

## 홍콩 IB의 내년도 중국 거시경제정책 전망

※ 2020년도 중국의 주요 거시경제정책 전망에 대한 HSBC 등의 보고서, IB 간담회 참석자들의 견해 등을 참고하여 정리

### (제한적인 무역협상 타결)

- 미·중 양국이 1단계 무역협상(Phase I)을 진행중이나 12.15일 부과 예정인 관세가 유예되고 2020년중에는 기존에 부과된 관세도 부분적으로 철회(roll back)될 가능성이 높음
- 제한적인 미·중 무역협상 타결은 무역분쟁 확대에 따른 리스크를 줄이는 한편 기존에 부과된 관세가 중국경제에 미치는 부정적 영향을 축소시키는 요인으로 작용
  - 2019.9.1일 부과된 약 1,100억 달러의 중국산 수입품에 대한 관세가 철회될 경우 2020년중 중국의 연간 GDP 성장률을 약 0.3%p 높이는 요인으로 작용(HSBC)
  - 미국의 대중국 관세부과가 중국경제에 미치는 부정적 영향이 2019.4/4분기 이후 점차 축소될 것으로 예상(Goldman Sachs)

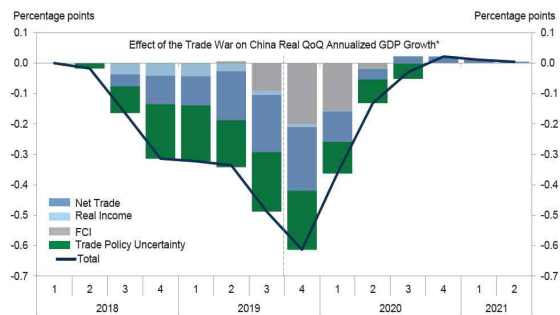
### 미국의 대중국 관세부과가 중국 GDP에 미치는 영향

<HSBC>

관세부과 규모 (시행시기)	관세율	중국 GDP 영향 <sup>1)</sup>
2,280억 달러 (2019.5.10일 시행)	25%	-0.8%p
1,110억 달러 (2019.9.1일 시행)	15%	-0.3%p
1,560억 달러 (2019.12.15일 예정)	15%	-0.4%p

주: 1) 관세인상에 따른 정책대응 등으로 실제 파급영향은 이보다는 낮음  
자료: HSBC

<Goldman Sachs>



\*Assumes 25% tariff on List 1-3 remains and a rollback of 15% tariff on list 4A, no more escalation

자료: Goldman Sachs

- 다만, 미·중 양국간의 포괄적인 무역협상(comprehensive deal) 가능성은 낮음에 따라 미·중 무역분쟁 관련 불확실성이 지속되면서 기업투자심리 개선에 미치는 영향은 제한적일 전망이다

## (점진적인 완화정책 지속)

- 통화정책 측면에서는 인민은행(PBoC)이 은행 및 기업들의 자본조달 비용을 낮추기 위해서 금리인하 기조를 유지할 것으로 보임
    - 대출우대금리(LPR: Loan Prime Rate) 및 중기유동성지원제도(MLF: Medium-term Lending Facility) 금리를 인하하고 지급준비율\*도 100bp 정도 하향 조정할 것으로 예상
      - \* 중소기업들의 리스크를 줄이기 위해서 선별적 지급준비율 인하 정책도 지속될 것으로 보임
    - 또한 중소기업을 중심으로 한 자금공급 확대(targeted credit easing) 기조를 유지할 전망
  - 재정정책과 관련해서는 2019년과 같이 광범위한 재정책대 정책을 취하기보다는 선별적인 재정책대(targeted fiscal easing)에 정책의 초점을 맞출 가능성
    - 연구개발(R&D) 투자를 촉진하기 위해서 R&D에 대한 세금공제율을 확대(75% → 100%)하고 첨단기업에 대한 소득세율도 인하할 것으로 예상
    - 2019년중 약 7,000억~1조 위안 정도의 사회보장세(social security tax)를 감면 해주었는데 여전히 감면여력이 있음에 따라 추가적인 사회보장세 인하 가능성도 있음
    - 지방정부특별채권 발행한도를 2019년중 2.15조 위안에서 2020년중에는 3조 위안으로 확대할 것으로 예상
- ⇒ 높은 소비자물가 상승률 및 부채누증으로 인해 경기둔화에 적극적으로 대응하기 보다는 안정적인 성장을 달성하기 위해 신중하고(cautious) 점진적(incremental)인 완화정책을 추진할 것으로 보임

## (사회간접자본 투자 확대)

- 지방정부특별채권 발행 확대를 통해 조달한 자금을 활용하여 철도, 통신시설 등 사회간접자본시설에 대한 투자\*를 확대할 것으로 예상
  - \* 2019년중 지방정부특별채권 발행 확대에도 불구하고 조달된 자금이 부동산 등에 사용됨에 따라 실제로 사회간접자본시설에 대한 투자비중은 낮은 것으로 나타남
- 중국 정부는 지방정부특별채권 발행을 통해 조달한 자금을 가급적 조기에 집행할 것으로 보이며, 사회간접자본시설 투자는 2020년중 약 6~8% 증가할 것으로 전망

## (기술투자 확대)

- 미·중 무역분쟁이 화웨이 등 기술분야로 과급되면서 반도체, 바이오 및 5G 등 첨단분야에 대한 R&D를 확대하여 기술자립도를 높일 것으로 예상
  - 반도체는 설비투자를 통해서 자급률(self-sufficiency ratio)을 2018년중 15.4%에서 2022년중에는 21.1%까지 높일 것으로 예상되며, 바이오분야의 경우 우수 연구인력 유치 및 R&D 투자를 지속적으로 확대할 것으로 보임
  - 또한 화웨이\* 등 IT기업들은 소재·부품 및 소프트웨어에 대한 투자를 통해 핵심기술에 대한 외국 의존도를 줄일 것으로 보이며, 5G 분야에 대한 투자도 확대할 것으로 전망
    - \* 화웨이는 미국산 부품을 사용하지 않는 스마트폰을 개발하였으며 2020년중에는 이를 더욱 확대할 것으로 예상

## (구조개혁 추진)

- 기업경영환경 개선, 자본시장 개방 확대 등을 통해서 공급측면에서 구조개혁을 지속적으로 추진할 것으로 예상
  - 기업들의 투명성 강화 및 진입장벽 완화를 추진하는 한편 경쟁중립성\*(competitive neutrality)을 촉진하고 중소기업에 대한 구조조정을 꾸준히 추진
    - \* 민영기업(또는 외국기업)과 국영기업 간에 차별적으로 제공되는 각종 혜택을 없애 경쟁이 왜곡되는 것을 방지
  - 한편 금융시장과 관련해서는 사모펀드(Private Equity)에 대한 규제완화, 외국인증권투자 관련 제도 개선, 은행업 및 보험업에 대한 외국인 소유 확대 등을 통해서 자본시장 개방을 추진할 것으로 보임