

VIP REPORT



■ 중국 경제 회복 가능성 진단과 시사점

발행인 : 김 주 현
편집주간 : 한 상 완
편집위원 : 이주량, 주원, 이장균
발행처 : 현대경제연구원
서울시 종로구 계동 140-2
Tel (02)3669-4334 Fax (02)3669-4332
Homepage. <http://www.hri.co.kr>
인쇄 : 서울컴퓨터인쇄사 Tel (02)2636-0555

- 본 자료는 기업의 최고 경영진 및 실무진을 위한 업무 참고 자료입니다.
- 본 자료에 나타난 견해는 현대경제연구원의 공식 견해가 아니며 작성자 개인의 견해임을 밝혀 둡니다.
- 본 자료의 내용에 관한 문의 또는 인용이 필요한 경우, 현대경제연구원 산업전략본부(02-3669-4334)로 연락해 주시기 바랍니다.

목 차

■ 중국 경제 회복 가능성 진단과 시사점

Executive Summary i

1. 개요 1

2. 중국 경제 회복 가능성 진단 6

3. 정책적 시사점 17

■ HRI 경제 지표 20

1. 개요

최근 중국경제에 대한 낙관적 기대가 팽배하고 있다. 중국정부는 상반기 7.1%의 경제성장률(2/4분기 : 7.9%)이 하반기에 가속화하여 연간 8% 대의 성장률을 달성(保八)할 것이라고 자신하고 있다. 6월 세계은행(World Bank)과 OECD 2009년 중국경제 성장률을 각각 7.2%와 7.7%로 상향 조정하였다. 이와 같은 낙관론은 공통적으로 중국정부가 추진해 온 경기부양책이 효과를 거두고 있음을 근거로 삼고 있다. 중국정부는 '바오파'를 목표로 2008년 4/4분기 이후 통화확장과 재정확대를 포함한 전방위적인 경기부양책을 실시하고 있다. 「내수확대 10대 조치」와 수출부가가치세 환급률 인상조치 등에 따른 직접적인 경기부양 규모만 5조 위안(7,300억 달러)이 넘는다.

하지만 상반기 중국경제성장의 내면을 살펴보면 본격적인 회복 궤도에 진입했다고 판단하기는 이르다. 대대적인 경기부양 정책을 펼쳤음에도 소비와 수출은 여전히 부진하다. 2009년 들어 중국의 고정자산투자 증가율은 4월 이후 4개월 연속 30%대를 기록하고 있다. 특히 중국 정부가 역점을 두고 있는 교통 인프라, 농촌 기반시설에 대한 투자가 급증하였다. 그러나 소비재판매 증가율은 2월부터 15% 내외를 기록하여 2008년 월평균 21.7%에는 크게 못 미치고 있다. 특히 수출은 2008년 1월 이후 9개월째 감소세를 지속하고 있다. 이에 본 보고서에서는 중국경제의 회복 가능성을 진단해 보고 중국과 경제적 연관성이 높은 한국의 입장에서 대응방안을 제시하고자 한다.

2. 중국 경제 회복 가능성 진단

향후 중국 경제의 회복을 지연시킬 가능성이 있는 요인으로는, 첫째, 공공투자 예산 중 상당부분이 기(既) 집행되어 향후 투자 여력이 축소될 것으로 보인다. 중국은 1~5월 동안 전체 공공투자 예산(9,080억 위안)의 61.9%를 집행하였다. 공공투자가 현재와 같은 속도를 유지할 경우, 2009년 공공투자는 1조 3,000억 위안에 달해 당초 예산보다 4,400억 위안을 추가로 지출해야 한다. 이는 2009년 예산증액 규모와 맞먹는 규모다.

둘째, 중국은 재정적자의 급속한 확대와 국채 발행 여력 고갈로 인해 추경예산 편성이 어려울 것으로 보인다. 2009년 중국의 GDP 대비 재정적자 비율은 3.0%의 마지노선을 넘을 것으로 보이며, 추경편성이 없더라도 전년도 대비 2.5배의 국채를 발행해야 한다. 하지만 올 들어 국채 발행 실적은 연초 계획인 1조 7,500억 위안의 1/3에도 못 미치며, 발행금리도 큰 폭으로 상승하였다. 더욱 중요한 것은 채권시장의 미발달로 국채 발행 물량 해소가 불투명한 점이다.

셋째, 정부투자가 민간투자를 충분히 견인하지 못하고 있다. 중국 정부의 경기부양책은 민간투자 유도를 목표로 하고 있어, 민간투자의 부진이 지속될 경우 경기부양 정책의 성공 가능성은 낮을 수밖에 없다. 2009년 들어 정부투자는 50% 이상 증가한 반면 민간투자는 20% 증가하는 데 그쳐 민간투자 유도를 목표로 하는 경기부양정책이 소기의 성과를 거둘 수 있을지가 의문시된다.

넷째, 금융시장의 과잉유동성이 추가 재정지출을 제약하고 있다. 대출급증으로 금융기관의 부실채권 양산 및 인플레이션 가능성이 증대되었다. 만약 금융기관들이 현재의 대출 증가 속도를 유지한다면, 2009년 부실채권 규모는 2조 8,000억 위안으로 전체 은행기관의 납입자본금(paid-in capital) 규모를 6,000억 위안 이상 초과하게 된다. 또한 대출 증가로 자산 가격과 상품가격이 급등하여 인플레이션 가능성이 커졌다. 월말 현재 상해 증시는 작년 말 대비 87% 상승하였으며, 부동산가격도 실수요가 빈약함에도 불구하고 6월부터 상승세로 반전하였다.

다섯째, 소득 증가세 둔화, 소비자 심리 악화 등이 소비 회복의 발목을 잡고 있다. 2009년 1/4분기 주민 소득증가율은 한 자리 대로 추락하였다. 특히 중국 소비의 주도 세력인 도시 지역 주민의 소득 증가세 둔화가 두드러졌다. 소비자기대지수도 하락세가 진정되고는 있으나 여전히 낮은 수준에 머물고 있다.

여섯째, 대외 환경 악화가 지속되는 가운데 추가적인 수출경기 진작 수단이 존재하지 않는다. 중국의 대외 수출 중 50% 이상을 차지하는 미국, 일본, 한국 등 5대 교역국의 2009년 경기는 비관론에 무게가 실리고 있다. 또한 중국이 수출경기 부양을 위해 주로 사용해온 부가가치세 환급률 인상 조치도 한계에 직면했다. 게다가 원자재 가격이 상승하면서 '불황형 흑자' 규모가 축소되어 무역 적자를 기록할 가능성마저 대두되었다.

(평가) 중국경제는 정부가 주장하는 빠른 회복보다는 완만한 수준의 회복세가 예상된다. 그 이유는 첫째, 현재 정부 주도의 투자와 외자기업 주도의 수출이 이루었던 선순환 고리가 수출 부진으로 단절되었다. 둘째, 민간부문에 대한 구축효과(crowding-out effect)로 인해 고용이 심각한 위협에 직면하여 소비를 제약하고 있다. 부가가치의 40.6%, 고용의 27.5%를 담당하는 국유기업에 자원이 집중될 경우 전형적인 고용 없는 성장이 예상된다. 실제로 올해에 들어 신규대출의 3/4 이상이 국유 부문에 투입되었다. 따라서 중국경제는 수출이 호전되는 2010년 이후에나 본격적인 회복기에 진입할 것으로 보인다. 다만 글로벌 경기가 올 하반기부터 호전될 경우, 중국경제의 예상보다 빠른 회복 가능성도 완전히 배제할 수는 없다.

3. 정책적 시사점

2004년 이후 한국의 최대 교역국으로 부상한 중국의 경제성장 기조 회복 여부는 한국경제에 큰 영향을 미칠 것으로 판단된다. 빠른 속도는 아니지만 중국경제가 회복 기조를 보일 것으로 예상되기 때문에 중국에 대한 경제 의존성이 높은 한국 경제는 이러한 긍정적인 대외 여건을 충분히 활용할 필요가 있다. 이를 위해서는, 첫째, 국내 기업들의 중국 SOC 사업 참여 기회를 확대하기 위한 정부 차원의 노력이 필요하다. 국내 건설사, 장비제조업체, 에너지, 환경 관련 업체 및 금융기관들이 40위안 규모의 중국 SOC 시장에 진입할 수 있도록 정부의 외교력을 동원할 필요가 있다. 또한 중국 SOC 사업 참여와 정부구매시장 진입 관련 정보를 전문적으로 수집, 가공하여 국내 기업들에게 제공할 수 있도록 정부 차원의 연구조사 기능을 강화하는 방안을 적극 검토해야 한다.

둘째, 기업들의 중국 내 현지화를 지원하고 대중 수출 마케팅을 강화해야 한다. 급성장하는 중국 소비시장을 선점하기 위해서는 기업들의 현지화가 절실히 필요하다. 이를 위해서는 현지 인력 개발 및 경영 컨설팅을 지원함으로써 중국 진출 기업들이 현지화 과정에서 겪는 어려움을 해소시켜야 한다. 또한 수출 마케팅 강화 차원에서 한중간 정기적인 문화교류를 활성화시키고 정부기관 주도의 한국 상품 마케팅 활동을 적극 전개할 필요가 있다.

셋째, 중국경제의 불확실성 증대에 따른 수출 경기 침체 영향을 완화하기 위해 확장정책 기조를 유지해야 한다. 대 중국 의존도가 높은 우리나라는 내수 경기 부양을 위해 확장정책을 앞으로 한 동안 유지하는 것이 바람직하다. 재정 건전성을 과도하게 해치지 않는 한도 내에서 지출 규모 확대와 감세 정책을 통해 내수 활성화를 도모해야 한다.

넷째, 세계 시장에서 한중 간 경쟁 심화에 대비하여 수출경쟁력을 강화시켜야 한다. 중국 기업과 정부도 세계경제 불황으로 인한 자국 수출 경기 침체에 대응하기 위해, 가격 경쟁력을 무기로 수출 확대 노력을 가속화 할 것으로 판단된다. 따라서 세계 시장에서 한중 간 수출 경쟁이 불가피할 전망이다. 이러한 수출 여건 악화에 대비하여 주요국과의 FTA 체결을 서둘러야 한다. 또한 기업들이 R&D투자 확대를 통해 기술 경쟁력을 확보할 수 있도록 금융, 세제상의 적극적인 지원을 확대해야 한다.

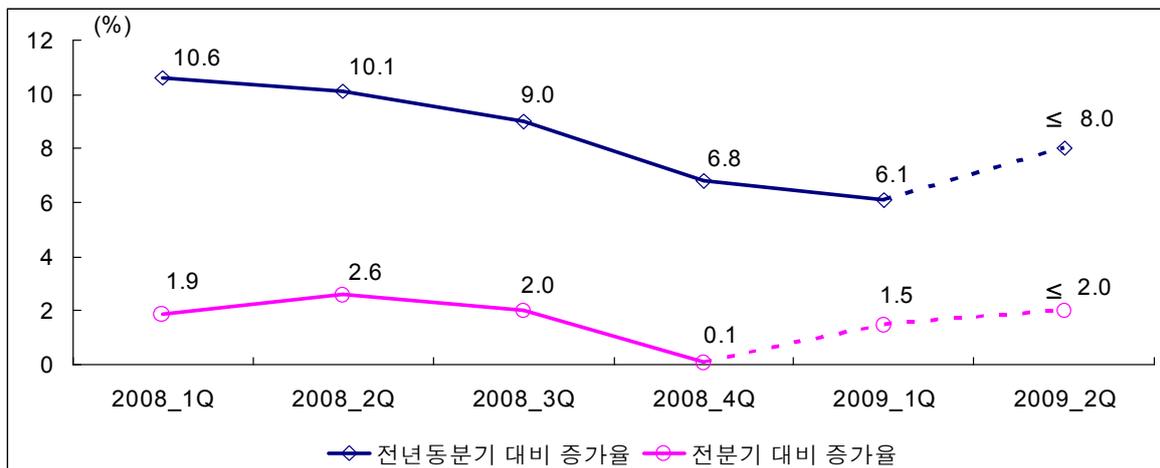
다섯째, 중국 자산시장의 버블 붕괴 가능성에 대비하여 정부 차원의 리스크 관리체계 확립이 요구된다. 최근 과잉유동성과 투기 심리로 인해 상승한 중국 부동산 가격과 주식시장 버블이 붕괴될 위험이 있다. 따라서 국내 투자자들이 대 중국 투자에서의 과도한 손실 방지를 위해 정부 차원에서 조기경보시스템을 구축하고 투자 가이드라인을 제정할 필요가 있다.

1. 개요

○ (중국경제 회복¹⁾ 기대) 중국경제 성장률은 2009년 1/4분기 6.1%를 저점으로 2/4분기에는 7.9%를 기록하여 반등세 시현에 대한 기대가 팽배

- 2009년 1/4분기 중국경제 성장률은 저점 기록
 - 2008년 3/4분기 중국경제 성장률은 한 자릿수 대로 추락한 이후 2009년 1/4분기에는 6.1%까지 하락
- 하지만 중국 정부의 대대적인 경기 부양에 힘입어 2009년 2/4분기에는 7.9%를 기록하여 상반기 경제성장률이 7% 대를 회복
 - 최근 중국 정부는 하반기 중국경제성장이 가속화되면서 연간 성장률 목표치인 8% 달성을 자신하고 있음
 - 또한 최근 세계은행(World Bank)는 2009년 중국경제 성장률을 6.5%에서 7.2%로, OECD는 7.7%로 상향 조정함으로써 중국경제의 향방을 긍정적으로 평가

< 중국경제 성장률 추이 >



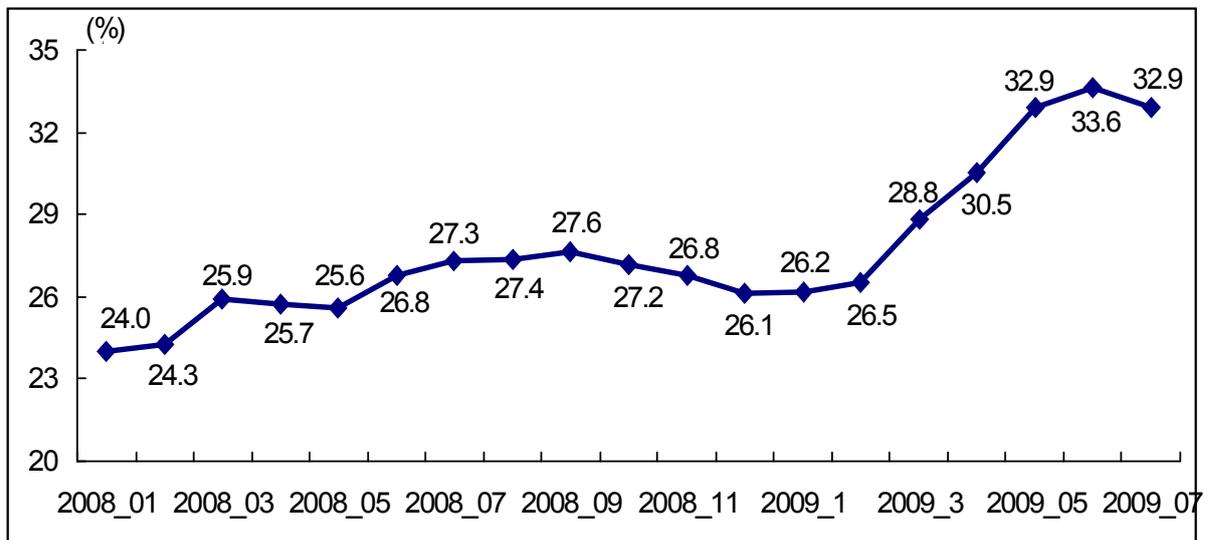
자료 : 중국 국가통계국.

- 1) 중국경제의 회복 여부를 판단하는 데는 과거 10년 간(1998~2008)의 경제성장률 평균인 9.75% 등 다양한 기준이 있으나, 본稿에서는 중국 정부의 경제성장률 목표치인 8%(바오파 : 保八)를 기준으로 분석을 수행

○ (투자 증가세 가속) 2009년 들어 투자는 중국경제의 유일한 견인차 역할을 수행하고 있으며, 점차 증가세가 가속화되고 있음

- 2009년 1월 이후 중국의 고정자산투자 증가세는 가속화되는 양상을 보임
 - 고정자산투자는 2008년 12월 26.1%를 기록한 이후 증가폭이 점차 확대됨
 - 4월에는 30.5%를 기록하여 30% 대에 진입하였으며, 7월까지 4개월 연속 30% 대의 증가율 시현
- 중국의 급속한 고정자산투자 증가세는 정부의 대대적인 경기 부양의 영향이 큼
 - 특히 중국 정부가 내수 진작을 위해 역점을 두고 있는 교통 인프라와 농촌 기반시설에 대한 투자가 급속하게 증가
 - 그 외에 위기 이후 시대를 대비한 산업구조조정과 신성장 동력 발굴 및 해외 자원에 대한 투자가 급격한 증가세 시현

< 중국 고정자산투자 증가율^{주1, 2)} >



자료 : 중국 국가통계국.

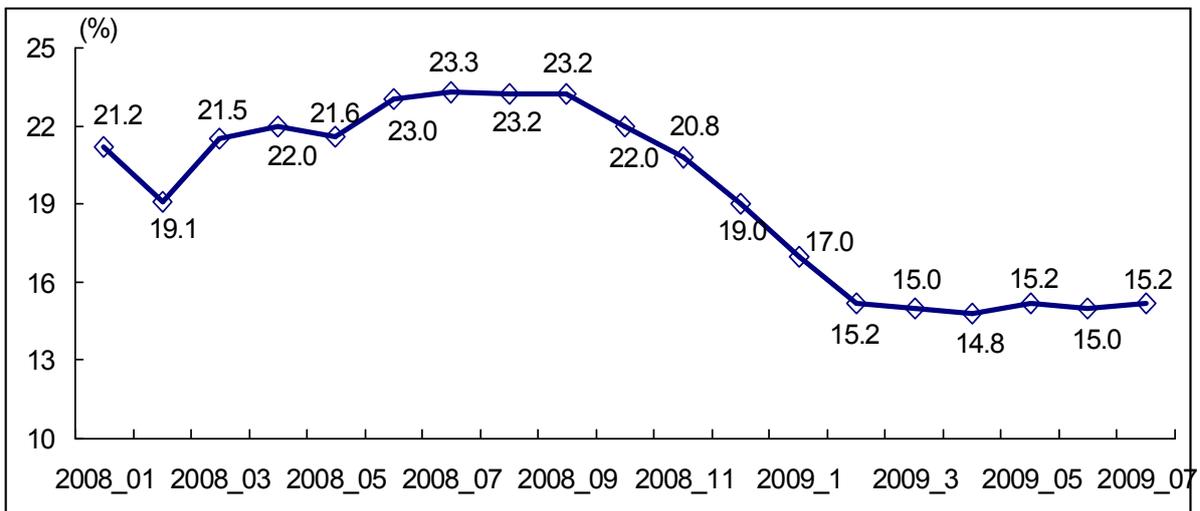
주 1 : 고정자산투자 증가율은 1월부터 당월까지의 누적 수치이며, 명목 수치임.

주 2 : 중국 통계에서 고정자산투자는 5만 원 이하의 고정자산투자와 무형자산투자는 제외되며, 기존 고정자산의 처분, 교환, 이전 거래를 조정하지 않아 고정자본형성과는 차이가 있으나, 월 단위의 집계가 용이하므로 투자의 대응치로 자주 사용됨.

○ (소비 둔화세 완화) 2월 이후 중국 소비재 판매는 둔화세가 진정되고 있으며, 5월부터는 소폭의 반등 기미 보임

- 작년 3/4분기 이후 시작된 소비재판매 증가의 급격한 둔화세가 2009년 1/4분기 부터 안정세로 전환
 - 2008년 3/4분기까지 중국의 소비재 판매 증가율은 20% 대를 기록하였으나 9월 이후 급격히 둔화되기 시작하여 올 2월에는 15.2%까지 추락
 - 2009년 2월~4월의 소비재 판매 증가율은 각각 15.2%, 15.0%, 14.8%로 둔화세가 진정되는 국면을 시현
- 2009년 5월 들어 소비재 판매가 다시 반등세 진입
 - 2009년 5월 중국의 소비재 판매 증가율은 15.2%로 4월보다 0.4%p 가속화되었으며, 작년 9월 이후 처음으로 반등세 시현
 - 도시보다는 농촌지역의 소비 증가가 급속한 것으로 나타났으며, 자동차(23.8%)와 의류(22.1%) 판매가 소비를 견인

< 중국 소비재 판매 증가율 >



자료 : 중국 국가통계국.

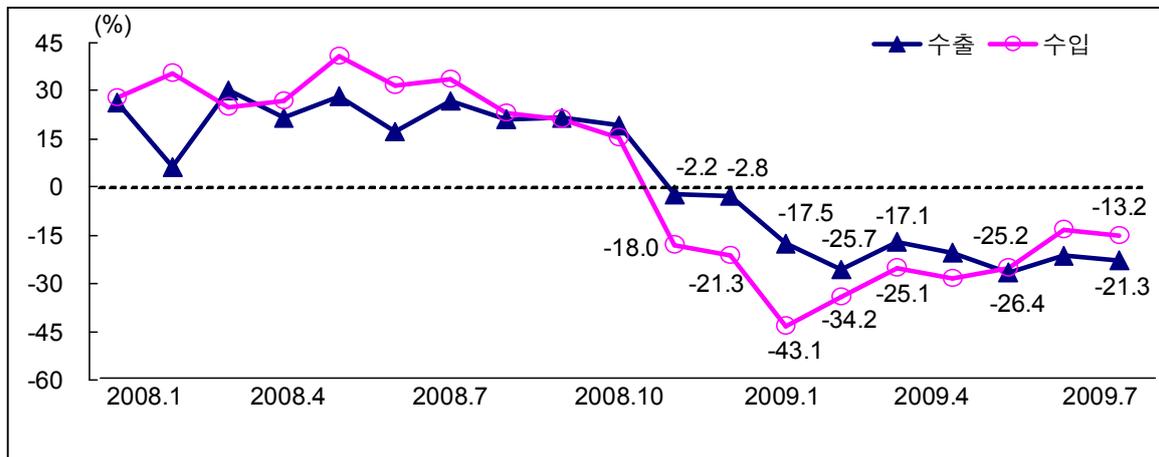
주 : 중국 소비재 판매 증가율은 당해 1월부터 당월까지의 누적 증가율임.

○ (수출 감소세 지속) 중국의 대외 부문은 전반적으로 부진이 지속되고 있으며, 수출은 감소폭이 확대되는 반면, 수입 감소폭은 축소

- 작년 11월 이후 중국의 수출과 수입은 감소세를 지속하고 있음
 - 2008년 9월 리먼 사태 이후 중국의 대외 수출과 수입 증가율은 20% 대에서 급격히 하락하기 시작하여 11월에는 마이너스를 기록
 - 2008년 11월 이후 중국의 수입과 수출은 7개월 연속 마이너스 증가를 지속하고 있음

- 초기에는 수출보다는 수입 감소세가 두드러졌으나, 2009년 1/4분기 이후 수입 감소세는 진정 국면에 진입한 반면 수출 감소세는 심화되는 양상을 보임
 - 수출은 3월 17.1% 감소에서 7월에는 21.3% 감소로 감소폭이 확대, 수입은 1월 43.1% 감소에서 7월에는 13.2% 감소폭이 축소됨
 - 따라서 중국의 불황형 흑자²⁾ 규모는 2009년 1월에는 400억 달러로 확대되었다가 6월에는 80억 달러 대로 감소하는 추세에 있음

< 중국 수출과 수입 증가율 >



자료 : 중국 상무부, 국가통계국, 세관.

2) 수출 감소폭보다 수입 감소폭이 더 큼으로 인해 나타나는 흑자규모 확대 현상을 의미

○ (중국경제 회복 기대에 대한 배경) 중국경제의 회복 양상은 정부의 대대적인 내수 진작책에 기인하나 지속가능 여부는 다소 회의적임

- 중국은 작년 3/4분기 이후 바오파(保八)를 목표로 전방위적인 경기부양책 실시
 - 교통 인프라와 농촌지역 기반시설 조성에 4조 위안을 투입하는 『내수확대 10대조치』를 발표, 또한 10대 기간산업의 구조조정과 기술개발을 지원
 - 자동차와 가전 하향 및 신구교체 구매에 대해 200억 위안의 보조금 지급
 - 수출부가가치세 환급률 인상(총 7회)에 따른 감세효과는 2,500억 위안에 달함
 - 부동산과 주식 시장에 대한 진작책 실시 및 중소기업의 유동성 지원
 - 기준금리와 지급준비율을 대폭 인하, 6월 중 지급준비율 추가 인하 예정

< 중국의 경기부양책 >

시점/기간	경기부양조치	규모	비고
1 08.11~10.12	내수확대 10대조치	4조 元	- 철도, 도로 등 교통 인프라, - 농촌지역 주거, 전력 및 수리시설
2 09.01~11.12	10대 산업진흥계획	-	철강, 자동차 등 9대 제조업 +물류업
3 09.01~12.12	소비 진작책	200억 元	자동차 하향, 가전 '하향' 자동차, 가전 신구교체 구매 보조금 지급 소득세 감세 및 일부 지역 소비권 지급
4 08.08~09.06	수출 촉진책	2,500억 元	수출부가가치세 환급률 인상(총 7회) 수출관세 인하 및 면제
5 08.10	부동산시장 진작책	-	주택대출금리 및 선불금 비중 인하 양도소득세, 등록세, 거래세 인하
6 08.09~	주식시장 진작책	-	국유 상장은행 지분 추가 획득 증권거래세 인하, 단방향 징수
7 08.11	중소기업 지원책	-	중소기업에 대한 한도 상향 조정
8 08.09~08.12	통화 완화 조치	-	금리 및 지급준비율 인하 ^{주)}

자료 : 중국 재정부, 국가발전개혁위원회, 중국인민은행.

주 : 2008년 9월 글로벌 금융위기가 본격화되기 시작한 직후부터 2008년 말까지 중국은 예금과 대출 기준금리(1년)를 각각 1.89%p, 2.25%p 인하하고 지급준비율을 3.0%p 인하.

2. 중국경제 회복 가능성 진단

○ (공공투자 여력 저하) 중국은 2009년 공공투자 예산 중 상당부분을 기(既) 집행하였으므로 하반기 투자 여력 대폭 감쇄할 것으로 예상

- 중국의 2009년 공공투자 예산 규모는 9,080억 위안으로 2008년 대비 92.9% 증액
· 4조 위안 확대 재정지출 중 중앙정부의 부담 분은 1.18조 위안으로 2008년에 이미 1,040억 위안이 집행되었으며, 2009년에는 4,875억 위안을 배정
- 중국은 2009년 공공투자 예산 규모 9,080억 위안 중 1~5월 동안 5,620억 위안을 집행하였으며, 소진율은 61.9%에 달함
· 공공투자 지출이 현재와 같은 속도를 유지할 경우, 2009년의 공공투자는 13,488억 위안에 달해 당초 예산보다 4,400억 위안 추가 소요

< 중국 중앙정부 공공투자 예산 및 집행내역(2009년 5월 31일까지) >

(단위 : 억 위안)

	2008년	2009년	2010년	비고
예산 증액	1,040	4,875	5,885	- 1.18조 위안
예산 총액	5,245	9,080	10,090	- 2009년 전년대비 92.9% 증액
기 집행 내역	-	5,620	-	- 전체 예산의 61.9%
현 투자 증가율 유지 시	-	13,488	-	- 4,400억 위안 추가 소요

자료 : 중국 재정부.

- 2009년 8대 공공투자 항목 중 생태환경 투자 지출을 제외하고는 모두 소진율이 45%를 상회
· 서민주택건설 투자는 5월까지 427억 위안(8조 6천억 원)이 집행되어 전체 예산 중 86.6%가 소진
· 공공투자 예산 중 가장 큰 비중을 차지하는 교통 인프라의 경우에도 5월까지 1635억 위안이 집행되어 소진율이 76.6%에 달함

- 그 외 지진피해 복구, 기업 R&D 및 구조조정 항목의 소진율은 60%를 상회, 농촌 인프라와 공공 인프라 투자는 50%를 상회

< 2009년 5월까지 중국 공공투자 부문별 예산과 집행 내역 >

(단위 : 억 위안, %)

	공공투자 구분	예산내역		집행내역		소진율
		금액	비중	금액	비중	
1	서민주택건설	493	5.4	427	7.6	86.6
2	농촌인프라 건설 및 농촌민생 지원	2,522	27.8	1,381	24.6	54.8
3	철도, 도로 등 교통인프라 건설	2,134	23.5	1,635	29.1	76.6
4	의료보건, 교육문사 사업 투자	926	10.2	442	7.9	47.7
5	생태환경 보존 투자	696	7.7	278	4.9	39.9
6	기업 R&D 및 구조조정 지원	633	7.0	412	7.3	65.1
7	스촨(四川) 지진 피해 복구	1,300	14.3	848	15.1	65.2
8	공공 인프라 및 기타	376	4.1	197	3.5	52.4
	합계	9,080	100.0	5,620	100.0	61.9

자료 : 중국 재정부, 국가통계국.

○ (추경 편성 가능성 희박) 2009년 중국은 재정적자의 급속한 확대와 국채발행 난이도 증대로 인해 추경예산 편성이 어려울 것으로 보임

- 2009년 중국의 GDP 대비 재정적자 비율은 3.0%의 마지노선을 넘을 것으로 보이며, 추경편성이 없더라도 전년도 대비 2배 이상의 국채를 발행해야 함
 - 2009년 중국의 재정적자는 9,764억 위안에 달할 것으로 보이며, 국채발행 규모는 1조 7,500억 위안에 달할 것으로 보임
- 또한 중국은 채권시장의 미발달로 인해 GDP 대비 국가채무 비중이 큰 미국, 일본 등 선진국과 같이 국채 발행이 용이치 않음
 - 2008년 중국의 국채 시장 규모는 미국의 6.0%, 일본의 4.8%이고 유통시장 회전율은 미국의 1/25, 일본의 1/10에 불과

< 중국 재정수지와 국채 발행규모 추이 >

(단위 : 억 위안, %)

	2005	2006	2007	2008	2009(E)
재정수입	31,649	38,760	51,322	61,330	66,236
재정지출	33,930	40,423	49,781	62,427	76,000
재정수지	△2,281	△1,663	1,540	△1,110	△9,764
재정수지/GDP	△1.2	△0.8	0.6	△0.4	≈△3.0 ^{주1)}
국채발행규모	5,042	6,933	21,883 ^{주2)}	7,246	17,500

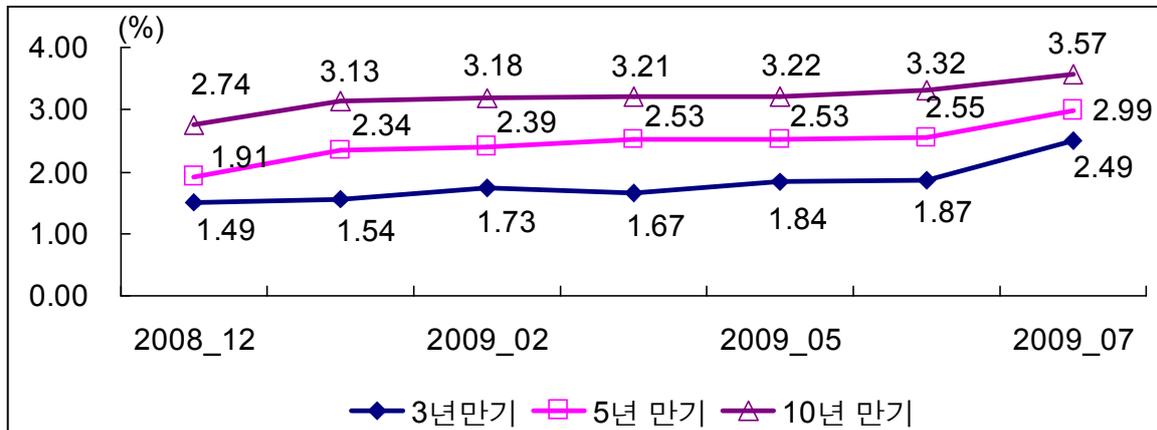
자료 : 중국 재정부, China Government Securities Depository Trust & Clearing Co.

주 1 : 2009년 GDP는 IMF의 중국경제 전망치인 6.5%를 가정하여 추정.

주 2 : 2007년 재정부는 CIC(China Investment Corporation) 설립자금 2,000억 달러 조달을 위해 1조 5,500억 위안의 특별국채 발행, 2007년 실제 국채 발행 규모는 6,383억 위안임.

- 올 들어 중장기 국채의 발행금리가 지속적으로 상승, 물량 부담까지 고려하면 국채의 추가 발행은 사실상 어려울 것으로 보임
 - 최근 6개 월 동안 3년, 5년, 10년 만기 국채의 발행금리는 각각 0.58%p, 0.64%p, 0.38%p 상승

< 중국 국채 발행금리 추이 >



자료 : China Government Securities Depository Trust & Clearing Co.

- 2009년 들어 재정수입은 감소하는 반면, 재정지출은 큰 폭으로 증가하는 추세
 - 2009년 1~5월 동안 재정수입은 2조 7,109억 위안으로 전년 동기 대비 6.7% 감소, 재정지출은 2조 2,497억 위안으로 전년 동기 대비 27.8% 급증

< 2009 1~5월 동안의 재정 수입과 지출 내역 >

(단위 : 억 위안, %)

	수입		지출	
	금액	증가율	금액	증가율
중앙 재정	14,217	△14.0	4,593	21.4
지방 재정	12,892	2.9 ^{주1)}	17,904	29.5
총계	27,109	△6.7	22,497	27.8

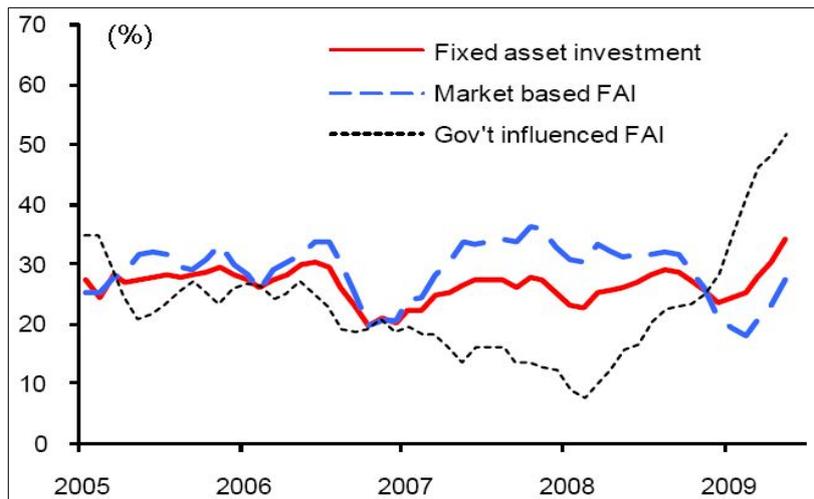
자료 : 중국 재정부.

주 1 : 지방 재정수입 중 세외수입을 제외한 조세수입은 5.0% 이상의 감소가 예상됨.

○ (민간투자 부진 지속) 정부투자는 급증한 반면, 민간투자는 여전히 부진함

- 정부 투자는 한계가 있으며, 민간투자의 기여 없이는 경기회복을 기대하기 힘들
 - 2009년 들어 정부투자는 50% 이상 증가한 반면 민간투자는 20% 증가하는데 그침
 - 2005~2008년 동안 중국의 정부와 민간 투자의 비례는 1 : 2로 민간 투자가 주도적 역할을 수행
 - 동 기간 민간 투자 평균 증가율은 20%를 상회한 반면, 정부투자는 10% 대를 기록

< 중국 고정자산투자 증가율 추이 >



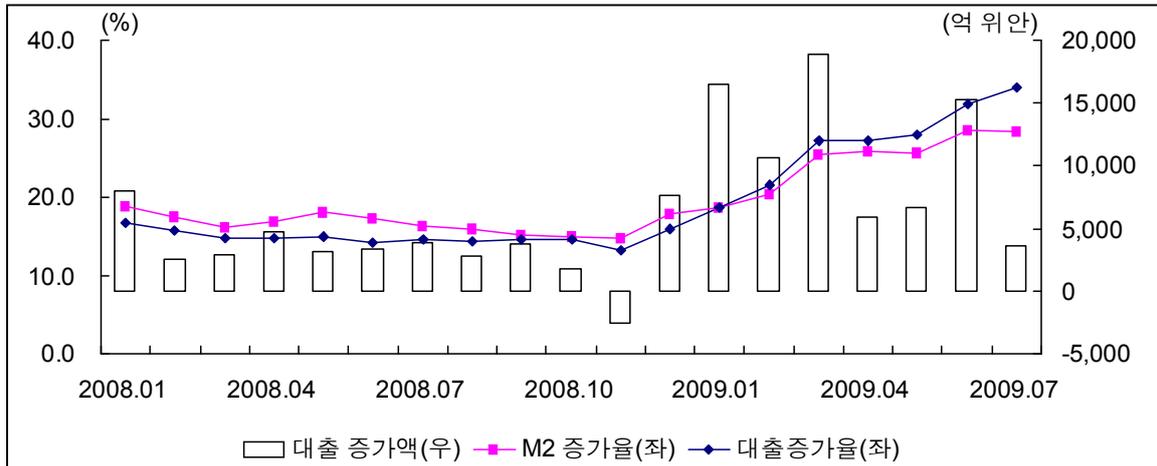
자료 : World Bank, 「China Quarterly Update」 - June 2009.

주 : 고정자산투자증가율은 명목 전년 동월 대비 3개월 이동평균 수치임.

○ (과잉 유동성 우려) 금융기관의 신규대출 급증에 따른 유동성 확대로 인해 부실채권 양산, 자산버블 형성 및 인플레이션 가능성이 증대

- 4월까지 중국 금융기관의 신규대출과 통화량 증가율은 정부의 목표치를 초과
 - 2009년 1~4월까지 중국 금융기관의 신규대출 규모는 5조 2,000억 위안으로 정부의 연간 목표하한인 5조 위안을 초과
 - 동일 기간 월별 M2(광의통화량) 증가율도 18~25%로 정부의 당초 목표인 17%를 대폭 상회

< 중국 대출과 통화량 추이 >



자료 : 중국인민은행.

주 : 월별 신규대출은 전월대비 증가분을 의미.

- 중국 금융기관의 무분별한 대출 확대는 대출채권의 부실화 가능성을 증대시켜 금융기관의 건전성을 악화시킬 것으로 예상
 - 금융기관들이 현재까지의 대출 증가 속도를 유지한다면, 2009년 신규대출 규모는 전년 대비 235% 증가한 14조 위안에 달할 것으로 추정
 - 2009년 은행들의 부실채권 규모는 전년 대비 400% 증가한 2조 8,000억 위안으로 전체 은행기관들의 납입자본금(2조 2,000억 위안)을 초과하게 됨
 - 부실채권이 급증함에 따라 2009년 말 은행기관들의 대손충당금 적립률이 30%를 하회할 수도 있어 건전성이 크게 악화될 수 있음

< 2009년 중국 금융기관의 부실채권 및 대손충당금비율 추정 >

(단위 : 억 위안, %)

항목	2008	2009(E)	증가율	
			2009_1월~5월	(2008-2009)
신규 대출총액	41,704	140,000 ^{주1)}	58,724	235.7
단기대출	14,325	63,195	26,331	341.2
어음할인	6,461	40,667	16,945	529.4
중장기대출	19,848	57,446	23,936	189.4
부실채권	5,603	28,000	5,500	399.7
부실채권율	2.42	20.0	2.04	17.46%p
납입자본금	21,751	22,126	21,907	1.7
대손충당금 적립률 ^{주2)}	116.4	≤ 30.0	123.9	△86.4%p

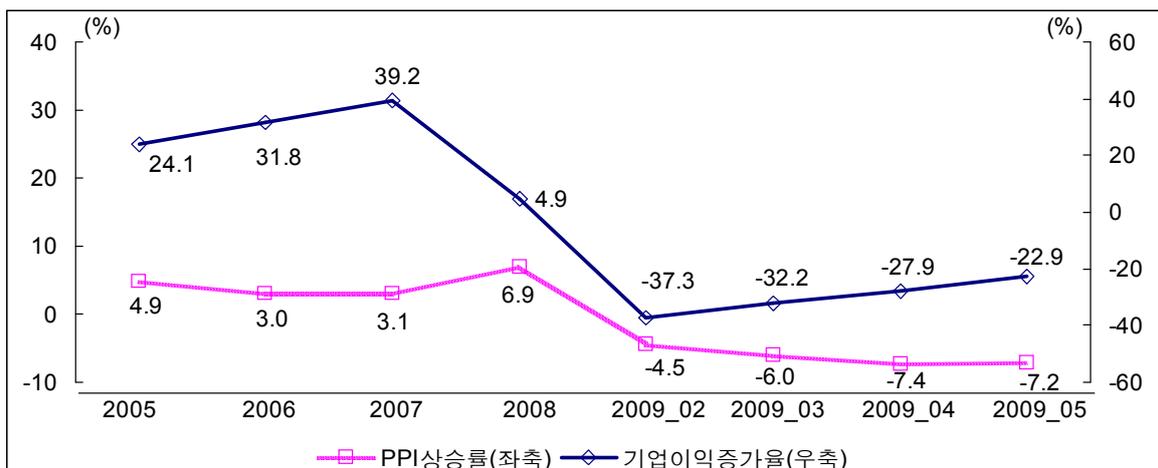
자료 : 중국인민은행, 중국 은행감독관리위(CBRC).

주 1 : 국가통계국은 6월 중국 금융기관의 신규대출 규모가 1조 위안을 돌파할 것으로 전망.

주 2 : 대손충당금 적립률(loan-loss provision rate)=(대손충당금 ÷ 부실채권) × 100.

- 기업 이익 감소에도 불구하고 기업대출의 급증은 과잉 생산능력을 억지로 유지시켜 기업의 채산성을 더욱 악화시키는 결과를 초래
 - 5월까지 기업 이익은 전년 동기 대비 30% 감소, 반면 기업대출은 280%나 급증
 - 동일 기간 동안 신규대출에서 단기대출과 어음할인이 차지하는 비중은 각각 44.8%, 28.9%로 기업의 단기 운영자금으로 제공되었을 가능성이 큼

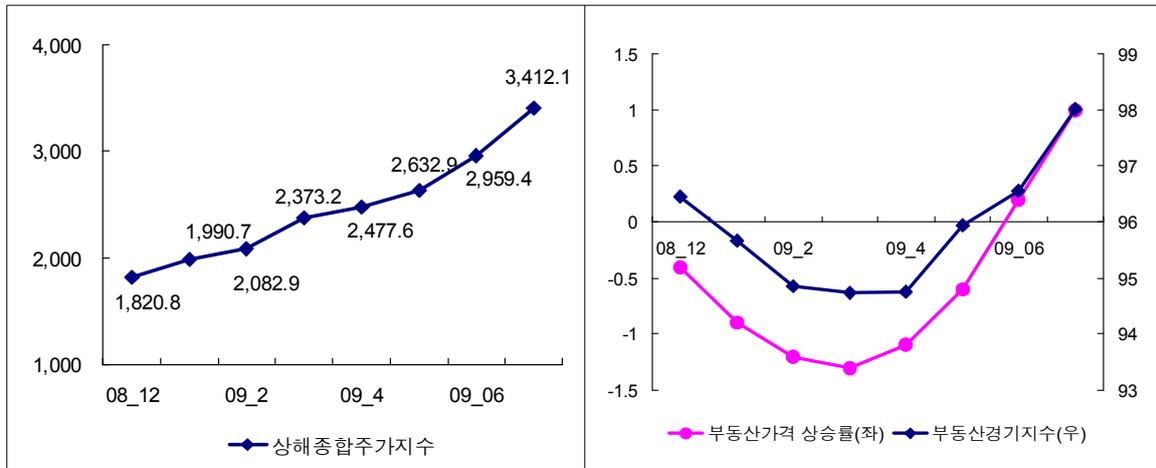
< 중국 기업이익 증가율과 PPI 상승률 추이 >



자료 : 중국 재정부, 국가통계국.

- 2009년 1~7월 동안 급증한 신규대출 중 상당 부분이 주식 및 부동산 시장으로 유입되어 자산 가격 버블 형성이 의심됨
 - 2009년 1~7월 동안 상해종합주가지수는 7개월 동안 87.4%나 상승
 - 동일 기간 동안 부동산 가격은 전년 동기 대비 하락폭이 점차 축소되어 6월과 7월에 각각 0.2%, 1.0%의 상승세로 반전

< 중국 자산시장 가격지수 추이 >



자료 : 중국 국가발전개혁위원회, 상해증권거래소.

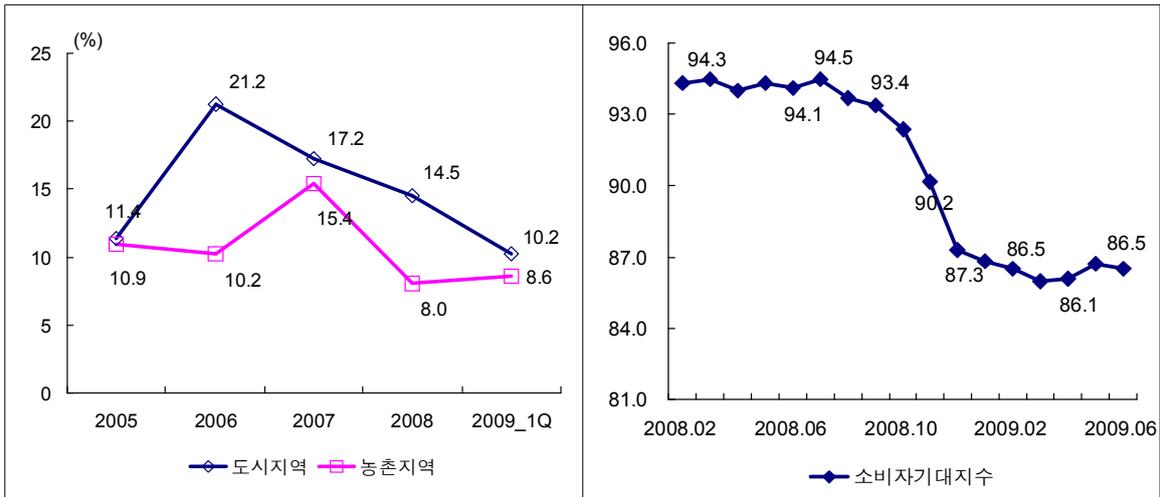
○ (소비 여건 악화) 도시와 농촌 지역 주민의 소득 증가세 둔화와 소비자심리 악화가 지속되고 있어 단기적으로 소비 활성화를 기대하기 어려움

- 중국 도시와 농촌 지역 주민의 소득 증가세가 지속적으로 둔화
 - 2009년 1/4분기 중국 도시 지역 주민의 소득 증가율은 10.2%로 2006년 이후 3년 연속 하락
 - 농촌 지역 주민의 소득 증가율은 8.6%로 2008년과 비슷한 수준이지만, 2008년 이전 기간의 두 자릿수의 증가율에는 훨씬 못 미침
- 소비자기대지수는 경기악화로 인한 고용불안과 소득 증가세 둔화로 인해 2008년 7월 이후 9개월 연속 하락
 - 2009년 5월 현재 중국의 소비자기대지수는 86.1³⁾로 전년 동기 대비 10p 가까

3) 중국 소비자기대지수는 100보다 높으면 미래 소비에 대한 긍정적 신호로, 낮으면 부정적인 신호로 인식

- 이 하락하여 미래 소비에 대한 부정적인 시각이 우세
- 소비자 물가(CPI : Consumer's Price Index)는 2009년 2월 이후 4개월 연속 감소세가 확대되고 있음

< 중국 도시와 농촌 지역 소득 증가율 및 소비자대지수 추이 >



자료 : 중국 국가통계국.

○ (수출 감소 지속) 중국의 대외 수출은 수출부가가치세 환급률 인상 여력 약화 및 주요 교역대상국의 경기 악화로 감소세가 지속될 것으로 예상

- 2008년 하반기 이후 중국은 7 차례나 수출부가가치세 환급률을 인상하여 추가 인상 여력이 제한적임
 - 중국은 정보통신과 선박에 대한 수출부가가치세 환급률을 상한인 17%까지 인상하여 추가 인상 공간이 없음
 - 또한 주요 수출 품목인 방직품, 가구 및 완구에 대한 수출부가가치세 환급률은 16%로 인상 여력은 1%p임
 - 그 외에 석유화학, 철강, 비철금속 및 유리 제품에 대한 인상여력은 3~4%p로 역시 제한적임

< 산업별 주요 품목의 수출부가가치세 환급률 변화^{주)} >

(단위 : %, %p)

	수출부가가치세 환급률				
	인상 전	인상 후 ^{주)}	인상폭	인상여력	
석유화학제품	11	13	2	4	
정보통신기기	13	17	4	0	
방직품	14	16	2	1	
철강	5	13	8	4	
경공업품	가구, 완구	13	16	3	1
	세라믹, 유리제품 등	10	13	3	3
비철금속	11	13	2	3	
선박	0	17	17	0	

자료 : 중국 재정부, 「關於提高輕紡、電子信息等商品出口退稅率的通知」

주 : 가장 최근의 조치는 2009년 6월 1일부터 2,600여 품목에 대한 수출 부가가치세 환급률을 인상한 것으로서, 3월 환급률 조정에서 누락된 예외 품목에 대한 추가 조치임.

- 2009년 중국의 대외수출은 주요 수출 대상국인 미국, 일본, 한국 등 주요 선진국의 경기회복이 지연됨에 따라 급반전을 기대하기는 어려울 것으로 보임
 - 중국 수출에서 미국, 홍콩, 일본, 한국, 독일 등 5대 교역국이 차지하는 비중은 약 절반(2008년 : 48.7%)을 차지
 - 2009년 미국, 일본, 한국의 소비는 각각 1.0%, 1.7%와 2.6% 감소하고, 수입은 각각 15.7%, 12.6%와 14.5% 감소할 것으로 보임

< 2009~2010년 중국의 주요 수출 대상국의 경제지표 >

(단위 : %)

	2009			2010		
	GDP	소비	수입	GDP	소비	수입
전 세계	-1.3	-	-12.1	1.9	-	0.4
미국	-2.8	-1.0	-15.7	0.9	0.5	1.2
홍콩	-2.0	-	-	3.0	-	-
일본	-6.8	-1.7	-12.6	0.7	0.1	2.3
한국	-2.2	-2.6	-14.5	3.5	3.0	11.1
독일	-6.1	0.4	-10.8	0.2	-0.3	0.9

자료 : IMF, 「World Economic Outlook - April 2009」 ; OECD, 「OECD Economic Outlook - 85」

주 : 홍콩 관련 자료는 ADB, 「Asian Development Outlook - 2009」 를 참조.

○ (평가) 중국경제는 정부가 주장하는 빠른 회복보다는 완만한 수준의 회복세가 예상됨

- 중국경제의 성장모델은 정부 주도의 투자와 외자기업 주도의 수출이 선순환을 이루는 구조였으나 수출부진이 지속되면서 그 고리가 단절
 - 내수 기반이 취약한 중국은 수출을 통해 획득한 잉여를 정부가 다시 수출 촉진을 위한 부문에 대한 투자를 유도하는 고리를 형성
 - 수출 경기 부진이 지속될 경우 정부의 투자 여력도 현저히 저하될 것으로 보이며, 과거에 축적한 잉여를 소진하는 현재의 투자는 지속될 수 없음
- 한편, 막대한 정부투자에 따른 민간부문에 대한 구축효과(crowding-out effect)로 인해 고용이 심각한 위협에 직면, 이는 소비를 제약
 - 2007년 공업부문에서 국유기업의 고용 창출 비중은 27.5%에 불과하지만 부가가치 창출 비중은 40.6%에 달함
 - 1~5월 동안 국유기업의 고정자산투자 비중은 43.1%로 2008년에 비해 15%p 이상 증가하였으며, 신규대출의 3/4 이상이 국유기업에 배정
 - 대출자금의 대부분이 국유기업에 배정됨으로 인해 경제성장률이 회복기미를 보이고는 있으나 고용이 악화되고 있어 소비 회복에 부정적임

< 2009년 1~5월 중국 국유기업과 민간기업 주요지표 비교 >

(단위 : 억 위안, %)

	부가가치		고용		고정자산투자 비중		신규대출 비중	
	금액	비중	취업자 수	비중	2009년	2008년		
국유기업	39,970	40.6	1,743	27.5	43.1	28.2	75.0	
민간기업	내자(內資)	26,382	26.8	2,252	35.5	56.9	71.8	25.0
	외자(外資)	32,130	32.6	2,353	37.1	-	-	-

자료 : 중국인민은행, 국가통계국.

○ (회복시기) 투자가 유일한 견인력인 중국경제의 본격적인 회복기 진입 시기는 소비와 수출이 호전되는 2010년 이후에나 가능할 것으로 보임

- 내수 부문에서는 정부투자가 이미 유일한 성장 드라이 역할을 하고 있으며, 민간 투자와 소비는 2010년 이후에나 회복될 것으로 보임
 - 정부투자는 현 수준의 공공투자계획의 지속적인 추진이 긍정적인 신호가 될 것이며, 그 과정에서 원활한 자원 조달 여부가 관건임
 - 민간투자는 주요 산업 내 구조조정이 완료되는 시점에서 회복될 것으로 보이며, 과잉생산 능력 해소가 관건임
 - 소비는 소득증가가 가속화되고 고용이 안정되는 시점에서 회복될 것으로 보이며, 인플레이션 억제가 관건임

- 중국의 수출 부문은 2010년부터 회복기에 진입할 것으로 보이며, 점진적인 회복세로 전환할 것임
 - 중국의 대외 수출은 주요 수출시장인 선진국의 소비가 살아나는 시점에서 회복될 것으로 보이며, 선진국의 금융시장 안정화가 뒷받침 되어야 함
 - 금번 금융위기는 선진국에서 신흥경제국으로, 금융부문에서 실물 부문으로 광범위하게 확산되었기 때문에 회복속도가 더딜 것으로 보임

< 중국경제 부문별 회복시점과 제약요인 >

부문		회복시점	긍정적인 신호	제약요인
내수	정부투자	2009년	공공투자 지속 추진	자원 조달 여력
	민간투자	2010년 이후	구조조정 완료	과잉생산 능력
	소비	2010년 이후	소득증가, 고용안정	인플레이션 가능성
수출		2010년	선진국 소비 회복	금융시장 안정화

3. 정책적 시사점

○ (한국경제에 대한 영향) 2004년 이후 중국은 한국의 최대 교역국인 동시에 최대 수출 대상국으로 중국경제의 향방은 한국경제에 막대한 영향을 미침

- 수출 : 중국이 '바오파'를 실현할 경우, 한국의 대 중국 수출은 전년 대비 0.9% 감소하는 데 그쳐 부정적인 영향이 제한적일 것으로 보임
 - 하지만, 중국경제성장률이 7%로 하락하면 대중 수출은 13.3% 감소, 6%로 추락하면 대중 수출은 25.7% 감소하여 한국경제에 극히 부정적임
- 생산과 부가가치 : 중국의 '바오파'가 2009년 한국 경제성장률에 미치는 효과는 0.4%p 미만에 그칠 것으로 보임
 - 하지만, 2009년 중국 경제성장률이 6% 대까지 추락하면, 한국 경제성장률을 2%p까지 하락시키는 효과가 있음
- 고용 : 중국이 '바오파'를 실현할 경우, 2009년 한국의 고용은 전년에 비해 7만 명 정도 감소할 것으로 보임

< 한국경제에 대한 2009년 중국경제성장 시나리오 별 영향 >

(단위 : %, 조원, 만명)

2009년 중국 GDP 증가율	한국의 대중 수출		생산		부가가치 (GDP)		고용창출	
	금액	증가율	금액	차이	금액	차이	인원수	차이
8.0	94.2	△0.9	186.5	△13.0	58.1	△4.0	101.7	△7.1
7.0	82.4	△13.3	163.2	△36.3	50.8	△11.3	95.3	△13.5
6.0	70.6	△25.7	139.8	△59.7	43.6	△18.5	85.2	△23.6

자료 : 현대경제연구원, 『중국 경착륙이 한국경제에 미치는 영향과 시사점』 재인용.

주 1 : 증가율과 차이는 전년도(2008년)를 비교 대상으로 하며, 원/달러 환율은 현대경제연구원 2009년 연평균 전망치인 1,040원을 적용.

주 2 : 한국의 대중 수출 증가율은 2008년 4/4분기 중국의 수입수요와 한국의 대중 수출 간 증분비로 계산, 한국경제에 미치는 효과는 한국은행이 제시한 수출의 각 요소에 대한 유발계수를 근거로 추산.

○ (정책적 시사점) 주요국에 비해 상대적으로 높은 성장률과 빠른 회복세를 보이는 중국경제에 편승할 수 있는 방안을 모색해야 할 것임

- 국내기업들의 중국 SOC 참여기회 확대 : 국내 기업들이 중국 SOC 사업 참여 기회를 확대하기 위해 정부 차원의 다방면의 노력이 필요함
 - 정부는 중국과의 외교적 협력관계를 강화함으로써 국내 건설사, 장비제조업체 및 금융기관들이 중국 SOC 분야 참여기회를 확보할 수 있도록 지원
 - 또한 중국 SOC 관련 정보를 전문적으로 수집, 분석하여 국내 업체들에 제공할 수 있도록 정부차원에서의 연구조사 기능을 강화

- 소비시장 선점 지원 : 기업들의 현지화를 지원하고 대중 수출 마케팅을 강화해야 할 것임

- 글로벌 금융위기를 계기로 중국은 과거의 수출 주도형에서 내수 주도형으로 경제성장방식을 전환하고 있음
- 급성장하는 중국 소비시장을 선점하기 위해서는 기업들의 현지화가 필요하며, 이 과정에서 정부는 현지 인력 개발 및 경영 컨설팅을 적극 지원해야 함
- 또한 대 중국 수출 마케팅 강화 차원에서 한중간 정기적인 문화교류 활성화와 정부기관 주도의 한국 상품 마케팅 활동을 적극 전개해야 함

○ 그러나, 중국경제 회복의 불확실성 증가에 대비한 전략도 미리 마련해야 함

- 확장정책 기조 유지 : 중국경제의 불확실성 증대에 따른 대외 부문의 부진 가능성을 상쇄하기 위해 확장정책 기조를 유지할 필요가 있음

- 불확실성이 상존하는 상황에서 대 중국 의존도가 높은 우리나라는 내수경기 부양을 위한 확장정책을 앞으로 한 동안 유지하는 것이 바람직함
- 재정 건전성을 과도하게 해치지 않는 한도 내에서 지출 규모 확대와 감세를 통해 내수 활성화를 도모해야 함

- 수출 경쟁력 강화 : 세계 시장에서의 한중 간 경쟁 심화에 대비해 국내 기업들

의 수출 경쟁력을 강화시켜야 할 것임

- 중국은 수출경기의 돌파구를 위해 덤핑 등을 통해 가격경쟁력을 높이는 전략을 구사할 가능성이 높음
- 장기적으로 국내 기업들이 R&D 투자 확대를 통해 기술 경쟁력을 확보할 수 있도록 금융지원과 세제 혜택을 확대해야 함

- **대중국 리스크 관리체계 확립** : 중국 자산시장은 버블붕괴의 위험이 상존함으로 이에 대한 정부 차원의 리스크 관리체계 확립이 요구됨

- 최근 중국 부동산 시장은 실(實) 수요가 빈약함에도 불구하고 지방정부와 개발업자 간 변칙적 가격 인상 현상이 만연
- 2009년 들어 급증한 유동성이 증시로 유입되면서 형성된 버블이 기업 실적 악화로 붕괴될 가능성이 높음
- 국내 투자자들이 대 중국 투자에서의 과도한 손실을 방지를 위해 정부 차원에서 조기경보시스템과 투자 가이드라인을 제정할 필요가 있음

이만용 연구위원 (danieli@hri.co.kr, 02-3669-4123)

HRI 經濟 指標

👉 主要 經濟 指標 推移와 展望

주요 경제지표 추이와 전망										
구 분		2008(E)					2009			
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	전체	상반기	하반기	전체	
국민계정	경제성장률 (%)	5.5	4.3	3.1	-3.4	2.2	-4.1	-0.2	-2.2	
	최종소비지출 (%)	3.9	2.6	2.0	-1.9	1.6	-2.2	-0.6	-1.4	
	민간소비 (%)	4.0	2.3	1.4	-3.7	0.9	-4.2	-1.4	-2.8	
	총고정자본형성 (%)	-0.5	0.6	1.8	-7.3	-1.7	-5.0	0.4	-2.3	
	건설투자 (%)	-1.9	-0.3	0.2	-5.6	-2.1	1.8	1.9	1.8	
	설비투자 (%)	1.5	1.1	4.3	-14.0	-2.0	-20.3	-2.6	-11.5	
대외거래	경상수지 (억 \$)	-52.1	-1.3	-85.8	75.2	-64.1	175	70	245	
	통관기준	무역수지 (억 \$)	-66	-3	-79	15	-133	156	21	177
		수출 (억 \$)	994	1,145	1,152	931	4,223	1,669	2,006	3,675
		증가율 (%)	(17.4)	(23.1)	(27.3)	(-9.9)	(13.6)	(-22.0)	(-3.6)	(-12.6)
		수입 (억 \$)	1,061	1,148	1,231	915	4,353	1,513	1,985	3,498
증가율 (%)	(28.9)	(30.5)	(43.0)	(-9.0)	(22.0)	(-31.5)	(-7.4)	(-19.6)		
기타	소비자물가 (평균, %)	4.7					2.9			
	실업률 (%)	3.2					4.0			
	국제유가(Dubai, 달러)	94.29					65 달러 내외			
원/달러 환율(원, 평균)		1,103.36					1,250			