

2021.02 CONTENTS

■ 권두언

- 02 금융회사의 ESG 경영 | 한국기업지배구조원 신진영 원장

■ 이슈 진단

- 06 코로나가 몰고 온 자산관리의 새바람 | 시너지연구실 김수정
10 이젠 금융서비스도 LEGO처럼! | 미래금융연구실 주성철
14 골드만삭스의 고객확보전략 BaaS | 그룹성장연구실 김혜원
18 줄이고, 옮기고, 교육하라! | 그룹성장연구실 손희현
22 방콕은행이 주는 교훈 | 그룹성장연구실 임재호

■ 우리플 포커스

- 26 자산관리에도 고객세분화가 필요하다 | 시너지연구실 김진선

■ 생각 더하기

- 30 모든 것은 작은 곳에서 온다 | 매일경제신문 신현규

■ 우리플 생각

- 32 금융그룹의 새로운 글로벌 진출전략 | 우리금융경영연구소 최광해 대표이사

■ 리더의 서가

- 34 슈퍼 펌프드 | 트레일블레이저 | 공정하다는 착각 | 힘든 시대를 위한 좋은 경제학

■ 동향과 전망

- 36 2021년 경제성장률 전망치 상향 조정 | 경제·글로벌연구실 허문종 외 3인
54 위험자산 가격 상승세 지속 전망 | 경제·글로벌연구실 허문종 외 3인
74 ESG 평가등급으로 알아본 기업의 ESG 대응 | 미래금융연구실 성지영
84 지난해 4분기 중 아세안 경제와 금융 여건 개선 | 미래금융연구실 손준범 외 4인
96 유가 상승에 따른 중동경기 개선 | 그룹성장연구실 김진 외 3인



금융회사의 ESG 경영

한국기업지배구조원 신진영 원장

코로나 사태가 아직 진정되지는 않았지만 백신의 개발로 긴 터널 끝 빛이 보이기 시작하며 2021년을 맞이하였다. 금년 국내 주요 기업 CEO들의 신년사에는 빠짐없이 ESG 경영이 등장한다. ESG 경영이란 기업의 경영의사결정에 있어 재무적인 요인뿐만 아니라 환경(environment), 사회(social)에 미치는 영향이 포괄적으로 고려되어야 하며 이를 위해서는 경영진에 대한 견제와 감독, 조인이 효율적이고 체계적으로 작동할 수 있는 지배구조(governance)가 확립되어야 한다는 것으로 이해할 수 있다.

선진국에서는 이미 수년 전부터 ESG 경영과 더불어 ESG 요인을 투자의사 결정에 반영하는 ESG 투자가 활성화되기 시작하였다. 2020년 코로나 사태는 기후 변화로 인한 생태계 파괴에서 촉발되었고 지구 온난화가 더 큰 파괴력을 지닌 자연재해를 가져올 수 있다는 위기감으로 ESG 경영은 이제 선택이 아닌 필수로 자리 잡기 시작하였다.

ESG 경영은 단순히 기부나 봉사를 통해 ‘착한 기업’으로의 변신을 의미하는 것이 전혀 아니다. 기업 활동은 다양한 경로와 방식을 통해 기업이

속한 사회와 환경에 영향을 미치고 이는 다시 기업에게로 돌아오게 된다. ESG 경영에서 가장 주목을 받는 환경을 생각해 보면 기업 활동을 통해 창출된 환경오염이 기후변화를 유발하고 이는 결국 기업 활동을 저해하는 방식으로 돌아오게 될 것이다. 현재와 같은 추세로 지구 온난화가 계속되면 전 세계 자산가치는 30% 하락할 것이나, 파리 기후협약에서 합의한 바와 같이 기온 상승을 산업혁명 이전 평균 기온 대비 2℃ 이하로 억제할 경우 자산가치는 17% 증가할 것으로 추정된다는 캠브리지 대학 연구 결과가 이를 설명하고 있다.

ESG 경영은 사회적 책무에 대한 기업들의 갑작스런 인식 전환에서 시작된 것이 아니다. 기관투자자, 특히 보편적 투자자로 불리우는 대형 기관투자자들은 전 세계 다양한 자산군에 걸쳐 광범위한 분산투자 포트폴리오를 보유한 장기 투자자로서 이들의 포트폴리오 성과는 전 세계 경제의 성장 및 발전과 밀접한 상관관계를 지니게 된다. 결과적으로 이들의 투자 성과는 기업들이 환경과 사회에 미치는 외부효과가 그대로 반영되므로 보편적 투자자들은 이러한 외부효과를 기업들의 경영 의사결정에 내재화하도록 요구하는데서 ESG 경영이 출발하고 있다.

ESG 경영과 투자는 동전의 앞뒷면과 같다. ESG 투자는 ESG 수준이 우월한 투자 대상에 선별적으로 자금을 제공하므로 ESG 경영을 통해 기업은 투자자들로부터 더 많은 자금을 좋은 조건에 조달받을 수 있게 된다. ESG 경영을 통한 기업가치 상승은 투자자들의 투자성과 제고로 이어지게 되고 이는 다시 ESG 투자를 활성화하는 선순환을 구축하게 된다.

정량적으로 측정 가능한 재무적 성과를 기반으

로 경영의사결정을 내리는 전통적 방식의 경영과 달리 ESG 경영은 단기적인 성과를 가지적으로 파악하기 쉽지 않은 정성적인 요인을 기업의 의사결정에 반영해야 하는 현실적인 어려움이 있다. 기업들의 ESG 경영이 투자자들과 이해당사자들에게 제대로 평가받지 못한다면 기업들의 노력은 단순한 비용 낭비에 그치게 되고 향후 ESG 경영을 추구할 동기를 상실하게 될 것이다. 이러한 악순환을 방지하고 ESG 경영이 정착되기 위해서는 ESG 투자 활성화와 더불어 기업과 이해당사자 간의 소통이 무엇보다 중요하다.

영국의 경제학자 알렉스 에드만스는 기업의 ESG 경영을 통한 사회적 가치 창출은 곧 기업의 재무적 가치 제고로 이어진다고 주장한다. 그의 주장과 같이 ESG 경영이 사회적 가치 창출과 더불어 기업가치 제고로 이어지기 위해서는 기업 경영을 통해 추구할 사회적 가치를 명확히 기업 경영 목적에 설정하고 경영 전략, 실행, 성과평가 등 경영 전반에 걸쳐 일관성 있게 추진해야만 소기의 성과를 거둘 수 있다. 이와 더불어 기업의 구성원과 이해당사자, 투자자들과의 소통을 통해 기업의 ESG 경영을 알리고 이들과부터의 피드백을 다시 경영에 반영하는 과정이 지속적으로 이루어져야 할 것이다.

금융회사는 기업으로서 ESG 경영을 추구하는 동시에 금융업 본연의 업무인 투자를 통해 ESG 투자의 실행을 수행하게 된다. 금융은 “여유자금을 보유한 자금공급자와 자금을 필요로 하는 자금수요자 간의 자금 중개를 통해 경제의 원활한 흐름을 촉진하는 행위”로 정의될 수 있다. 당연히 금융회사의 경영 목적은 이에 부합해야 할 것이고 이를 효율적으로 실행하여 사회적, 경제적 가치 창출과 기업가치 제고를 달성하는 것이 금융회사

의 ESG 경영이라 할 수 있으며 ESG 투자를 효율적으로 실행하는 것이 금융회사 ESG 경영의 가장 중요한 핵심이라 할 수 있다.

UN은 2015년 지속가능 발전을 선언하고 이를 달성하기 위해 금융의 역할이 중요함을 강조하면서 사회적 경제적 긍정적 영향과 더불어 환경적인 임팩트를 줄 수 있는 금융을 지속가능 금융으로 정의하고 금융회사들이 미래 세대를 위해 선도적으로 나설 것을 주문하고 있다. 우리나라도 2050년까지 온실가스 순 배출량을 0으로 줄이는 탄소

중립(Net zero)를 선언하였고 이러한 정부의 노력은 한국판 뉴딜이라는 포괄적 정책으로 추진되고 있다. 이에 따라 금융권에서도 그린본드, ESG 채권 등의 발행을 통해 이러한 정책을 지원하는 한편 신재생 에너지, 전기차, 바이오 등 미래 우리 경제를 선도할 산업에 대한 선제적 지원이 확대될 것으로 보인다. 또한 코로나 위기 과정에서 어려움을 겪는 중소기업과 소상공인에 대한 금융 지원 등 이미 우리나라 금융회사들도 ESG 경영과 투자를 실질적으로 시작했다고 볼 수 있다.

우리금융지주도 2020년 10월에 발간한 ‘2019년 지속가능경영 보고서’를 통해 UN의 지속가능 발전과 연계하여 포용적 금융, 미래세대 육성, 취약계층 지원, 환경보존을 로드맵으로 금융의 사회적 책임에 앞장서겠다고 발표했다. 또한 ‘2021년 경영전략 워크숍’에서 ESG 경영원칙 서명식을 진행하고 글로벌 수준의 ESG 경영성과 달성을 목표로 투명한 ESG 경영 정보 공개를 위해 CDP(탄소 정보공개프로젝트)와 TCFD(기후관련재무정보공개 권고안) 지지도 함께 선언하여 본격적인 ESG

경영과 투자를 시작하였다.

ESG 경영은 단순한 기업의 기부나 봉사가 아닌 장기적인 지속가능경영을 가능하게 하고 이를 통해 기업의 중장기적인 가치제고를 추구하는 것이다. 특히 금융회사는 ESG 투자를 통해 ESG 경영을 지원하고 스스로 실현하는 역할을 한다. 우리나라 기업들이 2021년 ESG 경영의 원년을 시작하며 많은 성과를 거두길 기원해본다.





코로나가 몰고 온 자산관리의 새바람

2021년 WM 트렌드와 시사점

시너지연구실 김수정 선임연구원 sjkim@wfri.re.kr

2020년 자산관리(WM) 시장은 코로나19로 촉발된 경제위기, 비대면 중심 서비스 문화 등을 겪으며 채널, 고객, 상품 등의 측면에서 변화가 나타났다. 유례없는 경제 불확실성 속에서 과거 10년간 연평균 8%의 성장을 지속해온 글로벌 WM 자산규모¹⁾는 2020년 80조 달러다. 2019년(79조 달러)보다 소폭 증가한 것으로 추정된다.²⁾ 코로나19가 장기화되는 가운데 2021년 고객의 니즈도 새로운 WM 트렌드에 따라 달라질 것으로 예상된다. 문제는 경제회복 속도다. 글로벌 컨설팅사 올리버 와이먼(Oliver Wyman)은 2024년 WM 자산규모가 경기하강이 지속될 경우 83조 달러에 그치겠으나 신속하게 경제가 반등할 때는 104조 달러까지 증가할 것으로 전망했다.

1) 전 세계 1백만 달러 이상 고액자산가 자산규모.

2) Oliver Wyman.

본 보고서는 2021년 WM에서 나타날 주요 트렌드로 ▲Omni-channel 보편화 ▲직접투자 강세 ▲ESG 투자 확대 ▲밀레니얼 고객 부상을 선정하여 분석하고 금융회사 WM 경쟁력 강화를 위한 시사점을 도출한다.

Omni-channel 보편화

전 세계적으로 WM 고객의 디지털 경험이 불가피하게 확대되면서 디지털과 오프라인으로 다변화된 Omni-channel을 통한 자산관리가 보편화될 전망이다. 금융시장 불안정이 지속되면서 전문적인 WM 서비스에 대한 고객 니즈는 증가했으나 자산관리사와 대면 접촉이 어려워져 디지털 채널 이용이 유례없이 늘어났다. 2020년 1분기 글로벌 주요 자산관리회사의 디지털 채널 사용량은 7~10배로 크게 늘었고, 그 중 고객 webinar(인터넷 웹을 통한 세미나, web+seminar)는 3~4배, 화상상담은 2~3배 증가했다.³⁾

고객이 디지털 경험을 축적하면서 안정적인 대면 서비스와 편리하고 즉각적인 비대면 채널을 복합적으로 이용하는 추세가 확대될 것으로 예상된다. 올리버 와이먼은 2024년 자산관리 서비스 제공 채널이 모바일 애플리케이션 25%, 대면 20%, 화상 15%, 전화 10%, SNS 10% 등으로 다변화될 것으로 전망했다.

다양한 채널에서 우수한 고객 경험을 제공하는 것이 중요한 경쟁력으로 부상하면서 WM 회사가 이에 맞추어 조직체계 변화 등을 추진할 필요성이 커지고 있다. 지점에 자산관리사 배치를 축소하거나 고객 Segment별로 주사용 채널을 분석하여 전담관리 인력을 재배치하는 등 조직구조를 효율화해야 한다. 또한 온·오프라인 서비스가 원활하게 이어질 수 있도록 자산관리사에게 고도화된 분석 Tool을 제공하고 원격 화상 장비를 갖추는 등 디지털 인프라도 구축할 필요가 있다.

직접투자 강세

글로벌 경제 회복과 저금리 기조가 이어지는 가운데 주식시장이 상승세를 지속하면서 직접투자 중심의 능동적인 자산관리가 확대될 전망이다. 주식시장 변동성이 높아진 결과 전 세계적으로 개인투자자의 적극적인 증권투자가 급증했다. 미국 디지털 증권사 로빈후드(Robin hood)의 사용자는 2019년 말 600만 명에서 2020.5월 1,300만 명으로 급증하였고 찰스 슈왑(Charles Schwab), 이트레이드(Etrade) 등 타 증권사와 합치면 동 기간 약 1,000만 개 이상의 계좌가 새로 개설되었다. 일본 4대 인터넷 증권사⁴⁾의 1분기 신규계좌 수는 전 분기 대비 40%가량 증가하여 사상 처음으로 분기 50만 건을 상회하였다.

글로벌 IB들이 2021년 주식시장 상승세가 이어질 것으로 전망하면서 이러한 직접투자 강세 움직임도

3) Oliver Wyman & Morgan Stanley Research 'Global Wealth Management Report' (June 2020).

4) SBI, 마쓰이, 카부닷컴, 라쿠텐.

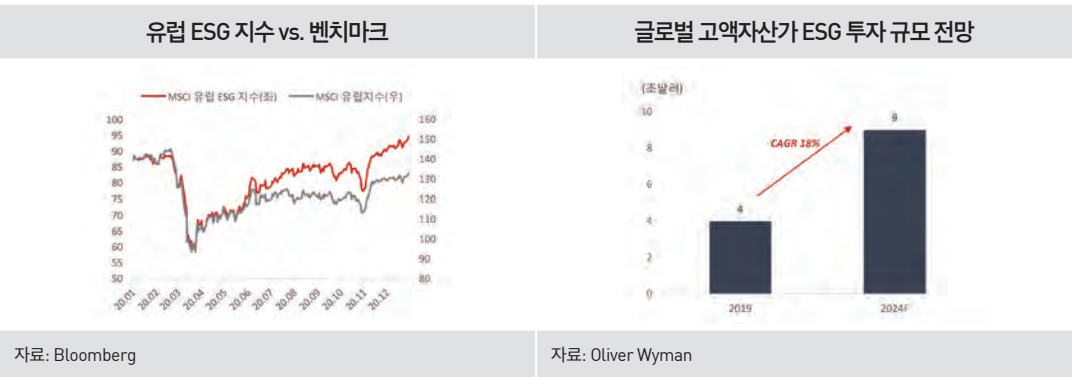
지속할 가능성이 크다. 골드만삭스, 모건스탠리, 웰스파코 등은 2021년 세계 주식시장이 경기회복, 부양 정책 기조 등에 힘입어 약 6%~17% 상승할 것으로 전망했다.

ESG 투자 확대

코로나19로 기업의 사회적 영향에 대한 투자자 인식이 확대되고 위기상황에서 ESG 투자의 우수한 수익성이 주목받으면서 이에 대한 투자가 가속화될 전망이다. 코로나19 사태는 전염병, 환경오염, 기후 변화 등 환경·사회적 문제가 심각한 경제위기를 초래할 수 있다는 위기의식을 일깨우는 계기로 작용하여 환경(E), 사회(S), 지배구조(G) 이슈를 반영한 ESG 투자에 관한 관심이 증가했다. IMF, 국제결제은행, G20 중앙은행 등 국제기구들도 기후변화가 전 세계적인 경제, 금융위기를 초래할 수 있다고 경고하면서 지속 가능한 ESG 투자 필요성을 강조하고 있다.

ESG 투자는 2020년 중 전통적인 투자보다 높은 수익률을 기록하였고 ESG 펀드의 생존력 또한 우수한 것이 증명되면서 투자자들의 이목이 쏠리고 있다. 금융분석기관 모닝스타에 따르면 2020년 1분기 ESG 테마 지수 57개 중 51개가 벤치마크를 상회하였다. 특히 ‘MSCI 유럽 ESG 리더스 지수’는 11월 말 기준 연초 이후 수익률이 2.4%로 벤치마크인 ‘MSCI 유럽 지수’의 -7.5%보다 월등히 높다. 유럽 펀드 4,900여 개를 분석한 결과에서는 과거 10년간 전통 펀드 중 45.9%만 살아남은 가운데 ESG 펀드는 745개 중 72%가 생존한 것으로 나타났다.

글로벌 고액자산가들은 팬데믹 이후 공익적인 효익을 포함한 지속가능한 투자(sustainable investing)에 자금 유입을 확대할 것으로 보인다. 전 세계 고액자산가의 27%는 ESG 투자에 관심을 나타냈으며 특히 3천만 달러 이상 초고액자산가의 경우 관심 비중이 40%에 달한다.⁵⁾ 2019년 고액자산가의 ESG 투자 규모는 4조 달러 수준이었으며 2024년까지 연평균 18% 성장하여 9조 달러까지 증가할 전망이다.⁶⁾



5) Capgemini ‘World Wealth Report 2020’ (July 2020)
6) Oliver Wyman & Morgan Stanley Research ‘Global Wealth Management Report’ (June 2020)

밀레니얼 고객 부상

점진적으로 보유자산이 증가하는 밀레니얼(2030) 세대는 앞선 세 가지 트렌드를 이끌어가며 적극적으로 시장을 주도하는 고객군으로 부상할 전망이다. 밀레니얼 자산가는 부모세대로부터 부를 이전받으면서 WM의 주류로 떠오르고 있다. 미국 밀레니얼 세대는 향후 30년간 30조 달러 이상을 부모세대로부터 물려받을 것으로 추정되어 5년마다 미국 내 부의 10%가 이전될 것으로 예상된다.⁷⁾

디지털에 친숙한 밀레니얼 고객은 로보어드바이저 등 디지털 자산관리에 거부감이 없으며 투자의 사회 환경적인 영향에도 더 큰 관심을 나타내는 특징이 있다. 밀레니얼 세대는 로보어드바이저를 자산관리에 이용할 의향이 51%로 40~50대(24~36%)의 2배에 달한다.⁸⁾ 미국 투자자 중 ESG에 높은 관심을 보이는 비중은 밀레니얼 투자자의 경우 70%로 전체 49%에 비해 높게 나타나, 밀레니얼 세대가 향후 ESG 투자 확대에도 기여할 것으로 예상된다.⁹⁾

밀레니얼 자산가들은 이전 세대와는 다른 WM 회사나 새로운 서비스 등을 추구할 것으로 예상되면서 WM 시장 내 밀레니얼 고객을 확보하기 위한 경쟁이 치열해질 것으로 전망된다. 밀레니얼 고액자산가의 30%는 부모세대와 같은 자산관리사를 이용하지 않을 것이라고 응답하였고, WM에서 세금, 법률, 취미 등을 아우르는 부가 서비스에 대해 추가적인 비용을 지급할 의향(55%)이 60대 이상(3%) 대비 월등히 높다.¹⁰⁾

2021년 코로나19 장기화로 비대면 자산관리가 지속 확대될 것으로 예상하는 가운데 금융회사는 Omni-channel 경쟁력 강화를 위해 디지털 역량을 높일 필요가 있다. 또한 ESG 확대 추세에 대응하기 위해서 친환경, 기후변화, 탄소 중립 등을 고려한 다변화된 투자상품을 제공하는 등 고객의 니즈를 충족시키기 위해 노력해야 한다. 밀레니얼 고객층이 디지털에 민감하고 지속가능한 투자에 관심이 높다는 점에서 채널 경쟁력 강화, ESG 상품 라인업 확대 등으로 밀레니얼 세대를 유입하는 노력도 지속할 필요가 있다.

7) Accenture ‘The Greater Wealth Transfer’ (June 2012).
8) Vanguard ‘Digital Advisor Survey’ (Aug 2020).
9) Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing ‘Sustainable Signals’ (Sep 2019).
10) Capgemini ‘World Wealth Report 2020’ (July 2020)



이젠 금융서비스도 LEGO처럼!

글로벌 금융회사의 BaaS 모델 활용 사례

미래금융연구실 주성철 책임연구원 scju@wfri.re.kr

자녀들의 창의력을 키워주기 위해 가정마다 LEGO 장난감을 하나씩은 가지고 있을 것이다. 필자도 가끔 LEGO를 가지고 놀았는데 몸통과 머리를 잘못 조립하여 엉뚱한 모양의 인형을 자주 만들곤 했었다. 대부분 기괴한 형상이었지만 간혹 올바른 방법으로 조립했을 때보다 더 매력적인 인형이 탄생하기도 했다. 최근 비금융회사의 플랫폼 내에서 금융서비스를 제공하는 사례가 점차 증가하고 있다. 전자상거래 플랫폼에서 대출을 받을 수 있고, ICT 기업을 통해 신용카드를 발급받을 수 있는 것을 보면 어떠한 모양으로든 인형을 조립할 수 있었던 LEGO와 유사하다는 생각을 하게 된다. 이렇듯 금융업계에서 새로운 형태의 비즈니스로 급부상하고 있는 BaaS 모델에 대해 논의해보고자 한다.

BaaS란 무엇인가?

BaaS는 ‘Banking as a Service(서비스로서의 은행)’의 약자. 시중은행이 응용애플리케이션인터페이스(API)를 개방해 금융서비스 또는 인프라를 비금융회사에 제공하는 모델을 말한다. 은행과 비금융회사가 API를 통해 연결된다는 점에서 오픈뱅킹(Open Banking)과 유사하지만 둘은 개념이 서로 다르다. BaaS는 은행이 주체가 돼 비즈니스를 목적으로 API를 비금융회사에 제공해 계좌 개설, 카드 발급, 대출 등의 기능에 접속할 수 있도록 허가하는 것을 의미한다. 반면, 오픈뱅킹은 정부의 정책이나 규제에 따라 은행이 비금융회사에 API를 공개하여 은행의 데이터에 접근할 수 있도록 권한을 부여하는 것을 뜻한다.

BaaS 모델을 활용하는 이유는 무엇일까? 은행은 ① 신규 진출 지역의 시장지배력 확대 ② 취약한 비즈니스 부문의 강화 ③ 영업력 강화를 통한 잠재 고객 유치 등이 목적이다. 비금융회사는 BaaS 모델을 통해 ① 라이선스의 취득 없이 금융서비스 제공이 가능하고 ② 은행과 비교하여 미흡한 인프라와 효율적인 서비스 제공 역량 부족을 보완하기 위해서다.

도입 사례 1 - BBVA USA

스페인의 다국적 금융그룹 BBVA의 미국 자회사인 BBVA USA는 신규 진출로 영업력이 약했던 시장지배력 강화를 위해 API를 전달해 핀테크 기업의 자산관리플랫폼에 당좌계좌서비스를 탑재했다.

BBVA USA는 미국의 자산관리 핀테크 기업인 디짓(Digit)의 플랫폼에 당좌계좌서비스를 제공해 송금, 결제 프로세스를 처리할 수 있는 서비스인 ‘디짓 페이(Digit Pay)’를 출시했다. 디짓은 BaaS 모델을 도입함으로써 주거래은행 계좌에서 디짓 계좌로 자동 저축을 해주는 서비스와 디짓 페이를 통해 일정 기간마다 신용카드 대금을 결제할 수 있는 서비스를 제공할 수 있게 됐다.

BBVA USA는 또한 자영업자, 프리랜서, 파트타임 등 특정 고객군을 대상으로 자산관리서비스를 제공하는 플랫폼인 캐치(Catch)에도 당좌계좌서비스를 제공했다. 캐치는 자사가 제공하는 세금납부, 퇴직금 운용, 건강보험 추천 등의 서비스와 BBVA USA의 당좌계좌서비스를 결합하여 고객 니즈를 충족하는 금융서비스를 제공하기 위해 BaaS 모델을 채택한 것이다.

BaaS 모델 제공을 통해 고객기반 확대에 성공한 BBVA USA의 예금수수료 수익은 2017년 2.2억 달러에서 2019년 2.5억 달러로, 결제수수료 수익은 같은 기간 1.3억 달러에서 2억 달러로 각각 늘었다.

도입 사례 2 - 골드만삭스

골드만삭스는 상대적으로 후발주자인 소매금융 부문에서 시장 점유율을 빠르게 확보하기 위해 고객 충성도가 높은 빅테크 기업과 제휴를 통해 예금, 대출 등의 상품을 비금융회사 플랫폼에서 제공했다.

ICT 기업인 애플과 협업을 통해 신용카드인 ‘애플 카드’를 출시했다. 신용평가와 예약 관련 업무는 골드만삭스가 맡고, 애플이 마케팅과 상품·서비스 기획을, 마스터카드가 지급 결제업무를 담당하는 형태로 운영하고 있다.

유통업계의 강자 아마존과도 제휴를 통해 입점 판매자를 대상으로 제공하는 신용대출 상품을 런칭했다. 대출 심사와 리스크 관리, 규제 대응 등의 후선 업무를 골드만삭스가 담당하고, 마케팅과 고객 관리 등의 업무는 아마존이 각각 맡고 있다.

소매금융이 취약했던 골드만삭스는 BaaS 모델 활용을 통해 고객기반을 확대하고 매출이 증가하는 성과를 달성했다. 골드만삭스의 소매금융 브랜드 Marcus의 고객 수는 2016년 20만 명에서 2019년 500만 명으로 3년 만에 24배로 대폭 증가했을뿐더러 매출액도 같은 기간 20만 달러에서 860만 달러로 42배 증가하였다.

도입 사례 3 – 그린닷(Greendot)

미국 지방은행 그린닷은 특정 지역에 국한된 영업력 한계를 극복하기 위해 대규모 고객기반을 갖춘 빅테크·핀테크 기업 플랫폼에 당좌계좌 및 직불카드서비스를 제공하면서 리워드 지급 등 마케팅 서비스도 함께 공여했다.

글로벌 ICT 기업인 애플은 그린닷과 제휴를 통해 아이폰에서 구동되는 지급 결제 플랫폼인 애플 페이의 전용 직불카드 ‘애플 캐시 카드’를 출시했다. 애플 페이로 결제할 때 결제 금액의 2%가 애플 캐시 카드에 적립되며, 적립금은 메신저 기반의 P2P 송금서비스, 타행 이체, 상품 결제 대금 등에 사용할 수 있다. 그린닷은 송금과 결제 등의 금융서비스를 처리함으로써 확고한 팬덤을 가진 애플의 고객기반을 공유할 수 있게 되었다.

대형 운송 네트워크 회사인 우버도 그린닷과 협업을 통해 금융서비스를 제공하고 있다. 그린닷은 우버의 지급 결제 플랫폼인 ‘우버월렛’ 내에서 사용할 수 있는 ‘우버 직불카드’를 출시하고 직불카드 기반의 지급결제서비스(인스턴트페이)를 개발했다. 인스턴트페이의 도입은 우버 기사에 대한 처우 개선으로 이어

졌다. 보수 지급까지 걸리는 시간이 일주일에서 당일 지급으로 단축되었으며 인출 횟수도 하루에 최대 5회까지 가능하도록 조정하여 우버 기사들의 만족도가 크게 개선되었다. 한편 그린닷은 직불카드 회비와 인출수수료를 무료로 책정하여 추가적인 수익 획득은 어렵지만 8만 명 이상의 우버 기사가 직불카드를 발급받게 돼 신규 고객 유치에 성공하였다.

또한, 온라인 투자 플랫폼 스테시(Stash)와 제휴를 통해 직불카드를 발급하고 그린닷의 당좌계좌를 스테시 플랫폼 내에서 사용할 수 있는 체계를 구축했다. 스테시 플랫폼을 통해 획득한 투자 수익은 플랫폼 내의 그린닷 계좌에 입금하여 관리할 수 있으며 직불카드를 이용해 출금과 상품 구매도 가능하다. 특히 사용자가 직불카드로 상품을 구매할 때마다 해당 상품을 제공하는 기업의 주식을 소량으로 받을 수 있는 ‘Stock-Back’ 서비스도 함께 운영하고 있다.

이처럼 그린닷은 빅테크·핀테크 기업에 BaaS 모델을 제공해 500만 좌 이상의 신규 계좌가 개설되었으며 10만 개 이상의 가맹점 확보에도 성공했다.

국내 금융회사의 BaaS 모델 도입

국내에서는 아직 BaaS 모델을 활용한 비즈니스를 본격적으로 전개하는 금융회사가 눈에 띄지 않지만 최근 조금씩 움직임이 나타나고 있다. 2020년 4월 KB증권은 로보어드바이저 제공 기업인 디셈버앤컴퍼니자산운용과 쿼터백자산운용 등과 제휴를 통해 로보어드바이저 기반 비대면 투자 일임 서비스를 시장에 내놴다. 이는 KB증권의 계좌 개설, 국내외 주식 주문, 환전 등의 증권거래시스템과 핀테크 기업의 로보어드바이저 운용 기술이 결합한 BaaS 모델이라 할 수 있다.

최근 글로벌 금융회사를 중심으로 BaaS 모델을 활용하는 사례가 늘어나면서 국내 금융회사 중에서도 BaaS 모델의 활용을 검토하는 회사가 있을 것으로 보인다. BaaS 모델은 상대적으로 경쟁 열위에 있는 비즈니스 부문을 강화하기 위한 목적으로 유용하게 활용될 수 있을 것으로 판단된다. 다만 모델 활용에 앞서 비금융회사와의 제휴를 통한 금융서비스 제공 시 수익 분배 문제, 기존에 출시된 자사 금융상품과의 이해 상충 등에 대한 전략적 판단이 선행되어야 할 것이다.



골드만삭스의 고객확보전략 BaaS

골드만삭스의 BaaS 추진 사례와 시사점

그룹성장연구실 김혜원 책임연구원 hw.kim@wfri.re.kr

사업 다각화를 위해 소비자금융(Consumer banking)과 트랜잭션 뱅킹(Transaction banking) 사업을 추진해온 골드만삭스는 ‘후발주자’의 불리함을 극복하고자 BaaS 모델을 채택하고 이를 적극적으로 활용했다. BaaS(Banking as a Service)는 ‘서비스형 은행’. 말 그대로 서비스 형태로 은행의 기능과 서비스를 제공하는 것을 뜻한다. 골드만삭스는 개별 플랫폼뿐 아니라 여러 플랫폼 기업들이 이용하는 네트워크 플랫폼 기업으로 제휴처를 확대(소비자금융)하고, 나아가 기업들이 직접 금융서비스를 탑재할 수 있는 환경까지 조성(Transaction banking)했다. BaaS 비즈니스를 강화해나간 골드만삭스의 BaaS 모델 추진 사례를 살펴본다.

소비자금융 : 제휴처 확대를 통한 시장지배력 강화

첫째 골드만삭스는 아마존, 월마트, 애플 등 대규모 고객기반을 보유한 기업들과 ‘B2C 형태’로 제휴를 빠르게 확장해 가면서 플랫폼 이용자의 니즈를 적극 반영한 금융상품과 서비스를 출시했다. 비금융회사들이 BaaS 모델을 도입하는 주된 이유가 고객을 플랫폼에 붙잡아두는 록인(Lock-in) 효과를 위해서라는 점을 간파한 골드만삭스는 플랫폼 이용자의 효과와 편의성 측면에서 경쟁력을 갖춘 금융서비스 탑재에 중점을 두었다. 골드만삭스가 선보인 예금, 대출, 신용카드에 대한 금융서비스를 차례로 살펴보자.

골드만삭스는 노년층에게 보험, 여행상품 등을 제공하는 영국의 전문서비스업체 사가(Saga)와 제휴해 사가의 온라인 플랫폼에서 가입할 수 있는 저축성예금 상품을 출시(2019. 10월)했다. 저축성 예금금리가 대부분 1% 미만(RBS는 0.75%)인 시중은행에 비해 월등히 높은 1.4% 금리를 적용해 상품경쟁력을 높였다.

아마존·월마트 입점 판매자를 대상으로 한 신용대출 서비스도 내놔다. 특히 아마존 대출의 경우 신용한

도를 크게 상향¹⁾하고, 자금 상황에 따라 대출·상환액을 자유롭게 조정할 수 있도록 마이너스 대출 방식을 적용하여 고객의 편의성을 높였다.

골드만삭스는 비금융회사의 상품 구매고객에 대한 혜택을 강화하는 맞춤형 신용카드 서비스도 선보였다. 아이폰의 애플워치 앱에서 발급받는 애플카드(2019. 4월 출시)는 골드만삭스가 신용평가·자금 회수를, 애플이 마케팅·상품 기획을, 그리고 지급·결제 업무는 마스터카드가 담당하는 구조다. 애플 제품을 구매할 때 실물카드(1%)나 애플페이(2%)보다 높은 3%의 캐시백을 적립해주는 방식으로 고객의 플랫폼 의존도를 끌어올렸다. 높은 수준의 캐시백 외에도 다양한 수수료(연회비, 현금서비스, 한도 초과 수수료) 면제 등 고객 친화적 서비스도 제공 중이다.

둘째, 단기간 내 대규모 고객기반을 확보하기 위해 골드만삭스는 개별 플랫폼과의 제휴를 넘어 ‘B2B 형태’로 ‘다수의 기업이 참여 중인 네트워크 플랫폼’과의 BaaS 모델도 추진했다.

골드만삭스는 미국 내 리테일 이커머스 시장점유율 1, 2위인 아마존, 쇼피파이(Shopify) 등에게 결제솔루션을 제공하는 스트라이프(Stripe)의 BaaS 플랫폼 ‘Stripe treasury’에 참여했다. ‘Stripe treasury’는 스트라이프의 결제 서비스 이용 기업들이 자신의 플랫폼에 간편하게 금융서비스를 탑재할 수 있게 지원하는 플랫폼이다. 기존 스트라이프 이용 기업의 활용 유인이 높아 골드만삭스는 빠른 시장확대가 가능할 것으로 내다보고 있다. ‘Stripe treasury’를 활용하여 쇼피파이는 2021년 초 출시를 목표로 입점 판매자들이 플랫폼 내에서 계좌개설, 대출, 대금결제 등을 이용할 수 있는 종합자금관리 서비스(Shopify balance)를 BaaS 모델 기반으로 개발 중이다. ‘Stripe treasury’ 플랫폼에는 골드만삭스 외에도 씨티, 바클레이즈 등이 참여 중이어서 앞으로 미국 시장은 골드만삭스, 글로벌 시장은 씨티와 바클레이즈가 전담할 예정이다.

골드만삭스의 소비자금융부문 BaaS 모델 유형



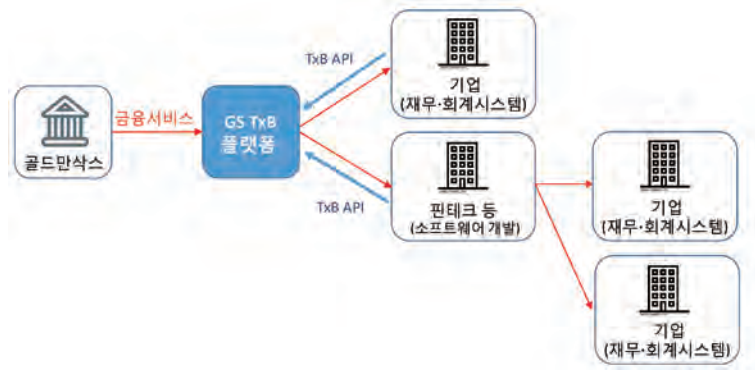
1) 아마존 대출의 신용한도는 최대 100만 달러로 경쟁사(이베이-스퀘어캐피탈) 한도(10만 달러)의 10배 수준이다.

기업금융 : BaaS 비즈니스 기반 조성에 주력

기업금융, 특히 트랜잭션 बैं킹 부문에서 골드만삭스는 기업의 내부 재무관리·회계시스템에 자사의 서비스를 더 손쉽게 탑재할 수 있게 지원하는 ‘GS TxB’ 플랫폼을 출시하는 등 BaaS 모델의 저변 확대를 위한 환경 조성에 주력했다. 골드만삭스는 자사의 금융서비스를 탑재하려는 일반 기업이나 핀테크들의 ‘GS TxB’ 플랫폼에 같은 형태의 API와 정형화된 프로세스를 제공한다. 이로써 이전까지 금융회사들이 기업 대상 맞춤형 서비스 형태로 제공해왔던 트랜잭션 बैं킹 서비스를 기업들이 자유롭게 ‘셀프 커스터마이징 (Self Customizing)’할 수 있는 방식으로 전환했다.²⁾ 이와 함께 트랜잭션 बैं킹 사업을 새롭게 추진하면서 클라우드 기반 글로벌 결제서비스업체인 Volante Technologies³⁾와 적극적으로 제휴하는 등 부족한 기술력과 네트워크를 보완하여 고객의 편의성을 크게 개선했다.

한편 골드만삭스는 BaaS 모델 사업에서의 경쟁력 확보를 위해 전체 IT 비용(40억 달러, 2019년 기준)의 절반 가까이를 BaaS 모델 등 신규 비즈니스에 사용할 정도로 IT 투자에도 적극적이다.

골드만삭스의 Transaction Banking부문 BaaS 모델



골드만삭스의 BaaS 모델 추진 성과

BaaS 모델의 확장성을 활용해 단기간 내 대규모 고객기반 확보에 성공한 골드만삭스는 예금 증가에 힘입어 자금조달비용도 주요 대형은행 중 가장 큰 폭으로 개선되었다. IT(애플), 유통(아마존, 월마트) 등 업

2) 씨티도 2018년 10월 기업들이 내부 시스템에 금융서비스를 탑재할 수 있는 BaaS 모델 형태의 트랜잭션 बैं킹 플랫폼을 구축하였으나, 제한된 환경(오라클 기반)에서만 이용할 수 있다는 점에서 확장성은 골드만삭스보다 부족하다.
3) Volante Technologies는 씨티, BNY Mellon 등의 자금관리, 무역금융 업무를 지원하고 있으며, 2020년 8월 진행한 3,500만 달러의 투자유치 시 Citi Ventures, BNY Mellon, Visa Inc, PostePay가 전략적 투자자로 참여하였다.

계 선도기업 대상 BaaS 기반 서비스를 잇달아 출시하면서 신용카드 고객 수가 300만 명 이상 증가했고, 약 180만 명에 달하는 아마존, 월마트 입점 판매자도 잠재고객으로 확보하게 되었다. 또한, 2020년 3분기까지 리테일 예금이 전년 대비 59.3%나 급증하며 JP모건체이스(25.4%)와뱅크오브아메리카(9.8%)의 증가율을 뛰어넘었을 뿐만 아니라 조달비용률도 미국 주요은행 중 2019년 대비 가장 크게 개선(0.94%p 하락)⁴⁾되었다.

미국 6대은행의 조달비용률 변화						
구분	골드만삭스	씨티	JPMC	BOA	웰스파고	모건스탠리
2019년	2.11%	1.76%	1.22%	1.14%	1.14%	1.62%
2020.3분기	1.17%	0.96%	0.54%	0.52%	0.67%	1.24%
차이	△ 0.94%p	△ 0.80%p	△ 0.69%p	△ 0.62%p	△ 0.46%p	△ 0.37%p
주1) 조달비용률 = 총이자비용/(예수금+장·단기부채) 주2) 2020년 3분기 조달비용률은 직전 4분기 총이자비용의 합을 이용하여 산출. 자료: Bloomberg						

골드만삭스는 다양한 분야의 비금융 플랫폼에 금융서비스를 제공하는 과정에서 확보한 고객데이터를 활용해 앞으로 빅데이터 기반의 차별화된 서비스를 강화해나갈 계획이다. 아마존, 월마트, 쇼피파이 등 거대 유통플랫폼 입점 판매자들의 매출데이터 분석을 통해 신용평가 모델을 정교화하고, 초개인화된 맞춤형 서비스를 제공하는 한편 공급업체와 입점 판매자를 매칭해주는 추가적인 비즈니스 기회도 확보할 것이다. 지난해 말 진행된 GM카드 인수 역시 성장잠재력이 높은 카 커머스 시장을 선점함으로써 고객데이터 확보를 통한 빅데이터 비즈니스를 강화하는 차원에서 추진 중이다.

취약 비즈니스의 돌파구로 BaaS 모델 적용을 고려해야

고객기반이 취약한 신규 비즈니스에 BaaS 모델을 적용함으로써 ‘후발주자’에서 ‘게임 체인저’로 변신을 꾀한 골드만삭스의 혁신적인 움직임에 주목할 필요가 있다. 골드만삭스는 대규모 고객을 보유한 기업들과 제휴하면서 많은 플랫폼 기업이 참여하는 ‘네트워크 플랫폼’ 대상 영업을 통해 리테일(소비자금융) 시장에서 지배력을 확대했다. 이와 함께 BaaS 모델 생태계 주도권 확보를 위해 트랜잭션 बैं킹 부문에서는 ‘오픈 플랫폼’을 활용하여 이용 기반을 확장 중이다. 골드만삭스의 사례를 통해 BaaS 모델의 파급력이 확인된 만큼 국내 은행들은 취약 비즈니스 분야에 BaaS 모델을 활용하는 방안을 검토할 필요가 있다.

4) 골드만삭스 0.94%p, 씨티 0.80%p, JP모건체이스 0.69%p, 뱅크오브아메리카 0.62%p, 웰스파고 0.46%p, 모건스탠리 0.37%p 순.



줄이고, 옹기고, 교육하라!

비대면화 진전에 따른 채널과 인력의 활용방안

그룹성장연구실 손희현 책임연구원 hhsohn@wfri.re.kr

코로나19가 금융업에 불러온 중요한 변화 중 하나는 온라인 뱅킹 서비스의 급속한 확산이다. 경제봉쇄와 사회적 거리두기 등으로 지점의 접근성이 떨어지자 고객들이 자의 반, 타의 반으로 비대면 서비스를 더 많이 이용하게 된 탓이다. 실제로 BCG의 조사 결과에 따르면, 미국 금융소비자의 22%가 팬데믹으로 인해 거래은행의 온라인 뱅킹을 처음으로 이용해봤다고 한다. 주목할만한 사실은 그중 80%의 고객이 앞으로 계속 이용할 의사가 있다고 응답했다는 것이다. 비대면 서비스의 부상을 일시적 현상이 아닌, 지속될 흐름으로 인식하고 대응해야 하는 이유이다.

지점망과 인력의 재편 필요성 증대

금융 서비스의 비대면화는 인력 수급에 구조적인 변화를 초래하여 지점망과 인력의 재편 필요성을 증대시켰다. 단순 거래처리가 상당부분 온라인으로 대체되면서 지점의 업무부담이 경감되는 한편, 디지털 인력 수요는 급증한 것이다. 2019년 국내은행의 IT인력은 4,685명으로 전년대비 6.6% 늘어났으나 여전히 전체 인력의 4.0% 수준이다. 소프트웨어 개발, 데이터 분석, 고객경험 디자인, 온라인 고객지원 등 급증하는 디지털 업무를 담당하기에 역부족이다. 코로나19 이후 심화된 비용절감 압박 역시 지점망과 인력 운용 효율화를 절실하게 했다. 코로나로 인한 타격이 가장 컸던 2020년 상반기, 미국 4대 은행의 당기순이익은 전년동기대비 68.8% 줄었고, 비용효율성(C/I ratio) 역시 56.5%에서 61.3%로 악화되었다. 유럽에서도 다수의 은행이 경영난으로 인수합병 되기에 이르렀다.

글로벌 은행의 대응전략

거대한 비대면화의 조류에서 살아남기 위해 글로벌 은행들은 어떻게 대응하고 있을까? 줄이고, 옹기고, 교육하는 글로벌 대형은행들의 진화 노력은 다음과 같다.

첫째, 지점감축과 인력축소이다. 코로나19는 글로벌 금융위기 이후 이어져 온 은행의 다운사이징에 가속 페달을 밟았다. 이미 수익성 저하가 심각했던 유럽 은행들이 대규모 구조조정을 주도하고 있다. 2022년까지 HSBC는 35,000명, 도이치뱅크는 현재 인력의 절반이 넘는 18,000명의 감원을 예고했다. 최근 코메르츠뱅크도 2024년까지 독일내 점포 790개 중 340개를 폐쇄하고 전체 인력의 1/3인 1만명을 감축하는 비용절감안을 발표했다. 상대적으로 감원 규모가 작았던 미국 은행들도 경제봉쇄 기간 중 일시 중단했던 인력 구조조정을 재개함에 따라 2021년 감원폭은 확대될 것으로 보인다. MUFG, SMBC 등 일본의 주요 은행들 역시 비용절감 목표를 상향 조정하고 대규모 감원을 추진중이다.¹⁾

글로벌 은행들은 지점 통폐합 과정에 있어서 고객의 불편을 최소화하면서도 효율성을 높이기 위한 노력을 기울이고 있다. 예를 들어, 미국의 웰스파고(Wells Fargo)는 허브 & 스포크 체계를 도입했다. 허브(지점)에서는 재무상담 등 대면 고객지원 서비스에 집중하는 한편, 창구가 없는 소규모 점포인 스포크(익스프레스 센터)는 온라인 채널 이용에 서툰 고객들을 교육, 지원하는 것으로 역할을 구분한 것이다. 일본 MUFG는 일반지점과 복합점포 외에 특성화 점포 2가지를 도입²⁾하고, 일반지점은 대폭 줄이면서 특성화 점포를 늘리는 방식의 채널 효율화 전략을 추진중이다.

두 번째 대응전략은 인력 재배치이다. 인력 수요가 줄어든 창구·후선업무 담당직원을 재배치하여 조직

1) MUFG는 기존 목표를 상향 조정하여 2023년까지 2017년 대비 지점 40%와 인력 8천명을 줄인다고 발표

2) 일반 지점, 비대면 뱅킹 특화지점(MUFG NEXT), 대면상담 특화지점(MUFG NEXT 컨설팅 오피스), 계열사와의 복합점포(MUFG 플라자)의 4가지로 영업망을 재편

내 인력수급의 불균형을 해소하는 것이다. 호주 쉐콥(Suncorp) 그룹은 코로나19의 여파로 폐쇄된 20개 지점의 직원들을 콜센터로 이동 배치하여 전화, 화상채팅 등으로 고객 응대 업무를 수행하도록 했다. 영국 로이즈(Lloyds) 은행에서도 콜센터 문의 급증에 대응하여 지점 직원을 온라인 고객 서비스팀으로 배치함으로써 연결 대기시간을 줄였다.

기존 직무와 전혀 다른 새로운 직무를 부여하는 직무전환의 사례도 찾아볼 수 있다. 지점 직원을 자산 관리 등 영업부서로 이동하거나 디지털 직무로 재배치하는 경우가 대표적이다. 일본 MUFG는 후선업무를 자동화하면서 사무직원 9,500명을 마케팅 부서 등으로 재배치하였고, SMBC 역시 지점의 스마트화를 진행하면서 지점인력 4천명을 자산관리 영업부서로 이동 배치했다. 싱가포르 은행들도 정부의 직무 전환 지원 프로그램(PCP: Professional Conversion Programme³⁾)에 힘입어 직원 재배치를 활발히 실시해왔다. DBS는 2017년부터 5년간 1천 5백만 달러를 투자하여 지점·후선업무 담당직원을 트레이닝한 후 소셜미디어 관계 매니저, 라이브챗 에이전트, 모바일앱 개발자 등 디지털 관련 신규 직무를 부여했다. OCBC도 텔러 직군을 50% 이상 줄이면서 1,500명을 디지털, WM 관련 업무에 배치했고, UOB는 창구 직원 900명을 자산관리 상담역으로 전환했다.

셋째, 기존인력에 대한 교육 강화이다. 신규채용만으로는 모든 인력수요를 충당하기 쉽지 않으므로 디지털 인재를 내부 육성하기 위한 니즈가 확산되었기 때문이다. TD Bank는 2018년부터 추진한 업스킬링 이니셔티브 ‘TD Thrive’의 일환으로 디지털 마케팅, 특정 소프트웨어 활용법 등 업무 활용도가 높은 콘텐츠를 사내 온라인 학습 플랫폼을 통해 제공하고 있다. 이 플랫폼은 직원간 지식을 공유하는 온라인 커뮤니티로도 활용되어, 조직 내에 축적된 노하우 전파에도 유용하다. Scotiabank와 RBC에서도 온라인 교육 포털 운영, 직무전환 상담, 학비 지원 강화 등으로 직원들의 자발적 학습을 장려하고 있다.

JP모건체이스는 디지털 기술 트레이닝 이니셔티브 ‘New Skills at Work’를 통해 2013년부터 약 10년간 총 6억달러의 대규모 투자를 단행하고 있다. MIT를 비롯한 700개 이상의 기관과 제휴하여 다양한 교육 프로그램을 개발하였고, 본인의 희망 경력개발 경로에 따라 교육 콘텐츠를 선택할 수 있게 하여 동기부여를 강화한 것이 특징이다. ‘Skills Passport’ 프로그램은 사내 공고에 게시된 신생 직무에 필요한 기술과 직원의 역량을 대조·분석한 후, 맞춤형 트레이닝을 추천한다. 직원용 프로그램과 별도로 일반인 대상 교육 프로그램도 운영하여 우수 이수자에게는 취업 기회를 부여하는 등 신규채용과도 적극 연계하고 있다.

국내은행의 현황

국내에서도 지점과 인력을 줄이고, 직원을 재배치하며, 교육을 강화하는 노력이 이전보다 확대되고 있다. 4대은행의 국내지점 수는 2016년 3,757개에서 2020년 9월 3,406개로 9.3% 줄었으며, 임직원 수도 동기간 3.8% 감소(62,962명 → 60,591명)했다. 글로벌 은행에 비해 규모는 작으나, 희망퇴직 정례화 등으로 향후 인력 슬림화가 지속적으로 진행될 것으로 보인다.

인력 재배치에 있어서는 주로 디지털 인력의 내부 충당을 위해 직무전환 교육과정을 운영중이다. 우리은행은 디지털 분야 직무에 대한 공모를 진행하여, 선발된 직원들에게 디지털 연수를 제공하고, 연수 우수 직원에게는 디지털 관련 부서로 이동 기회를 부여한다. 신한은행에서도 영업점 직원을 대상으로 디지털, 빅데이터, IB, 리스크, 투자전략, 상품 분야의 예비 전문인력 교육과정을 운영하여 이수자들을 본부 부서에 배치한 사례가 있다.

눈에 띄는 것은 직원 교육에 대한 투자 확대이다. 최근 일부 은행들은 온라인 교육플랫폼 개발, 대학과의 연계, 학습 모티베이션 강화 등 보다 체계적인 재교육을 위해 다양한 방안을 마련하는 추세이다. 개인별 선호를 고려하지 않은 포괄적 내용이 주를 이루었던 과거와 달리, 전문적 콘텐츠를 개발하고 동기부여를 고취하는 방향으로 교육 프로그램을 설계하고 있다.

적정 수준의 다운사이징과 부작용 최소화 노력 병행해야

글로벌 은행의 사례를 보면, 비대면화가 급속히 진전됨에 따라 지점과 인력을 줄이는 강력한 비용 절감 노력은 불가피한 것으로 판단된다. 그러나 급격한 지점감축은 금융 포용성 저하, 고용 감소 등의 사회적 이슈와 맞물려 있으므로 부작용을 최소화하기 위한 노력도 병행되어야 한다. 직무전환까지 가능하게 하는 집중적 재교육을 통해 디지털, 자산관리 등으로의 인력 재배치를 활성화하고, 지점축소로 인한 고객의 불편은 최소화하도록 채널 전략을 재정비하는 운용의 묘가 절실한 때이다.

3) 싱가포르 정부가 시행하는 중견급 전문가, 관리자, 기술자의 직무전환 연수 프로그램으로, 정부에서 교육대상자의 월급과 교육비 등 비용의 일부를 기업에 지원



방콕은행이 주는 교훈

인도네시아 현지 네트워크 합병의 기대효과

그룹성장연구실 임재호 실장 jaeholim@wfri.re.kr

지난해 12월 태국 방콕은행(Bangkok Bank)은 인도네시아 현지 지점¹⁾과 빠르마따 은행(Bank Permata)²⁾을 합병하였다. 같은 해 5월 방콕은행이 인도네시아 현지 대기업인 아스트라 그룹(PT Astra International)과 스탠다드차타드 은행(Standard Chartered Bank)으로부터 빠르마따 은행 지분 89.1%를 23억 달러에 인수한 이후 합병까지 채 1년도 걸리지 않았다. 최근 들어 방콕은행은 아세안 국가 중 거대 시장에 해당하는 베트남과 인도네시아를 핵심 성장국가로 지정하고, 기업고객 뿐 아니라 개인고객 기반의 확대를 위해 ‘대형화를 통한 현지화 전략’을 강화하는 중이다. 금번 빠르마따은행 인수도 이러한 전략 차원에서 추진한 것이라 하겠다.

1) 1968년 자카르타(Jakarta) 지점을 시작으로 2012년 수라바야(Surabaya), 2013년 메단(Medan) 지점까지 합병 이전 인도네시아에서 3개의 지점을 운영
2) 합병 후 존속법인인 빠르마따 은행

합병에 따른 3가지 기대효과

첫째, 방콕은행은 이번 합병을 통해 대형은행 그룹(BUKU4)에 진입할 수 있는 최소 자본요건을 확보했다. 인도네시아 금융당국(OJK)은 자기자본 규모에 따라 은행을 4개의 카테고리(BUKU1~4)로 분류하고, 카테고리별로 영위 가능한 업무와 업무지역을 차등화하는 ‘Multiple License 규제’를 시행하고 있다.

은행 카테고리별 영위 가능한 업무범위				
구분	자기자본 요건 (IDR)	취급가능 업무	지분투자 한도 (총자본 대비)	영업지역
BUKU4	30조 이상	모든 은행업무	35% 이내	글로벌
BUKU3	5~30조	모든 은행업무	25% 이내	국내+아시아
BUKU2	1~5조	자산유동화, 구조화상품, 수탁, 보증, 신탁, 자금관리 취급 불가	15% 이내	국내
BUKU1	1조 미만	BUKU2 제한업무 + 외환, 전자금융 취급 불가	지분투자 불가	국내

자료: OJK, 우리금융경영연구소 재정리

2019년 말 기준 합병 빠르마따 은행의 자기자본 규모는 43.0조(빠르마따 은행 22.2조+방콕은행 지점 20.8조) 루피아로 자기자본 30조 루피아 이상 대형은행에 해당하는 BUKU4 기준을 충족하게 되었다. 빠르마따 은행이 새롭게 편입되면서 인도네시아에는 BUKU4 카테고리에 해당하는 은행이 8개³⁾로 늘어났다. 단순히 빠르마따 은행이 대형은행 그룹에 편입된 것만으로는 큰 혜택이 없어 보인다. 왜냐하면 이전까지 속해있던 BUKU3와 새롭게 진입한 BUKU4 간에는 총자본 대비 지분투자 한도가 25%에서 35%로 늘어나는 것 말고는 차이가 거의 없기 때문이다. 하지만 보다 중요한 것은 인도네시아 대기업이나 국영기업, 그리고 현지 진출한 글로벌 기업 등 대형 우량고객들은 거래은행 선택 시 ‘자본 규모별 카테고리’(BUKU)를 중요하게 고려한다는 점이다. 이러한 점에서 앞으로 빠르마따 은행의 대형 우량기업 대상 영업은 빠르게 확대될 것으로 예상된다.

둘째, 합병 이전까지 기업금융 위주의 포트폴리오를 보유하고 있던 방콕은행은 그동안 약점으로 여겨졌던 리테일과 대기업 시장에서 강점을 가진 빠르마따 은행과 합병함으로써 사업 포트폴리오를 보완할 수 있는 계기를 마련하였다. 방콕은행은 기업대출이 전체 대출의 95%를 차지할 정도로 인도네시아에서

3) 3개 국영은행(BRI(Bank Rakyat Indonesia), Mandiri, BNI(Bank Negara Indonesia)), 2개 현지 민간은행(BCA(Bank Central Asia), Panin), 그리고 3개 외국계 은행(CIMB(말레이시아 CIMB), Danamon(일본 MUFG), Permata(태국 방콕은행))으로 구성

는 기업금융 위주로 영업해왔다. 반면 총자산 기준 인도네시아 12위 은행인 빠르마따 은행은 리테일·중소기업 vs. 대기업 대출 비중이 약 60:40으로 균형있는 대출 포트폴리오를 보유하고 있어 향후 종합금융(full-banking) 서비스를 제공할 수 있는 토대를 마련하게 되었다.

특히 빠르마따 은행과의 합병으로 디지털 경쟁력도 크게 높아졌다. 빠르마따 은행은 전체 고객의 58%가 뱅킹 앱의 활동 고객일 정도로 충성도 높은 고객과 경쟁력 있는 디지털 뱅킹 앱을 가지고 있다. 이뿐 아니라 소수의 현지 대형은행들만이 취급하고 있는 국채 거래가 가능한 디지털 자산관리 플랫폼도 운영하는 등 상당한 수준의 디지털 경쟁력을 보유하고 있다. 현지에서 시장 지배력을 갖춘 기업들과 다양한 제휴 모델⁴⁾을 추진하고 있다는 점도 향후 디지털 경쟁력에 기반한 리테일 부문 영업력 강화에 강력한 무기로 활용될 수 있을 것으로 보인다. 해외송금과 디지털 대출 분야에서는 인도네시아 3위 모바일·인터넷 사업자인 Indosat ooredoo와 공동 프로젝트를 진행 중이며, 조인트파이낸스 등 할부금융 부문에서도 2개 업체(Kredivo, Home Credit)와 제휴하고 있는데, 이 2개 회사의 시장점유율(신규 고객 수 기준)은 무려 70%에 육박한다.

셋째, 방콕은행은 글로벌 비즈니스 측면에서 규모 확대 뿐만 아니라 시너지 창출 기반을 강화할 수 있게 되었다. 방콕은행은 아세안 은행 내 순위(총자산 기준)에서도 합병 이전 7위에서 태국 카시콘은행(Kasikorn Bank)을 제치고 6위로 한 계단 상승하였다. ASEAN 지역 네트워크를 기반으로 ‘Leading ASEAN Bank’를 지향하고 있는 방콕은행의 역내 위상이 한층 강화될 전망이다. 실제로 빠르마따 은행 인수로 방콕은행의 해외대출 비중은 17%에서 25%로, High Growth Market⁵⁾ 대출 비중도 16%로 10%p 이상 늘어났다. 태국은행 중 가장 많은 글로벌 네트워크를 보유한 방콕은행은 태국 국내에서도 글로벌 비즈니스 부문의 압도적 우위를 더욱 공고히 할 수 있게 되었다. 방콕은행이 그동안 강점을 보여왔던 역내 금융거래(cross-border finance)나 최근 중국의 일대일로 정책 추진 이후 급성장하고 있는 인도차이나 국가 대상의 인프라 금융에서도 빠르마따 은행의 인도네시아 기업고객 기반을 활용할 수 있게 되어 시너지 효과는 한층 강화될 전망이다.

방콕은행의 글로벌 전략의 특징

방콕은행의 글로벌 전략은 지역적으로는 ASEAN, 비즈니스는 기업금융 중심의 ‘선택과 집중’과 ‘철저한 현지화’라는 두 가지 특징으로 요약할 수 있다. 방콕은행은 태국은행 가운데 가장 많은 31개 글로벌 네트워크를 보유 중이다. 이 가운데 29개가 아시아 지역에 집중되어 있고, 이외 지역의 점포는 영국과 미국 단 2곳에 불과하다. 글로벌 진출 역사도 70년 가까이 되었다. 아세안 지역에서는 1957년 싱가포르 지점을 시작으로 1959년 말레이시아, 1968년 인도네시아에 진출하였으며, 1990년대 이후에는 베트남, 라오스, 필리핀, 미얀마 등 아세안 지역에 대한 영업을 꾸준히 강화해 오고 있다. 업무적인 측면에서는 해외 진출 초기부터 무역금융 중심의 영업을 확대해왔으며, 최근에는 아세안 국가로의 중국 생산기지 이전과 관련된 다양한 금융서비스 뿐 아니라 주변 인도차이나 국가의 인프라 금융에서도 영향력을 꾸준히 확대하면서 중국의 對 동남아시아 투자 확대라는 기회를 적극 활용하고 있다.

‘선택과 집중’과 함께 밀착 마케팅을 통해 현지화 전략을 강도 높게 추진한 점도 방콕은행 글로벌 비즈니스의 강점으로 꼽을 수 있다. 방콕은행의 첫 번째 해외 네트워크인 홍콩의 경우, 진출 초기 태국과의 무역에 종사하는 광동성 출신 중국인들을 대상으로 무역금융 서비스를 제공하면서 현지 고객기반을 확대해 나갔다. 방콕은행 설립자(Chin Sophonpanich, 陳弼臣)가 광동성 출신이라는 점을 앞세워 ‘문화적 동질성’에 입각한 밀착 마케팅을 추진한 것이다. 철저한 현지화 전략을 통해 예수금 기반을 적극적으로 확대한 결과, 70년 가까이 지난 지금에도 방콕은행의 예금을 통한 조달 비중은 자산 대비 약 17%로 외국계 은행 중에서 높은 수준을 유지해오고 있다.

방콕은행에서 배우는 교훈

방콕은행이 태국의 최대은행이라고는 하나 국내 금융그룹 평균 총자산의 1/4에 불과하다. 하지만 방콕은행의 글로벌 이익 비중은 19.0%로 국내 금융그룹 평균 10.5%보다 높다. 특히 금번 빠르마따 은행과의 합병은 은행 카테고리의 분류 기준이 되는 자기자본 규모를 상향하려는 규제 변화에 선제적으로 대응하여 규모를 확대하고, 사업구조를 다양화하는 기회로 활용했다는 점이다. 방콕은행이 ASEAN 내 선도은행으로 도약할 수 있었던 것은 일관되게 추진해 온 ‘선택과 집중’ 전략과 앞을 내다보는 전략적 판단이 있었기에 가능했던 결과라 하겠다.

4) 에어아시아(Air Aisa)와는 공동 브랜드 신용·직불카드 서비스를 제공 중이며, 빠르마따 은행의 전 소유주인 동남아 최대 자동차 회사 아스트라의 직원 급여계좌 13만좌를 보유하는 등 다양한 기업들과 긴밀한 제휴 관계를 유지 중

5) 중국, 베트남, 인도네시아, 필리핀, 미얀마, 캄보디아, 라오스 7개국

자산관리에도 고객세분화가 필요하다

시너지연구실 김진선 실장 jinsun.kim@wfri.re.kr

자산관리, 금융회사의 새로운 수익원으로 부상 중

2021년 금융회사들이 가장 관심을 두는 분야는 자산관리, WM(Wealth Management)이라고 해도 과언이 아닐 것이다. 금융위기 이후 10년이 넘게 지속되던 저금리 기조가 코로나로 인해 더욱 장기화될 조짐을 보이면서 금융회사들의 이자수익마진은 당분간 증가하기 어렵다. 이를 만회하고자 금융회사들은 전략적으로 WM 부문을 확대하는 움직임을 보이고 있다. 시티그룹은 2021년 1월 WM을 전략적으로 강화하기 위해 자산규모에 따라 개인고객그룹과 기관고객그룹으로 양분되어 있던 자산관리조직을 Citi Global Wealth로 통합하였다. 2020년 3분기까지 시티그룹의 순이자이익은 전년동기 대비 6.5% 감소했지만, 자산관리 관련 수수료이익은 13.5% 증가하였다. 자산관리의 명가로 불리는 UBS도 2020년 4분기 자산관리 부문의 세전이익이 전년동기 대비 22% 증가한 실적을 보이며 향후 WM 부문이 더욱 부각될 것임을 입증하였다. 국내 주요 금융그룹과 대형증권사

들도 2021년에는 전략적으로 자산관리를 강화하겠다는 계획을 속속 발표하고 있다.

세분화된 고객의 니즈 분석이 필요

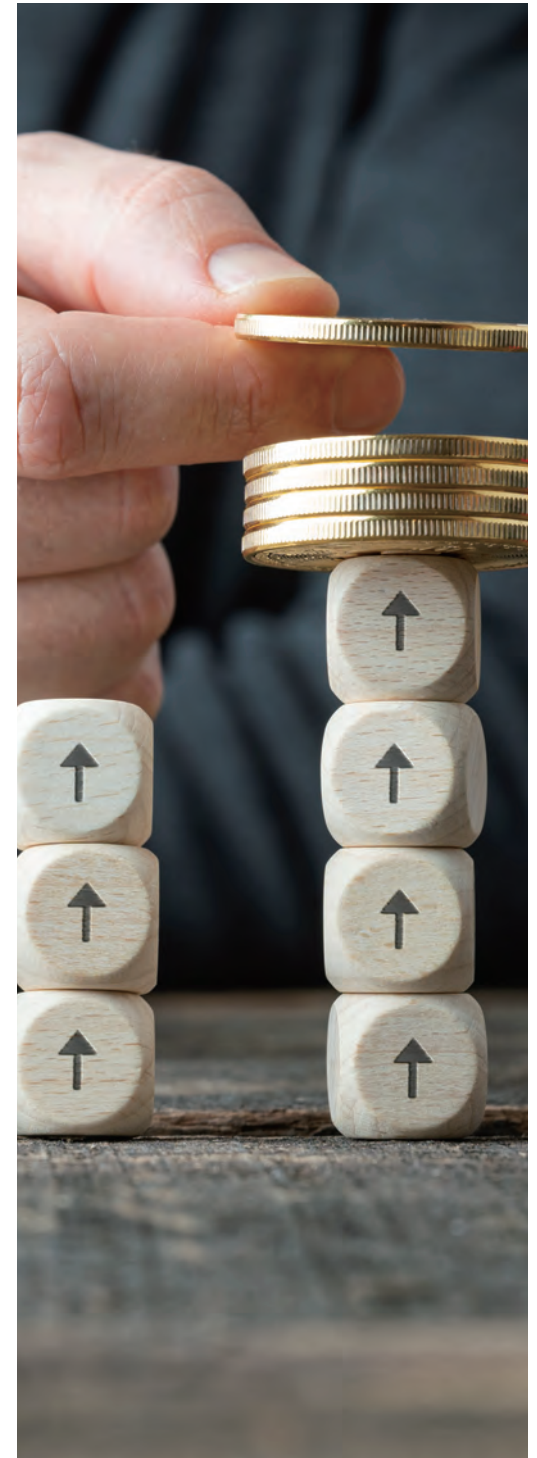
WM을 강화하기 위한 여러 가지 방안들이 있겠지만 고객의 니즈를 제대로 분석하는 것이 첫 단계가 될 것이다. 국내 금융회사의 대부분은 고객을 자산의 규모로 분류하여 서비스를 제공하고 있다. 현재 자산관리 서비스의 주요 대상인 고액자산가의 경우에는 PB들의 개인 맞춤형 서비스가 가능하다. 최근에는 디지털 자산관리 도구의 발달로 인해 WM의 새로운 고객군으로 편입되고 있는 대중부유층의 경우에는 조금 다른 접근법이 필요하다. 우리금융경영연구소에서는 매년 비슷한 소득 계층이라는 특성으로 묶어 대중부유층을 WM의 주요 고객군 중 하나로 정의하고 이들을 대상으로 금융행태, 자산관리 니즈 등을 조사한다. 그 결과 대중부유층은 다양한 특성을 지닌 세부 고객군이 모여 있는 집단임을 확인할 수 있었다. 금융회사들은 대중부유층에게는 디지털을 기반으로 대면 서비스

가 융합된 형태로 자산관리 서비스를 제공할 것이다. 디지털 채널을 활용한 이른바 초개인화된 서비스를 제공하려면 면밀한 고객 세분화와 특성 분석이 필요하다고 하겠다.

고령층과 다른 금융행태를 보이는 밀레니얼 세대

우선, 연령을 기준으로 최근 관심의 대상이 되고 있는 집단은 밀레니얼 세대와 고령층이다. 국내에서도 고령화가 진행됨에 따라 고령층은 자산 규모가 증가할 뿐 아니라 증여, 상속 등 자산관리의 뚜렷한 니즈가 있는 세대이다. 이와 대척점에서 서 있는 밀레니얼 세대는 아직은 자산 규모는 작지만 향후 경제활동의 중심으로 부상하고 있고, 부모 세대로부터 부를 이어받으면서 가장 크게 자산이 성장할 것으로 기대되는 고객층이다. 우리 연구소의 대중부유층 조사 결과에 따르면 이 두 집단은 금융행태 상 뚜렷한 차이를 보인다. 현재 금융자산이 예적금 위주로 구성¹⁾되어 있는 밀레니얼 세대에서 위험투자를 지향하는 비중은 40.8%로 50대의 27.9%에 비해 압도적으로 높다.

1) 30대의 금융자산 중 예적금 비중은 49.1%로 50대의 41.1%에 비해 높음. 50대는 개인연금 비중이 18.7%로 30대의 14.8%와 큰 차이를 보임



대체투자, 헷지펀드 등 신상품에 대한 관심도도 30대에서는 76.0%로 높은 반면, 50대에서는 59.2%로 상대적으로 낮다. 자산관리 목적에서도 30대의 29.5%는 여유있는 소비생활을 위해 돈을 모으는 반면, 50대에서는 이러한 응답의 비율이 9.6%로 낮다. 대신 노후준비를 위해 돈을 모으는 비율은 50대에서 75.4%로 높지만 30대에서는 42.1%에 불과하다. 금융 채널 이용 패턴에서도 디지털 금융을 적극적으로 사용하는 응답자의 비중은 30대가 29.7%로 50대의 24.2%에 비해 5%p 이상 높다.

가족생활주기도 고려되어야 할 요소

연령 외에도 금융행태에 영향을 미치는 요소는 가족생활주기이다. 가족생활주기란 결혼, 출산, 자녀 양육 등 라이프 사이클 중 현재 위치를 의미한다. 비혼가구의 경우 자산의 구성부터가 자녀가 있는 가구와 다르다. 비혼가구의 경우 자산의 19.7%를 금융자산으로, 75.6%를 부동산으로 보유하고 있는데 비해, 자녀가 성인인 가구는 금융자산의 비중이 16.2%로 낮고, 부동산은 81.0%로 그 비중이 높다. 자산 관리의 목적도 비혼가구는 여유로운 소비생활(34.5%), 취미·여가생활(24.8%) 항목이 높게 나타난 반면, 초중고자녀를 둔 가구에서는 교육비 등 자녀지원(30.0%)이 높게 나타났다. 소비 패턴을 보면, 부부단독가구는 소비성 지출의 17.7%를 여가문화비에 사용하는데 비해, 초중고자녀가구의 경우 여가문화비 비중이 11.3%로 낮고 교육비 비중이 21.8%나 된다. 부부단독가구는 향후 주거 관련 비용의 증가를 예상하지만 초중고자녀 가구는 교육비가 증가할 것으로 예상한다. 가족생

활주기는 자산관리 서비스에 대한 선호에도 영향을 미친다. 영유아자녀가구는 자산관리 서비스 이용에 대해 비교적 높은 의향(44.4%)을 보인 반면, 비혼가구는 자산관리를 스스로 하고 싶다는 이유(25.3%)로 서비스 이용에 소극적(33.3%)이다.

디지털 채널 이용행태도 금융서비스 니즈에 영향을 미침

WM 조직에서 염두에 두어야 할 또 한가지 고객 기준은 채널이다. 디지털 채널을 활발히 이용하는 고객과 대면 채널 선호가 뚜렷한 고객은 금융이용행태 여러 면에서 차이가 있다. 디지털 금융 적극이용자의 경우 금융회사의 자산관리 서비스 이용 경험률이 72.4%로 단순이용자에 비해 약 30%p나 높다. 비대면 자산관리 서비스 뿐 아니라 대면 서비스 이용 경험도 적극이용자가 36.8%로, 단순이용자의 15.2%에 비해 두배 이상 높다. 적극이용자는 증권사 선호도가 높은 반면, 단순이용자는 은행 선호도가 높다. 적극이용자의 2/3는 주거래 금융회사 결정 시 모바일 앱의 우수성을 중요하게 생각하는 반면, 단순이용자는 34.3%만이 이를 중시한다. 적극이용자의 61.9%가 전통적인 금융회사보다 인터넷 전문 금융회사나 테크핀에게 높은 기대감을 표시하였으나, 단순이용자는 절반에 가까운 응답자(47.1%)가 전통적인 금융회사의 손을 들어주었다. 적극이용자를 만족시키기 위해서는 모바일앱의 편의성(31.3%)과 디자인(30.5%)을 개선해야 하는 반면, 단순이용자를 위해서는 정보보안(20.2%)에 더 신경을 써야 한다. 적극이용자는 자산관리 서비스를 받을 때 모바일 앱(39.8%)과 대면 상담(37.3%)의 선호도가 비슷

하지만 단순이용자는 대면 상담(56.0%) 선호도가 월등히 높다.

고객의 특성에 따라 서비스 차별화 필요

동일 고객군 내에서도 자산관리 니즈와 금융이용 행태가 이렇게 다양하기 때문에 타겟 고객군을 설정하고 이에 맞는 차별화된 서비스를 제공해야 한다. WM 부문에서 타겟 고객을 세분화하여 운영하는 해외 사례를 살펴보자. 시티그룹은 아시아에서 밀레니얼 세대의 자산이 급증할 것이라는 점에 주목하여 이 지역의 25~40대 초반의 고학력 전문직 종사자를 타겟팅한 Citi Priority 서비스를 출시하였다. 디지털과 글로벌 라이프에 친숙한 고객 특성을 반영하여 여행·외식 관련 서비스, 투자 세미나, 모바일 자산관리 서비스, 온라인 금융교육 등을 제공하며, 개인화된 서비스를 선호하는 점을 고려하여 지점 전용창구, 콜센터 핫라인, PB 자문도 제공한다. 일본의 노무라그룹은 고령자 고객을 위한 전담조직인 Heartful Partner를 만들고 각 지점에 배치하였다. 또한 자사 판매 상품 중 고령자가 이해하기 쉽고 리스크가 적은 상품을 선정한 Heartful 상품 라인업을 제공한다. 미즈호 금융그룹은 중소기업 경영인을 주요 타겟 고객군으로 선정하여 고객 개인과 회사의 금융서비스 니즈를 모두 충족하기 위해 Mizuho Business Financial Center를 통해 통합자산관리 서비스를 제공한다. 이 서비스에는 기업 경영에 필요한 대출, 주식·채권 발행 대행, 경영컨설팅 뿐 아니라 개인의 자산관리를 위한 투자상품 판매와 상속·가업승계를 위한 컨설팅까지 포함된다.

WM이 금융회사의 중점 사업부문으로 대두될수록 고객의 니즈도 점점 복잡해지고 다양해질 것이다. 금융회사들이 경쟁력을 갖고 자사 서비스를 차별화하기 위해서는 고객 세분화와 세부 고객군별 면밀한 분석, 서로 다른 금융 니즈에 대한 맞춤형화된 상품과 서비스 제공이 필요하다. 향후 자산관리의 디지털화가 이를 위한 쌍방향의 중요한 통로로 작용하게 된다면 세분화된 고객 맞춤형 서비스는 보다 고도화되면서 WM 부문에서 무엇보다 중요한 성공 요인으로 작용하게 될 것으로 예상된다. 금융회사들은 이에 대한 선제적인 대비를 진행해 나가야 할 것이다.





모든 것은 작은 곳에서 온다

매일경제신문 신현규 실리콘밸리 특파원



균열은 조그마한 틈에서 발생한다. 균열이 점차 다른 곳으로 번져가면 그건 전체의 파괴가 된다. 산업이 변화하는 과정 또한 그렇다. 안정적으로 영위되고 있던 서점산업은 인터넷이라는 물결이 흘러들어오면서 ‘인터넷으로 책을 팔아보자!’라는 아이디어를 냈던 헤지펀드 임원 제프 베조스에 의해 와해되고 파괴되었다. 오늘날 수많은 시가총액 상위기업들이 그렇듯, 아마존 역시 워싱턴 벨뷰 지역의 작은 차고에서 시작했다. 집도 절도 없는 작은 회사였다.

최근 코로나 팬데믹의 전파속도보다 더 빠른 속도로 번지고 있는 ‘클럽하우스’라는 앱이 그렇다. 마치 온라인에서 파티하듯이 사람들이 옹기종

기 방에 모여서 이런저런 이야기를 음성으로 나누는 이 앱은 최근 미국 뿐만 아니라 한국에서도 급속도로 퍼지고 있다. 그런데, 이 앱 역시 지난해 처음 나온 이후 소수의 이들에게만 공개됐을 뿐이었다. 대신 초기 유저들의 만족도가 매우 높아서 ‘대체 클럽하우스 앱 안에서 어떤 일이 벌어지고 있는건가’를 많은 이들이 궁금해 했다고 한다. 그리고 이 앱은 이제 페이스북, 트위터, 유튜브, 심지어는 틱톡과 같은 기존 소셜미디어들이 장악하고 있던 소비자들의 시간을 점령해 나가고 있다. 다시 말해 소수의 열광적 사용자들이 만든 소셜미디어 시장의 균열이 점차 확산되면서 기존 질서의 파괴가 진행되고 있는 것이다. 그런데, 클럽하우스라는

앱이 처음 시작됐던 8개월 전만 하더라도 사용자는 10명이었다.

작은 것이 세상을 바꾼 일이 최근 있었다. 멀리 갈 것도 없이 코로나 바이러스가 바로 그 사례다. CNN의 국제문제 전문기자인 파리드 자카리아는 그의 책 “팬데믹 이후 세상이 배워야 할 10가지 교훈”(Ten Lessons for a Post-Pandemic World)에서 이렇게 말했다. “미국은 1조 달러 가량의 엄청난 예산 중에서 3/4 가량을 국방에 사용한다. 그러나 우리는 이 작은 미생물 하나로부터도 우리를 보호할 준비가 되어 있지 않았다.” 중국 우한에서 번진 작은 바이러스가 전 세계의 기존 질서를 파괴했다. 팬데믹의 시작은 매우 작은 바이러스 하나에서부터였다.

사람들은 흔히 작은 변화에 대한 아이디어를 무시한다. 너무 작기 때문에 큰 조직에서는 “그거 해봐야 티가 나겠어?”, “우리같은 큰 회사들이 해야 할 일은 큰 일이야”라면서 받아들이 지기 어려운 경우가 많다. 큰 조직에서 일하던 이들이 회사를 뛰쳐나와 작은 중소기업을 가거나 스타트업을 만든다고 하면 사람들은 흔히 ‘애개?’라는 생각을 떠올린다. 연매출 900억원에 가까운 스타트업 ‘스폰라디오’를 만든 최혁재 대표는 LG그룹을 그만두고 창업을 한 뒤 첫 회사가 힘들어지자 “거봐 안될 줄 알았어”라는 이야기들을 들었다고 한다.

하지만 작은 변화가 결국 전체를 파괴시킨다. 파괴적 혁신이라는 말을 만들었던 크리스토퍼 크리스텐슨 전 하버드대 교수(2020년 작고)는 소수의 사람들이 열광하는 새로운 제품에 의해 기존 산업은 파괴된다고 말한다. 이 간단한 논리는 오늘날 실리콘밸리를 지배하는 사상이 되었다. 실제로 실리콘밸리에 있는 큰 회사들도 작은 것에서 시작한

다. 애플은 최근 자신들의 조직이 어떻게 혁신에 맞게 움직이고 있는지를 밝힌 글 ‘어떻게 애플은 혁신을 위해 조직화되어 있는가’(How Apple is Organized for Innovation)을 하버드비즈니스리뷰(HBR)에 게재했는데, 그 내용을 보면 애플의 직원들이 1cm 정도 되는 아이폰의 가장자리 테두리를 개선시키기 위해 조직적 역량을 얼마나 집중시키는지가 생생하게 묘사돼 있다. 왜냐하면 작아보이는 1cm라 하더라도 아이폰의 판매량(약 2억대)을 곱하면 2억cm가 되기 때문이다. 연결된 세상에서는 작은 것이 큰 차이를 만든다.

혁신 뿐만 아니라 경제적 위기 또한 작은 곳에서 올 지 모른다. 미국의 9.11 테러사태는 현대 역사상 정말 큰 사건이었는데, 시작은 전 세계가 외면했던 지역 ‘중동’에서 시작됐다. 한국 등 아시아의 1997년 금융위기 또한 “아시아의 은행 시스템은 위험하다”라는 미국 월가의 인식변화에서 시작되었다. 보이지도 않는 생각과 심리의 작은 변화가 시작이었다.

특히 지금은 모든 것이 빠르게 진화하는 시기다. 금리가 낮다는 것은 시간에 대한 선호도가 낮다는 것을 의미하고, 이는 낮은 금리에 돈을 빌려서 뭐라도 미래를 위해 투자하는 것이 나은 상태라는 점을 모르는 사람이 없으리라 믿는다. 그 결과 더 많은 사람들이 작은 변화를 크게 키우는 것(Scale up)에 투자하고 있고, 결국 미래는 더 빨리 다가오고 있다. 작은 균열들이 전체를 파괴하는 속도가 더 빨라지고 있다. 혁신이 산업을 파괴시키는 속도와 위험요인들이 건강한 세계경제를 파괴시키는 속도가 브레이크 없는 자동차처럼 빨라지고 있다. 그래서 작은 균열이 과거보다 더 빨리 세상을 변화시킨다.



금융그룹의 새로운 글로벌 진출전략

발행인 | 우리금융경영연구소 최광해 대표이사



금융권도 코로나로 인해 많은 변화를 겪고 있다. 대표적으로 디지털 전환을 비용 효율화가 아닌 생존의 문제로 인식하게 된 점이다. 일 년 전과 비교해보면 격세지감이 느껴질 정도로 금융권은 치열하게 디지털화를 위해 노력하고 있다. 금융그룹의 글로벌 진출도 코로나 이전과 이후로 확연히 구분될 만큼 큰 변화를 보일 것이다.

한국 금융의 해외진출은 우리 경제의 위상과 비

교할 수 없을 만큼 초라한 것이 사실이다. 2019년 말 기준 국내 4대 은행의 해외영업 비중은 8.4%로 일본 3대 은행 35.4%의 1/4도 안 된다. 우리 연구소가 매년 발표하는 아시아 금융지도에 의하면 우리나라가 보유한 아시아 상장은행 주식의 비중은 4.8%로, 말레이시아(7.4%), 캐나다(5.8%)에도 못 미치고 있다. 삼성전자 같은 글로벌 기업은 나오는데도 글로벌 은행은 없다는 말이 우리의 안타까운 현실을 그대로 보여준다.

우리 금융권의 글로벌 진출이 미흡했던 것은 독자적이고 전략적인 판단에 의한 해외공략이 아니었기 때문이다. 기업을 따라 동반 진출하는 종속적 영업이었던 것이다. 한국 기업이 필요로 하는 달러를 조달해주고 약간의 리테일 사업을 수행하는 비즈니스 모델로 글로벌 금융회사는 달성하기 어려운 꿈이었다.

금융권의 글로벌 진출전략이 크게 변화할 것으로 보는 이유는 코로나로 인해 우리 경제의 위상이 과거와는 달라지고 있기 때문이다. 1998년 외환위기나 2008년 금융위기는 모두 외화 유동성 부족을 초래하면서 우리 경제의 존속에 의문을 가지게 했다. 국제 신인도가 곤두박질쳤고 달러를 구하기 바빴다. 외화유동성 위기가 나타난 것은 외채가 대외자산보다 많은 순채무국이었던 때문이다. 1998년에는 외채가 대외자산보다 520억 달러 많았고, 2008년에는 702억 달러로 더 늘었다.

과거와 달리 이번 코로나 위기 국면에서는 금융과 실물부문 모두 확연히 개선된 모습을 보였다. 지속적인 경상수지 흑자에 힘입어 대외자산이 외채를 능가하는 순채권국이 되면서 외화유동성 문제로부터 자유로워졌다. 2020년 9월말 기준 순대외자산은 5,531억 달러로 외환위기 당시 순채무액의 10배를 넘는다. 국가신용위험을 보여주는 외평채 CDS(Credit Default Swap) 스프레드도 2008년 685bp까지 확대된 것과 달리 이번 코로나 사태에는 선진국 수준인 61bp에 그쳤다. 코로나 방역에 성공했고, 제조업의 경쟁력이 빛을 발하면서 한국의 2020년 GDP 감소폭은 1%에 불과하다. 미국, 일본 등 여타 선진국은 물론 중국을 제외

한 대다수 신흥국에 비해서도 실물경제에 미치는 충격을 최소화하는 성과를 거둔 것이다.

우리 경제의 달라진 위상을 토대로 이제는 금융그룹이 자기자본을 가지고 해외로 나가서 독자적인 판단과 전략에 의해 사업을 할 수 있는 분위기와 여건이 만들어졌다. 전략적으로 현지은행을 인수하여 대규모 리테일 사업을 수행할 수 있을 것이다. 뿐만 아니라, 은행으로 한정되던 해외진출의 주체가 금융그룹으로 바뀌면서 카드, 캐피탈, 증권 등 사업 영역도 확장될 것이다.

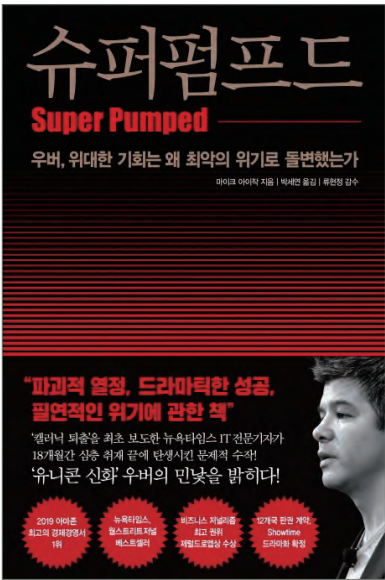
눈여겨보아야 할 곳은 스페인의 BBVA 은행이다. 이 은행은 1979년도 중남미 진출을 시작한 이후 인수합병을 통해 확장하여 2019년 기준 전체 영업이익의 55%를 중남미 지역에서 거두고 있다. 최근에는 핀테크 사업에 적극적으로 투자하여 현지 영업력을 강화하고 있다. 태국의 방콕은행은 총자산 규모가 국내 금융그룹 평균의 1/4에 불과하다. 그러나 이 은행의 글로벌 이익 비중(19%)이 국내 금융그룹의 10.5%보다 높다는 것은 우리를 되돌아보게 하는 대목이다.

우리나라 금융그룹의 무대로서 대한민국은 이미 너무 좁다. 레드오션이라고 할 수 있을 정도로 시장경쟁이 치열하다. 이제는 글로벌 진출을 위한 각오를 새로이 하고 진출전략을 재점검하여 과감하고 적극적으로 글로벌 시장을 공략해야 할 것이다.

슈퍼 펌프드(Super Pumped)

추천인 | 시너지연구실 이세롬 수석연구원(serom_lee@wfri.re.kr)

마이클 아이작/인플루엔셜
(2020년, 568p, 22,000원)

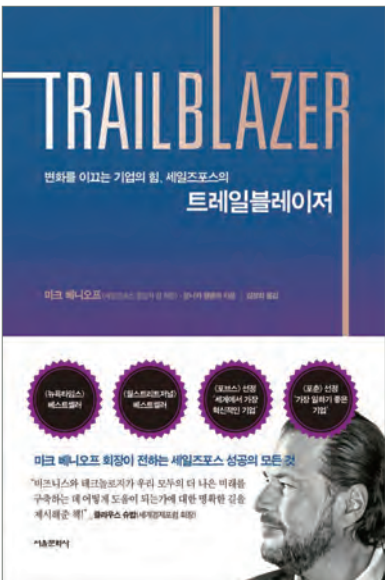


우버(Uber)는 공유경제를 기반으로 한 대표적 혁신기업이자, 우버드라이버들의 부당한 처우 등 사회적 논란을 일으킨 기업이기도 하다. ‘슈퍼 펌프드’는 우버의 前CEO 캘러닉(Kalanick)이 사용했던 용어로, 최고의 열정과 에너지로 가득한 상태에서 성장을 위해 끊임없이 노력한다는 의미다. 캘러닉은 혁신적인 아이디어와 진취적인 사업능력으로 우버의 고성장을 이끌었으나, 성차별적 발언 등으로 2017년 불명예스럽게 퇴출되었다. 저자는 캘러닉 사태를 통해 우버의 고성장이면에 지나치게 성과 지향적이고 비도덕적인 기업문화가 자리 잡고 있었다는 점과, 치열한 경쟁에서 살아남기 위해 기업이 과도하게 ‘슈퍼 펌프드’를 추구하게 되는 실리콘밸리의 심각한 구조적 문제를 보여주고 있다. 이 책을 읽고 나면 본질적인 가치를 잃어버리고 과도한 성과주의에만 매몰된 기업은 지속 가능한 성장을 달성하지 못한다는 교훈을 깨닫게 된다.

트레일블레이저(TRAILBLAZER)

추천인 | 미래금융연구실 성지영 책임연구원(jysung@wfri.re.kr)

마크 베니오프/서울문화사
(2020년, 320p, 16,800원)

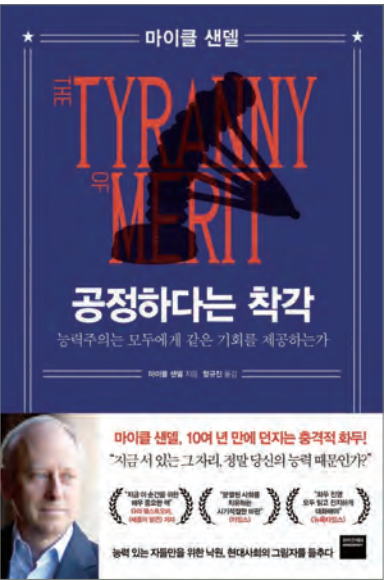


저자가 설립한 세일즈포스는 기업고객관리용 소프트웨어를 제공하는 클라우드 컴퓨팅 서비스(Software as a Service) 업체로 시총 규모가 오라클, SAP 등 전통적인 소프트웨어 업체를 넘어서는 대성공을 거두었다. 저자는 사회적 가치를 중시하는 기업문화와 이를 존중하고 기여이 동참하는 경쟁력 높은 인재가 성공의 핵심 요인이라고 소개한다. 세일즈포스의 지속 가능 경영철학을 집약한 단어가 바로 ‘트레일블레이저(사전적 의미는 개척자)’다. 기업을 변화의 플랫폼으로 정의하고 지속적인 혁신, 고객과의 신뢰 구축, 지역사회와의 공존, 균형 잡힌 삶을 지향하는 세일즈포스의 스토리가 이 책에 오롯이 담겨있다. ESG가 새로운 경영 패러다임으로 부각되고 있는 현 시점에서 이러한 신념을 실행하고 기업의 성공으로 연결시킨 저자의 진솔한 이야기에 귀 기울일 필요가 있다.

공정하다는 착각

그룹성장연구실 손희현 책임연구원(hhsohn@wfri.re.kr)

마이클 샌델/와이즈베리
(2020년, 420p, 18,000원)



‘흠수저’, ‘기울어진 운동장’, ‘굶어진 사다리’ 등의 표현은 불공정한 경쟁에 대한 서민들의 깊은 좌절을 나타낸다. 자신의 능력뿐 아니라 부모의 지위가 개인의 성과에 영향을 미치는 현실에 사람들이 분노를 느끼고 있다. 그렇다면, 오로지 능력으로 평가받는 시스템은 공정할까? 2009년 ‘정의란 무엇인가’로 화두를 던졌던 하버드 대학교 마이클 샌델 교수가 이번에는 ‘공정’을 가지고 돌아왔다. 미국의 정치·사회 이슈를 주로 논하고 있지만, 아메리칸 드림의 환상에 빠져있던 미국만큼이나 경제발전의 핑크빛 미래만을 바라보고 달려온 한국의 능력주의도 뿌리 깊기에, 우리 사회에도 충분한 적용과 공감이가능하다. 읽는 내내 우리가 당연시해온 능력주의에 대한 저자의 예리한 통찰이 가치관을 통째로 뒤흔드는 듯한 혼란을 선사한다. 코로나 팬데믹으로 양극화가 심화되는 현실에서 능력주의가 낳은 승자의 오만, 패자의 굴욕을 넘어 사회적 연대를 복원하기 위해 꼭 읽어볼 만한 책이다.

힘든 시대를 위한 좋은 경제학

경제글로벌연구실 이다은 연구원(dorothy1256@wfri.re.kr)

아비지트 배너지-에스테르 뒤플로/생각의 힘
(2020년, 648p, 27,000원)



2019년 노벨 경제학상 공동 수상자인 저자들은 전 세계가 직면하고 있는 난제(이민, 불평등, 무역갈등, 실업 등)에 대한 기존 경제학의 통념(또는 접근방식)에 의문을 제기한다. 단정적으로 분석하고 예측하기를 좋아하는 ‘나쁜 경제학’ 때문에 생긴 가치체계의 왜곡을 체계적으로 밝혀내고, 실증 기반의 ‘좋은 경제학’을 통해 새로운 대안을 모색한다. 인간의 존엄성을 지킬 수 있는 방식으로 복잡한 문제들에 접근해야 한다는 저자들의 논리를 따라가다 보면, 다양한 사회 문제에 대해 비판적으로 바라볼 수 있고 합리적인 경제학적 아이디어를 얻을 수 있다. 힘든 시대에 어려움을 겪고 있는 사회적 약자에 대한 경각심을 일깨워 준다는 점에서 현대인들에게 일독을 권한다. 근거 없는 편견에서 벗어나 객관적인 시각으로 사회 문제를 바라보고 해법을 찾고자 하는 이들에게 좋은 참고서가 될 것이다.



2021년 경제성장을 전망치 상향 조정

경제 동향

경제·글로벌연구실 허문중 연구위원 moonjonghuh@wfri.re.kr
 경제·글로벌연구실 김진희 선임연구위원 jinhkim@wfri.re.kr
 경제·글로벌연구실 이다은 연구원 dorothy1256@wfri.re.kr
 경제·글로벌연구실 박수빈 조사원 psb1216@wfri.re.kr

최근 국내 경제는 코로나 재확산 억제를 위한 사회적 거리두기 강화로 소비가 부진하나, 수출과 설비투자는 빠르게 개선되는 모습이다. 특히, 경기선행지수가 7개월 연속 개선되어 향후 성장 모멘텀은 유효한 것으로 평가된다. 연구소는 IMF(1.26일)의 글로벌 경제성장률 전망치 상향 조정, 4차 재난지원금 추진 등 대내외 여건 개선을 반영하여 2021년 국내 GDP 성장률 전망치를 기존 3.0%에서 3.3%로 상향 조정한다. 2021년 소비자물가상승률은 1.4%로 2020년(0.5%) 보다 높아지고, 취업자는 지난해 21.9만명 감소에서 올해 11.3만명 증가로 개선될 전망이다. 유가 상승, 서비스 적자 확대에도 수출이 호조를 보이며 경상수지는 지난해 수준의 흑자를 유지하고, 코로나 사태 대응을 위한 재정지원으로 통합재정수지 적자폭은 확대될 것으로 예상된다.

I. 현 경제 상황에 대한 평가

■ 최근 국내 경제는 코로나 재확산 억제를 위한 사회적 거리두기 강화로 소비가 부진하나, 수출과 설비투자는 빠르게 개선

- 소매판매가 소폭(12월 전월대비 0.2%) 증가하고 소비심리도 반등하였으나, 사회적 거리두기 강화로 서비스업 생산(12월 -1.1%)이 부진

* 정부는 2.6일 비수도권 다중이용시설 영업시간 제한을 오후 9시에서 오후 10시로 1시간 연장했지만(8일부터) 수도권은 현행대로 오후 9시까지만 허용하기로 결정. 또한 현행 사회적 거리두기 단계(수도권 2.5단계, 비수도권 2단계)와 5인 이상 모임 금지를 2.14일까지 유지한다고 발표

- 수출은 글로벌 수요 회복, 반도체 등 IT 업황 개선, 주력품목의 단가 상승에 힘입어 높은 증가세(12월 전년동월 대비 12.6% → 1월 11.4%)를 지속

* The Economist(1.22일자)에 따르면 1차 봉쇄조치(2020.3~4월)에 비해 2차 봉쇄조치(11~12월) 기간중 주요 선진국의 GDP 감소폭이 작은 것으로 나타남. 이는 2차 봉쇄조치 기간중 ①소비자들이 방역조치에 협조하지 않는 경향(즉, 경제활동이 지속된 결과 확진자가 증가)이 나타나고, ②정부가 경제에 미치는 부작용을 최소화하는 방향으로 방역조치를 시행(예: 전면 봉쇄보다 마스크 착용 권고)하고 있으며, ③기업들이 코로나 환경에 빠르게 적응(예: 비대면 판매채널 활성화, 승객용 항공기를 화물용으로 전용)한 데 주로 기인

- 반도체 등 IT 업종을 중심으로 설비투자도 양호한 증가세(11월 전년동월대비 5.4% → 12월 5.3%)를 이어감

국내 주요 거시지표 실적 추이										(전년동기 대비, %, 만명)
	실질 GDP	수출(통관)	전산업	광공업	서비스업	소매판매	설비투자	건설기성	소비자물가	취업자
2020.1 분기	1.4	-1.9	1.6	5.1	-1.1	-2.9	7.0	0.3	1.2	28.8
2 분기	-2.7	-20.3	-3.4	-5.1	-3.4	1.9	6.3	-4.1	-0.1	-40.7
3 분기	-1.1	-3.4	-0.5	1.0	-1.7	1.8	7.8	-2.1	0.6	-31.4
4 분기	-1.4	4.2	-1.1	0.6	-2.0	-1.3	3.5	-3.0	0.4	-44.1
2020.10 월	-	-3.8	-2.7	-2.1	-2.5	-0.2	-0.9	-8.5	0.1	-42.1
11 월	-	4.1	-0.5	0.5	-1.4	-1.5	5.4	1.7	0.6	-27.4
12 월	-	12.6	-0.3	3.4	-2.2	-2.0	5.3	-2.5	0.5	-62.8
2021.1 월	-	11.4	-	-	-	-	-	-	0.6	

자료: 한국은행, 관세청, 통계청, 우리금융경영연구소

■ 최근 경기상황을 종합적으로 보여주는 경기동행지수가 소비·고용지표의 부진으로 7개월만에 상승흐름을 멈췄으나, 경기선행지수는 투자·심리·금융지표를 중심으로 7개월 연속 개선되어 향후 성장 모멘텀은 유효한 것으로 평가

II. 2021년 경제 전망

1. 경제 성장률

■ IMF(1.26일)의 글로벌 성장률 전망치 상향 조정(2021년 5.2% → 5.5%), 4차 재난지원금(20조원 내외 관측) 추진을 반영하여 2021년 국내 GDP 성장률 전망치를 기존 3.0%에서 3.3%로 상향 조정

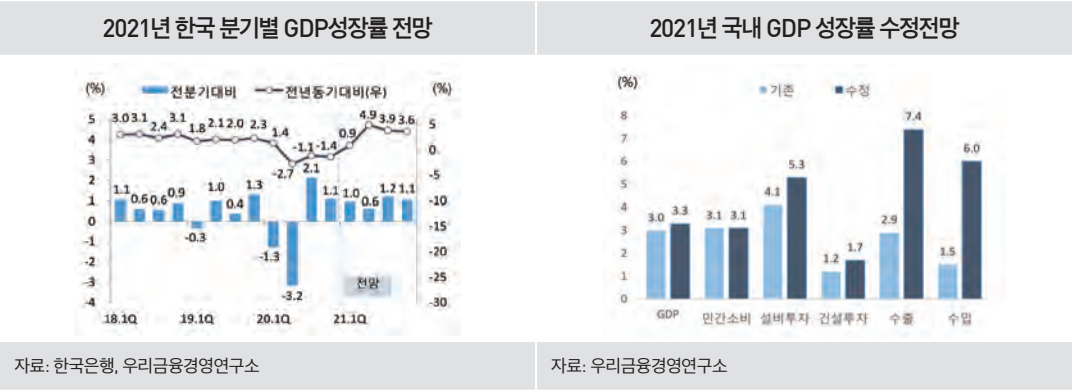
- 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)에 따르면 2021년 미국 GDP 성장률 상향 조정(+2.0%p), 4차 재난지원금(추경 편성)이 2021년 국내 GDP 성장률을 각각 0.56%p, 0.05%p 높일 것으로 분석

* IMF의 지역별 2021년 GDP 성장률 수정전망(%): 선진국 3.9(2020.10월 전망) → 4.3(2021.1월 전망), 신흥개도국 6.0 → 6.3, 미국 3.1 → 5.1, 한국 2.9 → 3.1

* 전국민 지급 14조원, 소상공인 피해업종 지원 6조원 등을 포함하는 총 20조원+α 규모의 4차 재난지원금 지급이 검토 중인 것으로 관측

- 반면 국내 코로나 재확산과 방역대책 강화가 소비 위축을 통해 2021년 국내 GDP 성장률을 0.3%p 낮추는 것으로 추정

* 자세한 근거는 'III. 대내외 경제여건 변화가 국내 GDP에 미치는 효과 추정' 참조



■ 국내 GDP 성장률 개선(2020년 -1.0% → 2021년 3.3%)은 주로 수출과 투자가 견인할 것으로 예상

① [민간소비] 최근 코로나 재확산에도 불구하고, 고용·복지 분야 재정지원 강화, 서비스 소비의 완만한 회복, 2020년 급감(-5.0%)에 따른 기저효과가 긍정적으로 작용(2020년 -5.0% → 2021년 3.1%)

* 2021년 예산안에서 보건·복지·고용 분야 예산이 전년대비 10.6% 증액 편성

* 정부는 소상공인·고용취약계층 긴급 피해지원, 코로나 방역 강화 등을 위해 9.3조원 규모의 3차 재난지원금을 2월까지 지급할 예정이며, 3~4월중 20조원+α 규모의 4차 재난지원금을 추가로 지급할 계획

② [정부소비] 확장적 재정운용이 민간 수요를 상당폭 뒷받침하겠으나 정부소비의 성장 기여도는 전년대비 둔화(2020년 5.0% → 2021년 4.1%)

* 정부 총지출 증가율(본예산 기준): 2017년 3.6% → 18년 7.1% → 19년 9.5% → 20년 9.1% → 21년 8.9%(2020년 4차 추경 기준 +0.6%, 4차 재난지원금 20조원 포함시 +4.2%)

③ [설비투자] 글로벌 경기침체로 미뤄졌던 신규 투자가 재개되고, 한국판 뉴딜사업(디지털·그린)으로 신성장산업에 대한 투자도 확대되어 2020년(6.8%)에 이은 양호한 증가세(2020년 6.8% → 2021년 5.3%)

- 글로벌 경기 개선과 교역 증대, 반도체업황 호조 등을 반영하여 2021년 설비투자 증가율 전망치를 기존 4.1%에서 5.3%로 상향 조정

* 설비투자 선행지표인 자본재 수입액이 4개월(9월~12월) 연속 두 자릿수 증가세

* 산업통상자원부는 올해 국내 반도체 설비투자가 전년대비 20.4% 증가할 것으로 예상

④ [건설투자] 선행지표인 건설수주(경상)가 2019년 이후 회복세를 보이는 가운데, 정부의 공공주택 건설 확대와 SOC 예산 증액 편성(전년대비 +14.2%)으로 완만하게 증가(2020년 -0.1% → 2021년 1.7%)

* 정부는 철도·도로 등 SOC 관련 예산 46.2조원 중 1분기에 32%(14.8조원), 상반기에 62%(28.6조원)를 집행할 예정

⑤ [수출(재화·서비스)] 코로나로 위축되었던 주요국의 경제활동(소비·투자)이 정상화되고 글로벌 교역이 증대됨에 따라 상품 수출을 중심으로 반등(2020년 -2.5% → 2021년 7.4%)

- 백신 보급에 따른 글로벌 소비·투자 재개, 반도체경기 호조, 원자재가격 상승 등을 반영하여 2021년 재화·서비스 수출 증가율 전망치를 기존 2.9%에서 7.4%로 상향 조정

* 글로벌 GDP 성장률은 2020년 -3.5%에서 2021년 5% 중후반대(2021.1월말 IB 평균 기준 5.8%, 2021.1월 IMF 전망 기준 5.5%)로 크게 개선될 것으로 예상

* 통관수출(전년동기대비) 전망: 2020년 -5.4% → 2021년F 11.9%

주요국 경제성장률 전망(2021.1월말 IB 전망치 평균)												
	단위	2020				2021				2019	2020F	2021F
		Q1	Q2	Q3	Q4F	Q1F	Q2F	Q3F	Q4F			
글로벌	전년대비, %	-	-	-	-	-	-	-	-	3.1	-3.5	5.8
미국	전기대비 연율, %	-5.0	-32.9	33.1	4.0	3.4	7.7	7.2	4.1	2.3	-3.5	5.3
유로존	전기대비 연율, %	-14.1	-39.2	59.9	-2.8	-1.0	9.4	7.7	5.2	1.2	-6.8	4.3
일본	전기대비 연율, %	-2.2	-28.1	23.9	3.6	1.0	3.0	4.1	2.1	0.7	-5.6	3.0
중국	전년동기대비, %	-6.8	3.2	4.9	6.5	18.1	7.3	5.7	5.3	6.1	2.3	8.6
한국	전기대비, %	-1.3	-3.2	2.1	1.1	1.0	0.6	1.2	1.1	2.0	-1.0	3.3
주: 1) 음영부분은 전망치 2) 글로벌·미국·유로존·일본·중국은 IB 전망치 평균, 한국은 우리금융경영연구소 전망치 자료: 국제금융센터, Bloomberg, 우리금융경영연구소												

■ 2021년 경제성장률이 추가 상향 조정될 가능성(예: 효과적인 백신 접종, 바이든 행정부의 재정지출 확대)이 하향 조정될 위험(예: 코로나 재확산과 변이 바이러스 확산 방지를 위한 각국의 경제활동 제한 강화)보다 다소 높은 것으로 평가

- [상향 조정 가능성] 바이든 정부의 1.9조달러 경기부양책이 상원을 통과한 가운데, 향후 2조달러 규모의 인프라 법안이 포함된 부양책이 추가로 추진될 가능성

* 2.5일 미 하원에 이어 상원에서도 1.9조달러 규모의 부양안을 포함한 예산결의안을 통과(찬성 51표, 반대 50표)

- [하향 조정 위험] 부작용 우려, 유통상의 문제로 백신 접종 속도가 예상보다 더디고 변이 바이러스가 백신 효과를 제한할 경우 코로나 확산세가 장기화되면서 각국 정부가 방역조치를 더욱 강화할 가능성

* 영국은 일일 신규 확진자·사망자가 각각 6만명·1만명 이상으로 늘어 3차 전국 봉쇄조치에 돌입(1.4일), 독일은 전국 봉쇄 조치를 2월말까지 연장(1.19일), 일본은 도쿄도 등 수도권 지역에 긴급사태를 연장(2.2일)

* WHO는 영국에서 발견된 변이 바이러스가 현재 전세계 70개국으로 확산되었다고 발표(1.27일)

2. 소비자물가

■ 2021년 CPI 상승률은 1.4%로 2020년(0.5%)보다 높아질 것으로 예상

- 국제유가·원자재가격 상승, 작황 부진에 따른 농축수산물가격 오름폭 확대, 경기개선에 따른 수요측 하방압력 완화에 기인

- 다만 무상교육 등 정부의 복지정책이 지표물가의 하락요인으로 작용

* 백신 보급에 따른 글로벌 경기 개선 기대로 국제유가가 배럴당 50달러를 상회하고, 중국의 제조업경기 회복으로 원자재(예: 구리, 알루미늄) 가격이 2020.5월 이후 상승세

* 고등학교 무상교육 실시: 2019.9월 3학년 → 2020.4월 2학년으로 확대 → 2021년 1학년까지 무상교육 전면 실시

3. 고용

■ 2021년 취업자가 11.3만명 늘어 2020년(21.9만명 감소)보다 개선될 전망

- 코로나 진정과 전년도 급감에 따른 기저효과로 도소매·숙박·교육 등 대면 서비스업의 고용상황이 개선되고, 수출 회복과 가동률 상승에 따른 제조업 일자리 부진 완화, 주요 기업들의 신규 채용 재개 등이 긍정적으로 작용
- 다만 코로나 확산세 지속에 따른 사회적 거리두기 강화로 상반기에는 서비스업을 중심으로 고용시장 부진이 지속

4. 경상·재정수지

■ 2021년 경상수지 흑자는 749억달러(GDP 대비 4.2%)로 2020년(753억달러, 4.7%)과 비슷한 규모로 전망

- 유가 상승, 코로나 진정에 따른 서비스수지 적자 확대에도 불구하고 수출 호조로 큰 폭의 경상수지 흑자가 지속

■ 2021년 통합재정수지는 95.4조원(GDP 대비 4.8%) 적자로 2020년(84.0조원 적자, 4.4%)보다 적자폭이 확대될 것으로 예측

- 명목 경제성장률 회복 등에 따른 세수 여건 개선에도 불구하고, 코로나 사태에 대응하기 위한 재정지원(예: 재난지원금, 소상공인 지원)을 확대

- 20조원 규모의 4차 재난지원금 지급을 위해 추가적인 국채 발행이 예상되어 2021년 통합재정수지 적자폭 전망치를 기존 75.4조원에서 95.4조원으로 조정

5. 부동산시장

■ 2021년 주택가격 상승률은 4.54%로 2020년(8.35%)보다 둔화될 전망

- 저금리, 풍부한 시중 유동성, 전세가 급등에 따른 수요 확대로 매매가격 상승세가 이어지겠으나, 공공 주도의 공급물량 확대 기대, 보유세·양도세 강화와 대출 규제, 다년간 급등에 따른 관망 수요로 주택가격 상승폭이 제한

* 서울 전세가격 상승률(연누적): 2018년 2.4% → 19년 0.6% → 20년 6.4%

* 정부는 2.4일 '공공주도 3080+ 대도시권 주택공급 획기적 확대방안'을 통해 수도권(61.6만 가구)을 중심으로 전국에 83.6만 가구의 주택을 공급하겠다고 발표

국내 주요 거시지표 전망												
항목	단위	2019	2020	2021F	2020				2021F			
					1/4	2/4	3/4	4/4F	1/4	2/4	3/4	4/4
GDP(실질)	전기대비, %	2.0	-1.0	3.3	-1.3	-3.2	2.1	1.1	1.0	0.6	1.2	1.1
	전년동기대비, %				1.4	-2.7	-1.1	-1.4	0.9	4.9	3.9	3.6
민간소비	전기대비, %	1.7	-5.0	3.1	-6.5	1.5	0.0	-1.7	0.5	3.1	2.0	0.8
	전년동기대비, %				-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	0.2	2.0	3.9	6.3
정부소비	전기대비, %	6.6	5.0	4.1	1.4	1.1	0.2	-0.4	3.1	1.3	-0.2	-0.5
	전년동기대비, %				6.8	6.1	4.6	2.3	4.2	4.3	3.9	3.8
설비투자	전기대비, %	-7.5	6.8	5.3	0.2	-0.5	8.1	-2.1	0.9	-0.9	5.3	1.3
	전년동기대비, %				7.3	4.1	10.6	5.6	6.3	5.7	2.6	6.7
건설투자	전기대비, %	-2.5	-0.1	1.7	0.5	-1.5	-7.3	6.5	2.1	0.2	-3.1	3.9
	전년동기대비, %				4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-2.3	0.8	5.2	2.5
수출 (재화, 서비스)	전기대비, %	1.7	-2.5	7.4	-1.4	-16.1	16.0	5.2	1.5	-6.9	6.7	4.9
	전년동기대비, %				5.6	-13.0	-3.4	1.0	3.8	15.3	6.1	5.6
수입 (재화, 서비스)	전기대비, %	-0.6	-3.8	6.0	-3.6	-6.7	5.6	2.1	1.2	-3.1	5.4	7.3
	전년동기대비, %				0.9	-8.5	-4.6	-3.0	1.8	6.0	5.5	10.5
수출 (통관)	전년동기대비, %	-10.4	-5.4	11.9	-1.9	-20.3	-3.4	4.2	9.8	12.9	12.7	12.4
수입 (통관)	전년동기대비, %	-6.0	-7.1	10.5	-1.9	-15.8	-8.7	-1.7	6.5	12.2	11.9	11.6
재정수지 ¹⁾	조원	-12.0	-84.0	-95.4	-	-	-	-	-	-	-	-
	GDP 대비, %	-0.6	-4.4	-4.8	-	-	-	-	-	-	-	-
경상수지	억달러	597	753	749	129	61	240	322	182	113	219	236
	GDP 대비, %	3.6	4.7	4.2	-	-	-	-	-	-	-	-
소비자물가	전년동기대비, %	0.4	0.5	1.4	1.2	-0.1	0.6	0.4	0.7	1.5	1.6	1.7
실업률 (SA)	%	3.8	4.0	3.9	3.7	4.2	3.8	4.3	3.9	4.1	3.6	4.2
취업자 증감	전년동기대비, 만명	30.1	-21.9	11.3	28.8	-40.7	-31.4	-44.1	-28.0	9.6	30.3	33.5
전국 주택매매가격	전기말대비, %	0.24	8.35	4.54	1.29	0.85	2.47	3.50	2.78	1.55	0.57	-0.40
기준금리	기말, %	1.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
주: 1) 통합재정수지 기준 자료: 한국은행, 관세청, 통계청, 우리금융경영연구소												

III. 대내외 경제여건 변화가 국내 GDP에 미치는 효과 추정

■ 우리금융경영연구소가 최근 구축한 경제전망모형(WQPM)을 이용하여 미국 GDP 성장을 개선과 4차 재난 지원금 지급 효과를 추정

- 2021년 미국 GDP 성장률 2.0%p 개선(2020.10월 대비 IMF 전망치 상향 조정폭)은 주로 수출·설비투자 경로를 통해 국내 GDP 성장률을 0.56%p 높일 것으로 추정
- 2021년 정부지출 증가율 0.4%p 상승(4차 재난지원금 20조원 전제)은 주로 소비 경로를 통해 국내 GDP 성장률을 0.05%p 높일 것으로 추정

우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)의 충격반응분석 결과		
경제충격·정책효과	GDP 성장률 변화(%p) ³⁾	소비자물가 상승률 변화(%p) ³⁾
2021년 미국 GDP 성장률 2.0%p 상승 ¹⁾	+0.56	+0.29
2021년 정부지출 증가율 0.4%p 상승 ²⁾	+0.05	+0.02
주: 1) IMF의 2020.10월 전망치(3.1%)와 2021.1월 전망치(5.1%)의 차이 2) 2021년 본예산(2020년 4차 추가경정예산 대비 +0.6%) 대비 4차 재난지원금(20조원 전제)을 포함한 정부지출 증가율(+1.0%)의 차이 3) 1~2차년도 효과의 연평균 자료: 우리금융경영연구소		

■ 반면, 국내 코로나 확산세 지속과 방역대책 강화는 소비 위축을 통해 2021년 국내 GDP 성장률을 0.3%p 감소시킬 것으로 추정

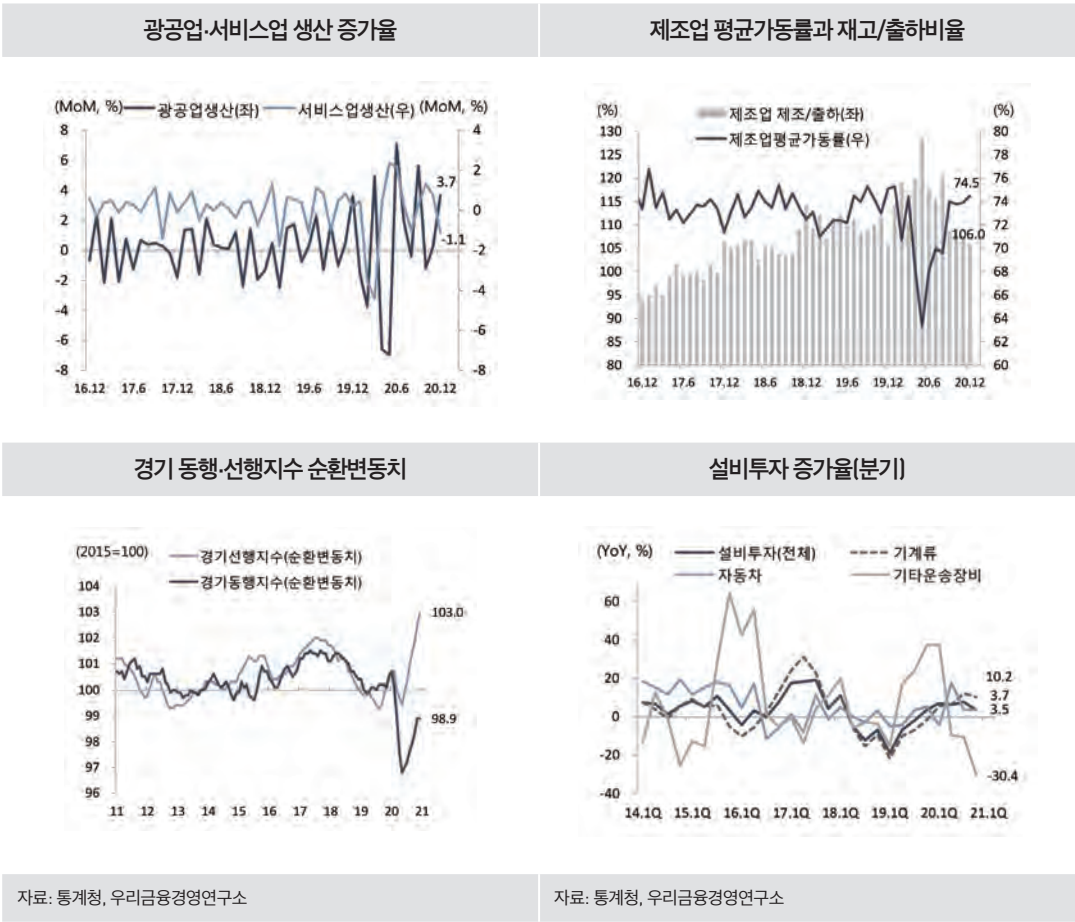
- 금번 코로나 재확산이 소비 위축을 통해 연간 GDP에 미치는 효과는 지난해(-0.9%p)의 1/3 수준인 -0.3%p로 평가
 - * OECD가 미국, 독일, 영국, 프랑스를 대상으로 분석한 결과, 지난해 2차 봉쇄조치(10~12월)의 GDP 감소폭은 1차 봉쇄조치(3~4월)의 1/3 수준으로 추정(GDP 감소폭이 작아진 이유는 '1. 현 경제 상황에 대한 평가' 참조)되어 이를 국내에도 적용(지난해 1분기 국내 민간소비 6.5% 감소(전기비)는 연간 GDP 성장률을 0.9%p 낮춘 것으로 나타남). 사회적 거리두기 강화 조치가 경제에 미치는 영향은 WQPM의 변수에 포함하기 어렵기 때문에 외부기관의 분석결과 등을 추정에 활용

[참고] 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)의 개요

- 우리금융경영연구소는 2020년 중 한국금융학회에 동태적전망모형(DPM: Dynamic Projection Model) 방식의 경제전망모형(WQPM: Woori Quarterly Projection Model) 개발을 의뢰하여 2021.1월 중 완료
 - 우리금융경영연구소는 3가지 전망모형의 장단점을 비교·검토한 결과, IMF와 중앙은행이 많이 활용하고 있는 DPM을 채택
 - 거시계량(연립방정식) 모형은 개발·수정이 용이하나, 경제 주체들의 합리적 기대에 근거한 미래지향적 행태를 반영하지 못해 이론적 엄밀성이 부족한 것이 단점
 - DSGE(동태적확률일반균형) 모형은 이론적 엄밀성이 높고 전망결과에 대한 경제적 해석이 뚜렷한 반면, 모형의 관리와 수정이 어려운 것이 현실적 문제
 - 반면, DPM은 미래지향적 행태도 반영하면서 모형 관리도 용이하고 금융·실물경제 연계성을 명시적으로 반영한다는 점에서 많은 장점을 보유
- WQPM은 IMF(2008년)의 분기 프로젝션 모형(QPM: Quarterly Projection Model)을 기반으로 하되, 다양한 경제변수들을 종합적으로 분석하는 우리금융경영연구소의 특성을 반영하여 17개 변수(소비, 투자, 수출, 수입, 재정지출, 환율, 유가, 해외경제 등)로 확장
 - 정책효과 분석을 위주로 하는 기존 DSGE모형에서는 원계열에서 추세를 제거한 순환변동치를 이용하나, WQPM은 경제전망을 목적으로 개발됨에 따라 전망시 요구되는 수준(level)과 변동(change)을 동시에 고려하기 위해 추세를 포함한 원계열 통계를 이용
- WQPM은 GDP·물가·고용·경상수지 등의 개별 블록을 ①정의식, ②순환변동 구조방정식, ③추세식으로 구성한 후 이를 모두 연결하는 방식으로 구축
 - ① 각 블록내 정의식은 경제변수의 시계열 추세와 순환변동치로 분해되는 성질을 반영
 - ② 순환변동 구조방정식은 DSGE 모형에서 도출되는 경제주체들의 최적 의사결정과 일반균형의 선형화된 1계 필요조건을 활용하여 설정
 - 미래지향형 IS, 공급곡선(뉴케인지언 필립스곡선), 자연실업률 방정식(dynamic Okun's law), 수정 테일러준칙, 경상수지 관계식(UIP 등)이 포함(다만, 현실 경제에 대한 동태적 적합성을 높이기 위해 시차 변수를 추가)
 - ③ 각 변수의 추세는 추세성장률과 불규칙변동 발생 가능성을 감안하여 확률보행(random walk with drift)을 따르는 것으로 설정
 - 2000년대 이후 경제 구조의 급변에 따라 우리 경제 성장률이 계속 변동하여 왔다는 점을 반영하여 추세향(drift)도 시변성을 따르는 것으로 설정
- 전체 모형은 한국경제와 대외경제(미국경제) 등 크게 두 부분으로 구성되며, 모형내 GDP, 물가, 수출입 등의 거시경제변수가 상호 작용하도록 12개 블록, 78개 방정식으로 구축
 - 한국경제는 GDP, 물가, 자산가격, 고용, 금리, 재정, 환율 등 8개 블록(59개 방정식)으로 구성
 - 대외경제는 미국을 기준으로 GDP, 물가 및 금리, 대출 등 4개 블록(19개 방정식)으로 구성

붙임1 생산활동·설비투자 동향

- 4분기 실질 GDP는 전기대비 1.1% 성장
 - 코로나 재확산에 따른 사회적 거리두기 강화로 민간소비(전기대비 -1.7%)가 줄고, 설비투자(-2.1%)도 운송장비를 중심으로 감소
 - 반면, 건설투자(+6.5%)는 건물·토목이 모두 늘어 플러스 성장으로 전환했고, 수출(+5.2%)은 반도체, 화학제품을 중심으로 증가세를 지속
 - 부문별 성장 기여도는 민간부문(3분기 2.6%p → 4분기 0.7%p)이 낮아지고 정부부문(-0.3%p → 0.4%p)이 확대
 - 2020년 연간 GDP 성장률은 -1.0%로 1998년 외환위기(-5.1%) 이후 처음으로 마이너스 성장을 기록
- 12월 광공업 생산은 수출 호조세가 지속됨에 따라 전월대비 3.7% 증가
 - 반도체(+11.6%)는 데이터센터 투자용 메모리 반도체 수요, 중국 스마트폰 제조사들의 점유율 경쟁에 따른 모바일 수요 확대로 증가
 - 자동차(-8.6%)는 주요국 코로나 재확산에 따른 일시적인 수요 둔화, 기아차 부분파업 영향 등으로 감소
 - 제조업 재고/출하비율(106.0%)은 반도체, 전자장비를 중심으로 재고(-0.2%)가 감소하고, 통신·방송장비 등 출하(+1.3%)는 늘어 1.6%p 하락
- 서비스업 생산은 사회적 거리두기 강화로 4개월만에 감소(전월대비 -1.1%)
 - 숙박·음식업(-27.3%)은 연말 코로나 재유행과 5인이상 집합금지(12.23일) 등으로 큰 폭 감소했고, 운수·창고(-3.2%)는 여객운송업 부문의 위축으로 부진
 - 금융·보험(+4.6%)은 가계대출 증가폭 둔화에도 주식거래 확대에 힘입어 증가
- 설비투자는 선박 등 운송장비, 기계류 투자가 모두 늘어 전월대비 0.9% 증가
 - * 특수산업용기계 투자 11월 전년동월대비 38.2% → 12월 37.0%
- 경기 선행지수 순환변동치는 기계류 출하 증가, 코스피 급등으로 7개월 연속 상승했으나, 동행지수 순환변동치는 소매판매 감소 등을 반영하여 전월대비 보합



주요 생산활동·설비투자 지표												
항목	단위	연간			분기				월간			
		2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.9월	10월	11월	12월
GDP 성장률	전기대비, %	-	-	-	-1.3	-3.2	2.1	1.1	-	-	-	-
	전년동기대비, %	2.9	2.0	-1.0	1.4	-2.7	-1.1	-1.4	-	-	-	-
민간소비	전기대비, %	-	-	-	-6.5	1.5	0.0	-1.7	-	-	-	-
	전년동기대비, %	3.2	1.7	-5.0	-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	-	-	-	-
정부소비	전기대비, %	-	-	-	1.4	1.1	0.2	-0.4	-	-	-	-
	전년동기대비, %	5.3	6.6	5.0	6.8	6.1	4.6	2.3	-	-	-	-
설비투자	전기대비, %	-	-	-	0.2	-0.5	8.1	-2.1	-	-	-	-
	전년동기대비, %	-2.3	-7.5	6.8	7.3	4.1	10.6	5.6	-	-	-	-
건설투자	전기대비, %	-	-	-	0.5	-1.5	-7.3	6.5	-	-	-	-
	전년동기대비, %	-4.6	-2.5	-0.1	4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-	-	-	-
총수출	전기대비, %	-	-	-	-1.4	-16.1	16.0	5.2	-	-	-	-
	전년동기대비, %	-2.5	1.7	-0.6	5.6	-13.0	-3.4	1.0	-	-	-	-
총수입	전기대비, %	-	-	-	-3.6	-6.7	5.6	2.1	-	-	-	-
	전년동기대비, %	-0.1	-2.5	-3.8	0.9	-8.5	-4.6	-3.0	-	-	-	-
광공업 생산	전기대비, %	-	-	-	0.1	-7.1	5.7	3.7	5.6	-1.2	0.3	3.7
	전년동기대비, %	1.5	-0.1	0.4	5.1	-5.1	1.0	0.6	8.2	-2.1	0.5	3.4
서비스업 생산	전기대비, %	-	-	-	-3.0	-1.5	1.9	1.2	0.3	1.3	0.7	-1.1
	전년동기대비, %	2.3	1.4	-2.0	-1.1	-3.4	-1.7	-2.0	0.1	-2.5	-1.4	-2.2
제조업 가동률	기간평균, %	73.8	73.2	71.3	73.5	66.5	71.2	74.1	74.0	73.8	73.9	74.5
재고 /출하 비율	기간평균, %	106.0	109.8	114.9	114.8	122.2	114.9	107.6	108.6	109.2	107.6	106.0
설비투자	전기대비, %	-	-	-	-3.0	5.6	-0.2	2.8	7.8	-3.4	3.5	0.9
	전년동기대비, %	-3.6	-6.2	6.0	7.0	6.3	7.8	3.5	17.0	-0.9	5.4	5.3
자료: 한국은행, 통계청, 우리금융경영연구소												

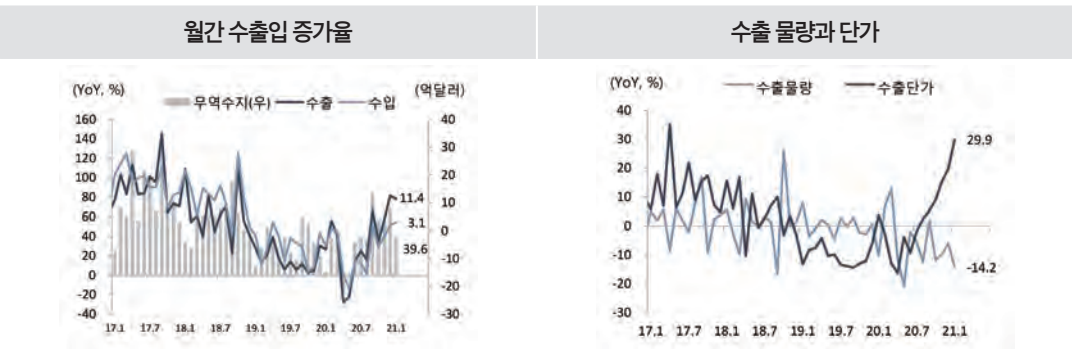
붙임2 대외거래 동향

■ 1월 수출은 글로벌 수요 개선에 힘입어 전년동월대비 11.4% 증가

- 수출 단가가 전년대비 29.9% 상승한 반면, 물량은 14.2% 감소
- 조업일수를 감안한 일평균 수출액(+21.3억달러)은 6.4% 증가
- 품목별로는 무선통신기기, 자동차, 디스플레이 등이 증가
 - 무선통신기기(+58.0%)는 화웨이의 시장점유율 하락에 따른 반사효과와 중국·미국의 수요 확대 영향
 - 자동차(+40.2%)는 SUV·친환경차의 판매 호조로 수출 단가가 상승하였고, 미국·EU 등 주요지역 수출이 늘어 증가
 - 디스플레이(+32.2%)는 모바일용 OLED 수요회복과 비대면 경제 활성화에 따른 노트북·TV용 LCD 단가 상승으로 4개월 연속 증가
- 국가별로는 미국, 유럽, 중국에 대한 수출이 크게 개선
 - 對미국 수출(+46.1%)은 글로벌 교역 확대, 소비심리 개선 등의 영향으로 대형선박(해양플랜트), 자동차, 반도체(데이터센터) 등이 빠른 회복세
 - 對EU 수출(+23.2%)은 진단키트 등 바이오헬스와 친환경 LNG선을 중심으로 5개월 연속 증가
 - 對중국 수출(+22.0%)은 춘절 연휴기간 변화(작년 1월, 올해 2월)와 코로나 사태의 기저효과로 IT품목, 석유제품이 호조

■ 1월 수입은 반도체 제조장비 등 자본재(+46.1%), 메모리 등 중간재(+3.9%)가 늘어 전년동월대비 3.1% 증가

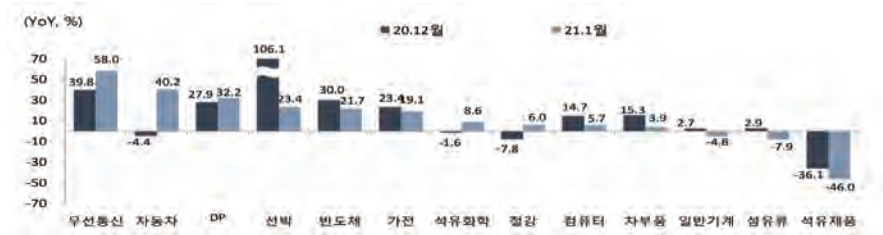
주요 대외거래 지표												
항목	단위	연간			분기				월간			
		2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10월	11월	12월	21.1월
GDP 수출 (재화 서비스)	전기대비, %	-	-	-	-1.4	-16.1	16.0	-	-	-	-	-
	전년동기대비, %	4.0	1.7	-	5.6	-13.0	-3.4	-	-	-	-	-
수출	전년동기대비, %	5.4	-10.4	-5.4	-1.8	-20.3	-3.4	4.2	-3.8	4.1	12.6	11.4
수입	전년동기대비, %	11.9	-6.0	-7.2	-1.8	-15.9	-8.9	-1.9	-5.6	-1.9	2.2	3.1
무역수지	억달러	697	389	456	87	20	162	187	58	59	69	40
경상수지	억달러	775	600	753	133	58	241	107	117	90	115	-
자료: 산업통상자원부, 관세청, 한국은행, 우리금융경영연구소												



자료: 관세청, 우리금융경영연구소

자료: 관세청, 우리금융경영연구소

품목별 수출 증가율



자료: 산업통상자원부, 관세청, 우리금융경영연구소

지역별 수출 증가율												
(전년동월대비, %)												
	수출 전체	중국	ASEAN	[베트남]	[베트남 제외]	미국	EU	일본	중남미	중동	인도	CIS
20-02	3.6	-7.4	5.6	9.9	1.5	9.0	-1.1	-1.4	11.1	0.0	14.3	12.1
20-03	-1.8	-7.0	-4.3	-1.6	-7.2	15.2	9.1	9.9	-26.0	7.7	-10.8	-6.0
20-04	-25.6	-18.3	-33.7	-35.3	-32.1	-14.3	-20.0	-12.8	-54.4	-20.7	-59.8	-42.2
20-05	-23.7	-2.5	-30.0	-20.0	-39.3	-29.4	-22.6	-29.7	-53.9	-25.6	-72.1	-35.2
20-06	-10.9	9.8	-11.2	-2.4	-19.9	-8.2	-17.1	-18.0	-49.1	-21.9	-54.1	-2.9
20-07	-7.1	2.5	-14.7	-0.4	-29.8	7.9	-11.2	-21.5	-18.7	-24.8	-42.4	-20.5
20-08	-10.3	-3.1	-17.9	-8.4	-28.6	-0.6	-3.2	-21.4	-33.4	-20.4	-33.2	-25.7
20-09	7.2	7.3	3.9	13.4	-7.8	23.0	15.2	-6.7	-27.7	-9.5	28.1	-16.9
20-10	-3.8	-5.8	-6.4	7.1	-21.4	3.2	9.4	-18.9	-17.8	-18.9	-6.5	0.7
20-11	4.1	1.2	6.4	11.2	0.7	6.8	24.4	-12.0	5.1	-20.9	10.1	-34.1
20-12	12.6	3.3	19.7	35.9	3.1	11.6	26.4	1.3	20.0	-33.0	16.8	-5.5
21-01	11.4	22.0	-15.2	13.6	-37.0	46.1	23.2	-8.5	7.8	-13.0	3.4	-19.9
자료: 산업통상자원부, 관세청, 우리금융경영연구소												

붙임3 소비·고용·물가 동향

■ 12월 소매판매는 음식료품을 중심으로 전월대비 0.2% 증가

- 음식료품은 방역대책 강화에 따른 외식 감소로 가정에서의 직접 조리가 늘면서 3.9% 증가
* 정부는 2020.12.24일부터 전국 식당에서 5인 이상 모임을 금지
- 의류는 재택근무가 늘고 외출이 줄어 전월대비 6.7% 감소
- 1월 소비자심리지수(95.4)는 코로나 확산세 둔화로 4.2p 상승
* 코로나 일일 신규 확진자 수: 20.12.24일 1,237명 → 21.1.14일 513명

■ 12월 취업자 수는 코로나 영향으로 10개월 연속 감소(전년동월대비 -62.8만명)

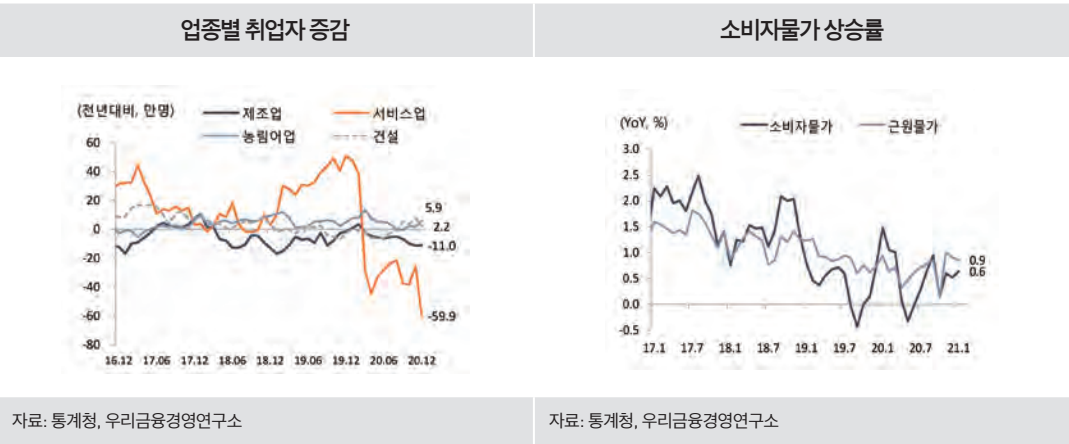
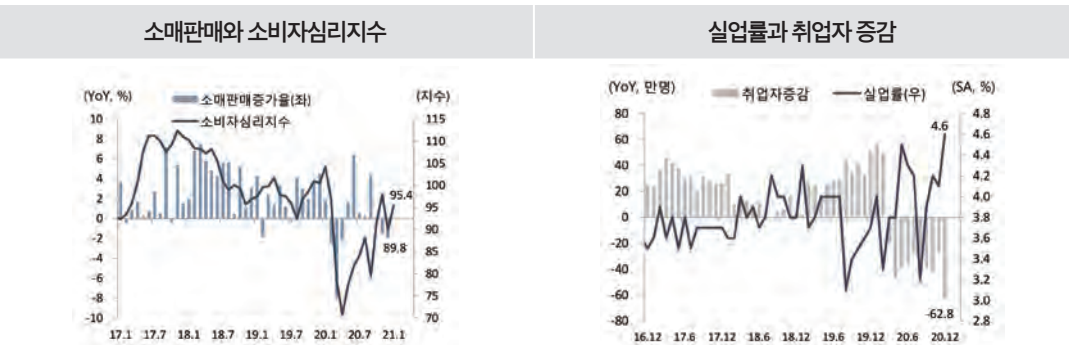
- 서비스업(-59.9만명)은 대면 서비스업 자영업자의 폐업이 늘어 급감
- 제조업(-11.0만명)은 경기 불확실성 지속에 따른 기업들의 신규채용 연기로 축소
- 고용형태별로는 임시(-35.1만명)·일용직(-17.0만명)의 고용 부진이 지속
- 실업률(계절조정, 4.6%)은 고용 충격이 장기화되어 3개월 연속 4%를 상회

■ 1월 소비자물가는 석유류 가격 하락세 완화와 농축수산물 가격 상승으로 오름폭이 소폭 확대(12월 0.5% → 1월 0.6%, 전년동월대비)

- 농축수산물은 폭설·한파로 육류·과일을 중심으로 오름폭이 확대(9.7% → 10.0%)
- 석유류는 국제유가 상승으로 하락폭이 크게 둔화(-12.6% → -8.6%)
- 공공서비스는 고교 무상교육으로 물가 하락요인으로 작용(-2.0% → -2.1%)
- 전기·수도·가스는 전기요금 인하로 하락폭이 확대(-4.1% → -5.0%)

주요 소비·고용·물가 지표												
항목	단위	연간			분기				월간			
		2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10 월	11 월	12 월	21.1 월
GDP 민간소비	전기대비, %	-	-	-	-6.5	1.5	0.0	-1.7	-	-	-	-
	전년동기대비, %	3.2	1.7	-5.0	-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	-	-	-	-
소매판매	전기대비, %	-	-	-	-6.4	6.5	-0.7	0.5	-1.0	-0.9	0.2	-
	전년동기대비, %	4.3	2.4	-0.2	-2.9	1.9	1.8	0.5	-0.2	-1.5	-2.0	-
소비자심리지수	기간평균, 지수	104.0	99.1	88.3	94.3	78.9	85.6	94.4	92.9	99.0	91.2	95.4
취업자 증감	전년동기대비, 만명	9.7	30.1	-21.9	28.8	-40.7	-31.4	-44.1	-42.1	-27.4	-62.8	-
실업률 (SA)	%	3.8	3.8	4.0	3.7	4.2	3.8	4.3	4.2	4.1	4.6	-
소비자물가	전년동기대비, %	1.5	0.4	0.5	1.2	-0.1	0.6	0.4	0.1	0.6	0.5	0.6

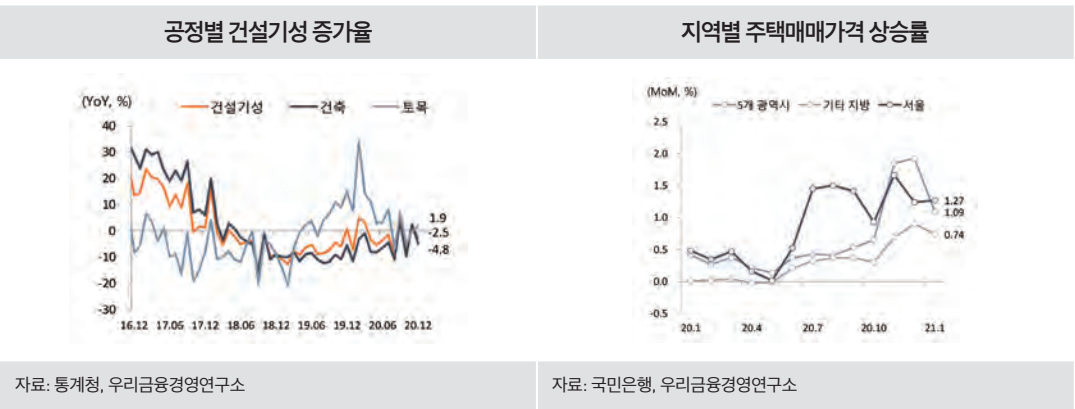
자료: 통계청, 우리금융경영연구소



붙임4 건설·부동산시장 동향

- 12월 건설기성은 토목(+6.2%)이 늘었지만 건축(-3.6%)이 줄어 전월대비 0.9% 축소
 - 건설수주는 도로·교량 등 토목에서 감소하였으나, 주택, 공장·창고 등 건축에서 늘어 전년동월대비 2.0% 증가
- 1월 주택매매가격은 대부분 지역에서 전월대비 오름세가 지속
 - 수도권(+1.40%)은 매매-전세가격간의 갭 감소 영향으로 상승폭이 확대
 - 5개 광역시의 매매가격 오름세도 지속되었으나 그 폭은 축소(1.93%→1.09%)
 - 기타지방(+0.74%)은 포항·경주 등 개발사업 기대가 있는 지역을 중심으로 상승
- 12월 주택매매거래(14.0만호)는 전세매물 부족으로 임차수요가 매수세로 전환되고, 아파트 가격 상승으로 빌라 매매수요가 늘어 전월대비 20.1% 증가
 - * 아파트는 전월대비 18.3% 증가하였고, 아파트 외는 26.4% 증가

주요 건설·부동산시장 지표												
항목	단위	연간			분기				월간			
		2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10 월	11 월	12 월	21.1 월
GDP 건설투자	전기대비, %	-	-	-	0.5	-1.5	-7.3	6.5	-	-	-	-
	전년동기대비, %	-4.6	-2.5	-0.1	4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-	-	-	-
건설기성 (불변)	전기대비, %	-	-	-	4.1	-4.6	-4.1	3.6	0.2	4.5	-0.9	-
	전년동기대비, %	-4.2	-6.9	-2.3	0.3	-4.1	-2.1	-3.0	-8.5	1.7	-2.5	-
건설수주 (경상)	전년동기대비, %	0.2	6.2	15.8	1.7	21.7	39.2	6.8	-7.1	31.5	2.0	-
주택매매가격	전기말대비, %	3.16	0.24	8.35	1.29	0.85	2.47	3.50	0.67	1.43	1.36	1.19
수도권	전기말대비, %	5.97	1.28	10.57	1.86	1.17	3.49	3.68	0.81	1.53	1.29	1.40
5개 광역시	전기말대비, %	1.11	0.44	7.84	1.07	0.72	1.40	4.49	0.65	1.85	1.93	1.09
기타 지방	전기말대비, %	-1.71	-2.49	3.27	0.08	0.18	1.07	1.92	0.31	0.69	0.91	0.74
주택매매거래	월평균, 만호	7.1	6.7	10.7	10.8	9.9	10.3	11.7	9.3	11.7	14.0	-
자료: 통계청, 국민은행, 국토교통부, 우리금융경영연구소												



지역별 주택매매가격 상승률 (전월대비, %)																		
	전국	수도권	서울	경기	인천	5개 광역시	부산	대구	광주	대전	울산	기타 지방	강원	충북	충남	전북	전남	경북
2020-01-15	0.35	0.46	0.48	0.51	0.21	0.42	0.14	0.40	0.21	1.39	0.25	0.01	-0.19	-0.06	0.11	-0.02	0.06	-0.07
2020-02-15	0.37	0.55	0.35	0.78	0.35	0.27	0.09	0.27	0.11	0.84	0.27	0.03	-0.13	-0.03	0.17	-0.07	-0.01	-0.11
2020-03-15	0.56	0.84	0.47	1.12	0.97	0.38	0.08	0.22	0.33	1.31	0.44	0.04	-0.13	0.02	0.14	-0.08	-0.09	-0.05
2020-04-15	0.23	0.33	0.16	0.39	0.66	0.22	0.05	0.13	0.20	0.78	0.16	-0.02	-0.06	-0.03	0.01	-0.01	-0.06	-0.14
2020-05-15	0.14	0.20	0.02	0.28	0.42	0.14	-0.01	0.08	0.30	0.41	0.09	-0.01	-0.15	0.02	0.13	0.01	-0.02	-0.09
2020-06-15	0.48	0.64	0.53	0.77	0.53	0.37	0.06	0.47	0.13	1.19	0.28	0.21	-0.08	1.08	0.16	-0.04	0.06	0.17
2020-07-15	0.88	1.29	1.45	1.34	0.64	0.43	0.35	0.55	0.01	0.89	0.33	0.32	0.13	0.17	0.32	0.06	0.44	0.27
2020-08-15	0.78	1.09	1.50	0.93	0.44	0.41	0.34	0.71	0.04	0.52	0.32	0.37	0.09	0.06	0.12	0.04	0.24	0.16
2020-09-15	0.80	1.07	1.42	0.98	0.32	0.53	0.41	0.90	0.05	0.73	0.47	0.37	0.15	-0.06	0.26	0.11	0.19	0.20
2020-10-15	0.67	0.81	0.93	0.76	0.61	0.65	0.68	0.99	0.03	0.79	0.45	0.31	0.07	0.17	0.15	-0.04	0.93	0.06
2020-11-15	1.43	1.53	1.66	1.64	0.72	1.85	2.36	1.91	1.12	1.51	1.61	0.69	0.45	-0.04	0.58	0.21	-0.17	0.73
2020-12-15	1.36	1.29	1.24	1.51	0.65	1.93	2.13	2.36	1.20	1.03	2.61	0.91	0.43	0.54	0.86	0.50	0.48	1.19
2021-01-15	1.19	1.40	1.27	1.72	0.66	1.09	1.00	1.31	0.61	1.01	1.66	0.74	0.61	0.48	0.61	0.49	0.38	1.08
자료: 국민은행, 우리금융경영연구소																		



위험자산 가격 상승세 지속 전망

금융시장 동향

경제 글로벌연구실 허문중 연구위원 moonjonghuh@wfri.re.kr
경제 글로벌연구실 김진희 선임연구위원 jinhkim@wfri.re.kr
경제 글로벌연구실 이다은 연구원 dorothy1256@wfri.re.kr
경제 글로벌연구실 박수빈 조사원 psb1216@wfri.re.kr

코로나 백신보급에 의한 경기 회복 기대를 반영하여 2월 중 국내외 국채금리와 주가가 상승하고 달러화 약세가 될 것으로 평가한다. 2~3월 중 한은과 미 연준은 기준금리를 현 수준에서 동결하고, 국내외 국고채 금리는 실물 경기 개선 기대를 반영하여 완만한 오름세를 보일 전망이다. 환율은 국내 수출경기 회복세, 경상수지 흑자 기조, 위안화 절상과의 동반흐름으로 원화 강세요인이 작용할 것으로 보인다. 한·미 주가지수는 기업(예:반도체)실적 개선 및 풍부한 유동성을 바탕으로 오름세를 지속할 것으로 예상된다.

I. 2~3월 금융시장지표 전망

1. 금리

가. 국내금리

■ 한국은행은 2.25일 금통위에서 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 동결할 전망

- 수출 개선에도 불구하고 사회적 거리두기 강화로 고용·소비의 회복이 지연되고 있어 기준금리를 당분간 현 수준에서 유지
 - * 이주열 총재는 1월 금통위 직후 열린 기자회견담회에서 완화된 통화정책 기조를 전환하는 것에 대해 현재는 고려할 사항이 아니라고 언급
 - * IMF(1.26일)는 글로벌 경제가 코로나 확산과 봉쇄조치로 올해 초 둔화되었지만, 백신·치료제 보급 확대로 2분기에는 경기 모멘텀이 강화될 것으로 예측하고 2021년 성장률 전망치를 상향조정(전세계 5.2% → 5.5%, 한국 2.9% → 3.1%)

■ 국고채 3년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 0.97% → 2월말 1.00% → 3월말 1.01%

- 백신 접종에 의한 경기 개선 기대, 4차 재난지원금(20조원 내외 규모로 관측) 논의에 따른 추경(국채 발행물량 증가) 가능성으로 국고채 3년물 금리의 상승압력이 점증
 - 다만 한국은행의 적극적인 정책대응(국고채 단순매입, 사전매입 공표 등), 기관·외국인의 국채매입 수요로 금리 상승폭이 제한
 - * 정부는 올해 2월 백신 접종을 시작으로 9월까지 전국민의 70%를 대상으로 1차 접종을 마칠 계획

■ 국고채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 1.77% → 2월말 1.79% → 3월말 1.80%

- 경기 개선 기대, 추경 편성(국채 발행물량 증가) 가능성으로 장기 금리 상승흐름이 지속되어 장단기(10년-3년물) 금리 스프레드가 일시적으로 80bp를 상회할 여지
 - 금리차가 2014년 이후 최대로 벌어짐에 따라 추가 금리 상승폭은 제한적
 - * 10년-3년 금리 스프레드(bp): 2014.1.8일 79 → 2015.6.17일 76 → 2019.8.28일 6(최소) → 2021.1.29일 80(최대)

국내금리 전망							
항목	단위	2020	2021(F)	2020.12월	1월	2월(F)	3월(F)
기준금리	기말, %	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
국고채 3년	기말, %	0.97	1.10	0.97	0.97	1.00	1.01
국고채 10년	기말, %	1.72	1.75	1.72	1.77	1.79	1.80
주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.1.22일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소							

※ 1월 전망에 대한 평가(A등급)¹⁾

- 1월말 국고채 3년 금리는 0.97%로 전망치(0.99%)를 소폭 하회
- 미국 등 주요국의 금리 상승, 4차 재난지원금 논의에 따른 공급부담에도 불구하고 월말 위험자산가격이 조정을 받으며 국채금리가 반락

나. 해외금리

■ 미 연준은 3.16~17일 FOMC에서 기준금리를 동결(0.25% 상한)할 전망

* 파월 연준 의장은 1월 FOMC(26-27일)에서 통화정책 정상화(테이퍼링 또는 금리인상) 논의는 현재로서 시기상조이며 적정시점이 도래하더라도 시장과 충분히 의사소통하고 예측가능하게 진행할 것이라고 언급

* 연준은 작년 12월 FOMC에서 물가상승률이 2%에 도달하는 시점을 2023년으로 예측하고, 금리전망 점도표에서 연준위원 17명 중 16명이 2022년까지 금리 동결을 제시

■ 미국 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 1.07% → 2월말 1.09% → 3월말 1.11%

- 바이든 행정부의 대규모 경기부양책과 옐런 재무장관의 재정지출 확대 언급, 백신 보급에 따른 경기회복 기대 등이 금리 상승요인으로 작용
 - 다만, 최근 코로나 확산에 따른 소비·고용시장의 회복세 둔화, 부양책의 지연·축소 가능성이 금리 상승폭을 제한할 것으로 예상
- * 바이든 대통령이 코로나 대응을 위해 1.9조달러 규모의 경기부양안을 의회에 제안하고 옐런 재무장관도 재정지출 확대를 적극 지지하고 있으나, 공화당 일부에서는 9천억달러 부양책이 통과되지 한 달만에 대규모 부양책을 추가 실시하는 것은 부적절하다며 반대여사를 표시
- * 미국 소매판매는 10월 이후 감소세를 지속(2020.12월 전월대비 -0.7%)하고, 12월 비농가 일자리도 8개월 만에 감소(전월대비 -14만개)하는 등 코로나 재확산 영향이 심화

1) 대표 금리지표(국고채 3년)의 실제치와 전망치 간 격차가 ±1bp 이하는 S등급, ±3bp 이하는 A등급, ±5bp 이하는 B등급, ±5bp 초과는 C등급으로 평가

■ 독일 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 -0.52% → 2월말 -0.50% → 3월말 -0.48%

- 최근 코로나 재확산과 봉쇄조치 강화에도 불구하고, 백신 접종과 EU부흥기금(7,500억유로, EU 전체 GDP의 6%) 투입에 따른 경기회복 기대를 반영하여 국채금리가 상승
 - * 독일 정부는 전국적인 봉쇄조치를 2.14일까지 연장하고, 3.15일까지 별다른 사유 없이 직원들에게 재택근무를 못하게 하는 기업에 대해 최대 5천유로의 벌금을 부과할 예정
 - * ECB는 1.21일 통화정책회의에서 기준금리를 동결하고 통화정책 완화기조를 유지하기로 결정

■ 영국 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 0.33% → 2월말 0.35% → 3월말 0.37%

- 최근 변이 바이러스 출현으로 코로나 통제에 어려움이 가중되고 있으나, 상대적으로 빠른 백신 접종 속도를 감안할 때 국채금리는 완만한 상승흐름을 지속할 것으로 예상
 - * 영국은 변이 바이러스 확산에 따른 봉쇄조치 강화로 경기둔화 우려가 커지면서 1월 PMI(종합)가 40.6으로 전월대비 9p 급락
 - * 1.28일 현재 영국의 100명당 백신 접종 횟수는 11.4회로 전세계에서 4번째로 높은 수준(1위는 이스라엘 44.7회)

■ 일본 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 1월말 0.05% → 2월말 0.06% → 3월말 0.07%

- 최근 코로나 재확산에도 불구하고, 일본은행(BOJ)의 수익률곡선관리 정책(10년물 금리를 0% 내외에서 유지) 완화 가능성으로 금리는 완만하게 상승
 - * 일본 정부는 최근 코로나 확산세가 심화됨에 따라 여행 지원정책(Go to Travel)을 중단하고 1.31일까지 비즈니스 목적을 제외한 외국인의 신규입국을 제한
 - * 1월 BOJ 정책회의에서 '지속가능한 통화정책을 위해 국채금리의 변동성을 좀 더 허용해야 한다'는 의견이 제기됨에 따라 향후 수익률곡선관리 정책의 완화 가능성이 대두

해외금리 전망							
항목	단위	2020	2021(F)	2020.12월	2021.1월	2월(F)	3월(F)
미국 기준금리	기말, %	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
미국 국채 10년물	기말, %	0.91	1.25	0.91	1.07	1.09	1.11
독일 국채 10년물	기말, %	-0.57	-0.40	-0.57	-0.52	-0.50	-0.48
영국 국채 10년물	기말, %	0.20	0.45	0.20	0.33	0.35	0.37
일본 국채 10년물	기말, %	0.03	0.05	0.03	0.05	0.06	0.07
주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.1.22일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소							

2. 환율

■ 원/달러 환율 소폭 하락(원화 강세) 전망: 1월말 1,119 → 2월말 1,110 → 3월말 1,100

- 최근 외국인의 국내증시 순매도에 따른 원화 약세에도 불구하고, 국내 수출경기 회복세, 경상수지 흑자 기조, 위안화 절상과의 동반 흐름으로 원화는 강세압력이 다소 우세

* 외국인의 국내증시 순매수 규모(억원): 2020.12월 -6,574 → 2021.1월 -58,333

* 통관수출(전년동월대비, %): 2020.11월 4.1 → 12월 12.6 → 2021.1월 11.4

* 무역수지 흑자(억달러): 2020.11월 59.0 → 12월 67.7 → 2021.1월 39.6

■ 위안/달러 환율 소폭 하락(위안화 강세) 전망: 1월말 6.43 → 2월말 6.42 → 3월말 6.41

- 중국의 견조한 경기 개선세, 미·중 갈등 완화 기대, 인민은행의 통화긴축 가능성이 위안화에 강세압력으로 작용하겠으나 외환당국의 시장개입에 대한 경계심리가 강세폭을 제한

* 중국 인민은행의 마진 통화정책위원회는 현재 중국 내 자산시장의 거품이 비교적 심각하며 통화정책을 긴축으로 전환할 필요성이 있다고 언급. 관련하여 중국 인민은행은 최근 연일 공개시장조작(역RP 조작)을 통해 시중 유동성을 일부 회수하고 있는 것으로 관측

■ 엔/달러 환율 소폭 하락(엔화 강세) 전망: 1월말 104.7 → 2월말 104.5 → 3월말 104.3

- 최근 코로나 재확산 우려에도 불구하고 확장적 재정정책, 글로벌 경기 개선에 따른 수출경기 회복, 외국인의 일본 주식 투자자금 유입 증가 등에 힘입어 엔화는 강세압력이 다소 우세

* 일본의 코로나 일일 신규 확진자(7일 이동평균, 명): 1.12일 6,446 → 1.31일 3,467

* 1.28일 19.2조엔 규모의 3차 추경안(19.2조엔)이 상원(참의원)을 통과

* 일본 수출(통관기준, 전년동월대비): 20.10월 -0.2% → 11월 -4.2% → 12월 2.0%

■ 달러/유로 환율 소폭 상승(유로화 강세) 전망: 1월말 1.2137 → 2월말 1.2150 → 3월말 1.2170

- 최근 코로나 재확산과 ECB의 완화적인 통화정책에도 불구하고 영국-EU의 미래관계 협상 타결, EU 경제부흥 기금 집행, 상대적으로 저평가된 유로 주식시장에 대한 외국인 투자자금 유입으로 유로화는 소폭 강세

주요국 환율 전망							
항목	단위	2020	2021(F)	2020.12월	2021.1월	2월(F)	3월(F)
원/달러	기말, 원	1,087	1,080	1,087	1,119	1,110	1,100
위안/달러	기말, 위안	6.53	6.40	6.53	6.43	6.42	6.41
엔/달러	기말, 엔	103.0	103.0	103.0	104.7	104.5	104.3
달러/유로	기말, 달러	1.228	1.220	1.2280	1.2137	1.2150	1.2170
주1: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.1.22일) 기준 주2: 20.12월 원화는 12.30일 기준, 원화를 제외한 나머지 통화는 12.31일 기준 증가 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소							

주요국 통화대비 원화 환율 전망							
항목	단위	2020	2021(F)	2020.12월	2021.1월	2월(F)	3월(F)
원/위안	기말, 원	166.5	168.8	166.5	171.4	172.9	171.6
원/100엔	기말, 원	1,054	1,049	1,055	1,069	1,062	1,055
원/유로	기말, 원	1,334	1,318	1,335	1,358	1,349	1,339
주1: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.1.22일) 기준 주2: 20.12월 원화는 12.30일 기준, 원화를 제외한 나머지 통화는 12.31일 기준 증가 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소							

※ 1월 전망에 대한 평가(B등급)²⁾

- 1월말 원/달러 환율은 1,119원으로 전망치(1,085원)를 상회
- 수출경기 회복, 경상수지 흑자, 위안화 절상에 따른 원화 절상요인에도 불구하고 외국인의 국내증시 순매도로 원화가 약세로 전환

2) 대표 환율지표(원/달러)의 실제치와 전망치 간 격차가 ±1% 이하는 S등급, ±3% 이하는 A등급, ±5% 이하는 B등급, ±5% 초과는 C등급으로 평가

3. 주가

■ KOSPI 소폭 상승 전망: 1월말 2,976 → 2월말 3,100 → 3월말 3,120

- 반도체·IT 기업의 실적 개선 기대, 추가 재정지원 논의, 풍부한 시중 유동성에 따른 개인들의 매수세로 주가 상승압력이 우세하나, 국내외 증시의 밸류에이션 부담, 금리 오름세로 변동성이 커질 가능성
 - * 코스피 개인 순매수(조원): 2020.11월 -2.8 → 12월 +3.7 → 2021.1월 +22.3
 - * 12개월 선행 PER(배): 2020.12.30일 13.5 → 2021.1.25일 14.7 → 1.29일 13.5
- 국내 은행주는 외국인의 순매수 전환, 시중금리 상승세에도 불구하고 배당과 대출 관련 규제로 소폭 반등에 그칠 전망
 - * 1.27일 금융위원회가 의결한 ‘코로나19 대응을 위한 은행 및 은행지주 자본관리 권고안’에 따르면, 은행권의 배당성향을 20% 이내로 제한

■ KOSDAQ 소폭 상승 전망: 1월말 929 → 2월말 980 → 3월말 990

- 풍부한 시중 유동성, 바이오·IT 기업의 실적개선 기대로 주가 상승압력이 우세하나, 코스피 대형주 중심의 개인 자금 유입, 밸류에이션 부담, 공모도 재개 가능성으로 변동성이 일시적으로 커질 여지
 - * 코스닥 개인 순매수(조원): 2020.11월 +0.6 → 12월 +0.3 → 2021.1월 +3.5
 - * 1.19일 기재부·금융위가 발표한 ‘2021년 업무계획’에 따르면, 정부는 국내 주식시장 안정성을 높이기 위해 연기금의 코스닥 투자 비중을 확대하는 방안을 추진
 - * 금융당국이 개인투자자의 공모도 확대 지원 관련 시스템을 6월까지 개발하기로 계획함에 따라 시장에서는 공모도 금지 조치 기한(3.15일)이 3개월 추가 연장될 것으로 관측

■ S&P500 소폭 상승 전망: 1월말 3,714 → 2월말 3,800 → 3월말 3,820

- 2월 추가 부양책 통과 기대, 완화적 통화정책 지속으로 주가 상승흐름이 이어지겠으나, 코로나 확산에 따른 경기회복 지연, 밸류에이션 부담, 부양규모 축소 가능성이 상승폭을 제한
 - * 미국 헤지펀드(공매도 투자자)에 대응한 개인투자자의 집중 매수로 단기 급등한 소형주(예: 게임스톱)에 대해 로빈후드(온라인 주식 중개업체)가 주식거래를 일시적으로 제한(1.29일)하는 등 일련의 사태로 주가 변동성이 확대되면서 시장 참가자들이 이를 증시 과열의 징후로 인식

국내 주가 전망							
항목	단위	2020	2021(F)	2020.12월	2021.1월	2월(F)	3월(F)
KOSPI	기말	2,873	3,200	2,873	2,976	3,100	3,120
은행업 주가지수	기말	1,557	1,650	1,557	1,459	1,500	1,520
KOSDAQ	기말	968	1,000	968	929	980	990
S&P500	기말	3,756	3,900	3,756	3,714	3,800	3,820

주: 2021년말 전망치는 ‘우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망’(2021.01.22일) 기준
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 1월 전망에 대한 평가(S등급)³⁾

- 1월말 KOSPI는 2,976으로 전망치(2,980)에 부합
- 대규모 개인 투자자금 유입에 힘입어 사상 최고치(1.25일 3,209)를 기록했던 주가지수는 단기 급등에 따른 차익실현 매물로 월말 3,000 이하로 하락 조정

3) 대표 주가지수(KOSPI)의 실제치와 전망치 간 격차가 ±1% 이하는 S등급, ±3% 이하는 A등급, ±5% 이하는 B등급, ±5% 초과는 C등급으로 평가

붙임1 1월중 국내금리 동향

■ 한국은행은 1.15일 금융통화위원회에서 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 동결

- 금통위는 국내 경제 회복세가 완만한 가운데 수요측면의 물가상승압력도 낮을 것으로 예상하여 통화정책 완화 기조를 유지할 것임을 재확인
 - * 이주열 총재는 금통위 직후 열린 기자회견담회에서 완화적인 통화정책 기조를 전환하는 것에 대해 현재는 고려할 사항이 아니라고 언급

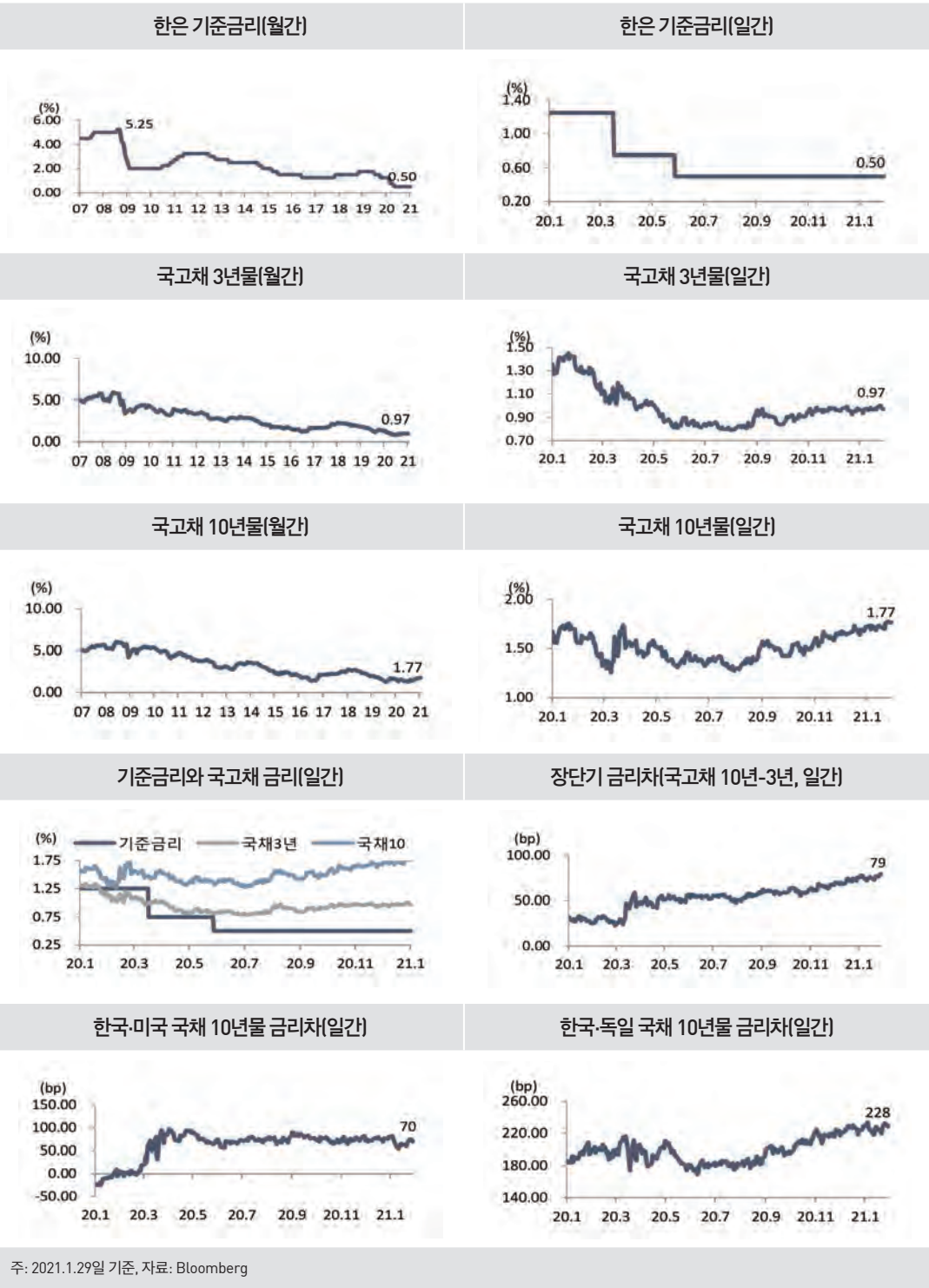
■ 국고채 3년물 금리는 전월말 대비 보합(0.97% → 0.97%)

- 국고채 3년물 금리는 주요국의 코로나 재확산으로 1월초 0.936%까지 낮아졌으나, 미국 등 주요국의 국채금리 상승과 국고채 발행물량 확대 가능성이 반영되어 1.26일 1.01%까지 상승한 후 월말 0.97%로 하향조정 마감
 - * 1.5일 미국 조지아주 상원 선거에서 민주당이 승리(블루웨이브)함에 따라 바이든 행정부의 추가 부양책에 대한 기대로 미 국채금리에 상승압력이 가중
 - * 시장에서는 코로나 방역강화에 따른 소상공인·자영업자의 손실을 보상하기 위한 법제화가 검토단계에 들어가면서 향후 재원 마련용 국채 발행물량이 늘어날 것으로 예측

■ 국고채 10년물 금리는 5bp 상승(1.72% → 1.77%)

- 1월중 1.71% 내외에서 등락을 거듭하던 국고채 10년물 금리는 미국 등 주요국의 국채금리 상승과 소상공인 손실보상 법제화에 따른 국채 발행물량 확대 가능성으로 월말 상승폭이 확대
 - 국고채 10년-3년물간 금리 스프레드는 1월말 80bp까지 확대
 - * 10년-3년 금리 스프레드(bp): 2020.1.2일 31 → 7.1일 56 → 2020.1.29일 80

국내금리								
		단위	1.29일 종가	변화폭(bp)				
				1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전
한국	기준금리(기말)	%, bp	0.500	0	0	0	0	-75
	통안채(1년, 기말)	%, bp	0.680	-3	-1	8	-3	-58
	국고채(3년, 기말)	%, bp	0.972	0	4	18	0	-34
	국고채(10년, 기말)	%, bp	1.765	4	21	47	4	20
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소								



붙임2 1월중 해외금리 동향

■ 미 연준은 1.26~27일 FOMC 회의에서 기준금리(0.25% 상한)를 동결(만장일치)하고, 채권매입규모(국채 800억 달러 이상, 정부기관 MBS 400억 달러 이상)를 현 수준에서 유지하겠다고 발표

■ 미국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 16bp 상승(0.91% → 1.07%)

- 바이든 행정부의 대규모 부양책 계획, 연준의 테이퍼링 가능성 등으로 국채금리가 1.11일 1.15%까지 상승하였으나, 이후 파월 의장의 비둘기적 발언과 고용·소비 등 내수 부진 등으로 반락
 - * 1.14일 조 바이든 대통령은 1.9조억 달러 규모의 코로나19 대응 경기부양안을 제시
 - * 1.15일 파월 연준 의장은 경제, 인플레이션이 고용 목표에 도달하지 못한 상황에서 채권매입 축소를 말하기는 이르다며 테이퍼링 가능성을 일축

■ 독일 국채 10년물 금리는 5bp 상승(-0.57% → -0.52%)

- 코로나 재확산으로 역내 봉쇄조치가 강화되면서 더불딤 가능성 우려에도 불구하고, 백신 접종 확대, 유럽중앙은행(ECB)의 통화정책 결정문 중 일부 매파적 표현*으로 금리는 소폭 상승
 - * 1.21일 ECB는 통화정책회의에서 금융환경이 우호적일 경우 PEPP의 한도를 소진하지 않을 수 있다는 내용을 성명문에 포함
 - * 유로존 서비스업 PMI는 경제활동 제한 영향으로 4개월 연속 기준선(50)을 하회(9월 48.0 → 10월 46.9 → 11월 41.7 → 12월 46.4)

■ 영국 국채 10년물 금리는 13bp 상승(0.20% → 0.33%)

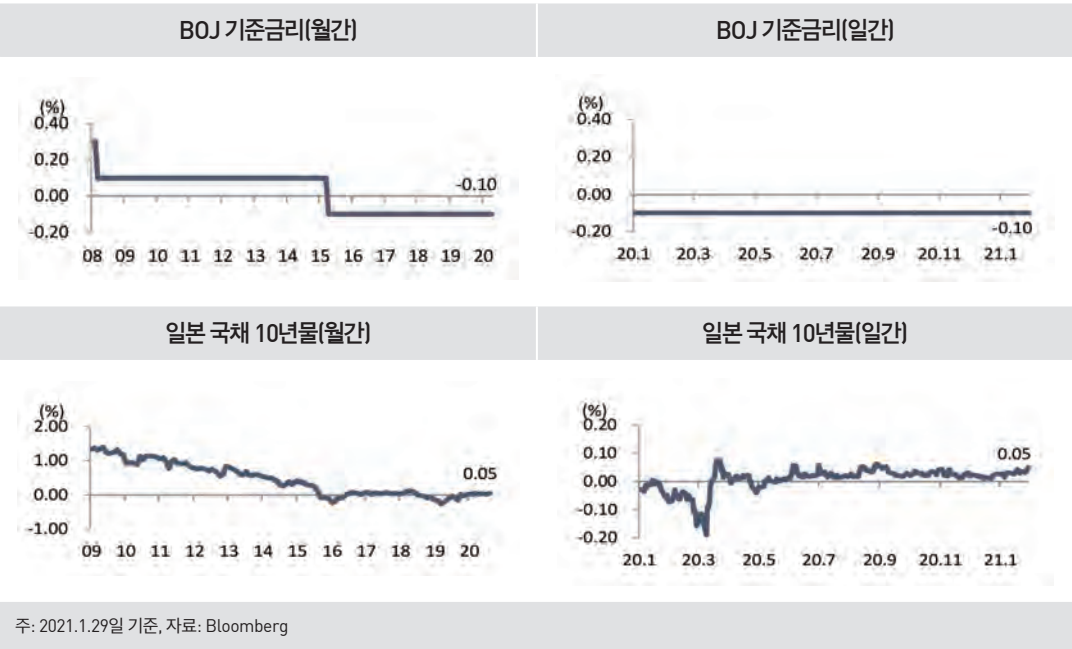
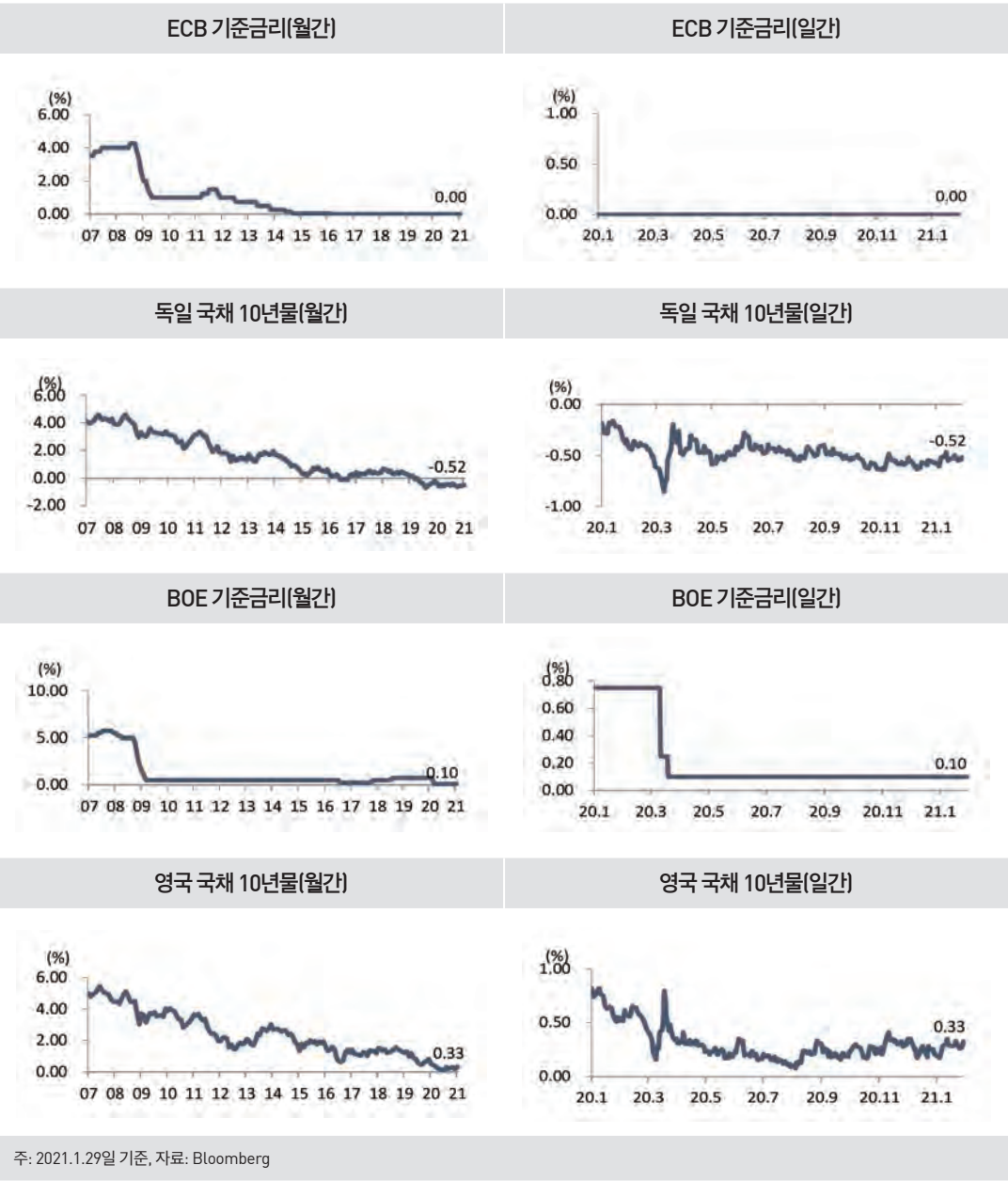
- 미국 금리 상승 영향으로 영국 국채금리도 0.36%(1.13일)까지 상승하였으나, 이후 코로나 확산세 지속, 변이 바이러스 발견에 따른 경기 둔화 우려가 확대되면서 0.33%로 소폭 하락
 - * 영국 코로나 일일 신규 확진자수는 1.9일 68,053명으로 최고치를 기록
 - * 1.4일 영국 정부는 코로나 재확산세 대응을 위해 3차 봉쇄조치(예: 2월 중순까지 초·중·고·대학교 수업을 원격수업으로 대체, 식당은 포장·배달만 허용)를 도입

■ 일본 국채 10년물 금리는 2bp 상승 (0.03% → 0.05%)

- 일본은행의 수익률곡선관리 정책(10년물 금리 목표수준 0% 내외)과 일본내 코로나 재확산으로 국채금리가 0% 내외에서 등락
 - * 일본 정부는 12.28일~1.31일까지 비즈니스 목적 이외의 외국인 신규 입국을 불허
 - * 일본 코로나 일일 신규 확진자수는 1.9일 7,855명으로 최고치 사상 최고치를 기록

해외금리								
		단위	1.29일 증가	변화폭(bp)				
				1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전
미국	기준금리(기말)	%, bp	0.250	0	0	0	0	-150
	국채(10년, 기말)	%, bp	1.066	15	19	54	15	-44
독일	기준금리(기말)	%, bp	0.000	0	0	0	0	0
	국채(10년, 기말)	%, bp	-0.518	5	11	1	5	-8
영국	기준금리(기말)	%, bp	0.100	0	0	0	0	-65
	국채(10년, 기말)	%, bp	0.327	13	7	22	13	-20
일본	기준금리(기말)	%, bp	-0.100	0	0	0	0	0
	국채(10년, 기말)	%, bp	0.050	2	1	3	2	12
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소								





붙임3 1월중 환율 동향

■ 원/달러 환율은 전월말 대비 3.0% 상승(원화 약세, 1,087 → 1,119)

- 조지아주 선거(1.4일) 이후 블루웨이브 실현으로 미 장기금리 급등에 따른 글로벌 달러 강세, 글로벌 변이 바이러스 출현에 의한 위험 회피 심리가 원화 절하 압력으로 작용

* 달러인덱스: 2020.12.31일 89.9 → 2021.1.28일 90.7

■ 위안/달러 환율은 1.5% 하락(위안화 강세, 6.53 → 6.43)

- 중국의 견조한 경기회복세, 바이든 신정부 출범 이전 중국 금융당국의 위안화 절상 의지, 외국인 채권·주식투자 자금 유입, 무역수지 흑자 지속으로 위안화 강세가 지속

* 12월 차이신 서비스업 PMI는 56.3으로 8개월 연속 확장국면

* 상해종합지수: 2020.12.31일 3,473 → 2021.1.25일 3,569

* 중국의 12월 수출 증가율은 전년동월대비 13.5%로 7개월 연속 개선

■ 엔/달러 환율은 1.6% 상승(엔화 약세, 103.0 → 104.7)

- 코로나 변이 바이러스에 의한 긴급사태 범위 확장, 완화적 통화정책 기조 유지, 글로벌 달러 강세 기조하에서 엔화 약세 시현

* 1.7일 일본 정부는 코로나19 확산세 심화로 수도권 일부 지역에 긴급사태를 선포하고 1.13일부터 외국인의 일본 입국을 제한

* BOJ는 12월 통화정책회의에서 경기부양을 위해 완화적인 통화정책기조(예: 자금유통 지원 특별프로그램 기간을 6개월 연장, 수익률곡선관리 정책)를 유지하기로 결정

■ 달러/유로 환율은 1.2% 하락(유로화 약세, 1.2280 → 1.2137)

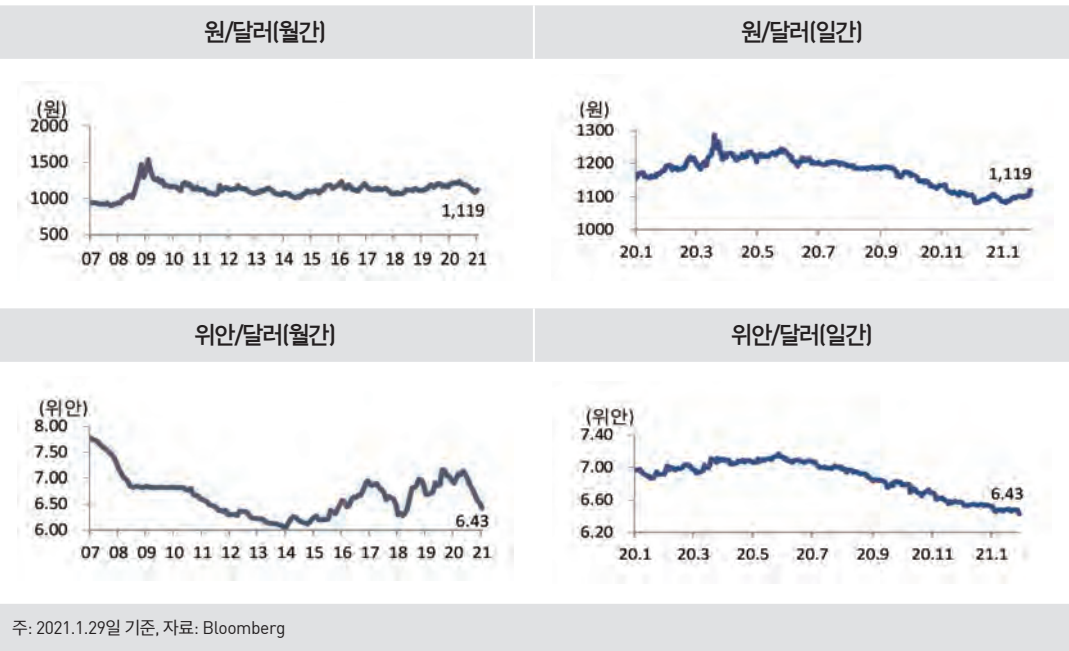
- 유로화 강세 지속에 따른 ECB의 경계심리 강화로 유로가 약세로 전환하였으나 백신 보급에 의한 경기회복 기대로 유로화의 약세 폭이 제한

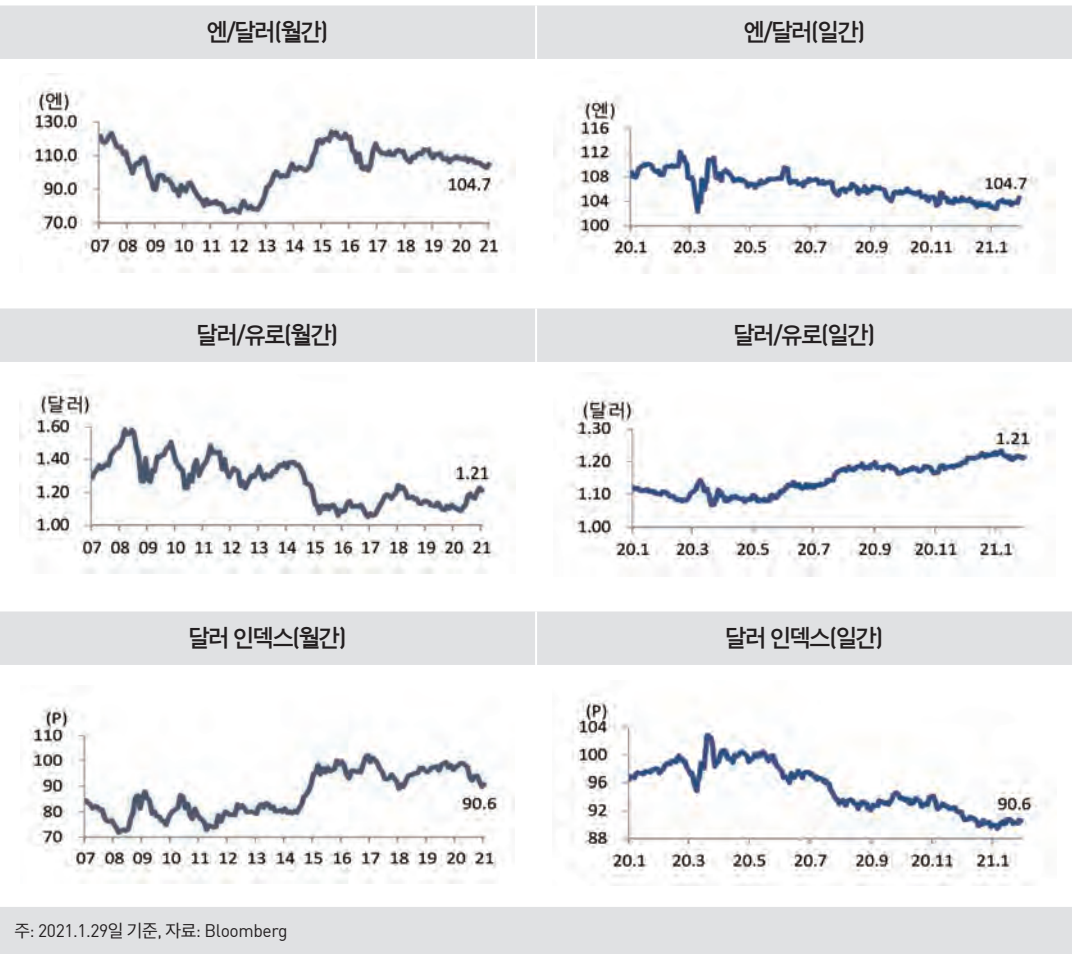
* 독일 ZEW 경기기대지수: 2020.12월 55.0 → 2021.1월 61.8

* 1.15일 크리스틴 라가르드 ECB 총재는 유로화 강세가 물가에 하방 압력으로 작용하고 있다며 유로화의 움직임을 주시할 것이라고 거듭 언급

주요 환율						
	1.29일 종가	변화율(%)				
		1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전
원/달러(기말)	1,119	3.0	-1.4	-6.1	3.0	-6.1
위안/달러(기말)	6.43	-1.5	-3.9	-7.8	-1.5	-7.0
엔/달러(기말)	104.7	1.6	0.0	-1.1	1.6	-3.4
달러/유로(기말)	1.2137	-1.2	4.2	3.0	-1.2	9.4
원/위안(기말)	174.0	4.5	2.6	1.9	4.5	0.9
원/100엔(기말)	1,069	1.3	-1.4	-5.0	1.3	-2.8
원/유로(기말)	1,358	1.7	2.7	-3.2	1.7	2.7
달러지수(기말)	90.6	0.7	-3.7	-3.0	0.7	-7.0

주: 변화율이 플러스(+)이면 미 달러화 대비 해당 통화의 절하(약세)를 의미. 다만, 달러/유로와 달러지수는 마이너스(-)일 경우 절하(약세)를 의미
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소





붙임4 1월중 주가지수 동향

■ 코스피 지수는 전월말 대비 3.6% 상승(2,873 → 2,976)

- 수출기업 중심의 기업실적 개선 기대, 개인투자자의 대규모 매수세(1월중 순매수 규모가 작년 한 해의 40% 수준)에 힘입어 사상 최고치(1.25일 3,209)를 경신했던 코스피 지수는 단기 급등에 따른 기관·외국인의 차익 실현 매도 물량 출회로 상승폭이 축소
 - * 1월 중 주체별 코스피 순매수(조원): 개인 +22.3, 외국인 -5.2, 기관 -17.1
 - * 투자자 예약금(조원): 2019.11월말 61.6 → 12월말 65.5 → 2020.1월말 68.3

■ 국내 은행주는 6.3% 하락(코스피 대비 9.8%p 부진)

- 저평가 매력에 따른 외국인의 순매수 전환에도 불구하고, 정책당국의 배당 축소 권고, 이익공유제 논의로 하나금융(-5.4%), 신한금융(-4.4%), KB금융(-7.1%)과 우리금융(-9.6%)이 일제히 하락
 - * 1월 중 외국인은 하나(2,004), 신한(1,835), KB(1,585), 우리(65)를 모두 순매수
 - * 금융당국은 은행과 은행지주에 2021.6월말까지 한시적으로 순이익의 20% 이내에서 배당을 실시하도록 공식 권고(1.28일)하였고, 정치권에서는 이익을 달성한 만큼 자금을 각출하라는 이익공유제에 대해 은행권의 참여를 논의 중인 것으로 관측
- 글로벌 Top 50 은행주는 1.6% 하락(아시아 Top 10 은행주는 2.3% 상승)

■ 코스닥 지수는 4.1% 하락(968 → 929)

- 한국형 뉴딜과 수출 호조에 따른 바이오·반도체·IT 기업의 실적 개선 기대, 풍부한 시중 유동성을 바탕으로 사상 최고치(1.25일 999)를 경신한 코스닥 지수는 외국인·기관의 매도세로 인해 반락
 - * 1월 중 주체별 코스닥 순매수(조원): 개인 +3.5, 외국인 -0.6, 기관 -2.9

■ 선진국(MSCI DM) 증시는 1.1% 낮아졌고, 신흥국(MSCI EM)은 3.0% 상승

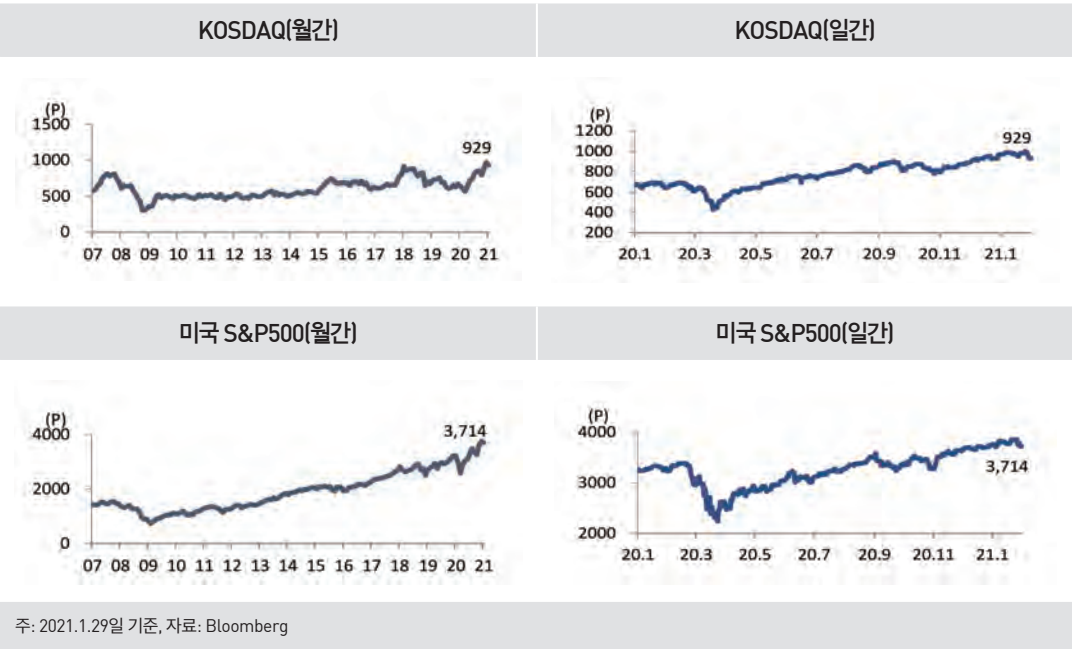
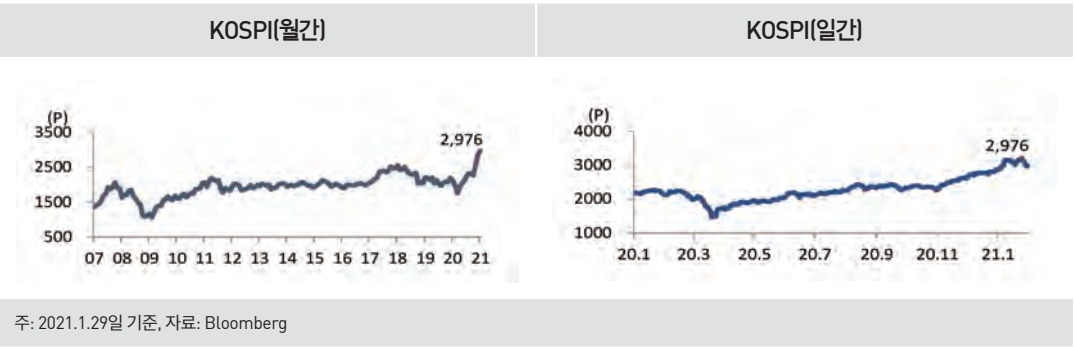
- 미국(-1.1%), 유럽(-2.0%) 증시는 하락한 반면, 일본(+0.8%), 중국(+0.3) 증시는 소폭 상승

■ S&P500 지수는 1.1% 하락(3,756 → 3,714)

- 바이든 행정부 출범(1.20일)에 따른 재정지출 확대·백신공급 가속화 기대, 미국 기업들의 4분기 기업실적 개선으로 신고점을 기록(1.25일 3,855)했으나 이후 단기 과열에 대한 우려로 반락
 - * 바이든 대통령은 1.9조 달러의 대규모 경기부양책을 발표(1.14일)하고, 취임 이후 19건의 행정명령에 서명(1.25일 기준)하는 등 코로나19 극복과 경기회복에 지원을 위한 강력한 정책 의지를 표명

주요 주가							
		1.29일 종가	변화율(%)				
			1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전
국내 증시	KOSPI	2,976	3.6	31.3	32.3	3.6	40.5
	KOSDAQ	929	-4.1	17.2	13.9	-4.1	44.6
해외 증시	[선진국]MSCI DM	2,662	-1.1	16.1	15.5	-1.1	13.6
	[신흥국]MSCI EM	1,330	3.0	20.5	23.2	3.0	25.2
	[미국]S&P500	3,714	-1.1	13.6	13.5	-1.1	15.2
	[일본]Nikkei225	27,663	0.8	20.4	27.4	0.8	19.2
	[유럽]Eurostoxx50	3,481	-2.0	17.7	9.7	-2.0	-4.4
	[중국]상해종합지수	3,483	0.3	8.0	5.2	0.3	17.0
은행주	Global Top 50 ¹⁾	-	-1.6	22.3	17.2	-1.6	-14.7
	Asia Top 10	-	2.3	11.6	11.7	2.3	-11.6
	우리금융	8,800	-9.6	-1.0	3.5	-9.6	-13.3
	KB금융	40,300	-7.1	0.5	14.3	-7.1	-8.3
	신한금융	30,650	-4.4	1.0	1.8	-4.4	-21.7
	하나금융	32,650	-5.4	7.4	10.7	-5.4	-1.7

주: 1)글로벌 은행 순위는 '18년 Tier1 자본 기준
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소



* 동 보고서는 연구원들이 신뢰할만한 자료와 정보를 바탕으로 금융시장에 대한 이해를 돕기 위해 작성·배포 되는 조사분석 자료입니다. 동 보고서에 수록된 정보(시황에 대한 예측 또는 금융시장지표 전망 등)는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자 시에는 개인의 판단과 책임하에 결정하시기 바랍니다.



ESG 평가등급으로 알아본 기업의 ESG 대응 산업 동향

미래금융연구실 성지영 책임연구원 jysung@wfri.re.kr

국민연금, 블랙록을 포함한 국내외 기관 투자자들이 ESG를 투자의사 결정의 주요 변수로 포함하고 있다. ESG 정보공시 의무도 강화되면서 기업 대응 능력의 중요성이 부각되고 있다. ESG 평가 시 매출액 대비 탄소배출량(환경,E), 근로자를 포함한 이해관계자 공존(사회,S), 전자투표 도입 여부 또는 이사회 의장과 대표이사 분리 여부(지배구조,G)가 주효하다. 2020년 ESG 평가등급이 우수한 SK, 아모레는 타 사보다 빠르게 ESG를 담은 사회적 가치 중심 경영을 선언하고 이에 걸맞는 조직개편을 단행하였다. 반면 ESG 평가가 부진한 기업은 업종의 특성상 탄소배출량이 많고 협력사를 포함한 다수의 이해관계자와 분쟁이 잦거나 복잡한 지배구조로 인해 평가가 저조하였다.

1. 기업가치평가의 핵심요소로 부상한 ESG Rating

■ 기관 투자자들이 ESG를 투자의사 결정의 주요 변수로 포함하고, ESG 정보공시 의무가 강화됨에 따라 기업의 ESG 대응 능력이 중요

- 국내 최대 운용기관인 국민연금은 2022년까지 ESG 평가체계를 확립하고, 전체 운용자산의 50%에 ESG 점수를 포함한 책임투자원칙을 적용할 계획
 - * 2019년 책임투자원칙을 적용한 운용액은 전체의 4.4%(약 32조원)에 불과
 - 20.2월 글로벌 최대규모 운용사 블랙록(BlackRock)¹⁾이 투자결정시 ESG 요소를 고려한다고 발표
- 2025년부터 '지속가능경영보고서' 공시가 의무화(자산규모 2조원 이상)²⁾될 예정으로 개별 기업의 ESG 역량을 계량평가하고 기업 경쟁력 비교에 활용되는 사례가 늘어날 것으로 보임
 - * 2019년 지속가능경영보고서를 발간한 국내 기업은 136개사에 불과하나 2025년 이후 223개(2019년 기준 총자산 2조원 이상 상장사), 2030년 전체 상장사로 확대될 전망

■ 국내외 주요 평가사(MSCI, 한국기업지배구조원 포함)에 따르면 ESG 평가시 주요 요소는 매출액 대비 탄소배출량(환경,E), 근로자를 포함한 이해관계자 공존(사회,S) 전자투표 도입 여부, 이사회 의장과 대표이사 분리(지배구조,G) ('평가기관별 주요 평가요소'는 불임1 참조)

- [환경] 기업이 환경성과와 경제적 성과를 균형 있게 달성할 수 있도록 기업의 환경경영 상태를 판단하며 온실가스 배출량 관리가 주요
- [사회] 기업과 이해관계자(종업원, 협력사, 투자자 포함) 공존을 중시하고, 코로나19 이후 근로자의 건강·안전과 인력관리에 대한 관심이 증가
- [지배구조] 독립성 원칙을 기반으로 지분구조 뿐만 아니라 내부통제 장치 구축이 핵심으로 전자투표³⁾ 실시, 이사회 의장·대표이사 분리가 핵심지표

1) 2019.2월 기준 삼성전자, LG전자, SK하이닉스, KT&G, 신한지주 등 국내 주요기업 지분을 평균 5~6% 보유

2) 조직(ESG 대응, ESG 평가, 이해관계자), 환경(온실가스배출량, 에너지사용, 물사용, 폐기물 반출, 법규준수), 사회(임직원현황, 안전보건, 정보보안, 공정경쟁) 등 총21개 지표가 핵심, 「ESG 정보 가이드」 한국거래소

3) 전자투표제는 주주가 주총에 참석하지 않고 인터넷 등을 통해 특정 안건에 대한 찬반을 표시하는 제도로 소수주주 권리를 보호하는 효과가 있으며 제도 도입 여부는 기업 재량

2. 국내 기업의 ESG 평가와 대응 현황

- MSCI ESG 평가등급과 평가지표에 근거하여 국내 주요 74개 기업을 대상으로 2020년 평가등급을 확인(MSCI 평가항목은 ‘붙임1’을, 대상 기업 리스트 및 표본 선정 방법은 ‘붙임2’를 참조)
- MSCI는 평가기간이 길고, 샘플 수가 많으며, 데이터를 대중에게 공개하는 유일한 기관임

■ 평가 등급을 확인한 결과, 업종별로는 IT 부문이 가장 우수한 것으로 나타난 반면 헬스케어와 소재 부문의 평가가 부진(‘붙임3’ 참조)

- IT업종은 삼성전자와 SK하이닉스 등 대기업 그룹사를 중심으로 글로벌 ESG 투자자의 요구에 적극적으로 대응하여 ESG 경영추진 체계를 수립
- 신생업체가 다수인 헬스케어 업종은 내부통제 제도 도입이 미흡하고, 철강업을 포함한 소재는 업종 특성상 전력사용량이 많아 탄소배출이 과다함

■ 기업별로 2020년 기준 평가등급이 가장 높은 곳은 아모레퍼시픽 그룹(이하 ‘아모레G’), SK(AA)이고 가장 낮은 곳은 현대제철, 조선3사, 기아차(CCC)

- * 조선3사는 한국조선해양, 삼성중공업, 대우조선해양
- 아모레G, SK는 매출액 1억원 대비 탄소배출량이 국내 기업 평균 대비 10%이고, 노사분쟁 횟수도 평균 0.5회에 불과
 - * 아모레G, SK의 원단위 탄소배출량은 각각 2.0톤, 1.6톤이고 배출량 확인이 가능한 국내 200개 기업 평균값은 24.7톤
 - 지배구조 부문에서는 한국거래소가 지정한 기업지배구조 개선을 위한 핵심지표⁴⁾에 대해 아모레G와 SK의 이행률(평균 76.6%)이 전체 평균(58.6%)을 크게 상회
- 현대제철과 조선3사의 원단위 탄소배출량은 평균값 대비 각각 6배, 2배 수준이고 노사분쟁 횟수도 평균 6회로 분쟁이 잦은 편인 것으로 나타났으며 기업지배구조 핵심지표 이행률(61.3%)은 평균과 유사한 수준

4) 한국거래소는 15개 기업지배구조 핵심지표로 주주보호(주총 4주전 공고, 전자투표 실시, 주총 집중일 외 개최, 배당정책·실시 연1회 이상 통지) 이사회(최고경영자 승계정책, 내부통제정책 마련, 이사회 의장과 대표이사 분리, 집중투표제 채택, 기업가치 훼손·주주권익 침해 책임자 임원 선임 방지, 6년 초과 장기재직 사외이사 부존제), 감사기구(내부감사기구 연1회 교육, 독립적인 내부감사부서 설치, 내부감사기구 재무전문가 존재, 내부감사기구 분기별 1회 이상 외부감사인과의 회의, 경영관련 중요 정보에 내부감사기구 접근 가능 절차 마련)을 선정

■ 평가 등급이 가장 높은 SK와 아모레G는 국내 기업 가운데 선제적으로 경영철학에 ESG를 도입하였을 뿐만 아니라 조직구조 개편, 성과체계 재정비를 통해 기업 전반적으로 ESG경영을 실천

- SK와 아모레G는 타 사보다 빠르게 경영철학에 ESG를 받아들이고 기업운영에 적용
 - 아모레G는 국내 지속가능보고서 공개 건수가 10편 내외이었던 2009년부터 지속가능보고서를 작성하여 외부 독립기관으로부터 검증 절차를 거쳐 발간
 - SK는 2014년 최태원 회장이 기업의 사회적 가치 창출을 중시한 이후 경영 방향을 이익추구에서 사회적 가치 실현으로 전환
- 조직 체계는 단순한 사회공헌 차원에서 벗어나 ESG를 중심으로 조직을 신설하거나 기존 조직의 책임을 강화하는 방향으로 조직 개편을 실시
 - SK는 기존에 정유·화학 계열사의 경영방향을 관할하였던 에너지·화학위원회를 폐지하고 환경사업위원회와 거버넌스위원회를 설치
 - * 환경사업위원회는 신재생에너지 사업 확대를, 거버넌스 위원회는 이사회 중심경영원칙 이행에 주력
 - * 지주사 조직개편 이후 16개 계열사에서도 ESG 전담 부서를 신설
 - 아모레G는 ESG 현안에 대응하는 SHE(Safe, Health, Environment) 부서를 마련
- SK의 경우 계열사 성과에 대해 비재무적 성과가 대부분인 사회적 가치를 계량화하여 결과에 따라 보상하는 체계를 구축
 - 2015년 사회적 가치를 화폐로 환산하여 이에 상응하는 현금을 인센티브로 지급하는 ‘사회성과인센티브’ 제도를 도입하였고, 2019년에는 ESG 성과측정 표준을 위한 글로벌 얼라이언스(VBA)⁵⁾를 결성
 - * SK E&S 등 SK 자회사는 탄소배출 저감을 위한 신재생에너지 사업을 포함하여 다양한 ESG경영을 통해 사회적 가치를 창출(SK계열사의 사회적가치 성과는 [Box]를 참고)

[Box] SK 계열사 사회적 가치 측정 결과(2019년 기준)

- * 사회적 가치 측정은 탄소배출저감, 공동성장 추구를 포함한 사회성과, 기부 등 사회공헌성과, 고용, 납세, 배당을 포함한 간접적 경제 기여 성과로 구분하여 측정
- (SK E&S) 기존의 도시가스, LNG사업 비중을 축소하고 태양광, 풍력을 포함한 에너지신사업을 확대하여 사회성과 부분 476억을 포함한 사회적 가치 총 8,070억원 창출
- (SKC) 화학 사업 중심에서 전기차 배터리 소재 개발에 역량을 집중한 결과 사회성과 부분 644억을 포함하여 사회적 가치 총 3,940억원 창출

5) VBA(Value Balancing Alliance)는 바스프(독 화학기업), 도이체뱅크, 보쉬, SAP, 필립모리스 등 8개 글로벌 기업이 참여하여 사회적 가치 측정방법을 연구하는 비영리법인

■ 현대제철, 조선3사, 기아차는 저조한 탄소배출 저감 실적과 다수의 이해관계자와의 잦은 분쟁, 불투명한 지배구조로 인해 ESG 평가가 부진

- * 조선3사는 한국조선해양, 삼성중공업, 대우조선해양
- 철강업과 조선업은 업종의 특성상 제품 생산 시 전력사용량이 많기 때문에 탄소배출량이 큰 편이며, 노동집약적 산업으로 기업이 상대해야 하는 이해관계자(협력사, 근로자 포함)가 다수이어서 분쟁이 잦은 편
 - 철강업은 원재료(유연탄)를 고로에서 고온으로 녹이는 과정에서 탄소가 배출되어 기업 매출이 늘어날수록 탄소배출량도 비례하여 증가
 - * 현대제철 2019년 탄소배출량이 억원당 147톤으로 조사대상 업체 중 가장 많음
 - 조선3사는 협력사에 대해 일률적 비율로 단가를 인하하는 불공정 관행이 지적
- 현대제철과 기아차의 경우 현대차 그룹의 순환출자 고리가 해소되지 못하여 지배구조 평가가 부진하였고, 내부통제 제도 도입도 미흡
 - 현대차 그룹은 10대 그룹 가운데 유일하게 순환출자 고리를 보유하고 있어 MSCI를 포함하여 국내 대기업의 복잡한 지분구조를 부정적으로 평가하는 글로벌 ESG 평가사 관점에서 지배구조가 부실한 것으로 평가받음
 - 또한 5개사 모두 이사회 의장과 대표이사가 분리되어 있지 않고, 조선3사는 전자투표 제도도 미도입되어 있는 등 내부통제 장치 마련에 소극적임

3. 시사점

■ 국내외 기관 투자자들이 투자 의사 결정 시 ESG를 주요 변수로 포함하면서 기업의 ESG 대응 성과는 기업 이미지 제고 효과 뿐만 아니라 기업가치평가에도 직접적인 영향을 미치는 요인으로 부각

■ 기업의 ESG 대응 능력이 중요해진 만큼 금융회사도 자체적으로 ESG 경영체계를 확립해 나가는 한편, 금융지원 과정에서 ESG를 주요한 요소로 고려할 필요

- ESG를 기업 경영철학에 반영하고 ESG 중심의 조직 개편과 성과보상체계 구축을 통해 높은 ESG 평가등급을 받은 SK와 아모레G의 사례를 참고
 - 지주사를 중심으로 ESG 평가체계를 확립하여 전 계열사들이 사업 추진 시 ESG 요소를 적극 고려할 수 있도록 유도
- 금융지원 측면에서는 기업신용평가 모델에 ESG 평가요소를 반영하고, 기업의 ESG 성과를 지속적으로 모니터링할 필요

붙임1 국내외 ESG 평가기관 별 주요 평가 항목

구분			주요 평가 항목
국내	한국기업지배구조원 (KCGS)	환경(E)	• [환경경영] 환경조직, 목표 및 계획수립, 친환경공급망 관리, 수자원/폐기물 관리, 기후변화, 환경위험관리, 성과평가 및 감사 • [환경성과] 수자원/폐기물 관리, 기후변화, 환경위험관리, 친환경 제품 및 서비스 • [이해관계자 대응] 환경보고, 이해관계자 대응활동
		사회(S)	• [근로자] 고용 및 근로조건, 노사관계, 직장 내 안전 및 보건, 인력개발 및 지원, 직장 내 기본권 • [협력사 및 경쟁사] 공정거래, 부패방지, 사회적 책임 촉진 • [소비자] 소비자에 대한 공정거래, 소비자 안전 및 보건, 소비자 개인정보보호 • [지역사회] 지역사회 참여 및 사회공헌, 지역사회와의 소통
		지배구조(G)	• [주주권리보호] 주주권리 보호 및 주주권 행사의 편의성, 소유구조, 경영과실 배분, 계열회사와의 거래 • [이사회] 이사회 구성 및 운영, 이사회 평가 및 보상, 이사회 내 위원회 • [감사기구] 감사기구 구성, 감사기구 운영 • [공시] 공시일반, 홈페이지 정보 공개
	서스틴베스트 (Sustainvest)	환경(E)	• [혁신활동] 친환경 혁신역량(특허, 인증), 환경성 개선성과, 환경영영시스템 인증(인증개수) • [생산공정] 환경사고 예방 및 대응, 공정관리, 온실가스(탄소배출저감 성과) • [공급망관리] 친환경 공급망 관리, 협력업체 선정 및 운영 관리 • [고객관리] 그린마케팅
		사회(S)	• [인적자원관리] 근로조건, 고용평등 및 다양성, 노사관계 관리, 근로자 보건 및 안전 • [공급망관리] 공정거래, 상생협력, 공급사슬관리 • [고객관리] 고객정보 보호, 소비자 만족 경영, 품질 관리 • [사회공헌 및 지역사회] 국제 이니셔티브 가입 및 활동, 사회공헌 활동, 지역사회 관계
		지배구조(G)	• [주주의 권리] 경영권 보호장치, 주주총회(주주친화적 투표제도 마련 포함), 주주가치 환원(배당, 자사주 소각 포함) • [정보의 투명성] 공정공시, 공시위반, 회계투명성 • [이사회의 구성과 활동] 이사의 선임, 이사회의 구성, 이사회의 활동, 감사 및 감사위원회(독립성 확보) • [이사의 보수] 이사 보수의 적정성, 보상위원회 • [관계사 위험] 관계사 우발채무(계열사 부당지원 포함), 관계사 거래(재무적 의존도 평가 포함), 내부거래 위반 • [지속가능경영 인프라] 지속가능경영 거버넌스, 지속가능경영 보고, 윤리경영

구분			ESG 주요 평가 요소
해외	MSCI	환경(E)	• [기후변화] 탄소배출, 금융환경에 미치는 영향, 제품 탄소배출량, 기후변화 취약성 • [천연자원] 물 부족(water stress), 원자재 채굴, 종 다양성, 토지 이용 • [오염 및 낭비] 독성 배출 및 폐기물, 전자 폐기물, 포장재 폐기물 • [환경적 기회] 기후테크, 신재생에너지, 그린 빌딩
		사회(S)	• [인적자원] 인력관리, 인적자원개발, 보건/안전, 공급망 노동력 관리 규정 • [제품 책임] 제품안전 및 품질, 개인정보 및 데이터 보안, 화학적 안정성, 책임투자, 금융 상품 안전성, 보건 및 인구구조 리스크 • [주주항의] 논란 요소 소싱 • [사회적 기회] 커뮤니케이션 접근, 헬스케어 접근, 자본조달 접근, 영양 및 건강
		지배구조(G)	• [기업 거버넌스] 이사회, 오너십, 급여, 회계 • [기업 행태] 기업 윤리, 부정부패 및 불안정성, 반경쟁 요소, 재무시스템 불안정성, 과세 및 납세 투명성
	Sustainalytics (서스테널리티क्स)	환경(E)	• 제품 및 서비스가 자연환경에 미치는 영향 • 탄소배출 및 폐기물 유출 • 토지사용 및 종 다양성 • 원자재 사용
		사회(S)	• 제품 및 서비스가 사회에 미치는 영향 • 개인정보 보호 및 데이터 보안 • 인권보호, 기본적 서비스 접근, 커뮤니티 관계망 • 공급망 상의 인권 관리, 인적자본, 직업 보건 및 안전, 제품 지배구조
		지배구조(G)	• 경영 윤리, 부정·부패 • 회복탄력성 • ESG 통합 관리(재무측면)
	Thomson Reuters	환경(E)	• 원자재 등 자원 사용 • 탄소 배출 • 환경 혁신
		사회(S)	• 노동력 관리 • 인권 보장 • 커뮤니티 형성 • 제품에 대한 책임
		지배구조(G)	• 기업 경영 • 주주 • CSR(사회적 책임) 전략

자료: 각 평가기관 발표자료, 에프앤가이드, 우리금융경영연구소

붙임2 국내 주요기업 ESG 평가등급 (MSCI ESG Rating 기준)

■ MSCI 평가등급은 AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC 등 총 7단계로 구분

- [Leader 그룹] AAA, AA 2개 등급에 해당하는 기업으로 ESG 리스크와 기회를 가장 중요한 사안으로 관리하는 ESG 경영 선도 그룹
- [Average 그룹] A, BBB, BB 3개 등급에 해당하는 기업으로 동종업계 평균과 비교할 때 ESG 위험 및 기회를 상대적으로 양호하게 관리하는 그룹
- [Laggard 그룹] B, CCC 2개 등급에 해당하는 기업으로 ESG 리스크 노출이 크고, ESG 위험관리에 실패하여 동종업계 대비 기업실적이 뒤처지는 그룹

국내 주요기업 ESG 평가등급 (총 74개)									
업종별 기업		2016	2017		2018		2019	2020	
			상반기	하반기	상반기	하반기		상반기	하반기
IT	삼성전기	BBB	BBB		BBB		BBB		
	LG이노텍	A	A		A		BBB		
	케이엔더블유							B	B
	LG디스플레이	AA	AA		AA		A		
	삼성전자	A	BBB		BBB		BBB	A	A
	SK하이닉스		BB		BB		BB	BB	BBB
	삼성에스디에스		BBB		BB		BB	BB	A
	삼성SDI	A	BBB		BBB		A		
헬스 케어	LG전자	AA	AA		AA		AA		A
	씨젠							CCC	
	셀트리온	B	B		B		B	B	
	삼성바이오로직스	B	B		B		B	BB	
	셀트리온헬스케어				B		B	B	B
	유한양행	BBB	BBB		BBB		BBB	BBB	
	한미약품	BB	BB		B		BBB	BB	
	코웨이	A	BBB		BBB		BBB	BBB	
경기 소비재	휠라홀딩스						BB	BB	BB
	LG생활건강	A	A		A		A		A
	아모레G	A	A		A		A		AA
	이마트	B	B		B		B		B
	롯데쇼핑	BB	B		B		B		B
	신세계	B	B		B		B		B
	GS리테일	B	B		B		B	BB	
	BGF리테일		B		B		BB		BB
	현대차		B		B		B	B	B
	기아차	CCC	CCC		CCC		CCC		CCC
	현대모비스	B	B		CCC		CCC		B
	한온시스템	BB	BB		BB		BB	BBB	
	한국타이어		AA		AA		A	A	BBB

업종별 기업		2016	2017		2018		2019	2020	
			상반기	하반기	상반기	하반기		상반기	하반기
경기 소비재	호텔신라	BB	BB		BB		BB	BB	
	강원랜드		A		A		BBB	BBB	BBB
산업재	에스원	B	B		B		B	B	
	대한항공	BB	BB		B		B		BB
	현대글로벌비스	B		B		B	B		BB
	CJ대한통운	CCC	CCC		B		CCC	B	
	팬오션	B	B		B		B	B	
	현대건설	BB	BB		BB		B	B	
	GS건설	BBB	BBB		BBB		BBB		BBB
	삼성엔지니어링				B		B		BB
	두산반켓		B			B	B	BB	
	두산중공업	BBB	BBB		BB		BB	BB	
	SK	BB		BBB		A	A	AA	
	삼성물산	BB		BB	B		BB		BBB
	LG	AA		A		A	A		BBB
	한국항공우주	B		CCC		CCC	B	BB	
	한국조선해양		BBB	BB		CCC	CCC		CCC
	삼성중공업		BB		B	CCC	CCC		CCC
소재	대우조선해양						B	CCC	
	고려아연	B		B		B	B	B	
	POSCO	BBB		BBB		BBB	BBB		BBB
	현대제철	B		B		CCC	CCC		CCC
	LG화학			A		A	A	BBB	BB
	롯데케미칼	BB		BB		BBB	BBB		BB
	금호석유화학	B		B		B	B		B
	한화			BB		BB	BB	BBB	BBB
에너지	한화솔루션	BBB		BBB		BBB	BBB	BBB	
	SK이노베이션	BB	BB		BBB		BBB	BBB	
	S-Oil		A		BBB		BBB	BBB	BB
	현대중공업지주		BB		B		BB	BB	
유틸 리티	GS		AA		A		A	BBB	BBB
	한국전력	BB		BB		BB	BB		BB
커뮤니케이션서비스	한국가스공사	BBB		BBB		BB	BB		BB
	SK텔레콤		A	A	A		A		A
	CJ ENM					BB	BB	BB	B
	엔씨소프트	BB	BBB		BBB		BBB	BBB	
	넷마블		BBB		B		BB	BB	
	필터비스				BB		BB	BB	
	제일기획	BB	BB		B		B		B
	NAVER	BB	BBB			BBB	A	A	
	카카오	B	B		BB		BB	BBB	
필수 소비재	KT&G	BB		BB		BBB	BBB		A
	CJ제일제당	A		A		BBB	BBB		A
	오뚜기	BB	BB		B		B	B	
	롯데지주	BB			B		BB	BB	BB

자료: MSCI ESG Rating, 우리금융경영연구소

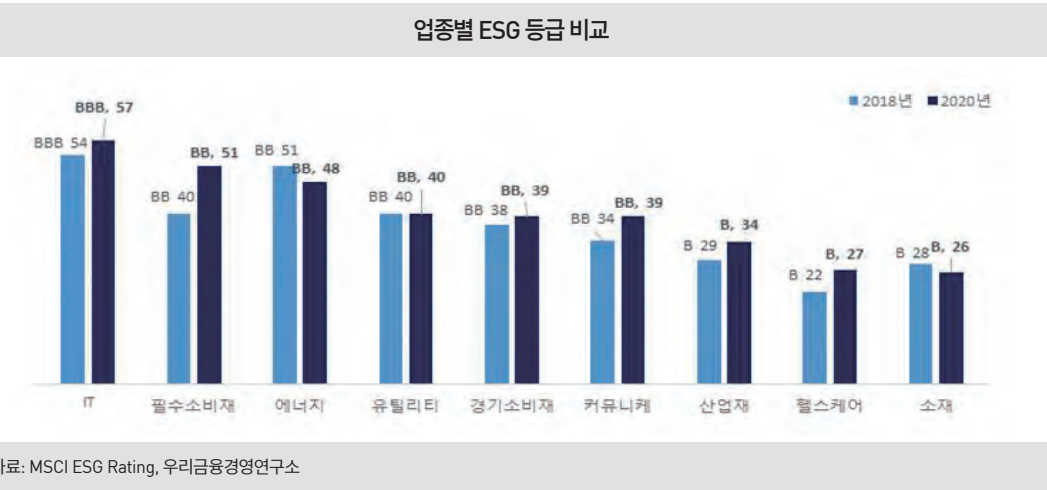
붙임3 국내 업종별 ESG 등급 현황

개별기업의 MSCI ESG 평가등급을 기초로 업종별 ESG 등급을 비교

- [업종별 ESG 평가등급 선정 방법]
- 상장기업 중 MSCI ESG Rating 확인이 가능한 기업 74개를 표본으로 선정하고, 와이즈에프앤 WIGS 분류에 따라 업종을 구분
 - 업종별로 개별기업의 MSCI ESG Rating 점수*를 단순평균하여 업종의 ESG 점수 도출
- * AAA 100점, AA 85점, A 70점, BBB 55점, BB 40점, B 25점, CCC 10점 부여

2020년 국내 주요 업종별 ESG 평가 결과 IT 부문이 가장 우수한 것으로 나타난 반면 헬스케어와 소재 부문의 평가가 부진

- 정보기술(IT), 필수소비재 기업들이 평균적으로 높은 점수를 기록
 - IT 업종은 글로벌 경쟁력을 갖춘 한국 대기업 계열사들이 글로벌 ESG 투자에 맞춰 관리 체계를 수립한 것으로 평가
 - 반면 헬스케어는 내부통제를 포함한 지배구조 부문, 소재 업종은 노조, 협력사와의 분쟁과 지배구조 이슈로 평가가 부진
- 국내 기업지배구조 공시 의무가 개시(2019년, 자산 2조원 이상 기업)되기 직전인 2018년과 비교할 때 IT, 필수 소비재, 커뮤니케이션서비스, 산업재, 헬스케어 점수가 상승한 반면 에너지와 소재는 점수 하락





지난해 4분기 중 아세안 경제와 금융 여건 개선

2020년 4분기 우리금융그룹 진출국 경제·금융시장 동향 - ASEAN+ 5개국

미래금융연구실 손준범 연구위원(베트남) jbsohn@wfri.re.kr
 시너지연구실 채원영 책임연구원(홍콩) vychael@wfri.re.kr
 미래금융연구실 성지영 책임연구원(싱가포르) jysung@wfri.re.kr
 그룹성장연구실 신동림 선임연구원(필리핀) dlshin@wfri.re.kr
 경제·글로벌연구실 이다은 연구원(인도네시아) dorothy1256@wfri.re.kr

2020년 3분기 역성장하였던 아세안 등 5개국 경제는 4분기 들어 수출 반등, 봉쇄조치 완화에 힘입어 마이너스 성장폭이 축소되었다. 특히, 5개국 중 유일하게 3분기 GDP가 전년동기대비 플러스 성장하였던 베트남은 효과적인 코로나 방역과 수출 회복에 힘입어 4분기 GDP 개선폭이 확대되었다. 2020년 10월~2021년 1월 중 5개국 금융시장은 경상수지 개선, 외국인 자본 유입 증가 등을 반영하여 통화 가치가 절상되고 주가지수는 상승하였다. 국채금리의 경우 홍콩, 싱가포르의 미국 국채와 연동되어 상승한 반면, 인도네시아, 필리핀, 베트남은 각국의 기준 금리 인하로 금채금리가 하락하면서 차별화된 모습을 보였다.

4분기 중 ASEAN+ 등 5개국 거시경제·금융시장의 주요 특징

■ 3분기 역성장(-4.0%, 전년동기비)하였던 아세안 등 5개국 경제*는 4분기 들어 마이너스 성장폭(-2.3%)이 축소

* 5개국(홍콩, 싱가포르, 인도네시아, 베트남, 필리핀) GDP를 구매력 기준으로 가중평균

- 3분기 큰 폭으로 역성장하였던 GDP(홍콩, 싱가포르, 필리핀, 인도네시아)가 4분기 중 수출 반등, 봉쇄조치 완화에 힘입어 개선
- 3분기 중 플러스 성장하였던 베트남은 효과적인 코로나 방역과 수출 회복에 힘입어 4분기에는 GDP 개선폭이 확대

* 2020년 연간 GDP 기준으로 베트남(2.9%)은 5개국 중 유일하게 플러스 성장을 기록(필리핀 -9.5%, 싱가포르 -6.5%, 홍콩 -6.1%, 인도네시아 -2.1%)

■ 2020.10월~2021.1월 중 5개국 금융시장은 통화 가치가 절상되고 주가지수는 상승한 가운데, 국채금리는 차별화

- 5개국 통화 가치는 경상수지 개선, 자본유입 증가를 반영하여 강세
 - 홍콩으로의 자본유입(IPO 청약 자금, 케리트레이드 자금)이 급증하면서 홍콩 달러화는 변동폭(7.75~7.85)의 강세 한도(7.75)를 유지
 - 싱가포르의 실효환율 평가절하 노력에도 불구하고, 경상수지 흑자와 자본유입(주로 부동산 시장) 증가로 싱가포르 달러화도 소폭 강세
 - 인도네시아(원자재 가격 상승), 필리핀(해외근로자 본국 송금 증가), 베트남(수출 개선) 통화 가치가 동반 절상
- * 12.16일 미 재무부가 베트남을 환율조작국(currency manipulator)으로 지정한 이후 동(Dong)화 가치가 빠르게 절상

- 홍콩, 싱가포르 국채금리는 미 국채와 연동하여 상승한 반면, 인도네시아, 필리핀, 베트남은 각국의 기준 금리 인하로 국채금리도 하락
- 5개국 주가지수는 미 대선(11.3일) 이후 경기 개선, 원자재 가격 상승에 힘입어 오름세(다만, 1월 하순에는 글로벌 증시와 연동하여 하향 조정)

* 1.29일 현재 베트남 주가지수는 코로나 이전 고점 대비 107%(나머지 4개국 대표 주가지수는 84~97%) 수준

I. 홍콩

■ [실물경제] GDP 감소폭이 2020.3분기 -3.6%(전년동기비)에서 4분기 -3.0%로 축소

- 對 중국 재화수출(2020.3분기 3.9% → 4분기 5.6%)이 늘어나고, 홍콩내 주택건설 반등으로 총자본형성(-10.9% → 2.6%)이 9분기 만에 플러스 성장
- 코로나 재확산에 따른 여행 제한·사회적 거리두기 지속으로 가계소비(-8.2% → -7.6%)와 서비스수출(-33.5% → -29.6%)의 부진이 이어졌으나, 역성장폭은 다소 축소
- Paul Chan 재정부 장관은 2021년 홍콩 경제가 對 중국 수출 증가와 주요 선진국의 경기 회복에 힘입어 플러스 성장률을 기록할 것으로 예측
 - * 전산업 PMI(기준선=50): 10월 49.8 → 11월 50.1 → 12월 43.5 → 1월 47.8
- IMF(10.13일)는 홍콩 경제성장률이 2020년 -7.5%에서 2021년 3.5%까지 반등할 것으로 전망

■ [정책변수] 정부는 코로나 재확산으로 인한 경기침체 장기화에 대응하여 재정지출을 확대하고, 홍콩금융관 리국(HKMA)은 정책금리를 낮은 수준으로 유지

- (통화정책) 미 연준의 기준금리(0.25% 상한) 동결 기조에 맞추어 HKMA도 기준금리(Base Rate)를 0.50% 수준에서 결정
 - * 미달러 페그제(Linked Exchange Rate System)을 운용하고 있는 HKMA는 미 연준 기준금리 하한(현재 0%)에 50bp를 추가한 수준(즉, 0.50%)과 5영업일 평균 HIBOR 금리(0.24%) 중 높은 금리를 Base Rate로 결정
- (재정정책) 정부는 저소득층 주택공급 확대와 청년층 고용창출 방안을 추진
 - 6,240억 홍콩 달러를 투입하여 란타우 섬에 대규모 주거시설을 확충(Lantau Tomorrow Vision)하고, 향후 10년간 공공임대주택 316,000호를 공급
 - 80억 홍콩달러를 투입하여 공공임대주택 대기자에게 호텔 객실을 입주 전까지 임시 주거공간으로 제공
 - 중국 기업이 홍콩 대학졸업자를 채용할 경우 해당기업에 보조금을 지급

■ [금융시장] IPO와 캐리트레이드 자금 유입으로 환율이 강세 한도를 유지하는 가운데, 국채금리와 주가지수가 상승

- [국채 10년 금리] 재정지출 확대(국채 발행물량 증가)와 미 국채금리 오름세를 반영하여 소폭 상승(9.30일 0.44% → 1.29일 0.79%)
- [HKD/USD 환율] 홍콩 달러화 금리(1.29일 기준 3개월물 HIBOR 0.24%)가 미 달러화 금리(3개월물 LIBOR 0.19%) 보다 높은 수준을 유지함에 따라 캐리트레이드 자금이 지속적으로 유입되어 환율 변동폭의 강세 한도를 유지(9.30일 7.75 → 1.29일 7.75)

* 지난해 11월 중순 앤티(Ant) 그룹(중국 1위 전자상거래 업체인 알리바바의 핀테크 자회사)의 기업공개(IPO) 취소로 사상 최대 규모의 청약증거금(1.3조 달러)이 환불 조치 되면서 일시적으로 자본유출이 급증(홍콩 달러 소폭 약세). 이후 여타 중국 기업의 IPO와 회사채 발행이 늘어나면서 자본유입이 다시 증가(홍콩 달러 강세)

- [HSI 주가지수] 중국의 경기와 기술업종 실적이 개선되면서 2020년 중 홍콩 증시에 신규 상장된 중국 IT 기업과 이미 상장되어 있던 중국 대기업(H株)의 주가가 동반 상승하면서 지수 오름폭이 확대(9.30일 23,459 → 1.29일 28,284)

* 1.29일 HSI지수는 코로나 이전 고점(2020.1.17일 29,056) 대비 97% 수준



II. 싱가포르

■ [실물경제] GDP 감소폭이 3분기 -5.6%(전년동기비)에서 4분기 -3.8%로 축소

- 반도체, 의료정밀기계에 대한 대외 수요가 늘어나면서 12월 수출이 8개월 만에 증가세로 전환
 - 사회적 거리두기 지속으로 여행, 항공, 숙박업의 부진이 이어지고 있으나, 금융·부동산 중개업이 개선(싱가포르 주택시장으로 해외자본 유입 증가)되면서 전체 서비스업 감소폭이 축소
 - * 수출증가율(전년동기비, %): 10월 -5.9 → 11월 -5.4 → 12월 2.6
 - * 서비스업(전년동기비, %): 2분기 -13.4 → 3분기 -8.4 → 4분기 -6.8
 - * 전산업 PMI(기준선=50): 10월 48.6 → 11월 46.7 → 12월 50.5 → 1월 52.9
- 싱가포르 달러화 강세에 따른 수입물가 안정과 공공요금(예: 공공임대주택 월세) 인하 조치로 소비자물가 하락세가 지속
 - * 소비자물가상승률(전년동기비, %): 2분기 -0.7 → 3분기 -0.3 → 4분기 -0.1
- IMF(10.13일)는 싱가포르 경제성장률이 2020년 -5.8%에서 2021년 5.0%까지 반등할 것으로 전망

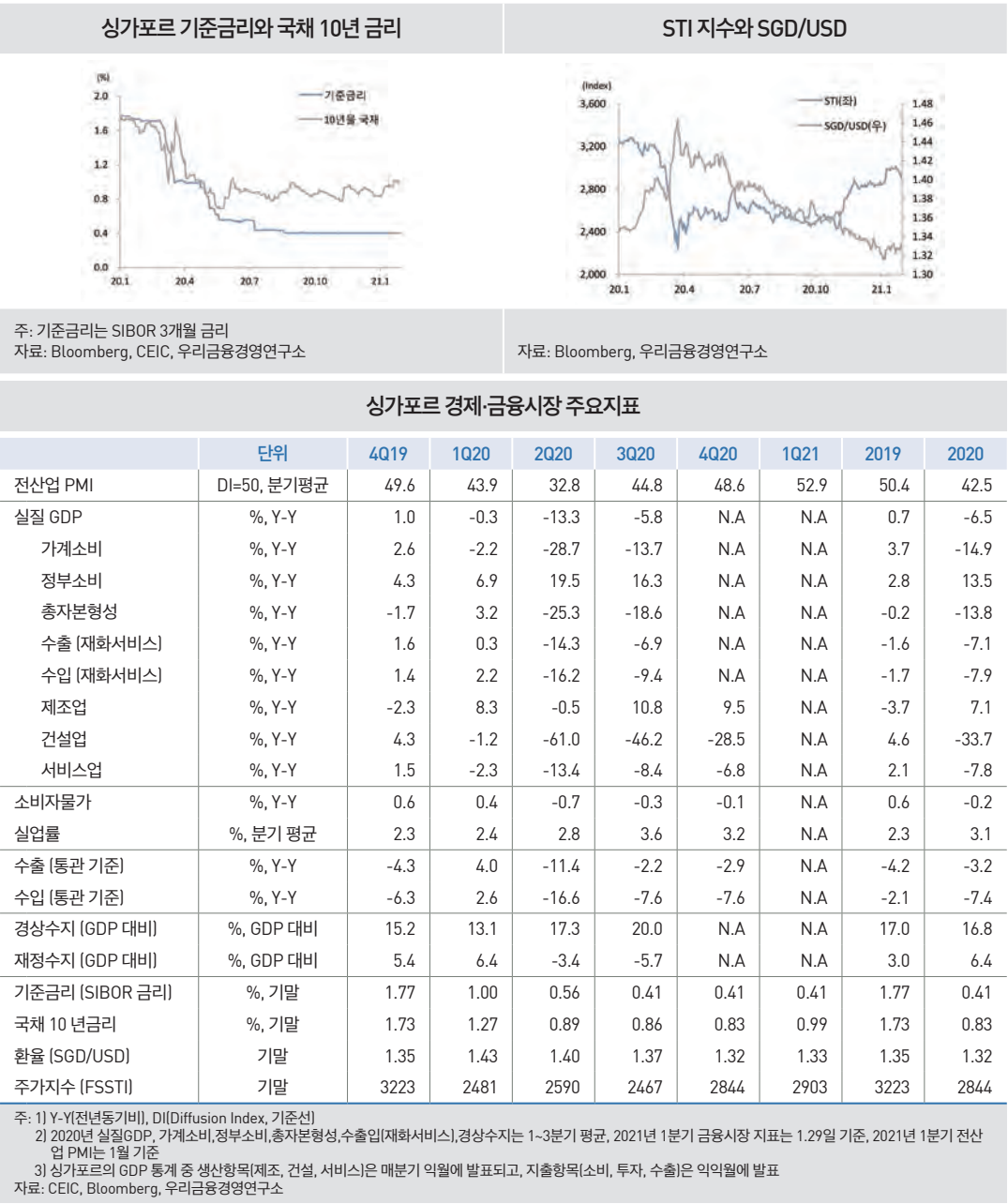
■ [정책변수] 싱가포르 통화청(MAS)은 완화 기조를 유지하고, 정부는 가계소비 진작 정책을 실시

- [통화정책] 10.14일 MAS는 명목실효환율(SGD NEER) 절상률을 0%로 유지
 - * MAS는 기준금리 조정 대신 싱가포르달러 명목실효환율의 절상·절하 수준(기울기)을 조정하는 통화정책방식을 운용(매년 4월, 10월 연 2회 통화정책 발표)
- [재정정책] 가계소비를 진작시키기 위해 21세 이상 15만 명을 대상으로 약 16억 싱가포르 달러(원화 기준 1.3조 원) 규모의 바우처(voucher)를 지급
 - 2020년 10월과 12월, 두 차례에 걸쳐 각각 1인당 150 싱가포르 달러(원화 기준 13만원 상당) 규모의 식료품 바우처를 배포

■ [금융시장] 글로벌 경기부양 기대감으로 국채금리와 주가지수가 상승하고 싱가포르 달러화 가치도 강세를 지속

- [국채 10년물 금리] 미 국채와 연동하여 소폭 오름세(9.30일 0.86% → 1.29일 0.99%)
 - * 재정 상황이 양호한 싱가포르 정부는 자국 국부펀드(GIC)의 자산운용 목적으로 국채를 발행(국채 투자 수익률이 보장되도록 발행 금리를 미 국채 금리에 연동시키는 경향)
- [SGD/USD 환율] MAS의 완화적인 정책 기조에도 불구하고, 대규모 경상수지 흑자(2020년 GDP 대비 14.5%)와 글로벌 달러화 약세에 기인하여 싱가포르 달러화 가치가 절상(9.30일 1.37 → 1.29일 1.33)
- [STI 주가지수] 코로나 백신 접종 개시, 미 바이든 대통령 당선 이후 경기부양 기대로 원자재 가격이 상승하면서 아세안 지역의 경기회복 기대도 높아져 미 대선(11.3일) 이후 급등(9.30일 2,467 → 1.29일 2,903)

- 싱가포르 증시에서 다국적 기업(주로 말레이시아, 인도네시아에서 사업 영위)이 차지하는 비중이 높아 국내 요인보다 아세안 지역의 경기에 주가지수가 민감하게 반응
 - * 1.29일 STI지수는 코로나19 이전 고점(2020.1.17일 3,281) 대비 88% 수준



III. 인도네시아

■ [실물경제] GDP 성장률이 3분기 -3.5%(전년동기비)에서 4분기 -2.2%로 개선

- 글로벌 경기 회복과 원자재 가격 상승에 힘입어 수출이 늘어나고 국내 소비심리도 개선

* 제조업 PMI(기준선=50): 10월 47.8→ 11월 50.6→ 12월 51.3→ 1월 52.2

* 수출(전년동기비, %): 9월 -0.9→ 10월 -3.5→ 11월 9.4→ 12월 14.6

* 소비자심리지수(기준선=100): 9월 83.4→ 10월 79.0→ 11월 92.0→ 12월 96.5

- IMF(1.26일)는 인도네시아 GDP성장률이 2020년 -1.9%에서 2021년 4.8%까지 반등할 것으로 전망

■ [정책변수] 중앙은행(BI)은 기준금리를 동결한 가운데, 정부는 재정지출 규모를 확대

- (통화정책) BI는 경기회복세를 지원하고 루피화 강세를 저지하기 위하여 11월 기준금리를 25bp 추가 인하(4.00%→ 3.75%)

- BI 총재는 정부와의 부채부담공유 프로그램(2020년 중 397.5조 루피아 규모의 국채를 직매입)을 연장하지 않더라도, 경기 회복세를 계속 지원하기 위해 완화적인 정책 기조는 유지할 방침임을 천명

- 금융시장에서는 소비자물가상승률(2021.1월 1.6%)이 BI의 물가안정 목표범위(2.0%~4.0%)를 하회하고 있어, 루피화 강세가 지속될 경우 기준금리가 25bp 추가 인하될 가능성이 있는 것으로 관측

- (재정정책) 정부는 코로나 대응, 인프라 투자 확대 등을 위해 2021년 국가경제회복프로그램(PEN) 규모를 기존 372조 루피아에서 553조 루피아로 확대

- 증액분은 공공보건으로 확대(104조 루피아)와 사회복지시설 확충(150조 루피아)에 각각 사용할 계획

■ [금융시장] 백신 접종 개시, 美 경기부양책 확대에 따른 원자재 가격 회복으로 국채금리가 하락하고 루피아 화 가치와 주가지수는 상승

- [국채 10년 금리] 기준금리 인하와 백신 보급에 따른 경기회복(재정 여건 개선) 기대로 1.3일 5.89%까지 하락하였으나, 이후 코로나 확진자수가 다시 늘면서 일부 지역에 사회활동제한조치(PPKM)*가 재 실시됨에 따라 반등

- 지난해 3분기말에 비해서는 하락(9.30일 6.96%→ 1.29일 6.21%)

* 기존 대규모 사회계약(PSBB) 대신 PPKM(Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat)으로 명칭을 변경

* 1.31일 코로나 일일 신규 확진자수는 14,518명(사상 최대치)

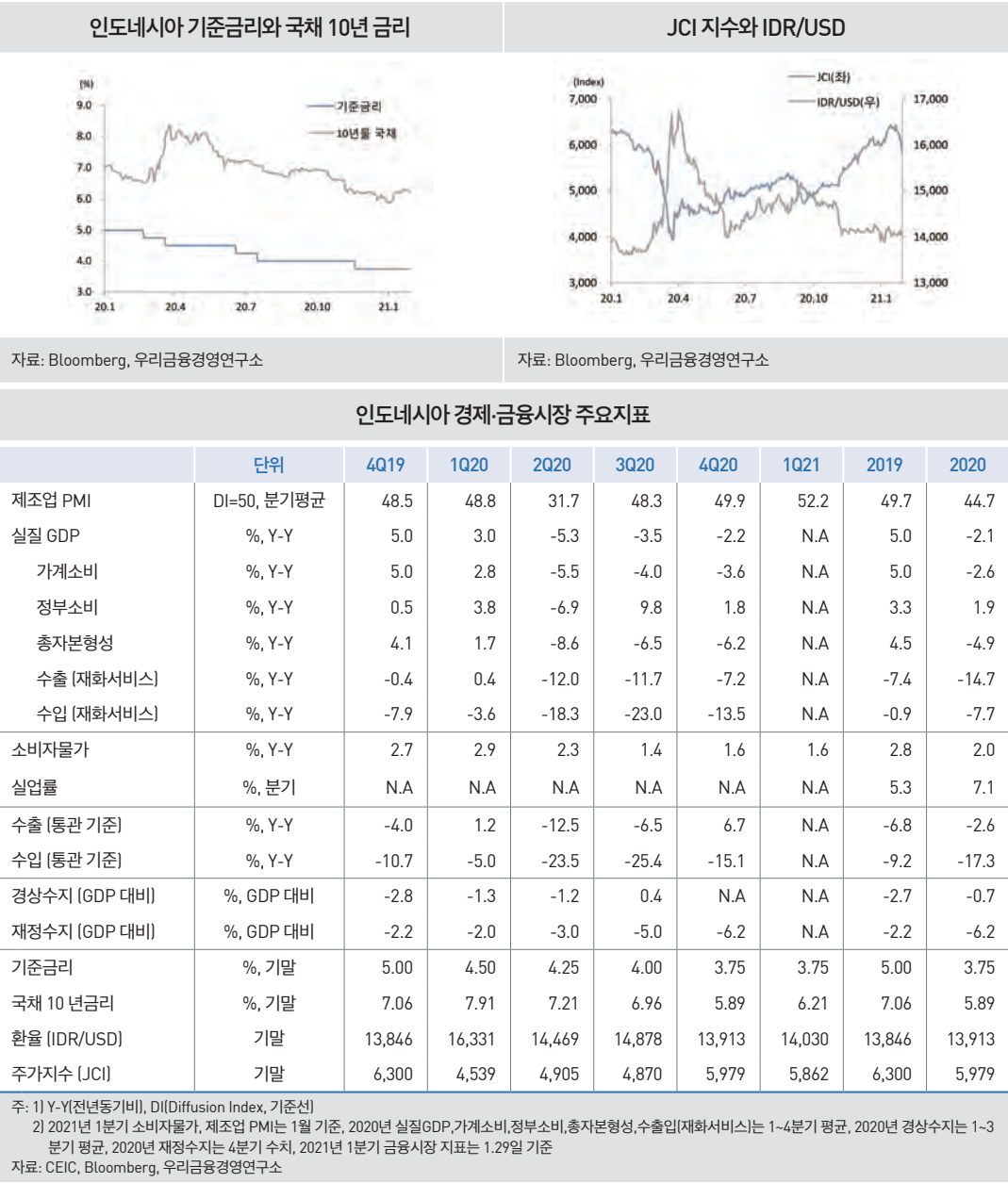
- [IDR/USD 환율] 바이든 대통령의 대규모 경기부양책에 따른 원자재 가격 상승과 무역수지 개선을 반영하여 소폭 절상(9.30일 14,878→ 1.29일 14,030)

* 2020년 무역수지 흑자는 217억 달러로 2011년(260억 달러) 이후 최고치

- [JCI 주가지수] 글로벌 경기 회복에 따른 위험자산 선호와 원자재 가격 상승에 힘입어 1.20일 6,429까지 상승하였으나, 이후 단기급등에 따라 가격 부담과 코로나 재확산으로 반락

- 지난해 3분기 말에 비해서는 큰 폭 상승(9.30일 4,870→ 1.29일 5,862)

* 1.29일 JCI지수는 코로나19 이전 고점(2020.1.14.일 6,325)대비 93% 수준



IV. 베트남

■ [실물경제] GDP 성장률이 3분기 2.7%(전년동기비)에서 4분기 4.5%로 확대

- 효과적인 코로나 방역과 글로벌 경기회복에 힘입어 제조업(3분기 3.9% → 4분기 8.6%)과 서비스업(2.8% → 4.3%) 생산이 모두 개선
 - * 제조업 PMI(기준선=50): 10월 51.8 → 11월 49.9 → 12월 51.7 → 1월 51.3
 - * 아세안 5개국(인도네시아, 태국, 말레이시아, 필리핀, 베트남) 중 유일하게 2020년 플러스 경제성장률을 시현
- 소비자물가상승률은 3분기 3.2%에서 4분기 1.4%로 하락
 - 2021년에도 정부 목표치인 4% 이내에서 안정될 전망
- IMF(10.13일)는 베트남 GDP 성장률이 2020년 2.9%에서 2021년 7.1%까지 대폭 개선될 것으로 전망
 - 코로나 사태 이후 베트남이 글로벌 공급망 재편의 최대 수혜국으로 평가되어 다국적 기업들이 베트남에 생산시설을 신설하거나 여타 아시아지역의 공장설비를 이전할 것으로 예상

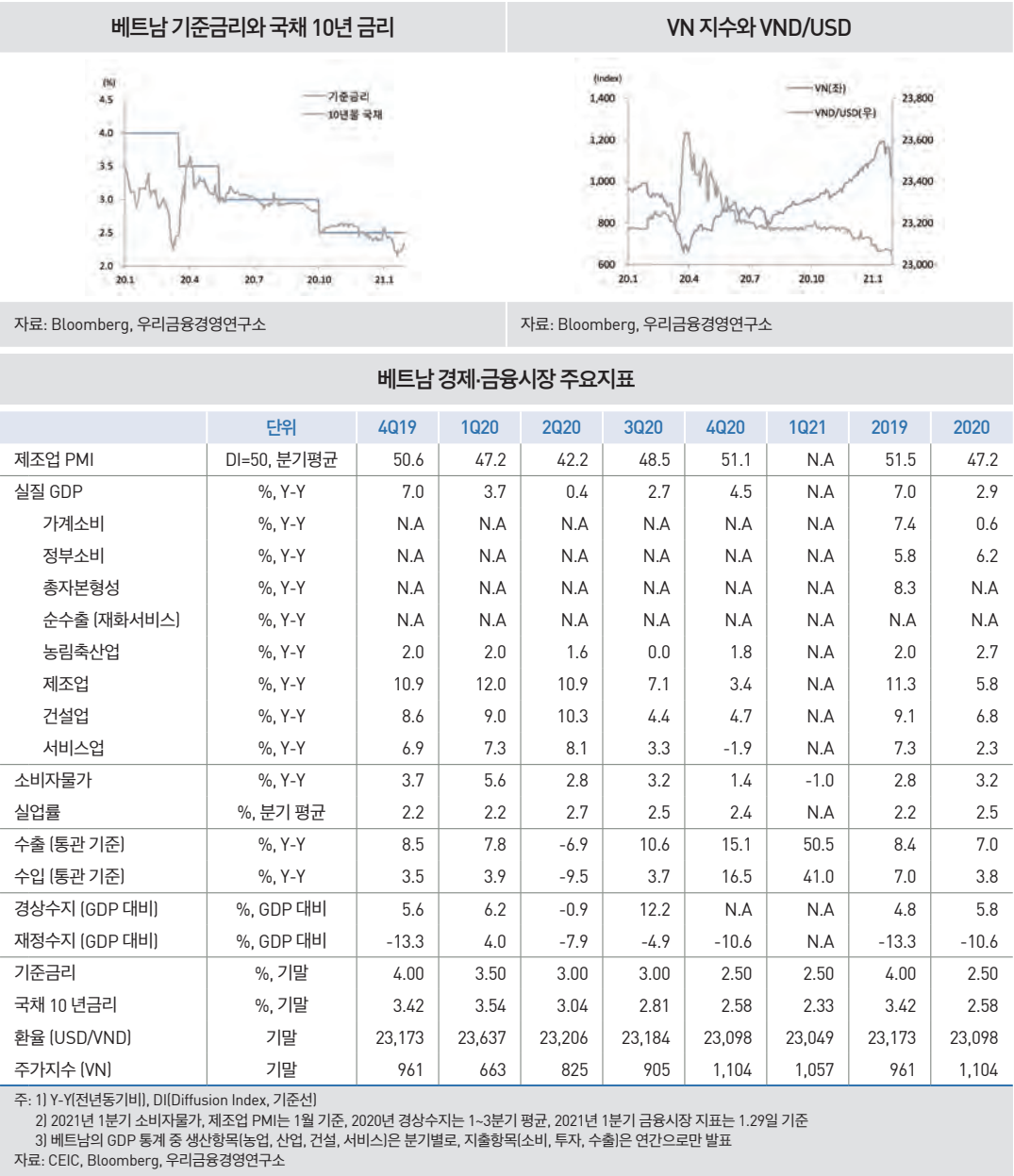
■ [정책변수] 정부의 확장적 재정기조가 이어지는 가운데 중앙은행은 기준금리를 인하

- (통화정책) 10.1일 중앙은행은 기준금리를 50bp 인하(3.00% → 2.50%)
 - 경기 회복에도 소비자물가상승률이 정부목표(4%) 이내에서 안정될 것으로 예상되고 통화절상압력도 있어 2021년 중 기준금리가 동결될 것으로 관측
- (재정정책) 정부는 2020.11월 코로나 사태에 따른 취약업종 지원과 소비진작을 위해 2차 경기부양책을 발표
- (공산당 신임 지도부) 올해 1월 베트남은 향후 5년을 이끌어 갈 4인의 공산당 지도부(서기장, 국가주석, 총리, 국회의장) 선출을 완료
 - 응우옌 푸 쯩 서기장(최고 권력)이 세 번째 연임에 성공하고, 국가주석(권력서열 2위)에 응우옌 쑤어 폭 前 총리가 선출
 - 베트남 공산당은 향후 5년간 부패척결에 힘쓰고 연평균 7%의 경제성장률을 달성할 계획

■ [금융시장] 기준금리 인하에 따라 국채금리가 하락한 가운데, 풍부한 유동성과 경기개선을 반영하여 주가지수가 상승하고 통화가치는 절상

- [국채 10년 금리] 10월 기준금리 인하 이후 완만하게 하락(9.30일 2.81% → 1.29일 2.33%)
- [VND/USD 환율] 대규모 경상수지 흑자에도 외환 당국의 적극적인 시장개입으로 완만한 절상추세를 보이던 동(Dong)화는 12.16일 미국 재무부가 베트남을 환율조작국(currency manipulator)으로 지정한 이후 빠르게 절상(9.30일 23,184 → 1.29일 23,049)

- [VN 주가지수] 경기 회복, 정부의 확장적 재정·통화정책, 개인 투자자금 유입 등에 힘입어 1.15일까지 상승하다, 이후 선진국 증시 조정과 연동하여 1월 하순 반락
 - 지난해 3분기말에 비해서는 상승(9.30일 905 → 1.29일 1,057)
 - * 1.29일 VN지수는 코로나19 이전 고점(2020.1.22일 991) 대비 107% 수준



V. 필리핀

■ [실물경제] GDP 감소폭이 3분기 -11.4%(전년동기비)에서 4분기 -8.3%로 축소

- 코로나 확산세 감소에 따른 경제활동 정상화에 힘입어 가계소비를 중심으로 4분기 실물지표가 개선
 - 4분기 평균 일일 신규 확진자 수(1,774명)가 3분기(2,966명) 대비 크게 줄어듦에 따라 스포츠센터, 극장, 여행사 등 고위험 업종의 최대 운영 용량을 75~100%까지 허용
 - * 가계소비(전년동기비, %): 3분기 -9.2 → 4분기 -7.2
 - * 제조업 PMI(기준선=50): 10월 48.5 → 11월 49.9 → 12월 49.2 → 1월 52.5
- 태풍(고니, 밤꼬) 피해, 아프리카돼지열병에 따른 식료품 가격 상승으로 소비자물가상승률이 2020.9월 2.3%에서 2021.1월 4.2%로 급등
 - * 11.16일 정부는 루손섬 전체에 국가재난사태를 선포했으며, 247억 페소(농작물 87억, 인프라 160억 페소) 규모의 손실이 발생
 - * 소비자물가상승률(%): 10월 2.5 → 11월 3.3 → 12월 3.5 → 1월 4.2

- IMF(1.26일)는 필리핀 경제성장률이 2020년 -9.5%에서 2021년 6.6%까지 반등할 것으로 전망

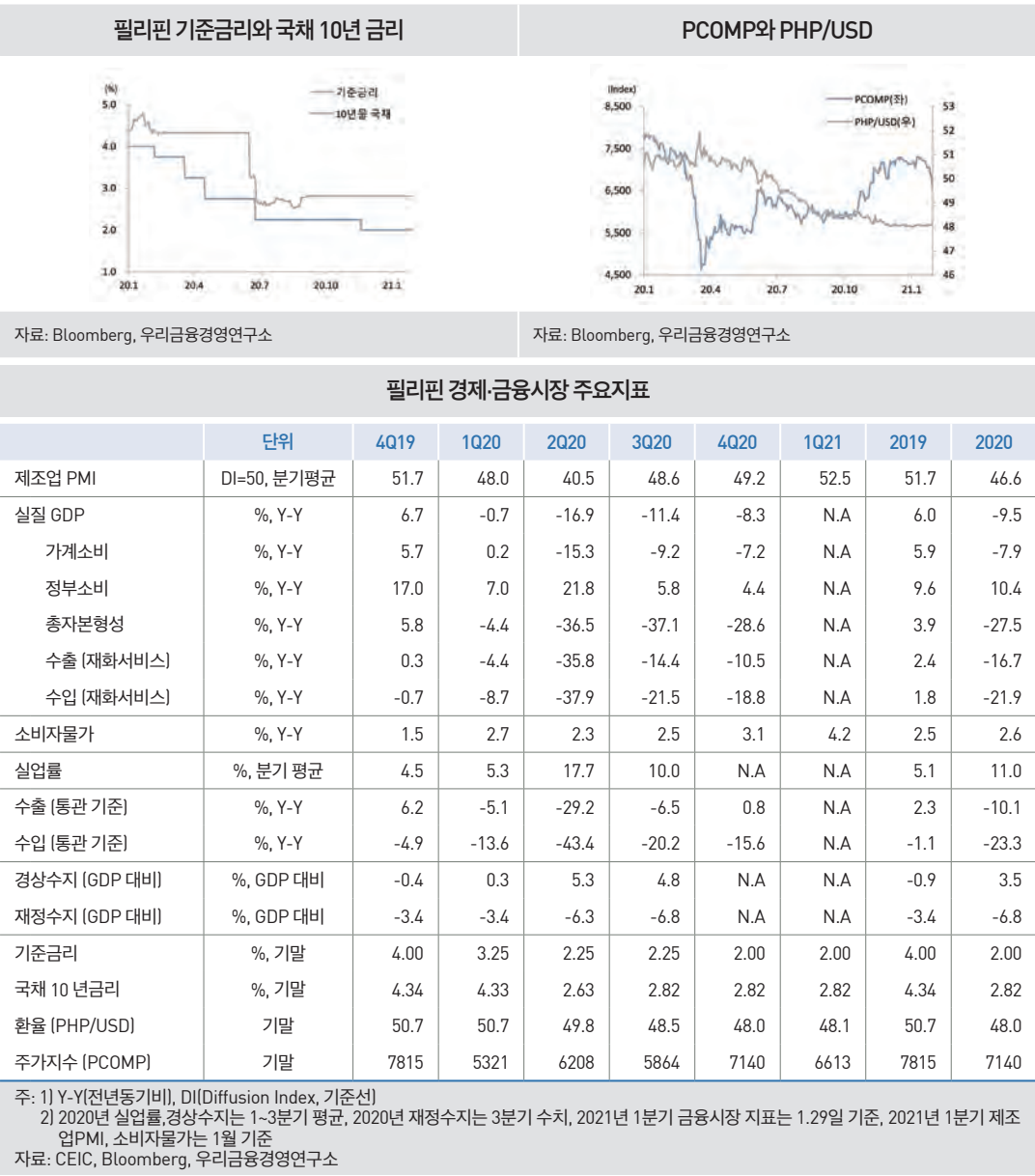
■ [정책변수] 중앙은행(BSP)은 완화 기조를 유지하고 정부는 3분기 중 발표한 2차 대규모 긴급 재정지원책을 지속 추진 중

- (통화정책) 상반기 중 기준금리를 175bp 인하(4.00% → 2.25%)한 BSP는 코로나 위기와 태풍 피해에 대응하기 위해 4분기 중 25bp 추가 인하(2.25% → 2.00%)
 - BSP는 필리핀 경제가 코로나 이전 수준(경제성장률 6.5% 이상, 실업률 5% 이하)으로 회복할 때(2022년 예상)까지 기준금리를 동결할 계획임을 언급
- (재정정책) 2차 긴급 재정지원책(1,655억 페소, GDP 대비 0.9%)의 소진을 위하여 불용예산을 전용할 수 있는 Bayanihan II*의 유효기간을 6개월 연장('20.12월 → '20.6월)
 - * '20.9.11일 발효되어 '20.12월까지 대통령에게 최대 1,655억 페소 규모의 코로나 관련 특별 기금 운용 권한을 부여하는 법안. 당해 기간 중 1,058억 페소만 지출됨에 따라 불용 예산(597억 페소)을 활용할 수 있도록 유효기간을 연장

■ [금융시장] 기준금리 인하로 국채금리가 하락한 가운데, 페소화 가치는 절상되고 주가지수는 혼조세

- [국채 10년 금리] 기준금리 인하 영향으로 소폭 하락(9.30일 3.12% → 1.29일 2.86%)
- [PHP/USD 환율] 기준금리 인하에도 불구하고 경상수지 흑자, 사상 최고 수준의 외환보유액(12월 1,098억 달러)을 반영하여 페소화 가치가 소폭 절상(9.30일 48.49 → 1.29일 48.08)

- [PCOMP 주가지수] 백신 기대감과 기준금리 인하에 힘입어 연고점에 근접(12.16일 7,300)하였으나, 이후 IMF(1.26일)의 2021년 필리핀 경제성장률 전망치 하향조정(7.4% → 6.6%), 주요지역 코로나 격리조치 지속 등에 기인하여 1월 중 7.4% 급락
 - 지난해 3분기 말에 비해서는 상승(9.30일 5,864 → 1.29일 6,613)
 - * 1.29일 PCOMP 지수는 코로나 이전 고점(2020.1.7일 7,841) 대비 84% 수준





유가 상승에 따른 중동경기 개선

2020년 4분기 우리금융그룹 진출국 경제·금융시장 동향 – 중동·동남아 등 5개국

그룹성장연구실 김진 책임연구원(방글라데시) jin_k@wfri.re.kr
미래금융연구실 김도훈 선임연구원(캄보디아) dhkim@wfri.re.kr
시너지연구실 김수정 선임연구원(미얀마) sjkim@wfri.re.kr
경제·글로벌연구실 박수빈 조사원(UAE 바레인) psb1216@wfri.re.kr

2021년 중동·동남아 등 5개국 경제¹⁾는 글로벌 경기 회복, 유가 상승, 봉쇄조치 완화에 힘입어 개선될 것으로 전망한다. UAE와 바레인은 유가반등, 봉쇄조치 완화에 힘입어 4분기 GDP가 3분기보다 크게 개선된 것으로 추정되고, 캄보디아와 방글라데시도 경제활동 정상화와 수출 반등으로 4분기 실물지표가 개선되었다. 다만, 미얀마는 군부의 비상사태 선포(2.1일) 이후 미국이 경제 제재조치를 재개할 경우 2021년 경제전망에 부정적 영향을 미칠 가능성이 상존한다.

2020.10~2021.1월 중 5개국 금융시장은 환율이 안정된 가운데 주가지수는 대부분 상승하였다. 달러 페그제를 운용하는 UAE와 바레인, 외환시장에 직접 개입하는 방글라데시는 통화 가치가 안정되었다. 캄보디아는 해외원조자금 등 자본유입이 증가하며 통화 가치가 소폭 절상되었고, 미얀마는 절상 추세가 멈추고 소폭 절하로 반전되었다. 유가 상승, 교역물량 회복, 재정지출 확대에 힘입어 방글라데시, UAE, 바레인, 미얀마의 주가지수가 상승한 반면, 캄보디아는 의류·봉제업 부진으로 소폭 하락했다.

1) 우리금융경영연구소는 2020년 3월부터 우리은행 진출 20개국을 4개 권역으로 나누어 분기별 경제·금융시장 보고서를 매월 작성하고 있음
[Part1(미국·일본·영국·독일·호주), Part2(중국·브라질·러시아·인도·멕시코), Part3(홍콩·싱가폴·인도네시아·베트남·필리핀), Part4(UAE·바레인·캄보디아·미얀마·방글라데시)]. 금번 5개국(Part 4)은 경제·금융 지표가 매우 제한(예: 분기 자료가 없고 연간 지표만 편제, 국제 주식시장 미 발달, 달러 페그제 운용)되어 있고 실물통계도 상당히 늦게 발표되기 때문에 4분기 동향을 적시에 파악하는 데 한계가 있음. 이를 감안하여 동 보고서는 2021년 경제전망·정책변수·금융동향을 중심으로 작성하였음

4분기 중동·동남아 등 5개국 거시경제·금융시장의 주요 특징

■ 글로벌 경기 회복, 유가 상승, 봉쇄조치 완화에 힘입어 중동·동남아 등 5개국의 2021년 GDP 성장률이 개선될 것으로 전망(IMF)

* IMF의 경제 성장률 전망치(%): 캄보디아(2020년 -2.8 → 2021년 6.8), 미얀마(2.0 → 5.7), 방글라데시(3.8 → 4.4), UAE(-6.6 → 1.3), 바레인(-4.9 → 2.3)

- 지난해 분기별 성장추세를 보면 UAE와 바레인은 유가 반등, 봉쇄조치 완화에 힘입어 2020.4분기 GDP가 3분기보다 크게 개선된 것으로 추정
- 캄보디아, 방글라데시도 경제활동 정상화와 수출 반등을 반영하여 4분기 실물지표가 전분기보다 개선
- 다만, 미얀마 군부의 비상사태 선포(2.1일) 이후 미국이 경제 제재조치를 재개할 경우 2021년 경제전망에 부정적 영향을 미칠 가능성

* 미얀마의 GDP는 미국의 경제 제재가 실시된 2009~12년 중 연평균 5% 성장하다, 경제 제재 조치가 해제된 2016년 이후 7~8% 성장

■ 2020.10월~2021.1월 중 이들 5개국 금융시장은 환율이 안정된 가운데 주가지수는 대부분 상승

- 글로벌 달러화 약세에 힘입어 환율이 대체로 안정된 모습
 - 달러 페그제를 운용 중인 UAE·바레인과 외환시장에 직접 개입하는 방글라데시의 통화 가치는 안정세를 유지
 - 캄보디아는 자본유입 증가(예: 해외원조자금 유입)에 힘입어 통화 가치가 소폭(0.5%) 절상
 - 미얀마는 통화 가치 절상 추세가 멈추고 소폭(0.3%) 절하로 반전
- 유가 상승, 교역물량 회복, 재정지출 확대에 힘입어 방글라데시, UAE, 바레인, 미얀마의 주가지수가 상승한 반면, 캄보디아(의류·봉제업 부진)는 소폭 하락

* 1.29일 현재 방글라데시 주가지수는 코로나 이전 고점 대비 120%, UAE 주가지수는 108%(나머지 3개국 대표 주가지수는 85~91%) 수준

I. UAE(아랍에미리트 연합)

■ [실물경제] GDP 성장률이 2020년 -6.6%에서 2021년 1.3%로 반등할 전망(IMF)

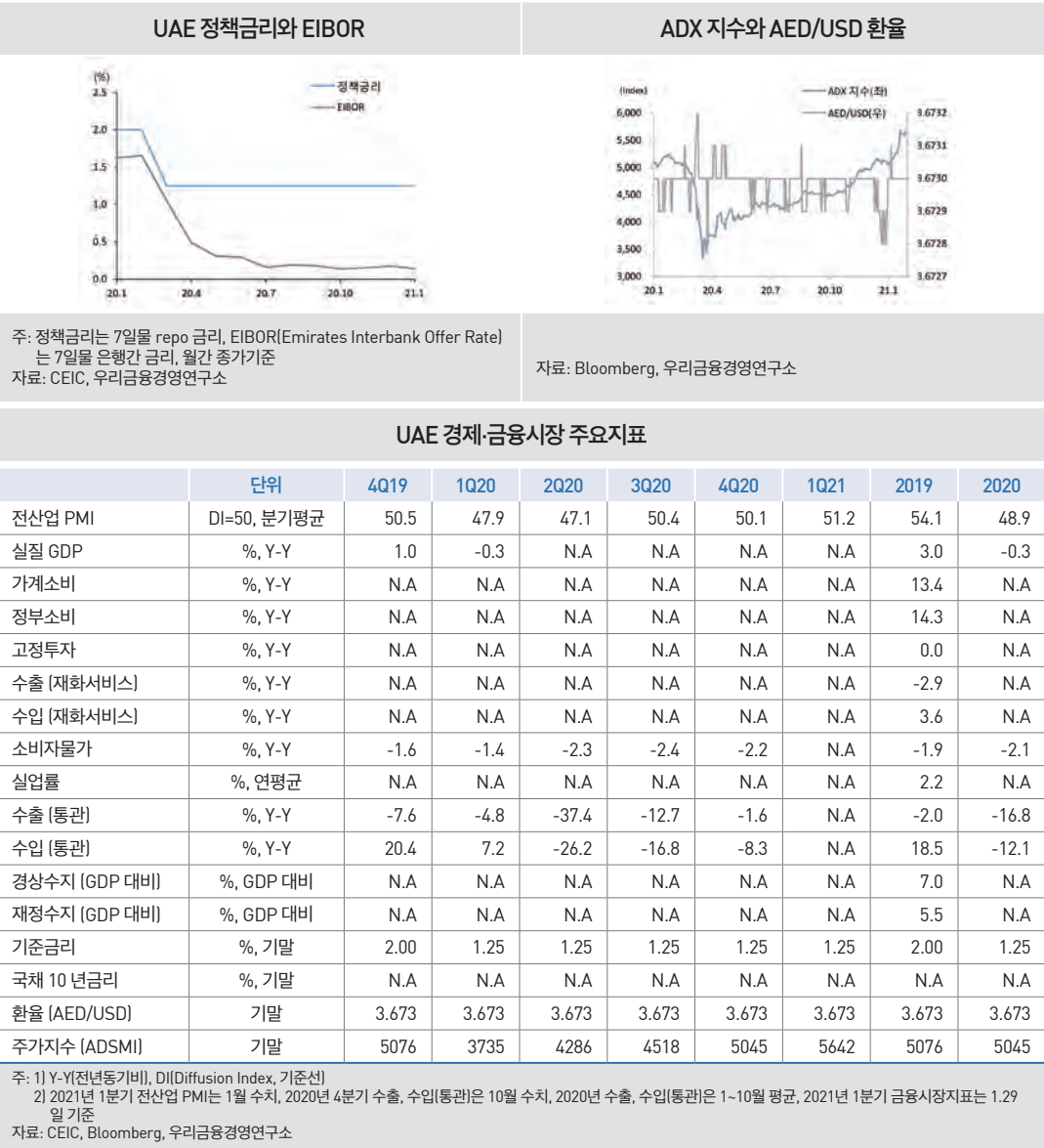
- 2020.4분기 경제활동 재개로 관광·여행 부문 업황이 개선되고, 글로벌 교역물량·유가 회복으로 수출(전년동기 대비) 감소폭도 축소
 - 이스라엘 관광객 유입(12월 중 두바이 방문자가 4만명을 상회), 정부의 겨울 국내 관광 캠페인(World's Coolest Winter campaign) 효과에 힘입어 연말 호텔 객실 점유율이 전년대비 17% 상승
 - * 수출증가율(전년동기비, %): 7월 -25.5 → 8월 -15.9 → 9월 4.7 → 10월 -1.6
 - * 전산업 PMI(기준선=50): 10월 49.5 → 11월 49.5 → 12월 51.2 → 1월 51.2
- 소비자물가상승률은 임대료 감면 등 감세 정책으로 주거·공공요금에 낮아지면서 하락세(10월 -2.2% → 11월 -2.4% → 12월 -2.1%)를 지속
- 백신 보급(12.14일 접종 개시), 두바이 엑스포 개최에 힘입어 서비스업을 중심으로 2021년 경제 성장률이 개선 될 것으로 전망
 - * UAE는 인구 100명당 백신 접종 횟수가 35.8명(2.5일 기준)으로, 주요국(영국 16.5명, 미국 11.2명, EU 3.4명, 중국 2.2명) 대비 높은 접종률을 기록
 - * 코로나19 사태로 1년 연기된 '두바이 엑스포 2020'은 2021.10.1일부터 2022.3.31일까지 개최될 예정
- 다만, 경제활동 재개 영향으로 코로나 신규 확진자수가 12월말 1천명대에서 1월말 4천명 수준으로 급증함에 따라 정부가 봉쇄조치를 다시 강화하고 있어 2021.1분기 GDP 성장률은 부진할 가능성
 - * 두바이 당국은 2.2일부터 술집을 폐쇄하고 영업시설 입장 정원을 70%로 제한했고, 아부다비 정부는 2.7일부터 모임인원을 제한(결혼식 10명, 장례식 20명 등)

■ [정책변수] 중앙은행은 유동성 공급정책 기한을 연장하고, 각 토후국 정부는 확장적인 예산안을 발표

- (통화정책) 달러 페그제를 운용하는 UAE 중앙은행(CBUAE)은 미 연준의 금리동결 기조에 맞춰 기준금리를 현 수준(1.25%)에서 유지
 - 지난 3월 도입한 유동성 지원 대출 프로그램(TESS: Targeted Economic Support Scheme)의 기한을 2021.6월까지 연장(11.16일 발표)
- (재정정책) UAE 정부는 2020년 대비 5.3% 감소한 581억 디르함 규모의 2021년 연방 예산안을 공표
 - 하지만 7개 토후국(emirates)이 개별적으로 발표한 예산안을 모두 합산하면 UAE 정부 발표액을 상회하여 2021년 재정기조는 확장적인 것으로 평가
 - * 2021년 주요 토후국 예산(안): 두바이 571억 디르함(2020년 대비 1.7% 증가), 샤르자 336억 디르함(12.0% 증가)

■ [금융시장] 유가 상승에 힘입어 주가지수는 오름세

- [AED/USD 환율] 달러 페그제 시행(3.673 수준 유지)
- [ADX 주가지수] 아부다비 주가지수는 백신 보급에 따른 경기회복 기대감과 유가 상승으로 정유, 은행, 부동산 업종을 중심으로 급등(9.30일 4,518 → 1.29일 5,642)
 - * 1.29일 ADX 지수는 코로나 이전 고점(2020.1.23일 5,245) 대비 108% 수준
 - * 국제유가(Brent, \$/bbl): 2020.1.6일 68.9 → 4.21일 19.3 → 2021.1.29일 55.9



II. 바레인

■ [실물경제] GDP 성장률이 2020년 -4.9%에서 2021년 2.3%로 개선될 전망(IMF)

- 수출(2020.2분기 -39.9% → 3분기 -16.6%)은 국제유가 상승에 힘입어 4분기에도 감소폭이 더욱 축소된 것으로 추정
 - * 석유부문 수출(전년동기비, %): 2분기 -63.6 → 3분기 -34.0
 - * 비석유부문 수출(전년동기비, %): 2분기 -11.9 → 3분기 3.6
- 소비자물가상승률은 식료품을 중심으로 반등(11월 -3.6% → 12월 -1.6%)하고, 취업자수는 숙박·요식업을 중심으로 감소(2분기 60만명 → 3분기 57만명)
- 2021년에는 국제유가 회복, 백신 보급에 힘입어 경제 성장률이 높아질 전망
 - 다만, 높은 백신 접종률에도 불구하고 1월말 이후 일일 신규 확진자수가 600명을 넘어서는 등 3차 유행으로 정부가 봉쇄조치를 재차 강화함에 따라 2021.1분기 성장률은 둔화될 것으로 보임
 - * 정부는 2.7일부터 2주간 실내체육관 등 다중이용시설을 폐쇄하고 모임을 최대 30명 이내로 제한하는 등 봉쇄단계를 강화
 - * 바레인은 인구 100명당 백신 접종 횟수가 11.8명(2.5일 기준)으로, 주요국 대비 높은 접종률을 기록하였고, 전체 인구(약 150만명)를 대상으로 광범위한 검사를 진행하고 전 세계에서 두 번째로 화이자 백신을 승인하는 등 코로나 사태에 신속하게 대응

■ [정책변수] 중앙은행은 기준금리를 동결하고, 정부는 2개년 예산안을 발표

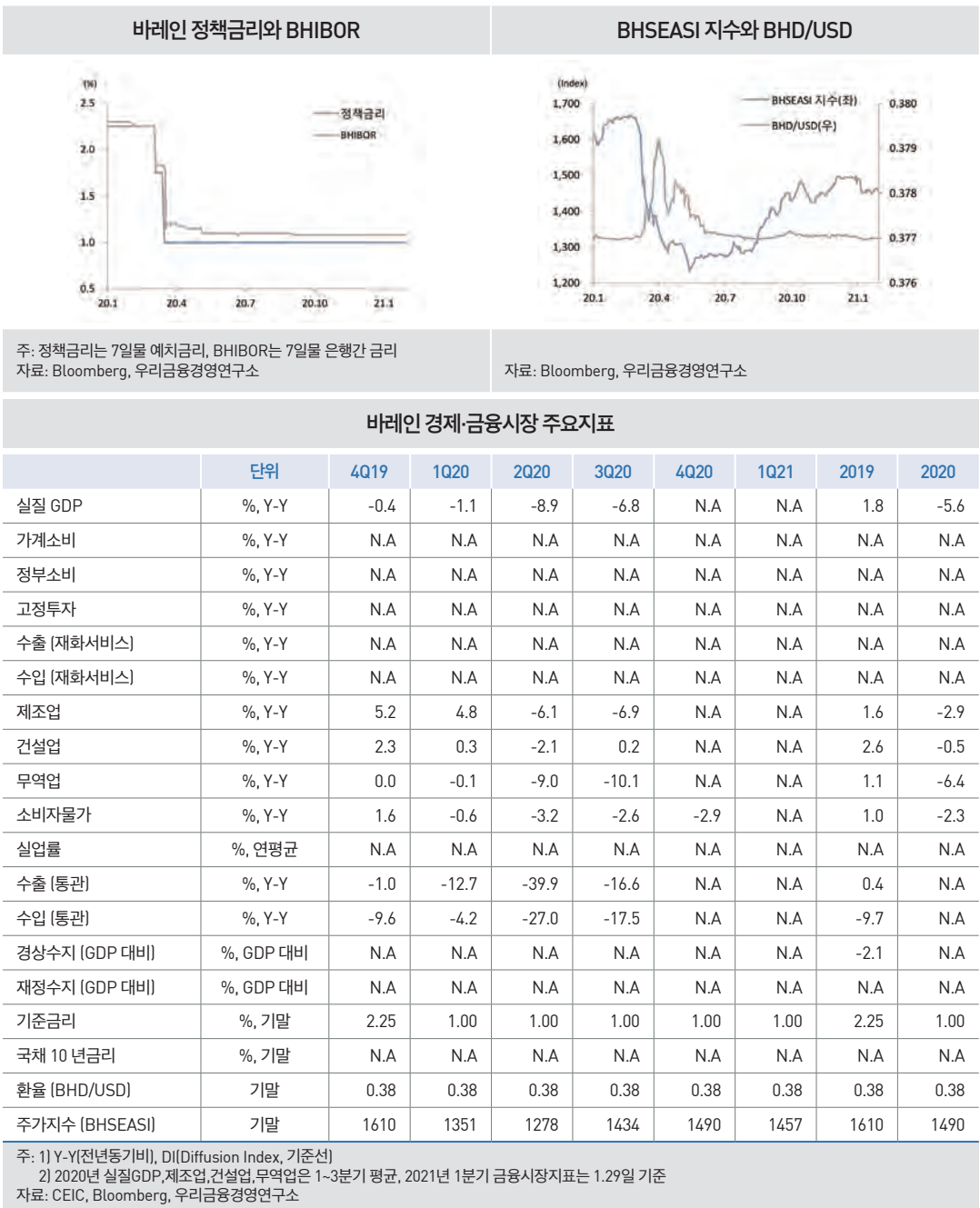
- (통화정책) 달러 페그제를 운영하고 있는 바레인 중앙은행(CBB)은 미 연준의 정책기조에 연동하여 기준금리를 현 수준(1.00%)에서 동결
 - 2021.1월부터 6개월간 모든 은행과 금융회사에 대출 상환 기한을 연장할 것을 요청
- (재정정책) 정부는 2021년 33.0억 바레인 디나르, 2022년 32.2억 바레인 디나르 규모의 2개년 예산안을 승인(11.3일)

■ [금융시장] 주가지수는 국제유가 상승에 연동하여 오름세를 나타내었으나, 최근 국내 확진자수 급증으로 상승폭이 축소

- [BHD/USD 환율] 달러 페그제 운용(0.38 수준 유지)
- [BHSEASI 주가지수] 유가 회복세와 경제활동 재개에 따라 12.29일 1,497까지 상승했던 주가지수는 최근 코로나 재확산으로 인해 반락
 - 지난해 3분기말에 비해서는 상승(9.30일 1,434 → 1.29일 1,457)

* 바레인은 금융·서비스업이 시가총액에서 차지하는 비중이 여타 산유국에 비해 높아, 코로나 재확산에 따른 서비스업 실적 부진이 유가 상승의 긍정적 효과를 상쇄

* 1.29일 BHSEASI 지수는 코로나 이전 고점(2020.2.20일 1,669) 대비 87% 수준



III. 캄보디아

■ [실물경제] GDP 성장률이 2020년 -2.8%에서 2021년 6.8%로 대폭 개선될 전망(IMF)

- 코로나 재확산으로 관광업의 부진이 이어지고 있으나, 글로벌 경기 회복에 힘입어 섬유산업이 개선되고 은행업도 성장을 견인할 것으로 전망
 - 은행, 소액금융기관(MFI, MDI) 등 금융기관의 2020년말 총자산은 594억 달러로 전년대비 15.7% 성장
- 양자 다자간 무역협정이 시행되어 향후 수출에도 긍정적 영향이 기대
 - 중국(2020.10월)에 이어 한국(2021.2월)과도 FTA 최종 합의에 도달하여 농축산물, 섬유제품 등 주력 품목의 수출이 확대될 것으로 예측
 - 캄보디아는 2020.11월 역내 포괄적 경제 동반자 협정(RCEP: Regional Comprehensive Economic Partnership)에도 합류
 - * RCEP는 중국, 일본, 한국, 호주, 뉴질랜드와 ASEAN 10개국의 총 15개 국가가 참여(세계인구 30% 차지)하는 무역협정(20년 내 서명국 간 수입 관세의 약 90%를 철폐)으로 2021년 1월 중 발효
 - 역내 국가들과의 무역협정 체결로 EU의 관세특혜(EBA) 부분 철회에 따른 부정적 영향을 상당 부분 상쇄할 것으로 기대
 - * 2020.8.12일 EU는 캄보디아의 인권 탄압(예: 노조 사회단체에 대한 활동 제약) 행위를 제재하기 위해 EBA(Everything But Arms) 관세특혜(EU가 저개발 국가를 대상으로 모든 수출상품(무기 탄약 제외)에 관세를 부과하지 않는 무역특혜 제도)를 부분 철회

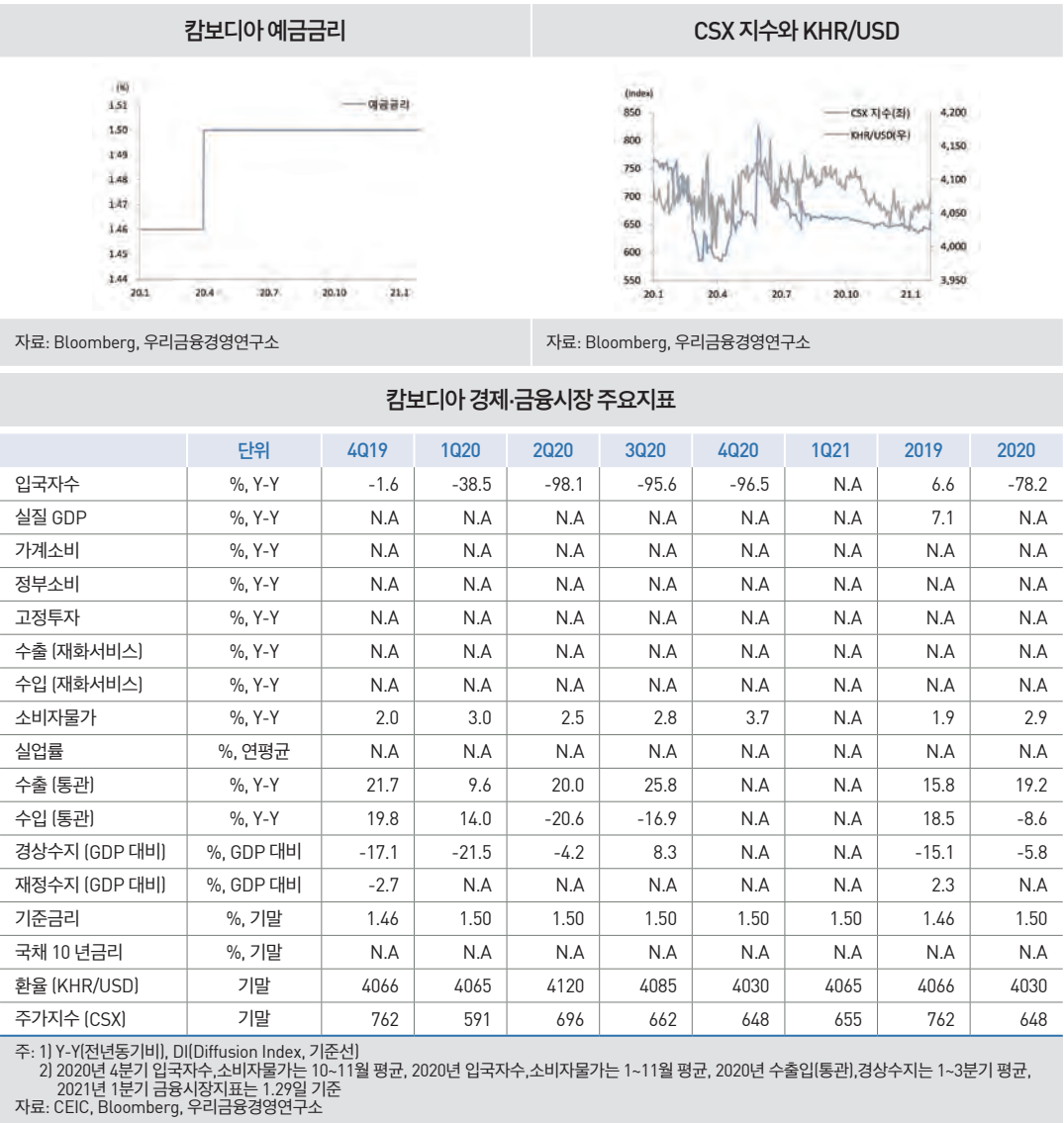
■ [정책변수] 경기회복을 뒷받침하기 위해 확장적 재정기조를 유지하는 가운데, 통화정책은 일부 정상화

- (통화정책) 중앙은행은 달러화 NCD 금리를 낮춘 반면, 시중 초과 유동성을 흡수하기 위해 2021.1월부터 지급준비율을 인상(리엘화 7.0% → 8.0%, 달러화 7.0% → 12.5%)
 - * NCD(Negotiable Certificate of Deposit) 금리는 캄보디아 중앙은행이 발행하는 양도성예금증서의 금리로 매일 1주에서 1년 사이의 금리를 산정하여 발표(달러화 NCD 금리: 2020.3월말 0.27% → 2020.8월말 0.18% → 2021.1월말 0.17%)
- (재정정책) 정부는 보조금 지급, 세금 감면 등을 통해 영세기업, 취약계층을 지원
 - 2020.11월 중소기업 지원 패키지를 실시
 - * 프로그램의 첫 수혜 중소기업으로 27개社(농업, 수공업품 제조, IT 기업 등)가 선정되었으며, 업체별로 최소 5,000달러에서 최대 20,000달러까지 지원
 - 2020.11월 국영 중소기업은행(Small and Medium Enterprise Bank of Cambodia Plc)을 설립하여 중소기업에 운전·시설자금 등을 공급
 - 2020년말 종료 예정이던 세금면제 감세 정책(항공사, 여행사 등이 주요 대상), 실업자 생계 보조금 지원정책(업종별로 매월 40~70달러 지급)을 2021년 1분기까지 연장

- 2021년에는 영세 농민을 위해 부가세 면제를 새로 실시할 계획

■ [금융시장] 통화가치는 소폭 절상되었으며, 주가지수는 약보합

- [KHR/USD 환율] 외국인 직접투자 유입 증가, 수입 감소 등으로 2020년 국제수지(경상수지 + FDI)가 흑자(GDP 1.7%)를 기록하면서 리엘화 가치가 소폭 절상(9.30일 4,085 → 1.29일 4,065)
- [CSX 지수] 지급준비율 인상 등의 영향으로 약보합(9.30일 662 → 1.29일 655)
 - * 1.29일 CSX 지수는 코로나 이전 고점(2020.1.3일 766) 대비 85% 수준



IV. 미얀마

■ [실물경제] GDP 성장률이 2020년 2.0%에서 2021년 5.7%로 상승할 전망(IMF)

* 2.1일 군부의 비상사태 선포 이후 미얀마에 대한 국제사회의 제재가 실시될 경우 경제성장에 부정적 영향을 미칠 가능성[미얀마의 GDP는 미국의 경제제재가 실시된 2009~12년 중 연평균 5% 성장하다, 제재 조치가 해제된 2016년 이후 7~8% 성장]

- 공장 폐쇄조치가 일부 완화되었으나 필수 인력을 제외한 국경봉쇄는 유지
 - 10월 양곤을 중심으로 공장영업 재개를 허용하면서 제조업 PMI가 개선
 - * 제조업 PMI(기준선=50): 10월 30.6 → 11월 43.2 → 12월 44.7 → 1월 47.8
 - 정부는 출입국 금지 조치(일부 시급한 용무는 예외)를 2월 말까지 연장
- 소비자물가상승률은 국내소비 위축이 이어지면서 둔화세
 - * CPI상승률(전년동기비, %): 9월 2.0 → 10월 1.5 → 11월 1.0

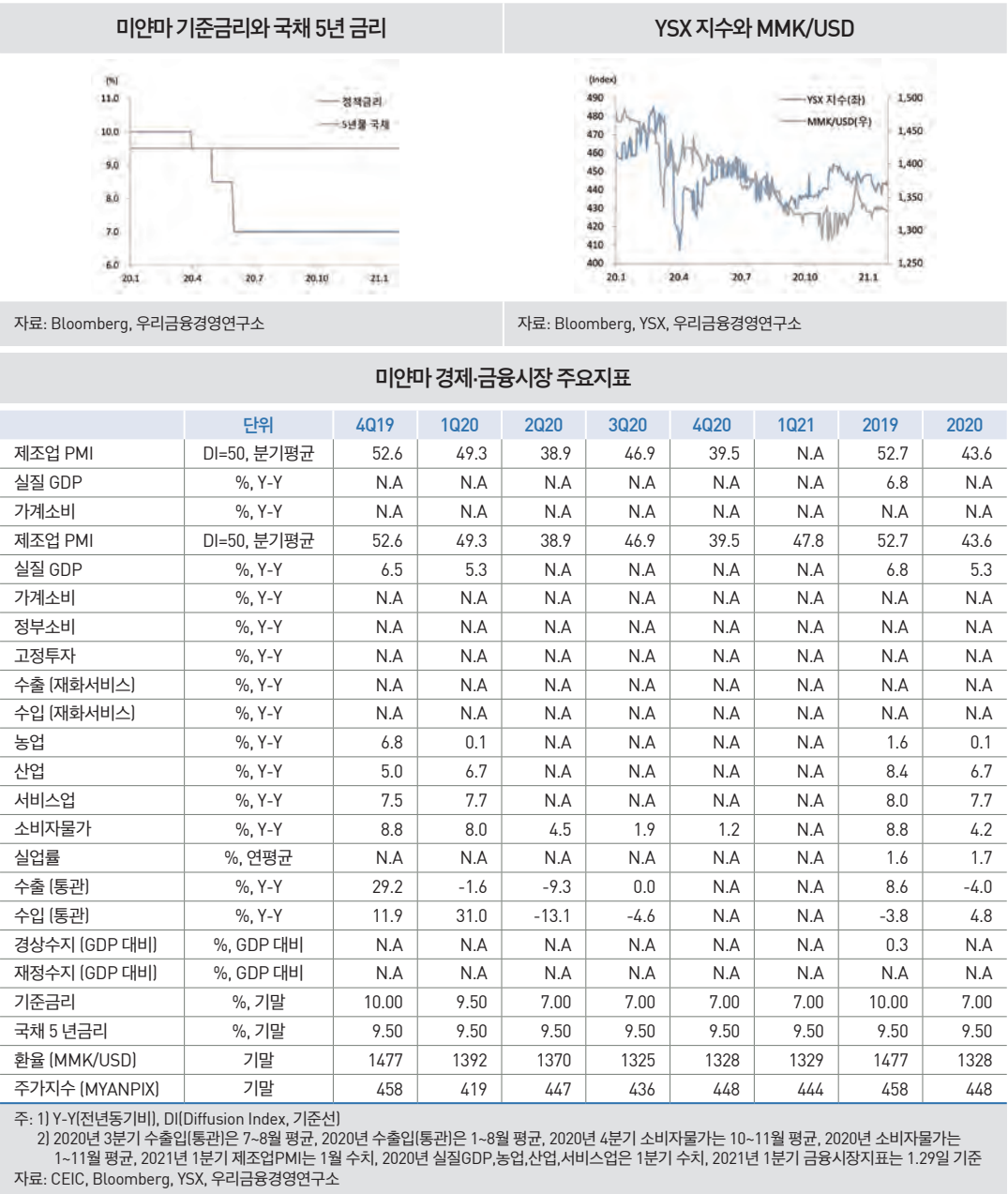
■ [정책변수] 정부는 2차 부양책을 실시하고 국제기구에 코로나 백신 구입을 위한 지원금을 추가 요청

- (통화정책) 중앙은행은 2020년 3차례(3.12일, 4.1일, 5.1일)에 걸쳐 기준금리를 300bp 인하(10%→7%)한 이후 동결 기조를 유지
- (재정정책) 정부는 농수산업 부문 사업체들을 대상으로 10월 2차 부양책(1천억짜트 규모)을 집행하고, 11월 3차 부양책(228억짜트 규모)을 추가 시행
 - 정부는 코로나 백신 구입 자금으로 IMF에 3.7억 달러, ADB에 2.5억 달러, WB에 0.6억달러 규모의 지원금을 각각 요청
 - * IMF는 지난해 6.26일(3.6억달러)에 이어 올해 1.13일 3.7억달러 규모의 자금지원을 승인

■ [금융시장] 통화가치가 소폭 절하된 가운데 주가지수는 11월 총선 결과에 대한 기대감으로 상승

- [국채 5년 금리] 중앙은행은 국채금리를 9.5%로 유지
- [MMK/USD 환율] 2020년초부터 이어졌던 통화가치 절상추세가 9월 이후 소폭(0.3%) 절하로 반전(9.30일 1,325 → 1.29일 1,329)
 - 12월 중 달러화 수요가 일시 급증하면서 짜트화가 대폭 절하(1,385)되었으나, 중앙은행의 달러화 매도(300만 달러)에 힘입어 통화가치가 빠르게 안정
- [YSX 주가지수] 11월 총선에서 아웅산 수지의 집권여당(NLD)이 압승을 거두면서 주가지수는 9월 이후 1.8% 상승(9.30일 436 → 1.29일 444)
 - * 1.29일 YSX 지수는 코로나 이전 고점(2020.2.24일 485) 대비 91% 수준

* 미얀마 비상사태(2.1일) 선포 당일 미얀마 주식시장(Yangon Stock Exchange)은 거래 정지. 미얀마 증시에는 총 6개 회사만 상장되어 있으며, 외국인 보유 주식 가치도 20만달러에 불과하여 비상사태의 영향을 평가하기 어려움. 다만, 미얀마와 관련이 있는 일부 해외기업의 주가는 2.1일 큰 폭 하락(중국 증시에 상장된 China Rare Earth Holdings Ltd[미얀마로부터 희토류를 수입] 주가가 3.3% 하락하고, 싱가포르 증시에 상장된 Yoma Strategic Holdings[미얀마에서 비즈니스를 영위)는 3.5% 하락]



V. 방글라데시

■ [실물경제] GDP 성장률이 2020년 3.8%에서 2021년 4.4%로 높아질 전망(IMF)

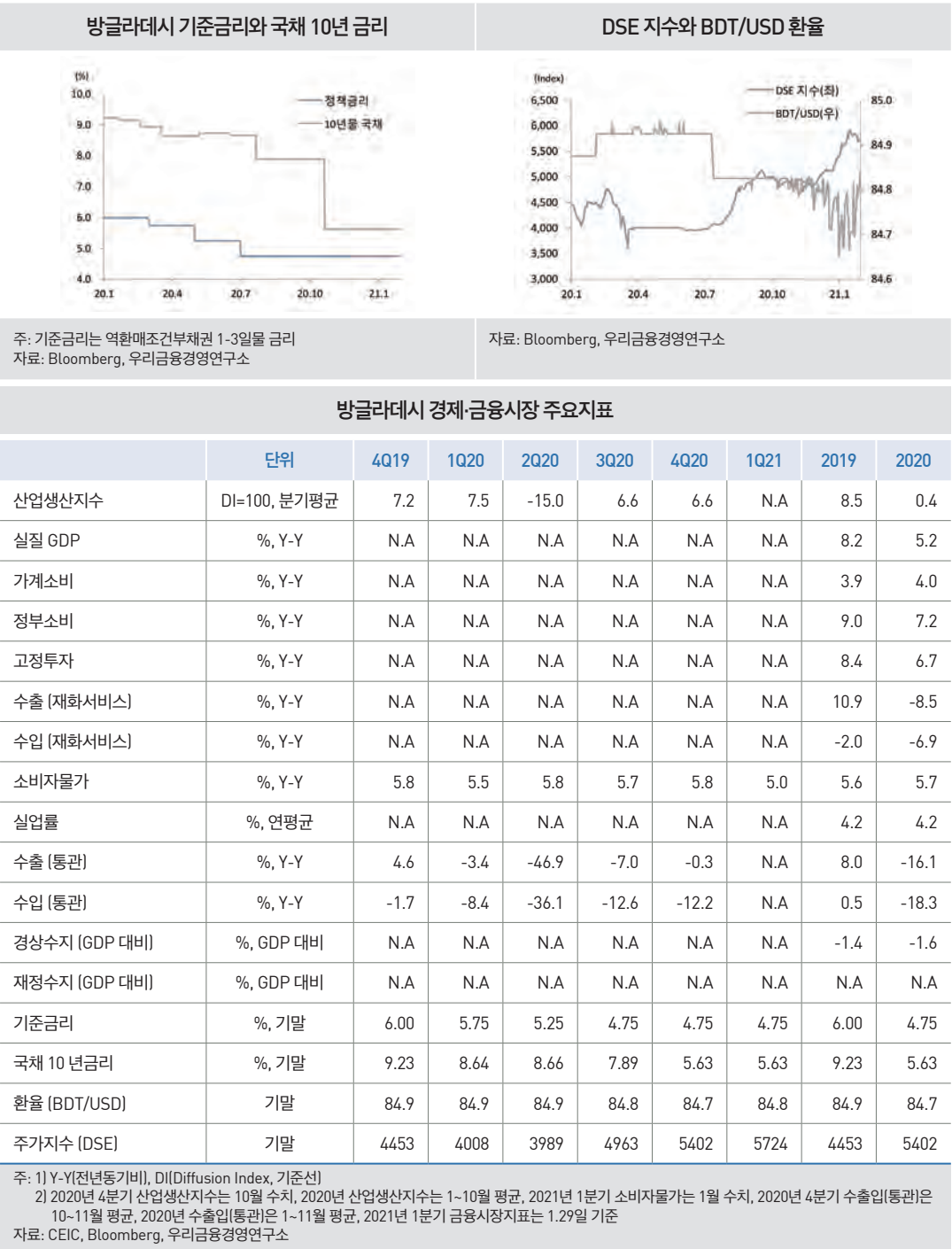
- 2020.2분기 중 15.0%(전년동기비) 감소하였던 산업생산지수는 대규모 경기부양책과 봉쇄조치 해제에 힘입어 하반기에는 6.6% 증가로 반전
 - 2020년 상반기 총수출은 25.4% 감소했으나 하반기에는 4.7% 증가
 - 해외근로자 송금 유입액은 상반기 1.4% 감소했으나 하반기에는 37.6% 급증
- 2021년에는 글로벌 경기회복으로 주력 품목(예: 의류·봉제)의 수출이 개선되고 해외근로자 송금 유입액도 늘어날 것으로 예상

■ [정책변수] 중앙은행은 완화적 기조를 유지하고 정부는 추가 부양책을 발표

- [통화정책] 2020.7월 기준금리를 50bp 인하(5.25% → 4.75%)한 이후 현 수준에서 동결
- [재정정책] 2020.4월 1조 타카 규모의 부양책 발표 이후 2021.1월 270억 타카 규모의 자금지원 정책을 추가 발표
 - 농촌 지역 주민들의 생계를 개선하고 극빈층 노인, 여성 등을 지원하기 위해 활용될 예정
 - * 코로나 발생 이후 총 1.2조 타카(GDP 대비 4.4%) 규모의 23개 지원책이 발표

■ [금융시장] 국채금리는 하락하고 투자자 신뢰회복으로 주가지수는 상승

- [국채 10년 금리] 기준금리 인하에 따라 큰 폭 하락(9.30일 7.89% → 1.29일 5.63%)
- [BDT/USD 환율] 중앙은행의 적극적인 외환시장 개입으로 다카화 가치는 안정세를 유지(9.30일 84.8 → 1.29일 84.8)
 - 중앙은행은 2020년 하반기 외환시장에서 54.9억 달러를 직접 매입
- [DSE 주가지수] 증권거래위원회가 불공정행위(예: 주가조작, 내부자거래 등)에 대한 제재 조치를 취하면서 투자자들의 신뢰가 회복되고 주가도 급등(9.30일 4,963 → 1.29일 5,724)
 - 2020.5월 증권거래위원회 신임 의장이 취임한 이후 6.23일부터 불법 행위자들에 대한 제재 조치를 실시(예: 3개월간 약 4.5억 타카의 벌금 부과)
 - * 1.29일 DSE 지수는 코로나 이전 고점(2020.2.17일 4,768)의 120% 수준



우리리서치PLUS

발행일	2021년 2월 19일
발행처	(주)우리금융경영연구소 서울 중구 소공로 48 우리금융디지털타워 7층 http://www.wfri.re.kr
발행인	최광해
편집인	김진성
인쇄소	(주)원피앤에스
제작·디자인	(주)비즈뷰

* 정보간행물 등록번호: 서울중, 라00744(서울특별시 중구청)

* 이 책자에 관한 저작권은 우리금융연구소에 귀속되며, 원고의 무단전재, 복제, 배포 등 저작권 전반에 관한 침해 행위를 금합니다.
