



대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 염곡동 300-4 2007년 9월 18일

제07-43호

[상세 내용]

중국경제 동향 및 전망(2007년 2분기)

양 평 섭 세계지역연구센터 중국팀 부연구위원 (psyang@kiep.go.kr, Tel: 3460-1121)

주요 내용

- ▣ 2007년 상반기 중국경제는 금리와 지급준비율 인상, 투자 억제, 부동산시장 안정화 조치 등 거시경제 안정화 조치에도 불구하고 11.5%의 높은 성장률을 달성함.

 - 2006년 하반기 이후 하락세를 유지하던 고정자산투자 증가율이 상승세로 반등하였고, 안정되었던 소비자물가 상승률도 연간 억제선(3%)을 넘어섬.
- ▣ 이에 따라 중국정부는 상반기 경제실적 발표 이후 지급준비율을 0.5%포인트 인상하고, 7월과 8월 연이어 금리를 인상함.
- ▣ 무역흑자 확대 등 해외부분에 의한 유동성 증가, 높은 수준을 유지하고 있는 투자증가율, 급상승하고 있는 소비자물가의 억제를 위해서는 연내에 추가적인 긴축조치가 불가피할 것으로 예상됨.

 - 추가적인 긴축조치는 5년마다 개최되는 공산당 전당대회(10월 18일)와 3/4분기 경제동향 발표회(10월 23일) 일정을 감안할 때 10월 하순 이후 실시될 가능성이 높음.
- ▣ 중국경제는 2007년도 투자 및 수출 증가율이 다소 둔화되는 가운데 국내소비가 회복되면서 하반기에는 10% 후반에서 11% 초반대 성장률을 유지할 것으로 전망됨.

 - 추가적인 긴축조치와 수출 규제로 투자와 수출증가율이 소폭 둔화되는 가운데 국내소비가 견조한 증가세를 유지하면서 성장을 뒷받침할 것임.
 - 위안화 환율은 중국정부가 1일 변동허용 폭을 $\pm 0.5\%$ 로 확대한 이후 절상 속도가 약간 빨라지고, 1일 변동폭도 다소 확대되었으나, 대체적으로 안정을 유지하는 가운데 점진적인 절상 추세가 이어질 것으로 예상됨.

1. 최근 중국경제 동향

가. 2007년 상반기 중국경제는 11.5% 성장

- 금리와 지급준비율 인상, 투자 억제, 부동산시장 안정화 조치 등 거시경제 안정화 조치에도 불구하고 2분기 11.9%의 성장률을 보이면서 상반기 중국경제는 전년동기대비 11.5% 성장함.
- 2분기 중 GDP 성장률의 경우 분기별로는 12년 만에 최고치를 기록함.
- 2007년 들어 국내소비, 투자, 수출 등 3대 수요요인이 모두 호조세를 유지하면서 중국경제 성장을 견인하고 있음.
- 상반기 중국의 국내 소매판매는 증시 호황에 따른 소비 여력의 증가, 농민에 대한 조세부담 경감 등 각종 소비확대정책의 효과가 나타나면서 상반기 중 전년동기대비 15.4% 증가하는 견조한 증가세를 유지하고 있음.
- 2006년 하반기 이후 감속 경향을 보이던 고정자산투자는 기업들의 투자의욕이 여전히 높고 농촌, 중서부, 동북지역 등 소외지역에 대한 투자가 확대됨에 따라 금년 상반기 중 전년동기 대비 25.9% 상승, 하락세에서 상승세로 반전됨.
- 가공무역에 대한 제한조치 강화, 위안화 환율의 지속적 하락에도 불구하고 상반기 중 중국의 수출은 전년동기대비 27.6%의 높은 증가율을 유지하면서 중국경제 성장을 견인하고 있음.

표 1. 중국의 주요 경제지표 추이

(단위: 전년동기대비 %, 억 달러)

| | 2005년 | 2006년 | | | | 2007년 | | | | |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | | 연간 | 1/4 | 2/4 | 3/4 | 4/4 | 1/4 | 2/4 | 1~6월 | 7월 |
| GDP 성장률 | 10.4 | 10.7 | 10.4 | 11.5 | 10.6 | 10.4 | 11.1 | 11.9 | 11.5 | - |
| 공업생산 증가율 | 16.4 | 16.6 | 16.7 | 18.0 | 16.2 | 14.8 | 18.3 | 18.7 | 18.5 | 18.5 |
| 소매판매 증가율 | 12.9 | 13.7 | 12.8 | 13.9 | 13.8 | 14.3 | 14.9 | 15.8 | 15.4 | 16.4 |
| 고정자산투자 증가율 ¹⁾ | 27.2 | 24.5 | 29.8 | 31.3 | 28.2 | 24.5 | 23.7 | 25.9 | 25.9 | 26.6 |
| 소비자물가 | 1.8 | 1.5 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 2.0 | 2.7 | 3.7 | 3.2 | 5.6 |
| 총통화(M2) ²⁾ | 17.6 | 16.9 | 18.8 | 18.4 | 16.8 | 16.9 | 17.3 | 17.1 | 17.1 | 18.5 |
| 수출증가율 | 28.4 | 27.2 | 26.5 | 24.0 | 28.7 | 28.9 | 27.8 | 27.5 | 27.6 | 28.7 |
| 수입증가율 | 17.7 | 19.9 | 24.9 | 18.5 | 22.0 | 15.5 | 18.2 | 18.2 | 18.2 | 19.5 |
| 무역수지 | 1,019 | 1,775 | 232 | 380 | 487 | 678 | 464 | 661 | 1,125 | 244 |
| FDI | 603.3 | 630.2 | 142.5 | 141.8 | 141.6 | 204.3 | 158.9 | 160.0 | 318.9 | 50.4 |
| 환율(위안/달러, 평균) | 8.19 | 7.97 | 8.04 | 8.01 | 7.96 | 7.86 | 7.73 | 7.68 | 7.63 | 7.58 |

주 : 1) 도시지역 고정자산투자 증가율(누계기준) 2) 말잔 기준임.

자료: 『중국통계연감』(2006); 중국 국가통계국; 중국인민은행; 국가외환관리국; 중국 상무부 등.

나. 경기과열 우려 지속

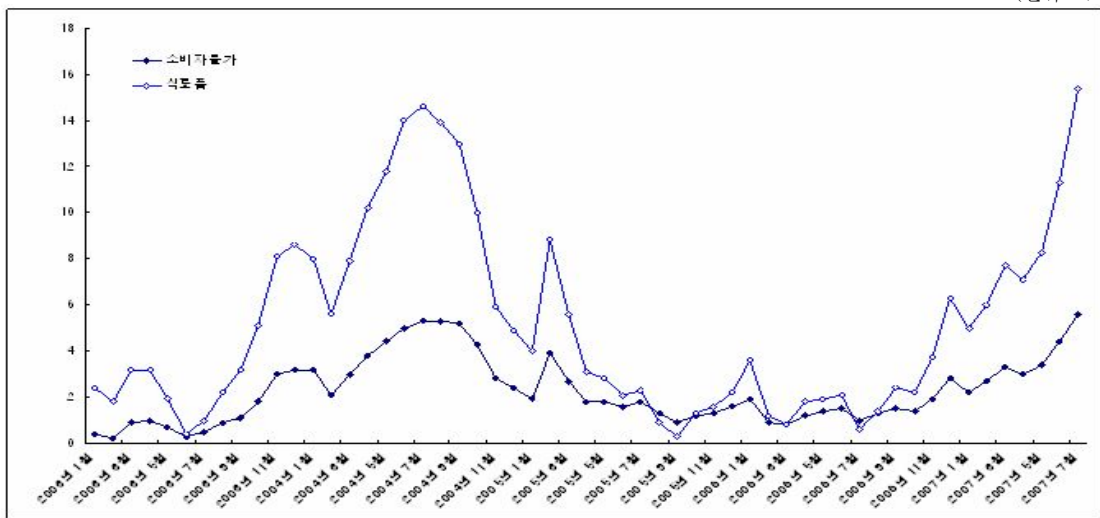
- 2007년 들어 중국의 소비자물가 상승률이 정부의 관리목표치(3%)를 대폭 넘어서면서 물가관리가 가장 중요한 정책과제로 대두됨(이에 대해서는 다.항에서 설명함).
- 중국의 경기과열을 주도하고 있는 도시지역의 고정자산투자는 지난해와 금년 상반기에 걸쳐 3회의 금리 인상, 6회의 지급준비율 인상, 부동산시장에 대한 규제 강화 등으로 지난해 하반기 이후 1분기까지 하락세를 유지하였나, 3월 이후 다시 반등세로 전환됨.
 - 2006년 도시지역 투자 증가율: 1~6월 31.3% → 1~9월 28.2% → 1~12월 24.5%
 - 2007년 도시지역 투자 증가율: 1~3월 23.7% → 1~6월 25.9% → 1~7월 월 26.6%
- 2007년 1~7월 중 수출은 선진국 경기 호조, 전기전자 제품의 경쟁력 향상으로 전년동기대비 28.7% 증가한 반면, 수입은 19.5% 증가한 데 그쳐 무역흑자 규모는 전년대비 81.1% 증가한 1,369억 달러를 기록하였음.
- 지속적인 무역흑자 확대가 국내 유동성 증가를 유발하고, 대외적으로는 미국을 비롯한 대중국 무역수지 적자국에서 오는 통상압력과 위안화 절상압력을 가중시키는 요인으로 작용함.
- 2006년 3분기 이후 둔화세를 보이던 총 통화증가율도 금년 7월 말에는 전년동기대비 18.5% 증가하여 금년도 억제선(16%)을 상회하였으며, 상반기 중 금융기관의 위안화 신규 대출액은 2.5조 위안으로 2006년 연간액(2.6조 위안)에 육박하였음.
- 중국인민은행은 2분기 금융정책보고서에서 통화증가율이 긴축조치의 영향으로 다소 진정되었으나 여전히 높은 수준인 것으로 평가하고 예금과 대출의 만기구조 불일치, 외화자산 및 부채의 기간불일치 심화 등의 문제점을 안고 있다고 지적함.
- 경기확장 지속에 대한 기대감 등에 따라 중국의 주가 및 부동산 등 자산가격이 크게 상승하면서 부동산과 증시 버블 우려가 지속됨.
- 주택경기 활성화 기대와 더불어 주택투자 증가세가 확대되고 있으며 부동산가격도 여전히 높은 수준으로 지속됨. 부동산가격(70개 도시 주택가격 상승률)은 2006년 5.5% 상승한 데 이어 금년 1분기에 5.6%, 2분기 6.3%로 상승세가 꾸준히 유지되고 있음.

다. 중국 물가상승 압력 증대

- 중국 정부는 금년도 소비자물가 억제 목표를 3%로 설정하고 있지만 이미 3월 이후 3%를 크게 상회하고 있으며, 7월 중에는 1997년 2월 이후 가장 높은 5.6%의 상승률을 유지함,
 - 7월 중 식료품가격은 15.4% 상승한 반면 식품을 제외한 소비자물가는 0.9% 상승에 그쳐, 최근 물가상승은 식료품가격 상승¹⁾에 의해 주도되고 있는 것으로 나타남.
 - 식료품가격 상승내역을 보면 곡물(6.0%), 육류 및 육가공품(45.2%), 식용유(30.1%), 계란(30.6%), 채소(18.7%) 등의 가격이 급등하였으며, 이러한 현상은 대체에너지 개발로 인해 사료용 옥수수 등 국제 곡물가격이 상승하고 소득이 증가하면서 육류소비자가 증가한 데 기인하는 것으로 보임.²⁾
- 중국인민은행은 국민생활에 직접적인 영향을 미치고 있는 식료품 가격과 주택가격 상승 속도가 빨라 향후 중국의 물가상승 압력이 지속될 것으로 전망하였음.
 - 특히 식품가격이 단기간 내에 안정될 가능성이 적고, 에너지 자원 가격상승 압력이 높으며, 임금이 지속적으로 상승하고 있고, 식료품가격 상승으로 시작된 인플레이션 기대가 여타 제품으로 확산될 가능성이 크다고 지적함.³⁾

그림 1. 중국의 소비자물가 추이

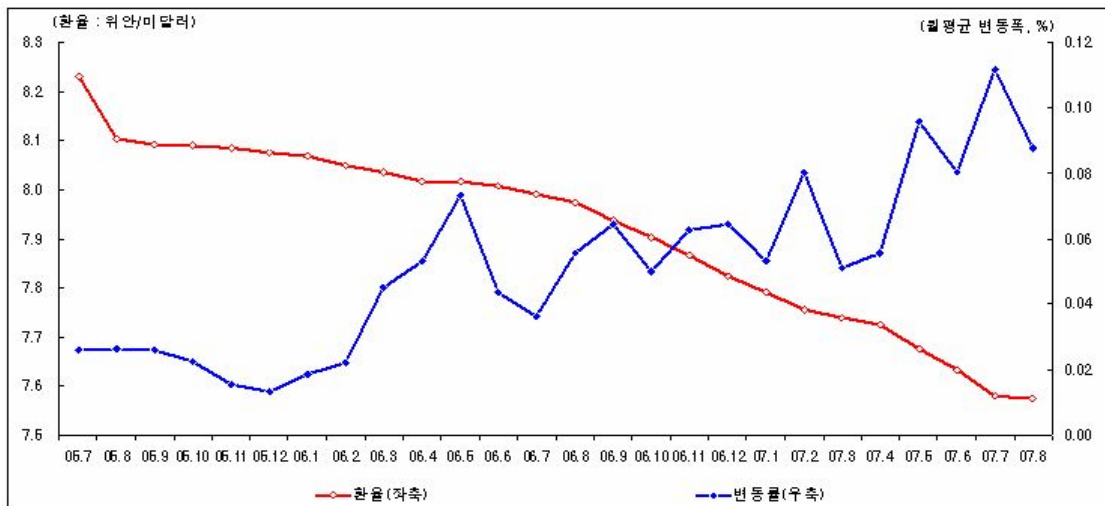
(단위 : %)



라. 변동폭 확대 이후 위안화 환율의 변동성 소폭 확대

- 2007년 8월 31일 현재 위안화의 대미 달러 환율은 7.5607달러/위안으로 복수통화바스켓제도가 도입된(2005년 7월 21일) 이후 현재까지 7.27% 절상됨.
 - 2005년 7월 22일부터 연말까지 0.48%, 2006년 연간 3.35%, 금년 1월부터 8월 31일까지 3.28% 절상됨.
 - 특히 중국인민은행은 미·중 전략대화를 앞두고 2007년 5월 21일부터 은행간 외환시장의 대미 달러 환율 변동폭을 현재의 $\pm 0.3\%$ 에서 $\pm 0.5\%$ 로 확대하는 조치를 취함.⁴⁾
- 변동폭 확대 이후 8월 말까지 위안화의 대미 달러 환율은 1일 평균 0.021%씩 절상되었으며, 이것은 2007년 초부터 제도변경 이전까지의 1일 절상폭(0.019%)에 비해 약간 높은 수치임.
- 대미 달러 환율의 1일 변동폭도 소폭 확대되고 있으나 급격한 변동은 없는 것으로 나타남.
- 단 변동폭 확대 이후 6월 12일(1일 변동폭 0.40%)과 7월 10일(0.32%)에는 0.3%를 넘어선 바 있음.
- 이러한 결과는 변동폭 확대 이후에도 환율의 급격한 변동이나 절상을 방지하기 위하여 중국인민은행이 적극적으로 시장에 개입하고 있기 때문인 것으로 보임.

그림 2. 2005년 7월 이후 월평균 위안화 환율 추이



자료: 국가외환관리국.

4) 미 달러에 대한 1일 변동폭은 1994년 환율 단일화 이후 $\pm 0.3\%$ 에서 변동할 수 있도록 허용하여 왔으며, 달러 이외의 외화에 대해서는 2005년 9월 이후 $\pm 3\%$ 내에서 변동할 수 있도록 허용하고 있음.

2. 중국의 금융긴축조치와 전망

- 중국정부가 지난해에 이어 금년에도 금리 인상(4회), 지급준비율 인상(6회) 등 일련의 금융 조치를 통해 유동성 억제를 꾀하고 있음.

가. 지급준비율 인상

- 중국인민은행은 유동성 관리와 물가 안정을 위해 2006년부터 하반기 이후 지금까지 아홉 차례에 걸쳐 지급준비율을 4.5%포인트 인상함.
- 2007년에 들어서만 총 여섯 차례에 걸쳐 위안화 예금에 대한 지급준비율을 3%포인트 인상하였으며, 2007년 5월 15일 외화예금⁵⁾에 대한 기준율도 종전의 4%에서 5%로 인상함.

표 2. 2006년 이후 지급준비율 인상 조치

| 일 시 | 주 요 내 용 |
|--------------|--|
| 2006. 7. 5 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상(7.5% → 8.0%) |
| 2006. 8. 15 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상(8.0% → 8.5%) |
| 2006. 11. 15 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상 발표(8.5% → 9.0%) |
| 2007. 1. 15 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상(9.0% → 9.5%) |
| 2007. 2. 25 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상(9.5% → 10.0%) |
| 2007. 4. 16 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상(10.0% → 10.5%) |
| 2007. 5. 19 | 위안화 예금 지급준비율 0.5% 포인트 인상 발표(10.5% → 11.0%) 외화예금 지급준비율 인상(4.0% → 5.0%) |
| 2007. 6. 5 | 위안화 예금 지급준비율 0.5%포인트 인상 발표(11.0% → 11.5%) |
| 2007. 8. 15 | 위안화 예금 지급준비율 0.5%포인트 인상 발표(11.5% → 12.0%) |

나. 금리 인상

- 2006년 이후 여섯 차례 금리인상을 통해 1년 만기 대출금리는 5.58%에서 7.02%로 1.44%포인트 인상됨.
- 2007년에 들어서도 상반기에 2회(3월, 5월)에 걸쳐 금리를 인상한 데 이어, 상반기 경제 실적이 발표된 이후 7월과 8월 연이어 금리인상을 단행함.
- 2007년 네 차례에 걸친 금리인상으로 1년 만기 대출금리는 0.9%포인트 인상됨.
- 특히 최근 금리인상 시에는 예금금리의 인상폭을 크게 유지하고 있는바, 이는 물가상승으로 마이너스 수준에 이른 실질금리를 보상하기 위한 조치임.

5) 외화예금 기준율은 2004년 11월 2%에서 3%로, 2006년 9월 15일 4%로 재인상되었음. 2007년 3월 말 현재 금융기관의 외화예금 잔액은 1,648.8억 달러임(『上海證券報』2007. 5. 9).

- 2007년 8월 22일 금리 조정에 있어 대출금리는 0.18%포인트 인상한 데 그친 반면, 예금금리는 평균 0.27%포인트 인상하였으며, 8월 15일에는 이자소득세를 종전의 20%에서 5%로 대폭 인하하였음.

표 3. 2006년 이후 중국의 금리조정 내역

(단위 : %)

| | 2004. | 2006. | 2006. | 2007. | 2007. | 2007. | 2007. |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 10.29 | 4.28 | 8.19 | 3.19 | 5.19 | 7.21 | 8.22 |
| 예금금리 | | | | | | | |
| - 요구불예금 | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.72 | 0.81 | 0.81 |
| - 정기예금 | | | | | | | |
| 3개월 | 1.71 | 1.71 | 1.80 | 1.98 | 2.07 | 2.34 | 2.61 |
| 6개월 | 2.07 | 2.07 | 2.25 | 2.43 | 2.61 | 2.88 | 3.15 |
| 1년 | 2.25 | 2.25 | 2.52 | 2.79 | 3.06 | 3.33 | 3.60 |
| 2년 | 2.70 | 2.70 | 3.06 | 3.33 | 3.69 | 3.96 | 4.23 |
| 3년 | 3.24 | 3.24 | 3.69 | 3.96 | 4.41 | 4.68 | 4.95 |
| 5년 | 3.24 | 3.26 | 4.14 | 4.41 | 4.95 | 5.22 | 5.49 |
| 대출금리 | | | | | | | |
| 6개월 | 5.22 | 5.40 | 5.58 | 5.67 | 5.85 | 6.03 | 6.21 |
| 1년 | 5.58 | 5.85 | 6.12 | 6.39 | 6.57 | 6.84 | 7.02 |
| 1~3년 | 5.76 | 6.03 | 6.30 | 6.57 | 6.75 | 7.02 | 7.20 |
| 3~5년 | 5.85 | 6.12 | 6.48 | 6.75 | 6.93 | 7.20 | 7.38 |
| 5년이상 | 6.12 | 6.39 | 6.84 | 7.11 | 7.20 | 7.38 | 7.56 |
| 개인주택기금대출 | | | | | | | |
| 5년 이하(5년 포함) | 3.96 | 4.14 | 4.14 | 4.32 | 4.41 | 4.50 | 4.59 |
| 5년 이상 | 4.41 | 4.59 | 4.59 | 4.77 | 4.86 | 4.95 | 5.04 |

자료: 중국인민은행 사이트로부터 정리.

다. 평가와 향후 전망

- 중국의 금리 인상과 지불준비율 인상으로 부분적인 긴축효과가 나타나고 있는 있으나, 그 효과가 제한적인 것으로 평가됨.
- 기준율을 0.5%포인트 인상할 경우 1,700억 위안 정도의 유동성 흡수가 가능하나, 이는 중국의 1개월분 무역흑자 정도에 불과하며, 대출금리 인상도 종전(0.27%포인트)에 비해 낮은 0.18%포인트 인상에 그쳐 효과가 제한적일 것으로 예상됨.
- 2006년 연평균 15.2% 증가했던 중국 금융기관의 대출 증가율이 금년에는 16.5%로 높아졌으며, 총통화량(M2)도 2006년 말까지는 16.9%가 증가하였으나 금년 7월 말에는 전년 동기대비 18.5%가 증가하였음.
- 따라서 3분기 이후에도 중국 당국이 과잉유동성 억제를 위해 지급준비율 조정의 효과가 본격 발생할 수 있는 수준까지 한두 차례 지급준비율 인상이 이루어지고, 한 차례 정도의 추가 금리인상이 불가피할 것으로 전망되고 있음.

- 최근 중국의 소비자물가 상승세가 당분간 해소되기 어렵다는 점에서 금년 중 추가적인 금리인상이 불가피할 것으로 전망되고 있으며, 지급준비율도 아시아 금융위기 이전 수준인 13%까지 인상할 것으로 예상되기도 함.

3. 2007년 하반기 중국경제 전망

가. 경기과열과 물가상승 압력에 따른 추가 긴축조치 불가피

- 최근 중국 공산당과 중국인민은행 등 정부 당국의 중국경제에 대한 견해를 감안할 때 하반기에도 경기안정화를 위한 긴축조치가 지속될 것으로 예상됨.
- 이와 관련하여 중국 공산당 정치국 회의에서는 투자와 대출에 대한 억제 및 물가 급등 방지를 중국경제 운영의 중점과제라고 지적함(7월 26일).
- 중국인민은행도 「2007년 2/4분기 통화정책보고서」를 통해 상반기 중 중국경제가 빠른 성장세를 보인 것으로 평가하면서 경기과열 방지를 위해 일정 수준의 긴축기조를 유지할 필요가 있음을 강조함(8월 8일).
 - 특히 중국인민은행은 경기과열 억제를 최우선 과제로 하여 적절한 긴축기조와 일정 수준의 거시경제 조절 강도를 유지하면서 인플레이션 기대심리를 억제하는 데 향후 정책방향을 들 것을 제시함.
- 이러한 중국정부의 입장을 감안할 때 추가적인 긴축조치가 불가피하나, 금년 가을의 공산당 전국대표대회, 2008년 베이징 올림픽 등의 성공적 개최를 위해 실물경제를 위축시킬 정도의 강도 높은 긴축조치가 시행되지는 않을 것으로 예상됨.
- 또한 추가적인 긴축조치는 5년마다 개최되는 공산당 전당대회(10월 18일)와 3/4분기 경제동향 발표회(10월 23일) 일정을 감안할 때 10월 하순 이후 실시될 가능성이 높을 것으로 예상됨.

나. 고성장 속 하반기 성장률 소폭 둔화 전망

- 이러한 긴축조치로 인해 2007년 하반기 중국의 경제성장률이 다소 둔화되는 가운데, 연간으로는 2006년(10.7%)과 비슷한 10% 후반에서 11% 초반대의 높은 성장세가 지속될 것으로 예상되고 있음.

- 이와 관련하여 국가정보센터는 3분기 GDP 성장률을 2분기(11.9%)보다 소폭 둔화된 11.4%로 전망한 반면 소비자물가 상승률은 확대되어 4.3%(2·4분기 3.6%)를 기록할 것으로 전망함 (8월 9일).
- 주요 예측기관들도 2분기 경제실적 발표 이후 2007년도 중국경제 성장률 전망치를 상향 조정하고 있음. IMF는 종전의 10.0%에서 11.2%로, 레만브라더스(Lehman Brothers)는 10.6%에서 10.8%로, 골드먼삭스(Goldman Sachs)는 10.8%에서 12.3%로 각각 상향 조정하였음.
- 2007년에는 수출증가율 둔화에 따른 성장 둔화 요인을 국내 소비와 투자의 호조로 보완하면서 경제성장을 견인할 것임.
- 미국의 서브프라임 사태에 따른 세계경제 성장의 불안으로 세계경제 성장률이 소폭 둔화될 것으로 예상되는 가운데, 미국을 비롯한 대중국 무역수지 적자국으로부터의 통상압력 증대, 위안화의 추가 절상, 중국정부의 수출에 대한 우대 축소, 가공무역에 대한 규제 강화 효과가 나타나면서 2007년 중국의 수출증가율은 3분기 이후 소폭 둔화될 것으로 예상됨.
- 하반기에도 긴축조치의 강도가 다소 완화되는 가운데 지방과 민간기업에 의한 투자가 지속됨에 따라 급격한 투자증가율 감소는 없을 것으로 예상됨.
- 해외수요 위축을 만회하기 위해 중국정부가 국내소비 진작책을 시행할 것으로 예상되는 가운데 소득수준 향상으로 국내소비는 2006년에 비해 소폭 상승한 15%대의 증가율을 유지할 수 있을 것으로 보임.

표 4. 주요 기관별 2007~2008년 중국경제 성장률 전망

(단위: %)

| 기 관 | 경제성장률 | | 소비자물가 | | 경상수지/GDP | | 연평균 환율 (위안/달러) | |
|-----------------------|-------|------|-------|------|----------|------|-------------------|------|
| | 2007 | 2008 | 2007 | 2007 | 2007 | 2008 | 2007 | 2008 |
| 중국사회과학원 | 10.1 | - | 1.5 | - | - | - | - | - |
| World Bank | 10.4 | - | 3.2 | - | 10.8 | - | | |
| IMF | 11.2 | - | 2.2 | - | 7.2 | - | | |
| ADB | 10.0 | 9.8 | 1.8 | 2.2 | 8.8 | 8.9 | | |
| OECD | 10.3 | 10.7 | 1.8 | 2.0 | 8.5 | 8.8 | - | - |
| Global Insight | 10.5 | 9.5 | 2.8 | 2.7 | 6.7 | 4.6 | 7.59 | 7.04 |
| EIU | 10.2 | 9.3 | 3.1 | 3.2 | 7.7 | 6.7 | 7.64 | 7.28 |
| 투자은행 평균 ¹⁾ | 11.1 | 10.3 | - | - | - | - | - | - |

주 : 1) 9개 투자은행의 평균치임.