

중국의 경제성장 둔화세 배경 및 전망

- 2018년 3/4분기 중국은 디레버리지 정책 및 미·중 무역분쟁 등의 영향으로 내수가 크게 위축되면서 성장률이 둔화
- 금융시장 또한 대외불확실성 확대로 주가지수 및 위안화가치의 가파른 하락이 지속
- 최근 중국 정부는 더욱 적극적인 경기 부양책을 제시하였으나 주요 기관들은 수출 타격이 본격화되는 2019년 성장률을 6% 초반대로 하향조정

□ 중국은 금년 초부터 추진한 디레버리지 정책으로 성장률이 둔화

- 2018년 경제정책 방향을 양적성장에서 질적성장 중심으로 전환하고 이를 위한 디레버리지 정책을 시행
 - 특히, 부채를 통한 과잉 투자와 이를 통한 성장이 반복되며 급증한 기업 및 지방정부 부채 축소 및 리스크관리를 중시
- 부채 축소를 위해 시행한 유동성 공급 축소 및 신용증가 억제 조치 등으로 투자와 소비가 둔화되고 기업도산이 증가하는 등 상반기 성장이 둔화
 - 지방정부 인프라사업 심사 강화 등으로 인프라투자 증가율이 크게 감소
 - 신용증가 억제 조치로 디폴트 발생 건수가 증가하는 등 기업의 신용경색이 심각
- 이에 따라 정부는 7월 이후 디레버리지 정책 추진 속도 조절을 결정하고 재정확대 및 유동성 공급 등 내수 확대를 위해 노력 중
 - 지방정부의 인프라사업 재지원, 총수요 증대를 위한 감세 및 금융비용 절감, 개인소득세 면세 기준 조정 등

□ 내부적 요인과 함께 7월 이후 미·중 무역갈등이 크게 고조

- 지난해 말부터 시작된 미국과의 무역갈등은 7월 이후 양국이 상호 관세를 부과하면서 무역 충돌이 본격화
 - 미국이 고율관세 부과를 발효하자 중국은 같은 규모로 맞대응하는 등 양국은 관세대상 범위와 규모를 확대하며 점차 격화
 - 미국은 지난해 대중국 수입액(5,056억달러)의 절반인 2,500억달러에 관세 부과
 - 중국은 지난해 대미국 수입액(1,300억달러)의 85%인 1,100억달러에 관세 부과
- 미국은 중국의 보복관세가 있을 경우 조만간 추가 관세 부과를 단행할 것을 밝히는 등 무역 분쟁은 상당 기간 지속될 것으로 보임

- 미국은 9월 2,000억달러에 대한 관세부과 조치 발표 시 중국이 보복 관세를 부과할 경우 2,680억달러 규모의 추가 관세 부과를 단행할 것을 언급

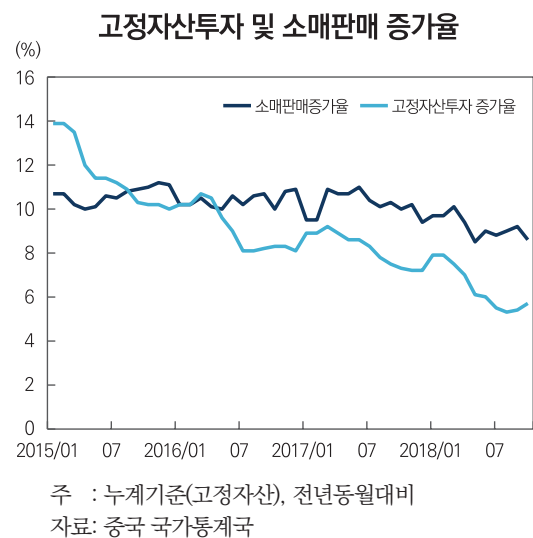
미·중 관세부과 주요 내용

발효일시	미국 → 중국	중국 → 미국
7.10	- 818개 품목, 340억달러 규모에 25%	- 545개 품목, 340억달러 규모에 25%
8.23	- 279개 품목, 160억달러 규모에 25%	- 114개 품목, 160억달러 규모에 25%
9.24	- 5,745개 품목, 2,000억달러 규모 (연내 10%, 이후 25%)	- 5,207개 품목, 600억달러 규모 (연내 5~10%, 이후 미국에 상응하여 조정)

자료: 언론자료 및 국제무역연구원

□ 이러한 대내외 불확실성 확대로 중국의 3/4분기 경제성장률은 전분기보다 더 큰 폭으로 감소한 6.5%를 기록

- 소비와 투자를 중심으로 한 내수 부진이 최근까지 지속되며 2010년 이후 최저치를 기록
 - 인프라투자 증가율이 최근 5년내 최저치(2018년 10월 3.3%)를 기록하는 등 고정자산투자 증가율은 3분기 연속 둔화¹⁾
 - 소매판매 증가율이 2003년 이후 최저치인 8.6%(2018년 10월)를 기록하는 등 소비가 위축



- 반면 미·중 무역갈등에도 불구하고 추가 관세부과 이전 중국산 제품 수입을 확대한 미국 기업들로 인해 수출은 증가세를 보임
 - 수출 증가율은 미국의 추가 고율 관세부과(10월) 및 수출세 환급률 인상 시행을 앞두고 8월 이후 3개월 연속 증가

1) 연초이후 줄곧 하락하던 고정자산투자 증가율은 10월 들어 상승

□ 금융시장도 대외 불확실성 확대로 주가 및 위안화 가치 하락이 지속되는 등 불안이 심화

- 연초부터 시작된 주가하락은 3분기 들어 무역분쟁 심화와 함께 미연준의 금리인상, 미국의 주가 하락, 환율조작국 지정 우려 등 외부 영향으로 하락세를 지속
- 달러강세 등의 영향으로 달러당 위안화환율은 7위안에 근접하는 등 4월 이후 가파른 상승세를 지속



자료: Bloomberg



자료: Bloomberg

□ 최근 중국 정부는 경제의 하방압력이 커짐을 인식하고 더욱 적극적인 경기부양책을 제시하는 등 성장 목표(6.5%)를 달성하기 위한 노력을 시행²⁾

- 지난 7월 내수 확대를 위해 감세 등 다양한 정책을 마련하였으나 3/4분기 들어 경제 하방압력이 더욱 증가하였고 주요 국제기구 등은 당분간 중국의 경기 위축이 지속될 것으로 예상
- 정부는 최근(10.31일) 개최된 공산당 중앙정치국회의에서 경기부양을 위한 더욱 적극적인 거시 경제 정책 방향을 제시
 - 적극적인 재정정책과 더욱 완화적인 통화정책 실시 가능성을 높임
 - 무역분쟁 지속에 따른 민간기업 및 중소기업의 어려움 해결
 - 대외환경에 선제적으로 대응하기 위해 정책효과가 빠르게 나타날 수 있도록 업무방식을 개선

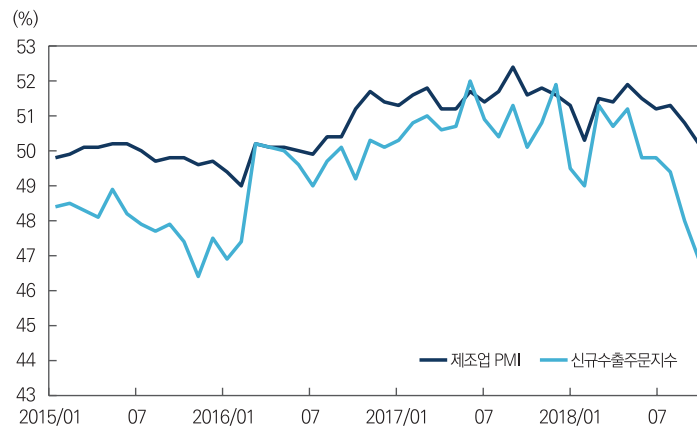
□ 그러나 국제기구 및 주요 IB 등은 무역분쟁 장기화로 내년부터 총수출 감소에 따른 중국 경제의 본격적인 타격이 불가피할 것으로 예상³⁾

- 이미 제조업체의 기업심리가 2016년 이후 최저 수준으로 하락하는 등 제조 수출업체 및 수출 전반의 타격은 불가피할 것으로 예상
 - 2017년 중국의 대미 수출액은 4,318억달러로 전체 수출의 18.9%를 차지

2) 한국은행, 2018.11.2, 중국 지도부, 경기부양에 더욱 적극적인 의지 표명, 현지정보, 한국은행 북경사무소.

3) 한국무역협회, 2018.08, 미·중 무역 분쟁에 따른 국가별 GDP 영향 비교 - 세계산업연관표 분석 -, Trade Focus 2018년 28호, 국제무역연구원.

제조업 PMI 및 신규수출주문지수



자료: CEIC

- IMF는 시나리오 분석을 통해 향후 미국이 예고한 추가 관세(2,680억달러)가 부과될 경우 2019년 중국의 성장률이 1.2% 하락할 것으로 예상⁴⁾
 - IMF는 무역분쟁 심화 및 이와 관련된 정책적 불확실성 증대가 향후 경제 전망의 불확실성을 높이는 가장 중요한 요인 중 하나임을 강조
 - 불확실성 증대는 심리 악화, 금융시장 변동성 확대, 투자 및 교역 감소, 글로벌 공급망 훼손, 신기술 발전 저해 등 경제 성장에 부정적 영향
- 주요 IB들은 관세부과 조치로 올해보다 내년의 GDP 둔화를 우려하고 있으며 최근 일제히 기존 전망치 대비 0.1~0.3% 하락한 전망치를 발표

주요 국제기구 및 IB 의 중국 경제성장률 전망치

	발표일	2018년	2019년	2020년
IMF	10월	6.6	6.2	6.2
OECD	11월	6.6	6.3	6.0
Goldman Sachs	11.18	6.6	6.2	5.9
JPMorgan Chase	11.18	6.6	6.1	-
Fitch Ratings	11.18	6.6	6.1	6.1
Nomura	11.18	6.6	6.3	6.1
UBS	11.18	6.5	6.0	6.0
Citigroup	10.31	6.6	6.4	6.3
HSBC	10.30	6.6	6.6	6.5

자료: Bloomberg

선임연구원 김보영

4) 한국은행, 2018.10.12, 무역분쟁이 세계 경제성장에 미치는 영향에 대한 IMF의 시나리오별 분석, 현지정보, 한국은행 워싱턴주재원.