



 <p>중국전문가포럼</p> <p>http://csf.kiep.go.kr/</p> <p>2018. 08. 30.</p>	<p>「이슈&트렌드」</p> <p>2018년 상반기 중국의 경상수지 적자 원인과 전망</p> <p>작성 KIEP 북경사무소</p>
------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------

- 8월 6일 중국 외환관리국의 발표에 따르면, 중국의 2018년 상반기 경상수지 적자는 총 283억 달러로, 중국이 국제수지표를 발표하기 시작한 1998년 이후 최대 규모임.
- 2008년 이후 중국의 GDP 대비 경상수지 비중은 지속적으로 감소하는 추세이며, 올해 상반기 경상수지 적자(341억 달러)는 1분기에 집중되어 있고 2분기는 소폭의 흑자(58억 달러)를 기록
 - 중국의 GDP 대비 경상수지 비중은 2007년 10.1%에서 2009~' 10년 평균 4.5%, 2011~' 17년 평균 2% 수준으로 감소

표 1. 2018년 상반기 중국의 국제수지 통계

(단위 : 억 달러)

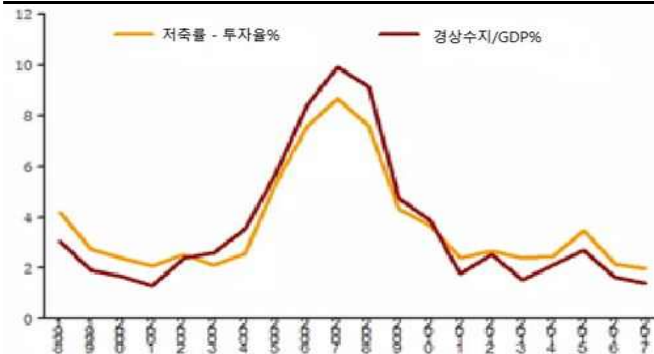
항목	2018년 2분기	2018년 상반기
1. 경상수지	58	-283
1. A. a 상품수지	1,042	1,559
1. A. b 서비스수지	-737	-1,434
1. B 본원소득수지	-208	-305
1. C 이전소득수지	-39	-65
2. 자본수지 및 금융계정	-58	668
2. 1 자본수지	-1	-2
2. 2 금융계정	-57	669
2. 2. 1 직접투자	299	849

자료: 「国家外汇管理局公布2018年二季度及上半年我国国际收支平衡表初步数」

- 상반기 경상수지 적자는 무역의 계절성 요인 외에도 중장기적인 저축률 하락과 투자율의 주기적 변화 등으로 인한 것임.
- 2009 ~ ' 17년간 중국 경상수지 흑자의 분기별 비중은 15%, 25%, 28%, 33%로 하반기에 집중(그림 2)되며, 특히 1분기에는 장기간의 설 연휴, 하반기 수출을 위한 상반기 수입 증대 등으로 흑자 규모가 작은 반면, 4분기에는 주요 수출국의 수요 증가(추수감사절 및 크리스마스 등)로 흑자가 집중됨.
 - 중장기적으로 소비율 증가와 저축률 감소가 나타나고, 저축률과 투자율의 격차 감소로 GDP 대비 경상수지 비중이 하락하는 추세임.
 - 중국의 총저축률은 2010년 51.6%에서 2017년 46.38%로 꾸준히 하락하였으며 투자율은 2010년 47.9%에서 2016년 44.2%로 하락하였다가 2017년 44.4%로 소폭 반등함.
 - 국민소득 3면 등가의 법칙(국민소득 항등식)에 따라, “저축-투자=수출-수입” (저축률-투자율=경상수지/GDP)이 성립하며, 실제로 중국의 GDP 대비 경상수지 비중은 “저축률-투자율”의 변화와 같이 2007년 고점을 기록한 후 급락하여 지속적으로 감소하는 추세임(그림 1).

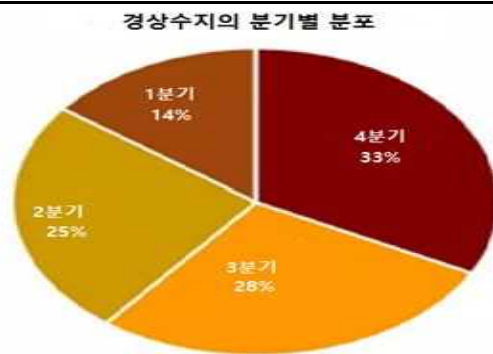
- 저축률의 하락은 인구구조 변화(고령화), 도시화를 상승, 사회보장 수준 제고 등과 관련이 있으며 투자율의 하락은 글로벌 금융위기에 대응한 4조 위안의 경기부양책으로 인한 생산과잉, 투자수익률 감소, 정부부채 처리 및 세수정책 조정 등 구조적 요인과 밀접하게 연관됨.
- 저축률이 점진적으로 감소하는데 반해, 투자율은 단기적 요인에 의해 영향을 받기 때문에 일정 정도 경상수지 적자를 야기할 수 있음.
- 이밖에 서비스수지 적자가 1,000억 달러 이상으로 크게 증가하였음.¹⁾

그림1. 중국 경상수지 비중의 장기적 변화



자료: Wind, 招商证券

그림2. 중국 경상수지의 계절성



자료: Wind, 招商证券

- 2018년 하반기 중국의 경상수지는, 저축률과 투자율의 점진적 하락 추세, 상품무역의 하반기 집중으로 인한 흑자 전환 기대 등으로 인하여 점진적으로 개선될 전망
 - 저축률은 인구구조 변화 등에 의한 것이므로 급변하기 어렵고 중국의 투자율 역시 장기적인 관점에서 점진적으로 하락하고 있으므로 “저축률-투자율”의 변화는 크지 않을 것임.
 - 한편, 중국의 상품무역 수지 흑자가 주로 하반기(특히 4분기)에 집중되기 때문에 경상수지의 적자폭 감소나 흑자 전환이 예상됨.
 - 중·미 무역전쟁이 중국의 경상수지 흑자에 미치는 영향은 100~200억 달러 정도로, 통제 가능한 수준으로 전망
 - Standard Chartered의 Diang Shuang 수석연구원은 상반기 경상수지 적자 폭이 예상보다 컸던 이유가 1분기 적자에 의한 불안으로 중국내 외자기업들이 투자수익을 해외로 이전시켰기 때문이며, 이런 불안은 2분기의 흑자 전환과 하반기에 대한 기대로 회복될 수 있다고 주장
- 한편 중·미 무역분쟁으로 인한 상품무역 둔화, 서비스무역 수지 악화 등에 따른 중국의 경상수지 적자 확대에 대한 우려도 존재
 - 평안증권의 Zhang Ming 수석연구원은 상반기 경상수지 적자가 외국자본의 기대에 부정적인 영향을 미쳐 외자유입 감소를 야기할 경우 위안화의 절하 압력이 강화되어 자본수지에도 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 강조함.²⁾

1) IMI 부소장, 사천성금융공작국국장 보좌관 Tu Yonghong이 『经济日报』에서 지정한 내용.

2) 경기불안에 대한 위기관리비용 증가를 우려한 것으로, 상반기 국제수지 통계의 자본수지 흑자가 안정적이며 외환보유액이 일정 부분 증가한 것으로 보여 아직까지는 통제범위 내에 있다고 볼 수 있음.

참고자료

中国政府网, 「国家外汇管理局公布2018年二季度及上半年我国国际收支平衡表初步数」, 2018年 08月 06日

IMI财经观察, 「全面理性看待经常账户现逆差」, 2018年 08月 10日

平安证券网, 「经常账户顺逆差交替, 宏观经济波动性加剧」, 2018年 08月 16日

招商证券, 「2018年上半年经常账户差额原因分析」, 2018年 08月 29日

Bloomberg News, 「China's Current Account Returns to Surplus on Trade Rebound」, 2018年 08月 06日

NDTV, 「First Time In 20 Years, China's Imports Exceed Its Exports」, 2018年 08月 08日