

제12권 9호

2022. 5. 2~2022. 5. 15



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단 '세계화'는 계속된다. 진화된 형태로...
- 이슈분석 포스트 코로나 시대, 호텔업 전망은?
- 금융경영브리프 온퇴자산 관리, 디지털 기반 통합 서비스에 중점
양자기술의 금융서비스 적용, 현실화되나?
- 금융시장모니터 금 리 : 5월 FOMC 이후 방향성 재모색
외 환 : 내외외환, 악재 중첩되며 환율 고공행진
- 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(seokyoung.shin)

논단

연구위원 김영준(kimekono)

이슈분석

연구위원 황규완(gwhwang)

금융경영브리프

수석연구원 하서진(seojinha)
수석연구원 이령화(ryoung.h)

금융시장모니터

금 리 | 수석연구원 김수정(sjkim1771)
외 환 | 수석연구원 최제민(jeminchoi)

금융지표

연구원 김종현(jh.kim)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | | |
|----|---------|---|
| 01 | 논단 | ‘세계화’는 계속된다. 진화된 형태로... |
| 04 | 이슈분석 | 포스트 코로나 시대, 호텔업 전망은? |
| 08 | 금융경영브리프 | 온퇴자산 관리, 디지털 기반 통합 서비스에 중점
양자기술의 금융서비스 적용, 현실화되나? |
| 12 | 금융시장모니터 | 금 리 : 5월 FOMC 이후 방향성 재모색
외 환 : 내우외환, 악재 중첩되며 환율 고공행진 |
| 16 | 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

‘세계화’는 계속된다. 진화된 형태로...*

김 영 준 연구위원(kimekono@hanafn.com)

우크라이나 전쟁으로 ‘세계화’의 종말에 대한 논쟁이 뜨겁다. 러시아와 서방과의 경제·금융관계 단절과 권위주의적 국가들의 ‘탈달러화’ 가능성 등은 세계화 종말에 대한 근거로 인용된다. 그러나 러시아와의 관계 단절로 인한 일부 ‘손상’에도 불구하고 세계화는 꾸준히 진화하고 있다. 글로벌 공급망 재배치가 ‘탈세계화’와는 다른 형태로 이뤄지고, 제조업·금융업 중심의 교역이 디지털·문화 영역으로 확대되고 있기 때문이다. 세계화의 흐름에 편승해 눈부신 성장을 이룩한 우리나라는 앞으로 있을 세계화의 변화에 적절히 대응해 새로운 성장의 기회를 모색해야 할 것이다.

❖ 우크라이나 전쟁으로 ‘세계화’ 종말에 대한 논쟁

어느새 두달을 넘긴 우크라이나와 러시아간의 전쟁, 2년 넘게 지속되는 코로나19 팬데믹, 트럼프 시대를 넘어서 바이든 시대까지 이어지고 있는 미국과 중국의 패권경쟁은 앞으로의 세계가 과거와는 다를 것임을 시사하고 있다. 특히 1990년대 이후 30년간 세계경제의 성장을 이끌어 온 ‘세계화(Globalization)’가 수명을 다했다는 주장이 제기되면서 주목을 받고 있다.^[1] BlackRock의 래리 핑크(Larry Fink) CEO는 주주들에게 보내는 연례편지를 통해서 “냉전 이후 계속되어 온 세계질서가 러시아의 우크라이나 침공으로 중지부를 찍었다”고 주장하면서 논쟁에 불을 붙였다. 가치투자의 대가인 하워드 막스(Howard Marks) 역시 “에너지 안보 위협으로 세계화가 붕괴되고 현지화로의 전환이 일어나고 있다”고 진단했다.

투자 대가들의
세계화 종료 선언

❖ 세계화를 통해서 저물가 속의 고성장 달성 성공

지난 30년간 글로벌 경제는 국제화(Internationalization)·자유화(Liberalization)·보편화(Universalization)·서구화(Westernization)·탈국경화(Deterritorialization)로 구성된 세계화를 통해서 눈부신 발전을 이룩했다. 1991년 소련 해체, 2001년 중국의 WTO 가입 등으로 무역이 크게 확대되고 국가간 자본이동이 자유로워지면서 저물가 속의 고성장이라는 이상적인 신세계를 선사한 것이다.

세계화로
무역과 국가간
자본이동 확대

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

[1] “Investors bet Ukraine war will prompt companies to bring production onshore”, FT, 2022.3.26

세계화,
위협 받았지만
종말은 없었어

실제로 1980년대 3.2%에 그쳤던 글로벌 경제의 성장률은 1990년대 3.1%를 거친 후 2000년대 3.9%, 2010년대 3.7%로 높아졌다. 물가안정은 더욱 극적이었다. 1980년대 15.6%에 달했던 글로벌 물가상승률이 2000년대 4.2%, 2010년대 3.5%로 크게 안정된 것이다. 그 사이 1997년 아시아 외환위기, 2000년 IT버블 붕괴, 2007년 글로벌 금융위기, 2016년 브렉시트(BREXIT), 2017년 트럼프 美 대통령 당선 등 세계화에 따른 부작용과 반작용이 주기적으로 발생하면서 세계화가 위협받기도 했지만 세계화가 ‘종말’을 선고받은 적은 없었다.

❖ 러시아와의 관계 단절이 세계화의 변곡점으로 작용

서방과 러시아,
상대방에게
경제제재 부과

세계화가 종말을 맞이하고 있다고 주장하는 측에서는 러시아의 우크라이나 침공에 따른 러시아와의 비즈니스 관계 단절과 글로벌 금융 체제에서의 퇴출 등이 세계화의 변곡점으로 작용했다고 보고 있다. 실제로 미국과 유럽을 비롯한 서방국가들은 러시아에 대한 수출통제 및 러시아 은행과의 거래 중단, SWIFT 시스템 배제 등의 경제제재를 가했다. 러시아도 이에 대한 보복으로 37개 국가를 비우호적 국가로 지정하고 제재를 단행했다.

러시아와의
비즈니스 지속은
‘ESG’ 측면에서
불리한 평가 초래

민간기업의 脫러시아 행진도 진행 중이다. 예일대 경영대학원의 조사^[2]에 따르면 4월 22일 현재 298개의 회사가 러시아로부터 철수했으며, 362개의 회사가 러시아에서의 기업 활동을 중단하기로 결정했다. 반면 러시아에서의 영업을 유지하고 있는 기업은 191개에 불과했으며, 시간이 지날수록 러시아에서의 영업지속에 부담이 커지고 있다. 러시아 군대가 우크라이나에서 민간인을 대량 학살한 ‘전쟁범죄’를 저지른 정황이 드러남에 따라 러시아에서 영업을 유지할 경우 ‘ESG’ 측면에서 불리한 평가를 받을 가능성이 높아졌기 때문이다.

권위주의 국가의
‘脫달러화’를
자극할 우려

글로벌 경제에서 러시아가 차지하는 비중은 1.8%(2021년 기준)로 크지 않다. 하지만 러시아가 식량과 원자재 분야의 큰 공급원이라는 점에서 러시아와의 경제관계 단절은 무시할 수 없는 후폭풍을 가져올 것이다. 또한 러시아에 대한 강력한 금융제재는 미국과 유럽에 친화적이지 않은 권위주의적 국가들의 ‘脫달러화(de-dollarization)’에 대한 동기를 자극하고 자유로운 자본의 이동을 억제할 가능성을 높였다.

[2] “Over 750 Companies Have Curtailed Operations in Russia-But Some Remain”, Yale School of Management, 2022.4.22

❖ 일부 손상에도 불구하고 세계화는 진화를 계속

그러나 필자는 세계화의 앞날에 대해서 낙관적이다. 러시아와의 관계 단절로 세계화가 ‘일부’ 손상될 수 있지만, 더 많은 부문에서 세계화의 진전이 계속될 것이기 때문이다. 주요국은 이번 사태 이후 글로벌 공급망을 다시 평가하고 정치적으로 안전한 제조 및 조립과정으로 재배치할 것이지만, 이는 ‘탈세계화’와는 다른 형태로 이뤄질 것이다. 재닛 옐런 美 재무부장관은 이를 ‘프렌드 쇼어링(friend-shoring)’이라고 명명했다. 또한 많은 국가가 ‘글로벌 스탠다드’를 거부한 러시아에 대한 제재에 동참한 것은 역설적으로 세계화가 제대로 작동하고 있다는 증거이다. 세계화는 문명의 발달로 인류간 상호의존성이 높아지면서 단일한 체계로 수렴해 가는 사회·문화적 현상을 의미하기 때문이다.

세계화의 미래에 대해 부정적인 측에서 자신들의 주장을 뒷받침하기 위해 제시하는 GDP 대비 상품무역 비중의 감소³⁾는 세계화의 끝을 의미하지 않는다. 국가가 성장할수록 1·2차 산업의 비중이 낮아지고 3차 산업의 비중이 높아지는 것이 일반적이다. 그런데 서비스 중심의 3차 산업은 제조업과 농업 등 1·2차 산업에 비해 자국내 생산과 소비의 비중이 높을 수 밖에 없다. 오히려 상품무역에서 게임·암호화폐 등 디지털과 패션·음식·미디어 등 문화 영역으로 국가간 교류가 확대되고 있음에 주목해야 할 것이다. 세계화의 범위가 진화하고 있는 것이다. WTO도 2019년 보고서⁴⁾를 통해서 “세계화는 둔화되거나 정체되는 것이 아니라 오히려 인간의 기술, 지식 및 독창성을 거래함으로써 발전하고 있다”고 밝힌 바 있다.

❖ 세계화의 변화에 대응하여 성장의 기회로 삼아야

결론적으로 세계화는 과거와는 다르게, 앞으로도 계속될 것이다. 우리나라는 지난 30년간 세계화의 흐름에 편승하여 눈부신 성장을 이룩했다. 과거에 그랬던 것처럼 글로벌 공급망 재배치와 디지털·문화 분야의 세계화에 적절히 대응하여 새로운 시대의 성장기회를 살릴 수 있는 역량을 축적해야 할 것이다. 또한 전환의 시대를 맞아 변동성이 커질 수 있기 때문에 정책당국과 기업은 조기경보 체계와 리스크 관리에도 신경을 써야 할 것이다. 

많은 국가가
러시아 제재에
동참한 것은
세계화의 증거

제조업·금융업에서
디지털·문화 영역으로
진화 중인 세계화

변동성 확대에
대비한 리스크
관리에도 신경 써야

[3] GDP 대비 상품무역 비중은 1990년 30%에서 2008년 51%까지 상승한 후 2020년 42%로 위축

[4] “World Trade Report 2019: The future of services trade”, WTO, 2019.10

포스트 코로나 시대, 호텔업 전망은?

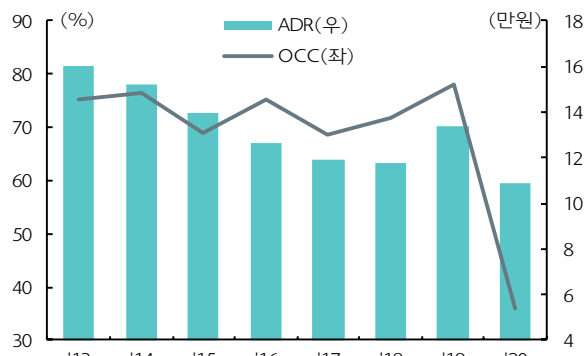
황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

코로나19 팬데믹으로 인해 객실 수입의 절반 이상을 차지하는 외국인 관광객 유입이 끊기고, 사회적 거리두기 강화로 결혼식 등이 제한되면서 호텔업 실적은 급격히 악화되었다. 하지만 글로벌 차원에서 일상회복이 추진되고 있어 향후 수요 회복이 기대되고 있으며, 특히 팬데믹 기간 동안 K-Culture 확산에 따른 우리나라에 대한 긍정적인 이미지가 형성된 점을 고려하면 동남아 관광객을 중심으로 한 수요회복은 더욱 강할 것으로 기대된다. 여기에 호텔업계 내에서도 호텔 매각 등의 구조조정이 진행되고 있어 장기간 이어온 공급과잉 문제는 상당부분 해소될 것으로 전망된다.

■ 코로나19로 직접적인 타격을 입은 호텔업, 일상회복으로 인한 업황 개선이 기대

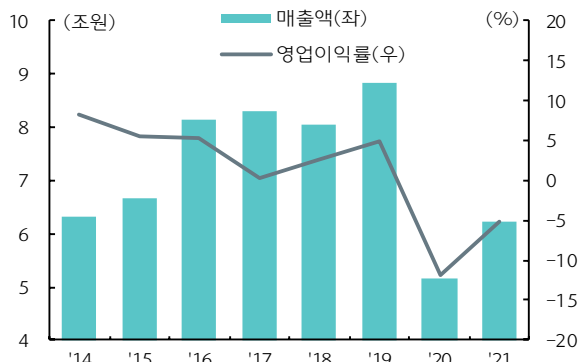
- 코로나19 팬데믹 시기 외국 관광객에 대한 입국 제한에 따라 호텔 숙박객의 절반 이상을 차지하는 고객군이 사라지면서 호텔업 매출 급감이 불가피
 - OCC(78.1%→35.8%), ADR(13.4만원→10.9만원) 등 핵심 수익지표가 '19년 대비 급감
- 사회적 거리두기 강화로 결혼식, 리셉션 등 부대시설 이용 고객 역시 줄어들면서 부대시설 수익마저 감소하는 등 호텔업은 코로나19의 충격에 직접적으로 노출
 - 팬데믹 기간 호텔업 매출 상위 30개사의 누적 영업적자는 약 9,300억원
- 정부의 일상회복 정책기조로 호텔 이용에 제약이 대부분 사라진데다 코로나19 팬데믹 기간 동안 K-Culture에 대한 글로벌 인식이 높아지면서 외국인 투숙객 증가가 예상되는 등 업황 개선이 기대

■ 서울지역 호텔 OCC 및 ADR 추이



주 : OCC(Occupancy; 객실 이용률),
ADR(Average Daily Rate; 판매객실 평균요금)
자료 : 한국호텔업협회

■ 호텔업 합산 실적 추이



주 : 호텔신라(기타 종합 소매업; 면세점업)제외 매출액 상위 30개사 합산 실적
자료 : Kis-Value

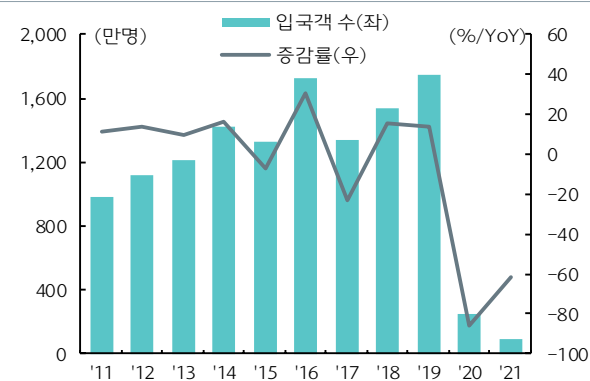
■ 호텔 수익에 가장 큰 영향을 미치는 외국인 관광객 입국은 팬데믹 이전부터 증가세

- 최근 호캉스 등으로 내국인 투숙객이 증가하고는 있으나 여전히 객실 수익의 약 60%는 외국인 투숙객에 의존하고 있어 외국인의 방문은 수요 전망의 핵심
 - '19년 기준 서울지역 호텔의 부대시설 수익비중은 5성급이 65% 수준인 반면 4성급은 39%, 3성급은 16%로 급감
- 2017년 중국의 한한령에도 불구하고 우리나라를 찾는 해외 입국객 수는 꾸준히 증가해 팬데믹 이전인 2019년에는 1,750만명으로 사상 최대치 기록
 - 2010~2019년 기간 동안 글로벌 아웃 바운드 관광객 수가 연평균 1.4% 증가한데 반해 우리나라 입국객 수는 같은 기간 연평균 8.4%씩 증가하는 등 가파른 성장세
- 코로나19 팬데믹으로 인한 입국통제로 2020년, 2021년 입국객 수가 급감했으나 팬데믹 이전부터 관광지로써 인식이 지속적으로 개선되고 있었음을 감안하면 일상 회복 이후에는 외국인 관광객의 큰 폭 회복이 기대

■ 중국 의존도 높으나 동남아, 미주 등 입국객 다변화되어 관광 수익 안정성도 개선

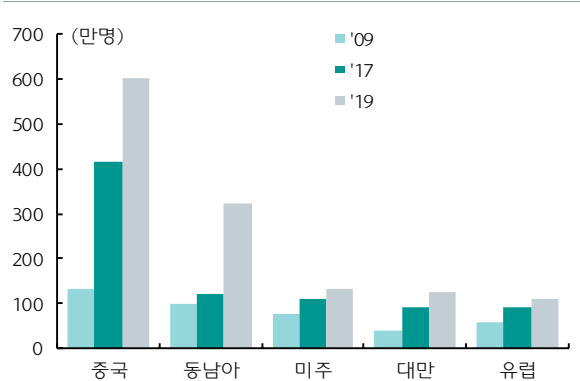
- 우리나라와의 거리, 경제력, 인구 등을 감안할 때 해외 입국객의 중국 편중은 불가피하나 동남아, 미주, 유럽 등 입국객이 다양해지고 있어 관광 수익이 해당국의 정책 또는 경제여건 등의 외부요인에 영향을 덜 받을 것으로 기대
 - 특히, 한한령 이후 동남아 관광홍보 강화로 동남아 관광객은 '09년 100만명에서 '19년 323만명으로 3배 이상 증가
- 해외 관광객은 나라별로 관광의 선호 포인트가 달라 입국객이 다양해질수록 관광지로써 우리나라의 전반적인 매력도도 높아질 수 있다는 점에서 매우 중요한 변화
 - 중국 관광객은 쇼핑, 음식, 치안이, 일본 관광객은 쇼핑, 관광안내 시설, 음식 등이, 미국 관광객은 음식, 치안, 관광지 매력도 등이 여행 만족도에 큰 영향 줌¹¹⁾

■ 해외 입국객 수 추이



자료 : 관광지식정보시스템

■ 국가별, 권역별 입국객 수 변화



자료 : 관광지식정보시스템

11) 최아라 외 2인(2018), “외국인의 한국관광 만족도 및 영향요인에 관한 연구”, 한국디지털정책학회논문지 제16권 제5호

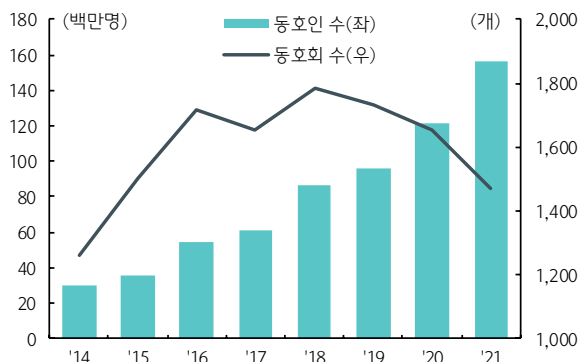
■ K-Culture에 대한 팬덤 형성이 강화되고 있어 한국 방문객 확대가 기대

- BTS를 필두로 한 K-Pop에 대한 관심은 코로나19 팬데믹 이전부터 높았으며 최근에는 ‘기생충’, ‘오징어게임’ 등 영상콘텐츠에 대한 인지도도 크게 향상
 - '20~'21년 연속 사상 최초로 문화예술저작권 무역수지가 흑자로 전환
- 코로나19 팬데믹으로 YouTube, Netflix 등 온라인 영상 매체 활용이 확대되면서 국내 문화콘텐츠 노출 및 우리나라에 대한 긍정적인 이미지 형성에 크게 기여
 - '20년 우리나라에 대한 외국인의 긍정평가는 80.5%로 '19년 대비 2.4%p 늘었으며, ‘양질의 문화콘텐츠 생산’이 인지도 개선에 가장 중요할 것으로 조사^[2]
- K-Culture 확산에 따른 글로벌 한류 동호인 수는 1.5억명을 넘었으며 K-Culture에 대한 긍정적 경험은 우리나라 방문 열망 확대에 이어질 것으로 기대
 - '18년 K-Pop이 일본에 제3차 한류를 일으킨 후 '15~'17년 평균 215만명 수준이던 일본인 관광객은 반일감정 확대에도 불구하고 '18~'19년에는 연평균 311만명으로 급증

■ 한류에 관심이 높고 거리상 가까운 동남아 중심으로 방문객 확대될 것으로 전망

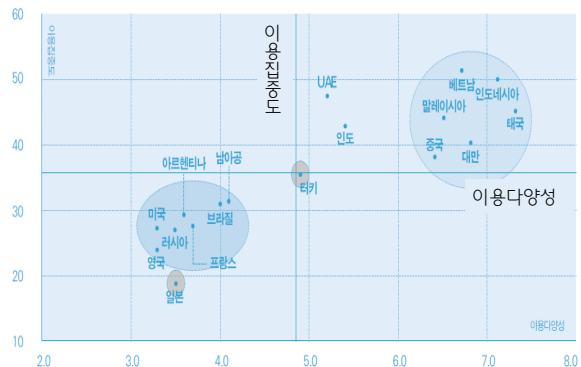
- K-Culture의 확산은 전세계적인 현상이나 우리나라와의 거리, 여행 관행 등을 감안하면 아시아권의 한국 방문객 증가로 이어질 가능성이 가장 큼
- 특히, 코로나19 팬데믹이 종식되고 이동의 자유가 확보될 경우 K-Culture에 대한 관심도가 높고 거리가 가까운 동남아 지역의 방문객 확대가 기대
 - '19년 기준 대만, 태국, 말레이시아, 인도네시아, 베트남의 방문객 수는 일본과 유사한 307만명(전체 방문객의 18%)으로 중국(34%), 일본(19%) 다음으로 큰 비중

■ 글로벌 한류 동호회 추이



자료 : 한국국제교류재단, '2021 지구촌 한류현황 분석'

■ 국가별 한류이용 확산지표



주 : 이용다양성은 K-Contents를 다양하게 소비하는 정도(10점 만점), 이용집중도는 특정 K-Contents를 집중적으로 소비하는 정도(100점 만점)

자료 : 한국국제교류진흥원, '글로벌 한류 트렌드 2021'

[2] "2020년 국가이미지 조사 보고서", 문화체육관광부(2020.12)

■ 일상회복이 글로벌 차원으로 확대될 경우 호텔 수급 여건은 크게 개선될 것으로 평가

- 일상회복 이후 외국 관광객의 증가와 더불어 내국인의 호캉스 수요 확대 등에 힘입어 2014년 이후 이어진 공급과잉 문제는 향후 상당수 해결될 것으로 기대
 - '12년 외국인 관광객을 위한 관광 숙박시설 확충을 목적으로 인허가 절차 완화 혜택 등을 부여한 '관광숙박시설확충을위한특별법' 제정 이후 공급과잉 문제 발생
- 코로나19 팬데믹이 없었다고 가정할 경우 서울지역 호텔 객실의 연간 수요량은 2,119만실이며, 객실공급량은 연간 2,576만실로 OCC는 82.2%로 추산
 - 서울지역 호텔 총 객실 수는 '20년 대비 30% 증가한 7만실로, 우리나라 방문객 수는 '19년 대비 12.8% 증가한 1,975만명으로 가정
- K-Culture의 긍정적인 영향으로 외국인 입국이 기본 가정보다 10% 증가할 경우 추산된 OCC는 87.2%로 호텔 공급부족이 논의되던 2010년대 초반 수준을 회복할 수 있을 것으로 기대

■ 팬데믹 기간 호텔매각 등 호텔업 내 구조조정 진행된 점도 공급과잉 해소에 도움

- 공급과잉 장기화에 코로나19에 따른 충격이 겹치면서 호텔업에 대한 시장의 인식이 악화되어 서울시 주요 호텔 중 일부가 매각되는 등 구조조정도 진행
 - 밀레니엄 힐튼, 웨라톤 서울 팰레스 등 5성급 호텔도 매각 대상에 포함
- 매수자는 주로 디벨로퍼로 기존 호텔의 인수, 운용이 목적이 아닌 철거·재개발 후 고급 주거시설 등의 용도 변경을 목적으로 매입한 것으로 알려짐
 - 고도제한, 주거시설 선호가 낮은 도심부 호텔의 경우 매각이 지연된 반면 주거시설 선호가 높은 강남권 호텔은 빠르게 매각되는 등 지역별 시장상황은 양극화
- 시장의 인식 악화 등을 고려하면 당분간 과거와 같은 호텔 공급 확대를 기대하기는

■ 연간 서울 호텔 수급 여건 평가

구 분	기본 가정 (without 코로나)	K-Culture 영향력 중대
수 요	외국인	1,284만실
	내국인	835만실
	합계(A)	2,119만실
객실 공급량(B)		2,576만실
OCC(A/B)		82.2%
		87.2%

자료 : 하나금융경영연구소

■ 서울 시내 주요 호텔 매각 사례

호 텔 명	매 수 자
웨라톤 서울 팰레스 강남	더랜드
르 메르디앙 서울	웰스어드바이스
프리마호텔 청담	마스턴투자운용
밀레니엄 힐튼 서울	이지스자산운용
크라온호텔	현대건설 컨소시엄
티마크그랜드호텔	이지스자산운용

자료 : 언론기사 종합

은퇴자산 관리, 디지털 기반 통합 서비스에 중점

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

2021년 말 전 세계 은퇴자산 규모는 28조 달러로 지역별 경제상황에 따라 편차가 존재하나 높은 성장세를 유지하고 있다. 은퇴는 모든 세대에서 투자를 결정하는 주요인이나 관련 자산관리 상담 비중은 상대적으로 낮게 나타나 디지털 기반 은퇴 자산 관리 서비스 비중 확대가 필요하다. 글로벌 기업들은 부모, 자녀 세대를 포괄하는 디지털 기반 자산관리로 고객 확보 노력을 지속하고 있으며 경쟁 우위를 위해서는 디지털 전환, 명료하고 통합적인 서비스를 제공하는 것이 핵심이 될 전망이다.

어려워 중장기적으로 호텔의 공급과잉 문제는 해소될 것으로 전망 

■ 전 세계 은퇴 투자자산 규모는 28조 달러로 2025년까지 35조 달러를 돌파할 전망

- 2021년 말 기준, 전 세계 은퇴자 수 증가율은 1.1%이나 은퇴자들의 투자자산은 28조 달러를 돌파하며 8.3% 성장한 것으로 추정^[1]
 - 전년 대비 아시아태평양 8.2%, 유럽 5.3%, 북미 10% 이상 성장
- 코로나19 대유행에도 불구하고 백신 접종 확대, 경제 재개를 바탕으로 자산시장 호조가 이어지며 은퇴시장 내 투자자산은 2025년까지 35조 달러를 돌파할 전망
- 은퇴한 고액자산가(HNW)의 자산은 고위험-고수익 투자성향을 바탕으로 2021년 14조 달러를 상회하고 2025년 18조 달러에 다다를 것으로 예상

■ 전 세대에서 은퇴가 투자를 결정짓는 주 원인으로 조사되는 가운데 은퇴 자산관리 상담은 상대적으로 낮게 나타나 디지털 기반 은퇴 자산관리 서비스 비중 확대가 필요

- GlobalData에 따르면, 베이비부머 세대(55%), X세대(52%) 뿐만 아니라 밀레니얼 세대(37%), Z세대(26%)까지 '은퇴'가 투자를 결정짓는 주 원인으로 조사
- 그러나 전 세계 자산관리회사 중 40%는 은퇴 이후 자산관리 상담을 하지 않고 있어 은퇴 이후 소득 창출, 자산 마련을 위한 자산관리 상담비중을 확대할 필요
 - 영국의 경우, 성별 연금 격차(37.9%)가 임금 격차(15.5%)보다 큰 가운데 여성의 대부분이 연금 상담을 고려해본 적이 없다고 밝혀 여성 은퇴계층에 주목할 필요
- 그리고 은퇴자의 58%는 은행 등 익숙한 채널을 통해 자산관리를 하고자 하나 은퇴 예정자들은 디지털 플랫폼 등 다양한 채널에 주목하고 있어 대비할 필요성 대두

[1] "The Global Retirement Market", GlobalData, 2022.3.25

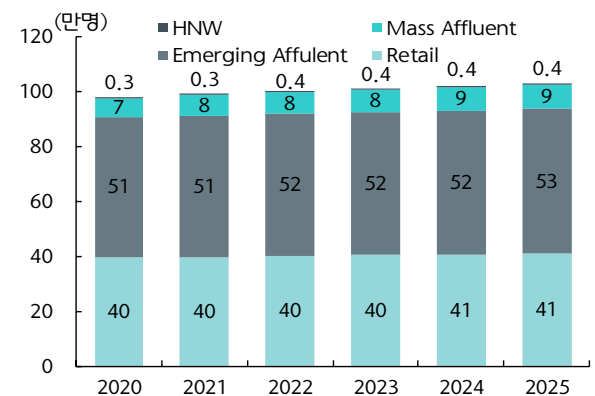
■ 글로벌 기업들은 부모, 자녀 세대를 포괄하는 디지털 기반 자산관리로 고객 확보 노력 지속

- (다세대 타겟) Charles Schwab은 부모가 IRA를 관리하고 미성년 자녀는 성인이 될 때까지 수급자로 지정되는 ‘custodial IRA’를 제공, 다세대 서비스에 집중
- (개인화 서비스) 미국 은퇴 전담 회사인 Empower는 성별, 투자성향, 부양가족 등을 고려해 개인화된 은퇴 계획 수립에 중점을 둔 자산관리 서비스를 제공
- (AI 기반 서비스) DBS 홍콩에서는 AI 기반 ‘Face Your Future’ 소프트웨어로 고객의 은퇴시점 모습을 제공하고 거래이력 등에 따른 은퇴 비용을 추정
 - 향후 불확실성 속에서 고객은 구체적으로 시각화된 자료를 통해 자산관리에 도움
- (통합 서비스) 영국 디지털 연금 제공업체인 PensionBee는 고객 상황 및 요구 조건에 따라 개인의 연금을 통합해 은퇴계획에 필요한 재무상담 서비스를 제공
- (디지털 기반) 호주 디지털 플랫폼인 Spaceship Capital은 명료성, 연간 수익률, 낮은 비용으로 젊은 계층을 선제적으로 유치하는 온라인 마케팅에 주력

■ 디지털 기반 명료하고 통합적인 자산관리로 시장 내 경쟁 우위를 점할 필요

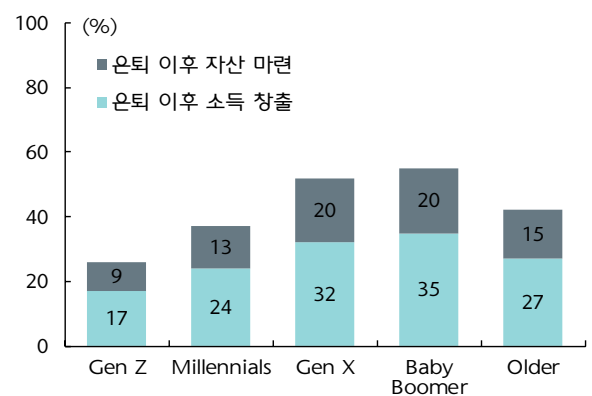
- 디지털 기반의 개인화된 서비스를 바탕으로 은퇴 상담이 필요한 부모 세대와 자녀 세대 모두를 만족시키는 경험 제공으로 경쟁우위 확보
- 은퇴 이후 연금 운용은 고객이 이해하기 쉽고 고객의 요구에 따라 즉각적으로 대응할 수 있도록 명료하고 통합적인 자산관리 서비스를 제공할 필요
- 포괄적인 은퇴 자산관리를 위해 상속 및 유언서비스 추가, 여성 은퇴 계층 대상 특화서비스 제공 등도 고객 자산규모 확대 및 고객 유지에 도움될 전망 

■ 계층별 은퇴자 수 전망



자료 : GlobalData

■ 세대별 투자 원인 중 은퇴 관련 비중



자료 : GlobalData

양자기술의 금융서비스 적용, 현실화되나?

이 령 화 수석연구원(ryoung.h@hanafn.com)

최근 BBVA, Goldman Sachs 등 다수의 글로벌 은행이 양자기술을 금융서비스에 접목하는 프로젝트에 적극 참여하고 있다. 이는 양자컴퓨터가 금융에서 요구하는 복잡한 연산 등을 효율적으로 해결하는 방안으로 각광받고 있기 때문이다. 실제로 리스크 관리, 자산관리, 보안 등에 양자기술을 적용한 사례가 일부 금융사를 통해 발표되고 있으며, 향후 이런 기술검증(PoC) 결과가 더 공개될 것으로 예상된다. 국내 금융사들도 양자기술을 활용하는 방안에 대한 검토가 필요한 시점이다.

■ 글로벌 은행들, 양자(quantum)기술 관련 프로젝트에 적극 참여중^[1]

- HSBC는 양자컴퓨팅에 대한 전문성을 강화하고 관련 기술을 활용하기 위해 향후 3년간 IBM과 협력할 것을 발표('22.3.)^[2]
- AI 등 신기술이 금융서비스에 적용되면서 슈퍼컴퓨터보다 우수한 성능을 보이는 ('양자 우월성') 양자컴퓨터에 대한 글로벌 금융사들의 관심이 확대
 - JP Morgan, Citi, BNP Paribas, Barclays, Royal Bank of Canada, BBVA, 日 유초은행 등 11개 글로벌 금융사가 양자기술 관련 프로젝트에 참여('21.6월 기준)
- 양자컴퓨팅은 2040년까지 연간 8,500억 달러의 가치를 창출할 것으로 예상되며, 글로벌 기업 임원의 69%는 이미 양자컴퓨팅을 채택했거나 채택할 계획^[3]

■ 양자컴퓨터는 금융에서 요구하는 복잡성을 효율적으로 해결할 수 있는 수단으로 각광

- 기존 컴퓨터에 탑재되는 반도체 집적도 한계 속에 양자컴퓨터는 중첩(Superposition) 및 얽힘(Entanglement) 등의 특징으로 더 많은 연산을 빠르게 처리^[4]
 - 시뮬레이션, 리스크 프로파일링, 최적화 관련 이슈 등에서 우월한 성능을 보임
- IBM은 금융서비스 중 포트폴리오 최적화 및 파생상품 가격 결정, 최적 상품 추천, 사이버 보안 등에 대한 양자컴퓨터의 활용도가 높을 것으로 전망^[5]

[1] "11 Global Banks Probing The Wonderful World of Quantum Technologies", The Quantum Insider, 2021.6

[2] "HSBC Working with IBM to Accelerate Quantum Computing Readiness", IBM, 2022.3

[3] "6 reasons we need to start thinking about quantum computing now", Mastercard, 2022.2

[4] 0과 1로 구분되는 기존 신호와 달리 0과 1이 동시에 존재할수 있으며, 이로 인해 연산능력이 단위당 2배씩 증가

[5] "Exploring quantum computing use cases for financial services", IBM, 2019

■ 현재 글로벌 금융사들은 금융서비스에 대한 양자기술검증(PoC) 결과를 발표하는 단계

- **(청산·결제)** Barclays는 법적 제약, 담보 자산, 신용 등을 고려해 거래가 즉시 체결되는 증권 청산·결제 과정의 효율성을 높이는 양자 알고리즘을 개발('19)
- **(포트폴리오)** BBVA는 100개 이상의 변수를 고려하는 복잡한 포트폴리오 최적화 이슈에 대해 양자컴퓨터가 갖는 장점을 테스트한 결과를 발표('20)
- **(리스크)** Goldman Sachs는 리스크 평가 등에 활용하는 Monte-Carlo 시뮬레이션의 한계⁶⁾를 개선한 양자 알고리즘을 개발했으며, 빠르면 5년 내 도입할 계획('21.9)
- **(보안)** JP Morgan은 Toshiba 등과 협력해 양자컴퓨터 기반 사이버 공격을 방어하는 대도시 단위의 QKD(Quantum Key Distribution) 네트워크를 시연('22.2)

■ 향후 국내 금융사들도 양자기술 활용 방안에 대해 검토해 볼 필요

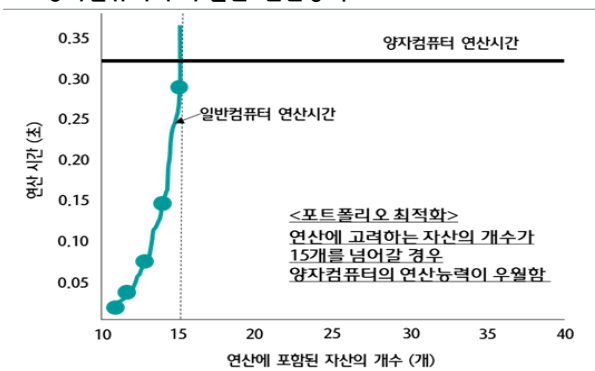
- 국내 정책당국은 '14년 최초로 양자기술 관련 전략을 추진했으며, '21.4월에는 '24년까지 50큐비트급⁷⁾ 양자컴퓨팅 기술을 확보할 계획을 발표
 - 英·美·EU·日 등 해외에서도 양자기술을 국가전략상 중요한 과제로 선정했으며, 양자컴퓨팅 소프트웨어 시장은 '26년까지 연평균 30.5%(CAGR)로 성장할 전망
- 한편, 보안기업 SK설더스는 제1금융권에 양자암호 기술('양자난수생성칩셋')을 적용한 보안 솔루션(OTP)을 구축하고 해킹에 대비('22.4)
 - 통신3사도 양자암호통신 인프라 구축 등 양자암호기술 고도화·상용화에 적극 참여
- 향후 양자컴퓨터의 우월한 연산 능력과 보안 능력을 금융에 접목하는 기술이 현실화될 것으로 판단되며, 국내 금융사도 이에 대한 참여를 고려해 볼 필요⁸⁾

■ 양자컴퓨팅 (예상)가치창출 규모(~2040) (십억달러)

카테고리	세부 카테고리 : 금융	가치창출 규모	
		금융	전체산업
최적화	포트폴리오 최적화	20-50	100-220
	리스크 관리	10-20	
머신러닝	사기, 자금세탁 방지	20-30	150-220
시뮬레이션	시나리오 분석 (ex.파생상품가격결정등)	20-30	160-330

자료 : BCG('21.7)

■ 양자컴퓨터의 우월한 연산능력



자료 : KPMG

[6] Monte-Carlo 기법은 리스크 평가, 가격 시뮬레이션 등에 활용되나 변동성이 큰 시장을 분석할 때 결과 도출까지 오랜 시간이 소요되는 한계점이 있음. 그러나 Goldman Sachs에서 발표한 새로운 기법은 연산속도를 기존대비 100배 향상

[7] 미국은 '19년, 중국은 '21.6월에 완성한 수준의 양자컴퓨터. 큐비트(qubit)는 일반 컴퓨터의 비트(bit)에 대응되는 단위로, 50큐비트 이상이면 기존의 컴퓨터를 추월하는 수준으로 입증됨

금리: 5월 FOMC 이후 방향성 재모색

김 수 정 수석연구원(sjkim1771@hanafn.com)

3%선을 위협하던 미국 10년 국채 금리는 중국의 경제봉쇄와 연준 긴축에 따른 경기하강 우려, 3월 인플레이션 정점 기대 등으로 반락했다. 국내 역시 한은 총재의 다소 완화적인 발언과 추경 우려 완화로 국고3년 금리는 고점 대비 20bp 가량 하락했다. 다만 우크라이나 전쟁 장기화와 러시아의 에너지 무기화로 인플레이션 하락이 더딜 것으로 예상되는 가운데, 단기간에 세계경제가 침체국면으로 진입할 가능성이 낮고 연준의 QT도 시작됨에 따라 추세적 금리하락을 단정짓기는 어려워 보인다.

■ 대외금리는 4월 중하순에 고점을 보인 후 경기둔화 우려, 인플레이션 정점 기대로 하락

- 5월 연준의 50bp 금리인상은 기정사실화된 가운데, 블라드 연은 총재는 올해 적정 기준금리를 3.5%로 제시하며 한번에 75bp 인상 논의가 필요하다고 주장
- 반면 ECB, BOJ, 인민은행은 경기회복 정도와 수요측 인플레이션 압력, 고용상황이 미국과 상이함을 강조하며 자국 경제여건에 기반한 신중한 정책 실행을 시사
 - ECB는 자국 고물가는 대부분 에너지 가격 상승에 기인하고 있어 금리인상도 신중할 것을 언급하고, BOJ는 장기금리 통제를 위한 무제한 국채매입을 지속
- 주요국 금리는 중국의 강력한 경제봉쇄와 연준의 급격한 긴축에 따른 경기침체 우려, 3월 인플레이션 정점 기대 등으로 반락(美 10년: 4/19 2.94%→4/28 2.83%)

■ 국내 시장금리는 신임 한은총재 성향 확인, 수급여건 개선 등으로 하락

- 1/4분기 GDP(0.7%, QoQ)는 코로나 재확산에도 불구하고, 수출 호조에 힘입어 예상치(0.4%)를 상회했으며, 4월 기대인플레이션은 '13.4월 이후 처음으로 3%대에 진입
- 신임 한은총재는 장기 저성장 위험이 크기 때문에 중장기적으로는 완화적 통화정책이 필요하나 단기적으로는 인플레이션 위험으로 금리인상이 불가피하다고 언급
- 외국인 채권자금은 차익거래유인 마이너스 전환 등으로 한때 단기채 중심으로 이탈(3/24~4/7 중 3거래일을 제외하고 매도 지속)했으나 4월 초중순부터 재유입
 - 외국인 원화채 잔고(조원): '21년말 214 → 3.10일 225 → 4.7일 218 → 4.26일 223
- 시장금리는 정부의 추경 재원에서 국채발행 후순위 검토 및 국채의 WGBI 편입 추진 의지, 한은 총재의 성장과 물가 간 균형적 통화정책 실행 언급 등으로 하락

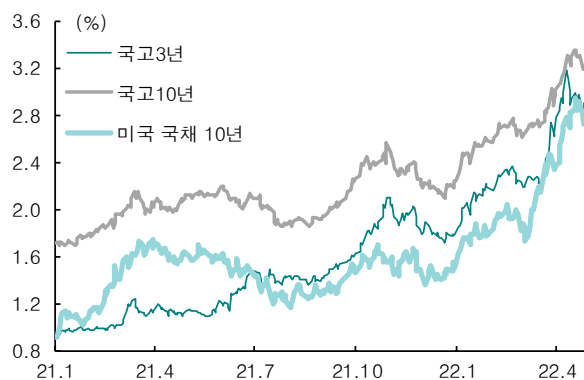
■ 3월 인플레이션 정점론은 시장금리 하락 추세 전환보다는 상승속도 둔화로 연결

- 미국 CPI는 유가 하락(WTI 3/8 124\$→ 4월 평균 101\$)과 기저효과(작년 4월부터 美 CPI 급등 시작), 중고차 가격상승 둔화 등으로 3월 점점론 대두
- 그러나 우크라이나 전쟁 장기화에 따른 원자재 가격 상승 고착화, 중국 경제봉쇄로 인한 공급망 차질 등으로 인플레이션 하강 속도는 매우 완만할 것으로 판단됨
- 또한 강한 노동시장과 리오프닝, 바이든 재정정책 감안시 단기에 경기침체 국면으로 진입할 가능성이 크지 않아 수요측 물가압력이 빠르게 둔화되지는 않을 전망
 - 특히 '22.1Q 미국 GDP가 역성장(-1.4%, QoQ 연율)했으나 이는 개인소비지출이 전조(+2.7%, QoQ 연율)한 가운데, 재고 감소와 무역적자에 기인
- 따라서 연말에도 5%대 CPI가 예상되어 연준은 신속하게 기준금리를 중립수준으로 되돌리기 위해 5월부터 세 차례 빅스텝 이후 연내 매 회의 금리인상이 예상
 - IMF 미국 물가 전망('22.4월): '22년 7.7%(기말 5.3%) → '23년 2.9%(기말 2.3%)
- 더욱이 QT에 따른 수급측면의 금리 상승압력, 코로나 이후 구조적 물가 상승 감안시 물가 정점이 당장 미국 금리의 추세적 하락으로 이어지기는 어려울 전망

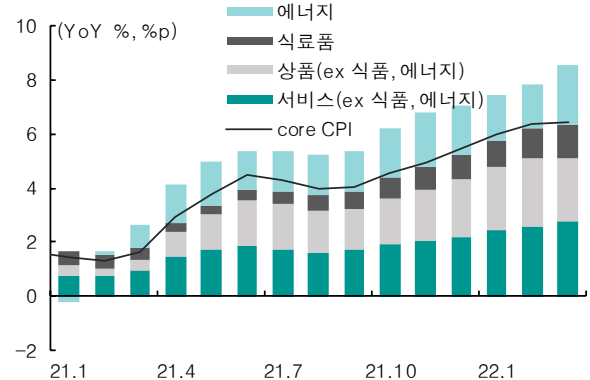
■ 높은 변동성 장세 이어지는 가운데, 5월 FOMC 이후 방향성 재모색할 전망

- 5월 FOMC(5/3~4)에서는 50bp 금리인상과 양적긴축을 발표하겠으며, 양적긴축 속도와 최종 B/S 수준, 자이언트 스텝(75bp 인상) 논의 여부 등을 주시할 필요
- 국내 채권시장은 한은 총재 스탠스 확인과 수급 부담 완화로 투자심리가 다소 개선되었지만, FOMC 결과와 한은의 4월에 이은 5월 금리인상 가능성, 글로벌 경기침체 우려 등에 따라 3년물 중심의 높은 변동성 이어질 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.85%~3.15%, 3.15%~3.35% 범위로 전망 

■ 국내 시장금리와 미국 국채 10년 금리



■ 미국 소비자물가 상승률 요인 분해



외환: 내우외환, 악재 중첩되며 환율 고공행진

최 제 민 수석연구원(jeminchoi@hanafn.com)

원/달러 환율은 연준의 공격적 긴축에 따른 주요국과의 통화정책 차별화, 中 봉쇄 확산에 따른 경제 둔화 우려, 러시아의 가스 공급 중단 등으로 달러화 강세가 심화되는 가운데 급등하였다. 당분간 통화정책 차별화 해소를 기대하기 어렵고 지정학적 갈등, 인플레이 우려 등으로 달러화 강세 압력이 이어질 공간이 크다. 대내적으로도 무역수지 적자, 외국인 증시 순매도 지속, 중국발 수출 경기 둔화 우려 등에 따른 부정적 여파로 인해 환율 하향 안정이 쉽지 않을 전망이다.

■ [원/달러 환율] 대외 악재발 달러화 강세, 대내 불안 요인 중첩되며 급등세 시현

- 원/달러 환율은 미국과 주요국간의 통화정책 차별화 부각, 중국발 경제둔화 우려, 러시아의 가스공급 중단 등에 따른 대외 악재가 겹치며 1,270원 돌파
 - 원/달러 환율은 4.28일에 장중 1274.7원을 기록해 2년 1개월래 최고치 경신
- 더욱이 대내적으로는 우크라 전쟁발 원자재 가격 상승 등으로 인한 4월(1~20일) 무역수지 적자(-52억\$), 외국인 역송금 수요 등 요인도 환율 상승에 일조
 - 또한, 신임 한은 총재가 원화 절하폭이 여타 통화 대비 크지 않다고 발언함에 따라 시장 불안이 증폭

■ [국제 환율] 달러화는 통화정책 디커플링 및 지정학적 불안 등으로 강세 일변도

- 달러화는 연준의 공격적 긴축 행보와 대비되는 ECB와 BOJ의 완화적 스탠스 지속으로 엔화와 유로화(달러화지수 비중의 70%) 약세 심화되며 강세 시현
 - 달러화지수(6개국 기준)는 103pt를 상향 돌파하면서 20년래 최고치를 기록
- 유로화는 연준과 ECB의 통화정책 차별화, 유로존 소비심리 악화 등으로 인한 경제 둔화 우려, 러시아발 지정학적 리스크가 부상하면서 약세 시현
 - 러시아가 폴란드와 불가리아에 대한 가스 공급을 중단함에 따라 유로-달러 급락
- 엔화는 연준의 긴축 가속화 우려가 확대되는 가운데 BOJ가 초완화적인 통화정책 행보를 지속함에 따라 약세 심화되며 20년래 최저치 경신(달러-엔 130엔 돌파)
- 위안화는 중국 정부의 경기 부양책에 대한 실망과 중국 내 코로나 봉쇄조치가 상하이에 이어 베이징으로 확산되면서 경기 둔화 가속화 우려 등으로 약세

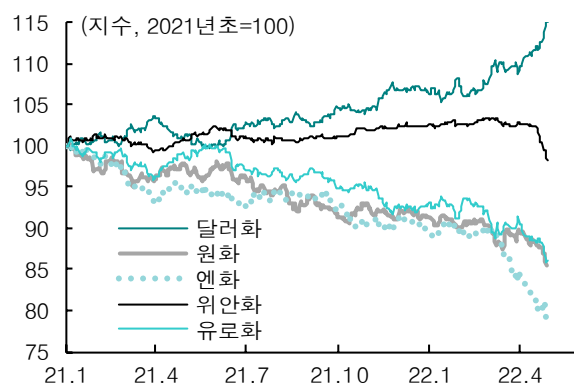
■ 당분간 달러화 강세 압력 재료와 대내 불안요인 지속에 따른 원화 약세 압력 유효

- 인플레이션과 전쟁, 경제와 금융시장 불안 속 연준이 나홀로 매파 행보를 강화함에 따라 달러화는 2002년 이후 최고치를 기록하는 등 고공행진을 이어가는 중
 - 특히, 달러화지수에서 차지하는 비중이 큰 유로존(유로화: 57.7%) 및 일본(엔화: 13.6%)과 미국의 통화정책 및 경기 차별화가 주요 원인
- 당분간 연준의 공세적 긴축이 이어질 가능성이 높은 반면 유럽과 일본, 중국 중앙은행은 완화적 정책을 유지할 가능성이 높아 달러화 강세 압력 지속될 전망
 - BOJ는 일본 내 인플레이션 압력이 여전히 약해 초완화적 통화정책의 당위성을 강조하고 있으며 중국은 봉쇄 강화에 따른 경기 부양을 위해 완화적 통화정책이 필요
 - ECB는 7월 이후 긴축으로 선회할 것으로 예상되나 상반기에는 완화가조 유지
- 더욱이, 우크라이나 전쟁 장기화 속 러시아가 에너지 자원 무기화를 통해 서방국가에 맞서면서 에너지 가격과 지정학적 갈등을 둘러싼 위험이 증폭될 소지
- 원화의 경우 수입물가 상승에 따른 무역수지 적자, 외국인 국내 주식 순매도 지속, 중국 경기 둔화에 따른 수출 둔화 우려 등으로 약세 압력 지속에 유의

■ 인플레이션과 연준의 긴축 행보, 우크라 전쟁 둘러싼 불안 여전해 高변동성 지속 불가피

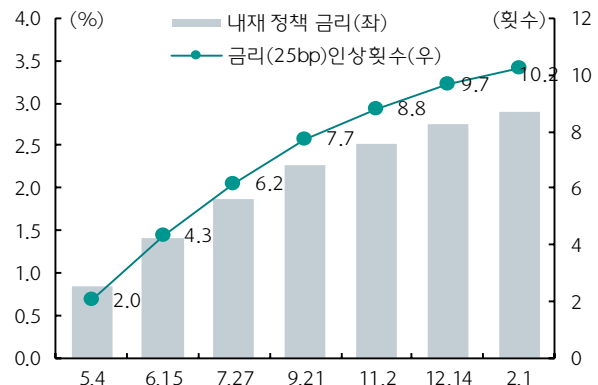
- 5월 FOMC 이후 이벤트 해소로 환율이 하락할 여지가 있으나 6월과 7월 연준의 빅스텝 우려와 물가 향방의 불확실성이 높아 달러화 강세 압력 이어질 전망
- 또한, 러시아가 루블화 미결제 국가에 대한 가스 공급을 중단하면서 지정학적 갈등, 인플레이션 확산 및 경기침체 우려도 높아지고 있어 위험회피 이어질 소지
 - 원/달러 환율은 1240~1,280원 등락할 것으로 예상되나 FOMC결과, 우크라 사태 등에 따라 급변동할 경우 레인지 이탈할 가능성 상존 

■ 달러화와 주요국 통화 추이



자료 : Bloomberg

■ 시장 내재 연준 정책금리 및 금리인상 횟수

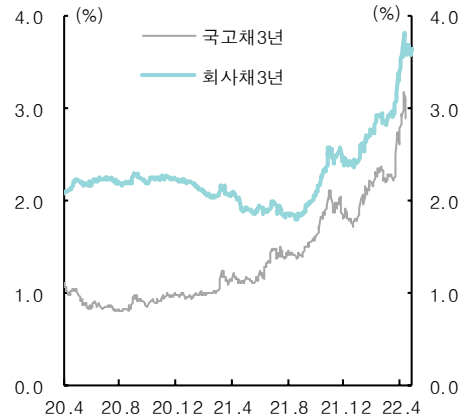


자료 : Bloomberg

국내 금융시장

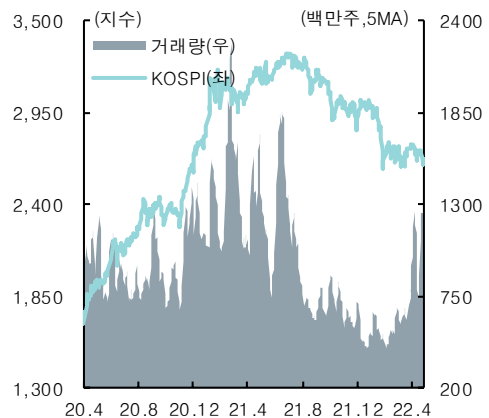
금리

	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-, 3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'20년말	0.61	0.66	0.90	2.21	0.98	1.34
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
3월말	1.45	1.51	2.11	3.34	2.66	2.86
4월22일	1.45	1.72	2.29	3.69	2.97	3.22
4월25일	1.42	1.72	2.26	3.60	2.86	3.10
4월26일	1.39	1.72	2.25	3.58	2.83	3.09
4월27일	1.36	1.72	2.25	3.60	2.90	3.12
4월28일	1.35	1.72	2.23	3.64	2.93	3.14



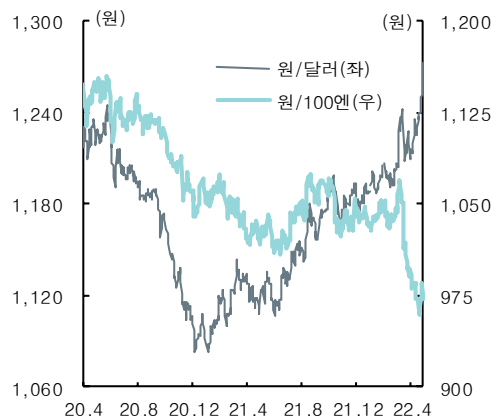
주가

	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
3월말	2,757.7	97,294	1,030	-1,739
4월22일	2,704.7	121,206	1,240	-1,565
4월25일	2,657.1	116,981	1,018	-7,099
4월26일	2,668.3	108,079	890	-2,453
4월27일	2,639.1	125,587	1,072	-6,811
4월28일	2,667.5	124,634	899	-378



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
3월말	1,212.1	996.0	191.2	1,341.1
4월22일	1,239.1	964.0	190.6	1,338.1
4월25일	1,249.9	975.4	190.5	1,339.0
4월26일	1,250.8	982.9	190.7	1,330.5
4월27일	1,265.2	984.9	192.8	1,335.7
4월28일	1,272.5	972.3	192.0	1,335.8

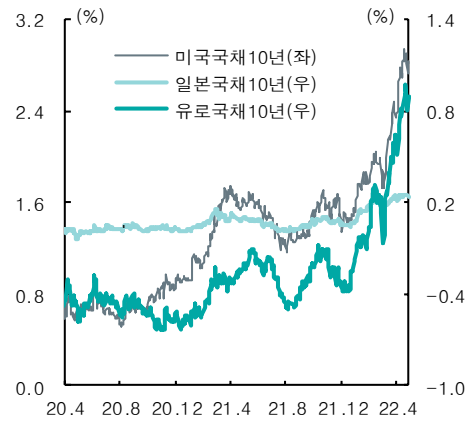


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

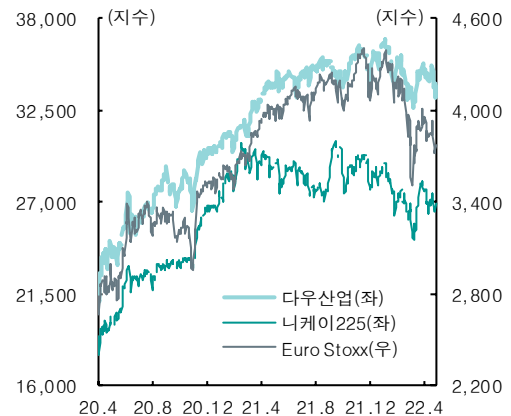
금리

	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
3월말	0.32	0.96	2.33	2.34	0.22	0.55
4월22일	0.32	1.21	2.67	2.90	0.25	0.97
4월25일	0.32	1.22	2.63	2.82	0.25	0.84
4월26일	0.32	1.24	2.48	2.72	0.25	0.82
4월27일	0.32	1.24	2.59	2.83	0.25	0.80
4월28일	0.32	1.29	2.62	2.82	0.23	0.90



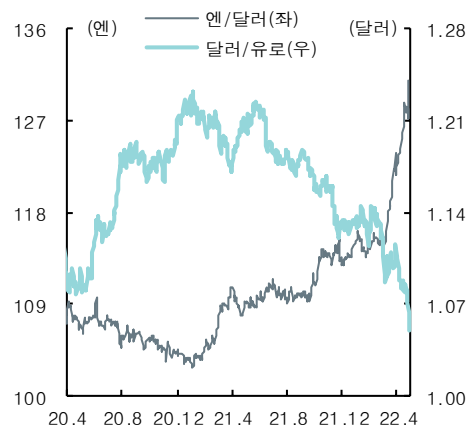
주가

	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
3월말	34,678.4	27,821.4	3,252.2	3,902.5
4월22일	33,811.4	27,105.3	3,086.9	3,840.0
4월25일	34,049.5	26,590.8	2,928.5	3,757.6
4월26일	33,240.2	26,700.1	2,886.4	3,721.4
4월27일	33,301.9	26,386.6	2,958.3	3,734.6
4월28일	33,916.4	26,847.9	2,975.5	3,777.0



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
3월말	121.67	1.106	107.7	1,954.0
4월22일	128.45	1.080	105.0	101.5
4월25일	128.13	1.071	99.7	98.4
4월26일	127.19	1.064	99.6	101.4
4월27일	128.39	1.056	103.1	101.6
4월28일	130.88	1.050	102.8	104.5



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제12권 8호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 4월 29일 인쇄

2022년 5월 2일 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 개인 의견으로
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

www.hanaif.re.kr



하나금융포커스 제12권 9호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

Tel 2002-2200 Fax 2002-2610