The Economy

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2025. 5. 8

관세 리스크를 극복하기 위한 중국 정부의 추가 부양

경제/중국 | **백관열** | kyb1006@ls-sec.co.kr

경기뿐만 아니라 증시 안정까지 강조하는 이유는?

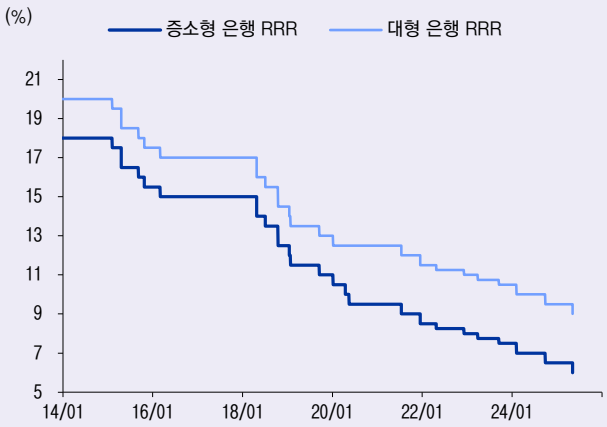
5/7 오전, 중국 금융당국 수장들은 '시장 안정화를 위한 금융정책 지원'관련 기자회견을 통해 금융당국은 트럼프의 관세 정책발 경기 하드랜딩를 방어하기 위해 지난해 '9/24 대규모 경기 부양책'에 버금가는 부양 패키지를 발표. 지급준비율 및 금리 인하를 비롯한 전통적인 부양책뿐만 아니라 주식 시장을 안정화시키는 친시장적인 정책까지 대거 발표

중국 정부가 다시 한번 주식 시장에 대해 목소리를 높인 이유는 소비와 연관성이 크기 때문. 관세로 인하여 전체 GDP 중 순수출 기여도의 퇴장이 불가피한 상황에서 올해 중국 정부의 선택지는 소비뿐. 그 동안 소비 침체의 주범인 부동산 경기는 하락이 일단락된 것으로 판단되지만 단기간 내에 유의미한 회복을 기대하기엔 제한적인 부분이 존재. 그렇기에 중국의 가계 자산에서 2번째로 비중이 높고 부동산 대비 상대적으로 정부의 개입이 용이한 주식 시장을 부양함으로써 '금융 소득 증대 → 소비 활성화'를 유도하겠다는 방침

증시 안정화를 강조하는 또 하나의 이유는 쏠려있는 은행 예금과 금에 대한 시선을 분산시킬 필요성이 높기 때문. 관세발 불확실성과 위안화 자산에 대한 신뢰도 부족이 지속되면서 시장 참여자들은 여전히 위험보다는 안전 자산 선호 현상이 우위를 점하고 있는 상황. 은행 예금도 고점 대비 둔화됐지만 여전히 높은 레벨을 유지 중에 있으며, 안전자산인 금에 대한 시선은 과도하게 쏠려있음

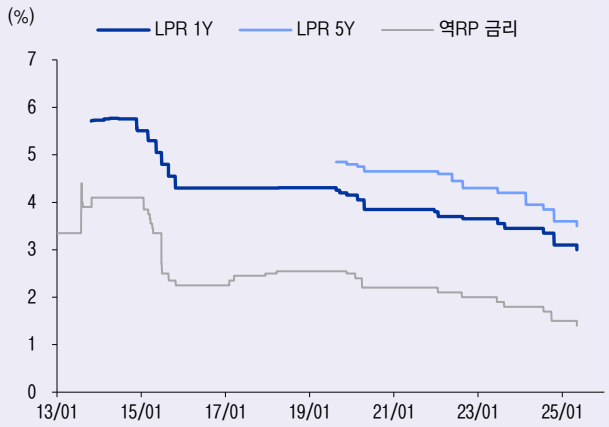
금주 스위스에서 미중 고위급 회담까지 예정된 가운데, 이번 '5/7 부양책'은 위험 선호 심리를 자극할 부분. 다만, 지난해 '9/24 대규모 경기 부양책' 시기와 같은 불 마켓 가능성은 제한적일 것으로 판단. 당시 부양책 발표 전 중국 증시는 딥 밸류 구간에 위치했던 반면 지금은 일정 부분 회복된 상황으로 지난 9월과 다르게 관세 불확실성에 노출되어 있는 레벨. 이번 부양책이 하단을 지지할 수 있으나, 밸류 리레이팅을 위해서는 부양책 효과에 따른 지표 개선 및 미중 협상 진전 등과 같은 추가적인 확신이 필요하다는 판단

그림1 **인민은행, 지급준비율 50bp 인하 예고**



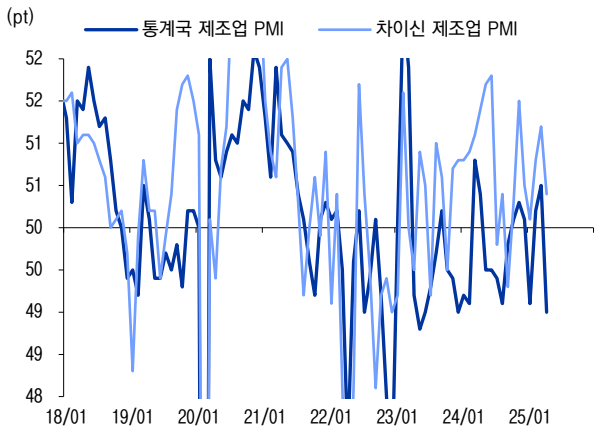
자료: 인민은행, LS증권 리서치센터

그림2 **정책금리까지 동반 인하 결정**



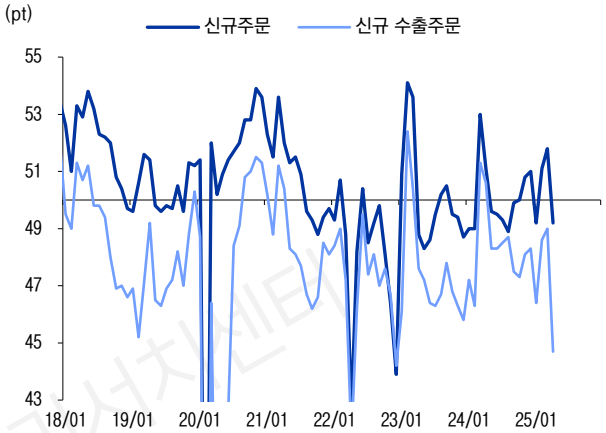
자료: 인민은행, LS증권 리서치센터

그림3 4 월부터는 본격적으로 순수출의 기여도가 퇴장하기 시작



자료: 중국 통계국, Wind, LS증권 리서치센터

그림4 내수로 극복하기 위해서 가용한 수단 총동원 필요

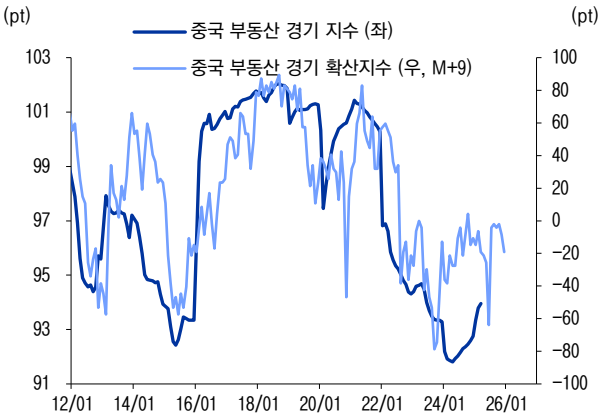


자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림5 부동산 경기, 하락세는 일단락한 것으로 보이나...

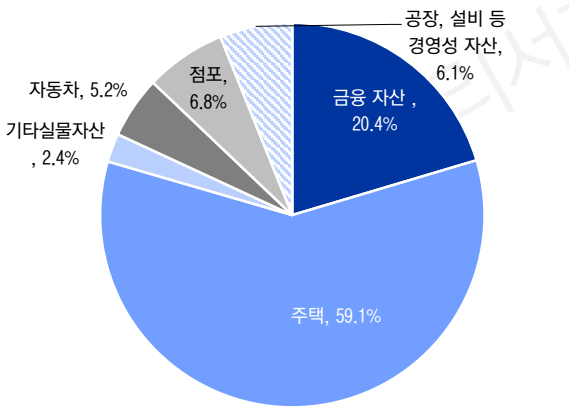
자료: 중국 통계국, LS증권 리서치센터

그림6 유의미한 회복을 기대하기엔 제한적인 부분이 존재



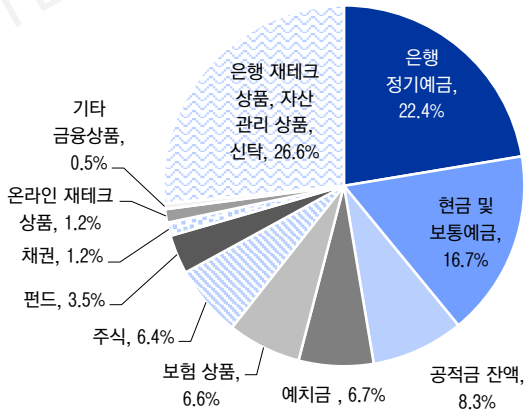
자료: Wind, LS증권 리서치센터

그림7 그렇기에 중요한 주식 시장 안정화



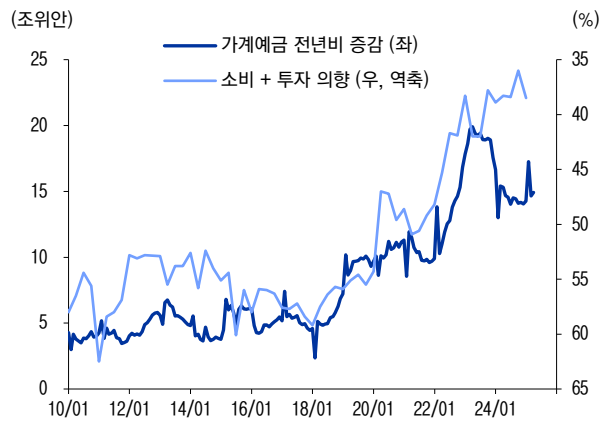
주: 가계 자산 항목별 비중
자료: CICC, LS증권 리서치센터

그림8 부동산보다 통제가 용이한 주식 시장이 타겟



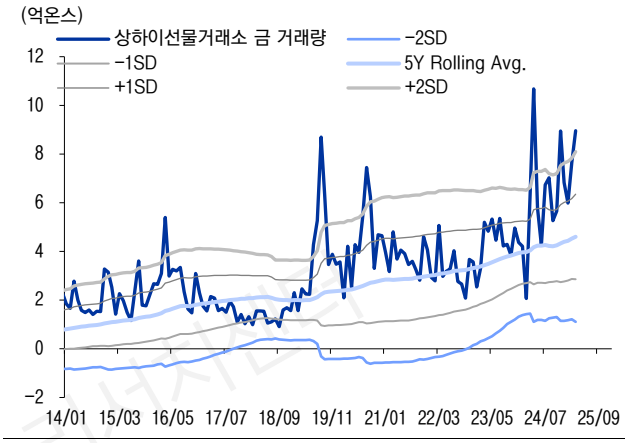
주: 가계 자산 중 금융 자산의 항목별 비중
자료: CICC, LS증권 리서치센터

그림9 여전히 안전자산에 쏠려있는 시선도 분산할 필요성 ↑



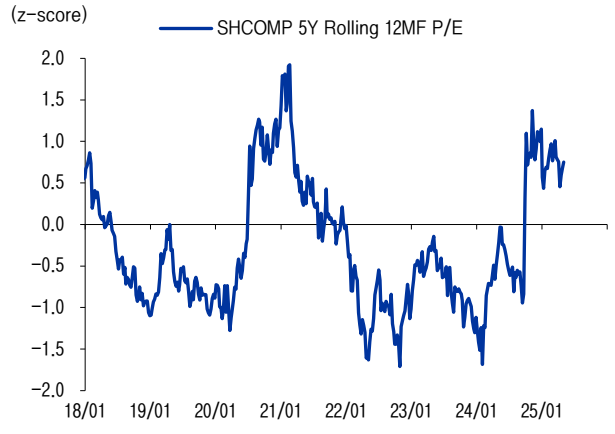
자료: 인민은행, LS증권 리서치센터

그림10 금에 대해 시선이 집중된 상황



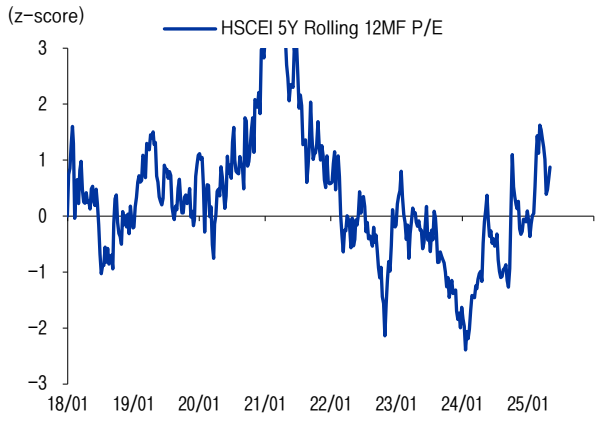
자료: 중국선물협회, LS증권 리서치센터

그림11 추가적인 부양책은 물론 긍정적



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림12 다만, '9/24 부양책' 시기와 다른 밸류 레벨 감안 필요



자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

표1 5/7 부양책 핵심 내용 정리

부서	주요 내용
인민은행	- 지급준비율 50bp 인하(약 1조 위안 유동성 공급 효과) - 자동차 리스, 금융 리스 기업 지급준비율 단계적 인하(5% → 0%) - 정책금리(역RP 금리) 10bp 인하(1.5% → 1.4%). LPR 동반 하향(-10bp) 예정 - 기타 통화정책 금리 25bp 인하. 농촌/영세기업 재대출 금리, PSL 금리 등(매년 150~200억 위안 비용 절감 효과 기대) - 개인 주택 공적금 대출 금리 25bp 인하(2.85% → 2.6%)(매년 200억 위안 이자 비용 절감 기대) - 첨단기술 혁신 관련 재대출 한도 상향(5,000억 → 8,000억 위안) - 5,000억 위안 규모 서비스 및 양로 재대출 설립 - 농촌/영세기업 재대출 한도 3,000억 위안 상향 - 자본시장 지원 통화정책 통합 운영. 금융기관 유동성 스왑 정책 + 자사주 매입 정책 통합(총 8,000억 위안) - 첨단기술 혁신 관련 채권 리스크 분담 도구 설립. 지방정부 및 신용보강기관과 적극 협력
금융감독총국	- 부동산 시장의 新성장 모델 구축을 위한 자금조달 제도 조속 도입 - 보험사의 장기 투자처 범위 확대 방안 모색 - 보험사의 주식 투자 관련 규제 완화 통한 자본시장 활성화 - 중소기업/영세기업 자금조달 지원 정책 마련 통한 기업 및 경제 안정 기여 - 관세 리스크에 노출된 기업에 대한 지원 확대 - M&A 대출 관련 규정 보완 및 산업 업그레이드 조속 추진 - 금융자산투자공사를 설립할 수 있는 주체 범위에 상업은행을 포함 - 첨단기술 기업에 대한 투자 확대
증감회	- 중앙회금공사(중국 대표 국부펀드)의 증시 안정 역할을 수행할 수 있도록 인민은행의 지원 확대 - 과창판 및 창업판 개혁 정책 발표 예정 - 상장사 주요 자산 관리 방안' 수정안 조속 마련 - 중장기 자금의 시장 진입 적극 유치.

자료: 중국 금융당국 기자회견 내용 종합, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 백관열).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.