



예상치를 상회한 중국의 경제지표들

What's new

- 전일 중국의 경제 지표들이 일제히 예상치를 뛰어넘는 결과를 보였습니다.
- 주 초에 발표된 무역지표들이 기존에 비해 개선되었다는 점들이 고무적입니다.
- 최근 엘런 의장은 연내 기준금리 인상에 대한 언급을 지속하고 있습니다.

Our view

- 중국의 예상치를 뛰어넘은 경제 지표들은 중국 경기 경착륙에 대한 우려를 다소나마 경감시켜 줄 것으로 보입니다.
- 특히 국내 수출 경기와 밀접한 연관이 있는 무역지표의 개선이 눈에 띄고 있습니다.
- 엘런의장이 금리 인상에 대한 발언이 지속되고 있는 만큼 고벨류에 대한 부담은 경계할 필요가 있습니다.

서프라이즈를 연출한 중국의 경제지표

- 중국의 2Q GDP가 예상치를 뛰어넘는 7%의 성장률을 기록했음. 이와 함께 소비, 투자, 무역 등 주요 지표들도 5월 이후 개선되는 흐름을 보이고 있음
- 경기에 대한 판단 자체를 바꿔 놓을 수준은 아니지만, 하반기 경기 회복에 대한 기대감을 형성시켜 줄 수 있는 결과인 것으로 판단
- 특히 국내 수출 경기와 밀접한 연관성을 가지는 무역 지표의 개선이 나타나고 있다는 점에서 긍정적으로 해석할 여지가 있음

중국 경기에 대한 부담 완화는 외국인 수급에도 도움이 된다

- 최근 발표되고 있는 중국의 경제 지표들이 예상치를 뛰어넘는 빈도가 높아지면서 경기 서프라이즈 지수가 반등하고 있는 상황
- 중국의 경기 모멘텀은 국내 외국인 수급 현황과도 밀접한 연관을 보이고 있어 향후 외국인 수급 회복 기대감을 가져볼 수 있는 모습
- 6월 나타났던 외국인 매도세가 주로 유럽계 자금이었고, 여기에 영향을 미쳤을 것으로 판단되는 그리스 우려가 경감되고 있다는 점 또한 외국인 수급 개선에 대한 기대를 높일 수 있게 만들어 줌

서프라이즈를 연출한 중국의 경제지표

전일 중국의 GDP 성장률을 포함한 주요 경제지표들이 발표됐는데 대부분 예상치를 상회하는 양호한 결과를 보였다. 우선 GDP 성장률은 전년 동기 대비 +7.0% 증가하면서 사전 컨센서스(+6.8%)를 +0.2%p 상회한 것으로 나타났다.

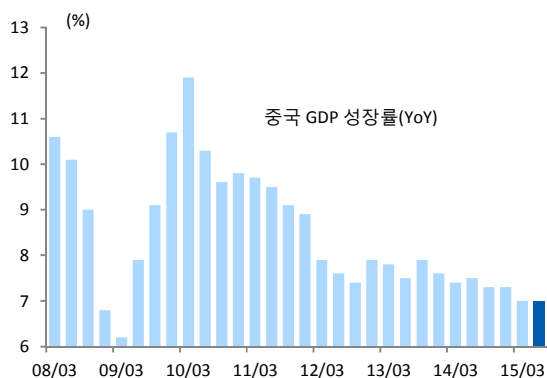
기타 지표들을 보면, 6월 소매판매는 +10.6%, 산업생산은 +6.8% 증가를 각각 기록하며 컨센서스와 전월 증감률을 모두 상회하는 결과를 보였다. 고정자산 투자 증가율은 연간 누적 금액의 전년비 증감률이 지난달과 같은 +11.4%를 기록하면서 감소 추세가 진정되고 있는 모습을 보이고 있다.

한편, 주초(13일) 먼저 발표된 중국의 6월 수출 증감률 또한 전년 동월 비 +2.8% 증가(달러 기준, 위안화 기준으로는 +2.1%) 하면서 4개월만에 플러스 증가율로 전환하는 모습을 보였다. 수입 감소폭 또한 전월의 -17.6%에서 -6.1%로 감소 폭이 크게 둔화됐다. 이와 같은 일련의 발표 내용들을 통해 중국 실물 지표들의 악화가 전반적으로 5월 이후 다소 진정되는 모습을 보이고 있음을 확인할 수 있다.

물론 이와 같은 지표의 호전에 대해(특히 성장률에 대해) 일각에서 의혹이 제기되고 있고, 전일 중국 증시(상해종합)가 GDP의 호전에도 불구하고 -3%대의 낙폭을 기록했다는 점에서 여전히 불안감이 남아있는 것은 사실이다.

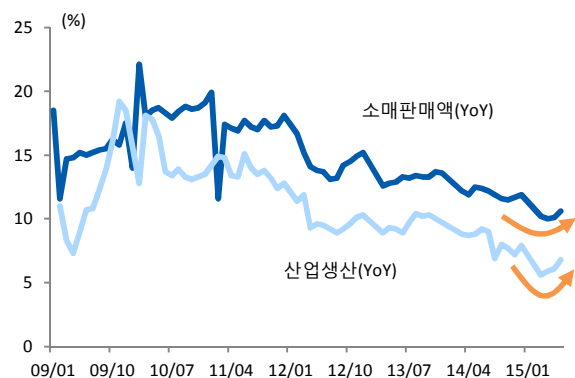
그러나 공식 발표된 지표에 대해 일방적으로 음모론적 시각을 제시할 수도 없는 노릇이며, 전일 중국 증시의 하락은 거시 지표에 대한 불신이나 실망감 보다는 기존 급락 과정에서 거래 정지됐던 종목들이 대거 거래 재개되는 과정(거래정지 종목 수 : 7/8 1,343개 → 7/15 679개)에서 발생한 수급 부담이 일정 부분 영향을 미친 것으로 볼 수 있을 듯 하다.

중국의 2분기 GDP 성장률이 컨센서스를 상회하며 7%를 기록



자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

소매 판매와 산업생산도 개선되는 흐름을 보이기 시작



자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

국내 무역 지표와도 밀접한 관계가 있는 중국의 무역 지표의 개선

일단은 국내 제 1교역국인 중국 거시지표들의 둔화 흐름이 완화되면서 경착륙 우려가 경감되는 모습을 보인다는 점은 국내 경기와 증시에 있어 분명 긍정적인 영향을 미칠 수 있는 소재로 인식할 필요가 있을 듯 하다.

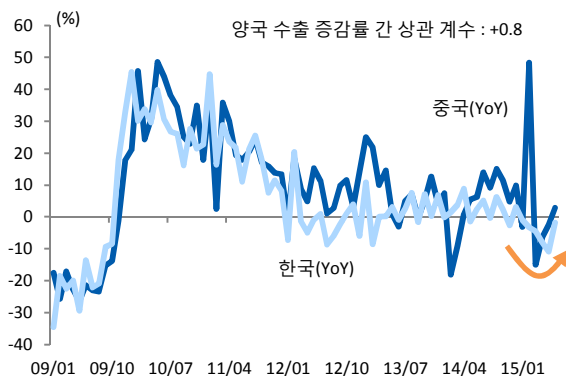
최근 발표된 지표들과 관련해 특히 관심을 가져 볼만한 부분은 무역 관련 지표라고 보고 있다. 우선, 중국의 수입 감소폭이 크게 축소되었다는 점은 중국이 국내 최대 교역국이라는 점에서 향후 국내 수출 경기 개선에 대한 기대감을 형성시켜 줄 수 있는 요인이라고 판단된다.

다음으로 수출과 관련해서 상호간의 교역관계를 제외하면 중국의 주요 수출 대상 국가들은 우리나라와 크게 다르지 않기 때문에 중국의 수출 증감률은 한국의 수출 증감률과 상당히 유사한 흐름을 나타낸다. 따라서 중국의 수출 부문이 개선되고 있다는 점은 최근 반등 조짐을 보이기 시작한 국내 수출에 있어서도 추가적인 회복에 대한 기대를 가능하게 만드는 소재 중 하나이다.

실제 중국의 지역별 수출 증감률을 보면, 미국에 대한 수출 증감률이 크게 개선(5월 +7.8% → 6월 +12%)되고 있으며, 아세안 지역에 대한 수출 증감률도 4개월 만에 플러스 증감률(-0.1% → +8.6%)로 돌아섰다. 유로존에 대한 수출 증감률은 여전히 마이너스 성장률을 보이고 있지만, 그 폭이 빠르게 줄어들면서(-6.9% → -3.4%) 유로존 경기 회복 효과가 반영되고 있음을 시사하고 있다.

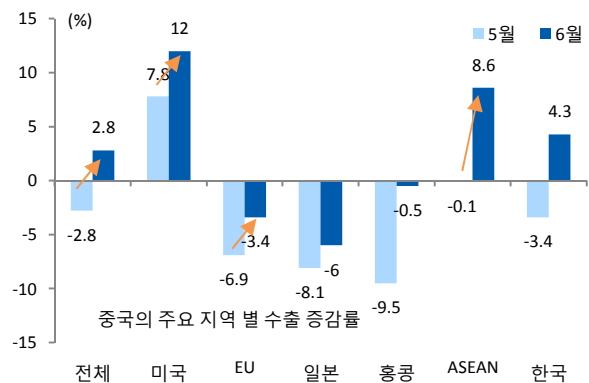
해당 지역들(중국 제외 아시아, 북미, 유럽)은 2015년 총 국내 수출 금액의 57%를 차지하고 있다는 점도 참고할 필요가 있다.

한국의 수출과 거의 유사한 추이를 보이는 중국의 수출 증감률



자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

중국의 최근 지역 별 수출 증감률 현황



자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

중국 경기에 대한 부담 완화는 외국인 수급에도 도움이 된다

조금 더 미시적인 측면에서 보자면 중국의 경기 모멘텀에 대한 기대는 국내 외국인 수급과도 밀접한 연관을 가지는 것으로 나타나고 있다.

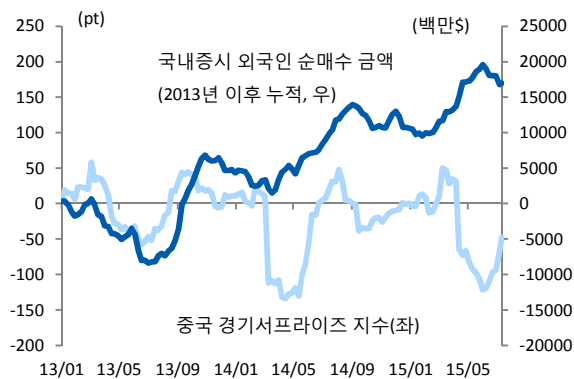
최근 당사 데일리 자료를 통해 아시아 지역 증시의 외국인 수급과 관련해 한국과 대만 증시에서 차별적인 외국인 매도세가 형성되었다는 언급을 한 바 있는데, 이 두 국가는 여러 모로 중국과의 연관성이 깊다는 공통점을 지니고 있다. 이와 같은 관계 덕에, 국내 증시에 있어 중국의 단기 경기 모멘텀을 나타내는 경기 서프라이즈 지수와 국내 증시 외국인 순매수 간에는 무척 밀접한 연관성이 성립되는 것을 확인할 수 있다.

그리고 글의 서두에 언급한 바와 같이 최근 발표된 중국의 거시지표들이 일제히 개선되는 모습들을 보여주면서, 결과적으로 중국의 경기 서프라이즈 지수가 반등을 시도하고 있는 상황에 진입했다. 이를 감안하면 수급상 외국인의 긍정적인 역할에 대한 기대감도 가져볼 수 있다는 판단이다.

한편, 중국 이슈와는 직접적인 연관이 있다고 보기는 힘들지만 국내 증시 외국인 매매 동향과 관련해 한가지 더 부연하자면, 6월 이후 진행된 매도 국면에서 중추적인 역할을 했던 것은 바로 영국을 중심으로 한 유럽계 자금이었다는 것으로 파악되고 있다.

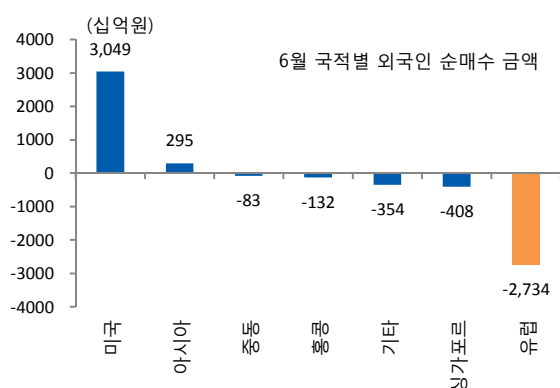
이들의 매도 움직임이 지난 달 급격하게 확대되었던 것이 그리스에 관련된 우려 확산과 맥락을 같이한 것이라는 측면에서 본다면, 그리스 구제금융 협상 타결 이후 관련된 리스크 지표의 완화가 진행되고 있다는 점은 유럽계 자금들의 태도 변화를 기대할 수 있게 만드는 요인이라고 볼 수 있다.

중국의 경기 서프라이즈 지수와 국내 증시 외국인 매매 동향



자료: CEIC, 유안타증권 리서치센터

6월 국적별 외국인 자금 동향



자료: 금감원, 유안타증권 리서치센터

결과적으로 최근 국내 외국인 자금의 흐름과 가장 밀접한 연관성을 가지는 것으로 보이는 두 가지 변수, 중국 경기 모멘텀과 그리스 문제에 대한 부담이 모두 경감되는 방향으로 움직이고 있는 상황인 만큼 한동안 부담 요인으로 작용했던 외국인 수급의 개선에 대한 기대감을 가져볼 수 있는 시점이라는 판단이다.

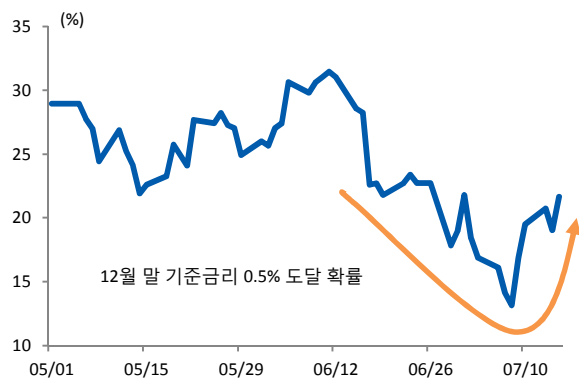
지수의 추가 상승 기대감 유효, 기존의 배당성장지수 관심 유지

중국의 경기 모멘텀 둔화 속도가 완만해 지는 모습이 나타나고 있다는 점, 특히 무역 부분의 개선이 가시화되면서 국내 수출 경기와 관련해서도 기존에 비해 긍정적인 시각이 형성되는데 도움을 줄 수 있다는 점은 펀더멘털 측면에서 부담을 완화시켜 줄 수 있는 소재이다. 중국의 경기 모멘텀에 대한 우려 완화와 그리스 문제의 부담 경감이 그 동안 국내 증시에 있어 마이너스 요인으로 작용해 왔던 외국인 수급의 방향성 변화를 기대해 볼 수 있게 만드는 소재라는 점 또한 지수의 추가 상승 가능성을 높여주는 요인으로 볼 수 있다.

다만, 이와 같은 변화가 기존 시황 자료에 언급했던 바(7월 13일 시황 자료 ‘복잡한 현 상황에 대한 대응전략’ 참조)와 같이 국내 경기 펀더멘털에 대한 확신 부족을 해소시켜 주면서 투자자들의 선호 스타일의 극적인 변화를 유발할 것으로 보기는 아직 부족한 부분이 있는 것으로 볼 수 있다.

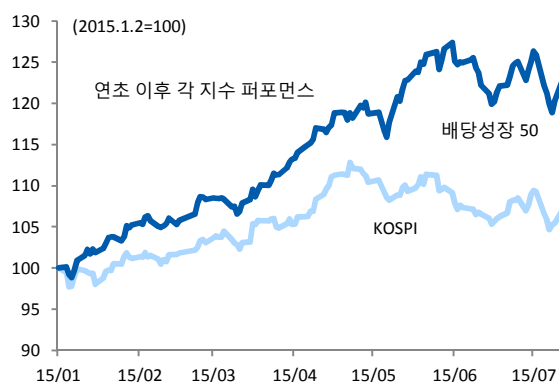
그리고 옐런 의장이 최근(전일, 그리고 금일 밤에도 의회 증언 예정) 연내 기준금리 인상을 거듭 언급하면서 금리 환경 변화에 대한 경계심이 재차 강화되기 시작했다는 점을 함께 감안하면, ①고벨류에 대한 부담 회피와 ②실적의 안정성/성장성 견비라는 관점에서 기존에 제시했던 배당 성장주(KOSPI 배당성장 50지수, 그 중에서도 2Q 실적 개선 기대감이 높은 종목군)를 통한 대응 전략은 당분간 유효할 것으로 판단된다.

그리스 우려 경감, 옐런 의장 발언으로 기준금리 인상 전망 상승



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

연초 이후 상대적으로 뛰어난 퍼포먼스를 보이고 있는 배당성장지수



자료: KRX, 유안타증권 리서치센터

