

제11권 24호

2021. 11. 22~2021. 12. 5



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|---|
| 논단 | 융적률의 효율적 사용에 대한 소고 |
| 이슈분석 | 서민금융시장 현황과 활성화 방안 |
| 금융경영브리프 | 글로벌 지급결제시장 트렌드 변화
신흥국, 경기 부양책의 역습에 대비할 필요 |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 한은 총재의 추가 금리인상 스탠스 주시
외 환 : 달러화 초강세에도 선방한 원화
부동산 : 규제 영향으로 상승폭 축소 |
| 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)

논단

연구위원 구강모(kang.koo)

이슈분석

연구위원 정윤영(yunyeoung.j)

금융경영브리프

수석연구원 박지홍(jhpark525)
연구원 최제민(jeminchoi)

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 | 융적률의 효율적 사용에 대한 소고 |
| 06 | 이슈분석 | 서민금융시장 현황과 활성화 방안 |
| 10 | 금융경영브리프 | 글로벌 지급결제시장 트렌드 변화
신흥국, 경기 부양책의 역습에 대비할 필요 |
| 14 | 금융시장모니터 | 금 리 : 한은 총재의 추가 금리인상 스탠스 주시
외 환 : 달러화 초강세에도 선방한 원화
부동산 : 규제 영향으로 상승폭 축소 |
| 20 | 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

용적률의 효율적 사용에 대한 소고*

구 강 모 연구위원(kang.koo@hanafn.com)

제2종 주거지역의 7층 건축상한 규제가 폐지되어 25층까지 건축이 가능해졌다. 층수제한 및 용적률 제한의 완화를 통해 국토의 효율적 활용을 기대할 수 있으나, 현재에도 실현되지 않은 용적률이 상당부분 존재하는 것이 사실이다. 올해 개정된 결합건축제도를 통하여 미실현 용적률의 거래가 이전보다 용이해졌다. 그러나 향후 특별목적지구지정, 공공건축물의 미실현 용적률 매각, 정부·금융기관의 용적률 중개인 역할 유도 등을 통하여 더욱 효과적인 결합건축제도로의 개선이 필요하다.

:: 도시공간 활용의 효율성은 용적률의 용적실현비로 평가 가능

도시는 꾸준한 변화와 발전으로 인하여 유기적 성장을 지속하는 개체로 여겨진다. 대한민국의 경우에도 소위 한강의 기적이라 불리는 고도 성장시기와 도시 개발 및 재생 사업을 통하여 그 얼굴을 꾸준히 탈바꿈해왔다. 도시 거주민들의 수요와 주거 공간 개발주체들의 공급이 주거 공간의 가격을 결정하고, 이에 따라 인구의 지역 간 이동이 일어나는 것은 도시경제의 기본 작동원리 중 하나라고 할 수 있겠다. 수년간 수도권 주택 공급을 늘리기 위하여 조건부 용적률의 상향이나, 역세권 중심의 용적률 상향조정이 논의되어 왔다. 어떠한 이유에서든 용적률이 꾸준히 상향 조정되는 경우 도시의 총 용적률, 즉 도시 건축물의 총 부피가 늘어날 것으로 예상되나, 현실적으로는 정비례관계가 성립되기 어렵다. 이에 대한 논의를 용적률 거래제를 통하여 풀어내어 보고자 한다.

도시의 성장·발달은 인간과 공간의 유기적 상호 작용, 용적률 상향과 건축물 총량은 정비례하지 않아

주택 및 주거공간의 안정적 공급은 시기와 국가를 막론하고, 정책의 실행 및 국민 생활에 있어서 가장 중요한 이슈 중 하나일 것이다. 국토의 효율적 사용을 위하여 정부는 도시 개발 계획을 수립하기도 하고, 건축법을 정비하여 지역 간 혹은 지역 내에서 건축물들의 조화로운 균형실현을 목표로 한다. 우리나라는 1962년 1월 건축법이 제정되고 건축면적규제, 고도제한 등의 제도가 최초로 도입된 이후 개정이 꾸준히 진행되어 왔다. 그리고 최근 서울시는 제2종 주거지역의 7층 건축 상한 규제를 철회하여 25층까지 건축을 허가하였다. 유희 부지의 확보가 어려운 상황에서 건축 규제 완화는 주택 공급측면에서 희소식임이 분명하다. 단기적으로 재개발에 따른 해당

주택공급 증대를 위한 규제완화는 단기적 가격상승 요인이나, 중·장기적으로 공급 증대에 기여

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

지역의 주택가격 인상이 예상되지만, 중·장기적 관점에서 본다면 궁극적으로 공급량의 증가가 주택가격 안정화에 도움을 줄 것이라는 전망 또한 가능하다.

❖ 용적률의 증가분만큼 건축면적이 증가할까?

용적률의 상향 조정이
건축 면적의 상향과
정비례하지는 않으며,
서울 평균
용적실현비는 70%

규제 완화와 더불어 생각해볼 필요가 있는 것이 용적실현비이다. 용적률을 이야기할 때, 법적 용적률과 실현 용적률로 나누어 살펴볼 수 있다. 법적 용적률이란 건축법에서 허용하는 최대 건축 규모이며, 실현 용적률은 현재 지어져있는 건축물의 크기에 따른 용적률을 의미한다. 실현 용적률이 법적 용적률보다 낮은 경우에는 법의 허용 범위보다 낮은 규모로 건축물이 지어졌다는 것을 뜻하며, 이는 용적률의 비효율적 운영을 의미한다.

일례로 100m²의 토지에 법적으로 300m²를 지을 수 있고, 현재 건축물이 200m²인 경우, 법적 용적률은 300%, 실현 용적률은 200%인 것이다. 미실현 용적률 100%, 즉 100m²의 공간은 개발되지 않은 상황으로 남아 있게 된다. 김수현·최창규(2021)의 논문에 따르면 서울의 평균 용적실현비는 70%라고 하며, 용적실현비가 100%에 근접하는 신축 아파트나 대형 오피스 빌딩을 제외하면 이보다 훨씬 낮은 수준일 것으로 예상된다. 모든 건축물들이 최대 허용 범위에 근접하게 건축될 것이라는 예상이 가능하지만, 현실은 그렇지 않은 것이다. 용적실현비가 100% 이하인 이유는 여러 가지가 있을 수 있겠으나, 그 논의는 차치하고 이러한 미실현 용적률의 효율적 활용방안이 더욱 중요한 주제가 될 것이다.

❖ 용적률 거래제도를 적극 활용 할 필요성 대두

미실현용적률은
낮추기 위하여
뉴욕시와 같이 용적률
거래제도를 적극
활용할 필요 있음

각각의 토지는 해당 용도지구에 따른 용적률에 근거하여 설계·건축이 이뤄져야한다. 하지만, 이를 좀 더 유연하게 적용할 수 있는 방법이 용적률 거래제도이다. 용적률 거래제도는 결합건축제도라는 이름으로 2016년 소개되어 2021년 1월 개선안이 실행되었다. 당초에는 100미터 이내의 2개 대지가 동시에 재개발을 신청할 경우에만 두 대지간의 용적률 거래가 가능하였다. 개선안에 따르면, 빈집을 공원 등 공동이용시설로 변경할 경우, 빈집의 미실현 용적률을 3개 대지 이상의 재개발에 추가 용적률로 반영하여 개발할 수 있게 완화하였다. 이전보다 조건이 완화된 것은 사실이나, 개정안이 시장에서 활발한 용적률 거래로 이어질지는 아직 시차를 두고 지켜 봐야할

일이다.

용적률 거래를 1970년부터 시작한 뉴욕시의 제도를 검토해보면, 향후 국내 용적률 거래 제도의 추가 개선안을 찾는 데 도움이 될 수 있을 것이다. 뉴욕시의 용적률 거래는 3가지의 방법으로 실행 가능하다. 첫 번째는 국내의 결합건축제도와 비슷한 Zoning Lot Merger이다. 이 경우 두 토지가 맞닿은 길이가 30피트(약 9미터) 이상이면 용적률 거래가 가능하다. 두 번째 방법은 Landmark Transfer이다. 역사적 의미가 있는 건축물을 뉴욕시 랜드 마크 보존위원회(New York City Landmarks Preservation Commission)가 보존 건축물로 지정할 경우 추가적 개발이 금지되며, 해당 건축물에서 사용되지 않은 용적률은 인접 건물이 아니더라도 근거리에 위치하기만 하면 거래가 가능하다. 마지막 방법은 특별 목적 지구(Special Purpose District)를 지정하여, 해당 지구 내에서는 위치와 무관하게 용적률 거래를 허용하는 방식이다.

이와 같은 유연한 개발 권한 이전 방식은 용적실효비를 개선시켜 도시를 효율적으로 개발할 수 있게 유도한다. 또한 향후 추가 개발이 어려운 국공유지의 미실효 용적률을 민간 개발사에 매각하는 경우, 정부의 재정적 부담 경감과 동시에 개발 인센티브를 제공하는 일석이조의 효과를 기대할 수 있다. 뉴욕시 주택청(New York City Housing Authority)은 2018년 12월, 주택청이 소유한 토지의 미실효 용적률을 매각하여 10억 달러의 재원을 마련하였다. 이 재원은 공공주택의 개·보수에 활용하도록 기획되었으며, 이는 국공유지의 미실효 용적률을 효율적으로 활용하는 방안의 한 예라고 하겠다.

❖ 현실화 가능성을 높이는 추가방안

2016년 결합건축제도가 처음으로 소개되었을 당시에는, 제도의 현실화에 대한 우려와 함께 활성화 단계까지는 어느 정도 기간이 소요될 것으로 전망했다. 결합건축제도를 적용할 수 있는 지역·용도별 토지의 존재 여부를 떠나서, 용적률 거래를 좀 더 용이하게 만들 수 있는 플랫폼을 어떤 방식을 통해 제공할 수 있는지에 대하여 논의 할 필요가 있다.

우선, 정보 접근성이 높으면 거래 활성화에 도움이 될 것이다. 앞서 예로 든 뉴욕시의 경우, ‘PLUTO(Primary Land Use Tax Output)’라고 불리는 토지 정보 사이트가 무료로 운영되고 있다. PLUTO가 제공하는 파일을 열어보면, 주소별로 법적 용적률과 실효 용적률을 바로 알 수 있다. 이를

미실효 용적률 정보
플랫폼 개발,
공공·민간부문의
용적률 거래 중개
역할이 실효성 증대
견인 가능

통하여 시공사나 전문 설계사를 통하지 않더라도, 관심 지역의 미실현 용적률 존재 여부를 어느 정도는 파악할 수 있게 된다.

두 번째로 용적률 가치평가에 관한 기준 마련이다. 용적률의 거래는 일반 부동산 거래에 비해 드물게 발생하므로 적정 가격 산정이 용이하지 않은 문제점이 존재한다. 용적률 거래가 비교적 활성화 되어있는 국가에서는 미실현 용적률의 가치산정에 대한 논의가 오랫동안 지속되어 왔으며, 국내 학계에서도 용적률에 따른 가치 산정이 꾸준히 연구되어 왔다. 이를 바탕으로 적정한 용적률 가치산정에 대한 기준이 제공되면, 미실현 용적률 매도·매수자 사이의 가격에 대한 견해 차이를 좁힐 수 있을 것이다.

마지막으로 용적률 거래 중개인으로서의 정부 및 금융기관 역할 활성화이다. 미국은 용적률의 거래를 위하여 주정부 혹은 민간 은행이 개입하여 이전가능 개발권 은행(Transferable Development Rights Bank)의 역할을 하고 있다. 민간부문의 중개인 역할도 가능할 것으로 예상된다. 만약 미실현 용적률을 보유하고 있는 건물주가 그 토지와 건물을 담보로 금융기관으로부터 대출을 받은 상황이고 개발 의사가 없는 경우에는 금융기관이 미실현 용적률을 처분신탁 등의 구조를 통하여 매각할 수 있으며, 차주인 토지주는 대출금의 상환을 통하여 대출 금액을 줄일 수 있게 된다.

❖ 과도한 용적률거래는 조화로운 도시형성을 방해

도시 미학 및 일조권
보호 장치가
필요하며, 용적률
거래에 따른 개발기간
지체 없어야

물론 용적률 거래를 마냥 권장할 일은 아니다. 뉴욕의 지역 예술 협회(The Municipal Art Society)는 「우연한 스카이라인(Accidental Skyline)」이라는 프로젝트를 통하여 더 나은 용적률 거래에 대한 논의를 진행하였다. 가장 걱정스러운 부분 중 하나는 점점 높아지는 건축물에 따른 도시 미관이었다. 용적률이 모아질수록 더 높은 건물의 건축이 가능하고, 그로 인한 일조권 침해 문제는 주변 지역에 피해를 유발한다. 그래서 용적률 거래제도와 높이 제한은 함께 고려가 되어야 할 것이다.

또 다른 문제점은 개발기간의 장기화다. 전 세계에서 가장 높은 주거용 건물로 알려진 뉴욕시의 One57은 용적률 거래의 성공적 사례로 자주 회자되고 있다. 유명 개발회사 Extell社は 센트럴파크 남쪽에 인접한 부지를 확보하였고, 연이어 주변 지역의 용적률을 매입하여 One57의 개발에 사용하였다. 심지어 One57을 개발하고도 용적률이 남게 되어, 잔여 용적률을 건너편 신규 개발 프로젝트에 사용했다. 문제는 Extell社가 용적률을 매집하는데

자그마치 15년이라는 세월이 걸렸다는 점이다. 국내 기준은 용적률 거래 조건으로 여러 필지의 동시 개발을 요구하고 있어 규제를 충족시키기 어려운 점이 있으나, One57처럼 15년을 지체하게 두어서도 안 될 일이다.

❖ 국토의 효율적 활용을 위한 지속적 제도개선 필요

한정된 자원인 토지 내에서 주거공급이 발전해왔으나, 대도시의 주거공간 부족으로 인하여 용적률 상향조정 및 건축 규제 완화가 논의되어 왔다. 그러나 도시의 수직적 팽창은 한계가 있으며 규제완화에 따른 건축 가능면적의 증가가 주거공급 증가로 100% 연결된다는 보장도 없다. 이를 보완할 방법으로 용적률거래를 통한 결합건축제도가 국내에 소개되었다. 우리나라의 용적률거래에 대한 논의는 오랜 역사를 갖고 있지는 않으나, 지난 수년간의 논의와 앞으로의 시행착오를 거치면 언젠가 성숙한 용적률 거래 시장이 나타날 것으로 예상된다. 또한, 용적률 거래제도가 이미 정착된 도시를 학습하여 사전에 부작용을 방지하는 노력도 병행되어야 할 것이다. 주택의 개발을 통한 공급은 제조업과 달리 계획부터 공급까지 이어지는데 수년이라는 시간이 걸린다. 이를 염두에 두고, 용적률 거래제도에 대한 최근의 개선안과 더불어 향후 건설적인 개선방안 논의를 통해 국토의 효율적 활용을 모색해야 할 것이다. 

미실현 용적률 거래에
관련된 해외도시
학습과 시행착오를
거쳐 향후 꾸준한
정책적 논의가 필요

서민금융시장 현황과 활성화 방안

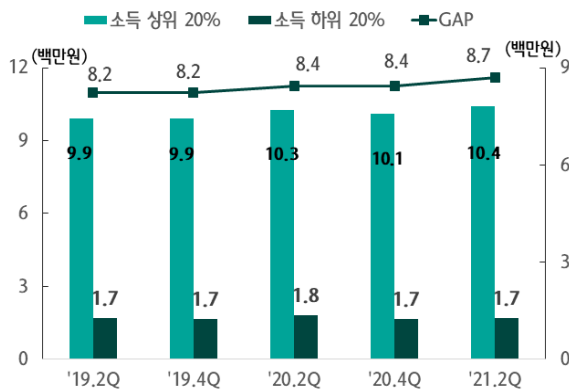
정 윤 영 수석연구원(yunyeong.j@hanafn.com)

코로나 이후 중저신용층의 자금수요 증가에도 불구하고 금융사의 신용공급은 오히려 위축되고 있다. 이에 금융당국은 중저신용차주의 금융접근성을 향상시키고자 정책서민금융을 확대시키고 금융사의 여신공급 유도정책을 제시하고 있다. 그러나 시장환경 변화와 타정책과의 상충문제에 직면하면서 양적확대 정책만으로는 가시적인 성과를 거두기 어려워 보인다. 장기적 관점에서 금융사의 자발적 시장참여가 중요한 만큼, 지속가능성을 고려한 정책방안의 고민이 필요하다.

■ 코로나 이후 경기침체 장기화와 양극화 심화로 중저신용층의 생계형 자금수요가 지속적으로 증가하고 있으나 제도권 금융의 자금공급은 제한적

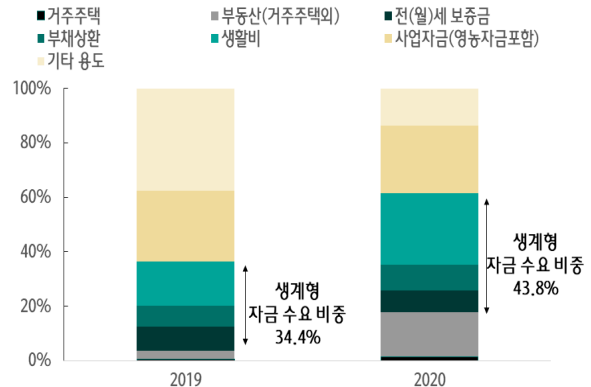
- 코로나 전후 소득분위별 소득 및 순자산 격차는 심화되고 있으며, 하위소득 차주를 중심으로 생계형 자금수요가 확대되는 추세
 - 소득 상·하위 20% 계층의 월소득격차는 8.2백만원('19.2Q)에서 8.7백만원('21.2Q)으로, 순자산 격차는 6.5억원('19년)에서 6.8억원('20년)으로 확대
 - 소득 하위 20% 차주의 신용대출 중 생계형 자금용도(전·월세 보증금, 부채상환, 생활비 마련 용도의 합) 비중은 32.8%('19년)에서 43.8%('20년)로 증가
- 최근 가계대출 증가세에도 불구하고, 중저신용층에 대한 금융사의 신용공급은 위축
 - 한국은행 ('21.6월 기준)에 따르면, '17년 이후 차주 신용도별 연평균 가계신용대출 증가율이 고신용자(13.3%) 및 중신용자(5.7%)는 증가한 반면, 저신용자(-3.7%)는 감소

■ 소득분위별 소득 및 소득격차 추이



주1 : GAP = 소득상위20% 소득 - 소득하위20% 소득
 주2 : 소득5분위별 가구당 가계수지 (도시,2인이상), 월소득
 자료 : 통계청

■ 소득 하위20% 차주의 용도별 신용대출



주1 : 생계형 자금수요=전월세 보증금 + 부채상환 + 생활비
 주2 : 소득5분위별 신용부채 비율(신용대출 용도별)
 자료 : 통계청

■ 금융당국은 중저신용층의 금융접근성을 강화하고자 정책서민금융 상품을 확대하고 있지만, 정책금융을 통한 신용공급은 중저신용층 대출의 일부분에 불과

- 법정최고금리 인하로 중저신용층에 대한 대출증가가 어려운 상황에서 가계대출에 출연료를 부과하여 관련재원을 마련하고 정책금융상품의 신용공급을 확대
 - 서민금융진흥원, 지역신용보증재단 등의 보증 하에서 은행, 상호금융, 저축은행이 정책금융상품을 취급하고 있으며 상품별 재원, 지원내용 및 대상요건은 상이
 - '21년 상반기 정책금융상품 공급규모는 4.7조로 전년동기 대비 4.7천억원 증가
- 그러나 올해 예상되는 정책서민금융상품(9.6조원)과 사잇돌 대출(2조)의 공급규모는 11.6조로 전체 중저신용층 대출규모의 10% 내외 수준으로 추정
 - '21년 중저신용층 가계신용대출 규모는 115조 수준(한국은행, '21.3월 기준)

■ 정부는 정책금융상품에 대한 지원 외에도 민간금융사의 자발적 여신공급 확대방안을 제시하는 동시에 저신용차주가 제도권 금융으로 안착할 수 있도록 관련 정책을 수립

- 중저신용자 대출 인센티브를 통해 금융사의 자금공급 확대를 도모하고, 은행의 대부업 대출규제를 완화시켜 대부업자가 저신용차주를 추가로 흡수할 수 있도록 유도
 - 대부업자의 경우 수신 기능이 없어 금리가 높은 저축은행 등을 통해 자금을 조달하였으나, 서민금융우수 대부업자의 경우 금리가 낮은 은행에서 자금조달이 가능
- 이미 불법사금융에 유입된 차주라 하더라도 채무조정, 채무자대리인 무료지원, 불법채권 추심 방지 등의 사업시행으로 피해자 구제방안을 모색

■ 서민금융 활성화 정책

		정책내용
금융상품 공급확대	정책	'21년 9.6조원으로 상향 공급 계획 → '20년 상반기 (4조 2,146억) → '21년 상반기 (4조 6,823억) 전금융권 가계대출에 0.03% 출연요율 부과하여 재원마련
	중금리 & 민간 중금리	'20년 공급총액(30조원) → 2조(사잇돌) + 28조(민간) '21년 공급총액 예상(32조원) → 2조(사잇돌) + 30조(민간) '22년 공급총액 예상(35조원) → 2조(사잇돌) + 33조(민간)
	대부업 규제 완화	대부업의 은행대출이 가능하도록 서민금융우수 대부업체 선정
불법사금융 근절 및 피해자 구제		이자율·연체전 채무조정 불법채권추심 방지

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소 정리

■ 금융사별 서민금융 상품

		은행		저축은행
정책 서민 금융 상품	가계	햇살론15 햇살론유스 햇살론뱅크 안전망대출II 새희망홀씨	햇살론 카드	근로자 햇살론
	사업자			사업자 햇살론
중금리	사잇돌 대출		사잇돌II 대출	
	서울보증보험		서울보증보험	
민간 중금리	금리: 자율 한도: 2,000內		금리: 자율 한도: 3,000內	
	신용평점 하위 50% (4등급 이하)			
		금리상한: 6.5%		금리상한: 16%

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소 정리

■ 고신용층 여신비율이 높은 은행의 경우 중저신용층에 대한 ‘여신공급 인센티브 강화’와 ‘의무여신비율’ 정책으로 신용공급 확대를 도모

- 중저신용층 대출 비중이 낮은 은행은 대출 총량배제 인센티브로 공급을 유도
 - 중저신용차주의 가계신용대출 중 은행여신은 26%, 비은행은 74% 수준
 - 연간 가계대출 증가율 계산시 중금리대출 실적은 제외시켜 관련 대출 확대
- 그동안 고신용자 대출에 치중하였던 인터넷 전문은행의 경우 구체적인 의무여신 비율 목표치를 제시하여 중저신용자 여신을 확대하도록 권고
 - '21년 현재 22~35% 수준인 중저신용층 의무여신비율을 '23년까지 30~44%로 확대

■ 중저신용층 여신비율이 높은 비은행 금융기관의 경우 ‘여신공급 인센티브’ 외에도 ‘금리 경쟁력 확보’ 정책을 통해 추가적인 여신공급 확대를 유도

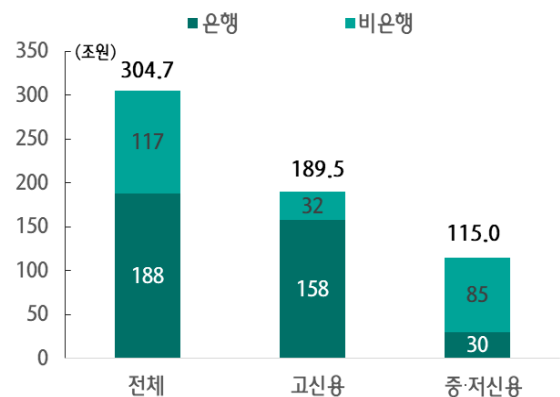
- 영업구역내 신용공여비율, 조합원 대출 비중, 대출자산 비중에 인센티브를 제공
 - (저축은행) 영업구역내 개인·중소기업에 대한 신용공여액을 일정 비율 이상으로 유지해야하나 영업구역내 중금리 대출에 대해서는 150%로 확대 인정
 - (여전사) 본업자산 대비 대출자산 비중을 30% 이하로 유지해야 하지만 중금리 대출은 80%로 축소 반영
 - (신협) 전체 신규대출 중 조합원에 대한 신규대출을 2/3이상 유지해야하나 조합원 중금리대출에 대해서는 150%로 확대 인정
- 신용평가시스템 고도화로 합리적인 금리산정 체계를 구축하고, 대출원가 절감을 통해 저신용차주 포용범위를 확대할 수 있도록 금리경쟁력 확보 방안을 모색

■ 금융사의 서민금융공급 확대 인센티브

유형	은행	저축은행
요건 변경	• 민간중금리 적격요건 변경 - 신용평점 하위 50%(4등급 이하) 차주에게 실행되는 모든 중금리 대출 - 상품 사전공시 요건 폐지	
여신 확대 인센티브 & 금리 인하	• 가계대출 총량 규제에 중금리 대출실적 미포함 • 중금리 대출 실적 및 연계대출 실적 경영실태평가 반영 • 인터넷 전문은행을 활용한 공급 확대 - '23년까지 인전의 의무대출 비율 확대(30~44%)	• 중금리 대출 공급시 신용공여액 확대 인정(영업구역내) - 개인: 150% - 사업자: 130% • 대출금리 산정체계 합리화를 위한 모범규준 개정 • 모집인 증개수수로 인하

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소 정리

■ 가계신용대출 구성비('21.3월 기준)



자료 : 한국은행 비율 재추정

■ 다만, 시장환경 변화와 타정책과의 상충문제는 서민금융 활성화에 제약요인으로 작용

- 지속되는 고신용층의 대출수요 증가와 중금리대출의 낮은 수익성을 고려할 때 중저신용층에 대한 은행의 대출확대 유인은 낮은 실정
 - 대출 총량배제 인센티브가 있는 민간 중금리 대출은 금리 상한선이(6.5%) 고정되어 있어 기준금리 인상시기에는 위험대비 수익성이 하락할 가능성
- 상호금융, 여전사 및 저축은행의 경우 기준금리 인상과 법정최고금리 인하에 따른 예대마진 축소, 시장경쟁, 가계대출 규제 등으로 대출확대에 난항
 - 저축은행의 경우 가계대출 총량규제에 중금리대출도 포함되어 대출확대가 제한적
 - 인터넷 전문은행의 진입으로 중금리대출 경쟁이 심화되고 예대마진 축소로 수익성 하락이 예상되는 가운데 한도성 미사용 여신 총당금 적립 규제, 저신용 차주의 리스크 관리 비용 등은 비은행금융사의 부담요인으로 작용

■ 서민금융의 양적확대 보다는 지속가능성을 고려한 지원 체계 마련이 중요한 시점

- 취약부문에 대한 금융지원으로 부실이 이연된 상황에서 서민금융의 양적확대는 부실위험을 확대시킬 수 있어 주의가 필요
 - 경기가 회복되더라도 저신용차주가 온전한 회복능력을 갖추기는 어려움
- 경기악화와 금융환경 변화로 취약차주에 대한 대출확대가 불가피한 상황이지만 도덕적 해이 문제와 지속가능성의 우려가 제기되는 만큼 선별적 지원이 중요
 - 정책금융상품이 중저신용층의 금융기회 제공에 도움이 되는 것은 분명하지만 무분별적 지원은 오히려 금융사의 대출기능을 약화시키고 차주의 부담을 가중
 - 보증상품이 금융사의 손실을 최소화시킨다 하더라도 연체빈도 증가로 인한 부도율 상승은 금융사의 가산금리를 인상시켜 성실상환차주의 부담을 증대시킬 수 있음
 - 장기적으로 취약차주의 금융접근성을 향상시키고 지속가능한 금융공급이 이루어지기 위해서는 상환 능력 및 의지에 대한 변별력 확보와 선별적 지원이 필수 

■ 서민금융 활성화의 제약요인

구분	제약요인	구분	제약요인			
시장상황	기준금리 인상	대출정책	법정최고금리 인하(24% → 20%)			
	부동산 가격 상승		가계대출 총량규제			
	고신용층의 대출수요 증가		민간중금리대출 금리 상한 변경			
경쟁심화	중금리대출 시장의 경쟁 심화 - 인터넷전문은행의 의무여신비율 확대로 중신용층 중심의 영업 가능성		금융업권	현행	개선	
			은행	10.0%	6.5%	
건전성	저신용 차주의 높은 연체율 대손충당금 추가적립 규제		저축은행	19.5%	16.0%	
			상호금융	12.0%	8.5%	
			카드	14.5%	11.0%	
			캐피탈	17.5%	14.0%	

자료 : 하나금융경영연구소 정리

글로벌 지급결제시장 트렌드 변화

박 지 흥 수석연구원(jhpark525@hanafn.com)

글로벌 지급결제시장은 향후 아시아·태평양, 라틴아메리카 지역 중심의 성장세를 지속할 것으로 예상된다. BCG는 향후 지급결제시장을 이끌어갈 5가지 트렌드로, ①지급결제 통합 가속화 ②은행권 참여 확대 ③디지털 화폐의 빠른 확산 ④국가별 규제 정비 ⑤산업 통합 및 M&A 확대 등을 제시했다. 국내 금융회사들도 지급결제시장의 성장 및 트렌드 변화에 대비하기 위해 지급결제 기능 강화, 디지털 화폐에 대한 관심 제고, 지급결제 관련 핀테크 투자 확대 등이 필요하다.

■ 글로벌 지급결제 수익은 아태, 라틴아메리카 지역을 중심으로 성장세를 지속할 전망^[1]

- 2020년 글로벌 지급결제시장은 코로나19 지속에도 불구하고 각국 정부의 부양책과 미국·중국 등 주요 시장의 빠른 회복세로 큰 변동이 발생하지 않았음
 - 2020년 글로벌 지급결제 수익 규모는 전년 대비 2.5% 감소한 2.1조 달러를 기록
 - 코로나19는 전반적인 소비 위축을 유발했으나, 현금 없는 사회로의 전환과 전자상거래 시장 확산을 가속화하면서 지급결제시장 성장을 확대시킨 측면도 존재
- 전 세계가 포스트 코로나19 국면으로 진입하기 위해 각국의 노력을 지속하는 가운데, 향후 글로벌 지급결제시장도 이를 발판으로 성장세를 지속할 전망
 - 글로벌 지급결제 수익은 2020년에서 2025년까지 연평균 7.3% 증가할 것으로 예상되며, 총 수익 규모는 2030년 2.9조 달러에 이를 것으로 예상
- 특히, 아시아·태평양과 라틴아메리카의 성장세가 타 지역 대비 두드러질 전망
 - 아·태 지역은 타 지역 대비 비접촉 결제 확산 가속화, 결제 기반 플랫폼 확대, 동남아 지역의 지급결제 투자 확대 등으로 향후 5년간 8.8%(CAGR) 성장 예상
 - 라틴아메리카 지역 지급결제 수익은 실시간 결제 인프라(Real-Time Payment) 구축 및 디지털 지갑 채택 확대 등으로 향후 5년간 8.3%(CAGR) 성장 예상

■ BCG는 향후 글로벌 지급결제시장에 영향을 줄 주요 트렌드 5가지를 제시

- ① **지급결제 통합 가속화** : 디지털화가 가속화되면서 기존 금융회사, 빅테크, 핀테크 등 다양한 참여자들이 자체 플랫폼 내 지급결제 기능 탑재를 확대하고, 소비자와 판매자에게 가치를 제공하며, 수익 및 지급결제 데이터를 확보

[1] "Global Payments 2021 : All in for Growth", BCG, 2021.10

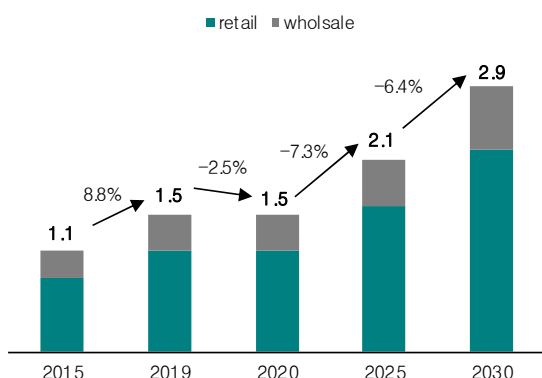
- ② **은행권 참여 확대** : 글로벌 은행들은 지급결제시장 참여를 통한 안정적인 수익과 풍부한 고객 데이터 확보 가능성에 주목하여 다양한 회사와의 제휴를 추진하고 있으며, 향후에도 가속화될 것으로 예상
- ③ **디지털 화폐의 빠른 확산** : 가상자산에 대한 관심이 확대되고 시장의 성장 및 제도권 편입 논의 등이 지속되면서 향후 일반 통화 중 하나로 채택될 가능성
- 다만, 아직까지 규제가 정비되지 않았으며, 보안 및 개인정보 문제가 해결되지 않아 일반 통화로서의 확산에는 다소 시간이 소요될 전망
- ④ **국가별 규제 정비** : 국내외 금융당국들이 혁신적인 결제서비스 출시 촉진을 위해 오픈뱅킹 제도를 정비하고 있으며, 많은 국가에서는 해외 지급결제 업체의 독과점을 막고 데이터 주권을 확보하기 위해 자체 결제 인프라도 강화
- ⑤ **산업 통합 및 M&A 확대** : PayPal의 Honey(가격비교) 인수, Square의 Afterpay(BNPL, 후불 결제) 인수 등 산업 내 M&A가 확대되고 있으며, 특히 빠르게 성장 중인 BNPL 부문은 향후 산업 통합의 주축이 될 전망
- 특히, 아시아·태평양, 라틴아메리카 지역의 산업 통합 및 M&A 확대가 예상

■ 국내 금융회사들도 지급결제시장의 성장 및 트렌드 변화에 주목하고 대비할 필요

- 플랫폼 생태계를 구축하고 데이터를 확보함에 있어서 지급결제 서비스의 중요성을 고려할 때 은행, 카드사 등 국내 금융회사들도 지급결제 기능을 강화할 필요
- MZ세대의 주목을 받는 BNPL 등 새로운 지급결제 서비스에 대한 관심 제고 필요
- 또한, 디지털 화폐의 향후 성장 가능성을 고려해 가상자산에 대한 관심 및 역량 제고가 요구되며, 지급결제 부문의 투자 확대 등도 추진할 필요
- 핀테크육성지원법(가칭) 제정 시 금융회사의 핀테크 투자도 활성화될 전망 

■ 글로벌 지급결제 수익 전망

(단위: 조달러)



자료 : BCG Global Payments Model 2021

■ 글로벌 지급결제 수익 지역별 전망

(단위: 십억달러)

구분	2015	2019 ('15→'19)	2020 ('19→'20)	2025 ('20→'25)
유럽	209	242 (3.7%)	237 (-2.2%)	307 (5.3%)
북아메리카	342	474 (8.5%)	459 (-3.2%)	609 (5.8%)
라틴아메리카	95	130 (8.3%)	127 (-2.3%)	190 (8.3%)
중동·아프리카	48	64 (7.6%)	60 (-6.8%)	84 (6.9%)
아시아·태평양	400	621 (11.6%)	611 (-1.6%)	932 (8.8%)

주 : 괄호는 연평균 성장률(CAGR)을 의미
자료 : BCG Global Payments Model 2021

신흥국, 경기 부양책의 역습에 대비할 필요

최 제 민 연구원(jeminchoi@hanafn.com)

2020년 코로나19 극복을 위해 선진국과 신흥국 모두 막대한 경제 부양책을 동원하였다. 그러나 신흥국은 선진국과는 달리 재정지출 대비 성과가 미약한데다 백신 보급 지연, 변이 확산 등으로 경기 회복이 늦어지면서 재정건전성 악화가 장기화될 우려가 있다. 특히 공급망 차질 지속에 따른 인플레이션 압력 확대로 선진국의 통화정책 정상화가 본격화 될 경우 재정이 취약한 신흥국을 중심으로 경제·금융위기가 확산될 소지가 있어 면밀한 모니터링 및 리스크 관리가 필요하다.

■ 팬데믹 대응을 위한 부양책이 오히려 일부 신흥국 경제의 취약성 증대로 연결될 우려^[1]

- 팬데믹 충격을 극복하기 위해 미국, EU 등 선진국이 전례없는 수준의 경제 부양책을 내놓으면서 전세계적으로 막대한 규모의 재정지출이 발생하고 유동성이 공급
 - 코로나 대응을 위해 지출된 전세계 경제 부양책 규모는 세계 GDP의 15.9%(IMF)
- 주요 선진국 보다는 작은 규모지만 신흥국 역시 재정지출 확대와 통화정책을 동원하여 경기부양에 나섰고, 일부 국가는 상당히 공격적으로 부양책을 시행
 - 선진국은 GDP 대비 약 24% 수준의 경제부양책(직접 재정지원, 유동성지원 포함)을 시행한 가운데, 신흥국은 GDP 대비 평균 약 8%에 해당하는 부양책을 시행
- 다만, 일부 신흥국의 경우 지출 규모 대비 성과가 미약한데다 포퓰리즘 정책의 영향으로 부채가 급격히 늘어남에 따라 국가경제 전반의 취약성이 증대
 - 브라질, 헝가리 등 포퓰리즘이 강한 국가와 중남미 국가의 재정건전성 악화

■ 경기회복 지연, 인플레이션 확대 및 선진국 통화정책 조기 정상화 등 3종고 속에 대규모 부양책 도입으로 정책여력이 소진된 신흥국의 경우 위기대응에 한계가 존재

- 선진국과 달리 신흥국의 경우 백신 보급 지연으로 경기회복이 늦어지며 선진국과 격차가 확대되는 가운데 공급망 차질 등에 따른 물가상승률 부담이 가중
- 더욱이 글로벌 인플레이션 압력 확대로 선진국의 조기 통화정책 정상화를 둘러싼 불확실성도 커지면서 신흥국 자본유출에 따른 금융불안 우려도 확대
- 이러한 상황이 지속 또는 악화될 경우 추가적인 대응 여력이 부족하고 대내외 건전성이 취약한 신흥국은 위기를 극복하는데 어려움에 직면할 가능성

[1] "The pandemic stimulus has backfired emerging markets, Financial Times, 2021.10.25

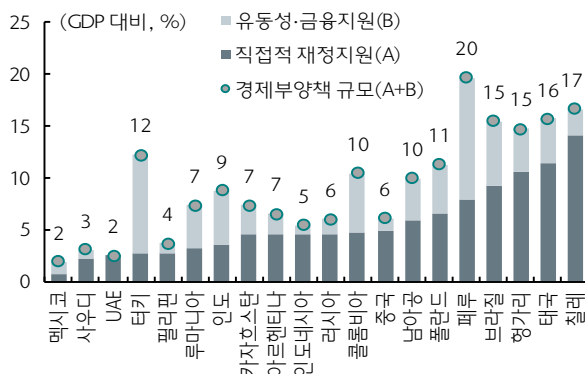
■ 향후 정상화 과정에서 재정건전성이 취약한 신흥국을 중심으로 위기가 확산될 우려

- 팬데믹 직후 전례없는 통화완화 및 재정확대에 나섰던 선진국들의 정책지원 축소가 본격화되면 재정건전성이 악화될 신흥국의 취약성이 더욱 부각될 가능성
 - 선진국들은 팬데믹 대응을 위한 대규모 재정지출 이후 중장기적으로 재정지출 속도 조절에 나설 것으로 예상되나 신흥국 재정건전성은 점차 악화될 전망
 - 이러한 과정에서 기존의 정부부채 비율이 높은 헝가리, 브라질과 정부부채가 빠르게 증가할 것으로 예상되는 남아공, 루마니아, 필리핀의 취약성이 부각될 소지
- 특히 신흥국이 지출 확대를 위해 발행한 국채를 자국 은행들이 흡수함에 따라 정부의 재정취약성이 은행 건전성 악화로 이어지는 악순환 우려도 심화
 - 2020년 1월 이후 신흥국에서 발행된 국채의 60%를 자국 은행이 매입(Nomura)
- 또한, 재정건전성 악화가 일부 신흥국들의 만성적인 경상수지 적자와 맞물려 쌍둥이 적자(twin deficit)가 심화될 경우 취약성은 더욱 증대될 가능성
 - 원자재 수출국은 최근 원자재가격 급등세가 지속되며 경상수지 적자폭이 축소되었으나 향후 백신공급 등으로 공급망 차질 완화시 적자 폭이 재차 확대될 소지

■ 취약 신흥국에 대한 면밀한 모니터링과 함께 신흥국발 금융불안 위험에 유의할 필요

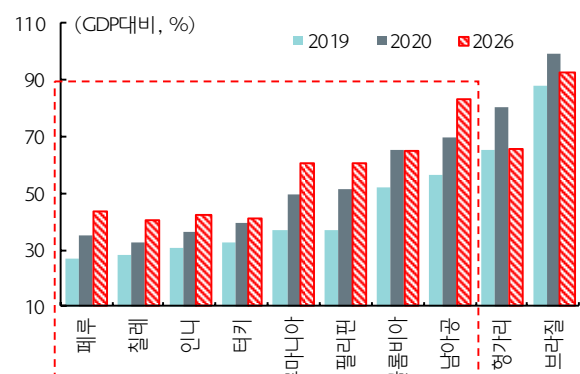
- 글로벌 팬데믹 하에서 전세계가 일제히 경기부양책을 도입했으나 이후 회복 과정에서 선진국과 신흥국간의 회복 격차가 확대되어 신흥국의 부담이 가중
- 특히, 재정건전성 악화에 따른 신흥국의 위기대응 여력 축소로 경제·금융 전반의 취약성이 확대됨에 따라 현지점포 건전성에 대한 지속적인 모니터링이 요구
- 또한, 코로나19가 여전히 신흥국 경제에 악영향을 미치는 가운데 연준의 통화정책 정상화를 둘러싼 불확실성도 높아 향후 신흥국발 금융불안에 유의할 필요 

■ 주요 신흥국의 코로나 대응을 위한 부양책 규모



자료 : IMF Fiscal Monitor(2021.7)

■ 취약 신흥국(10개국) 정부부채 변화 전망



주: 연준의 금리 인상 및 중국 성장 둔화에 취약한 10개 국가를 재정건전성, 자금유출 위험, 중국 의존도 등 지표에 근거해 선정
자료 : IMF WEO(2021.10), Nomura(2021.8)

금리: 한은 총재의 추가 금리인상 스탠스 주시

이 화 정 수석연구원(hj_lee89@hanafn.com)

주요국 금리는 인플레이션 우려에도 불구하고 각국의 통화정책 기대에 따라 등락이 차별화되었다. 국고채 3년물 금리는 금통위(11.25일) 관망 속 외국인 국채선물 매매와 해외금리에 연동되며 1.8%~1.9%에서 제한적으로 등락했다. 한편 11월 금리인상이 기정사실화된 가운데, 국책연구소 등에서 금리인상으로 인한 성장률 둔화를 우려하며 인상 속도 조절을 권고하고 있어서, 한은 총재가 11월 인상 이후 속도 조절을 시사할 경우, 금리가 3년물을 중심으로 일부 반락할 가능성도 있다.

■ 주요국 금리는 인플레이션 우려에도 불구하고 통화정책 기대에 따라 등락이 차별화

- 美 10월 CPI가 전년동기대비 6.2%(전월비 0.9%)로 '90.12월 이래 최고치를 경신하자 시장의 기대인플레이션 급등과 함께 인플레이션 장기화 가능성이 재부각
 - 특히 휘발유 가격이 6.1%(MoM) 급등하는 등 에너지 가격이 물가상승을 주도
- 중국의 10월 PPI 상승률이 원자재 가격, 인건비 상승으로 사상 최고치(13.5%, YoY)를 기록하는 등 글로벌 물가 상승을 가속화시키는 모습
- 한편 ECB는 유럽의 고물가 상황에도 불구하고, 코로나 방역 강화 속 완화정책 기조 유지를 시사했으며, 일본은 0%대 물가가 지속되며 초완화 통화정책을 고수
- 미국채 10년물 금리는 경제지표 호조에도 인플레이션 급등을 되돌리며 제한된 흐름, 유럽 등 주요국은 완화가조 유지 및 이전 급등에 대한 되돌림으로 하락

■ 국내 금리는 11월 금통위 관망세 속 외국인 매매와 해외금리에 연동되며 제한적 등락

- 정부의 국채발행 물량 감축·외국인 매수세 유입으로 국고채 입찰이 호조를 보이고, 외국인의 국채선물 순매수가 지속되며 3년물 금리는 한때 1.8%대로 하락
 - 특히 외국인은 시장의 금리인상 선반영 인식, 주요국의 신중한 통화정책 기조, 금통위에서의 완화적 발언 기대 등으로 국채 현·선물시장에서 대규모 순매수 단행
- 그러나 미국채 금리 상승과 보험사의 이례적인 대규모 장기 국채선물 순매도, 글로벌 인플레이션 우려 등으로 3년물 금리는 1.9%대로 재반등
- 한편 크레딧 시장은 금통위와 기관들의 북클로징 등 부담에도 시장금리의 안정에 힘입어 발행이 정상화되고, 여전채를 중심으로 신용스프레드 축소 진행

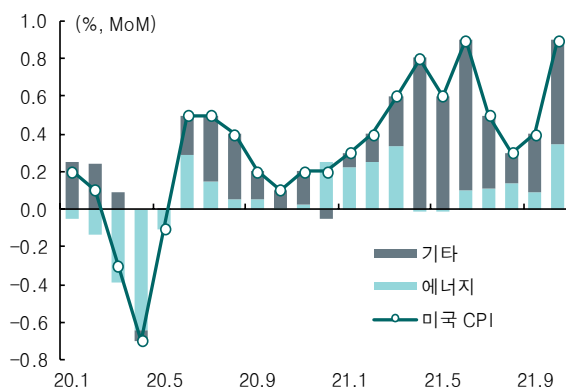
■ 금리인상 신중론 확산 속 금통위(11.25일)에서의 추가 인상 시그널 주목

- 최근 KDI는 경제의 고부채 국면에서 금리인상으로 인한 경제성장률 하락이 저부채 국면 대비 두배 가량 높다는 점을 강조하며 금리인상에 대한 신중론 제기
 - 고부채·저부채 국면 모두에서 금리인상에 따른 물가와 부채 감축 영향이 미미한 반면, 고부채 국면에서는 취약계층의 채무부담 등 금리인상 부작용이 크다고 지적
- 일각에서는 잠재성장률 하락으로 GDP갭 (+)전환을 근거로 통화정책 대응방향을 논의하기 보다는 오히려 물가상승률 자체에 정책의 초점을 둘 것을 권고
 - 신인석 전 금통위원은 국내 구조적 저물가로 명목 중립금리가 0%대 근접해 금리정책 여력이 낮아졌기 때문에 추세 인플레이션을 제고할 필요성이 있다고 언급
- 한은은 인플레이 장기화 및 금융불균형을 근거로 추가 금리인상을 시사하고 있으나, 공급측 물가상승을 통화정책으로 대응하는 것이 적절한지에 대한 논란도 존재
- 한은의 11월 금리인상이 기정사실화되고 내년 1/4분기 인상 가능성까지 거론되고 있으나, 민간의 속도 조절 권고에 대한 한은 총재의 스탠스 확인이 필요

■ 대외금리 상승압력이 제한되는 가운데, 연말장세 진입 전 금통위 결과 확인이 필요

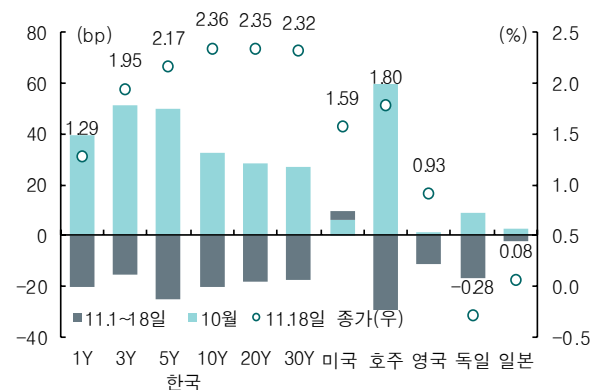
- 미국 금리는 인플레이션 장기화 우려에도 불구하고, 테이퍼링 불확실성이 해소되고 우호적 수급이 이어지며 추가적 상승은 제한적일 것으로 판단
 - 연말 물류대란發 추가적 물가상승이 우려되나, 美中 비축유 방출 논의, 중국 정부 개입을 통한 석탄·천연가스 가격 안정 등 인플레이션 완화 요인도 존재
- 한편 국내는 이미 1.75% 기준금리 수준을 선반영한 상황에서, 한은 총재가 금리인상 속도조절을 시사할 경우 국채 3년물을 중심으로 금리 반락 예상
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 1.85%~2.05%, 2.25%~2.45% 범위로 전망 

■ 미국 CPI 기여도 분해



자료 : US BLS

■ 주요국 국채 금리와 기간 중 변동폭



주 : 국고채는 11.19일 오전 기준
자료 : Bloomberg

외환: 달러화 초강세에도 선방한 원화

윤 지 선 연구원(jisun.yun@hanafn.com)

달러인덱스(DXY)가 16개월래 최고치(11.16일 95.9pt)를 경신하였다. 원/달러 환율 역시 달러화 강세 영향으로 상승 압력이 우세했으나, 네고 물량 출회 및 위안화 강세 영향으로 상대적으로 상승폭은 제한되는 모습을 보였다. 유럽과 한국 등에서 코로나 확산세가 재차 심화되고 있고, 아직까지는 글로벌 인플레이션 압력을 경계해야 하는 상황이다. 다만 인플레이션 심화에 대한 시장 선반영 인식 속에 오버슈팅한 강달러 모멘텀이 되돌려지며 원/달러 환율은 1,170~1,190원의 등락이 전망된다.

■ [원/달러 환율] 달러화 강세에도 불구하고, 1,180원을 중심으로 등락하며 약보합

- 원/달러 환율은 글로벌 달러화 강세에도 불구하고 위안화 강세 및 역내 수출 네고물량 출회 등으로 1,170원대 후반에서 보합권 흐름을 시현
- 이후 삼성전자 배당 지급에 따른 역송금(외국인 배당 약 1조 3,439억원) 경계 및 달러화 강세 지속 영향으로 1,180원을 상회
- 한편 9월말 기준 순대외금융자산은 6,092억달러로 전분기(4,907억달러)대비 큰 폭으로 증가하며 역대 최대치를 기록, 3분기 원화 약세 요인으로 작용 추정
 - 10월 거주자외화예금에서도 달러화 예금(875억달러)이 올해 6월 이후 증가세를 지속하며 견조한 역내 달러 수요를 재확인

■ [국제 환율] 美인플레이션 심화 및 유로화와 엔화의 약세로 달러화 초강세 시현

- 달러인덱스는 30년래 최고치를 기록한 물가지표, 양호한 美실물지표 발표, 유로화와 엔화 동반 약세 등의 영향으로 96pt가까이 급등하는 초강세 시현
- 유로화와 엔화는 통화정책 정상화 지연 우려가 부각되며 약세 시현. 유로/달러 환율은 '19.7월 이후 최저치인 1.13달러대로 급락하였으며, 엔/달러 환율은 '18.12월 이후 최고치인 달러당 115엔 부근까지 상승
 - Lagard ECB총재는 유로존 인플레이션이 증기 2%를 하회할 것이라는 입장을 고수
- 위안화는 미중협상 낙관 및 부동산업체 자산매각 지원을 위한 당국의 규제완화, 양호한 실물지표 발표 등으로 달러당 6.3위안 후반대로 하락(5개월래 최저치)
 - 중국 10월 소매판매/산업생산/고정자산투자(YTD)는 각각 전년비 4.9%/2.8%/6.1% 증가하며 대체적으로 전월대비 개선되는 흐름을 보임

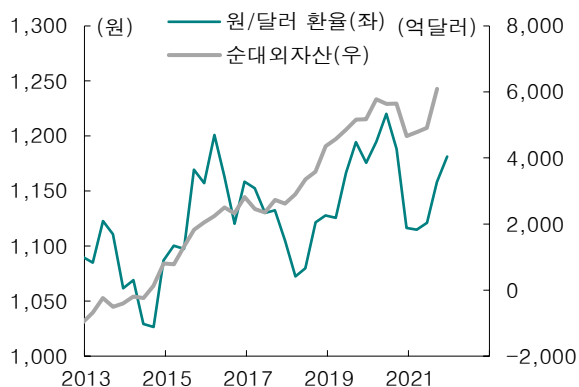
■ 당분간 인플레이션 ‘수치’는 높게 나올 수 있으나, ‘우려’는 이미 선반영된 상황

- 미국의 10월 CPI(YoY +6.2%)는 예상치(+5.9%)를 크게 상회하며 31년래 최고치를 기록하였으며, 전월 대비로도 0.9% 증가하여 상승세가 가팔라짐
- 에너지, 식료품 등 변동성이 높은 품목 뿐만 아니라 이들을 제외한 품목들도(Core CPI) 전년대비 +4.0% 증가하며 경제전반에 물가 상승 압력이 여전히 높은 상황
- 단순 계산으로 MoM +0.3%만 가정해도 11,12월 미국 CPI는 YoY +6%대를 기록하게 되어서, 여러 정황상 당분간 물가지표는 높은 수치를 기록할 것으로 예상
 - 대내적으로 美생산자들의 가격 전가 의증이 높고 중국 PPI(YoY +13.5%)역시 여전히 높으며, 계절적으로도 연말 쇼핑 및 난방 수요 증가가 예상되는 상황
- 그러나 인플레 심화에 따른 조기 금리인상에 대한 ‘시장의 기대(22년 2회 인상)’보다 연준의 ‘더 긴축’ 여부가 중요하며, 차기 연준의장 후보(Powell, Brainard) 중 누가 되든 시장 기대 이상으로 긴축을 선택하기는 어려울 전망
- 더욱이 인플레 조짐이 가장 먼저 관찰되었던 운임지수와 에너지 가격이 급락하고 있으며, 공급망 병목현상의 원인으로 작용하였던 동남아 지역의 코로나 상황이 일부 완화되고 있어 인플레이션에 대한 시장 우려는 다소 완화될 것으로 예상

■ 달러화 강세에 대한 피로도, 얇은 수급 등으로 원/달러 환율 1,170~1,190원 등락 전망

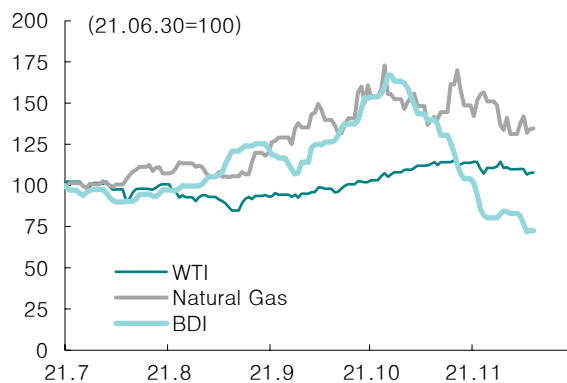
- 차주 중요 이벤트로 연준의장 임명, 美 PCE물가(25일), 11월 금통위(26일) 등이 예정되어 있으며, 유럽과 한국 등 코로나 재확산 불확실성에 유의
- 연말 조기 북클로징 등의 영향으로 수급이 얇아진 가운데, 주요 이벤트 결과에 따라 원/달러 환율 등락폭 확대 가능성(1,170~1,190원에서 등락 전망) 

■ 원/달러 환율과 순대외금융자산 추이



자료 : ECOS

■ 에너지가격(원유,천연가격)과 운송지수(BDI) 추이



자료 : Bloomberg

부동산: 규제 영향으로 상승폭 축소

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

전국 주택가격 상승률은 저평가 지역, 개발호재 지역을 중심으로 상승세를 유지하였으나 차주별 DSR 규제 강화의 영향으로 상승폭은 축소되었다. 택지비 등 분양가상한제 심사매뉴얼의 개정에도 불구하고, 개정 이전 서울 주요 재건축 단지들이 일반분양 일정을 연기해 수급불균형은 지속될 가능성이 높다. 정부가 공공택지 내 민간분양에도 사전청약을 도입하는 등 조기공급을 위한 제도를 마련하였으나 실제 입주까지는 일정 기간이 소요되어 단기간 수급불균형 해소는 어려울 전망이다.

■ 재건축, 저평가 지역 중심으로 상승세가 유지되었으나 대출 규제로 상승폭은 축소

- 재건축 기대감, 개발호재 또는 중저가 인식 등의 상승여력이 있는 지역을 중심으로 상승세가 유지되었으나 전월 대비 가격 상승폭은 2달 연속 축소
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% MoM) : 0.96('21.8월) → 0.92(9월) → 0.88(10월)
- 고평가 우려와 대출 규제 영향으로 추가자금 확보에 제약이 발생하면서 수도권에서 전월 대비 상승폭이 축소되며 전국 가격 상승폭 축소를 견인
 - 수도권 주택 매매가격 상승률(% MoM) : 1.29('21.8월) → 1.24(9월) → 1.13(10월)
- 한편, 높은 주택 매매가격 및 세 부담 증가 등으로 인해 주택수요가 준주택인 오피스텔로 확산되면서 전국 오피스텔 가격도 상승세를 유지
 - 전국 오피스텔 매매가격 상승률(% MoM) : 0.37('21.8월) → 0.43(9월) → 0.37(10월)

■ 분양가상한제 개정 이전 주요 재건축 단지들이 일반분양 연기하며 수급불균형 지속

- 분양가상한제 심사매뉴얼 개정으로 개별입지 특성이 반영되도록 택지비가 개선되고 지자체마다 달랐던 가산비 항목이 구체화
 - 심사 오류사례와 불명확했던 항목에 대한 판단기준도 제시되어 예측가능성 제고
- 하지만 심사매뉴얼 개정 이전 서울 주요 재개발·재건축 단지들이 일반 분양시기를 내년으로 연기함에 따라 서울 신규주택 공급물량은 오히려 감소
 - 둔촌 주공, 방배 6구역, 은평구 대조1구역, 잠실 진주 등이 일반분양시기를 연기
- 단기간 수급불균형 해소를 위해 오피스텔 등의 건축 규제가 완화되었으나 주거 신규수요를 해소하기에는 역부족이며 수급불균형은 지속될 전망

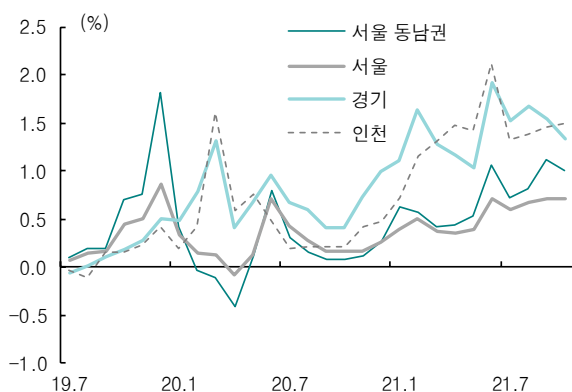
■ 사전청약이 공공택지 내 민간 분양까지 확대 도입되나 단기 수급불균형 해소에는 역부족

- 국토부는 공공택지 내 민간 사업주체가 공급하는 민간 분양에도 사전청약을 도입해 일반청약보다 2~3년 앞당겨 주택청약을 실시할 수 있도록 제도 마련
 - 『주택공급에 관한 규칙』 일부 개정안을 통해 11.16일부터 시행
- 사전청약을 통해 당첨될 경우 본청약시기까지 세대구성원의 무주택 요건을 충족해야하며 본청약 최종의사를 확인하기 전까지는 사전당첨자의 지위 포기 가능
 - 다만, 부적격자가 사전청약된 경우 당첨일로부터 일정기간 동안 청약 참여 제한
- 사전청약 확대는 오피스텔, 도시형생활주택의 건축규제 완화, 서울 2종 주거지 7층 규제 완화에 이어 단기간 수급불균형 해소를 위한 정책적 노력의 일환
- 그러나 공사기간, 관련 절차 등으로 입주까지는 일정 기간이 소요되기에 단기간 수급불균형 해소에는 역부족이며 공급확대를 통한 가격 안정효과도 제한적

■ 전세대출은 총량 규제에서 제외되었으나 보증상한이 논의되고 있어 월세화에 영향

- 전세대출은 실수요 보호를 위해 '21.4Q 동안 가계부채 총량 규제에서 제외되나 부채 증가세 지속 시 추가관리방안에 포함가능성 시사
 - 전세대출 취급 후 추가대출 시 DSR에 전세대출 원금 적용 등의 추가관리방안 검토
- 전세대출이 총량 규제에 포함될 경우, 전세자금 마련에 제약이 발생해 전세가격 상승폭 축소는 불가피하나 오히려 전세의 월세화 현상이 가속화될 우려
 - 전세자금을 마련하지 못한 임차인들이 전세를 보증부월세로 전환해 월세화 가속화
- 전세대출 보증기관 중 전세가격 상한이 없었던 SGI서울보증에 9억 또는 12억 보증 상한을 검토 중이어서 전세의 월세화 촉진요인으로 작용할 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



■ 가계부채 관리 강화방안

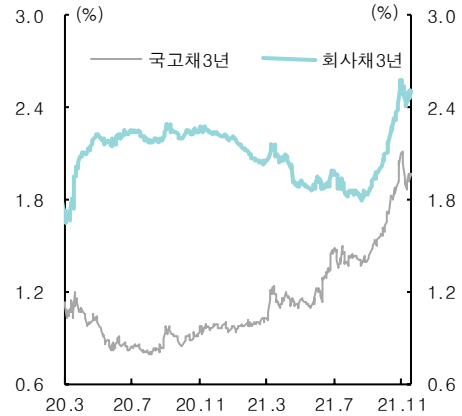
구분	1단계	2단계	3단계
내용	차주단위 DSR(은행 40%)	2, 3단계 조기 시행	
시행 시기	(현행)	'22.7월→'22.1월	'23.7월→'22.7월
주택 담보 대출	①全 규제지역 6억원 초과 주택	총 대출액 2억원 초과 (①, ② 규제 유지)	총 대출액 1억원 초과 (①, ② 규제 폐지)
신용 대출	②1억원 초과		
비고	'21.4Q 동안 전세대출은 총량한도에서 제외되며 집단대출은 총량관리 하에 중단사례 없도록 관리		

자료 : 금융위원회

국내 금융시장

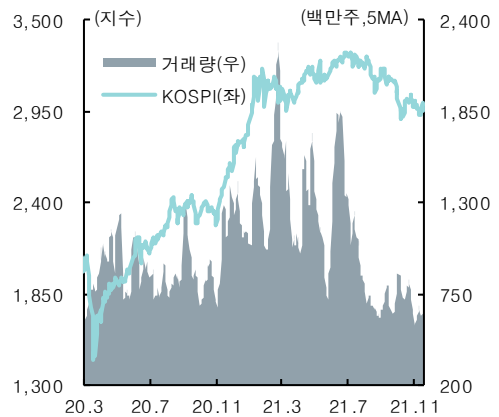
❖ 금리

	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
10월말	0.76	1.12	1.65	2.57	2.10	2.41
11월 12일	0.83	1.15	1.60	2.50	1.97	2.17
11월 15일	0.82	1.15	1.56	2.46	1.91	2.12
11월 16일	0.80	1.15	1.57	2.51	1.96	2.14
11월 17일	0.77	1.15	1.57	2.52	1.97	2.16
11월 18일	0.76	1.15	1.56	2.50	1.95	2.16



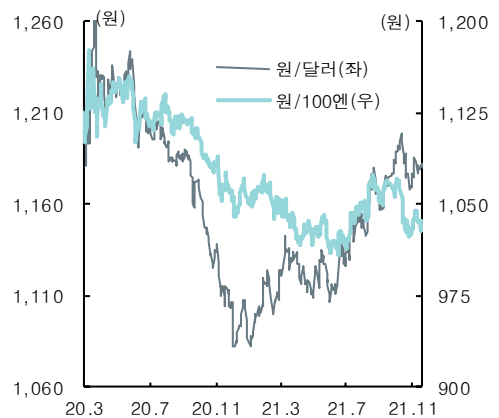
❖ 주가

	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
10월말	2,970.7	110,357	546	-8,058
11월 12일	2,968.8	124,730	666	4,324
11월 15일	2,999.5	114,021	639	3,997
11월 16일	2,997.2	111,012	580	6,478
11월 17일	2,962.4	106,617	541	1,032
11월 18일	2,947.4	101,193	542	-472



❖ 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
10월말	1168.6	1025.2	182.4	1351.0
11월 12일	1179.6	1035.8	184.9	1350.2
11월 15일	1178.4	1031.8	184.6	1338.7
11월 16일	1179.9	1027.5	184.6	1334.8
11월 17일	1182.5	1036.0	185.4	1338.8
11월 18일	1180.4	1033.4	184.8	1342.4

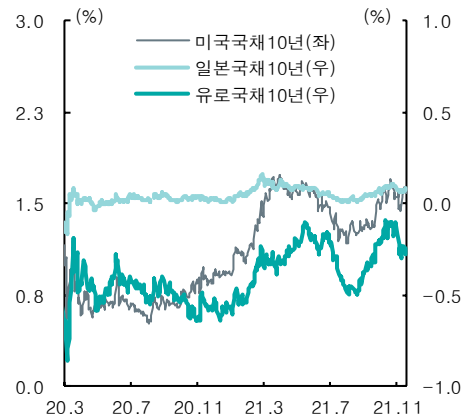


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맷

해외 금융시장

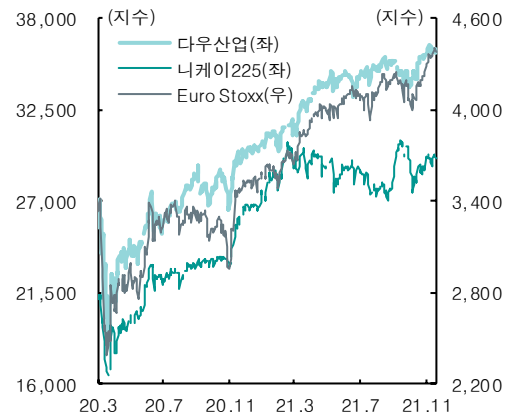
금리

	미국				일본	유로
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	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
10월말	0.08	0.13	0.50	1.55	0.10	-0.11
11월 12일	0.08	0.16	0.51	1.56	0.08	-0.26
11월 15일	0.08	0.16	0.52	1.61	0.07	-0.23
11월 16일	0.08	0.16	0.52	1.63	0.08	-0.24
11월 17일	0.08	0.16	0.50	1.59	0.08	-0.25
11월 18일	0.08	0.16	0.50	1.59	0.08	-0.28



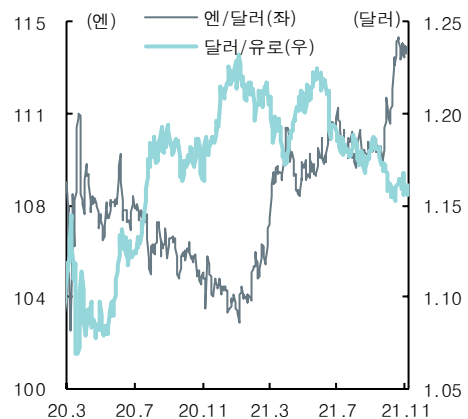
주가

	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
10월말	35,819.6	28,892.7	3,547.3	4,250.6
11월 12일	36,100.3	29,610.0	3,539.1	4,370.3
11월 15일	36,087.5	29,776.8	3,533.3	4,386.2
11월 16일	36,142.2	29,808.1	3,521.8	4,401.5
11월 17일	35,931.1	29,688.3	3,537.4	4,400.8
11월 18일	35,871.0	29,598.7	3,520.7	4,383.7



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
10월말	114.01	1.156	82.6	1,783.9
11월 12일	113.88	1.145	81.6	1,868.5
11월 15일	114.17	1.136	80.9	1,866.6
11월 16일	114.82	1.131	82.0	1,854.1
11월 17일	114.10	1.132	81.0	1,870.2
11월 18일	114.23	1.137	78.7	1,861.4



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제11권 24호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2021년 11월 20일 인쇄

2021년 11월 22일 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 개인 의견으로
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제11권 24호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

Tel 2002-2200 Fax 2002-2610