

투자포커스

중국 하반기 미니 부양정책 지속 예상 → 투자/소비 증가율 ↑

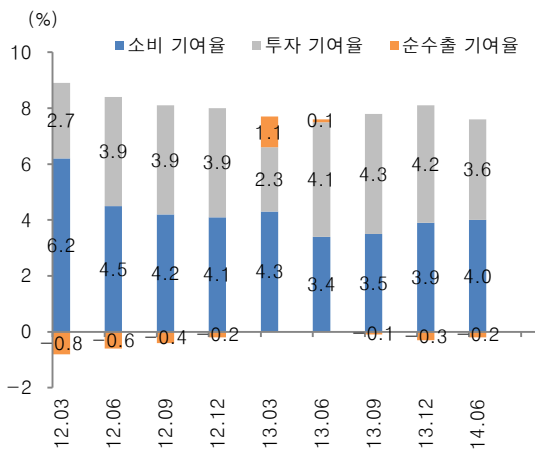
선임연구원 성연주 769-3805 cyanzhou@daishin.com

중국 2/4분기 GDP성장률 반등 – 낮은 기저효과 및 순수출 기여율 ↑

16일 발표된 중국 2/4분기 GDP성장률(yoy)은 7.5%로 예상치(7.4%) 상회 및 전분기(1/4분기 7.4%)보다 소폭 반등했다. 이는 낮은 기저효과 및 순수출/소비 기여율 상승에 따른 것으로, 정부 성장률 목표치(7.5%)에 부합했다. 특히 6월 경제지표에서 신규대출증가액 및 철도투자 증가율이 반등했는데, 이는 3월말부터 실시한 미니 부양정책 효과가 점진적으로 내수 경기에 반영되고 있다는 판단이다.

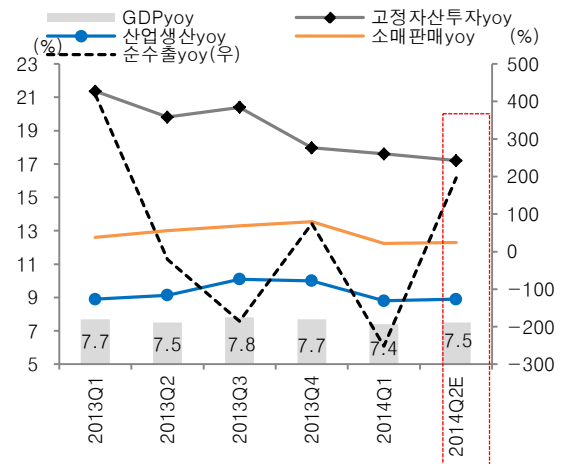
다만 시장에서 우려하는 점은 2/4분기 신규대출증가액이 크게 늘어났고 GDP성장률도 반등하면서 재차 유동성 축소 등 긴축 정책 실시 여부이다. 하지만 부동산 투자 및 가격 둔화가 지속되고 있는 상황에서 자금 공급 규제 가능성은 크지 않다. 그리고 이미 7월부터 은감회가 예대율 조정을 실시하면서 추가 유동성 공급이 예상되고, 일부 지방도시에서 부동산 규제 완화가 실시되는 점을 감안하면, 하반기 중국 정부의 GDP성장률 목표치(7.5%)를 유지하기 위한 유동성 공급 확대 및 산업 지별 부양정책은 지속될 것으로 판단된다.

그림 1. 2/4분기 순수출 및 소비 기여율 ↑



주: 중국 통계청이 1/4분기 항목별 기여율은 발표하지 않음
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 2. 2/4분기 순수출 증가율 반등폭 확대



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

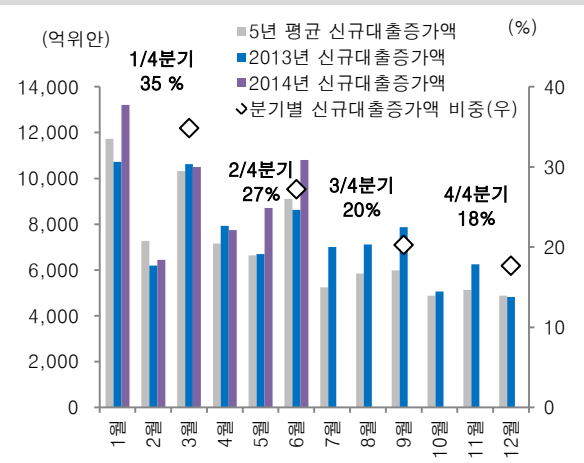
중국 6월 경제지표, 유동성 확대 정책에 따른 내수 회복

이번 6월 경제지표를 살펴보면 중국 정부의 유동성 공급 확대 및 철도 투자금액 상향 조정에 따른 내수회복 조짐이 나타나고 있다.

우선 지난 4월 25일, 6월 16일 두차례에 걸쳐 중국 인민은행이 차별적 기준을 인하를 실시하면서 은행 자금여력이 확대됐다. 5월~6월 신규증가대출액이 예상치를 상회했고, 특히 6월 신규증가대출액은 1조 800억 위안으로 5개월래 최고치를 기록했다. 비록 6월 계절적 영향(은행 반기심사)으로 단기대출 비중이 높았지만 기업 중장기 대출 비중은 여전히 50%를 상회하고 있다.

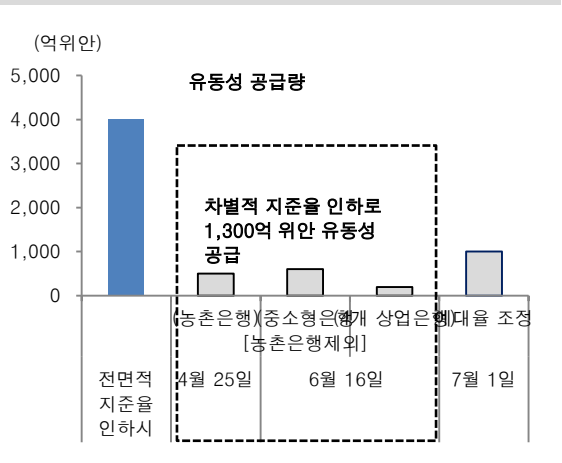
또한 중국 인프라투자에서 비중이 큰 철도투자 증가율이 4개월만에 반등했다. 이는 지난 4월 30일 중국 정부가 연간 철도투자금액을 3차 조정을 통해 8,000억 위안으로 상향조정한데 따른 영향이라는 판단이다. 따라서 하반기 기저효과가 낮고 상반기 철도 투자액이 제한적이었던 점을 감안하면 철도투자 증가율 반등세는 지속될 것으로 예상된다.

그림 3. 6월 신규대출증가액 5개월래 최고치



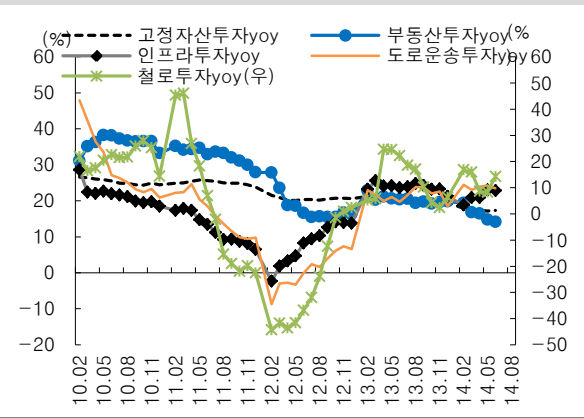
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 4. 차별적 기준을 2번 인하 및 예대출 조정



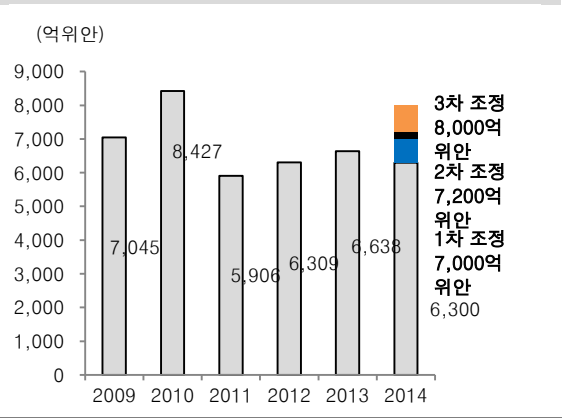
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 5. 6월 철도투자 증가율 3개월 만에 반등



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 6. 2014년 철도투자금액 3차에 걸쳐 상향조정



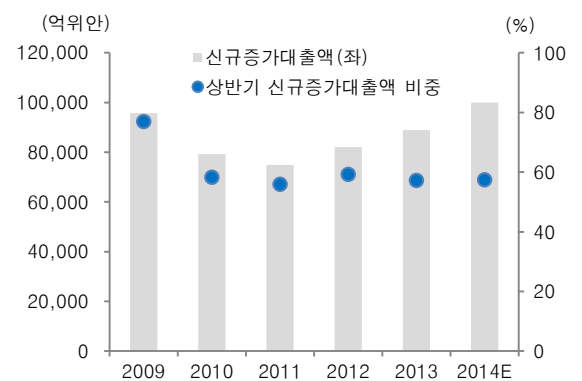
자료: Wind, 대신증권 리서치센터

중국 하반기 미니 부양정책 지속 예상 → 투자/소비 증가율 ↑

2/4분기 미니 부양정책 영향으로 신규대출액이 크게 증가했고 GDP성장률도 연간 목표치인 7.5%에 부합했지만, 하반기 시장에서 우려하는 점은 중국 정부가 재차 유동성 축소 등 긴축 정책 실시 여부이다. 이는 지난 2013년 2/4분기, 2014년 1/4분기에 시중 자금 공급 확대, 부동산 가격 상승 등 유동성 과열 조짐이 나타났을시 중국 정부가 즉시 자금 규제 정책을 실시했기 때문이다.

그렇다면 하반기 자금 긴축 가능성이 있는 것인가? 비록 지난 5월~6월에도 신규대출액이 크게 증가했고, GDP성장률도 안정적이더라도 추가 미니 부양정책은 지속될 것으로 예상된다. 이는 부동산 투자 및 가격 둔화가 지속되고 있는 상황에서 내수 경기가 여전히 불안정하고, 신규대출증가액 연간 목표치를 감안하면 하반기 추가 대출여력은 2013년 하반기와 비슷한 수준으로 안정적이다. 또한 이미 7월부터 은감회가 예대율 조정을 실시하면서 추가 유동성 공급이 예상되고, 일부 지방도시에서 부동산 규제 완화가 실시되고 있다. 따라서 하반기 유동성 공급 확대 및 산업별 부양정책은 지속될 것으로 판단되며, 이에따른 투자/소비 증가율 상승으로 하반기 GDP성장률은 7.5%를 상회할 것으로 예상된다.

그림 7. 하반기 안정적 통화정책 기조 유지 예상



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 8. 하반기 미니 부양정책 지속 예상



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.