

# 2011년 중국 금융시장 전망과 주요이슈

국제금융실  
연구위원

안 유 화

yuhuaan@kcmi.re.kr

2011. 01. 19



자본시장연구원  
Korea Capital Market Institute

- **Part A : 2011년 중국경제 전망**
- **Part B : 2011년 금융시장 및 금융산업 전망**
- **Part C : 2011년 금융시장 주요이슈**

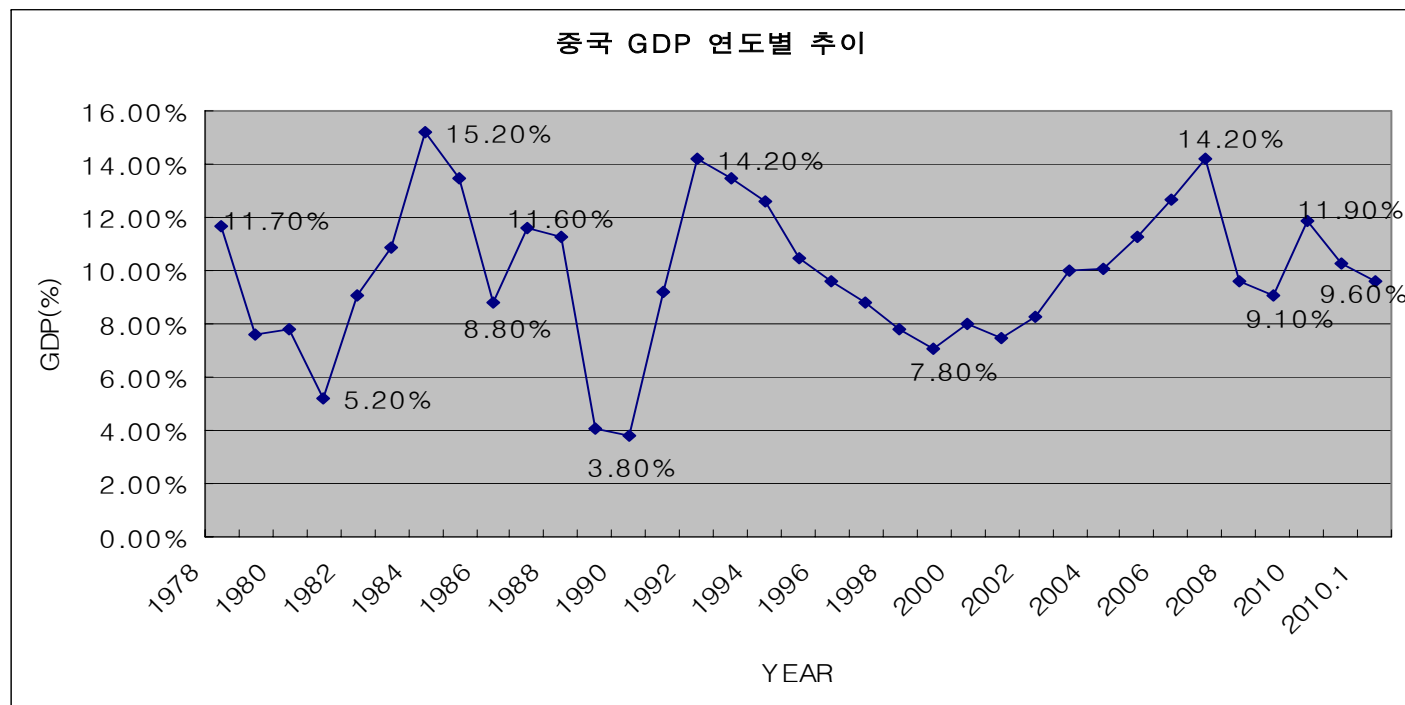
## Part A

### 2011년 중국경제 전망

2011년은 중국 경제 구조조정의 전환점

# Part A: 2011년 중국경제 전망(1)

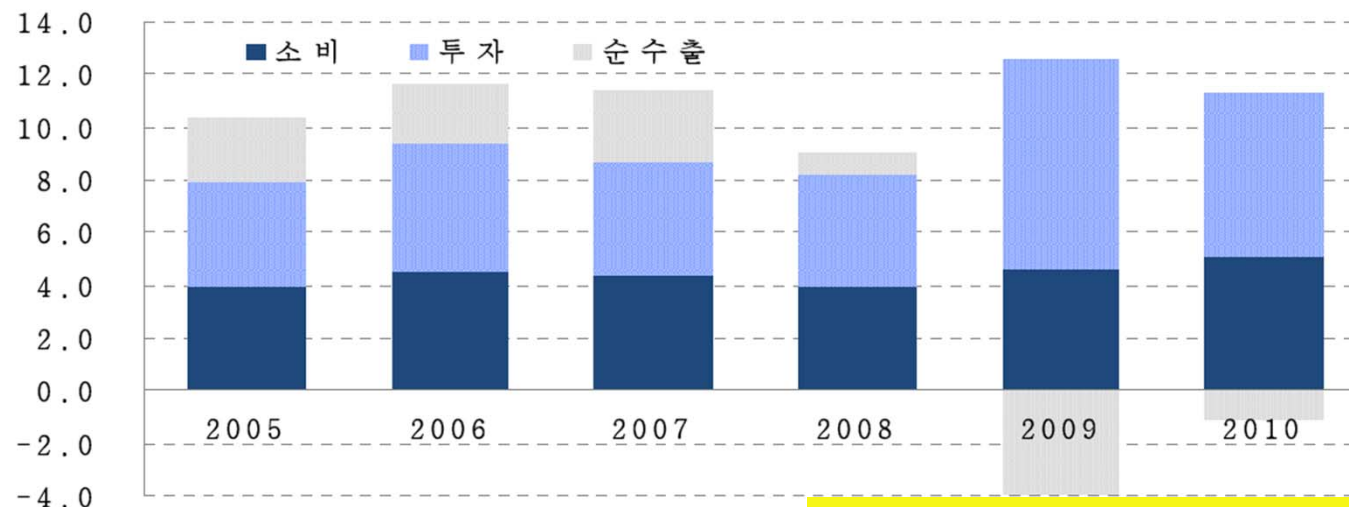
- ❖ 중국경제 30년의 고속성장, 2010년 10% 성장률 예상, GDP규모 37조위안, 1인당 GDP 4000 달러
- ❖ 중국경제는 2011년에도 양호한 성장세를 유지할 전망, 전년도 기준 9% 내외 예상
  - 주요기관별 성장률 예측치는 대개 최고 10%, 최저 8%로 제시(극한 예측치 제외)
  - 중국 GDP 성장률은 상반기 하락, 하반기 상승하는 추이를 보일 것으로 기대



# Part A: 2011년 중국경제 전망[2]

- ❖ 중국경제는 순 국내수요에 의해서만 적어도 8~10%이상 성장률 지속가능
  - 중국이 지난 30년 동안 유지해온 성장률이며 지속 가능한 성장률
- ❖ CPI 통제가 가능하면 중국경제는 국내투자과 소비의 증가로 지속적인 성장이 가능
  - 중국 GDP가 8-9% 이상 성장률만 보장한다면 인플레이션 악영향 통제 가능

2005~2010년 중국 GDP에 대한 3大 수요의 기여도

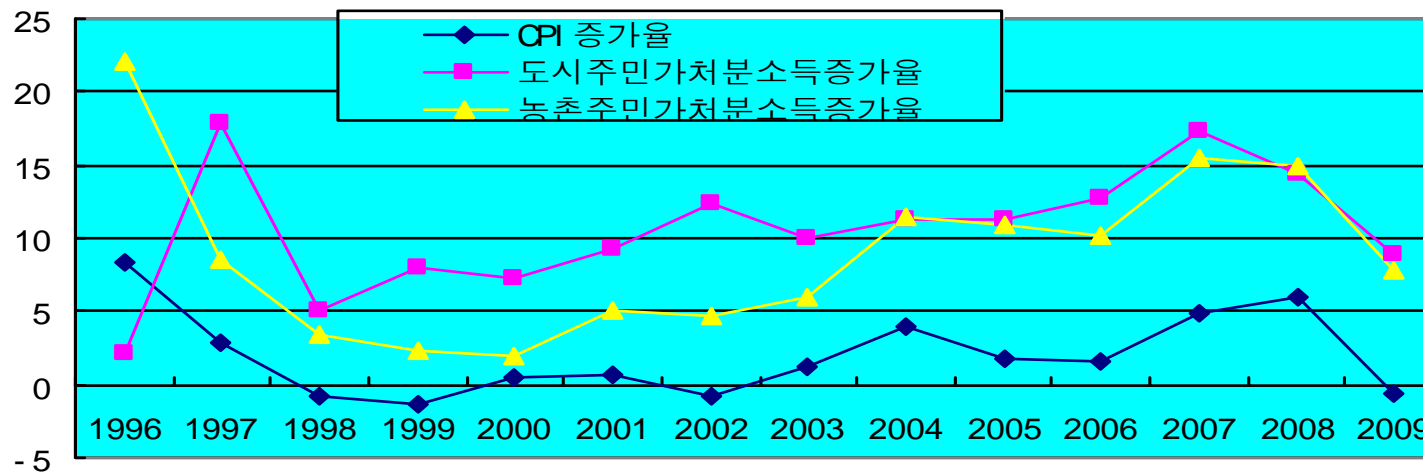


자료: 國家統計局

2009年, 중국GDP증가율은 8.7%,  
 소비 4.6% + 투자 8% + 순수출 (-3.9%)  
 즉, 순 국내수요(소비와 투자)에 의해서  
 12.6% 성장률 실현

# Part A: 핵심변수[1] 소비

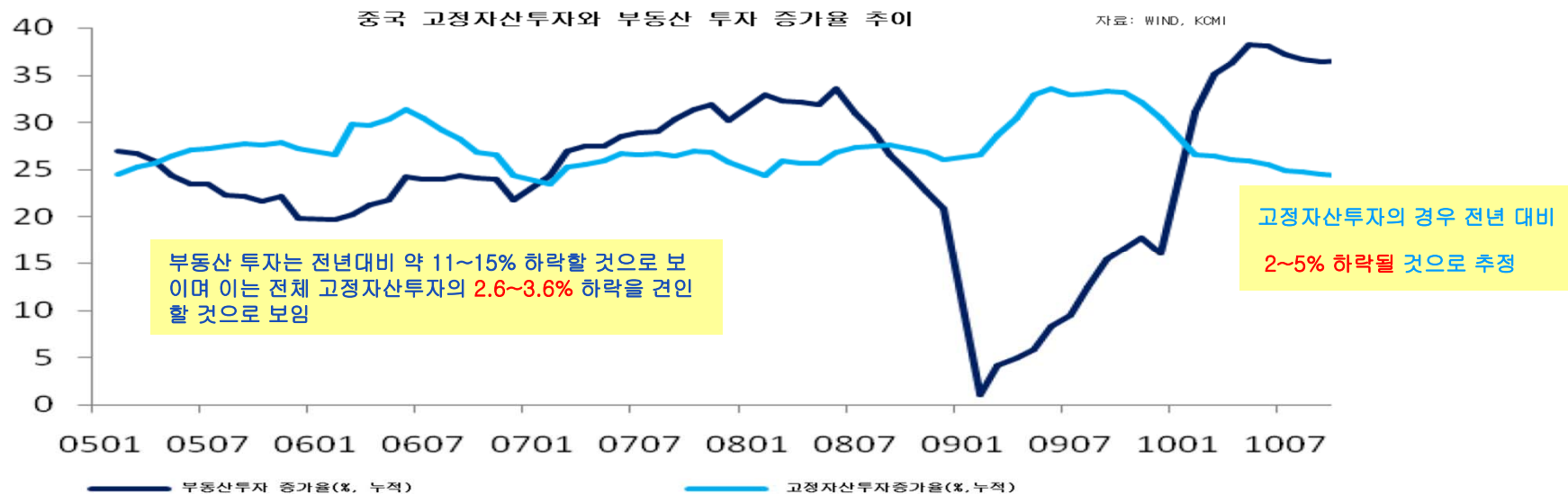
- ❖ 내수확대정책 추진에 따라 중국 국민의 가처분소득 (disposable income) 의 지속적인 증가
  - 2010년 **도시주민 가처분소득** 14,334위안/인당, 실질증가율 **7.5%**(물가요인 제거); **농촌주민 현금수입** 4,869위안/인당, 실질 증가율 **9.7%**
  - 주민소비 증가추세 빠르게 진행, 3분기 말 기준, **사회소비품 소매판매총액** 111,029억위안, 동기대비 **18.3% 증가**



- ❖ 2011년 소비확대에 따른 GDP 견인성장을 **4.4%** 예상 (2010년 **4.2%** 추정)
  - 2011년에도 도시/농촌 차별적인 소비부양 정책 지속
  - 도시화 확대 가속화, **2010년 도시화율 48% 실현**, 매년 약 1000만명의 농촌인구 도시로 이동
  - 도시 및 농촌지역 신규 취업인구 증가( 2010년 10월 말까지 전국 누적 신규 취업인구 1020만명, 농민공 취업 전년 대비 6.7% 증가)
  - 민생보장제도 가속화, 사회보장제도 확대

# Part A: 핵심변수[2] 투자

- ❖ 투자는 지속적으로 2011년 성장의 주요 동력으로 될 것이며, GDP 견인 **성장률 5%** (2010년 **5.4%** 추정) 견인할 것으로 보임
  - 제조업의 경우 **산업 고도화와 소비견인영향**으로 **작년과 비슷한 수준을 유지할** 것으로 보이며, **교통운수업**의 경우 **지속적인 투자가 예상되어** 성장추세를 이어나갈 전망, **기타산업**은 **작년과 비슷하거나 조금 하락추이**를 보일 것으로 전망됨



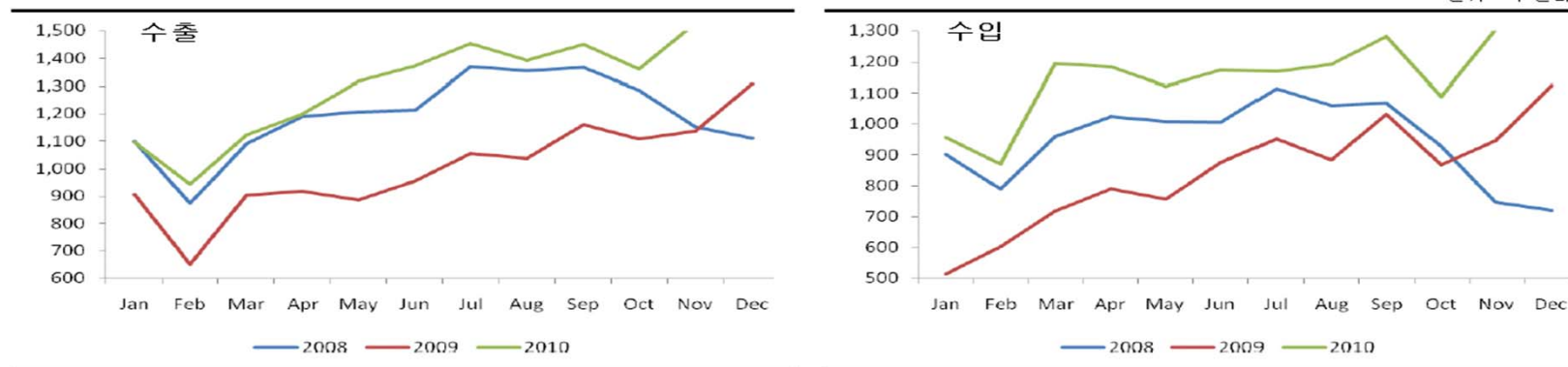
- ❖ 에너지효율을 감안한 7대 전략적 신흥산업정책이 실시되어 투자를 통한 내수시장 확대 가능
  - 7대 전략적 신흥산업 투자금액은 5년간 10조위안 정도(연간 2조위안, 미정)
  - 그 중 환경보호산업(향후 5년간 3조위안), 신에너지(2020년까지 5조위안), 신에너지 자동차(향후 5년간 300억위안) 등 투자규모 비중이 큼
  - 신흥IT산업,바이오,첨단장비제조업,신소재 등 산업은 4조~4조5천억 위안 투자 예상



# Part A: 핵심변수[3] 수출

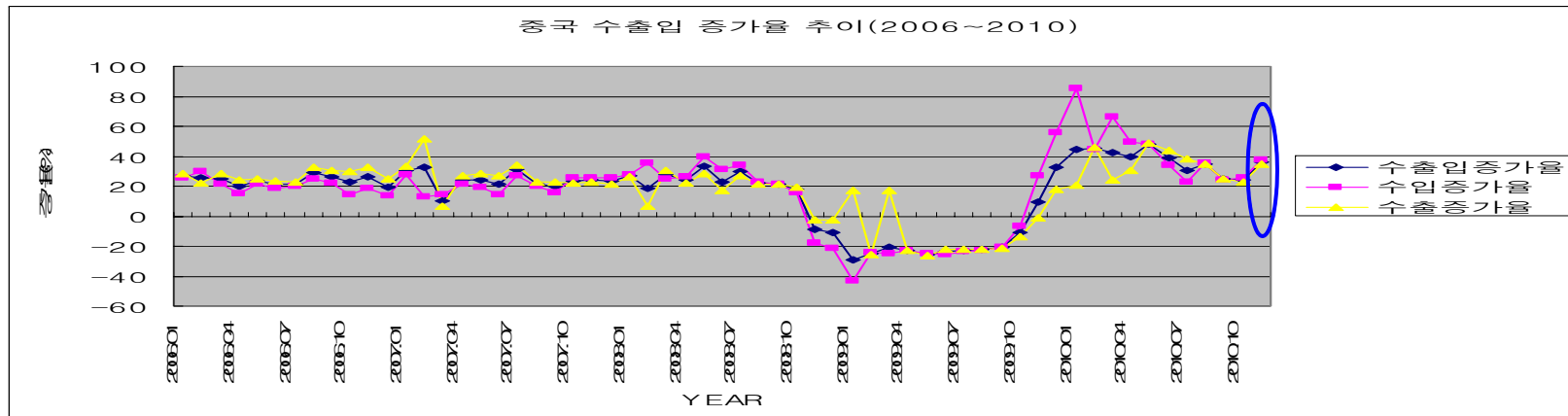
- ❖ 2010년에 비해 2011년 수출입의 완만한 증가가 예상, GDP 견인 **성장률 0.5%** 기대(2010년 **0.8%** 추정)
  - 2011년 동기대비 증가율 소폭 둔화 예상: **수출 16%, 수입 18% 증가 예상**(무역흑자 1683억 달러 규모)

지난 3년 중국 수출입 규모 추이



자료: WIND, KCM

중국 수출입 증가율 추이(2006~2010)





# Part A: 2011년 중국경제 도전요인

- ❖ 12.5 계획 1차 년도에 진입하는 2011년 중국은 건실한 성장이 예상되고 새로운 기회요인도 대거 출현할 전망이나 각 종 내외외환변수들이 복잡하게 얽혀 중국정부의 정책선택을 어렵게 할 수 있음

내부요인		외부요인		
(1) 인플레이션: 국제 상품가격 상승 및 중국 농부상품 수급동향 고려 시 중국의 소비자 물가는 4%~5% 내외의 비교적 높은 수준 유지 전망, 생산비용 상승, 국민실질소득 하락 등 악영향 발생가능	(2) 공급과잉: 관련 산업의 강도 높은 구조조정이 예상, 단기개선 가능성이 미미하여 기업 경영여건 악화 요인으로 작용할 것	(1) 주요 선진국 경제전망 불투명: 중국의 수출부문에 악영향	(2) 신 무역보호주의 심화: 세계 각국(특히 선진국)은 자국 경제성장 유지 및 실업완화 차원에서 신보호주의 정책을 강화할 것이며 그 최대 타겟은 중국	(3) 통화전쟁 지속: 위안화 환율 평가절상, 중국의 금융시장 개방확대를 요구하는 선진국의 목소리도 보다 커질 것

- ❖ 2011년 거시경제 정책 기조: “느슨한” 재정정책+ “긴축” 통화정책
- 성장유지를 위해선 확장적 거시정책 유지가 필요하지만 인플레이션과 과잉구조 해소를 위해선 확장정책을 거두어야 함
  - “느슨함-긴축”의 거시정책 조합으로 경제의 안정적이고 비교적 빠른 성장을 도모하는 동시에 인플레이션을 억제하고 경제구조를 조정하려는 목적

## Part B

### 2011년 금융시장 및 금융산업 전망

2011년은 중국 금융시장이 질적 성장을  
도모하고 새로운 발전 방향을 찾는 한 해

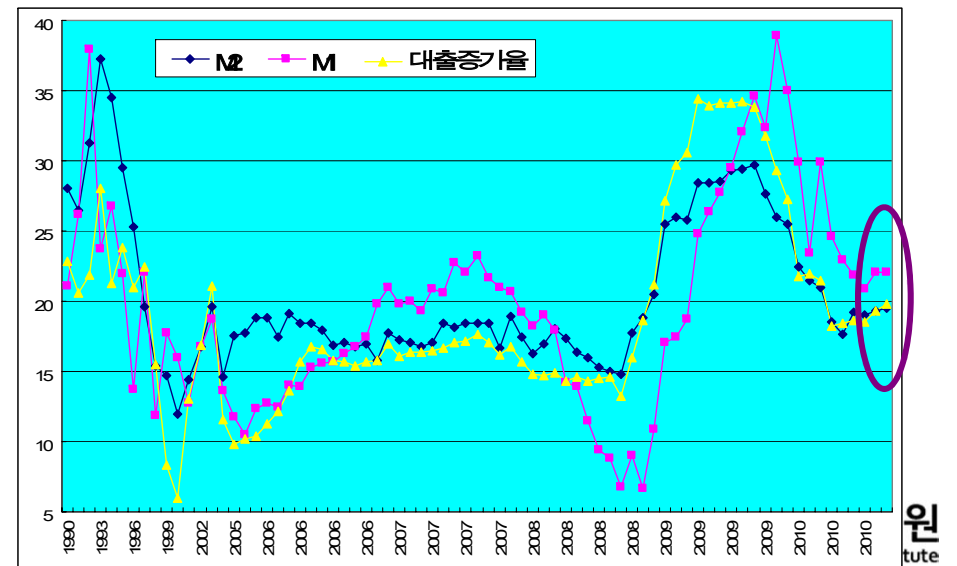
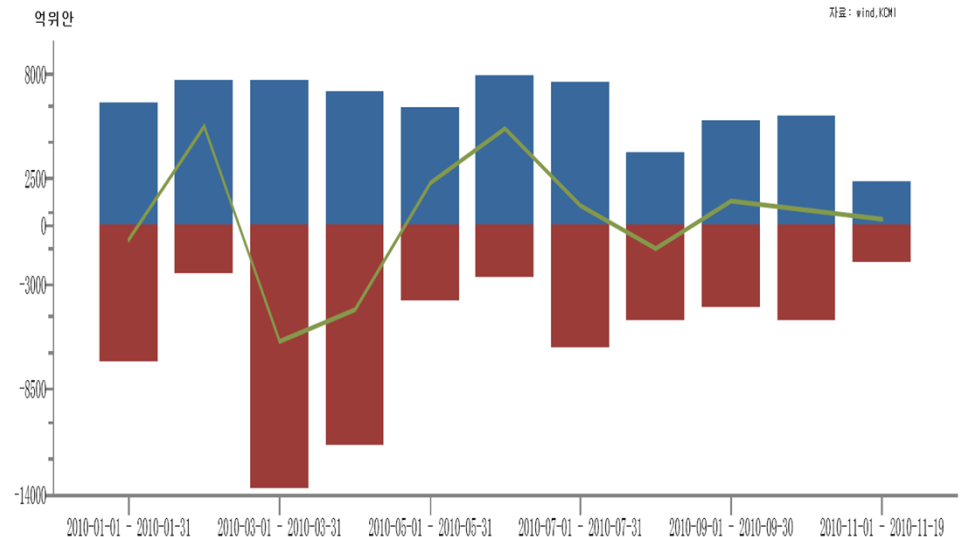
# Part B: 중국 금융감독관리기관의 2011년 정책기조

중앙은행	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 거시경제조정의 목표성을 강화하고 유연성과 효율성을 강조,</li> <li>- 인플레이션 기대관리를 강화하고 유동성 관리를 강화</li> <li>- 구조조정 수요와 “3농” 및 중소기업에 대한 대출규모를 확대</li> </ul>
은감회	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 대출플랫폼(融资平台)에 대한 신용대출 위험관리 강화</li> <li>- 금융업 혁신을 위한 금융감독관리 강화</li> </ul>
증감회	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 장외시장, 채권시장과 선물시장을 적극적으로 발전시킬 것</li> </ul>
보감회	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 상환능력 감독관리를 강화하고 보험회사의 자본금 규제 강화</li> </ul>
외환관리국	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 국제자본 유입에 대한 관리감독을 강화</li> <li>- 외화보유액의 운영관리를 개선하여 가치의 안정과 상승을 도모</li> </ul>

# Part B: 2011년 통화시장

- ❖ 총액통제는 적당한 수준에서 진행될 것이며 통화와 대출 총액의 과도한 수축으로 경제의 정상적인 성장에 불리하지 않는 선에서 진행될 것임
  - 금융기관 관리감독 강화(지급준비율 인상, 부외자산 부내 유입)에 따른 **자금 수축 예상**
  - 총액통제, 적당히 위안화 절상, 금리 신중 인상, 자본유입을 적절히 관리하는 방향으로 유동성을 줄이고 인플레이션 기대를 관리
- ❖ 2010년(11월 18일까지) 중앙은행이 공개시장조작을 통해 투입한 자금 순투입총액은 **4155억위안**
  - 순투입과 순환수를 교차적으로 진행
  - 순투입과 순환수 자금규모는 전반기에 진행, 후반기 규모는 천억위안 규모로 작음
- ❖ 통화공급량 M2(M1)의 증가율은 2010년보다 낮을 것으로 기대되며 **약 15%~16% 정도 유지 예상**
  - 2011년 전체 신규대출 규모 2010년과 비슷할 것, **약 7조 위안 규모, 대출증가율 15% 이하**

2010년 중국 중앙은행 공개시장조작을 통한 통화량 조정



# Part B: 2011년 채권발행시장

## ❖ 2010년 채권발행 규모 2009년 수준 유지

- 11월 18일까지 총 1,073회 채권을 발행, 발행총액 88355.32억위안
- 중앙은행어음, 국채와 금융채 각 1,2,3위를 차지하여 각 42150.0억위안, 15783.2억위안, 13113.40억위안으로 발행총액의 47.71%, 17.86%와 14.84% 차지

## ❖ 2011년 채권발행 규모는 2010년 수준 예상

- “12.5”규획기간의 중점 투자항목: 특히 산업구조조정을 위한 투자자금은 지속적으로 기업의 채권발행을 통해 조달될 것으로 예상
- 기업: 2011년 신규대출규모 축소로 채권발행을 통한 자본조달 수요 확대
- 지방정부: 투자회사를 통한 채권발행 수요 여전히 많음

## ❖ 채권시장 대외개방은 더욱 가속화 될 전망

- 위안화 절상 기대, 홍콩 역외 위안화 시장 성장 및 기업의 해외 자금 조달 수요 증가 등으로 **중국기업 및 외국기관의 역내/역외 채권발행은 향후 더욱 증가할 전망**
- 사모펀드의 채권발행을 확대하는 등 발행 주체를 다양화하는 한편 더욱 많은 기관투자자의 채권시장 참여를 유도 할 것으로 전망

## ❖ 12.5 규획기간 동안 “적극적으로 채권시장”을 발전시키기 위해 정부의 채권시장에 대한 관리감독을 완화시켜 시장화 방향으로 개혁을 가속화

- 기업채권발행 승인의 시장화
- **비공개 회사채 발행**
- 도시건설채권 발행제도 구축

2010년 채권발행 회수와 규모

자료: wind, KCMI

종류	발행회수(기)	비중(%)	발행총액(억위안)	비중(%)
국채	72	6.71	15783.2	17.86
지방정부채	10	0.93	2000.0	2.26
기업채	146	13.61	3197.63	3.62
금융채	89	8.29	13113.4	14.84
중앙은행어음	101	9.41	42150.0	47.71
단기융자채(CP)	408	38.02	6216.85	7.04
회사채	18	1.68	439.0	0.50
MTN	222	20.69	4753.94	5.38
전환사채	7	0.65	701.3	0.79
합계	1,073	100	88,355.32	100

# Part B: 2011년 채권유통시장

## ❖ 2010년의 채권시장은 10개월의 상승과 2개월의 조정을 거쳐 전체적으로 주식시장에 비해 좋은 성과를 보여줌

- 2010년 11월 18일까지 상해거래소 국채지수는 09년 말에 비해 2.99% 상승하고 회사채지수도 6.67% 로 큰 폭으로 올랐음
- 반면에 상해종합주가지수는 2865 포인트로 09년 말 3277에 비해 12.56% 하락함

## ❖ 2011년 채권시장의 흐름은 완만할 것으로 판단

- 거시경제정책면에서 “-“ 금리가 계속 지속되는 상황이기에 2011년에 2~3차의 금리상승이 기대되고 상반기에 실시될 확률이 높음.

따라서 채권시장의 상승을 기대하기 힘들며 2011년 채권시장은 투자기회가 크지 않다고 판단됨

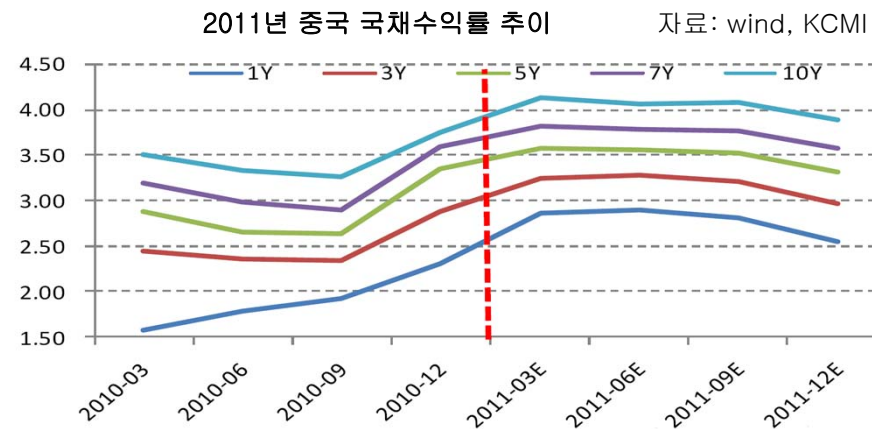
- 그러나 금리인상에 대한 시장의 기대가 이미 반영이 된 상태이기에 통화정책의 채권시장에 대한 영향은 제한 적일 것으로 판단되며 하반기의 긍정적인 흐름 가능성이 있음

### - 투자수요 측면에서 볼 때 긍정적인

**상업은행:** 대출규모 제한으로 채권시장에 대한 투자주체로서의 역할이 커질 것으로 기대되며 채권시장의 유동성 증가가 기대됨

**보험회사:** 금리인상으로 수익증가가 예상되며, 보감회의 보험자금의 회사채투자액에 완화정책으로 회사채 수요가 증가될 것으로 전망됨

**증권사와 펀드회사:** 기관투자자의 펀드자금 확대에 따라 회사채 시장에 대한 펀드자금 투자확대가 기대됨



# Part B: 2010년 주식시장 흐름

- ❖ 2010년 주식시장: 경제성장 10%에 비해 중국 주식시장은 가장 성적이 안 좋은 시장 (연초대비 상해 -16.04%, 심천 -11.57%)
  - 주식시장 전년 변동폭 30%로 5년 동안 가장 작은 한해; 연초 3300 최고점에서 7월초 최저점 2319 기록, 11월 다시 3000을 넘었지만 12월 다시 3000점 아래로 하락
  - 지수선물 출시에 따른 공매도 제도 도입 등 원인도 있지만 중국주식시장과 경제성장간의 관계는 단기와 장기에서 모두 유의한 상관관계를 보여주지 못하기 때문 ("위자본시장 Phony Capital Market")



## ❖ 중국 주식시장 3대 영향요인

**기업실적:** 점차적으로 회복되고 있음

**거시경제 및 정책환경:** 경제 출구전략 실시와 부동산 시장에 대한 조정정책과 통화긴축정책은 시장에 부정요인으로 작용

**국제경제환경:** 유럽 재정위기에 따른 불확실성, 미국 양적완화정책(QE2) 실시는 시장의 불확실성을 크게 함



# Part B: 2011년 주식시장 전망 – “구조조정” 시장

- ❖ 2011년 세계경제 성장과 유동성 증가에 대한 기대심리가 크지 않은 가운데 중국 주식시장은 2011년에 크게 오를 요인이 크지 않음
  - 중국 주요 IB 19사가 예상한 2011년 중국 상하이 A증시의 추가밴드의 평균치는 **최저 2,670 최고 3,871 중간 값 3,107**
  - 내수업종의 실적개선, 구조조정에 따른 인수합병 증가, 신재생에너지 등 **신흥산업 성장세 등으로 전반적인 기업실적이 상승할 것으로** 예상되어 2010년 비해 완만한 성장추세 기대
  - **단기적으로 기타 금융시장의 혼란 혹은 저조도** 투자기회를 창조해 줄 것으로 기대
- ❖ 전체적인 시장의 흐름은 **거시경제 정책과 구조조정**의 추진에 의해 결정될 것으로 보임
  - 금리 인상이 단행될 수 있을 것으로 보여 시장에서 부정적인 요인으로 될 것
  - 과열된 부동산 시장을 억제하기 위한 제도 등도 당분간 부정적인 요인임
- ❖ 중소형, 혁신형 기업과 신흥전략산업에 있는 기업들은 경제전환과 구조조정의 수혜를 받을 것으로 전망되어 긍정적 흐름을 보일 것으로 추정
  - 일부 공급과잉에 있는 전통산업 혹은 독점산업은 조정 받을 것으로 보임
- ❖ 장기적인 관점에서 중국 주식시장의 잠재력은 언제든지 발휘될 수 있음
 

- QFII 한도 확대 등 외국인 투자자와 미래 연금시장의 제도구축에 따른 기관투자자 참여확대 기대 가능
  - 주식시장 가치평가는 장기적인 추세로 회복되며 국민경제의 성장성을 반영할 것으로 보임
  - 단기적인 침체상황은 장기 성장 가능성을 높임

# Part B: 2011년 은행산업 기회와 도전

## 기회요인

- ❖ **금리인상은** 순이자마진확대에 유리
  - 대출의 적시적인 가격반영은 예금보다 빠르기에 대출수익률의 상승은 예금비용의 상승보다 빠름
- ❖ **해외투자의 증가는** 위안화의 국제업무기회를 제공
  - 위안화의 결산 관련 국제업무를 증가, 중국기업의 해외 진출을 위한 외화제공, 국제 투자은행 업무 증가 등
- ❖ **경제구조의 조정은** 개인소비, 중소기업 및 서비스업 등 관련산업의 대출 확대 가능
- ❖ **전략적 신흥산업의 발전은** 은행업무의 발전에 새로운 기회 부여
- ❖ **녹색경제의 발전은** 녹색금융업무를 위한 기회를 마련
  - 국제금융기구와 합작하여 “녹색대출”발전을 추진하여 저탄소 경제 관련 중간업무 혁신이 필요함
  - 주로 녹색금융 중개서비스와 자산관리상품, 저탄소산업 자금조달업무와 보험관리업무 등

## 도전요인

- ❖ **위험요인이 커짐**
  - (1) 위안화 절상은 은행의 태환업무 및 신용대출위험을 증가
  - (2) 지방정부 자금조달에 대한 감독관리 강화조치가 필요하고, 은행의 대리상환 위험과 지급준비금 증가가 요구됨
  - (3) 지급준비금의 지속적인 상승은 은행 유동성관리의 어려움을 증가
  - (4) 거시경제조정에 따라 부동산 및 고에너지 소비, 고오염, 낙후산업의 대출위험이 커짐
- ❖ **수익창출의 어려움**
  - (1) **BASEL III의 높은 자본금 요구는** 수익창출 구조적 전환을 요구
    - 새로운 기준에 맞는 높은 자본금수준을 유지하기 위해서는 지속적으로 신규대출증가를 억제해야 함
    - 이는 상업은행의 수익증가를 낮추게 하고 국내은행의 **수익창출 구조전환을 요구**
  - (2) **금리시장화의 추진은** 금융혁신을 요구
    - “12.5”규획기간에 금리의 시장화를 기본적으로 실현할 것으로 보여 위안화의 예금과 대출금리는 기본적으로 시장에서 결정될 것
    - 금리시장화의 직접적인 결과는 은행예금과 대출금리차이를 줄이는 것
    - 중국 중소은행들의 수입구조는 대부분 대출에 편중하는 것으로 마진축소는 충격이 클 것
    - **금리시장화는 필연적인 것 만큼 그 충격을 최소화하는 것이 바로 금융혁신**

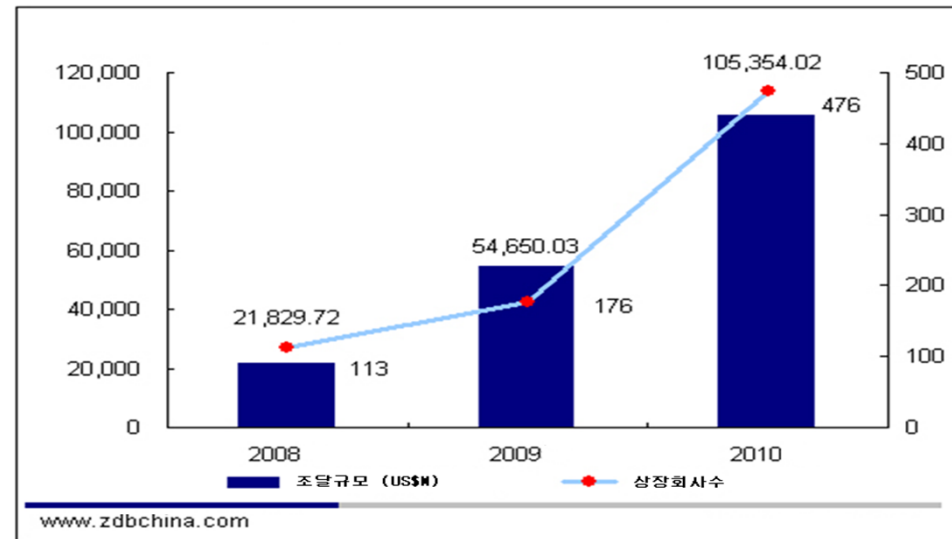
# Part B: 2011년 증권산업

- ❖ 2010년 중국 국내 시장 총 347건 상장, 자본조달 규모 4783억 위안
  - 09년 비해 155% 성장
  - 심천 약 204건, 2027억 위안, 09년 비해 378% 증가
- ❖ 2011년 IPO 업무
  - 대형기업 IPO 가능성 적기에 2011년 자본조달 규모가 2010년 보다 작을 것으로 추정
  - 자본조달 규모 4000억 위안, 약 320건 상장 예상  
(30건 상해 A시장, 290건 심천 중소기업판 및 창업판 상장)
  - 주로 공업제품, 정보기술, 금융서비스, 소비산업 및 소매산업 중심으로 상장 예상
  - 증권회사 상장이 활발해 질 것으로 예상(약 20개 사에 달 할 것)
- ❖ 증권사: 2011년 금융상품 혁신중심으로 업무 성장 기대
  - 파생상품거래 증가, 지수선물과 대차거래 업무 증가, 약 15% 성장 예상
  - 자산관리 업무 증가
  - 증권회사의 경쟁구도는 “가격”중심에서 “서비스” 개선 중심
  - 증권업 스트레스 테스트 제도 실행(초상증권 시범제도 참조)
- ❖ 거래소: 2011년 시스템 구축 강화
  - 신주발행개혁, 신주발행보다 기주식 유통발행 중심으로 전개
  - 장외거래시장 시범시행, 마켓메이커 제도 시행 가능

2010년 중국기업 국내외 IPO 현황

시장	조달규모 (US\$M)	비중 (%)	상장 개수	비중 (%)	평균조달금액(US\$M)
해외시장	33,294.75	31.6	129	26.8	258.10
중국 국내시장	72,059.27	68.4	347	73.2	207.66
합계	105,354.02	100.0	476	100.0	221.33

지난 3년 중국기업 IPO 추이(국내외)



# Part B: 중국기업 해외상장 현황

- ❖ 2010년, 중국기업의 해외상장 129건, 조달금액 33,294.75 US\$M
- ❖ 미국, 홍콩 및 싱가포르 상장증가 추세가 빠름
- ❖ 성장성 있는 중국기업 한국거래소 상장유치 노력이 필요

시장	2010년					2009년				
	조달규모 (US\$M)	비중	상장 기업수	비중 (%)	평균조달 액(US\$M)	조달규모 (US\$M)	비중 (%)	상장 기업수	비중 (%)	평균조달 액(US\$M)
홍콩메인보드	28,829.08	86.6	71	55.0	406.04	24,835.21	91.51	52	67.53	477.60
홍콩GEM	0	0	0	0	0	4.26	0.02	1	1.30	4.26
NYSE	2,628.16	7.9	22	17.1	119.46	458.76	1.69	5	6.49	91.75
NASDAQ	1,257.72	3.8	23	17.8	54.68	1,479.43	5.45	8	10.39	184.93
싱가포르메인보드	279.68	0.8	8	6.2	34.96	147.15	0.54	5	6.49	29.43
싱가포르 Catalist	0	0	0	0	0	4.96	0.02	1	1.30	4.96
한국 KOSDAQ	178.77	0.5	4	3.1	44.69	95.99	0.35	3	3.90	32.00
한국 KOSPI	0	0	0	0	0	41.07	0.15	1	1.30	41.07
Frankfurt Stock Exchange(FWB)	121.33	0.4	1	0.8	121.33	72.56	0.27	1	1.30	72.56
합계	33,294.75	100.0	129	100.0	258.10	27,139.38	100.0	77	100.0	352.46

# Part B: 2010년 선물시장 평가

## ❖ 2010년 총거래대금 308조 6652억 위안, 총거래량 31억 3304만 9200 계약으로 역사기록 달성

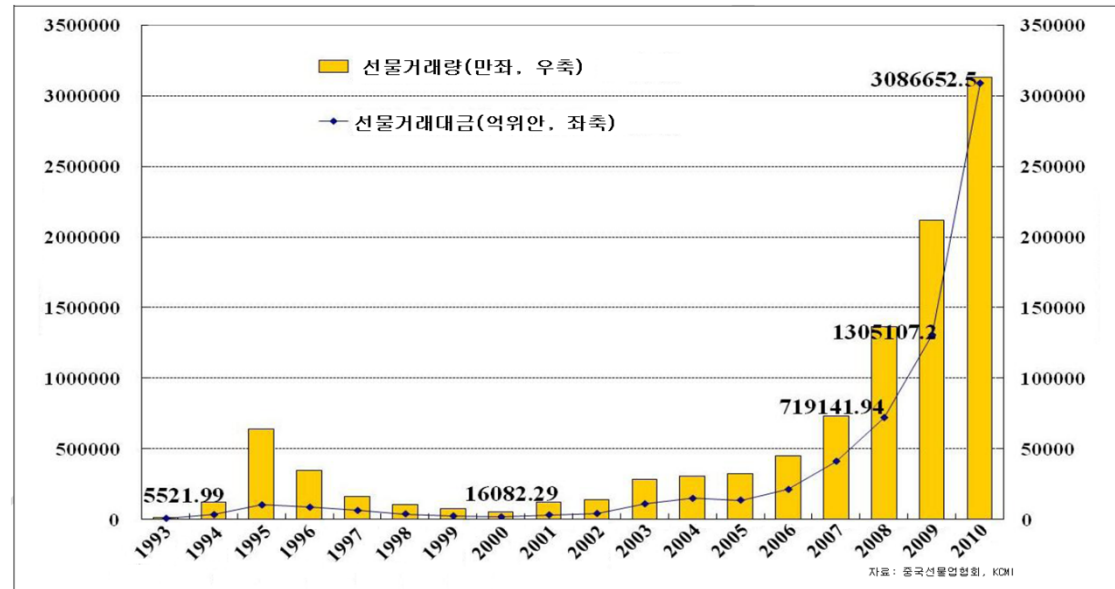
- 거래대금의 증가율도 2004년 이래 가장 빠른 해, 동기 대비 거래량 45.22%, 거래금액 136.51% 성장 기록
- 큰 폭 성장의 가장 큰 이유는 **주가지수 선물**의 출시와 **상품선물 가격 폭등**
- 2010년 4월 16일 CSI300지수선물 상장, 전년 총거래대금 81.69억 위안으로 **선물시장의 1/4 넘음**, 총거래량 9126.64만 계약

## ❖ 주요 거래 종목은 주가지수선물, 농산품과 금속선물

- 거래금액 기준으로 앞 8위는 주가지수선물, 천연고무, 백설탕, 구리, 아연, 목화, 철근과 대두유
- 거래량기준으로 앞 8위는 백설탕, 철근, 천연고무, 아연, 대두박, 대두유, 목화와 LLDPE

## ❖ 2010년 중국금융선물 출시에 따라 4대 선물거래소의 순위 변화 발생

- 거래대금으로 상해선물거래소가 전체시장의 40% 차지, 중국 금융선물거래소가 26.47%차지, 정주상품거래소가 20% 차지, 대련상품거래소가 13.51%
- 거래량으로 상해가 전체시장의 39.7%, 정주 31.65%, 대련 25.74%, 중금 2.91%



# Part B: 2011년 선물시장 전망

- ❖ 2011년의 중국선물시장은 “양적”성장에서 “질적”성장 중심으로 발전
  - 기업의 선물시장을 이용한 원재료 혹은 상품가격 변동의 위험 해지 거래 증가
  - 기존의 단기차익 중심 거래에서 가치중심의 선물거래 증가
  - 경영범위가 기존의 중개업무 위주에서 투자컨설팅 등 다원화 서비스로
  - 경쟁방식도 기존의 가격경쟁에서 상품개발, 가치투자 및 투자컨설팅 등 종합서비스 경쟁으로 바뀔 것
  
- ❖ 물가상승과 금리인상 기대감으로 2011년 선물시장은 통화정책과 국제상품 가격 변동의 영향을 받을 것으로 판단
  - 2010년 6회의 지급준비율 인상과 2회의 금리인상은 인플레이션 억제를 위한 금리인상이 시작됨을 의미
  - 2011년에도 중앙은행은 지속적으로 금리를 통한 물가조정과 유동성 조정을 할 것으로 판단됨
  - 4대 선물거래소의 거래량과 거래대금이 물가감독관리 강화와 통화긴축 정책영향으로 하락 될 것임,
  - 2010년 12월부터 전국선물시장 거래량과 거래대금 모두 이미 대폭 하락, 전기대비 49.59%와 36.17% 하락
  
- ❖ 국내 농산품의 선물가격은 주로 통화정책과 물가감독관리 흐름에 따라 움직일 것으로 보여 국제시장가격과 괴리될 것
  - 국가의 농산품선물시장에 대한 감독관리 강화 등 정책영향으로 2011년 농산품선물거래량 하락될 것
  - 예: 면화, 백설탕, 버, 대두박, 대두유 등 선물
  - 수입의존도가 높거나 외국자본 투자가 있는 농산품시장은 단기적으로 완만한 흐름을 유지할 것으로 보임,
  - 중장기적으로는 오를 것으로 판단됨
  
- ❖ 국내금속, 에너지, 화공관련 선물은 국제시장 흐름에 따라 지속적으로 상승하는 국면에 있을 것으로 판단
  - 2011년 유색금속, 에너지화공 등 관련 선물은 국외 원유, 금속 시장가격의 대폭상승에 따라 지속적으로 상승할 것



## Part C

### 2011년 금융시장 주요이슈

- 물가 - CPI 4~5% 내외
- 환율 - 절상 3~5% 내외
- 금리 - 2~3회 인상



# Part C: 2011년 물가 (인플레이션) 영향요인

- ❖ 2010년의 CPI 상승은 통화공급량과 신규대출 증가와 직접적인 관계가 없음

2004년: 주로 양곡가격으로 인한

2007~2008년: 주로 돼지고기와 육류제품, 식용유 등으로 인한

2010년: 주로 정부가 물, 전기, 가스, 교통과 **자원류 상품에 대한 가격조정**과  
자연재해로 인한 **야채, 과일 등 가격 상승** 등으로 인한

- ❖ 1980년 이후 중국 물가변동의 주요 원인

- (1) 수급에 따른 물가변동
- (2) 국제시장 가격변동에 따른 물가변동
- (3) 통화발행에 따른 물가변동
- (4) 정책성 보조금 철폐에 따른 물가변동: 가격이 가치로 회귀
- (5) 자원상품에 대한 시장화 조치에 따른 물가변동

- ❖ 2011년 CPI 대내외 상승압력 요인 산재, 4~5% 정도 예상

대내요인: (1) 식료품 가격 불안

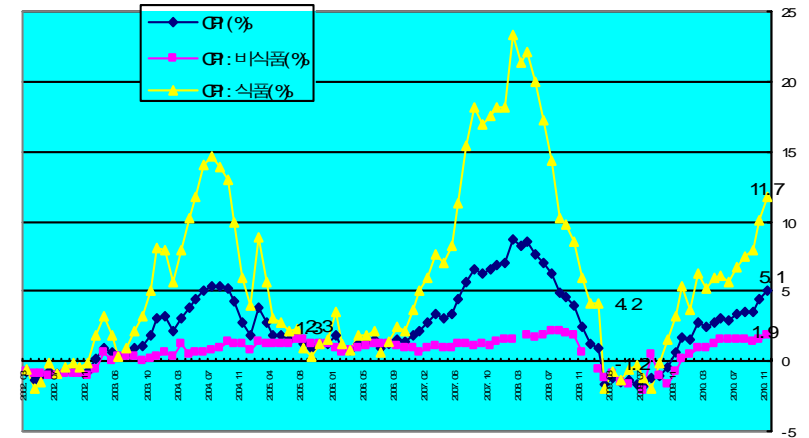
(2) 소비 수요 증가

대외요인: (1) 국제 원자재 가격 상승

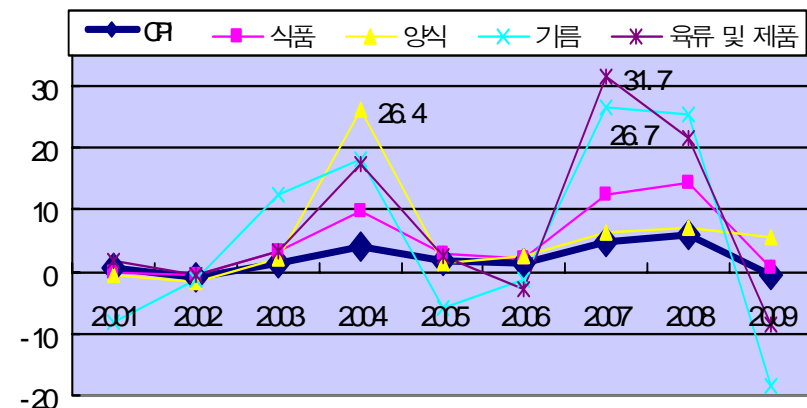
(2) 미국 제3차 양적완화 조치 가능성 높음

(3) 중국시장의 국제 자본 유입 증가

## CPI구조적 추이

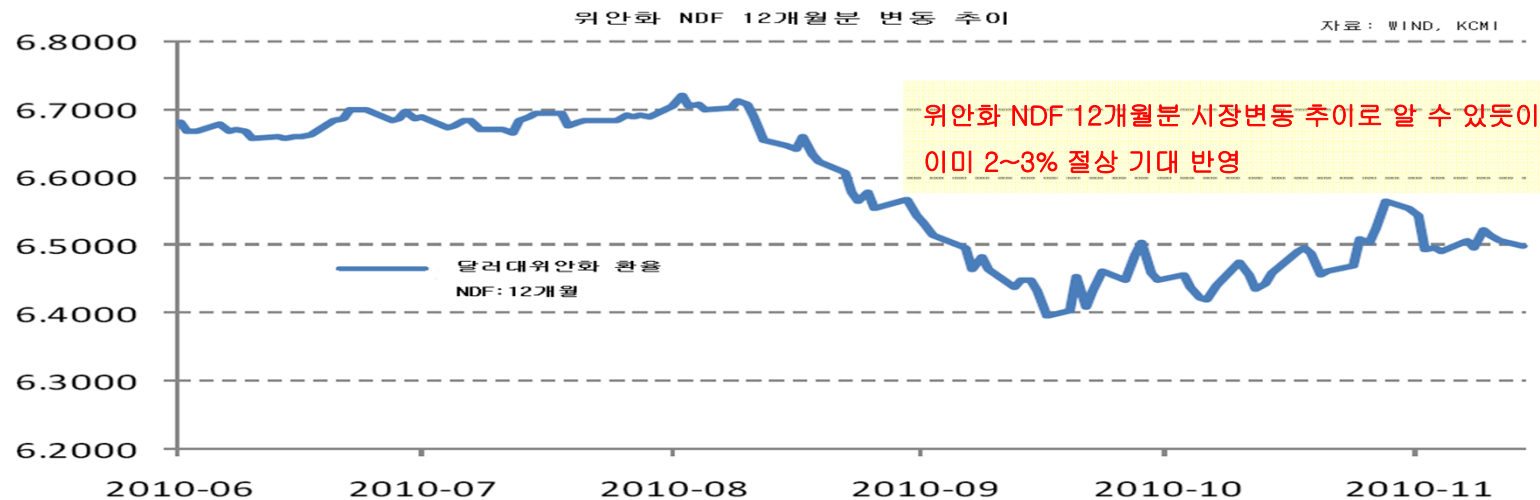


## CPI중 식품 주요구성 가격 추이



# Part C: 위안화 환율 추이

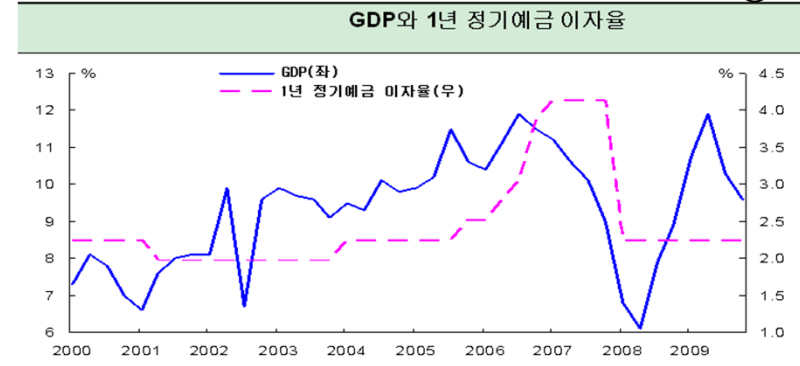
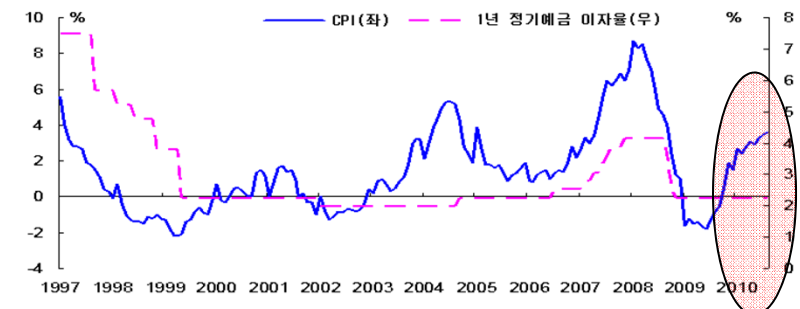
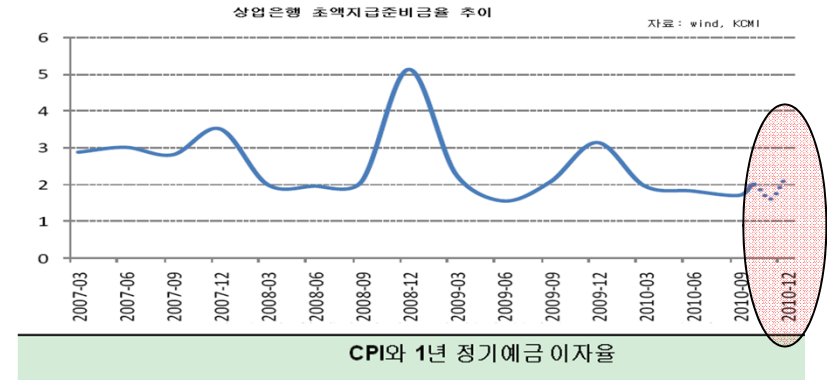
- ❖ 중국인민은행이 2010년 6월 19일 **달러, 유로, 엔화 등 복수통화바스켓을 적용하는 관리변동환율제** 제도로 환율 시스템을 복귀
  - 6월 환율제도 개혁조치 이후 11월 초 까지 미 달러 대비 2.3% 평가절상
- ❖ 2011년 대내적 요인을 감안할 때 **점진적 위안화 절상 기대되며 약 3%~5% 내외**
  - 위안화 절상에 따른 **과열 억제, 내수중심으로의** 성장모델 전환, **위안화 국제화 촉진** 등의 효과가 내부적인 절상 필요성을 높임
  - 복수통화바스켓의 주요 통화인 **유로화 약세**는 위안화가 실제로는 수동적으로 절상되고 있음을 의미
  - 기타 신흥시장도 마찬가지로 거의 비슷한 폭으로 수동적으로 절상되는 국면에 직면해 위안화는 당분간 경쟁력을 상실하지 않을 것으로 기대



- ❖ 중국의 국제수지 흑자 확대가 근본적인 절상압력 요인이나 중국 정부는 **자주성, 통제가능성, 점진성**에 입각, 점진적으로 환율조정 방침임
  - 임금 인상과 위안화 절상 속도가 지나치게 빠르면 **수출이 타격을 입을 수 있기에** 위안화는 절상되더라도 절상 폭이 크지 않아야 함
  - 임금을 포함한 **생산원가와 토지 및 원자재 원가가 오르고 있기 때문에** '실질' 위안화 환율은 점차적으로 상승될 것

# Part C: 지급준비율과 금리 인상

- ❖ 통화정책의 기초: “적당한 완화”에서 “온건”정책으로 변화
  - 2011년의 경제의 안정적 성장이 기대되는 동시에 물가상승의 압력이 여전히 존재, 중앙은행은 양적 조정 수단보다 환율이나 금리인상 등 가격조정을 통한 통화정책 실시 가능성이 높음
- ❖ 2011년 지급준비율 인상 공간 있음, 3~4회의 인상 가능성 예상
  - 초과지급준비율을 보면 9월말에 1.7%, 10월 2%, 11월 2차의 지급준비율 인상으로 다시 1.6%로 하락, 12월에 다시 2% 이상 수준으로 회복
- ❖ 2011년 금리인상이 2~3회 단행될 가능성 높음
  - 중앙은행의 과거 통화정책의 실행으로 판단해 볼 때 **주로 3가지를 참조하여 금리인상 여부를 결정: GDP 증가속도(과열방지), 인플레이션 통제, 실질금리 “-” 여부**
  - 앞 2가지가 금리결정의 가장 중요한 결정요인
- ❖ 주로 인플레이션 기대감을 통제하는 차원에서 금리인상 단행 확률 높음
  - 현재 1년 정기예금 이자율 2.5% 수준으로 볼 때 아직 CPI 평균수준과 차이가 크므로 앞으로 2년간 “-”의 이자율 수준이 유지될 확률이 높음
  - 금리인상으로 “-” 금리 폭을 조정시키는 것으로 인플레이션 기대 및 그 수준을 통제할 필요성이 있음
- ❖ 2007년의 4.14%수준까지는 아니어도 3~3.5%수준으로 2011년 금리수준을 유지할 확률이 높음
  - 중앙은행어음 발행금리 이미 인상됨, 3개월물 16bp, 1년물 10bp 상승



中國

# 금융시장 포커스

China Financial Market Focus

2009년 04월호 | [지난호 보기](#)

<창간호 특별이슈> 중국 창업판 개설에 따른 중국 사모펀드 시장 기회와 제도 분석

## Opinion



중국판 코스닥인 「창업판(創業板, GEB)」 개설의 의미

중국판 코스닥시장이라고 할 수 있는 창업판(GEB, Growth Enterprise Board, 創業板)가 올해 5월에 개장하여 8월부터 거래를 시작한다는 ...

## 중국 금융제도 분석

- 중국에서 가능한 외국 PEF의 법적형태와 세금부담 분석
- 중국에서 PEF의 의무보유기간에 관한 법률적 규정
- Q&A: 외국 PEF가 중국시장 진입 시 반드시 체크해야 할 사항은?

## 중국 금융시장 동향

외국인 투자 동향: 중국판 코스닥인 「창업판」 개설과 외국 PEF의 중국 투자기회 분석



## 사례로 보는 중국 금융시장



태평양보험그룹의 상장사례분석 - 외국 PEF의 투자회수 방안

PEF는 어느 한 기업에 대한 투자결정을 내리기 전에 투자회수 방식과 투자회수 시기에 대해 미리 계획해 놓고 합의서에 반영한다. 투자...



자본시장연구원  
Korea Capital Market Institute

150-974 서울시 영등포구 여의도동 45-2  
<문 의> 안유화 연구위원 T 82.2.3771.0836 E yuhuaan@kcmi.re.kr  
Copyright (c) kcmi.re.kr All right reserved