

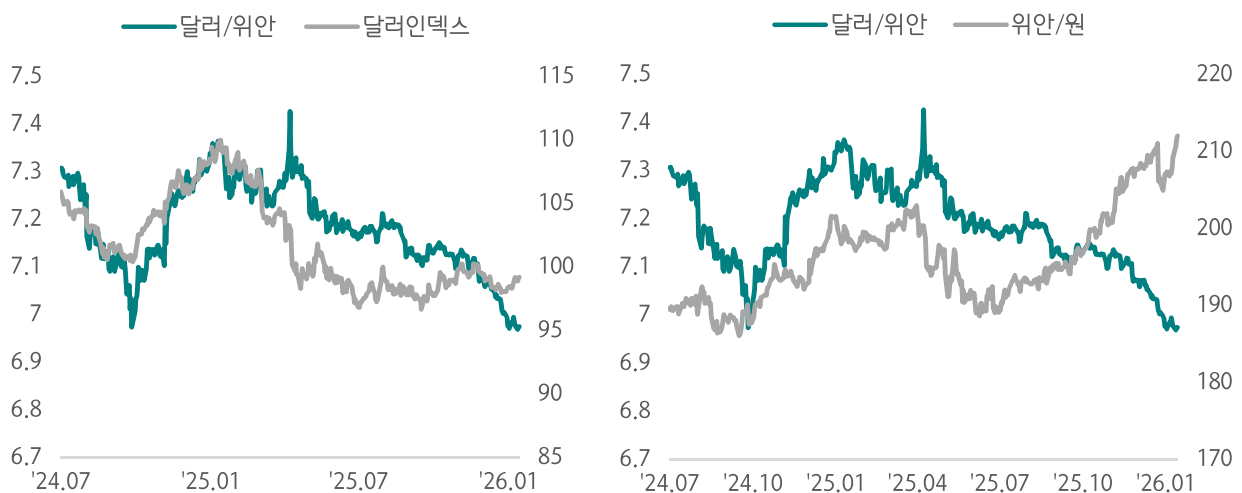
◆ Hana Cross Currency Forecast Letter

◆ 2026년 중국 위안화 위험요인 점검 및 방향성 전망

I. 2025년 위안화 환율 추이 및 특징

- 위안화는 미 관세 유예 조치 이후 강세 흐름을 보여왔으며, 중국 정부의 위안화 절상 용인 기조와 경 상수지 흑자, 외국인의 중국 주식 순매수 확대 등에 지난해 12월 말 7위안선을 하회
 - 연초, 트럼프 2기 정부가 들어서면서 통상정책 불확실성으로 인해 위안화가 약세를 보인 가운데, 미 정부가 중국에 대한 104% 보복 관세 부과를 예고하자 달러당 7.4위안선을 넘어섰음. 그러나 트럼프의 상호관세 부과 유예 발표와 예상보다 빠른 미-중 관세전쟁 휴전 합의에 강세로 전환
 - 중국 정부의 경기부양 조치와 미 관세 대응을 위한 조기 선적 효과 등 견조한 수출 등에 힘입어 상반기 성장률이 5%를 상회한 점도 위안화 강세를 지지한 형국. 여기에 내수 진작을 위한 당국의 위안화 절상 용인 분위기까지 나타나자 빠른 속도의 강세를 보이면서 12월 말에는 심리적 저항선 인 7위안 선을 하회
- 아울러, 유예와 재개를 반복하는 미국의 상호관세 정책으로 인한 달러 신뢰도 문제와 연준의 추가 금 리인하에 달러인덱스가 90 후반대로 하락하는 등 달러가 약세로 돌아선 점도 위안화 강세 흐름에 영 향을 미친 것으로 보임

<그림 1> 달러/위안, 위안/원, 달러인덱스 추이



자료: Bloomberg, 하나은행

자료: Bloomberg, 하나은행

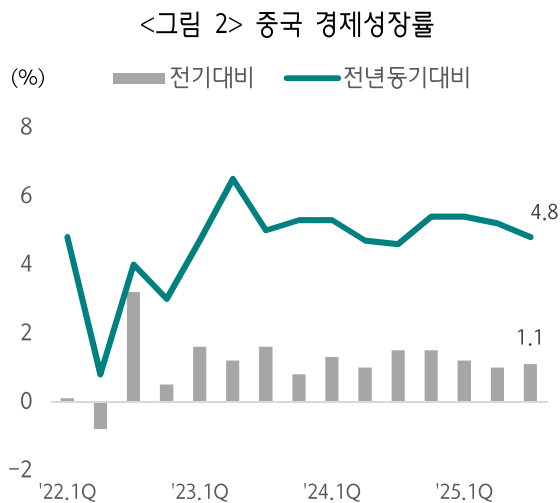
II. 중국 위안화 영향 요인 점검

1) 경제 상황 및 전망

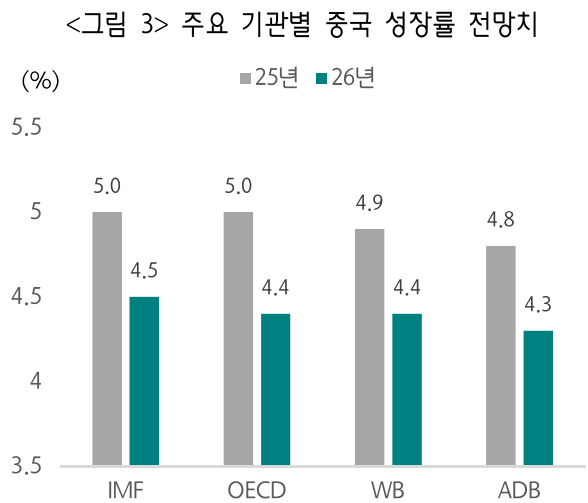
① 중국 경제

- 지난해 중국 경제는 미-중 무역갈등, 부동산 경기 부진 등 대내외 여건의 불확실성 속에서도 정부의 정책 지원 효과와 수출 개선 등에 힘입어 예상보다 양호한 성장률을 기록

- '25년 상반기는 수출 호조세 속에 연간 성장률 목표 5%를 상회하는 견조한 성장세를 보였으나, 하반기에는 소비 및 투자 부진으로 인해 성장세가 둔화되면서 3분기 성장률은 4.8%를 기록
- 특히, 수출 측면에서 트럼프 행정부의 통상정책 리스크에도 지역 다변화 전략과 선제적 수출 등의 조치를 통해 비교적 양호한 흐름이 이어진 점이 성장을 견인. 반면, 내수 부문은 소비 보조금 지원 등 경기 부양책에도 불구하고 부동산 경기 침체 장기화로 인한 투자 감소에 회복세가 미약했음
- '26년 중국 경제는 정부의 적극적인 거시경제 정책 지원에도 대외 리스크와 내수 부진, 부동산 부문 침체 등 대내 구조적 문제들이 지속되는 국면 속에 5% 성장률 달성은 어려울 것으로 판단
 - 올해부터 적용될 제15차 5개년 계획에서는 제조업 경쟁력 제고에 중점을 두고 해외 의존도를 줄이는 전략을 강조했으며, 이는 미국의 통제에 제약을 덜 받기 위한 목적으로 보임. 그러나 잔존한 미-중 관계의 불확실성, 위안화 강세로 인한 가격 경쟁력 약화와 기저효과 등을 감안하면 수출 증가폭이 지난해 대비 축소될 것으로 예상. 또한, 중국 경제의 최대 리스크로 지목되는 부동산 시장도 소비심리 위축과 수요 부족으로 인해 크게 반등하기는 어려워 보임에 따라 경기 회복 흐름은 제한적일 것으로 판단됨



자료: Bloomberg, 하나은행

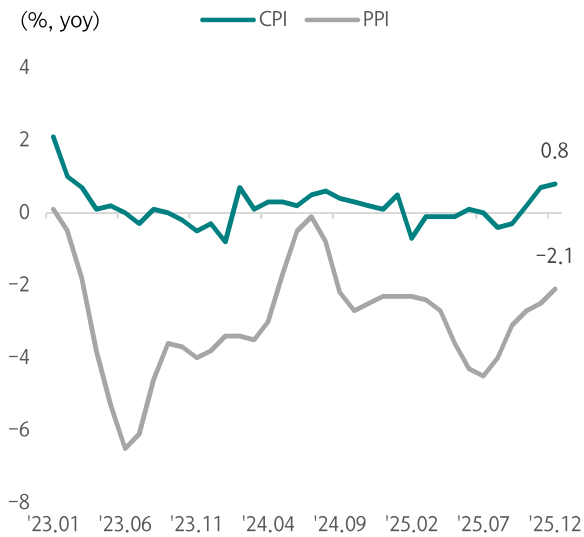


자료: Bloomberg, 하나은행

② 중앙은행 통화정책

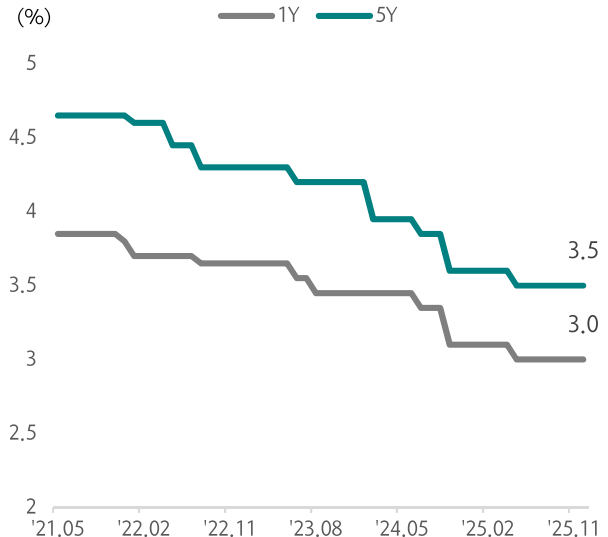
- 인민은행은 낮은 물가상승률과 내수 부진 등 경기 하방 압력과 미국과의 무역분쟁 등 부정적인 경제 여건 속에서도 통화완화에는 신중한 모습을 보여왔음
 - 중국인민은행은 경기부양을 위해 지난 5월 기준금리 성격의 대출우대금리(LPR) 1년물 및 5년물을 각각 0.1%p씩 인하한 이후 7개월 연속 동결을 결정. 실물경제 지원과 부동산 시장 안정을 위해 인민은행이 통화정책을 보다 완화적으로 운용할 것으로 전망되었으나, 예상을 웃돈 성장률과 미국과의 관세 유예 합의 등에 동결 기조를 유지하게 한 것으로 보임
- 중국 성장세 둔화와 디플레이션 압력 등의 상황을 고려하여 인민은행 통화정책은 보다 완화적으로 운용될 것으로 예상됨
 - 중국 정부가 26년도 경제 최우선 중점과제로 내수 확대를 선택한 만큼 통화정책도 이러한 방향성을 따를 것으로 보임. 특히, 소비자 및 생산자물가 상승률이 여전히 낮은 상황이며 소비 심리가 위축된 상황을 고려할 때 올해에도 물가 오름세는 미약할 것으로 예상. 따라서, 실물경제 지원과 물가 상승기조 회복을 위해 정책금리를 추가 인하할 가능성이 높아 보임

<그림 4> 중국 소비자 및 생산자 물가 지수



자료: Bloomberg, 하나은행

<그림 5> 인민은행 정책금리(LPR) 추이



자료: Bloomberg, 하나은행

2) 중국 위안화 관련 리스크 요인 점검

① 미-중 분쟁 재격화 가능성

- 지난해 10월, 부산에서의 미-중 정상회담을 계기로 양국이 1년 기한의 잠정 무역협정에 서명하면서 올해 11월까지 상호관세 조치가 유예됨. 이에 무역분쟁이 일시적인 휴전 양상을 보이고 있지만, 미 중간선거 등 정치적, 경제적 상황에 따라 대중 제재 조치가 강화될 여지가 충분한 만큼 불안정한 휴전 국면으로 판단됨. 근본 갈등이 해결된 것이 아니라 관리 및 유예 국면임을 감안할 때, 양국 간 패권 경쟁이 재격화될 경우 중국 경제에 부정적인 영향을 미칠 것으로 판단

② 지정학적 리스크

- 중국은 대만 관련 갈등 외에도 러시아, 이란 등 여러 지정학적 분쟁 지역과의 직간접적인 관계로 인해 외교적, 경제적 문제를 겪고 있음. 최근 이란 반정부 시위로 트럼프 대통령이 이란과 거래하는 국가에 관세를 부과하겠다고 발표한 가운데, 이란산 원유의 최대 구매국인 중국과의 휴전 분위기가 깨질 수 있다는 위기감도 나타나고 있는 상황. 이와 같이 지정학적 리스크는 미-중 관계에 악영향을 미칠 뿐만 아니라, 서방의 제재를 받는 국가들과의 우회적 수출 경로 활용에 있어서 제약 요인으로 작용할 것으로 보임

III. 2026 년 위안화 방향성 전망

• 대외적 달러인덱스 방향성 영향

- 트럼프 대통령이 차기 연준 의장으로 비둘기파 성향의 인사를 지명할 것으로 예상됨에 따라 연준이 적어도 한차례 추가 금리인하에 나설 것이란 전망 등으로 달러 약세 기대가 이어질 것으로 보임. 이는 위안화 강세 흐름에 힘을 실어줄 대외 요인으로 판단

- 경제 펀더멘털 영향

- 대내외 경제 여건을 감안하면, 중국의 수출 증가폭은 다소 제한적일 것으로 예상됨에도 불구하고 내수 부진으로 인한 수입 감소로 인해 경상수지 흑자 규모는 유지될 것으로 보임. 이는 외화수급 여건에 긍정적으로 기여하며 위안화 강세 기조를 뒷받침할 것으로 판단
- 다만, 중국 당국의 소비 진작 정책에도 부동산 가격 하락, 소득 증가 기대의 감소 추세, 대외 불확실성 등으로 인해 내수 부문이 크게 개선되기는 어려워 보이는 점은 성장의 하방 리스크로 작용, 위안화 강세를 제한할 전망

- 위안화 전망에 대한 종합 결론

- 연준 금리인하 기대를 반영한 달러 약세와 비교적 양호한 중국 경제 펀더멘털 등 최근 위안화 강세를 뒷받침해 온 구조적 요인이 지속될 것으로 예상되는 만큼, 위안화는 강세 흐름을 이어갈 가능성이 크다고 판단됨
- 미국과의 통상분쟁 재격화 가능성이나 여러 지정학적 리스크 등은 위안화 환율 변동성에 영향을 미칠 수 있는 잠재적인 요인으로 보임. 하지만, 중국 정부는 경제 성장과 금융 안정을 위해 갈등의 실물경제 파급을 최소화하는 방향으로 관리에 나설 것으로 예상
- 결론적으로, '26년 위안화는 현 수준 대비 추가적인 강세를 보일 것으로 전망되나, 미국과의 패권 경쟁 지속, 소비 및 투자 부진으로 인한 중국 경제의 제한적인 성장세 등에 강세 속도는 다소 완만할 것으로 예상
- 위안/원 환율은 단기적으로 수급 쏠림으로 인한 원화의 상대적인 약세 흐름 속에 상방 압력이 우위를 보일 것으로 예상. 다만, 하반기로 갈수록 국내 경제 펀더멘털 개선 등에 힘입어 원화 환율이 하향 안정화 되어가는 흐름을 반영하며 하락 전환할 것으로 보임

<분기별 위안화 전망>

	'26.1Q ^(F)	'26.2Q ^(F)	'26.3Q ^(F)	'26.4Q ^(F)
달러/위안(단위: 위안)	6.97	6.92	6.88	6.85
위안/원(단위: 원)	210	208	206	200

*분기별 평균 환율

*(F)는 예상치