

제13권 14호

2023. 7. 3~2023. 7. 16



하나금융그룹

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- | | |
|---------|--|
| 논단 | 중국 경기부진의 복합적 성격 |
| 이슈분석 | 2023년 하반기 경제 전망: 완만한 회복 속 난기류 |
| 금융경영브리프 | 美 금융당국, 은행-핀테크 제휴 가이드라인 발표
SMFG, CCC그룹과 제휴로 포인트카드 사업 확대 |
| 금융시장모니터 | 금 리 : 건조한 美 경제, 연준의 추가 긴축 여력 강화
외 환 : 매파적 연준과 强달러 |
| 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 안성학(shahn0330)
연구원 김중현(jh.kim_)

논단

선임연구위원 지만수(한국금융연구원)

이슈분석

연구위원 오현희(hyunheeoh)

금융경영브리프

수석연구원 이령화(ryoung.h)
연구원 방승연(sybang)

금융시장모니터

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

금융지표

연구원 진옥희(okheejin)

내용에 대한 문의나 건의사항은 담당연구원에게 연락해 주시기 바랍니다.

하나금융 포커스

Bi-Weekly Hana Financial Focus

- 01 **논단** 중국 경기부진의 복합적 성격
- 04 **이슈분석** 2023년 하반기 경제 전망: 완만한 회복 속 난기류
- 08 **금융경영브리프** 美 금융당국, 은행-핀테크 제휴 가이드라인 발표
SMFG, CCC그룹과 제휴로 포인트카드 사업 확대
- 12 **금융시장모니터** 금 리 : 건조한 美 경제, 연준의 추가 긴축 여력 강화
외 환 : 매파적 연준과 强달러
- 16 **금융지표** 국내 금융시장
해외 금융시장

중국 경기부진의 복합적 성격*

지 만 수 한국금융연구원 선임연구위원

코로나19 봉쇄 해제를 계기로 중국 경제가 강력한 반등을 보일 것이라는 기대가 컸으나, 2/4분기 이후 중국의 경제상황은 그러한 기대에 미치지 못하고 있다. 따라서 중국 정부도 금리 인하 등을 통해 예상하지 못한 부진에 대응하고 있다. 무엇보다 부동산 시장 침체와 민간투자 부진이 경기부진의 중요한 원인이라고 지목되고 있으나, 국가주도적 경제체제 강화나 장기적 구조조정을 우선시하는 시진핑 정부의 정책 성향 때문에 부동산 시장과 민간투자가 단기간에 회복되기는 어려울 것으로 보인다.

중국이 코로나19 봉쇄를 해제하면서 2023년에는 중국 경제가 큰 폭으로 반등할 것이라는 기대가 컸다. 일시적으로 중국의 코로나 상황이 안정되면서 2020년 2.2% 대비 8.1%의 고성장을 기록했던 2021년의 경험 때문이다. 지난 3월 중국이 5%라는 성장목표를 제시했을 때도 이는 보수적인 목표이며 실제로는 그보다 높은 성장률을 기록할 것이라는 관측이 지배적이었다.

그러나 2/4분기 접어들면서 이러한 기대가 현실화되지 않을 수 있다는 우려가 커지고 있다. 가령 올 들어 5월까지 고정자산투자 증가율 4.0%(전년 동기 대비)는 코로나19 봉쇄 하에 있던 2022년의 5.1%에 비해서도 저조하다. 산업생산도 3.6%로 2022년 연간 증가율 수준에 머물고 있다. 제조업, 서비스업, 부동산 관련 심리지표도 빠르게 악화되고 있다. 6월 들어 중국 정부도 기준금리(LPR)를 인하하는 등 경기부진에 대한 대응에 나서고 있다.

❖ 부동산과 민간투자가 반등의 발목을 잡아

민간투자의 부진과 부동산 시장의 불안이 경기부진의 중심에 있다. 고정자산투자가 부진한 이유는 민간기업의 투자가 부진을 면치 못하고 있기 때문이다. 전체 고정자산 투자의 절반 이상을 차지하는 민영기업의 투자는 5월 들어서 마이너스(전년동기 대비 누계 -0.1%)로 전환되어 충격을 주었다. 민간투자는 수년간 지속적으로 둔화되고 있었다. 이전에는 이를 코로나19 봉쇄로 인한 특수한 상황이라고 판단하고 있었으나, 봉쇄가 완화된 이후에도 투자가 회복되지 않고 있다. 이 상황에서 국유부문의 투자만으로 전체 투자 증가율을 유지하는 것은 한계가 있다.

민간투자의 부진과 부동산 시장의 불안이 최근 중국 경기부진의 중심에 있어

* 본고의 내용은 집필자 개인의견으로 하나금융경영연구소의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

부동산 시장 불안도 지속되고 있을 뿐 아니라, 그것이 소비나 투자에 미치는 영향도 예상보다 크게 나타나고 있다. 봉쇄 완화에도 불구하고 부동산 개발 투자는 5월까지 -7.2%로 감소세가 지속되고 있다. 부동산 업계의 자금조달 규모도 마찬가지로(-6.6%)이다. 또 이는 상품소비의 회복도 제약하고 있다. 5월까지 상품소비는 7.9% 증가하여 기대에 못 미치는 반등에 그쳤는데, 여기에는 주택구입이나 이주와 직결되는 가전(-0.2%), 가구(4.5%), 실내장식(-6.6%) 등과 같은 품목의 판매 부진이 큰 원인으로 작용했다. 또한 국가통계국은 민간기업의 투자에서 큰 비중을 차지해 온 부동산 관련 투자가 부진한 것이 민간투자가 둔화되는 중요한 원인이라고 설명하고 있다. 민간투자 증가율이 전년동기 대비 +0.6%에 그쳤던 1/4분기의 경우 그 중 부동산 개발 투자 감소가 민간투자 증가율을 5%p 낮추었다는 것이다.

그렇다면 중국 정부 주도로 금리인하 등 민간투자와 부동산 경기를 부양할 수 있는 조치들이 시행된다면 최근의 경기부진을 극복할 수도 있을 것이라고 기대할 수도 있다. 그렇지만 최근의 민간투자 부진이나 부동산 시장 불안의 원인은 상당히 복잡적이다. 금리인하나 유동성 공급과 같은 일반적인 부양정책을 강력하게 시행하기도 어렵고, 시행되더라도 그 효과를 거두기 어려운 상황이라는 것이다.

❖ 부동산 시장 불안을 야기하는 구조적 요인 존재

재산세 및 양도세 도입 방침, 기업부채 위험 관리 필요성이 등이 부동산 시장의 불안에 복합적으로 작용

중국 부동산 시장은 그동안 주기적으로 팽창과 위축을 반복해왔다. 그 과정에서 정부의 관련 정책 기조가 중요한 역할을 해서 정부 정책의 영향력이 매우 큰 ‘정책시장’이라고 평가되기도 했다.


그렇지만 수년 전부터 상황이 더 복잡해지고 있다. 우선 시진핑 정부가 2020년부터 이른바 ‘공동부유론’을 표방하면서 주택이 투기의 대상이 되어서는 안 된다는 입장을 강력하게 표명했다. 나아가 그동안 도입이 지연되고 있었던 재산세(부동산세) 및 양도세를 본격 도입하겠다는 방침도 발표했다. 이는 부동산 수요 측면에서 특히 다주택자들의 부동산 구매 의욕을 약화시키고 있다. 또 그동안 비금융기업의 부채 급증이 중국경제와 금융의 중요한 불안요인이라고 지목되어 왔는데, 중국정부는 GDP의 160%에 달할 정도로 급증한 비금융기업 부채 문제의 핵심이 부동산 업체의 부채 급증이라고 판단하고 있다. 실제로 광공업 기업의 부채는 자본부채비율 130% 수준에서 장기적으로 안정적이었던 반면 부동산 업종의 경우 2012년 274%였던 부채

비율이 2017년에는 403%까지 증가했다. 총액 면에서도 2012년에서 2021년 사이에 광공업 기업의 부채 총액은 44.5조 위안에서 82.8조 위안으로 38.3조 위안 증가한 반면, 부동산 기업의 부채 총액은 26.5조 위안에서 91조 위안으로 63.5조 위안이나 증가했다. 그 동안 부동산 업종이 중국의 기업 부채 증가를 주도한 것이다. 이러한 판단에 근거해 중국 정부는 2020년부터 부동산 업종 전반, 특히 대형 부동산업체의 부채비율을 낮추는 정책을 펴고 있다. 그 과정에서 부동산개발사의 차입을 억제하기 위한 ‘3개 레드라인’ 도입이나 중국 최대 부동산개발사 헝다의 부도위기 등이 나타났다.

즉, 중국 정부의 공동부유론 기조나 재산세 도입 등과 관련된 불확실성들이 구조적으로 중국 부동산 시장의 수요를 억제하고 있다. 거시안정성 차원에서 진행되는 부동산업종의 부채비율 관리 기조가 지속된다면 부동산 건설 투자가 크게 늘어나기도 어렵다.

❖ 민영기업의 투자 심리 회복도 어려워

민영기업의 투자심리 역시 마찬가지다. 시진핑 정부는 출범 초기부터 국유기업 중심의 산업구조를 강화하겠다는 입장을 밝혀왔다. 또 2018년 이후에는 플랫폼 기업에 다양한 규제를 도입하고 위법행위에 대한 처벌을 강화했다. 때문에 정부가 민영기업의 성장을 억압하려는 것이 아니냐는 의구심이 커지고 있다. 기업내 공산당 활동을 강화한다는 방침 등이 기업의 자유로운 의사결정을 저해하는 것 아니냐는 우려도 있다. 즉 민간투자가 둔화되고 있는 것은 코로나19에 따른 시장환경 악화 때문만이 아니라 그동안 진행된 다양한 정치적 제도적 환경 변화에 대한 기업인들의 불안심리도 작동하고 있다. 봉쇄 해제 이후에도 민간의 고정자산투자 증가율이 회복되지 않는 것이 그러한 우려가 작용하고 있음을 보여주는 증거인 셈이다.

중국 부동산 시장의 불안이나 민간투자의 부진 배후에는 이처럼 보다 복합적인 정치적 요인이나 구조적 요인들이 작동하고 있다. 이는 일반적인 통화나 재정정책을 통한 경기부양의 효과에는 한계가 있음을 시사한다. 즉 경기부양에서 한 걸음 더 나아가 시장의 불확실성이나 기업인들의 불안을 잠재울 수 있는 정책기조의 변화도 제시되어야 한다는 것이다. 과연 시진핑 정부가 거기까지 나아갈 것인지가 하반기 중국경제를 관찰하는 또 하나의 기준이 될 것이다. 

경기부양 정책의 효과에는 한계가 있으며, 심리적 불안을 잠재울 정책기조의 변화가 함께 제시되는지도 주목해야

2023년 하반기 경제 전망: 완만한 회복 속 난기류

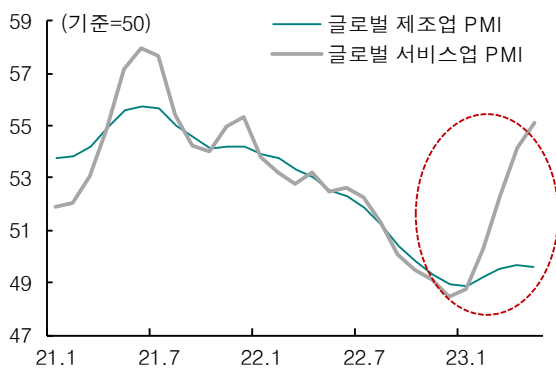
오현희 연구위원

하반기 국내 경제는 완만한 민간소비 회복 속 반도체와 중국의 경기 개선에 따른 수출 부진 완화로 점진적 회복이 예상된다. 단, 주택시장 위축에 따른 건설투자 부진 장기화, 투자심리 위축에 의한 설비투자 둔화 등이 성장을 제약할 것으로 보인다. 향후 경제전망과 관련하여 인플레이션 압력에 따른 통화긴축 지속 여부 등을 주시하는 가운데 반도체 경기가 더디게 개선되거나, 중국 경제 회복에도 국내로의 파급정도가 크지 않을 경우 경기 반동 시점이 미뤄질 가능성에도 유의할 필요가 있다.

■ 상반기 대내외 경제는 고물가·고금리 파급효과 속 은행권 불안 등으로 성장세 약화

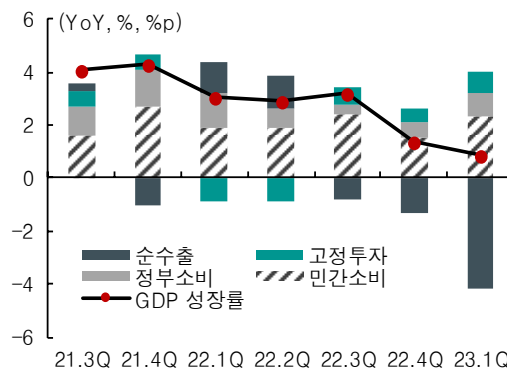
- 상반기 세계경제는 주요국의 양호한 고용과 견조한 소비에도 불구하고 금리에 민감한 제조업과 투자를 중심으로 경기가 부진한 흐름을 지속
 - 세계 교역은 중국의 리오프닝 효과가 서비스에 집중되고 통화긴축의 파급효과 등으로 제조업 생산이 위축되면서 상품 교역을 중심으로 부진한 모습
- 상반기 국내경제는 본격적 일상회복에 따른 민간소비 개선에도 불구하고 투자와 수출 부진으로 경기 둔화 지속
 - 리오프닝의 영향으로 서비스업 경기는 양호한 반면에 코로나 회복과정에서의 생산조정과 수출부진 심화 등으로 제조업 경기는 부진
- 금융시장은 미국과 유럽 은행권 불안으로 변동성이 확대되는 모습을 보였으나, 중앙은행의 발 빠른 대응과 연준 금리인상 마무리 기대 등으로 불안이 완화

■ 글로벌 제조업 및 서비스업 PMI



주 : 3개월 이동평균 기준
자료 : Bloomberg

■ 국내 GDP 성장률과 지출부문별 기여도 추이



자료 : 한국은행

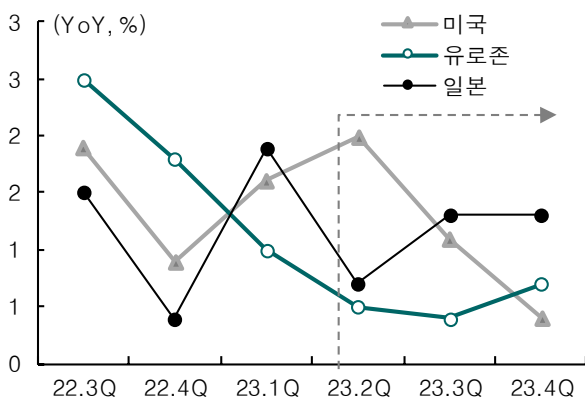
■ 선진국 경제는 고금리 여건 속 금융불안과 신용여건 위축 등으로 성장모멘텀 약화 우려

- **(미국)** 양호한 고용여건으로 급격한 소비 위축은 모면할 전망이다, 누적된 통화긴축 효과 속 소비·투자 여건 악화, 은행불안에 따른 신용 위축 등으로 침체 우려
 - 초과저축 소진, 서비스물가 압력, 금융부담 확대 등도 가계 구매력 제약 요인
- **(유로존)** 에너지 불안 완화에도 불구하고 여전히 높은 물가 부담으로 통화긴축이 이어지며 성장세를 제약하는 가운데 국가별·산업별 차별화 등으로 회복세 제한적
 - 스페인 관광수입 증대로 비교적 양호, 獨 제조업·수출 부진으로 기술적 침체 진입
- **(일본)** 재정지출 확대와 통화완화 등 부양정책 속 경제활동 재개 본격화에 따른 내수 개선과 해외 관광객 유입 등에 힘입어 여타 선진국 대비 양호한 성장 기대

■ 신흥국 경제는 中 리오프닝 효과, 글로벌 여행 증가 등 감안 시 완만한 회복세 예상

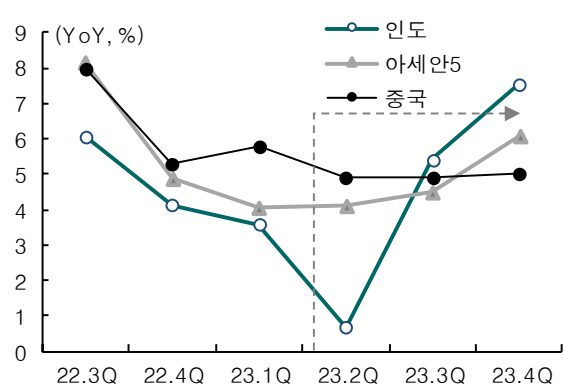
- **(중국)** 정부 정책 대응 강화로 부문별 회복 차별화(대면서비스 vs 제조업, 인프라 투자 vs 부동산투자)가 다소 완화되며 안정적인 성장세를 이어갈 것으로 예상
 - 단, 수출 둔화 속 부동산 시장 부진에 따른 지방정부 재정여력 축소와 LGFV 디폴트 위험 점증, 구조적 문제(부채 위험, 실업률 상승 등)등이 경기 회복을 제약
- **(아세안)** 글로벌 경기 둔화로 수출부진이 예상되나, 정부투자 확대와 FDI 증가 속 中 리오프닝 효과 점증에 따른 관련 산업 활성화 및 관광객 증가로 성장세 유지
- **(인도)** 대외수요 감소 및 산업생산 부진 우려에도 불구하고 인플레이션 완화 및 정부지출 확대에 견조한 성장(2023년 아시아 국가 중 가장 높은 성장률(5.9%) 전망, IMF)

■ 주요 선진국 성장률 전망



주 : 23.2Q부터 전망치, 해외IB들의 중간 값(6.28일 기준)
자료 : Bloomberg

■ 주요 신흥국 성장률 전망



주 : 아세안5는 인도, 말레이시아, 베트남, 태국, 필리핀의 가중평균
자료 : IHS Markit, 하나금융경영연구소

■ 국내경제는 완만한 소비 회복 속 중·IT 경기 개선에 따른 수출부진 완화로 회복 전망

- **(민간소비)** 여행수요 확대에 따른 서비스 및 해외 소비 증가 지속, 정부의 소비활성화 대책과 소비심리 개선 등으로 하반기에도 완만한 회복 흐름을 이어갈 전망
 - 단, 고용 및 임금 상승폭 둔화로 소득 개선이 제한적인 가운데 고금리에 따른 원리금상환부담과 신규차입 축소 등으로 구매력이 저하되는 점은 제약요인
- **(설비투자)** 반도체 부문 투자 세제 지원과 서비스업 투자 수요 등에도 투자심리 위축과 제조업 부문의 재고부담 등으로 회복이 쉽지 않을 전망
- **(건설투자)** 고금리와 미분양 우려 등으로 주택시장 위축이 지속되는 가운데 건설자재와 인건비 등 건설비용이 높은 수준을 유지하고 있어 부진 장기화 우려
- **(대외거래)** 하반기 반도체 업황 부진이 완화되고 중국 경제재개의 파급효과가 나타나면서 반도체와 대중 수출 개선에 따른 수출 회복과 무역수지 개선 기대
 - 다만, 통화긴축 파급효과에 따른 선진국 수요둔화로 선진국向 수출부진 우려 속 반도체 경기 개선 여부, 中 경제회복 파급정도 등에 따라 회복시점 지연 가능성
 - 무역수지는 수출 부진 완화 속 원자재 가격 안정에 따른 수입 둔화로 적자 축소, 경상수지는 해외여행 증가에 따른 서비스 적자에도 상품수지 개선으로 흑자 전환
- **(소비자물가)** 원자재 및 환율 안정에 의한 수입물가 하락 등으로 둔화세를 이어갈 전망이나 러시아發 원자재 가격 불안, 공공요금 인상 이슈 등은 불안 요인
 - 근원물가는 양호한 소비 흐름이 지속되는 가운데 서비스 물가의 지속성, 비용인상 압력의 2차 파급효과 등으로 둔화 속도가 더딜 것으로 예상(韓銀)

■ 주요 거시·금융지표 전망표


	2022년	2023년		2024년	
	(연간)	(상반기)	(하반기)	(연간)	
GDP(YoY, %)	2.6	0.8	1.7	1.3	2.2
민간소비(YoY, %)	4.1	3.3	1.4	2.3	2.3
건설투자(YoY, %)	-2.8	1.5	-2.7	-0.7	0.4
설비투자(YoY, %)	-0.9	2.8	-6.7	-2.2	2.4
경상수지(억달러)	298	-44	254	210	400
통관수출(YoY, %)	6.1	-13.1	0.4	-6.5	7.7
통관수입(YoY, %)	18.9	-7.7	-8.6	-8.1	2.0
소비자물가(YoY, %)	5.1	4.0	2.7	3.4	2.3
국고3년 금리(%)	3.18	3.42	3.38	3.40	3.00
원/달러 환율(원)	1,292	1,295	1,265	1,280	1,230

주: 2022년 연간은 실제치, 2023년 상반기는 추정치, 2023년 하반기·연간·2024년 연간은 전망치
 자료 : 하나금융경영연구소

■ 주요국 중앙은행 금리인상 사이클이 일단락되면서 시장금리와 원/달러 환율 안정 예상

- 韓 기준금리는 주요국 기준금리 추가 인상예 따른 내외 금리차 확대 우려에도 불구하고 외환시장 불안 및 급격한 자금 이탈 가능성은 낮아 연내 동결 전망
 - 주요국 중앙은행들은 물가를 고려하여 1~2차례 추가적으로 금리를 인상할 전망이다이나, 디스인플레이션 추세 감안 시 금리인상 행보는 하반기 중 일단락될 것으로 예상
- 시장금리의 경우 주요국 실질 기준금리가 (+)에 진입한 가운데 글로벌 통화정책 완화에 대한 기대감이 점차 선반영되면서 점진적인 하락세를 보일 전망
- 원/달러 환율은 연준의 금리인상 일단락, 미국과 주요국간 성장 격차 축소 등으로 달러화 강세 압력이 완화되고 무역수지가 개선되면서 점차 안정될 전망
 - 단, 근원물가 경계감에 따른 연준 긴축 종료 시점 지연, 美 신용위험 확산과 경기침체 우려에 따른 안전자산 선호 등으로 달러화가 재차 강세 압력을 받을 가능성 상존

■ 하반기 글로벌 경제는 인플레이션 압력에 따른 통화긴축 지속 여부, 국내 경제는 수출 경기의 반등 시점이 회복 시기와 강도를 결정할 것으로 예상

- 글로벌 경제는 공급충격이 완화된 가운데 주요국의 통화긴축 속도조절, 中 리오프닝 효과 점증 등으로 경기부진이 점차 완화될 전망이다이나 하방 리스크는 여전
 - 고물가-고금리 장기화 속 금융권 불안 및 신용 긴축, 中 기여도 축소 등에 유의
- 국내 경제는 반도체와 중국 경기 개선 등으로 점진적으로 수출 부진이 완화되면서 하반기 중 1.7%(YoY) 성장할 전망이다이나, 회복 경로상 불확실성이 높은 상황
 - 주택시장 위축이 지속되는 가운데 반도체 경기가 더디게 개선되거나 中 경제 회복에도 국내로의 파급 정도가 크지 않을 경우 경기반등 시점이 지연될 가능성에 유의
 - 아울러 고강도 통화정책의 누적효과로 부채상환 부담과 채무불이행 위험 등 부채 리스크가 높아지는 가운데 신용긴축에 따른 금융부문 리스크에도 유의 

■ 2023년 상·하반기 경제의 포커스 변화 및 하반기 Watching Point



자료 : 하나금융경영연구소

美 금융당국, 은행-핀테크 제휴 가이드라인 발표

이 령 화 수석연구원

은행과 핀테크 회사간 제휴는 높은 시너지 효과 등으로 인해 향후 일반적인 사업 형태가 될 전망이다. 그러나 美 금융당국은 이러한 제휴로 인해 핀테크 회사의 잠재적 위험이 은행으로 전이될 수 있다는 점을 우려하였고, 계약 진행 단계별로 은행이 고려해야할 요소가 명기된 가이드라인을 발표하였다. 국내도 핀테크 제휴가 일반화되고 있고, 감독방안도 마련 중이나 아직까지 식별되지 않은 잠재 리스크가 존재할 여지 등을 감안해 은행 자체적으로 선제적인 리스크 점검을 수행할 필요가 있다.

■ 은행-핀테크간 제휴는 높은 시너지 효과 등으로 인해 향후 일반화될 전망

- 은행과 핀테크 회사간 관계는 핀테크 회사 등장 초기에는 단순 경쟁자였으나 최근에는 혁신적인 금융 서비스 발굴 목적 등을 기반으로 협력 관계로도 변화
 - 가령, HSBC-Tradeshift(국제무역거래), Goldman Sachs-Stripe(지급결제) 등
- 은행은 프로세스 효율화, 고객 중심 서비스 등을 위한 기술력을 내재화하고, 핀테크 회사는 자금 조달, 고객 확대, 브랜드가치 향상 등에서 시너지를 얻는데 기인
- '22년 60%의 금융회사가 핀테크 회사와의 제휴를 통해 고객의 니즈를 충족시켰으며^[1], 향후 이런 추세는 디지털 전환, 임베디드 금융의 발전 등으로 확대될 전망
 - 美 통화감독청 관계자는 '향후 은행 서비스 형태를 결정짓는 변화의 초기 단계'로 표현^[2]

■ 美 금융당국은 제휴로 인해 핀테크사의 잠재적 위험에 은행이 함께 노출되는 점을 우려

- 은행은 핀테크 회사와 제휴하고 서비스를 제공하면서(ex. BaaS) 핀테크 회사가 잠재적으로 노출되는 사이버 공격, 평판 리스크, 자금세탁 우려 등에 함께 노출
- 이에 美 금융당국은 은행의 중요 행위(critical activities)에 핀테크사가 관여할 경우 기존 규제 대상인 은행에 관리 책임을 부여한다는 내용의 가이드라인을 제시('22.6)^[3]
 - 중요 행위에는 은행의 'critical operations', 'core business line'를 비롯해 은행 조직 등에 '심각한 리스크를 야기할 수 있는 행위' 등이 포함

[1] "Retail Banking Trends and Priorities 2023", Q2, The Financial Brand, 2023.1


[2] "(중략) My sense is that we are still in the early stages of a significant shift in how banking services are going to be provided in the future.", 美 통화감독청(OCC) Acting Comptroller, 2022.9

[3] "Interagency Guidance on Third-Party relationships: Risk Management", OCC, 2023.6

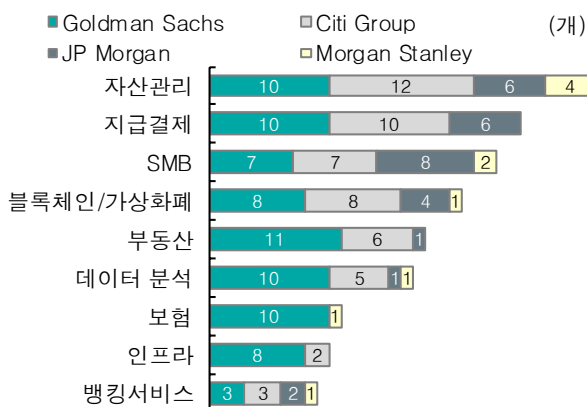
■ 가이드라인은 은행-핀테크社 계약 진행 단계에 따라 각각의 지침(Guideline)을 포함

- **(계획)** 핀테크 회사 등 제3자와 관계된 잠재 리스크를 미리 식별해야 하며, 은행의 중요 행위에 관련될 경우에는 이사회의 승인을 받는 등 절차를 강화할 필요
- **(실사)** 실사 강도는 위험도에 상응해야 하며, 정보가 불충분할 경우에는 실사 과정의 한계점을 명시하고 이로 인해 발생할 수 있는 위험에 대한 대응방안을 마련
- **(협상)** 계약 결정에 따른 위험·기회요소를 면밀히 점검하고, 중요 행위에 관계된 경우에는 이사회가 결정에 참여하거나, 법적 조언을 받는 것을 고려할 필요
- **(모니터링)** 계약 서비스의 품질, 지속가능성, 계약 이행 능력 등을 확인하고, 리스크 유형 및 강도가 변화할 수 있음을 고려해 지속적이고 빈번하게 모니터링 해야함
- **(계약종료)** 제3자와의 계약을 종료할 때도 대안 서비스 탐색, 정보 보호, 고객에게 미치는 영향 등 관련된 잠재 리스크를 식별해 대응할 필요가 있음

■ 국내도 핀테크社 제휴가 일반화되고 있어 체계적으로 리스크를 점검하고 대비할 필요

- 국내 금융사도 확장 가능성이 높은 기술력을 보유한 핀테크 회사와 전략적 제휴를 적극 추진하는 등 금융사와 핀테크 회사 제휴가 일반화되는 추세
- 또한 금융당국은 불완전 판매, IT 기술 활용에 따른 리스크, 위험 전이 등 금융사와 핀테크社 제휴 등에서 파생될 수 있는 리스크에 대응하기 위한 TF를 수행(22)
 - 금융혁신, 금융소비자 보호, 금융안정의 균형점을 찾을 것으로 언급
- 다만, 아직까지 식별되지 않은 잠재 리스크가 존재할 여지를 감안해 은행 자체적으로도 체계를 수립해 리스크를 점검하고 선제적으로 대비할 필요
 - 계약 단계별로 점검 항목을 선정하고, 자체 가이드 수립 등을 고려 

■ 글로벌 은행이 '10~'20년에 투자한 핀테크社 개수



자료 : CB Insights

■ 가이드라인에서 제시하는 단계별 점검 항목(일부)

계획	실사	협상
<ul style="list-style-type: none"> 제휴가 고객, 직원, 조직, 프로세스 전반에 미치는 영향 점검 감독방법 결정 	<ul style="list-style-type: none"> 전략 목표 컴플라이언스 재무지표, 인력 비즈니스 경험 리스크 관리 정보 보안 	<ul style="list-style-type: none"> 성과 측정지표 계약 중 제공, 습득 정보 보안 감독 권한 면책 범위 분쟁 해결방안
모니터링	계약종료	
<ul style="list-style-type: none"> 전략적 제휴 목적 합치 여부 점검 리스크 관리 능력 보유 유무 주요 인력 및 정보 보안 현황 	<ul style="list-style-type: none"> 대체 서비스 제공 회사 후보 법, 규제, 고객 등 전반적 영향 비용 처리 정보 보안 	

자료 : Board, FDIC, OCC

SMFG, CCC그룹과 제휴로 포인트카드 사업 확대

방승연 연구원

일본의 SMFG는 엔터테인먼트 기업 CCC가 운영하는 T포인트와 통합한 '新 V포인트' 출시 계획을 발표했다. 두 포인트의 통합으로 금융서비스 이용으로 모은 포인트를 다양한 일상생활에서 사용하고, 재화 구매시 적립한 포인트로 금융서비스를 이용하는 교차 적립 및 사용이 가능해진다. 기존 T포인트의 제휴처 및 이용 고객과 SMFG의 지급결제 서비스를 결합해 고객 기반 확대 시너지 효과가 나타날 것으로 예상된다. 국내 금융사들도 신성장동력 확보를 위해 차별화된 금융-비금융간 융·복합 사업 전략 모색이 필요하다.

■ SMFG, CCC그룹의 T포인트와 통합하여 '新 V포인트' 출시 예정

- SMFG의 V포인트는 엔터테인먼트 기업 CCC의 T포인트와 통합하여 2024년 봄 '新 V 포인트' 출시 예정
 - '라이프 스타일을 파는 서점'으로 유명해진 츠타야 서점의 지주회사 CCC(Culture Convenience Club)의 T포인트는 일본 내 서점, 편의점, 레스토랑, 인터넷쇼핑몰, 주유소 등 5,218개사 14.6만 제휴점포에서 포인트 적립 및 사용 가능
 - V포인트는 미츠이 스미토모 은행, 닛코 증권 등 SMFG 계열사 이용 시 적립한 포인트를 카드 대금 결제 및 투자에 이용하거나 제휴사의 상품 또는 포인트로 교환 가능
- '新 V포인트' 프로그램 운영을 위해 SMFG와 CCC는 각각 40%, 60%의 지분율로 CCCMK홀딩스 설립 (2022.10)

■ SMFG 결제 서비스의 편리성과 T포인트 지명도를 결합해 시너지 효과 추구


- 일본 정부의 저금리 기조와 캐시리스 정책 도입으로 캐시백 방식의 포인트카드 시장이 확대되는 추세이며, 2021년 일본 포인트카드 시장 규모는 2.1조엔¹⁾
 - 실질 제로금리 정책으로 인해 은행 예치금에 대한 이자보다 동일한 금액을 쇼핑에 이용 시 적립되는 포인트가 더 커 소비자에게 매력적으로 인식
- 기존 T포인트와 V포인트가 보유한 다수의 제휴처에서 포인트를 쌓고, SMFG의 앱을 통해 조회, 전 세계 Visa 가맹점에서 포인트 사용 가능
 - 2022년 T포인트 회원수 1억 2,600만명, V포인트 회원수 2,000만명, 단순 합산 시 '新 V포인트' 예상 사용자 수는 1억 4,600만명으로 이는 일본 내 최대 규모

[1] "포인트 서비스 시장에 관한 조사(ポイントサービス市場に関する調査を実施)", 야노경제연구소, 2022.7

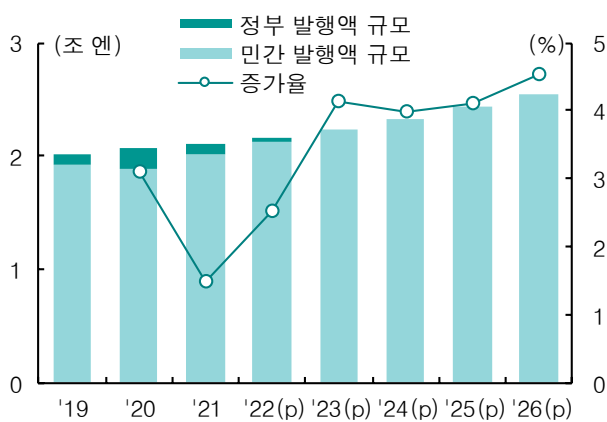
■ 금융-비금융 서비스 연결을 통해 포인트 적립과 결제를 결합한 새로운 서비스 추진

- 기존 T포인트와 V포인트 제휴처와 더불어 SMFG의 개방형 유니버설 금융앱 Olive²를 이용한 결제로도 ‘新 V포인트’ 적립 가능
 - 두 포인트의 결합으로 유통업체부터 금융회사 SMFG의 계열사까지 다양한 분야에서 新 V포인트 적립이 가능
 - Olive 앱에서 ‘V포인트 업 프로그램’을 선택하고 가족 등록 후, 新 V포인트 가산 대상 점포에서 앱으로 결제시 결제금액의 최대 15%까지 포인트로 적립
- 적립 포인트 이용처 또한 다양해져 제휴 유통업체와 SMFG의 금융서비스는 물론 타금융사의 서비스 이용시에도 포인트로 결제 가능
 - 적립된 포인트는 별도의 전환 과정 없이 이전과 동일하게 서점, 편의점, 신용카드 대금 결제, 투자 등에 사용
 - SMFG 제휴 타금융사의 디지털 금융서비스 이용 시에도 결제 수단으로 이용 가능

■ 고객 확보 한계 극복을 위해 국내 금융기관들도 비금융 기업과의 제휴를 통한 신성장동력 확보 필요

- 국내 금융사들도 이종산업 진출을 위해 알뜰폰, 배달앱 등 비금융 신사업 확대 전략을 모색하고 있으나, 아직은 초기 단계에 불과
- 경쟁 입지 강화 및 고객 기반 확대를 위해 차별화된 금융-비금융간 융·복합 사업 전략을 모색할 필요
 - 시너지를 낼 수 있는 비금융기업과의 제휴를 통해 충성도 높은 고객 확보 필요 

■ 일본 포인트 서비스 시장규모 추이 및 예측



주 : 2022년부터 예측치, 전년동기대비
자료 : 야노경제연구소

■ 일본 포인트카드사별 회원 수 현황

구분	참여 기업	회원 수
	SMFG CCC	1억 4,600만명(예상)
	KDDI 로손 등	1억 1,300만명
	라쿠텐	1억명
	NTT 도코모	9,400만명

자료 : NHK

[2] 미츠이 스미토모 은행 계좌, 카드, 포인트 지불, 보험 및 증권 서비스까지 하나의 앱으로 함께 관리 가능, 2023.3월 출시

금리: 견조한 美 경제, 연준의 추가 긴축 여력 강화

윤 석 진 연구원

글로벌 금리는 파월 연준 의장의 매파적 발언이 이어진 가운데, 영국의 빅스텝 금리 인상 및 견조한 美 경제지표로 인해 큰 폭 상승했다. 국내 금리는 대외금리 상승압력과 더불어 韓 산업생산·소매판매 호조 등의 영향으로 상승세를 보였다. 미국의 2023년 1/4분기 GDP성장률이 예상치를 상회하며 경기침체 우려가 완화됨에 따라, 이는 연준의 추가 긴축 여력을 높이는 요인으로 판단된다. 국내외 시장금리는 高물가 고착화 위험 재부각 및 견조한 경제지표로 인해 당분간 하락세가 제한될 전망이다.

■ 글로벌 금리는 영국의 빅스텝 금리 인상 및 견조한 美 경제지표 등으로 큰 폭 상승

- 美 의회 증언 및 대외활동 등을 통해 파월 연준 의장의 매파적 발언이 이어지면서 6월 FOMC의 점도표 상 최종 금리(5.75%) 현실화에 대한 시장의 우려가 강화
 - 파월, “연말까지 2회의 추가 인상을 예상하는 것은 좋은 추측”, “연준 대다수가 연말까지 금리를 두 번 혹은 그 이상 인상하는 것이 적절하다고 예상” 발언 등
- 한편, 영국 근원 CPI상승률이 오름세를 이어감에 따라 영란은행은 빅스텝(50bp) 인상을 단행(英 기준금리 4.5% → 5.0%)하며 금리 인상 폭을 재차 확대
 - 영국 CPI/근원CPI(% , YoY) : 3월 10.1/6.2 → 4월 8.7/6.8 → 5월 8.7/7.1 (예상 8.4/6.8)
- 아울러 美 소비자신뢰지수, 신규주택판매가 예상을 웃돌고 23.1Q 성장률이 호조를 보이는 등 주요 경제지표가 견조한 흐름을 나타내며 글로벌 금리 큰 폭 상승
 - 미국채 2/10년물 금리(%) : 6.15일 4.65/3.72 → 23일 4.75/3.74 → 29일 4.87/3.85


■ 국내금리는 대외금리 상승압력 및 韓 산업생산·소매판매 호조 등의 영향으로 상승

- 국내 생산자물가지수(PPI)는 전월대비 하락세(4월 -0.2% → 5월 -0.3%)를 지속한 반면, 기대인플레이션율(향후 1년)은 둔화 흐름이 다소 정체된 모습
 - 韓 향후 1년간 기대인플레이션(% , YoY) : 4월 3.7 → 5월 3.5 → 6월 3.5
- 한국 5월 산업생산, 소매판매, 설비투자는 모두 전월대비 상승을 기록했으며 특히 광공업생산의 경우, 자동차 생산의 큰 폭 증가에 힘입어 시장 기대를 상회
 - 韓 광공업생산(% , MoM) : 2월 -2.7 → 3월 4.7 → 4월 -0.6 → 5월 3.2 (예상 -0.9)
- 국내금리는 韓 산업생산·소매판매 호조 및 대외금리 상승세에 연동되면서 상승
 - 국고 3/10년 금리(%) : 6.16일 3.59/3.66 → 23일 3.61/3.66 → 30일 오전 3.69/3.73

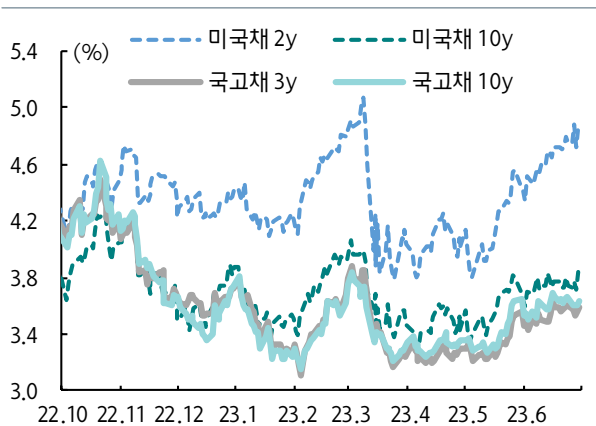
■ 미국 1/4분기 GDP성장률 호조, 연준의 추가 긴축 여력을 강화하는 요인으로 작용

- 美 2023년 1/4분기 GDP성장률(확정치)가 2.0%(전분기 대비 연율)를 기록하면서 전분기(2.6%) 대비 둔화됐으나, 기존 잠정치(1.3%) 및 예상치(1.4%)를 크게 상회
 - 美 GDP성장률(% , QoQ연율) : 22.3Q 3.2 → 22.4Q 2.6 → 23.1Q 2.0 (잠정치 1.3)
- 이는 GDP성장률 구성항목 내에서 순수출 및 소비자 지출이 기존 잠정치 대비 크게 증가한 데에 기인했으며, 연방 및 지방정부 지출 등도 양호한 흐름을 지속
- 금융시장에서는 美 경제의 견조한 회복력을 바탕으로 경기침체를 회피할 수 있을 것이라는 낙관적 기대가 확대되는 한편, 노동시장 내 수요 우위로 인해 임금상승압력이 지속되며 연준의 긴축 의지가 강화될 것이라는 우려가 혼재
- 연준 인사들의 매파적 스탠스를 감안할 때, 최근 주요국의 금리 인상 재개(혹은 재가속)와 더불어 GDP호조로 인해 연준의 추가 긴축 여력이 강화된 것으로 판단

■ 물가 고착화 위험 재부각 및 견조한 경제지표로 단기간 내 시장금리의 반락 가능성은 제한적

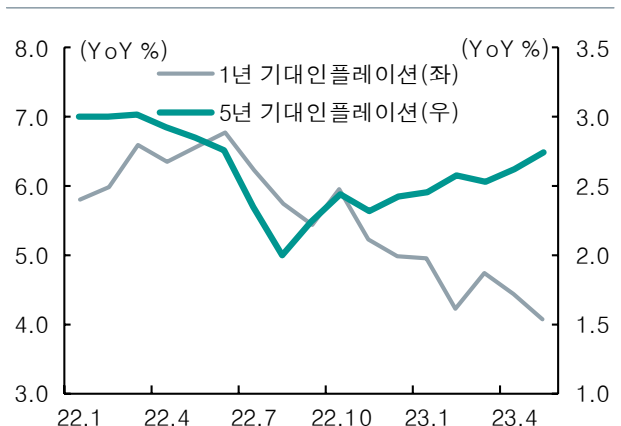
- 최근 美 장기 기대인플레이션 재반등 및 주택가격 예상치 상회, 고용시장 둔화 지연, 근원물가 하방경직성 등의 물가 압력 고착화 위험이 재부각
 - NY Fed 1년/5년 기대인플레이션(% , YoY) : 3월 4.7/2.5 → 4월 4.4/2.6 → 5월 4.1/2.7
 - 美 S&P/CS 20대 도시 주택가격지수(% , YoY) : 3월 -1.1 → 4월 -1.7(예상 -2.6)
- 이에 반해 주요국의 경제지표는 견조한 흐름을 이어가며 당분간 통화정책 완화 기대를 약화하고 국내외 시장금리의 반락 가능성을 제한하는 요인으로 작용
- 韓 통화정책의 경우, 한국은행 물가설명회 발언(호주·캐나다 등과 국내 상황은 다름) 등을 감안 시 7월 금통위에서는 금리 동결 기조를 이어갈 것으로 예상
 - 韓 국고채 3년, 10년 금리는 각각 3.55%~3.75%, 3.60%~3.80% 범위로 전망 

■ 주요 시장금리 추이



자료 : Bondweb

■ NY Fed 장/단기 기대인플레이션 변화



자료 : NY Fed, Bloomberg

외환: 매파적 연준과 강달러

오 현 희 연구위원

달러화는 연준의 매파적 행보가 강화된 가운데 영국과 노르웨이 중앙은행의 빅스텝 단행으로 글로벌 긴축 우려가 높아지면서 강세로 전환되었다. 또한, 美 경제지표 호조에 따른 달러화 강세 폭 확대, 완화적 통화정책에 따른 엔화·위안화 약세 등으로 원/달러 환율은 1,320원대까지 상승하였다. 6월 무역적자가 축소될 것으로 예상됨에도 불구하고 주요국 중앙은행들은 물가 안정을 위해 긴축을 이어갈 방침임을 거듭 밝히고 있어 위험회피 선호에 따른 원/달러 환율 상승압력은 지속될 수 있다.

■ [원/달러 환율] 주요국 긴축 경계감 고조 속 위안화 약세에 연동되며 1,300원대 재진입

- 원/달러 환율은 연준 위원들의 추가 금리인상 시사 등 매파적 발언이 이어지는 가운데 BOE의 기준금리 인상(50bp)으로 통화긴축 지속 우려가 높아지면서 상승
- 中 경제에 대한 우려 확대로 주식·채권시장에서 외국인 자금이 이탈하여 달러/위안 환율이 7.2를 돌파하는 등 위안화가 약세 흐름을 이어간 것도 환율 상승요인
- 아울러, 글로벌 긴축 경계감에 따른 안전자산 선호 강화 속 차익실현에 따른 외국인 주식 순매도 확대, 반기말 결제수요 유입 등으로 수급여건은 악화
 - 다만, 6월 1~20일 수출지표가 양호한 모습(YoY 5.3% 증가)을 보였고, 무역수지 적자 폭이 전월동기대비 축소된 점(-43억\$→-16억\$)은 수급상 환율 하단을 지지


■ [국제 환율] 연준의 매파적 기조 속 BOJ와 인민은행의 통화완화 지속으로 강달러 재개

- 달러화는 연준의 매파적 행보가 강화되는 가운데 1Q GDP 상향조정(전기비 연율 2.0%) 등 美 경제지표 호조로 긴축이 지속될 것이라는 전망이 강화되면서 강세
 - 파월의장이 의회연설에서 더딘 물가하락세로 인한 1~2차례 추가 금리인상 필요성을 시사한 가운데 보우먼 연준 이사도 추가인상 필요성을 언급
- 유로화는 유로존 PMI가 기준선을 크게 하회(제조업 43.6)하였으나 ECB 총재의 매파적 발언(유로존 경제둔화에도 ECB 위원들은 금리인상에 동의) 등으로 강세
- 엔화는 주요국의 통화긴축 기조에도 불구하고 BOJ 우에다 총재가 통화완화 지속 의지를 이어가면서 미·일간 금리차 확대에 따른 약세 심화(144.6엔/달러, 6.29일)
- 위안화는 인민은행의 정책금리 인하 등 통화완화가 지속되는 가운데 공업이익 감소 등 지표 부진과 미국의 대중 기술 수출 제재 가능성 등이 부각되며 약세

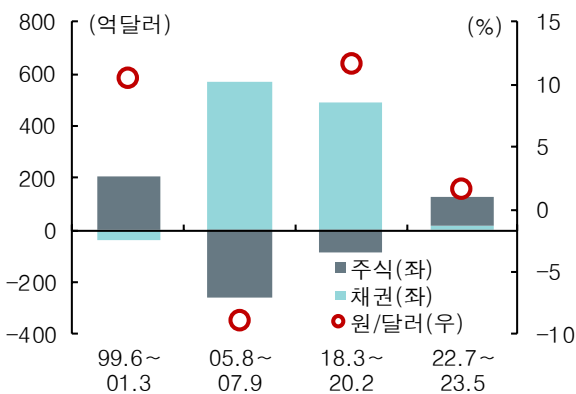
■ 내외 금리차 역전 폭 추가 확대 가능성이 높아지며 자금 유출 및 환율 상승 우려 증대

- 5월 FOMC에서 연준의 25bp 금리 인상 단행으로 한미간 기준금리 격차가 역대 최대수준인 175bp로 확대되며 외국인 자금 유출 및 환율 변동성 확대 우려 증대
- 이어서 6월 FOMC에서 점도표가 기존 대비 50bp 상향되고 연준의 매파적 기조가 이어지면서 한-미 금리차 역전 폭 추가 확대 가능성이 높아지는 상황
 - 시장에서는 7월 연준의 금리인상 가능성을 81.8%로 예상(CME Fedwatch, 6.29일)
- 그러나, 외국인 국내 증권자금 유출입 및 환율 결정에는 내외 금리차외에도 대내외 경제 및 금융여건, 위험회피 정도, 지정학적 이벤트 등 다양한 요인들이 작용
 - 우리나라의 높은 신용등급, 상대적으로 안정적인 물가, 장기투자 성향의 공공자금 비중 확대 등 감안 시 급격한 자본유출과 환율 급등 가능성은 제한적
- 다만, 내외 금리차 역전 기간에는 원/달러 환율의 VIX 민감도가 높아지는 것으로 나타나고 있어 연준의 추가 금리 인상에 따른 환율 변동성 확대 위험 등에 유의

■ 원/달러 환율은 글로벌 강달러와 위안화 약세 흐름이 지속되며 상승압력이 우세할 전망

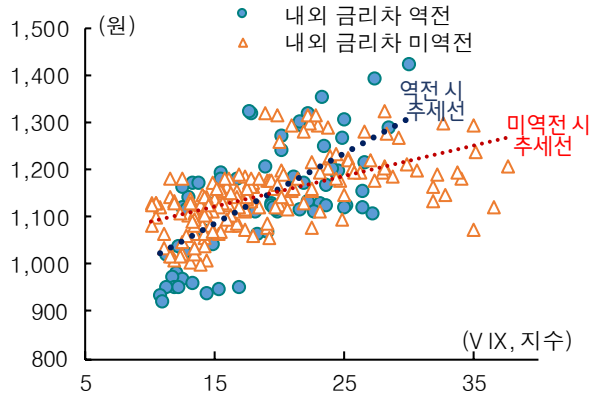
- 연준의 추가 긴축 가능성과 영국을 비롯한 ECB의 금리인상 기조 등으로 위험선호 회피 심리가 강화되면서 원/달러 환율의 상승압력이 지속될 가능성
 - 6.29일 ECB 포럼에서도 주요국 중앙은행 총재들은 추가 긴축 등 매파적 발언 지속
- 또한, 中 경기둔화 우려 속 완화적 통화정책에 따른 위안화 약세는 원화 불안요인
- 다만, 단기 환율 상승에 대한 되돌림 속 6월 무역적자 축소 예상 등은 원/달러 환율의 상승 폭을 제한하며 2주간 1,280~1,340원 범위에서 등락 예상 

■ 금리 역전 기간 중 외자 유출입 및 원/달러 환율



자료: Bloomberg, 한국은행

■ 금리역전 여부에 따른 VIX와 원/달러 환율

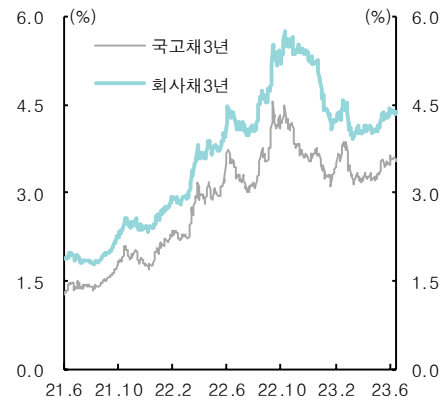


주 : VIX 지수는 美 주식시장의 변동성을 나타내며 대외불안의 대용치
 자료: Bloomberg

국내 금융시장

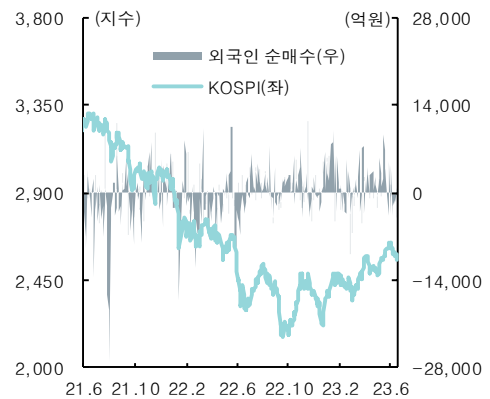
금리

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 23일	3.62	3.75	3.83	4.42	3.61	3.62
6월 26일	3.56	3.75	3.80	4.38	3.57	3.58
6월 27일	3.52	3.75	3.80	4.35	3.54	3.57
6월 28일	3.53	3.75	3.81	4.37	3.56	3.57
6월 29일	3.53	3.75	3.82	4.39	3.58	3.59



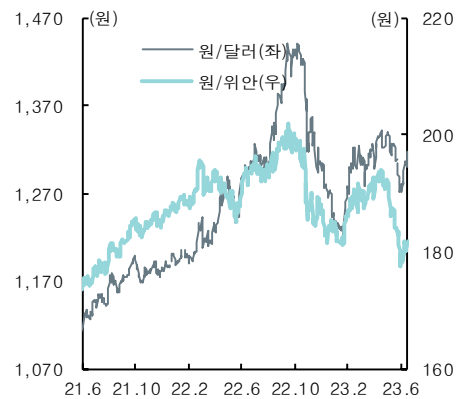
주가

	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 23일	2,570.1	85,485	528	-1,878
6월 26일	2,582.2	84,377	482	150
6월 27일	2,581.4	85,922	539	-1,083
6월 28일	2,564.2	88,143	489	-3,923
6월 29일	2,550.0	88,249	605	553



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 23일	1,304.2	907.3	181.7	1,420.8
6월 26일	1,306.3	910.1	180.5	1,424.6
6월 27일	1,300.3	902.4	180.1	1,425.2
6월 28일	1,307.3	904.7	180.4	1,426.5
6월 29일	1,317.6	910.0	181.6	1,431.4

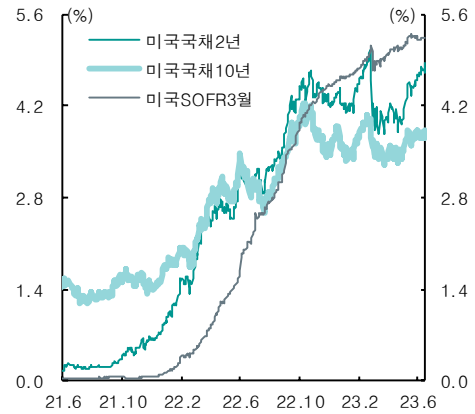


자료 : Bloomberg, 연합뉴스포맥스

해외 금융시장

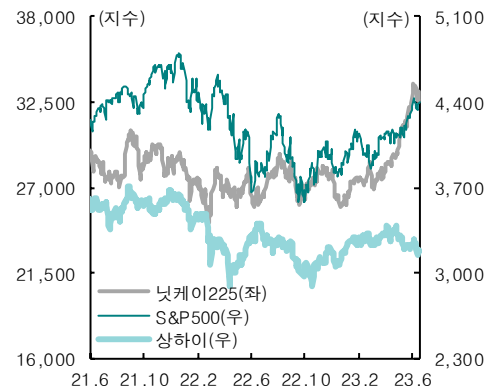
:: 금리

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 23일	5.07	5.24	4.74	3.73	0.37	2.35
6월 26일	5.07	5.23	4.74	3.72	0.36	2.31
6월 27일	5.07	5.24	4.76	3.76	0.37	2.36
6월 28일	5.07	5.24	4.71	3.71	0.39	2.32
6월 29일	-	5.25	4.86	3.84	0.39	2.42



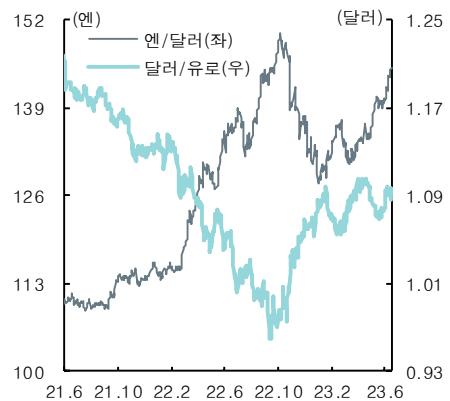
:: 주가

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 23일	4,348.3	32,781.5	-	4,271.6
6월 26일	4,328.8	32,698.8	3,150.6	4,280.6
6월 27일	4,378.4	32,538.3	3,189.4	4,305.3
6월 28일	4,376.9	33,194.0	3,189.4	4,344.8
6월 29일	4,396.4	33,234.1	3,182.4	4,354.7



:: 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 23일	143.66	1.089	74.1	1,929.6
6월 26일	143.48	1.091	74.5	1,933.8
6월 27일	144.05	1.096	75.5	1,923.8
6월 28일	144.45	1.091	74.2	1,922.2
6월 29일	144.76	1.087	-	1,917.9



자료 : Bloomberg, 연합인포맥스



하나금융포커스

제13권 14호

등록번호 서울중, 다00037

등록일자 2011년 3월 21일

2023년 6월 30일 인쇄

2023년 7월 3일 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 14호

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