

한중경제포럼

제09-06호 2009년 9월 8일

중국 경제현황 분석과 향후 정책 전망

2009년 제5회 한중경제포럼

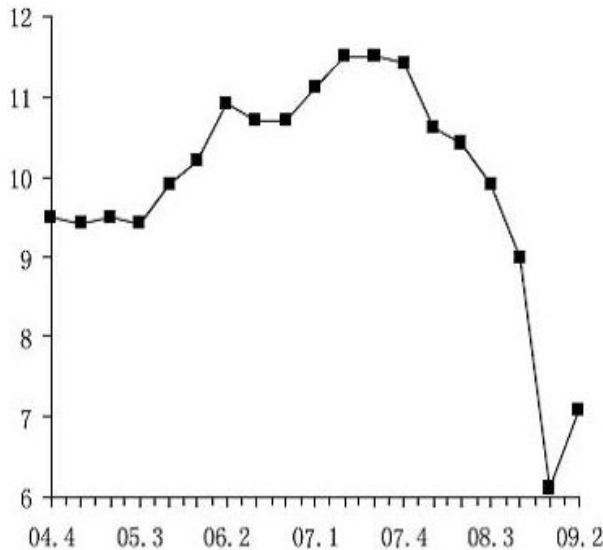
1. 주제 : 중국의 경제현황 분석과 향후 정책 전망
2. 일시 : 2009. 8. 20(목) 16:00~18:00
3. 발표자 : 장사오징 (张晓晶) / 중국 사회과학원 경제연구소 주임

1. 중국 거시경제 현황에 대한 판단

- 현재 중국 경제는 이미 바닥을 치고 회복단계에 들어섰으며, 회복 추세도 매우 뚜렷함.
- 상반기 중국의 GDP 성장률은 7.1%를 달성하였으며, 특히 2/4분기에는 8%에 근접한 7.9%를 기록하였음. 이러한 성장률은 전 세계적으로, 특히 경제 규모가 큰 국가 중에서 가장 높은 수치라고 할 수 있음.
- 아직 7월의 월별 GDP 성장률은 발표되지 않았지만, 7월 공업성장률·투자·소비의 증가율은 각각 10%, 30%, 15% 정도로 예상되고 있어 상반기 성장추세를 이어갈 것으로 보임.
- 수출 감소에 대한 우려가 많지만, 최근 들어 전기 대비 하락폭이 크게 둔화되고 있음.

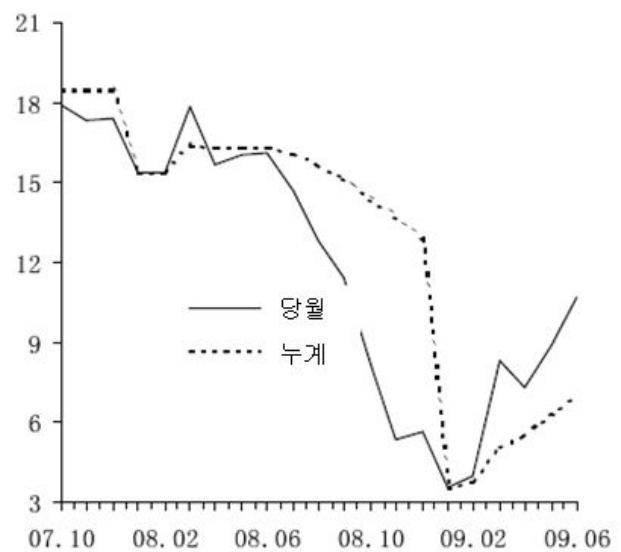
<그림1> 중국의 GDP성장 추이

(단위: %)



<그림2> 중국의 공업 부가가치 성장률 추이

(단위: %)



□ 그러나 경기회복의 기반이 아직 안정적이지 못하고 미래 불확실성은 여전히 존재함.

- 2009년 7월 CPI는 1.8%, PPI는 8%로 하락추세를 이어가고 있는데, 이는 중국의 경제성장이 잠재생산보다 낮은 수준임을 의미하는 것임. 따라서 CPI 지수로 본다면 중국 경제회복의 기반이 아직은 불안정적임.
- 선진국을 포함한 전 세계의 경기회복 추세가 나타나고 있지만 단기간 내에 경기침체에서 완전히 벗어날 수 없는 만큼 외부수요 부족으로 인한 중국 수출의 전면적인 회복도 어려울 것으로 예상됨.

□ 신용대출이 지나치게 빠르게 증가하고 있음.

- 2009년 상반기 중국의 신규대출규모는 7조 3천억 위안으로, 미래 인플레이션을 야기할 가능성이 커진 동시에 주식과 부동산 등 자산 가격의 상승을 부추기고 있음.
- 2009년 7월의 신규대출 규모가 3천억 위안으로 크게 줄어들기는 하였음.

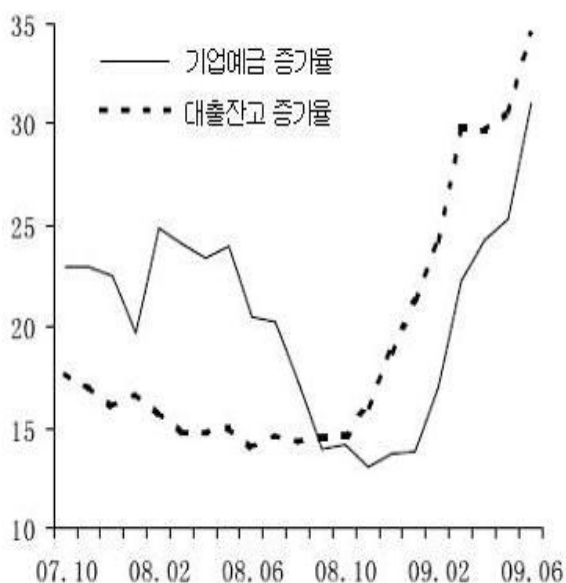
- 그러나 과도한 신용대출로 인해 중국정부는 미래 인플레이션과 자산 가격 상승 방지를 위해 긴축 통화정책을 실시해야 할지, 아니면 경기회복과 CPI 하락 방지를 위한 느슨한 통화정책을 지속해야할지 여부를 두고 정책적 어려움에 직면하고 있음.

□ 유동성 공급과 정부의 특혜정책으로 인해 부동산 시장의 성장세가 지나치게 빠름.

- 중국에서는 일반적으로 첫 주택 구입 시 최초 납입금은 주택가격의 20%, 두 번째 주택을 구입 시에는 주택가격의 40%임. 그러나 두 번째 주택 구입의 최초 납입금을 20%로 낮추어 부동산시장의 투기 행위를 자극하였음.
- 은행으로부터 대출 받아 주식시장에 투자하는 것은 거의 불가능하지만, 부동산 시장에 투자할 경우 상대적으로 은행대출을 쉽게 받을 수 있는 점도 부동산 거래량을 확대시켰음.
- 향후 중국의 신용대출 총량 통제로 부동산 시장의 상승 기반은 불안정 하지만, 중국 내 많은 학자들은 하반기에도 부동산 시장이 정부투자를 대체하여 중국의 경제성장을 견인할 것으로 예상하고 있음.

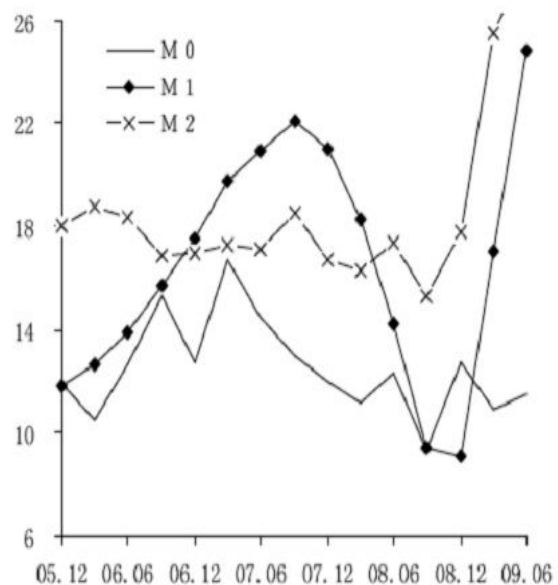
<그림3> 금융기관의 예·대금 증가율 추이

(단위: %)



<그림4> 중국의 통화 공급량 증가율 추이

(단위: %)



2. 중국의 인플레이션 가능성과 정책결정의 어려움

- 2009년 들어 신용대출이 지나치게 빠른 증가세를 보이고 있지만, 단기간 내에 인플레이션을 야기할 가능성이 크지 않은 만큼 단기적으로 통화정책에 대한 조정은 없을 전망이다.
- 국제상품 가격의 변동 폭은 크지만, 세계경제가 전면적으로 회복될 것으로 예상하기 힘든 만큼 주요상품의 가격은 비교적 낮은 수준을 유지할 것으로 전망됨.
- 2007년 중국의 인플레이션을 주도하였던 식품가격의 경우, 올해 중국의 풍년으로 식량생산이 크게 늘었으며 돼지고기 가격도 하락세를 지속하고 있어 식품가격 상승으로 인한 인플레이션 유발 가능성은 매우 낮음.
- 일부에서는 비용인상 인플레이션을 우려하고 있지만, 역시 가능성이 낮음.
- 노동가격 측면에서 약 7천만 명의 농민공이 도시에서 취직하였지만, 대부분이 이전보다 낮은 수준의 임금을 받는 것으로 나타났다.
- 신노동법이 전면적으로 실시되지 않았으며, 정부에서도 신노동법 준수에 대해 본격적으로 관리감독하지 않아 최근 노동비용은 상승 보다는 하락세를 보이고 있음.
- 생산과잉 현상도 아직 뚜렷하여 전반적으로 가격이 상승할 수 없음. 정부에서 구체적인 데이터를 발표하지 않았지만 방직업, 철강업, 조선업 등 산업의 생산과잉 문제는 매우 심각함.
- 그러나 현재 중국정부가 완화된 통화정책을 지속적으로 추진할 계획이고 정부 출구 전략의 실시를 고려하지 않고 있어, 2010년이나 2011년을 전후하여 인플레이션이 발생할 가능성은 매우 높음.
- 특히 올해 중국의 경제성장률이 9.5%를 초과할 경우 인플레이션 발생 가능성은 매우 높음.

□ 이에 따라 중국정부는 정책결정의 어려움에 직면하게 될 것으로 보임.

- 즉 통화정책에 있어서는 경기회복을 위한 느슨한 정책과 인플레이션 방지를 위한 긴축 정책을 어떻게 조정할지 결정해야 할 것임.
- 재정정책의 경우 재정지원에 대한 수요는 지속적으로 증가하고 있지만 재정 수입은 감소되고 있어 재정 리스크가 높아질 것으로 보임.

□ 특히 정부 재정정책의 경우, 재정적자를 GDP 대비 3% 이내로 통제할 수 있겠지만 과도한 통화 공급과 대형 신규프로젝트의 실시 등으로 인한 리스크에 직면할 가능성이 큼.

- 지나치게 빠른 신용대출의 증가로 향후 3~5년 사이 은행의 부실채권이 확대 될 가능성이 높음.
- 4조 위안의 경기부양 자금을 지원하기 위한 지방정부의 채무 증가로 인해 지방정부의 재정 리스크도 커질 것으로 보임.
- 사회보장에 대한 정부지출 확대도 정부의 재정 부담을 가중시킬 것임¹⁾.
- 중국 정부가 경제성장률 유지를 우선시 하고 있어 경제구조를 왜곡시키고 있으며, 궁극적인 발전방향인 과학적이고 지속적인 발전과는 점점 거리가 멀어지고 있음.

3. 향후 정책 전망

□ 중국 경제가 아직 회복단계에 있고 회복기반이 안정적이지 못한 만큼 거시경제 정책의 안정성과 지속성을 유지하는 것이 가장 중요함.

□ 현 단계에서 중국 정부는 출구전략을 고려하지 않을 것이고 느슨한 통화정책을 지속적으로 채택할 것으로 전망됨.

1) 중국정부는 이번 글로벌 금융위기 대처 시, 선진국과 달리 사회보장 제도의 미비로 인해 기업에서 직원을 해고하지 못하도록 규정하기도 하였음.

□ 하지만 통화정책이나 재정정책에 모두 미세한 조정은 있을 것임.

- 예컨대 통화정책에서는 신규 대출의 증가 속도를 완화시키고 핫머니가 자산 시장에 유입되는 것을 관리·감독 중에 있음.
- 재정정책에서는 중소기업에 대한 지원과 민생보장 사업을 강화하고 있는데, 실제 지난 8월 19일에 개최된 국무원 상무위원회 회의에서는 중소기업에 대한 지원 강화 방안을 토론했던 바 있음.

□ 향후 정부가 주도하는 경제성장이 아닌, 시장을 통한 경제의 지속적인 성장 촉진이 정책변화와 성장 전략의 핵심 내용이 되어야 할 것임.

- 서브프라임 사태 이후 정부에 대한 의존도가 점차 심화되고 있는 현 단계에서 이러한 변화의 필요성이 더욱 두드러지고 있음.
- 2009년 1~7월 중국의 경제성장은 대부분 정부의 지원에 힘입은 바 크므로, 투자 증가속도와 정부의 재정지원에 문제가 생길 경우 지속적인 경제성장에 도 영향을 미칠 것임.

□ 따라서 정부에서 더욱 많은 거시경제 조치와 개혁조치를 취해 사회투자와 개인투자를 이끌어내야 할 것임.

- 국가발전개혁위원회에서 현재 석유, 철도, 전력, 전기통신, 교육, 의료 등 국유기업 독점산업에 대한 사회투자를 유도하고 있으며, 민간기업의 투자여지를 확대시켜 나가고 있음.
- 상반기 대출된 7조 위안 자금의 대부분이 국유기업에 투입되었다는 점에서 민간 기업에 대한 금융 지원을 강화하여 민간투자를 유도해야 할 것임.
- 경기회복에서 시장의 역할이 중요한 만큼 시장화 개혁(독점 방지 및 자원가격 개혁 등)을 지속적으로 추진해야 할 것임.

〈질의·응답〉

질문 1.

2009년 중국 경제성장률이 9%를 넘어설 경우 중국의 인플레이션 발생 가능성이 크다고 하였는데, 최근 골든만 삭스에 의하면 중국의 경제성장률은 올해 9%, 2010년 10%를 달성할 수 있을 것으로 전망하였음. 이러한 예측이 맞는다면, 올해 연말 인플레이션이 발생될 것으로 보는지?

답변 1.

중국 경제성장률이 9% 혹은 잠재성장률(9.5%)을 초과할 경우, 인플레이션은 발생하겠지만, 심각하지는 않을 것임. 그리고 골든만 삭스 등 투자은행들은 GDP 예상 성장치를 자주 조정하기 때문에 데이터 자체에도 불확실성이 존재함.

전반적으로 중국에서는 올해 GDP 성장률을 8%로 예측하고 있으며, 8% 유지에 큰 문제가 없다고 보고 있음. 중국 경제성장률에 대해 일부 국가에서는 비교적 비관적이어서 8% 이하로 예측하기도 함. 골든만 삭스 처럼 낙관적인 예측은 많지 않음. 경제성장률이 올해 9% , 내년에 10%를 달성할 지라도 지난 30년간의 GDP 성장률과 인플레이션 비율 관계를 보았을 때, 인플레이션 비율은 3~4%에 불과할 것으로 전망됨. 개인적으로 올해 인플레이션 비율은 3%를 초과하지 않을 것으로 예상하고 있음.

질문 2.

중국의 잠재성장률을 어느 정도로 생각하고 있는가? 그리고 노동비용과 관련하여 농민공의 임금수준이 하락하였다고 언급하였는데, 언론에서는 12% 정도 인상되었다고 보도되었음. 두 가지 내용의 차이에 대해 설명을 부탁함.

답변 2.

연구 결과에 따르면, 중국의 잠재성장률은 9~9.5%로 추산됨. 추산 모델에 따라 결과도 다르지만 대다수 학자들의 연구 결과는 9%~9.5%에 달하는 비교적 높은 수준임.

농민공의 임금수준과 관련해서는, 조사연구 결과 도시에서 새로 취직한 농민공이 7천여만 명 증가되었지만 이전보다 낮은 임금을 받고 있었음. 방금 언급하신 농민공의 임금 인상은 정규직 직원의 임금 인상을 의미

하는 것이라고 생각함. 중국에는 정규직 이외에도 많은 비정규직 직원이 있으며, 농민공과 건축노동자 등이 비정규직에 속하며 임금수준도 낮음. 개인적으로 경기침체에 비정규직의 노동임금 인상폭은 아주 낮을 것으로 보며, 이는 인플레이션을 유발하는 중요한 요인이라고 볼 수 없음.

질문 3.

2009년 중국경제의 8% 성장은 무난하다고 주장하고 있지만, 완화된 통화정책과 적극적인 재정정책에 힘입어 경제가 성장되는 반면 자산 가격 상승 등의 부작용으로 인해 정부 출구전략도 많이 논의되고 있음.

영국에서는 올해 중국경제 성장률을 9%로 예측하고 있는데 9%의 성장률에 달성할 경우 일부 부작용을 막기 위해 정부가 출구전략을 실시할 것으로 보는가? 만약 실시된다면, 통화정책에서 이루어질 것인지 아니면 다른 정책을 통해 실시할 것인가? 시기는 언제쯤이 될 것인가? 예를 들면 3/4분기에 9% 이상 성장률을 달성할 경우 시작될 가능성이 있는가?

답변 3.

외부에서 중국 경제성장률을 9%로 예측하는 학자들이 많지만 중국정부는 여전히 8% 성장률로 판단하고 있으며, 중국정부는 외국의 성장률 예측 견해들을 믿지 않음. 정부 지도자들은 여전히 경기회복 기반이 불안정함을 우려하고 있음. 따라서 지난 7개월 간 중국에서 나타난 경기회복 추세로 인해 9% 성장률이 문제 없다 할지라도 정부의 출구 전략 실시 시점이라는 것을 확신할 수 없음.

정부출구 전략 실시 여부는 3/4분기의 경제 성장을 관찰한 후에 결정될 것으로 보이며, 따라서 10월 전까지 정책의 변화는 없을 것으로 생각됨. 3/4분기 경제성장률이 9%를 달성하였을 경우, 경기 회복세가 지속되고 국외의 많은 국가에서도 경기 회복세를 나타내고 있기 때문에 4/4분기에 더욱 큰 성장률을 보일 것으로 전망하고 있음. 그렇더라도 출구전략을 실시하기 위해서는 전 세계의 경기 회복세를 감안해야 하고, 경기회복세가 지속적이고 건전한지 여부를 판단해야 함. 경제성장 속도만 빨라서는 부족함.

향후 정부는 출구전략을 점진적으로 실시하고 경제성장에 대한 정부의 역할(견인력)을 점차적으로 축소(약화)시킬 것으로 판단됨. 신용대출 정책의 경우, 완화된 통화정책에 대해 점차 미세조정 하고 있음을 느낄 수 있음. 신용대출 전체 규모를 볼 때, 7월 신규 대출 증가폭이 많이 감소하였음. 또한 은행감독관리위원회에서는 국유기업의 대출 이용 상황에 대한 관리감독을 강화하였음. 예를 들면, 원래 국유기업에서 프로젝

트에 투자할 경우 직접 은행으로부터 대출을 받을 수 있었지만 지금은 프로젝트 투자 대출을 국유기업에서 받는 것이 아니라 거래기업에 송금하고 있어 국유기업에서 대출한 자금이 부동산시장이나 주식시장에 유입되는 것을 방지하고 있음.

결론적으로 3/4분기에 성장률이 예상보다 높은 수치를 기록하였고 정부의 경제성장 견인력을 약화시킬 의지가 있다고 해도 정부의 출구전략은 점진적으로 실시될 것임. 이러한 조정은 주로 통화정책을 통하여 실시될 것이고, 적극적인 재정정책은 좀 더 유지될 것으로 전망됨.

질문 4.

작년 10월부터 주식시장의 조정이 빈번하였으며, 최근 정부에서 거시정책과 통화정책에 대한 미세조정을 할 것이라고 발표한 직후 주식시장도 조정을 받았음. 즉 20% 정도 하락하였는데 미세조정の影響을 받은 것인가? 하락한 부분이 거품이라고 생각하는가? 부동산시장에도 거품이 있다고 들었는데 부동산 가격도 하락할 가능성이 있는가?

답변 4.

정부의 구체적인 미세조정이 주식시장에 영향을 주었다고 생각함. 상하이 종합지수의 경우 지난 몇 개월간 1,700포인트에 불과하였던 데서 3,400포인트로 상승하였는데 개인적으로는 주식시장이 비정상적이라고 생각함. 최근 주식시장의 상승은 유동성의 증가에 힘을 입었음. 향후 주식시장을 지탱하는 대규모 자금의 지속적인 유입 가능성 여부에 대해서 많은 투자자들이 우려하고 있음. 7월에 신규 신용대출의 감소로 인해 주식시장을 지탱하는 화폐 유동성이 빠른 속도로 감소되고 있음. 상반기 매월 평균 1조 위안을 초과하였던 통화 공급량이 7월의 3천 억 위안으로 급감하였는데 이는 많은 투자자들이 생각지 못했던 것이었으며, 신규대출 감소로 주식시장은 비교적 큰 폭의 조정이 발생하게 되었음.

부동산 시장 역시 신용대출 특혜정책과 관리감독의 소홀로 인해 많은 투기자금이 유입되었음. 통화정책의 미세조정과 금융기관의 관리감독의 강화에 따라 부동산시장도 조정 받게 될 것으로 전망됨. 하지만 중국은 현재 도시화가 가속화되고 중국정부 또한 도시화진척을 경제성장 견인력으로 간주하고 있기 때문에 부동산 시장에 대한 조정이 있다 할지라도 상승세는 지속할 것으로 전망됨. 2009년 2/4분기에 중국에 대규모의 핫머니가 유입된 것으로 예상되는 만큼 자산시장의 조정 중 이러한 핫머니의 유입에 대해서도 중시해야 함.

그러나 이러한 자산시장의 조정은 일시적인 것으로 생각됨. 올해는 중국의 경제 성장률이 가장 낮은 한해가 될 것이며, 내년의 경제성장률은 올해보다 높을 것으로 전망됨. 세계 경제 또한 상승세를 나타낼 것으로 예상됨. 이러한 전 세계 경제 상승의 펀더멘털이 지속되는 시점에서 중국의 부동산시장이나 주식시장은 모두 상승할 여지가 있고 향후 상승세를 지속할 것으로 전망됨.

질문 5.

지금 중국정부에서 자원가격 개혁을 추진하여 경제 탄력성을 제고하려고 하는데 어느 정도 추진되었는지? 자원 개혁을 추진하여 자원공급 가격이 상승하게 되면 세계자원 가격에 어떠한 영향을 미치게 될 것으로 예상하는가?

답변 5.

중국정부도 자원문제에 대해 매우 관심이 있음. 지난 몇 년 동안 중국에서는 자원가격을 인하하여 공업의 빠른 성장을 추진하였고 제품가격을 인하하여 국제시장에서 우위를 유지하였음. 즉 중국에서는 자신의 자원 가격을 인하하여 세계 자원 가격을 보조하였음. 하지만 이는 중국경제의 과학적인 발전에 불리한 것임. 많은 기업들이 염가로 자원을 이용하여 수익을 창출하고, 자원을 낭비하는 현상이 발생되고 있음.

중국 정부는 자원가격 인상을 과거부터 생각해 왔으며, 언제 실시하느냐가 관건이었었음. 현재 세계 자원 가격 수준이 낮고 중국의 CPI가 마이너스 성장을 지속하는 이 시점이 자원개혁을 실시하기에 유리한 시기라고 생각함. 현재 일부 개혁을 추진하고 있는바 석유가격도 점차 세계수준과 근접하고 있으며, 수돗물·전기요금도 점차 인상하고 있음. 이러한 조치로 인해 기업들은 좀 더 효율적인 방법으로 에너지를 사용할 것으로 예상됨. 에너지, 자원 산업은 더욱 많은 이윤을 얻게 될 것이며, 자원세·환경세·에너지세 등 조세정책을 통하여 정부에서 거둔 일부 수익은 다시 민간에 투자될 것임. 그러나 아직도 많은 개혁을 추진해야 함. 예를 들면 자원세, 에너지세, 환경세 등 조세의 징수방법 등 많은 문제를 해결해야 함.

중국 정부는 자원, 에너지 시장에서도 가격메커니즘을 통하여 시장가격을 조정할 것을 희망하고 있음. 즉 과거에는 정부의 간섭으로 인해 자원가격이 낮은 수준을 유지하였지만, 지금은 시장의 수급에 맞추어 가격 수준을 정하도록 추진하는 것임. 아직은 조정효과가 이상적이지 못하여 자원가격이 균형적인 시장수급 관계를 나타내지 못하고 있음. 중국의 이러한 가격 개혁이 단기적으로 세계자원 가격의 인상을 초래할 수 있지만 중장기적으로는 인상효과가 없을 것으로 판단됨. 자원 가격이 인상될 경우, 기업에서 에너지 절약을 위한 많은 조치를 취하여 자원, 에너지의 사용량과 수요가 감소될 것임.

중국경제는 아직 조방적이고 초급 단계에 있어 큰 규모의 기술혁신을 하지 않고도 에너지절약, 에너지 수요에 대한 감소를 쉽게 실현할 수 있음. 수급 차원에서 볼 때, 자원가격 인상으로 자원개발 기업의 성장 동력이 강화될 것이고 따라서 자원공급이 증가될 것임. 시장경제 메커니즘을 활용하면 공급이 증가되고 수요가 감소되어 전 세계 자원가격 인상을 초래하지 않을 것으로 전망됨.

질문 6.

신용대출은 주로 국유기업에 집중되고 있는데 반해, 민간기업과 수출기업들은 이번 금융위기의 영향을 많이 받았음. 국유기업이 공업 부가가치나 고용창출, 수출에서 차지한 비중은 얼마나 되는가? 중국정부에서 지금 8% 경제성장을 목표로 하고 있는데, 이는 고용 상황을 감안한 목표라고 생각됨. 정부투자나 정책이 고용창출에 적극적인 추진역할을 하고 있는가? 현재 중국의 취업상황은 어떠한가?

답변 6.

경제성장에서 차지하는 국유기업의 비중과 관련된 연구를 많이 했지만 데이터 문제로 인해 결과는 통일적이지 못함. 우선 정부에서 이러한 데이터를 공개하고 있지 않음. 개인적인 추산으로는 GDP 성장에 대한 국유기업의 기여도는 30% 혹은 30% 이하를 차지한다고 생각함. 경기침체기인 2008, 2009년에는 경제성장률에 대한 국유기업의 기여도는 30%를 초과할 것임. 공업 부가가치에서 차지하는 비중은 GDP 성장에 대한 기여도와 비슷한 수준이라고 생각됨.

국유기업은 대부분이 자본집약형 기업이어서 고용창출이 적고, 고용창출은 대부분 민간 기업에서 이루어지고 있음. 따라서 고용창출에서 차지하는 국유기업의 비중은 30%보다 낮은 수준임. 수출에서 차지하는 비중도 30% 이하로 낮은 수준임.

취업문제에 대해서는 개인적으로도 관심을 가지고 있음. 중국에는 취업상황을 적시에 나타내는 통계가 없고 실업등록률 통계만 있으며, 이러한 데이터는 연도별로 집계되어 경제정세 변화를 반영할 수 없고 취업현황에 대해서도 해석할 수도 없음. 현재 중국정부에서도 취업관련 데이터의 중요성을 느끼고 있음. 일부 데이터에 따르면, 7천만 농민공이 도시에서 새로 취직하였고 고용창출이 1% 정도 증가하였음. 일부 남부 지역에서 농민공 부족 현상도 나타났음. 따라서 중국의 경기부양책이 취업을 촉진하였다고 생각함.

하지만 경기부양을 위한 4조 위안의 투자는 주로 지하철, 고속도로 건설 등 인프라 시설에 투입되었는데 이러한 프로젝트는 고용창출에 대한 영향이 크지 않음. 이러한 자금이 노동집약형 산업에 투자되었을 경우 더욱 많은 고용이 창출될 것임. 하지만 노동집약형 산업의 생산과잉 문제가 심각하기 때문에 이들 산업에 대한 투자는 또 다른 생산과잉 문제를 가져올 것임. 따라서 의료와 교육 등 서비스 산업에 투자하는 것이 바람직함. 정부에서도 고용창출의 중요성을 인식하고 많은 고용창출이 가능한 중소기업에 대한 지원을 강화하려 하고 있음. 중국에서 8% 경제 성장률을 유지하고 성장 추세가 지속될 경우, 취업은 심각한 문제가 되지 않을 것임.