

2020-11



금융시장 브리프

우리금융경영연구소 경제·글로벌연구실
2020. 11. 4.

- **(금리)** 국고채 3년물 금리 소폭 상승 전망: 10월말 0.94% → 11월말 0.95% → 12월말 0.96%
 - 미국·유럽의 봉쇄조치 강화에도 불구하고, 미 선거(민주당 승리 관측) 이후 재정지출 확대와 국내외 경기회복세로 금리상승압력이 우세할 전망
- **(환율)** 원/달러 환율 소폭 하락(원화 강세) 전망: 10월말 1,135원 → 11월말 1,130원 → 12월말 1,125원
 - 미 선거 이후 달러화 약세 기조가 강화되는 가운데, 국내 수출여건 개선과 경상수지 흑자기조가 원화 강세요인으로 작용할 전망
 - 유로화(10월말 1.165→11월말 1.160→12월말 1.155)는 미 달러화 대비 소폭 약세, 위안화(6.69→6.65→6.60)와 엔화(104.7→104.5→104.0)는 소폭 강세 전망
- **(주가)** KOSPI 소폭 상승 전망: 10월말 2,267 → 11월말 2,330 → 12월말 2,350
 - 미국 재정지출 확대, 글로벌 교역물량 회복, 내년 기업실적 개선 기대에 힘입어 주가지수는 상승할 것으로 예상
- 우리금융경영연구소는 미 선거(11.3일) 결과가 시장 관측(민주당 승리)과 크게 다를 경우 11~12월중 대내외 금융시장 여건을 재점검할 계획

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

I. 11~12월 금융시장지표 전망

1. 금리

■ 국고채 3년물 금리 소폭 상승 전망: 10월말 0.94% → 11월말 0.95% → 12월말 0.96%

- 한국은행은 11.26일 금통위 회의에서 기준금리(0.50%)를 동결할 전망
 - 전세계 코로나19 재확산에도 불구하고, 실효하한에 근접한 기준금리 수준, 국내 경기 회복 기대, 금융불균형에 대한 당국의 우려를 감안하면 기준금리 추가 인하 가능성이 크게 제약된 것으로 평가
 - * 최근 미국의 코로나19 일일 신규 확진자수가 10만명 내외로 높아졌고, 확진자가 급증한 프랑스·영국·독일은 야간 통행금지, 영업 제한 등 부분 봉쇄령을 실시
 - * 이주열 한은 총재는 11월 금리인하 질문과 관련하여 향후 성장 경로가 8월 전망(2020년 GDP 성장률 -1.3%)에 부합할 것으로 판단하여 금리동결을 시사(10.14일 금통위)
- 국고채는 미국·유럽의 코로나19 재확산에 따른 봉쇄조치 강화에도 불구하고, 미 선거(민주당 승리 관측) 이후 재정지출 확대 기대, 국내 수출여건 개선, 내년 국채발행물량 증가에 따라 금리상승압력이 우세할 전망
 - 국내 GDP가 2분기 -3.2%(전기비)에서 3분기 1.9% 성장으로 반등한 가운데, 10월 수출과 기업심리지표도 개선
 - * 국내 일평균 수출 증가율(전년동월비, %): 20.6월 -16.6 → 9월 -4.1 → 10월 +5.6
 - * 한은 제조업BSI(업황, 기준선=100): 20.8월 66 → 9월 68 → 10월 79

2020년 국내 금리 전망

| 항목 | 단위 | 9월 | 10월 | 11월(F) | 12월(F) |
|--------|-------|------|------|--------|--------|
| 기준금리 | 기말, % | 0.50 | 0.50 | 0.50 | 0.50 |
| 국고채 3년 | 기말, % | 0.84 | 0.94 | 0.95 | 0.96 |

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 10월 전망에 대한 평가¹⁾

- 10월말 국고채 3년 금리는 0.94%로 전망치(0.90%)를 상회
- 주요국의 코로나 재확산에도 불구하고 미 대선 이후 재정패키지 기대로 미 국채 금리가 오르고 이에 연동하여 국고채 금리도 전망치보다 높게 상승

2. 환율

■ 원/달러 환율 소폭 하락(원화 강세) 전망: 10월말 1,135원 → 11월말 1,130원 → 12월말 1,125원

- 코로나19 재확산에도 불구하고 미 선거(민주당 승리 관측) 이후 달러화 약세 기조가 강화될 것으로 보이며, 국내 수출여건 개선, 경상수지 흑자기조가 원화 강세 요인으로 작용할 전망
 - 11.3일 미 선거(민주당 승리 관측) 이후 바이든 행정부가 수입 관세를 즉각 철폐하지는 않겠으나, 대외정책의 불확실성은 트럼프 행정부보다 완화될 것으로 예상
 - 최근 외국인의 국내증권(주식·채권) 순매도 규모가 축소된 가운데, 무역수지 흑자기조는 유지
 - * 외국인 국내 주식·채권 순매수(조원) : 8월 -1.9 → 9월 -1.1 → 10월 -0.6
 - * 한국 무역수지(억달러) : 8월 38.0 → 9월 87.0 → 10월 59.8

■ 유로화(10월말 1.165→11월말 1.160→12월말 1.155)는 달러화 대비 소폭 약세, 위안화(6.69→6.65→6.60)와 엔화(104.7→104.5→104.0)는 소폭 강세 전망

- 유로화는 역내 코로나19 재확산으로 경기 둔화 가능성이 커진 가운데, 12월 ECB의 추가적인 완화정책으로 달러화 대비 약세를 예상
 - * 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 악화 우려가 커지고 있고, 이에 대응하여 ECB도 12월 추가적인 통화완화정책(예: 긴급매입프로그램(PEPP) 확대)을 강력히 시사
- 위안화는 미 대선 이후 미·중 갈등 완화 기대, 상대적으로 빠른 경기 회복세 등으로 달러화 대비 소폭 강세를 예상
 - 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)

1) 금리는 실제치가 예상치의 ±1bp 범위 내에 있으면 예상과 대체로 부합하는 것으로 평가

- 엔화는 미·일간 금리차 확대에도 불구하고 글로벌 달러 약세 기조를 반영하여 소폭 강세를 예상
 - * 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

2020년 주요국 환율 전망

| 항목 | 단위 | 9월 | 10월 | 11월(F) | 12월(F) |
|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 원/달러 | 기말, 원 | 1,170 | 1,135 | 1,130 | 1,125 |
| 엔/달러 | 기말, 엔 | 105.7 | 104.7 | 104.5 | 104.0 |
| 달러/유로 | 기말, 달러 | 1.171 | 1.165 | 1.160 | 1.155 |
| 위안/달러 | 기말, 위안 | 6.79 | 6.69 | 6.65 | 6.60 |

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

2020년 주요국 통화대비 원화 환율 전망

| 항목 | 단위 | 9월 | 10월 | 11월(F) | 12월(F) |
|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 원/엔(100엔) | 기말, 원 | 1,107 | 1,084 | 1,081 | 1,082 |
| 원/유로 | 기말, 원 | 1,370 | 1,322 | 1,311 | 1,299 |
| 원/위안 | 기말, 원 | 172.3 | 169.7 | 169.9 | 170.5 |

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 10월 전망에 대한 평가²⁾

- 10월말 원/달러 환율은 1,135원으로 전망치(1,160원)를 하회
- 미 대선 이후 재정패키지 확대, 미·중 갈등 완화 기대로 글로벌 달러 약세가 진행되는 가운데 위안화에 연동되어 원화도 전망치를 넘는 동반 강세를 시현

3. 추가

■ KOSPI 소폭 상승 전망: 10월말 2,267 → 11월말 2,330 → 12월말 2,350

- 주요국 코로나 재확산에도 불구하고, 미 대선 이후 재정지출 확대, 글로벌 교역물량 회복, 내년 기업실적 개선 기대에 힘입어 주가지수가 상승할 전망
 - 10월중 주가 하락으로 밸류에이션 부담이 일부 조정된 것으로 평가

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

- 10월말 시장컨센서스(Quantwise)에 따르면 주요 국내 상장기업의 영업이익 증가율이 2020년 6.3%에서 2021년 38.1%로 크게 개선될 것으로 예측
- 국내 은행주는 시중금리 상승, 경기회복 기대감 등을 반영하여 시장대비 강세 흐름을 이어갈 것으로 예상
 - * 은행업 주가지수 전망: 10월말 1,434 → 11월말 1,480 → 12월말 1,495

2020년 국내 주가 전망

| 항목 | 단위 | 9월 | 10월 | 11월(F) | 12월(F) |
|----------|----|-------|-------|--------|--------|
| KOSPI | 기말 | 2,328 | 2,267 | 2,330 | 2,350 |
| 은행업 주가지수 | 기말 | 1,334 | 1,434 | 1,480 | 1495 |

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

※ 10월 전망에 대한 평가³⁾

- 10월말 KOSPI는 2,267로 전망치(2,360)를 하회
- 코로나19 재확산과 미 대선 관련 불확실성으로 주가지수 변동성이 확대되어 전망치보다 하락

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

붙임1

10월중 기준금리와 국채 수익률 동향

- **한국 국고채 3년물 금리는 전월말 대비 9bp 상승(9월말 0.84% → 10월말 0.94%)**
 - 한국은행은 10.14일 금통위에서 기준금리를 현 수준(0.50%)에서 동결하고, 10.28일 1.5조원 규모의 국고채 단순매입을 실시
 - * 9월 발표한 금년 중 5조원 규모 국고채 단순매입의 잔여 한도는 현재 1.5조원 수준
 - 가계부채와 주택가격 오름세로 인한 금융불균형 우려가 동결의 배경으로 작용했으며, 더딘 국내경제 회복세를 지원하기 위해 통화정책 완화 기조를 유지
 - 국고채 3년물 금리는 내년 2년물 신규 발행 발표에도 불구하고, 미국의 대규모 부양책 통과 기대에 따른 미 국채 금리 상승에 연동하여 오름세
 - * 기획재정부는 10.20일 국채시장 역량 강화 대책으로 국고채 2년물의 정례(매월) 발행을 추진한다고 발표(2021년 시행), 물량분산 효과로 국고채 수급 부담 완화 목적

- **미국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 19bp 상승(0.68% → 0.87%)**
 - 국내 코로나19 확산세에도 불구하고 민주당 승리 이후 추가 경기부양책(2.2조 달러) 기대를 반영
 - * 미국 코로나19 일일 신규 확진자수: 9.30일 32,688명 → 10.31일 89,048명

- **독일 국채 10년물 금리는 전월말 대비 11bp 하락(-0.52% → -0.63%)**
 - 10.29일 ECB 통화정책회의에서 정책금리(-0.50%)를 동결하고, 채권매입 규모를 유지한 가운데, 국채 10년물 금리는 코로나19 재확산으로 유럽 봉쇄조치가 강화됨에 따라 하락
 - ECB 총재는 코로나19 재확산으로 유럽 성장전망이 악화되고 있어, 12.10일 통화정책회의에서 통화정책 수단을 재조정할 것이라고 밝혀 추가 조치(PEPP 연장·확대) 가능성을 시사
 - * 독일(11.2일~)·프랑스(10.30일~)·영국(11.5일~)이 한 달간 전국단위 재봉쇄에 돌입

- **영국 국채 10년물 금리는 전월말 대비 3bp 상승(0.23%→0.26%)**
 - 영국 중앙은행(BOE)은 마이너스 금리 도입이 상업은행 등에 미치는 파급효

과를 검토 중이나, 샘 우즈 부총재는 단기간내 마이너스 금리 도입을 의미하는 것은 아니라고 언급(10.12일)

- 국채 10년물 금리는 EU와의 미래관계 협상의 기존 시한이 종료(10.15일)되면서 노딜 브렉시트 우려로 하락(10.19일 0.17%)했으나, 이후 협상이 재개되며 반등

■ 일본 국채 10년물 금리는 전월말 대비 2bp 상승(0.03%→0.04%)

- 10.29일 BOJ 통화정책회의에서 단기 정책금리(-0.10%)와 장기 국채금리 관리 목표(0% 내외)를 동결하고, 현재의 자산매입 정책(CP·회사채·ETF 등)을 유지하기로 결정
 - 경제전망보고서를 통해 글로벌 코로나19 재확산과 더딘 소비 회복세를 반영하여 2020년 GDP성장률 전망치를 7월 -4.7%에서 10월 -5.5%로 하향 조정
- 국채 10년물 금리는 경제지표 호조와 미 국채금리 상승에 연동하여 오름세
 - * 일본 산업생산지수(2015=100): 7월 87.2 → 8월 88.1 → 9월 91.6

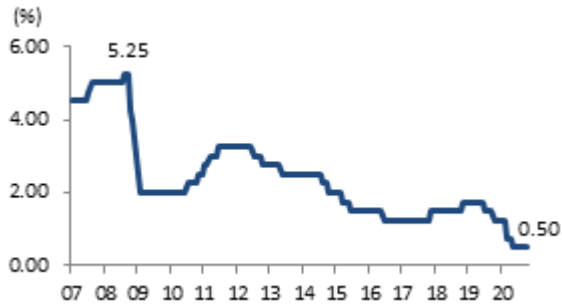
주요 금리

| | 단위 | 10.30일 종가 | 변화폭(bp) | | | | | |
|----|-------------|--------------|---------|-------|-------|-----|------|------|
| | | | 1개월 전 | 3개월 전 | 6개월 전 | YTD | 1년 전 | |
| 한국 | 기준금리(기말) | %, bp | 0.500 | 0 | 0 | -25 | -75 | -60 |
| | 통안(1년, 기말) | %, bp | 0.690 | 0 | 9 | -10 | -68 | -51 |
| | 국채(3년, 기말) | %, bp | 0.935 | 9 | 14 | -8 | -42 | -36 |
| 미국 | 기준금리(기말) | %, bp | 0.250 | 0 | 0 | 0 | -150 | -86 |
| | 국채(10년, 기말) | %, bp | 0.874 | 19 | 35 | 23 | -104 | -48 |
| 독일 | 기준금리(기말) | %, bp | -0.500 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 국채(10년, 기말) | %, bp | -0.627 | -11 | -10 | -4 | -44 | 54 |
| 영국 | 기준금리(기말) | %, bp | 0.100 | 0 | 0 | 0 | -65 | -87 |
| | 국채(10년, 기말) | %, bp | 0.262 | 3 | 16 | 3 | -56 | -37 |
| 일본 | 기준금리(기말) | %, bp | -0.100 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | 국채(10년, 기말) | %, bp | 0.041 | 2 | 2 | 7 | 7 | -128 |

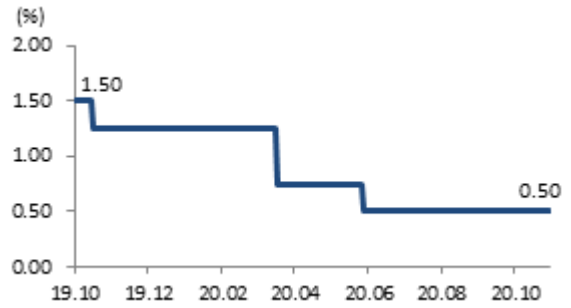
자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

■ 국내외 주요 금리

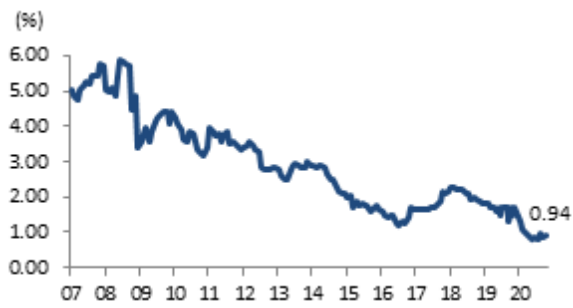
한은 기준금리(월간)



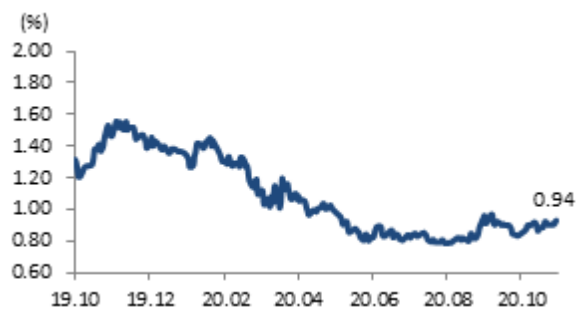
한은 기준금리(일간)



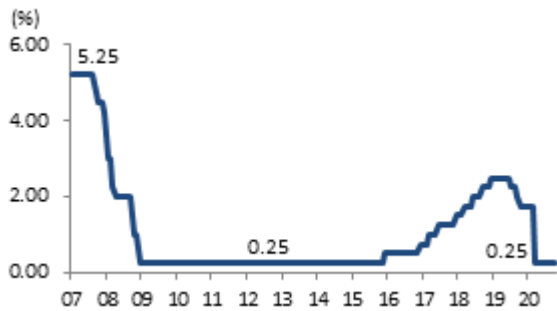
국고채 3년물(월간)



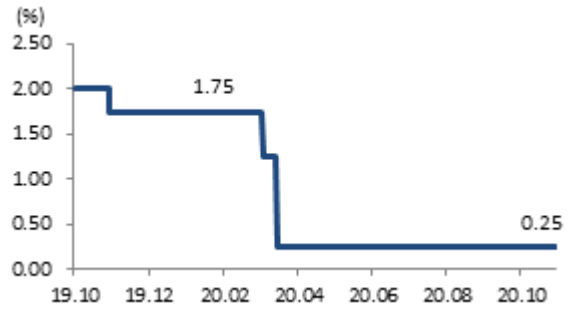
국고채 3년물(일간)



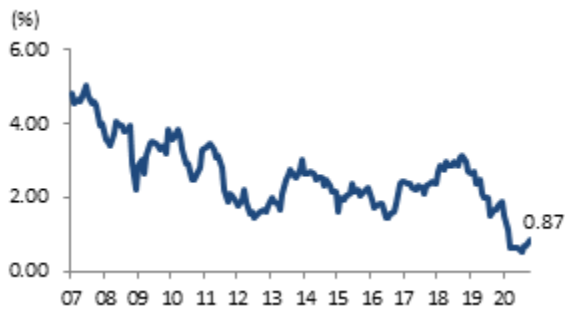
연준 기준금리(월간)



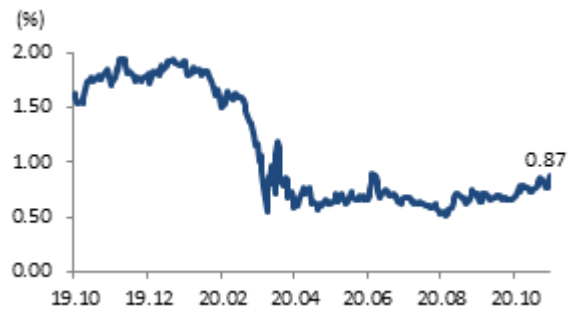
연준 기준금리(일간)



미국 국채 10년물(월간)

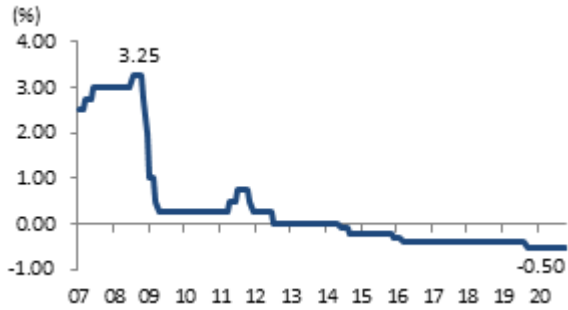


미국 국채 10년물(일간)

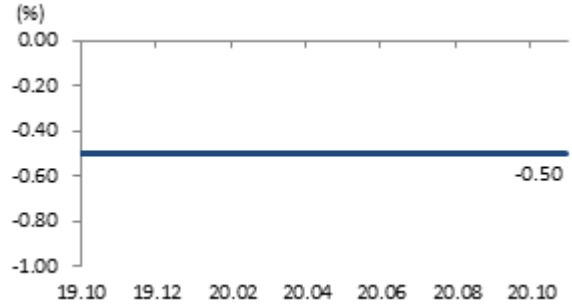


주: 2020.10.30일 기준, 자료: Bloomberg

ECB 기준금리(월간)



ECB 기준금리(일간)



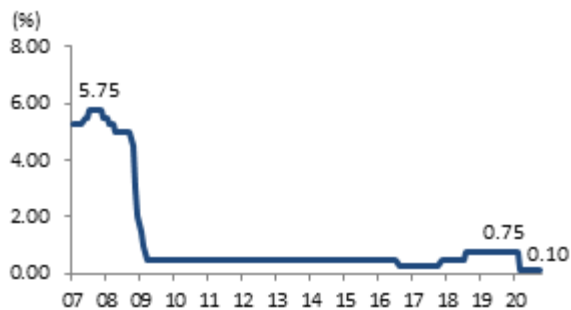
독일 국채 10년물(월간)



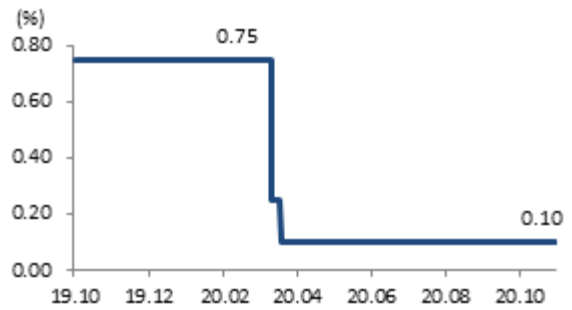
독일 국채 10년물(일간)



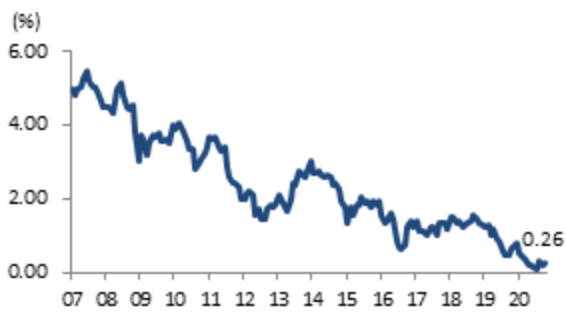
BOE 기준금리(월간)



BOE 기준금리(일간)



영국 국채 10년물(월간)

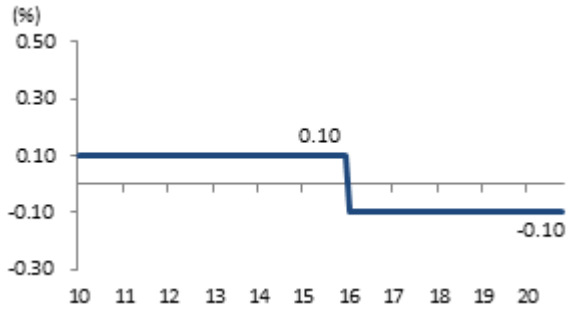


영국 국채 10년물(일간)

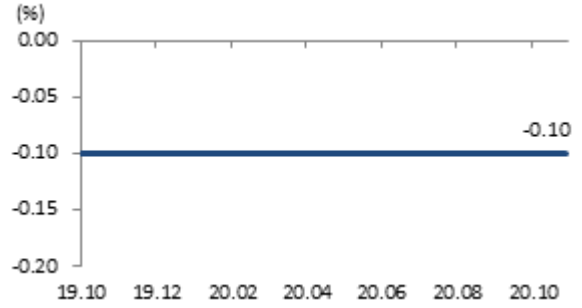


주: 2020.10.30일 기준, 자료: Bloomberg

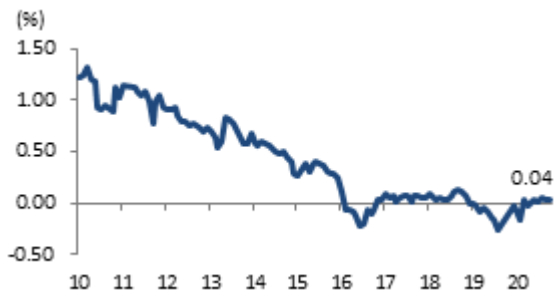
BOJ 기준금리(월간)



BOJ 기준금리(일간)



일본 국채 10년물(월간)



일본 국채 10년물(일간)



주: 2020.10.30일 기준, 자료: Bloomberg

붙임2 | **10월중 환율 동향**

■ **원/달러는 10월말 1,135원으로 전월말 대비 3.0% 하락(원화 강세)**

- 원/달러 환율은 11.3일 미국 선거(대통령, 상·하원)에서 민주당 승리(Blue Wave) 기대를 반영한 위안화 강세와 연동하여 낮아짐

■ **미 달러화 대비 엔화, 위안화는 강세였으나, 유로화는 약세를 시현**

- 엔/달러는 10월말 104.7엔으로 전월말 대비 1.0% 하락(엔화 강세)
 - 글로벌 코로나 확산세와 미 대선을 앞둔 불확실성으로 안전자산 수요가 증가
- 달러/유로는 1.16달러로 0.5% 낮아짐(유로화 약세)
 - 유럽내 코로나19 확산세가 가파른 가운데, 주요국(영국·프랑스·독일) 정부가 전국 단위 봉쇄조치를 발표하며 경기전망이 악화
 - * 유럽 코로나19 일일 신규 확진자수: 9.30일 60,510명 → 10월말 288,580명
- 위안/달러는 6.69위안으로 1.5% 하락(위안화 강세)
 - 민주당 승리에 따른 미·중 관련 불확실성 완화와 재정확대 기대감으로 위안화 강세 전망이 유지되었고, 중국 금융시장 개방과 경제지표 호조에 힘입어 외국인 자금유입도 지속
 - * 외국인의 중국 채권 보유액(순증, 억위안): 7월 1,650 → 8월 1,304 → 9월 1,375

주요 환율

| | 10.30일 종가 | 변화율(%) | | | | |
|------------|--------------|--------|-------|-------|------|------|
| | | 1개월 전 | 3개월 전 | 6개월 전 | YTD | 1년 전 |
| 원/달러(기말) | 1,135 | -3.0 | -4.7 | -5.8 | -1.8 | -2.5 |
| 엔/달러(기말) | 104.7 | -1.0 | -1.1 | -1.8 | -3.6 | -3.3 |
| 달러/유로(기말) | 1.16 | -0.5 | -1.1 | 7.1 | 3.8 | 4.4 |
| 위안/달러(기말) | 6.69 | -1.5 | -4.1 | -5.3 | -3.9 | -4.9 |
| 원/100엔(기말) | 1,084 | -2.1 | -3.7 | -4.0 | 1.8 | 0.9 |
| 원/유로(기말) | 1,322 | -3.5 | -5.8 | 0.9 | 1.9 | 1.8 |
| 원/위안(기말) | 169.6 | -1.6 | -0.7 | -0.6 | 2.2 | 2.6 |
| 달러지수(기말) | 94.0 | 0.2 | 0.7 | -5.0 | -2.4 | -3.4 |

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 환율



주: 2020.10.30일 기준, 자료: Bloomberg

붙임3 | 10월중 주가지수 동향

■ 코스피 지수는 10월말 2,267로 전월말 대비 2.6% 하락

- 코로나19 재확산과 미 대선 관련 불확실성, 양도세 대주주 과세기준 인하(10억원 → 3억원) 우려로 개인투자자의 투자심리가 위축

* 개인 순매수 규모가 9월 7.6조원에서 10월 3.2조원으로 대폭 축소

■ 선진국 증시(MSCI DM)가 3.1% 하락, 신흥국 증시(MSCI EM)는 2.0% 상승

- 유럽(-7.4%), 미국(-2.8%), 일본(-0.9%) 증시는 부진했으나, 중국(0.2%) 증시는 소폭 상승

■ 국내 은행주는 7.5% 상승(코스피 대비 10.2%p 초과)

- 3분기 실적 호조, 배당 기대, 시중금리 상승세에 힘입어 신한금융(10.0%), 하나금융(8.2%), KB금융(6.8%), 우리금융(3.6%)이 일제히 급등

* 10월 중 외국인은 신한(-2,230억원), 우리(-145), 하나(-25), KB(-17)를 모두 순매도

- 글로벌 Top 50 은행주는 보합(아시아 Top 10 은행주는 0.5% 하락)

주요 주가

| | 10.30일 종가 | 변화율(%) | | | | | |
|----------|-----------------------------|---------|-------|-------|------|-------|-------|
| | | 1개월 전 | 3개월 전 | 6개월 전 | YTD | 1년 전 | |
| 국내 증시 | KOSPI | 2267.2 | -2.6 | 0.8 | 16.4 | 3.2 | 8.8 |
| | KOSDAQ | 792.7 | -6.5 | -2.8 | 22.9 | 18.3 | 20.4 |
| 해외 증시 | (선진국)MSCI DM | 2292.9 | -3.1 | -0.5 | 11.7 | -2.8 | 2.7 |
| | (신흥국)MSCI EM | 1103.5 | 2.0 | 2.3 | 19.3 | -1.0 | 5.9 |
| | (미국)S&P500 | 3270.0 | -2.8 | 0.0 | 12.3 | 1.2 | 7.7 |
| | (일본)Nikkei225 | 22977.1 | -0.9 | 5.8 | 13.8 | -2.9 | 0.2 |
| | (유럽)Eurostoxx50 | 2958.2 | -7.4 | -6.8 | 1.0 | -21.0 | -17.9 |
| | (중국)상해종합지수 | 3224.5 | 0.2 | -2.6 | 12.7 | 5.7 | 10.1 |
| 은행주 | Global Top 50 ¹⁾ | - | 0.0 | -3.9 | -1.2 | -31.4 | -29.0 |
| | Asia Top 10 | - | -0.5 | -0.3 | -4.9 | -20.1 | -19.4 |
| | 우리금융 | 8,890 | 3.6 | 4.6 | 5.3 | -23.4 | -24.3 |
| | KB금융 | 40,100 | 6.8 | 13.8 | 15.4 | -15.8 | -4.4 |
| | 신한금융 | 30,350 | 10.0 | 0.8 | -0.7 | -30.0 | -28.6 |
| | 하나금융 | 30,400 | 8.2 | 3.1 | 10.1 | -17.6 | -9.8 |

주: 1)글로벌 은행 순위는 '18년 Tier1 자본 기준

자료: Bloomberg, 우리금융경영연구소

■ 주요 주가



주: 2020.10.30일 기준, 자료: Bloomberg