

우리금융그룹

2021-07

금융시장 브리프

2021. 07. 08.

- 빠른 경기 회복세에도 인플레이션 지속 가능성이 높지 않고, 통화정책 정상화 기대도 일정부분 선반영된 측면이 있어 7~8월 중 국내외 국채금리가 소폭 상승에 그치고 주요 국 통화와 주가는 완만한 강세를 나타낼 전망
 - 한은과 미 연준은 7~8월 통화정책회의에서 기준금리를 동결(한국 0.50%, 미국 0.25%)
 - * 최근 이주열 총재 발언 등을 통해 한은의 통화정책 정상화 시그널이 선명해짐에 따라 올해 4분기 중 기준금리를 $25bp(0.50\% \rightarrow 0.75\%)$ 인상할 것으로 예상
 - 국고채 금리는 경기 회복, 기준금리 인상 기대가 선반영되어 완만한 오름세(국고 3년물 6월말 1.45% → 7월말 1.47% → 8월말 1.50%)
 - 선진국 국채금리는 경제활동 정상화 기대, 재정지출 확대에 따른 발행물량 증가, 연준 테이퍼 링 가능성으로 상승(미 국채 10년물 6월말 1.47% → 7월말 1.48% → 8월말 1.50%)
 - 원화는 수출 호조와 경상수지 흑자폭 확대, 연내 기준금리 인상 기대, 최근 급등한 달러화의 반락 가능성으로 강세압력이 다소 우세(원/달러 6월말 1,126 → 7월말 7월말 1,123 → 8월말 1,120)
 - 위안·유로화는 글로벌 경제 정상화 기대, 외국인 채권·주식 투자자금 유입으로 완만한 강세를 보이고, 엔화는 올림픽 이후 코로나 재유행 우려로 소폭 약세
 - 한·미 주가지수는 기업실적 개선, 확장적 거시정책 지속, 풍부한 시중 유동성을 배경으로 오름 세 지속(KOSPI 6월말 3,297 → 7월말 3,320 → 8월말 3,350)
 - 은행업 주가지수는 NIM 개선과 견조한 대출 증가세, 양호한 자산건전성 유지, 배당 관련 규제 완화로 소폭 상승(6월말 1,992 → 7월말 1,995 → 8월말 2,010)
 - 그린스탁지수(WGSI)는 그린뉴딜 예산지원 강화, 대기업의 에너지신사업 투자, 리사이클링 서비스 단가 상승으로 견조한 오름세(6월말 1,978 → 7월말 2,005 → 8월말 2,025)

작성자: 경제·글로벌연구실 허문종 팀장(02-2173-0568) ESG·기업금융연구실 성지영 수석연구원(02-2173-0561) 경제·글로벌연구실 박수빈 조사원(02-2173-0556) 책임자: 경제·글로벌연구실 권영선 실장(02-2173-0569)



I. 7~8월 금융시장지표 전망

1. 금리

가. 국내금리

- 한국은행은 향후 2차례 금통위(7.15일, 8.26일)에서 기준금리를 현 수준 (0.50%)에서 동결할 전망
 - 최근 이주열 총재 발언 등을 통해 한은의 통화정책 정상화 신호가 선명해지고 있으나, 델타 변이에 의한 국내외 코로나 불확실성이 상존하여 7~8월 금통위에서는 기준금리를 동결할 전망
 - 금융시장 참가자들은 7~8월 금통위에서 기준금리 인상에 대한 소수의견이 나 올 가능성에 주목
 - * 6.10일 한은 부총재보는 통화신용정책보고서 브리핑에서 현재 기준금리가 낮은 수준으로, 한 두번 인상하더라도 긴축이라고 보기는 어렵다는 의견을 표명
 - * 6.11일 이주열 한은 총재는 창립기념일 기념사를 통해 코로나 전개상황, 경제회복 강도 등에 따라 완화적인 통화정책을 향후 적절한 시점부터 정상화해 나가야 한다고 언급하고, 6.24일 물가안정목표 운영상황 점검 간담회에서도 연내 늦지 않은 시점부터 완화적인 통화정책을 질서있게 정상화해나갈 계획임을 재확인
 - 글로벌 경기 개선에 따른 수출·투자의 견조한 회복세, 백신 보급과 대규모 초 과저축에 기반한 소비 반등, 추경 등 확장적 재정정책 기조, 금융불균형에 대 한 우려를 종합적으로 감안하여 올해 4분기중 기준금리를 25bp (0.50% → 0.75%) 인상할 것으로 예상
- 국고채 3년물 금리 상승 전망: 6월말 1.45% → 7월말 1.47% → 8월말 1.50%
 - 국내외 경기 회복과 통화정책 정상화 기대로 국고채 3년물 금리는 상승압력 이 우세하나, 기준금리와의 스프레드 확대 부담, 금리 인상 사이클 선반영으 로 추가 금리 상승폭이 제한
 - 국고채 금리(3년물)와 기준금리와의 격차(spread)가 95bp 내외로 확대되어, 현재 시장금리에는 향후 3년 이내 총 2~3차례(50bp~75bp) 기준금리 인상 기 대가 반영되어 있는 것으로 평가(금년 4분기 중 기준금리가 인상되더라도 시 장금리의 추가 상승은 제한적일 것으로 예측)

- * 3년물-기준금리 스프레드(bp): 2011.3.9일 108 → 2019.8.19일 -41(저점) → 2021.6.28일 97(10년3개월래 최대) → 6.30일 95
- * 한국은행은 6.28일 1.5조원 규모의 국고채 단순매입을 추가로 실시하여, 2월에 발표한 상반기 5~7조원 규모의 단순매입 계획을 6조원 규모로 완료
- 국고채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 6월말 2.09% → 7월말 2.10% → 8월 말 2.12%
 - 글로벌 경제 정상화, 백신 보급 확대에 따른 경기 회복세로 국고채 10년물 금리는 상승압력이 우세하나, 향후 경기모멘텀 둔화 가능성, 국내외 채권 금리차 확대, 보험사 등의 장기물 투자수요로 금리 상승폭이 제한
 - * 국고채 10년물-미국채 10년물 금리 스프레드(bp): 2021.2.10일 70 → 3.29일 26(단기 저점) → 6.28일 66(4개월래 최대)
 - * 10년물-3년물 금리 스프레드(bp): 2011.1.13일 107 → 2019.8.28일 6(단기 저점) → 2021.5.14일 104(10년4개월래 최대) → 6.30일 64
 - * 2021년 국고채 발행 예정물량 186.3조원(1차 추경 증가분 반영) 중 상반기 106.1조 원이 발행되어 하반기에는 80.3조원의 잔여물량이 남아 있으며, 2차 추경은 초과세수 를 활용할 예정이어서 수급부담은 상반기 대비 적은 상황. 올해 2년물 신규 발행으로 5 년물 이상 발행 비중이 낮아졌고 특히 10년물은 4%p(25.9% → 21.9%)나 축소

국내금리 전망

항목	단위	2020	2021(F)	2021.5월	6월	7월(F)	8월(F)
기준금리	기말, %	0.50	0.75	0.50	0.50	0.50	0.50
국고채 3년	기말, %	0.98	1.45	1.23	1.45	1.47	1.50
국고채 10년	기말, %	1.71	2.25	2.18	2.09	2.10	2.12

주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.6.18일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 6월 국고채 금리 전망에 대한 평가(C등급1))

- 6월말 국고채 3년물 금리는 1.45%로 전망치(1.24%)를 크게 상회
- 한국은행의 연내 기준금리 인상 기대감 확산으로 국고채 금리의 상승폭이 예상 보다 확대

나. 해외금리

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

■ 미 연준은 7.27~28일 FOMC에서 기준금리를 동결(0.25% 상한)할 전망

- 연준은 평균물가목표제(Average Inflation Targeting) 도입을 통해 고용과 인플레이션이 목표 수준(완전 고용, 물가상승률 2%)으로 충분히 회복될 때까 지 제로금리 정책을 장기간 유지할 방침임을 시사
 - * 연준은 6월 FOMC(16일-17일)에서 2021년 경제성장률(6.5% → 7.0%)과 PCE물가 상승률(2.4% → 3.4%) 전망치를 상당폭 상향 조정. 점도표에서 2023년 기준금리 인 상을 전망한 연준위원 수가 총 18명 중 과반 이상으로 증가(3월 7명 → 6월 13명, 11 명은 2차례 인상 전망)하여 통화정책 정상화가 빨라질 가능성을 시사. 다만, 인플레이 션이 일시적이라는 판단은 유지
 - * 파월 연준 의장은 6월 FOMC에서 '테이퍼링을 논의할지에 대한 논의(talking about talking about tapering)가 있었다'고 언급(6.16일 기자회견)
- 미국 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 6월말 1.47% → 7월말 1.48% → 8월말 1.50%
 - 연준의 국채 매입 지속, 인플레이션 기대 완화에도 불구하고 백신 접종 확대에 의한 경제 조기정상화, 바이든 행정부의 재정지출 확대, 테이퍼링 논의 개시로 미국 국채금리는 점진적으로 상승
 - * 5월 미국 CPI와 core PCE 물가가 각각 전년동월대비 5.0%, 3.9%로 2008년 이후 최대폭 상승한 반면, 기대인플레이션(BEI)은 5.17일 2.5%에서 6.30일 2.3%로 하락
 - * 미 주택가격이 급등(4월 전년동월대비 +14.6%)함에 따라 연준은 MBS 매입 규모를 줄인 후 국채 매입을 축소하는 2단계 테이퍼링을 검토중
- 독일 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: 6월말 -0.21% → 7월말 -0.20% → 8월말 -0.19%
 - 유럽중앙은행(ECB)의 국채매입(PEPP) 지속에도 불구하고, 백신 접종 확대에 따른 서비스업 반등, EU 경제회복기금 집행, 총선(9.26일) 이전 재정지출 확대 기대를 반영하여 독일 국채금리는 완만하게 상승(마이너스 금리폭 축소)
 - * ECB는 6.11일 통화정책회의에서 유로지역의 2021년 GDP 성장률과 물가상승률을 각 각 4.6%(+0.6%p), 1.9%(+0.4%p)로 상향 조정했으나, 테이퍼링 논의는 아직 시기 상조이며 경기 회복세가 충분히 확인될 때까지 완화적인 통화정책 기조를 유지하겠다 는 입장을 재확인
 - * 백신 접종 가속화(6.29일 독일 백신접종률 54.6%)로 이동제한 조치가 완화됨에 따라 유로존 6월 서비스업 PMI는 58.0으로 2018.1월 이후 최고치로 상승

- 영국 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: : 6월말 0.72% → 7월말 0.73% → 8월말 0.74%
 - 델타 변이 확산, 영란은행(BOE)의 완화적 통화정책 기조에도 불구하고 치명 률 하락에 따른 봉쇄조치 완화, 글로벌 금리 오름세와의 동조화로 영국 국채 금리는 상승압력이 우세
 - * BOE는 6월 통화정책회의에서 2021.2분기 GDP 성장률과 소비자물가 상승률을 각각 5.5%(+1.0%p), 3.0%(+0.5%)로 상향 조정하였으나, 코로나 재확산에 따른 단기 불확실성으로 기준금리와 연간 자산매입 목표액(8,950억파운드)은 모두 동결
 - * 델타 변이에 의한 확진자 수 급증(6.1일 3,283명 → 6.29일 22,644명)에도 불구하고, 백신 효과로 치명률(2.8%→2.7%)이 낮아져 7.19일 봉쇄조치를 모두 해제할 방침
- 일본 국채 10년물 금리 소폭 상승 전망: : 6월말 0.06% → 7월말 0.07% → 8월말 0.08%
 - 글로벌 경기 개선에 따른 수출 회복세, 일본은행(BOJ)의 장기물 목표금리 변동범위 확대로 국채금리는 상승압력이 다소 우세하나, BOJ의 완화적 통화정책 지속, 올림픽 개최에 따른 코로나 재확산 우려로 상승폭은 제한
 - * 통관수출(전년동월대비, %): 2월 -4.5 → 3월 16.1 → 4월 38.0 → 5월 50.0
 - * BOJ는 6월 통화정책회의에서 수익률곡선관리(YCC) 정책을 지속하는 한편, 코로나 대응을 위한 기업 자금융통 지원 프로그램 기한을 2022.3월까지 6개월 연장

해외금리 전망

			11 — I				
항목	단위	2020	2021(F)	2021.5월	6월	7월(F)	8월(F)
미국 기준금리	기말, %	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
미국 국채 10년물	기말, %	0.91	1.80	1.59	1.47	1.48	1.50
독일 국채 10년물	기말, %	-0.57	-0.10	-0.19	-0.21	-0.20	-0.19
영국 국채 10년물	기말, %	0.20	0.95	0.80	0.72	0.73	0.74
일본 국채 10년물	기말, %	0.03	0.12	0.08	0.06	0.07	0.08

주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.6.18일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 6월 미 국채금리 전망에 대한 평가(C등급²⁾)

- 6월말 미국 국채 10년물 금리는 1.47%로 전망치(1.62%)를 크게 하회
- 5월 물가지표 상승이 일시적이라는 인식으로 미 국채금리가 예상과 다르게 하락

²⁾ 대표 금리지표(국고채 3년)의 실제치와 전망치 간 격차가 ±1bp 이하는 S등급, ±3bp 이하는 A등급, ±5bp 이하는 B등급, ±5bp 초과는 C등급으로 평가

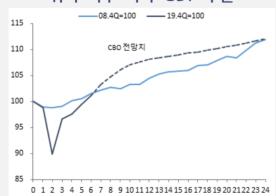
※ 참고: 미국 통화정책 정상화 전망과 금융시장에 미치는 영향

1. 최근 연준의 통화정책 정상화 움직임이 가시화

- 6월 FOMC 이후 테이퍼링(tapering, 채권매입규모 축소) 가능성이 커지는 모습
 - 연준은 2021년 GDP 성장률(3월 6.5% → 6월 7.0%)과 근원물가상승률 (2.2% → 3.0%) 전망치를 상향 조정하고 2023년 중 2차례 기준금리 인상 (50bp)을 시사
 - * 파월 의장은 6월 FOMC(6.15~16)에서 테이퍼링 논의가 필요하다는 의견(talking about talking about tapering)이 있었다고 확인
 - 미국 이외의 국가에서도 통화정책 정상화 움직임이 일부 포착
 - * 예컨대 캐나다는 지난 4월 선진국 중 최초로 테이퍼링(채권매입규모 40억 캐나다달 러→30억 캐나다달러)을 실시하였고 한국은행도 연내 통화정책 정상화 의지를 표명

연준의 최근 미국 경제전망(21.6월)	2020년	2021년	2022년	2023년
GDP 성장률(%)	-2.4	7.0	3.3	2.4
실업 률 (%)	6.8	4.5	3.8	3.5
Core PCE 물가상승률(%)	1.4	3.0	2.1	2.1
기준금리(점도표, 중간값, %)	0.125	0.125	0.125	0.625

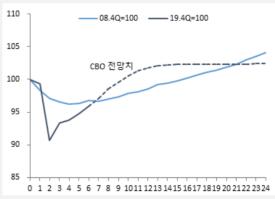
위기 이후 미국 GDP 수준



주: t=0은 금융위기 08.4분기, 코로나위기 19.4분기. 실질 GDP, 계절조정계열 기준

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

위기 이후 미국 비농업취업자수



주: t=0은 금융위기 08.4분기, 코로나위기 19.4분기. 총 비농업고용, 계절조정계열 기준

- 금융시장에서는 2013.5월~9월 긴축발작(taper tantrum)과 같은 과잉반응 이 나타나지 않고 있음
 - 5월 물가지표 급등과 6월 매파적 FOMC에도 불구하고, 지난달 미 국채 (10년) 금리는 12bp 하락하고 신흥국 통화지수는 1.0% 절하에 그침
 - 2013년에는 금융시장 참가자들이 테이퍼링을 기준금리 인상의 전조로 인식하여 미국채금리가 137bp 폭등하고 신흥국 통화가치가 6.2% 급락
 - * 2013년 3월, 6월 두 차례 FOMC에서 점도표에 반영된 기준금리 인상폭에는 큰 변화가 없었으나, 당시 시장은 향후 2년내 금리인상기대를 1회(25bp)에서 4회 (100bp)로 가파르게 반영(실제 연준은 2015.12월에 가서야 1차례 25bp 인상)

	2013년(5~9월)	2021년(1~6월)	2021년(6월)
미 국채10년 금리 변동폭(bp)	137	55	-12
S&P500 지수 등락률(%)	5.3	14.4	2.2
MSCI EM 통화지수 변화율(%)	-6.2	1.0	-1.0

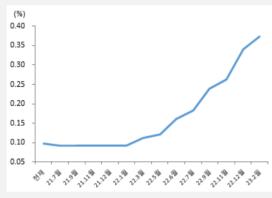
- 최근 금융시장의 차분한 반응은 테이퍼링과 기준금리 인상 간에 상당한 시 차가 존재한다는 점을 시장참가자들이 잘 이해하고 있다는 방증
 - 아울러 신흥국들의 경상수지가 2013년에 비해 개선되었고 물가, 환율 안 정을 위해 올해 기준금리를 선제적으로 인상한 점도 외환시장 안정에 기여
 - * 경상수지(GDP 대비 %, 2021년은 IMF 전망): 인도네시아(2013년 -3.2 → 2021년 -1.3), 인도(-1.7 → -1.2), 브라질(-3.2 → -0.6), 터키(-5.8 → -3.4), 남아공(-5.8 → -0.4)
 - * 2021년 기준금리(%): 브라질(1월 3.50 → 6월 4.25), 러시아(4.25 → 5.50), 헝가리(0.60 → 0.90), 체코(0.25 → 0.50), 터키(17.00 → 19.00)

2. 향후 미국 통화정책 정상화 경로 전망

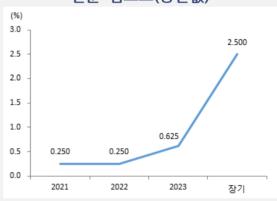
- 연준의 통화정책 정상화는 테이퍼링(2022년), 기준금리 인상(2023년~), B/S 축소(2025년~) 순으로 질서 있고 점진적으로 진행될 것이라는 전망이 대다수
 - 금융시장에서는 8~9월경 연준이 테이퍼링 시그널링을 보내고 12월에 계획을 발표(2022.1월부터 시행)할 것으로 예상

- * 현재 연준은 매월 1,200억달러(MBS 400억달러, 재정증권 800억달러) 규모의 채권을 매입하고 있는데, 내년 1월부터 매월 100억달러씩 감축할 것이라는 예상이 우세
- 2022년 중 테이퍼링이 종료된 후 2023년부터 기준금리가 인상될 것으로 예측
 - * 최근 선도금리는 연준 점도표(dot)를 추종하여 2023년에 기준금리가 50bp 인상되는 것으로 반영

OIS Fed Fund 내재금리



연준 점도표(중간값)



자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

• 마지막 단계인 B/S 정상화(연준이 보유한 채권매각)는 미국의 성장, 고용, 물가 상황이 코로나 이전 수준을 완전히 회복한 이후(2025년~) 가능할 것으로 평가





2. 환율

- 원/달러 환율 소폭 하락(원화 강세) 전망: 6월말 1,126 → 7월말 1,123 → 8 월말 1,120
 - 수출 호조와 경상수지 흑자폭 확대, 한국은행의 연내 기준금리 인상 기대에 따른 국내금리 오름세, 연준의 조기 통화정책 정상화 변수와 델타 변이로 최 근 급등한 달러화의 반락 가능성을 감안하면 원화는 강세압력이 우세
 - * 통관수출(전년동월대비, %): 3월 16.4 → 4월 41.2 → 5월 45.6 → 6월 39.7
 - * 무역수지 흑자(억달러): 3월 41.1 → 4월 4.4 → 5월 29.4 → 6월 44.4
 - * 달러 인덱스(기말): 3월 93.2 → 4월 91.3 → 5월 89.8 → 6월 92.4
- 위안/달러 환율 소폭 하락(위안화 강세) 전망: 6월말 6.46 → 7월말 6.44 → 8월말 6.42
 - 기저효과에 의한 경제지표 둔화에도 중국 경제의 견조한 회복세 지속, 외국 인 채권·주식 투자자금 유입으로 위안화가 강세를 시현하겠으나, 정책당국의 환율 안정화를 위한 시장개입이 절상폭을 제한
 - * 중국 통관수출(전년동월대비, %): 3월 30.6 → 4월 32.3 → 5월 27.9
 - * 중국 소매판매(전년동월대비, %): 3월 34.2 → 4월 17.7 → 5월 12.4
 - * 인민은행은 6.28일 2분기 통화정책위원회 성명에서 경제회복세 지원을 위한 온건한 통화정책 기조 유지, 적정 수준에서의 위안화 환율 안정에 대한 의지를 표명
 - * 인민은행은 위안화 강세 속도를 조절하기 위해 금융기관 외화 지준율을 2%p(5%→ 7%) 인상했으며(5.31일), 외환당국도 적격국내기관투자자(QDII)의 해외증권 투자한도를 103억달러 확대(6.2일)
- 엔/달러 환율 소폭 상승(엔화 약세) 전망: 6월말 111.1 → 7월말 111.4 → 8 월말 111.7
 - 수출경기 회복에 따른 경상수지 흑자 기조에도 불구하고, 연준의 조기 통화 정책 정상화 기대에 의한 미·일 금리차 확대, 올림픽 이후 일본내 코로나 재 유행 우려로 엔화는 소폭 약세
 - * 일본 경상수지(조엔): 1월 0.6 → 2월 2.9 → 3월 2.7 → 4월 1.3
 - * 미국-일본 금리 스프레드(10년물 국채, bp): 2020.2.12일 168 → 8.4일 49(단기 저점) → 2021.3.31일 165(13개월래 최대) → 6.30일 141

- * 일본의 코로나 백신 1차 접종률(22.9%)이 주요국(영국 66.9%, 미국 54.4%) 대비 저조한 가운데, 간토지방 확진자 중 델타 변이 비중이 30%인 것으로 밝혀져 올림픽 개막(7.23일)을 앞두고 코로나 확산 우려가 점증
- 달러/유로 환율 소폭 상승(유로화 강세) 전망: 6월말 1.186 → 7월말 1.190 → 8월말 1.195
 - ECB의 완화적인 통화정책 기조, 델타 변이 확산 우려에도 불구하고, 높은 백 신 접종률과 EU 경제회복기금 집행에 의한 유로지역 서비스업 경기 정상화 기대로 유로화는 다소 강세
 - * 유로지역 서비스업 PMI(기준선=50): 4월 50.5 → 5월 55.2 → 6월 58.0
 - * EU는 경제회복기금(8,000억유로 규모) 조성을 위해 연내 약 800억유로 규모의 장기 채권을 발행할 계획이며, 6.15일 첫 번째 채권발행에서 200억유로 규모의 자금을 조달

주요국 화율 전망

항목	단위	2020	2021(F)	2021.5월	6월	7월(F)	8월(F)
원/달러	기말, 원	1,086	1,100	1,111	1,126	1,123	1,120
위안/달러	기말, 위안	6.53	6.35	6.37	6.46	6.44	6.42
엔/달러	기말, 엔	103.3	108.5	109.6	111.1	111.4	111.7
달러/유로	기말, 달러	1.222	1.225	1.223	1.186	1.190	1.195

주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.6.18일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 6월 원/달러 환율 전망에 대한 평가(A등급)³⁾

- 6월말 원/달러 환율은 1,126원으로 전망치(1,100원)를 소폭 상회
- 매파적이었던 미 연준의 6월 FOMC 결과, 델타 변이 확산 우려로 미 달러화 강세압력이 예상보다 확대

3. 주가지수

- KOSPI 상승 전망: 6월말 3,297 → 7월말 3,320 → 8월말 3,350
 - 밸류에이션 부담, 국내외 통화긴축 우려에도 불구하고, 양호한 거시경제 여건, 반도체·자동차 등 주력업종의 실적 개선, 풍부한 시중 유동성에 힘입어

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

KOSPI 지수에 상승압력이 우세

- * 12개월 선행 PER(기말, 배, Bloomberg): 4월 12.3 → 5월 12.1 → 6월 12.4
- * 정부는 6.29일 총 36조원(2차 추경을 통한 33조원 조달, 기존 예산 3조원 활용) 규모의 재난지원금을 소득 하위 80% 가구를 대상으로 지급하기로 결정
- * 6월 중 주체별 코스피 순매수(조원): 개인 +4.8, 외국인 -0.7, 기관 -4.1
- 은행주 상승 전망: 6월말 1,992 → 7월말 1,995 → 8월말 2,010
 - 국내 은행주는 대출 규제, 중소기업·소상공인 대출 재연장 등 정책요인에도 불구하고, 경기개선에 의한 NIM 개선과 견조한 대출 증가세, 양호한 자산건 전성 유지, 배당 관련 규제 완화로 완만한 상승흐름을 예상
 - * 6.25일 금융위원회는 모든 은행·은행지주사가 스트레스 테스트를 통과함에 따라 20%이내로 배당을 제한했던 자본관리 권고조치를 종료하기로 결정. 하반기 주요 은행들이 2019년 수준으로 배당성향 복귀, 중간배당(연간 총배당의 20~30% 내외)실시 등 다양한 주주환원정책을 발표할 것으로 관측
- 그린스탁지수(WGSI*) 상승 전망: 6월말 1,978 → 7월말 2,005 → 8월말 2,025
 - * 그린스탁지수(WGSI, WFRI Green Stock Index): 우리금융영연구소가 43개 클린 에너지 펀드에 담긴 641개 종목 중 그린 비즈니스(전기차·부품, 수소, 태양광, 2차전지, 풍력, 에너지효율, 리사이클링, 기타 신재생에너지) 연관 매출액이 10% 이상인 92개 종목의 시가총액('20.1월=1,000)을 가중평균하여 산출
 - 국내 그린주는 하반기 그린뉴딜 예산지원이 강화되고, 대기업의 에너지신사 업 투자가 집중되는 수소, 전기차·부품 섹터, 서비스 단가 상승으로 성장이 가속화되고 있는 리사이클링(폐기물처리) 부문을 중심으로 KOSPI를 상회하 는 양호한 주가 흐름이 이어질 전망
 - * 기획재정부(6.28일)의 하반기 경제정책방향에 따르면, 그린에너지(1.6조원), 친환경 미래모빌리티(2.6조원), SOC 스마트화(2.7조원) 등을 위한 올해 그린뉴딜 예산 8.0조원 중 약 60%가 하반기에 집행될 예정
 - * 2021.9월 4대 기업(현대차·SK·포스코·효성)의 수소기업협의체 출범을 계기로 수소생태 계 구축을 위한 투자가 확대될 것으로 예상
- KOSDAQ 상승 전망: 6월말 1,030 → 7월말 1,045 → 8월말 1,055
 - 밸류에이션 부담, 국내외 통화긴축 우려에도 불구하고, 양호한 거시경제 여건, 기업실적 개선, 한국형 뉴딜정책 관련 산업 수혜, 주요 벤처기업 IPO 추

진 등으로 KOSDAQ 지수가 상승

* 6월 중 주체별 코스닥 순매수(조원): 개인 +0.53, 외국인 -0.20, 기관 -0.33

- S&P500 상승 전망: 6월말 4.298 → 7월말 4.340 → 8월말 4.360
 - 밸류에이션 부담, 증세 추진, 연준 테이퍼링 우려, 미·중 갈등 리스크에도 불구하고 백신 접종 가속화에 따른 경제활동 조기정상화, 바이든 행정부의 재정지출 확대로 S&P500 지수에 상승압력이 점증
 - * 6.24일 바이든 대통령은 초당파 상원 의원들과 지난 3월 제시한 규모(2.25조달러)의 절반 수준인 1.2조달러 인프라투자 법안(American Job Plan)에 합의. 부양 규모 축소에도 불구하고 정책 불확실성 완화, 법인·소득세 인상 보류, 추가 재정지출 확대(1.8조달러 American Families Plan) 기대로 S&P500과 나스닥은 사상 최고치를 경신

국내 주가 전망

항목	단위	2020	2021(F)	2021.5월	6월	7월(F)	8월(F)
KOSPI	기말	2,873	3,350	3,204	3,297	3,320	3,350
은행업 주가지수	기말	1,557	_	2,052	1,992	1,995	2,010
WGSI	기말	177.2	209.1	1,854	1,978	2,005	2,025
KOSDAQ	기말	968	1,050	982	1,030	1,045	1,055
S&P500	기말	3,756	4,340	4,204	4,298	4,340	4,360

주: 2021년말 전망치는 '우리금융그룹 거시경제·금융시장지표 전망'(2021.6.18일) 기준 자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 6월 KOSPI 전망에 대한 평가(A등급)4)

- 6월말 KOSPI는 3,297로 전망치(3,245)를 소폭 하회
- 인플레이션 우려 완화, 미국 등 글로벌 증시의 사상최고치 경신, 바이든 정부의 인프라투자 합의 등으로 위험자산 선호심리가 확대
- ※ 6월 은행업 주가지수 전망에 대한 평가(B등급)
- 6월말 은행업 주가지수는 1,992로 전망치(2,090)를 하회
- 델타 변이 확산, 국내외 금리의 장단기금리차 축소, 미국 대형은행 등 글로벌 금융주 약세로 은행주에 하락압력이 예상보다 강화

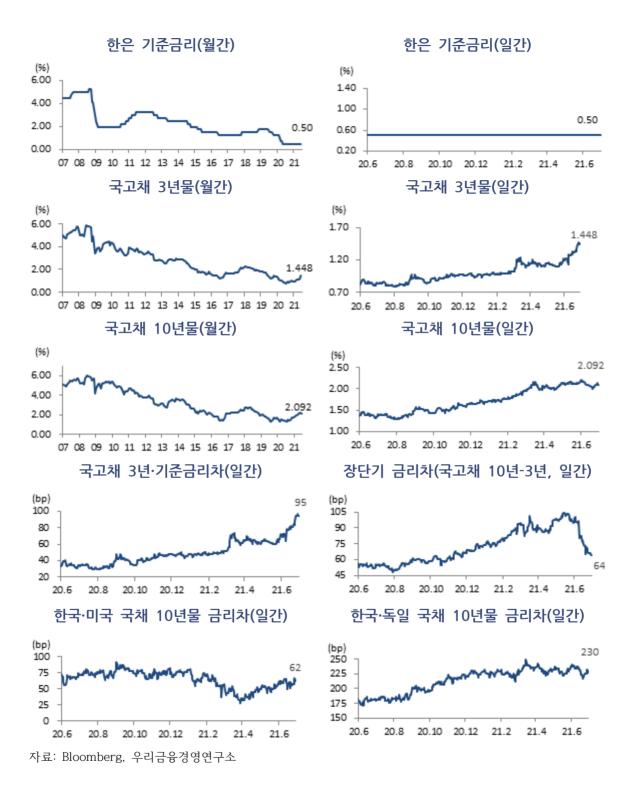
⁴⁾ KOSPI, 은행업 주가지수의 실제치와 전망치 간 격차가 ±1% 이하는 S등급, ±3% 이하는 A등급, ±5% 이하는 B등급, ±5% 초과는 C등급으로 평가

6월중 국내금리 동향

- 한국은행은 향후 통화정책 정상화 방향을 시장에 좀 더 명확하게 전달(6월에는 기준금리를 결정하는 금통위가 열리지 않음)
 - * 6.10일 한은 부총재보는 통화신용정책보고서 브리핑에서 현재 기준금리가 낮은 수준으로, 한 두번 인상하더라도 긴축이라고 보기는 어렵다는 의견을 표명
 - * 6.11일 이주열 한은 총재는 창립기념일 기념사를 통해 코로나 전개상황, 경제회복 강 도 등에 따라 완화적인 통화정책을 향후 적절한 시점부터 정상화해 나가야 한다고 발언
 - * 6.24일 이주열 총재는 물가안정목표 운영상황 점검 간담회에서 연내 늦지 않은 시점부터 완화적인 통화정책을 질서있게 정상화해나갈 계획임을 재차 언급
- 국고채 3년물 금리는 전월말 대비 22bp 급등(5월 1.23% → 6월 1.45%)
 - 적자국채 발행없는 2차 추경 공식화로 국채수급 관련 우려가 해소되면서 6.4 일 1.22%에서 6.9일 1.14%로 하락하였으나, 연준의 테이퍼링 가능성과 한은 기준금리 연내 2회 인상 우려로 6.28일 1.47%까지 급등
 - * 6.29일 홍남기 기획재정부 장관은 33조원 규모의 2차 추경을 의결하였으며, 적자 국채 발행 없이 추가 세수를 활용하는 한편, 일부는 국채 상환에 사용하겠다고 발언
- 국고채 10년물 금리는 전월말 대비 9bp 하락(2.18% → 2.09%)
 - 국채수급 우려 해소, 통화정책 정상화에 따른 경기둔화 우려로 6.2일 2.20%에서 6.21일 2.01%까지 하락했으나, 이주열 총재의 연내 금리인상 시사와정부의 동조 발언으로 6.28일 2.14%까지 반등
 - * 4월 재정통계에 따르면 올해 국세수입 누적 진도율이 지난 5개년 평균치보다 7.3%p 높은 47.2%로 나타나면서 2차 추경에 따른 국채수급 관련 우려가 완화

국내금리

		단		연간			분	기			월	간	
		위	2018	2019	2020	20.3/4	4/4	21.1/4	2/4	21.3월	4월	5월	6월
	기준금리(기말)	%	1.75	1.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
금리	국고채(3년, 기말)	%	1.817	1.360	0.976	0.846	0.976	1.133	1.448	1.133	1.141	1.227	1.448
	국고채(10년, 기말)	%	1.948	1.683	1.713	1.430	1.713	2.057	2.092	2.057	2.128	2.179	2.092
	국고3년-기준금리	bp	7	11	48	35	48	63	95	63	64	73	95
스프	국고채10년-3년	bp	13	32	74	58	74	92	64	92	99	95	64
레드	한국-미국(10년)	bp	-74	-23	80	75	80	32	62	32	50	58	62
	한국-독일(10년)	bp	171	187	228	195	228	235	230	235	233	237	230



6월중 해외금리 동향

■ 미 연준은 6월 FOMC에서 기준금리를 현 수준(0,25% 상한)에서 동결

- 최근 경제상황이 테이퍼링의 전제조건인 상당한 고용회복과 여전히 거리가 있고, 인플레이션도 일시적 상승 이후 안정될 것으로 판단하여 기준금리와 자산매입 속도를 현 수준에서 유지
 - * 연준은 6월 FOMC에서 2021년 경제성장률(6.5→7.0%), 물가상승률(2.4→3.4%) 전 망치를 모두 상향 조정했고, 점도표에 따르면 2023년내 기준금리 인상을 전망한 위원 수가 총 18명 중 과반 이상으로 증가(3월 7명→6월 13명)

■ 미 국채 10년물 금리는 전월말 대비 12bp 하락(5월 1.59% → 6월 1.47%)

• 5월 물가지표 상승이 일시적이라는 인식으로 6.1일 1.61%에서 6.10일 1.43% 까지 급락한 후 조기 테이퍼링 가능성으로 6.16일 1.58%로 반등하였으나, 이 에 따른 경기둔화 우려가 확산하며 6.30일 1.47%까지 반락

■ 독일 국채 10년물 금리는 2bp 하락(-0.19% → -0.21%)

- 물가상승 우려에도 ECB의 완화적 통화정책 기조 유지로 6.11일 -0.27%까지 하락하였으나, EU 공동채권 발행과 유럽 서비스업 호조에 따른 경기회복 기대로 6.30일 -0.21%로 반등
 - * 6.15일 EU는 10년 만기 EU 공동채권을 발행하여 200억유로 규모의 자금을 조달

■ 영국 국채 10년물 금리는 8bp 하락(0.80% → 0.72%)

• 델타 변이에 의한 코로나 확진자수 증가로 6.11일 0.71%까지 급락하였으나, 백신 효과에 따른 사망자 감소세, 테이퍼링 가능성으로 6.25일 0.78%까지 상승 후 BOE의 완화적 기조 유지로 6.30일 0.72%로 반락

■ 일본 국채 10년물 금리는 2bp 하락 (0.08% → 0.06%)

• 미 국채 하락세와 동조화되어 6.11일 0.03%(5개월래 최저치)로 낮아진 후 연 준의 조기 금리인상 가능성에 따른 매도세 강화로 6.17일 0.07%까지 반등하였으나, 이후 연준 긴축에 대한 경계감 완화, BOJ의 완화적 통화정책 지속으로 6.30일 0.06%로 소폭 하락

ᆕᅵ	o	ᄓᄀᄓ
이	ı	ㅁㄴ

		단		연간			분	·기			월	간	
		위	2018	2019	2020	20.3/4	4/4	21.1/4	2/4	21.3월	4월	5월	6월
미국	기준금리(기말)	%	2.50	1.75	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
미국	국채(10년, 기말)	%	2.684	1.918	0.913	0.684	0.913	1.740	1.468	1.740	1.626	1.594	1.468
독일	기준금리(기말)	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
국일	국채(10년, 기말)	%	0.242	-0.185	-0.569	-0.522	-0.569	-0.292	-0.207	-0.292	-0.202	-0.187	-0.207
α \neg	기준금리(기말)	%	0.75	0.75	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10	0.10
영국	국채(10년, 기말)	%	1.277	0.822	0.197	0.229	0.197	0.845	0.716	0.845	0.842	0.795	0.716
일본	기준금리(기말)	%	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10	-0.10
달픈	국채(10년, 기말)	%	-0.003	-0.028	0.026	0.026	0.026	0.093	0.059	0.093	0.090	0.080	0.059

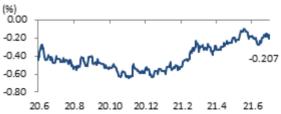


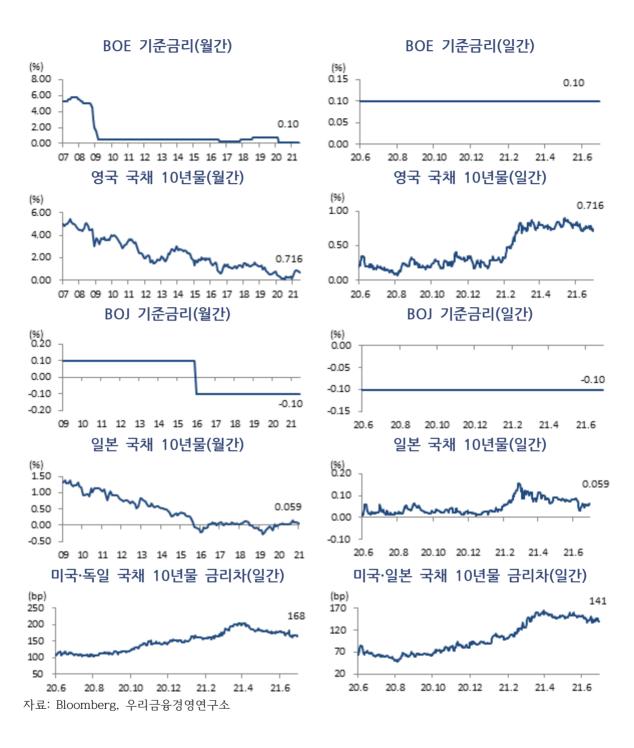
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소









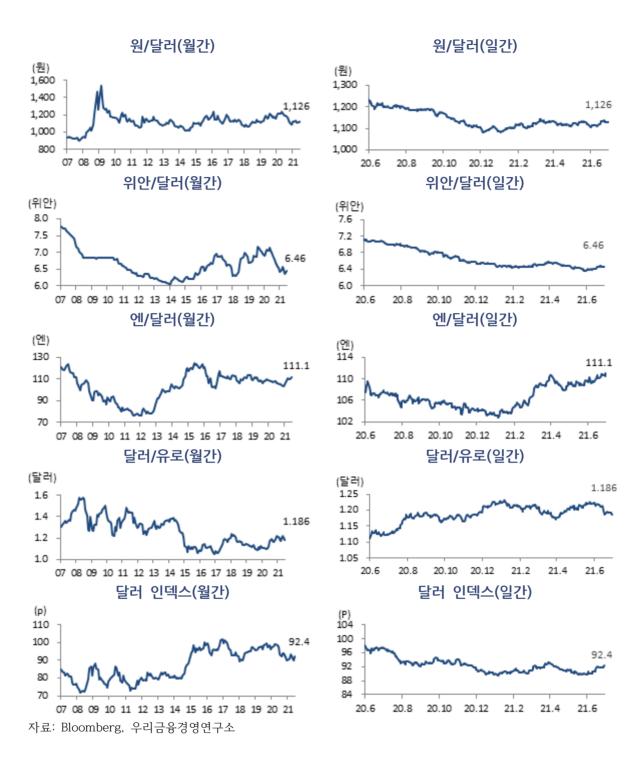


6월중 환율 동향

- 원/달러 환율은 전월말대비 1.4% 상승(원화 약세, 5월 1,111 → 6월 1,126)
 - 국내 수출 호조에도 연준의 매파적인 6월 FOMC 결과에 따른 달러 강세(달러지수: 5월말 90 → 6월말 92), 미·중 긴장을 반영하여 6.23일 1,138원까지 올랐으나, 미국 인프라투자 합의로 위험선호 심리가 회복되며 상승폭이 축소
 - * 6.24일 바이든 대통령과 여야 초당파 상원의원 10명이 당초 2.25조달러 규모로 추진 했던 인프라 투자 법안을 1.2조달러 규모로 합의하면서 상원 통과 가능성이 확대
- 위안/달러 환율은 1.4% 상승(위안화 약세, 6.37 → 6.46)
 - 외국인 증권 투자자금 유입에도 불구하고, 중국 경제지표가 소폭 둔화되고, 정책당국의 위안화 강세속도 조절을 위한 시장개입으로 약세를 시현
 - * 중국 소매판매(전년동월대비, %): 3월 34.2 → 4월 17.7 → 5월 12.4
 - * 중국 제조업 PMI(기준선=50): 3월 51.9 → 4월 51.1 → 5월 51.0 → 6월 50.9
 - * 중국 서비스업 PMI(기준선=50): 3월 56.3 → 4월 54.9 → 5월 55.2 → 6월 53.5
- 엔/달러 환율은 1.4% 상승(엔화 약세, 109.6 → 111.1)
 - 미국 인프라 투자 합의에 따른 글로벌 위험선호심리 강화, BOJ의 완화적인 통화정책 기조로 약세를 나타냈으나, 미·일 금리차 축소(5월말 151 → 6월말 141)와 글로벌 델타 변이 확산에 따른 안전자산 수요가 약세폭을 제한
- 달러/유로 환율은 3.0% 하락(유로화 약세, 1,223 → 1,186)
 - 유로존 백신 접종률 상승에 의한 경기 반등 기대감에도 불구하고, 델타 변이 확산에 의한 불확실성 증가, 연준 조기 테이퍼링 가시화에 따른 미 달러화 강세, ECB의 완화적인 통화정책 기조로 유로화 가치가 절하
 - * ECB는 6.10일 회의에서 기준금리를 동결하고, 채권매입 속도를 매월 800억유로로 유지

주요 환율

		연간			분	기		월간				
	2018	2019	2020	20.3/4	4/4	21.1/4	2/4	21.3월	4월	5월	6월	
원/달러(기말)	1,116	1,156	1,086	1,170	1,086	1,132	1,126	1,132	1,112	1,111	1,126	
위안/달러(기말)	6.88	6.96	6.53	6.79	6.53	6.55	6.46	6.55	6.47	6.37	6.46	
엔/달러(기말)	109.7	108.6	103.3	105.5	103.3	110.7	111.1	110.7	109.3	109.6	111.1	
달러/유로(기말)	1.147	1.121	1.222	1.172	1.222	1.173	1.186	1.173	1.202	1.223	1.186	
달러지수(기말)	96.2	96.4	89.9	93.9	89.9	93.2	92.4	93.2	91.3	89.8	92.4	



6월중 주가지수 동향

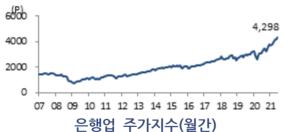
- KOSPI 지수는 전월말 대비 2.9% 상승(5월 3,204 → 6월 3,297)
 - 수출 증가에 의한 국내 기업실적 개선 기대, 인프라투자 합의에 따른 글로벌 위험자산 선호심리 회복, 풍부한 시중 유동성에 힘입어 사상 최고치를 경신 (6.26일 3,303)한 이후 코로나 델타 변이 우려로 소폭 반락
 - * 6월 중 주체별 코스피 순매수(조원): 개인 +4.8, 외국인 -0.7, 기관 -4.1
 - * 투자자예탁금(조원, 기말): 4월 58.4 → 5월 64.1 → 6월 67.9
 - 국내 은행주는 2.9% 하락(코스피 대비 5.8%p 초과 하락)
 - 저평가 매력으로 우리금융(+2.7%)이 상승한 반면, 글로벌 장기금리 하락, 외국 인의 매도세로 KB금융(-5.1%), 신한금융(-4.4%), 하나금융(-1.1%)은 하락
 - * 6월중 외국인 순매수(억원): KB -641, 우리 -494, 하나 -449, 신한 -438
 - 글로벌 Top 50 은행주는 3.5% 반락(아시아 Top10 은행주도 3.3% 하락)
 - 국내 그린주(WGSI)는 6.7% 급등(코스피 대비 3.8%p 초과 상승)
 - 섹터별로는 2분기 실적 기대감이 확대되고 있는 수소(+11.5%), 리사이클링 (+11.3%), 2차전지(+9.5%)가 WGSI 상승률(6.7%)을 상회하였고, 풍력(+0.4%), 태양광(+1.1%)은 수익률이 저조
- KOSDAQ 지수는 4.9% 올라 큰 폭으로 반등(982 → 1,030)
 - 장기물 국채금리 하향 안정화에 따른 글로벌 성장주 강세, 중소형주 중심의 투자심리 회복으로 상승
 - * 6월 중 주체별 코스닥 순매수(조원): 개인 +0.5 외국인 -0.2, 기관 -0.3
- 선진국(MSCI DM) 증시는 1.4% 상승했으나, 신흥국(MSCI EM) 증시는 0.1% 하락
 - 미국(+2.2%), 유럽(+0.6%) 증시가 상승, 일본(-0.2%), 중국(-0.7%)은 반락
- S&P500 지수는 2.2% 상승(4,204 → 4,298)
 - 연준 테이퍼링과 조기 긴축 경계감에도 불구하고, 물가지표 급등이 일시적일 것이라는 연준 전망에 대한 시장의 신뢰, 백신보급과 재정지출 확대에 의한 경기회복 기대감으로 상승

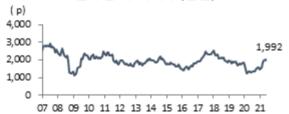
スロ	スっ	L
一亚	T/	

			A 71			. н	71			01	71	
			연간			분	기		월간			
		2018	2019	2020	20.3/4	4/4	21.1/4	2/4	21.3월	4월	5월	6월
국내	KOSPI	2,041	2,198	2,873	2,328	2,873	3,061	3,297	3,061	3,148	3,204	3,297
증시	KOSDAQ	676	670	968	848	968	956	1,030	956	983	982	1,030
	(선진국)MSCI DM	1,884	2,358	2,690	2,367	2,690	2,812	3,017	2,812	2,939	2,976	3,017
	(신흥국)MSCI EM	966	1,115	1,291	1,082	1,291	1,316	1,375	1,316	1,348	1,376	1,375
해외	(미국)S&P500	2,507	3,231	3,756	3,363	3,756	3,973	4,298	3,973	4,181	4,204	4,298
증시	(일본)Nikkei225	20,015	23,657	27,444	23,185	27,444	29,179	28,792	29,179	28,813	28,860	28,792
	(유럽)Eurostoxx50	3,001	3,745	3,553	3,194	3,553	3,919	4,064	3,919	3,975	4,039	4,064
	(중국)상해종합지수	2,494	3,050	3,473	3,218	3,473	3,442	3,591	3,442	3,447	3,615	3,591
	우리금융	n.a.	11,600	9,730	8,580	9,730	10,100	11,450	10,100	10,700	11,150	11,450
은행주	KB금융	46,500	47,650	43,400	37,550	43,400	56,200	55,800	56,200	54,700	58,800	55,800
드앵ㅜ	신한금융	39,600	43,350	32,050	27,600	32,050	37,450	40,600	37,450	40,000	42,450	40,600
	하나금융	36,250	36,900	34,500	28,100	34,500	42,800	46,050	42,800	45,650	46,550	46,050
그린주	WGSI	980	1,015	1,772	1,405	1,772	1,938	1,978	1,938	1,988	1,853	1,978



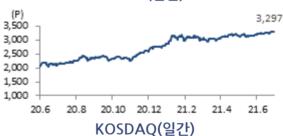






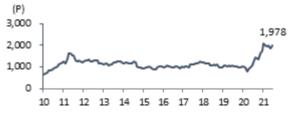
자료: Bloomberg











* 동 보고서는 연구원들이 신뢰할만한 자료와 정보를 바탕으로 금융시장에 대한 이해를 돕기 위해 작성·배포되는 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.