

# 오늘의 차트(Chart)



[Economist] 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com  
류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com

2021/10/21

## 휘청이는 中 부동산. 그러나 CDS 하락과 홍콩 H지수 반등을 주목

그림1. 15년 4월 이후 처음으로 감소세를 보인 중국 70 대도시 주택가격 추이

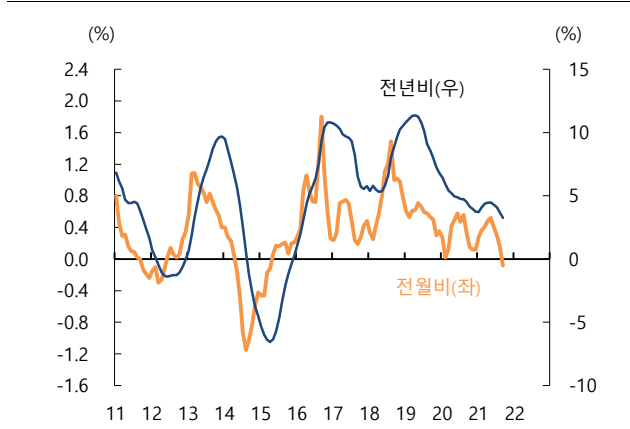


그림2. 감소폭이 확대되고 있는 중국 착공면적 증가율

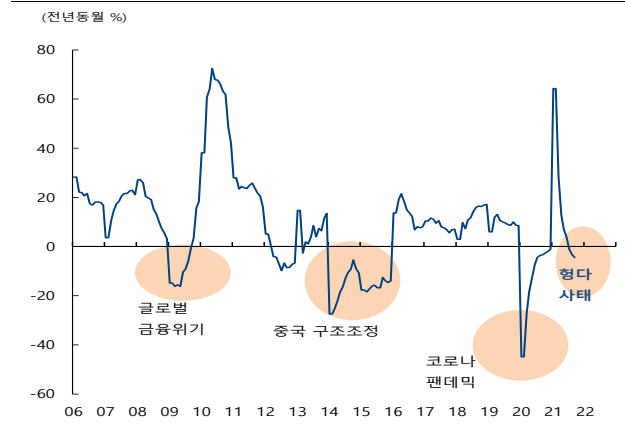


그림3. 인프라 투자증가율 감소폭도 확대되고 있는 중

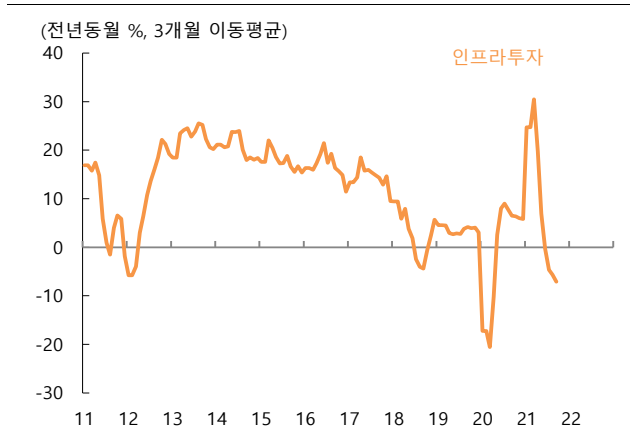


그림4. 각종 우려에도 불구하고 중국 신용건축 강도는 더욱 강해지고 있음

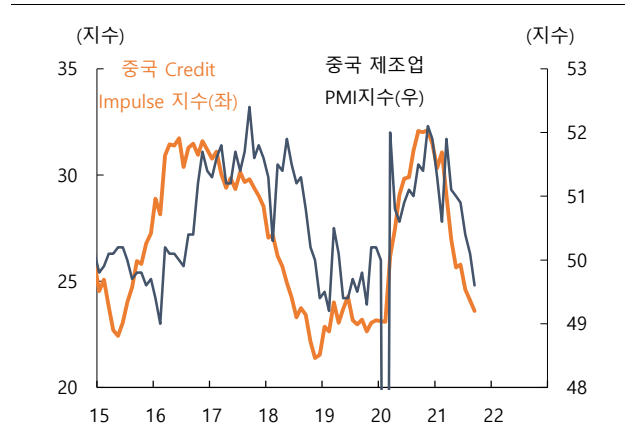


그림5. 형다 사태에도 하락세로 돌아선 중국 CDS

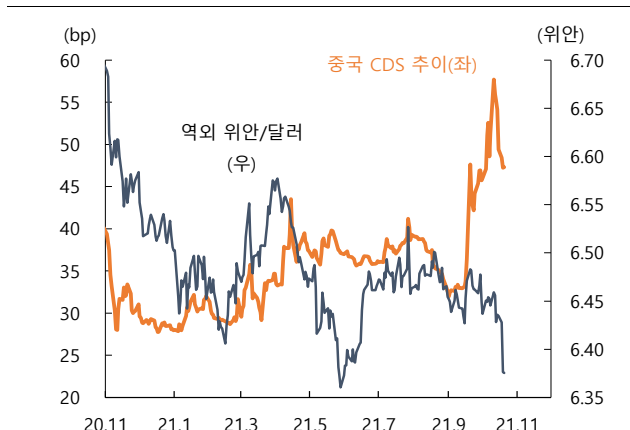
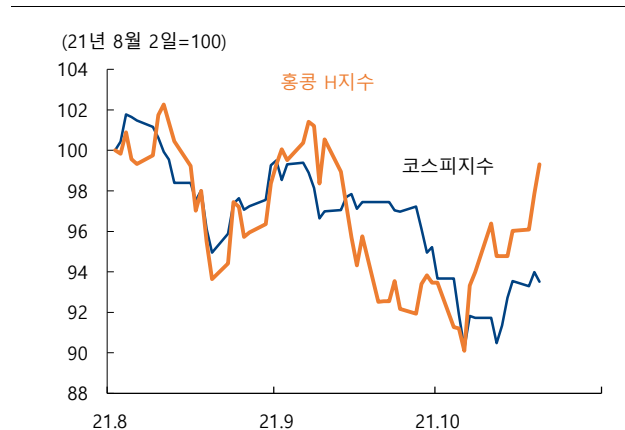


그림6. 홍콩 H지수 역시 반등 중



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치센터

## ■ 하락세로 돌아선 중국 주택가격

- ✓ 본격적으로 중국 부동산 경기가 휘청이기 시작함. 70대 대도시 9월 주택(상업용주택)가격 상승률이 전월비 -0.08%로 15년 4월 이후 전월비 기준으로 처음으로 하락세를 기록함. 주택가격뿐만 아니라 착공면적 역시 감소폭이 확대됨. 9월 착공면적 증가율은 전년동월 -4.5%로 7월(-0.9%), 8월(-3.2%)보다 감소폭이 확대됨
- ✓ 인프라투자 역시 부진이 확인되고 있음. 9월 인프라 투자증가율은 전년동월 -7.1%로 투자 감소세가 4개월 연속 지속되고 있으며 감소폭도 확대되는 부동산 관련 투자 부진이 현실화되고 있음
- ✓ 헝다발 유동성 리스크가 부동산 경기에 악영향을 미치고 있는 가운데 중국 정부의 긴축 강도 역시 예상과 달리 더욱 강화되고 있음. <그림4>에서 볼 수 있듯이 중국 통화정책의 긴축 강도를 보여주는 중국 Credit Impulse는 9월 23.6으로 8월 24.1에 비해 더욱 하락함. 지난해 11월을 정점으로 동 지수가 10개월째 하락하는 등 중국 긴축 강도는 더욱 강해지는 모습임
- ✓ 이에 따라 3분기 GDP성장률이 시장 예상치를 하회하며 부진하였지만 4분기 GDP성장률은 부동산 경기 급랭으로 더욱 둔화될 여지가 높아짐. 중국 경기가 둔화 사이클에서 쉽게 벗어나기 어려울 전망이다

## ■ 11월 초 정치 이벤트 이후 경제 행기기에 나설지 주시

- ✓ 정책 리스크에 이은 부동산 경기 한파가 중국 경기와 금융시장의 불확실성 리스크를 높여주고 있지만 헝다 사태 등 유동성 리스크와 경기 둔화 압력 방어를 위한 중국 정부의 대응은 아직 미온적인 것이 사실임
- ✓ 다만, 급등세를 보이던 중국 CDS가 반락하고 위안/달러 환율 역시 하향 안정화되는 등 그나마 금융시장은 다소 안정을 찾아가고 있는 모습임. 우려가 해소되지 못했지만 인민은행이 밝힌 바와 같이 헝다 사태가 통제 가능한 리스크라는 인식이 작용하기 때문에 여겨짐
- ✓ 그러나, 부동산 경기 둔화가 중국 정책 당국 예상을 벗어난다면 중국 경기 둔화 폭 확대는 물론 유동성 위기가 재차 고조될 잠재적 위험이 큰 것으로 판단됨
- ✓ 따라서, 중국 정부의 대응이 필요한 시점인 것은 분명함. 이러한 점에서 다음달 11월 중국 공산당의 19기 중앙위원회 6차 전체회의(19기 6중전회)를 전후로 중국 정부의 경기 대응책이 본격화되지 않을까 조심스럽게 예상함. 19기 6중 전회를 통해 시진핑 국가 주석의 3연임, 즉 장기 집권 토대가 확고해지면서 시진핑 국가 주석 혹은 중국 정책 당국의 경제 행기기가 본격화될 수 있기 때문임. 참고로 19기 6중전회에서 역사결의를 채택할 수 있다는 뉴스가 나오고 있는데 이는 시진핑 국가 주석의 마오쩌둥, 덩샤오핑에 맞먹는 수준으로 격상되는 것임을 의미하는 것으로 해석되고 있음. 다음달 '당 100년 결의'가 채택되면 1945년과 1981년에 이어 역사적으로 3번째임
- ✓ 집권 연장의 토대를 확고히 하고 있는 시진핑 국가 주석의 다음 행보가 경제와 금융시장 안정으로 옮겨질지 주목해야할 시기이며 사실상 경기 경착륙 국면에 진입한 중국 경기 역시 중요한 분수령을 맞이하고 있다는 판단임

## Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 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 증빙자료로도 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.