

한중경제포럼

제16-05호 2017년 1월 25일

중국경제 전망

2016년 제5회 한중 경제포럼

1. 주 제 : <2016년 중국 거시경제 평가와 2017년 전망>
2. 일 시 : 2016. 12. 15(목) 16:00~18:00
3. 발표자 : 국가금융발전실험실 장샤오징(張曉晶) 부주임

1. 2016년 중국 경제 평가

- 2016년 중국의 중국경제는 전반적으로 예상보다 좋은 발전 양상을 보였으며, 특히 소비가 안정적으로 증가하고, 부동산과 인프라 시설의 투자가 증가
 - (소비) 국내 소비가 안정적 증가세를 유지하면서 소비중심의 성장구조가 정착되었으나, 중고급 소비와 서비스 소비 공급이 부족
 - (투자) 부동산과 인프라 중심의 투자 증가가 나타났으나, 민간기업의 투자가 위축
 - (수출) 세계무역 증가속도의 대폭 둔화, 브렉시트 등 영향으로 수출증가를 감소
 - 2016년 3월까지의 거시경제지표를 보면 중앙정부에서 목표한 6.7%의 경제성장률을 달성하기 어려운 상황이었으나, 이 후 중국정부가 재정정책, 통화정책 등 경기부양책 적극 실시
- 2016년은 공급측 개혁의 5대 과제(과잉생산해소(去产能), 부동산 재고 해소(去库存), 레버리지율 감소(去杠杆), 기업 원가 절감, 유효공급 확대(补短板)가 시행되었으며, 과잉생산해소에서 가장 명확하게 개혁의 성과를 달성

- 석탄 산업과 철강산업에서 생산량 감소가 가장 명확하게 나타났으며, 석탄기업의 이윤율이 개선되고 전국의 조강(粗钢) 재고량도 지속적으로 감소

□ 하지만 2016년 동안 부동산 재고 소진(去库存)과 레버리지 분야(去杠杆)의 리스크가 오히려 증대되었으며, 유효공급 확대를 위한 개혁의 프로젝트 진행도 어려운 상황

- (부동산 재고 소진) 1, 2선 도시의 경우 부동산 가격이 급등하고, 3, 4선 도시의 경우 재고가 증가
 - 1선과 2선 도시는 부동산 재고가 많지 않고, 토지공급도 충족하지 않기 때문에 부동산 가격이 급등
 - 한편, 3선과 4선 도시는 토지공급이 풍부한 상황에서 지방정부가 부동산시장에 유리한 경기부양책을 실시하였기 때문에 결국 부동산 재고가 소진되지 않고 오히려 증가하는 상황이 발생
- (레버리지 감소) 국유기업, 준비기업의 채무관리에 어려움 직면, 전체 레버리지 비율이 오히려 증대
 - 레버리지를 제거하려면 효율이 낮은 기업을 파산시켜야 하는데 지방정부의 보호, 고용창출 문제 등 요인으로 인해 효율이 낮은 국유기업은 시장에서 도태되지 않고 있으며, 반면에 효율이 높은 민간기업은 레버리지 제거 등 정책적 원인으로 인해 금융지원을 받기 어려운 상황
 - 반면, 중국경제의 단기적인 안정세 회복, 생산과잉 해소로 인한 생산자 물가(PPI)의 하락세 완화, 기업의 수익성 호전, 신규 부실대출의 증가속도 완화 등은 향후 레버리지 제거를 위해 양호한 시기를 제공
 - 중국의 채무문제는 여전히 통제 가능하지만, 구체적인 처리방안과 행동계획을 시행해야 하고 국유기업과 지방정부에 대한 단속체제의 구축이 필요
- 즉, 전반적으로 중국의 부동산 시장이나 레버리지 해소 등 관련 리스크는 모두 증대
 - 현재 채무 증가속도를 볼 때, 3년 후 중국의 비금융 기업부문 채무의 GDP 대비 비중은 기존의 250% 내외에서 300% 내외로 상승할 것으로 예상되며, 그때가 되면 중국의 경제는 더 불리한 상황에 놓이게 되고 심지어 중대한 체계적인 리스크를 유발할 수도 있음.
 - 현재 중국 주민의 채무가 GDP에서 차지하는 비중은 크지 않지만, 부동산 시장의 활성화를 위해 시행된 조치들로 인해 부동산 대출이 급격히 증가한 상황
- (빈곤구제를 통한 유효공급확대) 빈곤구제는(精准扶贫)정책은 기본적으로 잘 시행되고 있지만, 여전히 일부 프로젝트나 자금이 제대로 운영되지 못하고 있는 상황

□ 도시화 방향과 부동산 시장의 이상(畸形) 발전

- 현재 중국의 부동산 시장은 여전히 구입제한, 대출제한, 토지가격 제한 등의 정책이 시행중이며, 지역별 상이한 수급불균형이 나타남.
 - 부동산 시장의 급선무는 새로운 도시화 발전추이에 적응할 수 있는 토지공급 제도를 구축하는 것임.
 - '특대도시 통제, 중소도시 발전'에 부합되는 토지공급 제도는 시장의 실제상황에 적합하지

않으며 이로 인해 대도시의 토지공급 부족, 중소도시의 토지공급 과잉 등 국면을 형성

- 한편 충칭(重庆), 우한(武汉), 광저우(广州) 등 도시는 풍부한 토지공급에 힘입어 비교적 좋은 발전양상을 보임.

□ 민간투자의 급격한 하락

- 높은 금융비용, 임금상승, 세수부담, 시장수요 약세 등 영향으로 2016년 민간투자의 증가속도는 3% 미만으로 하락
- 민간투자 활성화는 중국경제 발전에 중요
 - 향후 민간투자를 확대하기 위해 중국정부는 민관협력방식(PPP)을 적극 추진할 계획

□ 위안화 환율절하 압력이 증대되고 있으며, 미달러 가치는 절상주기에 진입

- 현재 중국내 대다수 학자는 위안화 환율 절하에 관해 시장에 따른 환율변동을 존중해야 한다고 주장, 즉 환율에 대한 정부의 간섭을 줄여야 한다는 것을 의미
 - 이와 동시에 자본유출에 대한 단속을 강화해야 함. 사실 아시아금융위기 발생 당시 많은 국가가 겪은 어려움은 대량의 외환유출에 의해 초래된 것이라고 판단
 - 장기적으로 볼 때 중국은 경제성장률, 무역, 산업경쟁력 등 측면에서 위안화 환율이 절하될 압력이 없지만, 단기적으로 볼 때 미국 트럼프의 대통령 당선, 금리인상 등 요인으로 인해 비교적 큰 압력에 직면
 - 따라서 중국정부는 위안화 환율이 시장에 따라 변화하도록 간섭을 줄이는 동시에 자본에 대한 통제를 강화할 것으로 예상
- 한편, 미 달러는 절상주기에 진입
 - 특히 최근 미국 연방준비제도가이사회가 금리인상을 발표함에 따라 위안화 절하, 미달러 절상 추세가 더 명확해질 것으로 예상

2. 2017년 전망

□ 2017년 중국경제의 성장동력은 '개혁'

- 2015년의 중국경제는 주식시장의 발전에 의존해 왔으며, 2016년은 부동산 시장의 발전에 의존해 왔음.
 - 2015년 금융업의 GDP에 대한 기여율은 16.7%(1/6정도)에 달함(즉 GDP 성장률을 1%p 견인).
 - 특히 2016년 3분기까지 중국 부동산시장의 GDP기여율은 8% 수준이며, 부동산업이 견인한 다른 산업 부문(철강, 시멘트, 가구 등)까지 합산할 경우 대략 9% 내외에 달할 것임. 이는 부동

산업이 GDP 성장률을 0.6%p 견인하였음을 의미

- 2017년 중국경제는 안정적인 성장을 실현하기 위해 개혁에 의존해야 함.
 - 개혁을 심화함에 있어서 2017년에는 2015년에 제시된 공급측 개혁(과잉·재고·리스크 제거, 기업비용 절감, 효율적인 공급)을 2016년보다 더 효과적으로 추진해야 함.
 - 특히 국유기업 개혁, 금융개혁, 재정조세 개혁, 사회보장 개혁이 중점적으로 추진될 예정임.

□ 주요 정책으로 공급측 구조개혁의 심화, 핵심영역의 개혁, 일대일로의 가속화 등이 시행될 예정

- 2017년에는 공급측 구조개혁의 5개 과제인 공급과잉 해소(去产能), 재고 해소(去库存), 레버리지 축소(去杠杆), 비용 경감(降成本), 유효공급 확대(补短板) 개혁이 심화될 예정임.
 - '안정적인 성장'을 실현하기 위해 '과잉·재고·리스크 제거(三去)'를 위주로 의료, 교육, 소비 업그레이드를 중점적으로 추진하고, 민간경제의 적극적 발전과 시장역할을 촉진할 것임.
- 핵심 영역의 개혁(중점은 개혁의 심화와 실시)분야인 국유기업, 재정조세, 금융, 사회보장 등 기본적인 핵심적인 부분의 개혁이 가속화될 것임.
- 일대일로(一帶一路) 건설의 견지, 법치제도 건설의 완비, 투자환경의 개선, 소비 잠재력의 방출, 개방 영역의 확대, 외자 적극 유치 등 개방형 경제의 새로운 체제 건설 가속화가 시행될 예정임.

질의응답:

질문 1.

자본유출 관련해서 중국이 자본 관리를 강화할 것이라고 예측하셨음. 중국이 2015년 SDR에 가입하면서 위안화 국제화를 적극 추진하고 있는데 자본관리 강화와 위안화 국제화 추진이 서로 충돌되지는 않는가? 위안화 환율이 계속하여 절하될 경우 2017년 말 어느 수준까지 절하할 것으로 예측하는가?

답변 1.

중국에 SDR에 가입하면서 자본관리와 환율 탄력성 등에 대해 국제사회에 일정한 정도의 약속을 하였음. 개인적으로 볼 때 비록 위안화가 SDR에 편입되면서 중국의 자본계정 개방이나 환율에 대해 이행조건이 있지만 중국의 경제상황에 따른 자본관리에 대해 IMF 등 국제기관은 허용하고 있는 것으로 알고 있음.

사실 IMF의 많은 업무보고서에서 아시아금융위기 때의 대응방법을 반성하고 있는 것으로 나타났으며, 만약 어떤 나라에 아주 극심한 자산리스크가 발생하여 그 나라에서 자체적으로 자본관리를 강화할 경우 IMF는 이러한 대응방법을 허용할 뿐만 아니라 찬성하는 것으로 나타남.

2017년 말까지 위안화 환율이 계속 절하된다 할지라도 큰 폭으로 절하될 가능성은 크지 않음. 우선 비록 미국 대통령으로 당선된 트럼프가 미국경제를 대폭 발전시키겠다는 의지를 밝혔지만, 실제로 미국이 과연 트럼프의 발표와 같이 좋은 경제성장을 가져올 수 있을지는 여전히 미지수임. 둘째, 현재 많은 사람들이 2017년도 중국경제는 2016년보다 더 낮은 성장률을 보일 것으로 예측하고 있지만, 2017년도에 개최될 19차 전국대표대회는 경제의 안정적 성장에 유리한 역할을 할 수 있음. 즉 2017년 미국경제는 예상보다 좋지 않을 수 있고 반면 중국경제는 예상보다 더 좋은 발전양상을 보일 수도 있음. 아울러 중국정부는 외환시장에 대해 간섭할 수도 있음. 따라서 개인적으로 볼 때 2017년도 중국의 위안화 환율은 최고 3% 내외에서 절하할 것으로 예상됨.

주의해야 할 점은 위안화는 미 달러 대비 절하할 뿐 기타 통화, 예컨대 바스켓통화에 대해서는 절하하지 않을 것임. 또한 트럼프는 중국을 환율조작국으로 인정하겠다는 입장을 밝힌 바 있는데, 이는 트럼프가 위안화 환율이 대폭 절하하는 것을 희망하지 않음을 의미함.

질문 2.

현재 위안화 환율이 절하하는 동시에 미 달러가 빠른 절상세를 보이고 있음. 이에 대해 개인적으로 중국달러의 해외유출과 M2 통화량의 확대에 따른 위안화 환율 절하 압력 증대 등 두 가지 요인이 있다고 생각하는데, 어떻게 생각하는가? 혹시 이 두 가지 요인 외에 다른 요인이 있는가?

답변 2.

위안화 환율 변동에 있어서 개인적으로 볼 때 가장 중요한 것은 확신이라고 생각함. 사실 M2의 증가는 환율 절하 압력을 직접적으로 야기할 수는 없음. 인플레이션 등을 통해 간접적으로 환율 절하 압력을 증대시키는 것임. 미 달러에 대한 수요확대는 미 달러의 빠른 절상을 초래할 수 있음. 미 달러에 대한 수요확대 원인을 보면 두 가지가 있음. 하나는 바로 기업의 해외투자인데 이는 중국정부가 적극 권장하는 것으로 국유기업의 해외투자가 상당히 많이 이루어졌음. 이러한 국유기업의 해외투자로 인해 미 달러에 대한 수요가 급격히 증가하였기 때문에 현재 중국 정부는 기업의 해외투자를 조심스럽게 추진하고 있음. 다른 하나는 바로 앞서 언급한 환율변동에 대한 확신임. 중국은 국민의 외환환전 금액을 5만 달러 이하로 통제하고 있음. 만약 환율변동이 예상되어 무분별하게 달러를 구입하게 된다면 미 달러에 대한 수요가 급증하게 됨. 현재 정부는 기업의 해외투자 등에 따른 외환관리를 중점적으로 단속하고 있음. 국민의 외환수요 역시 엄격하게 단속하는 것으로 보일 수는 있겠지만 사실 예전보다 더 엄격해진 것은 아님. 현재 많은 학자는 중국의 자본관리는 더 이상 엄격해질 필요 없이 기존 수준을 유지하기만 하면 된다는 입장을 밝히고 있음.

질문 3.

미국 대통령으로 당선된 트럼프가 예상보다 더 중국에 대해 강경한 태도를 보이고 있는데 향후 미중 통상무역, 환율 등을 어떻게 전망하는가? 중국은 이에 대해 어떤 준비를 하고 있다고 생각하는가?

답변 3.

2017년 세계경제에 여러 가지 불확실성이 존재하는데 그 중 한 가지가 바로 트럼프 요소임. 사실 개인적으로 볼 때 중국은 트럼프로 인한 변화에 대한 준비가 상당히 미흡하고 준비되어 있지 못한 상황임. 트럼프는 정치인이 아니기 때문에 일반적인 정치나 외교정책을 펼치지 않을 수도 있는데 이러한 상황에서 중국의 대응책이 부족한 실정임. 특히 트럼프는 대통령 선거 과정에서 대통령으로 당선되면 중국을 환율조작국으로 지정하고 중국제품에 대해 징벌적으로 높은 관세를 부과하겠다는 등 일련의 계획을 밝혔는데 이는 중국 경제발전에 상당한 불확실한 요소임.

하지만 개인적으로 실용주의 측면에서 볼 때 트럼프는 기업가이기 때문에 미국의 이익을 고려해서라도 중미 양국 사이의 치열한 무역분쟁은 발생하지 않을 것으로 예상됨. 그럼에도 불구하고 트럼프가 실시할 가능성이 있는 정책으로 인해 2017년도 중미 양국간의 경제무역 관계는 어려움을 겪게 될 것으로 예상됨.

일부 중국내 전문가들의 분석에 따르면, 트럼프가 주장한 미국의 TPP 탈퇴는 향후 중국에 이득을 가져다주는 긍정적 요소로 작용할 수 있다고 지적함. 하지만 개인적으로 볼 때 중국정부는 미국의 TPP 탈퇴를 지나치게 낙관적으로 생각하는 것은 바람직하지 못함. 왜냐하면 트럼프가 TPP에서 탈퇴할 경우 새로운 전략을 시행할 수 있는데 이에 대해서 현재로서는 전혀 예측이 불가능함. 예컨대 현재 추진 중에 있는 중미 BIT 협상에도 새로운 변화가 생길 수 있음.

전반적으로 트럼프가 대통령으로 된 후 중국경제의 불확실성이 증대될 것임. 특히 중국의 대외경제와 외교분야에 충격을 가져다 줄 것으로 예상됨. 현재 중국정부는 트럼프정부에 대해 대응책이 부족한 상황임.