

FX Strategy: CNY(¥) 보법이 달라진 위안화



FX/Economist 위재현

82-2-3774-0430

jhwee11@futures.co.kr

2025년 5월 2일

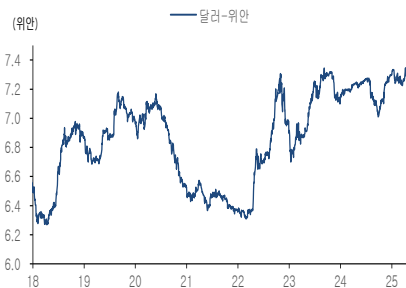
Comment:

위안화는 올해 1) 미국 관세로 인한 성장을 타격과 2) 미국 금리 인하에 따른 약달러를 각각 소화하며 약세와 강세를 소화할 것으로 보입니다. 다만 과거 트럼프 1기와 같이 급격한 위안화 약세를 유도할 가능성은 적습니다. 오히려 당국은 달러당 위안화 환율 약세폭을 최대 7.40~7.50위안 수준에서 제한할 것으로 예상됩니다. 또한 하반기에는 달러화 약세에 따른 순환적 관점에 위안화가 강세를 보이며 최대 7.10위안까지 하락할 전망입니다.

I . Overview

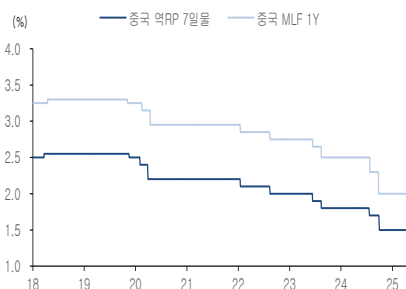
미국과 중국의 2차 관세 전쟁이 시작됐다. 미국은 중국에 145% 관세를, 중국은 미국에 125%의 관세를 부과했다. 이는 서로 무역을 중단해야 하는 수준의 관세다. 위안화의 의도적인 평가 절하로는 대응이 불가능한 영역이다. 미중 양국은 협상의 가능성 자체는 열어두었으나, 의미 있는 결과는 부재하다. 근본적으로 무역적자와 재정적자를 모두 줄이고 싶어 하는 미국의 입장을 보면 글로벌 무역 구도 자체가 개편될 가능성이 있다.

차트: 달러-위안 환율



따라서 위안화 환율을 바라보는 관점도 무역에서 벗어날 필요가 있다. 중국은 트럼프 취임이 확정된 이후 양회에서 내수 중심 성장 전략을 내세웠다. 트럼프의 관세에 따른 대외 충격을 내수로 일부 상쇄시키려는 전략이다. 오히려 중국은 시장 신뢰도 측면에서 위안화 약세를 방어하려는 의지를 보여주고 있다.

차트: 중국 역RP 및 MLF 금리



외화유출에 대한 당국의 우려도 위안화 약세를 방어하는 근거다. 다만 주목할 부분은 시진핑 집권 초기와 달리 외화유출의 성격이 달라졌다는 점이다. 과거에는 경제지표에 드러나지 않는 자산 도피형 외화유출이 주를 이뤘다면, 현재는 미중 금리차 확대에 따른 수익 추구형 자금 유출이 관찰되고 있다. 도피형 자산과 달리 투자 자금은 수익률을 좇아 움직인다. 미국의 금리 인하에 따른 캐리 유인 축소, 그리고 증시를 중심으로 한 위안화 자산 수익률이 개선되는 시점이 각각 위안화의 강세 전환 시점이다.

단기적 관점에서 성장률 충격에 따른 위안화의 약세 압력은 불가피하다. 다만 하반기 미국의 금리 인하에 따른 약달러는 순환적 관점에서 위안화를 소폭이나마 강세로 전환시킬 전망이다. 올해 위안화 환율은 상단과 하단이 상대적으로 제한된 7.10~7.40위안에서 상고하저 흐름을 보일 것으로 예상된다.

I. 트럼프의 '중국 때리기', 중국의 전략은?

4월 9일 트럼프는 중국을 제외한 모든 국가에 상호관세를 유예했다. 다만 중국에 대해서는 오히려 4월 9일 50%, 11일 41%로 추가 관세를 연달아 인상하며 '중국 때리기'에 나섰다. 이에 맞서 중국도 미국에 125% 맞불 관세를 부과했으며, 중국은 더 이상의 관세는 의미가 없다는 차원에서 추가 인상하지 않았다. 최대 교역국인 두 국가의 무역 분절화 우려에 4월 달러화와 위안화는 이례적으로 동반 약세를 보였다.

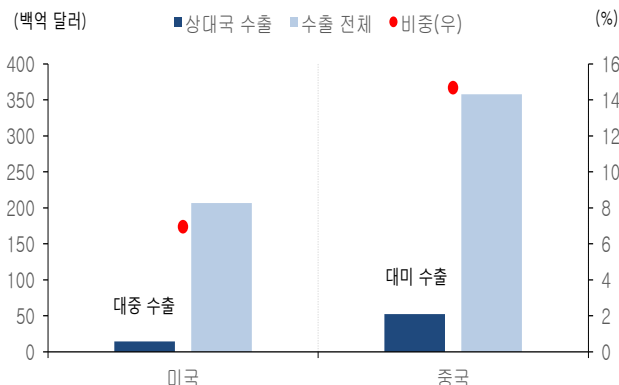
2024년 기준 중국은 미국에 4,390억 달러를 수출하고, 이는 전체 수출 중 14.7%를 차지한다. 반대로 미국은 중국에 1,435억 달러를 수출하고, 이는 전체 수출 중 7%를 차지한다. 금액으로 보나, 비중으로 보나 중국의 성장률 타격은 불가피하다. 단순 수출 금액이 아닌 공급망 차질까지 감안하면 국내 생산에도 일정수준 타격이 예상된다. 4월 발표된 중국의 제조업 PMI에서 이미 생산과 수출지수의 위축이 숫자로 드러났다.

그림1: 4월 위안화와 달러화 동반 약세와 동반 강세



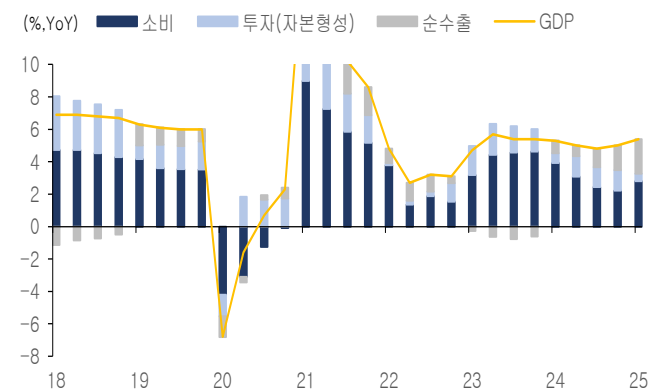
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림2: 미중 양국간 수출 금액 및 수출 비중



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림3: 작년 5% 성장률 목표 달성한 중국, 올해는?



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림4: 중국 내 제조업 생산 및 수출 주문 모두 빠르게 악화

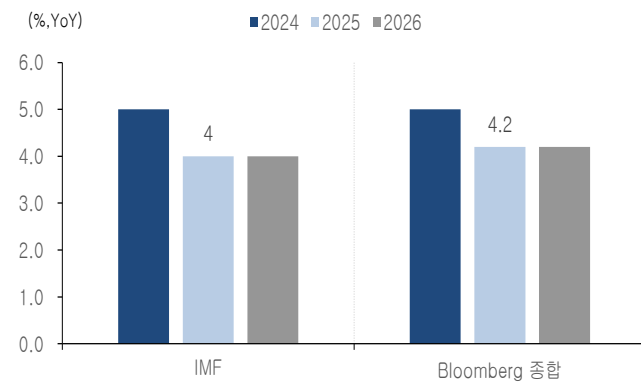


자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

따라서 연초 양회에서 발표된 2025년 경제성장률 목표인 5%는 달성하기 어렵다. IMF는 올해 중국 성장률을 4.0% 수준으로 추정하고 있다. 중국이 이러한 대외충격을 완화하기 위해 과거와 같이 위안화 평가절하로 대응하기는 불가능에 가깝다. 트럼프 1기 무역전쟁 당시 미국의 대중 실키 관세율이 19.3%였던 데 반해, 현재는 124.1% 수준이기 때문이다. 게다가 2018년 당시 위안화 약세도 중국 정부의 인위적인 조작이었던지 조차 불분명 하다.

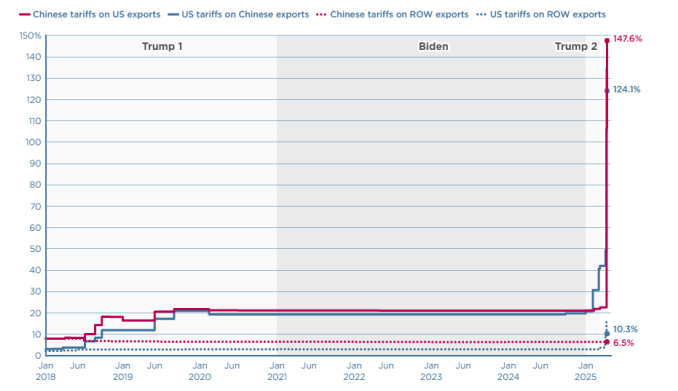
올해 중국 경제정책의 무게중심은 수출이 아닌 내수에 있다. 2025년 양회에서 제시된 최우선 정책과제도 내수중심 성장전략이다. 3월 14일 중국 재정부의 올해 GDP 대비 재정적자 목표를 4%로 제시했다. 최근 10년간 3% 내외로 발표됐던(코로나였던 2020년 3.6% 제외) 점을 감안하면, 올해에는 재정을 적극 활용하겠다는 의지가 돋보인다. 재정의 사용처를 보면 눈에 띄는 부분은 과학기술 투자(+10.0%)와 이자비용(10.2%)의 증가세다. 이자비용은 필수 지출인 데 반해 과학기술 투자는 재량적 지출이다. 내수의 중심에는 혁신산업의 정부 주도 투자가 자리한다는 의미다. 이는 후술할 위안화 자산 수익률을 높이기 위한 초석이다.

그림5: 주요 기관들의 2025년 중국 성장률 전망치



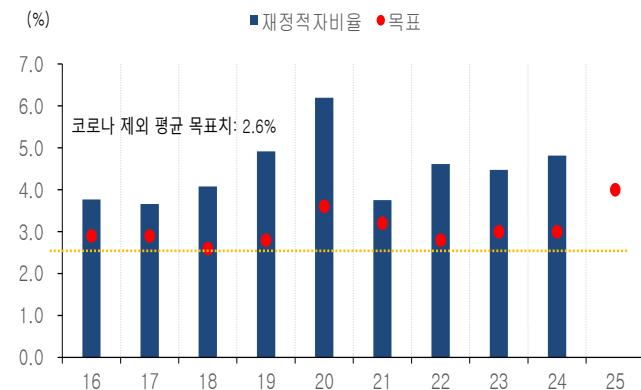
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림6 : 미국과 중국의 실키관세율



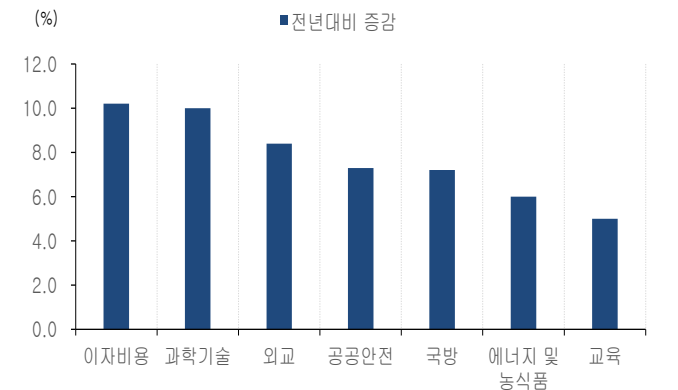
자료: PIIE, NH선물 리서치센터

그림7: 재정적자 목표 비율, 2025년도에 4% 대폭 상향 조정



자료: 중국 재정부, NH선물 리서치센터

그림8 : 재정 사용처를 보면 과학기술 예산 급증



자료: 중국 재정부, NH선물 리서치센터

Ⅱ. 중국은 과연 위안화 약세를 원할까?

중국은 전통적으로 외환시장의 안정성을 추구한다. 1997년 아시아 외환위기 당시와 2008년 글로벌 금융위기에도 중국은 외환시장 개입과 자본 통제를 단행하며 환율을 고정시켰다. 달러 페그제를 폐지하고 관리변동환율제로 복귀한 2010년 이후 현재까지 위안화는 상하방 변동폭이 21.6%로 제한됐다. 동 기간 달러(56.5%), 유로(54.6%), 엔화(113.3%), 파운드화(60.6%), 원화(46.8%)등 주요국 통화에 비해 위안화는 변동성이 가장 제한된 통화였다.

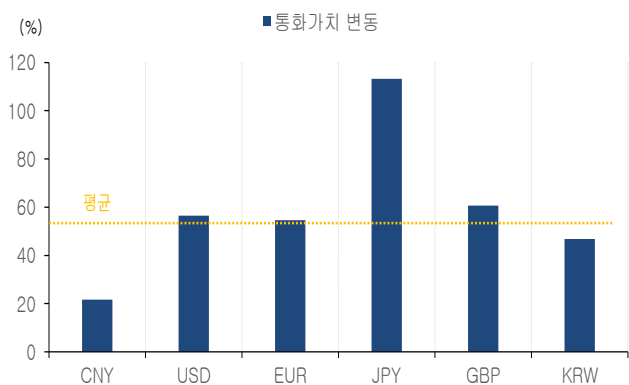
2018년 관세 전쟁 당시 중국이 의도적으로 위안화를 절하했다는 주장도 근거가 미약하다. 미국의 관세 전쟁이 시작된 2018년부터 코로나 이전인 2019년 7월까지, 위안화는 달러 대비 5.3% 가량 절하됐다. 동 기간 주요국 통화의 변동폭을 보면 위안화가 달러화 대비 눈에 띄게 절하되었다고 보기 어렵다. 게다가 2018년 중반까지 미 연준의 금리 인상 사이클로 인해 신흥국 자금이 미국으로 유입되며 달러화가 강세를 보인 영향도 있다.

그림9: USDCNY 중장기 추이, 2010년 이후 본격적으로 관리변동환율제 실시



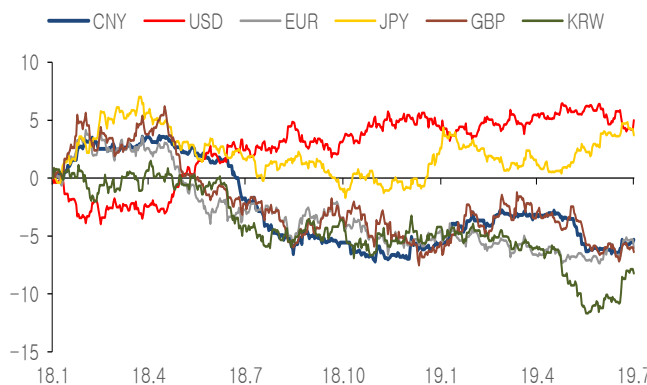
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림10: 2010년~현재 주요국 통화가치 변동



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림11: 2018.01-2019.07 주요국 통화가치 변동



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

중국이 위안화를 의도적으로 절하한다는 시장의 의심은 2015년 8월 11일부터 시작된다. 달러 페그제와 관리변동환율제를 번갈아 시행하던 중국은 달러 대비 위안화의 일일 변동폭을 2005년 0.3%으로 제한했으나, 2007년, 2012년, 2014년에 걸쳐 변동폭을 점진적으로 2.0%로 확대한 뒤 이를 현재까지 유지하는 중이다. 이후 2015년 8월 11일 중국은 위안화 중간가격 산정 방식 개선을 발표하고, 고시환율을 통해 역내외 위안화 환율을 관리하는 방식을 도입했다. 해당 발표 전후인 8월 10일과 8월 13일 단 나흘 사이 인민은행이 발표한 위안화 중간가격은 달러당 6.11위안에서 6.40로 약 4.6%가 절하됐다. 인민은행의 의도적 위안화 절하가 의심받는 대목이다.

다만 2015년도 위안화 약세는 당시 중국의 펀더멘탈을 반영한 것이다. 2015년 6월부터 중국 주식시장은 붕괴가 시작됐고, 기업들의 실적 악화가 겹쳐 대내 경제가 취약한 상황이었다. 이에 인민은행은 지급준비율과 금리를 세 차례에 걸쳐 단계적으로 인하했다. 반대로 미국은 경기 회복과 동시에 기준금리 인상 사이클에 돌입하며 자본 유출 압박이 심화된 상황이었다. 게다가 2015년 4월 중국은 스카이넷 작전(Operation Sky Net)을 통해 고위급 관료들의 해외 도피 자산을 추적하는 반부패 작업을 진행했다.

그림12: 2015년 당시 위안화 환율과 달러인덱스



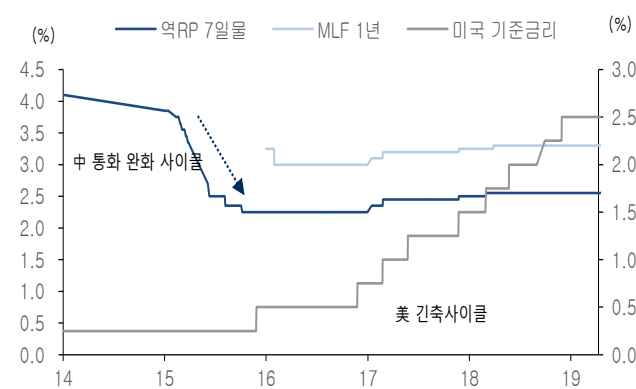
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림13: 위안화 환율과 상해종합지수



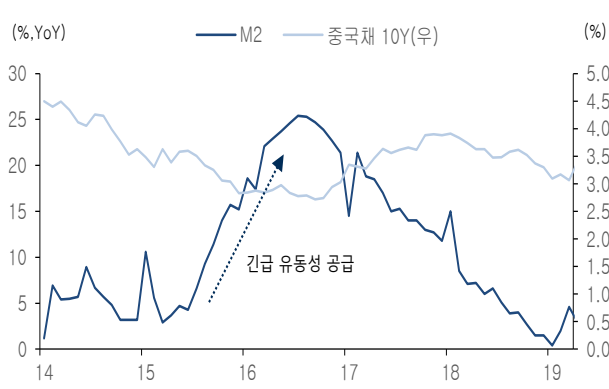
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림14: 미국 기준금리와 중국 기준금리



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림15: 자본시장 안정 위해 통화공급량 (M2) 급증



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

따라서 2015년과 2018년 위안화 약세는 정부의 의도가 아닌 시장의 선택에 더욱 가깝다는 판단이다. 2015년과 2018년에 이어 2023년부터 시작된 위안화 약세 사이클에서도 동일한 논리가 적용된다. 2022년 미국의 기준금리 인상 이후 시장은 위안화가 아닌 해외자산을 선택했고, 중국 정부는 오히려 위안화 약세를 방어하는 입장이다.

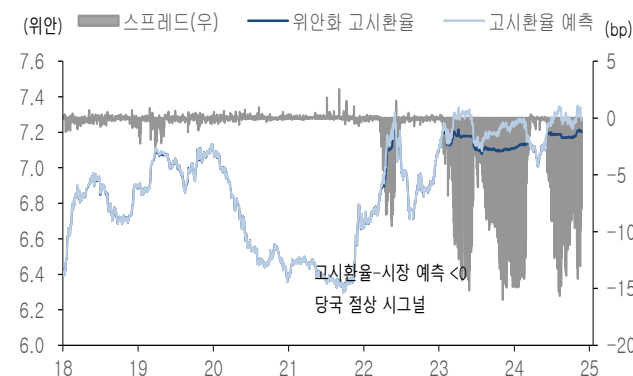
중국에서는 매 거래일 오전 위안화 중간가격을 산출하여 고시하고, 이를 기준으로 2% 범위 내에서 시장가격이 움직이도록 관리한다. 중간가격의 경우 1) 역내외 위안화의 전일 종가와 2) 중국 외환관리국이 선정한 22개국¹ 통화바스켓의 움직임을 종합적으로 고려하여 산출한다. 다만 22개국 통화별 가중치는 공개되어 있지 않아, 시장이 예측한 중간가격과 당국이 발표한 중간가격의 괴리가 지속적으로 한 방향으로 치우치는 경우 이를 정책신호로 해석할 수 있다. 이러한 메커니즘을 통해 최근 고시환율을 보면 2023년부터 당국은 달러당 7.3위안에서 추가 약세를 방어하려는 움직임을 보여주고 있다.

그림16: 2015,2018년도에 이은 2023 약세 사이클



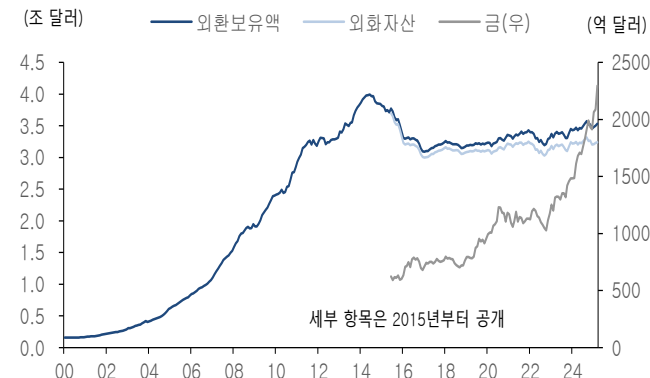
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림17: 위안화 고시환율 지속적인 약세 방어 의지 시사



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림18: 중국 외환보유고 및 세부항목



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림19: 중국의 미국채 보유량 (+벨기에)



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

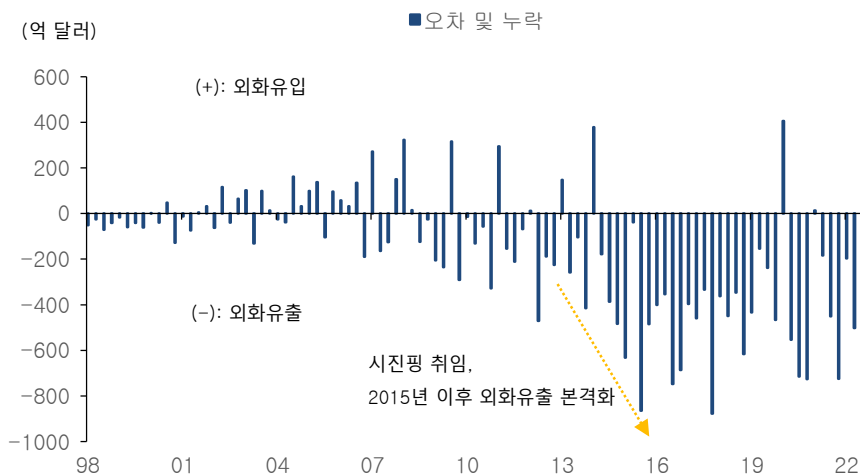
¹ 22개 통화바스켓 포함 국가: 일본, 유럽, 영국, 호주, 뉴질랜드, 싱가포르, 스위스, 캐나다, 러시아, 남아공, 한국, 아랍에미리트, 사우디아라비아, 헝가리, 폴란드, 덴마크, 스웨덴, 노르웨이, 터키, 멕시코, 태국

Ⅲ. 위안화를 바라보는 관점의 변화

위안화의 움직임을 무역수지의 관점에서 바라보면 편향이 발생한다. 오히려 외화유출과 상대적 자산 수익률 관점에서 바라보는 편이 더욱 적절하다. 게다가 트럼프의 행보로 보여지는 미국의 쌍둥이 적자 기피 현상은 향후 글로벌 무역의 패러다임 전환을 의미한다. 이런 상황 속 위안화의 흐름은 궁극적으로 무역이 아닌 글로벌 자산의 상대적 매력도에 따라 움직일 전망이다.

최근 중국의 외화유출 성격이 달라진 점에도 주목할 필요가 있다. 시진핑 취임 이후 2015년 반부패와 공동부유 이념 하에 외화유출은 도피형 성격이 짙었다. 이는 국제수지에서도 드러난다. 국제수지는 원칙적으로 복식부기 방식으로 계리되어 경상수지와 자본 및 금융계정을 합하면 0이 되어야 한다. 다만 통계적으로 누락이 발생할 경우 '오차 및 누락' 항목에 집계된다. 만약 해당 항목이 지속적으로 한 방향으로 누적될 경우 비공식 자본유출이 발생했다고 추론할 수 있다. 2015년부터 크게 확대되어온 오차 및 누락 항목 상 자본유출은 2022년 이후 점차 줄어든 모습이다.

그림20: 중국 국제수지 항목 중 '오차 및 누락' 계정, 2015년 이후 대규모 누적, 2022년 이후 해소



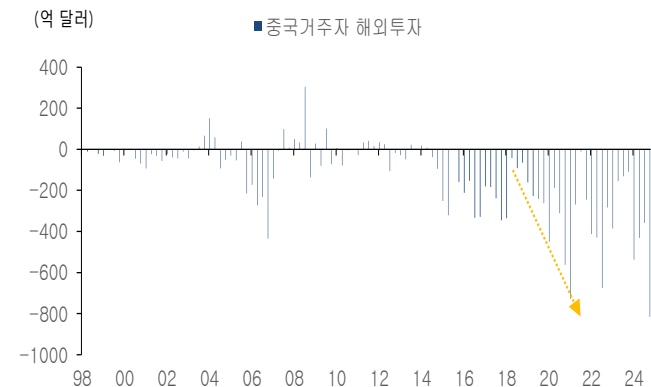
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

주: 통상 국제수지 표준인 BPM6에서 자산 항목은 +로 기재되고 부채 항목은 -로 기재. 다만 중국의 경우 아직까지 BPM5 기준을 적용해 자산과 부채 모두 마이너스로 집계. 즉, 오차 및 누락 항목의 마이너스는 외화 유출을 의미

동시에 '눈에 보이는' 자본 흐름이 대거 발생했다. 금융 및 자본 계정에서 보면 중국 거주자의 해외 포트폴리오 투자가 2018년 이후 크게 늘어난 것이 확인된다. 특히 코로나 이후인 2020년은 주식투자가 크게 증가했고, 2022년 미국의 금리 인상 사이클에서는 채권투자가 크게 증가했다. 2024년 말 잔액 기준으로 보면 중국이 보유한 해외증권투자(주식+채권)는 1조 4200억 달러 규모다. 2024년 한 해 중국의 무역흑자인 9,920억 달러를 크게 상회하는 수준이다.

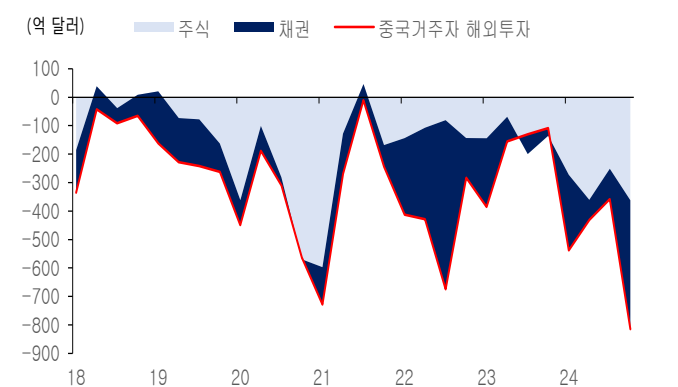
따라서 지속적으로 쌓여온 무역흑자에도 불구하고 FDI와 해외 포트폴리오 수지를 감안하면 중국 내 외화는 오히려 최근 순유출 국면이다. 2018년 이후 CSI 300지수는 현재까지 -7.8% 수익률을 기록한 반면, 동기간 S&P 500은 +106.6% 수익률을 기록했다. 또한 지속적인 디플레이션 국면과 통화완화 환경으로 인해 중국 국채수익률은 1년에서 30년 만기까지 모두 2%를 하회하는 반면, 미국 10년물 금리는 여전히 4%를 상회하는 수준이다. 자산 수익률 관점에서 중국 내 자금이 이탈할 수 밖에 없는 환경이다.

그림21: 자본 및 금융계정, 중국 거주자의 해외 포트폴리오 투자



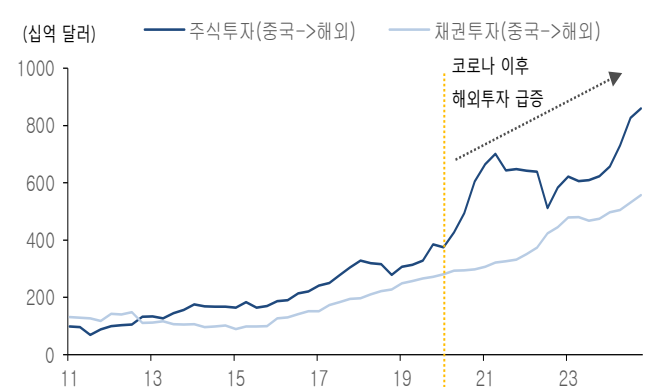
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림22: 2018년 이후 포트폴리오 투자 세부 항목 변화



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림23: 국제투자대조표(IIP) 상 중국 포트폴리오 투자 잔액 기준



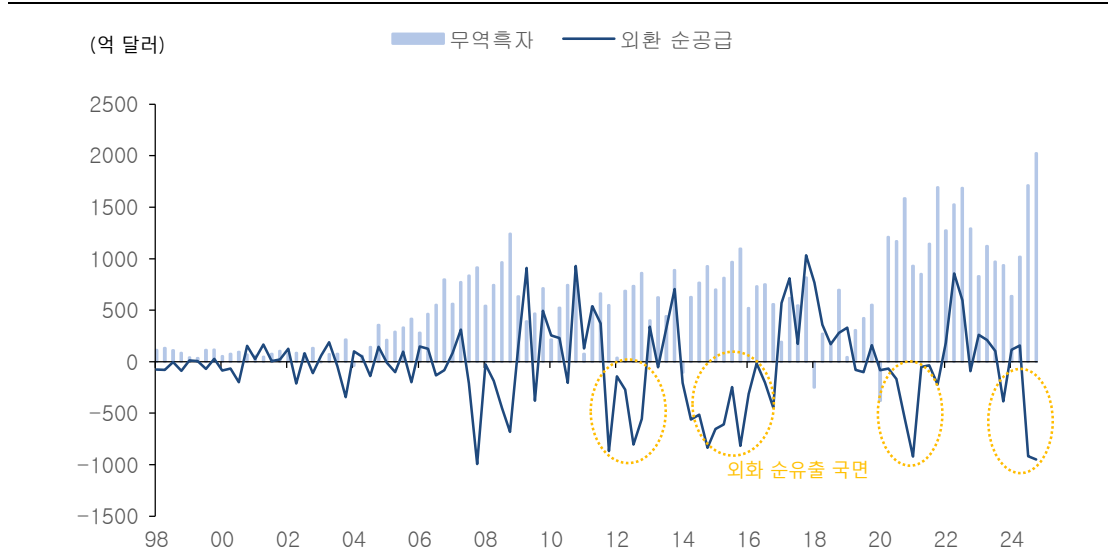
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림24: 외환관리국에서 확인한 해외증권투자용 외화매수액



자료: 중국외환관리센터, NH선물 리서치센터

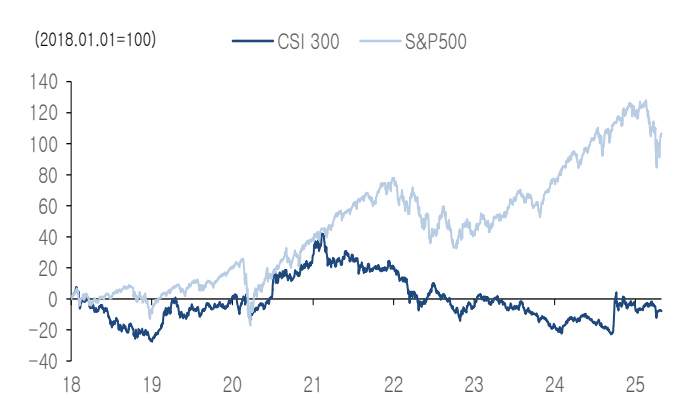
그림25: 97년도 이후 중국 무역흑자 규모와 자본수지를 감안한 외환 순공급 규모



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

주: 외환 순공급 규모의 경우, 자본 및 금융 계정에서 기타투자수지를 제외한 외화유출량(FDI+해외포트폴리오 투자+파생상품투자 등)과 경상수지 흑자 규모를 통한 외화유입량을 합산하여 산출

그림26: S&P 500과 CSI300 지수



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림27: 중국 국채 수익률, 장단기 모두 2% 하회



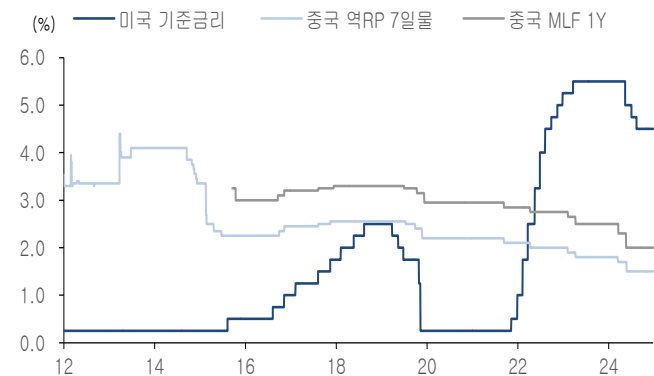
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

Ⅵ. 위안 캐리 트레이딩과 지속적인 외화 부족 현상

중국은 2015년 이후 통화환경을 지속적으로 완화했다. 미국이 2016년, 2022년 금리 인상 사이클을 거치는 동안 인민은행은 오히려 기준금리 격인 역RP 금리를 4.1%에서 최근 1.5%까지 꾸준히 인하했다. 이러한 저금리 환경은 캐리 트레이딩 유인을 확대한다. 캐리 트레이드는 자국 금리가 낮을수록, 자국 통화 약세 전망이 확대될수록 수익률이 커진다. 특이한 점은 2024년도 일본이 마이너스 금리를 해제하고 금리 인상을 단행하자 오히려 엔 캐리 트레이딩을 상회하는 수익률을 보이고 있다.

다만 중국은 레버리지에 대한 부정적 인식과 높은 저축 성향 영향에 캐리 트레이드가 활성화 되지 않았다. 코로나 이후 중국 금융기관 내 외화대출을 통한 포트폴리오 투자는 증가하긴 했으나, 전체 대출량을 보면 감소하는 추세다. 다만 기업과 개인들의 외화 수요는 여전하다. 2025년 초 중국 정부는 상업은행의 외화 예금금리를 최대 2.2%p 인하한 것으로 보도됐으나, 오히려 외화예금은 연초부터 빠르게 증가하고 있다. 게다가 환헤지 수요가 많은 스왑 시장에서는 금리차보다 더 많은 프리미엄을 요구하며 민간 부문에서 외화 조달 수요가 매우 강한 것으로 드러난다.

그림28: 미국 인상 사이클에서 중국은 인하 기조 유지



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림29: 엔 캐리 수익률을 상회하는 위안 캐리 트레이딩



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

주: 캐리 수익률 = [(미국채 3M - 중국(일본)채 3M) / 달러-위안(엔) 내재 변동성 3M]

그림30: 중국 당국의 외화예금금리 인하에도 외화수요 급증



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림31: 외화 대출은 줄어드는 반면 레버리지 투자 금액은 확대

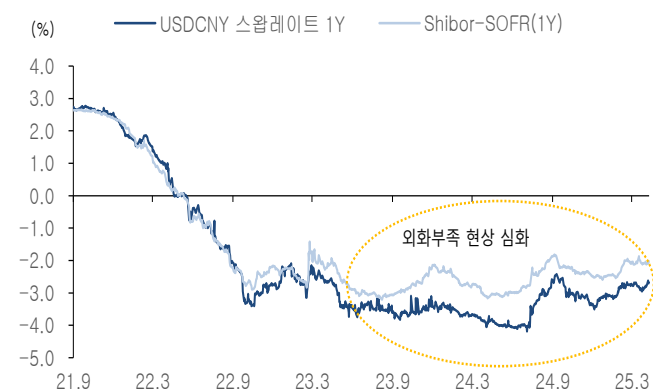


자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

최근 지속적으로 무역흑자를 쌓아온 수출업체도 시장에 달러를 내놓지 않고 있다. 위안화 약세 기대감이 형성된 2022년 이후 수출업체들은 대량의 네고 물량을 커스터디에 축적한 모습이 관찰된다. 외환관리국에서 집계한 수출업체 대금과, 실제 국내 은행을 통해 달러를 위안화로 환전한 금액의 차이는 역대 최고치를 경신하고 있다. 한국과 동일하게 수출업체들이 래깅 전략을 활용하는 중이다. 이러한 자금들은 위안화가 강세로 전환되는 시점에 하방 변동성을 확대하는 재료로 작용할 전망이다.

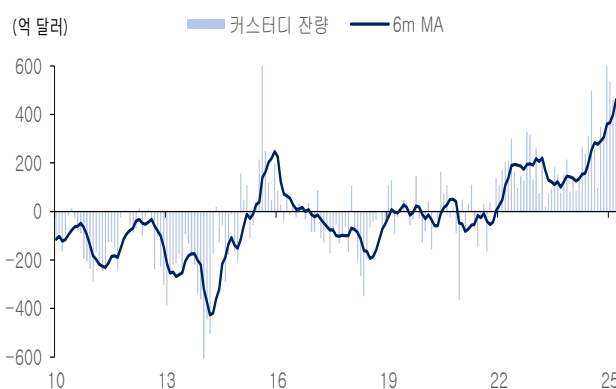
결국 주목할 부분은 최근 중국 외환시장의 흐름 변화다. 시진핑 취임 초기와 달리 최근 중국 자금의 이동은 도피형이 아닌 투자형으로 변했다. 미국과 달리 지속적으로 완화적 통화정책을 운영하는 기간 대규모 자금이 해외 자산시장으로 이동했다. 이러한 약세 기대감 영향에 수출업체들도 달러를 장기간 보유하며 위안화 약세 흐름이 장기화되고 있다. 결국 투자형 자금은 수익률을 좇아 움직인다. 위안화가 강세로 전환되기 위해서는 미국의 기준금리 인하가 선행되어야 하며, 장기적인 관점에서 더욱 강세를 보이기 위해서는 증시를 기반으로 한 자산수익률의 우상향 기대감이 형성되어야 한다.

그림32: 외화조달 시장에서 확인되는 기업과 민간의 외화수요



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림33: 수출업체 네고물량의 커스터디 잔량, 역대 최고치 경신



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림34: 달러-위안 환율과 미중 금리차



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림35: 달러-위안 환율과 주식 상대성과



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

주: 주식 상대성과의 경우 S&P500과 CSI300 지수로 산출

V. 위안화 환율 전망: 무거운 발걸음

정리하자면, 최근 미중 관세 전쟁은 양국 모두에게 큰 타격을 입힐 전망이다. 최근 달러화와 위안화의 동반 약세가 이러한 결과를 이미 반영하고 있다. 미국과 중국 모두 협상 의지를 내비치긴 했으나, 현재 시점에서 유의미한 협상 결과는 없는 상황이다. 협상을 하더라도, 관세가 트럼프 취임 전 수준으로 완화될 가능성은 작아 보인다. 단기적으로 위안화는 약세 압력이 유지될 전망이다.

145%는 수출 경쟁력 확보를 위한 위안화 약세 유도가 무의미한 관세율 수준이다. 게다가 무역적자와 재정적자를 동시에 줄이고 싶어하는 미국의 입장을 보면 무역 구도 자체가 개편될 가능성이 있다. 중국도 이를 예견했는지, 올해부터 내수 중심 성장 전략을 구상 중이다.

따라서 환율을 바라보는 관점도 무역에서 벗어나야 한다. 시진핑 집권 초기 반부패 기조에 따라 중국 내 자산가들은 해외로 자산을 이전한 것으로 추정된다. 다만 이와 별개로 최근에는 내외 금리차 확대, 미국 주식시장 호황 영향에 투자 자금이 이동했다. 이와 동시에 위안화는 약세를 보였고, 중국은 과도한 약세를 방어하기 위해 고시환율을 통해 개입하고 있다.

수익률을 쫓아간 자금은 다시 수익률을 찾아 움직인다. 미국이 관세로 인한 성장을 타격으로 금리를 인하하기 시작하면 투자 자금은 중국으로 복귀할 수 있다. 이러한 기대감이 커스터디에 축적된 달러를 더욱 부추겨 위안화의 강세폭을 증폭시킬 수 있다. 다만 장기적인 관점에서 위안화가 달러당 6위안 대로 복귀하기 위해서는, 미국보다 양호한 수익률을 제공하는 주식 시장을 조성해야 한다. 내수 시장을 활성화시키는 첫 단추로 AI 등 혁신산업 지원이라는 카드를 꺼내든 것도 동일한 맥락으로 판단하고 있다. 다만 부양책에 대한 시장의 기대감과 이를 숫자로 증명하는 데에는 여전히 시차가 상당히 존재한다. 부동산 시장 침체와 지방정부 부채 문제, 높은 청년 실업률 문제를 해결하고 중국 증시의 상대적 매력도를 부각시키기에는 아직 많은 단계가 남아있다. 무엇보다 자본시장에 대한 대외 신뢰도도 저조한 상황이다.

위안화는 USD-CNY 기준 미중 관세 타격에 올해 최대 7.40~7.50위안까지 약세를 보일 수 있다. 다만 당국이 고시환율을 통해 7.50위안 이상의 약세폭을 용인할 가능성은 적다. 위안화 강세의 전환 시점은 당연스럽게도 미국의 금리 인하 시점이다. 다만 중국의 완화적 통화환경을 감안하면 강세폭은 최대 7.10위안 수준으로 전망된다.

VI. Appendix

도표1: 25FY EUR/USD 전망 테이블

	구분	1Q	2Q(r)	3Q(r)	4Q(r)	2025(r)
전망	밴드	7.20~7.45	7.20~7.50	7.10~7.40	7.00~7.30	7.00~7.50
	평균	7.33	7.35	7.25	7.15	7.25
실제	밴드	7.23~7.33	-	-	-	-
	평균	7.27	-	-	-	-

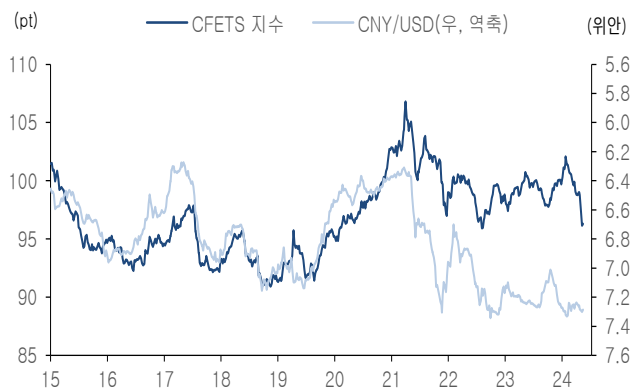
자료: NH선물 리서치센터

그림36: 위안화 중장기 전망



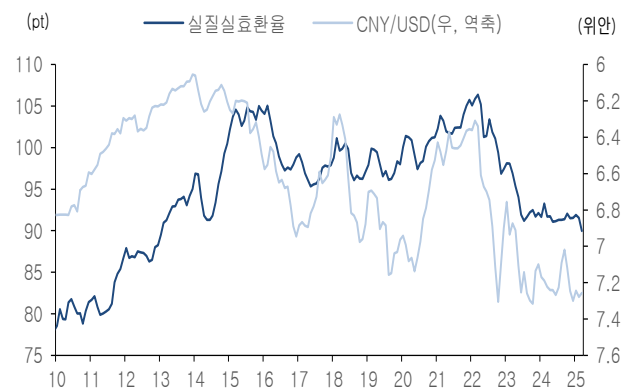
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림37: CEFTS 지수와 달러-위안



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림38 : 실질실효환율과 달러-위안



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림39: 달러-위안 환율과 달러-원 환율



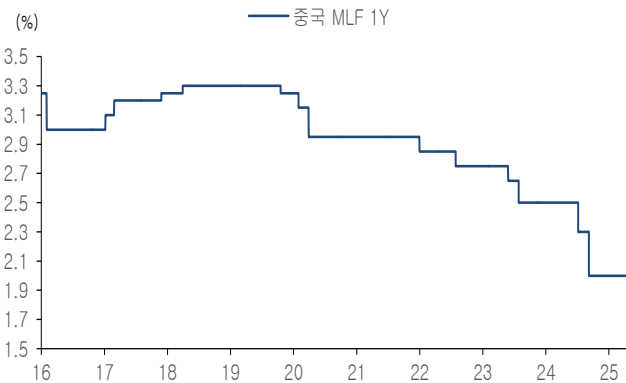
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림40: M2, 사회 용자규모



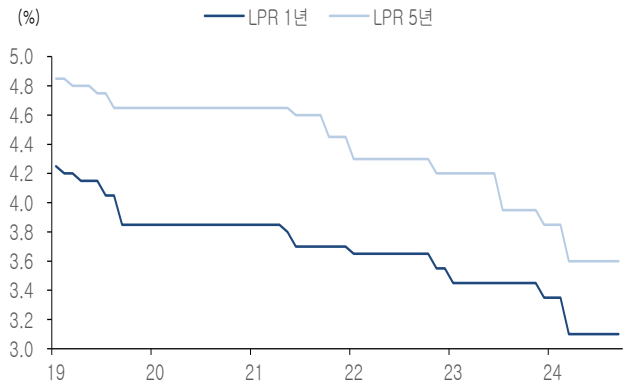
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림41: MLF 1년



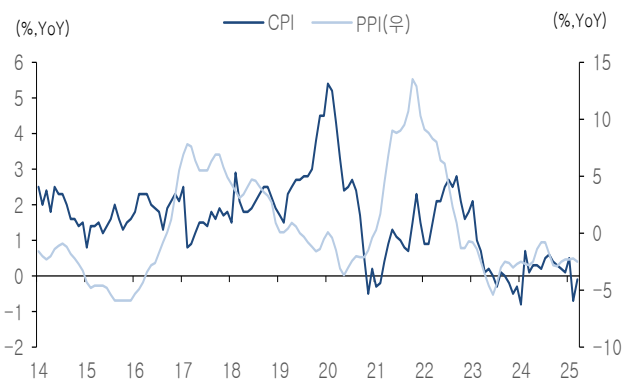
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림42: LPR 1/5년



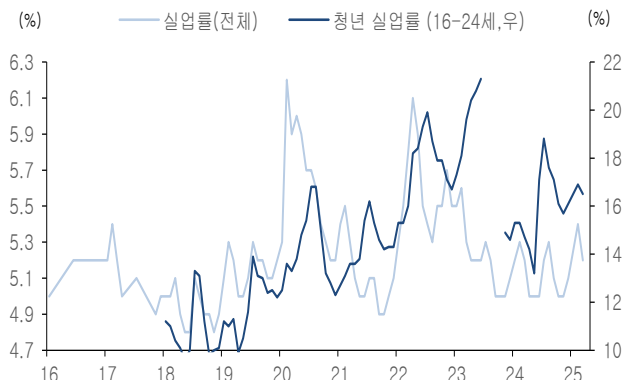
자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림43: CPI와 PPI



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

그림44: 청년 실업률



자료: Bloomberg, NH선물 리서치센터

Compliance Notice: 본 자료는 투자의 이해를 돕기 위해 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 작성되었습니다. 당사 고객들에게 배포되는 자료로서 본 조사자료의 내용은 당사의 리서치센터에서 신뢰할 수 있는 자료와 정보를 이용하여 작성한 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 투자자는 자신의 판단과 책임하에 투자를 하여야 하며, 본 자료는 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 그리고 해외파생상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않음을 알려드리며, 자산가격 변동, 환율 변동 등에 따라 투자원금의 초과손실이 발생할 경우 손실은 투자자에게 귀속됩니다. 본 자료는 당사 홈페이지에서도 이용하실 수 있습니다. (www.futures.co.kr)