

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2021. 8. 31 (화)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

금리를 올려도, 왜 금리가 안 오를까?

오늘의 차트

중국 '공동 부유' 발표 이후 하락한 명품(Luxury) 주가, 그 이유는?

칼럼의 재해석

'메타버스', 현실에 새로운 차원을 더하다

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.

Strategy Idea



▲ 채권전략

Analyst 윤여삼

02. 6454-4894

yeosam.yoon@meritz.co.kr

금리를 올려도, 왜 금리가 안 오를까?

- ✓ 8월 국내 기준금리 인상, 미국 테이퍼링 이슈에도 오르지 않는 한미 장기 국채금리
- ✓ 양호한 경기와 물가 과열을 감안한 통화정책 정상화는 선제적이고 싶지만 실제로는 후행적. 통화정책 의사결정 단행시점에서 채권시장 대부분 선반영 이후 추가 방향성 점검
- ✓ 기준금리 인상 및 테이퍼링에 따른 유동성 환수 국면 위험선호 흔들림 확인이 더 중요. 기준금리는 올리지만 향후에도 장기금리 중심 시장금리는 횡보 이후 오히려 반락 대비해야

기준금리 인상과 테이퍼링 이슈에도 시장금리는 제자리 혹은 하락

지난 주 8월 금통위 결과를 확인한 이후 '(기준)금리를 인상했는데 왜 (시장=채권)금리는 안 올라요?'라는 질문을 많이 받는다. 채권을 잘 모르는 개인 투자자뿐만 아니라 시장참가자 및 일부 언론에서도 하는 질문이다.

일부 기관투자자들은 필자와 같은 질문을 받고 어떻게 대답을 해야 할지 곤혹스럽다고 했다. '국내 기준금리 인상 및 미국의 테이퍼링 같은 통화정책 정상화를 앞두고 채권투자를 멈추고 비중을 더 줄여야 하는 것이 아니냐'는 의견도 있다.

예대금리와 달리 시장(채권)금리는
시황 반영

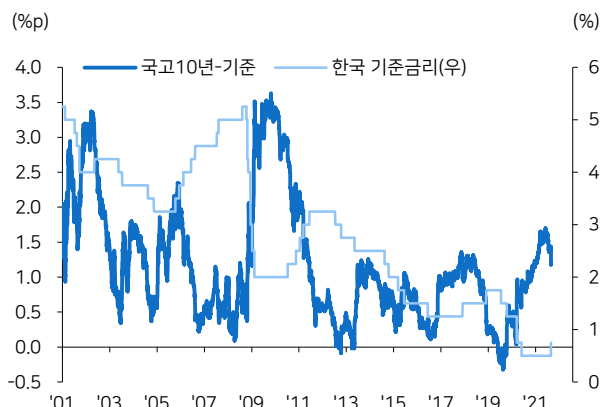
상식적으로 시장(채권) 및 시중(예대)금리의 기준이자 베이스인 정책(기준)금리가 움직이니 모든 금리가 그 방향을 따르는 것이 맞는 듯 보이지만 시장금리는 시중금리와 달리 시장성, 즉 시황을 반영하여 움직인다.

그림1 기준금리와 국고10년, 추세 유사하나 국면 별 차이



자료: 금융투자협회, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림2 금리인상 시 스프레드 축소, 인하 시 스프레드 확대



자료: 금융투자협회, 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

기준금리 인상/인하 국면별로 기준금리와 국고10년 움직임 상이

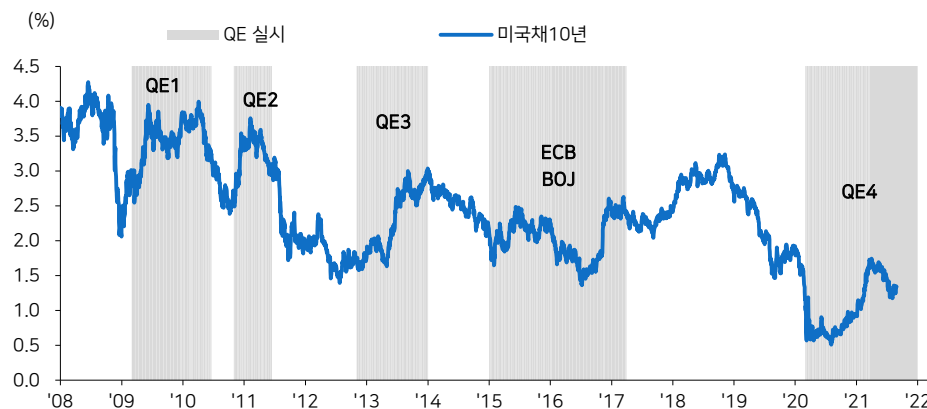
<그림 1>에서 보듯 2000년 이후 기준금리와 국고10년 금리가 장기적 추세는 같은 듯 보이지만 기준금리 인상과 인하 국면에서 움직임은 상이하다. 오히려 기준금리 인하될 때 상대적으로 장기금리와 기준금리차(스프레드)가 확대되고 반대로 인상시기에는 스프레드가 축소된다<그림 2>. 현재처럼 기준금리가 올라도 상대적으로 장기금리는 덜 오르거나 혹은 반락하면서 채권투자는 긍정적이다.

통화정책 정상화, 시행 시점보다 조건 갖춰지는 국면에서 선반영

주식과 채권 같은 증권은 투자에서 성과, 즉 자본차익을 남기기 위해서는 향후 가격이 어떻게 움직일지 예측하는 것이 중요하다. 때문에 경험적으로 기준금리 인상 같은 통화정책 정상화는 인상시점부터 채권시장 약세요인이 되는 것이 아니라 인상조건이 갖춰지는 국면에서 미리 반영되는 것이다.

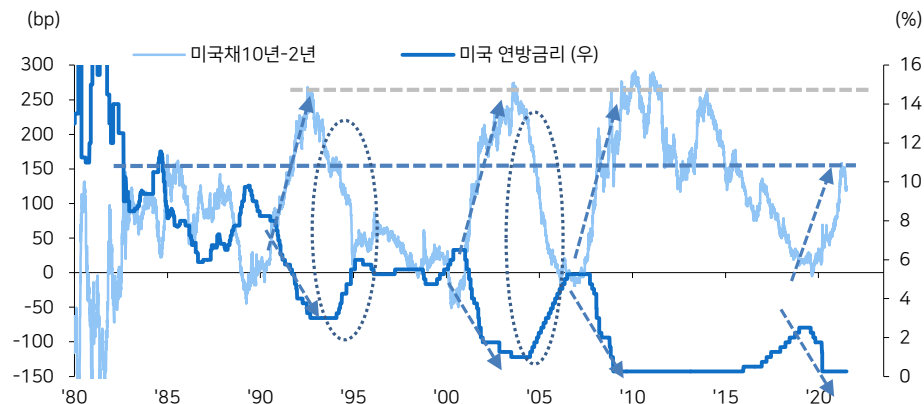
금융위기 이후 양적완화 역시 마찬가지로인데 중앙은행이 채권을 매수하는 구간에서는 오히려 금리가 반등하고 채권매수를 그치면 반락하곤 했다<그림 3>. 2013년 턴트럼을 야기했던 테이퍼링 역시 시행을 앞두고 현재는 잠잠하다. 미국 역시 통화정책과 장단기금리의 역상관이 높은 것은 우리와 동일하다<그림 4>.

그림3 양적완화(국채매수) 구간 금리상승(가격하락), 통화정책 환수 국면 금리하락(가격상승)



자료: FRB, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림4 미국 역시 통화정책과 장단기금리차는 역방향, 금리인상은 장기채 매수 기회



자료: Bloomberg, FRB, 메리츠증권 리서치센터

앞서가는 경기와 후행적인 물가 사이 통화정책 신중히 의사결정

필자가 채권투자 기초 세미나를 강의하면서 가장 중요하게 제시하는 내용이 <그림 5>에 담겨있다. 향후 채권가격을 전망하기 위해 금리가 현재보다 오를 것인가 내릴 것인가를 판단하는 가장 기초적인 정보는 경기선행지수와 물가 사이에 있다고 이야기한다.

경기선행지수는 말 그대로 경기에 앞서서 방향성을 제시하는 지표이고 물가는 그러한 경기가 과열된 이후 후행적으로 움직이는 지표이다. 통화정책은 이 두 가지 기준을 두고 향후 경기방향성과 물가상승에 따른 경기온도를 적절히 조절하면서 대응하는데 두 지표간 시차를 두고 정책혼선과 오해가 발생하곤 한다.

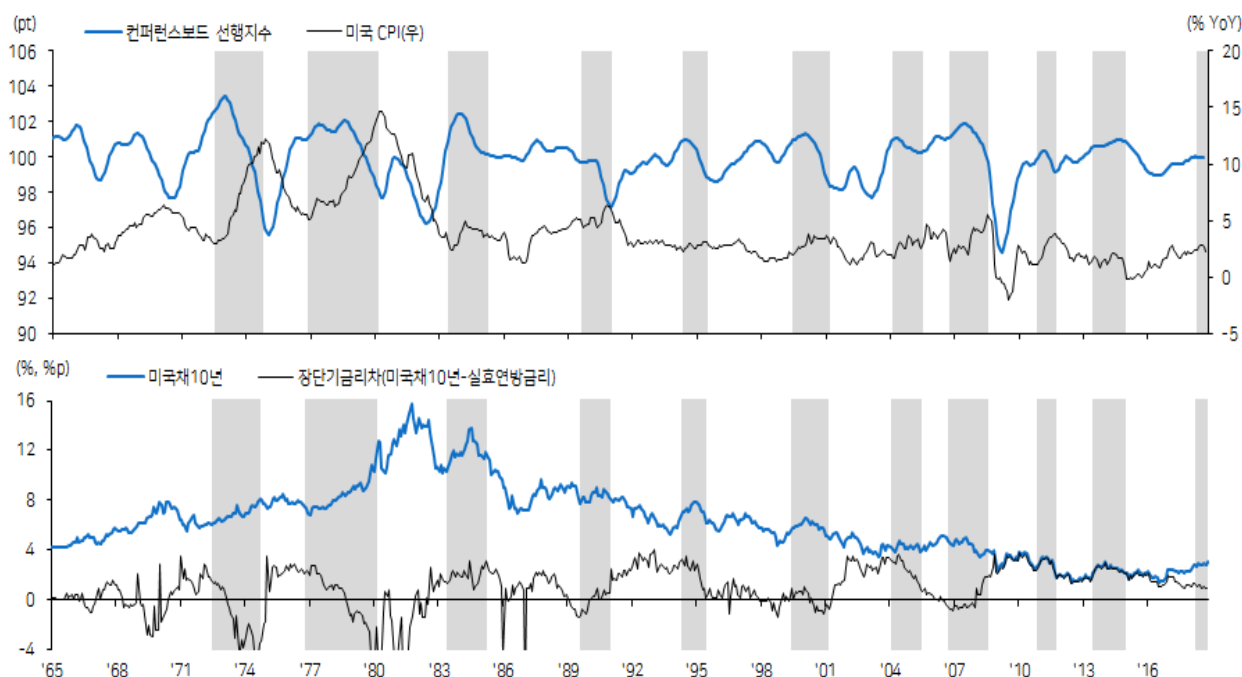
물가에 맞춰 시행되는 통화정책,
후행적일 수밖에 없어

일반적인 중앙은행들이 물가안정 목표제를 시행할 정도로 물가가 중요한데 물가 움직임에 맞춘 통화정책 역시 후행적일 수밖에 없다. 안 그래도 금융위기 이후 신중성이 높아진 통화정책의 속성상 금융시장은 경기선행지표들을 통해 향후 정책까지 예단하고 움직여야 하는 것이다.

경기선행지수 정점 기록 이후 반락
구간이 높은 금리 투자 기회

때문에 채권을 가장 싸게 사는 곧 가장 높은 금리에 투자할 수 있는 기회는 경기선행지수가 이미 정점을 기록하고 꺾이는 구간에서 물가가 후행적으로 올라오면서 통화정책 역시 금리인상을 단행하는 구간이다. 장기 시장금리(국채10년)는 이미 경기선행지수에 맞춰 상당부분 금리를 높였을 공산이 크다. 양호한 경기에 위험자산인 주식 등이 선호되면서 채권투자 매력은 떨어졌을 것이다.

그림5 장기적으로 채권은 선행하는 경기와 후행하는 물가 사이에서 금리가 높을 때 싸게 매수하는 것



자료: Conference Board, US BLS, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

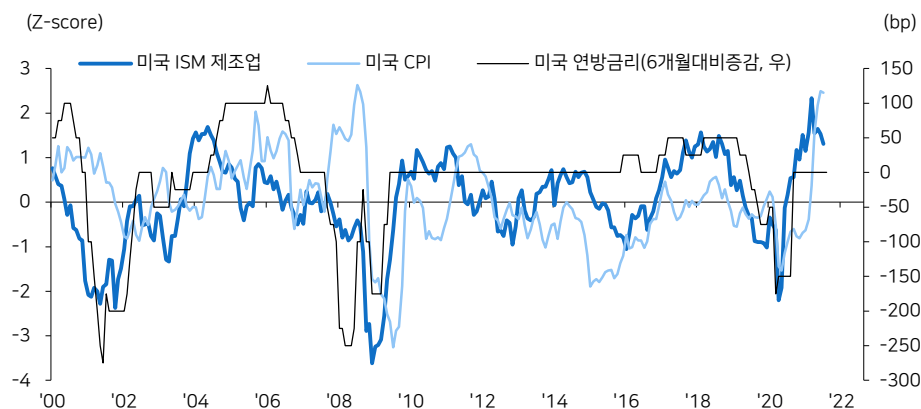
경기 정점 이후 안전자산 선호
높아지며 금리인상에도 장단기
금리차는 축소

그러나 실제 기준금리 인상이 단행되면서 시중의 유동성이 마르기 시작하면 초기에는 채권시장의 금융상품이라는 점에서 분위기가 안 좋을 수 있지만 시간이 지날수록 경기개선과 유동성 수혜가 컸던 위험자산들이 흔들릴 것이다. 그렇게 경기정점 이후 걱정이 커지면서 안전자산 선호가 높아지고 기준금리에 맞춰 단기금리가 올라도 장기금리는 횡보를 넘어 반락, 장단기금리차가 줄어든다.

<그림 5>보다 시계를 좁혀서 <그림 6>은 2000년 이후 경기선행지수에 준하는 ISM 제조업 지수와 물가 사이에 연방금리 흐름을 점검해 보았다. 역시 ISM 제조업 지수는 물가보다 일반적으로 반년에서 1년 가량 선행적인 움직임을 보였고 통화정책은 ISM 지수보다는 물가에 대한 민감도가 높았다<그림 7, 8>.

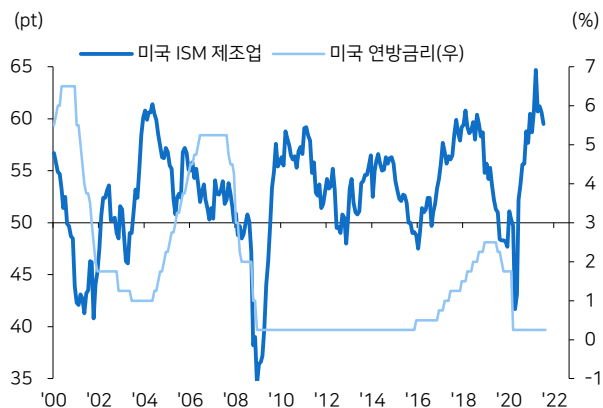
여기서 시계를 더 좁혀보자. 올해 초 연준의 통화정책 기대는 여전히 완화적이었던 시점을 떠올려보자. 경기전망은 양호했지만 물가는 내년이나 목표수준 정도로 평가했다. 연내 테이퍼링 가능성은 낮게 평가했고 연방금리 인상 시점 역시 빨라야 2023년 하반기 정도였다. 점도표는 2023년까지 제로금리를 가리켰다.

그림6 ISM 제조업 지수와 물가지표 사이에서 미국 연방금리 의사결정



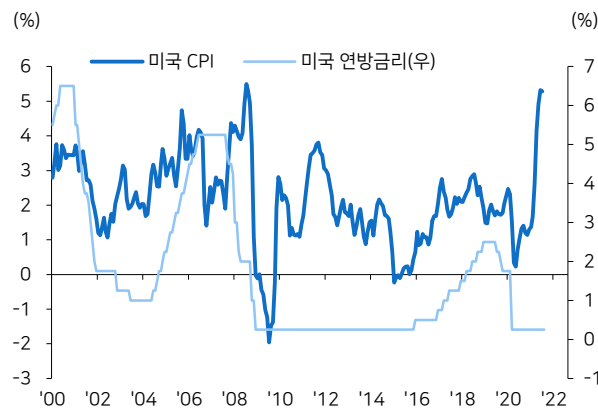
자료: ISM, US BLS, FRB, 메리츠증권 리서치센터

그림7 ISM 제조업 지수 미국 통화정책에 선행적



자료: ISM, FRB, 메리츠증권 리서치센터

그림8 반면 물가는 통화정책에 좀 더 동행하는 경향



자료: US BLS, FRB, 메리츠증권 리서치센터

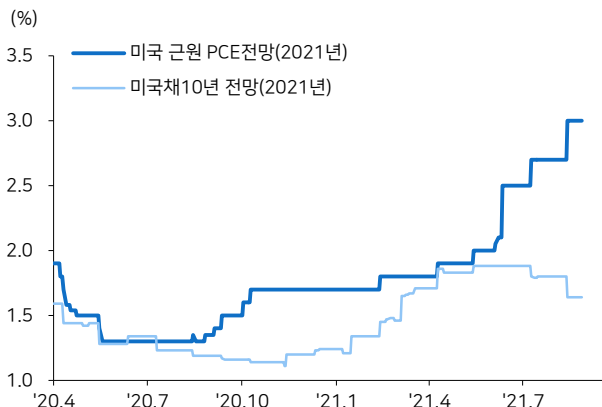
그렇지만 2분기 이후 빠른 경기개선과 물가상승이 확인되자 정책기대는 큰 폭으로 변화했다. 연내 테이퍼링 우려는 점증했고 점도표는 2023년 2차례 인상으로 상향되었다. 근원물가 전망은 올해 2분기 이후 가파르게 상향 조정되면서 내년 말에도 금리인상이 실행될 수 있다는 시장전망이 늘어났다.

물가전망과 통화정책 정상화 기대 높아져도 미국채10년 금리 반락

중요한 것은 물가전망과 통화정책 정상화 기대가 높아졌음에도 미국채10년 금리 전망은 2분기 정점을 기록한 이후 3분기 오히려 반락했다는 점이다<그림 9>. 시장금리 전망이 큰 폭으로 상향 조정된 시점은 물가기대가 높아졌던 구간이 아닌 바이든 행정부 재정확대 기대로 경기전망이 상향된 1분기였다<그림 10>.

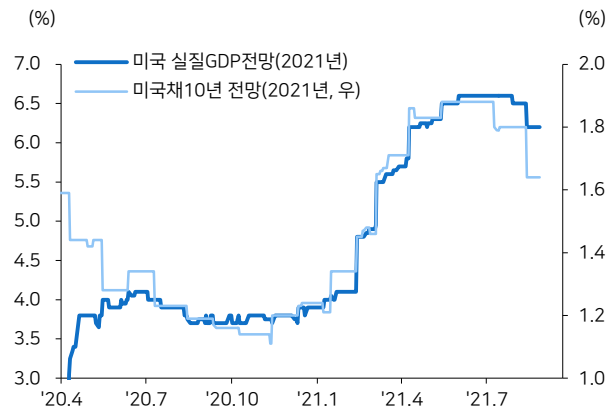
실제로 미국채10년 기준 시장금리는 금융위기 이후 ISM 제조업 지수와 상관관계가 높다<그림 11>. 물가는 실제 CPI 데이터 확인보다는 이를 선반영하여 움직이는 기대인플레이션(BEI) 같은 지표와 금리상관관계가 높다<그림 12>. 물가와 통화정책 같은 후행지표가 확인되기 전에 경기관련 지표들이 선제적으로 움직이고 추가개선 기대가 약해지면 시장금리는 이를 쫓는다.

그림9 최근 물가전망 상향에도 반응이 없는 시장금리 전망치



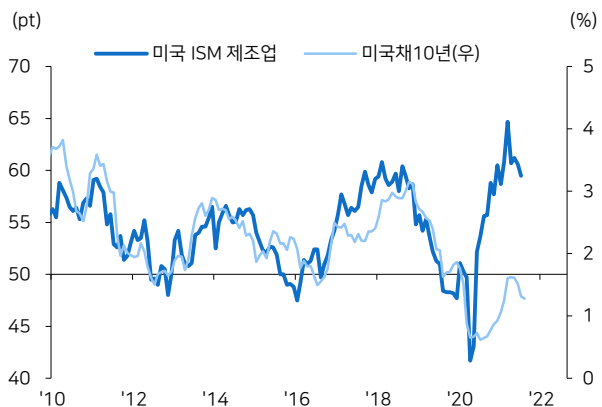
자료: Bloomberg Consensus, 메리츠증권 리서치센터

그림10 물가보다 경기전망에 맞춰서 금리전망 민감도 높아



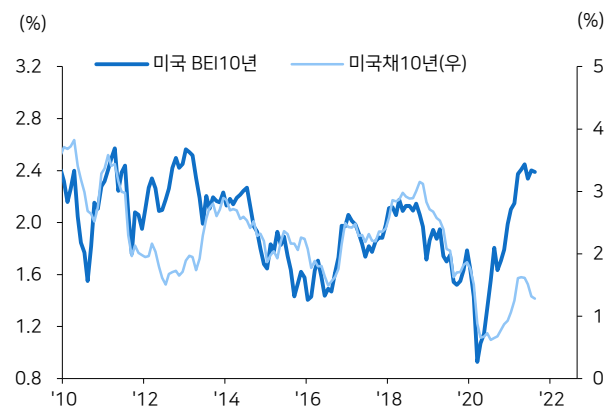
자료: Bloomberg Consensus, 메리츠증권 리서치센터

그림11 ISM 제조업 지수와 미국채10년 상관관계



자료: ISM, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림12 물가는 실제보다 기대가 시장금리 상관성 높아



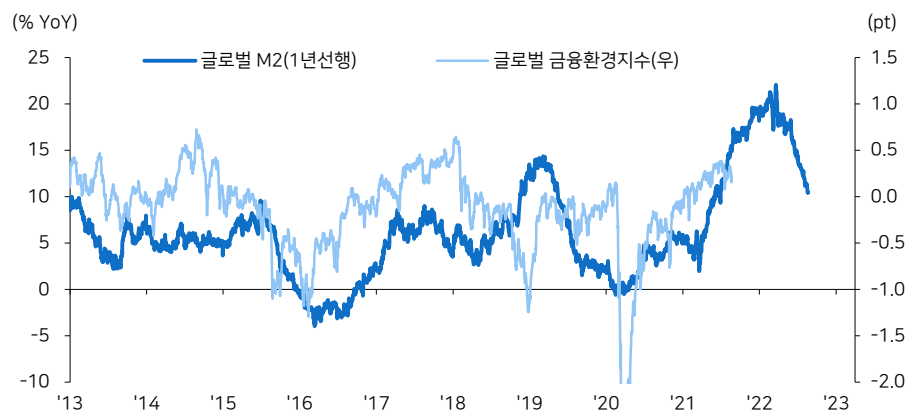
자료: Bloomberg Consensus, 메리츠증권 리서치센터

이는 상기했듯이 증권투자의 속성이다. 실제 경기개선이 진행되었고 물가상승까지 확인한 이후 기준금리 인상이 단행된 시점은 '너도 알고 나도 아는 이벤트'에 대응하는 것이다. 이 시점은 금리를 올린 사실보다 '현재 경기가 정점을 지난 것인지 재차 반등할 가능성은 없는지', '현재 시장금리가 몇 번의 금리인상 및 통화정책화 기대를 반영했는지' 확인이 중요하다.

이는 올해 미국의 테이퍼링 이슈에서도 마찬가지이다. 지난 주말 잭슨홀 컨퍼런스에서 파월의장은 '연내 테이퍼링을 실행할 준비가 되어있다'고 밝혔지만 시장반응은 민감하지 않았다. 2013년과 달리 시장에 학습효과도 있는데다 테이퍼링 시행과정에서도 유동성 여건은 아직 완화적이다<그림 13>.

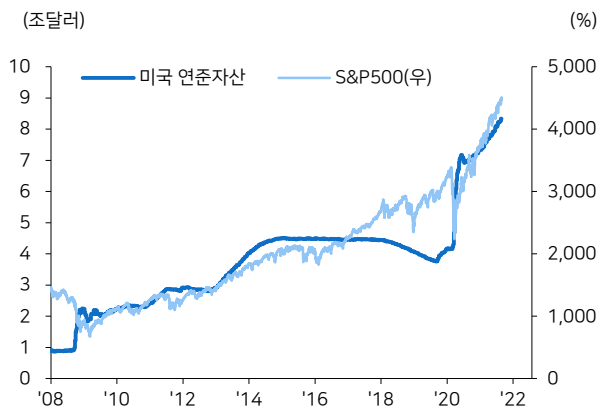
그렇지만 금융위기 이후 중앙은행 자산증가는 주식과 채권 공히 수혜라고 하나 통화정책이 완화적일 때 주식을 중심으로 위험자산이 유리했다<그림 14>. 반대로 테이퍼링처럼 유동성 위험이 끊기면 상대적으로 안전한 채권이 유리했던 경험을 고려하면 현재 미국금리 상승이 제한적인 것이 이해된다<그림 15>.

그림13 글로벌 통화정책은 결국 유동성 여건 즉 금융환경과 상관관계 높아



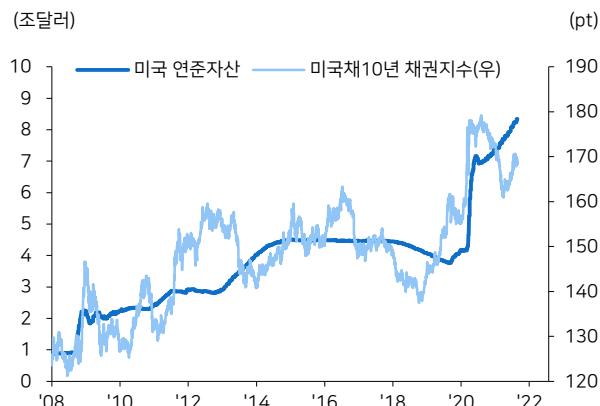
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림14 연준자산과 미국 주가간 상관관계 높아



자료: FRB, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림15 금리와 연준자산 추세는 같지만 국면 별 대응은 반대



자료: FRB, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

채권시장 통화정책 정상화 기대 시장금리에 선반영하고 있어

‘모두가 예라고 할 때 아니오’라는 투자의 역발상을 강조하는 것은 전망과 기대는 미리 선반영되어 있다는 것을 전제한 이야기이다. 때문에 물가상승과 통화정책 정상화가 채권시장에 악재임은 분명하지만 ‘이럴 줄 알았다’는 전망 하에 미리 움직였다면 이제 높아진 물가와 통화정책이 미칠 다음 행보를 봐야 한다.

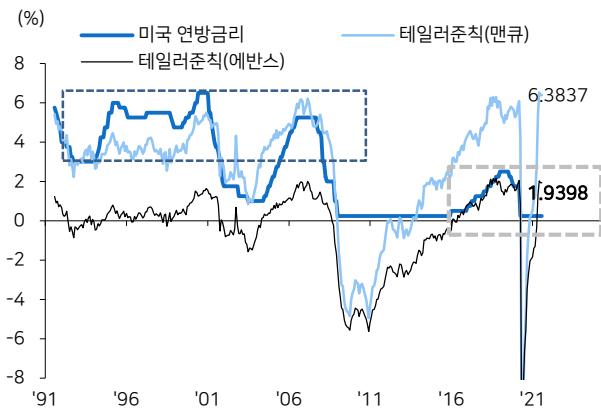
테일러 준칙 기준 적정 연방금리 2% 남짓으로 추정

기준금리 전망에 가장 유명한 테일러준칙은 경기를 대표하는 실업률과 물가지표를 활용하여 적정 기준금리를 추정하는 방법론이다. 기존 테일러 교수가 만들었던 기준을 적용하면 현재 미국 연방금리는 6%가량 올라가야 하지만 금융위기 이후 에반스 총재가 주장한 고용과 물가 기준으로는 2% 남짓으로 추정된다<그림 16>.

한국 기준금리 인상 사이클 1.25% 정도에서 그칠 것

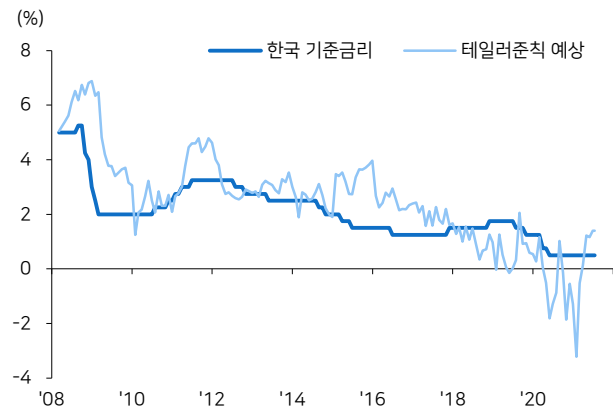
테일러준칙 기준 한국 기준금리는 현재 1.4% 내외로 추정되는데<그림 17> 8월 금통위에서 한은 총재가 인정했듯이 낮아진 잠재성장률을 고려한 기준금리 레벨 역시 추세상선 1.25% 내외 정도로 추정된다<그림 18>. 우리 또한 이번 금리인상 사이클은 기준금리 1.25% 정도에서 그칠 것으로 보고 있다.

그림16 테일러준칙 기준 현재 여건에서 연방금리 2.0% 내외



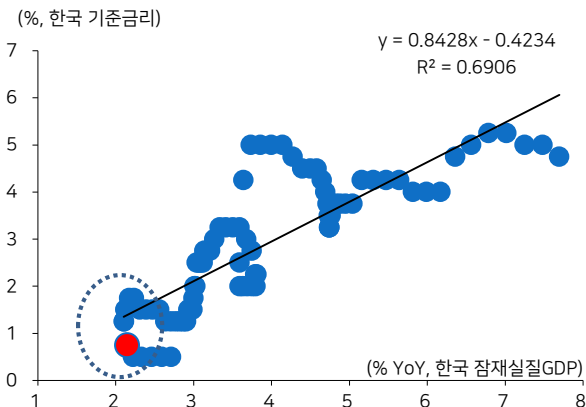
자료: FRB, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림17 한국 테일러준칙 적용 1.25~1.50% 사이 정도 추정



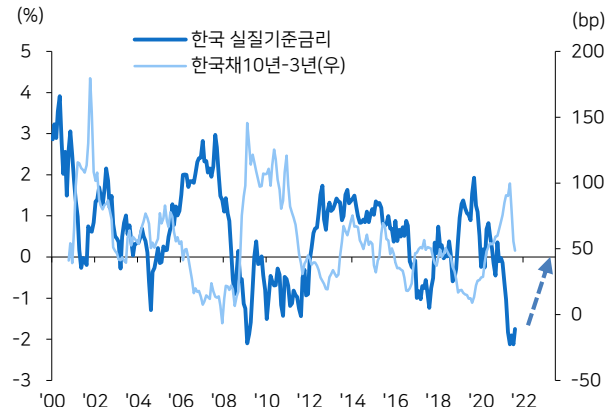
자료: 한국은행, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림18 잠재성장률 추세 따라 금리정상화 기대도 낮아져



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

그림19 낮은 실질 기준금리 오를 경우 장단기금리차 축소



자료: 한국은행, 금융투자협회, 메리츠증권 리서치센터

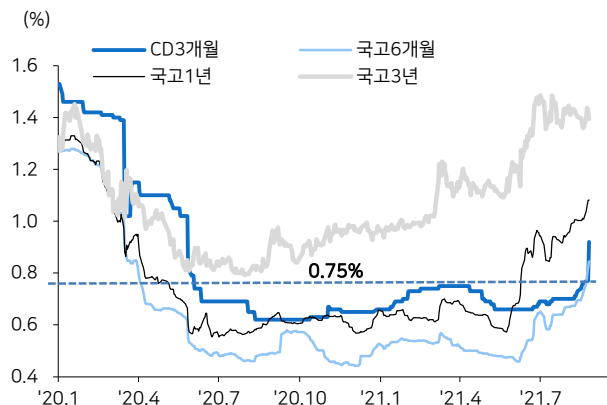
완화적 금융환경 변화하며 국내 장단기금리차 줄어들 가능성 높아

미국과 한국의 금리정상화 기대치가 각각 2.0% 내외 1.25% 남짓이면 정상화까지 시간이 남은 미국은 30년 금리가 2.0% 부근, 정상화가 시작된 한국은 3년 금리가 1.4% 내외면 상당부분 선반영 되었다고 할 수 있다. 특히 국내는 높은 물가와 낮은 기준금리로 실질 기준금리가 낮은 편이나 금리는 올라가고 물가가 낮아지면서 완화적 금융환경이 변화하면 장단기금리차는 줄어들 공산이 크다<그림 19>.

기준금리 인상은 최후로 1년 이내 단기영역 금리와 시중(예대)금리 변화에 영향을 준다는 점에서 중요성은 인정된다<그림 20>. 8월 금리인상은 금융불균형 요소를 해소하는 목적이 컸지만 올해는 경기개선이 명확했다는 점도 뒷받침했다. 그렇지만 현재 시장이 내년 한국경제에 대한 기대는 제한적이며 이는 기준금리 인상에도 장기금리 레벨을 2분기보다 낮추는데 영향을 주었다<그림 21>.

이전부터 강조했듯이 올해 금리인상 및 통화정상화를 선언하면서 단기금리가 본격적으로 오른 국가들은 장기금리가 되려 반락했다<그림 22, 23>. 앞서간 장기 시장금리는 기준금리가 움직이는 시점부터 오히려 투자기회를 더 찾는다.

그림20 기준금리 인상단행은 1년 이내 단기금리 반응 영역



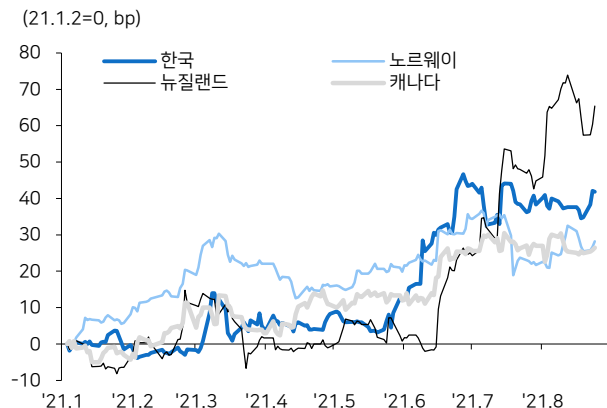
자료: 민평 3사, 메리츠증권 리서치센터

그림21 올해보다 점차 내년 기대를 반영하는 시장금리



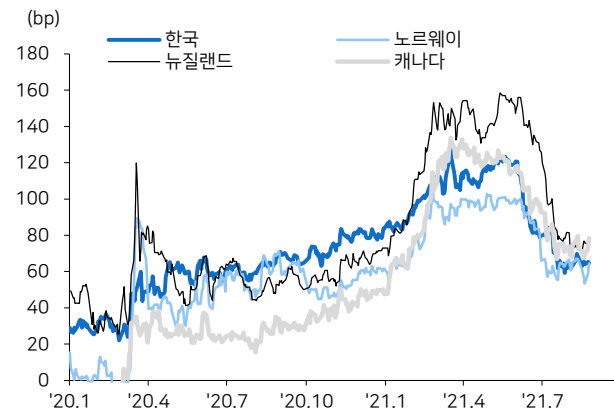
자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림22 국고2년 단기채, 통화정책 정상화 민감하게 반응



자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

그림23 단기금리 본격적 오르면 장기금리는 선제적 움직임

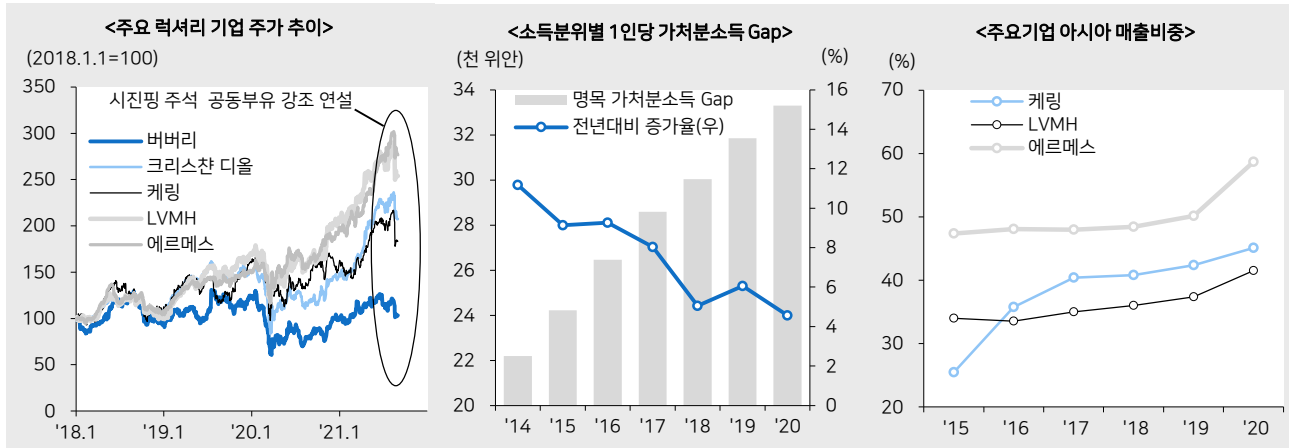


자료: Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트

최철화 수석연구원

중국 '공동 부유' 발표 이후 하락한 명품(Luxury) 주가, 그 이유는?



주: 명목 가처분소득 Gap = 중국 소득분위 상위 20%의 1인당 가처분소득 - 중국 소득분위 하위 20%의 1인당 가처분소득

주요기업 아시아 매출비중은 회계연도(FY) 기준

자료: Bloomberg, Bain&Company, 메리츠증권 리서치센터

시진핑 주석의 '공동 부유' 강조 연설 이후 하락한 럭셔리 기업 주가

중국발 매출 성장에 힘입어 꾸준히 성장해온 럭셔리 기업들의 주가가 시진핑 주석의 '공동 부유' 강조 연설 이후 하락했다. 2018년 이후 럭셔리 기업들 중에서도 괄목할 만한 성장을 보였던 LVMH와 에르메스의 주가는 8월 16일 이후 각각 10.2%, 6.6% 하락했다(8/30일 기준).

'공동 부유' 강조는 빈부격차 축소를 위함

'공동 부유' 강조의 이유는 지속적으로 확대된 빈부격차이다. 2014년 2.2만 위안 이었던 중국의 상·하위 20% 소득계층 1인당 명목 가처분소득 Gap은 지속적인 증가율 둔화에도 불구하고 2020년 3.3만 위안으로 연 평균 7.0% 증가했다. 이에 당국은 고소득층 규제 강화 및 사회 환원 장려, 과도한 소득에 대한 합리적 조정 등 고소득층으로부터의 분배를 통한 빈부격차 해소를 유도하고 있다.

럭셔리 시장의 민감한 반응의 이유

1. 높아진 중국 의존도
2. 명품의 부유층 소비비중이 높음

럭셔리 시장이 '공동 부유' 이슈에 민감하게 반응한 이유는 1) 럭셔리 시장의 중국 의존도 증가, 2) 부유층의 높은 럭셔리 소비비중 때문이다. 럭셔리 주요기업의 아시아 판매비중은 2015년 35.6%에서 2020년 48.4%로 증가했다. 이는 중국 럭셔리 시장이 2015년 1,130억 위안 → 2019년 2,340억 위안으로 증가한 영향이 컸다. 또한, 2020년 해외소비 감소와 당국의 하이난 면세사업 우호정책도 팬데믹으로부터 빠르게 회복한 중국의 럭셔리 시장 영향력을 높였을 것으로 전망된다.

향후 세부 정책에 대한 꾸준한 모니터링 필요

Jefferies에 따르면, 중국 부유층 1만명의 명품 소비 비중은 중국 럭셔리 시장의 25% 수준으로 추정된다. 가처분소득이 높은 사람들의 명품 소비액이 높다는 점을 감안하면 소득의 재분배는 일시적으로 명품 소비에 부정적이다. 단, 장기적으로 양극화가 축소되고 평균소득이 레벨업된다면 명품소비도 늘어날 수 있다. 아직 공동 부유를 위한 세부 방식을 확인하기 어렵기 때문에 향후 관련 동향에 대한 꾸준한 모니터링이 필요하다.

칼럼의 재해석

김동희 연구위원

‘메타버스’, 현실에 새로운 차원을 더하다 (Financial Times)

2025년까지 메타버스 시장은 약 2,800억 달러 규모로 성장할 것으로 전망한다. 코로나19 대유행의 장기화로 비대면 트렌드가 확산되었고, 기술의 발전, 메타버스 플랫폼 및 콘텐츠의 보급으로 메타버스 시장의 대중화 속도가 빨라지고 있다. 메타버스의 무한한 성장성에 대한 기대와 함께, 직면하게 될 문제에 대해 고려해야 할 것이다.

메타버스 시장이 빠르게 도래하고 있는 만큼, 메타버스에 대한 정확한 정의는 아직까지 확립되지 않았다. ‘현실세계와 같은 사회적·경제적 활동이 통용되는 3차원 가상공간’이라는 의미로 통용되고 있으나, 다양한 시각에서 해석할 수 있다. ‘자연스러운 기술 발전의 결과’로서 바라보는 해석, 그리고 ‘메타버스 안에서 또 다른 존재의 의미를 가질 수 있을 것’이라고 기대하는 해석도 존재한다. 이처럼 메타버스는 다양한 의미와 무한한 가능성을 지니고 있는 시장이지만, 한편으로는 메타버스 세계 안에서 새롭게 나타날 문제들도 존재하기 때문에, 이에 대해서도 함께 논의하는 것이 바람직할 것이다.

메타버스의 시작

온라인 게임 플랫폼 및 게임 제작 시스템인 로블록스(Roblox)가 2021년 3월 미국 나스닥에 상장되면서 메타버스는 주식시장에서 화두로 떠올랐다. ‘메타버스(Metaverse)’는 ‘가상’, ‘초월’ 등을 뜻하는 영어단어 ‘메타(meta)’와 우주를 뜻하는 ‘유니버스(universe)’의 합성어로, 3차원 가상세계를 의미한다. 기술의 발전, VR&AR기술의 확산, 메타버스 플랫폼 및 콘텐츠의 보급으로 메타버스의 대중화 속도는 점차 가속화되고 있다. Strategy Analytics에서는 메타버스 시장 규모가 2020년 460억 달러에서 2025년 2,800억 달러 규모까지 성장할 것으로 전망하고 있다.

메타버스의 정의와 기원

메타버스라는 용어는 Snow Crash(1992, 공상과학 소설)에서 처음 등장한 개념으로, 구글과 아이폰 등과 같은 시청각 출력장치를 통해 접속할 수 있는 가상세계로 규정되어 있다. 이후, 마이크로소프트의 Satya Nadella와 페이스북의 Mark Zuckerberg의 최고경영자 프레젠테이션에 등장, ‘로블록스(Roblox)’의 나스닥 상장으로 메타버스의 열풍이 확산되었다. 메타버스는 ‘현실세계와 같은 사회적·경제적 활동이 통용되는 3차원 가상공간’이라는 의미로 통용되고 있으나, 뚜렷한 정의는 아직까지 확립되지 않았으며, 사람마다 그 의미가 다를 수 있다. 미국전기전자학회에 따르면, 메타버스는 “지각되는 가상세계와 연결된 3차원 가상공간들로 구성된 진보된 인터넷”이라는 의미를 지니며, ASF는 “물리적 현실과 가상공간의 융합”이라고 정의했다.

메타버스에 대한 다양한 시각

메타버스는 아직 그 경계가 모호하기 때문에 다양한 해석들이 존재한다. 일부는 메타버스를 그저 가상 현실의 기술을 리브랜딩하는 수단일 뿐이라고 주장한다. 혹은, 그 반대로 메타버스는 우리가 아직 경험하지 못한 미래의 모습이 될 수 있을 것이라고 해석할 수도 있다.

기술 발전의 자연스러운 결과

마이크로소프트의 Nadella는 메타버스를 “Enterprise metaverse”라고 정의하며, 사물인터넷, 디지털 복합 구조, 그리고 혼합된 현실 속 기술들을 활용하는 기존 트렌드에 대한 자연스러운 결과라고 본다. 마이크로소프트에 따르면, 2023년까지 매년 20억대의 기기가 온라인으로 전환되면서, 컴퓨팅은 급속도로 보편화되고, 컴퓨팅이 곧 주변 환경이 될 것이라고 전망한다. 이러한 장치의 지속적인 변화는 우리가 디지털화된 구조를 짓고, 집, 공장, 축제 등을 가상의 이미지로 창출 할 수 있도록 할 것이다. 특히, 마이크로소프트의 ‘HoloLens’는 가상 세계에서 더 구체적인 방식으로 사람들과 상호작용 하도록 해준다. 메타버스는 이미 이러한 증강현실 안경과 같은 디바이스를 통해 존재 해왔으며, 기술의 발전과 함께 자연스럽게 가속화될 것이라고 해석할 수 있다.

메타버스는 새로운 형태의 생활방식을 가져다 주는 세계

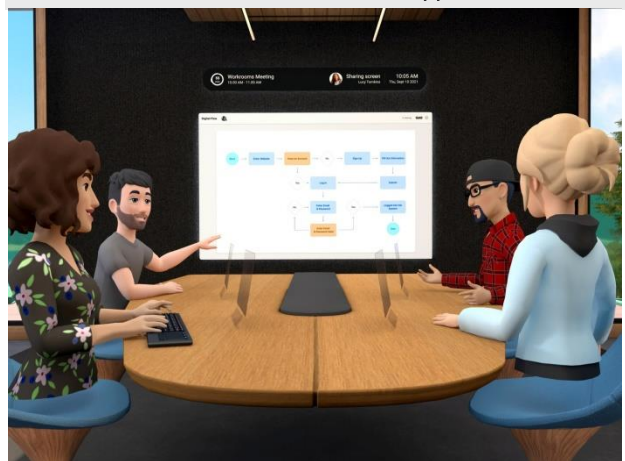
Unity Technologies의 John Riccitiello는 메타버스를 ‘인터넷의 진화된 형태’라고 보며, 우리는 이미 메타버스의 세계에서 살고 있었고, 이는 점점 더 현실세계와 실시간으로 상호작용하게 될 것이라고 해석한다. 특히, 코로나19 팬데믹 이후에 메타버스의 혁신이 급격하게 이루어졌다고 보고 있다. 이러한 해석 방식은 페이스북의 Zuckerberg의 해석으로도 이어진다. Zuckerberg는 이보다 더 광범위하고 상호적인 메타버스를 정의한다. 메타버스를 ‘embodied internet’라고 정의하며, 메타버스 안에서 사람들은 지속적인 ‘존재’로서의 의미를 가지고, 다른 공간으로 이동도 할 수 있으며, 문화생활을 즐길 수 있다고 말한다. 그리고 메타버스를 통해 ‘infinite office’를 구현하며, 디지털 경제를 재편할 것이라고 기대한다.

그림1 마이크로소프트의 ‘HoloLens’



자료: Microsoft, 메리츠증권 리서치센터

그림2 페이스북의 ‘Horizon Workrooms app’ 테스트 장면



자료: Facebook, 메리츠증권 리서치센터

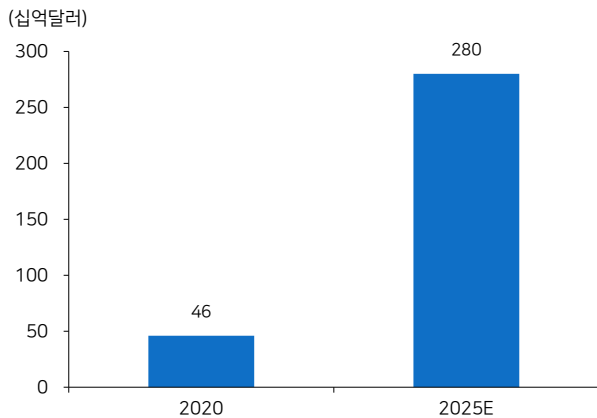
메타버스는 21년을 기점으로 빠르게 성장할 전망

메타버스 시장의 폭발적인 성장성

코로나19 팬데믹 이후로 비대면 트렌드가 확산, 메타버스 플랫폼 및 콘텐츠의 보급으로 메타버스 시장은 급격하게 성장하기 시작했다. 메타버스를 통해 대학교 신입생 환영회, 축제, 대선 캠프, 팬미팅 등 다양한 활동들이 가상세계에서 가능해졌다. SPRI(소프트웨어정책연구소)는 향후 메타버스의 혁명은 증강현실을 통한 교

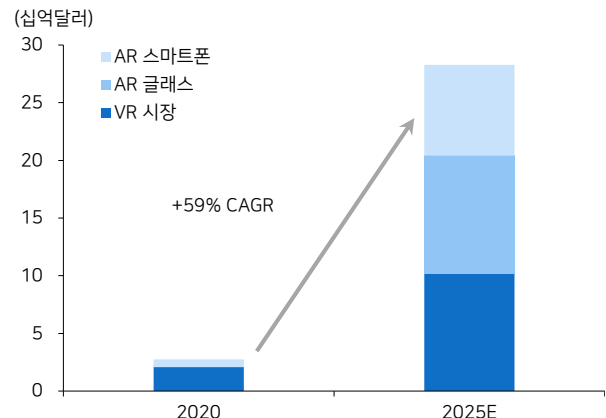
육, 기반 시설 관리, 디자인 및 제품 개발 등 특정 산업에 국한되지 않고, 전 산업과 사회 전반에 영향을 미칠 것으로 예측했다. 이미 이케아, 구찌, 미국 부동산 종합 플랫폼 질로우(Zillow)에서는 메타버스의 개념을 도입해 사용자들에게 편의를 제공하며 마케팅으로써 활용하고 있다. Strategy Analytics에서는 메타버스 시장 규모가 2020년 460억 달러에서 2025년 2,800억 달러까지 성장할 것으로 전망하고 있다. Statista에서는 2024년까지 약 2,969억 달러 수준으로 성장할 것으로 예상한다. 메타버스의 핵심 영역인 VR/AR기기 시장 규모 역시, 2025년까지 CAGR 59%예상, 280억 달러 규모로 성장할 것으로 전망하고 있다. 페이스북이 오쿨러스(VR 전문회사) 인수를 통해 '리프트(VR헤드셋)'의 범용화에 집중하기 시작했으며, 애플의 VR헤드셋과 AR글라스의 출시를 메타버스 세계로의 진입을 가속화할 것으로 전망한다.

그림3 메타버스 시장 규모



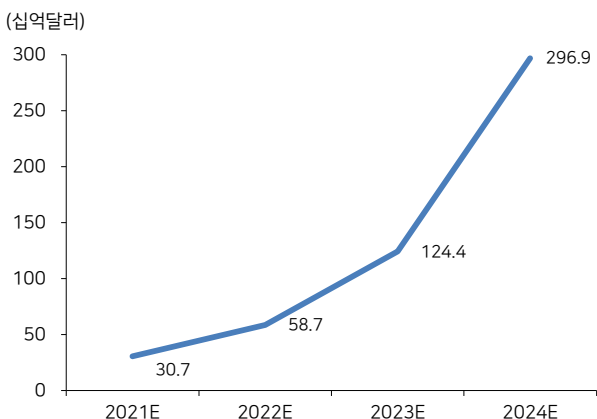
자료: Strategy Analytics, 메리츠증권 리서치센터

그림4 글로벌 VR/AR 시장 규모



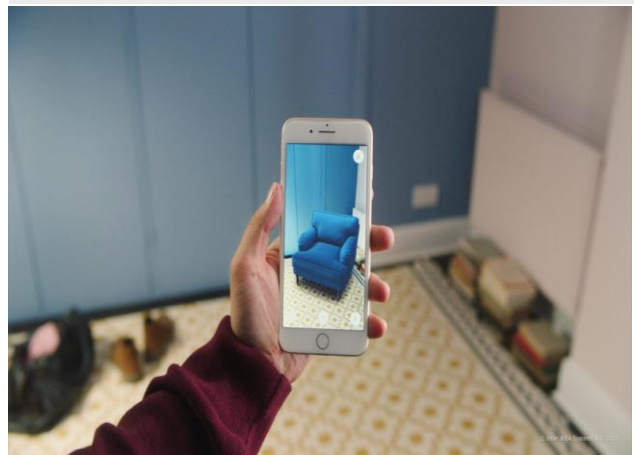
자료: Ark Investment, 메리츠증권 리서치센터

그림5 VR/AR/MR 시장 규모



자료: Statista, 메리츠증권 리서치센터

그림6 '이케아 플레이스(IKEA Place)' 앱



자료: IKEA, 메리츠증권 리서치센터

우리는 어떤 메타버스에서 살 것인가

직면한 과제들

메타버스의 보편화는 수십 년의 인프라 개발과 수십억 달러의 투자가 필요할 것이다. 메타버스의 실현을 위해서는 하드웨어의 개선뿐만 아니라, 디지털 상품과 서비스에 대한 창작이나 교환, 결제 방식 등에 대한 새로운 방법들이 개발되어야 한다. 공상과학 소설 작가 'Willion Gibson'은 현실세계와 가상세계의 경계가 점점 모호해지고, 우리는 온라인과 오프라인 세계를 구분하는 마지막 세대가 될 것이라고 말했다. 메타버스는 많은 혁신을 가져다 줄 수 있지만, 그 과정 속에서, 아직 논의되지 않은 다양한 문제들이 발생할 수 있다. 프라이버시 및 소유권에 대한 위협, 막대한 컴퓨팅 능력으로 인한 환경 훼손 등을 그 예로 들 수 있다. 메타버스 내의 불법행위 또는 가상화폐의 현금화에 관한 논의들도 지속되고 있다. 그럼에도 불구하고, 메타버스 시장의 확장 가능성은 무한하며, 이제 첫 단계를 밟고 있는 것으로 보인다. 우리는 더 나은 메타버스 세계에서 살기 위해, 하드웨어의 개발뿐만 아니라, 다양한 윤리적, 경제적 문제들에 대해 다양한 측면에서 논의할 필요가 있다.

원문: *We should be careful which metaverse we choose to live in - Financial Times*