

제14권 4호

2024. 2. 19~2024. 3. 3



# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 논단** 미국의 임금 불평등 완화와 금리 전망
- 이슈분석** 국내은행 해외지점 비즈니스 확대 방안
- 금융경영브리프** 英 은행권, 딥페이크 사기 확산 추세에 대응  
NYCB가 재점화한 美 상업용 부동산 우려
- 금융시장모니터** 금 리 : 앞서간 시장을 진정시키는 물가 서프라이즈  
외 환 : 물가와 경기 혼조 속에 변동성 확대  
부동산 : 심리 위축에 불확실성 겹쳐 하락폭 확대
- 금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장

# 인간

## 연구자는 사람<sup>+</sup>, 고객은 사람<sup>++</sup>

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

한양대학교 경제학부 교수 하준경

#### 이슈분석

연구위원 이종수(jongsoo.lee)

#### 금융경영브리프

연구위원 박지홍(jhpark525)  
연구원 윤석진(sjyun826)

#### 금융시장모니터

금 리 | 연구원 김용태(ket1006)  
외 환 | 연구위원 진옥희(okheejin)  
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

#### 금융지표

연구원 방승연(sybang)

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

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 미국의 임금 불평등 완화와 금리 전망
- 04 **이슈분석** 국내은행 해외지점 비즈니스 확대 방안
- 08 **금융경영브리프** 英 은행권, 딥페이크 사기 확산 추세에 대응  
NYCB가 재점화한 美 상업용 부동산 우려
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 앞서간 시장을 진정시키는 물가 서프라이즈  
외 환 : 물가와 경기 혼조 속에 변동성 확대  
부동산 : 심리 위축에 불확실성 겹쳐 하락폭 확대
- 18 **금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장



## 미국의 임금 불평등 완화와 금리 전망\*

하 준 경 한양대학교 경제학부 교수

연준의 정책 전환에 대한 기대가 커지면서 금리 향방에 관심이 집중된다. 과거 40년간 미국 금리의 추세적 하락이 소득 불평등 심화로 인한 ‘부자의 과잉저축’에 크게 기인한다는 연구에 비추어 볼 때, 최근 미국의 임금 불평등 완화는 향후 초저금리를 기대하기 어려운 환경이 조성되었을 가능성을 시사한다. 코로나 이후 미국의 적극적 재정정책에 기반한 노동자들의 ‘대 재편’(Great Reshuffle)이 금리는 물론 거시경제의 재균형을 촉진하고 있는 만큼, 국내에서도 불균형 해소를 위해 한층 주도면밀한 접근이 필요해 보인다.

지난 연말 미 연준의장이 금리정책 방향 전환을 언급한 이후 미국 금리가 언제부터 얼마나 내려갈 것인지를 두고 예상이 분분하다. 금리인하 기대가 고조되다가도 미국경제가 시장의 기대보다 덜 식었다는 데이터가 나오면 금리와 주가가 출렁이고 예상도 수정된다. 돌이켜 보면, 이미 2022년 말부터 미국 금리인하에 대한 예상은 시장 참가자들의 희망과 현실 데이터 사이를 왔다 갔다 해왔다고 해도 과언이 아니다. 이 과정이 되풀이되면서 이제 많은 시장 참가자들이 앞으로 상당 기간 코로나 이전의 초저금리로 돌아가기 어려울지도 모른다는 생각을 하게 됐다. 이런 변화의 이면에는 인플레이션과 실질금리에 영향을 주는 여러 구조적 요인들이 작용하고 있다. 그중에서도 코로나19 이후 미국의 소득 불평등 완화 움직임이 금리에 미치는 영향은 특히 깊이 들여다볼 필요가 있다.

### ❖ 40년간 지속된 불평등 심화와 금리의 추세적 하락

아티프 미안 프린스턴대 교수 등의 연구에 따르면 미국의 실질금리 추이에 가장 큰 영향을 준 변수는 소득 불평등이다.<sup>1)</sup> 1980년대 이후 미국의 ‘자연이자율’ 또는 장기균형 금리  $r^*$ 는 추세적으로 하락하는 모습을 보였는데, 이는 소득 불평등의 심화에 따른 저축-투자 불균형에 크게 기인했다고 한다. 즉, 부유층의 저축률은 높고 저소득층의 저축률은 낮은 상황에서

지난 40년간 소득 불평등으로 인한 과잉저축이 금리의 추세적 하락을 야기

\* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

[1] Atif R. Mian, Ludwig Straub, and Amir Sufi, “What Explains the Decline in  $r^*$ ? Rising Income Inequality Versus Demographic Shifts”. University of Chicago, Becker Friedman Institute for Economics Working Paper No. 2021-104, September 22, 2021

소득이 부유층에 편중되는 현상이 심화되자 경제 전체의 저축자금이 증가한 반면, 이에 상응하는 투자 수요는 발생하지 않아 저축-투자 불균형이 심화되고 장기균형 금리가 하락하게 됐다는 것이다.

미안 교수는 이와 같은 ‘부자의 과잉저축’(saving glut of the rich)이 자연이자율의 하락과 함께 가계부채의 증가, 자산가격의 거품, 구조적 장기 침체 우려 등 여러 문제를 낳았다고 지적한다. 이러한 관점에서 보면, 미국의 소득 불평등 추이는 금리의 장기 추세를 전망하는 데 중요한 역할을 할 수밖에 없다. 물론 소득 불평등도는 단기적으로 크게 변화하지 않는 변수로 간주되므로 단기적 금리 전망에서는 간과될 수도 있다. 그러나 금리가 중장기적으로 코로나 이전과 같은 초저금리로 회귀할 것인지의 여부를 예측할 때에는 코로나19를 전후한 지난 몇 년간 미국의 소득 불평등도에 어떤 구조적 변화가 있었는지를 살펴보는 것이 중요할 수 있다.

## ∴ 타이트한 노동시장, 임금 불평등 완화와 실질금리 상승

최근 임금 불평등 완화는 저축-투자 불균형의 축소 및 실질금리 상승 압력을 가져올 수도

미국 소득 불평등도의 구조적 변화를 판단하기 위한 데이터는 아직 불충분하다. 그러나 최근 미국의 임금 불평등도 완화는 주목할 만하다. 아린드라지트 듀브 미 매사추세츠 엠허스트대 교수에 따르면 2019년 12월과 2023년 12월 사이에 저소득층의 실질임금이 중산층보다 빠르게 올랐고, 상위 20% 고소득층의 실질임금은 오히려 소폭 하락했다. 이는 실질임금의 계층 간 격차가 줄어들면서 불평등이 완화되었을 가능성을 보여준다.<sup>[2]</sup>

임금 불평등의 완화는, 미안 교수의 논리에 따르면 경기 활성화와 함께 저축-투자 불균형의 축소, 그리고 이에 따른 실질금리의 상승 압력을 야기한다. 그렇다면 저소득층과 중산층의 실질임금 상승은 어떻게 설명할 수 있을까. 듀브 교수는 무엇보다 미국의 ‘타이트’한 노동시장이 그 원인이며, 코로나 이후 발생한 ‘대 재편’(Great Reshuffle)에 주목해야 한다고 주장한다. 코로나19 시기에 노동자들이 대규모로 노동시장을 떠나는 ‘대 퇴사’(Great Resignation)가 있었는데 이것이 ‘대 재편’으로 이어졌다는 것이다.

즉, 노동시장을 떠났던 노동자들이 더 나은 일자리로 이동하는 움직임이 발생하고 있는 것이다. 이는 노동자와 일자리 사이의 더 나은 결합을 통해


[2] David Autor, Arindrajit Dube, and Annie McGrew, “The Unexpected Compression: Competition at Work in the Low Wage Labor Market”, NBER Working Paper No. 31010, March 2023

생산성과 임금을 높이는 변화를 가져온다. 그리고 이러한 변화의 근저에는 미국 바이든 정부의 적극적 재정정책이 있었음을 간과할 수 없다. 즉, 코로나 시기에 있었던 정부의 과감한 재정지원이 노동자들로 하여금 새로운 대안을 모색할 시간을 갖게 했고, 또 다른 한 편으로는 제조업 육성과 혁신 투자를 기반으로 일자리를 창출해 더 많은 기회를 제공한 것이다.

## ❖ 불평등 추세가 바뀌면 장기균형 금리도 바뀔 것

그러면 미국의 타이트한 노동시장은 코로나 이후의 일시적 현상일까 아니면 구조적 변화일까. 만약 미국 옐런 재무장관이 추진해온 확장 재정 중심의 ‘고압경제’(high pressure economy)가 타이트한 노동시장을 통한 분배 개선과 일자리 증가의 선순환 구조를 만들며 경제를 연착륙시킨다면, 미국의 불평등도 추세가 지난 40년과는 달라지면서 ‘부자의 과잉저축’에 기댄 초저금리도 상당 기간 기대하기 어렵게 될 것이다.

미국에서 분배와 성장의 선순환 구조가 정착되고 있는지를 판단하기는 아직 이르다. 현재로서는, ‘고압경제’의 성공은 불평등 완화를 위한 재정정책의 역할이 지속될 수 있느냐에 많은 부분 달려 있다. 재정확대와 함께 재정의 지속가능성이 확보되느냐도 중요하다. 현재 미국의 국가채무비율은 국내총생산 대비 120% 수준으로서 막대한 재정적자에도 불구하고 코로나 시기에 비해서는 다소 안정된 상황이다. 미국이 성장하면서 세수 확보 노력을 계속한다면 재정의 지속가능성은 개선될 수 있을 것이다. 물론 그 불확실성은 크지만 아직은 ‘너무 좋은 경제’라는 말이 어색하지 않게 들린다.

한국에 대한 시사점은 무엇인가. 우선 금리인하 폭에 과도하게 베풀하는 것은 리스크가 크다. 미국 금리는 앞으로 1%p 내려가더라도 여전히 한국보다 높은 4.5%다. 큰 충격 없이는 예전처럼 제로 근처로 내려가기 어렵다. 그동안 초저금리에 편승해 온 경제적, 금융적 불균형은 더 이상 지탱되기 어렵고, 주도면밀한 위험관리가 요구된다. 또한 거시경제정책 측면에서 우리가 미국 수준의 ‘고압경제’를 추구할 수 있는지에 대해서는 논란이 있을 수 있겠으나, 적어도 불평등 완화를 위한 적극적 정책은 더 강화해야 한다. 정책금융을 쓰더라도 그것이 부동산 가격을 자극해 자산 불평등을 키우게 하기보다는 창업과 혁신, 일자리, 소득에 도움이 되게 해야 한다. 미국 바이든 대통령이 취임 당시 강조했던 ‘이제 부(wealth)가 아니라 힘든 노동(hard work)을 보상할 때’라는 언급은 한국에서도 유효하다. 

미국 불평등 추세가 달라지면 ‘부자의 과잉저축’에 기댄 초저금리도 기대하기 어려울 것

## 국내은행 해외지점 비즈니스 확대 방안

이종수 연구위원

최근 국내은행은 주로 동남아에 현지법인으로 해외진출을 확대하였다. 동남아에서는 현지 대형은행과 전자지갑이 시장지배력을 강화하여 중소형 한국계 은행들은 경쟁력 한계에 직면할 가능성이 높아졌다. 일본계 은행들은 해외지점에서 자국 기업과 현지 및 다국적 기업을 대상으로 다양한 대출 상품을 제공하고 있으며 그 범위를 사모대출펀드, 벤처캐피탈 등으로 확대하고 있다. 국내은행들은 해외 비즈니스의 성장성과 수익성 확대 방안 중 하나로 해외지점 규모 확대에 주목해야 한다.

### ■ 최근 10여 년간 국내은행들은 인도에 지점 10개를 설립한 것을 제외하면 주로 동남아 국가에 현지법인 형태로 해외진출을 확대

- 국내은행 해외점포는 2023년 9월말 현재 203개이며 해외지점이 88개로 현지법인 60개에 비해 더 많음
  - 해외지점과 해외법인은 하나은행이 각각 19개, 11개로 가장 많으며 우리은행은 14개, 11개, 신한은행은 14개, 10개, 국민은행은 9개, 5개 순
- 최근 10여 년간 해외지점이 25개로 해외법인 19개보다 많이 증가하였으나 해외지점은 인도에서만 10개 증가
  - 국내은행 해외지점이 가장 많이 설립된 국가는 인도(14개), 베트남과 중국(각 9개), 미국(8개), 홍콩(7개), 영국(6개) 순

### ■ 국내은행 해외점포 Top 10 진출국 현황 (개)

	해외점포 현황(2023년 9월말)					2013년 대비 증감수				
	현지법인	지점	사무소	법인+지점	합계	현지법인	지점	사무소	법인+지점	합계
베트남	4	9	7	13	20	2	2	-1	4	3
미국	6	8	2	14	16	1	0	0	1	1
중국	5	9	2	14	16	-1	1	-2	0	-2
인도	-	14	2	-	16	0	10	-3	10	7
미얀마	7	2	5	9	14	7	2	-1	9	8
홍콩	4	7	-	11	11	-2	2	-1	0	-1
캄보디아	7	1	1	8	9	5	1	1	6	7
인도네시아	7	-	2	7	9	3	0	1	3	4
일본	1	7	1	8	9	0	-1	0	-1	-1
영국	1	6	1	7	8	-1	1	1	0	1
Top 10	42	63	23	105	128	14	18	-5	32	27
기타	18	25	32	43	75	5	7	12	12	24

자료 : 금융감독원



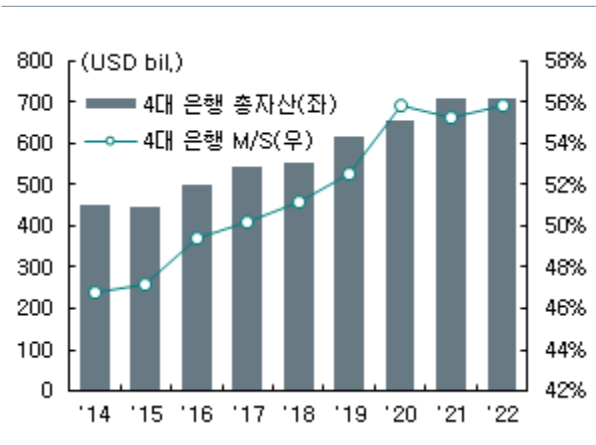
- 최근 10년 인도에 지점을 설립한 은행은 2017년 신한은행 4개(기존 3개), 우리은행 2개(기존 1개), 2018년 하나은행 1개(기존 1개), 국민/농협/기업은행 1개(신규)

- 국내은행 해외법인은 주로 동남아 저개발국인 미얀마, 캄보디아를 비롯하여 동남아 신흥국인 인도네시아, 베트남에 진출
  - 일반은행(비은행 관계사 포함)은 인터넷 은행들과 하나은행이 캄보디아에 진출하지 않은 것을 제외하고 모두 캄보디아와 미얀마에 진출

■ 동남아에 중소형 법인으로 진출한 한국계 은행들은 현지 대형은행 및 핀테크 업체들과 경쟁 심화로 수익성과 성장성 한계에 직면할 가능성이 높아지는 상황

- 동남아 대형은행들은 자국 경제 성장을 기반으로 빠르게 규모를 확대하고 있으며 대형 전자지갑 업체들이 비금융사들과 생태계를 형성하여 대형은행과 경쟁
  - 인도네시아 및 베트남 상위 4개 은행의 시장점유율(2022년말)은 각각 56%, 45% 수준인 반면 한국계 은행 시장점유율은 0.1%에서 최대 약 2%에 불과한 상황
  - 인도네시아 대형 전자지갑 고페이(Gopay)는 고객-토코피디아-자고은행과, 오보(OVO)는 그랩-엠텍-부칼라팍-파마은행과 생태계를 형성하여 은행과 경쟁
- 현지 대형은행과 전자지갑 등의 성장으로 한국계 은행들은 현지 저원가성 예금 조달이 더 어려워짐에 따라 수익성이 악화되는 악순환이 지속될 가능성
  - 동남아 국가에서 대형은행들과 대형 빅테크(전자지갑)들이 금융소외계층을 주로 흡수하면서 중소형은행들의 입지는 더욱 줄어들 것으로 예상
- 한국계 은행들이 현지 대형은행 M&A 등으로 경쟁력을 강화하는 방안이 있으나 동남아 은행들의 시가총액을 감안하면 현실화되기 어려움
  - 최근 거래가 이루어진 베트남, 인도네시아 비은행 금융사들의 거래 평균 멀티플(multiple, 자기자본 대비 거래 가치)은 약 1.5~2.5배로 높은 수준

■ 인도네시아 4대 은행 시장점유율 추이



자료 : OJK, SNL

■ 국내 vs 베트남 은행 시가총액 및 총자산 비교 (USD bil.)

시각	국가	은행			
		KB금융	신한금융	하나금융	우리금융
시가총액	한국	15.7	13.9	8.6	6.8
	베트남	BIDV	Vietcom	Vietin	VP
총자산	한국	547.6	528.3	452.1	382.1
	베트남	BIDV	Vietcom	Vietin	VP
		89.8	76.8	76.6	26.7

자료 : SNL

■ 일본계 은행들은 해외지점에서 일본 기업뿐만 아니라 다국적 기업 및 비일본 아시아 기반 기업 등을 대상으로 다양한 대출 상품(솔루션)을 제공

- 일본계 은행들은 일본 경제버블이 붕괴되면서 자국 기업들이 생산기지를 해외로 이전할 때 이들과 함께 해외지점을 적극 확대
  - 무역금융(trade finance)과 공급망 금융(supply chain finance) 등의 금융상품을 제공
- 일본계 은행들의 기업금융 상품과 서비스는 운전자본 및 구조화 금융 솔루션(대출 상품)과 자본 최적화 등으로 확대
  - 에너지, 금속, 곡물 등 상품과 관련된 거래/판매 회사에게 운전자본 및 단기 고정 자산에 대한 금융(프로젝트 파이낸싱 등) 솔루션을 제공
  - 북미를 포함한 전세계 여러 지역에서 무역을 위한 장단기 운전자본 최적화 솔루션과 자산 최적화(balance sheet optimization) 전략을 구조화하고 조정
  - 기업 손님과 사모펀드를 위해 레버리지금융(leveraged debt financing)을 구조화하고 실행하며 여기에 투자할 투자자를 모색

■ 최근 일본계 은행 해외지점들은 미국 등 선진시장의 미들마켓 기업들에 투자하는 사모대출 펀드, 벤처캐피탈에 대한 대출을 확대

- MUFG 미국지점은 Direct Lending group를 구축하여 사모펀드(private equity clients)의 포트폴리오 회사들에게 인수금융(LBO) 및 자본확충을 지원
  - 사모대출투자(Private Debt Investment)는 신디케이트론과 같은 대형 거래 기회보다 규모가 작은 미들마켓 기업(통상 연간 매출액 천만~십억달러 기업)에 투자를 확대
  - 직접 대출(direct lending)은 2019년 사모펀드 손님들이 미들마켓(middle market)기업 인수금융(LBO)을 문의하면서 시작

■ MUFG 미국 지점이 제공하는 Corporate & Investment Banking and Markets 서비스


Global Corporate and Investment Banking	Global Markets	Japanese Corporate Banking
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 프로젝트 파이낸싱</li> <li>▪ 리스, 자산담보부대출(asset-based finance)</li> <li>▪ 공급망금융(supply chain finance)</li> <li>▪ Transaction Banking</li> <li>▪ 증권화(securitization)</li> <li>▪ 신디케이션론(loan syndications)</li> <li>▪ 기업 자문(corporate advisory)</li> <li>▪ 대출, 채권, 자본시장 및 증권화 상품 투자 등</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Primary products 제공                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- interest rate swaps, cross-currency interest rate swaps and related options</li> </ul> </li> <li>▪ 맞춤형 리스크 솔루션</li> <li>▪ FX 및 현지 시장 거래</li> <li>▪ 파생상품</li> <li>▪ 구조화 솔루션</li> <li>▪ Flow products                             <ul style="list-style-type: none"> <li>- equities, futures, FX, government bonds, interest-rate swaps 등</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 현지 진출한 일본계 기업 대상</li> <li>▪ 미국 MUFG팀과 본국(일본)에 있는 MUFG팀과 협력</li> <li>▪ 단일 플랫폼에서 corporate and investment banking services를 포함하여 글로벌 금융 솔루션을 제공</li> </ul>

※ 증권인수(securities underwriting), 채권 및 주식 발행(IPO)은 MUFG Securities Americas Inc.에서 담당

자료 : MUFG

- MUFG 미국 지점은 미들마켓 기업에 투자하는 사모대출펀드 및 벤처캐피탈과 기술, 미디어, 통신업(TMT), 헬스케어 분야 미들마켓 기업고객 확보 노력을 강화
  - 테크 분야의 상장 전 기업(pre-IPO)과 미들마켓 기업에 대한 영업을 확대하고 초기 단계 기업-미들마켓-대규모 다국적 기업까지 포괄하는 모델 구축

■ 국내은행들은 해외 비즈니스의 성장성과 수익성을 확대하기 위한 방안 중 하나로 현지법인 방식 이외에 해외지점 규모 및 기능 확대에도 주목할 필요

- 국내은행들은 국내 기업의 해외 현지 생산 확대 추세에 대응 필요
  - 국내 기업 해외법인 매출액은 국내 수출액을 추월(2022년 145.9%)하였으며 100대 기업 해외법인 매출 비중은 2021년 현재 51.2%로 확대 (한국경제인협회)
- 해외 M&A, 지분투자 외에 해외지점 규모를 키우는 방안도 글로벌 비중 및 수익성 확대에 유의미한 기여를 할 수 있을 것으로 예상
  - 해외 현지 금융환경이 대형 금융사(은행) 위주로 재편되고 대형 핀테크 업체들과 경쟁이 심화되어 중소형 규모로는 경쟁이 어려운 현실을 반영
  - 현지 규제 체계에 따라 자금조달 및 운용 측면에서 법인 설립보다는 해외지점을 통한 현지 비즈니스 확대가 더 용이한 측면도 있음을 감안
- 은행이 국내에서 제공하는 기업금융(대출, IB 등)이 해외지점에서도 점진적으로 동일하게 제공되고 심사, 자금 등의 기능이 자체 운영될 수 있는 방안 모색
  - 한국계 은행들과 비슷한 규모의 호주, 싱가포르, 말레이시아 은행들은 자국 내에서 제공하는 기업금융을 해외지점에서 거의 유사하게 제공하는 것으로 알려짐
  - 글로벌 은행들처럼 해외지점에 트랜잭션뱅크 서비스를 도입할 필요성이 제기되거나 비용 대비 수익성을 고려하여 장기적 관점에서 접근 필요 

■ 해외지점에서 제공 및 확대가 필요한 금융상품 및 서비스 (예시)

	한국계 기업		현지 기업	
	대기업	중소기업	대기업	중소기업
대출 (사모대출펀드 등 포함)	가능	가능	가능	가능
신디케이션론, 구조화 금융 등 대규모 자금조달	참여 가능	- (대규모 자금 필요X)	참여 가능	- (대규모 자금 필요X)
Transaction banking (Total 금융 플랫폼)	제공에 한계 대규모 시스템 구축을 위한 비용 투입 필요	시스템 구축 및 일부 기능 제공이 가능하나 실효성이 떨어짐	제공에 한계 대규모 시스템 구축을 위한 비용 투입 필요	제공에 한계 수요 충족 어려움
무역금융 (LC 거래 등) 외환거래	상동	제공 (현재 서비스 제공 중)	상동	현지 은행과 경쟁 어려움
투자금융 등	수요 충족 어려움, 글로벌 은행과 경쟁 한계	제공 가능 단, 규제 비용 과다 가능성	현지 은행과 경쟁 어려움	현지 은행과 경쟁 어려움

자료 : 하나금융경영연구소

## 英 은행권, 딥페이크 사기 확산 추세에 대응

박지홍 연구위원

지난해 본격 등장한 생성형 AI는 사회 전반의 혁신을 가져왔으나 거짓 정보 생산 등 각종 부작용도 발생하고 있다. 전문가들은 금융 사기에서도 딥페이크 영상, 음성 복제와 같은 생성형 AI 기반 서비스 악용 사례들이 확산될 수 있다고 지적한다. 최근 영국 금융권은 생성형 AI 기반 금융사기에 대응하기 위해 관련 규제를 강화하고 투자 확대 등도 모색 중이다. 국내에서도 생성형 AI 기반 금융 사기가 확대될 수 있는 만큼 이에 대응하기 위한 금융회사의 각별한 관심 및 노력이 필요하다.

### ■ 생성형 AI의 등장은 사회 전반에 혁신을 가져왔으나 각종 부작용도 지적됨<sup>[1]</sup>

- ChatGPT, Midjourney 등 지난해부터 본격적으로 등장하기 시작한 생성형 AI 기반 서비스들은 산업 및 사회 전반에 광범위한 영향을 주고 있음
- 높은 서비스 수준 대비 기술 전문 지식에 대한 요구 사항은 줄어들고 있으며, 정교한 AI 모델이 오픈 소스로 공개되는 등 낮은 진입 장벽이 확산의 주요 요인
- 생성형AI 기반 서비스들은 대부분 긍정적인 변화를 이끌어내고 있으나, 일부는 거짓 정보를 생산하고 사람들을 속이기 위해 활용되기도 함
  - 최근 유명인의 딥페이크 영상은 생성형 AI 확산의 대표적인 부작용 사례로 지적

### ■ 특히, 금융 사기에서도 음성 복제와 같은 생성형 AI 활용 사례들이 확산될 수 있음

- 전문가들은 금융 사기의 경우 직접적인 경제적 이익을 취할 수 있기 때문에 생성형 AI를 활용하여 더욱 정교하고 악의적으로 발전할 수 있다고 경고
- PwC UK는 금융 사기 시 AI 활용 방식으로 1)텍스트 및 이미지 생성, 2)챗봇, 3)딥페이크 영상, 4)음성 복제, 5)표적 정교화, 6)무작위 해킹 시도 등을 제시
  - 텍스트 및 이미지 생성을 통해 기존의 피싱, 스미싱, 사기 광고 제작 및 유포가 맞춤형으로 가능하며, 사기 챗봇을 통한 대규모 사기 시도 등도 행해질 전망
  - 또한, 딥페이크 영상 및 음성 복제를 통한 유명인 및 가족, 지인 사칭도 가능
  - AI를 통해 피해자 표적 정교화도 가능할 수 있으며, 무작위 금융 정보 해킹 시도(카드사 고유 번호(BIN) 공격 등)에도 활용할 수 있다고 지적

[1] "UK banks prepare for deepfake fraud wave", FT, 2024.01.19

[2] "Impact of Artificial Intelligence on Fraud and Scams", PwC UK & Stop Scams UK, 2023.12.14

■ 영국 금융권은 AI 기반 금융사기 대응을 위해 관련 규제 강화 및 투자 확대 등을 모색

- 영국 결제시스템 규제기관(PSR)은 최근 확산되고 있는 승인된 푸쉬 결제 사기<sup>3)</sup>에 대응하기 위해 금년 10월부터 결제 사기 시 은행의 보상 책임을 확대할 예정
  - 피해자 본인이 직접 송금을 했더라도 은행이 피해자의 "중대한 과실이 있다"는 것을 증명하지 못하면 최대 41.5만 파운드(약 6.8억원)까지 보상해야 함
  - UK Finance에 따르면, 영국에서 2023년 상반기에만 금융 사기로 5.8억 파운드(약 5,900억원)의 피해가 발생했으며, 그 중 승인된 푸쉬 결제 사기가 약 40%를 차지
- 규제 도입 시 영국 은행들은 고객들의 사기 보상 관련 비용 증가가 불가피하며, 이로 인해 일부 은행들은 사기 방지 기술에 대한 투자 확대를 발표하기도 함
  - 영국 챌린지뱅크 1세대인 버진머니는 사이버보안 및 생체 인식 역량 강화를 위해 향후 3년간 1.3억 파운드(약 3천억원)를 투자하겠다는 계획을 발표
  - 마스터카드는 금융회사가 고객의 계좌에서 송금되기 전에 사기를 감지하는 데 도움이 되는 AI 기반 모니터링 도구를 개발해 영국 내 9개 대출 기관에 제공

■ 국내에서도 향후 AI 기반 금융 사기가 확대될 수 있는 만큼 각별한 관심 및 노력이 필요

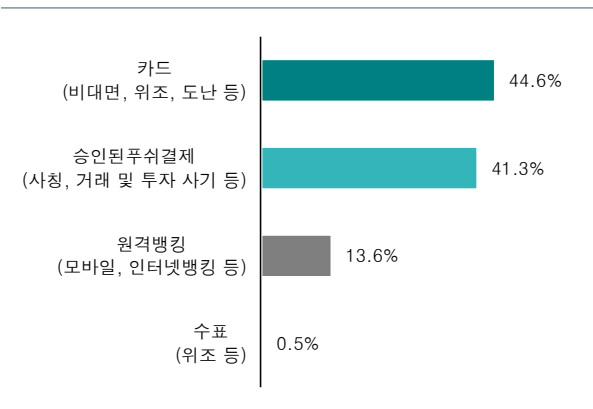
- 국내의 경우 2022년 기준 보이스포싱 피해금액이 약 1,451억원으로 과거 대비 규모는 크게 감소하고 있으나, 신종 사기 피해가 지속적으로 발생하고 있는 상황
  - 보이스포싱 피해액 추이(억원) : 6,720('19) → 2,353('20) → 1,682('21) → 1,451('22)
- 특히, 보이스포싱 피해의 약 80%가 사칭형(가족, 지인 등)이라는 점을 고려 시 향후 생성형 AI 기반의 딥페이크 영상 및 음성이 사기에 활용될 가능성이 농후
  - 생성형 AI에 대한 진입 장벽이 낮아져 범죄자들도 비교적 쉽게 활용 가능
- 따라서, 국내 금융회사들도 생성형 AI 기반 금융 사기를 사전에 탐지하거나 막을 수 있는 기술력 확보 등에 관심과 노력이 더 필요한 시점으로 판단 **5**

■ AI가 금융 사기에 적용될 수 있는 유형

구분	주요 내용
① 텍스트 및 이미지 생성	- 사기를 위한 맞춤형 이메일, MMS, 이미지 콘텐츠 생성에 사용 가능
② 챗봇	- 대규모 인력 투입 없이 챗봇만으로 불특정 다수에게 연락할 수 있음
③ 딥페이크 영상	- 딥페이크 동영상 클립 미끼로 사용하여 사기, 투자 등을 유도
④ 음성 복제	- 기존 보이스포싱에서 친척, 지인 등의 음성 복제 후 실시간 대화까지 가능할 수 있음
⑤ 표적 정교화	- 빅데이터를 통해 피해자 식별 및 개인의 취향에 맞는 사기 콘텐츠 제작 가능
⑥ 무작위 해킹 시도	- 금융 시스템에 대한 무차별 공격 가능 (신용카드 BIN 공격 등)

자료 : PwC UK & Stop Scams UK

■ 영국 금융 사기별 비중 (금액 기준)



자료 : UK Finance

<sup>3)</sup> 피해자가 딥페이크 영상, 음성 등으로 인해 범죄자에게 속아 스스로 범죄자 계좌에 자금을 이체하는 사기를 의미

## NYCB가 재점화한 美 상업용 부동산 우려

윤 석 진 연구원

뉴욕커뮤니티은행(NYCB)이 4/4분기 실적(1.31일)에서 부실 자산 상각과 대손충당금 대폭 확대·배당 축소 등 부진한 성과를 발표하면서 주가가 급락했으며, 이를 계기로 상업용 부동산(CRE) 관련 위기가 재조명되며 美 지역은행 불안감이 재차 확대되었다. 이번 사태가 시스템 리스크로 전이될 가능성은 제한적이나, 상업용 부동산의 추가 가격 조정 시 취약 은행을 중심으로 산발적 위기가 재발할 소지가 있다. 국내 금융사들 또한 해외 부동산 및 PF 관련 잠재 부실에 대비한 건전성 관리 노력이 필요하다.

### ■ 뉴욕 지역은행 NYCB, 4/4분기 실적 쇼크 및 주주환원 축소 발표 이후 주가 급락<sup>1)</sup>

- NYCB(뉴욕커뮤니티은행)의 실적(1.31일)에서 4/4분기 순손실 전환·대손 충당금 대규모 적립·배당금 삭감 등이 발표되며 당일 주가 급락(-38%) 후 하락세 지속
  - NYCB 분기별 주당순이익(EPS) : 23.3Q +\$0.27 → 4Q -\$0.36 (예상 +\$0.27)
  - NYCB 주가 추이 : 1.30일 \$10.4 → 31일 \$6.5 → 2.5일 \$5.4 → 13일 \$4.6
- 실적 부진 원인으로 상업용 부동산(CRE) 관련 부실대출 상각(\$1.85억) 및 추가 부실 대비 충당금 대폭 확대 소식이 부각되며 CRE 리스크에 대한 경계심 확대
  - 대출 상각은 협동조합형 아파트(Co-op) 및 오피스 대출(각각 1건) 부실로 발생
  - 주요 신평사 또한 NYCB의 자산 건전성 악화를 지적하며 신용등급을 강등(2.2일 Fitch BBB→BBB-, 2.6일 Moody's Baa3→Ba2)했으며, 추가 강등 위험 경고

### ■ 금융시장 전반에 상업용 부동산 부실 위험이 재조명되며 美 지역은행 불안감 재차 부각


- 美 CRE 시장은 원력근무 확대에 따른 수요 감소와 고강도 통화긴축이 맞물려 가격 하락·연체율 상승(22.3Q 0.75% → 23.3Q 1.34%) 등의 위험이 가중된 상황
  - 美 상업용 부동산 가격지수 : 22.7월 165.1 → 22.12월 156.0 → 23.12월 146.7
- NYCB에 이어 일본 Aozora은행과 독일 Deutsche은행, 스위스 Julius Baer그룹도 美 CRE 관련 충당금 확충 및 실적 악화 전망을 발표해 리스크 전이 우려 확산
- 특히 SVB 파산(23.3월) 이후 美 은행권 위기의 뇌관으로 상업용 부동산 리스크가 지적된 상황에서, NYCB를 계기로 불안감 재부각되며 지역은행 주가 동반 하락
  - 美 지역은행 주가지수 : 1.30일 108.5 → 31일 101.9 → 2.5일 98.0 → 13일 95.8

[1] "Bank losses revive fears over US commercial property market", FT, 2024.02.02.

■ 시스템 리스크로의 전이 가능성 제한적이나, CRE 비중 높은 취약 은행의 위기 재발 소지

- NYCB 주가 급락은 자산 구성의 특이성(높은 CRE 대출 비중), 파산 지역은행 인수(시그니처뱅크, 23.3월) 및 자산 규모 증가 등 개별적 요인 영향도 크게 작용
  - NYCB의 상업용 부동산 대출 비중은 56%에 달하나 여타 지역은행은 20% 내외
  - 배당금 축소 계획 발표는 SVB 사태 여파로 파산한 시그니처뱅크 인수에 따른 자산 규모 확대와 그로 인한 자본 및 유동성 규제 강화에 대비하기 위한 목적
- 이에 따라 상업용 부동산 대출 부실로 일부 소형은행들이 위기를 겪을 수 있으나, '08년 글로벌 금융위기 같은 시스템 리스크 발생 가능성은 낮다는 평가가 우세
  - 상업용 부동산 관련 상품의 증권화 정도가 금융위기에 비해 낮으며, 은행권 리스크 전이가 심화될 경우 BTFP(3월 종료 예정) 연장 운영 등 연준의 정책 여력 존재
- 단, 고금리 환경이 이어지는 가운데 상업용 부동산의 추가 가격 조정 시 CRE 대출 비중이 높은 취약은행을 중심으로 잠재 부실이 일시에 부각될 리스크 존재
  - CRE 대출 중 10~20% 디폴트 발생 시 美 은행권 손실은 \$800억~\$1600억 추정(NBER)

■ 국내 또한 해외 부동산 및 PF 관련 부실화 우려가 고조됨에 따라 건전성 관리 노력이 필요

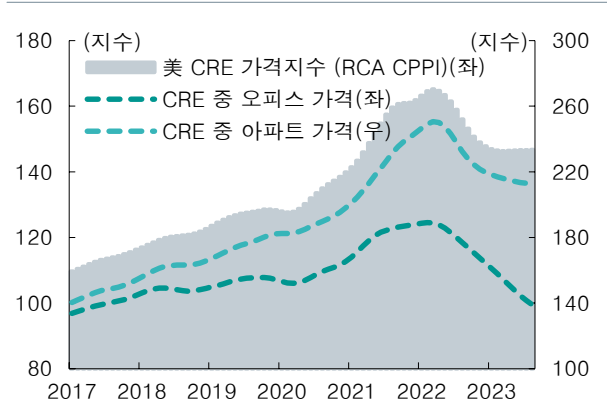
- 미국은 중소형 지역은행을 중심으로 우려가 확대되고 있는 반면, 국내의 경우 공격적 해외투자를 감행했던 증권사·자산운용사를 중심으로 美 상업용 부동산 관련 평가손실 반영 및 충당금 적립 등 CRE 익스포저에 대한 우려가 대두
  - 韓 금융사의 해외부동산 투자액은 56조 원 규모(23.6월)이며, 올해 14조 만기 도래
  - 금감원은 국내 금융사의 해외부동산 투자내역을 사업장 단위로 점검할 계획 발표
- 아울러 태영건설의 워크아웃을 계기로 국내 부동산 PF 시장 관련 경계심 또한 고조되고 있어 韓 금융산업 내 잠재 부실에 대비한 건전성 관리 노력이 요구
  - 고금리 장기화로 인한 부작용 가능성을 비롯해 대내외의 비우호적 금융업 환경이 이어짐에 따라 국내 금융사들은 자산 부실화 리스크 점검에 주력할 필요 

■ NYCB 및 美 은행권 주가 추이



자료 : Bloomberg

■ 미국 상업용 부동산 가격지수 추이



주 : 지수 기준은 2006년 = 100

자료 : Bloomberg, RCA

## 금리: 앞서간 시장을 진정시키는 물가 서프라이즈

김 용 태 연구원

글로벌 금리는 美 경제지표 호조와 디스인플레이션 흐름 둔화로 기준금리 조기 인하 기대가 후퇴하며 반등했다. 국내 금리는 소비자물가상승률의 2%대 재진입에도 대외 금리 상승압력 속 수출 경기 개선이 지속되며 상승했다. 1월 FOMC에서 연준은 연내 금리 인하 시사에도 3월 조기 인하 가능성은 일축하는 매파적 동결을 결정했다. 인하 시점과 물가 둔화 속도 등의 불확실성에도 통화정책 전환과 디스인플레이션 지속이라는 대명제에 시장은 다시금 집중하며 금리 하방압력이 재개될 전망이다.

### ■ 글로벌 금리는 美 경제지표 호조·디스인플레이션 흐름 둔화로 인하 기대 후퇴하며 상승

- 견조한 고용 수요를 중심으로 미국 경제의 선순환이 지속되는 가운데 ISM 제조업/비제조업PMI도 시장 예상치를 큰 폭으로 상회하면서 견고한 美 경기 지속
  - 美 비농업고용 증감(명) : 11월 18.2만 → 12월 33.3만 → 1월 35.3만 (예상 18.7만)
- 1월 FOMC에서 파월 의장은 물가 둔화에 대한 추가적인 확신이 필요하다고며 연내 인하 필요성에 대해 동의하면서도 조기 인하(3월) 가능성은 단호히 일축
- 아울러 美 1월 CPI/근원CPI가 예상을 상회하며 금리 인하에 대한 시장 기대가 후퇴했지만, 日·英의 기술적 침체 진입과 美 소매판매 둔화가 금리 상승 폭 제한
  - 美 CPI/근원 CPI 상승률(YoY, %) : 12월 3.4/3.9 → 1월 3.1/3.9 (예상 2.9/3.7)
  - 美 소매판매(MoM, %) : 11월 0.3 → 12월 0.6 → 1월 -0.8 (예상 -0.2)
- 글로벌 금리는 美 경제지표 호조와 디스인플레이션 흐름 둔화 등을 반영해 상승
  - 미국채 2/10년물 금리(%) : 1.26일 4.34/4.15 → 2.7일 4.43/4.12 → 15일 4.58/4.24

### ■ 국내 금리는 소비자물가 둔화에도 수출 경기 개선과 대외 금리 동조화 영향으로 상승


- 한국 1월 소비자물가는 높은 농산물 가격 상승률과 유가 낙폭 축소에도 가공식품 가격 둔화 등의 영향으로 6개월만에 2%대에 재진입 (1월 2.8%, yoy)
- 1월 수출은 반도체 수출 호조(+56.2%, yoy) 및 대중국 수출(+16.1%)의 흑자 전환에 힘입어 20개월 만에 두 자릿수 성장(+18.0%)을 기록하며 개선 지속
- 韓 금리는 소비자물가 둔화에도 수출 개선과 대외發 금리 상승세 동조화로 상승
  - 국고 3/10년 금리(%) : 1.26일 3.26/3.39 → 2.7일 3.29/3.38 → 16일 오전 3.43/3.50



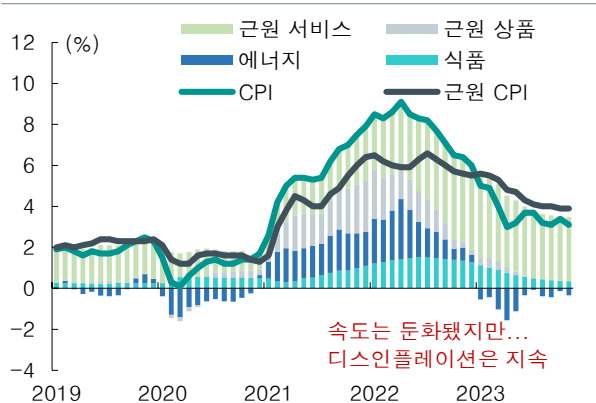
■ 1월 FOMC, 연내 금리 인하 시사에도 3월 인하 기대를 차단하는 매파적 동결을 결정

- 연준은 시장 예상대로 4회 연속 정책금리 동결과 기존 QT 정책 유지를 결정했으나, 대규모 성명문 변화를 통해 연내 인하를 위한 초석을 마련(상단 5.50%, 만장일치)
  - 금리 조정 가능성 문구(any adjustment to the target range) 추가로 연내 인하 시사
- 다만, 경기 평가 상향, 금융 안정 관련 문구 삭제, 추가적인 물가 목표 달성에 대한 확신 전에 인하는 부적절하다는 문구 등을 통해 조기 인하의 여지는 제한
  - FOMC 당일 NYCB의 CRE 대출 부실 이슈로 美 지역은행 건전성 우려가 재부상
- 파월 의장은 기자회견에서 현재가 긴축 사이클의 정점임을 인정하고 연내 인하가 적절하다고 언급했으나, 3월 인하가 기본 시나리오가 아님을 명확히 강조
  - 3월 회의까지 인하를 결정할 수 있는 신뢰 수준에 도달할 가능성이 낮다고 언급
- 시장의 관심사였던 QT 감속(테이퍼링) 여부에 대해선 “연준 내에서 논의를 시작했고 추가적인 논의가 3월에 이어질 것”이라고 언급하며 긍정적인 시그널을 시사

■ 시장의 눈높이 조정 속 통화정책 전환과 디스인플레이션 지속이란 방향성에 재차 주목할 시점

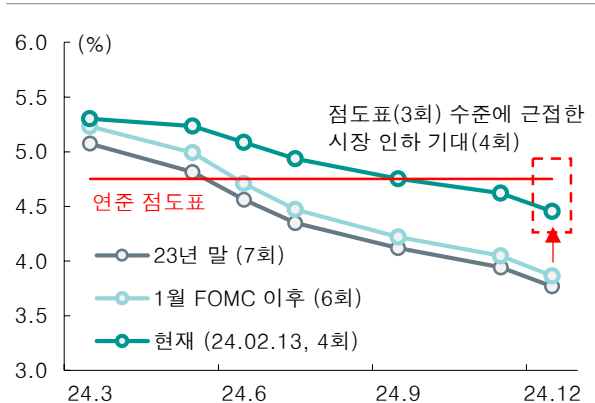
- 매파적 FOMC와 美 경제지표의 호조로 '24년 기준금리 인하에 대한 시장 눈높이가 연준의 점도표(3회) 수준까지 근접하며 부담 완화 (연초 6회→현재 4회)
- 연준의 금리 인하 시점-물가 둔화 속도 등 불확실성에도 선행지표 둔화 속 디스인플레이션 지속과 통화정책 전환이란 방향성에 주목하며 하방압력이 우세할 전망
  - Tenant Rent Index(주거비 선행)와 Indeed 민간구인건수(고용 선행)의 둔화가 지속
- 국내 금리는 추가 인상 가능성 제한, 물가상승률 2%대 진입, PF 부실 우려 등을 감안 시 기준금리에 근접한 현 수준에서 추가 상승은 제한적일 것으로 예상
  - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.25%~3.50%, 3.35%~3.60% 범위로 전망 

■ 美 CPI/근원 CPI 상승률 및 항목별 기여도



자료 : Bloomberg

■ 점도표 수준에 근접한 시장의 기준금리 인하 기대



자료 : Bloomberg, Fed

## 외환: 물가와 경기 혼조 속에 변동성 확대

진 옥 희 연구원

원/달러 환율은 중동갈등 격화가 이어지는 가운데 BOJ 정책 전환 기대감 약화에 따른 엔화 약세와 달러화 강세 속에 1,330원대에 재진입하였다. 달러화는 파월 의장의 조기금리 인하 기대 차단 발언과 美 소비자물가 서프라이즈 등이 맞물리며 강세 흐름을 이어갔다. 다만, 향후 원/달러 환율은 연준의 연내 금리 인하 기조 유지에 따른 달러화 강세 완화 속에 정부의 기업가치 제고 관련 정책 기대감과 수출 회복세 전망 등에 힘입어 추가적인 상승 압력은 제한되며 점차 하락할 것으로 판단된다.

### ■ [원/달러 환율] 달러화 강세와 엔화 약세, 위험회피 심리가 맞물리며 1,330원대 진입

- 원/달러 환율은 반도체 수출 회복세와 정부의 기업가치 제고 관련 정책 기대감에 따른 외국인 투자자의 국내 증시 순매수세 등에 힘입어 한때 1,320원대 진입
  - 1월 수출(18%, YoY)은 반도체 수출 호조(56%)가 이어지는 가운데 對中 수출(16%) 플러스 전환에 힘입어 4개월 연속 증가하며 수급 여건 개선에 일조
- 그러나 이후 중동 갈등 격화, BOJ 정책 전환 기대감 약화에 의한 엔화 약세와 美 금리 인하 기대 조정에 따른 달러화 강세로 상단을 높이며 1,330원대 복귀


### ■ [국제 환율] 달러화는 더딘 美 물가 둔화 속 시장의 조기 금리 인하 기대 조정되며 강세

- 달러화는 1월 FOMC에서 파월 의장의 조기 금리 인하 기대 차단 발언과 美 서비스업 경기 회복 속 예상을 상회한 美 1월 소비자물가가 맞물리며 강세
  - 다만, 美 상업용 부동산 부실 우려로 지역은행 불안이 제기되며 상단이 제한된 가운데 부진한 1월 소매판매(-0.8%, MoM 예상 -0.2%) 결과를 소화하며 강세폭 축소
- 유로화는 1월 CPI가 예상을 상회하였음에도 달러화 강세 속에 유로존 12월 소매판매 부진과 獨 12월 산업생산 위축 심화 등 경기 부진 우려가 이어지며 약세
  - 유로존 소매판매/獨 산업생산(MoM, %): 11월 0.3/-0.2 → 12월 -1.1/-1.6(예상 -0.9/-0.4)
- 엔화는 BOJ 부총재의 마이너스 금리 해제 이후에도 완화적 기조를 유지할 것이라는 발언이 美 정책 기조와 대조되며 美-日 금리차 확대되자 약세(150엔 돌파)
- 위안화는 디플레이션(1월 CPI -0.8%) 우려에도 제조업 경기회복(1월 차이신 제조업 PMI 50.8) 속에 인민은행의 기준율 인하 등 경기부양 기대 이어지며 약세 제한
  - 中 국부펀드의 ETF 투자 확대와 부동산 시장 활성화 정책 발표 등으로 약세폭 축소

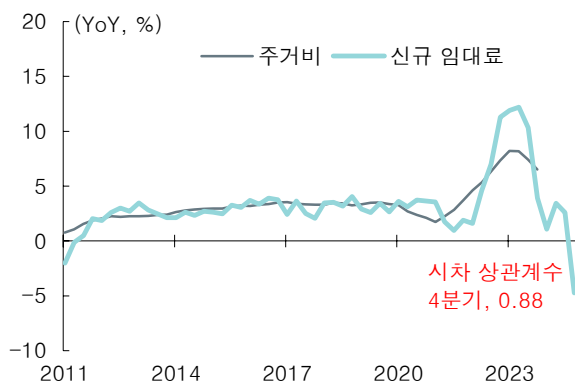
■ 美 디스인플레이션 기조 유지되며 달러화 강세 압력은 점차 완화될 것으로 예상

- 美 1월 소비자물가가 주거비(6.0%, YoY)와 서비스 물가(5.4%, 에너지 제외)의 하방 경직성 등으로 예상을 상회하자 시장의 금리 인하 기대가 조정되며 달러화 급등
  - 美 소비자물가/근원물가(YoY, %): 23.12월 3.4/3.9→24.1월 3.1/3.9(예상 2.9/3.7)
  - 5월 FFR 상단 5.5% 확률(FedWatch): 23.12월말 0%→24.1월말 14%→2.13일 65.5%
- 다만, 에너지 가격(-4.6%) 안정이 이어지는 가운데 중고차(-3.5%) 가격 하락 전환 등 상품 물가(-0.3%)의 둔화 흐름 등을 감안 시 디스인플레 기조는 유효할 전망
- 특히, 1월 물가 상승을 견인한 주거비(57% 기여, 전월대비 기준)도 임대료 하락 등이 시차를 두고 영향을 미치며 물가 하방 압력으로 작용할 것으로 판단
- 아울러 기업들의 채용공고 감소와 근로자의 자발적 퇴직율 하락 등 고용시장 과열 완화 속에 서비스 물가도 둔화 흐름을 이어가며 달러화 강세 압력은 제한될 전망
  - 美 채용공고(천 건)/자발적 퇴직율(%): 23.2Q 9,700/2.5→3Q 9,256/2.3→4Q 8,934/2.2

■ 원화는 美 금리 인하 기대가 유지되는 가운데 韓 수출 개선 등으로 추가 약세 제한될 전망

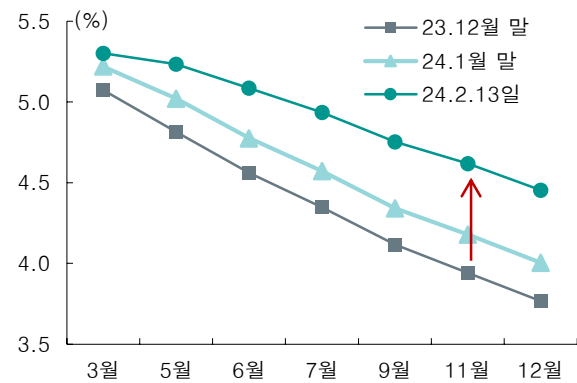
- 연준 위원들의 인플레이션에 대한 긍정적 평가(2% 목표 달성 궤도 유지) 속에 연내 美 금리 인하 기대가 이어지며 달러화 강세 압력은 점차 완화될 전망
- 아울러 원/달러 환율은 정부의 주식시장 활성화 정책에 대한 기대감 속 외국인 매수와 글로벌 경기 회복에 의한 수출 개선 등으로 상단은 제한될 것으로 판단
  - IMF는 수정전망에서 韓 주요 교역국인 美·中의 성장률을 각각 0.6%p, 0.4%p 상향
- 단, 원/달러 환율이 엔화 약세와 지정학적 리스크 등 고유여건도 반영하는 만큼 日 1월 CPI 발표 속 BOJ의 정책기조와 중동갈등 향방에 따라 변동성 확대될 소지
  - 향후 2주간 원/달러 환율은 1,290~1,340원 등락하며 불안한 흐름을 이어갈 전망 

■ 신규 임대료와 주거비 추이



자료 : BEA

■ 선물시장에 내재된 연준 정책금리 변화



자료 : Bloomberg

## 부동산: 심리 위축에 불확실성 겹쳐 하락폭 확대

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 관망세 심화, 거래 위축, 하락 거래로 전월 대비 하락폭이 확대되었다. 지방 중심으로 가격 하락요인이 부각되는 가운데 서울 핵심지역 분양은 흥행하는 등 매매시장 양극화가 심화될 가능성이 높다. 한편, 분양시장 침체로 수도권과 지방 모두 미분양 재고가 증가했으며 향후에도 미분양 및 미입주 리스크가 증대될 것으로 보인다. 한편, 부동산 PF 시장에서는 정부의 부실 대응 요구가 강화되는 가운데 업계의 유동성 확보 노력도 진행되고 있다.

### ■ 전국 주택 매매가격은 관망세 심화, 거래 위축, 하락 거래로 전월 대비 하락폭 확대

- 전국 주택 매매가격은 시장 관망세 심화, 거래 위축 지속, 가격 조정된 물건 위주의 거래 등 영향으로 전월 대비 하락폭 확대
  - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : 0.04('23.11월) → -0.1(12월) → -0.14('24.1월)
- 아파트와 연립다세대는 하락폭 확대된 반면 단독주택은 상승세를 유지하며 주택 유형별 시황 차별화
  - 유형별 상승률(% , MoM, 12월/1월) : 아파트 -0.15/-0.20, 연립 -0.13/-0.10, 단독 0.09/0.05
- 매매시장 불확실성으로 수요자가 매매 대신 전세를 선호하며 전세가격 상승했으나 수요 위축 영향으로 상승세 둔화 지속
  - 전국 주택 전세가격 상승률(% , MoM) : 0.27('23.11월) → 0.12(12월) → 0.05('24.1월)


### ■ 지방 중심으로 가격 하락요인이 부각되며 매매시장 양극화 심화

- 지방은 할인 매물이 누적되고 미분양 재고가 장기화되면서 거래 침체 및 하락 거래로 가격 하락세가 장기화될 우려 증대
  - 미분양(천호, 수도권/지방) : 7.3/51.0('23.10월) → 7.0/50.9(11월) → 10.0/52.5(12월)
- 최근 청약 미달 단지가 늘고 있는 수도권 외곽지역에서도 수요 위축 지속에 따라 가격 하락세가 장기화될 가능성에 주목
- 시장 관망세와 불확실성이 심화되는 가운데 안전자산 선호가 증대되면서 매수세가 유지되는 수도권 핵심 지역은 하락세가 제한될 가능성
  - 메이플자이(442:1), 포제스한강(10:1) 등 서울 핵심지 청약은 흥행

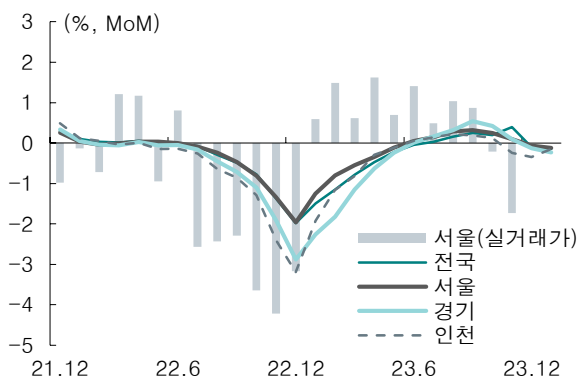
■ 분양시장은 분양물량 증가 및 고분양가로 인해 미분양 증가

- '23년 분양물량은 증가한 반면 분양가격 부담에 청약수요가 축소되면서 미분양 재고는 수도권과 지방 모두 증가
  - 분양가격(만원/㎡) : 509('23.1Q) → 526(2Q) → 583(3Q) → 542(4Q) → 600('24.2월)
- 수도권 외곽, 접근성이 낮은 단지, 인근 분양단지 대비 고분양가인 경우 미분양 및 미입주 리스크가 확대되며 매물 적체될 우려
  - '23.12월 미분양은 수도권 중 인천 서구, 미추홀구, 경기 의정부, 김포 등에서 증가
- 재건축 규제가 완화되었으나 공사비 부담, 비용 증가 영향으로 '24년 분양물량 증가는 제한적이어서 향후 미분양 규모는 수요회복 여부에 좌우될 전망
  - 분양물량(천호) : 83.6('24.1Q) → 50.4(2Q) → 45.0(3Q) → 48.9(4Q)

■ 정부에서 부동산 PF 부실화 방지를 위한 선제적 조치를 확대

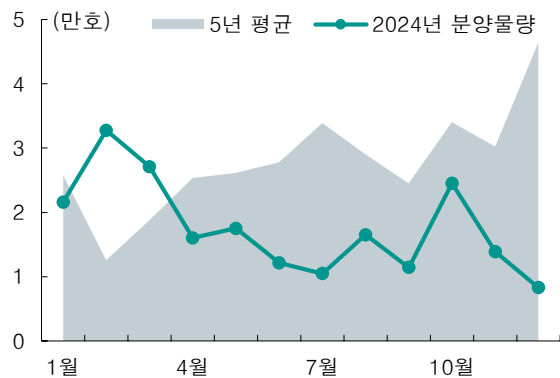
- 분양시장 부진으로 부동산 PF 사업성이 단기간 내 개선될 가능성이 낮고 이자 부담 누적으로 시행사 등의 재무구조가 악화될 우려 증대
- 금융당국은 부동산 PF 부실 정리를 위해 본 PF 전환이 어려운 브릿지론은 예상 손실 100%로 반영해 충당금을 적립할 것을 요청
  - 또한 2금융권 대상으로 담보가치 평가는 경·공매 낙찰가율 등을 반영해 보수적으로 평가하고 기존 담보가액과의 차이만큼 충당금을 적립하도록 기준 제시
- 한편, 건설업 건전성 우려가 지속되면서 단기 대출 또는 만기 도래 차입금의 장기 대출 전환 시도가 늘어나는 등 업계의 유동성 확보 노력도 진행
  - 롯데건설은 부동산PF 펀드(2.3조원)를 조성, 우발채무 5.4조원 중 2.3조원은 3년간 장기로 연장하고 연내 본PF 전환과 상환으로 2조원 해소 예정 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 분양물량(5년 평균, 2024년 예상치)

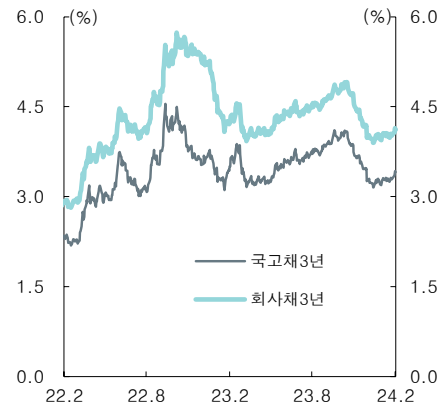


자료 : 부동산114

## 국내 금융시장

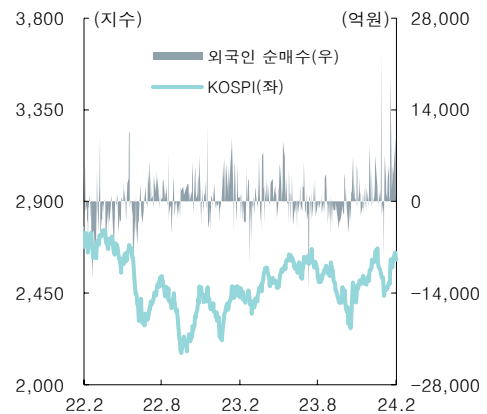
### 금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-, 3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
'23년말	3.91	3.83	3.69	3.90	3.15	3.16
1월말	3.61	3.68	3.56	4.00	3.26	3.29
2월 7일	3.52	3.67	3.59	4.02	3.29	3.32
2월 8일	3.60	3.67	3.60	4.03	3.31	3.34
2월 13일	3.62	3.67	3.62	4.07	3.35	3.39
2월 14일	3.64	3.68	3.65	4.14	3.43	3.46
2월 15일	3.68	3.68	3.63	4.12	3.41	3.44



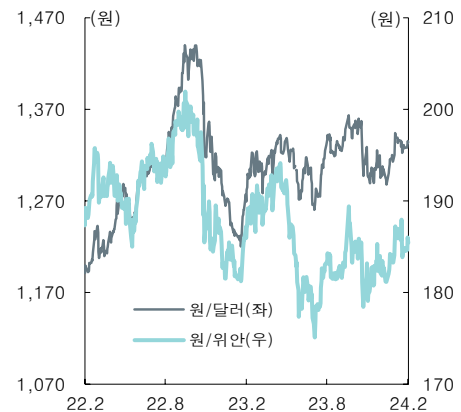
### 주가

	KOSPI (지수)	거래대금 (억원)	거래량 (백만주)	외인순매수 (억원)
'22년말	2,236.4	60,365	361	-1,437
'23년말	2,655.3	94,189	460	7,017
1월말	2,497.1	90,004	455	892
2월 7일	2,609.6	114,917	518	5,390
2월 8일	2,620.3	124,934	430	4,113
2월 13일	2,649.6	132,944	559	9,608
2월 14일	2,620.4	101,077	544	1,077
2월 15일	2,613.8	106,910	621	-93



### 환율

단위: 원	원/달러	원/100엔	원/위안	원/유로
'22년말	1,264.5	950.3	181.5	1,349.0
'23년말	1,288.0	911.0	181.2	1,425.1
1월말	1,334.6	906.8	188.0	1,442.5
2월 7일	1,327.8	896.1	184.6	1,430.4
2월 8일	1,328.2	889.6	184.5	1,431.5
2월 13일	1,328.1	880.8	184.7	1,421.9
2월 14일	1,335.4	886.8	186.0	1,432.5
2월 15일	1,334.0	889.6	185.4	1,436.9

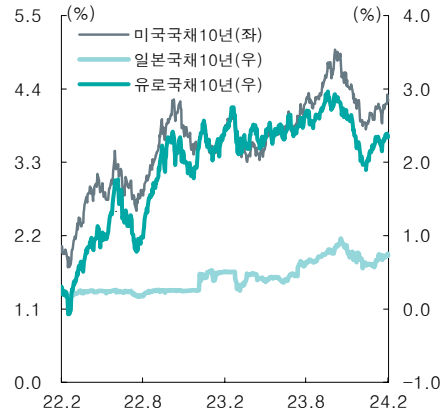


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

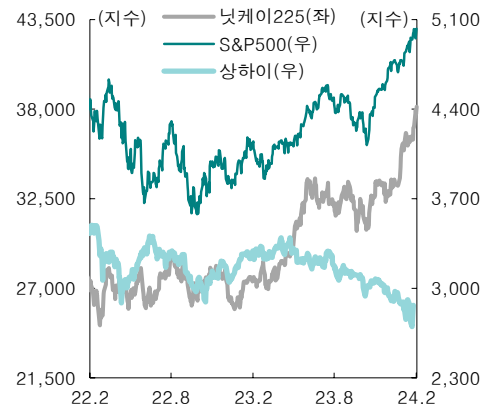
### :: 금리

단위: %	미국			일본	유로	
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	국채10년	
'22년말	4.33	4.59	4.43	3.87	0.42	2.57
'23년말	5.33	5.33	4.25	3.88	0.61	2.02
1월말	5.33	5.32	4.21	3.91	0.73	2.17
2월 7일	5.33	5.31	4.43	4.12	0.72	2.32
2월 8일	5.33	5.30	4.45	4.15	0.71	2.35
2월 13일	5.33	5.31	4.66	4.31	0.73	2.39
2월 14일	5.33	5.33	4.58	4.26	0.75	2.34
2월 15일	-	5.32	4.57	4.23	0.73	2.36



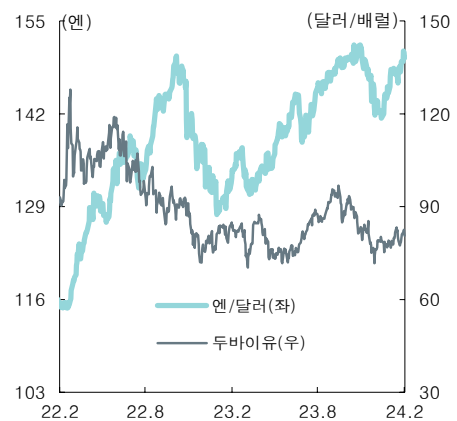
### :: 주가

단위: 지수	S&P500	닛케이225	상하이종합	Euro Stoxx
'22년말	3,839.5	26,094.5	3,089.3	3,793.6
'23년말	4,769.8	33,464.2	2,974.9	4,521.4
1월말	4,845.7	36,286.7	2,788.5	4,648.4
2월 7일	4,995.1	36,119.9	2,829.7	4,678.9
2월 8일	4,997.9	36,863.3	2,865.9	4,710.8
2월 13일	4,953.2	37,964.0	-	4,689.3
2월 14일	5,000.6	37,703.3	-	4,709.2
2월 15일	5,029.7	38,157.9	-	4,743.2



### :: 환율/상품

	환율		상품(유가 현물, 금 선물)	
	엔/달러(엔)	달러/유로(\$)	Dubai(\$/배럴)	Gold(\$/온스)
'22년말	131.27	1.071	78.8	1,826.2
'23년말	141.36	1.106	79.1	2,083.5
1월말	147.16	1.081	82.4	2,067.4
2월 7일	148.17	1.077	78.5	2,051.7
2월 8일	149.30	1.078	79.3	2,047.9
2월 13일	150.77	1.071	81.9	2,007.2
2월 14일	150.58	1.073	82.5	2,004.3
2월 15일	149.95	1.077	80.6	2,014.9



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스







## 하나금융포커스

제14권 4호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2024년 2월 16일 인쇄

2024년 2월 19일 발행

발행인 이승열

편집인 장보형

발행처 하나은행 하나금융경영연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

대표전화 2002-2200

홈페이지 [www.hanaif.re.kr](http://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 4호

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