

제12권 5호

2022. 3. 7~2022. 3. 20



하나금융그룹

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 대선주자들의 자본시장 공약 점검
- 이슈분석** 러시아·우크라이나 전쟁의 경제적 영향
- 금융경영브리프** UBS, Wealthfront 인수로 美 MZ 세대 공략 핀테크와의 경쟁 속 대형은행의 변신
- 금융시장모니터** 금 리: 전쟁 악재에도 확고한 연준의 긴축 의지  
외 환: 우크라 사태發 불확실성과 후폭풍에 유의
- 금융지표** 국내 금융시장  
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

교수 이창민

#### 이슈분석

연구위원 정유탕(jungyt)

#### 금융경영브리프

연구위원 오영선(ohys)  
연구원 장혜원(hwjang)

#### 금융시장모니터

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

#### 금융지표

연구원 김종현(jh.kim)

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 대선주자들의 자본시장 공약 점검
- 06 **이슈분석** 러시아·우크라이나 전쟁의 경제적 영향
- 10 **금융경영브리프** UBS, Wealthfront 인수로 美 MZ 세대 공략 핀테크와의 경쟁 속 대형은행의 변신
- 14 **금융시장모니터** 금 리: 전쟁 악재에도 확고한 연준의 긴축 의지  
외 환: 우크라 사태發 불확실성과 후폭풍에 유의
- 18 **금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장



## 대선주자들의 자본시장 공약 점검\*

이 창민 한양대학교 경영대학 교수(changmin0211@gmail.com)

자본시장은 규제가 강한 시장으로 정부의 개입이 필요한 이론적, 실제적 근거가 존재한다. 이런 측면에서 현재 유력 대선후보들의 자본시장 공약은 과도한 규제완화에 치우친 감이 있다. 특히 가상자산 투자수익 비과세, 주식양도세 폐지 같은 경우는 선거의 치열한 중원확보 경쟁으로 인해 정책적 효과를 충분히 고려하지 않았다. 선거 이후에라도 냉정한 재논의가 필요하다. 물적분할이나 공매도의 경우 공약의 기본적인 방향성은 제대로 잡혔다고 볼 수 있다. 특히 물적분할의 경우 한국 주식시장의 가장 시의성 있는 이슈이기 때문에 대선후보들의 공감대가 이루어진 김에 대선 직후부터 즉시 법제도화에 나서기를 바란다.

### :: 자본시장 규제 관련 대선주자들의 정책을 점검

자본시장은 기본적으로 규제가 강한 시장이다. 이유는 크게 세 가지이다. 우선, 비대칭정보가 강한 시장이다. 즉 시장의 모든 참여자가 동일한 정보와 이해도를 가지기 어렵다. 특히 시장참여자 중 기관투자자보다 개인투자자가 정보와 지식측면에서 불리한 위치에 있다고 할 수 있다. 그러기에 이상적인 완전경쟁시장의 효율성을 달성하기 어렵다. 두 번째, 시장이 안정적이지 않고 깨지기 쉽다. 시장에 어떠한 충격이 오면 그 전파속도가 빠르고 전체시장이 붕괴될 가능성이 다른 시장에 비해 높다고 할 수 있다. 마지막으로, 요즘은 전 세계적인 경제이슈인 소득불평등의 진원지이기도 하다. 소득은 크게 노동소득과 자산소득으로 나누어지는데 자산소득의 불평등이 노동소득보다 심한 경우가 많다. 그리고 이 자산소득의 불평등을 만들어내는 것이 자본시장이다. 위 세 가지 측면을 고려하여 이번 대선에서 각 대선주자들이 제시한 자본시장 정책의 타당성을 고려하고 향후 논의 과제를 제시하고자 한다.

자본시장은  
규제가 강한 시장

### :: 가상자산에 대한 세금혜택은 신중한 접근이 필요

이재명, 윤석열, 안철수, 심상정 등 각 대선 후보들이 모두 가상자산 공약을 제출하였다. 이는 현재 시장에서의 가상자산에 대한 관심도를 반영하

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

는 듯하다. 모든 후보의 정책에서 가상자산에 투자하는 투자자 보호 장치를 만들겠다는 원론적인 선언이 보인다. 그러나 시장에서는 이재명, 윤석열 후보의 경우 가상자산 규제완화에 방점이 찍힌 것으로 공약을 읽고 있는 분위기이다. 특히 문제로 보이는 것은 이재명, 윤석열 후보의 가상자산 투자수익 5천만원까지 비과세 공약이다. 이는 가상자산 기본 공제금액을 현행 250만원에서 주식 등 금융투자소득에 적용되는 5천만원으로 상향하는 것이다. 약 700만명에 달하는 가상자산 투자자, 특히 20~30대를 의식한 공약으로 보인다.

개념이 불분명한 가상자산에 대한 감세는 시장의 거품을 증폭시킬 가능성

그러나 가상자산에 주식 등과 동일한 세금혜택을 주는 것은 신중해야 한다. 우선, 가상자산은 아직 개념이 정립되지 않은 상태이다. 거래의 수단으로서의 통화인지, 금과 유사한 안전자산인지, 또는 주식과 유사한 증권인지 논쟁이 진행되고 있다. 가상자산의 펀더멘탈이 무엇인지도 불분명한 상태에서 장려책이 우선적으로 고려되는 것은 시장의 거품을 증폭시킬 가능성이 있다. 또, 감세는 목적이 분명해야 한다. 예를 들어, 거시경제적으로 실물투자가 부족하고 이를 위해 기업의 자본조달이 원활해져야 한다는 명확한 목적이 있으면 금융투자에 대한 감세가 논의될 수 있다. 단순한 산업진흥 논리라면 모든 신산업에 감세 논리가 적용되어야 한다. 사업을 추진하는 민간과 시장 전체를 바라보는 규제당국은 시야가 달라야 한다. 특히 금융 산업은 그러할 것이다.

### ❖ 증권거래세와 주식양도세 폐지는 신중하게 접근해야 할 사안

윤석열 후보는 애초에 증권거래세 완전 폐지를 공약했다가 취소하고 주식양도세 폐지로 방향을 돌렸다. 이재명 후보는 뒤늦게 증권거래세 폐지를 공약으로 내놓았다. 증권거래세라는 것은 주식을 팔 때 부과되는 일종의 거래세이다. 한국에서는 독특하게 거래세와 농어촌특별세로 구성되어 있는데 왜 이것이 부과되는 가를 따져봐야 한다. 거래세의 경우 여러 가지 목적이 있지만 그 중 너무 과도한 주식거래를 억제하는 효과가 있다. 주식시장은 너무 거래가 없어도 문제이지만 단기차익을 노린 과도하게 빈번한 거래 또한 시장의 불안정성과 같은 문제를 발생시킨다. 또 주식거래를 통해 농어촌특별세를 걷는 이유는 자본시장에서 낙후된 농어촌산업으로의 일종의 돈의 이전을 촉진하는 것이다. 입법목적은 고려하지 않고 무조건 세금을

증권거래세는 과도한 주식거래를 억제하고 농어촌산업으로의 돈의 이전을 촉진

폐지하자는 주장은 선부르다. 양도소득세와 조화를 어떻게 이룰 것인지도 중요하다.

그럼 양도소득세 폐지는 어떻게 볼 것인가? 양도세는 주식의 매매 차익에 대해 세금을 징수하는 것이다. 자본시장관 소득세이다. 현재는 특정종목에 대해서 지분을 1% 이상 보유하거나 보유액이 10억원이 넘는 대주주의 매매차익에만 양도세를 부과한다. 그러나 2023년부터 모든 상장 주식에 대해 연간 5,000만원이 넘는 차익을 거두면 양도세가 부과될 예정이다. 연간 5,000만원 이상 양도차익에 대해 과세표준 3억원 이하 20%, 3억원 초과 25%의 양도세를 부과하기로 했다.

우선, 소득세를 폐지하자는 주장은 매우 신중해야 한다. 향후 한국경제는 여러 가지 이유로 국가의 재정지출 부담이 늘어날 것이다. 단기적으로는 코로나19 극복을 위해서 그렇고, 중장기적으로는 경제구조 변화, 특히 인구구조 고령화의 문제가 있다. 이는 전문가들 사이에서 거의 이견이 없는 사안이다. 그런데 선거를 위해 소득세를 폐지하겠다는 것은 포퓰리즘이라는 비판에서 자유로울 수 없다.

두 번째, 보통 세금을 부과하지 않는 정책은 해당 산업의 초창기 촉진정책이다. 현재 주식시장의 활성화를 위해서 소득세 폐지라는 특단책을 써야 하는 것일까? 최근 주식시장의 하락세에는 여러 가지 원인이 있지만 코로나 19 위기극복을 위한 전 세계적인 양적완화로 주식시장에 돈이 몰렸고 이것이 조금씩 조정되어 가고 있는 국면이라는 것도 이유이다. 방식과 속도의 문제이지만 일정 정도의 조정이 필수불가결하다는 것에도 전문가들 사이에 큰 이견은 없다. 애초에 주식시장이 발달되어 있지 않고 기업의 원활한 자금조달을 위해 전략적으로 주식시장을 키워야 할 때에나 적합한 세금정책을 이 시기에 사용한다는 것은 앞뒤가 맞지 않는다.

또한, 한국 주식시장의 고질적 코리아 디스카운트 문제, 즉 경제의 펀더멘탈보다 주가상승속도가 느린 이유로 주로 지목되는 것은 한국기업들, 특히 재벌의 후진적 지배구조로 인한 불투명성 문제이다. 주식시장이 활성화되지 않은 원인은 낙후된 지배구조인데 처방은 감세다. 원인과 처방이 너무나 다르다.

마지막으로, 한국 내 소득불평등 문제, 공정의 문제를 악화시킬 가능성이

---

2023년부터  
5,000만원 넘는  
차익에 대해  
양도세 부과 예정

---

코리아 디스카운트는  
낙후된 지배구조가  
원인



높다. 한국 재벌 총수일가의 자산축적 방식을 보면 총수일가가 개인 돈을 들여서 조그마한 비상장회사를 차리고 여기에 계열회사들이 일감을 몰아주어 그 회사의 가치를 키운다. 나중에 이 개인회사를 상장시킨 후 주식을 매도하여 현금을 마련하는 것이 전형적인 자산증식방법인데 양도소득세가 폐지되면 여기에 전혀 세금을 물릴 수가 없게 된다.

## ∴ 물적분할과 공매도에 대한 후보들의 공약은 대체로 긍정적

물적분할 후  
자회사 상장시  
기존주주  
이익침해의 소지

요즈음 한국주식시장 개인투자자들의 관심사인 물적분할과 공매도에 대해서도 공약이 제시되었다. 물적분할이라는 것은 한 회사가 모회사-자회사 형태로 나누어지는 것이다. 여기까지는 별 문제가 없을 수 있으나 분할 후 나누어진 자회사를 상장할 경우 기존주주 이익침해의 소지가 생긴다. LG화학 등이 물적 분할 후 자회사 상장으로 기존 LG화학 주주들에게 강한 비판을 받았다.

물적분할 이슈에 대한  
대선후보들의  
전향적 입장은  
상당히 긍정적

그래서 이재명, 윤석열 후보의 경우 신설회사 상장시 모회사 주주에게 보유주식 수에 비례해 주식을 우선 배정하는 등의 소액주주 보호 제도 마련을 공약했다. 안철수 후보는 물적분할시 이에 반대하는 주주들에게 주식 매수청구권을 줘야 한다고 밝혔다. 심상정 후보도 소액주주를 보호하기 위한 보완책이 필요하다고 했다. 물적분할에 대한 각 후보의 공약에 큰 문제는 없어 보인다. 물적분할이라는 것이 개인투자자들 입장에서 이해하기 쉬운 사안이 아님에도 불구하고 이슈가 된 것과 이것을 각 후보들이 전향적으로 받아들인 것은 상당히 긍정적으로 볼 수 있다. 논의가 수면위로 올라왔고 여러 대선 주자의 방향성이 다르지 않음을 확인한 김에 대선 이후에 이와 관련된 법·제도 개선이 국회에서 속도가 붙기를 바란다.

공매도는 주식시장  
효율성 확보를 위해  
필요한 제도


공매도 문제는 상당히 어렵다. 특히, 개인투자자들이 강한 폐지의 목소리를 내고 있는 제도이기 때문이다. 그러나 공매도라는 것은 주식시장의 효율성 확보를 위한 일종의 필요성 있는 제도로 접근하는 것이 타당하다. 기관에 비해 개인투자자들에게 여러 가지 불리한 측면이 있는 것은 맞지만 그렇다고 완전 폐지하기에는 필요성이 존재한다는 말이다.

이에 이재명 후보와 윤석열 후보 공약의 방향성이 대체로 맞는 것으로 보여 진다. 이재명 후보는 공매도 폐지가 아닌 개선에 방점을 두고 있다.



공매도 제도를 아예 폐지하는 것은 MSCI 선진국지수 편입이라는 정책적 방향에 어긋나고, 외국인 투자자의 이탈을 초래할 수 있다는 입장이다. 또, 윤석열 후보의 경우 주식 공매도 감시 전담기구 설치, 무차입공매도와 불법공매도 처벌강화 등을 공약하였다. 공매도 제도의 합리적 개선에 초점을 맞춘 것이다.

## ❖ 대선이후 필요한 부분에 대한 재논의 필요

코로나19 이후에 가상자산시장을 포함한 자본시장에 대한 개인들의 관심이 상당히 증가했다. 이는 한편으로는 개인투자자들의 적극적인 참여를 통한 개인투자자 보호 강화로 나아갈 수 있다. 매우 긍정적인 요소이다. 그러나 다른 한 쪽으로는 여러 가지 거시경제적인 상황상 가상자산시장을 포함한 자본시장에 과도하게 돈이 많이 몰려있다는 것을 의미하기도 한다. 경제의 사이클상 이럴 경우 필히 조정과정을 거치게 되어있다. 정책담당자들은 자본시장의 진폭을 줄여주어야 한다. 대선이후에는 욕먹을 각오하고 필요한 부분은 재논의해야 한다. 

자본시장에 대한  
개인의 관심 및  
참여 확대로  
개인투자자  
보호 강화 필요

# 러시아·우크라이나 전쟁의 경제적 영향

정 유 탁 연구위원(jungyt@hanafn.com)

러시아의 우크라이나 침공으로 지정학적 리스크가 고조되면서 경제에 미칠 파장에 관심이 집중되고 있다. 통상적으로 산유국발 지정학적 리스크는 공급 충격으로 작용하면서 인플레이션을 확대시키고 성장률을 낮춘다. 금번 사태의 경우 다방면에서의 공급 충격 우려, 對러 제재 강화, 사태 향방의 불확실성 등을 감안할 때 지정학적 리스크에 따른 충격이 심화될 가능성이 높다. 경제 충격의 확대 우려 속에 對러 제재 추가 여부 및 지정학적 대결구도의 확대 가능성 등에도 주목할 필요가 있다.

## ■ 러시아의 우크라이나 침공 본격화 및 서방의 제재 강화 등으로 지정학적 리스크 고조

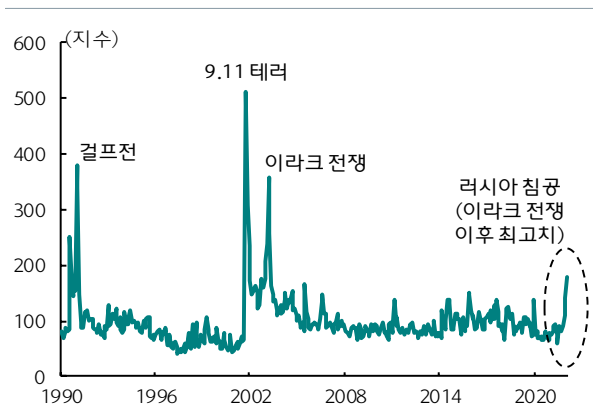
- 2월 중순 이후 러시아 군대의 우크라이나 집결 강화, 미국의 러시아 침공설 제기 등으로 우크라이나를 둘러싼 군사적 긴장감 고조
- 실제로 푸틴 대통령은 도네츠크·루간스크의 독립을 승인하고, 동부 지역에서의 군사 작전도 지시하여 러시아의 우크라이나 침공 개시
  - NATO의 개방 정책과 러시아의 우크라이나 NATO 가입 반대(NATO 동진 억제) 등을 감안할 때 금번 사태의 본질은 안보를 둘러싼 강대국 간의 지정학적 패권경쟁
- 러시아는 우크라이나 동부 지역뿐만 아니라 북부와 남부 등 다방면에서 군사 작전을 시행하고 압박을 강화하면서 러시아와 우크라이나 간의 교전 격화
  - 우크라이나의 강력한 저항에 부딪혀 러시아의 키예프 점령이 예상보다 지연
- 서방 국가들은 러시아의 우크라이나 침공을 강력하게 비판하고, 對러 수출 통제 및 금융 규제 등 경제 제재를 강화하면서 국제사회에서의 러시아 고립 본격화

### ■ 러시아·우크라이나 갈등 일지

일자	주요 내용
2.12일	바이든, 2.16일 러시아 침공설 제기
2.15일	푸틴, 러시아 일부 병력 철군 주장
2.17일	돈바스 지역에서의 정부군과 친러 반군 교전
2.18일	러시아-벨라루스 국경 지역에서의 훈련 연장
2.21일	푸틴, 돈바스 분쟁지역 독립 승인
2.24일	푸틴, 군사작전 승인 및 침공 개시
2.25일	러시아 수출 통제(해외직접제품규칙, FDPR)
2.27일	러시아 7개 은행 SWIFT 퇴출, 외환보유액 동결

자료 : 언론보도 종합

### ■ 글로벌 지정학적 리스크 지수



자료 : matteoiacoviello.com

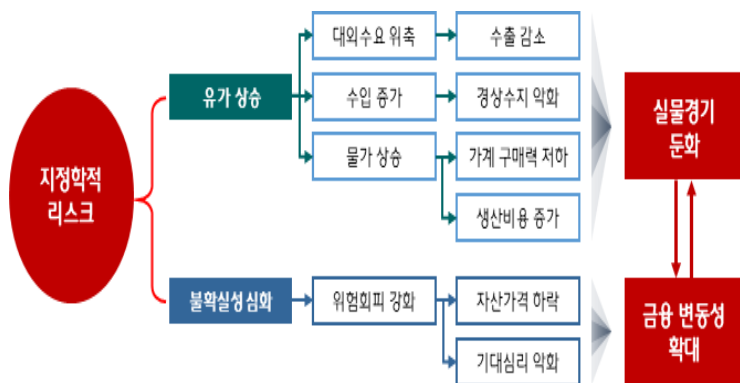
■ 산유국發 지정학적 리스크는 유가 상승 및 불확실성 심화 등을 통해 경제에 악영향

- 산유국發 지정학적 리스크(전쟁, 테러, 정치적 마찰 등)가 부각되는 경우 원유공급 차질 우려가 증대되면서 국제유가 급등
  - 금번 러시아-우크라이나 전쟁 역시 공급 측면의 유가 상승요인으로 작용하면서 유가는 '14년 이후 처음으로 \$100 상회(두바이: '21년말 \$76.5→3.1일 \$100.8, +32%)
- 이러한 유가 상승은 인플레이션 압력으로 작용하면서 가계의 실질소득 감소, 기업의 생산비용 증대 등을 통해 내수 위축을 초래
  - 아울러 대외수요 위축에 따른 수출 감소 역시 실물경기에 악영향을 미치는 가운데 수입 증가도 맞물리면서 경상수지 악화
- 또한, 불확실성 심화 및 위험회피 심리 강화 속에 자산가격 하락 등 금융시장의 변동성도 확대되고, 이는 다시 실물경기 둔화로 연결되면서 악순환 발생 소지

■ 실증분석 결과, 공급측 유가 상승 충격은 성장률을 둔화시키고, 인플레이션을 확대

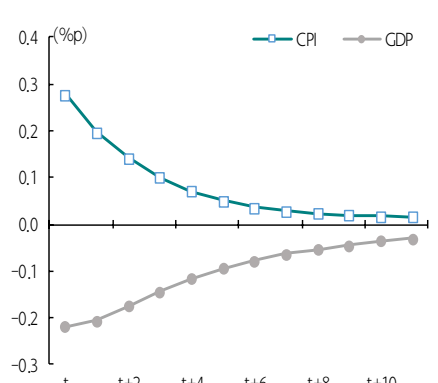
- 지정학적 리스크에 따른 유가 상승 충격이 성장률과 인플레이션 등 실물경제에 미치는 영향을 분석하기 위해 계량모형 활용
- 계량모형은 글로벌 지정학적 리스크 지수(GPR), 글로벌 GDP, 글로벌 원유공급, 두바이 유가, 국내 GDP, 국내 CPI 등 6변수로 구성된 부호제약 VAR 이용
  - 공급 측면의 유가 상승충격을 식별하기 위해 부호제약 VAR 모형 구축하고, 분석기간은 00.1Q~21.4Q까지이며, GPR 제외한 모든 변수는 증가율로 전환
  - 부호조건: GPR>0, 글로벌 GDP<0, 글로벌 원유공급<0, 유가>0, GDP와 CPI는 무제약
- 분석결과, 지정학적 리스크에 따른 공급 측면의 유가 10% 상승시 CPI 상승률은 +0.18%p(1차년도 연평균), GDP 성장률은 -0.19%p

■ 지정학적 리스크의 충격 파급경로



자료 : 하나금융경영연구소

■ 유가 10% 상승의 국내 GDP·CPI 영향



주 : 충격반응함수  
 자료 : 하나금융경영연구소

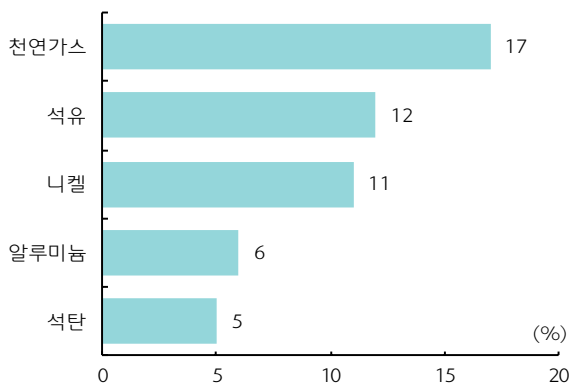
■ 에너지를 비롯하여 농산물, 물류 등 다양한 방면에서 공급 충격이 확대될 소지

- 러시아·우크라이나가 글로벌 GDP에서 차지하는 비중(러 3.1%, 우 0.4%)은 크지 않으나, 원부자재·농산물 시장에서의 중요성을 감안할 때 공급 충격의 확대 가능성
  - 우리나라의 경우 러시아·우크라이나와의 교역 비중(러 2.2%, 우 0.1%)은 작지만, 희귀가스 등 필수 원재료에 대한 의존도가 높아 수입 차질 발생시 조업 제약
  - 반도체 공정에 필요한 네온, 클립톤, 크세논의 對러·우 의존도는 28%, 48%, 49%
- 아울러 對러시아 항공기 제재(영공 진입 금지, 운항 중단 검토 등), 유럽행 러시아 화물운송(아시아·유럽 할로 역할) 차질 등 물류 부문에서도 타격 발생 소지
- 더욱이 금번 사태가 코로나 이후 글로벌 공급망이 취약해진 상황에서 발생하여 지정학적 리스크에 따른 공급 충격의 심화 우려

■ 물리적인 국제전 위험은 완화된 반면, 제재 강화 속에 경제적인 국제전은 가속화

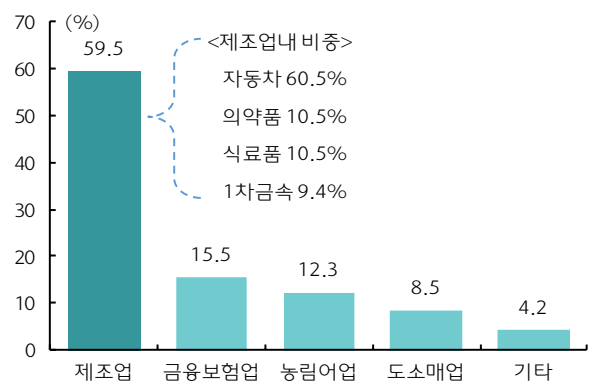
- 러시아와 우크라이나의 전쟁이 국제전으로 확산될 위험은 감소하였으나, 수출 규제 및 금융거래 제한 등 강력한 對러시아 제재 단행
  - 바이든 대통령은 우크라 파병 계획이 없으며 러시아와 교전도 없을 것이라고 언급
- 미국의 해외직접제품규칙(FDPR, 반도체·IT 등 7개 분야 57개 품목)을 통한 對러시아 수출 통제 조치로 인하여 첨단제품 수출 차질 및 현지 부품조달 난항 예상
  - 우리나라의 경우 자동차 산업을 중심으로 수출(對러시아 전체 수출 중 자동차·부품 비중 40.6%) 및 현지 생산 차질 우려
  - 우리나라는 FDPR 면제국에 포함되어 우려는 다소 완화되었으나, 미국과 유사한 수준의 수출통제 조치를 시행해야 하며, 러시아 내수 급감 역시 부담으로 작용
- 러 7개 은행의 국제은행간통신망(SWIFT) 퇴출, 주요 금융기관 거래 제한 등 금융 제재 시행으로 대금회수 지연·중단, 비용 증가(우회 결제) 등의 부정적 영향 우려

■ 러시아의 원자재 생산 글로벌 비중



자료 : USGS BP Statistical Review of World Energy 2021

■ 한국의 對러시아 FDI 비중



주 : 2020년~2022년 3분기 누계 각 산업별 비중  
 자료 : 한국수출입은행(한국무역협회 재인용)

■ 양국의 대립 강화 속에 러시아-서방 간의 갈등도 심화되며 사태 향방의 불확실성 증대

- 러시아-우크라이나 정전 협상(2.27일)은 양국의 이견(러시아 → 우크라이나 중립 국화, 우크라이나 → 전 지역에서 러시아 철군)만 확인한 채 결론 없이 종료
- 우크라이나는 결사항전 의지를 강조하고 親서방 행보(EU 가입 신청)를 이어가고 있으며, 러시아는 병력 투입을 증가시키면서 군사적 압박을 강화
- 특히, 서방의 제재 강화로 경제위기에 직면한 러시아는 서방 국가들을 강력하게 비판하는 가운데 핵 위협(핵전력 강화 준비태세 돌입)으로 맞대응
  - 루블화는 사상 최저수준으로 폭락, 중앙은행은 환율 방어를 위해 기준금리를 9.5% → 20%로 인상, Capital Economics는 금년 러시아 성장률을 -5.0%(종전 2.5%) 예상
- 금번 사태의 본질이 강대국간 패권다툼이라는 점도 사태 해결의 장애물로 작용

■ 경제적 충격의 확대 우려 속에 對러 제재 추가 여부, 대립구도 확대 가능성 등에 주목

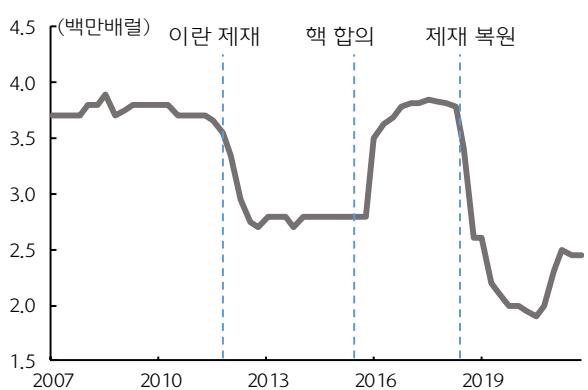
- 금번 러시아-우크라이나 전쟁의 경우 다양한 방면에서의 공급 충격 심화 소지, 강력한 對러시아 제재, 사태 향방의 불확실성 등을 감안할 때 지정학적 리스크에 따른 경제적 영향은 확대될 가능성
- 더욱이 전쟁 양상에 따라 SWIFT 퇴출 은행 확대 등 對러시아 경제 규제가 강화될 가능성도 남아있어 규제 향방 및 파급효과에 주목
  - SWIFT 제재가 원자재 수출을 담당하는 주요 은행들까지 확대되면 러시아 원유공급 급감 및 유가 상승압력 확대 소지(對이란 SWIFT 제재로 이란 원유공급 급감)
- 나아가 러시아 vs 미국 갈등이 심화되는 가운데 러시아-중국 vs 서방 갈등으로 확산되며 글로벌 차원의 진영화 가속 위험에도 유의할 필요 📌

■ 루블/달러 환율 추이



자료 : Bloomberg

■ 對이란 SWIFT 제재 이후 이란 원유공급 변화



자료 : Bloomberg

## UBS, Wealthfront 인수로 美 MZ 세대 공략

오영선 연구위원(ohys@hanafn.com)

UBS는 안정적인 수익을 창출하기 위해 미국에서 로보어드바이저 기반의 금융 솔루션을 제공하고 있는 Wealthfront를 인수했다. 글로벌 금융회사는 최근 제후를 넘어 자체 서비스 개발, M&A 등으로 디지털 자산관리 역량을 강화하고 있는 추세를 보이고 있다. 전 세계적으로 디지털 자산관리 시장이 빠른 속도로 성장하고 있는 가운데, 국내 금융회사도 디지털 자산관리 서비스에 대한 투자 확대를 통해 서비스의 질적 수준을 높이고 대중부유층의 금융 니즈를 충족시키는 노력이 요구된다.

### ■ UBS는 美 디지털 자산관리업체 Wealthfront를 인수하기로 결정<sup>1)</sup>

- 20여년 전 PaineWebber를 인수를 통해 美 자산관리 시장에 진출한 UBS는 Wealthfront를 14억 달러에 인수하여 대중부유층 손님을 확대할 계획
  - Wealthfront는 미국에서 로보어드바이저 서비스를 제공하고 있는 회사로, 회원 47만명, AUM 270억 달러를 보유하고 있으며 MZ세대에게 큰 인기를 얻음
- 이로 인해 UBS는 미국 내 25만~2백만 달러의 자산을 보유한 대중부유층을 목표 손님으로 하고 있는 Morgan Stanley와 직접적인 경쟁이 예상됨
  - UBS는 현재 동일 고객군에서 2백만명의 손님을 보유하고 있으며 Wealthfront 인수로 영업력이 제고될 것으로 기대

### ■ UBS의 디지털 자산관리업체 인수는 성장성이 큰 미국 자산관리 시장에서 장기적으로 안정적인 수익 확보 목적

- UBS는 불확실성이 높은 시기에 자본시장에 좌우되는 사업 의존도를 낮추고 안정적인 수익원 발굴을 위해 미국 대중부유층 손님을 확대하기로 함<sup>2)</sup>
  - 지난 5년간 UBS의 미국 자산관리 사업 이익이 2배로 증가하였으며 북미 지역 AUM은 2025년 73조 3천억 달러까지 증가 예상('20년 대비 26.4% 상승)
- 특히, 세대간 부가 이전되는 현 시점에서 젊은 대중부유층을 공략하기 위해 디지털 자산관리서비스 역량 강화 차원에서 Wealthfront를 인수
  - Mckinsey는 로봇 및 하이브리드 자문을 포함한 디지털 자산관리 서비스가 지속적으로 성장하여 년 20% 이상의 매출 증대를 가져올 것이라고 예측

[1] "UBS targets US millenials with Wealthfront acquisition", FT, 2022.1.27


[2] "UBS plans digital investment advice for Americans with up to \$2 mln", Reuters, 2021.10.27



■ 글로벌 금융회사는 제휴를 넘어 자체 서비스 개발, M&A 등으로 디지털 자산관리 역량 제고

- 글로벌 금융회사는 초기 핀테크 기업과의 제휴를 통한 디지털 자산관리 시장 진출에서 자체 개발 및 M&A를 통해 디지털 자산관리 역량을 내재화하는 추세
- Vanguard와 Charles Schwab은 디지털 자산관리 서비스를 자체적으로 개발, 각각 2,000억달러와 600억달러의 로보어드바이저 운용자산을 보유한 회사로 성장
- JP Morgan은 '20년 투자 전략을 제공하는 핀테크 스타트업인 55ip를 인수하고 지난해 영국의 자산관리 회사 Nutmeg을 인수하여<sup>3)</sup> 자산관리 사업을 강화

■ 국내 금융회사 역시 디지털 자산관리 서비스 강화를 위한 투자 확대 필요

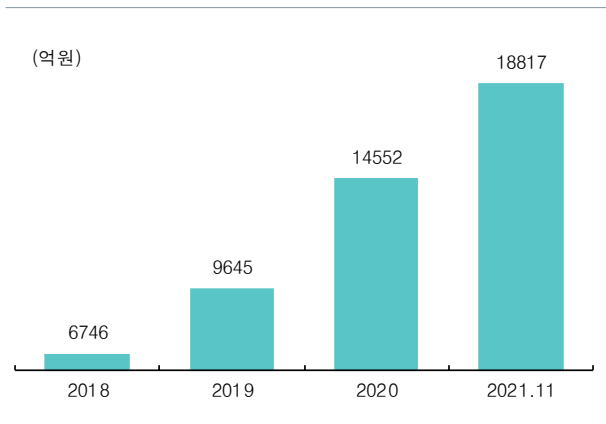
- 해외뿐만 아니라 국내에서도 다양한 소득의 파이프라인을 통해 부를 축적한 영리치가 부상한 가운데, 디지털 자산관리 서비스 시장의 지속 성장 예상
  - 디지털 자산관리 서비스는 비대면, 저비용으로 이용할 수 있어 젊은 세대가 선호
- 국내의 경우 은행 및 증권사, 핀테크 업체가 주축이 되어 로보어드바이저를 도입, 금융상품을 추천하거나 투자 방식을 조언하고 있으며 서비스도 매년 진화
  - '21년 11월 국내 로보어드바이저 가입자 수는 41만여 명으로, 전년 대비 2배 증가
- 국내 금융회사는 독자적 기술을 개발하거나 핀테크 회사의 지분 투자를 통한 기술 확보 등으로 디지털 자산관리 서비스의 질적 수준을 제고해야 함
- 아직 국내 금융회사는 자산관리 시장의 세분화 기준 마련이 미흡한 가운데, 대중부 유흥의 금융 니즈를 충족시킬 수 있는 서비스 개발도 중요 

■ 글로벌 금융회사의 로보어드바이저 도입 방식

구분	금융회사	특징
M&A	UBS	Wealthfront 인수(2022)
	JP Morgan	Nutmeg 인수(2021)
	BNP Paribas	Gambit 인수(2017)
	BlackRock	Future Advisor 인수(2015)
자체 개발	Vanguard	자체 개발 서비스 출시(2019,2015)
	Bank of America	자체 개발 서비스 출시(2016)
	Charles Schwab	자체 개발 서비스 출시(2015)

자료 : 언론 기사 종합

■ 국내 로보어드바이저 시장 규모



자료 : 코스콤

[3] "JPMorgan Buys Nutmeg to Bolster Digital Banking Push in U.K." , WSJ. 2021.6.17

## 핀테크와의 경쟁 속 대형은행의 변신

장혜원 연구원(hwjang@hanafn.com)

그동안 전통적인 은행들은 저렴하고 사용자 친화적인 판매자 솔루션 제공에 있어 핀테크 기업들을 쫓아가는 데 그쳤다. 그러나 최근 일부 대형은행들은 혁신을 통해 핀테크의 강점이었던 결제 프로세스의 단순화, 고객 친화적인 서비스 제공, 지급 속도 향상 등의 문제를 보완하였다. 뿐만 아니라 데이터 보안 및 안전성, 고객 친밀감 형성 및 접점 확대 등 기존 장점의 강화를 통해 '고객가치 차별화'를 성공적으로 구축하고 있어 관련 성과에 주목할 필요가 있다.


- 2022년 대형은행이 제공하는 가맹점 서비스에 대한 중소기업의 만족도가 핀테크 기업을 능가<sup>[1]</sup>
  - 2022년 미국 가맹점 서비스 만족도 조사(U.S. Merchant Services Satisfaction Study)에서 일부 대형은행이 핀테크 기업보다 우수한 평가를 받음
    - 가맹점 서비스 만족도 조사는 마케팅솔루션업체 J.D. Power가 매년 중소기업 가맹점의 결제프로세서 만족도를 평가하는 보고서
  - 지급결제기관이 제공하는 가맹점 서비스 만족도가 지난해 대비 평균 23점 상승한 859점으로 높아진 가운데 BoA와 JP Morgan 등 대형은행들의 선전이 주목
    - BoA는 1000점 만점에 894점으로 만족도 1위를, JP Morgan은 879점으로 2위를 기록
- 수수료 구조 투명성 제고, 고객지원 강화, 빠른 결제 등 고객 친화적인 서비스 제공에 따른 신뢰도 상승이 전반적인 가맹점 서비스 만족도를 향상
  - 팬데믹으로 인한 중소기업의 어려움 증가와 가맹점 서비스의 한계로 2020년 하락했던 만족도는 대형은행 중심의 서비스 개선 노력으로 2021년 들어 크게 향상
    - 중소기업 오너의 73%가 코로나 이후 변화된 은행 서비스에 만족한다고 응답
  - 수수료 구조의 단순화, 비용관리 통제능력 제고, 코로나 대유행 이후 상품 및 서비스의 할인, 보안프로그램 정기 업데이트 제공 등도 만족
  - 거래 후 상품 및 서비스 대금이 판매자 계정으로 입금될 때까지 소요되는 정산 기일 단축에 대한 만족도가 전년 대비 10%p 증가

[1] "Small Business Satisfaction with Merchant Services Providers Surges", Led by Big Banks, J.D. Power Finds, J.D. Power, 2022.02

■ 특히 은행은 핀테크의 강점인 IT부문에 대한 보완과 함께 팬데믹 기간 중소기업과의 커뮤니케이션 강화로 신뢰도 제고

- BoA와 JP Morgan은 핀테크의 핵심 경쟁력으로 여겨졌던 결제 프로세스 단순화, 결제 처리 속도 향상 등의 문제를 성공적으로 보완하여 서비스 만족도 제고
- 또한 팬데믹으로 중소기업의 경영환경이 악화된 상황에서 팬데믹에 대응한 다양한 서비스 제공과 고객 접점을 통한 커뮤니케이션 강화로 은행 호감도 상승
  - 은행과 중소기업들 간의 적극적인 커뮤니케이션을 통해 서비스 비용 감소와 수수료 투명성에 대한 이해도도 높아졌음
- 대형은행이 지급결제 관련 판매자 솔루션 제공에 있어 선도적인 역할을 하던 핀테크 기업을 앞섰다는 점에서 의미 있는 성과로 평가

■ 빅블러 시대 핀테크와의 경쟁에서 전통적인 은행들은 약점의 보완 전략을 넘어 장점의 강화를 통한 고객가치 차별화를 추구할 필요

- 빠르게 변화하는 디지털 시대에 팬데믹 상황까지 겹치면서 전통적인 은행과 핀테크와의 경쟁 혹은 협력은 더욱 가속화될 전망
- 전통적인 은행들은 핀테크와의 경쟁 속 디지털 혁신과 함께 장기적인 관점에서 신뢰도, 안전성 등 기존 장점을 강화하기 위한 노력을 지속하는 것도 중요
  - 개인정보 보호, 안전성 분야에서의 높은 신뢰도, 고객 접점을 통한 친밀감 형성 등 기존 장점의 강화를 통해 은행만의 경쟁력을 구축할 필요 

■ 2022년 미국 가맹점 서비스 만족도 조사 (Top 10)

순위	업체	만족도 점수	전년 대비	전년도 순위	비고
1	Bank of America	894	+45	3	Bank
2	Chase Merchant Service	879	+35	5	Bank
3	Square	878	+21	1	Fintech
4	Paypal	877	+25	2	Fintech
5	Wells Fargo Merchant Service	876	+43	9	Bank
6	Stripe	872	+31	6	Fintech
7	Elavon	854	+18	7	Fintech
7	Global Payment	854	+30	10	Fintech
7	North American Bancard	854	신규진입	-	Fintech
10	Shopify	849	신규진입	-	Fintech

자료 : J.D. Power

## 금리: 전쟁 악재에도 확고한 연준의 긴축 의지

이 화 정 수석연구원(hj\_lee89@hanafn.com)

러-우크라 전면전 발발로 급락하던 美 금리는 파월 의장의 증언과 높은 물가지표 등으로 반등했다. 국내금리는 대외금리 하락과 2월 금통위의 만장일치 금리동결 결정으로 하락했다. 지정학적 리스크가 각국 펀더멘탈 및 인플레이션에 동시에 영향을 미치는 가운데, 연준과 한은은 인플레이션에, ECB는 경기충격에 초점을 맞추는 등 통화정책 기조가 차별화되는 양상이다. 국내금리는 기준금리 2%를 선반영한 상황에서 지정학적 리스크와 FOMC, 대선 결과를 주시하며 추가적 상승이 제한될 전망이다.

### ■ 미국채 금리는 지정학적 리스크로 급락하다 물가 급등과 파월의 발언 등에 힘입어 반등

- 러-우크라 전쟁 발발 안전자산 선호 확대로 美 10년물 금리는 장중 1.68%대까지 급락했으나, 미-러 전면전 우려 완화 및 파월의 3월 25bp 인상 발언으로 반등
  - 파월 의장은 3월 25bp 금리인상을 지지한다고 언급하며, 인플레이션이 지속해서 더 높을 경우 더 공격적으로 금리를 인상할 수 있다며 50bp 인상 여지도 남김
  - WTI \$110 돌파 등 원자재가 폭등하며 美BEI(2Y)는 사상 최고치(3.3%, 3.2일) 기록
- 뉴질랜드 중앙은행이 기준금리를 인상(0.75→1%)하고 7월부터 국채보유 물량 점진적 감축 방침을 밝혔으며, 캐나다(BOC)도 금리인상을 단행(0.25→0.5%)
- 한편 서방 국가들의 대러 SWIFT 결제망 제재로 인해 루블화 가치가 폭락하자 러시아 중앙은행은 기준금리를 9.5→20%로 인상하고 외국인 자금 이탈을 제한


### ■ 국내금리는 대외금리에 연동되는 가운데 한은의 만장일치 금리동결 결정으로 하락

- 소비자물가(2월 3.7%, YoY)가 5개월 연속 3%를 상회한 가운데, 한은 수정경제전망에서는 물가전망을 큰 폭 상향 조정(금년 2.0→3.1%, 내년 1.7→2.0%)
- 2월 금통위는 연속적 금리인상에 대한 부담, 주요국 통화정책 변화 및 지정학적 리스크 점진적 필요 등으로 만장일치로 기준금리를 동결(1.25%)
  - 한은 총재는 완화정도를 지속적으로 조정하는 것이 바람직하며, 금년 말 기준금리 1.75~2.0% 기대가 합리적으로 보인다고 언급해 사실상 연중 2회 이상 인상을 지지
- 국내금리는 지정학적 리스크와 완화적인 금통위 결과로 급락했으나, 이후 대외금리 상승에 연동되며 반등(국고 3년(%): 2.18일 2.32→3.1일 2.18→4일 오전 2.21)
  - 한편 회사채 신용스프레드는 시장의 위험회피심리가 강화되며 약세폭 확대

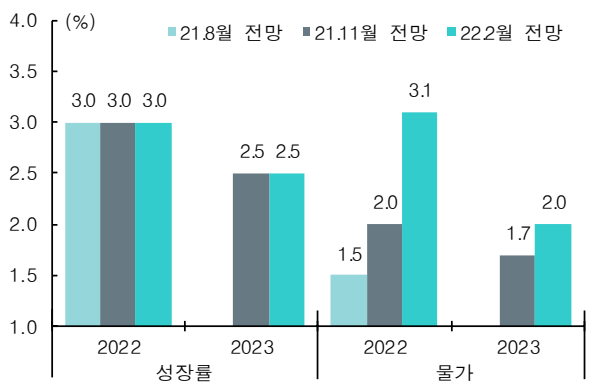
■ 지정학적 리스크의 펀더멘탈 및 인플레이션 영향에 따라 주요국 통화정책 기조 차별화

- 러-우크라 전쟁으로 중앙은행들은 경기충격과 인플레이션 간 우선순위 선택에 직면, 美 정부와 중앙은행은 물가 통제에 정책 방점을 두겠다는 의지를 피력
  - 바이든은 최우선 국정현안으로 물가 안정을 제시, 2월 베이지북도 美 경제활동 평가를 상향조정(‘완만한’→‘보통의 속도’로 확장)하며 연준 긴축전환에 힘을 더함
- 3월 FOMC에서 연준의 25bp 인상이 확실히 되고 연내 5회 인상이 예상되나, 지정학적 리스크 향방과 인플레이션 지속 여부에 따라 인상 시기는 조정될 소지
- 반면 유럽의 경우 러시아에 대한 에너지 의존도가 높아 러-우크라 충돌로 인해 경제회복이 현저히 저해될 수 있어 ECB의 연내 금리인상 가능성이 큰 폭 약화
  - 올리 렌 ECB 정책위원은 ECB가 팬데믹발 부양책을 거둬들이기 전에 러시아의 우크라이나 침공에 따른 충격을 먼저 제대로 파악해야 한다고 신중론 제기
- 한편 한은은 지정학적 리스크 발생 성장 하방 리스크보다는 물가 상승압력에 초점을 두면서 인플레이 위험이 현실화될 경우 추가 금리인상 폭이 커질 수 있음을 시사

■ 국내금리는 지정학적 불확실성과 FOMC, 대선 결과 등을 주시하며 상승이 제한될 전망

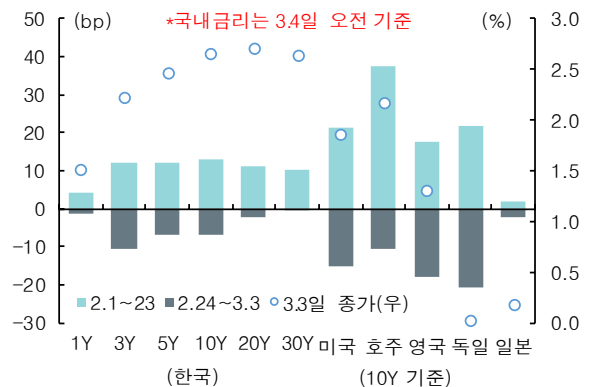
- 글로벌 금리는 러-우크라 갈등 장기화로 하방압력이 지속되겠으나, 원자재 및 초과수요로 인한 인플레이션 압력으로 통화정책 긴축 가속화 경계감도 병존
  - 美 2월 CPI(예상치 7.9%, YoY)와 고용지표도 연준의 긴축 전환을 뒷받침할 전망
- 국내금리는 기준금리 2%를 선반영한 상황에서 지정학적 리스크 장기화와 한은의 기준금리 동결 결정으로 당분간 상승압력이 제한될 전망
  - 다만 물가상승 위험과 대선 이후 대규모 추경 가능성에 따른 상방압력에 유의
  - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.05%~2.30%, 2.45%~2.70% 범위로 전망 

■ 한국은행 경제전망(2022.2월)



자료 : 한국은행

■ 주요국 국채 금리와 기간 중 변동폭



주 : 2.24일 러-우크라 전면전 돌입

자료 : Bloomberg

## 외환: 우크라 사태發 불확실성과 후폭풍에 유의

최 제 민 수석연구원(jeminchoi@hanafn.com)

원/달러 환율은 러시아의 우크라이나 침공에 따른 지정학적 리스크가 현실화되면서 1,200원대의 고공행진을 이어갔다. 우크라이나 내에서 러시아군과의 교전이 격화되고 서방국가의 강력한 대러 제재가 이어지면서 우크라이나 사태의 향방을 둘러싼 불확실성이 매우 높은 상황이다. 또한, 러시아산 원유 및 천연가스 공급차질 가능성이 확대되면서 인플레이션 확산 우려가 더욱 심화되고 있어 당분간 지정학적 불안과 인플레이션에 따른 원화 약세 압력이 지속될 것으로 예상된다.

### ■ [원/달러 환율] 러시아의 우크라이나 침공에 따른 지정학적 불안으로 고공행진

- 당초 원/달러 환율은 우크라이나 사태를 주시하는 가운데 전면전 가능성 보다는 미·러 정상회담 등을 통한 협상 가능성에 무게를 두면서 상승폭이 다소 제한
  - 2.22일 러시아의 돈바스 지역 파병소식 이후에도 이틀간 1.7원 상승에 그침
- 그러나 2.24일 러시아 군대가 우크라이나에 대한 전방위적 침공을 개시하면서 위험회피심리가 크게 확대되어 환율이 상승하면서 1,200원대에 재진입
- 이후 환율은 우크라이나 내 교전 상황과 대러 제재 내용 등을 주목하며 등락을 반복하다가 우크라 사태가 악화되면서 장중(3.4일) 1,210원을 돌파
  - 서방의 강력한 제재 속 러시아의 전쟁 지속 의지가 확인되고 러시아군의 공격으로 우크라이나의 핵심 원전인 자포리아 원전에 화재가 발생하면서 환율이 급등

### ■ [국제 환율] 달러화는 동유럽 내 지정학적 갈등 격화에 따른 위험회피심리로 강세


- 달러화는 우크라이나 전쟁에 따른 높은 불확실성으로 유로화 약세 및 안전통화 선호가 이어지는 가운데 연준의 매파적 스탠스 확인 등으로 강세
  - 파월은 3월 25bp 인상 가능성을 언급하면서 인플레이션이 예상대로 하락하지 않을 경우 추가 금리인상이 가능하다고 밝혀 연준의 매파적 스탠스를 재확인
- 유로화는 현 사태로 인한 유럽 내 지정학적 리스크 확대 및 유가와 천연가스 가격 급등에 따른 경제 둔화 우려 등이 부담으로 작용해 약세 시현
  - 우크라 사태 악화 속 유가 급등세가 이어지며 유로존 경제둔화 우려 확대
- 위안화는 우크라 전쟁에도 불구하고 서방의 금융 제재로 인한 위안화 수요 확대 예상 등으로 강세, 엔화는 지정학적 리스크 증폭에 따른 안전자산 선호로 강세



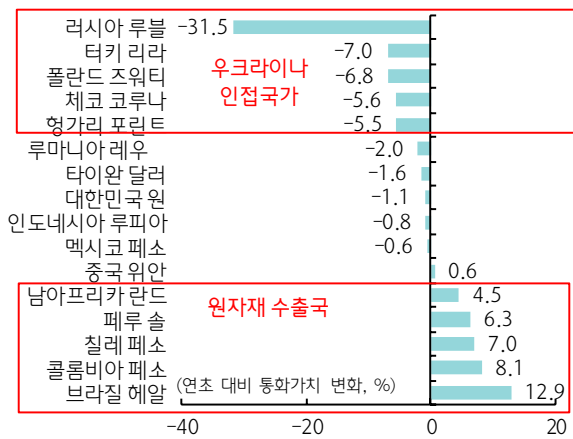
■ 향후 에너지·원자재 가격 상승에 따른 인플레이션 및 경제 파급효과에 유의할 필요

- 러시아의 우크라이나 침공 이후 전투가 격화되고 서방 국가의 강력한 대러 제재가 이어짐에 따라 국제유가를 비롯한 상품가격이 급등
  - 글로벌 상품가격지수는 2008년 이후 최고치 경신, 유가(WTI기준)는 배럴당 110달러 돌파해 11년래 최고치, 천연가스도 사상최고치 경신(네덜란드 TTF 기준)
- 유가 및 천연가스 급등에 따른 물가상승은 가계구매력 저하를 통해 경기 위축을 유발할 수 있으며 생산자의 비용 부담 증가로 기업 수익성을 악화
  - 유가 10% 상승시 국내 전산업 생산비는 0.67%p, 물가는 0.1%p 상승(에너지경제연구원)
- 전세계가 코로나 후 공급 병목 현상 및 대규모 부양책의 부작용으로 과거 수십년간 경험하지 못한 인플레이션 충격을 겪고 있어 공급측 물가상승에 더욱 취약
  - 미국 CPI는 40년래 최고치(1월 7.5%) 유로존은 역대 최대치를 경신(2월 +5.8%)하였고 한국 CPI도 2월 3.7%를 기록하면서 물가 부담이 점차 확대되는 양상
- 현 사태의 불확실성이 장기화되고 에너지가격 상승세 확대로 인플레이션이 심화될 경우 글로벌 경제에 대한 부정적 파급력과 함께 금융시장 변동성 확대 위험

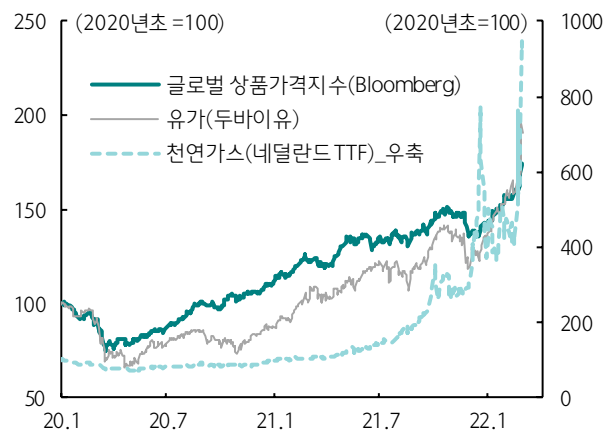
■ 우크라 사태의 불확실성, 인플레 확대 우려 등이 지속되며 원화 약세 압력 지속될 전망

- 우크라이나 주요 도시에 대한 공세가 강화되고 서방의 제재 수위도 점차 높아지는 등 우크라 사태를 둘러싼 제반 환경이 단기간내 개선되기는 어려운 상황
- 특히, 에너지·원자재 수입 의존도가 높은 한국의 특성상 전쟁으로 인한 물가 후폭풍에 대한 우려가 쉬이 가라앉기는 어려워 원화 약세 압력 이어질 전망
  - 향후 2주간 원/달러 환율은 1,200원~1220원대에서 등락할 것으로 예상되나 우크라 사태 전개에 따라 급등 또는 급락할 가능성도 있어 유의할 필요 

■ 우크라이나 인접국가, 상품 수출국 등 통화가치 변화



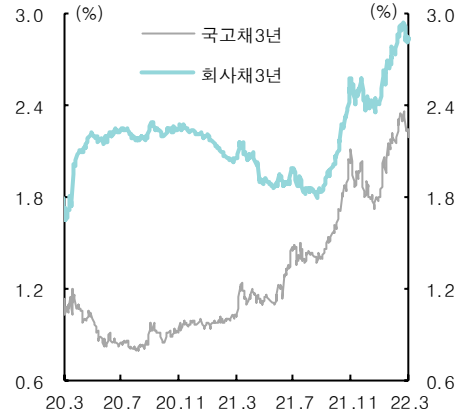
■ 글로벌 상품가격지수와 유가 및 천연가스 가격 추이



## 국내 금융시장

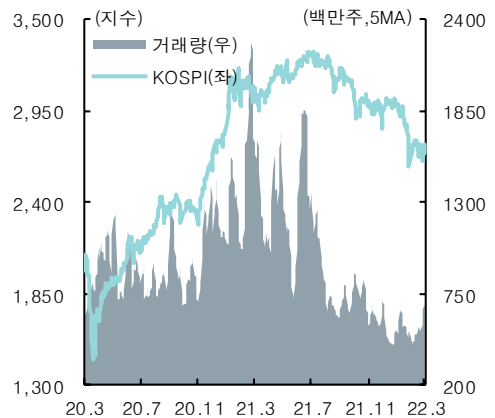
### 금리

	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'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
1월말	1.28	1.50	1.85	2.77	2.19	2.40
2월 25일	1.28	1.50	1.88	2.85	2.24	2.47
2월 28일	1.39	1.50	1.88	2.86	2.24	2.47
3월 01일	-	-	-	-	-	-
3월 02일	1.29	1.50	1.87	2.81	2.19	2.41
3월 03일	1.25	1.50	1.87	2.84	2.20	2.44



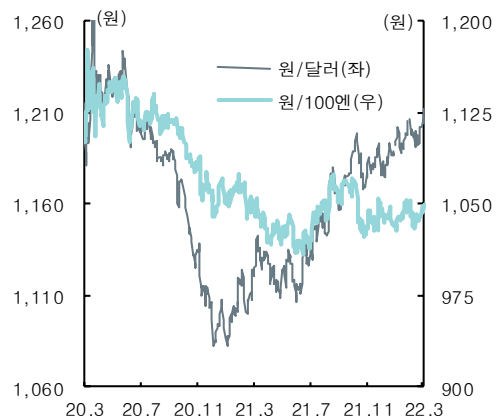
### 주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'20년말	2,873.5	179,289	1,074	2,494
'21년말	2,977.7	87,275	4,61	-2,184
1월말	2,663.3	137,531	434	-7,067
2월 25일	2,676.8	122,210	664	-124,180
2월 28일	2,699.2	128,942	613	96,475
3월 01일	-	-	-	-
3월 02일	2,703.5	109,967	528	-307,376
3월 03일	2,747.1	105,929	615	132,683



### 환율

	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'20년말	1,086.3	1,052.0	166.3	1,327.0
'21년말	1,188.8	1,032.8	187.1	1,352.4
1월말	1,205.5	1,046.0	189.5	13,44.2
2월 25일	1,201.6	1,040.0	190.2	1,353.7
2월 28일	1,202.3	1,045.9	190.6	1,347.8
3월 01일	-	1,047.1	190.4	1,338.3
3월 02일	1,206.1	1,044.0	190.8	1,342.0
3월 03일	1,204.6	1,043.2	190.6	1,332.5

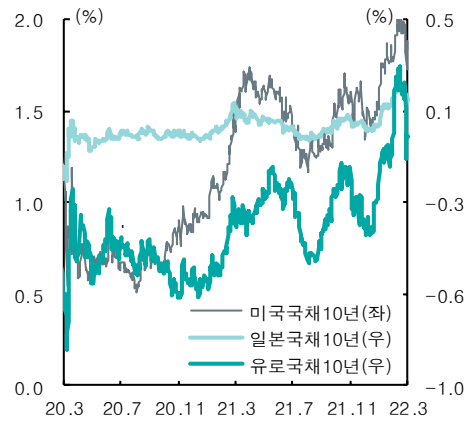


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

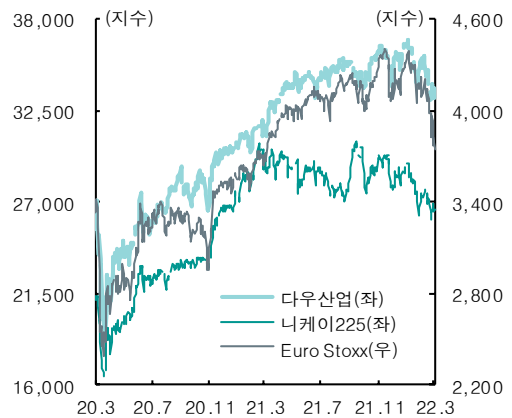
### 금리

	미국			일본 국채10년	유로 국채10년	
	FFR	리보(3월)	국채2년			
'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
1월말	0.08	0.31	1.18	1.78	0.18	0.01
2월 25일	0.07	0.52	1.57	1.96	0.21	0.23
2월 28일	0.07	0.50	1.43	1.83	0.19	0.14
3월 01일	0.07	0.51	1.34	1.73	0.18	-0.07
3월 02일	0.07	0.52	1.51	1.88	0.14	0.03
3월 03일	0.07	0.52	1.53	1.84	0.18	0.02



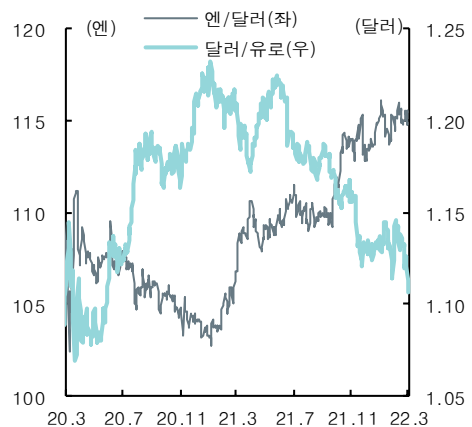
### 주가

	다우산업	니케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'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
1월말	34,725.5	26,717.3	3,361.4	4,136.9
2월 25일	34,058.8	26,476.5	3,451.4	3,970.7
2월 28일	33,892.6	26,526.8	3,462.3	3,924.2
3월 01일	33,295.0	26,844.7	3,488.8	3,765.9
3월 02일	33,891.4	26,393.0	3,484.2	3,820.6
3월 03일	33,794.7	26,577.3	3,481.1	3,741.8



### 환율/상품

	환율		상품	
	엔/달러	달러/유로	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'20년말	103.25	1.222	51.1	1,895.1
'21년말	115.09	1.138	77.2	1,814.1
1월말	115.08	1.123	88.4	1,796.4
2월 25일	115.53	1.127	95.8	1,887.6
2월 28일	114.95	1.121	96.9	1,900.7
3월 01일	114.82	1.113	98.7	1,943.8
3월 02일	115.52	1.113	110.1	1,922.3
3월 03일	115.43	1.106	116.7	1,935.9



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스





## 하나금융포커스

제12권 5호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 3월 4일 인쇄

2022년 3월 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 5호

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