

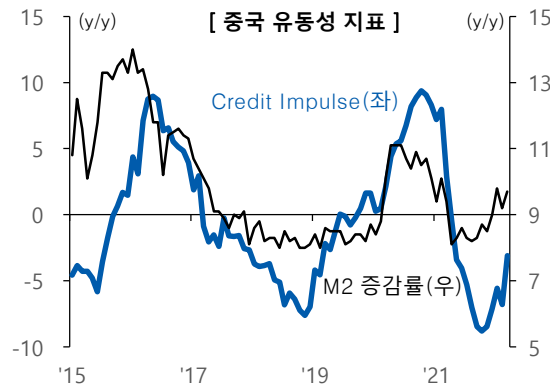


대내외 인식 차이가 드러난 중국

1. 속도에는 신중함을 보인 인민은행

- 중국의 1분기 경제성장률은 직전 분기에 이어 컨센서스를 대폭 상회. 소매판매의 부진은 기고효과의 영향이 컸던 것으로 판단(작년 3월 34.2%).
- 1분기 성장률 4.8%는 중국 정부의 목표(22년 연간 5.5%)에는 못 미치는 결과. 목표 달성을 위해 추가 지원이 필요해 보이는 것이 사실.
- 4월 인민은행은 기준율 외 추가적인 금리 인하(LPR 등)를 보류. 그러나 유동성 지표의 개선세는 꾸준히 확인되는 중.

완화 정책의 효과는 유동성 지표에서 지속 확인. 인민은행은 4월 회의에서 속도조절을 결정(지준율만 인하)

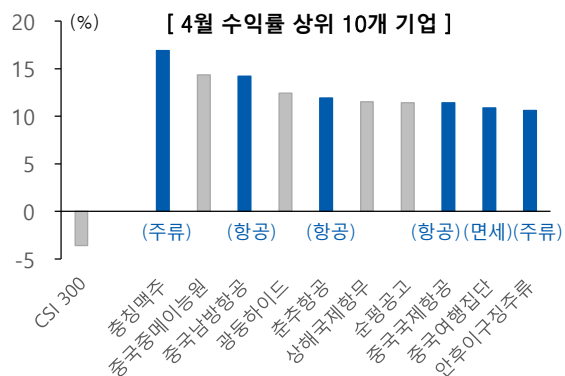


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 봉쇄 국면에 나타난 증시 성적

- 4월 IMF는 22년 중국의 총 투자 금액 전망치를 기존 7.98조에서 8.46조 달러로 상향. 전년대비 증감률은 10.3%에서 16.4%로 강화 예상.
- 중국 정부는 전인대에서 재정지출 규모 확대와 지방정부 특별채권 조기 집행을 천명. 정책의 성과는 3월 인프라투자 지표(+10.5% y/y)에서 확인.
- 남은 부담은 코로나19 확산과 정부의 강경한 봉쇄 조치. 그러나 증시에서는 리오프닝 기대감을 반영하는 항공, 면세, 주류 기업이 강세를 보이는 중.

중국 정부는 코로나19 대응 조치를 강화 중. 그러나 증시에서는 리오프닝 관련주의 강세가 진행



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 속도에는 신중함을 보인 인민은행

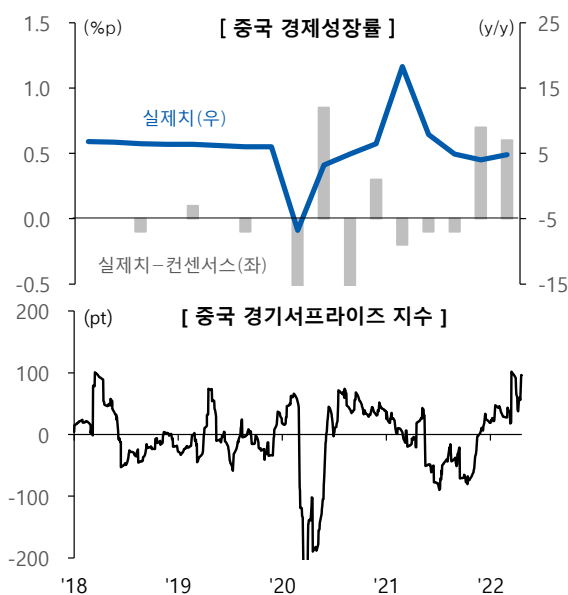
주초 발표된 중국의 1분기 경제성장률은 컨센서스(4.2%)를 대폭 상회한 4.8%를 기록했다. 중국은 21년 4분기에도 컨센서스를 크게 상회하는 성장률을 발표(컨센서스 3.3%, 실제치 4.0%)했고, 현재 경기서프라이즈 지수는 18년 3월 이후 최고 수준으로 상승했다.

함께 발표된 3대 지표는 혼재된 결과를 보였다. 투자와 생산은 기대 이상이었으나, 소매판매의 경우 20개월만에 마이너스 성장한 것으로 집계됐다. 다만 소비 부진은 봉쇄조치가 주로 원인으로 지목되지만 기고 효과의 영향도 상당했던 것으로 판단된다. 작년 3월은 중국의 소매판매가 95년 1월 이후 최대 상승률(34.2%)을 기록했던 시기다.

1분기 경제성장률은 컨센서스를 상회하는 수준이었으나, 중국 정부의 목표(22년 연간 5.5%)에는 못 미치는 결과였다. 향후 성장률은 2분기 4.6%, 3분기 5.5%, 4분기 5.4%로 예상되고 있어 추가적인 지원이 필요해 보이는 것이 사실이다.

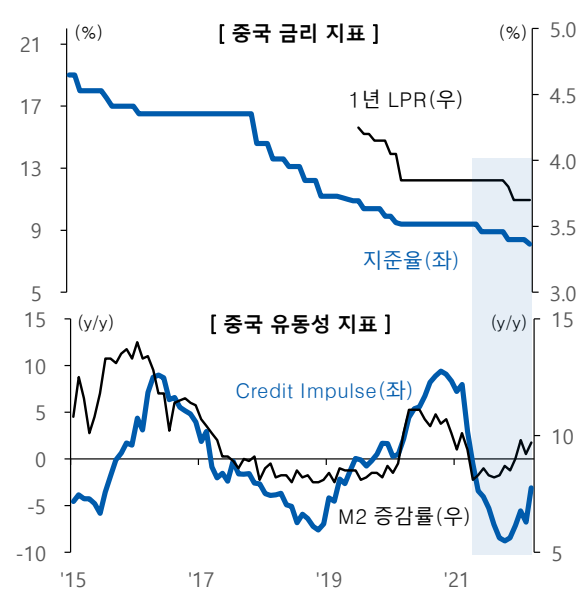
15일 기준을 인하 후 인민은행의 추가적인 조치(LPR, MLF)는 없었다. 그러나 시중은행에 대한 금리인하 유도 정책, 금융지원 대책('코로나 방역 및 경제/사회 발전 금융 서비스에 관한 통지') 등 정책의 수단은 다변화 되고 있고, 유동성 지표의 개선세는 지속되고 있다.

[차트1] 중국의 성장률은 2분기 연속 기대치를 크게 상회.
경기서프라이즈 지수는 18년 이후 최고치로 상승.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 완화 정책의 효과는 유동성 지표에서 지속 확인.
인민은행은 4월 회의에서 속도조절을 결정(지준율만 인하).



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 봉쇄 국면에 나타난 증시 성적

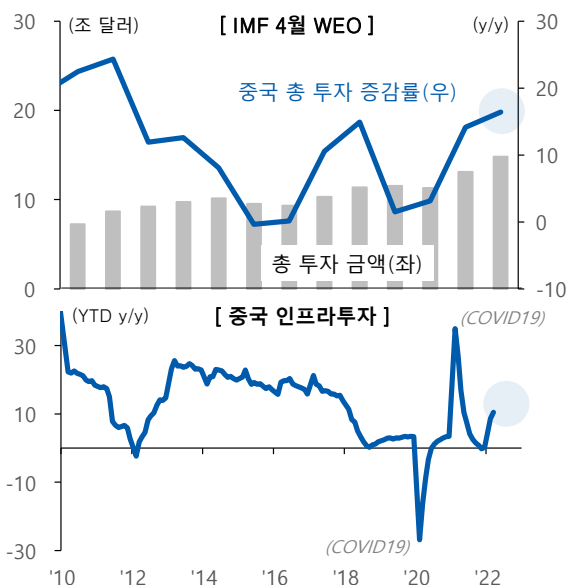
19일 확인된 IMF World Economic Outlook에서 중국의 22년 경제성장률 전망치는 -0.4%p 하향(4.8%→4.4%)됐다. 전세계 -0.8%p, 미국 -0.3%p, 일본 -0.9%p, 독일 -1.7%p 등 주요국과 비교해 하향폭이 크지는 않았다.

특징적인 부분은 22년 중국 '총 투자' 항목의 전망치가 크게 상향 되었다는 점이다. 금액 기준으로는 1월 7.98조에서 4월 8.46조 달러, 전년대비 증감률은 10.3%에서 16.4%로 상향됐다. 16.4% 증감률은 2011년 이후 가장 높은 수준이다.

중국 정부는 22년 재정지출 규모를 2조 위안 이상 확대할 것임을 공표했고, 3.65조 위안 규모로 편성한 지방정부 특별채권(인프라 투자)은 조기 집행에 나서고 있다. 이러한 노력은 3월 지표에서 일부 성과가 확인됐는데, 중국의 3월 인프라투자 증감률은 지표 왜곡이 있었던 21년을 제외하면 18년 2월 이후 최고치(10.5%)를 기록하고 있다.

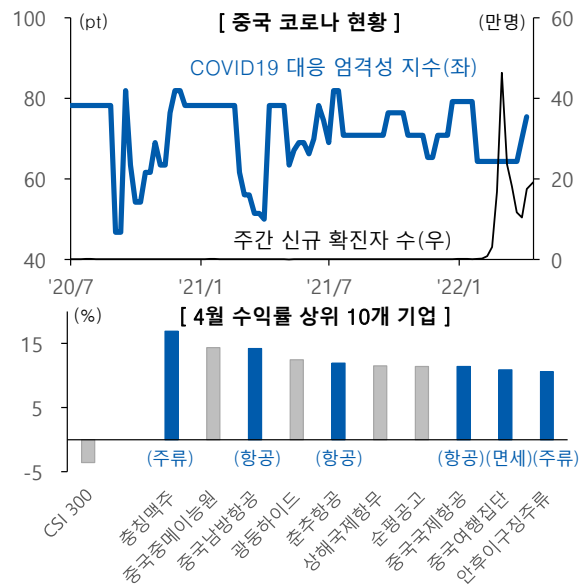
중국에 남은 부담은 코로나19 확산과 정부의 강경한 봉쇄 조치가 진행되고 있다는 점이다. 그러나 증시에서는 리오프닝 기대감을 반영하는 '항공, 면세, 주류' 기업이 강세를 보이고 있다는 점에 관심을 기울일 필요가 있어 보인다.

[차트3] 4월 IMF는 22년 중국의 총 투자 전망치를 상향.
중국 정부의 특별채권 발행 효과도 지표로 확인되기 시작.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 중국 정부는 코로나19 대응 조치를 강화 중.
그러나 증시에서는 리오프닝 관련주의 강세가 진행.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터