

중국 '전인대' 시나리오 점검

선임연구원 성연주 769-3805 cyanzhou@daishin.com

2013년 전인대 두가지 주요 이슈 점검

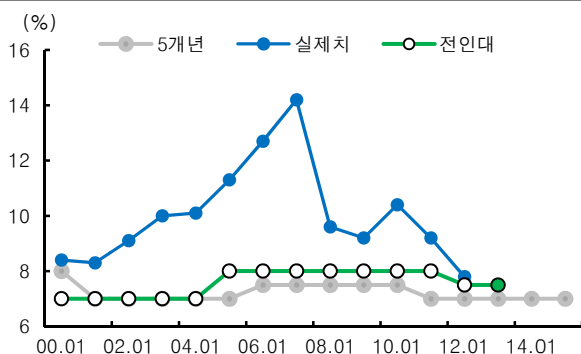
3월 4일 중국 증시는 전인대(3월 5일~17일) 하루 앞두고 부동산 규제 정책(신 5개 정책)이 영향으로 3.7% 큰 폭으로 하락했다. 이는 춘절 기간 거래량 급증에 따른 주택 가격 상승 우려를 막기 위한 선제적인 규제 조치로 시장에서는 일부분 예상했기 때문에 영향은 단기적이라는 판단이다.

그렇다면 이제 3월 5일부터 열리는 '전인대(중국 12기 전국인민대회 1차회의)'에 주목할 필요가 있다. 우선 이번 전인대에서 2013년 통화/경제 정책 방향은 지난 12월 경제공작회의에서 발표한 정책 기조를 유지할 것이다. 즉 GDP성장률(7.5% 예상) 등 통화 및 경제지표 목표치는 2012년과 비슷한 수준이고, 단 신규대출증가액 및 투자 증가율 목표치는 소폭 상향조정될 것으로 예상된다(그림 2 참조).

따라서 '전인대'를 통한 2013년 중국 경기 회복 속도를 가늠할 수 있는 부분은 '신도시화' 정책 자금 조달 방법 및 부동산 추가 규제 정책 강도로, 이는 3월 한달간 중점 이슈가 될 것으로 판단된다. 우선 3월 5일 오전에 발표되는 중앙정부 2013년 예산안에서 신도시화 정책 자금 조달 방법을 확인할 필요가 있다. 예상되는 중앙정부의 자금 집행 방법은 두가지로 중앙/지방정부 재정적자 확대(전년대비 50%증가 예상) 혹은 전문이전지출(농민공 도시화 자금) 및 지방정부의 일반이전지출을 늘리는 것이다. 그리고 '전인대'에서 논의될 '부동산 보유세' 지역 확대 실시에 주목할 필요가 있다. 이는 부동산 보유세가 3개 이상 도시에서 추가적으로 실시될 가능성이 낮기 때문에 규제 영향은 미미하다는 판단이다.

이와 같이 중국 부동산 규제 강도가 예상에 부합하고(부동산 보유세가 북경 등 1개~2개 도시 추가 실시), 중앙정부가 자금지출을 확대한다면 [표1]에서와 같이(시나리오 1) 중국 경기 회복 및 증시 상승세는 지속될 수 있다는 판단이다.

그림 1. 2013년 전인대 GDP성장률 목표치 7.5%로 유지 예상



자료: 대신증권 리서치센터

그림 2. 중국 2013년 경제성장률 목표치 예상

	2012 목표치	2012 실제치	2013 목표치
GDP성장률	7.5%	7.8%	7.5%
CPI yoy	4%	2.6%	4%
M2 yoy	14%	13.8%	13%~14%
신규대출증가액	8조 위안	8.2조 위안	8.5~9조 위안
투자증가율	16%	20.6%	18%
수출증가율	10%	7.6%	8%

자료: 대신증권 리서치센터

	신도시화 정책	부동산 규제 강도	중국 경기 회복 속도	중국 증시 조정 방향
시나리오 1	1. 중앙정부 재정적자폭 확대 2. 농민공 도시화 기금 책정 강	부동산보유세 확대(북경시 등 2개 지역 이내) 보합	3월~4월 PMI 지수 반등폭 평균 1%p 이상 강	상승
시나리오 2	1. 중앙정부 재정적자폭 확대 2. 농민공 도시화 기금 책정 강	부동산보유세 확대 (북경시등 3개지역 이상) 강	3월~4월 PMI 지수 반등폭 평균 1%p 혹은 이상 보합 혹은 강	단기 조정후 상승
시나리오 3	중앙정부 재정지출 유지 보합	부동산보유세 확대 (북경시등 3개지역 이상) 강	3월~4월 PMI 지수 반등폭 평균 1%p 이하 보합	하락

자료: 대신증권 리서치센터

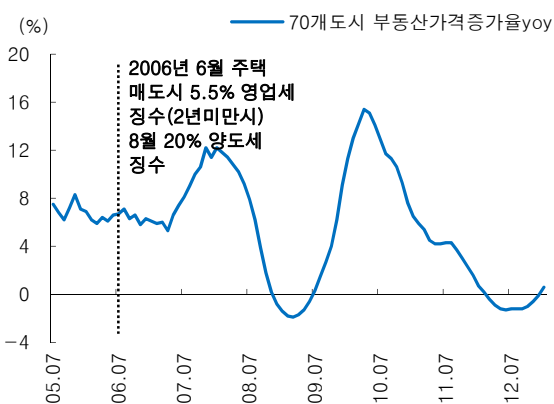
이슈 2. 부동산 규제정책 강도 주목 - 부동산 보유세 지역 확대 여부

부동산 규제 이슈는 2013년 중국 경기의 가장 큰 리스크이지만, 새정부 정책과 맞물려 ‘규제 강도’가 확대되지 않는다면 규제 우려는 제한적이라는 판단이다. 따라서 이번 ‘전인대’에서 논의될 ‘부동산 보유세’ 지역 확대 실시에 주목할 필요가 있다.

사실 국무원은 지난 2월 20일 춘절기간 부동산 가격 급등 우려로 ‘부동산 5개 조치’를 선제적으로 발표했고 3월 1일 연이어 세칙이 나왔다. 주요 내용은 2주택 구매시 대출금리 상향조정, 기존주택(二手房, 신규분양주택 제외)을 팔 때 매매차익의 20% 양도세 징수(단, 5년이상, 45평이하의 제외, 기존에는 매매가 1% 혹은 매매차익 20% 중 선택)하는 것으로 단기 규제 우려는 있지만, 과거 2006년 5.5% 영업세 + 20% 양도세 징수 정책을 실시후 부동산 가격에 미치는 영향이 미미했던 점을 감안하면([그림 5] 참조) 이번 정책 영향도 제한적이라는 판단이다. 그외 ‘부동산 보유세’ 실시지역 확대 정책은 아직 발표되지 않았다.

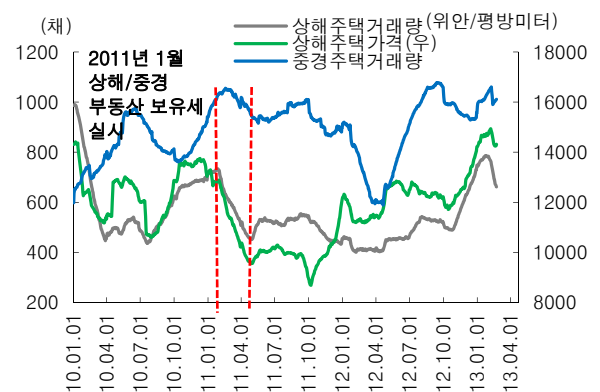
그렇다면 규제 강도를 높인다는 것은 무엇인가? 즉, ‘부동산 보유세’ 실시 지역을 3개 이상 확대하는 것이다. 중국 정부는 지난 2011년 1월부터 상해, 중경시에서 시범적으로 부동산 보유세를 실시했다. 현재 추가로 논의되고 있는 지역은 북경시로 1선도시 중에서 일부 실시될 것으로 예상된다. 만약 북경 등 1개~2개 도시만 추가적으로 실시된다면 현재 부동산 가격 상승을 막는 요인은 아니라는 판단이다. 그 이유는 정책 발표 후 4개월간 상해, 중경시 부동산 거래량은 약 40%~50% 감소했으나 이후 추가 하락폭은 크지 않았다([그림 6] 참조). 부동산 보유세 ‘면제’기준이 높았는데 상해시는 1인당 18평, 즉 3인~4인 가구일 경우 50평~70평까지는 면제를 받았다. 이번 북경시도 ‘면제’ 기준을 제시할 것으로 예상되는데, 1인당 7평정도로 상해시보다는 낮을 것으로 보이지만 결국 고급 주택 및 투기성 주택 거래를 규제하는데 목적이 있기 때문에 일부 면제 기준은 추가될 것으로 판단된다.

그림 5. 2006년 20% 양도세 징수 실시후 부동산 가격 영향 미



자료: Wind, 대신증권 리서치센터

그림 6. 2011년 1월 상해/중경시 부동산 보유세 실시후 4개월간 거래량 감소후 회복



주: 주택 거래량은 90일 이동평균선

자료: Wind, 대신증권 리서치센터

▶ Compliance Notice

- ✓ 본 자료에 수록된 내용은 당 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로 얻어진 것이나 정확성을 보장할 수 없으므로 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- ✓ 자료 작성일 현재 본 자료에 관련하여 위 애널리스트는 재산적 이해관계가 없습니다.
- ✓ 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견을 정확하게 반영하였습니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.