

I. 최근 위안화 환율 동향과 주요 변동 요인

■ 최근 위안화 환율 추이

- 위안화 환율은 8월 후반 이전부터 약세를 지속한 가운데 9월들어 2019년 이후 다시 7위안을 상회하며 약세 흐름을 지속
- 2021년 말대비 위안화의 절하 폭은 8.8%로 주요 신흥국가들 통화 절하율 대비 중간 수준
- 2022년 초반 6.3위안 수준에서 움직인 위안화 환율은 이후 두 차례 큰 폭으로 상승 흐름을 보인 이후, 계단식 움직임 양상을 보인 가운데 최근 경기 부양책에도 하반기 성장이 크게 둔화할 것으로 전망되는 상황 반영하며 7위안 상회

<그림1> 최근 위안화 환율 추이



자료: 인포맥스

<그림2> 주요 신흥국 대비 위안화 절하율



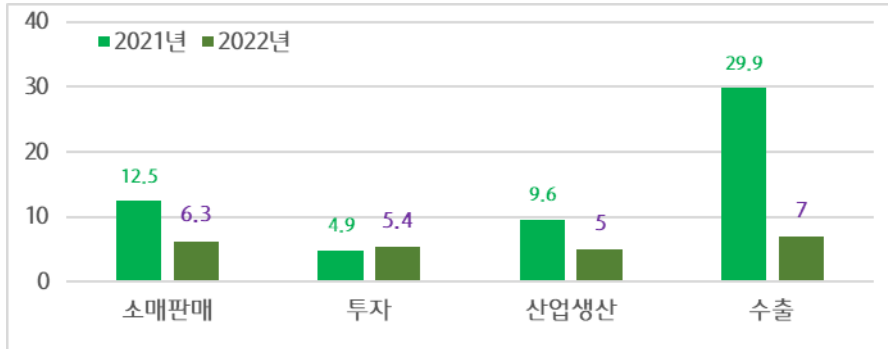
주: '21년 말 대비

■ 위안화 약세 주요 배경

- 연준의 인플레이션 대응에 따른 대외적 달러 강세 반영 속 차별화된 통화 정책
  - 미국내 높은 인플레이션 수준을 반영한 연준의 강성 매파 영향에 의해 달러화 초강세 흐름 반면, 중국의 경기 불확실성 확대에 대응한 완화 조치 강화로 통화정책 차별화 심화
- 경기 부양을 위한 통화정책 완화
  - 글로벌 통화 시장이 연준 금리 상단의 상승 이동을 감안하고 있는 가운데서도 중국은 정책 금리를 8월 중 2회 인하하는 완화적 통화정책을 강화
- '제로 코로나' 정책 대응 속에 추가 도시 봉쇄 등의 영향에 따른 성장세 둔화 우려 확대
  - 중국의 1분기 성장률은 4.8%로 예상치 4.4%를 상회했으나, 2분기에는 0.4%로 1%에도 미치지 못하는 성장률 기록
  - 또한, 최근 폭염과 가뭄 등의 이상 기후와 전력난 심화에 따라 생산·소비 등 경제활동 전반이 크게 약화되며 성장의 하방 압력 요인으로 작용.
  - 여기에 9월 수출과 수입이 글로벌 경기 둔화와 전쟁 여파 등에 의한 세계 교역량이 축소 등

으로 크게 부진하면서 하반기 성장 둔화 우려가 심화하며 통화 약세 견인에도 영향

<그림3> 주요 IB들의 연간 중국 경제지표 전망(단위, %)



자료: 국제금융센터 재인용

- 외국인 자본 유출 심화
  - 지난 8월 이후, 경상수지 흑자 축소, 위안화 절하 압력 가중, 통화정책 차별화에 의한 미-중 간 금리차 역전, 미-중 지정학적 갈등 첨예화로 안전자산 수요 증가에 따라 금융시장에서의 외국인 자본 유출이 확대된 점도 위안화 약세를 견인

## II. 위안화 방향성 점검

### ■ 위안화 방향성 관련 리스크 요인

#### • (경기 하방 압력 증대 속 성장 둔화)

중국 정책 당국의 성장 둔화 방어를 위한 인프라 투자, 재정지출 확대, 규제 완화 등으로 경기 둔화를 방어하고 있으나, 경제에 대한 화폐적 요인 외에 코로나 도시 봉쇄 지속, 가뭄, 전력난 등으로 제조, 민간소비 등의 경제 활동이 연말 이후까지 부진할 것으로 전망

- IB 기준 중국의 금년 성장률 전망은 5.4%에서 3.7%로 하향 조정된 가운데 '23년도 이후로 5% 전후 중속 성장을 예상. 하지만 올 해 실제 성장률은 도시 봉쇄 여파, 민간소비 위축 등의 영향이 3, 4분기까지 이어지며 예상치를 크게 밑돌 것으로 보임
- 하반기 이후로 중소형 도시의 부동산 가격 하락세 심화하는 가운데 부동산 경기지수가 2016년 통계작성 이후 최저치인 95.3을 기록

#### • (코로나 도시 봉쇄 지속)

상반기 내내 지속된 '제로 코로나' 정책에 의한 도시 봉쇄가 일부 완화되는 듯 했으나, 재차 청도 등의 도시로 확대되며 코로나 정책 대응에 구조적 취약성 노출

- 10월 시진핑 3연임을 위한 당대회 이후 봉쇄 정책 완화 가능성이 상존하나, 무증상자 급증 추세 등 산발적 확진자 발생 지속 시, 봉쇄 기조가 이어지며 경제심리를 제약하는 요인으로 작용할 소지

#### • (외국인 자본 유출 변동성 확대)

미-중 금리(국채2Y)차가 2022년 3월 역전 후, 연준의 긴축 강화로 차이가 보다 확대되면서 중국내외국인 포트폴리오 자금 유출 압력을 가중시키고 있음

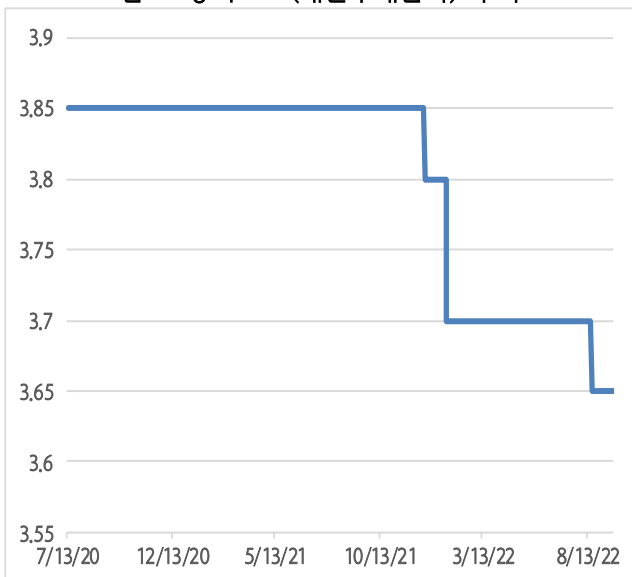
- 미 인플레이션이 4분기 말, 내년으로 가며 다소 완화 기대에 따라 연준의 인상 스텝이 다소

약화되겠지만, 내년 상반기까지 인상 기조가 이어질 수 있다는 측면에서 위안화의 약세 압력으로 작용할 소지

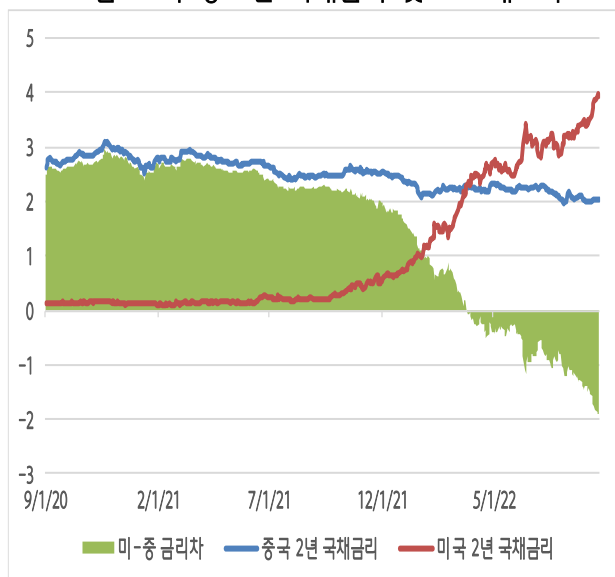
## ■ 환율 방향성 점검

- 대외적 미국과의 차별화된 통화정책 속에 경기 둔화 통제를 위한 경기 부양 의지 지속 등이 위안화 약세에 영향을 미칠 전망
- 특히, 중국 성장 둔화 위험이 올해 1,2분기 도시 봉쇄 등의 영향으로 하반기에 크게 나타날 수 있을 가능성을 배제할 수 없다는 점도 위안화 약세 흐름을 이어가게 할 주요 핵심 요인
  - 경기 둔화 위험 자체도 대외 신인도 하락을 통한 통화 약세 요인이거나, 이러한 경기 둔화 방어를 위한 금리인하, 재정 확대 정책 등은 경기 하방 압력 완화 요인인 동시에 자체 통화 약세를 견인하는 요인이기 때문에 경기 둔화와 관련한 위안화 방향성은 전반적 약세로 전망
- 다만, 연내 시진핑 3연임 관련 공산당 대회가 10/16일로 임박함에 따라 위안화의 일방향성에 대한 안정 노력 등이 연말 위안화 약세를 제한할 것으로 보임

<그림4> 중국 LPR(대출우대금리) 추이



<그림5> 미-중 2년 국채금리 및 스프레드차



자료: 인포맥스

- 2023년 들어서며 중국경제는 도시 봉쇄 해제 가능성에 따른 소비 역할이 상대적으로 확대될 수 있다는 측면 등으로 점차적 회복 양상으로 돌아설 가능성. 여기에 연준의 통화정책 완화 기대감 등에 따라 강달러 흐름이 상당 부분 되돌림 될 것이란 기대 등도 위안화 강세 전환에 영향을 미치며 6.7위안 수준까지 강세 흐름 예상
- 그러나 동유럽 전쟁 이후로 대만 관련 지정학적 리스크가 크게 부각되며 미국과의 갈등이 고조될 수 있다는 측면은 위안화 강세를 제한하는 요인이 될 전망
- **(위안/원 환율)** 원화의 1,400원 가능성 등 초약세에 2022년 후반 위안/원화는 200원대에 근접하는 양상을 보였으나, 원화의 1,400원을 상단으로 한 대내적 당국 경계감 등으로 강하게 상단이 지지되는 영향 속 추가적 연준 정책 영향이 다소 완화된다면 190원 초반 수준으로 되돌림 될 것으로 예상
- 2023년 초반은 연준의 인플레이션 대응 통화 정책 후반기가 될 전망 속에 미국 경기 침체 이

슈 부각 이전까지 일시적 위험 선호가 원화의 상대적 강세를 견인하며 위안/원 환율 추가 하락 가능성이 높을 것으로 전망

- 하지만, 상반기 후반부터 미 경기침체 이슈화가 본격화하는 시점에서 재차 강달러 견인 가능성의 원화 상대적 약세 및 위안화 소폭 약세에 원화 동조화 등으로 위안/원 환율은 소폭 상승 흐름으로 전환될 것으로 예상

**‘22년 하반기, ‘23년 상반기 위안화 및 위안/원 환율 전망**

	'22.3Q	'22.4Q	'23.1Q	'23.2Q
달러/위안(단위, 루블)	6.88 <sup>(F)</sup>	6.95 <sup>(F)</sup>	6.70 <sup>(F)</sup>	6.85 <sup>(F)</sup>
위안/원(단위, 원)	195 <sup>(F)</sup>	191.5 <sup>(F)</sup>	188 <sup>(F)</sup>	190 <sup>(F)</sup>

자료: 하나은행