제13권 1호 신년 특집호
2023. 1. 2~2023. 1. 15

행복한 금융
하나금융그룹

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

논단	경제 패러다임의 변화와 은행의 진화
이슈분석	3高(고물가 · 고금리 · 고환율) 후폭풍에 유의 금융업 구조변화 속 미래 대응 경쟁 심화 비은행권發 잠재부실위험 현실화에 주의할 필요 은행의 디지털 인재 확보를 위한 HR제도 확대 필요 복합 충격이 산업 전반에 본격화될 전망
금융시장모니터	금 리 : 기준금리 인상 일단락되며 점진적 하락 예상 외 환 : 물가 VS 경기 힘겨루기 부동산 : 매수심리 위축으로 가격 하락세 지속
금융지표	국내 금융시장 해외 금융시장

하나은행
하나금융경영연구소

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 김종현(jh.kim_)

논단

연구소 소장 정중호(jjh2012)

이슈분석

연구위원 정유탁(jungyt)
연구위원 류창원(cwryu)
연구위원 백종호(jongho.baek)
연구위원 김지현(jihyunkim)
연구위원 황규완(gwhwang)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

내용에 대한 문의나 건의사항은 담당연구원에게 연락해 주시기 바랍니다. (ID@hanafn.com)

하나은행
하나금융경영연구소

제13권 1호 신년 특집호
2023. 1. 2~2023. 1. 15

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

01 논단 경제 패러다임의 변화와 은행의 진화

06 이슈분석 3高(고물가 · 고금리 · 고환율) 후폭풍에 유의
금융업 구조변화 속 미래 대응 경쟁 심화
비은행권發 잠재부실위험 현실화에 주의할 필요
은행의 디지털 인재 확보를 위한 HR제도 확대 필요
복합 충격이 산업 전반에 본격화될 전망

16 금융시장모니터 금 리 : 기준금리 인상 일단락되며 점진적 하락 예상
외 환 : 물가 VS 경기 힘겨루기
부동산 : 매수심리 위축으로 가격 하락세 지속

22 금융지표 국내 금융시장
해외 금융시장

경제 패러다임의 변화와 은행의 진화*

하나금융경영연구소 소장 정 중 호(jjh2012@hanafn.com)

지난 30년간 글로벌 경제를 주도하던 경제 패러다임이 막을 내리고 지경학적 갈등, 인구구조 변화, 자원 및 에너지 이슈, 소득과 부의 축적 패턴 변화 등의 새로운 과제가 등장하고 있다. 우리 경제의 장기 성장과 궤를 같이 하는 은행의 진화 방향과 새로운 역할에 대한 검토가 필요한 시점이다. 은행은 소비자의 편의성, 접근성 제고와 함께 새로운 성장동력의 발굴 및 종합관리 체계 고도화를 통해 스스로의 가치 창출 및 경제의 성장에 기여할 수 있을 것이다. 이와 같은 방향으로 은행이 진화하기 위해서는 인재 육성과 디지털 역량 강화가 수반되어야 함은 물론이다.

경제 패러다임의 변화와 도전

미국 주도의 세계화가 막을 내리고 기술패권을 둘러싼 지경학적 대결의 시대가 등장

현재 우리 경제는 여러모로 기로(岐路)에 서 있다. 지난 3년간의 팬데믹 사태, 지난 10여년간의 저금리·저물가·저성장 구조, 더 나아가 지난 30년간 세계를 주도하던 경제 패러다임은 이제 막을 내리고 있다. 무엇보다도 미국 주도의 세계화가 흔들리면서 미·중 갈등이 나날이 격화되는 가운데 글로벌 질서는 지경학(geo-economics)적 대결이라는 새로운 양상으로 변모하고 있다. 그동안 세계화를 이끌었던 시장 효율성 중심의 국제 분업구조 혹은 글로벌 가치사슬은 이제 안보논리, 동맹의 논리가 우선시되는 신뢰 가치사슬로 전환되고 있다. 미국과 중국 모두 우리가 포기할 수 없는 중요한 파트너국가이기에 고민이 크다. 기술 측면에서도 무어의 법칙(Moore's Law)으로 대표되는 반도체 성능 개선에 기반한 디지털 혁명이 점차 성숙단계에 진입하면서 이제 응용 인공지능(AI), 바이오엔지니어링, 가상현실과 같은 범용적 요소 기술들이 주목을 받고 있다. 우리 경제의 주력산업인 IT 분야, 특히 반도체 부문의 경쟁력 확보와 확장은 우리가 직면한 시급한 과제이다.

세계인구의 고령화와 자원 및 에너지 문제는 당면한 과제

그런가 하면 세계는 출산율 저하와 기대수명 연장으로 빠르게 나이 들고 있다. 이러한 인구구조 변화는 비단 서구만의 문제가 아니라 중국을 비롯한 아시아권에서도 점차 확대되고 있다. 우리나라 역시 65세 이상 인구의 비율이 20년 후에는 30% 후반대로 증가하여 일본을 제치고 세계 1위가 될 것으로 전망되고 있기 때문에 고령층에 대한 사회적 지원뿐 아니라

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

경제활동인구의 감소 문제는 당면 과제라 할 수 있다. 또한 자원 및 에너지도 기후 변화에 초점을 맞춰 탄소절감 압력이 커지고 있는 동시에 자원 경쟁도 격화되고 있다.

성장잠재력 둔화와 막대한 부채 부담

부와 성장 측면에서도 세계경제의 성장잠재력은 둔화되고 방대한 부채의 하중은 커지고 있다. 글로벌 대차대조표에 따르면 2020년말 기준 글로벌 GDP 대비 글로벌 순자산의 배율은 6.1배였다. 2000년도에는 이 수치가 4배였다. 1970년~1999년 동안에는 순자산의 증가가 GDP 증가와 궤를 같이 했으나, 2000년 이후 순자산의 증가가 GDP 증가 속도를 빠르게 추월하기 시작했다. 이러한 현상이 나타나는 원인은 주로 자산가격 상승 때문이었다. 순자산 증가의 77%는 자산가격 상승 때문이고, 저축과 투자는 28%만 기여한 것으로 나타난다. 높은 순자산-GDP 배율의 이면에는 낮은 자본생산성이 자리하고 있다. 전통적으로 자금을 새로운 생산적인 투자로 유도하고 경영자들로 하여금 자산의 운용을 개선하도록 이끌었던 재무적 유인들은 감소했다. 그 대신에 투자자들은 가치평가에 의한 이득을 추구할 유인을 갖게 된 것이다. 게다가 선진경제는 2차 세계대전 이후 최고 수준의 부채율을 기록하고 있는데, G20 국가들의 경우 GDP 대비 총부채율은 300%를 넘어선다. 공공부채를 제외하더라도 소득 대비 자산가치는 장기평균보다 50% 이상 높은 수준이다.

이상과 같은 지경학적 갈등과 글로벌 가치사슬의 변화, 새로운 기술혁신의 진화, 고령화와 노동공급 축소, 자원 및 에너지 이슈, 과도한 부채 등은 우리 경제의 장기 성장에 중요한 도전 과제들을 제기한다. 결국 관건은 미래의 성장을 견인할 수 있는 차세대 생산성 엔진을 발굴, 육성하는 것이다. 정부의 미래 성장전략 수립과 실행이 매우 중요하지만, 은행 또한 국가경제의 성장과 궤를 같이 할 수 있는 가치 창출 방안과 역할 재정립에 대해 고민할 필요가 있다. 이하에서는 은행의 역할이 진화하는 몇 가지 방향에 대해 살펴보고 경제 성장과의 관계를 짚어보고자 한다.

은행의 진화 방향과 아젠다

은행 대출서비스의 분화와 접근성 제고

우선 은행의 핵심 업무인 대출서비스 모델이 분화할 것이다. 전통적으로 은행은 대기업, 중소기업, 개인을 대상으로 대출 업무를 수행해 왔다. 이제 은행은 개인과 중소기업을 대상으로 한 대출 서비스를 제공하는데 있어서 기본 대출은 단순 상품화하고 새로운 모델 개발을 추진하고 있다. 이러한

추세는 앞으로도 계속되어 일상적인 은행 업무와 복잡한 대출 업무라는 두 종류의 각기 다른 대출 모델이 생길 것이다. 우선, 단순한 개인 대출, 중소기업용 대출, 신용카드론, 기본적인 거래 등의 업무는 로우 터치 플랫폼 기반의 Lending-as-a-Service(LaaS) 모델로 처리하게 될 것이다. 이렇게 서비스의 단순 상품화가 진행되면 손님과의 직접적인 접점은 감소할 것이다. 반면에 모기지, 프로젝트 파이낸싱, 대규모 설비를 위한 자금 대출 등에는 더욱 전문적이고 구조화된 대출 서비스가 필요해질 것으로 예상된다. 위와 같은 두 가지의 대출 형태 모두 생태계 접근법에 의해 강화될 수 있다. 예를 들어, 규제가 허락한다면, 은행은 일상 은행업무를 지원하는 전자상거래 전문가 역할을 하거나, 더 복잡한 금융 업무를 위해 주택 및 설비용 대출 생태계의 오케스트레이터(orchestrator) 역할을 하게 될 수도 있다. 예컨대, 싱가포르의 DBS는 부동산 중개업자나 기업과 제휴하여 부동산 구매계획 수립 및 매물 탐색, 계약, 입주에 이르기까지 부동산 구입의 모든 과정에서 손님을 지원하고 있다. 미국의 한 지역은행은 자동차 정비, 서비스 예약, 서류 보관, 재판매 평가 등 자동차 소유 및 유지 보수에 관한 서비스를 하나의 플랫폼으로 집약한 서비스를 제공하고 있다. 한편으로는 표준화를 통한 비용 효율성, 편의성 제고, 다른 한편에서는 고객 맞춤형 토털 케어 방식의 서비스를 통해 대출에 대한 접근성을 확대할 수 있을 것이다.

상품 판매 중심에서 맞춤형 솔루션 제공으로

둘째, 은행의 역할은 자산 형성 및 보존을 넘어 금융 교육의 역할까지 확대될 수 있다. 대부분의 은행들은 여전히 부유층 및 초부유층 손님에게 상품 중심의 판매 방식으로 접근하고 있다. 물론 이러한 계층에 대해서는 상속 솔루션을 제시하는 등 맞춤형 서비스를 일부 제공하기도 하지만, 준부유층이나 대중부유층에 대해서는 여전히 금융상품을 판매하는데 그친다. 그러나 손님의 자산을 유지하고 증식하는 은행의 전통적인 역할은 이제 자산관리 비즈니스 모델로 진화해 가고 있다. 은행은 광범위한 손님 기반과 노하우를 활용하여 파트너십 및 생태계를 구축하고 포괄적인 자문 프로그램에 필요한 일련의 상품과 서비스를 제공할 수 있다. 또한 은행이 손님의 자산관리 목표를 정확하게 파악하면 손님이 원하는 투자 방식과 자산 배분을 적절히 연동하여 요구사항을 충족시키기가 쉬워진다. 더 나아가 은행은 다양한 계층의 니즈에 부응하는 자산관리 서비스를 개발할 수 있다. 예를 들어, 고령층과 준부유층을 위해 퇴직 후 지출관리나 상속 지원 등 자산의 축소(decumulation) 서비스나 고령자 고객 계좌 명의에 자녀를 추가하여 계좌를 추적하는 서비스 등을 생각할 수 있다. 한편, 젊은 손님을 대상으로

투자 상품 리서치 정보를 전달하고 투자 결정을 지원하는 플랫폼을 제공하는 로우 터치 모델을 개발하는 것도 가능하다. 아직은 법제화가 미완의 상태이지만, 디지털화가 계속되면서 은행은 디지털 자산을 포함한 새로운 유형의 자산을 거래하는 일을 지원할 수도 있다. 결국 은행이 자산을 관리하는 역할은 금융에 대한 고객의 이해 수준을 높이는 방향으로 진화할 것이다.

단순 자금 공급자에서 전문성 갖춘 종합케어 파트너로

셋째, 은행은 단순한 무역자금 공급자에서 산업별 전문성을 가진 무역 파트너로 진화할 수 있다. 은행은 이미 국내 및 해외기업에게 금융서비스를 제공하는 중요한 파트너이다. 앞으로 중소기업, 스타트업, 혁신기업 등 지원 대상이 확대되면서 이러한 역할의 중요성도 지속적으로 높아질 것이다. 특히 핵심산업에 대한 미래지향적인 비전을 기반으로 혁신단계의 초기에 있는 기업을 포함하여 유망기업의 자금을 조달함으로써 산업 혁신을 촉진할 수 있다. 예를 들어 미국의 실리콘밸리은행(SVB)과 같이 유망한 기업을 대상으로 은행서비스와 비즈니스 전략지원을 동시에 제공하는 모델도 검토할 만하다. 또한 국제무역에 강점을 가진 기업에게 무역금융 서비스를 제공하는 은행은 거래와 결제의 속도를 높일 수 있는 DLT(분산형 원장기술) 기반 무역 솔루션을 제공할 수도 있다. 아예 은행이 특정 산업에 주력하여 특화 서비스를 개발하는 것도 경쟁력을 높이는 방법이 된다. 대상 업계에 대한 지식과 노하우를 축적하고, 업계 특화 상품이나 서비스를 맞춤화함으로써 엔드 투 엔드(end-to-end)로 업계별 가치사슬을 지원할 수 있다. 예를 들어, 자동차 산업과 부품 공급업체를 중심으로 서비스를 제공하거나, 의료산업에 집중하여 병원, 클리닉, 약국 및 제약업체 등에 서비스를 공급하면서 의료분야 특화 은행이 될 수도 있다. 은행이 축적한 지식을 활용하여 업계 특화형 접근으로 성공하기 위해서는 밸류 체인 내 엔드 투 엔드 플레이어들에 대한 지식을 활용하여 적절한 서비스를 제공해야 한다.

단순 중개업자에서 시장조성자로, 특히 그린파이낸스

넷째, 자본 시장의 단순 중개 역할에서 나아가 종합자산 관리자로 전환될 것이다. 현재 국내 및 해외 모두의 투자자를 대상으로 자본시장 서비스를 제공하고 있는 은행은 극히 일부이다. 향후 은행은 중소기업, 스타트업, 지속가능한 비즈니스에 대한 손님의 투자활동 지원을 통해 자본시장을 활성화하는 역할을 하게 될 것이다. 그린본드와 같이 채권 발행으로 자금을 조달하는 것과 관련하여 은행의 역할이 중요해질 것이다. 탄소 고배출 기업들이 온실가스의 배출량을 줄이면서 녹색기업으로 전환하는 과정에서 자금 조달을 지원하는 목적특화형 대출도 활용이 가능할 것이며, 이와 관련한

R&D도 지원할 수 있다. 예컨대, 캐나다 RBC는 자체적으로 지속가능성 전담 그룹을 설립하여 친환경 상품의 거래와 M&A 대상 ESG 실사를 비롯한 자본시장 서비스와 ESG를 통합한 사업을 전개하고 있다.

생태계 조성자로서 새로운 사업영역을 확장

다섯째, 전통적인 은행을 넘어 산업 생태계의 조성 및 조정자 역할로 진화할 수 있다. 은행의 생태계 조성자 역할은 세계 각국의 은행에서 확대되고 있는 중요한 역할이다. 지금까지 국내 은행은 이러한 광범위한 분야에서의 역할에 대해 제약을 받아왔다. 그러나 최근 논의되고 있는 규제 개혁이 성공적으로 이루어진다면, 은행도 기존 뱅킹 업무의 범위를 넘어 좀 더 적극적인 역할을 수행할 수 있을 것이다. 일본은 지난 2021년 11월에 개정한 은행법에 따라, 컨설팅 서비스, 데이터 분석, 고령층 상생 지원 등 부가서비스를 제공할 수 있다. 또한 핀테크 관련 서비스, 데이터 분석, 마케팅, 광고 등의 부수업무 승인을 쉽게 받을 수 있게 되었다. 대출과 자산의 보전 및 확대, 무역 파트너 및 자본 시장의 중개자라는 전통적인 역할을 통해 은행이 지금까지 축적해 온 노하우를 살려서 전통적인 서비스의 한계를 넘은 새로운 서비스를 통해 국가경제의 성장 지원에 기여하도록 하려는 게 규제혁신의 취지이다. 예를 들어, 중소기업을 대상으로 한 대출은 물론 회계, 공급망 파트너와의 제휴 등 대출의 틀을 넘은 상품을 선보일 수 있다. 노령화에 따른 산업 생태계로 금융과 헬스케어와의 연계 등이 있고, 부동산 관리 생태계도 부동산 계약 지원, 모기지, 법률 서비스, 주택의 유지/보수 등 다양한 서비스를 시행할 수 있다.

인재 육성과 디지털 역량 강화가 수반되어야

인재 육성 및 디지털 역량은 핵심 인프라

위와 같은 방향으로 은행이 진화하고 국가 경제의 성장에 기여하기 위해서는 이를 실현할 수 있는 핵심 역량의 강화가 필수적이다. 특히 은행의 역할 확대를 지원하는 전문가로서의 스킬이 필수적이다. 은행은 인재 관리의 핵심이 되는 역량을 습득해야 하며 조직의 민첩한 변화를 추구해야 한다. 한편, 어느 분야든 디지털 전환이 실질적으로 어려운 것은 잘 알려진 사실이다. 국가나 업계를 불문하고 기업의 일반적인 개혁 성공률이 30%인 반면 디지털 전환의 성공률은 불과 16%에 그쳤다. 많은 사례에서 실패의 원인으로 지적되는 것이 우선순위의 모호함이다. 이 때문에 대규모 디지털 전환 프로그램을 시작하기 전에, 단기・장기적 관점에서 추구해야할 개혁 카테고리의 우선순위를 정하는 것이 중요하다.

3高(고물가·고금리·고환율) 후폭풍에 유의

정 유 탁 연구위원(jungyt@hanafn.com)

2022년에는 예상치 못한 3高(고물가·고금리·고환율) 현상이 심화되면서 글로벌 금융시장의 혼란이 가중되었다. 2023년에는 대내외적으로 3高 파급효과가 확대되면서 실물경제(성장둔화 본격화) 및 금융시스템(신용위험 증대)에 미치는 부정적인 영향에 주목할 필요가 있다. 아울러 공급망 재편, 고물가 고착화 위험 등 구조변화에 따른 불확실성에도 유의할 필요가 있다. 2023년에는 3高 후폭풍에 대비하면서 경제 내 변동성·취약성 심화 및 정책여건의 악화 가능성에도 주의해야 한다.

■ 정책시차 효과, 리오프닝 특수 소멸 등을 감안할 때 '23년에는 성장둔화 본격화 소지

- 물가 상승과 금리 인상은 시차(IMF, 통화정책 효과 정점은 1년 후)를 두고 실물경제에 영향을 미치므로 2023년부터 고물가·고금리 영향이 본격화될 것으로 예상
- 아울러 대내외적으로 리오프닝 효과가 점차 소멸되고 있는 점도 인플레이션과 통화긴축의 부정적인 영향을 확대시키는 요인으로 작용할 가능성
  - '22년에는 방역 완화에 따른 보복 소비가 성장에 기여하면서 부정적 충격을 완화
- 더욱이 과거 글로벌 성장둔화 때와 달리 주요국의 경기 위축이 동시다발적으로 발생(부정적 충격의 완화 어려움)하고 있어 경기침체 위험 확대에 주목
  - '98년 아시아 외환위기 당시에는 선진국이, '08년 글로벌 금융위기 당시에는 신흥국(특히, 중국)이, '12년 유럽 재정위기 당시에는 미국이 글로벌 성장을 보완

■ 팬데믹 이후 부채가 급증한 상황에서 금융여건 악화에 따른 신용위험 확산 우려

- 전 세계적으로 팬데믹 이후 가계·기업·정부 부채가 급증한 상황에서 가파른 금리 상승과 유동성 축소, 자산가격 하락 등에 따른 신용경색 및 부채 리스크 우려
  - 글로벌 부채 증가율(19.4Q대비 22.3Q): 가계 12.5%, 기업 15.4%, 정부 14.1%
- 특히, 기업은 수익성·자금조달여건 악화로 유동성 압박이 심화되는 가운데 단기간 내 경영환경 개선도 어려워 한계기업 중심으로 디폴트 발생이 확대될 위험 경계
- 신흥국은 팬데믹 상흔 속에 3高 영향으로 펀더멘털이 악화되고, 자본유출 압력도 확대되고 있어 저소득국 및 대외건전성 취약국 중심의 신흥국發 불안에 유의
  - 물가 급등 및 통화가치 하락으로 저소득국의 취약성이 더욱 부각되는 가운데 저소득국 중 부채 위험이 높은 상태에 있는 국가는 60%에 육박(IMF)

■ GVC 재편, 고물가 고착화 위험, 물가·금리 충격 오판 등 구조변화發 불확실성에 주목

- 팬데믹과 물가 급등을 경험하면서 글로벌 공급망의 안정성을 중시하는 가운데 러·우 전쟁과 美·中 패권 경쟁 등도 맞물리며 글로벌 분절화 및 GVC 재편 가능성
  - 분절화는 교역 위축과 비용 증가 등을 통해 성장과 물가에 부정적인 영향을 미치며, 한국처럼 美·中 모두와 교역이 활발한 국가일수록 손실 확대[1]

- 인플레이션의 지속성 속에 GVC 약화, 인구구조 변화, 탄소중립 추진 등 구조적 요인들에 따른 고물가 고착화(기저 물가의 상승 가능성) 위험에도 주목
  - 생산가능인구 감소는 실질임금을 높일 수 있으며, 기후변화 대응 과정에서의 에너지 수급 불안, 탄소세 부과(생산비용 상승) 등도 물가상승 압력으로 작용할 가능성

- 한편, 금융위기 이후 저물가·저금리 상황이 지속된 점을 감안할 때 물가·금리 충격의 영향력 과소평가 및 그에 따른 경제 전망의 오류(하향편의) 확대 소지

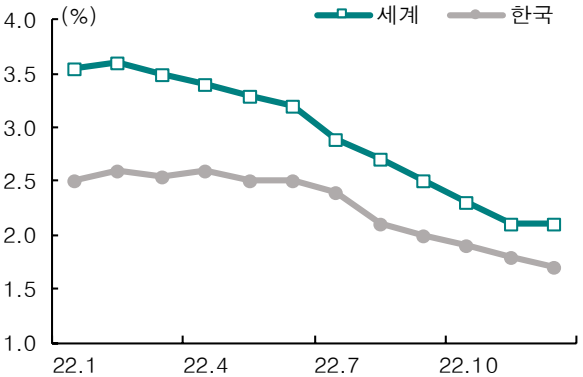
■ 3高 파급효과 확대 속에 변동성·취약성 심화 및 정책여건 악화 가능성에 유의할 필요

- 2023년 대내외 경제는 2022년의 3高(고물가·고금리·고환율) 파급효과가 확대되면서 성장둔화, 신용위험, 구조변화發 불확실성 등이 부각될 가능성에 주목

- 더욱이 성장둔화·신용위험이 상호 리스크를 증폭시키면서 악순환(가계소득·기업수익 악화 → 부실화 우려 및 금융불안 → 경기 악화)이 발생할 가능성도 존재
  - 구조변화 속에 새로운 균형점 모색 과정에서의 변동성 및 취약성 심화에도 유의

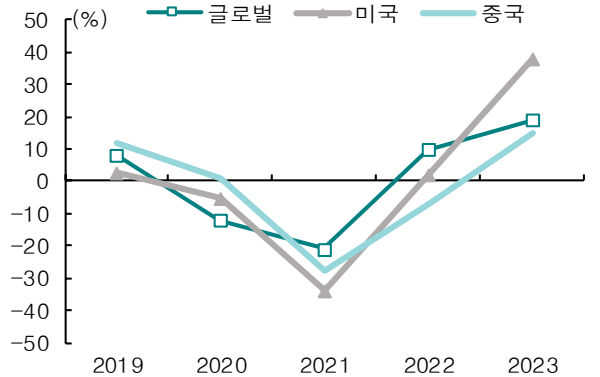
- 또한, 고물가 여건이 이어지는 가운데 경기침체 현실화 시 통화·재정정책이 실질적인 딜레마에 직면하면서 경제·금융·정책 여건이 더욱 악화될 위험에도 주의
  - 주요국 정책당국 판단(경기둔화)과 달리 침체 발생 시 정책신뢰도 약화 소지

■ 세계 및 한국의 2023년 GDP 성장률 전망치 변화



주 : 해외 IB들 전망치의 중간값 기준
자료 : Bloomberg

■ 글로벌 국가별 기업부도 증감률 전망



주 : 글로벌 수치는 세계 GDP의 87%에 해당하는 44개국 가중평균
자료 : Allianz Research(국제금융센터 재인용)

[1] Cerdeiro et al.(2021), "Sizing Up the Effects of Technological Decoupling", IMF working paper

금융업 구조변화 속 미래 대응 경쟁 심화

류 창 원 연구위원(cwryu@hanafn.com)

2023년 국내 금융업에는 전례없이 구조변화를 촉발하는 혁신정책이 예고되어 있다. 금산분리 완화로 업무범위가 비금융으로 확대되고, 온라인 금융상품중개업이 활성화되면서 제판분리도 가속화될 전망이다. 이에 따라 금융회사들은 위기 속에서도 금융과 비금융 서비스를 연계한 종합적 솔루션 제공을 강화할 것으로 예상된다. 구조변화에 대응하기 위해 금융회사들은 상품 제조 및 리스크관리 등 본질적인 업무를 강화하되, 신사업 추진 조직을 구축하고 인력확보 및 투자 확대가 필요하다.

■ 금융규제혁신정책에 따라 비금융 및 플랫폼 등으로 금융회사 업무 범위가 확대

- 산업간 빅블러 현상이 심화되는 가운데 오랜 기간 금융산업의 근간을 이루었던 금산분리가 일부 완화되어 금융회사가 비금융업에 진출할 수 있게 될 전망
  - 빅테크가 금융업에 활발히 진출함에 따라 금융회사의 비금융업 진출 제한도 완화

- 은행 자회사 업종 범위와 부수업무 범위도 확대될 가능성이 있으며, 은행만이 수행할 수 있다고 판단해왔던 대출심사 등 본질적 업무도 위탁 가능하도록 개선
  - 은행과 보험사, 저축은행은 원칙적으로 비금융업 회사 지분에 15% 이상 출자할 수 없으나 이를 완화하는 것을 골자로 여러 방안을 모색 중

- 업권별 플랫폼 사업 규제도 완화되어, 은행이 다양한 플랫폼 업무를 부수업무로 가능하게 하고, 보험사가 헬스케어 플랫폼을 운영하고, 카드사가 생활금융플랫폼이 될 수 있도록 신고 없이 영위 가능한 플랫폼 업무 범위를 확대

■ 제판분리가 활성화되고 금융그룹이 운영하는 디지털 유니버설 뱅크가 가시화

- 대출, 예금, 펀드 외 예금과 보험 상품 온라인 중개를 혁신금융서비스로 지정하여 플랫폼 중개 허용 상품 범위가 확대되면서 본격적인 금융상품 중개 시대가 도래
  - 대출중개플랫폼[1] 대출취급액은 '20년 3조원에서 '22년 상반기 10조원으로 증가

- 당국은 금융지주사가 통합앱 기획, 관리, 유지 업무를 수행하도록 허용하고, 중장기적으로 직접 운영하는 방안을 검토하겠다고 밝힘
  - 현재는 은행앱에 증권, 보험 등 관계사의 서비스를 단순 연결하는 수준이나 금융지주사가 직접 통합앱을 구축할 수 있도록 규제를 완화할 계획

|1| 토스, 카카오페이, 핀다 합계, 김한규 의원실 자료

■ 국내 금융회사들은 업권별로 금융과 비금융을 연계한 다양한 신사업을 추진할 전망

- 금융그룹 차원에서는 다수의 대중부유층이 활용할 수 있는 디지털 자산관리를 강화하고, 신탁을 통한 은퇴자산관리 및 요양사업 등 시니어 종합서비스를 제공
- 은행은 기업 성장에 필요한 정보, 인프라, 자금 및 ESG 고도화 등을 위한 다양한 비금융 플랫폼 사업을 직접 추진하거나 관련 업체에 대한 투자를 확대
- 카드사는 단순 결제앱을 넘어 커머스 업체와의 제휴나 투자 등으로 소비자가 생활 속 결제 혜택을 누리고 소비관리가 가능한 생활금융플랫폼으로 고도화
- 보험사는 헬스케어 플랫폼을 통해 건강위험을 사전에 관리하고 보험서비스와 연계하여 의료 이용 빈도를 낮추며 손해율 하락을 유도하는 등 시너지 창출
- 증권사는 디지털 자산 가운데 증권형 토큰 등 제도 정비가 앞서면서 기존 사업 노하우를 활용할 수 있는 분야에서 다양한 신사업을 추진할 전망

■ 금융회사는 본질적 역량을 강화하고 운영 체계를 고도화하는 한편, 적절한 투자가 필요

- 위기 속 비용절감 및 건전성을 중시하는 경영 속에서도 성장 여력이 높은 분야에 대한 투자를 통해 구조변화에 선제적으로 대응하는 미래지향적 사고가 필요
- 빅테크가 주도하는 온라인 중개가 강화되는 제판분리에 대응하여 고부가 상품 제조 및 리스크관리 등 금융회사 고유 역량을 고도화하고 자체 채널도 육성
- 금융회사 내부에 비금융업 투자 및 영위를 위한 전담부서를 설립하고, 비금융업 및 플랫폼 사업에 대한 리스크관리 체계를 마련하고 신사업 인력을 양성

■ 금융분리 제도 개선 방안

구분	내용
포지티브 방식	부수업무, 출자 가능 범위에 디지털 전환 관련 신규업종 및 사회적 기여 관련 업종 추가
네거티브 방식	상품 제조, 생산 등 일부 업종 제외하고 전면 출자 허용하되, 위험총량 한도(자회사 출자한도 등) 설정해 비금융업 리스크 통제
자회사 출자 네거티브&부수업무 포지티브 방식	자회사 출자는 네거티브, 부수업무는 포지티브 방식

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소

■ 금융회사 플랫폼 고도화를 위한 제도 개선

업권	제도 개선 내용
은행	플랫폼 사업 등 부수업무 범위 확대 - 디지털 유니버셜 뱅크 지원, 통합앱 운영 지원 - 계열사간 정보공유 활성화 등
보험	헬스케어 금융플랫폼 지원 - 헬스케어 업무범위, 자회사, 데이터 활용 확대
카드	생활밀착 금융플랫폼 지원 - 신고없이 영위 가능한 플랫폼 업무범위 확대 - 기업·법인 신용정보 활용 - 타 카드사 상품 추천 등

자료 : 금융위원회

비은행권發 잠재부실위험 현실화에 주의할 필요

백 종 호 연구위원(jongho.baek@hanafn.com)

복합위기로 인해 코로나19 이후 양호한 실적을 기록하던 비은행권發 충격 전이가 부각되는 상황이다. 특히, 업권내 일부 중소형사의 수익성, 건전성, 유동성 악화가 부상할 가능성이 높아지고 있다. 또한, 업권간 자금조달 격차 확대로 자금흐름 변동성이 증가함에 따라 금융시장 불안 심리도 확산되고 있다. 이에 비은행권은 안정적 조달구조와 손실흡수능력을 제고하고, 정부는 비은행권發 시스템리스크로 파급을 방지하기 위해 거시건전성 관리체계 강화로 금융안정을 도모해야 한다.

■ 복합위기로 코로나19 이후 양호한 실적을 기록하던 비은행권發 충격전이가 부각

- 비은행권은 코로나19 충격에도 불구, 저금리와 유동성 증가의 수혜로 최근 3년간 고성장세를 시현하였으며 작년에는 사상 최대 실적을 기록
  - 3년 업권별 순이익 연평균 증가율(%) : 증권(30), 여전업(26), 저축은행(21), 보험(4)

- 비은행권의 자산이 확대된 상황에서 금리인상, 부동산시장 침체 등 복합위기로 인해 경영환경 전반이 비우호적으로 변화하면서 비은행권發 충격 전이가 부각
  - 특히, 은행 대비 중·저신용자, 다중채무자, 한계기업 등의 고객 비중이 높은 비은행권은 리스크관리 역량도 상대적으로 부족하여 부실화 가능성이 높음

■ 업권내 일부 중소형사의 수익성, 건전성, 유동성 악화가 부상할 가능성이 우려

- 증권업은 부동산 PF와 레고랜드發 자금시장 경색에 따른 유동성 리스크에 노출
  - 특히, 대형사(자기자본 4조원 이상)와 달리 발행어음을 통한 자금조달이 불가능한 중소형사는 자금조달 난항으로 구조조정 및 자회사 매각 등 전방위적으로 대응

- 보험업은 저축보험 만기도래, 퇴직연금 이동 등 보험금 지급 증가, 신규가입 감소 및 기계약 해약 증가 등의 영향으로 유동성 여건이 악화될 가능성
  - 퇴직연금 만기도래가 집중되는 연말/연초에 일부 중소형사의 자금 부담이 점증

- 여전업은 여전채 스프레드 확대로 인한 유동성 및 부동산 PF 손실 위기 부각
  - 크레딧 시장의 취약부문인 여전채 순발행 감소로 차환이 어려운 일부사는 CP발행으로 선회하였으며, 여전사의 '22.6월 부동산 PF 대출은 3년새 3배 증가한 27조원

- 저축은행은 부동산 PF('22.6월 11조원), 중·저신용자 대출에서 부실 본격화 우려
  - 또한, 수신금리 상승으로 이자비용이 증가, 상대적으로 수익성이 낮고 연체율이 높은 지방 및 중소형 저축은행의 자금난이 심화되면서 위기 발생 가능성도 제기

■ 업권간 자금조달 격차 확대로 자금흐름의 변동성이 증가, 금융시장 불안 심리 확산

- 금융권 전반에 자금 확보 경쟁이 본격화되는 가운데, 업권간 고객기반 및 조달구조 차이, 시장성 자금 의존도 등에 따라 자금흐름이 가속화되면서 불안 심리도 확산

- 은행 예적금으로 자금이 몰리는 역머니무브에 저축은행은 금리 인상으로 대응
  - '22.10월 정기예금 금리/전월비 증가(%, %p) : 은행(4.5/0.7), 저축은행(5.2/1.5)

- 예금상품으로 고객이 이탈하여 저축성보험잔액이 감소, 보험사는 채권 매도 지속
  - '22.9월 1년간 저축성보험은 23조원 감소했으나, 은행 정기예금은 158조원 증가
  - 보험사 채권순매수 금액은 '22.7월 4조원에 달했으나 9월~11월까지 6조원 순매도

- 증권사와 저축은행은 6% 이상 퇴직연금상품을 통한 자금유치 경쟁 본격화
  - 저축은행의 '22.9월 퇴직연금은 전년말대비 46% 증가한 31조원을, 증권사의 퇴직연금 등에 활용되는 파생결합사채는 '22.11월 전년말대비 18% 증가한 51조원을 기록

- 한전채 및 은행채 발행 증가로 여전채 수요가 위축, 여전사 유동성 지표는 악화일로

■ 업권은 안정적 조달구조와 손실흡수능력 제고, 정부는 거시건전성 관리체계 강화 필요

- 채안펀드 등 정책 지원으로 자금시장 경색이 완화됨에도 불구, 2023년 비은행권 실적 전망은 대체로 부정적이며, 취약부문發 충격의 확산·전이 리스크가 우려
  - 일각에서는 상반기중 자금난에 직면한 중소형사 리스크가 불거질 전망이 제기

- 이에 업권별로 안정적인 조달구조 확립을 통해 유동성 대응능력을 강화하는 한편, 자본 및 대손충당금 등 손실흡수능력을 확충하여 선제적으로 대비할 필요
  - 또한, 건전성과 부실위험지표의 모니터링을 강화하고 브릿지론 등 고위험자산 익스포저를 축소함과 병행하여 우량자산 중심으로 포트폴리오를 조정

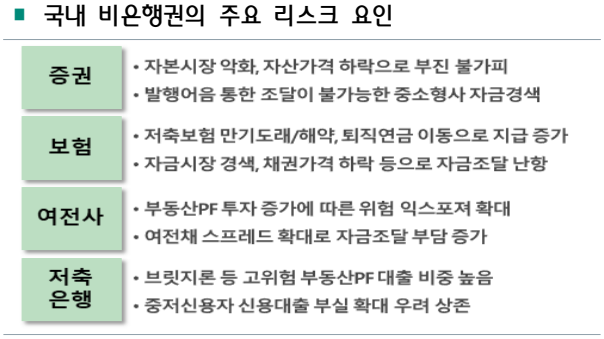
- 금융당국은 비은행권發 시스템리스크로 파급을 방지하기 위해 비은행권 전반에 유동성 지원장치 및 거시건전성 관리체계 강화로 금융안정을 도모할 필요

■ 국내 비은행권의 주요 지표 추이 (단위: 조원, %)

		FY18	FY19	FY20	FY21	FY22.6
증권	순이익	4.2	4.9	5.9	9.1	3.1
	NCR	547	556	698	745	718
보험	순이익	7.3	5.3	6.1	8.1	5.6
	RBC	261	269	275	246	219
여전사	순이익	3.3	3.4	4.4	6.6	3.4
	NPL	1.6	1.7	1.4	1.1	1.1
저축은행	순이익	1.1	1.3	1.4	2.0	0.9
	NPL	5.1	4.7	4.3	3.4	3.3

주: NCR- 순자본비율, RBC- 지급여력비율, NPL- 고정이하여신비율
자료 : 금융감독원

■ 국내 비은행권의 주요 리스크 요인



자료 : 하나금융경영연구소

은행의 디지털 인재 확보를 위한 HR제도 확대 필요

김 지 현 연구위원(jihyunkim@hanafn.com)

디지털 전환 가속화로 기업의 IT인력 수요가 폭발하는 가운데 전통은행은 경쟁력 부족으로 IT 인력 충당에 어려움을 겪고 있다. 국내 테크기업들은 파격적인 보상 및 복지제도, 개인의 업무와 성과 중심 평가, 원격근무 확대 및 단축근무 등을 내세우는 반면 전통은행은 보수적인 기업문화와 IT인력에 대한 낮은 보상 수준으로 인력 확보 경쟁력이 떨어지고 있다. 은행이 내부직원 교육 강화를 통해 디지털인재를 육성 중이나 지속적인 IT 인력 유입을 위해 경쟁력 있는 HR제도 도입확대가 필요하다.

■ IT 인력 확보 경쟁 심화 속 전통은행의 열세가 지속되며 IT인력 부족 위험이 증가 중

- 금융업의 디지털 전환 가속화로 IT 인재 확보가 중요해지고 있으나, 전통은행은 경쟁사인 인터넷전문은행과 빅테크에 비해 IT인력이 매우 부족한 수준
  - 전체 임직원 중 IT 인력 비중 ('22. 3월말 기준): 4대 전통은행(하나, 신한, KB, 우리) 7.7%, 토스뱅크 58.9%, 카카오뱅크 38.7%, 토스 52%, 카카오페이 50%, 네이버파이낸셜 48.7%
  - 금융권의 신규채용 중 IT인력 비중(2019~2021) : 4대 전통은행(하나, 신한, KB, 우리) 15.5%, 빅테크 46.3%, 인터넷은행 37.6%

- 금융업뿐만 아니라 전 산업에서 디지털 집약적인 산업 구조로 변하고 있어 IT 인력에 대한 수요 폭발로 향후 IT 인력 구인난 경쟁은 더욱 심화될 전망
  - 국내 기업의 64%가 IT 인재 채용에 어려움을 겪고 있으며, IT 인력 구인난은 향후 '작년과 비슷(48.6%)'하거나 '더욱 심화(47%)될 것으로 전망

■ 테크기업들은 파격적인 보상정책과 기업문화, 업무방식 개선으로 IT인력 구인 경쟁력 우위 선점

- (보상정책) 국내 테크기업들은 파격적인 연봉 인상과 스톡옵션, 채용보상금, 사이닝 보너스, 자사주 보너스 등 타 기업과 차별화된 보상정책을 제시

- (복지제도) 무제한 자율휴가제, 단축 근무, 장기근속시 포상 휴가 및 금전지원 등 다양한 복지제도와 직원의 성장을 지원하는 교육제도를 확대

- (기업문화) 시중은행은 직급과 경력에 따른 호봉의 한계가 있는 반면 경력과 연차에 상관없이 성과와 수행한 프로젝트 자체로 평가하고, 수평적 기업문화로 업무 집중도를 향상

- (업무방식) 코로나19로 재택근무에 익숙해진 우수한 개발인력의 이탈 방지를 위해 원격근무 제도를 확대

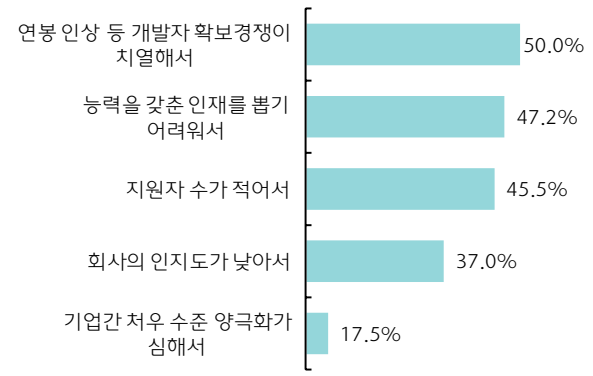
■ 해외 은행도 경쟁력 있는 보상과 근무여건 정비, 사내 교육 강화를 적극 활용중

- 국제금융센터에 따르면 2020년부터 2022년 4월까지 골드만삭스, 모건스탠리, HSBC 등에서 핀테크로 약 300명의 IT인력이 이직했으며, 이는 2018년 이직규모의 2배 수준
- 이에 골드만삭스는 젊은 IT인력이 선호하는 인사 관련 제도를 조사해 무제한 휴가 제도 도입과 무급휴가 제도 확충을 적극적으로 추진
- JP모건은 최근 1600명의 IT인력을 채용하며 내부적으로 메타버스 플랫폼을 활용한 직원 교육을 강화해 인재확보에 주력
- 도이치뱅크는 인재 이탈 방지를 위해 올해 보너스 규모를 15% 늘리고, DBS는 2021년 전 직원을 대상으로 약 10%의 임금인상을 단행

■ 국내 은행은 IT인력 확보의 어려움 때문에 내부 직원을 대상으로 IT인력 육성에 주력중이나, 보상제도와 근무환경 개선을 통해 IT 인력 시장내 경쟁력 확보 방안도 고민할 필요

- 국내 은행은 내부 IT 인력 육성을 위해 디지털 교육 프로그램을 강화에 주력
  - KB의 'KBACE 아카데미'는 디지털 부문의 11개 전문 분야를 세분화해 단계별 교육을 시행하고 최고급 과정으로 DT분야 경영전문대학원 학위 취득 지원
  - 우리은행은 숭실대와 연계한 교육과정 '우리 디지털 아카데미'를 개설하고 인공지능(AI), 빅데이터, 블록체인 등에 관한 7개 과정 교육 제공
- 전통은행은 IT인력에 대한 처우가 떨어지고 보수적인 기업문화로 신규 인재 유치가 어렵고 기존 IT 인력도 테크기업으로 지속 유출될 위험 존재
- 적절한 보상과 복지제도 등 재정적 지원 확대와 유연한 근무환경, 프로젝트 중심의 업무방식과 평가, 기업문화 개선 등 IT인력시장에 맞는 리쿠르팅 전략을 고민할 필요

■ 국내 기업들의 IT인력 채용에 어려움을 겪는 이유



자료 : 사람인 (n=기업 383개, 복수응답 기준)

■ 테크 기업의 핵심인재 확보를 위한 HR제도

기업 명	HR 제도 내용
토스	전직원 대상 전 직장 대비 연봉 1.5배 제시 및 1억원 상당의 스톡옵션 제공
네이버	매년 전직원 대상 1천만원의 스톡옵션 제공과 별도의 현금성 성과급 지급 주5일 출근제도를 없애고 6개월 단위로 전면 원격근무와 주3일이상 출근 중 자율 선택 가능
카카오뱅크	경력과 연차와 상관없이 성과와 수행한 프로젝트 자체로 평가하고 성과급 지급
카카오	사무소 출근과 조직내 협의에 따라 원격근무가 가능하며, 매월 마지막 주 금요일 휴무제도 도입
휴넷	무제한 자율 휴가제와 5년마다 한달 기간의 안식휴가 제공 및 장기근속 포상제 도입
요기요	IT 인력 채용 효율성 강화를 위해 48시간내 지원자 서류 검토 및 온라인 코딩 테스트 진행

자료 : 뉴스미디어

복합 충격이 산업 전반에 본격화될 전망

황 규 완 연구위원(gwhwang@hanafn.com)

2023년에도 원가 상승 압박이 이어지는 가운데 글로벌 경기 둔화, 공급망 블록화 등의 대외환경 변화가 수출 중심의 국내 산업구조와 맞물리면서 복합 위기가 본격화될 전망이다. 대부분의 산업에서 성장성이 급격히 둔화되어 이자비용 등을 감당하기 어려운 한계기업이 크게 늘고 일부 기업의 부실화도 우려된다. 이에 대응해 기업들은 비용절감, 신사업 추진, 사업구조 변화를 동시에 추진할 필요가 있으며 M&A 등을 통해 부족한 기능을 단기간에 확보하는 방안도 고려할 필요가 있다.

■ 금리, 원자재 가격, 임금이 동반 상승한 원가 압박은 올해에도 여전히 계속될 전망

- 미 연준의 기준금리 인상의 여파로 국내 금리도 단기간 급등하면서 기업들의 이자비용이 늘고 자금조달에 어려움을 겪는 등 산업 전반에 충격이 확산 중
  - 특히, 코로나 팬데믹 충격을 이겨내기 위해 차입을 크게 늘렸던 중소기업이 금리 급등의 영향을 더욱 많이 받을 것으로 우려

- 여기에 최근 다소 안정되었다고는 하나 예년 대비 여전히 높은 원자재 가격, 산업의 IT 전환에 따른 우수 인력 확보를 위한 인건비 부담 증가가 겹쳐 기업들의 원가부담 압박은 어느 때보다 커질 전망
  - '19년 대비 주요 원자재 가격 상승률(%) : 대두 64, 옥수수 50, 원유 29, 철광석 26

■ 그 밖에 글로벌 경기 둔화, 공급망 블록화 및 ESG 규제 강화 등의 대외환경 악화가 수출중심의 우리나라 산업구조와 맞물리면서 복합위기가 본격화 될 것으로 우려

- 러-우 전쟁 장기화, 물가 상승에 따른 각국의 통화 긴축, 가용한 정책수단의 제약 등으로 글로벌 경제 성장은 크게 둔화될 전망

- 추가적으로 공급망 블록화 및 자국 중심주의 확산과 같은 대외 환경 변화에 ESG 관련 규제 강화와 같은 글로벌 교역의 새로운 질서에 적응하기 위한 구조변화를 지속적으로 요구받을 것으로 예상

- 대외 의존도가 80%로 높은 우리 경제의 구조적 특징을 감안하면 국내 기업들은 원가압력 증대, 글로벌 수요 감소, 구조변화 비용 증가 등이 얽힌 복합위기에 노출될 것으로 우려

■ 대다수의 산업이 정체 또는 둔화되는 가운데 한계기업이 크게 늘고 일부 기업의 경우 부도 등으로 이어질 수도 있어 주의가 필요

- 당 연구소의 전망[1]에 따르면 15개 주요 산업 중 8개 산업이 침체 또는 정체되고, 2022년 호황이던 5개 산업 중 3개 산업(정보통신업, 조선업, 해운업)의 업황 둔화가 예상되는 등 산업 전반의 활력 저하가 본격화 될 것으로 우려

- 매출 감소보다 영업이익 감소폭이 더 클 것으로 전망되는 가운데 급증한 이자비용 등을 감당 못하는 한계기업의 증가 및 일부 기업의 부실 가능성에도 주의가 필요
  - 특히, 급증한 재고 소진을 위한 할인 판매 비용, 제조업체 가동률 저하 등은 기업들의 매출 감소 및 비용 부담을 더욱 가중시킬 가능성

■ 위기 극복을 위해 비용절감, 신사업 추진, 사업구조 변화를 동시에 추진할 필요

- 복합위기에 대응해 기업들은 원가 부담을 최소화하기 위한 노력 뿐만 아니라 조직의 슬림화, 나아가 비주력 사업부에 대한 적극적인 구조조정 등을 통한 제품 및 서비스의 가격 경쟁력 확보가 요구됨

- 동시에 새로운 먹거리 발굴을 위한 신사업 진출과 글로벌 교역의 새로운 질서에 대응하기 위한 사업구조 변화를 동시에 추진할 필요

- 단기간에 여러 기능의 확보가 요구되는 관계로 자체 육성 외에 M&A 등을 활용해 사업 구조 변화에 소요되는 비용을 절감하고 효율성을 증진하는 방안을 적극 고려할 필요가 있다고 판단

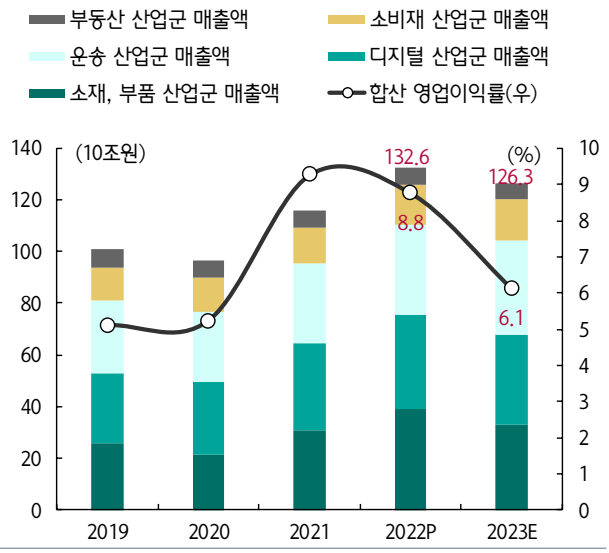
■ 주요 산업 업황 전망

	산업명	2022P		2023E	업황 변화
소재, 부품	철강	둔화	→	정체	↓
	정유	호황	→	호황	–
	석유화학	침체	→	침체	–
	2차전지	호황	→	호황	–
디지털	반도체	둔화	→	정체	↓
	Disp.	둔화	→	정체	↓
	휴대폰	침체	→	회복	↑
	정보	호황	→	둔화	↓
운송	자동차	회복	→	정체	↓
	조선	호황	→	둔화	↓
	해운	호황	→	둔화	↓
소비재	음식료	회복	→	둔화	–
	소매	회복	→	정체	↓
부동산	건설	둔화	→	침체	↓
	호텔	침체	→	정체	↑

업황: 호황 / 회복(둔화) / 정체 / 침체 / 불황

자료: 하나금융경영연구소

■ 주요 산업 합산 실적 전망



자료 : 하나금융경영연구소

|1| '2023년 일반산업 전망', 하나금융경영연구소(2022.10)

금리: 기준금리 인상 일단락되며 점진적 하락 예상

윤 석 진 연구원(sjyun826@hanafn.com)

2022년 글로벌 금리는 인플레이션에 대응한 주요국의 공격적 기준금리 인상이 단행되며 급등했다. 2023년에도 물가 위험이 잔존하면서 고물가 억제를 위한 긴축 기조가 이어질 것으로 예상되나, 하반기로 갈수록 성장 둔화 및 금융 리스크가 부각됨에 따라 통화정책의 초점이 물가에서 경기/금융안정으로 이동할 것으로 전망된다. 국내 시장금리는 기준금리 인상 일단락, 정부의 국고채 순발행 조절, 자금시장 안정화 대책 등에 힘입어 연중 상고하저의 점진적 하락을 전망한다.

■ 2022년 대내외 금리는 인플레이션에 대응한 주요국의 공격적 통화긴축으로 급등

- 팬데믹 이후의 과도한 유동성 완화로 촉발된 인플레이션 압력이 글로벌 공급망 악화, 러-우 전쟁으로 인한 원자재가격 급등 등과 맞물려 심화됨에 따라, 주요국 중앙은행들의 공격적 긴축정책이 단행되며 연중 글로벌 금리는 급등세를 시현
  - 미국/한국 CPI(%, YoY) : '21.11월 6.8/3.7 → '22.6월 9.1/6.0 → '22.11월 7.1/5.0

- 특히, 연초 인플레이션을 일시적이라 주장하던 연준이 뒤늦게 대응에 나서며 가파른 금리 인상과 양적긴축(QT)을 실시한 가운데, ECB 또한 마이너스 금리 정책을 벗어나 11년 만에 인상 기조로 전환하며 공격적인 긴축 행보를 지속
  - '22년 연준은 7회 연속 기준금리 인상을 이어가며 총 금리 인상폭은 425bp 기록

- 국내 역시 고물가 심화 및 주요국 긴축 가속화에 따라 사상 최초 빅스텝(50bp) 인상을 단행하는 등 매파적 정책 기조를 강화하면서 시장금리 큰 폭 상승
  - 국고 3/10년물 금리(%) : '21년말 1.80/2.25 → 8.1일 3.08/3.18 → '22년말 3.72/3.72

■ 2023년 글로벌 통화정책, 인플레이션 억제를 위한 긴축 흐름이 이어질 전망

- 2023년 세계경제는 고물가·고금리 여파로 성장세 둔화가 불가피한 가운데, 물가의 경우 상승압력 완화되나 서비스가격의 하방경직성 등으로 둔화 속도는 더딜 전망
  - 러시아發 원자재 수급불안, 중국 리오프닝發 수요측 압력 등 물가 불확실성 상존

- 연준의 경우 12월 점도표(최종금리 5.0~5.25%) 감안 시 올해 상반기 중 금리 인상이 종료되겠으나, 물가 수준이 연준 목표를 상회할 가능성이 높아 연말까지 동결 예상

- ECB 또한 10%대에 달하는 고물가에 대응해 QT 시행을 비롯한 긴축 기조를 이어갈 전망이며, 일본은행은 최근 YCC정책을 조정하면서 완화 기조 종료 가능성 증대

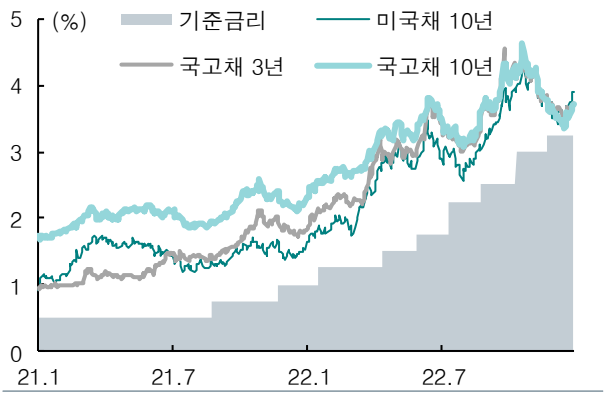
■ 2023년 국내 통화정책, 물가에서 경기/금융안정으로 점차 초점을 이동할 전망

- 주요국의 긴축 지속 의지와 더불어 목표 수준(2%)을 크게 상회하는 물가상승세가 내년 중에도 이어질 전망임에 따라, 국내 기준금리 또한 추가 인상 필요성 유효
- 다만, 국내 경제는 주요 선진국과 달리 가계부채 비율 및 변동금리 비중이 높은 특성으로 인해 과도한 부채상환부담 확대 등 추가 긴축에 따른 리스크가 커진 상황
  - 특히, 과잉긴축 여파로 부동산시장과 자금시장 불황이 심화될 시 한계기업/차주의 부실화로 인한 금융 리스크 확대 및 역(逆)자산효과에 따른 경기침체 우려 증대
- 국내 기준금리는 2023년 1분기까지의 추가 인상을 통해 최종 기준금리 3.75%에 도달한 이후 경기 및 금융안정 상황을 주시하면서 동결 기조를 이어갈 전망
  - 경기/금융 리스크에 대해서는 정부와의 공조를 통해 미시적 정책 중심의 대응 강화 전망

■ 시장금리는 금리인상 일단락, 경기 둔화, 수급 개선 등 하방압력으로 연중 상고하저 예상

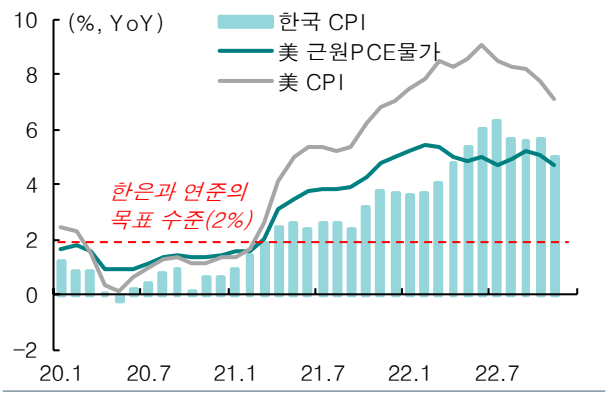
- 정부는 올해 국채 발행 한도(총 167.8조원)를 2022년(총 177.3조원) 대비 축소하고, 순발행의 경우 전년 대비 43.3조원 큰 폭 조정해 시장의 수급부담 최소화 노력
- 국내 시장금리는 연초까지 통화정책 불확실성이 이어지며 높은 변동성을 보일 것으로 예상되나, 1분기 이후 기준금리 인상 기조가 일단락되면서 추가 긴축 우려가 완화됨에 따라 연중 상고하저의 흐름을 보일 것으로 예상
  - 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.45%~3.90%, 3.35%~3.85% 범위로 전망
- 수익률곡선의 경우, 단기금리는 고금리정책 유지로 하방경직성이 작용하는 반면, 장기금리는 경기 둔화 시 하방압력 부각되며 커브 플래트닝 압력이 유효할 가능성
- 2022년 레고랜드 사태로 불안이 극대화됐던 자금시장은 정부의 적극적 시장안정 대책과 금리인상 리스크 완화로 우량 크레딧 중심의 회복세를 이어갈 전망

■ 주요 국채 금리 추이



자료 : Bondweb

■ 국내외 물가상승률 추이



자료 : Bloomberg

외환: 물가 vs 경기 힘겨루기

오 현 희 연구위원(hyunheeoh@hanafn.com)

2022년 원/달러 환율은 미 연준의 공격적 긴축에 따른 글로벌 달러화 강세속에 수급여건 악화 등도 맞물리면서 큰 폭의 상승세를 나타냈다. 다만, 美 인플레이션 고점 통과 기대, 中 방역조치 완화, BOJ의 통화정책 조정 등에 힘입어 원/달러 환율은 상승폭을 축소하였다. 2023년 원/달러 환율은 연준의 금리인상 일단락 및 무역적자 개선 속에 상고하저 흐름을 나타낼 것으로 예상되지만, 글로벌 금융불안 및 경기침체 우려, 지정학적 리스크 등에 따른 변동성 위험에 유의할 필요가 있다.

■ [원/달러 환율] 글로벌 달러화 강세 속에 대내외 불안요인들이 맞물리면서 상승

- 원/달러 환율은 연준의 통화긴축 가속화에 따른 달러화 강세가 이어지는 가운데 국내 무역적자 지속 및 외국인의 주식 순매도 등 수급여건도 악화되면서 상승
- 특히, 3/4분기 들어서는 연준의 강력한 긴축 의지 재확인(9월 FOMC), 영국發 금융시장 불안, 中 성장둔화 우려 등으로 원/달러 환율은 한때 1,440원을 상향돌파
- 그러나 이후 美 인플레이션 고점 통과 가능성 및 中 봉쇄조치 완화, 외환당국의 시장 안정화 노력 등에 힘입어 환율은 상승폭을 축소(연말 1,264.5원으로 마감)
  - '22년 원/달러 환율은 대내외 불확실성 속에 높은 변동성을 시현. 환율 변동폭(연고점-연저점)은 259원으로 장기평균('11년~'21년, 135원)을 큰 폭으로 상회

■ [국제 환율] 연준의 공격적 긴축에 따른 주요국과의 통화정책 격차로 달러화 강세 부각

- 달러화는 연준의 매파적 행보가 이어지는 가운데 글로벌 위험회피 성향도 강화되면서 독보적인 강세(20년래 최고수준)를 시현
  - 연준은 물가 억제를 위해 '80년대 이후 가장 급격한 긴축(금리 425bp 인상) 시행
- 유로화는 ECB의 통화긴축에도 불구하고 상대적으로 가파른 美 금리인상, 러·우 전쟁에 따른 에너지 수급 불안 및 경기침체 우려 등으로 약세
- 엔화의 경우 BOJ의 통화완화 지속으로 미국과 금리차가 확대되면서 큰 폭의 약세를 나타냈으나, BOJ의 YCC 조정(장기금리 변동폭 확대)으로 낙폭 축소
- 위안화는 달러화 강세 속에 인민은행의 통화완화 유지, 中 코로나 확산 및 경기둔화 압력 증대 등의 영향으로 약세 흐름을 지속

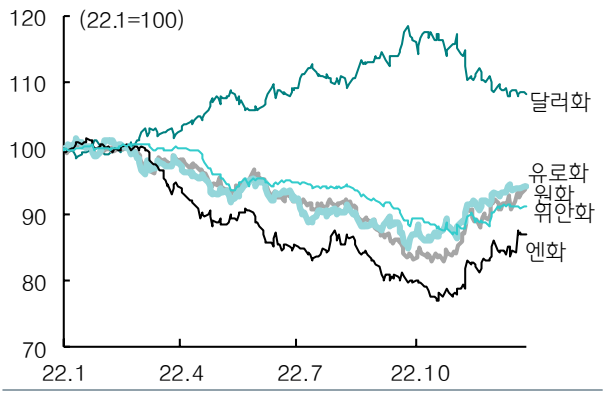
■ 금리차 축소에 따른 달러 약세 압력과 경기우려에 따른 안전자산 수요간 힘겨루기 예상

- 달러화는 2023년 1/4분기 이후 연준의 금리인상 사이클이 종료되고, 미국과 非미국간 금리 격차가 축소되면서 강세압력이 점차 완화될 것으로 예상
  - 다만, 연준의 대차대조표 축소에 따른 달러 유동성 감소, 지정학적 리스크 및 경기침체 우려에 따른 안전통화 선호 등으로 강세 완화 속도는 더딜 가능성
- 유로화는 ECB 금리인상에 따른 연준과의 정책 격차 축소와 글로벌 달러 강세 완화 등으로 회복 전망, 유럽 경기침체 가능성과 금융분절화 위험 등에 유의
- 엔화는 대내외 금리차 및 무역적자 지속 전망 등에도 불구, 최근 BOJ의 정책 변화 움직임이 본격적인 통화정책 방향 전환으로 이어질 경우 회복될 전망
- 위안화는 코로나 방역 완화에 따른 리오프닝 효과 및 경기 부양책 등으로 반등하겠으나 코로나發 불확실성 지속, 부동산 침체, 미·중 갈등 등은 부담으로 작용

■ 2023년 원/달러 환율은 상고하저 흐름이 예상되나 대외발 변동성 위험에 유의할 필요

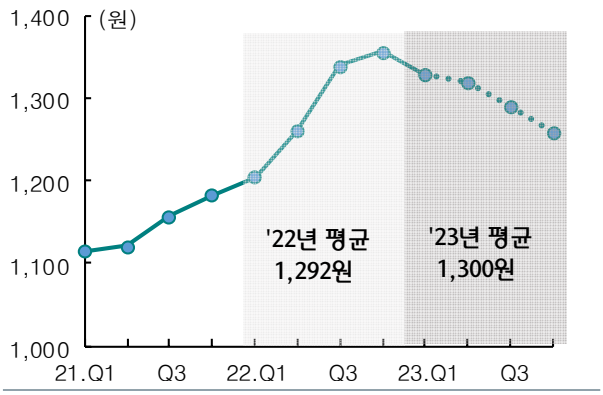
- 원/달러 환율은 성장모멘텀 약화에도 불구, 연준의 금리인상 일단락 및 원자재 가격 안정에 따른 무역적자 개선 등으로 점진적인 하락이 예상
  - 양호한 대외건전성이 유지되는 가운데 세계채권지수 편입에 따른 외화 수급여건 개선과 국민연금의 환헤지 비중 확대 등도 원화에 긍정적으로 작용
- 다만, 글로벌 경기둔화에 따른 수출 위축과 해외여행 증가 등에 따른 서비스수지 적자 확대 가능성은 원화에 부담이 될 전망
- 아울러 고금리 여파에 따른 글로벌 금융불안과 경기침체 우려, 지정학적 갈등, 등 대외발 변동성 위험에도 유의할 필요

■ 2022년 주요 통화 흐름



자료 : Bloomberg

■ 원/달러 환율 추이 및 전망



자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

부동산: 매수심리 위축으로 가격 하락세 지속

하 서 진 수석연구원(seojinha@hanafn.com)

금리 상승, 가격 하락기대 강화로 매수심리가 위축된 결과 매매가격은 하락하였고 이자 부담이 증대되며 전세의 월세화는 가속되었다. 다주택자 취득세 완화 등 규제 완화안이 발표되었으나 하방압력 해소에는 어려울 것으로 보인다. 2023년에도 고평가 우려와 매수심리 위축이 지속되며 매매가격 하락세는 지속될 전망이다. 특히, 금리 상승, 심리 위축으로 부동산 PF 부실화 우려가 심화되며 부동산 PF의 자금경색이 재현될 가능성이 높아 리스크 관리에 집중할 필요가 있다.

■ 금리 상승, 가격 하락기대로 매매가격은 하락하고 이자 부담으로 전세의 월세화 가속

- 2022년 전국 주택 매매가격은 금리 상승, 매수심리 위축, 가격 하락기대 강화, 매물 적체 및 급매 거래 등으로 하방압력이 가중되면서 하락세 전환
  - 전국 주택 매매가격 상승률(%, YoY) : -0.4('19) → 5.4('20) → 9.9('21) → -2.5('22.11월)
- 수도권은 지방 대비 투자수요가 집중되면서 2020~2021년 상승폭이 가파르게 나타났으나 가격 상승기대가 꺾이며 투자심리 위축으로 지방 대비 하락폭 확대
  - 수도권/지방(%, YoY) : 0.5/-1.1('19) → 6.5/4.3('20) → 12.8/7.4('21) → -3.7/-1.4('22.11월)
- 주임법 개정안 시행 후 2년이 도래하며 '전세대란' 발생 우려가 높았으나 대출 이자 부담으로 임차인의 월세 선호가 높아지면서 전세의 월세화 가속

■ 수요 진작 및 심리 회복을 위한 규제 완화안이 발표되었으나 하방압력 해소에는 역부족

- 민간택지 내 분양가상한제가 건자재값 상승 등을 반영하도록 개선되었으나 상승한 분양가격에 따른 추가자금 조달 난항, 대출 규제 등으로 미분양 재고는 증가
  - 미분양 재고(만호) : 4.8('19) → 1.9('20) → 1.8('21) → 4.7('22.10월 누적)
- 수요 진작을 위해 규제지역 해제, 다주택자 양도세 중과 배제, 종부세 등 보유세 완화가 추진되었으나 가격 하락기대가 심화되며 거래량은 급감
  - 주택 매매거래(만호) : 157('19) → 202('20) → 162('21) → 81('22.10월 누적)
- 경제정책방향(12.21일)에서 실수요 LTV 상향, 규제지역 내 다주택자 LTV 30% 허용, 다주택자의 취득세 중과 완화 등이 발표되었으나 가격 하락 기대가 높아 단기간 내 심리 회복에는 난관

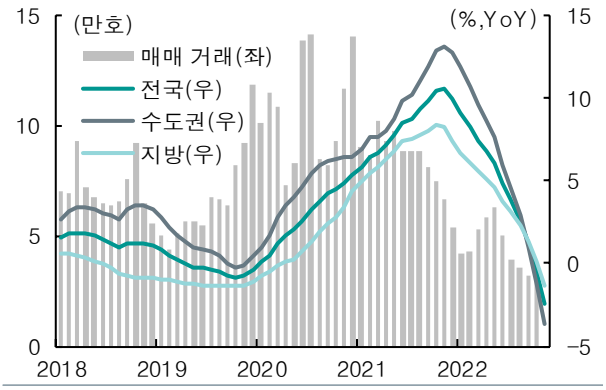
■ 고평가 우려와 매수심리 위축 등이 지속되며 주택가격 하락세는 유지될 전망

- 주택가격은 하락세로 진입하였으나 PIR(가구 연소득 대비 주택가격)은 여전히 높은 수준을 유지하고 있어 가격 하락세는 당분간 지속될 전망
  - PIR(전국/서울) : 5.1/13.3('19) → 6.0/16.8('20) → 7.6/19.0('21) → 7.0/17.7('22.9월)
- 2023년은 추가 금리 인상 후 고금리 상황이 지속될 가능성이 높고 차주별 DSR 규제는 유지될 가능성이 높아 자금조달 여건 악화로 구매력 개선은 지연
- 담보가치 하락 및 대출 부실화 우려가 증대되고 경매 낙찰가율(감정가격 대비 매각가격)도 하락할 가능성이 높아 가격 상승기대 형성은 어려움
  - 서울 낙찰가율(%) : 93('22.7월) → 86.3(8월) → 95.8(9월) → 96.9(10월) → 78.2(11월)

■ 가계 부채 부담과 부동산PF 부실화 우려가 심화되고 있어 리스크 관리에 집중할 필요

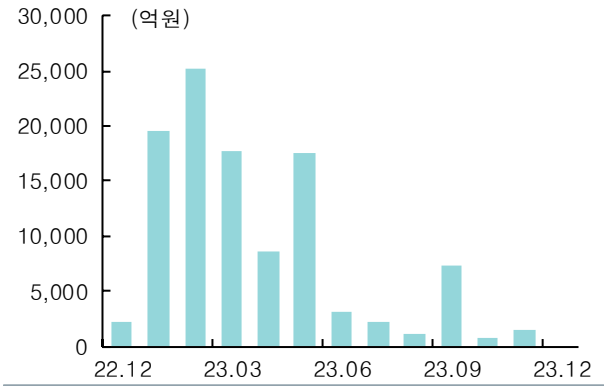
- 가계의 부채 부담이 가중되며 가계 여유자금은 축소되고 가격 하락기대에 급매 중심의 매매 거래가 이어지면서 가격 하락폭이 더욱 확대될 가능성
  - 또한 입주물량 증가로 하방압력이 가중되면서 가격 하락세가 장기화될 우려 상존
- 금리 상승, 심리 위축 등으로 부동산 경기 침체가 심화되면서 부동산 PF ABCP는 만기도래가 집중된 2023년 1분기에 자금경색이 재현될 가능성 증대
  - 시공사 PF 만기도래액(억원) : 19,565('23.1월) → 25,285(2월) → 17,693(3월)
- 가격 하락세 지속 및 조달금리 상승으로 브릿지론 차환 가능성이 낮아지며 브릿지론 부실화 우려가 심화되고 있어 리스크 관리에 집중할 필요

■ 주택 매매가격 변동률 및 거래량



자료 : 한국부동산원

■ 시공사 PF 만기도래액

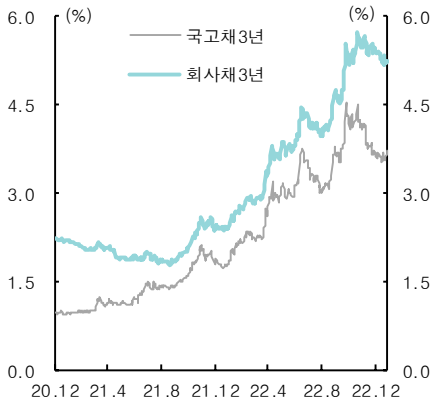


자료 : 연합인포맥스

국내 금융시장

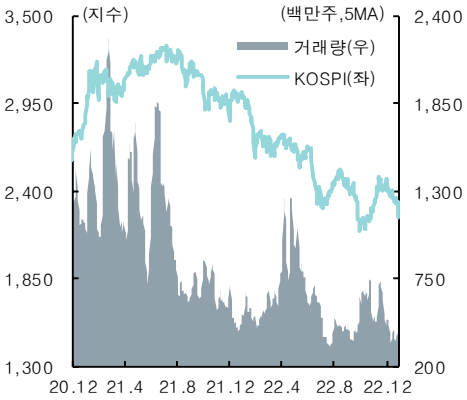
금리

	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 23일	3.24	4.03	4.22	5.22	3.62	3.57
12월 26일	3.27	4.03	4.23	5.24	3.66	3.64
12월 27일	3.25	3.98	4.20	5.22	3.66	3.65
12월 28일	3.19	3.98	4.19	5.20	3.67	3.68
12월 29일	3.21	3.98	4.18	5.24	3.72	3.75



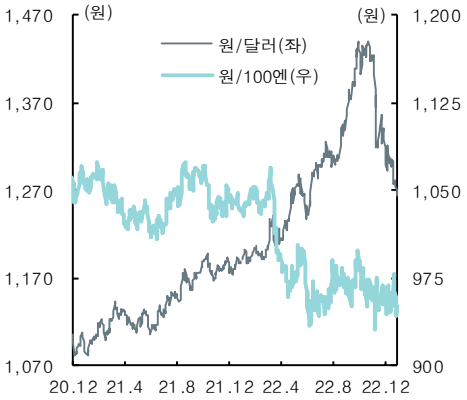
주가

	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 23일	2,313.7	59,358	367	-665
12월 26일	2,317.1	52,058	428	-371
12월 27일	2,332.8	71,270	448	502
12월 28일	2,280.5	75,669	406	-3,108
12월 29일	2,236.4	60,365	361	-1,437



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 23일	1,280.8	963.8	183.3	1,359.7
12월 26일	1,274.8	958.9	183.1	1,355.5
12월 27일	1,271.4	951.8	182.7	1,352.9
12월 28일	1,267.0	942.1	181.5	1,343.9
12월 29일	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0

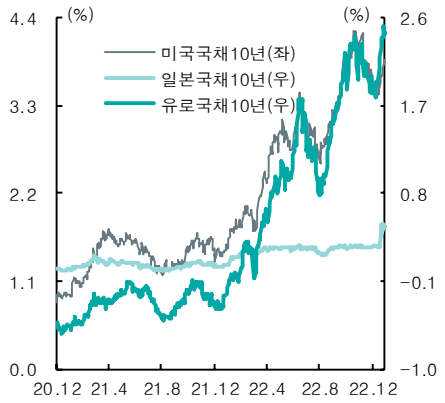


자료 : Bloomberg, 연합인포맥스

해외 금융시장

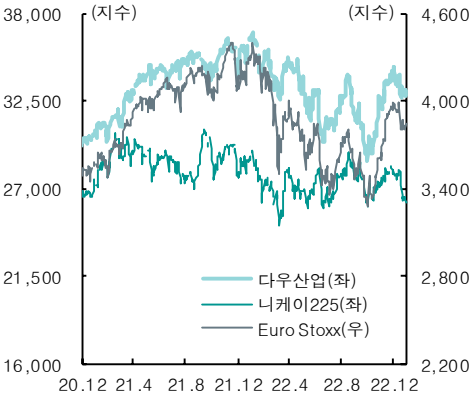
금리

	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 23일	4.33	4.73	4.32	3.75	0.39	2.40
12월 26일	-	-	4.32	3.75	0.45	2.40
12월 27일	4.33	-	4.37	3.84	0.48	2.52
12월 28일	4.33	4.73	4.35	3.88	0.46	2.50
12월 29일	4.33	4.75	4.36	3.81	0.46	2.44



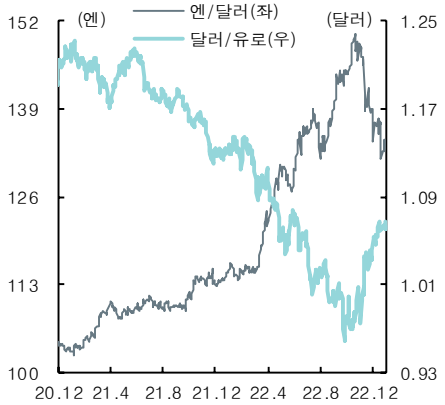
주가

	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 23일	33,203.9	26,235.3	3,045.9	3,817.0
12월 26일	-	26,405.9	3,065.6	-
12월 27일	33,241.6	26,447.9	3,095.6	3,832.9
12월 28일	32,875.7	26,340.5	3,087.4	3,808.8
12월 29일	33,220.8	26,093.7	3,073.7	3,850.1



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 23일	132.88	1.062	78.1	1,804.2
12월 26일	132.88	1.063	-	-
12월 27일	133.54	1.064	80.6	1,823.1
12월 28일	134.48	1.061	80.0	1,815.8
12월 29일	133.02	1.067	78.2	1,826.0



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스

메 모

하나금융포커스

제13권 1호 신년 특집호
등록번호 서울중, 다00037
등록일자 2011년 3월 21일

2022년 12월 30일 인쇄
2023년 1월 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 개인의견으로
하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

홈페이지

카카오톡 채널

하나은행 하나금융경영연구소

하나금융포커스 제13권 1호 신년 특집호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

Tel 2002-2200 Fax 2002-2610