

# 주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

## 이슈브리프

연준의 수익률곡선 제어 정책 도입 가능성 점검

영국 녹색금융 추진 현황

MUFG의 동남아 '슈퍼앱' Grab 투자 배경 분석

## 금융시장

금리 · 환율 · 주가



# 주간 KDB리포트 Contents

## 이슈브리프

연준의 수익률곡선 제어 정책 도입 가능성 점검 .....	1
영국 녹색금융 추진 현황 .....	3
MUFG의 동남아 '슈퍼앱' Grab 투자 배경 분석 .....	5

## 금융시장

금리 · 환율 · 주가 .....	8
--------------------	---

# 연준의 수익률곡선 제어 정책 도입 가능성 점검

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
이재준 (june97@kdb.co.kr)

- ◆ 연준이 '코로나19'에 따른 금융안정 정책을 단행하는 가운데 장기 국채금리 상승 가능성에 대응한 수익률곡선 제어 정책(Yield curve control, YCC) 도입 여부가 주목되는 상황
- ◆ '16.9월 일본은 장기 국채금리의 마이너스 고착화 방지를 위해 YCC 도입
- ◆ 시장 불안 악화시 연준이 YCC 도입을 고려할 것으로 예상되나, 신중한 추진 필요

## □ '코로나19'로 최악의 리세션(경기침체)에 직면할 수 있다는 우려가 커지며 연준이 수익률곡선\* 제어 정책(Yield curve control, YCC)을 도입할지 주목

\* 채권의 만기와 수익률 간의 관계를 나타내는 곡선으로, 일반적으로 장기 채권이 단기 채권보다 수익률이 높아 우상향하는 기울기를 가짐

- YCC\*란 중앙은행이 국채수익률(장기금리)에 일정한 목표를 설정하고 실제 금리가 목표를 벗어나지 않도록 국채를 매입하거나 매도하는 정책
  - \* 미국이 제2차 세계대전 시기에 시행(1942~1951년)한 바 있으며, 일본도 '16.9월부터 도입
  - YCC는 통상 기준금리(단기금리) 조정에 초점을 맞추고 있는 중앙은행들의 전통적인 통화정책 패러다임을 깨뜨리는 비전통적 통화정책
- 코로나19로 인해 연준이 전례 없는 금융안정 정책을 단행하는 가운데 일각에서 연준의 YCC 도입 가능성을 제기\*하면서 시장의 관심이 확대
  - \* '20.2월 브레이너드 연준 이사는 "다음번 침체상황에서는 더욱 공격적인 통화정책이 필요하다"고 주장하며, YCC 등이 도입될 수 있다고 언급
  - 미국의 경우, 국채발행을 통한 대규모 재정지출시 동반되는 금리 상승을 억제하는 방법으로 연준이 국채를 매입하여 금리를 직접 통제하는 YCC 활용 검토

## □ '16.9월부터 일본은행(BOJ)은 장기 국채금리를 직접 통제하는 YCC 도입

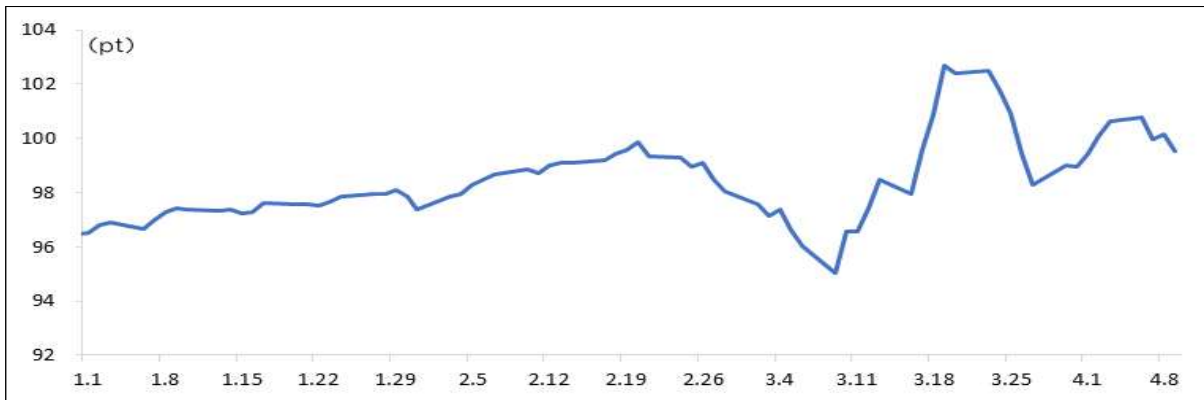
- BOJ는 '16.1월 마이너스 정책금리(-0.1%)를 새로운 단기금리 기준으로 도입한 이후, 장기금리(10년물 국채금리)를 0% 수준(0%±20bp)에 근접하도록 통제하는 YCC를 도입\*하여 통화정책 프레임의 변화 시도
  - \* '16.9.21일 도입. 10년물 국채금리 변동 허용 폭을 0%±10bp로 설정 → '18.7.31일 10년물 국채금리 변동 허용 폭을 0%±20bp로 확대
- 이 정책은 장기금리의 마이너스 고착화 및 수익률곡선 평탄화 현상이 심해지자 금융회사의 수익성에 미치는 부작용을 방어하려는 목적에서 도입

- 단기금리가 마이너스인 상황에서 장기금리의 하락\* 추세 지속으로 장·단기 금리차가 줄어드는 수익률곡선 평탄화 현상 진행
  - \* 10년물 국채금리는 '16.2월 첫 마이너스를 기록한 이후 '16.7월 -0.295%까지 하락한 바 있음
- 그 결과, 해당 국채를 운용하거나 금리에 연동해 상품을 만드는 은행, 보험사, 연기금 등 금융회사들의 수익성 악화\* 초래
  - \* 당시 일본 5대 은행(미쓰비씨 UFJ, 미쓰이 스미토모, 미즈호, 리소나, 미쓰이 스미토모 트러스트)의 '16.2분기 실질업무순이익이 전년동기대비 20% 감소

**□ 달러 부족 현상이 지속되는 상황에서 시장 불안 악화시 연준이 YCC를 도입할 가능성이 증가하고 있으나, 선결 조건을 고려하여 신중한 추진 필요**

- 미 연준의 유동성 공급에도 불구하고 현금(달러화) 쏠림현상 지속
  - 3.11일 이후 급등하던 달러 인덱스\*가 연준의 대규모 자금공급 이후(3.16일 이후) 빠르게 안정되었으나, 현재까지도 달러 품귀 현상 지속
    - \* 메이저 6개 통화(유로화, 엔화, 파운드화, 캐나다 달러, 스위스 프랑, 스웨덴 크로네) 대비 달러화 가치

최근 달러 인덱스 추이



자료 : 인포맥스

- 향후 미 정부의 재정지출\* 재원조달을 위한 대규모 국채발행시 시중의 자금이 부족해지고 국채시장의 공급초과에 따라 금리가 급등하는 등 시장의 변동성이 심화되는 경우 연준이 YCC 도입을 고려할 것으로 예상
  - \* 미 의회, 2.2조달러 재정지원법 가결(3.27일) 및 미 정부, 2조달러 인프라 예산 법안 처리 요구(3.31일)
- YCC를 통한 국채금리 통제\*시 금리 안정에 따른 시장의 변동성을 줄일 수 있어 더욱 적극적인 재정정책 시행 가능
  - \* 연준은 제2차 세계대전 당시 국채를 많이 발행한 데 따라 상승한 금리를 낮추기 위해 YCC 단행
- 연준이 70여 년간 채택한 바 없는 YCC를 도입할 경우 부작용\*을 최소화 할 수 있도록 시행 기간, 금리목표 등 선결 조건을 신중하게 판단하여 추진할 필요
  - \* YCC 도입후 중단시 완화적 통화정책 종료로 인식되어 국채금리 상승 우려, 연준의 B/S 확대 우려 등

## 영국 녹색금융 추진 현황

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
유지혜 (ester80@kdb.co.kr)

- ◆ 영국은 2008년 '기후변화법'을 제정하여 세계 최초로 탄소저감 목표를 법제도로 편입한 이후 기후 관련 재무정보 공개 권고안(TCFD)을 제안하는 등 세계 녹색금융시장을 선도
- ◆ 영국 정부는 2019년 7월 녹색금융전략(Green Finance Strategy)을 발표
- ◆ 녹색금융 활성화를 통한 저탄소 경제로 이행은 기후환경 관련 변화 이행은 물론 영국의 저탄소 산업 일자리 창출 등 실물경제와 금융산업 경쟁력 강화에 기여하는 것으로 평가

### □ 영국은 2008년 '기후변화법' 제정으로 저탄소 경제를 법제화한 이후 글로벌 녹색금융 허브로 도약을 추진

- 영국 정부는 녹색금융 활성화를 통하여 세계 금융시스템과 실물경제 시스템 변화를 유도하고 이를 통해 깨끗하고 회복력 있는 경제성장 달성을 추구
    - 2012년에는 녹색투자은행을 설립하였고 2015년에는 기후 관련 금융리스크 체계를 마련하였으며 2017년에는 TCFD\*의 기후 관련 재무정보 공개 권고안을 제안
- \* TCFD는 Task Force on Climate-related Financial Disclosures의 약자로 G20 재무장관-중앙은행 총재 회의 산하 금융위원회에서 마련한 글로벌 기후변화 태스크포스를 지칭

#### 영국 녹색금융 추진 현황

연도별	내용
2001년	· 세계 최초로 탄소배출권 거래시스템인 UK ETS 신설
2008년	· 2050년까지 온실가스 배출량을 1990년 수준 대비 80% 이상 감축하는 것을 목표로 '기후변화법(Climate Change Act)'을 채택하여 세계 최초로 탄소저감 목표를 법제도로 편입
2009년	· 세계은행, 런던증권거래소에 첫번째로 그린본드 등록
2012년	· 녹색투자은행(Green Investment Bank) 설립
2015년	· 런던교통공사, 영국 공공기관 최초로 그린본드 발행 · 건전성감독청(PRA, Prudential Regulation Authority), 기후 관련 금융리스크 체계를 마련하고 영국 보험부문 기후변화영향 보고서 발표
2016년	· 런던에 녹색금융기관(Green Finance Institute)을 설립하고 중국의 녹색금융 위원회(Green Finance Committee)와 파트너십 체결
2017년	· 영국 정부, TCFD 기후 관련 재무정보 공개 권고안 제안 및 '청정성장 전략' 발표
2018년	· 노동연금부, 기후변화 및 ESG 요소를 포함하는 신탁관리자의 수탁자 의무 명시
2019년	· 두 금융감독기관인 PRA와 FCA(Financial Conduct Authority)는 공동으로 '기후금융리스크 포럼' 설립 · 영국 정부, '녹색금융전략(Green Finance Strategy)' 발표

자료 : BEIS(2019), "Green Finance Strategy"

□ 2019년 발표된 영국의 녹색금융전략은 2가지 목표와 3가지 세부 전략으로 구분

- 녹색금융전략의 목표는 ① 민간 금융의 흐름이 깨끗하고 환경적으로 지속가능하며 회복력 있는 경제성장이 이루어지도록 조정함과 동시에 ② 금융산업 경쟁력을 강화
- 세부 전략은 ① 금융의 환경화(Greening Finance), ② 환경의 금융화(Financing Green), ③ 기회 포착(Capturing the Opportunity)으로 구분
- (Greening Finance) 금융 전반의 의사결정 과정에 기후변화·환경 관련 리스크와 기회를 통합하여 녹색금융시장 활성화 유도
- (Financing Green) 금융이 영국의 탄소저감 목표와 청정성장, 글로벌 목표이행 지원을 가속화하도록 유도
- (Capturing the Opportunity) 기후 관련 데이터 및 분석기법이나 녹색금융 상품과 서비스 등을 통해 영국의 금융서비스 부문이 녹색금융시장 선점 기회 포착
- 영국 정부는 녹색금융전략 실행의 일환으로 2022년까지 TCFD 권고안에 따라 자국의 모든 상장기업과 자산소유자들에게 기후 관련 재무정보 공개 의무화 예정
- 2020년에는 우선적으로 런던증권거래소의 프리미엄 부문 상장기업을 대상으로 TCFD 권고안에 따른 기후변화 관련 정보공개 의무화를 추진

TCFD 권고안의 기후변화 관련 정보공개 핵심요소

핵심요소	내용
지배구조	기후변화 관련 위험과 기회에 대한 조직의 지배구조
전략	기후변화 관련 위험 및 기회가 조직의 사업, 전략, 재무계획에 미치는 실질적 및 잠재적 영향
위험관리	기후변화 관련 위험을 파악, 평가 및 관리하기 위해 기관이 사용하는 프로세스
지표와 감축목표	해당 기후변화 관련 위험 및 기회를 평가하고 관리하는데 사용되는 지표와 감축목표

자료 : TCFD(2017), "기후변화와 관련된 재무정보 공개를 위한 태스크포스 권고안"

□ 녹색금융 활성화를 통한 저탄소 경제로 이행은 지속가능한 환경과 더불어 영국의 실물경제 및 금융산업 경쟁력 강화에 기여하는 것으로 평가

- 영국은 녹색금융시장 선점을 위해 법제도 등을 빠르게 정비하고 녹색금융 관련 사업 육성 추진 중
- 영국은 1990년 이후 경제규모는 2~3배 성장한 반면 탄소 배출은 40% 이상 저감하는 등 G7 국가 중 가장 뛰어난 성과를 달성
- 영국은 2019년 통계조사에서 이미 저탄소 사업부문 일자리 40만개를 창출

# MUFG의 동남아 ‘슈퍼앱’ Grab 투자 배경 분석

KDB미래전략연구소 미래전략개발부  
이은영 (liey@kdb.co.kr)

- ◆ Grab은 말레이시아 차량 호출 사업에서 출발해 동남아 사용자의 일상 쉐어링 서비스로 사업을 확장 중인 ‘슈퍼앱’으로, 최근 일본 최대 금융그룹 MUFG와 전략적 파트너십 체결
- ◆ MUFG는 일본의 초저금리, 경쟁 포화 등에서 탈피하기 위해 성장성이 높은 동남아에 대한 투자를 확대해 왔으며, 금번 Grab과의 파트너십 체결을 통해 신규 고객 유치 기반 구축
- ◆ 지난해 동남아의 또 다른 슈퍼앱인 Gojek도 Visa, SCB 등을 전략적 투자자로 유치하는 등 동남아 핀테크 시장 공략을 위한 IT, 금융업계간 합종연횡이 전개되고 있음에 주목 필요

## □ 일본 최대 금융그룹이자 The Banker誌(’19) 세계 10위 은행인 미쓰비시UFG(이하 MUFG)는 최근 동남아의 최대 차량 공유서비스 업체 Grab에 대한 투자를 결정

- Grab은 ‘20.2.25일 핀테크 사업 본격화를 위해 일본의 최대 금융그룹 MUFG와 IT 업체 TIS(TIS INTEC Group)를 전략적 투자자로 유치했다고 공식 발표
  - 전체 투자금은 8.56억달러로 이 중 MUFG가 7.06억달러(약 8.5천억원)를 투자
    - \* 최대 주주는 소프트뱅크로 ‘14년 2.5억달러를 시작으로 지속적으로 투자 확대, ‘19.3월 14.6억달러를 투자, 7월에는 20억달러 추가 투자 결정. 국내 기업 중에는 ‘18년 현대차가 2.75억달러, SK가 0.75억달러 투자
- 동사는 ‘12년 말레이시아 차량호출 사업을 개시한 후 ‘14년 싱가포르로의 본사 이전 등을 거쳐 동남아 전역으로 사업을 확장\*하여 아시아 3대 차량 공유 업체로 부상
  - \* 동남아의 현지 환경과 소비자의 니즈를 반영한 오토바이 택시, 현금결제 서비스 등을 출시하여, 기존 선두업체인 우버에 대한 경쟁 우위를 확보하였고 ‘18.3월 우버의 아세안 사업부 인수
    - 아시아 차량 공유 업체 중 중국의 디디추싱 다음으로 높은 기업가치 보유

아시아 차량 공유 3대 업체

업체명	Grab	Go-jek	Didi-Chuxing
설립자/국적	앤서니 탄/말레이시아	나딤 마카림/인도네시아	청웨이/중국
설립 시기	’12.6월	’10.12월	’12.6월
기업 가치	143억달러(17.6조원)	100억달러(12.3조원)	560억달러(68.9조원)
주요 투자자	소프트뱅크(日), 디디추싱(中), 현대차, SK(韓)	구글(美), 텐센트(中)	매트릭스 파트너스(美), 소프트뱅크(日)
주요 서비스	택시호출, 차량 렌탈, 음식 배달, 모바일 결제	택시호출, 음식배달, 종합 생활서비스	택시호출, 차량 렌탈, 음식배달, 보험

주 : 기업가치는 CB Insights 글로벌 유니콘 클럽 리스트 ‘20.3.10일 검색 기준  
자료 : 국내외 언론보도, CB Insights

□ 금번 MUFG의 투자는 Grab의 '슈퍼앱' 전략\* 및 핀테크 사업을 통해 동남아 시장 공략을 강화하기 위한 포석

\* 중국 텐센트의 메시징앱 위챗, 간편결제앱 알리페이 등이 대표적 슈퍼앱으로, 하나의 앱이 차량 호출, 음식배달 등의 각종 O2O(Online to Offline)서비스와 소액대출 등의 금융서비스를 망라

- Grab은 다수 사용자를 확보한 기존 차량공유앱에 음식배달, 간편결제, 금융 등 기능을 결합하여, 사용자의 일상 쉐어영역에 서비스를 제공하는 슈퍼앱으로 진화
  - '17년 간편결제 서비스 'Grabpay'를 출시하고 '18년에는 금융 자회사인 'Grab Financial Group'을 설립하여, 핀테크 플랫폼 구축

- 동사는 MUFG와의 파트너십을 통해 동남아의 소비자와 중소기업 등\*을 위한 대출, 보험 등의 금융상품을 출시한다는 계획

\* 동남아 각국 중소기업이 은행권으로부터 조달하는 운전자금 비중은 20% 전후에 불과, Grab의 핀테크 플랫폼은 기존 은행권에서 자금 조달이 어려운 중소기업과 소상공인, 자영업자 등에 초점

- MUFG는 자국의 초저금리, 경쟁 포화 등에서 탈피하기 위해 동남아에 제2의 거점을 구축한다는 목표를 설정하고 현지에 대한 투자 확대 중

- 베트남, 태국 등에서 총자산 10위권 이내 현지 은행들의 다수 지분 보유
- Grab과의 협력 및 디지털 채널을 통해 동남아 신규 고객을 확대한다는 계획

아시아 주요국 중소기업의 운전자금 조달처 비중



자료 : McKinsey&Company

MUFG의 지분보유 동남아 소재 은행

(단위 : %, 순위)

국가	대상 은행 (주요 투자연도)	지분	현지 랭킹
베트남	VietinBank('13)	19.7	3
태국	Krungsri('13)	76.8	5
필리핀	Security Bank('16)	20.0	7
인도네시아	Danamon('18)	94.1	8
인도네시아	자카르타 지점('06)	100.0	11

주 : '18년 말, 총자산 기준

자료 : MUFG, EIU

□ 최근 동남아 핀테크 시장을 둘러싼 IT, 금융업계의 합종연횡이 가속화되고 있음에 주목할 필요

- Grab의 라이벌 슈퍼앱인 Gojek\*은 '19.7월 Visa와 태국 2대 은행인 SCB(Siam Commercial Bank)를 전략적 투자자로 유치

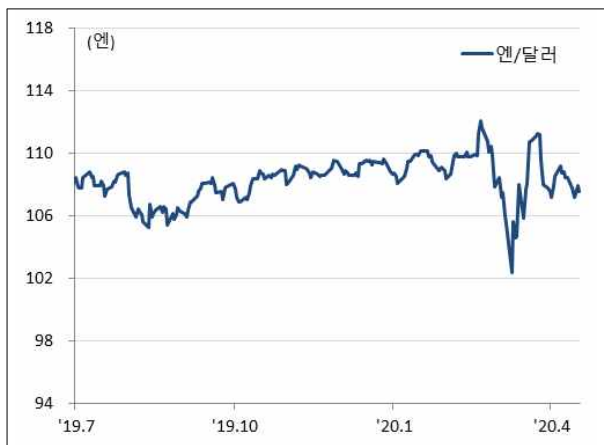
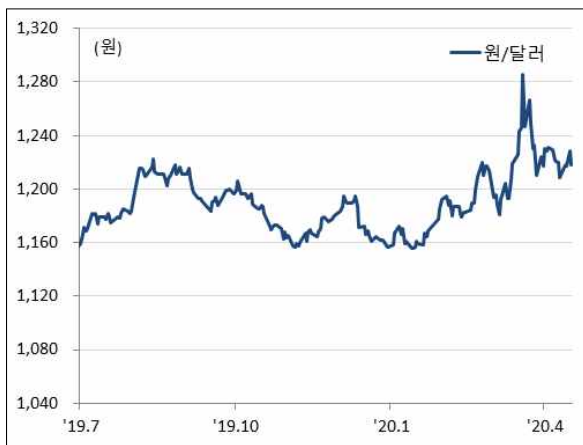
- \* 동남아 전체로는 Grab이 1위 차량공유앱이나 Gojek은 동남아 최대 시장인 인도네시아에서 1위, Grab과 마찬가지로 간편결제 서비스(GoPay) 운영
  - Visa\*는 파트너 은행들이 각종 규제와 리스크 등으로 인해 중소기업 대출에 어려움을 겪고 있다며 Gojek과의 협력을 통해 이들을 적극 공략할 것임을 시사
  - \* 인도네시아 중소기업은 6천만개 이상이나 Visa의 신용카드 가맹점은 110만개에 불과한 상태로, 최근 인도네시아 1위 은행인 BRI(Bank Rakyat Indonesia) 등과 온오프 사용 가능 후불카드 출시
  - SCB는 '19.7월 Gojek에 대한 투자 결정을 발표하고 Gojek의 태국 자회사인 GET의 운전자에 대한 은행계좌 개설, 대출 및 보험 서비스 등 지원 계획 공개
- 한편 Grab과 Gojek의 출혈 경쟁 우려로 인해 투자자들은 兩社의 합병 필요성을 제기하는 상황
- 최근 Grab이 인도네시아 시장 공략을 강화하여 Gojek과의 경쟁이 한층 치열해지자 Grab 최대 주주인 소프트뱅크에 대한 개입 및 합병 성사 요구 점증

# 금리 · 환율 · 주가

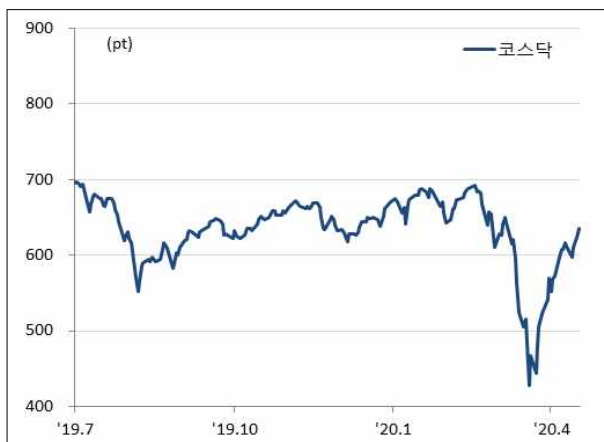
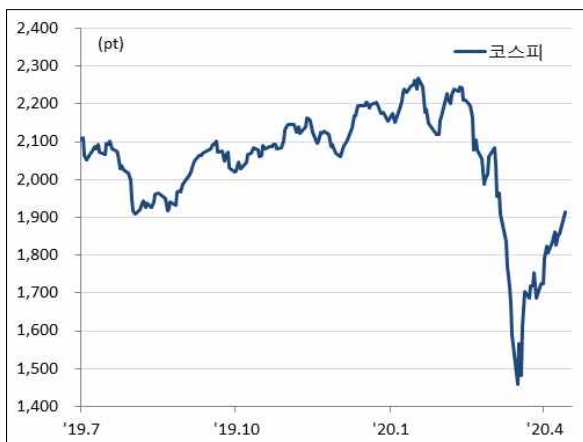
**금리** 국고채3년 1.006% (3.6bp ↑), 신용스프레드 75.2bp (1.1bp ↑)



**환율** 원/달러 1,217.9원 (9.1원 ↑), 엔/달러 107.91엔 (0.52엔 ↓)



**주가** 코스피 1,914.53pt (2.89% ↑), 코스닥지수 634.79pt (3.85% ↑)



\* ( )는 전주대비 상승 ↑, 하락 ↓, 신용스프레드와 엔/달러는 목요일 종가 기준

## 주간 KDB리포트

Weekly KDB Report

제875호

주간 KDB리포트는 인터넷에서 찾아보시거나 이메일로 받아보실 수 있습니다.

**인터넷**            [rd.kdb.co.kr](http://rd.kdb.co.kr), [kdb.co.kr](http://kdb.co.kr)  
**문의**                787.7826

본 리포트에 게재된 내용은 집필자의 개인의견으로 당행의 공식입장이 아닙니다. 본 리포트의 저작권은 한국산업은행에 귀속되며, 원고의 무단전재, 복제, 배포 등 저작권 전반에 관한 침해 행위를 금합니다.