

제14권 6호

2024. 3. 18~2024. 3. 31



# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- |         |   |
|---------|---|
| 논단      | 빅데이터 시대의 가격차별   |
| 이슈분석    | 국내금융그룹 계열 VC의 성장과 과제  |
| 금융경영브리프 | JP모건이 지점을 활용하는 방법<br>자산운용업의 새 먹거리, 퇴직연금 로보어드바이저   |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 물가 반등으로 3월 FOMC 경계감 확대<br>외 환 : 파월에 웃고 美 물가에 우는 원화<br>부동산 : 흐릿한 시야에 매수세는 멈추고 가격은 하락 |
| 금융지표    | 국내 금융시장<br>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

동국대학교 경영학과 교수 강경훈

#### 이슈분석

연구위원 김상진(sjkim)

#### 금융경영브리프

연구위원 이수영(sylee11)  
연구원 김용태(ket1006)

#### 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** 빅데이터 시대의 가격차별
- 04 **이슈분석** 국내금융그룹 계열 VC의 성장과 과제
- 08 **금융경영브리프** JP모건이 지점을 활용하는 방법  
자산운용업의 새 먹거리, 퇴직연금 로보어드바이저
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 물가 반등으로 3월 FOMC 경계감 확대  
외 환 : 파월에 웃고 美 물가에 우는 원화  
부동산 : 흐릿한 시야에 매수세는 멈추고 가격은 하락
- 18 **금융지표** 국내 금융시장  
해외 금융시장



## 빅데이터 시대의 가격차별\*

강 경 훈 동국대학교 경영학과 교수

데이터 경제 시대가 급속히 진전되면서 이른바 ‘가격차별’ 문제가 점차 중요한 관심사로 부각되고 있다. 빅데이터를 사용하여 고객이 생각하는 재화의 가치를 더욱 정확히 예측할 수 있게 됨에 따라, 고객의 지불 의향에 가까운 가격을 책정함으로써 소비자의 선호를 효율적으로 충족시키면서 기업도 높은 수익을 거둘 수 있다. 이러한 가격차별 행위 자체가 경쟁 제한적이라고 보기는 어려우나, 소비자보호, 사생활보호, 물가관리 등의 정책적 영역에서 지속적인 관심이 필요해 보인다.

데이터 경제 시대가 빠르게 진전되면서 데이터는 부가가치 창출의 중요한 원천으로 자리매김하고 있다. 방대한 데이터를 학습한 인공지능은 사람이 일하고, 소통하고, 생활하는 방식에 막대한 영향을 끼치고 있다. 또 경제활동의 생산성과 효율성을 비약적으로 향상시켜 줄 것으로 기대된다. 하지만 이처럼 밝은 면만 있는 것은 아니다. 빅데이터와 인공지능의 활용에 따른 부작용이나 사회경제적 비용이 발생하기도 한다. 데이터 집중 및 이에 따른 경쟁 저하 문제나 개인정보 유출, 프라이버시 침해 문제는 잘 알려진 이슈들이다. 이들보다 덜 알려져 있지만 최근 가격차별 문제도 대두되고 있다.

### ❖ 가격차별의 다양한 유형: 1급, 2급, 3급

기업들은 늘상 다양한 정보와 데이터를 이용하여 소비자의 선호 또는 수요를 파악하기 위해 노력한다. 기업의 목표는 기업가치 또는 이윤 극대화인데 이 목표를 이루기 위해 상품의 수량과 가격을 최적 수준으로 설정하는 것은 자연스러운 기업 활동이다. 상품을 얼마만큼 만들어, 어떤 가격에 팔지 결정할 때 소비자 수요를 고려해야 함은 당연하다.

그런데 가격차별은 동일한 상품에 대해 소비자에 따라 다른 가격을 받는 행위이다. 가격차별 자체가 불공정 행위는 아니다. 편의점이나 마트가 가면 ‘1+1’ 또는 ‘2+1’과 같은 할인행사 품목을 흔히 볼 수 있는데 경제학에서는 이를 2급 가격차별이라고 부른다. 즉 판매자가 구매량에 따라 판매가격을 다르게 함으로써 구매자 스스로 다량 구매를 선택하도록 유도하는 것이다.

경제학에서는  
가격차별을 1급, 2급,  
3급으로 분류

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

한편 3급 가격차별이란 소비자의 특징에 따라 시장을 몇 개로 분할해 각 시장에서 서로 다른 가격을 설정하는 것이다. 예를 들어 영화관에서 학생과 성인 요금을 다르게 매기는 경우가 있는데 이는 소득이 작은 학생들에게 낮은 가격을 책정하여 관람수입을 늘리는 행위로 볼 수 있다.

2급과 3급을 먼저 이야기했는데 이는 1급 가격차별이 현실에서 찾아보기 어렵기 때문이다. 완전 가격차별이라고도 불리는 1급 가격차별에서 판매자는 각 소비자들이 해당 상품에 대해 얼마까지 지불할 의사가 있는지 정확하게 파악하고, 개별 소비자별로 다르게 판매가격을 설정한다. 가령, 어느 상품에 대해 소비자 A, B, C가 각각 100, 70, 250까지 지불할 의사가 있다는 것을 판매자가 안다고 해보자. 판매자는 이들에게 판매가격을 각각 100, 70, 250으로 제시하고 이윤을 극대화하는 것이다. 물론 현실에서는 소비자의 최고 지불의사를 판매자가 정확히 파악하기 어렵다. 또한 판매가격이 여럿이라는 것을 소비자가 알게 되면 더 낮은 가격에 구매하려고 들 것이다. 앞의 예에서는 A와 C가 B에게 구매 대행을 부탁할 수도 있다.

## ∴ 빅데이터와 인공지능을 이용한 가격차별

기업은 빅데이터를 사용하여 고객이 생각하는 재화의 가치를 정확히 예측

최근 인터넷, 모바일 등 온라인 거래가 크게 증가하면서 플랫폼들은 소비자의 신상정보, 인터넷 검색·방문기록, 구매이력, 행동패턴, 나이, 직업 등 다양한 데이터를 축적한다. 이러한 빅데이터를 분석하여 기업은 소비자를 다양하게 분류하여 마케팅을 하고 거래조건이나 가격을 다르게 설정할 수 있다. 시시각각 변하는 항공권이나 호텔 숙박요금을 설정하는 데 인공지능이 널리 이용되고 있는 것은 잘 알려져 있다. 기업이 빅데이터를 통해 고객이 생각하는 재화 가치를 정확히 예측할 수 있다면 여기에 가까운 가격을 책정함으로써 수익을 높일 수 있다.

가격차별에 데이터가 반드시 필요한 것은 아니다. 오프라인 매장의 경우 데이터 없이도 가격차별을 구현할 수 있다. 하지만 인터넷과 스마트폰은 전통적인 쇼핑 경험에 혁명을 일으켰다. 온라인 쇼핑이 대세로 자리 잡으면서 기업은 각종 데이터를 축적할 수 있게 되었다. 이를 통해 기업은 고객을 더 쉽게 유치하고, 고객의 선호도를 더 정확하게 파악하며, 맞춤형 추천을 더 효과적으로 수행할 수 있다. 식별, 매칭 및 추천 프로세스에 더 적은 시간과 리소스가 필요하므로 기업의 가격차별화 능력이 향상된다. 나아가 예전에는 실현이 어렵다고 여겨지던 1급 가격차별도 가능해질 수 있다.




여기서 주목할 점은 빅데이터 시대에 기업들이 온라인 상에서 진행하는 1급 가격차별에서는 굳이 소비자별로 다른 가격을 책정할 필요가 없다는 것이다. 오히려 동일한 온라인 검색에 대해 서로 다른 제품을 표시하는 경우가 많다. 판매자는 고객의 위치, 구매 내역 및 기타 장비구니 항목을 기반으로 고객이 가장 원할 것으로 예상되는 제품들을 안내하는 것이다. 예를 들어 고객 A가 가격이 저렴한 상품만을 주로 구매하는 경우, 검색 알고리즘은 이 고객에게 저렴한 가격의 상품을 보여준다. 반면 고객 B는 검색을 많이 하지 않으며 상대적으로 가격이 높더라도 구매한다고 하자. 고객 B에 대해 검색 알고리즘은 검색 결과의 긴 목록 끝에 저가 옵션을 숨겨서 고가 상품을 구매하도록 유도할 수 있다. 이러한 방식으로 기업은 고객별 가격을 표시하지 않고도 효과적으로 가격차별을 할 수 있다.

요즘 인터넷으로 상품을 구매하기 위해 검색할 때 예전에 비해 상품 사양이 무척 다양해졌다고 느끼는 경우가 많다. 성능이나 구성에서 큰 차이가 없는 것처럼 보이는데 조금씩 사양을 달리 하면서 수십 또는 수백 가지를 보여주기도 한다. 상품 사양이 다양해지는 것 자체는 소비자 입장에서 환영할 일인데, 실제로는 가격차별을 용이하게 해주는 배경이 될 수 있다.

## ❖ 데이터 경제 시대의 효과적 정책 방향

일반적으로 소비자는 가격차별로 인해 다른 소비자보다 높은 가격을 지불한 경우 불공정하거나 부당하다고 느끼기 쉽다. 그러나 빅데이터와 인공지능을 이용한 가격차별이 앞서 설명한 방식으로 진행되는 경우 공정거래법을 이용하여 규제하기는 어렵다. 가격차별 행위에 경쟁제한성이 있다는 것을 보이기 쉽지 않기 때문이다. 대신에 높은 가격을 부과하기 위해 필요한 절차인 소비자 프로파일링 행위를 규율하는 것이 현실적이란 평가가 많다. 미국, EU 등 해외 주요국에서도 빅데이터와 인공지능을 이용한 가격차별에 대해 프라이버시보호법이나 소비자보호법 등으로 접근하는 경우가 많다.

한편 상품의 사양이 예전보다 훨씬 많아지는 경향이 지속되는 경우 소비자 선택을 오히려 어렵게 할 수 있다. 농수축산품의 경우 그리 심하지 않겠지만 공산품, 예를 들어 전자기기 같은 경우에는 사양이 너무 많아 결국 인공지능에 의존하도록 유도할 수 있다. 아울러 물가동향을 파악하는 데에도 애로가 생길 수 있다. 이러한 문제들에 대해서도 적절한 정책적 고민이 필요할 것으로 보인다. 

빅데이터 시대의  
가격차별에서는  
온라인 검색에 대해  
소비자별로 다른  
제품을 표시

경쟁제한성보다는  
소비자보호 등에 대한  
정책적 고민 필요

## 국내금융그룹 계열 VC의 성장과 과제

김 상 진 연구위원

2023년 신규 투자가 전년대비 감소하는 등 VC 업계 전반이 우호적인 상황이 아니었음에도 불구하고 국내 금융그룹 계열 VC는 적극적으로 투자를 집행하는 한편 IPO등에 힘입어 가시적 성과를 거두고 있다. 이러한 국내 금융그룹 계열 VC의 성과는 계열사간 협업 확대 및 고액자산가 유인을 통해 가능했던 것으로 평가할 수 있다. 한편 국내 금융그룹 및 VC는 자본조달에 어려움을 겪는 초기 창업기업과의 상생 차원에서 전문보육·투자 등을 주업으로 하는 AC 참여도 검토해 볼 필요가 있다.

- 2023년 VC 업계 전반이 어려운 상황에서 국내금융그룹 계열 VC는 지속적 투자를 집행하고 업권 내 변화를 선도하는 등 안정적이면서 혁신적인 시장 참여자로서의 역할을 담당
  - 2023년 글로벌 경제 환경이 전반적으로 불확실해지면서 초기기업에 대한 투자가 감소하는 등 VC 신규투자는 전년대비 20.2% 감소한 5.4조원을 기록
    - 업력별 신규 투자비중 중 초기기업 투자 비중은 24.6%로 전년대비 5.0%p 감소
    - 2023년 VC 시장 내 참여자는 LP들의 자금 운용 보수화, 상장 지연에 따른 회수시장 기대 약화 등으로 시장이 부정적으로 변화했다고 평가(한국벤처투자(2023))
  - 금융그룹 계열 VC는 부정적 대외 환경 속에서도 적극적으로 투자를 집행
    - 한국투자파트너스는 2023년 VC업계내 투자 건수 및 금액 기준으로 수위를 차지
  - 국내금융그룹이 설립 또는 인수한 VC는 지속적 투자를 바탕으로 2018년 이후 시장 선도 참여자로 부상

### ■ 2023년 벤처 투자 시장 부정적 인식 항목 (단위 %)

항목	답변율
(응답자수)	654명
<b>부정적으로 인식</b>	<b>65.3</b>
LP 등 펀드 투자자 모집 어려워짐	28.9
경기 침체에 따른 펀딩 및 투자 축소	23.2
정책자금 등 투자자원 규모 감소	20.9
IPO, M&A 등 회수시장 약화	12.5
투자를 고려할만한 기업 수 감소	6.7
벤처투자시장 내 인적자원 약화	1.8
기업들의 질적 퇴보	2.8
관련 법령 및 규제 약화	0.6

주 : 1순위 응답 기준

자료 : 한국벤처투자(2023), "2023년 VC트렌드리포트"

### ■ 2023년 주요 VC 투자 건수

순위	투자자명	건수(건)
1	한국투자파트너스	76
2	KB인베스트먼트	51
3	베이스인베스트먼트	25
4	신한벤처투자	23
5	하나벤처스	20
6	미래에셋벤처투자	18
6	스트롱벤처스	18
6	아이엠엠인베스트먼트	18
9	아주아이비투자	17
9	에이티넘인베스트먼트	17

자료 : The VC



- 2000년 이전 설립된 한국투자, 미래에셋, KB금융 VC는 업계 내 선두권을 차지
- 하나벤처스는 2023년 11월 제1호 민간벤처 모펀드(1천억원 규모)를 출범시키는 등 마중물 역할을 수행

■ 국내금융그룹 계열 VC는 그룹 내 주요 자회사 중 하나로 성장했을 뿐만 아니라 글로벌 투자를 확대하는 등 미래를 대비하는 축으로 자리매김

- 일부 금융그룹 계열 VC는 투자 포트폴리오의 IPO를 통해 가시적 성과를 달성
  - 하나벤처스는 투자 포트폴리오 중 에이피알 등의 IPO가 이뤄지면서 이익 창출
- 금융그룹 계열 VC는 국내외 부동산 PF 투자 등으로 어려움을 겪는 그룹 내 계열사와는 달리 견실한 이익을 창출
  - 2023년 주요 VC 당기순이익: 한국투자파트너스 423억원, KB인베스트먼트 92억원
- 해당 VC는 국내에서뿐만 아니라 글로벌 차원의 성장을 위해 현지 사무소를 설립하고 현지 VC 등과 펀드를 조성하는 등 글로벌 투자도 강화
  - 우리벤처파트너스는 2023년 7월 싱가포르 사무소를 설립
  - KB인베스트먼트는 2023년 3월 콜마그룹과 글로벌 스타트업 발굴 목적으로 2,500억 원 규모의 글로벌 투자 펀드를 조성
  - 신한벤처투자과 일본 VC인 글로벌 브레인은 2023년 10월 50억엔 규모의 ‘신한-GB Future Flow 펀드’를 조성
- 중소기업창업 지원법 개정으로 창업기업 지원 범위가 국외 법인까지 포함되면서 국내금융그룹 계열 VC의 글로벌 투자는 보다 강화될 것으로 예상
  - 현행법은 기존 한국인이 국내에서 창업한 경우로만 정부 지원 대상을 한정하고 있었으나 개정법률안(2024년 1월 개정)은 한국인이 실질적 지배력을 보유하고 한국 경제에 기여한 국외 창업기업으로 지원 범위를 확대

■ 주요 금융지주의 VC 계열사

지주	VC계열사	설립/인수 내용
하나금융	하나벤처스	▪ 2018년 자본금 300억원으로 설립
한국투자	한국투자파트너스	▪ 1986년 자본금 20억원으로 설립
미래에셋	미래에셋벤처투자	▪ 1999년 자본금 100억원으로 설립(한국드림캐피탈)
KB금융	KB인베스트먼트	▪ 1990년 자본금 100억원으로 설립(창온창업투자)
NH금융	NH벤처투자	▪ 2019년 자본금 300억원으로 설립
BNK금융	BNK벤처투자	▪ 2019년 유큐아이파트너스 인수
신한금융	신한벤처투자	▪ 2020년 네오플렉스 인수
DGB금융	하이투자파트너스	▪ 2021년 수림창업투자 인수
JB금융	JB인베스트먼트	▪ 2022년 메가인베스트먼트 인수
우리금융	우리벤처파트너스	▪ 2023년 다올인베스트먼트 인수

자료 : 각사 홈페이지, 언론보도

■ 금융그룹 계열 VC 성장은 VC 자체 노력과 더불어 성장 동력 발굴을 위한 계열사간 협업 확대와 손실을 감내할 수 있는 고액자산가의 참여가 주요했던 것으로 판단

- 금융그룹은 신성장 사업 발굴 차원에서 VC를 GP로 하는 전략(SI) 펀드를 조성
  - 하나, KB, 신한계열 VC(펀드당 약 3,000억원) 외에도 농협(2,000억원), 우리(1,000억원)계열 VC등은 SI펀드를 조성
- 해당 펀드는 단순 차익 실현보다 계열사와 협업을 우선적으로 고려해 투자함으로써 금융그룹 계열 VC가 타사 대비 적극적으로 투자할 수 있는 여건 조성
  - SI 펀드들은 디지털 혁신금융 생태계 조성 목적 하에 다수의 디지털 플랫폼, STO 관련 기업에 선제적으로 투자
- 금융그룹 계열 VC는 손실을 감내할 수 있는 개인투자자를 대상으로 자기 책임을 확대한 상품을 출시하는 등 포트폴리오를 다양화
  - 엔젤투자자는 연평균 소득수준이 높을수록 원금 대비 손실 감내 수준이 높은 경향을 나타냄(양현봉·박종복(2020), “국내 엔젤투자 실태분석과 발전과제” )
  - 일부 금융그룹 계열 VC는 자산운용사와 공동으로 벤처투자조합을 설립하면서 조합설정금액의 상당 부분을 부담해 개인투자 부담을 감소하는 구조로 상품 출시
- 이에 고액자산가는 세제혜택을 받으면서 비상장기업 직접 투자 대비 안정적인 면서 우수한 수익을 기록할 수 있는 벤처투자조합에 참여
  - 개인은 조세특례제한법상 벤처투자조합 투자시 소득공제 혜택을 받을 수 있어 조합 투자에 대한 관심이 확대
- 고액자산가는 VC외 AC(초기창업기업에 대한 전문보육·투자 등을 주업으로 하는 법인)의 개인투자조합에도 관심을 기울이는 모습
  - 퓨처플레이는 2023년 10월 삼성증권 자산가 중 초기투자에 관심 있는 고객과 개인투자 조합인 ‘유니콘펀드 2호’ 결성(157억원 규모)

■ 연평균 소득별 엔젤투자 손실 감내 수준 (단위 : %)

	10%	10~30	30~50	50~70	70%	합계
	미만	% 미만	% 미만	% 미만	이상	
연평균 소득						
5천만원 미만	42.8	28.6	0.0	14.3	14.3	100.0
5천만~1억원	19.2	34.6	30.8	0.0	15.4	100.0
1억~3억원	0.0	43.7	25.0	6.3	25.0	100.0
3억원 초과	16.7	16.7	16.7	0.0	49.9	100.0
전체	16.4	34.6	23.6	3.6	21.8	100.0


자료 : 양현봉·박종복(2020)

■ 개인투자자의 조합별 투자 가능 형태 비교

	개인투자조합	벤처투자조합	신기술사업 투자조합
출자금 요건	1억원 이상	20억원 이상	100억원 이상
존속기한		5년 이상	제한 없음
의무투자 대상	창업·벤처기업·중소기업 등		신기술사업자
소득공제	출자금액의 최대 100%		출자금액의 10%
적용법률	벤처투자 촉진에 관한 법률		여신전문 금융업법

자료 : zuzu

■ 보육 중심 핀테크랩을 운영해 온 금융그룹은 VC외에도 AC 참여를 검토해 볼 필요

- 다수 금융그룹은 스타트업 대상으로 핀테크랩을 운영하거나 지역기업 출자 등을 통해 AC 업무를 간접적으로 수행
  - 씨엔티테크, 블루포인트파트너스, 프라이머, 메쉬업엔젤스 등 전문 AC사가 활동 중
  - 은행계열 금융그룹은 지주사 또는 계열사 차원의 핀테크랩을 통해 보육기업 선발, 핀테크 제휴·투자 연계, 해외진출 등 역할을 수행
  - BNK금융그룹은 지역창업생태계 지원 목적으로 각 계열사 등에서 250억원을 출자
- 금융그룹은 핀테크랩 기업과의 상생 차원에서 AC 참여를 고려해 볼 필요
  - 금융그룹은 수익성을 추구하는 VC에 적극적으로 진출해 온 것과는 달리 AC 설립 및 인수에는 미온적
  - AC는 기업성장 단계에 있어 창업 초기를 담당해 이후 해당 기업 성장 단계에서 VC 등의 후속 투자 유치, 증권사 IPO와도 연계 가능
- 한국투자금융지주는 2021년 12월 AC를 별도 자회사로 설립하고 투자를 집행
  - 한국투자금융지주는 ESG 경영의 일환으로 한국투자엑셀러레이터를 설립
  - 신설 AC임에도 2023년 28건을 투자해 투자건수로 상위권에 진입하는 등 업권 내 주요 투자기관으로 성장<sup>11)</sup>
  - 한국투자엑셀러레이터가 보육, 투자한 기업이 한국파트너스의 투자 유치를 기대하고 한국파트너스도 보육 기업 발굴을 검토하는 등 금융그룹 내 선순환 기대
- AC와 증권사간 개인투자조합이 조성되고 시행령 개정으로 기업집단 소속 AC도 조합 결성이 가능해짐에 따라 금융그룹 계열 AC가 추가 설립될 가능성 존재
  - 벤처투자 촉진에 관한 법률 시행령 개정(2023.3)으로 AC는 상호출자제한기업집단 소속회사에 해당하더라도 개인투자조합을 운용하는 업무집행조합원이 가능 

■ VC와 AC 비교

구분	내용	투자자 유형
VC	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 혁신적 요소를 갖추고 장래성이 있거나 매출과 담보부족으로 자금조달이 힘든 스타트업에 주로 투자하는 기업</li> <li>▪ 모험 자본 성격이 강함</li> </ul>	중소기업 창업투자 회사
AC	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 초기 스타트업에 투자와 함께 종합적 조력을 통해 스타트업의 성장을 가속화하는 기업</li> </ul>	창업기획자

자료 : 매쉬업엔젤스 이택경·한국벤처투자·스타트업얼라이언스(2021)

■ 2023년 주요 AC 투자 건수

순위	투자자명	건수(건)
1	씨엔티테크	74
2	블루포인트파트너스	67
3	프라이머	33
4	더벤처스	32
5	퓨처플레이	30
6	<b>한국투자엑셀러레이터</b>	<b>28</b>
7	더인벤션랩	26
8	엠와이소셜컴퍼니	24
9	메쉬업엔젤스	19
10	스파크랩	18

자료 : The VC

[11] 스타트업레시피(2024), “스타트업레시피 투자리포트 2023”.

## JP모건이 지점을 활용하는 방법

이수영 연구위원

디지털채널이 주이용 채널로 자리 잡은 상황에서, JP모건 체이스는 지속적으로 지점 채널을 강화하며 경쟁은행들과 차별화된 행보를 보이고 있다. JP모건은 지점의 역할을 종합판매채널로 정의하고 지점만이 제공할 수 있는 차별화된 가치를 제공하는 한편, 체계적인 입지 분석과 커버리지 전략으로 고비용 채널인 점포 운영의 효과성을 높이기 위해 노력하고 있다. 국내 금융기관들도 디지털시대에 지점이 손님과의 접점에서 관계의 부가가치를 높이는 방법을 고민해볼 필요가 있다.

### ■ JP모건 체이스는 지점 채널을 강화하겠다는 계획을 발표하며 차별화된 행보를 지속<sup>[1]</sup>

- JP모건은 '24년 2월, 향후 3년간 500여개 지점을 신설하고, 3,500명의 직원을 채용하는 동시에 1,700개 지점의 리노베이션 계획을 담은 지점 채널 강화 계획을 발표
- 모바일 banking 이용이 급증하던 '18년, JP모건은 지점 채널을 강화하겠다는 계획을 처음 밝혔는데 고객들의 대면 상담 니즈가 지속될 것으로 판단했기 때문
  - 지점과 디지털은 상호보완적 관계이며, 지점이 위치한 지역에서 신규 디지털 계좌 수도 증가하는 후광효과(Halo Effect)가 존재한다는 판단에 근거
- 반면 美 대형은행들은 지속적으로 지점 수를 감축, 엔데믹 이후에도 축소세 지속
  - Wells Fargo 4,766개('22년)→ 4,555개('23년), Bank of America 3,905개→ 3,811개로 축소한 반면 JP모건은 4,818('22년)→ 4,875('23년)로 지점 수를 확대<sup>[2]</sup>

### ■ JP모건은 고비용 채널인 점포를 효과적으로 운영하기 위한 점포망 운영 전략을 시행

- 지점이 편중되어 있는 지역의 밀집도를 낮추는 한편 신규 지역에 지점을 설립하며 커버리지를 확대하는 전략, 인구의 70%가 차로 10분내 지점에 닿는 것을 목표
  - '17년 대비 '22년 총 지점 수는 400여개 줄었으나, 22개 미진출 주(State)에 진출하여 미국 전역에 지점을 보유한 유일한 은행으로 자리매김
- 또한 점포 통폐합과 개설을 함께 진행하며, 수백여 개의 인구통계변수 중 영향도가 높은 변수를 판별하여 체계적인 입지 분석을 통해 성공률을 높임
  - 대표적인 변수로 인구밀집도, 소득증가율, 주택자가비율(높은 신규대출 가능성) 등


[1] "America's Biggest Bank Is Growing the Old-Fashioned Way : Branches", WSJ, 2024.2.6

[2] FDIC, 각 연도 6월말 기준

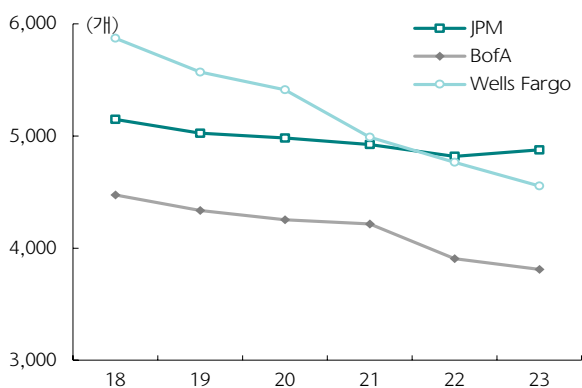
■ 지점의 역할을 종합판매 채널로 정립하는 한편, 타겟 손님군을 명확히하여 밀착서비스 제공

- (종합판매 채널) JP모건은 지점은 금융상품 판매와 예금 조달에 가장 중요한 채널이라는 확신을 바탕으로 지점 확대와 동시에 지점의 판매 역량을 강화
  - 금융상품 의사결정의 순간에 사람의 조언이 꼭 필요하다는 믿음으로 지점의 종합 판매 채널화를 진행, '21년 Wells Fargo를 제치고 예금점유율 1위 은행으로 부상
- (지역 커뮤니티 센터) 지역 주민들의 만남과 사교의 공간을 제공하고, 소상공인 팝업 스토어, 금융 교육, 지역의 문제를 함께 해결하는 커뮤니티 밀착형 점포
  - '19년 저소득층 밀집 지역(Harlem)에 개설한 1호 지역 커뮤니티 센터 지점은 예금 및 손님 증가 측면에서 성공적, 금년 3개소 추가하여 총 19개까지 증대 계획
- (중소·자영업자) 지점을 가장 자주 방문하는 손님군인 중소·자영업자 대상 500여 명의 직원을 신규 채용, 멘토링 프로그램, 부트 캠프 등 관계 강화 노력
- (부유층) 작년 인수한 First Republic Bank이 보유한 美 서부 부유층 손님군을 대상으로 프라이빗한 공간 구성, IB와의 연결 강화, High-Touch서비스 제공

■ 국내 금융기관들도 지점의 부가 가치를 높이기 위한 다양한 노력이 필요

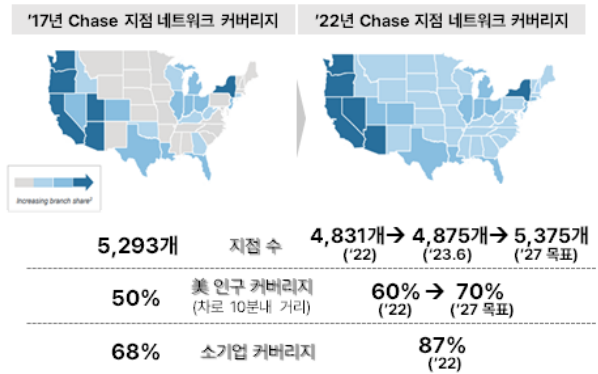
- 디지털화가 진행됨에 따라 국내 금융기관들은 빠른 속도로 오프라인 채널을 축소했으며, 최근 이에 대한 경계의 목소리가 높아지고 있는 상황
- 고객 접점에서 복잡하고 어려운 업무 해결, 지역 사회와의 관계성, 고객 맞춤형 상담과 판매 등 지점만이 수행할 수 있는 역할에 대한 고민이 필요
  - JP모건은 지점의 가장 중요한 존재 이유는 '가이던스(guidance)'라고 언급
- 동시에 입지 분석 고도화 등을 통해 고비용 채널인 점포 운영 효과성을 제고할 필요 

■ 美 주요 은행 점포 수 추이



주 : 미국 내 지점 수  
자료 : FDIC

■ JP모건 체이스의 지점 네트워크 커버리지 변화



주 : 회색 표시 지역은 지점 점유율 0%인 지역  
자료 : JPMC

## 자산운용업의 새 먹거리, 퇴직연금 로보어드바이저

김 용 태 연구원

로보어드바이저(RA) 시장은 금융위기 이후 시작돼 비대면 문화의 확산과 AI 분야의 기술혁신에 힘입어 빠르게 성장했다. 퇴직연금 시장 내 일임형 RA서비스 개시로 하반기부터 자산운용 시장 내 도입이 본격화될 전망이다. 새롭게 열리는 퇴직연금 시장의 규모, 알고리즘 자산관리 서비스의 확장 가능성 등을 감안했을 때 성장잠재력은 높을 것으로 전망된다. RA서비스를 중심으로 확대되는 자산관리 시장 내 ‘Wealth-Tech’ 경쟁력 확보를 위한 선제적 투자를 고려할 시점이다.

### ■ 글로벌 로보어드바이저(RA) 시장은 기술 혁신과 함께 미국을 중심으로 고성장을 지속<sup>1)</sup>

- RA시장은 미국에서 금융위기 이후 투자자들의 저위험 포트폴리오에 대한 선호가 높아지는 과정에서 온라인 환경에 익숙한 X세대와 밀레니얼 세대 중심으로 발전
  - '08년 Betterment, Wealthfront 등의 핀테크 회사를 필두로 RA서비스가 시작
- '11년 퇴직연금 수탁자 범위에 RA를 이용한 투자자문이 포함되면서 시장 규모가 확대되기 시작했고, 팬데믹 이후 비대면 문화의 확산과 AI 분야에서의 급속한 기술혁신으로 자산운용 시장 내 RA를 중심으로 한 ‘Wealth-Tech’의 중요도가 증가
- 글로벌 RA시장은 '19년 \$0.83조에서 '21년 \$1.4조를 돌파한 이후 26년까지 연평균 18% 수준으로 지속 성장해 '26년에 현 2배 이상인 \$3.1조 규모에 달할 전망
  - 전체 로보어드바이저 시장의 77%를 미국이 점유하며 글로벌 시장을 주도

### ■ 퇴직연금 시장 내 일임형 RA서비스 개시로 국내 자산운용업계의 핀테크 경쟁 본격화<sup>2)</sup>

- 로보어드바이저는 사람의 개입을 최소화한 자동화된 포트폴리오 자문 및 운용 서비스로 추천만 하는 자문형서비스와 매매까지 일임하는 일임형서비스로 구분
- 로보어드바이저 서비스가 '16년 금융위원회를 통해 국내에 도입된 지 7년만인 '24년 하반기부터 퇴직연금 시장에 로보어드바이저 일임서비스가 출시될 예정
  - 미래에셋자산운용은 '23년 국내 최초로 해외 RA 전문 운용사(Stockspot)를 인수
- 코스콤에서 주관하는 RA테스트베드를 통과한 퇴직연금용 알고리즘 시스템에 한해 혁신금융서비스 신청 자격을 부여하고, 심사 통과 시 서비스 개시가 가능

[1] “Global Digital Wealth Management Report 2019-2020”, BCG, March 2020


[2] “금융투자업규정, 일부개정고시안 금융위원회 의결·시행”, 금융위원회 보도자료, 2023.6.7



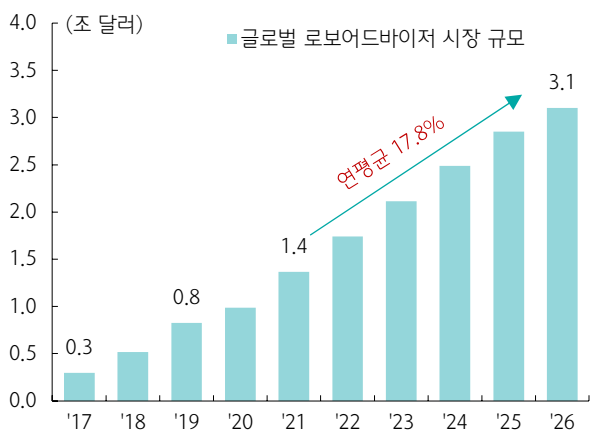
■ 퇴직연금 적립금 규모와 서비스 확장성 감안 시 RA시장의 성장잠재력은 높을 것

- 사람의 개입 없이 온라인상에서 알고리즘이 자동으로 연금자산을 직접 운용해주는 미국과 달리 국내의 경우 개인 투자성향을 기초로 단순 포트폴리오를 설계해 추천해주는 수준에 머무는 경우('22년 89%)가 여전히 다수
- 해외에선 RA가 운용하는 ETF를 출시(QRFT, AMOM, AIEQ 등)하고 다이렉트인덱싱에 AI 기술을 접목시키는 등 자산관리 시장을 새롭게 개척하며 시장을 확대
- 퇴직연금 시장의 성장, 서비스 범위의 확장성 등 감안할 때 퇴직연금 시장 내 RA일임서비스 도입을 기점으로 관련 시장의 고성장이 전망
- 현재 400조원 수준까지 커진 퇴직연금 시장의 RA 투자일임 서비스 주도권 확보를 위해 금융권에선 RA 전문 업체들과의 합종연횡이 활발하게 진행되는 상황
  - MOU 현황 : 한국투자증권-관텍, 하나은행-파운트, KB증권-업라이즈투자자문 등
  - 퇴직연금 시장 대비 일임형 RA운용규모 '23년 말 0.07% 수준으로 매우 작은 수준

■ 자산관리시장 내 핀테크 서비스(Wealth-Tech) 경쟁력 확보를 위한 선제적 투자가 필요

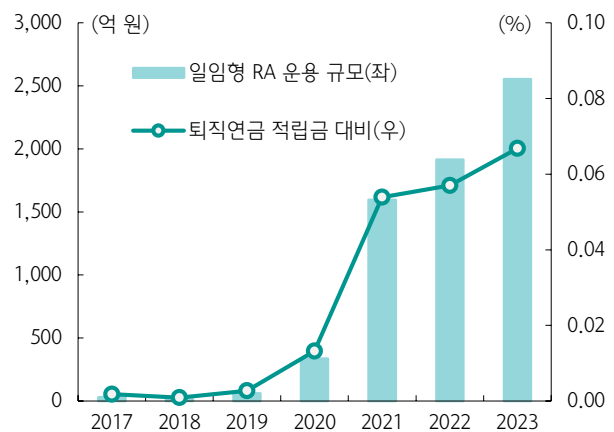
- 글로벌 자산운용사들은 팬데믹 이후 핀테크 업체 및 AI 투자 알고리즘을 구현하는 소형사들을 적극적으로 인수합병하면서 관련한 기술을 내재화 하는데 주력
  - 인수사례 : 찰스슈왑-motif, 블랙록-aperio, 뱅가드-Just invest, JP모건-Open Invest
  - 글로벌 대형은행은 '22년 영업비용 대비 10% 이상을 IT투자금액으로 지출<sup>3)</sup>
- 국내 핀테크 업체들과의 단순한 업무협약을 넘어 적극적인 기술 내재화 및 지분투자 등을 통해 혁신적인 금융서비스 발굴을 위한 선제적 대응이 필요한 시점 

■ 글로벌 로보어드바이저 시장 운용금액 추이 및 전망



자료 : Statista

■ 국내 퇴직연금시장 규모 및 일임형 RA서비스 규모



자료 : 통계청, 금융감독원, koscom

3) “2023년 글로벌 핀테크 산업 동향과 2024년 전망”, koscom, 2023.12.29

## 금리: 물가 반등으로 3월 FOMC 경계감 확대

김 용 태 연구원

글로벌 금리는 美 경기 모멘텀 약화에도 디스인플레이션 추세 둔화에 따른 경계감으로 상승했다. 국내 금리는 소비자물가 반등과 대외 금리 상승압력에도 내수 부진이 지속되며 하락했다. 파월 연준 의장은 美 의회에서 올해 인하를 시작하는 것이 적절하다는 입장을 유지했으나, 2월 CPI/PPI 지표가 예상을 상회하며 3월 FOMC 내 점도표 수정 우려가 시장에 대두됐다. 점도표의 수정 가능성은 제한적일 것으로 판단되며, 연준의 변심이 없다면 현 수준에서 추가적인 금리 상승은 제한될 전망이다.

### ■ 글로벌 금리는 美 경기모멘텀 약화에도 디스인플레이션 추세 둔화 경계감으로 반등

- 美 2월 ISM제조업/비제조업지수가 시장 예상치를 하회했고, 고용지표들도 수요측 둔화 신호가 확인된 가운데 소매판매도 예상을 하회하며 경기 모멘텀이 약화
  - 2월 비농업고용증감은 예상치를 상회했으나 연초 골디락스 기대를 부각시켰던 12월, 1월 고용지표가 큰 폭으로 수정되고 실업률이 상승하며 고용의 둔화를 시사
  - 美 임금상승률/실업률(YoY, %) : 24.1월 4.5/3.7 → 2월 4.3/3.9 (예상 4.4/3.7)
- 연준 의장이 하원 보고에서 금년 인하에 대한 긍정적 시각을 유지했으나, 美 2월 근원CPI가 예상치를 상회한 가운데 PPI도 크게 반등하며 인플레이션 우려가 확대
  - 美 CPI/근원CPI(YoY, %) : 24.1월 3.1/3.9 → 2월 3.2/3.8 (예상 3.1/3.7)
  - 美 PPI/근원PPI(YoY, %) : 24.1월 0.9/2.0 → 2월 1.6/2.0 (예상 1.1/2.0)
- 글로벌 금리는 경기·고용지표 둔화에도 디스인플레이션 추세 둔화로 다시 상승
  - 미국채 2/10년물 금리(%) : 3.1일 4.54/4.16 → 8일 4.48/4.08 → 14일 4.70/4.29


### ■ 국내 금리는 소비자물가 반등, 대외 금리 상승압력에도 내수 부진 지속으로 하락

- 2월 수출은 연휴에 따른 조업일수 부족에도 반도체 수출 호조(+66.7%, yoy)로 +4.8% 증가했고, 일평균 수출은 +12.5%로 크게 증가해 우상향 모멘텀이 지속
- 소비자물가는 농산물 가격 영향으로 반등(1월 2.8%→2월 3.1%)했으나, 근원물가의 완만한 둔화 추세 속 소매판매액 역성장이 지속되며 수요측 상승압력이 약화
- 韓 금리는 소비자물가 반등, 대외 금리 상승에도 더딘 내수 소비 회복세로 하락
  - 국고 3/10년 금리(%) : 2.29일 3.39/3.48 → 3.8일 3.27/3.33 → 15일 오전 3.32/3.41

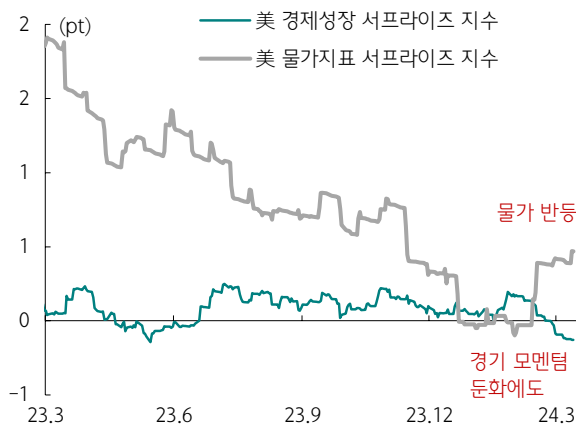
■ 파월 의장, 美 의회에서 경제에 대한 긍정적 평가와 더불어 연내 금리 인하를 시사

- 파월 연준 의장은 하원 의회 보고(3.6일)에서 정책금리가 이번 긴축 사이클의 최고점에 있으며, 금년 중 인하를 시작하는 것이 적절해 보인다고 발언
- 아울러 미국 경제가 견조한 성장세를 이어갈 것이며, 가까운 미래에 경기침체 국면에 진입한다는 증거가 없다며 美 경제 연착륙 가능성에 대해 긍정적 평가
- 금융시장에서는 연준의 통화정책 경로에 새로운 변수가 없었던 점과 올해 내 금리 인하가 적절하다는 파월 의장의 발언 등에 안도하며 비둘기파적으로 해석
- 다만, 美 CPI와 PPI가 2개월 연속 시장 예상을 상회하고 있고 유가, 구리 등 인플레이션에 영향을 주는 원자재 가격이 상승하고 있는 상황을 감안할 때 3월 FOMC 내 점도표 수정 여부와 연준 의장의 태도 변화 가능성에 유의할 필요
  - CRB원자재지수(pt, 월 평균) : 24.1월 511.2 → 24.2월 522.0 → 24.3월 527.0

■ 3월 FOMC에서 연준의 점도표 수정이 없다면 저가매수세 유입되며 추가 상승은 제한될 전망

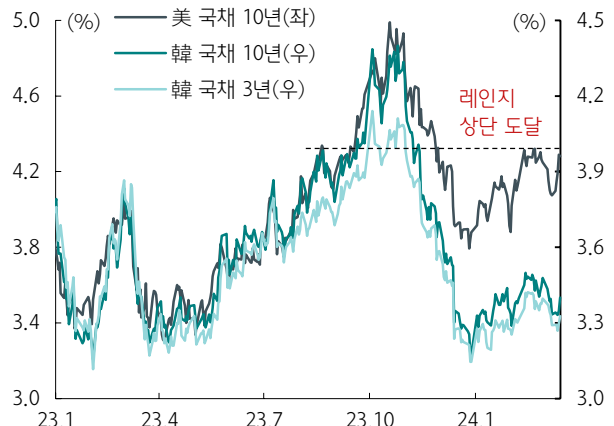
- 파월의 의회 보고 후 발표된 물가지표(CPI/PPI)가 시장 예상을 상회하는 흐름을 보이면서 3월 FOMC에서 발표되는 점도표 금리 전망의 상향 조정 가능성 대두
  - 12월 점도표 기준 3회 인하 의견 위원 6명 중 2명이 의견을 상향할 경우 중간값 상향
- 미국의 재정적자 우려, 점진적인 경기둔화, 점도표를 상회하는 근원PCE물가 둔화 속도(23.12월 2.9%, 점도표 3.2%, yoy) 등 감안시 조정 가능성은 제한적
- 3월 FOMC에서 연준의 변심이 없다면 레인지 장세의 상단 수준(美 10년 4.3%)에서 저가매수세 유입되며 추가적인 금리 상승은 제한될 전망
  - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.20%~3.40%, 3.30%~3.50% 범위로 전망 

■ 미국 경제성장 및 인플레이션 서프라이즈 지수



자료 : Bloomberg

■ 韓, 美 주요 국채 금리 추이



자료 : Bloomberg

## 외환: 파월에 웃고 美 물가에 우는 원화

진 옥 희 연구원

원/달러 환율은 파월의 완화적 발언, 日 역성장 탈피 속 엔화 강세 전환과 수급여건 개선 등이 맞물리며 1,310원대로 하락하였다. 그러나 이후 美 물가 지표가 연달아 예상을 상회하자 약세폭을 축소한 달러화에 연동되며 1,320원대에 재진입하였다. 향후 원/달러 환율은 연준의 연내 금리 인하 기대가 유지되는 데다 BOJ 정책 전환 기대감에 힘입어 추가적인 약세는 제한될 것으로 보이나 주요국 통화정책 결과와 러시아 대선 등을 주시하며 불안한 흐름을 이어갈 전망이다.

### ■ [원/달러 환율] 파월의 완화적 발언 속에 하락했으나 달러화 강세 전환되며 낙폭 축소

- 원/달러 환율은 美 상·하원에서의 파월의 완화적 발언에 따른 달러화 약세 속 韓 증시와 수출 호조에 따른 수급여건 개선에 힘입어 1,310원대 진입
  - 시장은 파월의 발언 중 ‘금리 인하를 시작할 정도의 인플레이션 확신을 가질 수 있는 시점이 멀지 않다(not far)’를 완화적으로 평가
  - 정부의 밸류업 프로그램 등에 힘입은 외국인의 증시 순매수세(3.4~14일 6,648억 원)가 이어지며 원/달러 환율 하락에 일조
- 다만, 주 후반 美 2월 생산자 물가(1.6%, YoY)가 식품 및 에너지 가격 상승 등으로 예상(0.6%)을 상회하자 낙폭을 축소하며 1,320원대 재진입


### ■ [국제 환율] 달러화는 고용시장 과열 완화 조짐 속 주요국 정책기조와 대비되며 약세

- 달러화는 1월 美 제조업 수주와 내구재 주문 감소, 2월 美 소매판매 예상 하회 등에 따른 경기 둔화 조짐과 실업률 상승(2월 3.9%, 예상 3.7%) 등이 맞물리며 약세
  - 다만, 美 2월 소비자 및 생산자 물가가 잇따라 예상치를 상회하자 낙폭을 축소
- 유로화는 파월 의장의 완화적 발언과 인하 시점 논의가 부재한 2월 ECB 결과(동결)가 대비되는 한편, 유로존 1월 소매판매(0.1%, 12월 -0.6%)가 개선되며 강세
- 엔화는 양호한 1월 실질임금 상승(-0.8%, 예상 -1.2%)과 BOJ 총재의 조건부 정책 조정 가능성 발언 등이 마이너스 금리 종료에 대한 기대로 연계되며 강세
- 위안화는 구체적인 경기 부양책이 미진한 3월 양회 결과에도 2월 소비자물가(0.1%)가 6개월 만에 마이너스를 탈피한 가운데 1~2월 中 수출이 예상을 상회하자 강세
  - 다만, 비구이위안의 역대 위안화 채권에 대한 이자 지급 실패 소식에 강세폭 축소

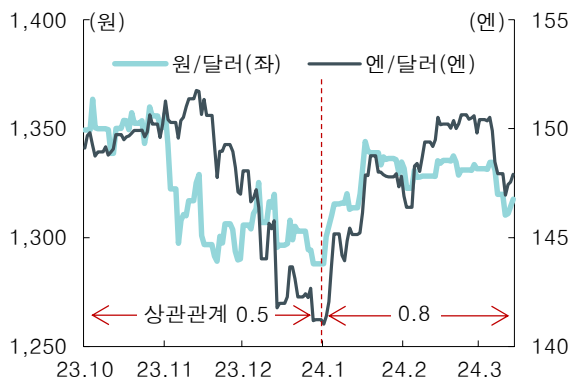
■ 위험자산 매입 규모 축소 속 정책 전환 시동 거는 BOJ, 엔화 150엔과 작별할 수 있을까

- BOJ는 '23.10월 10년물 국채금리의 상한을 1%로 맞추기 위한 무제한 국채매입을 폐기했으며, 증시 하락에도 ETF 매입을 보류하는 등 긴축 기조로의 전환을 시사
  - 일각에서는 무제한 국채매입 문구 삭제는 YCC 폐기로 간주 가능하다는 평가(Moody's)
  - BOJ는 3.11일 TOPIX의 2.2% 하락에도 불구하고 ETF 매입을 보류(개입 기준 -2%)
- 특히, 1월 BOJ의 日 경제여건에 대한 긍정적 평가 속 소비자 물가도 서비스 물가 상승에 힘입어 목표(2%)를 상회하며 정책 수정을 지지하는 방향으로 진전
  - 日 경기가 '23.4Q GDP 수정치(0.1%, QoQ) 상향 조정 속에 역성장을 탈피한 점도 긍정적
  - 아울러 BOJ는 최근 임금 상승이 판매 가격에 반영되는 움직임이 있다고 평가
- BOJ 정책 전환이 YCC와 마이너스 금리 종료를 시작으로 진행될 것으로 예상되는 가운데 이는 그간 엔화와 강한 동조를 보인 원화의 강세 압력으로 이어질 듯
  - IB 엔/달러 전망(엔, Bloomberg, 3.14일 기준): '24.2Q 145 → 3Q 142 → 4Q 140

■ 원화는 美 금리 인하 기대가 유지되는 가운데 엔화 강세 등으로 추가 약세 제한될 전망

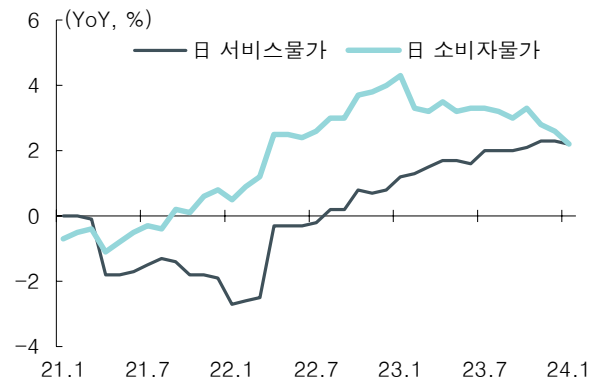
- 더딘 美 물가 둔화 흐름에도 불구하고 연내 금리 인하 기대가 유지됨에 따라 달러화의 추가 강세 압력은 제한되며 원/달러 환율도 점차 안정될 것으로 판단
- 아울러 日 대기업(도요타 등)의 잇따른 임금 인상 요구 수용 속에 상반기 내 BOJ 정책 전환 기대에 따른 엔화 강세도 원/달러 환율 하락에 긍정적일 전망
  - 日 최대 노조인 렌고는 5.85%의 임금 상승률('94년 이후 최고치)을 요구
- 다만, 美 FOMC 결과(20일)와 금리 인하 시점에 대한 불확실성, 지정학적 리스크(러시아 대선, 17일) 등으로 향후 2주간 원/달러 환율은 1,300~1,340원에서 불안한 흐름을 이어갈 전망 

■ 원화와 엔화 추이



자료 : 인포맥스

■ 日 소비자 물가와 서비스 물가



자료 : Bloomberg

## 부동산: 흐릿한 시야에 매수세는 멈추고 가격은 하락

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 거래 위축, 관망세 심화 지속으로 전월 대비 하락세가 유지되었다. 가격 하락에도 매도자와 매수자간 호가 격차가 유지되며 매매 거래 침체가 지속되고 있으며 매수자는 전세를 선호하면서 매수시점을 연기하는 모습이다. 재건축 매매와 분양권 등 투자 선호도가 높은 상품도 최근 거래가 위축되어 있으나, 향후 수도권 핵심지역 등은 매수 심리가 다소 개선될 수 있다. 다만, 거래 증가는 일부 지역에 그치며 시장 양극화가 심화될 전망이다.

### ■ 전국 주택 매매가격은 하락세가 이어지는 가운데 주택 유형별 차별화 지속

- 전국 주택 매매가격은 거래 위축, 가격 부진에 따른 시장 관망세 유지 등으로 인해 전월 대비 하락세 유지
  - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : -0.10('23.12월) → -0.14('24.1월) → -0.14(2월)
- 아파트는 하락폭 확대, 연립다세대는 하락세 완화되고 단독주택은 상승폭 확대되는 등 유형별 시황 차별화 지속
  - 유형별 상승률(% , MoM, 1월/2월) : 아파트 -0.20/-0.21, 연립 -0.10/-0.09, 단독 0.05/0.07
- 전세시장에서는 매매시장 부진 지속, 월세 부담 증가로 전세 수요 증대되나 전세가격 부담으로 전월 대비 상승세 둔화
  - 전국 주택 전세가격 상승률(% , MoM) : 0.12('23.12월) → 0.05('24.1월) → 0.03(2월)

### ■ 주택시장 부진 지속에 매수세는 전세를 선호하며 대기


- 가격 하락에도 매도자와 매수자간 호가 격차가 유지되면서 매매 거래 침체가 지속되고 있으며 지방은 가격 하락 우려로 매물 적체 장기화 가능성 증대
- 수도권에서도 매수자가 시장 관망세를 유지하면서 매수 시점을 연기하고 전세를 선호함에 따라 매매가격 침체 및 전세가격 상승이 당분간 유지될 전망
  - 총선 이후 시장 향방을 확인한 후 매수세가 움직일 가능성 상존
- 다만, 서울 핵심지역 청약이 흥행하고 서울 아파트 외지인 매매 비중도 증가하는 등 가격 상승기대가 있는 매물은 시장 관심도가 높음
  - 아파트 외지인 매매 비중(% , 전국/서울) : 20/20('21) → 20/22('22) → 15/25('23)



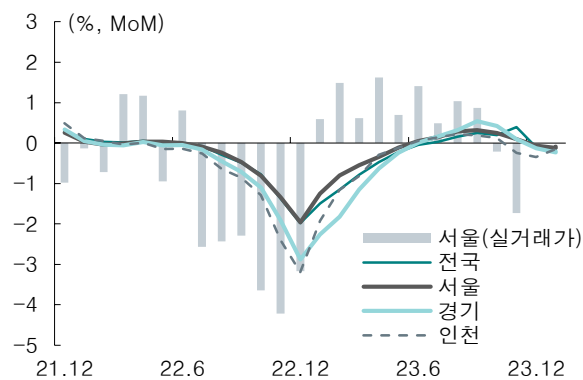
■ 수도권 재건축 분양권 등 투자 선호가 높은 상품도 거래 감소

- 실거주 의무 완화 등 규제 완화에도 불구하고 수도권 재건축 아파트 거래는 '23년 4분기 이후 감소
  - 분상제 아파트의 실거주 의무는 입주 후 3년 이후로 유예되어 매입 부담 완화
  - 수도권 재건축 아파트 실거래(호) : 1,685('23.2Q) → 1,917(3Q) → 1,112(4Q) → 680('24.2월)
- 분양권 거래도 감소세이나, 최근 공사비 상승으로 신규 분양 아파트의 분양가가 오르면서 비교적 낮은 가격으로 분양된 분양권은 거래가 늘어날 가능성
  - 분양권 매매(건, 전국/수도권) : 3,451/763('23.12월) → 2,641/459(2월)
- 또한 전세가율(매매가격 대비 전세가격)이 높은 지역은 매매 전환에 필요한 추가 자금이 축소되었기에 전세 갭투자가 확대될 경우 가격 하락세 완화에 영향
  - 아파트 전세가율(% , KB) : 전국 66.5, 수도권 60.5, 대전 69.9, 대구 68.2, 광주 71.7

■ 향후 수도권 핵심지역 등 매수 심리 개선 가능성 있으나, 시장 양극화는 심화될 전망

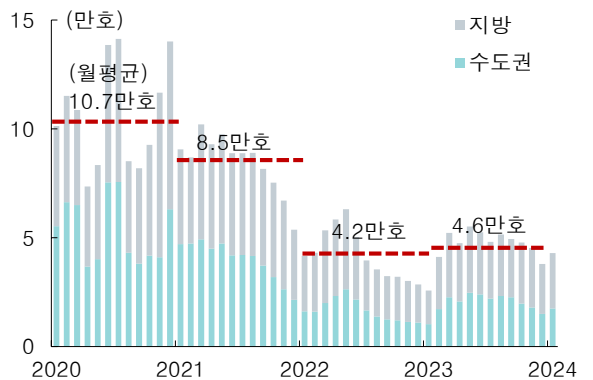
- 서울 강남, 서울 인접한 경기 지역(과천 등)은 직주 근접, 학군 선호, 정주여건 양호 등으로 대기수요가 두터워 심리 개선 시 매수세 유입 예상
- 지방에서는 저가 매수세가 모이고 가격 회복이 기대되는 지역(대전, 청주 등)을 중심으로 가격 회복세가 유지되나 인근 지방으로 확산될 가능성은 낮음
  - 매매거래량 증가, 매매가격 상승지역 확대 등 시장 회복세가 뚜렷하지 않기 때문
- 단, 고분양가, 부채 부담으로 미분양 및 미입주 리스크가 확대될 수 있어 하락세 지속 중인 지방과 수도권 외곽에서 심리 저하되며 시장 양극화 심화될 우려
  - 아파트 분양전망지수(수도권/지방) : 74.8/88.6('24.1월) → 83.8/80.9(2월) 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 월평균 주택 매매거래량

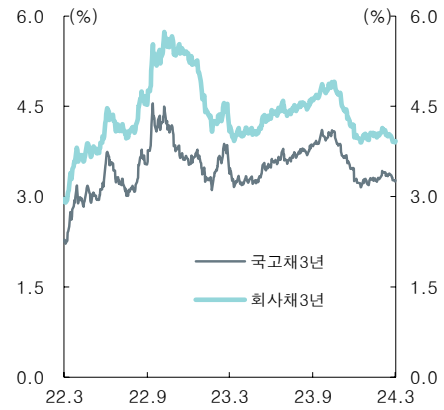


자료 : 한국부동산원

## 국내 금융시장

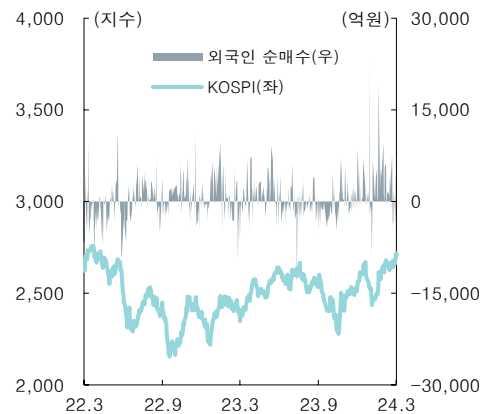
### 금리

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
2월말	3.46	3.69	3.66	4.04	3.39	3.43
3월 8일	3.55	3.68	3.61	3.91	3.27	3.31
3월 11일	3.40	3.67	3.60	3.91	3.28	3.28
3월 12일	3.42	3.66	3.61	3.92	3.27	3.28
3월 13일	3.47	3.65	3.61	3.90	3.25	3.27
3월 14일	3.49	3.64	3.62	3.92	3.27	3.30



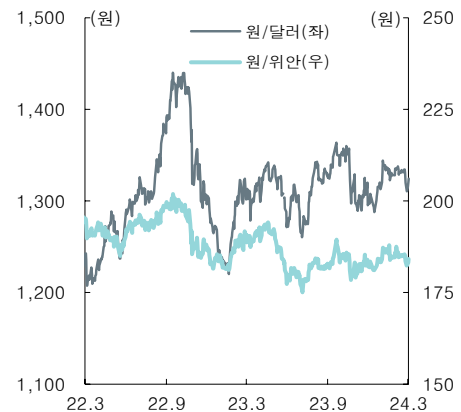
### 주가

	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
2월말	2,642.4	129,754	496	1,795
3월 8일	2,680.4	114,794	454	1,821
3월 11일	2,659.8	88,561	391	-1,062
3월 12일	2,681.8	97,310	404	-3,723
3월 13일	2,693.6	109,576	499	3,348
3월 14일	2,718.8	141,426	609	4,726



### 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
2월말	1,331.5	888.1	185.2	1,439.1
3월 8일	1,319.8	897.4	183.7	1,443.4
3월 11일	1,310.3	891.6	182.4	1,431.4
3월 12일	1,311.0	887.7	182.5	1,432.3
3월 13일	1,314.5	889.5	182.9	1,438.9
3월 14일	1,317.6	888.2	183.2	1,433.9

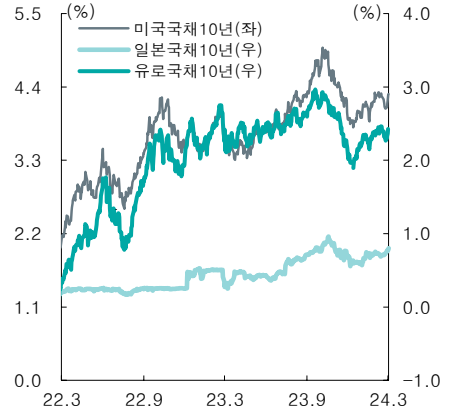


자료 : Bloomberg, 연합인포맥스

## 해외 금융시장

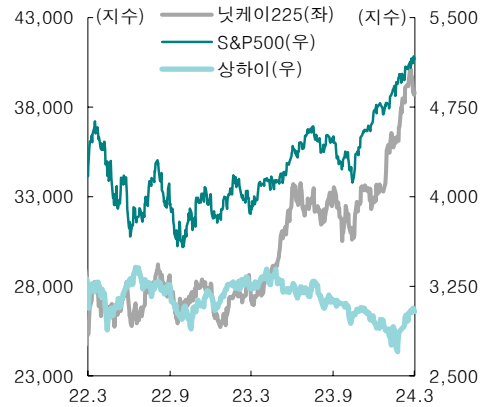
### :: 금리

단위: %	미국				일본	유로
	실효FR	SOFR3월	국채2년	국채10년	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
2월말	5.33	5.33	4.62	4.25	0.71	2.41
3월 8일	5.33	5.32	4.47	4.07	0.74	2.27
3월 11일	5.33	5.31	4.54	4.10	0.76	2.30
3월 12일	5.33	5.33	4.59	4.15	0.77	2.33
3월 13일	5.33	5.33	4.63	4.19	0.77	2.37
3월 14일	-	5.33	4.69	4.29	0.78	2.43



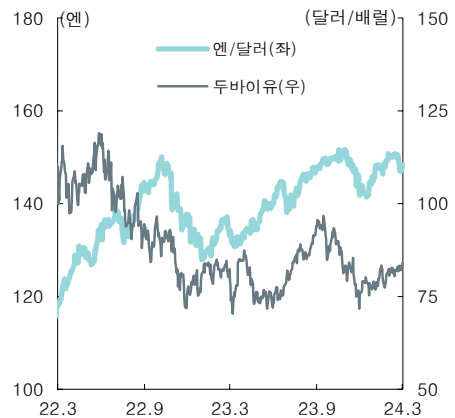
### :: 주가

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
2월말	5,096.3	39,166.2	3,015.2	4,877.8
3월 8일	5,123.7	39,688.9	3,046.0	4,961.1
3월 11일	5,117.9	38,820.5	3,068.5	4,930.4
3월 12일	5,175.3	38,797.5	3,055.9	4,983.2
3월 13일	5,165.3	38,696.0	3,043.8	5,000.6
3월 14일	5,150.5	38,807.4	3,038.2	4,993.1



### :: 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
2월말	149.92	1.081	81.8	2,054.7
3월 8일	147.07	1.094	83.4	2,185.5
3월 11일	146.94	1.093	82.1	2,188.6
3월 12일	147.68	1.092	82.8	2,166.1
3월 13일	147.75	1.095	82.2	2,180.8
3월 14일	148.30	1.088	84.1	2,167.5



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스





## 하나금융포커스

제14권 6호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2024년 3월 15일 인쇄

2024년 3월 18일 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 6호

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