

2024. 1. 31

Global Macro Team

김종호
Economist
jongho.keum@samsung.com

정성태
Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

중국 '24년 지방 양회 리뷰

기존 정책 기조 되풀이; 3월 전국 양회 기대 낮춰야

- 전반적으로 '24년 지방 양회는 투자 및 소비의 부양보다는 전략산업 육성과 부채 리스크를 강조하는 기존의 정책 기조를 되풀이하는 수준에 그침
- 3월 전국 양회에서도 대규모 부양 없는 5% 내외 성장이라는 기존의 정책 기조를 재확인할 것으로 예상

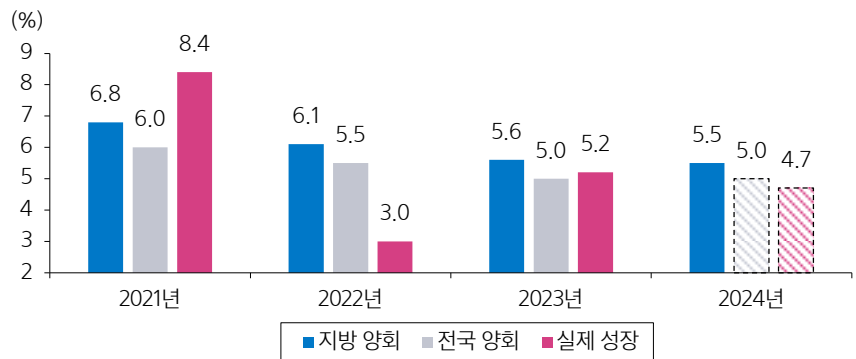
1월 29일 기준, 중국 31개 성시(省市) 중 27곳의 지방 양회가 종료되면서 지방정부 대부분의 '24년 경제성장 목표 및 정책 기조가 발표되었다. 지방 양회는 전국 양회보다 앞서 진행되어, 중국의 정책 기조를 엿볼 수 있다는 점에서 의미가 있다. 지방정부들은 이번 회의에서 고정자산 투자 및 소비 부양보다는 국가 전략산업 육성과 부채 리스크 관리에 주력하는 기존의 정책 기조를 유지했다. 그에 따라, 3월 5일로 예정된 전국 양회에서 보다 적극적인 정책 기조로의 전환 가능성은 낮다고 판단한다.

지방정부 소극적 기조 유지; 전국 양회 '24년 성장 목표 "5% 전후" 제시 예상

지방 양회의 경제성장 목표 평균은 5.5%로 '23년 수준(5.6%)과 비슷했다. 특히, 상하이, 푸젠, 후난 등 '23년 성장 목표를 달성하지 못한 대부분의 지방들은 성장 목표를 하향조정했다. 이는 1월 다보스 포럼에서 리창 총리가 장기적인 리스크를 대가로 단기적인 성장을 도모하지 않았다고 밝힌 점과 같은 맥락이다. 따라서, 전국 양회 '24년 성장 목표도 '23년과 같은 "5% 전후"로 제시할 것으로 전망한다.

성장률을 제외한 다른 경제지표 목표들은 하향되었다. 고정자산 투자 목표를 제시한 22개 성시의 평균 목표는 5.7%로 '23년보다 1.9%pts 하락했다. 주로 LGFV 채무 부담이 큰 지방들이 목표를 하향한 영향이다. 총칭의 목표는 '23년의 10%에서 4%로, 장시는 8%에서 2%로, 텐진은 3%에서 0%로 하향하면서, 지방정부 부채 리스크가 투자 여력을 제한하고 있음을 나타냈다. 소매판매 평균 목표도 6.1%로 전년 대비 0.8%pts 하락했으며, 관련 정책도 문화, 여행 등 소비 진작, 친환경 가전 및 신에너지차 구매 보조 등 기존과 다르지 않았다.

중국 지방 및 전국 양회 경제성장 목표 및 실제 경제성장 추이



참고: 각 성시의 GDP로 가중 평균, 미발표 지방은 '23년 목표 유지로 가정. 음영은 당사 전망
자료: 각 지방정부 자료, 중국 국가통계국, WIND, 삼성증권

Compliance Note

본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치 센터가 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.

기존 방침대로 전략산업 육성 및 부채 리스크 완화 강조; 다만 효과는 제한될 것

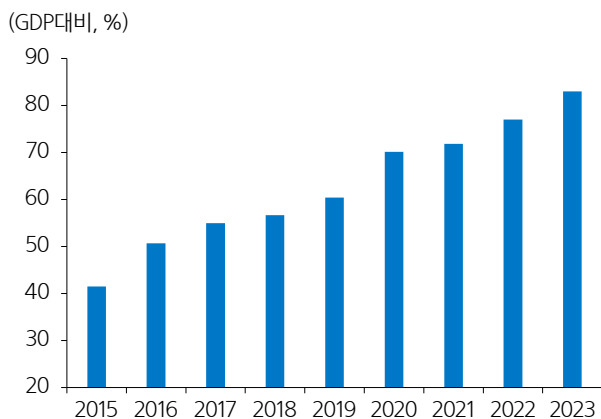
고정자산 투자 및 소비에 대한 부양이 제한적인 가운데, '24년 중국 경제정책의 초점은 기존과 같이 전략산업 육성에 맞춰질 것으로 예상된다. 지방 양회에서 대부분의 지방정부가 산업 육성 전략을 강조했으며, 지난 12월 중앙경제공작회의에서 제시한 '24년 9대 중점 업무 중 첫 번째로 언급된 것도 기술 혁신을 통한 현대화 산업체계 건설이었다.

이번 지방 양회에서 언급된 전략산업은 첨단장비, 디지털경제, 친환경, 항공, 바이오헬스 등이었으며, 광둥, 저장, 장수 등은 관련 산업 클러스터를 구축하겠다고 발표했다. 또한, 리창 총리도 최근 포럼에서 신에너지차, 녹색에너지 등 분야를 계속 발전시킬 것이라고 밝혔다. 아울러, 부채 리스크 완화도 중점적으로 언급되었다. 지방정부들은 LGFV와 부동산 기업 부채를 주요 금융 리스크로 지목했으며 이를 완화하기 위해 재정체계 개선, 관리감독 강화, 미완공주택 건설 지원 등을 언급했다.

그러나, 이상 정책으로는 현재 중국의 경제 둔화세를 의미 있게 개선하기 어렵다고 판단한다. 전략산업 육성은 산업 경쟁력을 제고한다는 점에서 긍정적으로 작용할 수 있다. 다만, 현재와 같이 국내 유효 수요가 부족한 상황에서 공급측 지원을 통한 경기부양은 효과가 제한적일 가능성이 높다. 부채 리스크 완화 노력도 단시일 내에 큰 효과를 내기 어려운 전망이다. 일례로, LGFV 부채는 주로 지방정부 특수목적채권을 활용하여 대체하거나, 금융기관이 대출만기를 연장해주는 방식으로 대응하면서 리스크 확대를 방지하는 수준에 그치고 있다. 또한, 최근 금융감독총국과 주택건설부가 발표한 부동산 기업 지원 정책도 당면한 문제를 미루는 데 불과하다. 기업에게 상업용 부동산을 담보로 대출을 제공하여 기존 대출상환 및 건설에 필요한 유동성을 지원하는 데 그치기 때문이다. 주택 과잉공급과 구조적인 수요둔화에 따른 현 판매 부진을 감안한다면, 부동산 관련 진통은 상당 기간 지속될 가능성이 높다.

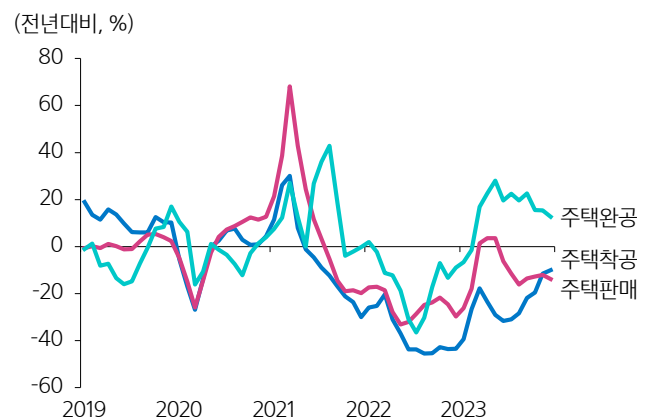
한편, 통화정책과 재정정책은 주로 중앙정부 소관이기 때문에 지방 양회에서는 별다른 언급이 없었다. '23년 4분기 이후 중국 정부의 행보를 보면, '24년 전국 양회에서 비교적 완화적인 정책을 시사할 것이다. 1월 기자회견에서 판공성 인민은행장은 주요국 금리 인하가 가시화되어 중국 통화정책 운용 여지가 넓어졌다고 밝히면서, 금리 인하, 정부채권 발행 그리고 투자건설에 대한 금융지원 등을 예고했다. 지난 10월 중국 정부는 1조 위안 규모의 특별채권을 발행하며 중앙정부의 재정지출 강화 의지를 보였으나, 이미 예고된 것으로 양회에서의 서프라이즈 요인은 아니다. 따라서 당사는 3월 양회에서 새로운 부양정책이 발표될 가능성은 낮으며, 중국 경제의 부진은 당분간 이어질 것으로 판단한다.

중국 정부부채 규모 증가세 지속



자료: IMF, 삼성증권

중국 주택판매 부진 지속



참고: 3개월 이동평균
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