2020-09



# 금융시장 브리프

우리금융경영연구소 경제·글로벌연구실 2020. 9. 2.

- (금리) 국고채 3년물 약보합(금리 소폭 상승) 전망: 8월말 0.95% → 9월말 0.96% → 10월말 0.97%
  - 국고채 금리는 국채물량 부담, 연준의 통화정책목표·전략 수정(미 국채 금 리 급등 요인)으로 상승압력이 커지겠으나, 국내 경기회복세가 완만하고 한 국은행의 국고채 매입도 예상되어 금리 상승폭은 제약될 전망
- (주가) KOSPI 강보합(주가지수 소폭 상승) 전망: 8월말 2,326 → 9월말 2,340→ 10월말 2,360
  - 확장적 재정·통화정책 기대, 저금리로 인한 시중 부동자금의 증시 유입세 지속으로 주가상승압력이 지속되겠으나, 코로나19 재확산 우려와 Valuation 부담이 점증하여 상승폭은 제한적일 전망
- (환율) 원화 강보합(원달러 환율 소폭 하락) 전망: 8월말 1,188원 → 9월말 1,185
  원 → 10월말 1,180원
  - 유로화(8월말 1.19 → 9월말 1.20 → 10월말 1.21)와 위안화(6.85 →6.83 → 6.80)는 미 달러화 대비 소폭 강세를, 엔화는 아베 총리 사임 이후에도 경제정책의 일관성이 유지될 것으로 보여 소폭 약세(105.9 →106.3 → 106.7)를 예상

작성자: 천대중 전문연구위원(02-2173-0572), 박수빈 조사원(0556) 책임자: 권영선 실장(02-2173-0569)

## I. 9~10월 금융시장지표 전망

#### 1. 금리

- 국고채 3년 약보합(금리 소폭 상승) 전망: 8월말 0.95% → 9월말 0.96% → 10월말 0.97%
  - 최근 국고채 금리 급등(3년물 7월말 0.79% → 8월말 0.95%)은 미 연준이 통 화정책목표와 전략을 수정하고 국내 국채물량 부담도 확대된 데 주로 기인
    - 8.27일 미 연준이 통화정책목표·전략\*을 수정하면서 인플레이션 기대심리를 자극하여 미 국채금리가 급등(10년물 8.4일 0.51% → 8.27일 0.75%)하였고 이에 연동하여 주요국(한국 포함) 국채금리가 동반 상승
      - \* 미 연준은 완전고용수준에 미달하는 고용 수준을 중시하고 장기간에 걸쳐 평균적으로 2%의 물가목표를 달성키로 통화정책목표와 전략을 수정함에 따라 제로금리가 장기화 될 것임을 강력히 시사
    - 국내에서는 4차 추경 논의와 2021년도 예산(안)에 따른 국채물량 우려가 지속
      - \* 9.1일 정부가 발표한 2021년도 예산(안)에 따르면 총지출은 올해보다 8.5%(본예산 대비) 또는 1.6%(추경예산 대비) 늘어난 555.8조원, 국고채 발행 한도는 올해보다 40 조원(본예산 대비) 또는 6조원(추경예산 대비) 늘어난 172.9조원
  - 9월 이후에는 한국은행의 국고채 매입, 외국인·보험사의 견조한 장기투자수 요가 국채공급 부담을 일정 부분 상쇄하면서 금리 상승폭이 제약될 전망
    - 한은은 2차 재난지원금 재원마련(1차 재난지원금 14.3조원)을 위한 4차 추경 편성 논의와 내년도 예산안 발표(9.1일)를 앞두고 국채시장의 수급 우려가 커지자 1.5조원 규모의 국고채 단순매입을 실시(8.31일, 연간 누적규모 6조원)
    - 외국인은 8월 들어 해외금리가 반등하자 국채선물을 순매도하였으나, 현물시 장에서는 0.8조원을 매수하는 등 8개월째 순매수 기조를 유지

#### 2020년 국내 금리 전망

항목	단위	7월	8월	9월(F)	10월(F)
기준금리	기말, %	0.50	0.50	0.50	0.50
국고채 3년	기말, %	0.79	0.95	0.96	0.97

#### ※ 8월 전망에 대한 평가

- 8월말 국고채 3년 금리는 0.95%로 전망치(0.80%)를 상회
- 한국은행이 2020년 경제성장률 전망치를 하항조정(-0.2% → -1.3%)하였음에 도 불구하고, 미 국채 금리가 급등한 가운데 2021년 예산안이 확장적으로 편성될(국채 발행물량 확대) 가능성이 커진 점이 주요 배경으로 작용

#### 2. 주가

- KOSPI 강보합(주가지수 소폭 상승) 전망: 8월말 2,326 → 9월말 2,340 → 10월말 2.360
  - 확장적 재정·통화정책, 저금리로 인한 시중자금의 증시 유입세 지속으로 주 가지수의 상승압력이 지속되겠으나, 코로나19 재확산 우려와 Valuation 부 담으로 상승폭은 제한될 것으로 보임
    - 저금리 기조와 부동산 시장에 대한 강력한 규제로 시중자금의 증시 유입 추세 는 지속될 전망
      - \* 투자자예탁금은 8월중 5개월내 최대폭인 7.3조원 순증(연초 이후 27.4조원 증가)
      - \* 유가증권·코스닥·코넥스시장 상장종목에 대한 공매도 금지기간을 내년 3월로 연장(금융 위.8.27일)
    - 다만, 최근 기업이익 개선 기대는 정체된 가운데 주가지수는 상승세를 지속함에 따라 Valuation 부담이 점증
      - \* 8월말 KOSPI의 PER은 12.9배로 2008년 금융위기 당시 고점 수준(12.9배)에 이름
  - 국내 은행주는 기준금리 동결 기조가 장기화할 것으로 전망되는 가운데 코로 나 재확산에 따른 소상공인 대출부실 우려까지 더해져 시장 대비 약세 흐름 을 이어갈 것으로 예상
    - \* 은행업주가지수 전망: 8월말 1,349 → 9월말 1,352 → 10월말 1,360

#### 2020년 국내 주가 전망

항목	단위	7월	8월 9월(F)		10월(F)
KOSPI	기말	2,249	2,326	2,340	2,360
은행업 주가지수	기말	1,350	1,349	1,352	1,360

#### ※ 8월 전망에 대한 평가

- 8월말 KOSPI는 2,326으로 전망치(2,280)를 상회
- 8.27일 미 연준이 새로운 통화정책목표와 전략을 발표하면서 미 증시가 사상 최고치를 경신함에 따라 국내 증시도 예상보다 큰 폭으로 상승

#### 3. 환율

- 원화 강보합(원달러 환율 소폭 하락) 전망: 8월말 1,188원 → 9월말 1,185원 → 10월말 1,180원
  - 미 연준의 수정된 통화정책목표·전략을 반영하여 글로벌 달러화 약세 흐름이 지속되는 가운데, 코로나19 국면에서 상대적으로 선방한 국내 경제여건을 바탕으로 원달러 환율은 하방압력(원화 강세)이 우세할 것으로 예상
    - 외국인의 국내 증권 순매도 전환에도 불구하고, 무역수지 개선추세가 이어져 원화 강세요인으로 작용
      - \* 외국인 국내 주식·채권 순매수(조원) : 6월 2.8 → 7월 4.3 → 8월 -1.5
      - \* 한국 무역수지(억달러) : 6월 36.3 → 7월 42.7 → 8월 41.2
- 유로화(8월말 1.19→9월말 1.20→10월말 1.21)와 위안화(6.85→6.83→6.80)
  는 미달러화 대비 소폭 강세를, 엔화는 아베 총리 사임 이후에도 경제정책의
  일관성이 유지될 것으로 보여 소폭 약세(105.9→106.3→106.7)를 예상
  - 유로화는 연준의 완화정책 강화로 약달러 기조가 이어지는 가운데 유로지역 의 경기회복 기대감이 강화되면서 소폭 강세를 보일 전망
    - \* 다만, 유로지역의 코로나19 2차 확산세로 유로화의 강세 폭은 제한적
  - 엔화는 후임 총리가 아베 정부의 정책기조(확장적 재정정책과 완화적 통화정 책)를 유지할 것으로 보여 약세를 예상
  - 위안화는 중국 경기 회복으로 미 달러화 대비 강세가 예상되나, 미 대선(11.3 일)을 앞두고 미·중 갈등이 심화될 우려가 있어 강세폭은 제한될 전망
    - \* 중국 8월 제조업 PMI(51.0)와 서비스업 PMI(55.2)가 6개월 연속 경기 확장 국면을 보이는 등 중국 경제지표는 회복세를 지속

# 2020년 주요국 환율 전망

항목	단위	7월	8월	9월(F)	10월(F)	
원/달러	기말, 원	1,191	1,188	1,185	1.180	
엔/달러	기말, 엔	105.8	105.9	106.3	106.7	
달러/유로	기말, 달러	1.18	1.19	1.20	1.21	
위안/달러	기말, 위안	6.98	6.85	6.83	6.80	

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

# 2020년 주요국 통화대비 원화 환율 전망

항목	단위	7월	7월 8월		10월(F)	
원/엔(100엔)	기말, 원	1,125	1,122	1,115	1,106	
원/유로	기말, 원	1,403	1,416	1,422	1,428	
원/위안	기말, 원	170.8	173.5	173.6	173.5	

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

## ※ 8월 전망에 대한 평가

• 8월말 원/달러 환율은 1,188원으로 전망치(1,185원)에서 크게 벗어나지 않음

# 붙임1

# 8월중 기준금리와 국채 수익률 동향

## ■ 국고채 3년 금리는 전월말 대비 16bp 상승(7월말 0.79%→8월말 0.95%)

- 한국은행은 8.27일 금통위에서 기준금리(0.50%)를 만장일치로 동결하고, 2020년 경제성장률 전망치를 -0.2%에서 -1.3%로 하향조정
  - \* 2020년 경제성장률 전망치(%): 2020.2월 2.1 → 5월 -0.2 → 8월 -1.3
  - 한은은 전세계적으로 코로나19가 재확산되면서 수출과 국내소비 회복세가 당 초 예상보다 더딜 것으로 평가
- 국고채 3년물 금리는 2차 재난지원금 관련 4차 추경 가능성이 거론되며 급등
  \* 외국인 국채 순매수: 2020.6월 3.7조원 → 7월 3.5조원 → 8월 0.8조원

#### ■ 미국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 18bp 상승(0.53%→0.70%)

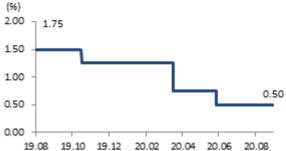
- 미 국채 10년물 금리는 6~7월중 하락하였으나, 8월 하순 연준이 인플레이션 목표치(2%)를 상회하더라도 즉각 대응하지 않을 것임을 시사하면서 오름세
  - 파월 연준 총재는 8.27일 잭슨홀 컨퍼런스 연설에서 평균물가목표제(Average Inflation Targeting) 시행을 공식화
    - \* 평균물가목표제란 인플레이션이 2%를 일시 상회하더라도 과거 저물가를 감안한 평균물가상승률이 2%에 도달(즉, 향후 일정 기간 물가상승률이 2%를 상회)할 때까지 통화정책을 긴축으로 전환하지 않겠다는 의미
  - 장기물 위주로 국채금리가 급등하면서 8월중 국내외 장단기 금리차가 확대
    - \* 미국 국채금리 스프레드(10Y-3M): 6월말 53bp → 7월말 44bp → 8월말 61bp
    - \* 한국 국채금리 스프레드(10Y-3Y): 6월말 54bp → 7월말 50bp → 8월말 58bp

주요 금리

		단위 8.31일		변화폭(bp)					
		간뒤	종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전	
	기준금리(기말)	%,bp	0.500	0	0	-75	-75	-100	
한국	통안(1년, 기말)	%,bp	0.684	8	9	-46	-68	-50	
	국채(3년, 기말)	%,bp	0.947	16	14	-15	-41	-25	
미국	기준금리(기말)	%,bp	0.250	0	0	-150	-150	-200	
	국채(10년, 기말)	%,bp	0.705	18	5	-44	-121	-79	

# 국내외 주요 금리

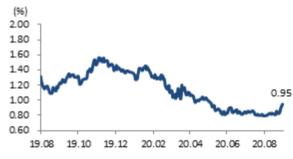




한은 기준금리(일간)



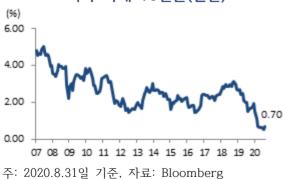


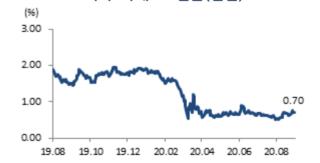












# 붙임2

# 8월중 주가지수 동향

## ■ 코스피 지수는 8월말 2,326으로 전월말 대비 3.4% 상승

- 시중 유동성에 힘입어 상승세를 이어가던 코스피(8.13일 2,438, 연중 고점)는 국내 코로나19 재확산에 따른 거리두기 조치 강화로 상승폭이 축소
  - \* 8월 중 개인(6.2조원)은 국내 주식을 순매수했으나 외국인(2.8조원)과 국내기관(3.4)은 순매도

#### ■ 선진국 증시(MSCI DM)는 6.0%, 신흥국 증시(MSCI EM)는 2.1% 오름세

• 미국(7.0%), 일본(6.6%), 유럽(3.1%), 중국(2.6%) 증시가 일제히 상승

## ■ 국내 은행주는 0.1% 하락(코스피 대비 3.5%p 부진)

- KB금융(4.5%)은 상승한 반면, 우리금융(-0.5%), 신한금융(-1.5%), 하나금융 (-4.4%)은 하락
  - \* 8월 외국인은 KB금융을 순매수(1,364억원)하고 우리(38), 신한(382), 하나(478)는 순매도
- 글로벌 Top 50 은행주는 3.6% 상승(아시아 Top 10 은행주는 3.9% 오름세)

주요 주가

					1H=1 O (0()				
		8.31일	변화율(%)						
		종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전		
국내	KOSPI	2326.2	3.4	14.6	17.1	5.8	18.2		
증시	KOSDAQ	848.2	4.0	18.9	38.9	26.6	38.9		
	(선진국)MSCI DM	584.9	6.0	14.8	14.1	3.5	14.5		
	(신흥국)MSCI EM	1101.5	2.1	18.4	9.5	-1.2	11.9		
해외	(미국)S&P500	3500.3	7.0	15.0	18.5	8.3	19.6		
증시	(일본)Nikkei225	23139.8	6.6	5.8	9.4	-2.2	11.8		
	(유럽)Eurostoxx50	3272.5	3.1	7.3	-1.7	-12.6	-4.5		
	(중국)상해종합지수	3395.7	2.6	19.0	17.9	11.3	17.7		
	Global Top 50 <sup>1)</sup>	-	3.6	5.2	-18.4	-26.4	-17.1		
	Asia Top 10	-	3.9	-7.9	-12.6	-19.9	-14.2		
은행주	우리금융	8,460	-0.5	-7.3	-12.0	-27.1	-28.9		
근영구	KB금융	36,850	4.5	8.4	-5.3	-22.7	-7.2		
	신한금융	29,650	-1.5	-1.7	-8.2	-31.6	-27.2		
	하나금융	28,200	-4.4	-5.2	-10.2	-23.6	-13.2		

주: 1)글로벌 은행 순위는 `18년 Tier1 자본 기준

## ■ 주요 주가

















주: 2020.8.31일 기준, 자료: Bloomberg

# 붙임3

# 8월중 환율 동향

- 원/달러는 8월말 1,188원으로 전월말 대비 0.3% 하락(원화 강세)
  - 미 연준의 기준금리 동결 장기화 전망에 따라 달러화가 주요국 통화대비 약 세를 시현
- 엔화는 소폭 약세. 유로화와 위안화는 미 달러화 대비 소폭 강세
  - 엔/달러는 8월말 105.9엔으로 전월말 대비 0.1% 상승(엔화 약세)
    - 아베 총리 사임(8.28일)으로 엔화가 당일 일시 강세를 보였으나, 이후 후임 총리하에서 경제정책기조가 유지될 것이라는 견해가 부각되면서 약세로 반전
  - 달러/유로는 1.19달러로 전월에 비해 1.2% 상승(유로화 강세)
    - 8월중 유럽내 코로나19 확산세가 가팔라지면서 경기부진 우려가 대두되었으나, 미 연준의 수정된 통화정책목표·전략이 유로화 강세 요인으로 작용
      - \* 유럽 주요 5개국(이탈리아, 스페인, 영국, 독일, 프랑스) 코로나19 확진자수 : 7월말 4,659명 → 8월말 13,246명
  - 위안/달러는 6.85위안으로 1.8% 하락(위안화 강세)
    - 8.24일 미·중 고위급 대표 회담에서 1단계 무역합의 이행이 확실시되고, 중국 은 생산과 수출 증대에 따라 경기 개선세가 지속
      - \* 중국 7월 산업생산 증가율은 4.8%로 4개월 연속 전년동기대비 증가세 지속

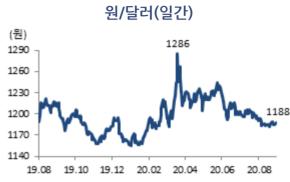
#### 주요 화육

	8.31일	변화율(%)							
	종가	1개월 전	3개월 전	6개월 전	YTD	1년 전			
원/달러(기말)	1187.8	-0.3	-4.0	-2.2	2.8	-1.9			
엔/달러(기말)	105.9	0.1	-1.8	-1.8	-2.4	-0.3			
달러/유로(기말)	1.19	1.2	7.4	8.1	6.3	8.5			
위안/달러(기말)	6.85	-1.8	-4.0	-2.1	-1.6	-4.3			
원/100엔(기말)	1120.4	-0.5	-2.0	0.6	5.3	-1.6			
원/유로(기말)	1,410.3	-0.3	2.8	5.5	8.8	5.5			
원/위안(기말)	173.4	1.5	0.0	-0.2	4.5	2.5			
달러지수(기말)	92.1	-1.3	-6.3	-6.1	-4.4	-6.8			

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

## ■ 주요 환율

















주: 2020.8.31일 기준, 자료: Bloomberg