

새로운 경제시스템 창출을 위한

경제주평

Weekly Economic Review

- 2017년 3분기 중국경제 현황과 전망
- 시진핑 2기 도래에 대비해야 한다!

목 차

■ 2017년 3분기 중국경제 현황과 전망

- 시진핑 2기 도래에 대비해야 한다!

Executive Summary	i
1. 개요	1
2. 중국경제 현황과 리스크	2
3. 시사점	12

Executive Summary

□ 2017년 3분기 중국경제 현황과 전망

■ 개요

2017년 3분기 중국경제가 6.9%(개별분기 기준 6.8%) 성장하면서 연간 목표치 6.5%를 무난하게 넘길 전망이다. 그러나 내년 구조개혁 본격화 등으로 성장둔화가 예상되면서 시진핑 정부의 정책향방에 관심이 집중되고 있다. 본 보고서는 중국경제의 현황과 잠재적 리스크 점검을 통해 내년도 중국 경제의 향방을 전망하고자 한다.

■ 중국경제 현황과 리스크

① 중국경제 현황

최근 중국 실물경기는 내·외수 부문의 성장을 기반으로 **완만한 회복세**를 보이고 있다. 중국 수출증가율은 올해 들어 플러스로 돌아서면서 3분기까지 7.5% 성장했다. 소매판매 증가율도 10%대에서 완만한 증가세를 보이고 있으며, 고정자산투자 증가율은 하락하고는 있으나 GDP 증가율보다 높은 7%대를 기록하고 있다. 산업생산 증가율은 올해 들어 6%대를 회복하였고 관방 제조업 PMI도 올해 임계치를 꾸준히 상회하는 등 제조업 부문의 생산경기도 회복국면으로 돌아섰다. 70개 대도시 중 대부분의 도시에서 주택가격이 전년동기 대비 상승하였고, 소비자 물가도 1%대 후반에서 안정적이다. 유동성 측면에서는 그림자 금융 확산 제어를 위해 **긴축완화 정책**을 유보해 왔으나, 최근 유동성 악화 장기화로 정책조치가 필요한 상황이다. 최근까지 M1(협의통화) 증가율과 M2(광의통화) 증가율 사이의 괴리가 해소되지 않는 등 시중자금의 단기 부동화 현상이 여전히 나타나고 있다. 이에 따라 중국 통화당국은 예대금리 및 지급준비율 등 전통적인 통화정책 수단 대신 유연성이 높은 MLF, SLF 등 수단을 활용하고 있다. 또한 신용경색 사태가 재발할 가능성에 대비해 선별적 지급준비율 인하(普惠金融實施定向降准) 정책도 시행할 예정이다. **환율 변동성 완화, 환율조작국 배제 등 대내외 변동성이 다소 완화되면서 외환시장 건전성도 개선되었다.** 위안화 환율제도의 꾸준한 개혁으로 최근 위안화 환율은 평가절상 추세를 보이는 가운데 안정화되고 있다. 또한 최근 미국으로부터 환율조작국 지정이 배제되면서 돌발 리스크에서도 벗어났다. 올해 2월부터는 외환보유액도 3조 달러 선을 회복하면서 외환시장의 주요 안전판이 복구되고는 있으나 단기외채가 급증세를 보이는 등 우려 요소도 상존한다.

② 주요 리스크

적자기업이 점차 늘어나는 가운데, 기업부문의 레버리지가 확대되면서 기업부문의 부채리스크도 커지고 있다. 중국 기업들의 이자보상비율은 단기지급능력 판단기준인 3배를 크게 상회하는 6.5배 수준이지만, 2010년 8.5배에서 크게 하락한 상황이다. 특히, 전체 공업기업 가운데서 적자기업의 비중은 올 8월까지 누적기준으로 13.6%로, 최근 수년간 점진적으로 증가했다. 기업부문의 레버리지(17.3기준 GDP대비 165.3%)도 빠르게 확대되면서 기업부채 리스크로 확산될 가능성도 있다. 부동산개발투자가 빠르게 증가하는 등 **재고누적 압력이 가중되면서 부동산 재고해소가 지연될 가능성이 있다.** 부동산 재고면적은 2010~2016년 6년간 40억 m² 증가했고, 올해 8월(누적)에는 78.4억 m²를 기록했다. 더욱이 지난해부터 10조 위

안을 돌파한 부동산개발투자가 올해에도 그 추세가 이어질 가능성이 크면서 부동산 재고누적 압력이 가중되고 있다. 은행 부실 문제는 다소 개선되는 양상을 보이는 가운데, 그림자 금융 확대 등 잠재 금융리스크는 여전히 상존한다. 11분기 연속 상승하던 중국의 은행 부실채권 비율이 올 2분기 1.74%로 감소하는 등 은행부실화 문제가 다소 개선되고 있다. 그러나 대표적인 그림자금융인 자산관리상품(WMP) 규모가 최근 크게 증가하면서 전체 그림자금융 규모도 GDP대비 62%로 빠르게 확대되는 추세이다.

③ 종합평가

2017년 3분기 현재 중국의 실물경제는 큰 변동성이 없이 비교적 안정적인 흐름을 보이고 있으나 기업부문의 높은 부채율과 부동산 재고누적 등 경기하방 요인도 상존한다. 또한 다양한 유동성 관리 수단으로 안정적인 통화정책을 운용하고 있고 외환시장의 안정성도 확보된 상황이기는 하지만, 그림자금융 확대 등 리스크는 여전히 존재한다. 2018년부터 공식 시작되는 시진핑 정부 2기(2018~2022년)의 경제정책 방향은 안정성장 유지를 큰 목표로, 경기부양보다는 구조개혁 및 리스크 관리에 중점을 둘 가능성이 크다. 올해 중국은 주요 정치적 이슈를 해소한 만큼, 2018년에는 경제성장률 하락 압력을 감수하더라도 공급과잉 해소, 부동산 재고 해소, 기업생산성 제고, 금융 레버리지 완화, 기업부채 관리 등 구조적 리스크 해결을 위한 경제정책에 집중할 가능성이 크다.

< 시진핑 2기의 주요 경제정책 방향 >

구 분	주 요 내 용
① 안정적인 거시경제 환경 구축	· 적극적 재정정책과 안정적 통화정책 실행 · 총수요 확대를 위한 노력 지속
② 공급 측 개혁 지속 진행	· 과잉공급 산업 구조조정 · 시장매커니즘을 이용하여 한계기업 퇴출 · 부동산 재고 해소 · 국유기업의 혁신능력 향상, 생산효율성 제고 · 외국인투자기업의 질적 향상 유도
③ 금융리스크 확산방지를 위한 예방조치 마련	· 지방정부 채무리스크 관리 강화 · 기업과 은행부문의 부채관리 강화 · 금융 감독·관리 강화

■ 시사점

2018년부터 시진핑 집권 2기로 진입하는 중국 경제는 지속가능한 성장을 위해 경제 전반에 걸친 구조개혁 강도가 커질 것으로 예상되는 만큼, 산업 경쟁력 강화, 수출품목의 고급화 등 다각화된 對中 전략 마련이 시급하다. 첫째, 소비시장의 고급화, 고부가 첨단형 제조업 등 중국 산업 전반의 질적 업그레이드가 가속될 경우에 대비한 對中 전략 마련이 필요하다. 둘째, 향후 중국 경제의 구조개혁 가속에 따른 성장 둔화에 대비한 모니터링 강화를 지속해야 한다. 셋째, 그림자 금융 등 금융부실이 재차 확대될 가능성이 상존하므로 돌발 리스크에 따른 외환시장 변동성 확대에 상시적으로 대비해야 한다. 넷째, 중국의 자국기업 보호주의 강화, 사드배치에 따른 보복조치 강화 등 양국 간 마찰요소 해결에 대한 노력도 필요하다.

1. 개요

○ 올해 중국경제는 성장목표치 6.5%를 상회할 것으로 보이나, 내년 구조개혁 본격화 등으로 성장둔화가 예상되면서 시진핑 정부의 정책향방에 관심이 집중

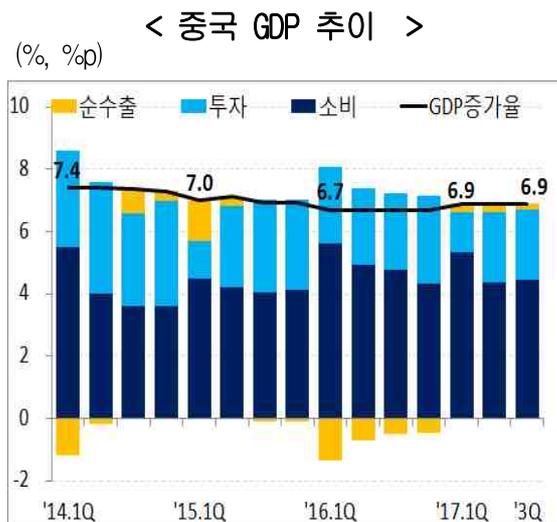
- 올해 3분기 중국경제는 전년동기 대비 6.9% 성장

- 중국국가통계국에 따르면, 2017년 3분기 누적기준 중국 GDP 증가율은 6.9%(개별분기 기준 6.8%)를 기록하면서 연간 목표치 6.5%를 무난하게 넘길 전망
- 공급과잉해소 등 구조조정 과정에서 투자증가세는 느려지고 있으나, 소비 및 외수경기가 회복세를 보이면서 성장을 견인

- 다만 향후 성장둔화가 예상되면서 시진핑 집권 2기의 경제정책 방향에 주목

- IMF 등 국제기관뿐 아니라, 모건스탠리 등 주요 IB들은 올해 중국 경제가 지난해에 이어 6.7~6.8%를 예상하고 있으나, 2018년은 6.4~6.5%로 둔화 전망
- 2018년부터 시진핑 정부의 집권 2기(2018~2022년)로 진입하면서 시진핑 주석이 제시한 '중국의 꿈(中國夢)¹⁾ 실현을 위해 개혁과 분배주도의 성장 가속이 예상됨

○ 본 보고서는 중국경제의 현황과 잠재적 리스크 점검을 통해 내년도 중국경제의 향방을 전망하고자 함



자료 : 國家統計局.
주 : 증가율 및 기여도는 분기누적 기준임.

< 주요기관의 중국 경제 전망 >

구 분	2017(e)	2018(e)
IMF	6.8%	6.5%
IB 평균(68개社)	6.7%	6.4%
모건스탠리	6.6%	6.4%
노무라	6.8%	6.2%
UBS	6.8%	6.4%

자료 : IMF(2017.10), Bloomberg.
주 : IB 전망치는 2017년 10월 예상치 기준.

1) 시진핑 주석은 당초 제시한 중국공산당 창당(1921년) 100년이 되는 2021년까지 샤오강(小康)사회 건설하고 신중국 수립(1949년) 100주년인 2049년까지 선진 현대국가 건설을 달성하기 위해 이른바 '두개의 100년' 계획을 강조하였으나, 이번 19차 공산당 전국대표대회 강연에서 더욱 구체화한 플랜을 제시.

2. 중국경제 현황과 리스크

① 중국경제 현황

○ (실물) 최근 중국 실물경기는 내·외수 부문의 성장을 기반으로 완만한 회복세를 보이고 있음

- 중국경제는 최근 투자증가세가 다소 둔화되고는 있으나 수출과 소비는 회복 추세를 보이고 있음

- 중국 수출증가율은 올해 들어 플러스 성장률로 돌아서면서, 9월 현재 누적기준으로 전년동기 대비 7.5% 성장
- 소매판매 증가율도 10%대에서 완만한 증가세를 보이고 있으며, 고정자산투자 증가율은 하락하고는 있으나 GDP 증가율보다 높은 7%대 증가율을 기록

- 제조업 부문의 생산경기도 회복국면으로 돌아섬

- 중국의 산업(광업 및 제조업)생산 증가율은 올해 들어 6%대를 회복
- 관방 제조업 PMI도 임계치인 50p를 상회하는 등 제조업 생산경기가 회복국면에 진입

< 중국 주요 내·외수 지표 추이 >
(증가율,%)



자료 : 國家統計局, 海關總署.
주 : 월별 누적기준 증가율임.

< 중국 산업생산 및 PMI 지표 추이 >
(증가율,%) (p)

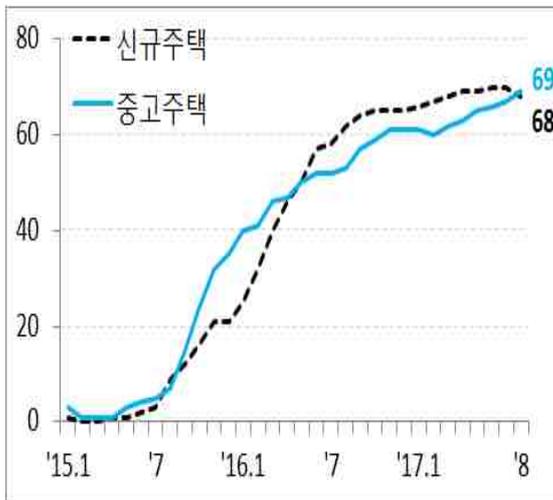


자료 : 國家統計局.
주 : 산업생산증가율은 월별 누적기준 증가율임.

- 70개 대도시 중 대부분의 도시에서 주택가격이 전년동기 대비 상승함
 - 2017년 8월 현재 신규주택가격 상승 도시수는 70개 중 68개, 중고주택가격 상승 도시수도 69개로 대부분임
 - 올해 들어 중국 당국이 부동산 억제정책을 펼치면서 부동산가격 상승 속도가 많이 완화되기는 했으나 주택가격 상승 추세는 여전한 것으로 나타남

- 생산자물가는 다소 높은 수준이지만 소비자물가는 안정적인 흐름을 보임
 - 생산자물가는 석유가격의 영향으로 2016년부터 빠르게 상승하다가 최근에 다시 소폭 상승 추세를 나타냄
 - 소비자물가는 올해 초 소비품 가격 하락으로 인해 하락세를 보이다가 최근 다시 소폭 증가세

< 70개 도시 중 부동산가격 상승 도시數 > (개)



자료 : 國家統計局.

< 중국 생산자·소비자 물가 상승률 > (증가율,%)



자료 : 國家統計局.

○ (유동성) 그동안 그림자 금융 확산 등 금융 리스크 제어를 위해 긴축완화 정책을 유보해 왔으나, 최근 유동성 약화 장기화로 정책조치가 필요한 상황

- 시장의 유동성 약화 양상이 지속
 - M2 증가율은 연초 중국 통화당국이 설정한 '연간 M2증가율 12% 달성 목표'와 괴리가 커지는 등 기존의 '통화량 목표제' 통화운영정책이 변화하는 모습

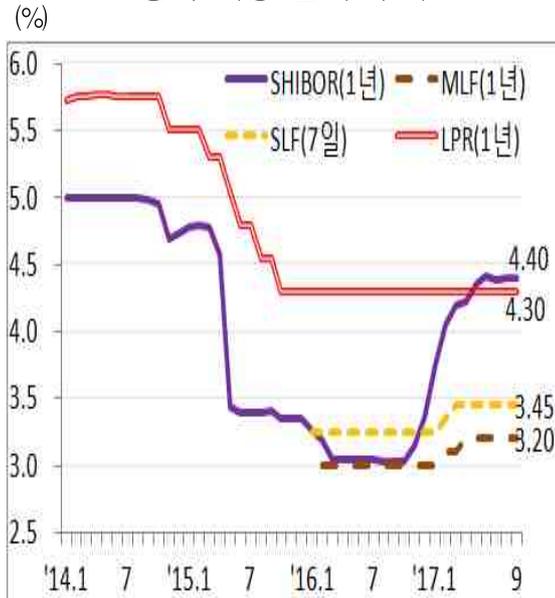
- 예·대 기준금리 및 지급준비율은 각각 2016년 10월, 2017년 3월에 마지막으로 인하한 이후 레버리지 관리 차원에서 지금까지 유지
- 따라서, M1(협의통화) 증가율과 M2(광의통화) 증가율 사이의 괴리가 해소되지 않는 등 시중자금의 단기 부동화 현상이 여전히 나타남
- 이에 따라, MLF 등) 유동성 공급 수단을 적극 활용한 실질적 금리 인하 방안을 운용하고 있음
 - 2014년부터 예대금리 및 지급준비율 등 전통적인 통화정책 수단 대신 유연성이 높은 MLF, SLF 등 수단을 활용
 - 다만, 2013년처럼 신용경색 사태³⁾가 재발할 가능성에 대비해 선별적 지급준비율 인하(普惠金融實施定向降准⁴⁾) 정책을 시행할 예정

< 중국 유동성 추이 >



자료 : 中國人民銀行.

< 중국 시장 금리 추이 >



자료 : 中國人民銀行.

주 : 상하이은행간금리(Shibor), 단기유동성 지원창구(SLF), 중기유동성지원창구(MLF), 대출기준금리(LPR).

2) 중기유동성지원창구(Medium-term Lending Facility)는 2014년 9월, 단기유동성지원창구(Standing Lending Facility)은 2013년부터 인민은행이 금융시장의 유동성 확보를 위해 마련된 새로운 통화정책임. 이밖에도 2014년 담보보완대출(Pledged Supplementary Facility)을 통해 정책성 은행에게 중장기 인프라 프로젝트 지원책도 시행하고 있음.

3) 2013년 6월 20일 상하이은행간금리(Shibor), 환매조건부채권 금리(Repo, 7일)가 각각 13.44%, 10.77%로 급등하며 일시적인 신용경색이 확산된 적이 있음.

4) 9월 30일 인민은행은 선별적 지급준비율 인하를 발표함. 중소기업, 농업 및 빈곤층 지원 대출이 전체 대출의 1.5%를 초과하는 은행은 지급준비율이 0.5%p 인하하고, 동기준 대출이 전체의 10%를 초과하면 1%p 인하한다는 조치로 2018년부터 시행될 예정.

○ (외환 안전성) 환율 변동성 완화, 환율조작국 배제 등 대내외 리스크가 다소 완화되면서 외환시장 건전성이 개선

- 위안화 평가절하 등 환율변동성 확대가 억제되면서 외환 건전성이 점차 개선되고 있음
 - 달러 대비 위안 환율은 2015년 8월 기준환율 고시제도 개혁이후 2016년 12월 까지 지속 약 9% 평가절하되다가 2017년부터 절상 기조로 안정화되고 있음
 - 더욱이 실질실효환율도 2016년 2월 이후 130.84에서 2017년 8월 현재 119.58로 하락하면서 미국의 對中 환율조작국 지정⁵⁾ 우려에 따른 돌발 리스크에 서로 벗어나는 양상
- 외환보유액도 2017년 들어 3조 달러가 지속되면서 외환시장의 주요 안전판도 복구된 것으로 판단됨
 - 외환보유액은 2017년 1월 2조 9,982억 달러로 심리적 마지노선인 3조 달러가 무너진 후 점차 늘어나 9월 현재 3조 1,085억 달러에 이름
 - 다만, 외환보유액 대비 단기외채 비중은 2016년 1/4분기 26.4%를 기록한 후 2017년 2/4분기 현재 33.0%로 6분기 연속 늘어나는 등 우려감도 상존

< 위안화 환율 추이 >
(2010=100) (위안/달러)



자료 : BIS, 中國人民銀行.

< 중국 외환보유액 및 단기외채 추이 >
(비중,%) (조 달러)



자료 : 中國人民銀行 자료로 HRI 재구성.

5) 10월 17일 미국재무부가 발표한 'Foreign Exchange Policies of Major Trading Partners of the United States' 보고서에서 중국, 한국, 일본, 독일, 스위스 등 5개 국가는 환율관찰대상국으로 지정됨. 중국이 환율조작국에서 배제된 이유는 2017년 들어 자본유출 방어를 위해 위안화가 평가절하 추세가 억제되었다는 측면이 반영된 것으로 평가됨.

② 주요 리스크

○ (한계기업 증가) 적자기업이 점차 늘어나는 가운데, 기업부문의 레버리지가 확대되면서 기업부문의 부채리스크도 커지고 있음

- 적자기업의 비중이 점차 늘어나면서 2010년 이후 기업들의 수익성도 악화되는 양상을 보임

- 중국 기업들의 이자보상비율은 단기지급능력 판단기준인 3배를 크게 상회하는 6.5배 수준이지만, 2010년 8.5배에서 크게 하락한 상황
- 특히, 전체 공업(제조업, 광업)기업 가운데서 적자기업의 비중은 2017년 8월까지 누적기준으로 13.6%로, 최근 수년간 점진적으로 증가 추세
- 중국국가자산관리위원회(2016년 7월)는 중국 전체 상장사(2016년말 3,052개) 중 좀비기업(영업적자 3년 연속발생)의 비중이 10%에 달한다고 밝힌바 있음

- 기업 수익성 악화와 더불어, 기업부문의 레버리지도 빠르게 확대되면서 기업부채 리스크로 확산될 가능성도 있음

- 중국정부는 2016년부터 한계기업 퇴출을 통한 기업 구조조정을 진행하고 있으나, 2017년 3월말 기준 GDP 대비 기업부채 비중은 165.3%를 기록

< 중국 기업의 수익성 >



< 중국 부문별 부채의 GDP 대비 비중 >



자료 : 國家統計局.
 주1) 이자보상배율(Interest Coverage Ratio) = 영업이익 / 이자비용.
 주2) 적자기업은 영업손실 발생기업을 의미함.
 주3) 2017년은 8월말까지의 누적기준임.

자료 : Bank for International Settlements.
 주 : 2017년은 3월말 기준임.

○ (부동산 재고 해소 지연) 부동산개발투자가 빠르게 증가하는 등 재고누적 압력이 가중되면서 부동산 재고 해소가 지연될 가능성이 있음

- 중국 부동산 개발투자액이 빠른 속도로 증가하고 있는 가운데, 부동산 재고면적(시공 및 미분양 면적)도 늘어나는 추세
 - 중국의 부동산 재고면적은 2010년 42.8억(시공면적 40.6억, 미분양면적 2.2억) m²에서 2016년 82.9억 m²로 증가, 올해 8월까지 누적기준으로 78.4억 m²를 기록
 - 더욱이 지난해부터 10조 위안을 돌파한 부동산개발투자가 올해에도 그 추세가 이어질 가능성이 크면서 부동산 재고누적 압력이 가중되고 있는 상황
- 올해 부동산 억제정책의 영향으로 판매실적이 저조할 경우, 부동산 재고소진에 필요한 시간도 더욱 늘어날 것으로 예상
 - 가격상승과 더불어 시장 활황을 겪었던 2015~2016년에는 부동산 판매 실적이 개선되면서 재고소진주기도 2년 연속 감소 추세로 돌아섬
 - 그러나, 2017년 8월말까지 누적기준으로 중국의 부동산 재고소진주기는 다시 8년으로 큰 폭 상승
 - 더욱이, 2017년은 부동산 관련 억제정책을 펼쳤던 한 해인만큼, 올해 말 재고소진주기는 예상보다 더 늘어날 가능성이 큼

< 중국 부동산 재고 및 개발투자액 > (억 평방미터) (조 위안)



자료 : 國家統計局.
주 : 2017년은 8월까지의 누적기준임.

< 중국 부동산 판매면적 및 재고소진주기 > (억 평방미터) (년)



자료 : 國家統計局 자료로 HRI 재구성.
주 : 2017년은 8월까지의 누적기준임.

○ (잠재적 금융부실 상존) 은행 부실 문제는 다소 개선되는 양상을 보이는 가운데, 그림자 금융 확대 등 잠재 금융리스크는 여전히 상존

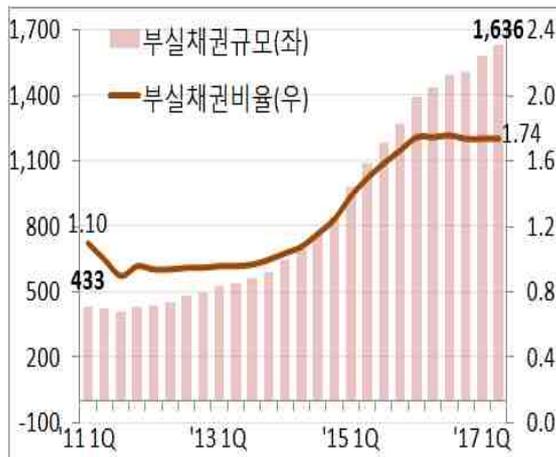
- 은행의 부실 문제가 다소 개선

- 부실채권규모는 2017년 2/4분기 현재 1조 6,360억 위안으로, 2011년의 4배 수준으로 확대
- 하지만, 지난 2013년 4/4분기 1.0%를 넘어선 이후 2016년 3/4분기 1.76%까지 11분기 연속 상승하던 은행의 부실채권 비율이 2017년 2/4분기 1.74%로 감소하는 등 은행부실화 문제가 다소 개선

- 다만, 자산관리상품(WMP) 규모의 확대로 인해 전체 그림자금융 규모도 지속적으로 확대될 가능성이 있음

- 중국은감회(銀監會)에 따르면, 자산관리상품(WMP)⁶⁾은 2011년 5조 위안에서 2016년 29.1조 위안으로 6년간 연평균 42.2%로 급증
- 이에 따라, GDP 대비 그림자금융 규모도 2011년 29.6%에서 2016년 62.0%로 지속 확대됨
- 2017년 상반기 기준 WMP가 28.4조 위안으로 2016년 연말기준에 거의 접근하고 있는 만큼 올해 말 WMP 잔액이 전년대비 늘어날 가능성이 큼⁷⁾

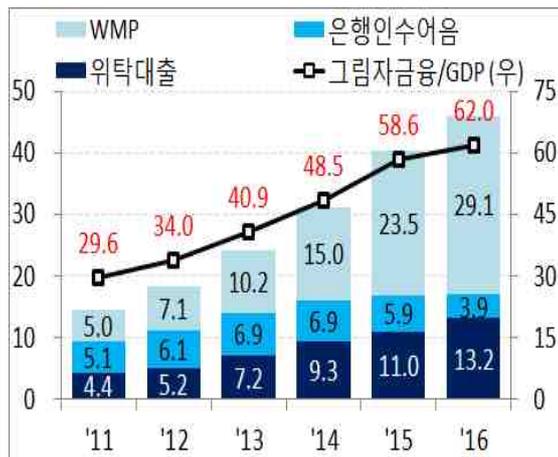
< 중국 은행 부실채권 비율 >
(십억 위안) (비중,%)



자료 : 中國銀行業監督管理委員會.

주 : 부실채권 비율(Non-Performing Loan)이란 은행의 총여신 중 고정이하여신(3개월 이상 연체 대출) 비중을 의미.

< 중국 그림자 금융 추정 >
(조 위안) (비중,%)



자료 : 中國人民銀行, 國家統計局.

주 : 그림자금융은 WMP와 위탁대출, 은행인수여음의 합산치를 이용해 제한적으로 추정 (제도권내의 그림자 금융).

6) 자산관리상품(WMP; Wealth Management Product)이란, 은행의 대출자산, 회사채 등을 신탁회사에 넘겨 유통화한 상품으로 은행의 대출로 계상되지 않으므로 그림자금융으로 분류됨.

7) 중국인민은행은 2017년 8월 「2017년 2/4분기 통화정책집행보고서」에서 앞으로 WMP를 거시건전성평가(MPA) 시스템을 통해 광의의 대출항목에 추가하여 관리할 것을 제안한 바 있음.

③ 종합평가

○ 2017년 3분기 현재 중국은 경제 펀드멘탈은 견고하나 일부 리스크 요인은 여전히 상존하고 있는 것으로 판단됨

- 중국의 실물경제는 큰 변동성이 없이 비교적 안정적인 흐름을 보이고 있으나 기업 부문의 높은 부채율과 부동산 재고누적 등 경기하방 요인이 상존
 - 올해 들어 소비의 증가세가 소폭 개선되고 있고, 주요국에 대한 수출이 크게 살아나면서 수출증가율도 큰 폭으로 상승
 - 인프라·건설 투자 등 정부주도의 투자가 투자증가세를 견인하면서 고정자산 투자 증가율도 7%대를 유지
 - 주택가격의 증가세는 둔화되었으나 가격 오름세는 여전히 진행 중이며, 소비자 물가는 1% 내외에서 안정적인 수준을 유지하고 있음
 - 한편, 제조업 경기가 확장국면에 들어서긴 했으나 적자기업이 늘어나고 기업 부채가 계속 증가하는 양상
 - 또한, 부동산 개발투자가 꾸준히 증가하면서 가격 오름세도 이어져 부동산 재고도 계속 누적되는 등 리스크 요인도 상존
- 다양한 유동성 관리 수단으로 안정적인 통화정책을 운용하고 있고 외환시장의 안정성도 확보된 상황이라는 하지만, 그림자금융 확대 등 리스크는 여전히 존재
 - 2016년과는 달리 올해의 유동성 관리는 대체로 시중의 자금을 흡수하고 통제하는 방향으로 운용되었음
 - 특히, M2 증가율 조절과 같은 전통적인 유동성 관리 방식에서 벗어나 SLF, MLF 등 유연성이 높은 유동성 조절방식으로 시중 유동성을 적절히 관리
 - 또한, 올해 들어 위안화가 다시 평가절상 추세로 돌아서면서 기업부문의 대외 채무 건전성의 추가적인 악화를 방어하였고, 외환보유고도 3조 달러 선을 회복하는 등 외환 안정성이 다소 복원되었음
 - 다만, 올해 상반기까지의 WMP 규모가 이미 2016년 말 기준에 육박하는 등 올해에도 그림자금융이 지속 확대될 가능성이 있어 금융 리스크가 상존함

○ 시진핑 정부 2기의 경제정책 방향은 안정성장 유지를 큰 목표로, 경기부양보다는 구조개혁 및 리스크 관리에 중점을 둘 가능성이 큼

- 10월 18일부터 열리는 중국 제19차 黨대회를 계기로 시진핑 정부가 2기로 진입하고 중국의 6세대 예비지도부 체계가 윤곽을 드러낼 예정

- 신임 중국공산당 중앙위원(25명)과 상무위원(7명) 등 시진핑 2기 체계와 중국 6세대 지도부 후보군은 이번 당대회가 끝나고 곧바로 개최되는 중국공산당 제19차 중앙위원회 1차 회의(19기 1중전회)에서 선출될 예정
- 시진핑 정부 2기의 구체적인 경제정책방향은 2018년 3월 개최 예정인 양회(兩會, 정치협상회의 및 전국인민대표대회)에서 발표될 예정

- 사실상 올해 10월에 시작되는 시진핑 정부 2기의 경제정책은 안정성장을 큰 목표로, 부실기업 정리, 부동산시장 안정, 금융 리스크 축소 등이 핵심임

- ① 재정정책을 적극적으로 펼치고 통화정책을 안정적으로 실행하며 총수요 확대를 꾀하는 등 안정적인 거시경제 환경 구축
- ② 과잉공급 산업을 구조조정하고 한계기업을 퇴출시키며, 기업의 혁신능력을 제고시키고 외투기업의 질적 향상을 유도하는 등 공급측 개혁 지속 진행
- ③ 지방정부 채무관리를 강화하고 기업과 은행부분의 부채관리를 지속적으로 진행하는 등 금융리스크 확산의 방지를 위한 예방조치 마련

○ 올해 중국은 주요 정치적 이슈를 해소한 만큼, 2018년에는 경제성장을 하락 압력을 감수하더라도 구조적 리스크 해결을 위한 경제정책에 집중할 가능성이 큼

< 시진핑 2기의 주요 경제정책 방향 >

구 분	주 요 내 용
① 안정적인 거시경제 환경 구축	<ul style="list-style-type: none"> · 적극적 재정정책과 안정적 통화정책 실행 · 총수요 확대를 위한 노력 지속
② 공급 측 개혁 지속 진행	<ul style="list-style-type: none"> · 과잉공급 산업 구조조정 · 시장매커니즘을 이용하여 한계기업 퇴출 · 부동산 재고 해소 · 국유기업의 혁신능력 향상, 생산효율성 제고 · 외국인투자기업의 질적 향상 유도
③ 금융리스크 확산방지를 위한 예방조치 마련	<ul style="list-style-type: none"> · 지방정부 채무리스크 관리 강화 · 기업과 은행부분의 부채관리 강화 · 금융 감독·관리 강화

자료 : 현대경제연구원.

○ (참고) 시진핑 집권 2기의 경제 이슈

- (19차 공산당 전국대표대회개최) 10월 18일 부터 23일까지 베이징에서 개최되며, 차기 지도부 선출이 핵심
 - 공산당 전국대표대회(全國代表大會)는 1921년부터 2017년까지 96년의 역사가 있는 중국 최대의 정치행사로 17차(1977년)부터 5년마다 개최
 - 18일 시진핑 주석은 2050년까지 '현대화 강국' 실현을 목표로 한다고 강조하며, '두 개의 100년'을 통한 '중국몽(中國夢)' 비전을 공식화 함
 - ※ '두 개의 100년'이란 2021년(창당 100주년)까지 1인당 GDP 1만 달러 달성, 2049년(신중국 건립 100주년)까지 선진국 대열 진입 등을 목표로한다는 내용.
 - ※ 19차 전당대회 강연에서 시진핑 주석은 2020~2035년 샤오캉 기반 사회주의 현대화 건설, 2035~2050년 세계에서 현대화 강국 대열로 진입을 목표로한다고 강조

- (시진핑 집권 2기) 중국 경제의 새로운 성장 동력 확보를 위해 얼마나 경제의 잠재 리스크를 해소할지가 관건
 - 시진핑 정부 2기의 경제정책은 기업부채 확산, 공급과잉문제 지속, 사회 불평등 심화, 국유기업 개혁 지연, 부동산 버블 억제 등 경제 리스크를 어떻게 해소하는가가 관건

< 시진핑 집권 2기의 부문별 정책예상 및 위협요인 >

구분	예상 경제 정책 방향	위협요인
질적 성장	- 소비중심의 성장 추진	- 잠재성장률 하락 요인 상존 - 수출주도의 성장 동력 약화 - 생산가능인구 감소로 고용약화 초래
투자	- 일대일로(一帶一路) 등 정부주도의 인프라 투자 확대 추진 - 중·서부 건설 투자 확대	- 국유기업 부채 확대 - 부동산 버블 붕괴 우려 - 지방정부 재정부실 재도래
소비	- 서비스업 개방화 및 규제 폐지 - 세제 개편 등으로 소득 확대 유도	- 부동산 재고 해소 지연 - 도·농간 소득불균형 확대
산업	- 고부가 첨단 제조업 육성 - 수입대체 산업 전략 확대 - 4차 산업혁명 추진 가속 - 창업 인프라 지원 확대	- R&D 예산 운영 효율성 저하 - 지역 간 격차 확대

자료: 현대경제연구원.

3. 시사점

- 2018년부터 시진핑 집권 2기로 진입하는 중국 경제는 지속가능한 성장을 위해 경제 전반에 걸친 구조개혁 강도가 커질 것으로 예상되는 만큼, 산업 경쟁력 강화, 수출품목의 고급화 등 다각화된 對中 전략 마련이 시급

첫째, 소비시장의 고급화, 고부가 첨단형 제조업 등 중국 산업 전반의 질적 업그레이드가 가속될 경우에 대비한 對中 전략 마련이 필요

- 시진핑 집권 2기로 진입하면서 소비시장 유형이 인터넷과 서비스업이 융합된 고부가 혁신형 서비스업을 기반한 프리미엄화가 가속될 것으로 예상됨
- 이에 따라, 중국의 새로운 프리미엄 소비 시장 발굴을 위해, 對中 소비재 수출 품목의 질적 개선뿐 아니라, 중국과 소비재 교역이 많은 국가에 대한 품목 조사 및 분석을 통한 틈새시장 확보 노력이 필요
- 아울러, 부품·소재 등 중간재에 대한 중국시장의 수요가 향후 첨단기술형 고부가 제조업 중심으로 전환될 가능성이 크므로, 중장기적으로 중·고위 (Medium-High) 기술 부문의 품목에 대한 對中 수출 전략을 마련해야 함

둘째, 향후 중국 경제의 구조개혁 가속에 따른 성장 둔화에 대비한 모니터링 강화 지속

- 중국 경제가 안정적인 성장을 이어가고는 있으나 부동산 재고, 기업부채, 그림자금융 등 하방리스크가 여전히 상존하고 있으므로 국내 경제로의 전이에 대비할 필요성이 있음
- 더욱이, 향후 중국 경제가 구조개혁 가속으로 성장 둔화가 빨라질 수 있으므로 중국의 외수경기 하락 등 대중 경기 변화를 실시간으로 모니터링해야 함

셋째, 그림자 금융 등 금융부실이 재차 확대될 가능성이 상존하므로 돌발 리스크에 따른 외환시장 변동성 확대에 상시적 대비

- 은행 부실, 그림자 금융 등 금융 부문 리스크가 소폭 감소하였으나, 향후 중국의 금융통화정책 효과 미약으로 야기될 수 있는 신용경색 사태 재발에 대비
- 이에 따라, 중국 금융리스크로 국내 금융시장으로 유입된 차이나머니의 급격한 이탈 등 돌발 리스크에도 대비
- 아울러, 최근 연장된 한중 통화스와프를 적극 활용해 국내 외환 시장의 안전판을 강화하는 대책을 사전에 미리 검토해야 함

넷째, 중국의 자국기업 보호주의 강화, 사드배치에 따른 보복조치 강화 등 양국 간 마찰요소 해결에 대한 노력이 필요

- 최근 중국정부는 중국 기업의 기술력 향상과 기업경쟁력 업그레이드 보호를 위해 외국기업과의 경쟁이 심화되는 업종 및 산업에 대한 보호주의 성향이 강해지고 있음
- 더욱이, 사드이슈로 인해 양국 간의 무역 및 투자는 물론 기업 간 협력에까지 부정적인 영향이 확산되는 만큼 이를 해결하기 위한 민관합동의 대응방안이 필요
- 한편으로는 양국 간 기술협력을 통해 아시아 지역 기술표준을 선도해 나가는 협력체계가 필요하며 중국 자본과 한국 기술의 유기적인 결합도 필요함

중국경제팀 천용찬 선임연구원 (2072-6274, junius73@hri.co.kr)

한재진 연구위원 (2072-6225, hzz72@hri.co.kr)