

2023 June

Hana

Market Monthly

연구위원 서정훈

Tel. 02-729-0195

seojh@hanafn.com

연구위원 이유정

Tel. 02-729-0190

yjlee.r@hanafn.com



목차

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

금리

5월 동향

5월 FOMC 비둘기 기조 해석에 하락 출발한 국고채 금리는 이어, 부채 한도 협상 낙관적 기대와 매파 연준 의사록 등으로 상승 흐름 전환 후, 월 후반, 중국 경기 지표 부진 영향 반영되며 재차 큰 폭 하락 전환 마감

5월 FOMC 베이스스텝 결정에도 비둘기 스탠스 시사와 4월 CPI 시장예상 하회 등이 유의적 금리 하락에 영향 미친 가운데 중국 경기 우려에 따른 안전자산 선호 강화도 금리 하락 요인으로 작용

미 생산자 물가와 중국 경기 우려 등이 금리 하락에 영향을 미쳤으나, 미 부채한도 협상에 대한 긍정적 기대로 위험선호 강화 속 금리 상승 전환

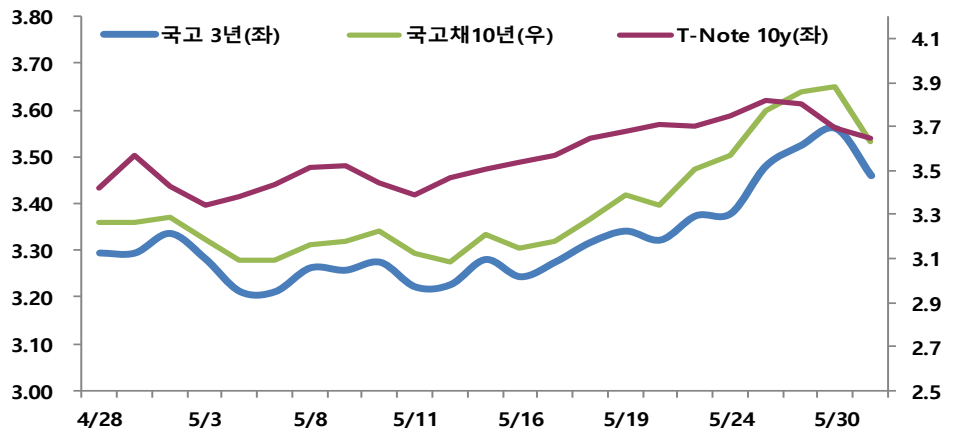
연준 의사록의 매파성향과 한은의 금통위 이후 역시 매파 선택 등으로 국고채 금리 상승 탄력 받은 가운데 견조한 미 경제지표에 따른 추가 긴축 가능성 부각 등으로 상승 흐름 이어진 국면

- 월초, 국내 4월 소비자물가 3%대 진입 속에 5월 FOMC 25bp 인상 결정에도 비둘기적으로 해석된 결과에 국고채 금리 하락 후, 중국 경제에 대한 우려와 미 4월 CPI의 시장 예상 하회 등이 반영되며 추가 하락세 이어진 양상
 - 월 초, 국내 4월 소비자물가 3%대 진입에도 글로벌 긴축 영향 등으로 상승 출발. 이어 5월 FOMC 25bp 금리인상에도 시장 선반영과 비둘기적으로 해석된 연준 스탠스에 따라 하락 흐름 전환
 - 여기에 중국 경기 회복이 예상보다 더딜 수 있다는 우려에 안전자산 선호 심리 강화 반영 속 미국 4월 CPI 시장 예상 하회 등에 따른 6월 금리동결 결정 가능성 등으로 하락 흐름 이어진 국면
- 중반, 미국 4월 생산자 물가 하락 영향과 중국 경기 둔화 우려 등으로 하락 추세 이어진 국고채 금리는 미 부채한도 협상의 낙관적 합의 기대 등으로 상승 전환하는 양상 시현
 - 중반 들어서도 미 생산자물가 하락 추세 이어진 영향에 따른 미 국채금리 하락 연동 움직임 시현
 - 하지만, 미 소매 판매, 주택시장심리지수 등의 경기 개선과 부채한도 협상 시한을 앞두고 행정부, 의회간 강한 협상 의지 천명 등이 위험선호 강화한 영향 등으로 국내외 금리 상승 추세로 전환된 국면
- 후반, 미 부채한도 협상 난항 속 연준 의사록 매파 성향 등으로 국내외 금리 상승 이어진 가운데, 한은 또한 매파 성향 시사와 견조한 미국 경제지표 흐름 등으로 상승 흐름 이어간 후, 중국 경제 지표 부진 영향 반영되며 큰 폭 하락 마감
 - 후반, 미국 부채한도 협상 난항 속에 연준 의사록이 금리인상과 동결에 대해 크게 엇갈리면서도 다소 매파적 성향이 우위를 점함에 따라 국내외 금리 상승에 영향을 미친 국면
 - 여기에 한은 최종금리 3.75% 수준을 유지하는 매파 성향과 미 경제지표 호조에 상승 추세 이어지다, 중국 경기 지표 부진 소식에 따른 글로벌 경기 위축 우려 반영 등으로 크게 하락 추세 전환하며 마감

5월 평균

국고채(3년): 3.32%
T-Note(10년): 3.57%

주요 시장금리 추이



자료: 하나은행. 단위 %

6월 전망

미 부채한도 합의에 의한 위험 선호와 연준의 다소 매파적 긴축 스탠스 여전함에도 5월 물가 감소 폭 확대 전망 및 국내 성장 전망 하향에 따른 시장 금리인하 기대 강화 등으로 국고채 금리 하락 예상

평균	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
국고채(3y, %)	3.50 ^(F)	3.35 ^(F)	3.15 ^(F)	3.0 ^(F)

수개월 이어진 미 고용과 소비 지표가 긍정적일 것이라 예상인 연준 긴축 가능성에 대한 시장 우려를 강화할 전망에 따라 금리 하단 제한 요인으로 작용할 전망

일부 연준 위원들 매파 성향 속 6월 베이비스텝 가능성 배제할 수 없겠지만, 미국내 주거비 상승 동력 완화 등 추가 물가 감소 가능성 등으로 금리 동결 분위기 커진 국면

6월 국고채(3Y) 금리는 3.25%-3.40% 예상

- 미국 부채 한도 협상 마무리 수순에 따른 일시 위험 선호 견인이 금리 상승 모멘텀으로 작용할 전망.** 하지만 몇 개월간 이어진 양호한 고용지표 흐름과 소비지표 등의 긍정적 개선에 대한 예상이 연준 추가 긴축에 영향을 미칠 수 있다는 시장 경계감은 금리 하단 제한할 전망
 - 미국 부채한도 협상의 긍정적 합의 수순에 따른 영향을 6월 초반 단기 위험선호 견인 요인으로 판단
 - 반면, 미국내 고용과 소비지표의 양호함이 예상되는 점은 상기 요인 희석화 시점 속 연준 추가 긴축에 영향을 미칠 수 있을 것이라는 시장 경계감 확대를 통해 국내의 금리 하단 제한 요인으로 판단
- 6월 FOMC의 베이비스텝 인상 가능성을 배제할 수 없을 것으로 전망되는 분위기이나, 미국내 주거비 상승 모멘텀 완화 등을 고려할 때 추가적인 물가 감소세가 이어질 것으로 보이는 점은 연준의 금리 동결 가능성을 확대하는 요인으로 판단**
 - 미국 내 주요 경제지표의 견조함은 연준내 매파 성향을 자극하며 6월 FOMC에서 베이비스텝 가능성을 상존하게 하는 요인
 - 하지만 전월 주거비 상승 탄력이 다소 완화된 점이 추가 물가 감소에 영향을 미칠 것으로 예측되는 부분이 연준 금리동결 가능성 확대하며 시장 긴축 완화 기대를 보다 자극하는 요인으로 작용할 전망
- 대내적 물가는 하락 궤적 이어갈 전망이나 상승 요인 상존과 한은 금리인하 기대 차단 등 매파 성향이 국고채 금리 하단 제한할 전망.** 반면, 성장을 하향하며 경기 둔화 국면에 대한 경계감 강화 측면은 시장 금리 인하 기대를 자극할 전망에 금리 방향성은 다소 혼조 양상 예상
 - 국내 물가는 하락 궤적을 이어가겠지만, 하반기 공공요금 인상 등 물가 상승 요인 상존 속 하반기 물가 재상승을 전망한 한은의 매파 의지 유지 등에 따른 영향이 상승 모멘텀으로 작용할 전망
 - 반면, 국내 GDP 성장률을 1.4%로 하향하며 하반기 경기 둔화 국면 경계감 강화한 측면은 시장 금리 인하 기대 자극에 영향을 미칠 전망 속에 상기 요인과의 상충에 따라 금리 방향성 다소 혼조가 예상

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
<ul style="list-style-type: none"> 6월 FOMC에서의 베이비스텝 추가 인상 가능성 대내적 하반기 공공 요금 인상 요인에 따른 물가 상승 둔화세 약화 	<ul style="list-style-type: none"> 미국 주거비 인상 동력 완화 등에 따른 물가 감소 추세 이어질 가능성 국내 성장 전망 하향에 따른 경기 둔화 심화 우려

자료: 하나은행

달러/원 환율

5월 동향

인플레이션 지속에 따른 추가 긴축 경계감과 부채한도 협상 불확실성에도 연준의 금리동결 기대감이 위험선호 심리 자극함에 따라 등락 흐름 보인 가운데 반도체 주 중심 외인 매수세로 소폭 하락추세 시현

미 지역은행 리스크 감소와 5월 FOMC 이후 연준 정책전환 기대감 등 영향으로 환율 하락했으나 견조한 고용지표에 추가긴축 우려 부각되며 상승 전환

- 월초, 미 지역은행 불안 완화와 예상에 부합한 연준의 25bp 금리인상 등이 위험선호 부각시키며 환율 하락 출발했으나 예상보다 견조한 고용에 추가 긴축 경계감 확대되며 상승 전환
 - 월초, P모건의 퍼스트리퍼블릭 인수 소식으로 금융 리스크 진정된 가운데 5월 FOMC 25bp 금리인상 결정 및 '추가 긴축 적절' 문구 삭제로 연준의 피벗 기대감 높아지며 1,320원대로 하락
 - 그러나 미 4월 비농업부문 고용이 예상치 상회하고 실업률 3.4%로 최저치 기록하는 등 여전히 타이트한 고용부문 확인되면서 추가 긴축에 대한 우려 반영되며 환율 상승 전환

미 물가둔화 조짐에 따른 연준 금리동결 전망에도 부채한도 협상 이슈 등으로 위험회피 심리 강화되었으나 협상 진전 기대감에 환율 재차 하락 전환

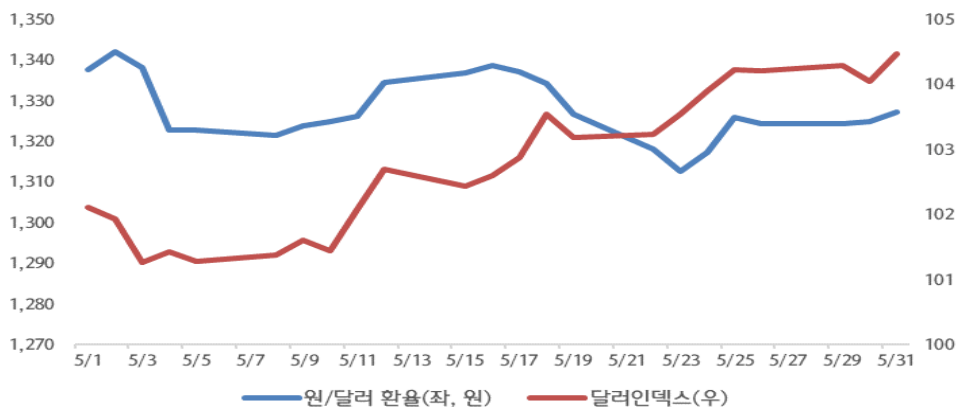
- 월 중반, 미 소비지표 둔화에 연준의 금리동결 기대감 부상에도 지역은행 리스크 지속과 부채한도 협상 이슈에 환율 상승. 이후, 부채한도 협상 진전 가능성에 위험선호 강화되며 하락
 - 중반, 미 4월 CPI 4.9%로 하락하며 금리인상 중단 가능성 높아졌으나 팩웨스트 예금 감소 등 지역은행 건전성 우려 재확대 영향으로 안전자산 선호 강화 속 환율 1,330원대 상향하는 모습 시현
 - 이어, 미 부채한도 협상 난항에 따른 디폴트 우려 속 위험회피 심리 반영되며 환율은 1,330원대 후반 등락 흐름 보였으나 부채한도 협상 회동 소식에 합의 기대감 높아진 영향으로 하락 전환

추가 긴축 우려 완화와 반도체 주 중심 외국인 투자 자금 유입에 환율 하락했으나 부채한도 협상 불확실성 확대되며 상승

- 후반, 연준 의장의 비둘기 발언과 반도체 주 중심 외자 유입 확대 등으로 하락. 이어 금통위 금리동결, 부채한도 협상 관련 불확실성에 의한 달러 강세 견인으로 상승 전환하며 마감
 - 후반, 파월 연준 의장의 추가 금리인상 중단 가능성 시사 발언으로 달러 약세 영향 반영된 가운데 반도체 업황 개선 기대감에 따른 국내 중시 외국인 순매수에 환율은 1,310원대 초반으로 하락
 - 하지만 미 신용등급 강등 우려로 환율 상승 후 부채한도 상향 합의, 반도체 주 중심 외국인 투자 등 하방압력 속 중국 경제지표 부진에 따른 위안화 약세 영향 등이 하단 제한하며 1,327.7원으로 마감

달러/원 환율 및 달러인덱스 추이

5월 달러/원 평균환율 : 1,327.9
5월말 달러/원 환율 : 1,327.7



자료: 하나은행

6 월 전망

미 5월 CPI 추가 감소세 이어질 전망 속에 금리 동결에 대한 시장 기대 선반영과 대내적 한은의 매파 성향, 하반기 반도체 업황 개선 기대 등에 의한 외국인 자본 유입의 긍정적 예측 등으로 원화 강세 우위 예상

평균	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
달러/원 환율(원)	1,280 ^(F)	1,310 ^(F)	1,280 ^(F)	1,250 ^(F)

미국 5월 물가 둔화 양상이 시장의 긴축 사이클 종료 기대 키우는 요인으로 작용할 수 있겠지만, 부채한도 합의에 의한 디폴트 우려 감소에도 오히려 연준의 경기 지표에 의한 긴축 전환 영향 미칠 수 있는 측면이 달러방향성 모호하게 할 듯

주요국 인플레이션 지속 상황에 따른 긴축 지속 국면이 연준 물가 경계감 자극 요인으로 작용할 가능성 배제하지 못할 가운데 중국 위안화 약세 지속 국면 등도 원화 가치 절하에 영향을 미칠 전망

6월 달러/원 환율
1,285원 ~1,325원 예상

- 미 부채한도 합의 안도감과 5월 미국 물가 감소 지속 예상은 달러 약세 요인으로 판단. 하지만 여전히 2%갭 차이에 따른 연준 매파 의지 상존과 부채한도 합의가 단기적으로 연준 긴축에 영향을 미칠 수 있는 환경이라는 측면은 달러 하방 압력을 제한할 전망

 - 미국 부채한도 협상의 합의 도달에 따른 안도감은 단기 위험선호를 자극할 요인으로 판단. 여기에 5월 물가의 연속 감소 추세 및 최근 미 주거비 상승 탄력 둔화에 따른 근원 물가 상승 둔화 전망 등이 달러 약세를 견인할 요인으로 예상
 - 하지만, 이러한 물가 감소 추세 예상 속 여전히 목표 2%와의 갭차이를 유지하는 국면은 6월 FOMC에서의 추가 베이비시텟 가능성을 전망케 한다는 점에서 환율 하단을 제한하는 요인이 될 전망
- 주요국들의 높은 인플레이션 지속에 따른 긴축 지속 국면이 연준의 물가 대응 경계감 강화에 영향을 미칠 수 있을 가운데, 중국 경제의 더딘 회복과 미-중 갈등 리스크 등이 반영된 위안화 약세 흐름이 원화 가치 하방 압력을 높이는 요인으로 작용할 전망

 - 미국 외 주요국 높은 인플레이션 수준 지속에 따른 긴축 지속 국면이 연준 물가 대응에 대한 경계감 강화에 영향을 미치며 매파 성향 완화에 부정적으로 작용할 소지는 원화 약세 압력 요인으로 판단
 - 여기에 중국 경제 더딘 회복에 따른 국내 대외거래 수지 개선에 부정적 영향 반영될 유인 속에 미-중 갈등 첨예화 지속에 의한 위안화 약세 흐름도 원화 가치 강세 전환에 부정적 작용이 예상
- 한은 국내 성장 1.4% 하향 조정에도 물가 대응 매파 기조 유지 등이 대내 금리차 추가 확대 우려를 다소 희석시킬 가운데, 하반기 반도체 업황 개선 기대 등에 따른 국내 외국인 자본 유입 흐름 등의 측면이 원화 강세 지지할 전망

 - 한은의 5월 금통위에서의 성장 전망 1.4% 하향 조정에도 하반기 물가 재상승 가능성에 대한 우려가 부각되며 여전히 3.75% 최종금리 수준에 대한 매파 성향을 유지하는 측면은 대내 금리차 축소에 영향을 미칠 요인으로 시장의 원화 강세 기대에 영향을 미칠 요인으로 판단
 - 또한, 하반기 반도체 업황 개선 기대 등에 따른 외국인 자본 유입 가능성에 대한 기대가 부각되는 점도 원화 강세를 지지할 것으로 예상

상승 요인 vs. 하락 요인

상승요인	하락요인
<ul style="list-style-type: none"> · 미 부채한도 합의가 단기적으로 연준의 긴축적 매파 성향을 자극할 수 있는 측면 · 글로벌인플레이션 지속의 연준 경계감 자극 가능성 · 더딘 중국 경제 회복력 속 미-중 갈등 첨예화 우려 	<ul style="list-style-type: none"> · 미국 부채한도 협상 합의 도달에 따른 정부 디폴트 우려 완화 · 한은 3.75% 수준 최종금리 유지의 매파 성향 속 하반기 반도체 업황 개선 기대에 의한 자본 유입 예상

자료: 하나은행

이종통화

엔/원 전망

물가 감소세 감안한 연준 금리 동결 전환 예상에도 BOI 성장 동력 고려 통화완화 고수 지속이 하단 지지하며 136~139.5엔 흐름 될 전망. 엔/원 환율은 연준 금리 동결 경로 크게 반영할 원화 상대적 강세로 소폭 하락 예상

5월 달러/엔 평균환율 : 137.2
5월 엔/원 평균환율 : 967.8

6월 엔/원 예상범위 : 930~945원

- (엔화동향) 5월 FOMC 이후 금리인상 중단 가능성 높아지며 강세 출발. 이어 미 부채한도 협상 난항에 미국채 매도세 확대되며 수익률 상승함에 따라 엔캐리수요 증가 영향으로 약세 전환. 중반, 연준인사 매파 발언 이어지는 가운데 미-일 통화정책 차이 재차 부각되며 약세 지속. 후반, 약세 지속에 달러당 140엔 상회 후 일본증시 호조에 따른 외자 유입과 수출기업 실수요, 일본 금융당국 회의 개최 및 구두개입 등 영향으로 140엔 하회하며 제한적 약세 마감
- (엔/원 전망) 연준의 물가 감소세 반영한 금리 동결 가능성의 시장 선반영에 따른 미 국채금리 하락 영향 반영되며 엔캐리 연와인딩 영향 등이 엔화 강세 지지 요인으로 판단. 여기에 20개월 연속 이어지는 무역수지 적자 폭의 감소 추세 반영도 엔화 강세 지지할 요인으로 예상. 또한, 전반적 둔화 추세 보이는 미국 경제 상황을 고려했을 때에도 침체 이슈로 확대되는 시점에서는 안전 자산 선호 강화를 통해 엔화 강세 지지될 것으로 보이나, BOI의 여전한 경기회복강화를 위한 기존 완화정책 고수 의지 등이 하단을 제한할 것으로 보임
 - 미 5월 물가 감소 지속과 이에 따른 금리 동결 전환 예상에 따른 미-일 금리차 축소가 엔캐리 연와인딩을 통해 엔화 강세 지지할 것으로 예상. 여기에 무역적자 폭 감소 이슈도 엔화 강세 지지 요인
 - 하지만 BOI의 현 완화 기조 고수 의지 지속 등이 엔화 하단을 지지할 전망 속에 엔/원 환율은 미 금리 동결 전환 가능성에 따른 원화의 상대적 강세 흐름 전망 속에 930원 초반대 흐름 될 것으로 보임

유로/원 전망

최근 유로존 핵심국인 독일 물가 감소세에 따라 ECB 통화정책 조정 가능성이 증대한 상황에서 예상에 미치지 못하는 경기회복력 등을 고려할 때 다소 유로화의 약세 추세가 이어질 전망

5월 유로/달러 평균환율 : 1.0863
5월 유로/원 평균환율 : 1,442.6

6월 유로/원 예상범위 : 1,380~1,420원

- (유로화 동향) 연준의 금리동결 기대감 높아진 반면, 유로존 4월 CPI 7.0% 상승 등에 ECB 매파적 기조 지속 예상되는 측면 반영하며 강세 출발. 중반, 미 부채한도 이슈에 따른 위험회피 분위기 속 약세 전환 후 유로존 경기회복 불확실성 등에 약세 흐름 지속. 후반, 미 부채한도 협상 교착 상태에 위험자산 수요 약화되고 유로존 5월 제조업 PMI 3년내 최저치 기록하는 등의 경기침체 우려 이어짐에 따라 ECB의 정책전환 가능성 높아진 영향으로 약세 마감
- 독일 2분기 연속 마이너스 성장 기록하는 등 유로존 주요국 경기지표 부진 이어지는 가운데 경기침체 리스크에 따른 ECB의 긴축 기조 완화 가능성 등이 유로 약세 견인 예상. 다만, ECB의 매파적 발언 지속과 6월 FOMC에서 연준 금리동결 예상 등에 제한적 약세 흐름 예상
 - 미국 경제 둔화 국면에도 보다 회복력이 약한 흐름을 보이는 유로존 경기 불확실성과 독일 물가 감소에 따른 통화정책 조정 기대 등이 유로 약세 견인에 주요하게 영향을 미칠 전망
 - 유로/원은 미국 물가 감소추세 반영한 원화의 상대적 강화 전망으로 하락 추세 이어질 것으로 예상

국내외 주요 경제지표 발표일정(2023년 6월)

SUN	MON	TUE	WED	THU	FRI	SAT
				1	2	3
				미 무역수지 (- \$2620m) 미 ISM 제조업지수 (47.1) S&P 글로벌 미국 제조업 PMI (48.5) 중 PMI 종합 (53.6) 유 CPI 예상 YoY (7.0%) 실업률 (6.5%)	안 CPI 전년대비 (3.7%) 미 실업률 (3.4%)	
4	5	6	7	8	9	10
	미 제조업수주 (0.9%) S&P 글로벌 미국 종합 PMI (54.5) 유 PPI 전년대비 (5.9%) HCOB 유로존 종합 PMI (53.3)	(휴일) 한국 연중일 유 소매판매 YoY (-3.8%) 호 기준금리	미 무역수지 (-\$64.2b) 호 실질 GDP	미 신규 실업수당청구건수 일 경상수지 (¥2278.1b) 호 무역수지	안 광의통화(M2, 평잔) (0.3%) 중 CPI 전년대비 (0.1%) PPI 전년대비 (-3.6%) 독 경상수지 (22.6b)	
11	12	13	14	15 美 FOMC (한국시간 오전3시)	16	17
	(휴일) 호주 King's Birthday 일 PPI YoY (5.8%)	미 CPI (전년대비) (4.9%) 영 실업률 독 소비자물가	안 실업률 (2.6%) 미 PPI (식품, 에너지 제외) 전년대비 (3.2%) 유 산업생산 WDA YoY (-1.4%) 영 산업생산 무역수지	미 기준금리 일 무역수지 (-¥432.4b)	미 미시간대소비심리평가지수 (59.2) 일 금경위 유 CPI 전년대비	
18	19	20	21	22	23	24
	(휴일) 미국 Juneteenth National Independence Day	미 주택착공건수 (1401k)	안 PPI 전년대비 (1.6%) 영 소비자물가	(휴일) 중국, 홍콩 Dragon Boat Festival 미 경상수지 (- \$206.8b) 기준주택판매 (4,28m) 경기선행지수 (-0.6%) 영 기준금리	(휴일) 중국, 홍콩 Dragon Boat Festival 미 S&P 글로벌 미국 종합 PMI 일 전국 CPI (전년대비) (3.5%)	
25	26	27	28	29	30	
	일 PPI 서비스 YoY (1.6%)	미 신규주택판매 (683k)	안 소비자동향지수 (98)	안 기업경기실사지수 제조업 (73)	안 광공업생산 YoY 미 시카고 PMI지수 PCE 근원 디플레이터 YoY (4.7%) 일 실업률 (2.6%) 도쿄 CPI (전년대비) (3.2%) 중 제조업 PMI 유 실업률	*주: 1. 상기 일정은 변경될 수 있습니다 2. [P]-잠정치, [F]-확정치, [SA]-계절조정, [A]-예고치, ()안은 이전치

본 자료는 현 경제상황의 이해를 돕기 위해 작성된 기초 자료입니다. 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.