ECONOMIC FOCUS

2026. 2. 6

Global Macro Team

금종호 Economist
jongho.keum@samsung.com

정성태 Senior Economist
sungtai.chung@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

중국 '26년 지방 양회

3월 양회의 경제 성장 목표 4.5~5.0%로 하향 전망

- 2/3의 지방에서 '26년 성장 목표를 하향 조정. 그에 따라, 3월 양회의 성장 목표도 하향될 가능성 확대. 중앙정부 방침에 따라 내수 확대보다 산업 육성에 무게
- 3월 양회에서 성장 목표 낮아지더라도 금융시장의 반응은 크지 않을 전망. 지방 양회로 이미 기대감이 낮아졌고, 금융시장 컨센서스도 4.5% 수준에 그치기 때문

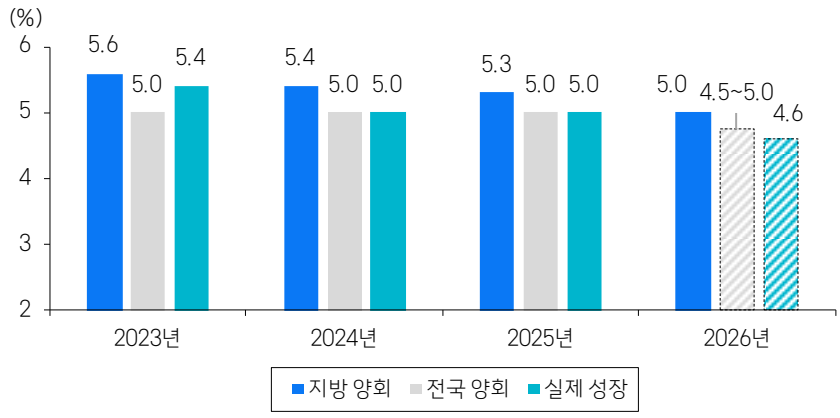
2월 5일, 3월 양회(4~5일 예정)의 윤곽을 사전에 확인할 수 있는 지방 양회가 마무리되었다. 이번 지방 양회에서 가장 주목할 부분은 2/3에 달하는 지방정부가 '26년 성장 목표를 하향 조정했다는 점이다. 이에 당사는 3월 전국 양회에서 '26년 성장 목표를 "4.5~5.0%"로 하향될 가능성이 높아졌다고 판단한다('25년 성장 목표: "5% 내외"). 또한, 각 성시(省市)는 내수 확대와 산업 현대화를 강조하면서 지난 12월 중앙경제공작회의의 경제 정책 기조를 그대로 따랐다. 다만, 내수 확대 언급에도 소매판매나 고정자산 투자 목표는 오히려 낮아져 내수부양 정책의 강도는 제한적일 전망이다. 산업 현대화에서는 AI, 신에너지, 저공경제(드론) 등의 구체적인 육성 목표 수치를 명시하며 산업 정책이 내수 부양보다 우선함을 시사했다.

2/3가 성장 목표를 하향; 전국 양회에서도 하향 조정될 전망

중국 31개 성시에서 발표한 '26년 경제 성장 목표 가중 평균은 5.0%로 지난해 평균(5.3%)보다 하락했다. 베이징과 상하이는 "5.0% 내외"로 지난해와 같았으나 GDRP가 가장 큰 광저우는 지난해보다 낮은 4.5~5.0%로 제시했으며, 저장, 허난 등 지역을 포함하여 총 21곳이 성장 목표를 하향 조정했다. 반면, 성장률 목표를 높인 지역은 장시성에 불과했다. 그에 따라, 전국 양회에서도 성장 목표가 "4.5~5.0%"로 하향 조정될 가능성이 높아졌다.

(다음 페이지에 계속)

'26년 지방 양회에서 경제 성장 목표를 하향



참고: 지방 양회는 가중평균치 기준, 범위로 제시한 목표는 중간값을 사용. 음영은 당사 전망치
자료: 각 성시 보도자료, 삼성증권

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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.

삼성증권

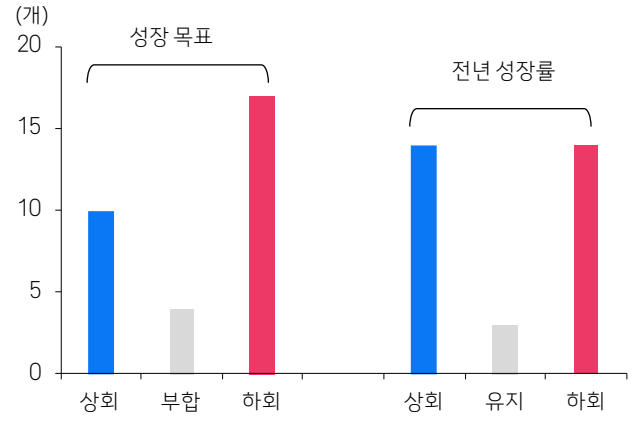
성장 목표가 하향될 것으로 예상하는 또다른 이유는 5%의 성장률을 고수하는 것이 점점 어려워지고 있다는 점이다. 우선, 지난해 다수의 성시들이 성장 목표 달성에 실패하거나 전년 대비 둔화했다. '25년 각 지역의 경제 성장(GDRP)을 보면, 절반(16곳)에 달하는 지역에서 '25년 성장 목표 달성에 실패했고, 14곳은 성장률이 '24년 대비 둔화했다. 그 중 랴오닝(3.7%), 광둥(3.9%), 하이난(4.0%), 헤이룽장(4.2%) 등 지역의 성장 부진이 뚜렷했다. 주요 요인은 경제 구조 전환 및 "반내권화" 정책에 따른 전통산업 생산 둔화와 부동산 침체에 따른 내수 부진이었다. 하이난의 경우, 주요 인프라 건설이 마무리 단계에 접어들면서 '25년 고정자산 투자가 -16.6%에 그친 영향도 있었다. 부동산 침체, 산업 공급 과잉 등 현재의 둔화 요인들은 단기간 내 개선되기 어려워 '26년에도 하방 압력을 가할 것으로 예상된다.

또한, 성장률 유지를 위한 투자 확대 정책도 재정 제약으로 시행하기 쉽지 않을 전망이다. '25년 재정 수입은 -2.9%에 그치며 재정 여력이 제한적인 데다가, 그에 따른 부작용(부채 리스크, 공급 과잉)도 고질적인 문제가 되었다. 그에 따라 올해의 하향 조정을 시작으로 경제 성장 목표가 점차 낮아질 가능성이 크다고 판단한다. 특히, 장기 목표('35년 인당 GDP 선진국 수준 도달) 달성을 위해 '26~35년간 연평균 4.17%의 성장이 필요하다는 당 내부 자료를 감안하면 경제 성장 목표 하향을 염두하고 있는 것으로 보인다. 다만, 올해는 15.5 규획의 첫 해인만큼 5% 달성을 위해 최대한 노력한다고 부연하거나, 5%의 성장을 고수할 가능성도 있다.

내수 확대와 산업 현대화 강조; 전략산업 육성에 방점을 둘 전망

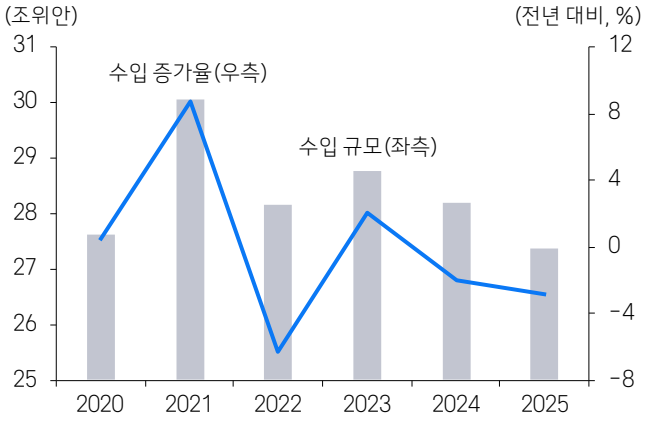
이번 지방 양회에서 각 성시는 12월 중앙경제공작회의와 마찬가지로 내수 확대와 산업 현대화를 경제 정책의 우선 순위로 제시했다. 내수 확대 중 소비와 관련해서는 산둥, 광둥, 허난 등이 "이구환신" 정책이 이어질 것이라 밝혔다. 또한, 베이징, 광둥, 저장 등 다수의 지방 정부에서 서비스업 발전을 역시 주요 추진 업무로 제시하면서 상품 외에 서비스 소비도 함께 촉진할 것임을 시사했다. 그에 따라, 전국 양회에서도 소비와 관련하여 "이구환신 정책" 지속과 서비스업 발전을 강조할 것으로 예상한다. 다만, 소비 정책의 효과는 제한적일 것으로 보인다. 우선, 대부분의 지방정부(구체적인 목표를 제시한 지방정부 기준)는 소매판매 목표를 하향 조정하면서 소비 부양 강도에 대한 기대를 낮췄다. 또한, 이구환신 외에 서비스 소비 촉진도 언급되었으나, 실제로는 직접적인 소비 지원보다는 서비스 공급 여력 개선에 가까웠다. 더 나아가, 유급휴가, 가계 소득 증가도 언급되었으나 구체적인 정책은 부족했다.

절반 이상의 지역이 성장 목표나 전년 성장률을 하회



참고: 31개 성시의 '25년 성장률 기준
자료: 각 지방 톡계국 및 보도 자료, 삼성증권

코로나 이후 중국의 재정 수입 감소



참고: 재정 수입은 일반 공공 예산 수입과 정부성 기금 수입의 합
자료: 중국 재정부, 삼성증권

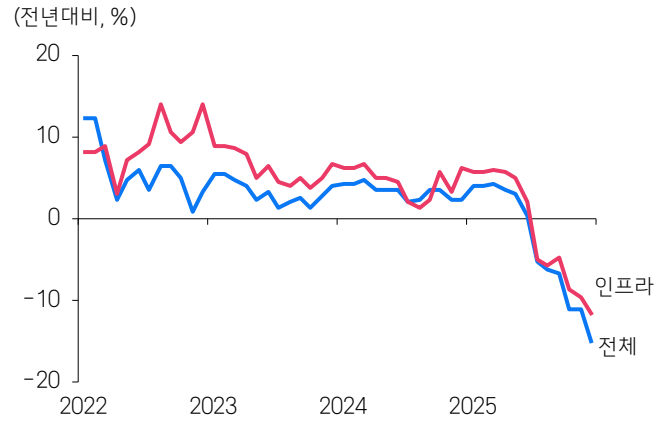
고정자산 투자의 경우, 산업 투자를 중심으로 투자를 확대하겠다는 지방정부가 많았으며 이를 위해 민간의 참여를 장려하겠다고도 밝혔다. 또한, 중대 인프라 투자와 민생과 소비 관련 투자도 함께 언급되었다. 그에 따라 전국 양회에서도 산업 중심의 투자 확대가 강조될 것으로 예상한다. 또한, 지난해 고정자산 투자가 -3.8%에 그쳤기 때문에 인프라 투자에도 무게를 실을 가능성이 높다. 다만, 고정자산 투자 목표를 제시한 15개 지방정부 중 13곳에서 목표치를 하향했다는 점에서 중국 정부의 추가적인 투자 지원 정책은 제한적일 것으로 예상한다. 아울러, 최근 인민은행이 재대출 프로그램(은행에 대한 대출 지원 정책)의 금리를 낮추면서 통화정책 방면의 지원을 이미 발표했다는 점에서도 추가적인 정책을 기대하기 어렵다.

한편, 산업 현대화의 중점은 AI 산업 발전이었다. 31개 지방정부 중 28개 지역이 "AI+"를 언급했으며, 그 뒤로는 저공경제(드론), 신에너지, 제약 바이오, 항공우주 등이 뒤를 이었다. 이에 더해, 시진핑 주석은 2월초 중앙정치국 집체학습에서 6대 미래산업으로 양자기술, 바이오, 수소와 핵융합, 뇌-컴퓨터 인터페이스, 임바디드 AI, 6G를 지목했다. 전국 양회에서도 이상 산업들을 중점 육성 대상으로 내세우고 연구개발을 강조할 전망이다. 아울러, 산업 정책은 내수 확대 정책보다 우선 순위로 판단한다. 중국 지도부는 핵심 산업 육성을 안보와 직결된 문제로 인식하고 있으며, 지방정부는 그에 발맞추어 전략산업에 대한 구체적 목표를 명시하며 강한 육성 의지를 나타냈다. 산둥의 경우, 로봇 산업 규모를 2,000억 위안 이상으로 육성하겠다고 밝혔고, 저장은 인공지능 핵심 산업의 매출을 전년 대비 20% 이상 증가시키겠다고 언급했다.

전국 양회에 대한 기대 낮춰야; 금융시장 영향은 제한될 것

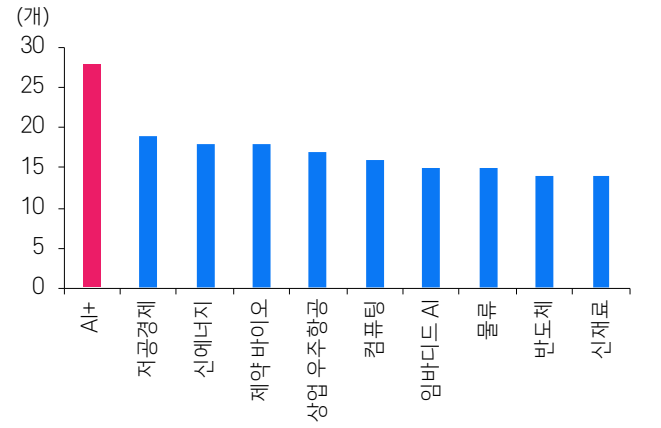
지방 양회 결과를 감안하여, 전국 양회에서는 '26년 성장 목표를 4.5~5.0%로 제시하면서 "보다 적극적인(更加积极)" 재정정책과 "적절히 완화적인(适度宽松)" 통화정책 기조를 유지할 것으로 예상한다. 그에 따라 연간 재정적자 목표는 GDP 대비 4.0%로 제시되고, 지방정부 특수목적채권은 4.6조위안, 특별 국채 발행은 1.5조 위안으로 '25년 수준(각각 4.4조, 1.3조 위안)을 소폭 상회할 전망이다. 경제 하방 압력을 완화하기에는 다소 부족하지만, 금융시장에 대한 영향은 제한적일 것으로 예상한다. 지방 양회에 결과에 따라 금융시장의 양회에 대한 기대가 이미 낮아졌으며, 현재 시장의 컨센서스도 4.5%(Bloomberg 기준)에 그치기 때문이다.

중국 고정자산 투자 '25년 하반기 이후 큰 폭으로 감소



참고: 당월 기준
자료: 중국 국가통계국, 삼성증권

대부분의 지역이 핵심 육성 산업으로 "AI+"를 지목



참고: 30개 성시 기준, 네이멍구는 자료 미비로 미포함. 임바디드 AI는 휴머노이드 포함
자료: 각 지방 보도자료, 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