

Today's Chart

투매 양상을 보이는 중화권 증시

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com

그림1. 너무나 다른 일본과 중화권 증시 흐름

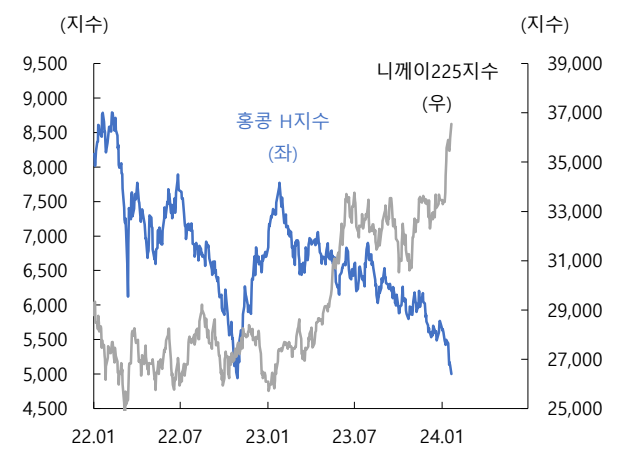


그림2. 기대와 달리 대규모 경기부양책 자제를 시사한 리창 총리

경제부진 악순환 끊어야 하는데... '대규모 부양책' 끝까지 경계하는 中

리창 총리 "강력한 부양책 없이 경제발전" 강조
디플레이션·부동산 침체 가속화에도 부양책 자제할 듯
지방정부 부채·美 금리자에 재정·통화 카드 제한적
전문가 "올해 부양책 안 쓰면 디플레이션 악순환 빠질 것"

베이징=이윤정 특파원
입력 2024.01.18 14:36

중국 경제가 경기 불황과 디플레이션(경기침체 속 물가하락) 등으로 인해 올해 4%대 성장률에 그칠 것으로 전망되는 가운데, 경기 활력을 끌어올릴 수 있는 '대규모 부양책'은 쓰지 않겠다는 입장을 고수하고 있다. 재정·통화정책 모두 지방정부 부채, 미국과의 금리차 등에 막혀 운신의 폭이 제한적이기 때문이라는 분석이 나오는 한편, 중국 경제의 균형을 보여주기 위한 신호라는 해석도 있다.

18일 인민일보와 블룸버그통신 등에 따르면, 리창 중국 국무원 총리는 지난 16일(현지시각) 스위스 다보스에서 열린 세계경제포럼(WEF·다보스포럼) 연차총회에 참석해 "경제발전을 추진하는 과정에서 우리는 강력한 부양책을 사용하지 않고 단기 성장을 대가로 장기적 위험을 쌓지 않았으며, 대신 내생적 발전 모멘텀을 강화하는 데 주력했다"고 강조했다.

그림3. 중화권은 증시 급락 중이지만 달러-위안 환율은 상대적으로 안정세 유지 중

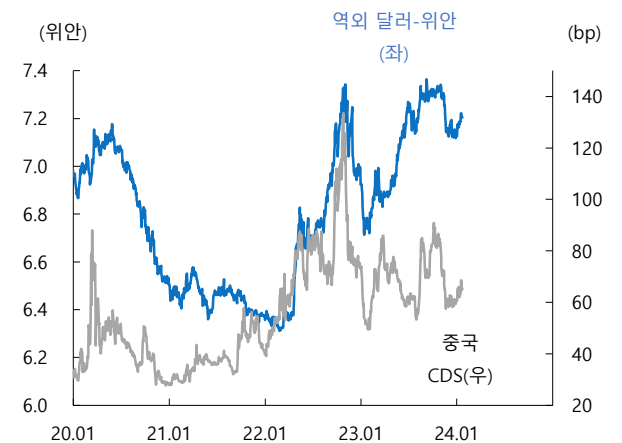
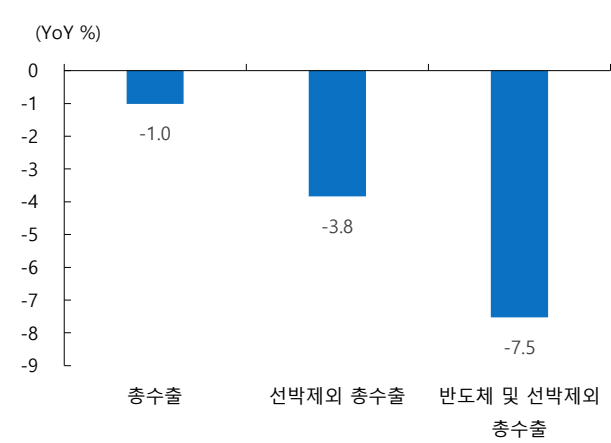


그림4. 1월 20일까지 수출증가율, 기대에 못 미치는 수준



자료: 무역협회, 관세청, Bloomberg, CEIC, 조선일보(1월 18일 기사 참조) 하이투자증권 리서치본부

중화권 증시만 보면 금융위기에 직면한 듯

- 중화권 증시의 추락 속도가 공포스러운 수준임. 당사의 지난 1월 15일자 보고서(쌍 긴축 중단과 중국 포비아)에서 지적했듯이 중국 포비아 현상이 현실화되고 있음

- 중화권 증시는 22일 또 다시 급락세를 보임. 상하이 증시가 2.7% 하락했고 선전종합지수는 4.5%의 폭락세를 보임. 항셱지수와 홍콩 H지수 역시 각각 2.3%, 2.4%의 급락세를 이어감. 이에 따라 상하이 증시를 제외하고 대부분의 중화권 증시는 연초이후 하락폭이 12~13%대로 지난해 연간 하락폭에 근접하는 수준임
- 중화권 증시 급락의 빌미는 중국 인민은행의 금리 동결 결정이었으나 근본적으로는 중국 정부의 경기 부양의지에 대한 실망감이 투매로 이어진 것임. 중국 인민은행뿐만 아니라 리창 총리 역시 강력한 경기부양책에 대해서는 선을 긋는 발언을 하는 등 중국 경기의 반등 불씨를 찾아보기 힘든 분위기임
- 참고로 리창 총리는 다보스에서 열린 세계경제포럼 연차총회에서 "경제발전을 추진하는 과정에서 우리는 강력한 부양책을 사용하지 않고 단기 성장을 대가로 장기적 위험을 쌓지 않았으며, 대신 내생적 발전 모멘텀을 강화하는 데 주력했다"고 강조함. 리창 총리의 발언은 앞으로도 대규모 부양책을 쓰지 않겠다는 의미로 해석됨
- 중화권 증시 급락에 따른 중국 포비아 현상이 커지고 있지만 달러-위안 환율 및 중국 CDS는 그나마 안정세를 보이고 있어 중국발 금융위기를 걱정할 단계는 아니라고 판단됨. 그럼에도 불구하고 중화권 증시의 불안은 당분간 이어질 공산이 크다는 점에서 국내 증시 등 금융시장에도 부정적 영향을 미칠 가능성도 커지고 있음

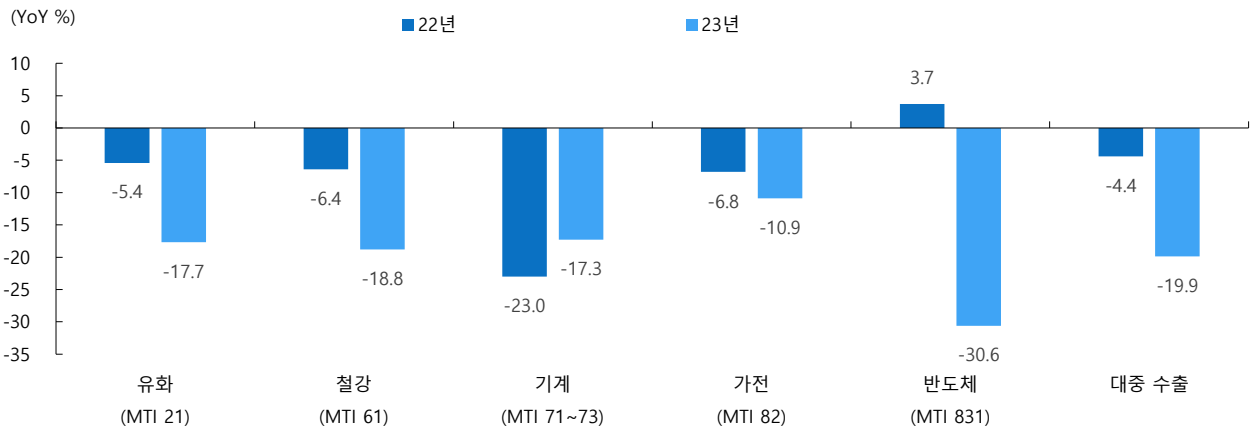
1월 20일까지 수출, 기대에 못미쳐

- 연초 수출이 예상보다 부진함. 1월 20일까지 수출증가율은 전년동기 -1.0%의 하락세를 기록함. 조업일수를 감안한 수출증가율이 그나마 플러스 증가율을 기록했지만 이 역시 2.2% 증가에 그침. 지난해말 수출 모멘텀이 지속되지 못하는 분위기임
- 더욱이 조선 수출을 제외할 경우 수출 증가율 하락폭은 전년동기 -3.8%로 확대됨. 조선 수출을 제외하고 수출증가율을 보는 이유는 조선 수출의 경우 이미 수주된 물량이 순차적으로 수출된다는 측면에서 현 수출경기 흐름과는 다소 상관성이 떨어지기 때문임
- 조선 수출과 함께 올해 가장 주목을 받고 있는 반도체 수출액을 제외한 총수출 증가율은 전년동기 -7.5%를 기록함. 조선 및 반도체를 제외하고 주요 제품의 수출 부진 현상이 개선되지 못하고 있음을 시사함. 반도체 등 일부 제품 수출만 반등하는 불균형 수출 회복 흐름이 고착화되고 있음
- 글로벌 주요국 제조업 경기의 부진과 더불어 기대했던 대중국 수출 회복세가 가시화되지 못하고 있는 것이 연초 국내 수출 반등 모멘텀을 제약하는 요인임. 1월 20일까지 국가별 수출증가율을 보면 대중국 수출은 0.1%에 그침. 지난해 같은 기간(23년 1월 1~20일) 대중국 수출이 -24.4%를 기록했다는 점을 고려하면 연초 대중국 수출 증가율은 아직은 초라한 수준임
- 지난해 국내 수출을 견인했던 대미 수출 역시 1~20일까지 3.6% 증가에 그쳤고 대EU 수출은 전년동기 -9.4%로 대선진국 수출 역시 연초 출발은 부진함

국내 수출 경기 모멘텀 강화가 중국 경기의 반등에 달렸지만...

- 20일까지 수출증가율이 예상치를 다소 하회한 상황이지만 올해 1월 조업일수가 지난해 1월보다 2.5일이나 많아 1월 수출증가율은 두자리대의 증가율을 기록할 것임. 따라서, 1월 수출 증가율 수치만을 보고 수출 경기를 판단하기 어려울 전망이다
- 중요한 것은 당사가 계속 강조하고 있는 중국 경기의 정상화 여부임. 국내 수출이 대미 수출 호조에 힘입어 지난해 4분기부터 회복 흐름을 타기 시작했지만 중국 수출이 회복되지 못할 경우 미국 수출만으로 수출 경기회복세가 유지되기 어려움. 더욱이 올해 가장 주목을 받고 있는 반도체 수출의 강한 반등도 큰 틀에서 대중국 반도체 수출에 크게 달려 있음
- 문제는 대중국 수출이 빠른 시일내에 회복되기 쉽지 않아 보인다는 점임. 앞서도 지적했듯이 중국 경기부양책에 대한 실망감과 이에 따른 중화권 증시 불안 지속은 중국 경기의 반등을 단기간 기대하기 어려울 수 있음을 시사함
- 국내 수출경기가 반도체를 중심으로 회복세를 이어가겠지만 답답한 중국 경기 상황은 수출 회복 강도를 제약할 공산이 큼

그림5. 23년 대중국 주요 품목별 수출증가율 추이. 주요 품목 수출증가율이 대부분 두 자리 수 감소폭을 기록한 가운데 올해 반도체를 제외하고 여타 품목의 대중 수출이 크게 회복되기 힘들어 보임



자료: 무역협회, Bloomberg, CEIC, 조선일보(1월 18일 기사 참조) 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.