

수신 : 원장

참조 : 경영본부장, 센터소장, 동북아팀장

<중국경제동향보고 2001-06>

2001. 2. 5

KIEP 북경사무소

## 중국 국유기업의 株式 매각과 經濟改革

### 1. 개요

□ 금년도 중국경제가 7~8%의 성장률을 달성하고, 경제 개혁을 가속화하기 위해서는 주식화를 통한 국유자산의 매각이 중요한 역할을 할 것으로 예상됨.

- 작년의 경우 30%에 달하는 수출증가율이 경제성장을 견인하였으나 금년에는 세계경제의 둔화 현상으로 민간 수요가 수출을 대신하여 성장을 주도해야 할 것인바, 주식 매각으로 마련된 자금이 민간수요 견인에 큰 역할을 할 것으로 기대됨.

□ 더욱이 국유자산의 매각은 정부와 기업 차원에서 실업과 구조조정에 필요한 자금을 공급해줌으로써 국유기업의 개혁을 가속화시킬 수 있을 뿐만 아니라 자본시장의 육성에도 도움을 줄 것으로 기대됨.

### 2. 국유주 매각을 통한 경제성장과 개혁

□ 1998년 이후 중국 경제의 성장은 정부부문을 중심으로 이루어져 왔음.

- 아시아 금융위기의 충격으로 1997년 21.5%에 달하던 수출증가율은 1998년과 1999년 각각 0.5%와 6.1%로 하락하였으며, 이에 따라 ‘국채증발→정부투자 확대→고정자산투자 증대→경제 성장’이라는 도식이 성립됨.
- 그러나 1999년 하반기부터 세계경제가 점차 회복되기 시작하자 수출증가율이 다시 증가하였는바 2000년의 경제성장은 30%의 증가율을 기록한 수출이 큰

역할을 하였음.

□ 그런데 이상과 같은 최근 몇 년간의 성장 패턴과는 달리 금년도 경제성장은 소비부문이 주축이 되어야 할 것이라는 견해가 제기되고 있음.

- 최근 모건스탠리(MSDW)는 금년도 수출증가율이 10%일 경우 중국이 7~8%의 경제성장을 달성하기 위해서는 성장률의 3% 포인트 정도가 국내소비에 의해 견인되어야 할 것이라고 분석함.

- 또한 국내소비를 증진시키기 위해서는 해외 및 국내 주식시장을 통한 국유주식의 매각을 확대하고, 외국기업에 직접 국유기업의 지분을 매각함으로써 필요 자금을 마련해야 할 것이라고 건의함.

□ <표 1>은 중국의 신규 자금공급원 추이를 나타내는데, 작년의 경우 신규 자금공급원에서 주식 비중이 37.7%로 이는 1999년의 25.6%, 1994~98년 평균인 23.3%에 비해 괄목할 만큼 증가함.

<표 1> 중국경제의 신규 자금공급원 비교

단위: 10억 元

	총계	은행대출		국내 채권시장	지분 매각			
		국내	해외		소계	FDI	국내증시	해외증시
1994	<b>1,267</b>	787	79	82	<b>319</b>	291	12	16
1995	<b>1,663</b>	973	115	247	<b>328</b>	313	10	5
1996	<b>1,712</b>	1,061	81	175	<b>395</b>	347	34	14
1997	<b>2,277</b>	1,376	122	214	<b>566</b>	375	95	95
1998	<b>2,153</b>	1,161	125	405	<b>462</b>	376	74	12
1999	<b>1,733</b>	721	48	521	<b>443</b>	334	83	26
2000E	<b>1,649</b>	477	51	500	<b>621</b>	331	112	178
2001E	<b>1,856</b>	450	83	550	<b>773</b>	415	150	208

자료: 중국증권감독위원회 및 MSDW.

주: E는 추정치.

□ FDI 계약액과 국내외 주식시장에서 조달한 자금을 기초로 할 때 금년도 주식매각을 통한 자금조달의 비중은 40.5%, 금액상으로는 7,730억 元으로 1999년(4,430억 元)과 2000년(6,210억 元)에 비해 크게 늘어날 전망이다.

- 금년도 중국은 A주 시장에서 1,500억 元, 해외주식시장에서 2,080억 元 등 주식시장을 통해 총 3,580억 元을 조달할 수 있을 것으로 기대됨.
- 또한 금년도 FDI 유입액은 2000년에 비해 36% 증가한 840억 元으로 예상됨.

□ 한편, 신규자금의 공급에서 은행 대출의 비중은 1997년 이후 계속 감소하였음.

- 2000년도 은행대출의 증가율은 1996년 이후 가장 낮은 수준으로 1997년 증가율의 1/3에 불과한데, 이는 금융구조조정으로 은행의 대출심사가 엄격해졌을 뿐만 아니라 90년대 후반 발생한 디플레이션도 영향을 미친 것으로 분석됨.
- 금년의 경우에도 은행 대출이 증가할 가능성은 그리 크지 않음.

### 3. 평가 및 시사점

□ 지금까지 중국에 있어서 경제성장과 경제개혁은 상충관계(trade off)의 성격이 강하였으나, 최근의 경제상황으로 볼 때 주식 매각을 활성화하는 것은 자본시장의 발전과 국내소비 증대를 유발하여 성장과 개혁 양쪽에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대됨.

- 특히 작년도 중국정부와 기업이 국내외 주식시장을 통해 상당한 자금을 마련하였음을 고려할 때 금년은 자본시장 개혁에 중요한 한 해가 될 것임.
- 그러나 아직까지 중국 주식시장에 대한 외부의 시각이 긍정적이지만은 않은바, 정부는 주식시장의 투명성 제고를 위해 지속적인 제도 개혁을 추진해야 할 것임.
- 일부에서는 작년도 증시의 성과에 대해 거품론을 제기하고 있는바, 만일 정부가 주식시장의 관리·감독보다는 주가 올리기에 더 주력한다면 그 폐해는 해외 주식시장과 FDI 유입에도 영향을 미치게 될 것임.(\*\*\*)

## 1. 금년도 경제정책, 공급측면에서의 강화 필요

- 금년도 중국의 경제정책 방향이 수요 측면의 경기부양보다 민간기업을 활성화시키는 등 공급측면을 중시해야 할 것이라고 저명 경제학자인 吳敬璠 교수가 최근 개최된 ‘중국 보험시장과 보험정책 연구 토론회’에서 주장함.
- 중국은 현재 민영기업의 발전속도가 빠른 지역의 경제성장률이 중국 전체 GDP 증가율을 초과하고 있음.
  - 浙江省의 경우 작년도 GDP증가율은 11%, 공업생산증가율 18.8%, 고정자산투자 증가율 24.6%, 수출증가율 57.6% 등 각 경제지표가 전국 평균을 상회하였음. 이러한 추세는 민영기업이 발달된 廣東省, 강소성의 경우도 마찬가지임.
- 중국경제의 주요 문제점으로는 다음과 같은 5가지를 지적함.
  - ①지역간 불균형 존재, ②국유기업의 개혁 지연, ③ 금융시장 및 금융시스템의 미비, ④ 지방정부의 불필요한 시장 개입, ⑤ 법제도의 미비와 부패 (中國經濟導報, 2001年1月30日)

## 2. 중국사회과학원, 금년도 경제 낙관적 전망

- 중국사회과학원은 지난해부터 중국 경제가 회복국면에 진입하였는바 경제개혁이 순조로울 경우 경제상황이 작년에 비해 호전될 것이라고 전망함.
- 2000년도 중국경제는 세계경제의 호황, 확대재정정책의 효과 누적, 효율적인 산업구조조정 등으로 지난 7년간의 경제성장률 둔화현상에서 벗어날 수 있었음.
  - 그러나 실업자 수의 증가, 도농격차 확대, 낮은 화폐유통속도 지속, 물가불안 등 지속적인 경제성장을 위해 해결해야 할 과제가 많음.
- 사회과학원은 금년도 정책과제로 다음과 같은 내용을 건의함.

① 재정개혁

- 부가가치세 개혁: 부가가치세를 수입형 및 소비형으로 양분하고, 국내외기업의 부가가치세를 통일
- 사회보장제도 확대

② 금융개혁

- 금융시장에 대한 관리·감독 강화
- 민영 은행의 활성화와 금리 자유화 추진
- 증권시장에 대한 제도 마련과 관리·감독 강화

③ 신경제 발전 지원

- 신경제 발전을 지원하기 위한 관련 법·제도 마련
- 일반적으로 신경제의 발전에는 자금, 기술, 인재가 중요한 역할을 하지만 중국의 경우 관련 법규의 미비로 민간의 투자를 유도하는데 한계가 있음.

(中國經濟信息網, 2001年1月31日)

### 3. 2000년 세수, 전년비 22.8% 증가

- 작년도 중국의 전체 조세 징수액이 전년비 22.8% 증가한 1조 2,660억 원을 기록함.
  - 국내 증치세와 소비세 수입은 14.1% 증가한 5,531억 원
  - 기업소득세는 42.8% 증가한 1,441억 원
  - 증권교역 인지세는 95.2% 증가한 478억 원
  - 1999년 말에 신설된 이자소득세는 149억 원
  - 관세 수입은 43.7% 증가한 1493억 원
- 세수의 GDP 비중이 상승 추세에 있음.
  - 2000년 세수의 GDP비중은 14.2%로 9·5기간동안 세수비중은 1996년 10.4%, 1997년 11%, 1998년 11.4%, 1999년 12.6%로 상승 추세를 견지함.
- 경기회복에 따른 수입증가로 관세 수입이 증가하고 증권시장의 호황으로 증권교역 인지세의 수입이 급증함.(經濟日報, 2001年2月1日)

#### 4. 중소기업에 대한 자금공급, 차스닥보다 중소기업 육성 필요

- 노동집약형의 중소기업의 육성은 경제발전, 도농격차 감소, 취업압력 해소, WTO가입 대비 등에 있어서 최상의 선택이며, 이를 위해 중소기업을 위한 용자서비스 개선이 시급하다고 북경대 林毅夫 교수가 주장함.
- 4대 국유은행을 중심으로 하는 중국의 금융시스템은 노동집약형의 중소기업에 대해 효율적인 자금지원을 어렵게 함.
- 한편, 차스닥시장은 일부 중소기업에 대한 자금조달은 가능하겠지만 다양한 노동집약형 중소기업에 대한 용자서비스를 담당하기에는 역부족임.
  - 차스닥시장은 노동집약형 중소기업의 창업자금 창구로서의 기능이 부족함.
  - 선진국의 경우 벤처자금시장은 기업과 함께 연구개발과 제품제작에 참여하고, 벤처기업의 퇴출까지 관여하지만 중국의 차스닥은 시작단계로 기능면에서 선진국의 그것에 뒤떨어짐.(中國經濟導報, 2001年2月1日)