

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 주택가격지수를 둘러싼 불필요한 논쟁
- 이슈분석** 우크라이나 사태 이후 러시아 은행산업 현황 및 전망
- 금융경영브리프** 美 월마트, 금융 슈퍼앱 구축 본격화
DT의 정점은 점포 디지털화를 통한 온·오프 일원화
- 금융시장모니터** 금 리 : 인플레이션에 대응한 연준의 정상화 본격 개시
외 환 : 환율 급등세 진정되었으나 불확실성 잔존
부동산 : 대선 이후 정책기조 전환 예정이나 관망세 지속
- 금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

인간

연구자는 사람⁺, 고객은 사람⁺⁺

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.

현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것

하나금융경영연구소의 사명입니다.



집필진

편집

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

논단

연구위원 황규완(gwhwang)

이슈분석

연구위원 백종호(jongho.baek)

금융경영브리프

연구위원 박워렌(warrenpark)
수석연구원 양정우(yjw406)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 이화정(hj_lee89)
외 환 | 수석연구원 최제민(jeminchoi)
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

금융지표

연구원 김종현(jh.kim)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 주택가격지수를 둘러싼 불필요한 논쟁
- 04 **이슈분석** 우크라이나 사태 이후 러시아 은행산업 현황 및 전망
- 08 **금융경영브리프** 美 월마트, 금융 슈퍼앱 구축 본격화
DT의 정점은 점포 디지털화를 통한 온·오프 일원화
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 인플레이션에 대응한 연준의 정상화 본격 개시
외 환 : 환율 급등세 진정되었으나 불확실성 잔존
부동산 : 대선 이후 정책기조 전환 예정이나 관망세 지속
- 18 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

주택가격지수를 둘러싼 불필요한 논쟁*

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

제각기 다른 특성을 지닌 주택 가격 변화를 측정하기 위해 다양한 방식으로 산출된 지수가 활용된다. 방식이 다양하다보니 같은 시장 상황임에도 지수별로 수치는 다를 수밖에 없다. 학술적으로는 당연하게 받아들일 수 있지만 대중은 그렇지 않다. 공신력이 있는 기관에서 신뢰할만한 가격지수를 각기 발표하고, 이를 정치권 등이 악용할 경우 혼란은 더욱 가중된다. 시장의 정보격차를 줄인다는 지수작성 목적을 달성하기 위해서라도 민간과 공공이 경쟁하듯 유사한 가격지수를 생산하기보다 민간은 즉시성에, 공공은 신뢰성에 방점을 둔 차별화된 지수를 작성해 시장의 혼란을 줄일 필요가 있다.

❖ 집값의 움직임 측정하는 것은 쉬운 일이 아니다

다양한 경제현상 중에서 대중들이 가장 관심 있어 하는 것 중의 하나가 주택 가격의 변화일 것이다. 개인이 일생을 걸쳐 구입하는 가장 고가의 단일 물품일 뿐만 아니라 구입하든 구입하지 않든 삶을 영위하는 필수요소인 주거공간을 사용하는데 소요되는 비용과 연관되어 있기 때문이다. 자기 집을 주거공간으로 사용하는 경우에는 집값의 움직임이 자산 변동으로 이어질 것이고, 타인의 집을 임차하는 경우에는 자가구입에 대한 기회비용 부담의 증감으로 연결될 것이다.

그런데, 집값이 올랐다, 또는 내려갔다고 말하는 것은 생각보다 어려운 일이다. 주택 소유자라 하더라도 자신의 집이 얼마인지는 처분하기 전까지는 알 수가 없다. 주식시장처럼 동일한 주식이 많이 존재해 다수의 참여자가 공개된 시장에서 거래한다면 가격을 쉽게 알겠지만 집은 바로 옆집이 팔렸다 하더라도 동일한 주택이 아니므로 내 집 값을 판단하는 참고자료에 불과하다. 게다가 주택은 거래가 극히 드문 자산으로 참고할 만한 사례가 많지 않은 경우도 허다하다. 이러다 보니 주택을 포함한 부동산의 가격은 매도자와 매수자가 서로 ‘발견’한다고 교과서에서도 이야기할 정도이다.

그렇다면, 흔히들 이야기하는 집값이 ‘올랐다’ 또는 ‘내렸다’고 하는 것은 무엇을 기준으로 할까? 모든 부동산은 각기 다르므로 직관적으로 집값의 변화를 인식할 수는 없다. 그래서 소위 ‘지수(index)’를 활용한다. 수학적 기법을 동원해 ‘이론적으로’ 평균적인 집값 수준을 나타내는 숫자

집은 고가의
자본재이자 필수재로
집값 변화는 대중의
관심이 높은 경제현상

집값의 움직임은
복잡한 수학을 활용한
지수의 변화로 측정

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

주택가격지수 산출 방식이 다양해 동일한 상황에서 서로 다른 수치가 존재

인 지수를 도출하고 이 수치의 변동을 측정해 집값의 변화를 파악하는 것이다. 집값의 평균을 사용하면 될 듯 하지만 질적으로 모두 다른데다 거래도 드문 집값을 단순 평균할 경우 ‘평균의 함정’에 빠지기 쉬워 현상을 오해하게 만든다. 예를 들면 시장에 소수만 존재하는 고가의 주택이 거래될 경우 평균 주택가격은 시장의 실제 움직임보다 과다하게 움직이게 된다.

지수를 활용한다고 해도 주택거래가 사적(private)으로 드문드문 일어나 다보니 주택가격 지수는 일반적인 가격지수, 예컨대 물가지수나 종합주가지수처럼 누구나 동의할 수 있는 계산법이 존재하기 어렵다. 주택가격지수를 산출하는 데에는 다양한 방법이 활용되다보니 동일한 상황에서도 각기 다른 숫자의 지수가 만들어진다. 학술적으로 당연하지만 일반 대중 입장에서는 혼란만 가중될 뿐이다. 여기에 각 지수가 상당한 수준의 공신력을 인정받은 기관에서 발표되면 혼란은 대중에 국한되지 않는다.

∴ 집값 수준을 표시하는 지표가 둘일 때 나타나는 일

양립한 가격지수를 약용함으로써 대중의 혼란을 가중

멀리 돌아오긴 했지만 본 논고는 국내 주택가격지수 중 한국부동산원이 발표하는 주택가격지수와 KB국민은행이 발표하는 주택가격지수에 대한 이야기를 다루고 있다. 한국부동산원과 KB국민은행은 각자의 방식으로 주택가격지수를 발표하고 있다. 방식이 다르니 수치도 다른 것이 당연하지만 문제는 주택정책을 다루는 정치권 및 전문가 집단마저 자신들에게 유리한 방향으로 해석하려 한다는 점이다. 이는 여당과 야당 모두에서 나타났으며 그때마다 가격지수는 객관적인 지표로서의 가치가 훼손되었다.

두 지수 모두 신뢰성이 높으며 지수간 우열 판정은 무의미

한국부동산원은 한국감정원이 개명한 공공기관으로 발표하는 주택가격지수는 국가승인통계로 지정될 정도로 신뢰성을 인정받고 있다. KB국민은행의 아파트시세는 금융감독원으로부터 아파트 담보대출의 기준으로 인정받고 있다. 그렇다면 민간이 작성하는 주택가격지수라 하더라도 허투루 작성할 리 없으며 대중의 신뢰도 높다. 앞서 말한 것과 같이 가격지수는 작성하는 방식이 다양해 이론적으로 타당하고 철저하고 지속적인 관리에 기반하여 산출되면 충분하기 때문에 두 지수간 우열을 논하는 것은 무의미하다. 애초에 지수간 우열이 존재한다면 다양한 방법으로 지수가 작성될 리 없으니 이 같은 혼란은 발생하지 않았을 것이다.

그렇다면 산출방식을 통일하거나 일각에서 주장하는 것처럼 한국부동산원 지수의 조사 표본을 늘려서 양자간 오차를 최소화하는 방안은 어떨까?

사실 이는 두 지수 중 어떤 지수가 더 우수하나 하는 논쟁만큼이나 무의미하다. 같은 현상을 나타내는 유사한 지수가 존재할 이유는 없기 때문이다. 외국의 경우 우리처럼 자국의 주택가격지수에 대한 신뢰성 논쟁은 거의 없다. 심지어 미국처럼 정부기관이 발표하는 가격지수가 있음에도 민간이 발표하는 지수를 시장의 표준으로 사용하는 경우도 있다.

● 공공과 민간, 각각의 필요에 맞게 지수를 생산해야 한다

한국부동산원의 가격지수와 KB국민은행의 가격지수 모두 매월 1일 전달의 가격지수가 갱신되어 발표된다. 공공과 민간이 추구하는 목표가 다르다는 점을 감안하면 공신력이 높은 두 기관이 굳이 경쟁하듯 지수를 발표할 필요는 없다. 동일한 경제현상에 대해 각기 다른 해석의 여지를 줌으로써 시장의 혼란과 불필요한 논쟁을 야기할 뿐이기 때문이다. 이론적으로 지수 발표 시차는 짧을수록 좋다. 그러나 민간·공공을 가릴 것 없이 동일 시점, 동일 주기에 주택가격지수를 발표하다보니 문제가 발생할 수밖에 없다.

보다 구체적으로 말하면 매월 초 전달의 가격지수를 발표하는 작업은 민간에 맡기는 것이 옳다. 민간은 시장의 니즈에 즉각 대응해야 하므로 다소간의 오류가 있다고 하더라도 정보의 즉시성이 미덕이 되기 때문이다. 반면, 공공의 지수는 시간이 소요되더라도 보다 꼼꼼하게 기초자료를 정리하고, 정교한 모형을 활용해 작성·발표하는 것이 바람직하다. 지금처럼 조사원을 활용한 방식보다는 실거래가격을 기반으로 반복매매모형 또는 Hedonic 모형 등을 확대 적용하는 방법도 고려할 만하다. 가장 유명한 주택가격지수인 미국의 Case-Shiller 지수는 반복매매모형을 활용하여 2개월의 시차를 두고 발표된다. 속보성이 만능은 아니라는 뜻이다.

마지막으로 가격지수를 아전인수격으로 해석하려는 시도도 지양해야 한다. 민간에서 활동하는 자칭 ‘전문가’라면 모를까 정부 정책에 직접 영향을 미치는 정치인, 관료들마저 지표를 유리한대로 해석한다면 지수를 작성하는 의미가 퇴색되기 때문이다. 또한, 정책효과를 자랑하기 위해 조급한 마음으로 지수를 발표하는 것도 삼가야 한다. 예컨대, 주간 주택가격 변동 따위의 지표는 민간에서는 의미가 있을지 모르지만 공공에서 큰 의미를 부여하기 어렵다. 시장의 정보편차를 완화하는 가격지수의 본래 기능을 보존하기 위해서는 과감히 기존 관행을 벗어날 필요가 있을 것이다. 

다만, 민간과 공공의 목표가 다르니 경쟁 가능한 두지수가 양립할 이유는 없어

가격지수가 제기능을 하기 위해서라도 정치권의 악용은 향후에도 지양해야

우크라이나 사태 이후 러시아 은행산업 현황 및 전망

백 중 호 연구위원(jongho.baek@hanafn.com)

국영은행 위주로 운영되는 러시아 은행산업은 구조조정, 정책 지원 등을 바탕으로 '14년 서방 경제제재 이후 건전성 악화 우려에도 불구하고 성장세를 지속하였다. 다만, 우크라이나 사태 이후 SWIFT 배제를 비롯한 금융제재 강화로 자체 결제시스템, 우회결제망 구축 등으로 대응해온 러시아 은행산업에 직접적 피해는 물론, 글로벌 금융시스템에 파급효과도 우려된다. 러시아발 불확실성 장기화로 인한 리스크 확대에 유의하여 시나리오별 대응방안을 마련하고 대비해야 한다.

■ 러시아 은행업은 국영은행 중심 과점구조가 이어지고, 네오뱅크 등 디지털 금융도 발전

- 러시아의 금융산업은 신흥시장 형태를 보이며, '21년 9월말 기준 은행 부문이 자산 규모로 전체 시장 규모의 83%를 차지하는 금융시스템의 핵심 부문
- '21년말 은행 포함 신용기관 수는 '11년(978개) 대비 62% 감소한 370개를 기록
 - '14년 러시아의 크림반도 합병 이후 서방제재에 따른 경기 위축 등으로 감소세
- 3대 국영은행이 차지하는 M/S가 55%에 달하는 국영은행 위주의 과점시장
 - 5대 은행 중 4개(Alfa Bank 제외)가 국영은행이며, 시스템적 중요 은행 중 외국계 은행(Raiffeisen, Rosbank, UniCredit)을 제외시 정부의 직간접 지배
- 한편, 우수 IT인력을 활용한 기술혁신을 기반으로 핀테크 등 디지털 금융도 발전
 - 첨단기술 도입과 금융서비스 건전화를 추구하는 과정에서 모바일 뱅킹 등이 발전했으며, 네오뱅크인 Tinkoff는 고객 수가 1,000만명에 달하는 최대 인터넷전문은행

■ '21.9월 기준 러시아 금융산업 (단위: 개, 조 루블, %)

금융기관	개수	자산	비중
신용기관 (credit institutions)	370	119.0	83.2
금융투자회사 (financial intermediaries)	455	7.7	5.4
투자펀드 (investment funds)	1,845	7.6	5.3
민간연기금 (non-state pension funds)	41	4.5	3.1
보험회사 (insurance companies)	151	4.2	2.9
총계	2,862	143.0	100.0

자료 : 러시아 중앙은행

■ 러시아의 시스템적 중요 은행 (단위: 조 루블, %)

은행명	자산	M/S
1 Sberbank	37.5	31.5
2 VTB Bank	19.3	16.2
3 Gazprombank	8.3	7.0
4 Alfa-Bank	5.4	4.5
5 Russian Agricultural Bank	4.0	3.4
6 Credit Bank of Moscow	3.4	2.9
7 Bank FC Otkritie	3.1	2.6
8 Sovcombank	1.8	1.5
9 Promsvyazbank	n/a	-
10 Raiffeisenbank	1.5	1.3
11 Rosbank	1.5	1.3
12 UniCredit Bank	1.2	1.0
13 Tinkoff Bank	1.1	0.9

자료 : 러시아 중앙은행

■ 구조조정을 통해 성장세를 지속하였으며, 자산은 기업여신 위주로 구성

- 금융감독기관인 중앙은행을 통한 적극적인 구조조정(운영부실로 '13 ~ '21년 라이선스 연장 거부된 은행수 450여개)을 통해 견조한 성장세를 유지
 - 은행 자산은 '11년 39.1조 루블에서 '21년말 120.5조 루블로 연평균 12% 성장
- 자산의 65%를 여신이 차지하는 가운데, 기업여신이 소매여신 대비 2배 규모로 기업여신 위주로 운용되는 반면, 조달은 기업과 소매예금 비중이 유사한 수준
 - 러시아 금융거래가 기업, 정부기관간 거래가 많아 은행 자금운용이 기업에 편중된 반면, 조달은 경제제재 영향으로 인한 해외자금 조달 제한으로 소매예금에 의존
- 최근 몇년간 주택가격 상승에 힘입어 부동산 담보여신이 급증, 5년간 평균 11%에 달하는 총여신 증가를 바탕으로 수익성은 물론, 자본적정성 제고에도 성공
 - '16 ~ '21년 연평균 부문별 여신 증가율(%) : 기업(9.6), 소매(18.3)

■ 코로나19 이후 정부 지원의 영향으로 실적은 양호하나, 취약부문 건전성 악화 우려

- 코로나19 이후 러시아 정부와 중앙은행은 금융시장 안정화 차원에서 루블화, 외화 유동성 지원 외에 취약부문 대출 공급 등을 포함한 다양한 정책을 지원
 - 은행 규제 유연화를 통해 중소기업을 포함한 85%의 기업을 대상으로 대출요건을 완화함은 물론, 일부 업종에 대한 보조금 지원 대출, 보증 프로그램 확대 등 시행
- 차주의 잠재손실에 대한 충당금 적립을 유예하는 등의 코로나19 금융 지원으로 은행들이 높은 수익성을 유지하였으나, 유연화 조치 종료 이후 건전성 악화 예상
 - 부실채권비율은 '14년 이후 급증하여 10%를 넘은 이후 다소 감소한 이후 9%대 수준을 유지하나 상대적으로 높은 부실채권비율은 최대 리스크 요인으로 지목
- 특히, 부동산 여신 대비 기업/신용여신의 부실채권비율, 충당금적립이 취약
 - '21년말 부실채권비율/충당금적립율(%) :부동산(0.8/109), 기업(8.1/77), 신용(7.9/94)

■ '21년말 러시아 은행산업 운용/조달 구성 (단위: 조 루블)

운용(자산)		조달(부채)	
기업 여신	52.7 (43.7%)	기업예금	38.3 (35.3%)
소매 여신	25.1 (20.8%)	개인예금	34.7 (32.0%)
증권	16.9 (14.0%)	은행 자금	12.8 (11.8%)
은행간 여신	12.4 (10.3%)	정부 자금	6.3 (5.8%)
현금 등	6.8 (5.6%)	중앙은행 여신	3.1 (2.9%)
중앙은행 예치	2.8 (2.3%)	에스크로 계좌	3.0 (2.8%)
기타	3.8 (3.2%)	기타	10.3 (9.5%)
합계	120.5 (100%)	합계	108.5 (100%)

자료 : 러시아 중앙은행

■ 러시아 은행산업 주요 계수

(단위: %, 개)

	2011	2014	2017	2020
NIM	4.2	4.3	6.1	3.1
ROE	17.3	7.5	7.9	16.0
비이자이익 비중	80.0	75.4	32.6	41.8
판관비율	91.5	91.0	48.1	56.5
예대율	95	103	90	91
BIS비율	14.7	12.5	12.1	12.5
NPL비율	6.6	6.7	10.0	9.0
지점수 / 10만명	36.7	37.0	29.2	-

자료 : IMF, Worldbank

■ 우크라이나 사태 이후 대러시아 금융제재 강화로 국가, 기업은 물론 은행에도 타격

- 최근 러시아의 우크라이나 침공에 서방국은 러시아 당국, 은행, 기업, 일부 지도층을 타겟으로 경제제재 및 자본통제를 단계적으로 시행하면서 압박 수위를 높임
- 국고채 발행·유통시장 제재 조치를 강화하여 러시아 정부 재정에 타격을 가하고 13개 대기업의 주식·채권 신규 발행을 금지, 중장기 자금조달에 제약을 가함
 - 은행, 에너지, 통신, 철도 등 러시아에서 수익 규모가 큰 대기업들의 장기 신용거래를 금지하는 대신 14일내 단기 신용거래만 가능하도록 조치
- 또한, 서방국들이 국책은행과 대형은행의 자산동결은 물론, 글로벌 금융시스템 거래를 금지하는 조치로 러시아 은행들의 해외시장 운영 차질이 불가피
 - VTB Bank 등을 특별제재대상(SDN)으로 지정하여 자산을 동결하고, Sberbank 등을 환거래계좌 및 대리지불계좌(CAPTA) 제재대상으로 지정, 달러 거래 접근을 제한
 - Sberbank의 유럽 자회사들은뱅크런으로 인한 파산가능성 등으로 인해 폐쇄절차에 돌입(오스트리아)하거나 현지은행에 매각(크로아티아, 슬로베니아)

■ SWIFT 배제는 러시아 은행은 물론, 글로벌 금융시스템 전반에도 악영향을 끼칠 가능성

- 3.12일부터는 보다 고강도 제재인 글로벌 금융결제 핵심인프라인 SWIFT(국제은행간 통신협회) 배제가 시행, 일부 은행들은 해외송금, 결제 등 거래가 불가
 - 러시아 시스템적 중요은행에 포함된 VTB, Otkritie, Sovcombank, Promsvyazbank 등 7개 기관이 포함되었으며, 이들은 러시아 은행부문 자산의 25%를 차지
- SWIFT(200여개국 11,500개 기관 가입) 배제는 제재 대상 금융기관 운영에 상당한 지장을 초래할뿐만 아니라 국제대금결제 흐름에 심각한 혼란이 발생할 우려
 - 러시아 은행은 국제 금융거래 80%를 SWIFT에 의존하고, 달러 결제 비중도 높음
 - 루블화 급락, 뱅크런 등 제재 여파가 확산됨에 따라 러시아 당국은 기준금리 인상(9.5% → 20%), 유동성 투입(700억 달러) 등으로 긴급 대응하고 있으나 역부족
- 이와 같은 서방국들의 대러 금융제재 및 압박 강화로 러시아 금융산업이 글로벌 금융시장과 단절되는 디커플링과 중국 의존도 심화 가능성
 - Visa/Master도 러시아 금융기관의 자사 글로벌 네트워크 접근을 차단하기로 결정

■ 러시아 금융제재에 따른 주요 영향

주요 내용	영향
외환보유고 접근 제한 국책은행 해외자산 동결	러시아 국가 재정 타격 달러 조달 여건 악화
러시아 국채 및 대기업 주식/채권 발행, 유통 제한	조달비용 증가, 장기신용거래 X
러시아 금융기관, SWIFT에서 배제	러시아 기업/개인, 해외 금융거래 X 서방국, 러시아 대출금액 회수 X

자료 : 언론보도 취합

■ 러시아의 주요 통화별 결제 비중 추이 (단위: %)

	2014	2016	2018	2020
달러	76.0	69.2	67.3	55.7
유로	8.4	14.2	17.3	27.5
기타	15.6	16.6	15.4	16.8

자료 : 무역협회

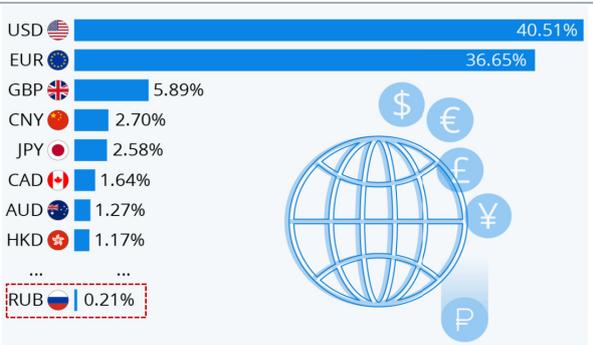
■ SWIFT 결제수단 분리에 대비, 자체 결제/카드 시스템 및 중국 등과 대체 결제망 구축

- 이번 SWIFT 배제에서 1위와 3위 은행이 제외되어 효과가 반감된 측면 존재
 - Sberbank(1위, 고객수 1억명), Gazprombank(3위, 에너지 기업들의 주거래은행)는 유럽과 에너지 거래비중이 높아 글로벌 금융시스템내 혼란이 가중될 우려로 제외
- 또한, 루블화의 글로벌 결제 비중이 낮고(0.2%) 러시아가 중국과 협력하여 별도 결제망을 활성화하여 대응, 시스템적으로 장애가 크지 않으리라는 시각도 교차
 - 중국은 러시아의 최대 교역국(21년말 기준 수출 13.8%, 수입 24.4%로 각각 1위)으로 중국이 구축한 국제결제시스템(CIPS)을 통해 중국과 루블·위안화 직거래 가능
- 특히, 러시아는 SWIFT 분리 상황에 대비, 중앙은행 주도로 피해를 최소화하기 위해 자체 국제 결제시스템(SPFS), 국가결제카드(MIR), 디지털 루블 등 추진
 - SPFS는 400여개의 금융기관이 가입하여 러시아내 자금거래의 20%를 담당하고, MIR는 1.1억장의 카드가 발급되어 국내 결제의 24%를 처리

■ 러시아발 불확실성 장기화로 인한 리스크 확대에 시나리오별 대응방안을 마련하여 대비

- 국내 금융회사의 러시아에 대한 외화 익스포져(대출, 유가증권, 지급보증 등) 잔액이 14.7억 달러로(전체 0.4%) 직접적 영향은 제한적이라는 관측
 - 작년 3분기말 기준 러시아에 현지법인이 소재한 2개 은행(하나, 우리)을 포함한 국내은행들의 러시아 익스포져 합계는 6,037억원
- 다만, SWIFT 배제 확대, 러시아 모라토리엄 등 충격 발생시 전이 가능성 존재
 - 3대 글로벌 신용평가사들은 러시아 국가 신용등급을 강등하며 러시아 경제제재에 따른 디폴트 가능성 및 시스템 리스크 경고
- 이에 불확실성이 장기화될 가능성으로 인한 외화유동성 상황 악화 등 금융시장에 미칠 리스크 확대에 유의하여 시나리오별 대응방안 마련과 관리 강화 필요
 - 금융제재 여파가 금융시스템에 미반영된 점을 감안시 향후 파급효과가 우려 

■ '21년말 기준 국제결제 통화 비중



자료 : SWIFT, Statista

■ 러시아 중앙은행의 금융제재 대응방안

	주요 내용
SPFS	- SWIFT 시스템을 모방한 글로벌 결제 플랫폼 - 400여개 금융기관 연결, 자금거래 20% 처리
MIR 결제 시스템	- 루블화 기반 국영 결제카드(신용/직불) - 카드 1.1억장 발급, 국내결제 24% 처리
디지털 루블	- 러시아 중앙은행이 발행한 최초의 가상화폐 - 결제, 가치 측정 및 저장 기능 결합
탈달러화	- 외환보유고 달러 비중 감축(22% → 16%) - 교역 결제 기반 다각화(유로화 기반 계약)

자료 : 러시아 중앙은행

美 월마트, 금융 슈퍼앱 구축 본격화

워렌 박 연구위원(warrenpark@hanafn.com)

미국 최대 유통 업체 월마트는 2021년 초 합작 형태로 핀테크 스타트업을 설립하여 우수 인재를 영입하는 등 포용적인 혁신 금융서비스를 한 개의 슈퍼앱으로 제공할겠다는 포부를 밝혔다. 그동안 잠행모드로 운영하다가 최근에 두 곳의 핀테크 회사를 인수한다고 발표하면서 본격적인 사업 착수를 예고 한 것이다. 이번 인수를 통해 탄생한 ONE은 은행라이선스를 획득하는 대신에 은행과 각종 핀테크 회사와의 제휴를 통해 손님 및 직원, 나아가 일반 소비자를 대상으로 사업을 확대할 계획이다.

■ 미 월마트는 최근 두 곳의 핀테크 회사를 인수하면서 슈퍼앱 구축 추진을 본격화^[1]

- 미국 최대 유통업체 월마트는 올해 1월 자체 핀테크 스타트업(Hazel)을 통해 Even과 ONE 두 곳의 핀테크 회사를 인수한다고 발표
 - Even은 급여선지급(earned wage access) 및 개인자산관리 플랫폼을 제공하는 회사이며 ONE은 소비자를 대상으로 예금/대출 등 금융서비스를 제공하는 네오뱅크
- 이번 인수를 통해 탄생한 ONE(Hazel의 새로운 명칭)은 200명 이상의 직원으로 재출범하게 될 것이며 인수된 회사의 CEO 두명은 주요 임원진으로 포진
- ONE은 향후 자사 고객 및 직원을 시작으로 일반 소비자에 이르기까지 one-stop 앱으로 다양한 금융서비스를 저렴하게 제공할겠다는 포부를 밝힘

■ 월마트의 핀테크 스타트업은 잠행 모드로 운영하다가 최근에 모습을 드러냄

- 월마트는 '21년초 핀테크 전문 벤처캐피탈사인 Ribbit Capital과 JV형태로 핀테크 스타트업을 설립하고 과반수 지분을 확보
 - Ribbit Capital은 Coinbase, Robinhood, Revolut, Affirm, Toss 등 70개 이상의 핀테크 관련 회사에 투자한 핀테크 전문 VC로 평가
- 본 스타트업은 초기부터 우수 인재를 영입하는 등 주목을 받아왔는데, 약 1년 동안 잠행 모드로 운영되다가 올해 초 인수 발표로 본격적인 출범을 예고
- 전 골드만삭스 Marcus CEO(Omer Ismail)와 Apple 및 Affirm 등 빅테크/핀테크 회사 출신 임원을 포진하면서 특히 주목

[1] "Walmart-Backed Fintech Startup Is Acquiring Two Firms and a New Name," WSJ, 2022.1.26

■ 월마트의 직원과 주 고객층인 저소득층을 시작으로 고객 범위를 확대해 나갈 계획

- ONE은 월마트와 같이 중/저 소득층 대상을 중심으로 운영되며 우선 약 1백60만명의 미국 내 직원과 1억 명에 이르는 주당 손님수를 기반으로 확대할 계획
- 특히 one-stop 금융 앱을 구축하는 데 집중할 계획이며 이를 위해 타 기업과의 파트너십은 물론, 인재 영입 및 추가 M&A를 적극적으로 모색할 것으로 예상
 - 이를 위해 현재 2.5억 달러 자본금을 보유
- ONE은 향후 월마트의 기존 금융서비스(신용/체크카드, 송금, 할부금융 등)는 물론, 이커머스 및 헬스케어 등의 서비스와 통합할지 미지수
- ONE은 개별 회사 및 앱으로써 미국 전역에서 고객 및 직원, 일반 소비자들에게 직접 제공될 것이며 또한 대형 기업(고용주)를 통해서도 간접 제공될 예정
 - 한편 월마트의 모든 디지털 및 물리적 채널과 통합겠다고 발표

■ 월마트는 별도의 은행라이선스 없이 금융 사업을 구축해 나갈 전망

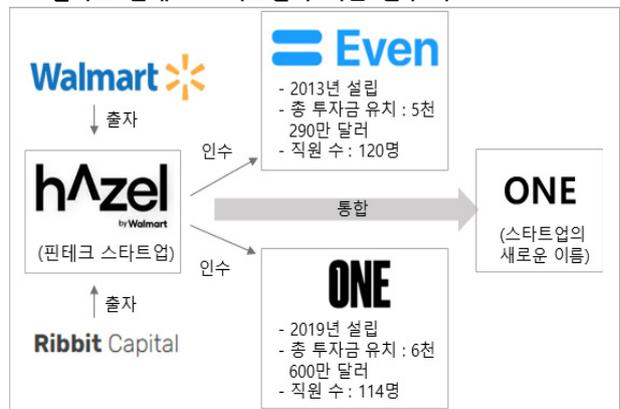
- 월마트는 금융서비스를 제공하기 위해 2007년 산업대출회사(ICL, industrial loan company) 라이선스를 신청했는데, 금융당국 및 커뮤니티 은행의 반발로 무산
 - 새로운 핀테크 스타트업(ONE)은 은행라이선스를 신청할 계획이 없으며 Coastal Community Bank 등과의 제휴를 통해 FDIC 예금자 보증을 받는 계좌를 제공하고 나머지 서비스들은 제휴 및 M&A를 통해 확대할 것으로 예상
- 이러한 방식으로 아마존 및 구글, 애플 등 미국 대형 비금융 기업들이 은행라이선스 없이 해당 생태계 참여자들을 위한 금융서비스를 제공하는 것과 유사
- 은행 등 금융회사들은 제휴 및 API를 통한 다양한 방식의 금융서비스 제공에 어떻게 대응할지 검토할 필요 

■ 월마트의 핀테크 스타트업(ONE) 관련 사항

항목	내용
설립일	2021년 1월(실제 출범: 8월)
설립 형태	JV (Coinbase, Robinhood, Affirm 등에 투자한 핀테크 전문 VC사인 Ribbit Capital과 합작)
주요 경영진 및 주요 이력	Osmer Ismail(전 골드만삭스 Marcus CEO)등을 비롯, Apple/Affirm 등 빅테크/핀테크 출신 포진
사업 목적 및 방향	직원 및 고객 등 그동안 전통 은행으로부터 소외를 받은 계층에게 다양하고 편리한 혁신 금융서비스를 한 개의 앱(ONE)으로 제공
은행 라이선스 여부	은행 라이선스 취득할 계획이 없으며 은행(Coastal Community Bank) 및 핀테크 회사와의 제휴를 통해 사업을 확대할 계획

자료 : 언론 보도

■ 월마트 핀테크 스타트업의 최근 인수 구조



자료 : 하나금융경영연구소

DT의 정점은 점포 디지털화를 통한 온·오프 일원화

양 정 우 수석연구원(yjw406@hanafn.com)

코로나로 인해 은행은 비대면 채널에 집중하면서 온라인과 오프라인 채널의 이원화가 심화되었다. 간극을 좁히기 위해 점포 디지털화가 필요하며, 이를 성공시키기 위해서는 디지털 기기의 도입뿐만 아니라 손님의 휴먼 터치 욕구를 충족시켜야 한다. 더불어 은행은 인프라 투자를 통해 디지털 기반을 마련하고, 해당 기반을 활용한 상담 및 맞춤 서비스를 제공해야 한다. 국내 은행도 점포 디지털화를 최종 목표가 아닌 온·오프 채널 일원화를 위한 초석으로 삼고, 장기적인 전략 마련이 필요하다.

■ 코로나로 인해 온라인 채널 강화에만 집중하다보니 온·오프 채널의 이원화는 심화

- 은행은 코로나로 인해 비대면 채널 강화에 집중했고, 이로 인해 온·오프 채널의 이원화는 심화되어 손님과 은행 직원 모두에게 부정적인 영향을 초래
 - 손님의 경우 모바일 뱅킹 앱에서 처리 못한 업무를 지점에 와서 다시 처음부터 설명해야 하며, 직원은 아무런 정보 없이 손님을 응대해서 객당 업무 처리시간이 증가
- 이러한 문제를 해결하고자 오프라인 점포의 디지털화가 필요하며, 점포를 디지털화시키기 위해서는 디지털 기기 도입이 필연적으로 필요함
 - 디지털 기기란 기존 ATM보다 업무처리 가능범위가 확대된 STM*과 은행 직원과 원격 상담이 가능한 ITM* 등 창구거래를 대신할 수 있는 기기를 일컬음^[1]

■ 점포 디지털화를 위해서는 휴먼 터치 충족과 함께 손님 중심의 점포로 탈바꿈 필요^[2]

- Mckinsey는 점포의 디지털화를 위해 휴먼 터치 충족과 디지털 기기 활용이 적절하게 섞여야 하며, 휴먼 터치 충족을 위해 ‘전문 응대원’ 도입 등을 제안
 - 전문응대원의 역할은 손님에게 먼저 다가가 방문 목적에 따라 손님을 디지털 기기나 상담 부스로 안내해주는 것과 디지털 기기 사용법을 손님에게 알려주는 것
- 또한 점포 공간을 재구성해 현재 점포의 공간 구성 비율을 뒤바꿔서 직원 중심의 점포에서 손님 중심의 점포로 탈바꿈 필요
 - 기존 점포 공간의 70%가 직원 중심이고, 나머지는 ATM존인데 이를 바꿔 70%를 손님이 스스로 디지털 기기를 사용하는 공간과 스탠딩 데스크에서 간편 상담할 수 있도록 바꾸고, 나머지 30%는 기존 점포처럼 직원 창구 데스크로 사용

[1] STM : Smart Teller Machine, ITM : Interactive Teller Machine,

[2] "A bank branch for the digital age", McKinsey, 2018.4

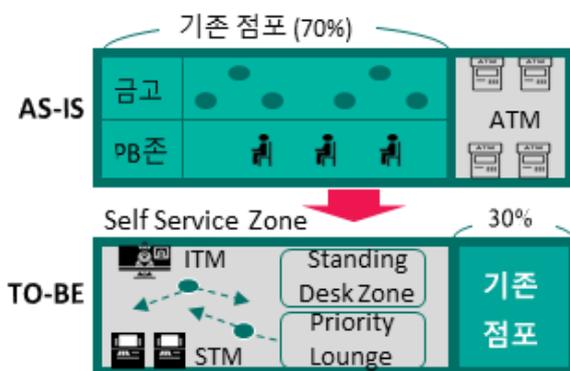
■ 디지털 전환을 위한 필수요소 : 인프라 투자, 손님별 맞춤 서비스, 상담 중심적 관계³⁾

- 딜로이트에 따르면, 은행 디지털 전환(D.T)의 핵심요소는 인프라스트럭처 투자를 통한 손님의 디지털 고객경험(Digital EX) 향상, 손님별 맞춤 서비스 제공 여부, 상담 중심적(Advice-Centric)관계 형성 여부
- 인프라스트럭처 투자는 점포(Front office), IT(Middle office), 본부(Back office) 등 모든 부서의 핵심 기능을 모두 디지털화시키기 위해 필요
- 다른 산업에서의 초개인화 추천 서비스와 맞춤 상품 제공 등 다양한 경험들로 인해 소비자들은 금융업에서 제공할 초개인화에 대한 눈높이가 높아진 상황
 - 손님별 최적의 상품 제공을 위해서는 은행은 레거시 बैं킹 시스템을 개선하고, 부서별 상품 개발과 서비스 중심이 아닌 상품 중심의 조직문화에서 탈피
- 손님과의 관계 형성이 과거에는 거래 기반이었으나, 향후에는 ‘상담 기반’으로 바뀔 것이며, 상담 서비스가 은행에서 가장 중요한 서비스가 될 것
 - 손님은 은행 지점의 물리적 접근성이 떨어지더라도 전문가와의 상담을 선호하며, 전문가와의 상담이 가능하다면 원격상담도 선호하는 성향이 큼

■ 국내 은행도 점포 디지털화를 통한 온·오프 채널 일원화를 위한 장기적인 전략이 필요

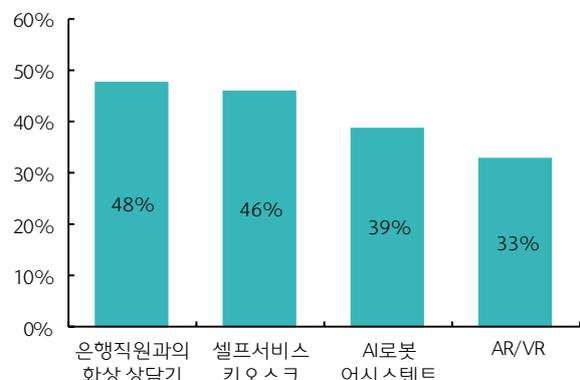
- 미국 은행은 국내보다 먼저 점포 디지털화가 진행되어 Drive-thru STM, 대형마트 내 은행점포인 Shop-in-Shop 등 다양한 형태의 점포를 운영 중이며, 점포 내 디지털 기기와 모바일 앱의 UI/UX 동일화 및 연동을 통해 채널 일원화를 구축
- 국내 은행은 ITM과 AI어시스턴스 등 디지털 기기 도입에 치중되어 있어, 최종 목표를 온·오프 채널 일원화 구축으로 삼고 장기적인 전략이 필요 

■ 은행 점포 공간 재구성



자료 : Mckinsey

■ 미국 금융사 C-LEVEL 대상 디지털기기 도입계획률



자료 : Deloitte, Financial Services' Global Outlook Survey 2020

3) "A vision for the future of US retail banking", Deloitte, 2021.4

금리: 인플레이션에 대응한 연준의 정상화 본격 개시

이 화 정 수석연구원(hj_lee89@hanafn.com)

글로벌 금리는 주요국 중앙은행의 적극적인 통화정책 정상화 행보로 급등했다. 3월 FOMC에서 연준은 제로금리 실시 2년만에 기준금리 인상(0.25%→0.50%)을 단행하고 이르면 5월 B/S 축소를 시사하는 등 강도 높은 정상화를 예고했다. 다만 시장에서는 연준의 실제 기준금리 인상이 점도표에서 제시된 속도보다는 낮을 것으로 예상하고 있으며, 국내 역시 대선 이후 재정책대 우려가 완화된 가운데 대외발 경기충격 및 공급망 혼란을 주시하며 시장금리는 제한적 등락이 예상된다.

■ 글로벌 금리는 주요국 중앙은행의 적극적인 통화정책 정상화 시사로 급등

- 2월 美 CPI(7.9%, YoY)가 40년래 최고치를 재차 경신한 가운데, 3월 FOMC에서 연준은 예고했던 대로 기준금리 인상을 단행하고 5월 대차대조표 축소를 시사
- ECB는 자산매입 프로그램의 조기 축소 계획을 발표하고, 자산매입 종료 후 ‘얼마 뒤(some time)’ 점진적 금리인상을 시사하는 등 시장의 예상보다 매파적 행보
 - 영란은행은 '21.12월 이후 연속 3회 금리인상을 단행해 '19년 수준(0.75%)으로 복귀
- 한편 中 정부는 전인대에서 성장목표를 하향 조정('21년 6%이상→'22년 5.5%내외) 하고 적극적 경기부양을 시사했으나, 코로나 봉쇄 강화로 내수위축 우려 증대
- 美 금리는 연준의 고강도 통화정책 정상화가 본격화되며 급등했으며, 장단기 금리차도 급격히 축소(미국채 2/10년(%): 3.4일 1.48/1.73→17일 1.91/2.17)

■ 국내금리는 대외금리 급등에도 국내 정책 불확실성 해소 및 외국인 매수 유입으로 등락

- 윤석열 대통령 당선인의 공약이 ‘큰 정부’와 기본소득을 주장하던 이재명 후보 대비 재정책대 우려가 낮은 것으로 판단되며 정책 불확실성이 상당부분 해소
 - 윤 당선인이 재정준칙 도입을 추진하고 민간 주도 경제정책을 펼칠 것으로 기대되나, 공약했던 50조원의 손실보상 재원 마련을 위한 적자국채 발행은 우려 요인
- 한편 2월 금통위 의사록에서는 우크라 사태 등 성장 하방위험에도 인플레이션 리스크가 더욱 높아짐에 따라 추가 금리인상이 필요하다는 점에 대체로 공감
- 국내금리는 대외금리 상승에도 FOMC 및 국내 정책 불확실성 완화, 외국인 국채선물 매수 유입으로 등락(국고 3년(%): 3.4일 2.20→15일 2.28→18일 오전 2.23)

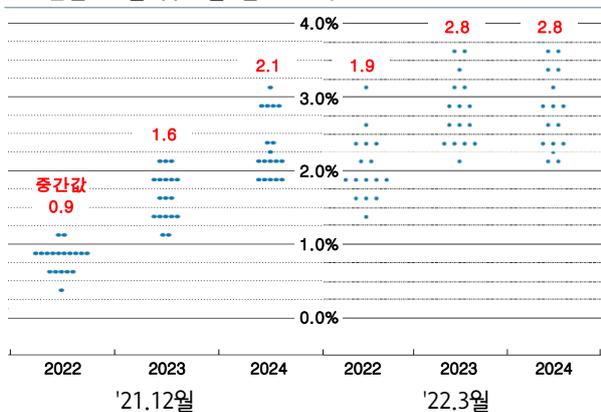
■ 3월 FOMC, 인플레이션에 대응한 강도 높은 통화정책 정상화 예고

- 3월 FOMC에서 연준은 제로금리 실시 2년만에 기준금리 인상을 단행(목표상단 0.25%→0.50%, 50bp 인상 소수의견 1인)하며 본격적인 정상화 행보를 개시
 - B/S 축소 역시 빠르면 5월부터 시행하고 재투자 중단 속도도 '17년 대비 훨씬 빠를 것이라고 언급했으며, 3월 의사록에서 구체적인 축소 방식을 공개할 방침
- 점도표 상 올해 말 정책금리 중앙값은 1.75%~2.00%로 제시했으며, '23년말 기준금리 역시 중립금리 이상으로 대폭 상향 조정해 강력한 물가 통제 의지를 시사
 - 기준금리 중앙값(% , '21.12월→'22.3월): '22년말 0.9→1.9, '23년말 1.6→2.8
- 경제전망에서는 러시아·우크라이나 전쟁 여파와 물가 급등 부담을 반영해 올해 경제성장률 전망치를 큰 폭 하향 조정하고, 물가 전망은 대폭 상향 조정
 - '22년 GDP 성장률 및 PCE 전망(% , '21.12월→'22.3월): 4.0→2.8, 2.6→4.3
- 파월 의장은 향후 모든 FOMC 회의에서 인상을 논의하고, 필요 시 인상 속도도 빨라질 수 있음(50bp 인상 등)을 시사했으나, 미국 경제가 금리인상을 견딜 만큼 충분히 견조하다고 평가하며 시장의 경기침체 우려를 완화

■ 국내금리는 대내외 불확실성이 해소되고 관망세가 이어지며 제한적으로 등락할 전망

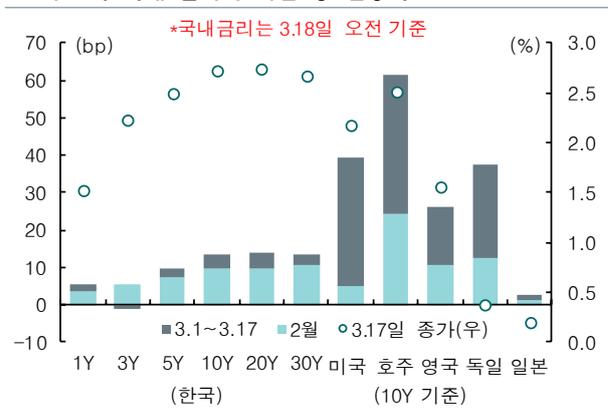
- 시장에서는 연준의 실제 기준금리 인상이 점도표에서 제시된 속도보다 낮을 것으로 보고 있어 단기적으로 美 금리 상승폭은 제한될 전망
 - 다만 러-우크라 갈등으로 원자재가 상승이 장기화될 시 기대인플레이 악화 우려
- 국내 역시 국채 발행 부담이 완화된 가운데, 대외발 경기충격 및 공급망 혼란, 선제적 금리인상에 따른 정책여력 확보 등으로 금리는 제한적 등락이 예상
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.10%~2.35%, 2.60%~2.85% 범위로 전망 

■ 연준 12월 및 3월 점도표 비교



자료 : FRB

■ 주요국 국채 금리와 기간 중 변동폭



자료 : Bloomberg

외환: 환율 급등세 진정되었으나 불확실성 잔존

최 제 민 수석연구원(jeminchoi@hanafn.com)

원/달러 환율은 러시아의 침공이 지속되는 가운데 서방의 대러 제재 강화로 인한 위험회피 심리 확산 및 유가 급등 등에 연동되며 1,240원을 상향 돌파했다. 이후 러시아와 우크라이나의 협상 진전 기대 부상, 시장의 예상에 부합하는 FOMC 결과 등으로 위험선호가 회복되는 가운데 환율은 1,210원대로 급반락 하였다. 다만, 협상과 전쟁이 동시에 진행되면서 기대와 실망이 교차하는 가운데 사태 장기화 및 지정학적 갈등 위험이 여전해 당분간 환율 변동성 확대가 불가피할 전망이다.

■ [원/달러 환율] 중복된 악재로 급등세 보이다가 러-우 협상 기대 등으로 반락

- 원/달러 환율은 러시아의 침공이 이어지는 가운데 서방의 대러 제재 강화에 따른 유가 급등, 중국 경제 및 금융 불안 부각 등 악재 중복되며 급등세 시현
 - 지정학적 불안에 따른 유가 변동에 연동되며 높은 변동성을 보였고, FOMC 경계 및 중국 락다운과 홍콩 증시 급락 등이 가세하면서 1,240원을 상향 돌파
- 그러나 이후 FOMC 불확실성 해소, 러시아와 우크라이나의 휴전 협상 진전 기대, 유가 하락 등으로 위험선호가 회복되며 환율은 1,210원대까지 급락 반전
 - 中 정부의 경제 및 금융시장 안정화 의지 피력 등에 따른 홍콩 증시 반등, 국내 외환 당국 개입 및 환율 안정 발언 등도 환율 하락에 영향

■ [국제 환율] 달러화는 지정학적 갈등 완화 기대, 유가 하락 등의 영향으로 약세

- 달러화는 FOMC 경계감 해소, 원유와 천연가스 가격 급등세 완화 및 휴전 협상에 대한 기대 등으로 인한 안전자산 선호 약화로 약세 전환
 - 우크라이나가 NATO 가입을 포기하고, 러시아와 우크라이나가 전쟁 지속에도 불구하고 휴전 협상을 위한 논의를 이어가면서 협상 진전 기대가 증대
- 유로화는 급등했던 유가가 하향 안정세를 보이고, 러시아와 우크라이나가 협상을 이어감에 따라 에너지 수급을 둘러싼 우려가 일부 완화되면서 강세 시현
- 위안화는 중국 내 코로나 확산에 따른 강력한 봉쇄조치로 경제 둔화 우려가 확산되고 중국 정부의 플랫폼 규제, 미중 갈등 우려도 커지면서 약세
 - 한편, 엔화는 유가 급등에 따른 경제 악영향 우려와 지정학적 불안 일부 완화에 따른 위험선호 회복으로 약세 시현

■ 연준의 금리 인상 사이클이 시작되었으나 달러화 강세 지속 여부는 불분명

- 3월 FOMC에서 연준이 기준금리를 25bp 인상하고 올해 말까지 6차례 정도의 금리인상을 예상한 가운데 미국의 금리인상 사이클이 본격화
 - 연준은 3년 3개월만에 기준금리를 인상하고, 5월부터는 대차대조표 축소를 시사
- 연준의 금리인상은 일반적으로 볼 때 달러화 강세 요인이나 역사적으로 볼 때 최근 금리인상기에서는 달러화가 약세를 보인 경우가 더 많았음을 상기할 필요
 - 가장 최근의 금리인상기 4번을 보면 미국 달러화(실질실효환율 기준)는 1999년을 제외하면 모두 약세를 보인 것으로 나타남
- 달러화 가치는 연준의 금리인상 속도와 대외금리차 뿐만 아니라 각국의 경제, 물가, 무역(경상수지)과 재정정책(재정수지) 등 다양한 요인에 의해 결정
- 최근 지정학적 갈등은 유럽 경제 하방압력 확대를 통해 달러화 강세를 자극하겠으나 향후 경제 회복 격차 축소시 달러 강세가 점진적으로 완화될 소지
 - 특히, 미국의 쌍둥이 적자 확대 지속으로 달러화 강세 일변도는 쉽지 않을 전망

■ 러시아 침공 사태發 불확실성 여전해 변동성 확대 위험에 대한 경계 지속할 필요

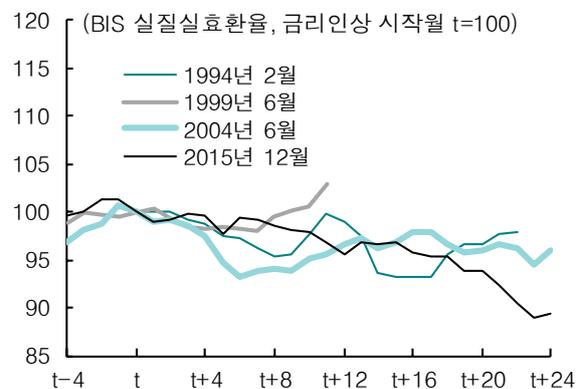
- FOMC 일단락 및 러시아와 우크라이나의 협상 진전 기대 등으로 위험선호 심리가 회복되었으나 협상 관련 불확실성은 여전히 높은 상황
 - 미국은 푸틴이 전쟁을 중단하고자 하는 신호를 보이지 않고 있다고 밝혔으며, 중국에 러시아 지원 가능성에 대해 경고 하면서 갈등 확산 조짐도 나타나고 있음
- 지정학적 리스크가 여전한 가운데 중국과 국내의 코로나 확산에 따른 우려도 점차 커지고 있으며 인플레이 상방 압력도 여전해 당분간 변동성 확대 위험 유의
 - 향후 2주간 원/달러 환율은 1,195원~1230원대에서 등락할 것으로 예상 

■ 달러화지수 및 원/달러 환율 추이



자료 : Bloomberg

■ 연준 금리인상기 하에서의 달러화 변화 추이



자료 : BIS, 하나금융경영연구소

부동산: 대선 이후 정책기조 전환 예정이나 관망세 지속

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

대선 이후 정책 변화 가능성으로 관망세가 짙어지는 가운데 고평가 우려가 높았던 지역에서 급매가 이어지며 전국 주택가격 상승폭이 축소되고 아파트 가격은 하락 전환하였다. 건자재값 상승압력 가중으로 기본형 건축비 상승에 이어 수도권 분양가격도 인상될 전망으로 수분양자 부담 증대로 인해 분양경기가 위축될 우려가 있다. 대선 이후 정책 기조가 민간 주도 공급 확대, 규제 완화로 전환될 예정이나 구체적 정책 수립 이전까지는 관망세가 이어지며 현재의 추세가 이어질 전망이다.

■ 관망세, 급매 영향으로 인해 주택 가격 상승폭은 축소되고 아파트 가격은 하락 전환

- 대출 규제로 자금조달 여건이 어려운 상황에서 고평가 우려가 높았던 지역에서 급매 중심으로 거래가 이어지면서 전국 매매가격 상승폭 축소
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.29('21.12월) → 0.10('22.1월) → 0.03(2월)
- 특히 고평가 우려가 높았던 아파트 가격은 하락세로 전환하였으며 아파트 대비 상대적으로 중저가를 형성하는 단독 가격은 소폭 상승하며 주택유형별로 차별화
 - 유형별 상승률(% , MoM, 1월/2월) : 아파트 0.08/-0.02, 연립 0.04/0.02, 단독 0.18/0.19
- 다만, 윤 당선인의 공약에 재건축 규제 완화가 포함되어 관련 절차가 지연되던 단지 중심으로 기대감이 형성되어 아파트 가격 하락폭 축소에 영향 끼칠 전망
 - 안전진단 기준, 민간택지 내 분양가상한제, 재건축초과이익환수제 등 완화

■ 러-우크라 사태 등으로 건자재 가격이 상승하며 수도권 분양가격 상승 가능성 증대

- 수도권 대부분 지역에서 적용되는 민간택지 내 분양가상한제는 분양가격을 시세보다 낮게 설정하여 신축 아파트가 적절한 가격에 공급될 수 있도록 도입
- 그러나 연초 인니 석탄수출 제한 등의 영향으로 시멘트 값이 상승한데 이어 러-우크라 사태로 유연탄, 알루미늄 값도 급등해 기본형 건축비 상승에 영향
 - 기본형 건축비는 민간택지 내 분양가상한제에서 주택 분양가격 산정 시 활용
 - 기본형 건축비 상승률(% , 직전 고시 대비) : 1.77('21.7월) → 3.42(9월) → 2.64('22.3월)
- 이에 수도권 대부분 지역의 분양가격 상승이 예상되나 분양가 9억 이상인 주택은 중도금 대출이 금지되어 있어 수분양자의 부담 증대로 분양경기 위축될 가능성

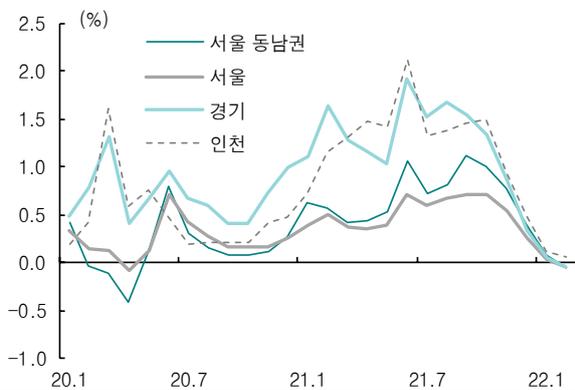
■ 대선 이후 정책기조 전환 예정이나 구체적 정책 수립 이전까지는 관망세 유지될 전망

- 현 정부는 공공주도 공급 강화와 투자수요 억제를 통해 가격 안정을 도모하고자 했으나 저금리 기조 장기화, 공급부족 우려 확산 등을 배경으로 가격 급등
- 이에 신 정부는 정책 기조를 규제 강화에서 완화로 전환하여 민간 부문 재건축 규제 완화, 임기 내 250만 호 공급, 부동산 세제 정상화를 계획
- 또한 자금조달 여건을 완화하기 위해 LTV 규제가 완화될 전망으로 생애최초 구매 등 차주 성격에 따라 완화될 가능성
 - 생애최초 구매 가구인 경우 LTV 80%, 그 외 70%를 공약
- 다만, 양도세 개편 등 세제 정상화는 세법 개정이 필요해 더불어민주당과의 정책 조율이 관건인 가운데 구체적 정책 수립 이전까지는 관망세가 유지될 전망

■ 한편, 대출 부담 등으로 전세가격은 보험세에 도달했으나 주임법 개정안 개정 가능성

- 전세대출금리 상승으로 인한 대출 부담 증대, 고평가 우려, 월세화 등으로 전세 가격은 전월 대비 변동폭이 없는 가운데 월세가격은 상승세 유지
 - 전국 주택 전세가격 상승률(% MoM) : 0.25('21.12월) → 0.07('22.1월) → 0.00(2월)
 - 전국 주택 월세가격 상승률(% MoM) : 0.22('21.12월) → 0.16('22.1월) → 0.13(2월)
- 윤 당선인은 정책 공약 중 하나로 전세가격 급등의 배경이 되었던 주임법 개정안의 전면 재검토를 시사한 바 있어 시행 후 만 2년이 되는 7월 이전 개정될 가능성
- 다만, 주임법 개정으로 인한 시장 혼란을 방지하기 위해 주임법 개정안 전면 재검토보다는 보완적 조치 수준에서 개정될 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원

■ 부동산 정책 기조 전환

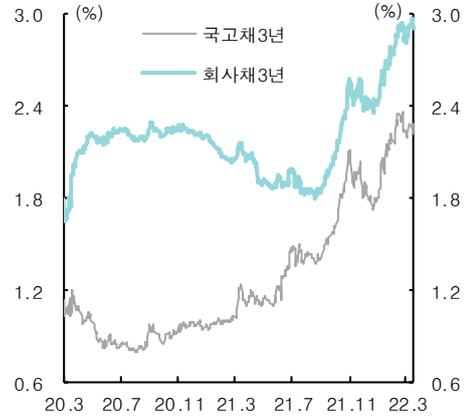
現 정부	新 정부
<p><i>공공 주도 공급 강화, 투자수요 억제</i></p> <p>공공 주도 공급 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 3기 신도시 등 공급계획 수립 - 주거복지 로드맵 수립 <p>투자수요 억제</p> <ul style="list-style-type: none"> - 민간 재건축 규제 강화 - 규제지역 확대, 주담대 관리 강화 - 다주택자 대상 양도세율 증과 <p>관련 제도 도입</p> <ul style="list-style-type: none"> - 공시가격 현실화율 로드맵 수립 - 주임법 개정안 시행 	<p><i>민간 주도 공급 강화, 규제 완화</i></p> <p>민간 주도 공급 강화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 민간 주도 250만호 공급 - 청년층 대상 공급 확대 <p>규제 완화</p> <ul style="list-style-type: none"> - 민간 재건축 규제 완화, 용적률 상향 - 부동산세제 정상화 TF 가동 - 다주택자 대상 양도세 2년간 중과 배제 - 생애최초 구매 가구 LTV 80% 상향 등 <p>관련 제도 개정</p> <ul style="list-style-type: none"> - '22년 공시가격을 '20년 수준으로 환원 - 주임법 개정안 재검토

자료 : 국토교통부, 관련 기사 및 대선후보 공식 홈페이지

국내 금융시장

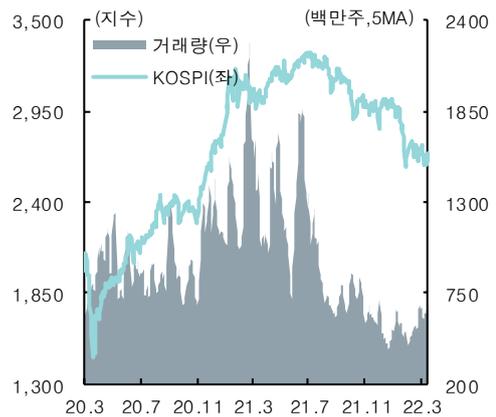
금리

	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
2월말	1.39	1.50	1.88	2.86	2.24	2.47
3월11일	1.32	1.50	1.89	2.92	2.26	2.49
3월14일	1.27	1.50	1.89	2.95	2.28	2.53
3월15일	1.24	1.50	1.89	2.97	2.29	2.53
3월16일	1.25	1.50	1.87	2.95	2.27	2.53
3월17일	1.24	1.50	1.86	2.90	2.22	2.47



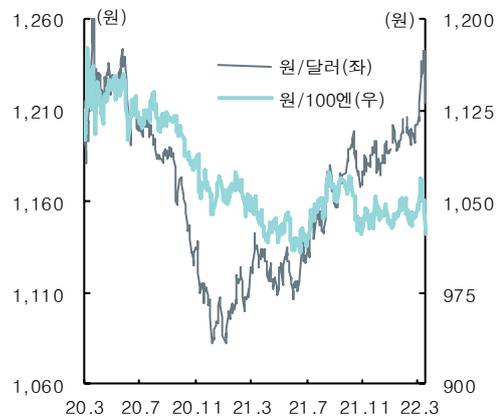
주가

	KOSPI	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'20년말	2,873.5	179,289	1,074	2,494
'21년말	2,977.7	87,275	461	-2,184
2월말	2,699.2	128,942	613	965
3월11일	2,661.3	123,632	797	-6,894
3월14일	2,645.7	120,378	636	-6,391
3월15일	2,621.5	95,830	604	-6,790
3월16일	2,659.2	93,109	736	-1,319
3월17일	2,694.5	119,009	546	4,635



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
2월말	1,202.3	1,045.9	190.6	1,347.8
3월11일	1,232.0	1,050.7	194.3	1,344.1
3월14일	1,242.3	1,051.1	195.3	1,359.2
3월15일	1,242.8	1,050.5	195.1	1,361.1
3월16일	1,235.7	1,040.5	194.5	1,363.4
3월17일	1,214.3	1,023.8	191.3	1,346.8

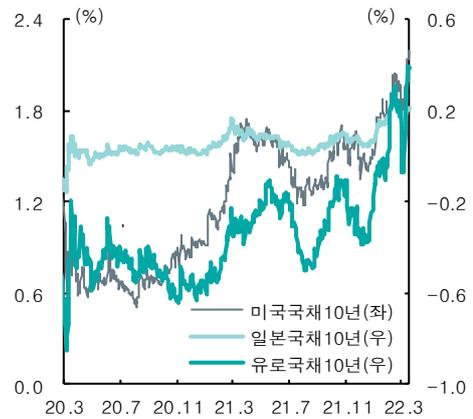


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

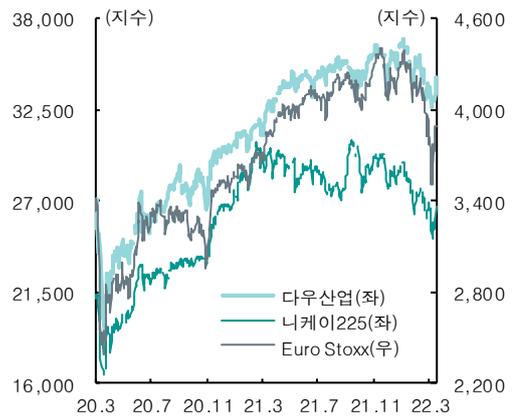
금리

	미국				일본	유로
	FFR	리보(3월)	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'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
2월말	0.07	0.50	1.43	1.83	0.19	0.14
3월11일	0.07	0.83	1.75	1.99	0.19	0.25
3월14일	0.07	0.88	1.86	2.13	0.20	0.37
3월15일	0.07	0.92	1.85	2.14	0.21	0.33
3월16일	0.07	0.95	1.94	2.18	0.21	0.39
3월17일	0.07	0.93	1.91	2.17	0.21	0.39



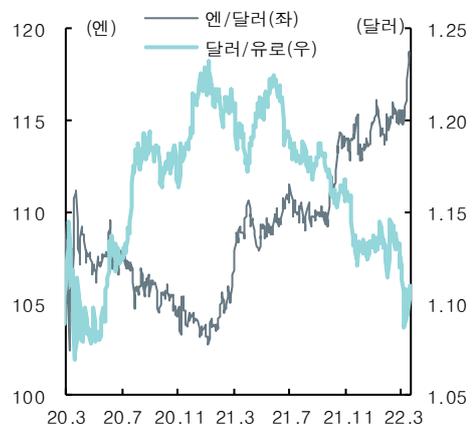
주가

	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
2월말	33,892.6	26,526.8	3,462.3	3,924.2
3월11일	32,944.2	25,162.8	3,309.7	3,686.8
3월14일	32,945.2	25,307.9	3,223.5	3,741.1
3월15일	33,544.3	25,346.5	3,064.0	3,738.1
3월16일	34,063.1	25,762.0	3,170.7	3,889.7
3월17일	34,480.8	26,652.9	3,215.0	3,885.3



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
2월말	114.95	1.121	96.9	1,900.7
3월11일	117.24	1.091	110.5	1,985.0
3월14일	118.17	1.094	109.9	1,960.8
3월15일	118.29	1.095	99.8	1,929.7
3월16일	118.71	1.103	102.5	1,909.2
3월17일	118.59	1.109	100.9	1,943.2



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제12권 6호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 3월 18일 인쇄

2022년 3월 21일 발행

발행인 박성호

편집인 김영준

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 제12권 6호

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