

제12권 21호

2022. 10. 17~2022. 10. 30



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|--|
| 논단 | 팬데믹 위기와 구조적 취약성 |
| 이슈분석 | 변곡점 지난 주택시장과 연착륙을 위한 정책방향 |
| 금융경영브리프 | 금융업을 넘보는 글로벌 이커머스 기업
주목할 만한 혁신적인 디지털 저축 상품 |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 물가 위험에 따른 긴축 불확실성 지속
외 환 : 지정학적 리스크에도 관심을 가질 시기 |
| 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(seouyoung.shin)

논단

연구위원 정희수(heesoo_jung)

이슈분석

수석연구원 하서진(seojinha)

금융경영브리프

수석연구원 최희재(heejaechoi)
연구원 장혜원(hwjang)

금융시장모니터

금 리 | 연구원 윤석진(sjyun826)
외 환 | 연구위원 오현희(hyunheeoh)

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 팬데믹 위기와 구조적 취약성
- 04 **이슈분석** 변곡점 지난 주택시장과 연착륙을 위한 정책방향
- 08 **금융경영브리프** 금융업을 넘보는 글로벌 이커머스 기업 주목할 만한 혁신적인 디지털 저축 상품
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 물가 위험에 따른 긴축 불확실성 지속
외 환 : 지정학적 리스크에도 관심을 가질 시기
- 16 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

팬데믹 위기와 구조적 취약성*

정 희 수 연구위원(heesoo_jung@hanafn.com)

미국발 금리인상으로 한국경제는 3高 1低(고물가, 고금리, 고환율, 저성장) 시대에 진입하였다. 팬데믹 위기는 발생 원인은 다르지만 2008년 글로벌 금융위기와 유사한 양상으로 전개되고 있다. 그러나 러우 전쟁 등 위험요인이 추가되고 가계부채, 한계기업, 부동산 PF 등 구조적 취약성의 위험 정도는 더 심각한 수준이다. 그 동안 풀지 못한 가계부채와 한계기업 문제를 이번 기회에 해소하는 등 부채를 통한 성장정책을 내려놓아야 한다. 단, 취약차주나 성장 잠재력이 큰 중소기업에 대한 정책지원은 유지해야 한다. 금융권에서도 체계적인 리스크 관리와 자본 확충 노력이 필요하다.

하반기 들어 국내외 금융시장의 흐름이 심상치 않게 급변하고 있다. 미국 Fed가 3회 연속 자이언트 스텝(기준금리 75bp 인상)을 단행하고 향후 추가 인상을 예고하는 등 글로벌 긴축정책이 가속화되면서 경제와 금융시장이 큰 혼란을 겪고 있다. 바야흐로 3高 1低(고물가, 고금리, 고환율, 저성장) 시대에 접어든 것이다. 팬데믹 이전까지만 하더라도 4低(저금리, 저물가, 저환율, 저성장) 현상이 지배적이었으나, 팬데믹 기간 동안 풀린 유동성과 함께 러우 전쟁, 고유가 등의 영향으로 올해 급격한 인플레이가 시작되었고 이를 막기 위한 긴축정책이 추진되면서 정반대의 현상이 나타나고 있다.

❖ 2008년 글로벌 금융위기와 비슷한 상황 연출

1990년대 들어 10년 마다 금융위기를 겪고 있다. 1997년 외환위기와 2008년 글로벌 금융위기에 이어 2020년 팬데믹 위기이다. 발생 원인은 다르지만 위기 직후 급격한 경기 침체와 일시적 반등, 그 이후 2~3년 동안 어려운 시기를 경험하였다. 특히, 현재 상황이 글로벌 금융위기 때와 비슷하게 전개되고 있다는 점에 주목해야 한다. 경제성장률을 보면 2008년 3.0%에서 2009년 0.8%로 급락하였고, 2010년에 6.8%로 급등한 후 2년 동안 3.7%, 2.4%의 성장률을 기록하였다. 기준금리는 위기 직후 5.25%에서 2.0%로 인하된 후 3.25%까지 인상되었으며, 물가상승률도 4.0%까지 상승했다가 2012년 2.2%로 둔화되었다. 글로벌 금융위기는 미국의 서브프라임 모기지 사태에서 시작된 만큼 미 달러화 약세 기조는 상당기간 지속되었다.

과거 금융위기 때
경기 급반등 후 2~3년
어려운 시기에 직면

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

그러나 현재 상황은
과거 위기 때보다
변동폭이나 속도가
빠르고 영향력은
장기화

한편, 팬데믹 위기 직후 경제성장률은 2019년 2.2%에서 2020년 -0.7%로 하락한 후 2021년 4.1%로 급반등하였으나 올해와 내년 성장률은 각각 2.6%, 1.8%로 예상된다. 성장 잠재력이 둔화되어 회복 탄력성이 현저히 낮아졌음을 알 수 있다. 기준금리는 2020년 0.5%에서 2022년 3.5%까지 상승하고 물가상승률도 0.5%에서 올해 최고치인 5.3%를 지나 내년에 3.5%로 여전히 높은 수준을 유지할 것으로 보인다. 美 Fed 금리 인상과 자국 내 투자 유치를 통해 당분간 美 달러화 강세 현상도 지속될 것이다. 글로벌 금융위기와 비교해 보면 위기 직후 마이너스 성장을 기록하였을 뿐만 아니라 이후 반등폭은 더 작고 성장률도 낮은 수준이다. 또한 글로벌 금융위기에 비해 금리와 물가의 상승 속도가 지나치게 가파르고 수준 자체가 높다. 더 큰 문제는 러·우 전쟁, 신냉전 시대 및 자국 우선주의, 글로벌 공급망 혼란 등 복합적인 요인이 더해져 그 파급효과가 장기화될 수 있다는 점이다. 지표상으로 보면 현재 상황이 글로벌 금융위기 때보다 더 좋지 않다는 것을 알 수 있다.

∴ 3대 구조적 취약성의 위험도는 역대 최고 수준

시중 유동성은 글로벌
금융위기 때보다 2배
이상 증가

현재 상황은 글로벌 금융위기 당시와 비교해 시중에 풀린 유동성의 규모에도 큰 차이를 보였다. 글로벌 금융위기 당시 시중 유동성의 증가폭은 191조원인데 반해, 이번 팬데믹 위기 때는 422조원을 기록하였다. 시중 유동성이 2배 이상 증가한 것이다. 대규모 유동성이 풀리면서 예금 등 안전자산보다는 부동산, 주식 등 실물 또는 투자자산으로의 쏠림현상이 과거에 비해 더욱 심해졌다. 이에 따라 국내 금융권의 구조적 취약성을 대표하는 가계부채, 한계기업, 부동산 PF 등 3개 영역의 위험도 역시 글로벌 금융위기 때보다 심각한 수준에 이르고 있다.

급증한 가계부채는
금리 상승과 함께
이자상환부담 확대로
이어져


우선, 가계부채는 2011년 916조원에서 2022년 6월말 현재 1,869조원으로 지난 10년 동안 2배 이상 증가하였다. 글로벌 금융위기 당시 연평균 60조원 규모로 증가한 것에 비해, 팬데믹 위기 때는 연평균 120조원 이상 증가하였다. 시중금리 급등으로 연초에 비해 대출금리가 2배 이상 상승하면서 차주의 이자상환액도 더욱 커졌다. 특히, 주택담보대출의 경우 변동금리(잔액 기준) 비중이 78.4%를 차지하고 있어 금리위험에 그대로 노출되어 있다. 빠른 금리 상승과 경기둔화 우려감으로 주택경기가 위축되면서 디레버리징(deleveraging; 부채 축소) 가능성도 배제할 수 없다.

둘째, 한계기업도 2011년 2,604개에서 2021년 3,572개로 계속 증가하였다. 한계기업은 이자보상배율이 1미만인 기업으로 위기 시 도산할 가능성이 높은 잠재 부실기업이다. 급격한 금리 상승과 함께 이자상환부담이 더욱 커질 것으로 예상된다. 글로벌 금융위기 때에 비해 한계기업 수가 크게 증가한 것도 문제지만, 팬데믹 위기 때 정부의 각종 지원정책으로 연명한 통계로 잡히지 않는 한계기업이 많아진 것도 위험요인으로 작용할 것이다.

셋째, 부동산 PF 규모도 2011년 51조원에서 2022년 6월말 현재 112조원으로 2배 이상 증가하였다. 특히 담보가치의 안정성이 낮은 증권사, 여전사, 저축은행 등 비은행권 중심으로 부동산 PF가 큰 폭으로 증가하였다. 2011년 저축은행의 부실원인이 부동산 PF에서 발생한 것과 같이 비은행권의 부동산 PF 증가는 경기둔화 시 가장 먼저 부실화되기 때문에 위험성이 더 크다. 글로벌 금융위기 당시 부동산 PF의 최대 규모가 80조원 수준에 은행권 비중이 67%인데 반해, 현재는 25%에 불과하다. 양적·질적 측면에서 건전성 악화 가능성이 높다고 볼 수 있다.

❖ 금융 안정성 확보를 위해 위기를 기회로 전환할 필요

연초만 하더라도 팬데믹 이후 경기회복에 대한 기대감이 컸으나, 라우 전쟁과 미국발 고강도 긴축정책으로 경기침체를 우려해야 하는 상황에 직면했다. 경기 하강 국면에서 금융시장의 변동성이 확대되면서 금융권의 불안감도 커지고 있다. 금융 안정성을 확보하기 위해 글로벌 금융위기 때 해결하지 못해 현재까지 큰 부담으로 작용하는 가계부채와 한계기업 문제를 근본적으로 완화시키는 기회로 삼아야 한다. 가계부채 문제는 폭탄 돌리기식의 임기응변 대응에서 벗어나 디레버리징을 감수하더라도 조정이 필요하다. 또한 한계기업에 대한 구조조정의 기회를 놓치지 말고 적극적인 ‘육석 가리기’도 중요하다. 이제 부채(차입)를 통한 성장은 내려놓고 내실을 다지는 정책으로 전환해야 한다. 다만, 사회적으로 보호해야 할 취약차주나 성장 잠재력이 높은 중소기업에 대해서는 적극적인 정책지원을 병행해야 한다.

금융권에서도 양호한 건전성 지표에 함몰되지 말고 차주별 특성에 따라 채무상환능력을 촘촘하게 모니터링하는 등 리스크 관리를 강화해야 한다. 해외자산의 비중이 증가한 만큼 글로벌 금융시장의 변화에 긴밀하게 대응할 필요가 있으며, 위기 때마다 금융권에 요구되는 자본 확충과 함께 선제적인 충당금 적립을 위한 노력이 필요하다. 

한계기업 급증으로
잠재 부실가능성 확산

비은행권 중심으로
증가한 부동산 PF는
가장 큰 위험요인

부채를 통한 성장은
내려놓고 내실을
다지는 정책을 추진

체계적인 리스크 관리
와 함께 자본 확충
노력 필요

변곡점 지난 주택시장과 연착륙을 위한 정책방향

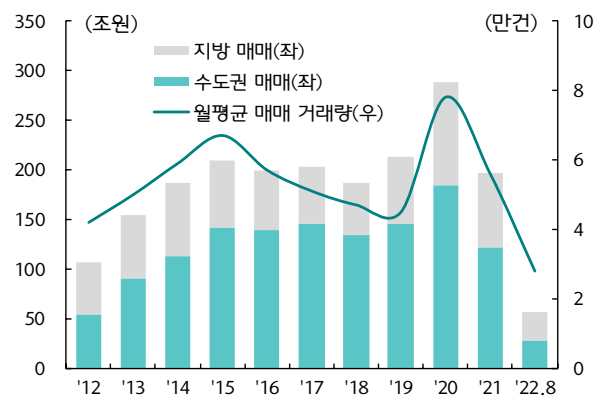
하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

금리 인상 가속화로 자금조달 여건이 악화되면서 매수심리가 위축된 결과, 수도권과 비수도권에서 주택가격이 동반 하락하고 있다. 거시금융여건은 단기간에 개선되기는 어려워 가격 하락폭이 더욱 커질 가능성이 높다. 규제 정책 완화가 진행되고 있으나 매수심리 개선에는 제한적이어서 주택가격 하락세가 지속될 것으로 판단된다. 고평가 우려가 높은 주택시장이기때문에 가격이 조정될 필요는 있으나 부동산이 가계자산에서 비중이 높다는 점을 고려한다면 연착륙 과정이 중요하다. 매수심리를 개선시킬 수 있는 구체적 공급계획과 수요확대 방안으로 연착륙을 유도할 필요가 있다.

■ 매수심리 위축으로 거래량이 감소하고 급매 거래로 전월 대비 가격 하락세 지속

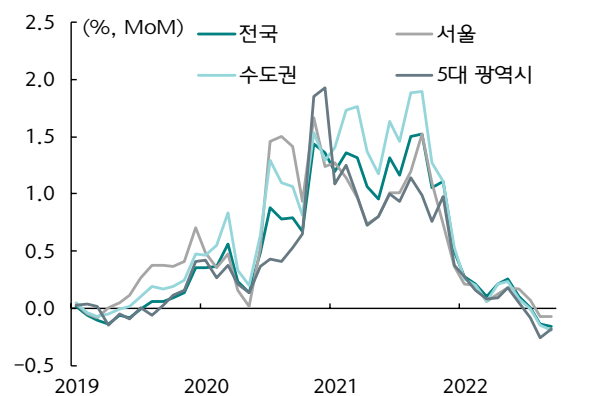
- 2020~2021년 수도권과 비수도권은 투자수요 확대, 거래 증가로 가격이 급등하였으나 올해 들어 자금여건이 악화되자 전년 동월 대비 가격 상승폭 축소
 - 매매가격 변동률(수도권/5대광역시, %, 기말) : 10.6/7.8('20) → 18.6/11.6('21) → 0.7/0.3('22.9)
- 금리 인상 가속화, 차주별 DSR 규제 강화 등 자금조달 여건이 악화되면서 매수심리가 위축된 결과, 아파트 매매 거래량 및 거래총액이 크게 감소
- 규제 완화 기대감으로 가격 상승폭이 컸던 서울 외곽 및 인근 지역, 수도권 일부 지역 등에서 급매가 증가하며 전월 대비 가격 하락세 지속
 - 수도권과 비수도권이 함께 하락하면서 전국 가격 하락세가 장기화될 가능성 증대

■ 아파트 매매거래량 및 거래총액



자료 : 국토교통부, 한국부동산원, 부동산114

■ 지역별 매매가격 변동률(MoM)



자료 : KB부동산

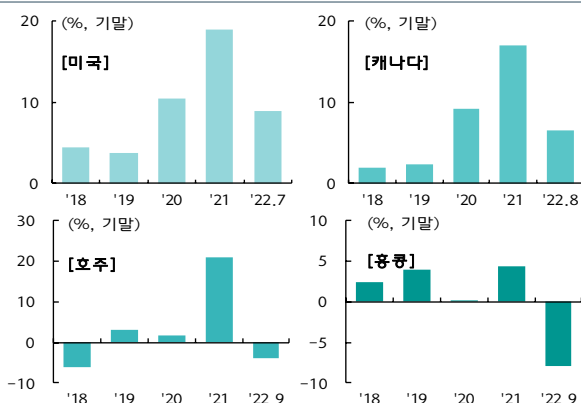
■ 통화긴축 가속화로 우리나라뿐만 아니라 해외 주택시장도 가격 하락세 관측

- 코로나19 위기 이후 저금리 기조 장기화, 가계부채 규모 확대 등으로 유동성 공급이 증가하였으며 전 세계적으로 물가 상승폭이 확대되자 통화긴축이 가속화
 - 한국 물가 상승률(% , 전년 동월 대비) : 6.0(6월) → 6.3(7월) → 5.7(8월) → 5.6(9월)
 - 미국 물가 상승률(% , 전년 동월 대비) : 9.1(6월) → 8.5(7월) → 8.3(8월) → 8.2(9월)
- 주택가격 상승폭이 컸던 해외 주요국(미국, 캐나다, 호주 등)들도 금리 인상폭을 확대하면서 가격 상승폭이 축소되거나 하락세로 전환
 - 미국 주택가격 변동률(% , 기말) : 3.7('19) → 10.4('20) → 18.9('21) → 8.9('22.7)
 - 캐나다 주택가격 변동률(% , 기말) : 2.3('19) → 9.2('20) → 17.0('21) → 6.5('22.8)
 - 호주 주택가격 변동률(% , 기말) : 3.1('19) → 1.8('20) → 20.9('21) → -3.7('22.9)

■ 거시금융여건은 단기간 내 개선되기 어려워 주택가격 하락폭 확대 가능성 증대

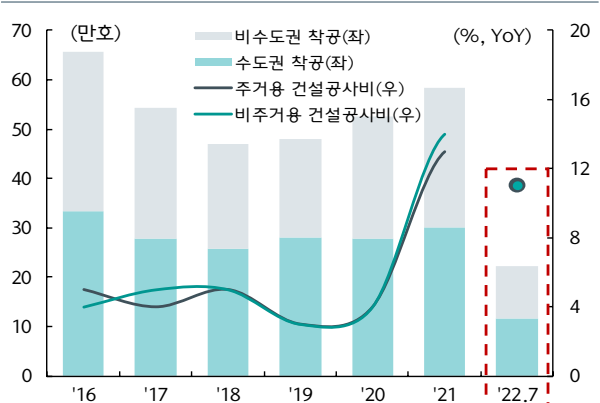
- 고물가 상황에 대응하기 위한 글로벌 통화 긴축이 강화되는 가운데 대외 불확실성 확대로 강달러 흐름이 지속되고, 지정학적 리스크(서방 vs 러시아, OPEC+ vs 미국) 등으로 유가 변동성도 확대되는 등 거시금융여건은 악화
- 이는 코로나19 대응과정에서 확대된 유동성과 러-우 사태 이후 공급망 혼란 등으로 야기된 결과로 단기간 내 개선되기는 어려울 전망
 - 러-우 전쟁이 장기화되고 있어 이로 인한 대외 불확실성 또한 장기화될 가능성
- 전자재값 상승은 착공물량 감소를 초래해 공급확대에 걸림돌로 작용하고 통화 긴축은 주택수요 개선을 억제해 가격 하락폭을 더욱 확대시킬 가능성
 - 착공물량(만호) : 48('19) → 53('20) → 58('21) → 22('22.7월 누적)

■ 해외 주요국 주택가격 변동



자료 : S&P/Case-Shiller Home Price Indices(SA), Teranet and National Bank of Canada, RP Data, Centaline Property

■ 지역별 주택 착공물량 및 건설공사비지수 증감률



자료 : 국토교통부, 건설기술연구원

■ 다만, 과거 위기 당시와 같이 완화 정책을 통해 가격 하락폭은 다소 축소될 가능성

- 위기 이후 시장 안정을 위한 정책은 대출규제 완화, 주택금융확충 등 매매거래 활성화를 유도하는 내용으로 구성되어 가격 하락기간 축소에 영향
- 외환위기 당시 주택금융기관 부실화 우려가 증대됨에 수요 진작, 금융 지원 확충, 공급확대 등 전반적인 완화 정책을 펼쳐 가격 상승 전환
 - 외환위기 이후 매매가격(% , 기말): 2.0('97) → -12.4('98) → 3.4('99) → 0.4('00)
- 금융위기 당시 LTV, DTI 등 주택금융 규제로 부실 가능성을 예방하고 경기 부양책을 발표한 결과 2008.4Q~2009.1Q 하락했으나 이후 가격 상승 전환
 - 금융위기 이후 매매가격(% , 기말): 0.8('08.3Q) → -1.2(4Q) → -1.0('09.1Q) → 0.4(2Q)

■ 완화 정책이 시행되어도 매수심리 개선에는 제한적이며 하락세는 유지될 가능성 농후

- 가격 하락세로 인해 민간택지 내 분양가상한제, 규제지역(투기지역 등)이 일부 완화되었으며 가격 하락세가 유지될 경우 추가적으로 완화될 가능성
 - 2022년 9월 가격 하락세 지속으로 세종시를 제외한 비수도권의 규제지역은 해제
- 정책 기조 또한 규제 완화를 통한 공급 확대로서 최근 재건축부담금 합리화 방안이 발표되었고 시장 상황에 따라 연내 안전진단 기준도 조정될 전망
 - 재건축부담금 부과기준을 상향해 재건축 예정부담금이 통보된 84곳 단지 중 38곳은 부담금이 면제되고 부담금 1천만원 이하 단지는 30곳에서 62곳으로 증가
- 그러나 매수심리는 고금리 상황 지속 및 대출규제 강화 등으로 인해 개선될 가능성이 낮아 가격 하락세는 이어지고 시장 활성화도 쉽지 않을 전망

■ 과거 위기 발생 이후 주택정책

구 분	외환위기 이후	금융위기 이후
수요 진작	청약예금 가입자격 확대 등 청약관련 규제 완화	가계 대출금리 인하, 저소득 가계 재정지원 확충
공급 확대	주택건설 촉진 및 50만호 주택건설 계획 수립	재건축 규제 완화, 토지이용규제 완화
거래 정상화	거래세 등 세제 혜택 확대	투기지역 등 규제지역 해제, 지방 주택 양도세 감면 등
주택금융 확충	중도금대출 지원, 부동산사업장 인수촉진자금 지원 등	건설사·PF 대상 구조조정 및 유동성 지원

자료 : 국토교통부

■ 최근 완화된 주택정책


완화 시점	완화 정책	영향
'22.6	민간택지 내 분양가상한제 개편	정비사업의 필수비용 등이 반영되도록 개편되었으나 제도는 유지하여 시장 영향은 제한적
'22.9	비수도권(세종시 제외) 규제지역 해제	가격 상승 우려에 수도권 내 규제지역 유지
'22.9	재건축부담금 합리화 방안	부과기준 상향하였으나 집값 안정 위해 제도는 존치

자료 : 국토교통부

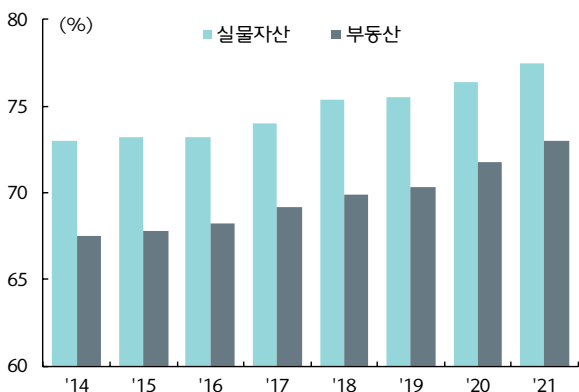
■ 2014년부터 상승한 주택시장이기에 가격 조정이 필요하나 연착륙 과정이 중요

- 부동산은 안전자산이라는 인식을 바탕으로 투자선호도가 높아 우리나라 가계 자산 중 약 70%의 높은 비중을 차지
 - 가계 자산 비중(% , 실물자산/부동산) : 76.4/71.8('20) → 77.5/73.0('21)
- 가계부채 규모와 매매거래량, 가격 상승폭이 동반 확대되었기에 주택가격 급락은 가계의 부채 부담을 증대시키며 가계자산구조의 취약성을 확대시킬 우려
- 또한, 주택가격 하락으로 소비가 감소하는 역자산효과가 발생하며 다른 부문으로 위험이 전이될 수 있어 주택시장 연착륙 과정이 중요
 - 주택가격 상승 시 소비 확대보다 하락 시 소비 축소가 더 크다는 분석 有

■ 연착륙을 위해서는 구체적 이행방안이 담긴 공급정책과 수요 확대를 위한 지원이 필요

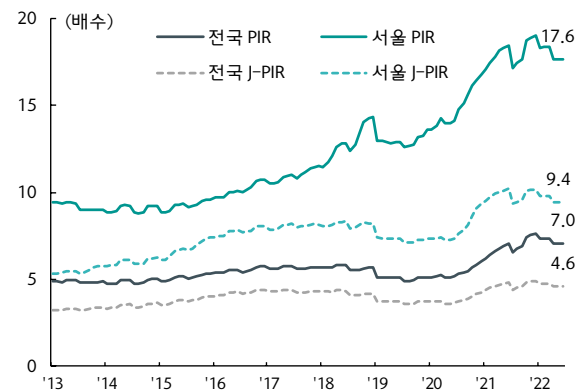
- 향후 주택정책은 금리 인상 가속화, 대출규제 등 통화긴축 정책을 바탕으로 공급규제 완화와 실수요 대상 완화 정책을 병행하며 하향 안정화 유도 예상
- 시장 안정화를 위해 전국 270만호 공급계획과 민간 주도 공급 모델을 제시했으나 시장 참여자들의 매수심리를 개선시킬 수 있는 구체적인 공급계획 및 이행방안, 정주여건 및 교통망 등을 고려한 공급 세부계획이 필요
 - 미래에셋의 IFC 인수 무산, 레고랜드PF 디폴트와 같이 부동산PF 추진에 난항이 발생하고 있어 민간 주도 공급 확대가 제한될 가능성도 염두할 필요
- 또한 소득 대비 주택가격 상승폭이 컸기에 주택 구입 가능성을 높이는 대출 규제 완화, 거래세 인하 등으로 시장 활성화를 우선시 할 필요
 - PIR(전국/서울, 주택가격 및 가구연소득 3분위) : 5.0/9.2('14) → 7.0/17.6('22.6) 

■ 주택의 가계자산 비중



자료 : 가계금융복지조사

■ PIR(소득 대비 매매가격), J-PIR(소득 대비 전세가격)



참고 : 평균 주택가격 및 가구연소득 3분위 값 기준
 자료 : KB부동산

금융업을 넘보는 글로벌 이커머스 기업

최 희 재 수석연구원(heejae.choi@hanafn.com)

전 세계적으로 글로벌 이커머스 기업은 이커머스 시장이 빠르게 성장함에 따라 업권 내 생존경쟁을 위해 금융업에 적극 진출하고 있다. 국내에서도 이커머스 기업은 대출 비즈니스를 중심으로 금융업에 활발하게 진출하는 모습이다. 이커머스 기업은 사업 확대, 수익성 개선, 경쟁력 활용, 고객 락인 등을 위해 금융업에 진출하는 것으로 분석된다. 이커머스 기업의 금융업 진출은 아직까지 제한적이지만 향후 대출시장을 잠식하는 등 영향력이 확대될 것으로 전망된다.

■ 전 세계적으로 이커머스 기업은 업권 내 생존경쟁을 위해 금융업에 적극 진출

- 2023년 글로벌 빅·핀테크 신용공급 규모가 1.23조 달러까지 늘어날 것으로 전망되는 등 이커머스 기업들은 업권 내 생존을 위해 금융업에 진출하는 추세^[1]
- 최근 이커머스 기업은 강력한 플랫폼과 고객기반, 방대한 데이터, 대규모 자본, 정교한 신용평가 알고리즘 등을 통해 대출업을 중심으로 금융업 빠르게 진출
- 2022년 9월 아마존은 소기업 전문 대출업체인 Lendistry와 협업을 통해 사회·경제적 어려움을 겪고 있는 지역사회 내 중소기업을 위한 대출서비스를 본격 출시^[2]
 - 아마존은 2011년 입점업체 대상 대출서비스인 'Amazon Lending'을 출시한데 이어 2021년 'Amazon Community Lending Program'을 통해 소상공인 대출서비스를 확대
- 2021년 4월 미국 이커머스 2위 업체 쇼피파이(Shopify)도 업체당 자금지원 규모를 최대 100만 달러에서 200만 달러로 상향하는 등 대출서비스 확대 노력 지속
 - 2016년 5월 대출서비스를 출시하였으며 현재까지 총 20억 달러 이상의 대출을 제공

■ 국내에서도 이커머스 기업은 대출 비즈니스를 중심으로 금융업 진출이 활발

- 국내 이커머스 시장 규모는 2017년 이후 매년 15~20%대 고성장을 유지하고 있으며, 2022년에는 전년동기대비 14.5% 성장한 211.9조원을 기록할 전망
- 네이버파이낸셜은 은행을 통한 '대출 중개' 방식으로 온오프라인 사업자 대상 대출 및 대출비교 서비스 등을 출시하며 대출 비즈니스 영역 확장을 지속
- 쿠팡도 최근 여신전문금융업 등록을 통해 '직접 대출'을 추진할 계획이며, 금융업에 본격 진출하여 수익성 개선 및 고객 락인(Lock-in) 효과를 기대


[1] "Big tech credit expected to reach \$1 trillion by 2023", The Asian Banker, 2022.04

[2] "Amazon, Lendistry Expand Small Business Lending Program", Business Wire, 2022.09

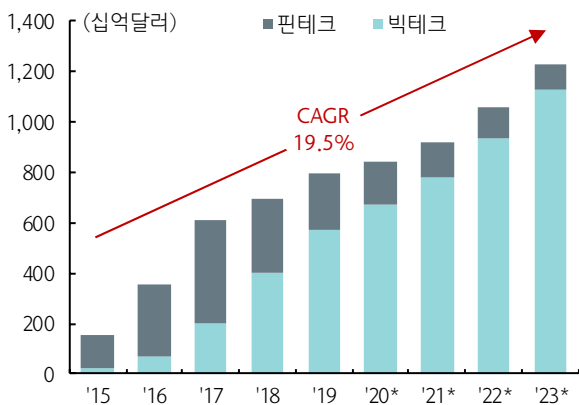
■ 이커머스 기업은 사업 확대, 수익성 개선, 경쟁력 활용, 고객 락인 등을 위해 금융업에 진출³⁾

- **(사업 확장)** 이커머스 기업은 입점업체·소비자 간 원활한 거래 환경 조성을 위해 신규 사업인 간편결제, 대출업 등의 금융업에 진출하여 본업 확대를 추진
 - 자금지원을 통해 고객의 사업규모가 확대되면 자사 플랫폼 규모도 확대되는 효과를 유도
- **(수익성 개선)** 강력한 고객 기반과 플랫폼, 사업 다변화를 통해 자사 생태계 편입을 유도하여 안정적인 수익을 내는 구조를 구축
- **(Data 활용)** 온라인 사업자의 세부적인 거래 및 재무/비재무 정보를 활용해 자체적 신용평가시스템을 구축하여 기존 금융회사와의 차별화를 추구
 - 여신전문기업 대비 입점업체의 판매실적, 재고상황, 반품률 등 데이터 확보가 가능
- **(고객 락인)** 입점업체의 자금조달과 현금흐름에 대한 어려움을 해소시켜 플랫폼 내에서의 비즈니스를 원활하고 효율적으로 개선해 고객 충성도 제고를 목표

■ 이커머스 기업의 금융업 진출은 아직까지 제한적이지만 향후 영향력 확대 예상

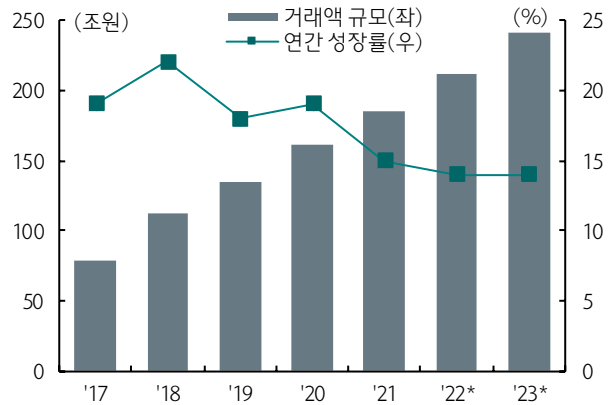
- 이커머스 기업은 입점업체의 각종 정보 독점, 입점업체에 유리한 자금지원 조건 제시, 고객과 플랫폼을 통한 본업과의 연계 등 경쟁우위를 적극 활용
- 이커머스 기업의 금융업 진출에 따른 영향력은 아직 초기 단계로 제한적이지만 점차 기존 대출시장을 잠식하는 등 영향력이 확대될 것으로 예상
 - 이커머스 기업의 Biz 모델이 ‘대출 중개’에서 ‘직접 대출’로 전환되면서 셀러론 시장의 변화를 주도하는 등 온·오프라인 대출시장을 잠식할 전망
- 다만, 이커머스 기업의 금융업 진출은 소비자 편익 제고를 도모하지만 정보 독과점, 금융안정성 저해, 금융업체와의 충돌 가능성 등의 우려도 존재 

■ 글로벌 빅·핀테크 신용공급 규모



주: '19년 이후 예상치
자료: BIS, TABInsights

■ 국내 이커머스 시장 규모



주: '21년 이후 예상치
자료: 한국온라인쇼핑협회

3) "이커머스 기업, 왜 금융업에 뛰어드는가?!", 하나금융경영연구소, 2022.09

주목할 만한 혁신적인 디지털 저축 상품

장혜원 연구원(hwjang@hanafn.com)

대부분의 금융기관은 전통적인 은행계좌 외에도 단기자금, 고수익 투자, 퇴직, 교육 등 다양한 목적의 저축 상품을 제공하고 있다. 그러나 이러한 상품들의 인센티브는 이율에 한정돼 있어 경쟁력 차별화가 어렵다. 최근 핀테크의 등장으로 고객 데이터를 활용한 알고리즘 기반의 다양한 디지털 저축 상품과 긍정적인 소비자행동을 강화할 수 있는 서비스들이 개발되고 있다. 국내 금융사들도 디지털 전환을 추진함에 있어 혁신적인 디지털 저축 상품 개발 사례에 주목할 필요가 있다.

■ 금융기관은 다양한 목적의 저축 상품을 제공하고 있으나 인센티브는 이율에 한정^[1]

- 오늘날 대부분의 금융기관은 입출금이 자유로운 전통적인 은행계좌 뿐 아니라 단기자금, 고수익, 교육, 퇴직 등 다양한 목적의 저축 상품을 제공
- 그러나 저축 상품의 인센티브는 대체로 이율에 한정돼 있어 타기관과의 경쟁이 치열하고, 소비자 저축을 장려하거나 차별적인 서비스 제공에 한계가 분명
- 특히 계좌 잔액이 많은 고객일수록 금리 변동에 따라 금융기관을 쉽게 바꾸며, 고이율 저축 서비스의 계좌잔액 기준은 저소득층 및 중산층에 적합하지 않음

■ 최근 핀테크의 등장으로 전통 금융기관의 한계를 보완하는 새로운 서비스 개발 활발

- 핀테크 회사인 Even, Dave 등은 고객 금융거래 이력과 자금흐름 변화를 기반으로 저축해도 괜찮은 수준의 금액을 알람을 통해 알려주는 방법으로 저축 장려
 - 다만, 알람 서비스만 제공되고 저축계좌로의 자금 이체는 고객이 직접 해야 함
- Digit은 고객의 재정상황과 계획된 저축의 목표금액에 따라 자동으로 가용자금을 저축계좌로 이체해줌으로써 소비자는 월 평균 \$217를 추가 저축^[2]
 - 스마트 자동이체 기능 사용자 중 여러 개의 저축목표를 세운 소비자는 처음 첫 5개월 동안 한 가지 목표만 설정한 소비자보다 월 평균 \$114를 더 저축
- Current는 가입시 일반 계좌와 함께 저축팟(saving pot)을 제공하여 결제시 금액의 마지막 부분을 반올림으로 계산해 남은 잔액을 자동으로 저축^[3]


[1] “Consumer Wants More Digital Savings Products Innovation”, The Financial Brand, 2022.10.03

[2] “Building consumer Savings with Fintech innovations”, Financial Health Network, Brief, 2022.07

■ 시각적 효과와 게임화를 통해 고객에게 즐거움과 성취감을 제공하는 서비스도 인기

- BoA는 “Keep the Change(잔돈은 넣어주세요)” 프로그램을 통해 소비자가 직불카드 로 구매하는 경우 해당 금액을 반올림하고 그 차액을 저축계좌로 자동 이체
- 미국 최대 인터넷 전문은행 Ally Bank는 단일 계좌 내 여러 개의 저축 버킷(돈 봉투를 연상시키는 레벨) 생성 기능을 제공해 고객의 저축을 자극
- 저축 상품에 게임 요소를 추가하여 재미와 즐거움을 제공하거나, 저축 과정을 단계별로 나누어 각 목표를 달성할 때마다 성취감을 느낄 수 있는 상품도 개발
 - SaveLife는 일정 기간 단위로 디지털 스크래치 카드를 제공해 저축의 재미와 즐거움을 경험하게 하고, SavingsQuest는 단계별 목표를 달성할 때마다 디지털 배지를 제공

■ 저축 증가 경험을 통해 고객의 만족도를 높이고 금융기관에 대한 신뢰를 제고할 수 있어 국내 은행들도 디지털 전환에서 관련 사례를 주목할 필요

- 은행은 일반적으로 예금잔고 증대를 위해 이율을 인센티브로 제공해왔으나, 최근 사례들은 기술 기반 넛지효과(Nudge effect)를 활용하는 방식으로 진화
- 혁신적인 디지털 저축 상품을 통해 편리함, 즐거움, 성취감 등을 경험한 고객들은 지속적으로 저축하려는 의지와 서비스에 대한 만족도가 높은 것으로 조사
- 국내 은행도 디지털 전환에 있어 단순한 비용절감 및 효율성 증대를 넘어 고객에게 즐거움과 성취감 등을 제공할 수 있는 혁신적인 상품 개발에 관심을 둘 필요 

■ BoA의 “Keep the change”



자료 : BoA

■ 주목할 만한 저축 상품의 인센티브

회사	저축 상품 인센티브
Even	고객 데이터를 활용한 맞춤형 시모델을 통해 일정 기간 단위로 적정 저축 금액을 알람으로 푸시
Dave	
Digit	고객 재정상황과 저축 목표 금액에 따라 가용자금을 자동으로 저축
SaveLife	일정 기간 단위로 디지털 스크래치 카드 제공
SavingsQuest	저축과정을 여러 단계로 나누고 단계별 목표 달성 시 디지털 배지 제공

자료 : 하나금융경영연구소

[3] “Current: The Fintech company offering a 4% APY on up to \$6,000 worth of savings”, CNBC, 2022.08

금리: 물가 위험에 따른 긴축 불확실성 지속

윤 석 진 연구원(sjyun826@hanafn.com)

글로벌 금리는 美 9월 CPI 예상치 상회와 고용지표 호조에 따른 인플레이션 장기화 우려에 급등했다. 국내금리는 비둘기파적(Dovish)인 금통위에 일시 급락했으나, 대외금리 상승 흐름에 연동해 재차 상승했다. 10월 금통위에서는 빅스텝 인상이 단행된 가운데, 총재의 최종 기준금리 수준 언급 영향에 따라 긴축 폭 축소 기대가 부각됐다. 국내금리는 금통위 영향에 따른 하방압력에도 불구하고, 고용 및 물가지표 등에 의존한 연준의 긴축 경로 불확실성으로 경계감이 지속되며 변동성이 확대될 전망이다.

■ 글로벌 금리는 美 CPI 예상치 상회와 고용지표 호조에 따른 물가 우려 심화로 급등

- 美 근원PCE(7월 4.6% → 8월 4.9%)가 전월대비 상승을 보이는데 이어 9월 CPI(YoY 8.2%, 예상 8.1%, 8월 8.3%)도 예상치를 상회하며 고물가 고착화 위험 심화
 - 특히, 9월 美 근원CPI는 YoY 6.6%를 기록하며 40년 만에 최고치 기록
- 고용시장 또한 9월 ADP민간고용이 전월대비 확대되고, 실업률도 예상치를 하회하는 등 여전히 견조한 흐름을 지속함에 따라 연준의 추가 긴축 명분 강화
 - 美 실업률(%) : 8월 3.7 → 9월 3.5 / ADP민간고용(만건) : 8월 18.5 → 9월 20.8
- 한편 OPEC+의 대규모 감산(일 200만 배럴)이 발표되며, 향후 원유수요 둔화 시에도 국제유가가 하방 경직적일 것으로 예상돼 글로벌 물가 통제에 부담 가중
- 美 금리는 호주의 25bp 인상(예상 50bp) 이후 정책 속도 조절 기대에 단기 반락했으나, 미국 고용지표 호조 및 CPI 충격으로 긴축 우려 재차 확대되며 큰 폭 상승
 - 美 국채 2/10년물 금리(%): 9.29일 4.22/3.79 → 10.4일 4.10/3.64 → 13일 4.48/3.94


■ 국내금리는 비둘기파적(Dovish) 금통위에 일시 급락했으나 대외금리 연동되며 재상승

- 국내 9월 근원CPI는 수요측 물가압력과 수입물가 상승으로 전월대비 상승하며 물가 경계감 지속. 특히, 외식물가의 경우 9.0%(YoY) 급등하며 30년래 최고치
 - 국내 CPI/근원CPI(YoY %) : 6월 6.0/4.4 → 7월 6.3/4.5 → 8월 5.7/4.4 → 9월 5.6/4.5
- 국내금리는 금통위 50bp 인상 가능성을 선반영한 상황에서 총재의 비둘기파적(Dovish) 발언에 급락했으나, 대내외 물가 위험과 연준 긴축 우려 부각되며 재상승
 - 국고 3/10년물 금리(%): 9.29일 4.30/4.23 → 10.12일 4.11/4.11 → 14일 오전 4.22/4.23

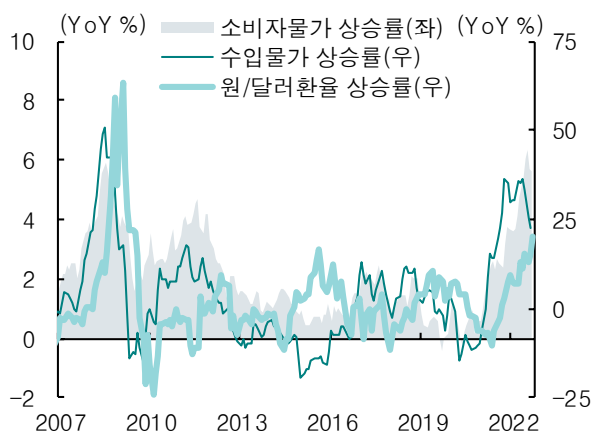
■ 10월 금통위, 환율 상승에 따른 물가 압력과 외환 리스크에 대응해 두 번째 빅스텝 결정

- 금통위는 높은 물가 오름세가 지속되는 가운데, 환율 상승으로 인해 물가의 추가 상승압력과 외환부문 리스크가 확대 중임을 감안해 50bp 금리 인상(2.5%→3.0%)
 - 금통위원 2명(주상영, 신성환 위원)은 25bp 인상이 바람직하다는 의견 제시
- 통화정책방향문에서는 글로벌 경기둔화, 금리 상승 등의 영향으로 국내경제가 둔화되고 있으며, 2023년 성장률은 지난 8월 전망치(2.1%)를 하회할 것으로 명시
 - 한편 소비자물가는 환율 상승의 영향 등이 추가 상승압력으로 작용하며 상당 기간 5~6%대의 높은 오름세를 지속할 것으로 언급해 추가 금리인상이 불가피함을 시사
- 기자회견에서의 총재 발언(시장의 최종 기준금리 3.5% 예상과 다수 금통위원 견해 유사)과 소수의견 2명 등장이 주목되며 통화긴축 폭 축소 기대 부각
 - 다만 11월 인상 폭에 대해서는 정책여건 불확실성 등으로 금통위원간 이견이 존재해 향후 FOMC 결과 및 상황 변화에 대한 추가적인 정보 반영이 필요하다고 언급
- 국내외 고물가 흐름 지속되는 가운데, 내외금리 역전에 따른 자금유출 우려, 원화 약세로 인한 수입물가 상승 위험 감안 시 최종 기준금리는 3.75% 수준 전망

■ 국내금리는 연준의 긴축 경로 불확실성으로 경계감 지속되며 변동성 확대될 전망

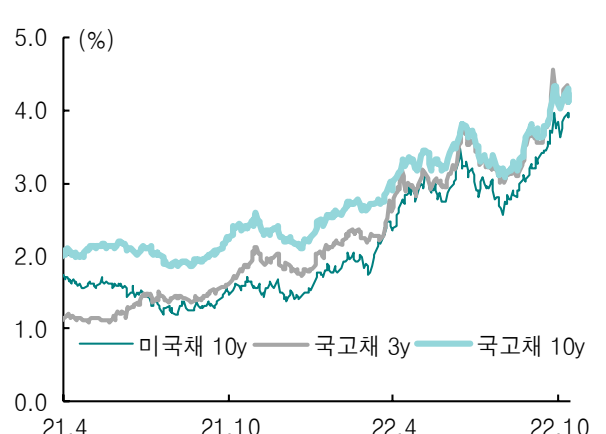
- 美 금리는 CPI 발표 이후 연준 긴축 강화 우려, 영국발 금융불안 재현 가능성, 10월 ECB 추가 금리인상 경계감 등으로 단기물 중심의 상승압력 확대 예상
- 국내금리는 금통위 영향에 따른 단기적 하방압력에도 불구하고, 고용 및 물가지표 등에 의존한 연준의 긴축 경로 불확실성으로 경계감 지속되며 변동성 확대 전망
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 4.10%~4.45%, 4.05%~4.35% 범위로 전망 

■ 원/달러 환율 변동 및 물가 추이



자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

■ 대내외 국채금리 추이



자료 : Bondweb

외환: 지정학적 리스크에도 관심을 가질 시기

오현희 연구위원(hyunheeoh@hanafn.com)

달러화는 호주 RBA가 베이비스텝에 나서며 긴축속도 조절에 대한 기대가 높아지고, 금융시장 불안이 진정되면서 약세흐름을 나타냈으나, 미국의 견고한 고용지표와 예상을 상회한 물가지표 등으로 강세 흐름이 재개되었다. 원/달러 환율은 달러화가 약세를 나타낸 구간에서 하락하기도 하였으나, 달러화 재강세와 대외리스크 등으로 1,420원 수준에서 등락을 거듭하였다. 당분간은 긴축 이슈뿐만 아니라 최근 고조되고 있는 지정학적 리스크에 따른 원화약세 압력에도 유의해야 할 것이다.

■ [원/달러 환율] 일부 되돌림 있었으나 달러 강세가 지속되며 1,400원을 상회

- 원/달러 환율은 달러화 약세가 나타나면서 일시 조정 양상을 보이기도 했으나, 미국 고용지표 호조에 따른 긴축 우려 재부각으로 1,435원까지 상승
 - 영국발 불안심리가 다소 진정되고 호주 RBA가 긴축속도를 조절한 가운데 분기말 이월된 수출업체의 달러매도 물량이 유입되면서 한때 1,400원을 하회(10.6일)
- 금통위의 50bp 기준금리 인상(10.12일)에도 불구하고 우크라이나-러시아 갈등 고조, 영국 금융시장 불안 등 대외 리스크로 원/달러 환율의 상승압력 지속
- 무역수지가 6개월 연속 적자(4~9월 누계 무역적자 249.1억 달러)를 기록하고 8월 경상수지가 30.5억 달러 적자로 전환하는 등 수급여건 악화도 부담

■ [국제 환율] 미국의 고용 및 물가지표가 긴축을 지지하며 전반적인 달러강세 흐름 지속

- 美 달러화는 영국발 금융불안 완화로 인해 하락하였으나, 이후 미국의 고용호조 및 인플레이션 압력 지속, 지정학적 리스크 등으로 강세 전환
 - 9월 미 CPI와 근원 CPI가 각각 8.2%, 6.6%(1982년 이후 최고치) 상승하여 인플레이션 압력이 여전한 것으로 재확인되었으나 시장 선반영 등으로 영향은 제한적
- 유로화는 달러화가 약세 흐름을 보인 구간에서 상승하는 모습을 보였으나, 유로존 경기지표 부진, 러·우간 갈등 확산 등으로 에너지 리스크가 확대되며 하락 전환
- 日 엔화는 10월 들어 달러화가 일시적으로 약세를 보인 상황에서도 완화적 통화정책 지속에 따른 미국과의 금리 스프레드 확대 등으로 약세 흐름을 지속
 - 주요통화가 연내 달러화지수가 최고치를 경신한 9.28일에 비해 강세를 나타내고 있는 반면, 엔화는 약세흐름을 지속하여 1990년 이후 최고치인 147.7엔/달러 기록

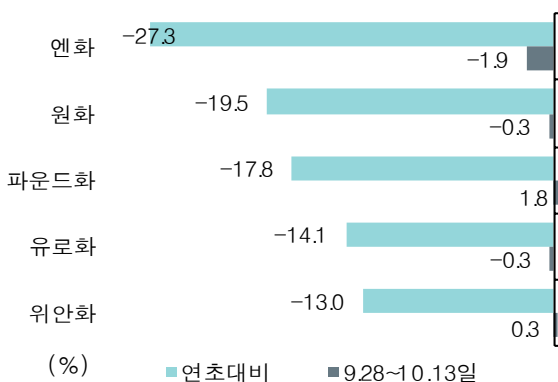
■ BOJ가 통화완화정책을 고수하는 가운데 무역적자 확대 등으로 엔화 약세폭이 심화

- 미국을 비롯한 주요국의 금리인상에도 불구하고, BOJ의 통화완화정책 지속으로 금리 격차 확대에 따른 엔캐리트레이드 수요가 발생하면서 엔화약세 심화
 - 일본은행은 단기금리인 예금금리를 -0.1%, 장기 금리인 10년물 국채 금리 목표를 0% 부근(국채매입 상단은 0.25%)에서 유지하는 등 양적·질적 금융완화정책을 유지
- 원자재 가격 급등으로 일본의 무역수지 적자폭이 확대된 점도 엔화약세 요인
 - 8월 무역적자 2.8조엔(13개월 연속 적자), 경상수지 589억엔 흑자(1985년 이후 최소)
- 내년 4월 후임총재 선임 전까지는 BOJ가 통화완화정책을 이어갈 것으로 예상되어 엔화약세로 달러강세 압력이 지속되는 등 변동성이 확대될 가능성에 유의
 - 현재 일본은행 구로다 총재는 일본경제의 회복을 뒷받침하기 위해 금융완화를 지속할 필요가 있다고 밝혀 당분간 금리인상 가능성은 크지 않은 상황

■ 인플레이션과 긴축 그리고 지정학적 불확실성 지속으로 변동성이 추가 확대될 소지

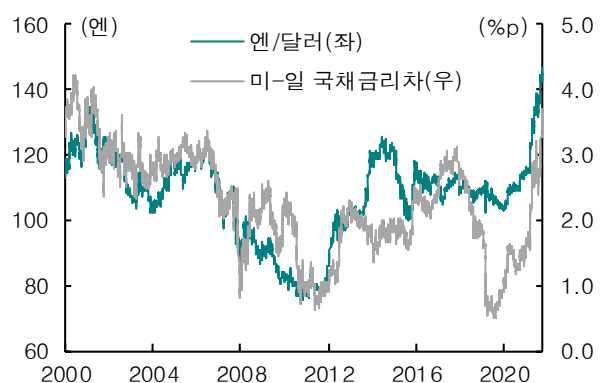
- 미국의 인플레이션 정점통과 가능성이 제기되고 있으나 인플레이션 지속에 대한 우려가 높아지며 글로벌 경제와 물가에 대한 비관적 전망이 확산
 - IMF는 인플레이션이 연말에 정점을 통과할 것으로 예상하지만, 식품과 에너지 부분의 추가 충격으로 2023년 6.5%, 2024년 4.1%의 비교적 높은 물가수준 지속 전망
- 미국과 중국간 반도체를 둘러싼 갈등 확대, 러·우 전쟁 장기화에 이은 핵 리스크 우려, 북한의 잇따른 도발 등 지정학적 리스크에도 주목할 필요
 - 인플레이션 지속에 따른 긴축우려가 여전한 가운데 지정학적 불확실성이 확대되면서 향후 2주간 원/달러 환율은 1,400~1,450원대에서 등락할 것으로 예상

■ 주요통화의 달러화 대비 변동률



자료 : Bloomberg

■ 엔/달러 환율과 미·일간 국채(10년)금리차

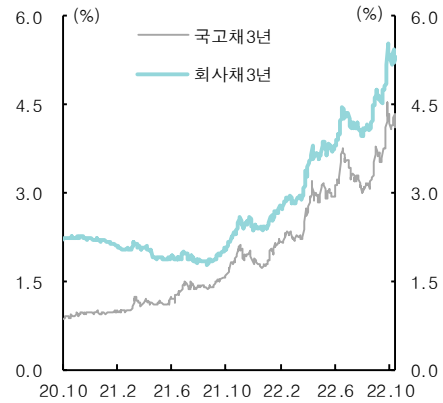


자료 : Bloomberg

국내 금융시장

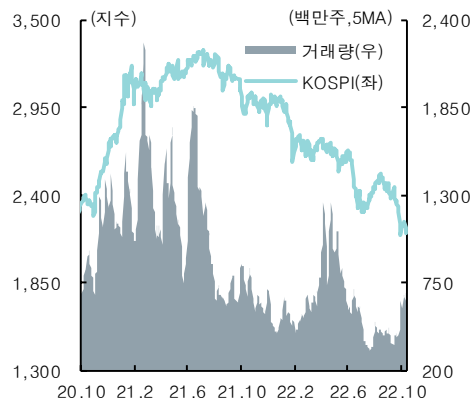
금리

	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
9월말	2.80	3.24	4.27	5.28	4.19	4.18
10월 6일	2.55	3.32	4.21	5.23	4.15	4.13
10월 7일	2.68	3.32	4.25	5.36	4.28	4.22
10월 11일	2.78	3.32	4.25	5.44	4.34	4.31
10월 12일	3.11	3.63	4.16	5.21	4.11	4.12
10월 13일	3.13	3.66	4.28	5.31	4.20	4.22



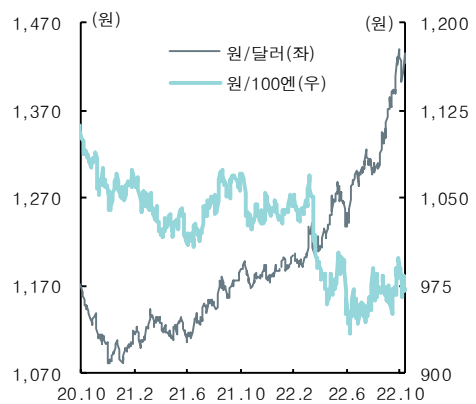
주가

	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
9월말	2,155.5	79,238	950	1,679
10월 6일	2,237.9	68,501	643	2,510
10월 7일	2,232.8	78,314	429	1,001
10월 11일	2,192.1	78,679	860	1,962
10월 12일	2,202.5	74,091	658	2,350
10월 13일	2,162.9	71,698	792	2,009



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
9월말	1,430.2	987.8	201.0	1,401.6
10월 6일	1,402.4	966.2	197.0	1,373.0
10월 7일	1,412.4	972.4	198.5	1,375.7
10월 11일	1,435.2	983.9	200.3	1,393.2
10월 12일	1,424.9	969.9	198.6	1,382.2
10월 13일	1,431.3	972.8	199.6	1,399.0

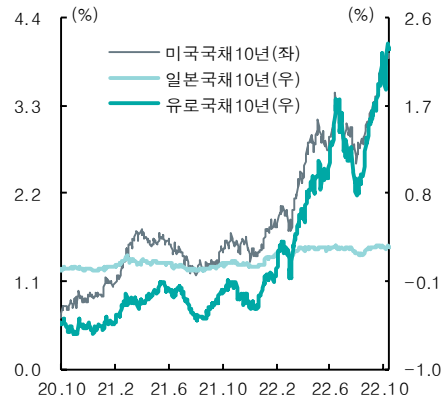


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

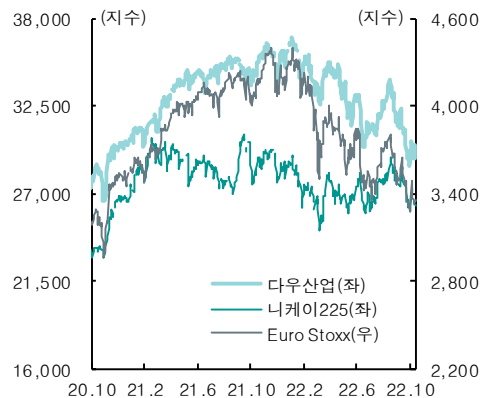
금리

	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
9월말	3.08	3.76	4.28	3.83	0.24	2.11
10월 6일	3.08	3.83	4.26	3.82	0.25	2.09
10월 7일	3.08	3.91	4.31	3.88	0.25	2.19
10월 11일	3.08	3.94	4.31	3.95	0.25	2.30
10월 12일	3.08	4.01	4.29	3.90	0.26	2.31
10월 13일	3.08	4.08	4.46	3.94	0.25	2.29



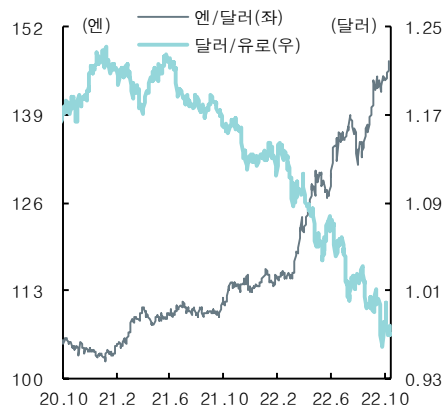
주가

	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
9월말	28,725.5	25,937.2	3,024.4	3,318.2
10월 6일	29,926.9	27,311.3	-	3,433.5
10월 7일	29,296.8	27,116.1	-	3,375.5
10월 11일	29,239.2	26,401.3	2,979.8	3,340.4
10월 12일	29,210.9	26,396.8	3,025.5	3,331.5
10월 13일	30,038.7	26,237.4	3,016.4	3,362.4



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
9월말	144.73	0.980	89.5	1,672.0
10월 6일	145.12	0.979	93.3	1,720.8
10월 7일	145.22	0.974	94.4	1,709.3
10월 11일	145.86	0.971	93.7	1,686.0
10월 12일	146.89	0.970	93.0	1,677.5
10월 13일	147.10	0.977	91.2	1,677.0



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



하나금융포커스

제12권 21호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 10월 14일 인쇄

2022년 10월 17일 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.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제12권 21호

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