



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 대국간 전쟁 시대의 한반도 전략 안정성
- 이슈분석** 자율주행의 최근 동향 및 전망
- 금융경영브리프** 딜로이트, 신규 가치 창출을 통한 대응 촉구
美 디지털자산 Fact Sheet와 시사점
- 금융시장모니터** 금 리 : 정책 속도 조절 기대와 시장 안정 조치로 하락
외 환 : 높아지는 피봇 기대감에 non-US 통화 반격
부동산 : 뚜렷해지는 침체 전조증상
- 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

교수 김정

이슈분석

연구위원 오유진(yujin.oh)

금융경영브리프

수석연구원 이령화(ryoung.h)
연구원 신석영(seouyoung.shin)

금융시장모니터

금 리 | 연구원 윤석진(sjyun826)
외 환 | 연구위원 오현희(hyunheeoh)
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 대국간 전쟁 시대의 한반도 전략 안정성
- 04 **이슈분석** 자율주행의 최근 동향 및 전망
- 08 **금융경영브리프** 딜로이트, 신규 가치 창출을 통한 대응 촉구
美 디지털자산 Fact Sheet와 시사점
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 정책 속도 조절 기대와 시장 안정 조치로 하락
외 환 : 높아지는 피벗 기대감에 non-US 통화 반격
부동산 : 뚜렷해지는 침체 전조증상
- 18 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

대국간 전쟁 시대의 한반도 전략 안정성*

김 정 북한대학원대학교 교수(jungkim70@kyungnam.ac.kr)

미국 유일 패권에 기초를 두었던 1989년 이후 ‘신 평화’의 시대는 물론 대국간 전쟁의 부재를 특징으로 했던 1945년 이후 ‘긴 평화’의 시대가 종말을 맞이하고 있다. ‘핵무력정책’ 법령은 재래식 군사력의 열세를 만회하는 유력한 군사적 수단으로 전술핵 개발 및 실전 배치를 통해 핵선제사용 위협의 신빙성을 높여 미군 개입을 저지하고 ‘확전 우위’를 확보하겠다는 북한의 전략적 구상을 반영하고 있다. 한미동맹의 억제력이 북한의 핵무장과 핵도발을 저지하는 일에는 그 실효성이 낮았다고 평가할 수 있지만, 한반도에서 전쟁을 방지하는 ‘전략 안정성’을 유지하는 일에는 그 실효성이 매우 높았다고 평가할 수 있다.

∴ ‘평화 시대’의 종말과 ‘대국간 전쟁’ 가능성

2022년 10월 미국의 바이든 대통령은 ‘국가안보전략(National Security Strategy)’을 통해 “탈냉전의 시대는 확실히 끝났고 다음 시대를 주조하려는 대국간 경쟁이 본격화했다”고 선언했다. 미국이 지목한 대국간 경쟁의 당사국 가운데 하나인 러시아의 푸틴 대통령은 우크라이나 동남부 점령지 4곳에 대한 합병식에서 “미국은 일본에 두 차례 핵무기를 사용했고, 러시아는 모든 수단을 동원해 영토를 지킬 것”이라고 위협했다. 또다른 대국간 경쟁의 당사국인 중국의 시진핑 국가주석은 제20차 중국 공산당 전국대표대회에서 타이완 문제와 관련하여 “평화통일이라는 비전을 위해 최대한의 성의와 노력을 견지하겠지만 무력사용 포기를 결코 약속하지 않을 것”이라고 단언했다. 우크라이나를 둘러싼 미국과 러시아의 대치 및 타이완을 둘러싼 미국과 중국의 대치가 모두 군사적 충돌을 배제하지 않고 있다. 미국 유일 패권에 기초를 두었던 1989년 이후 ‘신 평화(New Peace)’의 시대는 물론 대국간 전쟁의 부재를 특징으로 했던 1945년 이후 ‘긴 평화(Long Peace)’의 시대가 종말을 맞이하고 있는 셈이다.

바이든 美 대통령,
탈냉전 시대의 종료와
대국간 경쟁의
본격화 선언

대국간 전쟁 가능성이 닫혀 있던 국제질서에서 대국간 전쟁 가능성이 열려 있는 국제질서로의 이행이 한반도 전략 안정성에 미치는 영향은 무엇인가? 국제질서의 이행 과정에서 핵무장국 북한은 현상을 유지하려는 ‘억제(deterrence)’ 중심의 핵전략에서, 현상을 변경하려는 ‘강제(compellence)’ 중심

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

의 핵전략으로 전환할 기회를 포착할 것인가? 북한의 핵무장에 맞서 한국은 동맹국 미국이 약속하는 ‘확장억제(extended deterrence)’에 계속 안보를 의탁할 것인가? 아니면 국제제재와 동맹파기의 위협을 무릅쓰고서라도 독자 핵무장을 선택할 것인가?

∴ 핵무장국 북한의 안보위협

‘핵무력정책’ 법령은 ‘확전 우위’를 확보하겠다는 북한의 전략적 구상을 반영

2022년 9월 북한의 김정은 국무위원장은 제14기 제7차 최고인민회의에서 ‘조선민주주의인민공화국 핵무력정책에 대하여’ 법령을 채택하고 시정 연설을 통해 “국가방위수단으로서 전쟁억제력을 법적으로 가지게 되었음을 내외에 선포”하고 “우리의 핵을 놓고 더는 흥정할 수 없게 불퇴의 선”을 그었다. ‘핵무력정책’ 법령은 한반도에서 발생할 수 있는 두 종류의 상이한 전쟁에 상응하는 형태로 두 종류의 상이한 핵억제 태세를 구체화했다. 첫째, 미국의 직접적인 핵공격에서 비롯할 수 있는 전쟁에 대해서는 ‘핵선제 불사용’ 원칙을 천명하고 ‘2격 능력(second-strike capability)’에 기초한 ‘대민 타격(countervalue attack)’에 나서는 ‘평시(平時) 억제’ 태세이다. 둘째, 한국과의 군사충돌에서 비롯될 수 있는 전쟁에 대해서는 ‘핵선제 사용’을 통해 미군의 개입을 저지하고 미군의 군사시설을 표적으로 삼아 ‘대군 타격(counterforce attack)’에 나서는 ‘전시(戰時) 억제’ 태세이다. 미국과의 전쟁에서는 방어적 성격의 ‘확증보복(assured retaliation)’ 핵전략을 사용하지만, 한국과의 전쟁에서는 공격적 성격의 ‘비대칭 확전(asymmetric escalation)’ 핵전략을 구사하겠다는 구상인 셈이다.

북한은 한국과의 군사충돌이 발생할 경우 재래식 군사력이 열세에 있다는 점을 잘 인식하고 있고 더군다나 남북간 군사분쟁에 미군이 개입하여 전면전으로 확전할 경우 자신들의 승리 가능성이 매우 낮다는 사실에 주목한다. ‘핵무력정책’ 법령은 재래식 군사력의 열세를 만회하는 유력한 군사적 수단으로 전술핵 개발 및 실전 배치를 통해 핵선제 사용 위협의 신빙성을 높여 미군 개입을 저지하고 ‘확전 우위(escalation dominance)’를 확보하겠다는 북한의 전략적 구상을 반영하고 있다. ‘핵무력정책’ 법령 1조 2항에서 “핵무력은 전쟁억제가 실패하는 경우 적대세력의 침략과 공격을 격퇴하고 전쟁의 결정적 승리를 달성하기 위한 작전적 사명을 수행한다”는 선언은 핵선제 사용 위협에도 불구하고 미군 개입을 저지하지 못하여 전쟁억제가 실패할 경우 전술핵의 선제사용을 불사한다는 매우 공격적인 핵교리를

담고 있다. ‘핵무력정책’ 법령 3조 3항에서 “국가핵무력에 대한 지휘통제체계가 적대세력의 공격으로 위협에 처하는 경우 사전에 결정된 작전방안에 따라 도발원점과 지휘부를 비롯한 적대세력을 괴멸시키기 위한 핵타격이 자동적으로 즉시에 단행된다”는 선언은 김정은 국무위원장이 위협에 처할 경우 ‘사용하지 않으면 패배한다(use or lose)’는 핵무기 조기사용의 유인이 높아진다는 매우 공격적인 핵교리를 담고 있다. 핵무장국 북한은 우크라이나 전쟁 발발 이후 신속하게 대국간 전쟁이 열려 있는 국제질서에 적응하고 있는 셈이다. 만약 푸틴 대통령이 우크라이나 전쟁의 전세에 반전을 일으키고자 전술핵 선제사용에 나선다면, 한국에 대한 북한의 ‘비대칭확전’ 핵전략에 기초한 전술핵 선제사용 문턱은 더욱 낮아질 것이다.

∴ 평화국가 한국의 안보전략

세계화(globalization) 심화에 따른 탈냉전 ‘신 평화’의 경제적 혜택을 크게 누렸던 한국의 입장에서 대국간 전쟁이 열려 있는 국제질서로의 이행은 분명 커다란 안보 도전이다. 국제질서 이행 과정에서 핵무장국 북한이 ‘비대칭확전’ 핵전략에 기초하여 핵무기의 효용을 사실상 ‘억제’가 아닌 ‘강제’에서 찾으려는 유인이 커졌다는 사실이 한국의 안보 불확실성을 매우 높이고 있다. 일각에서 제기하는 ‘독자 핵무장’ 주장은 북한의 핵 강제 위협 증대의 맥락에서 충분히 이해할 만한 것이지만, 그보다도 수준이 낮은 ‘핵 공유’ 제안조차 동맹국 미국이 분명한 거부 의사를 밝혔다는 점에서 그 실현가능성은 사실상 매우 낮다. 미국이 핵비확산을 외교정책의 우선순위에서 내려놓지 않는 이상 한국이 선택할 수 있는 안보정책의 경로는 결국 ‘확장억제’의 신빙성과 실행력을 높이는 방향에 있다.

물론 “서울을 지키려 뉴욕을 희생할 수 있는가?”라는 한반도판 ‘드골의 의심’은 ‘확장억제’를 핵무장국 북한에 대응하는 정책수단으로 선택하는 이상 불식하기 어렵다. 다만, 한국전쟁 이후 한반도의 ‘긴 평화’가 한미동맹의 억제력에 기초해 있었다는 사실과 북한의 핵무장 이후 한반도의 ‘신 평화’가 한미동맹이 조율한 ‘확장억제’에 있었다는 사실을 복기할 필요는 있다. 한미동맹의 억제력이 북한의 핵무장과 핵도발을 저지하는 일에는 그 실효성이 낮았다고 평가할 수 있지만, 한반도에서 전쟁을 방지하는 ‘전략 안정성(strategic stability)’을 유지하는 일에는 그 실효성이 매우 높았다는 사실을 간과하지 말아야 하기 때문이다. 

안보정책의 경로는 ‘확장억제’의 신빙성과 실행력을 높이는 것

한미동맹은 한반도에서 전쟁을 방지하는 ‘전략 안정성’을 유지

자율주행의 최근 동향 및 전망

오 유 진 연구위원(yujin.oh@hanafn.com)

자율주행은 크게 개인 승용차용과 모빌리티 서비스용으로 나눠 서로 다른 경로로 접근 중이다. 개인 승용차용은 최근 주요 OEM들이 레벨3를 출시하면서 새로운 변곡점을 맞고 있다. 모빌리티용은 미국, 중국 등에서 레벨4 로보택시 출시가 늘어나고 있으나, 아직 주행 환경의 제약이 큰 편이라 더딘 성장세를 나타내고 있다. 이에 당분간 자율주행 시장을 주도하는 것은 레벨2/3의 저레벨 시스템으로 예상되며, 이와 관련된 센서, 반도체 및 SW 기업들의 성장이 가파를 전망이다.

■ 기술의 발달과 자유로운 이동에 대한 욕구가 늘어나면서 자율주행에 대한 관심이 고조

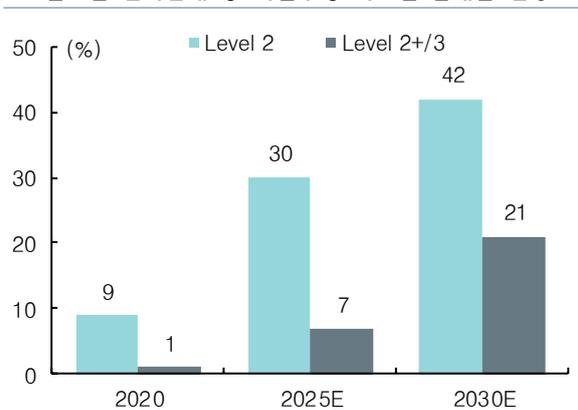
- 자율주행은 다양한 센서를 활용해 주변 환경을 인식하고 주행 경로를 계획하여 운전자의 조작 없이 스스로 운행이 가능한 시스템을 의미
- 미국 자동차공학회에 따르면 자율주행 수준은 레벨0부터 레벨5까지 총 6단계로 나눌 수 있으며, 시스템이 운전을 책임지는 레벨3부터 자율주행이 본격 시작
 - 레벨1~2는 주로 운전자의 조작을 보조해 주는 지원 시스템으로서 기능하고 있으며, 점차 이용이 늘어나고 있는 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS)은 레벨2에 해당
- 현재 세계적으로 이용되고 있는 자율주행 수준은 레벨 1~2이며, 글로벌 평균 레벨2+3 탑재율은 2020년 1%에서 2030년 21%로 확대될 전망
 - 레벨2+는 차량 안전과 편의성을 개선하기 위하여 기존 레벨2에 주변 인식과 AI가 일부 추가된 것을 의미하며, 운전자는 항상 주변을 모니터링할 책임이 있음
- EU가 2024년부터 신차에 첨단 운전자 보조 시스템(ADAS) 장착을 의무화하면서 레벨2 탑재율은 상대적으로 더욱 빠른 성장세를 나타낼 전망

■ 자율주행의 수준

수준	누가 담당하는가?			자율주행 시점
	조향/감가속	주변환경 감지	돌발사태 대응	
레벨0	운전자	운전자	운전자	-
레벨1	운전자/ 자동차	운전자	운전자	기능 결 때
레벨2	자동차	운전자	운전자	기능 결 때
레벨3	자동차	자동차	운전자	기능 결 때
레벨4	자동차	자동차	자동차	기능 결 때
레벨5	자동차	자동차	자동차	상시

자료 : SAE, 과학기술정책연구원

■ 글로벌 신차판매 중 자율주행 시스템 탑재율 전망



자료 : UBS

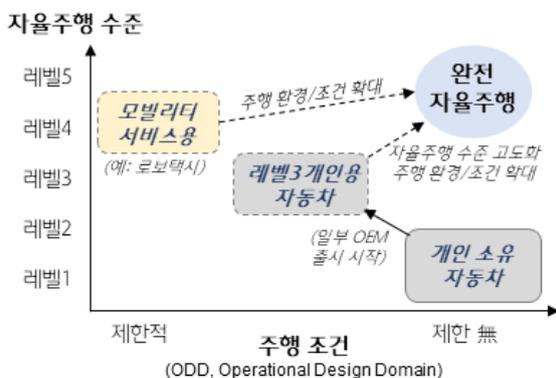
■ 자율주행은 개인 승용차와 모빌리티 서비스용으로 나눠서 서로 다른 경로로 접근 중

- 자율주행은 크게 개인 승용차에서의 자율주행과 택시 등을 대체하는 모빌리티 서비스용의 두 가지 목적이 구분되어 서로 다른 방향으로 개발이 진행
- 개인 승용차에서 이용하는 자율주행은 시급한 레벨 향상을 요구하지 않는 대신 최대한 주행 조건의 제약 없이 이용할 수 있는 방향을 추구
 - JD Power와 미국 자동차 협회(AAA)의 조사에 따르면, 자율주행에 대한 소비자의 이해도는 여전히 낮은 수준이며, 자율주행 개발보다 ADAS 기술 개선을 더 희망
- 모빌리티 서비스용은 안전을 위해 주행 지역, 제한 속도, 기상 여건, 도로 상태 등을 제한하는 대신 처음부터 레벨4 이상의 고도 자율주행이 요구

■ 개인용 승용차에서 최근 레벨3 기능을 출시하면서 자율주행 수준이 한 단계 상승

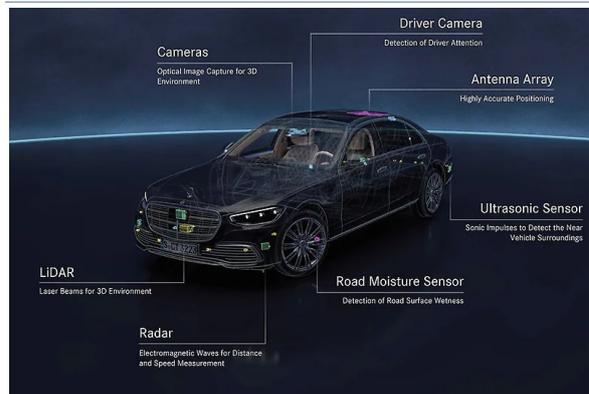
- 혼다가 2021년 3월 일본에서 처음으로 레벨3 기능을 장착한 차량을 100대 한정 출시한데 이어 2022년 5월 메르세데스-벤츠가 독일에서 세계 최초로 국제 인증을 받은 레벨3 차량을 판매하기 시작
- 메르세데스-벤츠의 레벨3 기능인 ‘드라이브 파일럿’은 기상 조건이 양호하고, 도로 여건이 우수한 고속도로에서 교통 정체로 속도가 60km/h 이하일 때 활성화
 - 동사는 '23년 초 美 캘리포니아/네바다에서 드라이브 파일럿 사용을 신청할 예정
- 현대차는 2023년형 제네시스 G90에 레벨3 ‘하이웨이 드라이브 파일럿’을 도입할 계획이며, GM은 2023년 美 캐딜락 셀레스틱에 ‘울트라 크루즈’를 탑재할 예정
- 레벨3 기능은 라이다 등 고가의 센서 탑재 및 개발비용 부담 등으로 서비스 비용이 높아 각 OEM의 프리미엄 모델을 중심으로 완만하게 탑재가 늘어날 전망

■ 자율주행의 추구 방식



자료 : 하나금융경영연구소

■ 메르세데스-벤츠의 ‘드라이브 파일럿’에 탑재된 센서



자료 : 메르세데스-벤츠

■ 美·中에서 무인 로보택시 출시가 확대되고 있으나, 가능 지역과 조건이 제한적

- GM의 크루즈는 금년 6월부터 샌프란시스코 북서쪽에 한정하여 인적이 드문 야간(밤10시~익일 오전 6시)에 최고 속도 30마일/h로 로보택시 서비스를 시작
- 구글 웨이모는 美 피닉스에서 일반인 대상 로보택시 서비스를 제공해 왔으며, 금년 3월 샌프란시스코에서 직원 대상으로 무인 로보택시 시험 운행을 시작
- 바이두는 지난 8월 우한과 충칭에서 일반인 대상 무인 로보택시 운행 허가를 취득했으며, 도로 여건을 갖춘 일부 지역에 10대를 투입하여 서비스를 제공 중
- 다만 이들이 서비스 하는 지역은 소규모 범위에 국한되어 있고, 인구 이동이 낮은 시간과 양호한 기상 여건 등을 전제로 하고 있어 실제 이용이 제약

■ 국내는 주요 지역에서 로보택시 및 로보셔틀 시범 서비스를 점진적으로 확대 중

- 한국은 현재 전국 14개소에 자율주행 시범운행지구를 운영하고 있으며, 2025년 까지 전국 시·도별로 1개소 이상 시범운행지구를 확대할 계획
 - 기존 서울(상암), 경기(판교), 제주, 대구, 광주, 세종 등 7개 지구에 2022년 6월 서울(강남, 청계천), 시흥, 강릉, 원주, 군산 등 신규 7개 지구를 추가
- 주요 기업들은 서울 상암(포티투닷), 강남(현대차), 대구(스프링클라우드), 제주(라이드플릭스), 판교(카카오모빌리티) 인근에서 로보택시 서비스를 시범 운행
- 최근 판교(현대차, '22.9~)와 서울 청계천 일대(포티투닷, '22.10~)에서 자율주행 기술을 적용한 다인승 모빌리티인 로보셔틀 시범 서비스를 시작
- 현대차와 카카오모빌리티는 자율주행 실증 및 상용화를 위해 MOU를 체결('22.9) 했으며, 연내 카카오T와 로보라이드를 접목한 시범 서비스를 선보일 계획

■ 주요 기업들의 무인 로보택시 서비스 현황

기업	지역	서비스 내용
GM 크루즈	美 샌프란시스코 북서쪽	- 일반인 대상, 전기차 10여대로 무료 서비스 제공 - 야간운영, '22.6~
구글 웨이모	美 애리조나 피닉스 일부지역	- 일반인 대상, 피닉스 내 서비스 지역 확대 중
	美 샌프란시스코	- 자사 직원대상, '22.3~
바이두	중국 우한(13km ²), 충칭(30km ²) 일부 지역	- 일반인 대상, 유료, '22.8~ - 운영시간: 오전 9시 ~ 오후 5시(우한)

자료 : 언론보도 종합

■ 자율주행차 관련 국가별 제도 현황 비교

국가	미국	독일	일본	한국
시험운영	무인운영 가능	무인운영 가능	무인운영 가능	무인운영 가능
상용화	레벨3 가능 (미출시)	가능 (출시)	가능 (출시)	가능 (출시예정)
		레벨4	불가	불가

자료 : 국토교통부

■ 최근 국내외 경제 불확실성이 높아지면서 자율주행 투자는 더욱 신중하게 진행될 전망

- 자율주행에 대한 지속적인 관심에도 불구하고 상업화가 지연되고, 수익성 창출에 대한 투자자들의 의문이 커지면서 관련 기업들의 가치가 크게 하락
 - 크런치베이스에 따르면, 최근 벨로다인, 루미나, 오로라, 엠바크 등 美 주요 자율주행 14개사의 합산 기업가치는 IPO 당시보다 평균 80% 이상 감소
- 인텔은 자회사 모빌아이의 IPO에서 인플레이션 및 금리인상 등 불안정한 시장 환경을 고려하여 예상 기업가치를 기존의 절반 이하인 200억 달러 아래로 축소
- 도요타는 사람을 배제한 완전 자율주행보다는 사람과 인공지능이 협업하는 인간 중심 지능형 운전에 중점을 두고 있으며, 레벨2/3 고도화에 집중할 계획

■ 레벨4 서비스용은 당분간 더딘 성장세를 나타낼 것으로 예상되며, 레벨2/3 중심 시장 확대에 각종 센서, 반도체 및 소프트웨어 기업들의 성장이 가파를 전망

- 현재 대부분의 자율주행 모빌리티 서비스는 무료 시승 등 실증 단계에 머물고 있으며, 기술적 제약으로 공간적 한계를 극복하기가 쉽지 않음
 - 주요 테스트는 애리조나, 캘리포니아, 플로리다와 같이 날씨가 좋고 교통 혼잡이 약한 곳에서 이루어지고 있으나 실제 주행 환경은 이보다 척박
- 레벨4 서비스가 확대되기 위해서는 지속적인 기술 개발과 함께 소비자들의 인식 개선, 제도 및 인프라 구축 등이 함께 이루어져야 함
- 세계적으로 레벨2 보급과 함께 레벨 2+/3의 상용화가 본격적으로 이루어지면서 카메라, 레이더, 라이다 등 주요 센서를 비롯해 고성능 컴퓨팅 반도체, 각종 데이터 처리 및 분석, 보안 등 관련 SW 기업들의 성장성이 빠르게 확대될 전망
 - 자율주행 레벨이 높아질수록 관련 센서, 반도체 등의 탑재량이 상승 

■ 자율주행차 관련 주요 IT 부품

분류	내용	부품 및 기술
인지	외부환경의 인식을 위한 센서의 설계/제작	라이다, 레이더, 카메라, 초음파센서 등
위치인식 및 맵핑	차량의 절대적, 상대적 위치를 추적	HD맵, GNSS, IMU(관성측정장비) 등
판단	인공지능	AI 반도체, 차량용 SW관련 기술
제어	판단에 따라 차량에 장착된 장치를 제어	차량 액추에이터
통신	차량 내외부의 센서 및 교통인프라, 차량 간 통신	HVI, V2X 등

자료 : 산업자료

■ 자율주행 수준별 주요 센서 탑재량

	레벨1/2	레벨3	레벨4/5
레이더 (Radars)	≥3	≥6	≥10
카메라 (Cameras)	≥1	≥4	≥8
라이다 (LIDARs)	0	≤1	≥1
기타	- 초음파 센서	- 초음파 센서 - 내부 카메라	- 초음파 센서 - 내부 카메라 - V2X

자료 : VDA, Society of Automotive Engineers, Infineon

딜로이트, 신규 가치 창출을 통한 대응 촉구

이 령 화 수석연구원(ryoung.h@hanafn.com)

2023년은 세계경제 성장률 둔화와 지정학적 위험 확대, 인플레이션, 긴축적 통화정책 등으로 금융 시스템 전반에 변화가 예상된다. 딜로이트는 손님 니즈 변화, 프로세스 디지털화, 임베디드 금융, 디지털 자산, 글로벌 규제 정립 또는 효율화 등을 주요 요인으로 언급하면서 신규 가치 창출을 통해 대응할 것을 촉구하였다. 국내도 부문별 분석을 통해 경제·금융환경 불확실성 확대에 따른 변화에 대한 대응방안을 마련할 필요가 있다.

■ 세계경제 성장률 둔화와 지정학적 위험 확대 등으로 신규 가치 창출이 필요¹⁾

- 2023년 글로벌 GDP 성장률은 러시아·우크라이나 전쟁, 인플레이션, 긴축적 통화 정책 등으로 3% 내외로 전망되며, 이는 금년 성장률인 6% 대비 크게 낮은 수준
- 특히 은행 ROA는 경제성장과 높은 상관관계를 보이는데 금리 인상에 따라 순이자 마진이 높아지겠지만, 조달비용도 상승하면서 수익성(ROA) 저하 예상
 - 다만 대출태도 강화, 잠재 손실에 대비한 충당금 축적 등으로 '22.3Q 기준 은행 산업의 완충 자본 및 유동성은 충분한 것으로 나타남²⁾
- 향후 지정학적 위험, 탈세계화 우려 등은 자금흐름, 금융시스템 참여자, 참여자간 상호방식 등에 영향을 미칠 것으로 예상되므로 새로운 가치 창출로 대응할 필요

■ 딜로이트는 은행 및 자본시장 부문별로 긍정·부정적 요인을 분석하고 대응방안을 제시

- **(소매금융)** 손님의 개인화 요구에 대응해 옴니채널 구축이 필요하며³⁾, 장기적으로 임베디드 금융과 디지털 자산, 메타버스 확대에 대한 대응이 필요
 - 모기지 대출 손실, 당국의 수수료('junk fee') 실태 조사 등은 부정적 요인
- **(지급결제)** 소비 여력 저하, BNPL 경쟁 심화 등에도 결제 속도 향상(ex. FedNow), 손님 니즈 변화 등에 대응해 새로운 가치를 제공, 관계 심화의 기회로 활용

[1] "2023 banking and capital market outlook", Deloitte, 2022.10

[2] 美 연준이 자국 소재 국내외 대형 은행 대상 스트레스 테스트 실시 결과, 금융위기 동안('08~'09) 누적 대출 손실보다 높은 수준의 손실(6천억 달러) 흡수에 충분한 자본을 보유한 것으로 나타남('22.6). '21년 ECB의 은행 스트레스 테스트에서도 유럽 은행은 불리한 경제 환경에 탄력적으로 대응 가능한 상태라는 결과 도출

[3] 美 Seacoast Bank, 손님의 평생 가치를 추정하는 머신러닝 모델을 개발, 이탈 확률, 손님 참여 확대 방안 등 분석

- **(자산관리)** 부의 이동 등에 따른 관리자산 증대로 전반적으로 긍정적인 전망이며, 일반 고객의 자문 서비스 수요, 포트폴리오 다변화 요구 등에 대응해 가치사슬 전반의 디지털화를 진행하고 이해관계자의 경험을 제고할 필요
 - JP Morgan과 Lloyds는 더 많은 손님을 대상으로 자문 서비스를 제공하기 위해 디지털 자산관리(자문서비스) 사업자 Nutmeg('21.6), Embark('22.2)를 각각 인수
- **(기업금융)** 부정적 경영환경 지속에 따른 기업 유동성 수요 발생 시, 이때의 경험이 주거채 은행 변경을 유도할 수 있어 이에 대한 세심한 대응이 필요
 - 기업은 자신들의 요구와 의사를 미리 예측하고 선제 대응해줄 것을 기대(73%)
- **(IB)** 불확실성 증대로 M&A 수익 감소가 예상되는 가운데 핀테크와의 제휴를 통해 기술력을 강화해 효율성을 높일 필요가 있으며, 디지털 자산 규제 정립에 따라 선제적으로 스타디하고 기회를 포착할 수 있는 역량을 제고
 - Citi, JP Morgan, Goldman Sachs 등은 청산 시스템 표준화를 위해 AccessFintech와 제휴

■ **국내도 경제·금융환경 불확실성 확대에 대한 부문별 분석 및 대응방안 마련 필요**

- 긴축적 통화정책, GDP 성장률 둔화, 인플레이션 등은 국내에도 적용되는 요인이며, 탈세제화에 따른 변화는 국내 은행의 가치사슬에도 영향을 미칠 것으로 판단
 - 금융당국, 충당금 산정방식 개선 등을 통해 충당금을 보수적으로 적립하도록 유도
- 특히 환경 변화에 따른 손님 니즈 변화는 전 부문에 영향을 미치며, 단기에 긍정적 요인으로 작용할 여지가 높아 부문별 손님 분석 및 선제적 대응 필요
 - Finextra, '23년 손님 트렌드로 '개인화, 임베디드 금융, 디지털 통합' 언급세 

■ **부문별 장·단기 주요 긍정·부정 요인(일부)**

		단기	중·장기
소매금융	긍정	<ul style="list-style-type: none"> ● 손님의 개인화 요구 증대 ● 기준금리 인상 	<ul style="list-style-type: none"> ● 임베디드 금융 ● 디지털 자산
	부정	<ul style="list-style-type: none"> ● 주택시장 변화 	<ul style="list-style-type: none"> ● 수수료 실태 조사
지급결제	긍정	<ul style="list-style-type: none"> ● 손님 니즈 변화 ● 결제 속도 향상(긍정·부정 혼합요인) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 글로벌 지급 결제 관련 규제 효율화
	부정	<ul style="list-style-type: none"> ● 부정적 경제 상황에 따른 소비 어려 저하 ● BNPL 경쟁 심화 	<ul style="list-style-type: none"> ● 슈퍼앱과의 경쟁(긍정·부정 혼합요인)
자산관리	긍정	<ul style="list-style-type: none"> ● 자문 서비스 수요 확대에 따른 디지털화 ● 기존 상품 대체 수요 	<ul style="list-style-type: none"> ● 부의 이동 ● 개인금융통합
	부정	<ul style="list-style-type: none"> ● 인플레이션, GDP성장률 저하 	<ul style="list-style-type: none"> ● 디지털 자산(긍정·부정 혼합요인)
기업금융	긍정	<ul style="list-style-type: none"> ● 기업의 유동성 관련 수요 	<ul style="list-style-type: none"> ● 대안평가(alternative data)
	부정	<ul style="list-style-type: none"> ● 법인세 	<ul style="list-style-type: none"> ● 기후 리스크
IB	긍정	<ul style="list-style-type: none"> ● 손님 니즈 변화 ● 핀테크 파트너십 강화 	<ul style="list-style-type: none"> ● 디지털자산 규제 정립 ● 지속 가능한 투자(긍정·부정 혼합요인)
	부정	<ul style="list-style-type: none"> ● 비용관련 우려 증대 ● 인력 관리(긍정·부정 혼합요인) 	<ul style="list-style-type: none"> ● 디지털 자산(긍정·부정 혼합요인)

자료 : Deloitte

|4| "Consumer trends changing banking-The Future of Digital Banking in North America 2023", Finextra, 2022.10

美 디지털자산 Fact Sheet와 시사점

신 석 영 연구원(seokyoung.shin@hanafn.com)

'22년 9월 美 행정부는 디지털자산에 대한 규제 및 육성안을 담은 포괄적 프레임워크(Fact Sheet)를 발표했다. Fact Sheet는 기존 규제 논의를 확대하는 한편 금융인프라 연계 등 디지털자산의 적극적인 활용을 강조하고 있다. Fact Sheet는 '23년 입법 예정인 국내 디지털자산기본법에도 반영 가능성이 높아 향후 국내에서도 ESG 등 다양한 영역과 디지털자산 연계가 부상할 전망이다. 따라서 금융업은 Fact Sheet를 참고, 지급결제 혁신 등 디지털자산의 사업화를 선제적으로 검토할 필요성이 있다.

■ “포괄적 성격의” 디지털자산 정책 기조가 담긴 美 Fact Sheet가 최근 공개('22.09)¹⁾

- 바이든 美 대통령은 주요 부처에 디지털자산 보고서 작성을 명령하였으며('22.03) 제출된 보고서에 기초해 포괄적 프레임워크 Fact Sheet 발표('22.09)
 - Fact Sheet의 정식 명칭은 “Comprehensive Framework for Responsible Development of Digital Assets”으로 제출 완료된 9개 보고서를 기초로 작성 (대상 보고서 11개중)
- Fact Sheet는 총 “7개 주제”로 구성되어 있으며, 기존 규제 내용에 더해 금융접근성, 달러패권, 친환경 등 핵심 이슈에 대한 디지털자산의 활용 가능성을 강조
 - Fact Sheet 주제(7) : ①참여자 보호 ②합리적인 금융서비스와 접근성 증대 ③금융안정성 강화 ④책임 있는 혁신 ⑤글로벌 리더쉽 ⑥불법 금융 근절 ⑦CBDC 활용
 - 美 정부는 “달러 패권 유지”, “FedNow 등 자국 금융인프라 혁신”, “연관 산업 육성”, “탄소중립경제 촉진” 등에 있어 디지털자산의 긍정적 활용 가능성을 강조

■ Fact Sheet는 폭 넓은 디지털자산시장 양성화와 글로벌 산업생태계 선점 계획이 핵심

- 디지털자산시장의 조속한 양성화가 강조되는 가운데, EU에서 육성을 아우르는 양성화 계획이 발표되면서, 미국 역시 양자를 포함하는 포괄적 규제 정책이 대두
 - FBI에 따르면 '21년 디지털자산 사기(Scam)금액은 전년 대비 6배 증가 하는 등 시장 참여자 보호, 불법 자금 조달 방지 같은 시장 양성화 정책 필요성이 확대
 - EU의 관련 법률(MiCA, '22.03)은 민간의 혁신과 시장 양성화 균형 필요성을 명시
- 미국은 자국의 디지털자산 기술과 산업 경쟁력에 자신감을 표하고 있으며, 정부의 산업 지원과 국제 협력으로 국제 산업생태계에서의 주도권 획득 의지를 천명
 - Fact Sheet에 따르면 주요 디지털자산 기업이 미국에 위치하는 등 미국의 관련 혁신과 기술이 부상중이며, OSTP 등 유관 기관을 통한 산업 지원 확대를 천명

[1] FACT SHEET: White House Releases First-Ever Comprehensive Framework for Responsible Development of Digital Assets

■ 미국은 낙후된 자국의 금융인프라 개선, 탄소중립 경제 실현, 달러 패권유지를 위해 디지털 자산 기술을 활용할 것으로 보이며, 이를 위해 CBDC가 핵심 수단이 될 전망

- 미국은 디지털자산이 자국에 미칠 수 있는 “기회와 위험 요인”을 정의한 것으로 판단되며, 기회요인에 대한 지원과 위험요인의 통제도 향후 구체화될 전망
 - 기회요인 : 낙후된 자국 금융인프라 개선, 블록체인 등 관련기술에 대한 미국 경쟁력 확대, 자국 중심의 글로벌 디지털자산 산업 창출, 탄소중립 경제 활용
 - 위험요인 : 거래 조작 등 시장 음성화에 따른 참여자 피해, 테러자금 유출 같은 불법 금융 확대 가능성, 스테이블코인 등 탈중앙 자산의 달러패권 위협 등
- 특히 미국은 중앙집권적 디지털자산인 CBDC(Central Bank Digital Currency) 육성을 통해 디지털자산 기회요인을 극대화하고, 위험요인을 통제할 가능성 존재
 - Fact Sheet의 CBDC 내용에 있어 자금결제 효율화, 탄소중립, 금융 포용성, 사이버 위협 및 불법 금융 리스크 최소화 등 장점을 두드러지게 강조

■ 금융업은 ESG, 지급결제 혁신 등 디지털자산의 기회요소를 선제적으로 발굴할 필요

- 韓 정부도 미국, EU 등 주요국의 디지털자산 정책을 주시하며 관련 정책을 구체화 하고 있어 美 Fact Sheet의 주요 내용이 국내 관련 정책에 반영될 가능성 高
 - 금융위원회를 주축으로 당국은 주요국의 디지털자산 법률, 정책을 참고하여 정부 안을 마련하고, 향후 국내 디지털자산기본법 제정을 본격화할 계획
- 디지털자산 시장의 양성화에 앞서 금융업은 불법 금융모니터링, 지급결제 효율화, CBDC와의 연계 등 디지털자산을 통한 기회요소를 선제적으로 발굴할 필요
 - 신정부 인수위는 '23년 디지털자산기본법 제정, '24년 법안 시행을 발표 

■ 美 Fact Sheet 주요 내용

주제	주요 내용
1. 참여자 보호	<ul style="list-style-type: none"> · 증권거래위원회(SEC), 상품선물거래위원회(CFTC) 등 규제 기관의 조사/집행 강화 · 소비자금융보호국(CFPB), 연방거래위원회(FTC)는 불법 행위에 대한 모니터링 강화
2. 합리적 금융서비스 & 접근성 증대	<ul style="list-style-type: none"> · 지급제공자에게 혁신기술 사용을 지원하고 FedNow 등 관련시스템 채택 장려 · 국립과학재단(NSF)은 디지털자산 생태계의 포용성 확대를 위한 기술과 연구를 지원
3. 금융안정성 강화	<ul style="list-style-type: none"> · 재무부는 금융기관 협력을 통해 관련 정보 공유와 분석을 통해 사이버 취약성을 개선 · OECD, 금융안정위원회(FSB) 등 국제기관 협력으로 디지털자산의 금융안정성 영향 식별
4. 책임있는 혁신	<ul style="list-style-type: none"> · 과학기술정책실(OSTP), 국립과학재단(NSF)은 차세대 암호화 등 기초 연구 및 상용화 추진 · 에너지부(DOE), 환경보호청(EPA)은 디지털자산의 환경 영향을 추적
5. 글로벌 리더십	<ul style="list-style-type: none"> · G7, G20, OECD 등 국제 기구 협력을 통해 글로벌 디지털자산 시장 내 미국 영향력 확대 · 미국 중심의 기술표준, 규제 등을 강화하고, 개도국에 관련 기술을 지원
6. 불법 금융 근절	<ul style="list-style-type: none"> · 은행비밀법(BSA), 무허가자금송금금지법 등을 개정, 디지털자산 공급업체에 적용 · 재무부, 법무부 등은 디지털자산의 불법금융 위험 평가 진행
7. CBDC 활용 연구	<ul style="list-style-type: none"> · 국경 간 자금결제 효율화, 친환경 사회, 금융포용성, 불법금융 최소화 등 CBDC의 긍정적 가능성을 언급하고 범부처 간 CBDC 실무 그룹을 운영하여 CBDC의 영향력과 기술 공유

자료 : 미국 행정부(Fact Sheet), 하나금융경영연구소

금리: 정책 속도 조절 기대와 시장 안정 조치로 하락

윤 석 진 연구원(sjyun826@hanafn.com)

글로벌 금리는 美 기대인플레이션 오름세 등에 따른 물가 우려로 상승하다 영국 리스크 완화 및 주요국 정책 속도 조절 기대감으로 하락했다. 국내금리는 정책당국의 대규모 시장 안정 조치와 대외금리 하락세에 연동돼 하락했다. 레고랜드 사태로 경색된 크레딧 시장은 금융위와 한은의 지원에 불안심리가 완화되었으나, 고강도 긴축 등 비우호적 시장 여건은 이어질 전망이다. 국내금리는 주요국 통화정책회의 반영으로 대외금리 영향력 증대 예상되나, 추가 하방압력은 제한될 전망이다.

■ 글로벌 금리는 영국발 금융 불안 완화와 주요국의 정책 속도 조절 기대감으로 하락

- 美 미시간대 단기 기대인플레이션 상승세(9월 4.7% → 10월 5.1%)로 물가 우려가 이어졌으나, WSJ의 연준 속도 조절론 보도 이후 금리인상 폭 축소 기대 부각
 - 캐나다 중앙은행 기준금리 50bp 인상(예상 75bp) 소식도 이러한 시장 기대를 강화
- ECB는 2회 연속 75bp 인상 결정(1.25%→2.0%). 시장 예상치에 부합한 점과 총재 발언이 비둘기파적으로 해석되며 유로존 또한 인상 속도조절 기대감 형성
 - ECB 라가르트 총재는 완화적 통화정책 철회에 상당한 진전을 이뤘다고 평가
- 영국은 대규모 감세안 발표로 금융 불안을 초래한 트러스 총리가 사퇴를 발표, 이후 수낙(Sunak) 신임 총리 선출 소식에 정책 우려 완화되며 영국채 금리 안정화
- 美 금리는 기대인플레이션 오름세 등 물가 경계감으로 상승하다 영국 리스크 완화 및 호주 25bp 인상, 캐나다 50bp 인상 등 정책 속도조절 기대로 하락
 - 美 국채 2/10년물 금리(%): 10.17일 4.45/4.02 → 20일 4.61/4.23 → 27일 4.29/3.93

■ 국내금리는 주요국 물가 우려로 상승하다 정책 지원 및 대외금리 하락세 영향으로 반락

- 강원도발 레고랜드 PF-ABCP 이슈가 불거지며 국내 크레딧 시장 전반에 유동성 경색 심화되자 금융당국은 안정 조치 발표, 추경호 부총리는 국채발행 축소 발언
 - 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년) : 9.28일 108bp → 10.27일 140bp
- 국내금리는 美 기대인플레이션, 영국/유로존 9월 CPI 등 물가 우려에 상승하다 금융당국의 대규모 시장 안정 조치 및 연준 속도조절론 부각 영향으로 하락
 - 국고 3/10년물 금리(%): 10.17일 4.25/4.23 → 21일 4.46/4.62 → 28일 오전 4.12/4.20

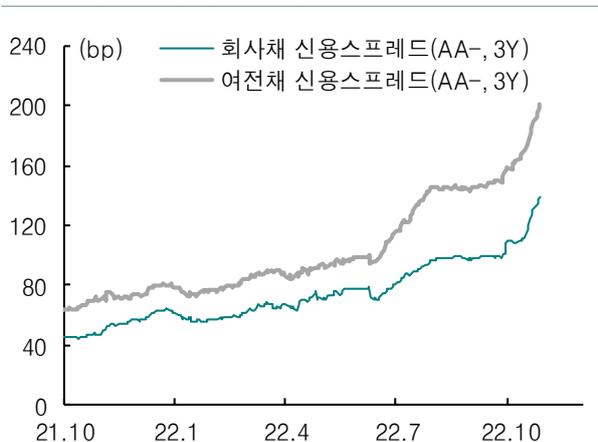
■ 정책당국, 레고랜드 사태로 크레딧 시장 유동성 경색 심화되자 안정화 조치 발표

- 가파른 기준금리 인상 및 수급여건 악화로 크레딧시장 유동성 위축된 가운데, 강원도의 레고랜드 PF-ABCP 보증채무 미상환 사태로 단기자금시장 혼란 증폭
 - 강원도가 강원중도개발공사의 기업회생을 신청함에 따라 레고랜드 PF ABCP 상황 (2,050억원)이 미이행(9.29일)되었으며, 10.6일 최종 부도처리 되면서 시장 여건 악화
- 레고랜드 사태 이후 PF ABCP의 차환 리스크 확대 및 신용 이벤트 현실화 우려가 급속히 확산되면서 단기자금 및 신용채권시장 전반에 신용위험 경계감 극대화
 - CP-기준금리 스프레드(A1, 3개월 기준) : 9.28일 75bp → 10.27일 155bp
- 강원도가 예산 편성을 통한 채무 전액 상환을 약속하고, 금융위(50조 +a 지원)와 한은은 전방위 시장 안정대책을 발표하며 자금시장 불안 완화에 주력
 - 주요 내용 : 채안펀드 가동, 회사채-CP 매입프로그램 확대, 증권사 유동성 지원 등
 - 한은은 RP 매입 6조원 및 적격담보 대상 확대를 포함한 추가 안정화 조치를 발표
- 유동성 공급 확대, 채안펀드 가동 등으로 불안심리 다소 진정될 수 있으나, 추가 긴축 및 경기 우려, 기업 펀더멘탈 악화 등 비우호적 여건 이어질 전망

■ 국내금리는 주요국 통화정책회의에 따라 대외금리 영향력 높겠으나, 추가 하락 폭 제한적

- 美 금리는 최근 정책 속도조절 기대가 강하게 반영되며 하락했으나, 연준 점도표상의 최종 기준금리 전망치 고려 시 재차 상승압력이 부각될 수 있음에 유의
 - 아직 물가/고용 등 데이터 변화 확인되지 않아 향후 발표치에 따라 변동성 확대 가능
- 국내금리는 11월 FOMC, BoE 정책기조 및 대외금리 등락에 연동된 흐름을 보일 전망이나, 국내 10월 CPI 재상승 가능성 등 감안 시 추가 하방압력은 제한적
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 4.0%~4.40%, 4.05%~4.35% 범위로 전망 

■ 회사채/여전채 신용스프레드 추이



자료 : Bondweb

■ 시장 안정화 조치 비교(코로나19 vs 레고랜드 사태)

	2020년 코로나19	2022년 레고랜드 사태
채안펀드	20조 원 (10+10조 원, 초기 3조원 투입)	20조 원 (1.6조원 집행 후 추가 캐피탈콜)
정책금융	(코로나 피애포) P-CBO 6.7조원, 회사채 신속인수제도 2.2조원	P-CBO(신보) 및 회사채-CP 매입(산은, 기은) 한도 8조 → 16조 확대 HUG, 주공공 사업자 보증지원 10조
유동성 지원	증권사 유동성 지원 5조 원 (한은 RP매입 2.5조+증금 대출 2.5조) 산은 회사채 차환발행 지원 1.9조 원	증권사 유동성 지원 9조 원 (한은 RP매입 6조+증금 대출 3조)
규제 완화	(한은) 적격담보증권 대상 확대 (은행) 통업LCR 완화 (100% → 85%) (증권, 보험, 여전사 등) 유동성 및 자본 규제 완화	(한은) 적격담보증권 대상 확대, 차액결제이행용 담보비율 인상 유예 (은행) LCR 정상화 진행 유예 (6개월 연기)

자료 : 하나금융경영연구소

외환: 높아지는 피벗 기대감에 non-US 통화 반격

오현희 연구위원(hyunheeoh@hanafn.com)

원/달러 환율은 미 국채 금리 상승에 따른 금리 격차 확대로 엔화가 큰 폭의 약세를 보이고, 시진핑 3연임 결정 이후 위안화 절하폭이 커지면서 약세흐름을 이어갔다. 이후 미국의 금리인상 속도 조절에 대한 기대가 높아지면서 달러화가 약세를 보이는 가운데 외환시장 개입에 따른 엔화와 위안화의 강세 전환으로 원/달러 환율이 하락하는 모습을 보였다. 11월 초 FOMC와 미국의 중간선거를 앞두고 금융시장의 불확실성 확대로 원/달러 환율의 변동폭도 커질 우려가 있어 이에 유의할 필요가 있겠다.

■ [원/달러 환율] 위안화 약세 영향으로 연고점 경신 이후 달러약세로 강세 전환

- 원/달러 환율은 영국 트러스 총리의 퇴진으로 금융시장 불안이 완화되었음에도 불구하고 엔화 및 위안화 약세가 심화되면서 10.25일 장중 1,444원까지 상승
- 중국 공산당 당대회 이후 반시장적 조치 지속에 대한 우려 부각으로 중화권 금융시장의 불안이 확대되고 위안화가 큰 폭 절하되면서 원/달러 환율도 상승
 - 中 공산당 당대회(10.23일)에서 시진핑 국가주석의 3연임이 확정되고 독주체제가 강화되자 위안화는 달러당 7.309위안에 거래되는 등 2007년 이래 최저수준 기록
- 이후 연준의 피벗(pivot, 연준의 통화정책 방향 선회) 기대감 속 일본과 중국의 외환시장 개입 등으로 위안화와 엔화가 강세를 나타내며 원/달러 환율 하락

■ [국제 환율] 연준의 금리인상 속도 조절론, 유로화 강세 등으로 달러화 반락

- 달러화는 영국발 금융시장 불안 완화에 따른 위험회피 심리 완화, 연준 인사들의 속도조절론과 경제지표 부진에 따른 피벗 기대감 등으로 110선까지 하락
 - 미국의 8월 FHFA 주택가격과 CS 주택가격 지수는 각각 전월대비 -0.7%, -1.3%를 기록하였으며, 10월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수가 3개월만에 하락(102.5 기록)
- 유로화는 영국 파운드화 강세, 유로존 가스 가격 상한제 도입 합의 기대 등에 힘입어 패러티 회복(10월 26일 1.008달러를 기록, 9월 19일 이후 패러티 회복)
 - 그러나, 10월 27일 ECB의 75bp 기준금리 인상에도 불구하고 라가르드 총재가 향후 금리인상 속도 조절 가능성 등을 시사하면서 패러티 하회
- 미 국채 금리 상승에 따른 미-일간 금리차 확대로 엔화는 151엔까지 상승하였으나, 외환당국의 구두개입, BOJ의 긴급 국채 매입단행 등으로 145엔선까지 하락

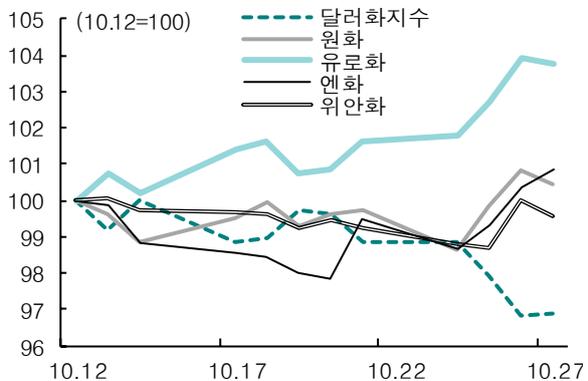
■ 연준의 피벗 기대감이 높아지면서 달러화 약세 속 non-US 통화의 강세압력 확대

- 미국의 경기지표가 부진한 모습을 보이면서 경기침체 우려 속 피벗 기대 확산
 - 9월 미국의 상품수지 적자는 922억 달러로 전월대비 5.7% 증가하였으며, 미국의 신규주택 판매와 주택착공건수가 각각 전월대비 10.9%, 8.1% 감소
- 연준내에서도 과도한 긴축에 따른 부작용을 우려한 신중한 금리인상 가능성 대두
 - 12월 기준금리 4.50~4.75% 도달 확률: 1주전 75.4%→10.27일 34.1% (CME Fedwatch)
- 호주의 베이비스텝(10.4일)에 이어 주요국 중 가장 매파적 행보를 보여온 캐나다의 빅스텝(10.26일)으로 연준의 기준금리인상 속도조절 가능성 확대
 - RBA가 가계의 부채부담 등으로 예상보다 낮은 25bp 금리인상을 단행하고, BOC가 고금리로 인한 경제둔화 등을 우려해 50bp인상에 나서면서 달러약세폭 확대
- 이에 따라 연준의 긴축속도가 더더질 수 있다는 기대감이 높아지면서 달러화가 약세를 나타냈고 원/달러 환율을 포함한 달러외 통화는 강세 전환한 모습

■ 원/달러 환율의 향방을 좌우할 11월 FOMC 결과와 미국의 중간선거 등에 주목할 필요

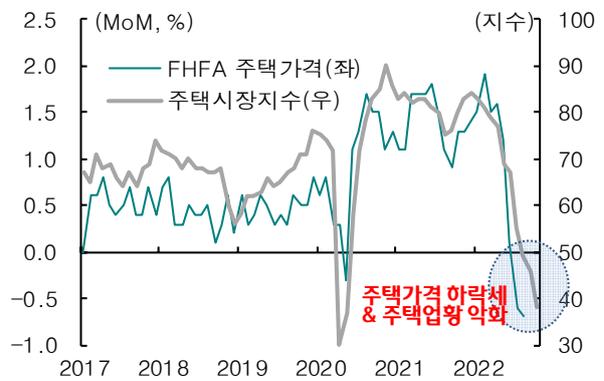
- 피벗 기대감 확산에도 불구하고 미국의 소비자물가가 8%대를 지속하고 있어 11월 2~3일 예정된 FOMC에서 75bp 금리인상 가능성은 여전히 높은 상황
 - FOMC 회의에서의 금리결정과 연준의원 발언, 시장반응에 따라 변동성 확대 가능
- 또한, 11월 중간선거를 앞두고 금융시장의 불확실성이 높아지는 가운데 선거 결과에 따라 미국의 정책방향이 변화할 수 있는 가능성 등에도 주목
- 향후 2주간 원/달러 환율은 1,400~1,450원대에서 등락할 것으로 예상 

■ 주요 환율 추이



자료 : Bloomberg

■ 미국 주택가격과 주택시장지수 추이



주: 주택시장지수는 주택 건설업자들이 체감하는 부동산 경기로 50을 기준으로 낙관, 비관 구분
 자료 : FHFA, NAHB, Bloomberg

부동산: 뚜렷해지는 침체 전조증상

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

매물 적체 등으로 전국 주택 매매가격 하락세가 이어지고 있다. 금리 인상으로 인한 가계부채 부담 증대가 매매거래 감소와 낙찰가율 하락으로 이어지며 실거래가 급락 현상이 이어지고 있다. 또한, 자금조달비용 급등으로 부동산PF시장이 경색되면서 민간 부문 공급 확대를 위축시켜 주택시장 활성화에 큰 걸림돌로 작용할 가능성이 높다. 한편, 무주택자·1주택자 대상으로 대출 규제가 완화되었으나 차주별 DSR 규제는 유지되어 거래활성화는 제한적으로 나타날 가능성이 높다.

■ 금리 인상, 매물 적체 영향으로 가격이 하향 조정되면서 주택 매매가격 하락세 지속

- 추가 금리인상 우려, 매물 적체 심화로 인해 가격이 하향 조정되면서 전국 매매가격 하락세가 지속되었으며 거시여건 악화로 하락 장기화 우려도 증대
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : -0.08('22.7월) → -0.29(8월) → -0.49(9월)
- 고평가 우려가 높았던 아파트는 급매 거래가 증가하면서 하락폭이 확대되었고, 연립은 하락세 지속, 단독은 상승폭 축소되면서 전월과 같은 추세 유지
 - 유형별 상승률(% , MoM, 8월/9월) : 아파트 -0.51/-0.78, 연립 -0.06/-0.15, 단독 0.19/0.10
- 한편, 이자 부담으로 신규 전세수요가 감소하고 입주물량이 증가한 영향으로 전세가격은 하락세를 이어가고 있으며 전세의 월세화로 월세가격은 상승세 유지

■ 가계 부채 부담은 매매거래 감소와 낙찰가율 하락으로 이어져 가격 하락폭 확대에 영향

- 고금리 상황, 주택경기 악화로 인해 가계 부채 부담이 증대된 결과, 주담대 및 전세자금대출 증가규모가 축소
 - 은행 주담대/전세자금대출 증감(조원) : 2.0/1.1('22.7월) → 1.6/0.9(8월) → 0.9/0.6(9월)
- 부채 부담 감경을 위해 급매물이 증가하나 매수자는 저가 매수 시기를 기다리며 일부 급매물만 거래하는 상황으로 거래량은 감소하고 가격 하락폭은 확대
 - 매매거래량(만호, 주택/아파트) : 5.0/2.8('22.6월) → 4.0/2.2(7월) → 3.6/2.0(8월)
- 가격 전망이 반영되는 낙찰가율(감정평가액 대비 낙찰가격)은 가격 하락 우려에 100%를 하회하고 있으며 이는 시장 내 매수심리 위축에 영향
 - 아파트 낙찰가율(% , 서울/경기) : 91.8/89.7('22.7월) → 92.3/82.4(8월) → 84.0/79.4(9월)

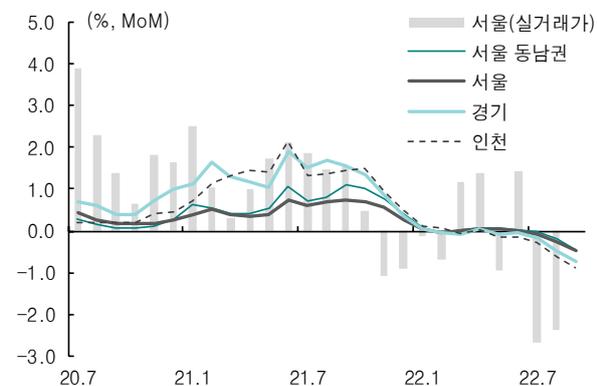
■ 조달비용 급등으로 인한 부동산PF 시장 경색은 민간부문 공급을 위축시킬 우려

- 부동산 경기 둔화, 조달비용 급등은 레고랜드PF 디폴트, 둔촌주공 ABCP(PF차환 목적) 발행 실패 등 자금 경색을 야기해 부동산PF 부실화 우려가 급증
 - 다만, 둔촌주공은 채안펀드로 자금 조달하여 PF(7,000억원 규모) 차환에 성공
 - 롯데건설은 연내 만기 도래하는 PF 상황과 정비사업에서 발생한 우발채무에 대응하고자 2천억원 유상증자 후 롯데케미칼로부터 5천억원을 차입
- '23.1H까지 건설사 등이 신용보강(매입보장)한 ABSTB/ABCP의 만기도래액은 약 90조원으로, 자금 경색이 장기화될 경우 민간 부문 공급이 위축될 우려
 - 건설사 신용보강 만기도래액(조원) : 5.2('22.4Q) → 1.7('23.1Q) → 0.4(2Q)
 - 증권사 매입·신용보강 만기도래액(조원) : 27.2('22.4Q) → 29.6('23.1Q) → 25.7(2Q)

■ 정부, 주택가격 경착륙 우려에 무주택자·1주택자 대상 대출규제 완화를 발표(10.27일)

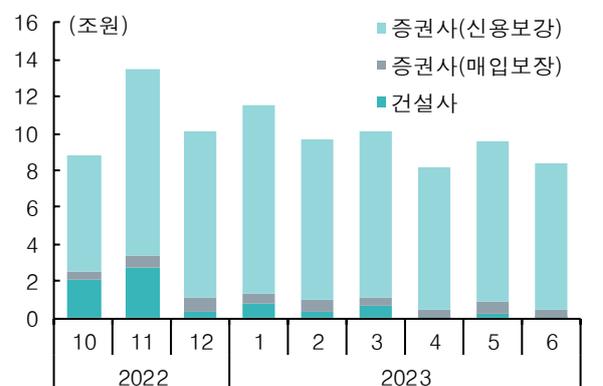
- 규제지역 내 무주택자·1주택자는 주택가격과 무관하게 LTV가 50%로 단일화되고 투기·투기과열지구 내 무주택자·1주택자는 15억 초과 아파트 주담대가 허용
 - 기존에는 규제지역 내 무주택자·1주택자는 주택가격에 따라 LTV 20~50% 적용
 - 다만, 다주택자 대상 대출규제는 현행(규제지역 내 LTV 0%) 유지
- 또한, 변동금리 또는 준고정금리 주담대를 보유한 실수요자는 대환용 안심전환대출을 신규 공급받을 수 있으며 신청자격 또한 완화
 - 주택가격 요건(시세 4억→6억), 소득요건(부부합산소득 7천만원→1억원), 대출한도(최대 2.5억원→3.6억원)를 완화해 신청가능 대상이 확대
- 이에 더해 시장 연착륙을 위한 규제 완화가 추가될 가능성이 높으나(수도권 내 규제지역 해제 등) 차주별 DSR 규제와 고금리 상황은 유지되고 있어 매매거래량 증가는 제한적으로 나타나고 가격 하락세는 이어질 전망 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 증권사 및 건설사 신용보강·매입보장 만기도래액

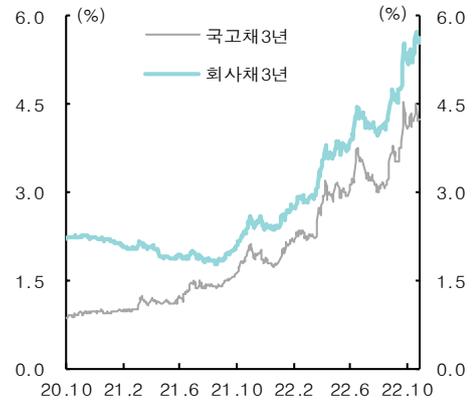


자료 : 나이스신용평가

국내 금융시장

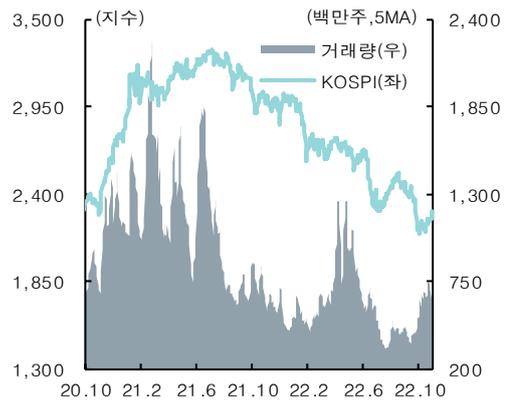
금리

	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 21일	3.11	3.90	4.65	5.74	4.50	4.64
10월 24일	3.13	3.92	4.62	5.59	4.31	4.49
10월 25일	3.15	3.93	4.62	5.53	4.22	4.38
10월 26일	3.13	3.94	4.66	5.55	4.21	4.32
10월 27일	3.07	3.94	4.73	5.62	4.25	4.36



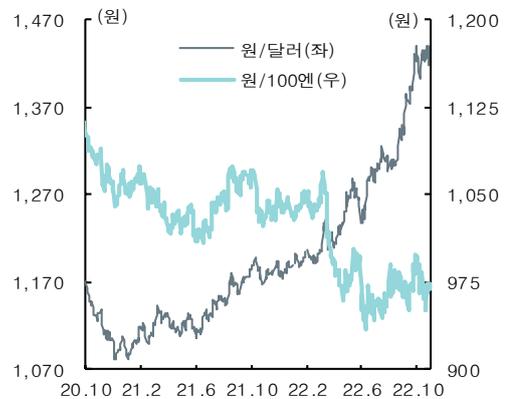
주가

	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 21일	2,213.1	62,282	637	293
10월 24일	2,236.2	68,470	445	1,512
10월 25일	2,235.1	70,300	457	739
10월 26일	2,249.6	74,927	563	6,020
10월 27일	2,288.8	84,353	588	3,817



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 21일	1,439.8	974.4	198.7	1,419.5
10월 24일	1,439.7	966.3	198.2	1,421.6
10월 25일	1,433.1	968.6	197.1	1,427.9
10월 26일	1,426.6	974.6	198.9	1,438.1
10월 27일	1,417.0	968.4	196.0	1,411.7

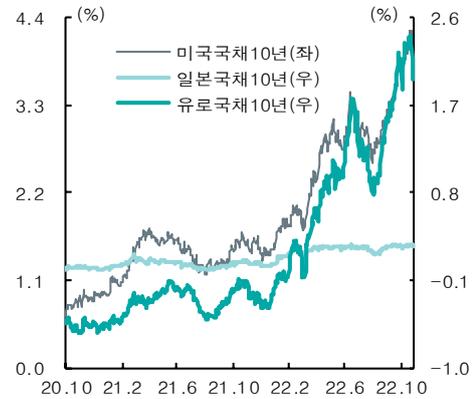


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

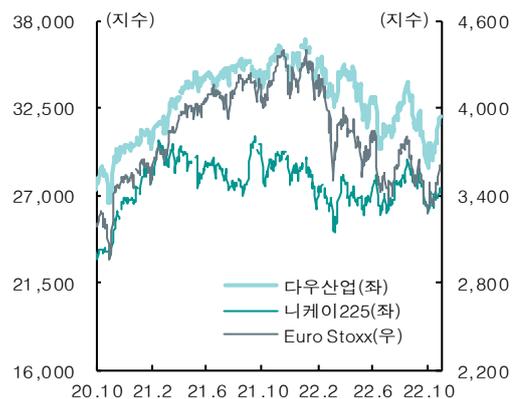
금리

	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 21일	3.08	4.36	4.47	4.22	0.26	2.42
10월 24일	3.08	4.33	4.50	4.24	0.26	2.33
10월 25일	3.08	4.36	4.48	4.10	0.26	2.17
10월 26일	3.08	4.37	4.40	4.00	0.25	2.11
10월 27일	3.08	4.42	4.27	3.92	0.26	1.96



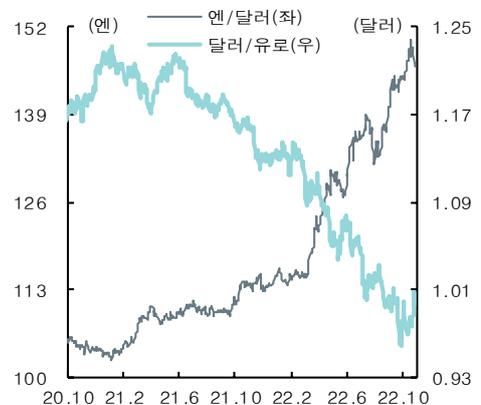
주가

	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 21일	31,082.6	26,890.6	3,038.9	3,476.6
10월 24일	31,499.6	26,974.9	2,977.6	3,527.8
10월 25일	31,836.7	27,250.3	2,976.3	3,585.6
10월 26일	31,839.1	27,431.8	2,999.5	3,605.3
10월 27일	32,033.3	27,345.2	2,982.9	3,604.5



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 21일	147.68	0.986	90.7	1,656.3
10월 24일	148.94	0.987	-	1,654.1
10월 25일	147.91	0.996	89.6	1,658.0
10월 26일	146.35	1.008	90.4	1,669.2
10월 27일	146.27	0.996	92.4	1,665.6



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제12권 22호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 10월 28일 인쇄

2022년 10월 31일 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 22호

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