

중국전문가포럼 세미나 2016.7.27

# G2시대 중국 경제의 리밸런싱

한국금융연구원

지만수

[jmansoo@kif.re.kr](mailto:jmansoo@kif.re.kr)



# 목 차

1. 리벨런싱
2. 리벨런싱의 배경
3. 리벨런싱의 내용 : 국내
4. 리벨런싱의 내용 : 글로벌
5. 시사점

# 1. 리밸런싱

## ◆ 성장전략의 전환에서 공급측 개혁까지

- 2010년 시작된 성장전략의 전환은 수출과 투자에 의존한 고도성장 구조를 내수소비가 주도하는 안정적인 (중속)성장 구조로 전환한다는 내용임.
- 이후 등장한 일대일로, 공급측 개혁, 신장타이(新常态) 등을 장기적 리밸런싱 과정이라는 관점에서 이해할 필요

## 리밸런싱의 구성요소

❖ 과학적 발전관: 균형, 조화, 지속가능한 성장(2007~)

❖ 성장전략의 전환(12차 5개년계획, 2010~)

❖ 중국특색 사회주의의 제도화(2012.11~)

❖ 일대일로 성장전략(2013.9~)

❖ 새로운 환율제도(2015.8~)

❖ 공급측 개혁(2015.11~)

일관성 ?

Xi' s  
New  
Normal

## 2. 리벨런싱의 배경 : 공산당의 인식



### ◆ 성장과 균형에 대한 인식의 진화 : 불균형 해소 → 지속가능한 성장 구조

▪ 대내외 불균형에 대한 중국 내의 인식은 2000년대 내내 지속적으로 진화하였음.

개념	내용	특징과 의미
선부론 3대격차 (1978~)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 불균형 성장론</li> <li>- 동부연해 지역 도시 중심의 개혁개방 과정의 귀결</li> </ul>	<p>성장우선 기초 속에 불균형의 <b>불가피성</b> 강조</p>
전면적 소강사회 (2002~)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 낮은 수준(低水平)의 전면적이지 못한(不全面), 불평등 발전(不平等)</li> <li>- 불평등과 저발전을 모두 강조</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장과 균형의 <b>조화</b> 시도</li> <li>- 실제로는 불균형 확대</li> </ul>
5가지 조화 5個統籌 (2007~)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 도시와 농촌, 지역간, 경제사회, 인간과 자연, 국내와 해외</li> <li>- 경제구조(소비/투자), 환경, 대내외 균형에 관한 인식이 추가</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 소득불평등 위주에서 탈피</li> <li>- 균형 개념의 범위 확장</li> <li>- 불균형에 대한 <b>종합적</b> 인식</li> </ul>
과학적 발전관 (2007~)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 인간중심의 전면, 조화, 지속가능한 발전</li> <li>- 기존의 발전 방식이 지속가능하지 않다는 인식</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 균형을 성장의 <b>지속가능성</b> 차원의 문제로 인식</li> <li>- 경제문제 → 체제문제</li> </ul>
성장전략 전환 (2010~)	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장전략의 전환(2010~): 수요측 구성 변화</li> <li>- 중국특색 사회주의의 제도화(2013~)</li> <li>- 공급측 개혁(2015~): 종합적 산업정책</li> <li>- 일대일로(2013~): 대내외 통합적 인식</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 균형 문제를 포함한 <b>지속가능한 성장 구조</b> 구축</li> <li>- 소득불평등 → 빈곤해소, 사회보장, 공공 서비스(13.5)</li> </ul>

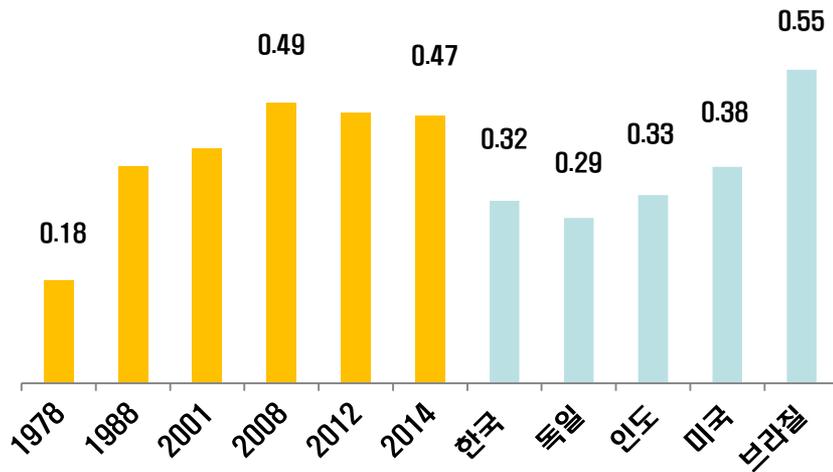
## 2. 리벨런싱의 배경 : 불평등, 불안정



### ◆ 국내적으로는 불평등과 불안정이 공산당의 장기 집권을 위협하는 수준

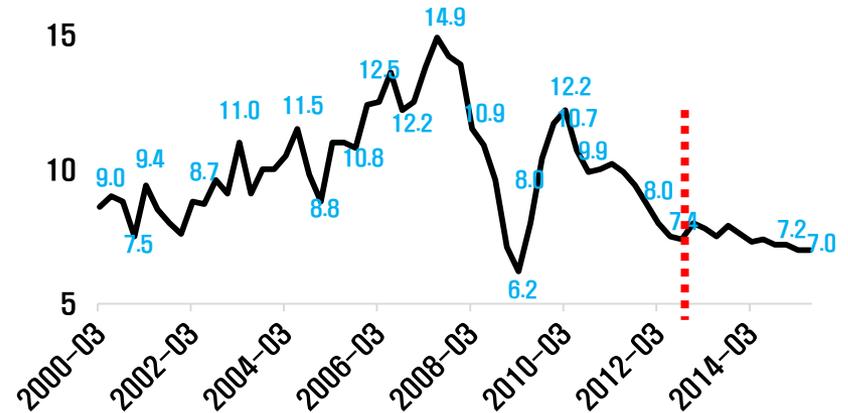
- 일당 장기집권을 추구하는 중국 공산당은 매우 장기적인 정책 시야(time horizon)를 갖고 있음.
- 고도성장의 부작용(불평등, 불안정)이 체제의 지속가능성을 위협한다는 인식이 후-시 교체기에 형성

중국의 지니계수



- 도농 : 도시 농촌 소득격차 3.33배(2007년)
- 동서: 상해/귀주 일인당 소득 12.9배(2001년)
- 계층 : 지니계수 0.49(2008년)

중국의 성장률



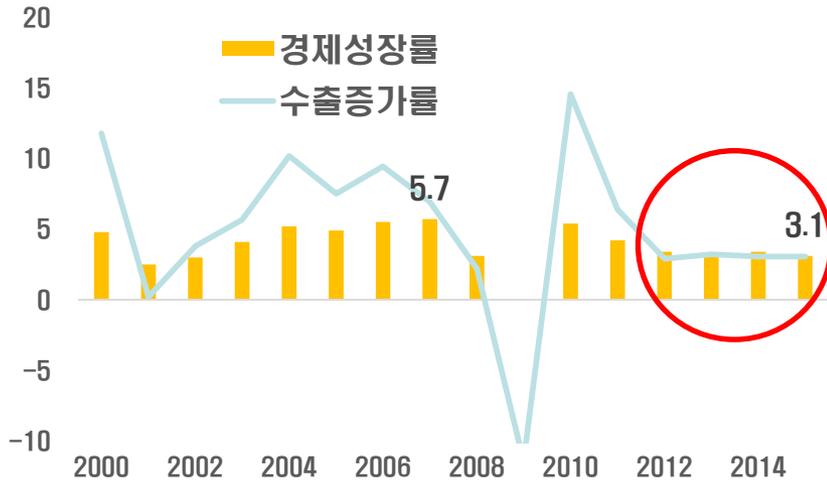
## 2. 리밸런싱의 배경 : 글로벌 금융위기



### ◆ 글로벌 금융위기 이후 수출-투자 주도 성장의 한계 인식

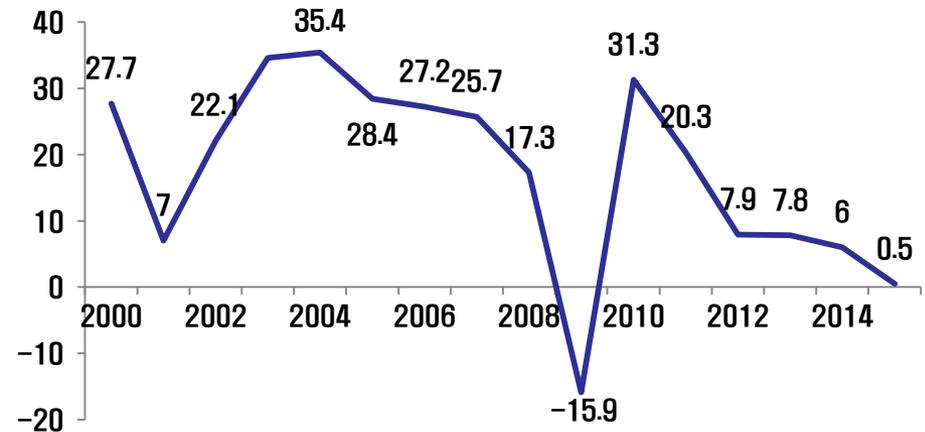
- 수출주도형 고도성장이 국내 불균형 확대 / 경기불안정 / 글로벌 불균형의 중요한 요인이었으며, 위기 이후 세계경제의 뉴 노멀 구조 아래 더 이상 지속가능하지 않다는 인식
- 중국은 수출 1위국으로 세계시장 수출 점유율 13.8%(2015)에 달해 더 이상 out-perform 하기 어려움.

세계 성장률 및 수출 증가율



자료 : IMF, 물량기준

중국 수출 증가율



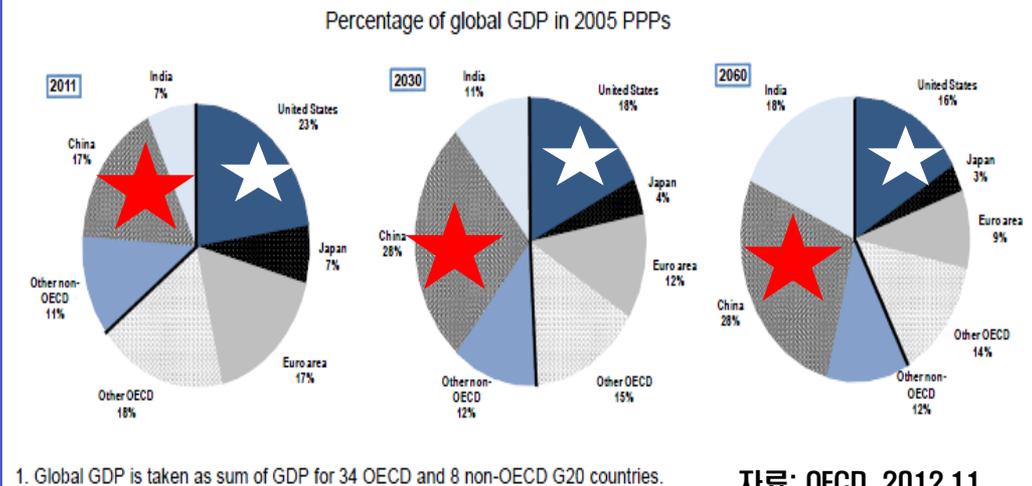
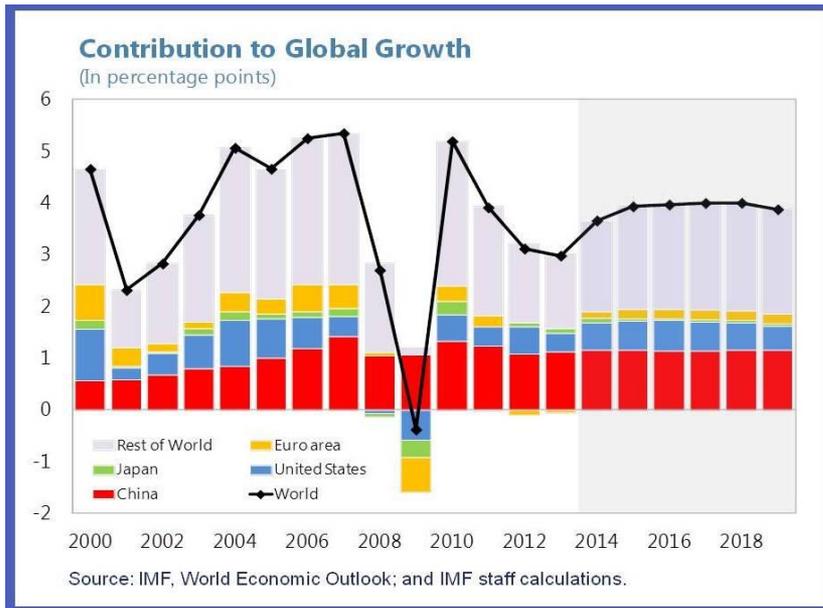
자료 : 중국해관

## 2. 리밸런싱의 배경 : G2 내수시장에 주목

### ◆ 중국의 내수시장이 안정적인 성장의 동력을 제공할 수 있음.

- 향후 중국 및 신흥국이 글로벌 경제의 성장을 주도하며, 새로운 시장을 제공할 가능성이 큼.
  - 2010년 일본을 추월하여 G2 국가가 되었으며, 글로벌 경제위기 기간 중 세계 경제성장의 30~50% 기여
  - 불안한 세계시장보다 성장하는 중국 내수시장을 장악하는 것이 더 안전한 전략

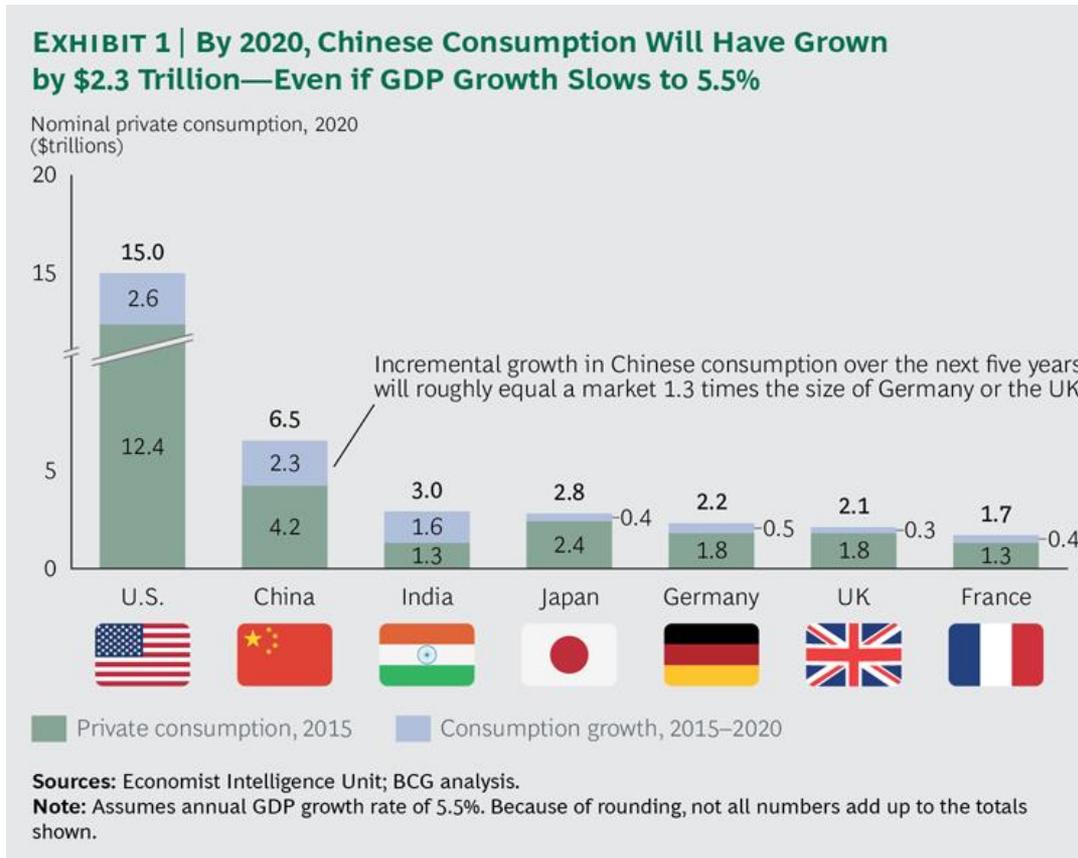
### 중국의 성장기여도와 OECD의 장기전망



## 2. 리벨런싱의 배경 : G2 내수시장에 주목



### ◆ 2020년까지 소비시장 증가규모가 2.3조 달러에 달할 전망



<https://www.weforum.org/agenda/2016/01/3-great-forces-changing-chinas-consumer-market/>

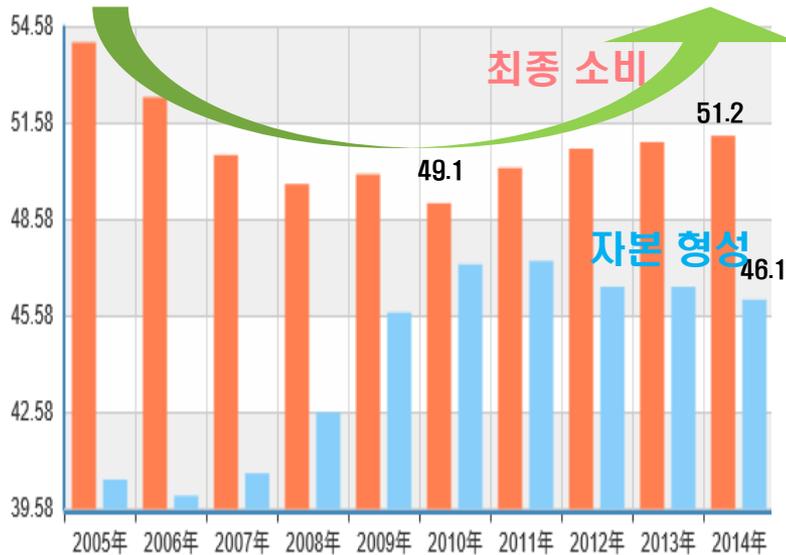
### 3. 리밸런싱의 내용: 대내



#### ◆ 수출-투자 중심에서 내수-소비 중심으로 전환 중

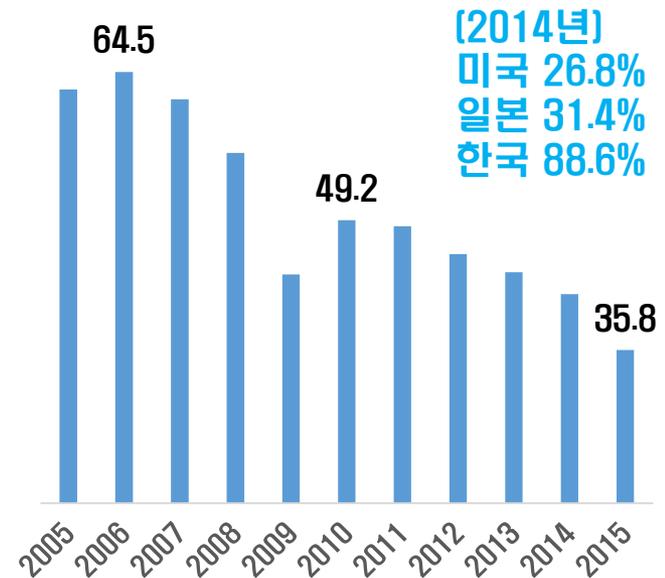
- 2010년 12차 5개년계획에서 입안된 후 5년간 전환이 진행 중임.
- 해외경기에 의존하는 고도성장(NICs형)에서 내수 소비를 주요 성장동력으로 삼는 대국형(미국, 일본) 경제성장 구조로 전환

GDP 구성의 변화



자료 : 국가통계국

대외 의존도 변화(무역액/GDP, %)



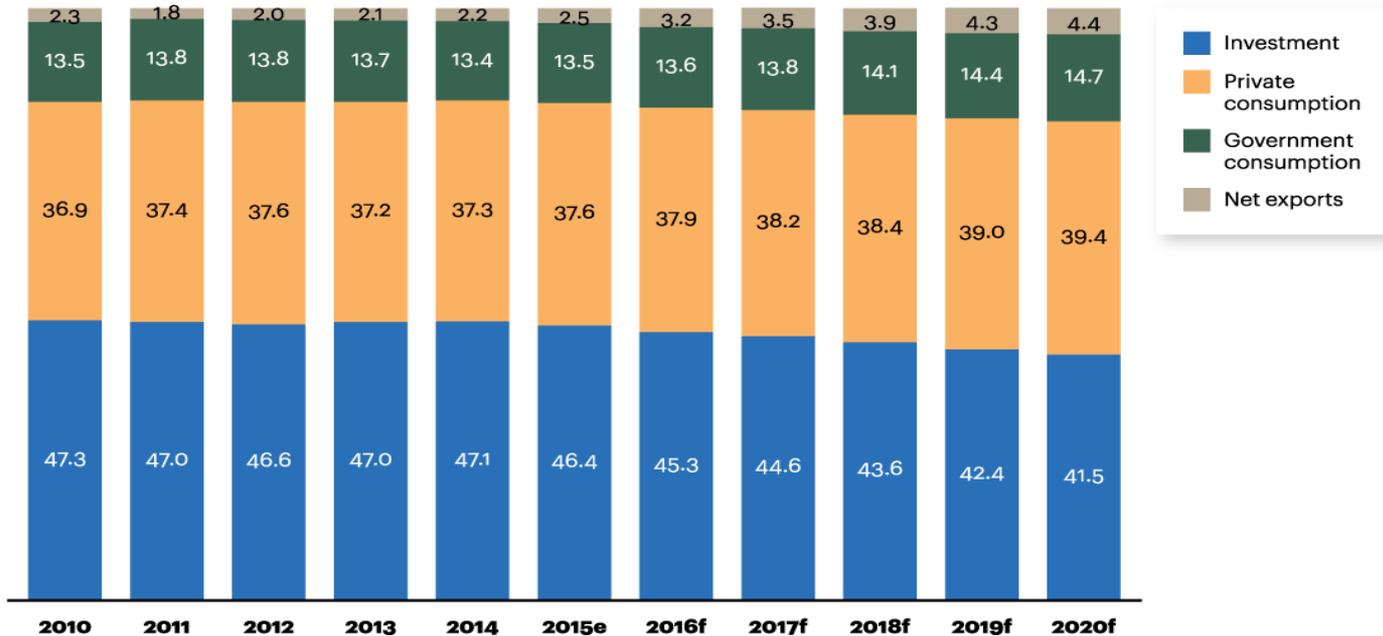
자료 : IMF, WB에서 계산

### 3. 리밸런싱의 내용: 대내



#### ◆ <참고> 2020년까지 GDP 구성 전망

2020년 중국 GDP 구성(%)



Sources: Economist Intelligence Unit; A.T. Kearney analysis

자료 : [https://www.atkearney.com/gbpc/thought-leadership/issue-deep-dives/detail/-/asset\\_publisher/qutCpQekuJU8/content/prospects-for-achieving-escape-velocity/10192](https://www.atkearney.com/gbpc/thought-leadership/issue-deep-dives/detail/-/asset_publisher/qutCpQekuJU8/content/prospects-for-achieving-escape-velocity/10192)

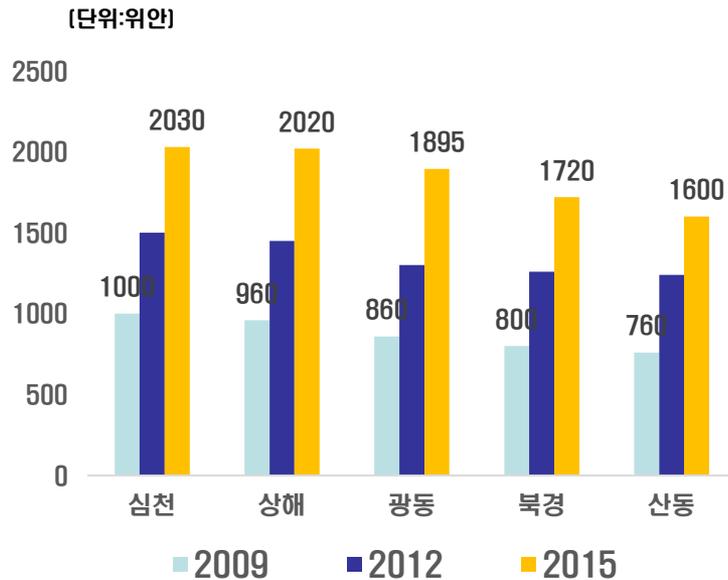
### 3. 리밸런싱의 내용: 대내



#### ◆ 임금 인상 → 근로소득 증가 → 내수소비 기반 구축

- 이른바 “장기적인 소비확대 메커니즘” 구축을 표방하면서 빠른 임금 상승을 유도함으로써 내수 소비 성장기반을 마련
- 단기적 소비 촉진 정책이 아니라 장기적 소득정책임.

지역별 최저임금 변화



자료 : 중국경제망, baidu.com

월 평균 임금 변화



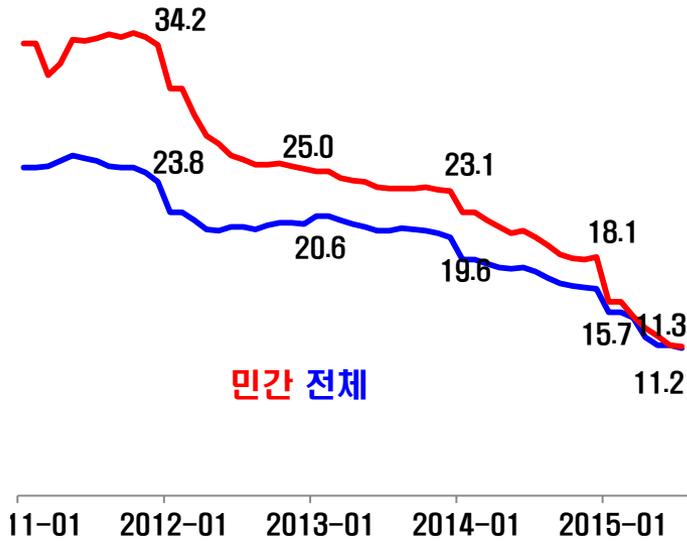
자료 : A tightening grip, The Economist, Mar 14<sup>th</sup> 2015

### 3. 리밸런싱의 내용: 대내

#### ◆ 투자둔화에 따른 성장률 하락을 감수

- 빠른 임금인상의 결과 민간 투자가 둔화되고 투자가 해외로 이전하면서 성장률 둔화로 연결
- 성장전략 전환이 초래하는 약 3%p의 성장률 둔화를 감수(이른바 L자형 성장률)
- 내수 산업인 서비스 산업 비중이 커지면서 성장둔화에도 불구하고 고용은 유지

고정자산 투자 증가율



자료 : 국가통계국

서비스 산업 비중 상승



도시 신규 취업자 증가 (만명)



### 3. 리벨런싱의 내용 : 대내



#### ◆ “중국 특색 사회주의의 제도화” 선언

- 2013년 11월 18기 3중전회에서 “중국 특색 사회주의의 제도화 ” 를 중국의 향후 10년 장기 과제로 선언함.
- 글로벌 스탠더드 도입(개혁개방, 시장화+세계화)에서 탈피하여 중국의 현실에 맞는 제도 및 시장을 구축

#### 중국 특색 사회주의 제도화

- **국유제의 유지와 발전을 명시하고 있음.**
  - 국유기업의 활력, 영향력, 통제력 강조(2012~)
  - 농촌 토지 공유제 유지
  - 국유기업 “민영화” 에 대한 기대는 사라짐.
  - 사회보장 재원과 국유자산 수익 연결
- **사실상 “중국 특색의 시장경제 ”**
  - 시장경제를 부정하는 것은 아님.
  - 소유제, 토지제도, 노동시장, 교육제도, 사회보장 등 분야에서 중국 현실에 맞는 제도를 구축하겠다는 것

#### 그 의미는...

- ❖ 중국 국내시장에서 글로벌 스탠더드와 다른 시스템을 구축
- ❖ 국유기업 유지 및 발전이 그 핵심
- ❖ 일종의 불공정 경쟁 구조를 형성
- ❖ 내수중심 성장의 제도적 기반이 될 수 있음.

### 3. 리벨런싱의 내용 : 대내



#### ◆ 중국 국유기업의 의미 변화: 공룡에서 공룡으로

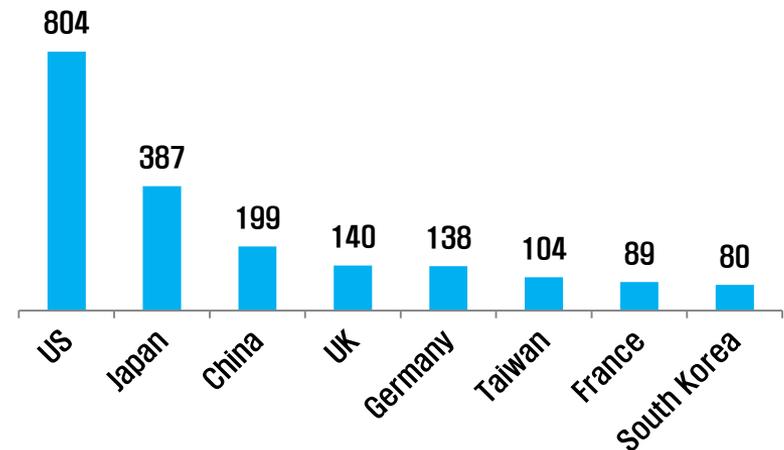
- 중국 내수 및 글로벌 시장에서 불공정한 경쟁구도를 형성하는 수단이 됨.
- 과거에는 국유기업의 비효율성이 문제였으나, 앞으로는 그 불공정성이 더 문제임.

국가별 글로벌 500대 기업

	1995	2000	2005	2010	2012	2014
미국	151	161	176	139	132	128
일본	149	97	81	71	68	57
한국	8	8	11	14	13	17
중국	3	9	15	46	73	95

자료 : fortune

글로벌 R&D 2,500대 기업(2013년)



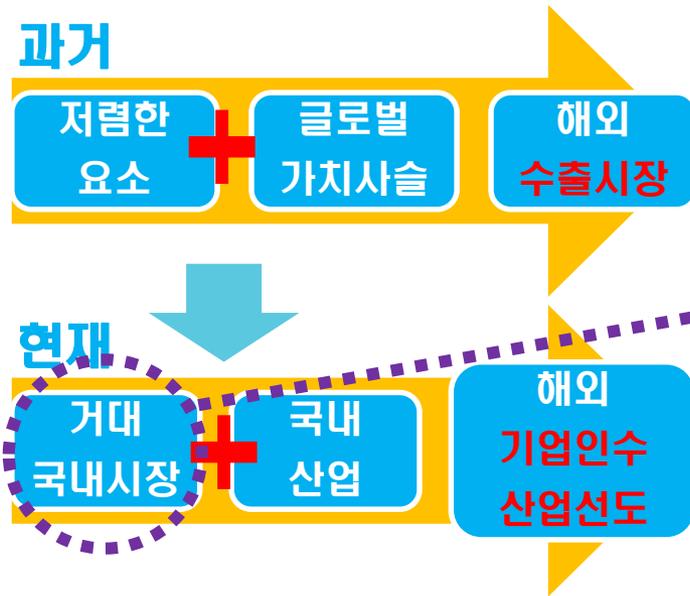
주 ; 중국 IT 36, 전자전기 29, 자동차 22...  
 자료 : European Commission , IRI

### 3. 리벨런싱의 내용 : 대내

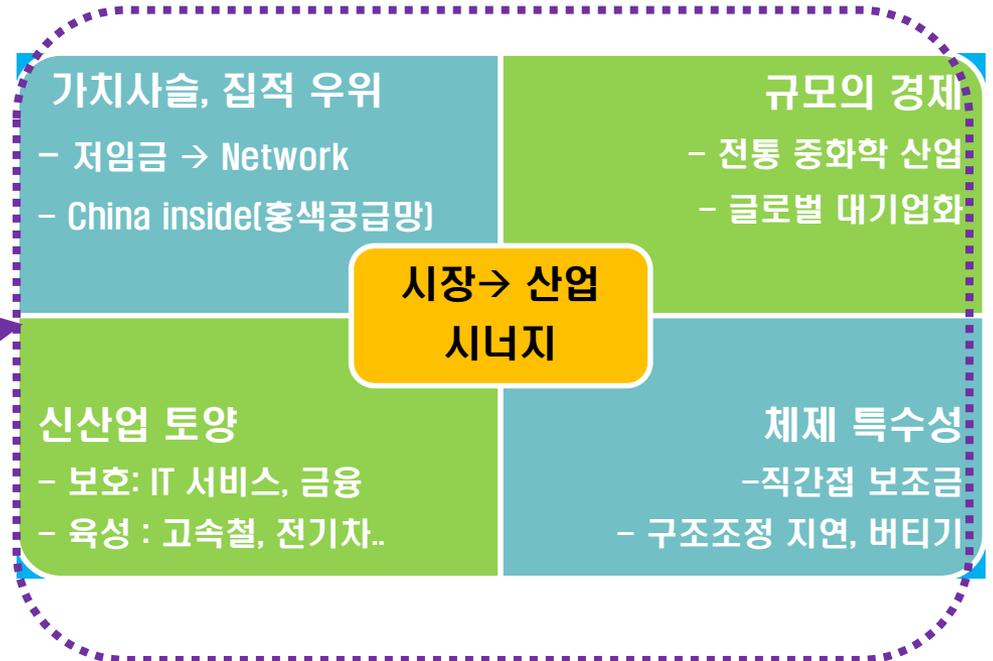
#### ◆ 산업성장 방식 : 내수시장을 산업성장 및 신산업 창출의 기반으로

- 저렴한 생산요소를 글로벌 가치사슬에 결합시키던 방식에서, 거대시장을 국내 산업 성장을 위한 토양으로 삼는 방식으로 전환
  - 최근 다수의 성공사례는 기술적 혁신이나 국제경쟁력 획득이 아니라 단순히 국내시장을 장악함으로써 탄생 (BAT, 샤오미, 화웨이 등 혁신없는 성공)

#### 산업경쟁력 형성의 구조 변화



#### 거대시장의 효과



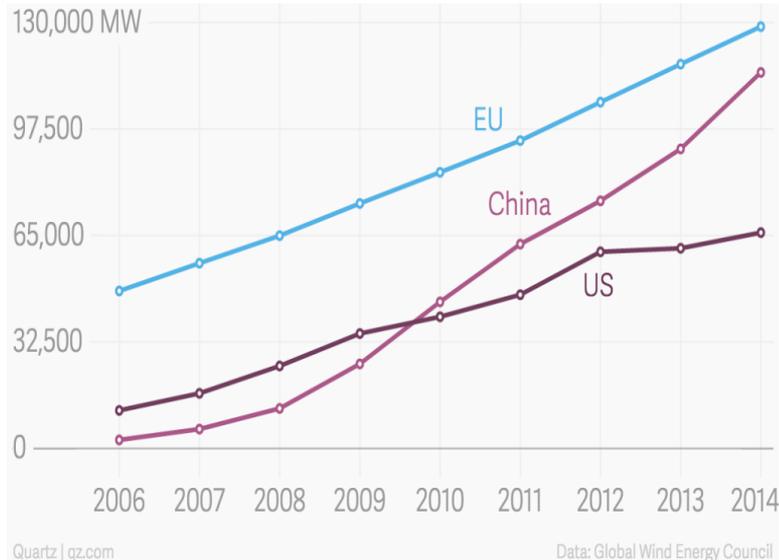
### 3. 리벨런싱의 내용 : 대내



#### ◆ 산업성장 방식 : 내수시장을 산업성장 및 신산업 창출의 기반으로

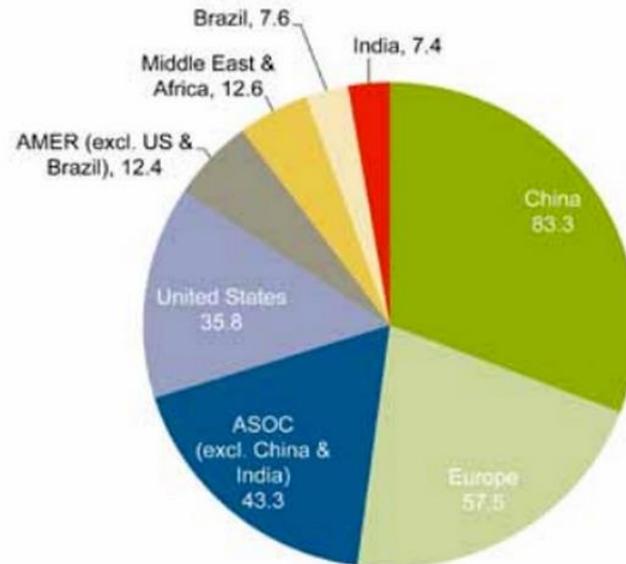
- 신산업의 경우 자체시장을 조기 활성화하여 미래 글로벌 시장 경쟁력을 육성할 수 있음.

각국 풍력 발전 용량 변화



자료 : <http://qz.com/357332/chinas-wind-farms-can-now-produce-more-energy-than-all-of-americas-nuclear-plants/>

주요국 재생에너지 투자액 (2014, 십억 달러)



자료 : <http://phys.org/news/2015-03-green-energy-investments-worldwide-surge.html>

### 3. 리벨런싱의 내용 : 대내



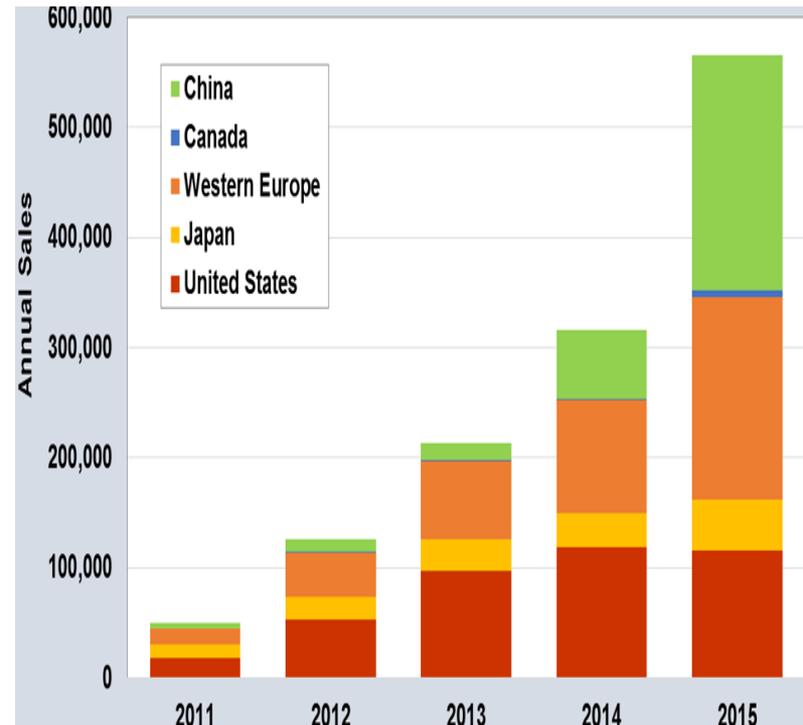
#### ◆ 산업성장 방식 : 내수시장을 산업성장 및 신산업 창출의 기반으로

- 신산업의 경우 자체시장을 조기 활성화하여 미래 글로벌 시장 경쟁력을 육성할 수 있음.

각국 고속철도 운용/건설 현황(2016)

Rank ^	Country ⇄	Region ⇄	In operation ⇄ (km)	Under construction ⇄ (km)	Total country ⇄ (km)
1	China <sup>[4]</sup>	Asia	19,000	18,155.5	37,155.5
2	Spain	Europe	3,100	1,800	4,900
3	Japan	Asia	2,664	782	3,446
4	France	Europe	2,036	757	2,793
5	Sweden	Europe	1,706 <sup>[6]</sup>	0	1,706
6	Turkey	Europe and Asia	1,420	1,506	2,926
7	United Kingdom	Europe	1,377	0	1,377
8	Germany	Europe	1,334	428	1,762
9	Italy <sup>[7][8]</sup>	Europe	923	125	1,048
10	South Korea	Asia	819	613	1,432

각국 전기자동차 판매 현황



자료 : Wikipedia

<http://energy.gov/eere/vehicles/fact-918-march-28-2016-global-plug-light-vehicle-sales-increased-about-80-2015> 미국 에너지성

### 3. 리밸런싱의 내용 : 대내

#### ◆ 공급측 개혁 : 기업투자의 새로운 방향을 제시

- 성장전략 전환 → 수요구조의 변화 → 공급측 대응
  - 수출 및 투자 둔화에 따라 기존 산업의 정리가 불가피 : 강력한 기업 구조조정 의지 표명
  - 새로운 내수 수요가 예상되는 부문(고급소비재, 중간재, 서비스, 신산업) 으로 기업의 투자를 유도

#### 공급측 개혁 (시진핑, 2016.1.18)

❖ 설비과잉의 해소

❖ 산업고도화 및 구조조정

❖ 기업 비용 절감

❖ 신흥산업 및 서비스

❖ 공공 인프라 및 서비스

❖ 수요변화에 대한 적응

과잉설비  
재고  
레버리지  
해소

비용  
절감

병목  
보충

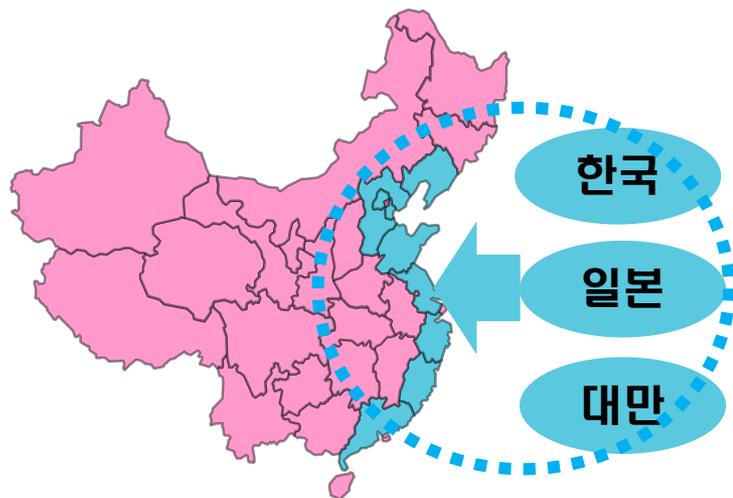
- 성장전략 전환 과정에서 발생한 과도기적 문제 해결
- 기업 투자환경 악화에 대한 지원 및 대응
- 새로운 성장전략 하의 투자 방향 제시

## 4. 리밸런싱의 내용 : 대외

### ◆ 국제분업 구조 내에서 지위 상승 : 임금상승과 산업고도화

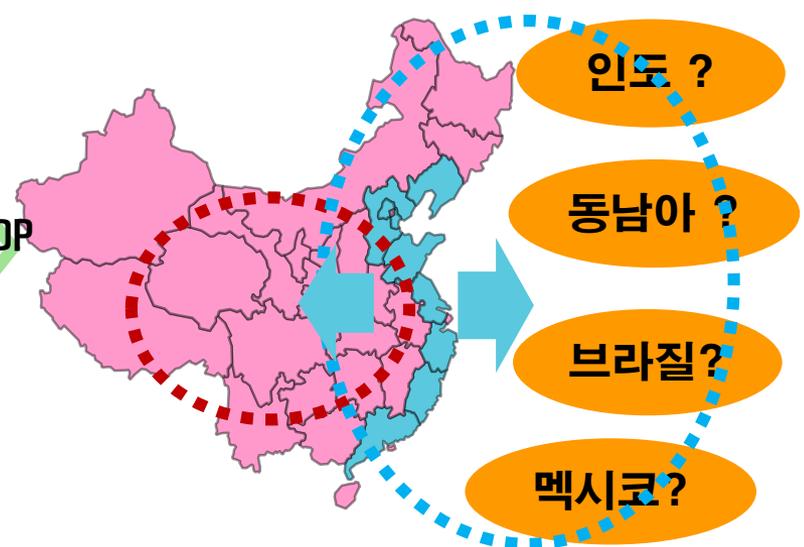
- 동북아 분업구조의 하위 참여자에서, post China 분업구조의 조직자로 변화를 모색
- 노동집약적 최종재 생산국(가공무역)에서 자본집약적 중간재 공급국으로 변화하는 것은 필연적임.
- 이는 수입에 의존했던 국내 중간재 시장을 장악하고(홍색공급망, 수입대체), 중국의 임금 상승에 따라 중국 밖에 형성될 Post China 가치사슬에 적극적으로 진출하는 양 방향의 변화를 포함.

#### 기존 동북아 분업구조



2015 일인당 GDP  
8,000달러

#### Red, Post China 가치사슬

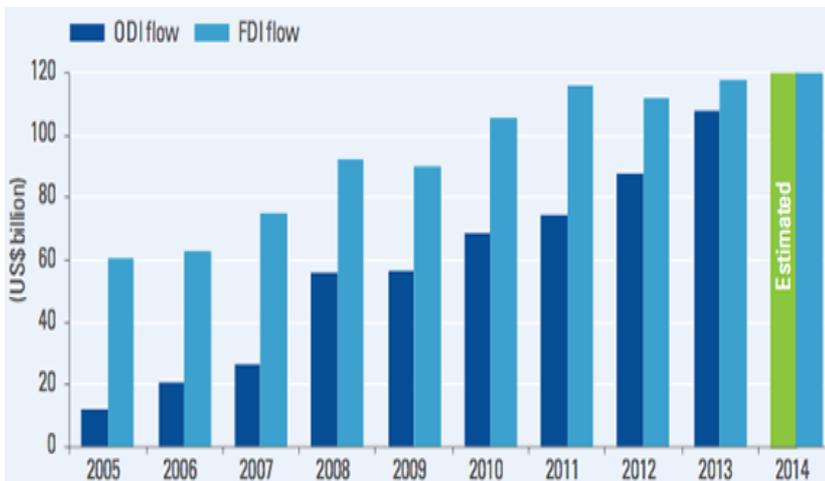


# 4. 리벨런싱의 내용 : 대외

## ◆ 해외투자 : 자본 수출국으로 전환, 해외투자 전략도 변화

- 수출확대형 해외투자에서 탈피하여 국내 시장에서의 활용을 위한 해외 M&A로 변화
- 해외투자 전략이 수출확대를 뒷받침할 자원, 기술, 브랜드 확보에서,
- 중국시장에서 활용을 염두에 둔 외국기업 사들이기(global acquiring, 買回來), 임금상승에 따른 생산기지 해외 이전, 장기적인 중간재 해외 신규시장 창출을 위한 인프라 투자 등 다양화

중국의 FDI와 ODI



자료 : blunote.anz.com/google.com

## 해외투자 전략의 변화

수출확대형  
정부주도형  
해외투자

FDI 유치 (引進來)

Going global (走出去)

Multi track  
해외투자

Global  
Acquiring  
(買回來)

AIIB  
CDB  
일대일로

생산기지  
이전

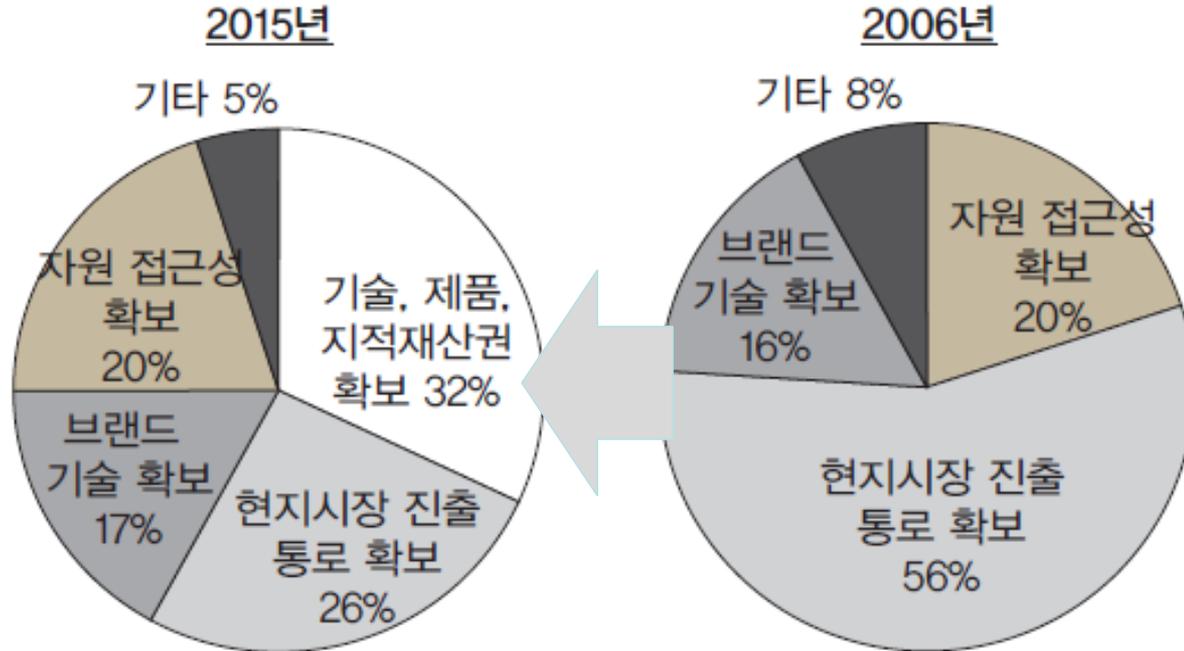
정부주도, Infra

민간주도, M&A

## 4. 리밸런싱의 내용 : 대외

### ◆ 해외투자 : 자본 수출국으로 전환, 해외투자 전략도 변화

- <참고> 현지시장 중요성이 오히려 하락



자료 : BCG, UNCTAD, Poland Berger Survey LG 경제연구원, 2016.5.18 에서 재인용

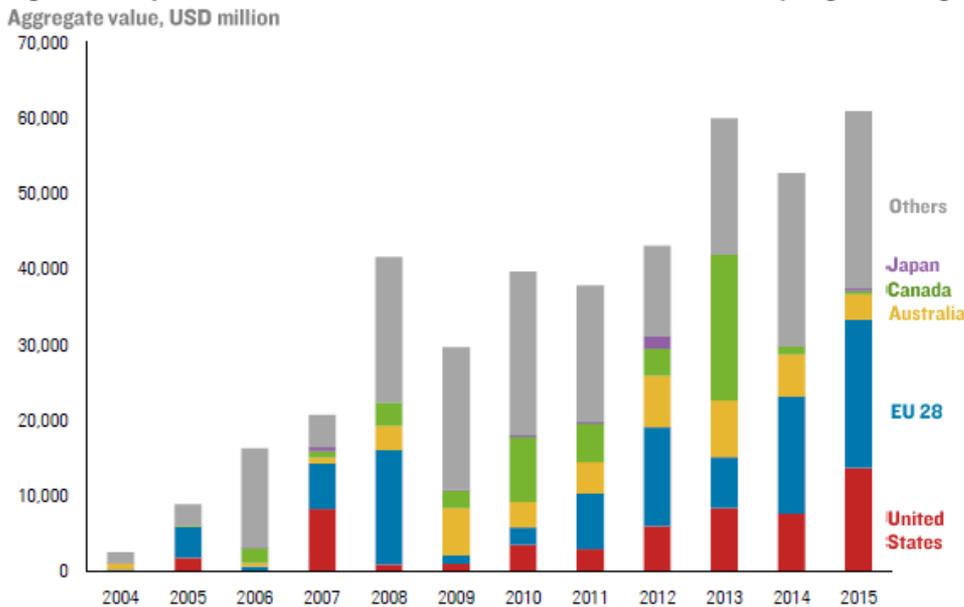
# 4. 리밸런싱의 내용 : 대외



## ◆ 민간 : 글로벌 시장에서 Cherry picking

- 지역적으로 선진국 대상 M&A 증가, 업종 면에서 다양화
- 중국 기업의 기술/브랜드 역량 강화로도 연결되면서 외국기업의 중국에 대한 투자를 대체하는 작용

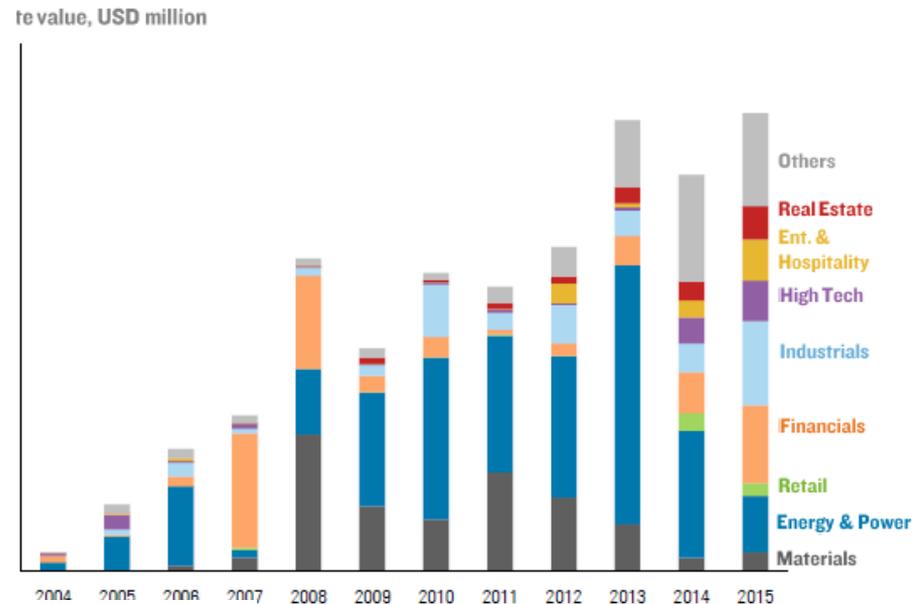
중국 해외 M&A 의 지역 분포 변화



Source: Bloomberg, Thomson, Rhodium Group; includes disclosed value of all completed M&A transactions by ultimately Chinese-owned firms irrespective of the size of the resulting stake, aggregated by date of completion.

자료 : r h g.com, "China" s global outbound M&A in 2015, 2016.1.4에서 재인용

중국 해외 M&A의 산업 구성 변화



# 4. 리벨런싱의 내용 : 대외

## ◆ 정부 : 일대일로와 AIIB를 통한 신규 생산기지 창출

- **인프라 투자를 매개로 선진국 시장을 대체할 신규 생산기지+중간재 시장을 창출**
  - 내부 : 인프라 산업의 경쟁력 및 유휴 생산능력을 활용, 장기 성장공간도 마련
  - 외부 : G20에서 제기한 글로벌 인프라 갭(gap) 해소 필요성에 대한 공감대를 활용

### Asia, Africa

선진국 시장을 대체할 새로운 시장 + 중국을 대체할 새로운 생산기지

- 직접적 인프라 투자
- 간접적 성장유발
- 중국과 연결효과

### AIIB

- 57개국 참여
- 자본금 1,000억 달러
- 인프라 투자에 집중

+ 실크로드 기금, CDB  
중국 단독, 400억 달러

### China

向西開放  
미래 성장

내륙지역에 새로운 시장 제공 (연해지역화)

동부 중심의 발전전략

- 선진시장 침체
- 과잉설비 부담
- 임금 상승
- 산업고도화

인프라 투자를 통해 생산기지 + 중간재 해외 시장 형성

# 4. 리벨런싱의 내용 : 대외

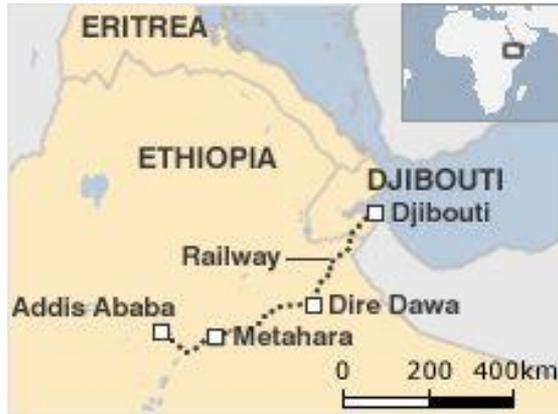


## ◆ 정부 : 일대일로와 AIIB를 통한 신규 생산기지 창출

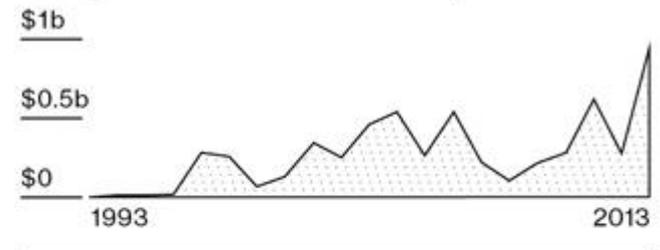
- 이디오피아 : 인프라 → 중국기업 생산기지 → 중간재 수출
- 9,600만 인구(아프리카 2위 인구), 시간당 임금 1달러 미만
- 2013년 중국수출입은행이 30억 달러 대출, 아디스아바바-지부티 656km 철도 건설

### Turning Ethiopia Into China's China

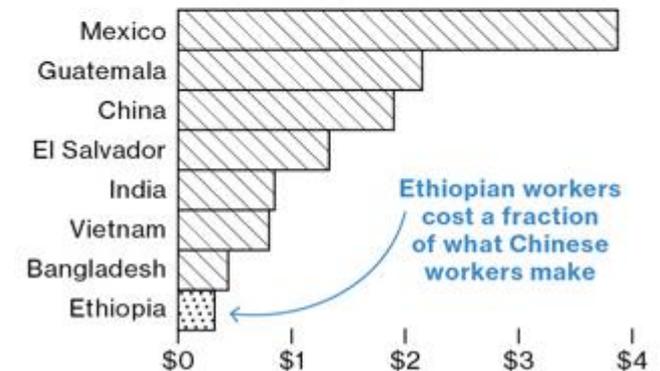
Bloomberg.com. 2014.7.25



Foreign direct investment in Ethiopia



2013 labor cost per hour, shoe manufacturing



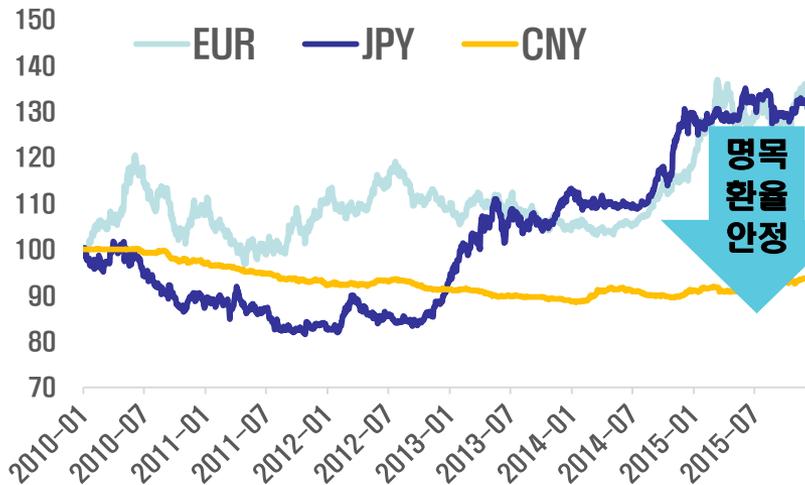
# 4. 리밸런싱의 내용 : 대외



## ◆ 환율 : 2015년 8월~12월 위안화 환율 제도 변화

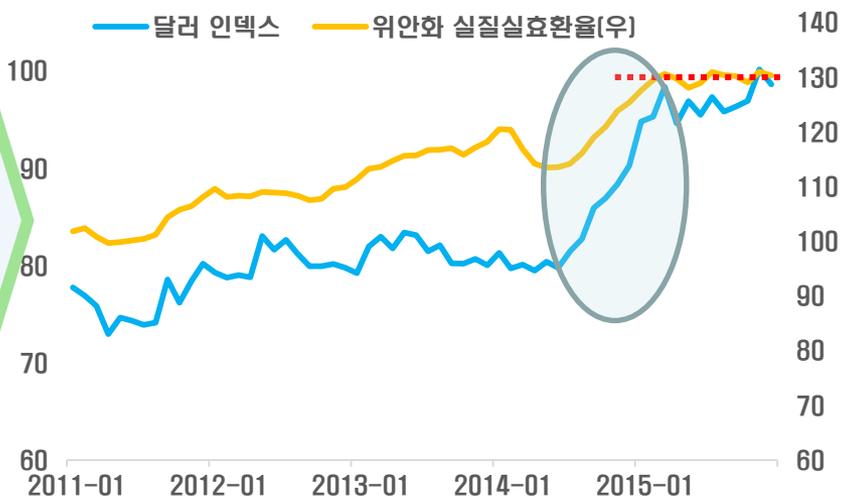
- 8월 11일 제도 변경 및 12월 신제도 적용으로 달러에 대해 전략적으로 페그된 통화에서 글로벌 통화시장의 변동에 연동되는 통화로 변화
- 과거 : 달러에 사실상 고정시키며 절상속도 조절을 통해 수출경쟁력을 유지하고 외환을 축적
- 변경 : 달러에 대한 명목환율의 안정에서 국제환율 변동을 고려한 실효환율의 안정을 추구

주요 통화의 달러에 대한 상대환율



자료: Bloomberg, 2010년 1.1. 환율=100

달러인덱스와 위안 실질실효환율



자료: CEIC, 2015년 12월까지

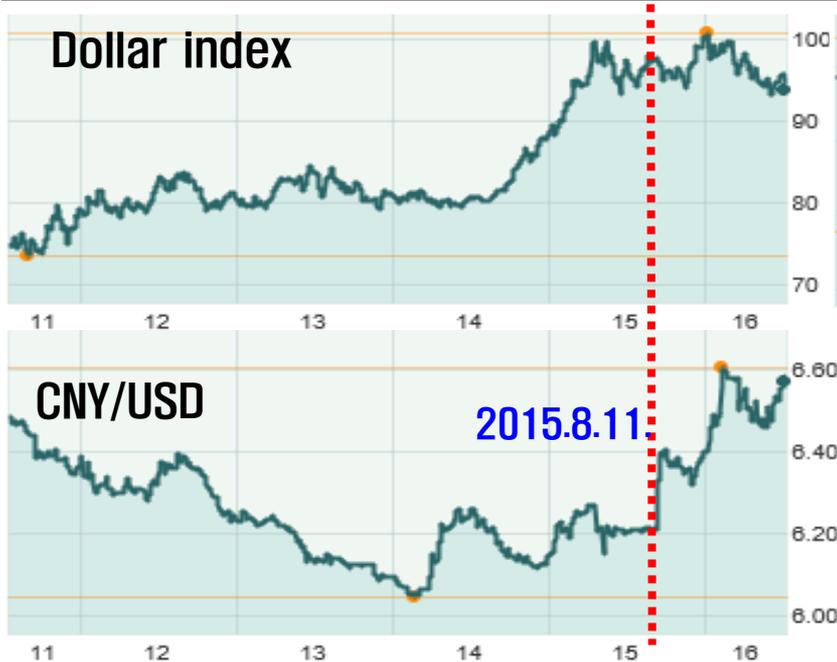
# 4. 리밸런싱의 내용 : 대외



## ◆ <참고> 실제로 최근 위안화는 국제환율 변화에 연동

- 과거 : 명목환율 안정 기조 속에, 인민은행의 “전략” 에 따른 정책/외생 변수
- 현재(2016.3~) : 국제환율 변동을 추종하는 국제통화시장의 내생변수

달러 인덱스와 위안/달러 환율(5년)



달러 인덱스와 위안/달러 환율(3개월)



<http://www.marketwatch.com>

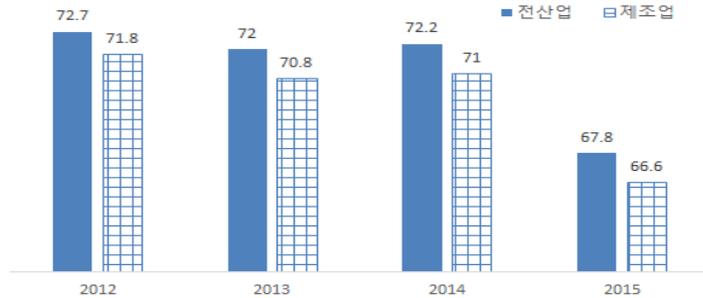
# 5. 평가와 시사점



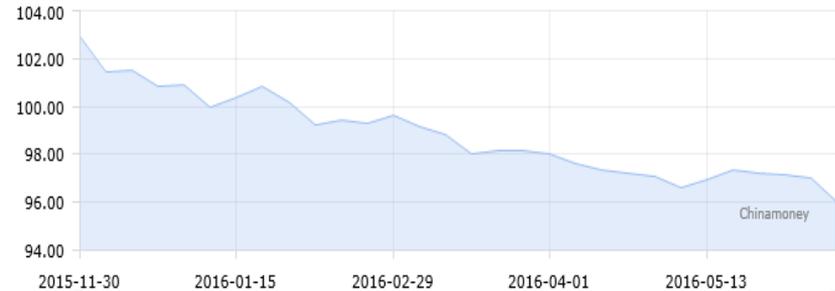
## ◆ 성장전략 전환 과정에서 “과도기적” 불안요인이 등장

- 대내적으로는 성장둔화 → 설비과잉 + 기업부채 문제
- 대외적으로는 제도변화 → 환율불안 + 외환유출 + 환율전쟁

### 설비 이용률의 변화



### CFETS 환율지수의 변화

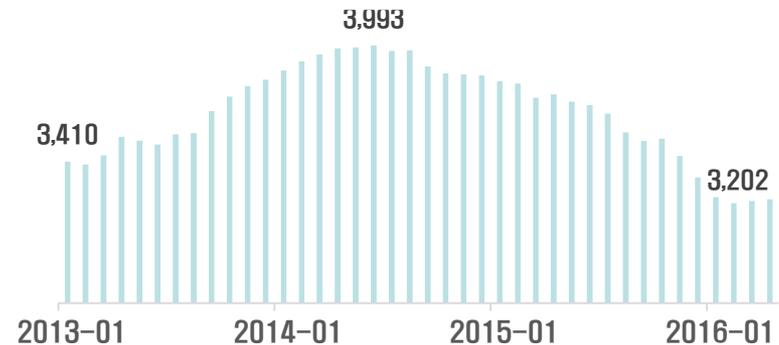


### 기업 생산 현황

	초과가동	정상가동	부분중단	중단(停産)
2011년	4.6	77.8	16.8	0.8
2012년	2.1	74.8	22.3	0.8
2013년	3.3	76.4	19.8	0.5
2014년	1.9	74.3	23.0	0.8
2015년	1.4	69.6	27.6	1.4

자료: 중국 기업가 조사시스템

### 중국 외환보유고 변화(억 달러)



자료: 중국화폐망

# 5. 평가와 시사점



## ◆ 한국에 대한 영향 및 대응

변화의 영역	한국에 대한 시사점
<b>경제체제</b> 중국특색 사회주의	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 국유기업의 내수시장을 장악 및 활용</li> <li>- 불공정 경쟁 상황에 대비한 협력 및 대응 (국유+외자 합자)</li> </ul>
<b>성장전략</b> 내수중심 안정성장	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 특수 소멸 인정 (대중수출 회복 어려움)</li> <li>- 중국의 경기둔화 장기화 인정</li> </ul>
<b>산업고도화</b> 거대시장과 산업이 결합	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 한국의 주력 산업에서 중국기업의 빠른 성장이 예상됨.</li> <li>- 투자를 통한 고도화 동참, 국내 부가가치 활동 차별화</li> </ul>
<b>분업구조</b> post China 구축 경쟁	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 수출시장 → post China 가치사슬 시장 개척</li> <li>- 중소기업 해외투자 역량 재점검</li> </ul>
<b>해외투자</b> M&A, AIB	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 기업의 상품화 노력</li> <li>- 기업 구조조정 과정에서 전통 제조업 분야에서 중국의 M&amp;A 가능성</li> </ul>
<b>RMB</b> 환율불안	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 위안화 환율의 불안정성 및 환율전쟁 가능성에 유의</li> </ul>
<b>리스크</b> 중국발 글로벌	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국의 과도기 리스크에 대한 모니터링 필요</li> </ul>