



중국은 지금

대만 선거 결과 시사점



키움증권 리서치센터 글로벌리서치팀
 | China Strategist **홍특기** hongluckiee@kiwoom.com
 | RA **조민주** mj3346@kiwoom.com

SUMMARY

16대 대만 총통 선거에서 민진당 라이칭더 후보가 당선되었다. 반중 성향의 민진당, 강경한 대만 독립파 라이칭더 조합에 대한 우려도 있으나, 실제 영향력은 제한적일 것으로 전망한다. 미국과 중국 스탠스는 당분간 완화된 상태를 유지할 것으로 전망하며, 내부적으로는 3세력(커윈저) 약진이나 여소야대 국면에 투영된 대만인의 고민을 고려하면, 라이칭더 당선인은 현재 양안관계를 유지할 것으로 판단한다. 다만 반도체 공급망에서 중국의 고립 정도는 더 강화될 수 있다. 이를 지원하기 위한 정책이 중요하며, 이는 중국증시의 정책모멘텀이 될 것으로 기대한다.

민진당 승리 속, 제 3세력의 약진, 여소야대 국면 진입

1/13일 16대 대만 총통 선거와 11대 대만 입법위원 선거가 종료되었다. 개표 결과, 민주진보당(이하 민진당) 라이칭더 후보가 40%로 당선되었다. 그리고 중국국민당(이하 국민당) 허우유이 후보가 33%, 대만민중당의 커윈저 후보가 23%의 득표율로 뒤를 이었다. 1996년 직선제 도입 이후, 대만은 민진당과 국민당이 8년 주기로(4년씩 2번) 교체되어 왔으나, 금번 라이칭더 후보의 당선으로 민진당이 3번 연속으로 정권을 유지하게 되었다.

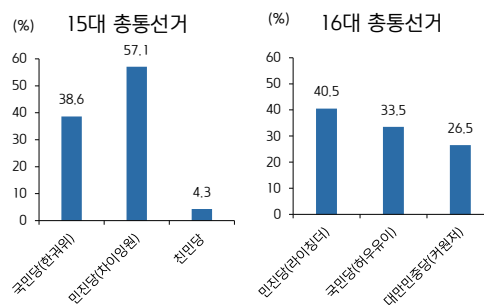
일각에서는 친미반중 성향의 라이칭더, 친중 성향의 허우유이 대립 구도에 따라, 라이칭더가 당선될 경우, 양안 관계가 더 악화될 수 있다는 점을 우려하고 있다. 그러나 대내외 상황을 감안하면, 시장 영향력은 제한될 것으로 보인다.

먼저 양안 갈등이 물리적 충돌로 이어지기 위해서는 미국의 지원이 필수적이지만, 미국의 대선 일정, 여전한 중동 불확실성 등을 감안하면, 그 가능성은 매우 희박하다. 실제로 라이칭더 후보의 당선 이후, 미국은 대만의 독립을 지지하는 것은 아니라는 원론적인 입장을 표명했다.

내부 상황을 살펴봐도, 라이칭더 후보가 차이잉원 총통보다 강경한 대만 독립파라는 이미지를 갖고 있지만, 그와 별개로 대만은 기존의 양안 관계를 유지할 것으로 판단한다. 여전히 상당수의 대만인은 극단적 결과를 초래할 가능성이 가장 낮은 현재 양안 관계를 선호하고 있다. 한편 민진당의 경제 정책에 대한 불만도 높아지고 있다. 반도체 중심의 경제성장으로 반도체 및 非반도체 종사자의 격차가 벌어졌고, 반도체 수출 성장에 따른 인플레이션 압력 등으로 체감 경기는 더욱 위축되었다.

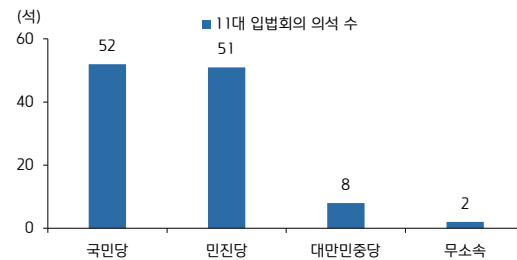
이는 3세력의 약진, 여소야대 국면 등으로 반영되었다. 反민진당 유권자들이 투표 당일 여론조사에서 2위를 기록한 허우유이 후보에 집중될 가능성도 있다고 판단했으나, 커윈저 후보는 예상보다 높은 득표율을 기록했다. 실리를 가장 중시하는 20,30대 대만인의 생각이 반영된 결과이다.

대만 15대 및 16대 총통선거 득표율 비교



자료: 키움증권 리서치

11대 입법회의 의석 수



자료: 키움증권 리서치

2024년 1월 15일 중국은 지금,
대만 선거 결과 시사점

한편 11대 대만 입법위원 선거는 16대 대만 총통 선거보다 더욱 치열한 양상을 보였다. 민진당은 2022년 지방선거에 이어, 금번 입법위원 선거에서도 국민당에 열위를 보였다. 113석 중 과반수인 57석은 모두 달성하지 못했지만, 국민당 52석, 민진당 51석 대만민중당 8석 무소속 2석을 기록했다. 결국 민진당의 금번 선거 결과를 이전과 비교하면, 총통선거 기준, 15대 당시 57%에서 40%로, 입법의회 의석 수 기준 61석에서 51석으로 줄어 들었다.

낮아진 지지율, 여소야대 국면 등을 감안하면, 일각에서 우려하고 있는 라이칭더의 실책 가능성은 더욱 낮을 것으로 생각한다. 다만 2024년 하반기 미국 대선 기간 반중정서가 높아질 때, 라이칭더의 정책 스탠스가 함께 강경해질 수도 있다는 점은 또다른 불확실성 요인으로 생각된다.

중국은 대만의 민진당에 대한 지지율이 낮아졌다면서, 금번 선거 결과를 평가절하하는 모습을 보이고 있다. 다만 이와 별개로, 중국 또한 군사적 압박을 택할 가능성은 극히 제한적일 것으로 판단한다. 2023년 말 미중 정상회담에서 가시적인 성과는 전무했으나, 양국은 전반적으로 완화적인 스탠스를 유지하고 있으며, 중국 또한 군사적 행동보다는 경제적 및 외교적 제재로 우회하며 완화된 모습을 보이고 있기 때문이다.

오히려 중국당국은 현재 대외 정세를 감안하면, 경기 부양책에 더욱 집중해야 한다고 판단된다. 민진당은 반도체 산업을 중심으로 미국 및 중국을 제외한 아시아 국가들과 협력을 강화할 것이고, 중국 반도체 산업은 현재 고립된 상황을 타개하는 데 있어 어려움이 계속될 수밖에 없다. 따라서 내부적으로 중국 반도체를 지원하기 위한 정책이 더욱 강화될 가능성이 높아 보인다. 만약 부양책의 규모나 방향성이 시장 기대에 부합한다면, 단기 관점에서(1분기 혹은 상반기) 정책 모멘텀이 집중되는 업종으로 투자심리가 개선될 것으로 판단한다.

대만 16대 선거 각 후보별 정책 정리 - 외교 및 안보 정책

| | 라이칭더 - 민진당 | 허우유이 - 국민당 | 커원저 - 민중당 |
|-------------------|--|--|--|
| 양안 및 외교 정책 | <ul style="list-style-type: none"> 4대지주(支柱) 주장: 대만의 자체적 전쟁 억제력 건립, 경제 안전이 곧 국가안전, 전세계 모든 민주국가와 동반관계 확립, 안정적이고 원칙에 입각한 양안관계 대만의 민주적 성취를 수호하는 방향 속 현상 유지 | <ul style="list-style-type: none"> 3D전략: 제지(Deterance), 대화(Dialogue), 위협/충돌 단계적 축소(De-Escalation) 양안은 우호적인 상황에서 평화적으로 교류, 실무적 왕래를 재개해야 한다 주장 중국과의 경제협력 필요성 강조: 양안서비스무역협정(CSSTA) 체결 추진, 중국인의 대만 관광, 취업시장 전면개방 라이칭더와 동일하게 "현상 유지"를 주장. 다만 균형 잡힌 변화를 꾀할 가능성 | <ul style="list-style-type: none"> 5개의 상호원칙(상호인식, 상호이해, 상호존중, 상호합작, 상호양해) 아래 양안 교류 촉진. 악의적 충돌 지양 대만의 자주와 양안의 평화는 대만 국민들의 민주적이고 자유로운 정치 체계 및 생활 방식 아래 이뤄져야 한다는 입장 차이잉원 총통 기본 외교 노선 계승. 양안 소통을 위해 우호정책 추진. 따라서 문화, 스포츠 등 경제적인 이익부터 대화 추진, 정치는 마지막 |
| 국방 및 안보 정책 | <ul style="list-style-type: none"> 실무 훈련 강화 및 국제 군사 합동 훈련 전세계 민주 국가와의 파트너십 관계 구축 | <ul style="list-style-type: none"> 군대 복역 기간 4개월로 단축 국방 예산 GDP 3% 수준 확대 (현재 2.5%) | <ul style="list-style-type: none"> 국방 예산 3%까지 확대 |

자료: 언론종합, 키움증권 리서치센터

대만 16대 선거 각 후보별 정책 정리 - 경제 및 산업 정책, 민생 정책

| | 라이칭더 - 민진당 | 허우유이 - 국민당 | 커원저 - 민중당 |
|------------|---|--|---|
| 경제 및 산업 정책 | <ul style="list-style-type: none"> • 무역 협정을 통한 관세 장벽 철폐, 경제의 세계화 추진 • 지정학적 변화에 대응하여 5가지 중점 산업 제시(반도체, AI, 국방, 모니터링, 통신) • 반도체 해외 투자 촉진, 글로벌 수준 반도체 기지 건설 • AI 산업화 및 중소기업의 AI화 지원 • 2050년 기후 변화 대응에 디지털 전환 및 녹색 전환 지원 • 자주국방을 위해 군용기, 군함, 잠수함 등 자체 제작 • 5G, 6G를 넘어선 저궤도 위성 발전 • 최저임금 관련 법제화 및 임금 인상 • 기업 감세 | <ul style="list-style-type: none"> • 2050년 탄소 제로 목표, 재생에너지 및 원자력 발전 • 2040년 석탄 화력 발전 완전 중단 • 반도체 산업의 지속적인 발전 (산업별 균형 발전) • 임기 내 CPTPP 협상 완료, RCEP 가입 절차 개시, 21세기 대만-미국 무역 이니셔티브 지속 추진 등 경제 협력 지속 추진 • 기업의 임금 인상과 감세 혜택 장려 • 부자세 도입 | <ul style="list-style-type: none"> • 양안 경제무역 왕래는 반드시 법제화, 정상화 되어야 한다는 입장 • '대만 탄소 제로 10년 프로젝트' 제시 • 10년 내 전기차와 충전기 수 5배 확대 및 국가 전력망의 스마트화 달성 • 원자력 발전 가속화 • 2050년 탄소 제로 목표 • AI 산업 발전 • 국가 경제 안전 관련 특허 유출 방지, 근로자 급여 인상, 기업 세금 감면 • 반도체 산업 유지 및 확대(산업별 균형 발전-파운드리 산업에서 혁신 고부가가치 산업으로의 전환) • 지역 발전 불균형 개선 • 지방 재정 자율성 및 균형발전 |
| 기타 | <ul style="list-style-type: none"> • 주택 보유세 조정 • 청년 주거 및 결혼 지원 • 학자금 대출 원리금 상환 규정 완화 • 사립대 등록금 및 수업료 보조금 지원 • 양육비 부담 경감 | <ul style="list-style-type: none"> • 65세 이상 국민에게 무료 의료보험 혜택 | <ul style="list-style-type: none"> • 결원 학과 인원 축소 • 사회 주택 공급 |

자료: 언론종합, 키움증권 리서치센터

민진당 집권 이후 예상 시나리오

| 민진당 | 당선 시나리오 |
|----------------------------------|--|
| <p>현재 상황</p> <p>중국</p> <p>대만</p> | <ul style="list-style-type: none"> • 기본 목표는 대만 정부가 레드라인을(공식 독립 선언, 기타 민주 국가들과 관계 심화) 넘지 않는 것 • 다만, 최근 경제적 압박으로 우회하고 있다는 점 주목. ECF(A Economic Cooperation Framework Agreement, 양안경제합작구조협회) 취소, 대만 우방국의 단교 등 경제적 외교적 제재 강화 우려 • 기본적으로 반중 성향의 정권이 이어진다는 관점에서, 대만에 대한 군사적 외교적 압박 수위는 유지 • 라이칭더 후보가 과거 대만 독립을 주장했던 강경파는 맞지만, 최근 양안관계에서 현상 유지를 언급한 만큼, 일각의 우려처럼 대만 독립 선언 혹은 중국의 군사 개입 등 물리적인 충돌 가능성은 극히 제한될 것으로 판단 |
| 단기 전망 | <ul style="list-style-type: none"> • 민진당 집권은 대외 정책이 현 상태 유지를 의미, 일각의 우려와 달리 (중화권, 대만 모두) 중시에 추가 하방 압력은 제한적일 것으로 판단 • 최근 중국의 대만 압박 수단의 변화(물리적→경제적) 또한 시장에 주는 충격은 제한적일 듯 • 중국 입장에서는 대만 선거 결과 확인 후 진행될 가능성이 높은 3중전회(대만 불확실성으로 연기되었다고 판단), 양회에서 확인될 정책 방향성이 더욱 중요하다 판단 |
| 중장기 전망 | <ul style="list-style-type: none"> • 대만에 대한 중국의 경제적 압박이 효과를 거둔다면 관련 산업 및 기업 피해는 해당 업종 주가에 반영 • 그러나 기술력 감안, 선진 공정 부문에서의 영향력은 제한적일 듯 • 지정학 리스크를 제어하기 위해 공급망 안정을 위해 TSMC의 해외 공장 증설 예상. 그러나 민진당이 반도체 산업 중심의 경제성장 정책을 추진하는 만큼 해외공장 증설의 속도 조절 가능성 염두 • 하반기, 미국 대선 기간 반중 정서가 높아질 때, 라이칭더 후보의 정치적 발언 변화 주목(강경해질 가능성 염두) |

자료: 키움증권 리서치센터

2024년 1월 15일 중국은 지금,
대만 선거 결과 시사점

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.