

중국의 금리인하와 경기 조정

구기보(숭실대학교, 부교수)

작성일: 2015년 7월 9일

1. 중국의 금리인하 현황

- 중국 정부는 지난 6월 26일 예금금리와 대출금리를 각각 0.25% 포인트 인하하여 2.0%와 4.85%로 조정함으로써 경기 부양을 위한 조치를 취함.
- 시진핑 정부는 지난해 11월 22일 예금금리와 대출금리를 각각 0.25%와 0.4% 포인트 인하한 이래 총 4차례의 금리를 인하한 바 있음.
- 따라서 중국의 금리수준은 시진핑 정부 취임 이후 예금금리가 3.0%에서 2.0%, 대출금리가 6.0%에서 4.85%로 하락함.

<표 1> 후진타오 정부의 금리조정(%)

		예금금리	대출금리
금리 인상	2010.10.19	2.50	5.56
	2010.12.26	2.75	5.81
	2010.02.08	3.00	6.06
	2011.04.05	3.25	6.31
	2011.07.07	3.50	6.56
금리 인하	2012.06.08	3.25	6.31
	2012.07.06	3.00	6.00

주: 상기 예금금리와 대출금리는 모두 1년 만기 금리를 의미함.

자료: 중국인민은행

- 시진핑 정부의 금리인하는 후진타오 정부에서 유럽 재정위기 극복을 위해 시행한 2012년 금리인하 조치의 연장선상에서 이해할 수 있음.
- 시진핑 정부는 취임 후 강력한 경제개혁 조치를 단행하고 있으나 결국 2014년 이후부터는 다시 금리인하를 통한 경기부양을 모색하게 됨.

<표 2> 시진핑 정부의 금리인하 추이(%)

		예금금리	대출금리
금리 인하	2014.11.22	2.75	5.60
	2015.02.28	2.50	5.35
	2015.05.10	2.25	5.10
	2015.06.27	2.00	4.85

2. 중국의 금리인하 배경

■ 중국의 경제성장률이 2012년부터 7%대로 하락하고 미국에 이어 일본, EU 등 각국의 경쟁적인 양적 완화정책이 시행되면서 시진핑 정부는 경기부양을 위해 지난해 11월부터 금리인하를 단행함.

- 중국의 경제성장률은 2011년 9.3%의 고성장을 기록한 후 2012년 7.8%로 하락하면서 2013년 7.7%, 2014년 7.4%로 3년 연속 7%의 성장세를 나타냄.
- 중국 정부는 과거와 같은 9%대의 고성장이 아닌 7%, 심지어 6%대의 성장을 중국의 적정성장률로 간주하고 있음.
 - 중국 정부는 최근 7%의 성장률을 과거 고성장기에 대비하여 ‘중속성장’이라 칭하고 있음.
- 중국의 경제성장률과 관련하여 특히 주목해야 할 점은 근년 중국의 경제성장률이 7%를 유지하기 어려운 상황으로 가고 있다는 것임.

■ 시진핑 정부의 경제개혁 조치가 가져오는 투자위축과 성장률 저하 등을 개선하기 위한 조치로 금리인하를 단행함.

- 지방정부의 부채 증가, 그림자금융의 확대 등의 불안요인을 잠재우기 위한 경제개혁 조치를 시행하는 과정에서 기업의 투자가 위축됨.
 - 특히 경제개혁 과정에서 농촌과 소형 기업들이 자금조달이 상당히 악화됨으로써 어려움이 가중됨.

3. 중국 금리인하의 특징

■ 중국 정부의 금리인하 조치는 시진핑 정부뿐만 아니라 장저민 정부, 후진타오 정부에서도 1회성에 그치지 않고 수차례에 걸쳐 상당 기간 지속되고 있음.

- 장저민정부는 동아시아 금융위기 후 대내적으로 내수침체를 타개하기 위한 방안으로 금리인하 정책을 지속적으로 시행함. 1996년 5월부터 2002년 2월까지 무려 8차례의 금리인하를 단행함으로써 내수시장을 활성화하기 위한 정책을 시행한 있음.
 - 그 결과 예금금리와 대출금리는 각각 1996년 4월 10.98%와 12.28%에서 2002년 2월 1.98%

와 5.31%로 하락함.

<표 3> 장저민 정부의 금리인하(%)

	시기	예금금리	대출금리
금 리 인 하	1996.04	10.98	12.28
	1996.05.01	9.18	10.98
	1996.08.23	7.47	10.08
	1997.10.23	5.67	8.64
	1998.03.25	5.22	7.92
	1998.07.01	4.77	6.93
	1998.12.07	3.87	6.39
	1999.06.10	2.25	5.85
	2002.02.21	1.98	5.31

- 미국 금융위기의 여파로 경기침체가 나타나면서 후진타오정부는 금리인하 정책으로 전환하여 2008년 하반기에만 무려 5차례의 금리인하정책을 시행함.

<표 4> 후진타오 정부의 금리인하 추이(단위: %)

		예금금리	대출금리
금 리 인 하	2008.09.16	4.14	7.20
	2008.10.09	3.87	6.93
	2008.10.30	3.60	6.66
	2008.11.27	2.52	5.58
	2008.12.23	2.25	5.31

■ 중국의 금리정책은 경기조절에서 핵심적인 기능보다는 재정정책을 보조적인 기능을 하는 수준에 그치고 있음.

- 1990년대 후반 동아시아 금융위기, 2008년 미국 발 금융위기, 2011년 유럽의 재정위기 등 글로벌 경제 위기가 발생할 때마다 중국 정부는 확대 재정정책을 통해 대규모 부양책을 시행하면서 동시에 금리인하를 병행하여 시행함.
- 시진핑 정부는 후진타오 정부가 시행한 경기부양책이 지방정부 부채 확대, 그림자금융 확대 등의 불안요인을 제고시켰다는 인식에도 불구하고 최근 들어 경기침체가 심화되면서 확대 재정정책을 통한 경기부양으로 전환함.

■ 중국 정부의 금리인하 조치는 대체로 사전에 지급준비율을 인하한 후 경기상황에 따라 추가적으로 이루어짐.

- 금리인하는 지급준비율 인하에 비해 경기에 미치는 효과가 크므로 중국 정부는 지급준비율 인하를 자주 시행하는 경향이 있음.
 - 최근에는 경기상황이 악화되면서 중국 정부가 금리와 지급준비율을 동시에 인하하기도 함.

4. 전망

■ 중국 경제의 대외, 대내 여건이 좋지 않은 상황에서 경기부양을 위한 금리인하가 추가적으로 이루어질 전망이다.

- 금년도 세계무역의 위축, 유럽 재정위기 지속, 일본의 양적완화 등으로 중국의 대외무역이 상당히 악화됨.
- 대내적으로 시진핑 정부의 경제개혁으로 인한 경기위축의 여파가 최근 부양책에도 불구하고 일정 기간 지속될 전망이다.
 - 외국인직접투자가 지속적으로 유입됨에도 불구하고 중국 기업의 해외직접투자가 빠르게 증가하면서 순직접투자의 규모가 작아짐.

■ 경기부양을 위한 재정정책의 효과가 점진적으로 약화되거나 부작용이 유발됨에 따라 향후 금리정책이 중국의 경제정책에서 갖는 의미가 커지게 됨.

- 동아시아 금융위기 이후 장저민 정부가 시행한 확대 재정정책은 2004년 정책효과 약화를 이유로 수정된 바 있음.
 - 미국 금융위기 이후 후진타오 정부가 시행한 대규모 확대 재정정책은 인플레이션 유발, 지방정부 재정적자 확대, 그림자금융 확대 등의 부작용을 유발함.
- 따라서 시진핑 정부는 장저민, 후진타오 정부와 동일한 방식의 경기부양을 추진하기 어렵게 됨.