

Economist 유신익
02) 3787-2186
sinik@hmcib.com

China's saddle point: 9월 중국 PMI 결과 발표 이후의, 경제 / 통화 정책 예상 경로

- 중국 9월 HSBC PMI 제조업(잠정치) 47.8pt, 전월비 0.2pts 상승. 여전히 부진 (50선 미만)
- 9월 13일 인민은행은 만기 28일의 역(逆)RP(환매조건부채권)거래로 200억 위안 공급, 9월 18일 550억 위안 시장 공급. 5월 12일(현지시간) 기준을 인하(0.5%p) 직전에도 역(逆)RP(환매조건부채권)거래로 총 1,170억 위안의 자금을 시장에 공급
- 이는 대규모 자금 단기자금 공급 이후의 '시중 유동성 장기 선순환'의도가 내재
- 중국 정부의 재정지출 가속화 이전까지, 인민은행은 금융시장 안정화(예를 들면, 단기자금 공급 지속, 기준율 혹은 기준금리 인하)의 정책이 꾸준히 표출될 것으로 전망

중국PMI 결과 발표 이후, 경제/통화 정책 예상 경로

중국의 9월 HSBC 제조업 구매관리자지수(PMI) 잠정치가 47.8pts로써 8월 확정치 47.6pts보다 0.2pts 상승했으나, 여전히 부진한 흐름(50pts 미만)을 이어간 것에 대한 시장우려가 커지고 있다. PMI항목별 현황을 살펴보면, 최종재(finished goods) 부문은 전월비 2.5pts 하락하였으며, 총생산량(output) 부문은 0.9pts 하락하였다. 다만, 고용(employment) 부문은 0.4pts 상승하고, 신규주문(new orders) 및 수주잔량(work backlogs) 부문은 각각 1.1pts, 1.2pts 상승하였다.

최근의 중국 제조업 HSBC PMI 지수의 부진한 흐름은, 결국 신규 생산 / 투자 사업의 활동력이 약화되고, 재고 소진 예상기간도 길어진 것에 기인한다. 특히 9월 6일 중국 정부가 8,000억 위안에 상당하는, 19개 도시의 25개 지하철 프로젝트 시행을 발표하였음에도 불구하고, 중국 내부의 정권교체에 대한 불확실성으로 인해 경제정책 불안감이 더욱 확대된 것도 PMI 부진의 주요 원인으로 해석된다.

현 시점에서 중국의 경제 / 통화 정책에 대해서는 다음과 같은 사항을 되짚어 볼 필요가 있다. 9월 13일 중국 인민은행은 만기 28일의 역(逆)RP(환매조건부채권)거래로 200억 위안을 시장에 공급하고, 9월 18일에는 550억 위안을 시장에 공급한 바 있다. 인민은행의 9월 공개시장 조작정책은, 3분기 말 자금수요(국경절 : 9월30일~10월7일)를 충족시키기 위한 것으로 해석된다.

한편, 중국 인민은행은 5월 12일(현지시간) 기준을 인하(0.5%p) 직전에도 역(逆)RP(환매조건부채권)거래로 총 1,170억 위안의 자금을 시장에 공급한 바 있다. 즉 당시의 기준율 인하의 표면적 이유는, 중국의 경제지표 부진(산업생산, 소매판매 등)에 있었지만, 실질적으로는 대규모 자금 단기자금 공급 이후의 '시중 유동성 장기 선순환' 의도가 내재되었던 것이다.

결국 현재 중국정부가 약속한 인프라투자 중심의 재정지출을 이행하기까지는, 정권 이양 작업의 완수라는 대전제가 필요할 것이고, 동 정권교체 이행의 과도기 동안에는 중국 인민은행의 통화정책 대응이 강해질 것으로 예상된다. 즉 중국 정부의 재정지출 가속화 이전까지, 인민은행은 금융시장 안정화(예를 들면, 단기자금 공급 지속, 기준을 혹은 기준금리 인하)의 정책이 꾸준히 표출될 것으로 전망된다.

〈표1〉 중국 HSBC PMI 제조업 지수 세부 부문별 현황

(단위:pt)

	7월	8월	9월	전월비증감
PMI	49.3	47.6	47.8	0.2
DELIVERY TIMES	49.5	49.6	50.6	1.0
EMPLOYMENT	47.4	47.7	48.1	0.4
FINISHED GOODS	49.5	53.6	51.1	-2.5
INPUT PRICES	42.3	39.9	42.2	2.4
NEW EXPORT ORDERS	48.2	44.7	46.3	1.6
NEW ORDERS	48.9	46.6	47.6	1.1
OUTPUT	51.2	47.9	47.0	-0.9
OUTPUT PRICES	42.0	40.6	44.3	3.7
QUANTITY OF PURCHASES	50.1	48.6	48.0	-0.6
STOCKS OF PURCHASES	49.7	47.9	47.5	-0.4
WORK BACKLOGS	50.4	48.5	49.7	1.2

자료: Thompson Datastream, HMC투자증권

- 본 조사항목은 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.