



중국경제 경착륙 우려와 시사점

김세중 선임연구원

- IMF는 7월 17일 보고서를 통해 중국 경제가 성장을 지속하려면 경제개혁이 필요할 것이라고 지적하고 개혁이 이루어지지 않을 경우 2018년 이후 경제성장률이 현재의 절반 수준에 불과한 4%대로 추락할 수 있다고 경고함.
- IMF는 2013년 중국경제 성장률이 2012년과 유사한 7.75%를 기록할 것으로 전망되지만 지금까지의 경제성장이 투자와 신용에 지나치게 의존해왔기 때문에 결과적으로 금융시장, 지방정부, 부동산 등에서 취약성이 나타나고 있다고 지적함.
- 중국경제가 경착륙 리스크를 해소하기 위해서는 내수소비의 역할을 확대해야 할 것이며, 이를 위해서는 금융시장 자유화, 국유기업의 배당 확대, 소득분배 개선을 위한 소득세제 개편 등이 요구된다고 주장함.
- IMF는 이러한 경제개혁이 이루어지지 않을 경우 중국 경제성장률은 2018년 이후 4%까지 추락할 수 있을 것이며, 2030년까지 1인당 GDP는 미국의 1/4 수준에 머물러 중국이 미국경제를 추월할 수 없을 것이라고 전망함.
- IMF는 중국 경제의 성장을 위협하는 요소로 그림자 금융 확대와 금융경색 위험 증가, 지방정부의 재정 악화, 부동산 시장 침체 가능성 등을 꼽음.
- 정부의 규제를 받지 않는 비전통적 금융시장을 의미하는 중국의 그림자 금융규모는 급격히 증가하고 있는 것으로 알려져 있으며, 은행들도 그림자 금융 확대에 상당 부분 연계되어 있기 때문에 그림자 금융 부실은 전체 금융시스템의 충격으로 이어질 수 있음.
- 2009년 이후 지방정부의 그림자 금융을 통한 예산외 자금조달(off-budget financing)이 증가하고 있는데, 이들을 광의의 정부부채에 포함할 경우 2012년 정부부채는 GDP의 45%에 육박하는 것으로 추정됨.
- 중국 정부는 부동산 시장 과열을 막기 위한 정책들을 시행하고 있으나 부동산 가격은 계속해서 상승하고 있는 상황이며, 지방정부의 재정수입에서 부동산 수입 의존도가 높기 때문에 부동산 시장

침체는 지방정부의 부실화를 야기할 수 있음.

■ 한편 Silvercrest 자산운용의 이코노미스트 패트릭 쇼바넥은 중국 경제가 경착륙을 피하기에는 이미 늦었다고 주장하였고, 중국이 디플레이션에 진입하고 있다는 주장도 제기됨.

- 전 칭화대 교수이기도 한 패트릭 쇼바넥은 중국경제가 경착륙에 이르지 않기 위해서는 이미 극도로 높은 수준인 설비투자를 더욱 확대해야 하지만 자금조달 등의 문제로 매우 어려울 것이라고 지적함.
- Lombard Street의 다이애나 초일레바는 GDP디플레이터를 기준으로 계산한 중국의 물가수준이 디플레이션에 근접해 있다고 주장하였고, Societe Generale의 알버트 에드워드도 중국이 디플레이션의 영역에 다가고 있다고 주장함.
- 한편 7월 16일 아시아개발은행(ADB)은 2013년 중국 경제성장률 전망을 8.2%에서 0.5%p 하향조정한 7.7%로 수정하였고 2014년 경제성장률 전망도 8.0%에서 7.5%로 하향조정함.

■ 그러나 7월 16일 리커창 총리는 대규모 경기부양 없이도 경제성장률 목표 달성이 가능하다고 언급하며 중국경제에 대한 자신감을 나타냈으며, 7월 20일 러우지웨이 중국 재정부장은 중국 경제 상황이 상당히 안정적이기 때문에 경착륙 우려는 지나치다는 입장을 밝힘.

- 언론에 따르면 리커창 중국 총리는 공개석상에서 금융위기 때와 같은 대규모 경기부양 없이도 2013년 경제성장률 목표치인 7.5%를 달성할 수 있다고 밝힘.
- 또한 러우지웨이 중국 재정부장도 G20 재무장관 회의에서 누구도 중국경제가 경착륙 할 것이라고 믿지 않는다고 밝히면서 일각에서 제기되는 중국경제의 경착륙 우려가 지나치다는 입장을 밝힘.

■ 우리나라 경제의 대 중국 의존도가 상당히 높은 수준이기 때문에 중국 경제의 경착륙 시 충격이 클 수 있으며, 이에 대한 대비가 필요함.

- 글로벌 경제에 있어서 중국의 역할이 확대되면서 중국 경제의 경착륙은 글로벌 경기회복에 악영향을 미칠 것으로 예상되며 특히 대중국 의존도가 높은 우리나라의 경우에는 충격이 매우 클 수 있음.

(Washington post 등)