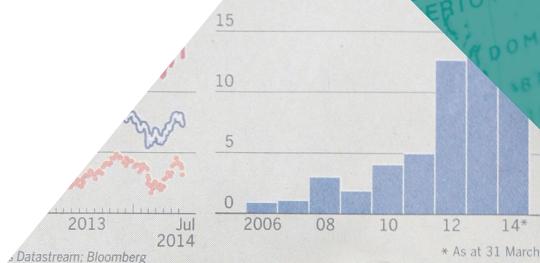


Apr
2020

Hana Market Monthly

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



Two 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. ion 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,

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
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.
epartment has been cracking
for-profits following a 2012
sional review that found half
nts drop out and one-fifth



금리

3월 동향 코로나 팬데믹 선언 후 안전자산 인식이 달려화로 집중되며 국고채금리도 상승세 보이다 금융시장안정 조치 등으로 하락

초반, 코로나 확산에 따른 금융시장으로의 위험 전 이에 대한 연준의 선제적 금리인하 등이 초반 금리 방향성 결정

- 코로나19 확산 우려에 대한 연준의 긴급 50bp 금리인하 속에 안전자산 선호 강화 되며 국고채금리 하락 출발

- 3월 들어서며 코로나 확산세가 중국에서 이탈리아로 전염 현상을 보인 가운데 코로나發 영향이 본격 안전자산 선호 강화에 영향을 미치는 양상 시현
- 이에 미국도 코로나의 경기 불안정 우려를 조기에 차단하고자 연준은 3,3일 전격적 50bp 금리인하를 단행했으나 경기불확실성 차단에 대한 우려 속에 미 국채금리가 오히려 반등한 가운데 국고채금리도 방향성 상실

중반, 국제유가 급락 및 팬 데믹 선언 속에 주요국 긴 급 통화안정 정책에도 채 권시장 변동성 확대되며 국고채금리 상승

- 중반, 국제유가 급락 반영되며 상승세 보인 국고채금리는 이후, 팬데믹 선언 속 한 미 등 주요국 긴급 금리인하에도 변동성 심화하며 상승세 시현

- 3월 중반, 코로나19 불확실성으로 하락 출발 후 사우디-리시아간 유가 분쟁에 따른 국제유가 급락 영향 반영 속 국고채금리 변동성 확대되며 상승 전환
- 이어 코로나 팬데믹 선언후 연준의 추가 100bp 금리인하 및 한은의 50bp 금리인하 단행에 단기구간 소폭 하락 보였으나 달러 유동성 부족에 따른 국채 안전자산 지위 상실 속 상승 지속

월 후반, 팬데믹 선언이 후 글로벌 금융시장 변동 성 심화 속 달러 수요 확 대에 금리 상승세 보이다 시장 안정조치 등으로 하 락 전환

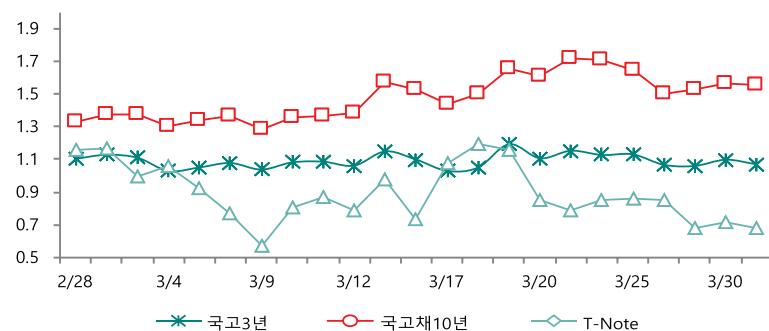
- 3월 후반, 코로나 패닉에 주요 금융부문에 달려 유동성 부족 현상으로 국고채 매도세 강화되었으나 한은의 추가 시장 안정조치 등으로 하락 전환

- 후반, 코로나의 미국, 유럽내 확산에 따른 공포감이 금융시장 변동성을 높이는 가운데 달러 유동성 고갈 우려 속 안전자산인 국고채까지 매도함에 금리 상승
- 이러한 국내외 시장 불안정성 확대에 연준 양적, 질적 완화 및 한은의 CP매입 조치 등에 따라 시장 변동성이 다소 완화되는 가운데 하락 추세 전환 속 마감

3월 평균

국고채(3년): 1.09%
국고채(10년): 1.48%
T-Note(10년): 0.89%

주요 시장금리 추이



자료: 연합인포맥스

**4월
전망**

1분기 실물경기 역성장 우려 속에 안전자산 선호 강화 예상되나, 코로나 방향성에 따른 금리변동성 확대는 지속될 전망

평균	2020. 1Q	2020. 2Q ^F	2020. 3Q ^F	2020. 4Q ^F
국고채(3y, %)	1.09	1.00	0.90	1.00

- 미국, 유럽내 코로나 확산이 국내외 소비, 고용 불확실성을 증대시켰을 것으로 보이는데 1분기 역성장 우려 등으로 안전자산 선호 강화 예상
 - 미국을 위시한 한국 등 G20 국가들의 금융시장 및 경기부양 정책 등으로 달러 유동성 부족 완화 속 국채시장 등의 변동성은 다소 완화될 것으로 예상
 - 그러나 1분기 국내 수출 감소 전환과 소비 위축에 따른 역성장 우려 심화 측면이 안전자산 선호 확대 요인으로 작용하며 금리하락에 영향 미칠 전망
- 실물경기 침체 우려 속 기업 신용위험 확대에 따른 한은 기업 지원책 등은 채권 시장으로의 자금 유입 기대를 확대, 금리하락에 영향을 미칠 전망
 - 최근 국제유가 하락으로 미국 세일기업의 신용위험이 확대되는 가운데 국내 기업들도 코로나 여파에 따른 수요 위축 속에 신용위험도가 급증하는 양상
 - 이러한 유가 및 코로나 이슈에 따른 기업 신용위험 확대에 대한 한은의 선제적 양적 완화 조치들로 국채 및 회사채 가격 강세 속 금리의 전반적 하락 추세 예상
- 주요 시장 안정 조치 및 성장 침체 우려 등이 국고채금리 하락 요인이나 코로나19의 방향성에 따라 금리변동성 확대 가능성은 상존할 것으로 보임
 - 한·미 통화스왑, 국내 채권시장 안정 조치 속에 국내 실물경기 불확실성 확대에 따른 4월 금통위의 추가 금리인하 가능성 상존 등은 국고채 금리 하락 요인
 - 그러나 궁극적으로 미국에서의 코로나 확산세 진정 내지 백신개발 등의 강력 호재가 발생하기 전까지 글로벌 코로나 방향성에 따라 금리변동성은 여전히 높은 수준을 이어갈 것으로 예상됨

1분기 국내 및 주요국역성
장 가능성 우려에 따른 안
전자산 선호 강화 예상

기업신용 위험 확대 우려 속
에 이에 대응한 한은의 긴급
자금 지원책 등은 시장 변동
성 완화 요인

4월 국고채(3년) 금리는
0.9%~1.20% 예상

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> · 시장 유동성 공급 조치 등에도 코로나 확대 시 국고채 안전자산 지위 약화 등에 따른 채권시장 약세 가능성 	<ul style="list-style-type: none"> · 한은 4월 금통위 추가 금리인하 가능성 · 실물경제 위축에 따른 1분기 역성장 우려에 따른 안전자산 선호 강화



달러/원 환율

3월 동향 코로나 확산에 따른 팬데믹 선언 후 국내외 금융통화시장 패닉 상황 진입 속에 시장안정조치 단기 무력화하며 1,300원대 근접

월 초 코로나 확산에 따라 연준이 긴급 금리인하를 단행한 가운데 국제유가 급락 이슈가 곧이어 터지며 1,200원대 진입

중반 세계보건기구의 코로나 팬데믹 선언 이후 국내외 금융통화 시장 패닉 양상

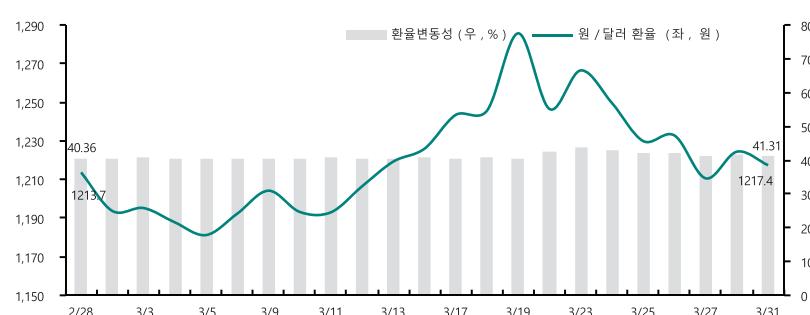
후반, 코로나19의 미국, 유럽 확산 등이 글로벌 불확실성을 키운 가운데 국내외 시장 안정 조치 등이 환율 상단 제한

3월 달러/원 평균환율 : 1,220.2원

3월말 달러/원 환율 : 1,217.4원

- 월 초, 코로나 확산에 따른 연준의 긴급 50bp 금리인하로 달러 약세 반영 후, 러시아 관련 국제유가 급락 이슈 대두에 따라 1,200원 상향 돌파 시현
 - 3월 초, 코로나 확산이 유럽 및 미국 파급에 따라 연준은 경제에 대한 부정적 영향을 선제적으로 차단하고자 4월 FOMC 이전 긴급 회의를 통해 50bp 금리인하를 단행
 - 이에 따른 달러 약세 분위기에도 곧이어 러시아-사우디 간 원유 감산 합의 실패에 따른 국제유가 급락 이슈 부각으로 환율은 1,200원대를 상향 돌파하는 양상 시현
- 중반, 코로나 확산에 따른 WHO의 팬데믹 선언 이후 국내외 금융시장 급속도 패닉에 빠진 가운데 연준 추가 금리인하와 시장안정 정책에도 1,300원대 급등
 - 3월 12일 WHO의 코로나19에 대한 팬데믹 선언 후, 글로벌 금융시장 변동성 급격히 상승한 가운데 시장 참가자들의 패닉 속 국내 달러 매수 수요 확대되며 환율 급등
 - 글로벌 금융시장 변동성 확대에 연준은 2차 100bp 추가 금리인하와 자산매입을 결정. 그러나 코로나에 의한 경제충격을 막기 위해 역부족이라는 시장 인식 속 국내외 달러 유동성 부족 심화하며 글로벌 금융위기 이후 가장 높은 1,300원대에 근접
- 3월 후반, 코로나가 미국, 유럽에서 진정되지 않으며 금융시장 변동성 확산일로 였으나, 미 재정부양책, 한미 통화스왑 등으로 다소 안정 찾는 분위기 시현
 - 3월 후반, 코로나19의 확산세가 아시아에서 미국과 유럽으로 급속도로 퍼지는 가운데 국내 외국인 투자자본 유출이 진정되지 않으면서 1,250~1,300원 범위 등락 시현
 - 이후 한·미 통화스왑 체결과 미국 대규모 재정부양 정책 등에 따른 달러 부족 상황 완화에 환율은 1,200원대 초반 되돌림 되었으나, 외국인 국내증시 20여일 순매도 행진 등이 부담으로 작용한 가운데 환율은 전월보다 3.7원 상승한 1,217.4원으로 마감

달러/원 환율 추이 및 환율 변동성



자료: 연합인포맥스, 하나은행

4월 전망

국가 간 코로나19 상황이 엇갈리는 가운데 주요국 1분기 성장 악화 가능성 등이 환율 상승 동인으로 작용할 전망

평균	2020. 1Q	2020. 2Q ^F	2020. 3Q ^F	2020. 4Q ^F
달러/원 환율(원)	1,195	1,250	1,250	1,220

- 주요국들 시장안정 조치에 따른 글로벌 달러 유동성 불안 다소 완화에도 코로나의 미국내 확산 진정 시까지 외환시장 변동성은 높게 나타날 전망

- 미·독 등 주요국 재정정책 확대와 국내 시장 안정 조치 등을 글로벌 시장 불안 및 국내 달러 유동성 우려 악화에 대한 공포심리를 다소 완화시킬 전망
- 그러나 시장 안정화에도 여전히 미국내 확진자 증가 속에 뉴욕금융시장 변동성이 크다는 점에서 여전히 코로나 진정시까지 높은 변동성에 노출될 것으로 예상

주요국가들의 금융 및 실물경제 안정 조치에도 코로나 확산세가 미국에서 완화되는 시점까지 뉴욕 시장 등에서의 높은 변동성 지속 예상

- 미국 실업률이 큰 폭 증가세로 돌아선 가운데 주요국들의 코로나에 따른 소비위축 등이 1분기 성장률에 반영되며 경기침체 가능성을 높일 전망

- 3월말 미국 실업수당 청구건수가 600만건을 상회하며 미국의 월간 고용지표가 크게 악화한 가운데 주요국가들도 소비 위축에 따른 경기불확실성 확대가 예상
- 특히, 국내외적으로 소비위축 확대 속에 1분기 국내 성장률이 역성장 국면에 진입 할 가능성을 배제하지 못하는 가운데 이에 따른 기업 신용위험 증대 등이 원화 약세 국면 지속에 영향을 미칠 전망

미국 실업률이 크게 올라 갈전망 속에 국내 1분기 역성장 우려 등이 안전자산 선호를 강화시킬 전망

- 국내 경기 불확실성 속에 코로나 관련 국내 외국인 중시 순매도가 지속하는 점과 이에 맞물린 외국인 역송금 수요 등 수급 왜곡 가능성 등도 환율 상단을 높이는 주요인으로 작용할 전망

4월 달러/원 환율 레인지는 1,210원~1,280원

- 수급적으로 4월 외국인 투자자들의 배당 역송금 수요가 몰리는 시기인 가운데 외국인 중시 순매도 역시 다소 이어지며 외환 수급에 불일치가 다소 이어질 전망은 환율 상승에 영향을 미칠 전망
- 다만, 4월 시중에 유입되는 한미 통화스왑 자금 영향과 외화당국의 1,300원대 근접에 대한 경계심리 강화 등이 상승 여력을 다소 완화 시킬 것으로 보임

상승 요인	하락 요인
<ul style="list-style-type: none"> • 코로나19의 미국내 확산세 • 국내 1분기 역성장 가능성 • 외국인 중시 순매도 지속 	<ul style="list-style-type: none"> • 한미 통화스왑 자금 유입 • 외화당국의 상승 쓸림에 대한 경계감 강화



엔/원 환율

4월 전망 코로나 확산에 따른 일본 경기부양에도 국제 유가 하락과 미 경기 불확실성 등이 엔화 약세 제한 할 가운데 원화 상대적 약세로 엔/원 상승 전망

달러/엔 평균 환율 : 107.7엔
엔/원 평균 환율 : 1,132.9원

- **(동향)** 연준 금리인하 영향 속 강세 출발 후, 코로나 패닉 확산에 따른 엔화 매도 등으로 상승 전환하다, 후반 미 실업률 최대 이슈 반영 속 강세 전환 마감
 - 월 초, 연준의 코로나 우려에 따른 긴급 금리인하 영향 속 강세 출발 후, 국제유가 급락 영향 반영되며 하락 지속 시현
 - 월 중반, 코로나19의 팬데믹 선언 후 글로벌 금융시장 변동성 확대 속에 연준 추가 금리인하 등에 따라 강세 지속
 - 월 후반, 미의회 재정 부양책 통과에 따른 달러 약세 반영 속 강세 보이다, 미 실업률 사상 최대 결과에 따른 달러 강세 반전에 약세 흐름으로 마감
 - 엔/원 환율은 코로나 확산 및 이에 따른 경기 불확실성 속에 국내 달러 유동성 부족 심화 영향 등이 상대적으로 원화 약세에 영향을 미치며 상승
- **(달러/엔 전망)** 국제유가와 미 경기 불확실성 속 엔화 안전자산 지위 재확립으로 강세 예상
 - 국제 유가 및 미국 경기 불확실성 증대 등이 엔화 강세를 유도하겠으나 최근 일본 내 코로나 확산에 따른 재정 확대 집중 등이 하단 제한 할 전망

유로/원 환율

4월 전망 코로나에 대한 우월한 국내 대응 및 주요 시장 안정 조치 등으로 원화의 유로 대비 강세가 예상됨에 따라 유로/원 소폭 하락 예상

유로/달러 평균 : 1,1062달러
유로/원 평균 : 1,349.5원

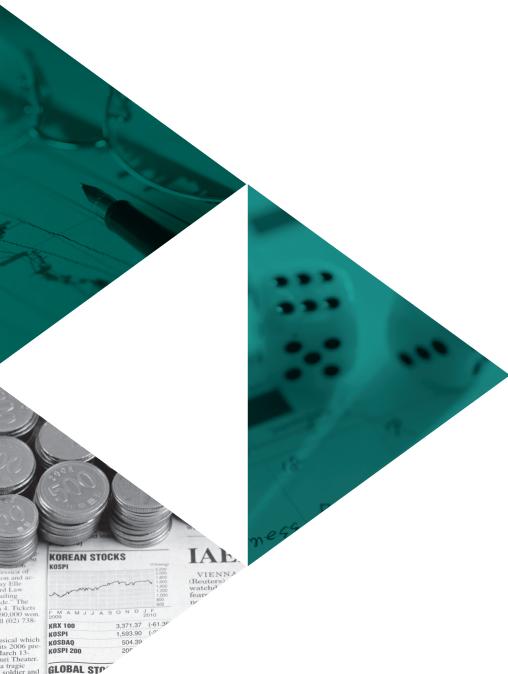
- **(동향)** 유로 경기지표 호조 반영하며 강세 출발 후, 유럽 코로나 확산세가 강하게 나타남에 따른 유동성 확대 조치 등으로 약세 전환
 - 월 초, 유로존 경제지표 호조 속 연준 금리인하 영향 등으로 강세 출발. 이어 코로나에 따른 ECB 통화완화 기대 및 국제유가 급락에 연동하며 등락
 - 월 중반, 미 재정 부양책 기대에 따른 달러 약세에도 ECB 정책이 시장 기대에 미치지 못하며 강세 후, 이탈리아 확진자 증가에 재차 약세 전환
 - 월 후반, 연준과 미의회 경기부양 패키지 정책 등에 따른 달러 약세 반영하다 유로존내 코로나 공동 대응에 대한 이견 등으로 약세 되돌림하며 마감
 - 월 초 이후 강세 흐름 보이던 유로화가 코로나19의 본격 유럽 확산 이후 크게 약세 전환함에 따라 월초 유로/원 급등에서 점진적 하락 추세 전환
- **(유로/달러 전망)** 유럽 주요국 신용 약화 등에 따른 경기 침체 가속화 등으로 유로 약세 예상
 - 이탈리아와 주요 유럽국 신용 전망 부정적 예상 속에 상대적으로 약한 재정 대응 등이 유로 경기를 보다 악화할 것이란 전망 속에 유로 약세 예상
 - 여기에 최근 급증하는 미 실업률 폭증세 등이 달러 강세를 견인할 측면도 유로 약세에 영향을 미칠 전망

유로/원 예상 범위 : 1,280원~1,330원

국내외 주요 경제지표 발표일정(2020.4월)

일 (SUN)	월 (MON)	화 (TUE)	수 (WED)	목 (THU)	금 (FRI)	토 (SAT)	
			1	2	3	4	
			한 3월 무역수지(\$4,120M) -수출/수입(+4.5%/+14%, YoY) 3월 Markit 제조 PMI(48.7) 일 3월 지분은행 PMI 저조업[F](44.8) 중 3월 Caixin 제조업 PMI(40.3) 유 3월 Markit 제조업 PMI[F](44.8) 2월 실업률(7.4%) 독 3월 Markit 제조업 PMI[F](45.7) 미 3월 Markit 제조업 PMI[F](49.2) 3월 ISM 제조업 지수(50.1) 2월 건설지출(1.8% MoM)	한 3월 CPI(0.0% MoM, 11% YoY) 일 3월 지분은행 PMI(종합/서비스)[F](35.8/32.7) 유 2월 PMI(0.4% MoM, -0.5% YoY) 미 2월 무역수자(-\$45.3b) 3월 신규설업수당청구건수 2월 저조업수주(-0.5%) 2월 내구재 주문[F](1.2%)	한 3월 외환보유고(\$409.7b) 중 3월 Caixin 서비스 PMI(26.5) 3월 Caixin 종합 PMI(27.5) 유 3월 Markit 서비스(종합)PMI[F] (28.4/31.4) 2월 소매판매 (0.6% MoM, 1.7% YoY) 독 3월 Markit 서비스(종합)PMI[F] (34.5/37.2) 미 3월 실업률(3.5%) 3월 Markit 서비스/종합 PMI[F](39.1/40.5)		
5	6	7 美 RBA	8	9 韩 금통위	10	11	
		독 2월 공장수주 (5.5%, MoM/-1.4% YoY) 한 2월 BoP 경상수지(상품수지) 호 RBA 기준금리(0.25%) 일 2월 선행지수(동행지수)[P] (90.5/95.2) 중 3월 외환보유고(\$3106.72b) 독 2월 산업생산 (3.0% MoM/-1.3% YoY) 미 2월 소비자신용지수(\$12021b)	일 2월 핵심기계수주(2.9% MoM) FOMC 회의록 공개	한 BOK 기준금리(0.75%) 일 3월 공작기계 수주[P](-29.6%) 3월 소비자기대지수(38.4) 미 3월 PMI(-0.6% MoM/1.3% YoY) 2월 도매재고[F]	일 3월 PMI(-0.4% MoM/0.8% YoY) 중 3월 CPI/PMI(5.2%/-0.4%, YoY) 3월 외국인직접투자 (-25.6% YoY) 미 3월 CPI(0.1% MoM/2.3% YoY)		
12	13	14	15	16	17	18	
		미 3월 월간 재정수지 한 3월 수출물가지수 (1.2% MoM, -1.8% YoY) 중 3월 무역수지 미 3월 수출/수입물가 (-1.1%/-0.5%, MoM) Fed's Evans Speaks in Pittsburgh	미 4월 제조업지수 (뉴욕주)(-21.5) 2월 기업재고(-0.1%) 3월 설비가동률(77%) 3월 광공업생산(0.6%, MoM) Fed Releases Beige Book	유 2월 산업생산 (2.3% MoM, -1.9% YoY) 독 3월 CPI[F] 미 3월 주택총공간수(-15% MoM) 3월 건축허가(-5.5% MoM) 4월 필리핀파야 연준 경기 전망(-27)	한 3월 실업률(3.3%) 일 2월 설비기동률(1.1% MoM) 2월 광공업생산[F] 2월 3자 산업지수(0.8%) 중 3월 광공업생산/소매판매 유 3월 CPI(2% YoY) 2월 건설생산 (3.6% MoM, 6.0% YoY)		
19	20	21	22	23	24	25	
		일 3월 수출/수입 (-1.0%/-14.0%, YoY) 3월 무역수지(¥1109.8b) 독 3월 PPI (-0.4% MoM, -0.1% YoY) 미 3월 시카고연방 국가활동 지수(0.16)	유 4월 ZEW 서비스 예상(-49.5) 독 4월 ZEW 서비스 예상(-49.5) 미 3월 기준 주택매매(-6.5% MoM)	한 3월 CPI(0.7% YoY) 유 4월 소비자기대지수[A]	한 1Q GDP QoQ[P](-3%) 일 4월 PMI(종합/제조업/서비스)[P] 3월 CPI(0.4%) 유 4월 Markit PMI(종합, 제조업, 서비스)[P] 독 5월 GK 소비자 기대지수 미 4월 Markit 제조업/서비스/종합 PMI[P] 3월 신규주택매매(-44% MoM)	일 3월 PPI 서비스(2.1% YoY) 독 4월 IFO 기업환경지수(86.1)	
26	27 BOJ 통화정책회의(~28)	28 美 FOMC(~29)	29	30 ECB 통화정책회의			
		중 3월 산업생산 미 4월 딜러스 연준 제조업활동	한 4월 소비자심리지수 일 BOJ 기준금리(-0.10%) 미 4월 라이선드 연방 제조업 지수[F]	한 5월 기업경기실사 제조업/ 3월 광공업생산 3월 경기순환형 산행지수 변동 미 FED 기준금리(0.0~0.25%) 유 4월 경기기대지수, 소비자기대지수 미 1Q GDP 연간화(QoQ) 1Q 개인소비 1Q GDP 물가지수	중 4월 종합/제조업/ 비제조업 PMI 유 ECB 기준금리(0.00%) 1Q GDP[A](0.1% QoQ) 4월 CPI		

* 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 → 외환포털FXKEB → 환율 →
외환시장동향 → 월별금리환율예측자료)에서 열람하실 수 있습니다.