true friend 한국투자증권

중국/신흥국 Note

2025. 12. 12

2025년 중앙경제공작회의 리뷰: 내수, 내수, 그리고 내수

- 2024년에 이어 내수를 최우선 과제로 선정. 정책 의지 추가 강화
- 대외 불확실성이 커지는 가운데 자체 체력을 키우겠다는 의지 분명
- 2026년 중국은 내수주 중심의 포트폴리오 전략이 유효할 전망

2026년 최우선 경제 과제는 내수 주도의 강력한 국내시장 건설

2026년 중국 경제운영 방안을 논의하는 중앙경제공작회의가 개최됐다. 8개 경제운영 과제 중 '내수 주도의 강력한 국내시장 건설'이 최우선으로 제시됐다. 올해(소비촉진, 투자효율 제고, 전방위적 국내 수요 확대)에 이어 2년 연속 내수 중심의 운영을 강조한 가운데, 정책 의지가 추가 강화된 것으로 평가한다.

▶ 소비: 2025년 '소비촉진 특별행동 실시'에서 2026년 '소비촉진 특별행동 심화 실시'로 추가적인 지원을 예고했고, '주민 소득증대 계획 제정/시행'을 언급하며 올해(중저소득층 소득증대 및 부담경감)보다 구체적인 거시/산업정책 출시를 준비 중인 것으로 해석한다.

▶ 투자: '투자 감소세 방지 및 안정화 추진' 문구를 처음으로 언급했다. 중국 고정자산투자는 최근 2개월 연속 감소세를 보이고 있다. 1992년 통계 이래 역성장이 지속되는 건 코로나19 충격(2020/02-09)에 이어 두번째다. 15차 5개년 계획 시작과 함께 투자 활성화를 유도할 가능성이 높아졌다.

▶ 부동산: 주거 품질 향상을 의미하는 '양질의 주택(好房子)'이 처음으로 언급됐다. 지역별 상황에 맞는 신규공급 조절, 주택재고 해소, 공급개선 추진을 제시하면서 부동산 시장의 안정화를 도모하겠다는 의지를 내비쳤다. 미분양 해소와 노후주택 재개발이 중점 방향이 될 것으로 판단한다.

2026년 중국은 내수주 중심의 포트폴리오 전략이 유효할 전망

15차 5개년 계획의 시작 해인 2026년은 중국이 체질개선을 본격화하는 시점으로 평가한다. 대외 불확실성/충격에 대응하기 위한 자체 기초체력을 키우겠다는 것이 핵심 골자다. 2025년에 이어 '더 적극적인 재정정책'과 '적정 완화적인 통화정책' 기조를 유지한 가운데, 통화정책의 중요한 고려사항으로 안정적인 경제 성장과 합리적인 물가 반등을 명확하게 제시했다. 2026년 중국은 소비심리 개선 및 점진적인 물가 상승과 함께 내수주 중심의 포트폴리오 전략이 유효할 것으로 판단한다(11/3 - 2026 중국 전략).

한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

정정영
jyjeong@koreainvestment.com

<표 1> 중국 통화/재정정책 기조 변화. 2025년부터 변화 시작

시기	통화정책	재정정책
1993-1996 년	적정 긴축	적정 긴축
1997-2006 년	온건	적극적
2007-2008 년	긴축	온건
2009-2010 년	적정 완화	적극적
2011-2024 년	온건	적극적
2025 년-	적정 완화	더 적극적

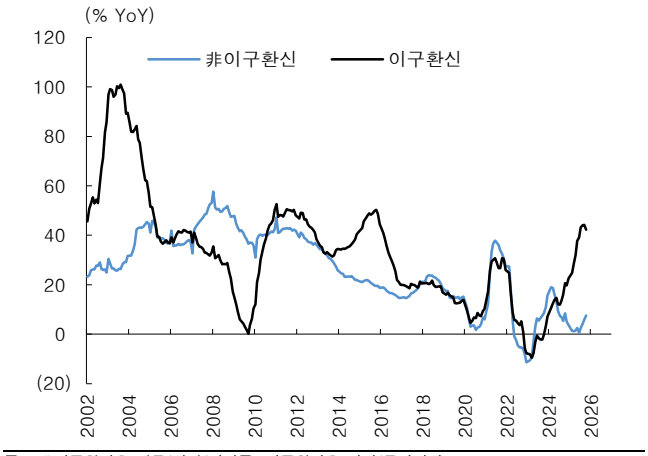
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 2> 2025년 중앙경제공작회의 핵심 요약

항목	세부내용
정책기조	안정 속 진전, 질적수준 제고, 효율 강화
	기존 정책 및 신규 정책 시너지 효과 발휘
	역주기(단기 자극) 및 과주기(장기 구조) 조절 강화
재정정책	더 적극적인 재정정책
	필요한 재정적자, 채무 총 규모, 지출 총량 유지
	재정지출 구조 최적화
	세수 우대혜택 및 재정보조금 정책 규범화
통화정책	적정 완화적인 통화정책
	안정적인 경제성장 촉진, 합리적인 물가 상승을 중요 고려사항으로 설정
	지준율/금리 인하 등 다양한 정책도구 효율적으로 운용
	풍부한 유동성 유지
	금융기관의 내수확대, 기술혁신, 중소기업 등 중점분야 지원 강화
위안화	합리적/균형적 수준에서 안정적으로 유지

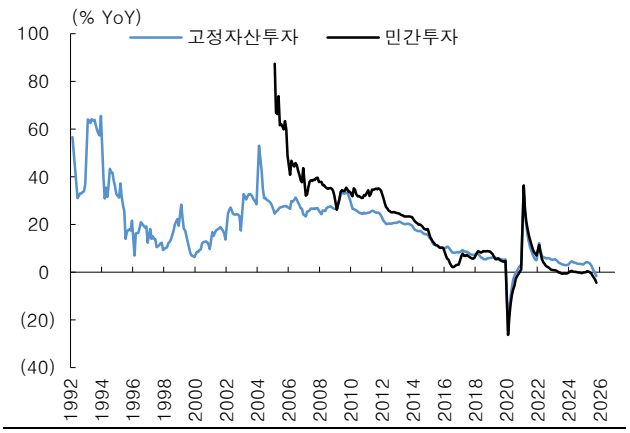
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 1] 소비는 이구환신보다 非이구환신에서 기회



주1: 非이구환신은 의류/신발/화장품, 이구환신은 가전/통신기기
주:2 12개월 이동평균
자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

[그림 2] 투자는 역사적으로 부진한 상황



자료: Wind, CEIC, 한국투자증권

<표 3> 2026년 8대 경제운영 과제

순서	8 대 과제	세부내용	2024 년 순서
1	내수 주도 견지. 강력한 내수 시장 건설	**소비촉진 특별행동 심화. 주민 소득 증대 계획 제정/시행**	1
		양질의 상품/서비스 공급 확대. 이구환신 정책 효율화	
		소비 분야 비합리적인 제한 조치 폐지, 서비스소비 잠재력 촉진	
		투자 감소세 방지 및 안정화 추진. 중앙예산 내 투자 규모 적절히 확대	
		국가 중대전략 및 안보 역량 강화	
		지방정부 특수채권 용도 관리 효율화. 신형 정책성 금융도구 역할 강화	
		민간투자 활력 효율적으로 자극	
		고품질 도시 업그레이드 추진	
2	혁신 주도. 신 성장동력 육성 강화	교육-기술-인재 통합 발전 방안 마련	2
		베이징/상하이/웨강아오대만구 국제 기술혁신센터 설립	
		기업의 혁신 주체 지위 강화. 신흥분야 및 지식재산권 보호제도 개선	
		서비스업 확대 및 질적 발전 행동방안 제정	
		중점산업 밸류체인 고품질 발전 행동방안 시행	
		AI+' 추진 심화. AI 거버넌스 개선	
		과학기술 금융 서비스 혁신	
3	개혁 추진. 고품질발전 동력/활력 강화	중국 통일 대시장 건설 조례 제정. **악성 저가경쟁 관리(반내권)**	3
		국유자산/기업 개혁 방안 제정 및 실시	
		민간경제 촉진법 세부 정책 개선. 기업 대금 체불 문제 해결	
		플랫폼기업과 플랫폼 내 경영자/근로자 상생 구조 추진	
		생산요소 시장화 개혁 시범 확대. 지방세 체계 개선	
		중소형 금융기관 구조조정 추진. 자본시장 투자/융자 종합 개혁 심화	
4	대외개방 지속. 다양한 분야에서 협력 추진	**제도적 개방 추진. 단계적인 서비스업 개방 확대**	4
		하이난 자유무역항 건설 추진	
		무역/투자 일체화, 대내외 무역 통합 발전	
		서비스 수출 지원/독려. 데이터/친환경 무역 적극 발전	
		외국인투자 촉진 메커니즘 개혁 심화	
		일대일로' 고품질 발전 추진. 지역/양자무역 투자 협정 확대	
5	지역 균형발전. 도농 융합 및 지역 연계 촉진	도시화 건설 및 농촌의 전면적인 진흥 통합 추진	6~7
		경작지 제한 엄격히 준수. 식량 생산 집중. 농산품 가격 합리적 유지	
		탈빈곤 성과 강화. 정기지원 시스템을 농촌 진흥 전략으로 통합 추진	
		주요 경제 지역의 역할 강화. 도시 연계 강화. 행정구역 간 협력 강화	
		주요 연안 지역 통합 개발 강화. 해양경제 고품질 발전 추진	
6	탄소중립 중심으로 전면적인 친환경 전환 추진	**중점 산업 에너지 절감 및 탄소배출 개조 추진**	8
		에너지 강국 건설 계획 요강 제정	
		신형 에너지 시스템 건설 가속화. 친환경 전력 도입 확대	
		전국 범위의 탄소배출권 거래 시장 건설 강화	
		고체 폐기물 종합 관리 행동방안 실시	
7	민생 최우선. 인민 위한 실질적인 정책 시행	고용 안정/확대 추진. 대학졸업생, 농민공 등 중점계층 취업 안정화	9
		유연근로자, 신규 근로형태 종사자의 사회보험 가입 지원	
		의약품 집중구매 정책 개선. 의료보험 지불 방식 개혁	
		재활/간호 서비스 공급 확대. 장기요양보험 제도 추진	
		혼인/출산 독려. 신생아 규모 안정화 노력	
8	마지노선 보장. 중점분야 리스크 적극 해소	**부동산시장 안정화. 지역별 신규 공급 조절, 재고 해소, 공급 개선 추진**	5
		기존주택 매입 및 보장성 임대주택 전환 추진	
		주택공적금제도 개혁 심화. 양질의 주택 건설 추진	
		부동산 발전 신모델 구축 가속화	
		적극/질서있는 지방정부 채무 리스크 해소	
		각 지방의 자율적인 부채 해결 독려. 불법 신규 음성부채 엄격 통제	
		부채 구조조정 및 차환 등 방식 최적화	
		다수 조치 통한 LGFV 경영 부채 리스크 완화	

자료: 한국투자증권

■ Compliance notice

- 당사는 2025년 12월 12일 현재 상기 종목의 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료의 내용 일부를 기관투자가 또는 제3자에게 사전에 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 상기 발행주식을 보유하고 있지 않습니다.

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.

■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 리포트로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 리포트는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.

■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.

■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.