



중국의 금융위기 발생 가능성과 시사점

김세중 선임연구원

- 2012년 3월 15일 노무라 증권이 이코노미스트 Zhiwei Zhang과 Wendy Chen은 중국의 금융위기 발생 위험이 고조되고 있다는 내용의 보고서를 발표함.
 - 보고서에 따르면 최근 중국은 금융위기 이전 일본, 미국, 유럽 등에서 나타났던 것과 유사한 국가 부채 증가, 부동산가격 급등, 잠재성장률 하락 등의 징후를 보이고 있음.
 - 보고서는 중국 정부가 2013년에도 금융완화 정책을 고수할 경우 2014년에 금융위기가 발생할 수 있을 것이라고 경고하고, 금융완화 정책으로 인한 인플레이션과 부채비율 상승은 금융위기가 발생할 경우의 부채감축 과정을 더 고통스럽게 할 것이라고 지적함.
 - 또한 중국이 경제성장을 일부 희생하면서 조속히 긴축정책을 시작한다면 금융위기를 피할 수 있을 것이라고 조언함.

- 중국의 국가부채는 1978년 이후 가장 높은 수준을 기록하고 있으며, 국가부채가 GDP에서 차지하는 비중은 미국의 금융위기 직전의 비중과 유사함.
 - 중국의 국가부채는 집계가 시작된 1978년 이후 가장 높은 수준을 나타내고 있으며, 경제성장을 위한 중국 정부의 재정 및 통화정책으로 금융위기 이전인 2008년 121%에서 2012년 155%로 급증하였음.
 - 보고서는 중국의 GDP대비 국가부채 비중이 지난 5년간 34%p 상승했다고 지적하고 금융위기 직전 5년간 미국의 국가부채가 GDP의 30%p까지 상승했음을 주목할 필요가 있다고 강조함.
 - 중국인민은행은 최근 리스크 관리를 강조하고 나섰고 중국 인민은행 총재도 은행대출 부실로 인한 지방정부의 부실화 가능성이 과소평가되어서는 안 된다고 강조함.

- 중국의 부동산 가격은 2004년에서 2012년까지 113% 상승하면서 금융위기 직전 미국의 부동산 가격 상승세를 상회하고 있으며, 중국정부가 다양한 부동산시장 억제정책을 사용하고 있지만 효과는 제한적이었음.

- 미국의 부동산 가격은 금융위기 이전인 2001년에서 2006년 사이 84% 상승했으나 중국은 2004년에서 2012년까지 113% 상승한 것으로 나타났으며, 정부공식지표의 단점을 보완한 분석에 의하면 2004년에서 2009년까지 부동산 가격은 무려 250%나 상승한 것으로 나타남.
 - 중국정부는 부동산 가격 급등에 따른 리스크에 대응하기 위해 지난 수년간 부동산 시장 안정화 정책을 꾸준히 발표해 오고 있으나 정책발표 당시 주춤하던 부동산 가격은 다시 상승하는 양상을 보여 왔다고 지적함.
 - 특히 지방정부의 경우 토지매매로 인한 수입에 주로 의존하고 있기 때문에 부동산 가격 버블이 꺼질 경우 충격이 불가피하며, 지방정부와 건설업자들이 전체 은행 대출의 20%가량을 차지하고 있어 부동산 버블 붕괴는 은행시스템으로 빠르게 전이될 것이라고 지적함.
- 중국 잠재성장률은 생산가능인구와 노동 생산성 감소로 하락국면에 접어들 것으로 예상되며, 정책당국이 잠재성장률을 과대평가하면서 경기부양에 집중할 경우 부작용이 우려됨.
- 2012년 중국경제는 7.8% 성장하면서 지난 13년간 가장 낮은 성장률을 기록했고 2013년에는 이보다도 낮은 7.5%의 성장이 전망되며, 중국의 잠재성장률은 생산가능인구와 노동 생산성 감소로 인해 하락국면에 접어들 것이라고 전망함.
 - 중국 리서치 회사 GK Dragonomics에 따르면 중국의 생산가능인구(15세~65세 인구)는 2015년부터 감소할 것으로 전망되며 1자녀 정책의 영향으로 2020년 생산가능인구 신규 진입 규모는 2010년에 비해 30% 가량 감소할 것으로 전망됨.
 - 보고서는 금융위기가 보통 급격한 경제성장 이후 투자자들과 정책당국이 경제의 잠재적 성장가능성을 과대평가하면서 발생한다고 지적하고 중국경제의 잠재성장률 하락을 경기변동에 의한 것으로 잘못 판단하고 경기부양책을 사용할 경우 부작용이 발생할 수 있다고 경고함.
- 최근 투자은행을 중심으로 중국경제의 경착륙 우려가 확산되고 있는 가운데 중국의 금융위기 가능성까지 제기되면서 중국경제의 불확실성이 확대되고 있으며, 우리나라 경제는 대중국 의존도가 매우 높기 때문에 이에 대한 대비가 필요할 것임.
- 2012년 총 수출에서 대중국 수출이 차지하는 비중은 24.5% 이었고 GDP대비 대중국 수출 비중도 15% 수준에 달하는 등 우리나라 경제의 대중국 의존도는 상당히 높은 편임.
 - 중국에서 금융위기가 발생할 경우 우리나라의 대중국 수출은 타격을 입을 수 있으며, 금융시장도 혼란에 빠질 수 있기 때문에 우리나라 경제의 대중국 의존도를 줄일 수 있는 방안이 필요할 것으로 보임.

(Wall Street Journal 등)