

제13권 13호

2023. 6. 19~2023. 7. 2



# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- |         |   |
|---------|---|
| 논단      | 산업정책의 부활과 새로운 도전  |
| 이슈분석    | SG사태의 주범, CFD의 특징 및 항방  |
| 금융경영브리프 | 영국, 유럽 내 최고의 금융 투자처로 각광<br>JP모건, 대면·디지털 채널의 조화 전략을 추구                         |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 매파적 동결을 선택한 FOMC<br>외 환 : 엔화, 이제는 반등 가능성에 주목<br>부동산 : 가격 하락세 완화는 기대심리 순 |
| 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 김종현(jh.kim\_)

#### 논단

선임연구위원 장보형(jangbo)

#### 이슈분석

수석연구원 이재완(jwan.lee)

#### 금융경영브리프

연구위원 오유진(yujin.oh)  
연구원 송형은(hesong)

#### 금융시장모니터

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

#### 금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

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

# 하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- |    |         |   |
|----|---------|---|
| 01 | 논단      | 산업정책의 부활과 새로운 도전  |
| 04 | 이슈분석    | SG사태의 주범, CFD의 특징 및 향방  |
| 08 | 금융경영브리프 | 영국, 유럽 내 최고의 금융 투자처로 각광<br>JP모건, 대면·디지털 채널의 조화 전략을 추구                         |
| 12 | 금융시장모니터 | 금 리 : 매파적 동결을 선택한 FOMC<br>외 환 : 엔화, 이제는 반등 가능성에 주목<br>부동산 : 가격 하락세 완화는 기대심리 순 |
| 18 | 금융지표    | 국내 금융시장<br>해외 금융시장  |



## 산업정책의 부활과 새로운 도전\*

장보형 선임연구위원

미국을 필두로 산업정책이 세계적으로 부활하고 있다. 역사적 성공사례의 신화에도 정작 그 실체는 불분명한 상황에서, 이제 경제안보에 기반한 산업정책의 가세로 경제관리의 지평이 변하고 있다. 성장 대 안정의 전통적 상충관계를 넘어 새로운 트릴레마가 부각되는 것이다. 이런 상황에서 ‘현대 미국산업전략’을 중심으로 국제질서를 재구성하려는 미국의 시도가 글로벌 차원의 뉴 컨센서스로 모아질 수 있을지 귀추가 주목된다. 성장력의 쇠퇴와 양강의 틈새에 시달리는 우리로서도 결코 좌시할 수 없는 형세가 전개되고 있다.

### ❖ 21세기 산업정책의 부활

한동안 ‘죽은 개’ 취급되던 산업정책이 화려하게 부활하고 있다. 미국의 인플레이션 감축법(IRA)과 반도체지원법(CHIPS Act)을 필두로 세계 주요국이 너도나도 자국 산업보호 및 육성을 위한 산업정책을 쏟아내고 있다. 시장의 효율성과 민간의 자발성을 중시하던 흐름이 후퇴하고 정부의 명시적인 역할이 부각되고 있는 것이다. 국가자본주의를 앞세운 중국의 부상과 자원의 무기화를 도모하는 러시아 등 권위주의 세력의 도전에 맞설 필요성이다. 이미 코로나 위기를 거치며 드러난 글로벌 공급망의 취약성이 경제안보라는 명목으로 주요 전략산업에 대한 각국의 산업정책을 부추기고 있다.

이러한 산업정책 러시는 과연 원하는 효과를 거둘 수 있을까? 역사적으로 산업정책의 성공사례가 많다는 게 통설이다. 특히 선진국의 경우 과거 산업화 시기 각종 보호주의적 산업정책으로 도약에 성공했다고 한다. 하지만 당시에 중상주의나 보호주의가 기승부린 바 있지만, 정작 영국을 위시해 지배적인 패러다임은 자유무역이었다. 또 19세기 미국의 부상에 대해 고관세 등 보호주의 조처에 주목하기도 하지만, 오히려 안정적인 자금지원을 위한 은행법이나 경쟁 강화를 위한 반독점법과 같은 제도적 정비가 주효했다는 분석에 주목해야 한다. 심지어 현대 중국의 급속한 성장 역시 산업정책보다는 개방과 민간 혁신에 의존하는 면이 강하며, 오히려 그간 중국의 반도체나 조선, 항공업 육성 등의 야심찬 산업정책 목표들은 득보다 실이 크다고 평가된다.

자국 산업보호 및 육성을 목적으로 산업정책 확산

산업정책의 실제 성공사례는 생각보다 많지 않아

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

## ∴ 산업정책과 성장전략의 트릴레마

산업정책의 가세로  
경제관리의  
전통적 지평 변화

물론 지금은 과거와 상황이 많이 다른지도 모른다. 실제로 지정학적 긴장이 고조되면서 공급망의 안정성에 대한 의문이 커진 데다 디지털 혁명과 기후변화라는 새로운 도전이 가세하고 있기 때문이다. 특히 글로벌 금융위기 이후 불평등이 심화되는 상황에서 대내 일자리 보호와 중산층 지원의 필요성도 크다. 이런 점에서 미국 등 국제사회가 추진하고 있는 산업정책은 나름대로 불가피한 측면이 있어 보인다. 하지만 산업정책의 가세로 인해 경제관리의 전통적인 지평이 달라지고 있다는 점에 유의해야 한다.

지속가능한 성장,  
금융·재정 안정,  
국가대표선수 육성의  
트릴레마

이와 관련해 IMF의 이코노미스트 루치어 아가월(Ruchir Agarwal)이 제안한 ‘성장전략의 트릴레마’(Growth Strategy Trilemma)에 주목할 필요가 있다.<sup>11</sup> 그는 먼저 정책결정가의 입장에서 이른바 ‘성장 강박증’과 ‘불안 공포’로 인해 정치적으로 유리한 당장의 가시적 성과를 올리려는 목적으로 산업정책, 특히 이른바 ‘국가대표선수’(National Champions: 대표기업 혹은 대표산업)의 육성에 관심이 쏠리게 된다고 진단한다. 이로 인해 경제관리 혹은 성장전략의 성장 대 안정이라는 전통적 상충관계(딜레마)는 이제 새로운 트릴레마로 진화한다. 즉, 지속가능한 성장과 금융·재정 안정, 또 국가대표 선수의 육성이라는 성장전략의 세 가지 축 모두 동시 성립은 불가능하며, 두 가지만 선택하고 어느 한 가지는 버릴 수밖에 없다는 것이다.

안전한 대표선수,  
과감한 대표선수,  
공정시장 자본주의 등  
3가지 성장전략


이러한 트릴레마 하에서는 3가지 성장전략이 가능하다. 첫 번째는 금융·재정 안정과 국가대표선수 육성의 조합인 ‘안전한 대표선수 육성’(Support Safe Champions) 전략이다. 이는 안보나 위기관리에 초점을 맞추어 효율성보다는 복원력을 중시한다. 반면, 두 번째 전략은 지속가능한 성장과 국가대표선수 육성의 결합인 ‘과감한 대표선수 육성’(Support Bold Champions)이다. 안정보다는 위험감수를 통한 성장에 적극적인 전략이다. 마지막은 지속가능한 성장과 금융·재정 안정을 조합한 ‘공정시장 자본주의’(Fair-Market Capitalism) 전략이다. 공정경쟁에 기반하여 역동적인 시장경제를 도모하는 것인데, 여기서는 경제안보나 공급망 위험도 다극화된 공급망과 국제협력을 토대로 접근함으로써 효율성과의 충돌을 줄여 나갈 수 있다. 사실 바람직하기로는 이 세 번째 전략일 텐데, 안타깝게도 지금은 산업정책을 기본 전제로 삼으면서 앞의 2가지 선택지 밖에 남지 않은 모습이다.

[11] “Industrial Policy and the Growth Strategy Trilemma,” Ruchir Agarwal, IMF Finance & Development, 2023.5.21

## ❖ 뉴 워싱턴 컨센서스는 가능할까?

문제는 산업정책 위주의 접근이 일종의 경제적 군비경쟁을 유발할 수 있다는 점이다. 이런 맥락에서 얼마 전 미국의 국가안보보좌관인 제이크 설리번이 제시한 바이든 정부의 대외경제전략 청사진이 관심을 끈다.<sup>[2]</sup> 이른바 ‘중산층을 위한 대외정책’으로 명명된 이 전략은 무엇보다 미국의 국내정책과 대외정책을 통합하고 있다. 다시 말해 “근로자 미국인”의 입장에서 대외정책과 국가안보에 접근하는 것이다. 따라서 ‘현대 미국산업전략’(modern American industrial strategy)이라는 산업정책이 중추를 이룬다. 자체 공급역량 강화가 우선이며, 이를 기반으로 기존 관세인하 위주의 무역 협정을 대신할 동맹 위주의 새로운 국제경제 파트너십이 뒤따른다.

여기서 그는 그동안 시장 효율성과 성장 중시 전략에 편중된 ‘워싱턴 컨센서스’, 또 역진적 감세와 규제완화 위주의 ‘낙수경제 정책’에 따른 폐해를 환기시킨다. 제조업 공동화와 중산층의 붕괴가 단적인 예다. 나아가 경제통합 중심의 세계화가 도리어 경제적 의존성의 무기화로 인해 지정학적 안보경쟁의 심화로 이어지고 있는 점도 경계한다. 따라서 국제사회를 재규합할 ‘뉴 워싱턴 컨센서스’(New Washington Consensus)의 필요성이 나오는데, 설리번은 그 핵심 축으로 현대 미국산업전략의 글로벌 버전인 ‘현대 산업혁신전략’(modern industrial and innovation strategy)을 제안한다. 이 때 전략부문에 대한 공공투자가 전면에 나선다. 공급망 탄력성, 일자리 창출, 노동과 환경 보호 등 인프라나 공공재의 중요성이 커지고, 이를 시장 자율에만 맡기기보다 정부 주도의 공공투자로 대응하고자 하는 것이다.

하지만 “탈동조화가 아니라 위협제거”일 뿐이라는 해명에도, 정작 ‘非시장경제’ 혹은 ‘半시장경제’로서 이른바 ‘글로벌 사우스’(Global South)를 제대로 포용하지 못하는 상황에서 뉴 워싱턴 컨센서스가 얼마나 설득력 있을지는 분명하지 않다. 21세기 미국 산업정책의 요체가 2차대전 이후의 부흥기와 같은 미국의 리더십 회복, 또 미국 주도의 글로벌 새판짜기라는 점에서 자칫 냉전기처럼 양진영의 지정(경)학적 분절화나 1차대전 전야의 이합집산과 같은 혼란으로 귀착될 위험도 배제할 수 없다. 대내 성장동력의 쇠락과美中 갈등의 틈바구니에서 시달리며 새로운 생존방식을 모색하는 우리로서도 절대 좌시할 수 없는 대형 쓰나미가 몰려오고 있다. 

美 신대외전략,  
현대 미국산업전략  
등 산업정책이 중추

뉴 워싱턴 컨센서스,  
산업정책과  
공공투자에 기반

미국 주도의  
글로벌 새판짜기,  
중산층은 여전히 불분명

[2] Remarks by National Security Advisor Jake Sullivan on Renewing American Economic Leadership at the Brookings Institution, 2023.4.27

## SG사태의 주범, CFD의 특징 및 향후

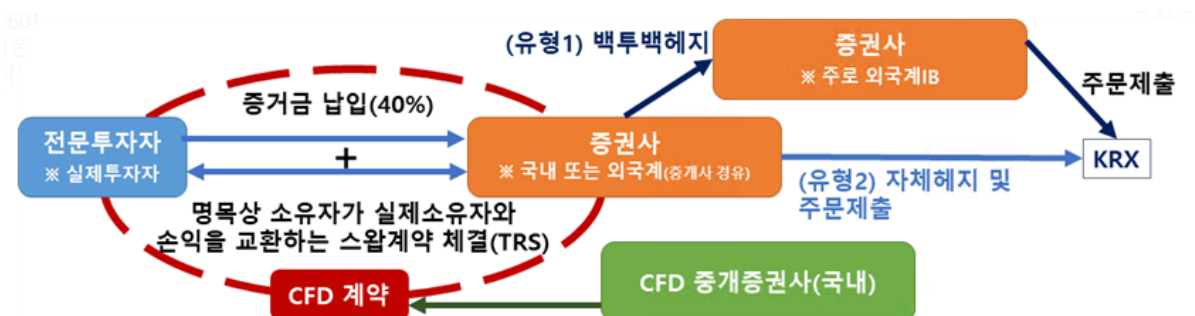
이재완 수석연구원

CFD는 투자자가 기초자산 가격변동의 차익을 목적으로 하는 고위험 장외파생상품으로 전문투자자 요건 완화, 주식시장 호황 등의 영향으로 시장이 급격히 성장하였다. CFD는 거래 특성상 증시 변동성을 확대할 위험성이 지속 제기되어 왔으며 최근 무더기 주가폭락 사태의 원인으로 CFD가 거론되면서 금융당국은 CFD관련 전 방위적 규제 개선안을 발표하였다. 금융회사는 규제 개선에 대응하여 자체적으로 고위험상품 판매 절차를 점검하고 내부통제체계를 고도화하는 것이 필요하다.

### ■ CFD는 기초자산 가격변동의 차익을 목적으로 하는 고위험상품으로 최근 급격히 성장

- 차액결제거래(Contract for Difference : CFD)는 투자자가 기초자산을 실제 소유하지 않고 기초자산의 가격변동을 이용한 차익을 목적으로 하는 장외파생상품
  - 투자자와 증권사가 맺는 일종의 계약으로 진입가격과 청산가격의 차액에 CFD 계약 수량을 곱해 이익 및 손실 금액 산정
  - 국내의 경우 CFD의 기초자산은 코스피, 코스닥 상장 종목 및 해외주식으로 구성
  - 고위험상품으로 일정 자격요건을 갖춘 전문투자자만 거래 가능
- 새로운 파생상품을 통한 자본시장 활성화를 위해 도입하였으나 장외 상품의 특성상 자본시장 변동성을 확대하는 위험성 존재
  - 국내에서는 '15년부터 증권사가 취급 중이며 높은 레버리지를 활용하고 공매가 가능하며 Basis Risk와 만기가 없어 자본활용 및 헤지 측면에서 장점 보유
  - 하지만 CFD는 상품 특성상 금융실명거래 규제의 회피, 기업지배구조 관련 공시 규제의 회피, 불공정거래에 악용될 위험성이 내재

### ■ CFD 거래구조



자료 : 금융감독원



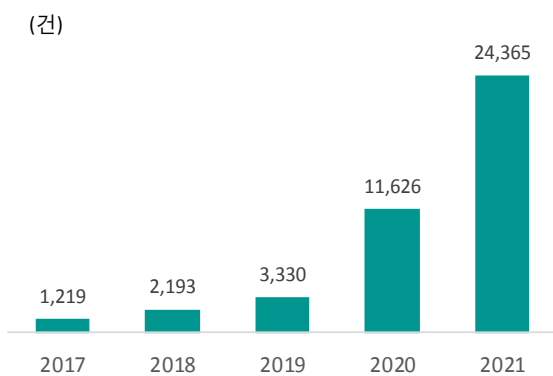
■ 국내에서는 현재 13개의 증권사가 CFD 서비스를 제공하고 있으며 전문투자자 요건 완화에 따른 개인투자자 급증 및 주식시장 호황 등의 영향으로 시장이 급격히 성장

- 매도진입이 가능하다는 점에서 개인투자자들의 CFD 관심이 증대하였으며, 개인 전문투자자 자격 요건 완화('19.11)에 따라 CFD 투자가 가능한 개인투자자 급증
  - CFD 거래에서 개인전문투자자가 차지하는 비중(금액기준)은 96.5% 수준<sup>[1]</sup>
  - (개인전문투자자 자격 요건 변경 내용) ▲금융투자상품 잔고 기준 : 5억원 이상 → 5,000만원 이상, ▲소득기준 : 본인 소득액 1억원 이상 → 본인 및 배우자 합산 소득액 1억 5,000원 이상
- '15년 교보증권이 국내에서 처음 서비스를 선보인 이후 증권사들이 신규 수익원 창출을 위해 CFD 도입을 확대하면서 현재 13개사가 서비스 제공
  - CFD 제공 증권사 수 : '16년말 1개사 → '19년말 4개사 → '23.5월 13개사
  - '21년 이후 영업을 개시한 증권사가 확대되며 공격적으로 수수료율 인하<sup>[2]</sup>

■ 최근 이슈가 된 SG증권발 무더기 주가폭락 사태의 원인으로 CFD가 거론되며 금융당국은 CFD 관련 제도 개선에 착수

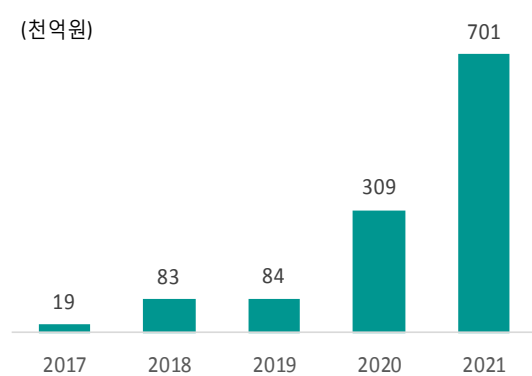
- 4월말 SG증권 창구를 통해 8개 종목(선광, 대성홀딩스, 삼천리, 서울가스, 세방, 다우데이터, 하림지주, 다올투자증권)의 매도 물량이 쏟아지면 주가가 급락
  - 해당 주식들은 유통주식물량이 적어 주가 변동성이 쉽게 커지는 공통점 보유
- 이는 CFD를 통한 주가조작 사태로 관측됨에 따라 CFD에 대한 개선 필요성 대두
  - CFD의 특성상 증시 변동성을 확대할 위험은 지속 제기되어 왔으며, 금융당국은 이번 사태를 계기를 CFD 전 계좌에 대한 전수조사 및 제도개선을 추진

■ 국내 개인전문투자자 등록 건수



자료 : 금융감독원

■ 국내 CFD 거래규모



자료 : 금융투자협회

[1] “차액결제거래 규제 대폭 손질한다”. 관계기관 합동 보도자료, 2023.5.26

[2] “2022년 자본시장 위험분석 보고서”. 금융감독원, 2022.5.26

■ CFD는 실제 거래자가 드러나지 않은 채 자유로운 레버리지 투자가 가능하며 거래 관련 상세 정보 확인이 어렵다는 특징 보유

- (고레버리지, 고위험) 만기 한도 없이 최소 증거금만으로도 레버리지 투자 가능
  - 주식의 약정금액 일부인 증거금만으로 거래가 가능하며 증거금률은 기업 신용도에 따라 40~100%로 차등 산정되고 위탁증거금의 80% 이상의 유지증거금 별도 필요
  - \* '21년 금융당국은 행정지도를 통해 최저 증거금률을 10%에서 40%로 조정
  - 역시 레버리지 투자가 가능한 신용용자와 선물의 경우 만기가 존재하고 특히 신용용자는 예탁증권담보대출 및 신용대주와 함께 증권사 자기자본의 100%로 한도 제한이 있으나 CFD는 만기 및 한도제한에서 자유로움
  - CFD 거래는 투기적 수요가 크고 원금초과손실이 가능하며 급락장에서 반대매매 또는 강제청산의 위험이 높아 연쇄 효과로 시장에 미치는 영향 大
- (투자자에게 소유권이 부여되지 않는 거래 구조) 주식 소유권이 증권사에 부여 되어 양도소득세, 지분공시 의무 등 규제 회피 수단으로 악용될 위험
  - CFD 거래는 보통 투자자가 국내 증권사에 주문을 제출하면 외국계 증권사를 통해 거래소에 실제 주문을 실행하는 방식으로 진행
  - 이에 따라 거래를 통한 이익 손실은 투자자에게 귀속되지만, 보통 소유권은 투자자금을 운용하는 외국계증권사(Prime Broker)에게 부여
  - 주문이 증권사 명의로 이루어져 투자자 현황파악이 어렵고, 매매 주체가 외국계 증권사로 외국인에 의한 거래로 분류되어 수급 착시 현상 발생
- (CFD 관련 거래 통합정보 확인 불가) 종목별 물량 공시체계 부재로 거래 관련 상세 정보 확인에 한계
  - '22년 거래소에서 '거래정보저장업무규정 시행세칙'을 개정함에 따라 증권사들은 CFD 거래 내역을 의무 보고하고 있으나 종목별 거래 규모는 공시되지 않음
  - 신용용자는 종목별 물량 확인이 가능하나 장외 파생상품인 CFD는 종목별 통합정보 확인이 어려워 이상 조짐 파악에 한계

■ 주요 레버리지 상품 비교


구분	주식(신용용자)	선물(개별주식선물)	CFD
거래장소	장내	장내	장외
거래자격	일반투자자	적격투자자	전문투자자
주식보유여부	○	×	×
증거금	40~100%	수시변경	40~100%
레버리지	최대 2.5배		최대 2.5배
매도진입(공매도)	×	○	○
만기	○	○	×
한도	○	×	×
반대매매	○	○	○

자료 : 하나금융경영연구소

■ 금융당국은 CFD관련 리스크 관리 강화 및 투자자 보호 등을 포함한 전 방위적 규제 개선안을 발표하였으며 향후 모니터링을 강화할 방침

- 금융위원회, 금융감독원, 한국거래소 및 금융투자협회는 최근 제기된 문제점을 중심으로 '23년 5월 차액결제거래(CFD) 규제 보완방안을 발표<sup>3)</sup>
  - CFD 실제 투자자 유형, 종목별 잔고 등에 대한 투명한 정보 제공 추진
  - CFD 공급액도 증권사 신용공여한도에 포함하는 등 규제차익 제거
  - 전문투자자 심사시 대면확인 의무화, 장외파생거래 투자요건 별도 신설
- 3분기 중 자본시장법 개정을 추진할 계획으로 규제보완이 이루어지기 전까지 신규 CFD 거래를 제한하고 향후 집중 모니터링을 실시할 계획

■ 금융회사는 고위험상품에 대한 판매절차를 점검하고 내부통제체계를 고도화 할 필요

- CFD 사태는 레버리지 상품 관련 제도가 시장의 변화를 따라가지 못하는 경우 상품 특성과 투자자의 투기 성향이 결합하여 시장의 위험을 초래할 수 있음을 시사
- 금융당국은 시스템적 리스크를 체계적으로 관리하고 소비자 보호를 강화할 수 있는 방안을 지속 보완할 필요
  - 영국은 '90년대 전세계 최초로 CFD를 도입한 이후 활발히 거래되고 있으며 리스크 관리 및 정보제공강화를 위한 규정을 지속 보완
- 금융회사들은 CFD 규제 개선에 대응하여 자체적으로 내부 관리시스템 및 내부 통제체계를 고도화할 필요
  - 소비자가 CFD 투자의 위험성을 충분히 인지하고 투자할 수 있도록 판매절차 점검
  - 금융회사 자체적으로 가격변동, 거래량, 종목별 신용잔고 등을 바탕으로 한 세밀한 리스크관리 체계 강화 

■ 영국의 CFD 관련 최근 주요 규정 변화

주요 변경 내용 ('09.2)	주요 변경 내용 ('16.12)	주요 변경 내용('19.7)
<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 상장주식의 3% 이상 보유 시, 이후 1% 지분 변동마다 세부내용 공개 추진 (헤지펀드의 CFD를 통한 의결권 획득이 기업 지배구조 및 금융시장 효율성에 미치는 부작용을 우려한 조치)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 표준화된 위험 경고 도입, 고객 계정에 대한 손익 비율 의무 공개</li> <li>✓ 12개월 이상의 CFD 거래경험이 없는 고객에게 레버리지 한도를 최대 25:1로 제한</li> <li>✓ 모든 개인 고객에게 최대 50:1 수준의 레버리지 상한 적용 (기존에 일부는 200:1 초과)</li> <li>✓ CFD 홍보를 위한 혜택 제공 금지</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 기초 자산 종류에 따라 레버리지는 30:1~2:1로 차등하여 제한</li> <li>✓ 유지증거금이 50% 이하로 떨어지면 포지션 청산</li> <li>✓ 고객계정의 총 자금을 초과하는 손실이 발생하지 않도록 보호</li> <li>✓ 고객에게 현금 등 유인책 제공 중단</li> <li>✓ 표준화된 위험경고를 도입, 잠재 고객에게 회사의 개인고객 계정 중 손실 발생 비율 안내</li> </ul>

자료 : 영국 금융행위감독청(FCA)

3) “차액결제거래 규제 보완방안”. 관계기관 합동 보도자료, 2023.5.30

## 영국, 유럽 내 최고의 금융 투자처로 각광

오 유 진 연구위원

영국은 2022년 76건의 금융 부문 외국인 직접 투자(FDI) 프로젝트를 유치하며 유럽 내 1위를 기록했다. 브렉시트로 인해 일자리와 금융 투자가 이탈할 것이라는 두려움이 있었으나, 여전히 매력적인 목적지로 남아있음이 확인되었다. 다만, 영국 내부적으로 비즈니스 환경을 비판하는 목소리가 있으며 금융 허브로서의 우월적 지위는 과거보다 약화된 상태다. 국내 금융회사는 변화하는 환경 속 올바른 투자방향 모색을 위해 FDI 트렌드를 파악하여 글로벌 진출 전략 수립에 활용할 필요가 있다.

### ■ 영국은 2022년 유럽 금융 서비스 부문에서 가장 많은 외국인 직접 투자(FDI)를 유치<sup>1)</sup>

- EY의 2023년 유럽 금융 서비스 매력도 조사에 따르면, 영국은 2022년 76건의 금융 서비스 부문 FDI 프로젝트를 유치하며 1위를 기록
  - 2위는 프랑스로 45건, 공동 3위는 독일과 스페인으로 각각 31건
- 유럽으로의 금융 서비스 부문 FDI는 2021년 277건에서 2022년 292건으로 5% 증가했으며, 이 가운데 영국의 점유율은 2021년 23%에서 2022년 26%로 확대
  - 기존 프로젝트의 확장 외에 신규 프로젝트 투자가 늘어나며 FDI 증가를 견인
- 러-우 전쟁, 높은 에너지 가격 및 인플레이션의 영향으로 2022년 유럽 전체 FDI 유치는 전년 대비 1% 증가에 그쳤으나, 금융 부문은 이를 상회하는 성장을 기록
- 브렉시트로 인해 영국 금융 서비스 부문에서 일자리와 투자가 이탈할 것이라는 우려가 있었으나, 여전히 가장 매력적인 목적지로 남아있음을 확인

### ■ 유럽 금융 서비스 부문에 가장 많은 투자를 한 국가는 미국이며, 영국이 주요 수혜국


- 미국이 유럽에 직접 투자한 금융 프로젝트는 2021년 74건에서 2022년 79건으로 늘어났으며, 유럽 내 금융 서비스 부문 직접 투자 프로젝트의 27%를 차지
- 영국은 미국이 투자한 프로젝트의 주요 수혜국으로 21건을 확보했으며, 2021년 가장 많은 투자를 받았던 프랑스는 2022년 13건('21년 19건)으로 위축
- 미국은 전통적으로 유럽에 가장 많이 직접 투자를 하고 있는 국가이며, 브렉시트 이후의 비우호적인 여건에도 불구하고 영국으로의 투자를 지속

[1] "UK Widens Lead as Europe's Top Draw for Financial Investors", Bloomberg, 2023.6.5

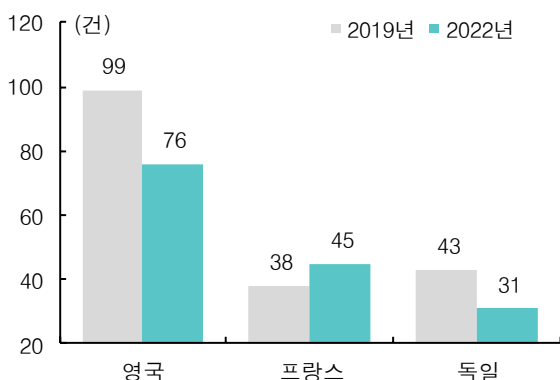
■ 영국의 금융 매력도는 여전하지만, 비즈니스 환경을 비판하는 내부 목소리도 존재

- City of London에 따르면, 2022년 영국 금융서비스 부문 FDI 유치액은 팬데믹 이전 수준을 넘어섰으며 세계 경제의 불확실성에도 불구하고 강한 회복력 시현
- EY가 은행, 보험, 핀테크 등의 경영진을 대상으로 실시한 별도 설문 조사에서 투자자의 80%는 영국이 향후 3년간 금융부문 매력을 유지/개선할 것으로 기대
- 다만, 영국이 유럽 내 금융 허브 자리를 유지하고 있으나, 글로벌 투자은행들이 런던에 있던 유럽 본부를 파리로 이전·확장하는 등 기존의 우월적 지위는 약화
- 또한 영국 핀테크 기업 Revolut의 공동 설립자들은 브렉시트 이후의 높은 세금, 관료주의, 인력 유출 및 기술 부족 등의 문제로 런던에 상장을 고려하지 않겠다고 언급하는 등 영국 내 금융 비즈니스 환경에 대한 우려의 목소리도 상존<sup>2)</sup>
  - Revolut은 2년 넘게 영국 은행 라이선스 취득을 기다리고 있으며, 영국 건전성감독청(PRA)과 금융행위감독청(FCA)은 재무제표 및 거버넌스 이슈로 승인에 부정적

■ 지역별 금융부문의 FDI 트렌드를 파악하여 글로벌 진출 전략 수립에 활용할 필요

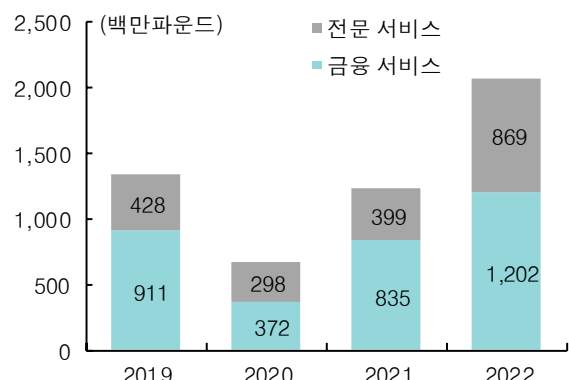
- 글로벌 시장을 공략하려는 금융회사가 늘어나면서 2022년 국내 금융보험업의 해외 직접투자액은 전년대비 0.6% 증가한 297억 달러로 지속 확대 중
  - 금융보험업 FDI액(억달러): 178('18) → 262('19) → 188('20) → 295('21) → 297('22)
- 다만, 한국에서 영국으로의 금융보험업 직접투자액은 2019년을 정점으로 축소
  - 영국향 금융보험업 FDI액(억달러): 16.5('19) → 7.3('20) → 4.4('21) → 5.7('22)
- 국내 금융회사들은 글로벌 불확실성과 미국, 유럽 등 주요 금융시장의 혼란 속 지역별 금융 서비스 부문의 FDI 트렌드를 분석하여 글로벌 진출 전략에 반영할 필요 

■ 유럽의 국가별 금융 서비스 부문 FDI 유치 현황



자료 : EY

■ 영국으로의 금융 및 전문 서비스 FDI 동향



자료 : City of London

[2] "Revolut Founders Criticize UK, Say Won't Consider London IPO", Bloomberg, 2023.5.5

## JP모건, 대면·디지털 채널의 조화 전략을 추구

송영은 연구원

지점 축소 일변도의 글로벌 은행과 달리 JP모건 체이스는 지점의 효율적 재배치와 함께 디지털 연계를 적극 꾀하고 있다. 지난 Investor Day 2023에서 JP모건은 온·오프 채널의 공존을 통해 예금 규모가 증가했다는 성과를 발표했다. JP모건은 대면·디지털 채널이 서로를 대체하는 것이 아니라 상호 긍정적인 영향을 준다는 판단 하에 이러한 전략을 실행 중이다. 이에, 국내 금융사들도 대면 채널에 대한 손님의 수요를 명확하게 파악하고 그에 따른 채널 전략에 다각적인 접근이 필요하다.

### ■ 글로벌 은행들의 디지털 확대와 지점 축소 추세와 다르게 JP모건 체이스는 효율적으로 재배치된 지점과 디지털 채널의 조화를 추구하며 새로운 지점을 오픈 중<sup>[1]</sup>

- JP모건 체이스는 미국 48개 주에 4,831개의 지점을 운영하고 있는데 그 중 15%는 지난 5년 동안 개점하였으며 2022년에는 114개의 지점을 오픈
  - 지점의 확장은 지난 3년간 JP모건 고객 기반의 8%를 증가시키게 하였으며 2019년도에 비해 30% 더 많은 고객이 지점에서 금융 서비스를 이용함
- 이는 JP모건이 First Republic을 인수한 후 지점 운영전략에도 영향을 미쳐 지점과의 거리가 가까운 곳은 폐쇄하되 유동인구가 많은 곳은 JP모건 지점으로 전환 예정
  - 고소득층 고객 서비스에 특화되었던 First Republic의 특성을 반영하여 일부 지점은 자산관리를 위한 Chase Private Client 센터로 전환할 계획

### ■ JP모건 체이스는 Investor Day 2023에서 채널 최적화 전략의 성과를 발표<sup>[2]</sup>

- JP모건 체이스의 채널 최적화 전략은 예금 규모를 눈에 띄게 성장시켰으며 지점 네트워크가 예금을 모으는데 중요한 역할을 한다고 언급
- 지점 네트워크 효율화와 고객 성장에 대한 집중을 통해 지난 3년 동안 3,000억 달러 이상의 개인 예금을 늘릴 수 있었고 이는 다른 대형은행들보다 높은 수치
  - 2017부터 2022년 사이의 JP모건의 지점별 예금 규모는 CAGR 기준 연간 14% 가까이 증가했으며 지점별 예금 규모 측면에서 다른 대형은행 지점들을 능가
  - 또한, 2022년에 160만 개의 순 당좌 예금 계좌를 열었으며 2023년 들어 4월 말까지 60만 개의 새로운 당좌 예금 계좌가 개설됨


[1] "JPMorgan Chase defends contrarian branch strategy as deposit-gathering machine", The Financial Brand, 2023.5.24

[2] JPMorgan Chase Investor Day 2023, 2023.5.22

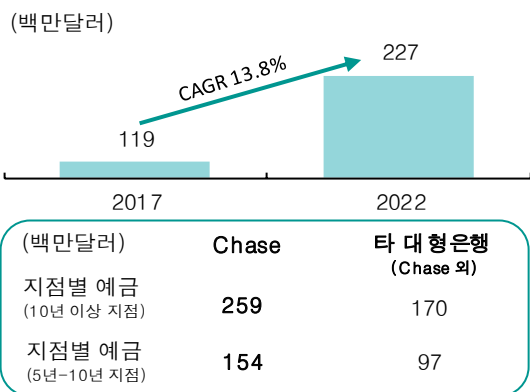
■ JP모건은 디지털 채널과 대면 채널은 서로를 대체하는 수단이 아니라 서로 얽혀있는 관계이기 때문에 두 가지 채널의 조화가 필요하다고 주장

- JP모건 체이스의 CCB부문 Co-CEO인 Piepszak에 따르면 지점과 디지털 채널은 양자택일(binary choice)이 아니라 모두 고객을 끌어당기는 수단임을 강조
  - Piepszak은 지점을 보유하고 있는 지역에서 디지털 계좌의 생성이 함께 증가하며 서로에게 후광 효과를 주고 있다고 언급
- 지점 내 거래가 줄고 있는 것이 사실이지만 복잡한 거래에 대한 조언과 도움이 필요할 때 모든 세대의 고객들은 지점에 있는 전문가를 찾는 경향이 있음
  - 실제로 지난 한 해 동안 JP모건 체이스의 고객 중 약 67%가 지점을 직접 방문
- 한 임원은 JP모건의 대면·디지털 채널의 조합을 ‘플라이휠(Flywheel)’이라고 부르며 지점 네트워크가 지속적으로 회사 전반에 걸쳐 이익을 가져온다고 언급
  - 예를 들어, 신규 JP모건 브랜드 카드 신청의 50%, 상품추천의 75%, 담보대출 실행의 50%가 지점에서 이루어짐

■ 국내 금융기관들도 손님들의 수요에 따른 다변화된 채널 전략을 모색할 필요

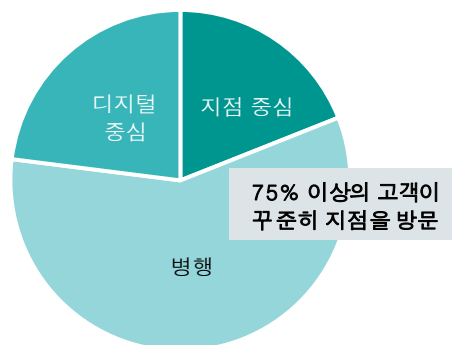
- JP모건은 지점의 수를 단순히 늘리거나 줄이는데 집중하기보다 고객의 필요에 맞춘 서비스의 제공이 가능한지에 집중한 최적화된 네트워크 전략에 중점
- 국내 금융사들은 비용적 측면과 디지털 채널의 수요를 고려하여 대면에서 비대면 채널로의 고객 이동을 장려하고 있으나 이에 따른 대면 채널의 부재 문제 발생
- 대출 상담이나 복잡한 업무를 위한 도움 등 세대 전반을 아우르는 대면채널의 수요를 면밀히 살펴보고 지점의 비용적 측면 외에 장기적으로 지점이 가져올 수 있는 이익 등을 다각적으로 고려하여 채널 전략에 접근할 필요 

■ JP모건 체이스 지점 당 예금 규모 추이



자료 : JPMorgan Chase Investor Day 2023

■ JP모건 체이스 지점의 주기적인 방문 고객 비율



자료 : JPMorgan Chase Investor Day 2023

## 금리: 매파적 동결을 선택한 FOMC

윤 석 진 연구원

글로벌 금리는 건조한 美 고용지표 및 주요국 중앙은행의 매파적 통화정책회의의 영향으로 상승했다. 국내 금리는 5월 소비자물가 및 수입물가 안정 흐름에도 대외금리 상승세에 연동되면서 상승했다. 6월 FOMC는 10회 연속 기준금리 인상 이후 첫 금리 동결을 단행했으나, 점도표 상 최종금리를 50bp 상향하는 등 매파적 메시지를 전달했다. 美 실질기준금리 상승 등을 감안 시 6월 점도표의 현실화 가능성은 높지 않을 전망이다, 국내 통화정책에 미치는 영향도 제한적일 전망이다.

### ■ 글로벌 금리는 건조한 美 고용지표 및 주요국의 매파적 통화정책회의의 영향으로 상승

- 美 부채한도 법안 통과에 따라 안전자산 선호 수요가 약화된 가운데, 미국 5월 비농업취업자수 증가폭이 예상치를 크게 상회하며 시장금리 상방압력 부각
  - 美 비농업취업자수 증가 : '23.4월 29.4만 명 → 5월 33.9만 명 (예상 19.5만 명)
- 또한 호주 중앙은행의 금리 인상 재개에 이어, 캐나다 중앙은행 또한 두 차례의 동결 결정 이후 재차 금리 인상을 단행하면서 6월 FOMC에 대한 경계감 고조
- 6월 FOMC는 '22.3월 이후 15개월 만에 첫 금리 동결을 단행했으나, 성장률 전망치 및 점도표 상 최종금리를 50bp 상향조정하는 등 매파적 메시지를 전달
  - 한편, ECB는 6월 회의에서 예상대로 25bp 인상을 단행하고 7월 추가 인상 시사
- 글로벌 금리는 주요 중앙은행의 매파 스탠스 강화로 인한 추가 인상 우려에 상승
  - 미국채 2/10년물 금리(%) : 6.1일 4.34/3.60 → 9일 4.60/3.74 → 15일 4.65/3.72

### ■ 국내금리는 주요 물가지표의 둔화에도 대외금리 상승압력에 연동되며 상승세 시현


- 국내 5월 소비자물가지수는 근원 물가의 하방 경직성에도 둔화 흐름을 이어간 가운데, 5월 수입물가 또한 4개월 만에 전월대비 하락(4월 0.4% → 5월 -2.8%)
  - 韓 CPI/근원CPI (% , YoY) : '23.2월 4.8/4.0 → 3월 4.2/4.0 → 4월 3.7/4.0 → 5월 3.3/3.9
- 한국 5월 수출의 경우 전년동월대비 감소세가 이어졌으나, 반도체 수출 감소폭이 줄어들고 일평균 수출액이 증가하는 모습을 보이며 저점 통과 조짐 강화
  - 韓 일평균 수출액(억 달러) : '23.2월 22.7 → 3월 22.9 → 4월 22.0 → 5월 24.3
- 국내금리는 물가지표의 둔화 흐름에도 불구하고, 대외금리 상승세에 연동되면서 상승
  - 국고 3/10년 금리(%) : 6.2일 3.43/3.50 → 9일 3.51/3.61 → 16일 오전 3.59/3.66



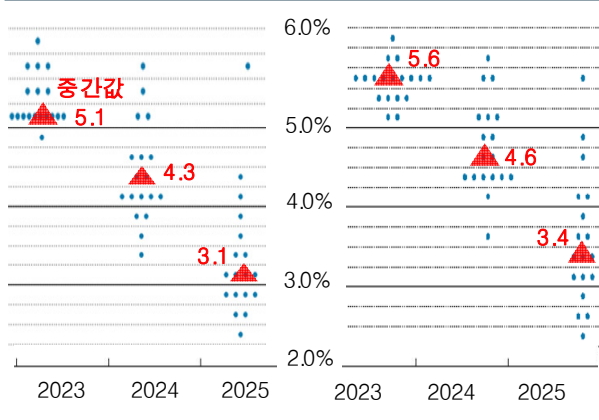
■ FOMC, 10회 연속 기준금리 인상 이후 첫 번째 금리 동결을 결정

- 6월 FOMC는 '22년 3월부터 시작된 연속적인 금리 인상 행보를 멈추고 15개월 만에 처음으로 기준금리 동결 결정을 단행(목표 상단 5.25% 유지, 만장일치 결정)
- 점도표 상 '23년말 정책금리 전망 중간값은 이전 대비 50bp 상향된 5.6%로 발표됐으며, '24년말 점도표 중간값 또한 4.3%→4.6%로 상향하며 매파적 스탠스 강화
- 경제전망에서는 올해 성장률 전망을 상향조정('23년 0.4% → 1.0%)하고, 실업률 전망을 하향조정('23년 4.5% → 4.1%)하면서 美 경제의 연착륙 전망을 강화
  - 물가의 경우 헤드라인 PCE는 하향조정('23년 3.3% → 3.2%)한 반면, 근원PCE 전망은 0.3%p 상향조정('23년 3.6% → 3.9%)하며 근원 물가에 대한 경계감 확대
- 파월 의장은 인상 종료가 아닌 속도 조절 조치에 해당함을 설명하고 향후 추가 정책 대응이 가능하며 연내 금리 인하를 예상하는 위원은 한 명도 없음을 강조
  - 반면, 7월 금리 인상 여부에 대해 아직 결정된 바 없어 해당 시점에서야 결정할 수 있을 것("Live meeting될 것")으로 발언하는 등 일부 비둘기파적 코멘트 부각

■ 美 실질기준금리 상승 등을 감안 시, 연준의 6월 점도표 현실화 가능성은 높지 않을 전망

- 금번 연준의 매파적 동결 결정은, 추가 인상보다 동결에 무게를 두고 있음에도 변수 발생에 대비해 추가 인상 옵션을 확보하고 기대인플레를 제어하려는 의도로 판단
  - 美 실질 기준금리의 (+) 진입 · 5월 CPI, PPI 등의 물가 위험 완화 · 은행위기 여파로 인한 신용위축 · 재무부의 단기국채 발행 증가에 따른 유동성 흡수 효과 등을 고려할 때, 연준의 6월 점도표 현실화 가능성은 높지 않을 전망
- 국내 또한 美 금리 동결로 인해 추가 인상 필요성이 낮아진 것으로 판단되며, 대외보다는 대내요인에 주목하며 현 기준금리(3.5%)를 유지해나갈 것으로 예상
  - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.45%~3.65%, 3.50%~3.70% 범위로 전망 

■ 연준 23.3월(좌) 및 23.6월(우) 점도표 비교



자료 : FRB

■ 연준 6월 수정경제전망(중간값)

	2023	2024	2025	Longer run
실질GDP 성장률	1.0	1.1	1.8	1.8
(3월 전망치)	0.4	1.2	1.9	1.8
실업률	4.1	4.5	4.5	4.0
(3월 전망치)	4.5	4.6	4.6	4.0
PCE 물가	3.2	2.5	2.1	2.0
(3월 전망치)	3.3	2.5	2.1	2.0
근원 PCE 물가	3.9	2.6	2.2	-
(3월 전망치)	3.6	2.6	2.1	-

주: GDP·물가는 4/4분기(YoY), 실업률은 연말 기준  
자료 : FRB

## 외환: 엔화, 이제는 반등 가능성에 주목

오 현 희 연구위원

원/달러 환율은 FOMC를 앞두고 고용지표 부진과 물가지수 둔화 등으로 기준금리 동결 기대가 높아지면서 달러화가 약세를 보이던데 힘입어 1,200원대로 하락하였다. 점도표 상향 등 매파적 FOMC가 부각되면서 상승압력을 받기도 하였으나, FOMC발 불확실성이 해소되면서 원화는 1,200원대에서 안정되는 모습을 보일 전망이다. 다만, 차익실현 매물 출회에 따른 외국인 자금 이탈 가능성 및 中 경기우려와 완화적 통화정책에 따른 위안화 약세 흐름 등은 원화의 불안요인이 될 것으로 보인다.

### ■ [원/달러 환율] 달러화 약세와 외국인 주식 순매수 등으로 1,200원대로 하락

- 원/달러 환율은 美 고용둔화 가능성 증대로 6월 FOMC의 금리 동결 기대가 높아지면서 美 국채 금리가 하락하고 달러화가 약세를 보이면서 1,300원 하향 돌파
  - 미국 주식시장 호조로 위험자산 선호가 강화된 가운데 美 5월 CPI가 예상을 하회(4.0%) 하자 달러화 약세가 심화되면서 원/달러 환율은 1,260원대까지 하락(6.14일)
- 아울러, 반도체를 중심으로 외국인 국내 주식 매수가 지속되고 6.1~10일 중 통관수출이 증가(1.2%) 전환되면서 수출 개선 기대감이 높아진 것도 원화 강세 요인
- 다만, 6월 FOMC(6.15일)에서 시장 예상대로 기준금리가 동결되고 FOMC發 불확실성이 해소되었음에도 불구하고, 연준 위원들의 경제전망 개선과 연말 목표금리 상향 조정 등 매파적 측면이 부각되면서 원/달러 환율의 낙폭 축소


### ■ [국제 환율] 인민은행의 완화적 통화정책 지속되며 달러화와 위안화간 디커플링 확대

- 달러화는 신규 실업수당 청구 건수 증가 등 고용둔화 가능성과 물가지표 하락으로 약세를 지속한 가운데 FOMC(6.14일)에서 금리를 동결하자 큰 폭 약세 시현
  - 다만, 점도표 상 기준금리 2차례 추가 인상 가능성 시사 등으로 낙폭 일부 회복
- 유로화는 유로지역 1분기 성장률이 마이너스를 기록(전기대비 0.1% 하락)하는 등 경기침체 우려에도 ECB의 추가 금리 인상 기대감이 높아지면서 상승 전환
  - 6.15일 ECB가 시장 예상대로 기준금리 25bp 인상하자 유로화 하루만에 1.12% 상승
- 위안화는 中 정부의 부양정책 발표에도 불구하고 中 디플레이션 및 경기 우려 속 인민은행의 잇따른 금리 인하로 통화완화 의지가 확인되면서 약세를 지속
  - 인민은행은 경기둔화에 대응하기 위해 '22.8월 이후 10개월 만에 역레포 금리 10bp 인하(6.13일)하고 1년 만기 MLF 금리도 2.75%에서 2.65%로 10bp 인하(6.15일)

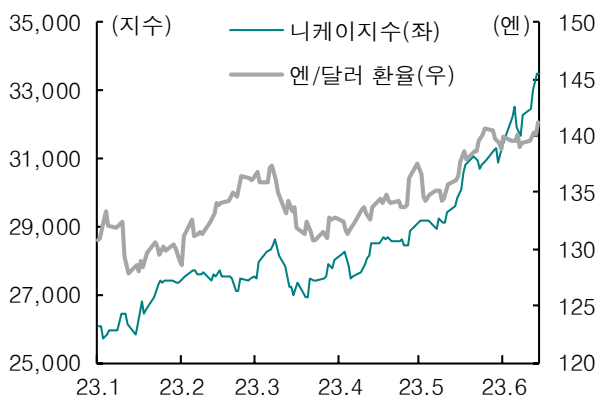
■ 달러화 약세 속 엔화에 비해 원화의 상대적 강세현상이 두드러지며 원/엔 환율 급락

- 원화는 5월부터 반도체 주를 중심으로 외국인 매수세가 확대된 가운데 대내외 증시 호조와 연준 금리인상 중단 기대에 따른 위험자산 선호 심리 등으로 강세
- 반면, 엔화는 BOJ 완화적 통화정책 고수에 따른 미·일간 금리 격차가 지속되고 부진한 글로벌 수요 등으로 무역적자가 지속(22개월 연속)되면서 약세 시현
- 또한, 엔화 약세에 따른 수출기업 수익 개선 기대 등으로 日 주식시장으로 해외 투자자금 유입이 확대(11주 연속 순매수, 5.5조엔)되고 있음에도 불구하고, 외국인 투자자들의 환헤지(엔화 매도, 달러 매수)가 이어지면서 엔화 가치 상승 제한
- 원/엔 환율은 엔화대비 원화의 상대적 강세로 100엔당 904원까지 하락('15.7월 이후 최저)했으나 하반기로 가면서 엔화 강세압력이 부각되며 상승 전환할 가능성
  - 연준의 기준금리 동결과 美 경기 둔화로 미국 시장금리가 하락하면서 금리 격차가 축소되고 日 수출 회복으로 무역적자도 개선되면서 엔화 가치 상승이 예상

■ 美 긴축 마무리 인식 등에 따른 달러화 약세로 원/달러 1,200원대에서 안정될 전망

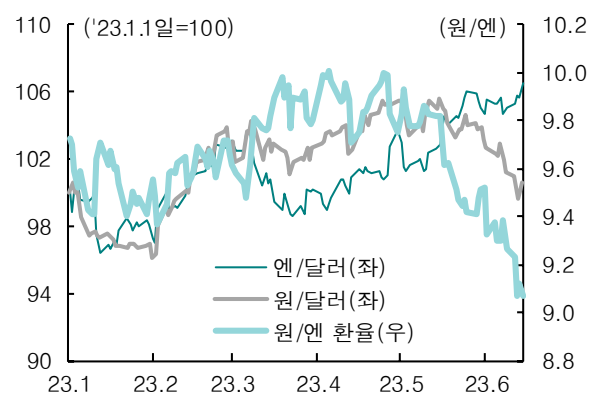
- 매파적 FOMC에도 불구하고 주요국 통화정책회의가 종료되면서 불확실성이 해소된 가운데 위험선호 강화 등으로 달러화 약세가 지속되면서 원화 안정 예상
  - 단, 中 경기둔화 우려와 완화적 통화정책에 따른 위안화 약세 지속, 외국인의 차익 실현 매물 출회에 따른 자금 이탈 가능성 등은 원화의 불안요인으로 작용할 가능성
- 원/달러 환율은 최근의 급격한 하락에 대한 되돌림 등이 나타날 경우 재차 1,300원을 상회할 가능성도 있으나, 달러화 약세에 따른 하방압력이 더욱 높다고 판단되어 향후 2주간 원/달러 환율은 1,250~1,300원에서 등락할 전망 

■ 니케이지수와 엔/달러 환율



자료: Bloomberg

■ 엔/달러, 원/달러, 원/엔 환율 추이



주: 엔/달러, 원/달러 환율은 2023년 1.1일을 기준(100)으로 지수화  
자료: Bloomberg

## 부동산: 가격 하락세 완화는 기대심리 순

하 서 진 수석연구원

전국 주택 매매가격은 하락세 둔화가 지속되는 가운데 서울 동남권 등 일부 지역이 상승세로 전환되었다. 저점 인식이 확산되고 정책 모기지 영향으로 이자 부담이 완화되면서 수도권 재건축 등을 중심으로 저가 매수세가 확대되고 있어 가격 하락폭 축소가 지속될 전망이다. 다만, 지방에서는 기존 주택 매매각, 세입자 미확보 등으로 아파트 입주율이 하락해 매물 적체가 심화되고 있으며 수도권에서도 역전세 확산 및 할인 매물 증가 가능성을 점검할 필요가 있다.

### ■ 전국 주택 매매가격은 심리 개선으로 하락세 둔화되었으며 일부 지역은 전월 대비 상승

- 전국 주택 매매가격은 매수심리가 개선되면서 하락세가 둔화되었으며 서울 동남권, 경기 성남 등은 상승세로 전환
  - 전국 주택 매매가격 상승률(% , MoM) : -0.78('23.3월) → -0.47(4월) → -0.22(5월)
- 연립주택의 경우 전월 대비 하락폭이 확대되었으나 아파트 가격 하락세가 큰 폭으로 둔화되면서 전체 주택의 하락폭 축소 주도
  - 유형별 상승률(% , MoM, 4월/5월) : 아파트 -0.62/-0.23, 연립 -0.28/-0.39, 단독 -0.05/-0.02
- 전세가격은 입주물량 증가에 따른 할인 매물, 월세화 영향으로 하락세 지속되었으나 선호 단지 중심으로 저가 매물이 소진되며 하락폭 축소 지속
  - 전국 주택 전세가격 상승률(% , MoM) : -1.13('23.3월) → -0.63(4월) → -0.31(5월)


### ■ 저점 인식 확산, 저가 매수세 확대, 이자 부담 완화 등이 하락세 둔화를 견인

- 주택가격 저점 인식이 확산되고 특례보증금자리론(저금리 대출) 영향으로 이자 부담이 완화되면서 매수심리 개선 및 주담대 잔액 증가세 유지
  - 주택 매매시장 소비심리지수 : 91.5('23.1월) → 102.1(2월) → 103.6(3월) → 107.7(4월)
  - 은행 주담대(조원, 전월 대비 잔액 증감) : 2.3('23.3월) → 2.8(4월) → 4.3(5월)
- 전국 주택가격이 '21.1월 수준까지 하락해 저가 매수세가 확대되면서 수도권 재건축, 도심 내 정주여건이 양호한 단지를 중심으로 매수세 집중
- 전세가격 하락세 둔화 또는 상승 전환으로 매매가격과 전세가격 간 차이가 축소된 곳(서울 서남권, 경기 성남 등)에서는 투자수요가 증대될 가능성

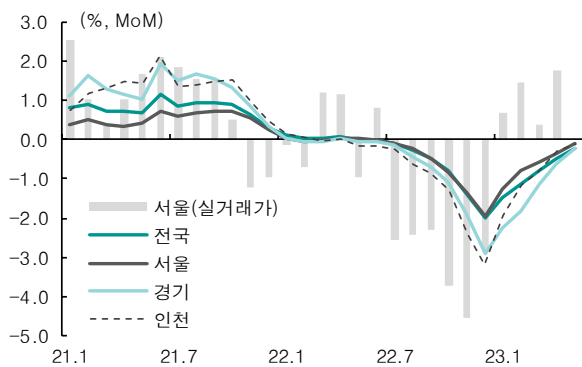
■ 주요 집중되는 수도권과 매물 적체되는 지방 간 양극화 심화 가능성 증대

- 수도권은 가격 상승기대가 형성되는 재건축 아파트 비중이 높고 전매 제한 완화로 분양시장 투자 여건도 개선되면서 청약수요가 회복
  - 재건축 아파트 비중(% , 단지 수/세대 수): 서울 25.1/35.4, 경기 25.1/30.5, 인천 4.2/1.6
- 이로 인해 서울에서는 분양 호조세 이어지나 지방에서는 매수세 위축으로 분양시장 부진이 지속되고 미분양 비중이 다시 증가할 가능성 증대
  - 미분양 재고 중 지방 비중(%): 91.5('21.12월) → 83.7('22.12월) → 83.7('23.5월)
- 지방에서는 분양 완료된 경우에도 기존 주택의 매각 지연, 세입자 미확보 등으로 아파트 입주율이 하락하고 있어 매물 적체가 심화
  - 아파트 입주율(% , 서울/수도권/지방): 81.9/75.7/64.8('23.4월) → 86.7/80.1/63.9(5월)

■ 한편, 주택가격 급등 후 하락 과정에서 잠재된 리스크(역전세 등)가 부각될 우려

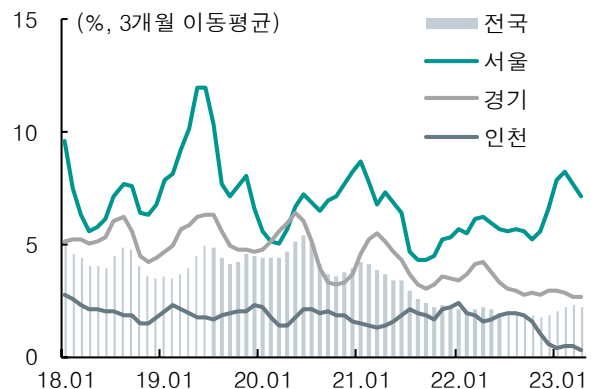
- 전국 전세가격은 '22.6월부터 하락세가 지속되는 가운데 낙폭 확대 등의 영향으로 임대차 계약 시보다 전세가격이 낮아지는 역전세가 증가할 가능성
  - '23.4월 기준 역전세 중 '23.하반기 28.3%, '24.상반기 30.8%가 만기 도래 예정(한은)
- 기존 부채 부담, 차주별 DSR 규제 등으로 임대인이 보증금 반환 자금을 마련하지 못해 급매로 처분할 경우 매매가격 하락요인으로 작용
- 또한 전세 보증금 미반환 우려, 매매가격 하락에 따른 임대 수요 증가 등으로 전세의 월세화가 가속되고 월세 수요가 증대될 가능성
  - 임대차 거래 비중(% , 전세/월세): 48/52('22.3Q) → 47/53(4Q) → 45/55('23.1Q) 

■ 월간 주택 매매가격 변동률



자료 : 한국부동산원(종합주택 매매가격, 공동주택 실거래가)

■ 재건축 아파트 매매 거래 비중

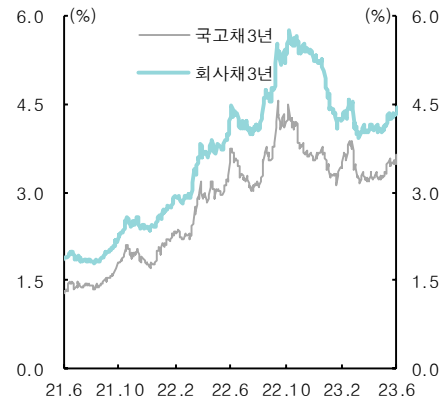


자료 : 부동산114

## 국내 금융시장

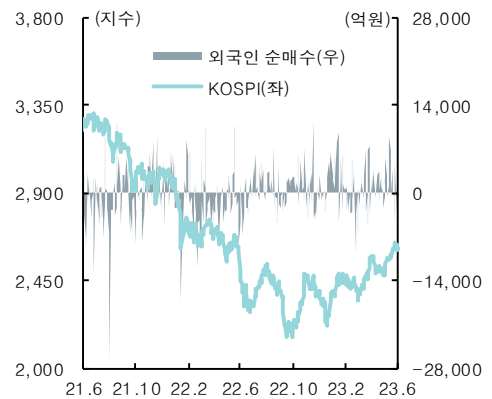
### 금리

단위: %	콜 (1일)	CD (91일)	산금채 (1년)	회사채 (AA-,3년)	국고채 (3년)	국고채 (5년)
'21년말	1.44	1.29	1.66	2.42	1.80	2.01
'22년말	3.38	3.98	4.17	5.23	3.72	3.74
5월말	3.54	3.76	3.81	4.26	3.46	3.45
6월 9일	3.57	3.75	3.77	4.31	3.51	3.50
6월 12일	3.56	3.75	3.77	4.30	3.49	3.50
6월 13일	3.54	3.75	3.76	4.30	3.48	3.50
6월 14일	3.53	3.75	3.79	4.36	3.55	3.57
6월 15일	3.58	3.75	3.82	4.44	3.63	3.64



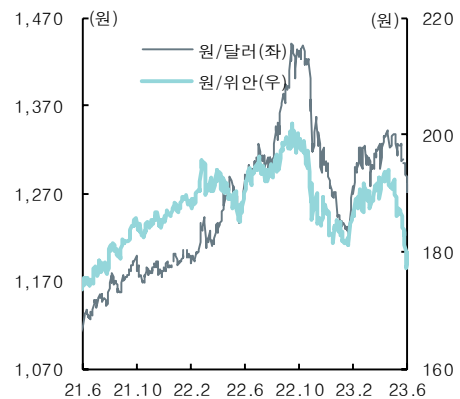
### 주가

	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
5월말	2,577.1	151,351	686	2,156
6월 9일	2,641.2	111,281	583	4,808
6월 12일	2,629.4	93,651	557	-3,420
6월 13일	2,638.0	111,533	694	1,368
6월 14일	2,619.1	131,005	654	1,128
6월 15일	2,608.5	115,138	582	-641



### 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
5월말	1,327.2	952.4	186.6	1,418.5
6월 9일	1,291.5	926.4	181.1	1,387.9
6월 12일	1,288.3	922.8	180.3	1,385.4
6월 13일	1,271.4	906.6	177.4	1,372.2
6월 14일	1,278.5	912.6	178.5	1,384.8
6월 15일	1,280.5	912.6	179.8	1,401.3

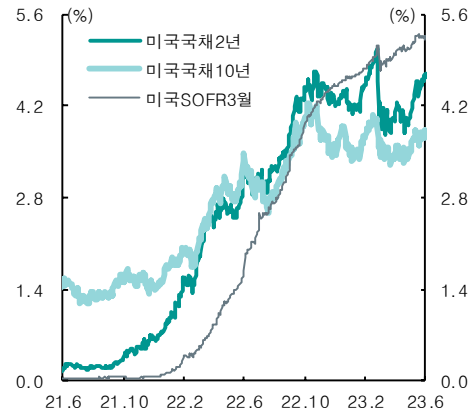


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

## 해외 금융시장

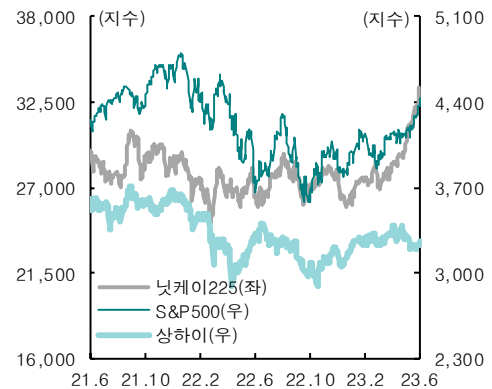
### :: 금리

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
5월말	5.08	5.29	4.40	3.64	0.44	2.28
6월 9일	5.08	5.24	4.60	3.74	0.43	2.38
6월 12일	5.08	5.25	4.58	3.74	0.43	2.39
6월 13일	5.08	5.25	4.67	3.81	0.43	2.42
6월 14일	5.08	5.22	4.69	3.79	0.43	2.45
6월 15일	-	5.22	4.64	3.72	0.43	2.50



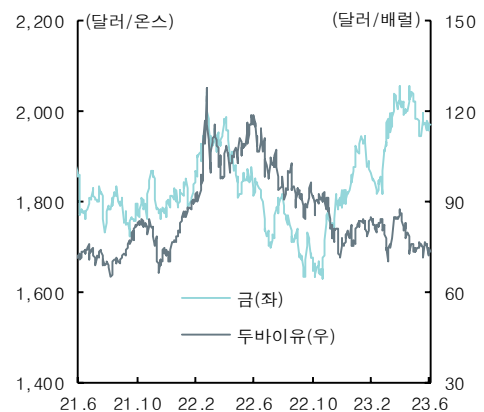
### :: 주가

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
5월말	4,179.8	30,887.9	3,204.6	4,218.0
6월 9일	4,298.9	32,265.2	3,231.4	4,289.8
6월 12일	4,338.9	32,434.0	3,228.8	4,316.5
6월 13일	4,369.0	33,018.7	3,233.7	4,347.6
6월 14일	4,372.6	33,502.4	3,229.0	4,376.0
6월 15일	4,425.8	33,485.5	3,253.0	4,365.1



### :: 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
5월말	139.33	1.069	72.3	1,982.1
6월 9일	139.36	1.075	75.2	1,977.2
6월 12일	139.60	1.075	72.4	1,969.7
6월 13일	140.20	1.079	72.0	1,958.6
6월 14일	140.09	1.083	74.6	1,968.9
6월 15일	140.26	1.094	73.3	1,970.7



자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스







## 하나금융포커스

제13권 13호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2023년 6월 16일 인쇄

2023년 6월 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 제13권 13호

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