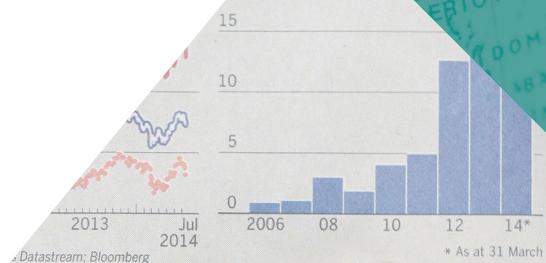


Mar  
2020

# Hana Market Monthly

▶ 연구위원 서정훈  
02. 729. 0195 / seojh@hanafn.com



Four facts might tempt a investor to hang in with by buying Rosneft's shares. And a fourth fact: these es trade below book value, two times Rosneft's in and gas reserves (Exxon 17 times). About \$14bn is coming due this year, \$1 next. Rosneft may pay it continuing to sell its oil - dollars. Sanctions still allow access to US dollar clearing.

the maker of *Come Dine* ay that it is an attractive move. is not the biggest JPMorgan estimates account for 24 percent of this year. But Liberty, best s an owner and controls

the balance of ITV in the next six months but it could come back later. Yes, there are financial constraints the rest of ITV would cost £7.4bn at today's price and Nomura estimates that by the end of 2014 Liberty's net debt will be a hefty 5 times earnings before interest, tax, depreciation and

## 목 차

금리	03
달러/원 환율	05
엔/원 환율, 유로/원 환율	07



본 자료는 현 경제상황의 이해를 돋기 위해 작성된 기초자료입니다. 따라서 투자 권유를 목적으로 한 것이 아닙니다. 본 자료는 신뢰할 수 있는 정보에 근거해서 작성된 것이나 정확성 등을 보증한 것은 아니며, 자료에 나타난 의견이나 전망치는 향후 예고 없이 당행의 판단으로 수시 변경 될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.



These two facts might tempt a  
investor to hang in with  
by buying Rosneft's shares.  
d and a fourth fact: these  
trade below book value  
times Rosneft's in  
s reserves (Exxon  
es). About \$14bn i  
g due this year, \$1  
Rosneft may pay it  
ing to sell its oil -  
. Sanctions still allow  
to US dollar clearing.

ance of ITV in the next six  
but it could come back later  
ere are financial constraints  
of ITV would cost £7.4bn at  
price and Nomura estimates  
the end of 2014 Liberty's net  
ll be a hefty 5 times earnings  
terest, tax depreciation and  
ation. But without a bigger  
liberty will be a watcher of  
content, rather than a  
ant in it

rofit schools  
is business in the US.  
trill dollars is spent each  
on secondary education.  
ness of listed, for-profit,  
ry schools is not so hot.  
the class in this niche is  
n Colleges, which is selling  
ng nearly all its campuses  
g sanctions from the  
ent of Education.  
partment has been cracking  
for-profits following a 2012  
sional review that found half  
nts drop out and one-fifth



## 금 리

### 2월 동향 한은의 매파적 시그널 및 금리 동결 결정 등에도 코로나19 영향에 따른 국내·외 경기 불확실성 확대 속에 하락

초반, 중국의 유동성 공급 등 시장 안정 조치에도 코로나19 확산에 안전자산 선호 강화

- 중국發 코로나19 확산 우려에 중국의 1.2조위안 유동성 공급 발표에도 글로벌 경기에 대한 충격 불가피 할 것이란 전망이 탄력 받으며 하락
  - 중국으로부터 코로나19의 확산이 본격화되는 과정에 중국 춘제 이후 상해증시가 개장하며 큰 낙폭을 보임에 따라 금융시장 불확실성 크게 확대되는 양상
  - 이에 중국 당국이 1.2조위안 유동성 공급과 대미 관세 인하 발표 등이 이어지며 투자심리가 완화되다 중국내 코로나 확진자 급증 소식으로 인한 불확실성 증대로 국고채 금리 하락 압력 강화 양상 시현

중반, 한은 총재의 금리인하에 대한 매파적 시그널에도 대구 코로나 확진자 증가에 국내 경제 불확실성 증가 양상

- 중반, 한은 총재의 매파적 언급으로 큰 폭 되돌림 흐름을 보이다, 국내 확진자 급증 영향 반영되며 추세적 하락세 지속하는 양상
  - 2월 중반, 코로나19에 따른 국내 경제 불확실성 증대 속에 시장참가자들의 금리 인하 기대가 높아졌으나, 이내 한은 총재의 매파적 발언으로 금리 되돌림 양상
  - 그러나 2.20일 이후 확진자가 급증하며 1분기 역성장 우려 등 경기 불확실성 증대 되며 하락 추세 이어지는 양상

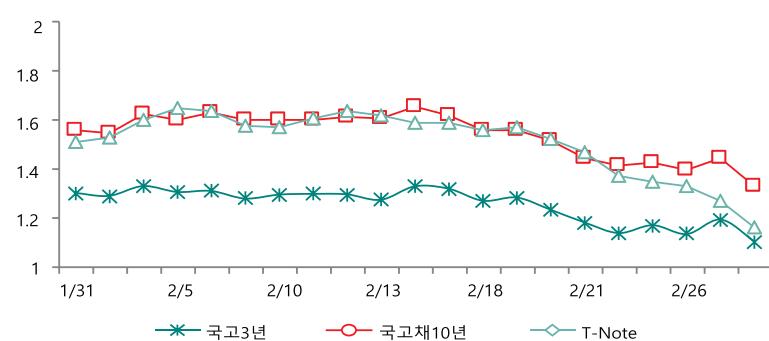
월 후반, 시장 예상을 벗어난 금통위 금리 결정에도 국내 성장 전망 하향 수정 및 코로나19 우려 지속하며 국고채 금리 하락 추세 지속

- 2월 후반, 시장 예상을 벗어난 금통위 금리 동결 결정에도 국내 성장 전망 하향 수정 및 코로나19 우려 지속하며 국고채 금리 하락 추세 지속
  - 2월 후반, 금통위에서 시장 예상을 벗어난 금리동결 결정에 차익실현 니즈 등으로 국고채 금리 일시 상승 전환
  - 그러나 한국경제 전망을 2.1%로 하향 조정하며 불확실성이 여전함을 시사한 영향과 코로나19의 국내외 경제에 대한 부정적 영향 지속에 위험회피 심리 이어지며 하락 추세로 재차 전환하며 마감

#### 2월 평균

국고채(3년): 1.25%  
국고채(10년): 1.54%  
T-Note(10년): 1.51%

주요 시장금리 추이



자료: 연합인포맥스

### 3월 전망

### 코로나19 확산에 따른 경기불확실성 지속할 전망 속에 연준 금리인하 영향 반영 등 으로 1%에 근접하는 양상 시현 예상

평균	2020. 1Q <sup>F</sup>	2020.2Q <sup>F</sup>	2020.3Q <sup>F</sup>	2020. 4Q <sup>F</sup>
국고채(3y, %)	1.15	1.10	1.20	1.25

- 코로나19 영향에 중국 및 주요국가들의 소비위축과 저인플레이션 심화 속에 경기침체 확률 증가 우려 등이 안전자산 선호 강화에 영향을 미칠 전망
  - 코로나19의 세계적 확산 가능성 속에 중국 글로벌 수요 역량 감소 가시화와 주요 국가들 저인플레이션 등 경기 모멘텀 약화에 대한 부정적 영향 확대
  - 특히, 코로나19의 영향으로 미 국채금리가 장단기에서 크게 하락하는 형국은 경기 불확실성을 통한 안전자산 선호 강화에 의해 국고채금리 하락을 견인할 전망
- 연준의 예상 밖 3월 전격 기준금리 50bp 인하에 따른 미 단기 국채금리 하락 영향 동조 속에 국고채금리도 추세적 하락 추세가 다소 이어질 전망
  - 코로나19의 미국 경제에 대한 부정적 영향에 선제적으로 대응하고자 연준은 3월 정기 FOMC 이전 전격적으로 50bp 금리인하를 단행
  - 이에 경기불확실성이 다소 해소되는 국면이 위험선호 심리를 자극할 것으로 보이나 단기적으로 미 단기국채 금리 하락 추세가 이어질 전망 속에 국고채금리도 연동되는 양상을 보일 전망
- 코로나19의 국내 확진자 증가 속 내수에 대한 부정적 영향 등으로 1분기 역성장 예상되는 가운데 연준의 금리인하 영향 등에 따라 한은 금리인하 기대가 높아지고 있는 측면도 국고채금리 하락에 영향을 미칠 전망
  - 국내 코로나 확진자가 중국에 이어 2위를 기록하는 가운데 국내 내수 및 서비스 분야 등이 크게 위축되며 1분기 역성장 가능성이 점차 놓후해지는 양상
  - 여기에 상대적 경기 호조를 보인 미국이 선제적 금리인하를 단행함에 따라 한은의 차후 기준금리 인하 기대감 크게 확대된 측면 등도 금리 하락 요인으로 작용할 전망

코로나19의 글로벌 경기 위축에 대한 우려가 이어지며 안전자산 성호 강화가 다소 이어질 전망

연준의 선제적인 전격적 3월 50bp 금리인하 단행에 따른 미 단기국채 금리 하락에 국고채금리도 연동되어 움직일 전망

3월 국고채(3년) 금리는 1.00%~1.15% 예상

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 연준 금리인하 단행으로 중장기적 경기가 점진적 회복으로 선회할 것이란 기대에 따른 장기금리 상승 가능성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 신종 바이러스 확산에 따른 국내외 주요국 경기회복 모멘텀 약화</li> <li>· 연준의 전격적 금리 인하 속 한은의 기준금리 인하 기대감 확대</li> </ul>



## 달러/원 환율

**2월 동향** 코로나19의 영향이 국내외로 확산하는 양상 속에 외국인 자본 유출 등 위험회피 심리 강화되는 양상 속에 큰 폭 상승

월 초 중국의 유동성 공급과 대미관세 인하 조치에도 코로나19 영향에 따른 불확실성 확대 양상

중반 국내 대구지역에서 코로나19의 확산세가 크게 증가하며 안전자산 선호 강화에 영향

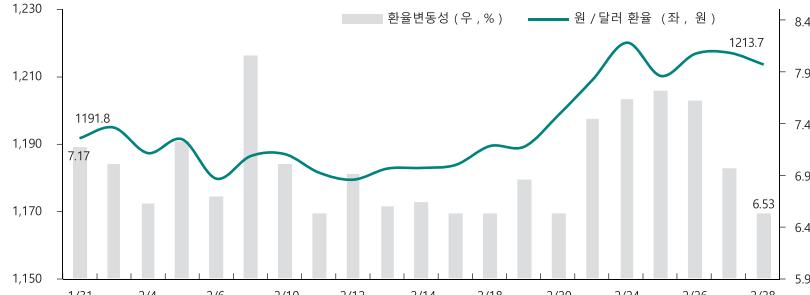
후반 코로나19의 국내외 확산 증가 속에 한은 경제전망 하향 수정 등으로 위험회피 강화

- 월초, 코로나19의 중국 확산 속에 중국 인민은행의 유동성 공급, 대미 관세 인하 등이 환율 상단을 제한했으나, 세계경기에 대한 불확실성은 커지는 양상
  - 2월 초, 중국 코로나19 확진자 증가 속에 중국 상해 중시 폭락 등으로 글로벌 경제에 대한 코로나발 불확실성 커지며 상승 출발
  - 이후에도 중국 코로나19 확진자 급증하며 안전자산 선호 강화되었으나, 중국의 유동성 공급 등에 따른 시장안정 조치로 다소 환율 상단이 제한되는 모습 시현
- 중반, 연준의장의 코로나 확산에 따른 완화적 발언과 중국 추가 부양 기대에 상승세 완화 양상 보이다, 국내 코로나 급속 확대에 따라 1,200원대 근접
  - 2월 중반, 미 연준의장의 코로나 확산에 따른 경기 불확실성 관련 통화완화 기조 속에 중국의 추가 경기 부양 기대감 등으로 상승세가 다소 제한되는 양상 시현
  - 그러나 2.20일 이후 국내 확진자가 기하급수적으로 늘어나며 국내 경제에 미치는 부정적 영향 확대 속에 위험회피 심리 강화되며 1,200원대 근접
- 2월 후반, 코로나19 세계 확산 우려 속에 외국인 자본 유출 심화 및 금통위의 경제 전망 하향 등 경기 불확실성 증가하며 위험회피심리 강화되는 양상
  - 2월 후반, 코로나19의 세계 확산 우려 등으로 국내 중시에서의 외국인 자본 유출 심화하며 안전자산 선호심리 강화가 이어지는 양상
  - 여기에 금통위에서 경제전망 하향 속 국내 경제 불확실성 우려 역시 확대 양상을 지속한 가운데 환율은 전월보다 21.9원 상승한 1,213.7원으로 마감

2월 달러/원 평균환율  
: 1,195.2원

2월말 달러/원 환율  
: 1,213.7원

달러/원 환율 추이 및 환율 변동성



자료: 연합인포맥스, 하나은행

### 3월 전망

**코로나19의 세계적 확산 우려에 따른 글로벌 경기 위축 가능성 등이 주요한 환율 상승 압력 요인. 다만, 연준의 강한 완화적 기조는 단기적으로 환율 변동성을 완화 할 것으로 보임**

평균	2020. 1Q <sup>F</sup>	2020. 2Q <sup>F</sup>	2020. 3Q <sup>F</sup>	2020. 4Q <sup>F</sup>
달러/원 환율(원)	1,190	1,195	1,185	1,200

- 코로나19의 국내외 확산 가능성이 열려있는 가운데 장기화 가능성에 따른 주요국 실물경제 충격 우려 등이 안전자산 선호 강화에 영향을 미칠 전망
  - 코로나19의 국내 확산세는 3월 후반에 정점을 이룰 것으로 예상되며, 이 시기 까지 투자심리 위축 속 위험회피 심리 강화가 예상
  - 특히, 세계 확산으로까지 번질 우려 속에 주요국 경제에 대한 충격 가능성 등이 그동안 급등세이던 뉴욕증시로 이전되며 글로벌 금융통화시장의 변동성을 크게 확대시키는 요인으로 작용할 전망
- 코로나 확산으로 인한 글로벌 실물경제 하강 우려가 커지는 가운데 연준의 강력한 통화완화는 단기적으로 달러 약세에 영향을 미칠 전망
  - 코로나19의 영향으로 중국의 글로벌 수요가 크게 위축된 가운데 미국, 유로존 등도 실물경제 위축이 가시화하며 경기 모멘텀이 점진적으로 약화될 것으로 예상
  - 이에 선제적인 연준의 3월 초반 강한 금리인하는 단기적으로 달러 약세에 영향을 미치며 금융 실물 부문의 위험회피 심리 완화를 통해 원화 강세를 견인할 전망
- 대내적으로도 코로나19 확산세가 3월 중 정점을 향해가는 가운데 수출, 내수 등 실물경기 위축과 함께 금융외환 부문에 변동성 확대가 예상
  - 대내적으로도 코로나19의 확산이 3월 후반 정점에 이르며 실물경기 위축 가시화에 따라 1분기 성장률의 역성장 가능성이 커질 것으로 보임
  - 이에 4월 기준금리 인하 가능성이 부각하는 가운데 실물경기 위축에 따른 자본 유출과 대외신인도 저하 등이 월 후반에도 환율 상승 모멘텀으로 작용할 전망

코로나19의 장기화 가능성 등이 글로벌 경제 회복에 주요 제약 요인으로 작용할 전망

연준의 비둘기적이고도 강한 통화완화 가능성 등이 금융외환 부문에 일시적 변동성 완화 역할을 할 것으로 전망

3월 달러/원 환율 레인지  
는 1,180원~1,220원

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 코로나19의 세계적 확산 가능성에 따른 글로벌 경제 위축 우려</li> <li>• 국내 1분기 역성장 가능성 속 기준금리 인하 전망</li> <li>• 외국인 증시 자본 이탈 확대 가능성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 연준의 전격적 50bp 기준금리 인하</li> <li>• 외환당국의 상승 쓸림에 대한 경계감 강화</li> </ul>



## 엔/원 환율

**3월 전망** 3월 연준 금리인하에 원화와 엔화의 동반 강세 예상 속 코로나19 확산으로 위험회피 강화 시점에 엔화의 상대적 강세로 엔/원 상승 전망

달러/엔 평균 환율 : 110.1엔  
엔/원 평균 환율 : 1,086.2원

- **(동향)** 중국 유동성 공급, 일시적 엔화의 안전자산 매력 저하 등에도 코로나19에 따른 세계경기 불확실성 확대로 위험회피 심리 영향 받으며 달러/엔 환율 하락
  - 월 초, 엔화는 중국 경기 부양 소식, 미 경제지표 호조에 따른 달러 강세 영향 속 출발 후, 코로나19에 따른 세계 경기 위축 우려 증가 속 강세 전환
  - 월 중반, 코로나19의 위험회피 강화에도 일본내 확진자 급증이 일본 경제에 충격을 크게 미칠 전망에 엔화의 안전자산 매력이 저하되며 상승 전환
  - 월 후반, 코로나19의 일본국내외 지역에서 확산이 이어지며 안전자산 선호 강화에 따른 엔캐리 청산 등으로 방향성이 재차 아래로 향하며 마감
  - 엔/원 환율은 코로나 확산 영향이 일본과 국내에 동시 영향을 미쳤으나, 국내 확산 이후 경제 및 금융시장 변동성 확대 속에 원화 약세 심화하며 상승
- **(달러/엔 전망)** 3월 연준 금리인하에 따른 달러 약세와 코로나19의 확산 지속에 강세 예상
  - 엔화는 연준의 3월 전격적 50bp 금리인하에 따른 달러 약세 반영 속 코로나19의 세계 확산에 따른 안전자산 선호 강화 지속 등으로 강세 전망

## 유로/원 환율

**3월 전망** 코로나19에 따른 경기 불확실성은 상대적 원화 약세 요인이나, 연준 금리인하에 따른 원화의 상대적 강세로 단기적으로는 유로/원 하락 예상

유로/달러 평균 : 1.0907달러  
유로/원 평균 : 1,303.5원

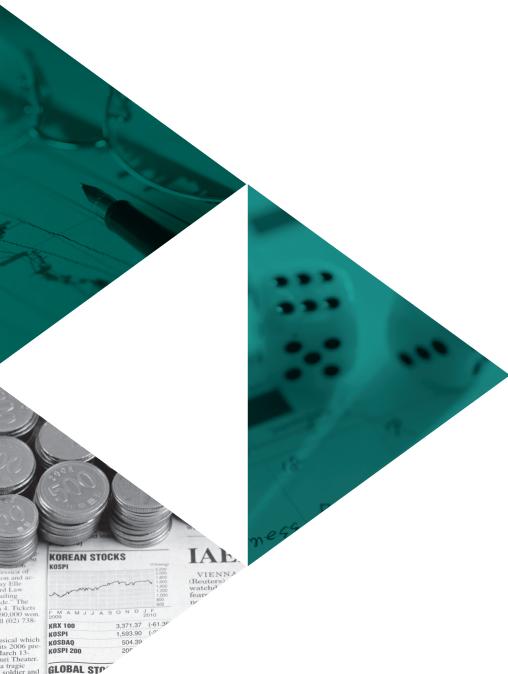
- **(동향)** 전반적인 독일경제 부진이 이어진 가운데 일시 유로캐리 청산 등이 상승 영향을 미쳤으나, 유로존도 코로나19 영향에 따른 경기둔화 우려 속 약세 시현
  - 월 초, 유로존 인플레이션, PMI 지표 부진 속 독일경제도 약세를 보인 가운데 미 경제지표 호조에 따른 달러 강세 반영 등으로 하락 출발
  - 월 중반, 유로존 및 독일의 부진한 경제지표 발표가 이어지는 가운데 코로나19의 미 중시 하락에의 영향에 따른 달러 약세로 유로 하단 제한
  - 월 후반, 독일 경기지표 등락 속에 코로나19의 미 경제 영향에 따른 금리인하 가능성 속 달러 약세와 유로캐리 청산 움직임 등으로 상승 전환 마감
  - 유로 및 독일 경제지표 부진에도 코로나19에 따른 국내 금융경제 변동성 확대 속 외자유출 강화에 따른 원화 약세에 따라 점진적 상승
- **(유로/달러 전망)** 코로나19 영향 속 경기반등 지연 우위 예상에도 달러약세로 단기 강세 전망
  - 전격적 연준 금리인하에 따른 달러 약세 반영이 단기 유로 강세 견인 예상
  - 그러나 코로나19가 이탈리아 등에서 유럽으로 확산될 조짐이 경제에 부정적 영향 미칠 가능성 속에 핵심국인 독일 경기가 여전히 뒷걸음치는 형국 등이 유로화를 약세로 회귀시키는 모멘텀으로 작용할 전망

유로/원 예상 범위 : 1,290원~1,330원

# 국내외 주요 경제지표 발표일정(2020.3월)

일 (SUN)	월 (MON)	화 (TUE)	수 (WED)	목 (THU)	금 (FRI)	토 (SAT)
<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3 豪 RBA</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
한 2월 무역수지(\$620M) -수출/수입(-6.1%/-5.3%, YoY)	한 2월 Markit 제조업 PMI(49.8) 일 2월 자본운행 PM 제조업 PMI(47.0) 중 2월 Caixin 제조업PMI(51.1) 유 2월 Markit 제조업PMI[F](49.1) 독 2월 Markit 제조업PMI[F](47.8) 미 2월 Markit 제조업PMI[F](50.8) 2월 ISM 제조업지수(50.9) 1월 건설지출(-0.2% MoM)	한 4Q GDP(1.2% QoQ) 2월 CPI(0.6% MoM, 1.5% YoY) <b>호 RBA 기준금리(0.75%)</b> 유 1월 PPI(0% MoM, -0.7% YoY) 2월 CPI(-1% MoM, 1% YoY)  Fed's Mester to Address UK Society of Professional Economists New York Fed's Logan Discusses Ample Reserves Regime	한 2월 외환보유고(\$409.65b) 일 2월 지분은행PMI 종합/ 서비스[P](47/46.7) <b>중 2월 Caixin 서비스PMI(51.8)</b> 2월 Caixin 종합PMI(51.9) 유 2월 Markit 서비스/ 종합PMI[F](52.8/51.6) 1월 소매판매(-10% MoM, 13% YoY) <b>독 2월 Markit 서비스/종합PMI[F]</b> (53.3/51.1) <b>미 2월 Markit 서비스/종합PMI[F]</b> (49.4/49.6)  U.S. Federal Reserve Releases Beige Book	한 1월 BOE 경상수지, 상품수지 미 4Q 비농업부문 노동생산성[F](1.4%) 1월 제조업수주(1.8%) 1월 내구재 주문[F]  <b>OPEC 정례회의(~6)</b>	일 1월 선행자수/(동행자수 (91.6/94.1) <b>독 1월 공장수주</b> (-2.1%, MoM/-8.7% YoY) 미 1월 무역수지(-\$48.9b) 2월 실업률(3.6%) 1월 도매재고(MoM)[F] 1월 소비자신용지수(\$22.05b)	중 2월 무역수지
<b>8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>12 ECB 통화정책회의</b>	<b>13</b>	<b>14</b>
일 4Q GDP[F] 독 1월 산업생산 (-3.5% MoM/-6.8% YoY)	일 2월 공장기계 수주[P](-35.0%) 중 2월 CPI/PPI(5.4%/0.1%, YoY) 2월 외국인직접투자(4% YoY) 유 4Q GDP[F](0.1% QoQ)	한 2월 실업률 4% 일 2월 CPI(0.1% MoM/2.5% YoY)	일 2월 PPI(0.2% MoM/1.7% YoY) 유 ECB 기준금리(0.00%) 1월 산업생산 (-2.1% MoM, -4.1% YoY) 미 2월 PPI(0.5% MoM/2.1% YoY)	한 2월 수출물가지수 (-0.8% MoM,-2.7% YoY) 수입물가지수 (-0.8% MoM, 2.7% YoY) 일 1월 3차 산연지수(-0.2%) 독 2월 CPI[F] 미 2월 수출/수입물가 (0.7%/0%, MoM)		
<b>15</b>	<b>16</b>	<b>17 美 FOMC(~18)</b>	<b>18 BOJ 통화정책회의(~19)</b>	<b>19</b>	<b>20</b>	<b>21</b>
일 1월 핵심기계수주(-2.5% MoM) 미 3월 제조업지수(뉴욕주)(29)	일 1월 설비가동률 (-0.4% MoM)[F] 1월 광공업생산[F] 유 1월 건설생산 (-3.1% MoM, -3.7% YoY) 3월 ZEW 서비스 예상(10.4) 미 1월 기업재고(0.1%) 2월 설비가동률(76.8%) 2월 광공업생산(-0.3%, MoM)	일 2월 수출/수입 (-2.6%/-3.6% YoY) 2월 무역수지(-¥1312.6b) 유 2월 CPI[F](1.4%, YoY) 미 2월 주택초공간수(-38% MoM) 2월 건축허가(9.2% MoM)	일 BOJ 기준금리(-0.10%) 2월 CPI(0.7%) 미 3월 필리델피아 연준 경기 전망(36.7)	한 2월 PP(1.0%, YoY) 독 2월 PPI(0.8% MoM, 0.2% YoY) 미 2월 기준 주택매매(-3% MoM)		
<b>22</b>	<b>23</b>	<b>24</b>	<b>25</b>	<b>26 BOE 통화정책회의</b>	<b>27</b>	<b>28</b>
유 3월 소비자기대지수[A] 미 2월 시카고연방 국가활동 지수(-0.2)	일 3월 PMI 종합/제조업/서비스[P] 유 3월 Markit PMI 종합, 제조업, 서비스[P] 미 3월 리치먼드 연방 제조업지수(-2) 2월 신규주택매매 3월 Markit 제조업/ 서비스/종합PMI[P]	독 3월 IFO 기업환경지수(96.1)	일 2월 PPI 서비스(2.3% YoY) <b>영 BOE 기준금리(0.75%)</b> 독 4월 GK 소비자 기대지수(98) 미 4Q GDP 연간화(QoQ) 4Q 개인소비 4Q GDP 물가지수  EU 정상회담(~27)	한 1월 CPI 중 1월 CPI(1.3%, YoY)		
<b>29</b>	<b>30</b>	<b>31</b>				
유 3월 경기기대지수, 소비자기대지수 미 3월 빌리스 연준 제조업활동[F]	한 4월 기업경기실사 제조업/비제조업(69/68) 2월 광공업생산 2월 경기순환형 선행지수 변동 중 3월 종합 제조업 비제조업 PMI 유 3월 여[P]					

\* 주 : [P]–잠정치, [F]–확정치, [SA]–계절조정, ( )안은 이전치



## Hana Market Monthly



본 자료에 대한 문의는 하나은행 자금시장영업부 (TEL 729-0190)로 하여 주기시 바랍니다.  
또한 본 자료는 하나은행 외환포털 ([www.kebhana.com](http://www.kebhana.com) → 외환포털FXKEB → 환율 →  
외환시장동향 → 월별금리환율예측자료)에서 열람하실 수 있습니다.