



중국 국가신용등급 강등의 의미

전용식 연구위원, 이소양 연구원

국제 신용평가회사인 무디스가 중국의 국가신용등급을 5월 24일 Aa3에서 A1으로 강등하였는데, 평가시점이 2016년 하반기 중국의 자본유출 감독관리 강화조치 이후라는 점을 주목할 필요. 2015년부터 중국의 자본수지 적자가 확대되었고 2016년부터 중국 정부는 자본수지 적자 규모를 축소하기 위해 일련의 자본유출 감독관리 강화 조치를 발표함. 중국의 자본유출 규제와 무디스의 중국 국가신용등급 강등은 중국의 기업부채와 은행 부실채권 문제가 심각할 수 있다는 점을 의미함

- 국제 신용평가회사인 무디스가 중국의 국가신용등급을 5월 24일 Aa3에서 A1으로 강등하였는데, 평가시점이 2016년 하반기 중국의 자본유출 감독관리 강화조치 이후라는 점을 주목할 필요
 - 국제 신용평가사 무디스가 중국의 국가신용등급을 한 단계 강등한 원인은 중국의 국가부채 증가, 경제성장률 둔화와 재무건전성 악화 등임
 - 우리나라 국가신용등급은 중국보다 2단계 높은 Aa2 등급이며 일본은 중국과 같은 A1 등급임
 - 본고에서는 중국의 자본유출 감독관리 강화조치 전후의 중국의 경제상황과 부채현황을 분석하여 중국 국가신용등급 강등의 의미를 살펴봄
- 중국경제 경착륙 우려, 위안화 평가절하 등으로 2014년 이후 중국에서 유출되는 자금이 증가하기 시작하였고 외환보유액은 2014년에 비해 큰 폭으로 감소
 - 중국의 자본수지는 2014년에는 405억 달러의 흑자를 기록하였으나 2015년에는 2,009억 달러의 적자로 전환됨
 - 중국 경제성장률은 2014년 7.3%를 기록한 이후, 2015년 6.9%, 2016년 6.7%로 하락하였고 2017년 1/4분기 6.9%를 기록
 - 중국 중앙은행인 인민은행이 고시한 위안화/달러 기준 환율은 2014년 6.14에서 2017년 1/4분기

6.89까지 12.2% 상승(평가절하)함

- 한편, 중국의 외환보유액은 2014년 6월 사상 최고치인 3.99조 달러를 기록하였으나 불과 1년 6개월이 지난 2015년 12월에는 3.33조 달러, 2017년 1/4분기에는 2.21조 달러로 감소함

〈표 1〉 중국 경제성장률, 위안화 기준환율, 자본수지, 외환보유액 변화 추이

(단위: %, 억 달러)

구분	경제성장률 ¹⁾	위안화 기준환율 ²⁾	자본수지	외환보유액 ³⁾
2012년	7.7	6.31	1,114	33,116
2013년	7.7	6.19	2,064	38,213
2014년	7.3	6.14	405	38,430
2015년	6.9	6.23	-2,009	33,304
2016년	6.7	6.64	-3,053	22,394
2017년 1/4분기	6.9	6.89	-252	22,177

주: 1) 전년 대비 수치

2) 위안화 기준환율은 중국 인민은행이 고시한 달러당 위안화 환율을 의미하며, 기간 내 평균치를 기준으로 집계됨

3) 외환보유액은 누적수치를 기준으로 집계됨

자료: 중국국가통계국; 중국인민은행; 중국국가외환관리국

■ 2016년 초까지 중국 정부는 자본수지 적자의 원인이 민간 부문의 해외투자 증가이므로 경기 경착륙 가능성에 대해 우려할 필요가 없다고 주장

- 2016년 2월 중국 외환관리국은 경상수지 흑자가 지속되고 있는 상황에서 자본수지가 적자를 기록한 것은 자연스러운 현상이며 자본유출이 주로 기업과 개인의 해외투자 증가에 기인한 것으로 밝힘
- 중국 상무부의 보도자료¹⁾에 따르면 2016년 1~8월 중국 기업들의 해외직접투자액은 1,181억 달러를 기록하였는데, 이는 같은 기간 중국에 대한 외국인 직접투자금액인 859억 달러의 2배 수준임
- 일부 부유한 중국인들은 위안화 평가절하에 대비하기 위해 홍콩에서 보험상품을 구매함으로써 위안화 자산을 미국 달러에 연동된 홍콩 달러 자산으로 전환함²⁾
 - 이는 중국 카드사인 은련카드를 통해 홍콩에서 보험상품을 구매할 때 결제하는 금액이 중국인들의 1인당 5만 달러인 해외 송금 한도에 포함되지 않기 때문임
 - 2016년 3/4분기 기준으로 중국인들이 가입한 보험상품의 신계약보험료는 489억 홍콩 달러로 전체 신계약보험료에서 37.0%를 차지하였는데, 동 비중은 2005년 2/4분기(3.5%)에 비해 33.5%p 상승함³⁾

1) 中國商務部(2016. 11), “1-8月中國海外投資額超過去年總額”

2) 財經網(2016. 12), “前三季內你客戶貢獻香港保險489億港元,貢獻率近四成”

3) 홍콩보험감독당국은 2005년 2/4분기부터 2016년 3/4분기까지 중국인들이 가입한 보험상품의 신계약보험료 수치만 발표함

■ 그러나 2016년 하반기부터 중국 정부는 자본유출 감독관리를 강화하여 2017년 1/4분기 자본수지 적자가 감소함

- 2016년 10월 중국 카드사인 은련카드사는 중국인이 홍콩에서 보험상품을 구매할 때 결제할 수 있는 한도를 기존의 거래 당 5만 달러에서 5천 달러로 제한함
- 2016년 11월 중국외환관리국은 중국 내에 위치한 기업이 사전 보고 없이 해외로 송금할 수 있는 한도를 기존의 5,000만 달러에서 500만 달러로 인하함
- 2016년 12월 중국 발전개혁위원회, 상무부, 인민은행, 외환관리국은 기자회견에서 부동산, 호텔, 영화, 엔터테인먼트, 체육 등의 산업에 대한 비(非)이성적인 해외투자, 주요 업무가 아닌 산업에 대한 해외투자는 신중할 필요가 있다고 권고함
- 2016년 12월 중국 인민은행은 2017년 7월부터 신고해야 하는 대규모 외환거래 금액을 기존의 20만 위안에서 5만 위안으로 크게 하향 조정함
 - 한편, 2017년 1월 중국 외환관리국은 개인의 해외 부동산, 주식투자, 보험구매 등을 위한 외환매입을 금지한다고 재차 강조함
- 2016년 무산된 중국 기업들의 해외투자 규모는 약 750억 달러로 2015년 100억 달러에 비해 7.5배가 증가하였는데 이는 중국 정부의 자본유출 규제강화에 따른 것으로 보임⁴⁾
 - 미국 및 유럽 시장에서 무산된 중국 기업들의 해외투자 규모는 각각 585억 달러, 163억 달러임
- 중국 외환관리국에 따르면 자본유출 규제 강화로 2017년 1/4분기 중국의 자본수지 적자는 252억 달러로 2016년 1/4분기 1,123억 달러에 비해 871억 달러 감소함

■ 중국의 자본유출 규제가 기업부채비율과 은행 부실채권비율 상승폭이 확대되는 시점에 강화되었다는 점과 이번 무디스의 평가결과는 중국의 기업부채와 은행 부실채권 문제가 심각할 수 있다는 점을 의미

- 중국 비금융기업의 2016년 GDP 대비 부채비율과 부채상환비율(Debt Service Ratio)은 2012년에 비해 크게 상승함
 - 국제결제은행(BIS)에 따르면 2016년 3/4분기 평균 중국 비금융기업의 GDP 대비 부채비율은 255.3%로 2012년 평균 189.2%에 비해 크게 상승함
 - 소득 대비 부채상환비용을 나타내는 부채상환비율은 2012년 평균 16.8%에서 2016년 3/4분기 평균 19.9%로 상승함
- 2016년 3/4분기까지 평균 중국 은행의 총대출 대비 부실대출비율(Non Performing Loan)은

4) Financial Times(2017. 2), "Overseas Chinese acquisitions worth \$75bn cancelled last year"

1.747%로 2015년 평균 1.674%보다 소폭 상승하였으나 2014년 1.100%에 비해 빠르게 상승하고 있음⁵⁾

- 한편 글로벌 투자은행들은 중국의 부실대출비율이 6% 이상일 것으로 추정함⁶⁾
- 1998년 중국 정부는 GDP의 3.18%(2,700억 위안)를 중국 국영은행의 부실채권 처리에 투입한 경험이 있음

〈표 2〉 중국 비금융기업과 은행의 주요 재무지표

(단위: %)

구분	중국 비금융기업의 GDP 대비 부채비율	중국 비금융기업의 부채상환비율	중국 은행의 부실대출비율
2012년	189.2	16.8	0.954
2013년	206.8	18.2	1.000
2014년	221.5	19.3	1.100
2015년	237.4	19.2	1.674
2016년	253.3	19.9	1.747

주: 2012년부터 2015년까지의 수치는 매년 1/4분기부터 4/4분기까지의 수치로 계산된 평균치이며, 2016년의 수치는 1/4분기부터 3/4분기까지의 수치로 계산된 평균치임

자료: 국제결제은행; World Bank

■ 국가부채로 인한 중국의 경제성장률 둔화 전망은 최근 수출증가로 완만한 경기회복을 보이고 있는 우리 경제에 부정적 영향을 미칠 수 있음

- 무디스는 중국의 향후 5년간 잠재성장률이 약 5%로 하락할 것으로 전망
- 중국의 경제성장률 둔화는 중국의 수입수요 둔화로 이어질 우려가 있는데, 우리나라와 중국의 교역비중이 높기 때문에 우리나라 경제에 부정적인 영향을 미칠 수 있음 **KiRi**

5) Hong Kong Free Press(2017. 4. 30), "Non-Performing Loans and Capital Outflow: Is China on the verge of a banking crisis?"

6) 전용식(2016. 5. 16), 「중국 은행의 부실대출 증가 현황과 영향」, 『KiRi Weekly』, 보험연구원