

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 경기변동과 경제 불평등, 그리고 거시정책의 역할
- 이슈분석** 새로운 유형의 고객층 부상과 자산관리시장의 변화
- 금융경영브리프** 월급 지급도 On-Demand로, Earned Wage Access SLL(지속가능연계대출) 시장의 성장
- 금융시장모니터** 금 리 : 경기 둔화 우려로 장기금리 하방압력 부각
외 환 : 파월과 FOMC, 산타가 될까?
- 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

교수 마은성

이슈분석

수석연구원 이재완(jwan.lee)

금융경영브리프

수석연구원 하서진(seojinha)
수석연구원 황선경(skhwang)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 경기변동과 경제 불평등, 그리고 거시정책의 역할
- 04 **이슈분석** 새로운 유형의 고객층 부상과 자산관리시장의 변화
- 08 **금융경영브리프** 월급 지급도 On-Demand로, Earned Wage Access SLL(지속가능연계대출) 시장의 성장
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 경기 둔화 우려로 장기금리 하방압력 부각
외 환 : 파월과 FOMC, 산타가 될까?
- 16 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

경기변동과 경제 불평등, 그리고 거시정책의 역할*

마 은 성 연세대학교 경제학부 교수(masilver@yonsei.ac.kr)

최근 경제, 사회, 문화, 정치 등의 분야에서 “불평등”이 화두가 되고 있다. 거시경제학적인 관점에서 불평등은 경기 불황기에 악화되며, 경기수축 국면의 확장적 재정 및 완화적 통화정책은 충수요의 확대뿐만 아니라 불평등의 정도를 개선시키는 효과도 있는 것으로 확인되었다. 또한 불평등이 심하지 않은 집단일수록 정책의 효과성이 크다는 점이 밝혀졌다. 아직까지 다루지 않은 불평등 주제에 대한 분석과 이해를 위해 미시 및 거시경제학 분야의 융합이 필요한 시점이다.

최근 경제, 사회, 문화, 정치 등의 모든 분야에서 항상 화두가 되었던 단어가 “불평등”이다. 일반적으로 불평등은 집단 내에 차별이 있어서 고르지 아니함을 나타낸다. 특히 경제적 불평등은 국가 또는 지역(또는 특정 집단) 내에서 경제적 성과가 얼마나 다른지를 나타내며, 보통 중요한 경제 측정 변수로 소득, 자산 또는 소비에 초점을 맞춘다. 이러한 경제적 불평등을 측정하는 방법은 여러 가지가 있는데, 가장 널리 쓰이는 변수로는 지니계수(Gini coefficient)가 있다. 지니계수는 0부터 1까지의 수치로 표현되는데, 완전 평등에 가까울수록 0의 값을 갖고, 완전 불평등할수록 1의 값을 갖는다. 이 글에서는 거시경제학적인 관점에서 불평등을 논의한다. 특히, 경기변동과 거시경제 정책이 불평등에 어떠한 영향을 미치는지, 그리고 나아가 불평등의 정도가 정책의 효율성에는 어떠한 역할을 하는지를 논의하고자 한다.

:: 경기변동과 불평등

경기변동은 경제 전반의 활동 수준이 상당한 규칙성을 보이면서 확장과 수축 국면을 반복하는 현상을 의미한다. 당연히 이러한 경기변동은 집계변수와 매우 긴밀한 관계가 있다. 국내총생산(GDP)의 변동을 1로 정규화 하였을 때, 소비는 0.3~0.5 정도의 변동성을 갖고, 투자는 3~4 정도의 변동성을 갖는다. 또한 소비와 투자는 모두 경기 동행적이다. 즉, 소비와 투자는 경기변동지수와 양의 상관관계를 갖는다. 이는 확장국면에는 소비와 투자가 증가하고, 수축 국면에는 감소함을 의미한다.

경기 불황기에는
소득 불균형이 악화

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

자산가격 상승과
노동소득 증가로
소득 불평등 개선

그렇다면 대표적인 불평등 지수라고 할 수 있는 소득의 지니계수는 경기와 어떠한 관련이 있을까? 소득 지니계수의 변동성은 약 0.5 정도로 GDP의 그것에 비해 절반 수준이다. 또한 소득 지니는 경기변동지수와 음의 상관성을 갖는다. 한마디로 소득의 지니계수는 경기 역행적이다. 즉, 호황기에는 불평등이 완화되지만, 불황기에는 악화된다고 할 수 있다. 그렇다면 왜 소득 불평등은 경기 호황기에 개선이 되는 것일까? 경기 호황기에는 두 가지 현상이 일어난다. 첫 번째로 경기 확장기에는 부동산과 주식 등의 자산 가격이 상승하게 되어 자본소득이 증가하게 된다. 두 번째로는, 호황기에는 기업들의 노동수요가 증가하게 되면서 고용과 임금이 증가하게 되어, 결론적으로 노동소득이 상승한다. 이와 관련된 경제학 논문들에 따르면, 노동 소득의 상승분이 자본소득의 상승분보다 더 중요하다. 그리고 고용은 소득분포의 하방에서 많이 일어나기 때문에 경제 호황은 불평등을 개선시킨다고 할 수 있다.^[1] 즉, 호황기에는 상대적으로 저소득자의 고용이 더 많이 증가한다. 반대로 경기 수축기에는 상대적으로 저소득자의 고용이 더 많이 감소하게 되어 불평등은 악화된다.

∴ 재정 및 통화정책의 재해석: 재분배효과

경기수축 국면의
재정 및 통화정책은
불평등의 정도를
개선시키는 효과

앞서 논의한 내용에 따르면, 경기불황기 때 경제적 약자들을 도울 수 있는 정책의 필요성이 더 커진다고 할 수 있다. 경기수축 국면에서 가장 많이 사용되는 거시정책은 확장적 재정 및 완화적 통화정책이다. 즉, 경제위기 시 정부는 전반적인 정부지출을 증가시키고 중앙은행은 기준금리를 낮춰서 총수요를 진작시키려고 한다. 여기서 우리는 이러한 거시정책이 불평등에 어떠한 영향을 미치는지를 고민할 필요가 있다. 먼저 재정정책과 불평등의 관계에 대해서 알아보자. 관련 논문들에 따르면, 확장적 재정 정책은 전반적으로 불평등의 정도를 개선시킨다. 한 예로, Anderson, Inoue and Rossi(2016)는 확장적 정부지출 충격이 왔을 때, 소득 하위 분위의 소비는 증가하는 반면 상위 분위의 소비는 감소함을 보였다.^[2] 다음으로 통화정책과 불평등의 관계를 연구한 대표적인 연구는 Coibion, Gorodnichenko, Kueng and Silvia(2017)이다. 이들의 연구는 완화적 통화정책이 소비와 소득의 불평등을 줄이는 것을 확인하였다.^[3] 여기서 우리는


[1] Castaneda, A., J. Diaz-Gimenez and J.-V. Rios-Rull(1998), "Exploring the Income Distribution Business Cycle Dynamics" Journal of Monetary Economics 42, 93-130.

[2] Anderson, Emily, Atsushi Inoue, and Barbara Rossi(2016), "Heterogeneous Consumers and Fiscal Policy Shocks" Journal of Money, Credit and Banking, 48(8): 1877-1888.

불황기에 펼쳐지는 확장적 재정 및 완화적 통화정책의 효과를 재해석 할 수 있다. 즉, 경기 하방 국면에서 수행되고 있는 총수요 확장 정책들은 총수요를 진작시킬 뿐만 아니라, 전반적으로 불평등의 정도를 개선시키는 효과를 가져온다. 바꿔 말하면, 이러한 거시정책들은 경기변동의 영향을 상대적으로 많이 받는 저소득자에게 일종의 보험을 제공해준다고 해석할 수 있다.

∴ 불평등정도와 정책의 효과성

많은 경제학자나 정책 입안자들이 현재의 경제적 불평등 정도가 심각하고 이를 장기적으로 낮춰야 한다고 주장한다. 하지만 경제학적으로 왜 불평등이 나쁜 것인지에 대한 확실한 대답은 아직 존재하지 않는다. 이와 관련해서 자연스럽게 들 수 있는 하나의 가설은 “불평등의 정도가 정책의 효과성에 영향을 미칠 수 있다”는 것이다. 즉, 각 나라 혹은 집단별로 불평등 정도가 장기적인 수준에서 다를 수가 있는데, 다른 변수들을 통제했을 때, 불평등의 수준에 따라 정책의 효과성이 다를 수 있는가에 대한 질문이다. 최근 연구에 따르면, 불평등이 심하지 않은 집단일수록 정책의 효과성이 훨씬 클 수 있다. Ma(2022)는 미국의 주(州)단위 데이터를 이용해서 분석한 결과, 소득 지니계수가 상대적으로 낮은 주가 통화정책의 효과성이 훨씬 크다는 결론을 내렸다.⁴⁾

아직 가야 할 길이 멀다. 비록 최근 경제학에서 불평등에 대한 이슈를 많이 연구하고 있지만, 아직 다루지지 않은 부분의 불평등 주제가 상당히 많다. 이러한 불평등의 이슈를 효과적으로 분석하기 위해서는 거시경제학과 미시경제학이 동업을 시작해야 한다. 불평등에 관한 모든 데이터가 미시적 데이터에 기반하고 있으며, 개별 가계 주체의 행태 또한 미시적 최적화를 기반으로 한다. 하지만, 이러한 불평등의 야기하고 해결하는 정책은 주로 거시적인 변화와 정책이다. 따라서 불평등에 대한 보다 나은 분석과 이해를 위해 경제학 분야의 융합이 필요한 시점이다. 

불평등이 낮은
나라일수록
거시정책의
효과성이 커

[3] Coibion, O., Y. Gorodnichenko, L. Kueng and J. Silvia(2017), “Innocent Bystanders? Monetary Policy and Inequality” *Journal of Monetary Economics* 88, 70-89.

[4] Eunseong Ma(2022), "Monetary Policy and Inequality: How Does One Affect the Other?" Working papers

새로운 유형의 고객층 부상과 자산관리시장의 변화

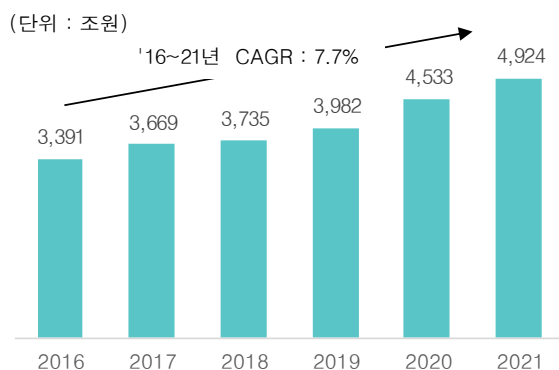
이재완 수석연구원 (jwan.lee@hanafn.com)

가계 금융자산 규모가 지속적으로 증가하는 가운데 최근 금융시장 변동성 확대에 따라 전문적 자산관리 서비스에 대한 수요가 확대될 전망이다. 코로나19 이후 새로운 유형의 부유층이 부상함과 동시에 디지털 자문수단 등장으로 대중부유층이 새로운 고객층으로 대두되며 자산관리 관련 고객 니즈 또한 다양화 되고 있다. 금융회사들은 새로운 고객군을 개척하고 타겟 고객의 특성을 고려한 서비스 개발 및 디지털 솔루션 고도화 전략을 추진하는 것이 필요하다.

■ 가계 금융자산 규모가 증가하고 개인들의 자산관리 인식이 변화하는 가운데 시장변동성이 확대됨에 따라 전문적인 자산운용에 대한 수요 증가

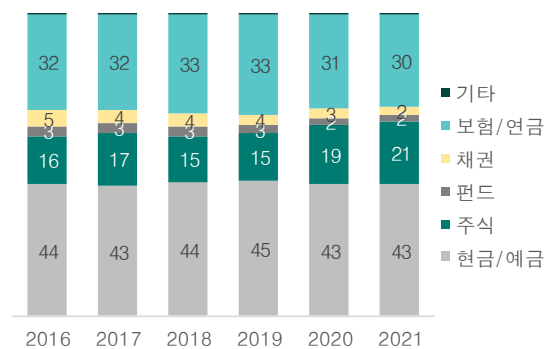
- 국내 가계 금융자산 규모가 지속 확대되며 국내 자산관리 시장 성장세 가속화
 - 가계 금융자산 규모는 '16년 이후 연평균 7.7%로 지속 성장 중
 - GDP 대비 가계 금융자산 규모는 '11년 1.68%에서 '21년 2.38%로 성장하였으나, 여전히 미국 5.13%, 일본 3.82%, 영국 3.27%에 비해 낮은 수준
- 코로나19를 전후한 투자열풍으로 개인들의 투자지식이 확대되고 투자상품에 대한 경험이 확산되면서 '저축'에서 '투자'로 자산관리 인식 변화
 - 가계 금융자산 중 투자상품 비중은 '19년 21.7%에서 '21년 25.3%로 증가
- 최근 금융시장 변동성 확대에 따라 전문가의 도움 및 정확한 정보를 제공해주는 서비스에 대한 수요 증가
 - 개인들의 직접투자심리는 약화되었으나 높은 수익에 대한 니즈는 여전

■ 국내 가계 금융자산 규모



자료 : 한국은행

■ 금융자산 구성 비중



자료 : 한국은행

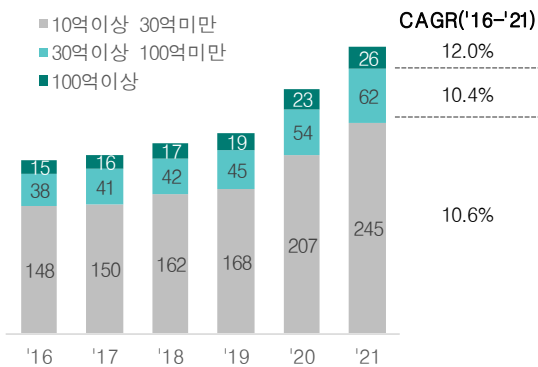
■ (고객유형) 국내 고액자산가가 빠르게 증가하고 있는 가운데 새로운 유형의 부유층이 부상하고, 디지털 자문 수단 등장으로 대중부유층이 새로운 고객층으로 대두

- 코로나19 이후 보유 금융자산 10억 이상의 국내 부유층이 빠르게 증가하고 있는 가운데 초고액자산가와 영리치 등 새로운 부유층 부상
 - 금융자산 100억 이상의 초고액자산가는 연평균 12%로 빠르게 성장
 - 당 연구소 서베이 결과, 세대 간 부의 이전 확대, 새로운 고소득 직군 부상, 가상자산 투자로 영리치 계층이 확대되며 금융자산 10억 이상 중 18.5% 차지
- 고액자산가를 대상으로 하던 자산관리 시장은 로보어드바이저 등 비용효율적인 디지털 자문 수단 등장으로 대중부유층으로 빠르게 확대
 - 로보어드바이저(RA) 테스트베드에 따르면 국내 RA 가입자수는 '17.12월 3.9만 명에서 '22.9월 43.9만 명으로 증가, 운용금액은 4.2천억원에서 18.5천억원으로 증가

■ (고객니즈) 부유층의 유형 분화, 새로운 고객층의 등장으로 자산관리 목적과 서비스 니즈 및 선호 채널이 다양화

- 부유층 내에서도 부의 원천 및 자산관리 목적에 따라 다양한 유형으로 분화되며 선호 서비스 등 니즈 세분화
 - 울드리치는 금융자산의 유지/관리 및 상속/승계 관련 서비스 니즈가 중심인 반면 영리치는 새로운 투자상품에 대한 능동적 투자를 통해 부를 창출하려는 경향
 - 대중부유층으로 고객층이 확대되면서 자산형성 및 은퇴준비에 대한 니즈 증대
- 젊은 부유층 및 MZ세대를 중심으로 대면중심의 자산관리에서 벗어나 디지털 기반 셀프 자산관리를 선호하는 경향 확대
 - Capgemini¹¹ 연구결과에 따르면, 밀레니얼 부유층은 자문 채널로 오디오/비디오를 선호하고, 거래/교육 채널로는 셀프 서비스를 가장 선호

■ 보유 금융자산 구간별 부유층 추이



주 : 환율 달러당 1천원 가정하여 환산
 자료 : Global Data

■ 밀레니얼 부유층의 자산관리 선호 채널

구분	선호 채널			
	대면	오디오/비디오	셀프	
자문	자문받기	28%	46%	26%
	자산관리사와 소통	26%	47%	27%
거래	거래	21%	38%	40%
	포트폴리오 확인	22%	31%	47%
	개인화된 상품 정보	22%	35%	42%

자료 : Capgemini

[1] "World Wealth Report 2022 : Customer-First Strategy", Capgemini, 2022.6

■ (경쟁) 자산관리시장에서 은행-증권간 경쟁이 확대되는 가운데, 대중부유층을 겨냥한 핀테크 업체까지 가세하며 경쟁 격화

- 개인고객들의 투자상품에 대한 관심이 커지면서 은행들은 증권사로의 고객 자금이동에 대응하기 위해 생애관리 관점으로 서비스를 강화
 - 고객 생애주기별 관리, 비금융 및 전문가 서비스를 확대하는 추세
- 최근 증권업 성장세 둔화가 예상됨에 따라 증권사들은 수익기반 안정화, 확대된 자산관리 시장 선점을 위해 공격적으로 자산관리 사업을 확대
 - 특히 패밀리오피스 서비스, 비상장기업 투자 등 특화상품 제공을 통해 고액자산가 대상 사업영역에서 공략 강화
- 한편, 빅(핀)테크 업체가 지급결제를 넘어 자산관리 시장으로의 영토 확장 가속화
 - 토스, 카카오페이 등 핀테크사들은 마이데이터 서비스를 기반으로 자산관리 제공, 파운트 등 AI를 활용한 투자솔루션 제공

■ (전략) 금융사들은 센터 대형화, 특화상품, 디지털 강화를 통해 자산관리 성장전략 추진

- 금융사들은 서비스의 질적 향상을 위해 고객 세그먼트 기준을 재설정
 - 신한, KB금융은 100억원을 기준으로 초고액자산가를 별도 구분하여 운영
 - 삼성증권은 뉴리치, 영리치를 대상으로 한 전담조직 및 서비스 출시
- 일반 점포의 통폐합이 가속화되는 상황 속에서 WM센터를 대형화/고급화하는 동시에 특화 상품/서비스 개발에 주력
 - 하나금융 '센터원', KB 'Gold & Wise the First' 등 고액자산가를 겨냥한 특화 센터 운영을 통해 고액자산가의 사랑방으로 자리매김
 - 비상장기업 투자 등 특화 상품을 제공하고 세무, 부동산 등 여러 분야의 전문가를 한곳에 배치하여 원스톱 서비스 제공

■ 국내 금융사의 (초)고액자산가 대상 사업 추진 현황

금융사	주요 내용
KB증권	- 초고액자산가 전담조직 신설 - 패밀리오피스 증권/IB특화 상품 제공
NH투자증권	- 100억 이상 대상 패밀리오피스 서비스 실시 - 기관투자자에 준하는 상품 제공
삼성증권	- 100억 이상 대상 패밀리 오피스 서비스 실시, 전담 Committee 구성
신한금융	- 신한 PWM 프리빌리지를 패밀리오피스센터로 업그레이드
하나금융	- 하나은행에서 '패밀리오피스&트러스트' 서비스 제공, 증권에서 비상장투자 상품 제공

자료 : 언론기사 종합

■ 국내 금융사의 비대면 상담조직 도입 현황

금융사	추진 현황
신한은행	- 디지털 WM서비스 출시 ('22.2)
우리은행	- WON컨시어지 PB 서비스 출시 ('21.9)
하나은행	- 디지털PB 서비스 시행 ('22.8)
NH투자증권	- 디지털케어 서비스 오픈 ('22.6)
미래에셋증권	- 디지털PB센터 출범 ('22.7)
하나증권	- 비대면 대상 프라임케어 팀 운영 ('22.7)

자료 : 언론기사 종합

- 동시에 금융사들은 비대면 상담·거래를 선호하는 고객 확보 및 고객관계 강화를 위해 비대면 상담 서비스를 체계화
 - 신한, 우리, 하나은행은 디지털 전담 PB를 배치하고 1억원 이상 예치한 잠재 PB 고객을 대상으로 상담 서비스 제공
 - 삼성증권은 뉴리치, 미래에셋증권은 우수 고객, 하나증권은 전체 고객, NH투자증권은 자산규모별 세분화된 고객군을 대상으로 디지털 케어 서비스 제공

■ 자산관리 시장 경쟁이 격화되는 가운데 고객 유형이 세분화되고 디지털을 활용한 자산관리 가 대중화됨에 금융사들은 성장기반 구축을 위한 전략 재점검 필요

- 글로벌 금융회사들은 손님 기준 재분류를 통해 초고액자산가에 자문 인력을 집중함과 동시에 대중부유층을 대상으로 디지털 서비스를 강화
 - UBS, Credit Suisse는 고액자산가 기준을 상향 조정하고 전담 인력 서비스 강화
 - BofA, JPMC는 성장기반 확보를 위해 밀레니얼, 대중층 대상 별도 브랜드 운영
- 금융회사들은 새로운 고객군을 개척하고 타겟 고객의 특성을 고려한 차별적 투자솔루션 개발이 필요
 - 단순 자산 규모 기준이 아닌 고객 특성을 고려하여 고개 세그먼트 기준 재검토
 - 투자상품 조직 강화, 글로벌 네트워크 확대를 통한 차별적 금융상품 개발
- 또한 High tech기반의 디지털 플랫폼 강화와 동시에 온라인과 오프라인이 연결된 고객경험을 제공할 필요
 - UI/UX 개선을 통한 디지털 채널 거래 편의성 제고 및 자산배분, 포트폴리오 구성을 위한 디지털 툴 고도화
 - 고객 요청시 비대면 자문가를 연계한 개인화된 자문 서비스 제공

■ UBS의 고액자산가 기준 조정 사례



자료 : UBS

■ UBS의 디지털 Tool

Tool	내용
UBS Digital Assistant	IBM 및 Digital Human과 협력, 자산관리 손님을 지원할 2개의 디지털 어시스턴트 개발
UBS Advisor Messaging	포트폴리오, 상품정보, 하우스뷰, 이벤트 등 정보 공유
UBS My Way	고액자산가 손님이 자문가의 지원으로 40~60개의 투자모듈로 포트폴리오를 구성, 관리
UBS Asset Wizard	초고액자산가 및 패밀리오피스 손님을 대상으로 전체 자산에 대한 포트폴리오 성과 및 리스크 분석 기능 제공

자료 : UBS

월급 지급도 On-Demand로, Earned Wage Access

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

빅 이코노미 확산에 따라 일한 기간 만큼 급여를 먼저 지급받을 수 있는 Earned Wage Access(EWA)에 대한 관심이 높아지고 있다. EWA는 근로자가 선지급 받은 급여로 단기적 자금곤란 해결에 도움을 줄 수 있으나 EWA 서비스를 제공하는 업체에 따라 해당 서비스의 품질이 좌우된다는 문제점도 있다. 해외에서는 기업과 근로자가 EWA 서비스 중개업체를 통해 해당 서비스를 이용하고 있으며 금융기관 등에서도 디지털 금융 서비스의 저변 확대 등을 위해 도입을 검토해 볼 필요가 있다.

■ 일한 만큼의 급여를 먼저 지급하는 Earned Wage Access(EWA)에 대한 관심이 증대^[1]

- Earned Wage Access(이하 EWA)는 근로자가 일한 시간만큼 급여 지급을 요청할 수 있는 서비스로서 맥도날드, P&G 등의 글로벌 기업들이 도입 및 시행 중
- 근로자는 급여일 이전에 일정 급여를 확보하는 방안으로, 고용주는 이직률 감소, 구인난 해소, 상생 경영을 실천할 수 있는 방안으로 EWA를 주목
 - 기업과 근로자 간 EWA 제공업체가 서비스 제공에 따른 수수료로 사업구조 구축
- 우리나라에서는 아웃백스테이크 하우스, MFG 코리아(매드포갈릭, T.G.I.F 운영), GFFG(다운타운너, 카페 노트드 등 운영), 맘스터치가 EWA 서비스를 도입

■ EWA는 근로자의 자금 곤란에 도움되나 제공 업체에 따라 품질 차이가 좌우되는 문제


- PitchBook에 따르면 EWA 서비스를 공급하는 기업에 대한 글로벌 벤처 투자규모는 2015년 460만 달러에서 2021년 11억 3,360만 달러로 크게 증가
- 이는 EWA가 근로자의 요청에 따라 급여를 지급해 근로자의 단기적 자금 곤란 해결에 도움을 줄 수 있는 점이 빅 이코노미의 확산과 맞물려 나타난 결과
 - 빅 이코노미(Gig Economy): 기업이 필요에 따라 단기 계약직 또는 임시직으로 인력을 충원하고 그 대가를 지불하는 형태의 경제를 의미
 - 단기 근로자는 보험 혜택 등에서 제외될 수 있어 자금 곤란을 겪을 가능성 높
- 하지만 EWA는 해당 서비스를 활용하는 기업에 한해서만 이용 가능하며 서비스 제공업체에 따라 서비스의 품질이 달라진다는 문제점도 내재

[1] "Banks Embrace 'Earned Wage Access' Pay Trend to Bolster Relationships", the Financial Brand, 2022.11.16

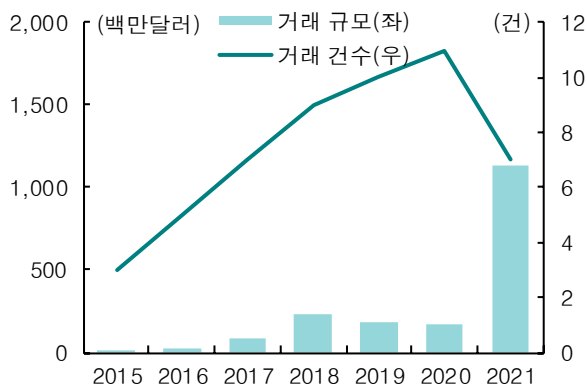
■ 해외에서는 EWA 중개업체를 통해 기업과 근로자가 해당 서비스를 도입 및 활용 중

- (미국 Instant) 미국 내 33,000개 ATM 또는 계좌 이체를 통해 수수료 없이 EWA 서비스를 이용할 수 있으며 자체 카드(Instant Card)로 선지급된 급여 사용 가능
- (인니 Gaji Gesa) 현재 250개 이상의 업체와 제휴하여 EWA 서비스를 제공 중이며 디지털 전환, 기업 재무 탄력성 개선 등을 위해 서비스 제휴업체를 더욱 확대
- (베트남 VUI) 월수입 1,500만 동 이하의 저임금 노동자를 위해 개발되었으며, GS25, 안남 고멧 등의 유통사와 협력하여 앱 사용자 2만명을 확보 후 투자를 받아 빠르게 성장²⁾
 - 안남 고멧은 EWA서비스를 위해 VUI 앱을 채택한 후 직원 이직률이 63% 감소

■ 금융기관 등도 다양한 수요에 대응해 EWA 서비스 도입을 긍정적으로 검토해 볼 필요

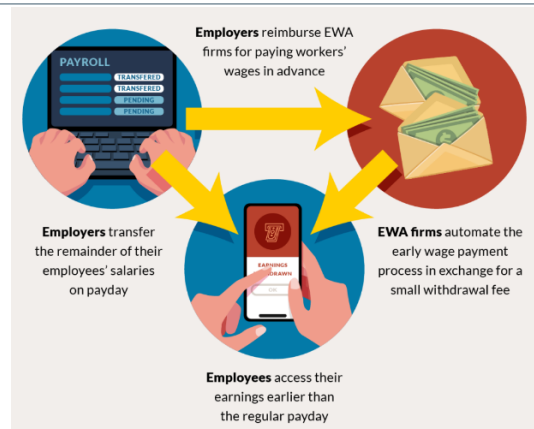
- 미국 Gartner의 조사에 따르면, 시간제 근로자 대상으로 EWA 서비스를 제공하는 미국 기업 비중은 2019년 5%였으나 2023년 20%까지 증가할 것으로 전망³⁾
- 이에 맞춰 금융기관도 EWA 서비스를 디지털 금융 서비스의 신규 모델 구축, 은행 고객층의 저변 확대 등을 위한 방안으로 도입을 고려해볼 필요
 - U.S. Bank는 Payactive와 협업해 EWA를 서비스 중
- 다만, 미국의 사례와 같이 EWA 이용자(근로자)의 정보 보호를 위해 EWA 제공업체에 대한 관련 기관의 규제와 심사 등은 선제적으로 조치될 필요
 - 미국 네바다 주는 근로자의 급여 정보가 제3자에게 제공되며 사생활 침해가 될 수 있음을 고려해 EWA 서비스 업체가 금융기관 부서의 허가를 받도록 규제 

■ EWA 서비스 내 글로벌 벤처 투자 규모



자료 : PitchBook

■ EWA(Earned Wage Access) 사업 구조



자료 : Tech in Asia

[2] “근로자가 원할 때 월급을 받을 수 있다! 베트남 최초의 온디맨드 임금 지불 앱, VUI앱”, VEYOND, 2022.06.27

[3] “Innovations Shake Up Payroll Technology”, SHRM, 2022.06.24

SLL(지속가능연계대출) 시장의 성장

황 선 경 수석연구원(skhwang@hanafn.com)

전 세계적으로 ESG와 지속가능금융에 대한 관심이 높아지면서 은행들의 관련 대응이 강화되고 있는 가운데, 최근 기업의 대출 금리를 ESG 경영목표에 연계해 설정하는 SLL 시장이 유럽을 중심으로 성장세다. 국내에서는 올해 초 IBK기업은행이 대한상공회의소와 함께 첫 선을 보였으며, SLL 시장이 활성화 될 경우 ESG 경영이 산업 전반으로 확산되는 긍정적인 효과와 금융사의 새로운 수익기회 창출을 기대해 볼 수 있을 것으로 판단된다.

■ 블룸버그, 2023년 유럽 기업 대출 시장의 절반 이상이 ESG대출이 될 것으로 예상 |1|

- 올해 유럽, 중동 및 아프리카의 투자 등급 기업 대출의 36%가 ESG 연계대출이었으며 2022년 11월 현재 발행잔액은 1,420억유로로 지난해 수준과 유사
 - 2018년 이전 글로벌 지속가능금융상품 시장은 SRI 채권의 일종인 녹색채권 중심이었으나 최근 금융회사의 적극적 참여로 SLL, SLB 시장이 빠르게 성장
 - 2021년 기준 지속가능금융상품 중 SLL과 SLB가 차지하는 비중은 32.8%로 녹색채권 발행 비중(38.1%)에 육박
- 지속가능연계대출(Sustainability-linked loan;SLL) 시장은 4년만에 유럽 기업 대출의 1/3 이상을 차지할 정도로 성장했으며 레버리지 금융시장에도 영향
 - 대출 금리를 ESG 성과에 연계해 혜택을 부여하는 SLL은 '17년 네덜란드 은행인 ING가 처음 도입했으며, 유럽을 중심으로 빠르게 확산 중

■ SLL은 SRI 채권을 보완하기 위해 출시되었으나, Sleeping SLL에 대한 우려도 제기

- SLL은 SRI와 달리 특정 프로젝트에 연동되어 있지 않아 자금 용도제한이 없으며, 외부평가기관의 검증이 있어 그린워싱 우려도 낮음
 - SRI는 ESG 텍소노미에 부합하는 프로젝트에 한해 발행 가능하며 자금을 사전에 명시한 용도에 따라 사용하지 않을 경우 그린워싱에 해당
 - SLL은 신청시 ESG 지속가능성 실적목표(SPT)를 제시해야하고 목표 달성 여부를 주기적으로 보고, 외부기관의 검증을 통해 금리 변경 여부가 결정
- 기존 대출 갱신시 SLL로 전환하면서 ESG 관련 KPI와 SPT를 사후적으로 설정하는 방식의 SLL이 sleeping SLL로 불리며 투명성에 대한 우려를 낳음

|1| "ESG is taking over the loan market", Bloomberg, 2022.11.30

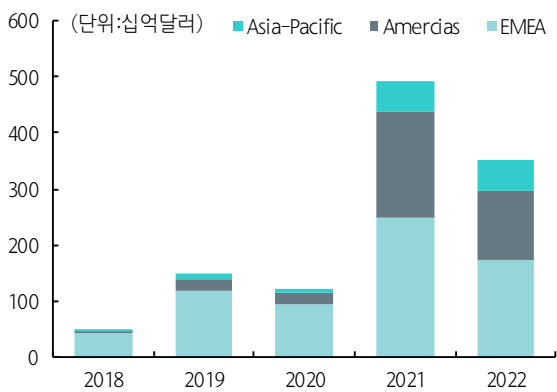
■ 국내에서는 지난 2월 대한상의-IBK기업은행이 SLL 상품인 'ESG 성공지원대출'을 출시

- 국내 첫 SLL 사례로 중소기업을 대상으로 기업당 10억원 한도 내에서 지속가능성과 목표 수준에 따라 최대 1%p의 금리인하 혜택을 제공
 - ESG 성공지원대출은 총 2천억원 규모로 설정됐으며 10월 말 기준 1천 611억원을 달성, 심사 통과시 금리인하 혜택을 부여하는 방향으로 상품을 일부 변형
- 신청기업은 탄소배출 감소, 여성 및 장애인 직원 확충 등 12가지 항목 중 목표를 설정해 대한상의에 제출한 후 확인서를 발급받아 은행에 제출
 - (대한상의) 확인서 발급, 역량구축을 위한 ESG 교육 및 가이드, 회원사 홍보
 - (IBK 기업은행) 여신심사, ESG 목표에 대한 합의, 차주의 지속가능 성과 목표 달성을 통한 지속가능 금융 구현, 목표 달성에 따른 대출 연장
 - (ESG 평가정보) SLL, SASB, K-택소노미, 지속가능신용평가(SCB)를 반영한 계획서 평가 및 목표 검토, 차주에 대한 연간 성과 측정/평가

■ 국내 금융회사도 지속가능금융의 실천자로서 SLL을 활성화하여 기업의 ESG경영을 지원

- ESG 경영이 강화되는 가운데 향후 ESG 정보공시 의무화와 K-택소노미 체계 정립으로 투명성이 개선될 경우, SLL시장은 산업 전반에서 활성화될 전망
 - 최근 SK지오센트릭은 글로벌 인증기관의 검증을 받고 BNP파리바를 포함한 5개 글로벌 은행과 SLL 계약을 체결
 - 국내 금융사를 우선적으로 접촉했으나 SLL에 대한 낮은 이해도로 진행 불가
- 국내 금융사는 아직 초기 단계에 있으나 규제 환경 등을 선제적으로 파악하고 대응해 나감으로서 새로운 수익기회를 창출하려는 노력을 기울일 필요
 - 본격적 도입을 앞두고 있는 지속가능연계채권(SLB) 시장이 안정적으로 정착되면 대출 시장에도 긍정적 영향을 가져올 것으로 기대

■ 지역별 SLL 세일즈 추이



자료 : Bloomberg

■ 글로벌 금융회사의 지속가능연계대출현황

금융회사	기업	대출금액	금리변동기준
ING	Clarion	10억 유로	ESG 등급
	Kemira	4억 유로	온실가스 20%감축, ESG 등급유지, 자원재활용 효율 향상
BBVA	Fibra Uno	9억9천만 유로	신용등급, 관리부동산의 에너지사용률 (평방미터당 kWh)
BNPP, Commerzbank, UniCredit	Telefonica	7억5천만 유로	ESG KPI
CA	Prada	5천만유로	LEED인증, 직원교육, 재생나일론 사용
SMBC	Clarion	2억파운드	일자리창출

자료 : 언론사 종합

금리: 경기 둔화 우려로 장기금리 하방압력 부각

윤 석 진 연구원(sjyun826@hanafn.com)

글로벌 금리는 파월의장의 긴축 속도조절 시사 발언, 미국 제조업 경기 위축 등으로 하락했다. 국내금리는 소비자물가 상승세 둔화, 수출액 급감에 따른 경기 둔화 우려로 장기물 중심으로 하락했다. 미국 11월 고용보고서에서는 고용자수 및 임금 상승세가 예상치를 상회하며 여전히 견조한 수준을 지속했다. 국내금리는 12월 FOMC를 비롯한 주요국 통화정책회의, 11월 미국 CPI 등 대외 이벤트에 영향을 받으며 등락하겠으나, 최종 기준금리 전망을 감안 시 단기금리 낙폭은 제한될 전망이다.

■ 글로벌 금리는 파월의장의 긴축 속도조절 시사, 美 제조업 경기 위축 등으로 하락

- 파월의장의 브루킹스 연설(12월 FOMC부터 속도조절 가능성 시사 등)에 대한 비둘기파적(Dovish) 평가 및 근원PCE물가상승세 둔화로 긴축 완화 기대감 고조
 - 美 근원PCE물가(% YoY) : 22.7월 4.7 → 8월 4.9 → 9월 5.2 → 10월 5.0
- 美 11월 ISM 제조업 구매관리자지수(PMI)가 기준치인 50을 하회한 49.0으로 발표되며 20.5월 이후 처음으로 위축 국면에 진입해 경기 침체 우려 확대
 - 반면, 11월 ISM서비스업 PMI는 56.5로 예상치를 상회해 업종 간 격차 심화
- 한편 국제유가는 EU, 영국의 러시아산 원유 수입 금지 조치(12.5일) 및 주요국 가격 상한제(\$60/barrel) 시행에 따라 공급 불확실성이 증대됐으나, OPEC+의 원유 생산량 유지 결정과 경기침체로 인한 수요 둔화 우려가 부각되며 하락
 - WTI선물(USD/barrel) : 11.4일 \$92.6 → 18일 \$80.1 → 12.8일 \$71.5
- 美 금리는 11월 고용지표의 예상치 상회에도 불구하고, 물가상승세 둔화 및 제조업 부진에 따른 경기 침체 우려, 파월의장의 긴축 속도조절 발언 영향 등으로 하락
 - 美 국채 2/10년물 금리(%) : 11.25일 4.48/3.69 → 12.2일 4.29/3.49 → 8일 4.29/3.49


■ 국내금리는 물가 상승세 둔화, 수출 부진에 따른 경기 둔화 우려로 장기금리 하락

- 국내 11월 소비자물가 상승률은 5.0%(yoy)로 예상치를 하회하며 인플레이션 경계감 다소 완화된 반면, 11월 수출액 급감으로 경기 둔화 흐름 가시화
 - 한국 수출액(% YoY) : 22.8월 6.6 → 9월 2.3 → 10월 -5.7 → 11월 -14.0
- 국내 금리는 대내외 경기 둔화 추이를 반영하며 장기물 중심으로 하방압력 부각
 - 국고 3/10년 금리(%) : 11.25일 3.64/3.61 → 12.2일 3.62/3.58 → 9일 오전 3.68/3.49

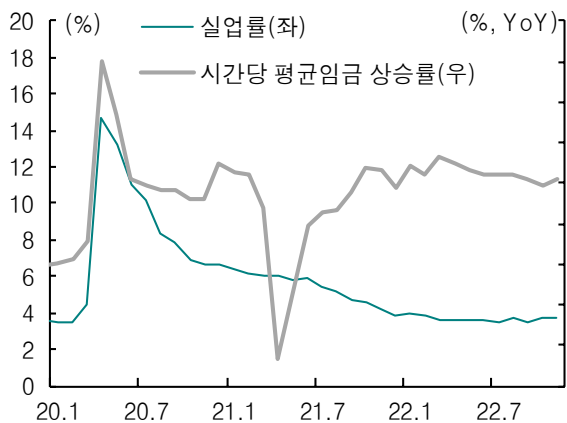
■ 美 11월 고용보고서, 고강도 긴축에도 여전히 견고한 노동시장 환경 지속

- 11월 미국 고용보고서에서는 비농업부문 취업자수가 전월대비 26.3만 명 증가하며 시장 예상치(20만명 증가)를 상회해 여전히 견고한 고용 상황이 이어지는 모습
 - 경제활동참가율은 하락(10월 62.2% → 11월 62.1%)하고 실업률은 유지(3.7%)
- 특히, 시간당 평균임금 상승률이 5.1%(yoy)로 발표(예상 4.7%, 10월 4.9%)되면서 노동시장 내 높은 임금 상승세가 이어짐에 따라 노동 공급 제약 환경이 지속
- 시장에서는 11월 고용보고서에서 최근 ADP고용 및 구인·이직보고서(JOLTs)의 노동시장 완화 조짐이 이어질 것으로 기대했으나, 이와 달리 고용지표가 예상치를 상회하자 연준의 추가 인상 재료가 작용할 것을 우려
 - 다만, 파월의장의 긴축 속도조절 시사(브루킹스연설) 등 감안 시 기존 인상 전망을 이탈할 수준은 아닌 것으로 해석됨에 따라 발표 당일 시장 영향은 제한적
- 노동시장의 수요-공급간 미스매칭 현상은 팬데믹 이후 일어난 대규모 퇴직 등 구조적 변화에 기인함에 따라, 향후 고용환경은 실업률의 빠른 상승보다는 빈 일자리 감소 등을 통해 완만한 둔화 과정을 나타낼 가능성

■ 국내금리는 경기 둔화 우려 등에도 최종 기준금리 전망 감안 시 추가 낙폭은 제한될 전망

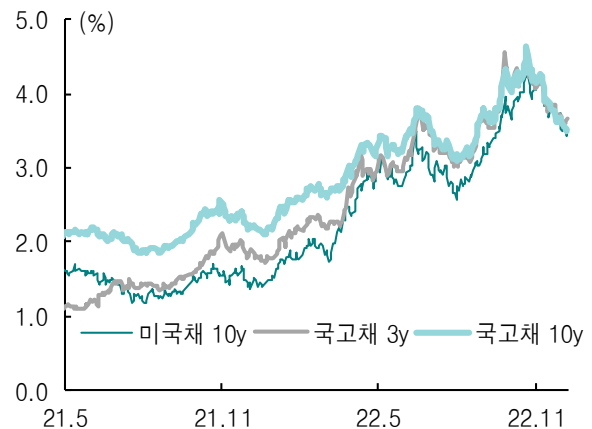
- 美 금리는 12월 FOMC를 비롯한 주요국 통화정책회의, 11월 CPI 발표 등 주요 이벤트에 따라 높은 변동성을 보일 전망이며, 연준의 인상 폭 축소(50bp)에도 점도표 상향 가능성 등 감안 시 금리 상방압력이 작용할 수 있음에 유의할 필요
- 국내금리는 경기 우려에 따른 장기금리 중심 하방압력 존재하나, 최종 기준금리에 대한 금통위 포워드 가이드를 고려 시 단기금리의 추가 하락 가능 폭은 제한적
 - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.60%~3.80%, 3.45%~3.70% 범위로 전망 

■ 美 실업률 및 시간당 평균임금 상승률 추이



자료 : Bloomberg

■ 주요 시장금리 추이



자료 : Bondweb

외환: 파월과 FOMC, 산타가 될까?

오 현 희 연구위원(hyunheeoh@hanafn.com)

원/달러 환율은 연준의 금리인상 속도 조절 가능성이 높아지는 가운데 중국정부의 방역완화 기대에 따른 위안화 강세가 가세하며 1,200원대로 하락하였다. 이후 미국의 경제지표 호조 등에 따른 긴축우려 재부각과 국내 외화 수급여건 악화 등으로 1,300원대에 재진입하며 1,310원선에서 등락하는 모습을 보였다. 12월 FOMC를 앞둔 경계감으로 환율 변동성이 확대될 수 있으며 향후 발표되는 경제지표와 FOMC 결과 등에 따라 환율의 흐름이 결정될 것으로 보인다.

■ [원/달러 환율] 달러 약세로 1,200원대 진입 이후 긴축 우려 부각으로 1,300원대 재진입

- FOMC 회의록 공개와 파월의 브루킹스 연설(12.1일) 이후 연준의 긴축 속도조절 기대가 높아지면서 달러 약세 폭이 확대된 영향 등으로 원/달러 환율 하락
 - 中 백신접종 대상 확대 등 방역완화 기대도 가세하며 1,292.6원(12.2일)까지 하락
- 그러나 이후 美 고용 및 서비스업 지표 호조로 긴축 우려가 재부각되며 달러가 반등한 가운데 수입업체 결제 수요가 유입되면서 1,300원 상회(1,321.7원, 12.7일)
- 아울러 8개월 연속 적자를 기록한 무역수지(11월 7.1억 달러 적자)와 외국인 주식 순매도세 등도 수급여건을 악화시켜 원/달러 환율의 상승요인으로 작용
 - 외국인 국내주식 순매수: 10월 3.0조원→11월 4.1조원→12월 1~8일 -1.3조원


■ [국제 환율] 미 긴축속도 조절 기대와 긴축 우려가 혼재된 가운데 달러화 변동성 확대

- 달러화는 파월 의장 연설 이후 약세 폭이 확대되었으나, 11월 ISM 서비스업 지수가 시장 예상을 상회하는 수준을 나타내자 긴축 우려가 재차 높아지며 반등
- 유로화는 달러화 약세 속 유로존 11월 CPI(10.0%)가 둔화되면서 강세를 보였으나, 경기지표 부진(11월 종합 PMI 47.8, 10월 소매판매 -1.8%) 등으로 반락
- 엔화는 연준의 긴축완화 기대로 미국채 금리가 하락하며 강세를 나타냈으나, BOJ 구로다 총재의 초완화적 통화정책 유지 발언이 나오면서 약세 전환
- 위안화는 11월 교역 악화(수출 -8.7%, 수입 -10.6%)에도 불구하고, 중국 정부의 방역완화 조치 발표(12.7일) 등에 힘입어 강세 시현(두달 만에 6위안대 진입)

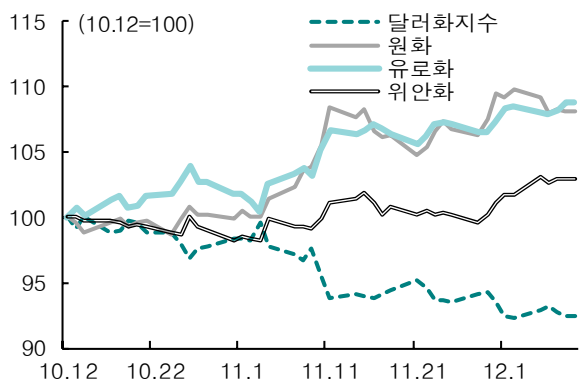
■ 최근 글로벌 경기침체 우려가 확산되고 있어 외환시장에 미칠 영향력에 주목할 필요

- 최근 에너지가격 하락 등 공급측 불안요인 완화로 물가의 정점 통과 가능성이 높아지고 있으나, 고물가·고금리 여파에 따른 글로벌 경기침체 우려 고조
- FOMC 의사록에서 연준은 미국이 고강도 긴축의 여파 등으로 내년에 경기침체에 진입할 가능성이 있음을 언급
 - 미국채 2년물과 10년물 금리차(83bp)가 40여년 만에 최대수준으로 확대되는 등 장단기 금리역전 현상이 심화되며 경기침체 우려 확산
- ECB는 11월 금융안정보고서를 통해 높은 인플레이션과 금융긴축의 영향 등으로 향후 1년내 유로존이 경기침체에 진입할 가능성을 80%로 평가(미국은 60%)
- 최근의 경기침체 우려는 달러 약세압력으로 작용하고 있으나, 향후 통화정책의 불확실성이 완화되면 안전자산 선호를 높여 달러화 강세요인으로 전환될 가능성
 - 현재 「경기침체 우려→연준의 긴축속도 완화 기대감→ 달러약세」 경로 작용하고 있으나, 향후 「경기침체 우려→안전통화 수요 증가→달러 강세」 경로로 변화 가능

■ FOMC를 앞두고 연준 통화정책과 관련된 불확실성에 따른 환율 변동성 확대에 유의

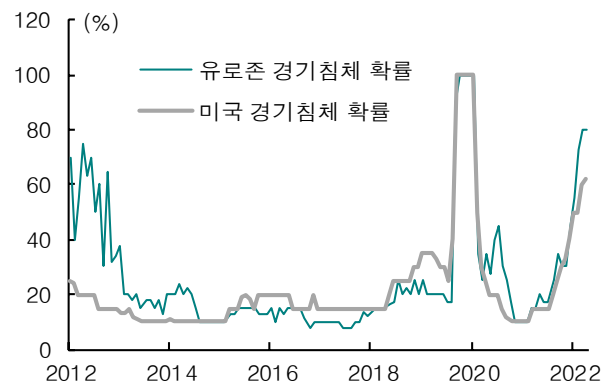
- 미국의 물가 등 경제지표에 따라 외환시장의 변동성이 확대될 수 있으며 FOMC 이후 연준의 경기·물가진단, 점도표 등에 따라 환율 방향성이 결정될 전망
- 더욱이 주요국의 경기침체 가능성이 높아지는 상황에서 국내 경기 향방을 둘러싼 불확실성 역시 원화의 변동성을 높일 가능성
 - 향후 2주간 원/달러 환율은 1,280~1,360원 등락 예상 

■ 주요환율 추이



자료 : Bloomberg

■ 미국과 유로존 1년내 경기침체 확률

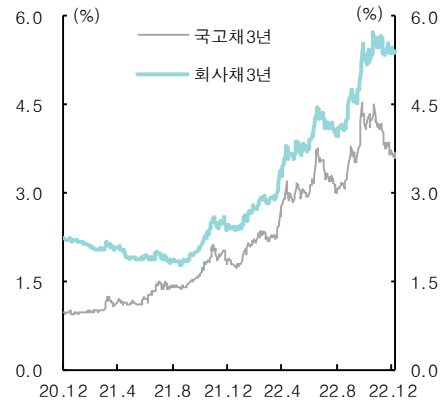


자료 : Bloomberg

국내 금융시장

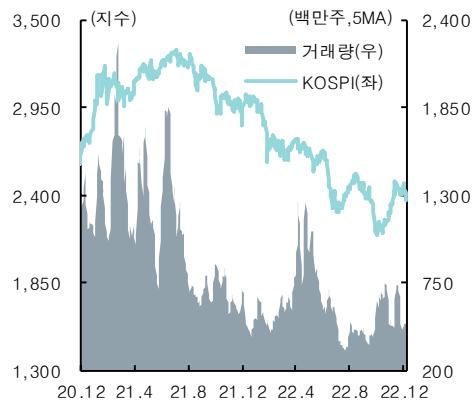
금리

	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
11월말	3.37	4.03	4.65	5.45	3.69	3.70
12월 2일	3.22	4.03	4.44	5.39	3.62	3.63
12월 5일	3.22	4.03	4.46	5.37	3.61	3.61
12월 6일	3.16	4.03	4.44	5.39	3.63	3.60
12월 7일	3.24	4.03	4.42	5.41	3.67	3.62
12월 8일	3.30	4.03	4.42	5.41	3.68	3.61



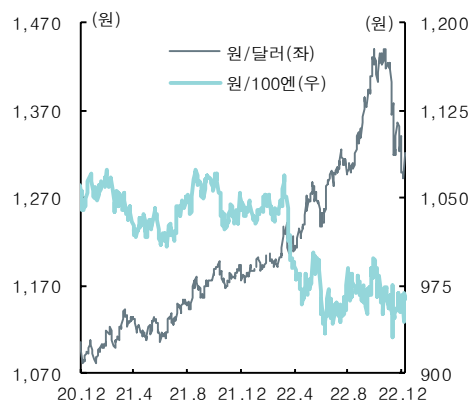
주가

	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
11월말	2,472.5	124,694	594	11,446
12월 2일	2,434.3	73,284	469	-4,060
12월 5일	2,419.3	77,174	386	-2,936
12월 6일	2,393.2	64,770	369	-990
12월 7일	2,382.8	60,807	333	-1,982
12월 8일	2,371.1	75,530	352	-4,665



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
11월말	1,318.8	954.9	185.8	1,372.3
12월 2일	1,299.9	967.5	185.0	1,369.2
12월 5일	1,292.6	944.7	185.7	1,355.3
12월 6일	1,318.8	962.9	188.5	1,380.7
12월 7일	1,321.7	968.4	189.5	1,388.8
12월 8일	1,318.0	964.3	189.2	1,391.2

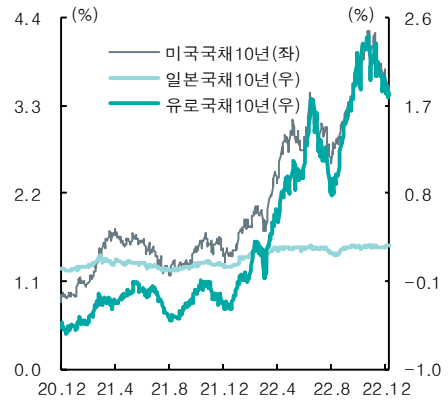


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

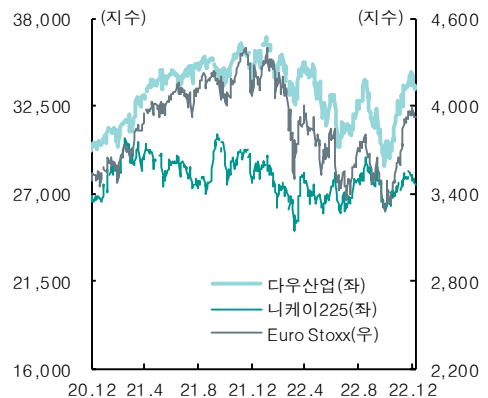
금리

	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
11월말	3.83	4.78	4.31	3.61	0.25	1.93
12월 2일	3.83	4.73	4.27	3.49	0.26	1.86
12월 5일	3.83	4.72	4.39	3.57	0.26	1.88
12월 6일	3.83	4.73	4.37	3.53	0.26	1.80
12월 7일	3.83	4.72	4.26	3.42	0.26	1.78
12월 8일	3.83	4.74	4.31	3.48	0.26	1.82



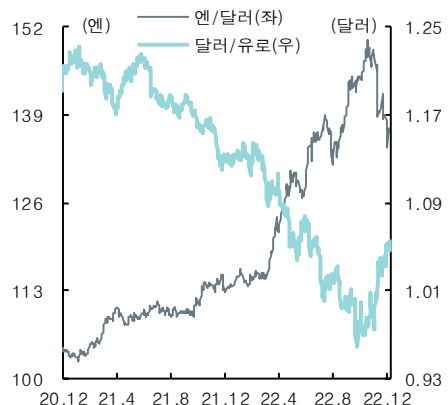
주가

	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
11월말	34,589.8	27,969.0	3,151.3	3,964.7
12월 2일	34,429.9	27,777.9	3,156.1	3,977.9
12월 5일	33,947.1	27,820.4	3,211.8	3,956.5
12월 6일	33,596.3	27,885.9	3,212.5	3,939.2
12월 7일	33,597.9	27,686.4	3,199.6	3,920.9
12월 8일	33,781.5	27,574.4	3,197.4	3,921.3



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
11월말	138.07	1.041	80.4	1,759.9
12월 2일	134.31	1.053	81.0	1,809.6
12월 5일	136.79	1.049	80.8	1,781.3
12월 6일	136.96	1.047	78.0	1,782.4
12월 7일	136.44	1.051	74.9	1,798.0
12월 8일	136.67	1.056	73.1	1,801.5



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제12권 25호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2022년 12월 10일 인쇄

2022년 12월 12일 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 25호

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