



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 글로벌 유동성의 '새로운' 국면을 맞아
- 이슈분석** 순환적 경기반등보다 구조적 성장둔화에 주목
위험관리속 경영혁신을 모색하는 금융업
생성형시로 금융권 시기반 서비스경쟁 격화
기후테크 생태계 구축을 위한 금융사의 역할
국면전환기 산업 불확실성 심화에 대비해야
- 금융시장모니터** 금 리 : 글로벌 통화정책 방향 전환의 시기
외 환 : 절대적 강자도 약자도 없는 외환시장
부동산 : 심리 위축되며 시장 차별화 지속
- 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

선임연구위원 장보형(jangbo)
연구위원 김영준(kimekono)
연구원 송형은(hesong)

논단

선임연구위원 장보형(jangbo)

이슈분석

연구위원 정유탁(jungyt)
연구위원 류창원(cwryu)
연구위원 김남훈(zec89)
연구위원 김지현(jihyunkim)
연구위원 황규완(gwhwang)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 김용태(ket1006)

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

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01** **논단** 글로벌 유동성의 '새로운' 국면을 맞아
- 04** **이슈분석** 순환적 경기반등보다 구조적 성장둔화에 주목
위험관리속 경영혁신을 모색하는 금융업
생성형AI로 금융권 시기반 서비스경쟁 격화
기후테크 생태계 구축을 위한 금융사의 역할
국면전환기 산업 불확실성 심화에 대비해야
- 14** **금융시장모니터** 금 리 : 글로벌 통화정책 방향 전환의 시기
외 환 : 절대적 강자도 약자도 없는 외환시장
부동산 : 심리 위축되며 시장 차별화 지속
- 20** **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

글로벌 유동성의 ‘새로운’ 국면을 맞아*

장보형 선임연구위원

새해 금융환경과 관련하여 금리인하 재개 등 새로운 글로벌 유동성 붐에 대한 기대가 크다. 하지만 2000년대 이후 글로벌 유동성의 진화, 특히 오늘날 글로벌 유동성의 새로운 속성과 위험을 고려하면 이런 기대는 착각에 불과할지도 모른다. 과잉 긴축의 후유증은 물론, 인플레이션 역학의 복잡성 탓에 “lower for higher” 기조가 재현되기 쉽지 않을뿐더러, 지정학적 갈등에 따른 금융분절화의 위험도 크기 때문이다. 글로벌 유동성의 향배에 주목하면서 은행권을 비롯해 거시금융 환경의 불안 위험에 면밀한 주의가 요구된다.

연준의 금리인상이 일단락되면서 글로벌 차원에서 새로운 유동성 붐에 대한 기대가 되살아나고 있다. 하지만 이런 희망은 착각에 그칠지도 모른다. 사실 금리인상 중단, 또 금리인하 재개의 움직임은 물가 안정에 기반하지만, 동시에 그간 급격하고 강도 높은 금리인상에 따른 부담이 점차 커진 탓이기도 하다. 이런 맥락에서 새해 금리인하의 촉포를 터트리기보다는 기존의 고강도 통화긴축에 따른 막대한 비용을 정산하는 일이 더 시급해 보인다.

물가 안정도 마냥 자신하기는 어렵다. 그동안 인플레이를 부추겼던 코로나 관련 수급 불균형이나 대규모 재정·통화 부양책에 기반한 서비스 및 임금 상승세는 점차 해소, 완화되고 있다. 하지만 공급망 재편 혹은 분절화 위험을 수반한 지정학적 갈등은 아직 진행형이다. 물론 거친 외교적 수사와는 달리 ‘더리스크링’(derisking) 위주로 보폭을 줄이고 있고 또 직접적 충돌에서 벗어나 우회로나 대안시장에 대한 관심이 크지만, 그로 인한 위험회피 확산과 거래비용 상승 등의 부담은 여전히 물가 불안요인으로 남아 있다.

따라서 새해 포스트 긴축 상황에서도 “lower for longer”(장기 저금리) 혹은 글로벌 유동성 붐의 재현을 기대하기는 쉽지 않다. 특히 국제결제은행(BIS)은 <글로벌 유동성: 새로운 국면?>(Dec. 3, 2023)을 통해 오늘날 글로벌 유동성의 새로운 속성과 위험에 주의를 환기시킨다. 글로벌 유동성은 통상적으로 국제금융시장에서의 자금조달 편이성을 의미하는데, 주로 ‘외화신용’(foreign currency credit), 즉 비은행 차입자에 대한 은행 외화표시 여신 및 국제 채권시장에서 발행한 외화표시 채권을 핵심지표로 활용한다.

글로벌 유동성 붐의 재현 기대는 성급

오늘날 글로벌 유동성의 새로운 속성과 위험성에 주의

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

● 글로벌 유동성의 진화와 제3국면

글로벌 유동성
제1국면, 은행 및
선진경제 주도했으나
금융위기로 귀결

BIS에 따르면, 글로벌 유동성은 글로벌 금융위기와 코로나 충격(및 인플레이 급등)을 계기로 3가지 국면으로 진화하고 있다. 우선, 제1국면은 무엇보다 은행권의 대외활동이 급속히 확장되면서 주도했다. 은행의 외화여신 증가율이 한때 20%에 육박할 정도로 급증한 것이다. 특히 유럽계 은행들의 여신(특히 달러 표시)이 급증했는데, 이를 매개로 미국과 유럽 등 선진경제의 신용 및 주택 붐을 부양했다. 아무래도 은행에 대한 레버리지 규제가 미약했고, 이에 따라 대출기준이 약화되며 부동산 등에 대한 은행여신이 급증한 영향이다. 아울러 통화정책도 외견상의 물가안정에 치우치면서 은행 신용 급증을 간과한 점도 마찬가지다. 그 결과가 글로벌 금융위기였던 셈이다.

글로벌 유동성
제2국면, 채권 및
신흥경제가 주도하며
글로벌 유동성 붐 견인

제2국면은 당연히 글로벌 금융위기의 여파를 반영했다. 금융위기 교훈으로 은행권에 대한 규제가 강화되면서 은행 외화여신이 급감한 것이다. 2009년 한해에만 10% 가까이 감소했다. 유로존 위기로 유럽 은행권의 여신이 급감한 것도 큰 영향을 미쳤다. 하지만 대신에 외화채권 발행이 급증하면서, 외화신용도 금융위기 직후의 감소기를 딛고 결국 지속적인 성장세로 복귀했다. 외화신용 중 채권 비중은 '08.1Q 43%에서 '21.2Q 55%까지 올라섰다. 특히 연준을 필두로 제로금리와 양적완화 등 적극적인 통화완화로 달러 표시 신용이 이를 주도했는데, 다만 제1국면과 달리 이번에는 신흥경제에 집중되는 모습이었다. 아무래도 금융위기 충격이 덜한 데다 상대적 고금리인 신흥경제에 대한 수익률 추구가 기승을 부린 결과다. 이에 따라 외화신용 중 신흥경제 비중이 '09.2Q 26%에서 '15년 말 36%까지 증가했다.


달러 및 신흥경제
외화신용 위축 속
글로벌 유동성
제3국면 도래?

하지만 코로나 충격에다 이후 인플레이 급등 여파로 환경이 급변했다. 특히 코로나 초기의 대대적인 통화확대 이후 연준을 비롯하여 세계적으로 가장 신속하고 동조적인 통화긴축 기조가 전개된 것이다. 그 여파로 외화신용은 코로나 직전 대비 이미 2% 가량 감소하고 있다. 특히 연준의 선제적인 고강도 긴축 여파로 달러 신용이 급감, 달러 신용 비중은 '21년 중반 72%에서 '23년 중반 68%까지 내려섰다. 아울러 달러 가치가 급등하면서 신흥경제에 대한 외화(특히 달러)신용도 20% 이상 격감했다. 이런 맥락에서 BIS는 글로벌 유동성 제2국면을 특징지었던 “lower for longer” 기조가 이제 막을 내리고 앞으로 “higher for longer”(장기 고금리)에 기반한 글로벌 유동성의 대대적인 수축, 즉 제3국면이 도래하고 있는 것은 아닌지 반문한다.

❖ 금융분절화와 거시금융 안정성의 위험

BIS는 글로벌 유동성의 제3국면의 본격화 여부와 관련해, 인플레이 압력의 지속 여부, 또 지정학적 불확실성과 경제 및 금융 분절화의 위험에 주목한다. 앞에서 언급했다시피, 이 문제는 대체로 지정학적 불안의 향배로 귀착된다. 사실 국제통화기금(IMF)는 지난 봄 글로벌금융안정보고서(GFSR)의 <지정학과 금융분절화: 거시금융 안정에 미칠 함의>(April 2023)을 통해 지금까지 각국의 지정학적 이해에 기반한 경제보복이나 금융제재 등과 같은 금융분절화가 국제 자금흐름을 대폭 악화시키면서 국제적 위험분산 기회를 축소시키고 글로벌 거시금융 안정성을 저해할 수 있다고 경고한 바 있다.

지정학적 갈등은 무엇보다 국제 무역 및 기술이전을 제약하고 원자재나 부품 등 필수재의 공급 차질을 통해 실물경제에 막대한 악영향을 미칠 수 있다. 하지만 동시에 직접 국제 자본흐름과 지급결제를 제약하는 한편 준비자산의 재구성이나 위험회피 심리를 자극함으로써 금융흐름에도 심각한 충격을 낳는다. IMF는 투자국과 대상국 간의 지정학적 거리(2016년 이후 UN에서의 투표 성향 기준)가 1표준편차 확대될 경우 쌍무 간에 포트폴리오 및 은행권 자본흐름이 전반적으로 약 15% 감소한다고 분석한다. GDP 대비로도 중위값 기준 1.5%, 평균 2.8%에 해당하는 규모다. 실제로 러시아의 우크라이나 침공 직후 UN에서 러시아 제재에 반대표를 행사한 지역들은 2022년 상반기 중 국제 은행대출이 20% 가까이 감소했다. 또한 러시아의 경우 '22.3~11월 중 국제 채권투자가 아예 60% 넘게 급감했다.

따라서 지정학적 갈등과 금융분절화가 심화될 경우, 신용리스크 확산은 물론 국제적 차원의 위험분산 역할을 저해하면서 거시금융 차원에서 심각한 위협이 될 수 있다. 특히 IMF는 은행권의 경우 국제신용 급감으로 차환위험 및 펀딩비용이 상승하고 불확실성 증대로 신용스프레드가 확대되는 한편, 시장신용 손실이 늘어날 것이라고 경고한다. 역으로 이처럼 은행권의 지불능력 및 유동성 위험이 커지면서 대내 대출이나 자금지원 여력이 악화되어 실물경제에도 심각한 부작용이 우려된다. 아직은 지정학적 불안이 자금흐름에 기초적 악영향보다는 이벤트형 단속적인 충격에 그치고 있지만, 유동성의 자기강화적 속성, 특히 글로벌 유동성 제3국면의 본격화 가능성을 감안하면 금리인하 정도로 안도하기는 어렵다. 가뜰이나 대내 부실 위험이 커지고 있는 상황에서 새해 글로벌 유동성의 향방이 주목되는 이유다. 

글로벌 유동성 제3국면, 지정학적 갈등과 금융 분절화에 유의

지정학적 갈등 심화시 포트폴리오 및 은행권 자금흐름 대폭 축소

글로벌 유동성 수축시 은행권 중심으로 거시금융 안정성 위험 전면화 경계

순환적 경기반등보다 구조적 성장둔화에 주목

정 유 탁 연구위원

2024년에는 주요국의 통화정책 피벗 기대 속에 글로벌 교역 및 반도체 업황 개선에 힘입어 국내 경제는 수출을 중심으로 반등할 것으로 예상된다. 그러나 팬데믹 상흔효과, 통화긴축의 장기 영향, 글로벌 분절화 등 대외 구조적 요인이 부각되는 가운데 수출 탄력도 저하, 가계부채 누증, 인구구조 변화 등 대내 구조적 요인에도 주목할 필요가 있다. 이러한 구조적 불안요인들과 함께 단기적 변동성 위험, 부문별 회복 차별화 등을 감안할 때 경기 방향성보다 회복 강도에 초점을 맞출 필요가 있다.

■ 글로벌 교역 및 반도체 개선 등 감안 시 '24년 국내 경제는 수출 중심의 반등 예상

- 글로벌 디스인플레이션 추세가 이어지고, 주요국의 통화정책 전환(금리 인상→금리 인하) 가능성도 높아지면서 '24년 글로벌 금융여건의 개선 기대 점증
- 이러한 글로벌 금리의 상승세 약화 속에 팬데믹 이후의 소비패턴 변화(제조업→서비스업) 완화, 재고 조정 마무리 등으로 글로벌 제조업 경기 및 교역 회복 기대
 - 세계 교역 신장률 전망('23년→'24년): IMF 0.9%→3.5%, OECD 1.1%→2.7%
- 아울러 반도체 업황 개선 가능성도 감안할 경우 국내 수출이 부진에서 벗어나면서 국내 경기도 반등할 전망(성장률: '23년 1%대 초중반→'24년 2%대 초반)
 - 세계 메모리 반도체 매출 전망(Gartner): '22년 -14%→'23년 -39%→'24년 +66%

■ 다만, 팬데믹 상흔효과, 통화긴축 장기 영향, 분절화 등 글로벌 구조적 불안요인에 유의


- 통상적으로 금융위기와 같은 극심한 침체 이후에는 상흔효과(scarring effect)로 성장 잠재력이 저하되는데 '20년 팬데믹 이후에도 투자를 중심으로 성장력 약화
- 더욱이 팬데믹 회복 과정에서 물가 급등 및 그에 대응한 급격한 금리상승 충격이 발생한 가운데 통화정책 충격의 부정적인 영향력이 중장기적으로 지속될 가능성
 - 통화정책 충격은 통상 단기적인 효과로 생각하나, 자본 축적과 생산성을 통해 경제에 장기적인 영향을 미칠 가능성(금리 1% 상승 시 12년 후 GDP 5% 하락)¹⁾
- 게다가 팬데믹發 공급망 안정성 중시, 美·中 패권경쟁 격화, 지정학적 리스크 심화(특히, 전쟁) 등에 따른 글로벌 분절화 및 공급망 재편 가속화 우려도 증대
 - 미국의 對中 수입 비중: '17년 21.6%→'19년 18.1%→'21년 17.9%→'23년 13.9%

[1] "The Long-Run Effects of Monetary Policy", Jorda et al, 2023, FRB San Francisco Working Paper

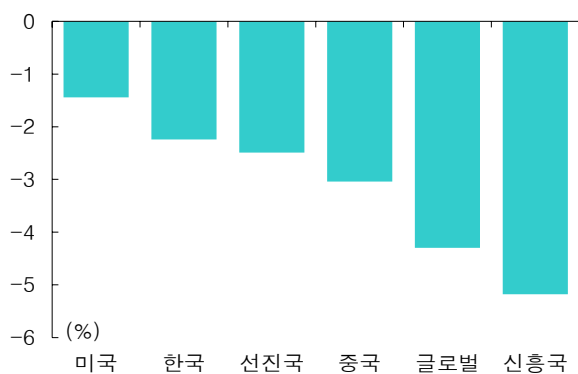
■ 수출 탄력도 저하, 가계부채 누중, 인구구조 변화 등 대내 구조적 불안요인에도 주목

- 탈세계화 우려 고조 및 글로벌 교역의 성장 탄력도 하락 속에 중국의 구조적 변화(내수 중심, 자급률 상승 등)도 맞물리면서 국내 수출의 전반적 모멘텀 약화
- 또한, 국내 가계부채가 높은 수준(GDP대비 101.7%, 23.2Q 기준)을 지속하고 있어 소비 위축, 부실화 우려, 위기발생 가능성 증대 등 가계부채발 불확실성도 상존
 - 향후에도 고금리 여건이 이어지면서 가계의 원리금상환 부담이 이어질 가능성이 높은 가운데 다중채무자 및 취약계층 중심의 부채의 질(質) 악화에도 유의
- 한편, 출생아 수 급감(23.3Q -11.5%, YoY)과 합계출산율(23.3Q 0.7명) 역대 최저치 기록 등 감안 시 노동투입 감소 및 잠재성장률 하락세 심화 가능성에도 주목
 - 잠재성장률 및 요소별 기여도('18년~'22년→'23년~'27년, 국회예산정책처): 잠재성장률 2.4%→2.1%, 노동 -0.2%p→-0.3%p, 자본 1.0%p→0.8%p, 기타 1.6%p→1.6%p

■ '24년 국내 경제의 방향성(경기 반등)보다는 회복 수준(강도)에 초점을 맞출 필요

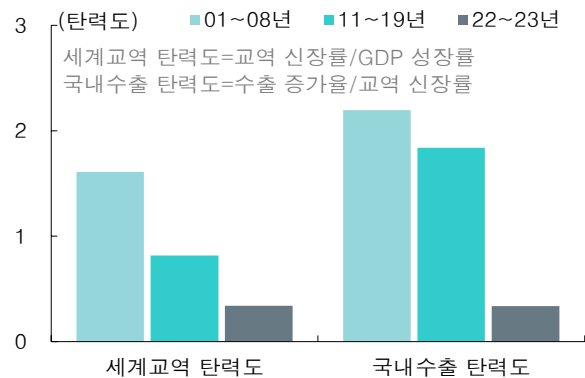
- '24년 국내 경제는 글로벌 교역 및 반도체 경기 개선 등에 힘입어 수출을 중심으로 회복세를 보이겠지만, 대내외 구조적 불안요인에 따른 회복력 약화 가능성에 유의
- 아울러 美·中 동시 성장둔화 위험, 주요국의 통화정책 전환 시점 관련 불확실성, 지정학적 갈등과 기상이변에 따른 공급궤 충격 우려 등 단기 변동성 위험도 상존
 - 대내적으로도 팬트업 수요 약화(특히, 서비스 소비) 등 단기적인 제약요인 존재
- 반도체 중심의 수출 회복과 수출 낙수효과 약화에 따른 수출 개선 vs 내수 부진, 지표경기 개선 vs 체감경기 부진 등 부문별 차별화 및 회복 불균형성에도 주목
 - 반도체 산업의 경제적 중요성에도 불구하고 고용유발계수 1.77명(제조업 4.72명)에 불과
 - 한편, 기저효과 등 고려 시 반도체 업황 회복력은 과거대비 제한적 수준일 듯 

■ 팬데믹 이후 글로벌 경제의 상흔효과(GDP 손실)



주 : 19.10월 전망대비 23.10월 전망 격차의 평균('20년~'23년)
자료 : IMF

■ 글로벌 교역 탄력도 및 국내 수출 탄력도



주 : 세계 교역 및 국내 수출은 물량 기준, 2023년은 1Q~3Q 기준
자료 : IHS, CPB, 한국은행

위험관리속 경영혁신을 모색하는 금융업

류 창 원 연구위원

2024년 국내 금융업은 저성장 및 고금리 장기화로 업황이 둔화될 전망이다. 특히 코로나 전후 누중된 위험요인이 산재하고 있다. 자영업자 대출, 부동산PF, 해외대체투자 등에 대한 지속적인 모니터링과 함께 손실흡수능력 보완이 필요하다. 중장기적으로 국내 금융산업은 자본규제 강화, 제판분리 활성화 정책, 생성형 AI 등 기술 요인에 크게 영향을 받을 것으로 보인다. 금융회사들은 위험관리를 최우선으로 하되, 제도 및 기술 등 중장기 변화 요인에 대응한 경영혁신이 요구된다.

■ 국내 금융산업은 저성장 및 고금리 장기화로 업황이 다소 둔화될 전망

- 코로나 시기 대출 증가와 금리 상승으로 이자이익이 크게 증가하여 '21~'22년 국내 금융지주사의 ROE는 지난 10년중 가장 높은 수준을 기록
 - 금융지주사 ROE : 8.7%('12) → 7.6%('16) → 8.1%('20) → 10.0%('22)
- 그러나 '24년에는 코로나 금융지원 종료 및 누중된 대출의 건전성 부담 등으로 기업대출이 둔화되고 주택 시장 부진으로 가계대출 증가세도 미진할 전망
- 은행업은 대출 성장 둔화에도 불구하고 잔존하는 고금리 효과로 순이익이 소폭 증가하겠으나, 비은행업권은 조달비용 부담이 지속되면서 수익성이 부진할 전망


■ 자영업자 대출, 부동산 PF, 해외대체투자 등이 주요 위험요인

- 하향 추세였던 금융업 전반의 대출 연체율이 '23년 들어 상승한 가운데, 비은행업권 및 특히 저축은행 자영업자 대출의 건전성에 주의 필요
 - 자영업자 연체율 : 저축은행 6.42%, 상호금융 2.52%, 여전사 1.97%, 보험 0.66%
- 정책 지원과 리스크관리 강화로 부동산PF 규모는 보합세이나, 은행에 비해 물건의 위험이 큰 비은행권 부동산PF의 불확실성은 지속될 전망
 - 브릿지론 비중: 저축은행 58%, 캐피탈 39%, 증권사 33%
- 저금리가 지속되면서 코로나 전후 비은행금융기관을 중심으로 해외대체투자가 135조원('23.6월말)까지 급증했으나, 고금리와 공실률 증가로 리스크가 큰 상황
 - 금리 상승으로 부동산 가치가 하락하고, 재택근무 지속으로 오피스 공실률이 상승 (WSJ는 데이터 회사 코스타그룹 자료를 인용하여 미국 오피스 공실률이 최근 13.6%로 2019년말 9.4%에 비해 크게 상승했다고 언급)

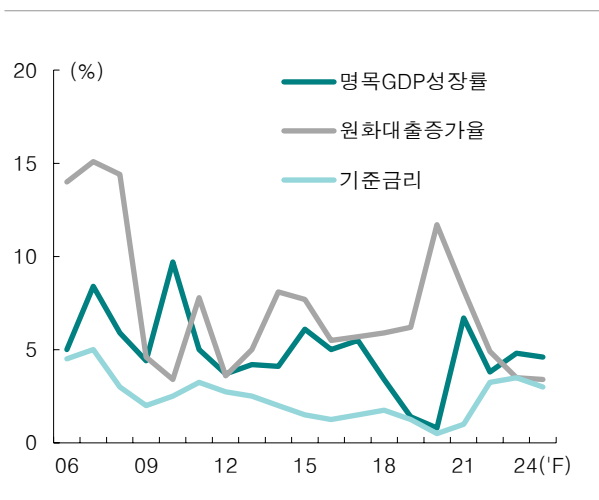
■ 향후 예정된 규제, 정책, 기술 변화는 국내 금융산업의 구조적 변화를 촉발

- (규제) 금융위기 이후 강화된 건전성 및 자본규제에 더해, SVB사태 등을 거치면서 규제가 강화되어 중장기적으로 고위험 여신을 줄이는 포트폴리오 조정 필요
 - '16년 도입이후 0%로 유지되어온 경기대응완충자본을 '24.5월부터 1% 적립 시작
- (정책) 중개플랫폼이 활성화되면서 금융업의 제판분리가 촉진되는 한편, 은행의 비금융업 수행 가능성이 검토되고 있어 영업 및 사업구조에 큰 변화가 촉발
- (기술) 4차산업혁명 기술이 AI를 중심으로 재편되는 가운데, 특히 생성형AI는 생산성 향상 등 긍정적 측면과 함께 가짜 정보 등 부작용도 많아 대응이 필요

■ 저성장·고금리 장기화 국면에서 금융회사들은 위험관리와 함께 경영혁신이 필요

- 과도하게 확대된 기업대출 및 부동산 관련 신용공여(대출, 지급보증 등)를 축소하고 가계대출의 과도한 증가를 억제하며 차주들의 상환역량을 점검
- AI 및 디지털 기술을 활용하여 프로세스 자동화 및 고객경험을 제고하고 특히 생성형AI는 활용 기회를 명확히 설정하고 기술 개발 및 임직원 교육을 추진하여 가짜 정보 노출 등 신종 리스크에 대한 대응 체계를 구축
- 각종 중개플랫폼의 활용 여부 및 제휴 대상을 결정하고 적절한 협력 모델을 추진해야 하며, BaaS/Embedded Finance 등의 신사업모델의 효과 점검
- 친환경 기업에 자금 지원을 확대하고 서민금융, 소상공인 지원 등 실행방안을 모색하며, 내부통제 강화 등을 통해 금융회사의 신뢰도를 제고 

■ 국내 원화대출증가율(은행+비은행) 전망



자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

■ 플랫폼의 중개기능 본격화

상품	대리/중개	플랫폼 중개 가능 여부	시행
대출	가능	샌드박스 허용 이후 제도화	'19년 도입, '21년 제도화
카드	가능	가능(제휴모집인 등)	가능
예금	불가	불가→허용(샌드박스)	'23.6월
보험	가능	불가→허용(샌드박스)	'24년 상반기
펀드	가능	불가→추후 인가검토	미정

자료 : 금융위원회, 하나금융경영연구소

생성형AI로 금융권 시 기반 서비스 경쟁 격화

김 남 훈 연구위원

챗GPT로 촉발된 생성형AI로 인해 산업 전반이 격동기를 맞고 있다. 무엇보다 양질의 데이터 축적과 규칙적 의사결정체계가 정립되어 AI활용도가 높았던 금융업은 고객 경험개선 및 생산성제고 측면에서 어떤 산업보다 기대효과가 높다. 2024년에는 금융업 가치사슬 전반에서 생성형AI를 적용한 서비스가 확대되며 소비자의 냉정한 비판 또는 찬사가 이어질 것이다. 따라서 적절한 내부통제체제 구축과 AI 경쟁력 확보가 금융회사에게 더욱 중요해질 것으로 판단된다.

■ CES 2024 최고 화두로 AI가 부상하며 전산업에서 생성형 AI 적용과 확대에 고심

- 챗GPT로 촉발된 생성형AI에 대한 열기가 전산업으로 확산되며 2024년 개별 산업 내 다양한 분야에서 실질적인 활용과 서비스 고도화로 이어질 전망
- 세계 최대 가전쇼인 CES 2024의 핵심화두도 AI이며 생성형AI를 활용한 유통, 모빌리티, 금융과 관련한 소비자 친화적 서비스 등이 대거 등장할 전망
 - 대화형 기기제어 및 비전 인식 외 로봇 등과 결합한 AI 등이 선보일 것으로 예상
- 한편 급격한 AI붐과 거대 테크기업들의 기술 경쟁 속에서 시장 종속과 고위험 방지를 위해 각국도 구체적인 입법 및 가이드라인을 마련하며 대응하는 중
 - EU가 최초로 생성형AI를 포함한 AI 법안을 마련하며 각국도 규제를 구체화


■ 금융업의 생성형 AI 파급효과는 하이테크산업 다음으로 클 것으로 예상

- RPA, 신용평가, OCR 등에 AI를 활용하고 있는 금융권은 생성형AI를 활용해 더욱 진화된 손님 경험 제공 및 마케팅, SW개발 등에서 생산성 제고를 기대
- 맥킨지가 조사한 16개 비즈니스 영역별 생성형 AI의 경제적 가치를 보면, 은행업은 하이테크 산업 다음으로 높은 경제적 효과를 예상
 - 은행은 해당업종 총영업수익의 2.8~4.7%인 2천억달러~3.4천억달러 규모를 기대
- 특히 बैं킹 부문은 지속적인 DX, 증가하는 고객 접점, 엄격한 규제 대응, 지식 기반형 업무의 특징으로 인해 잠재력이 커 적극적으로 도입이 검토되는 상황
 - SW엔지니어링(개발·관리) > 고객운영 > 마케팅&영업 > 기타(리스크/법률 등)의 순으로 경제적 효과가 큰 편

■ 국내 금융사들도 기술검증을 마치고 생성형AI를 대고객 서비스에 적용할 예정

- 국내 은행들도 국내외 생성형AI업체들과의 PoC(기술검증)을 마치며 '24년에는 본격적으로 내부 업무 효율화 및 앱 및 고객센터 등 고객접점관리 고도화에 적용할 예정
 - 직원용 챗봇, 심사정보 요약, 대출상품 추천 등에 PoC를 진행 중
- KB·우리·신한은행은 생성형AI를 접목시킨 가상은행원을 모바일앱 및 점포 내 구현해 거래 조회 및 송금이체 외 상품 안내 등을 자연스러운 대화 형태로 제공
 - KB는 MZ대상 모바일앱에 적용할 예정이며 타 은행도 모바일·점포 등에 적용 확대
- 신한AI는 자체 개발한 금융 특화 LLM 모델을 활용해 주식 시황 및 경제 이슈 정보를 제공하는 대고객 챗봇서비스 '모물'을 제공할 예정
 - 모물은 신한투자증권 MTS에 탑재되며 향후 은행 뱅킹앱에도 적용될 예정

■ 생성형 AI를 포함한 AI 활용력 및 거버넌스 구축 등 AI 대응력이 더욱 중요해질 듯

- 정부는 금융AI데이터 라이브러리 구축 및 결합 데이터 재사용 허용 등 AI분석 및 활용 인프라를 구축하며 금융업의 AI 활용 역량 제고를 독려
 - 신용정보원 주축으로 '24년 상반기까지 AI데이터 라이브러리 구축 완료 예정
- 금융권의 AI전략도 생성형AI에 대한 활용 검증과 현장 적용을 통해 對직원 활용에서 고객 관리, 이상 탐지 등 업무프로세스 종단에 걸쳐 폭넓게 적용될 전망
 - AI활용을 위한 데이터 확보·학습·융합·검증·배포 등 전과정에서 관리역량 중요
- 따라서 최근 지배구조법 개선과 관련 AI거버넌스 체계 정립 등 AI활용 및 구축 전반과 관련한 리스크 관리감독 등 시스템화가 더욱 중요해질 듯 
 - AI모델 구축 활용을 위한 직원 재교육 및 컴플라이언스 이슈 대응 필요

■ 은행 비즈니스 영역별 생성형AI 도입 시 기대효과

분야	영향	유형	적용 사례
마케팅	보통	맞춤형 콘텐츠	- 고객 프로필별 마케팅 문구 생성 - 맞춤형 콘텐츠 제공
고객관리	높음	문제상황 상시지원	- 지식 지원 가상전문가 - 24시간 상담/문제해결 응대
SW개발	높음	SW개발 효율화	- 초안 및 테스트코드 자동 생성 - 코드검토 자동화, 비효율성 제거
리스크/법률	낮음	규제/리스크 대응	- 관련 규정 자동 업데이트 - 누락문서 식별 및 이상거래 탐지

자료 : 맥킨지

■ 국내외 금융회사의 생성형AI 검증 및 활용 동향

분야	회사	활용 및 도입사례
고객 지원	Westpac	카시스토社와 은행업무에 특화된 대화형AI KAI-GPT개발
	우리은행	국내 생성AI업체와 상품추천 및 목돈마련 상담서비스 제공하는 AI서비스 준비
자산 관리	JP모건	IndexGPT를 상표등록하고 대화가능한 운용상담형 AI개발 중
	신한AI	오픈소스로 금융특화된 생성형AI를 구축하고 자산 챗봇 서비스 준비 중
직원 챗봇	하나은행	네이버와 직원대상 지식챗봇 등 업무활용성 검증 PoC 진행

자료 : 하나금융경영연구소

기후테크 생태계 구축을 위한 금융사의 역할

김지현 연구위원

기후테크 산업은 글로벌 탄소중립 달성을 위한 중요성 증가와 주요국의 기후대응을 위한 산업정책 확대 기조로 높은 시장 성장성이 기대된다. 기술성속도가 높은 에너지와 운송·모빌리티 분야 중심의 투자에서 최근 다양한 분야에 걸쳐 투자 다각화가 진행 중이며, 해외 금융사들은 신성장 동력으로 기후테크 시장 선점을 위해 투자를 확대 중이다. 국내 금융사의 기후기술 투자는 아직 시작단계로 기후테크 생태계 구축을 위해 적극적인 투자 선도 및 금융기술 파트너의 역할을 강화할 필요가 있다.

■ 탄소중립 달성에 대한 관심 증가와 글로벌 ESG 아젠다 지속으로 기후테크 시장 성장성 유망

- 국제에너지 기관들은 2050 탄소중립 달성을 위해 에너지 전환 효율개선을 위한 신기술 개발 및 상용화의 중요성을 강조하며 기후테크 투자를 확대
 - 기후테크(Climate Tech)란 기후변화 문제해결에 도움을 주는 모든 범위의 기술을 총칭
- 주요국들도 기후 기술투자 필요성에 공감하며 혁신기술 확보를 통해 기후테크 시장을 선점할 필요성을 제기하며 기후대응을 위한 산업정책을 적극 확대 중
 - 미국은 인플레이션감축법으로 에너지, 탄소포집, 원자력 기술 등에 '30년까지 3,690억 달러 투자 예정
 - 유럽은 녹색·디지털 스타트업 육성 위해 'A New European Innovation Agenda'를 채택('22년)
- 최근 글로벌 경기침체 우려에 기후테크 펀딩규모는 감소 추세였으나, 주요국들의 협의하에 ESG가 글로벌 스탠다드로 자리잡으며 향후 기후테크 투자 성장성 기대
 - 글로벌 기후대응 투자금액 : 에너지 전환 \$1.1조, 전력망 \$2,740억, 기후테크 파이낸싱 \$1,190억


■ 기술성속도가 높은 에너지, 운송·모빌리티 중심 투자에서 그 외 분야로 투자 다각화 증가

- 글로벌 테크산업 펀딩규모 급락에도 불구하고 기후테크 기업 투자 비중은 안정적
 - 글로벌 테크산업 펀딩규모와 기후테크 기업 펀딩 비중 : '22.2Q \$119B(16.7%), '22.3Q \$82.7B(19.1%), '22.4Q \$68.1B(22.6%), '23.1Q \$69.7B(16.9%), '23.2Q \$60.6B(17.8%)
- 분야별로는 과거 에너지, 운송 모빌리티 분야 중심으로 투자 되었으나, 최근 푸드·농업, 탄소포집, 순환경제 등 다양한 분야로 투자 다각화 진행
 - 기후테크 분야별 펀딩 비중(VC기준, '22) : 에너지 39%, 운송·모빌리티 18%, 순환경제 12%, 푸드·농업 8%, 탄소 측정·관리 5%, 건축 4%, 탄소시장 2%
 - 기후테크 분야 Top 3 투자 증가율('22) : 탄소포집 555%, 산업 268%, 탄소측정·관리 202%

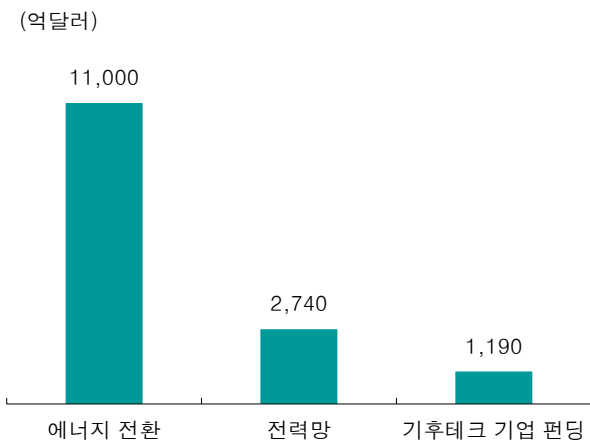
■ 해외 금융회사는 신 성장동력으로 기후테크 시장 선점을 위해 투자 확대 중

- VC투자는 '22년말 701억 달러로 지난 10년간 3,689%, 코로나 19 이후 310% 증가했으며, 기후테크 유니콘 기업은 83개로 투자 증가에 따라 향후 기후테크 유니콘 탄생 증가 예상
 - Early stage, Late stage의 기후테크 기업의 각 최상위 투자자 Top 5 중 90%는 VC사가 차지
- 글로벌 금융회사도 기후테크에 대한 직접 투자를 확대하며 신규 수익원 발굴 중
 - 웰스파고는 건설분야 기후테크 인큐베이터 IN²를 설립해 상업용 빌딩 에너지 효율 개선을 위한 기후테크 기업에 1억 달러 지원
 - 골드만삭스는 리튬 이온 배터리 공급사인 Northvolt에 27.5억 달러 규모의 지분 투자
 - 바클레이즈는 기후테크 스타트업에 '27년까지 5억 파운드를 투자할 계획 발표

■ 국내는 정부주도 투자 비중이 높아 기후테크 시장 활성화를 위한 금융사의 투자 확대 필요

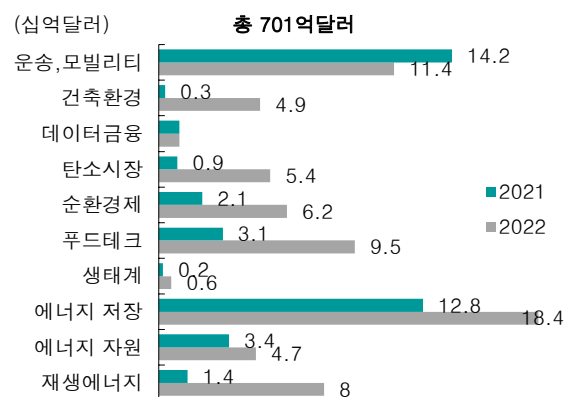
- 국내는 탄소중립위원회와 금융위원회 등 정부기관이 기후테크 육성 전략을 내세우며 정책자금을 확대중이나 민간기업과 금융사 주도 기후기술 투자는 이제 막 시작단계
 - 신한은행은 '신한 스퀘어 브릿지'를 통해 스타트업 대상 17개팀 총 5억 원 규모 투자
 - KB은행은 750억 원 규모의 사회투자펀드를 투자했으며, KB인베스트먼트는 소셜벤처기업에 120억 원 투자
 - 하나은행은 한국에너지공단과 스타트업 육성 및 지원 업무협약을 체결해 투자 연계 지원을 하며, KAIST대학교와 협업 공동연구소 '인공광합성 연구소'를 설립하고 200억 원을 지원
- 금융사는 기술기반 금융파트너로서 국내 기후테크 시장 활성화를 위해 양적인 기술금융 확대와 함께 기술평가요소를 강화한 기술금융 프로그램 확대를 통한 장기적 발전 도모 필요
 - 기술중심의 연계형 투자를 통해 장기적 투자를 통한 Scale-up을 지원하고, 혁신적인 기술 선별 및 성장 가능성 확인 제도를 통해 후속 자금 지원 및 유니콘 생산에 집중 가능 

■ 글로벌 기후변화 대응 투자금액(2022)



자료 : Bloomberg New Energy Finance

■ 글로벌 기후테크 VC 투자 규모 (2021-2022)



자료 : HolonIQ

국면전환기 산업 불확실성 심화에 대비해야

황 규 완 연구위원

2024년 국내 산업은 기저효과에 따른 지표상의 회복에 그치면서 경기 회복을 체감하기는 어려울 전망이다. 일부 산업은 안정적인 성장이 기대되나 대부분의 산업은 저점 통과 또는 성장세 둔화 등의 국면전환기에 놓일 것으로 예상된다. 여기에 중장기 산업 구조 변화, 주요국의 통화정책 전환 및 대규모 선거 등으로 글로벌 거시 불확실성도 매우 높아 비우호적인 여건이 지속될 것으로 우려된다. 따라서 외부충격에 유연하게 대처할 수 있는 면밀한 전략 설정이 매우 중요한 한해가 될 것이다.

■ '24년 일반산업 경기, 지표는 반등하겠지만 본격적인 회복으로 진단하기는 어려울 전망

- 올해에는 민간소비 등이 소폭 회복되면서 산업 관련 지표가 개선될 것이지만 대부분의 산업에서 기저효과에 기인한 지표개선에 그치면서 경기개선이 체감되지는 못할 전망
- '22년 하반기 이후 지속적으로 기업의 부담이 되어온 높은 이자 및 원재료 비용 문제는 올해에도 제한적 개선에 그치는 등 비우호적인 경영환경이 지속될 전망
 - 기준금리는 인하될 것이지만 하반기 소폭에 그칠 것이며 원자재 가격은 과거 대비 여전히 높은데다 공공요금 인상 가능성도 있어 비용 압박은 여전할 전망
- 특히 '23년 상반기 이후 경기 둔화의 영향으로 누증되던 재고문제는 올해에도 여전히 산업경기 회복을 지연시키는 주요 요인으로 지목될 것으로 우려
 - 재고지수('15=100) : 94.5('21.6) → 113.9('22.12) → 125.0('23.5) → 121.3('23.10)


■ 조선 및 정보서비스를 제외한 대부분의 산업에서 올해 성장률은 '23년보다 둔화되거나 역성장에서 벗어나더라도 '22년 수준에 못 미칠 전망

- 조선업은 고부가가치 선박의 인도가 본격화되면서, 정보서비스업은 민간소비 개선에 따른 광고수요 회복 등으로 매출 및 영업이익률 모두 성장할 전망
- 반면, 자동차, 2차전지 등은 올해도 성장세를 이어갈 것이지만 환율하락 및 경쟁심화 등으로 매출액 증가 폭은 '23년 대비 감소할 것으로 전망
- 그리고 반도체, 정유, 철강산업 등은 '23년보다 매출이 증가하겠지만 '22년 실적에는 못 미치면서 기저효과에 따른 지표상의 개선에 그칠 전망

■ 중국, 기후, 기술 등의 변화 트리거에 기인한 중장기 산업구조 전환에 대응하기 위한 대규모 지출로 기업들의 부담 가중이 우려

- 국내 주요 산업들은 핵심 성장동력 중의 하나였던 중국의 성장세가 둔화되고 미중갈등이 심화되면서 새로운 수요처를 발굴하거나 업종 전환을 모색할 필요
- 또한, 철강 등 탄소 다배출 업종 비중이 높아 기후변화에 따른 글로벌 규제에 대응하기 위한 대규모 넷제로 전환이 불가피해 비용부담은 더욱 가중될 전망
- 기술의 발전은 부족한 인력의 대체 또는 새로운 산업의 성장을 기대할 수 있지만 기술변화에 적응하지 못할 경우 성장동력을 잃고 도태될 수 있어 기업들은 이에 대응하기 위한 지속적인 지출 부담을 감내해야만 함

■ 산업 전환기 도래 및 거시환경 전반의 불확실성이 확대됨에 따라 중장기 지출부담 충격을 흡수할 수 있는 전략적 방향성 설정이 중요한 시점

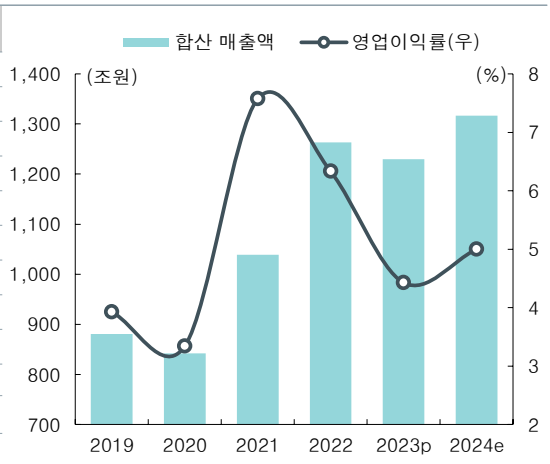
- 일부산업을 제외하고 대부분 저점을 통과하여 소폭 회복되거나 성장세가 둔화되는 등 국면 전환기에 놓일 것으로 예상되어 어느 때보다 불확실성이 높을 전망
- 동시에 글로벌 성장 모멘텀 둔화 및 통화정책 전환, 주요국 선거 등으로 국내외 거시환경 불확실성도 매우 높아 산업구조 변화를 위한 대규모 지출 압박은 더욱 큰 부담으로 작용할 것으로 우려
 - 올해는 대만, 인도네시아, 미국 등에 대선 및 총선 등 주요 선거가 몰려 자국 중심주의가 더욱 부각되면서 수출 중심의 국내 산업 경기 회복을 저해할 가능성이 농후
- 이에 따라 국내 기업들은 재무구조를 충분히 고려한 중장기 투자전략을 마련하여 대규모 지출에 따른 충격을 흡수하고 새로운 성장 모멘텀을 모색할 필요가 있음 

■ 주요 산업 업황 전망

산업군	산업	'24년 Prospective
소재/부품	철강	건설부문 미약한 회복으로 성장/수익성 제한적 개선
	정유	고유가로 정제마진 강세로 안정적 실적 지속
	석유화학	수요위축, 고유가, 공급과잉 3중고로 혹독한 침체 지속
디지털	이차전지	안정적인 수주 잔고 바탕으로 외형 및 수익성 개선 지속
	반도체	기저효과에 기인한 업황개선으로 판매가 약세 지속
	디스플레이	주력제품 OLED 전환으로 점진적 업황 개선 기대
운송	정보서비스	소강상태에서 경기 회복, 기저효과 등으로 업황 개선
	자동차	수출여건 약화에도 불구하고 양호한 흐름 이어질 전망
	조선	친환경 선박 수주 및 인도량 증가로 안정적 성장
소비재	해운	수급 개선에도 불구하고, 경쟁심화로 제한적 회복
	소매유통	소비심리 회복, 상품 수요 개선으로 완만한 회복
부동산	건설	정부 의지로 주택부문 개선 기대되나 활황기 대비 저조

자료: 하나금융경영연구소

■ 주요 산업 합산 실적 전망



자료: 하나금융경영연구소

금리: 글로벌 통화정책 방향 전환의 시기

윤 석 진 연구원

2023년 글로벌 금리는 견조한 美 경제지표와 연준의 금리 인상 지속에 상승하다 4분기 중 美 금리 인상 종료 및 경기 둔화 전망에 반락했다. 2024년 주요국 통화정책은 디스인플레이션 흐름 속 고금리에 따른 경기 부담 가중되며 금리 인하로의 방향 전환이 예상된다. 국내 통화정책의 경우, 韓 수출 회복세·가계부채 우려 등을 감안 시 주요국 금리 인하에 후행하여 하반기 중 정책 전환이 가시화될 전망이며, 국내외 시장금리는 통화정책 변화를 반영하며 완만한 하락세를 나타낼 전망이다.

■ 2023년 금리는 견조한 美 경제지표에 상승하다 금리 인상 종료·경기 둔화 전망에 반락

- '23년에도 물가 목표(2%)를 상회하는 인플레이션이 이어진 가운데, 美 연준은 고용 및 경기호조에 따른 수요측 물가압력 등을 경계하며 금리 인상 흐름 지속
 - 미국/한국 CPI(% , YoY) : '22.12월 6.5/5.0 → '23.5월 4.0/3.3 → 11월 3.1/3.3
 - 미국 정책금리(% , 상단 기준) : '22년말 4.50 → '23.6월 5.25 → 12월말 5.50
- ECB 또한 추가 금리 인상을 통해 긴축 행보를 이어간 반면, 국내 금통위는 민간의 원리금 상환 부담 등을 감안해 연초 25bp 금리 인상 이후 동결 기조로 전환
 - 유로존/한국 기준금리(%) : '22년말 2.50/3.25 → '23.6월 4.00/3.50 → 12월말 4.50/3.50
- 23.1Q 중 SVB사태로 급락했던 국내외 시장금리는 견조한 美 경제지표·미 국채 수급 우려 등으로 상승하다 11월 이후 美 금리 인상 종료·경기둔화 전망에 반락
 - 국고 3/10년물 금리(%) : '22년말 3.72/3.73 → '23.10월말 4.09/4.33 → 12월말 3.22/3.28


■ 2024년 글로벌 통화정책, 디스인플레이션 속 경기부담 가중되며 금리 인하로 방향 전환

- 2024년 세계경제는 고금리 여파로 인한 성장 둔화가 불가피한 가운데, 물가의 경우 디스인플레이션 추세가 이어지나 기저효과 약화 등으로 둔화 속도는 더딜 전망
- 연준의 12월 점도표('24년말 4.6%) 감안 시 2분기 경부터 美 통화정책 전환이 가시화 되겠으나, 지정학적 리스크 등 물가 위험 잔존으로 인하 폭은 크지 않을 전망
 - 연준은 내년 3회의 금리 인하를 통해 '24년말 4.75%(상단)의 정책금리 수준 예상
- ECB 또한 고금리에 따른 경기 부담으로 상반기 중 정책금리 인하가 전망되며, BoJ의 경우 장기간 지속해온 마이너스금리 정책의 전환을 시도할 것으로 예상

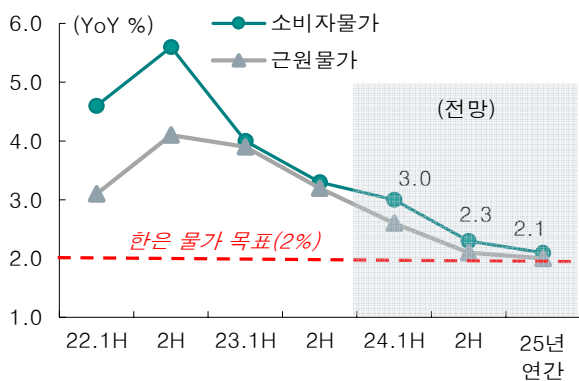
■ 국내 통화정책 전환 시점은 주요국 금리 인하에 후행하여 2024년 하반기 중 가시화

- 국내 경제는 IT업종을 중심으로 수출 회복이 이어지는 가운데, 반도체 첨단공정 및 신성장분야의 설비투자 증가에 힘입어 완만한 성장 개선세를 나타낼 전망
 - 한은의 '24년 국내 성장률 전망은 '23년(1.4%) 대비 개선된 2.1%로 예상('23.11월)
- 韓 소비자물가는 수입물가 안정 및 서비스물가 상방압력 약화 등으로 완만한 둔화세를 이어갈 것으로 예상되나, 연중 물가 목표(2%)를 상회하는 수준이 이어질 전망
 - 韓銀 국내 소비자물가/근원물가 전망치(% , YoY) : '24.1H 3.0/2.6 → '24.2H 2.3/2.1
- 국내 통화정책은 물가 압력 잔존한 가운데 경기의 안정적 회복세가 이어지는 점을 감안 시 선제적 금리 인하 필요성 낮으며, 가계부채 재증가 부담 및 내외금리차 확대 우려 등을 고려할 때 美 정책 전환에 후행해 하반기 중 금리 인하 예상
 - 韓 기준금리 인하 폭은 연내 2회에 그치며 '24년말 3.0% 수준에 도달할 전망

■ 국내 시장금리는 기준금리 인하와 국채 수급 개선을 반영하며 연중 완만한 하락세 전망

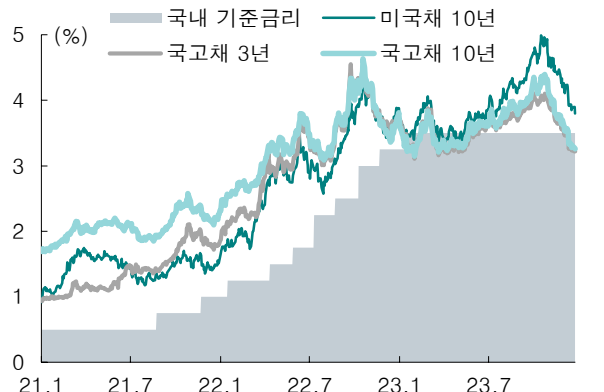
- 대외금리는 미국/유로존 등 주요국의 정책금리 고점 인식이 확산되고 긴축 여파에 따른 성장둔화 및 금리 인하 결정이 가시화되며 연중 하방압력 우세할 전망
 - 단, 정책 전환 시점과 속도에 대해 통화당국과 금융시장 간의 시각차가 상당함에 따라 향후 실제 정책 변화가 기대에 비해 점진적일 경우 단기 변동성 확대 소지
- 韓 국고채 금리 또한 물가 위험 완화 속 기준금리 인하 기대감 반영되는 가운데, 정부의 건전재정 기조에 따른 국채 수급 개선 등에 힘입어 점진적 하락세 예상
 - 정부 예산안 내 국고채 순발행 규모(조원) : '22년 97.3 → '23년 61.5 → '24년 50.3
- 크레딧의 경우, '24년 만기도래 물량 증가로 인한 수급 부담 및 부동산PF 위험 현실화 우려 등으로 인해 연중 신용스프레드 확대압력 우세 전망 

■ 국내 소비자 물가상승률 추이 및 전망



자료 : 한국은행

■ 주요 국채 금리 추이



자료 : Bondweb

외환: 절대적 강자도 약자도 없는 외환시장

오 현 희 연구위원

2024년에는 지난 2년간 나타난 달러화의 절대적 우위는 잠잠해질 것으로 예상된다. 그동안 달러 강세를 이끌었던 연준의 통화 긴축이 마무리되고 금리인하에 대한 기대감이 높아지면서 킹달러는 점차 힘을 잃을 것으로 보인다. 달러화의 영향력 약화 속 원화를 비롯한 달러外 통화의 강세가 예상되나, 국가별로 처한 상황이 달라 절대적인 강자도, 약자도 없는 모습이다. 2024년에는 국가간 상대적인 통화정책 차이, 성장 격차 등에 주목하면서 외환시장의 움직임을 살펴야할 시점이다.

■ [원/달러 환율] 강달러 압력 속 2 통화 약세 등에 연동되며 1,300원대 초반 위주 등락

- 2023년 상반기 원/달러 환율은 美 인플레 완화에 따른 긴축 종료 기대 등으로 1,200원대에 진입하기도 했으나, 달러 반등과 대내외 불안요인으로 1,300원 상회
 - 中 경기 우려, BOJ 완화적 통화정책 등에 따른 위안화·엔화의 약세 흐름에 연동되었으며, 대내적으로는 상반기 중 무역적자와 수출 부진 지속 등이 환율 상승 요인
- 하반기 중에는 지정학적 리스크 고조 속 美 긴축 장기화 우려 등으로 국채금리가 급등하고 달러 강세압력이 높아지면서 원/달러 환율 상승(10.4일 연고점 1,363.5원)
- 그러나 11월 FOMC 이후 美 조기금리 인하 기대, 中 경기부양 의지와 韓 수출 회복세가 맞물리며 원/달러 환율은 상승폭을 축소(연말 1,288.0원으로 마감)


■ [국제 환율] 연준 긴축 기조 속 미국과 주요국과의 경기 격차로 달러화 강세 압력 우세

- 달러화는 연준의 고금리 장기화 우려가 지속되는 가운데 경제지표 호조 등에 따른 美 경제 연락처 가능성 확대, 美 국채금리 상승세 등의 영향으로 강세 흐름
 - 단, 상반기 중의 유로화 강세, 물가둔화와 긴축 우려 완화 등은 달러 강세를 제한
- 유로화는 연초 유로존 에너지 리스크 완화에 따른 경기 회복 기대 및 고물가에 대응한 추가 금리인상 전망 등으로 강세를 나타냈으나, 점차 독일을 비롯한 유로존 경기 부진 우려 속 물가둔화에 따른 조기 정책전환 가능성 등으로 약세 전환
- 엔화는 日 경기 회복세가 더딘 가운데 BOJ의 통화 완화 고수 등으로 약세를 보였으나, 11월 FOMC 이후 美·일간 금리차 축소 등으로 낙폭 축소
- 위안화는 中 정책 당국의 위안화 방어 의지와 경기 부양책에도 인민은행의 통화완화 유지, 부동산 리스크 속 경기 회복세 약화 등으로 약세 흐름을 지속

■ 절대적 달러화 우세는 잠잠해질 것으로 예상되나 국가별로 처한 상황은 상이

- 달러화는 연준의 통화긴축이 마무리되는 가운데 고강도 긴축 여파에 따른 美 성장세 둔화로 주요국과의 금리 및 성장률 격차가 축소되면서 약세를 보일 전망
 - 다만, 연준의 금리인하에도 ECB 등 미국외 국가의 선제적인 완화기조가 나타날 경우 달러화 약세 압력이 약화될 가능성에도 주목할 필요
 - 아울러 하반기 美 경기둔화에 따른 안전자산 선호로 달러강세가 재차 부각될 소지
- 유로화는 글로벌 달러 강세 완화 속 미국과의 경기 및 금리차 축소 등으로 회복될 전망이나, 고금리에 따른 경기 둔화 압력은 유로화 강세의 제약요인으로 작용
 - 유로존 물가둔화와 경기부진에 따른 선제적 정책 전환 부각 시 유로화 약세 가능성
- 엔화는 연준 피벗과 BOJ 정책 선회로 美·일간 정책 기조가 역전되며 강세 예상
 - BOJ는 12월 금정위에서 現 정책 유지를 결정했으나, 우에다 총재는 정책 정상화 의지를 내비치는 등(물가 목표 달성 가능성 등을 언급) 통화정책 전환 기대 상승
- 위안화는 내수 중심의 中 경제 개선흐름과 달러화 약세 속 점진적 회복이 예상되지만, 완화적 통화정책 지속과 중국의 성장 둔화 전망 등은 회복을 제한하는 요인

■ 2024년 원/달러 환율은 달러화 강세 압력 약화 속 수급여건 개선 등으로 하락 예상

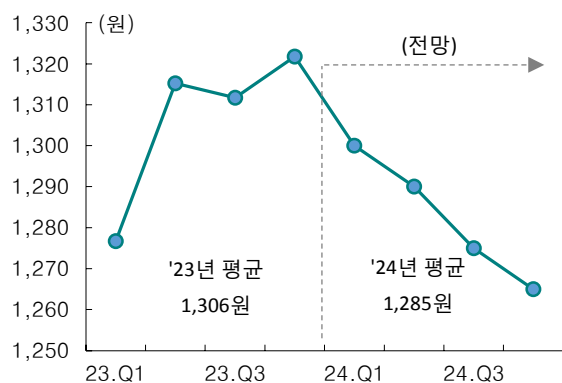
- 달러화 약세의 영향을 받는 가운데 수출 회복과 외국인 관광객 유입에 따른 경상수지 흑자 확대, 반도체 경기 회복과 WGBI 편입 예상에 따른 외국인 자금 유입 기대, 기업의 해외유보금 유입 등으로 수급여건도 개선되며 원화 상승 전망
- 다만, 연준 긴축 경계감 속 금리인하 시기의 불확실성, 中 경기 회복 지연 가능성, 지정학적 리스크와 경기우려로 인한 안전자산 선호 등 불안요인은 상존
 - 2024년 중 원/달러 환율은 1,230~1,330원에서 등락할 전망 

■ 2023년 주요 통화가치 흐름



자료 : Bloomberg

■ 원/달러 환율 추이 및 전망



자료 : 한국은행, 하나금융경영연구소

부동산: 심리 위축되며 시장 차별화 지속

하 서 진 수석연구원

2023년 전국 주택 매매가격은 정책 모기지 공급, 저점 인식 등으로 저가 매수세가 증가하며 회복세가 이어졌으나 전반적인 매매 거래는 여전히 부진하였다. DSR 규제, 기존 주택 매각 부진 등으로 매수세가 위축된 가운데 가격 하락 불안감도 커지면서 매수세는 안전자산 인식이 높은 수도권으로 집중되는 한편 지방은 투자수요 위축으로 미분양 우려가 증대되고 있다. 부동산 PF 부실확산 및 가격 재하락 우려 등이 맞물려 2024년에는 지역별 시장 차별화가 더욱 심화될 전망이다.

■ 정책모기지 공급 등에 힘입어 저가 매수세 중심으로 매매 및 전세가격 회복

- 2023년 전국 주택 매매가격은 특례보증자리론 공급, 저점 인식 증가에 따른 매수심리 회복으로 회복세가 이어졌으나 전년 동월 대비로는 하락세 유지
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , YoY) : 5.4('20) → 9.9('21) → -4.7('22) → -5.4('23.11월)
- 규제 완화 영향이 집중된 수도권으로 수요가 쏠리면서 수도권이 회복세를 주도했으며 투자수요가 위축된 지방에서는 침체 지속
 - 수도권/지방(% , YoY) : 6.5/4.3('20) → 12.8/7.4('21) → -6.5/-3.0('22) → -6.0/-4.8('23.11월)
- 이자 부담 증대, 가격 재하락 불안심리 등으로 매매시장 관망세가 지속되는 한편 전세수요 증대로 전세가격은 낙폭을 빠르게 회복('22년 -5.6% → '23.11월 -7.5%)


■ 매수세가 전반적으로 위축된 가운데 안전자산 선호 강화로 수도권으로 매수세 집중

- 국내 가계대출자의 평균 DSR은 규제 수준(40%)을 상회해 추가 차입여력이 낮고 주택 거래 둔화로 기존 주택매각도 부진해 매수세 위축
- 실거래가 상승으로 매도 호가는 올랐으나 매수세 부진으로 매매 거래 성사가 쉽지 않아 매매거래 부진 및 매물 적체가 지속
 - 주택 매매거래(만호) : 128('20) → 102('21) → 51('22) → 47('23.10월 누적)
- 1.3 대책으로 규제지역 및 분양가상한제 지정지역이 대부분 해제(강남3구 및 용산구 외)되고 주담대 제한도 완화되며 수도권에 규제완화 영향 집중
- '23.9월 특례보증자리론 일반형 취급 중단 이후 가격 재하락 불안감이 확산되고 안전자산 선호가 강화되며 수도권으로 매수세 쏠림 강화

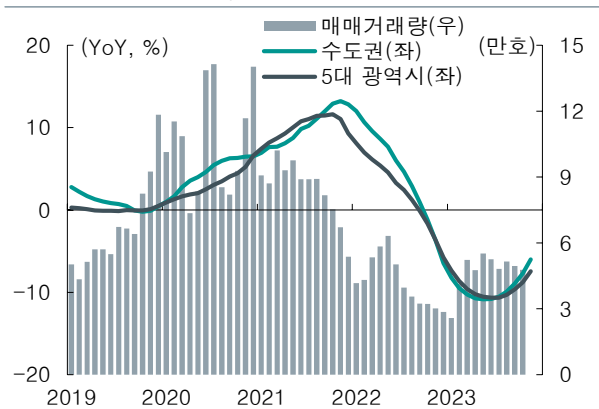
■ 공사비 등 상승분이 반영된 고분양가로 인해 지방 중심으로 미분양 증가할 우려

- 대출이자 부담이 지속되고 정책 모기지 등 저금리 대출 공급도 축소된 반면 분양가격은 공사비, 토지가격, 금융비용 등을 반영해 상승 불가피
 - 신생아특례대출이 시행 예정이나 특례보금자리론 대비 규모가 작고 대상자 제한
- 특히 2023년 분양가격이 급상승하면서 청약수요자가 기존 주택 매매로 선회해 지방 중심으로 미분양이 장기화될 가능성 증대
 - 준공 후 미분양(호): 7,449('21년말) → 7,518('22년말) → 10,224('23.10월)
- 공급 규제 완화에도 청약경쟁률 침체가 이어지고 있으며 부동산 PF 시장 경색 및 건설업계 신규 수주 위축으로 분양시장 부진 지속
 - 재건축 안전진단 및 부담금 부과기준 조정, 분양권 전매 제한 완화 등 도입

■ 부동산 PF 부실 확산 우려와 지역별 가격 재하락 불안감으로 시장 차별화 심화

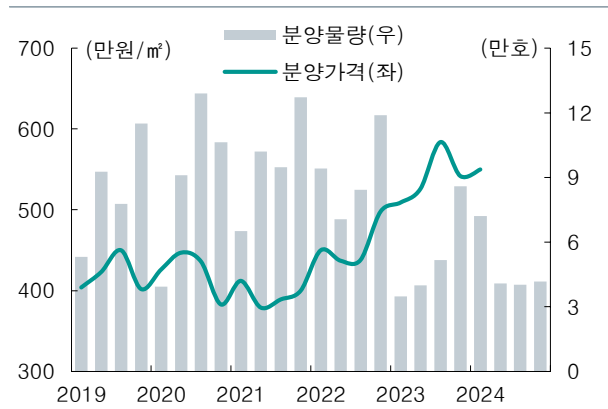
- 부동산 PF 사업장의 만기 연장 및 이자 부담이 누적되면서 지방 주택시장을 중심으로 PF 부실화 리스크가 증대
 - PF 대주단 협약 대상사업장('23.8월, 곳) : 브릿지론 144, 본PF 43/주거 114, 비주거 73
 - PF 리스크는 단기간 내 해소가 어려워 시장 불안심리 자극요인으로 잔존할 전망
- 수도권에서는 물량 부담이 큰 경기 북부와 인천, 지방에서는 매수세 지속되는 충북, 강원을 제외한 지역에서 가격 재하락 우려가 커질 것으로 예상
 - 경기 남부도 서울 접근성이 낮은 지역일수록 수요 위축 우려 부각
- 개발시장과 자산시장에서 지역별 시황 차별화가 심화되면서 매수심리 또한 지역별로 온도차가 확대될 전망 

■ 주택 매매가격 변동률 및 거래량



자료 : 한국부동산원

■ 아파트 분양가격 및 분양물량

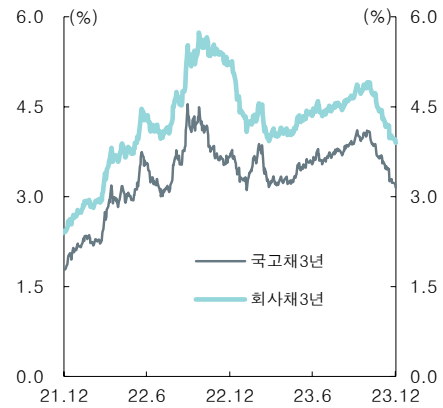


자료 : 부동산114

국내 금융시장

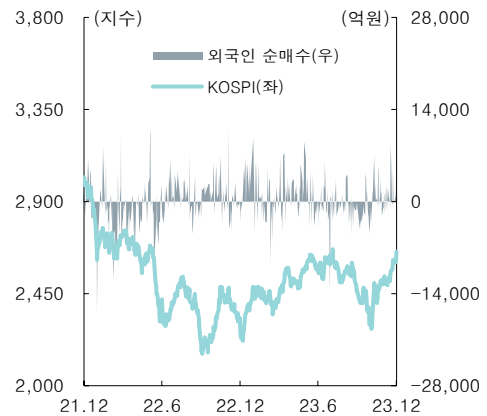
금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-, 3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
11월말	3.67	3.84	3.95	4.32	3.58	3.62
12월 21일	3.63	3.83	3.70	3.98	3.24	3.26
12월 22일	3.64	3.83	3.70	3.97	3.23	3.25
12월 26일	3.63	3.83	3.71	3.96	3.22	3.23
12월 27일	3.56	3.83	3.71	3.96	3.22	3.22
12월 28일	3.60	3.83	3.69	3.90	3.15	3.16



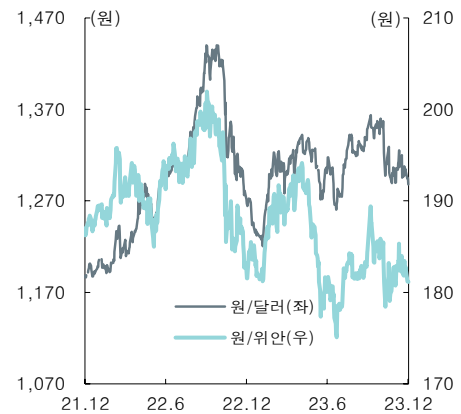
주가

	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'21년말	2,977.7	87,275	461	-2,184
'22년말	2,236.4	60,365	361	-1,437
11월말	2,535.3	119,925	664	1,253
12월 21일	2,600.0	94,678	578	131
12월 22일	2,599.5	88,483	466	-373
12월 26일	2,602.6	95,828	440	823
12월 27일	2,613.5	103,598	350	2,249
12월 28일	2,655.3	94,189	460	7,017



환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'21년말	1,188.8	1,032.8	187.1	1,352.4
'22년말	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0
11월말	1,290.0	870.1	180.9	1,404.0
12월 21일	1,305.1	917.6	182.8	1,435.9
12월 22일	1,303.0	914.5	182.6	1,434.9
12월 26일	1,294.5	908.8	181.2	1,429.4
12월 27일	1,294.2	912.6	181.2	1,437.3
12월 28일	1,288.0	911.0	181.2	1,425.1

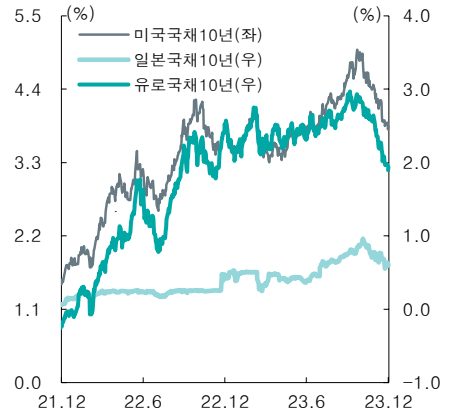


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

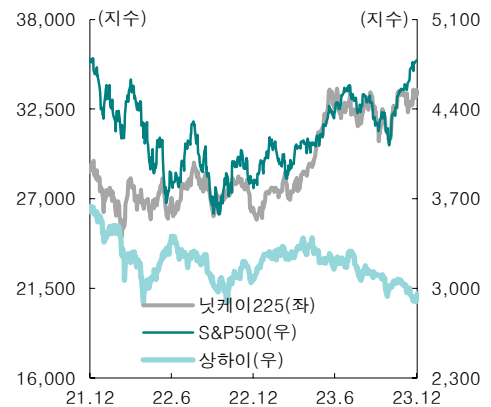
:: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	국채10년
'21년말	0.07	0.09	0.73	1.51	0.07	-0.18
'22년말	4.33	4.59	4.43	3.87	0.42	2.57
11월말	5.33	5.37	4.68	4.33	0.67	2.45
12월 21일	5.33	5.36	4.35	3.89	0.58	1.96
12월 22일	5.33	5.35	4.32	3.90	0.63	1.98
12월 26일	5.33	5.35	4.35	3.90	0.64	-
12월 27일	5.33	5.35	4.24	3.79	0.61	1.90
12월 28일	-	5.33	4.28	3.84	0.60	1.94



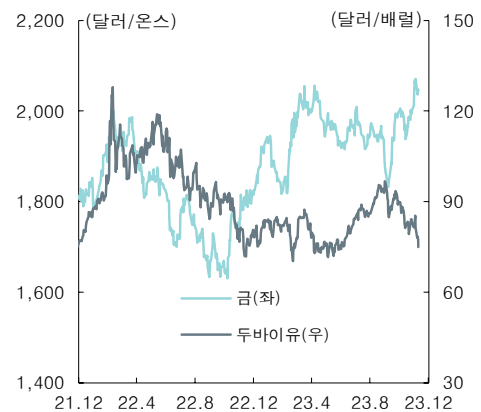
:: 주가

단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'21년말	4,766.2	28,791.7	3,639.8	4,298.4
'22년말	3,839.5	26,094.5	3,089.3	3,793.6
11월말	4,567.8	33,486.9	3,029.7	4,382.5
12월 21일	4,746.8	33,140.5	2,918.7	4,524.9
12월 22일	4,754.6	33,169.1	2,914.8	4,521.5
12월 26일	4,774.8	33,305.9	2,898.9	-
12월 27일	4,781.6	33,681.2	2,914.6	4,528.4
12월 28일	4,783.4	33,539.6	2,954.7	4,514.4



:: 환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로(\$)	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'21년말	115.09	1.138	77.2	1,814.1
'22년말	131.27	1.071	78.8	1,826.2
11월말	148.25	1.088	85.4	2,057.2
12월 21일	142.23	1.100	78.8	2,051.3
12월 22일	142.48	1.101	79.1	2,069.1
12월 26일	142.43	1.104	78.7	2,069.8
12월 27일	141.81	1.111	80.2	2,093.1
12월 28일	141.36	1.106	79.1	2,083.5



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제14권 1호 신년 특집호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2023년 12월 29일 인쇄

2024년 1월 2일 발행

발행인 이승열

편집인 장보영

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 제14권 1호 신년 특집호

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