

‘공급측개혁’의 주요 내용과 전망

KIEP 북경사무소(mspark@kiep.go.kr, Tel: 86-10-8497-2870)

차 례 ●●●

1. 추진 배경
2. 주요 내용
3. 향후 전망

주요 내용 ●●●

- 중국경제는 ‘신창타이(新常态)’ 시기를 맞아 경제성장을 견인해온 수출, 투자의 성장세가 둔화되고 있으며, 중국정부가 각종 경제개혁을 통해 소비 진작을 유도했지만 내수확대로 이어지지 못하고 있음.
 - 최근 3년간 중국의 수출 증가율은 지속적으로 감소하고 있으며, 부동산 판매량의 지속적인 둔화로 투자 증가율도 감소하고 있음.
 - 또한 정부의 소비 진작 정책에도 불구하고 내수소비가 활성화 되지 못하고 있으며, 소비자들은 국내 제품보다 해외 구매를 선호하는 등 소비 수요와 공급이 불일치 현상이 나타나고 있음.
 - 이에 중국정부는 경제둔화의 주요 원인이 수요가 아닌 공급 문제라고 판단하고, 그동안 ‘공급측개혁’의 필요성을 여러 차례 제기하였음.
- 공급측개혁은 총수요 확대와 공급 시스템의 수준 및 효율 제고를 동시에 추진하여 성장동력을 강화하는 것임.
 - 공급측개혁의 주요 내용은 과잉생산설비 해소, 기업의 원가 절감, 부동산 재고 해소, 금융리스크 최소화, 유효공급 확대 등 5대 정책 과제로 요약됨.
 - 특히 생산 과잉과 성장 한계에 직면한 기업들의 방만한 경영을 효율적으로 관리할 필요가 있어, 향후 기업의 구조 조정이나 산업 재편 추진 등 방향으로 개혁이 진행될 것임.
- 공급측개혁은 장기적으로 중국경제의 구조조정에 기여할 것이며, 지속적으로 재정확대 및 과잉생산설비를 해소하는 정책이 추진될 것임.
 - 장기적으로 △ 산업구조의 변화 △ 기업 및 개인의 소득 증가 및 금융비용 감소 △ 정부지출 확대 등의 효과를 창출할 것으로 전망됨.
 - 구체적으로 △ 재정적자율 확대 △ ‘일대일로’ 전략을 통한 과잉생산설비 해소 등을 추진할 것임.

‘공급측개혁’의 주요 내용과 전망

1. 추진 배경

■ 중국경제 성장을 견인해온 수출, 투자 영역의 성장세가 둔화됨에 따라, GDP 성장률도 점차 둔화되고 있으며, 중국정부가 각종 경제개혁을 통해 소비 진작을 유도했지만 내수확대로 이어지지 못하고 있음.

- [수출] 최근 3년간 중국의 수출 증가율이 지속적으로 감소하고 있음.
- [투자] 2011년부터 인구구조가 고령화 구조로 변하기 시작하여 인구부양비가 상승하기 시작했고, 2013년부터 부동산 판매량의 증가세가 지속적으로 둔화되면서 투자 증가율도 하락하고 있음.¹⁾
- 또한 정부의 소비 진작 정책에도 불구하고 내수소비가 활성화 되지 못하고 있으며, 소비자들은 국내 제품보다 해외 구매를 선호하는 등 소비 수요와 공급의 불일치 현상이 나타나고 있음.
- 일례로 소비수준이 높아진 중국 관광객들은 국내관광보다 해외관광을 더 선호하고 있음(그림 3 참고).
- 2015년 11월 11일 국무원 상무회의에서 리커창 총리는 중국 소비자들의 해외구매 선호 경향을 언급하며, 중국의 소비재 산업을 국민의 소비수요에 맞춰 업그레이드해야 한다고 강조함.

그림 1. 중국 수출입 증가 및 흑자폭(2012~15)

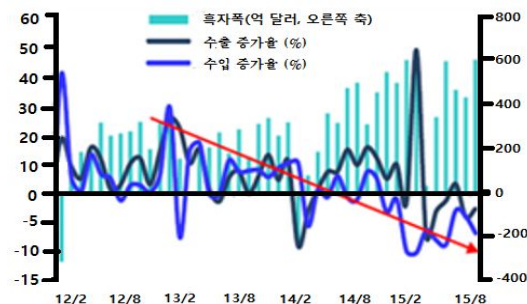
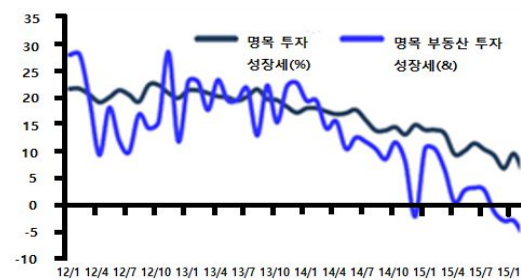
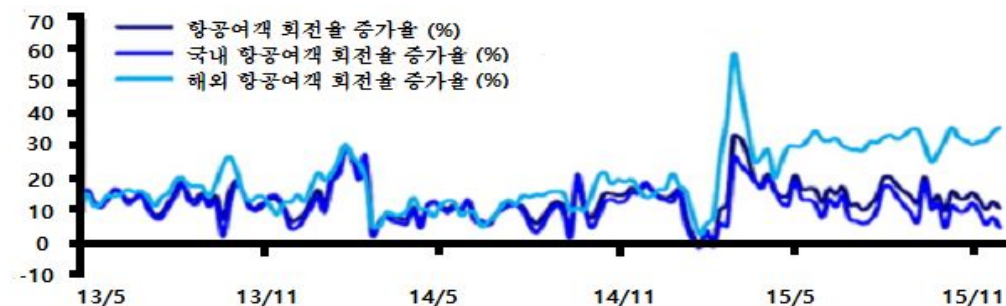


그림 2. 중국 투자증가율 추이(2012~15)



자료: 「关于“供给侧改革”看完这十个问题你就懂了」, 『海通证券研究报告』(2015. 12. 1).

그림 3. 중국 항공여객 회전을 추이 (2013~2015)



자료: 「关于“供给侧改革”看完这十个问题你就懂了」, 『海通证券研究报告』(2015. 12. 1).

1) 『海通证券研究报告』(2015), 「关于“供给侧改革”看完这十个问题你就懂了」. (12월 1일)

■ 현재 중국경제의 구조적인 문제점은 △ 과잉생산설비 △ 기업의 비용 증대 △ 막대한 부동산 재고 △ 자본시장의 성장세 미약을 들 수 있음.²⁾

- [과잉생산설비] 2015년 기준 과잉생산설비 문제가 심각하게 나타나는 철강업종의 설비가동률이 70%³⁾에도 미치지 못했으며, 시멘트업종의 경우 60%대까지 하락한 것으로 나타남⁴⁾.
- 특히 2015년 이윤이 크게 하락한 철강업종과 시멘트업종의 좀비기업(僵尸企业) 비중이 15%를 초과하는 것으로 나타남⁵⁾.
- [기업비용 증대] 전체 중국기업의 거시적인 세 부담율⁶⁾은 39%로, 중국 재정부 경제건설국이 최근 발표한 자료에서 제시한 OECD 국가 평균 24~27%보다 높은 편임.
- [부동산 재고 증가] 2015년 전체 부동산 재고량은 130억 m²(1인당 10m²)로, 역대 최대 규모로 증가함.
- [자본시장 성장세 미약] 증권시장 및 채권시장의 규모가 작고 금융체계가 왜곡되어 있어 실물경제를 실질적으로 지원하지 못하고 있음.

■ 이에 중국정부는 경제 문제가 수요가 아닌 공급 측에 있다고 판단하고, 공급 측면의 조정방침을 여러 차례 제기함.

- 2015년 10월 국가발전개혁위원회 부주임인 류허(刘鹤)는 광둥성 시찰 당시, 시장 지향적인 개혁을 추진하고 공급 측면의 조정에 초점을 두어 과잉생산설비 문제를 효율적으로 해결해야 할 것이라고 강조함.
- 「제13차 5개년 계획건의(中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议)」에서 신성장 동력을 배양하고, 자원, 노동력, 기술, 자본 등 생산요소의 분배 및 활용 시스템을 개혁해 생산효율을 극대화하는 동시에 새로운 수요, 산업 및 업무방식의 발굴, 새로운 기술 개발, 발전 동력의 전환 등을 가속화해야 할 것이라고 언급함.
- 2015년 11월 10일 개최된 중앙재정 영도소조 11차 회의에서 시진핑 중국 국가주석은 ‘공급측개혁(供给侧改革)’에 대해 처음으로 언급하면서, 향후 거시경제 관리방침이 수요관리에서 공급관리로 전환 될 것임을 강조함.
- 시진핑 주석은 ‘공급측개혁’을 총수요를 상황에 맞게 적절히 확대하는 동시에 공급 측 구조개혁을 강화하고, 공급 시스템의 수준 및 효율을 높여 경제의 지속적인 성장동력을 강화하는 것이라고 정의함.
- ‘공급측개혁’의 주요 정책과제로 △ 과잉생산설비 해소 △ 원가 절감을 통한 기업경쟁력 제고 △ 부동산 재고 해소 및 부동산 시장 지속 성장기반 조성 △ 금융리스크 해결 및 자금의 중개기능 강화를 제시함.

2) 『中信证券研究报告』(2015), 「箭在弦上, 不破不立—供给侧改革对信用债意味着什么」. (12月15日)

3) 설비가동률이 78%이하면 이미 과잉생산설비가 존재한다고 판단함. 『中国金融信息网』(2016), 「钢铁、煤炭去产能步伐有望加快」. (01月27日)

4) 『中国经济网』(2016), 「产业观察：供给端发力 破解行业困局」. (1月29日)

5) 『新浪财经』(2015), 「钢铁水泥行业产能利用率低下僵尸化比例超15%」. (12月30日)

6) ‘공공재정 수입+정부기금+사회보장세 세수’ 총액을 전체 GDP로 나눈 비율.

2. 주요 내용

가. 의의

- 중국정부는 ‘공급측개혁’의 필요성을 인식하고, 2015년 말부터 지속적으로 관련 정책을 발표해 왔으며, 2015년 12월에 개최된 중앙경제공작회의에서 ‘공급측개혁’ 개념을 정식으로 경제정책 기조로 확립함.
- ‘공급측개혁’의 핵심은 시장청산(market clearing)이 일어날 수 있다는 가정하에 통화정책 및 재정정책과 같은 경기부양책을 사용하지 않고, 총요소생산성⁷⁾ 향상을 통한 경제성장을 달성하고자 하는 것임.
- 공급관리는 경제산출량이 장기적으로 잠재산출량에 수렴하므로 부양책을 통한 총수요 조절이 아닌 생산능력 제고를 통해 잠재산출량(potential output) 수준을 높임으로써 경제성장을 달성할 수 있다고 가정함.
- [수요관리] 수요 부족은 산출량 저하를 야기하므로, 각종 보조금 지원 및 정책 등의 경기부양책을 통해 총수요를 늘림으로써 실제산출량을 잠재산출량 수준으로 끌어올려 경제성장을 달성할 수 있음.
- [공급관리] 가격 조정 등의 방식을 통해 시장이 자동적으로 청산 가능하다고 보고, 경제산출량은 장기적으로 잠재산출량(혹은 완전고용산출량)에 수렴하므로, 성장잠재력 확충을 통해 잠재산출량을 높여 경제성장을 달성할 수 있음.

나. 주요 정책

- 2015년 11월 23일 국무원이 발표한 「새로운 소비의 주도적 작용을 통한 새로운 공급동력 형성 가속화와 관련한 지도의견(关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见)」(이하 「지도의견」)에서 ‘공급측개혁’과 관련한 구체적인 조치들을 제시함.
- 「지도의견」에서 중국경제는 이미 소비주도형 단계에 접어들었고, 향후 전통 소비의 업그레이드 및

7) 노동, 자본 등 다양한 생산요소들에 의해 산출되는 가치를 측정하는 개념으로, 경제적 기술수준을 나타내는 지표 또는 생산효율성 수치를 지칭함.

새로운 소비영역의 발굴 등을 통해 새로운 소비를 창출하는 동시에 관련 산업의 발전, 과학기술 혁신, 인프라 건설 및 공공서비스 등 영역에 대한 새로운 투자를 통해 새로운 공급을 창출해야 한다고 언급함.

- △ 전통산업 개선 및 고도화 △ 전략적 신흥산업 육성 △ 서비스 산업 발전 △ 대중창업(大众创业) 및 만중혁신(万众创新) 연계 발전 △ 기업의 상품 및 서비스 업그레이드 △ 선진기술 도입 및 소비재 수입 확대 △ 기업의 브랜드 구축 강화 등을 제시함.

표 1. 「지도의견」의 주요방안

주요 방안	세부 내용
전통산업 개선 및 고도화	기업기술개선행동계획 실시, 전통산업 설비 스마트화, 생산방식의 디지털화, 친환경발전, 전통산업 R&D 지원 등
전략적 신흥산업 육성	현대산업기술시스템 구축 가속화, 친환경, 차세대 기술, 신에너지 자동차 등의 산업 육성, 3D프린트, 스마트설비 등 새로운 소비 산업영역 개척 등
서비스업 발전	산업 디자인, 전자상거래, 현대유통, 시장 마케팅 및 AS 서비스 산업, 검사 및 인증 등 신흥 서비스업 육성 및 가치사슬 연계로 제조업 업그레이드 지원
대중창업(大众创业) 및 만중혁신(万众创新) 연계 발전	국가 혁신형 도시, 자주 혁신 시범지구 설립, 전략적 신흥산업 클러스터 조성 등을 통한 창업혁신센터 구축, 대형 공용 실험장치 및 데이터, 생물자원, 지식 및 저작권 정보서비스 등의 과학기술 서비스 플랫폼 구축, 지식재산권 보호 강화 등
기업의 제품 및 서비스 업그레이드	기업의 신기술, 신재료 활용을 통한 상품 업그레이드, 산업조직구조 최적화, 핵심경쟁력 지닌 기업 및 전문화된 중소기업 육성, 제품 R&D 및 시장 확장 지원 등
선진기술 도입 및 소비재 수입 확대	선진기술 및 설비 수입 관련 면세정책, 신기술 도입 및 핵심 부품 수입 적극 확대 지원, 소비재 수입관세 감면, 전자상거래 국제화 지원 등
기업의 브랜드 구축 강화	상품 품질 및 서비스 수준 제고, 전통 수공예 보호, 브랜드 보호 및 분쟁 해결 시스템 정비 등

자료: 『国务院』(2015), 「关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见」. (11月23日)

■ 2015년 12월에 개최된 중앙경제공작회의(中央經濟工作會議)에서 ‘공급측개혁’을 2016년 주요 경제정책 방향으로 제시함.

- 회의에서 2016년부터 총수요 확대 및 공급측개혁을 2대 경제정책 기조로 삼고, 5대 정책과제로 과잉 생산설비 해소(去产能), 기업의 원가 절감(降成本), 부동산 재고 해소(去库存), 금융리스크 최소화(去杠杆), 유효공급 확대(补短板)를 제시함(표 2 참고)⁸⁾.

8) 2015년 11월 10일 개최된 중앙재경 영도소조 11차 회의에서 제시된 4대 과제에 새롭게 유효공급 확대에 관한 내용이 추가됨.

- 특히 생산 과잉과 성장 한계에 직면한 기업들의 방만한 경영을 효율적으로 관리할 필요가 있어, 향후 기업의 구조 조정이나 산업 재편 추진 등 방향으로 개혁이 진행될 것임.
- [과잉생산설비 해소] 시장화 발전에 맞춰 기업청산 제도를 실시하면서 행정효율을 제고하고, 인수합병을 통한 기업의 과잉생산을 해소할 것임.
- [기업의 원가 절감] 세금감면을 통해 기업부담의 경감을 실현하며, 유통체제 개혁을 추진하여 물류 비용을 절감할 것임.
- 세금감면은 자본생산성과 노동생산성을 향상시켜 운용비용을 절감하는 동시에 소비자와 기업의 수입 증대로 소비 및 투자 수요를 증가시킬 수 있음.
- [부동산 재고 해소] 농민공의 시민화를 통해 부동산 수요를 확대하고, 시장발전 수준에 맞춰 부동산 구입 제한정책을 완화할 것임.
- 2015년 12월 14일 개최된 공산당 중앙정치국 회의에서 부동산 재고를 소진하기 위해 ‘농민공의 도시민화’를 적극적으로 추진하기로 결정함.⁹⁾
- 2015년 12월 주택건설부는 3~4선 도시 지역에서 농민공의 주택 구매를 촉진하기 위해 △ 최초 주택 구매자에 대한 재정 지원 및 세수 감면, △ 농민공 및 개인사업자를 위한 주택자금 제도 도입 등을 골자로 하는 정책연구에 착수함.¹⁰⁾
- 『중국 부동산발전보고서 2015-2016(中国住房发展报告2015-2016)』에 따르면, 향후 5년간 1억 명의 인구가 도시민으로 전환된다고 가정할 때, 농민공의 주택구매 수요가 연간 4.6억 km^2 에 달할 것으로 추산됨. 따라서 향후 5년간 수요가 23.3억 km^2 규모로 증가할 것으로 예상되어 2015년 현재 부동산 재고분 28억 km^2 를 충분히 소화할 수 있을 것으로 예측됨.
- [금융리스크 최소화] 지방채치환 프로그램을 통해 지방정부의 채무규모를 감소하고, 지방정부의 채권발행방식을 개선할 예정임.¹¹⁾
- 2014년 지방정부의 총 채무규모는 24억 위안이며, 그중 정부의 상환의무가 있는 채무는 15.5억 위안에 달함.
- 칹강(曾剛) 중국사회과학원 금융연구소 은행연구실 주임은 2016년 중국정부의 금융리스크 최소화 방안으로 지방채 치환규모 확대와 더불어 직접융자 확대, 기업융자 환경 개선 등을 제시함.
- 또한 금융리스크 최소화 방침을 추진하기 위해 상업은행의 신용리스크와 업태별 금융감독 체계로 인한 리스크 및 민간금융 리스크를 주로 관리할 것으로 전망함.
- [유효공급 확대] 빈곤퇴치를 위한 재정적 지원, 농산품 품질과 생산력 제고를 위해 자금 및 정책적 지원 등을 보장함.

9) 농민공의 부동산 구매 잠재력이 매우 큰 것으로 알려짐. 2015년 2월 국무원 농민공 사업영도소조(农民工作领导小组办公室)가 공개한 자료에 따르면, 중국 전국의 농민공 인구는 2.74억 명임. 이 중 고향이 아닌 외지에서 근무하는 농민공은 1.68억 명이고, 자택이 없는 인구는 1억 명에 달함.

10) 『山西农民报(太原)』(2015), 『住建部门推“政策红包”促进农民购房』. (12월15일)

11) 미국 신용평가사 피치(Pitch)는 중국 중앙정부의 지방채치환 규모가 2015년 3.2조 위안에서 2016년 4조 위안으로 확대될 것으로 전망함.

표 2. '공급측개혁'의 5대 정책 과제

구분	주요 내용
과잉생산설비 해소	- 시장화 발전에 맞춰 기업청산 제도 시행, 신속한 파산·청산 심사 진행 - 재정세무 지원 폭 확대, 불량자산의 처리, 실업자 재취업 및 사회보장제도 완비 추진 - 기업 합병 및 구조조정을 통해 과잉생산 해소
기업원가 절감	- 제도적 거래 비용 감소 - 불합리한 세금감면, 제조업 증치세율의 인하 방안 모색 - 5대 사회보험과 주택공적금의 간소화 및 결합 방안 연구 - 금리 자유화를 적극 추진하여 실물경제 활성화 - 기업의 재무비용, 전기요금에 대한 가격개혁을 통해 기업원가 절감 - 유통체제 개혁 추진과 물류비용 절감
부동산 재고 해소	- 농민공의 시민화를 통해 효과적인 부동산 수요 확대 - 공공 임대주택의 적용대상 확대 - 주택 장기임대 수요 형성 - 부동산업의 합병과 재편을 통해 구조조정 가속화
금융리스크 최소화	- 지방정부 채무리스크를 효과적으로 해소하고 지방채치환 사업 지속 추진, 지방정부의 채권발행 방식 개선 - 감독관리를 강화하고 융자방식을 규범화하여 전문적인 금융리스크 관리를 통한 불법 자금 모금 억제 - 리스크 모니터링 경보 강화
유효공급확대	- 기업의 기술 및 설비 개선 지원, 기업의 채무부담 감소 - 빈곤퇴치를 위한 지속적인 정책적, 재정적 지원 - 농산품의 효과적인 공급 보장, 식량안전 확보

자료: 중국 언론 자료 종합.

다. 주요개혁 분야

■ 중국정부는 중앙경제업무회의를 통해 2016년 5대 주요 정책과제를 제시하고, 국유기업, 재정세제, 금융, 은행 및 의료 등 5대 개혁 분야를 설정함(표 3 참고).

- 특히 국유기업개혁은 리커창(李克強) 총리가 제시한 좀비(僵尸)기업 퇴출방침¹²⁾으로 구조조정이 진행될 전망이며, 금융개혁은 2015년 12월에 발표된 '금융개혁을 위한 혁신지구'를 통해 구체화 될 것임.

12) 리커창 총리는 2015년 12월 9일 국무원 상무회의에서 3년 연속 적자를 낸 국유기업을 파산시키거나 구조조정을 한다는 좀비기업 퇴출방침을 발표함.

표 3. 5대 경제개혁 분야

분야	주요 과제
국유기업 개혁	- 국유자본 투자 및 국유기업 운영체계 재정비 - 독점업종 개혁 가속화
재정세제 개혁	- 중앙과 지방의 권한과 지출책임을 명확하게 확정 - 지방세 체계를 개선하여 지방정부의 재정능력 제고 - 기업에 대한 감세정책 추진
금융체계 개혁	- 견실한 금융제도 구축 - 효과적인 금융시장 감독 실시 - 금융감독체계 개혁방안을 시급히 연구 및 수립
은행체계 개혁	- 국유상업은행 개혁 단행 - 녹색금융(绿色金融) 발전
의료·위생 체계 개혁	- 의료보험 지원을 통한 난치병 의료비 문제 해결 - 양로보험제도 개혁 추진

자료: 『上海证券报』(2015), 『细解明年结构性改革“关键点”』, (12月22日)

■ [국유기업 개혁] 과잉생산설비 해소와 좀비기업 퇴출을 위해 △ 좀비기업 통폐합 △ 국유기업 재편 △ 기술 및 운영방식 개혁 △ 수출규모 확대 △ 수출 생산 능력 강화 등 수단이 시행될 것으로 예상됨.

- 먼저 국유자본 투자 및 국유기업 운영 체계를 재정비하기 위해 좀비기업을 통폐합하고, 국유기업의 재편과 기술 및 운영방식 개혁을 단행할 것임.
- 좀비기업을 통폐합시 각종 재산권은 타 기업에 양도 후 파산시키는 방식을 시행할 것이며, 국유기업의 제품, 기술, 운영방식을 개혁하여 유효 공급을 제공할 것임.
- 또한 수출규모를 확대하여 신규 시장을 개척하고 수요 증대를 통해 과잉 생산규모를 청산하며, 수출 생산 능력을 강화하여 공급 측면에서 이를 소화하도록 할 것임.

■ [금융체계 개혁] 2015년 12월 4일 국무원 판공실은 인민은행과 공동으로 개최한 기자회견에서 '금융개혁을 위한 혁신지구'를 추진한다고 발표함.¹³⁾

- 국무원은 지린(吉林)성, 저장(浙江)성과 타이저우(台州市)시, 광둥(广东)성, 톈진(天津)시, 푸젠(福建)성의 금융개혁방안을 발표함.¹⁴⁾

13) 금융개혁 혁신지구는 18기 5중전회에서 논의된 혁신발전, 협력발전, 녹색발전, 개방발전, 공유발전의 발전전략을 바탕으로 지역별 금융혁신과 금융구조의 혁신적 발전을 통해 금융서비스의 실물 경제를 강화하는 것을 목표로 함.

14) 중국인민은행은 그동안 유관기관과의 지속적인 연구를 통해 5대 지역을 금융혁신지구로 선정.

- [지린성] 농촌금융 종합개혁 시범지구로 선정하여 △ 농촌재산권 △ 농산품 공급 활성화 △ 인터넷 금융혁신 △ 농업현대화를 위한 리스크 분산 등 네 가지 분야를 중심으로 개혁을 심화시킴.
- [저장성 타이저우시] 중소기업 금융서비스 개혁혁신 지구로 선정하여 중소기업에 대한 금융지원을 강화하고, 기업융자 문제 등을 효과적으로 해결해 지속가능한 비즈니스 모델이 구축될 수 있도록 함.
- 현재 운영 중인 광둥성과 텐진시 및 푸젠성 자유무역시범지구에 지역발전을 포함한 금융개혁 강화를 추진하여 △ 인민폐의 국제적 사용 확대 △ 외환관리 개혁 심화 △ 금융서비스 수준 제고 △ 예측 및 관리감독 강화 등을 중심으로 개혁·개방 정책을 확대 적용함.
- 자오시쥔(赵锡军) 중국인민대학교 재정금융학원 부원장은 이번 조치는 중소기업 및 삼농(三农)문제 관련 금융서비스 수요에 부합하는 서비스 공급체계 구축에 유리할 것으로 전망함.

3. 향후 전망

- 중국정부가 시행하고 있는 ‘공급측개혁’은 수요를 만족시키지 못하는 과잉 공급과 불필요한 공급을 유효 공급으로 전환시켜 새로운 수요를 창출한다는 것임.
- 중국정부는 미국의 ‘레이거노믹스(Reagonomics)’¹⁵⁾처럼 일방적인 감세정책과 국유기업의 사유화하는 방법으로 공급측개혁을 추진하지 않을 것임¹⁶⁾.
- 향후 중국정부는 공급관리 측면의 생산능력을 제고하기 위해 △ 개혁 효율성 제고 △ 산업 구조조정 △ 인구구조 및 노동력 수준 개선관련 정책을 실시할 수 있음.
- [개혁 효율성 제고] 중앙권력분권화(简政放权), 각종 규제완화, 금융개혁, 국유기업 개혁, 토지개혁, 혁신능력 제고 등의 개혁을 통한 중요소생산성의 향상이 가능함.
- [산업 구조조정] 실질적으로 구조조정은 경제성장 문제에 속하지 않지만, 정책수단 측면에서 공급관리의 일종으로 제품가격 및 요소가격 간의 상대 가격을 조절하고 자본 및 노동요소를 재배치하여 생산효율을 높일 수 있음.
- [인구구조 및 노동력 수준 개선] 노동인구 비중의 증가는 1인당 평균 산출량의 증가로 이어져 인력

15) 1980년대 케인즈 학파의 한계를 해결하기 위해 미국 레이건 행정부가 ‘공급 경제학(Supply-side economics)’ 이론을 근거로 추진한 정책. 공급 경제학 이론은 경제의 안정적 회복과 인플레이션 억제를 위해 수요 측면보다 공급 측면을 중시하는 경제정책을 강조하며, 이를 위해 감세를 통한 조세의 유인 효과를 통해 재화나 서비스의 공급을 증가시킬 것을 강조함.

16) 『中信证券研究报告』(2015), 「箭在弦上, 不破不立—供给侧改革对信用债意味着什么」. (12月15日)

자본의 노동 생산수준을 제고할 수 있음.

- 실제로 최근 중국정부는 국유기업 개혁, 금융개혁, 혁신 및 창업 지원, 전면적 두 자녀 정책 시행 등을 통해 위와 같은 맥락의 공급관리 정책을 적극적으로 실시하고 있음.

■ 공급측개혁으로 △ 산업구조의 변화 △ 기업 및 개인 소득 증대 △ 기업과 정부간 레버리지 비율 조정이 예상됨.¹⁷⁾

- 첨단제품 및 서비스 소비 증가를 통한 산업구조의 변화가 예상됨.
 - 전통제조업의 비중은 하락하고 첨단제조업의 비중은 증가할 것으로 예상되며, 3차 산업의 GDP성장 기여율이 상승할 것으로 예상됨.
- 감세정책과 과잉생산설비의 해소정책으로 기업과 개인의 소득이 증가할 것으로 예상됨.
 - 생산자본의 감가상각 가속화와 과잉생산설비의 해소정책으로 단기적으로는 기업의 고정자산 감가상각 비중이 높아질 것이지만, 장기적으로는 점차 낮아질 것으로 전망됨.
 - 기업비용 절감과 과잉생산설비 해소로 기업 영업이익이 증가하면, 지역간·부문간 노동력 이전이 활발해지고 인력자본 수준이 높아져 임금이 상승할 것임.
- 기업과 개인의 레버리지 비율이 하락하는 대신 정부의 레버리지 비율이 상승할 것으로 예상됨.
 - 중국기업의 레버리지 비율은 장기적으로 과잉생산설비 해소정책의 효과로 지속적으로 하락할 것이고, 호적제도 개혁 및 2~3선 도시지역의 부동산 구매 촉진정책은 주민들의 레버리지 비율을 지속적으로 하락시킬 것임.
 - 단기적으로는 중국기업의 신용 조건이 악화될 것이며, 특히 중소기업의 신용리스크는 보다 증가할 것임. 따라서 향후 예상치 못한 리스크가 발생할 가능성이 있음.
 - 반면 감세정책은 중국정부의 레버리지 비율을 대폭 제고시킬 것으로 예상되며, 금융개혁은 금융산업의 레버리지 비율을 완만하게 상승시킬 것임.

■ 공급측개혁을 통해 경제발전 동력이 공급 부문으로 전환되면 재정적자율 증가, 신흥산업에 대한 재정지원 확대, 과잉생산설비 해소가 예상됨.¹⁸⁾

- 경제발전 동력이 공급 부문으로 전환되면서 막대한 재정수요가 발생할 것으로 예상되며, 공급측개혁을 추진하는 과정에서 3% 이상의 재정적자율이 예상됨.
 - 2015년 중국의 재정적자율은 2.3%였으며, 2016년에는 2.8%로 높아져 2015년 예산적자 규모보다 4,000억 위안 증가할 것으로 전망됨.

17) 『海通证券研究报告』(2015), 「关于“供给侧改革”看完这十个问题你就懂了」. (12월1일)

18) 『中信证券研究报告』(2015), 「箭在弦上, 不破不立—供给侧改革对信用债意味着什么」. (12월15일)

- 중국정부는 확장된 재정지출을 사회간접자본 투자 수요를 충족시키는 데 사용할 것으로 예상됨.
- 2015년 국가개발은행은 국가개발기금을 통해 실물경제를 지원했던 것처럼 신흥산업에 대한 재정지원을 강화할 것임.
- 이미 2015년에 신흥 산업 및 제조업 분야 17개 기업이 국가개발기금을 통해 자금을 지원받은 바 있으며, 향후 지원 대상이 급속하게 확대될 것으로 전망됨.
- ‘일대일로’ 전략 실행을 위한 국제적인 사회간접자본 건설은 중국 내 철강, 유색금속 및 장비제조업 분야의 과잉생산설비를 해소할 수 있을 것임.
- 2016년 1월에 공식 출범한 AIIB의 자금과 실크로드 기금을 투입하여 고속철, 핵발전소 등의 사회간접자본의 건설사업을 확대할 것임.
- 이와 관련하여 인도네시아 고속철 건설사업과 ‘중국-파키스탄’ 철도 건설사업이 2016년 안에 착공할 것으로 예상됨.
- 한편 과잉생산설비 해소정책을 추진하는 과정에서 자동차 및 선박제조업 분야에서 좀비기업 퇴출과 주요 기업들의 M&A 사례가 증가할 것으로 예상됨.

<참고자료>

- KOTRA. 2015. 「2016년 중국 경제정책 핵심, ‘공급개혁’과 ‘경기부양」. (12월24일)
- 『国务院』. 2015. 「关于积极发挥新消费引领作用加快培育形成新供给新动力的指导意见」. (11월23일)
- 『海通证券研究报告』. 2015. 「关于“供给侧改革”看完这十个问题你就懂了」. (12월1일)
- 『经济参考报』. 2015. 「供给侧改革的核心需激活生产要素」. (11월30일)
- 『山西农民报(太原)』. 2015. 「住建部门推“政策红包”促进农民购房」. (12월15일)
- 『上海证券报』. 2015. 「细解明年结构性改革“关键点”」. (12월22일)
- 『上海证券报』. 2015. 「专家建言供给侧改革」. (12월2일)
- 『新浪财经』. 2015. 「钢铁水泥行业产能利用率低下僵尸化比例超15%」. (12월30일)
- 『中国金融信息网』. 2016. 「钢铁、煤炭去产能步伐有望加快」. (1월27일)
- 『中国经济网』. 2016. 「产业观察：供给端发力 破解行业困局」. (1월29일)
- 『中国网』. 2016. 「2015年国民经济运行情况新闻发布会」. (1월19일)
- 『中信证券研究报告』. 2015. 「没有大国梦，就没有“进步时代”」. (12월4일)
- 『中信证券研究报告』. 2015. 「箭在弦上，不破不立—供给侧改革对信用债意味着什么」. (12월15일)
- 『中信证券研究报告』. 2015. 「供给侧改革或推动风格小切换 中央经济工作会议点评」. (12월22일)
- 『中信证券研究报告』. 2015. 「政府主导的去产能将不会重蹈日本的覆辙」. (12월29일)

자료 정리: 인민대학 경제학원 박사과정 양한수 (plinius10@naver.com)