ECONOMIC FOCUS

2024. 7. 25

삼성증권

Global Macro Team

정성태
Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

금종호
Economist
jongho.keum@samsung.com

인민은행, 깜짝 금리 인하 단행

경기 회복세 약화 인식 반영; 향후 추가 부양정책 예상

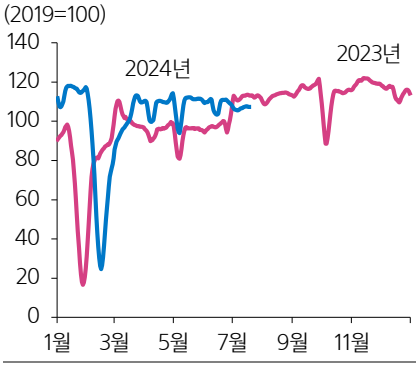
- 중국인민은행 이례적으로 역PR 및 LPR 인하 3일 만에 MLF 금리 인하 단행. 중국 경제의 회복세가 재차 약화되고 있다는 중국 지도부의 판단에서 비롯
- 이번 인민은행의 금리 인하는 일회성이 아니라 추가적인 부양정책의 시작을 의미. 하반기 중 추가적인 금리 및 지준율의 인하, 내수 부양 정책 예상

중국인민은행은 25일 MLF(med-term lending facility) 금리를 2.5%에서 2.3%로 20bps 인하했다. 이러한 인민은행의 행보는 상당히 이례적이다. 지난 월요일(22일) 7일 RRP(reverse repo rate)와 1년 LPR(loan Prime Rate)을 10bps씩 인하한 지 불과 3일 만에 MLF 금리를 인하했으며, 대체로 인민은행은 MLF 금리를 RRP와 동시에, 그리고 LPR보다 먼저 조정해왔기 때문이다.

당사는 이러한 인민은행의 이례적인 금리 인하는 중국 경제의 회복세가 다시 약화되고 있다는 중국 지도부의 인식에서 비롯되었다고 판단한다. 실제로 지난주 발표된 2Q GDP는 전년 대비 4.7%에 머물렀고, 잇따른 규제 완화와 금리 인하에도 중국의 주택 거래는 여전히 '23년에 비해 낮은 수준에 그치고 있다. 아울러, 당사가 제조업의 proxy로 활용하는 컨테이너 운행지수는 7월부터 지난해 수준을 하회하여, 제조업의 둔화 가능성을 시사하고 있다. 같은 맥락에서 국가통계국의 제조업 PMI는 3월 50.8을 기록한 이후 낮아져 6월에는 49.5에 머물렀다. 수출보다는 주로 주택시장 침체에 따른 내수 부진의 영향이 크다.

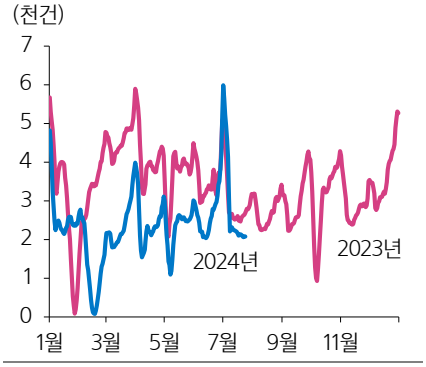
그에 따라 당사는 이번 인민은행의 금리 인하가 일회성이 아니라 추가적인 부양정책의 시작이라고 판단한다. 지난 4~5월에도 3월 양회가 끝난 후 주택 거래가 둔화되고 내수가 부진하자, 중국 정부는 미분양 주택 매입, 주택 거래 규제 완화 등의 정책을 발표하며 부양 강도를 높인 바 있다. 중장기 발전전략을 발표한 3중 전회 이후 부양 강도를 높이고 있는 점에서 현재와 유사하다. 한편, 당사가 GDP 갭(잠재와 실제 GDP의 차이), 핵심 소비자물가, 단기금리 등을 활용하여 산출한 중국의 일본화 지수(Japanification index)는 '24년 1Q 2.0에서 2Q에는 1.1로 하락했다. 이는 그만큼 주택시장發 중국 경제의 장기 둔화 가능성이 높아졌다는 신호이며, 하반기 추가적인 부양정책이 필요한 이유이기도 하다.

중국 컨테이너 운행 지수 둔화



참고: 7일 이동평균
자료: WIND, 삼성증권

중국 주택 거래 부진 지속

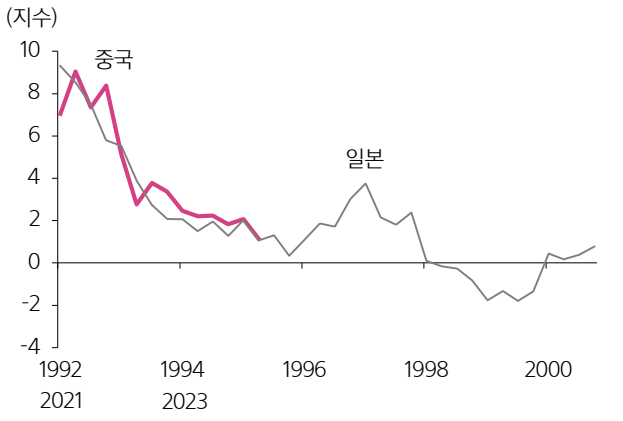


참고: 7일 이동평균
자료: 삼성증권

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

중국 일본화 지수 추이



참고: Takahashi Ito의 방법론 활용. 소비자물가 대신 핵심물가 사용
자료: 삼성증권

중국 제조업 PMI 하락

자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA