

# 2017년 중국 경제 분석 및 전망

## 2017년 제1회 한중 경제포럼

1. 주 제 : <2017년 중국 경제 분석 및 전망>
2. 일 시 : 2017. 4. 27(목) 16:00~18:00
3. 발표자 : 국가신식중심 판젠핑(范剑平) 수석이코노미스트

## 1. 중국 경제 현황

- 최근 중국경제는 안정적 발전을 기본방향으로 국민총소득 GNI 증가율이 6.9%로 GDP 성장률(6.7%)을 초과했으며, 고용은 안정적 증가세를 유지하고 있음.
  - 중국경제는 안정적인 성장세를 보이고 있으며, 2016년 GDP총량은 6.7% 증가한 74.4조 위안으로 세계 상위권을 차지함.
    - 2016년 GDP성장률은 2015년 대비 0.2%p 하락, 반면 국민총소득(GNI) 증가율은 6.9%로 0.6%p 상승함.
  - 2016년 전국 취업인구는 77,603만 명으로 전년대비 152만 명 증가했으며, 고용은 기본적으로 안정세를 유지함.
    - 대중창업, 만중혁신이 추진됨에 따라 민간경제가 빠르게 발전하면서 많은 고용을 창출함.
    - 2016년 도시의 신규 고용은 1,314만 명으로 4년 연속 1,300만 명 이상을 유지함.

□ 2016년 GDP 대비 서비스업의 부가가치 비중은 전년대비 1.4%p 증가한 51.6%로 나타났으며, 생산성 서비스업이 빠르게 증가되는 추세임.

- 2016년 서비스업의 부가가치는 전년대비 7.8%증가했으며, 이는 GDP대비 51.6%수준임.

◦ 서비스업의 부가가치 증가는 주로 서비스업 발전에 유리한 각종 정책의 실시와 인터넷 발달 및 서비스업 규모 가지속적으로 확장된 결과임.

그림1. GDP성장률 추이(%)

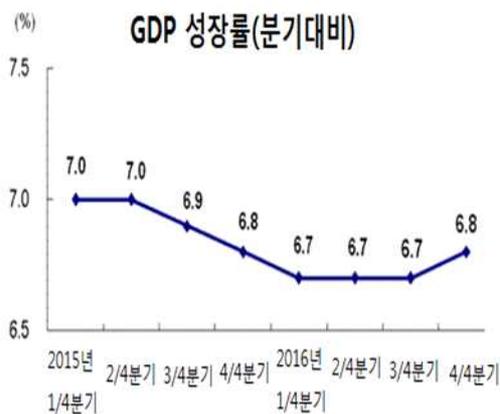
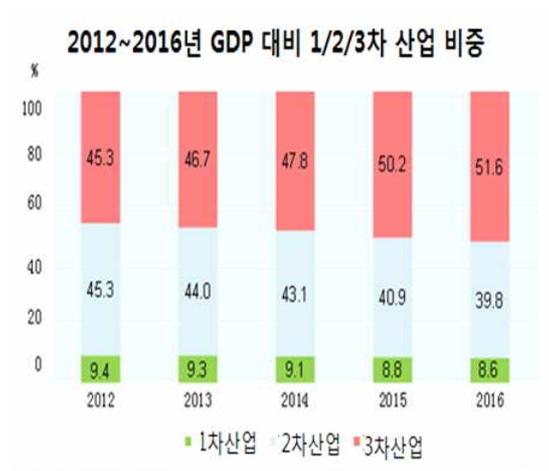


그림2. GDP대비 산업별 비중(%)



□ 중국 경제는 고령화 사회에 진입한 2000년 이후 극심한 고령화 문제에 직면하고 있음.

- 프랑스, 스위스, 미국, 일본의 인구구조는 각각 115년, 85년, 60년, 25년에 걸쳐 성인형에서 노인형으로 전환 되었으나, 중국의 경우 불과 18년 만에 전환됨.

◦ [1인당 GDP 국제비교]: 영국(1930년) 1인당 GDP는 22,429달러, 일본(1970년) 1인당 GDP는 15,162달러, 한국 (1999년) 1인당 GDP는 12,778달러, 반면 중국(2000년)의 1인당 GDP는 1,128달러에 불과함.

- 중국의 생산가능인구는 2011년 이후 점차 감소하고 있으며, 만 65세 이상의 인구는 전체 인구의 10.8%를 차지함.

- 16~59세 노동인구가 총인구수에서 차지하는 비중이 2011년에 최대치를 기록한 후 노동인구의 비중이 지속적으로 하락하면서 2011년 74.5%에서 2016년 65.6%로 하락함.

◦ 여자의 경우 55세, 남자의 경우 60세에 직장을 퇴직할 경우, 2020~2030년 사이 노동인구는 연평균 약 700~800만 명 감소할 것으로 예측됨.

◦ 한편 중국인의 평균 기대수명은 1970년대 60세에서 2015년 76.34세로 증가함.

□ 또한 노인인구 증가로 인해 2015년 양로금 지출이 수입보다 3,000억 위안 초과하는 상황이 발생함.

- 양로보험금의 부족현상이 점차 심해지고 있으며, 2015년 전국 사회보험기금 중 양로보험금 수입은 19,556.67

억 위안, 지출은 22,581.54억 위안으로 수입이 지출보다 약 3,000억 위안 부족함.

- 한편 중국 국가위생계획생육위원회는 2013년 ‘전면적 두 자녀 출산 정책’ 발표시 ‘매년 출생자가 200만 명 내외로 증가할 것으로 예측하였으나, 실제로 2014년에 출생자가 47만명 증가한 후 2015년에 오히려 32만 감소한 것으로 나타남.

## 2. 중국경제에 나타난 문제점

- 그동안 부동산시장의 발달과 인프라시설 투자를 통해 경제가 성장하면서, 성장의 질적, 구조적 문제에 봉착함.
  - 중국의 6.7% GDP 성장률은 주로 부동산과 인프라시설 투자에 기인한 것이며, 이는 지방정부와 국유기업의 채무 증가에 의해 이루어진 것으로 지속 가능한 성장이 어려운 상황임.
  - 현재 중국 경제는 다양한 요인(주기적, 총량요소 등)으로 인해 극심한 갈등과 문제에 직면하고 있으며, 중국내 구조적 문제와 갈등이 고착되는 등 구조적 불균형 양상을 보이고 있음.
- 중국경제가 지나치게 부동산시장에 의존함에 따라 부동산 대출이 크게 증가하였고, 리스크가 크게 증대된 상황임.
  - 특히 비금융기관의 부동산 대출은 감소하였지만, 개인의 주택대출과 위안화 신규대출 중 개인대출 비중이 크게 증가되어 리스크가 증대됨.
  - 2016년 8월 기준 비금융기업과 단체의 대출은 80억 위안 감소한 반면, 주택부문의 중장기 대출은 5,286억 위안 증가함.
  - 2016년 11월 기준 위안화 신규 대출은 전년대비 857억 위안 증가했으며, 그 중 개인의 중장기 신규 대출액은 총액의 71.63%를 차지함.
  - 2016년 개인의 신규 중장기 대출은 최대치인 5조 6,800억 위안으로 이는 2014년과 2015년의 대출합계를 초과한 수준임.
  - 2016년 9월 말 이후 대부분 1, 2선 도시는 다양한 부동산 조정정책을 통해 수요가 억제되면서, 2017년 1월 기준 70개 중대형 도시의 부동산가격은 전월대비 안정세를 유지하고 있음.
  - 단 부동산 대출액은 여전히 빠른 증가세를 보이고 있음.
- 중국경제의 금융화 수준에 비해 GDP에서 금융업이 차지하는 비중이 지나치게 높은 편임.
  - 중국의 금융업 규모는 2005년 이래 지속적으로 증가하여 2008년에 일본, 2013년에 미국을 추월하였으며, 이미 금융업의 GDP비중이 9%를 상회함.
  - 자금이 실물경제에 투자되지 않고 부동산과 금융부문에 집중적으로 유입되면서 관련 리스크가 증대되고 있음.

며, 이는 향후 리스크 요인으로 작용할 가능성이 높음.

- 세계 2대 금융대국인 미국과 영국의 경우 금융업의 GDP비중은 7% 내외에 달하나, 중국의 경우 GDP에서 차지하는 비중은 이미 9%를 상회하여 지속적으로 상승하고 있음.

□ 경제의 성장 동력 부족, 원가상승, 기술투자 부진으로 실물경제의 투자 수익성이 대폭 하락함.

- 중국경제에 생산과잉과 소비구조 고도화 문제가 갈등을 보이고 있으며, 경제성장의 내적동력 부족 및 금융 리스크가 확대되면서 일부 지역을 중심으로 문제가 나타남.
- 실물경제에 투자가 부족한 주요 원인은 지난 10년간 R&D 투자가 부진했기 때문임.
- 경제성장 방식 전환과 혁신정도를 가늠하는 중요한 지표인 GDP 대비 기업의 R&D 지출 비중은 2010년 1.75%로 11.5규획 기간의 2% 목표를 달성하지 못했으며, 2015년 2.1%로 12.5규획 기간의 2.2% 목표를 역시 달성하지 못함.
- 지난 10년간 중국의 R&D 투입이 적었던 주요 원인은 대규모 자금이 실물경제에 투입되지 않고 부동산, 금융 부문으로 유입되었기 때문임.

□ 중미간 금리격차 축소 압력, 무역전쟁 발생 위험 등 리스크 요인이 존재함.

- 현재 중미간 금리격차 축소의 압력이 존재하나, 중국의 경우 금리상승 여지가 제한적(노동력 감소, 지속적으로 감소되는 수요, 실물경제의 빠른 회복 불가능 등)임.
- 트럼프 정부이후 중미 양국간 무역전쟁의 필연성이 존재하며, 무역전쟁은 양국 경제에 불리함.
- 협상 재개를 통해 서로에게 유리한 협의를 도출할 가능성이 높음.
- 미국은 중국에서 수입한 모든 상품에 대해 10%에 달하는 높은 관세 징수하거나 대미 무역흑자 규모가 큰 상품(컴퓨터, 전자와 광학설비, 섬유제품, 가죽제품과 신발, 기계 및 기초금속 등)에 대해 높은 관세 징수 가능함.

그림3. 2001~2015년 중국 고정자산 투자수익성

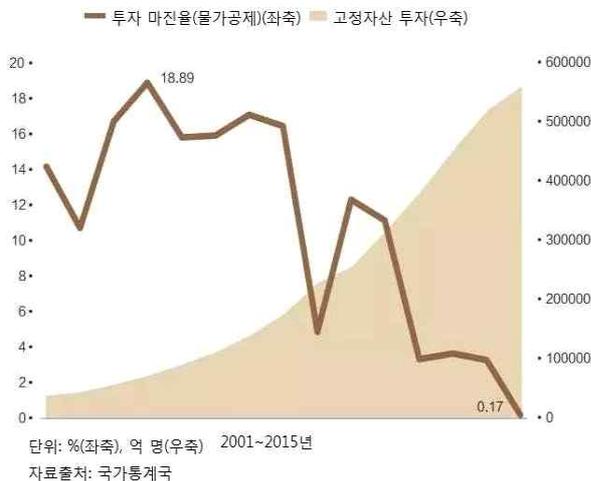


그림4. 지난 20년 중미양국의 기준금리 격차와 환율 조정 후의 금리격차



### 3. 2017년 중국 경제 전망

- 13.5기간 중국의 연평균 잠재 경제성장률은 6%~7%로 예측되며, 잠재 성장률 구간인 6%~7%를 유지할 것으로 예상됨.
  - 주요 연구기관은 향후 일정기간 전 세계 경제와 무역이 지속적으로 둔화될 것으로 예상하고 있으며, 현 상황에서 투자와 소비가 성장동력으로 작용하기까지는 시간이 필요함.
  - 경제구조, 기술여건이 현저하게 개선되지 못한 상황에서 자원의 안전한 공급, 환경에 대한 제약 강화로 경제 성장이 억제되고 있으며, 높은 레버리지율, 금융 리스크 상승 등 역시 경제성장에 불리한 요소로 작용함.
  
- R&D 투자 증가를 위해 공제범위를 확대하는 등 다양한 조치를 통해 기업의 비용을 감소시킬 예정
  - 2016년 1월 1일부터 R&D부문에 공제 적용범위를 확대하고 기업의 3년간 미공제 R&D 비용에 대해 추가 공제를 허용하며, 심사절차를 간단히 하는 등의 조치가 시행됨.
    - 기존 규정에서 추가로 해외 초빙R&D인력의 인건비, 시제품 검사비, 전문가 컨설팅 비용 및 R&D협작이나 위탁에 필요한 비용 등에 대해서도 공제가 가능함.
    - 추가 공제에 대해 사후 등록관리 제도를 채택하고, 추가 공제 가능한 R&D비용은 통합 계산 가능함.
  - 소득세 감면정책 범위 확대, 정부기금 조정 등을 통해 기업의 비용을 감소시킴.
    - 소형기업의 소득세 50% 감면 우대 정책의 범위를 확대하고, 과학기술형 중소기업의 R&D 비용 추가공제 비중을 50%에서 75%로 제고시키며 非조세부담을 대폭 경감시킴.
    - 정부기금을 전면적으로 정리하는 동시에 규범화하고, 지방정부가 자체적으로 일부 기금을 감면하도록 허용함.
    - 35건에 달하는 기업에 대한 중앙의 행정비용을 취소하거나 정지시켜 비용수취 업무를 절반 이상 줄이는 동시에 계속해서 비용이 발생하는 업무에 대해서는 최대한 비용을 절감함.
    - 정부가 가격을 책정한 기업관련 비용의 수취를 줄이고 금융, 철도 화물운송 등 분야의 비용수취에 대한 감독관리를 강화함.
    - 기업의 '5대 보험과 공적금' 관련 납부비율을 적당히 감소시키고, 기업의 제도적 거래비용을 감소함.
  
- 금융리스크 방지를 핵심으로 금융정책을 실행하고, 거시건전성 감독을 강화하는 등 리스크 방지를 위해 노력이 필요함.
  - 금융리스크 방지를 더 중요한 위치에 두고 일련의 리스크를 처리하며 감독관리 부족을 적시 보완하여 조사업무를 강화할 것임.
  - 특히 신용채권의 디폴트와 자본의 해외유출 압력은 중국이 직면한 주요 리스크임.
    - 2017년에 만기될 신용채권 총액은 3.31조 위안(2017년에 발행할 단기융자 불포함)임.
    - 2017년에 만기될 주된 채무액은 부동산 건축업과 채굴업 4,000억 위안, 철강과 화학공업1,000억 위안 등으로 부동산의 버블 발생여부와 석탄 등 채굴업의 생산과잉해소 상황에 의해 신용채권의 디폴트 비율이 결정될 것임.
  - 시장의 혼잡한 현상을 관리하고 법 위반 행위를 단속하며, 자산버블을 방지하고 감독관리 능력을 향상/개선하

여 시스템적인 금융리스크를 미연에 방지할 것임.

- 금융리스크의 감독관리를 위한 메커니즘을 구축하며 거시건전성 감독을 강화하고, 메커니즘과 시스템의 혁신을 통해 실물경제에 대한 금융 서비스 수준을 향상시키기 위한 정책이 시행될 것으로 예상됨.

□ 통화정책은 안정적이고 중립성을 유지하는 동시에 다양한 정책수단을 통해 자금이 실물경제에 더 많이 유입되도록 촉진하고 소형기업에 대한 지원을 강화할 예정임.

- 2017년 통화정책은 안정적이며 중립성을 유지하면서, M2 증가율과 사회용자 규모 잔액은 모두 12% 내외 증가할 것으로 예상됨.
- 통화정책 수단을 종합적으로 활용하고, 시장의 금리수준을 합리적으로 유도하여 자금이 실물경제에 더 많이 유입되도록 촉진할 것임.
- 특히 삼농과 소형기업의 자금지원을 강화함.

□ 위안화 환율 유지에 대한 국내외 압박 증대될 것이며, 외환보유고는 현 수준을 유지할 것으로 예상됨.

- 환율의 탄력성을 증대시키는 동시에 위안화 환율이 합리적인 균형수준에서 기본적인 안정을 유지할 것이며, 환율의 시장화 개혁을 견지하고 글로벌 통화 시스템 속에서 위안화의 안정된 지위를 유지할 것임.
- 그동안 추진된 환율개혁을 통해 시장기대를 효과적으로 유도하고, 위안화 환율의 시장화 메커니즘을 지속적으로 완비하여 시장을 통한 환율 결정을 확대할 것임.
- 한편 중국은 적극적으로 위안화를 절하시키지 않을 것으로 예상됨.
- 금융위기 이후 중국이 전세계 무역에서 차지하는 비중은 상승세를 보이고 있으며, 미국(21%)과 유럽(18%) 수입시장에서 높은 비중을 차지하고 있음.
- 2017년 1월 중국의 외환보유액은 123억 달러 감소한 2.99조 달러로 하락, 최근 6년간 최저치를 기록함.
- 외환보유액 수준에 대해서는 여러 가지 지표를 감안할 경우 여전히 적절한 수준임.

□ 지속적인 지방정부 전환채권 발행, 지방정부 및 기업관련 비용 감소 등 더욱 적극적이고 효과적인 재정정책이 시행될 전망이다.

- 2017년 목표 적자율은 3%, 재정적자액 2.38조 위안으로 2016년 대비 2,000억 위안 증가(그 중 중앙 1.55조 위안, 지방 8,300억 위안)로 목표를 설정함.
- 그동안 지방정부의 특별채권이 8,000억 위안 발행되었으며, 지속적으로 지방정부의 전환채권 발행될 것임.
- 향후 시장주체가 체감할 수 있도록 기업의 조세부담을 3,500억 위안 내외로 경감하고, 기업관련 비용을 2,000억 위안 감소할 예정이며, 지방의 이전지불 규모를 증가시키는 등 지역에 대한 보조금을 증가할 것임.
- 또한 각급정부는 업무비용 감소, 중앙부서는 일반적 지출의 5% 이상 축소, '3공'지출을 증가하지 않는 동시에 더 많은 자금을 조세감축과 비용감소에 활용하여 국민이 부유해지도록 유도할 것임.

□ 한편 부동산 시장의 발전을 위해 ‘부동산은 투자가 아닌 수요의 수단’이라는 포지셔닝 구축이 필요하며, 안정적이고 건전한 발전을 위해 장기적인 메커니즘 구축이 필요함.

- 2016년 중국의 부동산 시장은 한 차례의 번영(繁榮)을 체험하였으며, 이로 인해 부동산 투자 증가율이 2015년 1.0%에서 2016년 6.9%(실질 증가율 7.5%)로 확대됨.
  - 2016년 주택 판매면적은 전년대비 22.5% 증가하였고 주택가격의 대폭 상승으로 인해 주택 판매액은 34.8% 증가함.
- 중국의 부동산시장 특징을 감안하여 ‘집은 사람이 사는 곳이지 투지수단이 아니다’라는 포지셔닝에 따라 장기적으로 효과적인 메커니즘과 기초적인 제도를 검토해야 함.
  - 금융, 토지, 재세, 투자, 입법 등 수단을 종합적으로 활용하여 시장규칙에 적합한 기초제도와 메커니즘을 구축하고, 부동산버블을 억제하는 동시에 부동산 가격의 대폭 상승과 대폭 하락을 방지해야 함.
  - 중장기 공급시스템을 조정하고 최적화하여 부동산시장의 동태적인 균형을 마련해야 함.
- 거시적인 차원에서 통화를 통제하고, 미시적인 차원에서 신용대출 정책은 실거주 주택의 구입을 합리적으로 지원하는 동시에 투자용 주택 구입에 대한 대출을 엄격히 통제해야 함.
- 실주거지 정책(人地挂钩政策) 실시, 인구이동 현황에 따라 건설용지 지표 확정, 주택임대시장(住房租賃市場) 입법의 가속화, 임대기업의 발전 추진, 주택시장의 감독과 정비 강화, 부동산의 개발, 판매, 중개 등 행위를 규범화해야 함.
- 모든 상주인구를 위해 기본공공 서비스를 제공하도록 노력하는 동시에 농업이전인구의 시민화 메커니즘을 구축해야 함.
  - 호적제도 개혁 심화를 통해 도시에서 안정적인 취직과 생활이 가능한 농업이전인구가 도시에 호적을 올리고 도시주민과 동등한 권리와 의무를 갖도록 추진함.
- 도시정착 농민의 토지도급권리, 주택용지 사용권, 집체수익분배권을 수호하고 농민이 상술 권리를 유상 양도하도록 유도하는 동시에 1억 명 내외의 농민공과 기타 상주인구의 도시정착과 입적(落戶) 추진해야 함.
  - 1억 명 인구가 새롭게 도시호적을 갖는다는 것은 안정적인 노동공급과 소비수요 확대, 공공서비스 시설투자 증가 등을 의미함.
  - 호적제도 개혁을 확대하는 동시에 관련된 정책을 완비하여야만 동 목표가 실현 가능함.

□ 특히 지역별로 상이한 부동산 재고를 해소하고, 부동산시장의 지역별 차별화 전략이 시행될 것임.

- 지역별로 상이한 부동산 정책을 실시하여 3, 4선 도시의 부동산 재고를 해결하는 동시에 3, 4선 도시와 특대 도시간 인프라 건설을 강화함.
  - 또한 3, 4선 도시의 교육의료 등 공공서비스의 수준 향상을 통해 농업이전 인구에 대한 매력도를 제고시킴.
- 지방정부의 책임을 강화하여 부동산 가격 상승의 압력이 큰 도시는 토지공급의 확대를 제한하고, 주택용지 비중을 향상시키는 동시에 도시의 방치되거나 저효율 용지를 활성화함.
- 1선, 2선 도시는 인구 유입형으로 상주인구가 호적인구보다 훨씬 많지만, 3, 4선 도시는 인구의 대외유출 현상

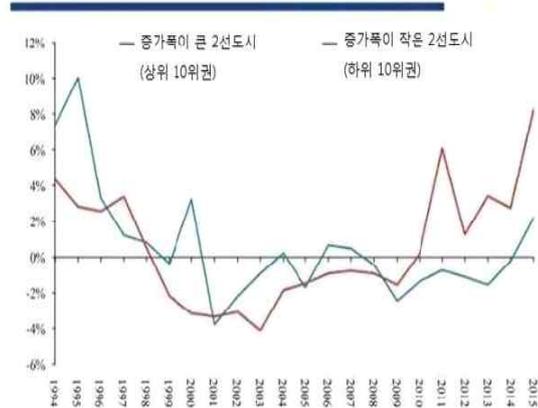
이 극심하며, 상주인구가 호적인구보다 적음.

- 인구가 집중된 도시의 경우 서비스업의 발전수준이 취약기회, 인구유입 규모와 미래 주택시장의 공급수요를 결정함.
- 인제가 집중된 도시의 경우 혁신형 기업의 발전수준이 차세대 부자의 부(財富) 집중 능력을 결정함.

그림5. 일부 대도시 초등학생 수 변화(만 명)

	2010년	2015년	증가폭%	호적인구 증가폭%
베이징	65.3	85	30	7
상하이	72.0	79.9	14	2
선전	61.9	86.5	40	6
광저우	82.5	93.8	14	41
충칭	200	207	4	
난징	28.8	35.8	24	3
항저우	45.4	52.5	16	5
수저우	38.8	60.6	56	4.6
선양	34.3	35.1	2	

그림6. 2선도시의 초등학생 인구 증가율, %



□ 제품의 질 향상, 새로운 기술과 경영방식의 혁신을 통해 전통산업을 육성하는 등 실물경제를 진흥시키고, 공급측 과잉을 해소할 예정이다.

- 제품의 질적 향상을 추진하며 품질표준 향상, 전면적인 품질관리 강화, 혁신위주의 발전전략 등을 통해 전략적 신흥산업의 빠른 발전을 추진하면서 새로운 기술과 경영방식에 따른 전면적인 혁신을 통해 전통산업을 고도화함.
  - 기업의 비교우위 형성을 유도하고, 더 많은 '100년 기업'을 육성하여 제품의 경쟁력을 향상시킴.
- 2017년 5,000만 톤 내외의 철강 생산력 감소하고, 1.5억 톤 이상의 석탄 생산력을 시장에서 퇴출시킬 것임.
  - 5,000만 KW이상의 석탄발전 생산력 도태, 건설정지 등을 통해 석탄전력의 생산과잉 해소, 석탄발전 산업의 효율성 향상, 청정에너지의 발전을 촉진함.
- 또한 친환경, 에너지소비, 품질, 안전 등 관련 법률법규와 표준을 엄격히 집행하고, 시장화와 법치화 수단을 통해 '한계기업'을 효과적으로 처리하며, 기업의 인수합병과 파산처리를 추진하는 동시에 표준을 달성하지 못한 낙후 생산력을 도태하고 과잉산업의 새로운 생산을 엄격히 통제함.

□ 현 경제 상황에서 인플레이션 극복과 생산성 증가는 첨단기술형 산업에 대한 발전이며, 중국은 혁신위주의 첨단기술 기업에 대한 지원을 통해 자본시장과 첨단기술간의 융합을 추진할 것임.

- 전 세계적으로 볼 때 인플레이션 극복 및 생산성증가는 오직 유망한 첨단기술형 산업의 발전임.
  - 세계경제 회복의 근본적인 희망은 과학기술 혁신이고 관건은 과학기술 R&D분야에 투자 유인임.

- 지난 12년간 미국의 S&P 500지수는 99% 상승, 그 중 구글이 1,780%, 아마존이 1,827%, NETFLIX가 4,181%, 애플이 4,686%, PricelineGroup이 6,984% 상승함.
  - 한편 중국 증감위 류스위(刘士余)주석은 혁신위주의 첨단기술 기업, 국민경제 구조와 경제성장 방식 전환에 유리하거나 공급측 구조개혁 추진에 유리한 기업은 모두 용자를 지원할 것이며, 자본시장은 이러한 기업과의 융합을 희망한다고 언급함.
  - 현재 중국내 주식시장의 관련 제도 역시 수정 중이며, 첨단기술의 발전을 위해 지원(예컨대 거래소(主板) 상장을 위한 조건 완화 등)할 것임.
- 주식시장은 채권시장보다 더 큰 성장의 기회를 확보할 것이며, 향후 리스크 방지용 자산인 황금에 거래기회가 존재함.
- 최근 미달러 지수가 강세를 보인 동시에 구리 등 주요 기초금속 역시 비교적 큰 폭으로 상승, 미달러 지수와 주요상품 가격이 동시에 상승함.
  - 이는 지난 몇 년간 시장에서 유행되는 미달러 지수와 주요상품 가격이 반대방향으로 운영되는 일관된 인식에 어긋나는 현상임.
  - 역사적으로 미달러 지수와 주요상품 가격의 동시 상승, 동시 하락 현상이 여러 번 나타난 적 있음.
  - 중국은 인플레이션 압박이 확대되면서 2017년에는 채권시장을 위주로 금융시장이 조정될 것임.
  - 주식시장은 금리인상 하에서 전반적으로 호황기를 맞이하기는 어려울듯 하지만 시장은 여전히 활발할 것으로 전망됨.
  - 1970년대 금본위제도가 붕괴된 후 황금의 명목가격은 기본적으로 상승-정지 상태를 유지하였으며 현저한 하락세가 나타나지 않았으며, 리스크 방지용 자산의 특징을 보였음.
  - 영국의 EU탈퇴, 이탈리아의 국민투표, 트럼프 정책이 전 세계 금융시장에 가져다 줄 각종 불확실성 등으로 인해 2017년에 황금은 일정한 거래기회가 있을 것으로 예상됨.

## 질의응답:

### 질문 1.

현재 중국 당국에서 금융에 대한 감독관리를 강화하면서 언론에서 금융 규제폭풍이라는 용어도 등장하고 있으며, 이로 인해 중국의 주식시장과 채권시장도 흔들리고 있음. 사실 지도부가 개편될 것으로 예상되는 19차 당 대회를 앞두고 중국정부는 안정을 특별히 강조하고 있는데 이러한 시점에서 금융에 대한 감독관리 강화는 금융안정에 영향을 미칠 수 있음. 중국정부에서 이렇게 시급히 금융 감독을 강화하는 원인은 무엇인가? 금융리스크가 그만큼 크다는 것을 의미하는가?

### 답변 1.

이미 중국은 2015년에 주식시장, 2016년에는 채권시장에서 큰 리스크를 경험했음. 이는 금융업에 상당히 큰 리스크가 내포되어 있음을 의미하며, 중국정부는 예전부터 금융리스크에 대해 인식해 왔음. 중국정부는 현 상황에서 금융에 대한 감독관리를 강화하여 버블을 해소한다면, 향후 전면적인 리스크가 발생하지 않을 것이라고 생각함. 따라서 가을에 19차 당 대회가 예정되어 있지만 여전히 금융에 대한 감독관리를 강화하고 있음.

### 질문 2.

지금 중국인민은행의 자산이 감소되고 M2 증가율도 하락세를 보이고 있는 가운데 사회용자총액은 오히려 증가세를 보였음. M2와 사회용자총액을 합쳐서 전체 자본시장을 어떻게 보시는가?

### 답변 2.

2016년부터 중국의 M2 증가율은 정부가确定的 목표치를 달성하지 못함. 즉 중국정부가 통화발행을 통해 경기를 부양시키려고 해도 더 이상 통화를 발행하지 못하는 상황임. 2016년도 중국정부는 M2 증가율 목표를 13%로 정하였는데 사실상 11.6%에 그쳤음. 2017년도의 M2 증가율 목표는 2016년의 13%에서 12%로 하향 조정함. 현재 M2 증가율은 10.3%로 최근 20년 사이 가장 낮은 수준임. 이는 경기둔화 상황에서 기업은 수익창출이 가능한 사업을 발굴하기 어려워 투자를 꺼려하기 때문임. 현재 유일하게 투자수익성이 좋은 분야는 부동산시장인데 이 분야에 대한 투자는 중국 정부에 의해 억제되고 있음. 즉 현재상황으로 보면 정부에서 자금이 유입을 유도하는 분야에 자금이 유입되지 않고 국민이 투자하기를 원하는 부동산시장은 정부가 엄격히 단속하고 있기 때문에 M2 증가율은 계속하여 하락할 것으로 예상됨.

최근 중앙은행의 M2 증가율은 하락하고 있지만, 사회용자총액은 오히려 증가했음. 사회용자총액은 은행 대출을 비롯하여 채권 및 주식발행, 위탁대출, 신탁대출 등 모두 포괄하여 실물경제의 유동성 총량을 나타내는 지표임. 사실 중국정부가 부동산 투자를 억제하기 위해 각종 규제를 시행해도 여전히 대규모 자금이 부동산에 투자되고 있음. 현 상황에서 은행권을 제외한 신규대출 증가, 보험사의 부동산 투자 증가 등 요인으로 사회용자총액이 증가세를 보이고 있음.

### 질문 3.

기존 중국의 채무규모는 260~270조 위안으로 GDP 대비 300%를 넘었다는 보도가 있는데 채무규모가 얼마일 때 비교적 합리적이라고 생각하는가? 과거 채무수준이 GDP 대비 150%일 경우 비교적 합리적이라는 주장도 있었는데 지금은 아마 많이 증가했을 것으로 예상됨. 중국의 채무는 더 이상 조정할 여지가 있는가?

### 답변 3.

사실 세계적으로 GDP 대비 채무 비중이 어느 정도가 합리적인가에 대해서는 정확한 답은 없다고 생각함. 엄격히 말하면 사실 채무가 효율적으로 사용되어 더 큰 수익의 창출이 가능한 경우 합리적인 채무수준이라고 할 수 있음. 가령 돈을 빌려 주식에 투자하더라도 주식투자 수익률이 2배에 달할 경우 동 채무는 합리적인 채무수준이라고 할 수 있음. 기업이 국가로부터 대출받아 투자하였는데 기업이 효율적으로 수익을 창출하여 국가로부터 빌린 채무를

즉시 상환할 수 있을 경우 동 채무는 합리적이고 이러한 채무행위는 선순환을 이루었다고 볼 수 있음. GDP 대비 채무비중이 150%, 200%, 300% 어느 것이 합리적인가에 대해서 전 세계적으로 아직 확실한 이론이 없음. 더 큰 수익의 창출이 가능한 채무 수준은 모두 합리적인 수준이라고 생각함. 일반적으로 채무는 개인채무, 기업채무, 정부채무로 나뉘는데 중국에서 채무문제가 가장 심한 분야는 바로 기업부문의 채무임. 중국의 정부채무 수준은 일본이나 미국보다 훨씬 낮은 수준이며, 개인채무도 상대적으로 낮은 수준임. 하지만 기업의 채무규모는 높은 수준이며, 특히 문제가 되는 것은 기업자산에서 차지하는 채무비중이 높고, 대출을 통해 이루어지는 투자의 수익성이 낮은 것임. 즉 대출을 통해 이루어진 기업의 투자가 아무런 수익을 내지 못해 이자도 상환하지 못하는 상황일 경우가 문제가 되며, 주로 국유기업에서 이러한 문제점이 나타나고 있음. 더욱 큰 문제는 국유기업이 자체적으로 채무를 상환하지 못할 경우 정부가 대신 상환해 줄 수 있다는 것임. 따라서 중국의 채무 비중이 지나치게 높다고 일괄적으로 평가할 것이 아니라 문제를 일으키는 국유기업의 채무문제에 대한 해결방안을 마련하고 국유기업이 채무에 대한 책임을 지도록 하는 것이 관건임.

#### 질문 4.

최근 숭안신구(雄安新区)가 많이 화제로 되고 있는데 서방국가들에서는 최근 10여 년간 중국의 정책적으로 생겨난 많은 경제특구들이 실패로 돌아갔다고 평가하고, 이전에 선전과 푸둥신구를 발전시킬 때와는 달리 중국내 환경에도 많은 변화가 생겨, 숭안신구의 발전에 대해 부정적으로 전망하고 있음. 숭안신구가 과연 성공할 수 있다고 보는가?

#### 답변 4.

숭안신구에 대한 건설계획은 아직 작성 중에 있으며, 계획에 구체적인 내용 역시 공개되지 않아 알 수 없음. 이러한 상황에서 숭안신구의 성공여부에 대해서 논의하는 것은 시기상조라고 생각함. 한편 한국과 달리 중국의 숭안신구는 非수도기능을 이전시킬 것이라고 발표됨. 非수도기능에 어떤 기관이나 조직, 기업을 포함할 것인지에 대해서는 현재로서는 알 수 없음. 따라서 숭안신구의 건설과 관련해서는 구체적인 계획이 발표된 후에 살펴봐야 함.

#### 질문 5.

앞서 언급한 내용 중 베이징, 상하이, 선전 등 대도시의 초등학생 인구수가 증가하는 것으로 나타났음. 최근 중국 대학입시 시험과 관련해서 베이징, 상하이, 선전, 톈진 등 대도시의 수험생 수가 매년 줄어든다는 보도를 본 적 있는데 초등학생 수는 증가하는 반면 대학입시 시험을 보게 되는 수험생 수가 줄어드는 원인은 무엇인가? 어떤 제도적인 문제가 있는 것인가?

#### 답변 5.

이는 중국의 호적제도에 기반한 독특한 현상임. 중국의 경우 베이징 등 대도시에 거주할 경우 그 도시의 호적이 없더라도 초등교육을 받을 수는 있음. 하지만 대학의 입학시험은 반드시 호적지에 가서 응시해야 함. 즉 베이징 인구 중 (외지에서 유입된) 유동인구 혹은 상주인구가 많이 포함되어 있으며, 베이징 호적을 가진 인구수는 전체

베이징 인구의 2/3 미만임. 때문에 대도시에 초등학교 인구수 증가와는 반대로 대입수험생 수가 줄어들고 있다는 보도가 나오는 것임. 현재 중국의 신생아 수가 감소되고 있는 추세이므로 전국적으로 볼 때 초등학교 수도 줄어들고 있음. 하지만 베이징, 상하이 같은 대도시의 경우 인구가 집중되면서 초등학교 수가 증가하는 추세를 보이고 있는 것임. 사실 대도시외 지역의 초등학교 수는 급격히 감소하고 있는 상황임.

#### 질문 6.

앞으로 중미관계를 어떻게 보시는가? 올해 무역전쟁 또는 중미간 갈등이 발생할 가능성이 있다고 보시는가?

#### 답변 6.

올해 4월 중 개최된 중미 정상회담을 통해 양국 간 무역불균형을 해결하는 방안으로 '100일 계획' 합의를 도출했음. 즉 100일 간 중국은 중미간 무역흑자를 축소해야 하는데 이는 미국으로부터 대량의 상품을 구입해야 할 뿐만 아니라 제도적인 변화도 함께 시행되어야 함. 개인적으로 시기는 알 수 없지만 중미간 무역갈등을 피해간다는 것은 거의 불가능하다고 생각함. 중국이 미국의 모든 요구조건을 다 받아들일 수는 없으며, 중국이 미국의 요구를 들어주지 않게 되면 무역 갈등이 발생할 것임. 지금 중미간 무역갈등은 북핵문제로 인해 일시적으로 방치된 상황임. 중미 양국의 무역구조는 양국에 서로 이익을 가져다준다고 할 수 있음. 미국이 중국에서 수입하는 상품을 미국내에서 생산할 경우 생산원가가 상당히 상승할 것임. 반대로 중국이 미국에서 수입하는 제품은 첨단기술 제품이며, 이런 첨단제품들은 중국내에 생산이 불가능한 상품들임. 한편 세계 각국이 모두 미달러를 기축통화로 소유하고 있는 상황에서 미국은 무역적자가 발생할 수밖에 없음. 설사 적자 대상은 중국이 아니더라도 다른 나라가 될 것임.