KIEP 북경사무소
KIEP Korea-China Economic Forum
한중경제포럼
제12-05호 2012년 12월 4일

중국 경제의 구조적 모순과 재균형

2012년 제5회 한중 경제포럼

1. 주 제 : China- On the Road of Rebalance
2. 일 시 : 2012. 10. 18 (목) 16:00~18:00
3. 발표자 : 중국 사회과학원 세계경제정치연구소 허판(何帆)

1. 2007년 이전의 구조적 모순

가. 저소비와 고투자

❑ 2000년-2007년 사이 GDP 대비 민간소비 비중은 46.4%에서 36%로 감소하고, 투자 비중은 35.2%에서 41.7%로 증가하였음.

- GDP 대비 노동자 수입 비중은 51.4%에서 39.7%로 하락하였음.
- 노령화, 양로보험, 의료, 공공교육 등에 대한 우려로 예비성 저축이 증가함.
- 불평등한 부의 배분
- 재정압박 (금융체제가 건전하지 못하고 소비 대출 지원이 부족함)

나. 발전이 더딘 서비스 산업과 경쟁이 치열한 제조업

❑ 서비스 부문과 제조업 부가가치 비중 증가율에 각각 다른 현상이 나타남.

- 2000년-2007년간 중국의 GDP 대비 서비스 부문 비중은 39.0%에서 42%로 증가하는 데 그쳤음.
- 2007년 중국의 GDP 대비 제조업 부가가치 비중은 32.9%로 다른 신흥국가에 비해 매우 높음(브라질 15.4%, 인도 16.0%, 러시아 17.6%).

❑ 제조업에 비해 서비스 산업 발전이 지체된 이유는 다음과 같음.

- 경제의 글로벌화와 무역자유화: 제조업은 무역자유화로 인해 활성화되고 큰 발전을 가져왔음.
- 제조업 부문의 자유진입이 허용된 반면 서비스 부문에 대해서는 엄격히 통제함.
- 지방정부가 서비스 부문을 발전시킬 인센티브가 적음.
  ○ 제조업은 지방정부에게 GDP 성장과 조세수입 등의 이익을 가져다주지만, 서비스업은 조세증가 등 효과가 미미함.
- 가격왜곡

다. 해외수요에 대한 의존이 심각

❑ 2000년-2007년간 GDP 대비 수출 비중은 20.8%에서 35.2%로 증가하였고, 순수출 비중은 8.8%에 달하였음.

❑ 특히 2004년부터 순수출 비중 상승으로 3조 달러가 넘는 외환보유고를 보유하게 되었고, 환경오염, 에너지와 광산물 수입 증가 등에 따른 에너지 안전 등의 문제들이 발생함.

2. 국제 금융위기 이후의 경기부양책

가. 2008년 11월 18일 "4조 위안 계획" 발표

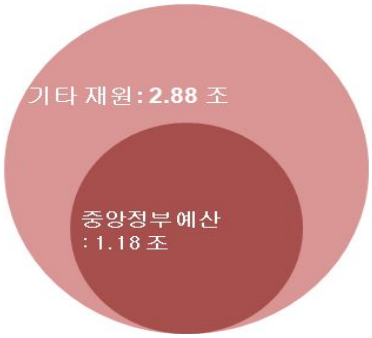
❑ 재정부양책이 아닌 화폐부양책인 "4조 위안" 부양책 전개

- 4조 위안 중 중앙정부 예산은 1조 1800억 위안에 불과하고, 여기에는 사전에 확정된 투자사업(예컨대 쓰촨 지진 재건복구사업)도 포함되었음.
- 대부분 재원은 지방정부가 은행으로부터 대출받은 것임.

<그림 1> "4조 위안"의 지출 구성

<그림 2>

"4조 위안"의 재원 구성



❑ 기타 재원

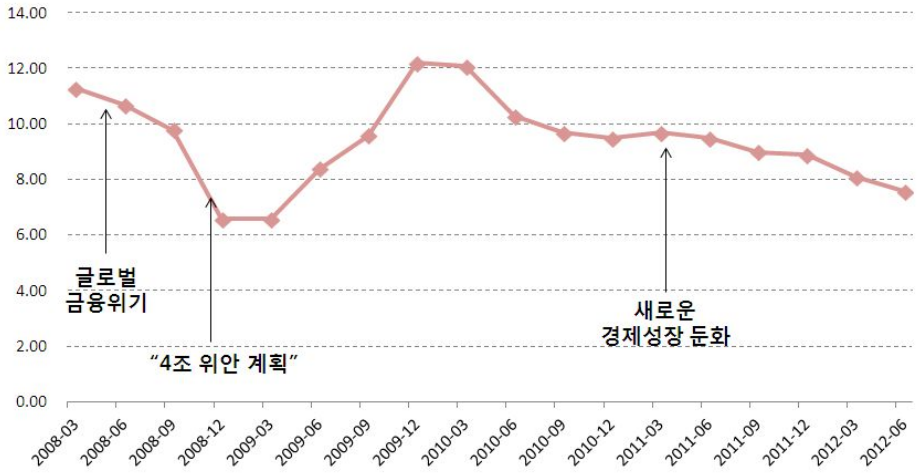
- 지방정부 채무는 비교적 소규모로 매년 약 2,000억 위안 수준이며, 지방정부의 신용담보로 지원되는 투자플랫폼 자금임.

❑ 중국경제는 2008년 4/4분기에 최저점을 찍고 경기부양책에 힘입어 2009-2010년에 빠른 상승세로 경기과열이 나타나고, 2011년 2/4분기부터 경제성장이 다시 둔화되기 시작하였음(그림3 참조).

- 이러한 경제성장 둔화의 원인은 유럽채무 위기보다는 중국 국내에서 인플레이션 통제 등을 위한 긴축 통화정책의 결과라고 볼 수 있음.

<그림 3> 2008년부터 현재까지 중국 경제성장 추이(분기별, 전년대비)

(단위: %)



3. 구조적 모순의 악화

가. 내부 불균형의 악화

❑ 투자의 급증

- 2008-2011년 4년간 GDP 대비 투자 비중은 다시 8%p 증가하였음.

❑ 인프라 건설에 대한 과잉투자

- 경기부양을 위한 "4조 위안 계획"의 약 50%를 차지하며, 주로 철도, 고속도로와 기타 기반시설에 대한 투자임.

❑ 국유부문의 부흥

- 2005-2008년과 비교해 2009-2011년간 국유부문에 대한 투자 증가율은 18%에서 21%로 높아진 반면, 민간부문에 대한 투자 증가율은 48%에서 38%로 낮아졌음.

❑ 지방정부와 은행 대출에 지나치게 의존

- 2010년 중국이 발표한 지방정부 채무액은 2011년 지방정부 재정수입의 2배가 넘는 10조 7170억 위안이었음.

<그림 4> 위안화 신용대출 추이

(단위: 억 위안)

- 지방정부 채무는 장기적인 문제임.
- 확장적인 통화정책영향으로 기업의 레버리지비율이 상승하였음. 최근 몇 년 중국기업의 채무비중이 급격히 상승하였는데, 정부의 지원이 없을 경우 기업이 레버리지 비율을 낮추려면 산업별로 3년~6년의 시간이 소요될 것임.
  - ○ 정부의 지원이란 새로운 경기부양책이 아니라 조세감면 정책, 구조조정 촉진 등 방법을 통해 기업의 어려움을 해소하는 것을 의미함.

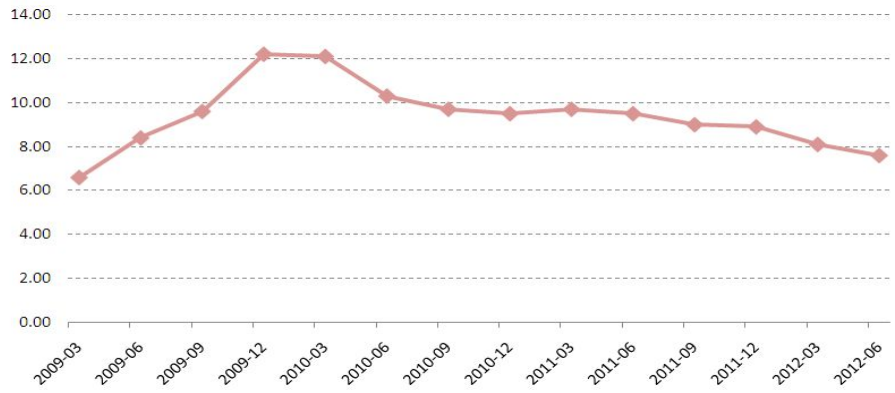
나. 경착륙인가 연착륙인가?

❑ 경제성장률의 둔화

- 중국은 2011년 이후 새로운 성장둔화에 직면하였으며, GDP성장률은 점차 둔화되어 2012년 2/4분기 성장률은 8%를 하회하였음.

<그림 5> 2009년 이후 성장률 변화추이 (동기대비)

(단위: %)



❑ 성장둔화의 원인

- 거시정책이 주된 원인: 2012년 상반기, 투자 감소의 52%가 정부 정책 때문이며, 부동산(27%)과 사회기반시설(25%)에서 투자 감소가 가장 두드러졌음.
  ○ 정부의 긴축정책: 경기 부양책 종료, 주택가격 통제, 부양책 이후 인플레이션 압력 통제(2011년 7월 CPI는 6.5%에 달하였으며, 2011년은 4%를 상회) 등

- 그러나 도시화의 지속적인 추진, 농촌사업 강화, 보장성 주택의 건설, "12.5" 규획에 확정된 신흥전략 산업 등으로 인해 투자가 아주 큰 폭으로 하락하지는 않을 것임.

4. 2012년의 변화

가. 소비의 성장

❑ 2012년 2/4분기 1인당 소비 증가율은 9.3%로 2010년 2/4분기의 6.1%와 2011년 2/4분기의 8.4%보다 높았으며, 2003년-2012년 연평균 성장률을 상회함.

<그림 6> 1인당 소비 증가율 (동기대비)

(단위: %)

나. 투자구조의 개선

❑ 2012년 상반기 투자 구조의 개선

- 서비스 부문의 투자 증가율이 두드러짐. 가령 2012년 상반기 금융 산업에 대한 투자는 전년 동기대비 130% 증가함.
- 민간부문의 투자 증가율은 55%로 국유부문(14%)을 상회하였음.
- 2012년 상반기 중국 서부와 중부의 투자 증가율은 각각 24%와 25%로 동부(19%)보다 높았음.

다. 산업 구조의 변화

❑ 제조업과 비제조업의 PMI(생산자 물가지수) 변화 추이: 2012년 4월 이후 제조업 PMI와 비제조업 PMI의 추세가 역전됨(그림7 참조).

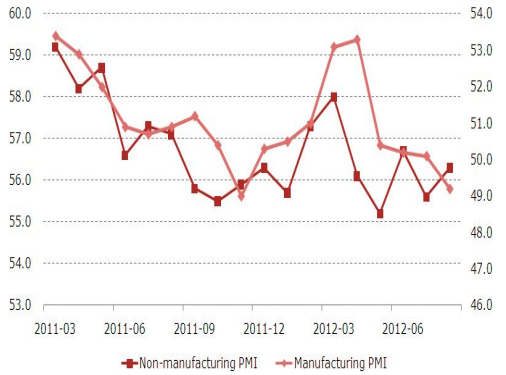
5. 구조 변화 발생원인

가. 중국의 인구변화

❑ 2011년은 15-64세 인구비중이 감소한 첫 해로, 중국의 인구변화는 낮은 저축율과 높은 노동비용을 의미함.

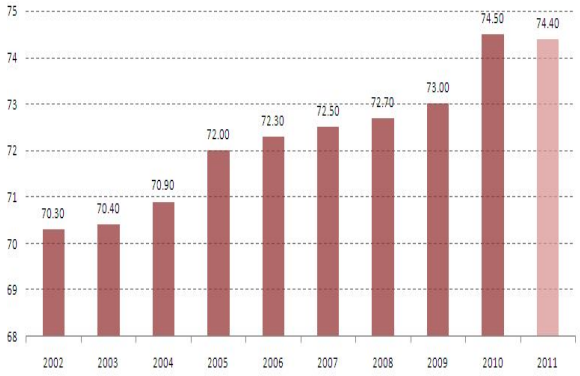
- 노동인구 비중의 감소와 부양비 증가로 가계부문의 낮은 저축률을 초래하였으며, 이는 GDP 대비 소비 비중이 상승하여 투자나 경상수지 흑자가 축소될 것임을 의미함.

<그림 7> 제조업과 비제조업의 PMI 추이



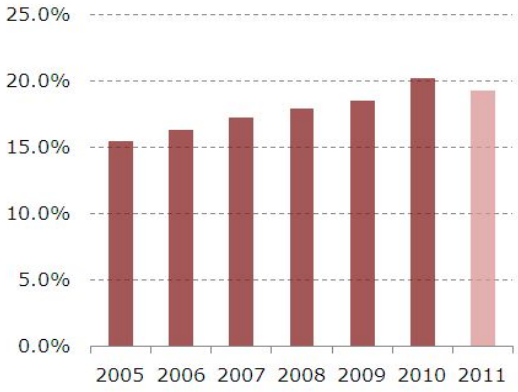
<그림 8> 15-64세 인구 비중 추이

(단위: %)



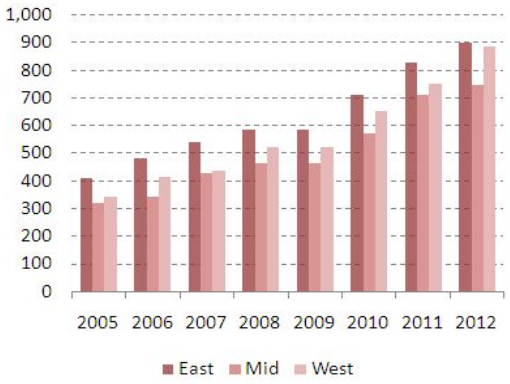
<그림 9> 중국의 가계 저축률

(단위: %)



<그림 10> 중국의 평균최저임금액

(단위: 위안)



❑ 노동력의 부족과 높은 임금

- 수출부문에 영향을 미쳐 노동을 대체할 자본재에 보다 많이 투자할 것이며, 이에 따라 서비스 부문의 고용이 증가하고 임금이 상승하게 될 것임.
- 임금 상승은 소득격차를 줄여 소비를 진작시킬 것으로 예상됨.

나. 도시화

❑ OECD는 중국의 도시 인구가 3억 명 늘어날 것으로 전망함.

- 도시화로 중국 도시 거주자는 농촌 거주자의 3배에 달하게 될 것이며, 1인당 소득이 증가하고 소득격차가 줄어 소비가 진작될 것임.
- 경기부양책으로 발생된 과잉투자를 흡수할 것임.

다. 왜곡된 시장의 점진적인 자유화

❑ 위안화환율 결정 시스템의 구조적 개혁을 추진 중이며, 점진적으로 금리자유화를 추진할 것임.

라. 사회보장시스템을 개선하여 소비를 진작

❑ 국가 심계서(国家审计署)의 통계를 기준으로 중국의 사회보험 가입 현황은 다음과 같음.

- 기본의료보험은 기본적으로 모두에게 적용될 수 있으며, 가입자는 2005년 이후 177% 증가하였음.
- 양로보험 적용 범위는 빠르게 확대되어 약 6억 6200만 명이 보험을 들었으며, 2005년 이후 186% 증가하였음.
- 실업보험, 산재보험, 출산보험을 적용받는 사람들의 숫자도 크게 증가하였음.

6. 시사점

❑ 단기적으로 경제 성장률은 둔화되겠지만 긍정적인 구조적 변화가 있을 것임.

❑ 도시화는 투자를 뒷받침해줄 것이며 이에 따라 소비 증가세가 뚜렷해져 중국의 대외불

균형은 개선 될 것이며, 중국의 흑자와 경상수지 흑자가 합리적인 수준으로 조정될 것임.

❑ 단기적으로는 투자둔화로 소비가 강화되고 경제구조가 변화될 것으로 판단되며, 정보통신기술과 기타 기술 집약 산업에 대한 정책적 지원이 강화될 것임.

<질의・응답>

질문 1.

중국의 주식시장이 언제 바닥을 치고 상승세로 반전될 것으로 전망하는가?

답변 1.

현재 중국의 주식시장 지수는 이미 낮은 수준에 있기 때문에 지금 당장 상승세로 전환된다고 판단할 수는 없어도 상승세 조짐을 보이고 있다고 할 수 있음. 또한 향후 중국경제 성장률이 과거 9~10%에서 6~8% 수준으로 하락하게 되면 자본시장에 유리할 것으로 예상됨. 왜냐하면 과거 고속경제 성장 시기에 더욱 많은 자본이 인프라 등에 투자되었지만, 경제성장률이 급격히 하락하지 않고 안정적인 하락세를 보일 경우, 많은 자금이 자본시장과 기업에 투입될 것이기 때문임. 따라서 중국의 주식시장에 대해 낙관적인 입장을 가지고 있음.

하지만 지난 몇 년 사이에 급격히 증가된 기업의 채무비중에 대해 우려하고 있음. 또한 현재 많은 기업은 과거 주요업무(예컨대 수출입업무)가 아닌 부동산 등 분야에 투자하고 있어 어떤 기업에 투자할지 더욱 주의해야 할 것임.

질문 2.

일반적으로 새로운 정부는 지도층 교체된 후 정책을 바로 조정하는 것이 아니라 일정 시간이 지난 후 새로운 정책을 실시함. 따라서 2013년 2/4분기에 좀 더 적극적인 정책이 나올 것으로 전망하는 사람들이 있는데 이에 대해 어떻게 생각하시는가?

답변 2.

"18차 당대표 대회"이후 연말에 북대하(北戴河)에서 개최되는 회의를 주목할 필요가 있음. 동 회의에서 2013년도 거시정책 방향을 제시할 것임.

개인적으로는 새로운 변화는 없을 것이라고 예상됨. 매우 낮긴 하지만 변화의 가능성도 있음. 따라서 북대하 회의에 제시된 2013년도 GDP 성장률 목표치를 주목해야 함. 개인적인 생각에는 여전히 7.5%로 확정할 것으로 판단되지만, 만약 8%로 확정하였을 경우 2013년에 좀 더 적극적인 정책을 실시한다는 의미임. 하지만 이 경우 불행하게도 중국경제는 두 번째 확장적인 통화정책을 실시하는 것으로, 2008년의 잘못을 반복하는 것이라고 생각함. 7%로 확정할 가능성도 있는데, 이는 새로운 정부가 중국의 경제성장 하락에 대한 심리적 준비를 하고 향후 더욱 많은 개혁을 추진할 것임을 의미하는 것임.

질문 3:

조어도(钓鱼岛) 문제가 중일 및 한중일 경제에 어떤 영향을 미칠 것으로 보는가?

답변 3.

개인적인 생각에 조어도(钓鱼岛) 문제와 관련해서 가장 주요한 갈등요인은 중국과 일본 사이에 있는 것이 아니라 일본 배후에 있는 미국이라고 생각함. 일본의 경제 상황이 좋지 않아 중국에 대한 위협이 크지 않다고 생각함. 하지만 중일, 한중일 국가가 갈등이 생길 경우 가장 기뻐할 국가가 바로 미국임.

중국 입장에서 가장 중요한 것은 바로 한중일 3국간의 협력을 강화하는 것임. 조어도 문제는 중일 양국 간의 경제 협력에 단기적인 영향은 미칠 것이지만 그 영향력이 아주 크지는 않을 것으로 판단됨. 개인적인 생각에 일본은 인구노령화로 인해 해외투자의 확대는 불가피하며, 그중 대중국 투자가 대폭 증가하게 될 것으로 전망됨.

중일 양국보다는 한중 양국이 경제, 외교 등 분야에서의 협력 가능성이 더 크다고 판단됨. 또한 한중일 3국 중 한국은 계속하여 중립입장을 유지하며 중요한 역할을 하게

될 것임.

질문 4.

최근 10여 년 간 투자는 계속하여 상승한 반면에 소비는 지속적인 하락세를 보이고 있음. 도시화가 1%p 추진될 경우 6조 6000억 위안의 투자가 이루어진다는 의견도 있는데, 이는 중국 GDP의 14%를 차지하는 만큼 큰 규모의 투자임. 투자는 계속 확대되는데 소비 확대에는 시간이 필요하기 때문에 단기적으로 투자비중이 더욱 커질 것임. 이에 대해 어떻게 생각하는가?

답변 4.

개인적인으로 중국의 투자는 최소 "12.5 규획"기간 동안 계속하여 높은 수준을 유지하게 될 것으로 예상됨. 특히 이미 명확하게 확정된 투자분야가 많음.

문제는 투자비중이 지나치게 높은 것이 아니라 투자구조임. 과거 중국의 투자는 중화학공업, 고오염 산업, 품질이 낮은 중복건설에 많이 집중되었기 때문에 투자에 문제점이 많다고 생각하는데 사실 이는 단순히 투자량의 문제가 아닌 구조의 문제임.

지난번 거시정책 조정 시 국가발전개혁위원회의 전문가는 철강, 시멘트에 대한 투자가 과잉인 만큼 동 산업에 대한 투자를 억제해야 한다고 제안한 적 있음. 하지만 철강 산업과 시멘트 산업은 구체적인 상황이 다름. 철강 산업의 경우, 단순히 신규 공장 건설에 투자가 이루어지고 있어 철강 산업 구조조정에 상당한 어려움이 있음. 반면 시멘트산업의 경우 과거 오염이 심하고 에너지소비가 큰 다수의 소규모 공장을 합병하고 새로운 기술을 적용하는 신흥 산업으로 고도화시켰는데 이러한 신흥 산업에 대한 투자는 과잉 투자라고 할 수 없음.

기술발전 차원에서 새로운 기술을 적용한 경우 투자기회는 여전히 크다고 할 수 있음. 투자가 높은 수준을 유지하는 동시에 소비도 지속적인 상승세를 보일 것이며, 경제성장에 대한 수출입의 기여도가 낮아질 것으로 전망됨. 즉 2004년 이전의 경제구조로 되돌아갈 것으로 전망됨.

질문 5.

최근 경제흐름에 대해 대외변수 보다는 자체 구조조정으로 인한 영향이 더 크다고 하였는데, 이는 일반적인 시각과 다름. 기본적으로 많은 학자들이 2/4분기 이후 해외수요 영향을 많이 받고 있다고 판단하고 있음. 이와 관련해서 중국 경제흐름에 있어 해외변수와 자체 구조조정이 차지하는 가중치는 각각 어느 정도로 생각하시는가?

현재 많은 사람들이 중국경제의 향방에 대해 궁금해 하는 것은 9%나 7%의 경제성장률보다는 중국경제의 경착륙 혹은 연착륙 여부임. 연착륙 시 해외수요 감소를 극복하기 위해서는 투자나 소비로 보완해야 함. 현 단계에서 투자를 점차 감소시키고 있는데 소비로 보완이 가능할 것으로 보는가?

답변 5.

사실 중국의 대외수출은 2007년 하반기부터 하락하기 시작하였고 2008년 미국금융위기 발생 이후 급격히 하락한 것임. 즉 중국의 수출산업 조정은 2007년부터 지금까지 5년의 시간을 거쳤다고 할 수 있음. 특히 중국의 수출 분야는 경쟁이 가장 치열한 부분이고 민간 기업 위주이므로 조정에 대해 매우 빠르게 대응하였음. 따라서 지난 5년 동안 수출입기업은 이미 많은 조정을 거쳤다고 할 수 있음. 즉 5년 시간을 거쳐 파산할 기업은 이미 파산하였고 남은 기업은 조정을 거쳐 고도화된 기업이거나 혹은 파산에 직면한 기업이라고 할 수 있음. 수출기업이 파산할지라도 그 주요원인은 해외수요의 둔화가 아니라 국내요인, 즉 노동비용 상승이 예상했던 속도보다 훨씬 빨랐기 때문이라고 판단됨.

또한 중국 지역별로 수출기업이 각각 다른 발전양상을 보이고 있음. 예컨대 저장 원저우와 광둥 둥관의 수출기업은 각각 다른 발전추이를 나타냈음. 원저우 기업의 경우, 현재 많은 기업이 자금난 등 애로사항을 겪고 있는데, 주목해야 할 점은 원저우 기업이 직면한 문제는 의류, 신발 등 생산제품의 수출에서 발생한 것이 아니라 2007년~2008년 사이에 광산이나 부동산시장에 거액 투자를 하였고, 최근 상품가격의 하락과 부동산시장에 대한 통제조치 등으로 인해 손해가 발생한 것임. 반면 광둥의 기업은 줄곧 가공수출 업무만 해왔음. 예컨대 완구생산 수출기업은 파산할 때까지 계속하

여 완구만 생산 수출하는 것임. 물론 현재 많은 수출기업이 어려움을 겪고 있는 것은 사실이지만, 개인적인 소견에 따르면 수출기업의 파산은 해외수요 둔화보다는 국내 각종 요소가격의 상승이 예상보다 훨씬 빠르게 이루어진 국내원인이 더 주요하다고 판단됨.

질문 6.

중국의 경제성장률이 2010년부터 둔화되기 시작하였는데 이는 주로 인프라투자와 부동산시장에 대한 통제 정책에 기인한 것이라고 생각함. 경제 성장 둔화 속에서 적지 않은 경기부양책을 실시했지만 그 효과가 나타나지 않은 원인은 무엇이라고 생각하는가? 규모 혹은 효과의 시차성 때문인가? 향후 효과가 나타날 것이라고 생각하는가?

발표자께서 지방 채무문제는 장기문제라고 하였음. 과거 지방정부는 주로 토지 사용권 판매대금(土地出讓金)에 의해 재정수입을 확보하였는데 현재 부동산시장에 대한 통제 등으로 인해 토지소득은 과거의 절반 수준에 불과함. 따라서 2013년에 일부 지방정부의 파산을 우려하는 시각도 있는데 지방 채무문제가 단기적으로 문제 되지 않는다고 판단한 이유는 무엇인가?

답변 6.

최근에 발표된 경기부양책이 2008년의 경기부양책처럼 큰 효과를 보지 못한 이유는 최근 발표된 경기부양책은 정부가 진심으로 추진하고자 하는 것이 아니기 때문이라고 생각함. 이는 최근 정부 지도층교체와 관련됨. 2013년에 부임하게 될 지도자는 올해 경제성장률에 관심 있어 하지 않고 심지어 올해 성장률이 낮은 수준을 유지하기를 희망할 수 도 있음. 진정한 경기부양책은 ① 대규모 실업으로 인해 사회 안정에 영향을 미치는 경우, ② 기업, 특히 국유기업 중의 핵심기업에 대규모 적자가 발생한 경우에만 추진될 것으로 예상됨. 현재 이 두 가지 모두 발생하지 않았음.

개인적인 생각으로 지방정부의 재원은 토지 사용권 판매대금에 기인한 것이 아니라고 생각함. 토지 사용권 판매대금은 향후의 수익을 1차적으로 획득하지만 토지개발과 도시화로 인한 토지 부가가치를 향유할 수 없게 됨. 현재 선전시 정부를 위해 토지 투

자융자에 관한 연구를 추진하고 있는데 이론적으로 보면 더욱 다양한 금융수단을 통해 토지개발 과정에서 지속적인 소득을 얻을 수 있음. 해외학자 중 일부는 캘리포니아주 파산 사례를 보고 중국 지방도시의 파산을 우려하고 있는데 사실 중국의 지방정부, 중앙정부는 서방국가와 다름. 중국정부의 대차대조표에 포함되지 않은 실제 자산과 채무가 아주 많은데 만약 포함시키지 않은 부분을 대차대조표에 보완할 경우, 현재보다 더욱 균형을 이루게 될 것임.

부동산시장은 과거 단순한 주택개발을 통한 폭리는 더 이상 나타나지 않을 것으로 예상되지만 광의 개념에서 보면 발전 전망이 여전히 좋음. 왜냐하면 아직도 많은 지방에서 양로원, 병원, 학교, 주차장, 쓰레기 처리공장 건설 등에 대한 부동산투자 수요가 막대하기 때문임.

질문 7.

경제성장률이 7%로 떨어지는 것이 좋다고 하셨는데 이로 인한 고용문제는 어떻게 해결하는가? 향후 5년이 아주 중요한 시점인데 차세대 지도들이 이 문제를 어떻게 해결할 것으로 전망하는가?

답변 7.

사실 중국의 고용창출은 경제성장률과 직접적인 관련이 없다고 생각함. 과거 중국이 8% 경제성장률 목표를 주장하였는데 그 이유는 바로 고용창출을 유지하기 위한 것이었음. 하지만 고용문제 역시 구조적 문제라고 생각함. 현재 제조업을 통해 농민공의 고용문제를 해결하지만 제조업은 점점 더 많은 기계가 노동자를 대체할 것이기 때문에, 앞으로 제조업보다는 서비스업을 통해 고용문제를 해결해야 함. 이에 정부지원이 필요함. 즉 정부는 개인자본, 해외자본이 서비스업에 투자되도록 유도하고 노동자에 대한 교육 등을 추진해야 함.

차세대 지도자의 경제정책은 여전히 원래 지도층이 제정한 경제정책 방향과 일치할 것으로 전망됨. 중국의 경제문제는 오랜 시간을 거쳐 논의되어 왔고 구조적 균형 등 문제도 "10.5"규획 시기부터 제시되었음. 다만 경제정책 추진 속도가 빠르거나 늦어질

수 있음. 덩샤오핑 이후의 지도자와 다른 점이라면 차세대 지도자들은 경제성장보다는 사회, 환경 등 문제에 더욱 많은 관심을 가질 것으로 판단됨.