

2017년 중국경제 동향 및 전망

2017년 제2회 한중 경제포럼

1. 주 제 : 중국경제 동향 및 전망
2. 일 시 : 2017. 7. 6(목) 16:00~18:00
3. 발표자 : CITICS 주젠팡(诸建芳) 수석 이코노미스트/박사

1. 중국경제 점진적 회복세, 하반기 긍정적 전망

□ 대외환경 개선

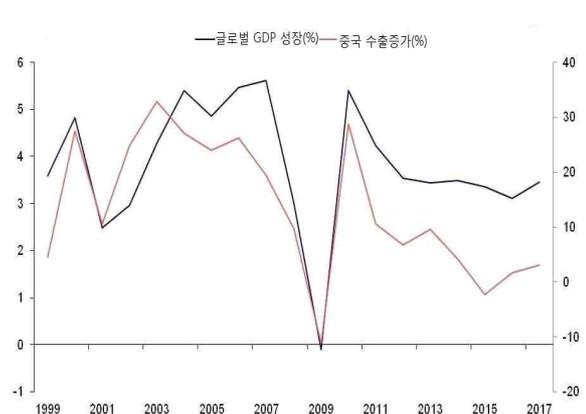
- 주요국의 경기 회복세가 지속되면서 기업들도 재고 조정에 들어갔으며, 개인투자도 증가세로 전환
 - 선진국 경기 회복세는 2018년 상반기까지 이어질 것으로 예상됨.
- 2015년 이후 글로벌 무역 회복세로 전환
 - 트럼프 정부는 무역보호주의 조치를 유보한 채 시장화 수단을 통해 미국의 무역적자 문제를 해결하는 것을 선호하고 있음.
 - 향후 마중 무역에 있어서 중국은 서비스분야, 미국은 첨단제조분야의 개방이 더욱 확대될 것으로 예상됨.
 - 중국은 '일대일로' 관련 국가와의 협력을 통해 무역규모를 더욱 확대 시킬 것이고, 이는 글로벌 무역의 증가를 이끄는 동력으로 작용할 것으로 전망됨.
- 노동생산성 상승, 글로벌 인플레이션 안정세 유지
 - 금리 인상, 기술 발전, 인프라 투자 확대 등으로 미국의 노동생산성이 크게 향상될 것으로 전망됨.

- 2016년 임금상승 폭이 크지 않아 선진국 물가(에너지 가격 제외)도 비교적 안정됨.
- 유럽경제의 불확실성 감소
- 2015년 이후 유럽경제는 점차 채무 위기에서 벗어나기 시작하였고, 일련의 양적 완화 정책 하에서 유럽 주요국의 비금융기업 대출 금리도 현저하게 상승하기 시작함.
- 미국 연방준비제도이사회(FRB)는 미국의 기준금리 인상 가능성 시사

그림1. 글로벌 경제성장률 및 무역증가율 추이



그림2. 글로벌 GDP 및 중국 수출 추이



□ 소비: 구조 변화에 주목

- 최근 중국의 소비 증가율이 둔화되고 있으며, 그 중 자동차와 부동산 업종의 둔화폭이 큰 편임.
- 중국인의 생활수준이 향상되면서 소비구조에 있어서도 생필품 소비 비중이 감소하고, 서비스 소비 비중이 확대됨.
 - 도시 가구 1인당 식품 소비 비중이 1995년 54.1%에서 2015년 30.5%로 감소하였으며, 같은 기간 의류 소비 비중도 10.3%에서 7.4%로 감소하였음. 반면 서비스 소비에 해당하는 1인당 교통정보, 문화·교육·오락, 의료비는 각각 3.9%, 8.6%, 3.2%에서 13.3%, 10.9%, 7.3%로 상승함.
 - 그러나 선진국의 소비구조와 비교할 때 아직 중국의 서비스 소비의 성장 공간은 큰 편으로 볼 수 있음.
- 인구구조의 변화도 중국 소비구조 고도화로 이어지고 있음.
 - 중국은 1가구 1자녀 정책 폐지로 향후 4-2-2 가족구조¹⁾가 보편적일 것으로 예상되며, 영유아 및 아동, 노인 소비지출이 증가할 것임.
 - 그밖에 청소년의 소비의식 변화는 소비 고도화를 촉진하는 중요한 요소로 작용하고 있음.

□ 투자: 제조업 투자 반등, 인프라 및 부동산 투자 소폭 하락

- (제조업) 주글라 주기(朱格拉周期, Juglar's waves)²⁾의 반등기에 접어들면서 제조업 투자가 회복세를 보이고 있음.
 - 2015~2016년 저조했던 제조업 및 민간투자도 점차 반등하는 추세임.
 - 전 세계적으로 기업의 자본지출이 증가하였으며, 설비와 내구재 등의 대외무역 수요 증가가 두드러짐.

1) 4명의 조부모, 2명의 부모, 2명의 자녀를 의미

2) 약 10년 단위로 기업 설비 투자 변동에 따라 나타나는 경기 파동

- (부동산) 부동산 가격은 하락구간에 진입했으나 구매 대기수요가 충분해 가격 하락폭이 예상보다 크지 않을 것으로 보임.
- (인프라) 2017년 하반기 인프라 투자는 15% 내외의 증가율을 보일 것으로 예상됨.
 - 2017년 하반기는 ① 주글라 주기 반등기이고, ② 단기적인 부동산 가격 하락세가 예상되나 전반적으로 안정세를 유지할 것이며, ③ 자동차 시장 성장 속도가 다소 둔화하겠으나 완만한 성장세는 지속될 전망

그림3. 설비 투자, 제조업 투자, 명목 GDP 추이

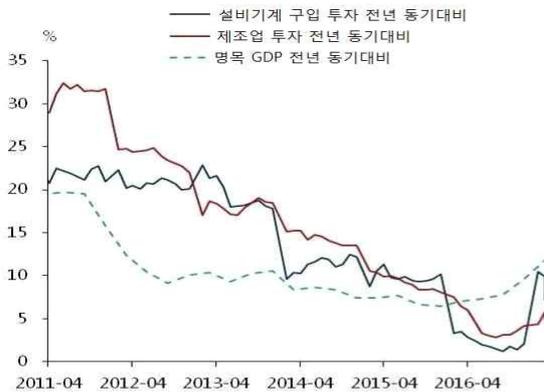
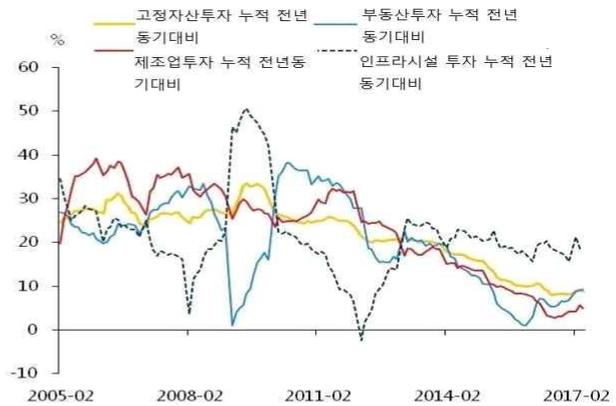


그림4. 고정자산투자, 제조업 투자, 부동산 투자, 인프라 투자 추이



□ 대외 무역: 교역량 확대 예상

- 미국, 유럽 등 선진 경제권을 포함한 글로벌 경제 회복세로 인해 중국의 수출 실적 개선도 기대되며, 국내수요의 회복으로 수입 증가도 예상됨.
- 중국 대외무역에서 미국, 유럽, 일본 비중이 감소한 반면 '일대일로' 국가의 비중이 대폭 상승함.
 - '일대일로' 국가와의 경제협력력이 심화되면서 이들 국가와의 무역 규모도 2017년 사상 최고치를 경신할 것으로 전망됨.
 - 2016년 '일대일로' 국가와의 수출과 수입은 각각 전년대비 6%와 10% 내외 증가하였고, 무역흑자 규모는 2016년 (5,100억 달러) 보다 축소된 4,800억 달러를 기록함.

□ 물가: 공산품 디플레이션의 재발 가능성 희박

- 현 상황에서 볼 때 향후 2개월간 식품가격 하락세가 지속될 가능성이 크고, 2016년 하반기 돼지고기, 야채 가격이 높았기 때문에 동 식품 가격은 전년대비 다소 하락할 것으로 예상됨.
 - 2017년 CPI 평균치는 1.7% 수준이며, 8월에는 2.2% 까지 높아질 것으로 예상됨.
- 하반기 석유공급의 불확실성과 일부 국가의 정치 불안정으로 인해 단기적으로 유가가 변동할 가능성이 존재함.
- 상품 생산이 증가하고, 공급-수요 간 균형을 이루면서 PPI는 0.7%까지 하락하였으나 전반적인 가격은 여전히 높은 수준을 유지하고 있으며, 2017년 연평균으로는 5% 내외 수준을 유지할 것으로 전망됨.
- 물가상승에 따른 기업이익 개선
 - 2017년 PPI는 점차 하락세를 기록할 것으로 예상되나 기업이익은 2016년에 비해 뚜렷하게 개선될 것으로 보임.

◦ 2017년 연말에는 이익 증가율이 10% 내외의 수준이 될 것으로 전망됨.

그림5. 공산품 가격 상승에 유리한 글로벌 공급수요 구조

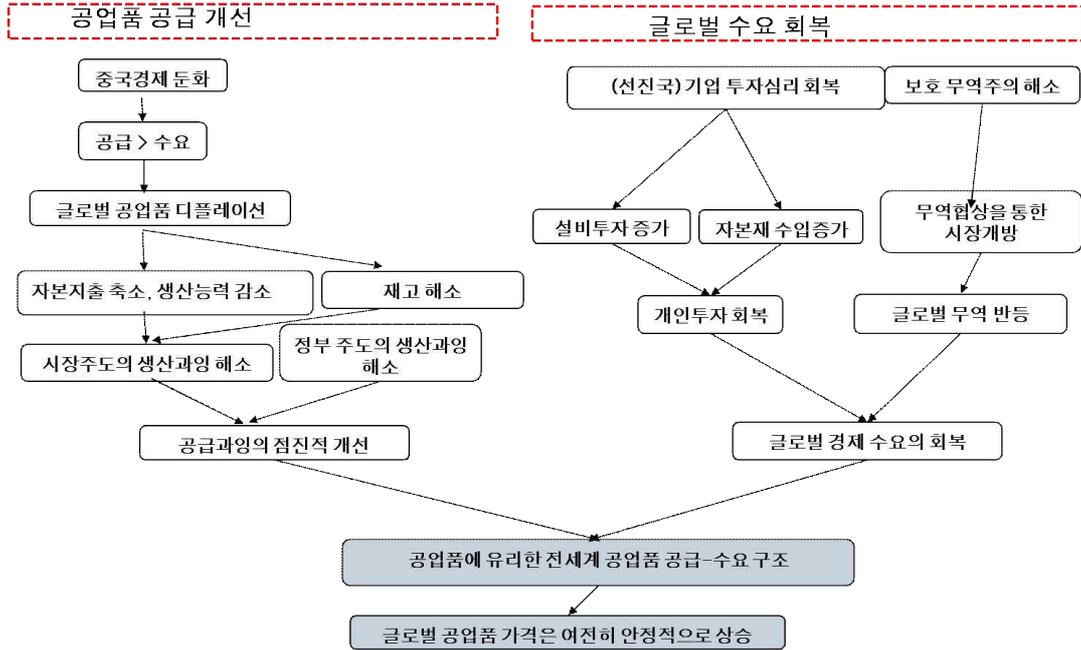


그림6. 물가상승에 따른 기업이익의 개선



□ 거시정책: ‘안정’과 ‘예방’의 적절한 균형 유지

- 중립적인 통화정책을 실시하고, 감독관리 기조를 강화함.

◦ 금융 디레버리지(부채축소)를 위한 감독관리 강화로 은행의 부외 업무가 일정 영향을 받으면서 대출 규모가 다소 축소되었음.

- 최근 유동성 감소 우려로 인해 채권 수익률은 증가하고 있으나 신용채권 발행비용이 높은 기업 채권용자는 낮은 수준을 유지할 것으로 보임.
- 담보 대출 축소는 향후 신용대출 발급 감소의 주요 원인일 것으로 보임.

□ 하반기 중국경제 성장의 주요 변수

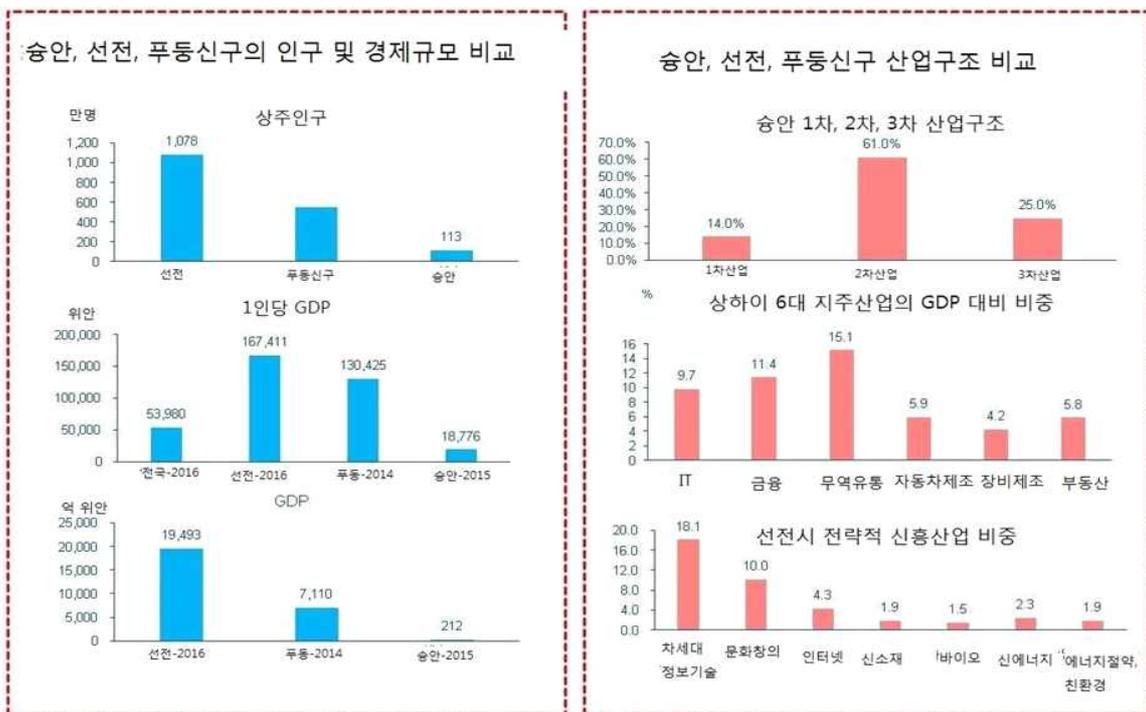
- 시장에서는 ① 공산품 디플레이션 재발, ② 재고순환주기의 '능동적 재고 확대'에서 '피동적 재고 해소' 단계 재진입, ③ 자본투자 둔화, ④ 부동산 경기 하강, ⑤ 경기부양책 축소로 인한 자동차 판매증가 둔화 여부 등이 하반기 중국경제 성장의 주요 변수로 작용할 것으로 전망
- 개인적으로 ① 하반기 PPI 상승폭은 둔화되거나 낮은 디플레이션 재발 가능성, ② 재고 확대, ③ 주글라 주기 반등 지속, ④ 부동산 시장 안정, ⑤ 자동차시장이 여전히 성장추세에 있어 하반기 중국경제는 긍정적으로 전망

2. 새로운 구조, 신성장: '지역발전+개혁+개방'을 통한 새로운 경제구조 확립

□ 새로운 지역 발전 정책 추진

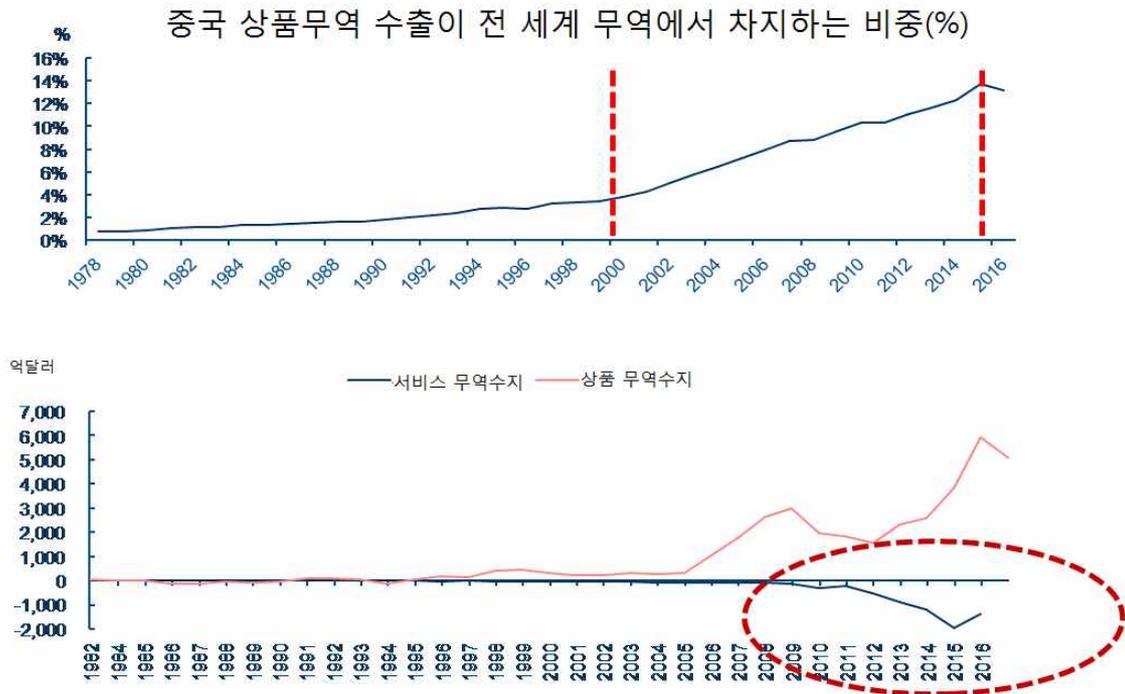
- 2017년 4월 1일, 중국 국무원은 '승안(雄安)신구'를 국가급으로 비준함.
- '승안신구'는 거대한 발전 잠재력을 보유하고 있어 향후 선전, 푸둥신구와 같은 발전이 기대됨.

그림7. 승안, 선전, 푸둥신구의 주요 지표 비교



- 중국은 '1+3+7³' 형태의 자유무역시험구(이하 '자유무역구')를 통해 새로운 대외개방 구조를 확립
 - 2013년 9월 27일, 상하이에 전국 최초로 자유무역구 설립 기준이 통과함.
 - 2015년 4월 20일, 광둥, 텐진, 푸젠 3개 지역에 추가로 자유무역구가 설립되고, 상하이의 실시범위가 확대됨.
 - 2017년 3월 31일, 랴오닝, 저장, 허난, 후베이, 충칭, 쓰촨, 산시(陝西) 등 7개 자유무역구 설립 기준이 통과함.
 - 중국의 자유무역구는 연해 중심에서 내륙으로의 그 축이 이동되면서 새로운 구도를 형성하였으며, 13.5 규획 기간(2016~2020년) 더 많은 지역에 자유무역구가 설립될 것으로 예상됨.
 - 또한 자유무역구를 통해 서비스 무역 수출이 증가할 것으로 전망됨.

그림7. 자유무역구를 통한 서비스무역 수출의 발전



- '일대일로'는 중국 대외개방의 새로운 프레임을 구축할 것임.
 - 2016년 4월 23일, 중국 국가발전개혁위원회, 외교부, 상무부가 공동으로 '육상 실크로드 경제벨트 및 21세기 해상 실크로드 건설 비전과 행동 추진' 계획을 발표함.
 - 2017년 5월 14일~15일, 베이징에서는 '일대일로' 국제협력 정상포럼을 개최하고 국가간 협력 플랫폼 구축, 협력 성과 공유 등에 대해 논의하였음.
- 중국은 '일대일로'를 통해 대국으로서의 위상이 제고되고 있음.
 - '일대일로' 전략 발표 이후 참여 국가와 국제기구가 최초 30개에서 68개로 확대되었고, 미국·일본·영국 등 주요국도 참여 의사를 표시함.
 - 중국은 '일대일로' 국가와의 무역 및 투자가 큰 폭으로 증가하였으며, 무역 흑자는 GDP를 0.2%p 증가시킴.
 - 중국은 '일대일로'를 통해 경제글로벌화를 추진할 것으로 보여, 위안화의 국제화 지위도 향상될 것으로 전망됨.

3) 1(상하이)+3(광둥, 텐진, 푸젠)+7(랴오닝, 저장, 허난, 후베이, 충칭, 쓰촨, 산시(陝西))

□ 2017년 이후 국유기업 혼합소유제 개혁 전면 실시, 심화단계에 진입

- 2017년 중앙경제업무회의를 기점으로 국유기업 혼합소유제 개혁이 전면적으로 추진될 것임.
- 2013년 11월 15일, 제18차 3중 전회에서 내린 '결정'은 국유기업 개혁 심화에 관한 새로운 가이드이자, 2020년 중국의 전면적 개혁 심화 시작을 의미함.
- 2015년 9월 13일 '중공중앙, 국무원의 국유기업 개혁 심화에 대한 지도의견'이 정식 발표됨.
- 2016년 12월, 국유기업 개혁의 '1+N' 문건의 체계가 완성됨.
- 2014~2016년 국무원 국유자산감독관리위원회(이하 '국자위')는 '4가지 개혁' 시범 및 '10가지 개혁 시범' 등의 국유기업 개혁 시범업무를 추진함.
- 2016년 12월 28일, 중앙경제업무회의에서 혼합소유제 개혁이 국유기업 개혁의 핵심이라는 것을 강조하였으며, 전력·석유·천연가스·철도·민간항공·통신·군수산업 등 분야에서 실질적인 발전을 이끌어 냄.
- 국자위는 2016년에 발표한 9개 국유기업에 대한 혼합소유제 시범개혁을 바탕으로 2017년 3월에 두 번째로 10개 국유기업에 대한 혼합소유제 개혁 시범을 추진함.

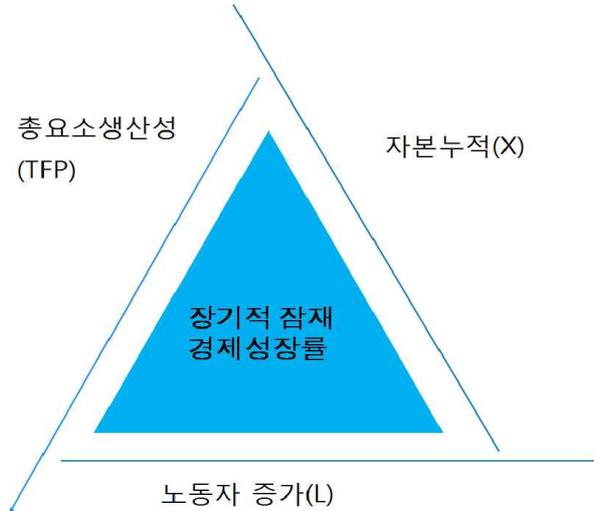
□ 새로운 구조에 따른 신성장: 단기수요 자극

- 단기수요의 '3대 마차': 소비, 투자, 수출
- (소비) '1+3+7자유무역구' 무역원활화 촉진, 수입제품 관세 감소, 수입제품에 대한 소비 촉진
- (수출) '서비스업의 대외개방' 서비스 무역 수출 증가 촉진, 상품수출에 이어 대외무역의 두 번째 고속 성장점으로 부상
- (투자) ① 인프라: '송안신구(雄安新区)' 등 일련의 지역발전 전략이 인프라 투자를 견인할 것으로 전망, ② FDI 유치: '새로운 대외개방'을 통해 더 많은 투자분야를 외자에 개방하고, 외국인투자가 새로운 절정기에 도달하여 FDI가 고속 증가할 것으로 전망

□ 새로운 구조에 따른 신성장: 장기적 잠재 성장률 향상

- 총요소생산성 (TFP)
 - (첨단 제조업 및 서비스업 생산성 향상) '새로운 대외개방'을 통해 선진기술, 관리 도입, 첨단 제조업과 서비스업의 경쟁력 전면 향상
 - (글로벌 자원배치 고도화) '일대일로'를 통해 중국 기업 및 자본의 해외투자 촉진, 글로벌 자원배치 효율 고도화를 통해 총요소생산성 향상
 - (국유기업 경영성과 향상) '국유기업의 혼합소유제 개혁'의 추진을 통해 국유기업의 경영성과 향상, 국유기업의 자원배치 효율 향상
- 자본누적 (X)
 - 외국인투자 유치: '새로운 대외개방'을 통해 외국인투자 유치, FDI가 빠르게 증가할 전망
 - 민간자본 투자의 적극성 제고: '시장진입 완화' 이후 공공서비스 분야를 민간자본에 개방(예: PPP)

그림6. 장기적 잠재 경제성장률



□ 결론

- 글로벌 경제의 회복세가 예상됨에 따라 하반기 중국경제도 긍정적으로 전망됨.
- 디플레이션의 재발 가능성이 높지 않고, 기업의 수익성은 개선될 것으로 보임.
- 거시정책과 금융 감독 관리는 적절히 균형을 이룰 것으로 전망
- 중앙정부 '승안신구(雄安新区)' 설립, '광둥-홍콩-마카오(粤港澳大湾区)' 전략 육성, 7대 산업에서의 국유기업 혼합 소유제 개혁 등 정책을 실시할 예정
- '지역진흥+개혁+개방'이 시작되면서 새로운 구조가 수립되고, 경제 활력이 생기게 되면서 단기수요와 장기성장을 견인할 것으로 전망
- 대외개방을 통해 서비스 투자와 외국인 투자가 활성화되고, 서비스업도 수출이 늘면서 2001년 중국이 WTO에 가입하여 전 세계 제조업 중심지로 부상한 이후 서비스업에서 다시 한 번 고속 성장이 이어질 전망

질의응답:

질문 1.

최근 신용평가사 무디스는 향후 중국경제를 비관적으로 전망하면서 신용등급도 하향조정하였음. 무디스는 중국 경제성장률이 향후 5년 내에 5% 내외로 하락할 것이며, 장기적으로는 노동자와 자본의 경제성장 기여도가 낮아질 것이라고 전망함. 최근 중국에서 총요소생산성(TFP)를 많이 연구하고 있는데 TFP의 경제성장 기여도를 어떻게 보고 있는가?

답변 1.

중국의 경제성장률은 향후 5년 동안 하락세가 지속될 것으로 예상되나 이와는 별도로 중국경제를 관찰함에 있어 구조 변화에 대해 중시해야 할 것임. 경제구조의 미시적인 측면에서는 이미 많은 변화가 생기면서 중국경제에 질적 향상과 효율 개선 등의 변화를 가져왔음.

예를 들어 중국의 가전업체 거리(格力电器, Gree)는 과거 주로 200~300위안짜리 저가 전기밥솥을 생산했으나 현재는 수천 위안 대의 고가 첨단제품 위주로 생산하고 있음. 이는 소비구조 변화를 충족시키기 위한 것으로 볼 수 있음. 만약 국내기업이 제품 고도화를 못했다면 첨단제품에 대한 국내 소비수요는 외국제품을 통해 충족시킬 수밖에 없을 것임. 또한 과거 중국인들이 해외 관광을 가서 첨단제품을 대량 구입하였으나 향후 이러한 소비방식에도 변화가 생길 것임. 그리고 전반적으로 첨단제품 소비 수요가 증가하는 대신 저가 제품 수요가 감소하면서 전체 소비규모에는 큰 변화가 없겠지만 소비구조 변화는 기업의 수익창출이나 경제성장률에 긍정적인 역할을 할 것으로 보임.

TFP의 경제성장 기여도는 2008년 금융위기 이후 낮은 수준에 머물러 있는데 만약 과거와 같이 높은 수준으로 회복할 경우 향후 중국경제 성장 견인 효과가 있을 것임. 개인적으로 TFP를 통한 경제 성장 가능성은 비교적 크다고 판단됨. 중국정부가 최근 혁신과 창업 활성화 정책을 추진하고 있는데 일부 효과가 나타나고 있으며, 혁신과 관련해서 기술진보가 빠르게 이루어지고 인적자본 투자증가로 향후 많은 인재가 육성될 것으로 예상됨. 또한 TFP에서 자본축적과 노동자가 중요한 구성요소인데 그중 노동자 수 감소를 AI, 로봇 등으로 대체할 수 있을 것임.

질문 2.

지금 해외에서는 중국경제를 비관적으로 보는 사람들이 많은데 그중 주요한 원인으로 GDP의 20%~30%를 부동산 개발에 의존하기 때문임. 만약 부동산 시장이 둔화되면 어떤 산업이 이를 대체할 것인지, 또한 지방채무 문제에 대해서는 어떻게 생각하는지 궁금함. 아울러 노동인구 감소에 따른 영향은 AI나 로봇 사용에 따라 완화될 것이라고 하셨습니다. 단 시간 내에 로봇으로 노동자를 대체하기 어렵다고 생각함. 2015, 16년 중국의 노동인구 수가 1,200만~1,300만 명 감소한 것으로 알고 있는데 이와 관련해서 어떻게 생각하는가?

답변 2.

중국 부동산 시장이 경제에 미치는 영향은 중국경제 성장 둔화과정에서 이미 나타났음. 과거 중국이 두 자리 수의 경제 성장률을 기록했을 때 부동산 산업 증가율도 20%~30%를 기록하였으나, 경제성장률이 둔화되면서 부동산 산업 성장률도 10% 미만으로 떨어짐.

그러나 향후에는 중국 부동산 산업의 급락세가 나타나지도 않을 것이며, 중국 경제에 미치는 영향도 축소 될 것으로 예상됨. 아울러 중국정부가 부동산을 '투자하는 상품이 아니다'라는 성격으로 정의하고 있어 향후 가격이 급등하여 수익을 올리는 기회는 거의 없어졌다고 할 수 있음. 따라서 부동산 리스크도 많이 감소됨.

다음으로 중국 지방 정부채무의 GDP 내 비중은 그다지 높지 않음. 중국 지방채의 가장 큰 문제는 단기간에 규모가 커진 것이나, 중국의 경제성장률이 지속가능하다고 전제했을 때는 큰 문제가 되지 않는다고 평가됨. 아울러 중국정부는 채무스왑 실시로 상환시간을 연장하여 지방채 리스크를 완화하였음.

그밖에 지방채의 향후 5년간 변화를 예측해 보면 GDP가 수 백 조 위안 규모로 증가할 것인데 30조 위안의 규모의 지방채는 상당히 작은 비중이므로 전혀 문제가 되지 않을 것임. 예를 들어 상하이 바오강(上海宝钢)은 5년 전만 해

도 상하이 조세수입이나 고용창출 등 경제성장에 대한 기여도가 상당히 컸지만 현재는 상하이 경제에 대한 중요성이 대폭 하락하였음. 중국의 지방채 문제도 같은 맥락을 가짐. 즉, 중국경제가 지속적으로 성장할 수 있다면 지방채 문제의 중요성이 점점 더 약화될 것임.

인구감소는 중국 뿐 만 아니라 전 세계가 직면하고 있는 문제임. 이에 따라 예상되는 노동자 감소문제는 로봇으로 대체할 수 있으며, 이러한 발전방향이 이미 확정되었음. 소비감소 문제는 전 세계적으로 보편적인 문제라고 할 수 있음. 즉, 공급차원에서는 로봇이 생산대체를 하므로 전혀 문제가 되지 않는데 수요차원에서 인구감소 문제를 어떻게 해소할 것인지는 전 세계적으로 고민해야 할 문제임.

질문 3.

중국경제는 철강 산업과 밀접한 관계를 가짐. 과거 철강 분야는 과잉 생산과 적자가 지속되었음. 중국정부가 철강 산업 구조개혁을 추진하면서 중국 내 철강 가격이 오히려 수출가격보다 더 높아져 기업은 수출보다 국내에서의 판매를 선호하는 경향이 생기고, 기업의 수익도 개선됨. 중국정부는 철강 산업이 안정세를 유지하도록 생산량을 조절하고자 하지만 통계에 따르면 중국의 철강생산량은 증가한 것으로 나타났음. 향후 중국의 철강 산업과 가격을 어떻게 전망하는가?

답변 3.

철강 생산량과 수요량에는 격차가 존재하며, 생산과잉 문제도 비교적 심각함. 전반적으로는 조강 품질이 떨어지기 때문에 정부는 생산량을 적절히 통제하고, 제품 품질 향상에 대한 지원 정책을 추진하고 있음. 철강 산업은 분산되어 있기 때문에 정책의 일관된 실시에 어려움이 존재하나 정책방향이 맞다면 효과를 거둘 수 있을 것이라고 확신함. 또한 환경에 대한 사회적 요구가 점차 높아지고 있어 과거 오염 배출이 심한 기업도 기술발전을 통해 청정 생산을 하고 있음. 따라서 철강 산업 가격 안정과 수익개선의 원인은 기업내부의 변화와 제품고도화에 따른 결과로 볼 수도 있음.