# 2020-12



# 금융시장 브리프

우리금융경영연구소 경제·글로벌연구실 2020. 12. 4.

- (금리) 국고채 3년물 금리 소폭 상승 전망: 2020.11월말 0.98% → 12월 말 1.00% → 2021.1월말 1.03%
  - 코로나 재확산에도 불구하고, 백신 개발·보급 가시화에 따른 국내외 경기 회복 기대, 내년도 확장적인 예산안을 반영하여 금리 상승압력이 우세
- (환율) 원/달러 환율 하락(원화 강세) 전망: 2020.11월말 1,106 → 12월 말 1,090 → 2021.1월말 1,080
  - 글로벌 경기 개선 기대에 더하여, 국내 수출 반등과 경상수지 흑자기조 가 원화 강세요인으로 작용
  - 유로화(2020.11월말 1.199 → 12월말 1.215 → 2021.1월말 1.225)와 위 안화(6.58 → 6.55 → 6.53)는 미 달러화 대비 소폭 강세, 엔화(104.0 → 104.6 → 104.8)는 소폭 약세 전망
- (주가) KOSPI 상승 전망: 2020.11월말 2,591 → 12월말 2,730 → 2021.1월말 2,750
  - 경기 회복에 따른 기업(특히 수출) 실적 개선 기대, 미 대선 관련 불확실 성 완화, 풍부한 시중 유동성에 힘입어 주가 오름세가 지속

작성자: 허문종 연구위원(02-2173-0568), 박수빈 조사원(0556) 책임자: 권영선 실장(02-2173-0569)

# I. 2020.12~2021.1월 금융시장지표 전망

### 1. 금리

- 국고채 3년물 금리 소폭 상승 전망: 2020.11월말 0.98% → 12월말 1.00% → 2021.1월말 1.03%
  - 한국은행은 내년 1.15일 금통위 회의에서 기준금리(0.50%)를 동결할 전망
    - 국내외 코로나19 재확산에도 불구하고, 실효하한에 근접한 기준금리 수준, 국 내 경기회복 기대, 금융불균형에 대한 당국의 우려를 감안하면 기준금리 추가 인하 가능성이 크게 제약된 것으로 평가
      - \* 국내 코로나19 일일 신규 확진자수가 500명 내외로 증가하면서 정부는 사회적 거리두 기 단계를 수도권 2단계(10.24~), 비수도권 1.5단계(12.1~)로 상향 조정
      - \* 이주열 한은 총재는 11월 금통위에서 가계부채 증가세(20.3분기 전년동기대비 +7.0%)에 대해 우려를 나타냄으로써 기준금리가 현 수준에서 유지될 것임을 시사
  - 국고채는 국내외 코로나19 재확산 우려가 상존하고 있으나, 백신 보급 임박에 따른 글로벌 경기 회복과 국내 수출 반등 기대, 내년도 확장적인 예산안 (558조원) 편성을 반영하여 금리상승압력이 우세할 전망
    - \* 한국은행은 설비투자(+1.4%p)와 건설투자(+0.5%p) 실적자료를 반영하여, 3분기 GDP 성장률을 기존 1.9%(전기비)에서 2.1%(+0.2%p)로 상향 조정
    - \* 국내 수출 증가율(전년동월비): 20.9월 7.3% → 10월 -3.8% → 11월 4.0%
    - \* 한국 제조업PMI(IHS 마킷, 기준선=50): 20.9월 49.8 → 10월 51.2 → 11월 52.9

국내 금리 전망

<u> </u>								
항목	단위	2020.10월	11월	12월(F)	2021.1월(F)			
기준금리	기말, %	0.50	0.50	0.50	0.50			
국고채 3년	기말, %	0.94	0.98	1.00	1.03			

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### ※ 11월 전망에 대한 평가<sup>1)</sup>

- 11월말 국고채 3년 금리는 0.98%로 전망치(0.95%)를 소폭 상회
- 국내외 코로나19 재확산에도 백신 개발·보급 가시화에 따른 경기개선 기대, 바이든 당선 공식 승인 등으로 글로벌 안전자산에 대한 수요가 감소한 영향

<sup>1)</sup> 금리는 실제치가 예상치의 ±1bp 범위 내에 있으면 예상과 대체로 부합하는 것으로 평가

### 2. 환율

- 원/달러 환율 하락(원화 강세) 전망: 2020.11월말 1,106원 → 12월말 1,090 원 → 2021.1월말 1,080원
  - 바이든 승리 이후 미 대선 관련 불확실성 완화, 글로벌 경기 개선 기대를 반 영하여 달러화 약세가 지속되는 가운데, 국내 수출 반등과 경상수지 흑자기 조가 원화 강세요인으로 작용
    - 외국인의 국내 증권(주식·채권) 거래가 11월 들어 순매수로 전환된 가운데, 무역수지 흑자폭이 50억달러 후반대를 유지
      - \* 외국인 국내 주식·채권 순매수(조원) : 9월 -1.1 → 10월 -0.8 → 11월 +5.5
      - \* 한국 무역수지(억달러) : 9월 85.2 → 10월 58.3 → 11월 59.3
      - \* 화이자와 모더나가 미 식품의약국(FDA)에 백신 긴급사용승인을 신청한 가운데, 화이자 백신이 12.10일 심의에서 승인된다면 24시간 내 백신 공급이 개시될 예정
- 유로화(2020.11월말 1.199 → 12월말 1.215 → 2021.1월말 1.225)와 위안화 (6.58 → 6.55 → 6.53)는 미 달러화 대비 소폭 강세, 엔화(104.0 → 104.6 → 104.8)는 소폭 약세 전망
  - 유로화는 역내 코로나19 재확산에 따른 경기회복 지연과 12월 ECB의 추가 통화완화 전망에도 불구하고, 백신 보급 이후 경기개선 기대를 선반영하여 달러화 대비 소폭 강세
    - \* 올해 3분기 유럽 주요국의 경기가 빠르게 반등(독일 GDP 전기비 8.8%, 프랑스 18.25, 이탈리아 16.1%)하였으나, 코로나19 재확산에 따른 봉쇄조치 강화로 4분기 이후 경기 둔화 우려가 커짐에 따라, 이에 대응하여 ECB는 12월 추가적인 통화완화정책(예: 긴급매입프로그램(PEPP) 확대)을 강력히 시사
  - 위안화는 바이든 정부 출범 이후 미·중 갈등 완화 기대, 상대적으로 빠른 경 기 회복세, 자본시장 개방 확대 등을 반영하여 달러화 대비 소폭 강세
    - 최근 중국 외환당국의 시장안정화 조치로 위안화 강세폭은 제한될 전망
      - \* 중국인민은행(PBOC)는 최근 달러화 매입(위안화 매도)시 부과하던 현금예치규제를 폐지하고 고시환율 결정시 counter-cyclical factor도 반영하지 않기로 결정. 현금예치규제와 counter-cyclical factor는 2015년, 2017년 위안화 약세를 방어하기 위해 도입하였던 조치(금융시장에서는 상기 조치의 폐지를 위안화 강세 제약 요인으로 평가)

- 엔화는 미 국채금리 상승으로 미·일간 금리차가 확대되고 글로벌 경기 회복 기대로 안전자산 선호심리가 약화되어 달러화 대비 소폭 약세
  - \* 미국 재정지출 확대와 인플레이션 기대심리가 미 국채금리의 상승압력으로 작용하는 반면, 일본 국채금리는 일본은행(BOJ)의 수익률곡선관리(yield curve control) 정책으로 0% 내외에서 유지될 것으로 보임

주요국 환율 전망

항목	단위	2020.10월	11월	12월(F)	2021.1월(F)		
원/달러	기말, 원	1,135	1,106	1,090	1,080		
엔/달러	기말, 엔	104.7	104.0	104.6	104.8		
달러/유로	기말, 달러	1.165	1.199	1.215	1.225		
위안/달러	기말, 위안	6.69	6.58	6.55	6.53		

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

주요국 통화대비 원화 화율 전망

항목	단위	2020.10월	11월	12월(F)	2021.1월(F)
원/엔(100엔)	기말, 원	1,084	1,064	1,042	1,031
원/유로	기말, 원	1,322	1,326	1,324	1,323
원/위안	기말, 원	169.6	168.2	166.4	165.4

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### **※ 11월 전망에 대한 평가²**)

- 11월말 원/달러 화율은 1.106원으로 전망치(1.130원)를 하회
- 예상보다 빠른 백신 보급 가능성과 미 대선 관련 불확실성 완화로 달러 약세기 조가 지속되고, 외국인 주식투자자금 유입으로 원화 강세가 빠르게 진행

### 3. 주가

- KOSPI 상승 전망: 2020.11월말 2,591 → 12월말 2,730 → 2021.1월말 2,750
  - 경기 회복에 따른 기업(특히 수출) 실적 개선 기대, 미 대선 관련 불확실성 완화, 풍부한 시중 유동성에 힘입어 주가 오름세가 지속

<sup>2)</sup> 환율은 실제치가 예상치의 ±1% 범위 내에 있으면 예상과 대체로 부합하는 것으로 평가

- \* 11월말 시장컨센서스(Quantiwise)에 따르면 주요 국내 상장기업의 영업이익증가율이 2020년 7.1%에서 2021년 38.4%로 크게 개선될 것으로 예측
- 국내 은행주는 12월 배당락에 따른 일시적인 조정 가능성에도 불구하고, 시 중금리 상승, 경기회복 기대감 등을 반영하여 강세 흐름을 이어갈 전망

국내 주가 전망

항목	단위	2020.10월	11월	12월(F)	2021.1월(F)
KOSPI	기말	2,267	2,591	2,730	2,750
은행업 주가지수	기말	1,434	1,581	1,620	1,640

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### **※ 11월 전망에 대한 평가**<sup>3)</sup>

- 11월말 KOSPI는 2,591로 전망치(2,330)를 큰 폭 상회
- 백신 개발 기대와 미 대선 관련 불확실성 완화, 재닛 옐런 전 연준의장의 재무 장관 낙점으로 글로벌 위험자산 선호심리가 강화되어 전망치보다 강세를 시현

<sup>3)</sup> 주가지수는 실제치가 예상치의 ±1% 범위 내에 있으면 예상과 대체로 부합하는 것으로 평가

# 붙임1

# 11월중 기준금리와 국채 수익률 동향

- 한국 국고채 3년물 금리는 전월말 대비 4bp 상승(10월말 0.94% → 11월말 0.98%)
  - 11.26일 한은 금통위는 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 동결하고, 2020년 경제성장률 전망치를 0.2%p 상향 조정(8월 -1.3% → 11월 -1.1%)
    - 최근 가계부채 증가세와 부동산 가격 오름세 등 금융불균형에 대한 우려가 기 준금리 동결 배경으로 작용
  - 국고채 3년물 금리는 백신 개발 가시화와 수출 호조에 따른 경기회복 기대를 반영하여 상승
    - \* 11.27일 한국은행이 1.5조원 규모의 국고채 단순매입을 실시하여, 9월 발표한 금년 중 5조원 규모 국고채 단순매입의 잔여 한도를 소진
- 미국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 3bp 하락(0.87% → 0.84%)
  - 11.5일 FOMC 회의에서 연준이 기준금리를 현 수준(상단 0.25%)에서 동결하고, 자산매입을 최소한 현재 속도(월 1,200억 달러 규모)로 유지하기로 결정
    - 경기 상황에 따라 자산매입 프로그램의 속도와 구성을 변경할 수 있으나, 즉 각적인 조정 필요성은 낮은 것으로 판단(FOMC 의사록, 11.25일)
  - 화이자 백신 임상 소식으로 0.98%(11.11일)까지 상승했던 미 국채 10년물 금리는 코로나19 재확산으로 州별 봉쇄조치 강화가 이어지면서 반락
    - \* 미국 코로나19 일일 신규 확진자수: 10.31일 89,048명 → 11.29일 143,211명
- 독일 국채 10년물 금리는 전월말 대비 6bp 상승(-0.63% → -0.57%)
  - 백신 개발 등 글로벌 위험자산 선호로 상승했으나, 유럽의 경기개선세 둔화 우려와 ECB의 자산매입 확대 전망이 금리 상승폭을 제한
    - ECB 라가르드 총재는 코로나19 백신 소식에도 2차 재유행으로 인한 봉쇄령이 이어지고 있어, 12월 회의에서 통화정책 수단을 재조정하는 계획에는 변함이 없다고 밝힘(11.17일)
      - \* 독일은 코로나19 확산세로 11.2일 도입한 봉쇄조치 시한을 12.20일까지로 3주 연장

# ■ 영국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 4bp 상승(0.26%→0.31%)

- 영국 중앙은행(BOE)은 11.5일 통화정책회의에서 만장일치로 기준금리 (0.10%)를 유지하고, 양적완화(QE) 규모를 1,500억 파운드 확대하기로 결정 \* 자산매입 규모 목표치는 6월 7,450억 파운드에서 11월 8,950억 파운드로 증가
  - 앤드루 베일리 영란은행 총재는 수익률곡선 관리정책(YCC)의 경우 단기적인 도입 가능성이 낮으며, 마이너스 금리 정책은 시행과 관련하여 은행들과 심도 있는 논의가 필요하다는 입장을 표명(11.12일)
- 국채 10년물 금리는 올해 말 전환기간 시한을 앞두고 노딜 브렉시트 우려가 부각되었으나, 백신 개발 진전에 따른 경기회복 기대가 우세하여 소폭 상승 \* 영국과 EU가 미래관계 협상을 이어나가고 있으나, 어업권·공정경쟁 등 이견이 지속

# ■ 일본 국채 10년물 금리는 전월말 대비 1bp 하락(0.04%→0.03%)

- 국채 10년물 금리는 3차 추경 논의에도 코로나19 재확산 우려로 하락
  - \* 일본은 디지털화 추진, 백신접종비를 포함한 20조엔 가량의 3차 추경안을 논의 중

주요 금리

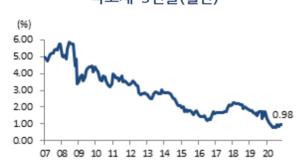
rtol 11.30°						변화폭(bp)	p)			
		단위	종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전		
	기준금리(기말)	%, bp	0.500	0	0	0	-75	-75		
한국	통안(1년, 기말)	%, bp	0.723	3	4	13	-64	-66		
	국채(3년, 기말)	%, bp	0.980	4	3	17	-38	-41		
미국	기준금리(기말)	%, bp	0.250	0	0	0	-150	-150		
-01-5	국채(10년, 기말)	%, bp	0.839	-3	13	19	-108	-94		
독일	기준금리(기말)	%, bp	-0.500	0	0	0	0	0		
국일	국채(10년, 기말)	%, bp	-0.571	6	-17	-12	-39	-21		
영국	기준금리(기말)	%, bp	0.100	0	0	0	-65	-65		
84	국채(10년, 기말)	%, bp	0.305	4	-1	12	-52	-39		
일본	기준금리(기말)	%, bp	-0.100	0	0	0	0	0		
골논	국채(10년, 기말)	%, bp	0.031	-1	-3	2	6	12		

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

# ■ 국내외 주요 금리







연준 기준금리(월간)



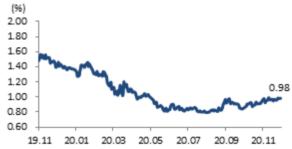
2.00

07 08 09 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20

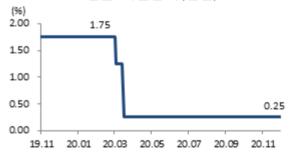
주: 2020.11.30일 기준, 자료: Bloomberg



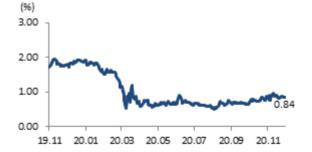
국고채 3년물(일간)

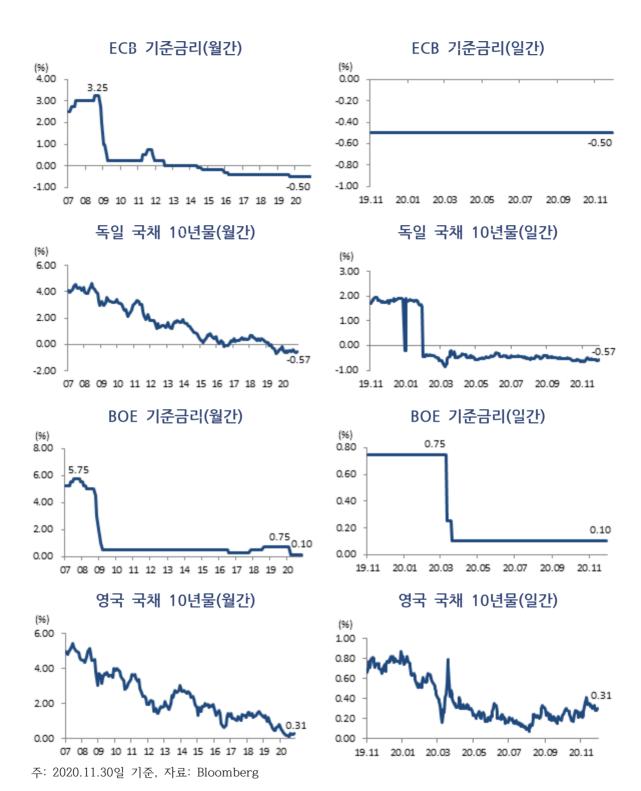


연준 기준금리(일간)



미국 국채 10년물(일간)



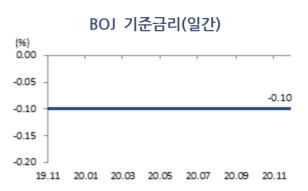


# BOJ 기준금리(월간) (%) 0.50 0.30 0.10 -0.10 -0.10 08 09 10 11 12 13 14 15 16 17 18 19 20

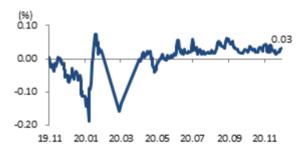
# 일본 국채 10년물(월간)



주: 2020.11.30일 기준, 자료: Bloomberg



일본 국채 10년물(일간)



# 붙임2

# 11월중 환율 동향

- 원/달러는 11월말 1,106원으로 전월말 대비 2.5% 하락(원화 강세)
  - 원/달러 환율은 글로벌 위험자산 선호에 따른 신흥국 통화 강세, 견조한 수출 회복세, 대형 수주 계약 등이 하방 압력으로 작용
    - \* 11월중 삼성중공업(2.8조원), 대우조선해양(0.7조원) 등이 수주 계약을 잇달아 체결
- 미 달러화 대비 엔화, 유로화, 위안화가 모두 강세를 시혀
  - 엔/달러는 11월말 104.0엔으로 전월말 대비 0.6% 하락(엔화 강세)
    - 국내외 코로나19 재유행으로 안전자산 수요가 지속
      - \* 도쿄도는 11.19일 코로나19 경보 단계를 최고단계인 4단계로 상향 조정
  - 달러/유로는 1.20으로 2.9% 절상(유로화 강세)
    - 유럽내 코로나19 확산세가 정점을 지난 가운데, 바이든 당선 공식 인정으로 불확실성 감소, 백신개발 진전을 반영한 글로벌 달러화 약세 영향으로 상승
  - 위안/달러는 6.58위안으로 1.7% 하락(위안화 강세)
    - 중국의 상대적으로 빠른 경기회복세, 바이든 당선 이후 미·중갈등 완화 기대로 위안화 강세가 지속
      - \* 산업생산(%, YoY): 7월 4.8 → 8월 5.6 → 9월 6.9 → 10월 6.9
      - \* 외국인의 중국 채권 보유액(순증, 억위안): 8월 1,304 → 9월 1,375 → 10월 545

주요 화율

<u> </u>								
	11.30일			변화율(%)				
	종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전		
원/달러(기말)	1,106	-2.5	-6.8	-10.6	-4.3	-6.3		
엔/달러(기말)	104.0	-0.6	-1.8	-3.5	-4.2	-5.0		
달러/유로(기말)	1.20	2.9	0.6	8.0	6.8	8.8		
위안/달러(기말)	6.58	-1.7	-3.9	-7.8	-5.5	-6.5		
원/100엔(기말)	1,064	-1.9	-5.1	-7.3	-0.1	-1.4		
원/유로(기말)	1,326	0.3	-6.3	-3.5	2.3	1.9		
원/위안(기말)	168.2	-0.8	-3.0	-3.0	1.3	0.1		
달러지수(기말)	91.9	-2.3	-0.3	-6.6	-4.7	-6.5		

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

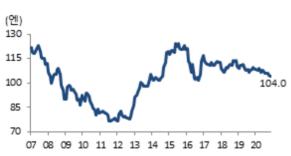
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### ■ 주요 화율

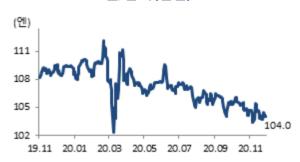




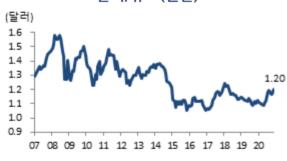








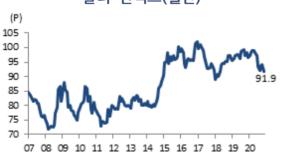
# 달러/유로(월간)



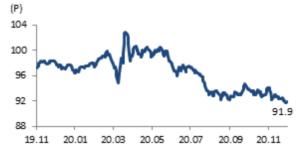
달러/유로(일간)



### 달러 인덱스(월간)



달러 인덱스(일간)



주: 2020.11.30일 기준, 자료: Bloomberg

# 붙임3

# 11월중 주가지수 동향

# ■ 코스피 지수는 11월말 2,591로 전월말 대비 14.3% 상승

- 국내 코로나19 재확산에도 불구하고, 백신 상용화 기대에 따른 글로벌 위험 자산 선호, 외국인의 국내증시 유입에 힘입어 큰 폭 오름세 시현
  - \* 한국 사회적 거리두기 단계: 수도권 2단계(11.24일~), 비수도권 1.5단계(12.1일~)
  - \* 외국인 국내 증시(코스피·코스닥) 순매수(조원): 9월 -1.2 → 10월 -0.5 → 11월 +5.9

# ■ 선진국(MSCI DM), 신흥국(MSCI EM) 증시가 12.7%, 9.2% 각각 급등

• 유럽(18.1%), 일본(15.0%), 미국(10.8%), 중국(5.2%) 증시가 모두 상승

# ■ 국내 은행주는 10.3% 상승(코스피 대비 4.0%p 부진)

- 12월 배당 기대와 시중금리 오름세에 힘입어 KB금융(13.1%), 하나금융 (11.3%), 우리금융(10.6%), 신한금융(6.1%)이 일제히 급등
  - \* 11월 중 외국인은 하나(+949억원), KB(+813)를 순매수한 반면, 신한(-497), 우리 (-136)는 순매도
- 글로벌 Top 50 은행주는 22.4% 상승(아시아 Top 10 은행주도 10.5% 상승)

주요 주가

		11.30일		변화율(%)				
		종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전	
국내	KOSPI	2,591	14.3	11.4	27.7	17.9	24.1	
증시	KOSDAQ	886	11.8	4.5	24.2	32.3	40.0	
	(선진국)MSCI DM	2,583	12.7	5.2	20.3	9.5	12.7	
	(신흥국)MSCI EM	1,205	9.2	9.4	29.5	8.1	2.1     15.3       1.7     13.5	
해외	(미국)S&P500	3,622	10.8	3.5	19.0	12.1	15.3	
증시	(일본)Nikkei225	26,434	15.0	14.2	20.8	11.7	13.5	
	(유럽)Eurostoxx50	3,493	18.1	6.7	14.5	-6.7	-5.7	
	(중국)상해종합지수	3,392	5.2	-0.1	18.9	11.2	18.1	
	Global Top 50 <sup>1)</sup>	-	22.4	13.3	19.0	-17.3	-15.0	
	Asia Top 10	-	10.5	5.2	7.9	-14.8	-13.7	
은행주	우리금융	9,830	10.6	16.2	7.7	-15.3	-16.0	
근앵구	KB금융	45,350	13.1	23.1	33.4	-4.8	-1.5	
	신한금융	32,200	6.1	8.6	6.8	-25.7	-26.1	
	하나금융	33,850	11.3	20.0	13.8	-8.3	-5.3	

주: 1)글로벌 은행 순위는 `18년 Tier1 자본 기준

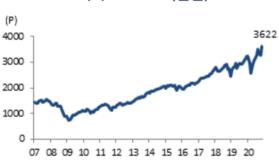
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

### ■ 주요 주가

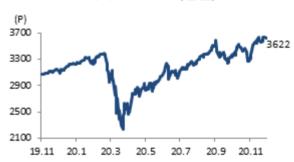








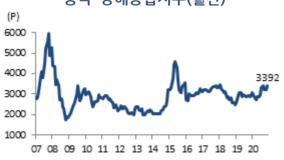








중국 상해종합지수(월간)



중국 상해종합지수(일간) (P) 3500 3300 -3100 -2900 -2700 -

20.5

20.7

2500

19.11 20.1

20.3

주: 2020.11.30일 기준, 자료: Bloomberg

20.11

20.9