

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- |         |  |
|---------|--|
| 논단      | 연금시장 발전을 위한 정책 과제  |
| 이슈분석    | 외국인 부동산 거래에 대한 문제점과 규제 방향  |
| 금융경영브리프 | 2022년 ESG의 주요 이슈는?<br>美 민간은행의 스테이블코인 발행과 시사점   |
| 금융시장모니터 | 금 리: 인플레이 및 추경 부담 맞물리며 상승압력 부각<br>외 환: 무역수지 너마저... 원화 취약성 확대에 유의<br>부동산: 매수심리 저하되며 상승폭 축소 지속 |
| 금융지표    | 국내 금융시장<br>해외 금융시장   |

# 인간

## 연구자는 사람<sup>+</sup>, 고객은 사람<sup>++</sup>

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.

현실에 기초한 진지한 연구를 통해  
사회적 신뢰를 창조하는 것

하나금융경영연구소의 사명입니다.



### 집필진

#### 편집

연구위원 김영준(kimekono)  
연구위원 안성학(shahn0330)  
연구원 신석영(seouyoung.shin)

#### 논단

연구위원 정희수(heesoo\_jung)

#### 이슈분석

연구위원 구강모(kang.koo)

#### 금융경영브리프

수석연구원 김수정(sjkim1771)  
연구원 김종현(jh.kim)

#### 금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 이화정(hj\_lee89)  
외 환 | 수석연구원 최제민(jeminchoi)  
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

#### 금융지표

연구원 김종현(jh.kim)

내용에 대한 문의나 건의사항은 담당연구원에게 연락해 주시기 바랍니다. (seouyoung.shin@hanafn.com)

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 연금시장 발전을 위한 정책 과제
- 04 **이슈분석** 외국인 부동산 거래에 대한 문제점과 규제 방향
- 08 **금융경영브리프** 2022년 ESG의 주요 이슈는?  
美 민간은행의 스테이블코인 발행과 시사점
- 12 **금융시장모니터** 금 리: 인플레이 및 추경 부담 맞물리며 상승압력 부각  
외 환: 무역수지 너마저... 원화 취약성 확대에 유의  
부동산: 매수심리 저하되며 상승폭 축소 지속
- 18 **금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장



## 연금시장 발전을 위한 정책 과제\*

정 희 수 연구위원(heesoo\_jung@hanafn.com)

최근 연금재정에 대한 경고가 이어지면서 공적연금개혁에 대한 요구가 커지고 있다. 공적연금을 통한 노후대책은 한계에 직면한 상황에서 연금개혁은 충분한 사회적 합의를 거쳐 준비할 필요가 있다. 국가 연금시스템의 안정화를 위해 사적연금시장의 성장이 필수 요건인 점을 고려해 지속적인 제도 개선이 중요하다. 사적연금시장의 활성화를 위해 퇴직연금제도의 강제의무화, 연령별·소득수준별 세제혜택의 차등화, 1:1 매칭 시 보조금 지급, 연금자산에 대한 자문서비스 강화 등의 조치가 필요하다.

고령화가 빠르게 진전되는 가운데 베이비부머의 은퇴 등으로 노후생활에 대한 걱정이 커지고 있다. 오는 2025년에 총인구 중 65세 이상 인구 비중이 20%를 상회하는 초고령 사회에 진입할 것으로 예상되는 만큼 우리 사회가 빠르게 늙어가는 것이다. 또한, 출산율 저하로 1인당 부양 인구가 증가하고 있어 세대 간 갈등의 원인이 되기도 한다. 인구 고령화에 따른 사회적 문제는 어제 오늘의 일이 아니다. 이미 오래 전부터 연금재정에 대한 경고가 이어져 왔으나, 이에 대한 준비는 여전히 미흡하다. 특히, 50대 조기 은퇴자도 늘고 있어 고령층의 노후생활에 대한 대책이 중요해지고 있다.

### ❖ 공적연금을 통한 노후대책은 한계에 직면

이러한 문제를 해결하기 위해서는 연금시스템의 안정화가 무엇보다 중요하다. 대부분 국가에서 3층 구조의 연금시스템을 운영하고 있는데, 우리나라도 국민연금과 3대 직역연금(공무원, 군인, 사학)을 포함한 공적연금(1층)을 기반으로 퇴직연금(2층), 개인연금저축(3층) 등 사적연금으로 구성되어 있다. 국민연금 가입자 대비 수급자 비중이 2017년 20.5%에서 2021년 9월말 25.9%로 증가하였고, 국민연금의 소득대체율도 올해 43%에서 2028년 40%까지 낮아질 것으로 예상된다. 최근 국민연금의 재원 고갈에 대한 우려감이 커지면서 공적연금 개혁에 대한 요구가 커지고 있는 이유이다. 이를 해소하기 위해서는 현재 9% 수준인 보험료율을 올리거나 연금개시 연령을 상향 조정하여 재정안정화를 추구할 수밖에 없다. 주요 선진국의

2025년 초고령 사회 진입이 예상되나, 사회적 준비는 여전히 미흡

국민연금, 수급자 비율이 25.9%에 이르는 등 재정안정화에 대한 우려감 증가

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

경우 공적연금의 보험료율은 10~28%로 높게 형성되어 있고 연금개시 연령도 67세 이상으로 높여가는 추세에 있다.

연금개혁은 충분한 사회적 합의를 필요로 하기 때문에 선제적인 준비가 중요

연금개혁은 선불리 결정할 문제가 아니라 충분한 사회적 합의를 필요로 하는 사안이다. 따라서 장기간에 걸친 논의 기간과 시행 기간을 고려할 때 선제적으로 미리 준비해야 한다. 또한 연금재정 추계에 있어 지나치게 보수적인 관점에서 접근하기보다 체계적인 추정이 필요하고, 일정 수준 이상의 투자수익률을 유지하기 위한 기금운용 역량을 확보하는 것도 중요하다. 그러나 이러한 공적연금 개혁만으로는 고령화 문제를 해소하기에 분명히 한계가 있다.

### ∴ 사적연금시장의 성장은 연금시스템 안정화의 필수 요건

퇴직연금시장은 양적 성장에도 불구하고 중소기업의 저조한 도입률은 문제

이러한 공적연금의 한계를 보완하기 위해서는 사적연금시장의 성장이 필요하다. 최근 5년 동안 퇴직연금과 개인연금시장이 각각 연평균 15%, 4% 성장하면서 2021년 현재 사적연금시장은 670조원에 이르고 있다. 2021년 9월말 현재 국민연금이 919조원임을 고려할 때 적지 않은 규모이다. 그러나 대부분 중소기업은 여전히 퇴직연금제도를 도입하지 못하고 있는 실정이다. 2020년 기준으로 대기업의 퇴직연금 도입률은 91%에 이르지만, 중소기업은 27%, 10인 이하 중소기업은 17.9%에 불과하다. 퇴직연금시장의 양적 성장도 중요하지만, 많은 기업 종사자들이 혜택을 받을 수 있도록 하는 질적인 개선 노력도 필요하다.

다양한 제도 도입을 통해 질적 개선을 유도

이를 위해 정부에서도 근로자퇴직급여보장법의 개정을 통해 다양한 제도를 운영하고 있다. 정부는 연금계좌 이동 간소화를 통해 가입자의 선택권을 보장하고, TDF(Target Date Fund) 투자비중 확대, 리츠(REITs), 저축은행 예금, 상장지수펀드(ETF) 등의 편입을 허용하는 등 운용상품의 범위를 지속적으로 확대해 왔다. 이러한 노력에 힘입어 실적배당형 상품 비중이 2016년 6.8%에서 2020년 10.7%로 증가하였다. 또한 국세청 자료(21.12)에 따르면 연금계좌의 세액공제 신청자 1인당 평균 적립금이 최초로 300만원을 상회하는 등 소비자들의 퇴직연금에 대한 관심이 커지고 있다. 오는 4월과 7월에 중소기업 퇴직연금 기금제도와 사전지정운용제도(디폴트옵션)가 각각 시행될 예정으로 중소기업의 퇴직연금 도입률이 높아지고 퇴직연금 적립금의 수익률 개선에 기여할 것으로 기대된다.

## ❖ 사적연금시장의 활성화를 위한 정책지원 강화

한편, 사적연금은 은퇴 후 국민연금 수급 연령까지 최대 10년 정도의 소득 공백 기간을 커버하거나 소득대체율을 높이는 역할을 하게 된다. 이러한 사적연금시장을 활성화하기 위해서는 다음과 같은 정책지원을 고려할 필요가 있다. 첫째, 퇴직금 제도를 폐지하고 강제 가입을 통해 퇴직연금제도의 의무화를 추진해야 한다. 종업원의 퇴직금을 안정적으로 보호하기 위해서는 100% 적립이 보장되는 퇴직연금제도의 안착이 필요하다. 영국의 경우 2012년 퇴직연금 자동가입제도를 도입한 후 저소득층과 고소득층의 가입률 격차가 크게 감소하는 결과로 이어지기도 하였다.

둘째, 세액공제 혜택을 확대하여 가입률과 적립규모를 증가시켜야 한다. 연령별 또는 소득수준별로 세제혜택을 차등 적용하고, 특히 30~40대 연령층 또는 저소득계층에 대한 공제한도를 확대해 장기자산 운용을 적극 장려할 필요가 있다. 중도 인출이나 해지를 방지하기 위해 5년 또는 10년 이상의 장기 가입자에 대해서 추가적인 혜택을 부여하는 방안도 고려할 만하다.

셋째, 근로자 복지차원에서 기업의 적극적인 참여를 유도해야 한다. 예를 들어, 기업이 개인과 1:1 매칭으로 개인연금을 지원할 경우 정부 보조금을 지급하는 방식이다. 현재 일부 대기업을 중심으로 1:1 매칭으로 개인연금을 지원하고 있으나, 자금 여력이 부족한 영세 중소기업으로 확대하기 위해 정부 보조금 제도가 필요하다. 기존 퇴직연금(DB형과 DC형)과는 별도로 개인형 퇴직연금계좌(IRP)를 활용하여 중소기업을 대상으로 적용할 경우 중소기업의 도입률을 높일 수 있을 것이다. 이러한 방식은 기업뿐만 아니라 저소득층 등 취약계층에 대해서도 적용 가능하다.

끝으로 연금 자산에 대한 수익률 제고를 위해 퇴직연금에 대한 투자자문 서비스를 연계하는 방안을 모색해야 한다. 최근 금융위에서 은행의 투자자문업을 허용하겠다는 입장을 밝히고 있는데, 연금자산에 대해서도 적용할 필요가 있다. 연금이 장기자산인 만큼 시장변동에 따라 적절한 포트폴리오의 변경을 통해 수익률을 높일 수 있기 때문이다. 대부분 퇴직연금 가입자는 최초 가입 시점의 포트폴리오를 유지하거나 원리금보장형 상품 비중을 높게 가져가는 운용 행태를 보여 왔다. 이제 연금자산도 적절한 수수료를 지급하면서 장기 운용이라는 특성에 맞는 체계적인 자문서비스를 적극 활용해야 하는 시점이다. 

퇴직연금제도의 강제 의무화를 통한 가입률 제고

연령별·소득수준별 세제혜택의 차등적용

기업과 개인의 1:1 매칭 지원 시 보조금 지급

연금자산에 대한 자문서비스 강화를 통해 적극적인 운용 유도

## 외국인 부동산 거래에 대한 문제점과 규제 방향

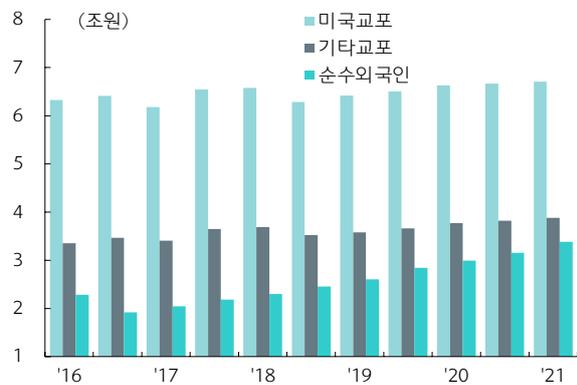
구 강 모 연구위원(kang.koo@hanafn.com)

외국인의 부동산 매수는 과거와 비교해 최근 그 비중이 꾸준히 증가하였다. 국내 부동산 시장의 안정화를 위하여 내놓은 정책들이 외국인에게 적용되지 않는 경우가 많아 내국인에 대한 역차별의 우려가 증가하고 있고, 불법적 외환거래 및 탈세 또한 늘어나고 있다. 외국인의 부동산 매입 규제 정책들이 제시되었으나 상호주의 등의 이유로 법제화되지 못하고 있다. 해외의 경우 외국인 투자자에 대한 규제가 강화되고 있으나 국내의 실효성 있는 규제 실행은 답보상태이다.

### ■ '16년 외국인 토지법 폐지 이후 거래가 증가했고, 투자자 및 투자 대상이 다변화되는 중

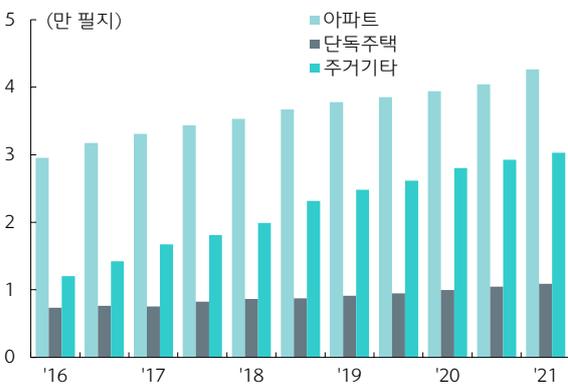
- 우리나라는 '61년 「외국인토지법」 시행으로 외국인 토지취득을 엄격히 규제하기 시작하였으나 '94년 일부 완화되고 '98년 허가제에서 신고제로 전환하여 추가적 완화
  - '94년 세계화 추진의 일환으로 업무용도 토지 취득 규제가 완화되었으며, 이후 IMF 외환위기로 인한 국내 기업 보유 부동산 및 계열사의 해외 매각을 위해 추가적 완화
- '16년 「외국인토지법」 폐지 이후 「부동산 거래신고 등에 관한 법률」에 의거하여 통합 관리 시행 중이나 신분 변경 신고 및 보존지역 거래의 사전 허가 이외의 차별적 규제는 없음
- 과거 주요 투자자는 미국교포 중심이었으나 점차 순수외국인의 투자가 늘어나고 있고 최근 기타 주거용 부동산의 매입비중이 아파트 비중보다 빠른 속도로 증가하고 있는 상황
  - 외국인 보유 필지 중 아파트 비중: 28.0%('16.1H) → 26.2%('21.1H)
  - 외국인 보유 필지 중 주거 기타 비중: 11.4%('16.1H) → 18.6%('21.1H)

### ■ 국적별 외국인 보유 부동산 공시가 변동 추이



자료 : KOSIS, 전국 외국인 토지보유현황

### ■ 유형별 외국인 부동산 보유 현황



자료 : KOSIS, 전국 외국인 토지보유현황

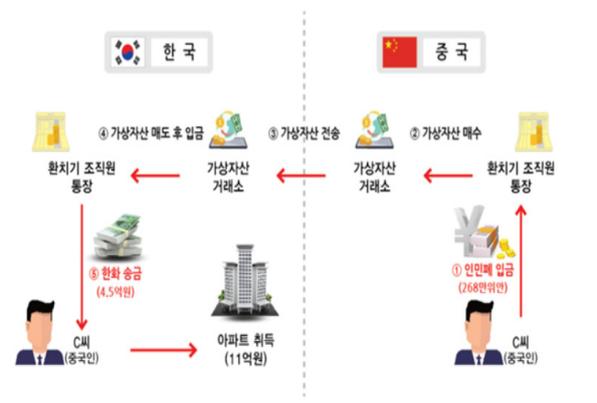
■ 국내 부동산 규제는 일부 외국인에게는 미적용되어 내국인 역차별 논란 해소 필요

- 외국인이 해외 대출을 통해 국내 부동산에 투자하는 경우 대출 규제의 적용이 불가능하고 증과세 대상판별이 어려워 내국인에 대한 역차별 논란이 발생함
- 특히 다주택 보유에 관련된 증과세는 ‘세대당 주택수’를 기준으로 적용하여 세대원의 주택 보유실태 파악이 어려운 외국인의 경우 증과세 대상에서 제외되기 쉬움
  - 취득세, 양도세, 종합부동산세 모두 세대별 주택 수를 기준으로 증과세율이 적용되어 외국인과 비교해 내국인에게 증과세가 집중된다는 형평성 논란이 있음
- 비거주자의 양도소득세에 대해 거래금액의 10% 혹은 양도차익의 25% 중 적은 금액을 원천 징수하여 추후 정산하는 국내 제도가 있으나 증과세의 역할은 하지 않음
  - 비거주자는 1가구 1주택 장기보유 특별공제가 적용되지 않으나, 세대전원 출국 시 1세대 1주택 규정을 예외로 규정하여 특별공제 적용

■ 불법 외환거래를 통한 부동산 취득 등 외국인의 부정거래 증가로 정부의 자금조사 실시

- 관세청은 '21.4월 최근 3년간 외국인 아파트 매매자금 분석하여 840억 원 상당의 서울 아파트 55채를 불법 취득한 외국인의 사례 등 부정거래를 대거 적발
  - 관세청은 불법 환치기를 통해 반입한 자금 규모를 1조 4,000억 원으로 추산하였으며, 불법 환치기에 비트코인 등 가상자산을 이용한 신종 수법이 동원된 것으로 파악
- '21.11월 기획재정부·한국은행·관세청은 한국은행이 보유한 외국인 부동산 취득 신고 자료를 관세청과 공유하기 위한 시스템 구축 작업을 진행 중이라고 발표
  - 한은의 거래 자료를 활용 관세청이 자금 출처를 검증할 수 있도록 외국환 거래 규정을 개정하여, '22년부터 매달 외국인의 부동산 매수 자금의 불법성 여부를 점검할 예정

■ 불법외환거래를 통한 불법 부동산 취득 사례



자료 : 서울본부세관('21.4.28. 보도자료)

■ 외국인 부동산 매입관련 주요 입법안

입법안	주요 내용	현황
외국인 부동산 증과세법 ('20.8월, 이용호 의원)	외국인이 주택 구매 시 표준세율에 20~26%의 추가 세율 적용, 최대 30%까지 부과	행안위 전체회의 폐기
외국인 부동산담보 대출 금지법 ('21.3월, 소병훈 의원)	대출 신청일 기준 2년 이내 국내 소득이 없는 외국인의 부동산 담보대출 금지	위원회 상정
부동산 거래 신고 등에 투기과열지구 및 조정대상지역 관련 법률 일부개정안 ('21.1월, 김승수 의원)	투기과열지구 및 조정대상지역 내에서 외국인의 부동산 취득을 신고제에서 허가제로 전환	위원회 법안 소위
부동산 거래 신고 등에 관한 법률 일부개정안 ('21.7월, 태영호 의원)	토지 및 건축물의 거래에 있어 국가 간 상호주의에 따라 해당국의 허용범위와 동일하게 상호주의 원칙 적용	위원회 회부

자료 : 국민참여입법센터 발췌, 연구소 재구성

- 이에 따라 외국인의 부동산 투기 우려가 확산하여 국회는 추가 취득세 부과, 매수자 자격요건 강화, 대출 제한 등에 관한 법안을 입안하여 규제 논의 시작
  - 법안 심사단계에서는 ①투기적 거래의 선별이 어렵고, ②외국인에 대한 부동산 거래 규제가 국가 간 상호주의에 위배된다는 의견이 있어 이에 대한 추가연구가 필요한 상태
  - 태영호 의원은 상호주의의 논란에 대해 한국인의 부동산 거래를 규제하는 국가의 국민이 한국 부동산 거래 시 상대국과 동등한 거래 허용범위를 적용해야 한다는 입법안 제출

■ 싱가포르, 호주, 캐나다 등은 외국인 투기 방지 목적으로 외국인 부동산 매입 규제 중

- 싱가포르는 외국인의 부동산 매입에 대하여 30%의 거래세(Additional Buyer's Stamp Duty)를 부과하여 시민권자, 영주권자, 외국인에 대한 차등적 세율을 적용
- 호주는 외국인의 부동산 투자 심의기구(Foreign Investment Review Board)를 '76년부터 운영하여 용이한 해외투자를 도모함과 동시에 자국의 이익에 반하는 거래를 규제
  - 외국인은 신축 주택의 매입만 허용되며, 1년 중 183일 이상 임대·거주하지 않는 외국인 소유 부동산은 공가세(Vacancy Fee)를 부과하여 임대시장 활성화
- 캐나다는 외국인의 부동산 거래에 대한 연방정부의 규제는 없으나, 지방정부별로 외국인에게 추가 거래세를 부과하거나 외국인의 대규모 농지 취득을 규제
  - 브리티시 콜롬비아주는 도심지역 거래에 20%, 온타리오주는 6유닛 이상을 포함하는 단일 필지 거래에 대해 15% 추가 거래세 부과하며, 일부주는 농지거래 규제
- 스위스는 특수지정지역의 별장 및 서비스드 레지던스(Holiday Homes, Serviced Flat) 거래에 대해 매년 외국인 투자가능 쿼터를 지정하여, 과다한 외국인 거래를 금지

■ 싱가포르 외국인 부동산 투자 억제 정책 타임라인

시행년도	체류 신분	추가 취득세
2011	국민	세 번째 주택부터 3% 부과
	영주권자	두 번째 주택부터 3% 부과
	외국인	10%
2013	국민	두 번째 주택 7%, 세 번째 주택 10%
	영주권자	첫 번째 주택 5%, 두 번째 주택 10%
	외국인	15%
2018	국민	두 번째 주택 12%, 세 번째 주택 15%
	영주권자	첫 번째 주택 5%, 두 번째 주택 15%
	외국인	20%(법인 25%)
2021	국민	두 번째 주택 17%, 세 번째 주택 25%
	영주권자	첫 번째 주택 5%, 두 번째 주택 25%, 세 번째 주택 30%
	외국인	30%(법인35%)

자료 : 싱가포르 국세청, 신문기사 연구소 재구성

■ 국내 거주자·비거주자의 양도소득세 비교

구분	거주자	비거주자
양도소득세 납세의무 범위	국내·외 소재 자산	국내 소재 자산
1세대 1주택 비과세 적용	적용	적용 배제
원천납부의무	의무 없음	의무 있음
장기보유 특별공제	1세대 1주택자	적용
	기타	적용

자료 : 국세청

## ■ 미국 등은 외국인의 양도세 원천징수제 및 차등제 운영을 통해 탈세 방지

- 미국은 「부동산 투자에 대한 외국인 투자 과세법(FIRPTA)」에 따라, 외국인이 미국 부동산에 관한 권리를 매도 시 매수인은 매매대금의 10%를 원천징수
  - 미국세청은 연말 소득 정산 후 정산잔액을 환급하며, 내국인은 개인 25만 달러(부부 합산 50만 달러)까지 양도세 면세구간이 존재하여 내국인은 상당 부분 양도세 면세
- 호주는 거주자의 주거주지(Principal Residence) 매각에 따른 양도소득에 대하여는 비과세, 외국인이 75만 달러 이상의 부동산을 매각하는 경우 12.5% 양도세 부과
  - '16년부터 부과 시작: 10%(16.7월 신규 도입) → 12.5%(17.7월 인상)
- 캐나다의 거주자는 주거주지의 매각에서 발생하는 양도소득에 대한 세금이 없으나, 비거주자의 경우 매각 대금의 25%를 원천징수하여 세무당국에 거래 내역 보고

## ■ 국내 주택 시장의 안정화 및 내국인의 역차별 문제 해소에 중점을 둔 정책 입안이 필요

- 타국의 외국인 부동산 투자에 대한 규제가 강화되고, 내국인의 부동산 稅부담이 가중되는 시점에서 국내의 외국인 부동산 투자 규정의 조속한 정립이 필요
- 현재 여러 국가들이 외국인에 대한 추가 세율을 적용하고 있는 바, 국가 간의 상호주의 위배에 대한 논란을 신속히 해결하여 빠른 시일 내 관련법안 추진 필요
  - 싱가포르와 캐나다의 외국인에 대한 추가 거래세 관련 국제법적 근거를 조사하여 국내 적용 가능성을 타진하고, 취득·양도·중부세에 모두 적용할 필요가 있음
  - 외국인은 가구별 주택 수 파악이 어려운 점을 고려하여, 싱가포르와 같이 내국인 다주택자 최고세율+ $\alpha$ 의 중과세율 부과를 고려 가능
- 내국 기업들과의 형평성을 맞추기 위하여, 해외 투자자가 법인 및 신탁 등의 간접투자 루트를 통한 탈세 및 불법 송금의 루트를 사전에 차단하는 법안 정비 필요
- 현지 탈세 자금 및 불법 세탁 자금의 국내 부동산 시장 유입을 막기 위하여, 해외에서 송금되어 오는 거래대금의 면밀한 자금 출처 조사 강화가 요구
  - 더욱이 국내로 불법 유입되는 해외자금의 경로는 과거에 비해 복잡·다양해지고 있어 관리의 사각지대에 있는 거래에 대한 면밀한 분석 및 대책이 필요
  - 논의 중인 「부동산거래분석원」과 같은 기관에서 외국인의 부동산 거래자금에 대한 국내·외 조사를 통해 해외 탈세 자금 유입 및 불법 외환 거래 조사 고려 가능 

## 2022년 ESG의 주요 이슈는?

김수정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

글로벌 탄소중립 이행이 가속화되면서 ESG는 사회와 경제, 투자에서 주류로 자리잡고 있다. ESG로의 자금유입 확대로 민간자본은 규제기관과 더불어 기업들의 ESG 측구에 기여하고 있고, 그동안 ESG 투자 한계로 거론되었던 ESG 평가도 진전되어 2022년은 평가 표준이 자리잡는 분기점이 될 것으로 기대된다. 기업 온실가스 보고 범위 확장에 따른 탄소중립의 뉴 아마존 효과도 향후 ESG 주요 키워드가 되겠으며 행동주의 투자 확대, 기후금융의 참가자로서 사모펀드 부상 또한 관전 포인트이다.

### ■ 글로벌 탄소중립 이행 가속화에 힘입어 ESG 관련 금융시장도 급격히 성장

- 글로벌 금융시장에서 ESG가 중장기 투자 테마로 자리잡으면서 지속가능투자펀드와 그린본드 등 관련 투자상품으로의 자금 유입이 기록적으로 증가
  - '21.1Q~3Q 중 글로벌 지속가능펀드 자금 유입은 '20년 연간 유입액 대비 31% 증가
- 특히 ESG를 선도하는 유럽에서는 '21.4Q 중 ETF 자금의 73%가 ESG 상품에 유입되었고, 정책당국은 ESG 채권시장 사상 최대 규모의 그린본드를 발행
  - 英 정부는 '21.9월(100억 파운드), EU는 '21.10월(120억 유로) 그린채권 발행을 시작

### ■ ESG가 주류로 자리매김하는 추세로 2022년 ESG 관련 주요 이슈를 점검<sup>1)2)</sup>

- (뉴 아마존 효과) 대기업 온실가스 배출 보고 범위가 공급망 전체인 Scope3으로 확대되면서 이들의 협력업체에도 탄소배출 감축 요구가 강화될 것으로 전망
  - 탄소발자국 측정 범위는 직접적인 기업활동 중 배출(Scope1), 기업이 소비한 에너지 생산에 발생하는 배출(Scope2), 공급망 전체에서 발생하는 배출(Scope3)로 구분
- (민간자본 패러다임 전환) 탄소집약산업의 자금조달처로 거론되었던 사모펀드도 기후기술 선호 증대, 기후공시 압박 등으로 기후금융의 주요 참가자가 될 것
  - 원자재 가격 상승 속 PE는 높은 수익성이 보장되는 화석연료 산업 투자를 확대했는데, 탄소집약산업의 중장기 수익성에 대한 불확실성 등으로 상황 변화 예상
- (행동주의 급증) ESG 투자전략이 네거티브 스크리닝 중심에서 기업 관여로 나아가고, 조직 내부적으로도 직원들의 요구가 강화되며 행동주의가 확산될 전망

[1] "2022 ESG Trends to Watch", MSCI, 2021.12

[2] "Eight essential ESG topics for 2022", FT, 2022.1.5

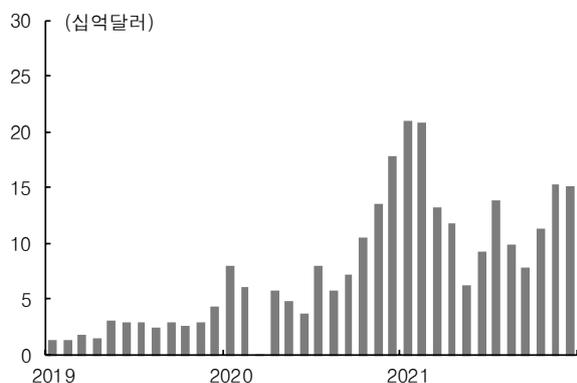
■ 2022년에는 ESG 평가 표준화가 진전되면서 그린워싱 문제도 완화될 것으로 기대

- (공시 표준 수립) 기후금융공시협의체 TCFD 지침이 글로벌 ESG 기업공시 표준으로 자리잡고 있어 일관성있고 비교가능한 ESG 기업공시 체계 수립이 기대
- (그린라벨 활성화) EU의 SFDR(금융기관 대상 지속가능금융공시규제) 등이 금융상품의 그린라벨이 되고, ESG 금융상품의 등급체계도 구축되면서 친환경 금융투자에 대한 검증수단이 강화될 전망
- (그린본드 이행 규정 강화) 탄소중립 추진과 기상이변 대응을 위한 정부채 발행이 그린본드 성장을 주도하는 가운데, 채권에 대한 ESG 이행 요구도 강화될 전망
  - 지속가능채권의 목표 달성 여부를 채권 만기일이 아닌 이표와 연계하는 등 중간성과목표 체계가 수립되면서 ESG 채권에 대한 이행 규정이 강화될 가능성
- (그린워싱 완화) 투자자들의 ESG 관련 이해도가 높아지고 있으며 ESG 공시 표준화와 이행목표 강화도 진행되면서 친환경을 위장하는 그린워싱도 완화 기대

■ ESG 평가 시스템이 선진화되는 가운데, 금융기관도 이에 대한 대비가 필요

- 투자자는 ESG 판별 강화에 따른 투자상품 선별화 진행, 글로벌 통화긴축 전환과 맞물린 자산가격 재평가 위험에 유의하고 무조건적인 ESG 투자도 지양할 필요
  - ESG 펀드 상품이 기술주와 바이오주에 편중(20대 ESG 펀드 보유 상위 주식: MS, 알파벳, 애플, 이콜랩, 써모피셔 사이언티픽)되어 최근 자산가격 조정 위험이 증대
- 금융회사는 ESG 평가의 국제적 표준 수립과 그린라벨 도입, Scope3 확장 등에 대응해 선제적으로 판매상품의 ESG 검증을 강화하여 신뢰성을 제고할 필요
- 또한 금융시스템 내 기후리스크 반영 범위가 공급사슬 등으로 확장됨에 따라 익스포져 측정 시스템 고도화 및 관련 인력 확충 역시 중요한 과제 **7**

■ ESG 테마 ETF로의 글로벌 자금유출입



자료 : Bloomberg

■ 글로벌 ESG 채권 발행액 추이



주 : Bloomberg

## 美 민간은행의 스테이블코인 발행과 시사점

김 종 현 연구원(jh.kim\_@hanafn.com)

美 연준의 금리 인상 및 양적 긴축 예고에 따른 금융시장 불안정성 확대로 가상화폐 시가총액은 지난 11월 최고점 대비 약 1,400조원 가량 증발했다. 반면 실물 화폐와 연동되는 스테이블코인은 안정적 가격 수준을 유지하며 비트코인 등의 대안으로 부상하고 있다. 한편, 美 7개 민간은행은 스테이블코인 컨소시엄을 형성하여 스테이블코인 거래 환경을 조성했다. 가상화폐 활용도가 증가하는 환경 변화 속에서 스테이블코인은 안정성을 확보할 수 있는 수단이므로, 국내 금융사도 스테이블코인 거래 환경 구축을 위한 검토가 필요하다.

### ■ 글로벌 긴축 우려로 금융시장 불안정성 확대되며 두달새 가상화폐 시총 약 1,400조원 증발

- 세계적인 초저금리로 2년간 유동성 확대되며 가상화폐 거래량과 가격이 상승하였으나, 美 연준의 금리 인상 예고로 11월 이후 가상화폐 시총 약 1,400조원 증발
  - '22년 2월 4일 11시 기준, 비트코인 가격은 11월 최고점 대비 44.4% 하락한 37,233달러를 기록하였고, 이더리움 가격은 44.2% 하락한 2,687달러 기록
- 미 중앙은행인 연준이 올해 최소 3차례 금리 인상과 양적 긴축까지 예고하면서 시장이 공포감에 휩싸임에 따라 가상화폐의 조정 폭이 커진 것으로 판단

### ■ 비트코인 등과 달리 스테이블코인<sup>1)</sup>은 USD와 1:1 가치로 연동하여 가격 안정성 확보

- 비트코인과 이더리움의 가격이 급락하는 상황과 달리, 가격 안정성을 확보하고 있는 스테이블코인 가격은 1달러를 유지하며 시가총액은 성장하는 양상을 보임
  - 스테이블코인은 '22년 2월 4일 기준 지난 1년간 500% 이상 성장하였으며, 전체 스테이블코인의 시가총액은 1,700억달러를 상회
- 스테이블코인의 가격 안정성 확보 방식은 달러 가치 연동과 같은 법정화폐 담보 방식, 시노리지 방식<sup>2)</sup>, 암호화폐 담보 방식 등 크게 세 가지로 나뉨
  - 테더는 테더사가 보유한 법정화폐 가치만큼 가상화폐를 발행하는 방식이나, 테더사가 발행 테더보다 보유 예치금이 적을 경우 달러 전환이 불가할 수 있어 리스크 상존
- 메타버스, NFT 등으로 가상화폐의 중요성이 확대되었으나, 비트코인 등은 변동성이 높아 상용화에 장애 요인이 있어 비교적 안전한 스테이블코인이 대안으로 부상

[1] 스테이블코인 : 가격 변동성을 최소화하도록 설계된 가상화폐로, 법정화폐와 1:1로 가치가 고정되어 있어 안정적(stable)

[2] 시노리지(seigniorage) : 화폐에 대한 독점적 발권력을 갖는 중앙은행이나 국가가 화폐발행을 통해 획득하는 이득

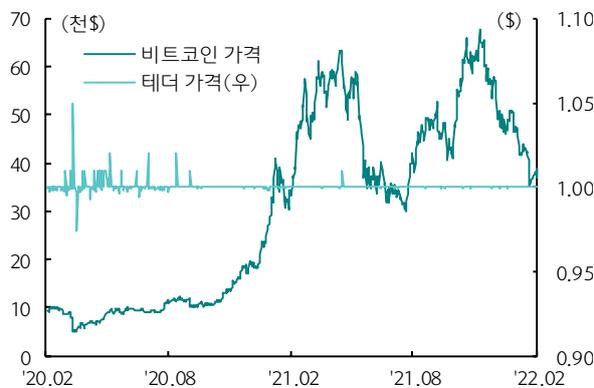
■ 한편, 美 7개 은행·기관<sup>3</sup>은 USDF 컨소시엄을 형성하여 스테이블코인 활성화 환경 조성<sup>4</sup>

- USDF는 미국 내 자산규모 40~80위권 중견은행을 포함한 7개 기관으로 구성된 USDF 컨소시엄이 발행하는 미국 최초의 ‘은행 기반’ 스테이블코인
  - 은행이 아닌 일반 기업이 발행할 경우 발생할 수 있는 ‘스테이블코인 런’ 우려를 해소하기 위해 자체 스테이블코인 USDF(Folgor USD)를 발행
  - 민간 기업이 발행하는 USDT(테더), USDC와 달리 USDF는 은행 중심 발행 코인이므로 안전성 문제나 규제 위험성이 낮으며 투자자 보호 등에서 우위에 있음
- 기존 가상화폐는 변동성이 높아 지급·결제·투자 등 실생활 도입에 한계가 있었으나, USDF는 가격 안정성 확보와 더불어 은행간 송금에 성공하며 상용화 가능성 확대
  - 향후 각종 펀드 투자, 기업 금융 등 다양한 금융 영역에서의 유용성을 입증할 계획

■ 국내 금융사도 스테이블코인 논의 확대를 통해 안전한 가상자산 거래 환경 구축을 검토할 필요

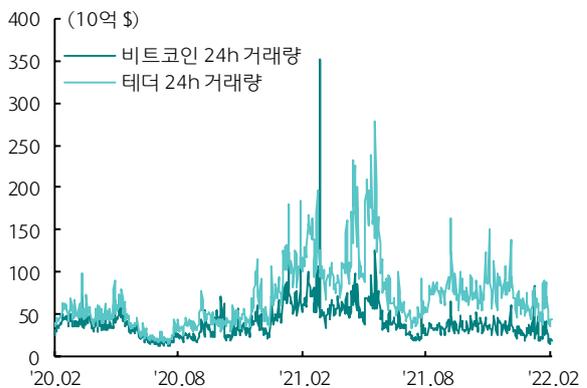
- 美 USDF와 같이 국내에서도 민간은행 차원의 한국형 스테이블코인 발행을 검토하여 이용자가 안심할 수 있는 가상자산 거래 환경 조성 필요
  - 국내 일부 시중 은행은 가상자산 관련 블록체인 플랫폼을 구축하는 한편, 스테이블코인 기반 송금 서비스 개발을 추진
  - 은행 기반 스테이블코인 발행은 금융 외 일반기업 대비 금융시스템 안정성 측면에서 우위에 있으며 기존 규제와 연계 적용이 상대적으로 용이할 것으로 예상
- 한편, CBDC 도입 과정에서 역할 충돌에 따라 스테이블코인에 규제가 확대될 우려는 있으나, 스테이블코인이 제도권 편입시 금융권에 미칠 영향 분석 필요<sup>5</sup>

■ 비트코인과 스테이블코인 테더(USDT) 가격 추이



자료 : Bloomberg, Coin Market Cap  
주 : 가격은 종가 기준

■ 비트코인과 스테이블코인 테더(USDT) 거래량 추이



자료 : Bloomberg, Coin Market Cap  
주 : 거래량은 24시간 거래량 기준

[3] USDF(Folgor USD) 컨소시엄에는 New York Community Bank, First Bank, NBH Bank 등 7개 기관 참여

[4] Banks form consortium to mint USDF stable coins, American Banker, 22.01

## 금리: 인플레이 및 추경 부담 맞물리며 상승압력 부각

이 화 정 수석연구원(hj\_lee89@hanafn.com)

연준의 3월 금리인상 시사, BoE의 금리인상 단행, ECB 총재의 매파적 발언 등으로 주요국 금리는 급등했다. 국내금리 또한 추경 부담과 대외금리 상승에 연동되며 큰 폭 상승했다. 일각에서는 연준이 금년 매 FOMC마다 금리를 인상하고 3월 50bp 인상 가능성을 우려했으나, 다수 연은 총재들의 점진적 금리인상 경로 제시로 급격한 긴축 우려는 완화되었다. 국내금리는 기준금리 1.75% 이상을 충분히 선반영하고 있어 상승압력이 제한될 전망이나, 변동성 확대 가능성에 유의할 필요가 있다.

### ■ 주요국 금리는 중앙은행들의 인플레이션 대응을 위한 긴축 가속화 시사로 상승

- BoE는 30년래 최고 수준으로 급등한 물가 통제를 위해 팬데믹 이후 두 번째 금리인상(0.25→0.5%)을 단행, 통화정책위원 9명 중 4명은 50bp 인상을 주장
- ECB는 정책금리를 동결했으나, 종전 대비 인플레이션에 대한 우려가 확대되고 라가르드 총재가 물가상승세 지속 가능성을 언급한 점이 매파적으로 평가
  - 총재는 경기지표에 따른 정책방향 결정 방침을 언급, 연내 금리인상 가능성 확대
- 반면 중국은 원자재가 급등, 부동산시장 위축 및 고강도 방역 등으로 4%대 성장률 전망까지 제기, 인민은행은 두달 연속 금리인하 단행(1년 LPR 3.8→3.7%)
- 미국채 금리는 ADP 민간고용 부진 등으로 추가 상승이 제한되다 주요국의 긴축 기조 강화로 상승(美 2/10년 금리(%): 1.21일 1.00/1.76 → 2.3일 1.20/1.83)

### ■ 국내금리는 대외금리 상승에 연동되는 가운데 추경 증액 부담이 맞물리며 급등

- 작년 경제성장률이 한은의 성장전망에 부합한 4%(YoY)를 기록했으나, 인플레이션과 변이바이러스, 무역적자 등으로 올해 성장전망(3%)이 하향 조정될 가능성
- 정부가 확정된 추경안(14조원)에 대해 여야가 소상공인 피해보상 및 의료체계 지원을 위해 35~50조원까지 증액을 주장하며 금년 적자국채 발행 부담이 확대
- 12월 금통위 의사록에서 다수 위원은 금리인상 필요성에 동의했으며, 일부는 향후 중립금리 수준으로 기준금리를 점차 올려야 한다고 주장
- 국내금리는 주요국 긴축 기조 전환과 추경 부담으로 장단기물 모두 4년래 최고 수준으로 급등(국고 3/10년 금리(%): 1.21일 2.14/2.54 → 2.4일 오전 2.22/2.63)

■ 연준 총재들의 점진적 금리인상 경로 제시로 연준의 급격한 긴축 우려는 완화

- 1월 FOMC에서 연준은 긍정적인 경기 판단과 함께 기준금리를 “곧(soon)” 인상하고 대차대조표 규모를 축소할 방침을 발표
- 특히 파월 의장은 올해 매 FOMC마다 금리인상을 고려할 가능성과 인상 폭이 50bp일 가능성을 묻는 질문을 부인하지 않으면서 당일 대내외 금리가 급등
- 그러나 이후 다수 지역연준 총재들이 점진적인 금리인상경로 예상치를 제시(금년 중 3~4회, 25bp씩 인상)하고 B/S 축소를 금리정책과 조화롭게 추진할 것이라는 견해를 밝히며 미국채 금리는 빠르게 안정
- 이에 따라 일각에서 우려하는 연내 5회 이상 기준금리 인상, 3월 50bp 금리인상과 같은 급격한 긴축 가능성은 크지 않은 것으로 판단
- 3월 FOMC에서 첫 금리인상 및 점도표 조정(연내 3회 인상 → 4회)이 예상되며, 한은 역시 연준의 정상화 행보에 발맞춰 올해 1.75%까지 기준금리 인상 예상
  - 물가 통제를 위한 연준의 금리인상 의지가 확고하나, 고용지표가 오미크론 등으로 부진한 흐름을 이어갈 시 상반기 긴축 속도도 더더질 가능성을 배제할 수 없음

■ 대내외 금리 상승압력에도 불구하고, 국내금리의 충분한 선반영으로 상승압력은 제한적

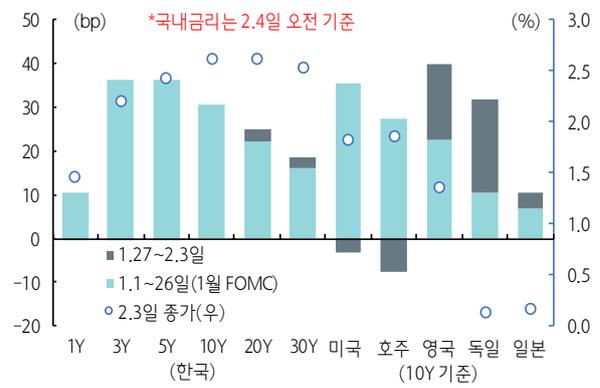
- 그동안 완화적 스탠스를 보여왔던 ECB의 긴축 기조 선회로 미국채 금리 상승여력이 확대되었으며, 향후 인플레이션 장기화 여부에 따라 상단이 조정될 전망
  - 연준은 물가 상황에 맞추어 QT 시기 및 한도를 탄력적으로 조정할 것으로 예상
- 국내의 경우, 기준금리 1.75% 이상 수준을 충분히 선반영하고 있으나, 추경 논의로 인한 수급 불안 우려와 대외금리 상승 등에 따른 변동성 확대에 유의할 필요
  - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.05%~2.30%, 2.45%~2.70% 범위로 전망 

■ 미국채 금리 및 2Y/10Y 스프레드



자료 : Bloomberg

■ 주요국 국채 금리와 기간 중 변동폭



자료 : Bloomberg

## 외환: 무역수지 너 마저... 원화 취약성 확대에 유의

최 제 민 수석연구원(jeminchoi@hanafn.com)

FOMC 이후 파월의 매파적 발언으로 연준의 통화긴축 속도에 대한 우려가 확산되고 주가가 급락하는 가운데 위험회피 심리가 강화되면서 원/달러 환율은 1,200원대 고공행진을 이어갔다. 다만, ECB, BOE의 매파적 스탠스 강화로 달러화가 약세로 전환하면서 원화 약세도 조금 누그러졌다. 한편, 1월 무역수지가 에너지가격 급등 등의 영향으로 사상 최대 적자폭을 기록하면서 당분간 경제 기초 여건적인 측면에서도 원화 취약성이 확대될 소지가 있어 각별한 유의가 필요하다.

### ■ [원/달러 환율] 통화긴축발 금융시장 불안 지속 등으로 고공행진 지속

- 1월 FOMC 직후 파월의 매파적 발언으로 연준의 긴축 가속화 우려 확산 속 달러화가 강세를 보이고 위험회피심리가 확대되면서 원/달러 환율 상승
- 더욱이 연준발 충격으로 국내외 주가가 폭락하면서 위험회피 심리가 한층 강화되는 가운데 환율은 1,200원대에 재진입하여 고공행진을 지속
  - 연초 대비 S&P는 -9.8%(1.28일), 코스피는 -12.5%(1.27일) 폭락
- 다만, 연준에 이어 BOE가 기준금리를 인상하고 ECB가 매파적 스탠스를 강화함에 따라 달러화가 약세로 돌아서면서 환율 상승폭 일부를 반납
  - 설연휴 직전(1.28일) 장중 1,207원까지 상승했다가 1,190원던 후반까지 반락(2.4일)

### ■ [국제 환율] 美 고용 부진, 주요 통화당국 긴축 스탠스 강화 등으로 달러화지수 반락

- 달러화는 연준 긴축 우려, 금융시장 변동성 확대에 따른 안전자산 선호로 강세를 보이다가 美 고용지표 부진, BOE, ECB 매파 행보 강화 등으로 약세 전환
  - 달러화지수는 97.3까지 상승(1.28일)했다가 95.2(2.3일)까지 빠르게 반락
- 유로화는 BOE의 기준금리 인상(+25bp, 0.25%→0.50%), ECB의 인플레이 우려 표명 등 매파적 스탠스 강화에 힘입어 강세 시현
  - BOE는 기준금리 25bp 인상과 더불어 9명 중 4명의 위원들이 50bp 인상을 주장
- 위안화는 연준 긴축과 달러화 강세 영향으로 약세를 보였고, 엔화는 안전통화 수요로 강세를 보이다가 위험선호 회복되며 상승폭 반납

■ 1월 무역수지 역대급 적자 기록, 당분간 무역수지 불안 지속될 것으로 예상

- 2008년 이후 14년만에 2개월 연속 무역적자가 이어지고 1월 적자 규모가 사상 최대치(48.9억달러)를 경신하면서 국내 무역수지 악화 우려가 확산
- 최근 무역수지 적자폭 확대는 천연가스와 원유 등 에너지원자재 가격 급등과 계절적 요인 등이 맞물려 나타나고 있어 일시적 현상이라는 평가가 우세
  - '21년 1월 대비 22년 1월 3대 에너지원(원유·가스·석탄) 수입 증가금액은 총 90.6억달러로 1월 무역수지 적자 규모(48.9억\$)를 상회
- 다만, 변이 바이러스, 지정학적 불안 등으로 에너지가격 상승세가 지속되고 있고 주요국 경제 회복세 둔화 등으로 인한 무역수지 적자 지속 가능성 배제 어려움
  - 최근 주요 유가는 배럴당 90\$를 돌파: 브렌트유(1.28일), WTI(2.3일)
- 더욱이 2008년 초(1~4월)에도 지금처럼 양호한 수출에도 불구하고 유가 급등 등 영향으로 수입이 더 큰 폭으로 증가하면서 무역수지 적자가 수개월간 지속
- 단기간 내 글로벌 인플레이션 및 원자재 가격 고공행진이 진정되기는 쉽지 않아 무역수지 악화로 인한 펀더멘털 측면에서의 원화 취약성 확대에 유의할 필요
  - 무역수지 적자가 경상수지 적자를 유발하고, 코로나 이후 재정 확대 등으로 인한 재정수지 적자와 맞물려 쌍둥이 적자가 나타날 경우 환율 변동성 확대될 소지

■ 주요국 통화정책 불확실성, 지정학적 불안, 국내 교역여건 악화 등 악재에 유의

- 연준의 긴축 가속화에 이어 ECB, BOE 등 주요국도 매파적 스탠스를 강화함에 따라 주요국 통화정책 관련 불확실성 확대로 금융시장 불안이 지속될 가능성
- 더욱이 지정학적 불안, 국내 교역여건 악화 등으로 원화의 취약성이 확대될 소지가 있어 당분간 원/달러 환율의 하향 안정세를 기대하기는 어려울 전망 

■ 원/달러 환율과 달러화 지수 추이



자료 : Bloomberg

■ 2008년 1월과 현재(22.1월) 무역수지 관련 여건 비교

	2008년 1월	2022년 1월
무역수지(억\$)	-40.4	-48.9
수출증가율(YoY, %)	14.9	15.2
수입증가율(YoY, %)	31.8	35.5
수출단가상승률(YoY, %)	3.1	16.4
수입단가상승률(YoY, %)	15.1	29.9
유가상승률(두바이, YoY, %)	63.9	61.3
소비자물가상승률(YoY, %)	3.9	3.6

주: 22년 1월 수출입단가는 데이터 부재로 21년 12월 수치로 대체  
 자료 : Bloomberg, 한국은행

## 부동산: 매수심리 저하되며 상승폭 축소 지속

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

정비사업 추진 단지, 중저가 주택을 중심으로 가격 상승세는 유지되나 규제 영향으로 매수심리가 높았던 아파트 중심으로 전국 주택 매매가격의 상승폭 축소가 지속되었다. 이러한 상승세 둔화 추세는 다주택자 대상 규제 기조가 유지되고 시장 내 관망세가 짙어지고 있어 심화될 가능성이 높다. 다만, 교통인프라 확충 계획으로 수도권 내 가격 상승기대가 유지되고 대선공약으로 용적률 기준 상향 등 규제 완화 정책이 발표되어 가격 하락의 제약요인으로 작용할 전망이다.

### ■ 규제 영향으로 자금조달 여건 악화되며 아파트 중심으로 매매가격 상승폭 축소

- 정비사업 추진 단지, 중저가 주택을 중심으로 상승세가 유지되나 가계대출 총량규제의 영향으로 매수심리가 저하되며 전국 주택 매매가격은 상승폭 축소 지속
  - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.88('21.10월) → 0.63(11월) → 0.29(12월)
- 가격 상승기대와 매수심리가 높았던 아파트에서 가격 상승세가 둔화되고 상대적으로 중저가를 형성하는 단독과 연립의 상승세 둔화는 제한적
  - 유형별 상승률(% , MoM, 11월/12월) : 아파트 0.80/0.33, 연립 0.48/0.25, 단독 0.22/0.19
- 최근 6개월 내 3차례의 기준금리 인상에 이어 추가 인상이 예고되고 있고 연준의 통화긴축 가속 등으로 대내외 금융시장 불안이 가중되며 상승세 둔화에 영향

### ■ 다주택자 대상 규제 유지 및 관망세 심화 등으로 거래량 감소되며 상승세 둔화에 영향

- 1주택자 양도세 비과세 기준 상향 등 실수요 대상 정책은 발표되었으나 다주택자 규제 기조는 유지되어 기존의 관망세가 더욱 짙어지는 상황
  - 서울 월평균 매매거래량(건수) : 4,485('21.1Q) → 4,170(2Q) → 3,875(3Q) → 1,564(4Q)
- 고평가 우려에 따른 매수심리가 저하된 결과, 호조세가 이어지던 경매시장은 낙찰률이 하락하고 분양경기 전망치도 전월 대비 하락하여 부정적 인식이 확대
  - 전국 분양경기실사지수 전망치 : 79.4('21.11월) → 88.4(12월) → 76.2('22.1월)
- 또한 매수심리 저하의 영향으로 전국 아파트 청약경쟁률이 하락해 미분양 재고가 증가할 가능성이 높아 가격 하방압력이 가중될 전망
  - 전국 아파트 청약경쟁률(1~2순위) : 20.31('21.11월) → 16.01(12월) → 15.5('22.1월)

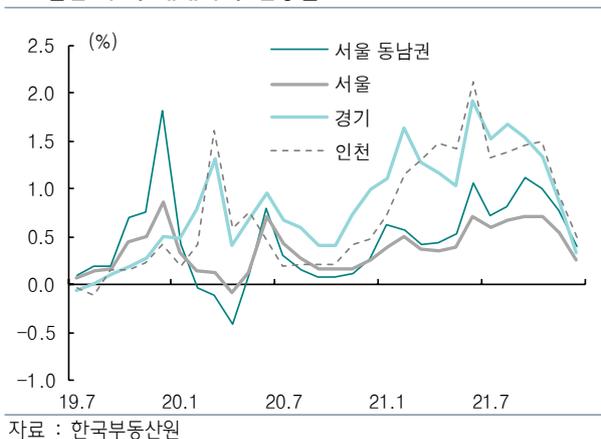
■ 다만, 용적률 상향 등 대선 공약, 교통호재 등은 가격 하락제약 요인

- 대선 정책공약으로 용적률 상향이 발표되어 규제 완화 기대를 바탕으로 재건축 단지, 역세권 등에 투자수요가 집중되며 가격 하락 전환을 방어할 가능성
  - 후보별로 4중 주거지역, 역세권 민간 재건축에 용적률 최고 500% 적용을 공약
- 교통인프라 확충계획으로 주택 및 토지가격 상승기대가 유지되는 수도권에서는 지역별 수요에 따라 상승폭 증감 추세는 다르겠으나 상승세는 유지될 전망
- 또한 자금여력이 낮은 매수자가 임대보증금을 승계해서 매매하는 갭투자가 확대 될 경우 전세가격 상승이 매매가격 상승으로 연계되어 상승세 유지에 기여
  - 차주별 DSR 단계별 규제가 조기실행된 현재, 갭투자 시 부족한 자금 조달이 가능

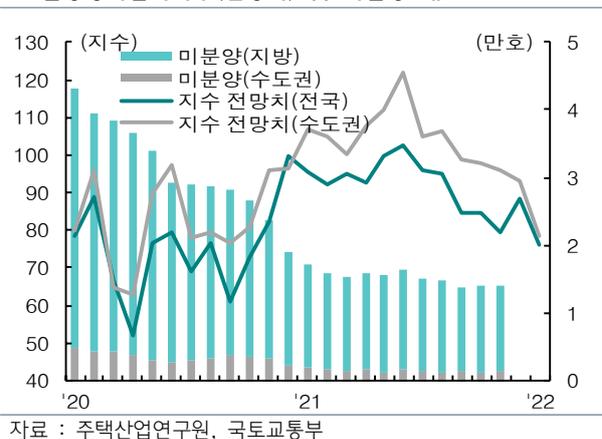
■ 전월세가격 상승세 또한 둔화되고 있으나 전세대출, 월세화 등은 가격 상승요인

- 대출 규제, 갭신청구권 활용 등으로 전세 및 월세가격 상승폭도 축소되고 있으나 역세권, 신축 단지, 정주여건이 양호한 지역을 중심으로 상승세 유지
  - 전국 주택 전세가격 상승률(% MoM) : 0.62('21.10월) → 0.46(11월) → 0.25(12월)
  - 전국 주택 월세가격 상승률(% MoM) : 0.32('21.10월) → 0.29(11월) → 0.22(12월)
- 매수심리 저하로 전세수요가 증가할 가능성, 급등한 전세 보증금 마련을 위해 전세대출 수요가 높은 점을 고려하면 전세가격 상승세는 유지될 전망
- 또한 대출이 제한된 상황에서 임대보증금 상승분을 마련하지 못한 임차인들은 전세 대신 월세로 계약함에 따라 월세가격 상승폭이 확대될 가능성
  - 주담대 금리 상승, 보유세 부담 증대로 인해 월세가격 상승압력도 가중 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



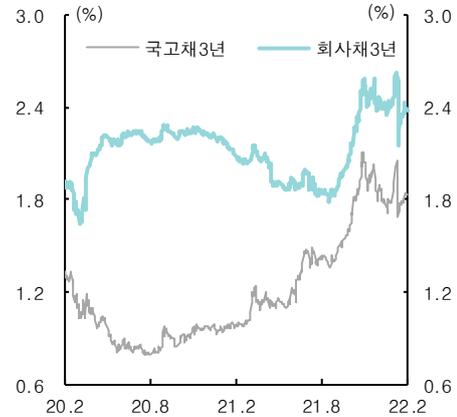
■ 분양경기실사지수(전망치) 및 미분양 재고



## 국내 금융시장

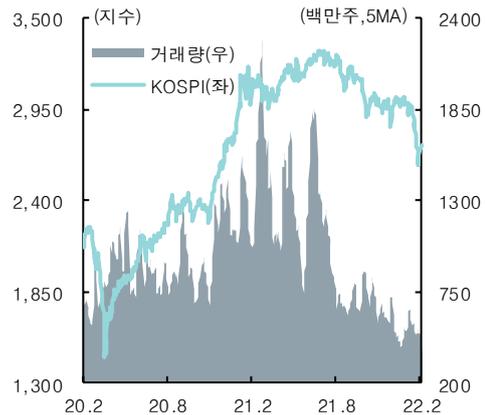
### 금리

	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
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
1월 25일	1.31	1.48	2.17	2.39	1.81	2.73
1월 26일	1.26	1.49	2.16	2.37	1.81	2.71
1월 27일	1.20	1.50	2.22	2.43	1.84	2.78
1월 28일	1.28	1.50	2.19	2.40	1.85	2.77
2월 03일	1.22	1.50	2.16	2.37	1.84	2.73



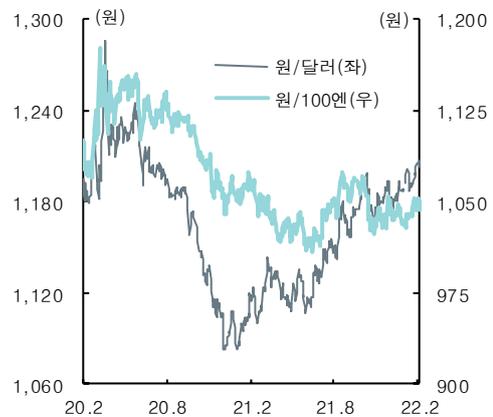
### 주가

	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
'21년말	2,977.7	87,275	4,610	-2,184
1월 25일	2,720.4	117,009	640	-4,411
1월 26일	2,709.2	89,787	473	-2,425
1월 27일	2,614.5	205,488	488	-17,142
1월 28일	2,663.3	137,531	434	-7,067
2월 03일	2,707.8	124,725	436	839



### 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
'21년말	1,188.8	1,032.8	187.1	1,352.4
1월 25일	1,198.6	1,052.0	189.4	1,355.0
1월 26일	1,197.7	1,045.0	189.5	1,346.3
1월 27일	1,202.8	1,042.7	189.0	1,340.2
1월 28일	1,205.5	1,046.0	189.5	1,344.2
2월 03일	1,206.4	1,049.2	189.6	1,379.0

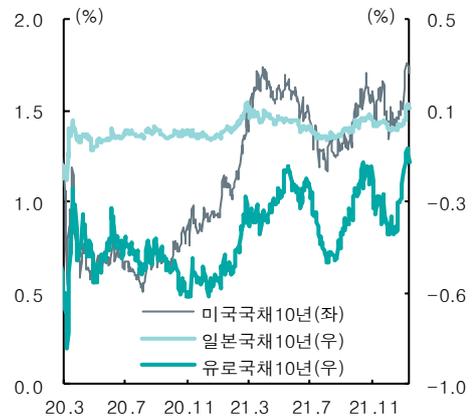


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

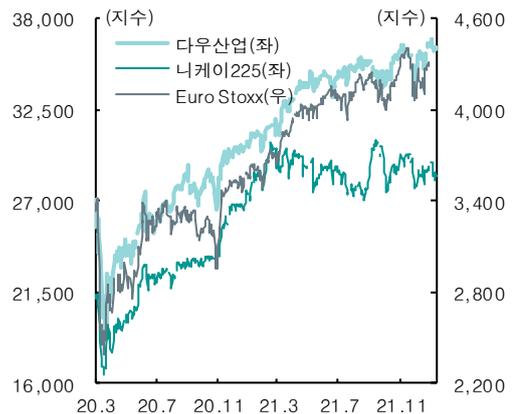
### 금리

	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
'21년말	0.07	0.21	0.73	1.51	0.07	-0.18
1월 28일	0.07	0.32	1.16	1.77	0.17	-0.05
1월 31일	0.07	0.31	1.18	1.78	0.18	0.01
2월 01일	0.07	0.30	1.17	1.79	0.18	0.04
2월 02일	0.07	0.31	1.15	1.78	0.18	0.04
2월 03일	0.07	0.24	1.20	1.83	0.18	0.14



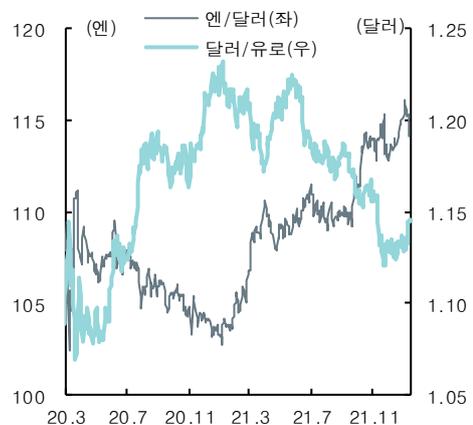
### 주가

	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
'21년말	36,338.3	28,791.7	3,639.8	4,298.4
1월 28일	34,725.5	26,717.3	3,361.4	4,136.9
1월 31일	35,131.9	27,002.0	-	4,174.6
2월 01일	35,405.2	27,078.5	-	4,224.5
2월 02일	35,629.3	27,533.6	-	4,222.1
2월 03일	35,111.2	27,241.3	-	4,141.0



### 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
'21년말	115.09	1.138	77.2	1,814.1
1월 28일	115.24	1.115	87.6	1,786.6
1월 31일	115.08	1.123	88.4	1,796.4
2월 01일	114.69	1.127	-	1,801.5
2월 02일	114.46	1.131	-	1,810.3
2월 03일	114.94	1.143	87.5	1,804.1



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스





## 하나금융포커스

제12권 3호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 2월 5일 인쇄

2022년 2월 7일 발행

발행인 박성호

편집인 김영준

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

대표전화 2002-2200

홈페이지 [www.hanaif.re.kr](http://www.hanaif.re.kr)

인쇄 (주)광문당

본 지에 게재된 내용은 집필자 개인의견으로  
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제12권 3호

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