

제13권 12호

2023. 6. 5~2023. 6. 18



하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|--|
| 논단 | 미국 은행위기와 금융리스크의 발현 |
| 이슈분석 | 되살아난 주택연금의 인기, 지속 가능할까 |
| 금융경영브리프 | 중국에서 고전중인 글로벌 투자은행
영국에 이어 호주도 BNPL 규제 강화 |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 근원물가 경계감과 금통위의 매파적 색채 강화
외 환 : 박스권에 갇힌 환율, 방향성 탐색 중 |
| 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 김종현(jh.kim_)

논단

연구위원 정희수(heesoo_jung)

이슈분석

수석연구원 정윤영(yunyeong.j)

금융경영브리프

연구위원 안혜영(mith5)
수석연구원 고은아(eunahko)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 미국 은행위기와 금융리스크의 발현
- 04 **이슈분석** 되살아난 주택연금의 인기, 지속 가능할까
- 08 **금융경영브리프** 중국에서 고전중인 글로벌 투자은행
영국에 이어 호주도 BNPL 규제 강화
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 근원물가 경계감과 금통위의 매파적 색채 강화
외 환 : 박스권에 갇힌 환율, 방향성 탐색 중
- 16 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

미국 은행위기와 금융리스크의 발현*

정 희 수 연구위원

최근 미국 4개 중소형 지역은행이 파산하면서 은행위기에 대한 불안감이 확산되었다. 주요 원인은 급격한 Fed 금리 인상, 비보험 예금 비중의 증가, 자산-부채의 만기불일치 등 금융시스템의 구조적 불안정에 따른뱅크런에 있다. 미국 정부는 은행위기의 확산을 방지하기 위해 이례적으로 신속한 대응조치를 취하였으며, 향후 대형은행의 역할론과 함께 중소형 은행에 대한 규제를 강화할 것으로 예상된다. 현 상황이 2008년 금융위기 때와는 차이가 있지만, 미국의 경기침체와 맞물려 신용 리스크로 전이될 가능성을 배제할 수 없기 때문에 새로운 금융위기에 대비할 필요가 있다.

:: 미국 중소형 지역은행의 연이은 파산으로 은행위기 발생

지난 3월 미국과 유럽에서는 은행위기(banking crisis)의 악몽이 재현되면서 금융시장이 크게 출렁거리는 모습을 보였다. 금융당국 뿐만 아니라 시장을 지켜보던 많은 사람들이 불안감에 휩싸이기도 하였다. 실버게이트(silverage, 총자산 128위), 실리콘밸리 은행(silicon-valley bank, 16위), 시그니처(signature bank, 29위), First Republic Bank(14위) 등 미국 4개 지역은행이 파산하고 Credit Suisse의 UBS 합병, Deutsche Bank와 Charles Schwab의 주가 급락 등 최근 3개월 동안 많은 금융사건이 발생하였다. FDI부보 은행 기준으로 파산한 3개 지역은행의 총자산 규모는 5,485억 달러로 2008년 글로벌 금융위기 때 25개 은행 3,736억 달러를 상회하였다.

문제는 미국의 은행위기가 여기서 그치지 않을 것이라는 점이다. KBW 나스닥 지역은행지수(KRX)가 올해 들어 28% 하락한 가운데 미국 베버리힐스에 위치한 PacWest Bank의 주가는 연초 대비 75% 급락하는 등 서부 지역에 거점을 둔 중소형 지역은행 전반으로 확산될 우려가 있다. 이번 은행위기의 대상이 되는 지역은행이 서부지역, 특히 캘리포니아에 집중되어 있다. 또한 FDIC에 따르면 2023년 1분기 미국은행의 예금 잔액이 전년말 대비 4,720억 달러 감소한 가운데 비보험 예금은 6,633억 달러나 감소하였다. 비보험 예금 중심으로 MMF 또는 상대적으로 안전한 대형은행으로 이동하고 있어 미국 중소형 지역은행에 대한 신뢰 회복은 더디게 진행될 것이다.

최근 발생한 미국 은행의 파산규모는 2008년 금융위기 수준을 상회

미국 은행위기는 여전히 진행 중

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

∴ 미국 은행들의 유동성 리스크 관리 미흡

은행위기의 원인은 유동성 관리 실패에 따른뱅크런

미국의 은행위기는 유동성 리스크 관리 실패에 따른 뱅크런(bank run, 대규모 예금인출)에서 원인을 찾을 수 있다. 우선 실버케이트와 시그니처 은행의 파산은 3위 가상자산 거래소인 FTX의 파산('22.11)으로 가상자산과 연계된 계좌의 예치금이 이탈하면서 발생하였다. 이를 방어하기 위해 장기자산으로 보유 중인 증권을 매각하면서 대규모 매각 손실이 발생하고 주가 폭락으로 이어졌다. 한편, 실리콘밸리 은행과 First Republic Bank의 파산은 비보험 예금에 대한 의존도가 높아진 상황에서 뱅크런이 발생한 것에 기인한다. 구체적으로 살펴보면 실리콘밸리 은행은 급격한 Fed 금리 인상으로 주거 대상인 스타트업 기업의 대출 수요가 축소되면서 기존 예금이 운영자금으로 인출되는 상황이 이어졌다. 이에 단기 예금을 장기 채권에 투자하는 등 자산-부채의 만기불일치에 따른 유가증권 미실현 손실이 발생하면서 불안감이 확산되었다. 또한 First Republic Bank는 실리콘밸리 은행의 파산 영향과 함께 저금리 고정담보대출 비중이 높아 순이자마진(NIM)의 하락세가 이어지면서 불안감이 커지기도 했다.

신속하고 과감한 대응책 발표를 통한 전염효과 차단

이번 사태와 관련해서 미국 정부는 이례적으로 신속하고 과감한 대응책을 발표하였다. 2008년 금융위기를 극복하는 과정에서의 학습효과가 큰 영향을 준 것이다. 우선 FDIC에서 예금자보호 한도 25만 달러 이상에 대해 전액 보장하고 은행기간대출프로그램(Bank Term Funding Program; BTFP)과 연방주택대출은행(FHLB)을 통해 대규모 유동성을 공급하였다. 특히, First Republic Bank에 대해서는 민간 11개 대형은행에서 300억 달러를 예금으로 예치하는 등 대형은행의 역할을 강화하였다. JP Morgan Chase Bank는 2008년 금융위기 당시 Washington Mutual Fund를, 2023년에는 First Republic Bank를 인수하는 주체가 되었다.

∴ 미국 은행위기의 확산을 막기 위한 방안 모색 중

현재 상황이 금융위기의 전조 단계와 유사

이번 은행위기는 글로벌 금융위기 때와는 시작점이 다르다. 2008년 글로벌 금융위기는 자산 부실에 따른 신용 리스크에서 시작된 반면, 2023년 은행위기는 부채측면에서의 유동성 리스크가 출발점이다. 그러나 글로벌 금융위기의 전개과정과 비교해 보면 현재 상황은 비슷하다. 글로벌 금융위기 직전 3년 동안 미국의 파산은행은 3개에 불과했으나 2008년 25개, 2009년 140개 2010년 157개 등으로 확산되었다. 이번에도 최근 2년 동안 파산은행이

없다가 올해 4개 은행이 파산한 것이다. 또한 2008년 금융위기 직전에 Fed 금리가 2004년 1.0%에서 2007년 5.25%까지 인상된 후 위기가 발생한 점도 이번 은행위기가 금융위기로 전이될 가능성을 높게 하는 요인이다. 최근 Fed 금리는 0.25%에서 5.25%까지 인상되었으며, 2008년 금융위기 때에는 3년에 걸쳐 인상된 반면 최근에는 1년 만에 더 큰 폭의 인상이 단행된 점도 불안 요인이다. 단기간에 급격한 금리 인상의 부작용이 향후 몇 년에 걸쳐 나타날 수 있기 때문이다. 향후 미국의 경기침체가 가시화될 경우 신용 리스크로 전이되면서 전면적인 금융위기로 전개될 가능성도 배제할 수 없다.

일부에서는 이번 사태가 단기간에 끝날 것으로 예상하기도 하지만, 시장의 신뢰가 회복되지 않는 한 잠재 리스크가 여전히 살아 있어 미국 정부도 다양한 대응책을 마련할 것으로 예상된다. 우선 대형은행의 역할론이 대두될 것으로 예상된다. 최근 엘리 미 재무장관이 은행의 추가 합병의 필요성에 대해 언급하면서 위기 극복 과정에서 대형은행의 역할을 강조하였다. 향후 중소형 지역은행의 부실이 발생하면 민간영역에서 1차적으로 해결하려는 의지를 표명한 것으로 해석된다. 이번 First Republic Bank의 사례에서도 이를 확인할 수 있다. 또한 미국 중소형 지역은행에 대한 규제 및 감독을 강화할 것으로 예상된다. 2018년 도드-프랭크법(Dodd-Frank Act)을 완화해 2,500억 달러 이상의 대형은행만 부과하던 스트레스 테스트 실시 기준을 다시 낮추는 방안도 거론되고 있다. 실리콘밸리 은행의 파산에 동 규제 완화가 영향을 준 점을 반영한 것이다. 은행의 비보험 예금에 대한 의존도를 낮추고 유동성 리스크를 통제할 수 있는 구조로 전환할 것으로 예상된다. 또한 실버게이트와 시그니처 은행의 파산과 관련해서 가상자산 거래소와 연계된 은행에 대한 규제도 정비될 가능성이 높다.

이번 은행위기의 근본적인 원인은 급격한 금리 인상에 따른 금융시스템의 불안정성에서 찾을 수 있다. 국내 은행들은 앞서 파산한 미국 은행과는 다른 구조를 가지고 있어 직접적인 영향은 크지 않을 것으로 보인다. 그러나 이번 미국의 은행위기를 반면교사로 삼아 은행의 유동성과 자산 건전성에 대한 점검은 필요하다. 금융위도 내년 5월부터 손실흡수능력을 제고하기 위해 경기대응완충자본(CCyB)을 1% 부과하기로 하는 등 자구책을 마련하고 있다. 특히, 저축은행, 상호금융기관 등 제2금융권 예금기관에 대해서는 유동성 및 자산 건전성에 대한 모니터링을 강화할 필요가 있다. 

대형은행의 역할론과 함께 중소형 은행에 대한 규제 강화

미국 은행위기를 반면교사로 삼아 유동성과 자산 건전성 관리에 주력할 필요

되살아난 주택연금의 인기, 지속 가능할까

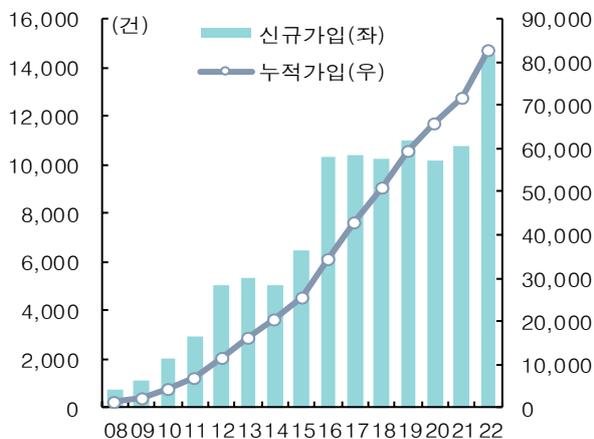
정윤영 수석연구원

최근 주택연금의 인기가 높아지고 있다. 정부의 가입 장려 정책, 부동산 시장 기조 변화 외에도 주택연금에 대한 인식변화가 주요 성장 요인으로 작용하면서 수요가 급증하고 있다. 특히 실물자산 중심의 자산구성으로 가용현금이 부족하고, 익숙한 주거환경을 선호하는 고령층의 특성상 거주주택을 활용한 노후자금 마련수요는 더욱 커질 것으로 전망된다. 고령자 스스로 노후를 준비하고 책임져야 하는 시대로 진입하면서, 고령가구가 주택연금을 적극적으로 활용할 수 있는 환경 조성도 필요하다.

■ (주택연금 시장의 성장) 고령화 시대 진입, 기대수명의 증가로 안정적인 노후 소득에 대한 준비가 중요해지면서 주택연금 시장은 지속적으로 성장

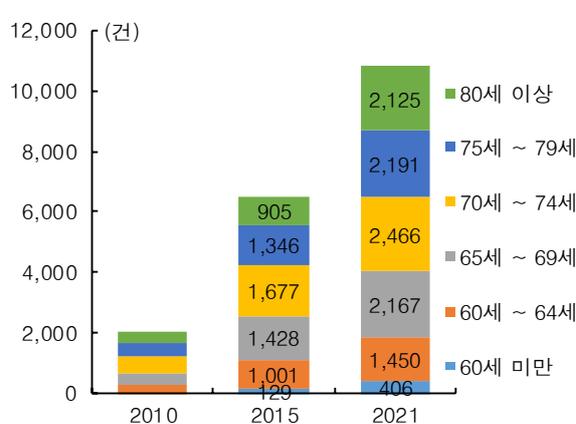
- (가입 현황) 국내 주택연금 누적 가입건수는 약 8.3만 건으로 매년 두 자리 수 이상 지속적으로 성장하고 있으며, '19년 이후 가입자가 급증하는 중
 - 최근 10년간('12~'22년) 주택연금 누적 가입건수 기준 GAGR: 22%
- (연령) 과거 70세 이상의 고령층을 중심으로 가입이 이루어졌던 것과는 다르게 최근에는 65세 미만의 가입자가 증가하면서 평균 가입연령이 낮아지는 추이
 - 주택연금 평균 가입 연령: 74.3세('08년) → 72.7세('10년) → 72세('23년)
- (지급방식) 고령층의 경우 정기적인 소득이 중요한 만큼 인출한도 없이 고정적인 금액을 지급받는 정액형의 종신지급방식을 선호

■ 국내 주택연금 가입 현황



자료 : 주택금융공사

■ 연령별 주택연금 가입 현황



자료 : 주택금융공사

■ (정부의 가입 장려 정책에 따른 성장) 가입연령 조정, 주택가격 상한 조정 등 정부의 가입조건 완화 정책도 주택연금 시장의 주요 성장 요인으로 작용

- 정부는 노후빈곤을 해결하고 안정적인 노후생활을 지원하기 위해 주택연금 가입 조건을 완화하는 등 실질적인 주택연금 가입 대상을 확대
 - 일반적으로 안락한 노후보장을 위한 소득대체율은 65~75% 수준이지만, 현재 국민 연금의 소득대체율은 40% 수준으로 충분하지 않은 상황
 - 50대 이상 인구의 생활비 중 연금이 차지하는 비중은 17.5% 수준으로 낮은 편이며, 대부분 보조금(26.9%)이나 용돈(20.2%) 등을 통해 생활비를 마련(통계청, '19년)
- (가입연령 조정) 은퇴준비가 되지 않은 베이비부머 세대의 은퇴, 명예퇴직 등에 따라 은퇴시점이 앞당겨지면서 가입대상 연령을 60세에서 55세로 완화
- (주택가격) 장기간 주택가격 상승에도 주택가격 상한이 시가 9억원으로 한정되어 가입문턱이 높았으나, '20년 12월 이후 공시지가 9억원으로 상한조건을 완화
 - 고가주택 기준 변경됨에 따라 주택가격 상한을 12억원으로 상향하는 방안 추진

■ (부동산 시장 기조 변화에 따른 성장) 현재 시점의 주택가격을 기준으로 연금지급액이 책정되는 특성상 주택연금의 가입 및 해지는 부동산 가격과 밀접한 관련

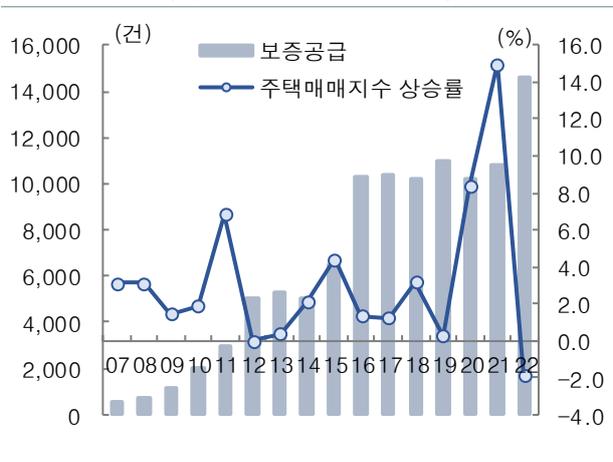
- 일반적으로 주택가격이 상승하는 시기에는 주택연금 가입이 둔화되고 해지가 증가하며, 하락하는 시기에는 가입수요가 증가하고 해지가 감소하는 추이
- '22년부터 부동산 가격이 하락국면을 맞이하면서 향후 주택가격 추가 하락에 대한 우려로 주택연금 가입 수요가 급증하는 추이
 - '22년 말 기준 신규가입건수는 1.46만 건으로 전년('21년) 대비 35% 증가

■ 정부의 주택연금 활성화 방안

	변경 전	변경 후	변경시기
가입연령 조정	60세	55세	'20.4월
주택가격 상한	시가 9억원	공시가 9억원	'20.12월
주택유형확대	노인복지주택	주거용 오피스텔 가입 허용	'20.12월
연금수급권	배우자 수급권 이천시 자녀 동의 필요	연금수급권의 배우자 자동승계 가능	'21.6월 (신탁방식)
주택일부임대	담보대상주택 임대 불가	전세를 준 단독·다가구 주택 가입허용	'21.6월 (신탁방식)

자료 : 금융위원회

■ 주택연금 보증공급 및 주택매매지수 상승률 추이



자료 : KB 부동산통계, 주택금융공사

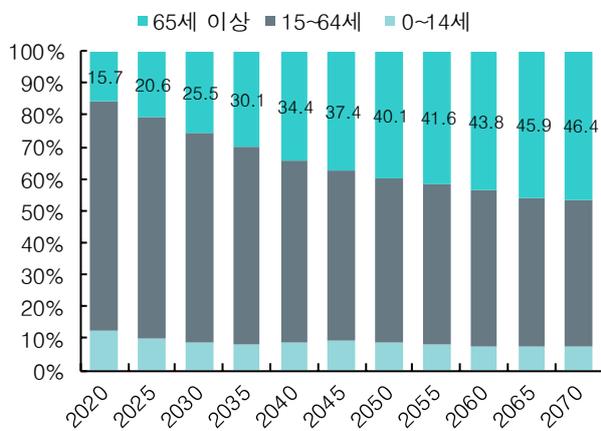
■ (가입자의 인식변화에 따른 성장) 노후준비에 대한 주체가 변화하면서 상속의 대상으로 주택을 바라보기보다는 안정적인 노후를 위한 수단으로 여기는 분위기 확대

- 자녀가 노후를 책임지는 시대에서 고령자 스스로가 노후 준비의 주체가 되는 시대에 진입하면서 고령자의 노후 생활비 마련 부담이 증가
 - 최근 “부모 부양의 책임은 자식에게 있다는 의견에 대한 동의”에 대한 설문에 따르면, 부모 부양에 대한 “동의” 비중은 21% 정도에 불과(보건사회연구원('22))
 - 80세부터는 용돈에 대한 의존도가 높아지는데 반해 부모 부양에 대한 자녀의 의지는 적어 노후 생활비 부족분을 스스로 충당해야 하는 상황
- 새로운 환경 적응이 부담스럽고 익숙한 환경에서 사는 것을 선호하는 노년층의 특성상 거주주택을 활용한 생활비를 마련 니즈도 증가
- 주택 상속에 대한 의지가 크고 자녀의 반대로 주택연금 가입을 주저하던 과거와는 다르게 노년가구의 보유주택 상속 및 주택연금 가입에 대한 인식이 변화
 - 보유주택 비상속 의향 추이(주금공): 12.8%('08) → 24.6%('14) → 28.5%('18)
 - 주택연금 가입후 자녀와의 부정적 관계 예상(주금공): 38.4%('16) → 33.8%('18)

■ 고령화를 넘어 초고령화 사회로의 진입이 예고되는 가운데 고령층의 노후준비는 충분히 이루어지고 있지 않아 노후보장을 위한 주택연금의 수요는 더욱 확대될 것으로 전망

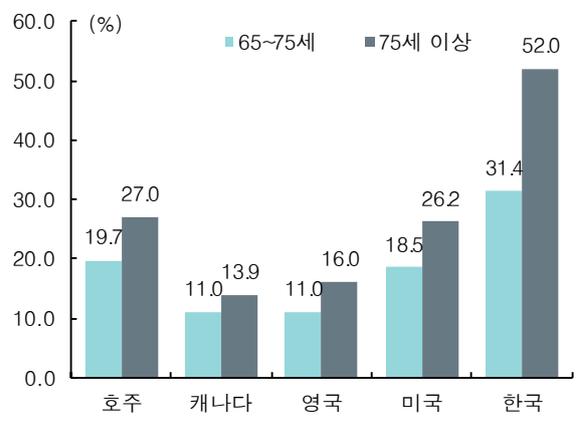
- 고령화와 출산율 급감으로 65세 이상 고령인구의 비중 증가가 예상되지만 국내 노인빈곤율은 주요국 대비 높은 수치로 노인빈곤에 대한 문제가 심각
 - 65세 이상 고령인구는 향후 30년 이내 2.5배 이상 증가할 것으로 전망
 - '20년 기준 75세 이상 노인빈곤율은 52%로 OECD 주요국 대비 매우 높은 수치

■ 연령계층별 고령인구 추이 전망('23년 기준)



자료 : 통계청

■ OECD 주요국가와의 노인빈곤율 비교('20년 기준)



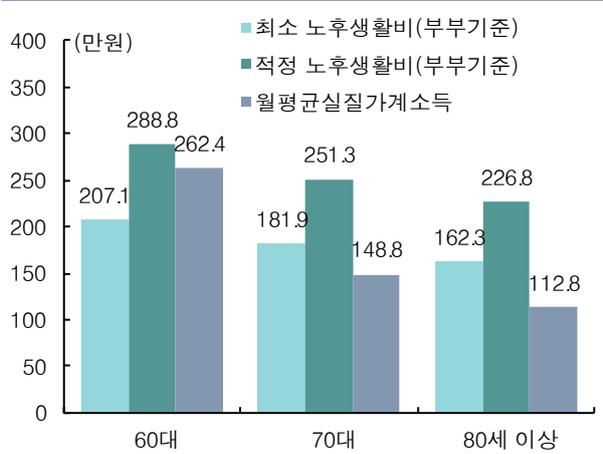
자료 : OECD

- 특히 노후생활에서 필요한 적정 생활비와 월평균 실질가계소득간의 격차는 연령이 증가할수록 심화되고 있으며, 70대부터는 실질가계소득이 최소생활비를 하회
 - 70대 부부 기준 적정 노후생활비는 251.3만원인 반면 70대 가구의 월평균 실질가계소득은 148.8만원으로 약 102.5만원의 차이가 발생
- 그러나 65세 이상 가구주의 자산 구성 대부분이 금융자산보다는 부동산 자산에 편중되어 있고 고령층 대부분이 주택을 소유하고 있다는 점을 고려하여 볼 때 거주주택을 활용한 생활비 마련 수요는 확대될 것으로 예상
 - 연령별 주택소유율('21년 기준): 60대(67.9%), 70대(70.4%), 80대 이상(60.7%)
 - 주택연금의 평균 월수령액('23.2월말 기준)이 116만원인 것을 감안할 때 주택연금을 통한 노후생활비 부족분 해결이 가능

■ 주택연금 상품의 확대는 노후 생활 보장에 긍정적인 요소로 작용할 수 있기에 지속적으로 관련 정책을 마련하고 홍보와 인력확충 등을 통해 편리한 가입환경을 조성할 필요

- 정부는 주택연금 가입 장려를 위해 주택 공시가격 상향, 초기보증료 체계 개선, 세제 혜택, 대출금 상향 한도 등의 제도 개선 방안을 추가 검토 중
 - 이 외에도 주택연금 가입자의 다양한 니즈를 충족하기 위해 연금지급 방식(종신지급, 종신흡합 등), 지급유형(정액형, 전후후박형 등) 등의 옵션을 다양하게 제시
- 노후준비에 대한 트렌드가 변하고 있고 사적연금을 통한 노후준비가 중요해지는 시기인 만큼, 주택연금에 대한 인식변화와 더불어 안정적인 관리 방안도 필요
 - 가입자 대부분이 고령층인 특성상 주택연금에 대한 이해도를 높여 중도해지 비중을 줄이고 가입수요가 급증하는 시기에는 관련 인력의 확충을 통한 대응도 중요 

■ 최소·적정 노후생활비와 월평균 실질가계소득('21년)



자료 : 통계청

■ 65세 이상 가구주의 자산보유 구성('21년)

자산구성		금액(만원)	구성비(%)	
금융자산	저축액	6,093	12.1	
	전·월세보증금	1,245	2.5	
실물자산	부동산	거주주택	24,798	49.3
		거주주택 이외	16,656	33.1
	기타 실물자산	1,348	2.7	
총자산		50,289	100.0	

자료 : 한국은행

중국에서 고전중인 글로벌 투자은행

안혜영 연구위원

2022년 글로벌 IB의 중국사업 실적은 큰 폭으로 감소하였는데, 이는 미-중 갈등으로 중국 기업의 美 IPO 등 대형거래가 감소했고, 본토시장에서 토종은행의 영향력이 확대되었기 때문이다. 중국 영업환경이 악화되고 있지만 글로벌 IB는 중국에 대규모 투자를 단행하는데다 중국시장의 기회요인을 감안하여 사업 철수는 고려하지 않는 상황이다. 미-중 갈등 상황에서 중국 영업환경은 국내 금융사에도 부정적일 수 있으므로 중국 사업의 모니터링을 강화하고, 신규 확대 시 신중한 검토가 필요하다.

■ 2022년 중국 내 영업환경 악화로 글로벌 투자은행의 실적은 큰 폭으로 감소

- 글로벌 투자은행들은 세계 2위 경제 대국인 중국이 자본시장을 개방하자 고수익을 기대하며 지난 수년간 중국 투자를 확대했으나 미-중 갈등 심화 여파로 고전
- 특히 2022년의 경우 크레딧스위스, 도이체뱅크, 골드만삭스, HSBC, 모건스탠리 등 글로벌 IB의 중국 매출이 크게 감소한 가운데 대부분 적자를 기록
- 이로 인해 불과 1년 전만 해도 중국 은행 인수 및 현지 인력 확보에 주력했던 글로벌 IB들은 인력을 감축하고 중국 사업 수익 전망치도 하향 조정
 - 골드만삭스는 중국 인력 10% 해고, 모건스탠리는 아태 지역 IB 인력의 7% 감원 계획

■ 미-중 갈등에 따른 대형 거래 감소, 중국 토종 은행약진 등이 실적 악화의 원인

- 실적이 악화된 것은 미-중 갈등 심화로 중국 기업의 미국 IPO 및 M&A 등 마진이 큰 거래가 줄어든 데다, 중국의 해외투자도 부진해 수수료 수입이 급감한데 기인
 - 중국은 국가 안보 저해 우려가 있는 자국 기업의 해외 상장 규정을 강화했고, 미국도 중국기업의 회계를 집중 단속하고 있어 관련 거래가 급감
 - 일부 IB는 미국 규제정책을 피하기 위해 AI 등 수익성이 보장된 사업 투자도 보류
- 중국 거래소의 IPO 시장은 비교적 호황을 지속했으나 이 거래의 대부분은 그동안 글로벌 파트너사의 노하우를 전수 받은 중국 토종은행들이 차지
- 한편 HSBC와 골드만삭스 등 일부 글로벌 IB의 수수료 수입의 동인이었던 역외 채권시장 또한 중국 부동산회사들의 채무 불이행으로 붕괴

[1] "Global investment banks' profits drop in China", FT, 2023.5.22

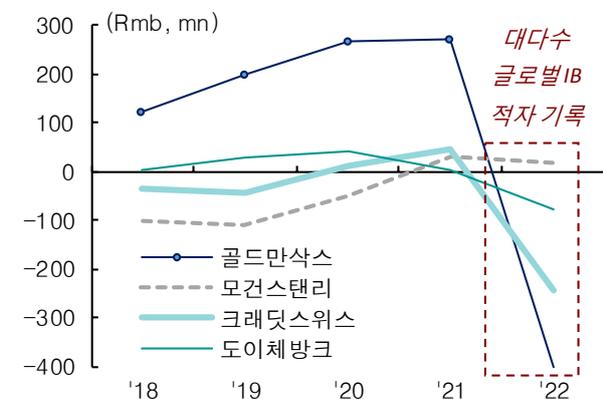
■ 글로벌 IB는 중국 익스포저를 축소하고 있으나 중국 사업 철수는 어려운 상황

- 블룸버그 통신에 따르면 중국의 사업 환경이 악화되면서 미국을 비롯한 주요국 IB들은 중국 내 확장 계획과 수익 목표를 조정하면서 중국 익스포저를 축소^[2]
 - JP모건, 씨티그룹, 뱅크오브아메리카, 모건스탠리 등 4개사의 '22년 말 기준 중국 익스포저는 480억 달러(64조원)로 전년비 16% 감소
- 다만 미-중 긴장 고조에도 불구하고 중국 시장에서의 기회는 여전히 많기 때문에 글로벌 IB들은 “당장 중국 시장에서 철수할 계획은 없다”고 밝힘
 - 자산운용사들의 움직임은 엇갈리는데, 블랙록, 피델리티 등은 중국 내 사업 확장을 지속하는 반면 뱅가드그룹과 반에크는 중국 시장에서 철수할 계획
- 또한 글로벌 IB들은 중국 내 합작회사의 지배 지분 확대 및 취득을 위해 이미 40억 달러 이상을 투자했기 때문에 선불리 중국 사업을 철수하기 어려운 상황

■ 중국 노출도가 높은 국내 금융사도 중국 영업환경 악화에 대응하여 신중한 접근 필요

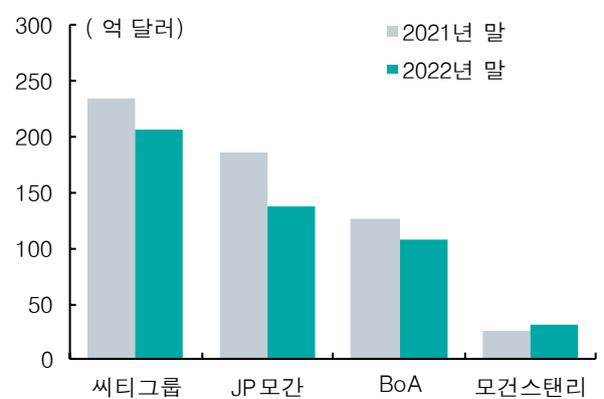
- 미-중 갈등이 고조되는 가운데 시진핑 주석 3연임 이후 중국은 해외 투자은행에 대한 규제를 강화하고 있어 중국의 영업환경 악화가 지속될 전망
 - 현재 중국 당국은 글로벌 투자자 대상의 컨설팅 업체를 조사 중이며, 국영 기업에게는 보안문제로 글로벌 빅4 회계회사와의 거래 중단을 지시
- 국내 금융사는 이미 중국시장 진출 비중이 높은 데다 '23년 들어 국내 금융산업 포화의 한계를 극복하기 위해 동남아를 비롯한 해외영업 확대를 적극 검토 중
- 미-중 갈등 하에서 중국 영업환경은 국내 금융사에도 부정적으로 변할 수 있으므로 중국 사업의 모니터링을 강화하고, 신규 사업 확대 시에는 신중한 접근이 필요 

■ 글로벌 IB 중국 사업부문의 Net income 추이



자료 : FT

■ 미국 금융사의 중국 익스포저 추이



자료 : Bloomberg

[2] “Wall Street’s Biggest Banks Face a Harsh Reality Check in China”,Bloomberg, 2023.5.17

영국에 이어 호주도 BNPL 규제 강화

고 은 아 수석연구원

BNPL 최대 시장인 호주는 BNPL 관련 규제를 강화하기로 결정하고 금융당국 감독 하에 신용법으로 편입할 것이라고 발표하였다. 최근 고물가가 지속됨에 따라 BNPL 서비스 이용자의 상환 연체 가능성이 높아지면서 BNPL 서비스의 규제 강화가 불가피하다는게 호주 정부의 입장이다. 국내도 소액후불결제 서비스 제공업자의 여신전문금융업법 준용에 대한 논의가 지속되는 가운데 잠재적 부작용과 해외 규제 동향을 검토하여 전자금융거래법 시행령에서 해당 규제를 선제적으로 제도화할 필요가 있다.

■ 호주 정부는 선구매 후지불(BNPL) 서비스를 신용법으로 규제하기로 결정 |1

- Stephen Jones 호주 금융서비스장관은 BNPL(Buy Now Pay Later) 서비스를 신용(Credit) 상품으로 취급, 신용법(Credit Law)으로 규제할 것이라고 발표('23.5)
 - 호주금융산업협회(AFIA)에 따르면 호주 BNPL 시장이 '21년 호주 GDP에 AU\$143억을 기여하고 99,200개 일자리를 창출하는 등 BNPL 최대 시장으로 성장
- BNPL 제공업체는 앞으로 신용카드업과 동일한 호주 신용 라이선스(ACL)를 취득해야 하며 신용한도 및 마케팅 행위 제한, 소비자 적합 여부 입증 책임, 분쟁 및 민원청구 시스템, 연체 수수료 상한선, 공시 등의 의무가 부여될 예정
- (추후 일정) 정부는 업계 및 소비자 단체와의 사전 협의를 통해 세부사항을 결정 → 올해 말 최종 법안을 의회에 상정 → 올해 말 또는 '24년 해당 법안 시행

■ 호주는 BNPL 규제 도입 관련 논의를 지속했으며 최근 환경 변화로 규제 강화가 불가피

- 호주 정부는 'BNPL 규제 프레임워크 3가지 옵션'을 공개한 후 업계의 의견을 청취하면서 해당 규제 도입을 예고하였음('22.11)
 - (i) 소비자신용보호법 개정 (ii) 신용법下 제한적 규율 (iii) 신용법 동일 규제
- 호주 최대 BNPL 제공업체인 Afterpay는 연체료 부과 체계를 수정(이용금액의 25%로 제한, '23.2)하기로 결정하는 등 자율 규약을 추진
 - AU\$40 미만 이용금액에 대해 연체료를 최대 AU\$10까지만 부과
- 그러나 32년만의 최고 수준 인플레이션으로 BNPL 서비스 이용자의 상환 연체 가능성이 높아지면서 BNPL 서비스의 무분별한 확대에 제동을 걸기로 함

[1] "Buy now, pay later industry to be regulated under Credit Act as part of changes by federal government", ABC, 2023.05.23

■ 주요국도 BNPL에 따른 소비자 피해를 우려하여 BNPL 관련 규제를 제정하는 움직임

- (영국) BNPL 제공업체에 대해 금융당국(FCA)의 승인을 받도록 하는 BNPL 관련 법 초안을 발표('23.2)하였으며 세부사항을 포함한 2차 법안을 마련 중
 - FCA는 법안이 통과되기 전까지 BNPL 제공업체에 소비자권리법을 적용, 기업 자체적으로 소비자의 잠재적 피해를 식별하여 계약 내용을 변경하도록 지시
- (미국) 캘리포니아 금융보호혁신부(DEPI)는 BNPL 서비스를 대출로 간주하여 BNPL서비스 제공업체에 캘리포니아금융법(CFL)을 적용하기로 함('22.9)
 - (i) CFL 라이선스 취득 요구 (ii) 소비자의 대출상환 능력을 고려한 서비스 제공 (iii) 수수료 상한선 준수 (iv) 소비자 불만 대응체계 마련 등 적용
 - 오레곤, 매사추세츠주 규제 당국도 BNPL 시장에 대한 자체 규정을 검토 중
- 반면 말레이시아, 베트남 등 일부 동남아시아 국가는 비현금 결제 확대를 위한 결제중개서비스를 국가 차원에서 장려하고 있어 BNPL 관련 규제를 미도입

■ 국내 전자금융거래법 시행령에서 소액후불결제업무의 규제 공백이 없도록 제도화 필요

- 최근 전자금융거래법 개정안 소액후불결제업무에 여신전문금융업법 적용을 배제
 - 업무범위, 이용 및 총제공한도, 경영건전성 관리, 신용정보 관리, 채권회수 관리방안, 이용자보호방안, 그밖에 필요한 사항은 대통령령으로 정하도록 위임
- 그러나, 세계적으로 BNPL 서비스의 잠재적 위험을 우려하여 신용법 수준으로 규제를 강화하고 있는 만큼 국내 금융당국은 해외 규제 조항을 검토하여 금융소비자 보호 및 금융시스템 안정 차원에서 구체적인 세부사항을 제도화할 필요 

■ 주요국의 BNPL 규제 현황

국가	규제 강도	설명
말레이시아	□□□□□	BNPL 서비스는 대출이 아닌 팩토링 계약에 해당되므로 규제를 받지 않음
베트남	□□□□□	BNPL 제품 및 개인정보보호와 관련하여 BNPL 서비스 공급자에게 적용하는 규제는 없음
인도네시아	■□□□□	BNPL 회사는 신용서비스에 대한 특정한 요구사항을 준수해야 함
일본	■□□□□	규제당국은 BNPL 시장 확산 가능 여부에 따라 추후 법률 초안을 마련하기로 함
싱가폴	■ ■ □□□	금융소비자 보호를 위한 더 엄격한 규제 요건을 모색 중
필리핀	■ ■ ■ □□	BNPL 라이선스를 비롯하여 신용서비스에 대한 포괄적인 법률 및 요구사항을 수립 중
유럽	■ ■ ■ □□	유럽연합집행위원회는 소비자신용지침(Consumer Credit Directive)을 대체하는 소비자 신용에 대한 새로운 지침을 제안('21.6)
영국	■ ■ ■ ■ ■	영국금융당국(FCA)는 BNPL 서비스가 소비자신용제도에서 더 이상 면제받지 못하도록 BNPL 서비스 관련 규제 법 초안을 발표('23.2)
호주	■ ■ ■ ■ ■	BNPL 공급자 및 업체에 보다 엄격한 감독을 시행하기 위해 신용법으로 규율하기로 발표('23.5)
미국	■ ■ ■ ■ ■	금융소비보호국(CFPB)은 신용카드와 유사한 소비자보호 지침을 마련 중이며, 캘리포니아 연방주는 BNPL을 대출로 간주하여 대출업 라이선스를 취득하도록 함('22.9)

규제 강도 : 낮음 □□□□□ 높음
 자료 : Quinlan & Associates analysis, 하나금융경영연구소

금리: 근원물가 경계감과 금통위의 매파적 색채 강화

윤 석 진 연구원

글로벌 금리는 연준의 추가 인상 우려가 불거지며 상승하다 부채한도 협상 진전 등에 상승폭을 축소했다. 국내 금리도 금통위의 매파 성향 강화 및 추경 이슈 등에 상승하다 산업생산 등 경제지표 부진 등으로 인해 반락했다. 5월 금통위는 3회 연속 기준금리 동결 및 성장률 전망을 하향했으나, 근원물가 전망치 상향조정 및 총재의 발언 등이 매파적으로 평가되며 금리 상방압력으로 작용했다. 연준의 6월 추가 인상 유인은 높지 않을 것으로 판단되며, 국내외 금리는 하방압력이 우세할 전망이다.

■ 글로벌 금리는 연준 추가 인상 우려로 상승하다 부채한도 협상 진전 등으로 상승폭 축소

- 5월 기대인플레이션 반등 이후 강화된 연준 인사들의 매파적 발언이 지속된 가운데, 美 4월 근원PCE물가도 예상치를 상회하며 6월 추가 인상 가능성 부각
 - 美 근원PCE물가(% YoY) : '23.2월 4.7 → 3월 4.6 → 4월 4.7 (예상 4.6)
- 한편, 美 부채한도 협상이 교착상태를 이어가며 국가 신용등급 강등 우려까지 불거졌으나, 바이든 대통령과 맥카시 하원의장의 합의가 전해지며 불확실성 완화
- 글로벌 금리는 연준의 6월 인상 가능성 부각되며 상승하다 부채한도 협상 진전, 연준 부의장의 금리 인상 ‘스킵(skip)’ 시사 발언에 따른 우려 완화로 상승폭 축소
 - 필립 제퍼슨 연준 부의장 지명자, “다음 금리 인상을 건너뛰는 것(Skip)은 위원회가 추가로 정책을 강화할지를 결정하기 전에 더 많은 지표를 볼 수 있게 해준다.”
 - 미국채 2/10년물 금리(%) : 5.19일 4.27/3.68 → 25일 4.54/3.82 → 6.1일 4.34/3.60

■ 국내 금리는 매파 금통위와 추경 이슈에 상승하다 산업생산 부진 등 경기 우려로 반락

- 5월 금통위는 만장일치 동결 및 성장률 전망 하향에도, 총재의 매파적 스텐스 강화와 근원 물가 전망치 상향조정 등이 부각되며 시장금리 상방압력으로 작용
 - 이와 더불어 금통위 당일 추경 관련 정치권 논의가 전해지며 금리 상승폭 확대
- 이후 추경호 부총리의 추경 관련 가능성 일축으로 우려가 완화된 데 이어 국내 산업생산·소매판매 부진 및 중국 PMI 예상치 하회 등으로 금리 상승폭 축소
 - 韓 산업생산/소매판매(% YoY) : 3월 -7.6/0.1 → 4월 -8.9/-2.3 (예상 -7.3/0.8)
 - 중국 제조업/비제조업 PMI : 4월 49.2/56.4 → 5월 48.8/54.5 (예상 51.4/54.9)
 - 국고 3/10년 금리(%) : 5.19일 3.34/3.42 → 26일 3.52/3.64 → 6.2일 오전 3.44/3.52

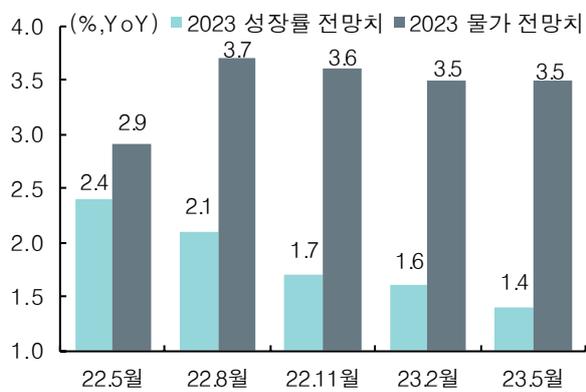
■ 금통위, 3회 연속 기준금리 동결을 단행하고 올해 및 내년 韓 성장률 전망 하향 조정

- 5월 금통위는 물가 둔화 추세가 이어지고 있으나 상당기간 목표수준을 상회할 전망임에 따라 현재의 긴축 기조를 유지하며 기준금리를 동결(3.5%, 만장일치)
- 수정 경제전망에서는 수출 및 투자 부진이 이어짐에 따라 '23년 성장률을 -0.2%p 하향 조정(1.6% → 1.4%)하고, 내년 성장률 또한 -0.1%p 하향조정(2.4% → 2.3%)
- '23년 소비자물가 상승률은 연간 3.5%를 기록할 것으로 예상해 기존 견해를 유지, 다만 근원물가 상승률은 2월 전망(3.0%)을 상회하는 3.3%로 전망치 상향
- 양호한 서비스 수요, 비용 인상압력 등으로 근원물가 둔화가 예상보다 더딜 전망
- 총재는 필요시 추가 금리인상도 가능함을 강조해 매파적 스탠스를 강화한 가운데, 근원물가에 대한 정책당국의 경계감이 커지며 연내 기준금리 인하는 어려운 전망
- 최종 기준금리에 대한 금통위 내 의견 분포는 3.75% 가능성을 열어두자는 의견이 6명(총재 제외 전원)으로 전달, 이전 가이던스(5명) 대비 매파적 성격이 강화

■ 6월 FOMC의 추가 인상 필요성은 높지 않을 것으로 전망됨에 따라 국내외 금리는 하방압력 우세

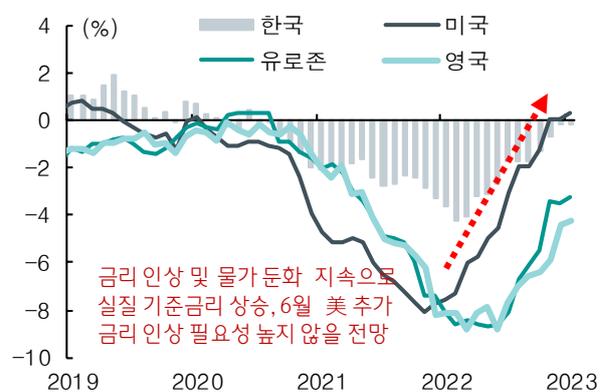
- 美 기준금리는 6월 FOMC의 금리 동결 결정을 통해 5.25%에서 유지될 전망
- 실질기준금리(명목기준금리-물가상승률)의 (+)전환 등을 감안 시 추가 인상보다는 6월 동결 후 데이터를 통해 추가 인상 필요성을 점검할 유인이 높을 것으로 판단
- 주요국 금리는 美 부채한도 협상 관련 단기 불확실성 해소 및 6월 FOMC의 금리 인상 중단 가능성 등을 반영해 하방압력이 우세할 것으로 예상
- 다만, 부채한도 협상 타결 후 자금 조달을 위한 미국채 발행량 증가 부담도 존재
- 국내 금리도 하방압력이 크나, 근원물가 경계감 및 은행채 물량 부담 등이 낙폭 제한 요인
- 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.30%~3.55%, 3.40%~3.65% 범위로 전망 

■ 한국은행 성장률 전망 및 물가 전망 변화



자료 : 한국은행 경제전망

■ 주요국 실질기준금리(명목기준금리-CPI상승률(YoY))



자료 : Bloomberg

외환: 박스권에 갇힌 환율, 방향성 탐색 중

오 현 희 연구위원

원/달러 환율은 부채한도 합의 지연에 따른 안전자산 선호 등으로 달러화가 반등하였음에도 불구하고 외국인의 국내 주식 순매수 확대 등으로 상단이 제한되며 박스권에서 등락하는 모습을 보였다. 최근 주식시장의 외국인 주식 순매수가 이어지는 가운데 6월 FOMC에서 기준금리가 동결될 것으로 기대됨에 따라 원/달러 환율의 상승압력은 완화될 것으로 예상이 된다. 단, FOMC를 앞두고 고용과 물가 등 경제지표 발표에 따라 시장 변동성이 확대될 우려가 있어 이를 주시할 필요가 있다.

■ [원/달러 환율] 달러화 강세에도 불구하고 외국인 주식 순매수 확대 등으로 상단 제한

- 원/달러 환율은 美 부채협상이 교착상태를 지속했음에도 불구하고 파월의장의 긴축 중단 시사 발언 및 반도체 업황 개선 기대에 따른 외국인 주식 매수로 하락
 - 5.23일 원/달러 환율은 1,308.1원까지 하락하여 4.17일 이후 최저수준 기록
- 그러나, 부채한도 협상이 결렬되고 6월 FOMC에서 금리인상 가능성이 높아지자 (인상 가능성 63.6%, 5.24일) 달러화가 강세를 보이면서 원/달러 환율도 반등
 - 미·중 갈등과 경제 지표 부진 등으로 위안화가 약세를 이어간 점도 상승 요인
- 다만, 무역수지가 적자를 이어가고 있음에도 불구하고 외국인 국내 주식 순매수 확대에 따른 우호적 수급 환경 등은 원/달러 환율의 상단을 제한하면서 박스권에서 등락
 - 부채협상의 잠정 합의(5.31일)에도 원/달러는 1,320원대에서 등락하는 등 혼조세 지속

■ [국제 환율] 부채한도 관련 불안 확대 및 매파적 FOMC 의사록 등으로 달러화 반등

- 달러화는 부채한도 협상 지연으로 안전자산 선호 심리가 강화되고, 4월 PCE 물가지수(YoY, 4.4%)가 예상을 상회하자 금리인상 가능성이 높아지며 강세
 - 5월 FOMC 의사록이 매파적으로 해석(높은 인플레이 경계 및 추가조치 필요 의견)된 가운데, 6월 FOMC를 앞두고 연준 인사들의 매파적 발언이 이어진 점도 강세 요인
- 엔화는 미국채 금리 상승으로 미·일 금리격차가 확대된 가운데 BOJ 총재의 금융완화 지속 발언으로 약세흐름을 이어가며 엔/달러 환율은 6개월만에 140엔 돌파
- 위안/달러 환율은 마이크론 제품 수입금지 등으로 미·중 반도체 갈등이 고조된 가운데 中 1~4월 공업이익(YoY -20.6%) 감소 등으로 7위안을 상회하는 흐름

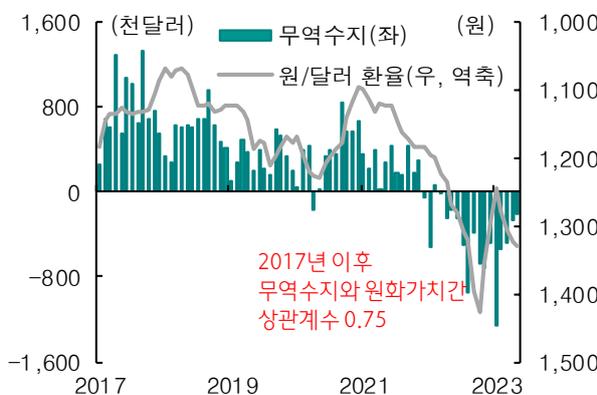
■ 원화 가치 안정을 위해서는 수출부진 완화와 무역적자 개선이 뒷받침될 필요

- 연준 통화긴축 마무리 기대가 높아지면서 달러화가 약세를 지속하였음에도 원/달러 환율이 상승세를 이어간 원인 중 하나는 수출부진에 따른 무역적자 지속
 - 무역수지가 사상 최장 기간 적자를 지속하는 가운데 경상수지마저 적자를 기록하는 등 국내 달러 공급의 주요 통로가 막히면서 환율의 불안요인으로 작용
- 하반기 긴축에 대한 경계가 완화되면서 원화도 점차 안정될 것으로 예상되나, 수출 개선 등 펀더멘털 회복이 뒷받침 되지 않을 경우 원화 불안이 지속될 가능성
- 최근 주식시장의 반도체 경기 개선 기대가 높아진 가운데 무역수지 적자폭이 축소되고 일평균 수출이 증가하는 등 하반기 수출 개선에 따른 환율 안정 조짐 확대
 - 무역수지(억불) : ('23.1월) -125 → (2월) -53 → (3월) -47 → (4월) -27 → (5월) -21
- 다만, 여전히 수출이 두 자릿수의 감소세를 지속하고 있으며, 반도체 단가의 개선 지연 등을 고려할 때 무역적자가 단기간 내 해소되지 않을 가능성에도 유의

■ FOMC의 금리동결 예상 등으로 원/달러 상승압력은 완화될 전망이나 변동성 확대 주의

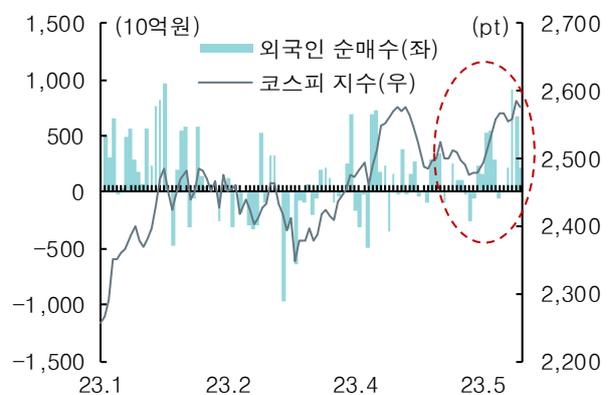
- 부채한도 협상 합의와 6월 FOMC의 기준금리 동결 기대 등으로 달러화가 약세를 보이면서 원/달러 환율의 상승압력은 점차 완화될 것으로 예상
 - 다만, FOMC 회의(6.15일)를 앞두고 견고한 물가나 고용지표가 확인될 경우 시장의 인상 기대 재부각 등으로 변동성이 확대될 우려
- 향후 2주간 외국인 주식 순매수에 따른 우호적 수급여건과 FOMC발 불확실성이 해소되면서 원/달러 환율의 상승이 제한될 전망
 - 다만, 연준 행보 및 대내외 경기 리스크 등에 따른 변동성 위험은 지속되면서 원/달러 환율은 1,280~1,330원에서 등락할 전망 

■ 무역수지와 원/달러 환율



자료: 관세청, 한국은행

■ 외국인 코스피 순매수와 코스피 지수

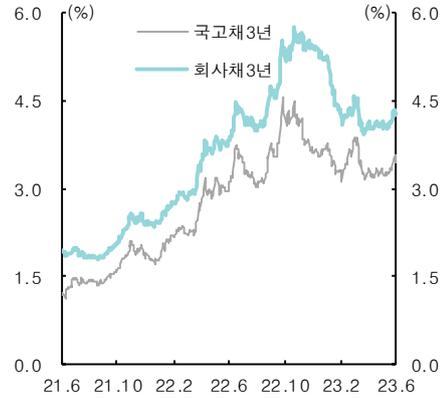


자료: 연합인포맥스

국내 금융시장

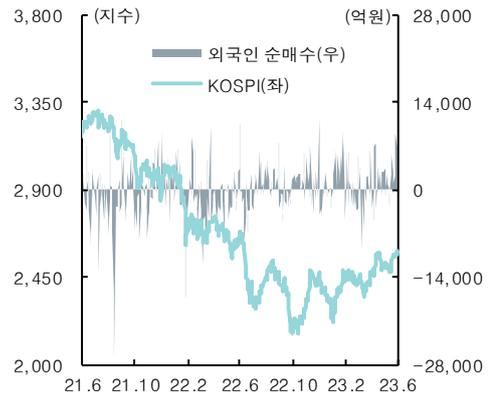
금리

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
4월말	3.55	3.52	3.53	4.11	3.29	3.29
5월 26일	3.56	3.75	3.83	4.33	3.52	3.55
5월 29일	-	-	-	-	-	-
5월 30일	3.54	3.76	3.86	4.36	3.56	3.58
5월 31일	3.54	3.76	3.81	4.26	3.46	3.45
6월 1일	3.55	3.76	3.82	4.29	3.48	3.46



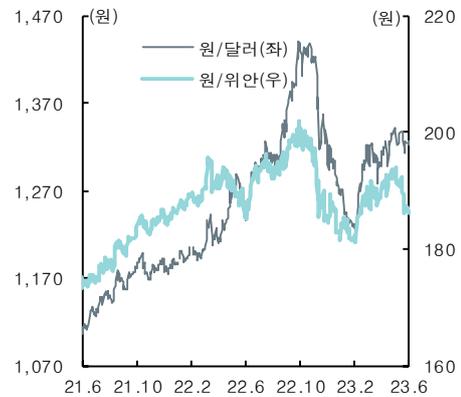
주가

	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
4월말	2,501.5	140,248	778	2,978
5월 26일	2,558.8	94,019	635	9,113
5월 29일	-	-	-	-
5월 30일	2,585.5	110,663	642	6,751
5월 31일	2,577.1	151,351	686	2,156
6월 1일	2,569.2	91,685	675	-82



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
4월말	1,337.7	981.3	193.5	1,473.7
5월 26일	1,324.5	941.7	187.5	1,420.8
5월 29일	-	942.8	187.2	1,417.9
5월 30일	1,324.9	947.5	187.1	1,422.1
5월 31일	1,327.2	952.4	186.6	1,418.5
6월 1일	1,321.6	951.9	186.3	1,422.2

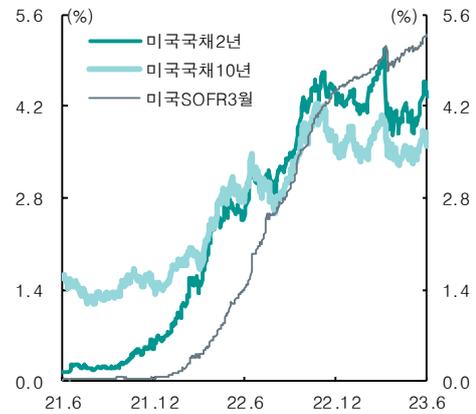


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

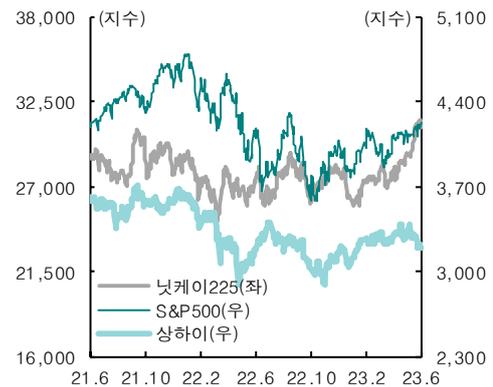
:: 금리

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
4월말	4.83	5.08	4.01	3.42	0.39	2.31
5월 26일	5.08	5.26	4.56	3.80	0.42	2.54
5월 29일	-	-	-	-	0.44	2.43
5월 30일	5.08	5.28	4.45	3.69	0.44	2.34
5월 31일	5.08	5.29	4.40	3.64	0.44	2.28
6월 1일	-	5.28	4.34	3.60	0.42	2.25



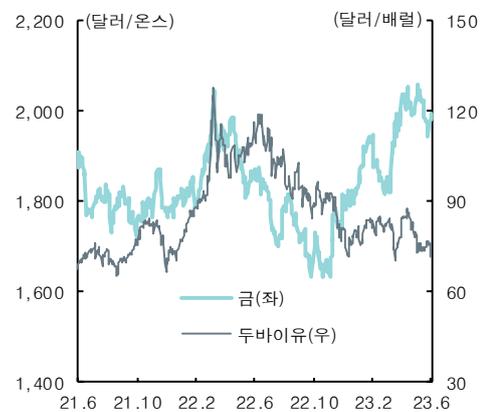
:: 주가

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
4월말	4,169.5	28,856.4	3,323.3	4,359.3
5월 26일	4,205.5	30,916.3	3,212.5	4,337.5
5월 29일	-	31,233.5	3,221.4	4,320.0
5월 30일	4,205.5	31,328.2	3,224.2	4,291.6
5월 31일	4,179.8	30,887.9	3,204.6	4,218.0
6월 1일	4,221.0	31,148.0	3,204.6	4,257.6



:: 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
4월말	136.31	1.102	79.7	1,999.1
5월 26일	140.64	1.073	75.3	1,944.3
5월 29일	140.39	1.071	76.2	-
5월 30일	139.76	1.073	75.0	1,977.1
5월 31일	139.33	1.069	72.3	1,982.1
6월 1일	138.77	1.076	71.7	1,995.5



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제13권 12호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2023년 6월 2일 인쇄

2023년 6월 5일 발행

발행인 이승열

편집인 장보형

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 12호

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