

중국은 지금

4월 경제 지표, 둔화됐으나 관세 유예가 중요



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀

| China Equity Analyst 박주영 jyp1ark@kiwoom.com

| RA 한유진 yujin.han@kiwoom.com

SUMMARY

4월 중국 실물 지표는 산업생산을 제외하고는 예상치를 하회하며 1분기 대비 전반적으로 다소 둔화되는 모습을 보였다. 그럼에도 불구하고 2분기 중국 경기는 90일 관세 유예로 인해 하방 압력이 완화될 것으로 예상된다. 다만 이로 인해 단기적으로 중국의 내수 부양의 시급함이 줄어들었다는 판단이다. 향후 지표가 예상 대비 빠르게 악화된다면 정책 강도는 일부 완화 혹은 지연될 수 있음에 유의가 필요하다.

4월 중국 실물 지표는 산업생산을 제외하고는 예상치 하회

산업생산은 YoY +6.1%로 3월(YoY +7.7%) 대비 둔화됐으나 예상치(YoY +5.7%)를 상회했다. 미중 관세 협상 이전 우회수출 수요 확대로 인해 견조한 성장세가 지속됐다. 4월 중국 수출금액(달러 기준)은 YoY +8.1%로 예상치(YoY +2%)를 상회했다. 미국 수출이 YoY -21%로 크게 감소했음에도 불구하고 동남아시아(YoY +21%) 등 지역이 전월 대비 증가세가 확대됐다.

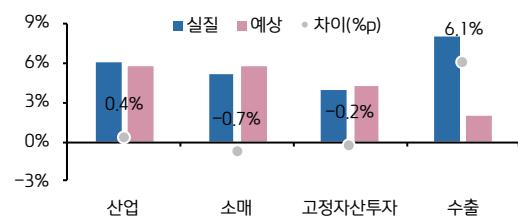
소매판매는 YoY +5.1%로 예상치(YoY +5.8%) 및 3월(YoY +5.9%)을 하회했다. 상품 및 외식 소비 모두 전월 대비 증가세가 둔화됐다. 세부 항목별로는 가전/가구가 YoY +38.8%/+26.9%를 기록하며 3월(YoY +35.1%/+29.5%)과 같은 높은 수준을 유지했다. 다만 자동차/통신기기는 YoY +0.7%/+19.9%를 기록하며 3월(YoY +5.5%/+28.6%) 대비 다소 둔화됐다.

고정자산투자YTD는 YoY +4.0%로 예상치(YoY +4.2%) 및 3월(YTD +4.2%)을 하회했다. 관세 불확실성으로 인해 기업 투자 심리가 악화됐으며 정부 정책 집행 속도도 1분기 대비 둔화됐다는 판단이다. 세부 항목별로 제조업투자와 인프라투자는 YoY +8.8%/+10.9%를 기록하며 전월(YoY +9.1%/+11.5%) 대비 둔화됐다. 한편 부동산투자는 YoY -10.3%를 기록하며 예상치(YoY -10.0%) 및 3월(YoY -9.9%) 대비 감소 폭이 소폭 확대됐다.

4월 중국 경기지표는 긍정적인 출발을 알렸던 1분기 대비 전반적으로 다소 둔화되는 모습을 보였다. 그럼에도 불구하고 2분기 중국 경기는 미중 제네바 합의에 따른 90일간 관세 유예로 인해 하방 압력이 완화될 것으로 예상된다. 실제로 Bloomberg 기준 2분기 중국 GDP 성장률은 관세 협의 이후 YoY +4.6%로 소폭 상향됐다.

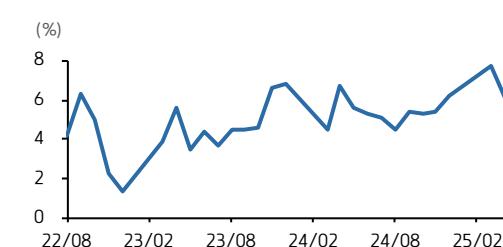
다만 이로 인해 단기적으로 중국의 내수 부양의 시급함이 줄어들었다는 판단이다. 향후 지표가 예상 대비 빠르게 악화된다면 정책의 강도는 강화될 수 있으나, 현재 중국정부는 지난 3월 양회에서 발표한 정책의 집행에 더욱 집중하고 있는 모습이다. 단기적으로 재정 등 정책 강도가 일부 완화 혹은 지연될 수 있음에 유의할 필요가 있다는 판단이다.

4월 중국 주요 실물 지표



자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

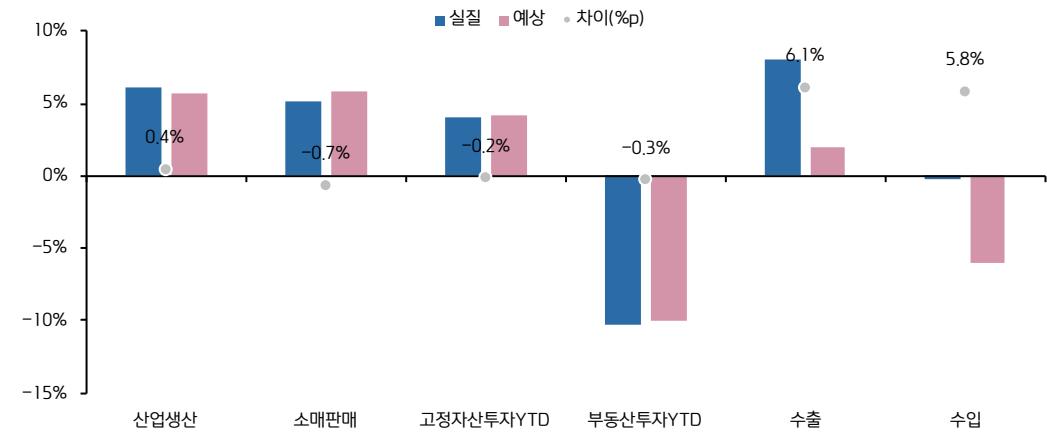
중국 월간 산업생산 증가율 추이



자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

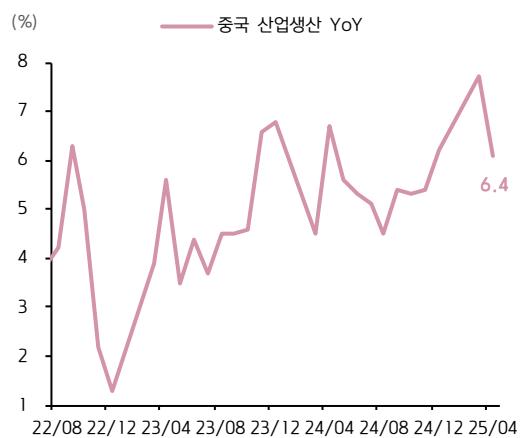
2025년 5월 20일 **중국은 지금,**
4월 경기 지표, 둔화됐으나 관세 유예가 중요

4월 중국 실물 지표



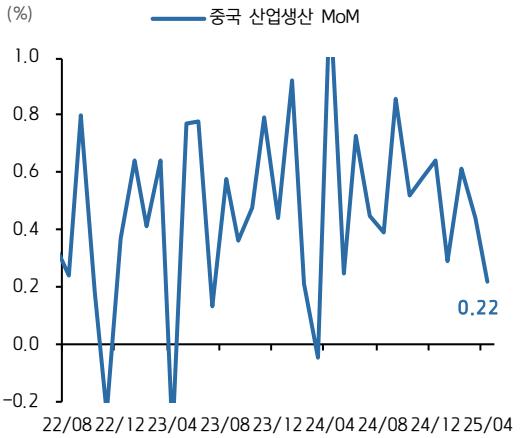
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 증가율 추이



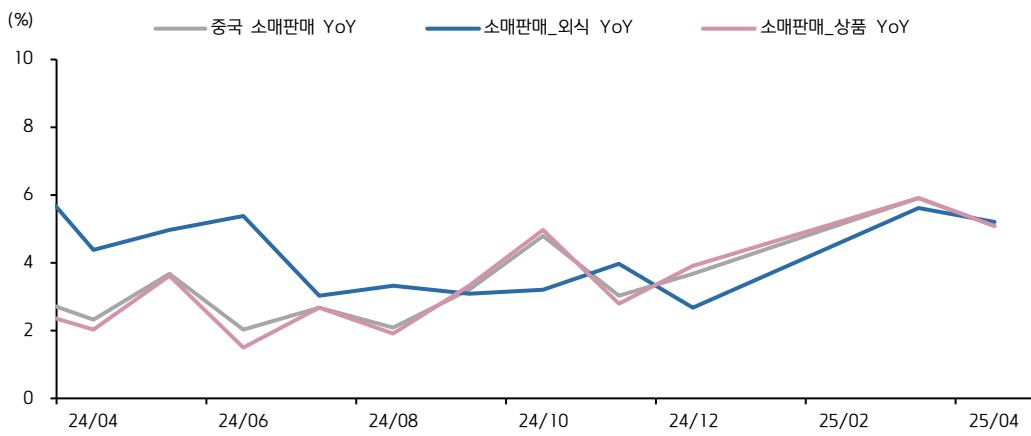
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 산업생산 증가율 추이



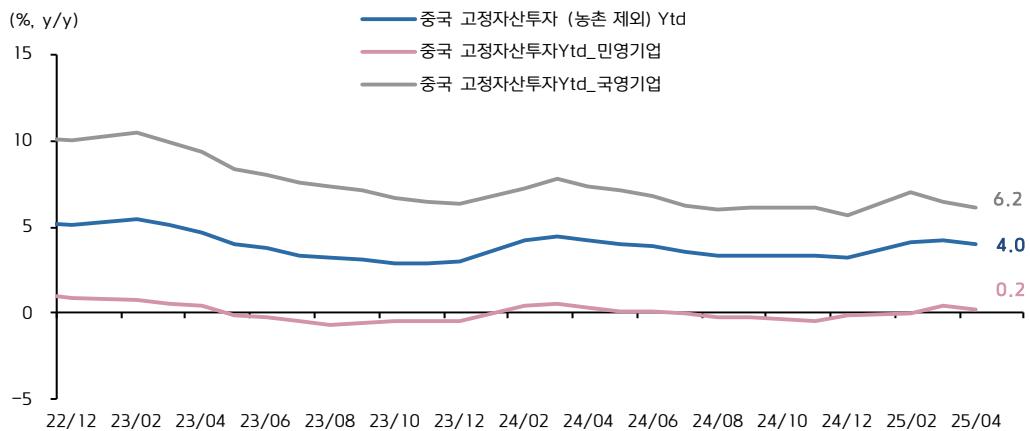
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 월간 소매판매 증가율 추이



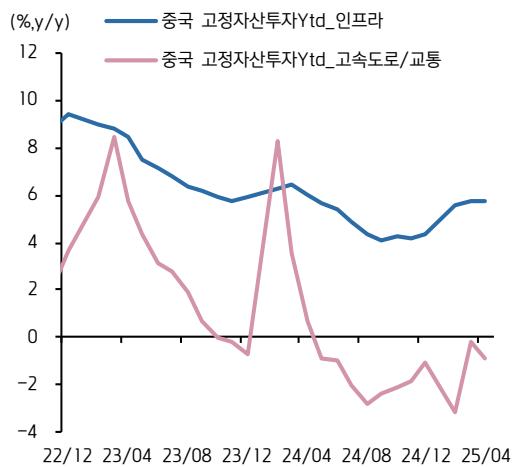
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 고정자산투자 증가율 추이



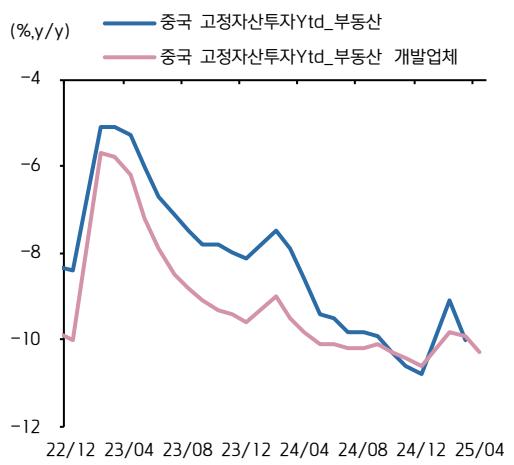
자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 인프라 투자 증가율 추이



자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

중국 부동산 투자 증가율 추이



자료: 국가통계국, Bloomberg, 키움증권 리서치

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사 결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일제의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.