China Issue

부진한 경제, 부양책 대신 금리 동결로 답변

Analyst 여태경 Tk.yeo@hmsec.com

11월 부진한 지표, 소비 성장에 대한 높아진 우려감

-12월 중순 발표된 부진한 중국 경제 지표로 내년 중국 경제 성장에 대한 우려감이 상승

-11월 누적 고정자산투자 완성액은 약 17.7% 비중의 부동산 투자가 전년 대비 -15.9% 역성장한 결과 44.4조 위안(YoY -2.6%)을 기록. 이로써 연간 기준 투자규모 역성장이 기정사실화됨

-더 큰 문제는 소비 부진. '광군제'가 있었음에도 11월 사회소비품 판매총액 성장률이 전년 동기대비 +1.3%(블룸버그 컨센서스: 2.9%)에 그치며 11월 누적 기준 성장률은 +4.0%로 둔화

-부동산 시장의 부진에 따른 투자 위축이 장기화되는 가운데 2026년 중국 GDP성장률에 가장 중요한 요소인 소비 확대 역시 낙관하기 어려워지면서 긴급한 부양책 발표 기대감이 발생하기도 함

정부는 단기 부양책보다 구조적 개선을 위한 정책 마련에 집중

-중국 정부의 발표와 관영 매체의 보도에 따르면, 11월 지표의 부진에도 중국 정부는 현재 경제 상황에 대해 전체적으로 안정적이라고 평가

-대신, 국내 수요 확대가 대국경제를 지향하는 중국의 경제 안정 및 안보와 결부되는 중장기 전략임을 강조하며, 15.5는 쌍순환보다 내부 순환 강조, 총수요 부족 문제 해결, 소비 확대 핵심 경로 확보, 투자 확대 및 공급 능력 제고를 위해 사회 및 산업 시스템 구축을 위한 정책을 준비

-재정부, 상무부, 인민은행, 금융감독관리총국 등 주요 정책결정 부서도 지원책을 발표하고 있음

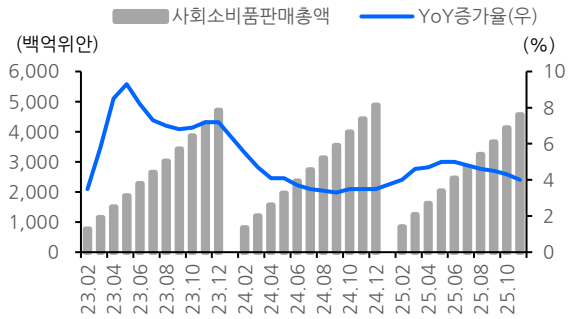
-중국 인민은행은 22일 LPR금리를 동결하며 통화정책 완화에 대한 시장의 기대감을 차단함

중국 증시 영향 정리

-정부의 내수 확대 전략은 1)신형 인프라·첨단·전략 신흥 산업에 유효 투자 확대, 2)공급측 구조개혁 지속 및 고품질·자립 공급으로 수요 창출, 3)민생·소비·투자 연계 및 통일대시장 구축을 통한 시장 통합으로 정리할 수 있음

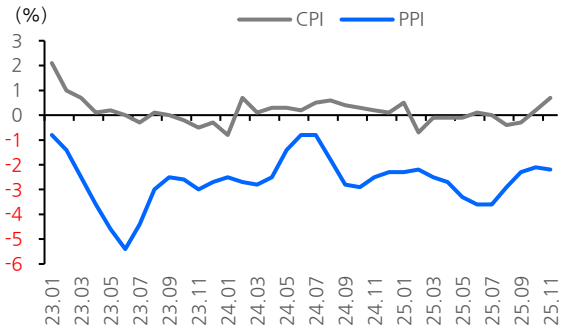
-내년 2월 춘절 소비 성수기가 다가오고 있지만, 정부의 금리 동결 및 부양책 발표 부재로 필수소비재 섹터 중심의 과거 소비 대장주들의 강세에 대한 기대감은 낮아지는 반면 2025년 중국 증시 강세를 주도했던 첨단산업 테마들이 정책 수혜로 주도주 위치를 유지할 가능성이 높다고 판단

<그림1> 사회소비품 판매 총액 및 YoY증가율



자료: Wind, 국가통계국, 현대차증권

<그림2> 중국 CPI, PPI 월간 추이



자료: Wind, 국가통계국, 현대차증권

<표1> <<구시>>의 시진핑 주석 발언 정리 기사 <내수 확대는 전략적 선택이다> 내용 정리

구분	핵심 내용
전략적 의미	내수 확대는 단기 부양이 아닌 경제 안정 · 안보를 위한 국가 전략
경제 구조	국내 자립적 순환 가능 구조가 대국 경제의 핵심, 내수 기반 선순환 강화
대외 관계	내수 확대 ↔ 개방 확대 상호 보완, 이중순환 심화
핵심 문제	현재 중국 경제의 최대 병목은 총수요 부족, 내수 확대 전략 계획(소득, 투자, 금융) 철저한 이행
소비 정책	고용 · 소득 · 사회보장 강화, 중산층 확대, 공동부유 확대로 안심 소비 구조 구축
투자 방향	신형 인프라 · 첨단 · 전략 신흥 산업에 유효 투자 확대
공급 개혁	공급측 구조개혁 지속, 고품질 · 자립 공급으로 수요 창출
정책 결합	민생 · 소비 · 투자(인적+물적) 연계, 전국 통일대시장 구축으로 시장 통합

자료: 중국언론보도, 현대차증권

<표2> 상무부, 인민은행, 금융감독총국 공동 발표 <소비 진작을 위한 상무 · 금융 협력 강화 방안>

구분	세부 정책	핵심 내용
소비 중점 분야에 대한 금융 지원 강화	상품 소비 고도화	결제 서비스 고도화, 개인 능력 반영 대출 확대, 조기상환 위약금 감면, 내/외 거래 통합기업 지원
	서비스 소비 확대	특성화된 금융서비스 혁신, 금융서비스의 소비 결합, IP 및 기술 담보 금융 확대, 소상공인/영세기업 금융상품 다변화, 보험서비스를 통한 서비스 소비 공급 개선
	신형 소비 육성	지역특색, 건강, AI, IP 결합 등 신유형 소비 금융 지원, 다원화 금융 서비스, SNS 및 라이브커머스와 금융기관 협력, 소비포인트 활용 모색
	다원적 소비 시나리오 혁신	용자/결제/보험 통합 종합 금융서비스 제공, 내수소비 캠페인 및 전통 브랜드 혁신 등에 금융 지원, 전 산업체인 및 전 생애주기 금융서비스, 농촌 발전 관련 대출 상품 개발, 외국인 입국 및 결제 편의성 개선
	소비 빈곤 완화	현금 소비 확대, 농촌 소비 업그레이드 금융서비스, 농촌 유통 인프라 금융 지원
정부–금융–기업 연계 협력 확대	소비 촉진 공동 캠페인	금융기관의 지방 정부 소비 촉진 지원, 전용/맞춤형 소비 촉진 금융 솔루션 제공, 소비쿠폰의 디지털화로 보조금 신속 정확 지원, 플랫폼의 소비쿠폰 발행 시 저금리 무이자 할부 지원, 금융기관-상인-플랫폼 협력 심화, 정부+금융+기업 소비 진작 시너지 창출

자료: 중국정부망, 현대차증권

▶Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 여태경의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.