

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 중소기업 구조조정을 위한 정책제언
- 이슈분석** 글로벌 보험사의 ESG 추진 현황 및 시사점
- 금융경영브리프** 코로나 이후 ESG 관련 투자 패러다임 변화
 코로나 이후 금융사 디지털 전환 가속화
- 금융시장모니터** 금 리: FOMC 결과 관망하며 숨고르기
 외 환: 미국채 금리상승發 달러화 강세는 일시적
 부동산: 높은 가격상승 압력에도 상승폭 축소 전망
- 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 윤병수(hybs)
연구원 김효섭(hyosupk)

이슈분석

연구위원 정승희(smiley77)

금융경영브리프

수석연구원 김동한(vipdhk)
수석연구원 양정우(yjw406)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 이화정(hj_lee89)
외 환 | 연구원 윤지선(jisun.yun)
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

금융지표

연구원 최제민(jeminchoi)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 중소기업 구조조정을 위한 정책제언
- 06 **이슈분석** 글로벌 보험사의 ESG 추진 현황 및 시사점
- 10 **금융경영브리프** 코로나 이후 ESG 관련 투자 패러다임 변화
 코로나 이후 금융사 디지털 전환 가속화
- 14 **금융시장모니터** 금 리: FOMC 결과 관망하며 숨고르기
 외 환: 미국채 금리상승發 달러화 강세는 일시적
 부동산: 높은 가격상승 압력에도 상승폭 축소 전망
- 20 **금융지표** 국내 금융시장
 해외 금융시장

중소기업 구조조정을 위한 정책 제언*

박 래 수 숙명여자대학교 경영학부 교수(Rsoo@sm.ac.kr)

최근 경제상황 악화로 인한 국내 파산기업 및 장기존속 한계기업에서 중소기업 비중이 더 증가한데 비해 정작 중소기업 구조조정 프로그램은 충분하지 않다. 이에 전통적 워크아웃이나 기업회생제도의 틀 내에서 중소기업 맞춤형 프로그램의 개발과 함께 두 제도의 장점을 접목한 다양한 하이브리드방안도 고려하였다. 아울러 근본적으로 중소기업 기업구조조정의 성패를 좌우하는 정보 비대칭성 해소를 위해 공신력 있는 정보네트워크의 구축과 효과적인 기업구조조정 전문컨설팅의 도입을 추천해 본다.

∴ 산업구조 전환과 기업구조조정 과정에서 중소기업 대책 필요

현재 우리 경제는 2008년 글로벌 금융위기 이후 지속되어온 저성장의 골레에서 벗어나지 못한 상태에서 글로벌 분업구조 개편과 디지털화 등 경제 대전환의 한복판에 위치하고 있다. 게다가 2020년 COVID-19의 타격은 우리 경제에 큰 충격을 더하며 산업구조 전환의 촉매제로 작용하고 있다. 새로운 비즈니스 기회가 생기는가 하면 수요와 경쟁력을 상실한 분야에서는 시장퇴출이 발생하기도 한다. 그리고 경제생태계 측면에서 이러한 현상은 오히려 자연스럽기까지 하다. 다만, 이 과정에서 비즈니스 사이클이 원활하지 않거나 시기나 업종면에 집중될 경우 막대한 경제적 비용 부담과 이에 따른 큰 사회적 부작용이 발생한다. 특히 퇴출대상 기업들 중 대부분을 중소기업이 차지함에도 불구하고, 채권단의 상대적 관심 부족과 기업가의 협상력 약화 등으로 인해 구조조정 과정에서 더 큰 고통을 받는다. 더구나 기존 기업구조조정 제도가 대기업 위주로 도입된 터라 중소기업을 위한 고려나 대응이 부족할 수밖에 없다. 이에 따라 중소기업 구조조정을 위한 기존 제도들의 현황과 개선책을 제시하고, 새롭게 고려해 볼만한 제도적 방안들을 제시하고자 한다.

기존 기업구조조정 제도가 대기업 위주로 도입되어 중소기업을 위한 고려나 대응이 부족

∴ 중소기업 워크아웃 제도의 문제점과 개선 방안

기존의 ‘기업구조조정촉진법(기촉법)’에 따른 은행주도의 워크아웃은 채권자와 채무자 간의 합의를 전제로 하기 때문에 신속한 구조조정이 가능하지만, 다수의 채권단이 존재하는 경우 이해관계 조율이 어렵고 자금지원이

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

기존 기촉법은 선제적 회생방안으로 한계, 사전스크리닝, 신규자금지원, 사후관리강화 위한 제도개선 필요

지연될 가능성이 있어 중소기업의 선제적 회생방안으로는 한계가 있다. 이러한 측면 때문에 기촉법에 의한 기업구조조정에 공과는 있겠지만, 사업 구조조정보다는 재무 구조조정, 장기적 충격보다는 일시적 충격에 기인한 기업구조조정에 적합한 면이 있어서, 기업구조조정과 관련해서는 나름 중요한 부분을 담당한다고 할 수 있다. 또한 기촉법이 개정(제5차, 2016년 3월)되면서 중소기업도 워크아웃에 의한 기업구조조정이 가능해짐에 따라 현재 COVID-19 경제위기 극복을 위해서라도 꾸준한 제도 개선이 바람직하다. 우선 신용위험 평가방식의 객관성 제고, 조기경보시스템의 실효성 제고 및 여신감리 기능·조직 강화 등 사전 스크리닝 강화를 통한 선제적 구조조정 유도가 바람직하다. 이 외에도 워크아웃 과정에서 채권단이 신규자금 지원에 충분한 유인을 가질 수 있도록 신규자금 지원에 대해서는 대손충당금 적립을 완화시키거나 우선변제권을 인정받게 하는 방법도 제시될 수 있다. 또한 사후관리 강화를 위해 기업개선계획 이행약정 체결이후 경영평가위원회의 평가에 따라 워크아웃 중단 및 구조조정 채권의 진성매각 등의 방안이 필요하다.

❖ 중소기업 신속지원 프로그램과 개선 방안

중소기업 신속지원 프로그램의 부정적 평가도 있는 만큼, 적용기간 단축, 재적용 금지 등의 제도 개선 필요

채권단을 통한 추가적인 기업구조조정 방안으로는 중소기업에 대한 ‘신속 금융지원 프로그램’을 들 수 있다. 먼저 2008년 글로벌 금융위기 시 중소기업에 대한 급격한 여신축소를 방지하기 위해 Fast-Track 프로그램(FTP)이 도입되어 일시적 유동성 위기를 겪는 기업에 대해 상환유예, 금리인하 및 신규자금 등을 지원하여 좋은 반응을 얻은 바 있다. 이에 신속 금융지원 프로그램이 새로 도입되었으며, 일시적 유동성 위기를 겪는 중소기업에 새로운 유동성비를 지원하여 조기 정상화를 지원할 수 있게 되었다. 이 역시 신속한 경영정상화가 이루어지도록 채권기관과 지원대상기업간 경영개선 목표, 지원중단 기준 등을 특별약정(MOU)에 명시하고, 이를 고려하여 만기연장, 금리인하 및 보증비율 상향 등 신규자금 지원의 확대 및 지속여부 등을 결정한다. 다만, 애초 일시적 금융애로 지원을 위해 도입하였던 취지와는 달리 그간 경영개선 효과보다 채권은행의 부실징후기업 선정 회피 수단으로 악용되어 오히려 좀비기업의 퇴출을 막고 부실이연으로 활용된다는 부정적 평가도 있다. 따라서 현재 최대 4년까지 적용 가능한 기한을 2년 등으로 단축하고 종료 후 재적용을 금지하는 등의 제도개선 역시 필요하다.

[1] 2016년 말 종료일까지, 신용위험평가 결과가 B등급인 약 7천여 기업들 대상

❖ 법원주도의 중소기업 회생절차 제도와 활성화 방안

다음으로 법원주도의 기업회생절차 중 중소기업을 위한 방안들을 살펴 보자. 먼저 서울회생법원이 2017년 11월부터 시행해온 ‘중소기업 맞춤형 회생절차 프로그램(S-Track)’이 있다. 여러 재기지원제도를 회생절차와 연계하여 중소기업의 재기에 실질적인 도움을 주기 위한 제도이다. 이는 절차 진행 단계에 따라 신청전 지원프로그램, 신청지원 프로그램, 절차지원 프로그램, 복귀지원 프로그램 등으로 구성되며, 회생신청 이전 상담부터 종결까지 맞춤형 윈스톱 회생지원 시스템을 구축함으로써 중소기업의 회생절차 접근성을 강화시킨다. 이 제도를 활성화시키기 위한 추가적 방안으로는 부채 150억 원 이하인 기업을 원칙으로 하되 벤처기업, 경영자개인에 대한 회생절차의 동시 진행이 필요한 기업이나 도산절차에 대한 정보가 취약한 기업 등도 이용 가능하도록 그 범위를 확대시키는 것이다. 이 외에도 ‘채무자 회생법상 간이회생제도’ 역시 활용할 필요가 있다. 이는 회생절차 개시 신청 당시 채무총액이 50억 원 이하인 소액 영업소득자에게 적용되며 관리인을 선임하지 않고 간이조사위원회에 의해 조사하고 회생계획안 가결요건을 완화한 회생절차로서 적은 비용으로 신속하게 회생할 수 있도록 지원하는 제도이다. 이 역시 추후 채무자는 물론 채권자 및 주주 등도 간이회생절차를 신청할 수 있도록 해야 중소기업의 구조조정에 대한 모니터링 기능이 강화될 것으로 판단된다. 향후 중소기업을 위한 기업회생절차의 개선과제는 미국의 ‘소기업 회생법(The Small Business Reorganization Act of 2019)’ 도입 과정과 그 효과를 참조할 필요가 있다.

중소기업 맞춤형 회생 절차프로그램 범위 확대, 간이회생제도 활용, 미국의 ‘소기업회생법’ 참조 필요

❖ 회생절차와 워크아웃 제도의 장점을 접목한 하이브리드 제도

한편 기업회생절차와 워크아웃제도 등의 장점을 접목한 하이브리드제도 들도 주목할 만하다. 먼저 ‘사전 회생계획안 제출제도(P-Plan; Prepackaged Plan)’는 2016년 통합도산법 개정을 통해 도입되었는데, 회생절차 개시 신청 전에 채권자의 동의를 50% 이상 받은 채무자들이 사전계획안을 제출함으로써 회생절차와 시간을 크게 단축시키고 기업의 조기 정상화를 촉진하는 제도이다. 기촉법상 관리절차(워크아웃)의 신규자금 지원과 회생절차의 광범위한 채무재조정 기능 등 주요 장점을 결합한 제도로 평가된다. 또한 ‘자율구조조정지원(Autonomous Restructuring Support: ARS)’ 프로그램은 회생신청 기업에 대해 회생개시 인가 이전 채권자들과 자율적으로 합의하여

사전 회생계획안 제출 제도, 자율구조조정 지원프로그램, 대체적 분쟁해결 제도 등 하이브리드 제도에도 주목할 필요

워크아웃 등을 할 수 있도록 회생법원에서 회생개시 결정을 보류하여 주는 제도이다. 이를 통해 회생절차를 신청한 기업이 회생절차 개시결정을 1개월 단위로 연장하여 최대 3개월까지 유보함으로써 채권자들과 자유롭게 구조조정 방안을 협의할 수 있도록 보장해준다. ‘대체적 분쟁해결 제도 (Alternative Dispute Resolution; ADR)’는 회생법원 밖에서 중재자의 중재를 통해 기업의 채무를 채권자와 조정하고 조정이 이루어지지 않으면 법원 회생절차로 전환하는 제도이다.

∴ 정보 비대칭성 해소 위해 공신력 있는 정보네트워크 구축 제안


중소기업 정보비대칭
문제 해결을 위한
재무정보 공유
네트워크 추진 제안

앞서 소개한 다양한 제도들의 유효성 논의와 더불어 무엇보다 기업구조조정 과정에서 관련 이해관계자들의 협조와 구조조정의 성패를 가르는 가장 큰 요인은 정보비대칭의 문제이며, 이는 중소기업의 경우 더욱 심각하다는 점을 고려할 필요가 있다. 회생절차 및 워크아웃 진행 기업이 사업경쟁력이 있다 하더라도 회생기업의 재무정보를 적시에 확보하는데 어려움 등으로 신규자금조달(DIP 금융)이 어려워 경영정상화에 실패하는 사례가 다수 발생한다. 이에 대한 대응방안으로 회생기업에 대한 신뢰성 있는 재무정보 공유방안이 필요하다. 당장의 대안으로 회생법원과 은행연합회, 금융투자협회 등이 정보공유 MOU를 체결하고, 한국자산관리공사(캠코) 기업구조혁신센터와의 연계 등을 통해 ‘회생기업에 대한 재무정보 공유 네트워크’를 추진할 것을 제안한다. 여기에는 정부, 법원 및 관계금융기관 협업으로 2018년 체결한 회생기업 재기지원 업무협약(MOU)을 통해 채권은행이 담보권 처분을 유예하고, 한국자산관리공사(캠코)가 부실채권 매각 등으로 DIP 금융(신규자금조달) 활성화에 협력했던 사례를 참조할 수 있다.

∴ 아울러 효과적인 기업구조조정 전문컨설팅 도입 추천

기존 컨설팅
지원제도는 예산과
기능면에서 부족,
기업구조조정
전문컨설팅 도입 제안

또한 ‘기업구조조정 전문컨설팅 제공’ 역시 관련 정보에 어두운 중소기업의 구조조정 접근을 용이하게 하고 효과적으로 추진하는데 당장 도움이 되며, 향후 기업구조조정 수요 증가와 사모펀드(PEF)시장 확대로 그 필요성 역시 증가할 것으로 판단된다. PEF는 차익 실현을 달성하기 위해 기업구조조정을 통한 기업가치 향상 목적의 컨설팅을 필요로 하고, 법원 역시 기업파산시 구조조정을 위해 전문컨설팅을 필요로 한다. 이에 2018년부터 서울회생법원은 ‘뉴스타트 상담센터’를 통해 회생절차 신청 여부를 검토하는 기업을 대상으로 회생절차 진행을 전제로 하는 진로컨설팅을 시행하고 있는데,

소위 ‘약식 진로제시 컨설팅 절차’를 진행하여 법률대리인 선임비용 등을 지원하고 있다. 중소기업부는 중소벤처기업진흥공단을 통해 부실징후 중소기업들에게 진로제시 컨설팅, 회생 컨설팅, 구조개선계획수립 컨설팅 등을 제공하고 있다. 그러나 사업예산이 2017년 기준 10억 원 내외로 저조하고, 컨설팅기능 역시 만족할 만한 수준이 되지 못한다는 비판이 존재한다. 따라서 당장은 신용위험 평가결과 조건부 B등급 업체의 자구계획 징구 시 중소기업부 컨설팅 이용을 유도하고, 추후 은행연합회, 금융투자협회 및 한국자산관리공사(캠코) 등이 출자한 전문 컨설팅기구를 통해 컨설팅 참여를 적극 유도할 필요도 있다. 여기에는 금융전문가로 조직된 미국의 기업회생관리협회(Turnaround Management Association; TMA), 일본의 중소기업재생지원협의회 사례 등이 참조할 만하다. 

당장은 중기부 컨설팅 이용 유도하되, 추후 관련협회 및 캠코가 출자한 전문컨설팅기구 통해 참여 유도

글로벌 보험사의 ESG 추진 현황 및 시사점

정 승 희 연구위원(smiley77@hanafn.com)

COVID19 이후 전 세계적으로 ESG경영의 중요성이 크게 부각되고 있는데 특히 보험사는 리스크 관리자이자 주요 기관투자자로서 타 금융사보다 ESG 관련 리스크의 영향이 크다. 이에 따라 글로벌 주요 보험사는 ESG 경영을 핵심 전략으로 적극 추진 중이며, 최근 몇 년간 기후변화 등 환경 부문을 집중적으로 관리하고 있다. 국내에서는 일부 대형사를 제외하고 보험사의 ESG경영 성과가 아직까지 미흡한 상황으로 ESG의 중요성을 인식하고 체계적인 추진이 필요한 시점이다.

■ COVID19 이후 전 세계적으로 ESG(환경·사회·지배구조)경영의 중요성이 크게 부각

- COVID19 이후 환경 및 생태계 파괴, 소득 및 사회 양극화 등에 대한 관심이 고조되면서 비재무적요소인 ESG의 중요성이 크게 부각
 - COVID19 이전까지는 유럽 선진국 정부 및 금융기관을 중심으로 ESG에 관심
- 특히 COVID19 극복을 위한 새로운 재정 사용처로서 정부 주도의 그린 뉴딜, 친환경 투자가 가속화되면서 ESG에 대한 관심이 전 세계적으로 확산
 - 유럽보다 비교적 ESG에 대한 관심도가 낮았던 미국에서도 바이든 행정부 출범 이후 파리기후 협약 재가입 및 2050년 탄소중립 선언 등 ESG경영이 강화될 예정
- 국내에서도 ESG에 대한 관심이 크게 고조되면서 '20년 7월 '한국판 뉴딜 종합 계획'을 중심으로 정부 차원에서 ESG를 적극적으로 추진
 - '21년 1월 'ESG 정보공개 가이드스' 발표, ESG 관련 의무 공시도 확대될 예정

■ 보험사는 리스크 관리자이자 주요 기관투자자로서 ESG 관련 리스크에 직접적으로 노출

- 보험사는 ESG와 관련된 각종 리스크를 직접 담보하는 위험 보장자인 동시에 ESG관련 투자를 수행하는 장기 투자자로서 ESG 리스크관리가 필수
 - 언더라이팅 과정에서 기후변화 등과 관련된 리스크를 반영하며 계약인수를 결정하고 기후변화로 인한 각종 피해의 예방 및 보상
 - 보험계약 특성상 장기자산을 운용하는 과정에서 ESG 관련 투자를 실행
- 이에 따라 영국 등 유럽에서는 보험사 자기자본규제에 ESG 리스크요소를 반영하는 방향으로 제도를 정비하는 추세
 - '20년 10월 유럽보험연금감독청은 기후변화 리스크를 '자체위험 및 지급여력평가

제도(ORSA)’에 반영하는 내용의 법 초안을 발표¹¹

- 한편 각 보험사가 영위하는 세부 보험종목에 따라 직면하는 ESG리스크의 유형에서 다소 차이가 존재
 - 생명보험사의 경우 장기 계약 비중이 높아 자산운용 관련 ESG리스크에 노출
 - 재보험사는 재해 관련 보험금지급 이슈가 많아 언더라이팅 시 ESG리스크에 노출

■ 글로벌 보험사는 지속가능 경영전략으로서 ESG를 적극적으로 추진 중이며 특히 최근 몇 년간 기후변화 등 환경 부문을 집중적으로 관리

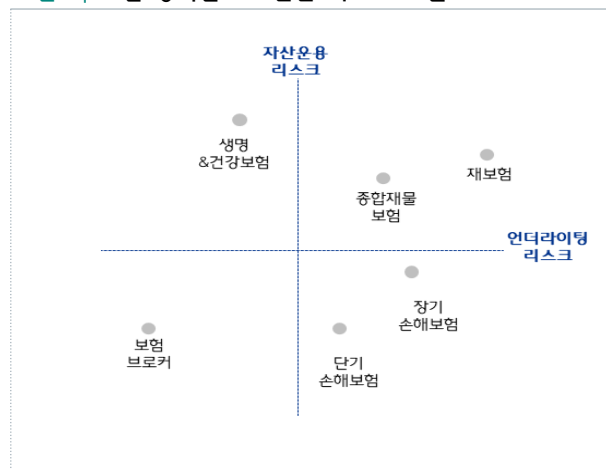
- 보험사의 ESG 경영은 지난 '12년 UNEP FI에서 ‘지속가능한 보험 원칙 이니셔티브 (PSI)’를 발표하면서 중요성이 대두
- 특히 최근 몇 년간 기후변화 등 자연 재해가 보험사의 손익에 막대한 영향을 미치고 있으며, 이는 향후 더욱 확대될 것으로 예상
 - 기후변화는 물리적 리스크, 전환 리스크, 배상책임 리스크 등의 측면에서 보험사의 금융 안정성에 막대한 영향을 미침
 - 네덜란드 중앙은행의 기후변화 스트레스 테스트 결과 보험사는 자산의 최대 11%, 은행은 최대 3%의 손실 예상¹²
- 이에 따라 주요 글로벌 보험사는 新기후 체제의 근간인 파리협정체결 이후 환경 관련 리스크를 중점적으로 관리
 - 대형 보험사들은 기후변화 관련 리스크를 보험인수, 투자, 자산운용 등의 의사결정에 체계적으로 반영

그림1 | 기후 변화 관련 보험사 리스크

유형	내용
물리적 리스크 (Physical Risk)	기후변화로 인한 물리적 현상(예: 홍수, 가뭄, 산불, 태풍 폭염 등 자연 재해)이 비용(예: 보험금, 손해사정 비용) 증가에 영향을 미치는 리스크
전환 리스크 (Transition Risk)	경제체제가 저탄소 경제체제로 전환되면서 발생하는 리스크로서 보험사의 경우 탄소를 많이 생성하는 기업에 대한 투자자산의 가치절하가 해당
배상책임 리스크 (Liability Risk)	기후변화로 특정 주체의 배상책임이 커짐으로써 보험사에 발생하는 리스크(예: 온실가스 저감 관련 배상책임 등)

자료 : PRA(Prudential Regulation Authority), 보험연구원

그림3 | 보험 종목별 ESG관련 리스크 노출도



자료 : Fidelity International

[1] 'Consultation Paper on draft Opinion on the supervision of the use of climate change risk scenarios in ORSA', EIOPA, 2020

[2] 'The green swan : Central banking and financial stability in the age of climate change', BIS, 2020

■ 언더라이팅 측면에서는 ESG 관점에서 고객군 혹은 상품 포트폴리오를 변경

- 언더라이팅 과정에서 환경에 위험이 되는 기업, 담배, 무기 판매 기업 등의 보험 계약 인수를 배제함으로써 고객군을 변경
 - AXA, '17년 탄광 및 석탄발전소에 대한 보장 인수를 제한하기 시작, '19년에는 세일오일 시추 등 관련 산업까지 범위 확대
- ESG 관점에 부합하는 기업 혹은 단체와 협약하여 해당 업체에는 보험료 경감 혜택을 제공하거나 신생 기업의 ESG 경영활동 지원
 - Swiss Re, 환경단체인 Global Maritime Forum과 협약하여 글로벌 물류업체 중 석탄 기반 원료보다는 친환경 원료를 사용하는 기업에 보험료 할인 혜택 제공³⁾
- 또는 ESG에 부합하는 방향으로 기존 보험상품을 변경하거나 신상품을 개발하는 방향으로 제공 상품 자체를 변경
 - Travelers, 하이브리드 자동차에 대한 보험료 할인 혹은 에너지효율이 높은 주택의 보험료 할인을 제공하는 방향으로 기존 상품 변경
 - Société Générale, ESG 관점에서 주요 자산을 운용하는 이윤보장 연금보험 상품 개발

■ 자산운용 측면에서는 ESG 요소를 반영한 정교한 투자 체계를 정립하여 장기투자 시행

- 보험사는 자산운용 포트폴리오 구성 시 ESG 기준을 토대로 부정적으로 평가되는 산업, 기업을 배제하거나 상대적으로 우수한 평가를 받는 기업을 선별하여 투자
 - AXA, '15년부터 석탄 관련 자산에 대한 투자회수 전략을 시행
- 또는 Net-Zero Asset Owners Alliance 등과 같이 국제적 기구에서 통용되는 규범이나 기준을 활용하여 자산 운용
- 일부 선도적인 보험사는 투자 의사 결정을 위한 재무분석 프로세스에 ESG 요소를 체계적으로 반영
 - Allianz, ESG Referral Process(13개의 주요 산업 분야의 ESG 리스크 측정)를 비롯해 ESG 성과를 점수화하는 스코어링 시스템 등 다양한 ESG 관리 프로세스 활용

■ 단, 글로벌 보험사의 ESG경영은 아직까지 E(환경)부문에 집중하고 있어 S(사회)부문에 대한 관심은 다소 미흡한 편

- ESG를 적극적으로 추진 중인 글로벌 보험사도 보험사의 손익에 직접적으로 영향을 미치는 E(환경) 부문에 대한 관심은 높으나 S(사회)부문에 대한 관심은 아직까지 낮은 편

[3] 'Insurers Take Up the Climate Fight', BCG, 2020

- 보험사가 사회적 책임을 이행할 수 있는 대표적인 상품인 마이크로 보험의 경우 일부 글로벌 보험사만 적극적으로 취급
 - 글로벌 보험사 중 26%만이 여러 개발도상국에서 마이크로 보험을 제공⁴

■ 국내 보험시장의 경우 일부 대형사를 제외하고는 아직까지 ESG경영 추진이 미흡

- 한국기업지배구조원의 ESG 평가에 따르면 국내 보험사 가운데 우수한 등급을 받은 보험사는 3곳에 불과한 것으로 나타남
- 특히 유럽 등 선진국에서는 수년 전부터 기후 변화의 영향을 심각하게 인식하고 이에 대응하고 있으나 국내 보험사의 대응은 미흡한 상황
 - 민간 금융기관 중 석탄발전에 대한 투자규모 상위 업체 10곳 가운데 8곳이 보험사로 집계
- 단, 최근 주요 보험사 사장단 및 생·손보 협회 등이 모여 ‘공동 ESG 경영 선포식’을 개최하는 등 ESG를 기업경영의 핵심 과제로 추진하는 움직임

■ 국내 보험사도 ESG경영의 중요성을 인식하고 미래 성장 동력으로서 적극 추진할 필요


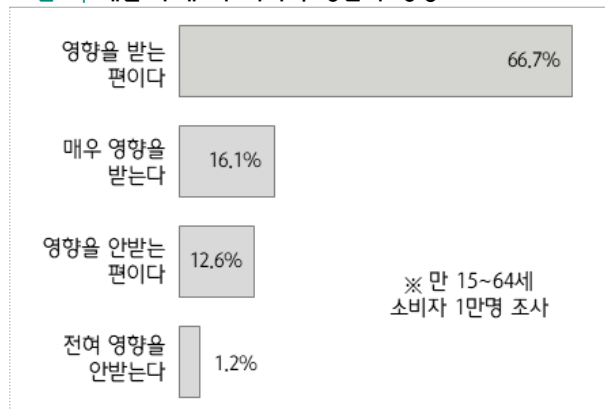
- 최근 금융위에 따르면 ESG 경영 관련 인센티브, ESG 투자 활성화 지원, ESG 공시체계 구축 등 보험사의 ESG경영 촉진을 위한 각종 제도가 추진
- 코로나19 이후 기업의 사회적 평판에 대한 고객의 관심이 그 어느 때보다도 높아진 상황으로 ESG는 기업을 평가하는 새로운 기준으로 자리매김할 전망
- 보험사는 ESG 위험보장 주체이자 ESG 자산운용 주체로서 ESG경영을 적극적으로 추진하여 새로운 성장 기회를 확보할 필요 

그림1 | 국내 보험사 ESG등급

	환경	사회	지배구조	ESG등급
삼성생명	A	A	B+	B+
한화생명	A	A+	B+	A
미래에셋생명	D	B+	B	B
동양생명	B	B+	B+	B+
삼성화재	A+	A	A	A
DB손해보험	A	A	B+	B+
현대해상	B+	A	A	A
메리츠화재	D	B+	B+	B
흥국화재	D	A	B	B

자료 : 지배구조연구원 (2021.3)

그림3 | 제품 구매 시 사회적 평판의 영향



자료 : 입소스코리아, Deloitte(2020)

[4] 'Social Component of Insurers' Sustainability Practices', Micro Insurance Network, 2020

코로나19 이후 ESG 관련 투자 패러다임 변화

김 동 한 수석연구원(vipdhk@hanafn.com)

글로벌 ESG 투자가 '20년 40.5조 달러에서 '30년 130조 달러로 연평균 12.4%의 높은 성장세가 예상된다. 이는 코로나19 이후 비재무적 정보의 중요성에 대한 인식 제고, 양호한 ESG 투자 성과, 기존 상품의 ESG 리브랜딩 등에 따른 것으로 분석된다. 각국 정부가 앞다투어 탄소중립을 선언하고 있는 가운데 ESG가 새로운 투자 기준으로 자리매김하면서 투자 트렌드의 변화를 주도하고 있다. 이에 따라 국내 금융회사들도 ESG 관련 투자환경 변화에 적극적으로 대응할 필요가 있다.

■ 최근 글로벌 ESG 투자자산이 유럽 등을 중심으로 매우 높은 증가세를 기록

- Funds & Asset Management에 따르면, '20년 글로벌 ESG 펀드 유입액은 약 1,500조 원으로 전년비 140% 증가¹⁾
 - 유럽을 중심으로 ESG 패시브 펀드, ESG ETF 등이 글로벌 ESG 자산 증가를 견인²⁾
- 도이치뱅크는 글로벌 ESG 투자가 '20년 40.5조 달러에서 '30년 130조 달러로 연평균 12.4%의 높은 성장세를 기록할 것으로 예상³⁾

■ 이는 팬데믹 이후 비재무적 정보의 중요성에 대한 인식 제고, 양호한 ESG 투자 성과, 기존 상품의 ESG 리브랜딩 등에 따른 것으로 분석

- 코로나19 팬데믹 이후 기업의 지속가능성과 사회적 책임에 대한 요구가 강화되면서 재무정보 외에도 ESG 등의 비재무적 정보의 중요성이 강조
- 기관투자자 입장에서 ESG가 과거에는 윤리적 측면에서 강조되었다면, 코로나19 팬데믹 이후에는 실질적인 수익을 창출할 수 있는 투자자산으로 부상
 - '20년 미국 클린 에너지 섹터의 수익규모가 전년비 185% 증가하며 1위에 랭크된 반면 전체 에너지 섹터의 수익규모는 오히려 전년비 33% 감소
- 기존 펀드의 ESG 리브랜딩도 최근 ESG 투자자산 증가에 상당부분 기여
 - 유럽에서는 총 253개 펀드 중 약 87%가 ESG펀드로 리브랜딩

[1] "After strong 2020, ESG investments forecast to grow more - Moody's", Pensions&Investments, 2021.2.24.


[2] "ESG demand prompts more than 250 European funds to change tack", FT, 2021.2.16.

[3] "ESG 투자 5년새 60억弗서 1000억弗로...글로벌 자금 대이동", 매일경제, 2020.12.22

■ 각국 정부가 앞다퉀 탄소중립을 선언하며 ESG 강화에 투자 집중 계획 표명

- 미국 바이든 대통령은 파리기후변화협약에 재가입하는 한편, 2050년 탄소중립 목표 달성을 위해 향후 10년간 1.7조 달러를 투자할 계획
- 세계 최대 탄소 배출국 중국도 2060년까지 탄소중립을 선언했고, 향후 30년간 100조 위안을 투입할 예정
- 유럽도 그린 뉴딜을 발표하며 2050년 탄소중립 목표 달성을 선언했으며, 향후 10년 간 1조 유로를 투입할 계획
 - 영국·스웨덴·독일·프랑스 등의 국가는 연기금 중심으로 ESG 정보공시 의무 도입

■ 국내 금융회사들도 ESG 관련 투자 환경 변화에 적극적으로 대응할 필요⁴⁾

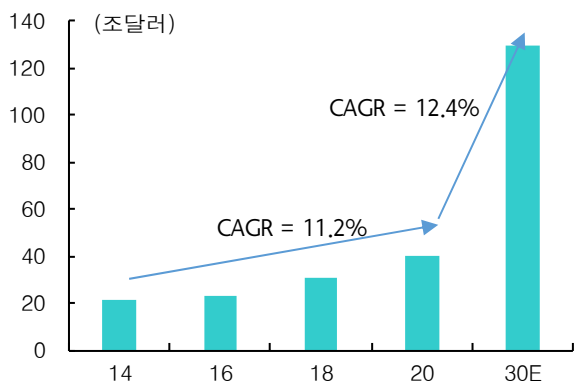
- '21.1월말 국내 ESG 펀드규모는 2.3조원으로 국내 주식형 액티브 펀드의 11%에 그친다는 점에서 아직까지 국내 ESG 투자는 초기 단계 수준
- 코로나 팬데믹을 계기로 국내에서도 정부 차원의 ESG 정책 지원, ESG 경영에 대한 의무 공시 확대, ESG 전담조직 신설 등 ESG 대응책 강화
 - '22년까지 국민연금은 ESG 자산을 총 자산의 50%까지 늘릴 계획이고, 한국투자공사도 '글로벌 ESG 전략 펀드' 규모를 현 4억 달러에서 두 배로 확대할 계획
- 향후 국내에서도 ESG 투자 자산 규모가 크게 확대될 것으로 예상되는 가운데 국내 금융회사들도 ESG 관련 투자 환경 변화에 적극적으로 대응할 필요 

■ 주요 국가의 ESG 강화 계획 비교

	탄소중립 (발표시점)	친환경투자	ESG 펀드규모
미국	2050년 (2020년 7월)	10년간 1.7조 달러	약 200조원
중국	2060년 (2020년 9월)	30년간 100조 위안	약 21조원
유럽	2050년 (2019년 12월)	10년간 1조 유로	약 1,300조원
한국	2050년 (2020년 10월)	2025년까지 73.4조원	약 1.3조원

자료 : 각국 정부, NH투자증권

■ 글로벌 ESG 투자자산 성장과 전망



자료 : 도이치뱅크

⁴⁾ "코로나가 앞당긴 ESG시대... 투자자산 1년 반 새 32% 증가", donga.com, 2021.2.15.

코로나 이후 전세계 금융사 디지털 전환 가속화

양 정 우 수석연구원(yjw406@hanafn.com)

2020년은 코로나19 팬데믹으로 비대면 요구가 증가하면서 금융사의 디지털 전환에 변곡점이 되었다. 금융사는 디지털 강화를 위해 핀테크사를 인수하고, 핀테크사는 자체 자금모집에 성공하며 디지털 강화기반을 확보하였다. 2021년에도 핀테크 인기는 지속되고 결제서비스, 임베디드 파이낸스, 암호화폐/자산 등이 주요 트렌드가 될 전망이다. 이에 따라 국내 금융사도 손님의 니즈와 핀테크 트렌드에 맞춰 적극적인 M&A 및 제휴를 통한 서비스형 banking 제공으로 비금융 시장에 진입할 필요성이 제기된다.

■ 2020년은 금융사에게 디지털로의 전환에 있어 중요한 변곡점을 제공^[1]

- 2020년 전세계 핀테크 투자규모는 전년대비 37% 감소한 1,000억 달러 기록
 - KPMG에 따르면 2019년 대비 2020년 지역별 핀테크 투자규모 감소율은 아메리카 -12%, 아시아 태평양 -31%, 유럽 및 중동·아프리카 -77%로 나타남
- 다만, 코로나19로 인해 비대면과 온라인 결제시스템에 대한 소비자 니즈가 증가하면서 디지털로의 전환이 금융사의 최우선 과제로 부각
 - 코로나19 이전에는 핀테크 관련 유니콘 기업이 전무했던 사우디아라비아(STC Pay)와 우루과이(dLocal)에서도 최초로 결제서비스 관련 유니콘 기업이 등장

■ 기존 금융사는 핀테크사를 인수하고 핀테크사는 자금 모집을 통해 디지털을 강화


- (아메리카) 블록체인과 암호화폐에 대한 투자가 증가하였으며, 기존 금융사들은 코로나19로 리스크에 노출된 중소형 렌딩 기업을 적극 인수하여 디지털을 강화
 - 아메리칸 익스프레스는 Kabbage, Alliance Data는 Bread, Enova는 OnDeck을 인수
- (아시아태평양) 동남아시아 지역의 투자 급감으로 인해 2014년 이후 핀테크 투자 규모가 최저수준을 기록하였으나, 결제관련 핀테크 기업에 대한 투자는 활발
 - 인도 Razorpay는 1억 달러, 호주 디지털은행 Judo Bank는 2억 달러 자금을 유치
- (유럽) 코로나19와 브렉시트로 인한 불확실성 속에서 핀테크 투자가 감소하였으나, 전통 은행들은 타 대륙과 마찬가지로 디지털 강화를 위해 핀테크사를 인수
 - 프랑스 전통은행인 Societe Generale은 인터넷전문은행 Shine을 인수해 디지털 강화

[1] Pulse of Fintech H2'20, KPMG, 2021.2

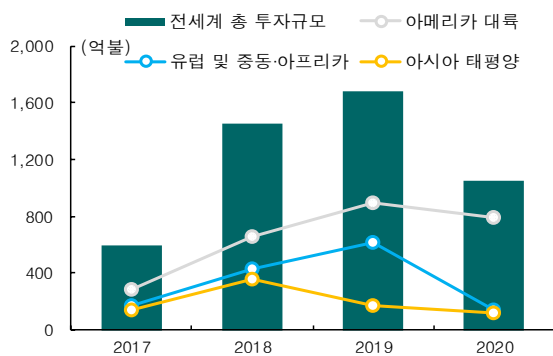
■ 2021년 결제, 임베디드 파이낸스, 암호화폐가 핀테크 트렌드 전망의 핵심 키워드

- (결제) 전세계 모든 국가에서 가장 인기 있는 핀테크 분야는 ‘결제서비스’
 - 코로나19 이후 급성장한 결제서비스는 2021년에도 성장세를 유지할 것으로 예상되며, 향후 초대형 결제기업이 전세계로 사업을 확장할 것으로 전망
- (임베디드 파이낸스(Embedded Finance)) 후불결제와 임베디드 보험 옵션 등 임베디드 파이낸스 생태계가 크게 확장되고, 기존 금융사들은 핀테크사와의 제휴를 통해 서비스형 बैं킹을 제공함으로써 비금융사 앱에서도 금융업무가 가능
- (암호화폐/자산) 안전자산과 결합해 진화된 분산·원장 기술과 중앙은행 디지털화폐(CBDC) 부상은 향후 암호화폐가 국경을 초월한 결제화폐로 사용 가능성 시사
- (신시장 출현) 미국이 전세계 핀테크관련 투자에서 주도적 역할을 유지하는 가운데, 미국의 중재로 이스라엘과 아랍에미리트 간 체결된 ‘아브라함협정’을 계기로 경제협력이 확대되어 중동 국가들도 핀테크의 새로운 시장으로 성장이 기대

■ 국내금융사도 고객니즈와 핀테크 트렌드에 맞춰 디지털 강화와 비금융시장 진출이 요구

- 빅테크와 핀테크사는 손님의 니즈와 트렌드에 맞춰 금융권 핵심 업무까지 진출
 - 4월부터 네이버페이로 최대 월 30만원까지 후불결제가 가능해지고, 향후에는 카카오페이와 토스 등 타 전자금융업체도 후불결제 시장에 진입할 예정
 - 토스뱅크는 '20.8월 기준 투자사로부터 2천억 원에 달하는 자금을 추가로 유치하며 자본을 확충한데 이어, '21.2월에는 토스앱 내 국내 증권서비스를 런칭
- 국내금융사도 디지털 강화를 위해 적극적 M&A와 투자가 요구되며, 제휴를 통한 서비스형 बैं킹 제공으로 비금융시장에 진입해 사업영역을 확대할 필요 

■ 대륙별 핀테크 투자금액 추이



자료 : Pulse of Fintech H2'20, KPMG, 2021.2

■ 2020년 핀테크 분야별 동향

구분	주요 내용
결제	코로나19로 인해 디지털 트렌드와 비대면 결제 수요가 증가하며 결제시장에 관심 고조
인슈어테크 (InsurTech)	보험회사가 인슈어테크사에 투자하거나 자동차 등 테크기업의 판매 접점에서 보험제공
레그테크 (RegTech)	ESG로 인해 디지털 기반의 레그테크 솔루션 업체에 대한 투자와 관심이 증폭
웰스테크 (WealthTech)	기존 금융사와의 파트너십 강화로 영역을 확장(Nutmeg은 JP모건과 제휴)
블록체인 /암호화폐	중국, 미국, 유럽 등 다양한 나라들이 CBDC발행을 위한 관련 규제 및 정책 마련에 집중
사이버보안	코로나로 인해 원격근무가 늘어나면서 클라우드 환경 구축과 클라우드 보안에 관심 증가

자료 : Pulse of Fintech H2'20, KPMG, 2021.2

금리: FOMC 결과 관망하며 숨고르기

이 화 정 수석연구원(hj_lee89@hanafn.com)

미국 국채 10년 금리는 ECB의 국채 매입 확대 조치와 안정적인 물가지표, 국채 입찰에서의 수요 확인 등에 의해 1.5%대 초반으로 반락했다. 국내의 경우 국고 2, 3년물 입찰 전 매도물량 확대, 외국인 국채 선물 매도로 3년물 금리가 크게 상승했다. 이에 따라 강세를 이어오던 크레딧 시장도 투자심리 위축으로 신용스프레드 축소가 제한되는 모습을 보였다. 최근의 3년물 금리 급등은 다소 과도하나 뚜렷한 하락요인 부재로 예전 수준으로의 복귀 가능성은 제한적인 것으로 판단된다.

■ ECB 채권 매입 확대, 완만한 물가상승과 국채 입찰 수요확인으로 글로벌 금리 반락

- ECB가 2/4분기부터 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP) 매입 속도를 높여 금리상승 압력을 완화시키겠다는 의지 표명으로 유로지역 금리 반락(3/10 獨 10년물 -4bp)
 - 다만 PEPP 한도는 증액하지 않아 금리상승에 따른 일시적 조치임을 시사
- 미국 2월 CPI가 전년 동기대비 1.7%로 예상 수준에 부합하고, 근원CPI의 경우 1.3%로 예상치(1.4%)을 소폭 하회해 시장의 인플레이션 우려가 완화
- 美 국채 10년 금리는 금리상승에 대한 연준의 적극적 조치 부재로 1.6%를 돌파했으나, 물가지표가 시장 예상을 하회하고 국채입찰에서 강한 수요가 확인되며 하락
 - 3년물·10년물 입찰에서 응찰률은 각각 2.7/2.4배로, 2월(2.4/2.0배)보다 높은 수준


■ 국내에서 장기물 금리상승세는 제한되는 반면, 2~3년물을 중심으로 금리가 급등

- 정부는 4차 재난지원금 추경안을 15조원으로 의결했으며, 그 재원으로 9.9조 국채를 추가 발행할 계획(국채발행 순증(조원) '19년 44→'20년 115→'21년 123)
- 채권시장에서는 국고 입찰 부진에 대한 우려로 2, 3년물 금리가 급등했으며, 9일 한은의 2조원 규모를 단순매입하며 개입했으나 시장 안정에는 부족
- 이와 함께 외국인 채권 선물 순매도까지 겹치면서 그동안 1.0% 내외에서 장기 유지되던 국고 3년 금리가 3월에만 최고 20bp 가까이 급등
 - 국고 3년/10년(%): 1.02/1.96(2/26일) → 1.21/2.03(3/9일) → 1.18/2.03(3/11일)
- 또한 작년 하반기부터 강세를 이어오던 크레딧 시장에서도 투자심리가 위축되며 여전채와 회사채를 중심으로 추가적인 신용스프레드 축소가 제한

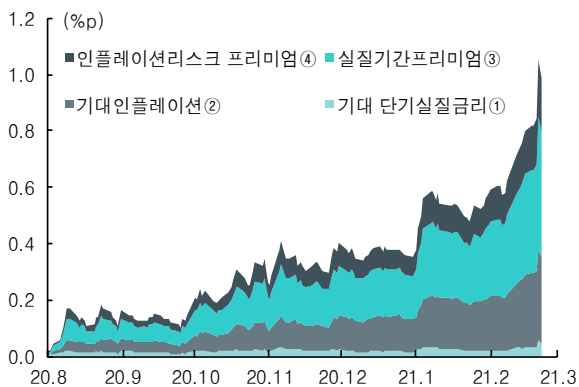
■ 최근 美 장기금리 상승은 국채시장의 불확실성에 따른 기간프리미엄 확대에 주로 기인

- 백신보급 가속화와 주요국의 대규모 재정정책 추진 등으로 경기회복 기대가 강화되며 코로나19 충격 이후 미 국채 10년 금리는 저점대비 100bp 이상 상승
- 한편 '20년 8월 이후 美 장기금리 급등은 인플레이션 전망 상향 조정과 인플레이션 전망 불확실성에 상당 부분 기인하는 것으로 분석(연준 DKW 모형)
 - '20.8.4~'21.2.26 기간 장기금리 상승 영향: 기대 단기실질금리(5%), 기대인플레이션(31%), 실질기간프리미엄(45%), 인플레이션리스크 프리미엄(20%)
- 또한 재정부양책 추진을 위한 국채 발행 확대와 이로 인한 수급 악화 우려도 실질 기간프리미엄을 높여 최근 장기금리 상승에 큰 영향을 미친 것으로 파악
- 향후 \$0.9조, \$1.9조 부양책에 이어 \$3조 규모의 인프라 정책도 추진될 예정으로 美 국채 수급 우려에 따른 추가적인 금리 상승이 전개될 수 있어 유의할 필요

■ 3월 FOMC 결과를 관망하며 대내외 채권시장은 숨고르기 전망

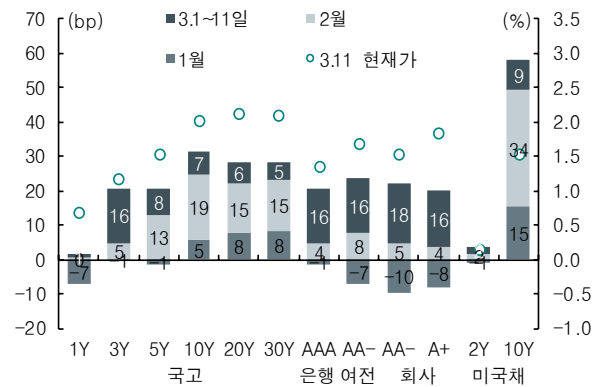
- 미국 경제 전망이 백신 보급과 재정정책으로 상향 조정 되면서 3월 FOMC(16~17일)에서 연준의 점도표 변경과 금리인상 경로에 대한 관심이 증대되는 상황
 - 최근 '21년 美경제성장 전망을 OECD(3.2%→6.5%), 모건스탠리(6.5%→7.3%), 골드만삭스(6.6%→6.8%)등이 상향조정했으며 美금리는 장기적으로 완만한 상승 예상
- 일각에서는 금리상승에 대응해 연준의 오퍼레이션 트위스트 등의 정책 기대가 있지만, 연준 인사들의 스탠스 고려 시 FOMC의 적극적 조치 가능성은 제한적
- 한편, 국내의 경우 국고 3년 금리의 급등이 과도한 수준으로 판단되나 뚜렷한 하락요인이 부재해 3월초 수준으로의 복귀 가능성은 제한적인 것으로 판단
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 1.05%~1.23%, 1.95~2.10% 범위로 전망 

■ 미국 장기금리 상승요인 분석



주 : 장기명목금리=예상 단기금리 경로(①+②)+기간프리미엄(③+④)
 자료 : FRB DKW

■ 주요 채권 금리 등락폭(3.11일 기준)



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스

외환: 미국채 금리상승發 달러화 강세는 일시적

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

미국채 금리 급등으로 달러화가 강세를 보인 반면, 중국에서는 부동산을 비롯한 자산과열에 대한 경계 발언이 유동성 긴축 우려를 부각시키면서 위안화가 약세를 보였다. 이에 따라 원/달러 환율은 한때 1,140원을 웃돌며 4개월래 최고치를 기록하였다. 이후 미국채 금리상승세가 진정되고 ECB의 자산매입 속도 확대 발표가 금융시장 긴축 우려를 완화시키면서 원/달러 환율은 1,130원대 초반으로 반락하였다. 향후 원/달러 환율은 미국채 금리상승세가 제한되면서 1,120원대로 안정될 전망이다.

■ [원/달러 환율] 미국채 금리 상승 우려發 위험선호심리 약화로 1,130원대로 상승

- 미국채 금리급등에 따른 달러화 강세, 중국 유동성 긴축 우려 등으로 글로벌 금융시장 변동성이 확대되면서 원/달러 환율은 1,140원을 상회하기도 하였음
- 이후 미국채 금리 상승세가 진정되고 중국의 유동성 지표 호조, ECB의 자산매입 (PEPP) 속도 확대 발표로 위험선호심리가 회복되며 1,130원대로 반락
- 견조한 수출경기와 선박수주가 이어지고 있으나 국내 개인들의 해외주식 매수와 국민연금의 해외자산 매입이 환율에 상승 탄력을 키우는 요인으로 작용
 - 2월 수출(YoY +9.5%)은 일평균 기준 40개월래 최고치를 기록하며 개선세 지속
 - 국민연금은 올해 해외주식 20.4조원, 해외 채권 14.6조원 순매입 계획


■ [국제 환율] 미국채 금리 상승 등 금융시장 유동성 축소 우려로 달러화 강세

- 달러화는 부양책(\$1.9조) 통과에 따른 국채발행 부담으로 미국채 금리가 상승하면서 강세를 보였으나, 미국채 입찰 호조 속 금리상승세가 제한되며 강세폭 제한
- 달러/유로 환율은 1월 소매판매(YoY -6.4%)가 부진한 모습을 보이며 유로당 1.19달러를 하회하였으나, 이후 ECB의 자산매입 속도 확대 발표로 반등
- 엔/달러 환율은 美-日 금리차 확대가 지속되고 구로다 BOJ총재의 '10년물 금리 변동폭을 확대하지 않겠다'는 발언으로 달러당 108엔을 상회
- 위안/달러 환율은 귀수칭 은보감위 주석의 '버블경계' 발언과 '18년 이후 최고치를 기록한 중국 PPI(YoY 1.7%)가 통화긴축 우려를 자극하고, 홍콩 선거법 제정 강행에 따른 미중 긴장이 부각되며 달러당 6.5위안을 상회한 이후 소폭 반락

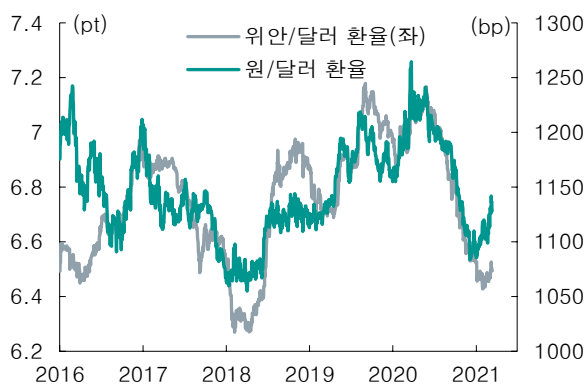
■ 최근 미국채 금리 급등에 따른 달러화 강세는 일단락 될 전망

- 최근 미국채 금리가 가파르게 상승하면서 '13년 테이퍼테트럼 시기처럼 신흥국 자금 유출 및 금융시장 불안으로 전이될 우려가 제기
 - '13.5월 FOMC에서 버냉키 의장이 테이퍼링 가능성을 언급하며 금리상승세가 확대, 이후 9월 FOMC에서 자산매입을 현기조로 유지하겠다고 밝히며 금융시장 안정
- 특히, 2월 이후 미국채 금리 상승 요인으로 기대인플레이션(BEI) 보다는 실질금리(TIPS) 상승이 주도하고 있는 것으로 분석되어 과거 테이퍼테트럼을 상기
 - 금리상승 주요인이 기대인플레이션인 경우 '성장 기대'가 뒷받침된 '좋은 금리상승'이 되는 반면, 실질금리 상승은 '정책 불확실성'증가에 따른 '나쁜 금리상승'
- 과거 테이퍼테트럼 당시 금융시장과 비교하면 ①글로벌 경기회복 국면에 있으며, ②실질금리 상승이 금리상승을 주도했다는 점에서 유사한 배경이 존재
 - 반면 차이점은 ①당시는 통화정책 정상화를 준비하던 시기였으나 현재는 완화적 정책 지속 국면, ②과거보다 기초적인 디플레 압력이 더 높다는 인식, ③과거 경험을 통해 시장과 커뮤니케이션 오류에 대해 더 경계하고 있다는 점
- 향후 백신 보급 확대 및 주요국 부양책 집행 과정에서 기대 인플레이션 상승은 불가피하나, 실질금리 상승이 제한되고 '성장'이 뒷받침되는 수준에서 시장금리 상승이 완만한 속도로 이어진다면 달러화의 추가 강세는 제한될 것으로 전망

■ 美추가부양 시행과 ECB 팬데믹긴급매입프로그램(PEPP) 확대 속 원/달러 환율 반락 전망

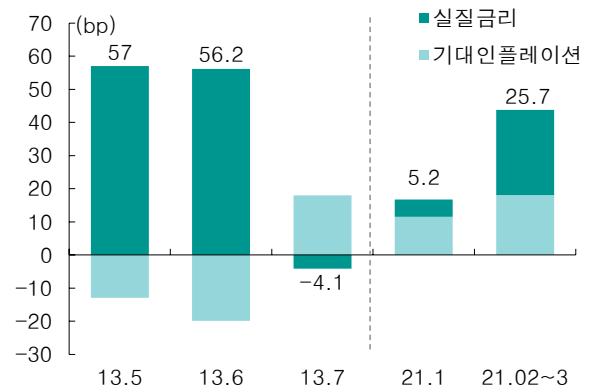
- 3월부터 미국의 추가부양책이 집행되고 유럽의 보다 완화적인 통화스텐스로 위험선호가 재개되면서 원/달러 환율은 1,120원을 중심으로 안정될 전망
 - 3월 FOMC에서 연준 스탠스 확인 및 미국채 금리상승세 안정 여부에 주목 

■ 원/달러 환율과 위안/달러 환율 추이



자료 : Bloomberg

■ 미국채 10년물 상승요인 분해



주: 3월은 10일까지
자료 : Bloomberg

부동산: 높은 가격상승 압력에도 상승폭 축소 전망

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

2.4 대책 발표에도 불구하고 2021년 2월 전국 매매가격은 전월 대비 0.89% 상승해 상승폭은 전월 대비 0.1%p 확대되었다. 수도권과 지방 모두 상승하였으나 정비사업 진척, 교통 호재 등이 있는 수도권에서 상승폭이 높았다. 2.4 대책의 후속조치로 광명시흥 3기 신도시를 발표하였으나 주민반발로 인한 토지보상절차 지연가능성이 높아 공급에 난항이 예상된다. 향후 2.4 대책으로 인한 규제지역 확대 시 비규제지역 풍선효과가 예상되나 자금유입능력 제한으로 상승폭은 축소될 전망이다.

■ '21년 2월 정비사업 진척, 교통호재 등으로 수도권 중심의 매매가격 상승폭 확대

- 도심 내 주택공급 확대가 골자인 2.4 대책이 발표되었으나 공급물량의 불확실성, 규제정책 병행 등으로 전국 매매가격의 상승폭이 확대되며 상승세 지속
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.90('20.12월) → 0.79('21.1월) → 0.89('21.2월)
- 수도권은 분양가상한제 시행 이전 재건축 조합 설립인가 획득 등 정비사업의 순조로운 진척, 교통호재(GTX) 등이 긍정적으로 작용하며 상승폭 확대
 - 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 수도권 1.17, 지방 0.64


■ 3기 신도시 추가발표 등 공급확대로 정책기조를 강화하였으나 공급까지 난항 우려

- 2.4 대책 후속으로 수도권에 광명시흥(7만 호), 지방권에 부산대저(1.8만 호), 광주산정(1.3만 호)에 신규 공공택지를 발표하여 약 10만 호의 입지를 우선 확정
 - 이번 1차 발표 이후 나머지 공공택지는 지자체 협의 등을 거쳐 '21.4월 경 공개예정
- 6번째 3기 신도시로 광명시흥지구 지정되었으나 LH 임직원 투기 관련 수사 및 주민 반발 등으로 보상절차 지연 가능성이 높아 개발착수까지 난항이 우려
 - 신도시는 택지개발촉진법에 의거, 330㎡ 이상 규모로 개발되는 공공택지로서 80년대 1기 신도시 5곳, 2000년대 2기 신도시 12곳, 최근까지 3기 신도시 6곳이 지정
- 광명시흥은 2010년 보금자리지구로 지정되었으나 당시 주택경기침체, LH 자금난, 공급과잉 우려, 개발지연에 따른 주민반발 등으로 '15년 지정이 해제된 바 있음
 - 해제 이후 토지가격 상승폭이 대폭 확대되어 감정평가에 따른 토지보상 장기화 우려
 - 광명시 연간 지가변동률 평균(% , YoY): 1.40('11~'15) → 4.39('16~'20)

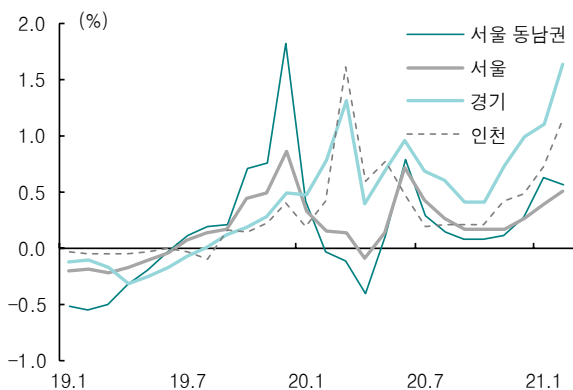
■ 상승 기대심리, 비규제지역 풍선효과 등으로 가격상승 압력이 높으나 상승폭은 제한될 전망

- 공급확대 정책에도 불구하고 서울 아파트 중위가격이 고가주택 기준인 9억 원에 근접하는 등 매매가격 상승기대가 지속되고 있어 가격 상승압력이 높은 상황
 - 서울 아파트 중위 매매가격: 8억 3,955만 원('20.2월) → 8억 7,473만 원('21.2월)
 - 전국 KB부동산 매매가격 전망지수: 110.4('20.2월) → 120.0('21.2월)
- 2.4 대책으로 공공주도 사업지구 및 인근지역이 토지거래허가구역으로 지정될 예정이기에 비규제지역으로 수요가 집중되어 가격 상승압력으로 작용
- 최근 금리가 상승세로 전환되고 기관별 DSR에서 차주별 DSR로 단계별 전환이 예정되어 있어 주택시장 내 자금유입이 제한되며 가격 상승여력 축소 불가피
 - 가계신용 규모(조 원): 1,600.3('19.4분기) → 1,726.1('21.4분기)
 - 주택담보대출 금리 추이(%): 2.44('20.9월) → 2.56('20.11월) → 2.63('21.1월)

■ 전월세신고제 시행은 보증금 상승, 전세난 가중 등 부작용을 발생시킬 우려

- 전월세신고제는 주택임대차계약 체결 30일 내에 계약사항(임대계약 당사자, 보증금, 임대료, 임대기간 등)을 시·군·구청에 신고하는 제도로 '21.4월 시범적용 예정
 - 전월세 거래의 투명성 제고, 신고 시 확정일자 부여되는 등 세입자 보호효과 증대
 - 전면 시행은 '21.6월이며 데이터 검증 이후 '21.11월 전월세 계약정보 공개 예정
- 전월세신고제 시행의 부작용으로 전세가격이 상승할 수 있어 '20.7월 전월세상한제·계약갱신청구권 시행 이후 심화된 전세난이 가중될 우려가 높은 상황
 - 전월세 거래 신고를 통해 임대소득 규모가 파악되기에 임대소득 세금이 임대료에 전가될 우려
 - 임대료 급등으로 아파트 외 단독, 빌라, 오피스텔로 가격 상승세 확산될 가능성 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



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

■ 3기 신도시 지정 현황

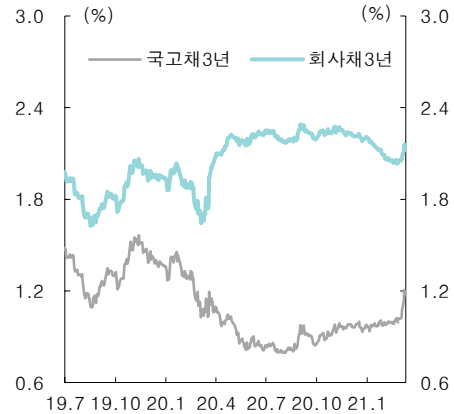
3기 신도시	발표시기	공급규모	면적	보상공고
남양주 왕숙	2018년	6.6만 호	1,134만㎡	'20년 8월
하남 교산	2018년	3.2만 호	649만㎡	'20년 8월
인천 계양	2018년	1.7만 호	335만㎡	'20년 8월
고양 창릉	2019년	3.8만 호	813만㎡	'21년 상반기예정
부천 대장	2019년	2만 호	343만㎡	'21년 상반기예정
광명 시흥	2021년	7만 호	1,271만㎡	-

자료 : 국토교통부

국내 금융시장

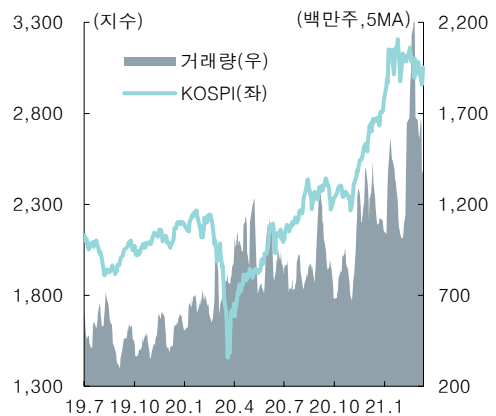
금리

	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'19년말	1.39	1.53	1.49	1.94	1.36	1.48
'20년말	0.61	0.66	2.21	0.98	1.36	1.48
2월말	0.59	0.74	0.80	2.05	1.02	1.45
03월 05일	0.47	0.74	0.80	2.08	1.07	1.44
03월 08일	0.48	0.74	0.81	2.12	1.14	1.50
03월 09일	0.52	0.75	0.83	2.16	1.21	1.59
03월 10일	0.49	0.75	0.82	2.13	1.18	1.57
03월 11일	0.50	0.75	0.83	2.12	1.18	1.53



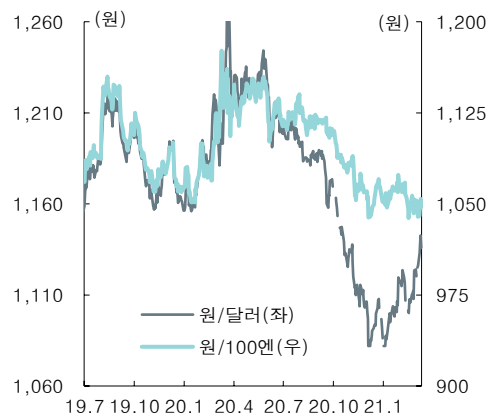
주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'19년말	2,197.7	41,136	416	-3,404
'20년말	2,873.5	1,074	416	-3,404
2월말	3,013.0	215,049	1,361	-28,300
03월 05일	3,026.3	167,672	1,187	-3,750
03월 08일	2,996.1	157,869	1,928	-1,296
03월 09일	2,976.1	184,195	1,534	-5,292
03월 10일	2,958.1	135,866	906	4,799
03월 11일	3,013.7	160,241	1,349	17,080



환율

	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'19년말	1,156.4	1,064.2	166.0	1,297.1
'20년말	1,086.3	166.3	166.0	1,297.1
2월말	1,123.5	1,053.7	173.5	1,355.5
03월 05일	1,126.1	1,039.3	173.3	1,341.7
03월 08일	1,133.2	1,040.2	173.6	1,342.3
03월 09일	1,140.3	1,050.9	175.2	1,357.1
03월 10일	1,142.7	1,054.1	175.6	1,362.9
03월 11일	1,135.9	1,047.4	174.9	1,361.8

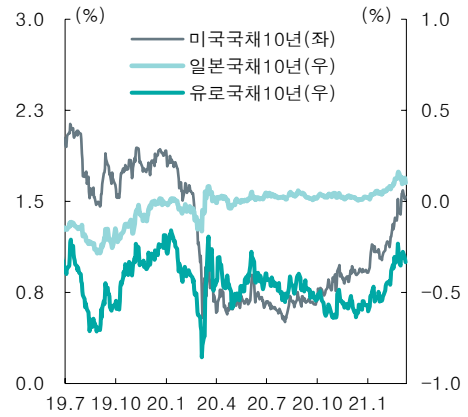


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

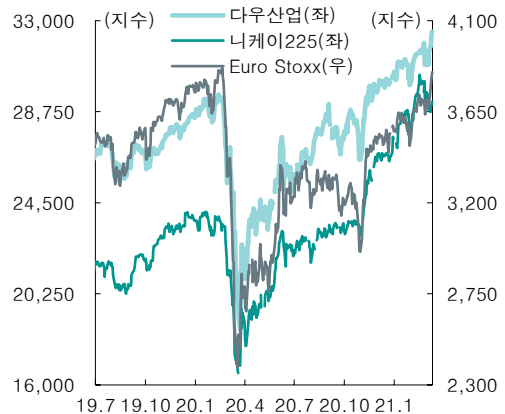
금리

	미국			일본	유로	
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	국채10년	
'19년말	1.55	1.91	1.57	1.92	-0.01	-0.19
'20년말	0.09	0.24	0.12	0.91	0.02	-0.57
2월말	0.07	0.19	0.13	1.40	0.16	-0.26
03월 05일	0.07	0.18	0.14	1.57	0.10	-0.30
03월 08일	0.07	0.18	0.16	1.59	0.12	-0.28
03월 09일	0.07	0.18	0.16	1.53	0.13	-0.30
03월 10일	0.07	0.18	0.15	1.52	0.13	-0.31
03월 11일	0.07	0.18	0.14	1.54	0.10	-0.33



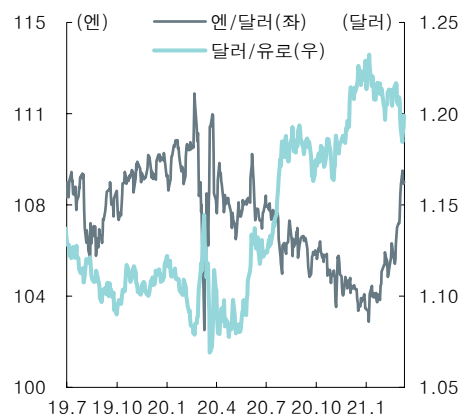
주가

	다우산업	니케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'19년말	28,538.4	23,656.6	3,050.1	3,745.2
'20년말	30,606.5	27,444.2	3,473.1	3,552.6
2월말	30,932.4	28,966.0	3,509.1	3,636.4
03월 05일	31,496.3	28,864.3	3,502.0	3,669.5
03월 08일	31,802.4	28,743.3	3,421.4	3,763.2
03월 09일	31,832.7	29,027.9	3,359.3	3,786.1
03월 10일	32,297.0	29,036.6	3,357.7	3,819.9
03월 11일	32,485.6	29,211.6	3,436.8	3,845.6



환율/상품

	환율		상품	
	엔/달러	달러/유로	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'19년말	108.66	1.122	67.3	1,523.1
'20년말	103.25	1.222	51.1	1,895.1
2월말	106.58	1.207	64.3	1,728.8
03월 05일	108.34	1.192	66.4	1,698.5
03월 08일	108.90	1.185	68.3	1,678.0
03월 09일	108.37	1.193	65.3	1,721.8
03월 10일	108.37	1.193	65.3	1,722.6
03월 11일	108.44	1.199	66.8	1,722.6



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제11권 6호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 3월 13일 인쇄

2021년 3월 15일 발행

발행인 지성규

편집인 윤병수

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

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 제11권 6호

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