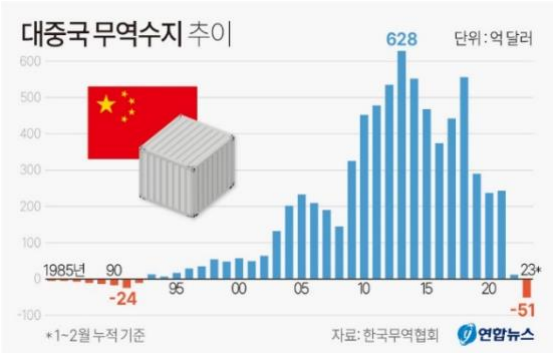
# Buysignal 이슈 토의: 중국 PMI 지수 및 리오프닝 여파

**10기 5조/2023.05.13**

## - 서론




중국은 코로나19 바이러스 확산을 막기 위해 지난 3년간 대규모 방역 정책으로 제로코로나 정책을 시행하여 전염병을 억제해왔지만 결국에는 전세계 주요 국가 중 코로나19 확산을 가장 나중에 겪게 되었고 그로 인한 여러 도시의 전염병 피해로 2022년 중국 경기는 크게 위축되었다. 이는 산업 전반의 경제 활동에 타격을 주었으며 중국 국민들이 식음료·쇼핑·관광에 지갑을 닫자 주요 서비스 산업이 위축되었다. 실제로 전염병이 악화되기 시작한 2022년 2분기 중국 GDP 성장률은 0.4%에 불과했으며, 2021년 중국의 GDP 성장률이 8.1%이었던 것에 비해 2022년 GDP 성장률은 3%로 성장률이 감소하였다.

이러한 중국 경기 위축으로 우리나라의 대중국 수출은 2022년 4월부터 급격히 둔화하기 시작했으며 올해 들어서는 반도체를 비롯한 정부기술(IT) 부문을 중심으로 극심한 부진을 이어가고 있다. 분기별 대중국 수출 실적은 지난해 4분기 중 전년동기 대비 23.5% 줄어든 데 이어 올해 1분기에는 감소폭이 39.6%로 더 커졌다. 특히 반도체 경기 악화로 인한 메모리 단가 하락 속에 '글로벌 제조 기지'인 중국으로의 수출이 대폭 줄어들어 1분기 한국의 대중 반도체 수출은 전년 동기 대비 44.5% 감소했다. 대중 수출액 순위에서도 지난해 1분기엔 대만에 이어 2위를 차지했지만 올해 1분기는 1위 미국, 2위 대만, 3위 호주, 4위 일본 다음으로 다섯 번째에 그쳤다. 반대로 리튬을 비롯한 산업용 원자재 가격 급등 등으로 인해 원자재 중심으로 중국으로부터의 수입은 급증했다.

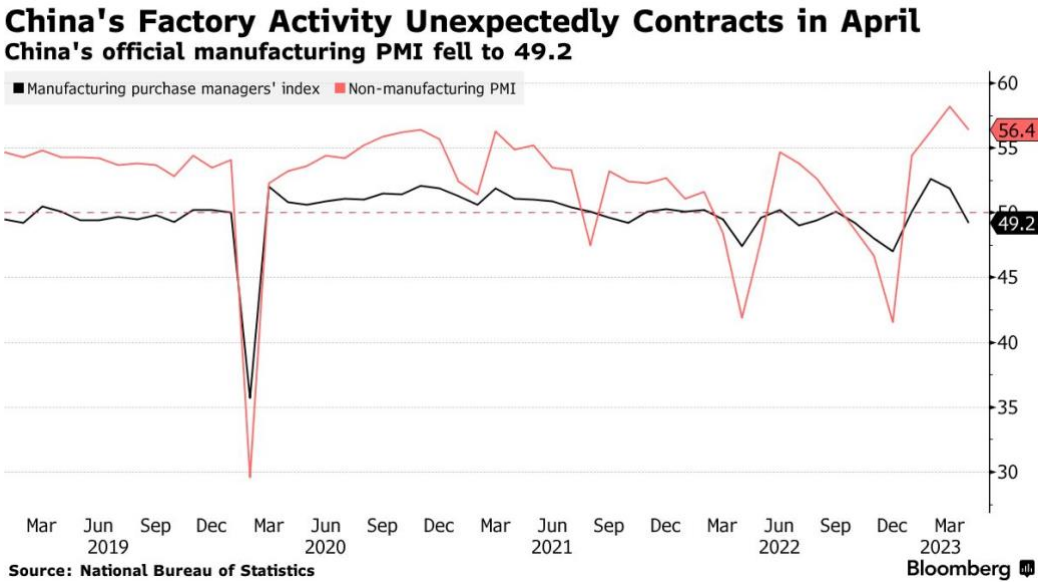
김민지 기자 20230301

이와 같은 영향으로 인해 대중 무역수지는 1992년 이후 올해 31년 만에 적자를 기록하는 것이 아니냐는 우려가 나온다. 최근 한국무역협회 무역통계에 따르면 올해 1월 한국의 대중 무역수지는 39억3300만달러의 적자를 기록하며 같은 달 최대 무역적자국에 올랐다. 월간 및 연간 기준 통틀어 중국이 한국의 최대 무역 적자국에 오른 적은 지금까지 한 번도 없었다. 또한, 중국인 관광객도 중국 정부의 한국에 대한 단체관광 불허와 항공편 부족 등으로 여전히 여행수지 부분도 회복 속도가 더딘 상태이다.

하지만 2022년 12월 중국이 리오프닝을 선언하고 23년 1분기에 중국의 제조업 구매관리자지수(PMI)가 50을 넘어서는 모습을 보이면서 앞으로 중국 경기가 점차 활성화되어 한국의 경제에 활기를 줄 것이라 전망되었다.

## - 본론

중국은 지난 4월 30일 제조업과 비제조업 PMI를 발표하였다. PMI(구매자 관리지수)는 기업의 구매담당자를 대상으로 신규 주문, 생산, 재고, 출하 정도, 지불 가격 현황 등을 조사한 후 각 항목에 가중치를 부여하고, 0~100 사이의 수치로 나타낸 것을 의미한다.




중국의PMI 차트(Bloomberg.com)

### 제조업 PMI

중국의 4월 제조업 PMI는 경제학자들의 예상치인 51.4와 상반되는 49.2로 발표되었다. 이는 전월 대비 2.6p 감소한 수치로, 기준치인 50을 하회하는 수치이므로 4월 중국 제조 산업은 위축되었다고 볼 수 있다. 즉 중국 경기가 확장 국면에서 수축 국면으로 전환되고 있다는 것이다.

수축 국면으로 전환된 기간은 고작 3개월에 불과하였다. 또한 애당초 전문가들은 확장 국면을 예상하고 있었기 때문에 중국의 4월 제조업 PMI 지수는 이슈가 될 수밖에 없었다. 그러나 중국의 1분기 경제성장률은 억눌렸던 소비 급증에 힘입어 전년 동기 대비 4.5% 증가를 기록하며 시장의 예상치인 4.0%를 상회하였다. 이러한 소비 급증에도 불구하고 중국의 제조업 PMI 지수가 급격히 하락한 주된 이유는 글로벌 수요 둔화로 파악하고 있다.

### 비제조업(서비스) PMI

중국의 비제조업 PMI, 즉 서비스 PMI는 56.4를 기록했다. 이는 지난 3월 대비 1.8p 감소한 수치이지만, 기준치인 50을 상회하였기 때문에 확장 국면이라고 해석할 수 있다. 또한 중국의 서비스 PMI는 2020년 10월 이후 두 번째로 높은 수치를 유지하였다. 그러나 블룸버그는 중국의 경제 회복이 지속될지는 아직 불확실하다는 것을 강조하였다. 또한 그는 부동산 투자도 계속 감소하는 추세이고, 청년 실업률은 사상 최고치에 근접하고 있다고 말하였다.

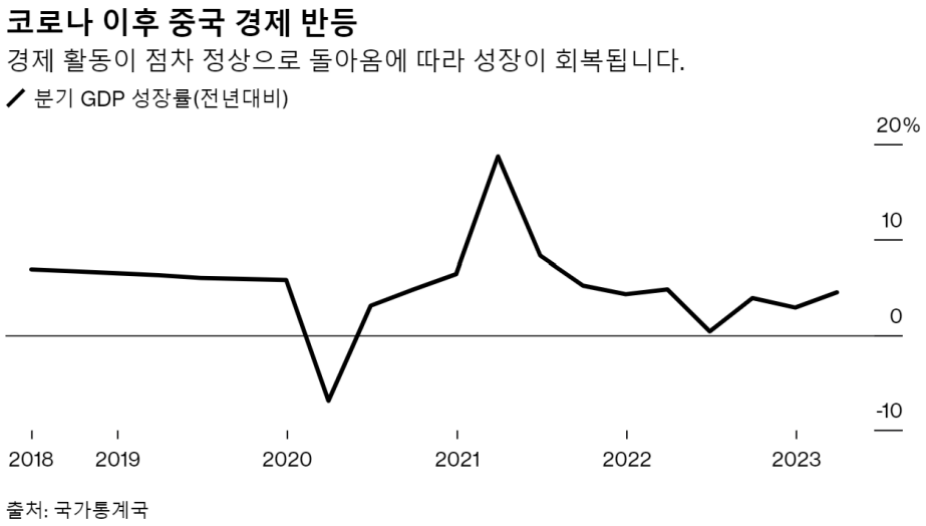
### 원자재 가격 영향

중국 제조업 PMI의 감소 발표의 영향으로 5월 1일 날 WTI의 선물은 5월 1일부터 3일까지 약 10% 이상 하락하였으며, 중국 상해 선물거래소(SHFE)에서 열연코일 가격은 26일 톤당 3928위안으로 종가 기준 5개월 만에 최저치를 기록하였다. 또한 런던금속거래소(LME)에서도 아연이 1월 고점 대비 25% 나 급락했고, 알루미늄도 1월 최고가 대비 13.4% 감소하였다

| | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 05/03/2023 | 68.60 | 71.56 | 71.79 | 67.95 | 490.52K | -4.27% |
| 05/02/2023 | 71.66 | 75.76 | 76.11 | 71.42 | 417.82K | -5.29% |
| 05/01/2023 | 75.66 | 76.66 | 76.69 | 74.53 | 215.02K | -1.46% |

WTI 선물 가격 변화(Investing.com)

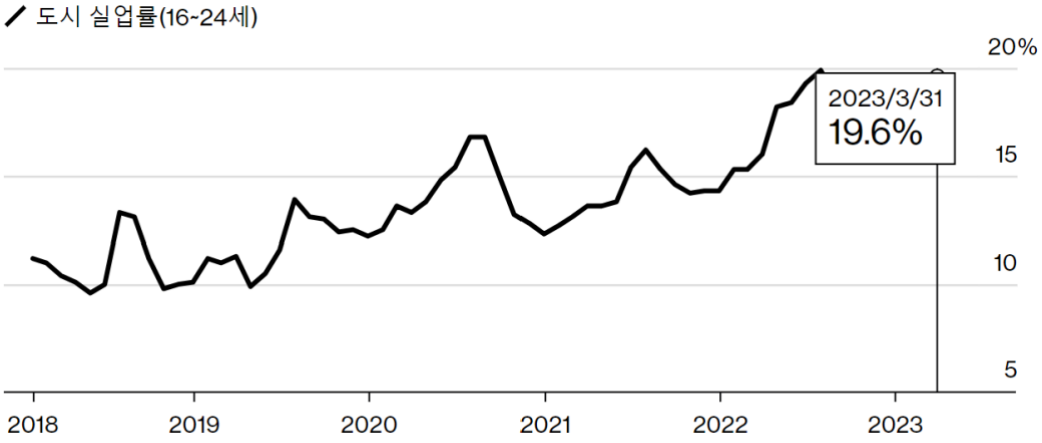
**중국의 상황**




출처: 국가통계국

중국은 리오프닝 이후 외식서비스, 화장품 등 대면 활동 부문을 중심으로 빠르게 소비가 반등하였고, 수출은 1~2월까지 부진이 지속되다가 3월 들어 증가로 전환하였으며 수입은 감소세를 이어나가고 있다. 하지만 위에서 언급한 것처럼 중국은 추가 부양정책 없이 3월에 경제학자들의 예상치인 4.0%를 상회한 GDP(yoy): 4.5% 성장하였고, 3월소매판매(YOY)는 예상치인 7.5%보다 높은 10.6% 증가해 2021년 6월 이후로 가장 큰 월간 증가율을 기록하였다. 또한 이러한 긍정적인 GDP보고서로 인해 씨티그룹은 중국의 연간 성장률을 6.1%로 상향하였고, S&P 글로벌 레이팅스도 현재 전망치인 5.5%에서 상향할 의사가 있다고 밝혔다.

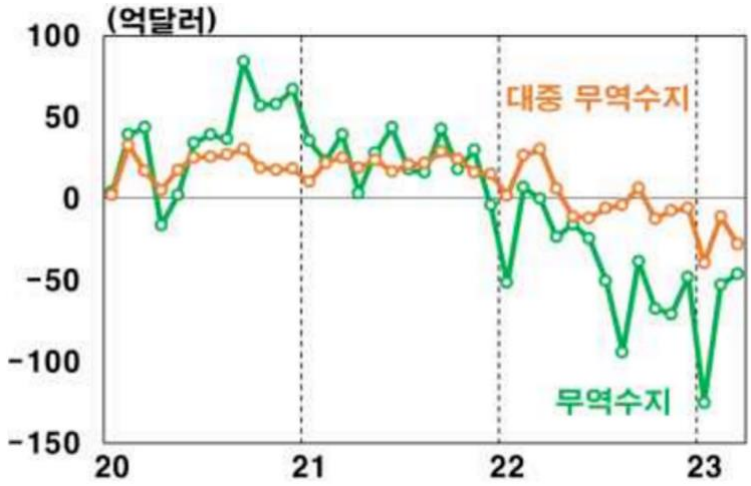
부정적인 소식으로는 중국은 주택 판매가 다시 확대되기 시작했음에도 불구하고 부동산 투자는 계속 위축되는 반면, 산업 생산의 성장은 코로나 이전 수준 이하로 유지되고 있다. 부동산 건설 부진은 공기업 주도의 인프라 투자 급증으로 어느 정도 상쇄됐다.




출처: 국가통계국

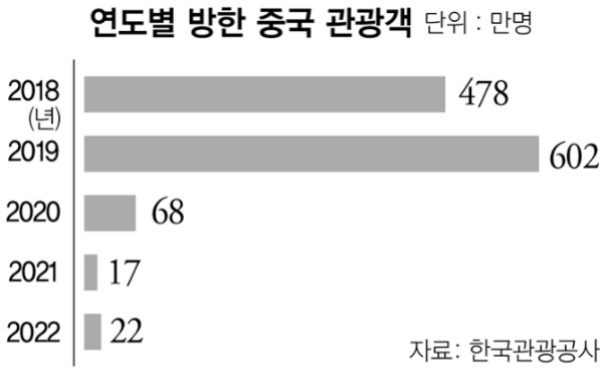
또한 고용시장과 임금 상승률도 아직 정상적이지 못한 모습을 보이고 있다. 도시 거주자들의 소득은 인플레이션 조정 기준으로 1년 전보다 1분기동안 2.7% 증가하는데 그쳤으며, 이는 코로나 이전의 수치였던 5%보다 훨씬 낮은 수치이다. 이에 더해 청년실업률도 사상 최고 수준으로 치솟았고, 전국적으로 도시 거주자들의 실업률도 높은 수준을 유지하고 있다.

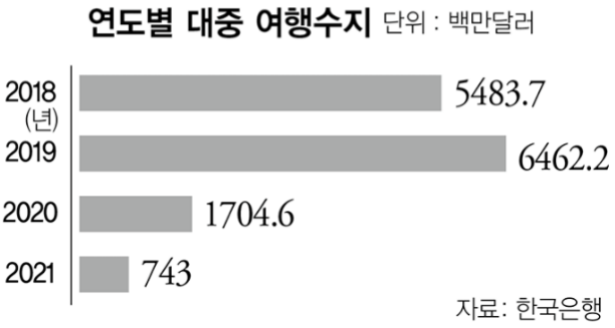
**한국의 상황**




한국은 올해 1분기(1~3월) 한국의 대중 수출액은 382억 달러(약 51조2000억원)로 지난해 1분기보다 28.2% 줄었다. 이는 중국의 전체 수입 감소율(-7.1%)의 4배에 달한다. 한국과 비슷하게 반도체 수출 비중이 높은 대만(-28%)이 바로 뒤를 이었다. 일본(-19.5%)·미국(-1.7%) 등의 감소 폭은 상대적으로 작았다. 대중 수출 전선에서 올 들어 한국이 가장 큰 타격을 입은 셈이다. 이는 반도체 경기 악화의 영향이 크다. 실제로 수요 둔화, 메모리 단가 하락 속에 1분기 한국의 전체 반도체 수출은 전년 동기 대비 40% 감소했다. 특히 대중 반도체 수출은 반 토막(-44.5%)이 나면서 더 심각하다.  이러한 이유를 포함해서 한국의 무역수지가 악화된 요인으로는 한국의 주요 수출 품목인 반도체의 현재 시장상태가 좋지 못하고 2차전지산업이 확장되면서 리튬의 수요가 증가하며 리튬의 수입이 크게 늘었기 때문이다. (반도체는 대중 수출의 20%를 차지하는 최대 수출품이다.)

또한 최근 관련 이슈인 중국의 리오프닝이 한국에 큰 영향을 미치지 못하는 까닭은 먼저 중국이 현재 경기를 회복한 것은 내수중심으로 회복한 것이고, 제조업 재고 수준이 여전히 과거 추세를 웃돌고 있다. 또한 그간 국내 업체들은 완제품을 만들기 전의 중간재를 중국 시장에 공급해 막대한 달러를 벌어들였지만, 중국이 산업고도화를 위해 지속적으로 자급률을 높여가면서 한국의 반도체와 같은 중간재 수출 여건이 기조적으로 약화되고 있기 때문이다.




한국과 중국의 여행수지가 악화된 것도 큰 이슈이다. 윤 정부가 출범하고, 친미 노선을 타게 되면서 중국의 한국에 대한 호감도가 급격히 떨어졌다. 그간 중국의 관광객들은 한국에 와서 막대한 위안화를 뿌렸었다. 한국관광공사에 따르면, 코로나19 직전인 2019년 602만여명에 달했던 중국 관광객은 2020년 68만여명, 2021년 17만여명, 2022년 22만여명으로 급감하였다. 이러한 이유로 매년 부동의 방한 관광객수 1위를 차지하던 중국은 2021년 미국에 이어 2위를 기록한 데 이어, 2022년에는 미국은 물론 필리핀, 베트남에서 밀린 4위까지 떨어진 상태이다.

**그렇지만** 앞으로의 대중 수출은 하반기로 갈수록 IT 경기 부진 완화, 중국 내 재고 조정 등을 통해 점차 회복될 것으로 보인다. 다만 글로벌 IT 경기의 회복 시점 및 속도와 더불어 중국의 산업구조 변화 등이 대중 수출의 불확실성 요인으로 대두되고 있으며, 단기적으로는 중국 관광객 회복 여부가 국내 경제에 영향을 미칠 것으로 보인다.

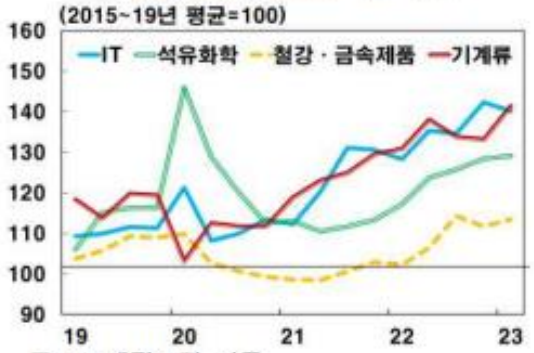
## - 결론

중국은 산업 전반으로 재고가 쌓이고 있다. 특히 제조업 분야의 재고는 과거의 추이와 비교해서도 급격히 재고가 쌓이고 있다. 팬데믹 이후, PC/휴대전화 증 전자제품을 중심으로 중국 제조업의 재고가 상당히 증가하였다. 또한 최근 중국 내의 물가 상승 등과 같이 제로 코로나 정책 이후에도 내수 경기가 크게 살아나지 않는다는 점이 중국의 리오프닝에 대한 영향이 국내까지 파급력을 미칠 수준에 다다르지 못한 원인으로 여겨진다.

<그림 5> 중국 제조업 재고추이

주: 1) 명목재고 ÷ PPI
자료: 중국 국가통계국

<그림 13> 중국 산업별 재고 추이[1]




주: 1) 계절조정 기준
자료: 중국국가통계국, 조사국 자체 시산

이러한 내수 경기 부진을 타파하기 위해서 중국은 정치국회의에서 반도체를 중심으로 한 기술 자립의지를 드러냈다. 또한 전기차 충전 인프라 및 AI를 언급하며 정부가 산업 발전 추진을 주도하겠다는 향후 정책 방향성을 발표했다. 그리고 중국의 노동절 황금연휴(4월 29일~5월 3일) 기간 관광과 소매 분야의 매출이 급증하면서 소비 심리가 회복되고 이를 통한 내수 경제 회복 기대감이 커지고 있다. 제로 코로나 기간 동안 불안 심리로 2022년 중국의 가계 저축은 약 3,418조원을 기록하며 역대 최고 수준을 기록했고 이러한 저축들이 노동절 연휴를 시발점으로 하여 시장에 풀릴 기대감이 나타나고 있다.

〈표〉 대중수출 부진 관련 기업인식

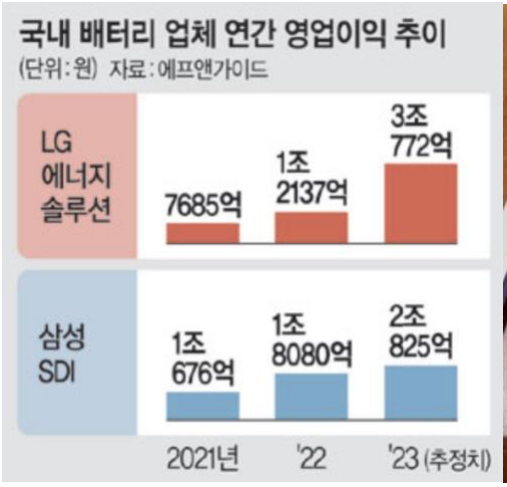
Q. 對中 수출 회복 시기 예상

Q. 韓中 기술격차 체감도

Q. 韓中 기술성장 속도 예상

대한상공회의소가 대중 수출 기업 300개사들에게 설문을 진행했을 때, 내년 이후에 회복이 가능하다고 응답한 기업이 67.3%를 차지하고 있으며 회복이 어려울 것이라고 예상한 기업도 17%를 차지했다. 또한 기업들은 대중 수출의 근원적인 문제로 중국의 기술자립도 향상에 따른 국산제품의 경쟁력 약화를 우려하고 있다. 기업들이 체감하는 중국의 기술 수준은 자국의 산업 대비 비슷한 수준이거나 조금 앞서 나간다는 답변이 약 40% 수준을 기록했다. 대한상공회의소 우태희 부회장은 무역흑자를 위한 단기정책과 더불어 주력제조업의 고도화, 첨단산업분야 기술투자 위험분담 등 산업경쟁력 전반을 쇄신할 수 있는 구조적 대책 마련을 병행해야 한다고 강조했다.

중국은 더이상 대한민국의 노다지가 아니다. 자국 내 산업에 대한 지속적인 투자가 진행되고 있고 지난해 하반기말부터 지속된 재고의 증가는 대외 수입을 제약하는 요소로 남을 것이다. 더 나아가 미-중 패권 경쟁의 여파로 대한민국에 대한 우호적인 정책 기조가 나타날지, 그것이 어느정도 유지될지에 대한 부분은 미지수로 남아있다. 또한 골드만삭스는 "한국의 전기 자동차 공급망 확장의 거시적 시사점" 보고서를 통해서 미국과 유럽에서 급증하는 배터리 수요의 대부분은 중국 이외의 지역에서 충족될 것으로 예상했으며 주요 생각처를 대한민국으로 지목했다. 향후 5년내에 미국 시장 점유율 55%를 차지할 것으로 분석했다. 이러한 변화는 글로벌 공급망 개편을 가져올 것이며 그 속에서 대한민국의 중국 의존도 감소를 동반할 것이다.



우리가 기대했던 리오프닝으로 인한 드라마틱한 변화는 나타나지 않을 것으로 예상된다. 기존의 기업들이 진출해 있던 영역에서는 약간의 반등이 예상되지만 과거와 같은 성세를 구가할 수는 없을 것이다. 중국의 내수 기반의 회복을 지나, 제조업과 같인 대한민국의 주요 수출 품목에 대한 수요가 증대되는 시점이 찾아오는 시점을 단정하기엔 너무 이른 시점이다. 대한민국의 무역 수지는 K-배터리의 성장과 방산과 같은 일부 산업에서의 수출 증가에 힘입어 일부 회복은 가능하겠지만 연내 대중 무역에서의 회복을 통한 개선은 힘들 것으로 예상된다.