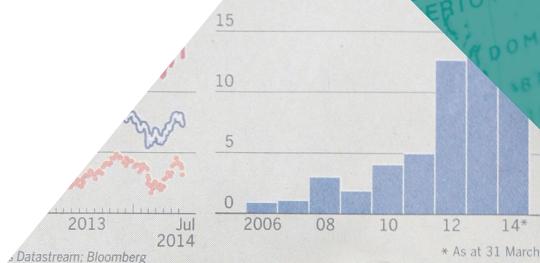


Feb  
2020

# 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* say that it is an attractive move. It 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  
is reserves (Exxon  
es). About \$14bn is  
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  
g 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.  
epartment has been cracking  
for-profits following a 2012  
sional review that found half  
nts drop out and one-fifth



## 금리

### 1월 동향 월초 중동리스크 이슈화 및 후반 중국發 신종바이러스 확산 우려 등으로 안전자산 선호 확대되며 국고채금리 하락

초반, 중동리스크에 따른  
안전자산 선호 강화

- 이런發 중동리스크로 안전자산 선호 강화되다 트럼프 성명 후 원화 국면 전환. 여기에 국내 경기부진 진단 완화 소식 등도 금리 상승 전환에 영향
  - 미-이란간 충돌에 따른 중동리스크 확산이 안전자산 선호 심리를 확대하며 국고채금리 하락 출발
  - 이후, 트럼프의 對이란 관련 성명이 확전을 경계한다는 내용을 포함하는 가운데 KDI의 국내 경기부진 완화 진단 등으로 상승 국면 전환

중반, 미·중 1차 무역합의  
서명과 한은총재의 정상간  
서명 핍의 소식 등이 위험  
선호 강화

- 중반, 미국과 중국간 1차 무역합의 서명이 위험자산 선호 심리를 강화한 가운데 금통위의 경기 회복 진단 등 매파적 발언으로 상승 지속
  - 1월 중반, 미·중 1차 무역합의 서명 소식이 글로벌 위험선호 요인으로 작용
  - 이어 금통위 금리동결 속 한은총재의 경기 회복 언급 등으로 위험선호가 확대되며 국고채금리 상승세 지속

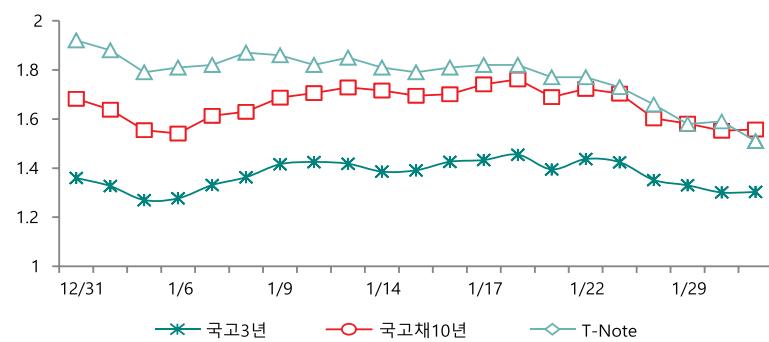
월 후반, 신종바이러스  
확산 우려가 확대되며  
위험회피 심리 강화되  
는 양상

- 1월 후반, 중국發 신종바이러스 우려와 FOMC에서 연준의장의 신종 바이러스의 경제에 대한 영향을 반영한 완화적 스텝스 기조 등으로 하락 전환
  - 1월 후반, 중국에서 발생한 신종바이러스 확산에 따른 국내외 소비 부진 및 경기불확실성 우려 등으로 안전자산 선호심리가 강화
  - 여기에 1월 FOMC에서 금리를 동결하면서도 연준의장의 신종바이러스 영향이 경제 전망에 불확실 요인으로 보인다는 언급도 국고채금리 하락 요인으로 작용

#### 1월 평균

국고채(3년): 1.37%  
국고채(10년): 1.66%  
T-Note(10년): 1.77%

주요 시장금리 추이



자료: 연합인포맥스

**2월  
전망**

## 신종 바이러스 확산 우려가 국내외 경제에 부정적일 것이라 시장 기대 등으로 국고채 금리는 다소 하락 추세를 보일 전망

평균	2020. 1Q <sup>F</sup>	2020. 2Q <sup>F</sup>	2020. 3Q <sup>F</sup>	2020. 4Q <sup>F</sup>
국고채(3y, %)	1.30	1.28	1.25	1.30

- 중국發 신종바이러스가 가파른 확산세를 보임에 따른 안전자산 선호심리 강화는 다소 이어질 것으로 예상
  - 최근 신종바이러스 영향은 과거 사스, 메르스 사태에서처럼 실물경제에 미친 영향에 비해 금융시장에 대한 영향은 다소 단기에 그칠 것으로 예상
  - 그러나 현재 신종바이러스 단계가 초기 상황으로 전세계적으로 확산하고 있다는 점에서 시장 우려가 크기 때문에 위험회피 강화에 영향을 미칠 것으로 보임
- 미 국채금리 장단기 금리 역전 현상 발생 속 신종바이러스에 의한 영향이 글로벌 소비 위축을 통해 국내 경기회복에도 부정적일 전망
  - 신종 바이러스 영향으로 전월 미 국채금리 장단기 수익률이 역전된 상황은 미국 소비지출 약화 요인 등과 맞물리며 미국 경기의 불확실성을 증폭시킬 요인
  - 여기에 국내외 민간소비 약화가 글로벌 벤류체인에 부정적 영향을 보이면서 올해 글로벌 경기 회복력이 약화될 수 있다는 측면이 금리 하락에 영향을 미칠 것으로 보임
- 신종바이러스 확산이 경제에 미칠 영향을 주요국 통화당국이 면밀히 점검하는 가운데 향후 국내외 경제에 부정적 가능성을 조기 차단하기 위해 완화적 기조를 이어갈 것이란 시장 기대는 금리 하락요인으로 작용할 전망
  - 연준은 신종바이러스 확산이 경제전망에 불확실성을 야기할 수 있다는 가능성에 따라 전개상황을 주의 깊게 살필 것임을 시사
  - 국내 경제도 1월 금통위의 경기 낙관 판단에도 신종바이러스 충격으로 1분기 성장률이 시장 예상을 크게 하회할 가능성이 잠재됨에 따라 시장에 조기 금리인하 기대감이 확대되며 금리 하락세가 다소 이어질 전망

최근 신종바이러스의 확진, 사망자의 급격한 확대는 국내외 금융시장의 안전자산 선호 강화 요인으로 작용할 전망

신종바이러스 영향에 따른 미 국채금리 장단기 스프레드 역전 및 글로벌 소비위축 등에 따른 경기둔화 우려 강화가 예상

1월 국고채(3년) 금리는 1.25%~1.40% 예상

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 중국 경기 부양 효과 등에 의한 글로벌 경기둔화 제한 가능성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 신종 바이러스 확산에 따른 국내외 주요국 소비 위축 속 경기회복력 약화</li> <li>· 한은 포함한 주요국 중앙은행의 완화적 통화기조 가능성</li> </ul>



## 달러/원 환율

**1월 동향** 중동리스크가 단기에 그친 가운데 미·중 1차 합의가 성공적이었으나, 신종바이러스 우려가 위험회피 심리를 강화하며 상승

월 초, 미국과 이란간 대치 국면 속 중동리스크 확대되며 안전자산 선호 심리 크게 확대

중반, 미중 1차 무역합의 서명 및 중국의 환율조작국 지정 해제 등이 위험선호에 영향

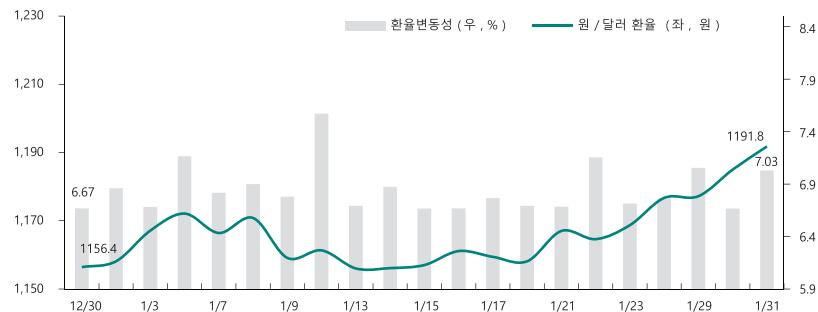
후반, 2019년 국내 성장률 선방에도 중국의 신종바이러스 확산 우려가 시장심리를 악화시키며 위험회피 강화 속 상승 마감

- 월초, 미-이란간 상호 대치에 따른 중동 긴장감 확대가 위험 회피에 영향을 미치며 환율 상승 요인으로 작용 후, 트럼프 봉합 성명 이후 하락 전환
  - 1월 초, 미국의 이란 공습과 이어진 이란의 미군기지 공격 등 일련의 중동사태에 따라 안전자산 선호심리가 확대되며 1,170원대까지 환율 급등 시현
  - 그러나 미국 트럼프 성명이 확전보다는 봉합 수순에 의미가 크게 반영되면서 빠르게 중동 긴장감이 완화되며 하락 추세로 전환
- 중반, 미·중간 1차 서명 합의와 미국의 중국 환율조작국 지정해제 등으로 위험 선호 확대된 가운데 중국 경기부양 소식 등도 환율 하락 요인으로 작용
  - 1월 중반, 미·중간 1차 무역 합의 서명이 일단락된 가운데 중국에 대한 미국의 환율 조작국 지정 등이 글로벌 금융시장에 안정 요인으로 작용하며 1,150원대 까지 하락
  - 여기에 중국에 경기부양 소식과 위안화 강세가 이어지며 하락 추세 지속 양상 시현
- 1월 후반, 전년도 국내 성장률 2% 선방에 따른 원화강세가 일시 나타났으나, 곧이어 중국發 신종바이러스 확산 우려가 시장 심리를 크게 위축시키는 가운데 위험 회피 강화되며 큰 폭 상승 마감
  - 1월 후반, 2019년 국내 GDP성장률이 2% 선방하며 원화 강세 이어지는 양상
  - 그러나 월 후반 들어가며 중국발 신종 바이러스 확산으로 글로벌 위험회피심리가 크게 확대되며 환율은 전월보다 35.4원 상승한 1,191.8원으로 마감

1월 달러/원 평균환율  
: 1,166.68원

1월말 달러/원 환율  
: 1,191.8원

달러/원 환율 추이 및 환율 변동성



자료: 연합인포맥스, 하나은행

## 1월 전망

### 신종바이러스에 의한 영향이 중국 금융시장 불확실성 확대 및 글로벌 경기 회복에 부정적 영향을 미칠 가능성 등으로 위험회피심리를 크게 강화시킬 전망

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

- 신종바이러스 확산 사태 진정 시점을 가늠할 수 없는 가운데 중단기적으로 글로벌 금융시장에 주요하게 위험회피 심리 강화에 영향을 미칠 전망

중국發 신종 바이러스 확산 가능성이 위험회피심리를 자극할 듯

- 1월의 중동리스크와 미·중 1합 서명 합의에 대한 시장의 안정적 효과는 초단기에 그 영향이 소멸한 것으로 판단
- 반면, 최근 확산일로에 있는 신종바이러스 확대 영향이 글로벌 금융시장의 위험회피심리를 크게 강화하는 요인으로 작용할 것으로 보임

- 1월 FOMC가 비둘기적이었음에도 미국경제에 미칠 신종바이러스 확산 이슈를 언급하며 우려를 드러낸 점은 상대적 달러 강세를 지지할 요인으로 판단

비둘기적 연준의 1월 회의 결과 스탠스에도 신종바이러스가 경제에 미칠 불확실성 등으로 달러 강세 배제할 수 없을 듯

- 1월 FOMC는 최근 미국 제조업지표 및 가계지출 약화 등 경기판단의 다소 부정적 측면이 나타나며 달러 약세를 지지하는 스탠스가 다소 엿보임
- 그럼에도 연준의장이 최근 신종바이러스 확산이 미국경제 전망에 불확실한 요인 이될 수 있다는 발언이 달러 약세를 제한할 가운데 오히려 안전자산 선호 강화 요인으로 작용할 가능성을 배제할 수 없을 전망

- 중국發 신종바이러스 확산 우려가 중국 및 국내를 포함한 글로벌 수요 약화에 영향을 미칠 전망 속에 회복 기조에 있던 국내 경기에도 부정적일 수 있는 점 등이 외국인 자본 유출에 영향을 미칠 것으로 예상

2월 달러/원 환율 레인저는 1,180원~1,200원

- 신종바이러스 이슈가 중기적으로 확대될 경우, 중국 내수 부진 속 국내 수출경기에 부정적 영향을 미칠 가운데 글로벌 수요 부진에도 악영향으로 작용할 전망
- 특히, 對 중국 수출비중이 높은 우리나라의 경우 수출 측면의 경제적 부작용이 부각되는 가운데 대외적 신인도 하락으로 증시 등에서의 외국인 자금 유출이 다소 크게 나타날 것으로 예상됨

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> <li>· 신종바이러스 확산 우려에 따른 위험회피심리 강화</li> <li>· 국내외 수요 부진에 따른 경기둔화 확대 가능성</li> <li>· 외국인 증시 자본 이탈 확대 가능성</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>· 연준의 비둘기적 스탠스에 따른 달러 약세 가능성</li> </ul>



## 엔/원 환율

### 1월 동향 단기적 중동리스크 영향 속 신종 바이러스 확산 우려에 따른 위험자산선호 강화에 달려/엔 환율 하락

달러/엔 평균 환율

: 109.3엔

엔/원 평균 환율

: 1,067.5원

- 월 초, 엔화는 새해 글로벌 경기회복 기대와 우려가 교차하는 가운데, 미-이란 충돌에 따른 중동 리스크 확대 등으로 안전자산 선호 강화되며 강세
- 월 중반, 중동 관련 우호적 트럼프 성명 발표 후, 미·중 1단계 무역합의 서명, 중국의 환율조작국 지정 제외 등에 따른 위험선호 등으로 상승 전환
- 월 후반, 중국發 신종 바이러스 확산이 가팔라지며 뉴욕 금융시장 하락 등에 따른 안전자산 선호 강화되며 강세 전환 마감
- 엔/원 환율은 대외 불확실성 요인 등으로 자본 유출 확대되는 가운데 원화 약세 심화 속 안전자산인 엔화 강세로 상승

### 2월 전망 신종 바이러스발 위험회피 강화 속 안전자산인 엔화 강세 예상

엔/원 예상 범위

: 1,090원~1102원

- 신종 바이러스 영향에 따른 우려 속 글로벌 밸류 체인 악화에 따른 세계경기둔화 우려 재확산 가능성 등으로 엔화 강세 전망

## 유로/원 환율

### 1월 동향 독일 경제지표의 엇갈린 등락 속에 중동 지정학적 리스크와 신종바이러스 확산 우려에 안전자산 선호 강화로 달려 강세 속 상대적 약세 시현

유로/달러 평균

: 1,1103달러

유로/원 평균

: 1,295.2원

- 월 초, 노딜 브렉시트 우려 속에 독일과 유로존 제조업지표 부진, 이런發 중동 리스크 지속 등 안전자산 선호 강화 등으로 하락 출발
- 월 중반, 미중 1단계 무역합의와 이에 따른 경기회복 기대로 상승 전환 후, 전월 ECB회의록의 (-)금리에 부정적 우려 표명 소식으로 재차 약세 시현
- 월 후반, 독일 경기기대지수 호조 및 미·중 무역 합의에 따른 경기 회복 기대로 상승하다 신종바이러스 우려 확대 속 약세 전환하며 마감
- 유로/원 환율은 후반 들어 위험회피 심리에 대한 상대적 영향이 유로화 대비 원화 심화되며 상승

### 2월 전망 위험회피 강화와 중국 경기 우려의 유로존에 대한 부정적 영향 속 약세 전망

유로/원 예상 범위

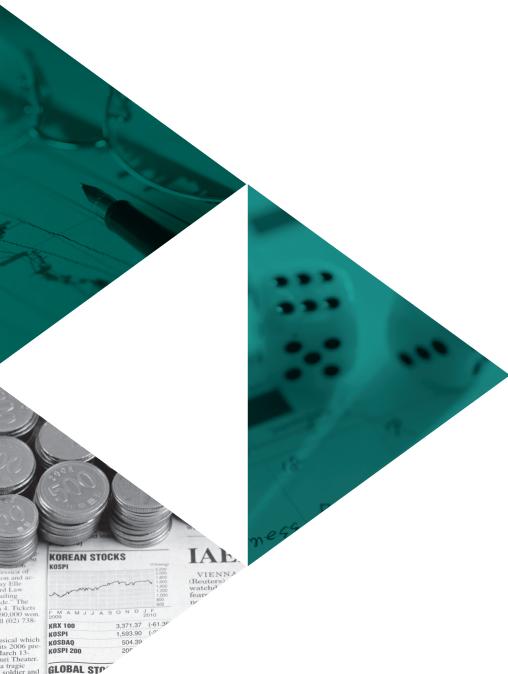
: 1,286원~1,330원

- 신종 바이러스 이슈가 초기 확산 단계임에 따라 안전자산 선호 영향이 유로화 방향성에 크게 반영될 전망
- 여기에 신종 바이러스 영향으로 중국 경기둔화 가능성성이 유로존에 미칠 부정적 영향 및 ECB의 원화적 대응 기대 등도 유로 약세를 견인할 전망

# 국내외 주요 경제지표 발표일정(2020.2월)

일 (SUN)	월 (MON)	화 (TUE)	수 (WED)	목 (THU)	금 (FRI)	토 (SAT)
						1 한 1월 무역수지(\$2,017M) -수출/수입(-5.2%/-0.7%, YoY)
2	3	4 豪 RBA  한 1월 Markit 제조업 PMI(50.1) 일 1월 지분은행 PMI 제조업[P] 중 12월 산업생산(+5.4%, YoY) 1월 Caixin 제조업PMI(51.5) 유 1월 Markit 제조업PMI[F] 독 1월 Markit 제조업PMI[F] 미 1월 Markit 제조업PMI[F] 1월 ISM 제조업지수(47.2) 12월 건설지출(+0.6% MoM)	5 호 RBA 기준금리(0.75%) 유 12월 CPI(0.2% MoM, -1.4% YoY) 미 12월 제조업수주(-0.7%) 12월 내구재 주문[F]	6 한 1월 외환보유고(\$408.8b) 일 1월 지분은행PMI/종합/서비스[P] 중 1월 Caixin 서비스PMI(52.5) 1월 Caixin 종합PMI(52.6) 유 1월 Markit 서비스/종합PMI[F] 12월 소매판매(+0% MoM, 2.2% YoY) 독 1월 Markit 서비스/종합PMI[F] 미 1월 Markit 서비스/종합PMI[F] 12월 무역수지(-\$43.1b)	7 한 12월 BoP 경상수지, 상품수지 독 12월 공장수주 (-1.3%, MoM/-6.5% YoY) 미 4Q 비농업부문 노동생산성[미]  Fed's Kaplan Speaks on Economic Outlook in Dallas	8 중 1월 무역수지(\$46.7b) -수출/수입(7.6%/16.3% YoY) 독 12월 산업생산 (1.1% MoM/-2.6% YoY) 미 1월 실업률(3.5%) 12월 도매재고(MoM)[F] 12월 소비자신용지수(\$253b)
9	10	11	12	13	14	15
일 1월 공작기계 수주[P]	중 1월 CPI/PP(4.5%/-0.5%, YoY) 1월 외국인직접투자	Fed's Bullard Discusses Economy and Monetary Policy	한 1월 실업률 3.8% 유 12월 산업생산 (0.2% MoM, -1.5% YoY)	일 1월 PPI(0.1% MoM/0.9% YoY) 독 1월 CPI[F] 미 1월 CPI(0.2% MoM/2.3% YoY)	한 1월 수출물가지수 (0.8% MoM, -3.1% YoY) 수입물가지수 (1.6% MoM, 3.4% YoY) 일 12월 3차 산업지수 유 4Q GDP[P] 미 1월 수출/수입물가 (-0.2%/0.3%, MoM) 12월 기업재고(-0.2%) 1월 설비가동률(77%) 1월 광공업생산(-0.3%, MoM)	
16	17	18	19	20	21	22
일 12월 설비가동률(-0.3% MoM)[F] 12월 광공업생산[F] 유 12월 건설생산 (0.7% MoM, 1.4% YoY)	유 2월 ZEW 서비스 예상(25.6) 미 2월 제조업지수(48)	일 12월 핵심기계수주(18% MoM) 1월 수출/수입 (-0.3%/-4.9%, YoY) 1월 무역수지(-¥152.5b) 미 1월 PP(0.1% MoM/1.3% YoY) 1월 주택착공건수(+6.9% MoM) 1월 건축허가(-3.9% MoM)  FOMC 회의록 공개 Fed's Bostic Speaks on U.S. Economic Outlook in Atlanta	한 1월 PPI(0.7%, YoY) 유 2월 소비자기대지수[A] 독 3월 Gfk 소비자기대지수 1월 PP(0.1% MoM, -0.2% YoY) 미 2월 필라델피아 연준 경기 전망(17)	일 1월 CPI 2월 PM 종합/제조업/서비스[P] 유 1월 CPI(1.3%, YoY) 2월 Markit PMI 종합, 제조업, 서비스[P] 미 1월 기준 주택비(3.0% MoM) 독 1월 Markit 제조업/서비스/ 종합PMI[P]		
23	24	25	26	27 韩金통위	28	29
독 2월 FO 기업환경지수 미 1월 시카고연방 국가활동 지수(-0.35) 2월 멜리스 연준 제조업 활동  MWC 2020(~27)	한 2월 소비자심리지수 일 12월 선형지수, 동행지수[F] 1월 PPI 서비스 미 2월 리모트 연방 제조업지수  Fed's Clarida Speaks at NABE Conference in Washington NABE 컨퍼런스(~28)	한 3월 기업경기실사 비제조업 미 1월 신규주택매매	한 BOK 기준금리(1.25%) 유 2월 소비자기대지수, 경기기대지수[F] 미 4Q GDP 연간화(QoQ) 4Q 개인소비 4Q GDP 물가지수  Fed's Evans Speaks in Mexico City	한 1월 광공업생산 월 경기순환형 산행[수] 변동 유 2월 CPI[P]	중 2월 종합/제조업, 비제조업 PMI	

\* 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.