

새로운 경제시스템 창출을 위한

# 경제주평

Weekly Economic Review

- 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향
  - 중국 성장률 1%p 하락시 한국 성장률 0.5%p 하락

# 목 차

## ■ 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향

- 중국 성장률 1%p 하락시 한국 성장률 0.5%p 하락

Executive Summary .....	i
1. 중국 경제의 성장 둔화 지속 .....	1
2. 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향 .....	2
3. 시사점 .....	7
<별 첨> .....	10

□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 총괄(경제연구실장) : 주원이사대우 (2072-6235, juwon@hri.co.kr)

□ 경제연구실/동향분석팀 : 조규림 선임연구원 (2072-6240, jogyurim@hri.co.kr)

## *Executive Summary*

### □ 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향

- 중국 성장률 1%p 하락시 한국 성장률 0.5%p 하락

#### ■ 중국 경제의 성장 둔화 지속

중국 경제는 빠른 성장세가 지속되며 세계 경제에서 차지하는 비중이 급격히 증가해 2015년 미국과 유럽을 제치고 세계 최대 경제 대국으로 성장했다. 그러나 금융 위기 이후 중국의 경제성장률은 지속적으로 하락하고 있으며, 최근 IMF의 전망에 따르면 2015년 6.8%에서 2016년 6.3%로 하락할 전망이다. 따라서 중국 경제의 성장 둔화가 세계 주요국 경제에 미치는 영향을 알아보고 이에 대한 시사점을 도출하였다.

#### ■ 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향

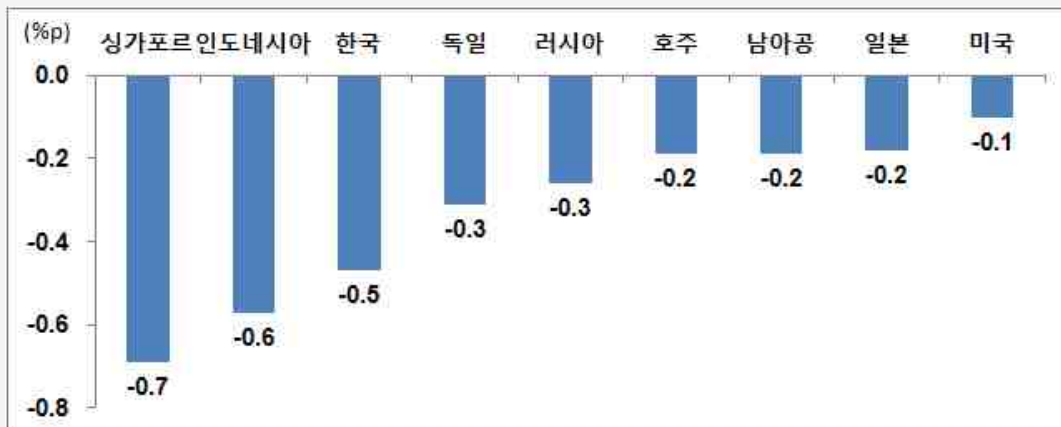
**중국 경제의 성장 둔화는 주요국들의 대중국 수출 부진을 통해 각국 경제에 부정적 영향을 미칠 것으로 판단된다.** 2014년 기준 중국은 세계 총수입의 10.3%를 차지하고 있다. 특히 미국과 유럽 주요국보다는 아시아 신흥국들과 자원 수출국들의 대중국 수출 비중이 높은 편이다. 자원 수출국인 호주의 경우 대중국 수출 비중이 33.9%에 달한다. 한편 필리핀(13.0%), 말레이시아(12.1%), 태국(11.0%), 인도네시아(10.0%) 등남아시아 신흥국들은 10%가 넘는 수준이다. 동남아시아 신흥국들에 비해 상대적으로 국민소득이 높은 국가들 중에서는 우리나라와 싱가포르가 각각 25.4% 및 15.6%로 높은 수준이다. 특히 이들 국가 중에서도 GDP 대비 수출 비중이 높은 싱가포르와 우리나라의 중국 경제에 대한 노출도(대중국 수출 비중×GDP 대비 수출 비중)는 각각 23.6%와 12.8%에 달한다.

**한편 세계 최대 원자재 수입 국가인 중국의 성장 둔화는 국제 원자재 가격에도 영향을 미칠 것으로 판단된다.** 중국은 그 동안의 급격한 경제성장 과정에서 세계 최대의 원자재 소비국으로 부상했다. 석유의 경우 미국에 이은 세계 2위의 석유 수입 대국이며, 알루미늄, 동, 아연 등의 광물 자원 역시 전세계 소비량의 약 40% 이상을 차지하고 있다. 그러나 중국의 에너지 및 광물 수입은 중국의 성장세 둔화 등의 영향으로 지속적으로 증가세가 둔화되고 있다. 에너지 관련 수입 증가율은 2000~2008년 연평균 30.1%에서 2009~2014년 20.6%로 하락했다. 광물 관련 수입 증가율은 2000~2008년 연평균 51.3%에서 2009~2014년 14.1%로 하락했다. 이러한 중국의 원자재 소비 및 수입 감소는 결국 세계 원자재 수요의 감소로 이어졌다. CRB 원자재 가격 지수의 경우 지난 2005~2014년 평균적으로 약 300p(1967년 100p 기준) 수준을 기록했으나 2016년 2월 현재 160.9p로 하락했다. 이러한 중국의 원자재 수요 축소 및 원자재 가격 하락은 자원 수출 의존적 경제 구조를 가진 국가들의 경기 부

진으로 이어질 우려가 높다. 브라질과 사우디아라비아, 인도네시아, 남아공 등 주요 원자재 수출국들의 경우 원자재 가격 하락의 여파로 재정수지와 경상수지가 지속적으로 악화될 것으로 전망된다.

실제 중국의 성장률 하락이 주요국 경제성장률에 미치는 영향을 알아보기 위해 중국 경제성장률과 주요국 경제변수로 구성된 VAR 모형(Vector Autoregressive Model, 벡터자기회귀모형)을 구성하여 분석한 결과 중국의 경제성장률이 하락할 경우 대중국 노출도가 큰 국가들이 상대적으로 크게 타격을 입을 것으로 추정되었다. **특히 한국은 중국 경제성장률이 1%p 하락할 경우 경제성장률이 0.5%p 하락할 것으로 추정되었다.** 대중국 노출도가 높은 싱가포르가 중국 경제성장률이 1%p 하락할 경우 경제성장률이 0.7%p 하락하는 것으로 추정되었으며, 인도네시아는 0.6%p, 독일과 러시아가 각각 0.3%p 하락할 것으로 추정된다. 상대적으로 중국 경제에 대한 노출도가 낮은 일본과 미국은 중국의 경제성장률 하락시 성장률 하락폭이 각각 0.2%p, 0.1%p에 불과한 것으로 추정되었다.

< 중국 경제성장률 1%p 하락이 주요국 경제성장률에 미치는 영향 >



자료 : 현대경제연구원 자체 추정.

주 : 중국 경제성장률 1%p 하락시 4분기 후 각국 경제성장률 하락폭.

### ■ 시사점

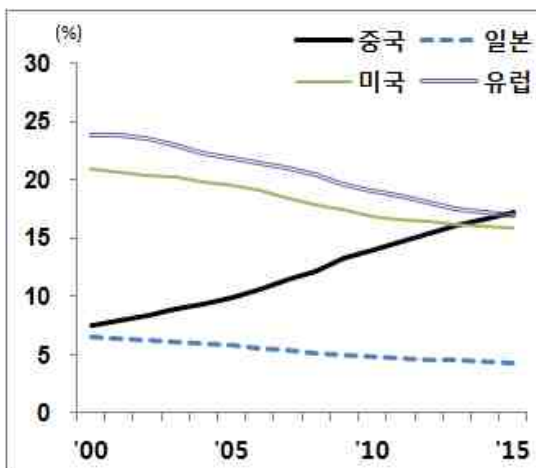
중국의 성장 둔화에 따른 부정적 영향을 최소화하고 국내 경제의 안정적 성장을 위해서는 **첫째**, 국내 경제의 높은 중국 경제 의존도로 인한 리스크를 줄이기 위해 신흥시장 발굴 및 진출을 위한 적극적인 노력이 필요하다. **둘째**, 중국의 성장 둔화에도 불구하고 상대적으로 아직까지 성장 여력이 있는 중국 내수 시장으로의 진출 기회를 활용해야 한다. **셋째**, 중국 경제와 연관성이 높은 신흥국들의 경제 상황에 대한 모니터링을 강화하고 외환시장의 단기변동성 확대에 적극 대응해야 한다. **넷째**, 중국 경제의 돌발 리스크에 대비하기 위한 시나리오별 대응 전략이 필요하다.

## 1. 중국 경제의 성장 둔화 지속

### ○ 중국 경제성장률 하락세 지속으로 세계 주요국 경제에 부정적 파급 영향 확산에 대한 우려 확대

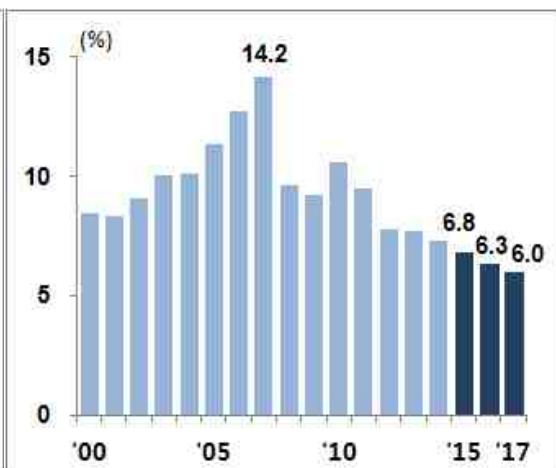
- 빠른 성장으로 중국은 세계 경제에서 차지하는 비중이 꾸준히 증가
  - 중국 경제는 1990~2010년 사이 평균 10%가 넘는 경제성장률을 기록하며 급격히 성장
  - 이에 따라 세계 경제에서 차지하는 비중 역시 1990년 4.1%에서 2000년 7.5%로 일본을 넘어섰으며 2015년에는 17.2%로 미국과 유럽을 제치고 세계 최대 경제 대국으로 성장
- 그러나 최근 중국 경제의 성장세가 지속적으로 둔화되면서 세계 주요국 경제에 부정적 영향을 미칠 것이란 우려가 확대
  - 중국의 경제성장률은 2007년 14.2%를 기록한 이후 지속적으로 하락해 2015년에는 6.8%를 기록
  - 2016년과 2017년에는 각각 6.3%와 6.0%로 하락 추세가 지속될 것으로 예상되는 등 중국의 성장 둔화가 지속될 전망
- 이에 따라 중국 경제의 성장 둔화가 세계 주요국 경제에 미치는 파급 영향을 살펴보고 이에 대한 시사점을 도출

<세계 GDP 대비 주요국 GDP 비중 추이>



자료 : IMF.  
주 : PPP 달러 기준.

<중국 경제성장률 전망>



자료 : IMF.  
주 : 2015~2017년은 IMF 전망치.

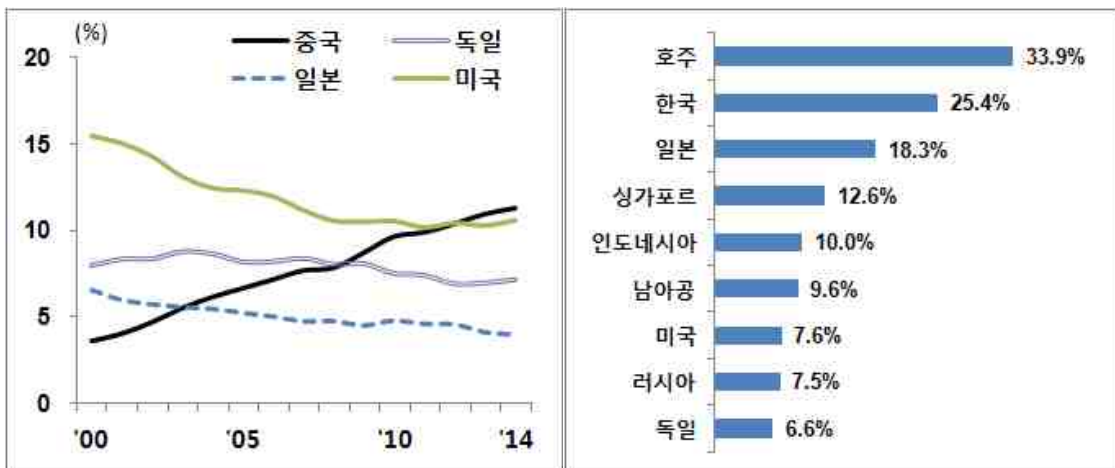
## 2. 중국의 성장 둔화가 주요국 경제에 미치는 영향

### 1) 중국 성장 둔화의 주요국 경제 파급 영향 경로

#### ○ 주요국의 대중국 수출 부진

- 중국은 세계 최대 수출국이자 세계 2위에 수입국
  - 중국의 수출 규모는 2014년 기준 2조 3423억 달러로 세계 총수출의 12.3%를 차지, 수입은 1조 9594억 달러로 세계 총수입의 10.3%를 차지
  - 세계 무역(수출+수입)에서 중국이 차지하는 비중은 2014년 기준 11.3%
- 미국과 유럽 주요국보다는 아시아 신흥국 및 자원 수출국들의 대중국 수출 비중이 높은 편
  - 미국의 총수출 대비 대중국 수출 비중은 2014년 기준 7.6%, 독일의 경우 6.6%에 불과하나, 자원 수출국인 호주의 대중국 수출 비중은 33.9%에 달하며 남아공 9.6%로 나타남
  - 한국의 대중국 수출 비중은 25.4%이며, 그 외 아시아 신흥국들의 대중국 수출비중도 필리핀 13.0%, 말레이시아 12.1%, 태국 11.0%, 인도네시아 10.0%, 베트남 9.9% 등으로 상대적으로 높은 수준임<sup>1)</sup>

<세계 무역에서 주요국이 차지하는 비중> <주요국 총수출 대비 대중국 수출 비중>



자료 : WTI.  
주 : 무역액(수출액+수입액) 기준.

자료 : UN Comtrade.  
주 : 2014년 기준 상위 주요국.

1) 본문 그래프에 나타나지 않은 국가의 대중국 수출 비중은 【별첨】 참고.

- 대중국 수출 비중이 높은 국가 중에서도 수출의존도가 높은 국가들이 경제구조상 중국 성장 둔화에 취약

- 싱가포르의 경우 대중국 수출 비중이 12.6%에 불과하나 GDP 대비 수출 비중이 187.6%에 달해 중국 경제에 대한 노출도가 23.6%에 달함
- 우리나라의 경우 대중국 수출 비중이 25.4%로 높은데다 GDP 대비 수출 비중도 50.6%에 달해 중국 경제 노출도가 12.8%로 높은 편
- 말레이시아, 베트남, 태국 등 동남아시아 국가들 역시 중국 경제에 대한 노출도가 각각 9.6%, 8.6%, 7.6%로 나타남<sup>2)</sup>

- 최근 중국의 투자 및 수출 증가율이 큰 폭으로 하락하며 주요국으로부터의 수입 증가율 역시 하락하는 추세

- 중국의 투자 및 수출 증가율이 추세적으로 하락하고 있는 상황에서 원자재 가격이 큰 폭으로 하락하며 중국의 수입도 감소세로 전환
- 중국의 총수입 증가율은 2014년 전년대비 1.1%에서 2015년 -18.4%로 마이너스로 전환되었으며, 2016년 1~2월 누적으로 -15.8%를 기록하였으며, 대부분 국가로부터의 수입증가율도 큰 폭으로 하락하는 추세

< 주요국의 중국 경제 노출도 >



< 최근 중국의 주요 수입국별 수입증가율 >

		(%)		
		2014	2015	2016
한국	(10.9)	6.1	-8.4	-13.2
미국	(9.0)	6.1	-6.0	-21.6
일본	(8.9)	2.3	-12.3	-11.4
독일	(5.5)	11.7	-16.5	-16.3
호주	(4.1)	-1.4	-27.7	-27.9
러시아	(2.1)	5.6	-20.2	-9.5
싱가포르	(1.6)	-3.0	-14.8	-25.6
인도네시아	(1.2)	-21.7	-19.4	-5.6
남아공	(1.0)	2.5	-14.7	-15.3
총수입		1.1	-18.4	-15.8

자료 : UN 자료를 이용해 현대경제연구원 산출.  
 주 : 중국 경제 노출도 = (대중국 수출/총수출) X (총수출/GDP).

자료 : 한국무역협회.  
 주 1) 2016년은 1~2월 누적 기준.  
 주 2) ( )는 2015년 기준 중국의 총수입 대비 각 국가별 수입 비중.

2) 본문 그래프에 나타나지 않은 국가의 중국 경제 노출도는 【별첨】 참고.

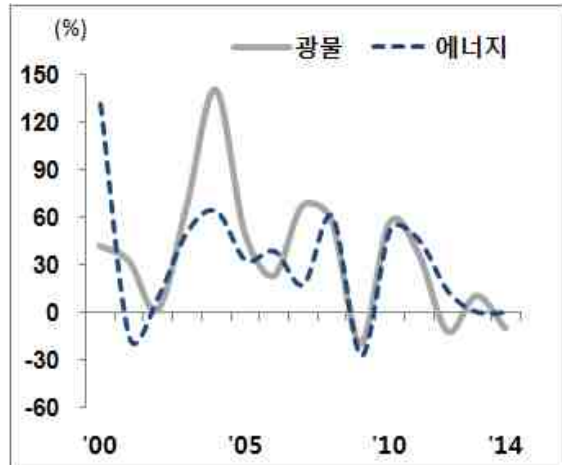
○ 원자재 가격 하락 및 원자재 수출국 경기 부진

- 중국은 그 동안 빠른 도시화 및 제조업 발전, 인구 증가 등으로 인해 원자재 시장에서 세계 최대 소비국으로 부상
  - 석유의 경우 중국은 세계 시장의 11.4%를 차지하면서 미국에 이은 세계 2위의 석유 수입 대국으로 부상
  - 알루미늄, 동, 아연 등의 광물 자원의 경우 전세계 소비량의 약 40% 이상을 차지하는 세계 1위 소비국
  - 옥수수, 소맥, 대두 등의 곡물 자원 역시 세계 1~2위 수준의 소비량을 기록
  
- 중국의 에너지 및 광물 수입은 경제성장률 하락 등의 영향으로 점차 증가율이 하락하는 추세
  - 중국의 에너지 및 광물 수입 증가율은 금융위기 이전인 2000~2008년 사이 각각 연평균 30.1% 51.3%를 기록
  - 그러나 금융위기 이후 경제성장률이 지속적으로 하락하면서 2009~2014년 사이 에너지 및 광물 수입의 연평균 증가율이 각각 20.6%, 14.1%로 하락

< 원자재 시장에서 중국의 소비량 비중 > <중국의 에너지 및 광물 수입증가율 추이>

(단위: %, 순위)

	비중	순위
석유	11.4	2
알루미늄	44.8	1
동	43.3	1
아연	43.8	1
옥수수	23.7	2
소맥	18.2	1
대두	29.4	1



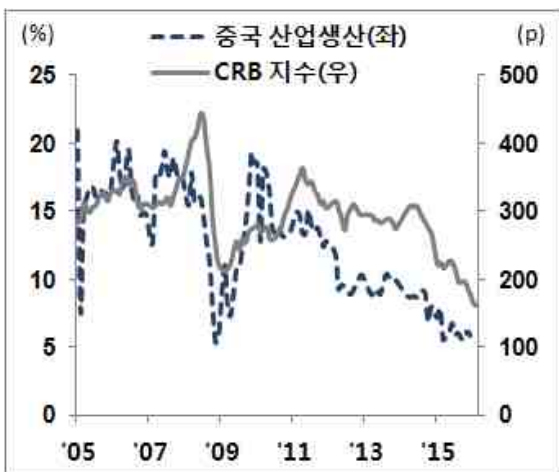
자료 : '중국의 국제원자재시장에서의 위상 및 파급영향(한국은행, 2013)'에서 재인용.  
 주 : 2012년 기준.

자료 : UN Comtrade.  
 주 : 에너지는 HS 코드 27(석탄, 원유, 천연가스 등이 포함), 광물은 HS 코드 26(철광석, 동광, 텅스텐 등이 포함) 기준.



- 중국 경제의 성장세 둔화되면서 원자재에 대한 수요가 축소됨에 따라 국제 원자재 가격이 하락
  - 중국의 성장 둔화는 결국 주요 원자재에 대한 수요 둔화로 이어질 수 있으며 이에 따라 주요 원자재 가격이 하락
  - 과거 20% 수준에 달했던 중국의 산업생산 증가율이 최근 10% 이하로 하락하며 CRB 지수 역시 2016년 2월 기준 160.9p로 하락
  - 2016년 들어 배럴당 30달러 수준까지 하락한 국제 유가 역시 산유국들의 공급 확대와 중국의 수요 감소에 대한 우려가 하락 원인으로 작용
  
- 원자재 가격이 크게 하락하면서 자원 수출 의존적 경제 구조를 가진 국가들의 경상수지 및 재정수지가 악화
  - 주요 자원 수출국들은 원자재 가격 하락으로 2015년에 이어 2016년에도 대부분 재정수지 적자를 기록할 것으로 전망
  - 한편 자원 수출국들의 수출액이 감소함에 따라 경상수지 역시 흑자 폭 축소 및 적자 지속 등이 예상
  - 특히 미국의 기준금리 인상과 더불어 자원 수출국들의 높은 대중국 리스크가 부각되며 통화가치가 크게 하락하고 외환보유고도 감소하는 등 외환위기 발생 가능성에 대한 우려도 확대

< 중국 산업생산 증가율 및 CRB 지수 > <주요 자원 수출국 경상수지 및 재정수지> (%)



	재정수지		경상수지	
	2015	2016	2015	2016
브라질	-7.7	-7.2	-4.0	-3.8
인도네시아	-2.3	-2.3	-2.2	-2.1
이란	-2.9	-1.6	0.4	1.3
이라크	-23.1	-17.7	-12.7	-11.0
쿠웨이트	1.3	0.1	9.3	7.0
리비아	-79.1	-63.4	-62.2	-49.1
나이지리아	-3.9	-3.2	-1.8	-1.2
러시아	-5.7	-3.9	5.0	5.4
사우디	-21.6	-19.4	-3.5	-4.7
남아공	-4.1	-3.7	-4.3	-4.5
UAE	-5.5	-4.0	2.9	3.1
베네수엘라	-24.4	-25.0	-3.0	-1.9

자료 : 국제금융센터.

자료 ; IMF.

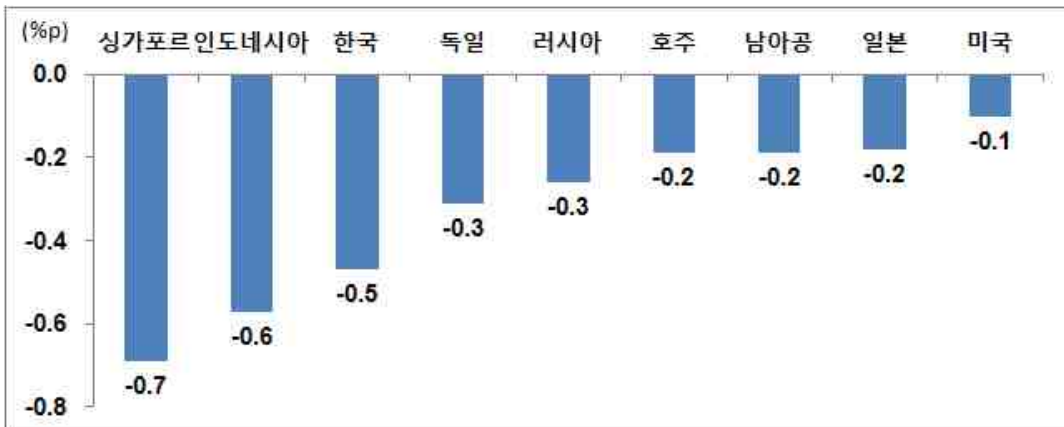
주 1) GDP 대비 비중.

2) 2016년은 IMF 전망.

2) 중국의 성장 둔화가 주요국 경제 성장에 미치는 영향

- 중국의 성장 둔화가 주요국 경제성장에 미치는 영향을 알아보기 위해 중국 경제성장률과 주요국 경제변수로 구성된 VAR 모형을 구성
  - 중국 경제에 대한 노출도가 높은 국가들 중 데이터 확보가 가능한 싱가포르, 인도네시아, 한국 등 9개 국가에 대해 분석
  - 분석기간은 1992년 1분기에서 2015년 4분기이나 일부 국가의 경우 시계열 확보가 가능한 기간만을 자료를 이용하여 분석
  - 중국의 분기별 경제성장률과 각국의 환율, 경제성장률, 물가상승률, 단기이자율 등 5변수 VAR 모형을 구성
  
- 중국의 경제성장률이 1%p 하락할 경우 대중국 노출도가 큰 국가들이 상대적으로 크게 타격을 입을 것으로 예상되며, 한국의 경우 경제성장률이 0.5%p 하락할 것으로 추정
  - 추정 결과 대중국 노출도가 가장 높은 싱가포르가 중국의 경제성장률이 1%p 하락할 경우 경제성장률이 0.7%p 하락하는 것으로 추정되었으며, 인도네시아와 한국은 각각 0.6%p, 0.5%p 하락할 것으로 추정
  - 상대적으로 중국 경제에 대한 노출도가 낮은 일본과 미국은 중국의 경제성장률 하락시 성장률 하락폭이 각각 0.2%p, 0.1%p에 불과한 것으로 추정

< 중국 경제성장률 1%p 하락이 주요국 경제성장률에 미치는 영향 >



자료 : 현대경제연구원 자체 추정.  
 주 : t분기에 중국 분기별 경제성장률 1%p 하락할 경우 t+4분기 각국의 분기별 경제성장률 하락폭.

<참고> VAR 모형 추정식

- 중국 경기 둔화가 한국 및 주요국 경제에 미치는 영향에 대해 분석하기 위해 다음과 같은 구조형 VAR 모형을 설정

- 구조식 :  $BY_t = A(L) Y_{t-1} + \epsilon_t$

단,  $Y_t = [y_t^c, ex_t^i, y_t^i, \pi_t^i, r_t^i]'$ ,  $y_t^c$ 는 중국 경제성장률,  $ex_t^i$ 는 i국의 실질 실효환율,  $y_t^i$ 는 i국 경제성장률,  $\pi_t^i$ 는 i국의 인플레이션율,  $r_t^i$ 는 i국의 이자율

- 구조형 모형을 추정하기 위해 축약형 모형으로 변환하고 당기제약을 부여

- 단, 축약형 모형 추정시 i국가의 환율, 경제성장률, 인플레이션율, 이자율 등은 중국 경제성장률의 설명변수에서 제외하는 제약을 추가

- 축약식 :  $Y_t = \Phi(L) Y_{t-1} + u_t$

단,  $u_t = (u_t^{y-c}, u_t^{ex-i}, u_t^{y-i}, u_t^{\pi-i}, u_t^{r-i})'$

- 당기제약 : 
$$\begin{bmatrix} u_t^{y-c} \\ u_t^{ex-i} \\ u_t^{y-i} \\ u_t^{\pi-i} \\ u_t^{r-i} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \phi_{11} & 0 & 0 & 0 & 0 \\ \phi_{21} & \phi_{22} & 0 & 0 & 0 \\ \phi_{31} & \phi_{32} & \phi_{33} & 0 & 0 \\ \phi_{41} & \phi_{42} & \phi_{43} & \phi_{44} & 0 \\ \phi_{51} & \phi_{52} & \phi_{53} & \phi_{54} & \phi_{55} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} \epsilon_t^{y-c} \\ \epsilon_t^{ex-i} \\ \epsilon_t^{y-i} \\ \epsilon_t^{\pi-i} \\ \epsilon_t^{r-i} \end{bmatrix}$$

### 3. 시사점

첫째, 국내 경제의 높은 중국 경제 의존도로 인한 리스크를 줄이기 위해 신흥시장 발굴 및 진출을 위한 적극적인 노력이 필요하다.

- 중국 이외의 신흥공업국에 대한 수출 활로 개척 노력이 요구되며 특히 새로운 신흥국으로 부상 중인 ASEAN 및 중동 국가들에 대한 진출 노력이 요구

· 동남아시아 국가의 경우 중국을 대체할 새로운 글로벌 생산기지로 부상하고 있는 만큼 이에 대응하기 위한 중장기적 진출 전략 추진

- 한편 선진국 시장에 대해서는 FTA 제도를 적극 활용할 수 있도록 민간 기업들에 대한 정부의 정보 제공 및 기업들 간 공조 체제가 활성화 될 필요

둘째, 중국의 성장 둔화에도 불구하고 상대적으로 아직까지 성장 여력이 있는 중국 내수 시장으로의 진출 기회를 활용해야 한다.

- 향후 중국 경제의 성장 둔화 및 가공무역 축소 등으로 과거와 같이 중간재의 대중 수출을 통한 수출 증대는 한계가 있을 것으로 예상

- 중간재 위주인 대중 무역을 중국의 내수시장 확대에 맞춰 소비재 및 자본재 등 최종재 위주로 전환할 필요

· 중국 소비 시장에 대한 분석과 현지 맞춤형 마케팅 및 제품 개발을 통해 중국 소비시장 선점을 위한 노력이 필요하며, 국내 서비스 업계의 중국 진출 등 새로운 사업 기회를 적극 활용해야 함

· 또한 세계 최대 시장인 중국 시장에서의 경쟁력 확보를 위해 한-중 간 우호적 관계 증진 및 한중 FTA 등 중국과 경제적 협력 관계를 강화할 필요

셋째, 중국 경제와 연관성이 높은 신흥국들의 경제 상황에 대한 모니터링을 강화하고 외환시장의 단기변동성 확대에 적극 대응해야 한다.

- 동남아시아 및 원자재 수출 신흥국들의 경우 중국 경제와 연관성이 높아 향후 중국 경제의 리스크 요인 부각시 이들 국가들을 통해 위기가 급격히 전염될 가능성도 존재

- 따라서 주요 신흥국들의 금융시장 및 경제 상황에 대한 모니터링을 강화하고 이들 국가의 위기가 국내 금융시장 및 실물 경제에 미치는 영향 및 파급경로를 파악하여 신속한 대응체계를 선제적으로 구축

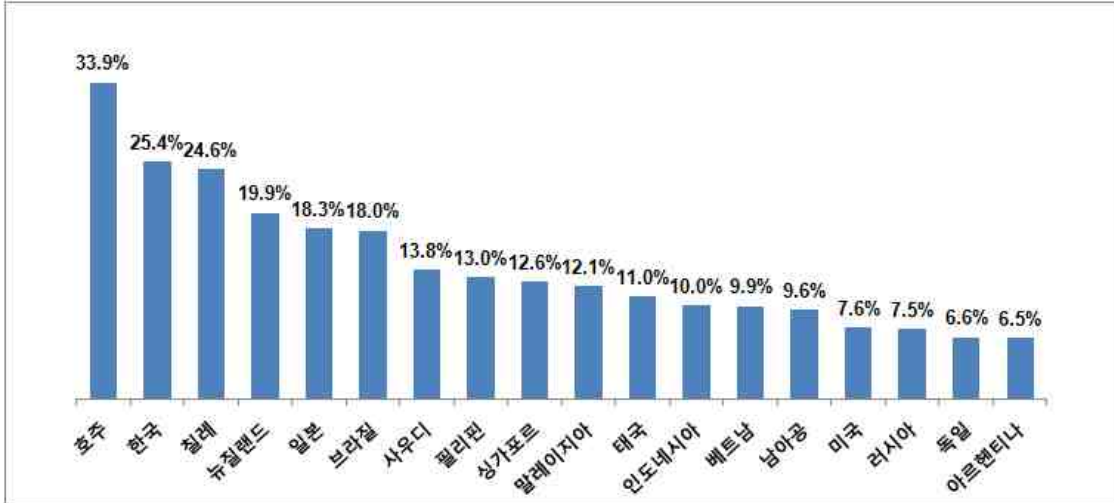
넷째, 중국 경제의 돌발 리스크에 대비하기 위한 시나리오별 대응 전략이 필요하다.

- 중국 경제가 경착륙할 가능성은 높지 않지만 이에 대한 컨틴전시 프로그램의 구축 및 실행 능력 점검 노력이 필요
- 특히 중국의 증시불안, 은행부실 등 금융 리스크에 대한 모니터링 강화와 국내 시장참가자들의 불안 심리 차단 노력이 필요함
  - 연초 국내 금융시장의 과민 반응은 심리적인 측면이 상당 부분 영향을 미친다고 판단되기 때문에 시장의 대내외적 불확실성을 줄이고 심리를 안정화시키려는 노력이 요구 **HRI**

조 규 립 선임연구원 (2072-6240, jogyurim@hri.co.kr)

【별 첨】

<주요국 총수출 대비 대중국 수출 비중>

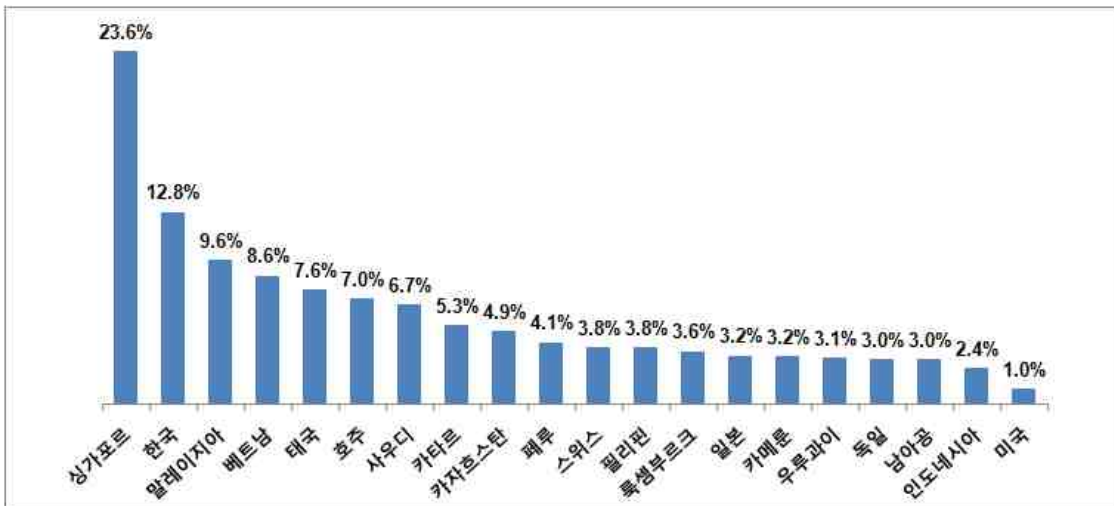


자료 : UN Comtrade.

주 1) 2014년 기준.

2) 수출 비중이 높은 상위국들 중에서 경제규모가 큰 상위 20개국 기준.

< 주요국의 중국 경제 노출도 >



자료 : UN 자료를 이용해 현대경제연구원 산출.

주 1) 2014년 기준.

2) 중국 경제 노출도 = (대중국 수출/총수출) X (총수출/GDP).

3) 중국 경제 노출도가 높은 상위국들 중에서 경제규모가 큰 상위 20개국 기준.