

제14권 17호

2024. 8. 19~2024. 9. 1

하나로여겨된
모두의금융

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|---|
| 논단 | 안보와 보호주의 사이, '라인 사태'의 시사점 |
| 이슈분석 | 새 회계제도 시행으로 더욱 과열되는 GA 시장 |
| 금융경영브리프 | 유럽, 임베디드 금융으로 전환 중
싱가포르계 은행, WM 부문 진출에 박차 |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 앞서가는 시장, 고민 많은 중앙은행
외 환 : BOJ가 쏘아올린 큰 공
부동산 : 수요 쏠림 지속으로 지역별 시황 차별화 |
| 금융지표 | 국내 금융시장
해외 금융시장 |

 하나은행
하나금융연구소

인간

연구자는 사람⁺, 고객은 사람⁺⁺

세상을 바꾸기 전에 먼저 사람을 바꿔야 합니다.
현실에 기초한 진지한 연구를 통해
사회적 신뢰를 창조하는 것
하나금융연구소의 사명입니다.



집필진

편집

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

논단

대구대학교 경제통상학부 부교수 김양희

이슈분석

연구위원 이기홍(kihong.lee)

금융경영브리프

연구위원 이성엽(josephlee)
연구원 이시은(sieunyi)

금융시장모니터

금 리 | 선임연구위원 김완중(wjkim)
외 환 | 연구원 진옥희(okheejin)
부동산 | 수석연구원 하서진(seojinha)

금융지표

연구원 이예린(yerin.lee)

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

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 안보와 보호주의 사이, '라인 사태'의 시사점
- 06 **이슈분석** 새 회계제도 시행으로 더욱 과열되는 GA 시장
- 10 **금융경영브리프** 유럽, 임베디드 금융으로 전환 중
 싱가포르계 은행, WM 부문 진출에 박차
- 14 **금융시장모니터** 금 리 : 앞서가는 시장, 고민 많은 중앙은행
 외 환 : BOJ가 쏘아올린 큰 공
 부동산 : 수요 쏠림 지속으로 지역별 시황 차별화
- 20 **금융지표** 국내 금융시장
 해외 금융시장

안보와 보호주의 사이, ‘라인 사태’의 시사점

김 양 희 대구대학교 경제통상학부 부교수

주요국들은 AI 시대를 맞아 자국의 경제 안보와 데이터 보호에 주력하고 있다. 그런데 이는 다분히 보호주의적 목적으로 도구화될 위험성도 지니고 있다. 특히 최근 한국과 일본 간에 이슈가 되고 있는 ‘라인 사태’는 경제 안보와 데이터 보호가 경제적 강압과 데이터 보호주의로 전환될 수 있음을 보여준 상징적 사건이다. 한국과 같은 중견국은 경제 안보와 데이터 보호는 강화하되, 경제적 강압과 데이터 보호주의에는 맞서야 한다.

❖ ‘라인(LINE) 사태’의 전개 과정

네이버가 일본에서 개발한 라인(LINE)은 전 세계 약 2억 명이 사용하나, 그 중 9,600만 명이 일본인인 소셜 미디어 플랫폼이다. 네이버가 일본 소프트뱅크(SB)와 50:50 비율로 설립한 A홀딩스가 라인의 63.6% 지분을 보유하고 있다. 네이버는 기술 개발을, SB는 경영을 담당한다는 합의에 따라, 라인의 관계사가 된 네이버는 라인 경영에 거의 관여하지 않는다.

‘라인 사태’의 출발점은 2021년으로 거슬러 올라간다. 당시 라인의 중국 자회사에 대한 반복적인 불법접속 사고가 발생했다. 다행히 그로 인한 정보 유출은 없었다. 이 건으로 A홀딩스 산하로 라인 사업을 관장하는 LY(라인야 후)는 ‘지도’ 조치를 받았다(일본 개인정보보호위원회(PPC)는 정보유출 사고의 경중에 따라 보고, 현장조사, 지도·조언, 권고, 명령 등의 행정처분을 내리는데, 이 중 권고와 명령은 개인정보보호법 위반사항이다). 2018년 중국 정부가 개인정보 열람이 가능한 ‘국가정보법’을 제정함에 따라, 일본 정부는 이 사건을 일본의 국가안보에 중대 위협으로 간주했다. 당시 라인의 중국 자회사에서 다룬 데이터는 모두 일본과 한국에 저장되어 있었던 점을 감안하면 일본의 반응이 과하기도 하나, 네이버와 LY는 PPC에 약속했던 다중인증시스템 도입을 2023년까지 미루는 등 안이한 대처로 불신을 키웠다.

2023년 8월, 한국내 네이버 클라우드에서 사용하는 협력사 직원의 컴퓨터가 악성코드에 감염되었는데, 네이버 클라우드가 LY와 인증시스템을 공유하

‘라인 사태’의
출발점은 2021년

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

고 있어서 LY의 내부 서버가 감염되었다. 그 결과 일본에서 약 52만 건의 개인정보가 유출되었다. 다만, 해당 정보가 범죄 목적으로 사용된 정황은 발견되지 않았다. 일본은 라인의 네이버에 대한 과도한 기술 의존과 LY의 취약한 데이터 거버넌스를 사건의 근본원인으로 지목, ‘권고’ 조치를 내렸다.

라인사태는
끝난 게 아니라
소강상태로 진입

지난 7월 1일 LY는 총무성에 제출한 보고서에서 네이버와의 전반적인 거래관계 종료와 함께 당분간 지분관계 조정은 어렵다고 밝혔다. 총무성이 이를 긍정평가하며 그간 네이버에 지분 매각을 요구한 것은 아니라고 해명함에 따라 라인 사태는 일단락되었다. 하지만 총무성 주장과 달리 이미 5월 초 SB는 총무성의 요구에 따라 네이버와 관련 협의를 하고 있었다. 따라서 이 사태는 종결된 게 아니라 소강상태에 접어든 것이라고 봐도 무방하다.

∴ 경제 안보 對 경제적 강압

경제안보와
경제적 강압은
구분이 모호하며
적성국뿐 아니라
우방국에도 적용

‘경제 안보’ (economic security)는 최근 몇 년간 다양한 맥락에서 빈번히 쓰이고 있으나, 정작 그 개념을 정확히 정의한 국가는 일본, 한국, 네덜란드 등 극소수다. 한국은 이를 “국내외에서 발생하였거나 발생 가능성이 있는 경제·통상·정치·외교적 상황 변화나 자연재해 등에도 불구하고 국내의 생산, 소비, 유통 등 국가 및 국민의 전반적인 경제활동에 필수적인 품목, 서비스, 기술 등이 원활히 유입되고, 부적절하게 해외로 유출되지 아니하도록 함으로써 국가의 안전보장이 유지되고 국가 및 국민의 경제활동에 지장이 초래되지 아니하는 상태” 로 정의한다. 대표적인 정책 수단으로는 산업정책, 투자 심사, 수출통제, 경제제재, 사이버 보안 및 데이터 보호, 경제 강압 대응, 핵심 인프라 및 공급망의 복원력 보장 등이 있다.

‘경제적 강압’ (economic coercion)이란 무엇인가? 2023년 7월 3일 美 의회가 제정한 ‘경제적 강압 방지법’ 은 이를 “전략적·정치적 목적을 달성하거나 주권적·정치적 행동에 영향을 미치기 위해 무역, 대외 원조, 투자 또는 통상을 부당하게 억제, 방해 또는 조작하기 위해 해외의 적대국이 의도적으로 하는 행동, 관행 또는 위협을 사용하는 것” 으로 정의한다. 이는 주로 중국을 겨냥한 것이다. 경제제재와 같은 서구의 제재가 법적 절차를 준수하는 것과 달리 중국의 경우는 비공식적인 경우가 많다.

한편 美 싱크탱크 CNACS는 ‘강압적 경제 통치(coercive economic statecraft)’ 라는 용어를 미국의 유용한 대외정책수단으로 본다. 이에 따르면

미국은 다양한 목표를 달성하기 위해 관세, 수출 통제, 공급망 제한, 외국인투자 심사, 중국의 틱톡 금지와 같은 조치를 시행했다. 하지만 우방에도 경제적 강압 조치가 종종 가해진다. 트럼프 행정부는 미국의 안보 위협을 명분으로 우방국의 대미 철강 및 알루미늄 수출에 고관세를 부과했다. 파렐과 뉴먼의 연구(2019) 등은 2019년 우리나라에 대한 일본의 수출규제 강화를 상호의존성의 무기화 또는 경제적 강압으로 인식했다. 그것이 일제 치하 한국인 강제동원 노동자에 대한 배상을 지시한 한국 대법원 판결과 관련된 것이었다는 점은 공공연한 비밀이다. 이렇듯 경제 안보와 경제적 강압은 누가 쓰느냐에 따라 달라질 수 있다.

:: 데이터 보호 對 데이터 보호주의

‘데이터 보호’ (data protection)는 사생활 보호, 데이터 주권, 공공성 등을 이유로 한다. EU는 세계 최초로 AI 관련 위협에 대한 포괄적 규제인 EU AI 법안을 도입하는 등 데이터 보호 물결을 주도하고 있다. 최근에는 미 하원의 틱톡 금지법과 같이 경제 안보도 데이터 보호 이유로 떠올랐다.

하지만 ‘데이터 현지화(데이터의 국내 저장/처리를 요구하는 명시적인 규제)’를 중핵으로 하는 ‘데이터 보호주의’ (data protectionism) 움직임도 점차 증가 추세다. 2021년까지 39개국에서 92개의 데이터 보호주의 규제가 발생했는데, 이 중 절반 이상이 지난 5년간 생긴 것이다. 이는 개인정보 보호, 국가안보, 데이터 보안, 지식재산 보호, 디지털 보호주의, 데이터 주권, 경쟁정책, 산업정책, 조세정책 상의 다양한 목표를 추구한다.

이러한 데이터 보호주의에 맞선 반대론의 주요 근거는 고용과 기술혁신 등 경제에 미칠 부정적 영향이다. 하지만 이는 국가 안보나 경제 안보를 해칠 수도 있다. 2022년 우크라이나는 러시아의 침공 직전 국내저장을 의무화했던 법을 개정해 일부 데이터를 미국으로 이전했다. 일본의 NTT와 SB는 2011년 동일본 대지진 직후 한국에 데이터 센터를 설립했다.

아울러 그 기준이 자의적이거나 불투명하다면 경제 안보와 데이터 보호는 경제적 강압과 데이터 보호주의가 될 가능성이 늘 내재해 있다. 예컨대, 일본은 미일 디지털 무역협정, 일영 EPA, CPTPP 등에서 국경 간 자유로운 데이터 전송, 데이터 현지화 금지, 소스코드 및 알고리즘 강제 공개 금지 등 데이터의 자유로운 이동을 선호하는 나라다. 하지만 경제산업성이 밝히듯

2019년
일본의 수출규제도
경제적 강압 일환

데이터 보호와 데이터
보호주의도 다분히
상호 중첩

데이터 보호주의로
고용, 기술혁신 및
국가경제 안보에
악영향 우려

이 일본의 취약한 AI 경쟁력 강화를 위한 산업정책에 전념하고 있는 바, 이는 보호주의 조치와 연계되기 십상이다.

∴ LINE 이슈에 대한 일본의 대응

일본은 라인사태에
개인정보 보호 및
경제안보 접근 병행

LY의 향후 정보보호 강화조치와 관련해, 라인 사태를 동시에 다루고 있는 총무성과 PPC의 권고 방향이 달라 주목된다. 총무성은 LY에 네이버와의 기술적 분리뿐 아니라, 네이버의 지분 조정 등도 요구했다. 이는 LY가 모회사인 네이버에 강력한 보안 조치를 요구하기 어려울 것이라는 가정을 전제로 한다. 반면 두 차례의 PPC 권고안 어디에도 이러한 요구는 없었다. 이는 PPC의 정보보호 강화 가이드라인에 지분 관련 언급이 전혀 없는 데서도 드러난다. 그러다 보니 LY가 총무성에는 관련 논의 개시를 보고한 반면, PPC에는 이를 전혀 언급하지 않는 기묘한 일이 벌어졌다. 이는 기관별 관심사의 차이를 반영한다. PPC는 개인정보 보호가 주무인 반면, 총무성은 경제안보법에 따라 2022년 11월 LY를 포함해 210개 업체가 지정된 ‘특정사회기반사업자’ 감독이 주무다. 일본은 2022년 세계 최초로 경제안보법을 도입하였다.

日 자민당 개입은
경제적 강압을 시사

한편 총무성의 지분 매각 요구와 관련하여 자민당의 직접적인 개입 사실이 일본 마이니치 신문에 의해 밝혀졌다. 지난 3월과 4월 사이에 아마리 아키라 자민당 경제안전보장추진본부장이 손 마사요시 SB그룹 회장을 직접 만나 라인의 일본화를 요청한 것이다. 아마리 본부장은 자민당 전 간사장이자 여러 부처 장관을 역임한 유력 극우 정치인으로, 그가 손회장을 만날 즈음 총무성 고위 관료도 같은 이유로 미야카와 준이치 SB 대표를 만났다.

LY는 최근 총무성에 제출한 보고서에서 2025년 말까지 脫네이버 계획을 매우 상세히 기술했다. 이는 곧 아마리가 주장한 라인의 일본화 플랜으로, 법적 구속력이 없다는 행정지도의 실질적인 강제력뿐 아니라, 경제 안보라는 명목 하에 외국인투자기업에 가하는 경제적 강압을 시사한다. 더욱이 오늘날 시장 경제에서 행정 관료가 아닌 정치인이 합작사의 국내 파트너를 만나 해외기업의 지분매각을 요구하는 것은 극히 이례적인 일이다. 이러한 움직임에는 다분히 자국 AI 육성을 위한 데이터 보호주의 요소도 숨겨져 있다.

∴ ‘라인사태’는 아직 끝나지 않았다!

결론적으로, 총무성과 자민당의 네이버 지분매각 요구는 설득력이 떨어진

다. 네이버와 LY의 개인정보 보호는 양자간 기술적 분리로 충분하다. 라인의 경영권은 SB가 쥐고 있어, 모회사인 네이버에 보안 강화를 요구하기 어렵다는 총무성 주장도 수용하기 힘들다. 더욱이 LY의 부실한 정보관리는 지탄받아 마땅하나, 총무성 요구는 ‘비례성 원칙’에 반하는 가혹한 것이다. 현재 전반적인 일본의 분위기를 감안할 때, 아직 라인 사태는 끝난 게 아니며 현 시점에서도 한국에 미칠 파장은 적지 않을 전망이다.

우선, SB의 탈네이버 작업이 LY에 의존하고 있는 네이버의 글로벌 사업에 미칠 영향이 우려된다. 이에 라인의 글로벌 사업을 담당하는 라인플러스 등 한국 내 LY 자회사 직원 약 2,500명은 지분매각이 초래할 고용불안과 일본으로의 기술 유출, 글로벌 비즈니스에의 악영향 등을 꼽으며 네이버의 지분 강제매각에 반대 입장을 표명했다.

네이버의 라인 사업 중단은 AI 개발에도 지장을 초래할 수 있다. 2020년 11월 라인은 네이버와 함께 일본어에 특화된 대규모언어모델(LLM) ‘HyperClova’ 개발 계획을 발표했다. 2023년 5월 실적 발표회까지도 이 기조는 이어졌다. 하지만 2024년 현재 이 협력사업은 중단된 채, 경제산업성은 경제안보법에 따라 SB의 슈퍼컴퓨터와 클라우드 개발에 최대 474억 엔을 지원하고 있다. 도쿄대학 스즈키 카즈오 교수는 Financial Times(6/11)에 “손 회장은 LY를 통해 글로벌 플랫폼 구축을 구상했지만, 이는 일본 정부가 경제안보 관점에서 추진하려는 것과 자연스레 충돌할 것”이라고 밝힌 바 있다. 또한 네이버는 지난 13년간 국수주의적 일본 시장에서 생존하고자 SB와의 JV 설립 등을 통해 라인의 일본화에 공들였다. 하지만 일본의 경제적 강압과 데이터 보호주의가 지속된다면 네이버의 지난한 일본시장 개척 노력과 AI 개발, 나아가 한국의 AI 시대 대비에도 악영향을 미칠 수 있다.

LINE 사태는 한국에 새로운 보호주의를 알린 신호탄이다. 이는 경제안보와 데이터 보호가 경제적 강압과 데이터 보호주의로 합리화될 수 있음을 보여줬다. 더욱이 유사국 간에도 이러한 조치가 가능함을 거듭 확인시켰다. 한국 정부가 지속 관심을 보여야 하는 이유가 여기에 있다. 그럼에도 불구하고 미중 패권경쟁 시대에 한국을 비롯한 중견국은 강대국의 경제적 강압과 데이터 보호주의에는 반대하되, 경제 안보와 데이터 보호를 촉진하기 위한 협력에 나서야 한다. 성큼 다가온 AI 시대에 시민과 공공선을 위해서도 이를 위한 국제협력이 절실하다. 

총무성의 네이버 지분매각 요구는 설득력 미약

지분매각이 없는 현 시점에서도 네이버의 글로벌 경영과 AI 사업에의 타격 불가피할 전망

경제안보와 데이터 보호 위한 국제협력은 한국과 같은 중견국에 긴요

새 회계제도 시행으로 더욱 과열되는 GA 시장

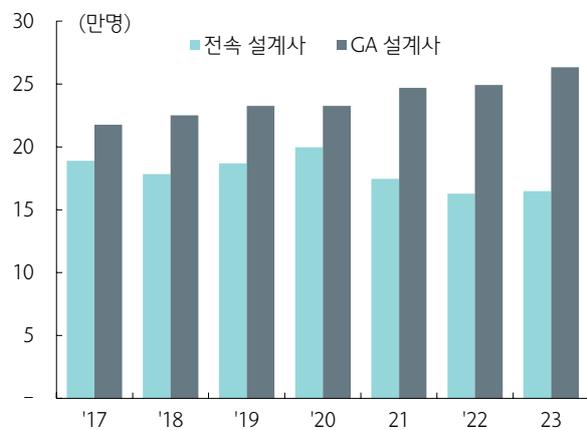
이 기 흥 연구위원

최근 수년 간 국내 보험시장에서 GA는 소속 설계사 수가 빠르게 증가하고 대형화되는 등 보험 판매 채널에서 핵심 채널로 활용되고 있다. 불안전판매율, 유지율 등 GA 건전성 지표 개선과 CSM 확보가 중요한 IFRS17 시행으로 GA 채널은 더욱 부각되고 있다. GA 설립, 지분 투자 등 보험사의 참여 확대로 GA 시장은 과열 중이며, 이러한 시장 과열은 GA와 보험사에게 수익성 악화를 야기한다. GA 시장 안정과 건전한 영업질서 확립을 위해 보험사, GA, 금융당국 모두의 노력이 필요하다.

■ 국내 보험시장에서 GA¹⁾ 소속 설계사 수가 빠르게 증가하며 대형화되는 추세

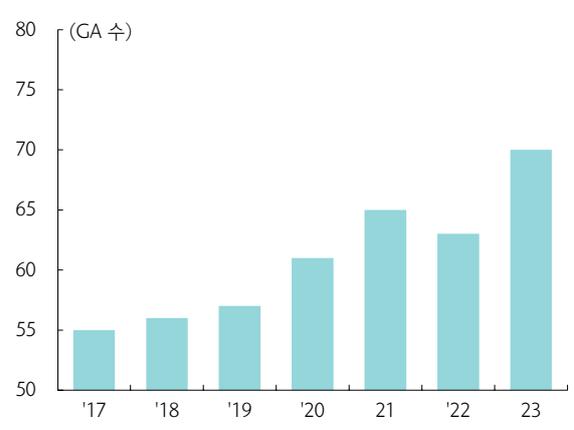
- '20년 이후 보험사의 전속 설계사는 감소한 반면, GA 소속 설계사는 빠르게 증가하여 국내 보험시장에서 GA의 영향력이 확대
 - 보험사의 전속 설계사는 '20년 20만명에서 '23년 16.5만명으로 3년 간 17.5% 감소한 반면 GA 소속 설계사는 23.2만명에서 26.3만명으로 13.1% 증가
 - '23년 기준 GA 소속 설계사는 보험사의 전속 설계사보다 1.6배 많음
- 중소형 GA는 보험사와의 교섭력 제고, 판매 수수료 증대 등을 위해 GA 간 M&A 등의 방식으로 덩치를 키우며 대형 GA로 변모하며 지속적으로 등장
 - 500인 이상인 대형 GA는 '17년 55개에서 '23년 70개로 24.6% 증가
 - '23년 대형 GA 중에서 상위 10개사의 설계사 비중은 52.7%를 차지

■ 보험설계사 수 추이



자료 : 금융감독원, 손해보험협회, 생명보험협회

■ 설계사가 500명 이상인 대형 GA 추이



자료 : 금융감독원

[1] 국내 보험 대리인 제도는 주로 다중전속(multi-tied) 형태이며 개인과 법인으로 구분되는데, 이 중 법인을 실무적으로 GA(General Agency)로 통칭

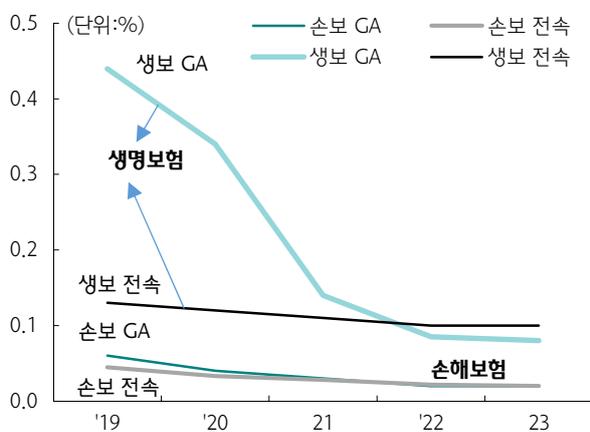
■ 최근 몇 년간 당국의 대형 GA 내부통제 강화 등 제도개선을 통해 대형 GA는 불완전판매율 감소, 유지율 증가 등 판매과정에서의 건전성 지표가 개선되며 우량 채널로 성장

- 금융당국은 GA의 판매과정에서 건전성 향상을 위해 금융소비자보호 표준내부통제기준 등을 도입하며 불완전판매율, 유지율 등 건전성 지표 개선에 노력
 - 소속 설계사 1,000명 이상 대형 GA의 준법감시인 지원조직 설치 의무화, 대형 GA의 3단계 내부통제시스템 도입 등 금융당국은 정책적 노력을 지속
 - 금융소비자보호 표준내부통제기준 도입으로 소속 설계사 500명 이상의 대형 GA에게 금융소비자보호 내부통제 위원회를 설치하는 등 취약한 내부통제를 강화
- 최근 몇 년간 금융 당국과 대형 GA는 내부통제 강화 등의 노력으로 대형 GA의 불완전판매율, 유지율 등 판매과정에서의 주요 건전성 지표를 크게 개선
 - 생명보험 GA 설계사의 불완전판매율이 '19년 0.44%에서 '23년 0.08%로 4년간 0.32%p를 감소시키며 GA의 판매 건전성을 크게 개선
 - 또한, 보험사의 주요채널 중에서 2년차 유지율은 GA채널이 71.6%로 가장 높음
- 대형 GA는 불완전판매율, 유지율 등 판매과정에서의 주요 건전성 지표를 보험사의 전속 채널과 비슷한 수준으로 개선하며 우량한 채널로 성장
 - '22년 이후 대형 GA와 보험사 전속 채널의 불완전판매율은 유사한 수준으로 유지

■ IFRS17 시행으로 CSM 확보가 중요해짐에 따라 CSM 판매량이 많은 GA 채널이 부각

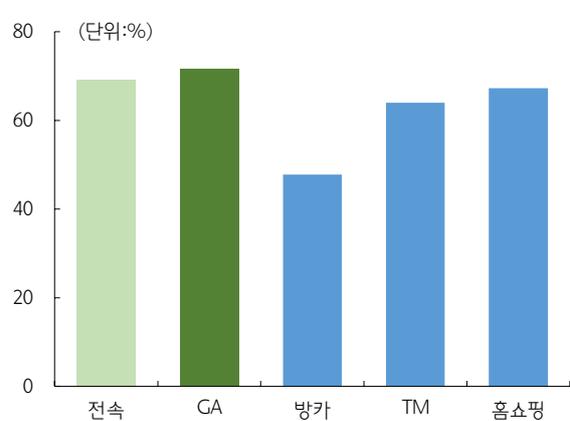
- '23년 새로운 회계기준인 IFRS17 시행으로 보험사들은 CSM(계약서비스마진) 확보에 유리한 보장성·장기보험 판매에 노력
 - '24년 1분기 손해보험 상위 5개사의 신계약 CSM은 약 2.6조원으로 전년 동기대비 7% 증가

■ 생·손보사 설계사의 채널별 불완전판매비율



자료 : 금융감독원

■ '23년 주요 판매채널의 2년차 유지율



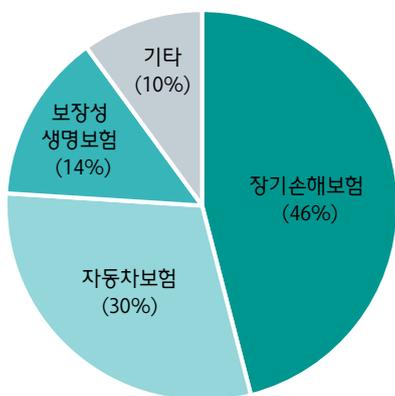
자료 : 금융감독원

- GA는 보장성, 장기손해보험 등 CSM 확보가 용이한 보험을 주로 판매하여 새 회계 기준인 IFRS17 시행으로 더욱 매력적인 채널로 부각
 - 보험연구원에 따르면 '22년 대형 GA의 신계약 매출 구성은 장기보험(46%), 보장성 생명보험(14%) 등으로 CSM 확보에 용이한 상품을 주로 판매
- 보험사는 보장성·장기보험 등 CSM 확보를 위해 CSM 판매량이 높은 대형 GA와의 협업이 더욱 중요

■ GA 채널이 부각됨에 따라 생·손보사, 플랫폼 기업 등 새로운 GA 시장 참여자들이 지분투자, 자회사 설립 등의 다양한 방법으로 참전하며 GA 시장 과열

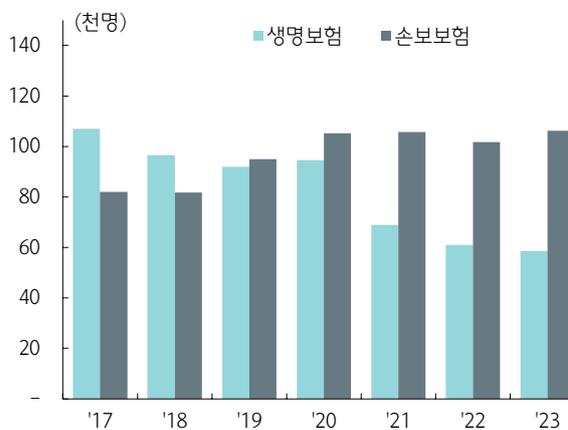
- '20년 이후 신한라이프, 한화생명, 미래에셋생명 등 생명보험사는 주로 전속 채널을 자회사형 GA로 전환
- 손해보험사는 대형 GA 지분 투자를 통해 GA 시장에 진출하며 영향력을 확대
 - 한화손해보험, 메리츠화재 등 손해보험사는 대형 GA인 인카금융서비스 등 지분 투자를 통해 GA 시장에 진출
- 이러한 생·손사 간 차별화된 GA 진출로 생보사는 전속 설계사가 꾸준히 감소하여 전속 채널의 영업력이 약화된 반면 손보사는 증가하며 영업력이 강화
 - 생보사 전속 설계사 수는 '20년 9.5만명에서 '23년 5.9만명으로 3년간 38% 감소
 - 손보사 전속 설계사 수는 '20년 10.5만명에서 '23년 10.6만명으로 3년간 1% 증가
- 토스 등 플랫폼 기업은 자회사형 GA를 설립하여 영업용 DB 제공 등을 통해 GA 시장에서 빠르게 성장 중
 - 토스인슈어런스 신계약 건수: '21년 4,465건 → '22년 24,471건 → '23년 88,790건

■ 대형 GA의 매출 구성('22년 신계약 건수 기준)



자료 : 보험연구원

■ 생·손보사 간 전속 설계사 추이



자료 : 생명보험협회, 손해보험협회

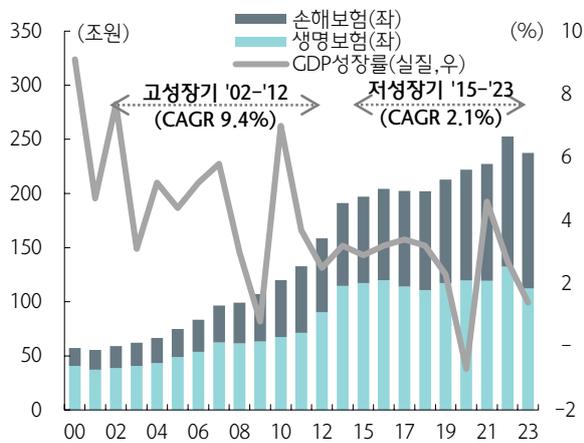
■ 경제성장을 둔화, 저출산 등으로 국내 보험시장이 포화되는 상황에서 GA 시장 과열은 GA와 보험사 모두에게 수익성 악화를 야기

- 국내 보험시장은 경제성장을 둔화, 사망보장 니즈 감소 등으로 성장성이 둔화 중이며 제도 및 금융 환경 변동성 확대 등으로 불확실성도 상존
 - 수입보험료 연평균 성장률: '00~'12년 9.3% → '15~'23년 2.7%
- 특히, 저출산과 인구 고령화 등으로 보험 소비 여력도 위축되고 있기 때문에 국내 보험시장은 저성장세가 지속할 전망
 - 통계청에 따르면 합계출산율이 '15년 1.24명에서 '23년 0.72명으로 42% 감소하였으며, 65세 이상 고령인구 비중은 '23년 18.4%에서 '30년 25.5%로 계속 늘어날 전망
- 보험시장이 포화된 상황에서 GA를 통한 점유율 확대, 설계사 모집 경쟁 심화 등의 시장 과열은 사업비 증가로 이어져 GA와 보험사에게 수익성 악화를 야기
 - '23년 보험회사 전속설계사의 1인당 월평균 소득은 전년보다 10.5% 증가한 반면, 1인당 월평균 수입보험료는 4.3% 감소

■ 보험사·GA·금융당국 모두 GA 시장 안정과 건전한 영업질서 확립을 위해 노력할 필요

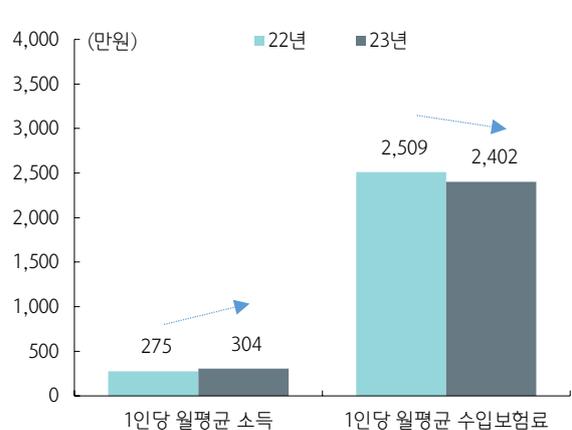
- GA 시장 과열로 발생한 비용은 보험료 인상으로 이어져 소비자에게 비용을 전가하기 때문에 당국의 명확한 가이드라인 설정과 판매자의 자정 노력이 필요
 - 설계사에게 지급하는 금액이 연납보험료를 넘지 못하도록 제한하고 있으나, 1년간으로 명시하여 2년차부터는 규제를 받지 않아 사실상 규제가 없어 보완이 필요
- 보험사와 GA는 비용 지출을 통한 양적 성장보다 보험 상품 본연의 경쟁력 강화, 보험전문모집인 육성 노력 등 본연의 역할 강화로 질적 성장에 노력할 필요 📌

■ 국내 보험산업 수입보험료 추이와 GDP 성장률



자료 : 금융감독원, 보험개발원

■ 보험사 전속설계사 1인당 생산성(소득, 수입보험료)



자료 : 금융감독원

유럽, 임베디드 금융으로 전환 중

이성엽 연구위원

임베디드 금융이 유럽 은행의 주요 채널로 각광받고 있다. 유럽 은행들은 디지털 기술 구축을 기반으로 비금융회사와 융복합 금융 서비스를 제공하면서 손님접점을 강화한 것이다. 빅/핀테크에 대한 지나친 의존은 지양하면서 은행이 보유하고 있는 상품개발 경쟁력을 바탕으로 강력한 기술 인프라를 구축해 새로운 기회를 포착한 것은 국내 은행에게 시사하는 바가 크다. 국내 은행들도 임베디드 금융을 하나의 강력한 채널로 인식하고 새로운 금융 환경에 적극 대응할 필요가 있다.

■ 임베디드 금융, 유럽 은행의 주요 채널로 부각

- 컨설팅사인 맥킨지에 따르면, 유럽 임베디드 금융은 '23년 은행 전체 수익의 약 3%인 200억~300억 유로의 수익을 창출, 은행의 주요 채널로 부각
 - 임베디드 금융(Embedded Finance): 비금융회사가 자체 플랫폼에서 금융 서비스를 제공
- 유럽 임베디드 금융은 기존 리테일 중심에서 기업금융까지 확장되면서 '30년에는 1,000억 유로의 수익을 창출하는 거대 시장으로 성장할 전망
 - 임베디드 채널을 통한 은행의 수익 비중은 10~15%로 확대될 것으로 예상

■ 유럽인들의 모바일 채널 선호 현상과 구매 방식의 변화가 임베디드 금융 성장의 원동력

- (선호 금융 채널의 변화: 리테일) 대면 금융 서비스 선호도가 상대적으로 높았던 유럽인들의 온라인 채널 선호도가 팬데믹 이후 급상승
 - 팬데믹 이전인 '19년 모바일 채널을 통한 금융 서비스 이용횟수는 손님 1명당 연간 77건에 불과했지만 '23년 175건으로 급증
 - 반면, 같은 기간 ATM(25건→18건), 인터넷(24건→16건), 지점(4.5건→1.8건), 콜센터(1.2건→0.9건) 등을 이용한 손님은 감소
- (구매 방식의 변화: 기업금융) 기업들이 구매 플랫폼에서 결제, 대출과 같은 금융 서비스를 제공받을 경우 실제 구매로까지 이어질 확률이 높은 것으로 조사
 - 유럽 B2B 구매자들은 구매 플랫폼 내에서 금융 서비스가 제공될 경우 그러지 않을 경우보다 구매로 이어질 확률이 4배 높음^[2]

[1] "Embedded finance: How banks and customer platforms are converging", McKinsey, 2024.07.15

[2] "2021 McKinsey survey of six European markets", McKinsey, 2021

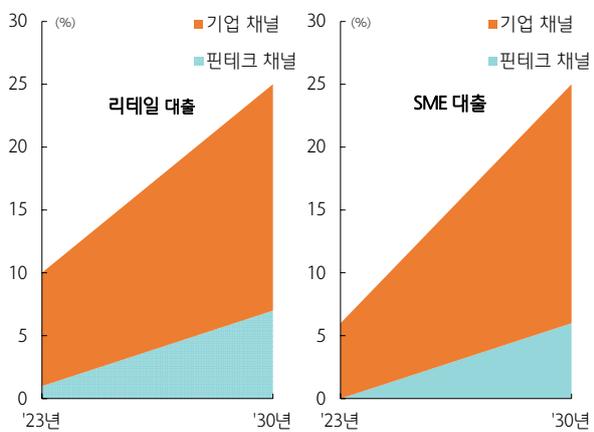
■ 자체 플랫폼과 금융 서비스를 융합하는 유럽 기업 증가 (리테일 → 기업금융으로 확장)

- 기업이 손님에게 금융 서비스를 제공하는 방법은 1) 금융기관과 파트너십을 맺거나, 2) 자체적으로 금융 기능을 구축하는 것
 - (파트너십 구축) 기업-금융간 융합은 각 이해관계자의 손님 접점을 확대함은 물론 부족한 영역(디지털 기술 또는 금융상품)을 보완하고 생태계를 조성하는데 강점
 - (자체 금융 서비스 구축) 보유하고 있는 손님 기반이 탄탄하고, 전문성을 바탕으로 자체 밸류체인 구축 역량이 있는 경우에 적합
- 유럽에서는 이커머스와 자동차 산업에서 금융-비금융간 융복합 사례가 관찰
 - (이커머스: 파트너십 기반) Amazon Germany와 eBay는 각각 ING와 YouLend와 협력하여 플랫폼 입점 SME 및 소상공인을 대상으로 대출
 - (이커머스: 자체 구축) 영국 Very는 Very Pay를, 폴란드 Allegro는 Allegro Pay 출시
 - (자동차: 자체 구축) 폭스바겐은 자동차 잔존가치 평가 역량을 바탕으로 자사 온라인 채널을 통해 리스 및 대출 서비스인 폭스바겐 크레딧(Volkswagen Credit)을 제공

■ 임베디드 금융을 리테일 및 기업 손님 접점을 강화하는 주요 채널로 활용할 필요

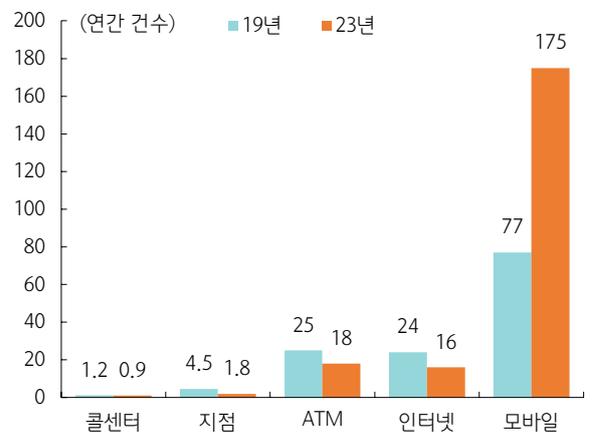
- 국내 은행들도 비금융회사와의 제휴를 통해 손님 접점을 확대하고, 강력한 기술 인프라(개발+인력)를 구축해 새로운 금융 환경에 대응할 필요
- 특히, 임베디드 금융이 이미 활성화된 리테일 영역(포털, 이커머스 등) 뿐만 아니라 디지털 침투율이 낮은 기업금융 영역으로 확장하는 전략이 요구
 - 기업활동이 빈번하게 발생하는 경영지원 솔루션(ERP), B2B 구매 플랫폼, 무역금융 플랫폼 등을 통해 금융-비금융 서비스를 연계하는 것도 하나의 방안 

■ 유럽 은행 대출자산에서 임베디드 채널을 통해 유입된 비중



자료 : McKinsey

■ 유럽인 1인당 금융거래 채널별 연간 이용횟수



자료 : McKinsey

싱가포르계 은행, WM 부문 진출에 박차

이 시 은 연구원

최근 싱가포르계 은행들은 아시아 WM 부문에서 높은 수익을 거두고 있다. 이런 가운데 글로벌 은행들도 신규 수익원을 위해 아시아 내 WM 시장 진출을 확대하고 있다. 실제로 아시아가 새로운 글로벌 부(wealth)의 허브로 자리잡고 있어 향후 WM 시장의 발전 가능성이 높다. 한국에서도 자산가 증가에 따라 WM부문 역량을 강화하고 있는 국내 은행들은 장기적인 성장을 위해 글로벌 은행들의 아시아 WM진출 확대와 국내 자산가 유출 현상 등에도 주의를 기울일 필요가 있다.

■ 싱가포르계 은행들은 WM 부문의 높은 수익성을 기반으로 아시아 내 입지 강화

- 최근 싱가포르계 대형은행들의 WM 운용자산 규모가 증대하고 있으며, WM부문의 수익성도 지속적으로 향상되는 양상
 - 투자 및 방카슈랑스 강세를 중심으로 '24년 상반기 운용자산의 규모(AUM)는 OCBC가 S\$2.8백억(+2% yoy), UOB가 S\$1.8백억(+10% yoy)를 기록
 - DBS, OCBC, UOB 모두 '24년 상반기 WM 부문의 수수료이익이 모두 전년 동기 대비 대폭 상승하며 수수료이익의 증가세를 견인
 - ※ DBS, OCBC, UOB 모두 수수료이익이 전년 동기 대비 각각 42%, 19%, 13% 증가
- 싱가포르계 은행들은 아시아에서의 WM부문 강세를 지속하기 위해 진출을 확대
 - DBS는 태국에서 향후 1~2년 내 운용자산 규모의 3배 확대를 목표로 WM 서비스를 재출시하고 하이브리드 휴먼-로보어드바이저를 도입할 계획
 - OCBC는 마카오에서 자산관리 부문 확대를 계획 중이며, UOB는 최근 홍콩과 중국을 중심으로 동북아시아에서의 WM 사업을 강화할 기회를 모색하는 중

■ 아시아 WM 시장의 성장세에 편승하기 위해 유럽계 은행들도 아시아 WM 부문을 확대

- 유럽계 은행들은 채용과 진출 확대 등을 통해 아시아 내 WM과 PB 부문을 강화
 - 도이체방크(독일)는 홍콩과 중국에서 WM, PB 부문 중심의 사업 확장에 주목하며 최근 18개월 동안 인력을 확충하고 있으며 '24.7월에는 새 임원진을 고용
 - SC(영국) 역시 아시아 WM사업에 집중하고 있으며, 더 나아가 최근에는 홍콩, 싱가포르, UAE에서 대규모 인력 채용을 통해 PB 부문도 강화('24.7월)
 - HSBC(영국)는 '25년까지 글로벌 부호의 중심지인 싱가포르에서 3개의 웰스센터를 개점할 계획이며, Barclays(영국)는 인도와 싱가포르의 초부유층과 패밀리 오피스를 중심으로 '28년까지 PB 부문 자산 규모를 4배 확대할 계획

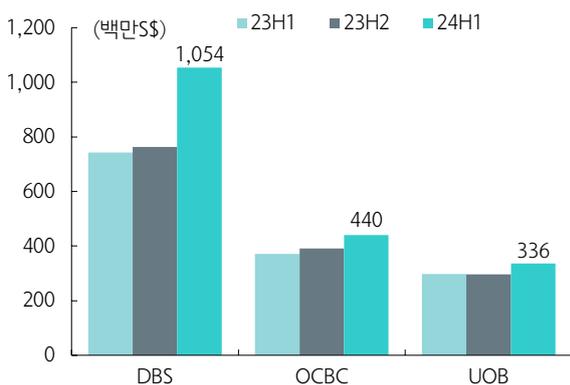
■ 실제로 최근 아시아로 부(富)가 집중되고 있어 향후 WM 시장의 성장 잠재력이 높음

- 아시아 내 자산 및 자산가가 증가하며 아시아는 新 부의 허브로 성장하는 중
 - 아시아태평양 지역의 순자산 규모가 '28년 \$201조(전세계의 33%)까지 성장하고.^[1] 아시아 초고액자산가(UHNWI; 자산 \$3천만 이상)의 수는 중국과 인도를 중심으로 약 23만 명('28년)까지 증가할 것으로 전망^[2]
- 이에 따라, 향후 아시아 WM 시장의 규모는 점진적으로 확대될 것으로 예상
 - 현금과 예금 중심의 자산시장으로 인해 아시아의 WM 산업은 아직 성숙되지 않아 성장 잠재력이 있는 시장 중 하나^[3]로, 향후 아시아태평양(APAC) 지역의 WM 시장 규모는 \$32조('24년)→\$47조('29년)으로 예상^[4]

■ 국내 WM 시장 공략을 강화하는 국내 은행들은 장기적으로 해외 동향에도 유의할 필요

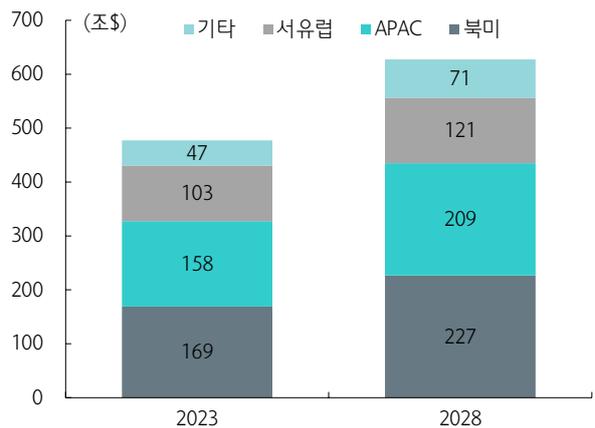
- 국내 은행들은 최근 국내 고액자산가 대상 서비스의 저변을 넓히고 있음
 - 최근 국내 은행들은 특화서비스의 결합, AI 개인화 서비스 도입, 지방 거점 및 프리미엄 점포 확대 등 다양한 전략을 구사하며 WM서비스를 고도화하는 추세
- 국내 자산가 증가에 따라 국내 WM 시장 공략도 필요한 한편, 자산가의 해외 유출도 많은 만큼 아시아 등 해외 WM 시장의 동향에도 신중한 모니터링 필요^[5]
 - 국내 백만장자의 수는 130만명('23년)→164만명('28년)으로 전망(UBS)하는 반면, 백만장자의 해외 유출도 심화되며 '24년에는 전세계 4위(1,200명)으로 추정^[5]

■ 싱가포르 대형은행들의 WM 부문 수수료이익 추이



자료: 각사 IR 취합

■ 전세계 지역별 순자산 규모



자료: BCG

[1] BCG, *Global Wealth Report 2024*, 2024.07.10

[2] Knight Frank, *The Wealth Report 2024*, 2024.01

[3] Financial Times, "Banks want to tap into Asian wealth – StanChart is doing it", 2024.07.30.

[4] Mordor Intelligence, *Asia Pacific Wealth Management Market (2024-2029)*

[5] Henley&Partners, *Henley Private Wealth Migration Report 2024*, 2024.06.18

금리: 앞서가는 시장, 고민 많은 중앙은행

김 완 중 선임연구위원

글로벌 금리는 美 고용 지표 악화에 따른 침체론 부각과 물가 둔화세 지속의 영향으로 금리 인하 폭 확대 기대가 부각되며 급락하는 모습을 보였다. 한편 美 소매판매 호조에 따른 침체 우려 완화와 주거비 상승은 시장의 쏠림 현상을 완화시키며 낙폭을 축소시켜 주고 있다. 국내는 내수부진에 따른 인하 필요성 증대에도 불구하고, 주택시장 관련 공급 및 금융대책 효과 및 대출 증가 속도 등을 확인하며 인하 시기를 조절할 전망이다. 시장금리는 추가 하락보다는 좁은 범위내 등락이 예상된다.

■ 글로벌 금리는 美 고용지표 악화에 따른 침체론 부각에 과잉반응하며 단기 급락 후 반등

- 美 7월 비농업부문 고용자 수 증가세 급감과 예상치를 상회한 실업률 등 고용지표 부진·PCE 물가 둔화 등으로 연준의 금리 인하 폭 및 속도에 대한 기대 증폭
 - 비농업 고용자수 증감(명, 평균) : 23.4~24.3월 24.2만 → 4~6월 17.7만 → 7월 11.4만
- 美 소비자 및 근원물가 또한 주거서비스 물가 반등에도 불구하고, 에너지 가격 하락세 지속 등을 배경으로 각각 2.9%/3.2%를 기록하며 금리 인하 기대를 충족
 - 美 CPI/PPI 상승률(% YoY) : 5월 3.3/2.2 → 6월 3.0/2.6 → 7월 2.9/2.2(예상 3.0/2.3)
- BOJ의 금리 인상(0~0.10% → 0.25%)과 함께 추가 인상 시사에 따른 엔 캐리 트레이드 청산이 증시 변동성 확대와 함께 글로벌 금리 하락 요인으로 작용
- 글로벌 금리는 美 고용시장 환경 악화, 물가 둔화 지속으로 연준의 연중 125bp 인하론 까지 등장했으나 美 소매판매 호조로 침체 우려 완화되며 낙폭 일부 만회

■ 8월초 글로벌 증시 급락과 더불어 경기침체 우려 급부상하며 시중금리도 단기 급락

- 美 고용지표 악화에 이어 일부 빅테크 기업들의 실적 부진에 따른 AI 거품론 등이 맞물려 경기침체 우려가 부상하자 글로벌 증시와 채권시장 변동성 급증
- 특히 연준의 정책 스탠스가 물가에서 고용으로 이동한 가운데 고용지표 부진으로 쏠림 현상이 부각되며 미국채 10년은 3.8%를 하회해 23.6월 이후 최저치 기록
- 월초 급락했던 국내 금리는 외인 선물 포지션 조정, 단기 급락에 따른 부담, 美 소매지표 호조에 따른 연준의 인하 속도 지연 우려 등이 부각되며 소폭 반등
 - 국고 3/10년 금리(%) : 7.19일 3.07/3.16 → 8.5일 2.81/2.88 → 16일 오전 2.93/2.98

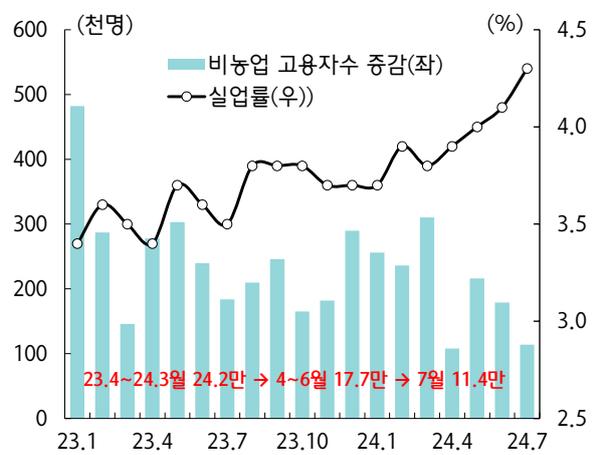
■ 연준의 정책 기조가 고용에 방점을 둠에 따라 고용시장 지표 해석에 대한 논란이 확대

- 파월 의장은 ‘노동시장 과열이 완화되며 정상화 국면이지만, 시장 급랭시 대응할 준비가 되어 있음’을 강조하며 고용환경 변화가 우선 순위로 부상했음을 시사
 - 물가가 목표(2.0%)를 상회하나 노동시장 악화시 금리인하에 장애물이 될 수 없음을 시사
- 특히 Sahn’s rule에 기반한 경기침체 가능성 논쟁과 긴급 인하 및 빅컷(50bp 인하)에 대한 시장의 과도한 기대가 시장 변동성을 확대시키며 정책 신뢰를 약화
 - 3개월 이동 평균 실업률과 최근 1년 최저 실업률 간 격차가 0.5%p 이상시 경기침체에 진입한다는 주장(sahn’s rule, 1월 0.20%p → 7월 0.53%p)에 근거해 대응 필요성 부각
- 현 실업률 수준(4.3%)과 역대 최저 수준의 해고율(0.9%), 높은 수준의 구인배율(1.2배), 이민자 급증에 따른 노동시장 내 유출입 확대, Sahn’s rule의 후행성 등을 종합적으로 고려시 일부 지표 둔화를 경기침체로 판단하기에는 시기 상조

■ 금통위, 내수 부진에 따른 인하 기대 중대에도 금융안정 이슈로 인하 시점에 대한 고민 가중

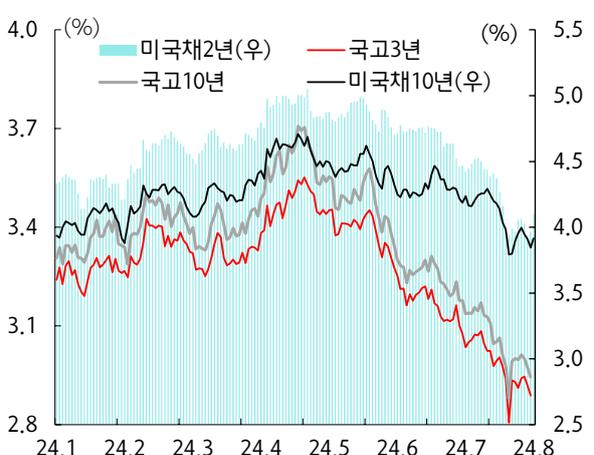
- 수출 호조에 기반한 양호한 성장률 전망에도 자영업자 중심의 서비스 경기 악화, 건설경기 침체 등으로 인한 내수부진은 금리인하 시점에 대한 고민을 가중
- 금통위는 정부의 부동산 대책, 금융권 대출금리 인상, 스트레스 DSR 2단계 시행 등에 따른 정책 효과 및 대출 증가 속도 등을 확인하며 인하 시기를 조절할 전망
 - 최근 주담대 증가 둔화, 환율 하락 등은 금융안정 관련 부담을 완화시켜줄 전망이나 가격상승 지속 등 정책효과 제한시 연준의 인하 속도에 동조하기 어려울 전망
- 연준의 9월 금리 인하가 확실시되는 가운데 국내 통화정책 피벗의 걸림돌로 작용하고 있는 환율과 주택가격의 전개 방향이 시중금리 방향성을 좌우할 전망
 - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 2.85%~3.05%, 2.90%~3.10% 범위로 전망 

■ 美 비농업 고용자수 증감 및 실업률 추이



자료 : Bloomberg

■ 韓美 주요 국채금리 추이



자료 : Bondweb

외환: BOJ가 쏘아올린 큰 공

진 옥 희 연구원

원/달러 환율은 매파적 7월 BOJ 회의 결과에 따른 엔화 강세와 9월 금리 인하를 시사한 8월 FOMC 결과가 대조되며 1,370원을 하향돌파, 한때 1,355원을 터치하였다. 이후 엔 캐리 트레이드 자금 청산 부각에 따른 위험회피 심리로 변동성이 확대된 가운데 美 경기침체 리스크 완화되며 낙폭을 축소하였다. 향후 원/달러 환율은 주요국 경기 상황과 엔 캐리 추가 청산 여부, 중동 갈등 향방 등을 주시하는 가운데 연준의 9월 금리 인하 가시화에 힘입어 방향성은 아래일 것으로 전망된다.

■ [원/달러 환율] 달러화 약세와 엔화 강세에 힘입어 하단을 낮추며 1,350원대 진입

- 7.23일 1,388원 출발한 원/달러 환율은 매파적 7월 BOJ 회의 결과와 비둘기파적 8월 FOMC 결과에 의한 엔화 강세 및 달러화 약세로 하락하며 8.16일 1,350원대 등락
 - 특히, FOMC 기자회견에서 파월 의장이 9월 금리 인하 가능성을 내비치자 달러화 급락
- 다만, 8월 초 美 경기침체 리스크와 엔 캐리 트레이드 자금 청산 경계심이 맞물리며 위험회피 심리가 강화되자 외국인의 국내 증시 패닉 셀로 한때 변동성 확대
 - 8.5일 코스피(-8.8%)와 코스닥(-11.3%)이 급락하자 '20년 이후 첫 서킷 브레이커 발동

■ [국제 환율] 美 경기침체 리스크와 매파적 BOJ 결과 맞물리며 달러화 약세, 엔화 강세

- 달러화는 물가 둔화 속에 7월 고용지표가 시장 예상을 하회하고 경기침체 우려가 부각되자 9월 FOMC 빅 컷(50bp)에 대한 기대가 강화되며 한때 102대까지 하락
 - 다만, 이후 실업률 상승이 계절적 요인에 의한 일시적 약화임이 확인되고 7월 소매판매 가 시장 예상을 상회하며 견조한 흐름을 보이자 낙폭을 축소
- 유로화는 ECB 부총재의 9월 금리 인하 시사 발언과 유로존 경기 부진 우려(6월 소매판매 전월비 감소)에도 불구하고 달러화 약세에 힘입어 강세 마감
- 엔화는 BOJ가 시장 예상을 깨고 8월 회의에서 금리 인상을 단행하자 달러당 140엔대 초반까지 급등한 가운데 양호한 2Q GDP(전기비 0.8%)와 맞물리며 강세
 - 단, 엔 캐리 자금 청산 조짐으로 증시가 폭락(닛케이 7월 말 대비 8.5일 -20%)하고 BOJ 부총재가 불안정한 시장 환경에서 인상을 자제할 것이라 발언하자 강세폭 축소
- 위안화는 7월 中 신규대출이 '05년도 이후 처음으로 감소하고 동월 산업생산 증가세도 둔화되며 성장률 목표 달성에 대한 회의감 부각되었으나 달러화 약세 속 강세

■ 엔 캐리 트레이드 일부 청산되며 시장 변동성 확대된 가운데 추가 청산 리스크 유의

- BOJ가 7월 정책회의에서 깜짝 금리 인상에 나선 가운데 총재가 연내 추가 인상을 시사하자 엔화가 급등하고 증시는 급락하는 등 엔 캐리 트레이드 청산 부각
- 엔 캐리 트레이드의 정확한 규모는 레버리지 투자 등이 맞물려 있어 파악하기 어렵지만, 청산을 촉발하는 요인을 점검하여 자금의 추가 청산 시점을 가늠
- (① 대외 금리차) BOJ의 금리 인상 자체보다 미국과의 금리차가 중요한데 통화정책이 최근 경기에 민감하게 반응하는 모습을 보이고 있어 양국의 경기 향방이 중요
 - 3월 日 금리 인상에도 당시 연준의 금리 인하 기대 약화로 별다른 시장 움직임 부재
- (② 시장 변동성) BOJ의 금리 인상과 엔 캐리 트레이드 자금 청산 시점이 일치하지 않으며 오히려 엔 캐리 청산 여부는 해당 기간 시장 변동성에 영향을 받음
 - 과거 캐리 자금이 청산되었다고 추정되는 시점에는 IT 버블붕괴('01년), 금융위기('08~'09년) 등이 연계되었으며, 최근에는 AI 수익성 우려에 따른 증시 불안감에 연동
- 엔화 강세는 원화에 긍정적이거나 엔 캐리 청산으로 촉발된 엔화 강세는 위험 회피 심리를 자극하여 원화 약세로 이어지기에 상기의 요인을 모니터링할 필요

■ 원/달러 환율은 美 연준의 9월 기준금리 인하 가시화에 힘입어 저점을 낮출 전망

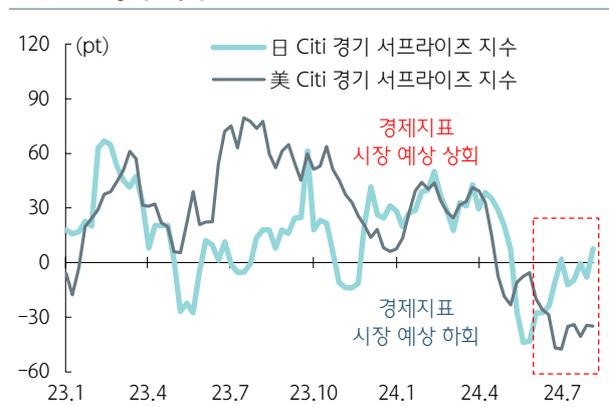
- 美 신용카드 연체율 상승과 애틀랜타 연준의 3Q GDP 전망 하향 조정 등 잔존한 경기 둔화 우려 속에 연준의 9월 금리인하가 가시화되며 달러화 약세 이어갈 듯
- 다만, 유로존 역내 최대국인 독일의 경기 부진에 따른 9월 ECB 금리 인하 기대와 최근 재부각된 중동갈등 격화는 원/달러 환율의 낙폭을 제한할 것으로 판단
- 아울러 엔 캐리 자금 및 외국인 증시 매입 흐름과 WGBI 편입 여부 등을 확인하며 원/달러 환율은 향후 한 달간 1,330~1,380원에서 변동성 장세 이어갈 전망 

■ 日 엔화 투기적 순매수 포지션



자료 : Bloomberg

■ 美-日 경기 격차



자료 : Bloomberg

부동산: 수요 쏠림 지속으로 지역별 시황 차별화

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 수도권 중심 상승거래로 인해 전월 대비 상승폭이 확대되었다. 중장기 공급대책 발표에도 불구하고 수도권 입주 감소, 수요 쏠림으로 당분간 수도권 아파트 중심으로 가격 상승세가 유지될 것으로 보인다. 지방의 부진은 지속되어 지역별 시황 온도차가 확대될 가능성이 높다. 청약경쟁률 역시 서울은 급증한 반면 그 외 지역은 다소 부진한 가운데 분양물량이 증가할 예정이기에 지방 중심으로 미분양 재고가 급증하며 지역별 시황 차별화가 심화될 가능성이 높다.

■ 전국 주택 매매가격은 수도권 중심 매수심리 확대, 상승 거래로 전월 대비 상승폭 확대

- 지방의 거래 부진, 매물 적체에도 불구하고 수도권 매수심리 확대 및 집중으로 상승폭 확대되며 전국 주택 매매가격은 전월 대비 상승폭 확대
 - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : -0.02('24.5월) → 0.04(6월) → 0.15(7월)
- 수도권의 정주여건이 양호한 단지, 대규모 재건축 단지로 매수세가 집중되며 아파트는 상승폭 확대된 반면 연립은 보합, 단독은 상승폭 유지
 - 유형별 상승률(% , MoM, 6월/7월) : 아파트 0.04/0.21, 연립 -0.01/0.00, 단독 0.10/0.11
- 전세가격은 연립 중심으로 전세사기 우려가 지속되고 있지만, 아파트를 선호하는 전세수요가 확대되면서 전월 대비 상승세 지속
 - 전국 주택 전세가격 상승률(% , MoM) : 0.12('24.5월) → 0.11(6월) → 0.16(7월)

■ 수도권 입주 감소, 중장기 공급 대책으로 당분간 수도권 아파트 중심 가격 상승 지속

- 신생아특례대출의 공급, 스트레스 DSR 2단계 시행 이전 대출수요 증가, 수도권 핵심지역 중심 주택가격 상승 거래 등으로 주담대 취급액은 증가세 지속
 - 수도권 주담대 증감(조원, 전월 대비) : 5.6('24.5월) → 6.0(6월) → 5.4(7월)
- 실수요와 투자수요가 모두 집중된 수도권에서 아파트 입주물량은 착공 감소, 공기 지연의 영향으로 감소해 수도권 아파트 중심 가격 상승세는 유지될 전망
 - 아파트 입주물량(천호, 수도권/지방) : 52/109('24.1Q) → 35/76(2Q) → 31/77(3Q)
- 또한 8.8 대책은 수도권 택지 공급, 정비사업 속도 제고 등 중장기 공급 확대와 非아파트 시장 정상화 중심으로 발표되어 단기적 공급확대 효과는 적을 듯

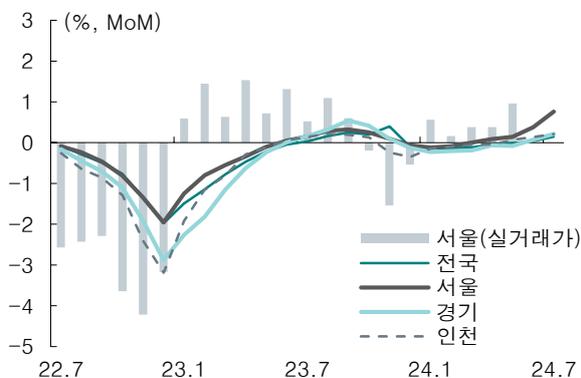
■ 수도권 수요 쏠림, 지방의 시장 부진이 심화되며 지역별 시황 온도차가 확대될 우려

- 2024년 상반기 매매 거래량은 수요 쏠림으로 서울, 경기에서 거래량 회복세가 지속되었으며 일부 지방(광주, 부산 등)은 거래 침체되며 시장 회복이 지연
 - 월평균 거래량 회복률(최근 5년 대비 2024년 상반기, %) : 서울 74, 경기 74, 광주 68
- 아파트 입주율 또한 수도권은 상승했으나 지방광역시는 거래 침체되며 기존 주택의 매각 지연, 세입자 미확보 등으로 인해 전월 대비 하락
 - 아파트 입주율('24.6월→7월, %) : 수도권 77.6 → 80.3, 지방광역시 63.5 → 62.8
- 당분간 매수세의 수도권 집중과 아파트 선호 증대를 바탕으로 매매 거래량이 유지되면서 지역별 시황 온도차가 확대될 것으로 예상

■ 또한 분양시장에서도 수요 집중으로 인해 지방 중심으로 미분양 급증할 가능성에 유의

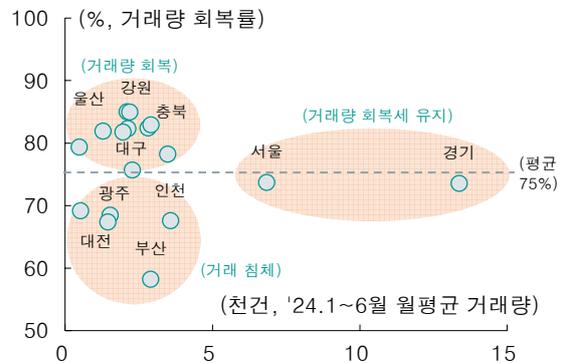
- 청약경쟁률은 고분양가에도 불구하고 서울은 급증하고 그 외 지역은 다소 부진한 가운데 분양물량은 전국적으로 증가해 지방 중심 미분양 우려 확대
 - 분양가/청약경쟁률(만원/㎡, 배수) : 서울 1,453/186, 경기 778/98, 대전 625/4, 부산 833/2
 - 분양물량(천호, 수도권/지방) : 35/58('24.1Q) → 21/57(2Q) → 53/84(3Q) → 38/66(4Q)
- 매수심리가 회복되면서 서울 외 지역으로 청약수요가 분산될 가능성이 있으나 가격 상승기대가 형성되는 일부 지역에 국한될 전망
- 미분양 CR 리츠가 출시되고 준공 전 미분양 대출 보증 확대가 추진될 예정이나 지방 수요 위축에 따른 사업성 확보가 관건 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 월평균 거래량, 거래량 회복률(최근 5년 대비)

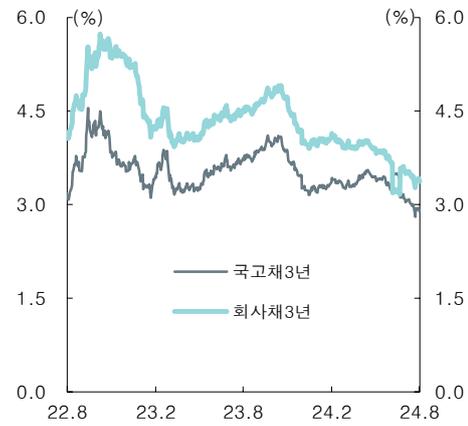


주 : 거래량 회복률 = 2024.1~6월 월평균 거래량 / 2019~2023년 월평균 거래량
 자료 : 한국부동산원

국내 금융시장

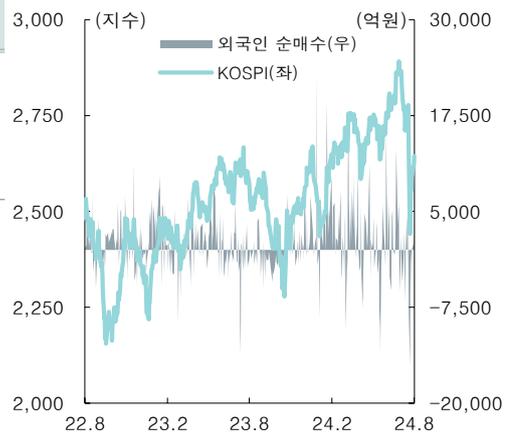
금리

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
7월말	3.53	3.50	3.28	3.46	3.00	3.02
8월 8일	3.53	3.47	3.25	3.38	2.91	2.93
8월 9일	3.53	3.47	3.26	3.41	2.94	2.96
8월 12일	3.53	3.46	3.26	3.42	2.95	2.95
8월 13일	3.58	3.49	3.26	3.40	2.92	2.93
8월 14일	3.56	3.49	3.25	3.37	2.89	2.90



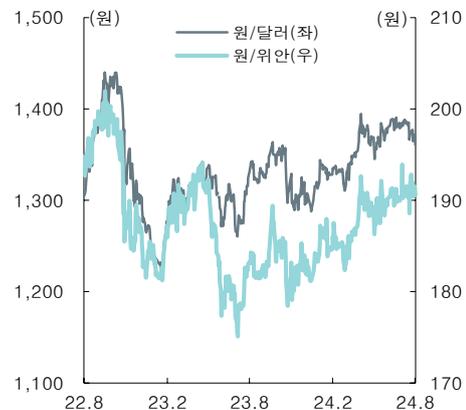
주가

	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
7월말	2,770.7	121,980	557	1,493
8월 8일	2,556.7	114,637	495	-5,196
8월 9일	2,588.4	97,217	475	2
8월 12일	2,618.3	76,012	293	785
8월 13일	2,621.5	89,659	379	1,333
8월 14일	2,644.5	88,671	329	3,918



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
7월말	1,376.5	917.7	190.6	1,490.0
8월 8일	1,377.2	935.0	191.9	1,503.2
8월 9일	1,364.6	930.7	190.4	1,489.4
8월 12일	1,372.0	932.0	191.2	1,499.7
8월 13일	1,370.4	933.2	191.5	1,506.2
8월 14일	1,360.6	923.3	190.6	1,498.3

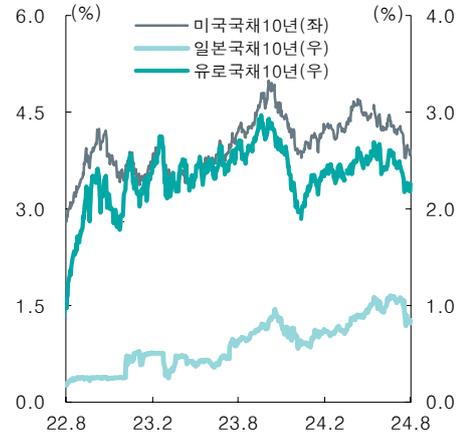


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

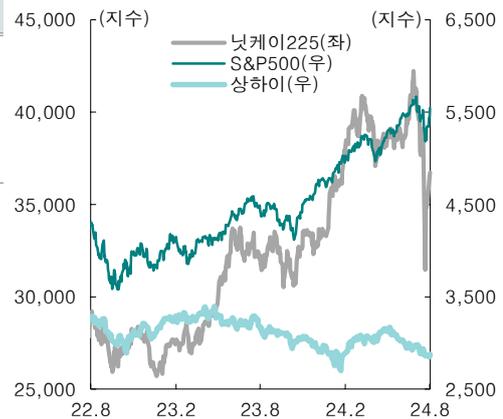
:: 금리

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
7월말	5.33	5.24	4.26	4.03	1.06	2.30
8월 9일	5.33	5.11	4.05	3.94	0.85	2.23
8월 12일	5.33	5.12	4.02	3.90	0.85	2.23
8월 13일	5.33	5.12	3.93	3.84	0.85	2.19
8월 14일	5.33	5.10	3.96	3.84	0.82	2.18
8월 15일	-	5.10	4.09	3.91	0.84	2.26



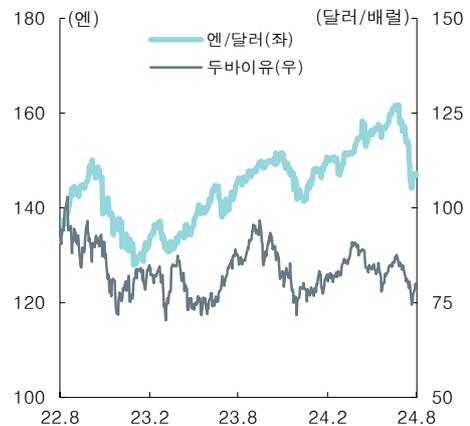
:: 주가

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
7월말	5,522.3	39,101.8	2,938.7	4,872.9
8월 9일	5,344.2	35,025.0	2,862.2	4,675.3
8월 12일	5,344.4	-	2,858.2	4,671.9
8월 13일	5,434.4	36,232.5	2,867.9	4,694.9
8월 14일	5,455.2	36,442.4	2,850.7	4,727.6
8월 15일	5,543.2	36,726.6	2,877.4	4,807.8



:: 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
7월말	149.97	1.082	79.6	2,473.0
8월 9일	146.62	1.091	-	2,473.4
8월 12일	147.19	1.093	78.7	2,504.0
8월 13일	146.79	1.099	80.0	2,507.8
8월 14일	147.28	1.101	79.2	2,479.7
8월 15일	149.27	1.097	78.7	2,492.4



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스



하나금융포커스

제14권 17호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2024년 8월 16일 인쇄

2024년 8월 19일 발행

발행인 이승열

편집인 장보형

발행처 하나은행 하나금융연구소

서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥

대표전화 2002-2200

홈페이지 www.hanaif.re.kr

인쇄 (주)광문당

본 지에 게재된 내용은 집필자 개인 의견으로
하나금융연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

홈페이지



카카오톡 채널



 **하나은행** 하나금융연구소
하나금융포커스 제14권 17호

04538 서울특별시 중구 을지로 66 하나금융그룹 명동사옥
Tel 2002-2200 E-mail hanaif@hanafn.com