

중국 금융시장 동향과 거시경제 전망

2009년 제4회 한중경제 포럼

1. 주제 : 중국 금융시장 동향 및 거시경제 전망
2. 일시 : 2009. 6. 18(목) 16:00~18:00
3. 발표자 : 귀텐용(郭田勇) / 중앙재정대학 중국은행산업 연구센터 주임, 교수

1. 중국 거시경제 동향

- 2009년 중국경제는 소비와 투자의 빠른 성장에 따른 안정적인 내수 확대로 양호한 성장세를 유지하고 있으며, 금융시장 역시 풍부한 유동성 공급으로 비교적 양호한 상황임.
 - 2009년 1/4분기 중국 GDP는 전년 동기대비 6.1% 성장한 6조 6천억 위안을 실현하였으며, 소비자물가지수(CPI)는 전년 동기대비 0.6% 하락하였음.
 - 농업 및 공업 생산이 안정적으로 증가하였으며, 신용대출도 빠르게 증가하여 금융 시스템이 안정적으로 운영되고 있음.
- 그러나 글로벌 경기침체로 대외경제 여건이 여전히 어려운 상황에서 투자가 경제성장을 견인하고 있어 경제회복의 기반은 아직 공고하지 못함.

- 이에 따라 정부투자가 경제성장을 견인하는 성장모델이 얼마나 지속될 수 있을지에 대한 논의가 활발하게 진행되고 있음.

2. 금융시장 동향

가. 금융기관의 대출 급증

- 2009년 들어, 금융기관의 각종 위안화 신용대출이 빠른 성장세를 보여 1~5월 중에 이미 2008년 신규대출 총액을 초과하였음.
- 2009년 1~5월 신규 대출 총액은 5조 8천억 위안을 초과하여 2008년 신규대출 총액(4조 9천억 위안)을 이미 초과하였음.
- 이는 1) 중국 정부의 적극적인 재정정책과 완화적인 통화정책의 지속, 2) 상업은행들의 BIS 비율 상승 및 불량대출 비율 하락, 3) 정부 내수확대 프로젝트에 대한 상업은행들의 지원 강화 등에 따른 것임.
- 금융기관의 대출 중 중장기 대출(전체 대출의 40.7%)의 비중이 높았으며, 주로 인프라 건설·비즈니스 서비스업·부동산·제조업에 투입되었음.
- 최근 금융기관 대출의 급격한 증가는 글로벌 경기침체로 인해 다소 둔화된 경제 성장에 도움이 되지만, 이에 따른 3가지 부작용도 우려되고 있음.
- 1) 향후 장기 인플레이션에 직면할 가능성, 2) 부실대출 비율이 상승할 가능성, 3) 중소기업의 대출비중이 극히 낮은(전체 신용대출의 15%) 대출 구조의 불균형 등이 그것임.

나. 소비 촉진을 위한 소비 금융회사 설립

□ 중국 정부는 소비촉진을 통한 경제성장을 가속화하기 위해 〈소비금융회사 시범관리방법(의견 취합본)〉¹⁾을 발표하였음.

- 본 시범관리방법에서는 출자자에 대해 △ 5년 이상 소비금융 분야에 종사한 경험이 있고 △ 자산총액이 800억 위안 이상이어야 하며, △ 2 회계연도 연속 수익을 기록하고, △ 3년 내 출자를 양도하지 않도록 규정하였음.

- 외국계 금융기관은 중국내 사무소 운영 기간이 2년 이상이고, 기업 소재 국가(혹은 지역)의 금융감독원과 중국 은행감독위원회가 감독관리 협력 체제를 구축했다는 조건에 부합해야 함.

□ 소비금융회사는 전문화된 금융기업으로 전문적인 소비 서비스를 제공하게 될 것임.

- 소비 금융회사의 업무에서 부동산과 자동차 대출업무를 제외했다는 점에서 일반 소비품 시장에 대한 지원이 강화될 것으로 보임.

- 또한 신용카드사와 비교해 대출 기준이 엄격하고, 기준에 따라 대출액도 신축성 있게 조정할 수 있어 위험을 최소화하면서 소비확대의 목적을 실현하는 장점을 가지고 있음.

□ 그러나 소비자 대출은 중국에서 아직 맹아기에 속하고 감독 관리의 경험이 부족하다는 점에서 리스크 관리를 위한 효과적인 규제책 등이 마련되어야 할 것임.

다. 차스닥(创业板)과 기업공개(IPO)

□ 중국의 차스닥 출범은 중소기업의 자금난을 해결하는데 큰 도움이 된다는 점에서 IPO보다 큰 의의를 지닌다고 볼 수 있음.

- 기존 대출관행 상 중소기업의 대출 비중이 낮아 은행 대출을 통한 자금 확보가 쉽지 않다는 점에서 차스닥의 출범은 중소기업의 신속한 발전을 지원할 수 있을 것임.

1) 消费金融公司试点管理办法(征求意见稿)

□ 그러나 아직까지 차스닥 보다는 IPO를 통한 기업의 자금조달이 우선적으로 이루어질 가능성이 큼.

- 최근 1,2년 사이 IPO가 중단되었으나 2009년 들어 중국 증시가 빠르게 상승하고 있어 신주발행에 유리한 여건이 마련되었음.

- 일부 투자자들은 차스닥의 출범으로 주식 투자 자금이 분산되어 회복되기 시작한 증시에 좋지 못한 영향을 미칠 것을 우려하고 있음.

□ 한편, H주 시장의 경험 상 차스닥 출범 초기에는 폭등 및 폭락이 반복될 가능성이 크기 때문에 중소 개인 투자자의 차스닥 투자 보다는 기관의 투자가 적합할 것임.

라. 위안화의 국제화 추진

□ 중국은 최근 아시아 및 남미의 중앙은행들과 금융협력을 강화해 나가면서 지역의 금융안정에도 포함과 동시에 위안화의 국제화 추진을 위한 여건을 마련하고 있음.

- 일례로 2009년 중국인민은행은 한국은행, 홍콩 금융관리국, 말레이시아 중앙은행, 벨로루시 중앙은행, 인도네시아 중앙은행 및 아르헨티나 중앙은행 등과 총 6,500억 위안에 달하는 통화스왑 계약을 체결하였음.

- G20 정상회의에서 저우샤오촨(周小川) 중국인민은행장은 "국경을 초월한 새로운 기축 통화"를 제안하였으며, BRICs 회의 때에도 국제화폐 체제 개혁을 주장한 바 있음.

- 2009년 4월8일, 중국 국무원은 상하이를 비롯하여 광둥성의 광저우·선전·주하이·둥관 등 총 5개 도시에서 무역거래 시 위안화를 결제통화로 사용할 수 있도록 승인하였음.

- 이외에도 외환관리체제를 개혁하고 위안화 환율 형성 메커니즘을 개선해 나가고 있음.

- 중국 위안화가 국제기축 통화로 발전하기 위해서는 지속적인 중국경제의 발전이 가장 우선시 되는 전제 조건임.
- 중국경제의 성장이 지속되면 위안화는 자연히 강세를 보일 것이고, 위안화는 세계적으로 광범위하게 거래될 것임.
- 반면 중국의 경제성장이 둔화되고 산업구조 고도화에 실패할 경우 위안화의 국제화는 훨씬 더 많은 시간을 필요로 하게 될 것임.

3. 전망

가. 중국 거시경제 전망

- 1/4분기 중국 경제는 경기 저점을 통과한 것으로 판단되며, 2/4분기에는 투자를 중심으로 7%의 성장률을 달성할 것으로 예상됨. 다만 금융위기 이전과 같은 높은 수준에는 이르지 못할 것임.
- 2009년 2/4분기 중국의 투자 증가율은 정부의 4조 위안 투자에 힘입어 40%에 근접할 것으로 예상됨.
- 그러나 대외무역의 부진으로 금융위기 이전의 성장 수준을 유지하는 것은 불가능 할 것임.
- 투자가 주도하는 경제성장에 대해 많은 우려가 있지만, 여전히 부동산 시장이 경제성장을 주도할 것으로 예상됨.
- 많은 전문가들은 새로운 경제성장 동력으로 신에너지나 저탄소 경제 등을 제안하고 있지만 아직 이들 분야가 경제성장을 이끌어가기에는 제반 여건이 성숙되어 있지 않음.
- 반면 중국의 소비구조에서 부동산 소비가 가장 큰 부분을 차지하고 있고, 중앙정부의 투자확

대 정책이 지속되고 있어 부동산 가격이 안정화되고 거래량이 증가한다면 중국경제 성장을 주도할 것으로 보임.

□ 경기회복의 신호도 늘어나고 있음.

- 2009년 1/4분기 중국인민은행이 실시한 기업인 설문조사에 따르면, 하반기 거시경제 동향에 대해 기업인들은 안정적으로 평가하여 거시경제 기대지수(宏观经济预期指数)의 하락세가 뚜렷하게 완화되었음.
- 1/4분기 대출수요지수는 전기 대비 5.9%p 상승하는 등 각종 대출수요가 전반적으로 상승하였음.
- 전국 도시 저축가구를 대상으로 한 설문조사에 따르면, 1/4분기 향후 소득에 대한 도시민의 신뢰지수가 2008년 4/4분기보다 상승하였음.
- 이외에 중국 정부는 사회보장 수준 제고, 의료위생체제 개혁, 농업보조금 증액 등을 통해 소비성장을 유도하고 있음.

□ 그러나 안정적이고 빠른 경제성장에 대한 장애 요인도 여전히 적지 않음.

- 해외수요 부진에 따른 대외무역액의 감소(1~5월 수출입 총액은 전년 동기대비 24.7% 하락하였으며, 그 중 수출은 21.8%·수입은 25.2% 하락), 지속되는 취업난, 기업 수익 둔화, 민간투자 부진 등이 대표적임.

나. 향후 정책 전망

□ 글로벌 금융위기 극복과 안정적이고 빠른 경제성장 추진은 향후 경제정책의 핵심임.

□ 중국 정부는 완화된 통화정책 기조를 유지하여 경제성장을 위한 금융지원을 강화하고, 금융

시스템을 안정적으로 유지해 나가야 할 것임.

- 금리와 지급준비율을 안정적으로 유지하면서, 다양한 화폐정책을 통해 시장에 충분한 유동성을 공급해야 할 것임.
- 중소기업·삼농부문·민생 부문(취업·교육보조·지진복구건설) 등 취약 부문에 대한 대출을 장려하고, 에너지 고소비 산업·공해유발 산업·생산과잉 업종에 대한 대출 억제를 통해 금융기관 대출 구조의 건전화를 유도해야 할 것임.
- 금리의 시장화 개혁을 적극 추진하고, 위안화 환율 결정 메커니즘을 개선하여 환율 탄력성을 높이고 위안화 환율의 안정을 도모해야 할 것임.
- 금융 체제 개혁과 금융기관의 리스크 관리능력을 강화 등도 지속적으로 추진하여 금융혁신을 촉진하고 금융기관의 경쟁력을 강화해야 할 것임.

〈질의응답〉

질문1.

올해 들어서, 정부의 4조 위안 투자에 힘입어 중국경제는 비교적 안정적인 성장을 실현하였음. 4조 위안 투자가 언제까지 지속할 것으로 예상하는가?

답변 1.

중국정부의 4조 위안 투자는 지난해 4/4분기에 발표되어 현재까지 실시되어 오고 있으며, 비교적 좋은 효과를 나타냈음. 원자바오 총리는 4조 위안의 탄약이 떨어질 경우, 새로운 탄약이 준비되어 있다고 밝힌 바 있지만, 여기에서 말하는 새로운 탄약이 무엇을 의미하는지 학자들마다 해석이 다름.

개인적으로는 4조 위안의 정부투자가 투입된 이후 경제회복에 중요한 역할을 하여 2/4분기 성장

률은 7%를 넘어설 것으로 전망하고 있음. 이러한 성장세가 지속될 경우 정부에서 대규모 투자는 하지 않을 것임. 중국 경제회복에 대해 많은 학자들이 W자, V자, L자형 등으로 추측하고 있는데 이는 향후 경제동향을 살펴보아야 정확히 알게 될 것임. 경기가 가파르게 상승하였다가 다시 급락할 경우, 정부에서는 몇 조 위안의 대규모 자금을 새롭게 투입할 가능성이 있음. 개인적으로는 부동산시장의 지속적이고 안정적인 발전과 부동산시장의 활발한 거래를 통해 경제성장을 촉진시켜야지 정부투자에만 의존해서는 안된다고 생각함.

질문2.

2009년 1/4분기 GDP 성장률 6.1%에 이어 2/4분기 성장률은 7% 이상으로 예상하였는데, 전력사용량은 마이너스 성장을 기록하고 있음. 전력사용량 감소에도 불구하고 7% 이상의 경제성장률을 달성 할 수 있다는 주장은 다소 이해가 되지 않음. 어떻게 해석하는가?

답변2.

중국경제 데이터가 현실에 부합하지 않을 수 있음. 2003년 중국에 SARS가 유행할 당시, 정부에서 경제 성장률을 8%로 발표하였는데 국외 많은 학자들이 이에 대해 의심하였음. 이는 당시 중국의 전력사용량이 빠른 속도로 증가하였기 때문에 국외학자들은 중국의 경제성장률도 최저 10%를 기록하였을 것으로 추측하였기 때문임.

전력사용량과 경제성장은 확실히 높은 관련성을 가지고 있음. 2009년 4-5월 사이, 중국의 전력사용량이 전년 동기대비 마이너스 성장을 기록한 것은 사실이며 이에 따라 많은 국외학자들은 중국의 마이너스 성장인 전력사용량과 공업성장이 상호 모순된다는 의구심을 나타냈었음.

개인적으로 이러한 견해에 일부 동의할 수 있음. 하지만 중국의 경제체제는 현재 전환(轉型)단계이며, 3차 산업의 발전을 가속화 시키고 있고 경제에서 차지하는 비중도 점차 확대되고 있음. 3차 산업은 에너지 소비가 적다는 점에서 전력사용량이 감소되는 상황에서 경제의 빠른 성장이 실현되는 것이 가능하다고 생각함. 국내외 학자들이 일부 경제 데이터에 대해 의구심을 가지고 있는데 이는 합리적이라고 생각함. 하지만 7%의 GDP 성장률은 전력사용량에 따라 예상한 것이 아니라 투자, 소비, 수출입무역 등 경제지표에 따라 추측한 것임. GDP 성장과 전력사용량의 증가가 일치하지 못한 현상에 대해 아직 합리적으로 해석할 수 없음.

질문3.

현재 중국의 연해지역에서 기업도산 현상이 많이 나타나고 이러한 기업의 부실채권으로 은행에서도 피해를 보고 있음. 현재 중국의 저축률은 높지만 예금금리 인하, 부동산과 증시에 대한 투자 등으로 금융기관이 점차 어려워지고 있음. 일부 학자들은 2028년에 들어서 중국에 금융위기가 나타날 가능성이 있다고 주장하기도 함. 기업의 부실채권으로 인해 중국에서 금융위기가 발생할 가능성이 있다고 생각하는지?

답변3.

향후 중국에서 금융위기가 발생할 가능성은 있음. 하지만, 금융위기는 우선 금융시스템에 대한 강제적인 조정이거나 사람들이 인식하지 못했을 때 돌연적으로 발생하는 것이어서 경제에 대한 피해가 큼. 예컨대, 10년 전의 아시아 금융위기나 금번의 미국 금융위기는 모두 급작스럽게 발생한 것임. 매번 위기 이후 돌아해보면 위기가 발생한 원인을 찾아낼 수 있음. 즉 경제체제 중 일부 잠재적인 리스크가 있었던 것임.

개인적인 관점에서 금융위기는 비교적 민주적인 정부에서 경제에 대한 통제력이 비교적 약한 국가에서 발생하기 쉬운 것임. 중국정부는 권력이 집중되어 있고 경제에 대한 통제력이 강하기에 서방국가처럼 대규모 금융위기가 발생할 가능성은 매우 낮을 것으로 생각됨. 2003년 이후 중국정부는 은행의 부실 대출비율이 높다는 사실을 발견하고 부실대출을 신속히 처리하도록 요구하고 은행에 자본금을 투입하였음.

정부가 경제에 대한 통제력이 강할수록 시장충격으로 금융위기가 야기될 확률은 낮아지겠지만, 경제운영 효율은 저하될 것임. 하지만, 중국의 개혁방향은 시장경제체제를 구축하는 것이기 때문에, 향후 점차적으로 시장을 통해 자발적으로 경제를 조정해 나갈 것임. 향후 중국정부가 서방국가 정부처럼 경제에 대한 관리가 느슨하고 완전히 시장을 통해 자원배치를 실현할 경우, 금융위기가 발생할 가능성은 크게 높아질 것임.

질문4.

현재 언론보도에 의하면 광저우, 상하이, 베이징 등 대도시의 부동산시장이 회복세를 나타내고 있고 부동산시장에 대한 투기행위도 시작되고 있다고 함. 중국정부의 느슨한 화폐정책으로 인해

부동산시장 과열 현상이 나타날 우려도 있음. 부동산시장의 안정적인 발전과 가격유지를 통해 경제성장을 촉진해야 한다고 하셨는데 과연 부동산시장 가격이 어느 정도 올라야 안정적인 성장을 실현할 수 있다고 생각하는가?

답변 4.

우선 부동산시장은 아주 중요한 부분임. 소비는 수요에 따라 결정됨. 부동산 시장에 대한 수요는 매우 많고, 매우 현실적임. 정부의 4조위안의 투자로 경기부양을 촉진하는 이외에, 시장원리에 따라 경제성장을 촉진하려면 부동산시장에 의존할 수밖에 없다고 생각함.

하지만, 부동산시장과 증시는 자산시장이기 때문에 일부 투기행위와 시장과열 현상이 나타날 수 있음. 부동산가격은 주민소득과 관련이 있어야 한다고 생각함. 국제적으로 부동산시장 가격이 한 가구 소득의 3~5배가 될 경우 가장 합리적이다 라는 이론이 있음. 하지만 중국은 소득격차가 매우 큰 나라임. 지난 2006~2007년 중국의 부동산 가격이 폭등하였지만 구매자는 여전히 많았음. 당시 중국정부에서 부동산가격을 적시에 조정하지 않았고 부동산의 합리적인 가격을 유도하지 않았기 때문에 부동산 가격이 폭등하고 부동산시장 과열 현상이 나타났음. 결국, 고소득자들도 부동산을 구입할 수 없었고 부동산시장에서 투자, 투기가 큰 비중을 차지하게 되었음. 부동산시장은 토지가 부족하고 구입자 중 중고소득자가 큰 비중을 차지하며, 현실적인 수요량이 크기에 증시와 비교했을 때 탄력성이 더욱 큼.

2006년~2007년의 부동산시장 가격폭등을 교훈 삼아 중국 정부는 전문 인력을 파견하여 부동산의 원가 조사를 실시하였음. 즉 토지원가, 건설비용 및 총 원가를 파악하여 향후 부동산시장의 합리적인 가격표준을 제정하도록 유도하였음. 정부에서 부동산가격을 조정하지 않을 경우, 부동산시장에 투자·투기행위가 많이 발생할 것이고 부동산시장 질서가 혼란하게 될 것임.

따라서 부동산시장을 경제성장의 중요한 견인동력으로 간주하되, 사전에 부동산가격의 폭등을 방지하고 부동산개발상의 합리적인 수익을 보장하는 동시에 단기적인 투기행위를 막아야 할 것임. 실질적인 수요가 부동산시장의 성장에 촉매작용 해야 부동산시장이 양호한 성장세를 나타내고, 부동산시장의 안정적인 성장이 중국경제 성장을 견인하는 성장 동력이 될 것임.

질문5.

중국정부는 경기 부양책의 하나로 신에너지 등 새로운 산업을 발전시키려고 한다고 들었는데 신에너지에 대해 간단하게 소개할 수 있는가?

답변5.

지난해 국제원유가격이 아주 높았을 때 신에너지와 대체 에너지의 연구개발을 중시하기 시작하였음. 현재 중국정부는 경제발전에서 에너지 절약, 오염배출감소를 중시하고 있기 때문에 신에너지 역시 매우 중요시하고 있음.

원유, 석탄 등 에너지의 저장량은 한정되어 있기 때문에, 장기적으로 대체 에너지의 개발은 유망 업종임. 일반적으로 에너지 가격이 높으면 신에너지 업종의 발전에 유리함. 금융위기 이후, 에너지 가격이 보편적으로 낮기 때문에 신에너지 개발에 불리한 점도 있음. 따라서 신에너지는 장기적으로 매우 중요하고 유망한 산업이지만, 현재 경제성장을 견인하기에는 한계가 있음.