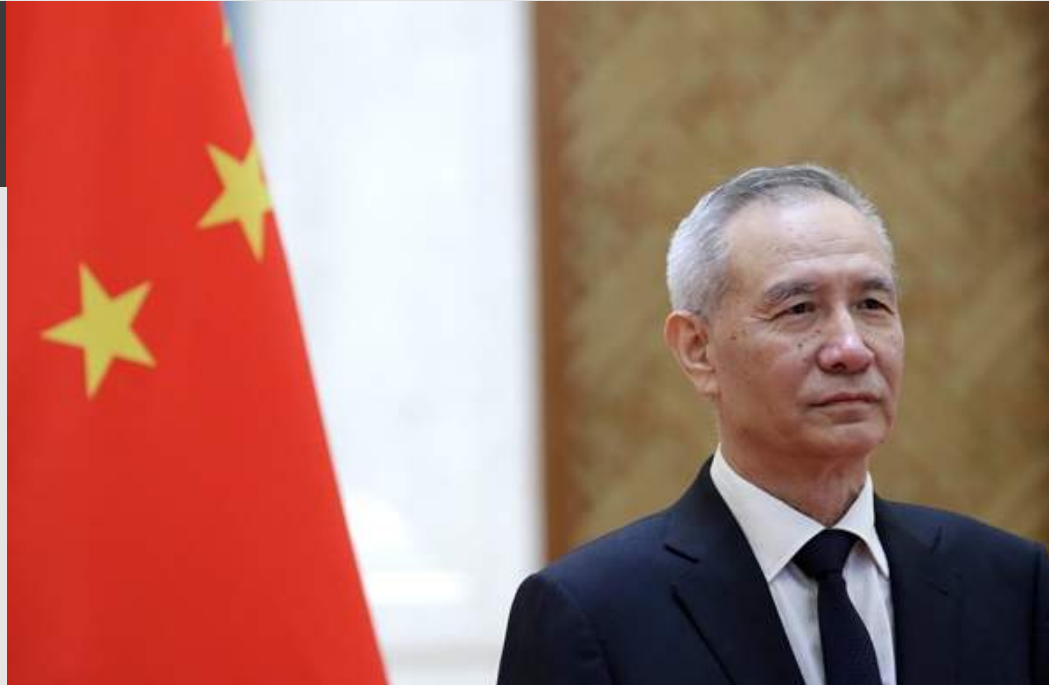


2018년 6월 29일

csf@kiep.go.kr

## 2018년 하반기 중국 경제 전망



- 중국거시경제포럼(中国宏观经济论坛)은 올 하반기, 중국은 안정적인 경제 운용이 필요하며 동시에 여러 도전에 직면하고 있다는 사실에 유의해야 한다고 언급함.
  - 소비 증가율의 하락 및 민간 투자 증가율의 하락을 경계 해야 함.
  - 광의의 재정 수입 증가는 가속화되어 정부 수지의 압력은 경감되었지만, 거시적으로는 세수 부담 증가의 위험을 경계해야 함.
  - 일부 기업의 효율 및 수익성 악화를 경계해야 하며 레버리지 제거 과정에서 발생하는 금융 시스템의 불안정성 및 리스크를 주시할 필요가 있음.
- 하반기 중국 경제의 주요 문제는 리스크 해소와 수요 안정을 어떻게 동시에 달성할 것인가임.
  - 레버리지 축소 단행과 금융 환경의 긴축은 투자 수요의 증가를 억제하고 있음.
  - 또한, 미국 경제는 금리 인상 등으로 인한 과열 조짐을 보이고 있으며, 미국은 중국의 금리 및 환율 조정을 주시하고 있음.
  - 미중간의 무역 마찰도 주기적으로 나타나는 해결되지 않은 문제임.
- 선완홍위안(申万宏源)은 2018 하계전략회의에서 하반기 중국경제 환경을 조심스럽게 낙관하고 있다고 밝힘.
  - 중국은 2016년부터 투자 효율이 높아져왔고, 현재 적정선에서 진행하고 있는 고효율 투자는 레버리지 안정에 유리하므로, 이는 레버리지 해소와 내수 진작 사이에서 균형을 달성하는데 기여할 것임.
  - 화폐 정책은 긴축 정책에서 안정 정책으로 넘어가는 과도기이므로, 후속 대책 마련에 따라 외환 대출 및 채권 금융 조달을 원활하게 유도할 것으로 예상됨.
- 선완홍위안(申万宏源)은 레버리지 축소와 유효 공급 확대를 동시에 추진하는 정책 조합이 내수 균형을 달성할 수 있을 것으로 예상함.

- 기존에는 투자 확대를 위한 방법으로 추진되던 레버리지 증가가 고질적인 문제였으나, 올해 연간 데이터 상으로는 아직 여유가 있고, 단기적으로 레버리지 제거를 위한 거시 조건이 갖추어져 있음.
  - 하반기 시장 영향력을 감안하면 사회 금융 자본은 5.84% 까지 증가될 수 있을 것으로 보이나, 명목 GDP를 고려할 때, 하반기 사회 금융 자본 증가는 하방 압력을 받을 것으로 예상됨.
  - 그러나 유효 공급 증가 정책과 함께 실시된다면, 경제 성장을 저하를 막을 수 있고 부채 축소에 따른 실질적인 진통을 상쇄시킬 것임.
  - 또한 화폐 정책의 유연한 사용과 산업정책은 중장기 내수 진작을 유도할 수 있을 것임.
- 거시정책 목표를 단일 목표 달성에서 이중 목표 달성으로 수정하고, 내수 구매력 확대는 더욱 강화 되어야 함.
- 4월 정치국 회의에서 “구조 조정 가속화와 지속적 내수 확대의 결합”을 강조한 바 있음.
  - 이는 해외 리스크 고조 및 국내 관리 감독 강화 속에서 내수 진작의 중요성이 제고됨.
  - 마중 무역 마찰이라는 장기적 갈등의 단기적 격화로 인해 공급 측면에서의 개혁 및 모순 타파 정책은 더욱 강경해지고 있음.
- 올 5월까지 소비는 전년 동기 대비 9.5% 증가했으나, 작년 증가율인 10%에는 못 미치는 수준임.
- 부동산 가격의 상승은 국민 소비의 증가를 가속화 시키고 있기는 하지만, 올해 소비 둔화는 레버리지 제거 정책에 따른 주택 시장의 점진적 냉각과 관련이 있음.
  - 레버리지 제거 정책은 소비 억제에 영향을 미치기 시작했지만, 부동산 시장의 하향 사이클이 이어지기 위해서는 일정 시간이 필요할 전망이다 이에 따른 소비에 대한 부정적 충격도 예상됨.
- 경제 성장률은 안정 단계에 접어들 것이며 실제 연간 GDP 성장률은 6.7%로 예상됨.
- 구조조정과 레버리지 제거에 따라 고정자산투자 증가 속도는 하향 추세가 예상됨.
  - 마중 무역 마찰 및 EU 경제권의 약세로 인해 하반기 수출은 줄어든 것으로 보임.
  - 명목 GDP는 하락할 것이지만 실질 GDP는 충분한 성장 여력이 있는 것으로 보임.
  - 구체적인 새로운 내수 진작 정책으로는 빈곤 부양책, 소비진작 정책, 감세 및 수입 증가 등이 예상됨.
  - 高 레버리지의 취약 분야는 개선하고 고효율, 고성장 경제 분야를 찾아내어 하반기 주력 노선 분야로 삼아야 함.

#### 참고문헌

『2018年下半年宏观经济报告：两船并行』, 「申万宏源宏观」, 2018年 6月 20日

<https://mp.weixin.qq.com/s/j3MwWezAunttUBZcBSkyCA>

『2018年下半年宏观经济展望：跨越两大“陷阱”』, 「新浪财经综合」, 2018年 6月 22日

<http://finance.sina.com.cn/china/2018-06-22/doc-ihfphqm3449649.shtml>

『中国宏观经济论坛（2018年中期）报告会在中国人民大学举行』, 「光明网」, 2018年 6月 24日

[http://www.gmw.cn/xueshu/2018-06/24/content\\_29424265.htm](http://www.gmw.cn/xueshu/2018-06/24/content_29424265.htm)

(대외경제정책연구원 KIEP 북경사무소)