

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 주택정책, 아이러니를 인정하는 용기가 필요
- 이슈분석** 디지털 자산관리, 개인화된 서비스로 진화 요구
- 금융경영브리프** 은행의 역할을 바꾸는 서비스형 बैं킹(BaaS)의 부상
DeFi의 재부상과 금융권 영향
- 금융시장모니터** 금 리: 대외요인과 투자심리 약화로 상승압력 지속
외 환: 인플레이션 환율 불확실성은 아직 잔존
부동산: 가격 상승세 지속되나 상승폭 축소 가능성
- 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 이재완(jwan.lee)

금융경영브리프

수석연구원 고온아(eunahko)
연구원 신석영(seokyong.shin)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 최제민(jemin.choi)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01** **논단** 주택정책, 아이러니를 인정하는 용기가 필요
- 06** **이슈분석** 디지털 자산관리, 개인화된 서비스로 진화 요구
- 10** **금융경영브리프** 은행의 역할을 바꾸는 서비스형 बैं킹(BaaS)의 부상
DeFi의 재무상과 금융권 영향
- 14** **금융시장모니터** 금 리: 대외요인과 투자심리 약화로 상승압력 지속
외 환: 인플레이션 환율 불확실성은 아직 잔존
부동산: 가격 상승세 지속되나 상승폭 축소 가능성
- 20** **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

주택정책, 아이러니를 인정하는 용기가 필요*

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

일반 재화시장과는 달리 주택시장은 직관적으로 이해하기 어려운 아이러니를 포함한다. 예컨대 집값이 오를수록 사람들이 자가를 더 구입한다거나, 서울 도심에 주택 공급을 늘리는 정책을 추진할수록 집값이 더 오른다거나 하는 것을 들 수 있다. 직관적으로 받아들이기 어려운 현상이 나타나면 정책 입안자들은 투기세력 준동과 같은 불명확한 외부요인을 고려하기 쉽다. 옛 참여정부와 이를 계승한 현 정부 모두 동일한 오류에 빠졌다. 정책 실패를 반복하지 않기 위해서는 보다 냉철하게 현실을 직시하고 낡은 패러다임에서 과감하게 벗어나는 용기가 필요할 것이다.

:: 현 정부 주택정책 낙제점 면키 어려워

2017년 출범한 새 정부의 부동산정책 일성은 ‘주택가격 안정’이었다. 집값이 너무 높아 서민들이 집 살 여력이 없어 주거불안이 가중되고 있으니 집값을 안정시켜 누구나 집을 살 수 있는 여건을 만들어줌으로써 궁극적으로 정부가 목표로 하는 ‘주거안정’을 달성할 수 있다는 것이다. 그로부터 4년여가 지난 지금의 주택시장을 살펴보면, 공동주택 실거래가격 기준으로 전국은 40%, 수도권은 67% 가량 올랐기 때문에 이러한 정책 목표는 달성되지 못했다고 보는 것이 옳다.

기실 정부 입장에서는 다소 억울할 수 있다. 집값 상승은 우리나라에만 국한된 것이 아니었으며 해외 주요국도 우리나라만큼 상승했기 때문이다. 근본 원인이라 할 수 있는 글로벌 저금리 장기화 기조는 우리 정부가 어찌할 수 없는 대외적인 요인이라는 점에서 정상 참작의 여지가 있다고 볼 수도 있다. 또한, 확대되는 글로벌 경제 불확실성에도 불구하고 거시 불안 요인을 잘 통제하고 지속적인 성장 동력을 찾은 경제적 성과의 반대급부라고도 할 수 있을 것이다. 그러나 정부에게 부여된 막강한 권한과 정부 출범당시 했던 국민과의 약속, 주무부처 장관들의 발언 등을 고려하면 정부의 주택정책에 대한 평가가 박하다고 보기는 어렵다.

집값 상승시기에 정부의 대응은 크게 둘로 나뉜다. 수요를 억제하거나 공급을 확대하는 것이다. 수단은 다르지만 원리는 동일하다. 재화의 가격이

현 정부, 집값 안정을 통한 서민 주거 안정을 추구했지만 결과적으로 정책 목표 달성에는 실패

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

오르는 것은 시장에 초과수요가 있다는 뜻이므로 수요를 줄이든지 공급을 늘리는 방식으로 이를 해소하는 것이다. 이 정도는 누구나 아는 상식이다. 현 정부는 전자를 선택했으나 초과수요는 해소되지 못했다. 그 이유는 부동산 시장이 지닌 고유한 특성 때문에 발생하는 아이러니에 있다.

∴ 주택시장 작동의 메커니즘과 정부의 아이러니

주거 선택 기준은
집값이 아닌
거주비용이므로
집값이 오르면 오히려
자가 거주를 선호

주거공간을 향유하는 방식은 크게 ‘자가’와 ‘임차’로 구분된다. 그리고 주거공간을 향유하는 데에는 일반 재화와 동일하게 비용이 소요되는데 이를 ‘주거비용’이라고 부른다. 임차라면 임대료가, 자가라면 이자비용, 감가상각 외에 주택 구입에 따른 기회비용 등이 주거비용이 된다. 모든 재화와 동일하게 사람들은 주거비용이 낮은 쪽을 선호하며 언제든지 임차와 자가를 저울질하기 마련이다. 이때 만일 집값이 상승하면 어떻게 될까? 임차거주자의 주거비용은 임대료에 기회비용으로서 집값 상승분이 더해진다. 반면 자가거주자는 집값 상승액이 주거비용을 상쇄하게 되며 경우에 따라서는 주거비용이 음(-)수가 되기도 한다.

결국 사람들은 집값이 안정적이면 자가보다는 임차를 선택하며 집값이 상승하면 오히려 자가를 구입하는 경향이 강해지게 된다. 실제 국토부의 주거실태조사를 살펴보면, 자기 집에 거주하는 비율인 자가 점유율은 집값이 안정적이던 시기인 2012년 53.8%, 2014년에는 53.6% 수준이었으나 집값이 상승한 2016년 이후 꾸준히 57% 선을 유지하고 있다. 가격 상승에도 불구하고 소비자들이 주택을 더 적극적으로 구매한 것이다.

정부는 보유세 및 양도세를 강화해 집값 상승으로 인한 주거비용 감소 효과를 회수하려 했다. 그러나 세금이 낮았던 시기의 보유자들 일부가 이탈했을 뿐 높은 세금을 감당할 각오를 하고 새로 유입된 사람들은 세 부담 증가의 영향을 받지 않았다. 무엇보다 국민의 지지를 기반으로 하는 민주주의 체계 하에서 정부가 인기 없는 증세 정책을 강하게 밀어 붙이기는 어렵다. 대부분 세금 인상폭보다 주택가격 상승폭이 더 높게 되어 세금 인상을 통한 주거비용 상승 정책의 효과는 크게 감소하게 된다. 결국 증세를 통한 가격안정 대책은 논란만 야기할 뿐 실효성을 기대하기 어려웠다.

설혹 정부의 정책이 효과가 있어 오르던 집값이 갑자기 상승을 멈췄다고 한다면 문제는 더욱 심각해진다. 이제는 주거비용의 효과가 반대로 작용하게 되어 자가보유자는 기존 거주비용에 자산가치 하락까지 떠안게 됨으로써

주거비용이 크게 증가한다. 반면 임차인은 임대료만 지불하면 될 테니 소비자들은 보다 적극적으로 임차를 선택하게 될 것이다. 결국 주거수요가 임차에 집중되면서 임대료가 급등하는 현상이 발생하게 된다. 집값은 잡았을지 모르지만 자가거주 비율은 낮아질 것이며 임대료는 급등해 주거안정이라는 궁극적인 정책 목표는 더욱 멀어지게 될 것이다.

공급자 입장에서 봐도 집값 상승은 집값 하락보다 주거안정에 더 기여한다. 우선 집값 상승으로 기대수익의 상당부분을 얻을 수 있으므로 공실의 위험을 안고 임대료를 높일 이유가 없다. 또한, 집값 상승을 영위하기 위해 임대주택을 추가로 더 구입할 것이므로 시장에 임대주택 공급이 늘어 임대료는 더욱 안정된다. 다시 통계로 돌아가 보면, 집값이 비교적 안정되던 2012년에서 2014년 동안 전국의 전세가격은 연평균 4% 상승한 반면, 집값 상승기인 2015년에서 2018년 동안 전세가격은 1.2% 상승에 그쳤다. 여기에 미분양 발생 가능성이 줄어 건설업자들의 주택 신축이 확대되는 선순환도 기대할 수 있다.

그렇다고 해서 자가 거주율을 높이기 위해 정부가 집값 상승을 조장할 수는 없다. 이 과정에서 상환이 어려운 수준의 부채를 부담하는 가계가 늘어날 것이며 상당 수 가계가 원리금 상환 부담으로 가처분소득이 감소해 가계소비 전반이 위축될 수 있기 때문이다. 심할 경우 원리금 상환에 실패한 가계가 급증해 거시전반의 충격으로 다가올 수 있다. 결국 정부 입장에서는 집값 안정에 관심을 둘 수밖에 없지만 집값이 안정될수록 국민들의 주거불안이 가중되는 아이러니에 빠지게 된다.

❖ 도심 공급을 확대하면 오히려 집값이 오른다

그렇다면 공급을 늘려 초과수요를 해소하면 어떨까? 아쉽게도 이 방법 역시 만만치 않은 아이러니에 놓인다. 서울 등 도심의 주택가격 상승이 두드러지면서 수요가 몰리는 곳에 공급을 집중해야 한다는 의견이 부각되었으며 서울시의 정책방향 역시 도심 공급확대에 초점이 맞춰진 상황이다. 일반적인 수요공급 모형 상 수요가 많은 재화를 집중 공급하는 것이 재화가격 안정으로 이어지지만 서울 도심 시장의 상황은 다르게 흘러간다. ‘서울특별시’라는 수평공간이 고정되어 있기 때문이다.

주택은 토지라는 수평공간에 건물이라는 수직 구조물을 세워 공급된다. 서울이라는 수평공간이 고정되어 있으므로 수직 구조물의 높이를 높여야

집값 상승이 멈추면
임차수요 몰리면서
임대료 상승 등,
주거불안이 더욱 가중

거시 안정을 위해
집값 안정 추구하게
되지만 그럴수록
주거불안은 가중되는
아이러니에 봉착

일반재화와 달리
수평공간이 고정된
서울은 주택공급을
늘릴수록 집값이
오르는 현상 발생

주택 공급물량을 늘릴 수 있다. 이 과정은 ‘재건축재개발’로 불리며 수직 구조물을 높이는 비용은 늘어난 공급물량을 일반분양이라는 명목으로 매각한 수입으로 충당하게 된다. 이때의 비용과 매각 수입의 차액은 ‘개발이익’으로 불리며 재개발재건축을 추진 중인 주택의 가격은 ‘기존 주택가격에 개발이익을 더해’ 결정된다. 개발이익은 해당 사업지가 법에서 정한 엄격한 조건과 절차를 만족시킬 수 있는지의 여부에 따라 발생확률이 달라지는데, 중앙정부나 지방정부의 도심 공급확대 정책은 이 발생 확률을 높이게 되고 결과적으로 재건축재개발을 추진 중인 주택의 값은 오르게 된다.

도심 공급확대는 재개발·재건축의 개발이익 발생 확률을 높여 집값을 오히려 상승시키는 효과

결국 도심 공급확대 정책은 공급확대 시그널로 작용해 주택 구매 심리를 진정시키는 것이 아니라 개발이익의 발생확률을 높임으로써 주택가격을 상승시키는 효과를 가져온다. 그렇다고 해서 가격 상승의 원인이 되는 개발이익을 억제하거나 부담금 등으로 환수하게 되면 재개발재건축을 할 이유가 없으니 주택 공급이 되지 않으면서 수급 불균형을 해소할 수 없게 된다. 즉, 도심 집값 안정을 위해 도심에 주택 공급을 늘려야 하나 주택 공급을 늘리면 집값이 오르는 아이러니에 봉착하게 된다.

∴ 아이러니를 인정하고 패러다임을 전환하는 용기가 필요

주택정책은 현 정부의 여러 정책 중 가장 논란이 많은 분야일 것이다. 큰 기대를 안고 출범한 정부가 국민의 기대에 부응하고 다양한 실적을 달성했지만 유독 주택부문에서는 실패를 반복하고 있기 때문이다.

구체적이고 냉철한 통찰을 바탕으로 주택시장에 대한 기존 패러다임을 과감히 전환할 필요

이러한 정부의 정책실패 근간에는 주택시장이 갖고 있는 구조적인 아이러니가 존재한다. 정부의 주택정책이 아이러니를 딛고 성공하기 위해서는 두 가지 방향전환이 필요하다고 생각한다. 우선 아이러니 그 자체를 명확히 인식해야 한다. 현 정부의 주택정책은 분명 선한 의도에서 출발했을 것이다. 그러나 그 결과가 의도한 것과 반대로 나타났다면 보다 냉정하고 구체적으로 의도와 결과 사이의 차이가 왜 나타나게 되었는지를 파악하고 이를 인정할 필요가 있다. 이러한 뼈아픈 통찰 없이는 주택시장을 바라보는 패러다임은 바뀌지 않을 것이며, 향후에도 동일한 정책실패를 반복할 수밖에 없다.

과거 참여정부 시기에 지금과 유사한 주택정책 실패를 두고 당시 여당 및 정책입안자들은 정책실패의 원인에 대해 분석한 책자를 발간했다. 그들은 책자를 통해 당시 발표된 수많은 정책에 대해 정책실패를 솔직하게 인정했었다. 그러나 그 원인을 주택시장의 구조적인 요인 보다는 ‘투기 세력의 준동’

에 두었으며, 이는 현 정부 첫 국토부장관의 취임 일성으로 연결되었다. 즉, 참여정부 책임자들은 주택시장을 바라보는 패러다임의 교체에 실패했으며 참여정부를 계승한 현 정부 역시 잘못된 패러다임을 고집해 정책실패를 반복했다고 볼 수 있다.

그 다음으로는 주택 시장을 즉각 안정화시키는 특효약 같은 것은 존재하지 않는다는 사실을 솔직히 고백하고, 이를 바탕으로 국민들을 설득할 필요가 있다. 주택시장에 아이러니가 존재한다는 것은 이 시장에서는 직관적으로 받아들이기 어려운 현상이 나타나며 불가피하게 이상향보다는 실현 가능한 현실적인 목표를 추구해야 함을 의미한다. 즉, 주거 안정을 위해서는 집값 상승을 용인할 필요가 있으며, 재개발·재건축을 통한 개발이익 역시 단순한 불로소득으로 치부하지 않고 공급 불균형 해소를 위해 공급자에게 제공해야 하는 당연한 메리트로 인식되어야 함을 국민들에게 주지시킬 필요가 있다.

당연히 현실적으로 이러한 전환은 쉽지 않을 것이다. 객관적인 물적 증거의 확보가 가능한 자연과학에서조차 패러다임의 전환은 상당한 고통이 수반된다. 하물며 주택시장을 포함한 사회과학에서는 모든 증거들이 다양한 대내외적인 영향을 받기 때문에 더욱 어렵다. 따라서 정책입안자 또는 리더 그룹이 주도적으로 주택시장의 아이러니를 인정하고 스스로를 둘러싼 기존의 패러다임을 과감히 전환해야 한다. 그리고 그런 변화에 대해 다수의 국민들은 변절이 아닌 건전한 자정능력의 발현으로 인정하고 응원해 줄 것이다. 결국 정부정책의 궁극적인 목표는 국민 삶의 질 향상에 있을 테니 말이다. 

주택시장은
직관적으로 이해하기
어려운 현상이
발생하므로 현실적
목표를 우선 추구해야

디지털 자산관리, 개인화된 서비스로 진화 요구

이재완 수석연구원 (jwan.lee@hanafn.com)

재정적 불안감 증대로 대중들이 자산관리 필요성을 강하게 인식하고 있다. 또한 21년 말 마이데이터 사업이 시행됨에 따라 디지털 자산관리 시장의 경쟁이 본격화 될 것으로 전망된다. 당 연구소의 이용자조사 결과, 연령에 따라 자산관리를 접근하는 관점 및 사용 메뉴는 상이하나 공통적으로 개인화되지 않은 정보와 상품추천에 큰 불편을 느끼는 것으로 확인되었다. 주요 고객 특성을 고려한 차별적·전문적 서비스 개발 및 데이터분석에 기반한 개인화된 서비스 고도화 전략이 필요하다.

■ 장기화된 경기부진, 사회적 불안감으로 인해 자산관리의 필요성 인식 강화

- 실물경제 둔화에 따른 저성장, 저금리 환경이 지속됨에 따라 일반 예금수요는 감소하고 새로운 투자처를 찾아 머니무브가 지속
 - 2020년 5대 시중은행(KB국민, 신한, 하나, 우리, 농협)에서 중도 해지 된 예적금 통장 수는 2019년 대비 14.2% 증가한 843만개 수준
- 코로나19로 인해 재정상황에 대한 스트레스와 불안감이 확대되며 재무적 관리에 대한 필요성을 더욱 강하게 인식
 - Oracle의 연구결과(21.02), 코로나19로 인해 소비자들의 재정 불안감이 배가 됨

■ 개인종합자산관리 서비스가 진화되는 가운데 국내에서도 개인 금융데이터 활용이 가능해지며 개인종합자산관리 시장의 경쟁이 본격화

- 고객의 금융정보를 통합하여 조회·분석하던 개인종합자산관리(Personal Finance Management: PFM) 서비스는 개인화된 솔루션을 제공하는 서비스로 진화¹⁾
 - PFM 1.0 : 이용자가 금융회사에 흩어져 있는 계좌/거래내역을 한 공간에서 통합관리
 - PFM 2.0 : 계좌 조회/분석을 넘어 맞춤형 상품 추천 및 가입, 개별화된 advice 제공
- 국내에서도 마이데이터 사업이 시행됨에 따라 주요 금융사들은 디지털 플랫폼을 통해 개인종합자산관리 서비스를 본격적으로 제공할 전망
 - 마이데이터 사업은 금융사별로 흩어진 개인신용정보를 모아 한곳에서 통합 관리할 수 있는 서비스로 2021년 12월부터 시행 예정
 - 마이데이터 사업자로 28개사가 선정(21.01) : 은행 5개사, 여전 6개사, 금융투자 1개사, 상호금융 1개사, 저축은행 1개사, 핀테크 14개사 등

[1] "Reigniting The Personal Financial Management Revolution in Banking", The Financial Brand, 2018.7.26

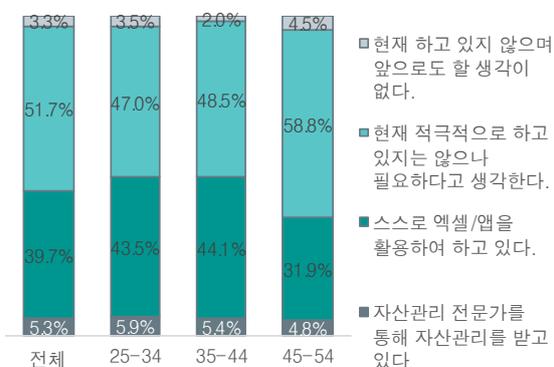
■ (자산관리 필요성) 설문조사에 따르면 전반적으로 자산관리 필요성을 높게 인식하나 연령에 따라 자산관리를 접근하는 관점은 상이

- 당 연구소는 금융소비자 1,200명을 대상으로 자산관리앱 이용행태 조사 (20.10)
- 자산관리를 스스로 하고 있거나 필요하다고 생각하는 비중은 91.4%의 높은 비율로 나타나 절대다수가 자산관리의 필요성을 인식
- 사회초년생 연령대는 자산관리를 ‘투자’, ‘지출관리’ 관점으로 접근하고 연령이 높아지며 자산이 증가할수록 ‘포트폴리오 관리’, ‘전문적 맞춤관리’로 확대
 - 25~34세의 자산관리 연상내용(1+2순위) : 투자/자산증식 57.5%, 지출관리 51.3%, 주기적 자산점검 40.6%
 - 45~54세의 자산관리 연상내용(1+2순위) : 투자/자산증식 51.9%, 포트폴리오관리 51.4%, 전문적 맞춤형 서비스 34.3%
- 엑셀/모바일 앱을 활용한 개인 주도적 자산관리는 25~44세에서 주로 추진
 - “스스로 엑셀, 앱을 활용하여 하고 있다” 응답률 : 25~34세 43.5%, 35~44세 44.1%, 45~54세 31.9%

■ (앱 필요성 및 이용경험) 자산관리의 필요성 인식 대비 자산관리앱의 필요성은 상대적으로 낮았으며 앱 관련 정보 부족으로 이용경험도 연령별로 상이

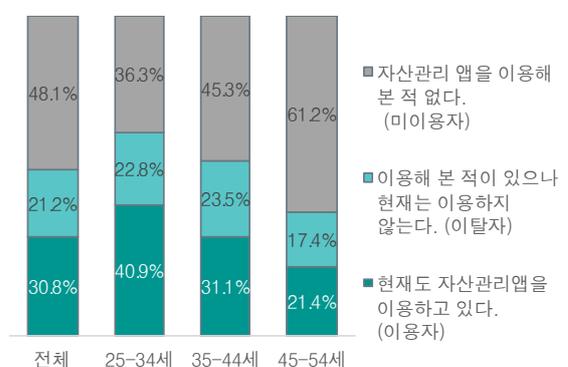
- 연령에 상관없이 응답자의 69.3%가 자산관리앱이 필요하다고 인식
- 반면, 자산관리앱 이용경험은 연령별로 큰 차이가 있으며 연령층이 젊을수록 앱 이용경험이 높게 나타남
 - 자산관리앱 이용경험자 : 25~34세 63.7%, 35~44세 54.6%, 45~54세 38.8%
- 자산관리앱 미이용자들은 앱에 대한 정보 부족을 주된 미이용 이유로 지적

■ 현재 자산관리 현황



자료 : “디지털 자산관리 서비스 이용경험 조사”, 하나금융경영연구소, 2020.10

■ 자산관리앱 이용 경험



자료 : “디지털 자산관리 서비스 이용경험 조사”, 하나금융경영연구소, 2020.10

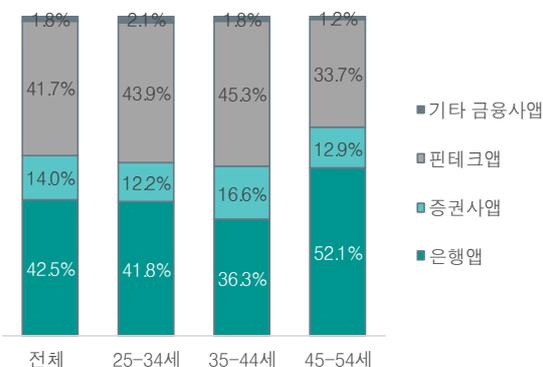
■ (앱 사용현황) 연령이 낮을수록 Toss,뱅크샐러드 등 핀테크 앱을 주로 활용하며 복수의 앱을 함께 사용하나, 향후 하나의 앱에서 통합적으로 관리하기를 희망

- 자산관리 앱 이용경험자 중에서 개인주도적 자산관리 비중이 높은 35~44세는 핀테크 앱을 주로 활용하고 은행 앱에 대한 선호는 낮은 편
 - ‘핀테크 앱 주 사용’ 응답률 : 25~34세 43.9%, 35~44세 45.3%, 45~54세 33.7%
- 다만, 현재 자산관리 앱 이용자들은 핀테크 앱과 은행 앱을 함께 활용하는 경향
 - 핀테크 앱 1순위 이용자 중 2순위로 은행 앱을 활용하는 경우 : 32.9%
 - 은행 앱 1순위 이용자 중 2순위로 핀테크 앱을 활용하는 경우 : 41.5%
- 한편, 연령에 상관없이 자산관리 앱 이용자의 81% 이상이 하나의 앱에서 금융거래와 자산관리를 하고자 함

■ (앱 기능) ‘계좌통합조회’를 제외하고 연령대별로 소득, 보유 자산규모, 생애단계 별 관심사가 상이함에 따라 주로 활용하는 메뉴 또한 상이

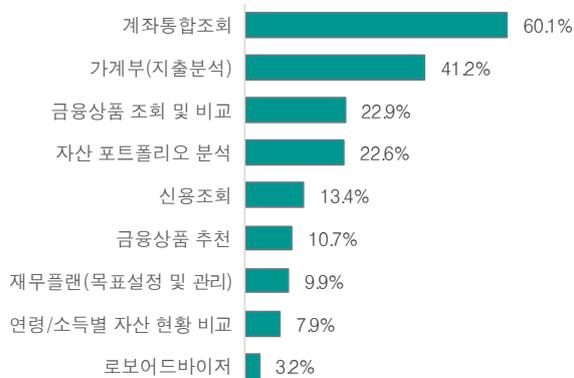
- 자산관리 앱 이용경험자들의 주 이용 메뉴는 연령에 상관없이 자산관리의 기본이 되는 ‘계좌통합조회’ 및 ‘가계부(지출분석)’로 나타남
 - ‘계좌통합조회’ 응답률(1+2순위) : 25-34세 58.2%, 35-44세 60.5%, 45-54세 62.6%
 - ‘지출분석’ 응답률(1+2순위) : 25-34세 45.0%, 35-44세 42.1%, 45-54세 33.5%
- 젊은 층은 ‘신용조회’를 많이 이용하고, 연령이 높아질수록 보유자산이 상대적으로 크고 다양해져 ‘자산포트폴리오 분석’ 및 ‘금융상품 조회’를 이용하는 경향
 - ‘신용조회’ 응답률(1+2순위) : 25-34세 16.8%, 35-44세 13.5%, 45-54세 7.8%
 - ‘자산포트폴리오 분석’ 응답률 : 25-34세 17.4%, 35-44세 22.4%, 45-54세 31.6%

■ 연령별 주 이용 자산관리 앱 유형



자료 : “디지털 자산관리 서비스 이용경험 조사”, 하나금융경영연구소, 2020.10

■ 자산관리 앱 주 이용 메뉴(1+2순위)



자료 : “디지털 자산관리 서비스 이용경험 조사”, 하나금융경영연구소, 2020.10

■ 자산관리앱 이용경험자들은 연령에 상관없이 공통적으로 개인화되지 않은 불필요한 정보와 추천 상품에 불편을 느낌

- 전반적으로 ‘불필요한 정보제공’(30.4%), ‘나에게 적합하지 않은 상품 추천’(28.9%), ‘원하지 않는 데이터 연동’(25.3%)이 불편하다고 응답 (1+2순위 응답)
- 연령이 높아질수록 불필요한 정보에 대한 불편을 크게 느끼고, 연령이 낮을수록 적합하지 않은 상품추천에 대한 불편을 크게 느끼는 경향

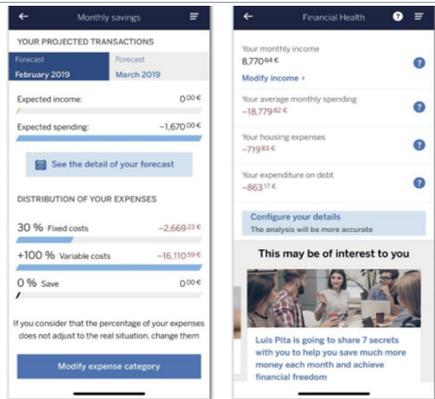
■ 해외 은행 및 핀테크 기업들은 데이터 분석에 기반한 개인화된 정보 제공, 차별화된 기능을 제공함으로써 자산관리 서비스를 강화

- (BBVA) 지출분석 기능에서 출발하여 고객데이터 분석에 기반한 재정건강도 산출, 지출 예측을 통한 개인화된 지출관리 솔루션을 제공
- (Bank of America) 예산관리에서 시작하여 그룹 통합 자산관리 서비스로 확대하고 고객의 생애단계 관리에 집중하며 개인화된 가이드 제공 및 목표달성 지원
- (Credit Karma) 신용점수 조회를 기반으로 금융상품을 추천하는 자산관리앱으로서 신용점수 관리 방안 제공뿐만 아니라 무료 세금관리 서비스로 확장

■ 디지털/모바일을 활용한 자산관리가 대중화됨에 따라 자산관리 행태와 니즈를 고려하여 서비스를 고도화 하는 전략이 필요한 시점

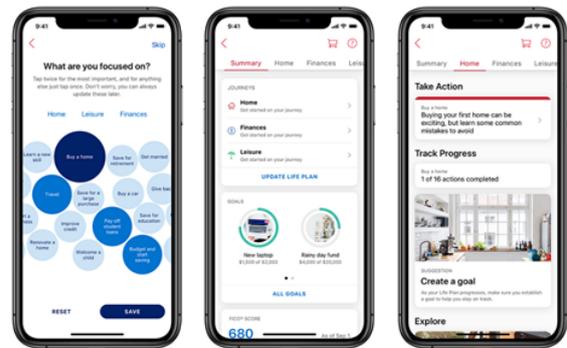
- 통합계좌조회, 지출분석에 집중되어 있는 자산관리 서비스에서 벗어나 타겟 고객의 특성을 고려한 차별적인 전문서비스 개발이 필요
- 고객데이터 분석을 고도화하고 이에 기반한 금융상품 개발, 개인화된 상품서비스 추천을 통해 고객과의 관계 형성을 강화할 필요 

■ BBVA : 개인화된 재정건강도 및 솔루션 제공



자료 : BBVA

■ BofA : 생애단계별 목표관리, 개인화된 가이드 제공



자료 : BofA

은행의 역할을 바꾸는 서비스형 banking(BaaS)의 부상

고 은 아 수석연구원(eunahko@hanafn.com)

Open API 서비스 일환인 오픈뱅킹을 시작으로 핀테크 기업들도 금융회사와 동등한 금융서비스를 제공할 수 있는 기반이 마련되었다. 빅테크 및 금융회사 간 치열한 경쟁이 지속되는 가운데 선진 은행은 기존 직접판매 채널이 아닌 핀테크 등과 같은 비금융 사업회사의 플랫폼 채널을 통해 금융서비스를 제공하는 서비스형 banking(BaaS)으로 전환하고 있다. 은행은 더 이상 상품 판매업자가 아니다. API를 통해 비금융사에 Plug & Play 서비스를 제공하는 새로운 은행의 역할 정의가 필요하다.

■ 오픈 파이낸스(Open Finance) 시대를 맞아 금융 시장의 핵심 역량이 될 오픈 API 기술을 모듈화하는 서비스형 banking(Banking-as-a-Service, BaaS)이 부상

- 서비스형 banking(BaaS)이란 은행이 핀테크 등과 같은 비금융회사에게 새로운 서비스를 개발할 수 있도록 API를 개방하는 온디맨드(on-demand) 서비스
 - 빅테크 기업과의 치열한 서비스 경쟁 하에서 은행이 직접 금융서비스를 제공하는 것이 아니라 대규모 고객을 보유하고 있는 비금융회사를 통해 서비스를 제공
- Bain Venture Capital 분석에 따르면, BaaS가 2030년까지 \$3.6조 가치로 빅테크 플랫폼의 가치를 뛰어넘을 것으로 전망¹⁾

■ 서비스형 banking(BaaS)은 금융 라이선스 및 기술을 가진 금융회사와 소비자 접점을 갖고 있는 비금융 플랫폼사 그리고 소비자 모두에게 이점이 있는 상생(win-win-win)모델

- 은행은 비금융회사에 금융기능을 모듈별로 제공하여 새로운 수익창출 기회로 활용할 수 있으며 비금융 플랫폼사를 통한 새로운 고객기반을 확충
 - 은행이 직접 고객을 만나 금융상품을 판매하는 구조가 아니라, 대규모 고객을 보유한 사업회사의 앱에 은행서비스를 Plug하여 소비자가 이용하도록 함
- 비금융회사는 은행 라이선스 없이 자사 플랫폼 내에 금융기능 구현이 가능하며 은행의 코어뱅킹시스템 구축에 드는 시간을 단축할 수 있음
 - 복잡한 금융규제를 극복하고 핵심 사업에만 집중할 수 있는 이점 존재
- 소비자는 하나의 플랫폼 상에서 쇼핑과 같은 비금융 업무와 대출 및 결제 등의 금융업무를 원스탑(One-stop)으로 제공 받음

[1] "Fintech: The Fourth Platform - Part Two", Bain Venture Capital, 2019.11.22

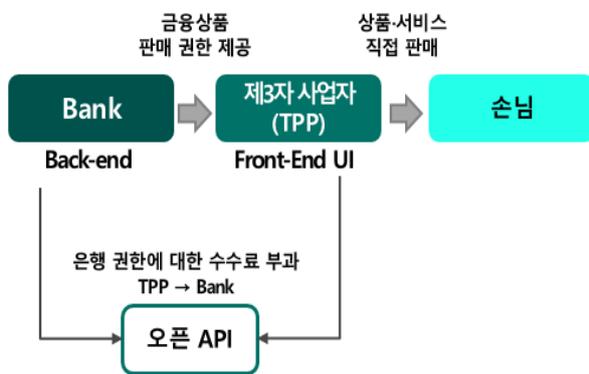
■ 해외 은행들은 BaaS 플랫폼을 구축하여 리테일고객이 아닌 기업대상 banking 솔루션 제공

- 골드만삭스는 2020년 혁신과제로 BaaS를 선정, 개발자를 위한 자체 BaaS 포털을 제작하여 비금융회사에 예금, 지불, 계좌관리 등의 코어뱅킹 솔루션을 제공
- BBVA는 자체 banking솔루션과 API를 기업업무 범위와 규모에 맞게 맞춤형 제공
- 독일의 인터넷전문은행인 솔라리스뱅크는 B2C 서비스는 제공하지 않으며 금융 라이선스가 없는 기업을 대상으로 카드, 결제, 계좌관리 등의 API를 제공
- 일본의 인터넷전문은행 GMO 아오조라넷은행은 BaaS 플랫폼을 구축하여 채용대행업체에 API를 제공, 파견직원의 급여이체 업무를 자체 앱에서 자동화 처리

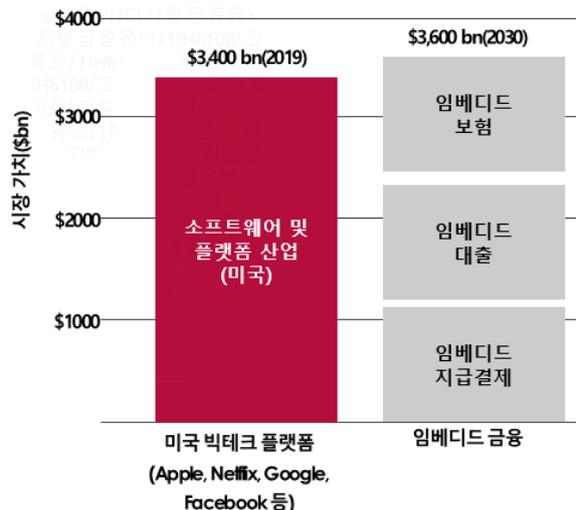
■ 은행이 성공적인 서비스형 banking(BaaS)으로 전환하기 위해서는 다양한 산업의 비금융 회사와 전략적 파트너십을 체결하고 은행의 역할을 재정의 할 필요

- 임베디드 금융^[2]이 필요한 산업의 서비스 수준, 고객 유형, 문화 등이 다르므로 어떤 기업과 전략적 파트너십을 맺고 고객채널을 확장해 나갈지가 중요
 - 각 산업별 금융 밸류체인(financial value chain)이 상이하므로 대출, 예스크로, 지급결제, 전자지갑, 신용평가 등 필요로 하는 금융기능을 파악해야 함
- 은행이 금융 서비스 및 상품의 분배자(distributor)가 될 것인지, 생산자(producer)가 될 것인지, 아니면 두 가지 역할을 모두 수행할 것인지 역할 정의가 필요
- 은행은 핀테크와의 협력에 기반해 상호 자원을 효율적으로 레버리지하는 BaaS 사업을 통하여 핀테크와 경쟁(co-opetition) 관계를 지속할 필요 

■ 서비스형 banking(BaaS) 비즈니스 모델 구조



■ 임베디드 금융의 시장 가치 전망



자료 : 하나금융경영연구소

자료 : Bain Venture Capital(2020), The Financial Brand 인용

[2] 임베디드 금융이란 비금융회사가 금융회사의 금융상품 및 서비스를 자사 플랫폼에 내재화하여 함께 제공하는 것

DeFi의 재부상과 금융권 영향

신 석 영 연구원(seokyoung.shin@hanafn.com)

최근 가상자산과 메타버스의 부상에 힘입어 탈중앙금융(DeFi) 관련 시장이 재차 성장하고 있으며, 골드만삭스를 비롯한 주요 금융사들이 유관기업 지분투자를 통해 관련시장에 진입 중이다. 다만 아직은 DeFi의 낮은 유동성, 보안 등의 문제가 있으며 FATF 등 글로벌 유관 기관의 규제 움직임도 본격화 되고 있다. 그러나 규제 움직임은 중장기적으로 DeFi의 제도권 편입으로 이어질 가능성이 있으며, 기존 금융서비스에 대한 DeFi의 대체가능성 등을 검토하는 것이 필요하다.

■ 최근 가상자산 및 메타버스의 부상에 힘입어 DeFi 시장이 ‘새로운 성장 국면’에 진입

- 탈중앙화 금융(DeFi: Decentralized Finance)은 스마트계약과 비트코인 등 가상자산을 활용하여 금융기관의 중개 없이 P2P 방식의 다양한 금융서비스를 제공
 - 스마트계약(Smart Contract)은 블록체인 기술을 통해 금융 등 다양한 계약과 이행을 가능하게 하며, 은행 등 ‘전통적 기관의 중개 없이’ 당사자 간 거래 지원
 - DeFi의 대표적 예시는 비트코인(BTC) 등 가상자산 기반의 P2P(Peer to Peer) 대출이 있으며, 이외에도 보험, 예금, 파생상품 등 대부분 금융서비스에 적용이 가능
- 최근 DeFi 시장은 가상자산 시장의 회복과 메타버스 및 NFT와의 연계를 통해 신규 DeFi 영역이 나타나는 등 새로운 성장 국면에 진입하고 있음
 - DiFi 플랫폼에 예치된 총액(TVL: Total Value Locked)은 15억 달러('20.07)에서 117억 달러('20.12), 최근 비트코인 회복으로 908억 달러('21.09)까지 급성장
 - Decentraland 등 메타버스 플랫폼에서 형성된 디지털 자산이 NFT(Non-Fungible Token)로 발행되고, 이것을 담보로 DeFi 대출이 이루어지는 등 DeFi 외연도 확장

■ 다만 아직까지 DeFi는 낮은 유동성, 느린 속도, 보안, 관리체제 문제 등이 한계¹⁾

- DeFi의 성장은 주로 글로벌 유동성 확장과 ‘이자 농사’를 위한 투기적 수요 급증에 기인하며 안정적인 금융수단으로 자리 잡는 데는 한계가 존재
 - ‘이자 농사’란 가상자산 대출처럼 가상자산을 매개로 추가적인 수익을 얻는 행위
- 또한 DeFi에 대한 해킹이나 보안 사고에 있어 책임 소재가 부재하며, 일부 DeFi 프로젝트의 실패가 보여주듯이 변동성과 시스템 불안정성이 나타나고 있음
 - 대형 DeFi 프로젝트 ‘얌(YAM)’은 출시 직후 시스템 오류로 토큰가격이 급락

[1] "가상자산 시장, 어디로 갈 것인가?", 하나금융경영연구소, 2020.11

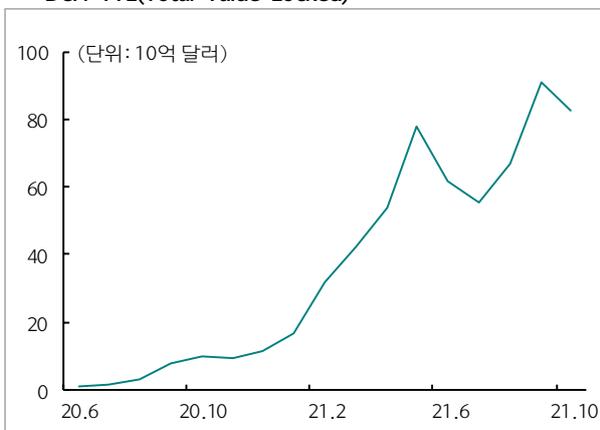
■ DeFi 관련 규제 논의가 폭 넓게 진행 중이며, DeFi의 제도권 편입으로 해석가능^[2]

- 국제 자금세탁방지기구(FATF)는 DeFi 관련 매뉴얼을 검토하고 각국 유관 기관에 DeFi 관련 자금세탁방지(AML) 적용 검토를 권고하였으며 EU에서도 논의 진행
- 글로벌 차원에서 DeFi 관련 규제가 논의되고 있는데, 단기적으로 DeFi를 위축시킬 수 있으나 장기적으로 ‘DeFi의 제도적 편입 과정’으로도 해석 가능
 - DeFi 규제의 핵심은 AML, 테러자금조달방지(CFT) 등 DeFi 악용 방지에 있으며, 해당 규제는 DeFi 모델에 대한 가이드라인으로 작용하는 등 긍정적 영향도 존재

■ DeFi의 부상과 제도화에 따른 금융권의 영향과 진출방안 검토가 필요한 시점

- 골드만삭스는 NFT 및 DeFi 관련 기업에 대한 ETF를 준비하고 있으며, 신한, 국민, 우리 등 국내 은행 역시 유관 기업에 대한 지분투자나 JV를 확대
 - 국내 금융사는 DeFi 서비스의 일종인 수탁(Custody)에 집중하고 있으며, 직접 진출 보다는 유관 업체에 지분투자 하거나 합작회사(JV)를 설립하여 간접 진출 중
- 반면 블록체인 기술력을 보유한 핀테크 또는 네이버, 카카오 등 빅테크 기업은 수탁업을 포함하여 전자지갑, 유관기업 연동 등 전방위적인 DeFi 생태계 조성
- 일부 한계에도 불구하고 DeFi의 근본적 가치를 고려 할 때, 중장기적으로 DeFi가 제도권으로 편입이 될 수 있어 장기적 관점의 금융권 영향 검토가 필요
 - DeFi는 은행 등 중앙집권적 중개자 없이 유연한 거래를 제공한다는 점에서 금융 수수료 등 정보 비대칭에 의한 거래 비용을 획기적으로 낮출 수 있음
 - 즉 DeFi는 현 금융기관의 핵심 기능을 상당부분 대체할 가능성이 있어 직·간접적 DeFi 진출방안과 더불어 DeFi의 제도화가 금융권에 미칠 영향 검토 필요 

■ DeFi TVL(Total Value Locked)



자료 : The Block

■ 주요 국가/기관의 DeFi 규제 움직임

국가/기관	주요 내용
FATF (글로벌)	DeFi 및 스테이블코인에 대한 규제 권고안 발표 예정('21.10)
SEC (미국)	미국 증권거래위원회(SEC) 위원장이 DeFi 프로젝트 규제 가능성을 재차 시사 ('21.08)
EU	EU 차원의 암호자산 규제인 MiCa에 있어 DeFi 내용이 핵심으로 담길 예정 (MiCa:Markets in Crypto-Assets)

자료 : 하나금융경영연구소

[2] "DeFi: Defining the future of finance", PwC, 2021.07

금리: 대외요인과 투자심리 약화로 상승압력 지속

이 화 정 수석연구원(hj_lee89@hanafn.com)

미국채 10년 금리는 인플레이션 장기화 우려에 대한 연준의 긴축 전망으로 장중 1.70%에 진입했다. 국내금리는 한은 총재의 지속적 금리인상 시사와 외국인의 대규모 국채선물 순매도로 3년물이 장중 1.90%을 돌파했다. 한편 크레딧 시장도 채권시장 투자심리 위축으로 인해 여전채 중심으로 신용스프레드가 급등했으며, 연말 북클로징으로 약세가 이어질 전망이다. 국내금리는 연준의 테이퍼링 개시와 글로벌 인플레이션 압력, 채권시장 투자심리 약화로 상승압력이 확대될 전망이다.

■ 美 국채 금리는 인플레이션 장기화 우려와 연준의 테이퍼링 임박 전망으로 상승

- 美 고용시장의 인력난이 임금상승에도 지속되는 가운데, 소비자물가(YoY)가 5개월 연속 5%대를 지속하며 연준 위원들의 인플레이션 장기화 경계도 확대
 - 웰스 연준 부의장은 내년 봄까지 4%대 물가 지속 시 조기 금리인상 검토를 시사
- 영란은행 총재가 인플레 억제를 위한 기준금리 인상 가능성을 내비치며 英 금리가 단기물 중심으로 상승했으며, 에너지 가격 급등으로 호주 국채 금리도 급등
- 한편 중국 3/4분기 경제성장률이 전력난과 원자재 가격 급등 등의 영향으로 인해 4%대(4.9%, YoY)로 하락하는 등 글로벌 성장 모멘텀 약화 조짐
- 美 10년물 금리는 중국발 경기 둔화 우려와 양호한 국채 입찰에도 불구하고, 인플레이션 장기화에 대응한 연준의 적극적인 긴축 행보가 예상되며 장중 1.70%까지 상승

■ 국내 금리는 10월 금통위 이후 한은의 긴축기조가 부각되며 3년물 중심으로 급등

- 한은 총재는 금통위에서 기준금리가 적정금리 대비 현저히 낮다고 발언한 데 이어, 국감에서도 통화정책 기조 조정이 불가피하다고 언급하며 금리인상을 촉발
 - 美 테이퍼링 우려까지 겹치며 10.21일 국고 3년물 금리는 장중 1.9%까지 급등
- 한편 국내외 중앙은행의 긴축기조를 선반영해 국채선물 시장에서 외국인 순매도가 급증했으며, 기관 및 개인의 손절성 매도까지 출회되면서 금리 상승폭이 확대
- 국내금리는 저가 매수 유입과 정부의 초과세수로 인한 단기물 국채 발행량 감소 전망에도 불구하고, 대외금리 상승과 외국인 선물매도 재개로 반등
 - 국고 3/10년(%): 10.8일 1.69/2.36 → 10.18일 1.88/2.40 → 10.22일 1.90/2.41

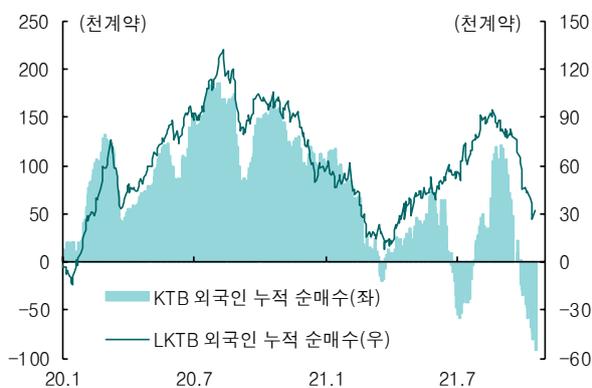
■ 거래량 축소와 금리 급등이 맞물리며 크레딧 시장의 약세가 부각

- 8월 금통위 이후 시장금리가 크게 상승함에 따라 기관들의 평가손실이 확대되며 크레딧 시장으로의 자금유입이 크게 제한되고 신용스프레드가 급등
 - 시장 변동성 확대로 증권사의 채권인수 부담, 운용사의 보수적 운용기조 강화
- 크레딧물 발행금리가 민평 대비 높은 수준으로 형성되고 미매각 물량이 발생하면서 약세가 지속되고 있으며, 특히 여전채 금리가 1년물 중심으로 큰 폭 상승
 - KB국민카드(1000억원 발행), 풀무원식품(500억원) 등에서 대규모 미매각 발생
- 특히 여전사의 경우, 채권을 통한 자금조달이 어려워지자 단기 조달 창구인 CP를 활용한 자금확보가 이어지고 있으며, 최근 7년물(삼성카드)까지 등장
- 금리 급등으로 인해 기관들의 투자심리 회복이 제한되는 가운데, 채권시장 변동성 확대와 맞물린 크레딧 약세 분위기가 연말까지 이어질 전망

■ 11월 연준의 테이퍼링 개시 가능성과 글로벌 인플레이션 압력, 국내 채권시장 투자심리 약화 등의 영향으로 국내금리는 상승압력이 이어질 전망

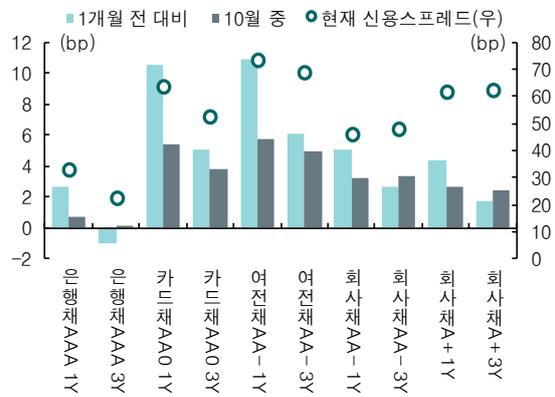
- 미국 금리는 인플레이션 장기화 속 11월 FOMC(11.2~3일)에서 연준의 경기판단 및 테이퍼링 일정·속도 확정 여부를 주시하며 제한적 상승 전망
 - 9월 FOMC 의사록에서 연준은 매일 美 국채 100억달러, MBS 50달러씩 매입규모를 감축하는 등 구체적 방안까지 제시하며 테이퍼링이 임박했음을 시사
- 국내금리는 글로벌 인플레이션 압력 속 대외금리에 연동되는 가운데, 투자심리 약화 및 한은 총재의 매파적 발언이 이어질 시 상승압력이 지속될 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 1.80%~1.95%, 2.30%~2.50% 범위로 전망 

■ 외국인 3년 및 10년 국채선물 매도



자료 : 연합인포맥스

■ 주요 크레딧 스프레드 변동



주 : 10.21일 기준
자료 : 본드웰

외환: 인플레이션 환율 불확실성은 아직 잔존

윤지선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

높은 인플레이션 압력에 따른 경기 회복세 둔화 우려로 원/달러 환율은 장중 1,200원을 상회하였다. 이후 일부 원자재 가격 급락 및美기업실적 호조로 위험선호가 재개되는듯 하였으나, '위드코로나'를 실시한 일부 지역에서 코로나가 재창궐하고 미국채 금리 상승세가 재개되며 1,170원대 중후반에서 등락을 지속하였다. 아직은 인플레이션 우려 및 이에 따른 미국채 금리 상승세가 진정되지 않았고, 코로나 재확산 등 리스크 요인도 남아 있어 1,170~1,190원을 중심으로 등락이 전망된다.

■ [원/달러 환율] 장중 1,200원 상회한 뒤 하락하였으나, 금리상승 경계 속 일부 반등

- 원/달러 환율은 인플레이션 심화에 따른 성장둔화 우려 속에 강달러 흐름이 이어지고 국내 주식 외국인 순매도가 지속되면서 15개월 만에 장중 1,200원을 상회(10.12일)
 - 10.12일, IMF 세계경제전망(10월)에서 올해 세계경제 성장률 전망치를 7월전망 대비 하향 조정한(6.0%→5.9%) 반면 물가상승률 전망치는 상향 조정(2.4%→2.8%)
- 이후 미국채 금리 상승이 진정되고美 실적발표 호조 등으로 위험선호가 재개되며 원/달러 환율은 1,170원대로 하락하였으나, 미국채 금리 상승이 재개되며 반등
 - 10월(~20일) 무역수지도 적자(\$-24.9억)를 보이면서 원화 약세 요인으로 작용
- 한편 정부는 시장 변동성이 높아진 상황에서도 달러(만기10년, \$5억) 및 유로화(만기 5년, €7억) 외평채를 사상 최저 가산금리로 발행하여 높은 대외신인도 재확인

■ [국제 환율] 인플레이션 경계 및 미국채 금리 상승 지속에도 강달러 압력은 소폭 완화

- 달러인덱스는美 9월 CPI(YoY 5.4%) 발표와 인플레이션 압력 지속에도 불구하고, 공급망 병목현상 완화 기대 및 3Q 실적발표 호조로 위험선호 재개되며 93pt대로 반락
- 엔화는美-日 금리차 확대 및 유가 상승에 따른 교역조건 악화 영향으로 엔캐리트레이드 되돌림 속 역외 엔화 매도 출회로 달러당 114엔 가까이 상승(3년래 최고치)
- 위안화는 부진한 中 3분기 GDP, 헝다그룹의 계열사 매각 실패 발표에도 불구하고, 미중 관계 개선 및 외국인 증권자금 유입 확대 기대, 완만한 위안화 강세를 유도하고자 하는 외환당국의 관리의지 등으로 달러당 6.4위안대를 하회
 - 中 3분기 GDP는 수출을 제외한 규제 및 공급망 차질 등의 영향으로 전부분(소비, 투자, 생산) 성장모멘텀이 둔화되면서 전년대비 4.9% 기록, 예상치(5.0%)를 하회

■ 완만한 위안화 강세 지속되나, 원화의 위안화 동조화는 제한적일 것으로 예상

- 중국 경기둔화 가능성, 헝다를 비롯한 부동산 기업 디폴트 우려, 달러화 강세 흐름에도 불구하고 위안화는 지난 6월초 이후 4개월래 최고 강세를 시현
- 위안화 약세를 지지하는 펀더멘털, 금리차, 대외 환경 등의 요인에도 불구하고 가파른 강세를 보이는 이유는 다음 세 가지 측면에서 설명 가능
 - ①외국인 자금 유입: 최근 지분투자를 중심으로 중국내 FDI가 급증하고 있으며, 포트폴리오 자금 역시 채권시장을 중심으로 적극 유입되고 있음. 한편 중국이 보유한 해외 자산을 일부 회수하면서 중국의 대외 순자산이 감소하는 추세
 - ②정치 및 정책 요인: 인플레이 압력을 완화하기 위해 상호 관세 인하 등 미중 관계 개선에 대한 기대가 제기되는 한편, 외환당국 역시 이미 수출이 호조인 상황에서 완만한 강세를 유도하는 것이 대내 경제 및 미중 관계에 실익이라 판단
 - ③경상수지: 위안화 강세에도 불구하고 수출 호조로 무역수지는 3월 이후 꾸준히 증가(3월 \$110억→9월 \$668억)하였으며, 경상수지 또한 안정적인 흑자 폭을 유지
- 한편 원화는 최근 위안화 강세 흐름과 배치되는 흐름을 보였는데, 향후에도 중국 금융시장 개방 과정에서 글로벌 투자자들의 중국 자산 투자가 확대되면서, 위안화 자산의 원화자산 대체 현상이 수반되며 원-위안 동조화가 약해질 것으로 예상
 - 다만 중국 자산 보유 리스크에 대한 위안화 헷지 수단이 부족한 상황에서, 매크로 리스크 발생시 원화 매도로 대응하며 비대칭적인 동조화가 발생할 가능성

■ 인플레이 및 미국채 금리 상승 경계 지속되며 원/달러 환율은 1,170~1,190원 등락 전망

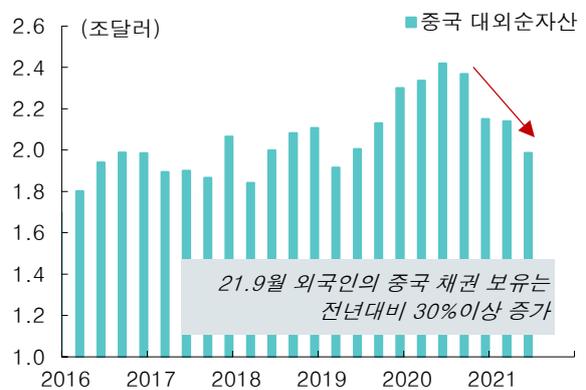
- 美예산안 합의진행 과정 및 11월 FOMC에서 연준위원들의 스탠스 변화 여부 등에 주목하며 원/달러 환율은 1,170~1,190원을 중심으로 등락할 전망
 - 인플레이 경계심리가 이어지는 가운데, 코로나 재확산시 병목현상 심화로 스테그플레이션 우려와 시장변동성이 다시 높아질 수 있어 리스크 요인으로 유의 

■ 위안/달러 환율과 원/달러 환율



자료 : Bloomberg

■ 중국 대외순자산 추이



자료 : Bloomberg

부동산: 가격 상승세 지속되나 상승폭 축소 가능성

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

전국 주택가격 상승률은 상승여력이 있는 중저가, 개발호재 지역을 중심으로 상승세를 유지하였다. 가계부채 관련 추가대책으로 차주별 DSR 단계별 적용이 조기 확대되며 가격 상승폭 축소요인으로 작용할 전망이다. 고분양가 심사기준이 개편되어 지방 분양가가 상승하겠으나 사업성이 중대되며 분양물량이 증가할 가능성이 높다. 또한 서울시 2종 일반주거지역의 7층 높이 규제 완화로 인해 정비사업 수익성이 커져 중장기적으로 도심 내 주택공급 확대에 긍정적인 영향을 끼칠 전망이다.

■ 상승여력 지역 중심의 전국 주택가격 상승세가 유지되었으나 상승폭은 축소

- 개발호재 있는 지역과 신축, 역세권 인근 지역 등 향후 가격 상승기대가 높은 지역을 중심으로 가격 상승세 이어졌으나 전월 대비 가격 상승폭은 소폭 축소
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.85('21.7월) → 0.96(8월) → 0.92(9월)
- 수도권은 중저가, 저평가 인식 있는 지역과 재건축 규제 완화 기대로 재건축 단지에서 가격 상승세를 이끌며 높은 가격 상승수준을 유지
 - 수도권 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 1.17('21.7월) → 1.29(8월) → 1.24(9월)
- 한편, 가계부채 관련 추가 대책으로 차주별 DSR 규제 적용 대상이 조기 확대될 경우, 주담대 및 신용대출 규제 강화는 가격 상승폭 축소요인으로 작용할 전망
 - '21.7월부터 규제지역 6억 원 초과주택 주담대와 1억 원 초과 신용대출에 차주별 DSR 적용되나 2단계 조기 적용 시 총 대출 2억 초과하는 차주로 규제 범위 확대

■ 고분양가 심사기준 개편으로 분양가 상승하겠으나 향후 분양물량 증가에 긍정적 영향

- 그동안의 고분양가 심사기준은 인근 지역에 최근 분양·준공된 곳이 없으면 분양가가 시세 대비 과도하게 낮게 산정될 수 있어 신규 사업성에 악영향
 - 고분양가 심사기준은 분상제가 적용되는 서울·경기 일부를 제외한 지역에서 적용
- 이에 따라 인근시세 산정기준을 ‘인근지역의 준공 20년 내 아파트 중 해당 분양사업지와 단지특성, 사업 안정성이 유사한 아파트’의 시세 평균으로 개편
- 기존 개편으로 노후주택이 시세 평균 산정에서 제외되며 분양가 상승은 불가피하나 정비사업을 추진하는 건설사의 사업성 증대로 분양물량 증가에는 긍정적

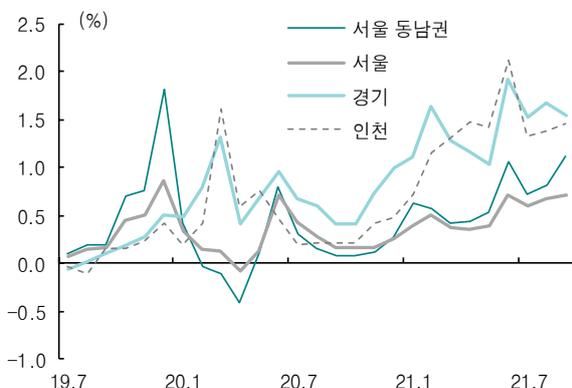
■ 서울시 층수 규제가 완화되어 정비사업 수익성이 증대되며 주택공급 확대에 기여 예상

- 서울시 2종 일반주거지역 중 7층 높이 제한이 있었던 지역에서 재개발·재건축을 할 경우 공동주택 기준 최고 25층까지 건축이 가능하도록 규제가 완화
 - 다만, 높이·경관관리가 필요한 구릉지, 자연경관지구 등에 해당하는 경우 제외
- ‘2종 7층 일반주거지역’ 규제 적용 면적은 서울시 주거지역(325km²)의 26%로서, 저층 주거지가 분포된 강북에서 정비사업 수익성 증대가 예상
- 또한 코로나19 장기화로 상업공간 수요가 축소된 점을 고려하여 상업·준주거지역 내 비주거시설 비율을 기존 10%에서 5% 이상으로 완화해 주택공급 확대를 도모
- 대규모 정비사업 추진에 악영향을 끼쳤던 민간택지 내 분상제 심의기준도 구체화 될 예정이어서 사업성 증대에 따른 분양물량 증가로 공급확대에 기여할 전망

■ 한편, 전세가격 상승과 동반한 월세가격 상승으로 임차인 주거비 부담은 증대

- 임대인들의 월세 선호로 전세 매물이 감소하고 주임법 개정안 시행 이후 전세가격 상승과 함께 월세가격도 상승하며 임차인들의 주거비 부담이 증대
 - 전국 전세가격 상승률(% , MoM) : 0.59(21.7월) → 0.63(8월) → 0.59(9월)
 - 전국 월세통합가격 상승률(% , MoM) : 0.19(21.7월) → 0.26(8월) → 0.29(9월)
- 전세자금대출은 가계대출 총량 관리 대상에서 제외되나 대출 한도가 전세가격 상승분까지로 설정될 가능성이 높아 전월세가격 상승세는 지속될 전망
- 10.25일부터 3기 신도시 2차 사전청약이 개시되나 본청약시기까지 무주택 요건을 충족해야하기에 전세수요 해소는 제한적일 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



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

■ 주택도시보증공사의 심사규정 개선 방향

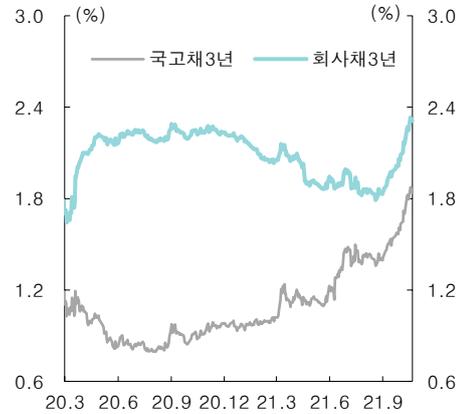
구분	현행	개선(안)
인근시세 산정기준	모든 사업장 조사 (인근 준공 20년 내, 100세대 이상 기준의 인근 아파트 평균시세)	유사 사업장 조사 (단지특성, 사업안정성이 유사한 아파트 평균 시세)
비교사업장 선정기준	평가점수가 유사한 단지 사례만 반영	기준 충족 단지가 없는 경우 점수기준 완화
지역 평균분양가	지역분양가 수준을 고려하여 조정	지역분양가 수준을 합리적으로 결정 (시군구 또는 시도평균 분양가 고려)

자료 : 주택도시보증공사

국내 금융시장

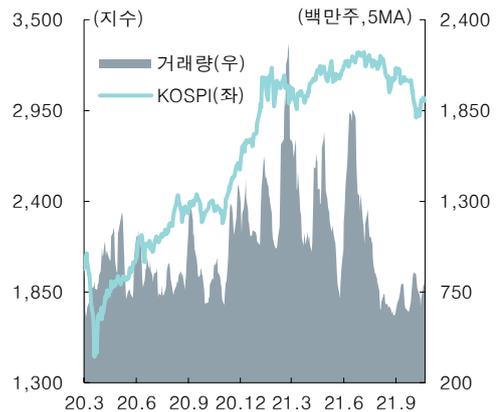
:: 금리

	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
9월 30일	0.92	1.04	1.35	2.05	1.59	1.93
10월 15일	0.74	1.07	1.39	2.25	1.80	2.10
10월 18일	0.72	1.08	1.43	2.33	1.88	2.17
10월 19일	0.73	1.09	1.42	2.33	1.87	2.13
10월 20일	0.73	1.09	1.42	2.32	1.85	2.15
10월 21일	0.76	1.09	1.41	2.31	1.84	2.15



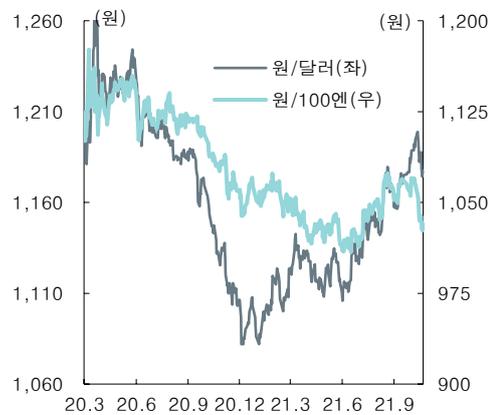
:: 주가

	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
9월 30일	3,068.8	149,429	886	372
10월 15일	3,015.1	125,410	858	869
10월 18일	3,006.7	106,499	926	359
10월 19일	3,029.0	101,120	846	1,487
10월 20일	3,013.1	111,782	680	-695
10월 21일	3,007.3	105,724	887	538



:: 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
9월 30일	1,188.7	1,063.3	183.6	1,371.0
10월 15일	1182.4	1034.9	183.7	1371.3
10월 18일	1187.6	1038.7	184.7	1378.6
10월 19일	1178.7	1030.3	184.6	1370.8
10월 20일	1174.2	1027.1	183.6	1367.9
10월 21일	1177.2	1032.7	184.1	1368.1

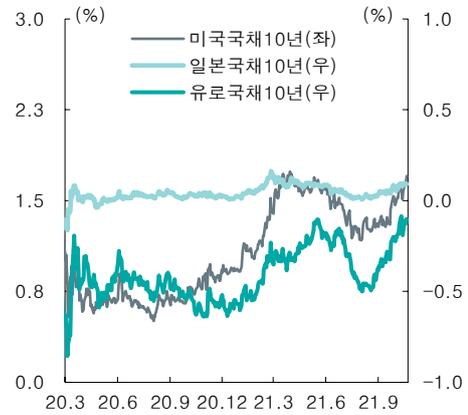


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

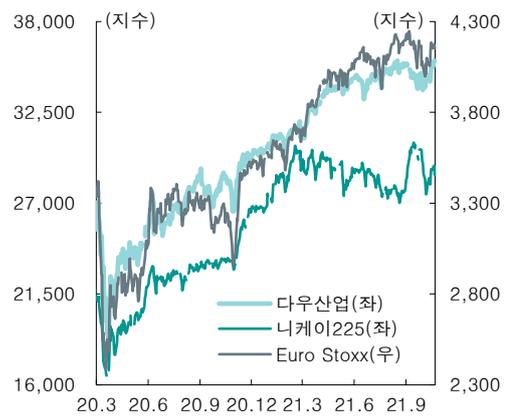
금리

	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
9월 30일	0.08	0.13	0.28	1.49	0.07	-0.20
10월 15일	0.08	0.12	0.39	1.57	0.08	-0.17
10월 18일	0.08	0.13	0.43	1.60	0.10	-0.15
10월 19일	0.08	0.13	0.40	1.64	0.09	-0.11
10월 20일	0.08	0.13	0.39	1.66	0.09	-0.13
10월 21일	0.08	0.12	0.45	1.70	0.09	-0.10



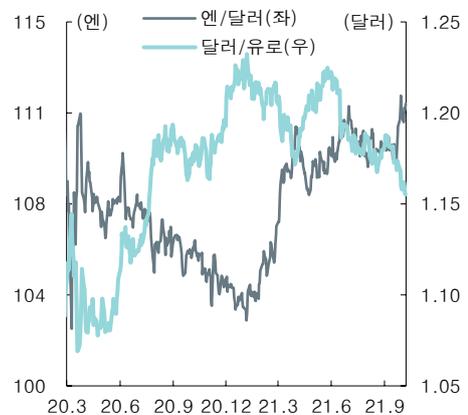
주가

	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
9월 30일	33,843.9	29,452.7	3,568.2	4,048.1
10월 15일	35,294.8	29,068.6	3,572.4	4,182.9
10월 18일	35,258.6	29,025.5	3,568.1	4,151.4
10월 19일	35,457.3	29,215.5	3,593.2	4,166.8
10월 20일	35,609.3	29,255.6	3,587.0	4,172.2
10월 21일	35,603.1	28,708.6	3,594.8	4,155.7



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
9월 30일	111.27	1.158	75.9	1,757.0
10월 15일	114.20	1.160	83.0	1,768.3
10월 18일	114.31	1.161	83.9	1,765.7
10월 19일	114.37	1.163	83.0	1,770.5
10월 20일	114.23	1.165	82.6	1,784.9
10월 21일	113.97	1.162	83.1	1,781.9



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제11권 22호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 10월 23일 인쇄

2021년 10월 25일 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 22호

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