

Economist 유신익

02) 3787-2186

sinik@hmcib.com

Jr. Analyst 최진호

02) 3787-2514

jh.choi@hmcib.com

China saddle point: 중국 1/4분기

실질 GDP 성장률 7.7%의 내용과 의미

- 중국 1/4분기 실질 GDP 성장률 7.7%, 2012년 4/4분기(7.9%)에 비해 0.2%p 하락
- 미약한 대외경기 회복으로, 산업생산이 위축세를 보이고 유효자금 수요가 축소
- 고정투자 증가율이 미약한 수준에 머물면서 1/4분기 실질 GDP 성장에 대한 기여도 축소
- 소비 부문만이 소폭의 개선세를 유지해 나가며, 중국 경제에 다소나마 긍정적인 요인
- 1/4분기 중국 정부의 정책적 통제가 크게 이루어졌던 것을 감안한다면, 중국 경제는 소순환상의 조정흐름을 지속하다가 3/4분기 이후 점진적인 회복세를 나타낼 것으로 전망

예상보다 미약한 중국경제, 3/4분기 이후 회복 전망

4월 15일 발표된 중국의 1/4분기 실질 GDP 성장률은 전년비 7.7%를 기록했다. 동 기록은 컨센서스(블룸버그: 8.0%)를 하회했고, 2012년 4/4분기(7.9%)에 비해 0.2%p 하락한 것으로 나타났다. 중국 1/4분기 실질 GDP 성장률과 주요 지표들을 살펴보면 다음과 같다.

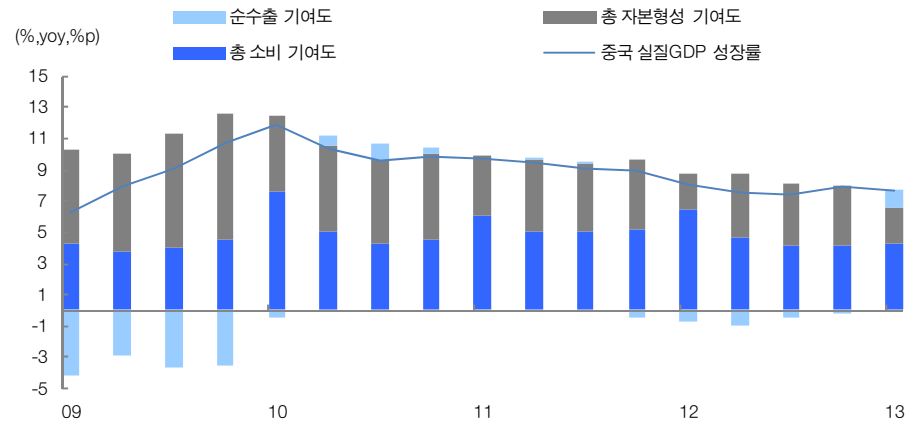
1/4분기 중국 실질 GDP 성장률이 2012년 4/4분기에 비해 하락한 원인은, 미약한 대외 경기 회복(특히 유럽)이 중국의 총생산을 견인하지 못했기 때문으로 판단된다. 당사에서 예상했던 바(3월 11일, “기대와는 달리 조정 양상을 보이기 시작한 중국 경기” 보고서 참조)와 같이, 제조업 PMI(통계국/HSBC)에서 수출부문에 대한 지수 상승이 가시적인 회복세를 보이지 못하면서, 산업생산 증가율도 소폭의 위축세(2012년 1~3월 누적: 11.6% → 2013년 1~3월 누적: 9.5%)를 나타냈다. 이에 중국내 유효 자금 수요가 축소되면서, 중국의 신규대출 규모(3월: 1조 600억 위안)가 정체되고 있는 것으로 나타났다. 특히 2013년초 위안화 신규대출은 1조 700억 위안을 기록한 이후, 점진적으로 하락했다.

한편, 2013년 1~3월 고정투자(누적) 증가율은 20.9%를 기록했다. 동 수치는 최근 3년간 실적(2011년 1~3월: 25%, 2010년 1~3월: 26.4%, 2009년 1~3월: 28.6%)을 고려할 때 미약한 수준으로 판단된다. 이에 1/4분기 실질 GDP 성장률에 대한 총투자의 기여도(2.3%p)도 2012년 4/4분기(3.9%p)에 비해 하락한 것으로 나타났다. 다만, 동 현상은 중국의 정책적 통제(부동산/대출 통제)에 기인하는 측면이 크기 때문에, 향후 3/4분기 이후에는 점진적인 재상승이 가능할 것으로 예상된다.

현재 중국 경제에서 다소나마 긍정적인 요인은 소비 부문으로 판단된다. 1/4분기 실질 GDP 성장률의 기여도에서 4.3%p를 기록하며 2012년 4/4분기(4.1%p) 대비 소폭 개선되었고, 소매판매 증가율(2013년 연초이후 누적 소매판매 증가율, 2월: 12.3%p → 3월: 12.4%)도 완만한 개선세를 유지하고 있기 때문이다. 다만 중국 정부의 자산가격에 대한 통제(3월 2일, ‘주택매도 차익에 대한 20% 양도세 부과’)가 지속되면서, 민간 부문의 실질 구매력이 약화될 우려도 상존하고 있다.

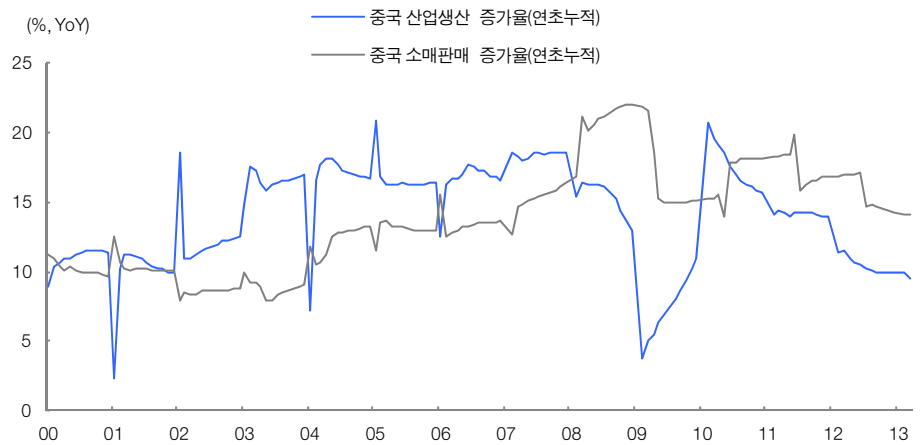
종합해보면, 중국 경제는 생산과 투자의 소순환상 조정 흐름이 이어지면서 소폭의 위축세를 나타내고 있는 것으로 판단된다. 특히 최근 RP시장을 통한 단기공급자금의 회수(6천억 위안 규모)가 이어지고 있다는 점은, 중국 정부의 유동성 회수 의지를 피력한 것으로 풀이된다. 따라서 1/4분기 중국 정부의 정책적 통제가 크게 이루어졌던 것을 감안한다면, 중국 경제는 소순환상의 조정흐름을 지속하다가 3/4분기 이후 점진적인 회복세를 나타낼 것으로 전망된다.

〈그림1〉 중국 실질 GDP 성장률과 지출부문별 기여도



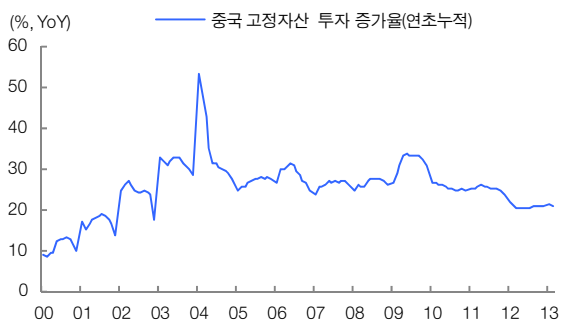
자료: CEIC, HMC투자증권

〈그림2〉 중국 산업생산 증가율과 소매판매 증가율



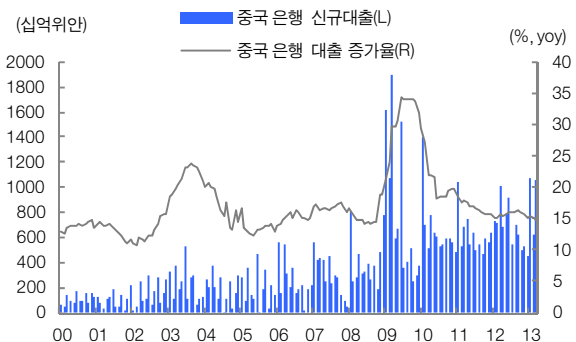
자료: CEIC, HMC투자증권

〈그림3〉 중국 고정자산 투자 증가율



자료: CEIC, HMC투자증권

〈그림4〉 중국 은행 대출 증가율



자료: CEIC, 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 하시기를 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.