

제11권 18호

2021. 8. 30~2021. 9. 12



하나금융그룹

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|------------------------------------------------------------------------------|
| 논단 | 실용적인 북한정책론 |
| 이슈분석 | 퇴직연금 시장의 변화와 시사점 |
| 금융경영브리프 | 글로벌 투자자, 기후변화 관련 주주역할 강화 요구
중국 기업의 美 증시 상장 사실상 중단 |
| 금융시장모니터 | 금 리: 10월 추가 금리인상 우려는 일단 해소
외 환: '나홀로 약세'가 두드러지는 원화
부동산: 규제 강화에도 상승세 지속 |
| 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 정희수(heesoo_jung)

금융경영브리프

연구위원 이수영(sylee11)
수석연구원 이화정(hj_lee89)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 최제민(jemin.choi)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | | |
|----|---------|------------------------------------------------------------------------------|
| 01 | 논단 | 실용적인 북한정책론 |
| 04 | 이슈분석 | 퇴직연금 시장의 변화와 시사점 |
| 08 | 금융경영브리프 | 글로벌 투자자, 기후변화 관련 주주역할 강화 요구
중국 기업의 美 증시 상장 사실상 중단 |
| 12 | 금융시장모니터 | 금 리: 10월 추가 금리인상 우려는 일단 해소
외 환: '나홀로 약세'가 두드러지는 원화
부동산: 규제 강화에도 상승세 지속 |
| 18 | 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

실용적인 북한정책론*

박 상 철 경기대학교 정치전문대학원 교수(palma21@hanmail.net)

4·27 판문점선언 이후 한반도평화체제의 남북연합 개념 등장으로 북한정책의 궤도를 대폭 수정할 때가 왔다. 한반도 비핵화 이후 평화체제의 시작은 남북관계의 보통국가관계 전환이며, 상호 체제제도·문화 등에 대한 정확한 이해와 외교적 노력이 요구되고 있다. 특히 한반도평화체제가 구축되려면 남북한 주민간의 적대관계 해소가 필수 선행과제이고, 국민적 참여가 불가피하다. 이를 위해서는 다양한 전문가들과 일반 국민들이 참여하는 실용적 북한정책론의 연구·실천이 필요한 때이다.

기존의 대북정책은 통일정책에 비중을 두면 진보, 안보정책을 강조하면 보수로 구분하였다. 대북정책이라는 표현이 공세적이기도 하지만 남한중심의 시각에 한정되어 있어서 이를 ‘북한정책’으로 대체하는 것이 시대상황에 맞게 진화된 개념이라 하겠다. 특히 남북관계론 못지않게 국제정치·외교적 정책연구를 추가한다면 대북정책보다는 북한정책이라는 용어가 타당하다. 그 북한정책이 대폭적인 궤도수정을 할 때가 왔다. 첫째, 4·27 판문점 선언 이후 남북관계는 3단계 통일과정 중 2단계인 남북연합까지 검토해 두어야 함을 경험했다. 둘째, 남북관계가 적대적 또는 우호적인 양자택일의 단순화 시대에서 같은 민족이지만 보통국가 간의 관계로 재정립해야 하는 상황에 직면했음을 자각해야 한다. 셋째, 한반도평화체제가 구축되려면 남북한 양쪽의 주민들이 절대적 적대관계에서 벗어나야 한다. 이상의 세 가지 측면을 실용적 차원에서 북한정책의 궤도수정을 위한 구성·토론을 하고자 한다.

기존 대북정책의 북한정책으로 대체가 시대상황에 맞으며, 실용적 차원의 궤도 수정이 필요

❖ 상호교류·화해협력·남북연합의 오버랩(Overlap)

제 6공화국에 들어서면서 모든 남한정부의 대북정책과 통일정책은 3단계의 구조를 갖고 있다. 1단계는 상호교류 및 화해협력, 신뢰회복 등 정부별로 통일정책 기조를 다양하게 가진 반면, 2단계와 3단계는 이구동성·천편일률적으로 ‘남북연합’과 ‘통일한국’으로 설정하였다. 남북연합과 통일한국은 지금까지는 먼 미래의 문제였기 때문에 깊은 고민 없이 노태우·김영삼·김대중·노무현·이명박·박근혜 정부가 형식적으로 남북한 3단계 통일기조로 답습해왔던 것이다. 그러나 ‘4·27 판문점 선언’ 이후 갑작스러운 한반도 비핵화 및 평화협정론의 등장은 통일정책의 제 1단계에서는 상상할 수

‘4·27판문점선언’ 이후 한반도평화체제의 남북연합 개념과 발상이 등장하면서 초기단계의 상호교류 및 화해협력과 중첩

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

남북연합의 시대에는
군축 합의와 전작권
이양이 요구되며,
심지어 통일을 향한
경제통합과 주한미군
철수까지 논의

남북 예멘의 통일경험
에서 보듯, 한반도 평
화체제 구축을 위해서
는 다른 차원의 많은
정책과제가 대기

한반도평화체제의
시작은 남북 보통국가
관계 전환이며, 상호
체제·제도 등에 대한
정확한 이해와 외교적
노력이 요구

없었던 색다른 개념과 용어들이 속출하였다. 통일정책론적 측면에서 볼 때 남북연합시대에서 상정하는 개념과 발상들이 등장하고 있는 것이다.

제 1단계에서는 민족의 동질성을 강조하면서 상호교류와 화해협력을 이야기한다면, 남북연합단계에서는 공동의 언어, 공용어와 공동의 역사 및 문화를 합작하게 된다. 군사적 측면에서도 정전협정 시절에는 상호불가침을 약속하며 소극적인 평화 즉 전쟁 없는 상태를 유지하는 게 목표였다면, 제 2단계인 남북연합의 시대에는 전쟁해소의 제도화 즉 군축(軍縮)을 합의해야 한다. 한반도평화협정의 자율성을 위해서는 전시작전통제권은 민족자주, 국방자주 등등 운위할 것 없이 당연히 대한민국으로 넘어와야 할 것이다. 작전통제권 없이 한반도평화협정체제를 어떻게 기획·관리하겠는가. 우호적이든 적대적이든 간에 남북 화해협력의 단계에서는 일방향의 주장을 해도 되지만, 남북연합의 문턱에 들어선 순간 쌍방향의 합의와 토론이 필요하게 되고, 심지어는 통일한국을 향한 경제통합과 단일화폐 그리고 주한미군 철수까지 논의하게 된다.

과거 남북 예멘이 통일논의를 시작하면서 생각보다 빨리 연합시대에 들어서게 되었으나, 공동의 역사교과서·경제표준화·종교문제 논의 등 오히려 충돌과 갈등이 곳곳에서 증폭되어 무력대결, 즉 전쟁으로 치달은 비극적 역사가 있었다. 남북 예멘의 경험과 비교할 때 남북한은 고도의 협상과정과 결속력을 갖고 있기에 비교할 바는 아니지만, 남북대결의 긴장관계 시대보다 더 복잡해진 한반도평화체제에서는 다른 차원의 숙제가 많이 기다리고 있음을 명심해야 한다. 북한정책의 이론과 실제에 있어서 질적으로나 양적으로 급격한 궤도수정이 불가피한 시대가 오고 있다.


∴ **챙길 것이 더 많아진 보통국가 관계로서 남한과 북한**

한반도 비핵화 이후 한반도평화체제의 시작은 남북관계를 명실공히 보통국가의 관계로 정상화·전환시키고 있으며, 남북한의 밀착관계는 매우 빠른 속도로 폭넓게 진행될 것이다. 지금까지 남북관계는 같은 민족임을 강조하거나, 이념적으로 대결했던 단순구도의 시대였다. 우호적이거나 적대적이면 정리되는 것이 기존의 남북관계였다면, 이제는 남한과 북한이 보통국가로서 서로를 정확히 이해하고 대우하는 정치적 예법을 갖출 때가 되었다. 남북한의 정치·외교적 궤도와 차원이 크게 바뀌어야 한다. 한반도평화협정 즉 종전선언을 협상의 시작으로 생각하는 북한과 종전선언을 협상의 마무리

로 간주하는 미국과의 간극을 메우는 것은 우리의 외교적 몫이다. 종전선언을 협상의 시작으로 생각하는 북한의 입장에서는 영변의 핵 폐기가 시작되고는 큰 것을 준 것으로 생각하고, 종전선언을 협상의 끝으로 받아들이는 미국의 입장에서는 턱없이 부족한 것이다. 이에 북·미 간 충돌을 중재한 한국정부의 안을 보다 더 심플하게 천명할 경우, 주변국들의 지지와 동의를 얻을 가능성은 상당히 높다. 이러한 제안이 ‘기존의 대북정책’이 아닌 새로운 차원의 ‘실용적 북한정책론’의 고민과 임무일 것이다.

❖ 문제는 남북한 주민 간의 절대적 적대감 해소다

4·27 남북정상회담의 만남과 지난해 6월 개성공단 남북공동연락소 폭파 사건은 그야말로 남북관계의 롤리코스트를 극적으로 보여주고 있다. 새로운 남북관계에 있어서는 정치적 상황에 따라 움직이는 기존의 남북관계에서와는 달리 남북한 주민들 간의 절대적 적대감이 있어서는 안 된다. 너무도 오랫동안 적대적 관계에 있었던 남북한 주민 간의 이질감을 상호 친화적으로 전환시키는 것은 난제이자 불가능할 수도 있으나, 한반도평화체제에서 남북한 주민 간의 적대감 해소는 필수적 선행과제이다. 남북한 특수관계와 민족 내부거래의 국제적 공인이 한반도평화체제의 외적 유지조건이라면, 남북한 주민의 상호 친화력 강화는 내적 조건이라 하겠다. 북한 주민이 지금의 상황을 올바르게 판단해서 마음을 내줄 수 있게끔 하는 정책 못지않게, 그에 상응하여 남한 주민들의 대북 신뢰 강화정책 또한 중요하다.

남북한 주민 간의 절대적 적대감 해소와 상호 친화력 강화는 상당부분 의식적 차원의 문제가 본질적이어서 오랜 시간이 필요할 수도 있다. “소극적 평화는 지도자의 힘으로도 가능하지만, 적극적 평화는 많은 이의 동참이 필요하다”라는 말처럼 한반도평화체제의 진행은 전 국민적 축복이자 현실적 과제이다. 북한정책의 새로운 궤도 진입을 위한 국민적 총동원이 불가피함을 특히 강조한다. 동시에 현재의 남북관계를 리딩(leading)하는 청와대와 참모진들은 ‘북한정책 궤도수정’이라는 역사적 과제를 전유물마냥 스스로 떠안고 있을 것이 아니라 속히 다양한 전문가들과 일반 국민들에게 환원·환류 시켜야한다. 요컨대, 지금의 남북관계를 비유하자면 ‘대기권’에서 ‘우주권’으로 진입하는 질적·양적 전환과 변곡의 시점이다. 대기권에서 통했던 여객선에 계속 탑승하고 우주로 갈 수는 없는 것 아니겠는가. 우주선, 즉 ‘실용적인 북한정책론’을 연구·실천할 때이다. 

한반도평화체제에서 남북 주민간의 적대감 해소는 필수적 선행과제

한반도평화체제 구축을 위해서는 국민적 참여와 실용적인 북한정책론을 연구·실천할 때

퇴직연금 시장의 변화와 시사점

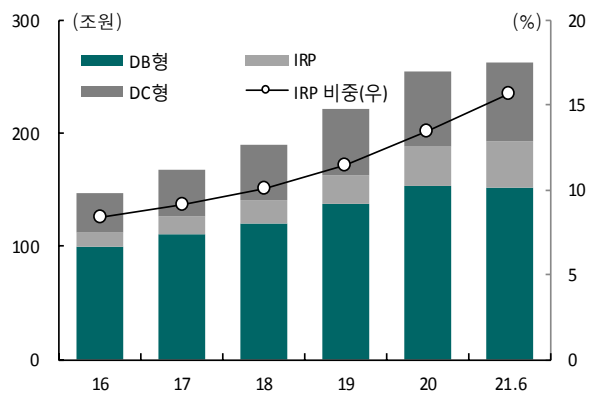
정희수 연구위원(heesoo_jung@hanafn.com)

최근 퇴직연금시장에서 DC형·IRP를 중심으로 다양한 변화가 이어지고 있다. 실적배당형 상품 비중 확대, 상장지수펀드(ETF) 및 TDF의 투자수요 증가, 저축은행 정기예금 비중 확대 등이 대표적이다. 이러한 변화는 가입자의 상품 선택권을 확대하고 연금자산의 포트폴리오를 직접 변경하는 문화를 정착시켜 퇴직연금시장의 양적·질적 성장을 견인할 것이다. 또한, 논의 중인 사전지정운용제도(디폴트옵션), DB형에 대한 투자일임계약 허용 등도 가입자의 시각에서 접근할 필요가 있다.

■ 최근 퇴직연금 시장의 성장과 함께 수익률 제고를 위한 다양한 변화가 나타나기 시작

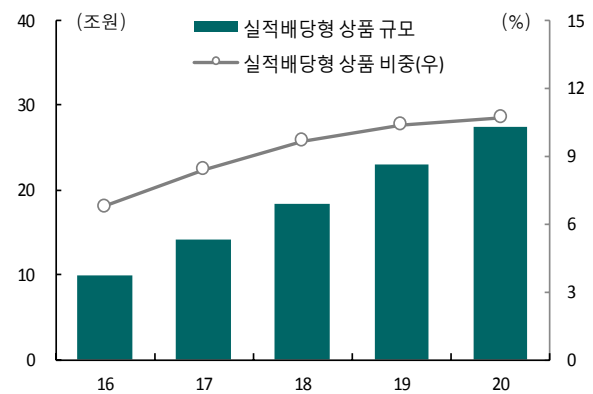
- 공적연금에 대한 우려감이 커지는 가운데 안정적인 노후생활을 위해 퇴직연금에 대한 관심이 커지면서 직접 운용을 통해 수익률을 높이려는 노력이 확산
 - '21년 6월말 퇴직연금은 260조원에 이르고, 직접 운용이 가능한 DC형과 개인형 퇴직연금(Individual Retirement Pension: IRP)은 각각 26.3%, 13.5%를 기록
 - 또한, 운용 수익률을 높일 수 있는 실적배당형 상품 적립금도 10조원('16)에서 27.4조원('20)으로 증가하고 전체 적립금 대비 비중도 6.8%에서 10.7%로 증가
- 계좌 이전 간소화에 따른 경쟁 심화, 주가 상승에 따른 상장지수펀드(ETF) 및 TDF(Target Date Fund)에 대한 수요 증가 등이 시장 변화를 유도
- 한편, 감독당국도 TDF 투자 비중 확대, 리츠(REITs, DB형으로 한정) 편입 허용, 저축은행 예금의 편입 허용 등 운용상품의 다양화를 위해 노력 중

■ 제도 유형별 적립금 규모



자료 : 금융감독원

■ 실적배당형 상품 규모 및 비중



자료 : 금융감독원

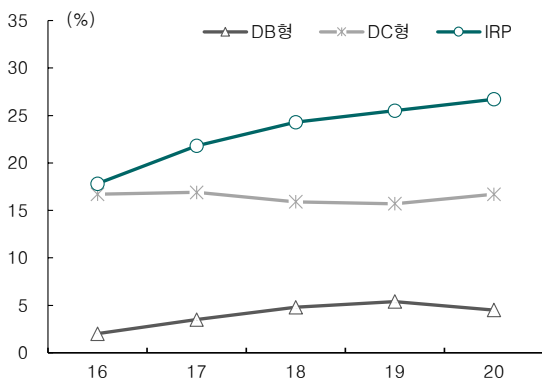
■ 수익률 개선을 위해 퇴직연금 실적배당형 상품 비중이 IRP를 중심으로 증가하는 추세

- 개인형 IRP의 실적배당형 상품 비중은 17.8%('16)에서 26.7%('20)로 증가한 반면, DC형과 DB형은 각각 16% 4.5% 수준에서 머물러 있음
 - 실적배당형 상품의 경우 DB형은 채권형, DC형은 채권혼합형과 주식형, IRP는 주식형과 채권혼합형의 비중이 높아 제도 유형별로 위험선호에 차이가 존재
- 사업자별로 보면 증권사와 은행의 실적배당형 상품 비중은 완만한 증가세를 보인 반면, 보험사는 6.6% 수준에서 정체되어 있는 상황
 - 증권사: 15.3%('16) → 21.8%('20), 은행: 5.8%('16) → 9.9%('20)
- 최근 2년 간 연간 수익률은 실적배당형 상품 비중에 따라 IRP, DC형, DB형 順이고, 사업자별로는 증권사, 은행, 보험사 順으로 나타남

■ 이와 함께 증권사의 퇴직연금을 통한 ETF 투자 규모도 빠르게 확대

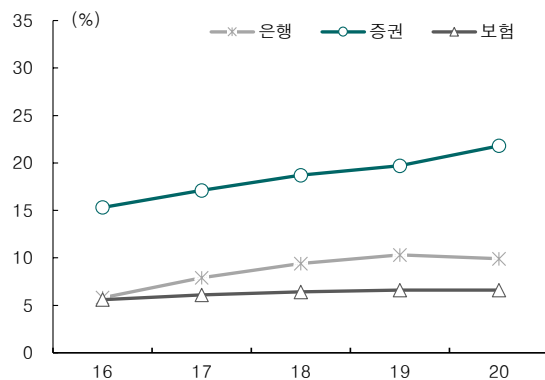
- 수수료가 저렴하고 고수익을 올릴 수 있는 테마형 ETF에 대한 관심이 커지면서 퇴직연금 가입자의 투자수요가 커지는 상황
 - 주요 4개 증권사의 퇴직연금 중 ETF 투자 규모는 1,836억원('19)에서 8,084억원('20)으로 증가하였으며, '21년 3월 기준으로 1.32조원을 기록
- 특히, 은행의 퇴직연금은 ETF를 편입할 수 없기 때문에 지난해부터 IRP의 경우 은행에서 증권사로 이전되는 현상이 뚜렷해짐
 - 지난 7월 금융위에서 은행의 투자중개업 라이선스는 대상을 집합투자증권으로 제한, ETF와 같은 상장증권의 위탁매매를 포함하지 않는다는 유권해석을 내림
- 이를 계기로 증권사는 IRP 관련 수수료(운용수수료와 자산관리 수수료)를 면제하거나 인하하는 등 적극적인 마케팅을 통해 계좌 이전을 유도

■ 제도 유형별 실적배당형 상품 비중



자료 : 금융감독원

■ 사업자별 실적배당형 상품 비중



자료 : 금융감독원

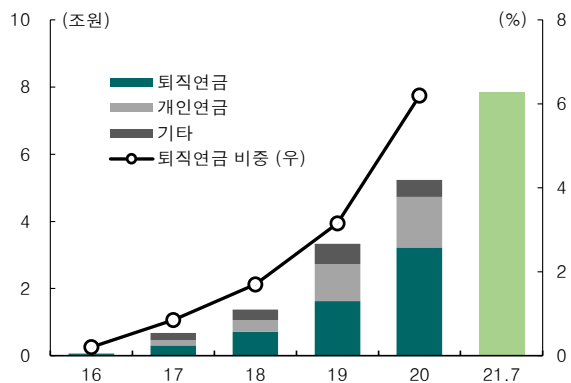
■ 수익률의 변동성을 낮출 수 있는 TDF에 대한 수요가 확산되는 분위기 조성

- '20년말 기준 퇴직연금 내 TDF는 3.22조원으로 전체 TDF 시장 대비 6.2%에 이르고, 연금자산(=퇴직연금+연금저축) 중 퇴직연금의 비중은 61.6%를 차지
 - '18년 9월 감독당국은 퇴직연금(DC형·IRP)의 TDF 투자한도를 70%에서 100%로 확대(주식비중 80% 이내 등의 요건을 충족하는 TDF 대상)하도록 규제를 완화
- 생애주기별로 다양한 TDF 상품이 출시되면서 퇴직연금 가입자의 선택폭이 확대된 점도 TDF 비중이 확대되는 요인으로 작용
 - TDF 취급 운용사가 3개('16)에서 12개('21.8)로, 펀드 수는 15개에서 128개로 급증
- 집합투자증권 내 TDF 비중을 보면 은행이 증권·보험사보다 높게 나타나 안정적인 수익률을 선호하는 은행 퇴직연금 가입자의 성향을 그대로 반영
 - 은행은 40.9%('19)에서 50.1%('20)로 증가한 반면, 증권사와 보험사는 각각 53.7%에서 45.8%로, 5.1%에서 3.5%로 감소

■ 또한, 원리금보장형 상품의 경우 금리경쟁력이 있는 저축은행 예금 비중이 확대^[1]

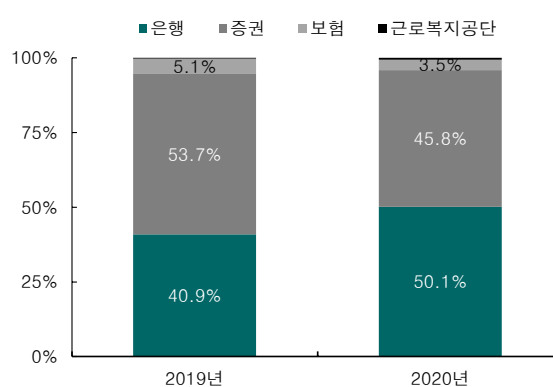
- '18년 9월부터 퇴직연금(DC형·IRP)에 저축은행의 정기예금 편입을 허용한 이후 퇴직연금 내 저축은행 예금은 '21년 6월말 현재 16.3조원 규모로 증가
 - 퇴직연금 내 저축은행 예금 비중 : 0.9%('18) → 3.5%('19) → 6.0%('20)
- 특히, 저축은행의 개인예금 중 퇴직연금 비중을 보면 '19년 13.4%에서 '21년 6월 27% 수준으로 증가해 저축은행의 주요 자금조달 수단으로 활용
 - 일반은행의 정기예금(1년 만기)금리는 1% 이하인데 반해, 저축은행의 금리는 1%대 중후반 또는 2%대 초반 수준을 형성

■ 연금 유형별 TDF 편입 규모 및 비중



주 : 퇴직연금 비중 = 퇴직연금 편입 TDF 규모 / 전체 TDF 규모
 자료 : 금융투자협회

■ 사업자별 퇴직연금 집합투자증권 내 TDF 비중




자료 : 금융감독원

[1] 기존 예금보호 대상 금융상품과는 별도로 퇴직연금 적립금은 5,000만원 한도에서 예금자보호가 가능함

■ 이러한 변화는 퇴직연금 시장의 양적·질적 성장을 견인하는 역할을 할 것으로 기대

- 최근 주식시장으로의 머니무브 현상이 가속화되면서 퇴직연금 시장도 영향을 받아 가입자가 직접 운용이 가능한 DC형과 IRP 시장의 빠른 성장이 예상
 - 국내 퇴직연금시장이 DB형 중심에서 DC형·IRP 중심으로 전환되면서 그 동안 구조적인 한계를 극복할 수 있는 계기가 마련될 것임
- ETF, TDF 등에 대한 퇴직연금 가입자의 인식이 바뀌면서 투자 수요가 확대되는 점은 연금자산의 포트폴리오 구성 변화를 유도할 것으로 예상
 - 특히, 가입자가 직접 주기적으로 연금자산의 포트폴리오를 변경하는 문화가 정착 될 수 있도록 연금사업자는 사후관리 서비스 강화를 위해 노력해야 함
- 다만, 장기적인 관점에서 높은 수익률보다 안정적인 자산 운용이 중요한 만큼 다양한 상품 포트폴리오를 구성할 수 있도록 가입자의 선택권을 확대할 필요
 - 가입자의 자산 포트폴리오 관리차원에서 은행 퇴직연금에 한해 실시간 ETF 거래를 예외적으로 허용하거나 최소한 신탁방식을 활용할 수 있는 방안을 모색

■ 이와 함께 현재 국회에 계류 중인 근로자퇴직급여법 개정(안)도 신속한 처리가 필요

- 내년 4월부터 시행예정인 중소기업 퇴직연금 기금제도의 시행착오를 최소화하기 위해 제도 보완과 함께 기존 금융회사와의 협력을 강화할 필요
- 올해 발의된 사전지정운용제도(디폴트옵션) 도입, DB형에 대한 투자일임계약 허용 등도 가입자 관점에서 논의할 필요
 - 특히, 사전지정운용제도의 경우 가입자의 선택권을 고려할 때 원리금보장형 상품 등 다양한 상품이 편입될 수 있도록 허용하는 것이 바람직 

■ 근로자퇴직급여법 관련 개정(안) 발의 내용

구분	발의 일자	주요 내용
퇴직연금제도 도입 의무화	'21.2	기존 퇴직금 제도를 폐지하고 퇴직연금제도를 전 사업장에 의무화 기업규모별로 5단계에 걸쳐 적용
퇴직급여제도 설정 대상 확대	'21.3	1년 미만(1개월) 계속 근속자에 대해 퇴직연금제도 가입 허용
사전지정운용제도 (디폴트옵션)	'21.2 '21.3	가입자가 투자 유형을 선택한 후 별도의 운용 지시를 하지 않더라도 사전에 지정된 운용 방식에 따라 적립금을 운용
DB형에 대한 투자일임계약 허용	'21.2 '21.3	DB형에 대해 일정요건을 갖춘 경우 투자일임계약을 허용

자료 : 국회 의안정보시스템

글로벌 투자자, 기후변화 관련 주주역할 강화 요구

이수영 연구위원(sylee11@hanafn.com)

글로벌 투자자들은 기업들이 기후변화 대응 노력에 소극적이라고 지적하면서, 탄소중립을 위한 계량화된 목표 제시, 이행 상황에 대한 공시, 경영진의 책임 강화를 강조하고 있다. 특히 주주들이 기후변화 전략에 대한 의결권 행사 등을 통해 기업의 기후변화 이행에 적극적으로 관여해야 한다는 의견이 확산되고 있다. 국내 금융기관들도 해외 기관투자자들의 연대와 주주행동 강화 동향을 파악하고 글로벌 기후변화 공시 표준화 등에 선제적으로 대응할 필요가 있다.

■ 글로벌 투자기관들은 기업들의 기후변화 대응을 위한 실질적 행동을 촉구^[1]

- JP 모건, M&G 등 53개 대형 글로벌 투자기관들은 2050년 탄소중립 선언에도 불구하고, 기업들이 기후변화 대응 관련 실질적 개선 노력에 소극적이라는 점을 지적
 - 이들은 기후변화 대응을 위한 유럽의 투자자 네트워크인 IIGCC(Institutional Investors Group on Climate Change) 소속으로, 운용 자산은 총 14조 달러 규모
- IIGCC는 온실가스 감축 계획의 명확한 공표와 이행 과정에 대한 경영진의 책임 강화가 필요하며, 이를 위해 주주의 적극적 행동이 요구된다는 성명을 발표
 - 2천여개 글로벌 대기업 중 20% 이상이 탄소중립을 약속했지만, 감축 목표의 표준화 및 이행 경과 공개에 소홀하다는 판단
- 투자기관들은 기후리스크에 대한 부담 뿐 아니라, 소비자로부터 탄소기업의 포트폴리오 제외 압력을 받고 있는 상황에서 기업들에게 적극적 이행 노력을 촉구

■ 탄소중립을 위한 계량적이고 구체적인 목표 제시 및 정기적 공시 필요성을 주장


- 기업에 스튜어드십 수행을 위해 탄소중립 이행과 관련한 비교가능한 공시가 선행되어야 하며, 기후행동100+의 벤치마크 지표에 근거한 공시를 요구
 - 기후행동100+는 파리협정의 목표를 기업들이 구체화하도록 주주권을 행사하는 것을 목표로 결성된 글로벌 이니셔티브
- 벤치마크 지표는 온실가스 감축 목표, 탈탄소화 전략에 근거한 그린 수익과 자본지출, 기후정책 관여 정도, 기후 위험 관리를 위한 이사회 체계 등으로 구성
 - 벤치마크 지표는 10개의 주요지표, 보조지표 및 측정기준이 포함

[1] "Big investors demand annual vote on companies' net zero plans", Financial Times, 2021.7

■ 특히 Say on Climate 캠페인 확산과 더불어 의결권 행사 등 적극적 주주관여를 요구

- Say on Climate 캠페인은 주주들이 주총에서 탄소감축 계획 등 기후전략에 대한 투표를 진행하고, 경영진에 대한 책임을 부여하자는 취지에서 제안
 - 캠페인은 글로벌 헤지펀드 투자가인 크리스토퍼 혼이 정유회사인 쉘의 투자자들에게 기후변화전략 이행을 촉구하도록 제안한데서 시작
- 주주가 투자회사의 기후변화 전략에 대한 의결권을 행사하도록 하여, 이행여부를 관리감독하고, 경영진에 대한 견제와 그린워싱을 경계하는 것이 핵심
- S&P 등 다수의 기관들은 본 캠페인에 대한 지지를 표명하고 있으며, 유니레버, 네슬레 등 10여개 글로벌 기업들이 동참하기로 합의
 - UN의 기후특사인 마크 카니는 본 캠페인이 기업의 책임과 의무, 지속가능성 사이에서 중요한 징검다리 역할을 하게 될 것이라며 옹호 의사를 밝힘
 - 반면 주주의 지나친 경영 간섭이 될 수 있다는 관점, 거수기로 전략할 가능성, Say on Pay의 사례처럼 실효성이 떨어지게 될 것이라는 우려 등도 병존

■ 글로벌 투자기관들의 기후변화 트렌드 파악 및 공시표준화 관련 선제적 대응이 필요

- 국내에서도 3대 연기금 스튜어드십 코드 도입, 국민연금의 AIGCC 가입 등 국내 기관투자자들의 적극적 의결권 행사를 위한 제도적 환경 및 인식 개선 중
 - 정기주총시 의결권 행사 기관투자자 수는 '16년 89개에서 '21년 724개로 크게 증가
- 특히 글로벌 기관투자자들을 중심으로 주주행동주의가 점차 강화될 것으로 예상되며, 향후 ESG가 주총의 핵심 어젠다로 부각될 가능성
- 국내 금융기관들도 해외 기관투자자들의 연대와 주주행동 강화 동향을 면밀히 살피는 한편, 글로벌 기후변화 공시 표준화 등에 선제적으로 대응할 필요 

■ 기후행동100+ 탄소중립기업 벤치마크

10가지 공개 지표 및 주요 보조 지표	
1	2050년까지(또는 그 이전) 온실가스 순배출량 제로 달성
2	장기('36년~'50년) 온실가스 감축 목표 (보조지표) 장기 온실가스 감축 목표치 또는 목표가 scope 1과 2 배출량의 최소 95% 이상, 관련된 scope 3 배출량을 커버 (보조지표) 지구 온난화 수준을 1.5°C 로 제한
3	중기('26년~'35년) 온실가스 감축 목표 (보조지표는 2번과 동일)
4	단기('20년~'25년) 온실가스 감축 목표 (보조지표는 2번과 동일)
5	탈탄소화 전략 : 회사가 장기, 중기 및 단기 온실가스 감축 목표치를 충족하는 탈탄소화 전략을 갖고 있다 (보조지표) 탈탄소화 전략에 저탄소 제품 및 서비스를 통한 '그린수익(green revenues)'에 관한 약속이 포함되어 있다
6	자본 조정 : (보조지표) 회사가 자본의 탈탄소화를 위해 노력하고 있다 (보조지표) 회사가 미래의 자본 지출을 파리협약 목표에 맞추어 조정하는 데 사용되는 방법론을 공개한다
7	기후 정책 관여 : (보조지표) 회사는 파리협약 달성을 위한 로비 입장을 갖고 있고, 직접적인 로비활동들은 협약의 목적과 일치한다
8	기후 거버넌스 : (보조지표) 기후변화 문제에 대한 이사회 감독 체계가 있다 (보조지표) 회사 경영진의 보수체계에 기후변화 성과 요소가 포함되어 있다
9	공정한 전환 : 회사가 저탄소 비즈니스 모델로의 전환이 회사 근로자 및 지역사회에 미치는 영향에 대해 고려하고 있다
10	TCFD 공개 : (보조지표) 회사가 전략적 및 운영적 탄력성을 테스트할 수 있는 기후 시나리오 계획을 운영하고 있다

자료 : Climateaction100+

[2] "Say on Climate campaign' faces first big test at investor meetings", Financial Times, 2021.5

중국 기업의 美 증시 상장 사실상 중단

이 화 정 수석연구원(hj_lee89@hanafn.com)

중국 정부의 자국 기업에 대한 규제가 쉼 산업에 걸쳐 강화되면서 해당 기업의 해외주가가 급락했다. 중국 정부는 자국 기업의 해외상장을 허가제로 바꿨으며, 美 금융당국의 중국기업 상장 심사도 강화되고 있어 중국기업들은 美 증시 상장을 취소하거나 홍콩 2차 상장 추진 등으로 대응하고 있다. 국내 투자자들의 해외주식 투자가 100조원을 넘어서고 중국 빅테크 기업에 대한 투자가 확대되는 가운데, 개별 주식의 리스크를 넘어서 '차이나 리스크'에 대한 경각심이 요구되는 시점이다.

■ 최근 중국 정부의 자국 기업에 대한 규제 강화로 해외상장 중국기업의 주가가 급락^[1]

- 작년 10월부터 중국 정부의 대대적인 핀테크 기업 규제 강화가 시작된 가운데, 6월말 디디추싱 사태를 기점으로 제재 산업 범위가 쉼 산업으로 확대
 - 中 정부는 6.30일 나스닥에 상장한 디디추싱에 대해 '국가 데이터 안보 위험 방지' 등을 이유로 심사에 착수했으며, 이후 사교육, 부동산 등으로 제재 범위를 확대
- 또한 지난달 중국정부는 자국기업의 해외상장 시 당국의 사이버 안보심사를 의무화하고 상장방식을 허가제로 전환하며 기업의 해외상장을 사실상 차단
- 이에 따라 중국기업의 자금조달 여건 전반에 타격을 받으면서 미국에 상장된 중국기업의 주가가 최근 급락했으며, 그 여파는 홍콩 상장 중국기업에까지 확대
 - 나스닥골든드래곤차이나지수(中기업 추종)는 연고점대비 최대 52%까지 하락

■ 미국 금융당국의 중국기업 상장심사도 강화되어 中 기업들의 상장 여건이 더욱 악화


- 중국 정부가 기업의 美 상장을 차단하자 미국 증권거래위원회(SEC)도 투자자 보호를 이유로 중국기업에 대한 상장심사 및 공시의무를 강화
 - 작년 4월 루이싱커피(나스닥 상장)의 회계장부 조작 사태를 기점으로 SEC는 美 상장 외국기업에 대한 회계감독기준을 강화하고 中기업에 대한 경계를 확대해왔음
- 특히 SEC는 中기업의 우회 상장방식인 VIE(변동지분실체, Variable interest entities)에 대해 우려하며, 향후 VIE-모기업 간 지분관계 등 상세내용을 요구할 방침
 - VIE는 중국기업이 해외상장 시 조세회피지역에 지주회사(페이퍼컴퍼니)를 설립하고, 그 지주회사를 상장의 주체로 지정해 중국 정부의 외자 제한을 회피하는 수단

[1] "How the delisting of Chinese firms on American exchanges might play out", The Economist, 2021.8.14

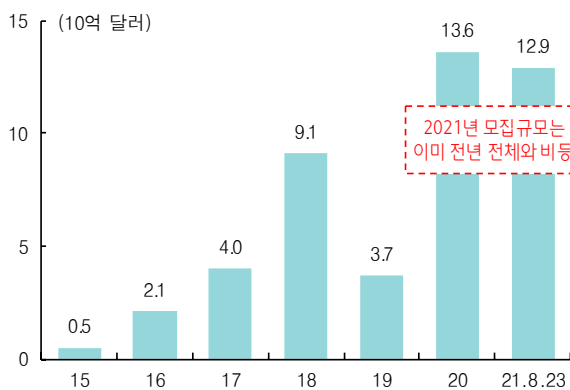
■ 중국기업에 대한 규제 강화가 지속될 경우 ‘차이나 리스크’로 확대될 가능성

- 중국 정부의 규제 강화는 안보 이외에 미국의 자본시장 패권을 견제한 조치로도 해석되는데, 자국 기업을 본토로 끌어들이기 위해 다양한 인센티브를 제공
 - 홍콩증시 상장 시 해외상장 기업에 요구되는 안보심사가 면제되며, 본토 커황반(상하이증시 내 기술·벤처기업 시장)을 등록제로 운영하는 등 상장여건을 개선
- 자국의 까다로운 상장 조건에 따라 나스닥을 선호했던 중국 기업은 미국 증시 상장을 취소하거나 홍콩에 2차 상장을 추진하는 등의 방식으로 대응
 - 1월 美 증시에서 퇴출된 국유통신사 차이나텔레콤은 8.20일 상하이증시에 상장
- 한편 중국 정부의 예측 불가능한 규제 강화 움직임은 개별 기업에 대한 투자 심리 위축을 넘어서 국가적 리스크(‘차이나 리스크’)로 확대될 우려
 - 소프트뱅크 주도의 ‘비전펀드’는 당분간 중국기업에 대한 신규투자를 중단할 방침

■ 최근 국내 해외증시 투자가 급증한 가운데, 특히 중국 규제 리스크에 유의할 필요

- 국내 투자자들의 해외주식 잔액이 코로나 이전 대비 2배 이상 증가해 100조원을 넘어섰으며, 이 중 나스닥 상장 중국 빅테크 기업에 대한 투자도 급증
- 일부 ‘서학개미’들은 디디추싱 사태 이후 중국 기업의 주가 급락을 저가매수 기회로 판단하고 대형 기술주를 중심으로 오히려 순매수하는 모습
 - 8.26일 기준 국내 투자자들의 주요 중국 빅테크 주식 보유금액은 약 10억 달러(1.2조 원)로서, 中 정부의 규제강화 조치 이후에도 알리바바 등 대기업 주식을 순매수
- 그러나 최근 중국의 경기회복 둔화 우려가 부각되고, 중국 정부의 규제와 미국의 견제가 상당기간 이어질 것으로 예상되어 적극적 투자는 신중할 필요 

■ 중국 기업의 미국 IPO 모집금액 추이



자료 : Bloomberg

■ 국내 투자자 주요 중국기업 주식 보유 및 거래현황

기업명	주요 업종	보유규모 (백만\$)	순매수* (백만\$)	주가 변동(%)*
텐센트(HK)	게임, SNS	391	+35	-12
알리바바(US)	전자상거래	241	+45	-20
NIO(US)	전기차	186	-12	-16
알리바바(HK)	전자상거래	116	+1	-17
메이탄(HK)	요식 배달	46	-13	-19
JD.com(HK)	전자상거래	30	-4	6
알리바바헬스(HK)	헬스케어	17	+2	-24
바이두(HK)	검색엔진	16	+4	-15

주 : 21.7.10(기업 해외상장 시 당국 안보심사 의무화)~8.26 기준
 자료 : 예탁원, Bloomberg

금리: 10월 추가 금리인상 우려는 일단 해소

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

미국 금리는 연내 테이퍼링 가능성을 반영하며 상승했으나, 델타변이 확산에 따른 불확실성 등으로 상승폭은 제한되었다. 국내 금리는 8월 금통위의 기준금리 인상 단행에도 불구하고, 총재의 매파적 스탠스가 크게 약화되자 10월 추가 금리인상 우려가 완화되며 오히려 반락했다. 예상 밖의 코로나 상황 장기화와 연준의 테이퍼링 시계 조정 가능성 등으로 금통위 내부에서 신중론이 강화된 것으로 보이며, 11월 혹은 1월 인상 여부는 연준 통화정책과 금융불균형 전개 상황이 좌우할 전망이다.

■ 美 국채 10년 금리는 연내 테이퍼링 가능성을 반영하며 1.3%대로 상승

- FOMC 의사록에 따르면 다수 위원들이 노동시장 개선과 인플레이션 압력, 정책금리 인상 시점에 대한 유연성 확보 등으로 연내 테이퍼링 시작에 동의
 - 자산매입 속도도 종전 테이퍼링 보다 빠르게 진행해 9개월 정도로 단축될 가능성
- 뉴질랜드 중앙은행(RBNZ)은 정책회의 당일 경제봉쇄조치가 시작된 점을 감안해 금리를 동결했으나 차기 회의에서 50bp 인상까지도 고려하고 있음을 시사
 - RBNZ는 경제환경은 이제 강력한 완화정책을 필요로 하지 않으며 향후 통화정책 결정과 코로나 감염 확산, 봉쇄조치와의 연계성은 약화될 것이라 언급
- 대외금리는 연준의 연내 테이퍼링 가능성을 반영해 상승했으나, 지정학적 리스크에 따른 안전자산 선호와 델타변이 확산으로 인한 불확실성 등으로 상승폭 제한


■ 국내 금리는 8월 금통위의 금리인상에도 불구하고, 총재의 매파적 스탠스 약화로 반락

- 8월 금통위는 경기회복세 지속, 물가 상승압력 확대, 금융불균형 누증을 감안하여 기준금리를 인상했으며, 동 결정에서 주상영 위원이 금리동결 소수의견을 제시
- 한은 총재는 경제의 기초적인 회복흐름은 유효하나 델타변이 확산이 소비에 영향을 미칠 수밖에 없고 추가 인상은 경기개선에 맞춰 점진적으로 진행할 것임을 언급
- 특히 향후 금리 인상은 코로나 전개상황과 성장경로, 연준의 정책변화, 금융불균형 상황을 감안해 결정하겠다고 언급해 금융불균형에 대한 우선순위도 다소 후퇴
- 국채 금리는 8월 기준금리 인상 가능성에 대한 경계심으로 상승한 후 한은 총재의 매파적 스탠스 약화로 연속적인 금리인상에 대한 우려가 해소되며 재반락

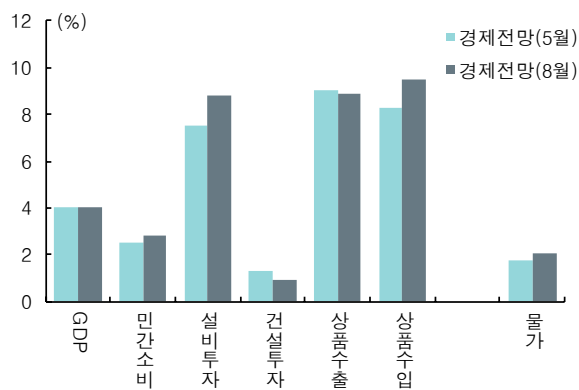
■ 국내 추가 기준금리 인상 시점은 연준 통화정책과 금융불균형 전개 상황이 좌우

- 금통위는 대내외 코로나 상황 장기화와 연준의 통화정책 정상화 시계 조정, 선진국 중앙은행의 사후대응적 정상화 등으로 금번 인상 이후 점검 기간을 가질 것
- 특히 7월 회의에서는 내년 초 테이퍼링 가정 하에 연준발 금융불안 확대 가능성을 고려해 선제적으로 금리를 인상하겠다는 입장이었으나, 연준 테이퍼링 시점과 속도가 당겨질 가능성이 높아져 한은의 추가 인상 시점에도 영향
- 또한 선진국 중앙은행이 지표 확인 후 사후대응적 정상화를 고수하는 상황에서 델타변이 확산이 이어지는 가운데, 한은이 빠르게 기준금리를 인상하기에도 부담
- 한편 내년 2/4분기에는 신임 한은 총재 부임과 신정부 출범으로 통화정책 휴지기가 될 수 있어 정책실기 우려를 감안할 때 늦어도 1월 안에 추가 인상 예상
- 금번 인상과 가계부채 대책에도 금융불균형 문제가 지속된다면 11월 금리인상이 예상되나 연준 테이퍼링에 따른 금융불안 확대시 시점은 1월로 이연될 전망

■ 국내 이벤트 확인 이후 연준 테이퍼링 논의를 주시하며 이에 연동된 흐름 보일 전망

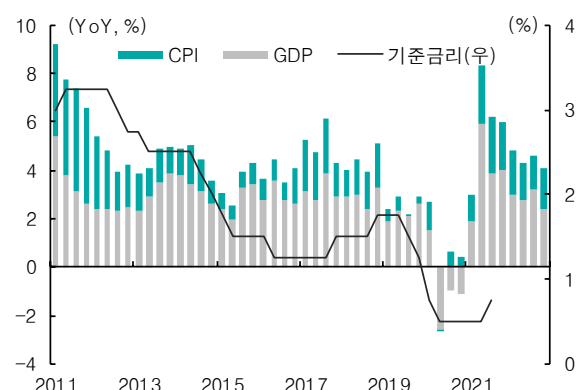
- 연준 내 조기 테이퍼링에 대한 의견이 확대되는 가운데, 결과기반의 정상화 전략을 감안할 때 차주 발표되는 고용지표 개선 정도가 테이퍼링 시점을 좌우할 전망
 - 고용 호조 지속시 11월 테이퍼링이 시작될 것으로 보이나 시점이 당겨진다면 연준이 국채 순발행의 절반 이상을 매수하고 있기 때문에 금리 상승을 자극할 가능성
- 국내는 1% 이상의 기준금리를 선반영한 상황에서 인상 속도에 대한 기대 조정으로 3년 금리는 상승압력이 제한되겠지만, 장기물은 대외요인에 연동한 흐름이 예상
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 1.30%~1.50%, 1.85%~2.10% 범위로 전망 

■ 한국은행 경제전망 비교



자료 : 한국은행 경제전망

■ 국내 성장률과 물가상승률 및 기준금리



주 : 2021년과 2022년 성장률 및 물가 전망은 당 연구소 전망 기준
 자료 : 한국은행

외환: ‘나홀로 약세’가 두드러지는 원화

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

델타 변이 확산세 및 美테이퍼링 관련 불확실성 지속과 아프간 지정학적 리스크 추가 등에 따른 글로벌 강달러 흐름 속에 원/달러 환율은 1,180원 가까이 상승하였다(8월초 대비 약 20원 상승). 특히 주요 통화 대비 원화의 ‘나홀로 약세’가 두드러지고 있는데, 이는 현재 양호한 경제 펀더멘털에도 불구하고, 향후 성장 모멘텀 둔화 가능성에 보다 무게를 두기 때문인 것으로 판단된다. 당분간은 테이퍼링 등 글로벌 불확실성이 지속되고 있어 원/달러 환율은 1,170원 중심으로 등락이 전망된다.

■ [원/달러 환율] 델타 변이 확산세 지속 및 성장세 둔화 우려 등으로 상승세 지속

- 델타 변이 확산세 지속 및 美테이퍼링에 대한 우려로 국내 증시 외국인 순매도가 심화되면서 원/달러 환율은 20.9월 이후 최고치(8.20일 1,179.6원)로 상승
- 이후 화이자 백신 승인 및 테이퍼링 우려 완화 등으로 위험회피 심리가 진정되고 외국인 주식 매도세 완화로 원/달러 환율은 1,160원대 초반으로 하락
 - 외국인 순매도(KOSPI+KOSDAQ): 8.17~20일(-1.3조원)→8.23~26일(+1,152.7억원)
- 한편 한국은행은 기준금리를 인상하였으나 향후 국내 경제 성장모멘텀에 대한 의구심, 중국 규제 리스크 지속 등으로 원/달러 환율은 다시 1,170원대로 반등


■ [국제 환율] 美테이퍼링 경계감에 아프간 지정학 리스크가 더해지며 강달러 지속

- 달러인덱스는 매파적인 7월 FOMC의사록 발표와 아프간 지정학적 리스크 발발로 강세를 보이며 연중 최고치를 기록(93.6pt), 이후 테이퍼링 지연 가능성이 제기되며 반락하는 듯 하였으나 지정학적 리스크 재고조로 93pt대 회복
 - 테이퍼링 관련 단서가 나올 것으로 기대되었던 잭슨홀 회의를 앞두고 파월 의장이 관련 발표가 없을 것이라고 일축하면서 테이퍼링 지연 가능성이 제기됨
- 유로화는 달러화 강세 영향으로 유로당 1.16달러대까지 하락한 뒤 글로벌 위험선호 회복 및 달러화 반락으로 1.17달러대로 낙폭 회복
- 위안화는 실망스러운 7월 경제지표 발표와 규제 리스크에 따른 중국 및 홍콩 증시 약세 등에도 불구하고 달러당 6.4위안대 후반에서 보합권 흐름 지속
 - 8.26일, 중국 당국은 사치품 소비에 대한 규제강화의 일환으로 바이주(白酒) 업계 가격 안정 주문을 내놓으며 중국내 규제리스크는 이어지고 있는 모습

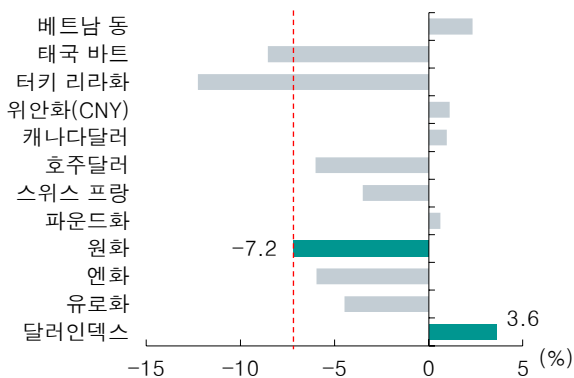
■ 원화의 나홀로 약세는 성장 모멘텀 및 투자 매력도 저하에서 비롯된 현상

- 최근 美테이퍼링, 글로벌 경제성장 모멘텀 둔화, 델타 변이 확산 등으로 신흥국 금융시장을 중심으로 변동성이 확대되었으며, 이와 더불어 빅테크 규제 등 중국발 리스크, 반도체 업황 둔화 가능성 등이 더해지며 원화의 ‘나홀로’ 약세가 두드러짐
 - '21년 연간 주요국 통화가치 변동(8.26기준): 원화(-7.2%), 유로화(-4.5%), 엔화(-6.0%), 위안화(+1.1%), 호주달러(-6.0%), 베트남 동(+2.3%), 태국 바트(-8.5%) 등
- 이러한 원화의 ‘나홀로’ 약세 현상은 ①수출 모멘텀 둔화 및 무역수지 축소 가능성, ②국내 증시 고평가 및 외국인 자금 유입 제한, ③국내 경제 및 금융시장에 부정적으로 인식되는 한은의 매파적 스탠스 등에서 비롯되고 있는 것으로 판단
 - Morgan Stanley 등 해외 IB들은 델타 변이 확산세 지속에도 불구하고, 금융불안정을 근거로 단행된 이번 금리인상이 향후 성장과 시장 심리에 부정적이라고 평가
- 더불어 ESG, 빅데이터 등 글로벌 메가트렌드가 미국 및 달러 자산에 우호적으로 작용하는 한편, 수급적으로도 국내 투자자들의 해외 투자 확대 추세 등으로 국내 달러 수요가 높아지고 있는 점은 장기적으로 원/달러 환율 상승 요인으로 작용
- 다만 단기적으로는 델타 변이 바이러스 확산세 진정 및 ‘위드 코로나(코로나19와 동거 경제)’ 진입, 중국 경기 및 규제 리스크 완화 여부에 따라 최근 가파른 속도로 진행된 원/달러 환율의 오버슈팅이 일부 되돌려질 가능성도 존재

■ 원/달러 환율은 글로벌 불확실성 지속으로 1,170원 중심 등락 전망

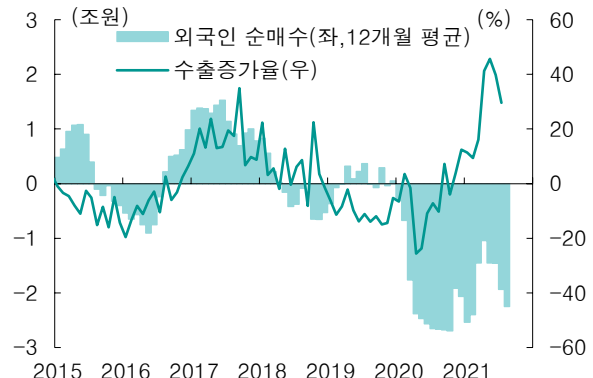
- 단기 급등에 따른 고점 인식에도 불구하고 美테이퍼링 경계, 아프간 지정학적 리스크, 중국발 리스크 등이 남아 있어 원/달러 환율은 1,170원을 중심으로 등락 전망
- 특히 9월 FOMC를 앞두고 테이퍼링 관련 연준의 행보에 관심이 높은 상황에서 美 8월 고용보고서(9.3일)발표와 관련 연준위원 발언에 주목할 필요 

■ 2021년 주요국 및 주요 이머징 통화 가치 변화



자료 : Infomax

■ 국내 증시 외국인 순매수와 수출증가율 추이



자료 : Quantwise

부동산: 규제 강화에도 상승세 지속

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

풍부한 유동성을 바탕으로 교통호재, 정비사업지역 및 증저가 주택을 중심으로 전국 가격 상승폭이 확대되었다. 한강변 15층 규제 완화 등이 가시화될 경우 가격 상승을 가속화시킬 요인으로 작용할 전망이다. 또한, 실수요자를 위한 정책이 반복되고 있어 불안심리가 가중된 수요자의 매매를 자극해 가격 상승으로 이어질 우려가 있다. 최근 가계대출 규제가 강화되고 기준금리를 인상하였으나 기존의 유동성을 바탕으로 한 현재의 가격 상승세는 지속될 가능성이 높다.

■ 교통호재, 정비사업이 있거나 증저가 주택을 중심으로 가격 상승세 지속

- 저금리 장기화, 풍부한 유동성을 바탕으로 모든 주택유형에서 가격 상승폭이 확대되며 전국 주택가격은 전월 대비 상승세 유지
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.70('21.5월) → 0.79('21.6월) → 0.85('21.7월)
- 수도권에서는 교통호재 및 정비사업으로 인해 가격 상승 기대 있는 지역, 가격 상승여력 있는 증저가 주택 위주로 수도권 매매가격 상승세를 주도
 - 수도권 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.86('21.5월) → 1.04('21.6월) → 1.17('21.7월)
- 서울 한강변 15층 규제 및 35층 규제 완화 등이 검토되고 있어 이러한 규제 완화가 가시화될 경우 가격 상승세를 가속화시킬 요인으로 작용할 가능성 상존


■ 정책 반복으로 저하된 정책 신뢰성은 수요자의 불안심리를 가중시켜 매매를 자극할 우려

- '21년 공시가격 상승으로 보유세 상승이 예견되자 실수요자 부담 경감을 위해 1주택자 대상 재산세율 인하기준 상향(6→9억)이 포함된 여당 내 개선안이 발표
- 종부세는 납부기준을 1주택자 9억에서 상위 2%로 변경하는 안이 논의되었으나 국회 기획재정위원회에서 1주택자 11억으로 종부세법 개정안을 의결
 - 그러나 실수요 보호를 위한 고령자 과세이연, 장기거주 추가공제는 도입되지 않음
- 또한 임대사업자의 등록임대주택은 사업등록말소 후 6개월 내 매도해야 양도세 혜택을 부여하기로 했으나 이를 철회하면서 임대사업자들의 혼란이 가중
- 가격 안정과 실수요자 보호를 위한 정책들이 반복되면서 정책 신뢰성이 약화, 수요자들의 불안심리가 가중되며 매매를 자극해 가격 상승을 초래할 가능성 증대

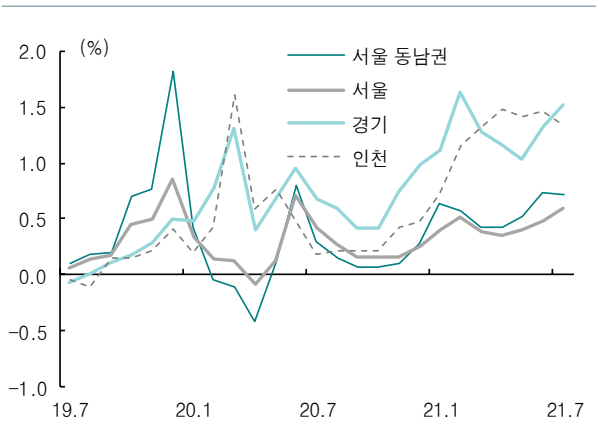
■ 가계대출 규제 강화와 기준금리 인상에도 가격 상승세는 유지될 가능성 농후

- 가계대출 증가폭이 확대되는 가운데 금융위원회는 규제지역 내 차주별 DSR 적용, 비주담대 관리체계 정비 등을 포함한 가계부채 관리방안을 수립
- 그러나 가계대출 증가세가 지속되고 주택가격 또한 교통호재가 있는 지역, 정비사업으로 가격 상승기대가 높은 중저가 아파트 단지 등을 중심으로 상승세를 유지
- 이에 따라 개인 신용대출 한도를 연봉 수준으로 축소하고 가계대출 증가세 목표치를 고려해 은행의 신규 주택담보대출을 제한하는 등 대출 규제를 강화
- 또한 '21.8월 금통위에서 기준금리를 0.25%p 인상했으나 기존의 풍부한 유동성을 바탕으로 한 가격 상승세는 제한적인 영향을 받을 전망

■ 규제 강화는 임대료 상승, 전세 수급불균형 가중 등 주거불안정성 증대로 연계

- 가계대출규모 관리를 위해 전세자금대출이 중단된 곳도 있어 전세가격 상승에 따라 추가 자금을 계획하는 전세 임차인들에게 부담으로 작용할 우려
- 정부는 '24년 상반기까지 사전청약 물량을 10.1만 호 확대하고 태릉CC의 공급 대체지도 발표하는 등 공급 계획을 강화했으나 단기적 전세가격 안정에는 역부족
- 주임법 개정안 시행 이후 계약갱신, 신규계약으로 인한 매물 감소와 임대보증금 상승은 지속될 것으로 예상되며 이로 인해 임대시장 불안정성은 증대될 전망
- 중장기 공급계획 상 물량이 실현될 시점까지 임대시장 수급불균형은 유지될 가능성이 높아 단기적 불안정을 해소할 전세매물 유도방안이 필요한 시점 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



주 : 서울 동남권은 강남구, 서초구, 송파구, 강동구
 자료 : 한국부동산원(21.7월부터 신표본 적용 및 조사기준일 변경(매월 15일이 포함된 주의 월요일 → 다음달 1일))

■ 사전청약 확대방안에 따른 공급 물량

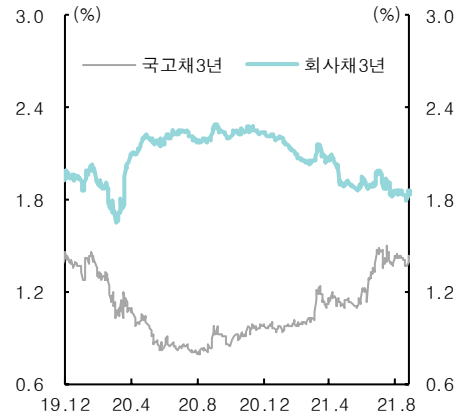
구분	합계	21.下	22.上	22.下	23.上	23.下~ 24.上
총계	16.3	3.8	3.1	3.1	1.6	4.7
신규 사전청약	10.1	0.6	1.6	1.6	1.6	4.7
공공택지 민간(신규)	8.7	0.6	1.6	1.2	1.1	4.2
3080+(신규) (2.4대책 내 공공사업)	1.4	-	-	0.4	0.5	0.5
現 사전청약	6.2	3.2	1.5	1.5	-	-

단위 : 만 호
 자료 : 국토교통부

국내 금융시장

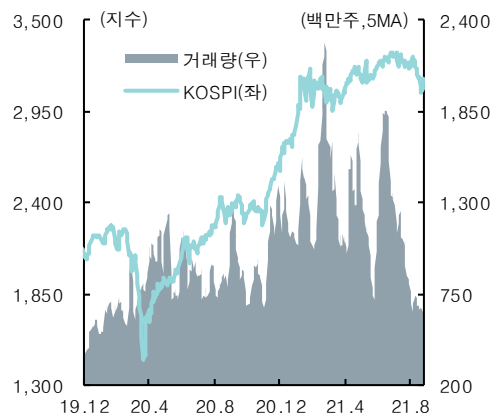
금리

	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	0.90	2.21	0.98	1.34
7월말	0.58	0.70	1.13	1.85	1.42	1.64
08월 20일	0.50	0.76	1.15	1.79	1.36	1.60
08월 23일	0.51	0.77	1.17	1.82	1.39	1.64
08월 24일	0.55	0.77	1.19	1.86	1.44	1.69
08월 25일	0.57	0.77	1.20	1.86	1.44	1.69
08월 26일	0.84	0.92	1.20	1.84	1.40	1.66



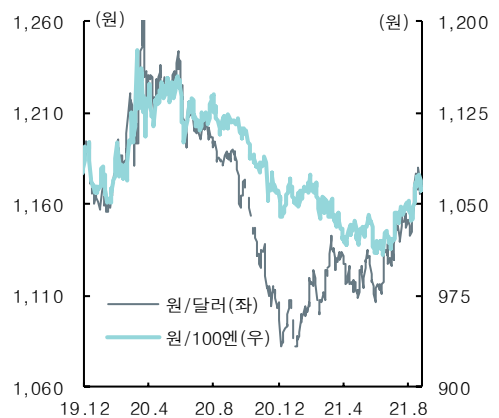
주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'19년말	2,197.7	41,136	416	-3,404
'20년말	2,873.5	179,289	1,074	2,494
7월말	3,202.3	128,082	688	-7,184
08월 20일	3,060.5	164,506	672	-2,570
08월 23일	3,090.2	134,240	571	-279
08월 24일	3,138.3	149,461	587	1,546
08월 25일	3,146.8	133,656	625	1,619
08월 26일	3,128.5	133,353	728	-3,642



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	1,052.0	166.3	1,327.0
7월말	1,150.3	1,048.6	178.0	1,365.1
08월 20일	1,179.6	1,071.6	181.1	1,373.1
08월 23일	1,173.7	1,074.2	181.4	1,380.0
08월 24일	1,165.6	1,069.9	181.1	1,378.6
08월 25일	1,168.1	1,063.1	180.1	1,370.1
08월 26일	1,170.5	1,061.5	180.4	1,374.9

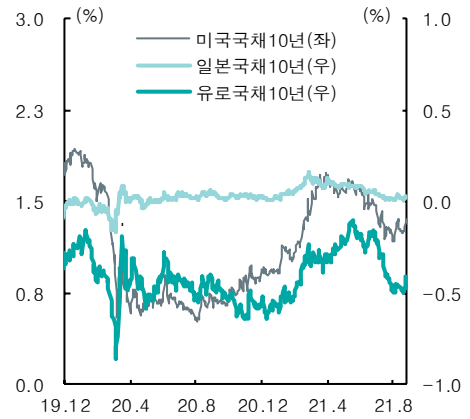


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

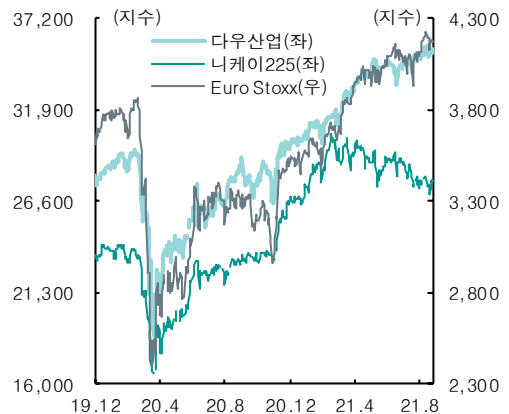
금리

	미국			일본 국채10년	유로 국채10년	
	FFR	리보(3월)	국채2년			
'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
7월말	0.10	0.12	0.18	1.22	0.02	-0.46
08월 20일	0.09	0.13	0.22	1.26	0.01	-0.50
08월 23일	0.09	0.13	0.22	1.25	0.02	-0.48
08월 24일	0.09	0.12	0.22	1.29	0.02	-0.48
08월 25일	0.09	0.12	0.24	1.34	0.02	-0.42
08월 26일	0.09	0.12	0.24	1.35	0.03	-0.41



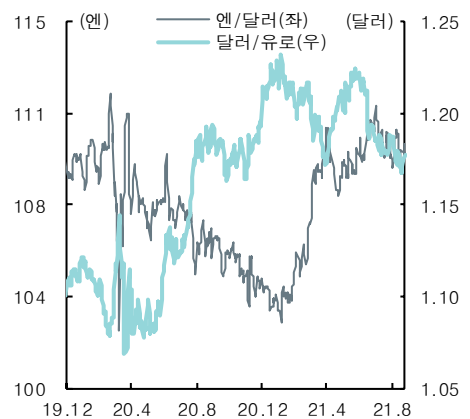
주가

	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
7월말	34,935.5	27,283.6	3,397.4	4,089.3
08월 20일	35,120.1	27,013.3	3,427.3	4,147.5
08월 23일	35,335.7	27,494.2	3,477.1	4,176.4
08월 24일	35,366.3	27,732.1	3,514.5	4,178.1
08월 25일	35,405.5	27,724.8	3,540.4	4,181.1
08월 26일	35,213.1	27,742.3	3,501.7	4,169.9



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
7월말	109.62	1.187	73.9	1,817.2
08월 20일	109.70	1.170	65.4	1,784.0
08월 23일	109.64	1.175	66.1	1,806.3
08월 24일	109.57	1.175	68.7	1,808.5
08월 25일	109.98	1.177	69.7	1,791.0
08월 26일	110.07	1.175	70.1	1,795.2



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제11권 18호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 8월 28일 인쇄

2021년 8월 30일 발행

발행인 박성호

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 18호

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