

2021 July

Hana

Market Monthly

연구위원 서정훈
Tel. 02-729-0195
seojh@hanafn.com



목차

I. 금리	3
I. 달러/원 환율	5
III. 엔/원 환율	7
IV. 유로/원 환율	7

금리

6월 동향

한은의 연내 금리인상 시사와 FOMC의 점도표 상향 등이 국고채 금리 큰 폭 상승에 영향

한은 총재의 창립기념사에서 금리 연내 인상 가능성 언급 등이 국고채 금리 상승 출발 견인

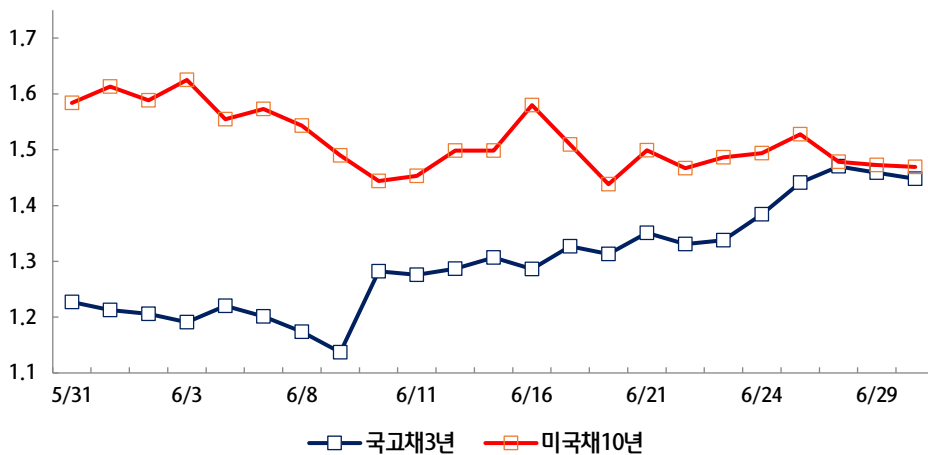
금통위 의사록의 매파적 스탠스 속, 미 FOMC의 점도표 상향 등으로 금리 상승세 지속

한은 총재의 금리 인상 시기와 횡수 등의 언급이 채권시장 변동성 확대하며 국고채 금리 상승 흐름 지속

- 5월 초, 연내 한은 기준금리 인상 가능성과 추경 편성 등에 따른 수급 부담 속 상승 출발 후, 미 고용지표 시장 예상 큰 폭 하회에 하락 전환. 이후 한은 기념사에서의 매파적 성향 발현에 재차 상승 흐름 시현
 - 6월 초, 연내 한은이 기준금리 인상 가능성을 내비침에 따른 영향 속 재난지원 관련 추경 편성 등의 수급 부담 속 상승 출발
 - 이어 미 비농업 고용지표가 시장 예상을 크게 하회하며 국고채금리가 큰 폭으로 하락 전환하는 양상 시현했으나, 한은 창립 기념사에서의 매파적 금리인상 시그널 나오면서 재차 상승 전환
- 중반, 한은의 매파 성향 인식이 시장에 지속 반영되는 가운데 금통위 의사록에서도 매파 스탠스 확인. 이어 미 FOMC에서의 점도표 상향 등이 반영되며 국고채 금리 상승세 지속
 - 중반, 한은의 매파 성향 이어진 가운데 금통위 의사록에서도 매파성향이 확인되며 상승 추세 지속
 - 이후, 6월 FOMC 회의에서 테이퍼링 논의 소식과 2023년 점도표의 상향으로 시장참가자들의 테이퍼링 가능성에 대한 인식 확대로 국고채금리 큰 폭 상승
- 후반, 한은 총재의 연내 기준금리 인상 언급이 채권시장의 변동성을 확대한 가운데 국고채금리도 직접적 영향을 받는 가운데 큰 폭 상승 시현
 - 6월 후반, 미 FOMC의 영향이 국고채 금리 상승에 다소 영향을 지속하는 양상 시현
 - 이어 한은 총재의 물가안정목표 설명회에서의 연내 금리인상과 인상 횡수가 1회를 초과할 수 있음에 대한 언급 후 국고채 금리 큰 폭 상승하며 마감

주요 시장금리 추이

6월 평균
국고채(3년): 1.30%
T-Note(10년): 1.51%



7월 전망

국내 경기 상황을 반영한 한은의 연내 금리 인상 시사가 국고채 금리상승에 가장 큰 동력원으로 작용할 전망

평균	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
국고채(3y, %)	1.04	1.12	1.35 ^(F)	1.45 ^(F)

국내 성장 전망 상향 조정 등에 따른 국내 경기 회복세 속에 진행중인 추경 영향 등이 금리 상승 요인

- 국내 백신접종이 확대되고 있는 가운데 한은이 국내 성장 전망을 4%로 상향한 상황에서 현재 진행중에 있는 추경 영향이 국고채 금리 상승 요인으로 작용할 전망
 - 국내 백신접종이 순조롭게 진행되는 가운데 수출증가율이 높은 수준으로 유지되고, 거리두기 단계 조정 가능성 등이 내수부문 회복에 영향을 미치는 점 등이 성장을 전망을 긍정적으로 만들 전망
 - 여기에, 진행중에 있는 추경 편성 등이 국고채 금리 상승 압력 요인으로 작용할 것으로 예상

한은의 연내 금리 인상 시사

- 한은이 국내 수출경기 개선세 지속과 점진적 물가 상승 기대 등을 반영, 성장 전망을 크게 높인 가운데 연내 2회의 금리인상 가능성을 시사한 영향이 금리 상승에 반영될 전망
 - 국내 수출 경기 개선이 지속되는 가운데 추경 등의 영향으로 물가지표도 점진적 상승이 전망되면서 현재 백신 접종 수준에서 내수부문의 침체도 완화 국면을 보일 것으로 예상되는 측면이 금리 상승 추세에 다소 탄력을 붙일 전망
 - 여기에 한은이 국내 성장 전망을 4%로 상향한 가운데 연내 최대 2회 금리인상을 예고한 영향도 금리 상승 요인이나 다만, 정보의 선반영 측면을 고려할 때 상승 추세는 다소 완화될 것으로 보임

7월 국고채(3Y) 금리는 1.35-1.50% 예상

- 대외적으로 연준의 테이퍼링에 대한 기대가 높아진 측면도 금리상승 요인이나 고용지표의 실질적 개선이 더딘 점이 시장 참가자들의 테이퍼링 기대를 다소 낮추게 할 것으로 보임
 - 6월 FOMC에 대한 시장의 테이퍼링 기대가 다소 이어지며 금리 상승 요인으로 작용할 전망
 - 그러나 인플레이션 지표에 비해 고용지표의 개선이 다소 더딘 측면이 연준의 일시적 인플레이션 주장을 뒷받침하며 시장의 인식이 동조화되고 있는 점이 금리 상단을 제한할 요인으로 예상됨

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
<ul style="list-style-type: none"> · 한은의 연내 금리인상 시사 영향 · 연준에 대한 테이퍼링 기대감 	<ul style="list-style-type: none"> · 미 고용지표의 실질적 개선이 더딘 측면

달러/원 환율

6월 동향

미 물가 지표 개선 속에 FOMC의 긴축적 매파 성향 등이 달러 강세 견인하였으나, 연준의 인프라 투자안 합의와 국내 수출 경기 개선 등이 환율 상승을 제한

미 PCE 지표 개선에 인플레이션 우려 재부각했으나, 시장 예상에 미치지 못한 고용지표 영향으로 환율 하락 출발

- 월초, 미국 PCE 지표 개선이 인플레이션 우려를 재부각 하면서 상승 출발 후, 시장 예상에 미치지 못한 고용지표에 달러 약세 전환하며 추가 CPI 물가지표 발표 대기하는 양상 시현
 - 미국 PCE 지표가 개선되며 인플레이션 우려가 재차 부각함에 따른 달러 강세 영향 반영 속 상승 출발. 한은의 금리인상 시그널 등이 상당 제한했음에도 이어진 미 경기지표들의 호조가 달러 강세 견인
 - 그러나 이어진 고용지표가 시장 예상에 크게 미치지 못하자 달러 약세 전환하며 환율 하락 속 추가 CPI지표 대기하는 양상 시현

미국 CPI도 크게 상승했으나 시장의 인식이 연준 스탠스에 동조되는 분위기 보이며 환율 방향성에 크게 영향 미치지 못하는 양상

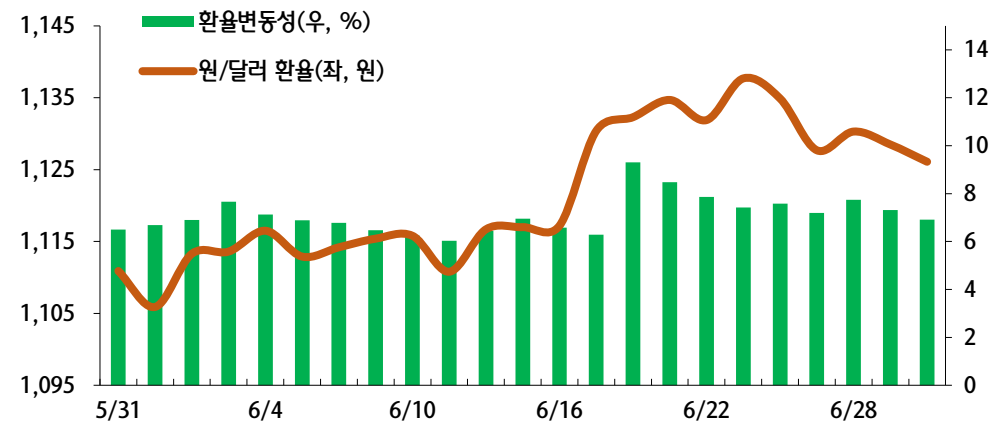
- 월 중반, 미 CPI가 시장 예상 크게 상회했으나, 인플레이션에 대한 고점인식으로 크게 달러 강세 견인하지 못함. 그러나 FOMC에서 점도표 상향 속 테이퍼링 재점화로 큰 폭 상승 전환
 - 미국 소비자물가 지표가 PCE와 마찬가지로 시장 예상 크게 상회하였지만, 인플레이션에 대한 경제 주체의 고점인식과 연준 스탠스에 대한 동조화 등으로 오히려 원화 강세를 띄는 양상을 보임
 - 이후, 6월 FOMC에서 위원간 테이퍼링이 논의되었다는 소식과 2023년 점도표가 2번 상향됨에 따른 테이퍼링 가능성 높아진 것으로 시장이 인식하면서 달러가 크게 강세를 보이며 큰 폭 상승 전환

6월 FOMC의 매파적 성향 스탠스가 달러 강세 견인 후, 대규모 인프라 투자안 합의 등이 위험선호 영향으로 되돌리며 1,120원대 흐름 시현

- 6월 후반, FOMC영향과 미-중 대만해협 갈등이 다소간 달러 강세 유지시켰으나, 연준의장의 완화적 기조 스탠스 재확인과 미 행정부의 대규모 인프라 투자안 합의 등이 위험선호를 강화하며 1,120원대로 후퇴
 - FOMC영향 지속과 미-중 대만해협 갈등이 추가적인 달러 강세 견인
 - 반면, 연준의장의 완화적 기조 스탠스 재확인 속에 미 행정부의 대규모 인프라 투자안 합의 등이 위험선호를 강화하며 1,120원대로 후퇴하며 마감

달러/원 환율 추이 및 환율 변동성

6월 달러/원 평균환율 : 1,121.9
6월말 달러/원 환율 : 1,126.1



자료: 하나은행

7월 전망

6월 FOMC이후 테이퍼링 가능성 영향이 달러 강세 견인하겠으나, 국내 금리인상 이슈, 수출 경기 호조에 따른 원화 강세 요인과 미 고용지표 등락 상황 등이 환율 상단을 제한할 전망

평균	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
달러/원 환율(원)	1,114.7	1,118	1,135 ^(F)	1,145 ^(F)

연준의 6월 FOMC의 테이퍼링 영향이 향후 고용지표 상황을 고려하며 달러 강세를 다소 견인할 전망

한은의 연내 금리인상 시사는 국내 경기상황과 자본 흐름 방향성을 고려할 때 환율에 다소 중립적 영향을 미칠 것으로 예상

7월 달러/원 환율
1,125 ~ 1,145원 변동 예상

- 미국의 통화정책 정상화에 대한 기대가 FOMC 이후로 극대화되어 진행되는 상황이 당분간 달러 강세 주요 동인 될 전망. 다만 빠르게 개선되지 못하는 고용지표가 강세를 제한 할 전망
 - 6월 FOMC 이후로도 테이퍼링에 대한 영향이 지속되고 있는 측면이 달러 강세 견인 요인
 - 그러나 고용지표의 개선이 더디게 나타나면서 일시적 인플레이션이라는 연준 인식을 바꾸게 하지 못하는 측면이 여전히 반영되고 있는 점이 달러 강세를 다소 제한할 것으로 예상
- 한은의 금리인상 기조 선회가 외국인 자금 유입 유인으로 작용할 수 있겠지만, 최근 수출 호조를 보이는 기업들의 투자 위축, 민간 소비 위축 등에 영향을 미칠 수 있다는 측면에서 외국인 자금 유출 요인으로도 작용할 수 있을 것으로 예상
 - 한은의 연내 금리인상에 대한 강한 시사가 자본시장 외국인 자금 유입 유인으로 작용할 수 있는 측면은 원화 강세를 견인하는 측면에서 작용할 것으로 보이는 요인
 - 그러나 기업 자본비용을 높이는 가운데 민간 소비를 억제하는 요인으로 동시 작용하는 측면에서 경기 회복에 부담이 된다는 측면은 원화 약세로 작용하며 환율 방향성을 중립적으로 만들 것으로 보임
- 백신 접종 이후 세계 교역 확대 등 세계경기의 점진적 회복세는 위험선호 요인으로 작용하겠지만 최근 확대되는 델타 변이 등에 따른 4차 유행 우려 등이 하단 제한할 것으로 예상
 - 백신접종 이후 주요국 방역 완화 속 세계 교역 등이 확대되며 글로벌 경기가 회복조짐을 보이는 측면은 최근 테이퍼링 이슈 속에서의 위험선호 심리를 자극할 수 있는 요인으로 작용할 수 있을 전망
 - 다만, 최근 인도, 영국에서 델타변이 요인이 4차 유행을 불러올 수 있다는 우려가 증폭되는 점이 안전자산 선호 요인으로 작용할 경우 재차 달러 강세 흐름에 영향을 줄 수 있음을 배제할 수 없을 전망

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
<ul style="list-style-type: none"> · 미 인플레이션 지속하는 가운데 테이퍼링 이슈 지속 · 유로존 델타 변이 등에 따른 유로 약세 	<ul style="list-style-type: none"> · 연준 일시적 인플레이션 스탠스 지속 · 한은 금리 인상 선회 · 국내 수출 호조 등에 따른 기업실적 개선

자료: 하나은행

이종통화

엔/원 전망

**일본내 코로나 확산세 진정되지 않는 가운데 올림픽 개최에 따른 우려 심각 속 일본 경기 불확실성 지속 등으로 엔화 약세 예상
엔/원 환율은 미국내 테이퍼링 이슈 완화 속 상대적 원화 강세 예상으로 소폭 하락 전망**

6월 달러/엔 평균환율 : 110.2
6월 엔/원 평균환율 : 1,018.5

7월 엔/원 예상범위 : 1,015~1,030

- (동향) 엔/원 환율은 일본내 코로나 확산세 영향 등으로 엔화의 약세 심화에도 연준의 테이퍼링 가능성 영향 등이 원화 약세를 심화 시키면서 상승 추세 보이다 국내 금리인상 이슈, 연준의 일시적 인플레이션에 대한 시장의 공감대 형성 등이 월 후반 원화 강세에 영향을 미치면서 하락 시현
- (엔/원 전망) 여타 선진국들 중 높은 코로나 유행 영향 등이 엔화 약세 기초를 지속하게 할 전망. 그러나 미국의 고용지표가 더딘 회복세를 보임에 따라 테이퍼링에 대한 기대가 약화될 수 있는 측면이 엔화 강세에 일시적으로 영향을 미칠 수 있을 것으로 보임
 - 올림픽을 앞두고 코로나 확산세로 심각한 국면 지속되는 가운데 성공적 올림픽에 대한 의구심 등이 엔화 약세 요인으로 작용할 전망
 - 미국내 인플레이션 압력은 여전하지만 고용지표 불확실성 등이 예상경로의 테이퍼링을 제한하고 있는 측면이 위험 선호를 자극할 수 있을 것으로 보임. 엔화가 이에 반응할 경우 다소 약세 흐름이 강화될 수 있을 것으로 예상

유로/원 전망

미국 6월 고용지표가 테이퍼링에 대한 확신을 주지 못했지만, 시장의 테이퍼링 기대 다소 이어지는 가운데 유로존 통화완화 지속 등이 유로 약세 견인하는 가운데 상대적 원화의 소폭 강세 예상에 하락 전망

6월 유로/달러 평균환율 : 1,2041
6월 유로/원 평균환율 : 1,350.8

7월 유로/원 예상범위 : 1,315~1,360

- (동향) 유로/원 환율은 유로존내 독일, 스페인 등 주요 국가 경제지표 호조에 따른 유로 강세에 상승 흐름 출발 후, ECB의 완화적 통화정책 기초 이후 하락 전환. 이후 FOMC에서의 테이퍼링 이슈 부각되는 가운데 유로화의 급격한 약세 속 크게 하락 후, 미국 고용지표 개선에도 테이퍼링 이슈 완화 영향이 원화의 상대적 강세 견인하며 하락 추세 시현하며 마감
- (유로/원 전망) 미국내 고용지표의 달러 강세 모멘텀 제한에도 FOMC 이후 테이퍼링 가능성 지속으로 유로화 약세가 예상. 여기에 델타 변이 등의 코로나 확산 우려가 유럽경제 재개를 지연시키는 가운데 ECB 통화완화 지속 등으로 상대적 원화 강세 속 소폭의 하락이 예상
 - 영국 등 유럽 일부 지역에서의 코로나 델타 변이 확산 우려 등이 빠른 경제 재개 움직임에 제동을 거는 요인으로 작용할 것으로 예상
 - 미국 고용지표 불확실성에도 FOMC 이후 테이퍼링 기대감이 달러 강세 견인할 전망 속에 ECB의 완화기조 지속 등이 유로 약세 견인할 전망. 원화는 한은 기준금리 이상 시사 등이 소폭의 강세로 작용하며 유로/원 환율도 소폭 하락 추세 나타낼 전망

국내외 주요 경제지표 발표일정(2021.7월)

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT	
				1	2	3	
*주: 1. 상기 일정은 변경될 수 있습니다 2. [P]-잠정치, [F]-확정치, [SA]-계절조정, [A]-예고지, ()안은 이전지				한 5월 수출/수입(45.6%/37.9%, YoY) 5월 무역수지(\$2925M) 5월 Markit PMI 제조업(53.7) 미 6월 ISM 제조업지수(61.2), New Orders(67) 6월 ISM 고용(50.9), ISM 구매물가지수(88) 6월 Markit 제조업 PMI(62.6) 5월 건설지출(0.2%, MoM) 유 6월 Markit PMI 제조업(63.1) 중 6월 Caixin 제조업 PMI(52.0)		한 6월 CPI(0.1% MoM, 2.6% YoY) 미 5월 내구재 주문[F], 제조업 수주(-0.6%) 6월 실업률(10.2%) 시간당 평균임금(0.5% MoM, 2.0%, YoY) 5월 무역수지(\$-68.9b) 6월 경제활동 참가율(61.6%) 유 5월 PPI(1.0% MoM, 7.6% YoY) BOE's Bailey speaks at Mansion House	
4	5	6 RBA 통화정책회의	7	8	9	10	
	한 6월 외환보유고(\$456.46b) 유 6월 Markit PMI 서비스 6월 Markit PMI 종합 7월 섀넥스 투자자기대지수(28.1) 중 6월 Caixin 종합 PMI(53.8)/서비스 PMI(55.1)	미 6월 ISM 서비스(64.0) 6월 Markit PMI 종합(63.9)/서비스(64.8) 유 7월 ZEW 서바이 예상(81.3) 5월 소매판매(-3.1% MoM, 23.9%, YoY) 일 5월 가계 소비지출(13.0%, YoY) 독 5월 공장수주(-0.2% MoM, 78.9% YoY) 7월 ZEW 서바이 예상(79.8) 호 6월 RBA 기준금리(0.1%)	한 6월 BoP 경상수지, 상품수지 중 6월 외환보유고(\$3221.8b) 독 5월 산업생산(-1.0% MoM, 26.4% YoY)	미 6월 FOMC 회의록 공개 7월 신규 실업수당 청구건수 일 5월 BoP 경상수지 독 5월 수출/수입(0.3%/-1.7%, MoM)	미 5월 소비자신용지수(\$18.612b) 중 6월 CPI/PPI(1.3%/9.0%, YoY) 6월 신규 위안화 대출 CNY(1500.0b) 일 6월 통화량 M2(7.9%, YoY), M3(6.9%, YoY)		
			European Commission Publishes Summer Economic Forecasts				
11	12	13	14	15 韓 금융위정례회의	16 BOJ 통화정책회의	17	
일 6월 PPI(0.7% MoM, 4.9% YoY) 6월 공작기계 수주 전년비(141.9%, YoY)	한 6월 통화공급 L(1.8%, MoM), M2(1.5%, MoM) 미 6월 CPI(0.6% MoM, 5.0% YoY) 6월 NFB 소기업 낙관지수(99.6) 중 6월 무역수지(\$45.53b) 6월 수출/수입(27.9%/51.1%, YoY)	한 6월 수출물가지수(1.5% MoM, 12.3% YoY) 6월 수입물가지수(2.6% MoM, 13.8% YoY) 6월 실업률(3.8%) 미 6월 PPI(0.8% MoM, 6.6% YoY) 유 5월 산업생산(0.8% MoM, 39.3% YoY) 일 5월 광공업생산(F)	한 6월 FOMC 회의록 공개 7월 신규 실업수당 청구건수 일 5월 BoP 경상수지 독 5월 수출/수입(0.3%/-1.7%, MoM)	한 BoK 7월 Repo 금리(0.5%) 미 6월 수출물가지수(2.2% MoM, 17.4% YoY) 6월 수입물가지수(1.1% MoM, 11.3% YoY) 6월 주택착공건수(-9.5% MoM) 7월 필라델피아 연준 경기 전망(30.7) 6월 설비가동률, 광공업생산(0.8%, MoM) 중 6월 소매판매(12.4%, YoY) 6월 광공업생산(8.8%, YoY) U.S. Federal Reserve Releases Beige Book	미 7월 미시간대 소비자신뢰, 경기연향 5월 기업채고(-0.2%, MoM) 유 5월 CPI(1.6% YoY) 일 7월 일본은행 정책금리전고(-0.1%)		
18	19	20	21	22 ECB 통화정책회의	23	24	
미 7월 NAHB 주택시장지수(81) 유 5월 건설생산(-2.2% MoM, 42.3% YoY)	미 6월 건축허가(-3.0% MoM) 6월 주택착공건수(3.6% MoM) 유 5월 ECB 경상수지 (22.8b) 중 1년 위안화 대출금리 3.85% 5년 위안화 대출금리 4.65% 일 6월 전국CPI(-0.1% MoM) 독 6월 PPI(1.5% MoM, 7.2% YoY)	한 6월 PPI(6.4% YoY) 미 7월 MBA 주택유자 신청지수 일 6월 수출/수입(49.6%/27.9%, YoY) 6월 공작기계 수주 전년비	미 7월 신규 실업수당 청구건수 6월 시카고 연방 국가활동 지수(0.29) 6월 기존주택매매(-0.9%, MoM) 유 7월 ECB 단기수신금리(-0.5%) 7월 소비자기대지수	미 7월 Markit PMI 제조업/서비스/종합 7월 캔자스시티 제조업활동 유 7월 유토크론 Markit PMI 제조업/서비스/종합			
25	26	27	28 美 FOMC(~29)	29 美 FOMC	30	31	
한 6월 소매판매 YoY 미 6월 신규 주택매매(-5.9%, MoM) 7월 달러스 연준 제조업 활동 일 6월 지분은행 PMI 제조업/서비스/종합 독 6월 IFO 기업환경지수(101.8)	미 7월 컨퍼런스보드 소비자기대지수 5월 FFA 주택가려지수 7월 리치몬드 연방 제조업지수(22) 6월 내구재 주문 유 6월 M3 통화공급 전년비 일 6월 PPI서비스(1.5% YoY)	한 7월 소비자심리지수(110.3) 미 6월 소매채고, 도매채고 독 8월 GfK 소비자 기대지수	미 FOMC 금리 결정(0.00% ~ 0.25%) 2Q GDP물가지수(4.3%), GDP연간화QoQ(6.4%) 2Q 개인소비(11.4%) 7월 신규 실업수당 청구건수 유 7월 경기/산업/서비스/소비자 기대지수	미 FOMC 금리 결정(0.00% ~ 0.25%) 2Q GDP물가지수(4.3%), GDP연간화QoQ(6.4%) 2Q 개인소비(11.4%) 7월 신규 실업수당 청구건수 유 7월 경기/산업/서비스/소비자 기대지수	한 8월 기업경기실사 제조업/서비스/제조업 6월 광공업생산 미 6월 개인소비, 개인소비지수 6월 PCE 디플레이터 6월 미시간대 소비자신뢰, 경기연향 유 6월 실업률 중 7월 종합/제조업/서비스/제조업PMI 일 6월 실업률, 광공업생산, 소매판매		
				Powell Holds Press Conference Following FOMC Meeting			

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 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 예고없이 당행의 판단으로 수시 변경될 수 있습니다. 본 자료는 당행의 저작물이며 사전의 승인 없이 본 자료의 전체 혹은 일부를 인용하거나 복제하여 사용하는 것을 금합니다.

본 자료는 하나은행 외환포털(<http://fx.kebhana.com>) → 환율 → 외환시장동향 → 월별금리환율예측자료)에서 열람하실 수 있습니다.

