10-17 (통권 제444 호
2010. 6. 4.

글로벌 산업구조 재편과 우리의 대응전략

VIP REPORT

중국 경제의 버블 가능성 점검

- 2009 중국 금융기관 대출의 문제점과 시사점

現代經濟硏究院
HYUNDAI RESEARCH INSTITUTE

발 행 인 : 김 주 현
편집주간 : 한 상 완
편집위원 : 주원, 이장균, 이철선
발 행 처 : 현대경제연구원
서울시 종로구 연지동 1-7
Tel (02)2072-6238 Fax (02)2072-6249
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(02-2072-6237)로 연락해 주시기 바랍니다.

목 차

■ 중국 경제의 버블 가능성 점검

- ② 2009 중국 금융기관 대출의 문제점과 시사점

Executive Summary ····· i

1. 중국 금융기관의 건전성 현황 ····· 1

2. 2009 중국 금융기관 대출 현황과 문제점 ····· 3

3. 영향 및 시사점 ····· 12

■ HRI 경제 지표 ····· 20

■ 중국 금융기관의 건전성 현황

지난 5년 간 중국 금융기관은 외형 확대와 건전성 향상이라는 성과를 이룩하였다. 중국 정부의 공식 통계에 따르면, 2005년부터 2009년까지 중국 금융기관의 자산 규모는 2배 이상 증가하였고 부실채권은 1/3로 줄었다. 하지만 가시적인 성과에도 불구하고 중국 금융기관 부실에 대한 논란이 그치지 않고 있다. 특히 효율성이 낮은 국유상업은행이 지배적 지위를 견지하고 있어 금융기관의 질적 개선에 대한 회의적 시각이 일반적이다.

■ 2009 중국 금융기관 대출 현황과 문제점

(대출현황) 2009년 중국은 확장적 통화정책을 펼친 결과 8% 대의 경제성장률 목표를 달성하였다. 그러나 **2009년 금융기관 신규대출은 9조 6,000억 위안**으로 정부 목표치(5조 위안)를 2배 가까이 넘어서고 있어 부실화에 대한 우려가 다시 고조되고 있다.

(주요 대출 흐름) 2009년 중국 금융기관 대출은 주로 자산시장(부동산, 주식)과 정부부문(공공투자 관련 부문, 지방정부 산하 투자기관)에 유입되었다.

(자금 운용의 문제점) 2009년 중국 금융기관의 대출 급증세와 자금 운용 행태를 볼 때 건전성 악화가 우려된다. **첫째, 대출의 자산시장 편중이 과도하다.** 2009년 중국 부동산 시장과 주식 시장에 유입된 금융기관 대출은 최대 5조 위안에 달할 것으로 추정되므로 자산시장이 조정국면에 진입할 경우 대량의 대출채권이 부실화될 가능성이 있다. **둘째, 정부기관에 대한 대출이 잠재적 부실 위험을 안고 있다.** 지방정부 산하 투자기관 대출(2조 7,000억 위안)은 부동산을 담보로 하고 있고, 공공 프로젝트(1조 5,000억 위안)에 대한 수익성 관리가 미흡하여 향후 부실 가능성이 높은 것으로 평가되고 있다. **셋째, 장기 자금 조달은 감소하고 장기 대출은 증가하고 있다.** 중국 금융기관 수신 중 정기예금이 차지하는 비중은 감소한 반면, 여신 중 장기대출 비중은 증가하고 있어 예대 만기 구조의 불일치로 유동성에 문제가 발생할 소지가 있다. **넷째, 자금 운용의 가격 변동에 대한 리스크 익스포저(risk exposure)가 확대되었다.** 2009년 급증한 중국 금융기관의 유가증권과 외화자산 계정은 금리인상과 환율절상이 현실화될 경우 평가손실 발생이 불가피하며, 이는 건전성을 한층 더 악화시킬 수 있다.

■ 영향 및 시사점

(영향) 2009년 급증한 중국 금융기관 대출채권의 부실화 가능성은 높은 것으로 판단되며 이는 중국에 진출한 국내 금융기관과 기업의 동반부실을 유발하고 자금조달을 어렵게 할 것으로 보이며, 나아가 국내 외환시장에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 보인다.

(시사점) 이에 대응하기 위해 **첫째,** 중국 금융기관의 부실화가 중국 진출 국내 금융기관들의 건전성 악화로 이어지지 않도록 리스크 관리 요건을 보다 강화해야 한다. **둘째,** 향후 예상되는 중국 정부의 대출 규제 등에 대비해 중국 진출 기업들은 자금 운용계획을 재정비해야 한다. **셋째,** 금융기관 부실 문제가 표면화될 경우 위안화 약세 요인으로 작용할 가능성이 높기 때문에 환율 변동성 확대에 적극 대비해야 한다. **넷째,** 중국 금융기관의 건전성 회복 과정에서 국내 금융기관들이 부실채권의 증권화 및 매각 과정에 보다 적극적으로 참여할 필요가 있다고 판단된다.

1. 중국 금융기관[1]의 건전성 현황

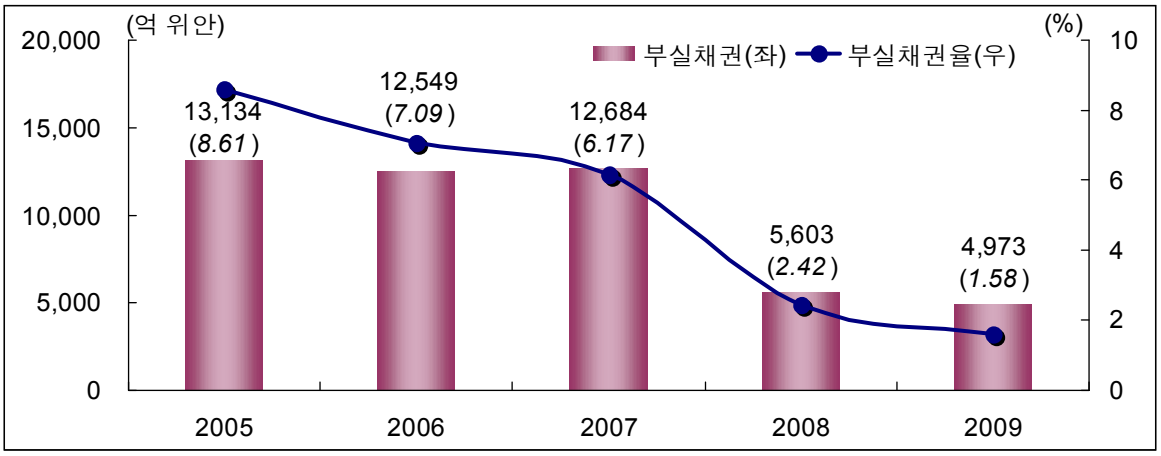
○ **2005년부터 2009년까지 중국 금융기관은 급성장세를 지속한 가운데 건전성이 크게 개선되는 양상**

- **급성장세 시현** : 과거 5년 간 중국 금융기관의 총 자산 규모는 2 배 이상 증가함
  · 2005년~2009년 사이 중국 금융기관의 총 자산은 37조 5,000억 위안에서 78조 7,000억으로 증가하여 연평균 20.4% 증가율을 시현함

- **부실채권 감소** : 과거 5년 동안 중국 금융기관의 부실채권규모가 대폭 감소함
  · 중국 은행업감독관리위원회의 추정에 따르면 2009년 전체 금융기관의 부실채권은 4,973억 위안으로 2005년에 비해 1/3 수준[2]으로 감소한 것으로 나타남

- **부실채권율 하락** : 과거 5년 간 중국의 금융기관 대출은 2 배 이상 급증하고 부실채권은 1/3로 감소함에 따라 부실채권율이 8.61%에서 1.58%로 하락함

< 중국 금융기관의 부실채권 규모와 부실채권율 추이 >



자료: 중국은행업감독관리위원회(CBRC).
주: 1) () 안의 수치는 부실채권율을 의미함.
2) 부실채권율 = 부실채권 ÷ 대출 총액.

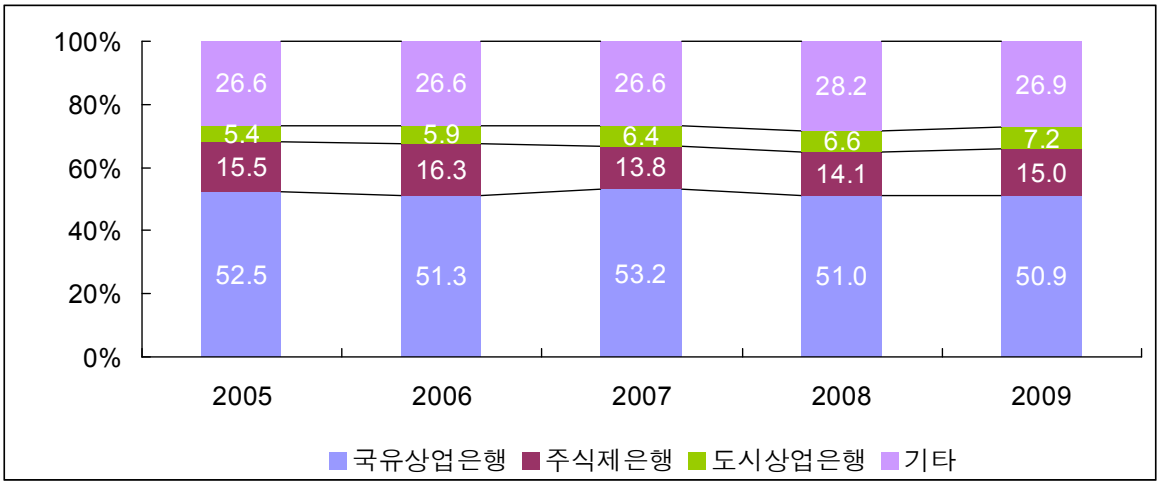
1) 2009년 기준 중국의 직·간접금융 비중은 2 : 8로 간접금융의 비중이 월등히 높기 때문에 본문에서 금융기관이라 함은 예금과 대출 업무를 취급하는 은행계 금융기관을 지칭함.
2) 중국 은행업감독관리위원회는 대출채권 회수 5단계 분류기준(부록2참조)에 의거하여 부실채권 규모를 추정하고 있으나, 판단기준이 지나치게 낙관적(optimistic)이어서 부실채권 과소평가의 논란이 그치지 않고 있음

○ **중국 금융기관의 외관 확대에도 불구하고 국유상업은행이 금융시스템 내에서 지배적 위치를 견지하고 있어 질적 개선에 대해서는 의문시됨**

- **국유상업은행 금융자원 집중** : 중국 전체 금융기관의 총 자산에서 국유상업은행이 절대적인 비중을 차지하고 있음
  - 2005년부터 2009년 사이 전체 금융기관 자산 대비 5대 국유상업은행[3]의 비중은 줄곧 50%를 상회함
  - 한편 동일 기간 동안 도시상업은행은 상대적으로 약진하였으나, 주식제은행은 국유상업은행의 독점적 지배력에 밀려 제 자리 걸음을 하는 상황임

- **국유상업은행 효율성 저하** : 국유상업은행은 주식제은행, 도시상업은행 등에 비해 효율성이 상대적으로 낮은 것으로 인식되고 있음[4]
  - 중국사회과학원에 따르면, 2009년 5대 국유상업은행은 금융기관 전체 대출 시장의 60~70% 이상을 차지하지만, 부가가치 창출 비중은 30%에도 못 미치는 것으로 조사됨

< 소유형태 별 중국 금융기관 자산 비중 추이 >



자료: 중국은행업감독관리위원회(CBRC).

3) 5대 국유상업은행은 중국공상은행(中國工商銀行), 중국은행(中國銀行), 중국건설은행(中國建設銀行, 중국농업은행(中國農業銀行), 교통은행(交通銀行)을 의미하며, 정부가 절대적인 지분 소유를 통해 직접 경영에 참여하는 것이 특징임.

4) 朱南, 卓賢, 董屹(2004)에 따르면, 중국민생은행의 효율성을 100으로 볼 때, 중국은행은 43.4, 공상은행은 38.7, 건설은행은 31.3, 농업은행은 22.1에 불과함.

2. 2009년 중국 금융기관 대출 현황과 문제점

1) 대출 현황

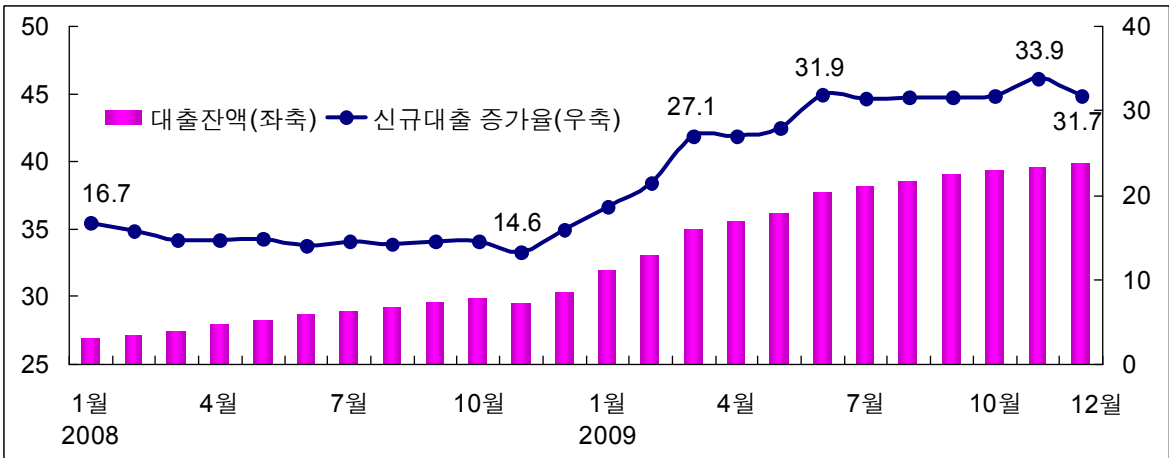
○ **(대출 급증) 통화완화 정책으로 2009년 중국 금융기관 대출은 급증세 시현**

- **통화완화정책 실시** : 글로벌 금융위기 발발 이후 중국은 기준금리와 지급준비율을 큰 폭으로 인하함
  - 2008년 9월 이후 중국은 대출 기준금리(1년 만기)를 7.47%에서 5.31%로 인하하였으며 금융기관 지급준비율을 17.5%에서 15.5%로 인하함
  - 중국은 2007년 이래 국내 경기과열을 해소하기 위해 추진해 오던 통화긴축 조치를 글로벌 금융위기를 계기로 완화 기조로 급선회함

- **신규대출 급증** : 통화완화 정책의 영향으로 신규대출이 급증함
  - 2009년 중국 전체 금융기관의 신규대출 규모는 9조 6천억 위안에 달해 당초 정부 목표치(5조 위안)의 2배에 근접함
  - 대출이 급증함에 따라 2009년 중국의 M2(광의통화량) 증가율은 27.7%를 기록하여 당초 목표치(17%)를 10% 이상 초과함

< 중국 금융기관 월별 대출 잔액 및 신규대출 증가율 추이 >

(단위 : 조 위안, %)



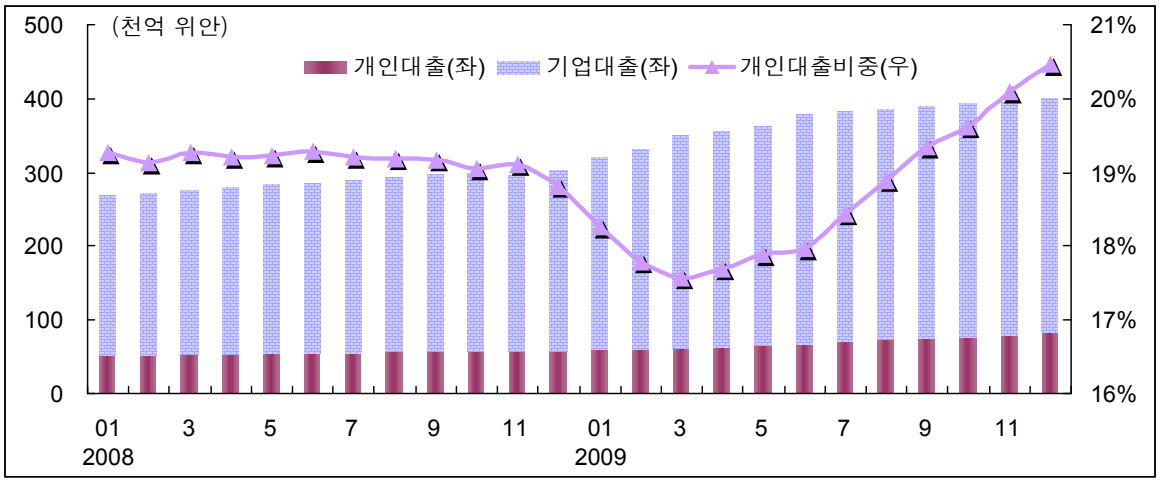
자료: 중국인민은행.
주: 1) 신규대출은 월별 대출잔액의 전월대비 증분으로 계산,
2) 신규대출 증가율은 전년동기대비로 계산함.

○ **(가계대출 비중 상승) 2009년 중국 전체 금융기관 대출 중에서 가계대출이 차지하는 비중은 상승한 반면, 기업대출 비중은 감소함**

- **가계대출 비중 상승** : 금융위기 이전까지 중국 금융기관 대출 중 가계대출 비중은 일정 수준을 유지하여 왔으나 2009년 3월 이후부터 상승세를 지속함
  - 2009년 12월 말 현재 전체 대출에서 기업대출이 차지하는 비중은 79.5%로 연초(87.1%)에 비해 2.2%p 감소함
  - 2009년 가계대출은 전년동기대비 43.3% 증가한 반면, 기업대출은 전년동기대비 29.1% 증가함

- 2009년 가계대출 비중이 상승한 것은 주택담보대출 등 장기소비대출이 급증했기 때문임
  - 2009년 중국 금융기관의 장기소비대출은 전년동기대비 48% 증가하였으며, 가계대출에서 차지하는 비중도 58.5%에서 59.9%로 1.4%p 상승함
  - 금융위기 이후 가계대출 비중이 감소세에서 증가세로 반전된 시점인 2009년 3월[5]은 부동산시장의 변곡점이기도 함

< 중국 금융기관의 개인대출 및 기업대출 추이 >



자료: 중국인민은행.
주: 개인대출비중=개인대출÷금융기관 대출총액.

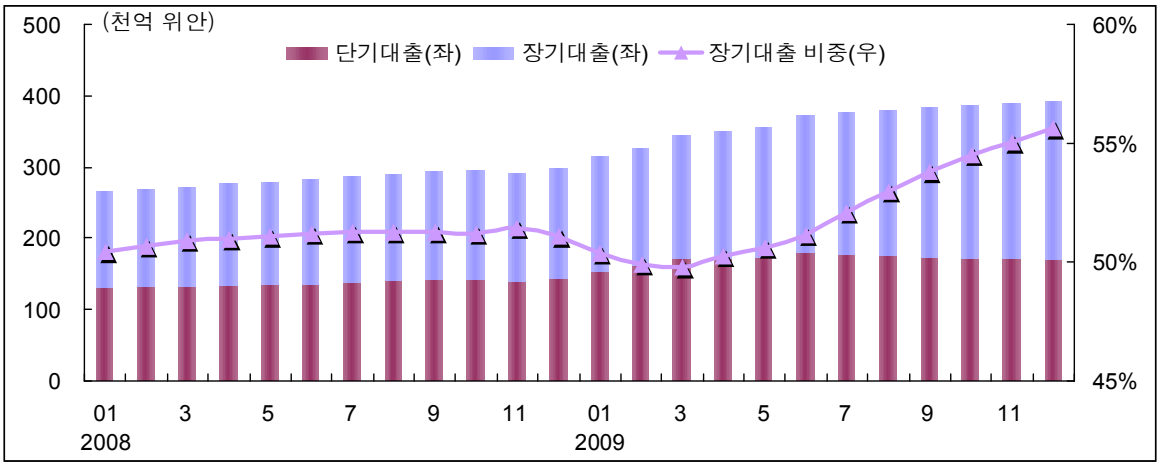
5) 2009년 2월까지 중국 부동산가격은 14개월 연속 하락세 시현, 3월부터 상승세로 반전함.

○ **(장기 대출 비중 상승) 2009년 중국 금융기관 대출 중에서 장기 대출의 비중은 증가한 반면, 단기대출의 비중은 감소함**

- 2009년 3월 이후부터 중국 금융기관의 장기 대출 비중이 상승세를 지속함
  - 2009년 말 현재 중국 금융기관의 장기대출비중은 55.6%로 연초(50.4%)에 비해 5.2%p 상승함
  - 반면, 단기대출 비중은 2009년 말 현재 42.6%로 연초에 비해 5.7%p 감소함[6)]
  - 금융위기 직후부터 장기 대출 비중은 감소세를 보였으나 2009년 1분기부터 상승세로 반전한 것은 가계-기업 대출의 경우와도 유사한 패턴을 보임

- 2009년 중국 금융기관의 장기 대출 급증은 전체 대출 중 비중 상승을 견인함
  - 2009년 금융기관 전체 장기 대출에서 장기 기업대출이 차지하는 비중은 75%에 달함
  - 2009년 말 현재 중국 금융기관 전체 대출에서 장기 기업대출이 차지하는 비중은 42.6%로 연초(39.3%)에 비해 3.6%p 상승함

< 중국 금융기관 장기대출 및 단기대출 추이 >



자료: 중국인민은행.
주: 장기대출 = 장기 가계소비대출 + 장기 가계사업자금대출 + 장기 기업대출

6) 중국인민은행은 금융기관의 대출항목을 장기대출, 단기대출과 기타대출로 구분하고 있으므로 장·단기대출 비중의 합이 1보다 작게 나타남.

2) 주요 대출자금의 흐름

○ (부동산시장) 2009년 금융기관 대출 중 상당 부분은 부동산 시장으로 유입

- **유입규모** : 2009년 중국 부동산 시장에 유입된 대출은 3조 위안으로 추정됨
  - 중국사회과학원에 따르면, 2009년 중국 부동산시장에 대한 금융기관 대출은 3조 위안으로 전체 신규대출(9조 6,000억 위안)의 31.3%에 달함
  - 잔액 기준으로 2009년 말 현재 부동산 관련 대출은 7조 3,000억 위안[7]으로, 이는 중국 금융기관 대출 총액 대비 18.3%에 달함

< 2005년~2009년 부동산 관련 신규대출과 대출 잔액 추이 >

(단위 : 억 위안)

	2005	2006	2007	2008	2009
부동산 관련 신규대출	13,000	16,000	22,000	17,000	30,000
부동산 대출 잔액	28,000	37,000	48,000	53,000	73,000

자료: 중국사회과학원, 『Green Book of Housing Market』.

- **유입경로** : 중국 금융기관의 부동산 관련 대출은 부동산 개발, 건설 및 주택담보대출을 통해 부동산 시장에 유입됨
  - 2009년 국진민퇴의 논란이 유난히 심했던 부동산 분야에 대한 대출은 부동산 개발, 건설, 주택담보 분야에 각각 10 : 25 : 65의 비율로 투입됨
  - 부동산 개발 분야에 대한 금융기관 대출은 주로 국유기업 산하 개발회사들의 토지 구매 대금으로 사용됨
  - 건설 관련 대출은 국유기업과 민간기업의 건설 자금으로 사용되었으며, 주로 단기 유동성을 확보 차원에서 조달되었음
  - 정부의 부동산경기 활성화 조치로 인인 주택 수요가 확대됨에 따라 주민의 주택담보대출 규모가 급속히 팽창함
  - 그 외에 기업대출과 외부로부터의 핫머니도 변칙적으로 부동산시장에 유입됨

7) 중국사회과학원의 추산에 따르면 중국 금융기관의 대출 항목을 조정할 경우, 2009년 말 현재 부동산 관련 대출은 11조 2,000억 위안으로 상승함.

○ **(주식시장) 글로벌 금융위기로 중국 증시의 조정이 가속화되면서 정부 개입에 대한 기대 상승으로 대출자금의 상당 부분이 증시로 유입**

- **유입규모** : 2009년 주식시장에 변칙적으로 유입된 은행 대출 자금의 규모는 1조 위안~2조 위안 사이로 추정되고 있음
  · 국무원발전연구센터 웨이자닝(魏加寧)은 2009년 1월~5월 중에만 부당하게 주식시장에 유입된 대출금은 1조 1,600억 위안으로 전체 대출(5조 8,400억 위안)의 19.9%에 달한다고 주장함[8)]

- **유입경로** : 기업과 개인들은 은행 대출 자금을 증시에 변칙적으로 투자함
  · 중국은 은행계 금융기관이 자기계정으로 주식을 직접 취득하는 것을 금지[9)]하고 있으며, 대출 자금의 용도에서도 증시 투자를 배제하고 있음
  · 하지만 기업들이 설비 투자나 사업 확장을 이유로 은행으로부터 장기 대출을 받아 자금 사용 목적을 임의로 변경하여 증시에 투자하거나 매출채권 할인과 같은 방법을 통해 은행 자금으로 주식시장에 투자함
  · 개인들은 주로 주택담보대출 용도로 획득한 대출자금(장기)을 증시에 투자함으로써 단기 고수익을 추구함

- 2009년 금융기관 대출자금이 증시에 변칙적으로 유입됨에 따라 중국 증시는 가파른 상승세를 시현함
  · 2009년 1월~7월 동안 상해와 심천 증시는 각각 87.4%와 110.7% 상승하여 다시 과열 논란에 휩싸이고 있음
  · 2009년 중국 증시는 러시아, 인도 등 신흥개발국 증시에 비해 높은 상승률을 기록하였을 뿐만 아니라,
  · 미국(NASDAQ: 25.4%; 다우: 4.5%), 일본(닛케이225: 16.9%) 등 선진국과 비교해도 월등히 높은 상승률을 기록함

8) 中國經濟週刊(7월 16일)
9) 중국 금융기관 자금운용 내역 중 '유가증권투자' 계정에는 주로 국채, 중앙은행채 등 정부기관이 발행한 채권이 대부분을 차지함.

○ **(공공투자 관련 부문) 2009년 중국 금융기관 대출 중 일부는 금융위기 이후 중국정부가 제시한 경기부양책의 일환인 「4조위안계획[10]」 추진에 투입**

- **유입 규모** : 2009년 중국 금융기관 대출 중 「4조위안계획」 관련 부문에 유입된 대출 규모는 최대 1조 5,000억 위안으로 추정됨
  - 「4조위안계획」은 2008년 11월부터 2010년 말까지 총 4조 위안을 내수부문에 투자할 계획으로 그 중 중앙정부 재정에서 1조 1,800억 위안을 조달하고 나머지 부분을 금융기관 및 민간 부문에서 조달할 계획임
  - 2009년 중국 정부는 2조 위안의 공공투자 중 5,038억 위안을 재정지출로 조달, 나머지 1조 5,000억 위안은 대부분 은행 대출로 충당하였을 가능성이 큼

< 중국 「4조위안계획」의 자금 조달 원천 >

(단위 : 억 위안)

	2008	2009	2010	총계
재정지출	1,000	5,038	5,722	11,760
대출주)	0	14,962	13,278	28,240
합계	1,000	20,000	19,000	40,000

자료: 중국 재정부, 「2009년 재정집행보고」와 「2010년 재정예산보고」.
주 : 공공투자와 관련하여 정부 재정지출 이외의 모든 자금을 은행으로부터 조달한 상황을 가정함.

- **유입 경로** : 중국 금융기관의 대출은 국유기업과 민간기업을 매개로 공공투자에 유입됨
  - 중국 금융기관들은 중앙 정부가 추진 중인 공공투자 프로젝트를 담보로 관련 국유기업과 민간기업에 여신을 제공함
  - 공공투자 부문에 대한 대출 자금은 주로 소위 '티에궁지(鐵公基)[11]'로 일컬어지는 철도, 도로, 공항, 수리 시설 등 기초시설 건설에 투자됨
  - 그 외에 농촌지역의 전력, 수리 및 주거환경 개선 프로젝트와 사천(四川)성 지진 피해 지역의 재건(再建)에 투입됨

10) 중국 정부는 글로벌 금융위기에 대응하기 위해 2008년 11월 「내수확대를 위한 10대 조치」를 발표하였는데, 이를 흔히 「4조위안계획」이라 지칭함.
11) '티에궁지(鐵公基)'는 철도(鐵道), 도로(公路), 기초시설(基礎施設)에서 각각 첫 글자를 따서 조합한 단어임.

○ **(지방정부 산하 투자기관) 중국 금융기관 대출자금의 일부는 지방정부가 도시 기초시설 건설자금을 조달하기 위해 설립한 투자회사에 유입**

- **유입규모** : 금융위기 직후 중국은 지방정부의 자금조달능력을 확대하기 위해 산하에 투자회사 설립을 종용함[12]에 따라 관련 대출이 급속도로 확대됨
  · 지방정부 산하 투자회사 설립이 허용된 2008년 말부터 2009년 8월까지 전국적으로 총 3,000여 곳이 설립되었으며, 그 중 70%는 현급(縣級)[13] 기관 소속임
  · 2009년 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출은 3조 위안 증가하여 2009년 말 현재 최대 11조 위안(1,980조 원)[14]에 달할 것으로 추정됨

- **유입경로** : 정부 산하의 투자기관들은 지방정부의 신용보증과 토지 개발권을 담보로 은행으로부터 자금을 차입하여 지역의 기초시설 건설에 투자함
  ① 지방정부는 토지자산을 출자자본금으로 산하에 특적목적회사(SPC : Special Purpose Company) 형태의 투자기관을 설립함
  ② SPC는 지방정부의 신용보증(세수연결)과 토지자산을 담보로 은행으로부터 자금을 차입함함
  ③ SPC는 대출 자금을 지방정부가 발주하는 공공임대주택, 교통, 환경·정화, 교육·문화 등 기초시설 분야에 투자함
  ④ SPC는 기초시설에서 발생하는 수익을 원천으로 은행기관의 대출자금을 상환함
  ※ 만약 기초시설 프로젝트의 수익성이 떨어지거나 부정부패와 같은 우발상황이 발생할 경우 관련 대출은 부실화될 위험이 높으며, 결국에는 중앙 재정으로 충당해야 할 것임

12) 중국「예산법」은 지방정부에 대해 적자재정, 채권발행, 담보제공 행위를 금하는 '3금'원칙을 명시하고 있어 2009년 3월 중국인민은행과 은행감독관리위원회는 지방정부의 자금조달능력을 제고시키기 위해 지방정부의 투자회사 설립을 지지하는 내용의《關于進一步加强信貸結构調整促進國民經濟平穩較快發展的指導意見》을 발표함.
13) 중국의 행정체계는 위에서 아래로 중앙정부, 성(省), 시(市), 현(縣), 진(鎭) 혹은 향(鄕) 순으로 구성되었으며 2009년 현재 전국적으로 약 2,000여개 현이 있음.
14) 중국은행업감독관리위원회는 그 규모를 6조 위안으로 추정, 미국 Northwestern University Victor Shih는 11조 위안에 달할 것으로 전망함.

3) 자금 운용의 문제점

○ (자산시장 과다 유입에 의한 자산가격 하락 내성 약화) 2009년 중국 금융기관 대출은 자산시장에 편중됨으로 인해 자산가격 조정에 취약함

- 2009년 중국 부동산시장과 주식시장에 명시적 혹은 변칙적으로 유입된 대출 규모는 5조 위안에 달해 전체 금융기관 신규대출의 50%를 상회할 것으로 보임

- 중국이 유동성 억제 정책을 본격화 할 경우 자산가격 조정은 불가피하며, 이로 인해 부동산과 주식 관련 대출이 부실화될 가능성이 큼

- 또한 자산시장에 변칙적으로 유입된 자금규모를 정확히 파악하기 어렵기 때문에 정부가 정책의 완급(緩急)을 조정하는 데도 어려움이 따를 것으로 예상함
  · 2009년 하반기부터 은행계 금융기관들은 감독기관의 규제를 회피할 목적으로 신탁금융기관과 부외(簿外) Repo 거래를 통해 대출채권을 외부에 이전시키는 동시에 자산시장에 대한 대출을 늘려가는 것이 새로운 문제로 부상함

○ (對 정부 여신 심사 미흡으로 부실화 우려 증폭) 정부 산하 기관을 상대로 한 여신에 대해 정책적 리스크와 프로젝트 수익성 평가가 결여

- 2009년 중국 금융기관 대출 중 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출이 가장 빠른 속도로 증가함

- CICC(China International Capital Corporation)에 따르면 2009년 중국 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출은 최소 전년대비 100%(3조 위안) 증가함

- 중국 지방정부 산하 투자기관의 융자기능은 글로벌 금융위기를 극복하기 위해 일시적으로 도입된 제도이므로 지속이 불가능함

- 또한 지방정부가 발주한 대부분의 프로젝트가 공공성과 관리(官吏)의 실적 극대화에 치중함에 따라 수익성에 대한 검토가 미흡함

○ **(예대만기 불일치로 유동성 부족 가능성 대두) 자금 운용에 있어 단기 자금 조달로 장기 대출을 확대함에 따라 만기 불일치의 문제점이 존재함**

- 2009년 중국 금융기관의 자금 조달은 단기화 경향을 보인 반면, 대출 측면에서는 장기화 경향이 나타남

- 2009년 중국 금융기관 수신 중 일반예금이 차지하는 비중은 전년에 비해 1.6%p(37.7%→39.3%) 상승한 반면, 정기예금은 2.3%p(48.1%→45.8%) 감소함

- 또한 2009년 중국 금융기관의 정기예금은 전년대비 33.5% 증가하였으나, 일반예금은 21.9% 증가하는 데 그침

- 한편 2009년 중국 금융기관 장기대출 비중은 전년에 비해 5.2%p 상승한 반면, 단기대출 비중은 전년에 비해 4.5%p 감소함

○ **(리스크 익스포저 확대로 자본손실 가능성 증대) 2009년 중국 금융기관들의 유가증권과 외화자산 증가**

- **유가증권 증가** : 2009년 중국 정부가 투자자금 조달을 위해 국채를 대량으로 발행함[15]에 따라 금융기관의 유가증권 계정이 큰 폭으로 증가함
  - (stock) 2009년 중국 전체 금융기관의 유가증권 계정은 전년대비 32.7% 증가하여 금융기관 전체 운용자금의 12.7%에 달함
  - (flow) 2009년 중국 전체 금융기관의 유가증권 투자는 2조 1,341억 위안 증가하여 금융기관 전체 운용자금 증가분의 14.9%에 달함

- **외화자산 증가** : 2009년 중국은 흑자수지 실현과 핫머니 유입으로 인해 금융기관의 외화자산이 증가세를 지속함
  - 2009년 중국 전체 금융기관의 외화자산 계정은 전년대비 14.7% 증가하여 금융기관 전체 운용자금의 28.3%에 달함
  - 2009년 중국 전체 금융기관의 외화자산은 2조 4,681억 위안 증가하여 금융기관 전체 운용자금 증가분의 17.2%에 해당함

15) 2009년 중국의 국채 발행 규모는 1조 6,274억 위안으로 전년에 비해 9,000억 위안 증가함.

3. 영향 및 시사점

○ **(중국 금융기관에 미치는 영향) 시장원칙이 배제된 채 급증한 대출은 부실화될 가능성이 높아 중국 금융기관의 건전성을 훼손**

- **부실채권 과소 평가** : 중국 금융기관의 부실채권(NPL : Non-Performing Loan) 규모는 중국의 공식적인 추정치를 훨씬 상회할 것으로 보임
  - CBRC(중국 은행업감독관리위원회)는 2009년 말 기준 중국 전체 금융기관의 부실채권 규모를 5,000억 위안 수준으로 추정하고 있으나,
  - S&P는 부실채권 규모가 최소 1조 8,000억 위안에서 최대 2조 7,000억 위안에 달할 것으로 추정하고 있으며, Orient Asset Management[16]는 은감회의 수치는 요주의, 고정, 회수 의문 부분에 대해 과소평가하고 있다고 지적함
  - 특히 Citibank 및 다수의 금융 전문가의 주장에 따르면, 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출의 부실화 가능성이 높은 것으로 보고 있음[17]

- **건전성 악화 우려** : 부실채권 증가는 건전성 지표를 악화시킬 것으로 보임
  - S&P의 부실채권 추정치를 인용하면 2009년 중국 금융기관의 부실채권율은 최소 5.7%를 초과할 것으로 보이며, 대손충당금비율(loan loss provision ratio)은 50%에도 미치지 못할 것으로 추정함

< CBRC와 S&P의 중국 금융기관 건전성 지표 비교 >

(단위 : 억 위안)

	CBRC	S&P
부실채권	4,973	18,000～27,000
부실채권율	1.58%	5.7%～8.6%
대손충당금비율	155.0%	28.5%～42.8%

자료: 중국인민은행, 중국은행업감독관리위원회, Wall Street Journal 2010년 4월 14일 자 「China's good, bad and ugly bank loans」.
주: 부실채권율 = 부실채권 ÷ 대출총액, 대손충당금비율 = 대손충당금 ÷ 부실채권.

16) Orient Asset Management Corp.는《2009 : 中國金融不良資産市場調査報告》에서 중국 금융기관 대출 중 부실화 가능성이 가장 높은 지역과 산업은 각각 주강삼각주 지역과 부동산업이라고 주장함.
17) Citibank는 2011년 이전에 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출의 부실화율은 22%가 될 것으로 전망, Northwestern University의 Victor Shih는 2009년 말 현재 지방정부 산하 투자기관에 대한 대출 규모는 11조 4,000억 위안으로 이 중 1/4이 부실채권이라고 주장함.

- **유가증권 평가손실 발생 가능성 증대** : 중국이 금리를 인상할 경우 금융기관들의 유가증권 계정에서 평가손실이 발생할 가능성이 높음
  - 중국은 과잉유동성으로 인해 인플레 압력이 점차 가중되고 있으며, 따라서 2분기를 유력한 금리 인상시기[18]로 보는 시각이 우세함
  - 중국 금융기관의 유가증권투자 계정에서 채권이 절대적인 비중을 차지하기 때문에 금리 인상 시 평가손실 발생이 불가피함

※ 2009년 말 기준 중국 금융기관의 유가증권투자 계정에서 채권이 차지하는 비중은 87.2%로 금리 인상 시 대규모 손실이 예상됨

- **외화자산 평가손실 발생 우려 고조** : 위안화 환율 절상에 핫머니 유출이 동반될 경우 외화자산 평가손실이 발생할 가능성이 있음
  - 중국은 미국, EU 등 선진국으로부터 위안화 절상 압력을 받고 있으며, 최근에는 브라질, 인도 등 신흥국들도 가세함
  - 또한 외부로부터의 유동성 유입이 자산가격 상승을 유발시키는 것을 억제하기 위해 중국 내부에서도 환율절상의 필요성에 대한 공감대가 확산되고 있음
  - 따라서 위안화 환율이 절상될 경우, 중국 금융기관의 외화자산 평가손실이 불가피하며, 대출 여력이 저하될 것으로 보임

< 2005년~2009년 중국 핫머니 유입 추이 >

(단위 : 억 달러)

	2005	2006	2007	2008	2009년	1분기	2분기	3분기	4분기
핫머니 유입	10	△415	744	289	1,792	△386	980	810	388

자료: 중국 상무부, 중국인민은행, 국가외환관리국.
주: 1) 핫머니 계산 공식은 2009년 중국사회과학원 세계정치경제연구소의 장밍(張明)의 연구에서 인용함.
2) 핫머니 유입 = 2009년 외환보유액 증가분 - 외채 증가분 - 무역흑자 - FDI 순 유입액.
3) 자료 상 제약으로 기타 비축통화에 대한 달러화 환율 변동을 고려하지 않음.

18) 리다오쿠이(李稻葵) 중국 금융통화위원은 CPI(소비자물가) 상승률이 3%를 넘어서는 시점에서 금리인상 조치가 취해질 가능성이 크며, 그 시기는 2분기가 될 것으로 전망함.

○ **(한국에 미치는 영향) 중국 금융기관의 부실 가능성 증대는 중국 진출 국내 금융기관과 일반 기업 및 국내 외환시장에 부정적인 영향 예상**

- **국내 금융기관 부실 전염** : 국내 금융기관들의 중국 현지 영업기반이 확대됨에 따라 중국 금융시스템 부실에 따른 동반 부실의 가능성이 점차 커지고 있음
  - 2010년 3월말 현재 국내 은행 중 10 곳이 중국에 현지법인이나 지점 형태로 진출해 있어 중국계 금융기관과의 자금거래가 확대되는 추세임
  - 또한 국내 금융기관 현지법인이나 지점은 유사 시 감독당국으로부터 차별 대우를 받을 수밖에 없으므로 압력 내성(stress tolerance)이 취약함
  - 따라서 중국 금융기관의 부실화는 국내 금융기관의 현지법인과 지점은 물론 국내 모(母) 회사의 건전성에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 보임

- **중국 진출 기업 자금 경색** : 중국 정부의 금융기관에 대한 대출규제와 건전성 강화 조치로 중국 진출 기업들의 현지 자금조달 여력이 약화될 것으로 보임
  - 중국 정부는 조만간 금융기관의 부실 가능성에 대비해 대출을 통제하고 건전성 기준을 강화할 것으로 보임[19)]
  - 중국 진출 국내기업들의 현지 금융기관을 통한 자금 조달이 점차 증가하는 상황에서 대출 규제 강화로 인해 신규대출과 만기 연장이 원활하지 못함으로 인해 자금 경색에 빠질 가능성도 배제할 수 없음

- **국내 외환시장 변동성 확대** : 중국 금융기관의 부실화는 위안화의 약세요인으로 외환시장의 변동성을 확대시킬 수 있음
  - 중국 금융기관의 부실화로 인해 위안화의 가치 절하에 대한 기대가 상승하면, 대량의 핫머니가 중국으로부터 유출될 것으로 보이며, 이로 인해 외환시장의 변동성이 증가할 것으로 보임
  - 또한 중국 금융기관의 부실화는 중국의 자금 수요를 증가시켜 국제금융시장에서의 자금 조달 비용을 상승시킬 것으로 예상됨

19) 중국 은행업감독관리 위원회는 2009년 12월부터 창구지도를 통해 국유상업은행의 대출을 통제하고 있으며, 올해 3월부터는 주요 은행에 대해 자기자본비율(BIS비율)을 기존의 11.14%에서 11.5%로 상향 조정함.

○ **(시사점) 중국 금융기관의 부실화에 따른 부정적 영향을 최소화하는 한편, 이를 기회로 활용하기 위해 다각적인 대응방안 마련이 필요**

첫째, 중국 금융기관 부실에 따른 전염효과(contagion effect)를 차단하기 위해 금융기관에 대한 리스크 관리 요건을 강화해야 한다.

- 중국 금융시스템의 리스크가 중국 진출 국내 금융기관을 매개로 국내로 전이되는 것을 차단하기 위해 리스크 관리 요건을 강화해야 함

- 이를 위해 중국 진출 자회사(현지법인)와 국내 모회사 간 자금 및 담보 거래를 투명하게 하고 방화벽을 구축할 필요가 있음

둘째, 중국 정부의 대출 규제, 금융기관 부실채권 강제 정리 등에 대비하여 중국 진출 기업들은 장단기 자금 운용 계획을 재정비해야 한다.

- 중국 진출 국내기업들은 차입금 의존도를 낮추고 매출채권의 회수 주기를 단축시킴으로써 재무 건전성 관리를 강화해야 함

- 중장기적 관점에서는 자금 수요가 크고, 수행 기간이 긴 프로젝트에 대해서는 자금 조달 계획을 재점검할 필요가 있으며, 경우에 따라서는 투자계획을 유보하는 것도 고려해야 할 것임

셋째, 외환시장의 안정을 위해 국제금융시장에서의 자금흐름과 외환시장에 대한 모니터링을 강화해야 한다.

- 위안화 약세와 핫머니의 중국 이탈 본격화에 대비해 외환시장에 대한 모니터링과 자본시장에 대한 감독 강화가 필요함

- 외환시장의 변동성 확대에 대비해 대외 거래 비중이 큰 국내 기업들의 환헷

지를 통한 환위험 축소 노력이 요구됨

- 또한 국제 금융시장에서의 자본조달 비용 상승에 대비해 해외 자금 조달 창구를 다각화할 필요가 있으며, 국내 경제 여건 관련 긍정적인 시그널을 지속적으로 외부에 전달해야 함

넷째, 중국 금융기관의 건전성 회복 과정에서 국내 금융기관들이 적극적인 역할을 수행할 필요가 있다.

- 1990년대 후반부터 2000년대 초반까지 선진국 금융기관들은 중국 금융기관 부실 채권 인수를 통해 막대한 수익을 남김

- 외환위기 당시 부실채권 처리 경험을 바탕으로 중국 부실채권 처리 과정에 국내 금융기관들은 참여할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있음

- 특히 부실채권의 증권화 및 부실기업에 대한 M&A를 통한 구조조정 등 분야에서 새로운 사업기회를 적극 모색할 필요가 있음

이만용 연구위원 (danieli@hri.co.kr, 02-2072-6237)

【부록 1】 중국 금융기관 자금조달, 운용 비교 요약표

< Summary of Sources And Uses of Credit Funds of Financial Institutions >

(단위 : 억 위안)

Account	2007.12	2008.12	2009.12
I. Total Deposits	**389,371**	**466,203**	**597,741**
1. Deposits of Resident Sector	175,749	222,005	264,652
(1) Demand Deposits	67,461	78,336	99,924
(2) Time Deposits	108,287	143,668	164,728
2. Deosits of Non-financial Corporarions	188,503	217,062	297,636
(1) Deposits of Enterprises and Establishments	169,471	195,099	268,077
of which: Deposits of Enterprises	154,403	178,201	243,584
Demand Deposits	91,718	97,499	134,747
Time Deposits	62,685	80,702	108,837
(2) Deposits of Government Departments & Organizations	19,032	21,962	29,559
3. Fiscal Deposits	17,632	18,040	22,411
4. Other Deposits	7,485	9,095	13,040
II. Financial Bond	**11,505**	**20,852**	**16,203**
III. Currency in Circulation	**30,334**	**34,218**	**38,245**
IV. Liabilities to International Financial Institutions	**947**	**732**	**761**
V. Other Items	**22,110**	**16,398**	**28,922**
Total Funds Sources	**454,267**	**538,405**	**681,874**
I. Total Loans	**261,690**	**303,394**	**399,684**
1. Loans to Resident Sector	50,652	57,057	81,787
(1) Consumption Loans	32,729	37,210	55,333
Short-term Consumption Loans	3,104	4,136	6,377
Medium & Long-term Consumption Loans	29,624	33,073	48,955
(2) Operating Loans	17,923	19,847	26,453
Short-term Operating Loans	12,791	14,554	19,549
of which: Loans to Farm Households	10,677	11,971	14,622
Medium & Long-term Operating Loans	5,131	5,293	6,903
2. Loans to Non-financial Corporations and Other Sectors	211,038	246,336	317,897
(1) Short-term Loans and Bill Financing	111,262	125,587	144,222
Short-term Loans	98,444	106,307	120,372
Bill Financing	12,818	19,279	23,850
(2) Medium & Long-term Loans	96,736	116,584	166,500
(3) Other Loans	3,040	4,165	7,174
II. Portfolio Investment	**62,790**	**65,301**	**86,643**
III. Position for Bullion Purchase	**337**	**337**	**669**
IV. Position for Forex Purchase	**128,377**	**168,431**	**193,112**
V. Assets with International Financial Institutions	**1,072**	**940**	**1,764**
Total Funds Uses	**454,268**	**538,405**	**681,874**

자료: 중국인민은행.

【부록 2】 중국 금융기관 대출채권 분류기준 및 특징

< 중국 금융기관의 대출채권 회수가능성 5단계 분류 기준 >

구분	분류	정의	특징	부실확률
정상	正常	차입자가 원금과 이자를 정상적으로 상환하고 계약을 이행하는데 문제가 없음	상환일 이전에 원금과 이자 상환	0%
부실채권	關注	당장은 차입자의 상환능력에 문제가 없지만, 상황 변화에 따라 상환능력에 문제가 생길 수도 있음	원금과 이자 상환 연체 기간이 90일 이내	5%
	次級	차입자의 상환능력에 문제가 생겨 영업수입으로 원금과 이자를 충분히 상환할 수 없음	원금과 이자 상환 연체 기간이 90~180일 이내	30~50%
	可疑	차입자의 상환능력에 문제가 생겨 담보나 저당을 처분하더라도 채무를 상환하기에는 부족함	원금과 이자 상환 연체 기간이 180일 이상	50~75%
	損失	차입자가 채무상환능력을 상실하여 대출 중 극히 일부분만 회수 가능함	기업 파산, 차입자 사망 등의 경우	100%

자료 : 중국 은행업감독관리위원회.

【부록 3】 중국정부의 금융기관 건전성 확보를 위한 예상 조치

○ **(대출 억제) 금융감독 당국은 추가적인 부실을 방지하기 위해 대출 억제**

- **부동산 관련 대출 억제** : 2010년 4월부터 중국은 부동산 개발 기업과 개인에 대한 대출 규제를 강화하고 점차 강도를 높일 것으로 보임
  - 중국 국무원은 부동산 개발 기업에 대한 은행의 대출 심사와 사후 관리를 강화하고, 투기행위가 의심되는 경우에는 대출 금지를 요구함
  - 개인 주택담보대출의 경우에는 대출 한도를 대폭 축소하고, 금리를 대출 기준 금리의 1.1배로 상향 조정함

- **증시 유입 자금 회수** : 중국 금융감독 당국은 5월말까지 은행에 증시 변칙 유입 자금에 대한 조사를 완료하고 적발 시에는 즉각 회수할 것을 지시함

- **지방정부 신용대출 억제** : 중국 은감회는 6월말까지 모든 은행에 지방정부에 대한 신용대출 관련 평가 결과를 제출할 것을 요구함

○ **(부실채권 정리) 부실채권을 자산관리공사로 이전·매각할 가능성이 높음**

- **부실채권 이전** : 중국은 1990년대 은행권 부실채권을 자산관리공사로 이전함으로써 은행시스템을 정상화했던 경험을 그대로 답습할 가능성이 큼

- **부실채권 매각** : 자산관리공사는 부실채권을 재포장(re-packaging)하여 국내외 투자자들에게 양도하거나 ABS(Asset-Backed Security) 형태로 증권을 발행함

○ **(자본 확충) 금융기관 자본 확충을 위해 공적자금 투입, 증권 발행 허용**

- **공적자금 투입** : 중국은 후이진(滙金)공사[20]를 통해 금융기관의 자본 충족을 위해 공적자금을 투입할 것으로 보임

- **증시 자본조달 허용** : 2010년 금융감독 당국은 상장 금융기관들이 자본시장에서 주식과 후순위채권을 발행할 수 있도록 인허가를 확대할 예정임

---

20) 후이진(匯金)공사는 국무원이 2003년에 설립하였으며, 정부를 대표하여 금융공기업(금융기관)에 지분을 출자하고 권리와 의무를 행사하는 것이 주요 기능임.

HRI 經濟 指標

- 主要 經濟 指標 推移와 展望

主要 經濟 指標 推移와 展望

구 분			2007	2008P	2009P					2010E	
					1/4	2/4	3/4	4/4	연간	1/4	연간
국민계정	경제성장률 (%)		5.1	2.3	-4.3	-2.2	1.0	6.0	0.2	8.1	5.3
	민간소비 (%)		5.1	1.3	-4.4	-1.0	0.7	5.8	0.2	6.3	4.1
	건설투자 (%)		1.4	-2.8	2.8	5.1	4.4	5.0	4.4	2.3	2.2
	설비투자 (%)		9.3	-1.0	-23.1	-17.3	-7.0	13.3	-9.1	29.9	13.0
대외거래	경상수지 (억 $)		59	-58	86	131	104	106	427	12	130
	통관기준	무역수지 (억 $)	146	-133	30	170	102	124	426	33	180
		수출 (억 $)	3,715	4,220	744	904	948	1,040	3,635	1,014	4,350
		증감률 (%)	(14.1)	(13.6)	(-25.2)	(-21.1)	(-17.6)	(11.7)	(-13.9)	(36.2)	(19.7)
		수입 (억 $)	3,568	4,353	714	740	848	929	3,231	981	4,170
		증감률 (%)	(15.3)	(22.0)	(-32.7)	(-35.6)	(-31.0)	(1.4)	(-25.8)	(37.3)	(29.1)
소비자물가 상승률 (%)			2.5	4.7	3.9	2.8	2.0	2.4	2.8	2.7	3.1
실업률 (%)			3.2	3.2	3.8	3.8	3.6	3.3	3.6	4.7	3.6
국제유가 (평균, Dubai, $/배럴)			68	94	44	59	68	75	62	76	81
원/달러 환율 (평균, 원)			929	1,103	1,418	1,286	1,239	1,168	1,276	1,143	1,110

주: P(Preliminary)는 잠정실적치, E(Expectation)는 전망치.