

중 리오프닝 예고편, 재미없었다

그림1. 1~2 월 중국 소매판매와 산업생산 증가율은 기대에 못미침

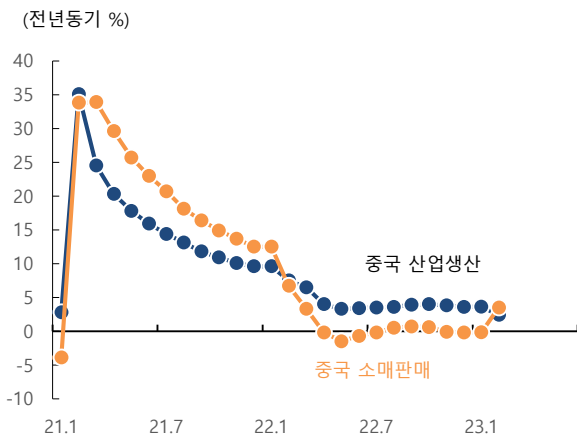


그림2. 중국 고용시장도 개선되기보다 악화

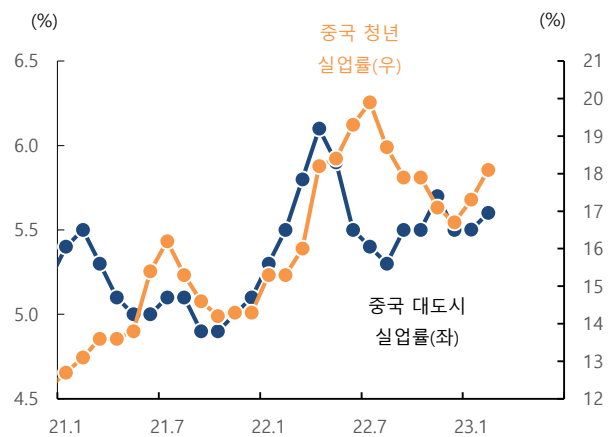
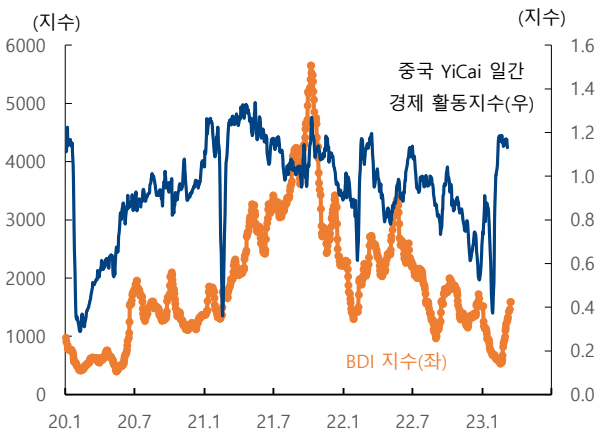


그림3. 3월 지표부터 리오프닝 효과가 본격적으로 반영될 듯



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

그림4. 중국 일일 철강 생산량도 빠르게 회복 중



■ 중국 1~2 월 지표, 경기 반등 시그널 미약

- 1~2 월 리오프닝 효과 지연 속에 미약한 경기 반등 시그널
 - 어느정도 예상은 되었지만 중국 1~2 월 경제지표에 강한 리오프닝 효과는 없었음. 연초부터 제로 코로나 방역이 완화되었지만 이동량 등이 빠르게 회복되지 못했고 결과적으로 춘제도 리오프닝 효과를 제약하는 요인으로 작용함
 - 정부의 절제된 부양정책도 1~2 월 중국 경제지표 반등이 기대보다 미약했던 원인임

- 대표적으로 1~2 월 소매판매 증가율은 전년동기 3.5%로 지난해 12 월 -0.2%에 비해서는 개선되었지만 22 년 1~2 월 소매판매 증가율이 6.7%와 비교하면 초라한 수준임
 - 더욱이 광공업 생산(1~2 월 누적) 증가율은 전년동기 2.4%로 지난해 12 월에 비해서도 둔화된 수치임. 2 월까지 제조업 활동이 정상화되지 못했음을 뒷받침
 - 또 하나 주목되는 것은 실업률임. 2 월 도시지역 실업률은 5.6%로 시장 예상치인 5.3%를 상회했고 지난해 12 월 5.5%보다 악화됨. 청년(16~24 세) 실업률은 상황이 더욱 안 좋음. 2 월 청년 실업률은 18.1%로 지난해 8 월(18.7%) 이후 가장 높은 수준임
 - 요약하면 1~2 월 경제지표만 보면 리오프닝 효과가 없었다고 평가하는 것이 적절한 평가임
- **그나마 부동산 경기와 고정투자 반등 시그널은 긍정적**
- 실망스러운 1~2 월 지표 속에 그나마 위안을 삼을 수 있는 지표는 부동산 지표와 고정투자임. 대도시 주택가격 반등과 함께 주택판매액도 모처럼 플러스 전환함. 1~2 월 주택판매액은 전년동기 3.5% 증가, 지난 21 년 12 월 이후 처음으로 플러스 증가율을 기록함. 1 월 주택가격 상승률 상승 전환과 더불어 부동산 경기가 바닥을 벗어나고 있음을 뒷받침
 - 부동산 경기 반등 원인에는 리오프닝 효과보다는 유동성 공급 확대와 부동산 규제완화 효과가 크게 작용한 것으로 판단됨. 1~2 월 고정투자 증가율이 시장 예상치를 상회한 5.5%의 양호한 출발을 기록한 것도 미약하지만 경기 반등의 중요한 신호 역할을 함

■ **가시화된 리오프닝 효과가 3 월 및 2 분기 지표에 반영될 듯**

- **리오프닝 효과에 대한 비관적 시각은 경계**
 - 실망스러운 1~2 월 경제지표만으로 리오프닝 효과에 대한 비관적 평가를 내리기는 이름. 2 월 중순 이후 본격화된 중국내 빠른 이동량 회복과 더불어 전년대 이전까지 다소 절제되었던 중국 경기부양책, 특히 소비부양책이 한층 강화될 공산이 높기 때문임
 - 당사가 중국 리오프닝 효과와 관련하여 강조했던 BDI 지수의 강한 반등도 리오프닝 효과가 3 월 중국 경제지표부터 가시화될 것임을 예고하고 있음
- **다만, 국내 입장에서 중국 리오프닝 낙수 효과에 대해서는 눈 높이를 낮추어야 할 듯**
 - 리오프닝 효과가 중국 경기사이클의 강한 반등으로 이어질 것으로 예상되지만 기대했던 중국 리오프닝의 국내 낙수효과와 관련해서는 다소 눈높이 낮추어야 할 것임
 - 그 이유는 중국 리오프닝 효과가 주로 소비에 집중되어 있어 국내 대중국 수출 혹은 국내 제조업 경기에 미치는 긍정적 효과가 제한적일 수 있기 때문임. 여기에 반도체 업황 회복이 지연되는 가운데 반도체 공급망을 둘러싼 미-중간 갈등 격화는 국내 대중국 반도체 수출 회복에 대한 불안감을 높이고 있기 때문임. 이 밖에 기대했던 중국 단체 관광객의 한국 입국 지연 가능성 그리고 산업 혹은 수출 구조측면에서 과거와 달리 한국과 중국간 관계가 상호 보완적 관계보다 경쟁 관계로 전환된 점 등은 리오프닝 낙수 효과를 다소 약화시킬 수 있는 요인임

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 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 박상현, 류진이)
 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증명자료로도 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.