 50년물 입찰에서 보험사 실수요 부진으로 낙찰 금리가 민평 대비 +4bp에 형성(응찰률 106%, 종전인 12월 응찰률 174%)되면서 금리 상승압력이 부각
  - 작년 보험사 본드포워드(5년 후 30년물 인도) 거래가 장단기금리차 확대에 대거 평가손실을 본 것으로 확인되는 등 금년 중 보험사는 초장기채 매수에 신중
- 다만, 단기금리는 MMF 잔고 급증에 따른 자산운용사 매수 확대에 하향 안정된 흐름을 보이고 있으며, 5년물 금리도 대차거래와 톨링 수요로 상승폭 제한
  - MMF 잔고(조원): '20.11월말 148.1 → 12월말 125.9 → '21.2.3일 162.7

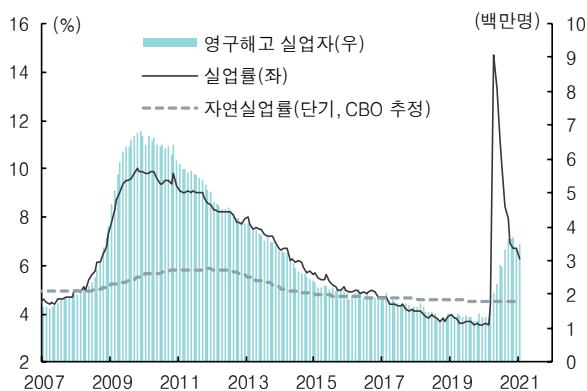
■ 통화정책 운영 상 부담 요인으로 경기회복 양극화, 고용손실, 자산가격 상승 등을 시사

- 금통위 의사록에서는 반도체 경기 호조에 힘입은 성장세 반등을 전망하면서도 대면서비스업 회복 지연에 따른 경제 양극화 심화 및 체감경기 괴리를 우려
- 특히 경제활동 인구 감소와 자영업 부문 구조조정으로 코로나 종식 이후에도 고용회복이 제한될 수 있고 이로써 민간소비 개선 정도도 크지 않을 가능성 언급
  - 한편, 고용안정 목표 추가와 관련해서는 금융위기 이후 기준금리와 고용 간 관계가 약화되었고 금융불균형 위험이 확대될 수 있다는 우려로 보수적인 입장을 보임
- 반면에 완화적 통화정책 기조가 지속될 것이라는 기대로 경제주체들의 위험추구 성향이 강화되고 부채와 자산가격 상승이 이어지고 있는 점은 부담임을 시사
  - 뿐만 아니라 실물경제 회복 속도에 비해 자산가격이 빠르게 상승하면서 완화적 통화정책이 오히려 소득과 자산 불평등을 심화시킬 가능성도 언급됨
- 한은은 반도체 착시 우려로 경기회복 정도를 신중히 평가하겠으나 통화정책으로 양극화를 대응하는데 한계가 있어 금융불균형 확대가 인상 논의 배경이 될 전망

■ 수급 불확실성이 완화되고 대외금리 상승이 완만해야 장기채 투자심리가 개선될 듯

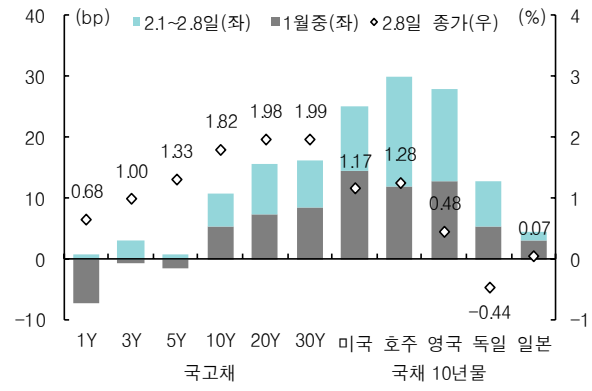
- 재난지원금 추진에 따른 추경 편성 부담뿐 아니라 대외적으로도 완화적 통화정책의 점진적 축소 조짐으로 금리 상승이 전개되고 있어 채권 약세 기조가 우세
  - 수급 불확실성, 대외금리 상승으로 장기채에 대한 방어적 투자가 부각되는 상황
- 채권시장 내부적으로 15~20조원의 추경 편성은 어느 정도 반영된 것으로 평가되나 2월 금통위에서의 채권매입 관련 스탠스와 추경 관련 논의를 주시할 필요
  - 과거 한은은 경기회복에 따른 금리 상승을 채권매입으로 대응하지 않겠다 언급
  - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 0.93%~1.05%, 1.75%~1.93% 범위로 전망 

■ 미국 고용지표 추이



자료 : FRED

■ 주요 국채 금리와 기간 중 변동폭



자료 : Bondweb

## 외환: 연초대비 가장 약세를 보이고 있는 원화

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

원/달러 환율이 1,120원대까지 상승하며, 연초대비 원화는 달러 대비 약 3.5% 절하되어 주요통화 중 가장 약세를 보였다. 주식시장의 변동성 확대 및 미국과 중국의 유동성 축소 우려 속에 외환시장에서 Vaccine Spread Trade(국가별 백신전력 우위에 따라 베팅하는 전략)가 나타나며 한국의 더딘 백신공급 실정이 원화 약세 압력으로 작용했기 때문이다. 다만 향후 백신 공급 확대 및 美부양책이 시행되며 글로벌 리플레이션 베팅 속 원/달러 환율의 하락이 제한적으로 나타날 것으로 전망된다.

### ■ [원/달러 환율] 견조한 위안화에도 불구하고, 강달러 압력 속에 1,120원 중심 등락

- 원/달러 환율은 게임스탑발 변동성 완화, 美추가부양책 논의 진전에 따른 위험선호 심리 회복에도 불구하고 달러 강세 압력이 높아지며 1,120원을 상회하기도 하였음
- 특히 국내 주식시장에서는 외국인 순매수가 여전히 제한된 가운데 국내 개인투자 자들과 연기금의 해외주식 순매수 증가가 달러 수요를 자극하고, 상대적으로 한국의 백신공급이 더디게 진행되고 있는 점이 원화 약세 요인으로 작용
  - 영국 아스트라제네카 백신 75만 명분이 24일부터 공급 예정에 있으나, 선공급 물량 확보가 충분하지 않으며 공급 계획 지연 가능성 등 불확실성 존재
- 한편 원화와 위안화의 디커플링이 두드러지고 있는데, 이는 단기적인 각국 수급요인에서 기인한 것으로 판단되며 두 통화간 연동성은 다시 일부 회복될 가능성


### ■ [국제 환율] 국가별 백신 보급 상황을 주시하며 달러화는 강보합 흐름을 시현

- 달러인덱스는 他국가 대비 상대적으로 빠른 백신 공급 및 바이든 부양책이 미국의 경제성장 기대를 높이고, 유로화가 약세를 보이며 91pt 중심의 강보합 시현
  - 2/8일 기준 인구 100명당 누적 백신 접종인원은 미국 13명, 유럽 4명
- 유로화는 코로나 재확산에 따른 재봉쇄 우려 심화, 이탈리아 연정구성 실패에 따른 정국위기가 부각되며 유로당 1.20달러를 하회하기도 하였으나 반등에 성공
  - 신임총리로 유력한 마리오 드라기 前ECB 총재가 내각구성에 착수한 것으로 알려지며 향후 이탈리아발 정정 우려는 완화될 것이라는 기대가 유로화 반등에 일조
- 위안화는 타이트해진 단기자금 시장 영향으로 달러당 6.45위안대를 지지하였으며, 이스라엘 세켈, 영국 파운드등 백신 보급이 빠른 국가의 통화는 강세 시현

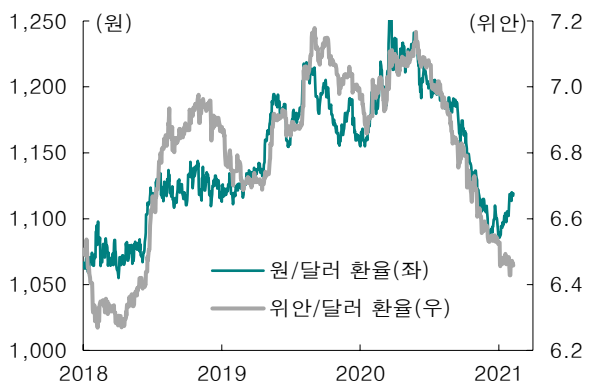
■ 바이든의 1.9조 달러 부양책은 단기 약달러, 장기 강달러 압력으로 작용할 전망

- 지난 12월 약 \$9,000억 달러 규모의 부양책에 이어 2/5일 美상하원에서 ‘예산조정 결의안’<sup>11)</sup>이 통과되며 향후 \$1.9조 규모의 부양책(ARP)에 대한 추진력을 확보
- 다만 부양책 내용 중 기본소득 등 의무지출 부분이 아닌 주·지방정부 직접지원, 코로나19 대응 등 재량지출 예산은 ‘예산조정’ 적용이 되지 않아 최종규모는 \$1.9조보다 축소될 가능성이 있으며 최종 표결 일정은 2월말~3월초 예상
  - 바이든 대통령은 민주당 단독 보다는 최대한 초당적 합의를 우선시 하고 있어 공화당의 반대가 심한 최저임금인상 등 일부 부분에 있어 협상의 여지 존재
- 단기적으로 경기회복 및 백신보급 진전 속에 미국발 경기모멘텀이 재차 탄력을 받으면서 글로벌 위험 선호를 자극하고 약달러 압력이 높아질 것으로 전망
- 그러나 장기적으로는 부양 효과로 인해 기대보다 빠른 미국 경기의 회복이 확인되면서 재정건전성 및 통화정책 긴축에 대한 우려가 점증할 것으로 전망
  - 21년 하반기로 갈수록 긴축에 대한 불확실성, 유럽과 일본 등 주요국들과의 상대적 인 경기 격차 및 금리차 확대 요인 등이 강달러 압력으로 작용할 소지

■ 달러화 반등 국면 마무리에도 불구하고, 원/달러 환율은 1,110원대 중심 등락 전망

- 유럽 정세 불안 완화에 따른 유로화 반등, 백신 공급 확대에 의한 글로벌 리플레이션 흐름 강화로 최근 나타난 달러화 반등 국면이 단기에 그칠 전망
- 그러나 더딘 한국 백신공급 실정과 수급상황(꾸준한 결제수요, 외국인 역송금 수요 등)이 하방경직성을 제공하고 있어 원/달러 환율은 1,110원대를 중심으로 등락하며 연초와 같은 가파른 하락세는 제한될 것으로 전망 

■ 원/달러 환율과 위안/달러 환율



자료 : Bloomberg

■ 바이든의 추가부양책(American Rescue Plan) 내용

| 내용                                | 규모(억달러) |
|-----------------------------------|---------|
| 기본소득추가(1인당 \$600/주→\$2,000/주)     | 4,650   |
| 추가실업급여 \$400/주 9월까지 연장            | 3,500   |
| 아동세액공제 \$3,000로 상향(6세미만은 \$3,600) | 1,200   |
| 헬스케어(백신Test, 코로나 관련 조치 등)         | 1,600   |
| 학교 및 대학교 지원                       | 1,700   |
| 주·지방정부 보조                         | 3,500   |
| 임대료 및 소규모 임대인 지원                  | 300     |
| 보육지원                              | 250     |
| 기타지원                              | 2,000   |
| Total                             | 19,000  |

주: 볼드체는 예산조정을 통해 추진가능한 의무지출 부분  
자료 : Bloomberg

[1] 일반적인 의회 입법 절차에서 상원은 필리버스터를 통해 법안진행을 방해할 수 있는데, 필리버스터를 무력화하기 위해서는 60석 확보가 필요. 다만 ‘예산조정’ 절차를 통해 단순다수결(51석)만으로도 필리버스터를 무력화 할 수 있음

## 부동산: 매매·전세 가격 상승세 지속

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

2021년 1월 전국 매매가격은 전월 대비 0.79% 상승하였다. 2020년 연말까지 높은 상승세를 이어오던 전국 매매가격은 2021년 1월 들어 상승폭은 축소되었으나 여전히 높은 상승세를 나타내고 있다. 이에 대응해 정부는 공공주도 공급대책인 '2.4 부동산대책'을 발표하였으나 공급계획이 핵심내용으로서 단기간 내 가격안정효과는 제한적일 것으로 전망된다. 단기적으로 매매대기 수요 증가와 전세수급난 등으로 주택수급여건이 어려운 가운데 주택가격은 상승세를 이어갈 가능성이 높다.

### ■ '21년 1월 매매·전세 가격 상승폭은 지방 중심으로 축소되었으나 상승세 유지

- 전세가격 상승률이 매매가격 상승률보다 더 높게 나타났던 2020년 하반기와 달리 2021년 1월 들어 매매가격 상승률이 전세가격 상승률을 상회
  - 전국 주택 매매가격 상승률(%) : 0.54('20.11월) → 0.90('20.12월) → 0.79('21.1월)
  - 전국 주택 전세가격 상승률(%) : 0.66('20.11월) → 0.97('20.12월) → 0.71('21.1월)
- 11.19, 12.17 조정대상지역 지정 등으로 인해 '20.12월 대비 '21.1월 지방 매매가격 상승폭은 축소되었으나 수도권 매매가격 상승폭은 확대
  - 주택가격 상승률(%, '20.12월 → '21.1월) : 수도권 0.66 → 0.80, 지방 1.12 → 0.78
- 저금리 기조 지속, 재건축 규제로 인한 주택공급량 감소, 주임법 개정 등의 영향으로 매매가격 및 전세가격 상승세가 지속

### ■ '2.4 부동산대책'으로 공공주도 공급대책 발표하였으나, 단기간 내 가격안정효과는 제한적


- 즉시 입주 가능한 주택공급이 아닌 재개발·재건축 촉진 및 주택부지 확보 등이 핵심내용으로서 단기간 내 주택공급확대에 따른 시장안정효과는 제한적일 전망
  - 투기 방지를 위해 대책발표일 이후 사업구역의 신규매입한 주택은 현금청산 대상으로 지정됨에 따라 재산권 제약에 따른 주택매매거래 급감 등의 부작용이 예상
- 사업예정지구 가능성이 낮은 신규 아파트, 강남 재건축 등 일부 유형의 주택으로 수요가 편중될 수 있어 단기적으로 특정 지역의 가격 상승이 나타날 가능성
- 장기적으로 공공주도 사업을 통한 주택공급량 실현, 선호도가 높은 지역의 신규주택 공급을 위해 민간의 다양한 이해관계를 조율하는 공공의 역할이 중요



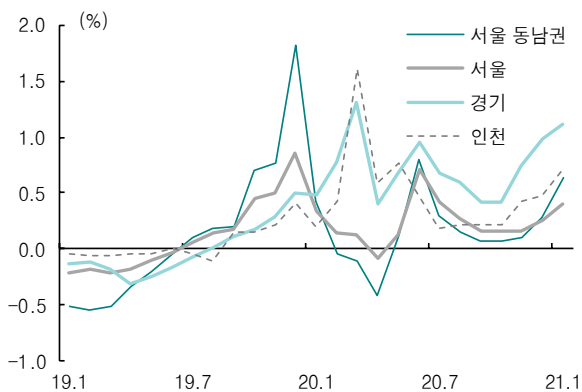
■ 주택공급 확대를 통한 시장안정효과가 나타나기 위해서는 공급계획의 현실화가 중요

- 코로나19로 인한 경기 불확실성 증대, 강력한 부동산 규제 정책, 주임법 개정, 패닉바이킹 등으로 부동산시장 내 불확실성이 증가한 상황
- 그동안 시장의 불확실성 및 주택수요자들의 불안감이 주택가격 상승으로 이어졌던 점을 감안할 때 주택공급대책을 바탕으로 한 공급계획의 실현이 중요
- 2015년 주택 인허가량 정점 이후 공급 감소 우려가 있었던 주택시장에 3기 신도시 조기공급 등 공급시그널 제시는 주택가격 안정 요인으로 작용할 전망
  - 수도권 127만 호 공급계획을 바탕으로 3기 신도시 조기공급을 위해 21년 하반기 사전청약 시행, 기존 신도시 대비 평균 57개월 단축을 목표
  - 서울역 쪽방촌 정비사업은 공공이 직접 개입하는 공공주택지구사업으로 추진, 공공주택은 '26년 입주 목표, 민간분양주택은 '30년에 택지개발을 완료할 계획

■ 전세수급난, 매매대기 수요 증가 등으로 인해 단기적으로는 주택가격 상승 가능성

- 지난 해 규제정책에 따른 풍선효과, 패닉바이킹 등으로 매매가격 상승폭이 확대되고, 주임법 개정 이후에는 전세가격 상승과 함께 전세수급난도 가중되고 있는 상황
  - '20.7월 계약갱신청구권, 전월세상한제 시행 이후 '21.6월 전월세신고제 시행 예정
- 매매대기 수요 증가, 전세수급난 심화 등으로 인해 단기적으로는 주택 매매가격 및 전세가격이 높게 형성되며 상승세를 이어갈 전망
  - 전국 전세수급지수 : 152.4('20.1월) → 166.5('20.6월) → 174.3('21.1월)
- 다주택자의 매물 출회 유도를 위해 '21.6월부터 양도세 강화정책이 시행될 예정이나 주택가격 상승기대를 바탕으로 다주택자들의 매물 출회는 제한될 전망
  - 매물 출회 대신 부동산 증여 건수가 증가하여 매물이 감소할 우려도 존재 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



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

■ 2.4 부동산대책 주요 내용

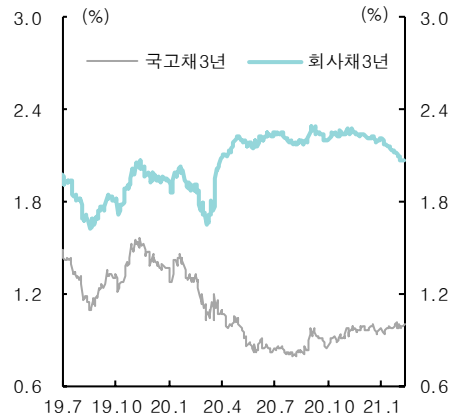
| 구분                     | 주요 내용  |
|------------------------|--|
| 도심 공공주택 복합사업 및 소규모 재개발 | 적정 개발 수단 없이 방치 중인 역세권·준공업지·저층주거지 등 신속하게 정비                       |
| 공공 직접시행 정비사업           | 주민 동의를 거쳐 LH·SH공사 등이 재개발·재건축을 직접 시행, 사업·분양계획 등 주도하여 신속히 사업 추진    |
| 공공택지 신규지정              | 전국 15~20곳에 신규 공공택지 확보 계획   |
| 단기 주택확충                | 공실 호텔·오피스가 청년주택(기숙사 등)으로 리모델링되도록 관련 제도 개선, 공사비 자금 지원 및 세제혜택 강화 등 |

자료 : 국토교통부

## 국내 금융시장

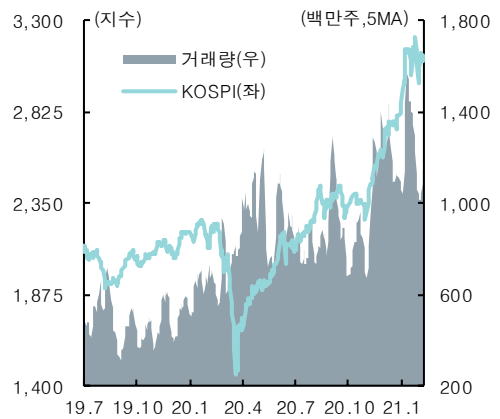
### :: 금리

|       | 콜<br>(1일) | CD<br>(91일) | 산금채<br>(1년) | 회사채<br>(AA-,3년) | 국고채<br>(3년) | 국고채<br>(5년) |
|-------|-----------|-------------|-------------|-----------------|-------------|-------------|
| '19년말 | 1.39      | 1.53        | 1.49        | 1.94            | 1.36        | 1.48        |
| '20년말 | 0.61      | 0.66        | 0.90        | 2.21            | 0.98        | 1.34        |
| 1월말   | 0.52      | 0.70        | 0.84        | 2.09            | 0.97        | 1.32        |
| 2월2일  | 0.47      | 0.73        | 0.84        | 2.07            | 0.98        | 1.31        |
| 2월3일  | 0.45      | 0.73        | 0.84        | 2.06            | 0.98        | 1.32        |
| 2월4일  | 0.47      | 0.73        | 0.84        | 2.07            | 0.98        | 1.32        |
| 2월5일  | 0.46      | 0.73        | 0.83        | 2.06            | 0.98        | 1.31        |
| 2월8일  | 0.48      | 0.73        | 0.83        | 2.07            | 1.00        | 1.33        |



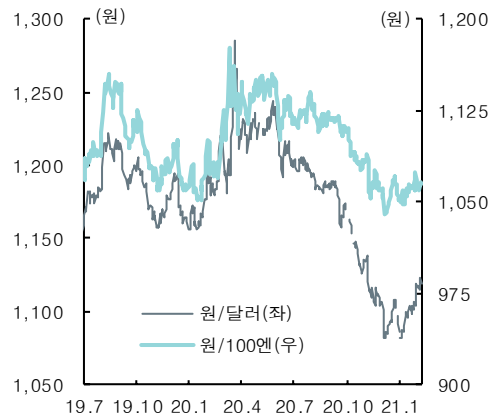
### :: 주가

|       | KOSPI   | 거래대금<br>(억원) | 거래량<br>(백만주) | 외인순매수<br>(억원) |
|-------|---------|--------------|--------------|---------------|
| '18년말 | 2,041.0 | 41,207       | 353          | 2,026         |
| '19년말 | 2,197.7 | 41,136       | 416          | -3,404        |
| 1월말   | 2,976.2 | 243,503      | 995          | -14,312       |
| 2월2일  | 3,096.8 | 191,439      | 887          | 1,946         |
| 2월3일  | 3,129.7 | 224,278      | 902          | 4,283         |
| 2월4일  | 3,087.6 | 206,485      | 1,461        | -6,487        |
| 2월5일  | 3,120.6 | 197,898      | 1,193        | 1,911         |
| 2월8일  | 3,091.2 | 193,122      | 1,277        | -3,558        |



### :: 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 |
| 1월말   | 1,118.8 | 1,068.1 | 174.0 | 1,357.7 |
| 2월2일  | 1,117.7 | 1,063.9 | 173.1 | 1,345.4 |
| 2월3일  | 1,114.9 | 1,061.5 | 172.6 | 1,341.5 |
| 2월4일  | 1,118.5 | 1,059.7 | 172.8 | 1,338.4 |
| 2월5일  | 1,123.7 | 1,066.3 | 173.7 | 1,353.8 |
| 2월8일  | 1,119.6 | 1,064.2 | 173.6 | 1,349.1 |

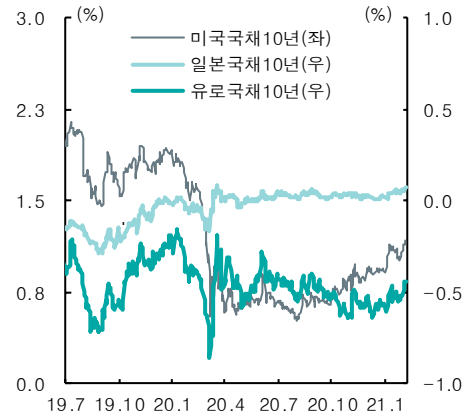


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

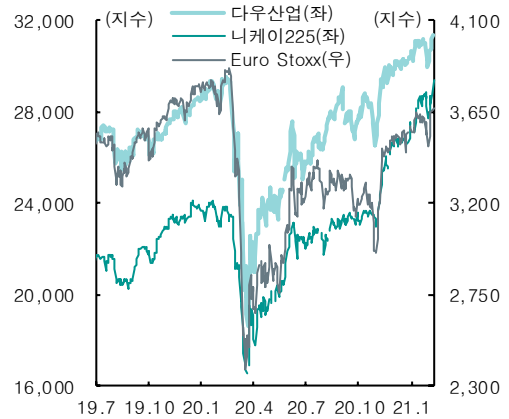
### :: 금리

|       | 미국   |        |      |       | 일본    | 유로    |
|-------|------|--------|------|-------|-------|-------|
|       | FFR  | 리보(3월) | 국채2년 | 국채10년 | 국채10년 | 국채10년 |
| '18년말 | 2.40 | 2.81   | 2.49 | 2.68  | 0.00  | 0.24  |
| '19년말 | 1.55 | 1.91   | 1.57 | 1.92  | -0.01 | -0.19 |
| 1월말   | 0.11 | 1.07   | 0.11 | 1.07  | 0.05  | -0.52 |
| 2월2일  | 0.11 | 1.10   | 0.11 | 1.10  | 0.05  | -0.49 |
| 2월3일  | 0.12 | 1.14   | 0.12 | 1.14  | 0.06  | -0.46 |
| 2월4일  | 0.11 | 1.14   | 0.11 | 1.14  | 0.06  | -0.45 |
| 2월5일  | 0.10 | 1.16   | 0.10 | 1.16  | 0.06  | -0.45 |
| 2월8일  | 0.11 | 1.17   | 0.11 | 1.17  | 0.07  | -0.45 |



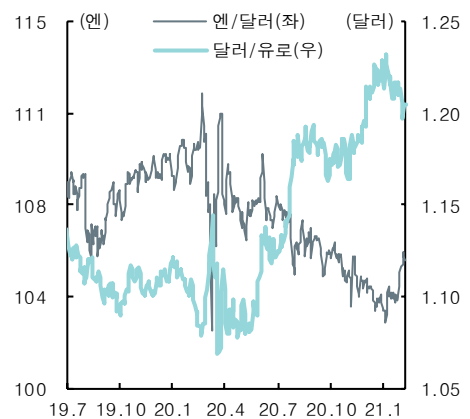
### :: 주가

|       | 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    |
| 1월말   | 29,982.6 | 27,663.4 | 3,483.1 | 3,481.4    |
| 2월2일  | 30,687.5 | 28,362.2 | 3,533.7 | 3,590.5    |
| 2월3일  | 30,723.6 | 28,646.5 | 3,517.3 | 3,609.8    |
| 2월4일  | 31,055.9 | 28,342.0 | 3,501.9 | 3,642.1    |
| 2월5일  | 31,148.2 | 28,779.2 | 3,496.3 | 3,655.8    |
| 2월8일  | 31,385.8 | 29,388.5 | 3,532.4 | 3,665.5    |



### :: 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     |
| 1월말   | 104.75 | 1.213 | 54.7         | 1,850.3     |
| 2월2일  | 105.02 | 1.204 | 56.8         | 1,833.4     |
| 2월3일  | 105.03 | 1.203 | 57.6         | 1,835.1     |
| 2월4일  | 105.55 | 1.197 | 58.4         | 1,791.2     |
| 2월5일  | 105.38 | 1.205 | 58.9         | 1,813.0     |
| 2월8일  | 105.20 | 1.205 | 59.8         | 1,834.2     |



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스





## 하나금융포커스

제11권 4호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 2월 10일 인쇄

2021년 2월 15일 발행

발행인 지성규

편집인 윤병수

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

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 개인의견으로  
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제11권 4호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥  
Tel 2002-2200 Fax 2002-2610