



전문가오피니언 11월

## 2020년 중국경제 전망과 시사점

김동하

부산외국어대학교 교수

### 1. 2019년 실적

2018년 하반기부터 시작된 미중 양국 간 관세 및 보복관세 부과로 양국 간 무역갈등은 무역전쟁으로 심화되었으며, 이는 2019년 경제지표에 고스란히 나타나고 있다. 2019년 3분기 중국의 GDP 성장률이 6%를 기록하면서, 27년 만의 분기별 최저점을 나타냈다. 2018년까지는 두 자릿수를 기록하던 수출 증가율도 2019년 1분기에는 1.3%로 떨어졌으며, 2분기에는 -1%로 침체국면으로 전환되었다. 수입 증가율은 이미 2019년 1분기(-4.5%)부터 마이너스 성장세로 돌아섰다.

지금까지 발표된 2019년도 3분기 혹은 10월까지의 중국 경제 실적을 정리해 보면 다음과 같다. 2019년 3/4분기 소비, 투자, 순수출의 중국 GDP 성장 기여율은 각 61.4%, 21.1%, 17.5%로 소비가 여전히 경제성장을 견인하고 있다. 다만 2분기 8.5%까지 올랐던 소매판매는 3분기에는 7.6%까지 떨어졌고, 10월 한 달 소매판매 역시 전년 동월비 7.2%로

성장세가 다소 주춤하는 모습이다.

2019년 한 해 중국의 공업 생산은 가장 현저한 성장 감소세를 나타내는 지표이다. 1분기 6.5%, 2분기 5.6%, 3분기 5%로 증가율 감소 폭이 커지고 있으며, 10월 한 달 역시 4.7%로 감소 추세를 지속하고 있다. 고정자산 투자 역시 완만하지만 증가율이 둔화되고 있다. 1분기 6.3%에서 3분기에는 5.4%로 둔화되었으며, 1-10월 증가율 역시 5.2%로 둔화 기조를 이어가고 있다. 이는 경기를 부양하기 위한 정부의 적극적인 SOC 및 부동산 개발 분야 투자에도 불구하고, 기업(제조업)과 민간투자가 줄어들고 있기 때문이다.

중국 제조업 미래 경기를 보여주는 PMI(구매관리자지수)를 보면 제조업의 경우 2019년 4월 이후, 호황과 불황의 경계인 50 이하에 머무르고 있으며, 10월에도 49.3으로 월별 최저점을 기록했다. 이는 현재까지도 완결되지 못한 미중간 무역협상으로 인해 중국 내 제조업체들 비관적 시각이 갈수록

확대됨을 알 수 있다. 반면 비제조업 분야 PMI는 연내 줄곧 50 이상을 유지하고 있다.

최근 들어 가장 불안한 요인을 보이고 있는 지표는 물가이다. 2018년 1/4분기부터 2.0% 내외의 안정세를 보이던 중국의 소비자물가지수(CPI)는 아프리카 돼지 열병의 영향으로 식료품 가격이 급등하면서 2019년 9월 3.0%를 기록(3/4분기 2.9%) 했고, 10월에는 3.8%까지 올라섰다. 현재 중국정부는 비축 돼지고기 방출 등을 통해 식료품 위주로 물가관리를 하고 있으나, 다른 분야로 가격 상승세가 전이될 경우 물가 안정이 어려워 질 전망이다. 국가통계국은 3분기 경제지표를 설명하는 기자회견(11월 14일)에서 10월 CPI 상승분의 80%는 식품류에 의해 견인되었으며, 돼지고기 비중이 2/3라고 밝힌바 있다.

## 전문가오피니언 11월

# 중국의 핵심 이슈와 한국 정책에 대한 시사점

2020년 중국 경제성장률은 2019년보다 0.1~0.2%p 낮은 전망치가 예상되며, 우리나라는 미·중간 무역분쟁이 장기화될 것에 대비하여, 공급 채널은 물론이고 수요 채널에서도 대비책을 서둘러야 할 것이다.

〈표 1〉 최근 중국 거시경제 주요 실적

구분		2017	2018					2019			
				1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	10월
GDP		6.8	6.6	6.8	6.7	6.5	6.4	6.4	6.2	6.0	-
소매판매		10.2	9.0	9.8	9.0	9.0	8.3	8.3	8.5	7.6	7.2
고정자산투자		7.2	5.9	7.5	6.0	5.4	5.9	6.3	5.8	5.4	5.2
수출		7.9	9.9	13.7	11.5	11.7	3.9	1.3	-1.0	-0.4	2.1
수입		16.1	15.8	19.4	20.6	20.4	4.4	-4.5	-4.0	-6.5	-3.5
공업생산		6.6	6.2	6.8	6.6	6.0	5.7	6.5	5.6	5.0	4.7
PMI	제조업	51.6	50.9	51.0	51.6	51.1	49.9	49.7	49.6	49.8	49.3
	비제조업	54.6	54.4	54.8	54.9	54.4	53.7	54.6	54.3	53.7	52.8
물가	CPI	1.6	2.1	2.2	1.8	2.3	2.2	1.8	2.6	2.9	3.8
	PPI	6.3	3.5	3.7	4.1	4.1	2.3	0.2	0.5	-0.8	-1.6

주: 전년동기대비 증가율이며, 고정자산투자 증가율은 누계치임. 소매판매, PMI, CPI, PPI는 분기 합계 평균임.

자료: 국가통계국(2019.11), 한국은행 북경사무소 China Weekly(2019.10.25)

## 2. 2019년 전망 및 주요 이슈

10월 이후 발표된 중국정부의 경제정책과 주요 기관의 전망치를 종합해 보면, 2019년 한 해 중국 경제는 6.1% 내외의 성장률을 기록할 전망이다.

중국은 2019년도 목표 성장률(6.0~6.5%) 달성을 위해 남은 기간 동안 경제 안정 및 내수 확대에 초점을 둔 기존 정책을 변화 없이 운용할 것으로 보인다. 따라서 감세 및 재정지출 확대를 통한 '확장적 재정정책'과 기준율 인하를 통한 유동성 공급 및 금리 제도 개선을 통한 '완화적 통화정책'을 병행하여 운영할 것으로 판단된다. 다만 중국정부는 경제성장률을 인위적으로 끌어올리는 대규모 경기부양책은 피한다는 입장이다. 최근 베이징에서 개최(10월 28일~31일)된 제19기 중국공산당 전국 대표회의 중앙위원회 제4차 전체회의(4중전회)에서도 경제분야에 대한 중국 지도부의 새로운 결정이나 의견 표명은 없었다.

금년 감세정책으로 1~9월 재정수입은 12.7조 위안으로 전년 동기 대비 0.4% 감소하였다. 아울러 지방채 발행을 통한 인프라 투자 확대, 자동차·가전 소비부양책 등 재정지출 확대를 통해 경기 하방 압력에 지속적으로 대응할 전망이다. 금년 1~9월 재정지출은 17.9조 위안으로 전년 동기 대비 9.4% 증가하여 2019년 재정지출 목표액(23.5조 위안)의 74.5%를 집행한 바 있다.

그동안 중국정부가 취해 온 소비 활성화를 위한 일련의 조치들은 지속될 전망이다. 중국정부는 2019년 1월과 6월에 '공급 최적화를 통한 소비의 안정적 성장 및 내수시장 육성방안'과 '중점 소비재 고도화 추진과 원활한 자원 순환 이용방안 2019~2020년' 등 소비촉진 정책을 발표하며 대외충격 완화 및 경기안정을 도모한 바 있다.

통화정책 역시, 주요 경제지표 둔화에 따라 완화 기조는 지속될 것으로 전망된다. 2019년 1월에 기준율을 두 차례에 걸쳐 1%p 인하한 데 이어 5월에 농촌상업은행에 대한 기준율을 세 차례에 걸쳐 인하하였으며, 9월에 0.5%p (대형은행: 13.5%→13.0%, 중형은행: 11.5%→11.0%) 인하하였고, 10월과 11월에 두 차례에 걸쳐 중소·민영기업 대출을 담당하는 도시 상업은행에 대한 기준율을 0.5%p씩 총 1%p 인하할 예정이다.

현재 중국의 가장 중요한 이슈는 미중간 무역전쟁이다. 2017년 8월 이후 현재까지 미·중은 관세, 기업 제재, 지적 재산권, 투자환경 개선, 금융 조치 등을 둘러싸고 합의에 이르지 못하고 있다. 2019년 5월까지 미·중 양측은 4차례에 걸친 관세부와 계획 및 맞대응 조치들을 발표했으며, 최근에는 미국이 중국을 환율조작국으로 지정(2019.8.5) 하면서 중국 금융시장의 불안이 고조된 바도 있다. 미국 재무부는 정부의 외환시장 개입, 자국 통화의 평가절하 자제 등을 이유로 중국을 환율조작국으로 지정했다. 따라서 지금 당장 미중간에 완벽한 합의를 하더라도, 양국이 그동안 취한 대응 조치들을 해소하고, 미래에 진행할 합의 조항을 이행하는데 1년 이상 기간이 소요될 것으로 전망된다. 결국 2020년 한 해 중국경제 역시 미중간 무역전쟁의 여파에서 자유롭지 못할 것으로 예측된다.

〈표 2〉 주요 기관 2019년 중국경제 성장 전망

기관	전망일시	전망치
KIEP	2019.11	6.2%
IMF	2019.10	6.1%
OECD	2019.9	6.1%
ADB(아시아개발은행)	2019.9	6.2%
사회과학원 국가금융발전실험실	2019.11	6.1%
자오상증권	2019.11.14	6.2%
주요 9개 해외투자은행	2019.10	6.1%

주: 주요 9개 투자은행은 Barclays, BoA-ML, Citi, Credit Suisse, GS, JPM, HSBC, Nomura, UBS 등임

자료: 한국은행 북경사무소(2019.10.25.), KIEP(2019.11.11.), 국제금융센터(2019.11.5) 외 중국 내 공개자료.

## 3. 2020년 중국 경제 전망

2020년 중국 경제성장률은 미중 무역전쟁의 파급효과, 이에 따른 경기 둔화세 지속, 경기부양책에 따른 부작용(물가, 지방정부 부실채권 등) 우려 등으로 인해 2019년 경제 성장률 보다 0.1~0.2%p 낮은 전망치가 예상된다. 위와 같은 배경과 국내외 주요 기관들의 전망치를 종합하면, 2020년 중국 경제 성장률은 5.9% 수준에 머무를 것으로 예측된다.

2020년은 시진핑(習近平) 정부 출범 시(2012년) 제시한 '2010년의 GDP 2배 증가 목표'를 완수할 마지막 해로, 중국 지도부는 6%대의 경제성장률을 유지하기 위한 가용한 모든 정책을 시행할 것으로 예상된다. 스탠다드차타드 은행 예측에

따르면, 이 같은 목표를 달성하려면 금년과 내년 6.2%의 성장률이 필요하다는 예측(SCMP, 11.13)이다. 다만 이는 실질 GDP (물가 요인 반영)의 경우이고, 명목 GDP로 계산할 경우, 2000년 41.2조 위안의 두 배는 2017년(82.1조 위안)에 이미 달성한 바 있다.

전문가들이 꼽는 내년 중국 리스크로는 경기둔화가속, 홍콩 등 중국 내 정치 불안 가중, 트럼프(Donald Trump) 미국 대통령 재선 여부, 미국의 대중국 정책 기조 변화 등이 있으며, 이들 요인이 거시경제에 영향을 미칠 경우 5.9% 성장도 어려울 전망이다. 또한 잠재적 리스크로는 기업 부실채권 축소를 위한 강력한 디레버리징 정책으로 중국기업들의 자금난이 심화되어 금융 리스크로 전이될 가능성이 있다.

BIS 통계에 의하면 2018년 12월 기준 중국의 국가 총부채는 33조 달러를 기록하여 GDP 대비 254%에 이르렀고, 2017년 이후 강도 높게 추진된 디레버리징 정책으로 기업 부채 비중은 완만한 하락세를 보이고 있으나 GDP 대비 152%로 여전히 높은 수준이며, 정부 부채(49.8%) 및 가계 부채(52.6%) 규모와 GDP 대비 비중은 증가하고 있기 때문이다.

〈표 3〉주요 기관의 2020년 중국 경제 전망치

기관	전망일시	전망치
KIEP	2019.11	6.0%
IMF	2019.10	5.8%
OECD	2019.9	5.7%
ADB(아시아개발은행)	2019.9	6.0%
사회과학원 국가금융발전실험실	2019.11	5.8%
TS Lombard(영국계 금융분석기관)	2019.10	5.7%
홍콩 DSB	2019.10	6%이하
노무라증권(홍콩)	2019.10	5.8%
UBS 아시아	2019.11.15	5.7%
웨이지에(칭화대 교수)	2019.10.30	6%
中金公司(CICC)	2019.11.4	5.9%
웨이젠권(전상무부 차관)	2019.10.23	6.2%
자오상증권	2019.11.14	6.1%
주요 9개 해외투자은행	2019.10	5.7%

주: 주요 9개 투자은행은 Barclays, BofA-M, Citi, Credit Suisse, GS, JPM, HSBC, Nomura, UBS 등임

자료: 한국은행 북경사무소(2019.10.25), KIEP(2019.11.11), 국제금융센터(2019.11.5), 국가통계국(2019.11) 외 중국 내 공개자료 종합.

경제적 시각에서 보면, 장기화되고 있는 홍콩 시위 사태는 중국 경제 성장의 발목을 잡는 리스크 요인이다. 홍콩은 중국의 자금조달 창구이자 중계무역항으로, 홍콩을 경유한 외국인 투자 위축 및 교역량 감소로 중국 경제에 악영향을 끼칠 것이기 때문이다. 또한 위안화 국제화, 웨강아오대만구 발전, 일대일로 지원을 위한 홍콩 위상 강화 등 정책에 걸림돌이 될 전망이다.

한편 무역분쟁 심화 등으로 둔화되고 있는 실물경제 발전을 지원하기 위하여 금융시장을 비롯한 각 부문의 대외개방을 더욱 확대해 나갈 전망이다.

실제 국무원은 '외자은행 관리조례' 및 '외자보험 관리조례'를 수정하여 외국인 독자 지분의 은행 설립 허용, 영업 이력 철폐 등의 조치를 발표(10.15)하였으며, 이강 인민은행 총재도 IMF-세계은행(WB) 연차총회(10.20)에서 금융시장 개방을 계속 추진할 것이라고 밝힌 바 있다.

금년 11월 들어서 달라진 점은 중국정부 싱크탱크, 전직 관원들이 공개적으로 2020년 경제 성장 전망치를 6% 이하로 언급하기 시작했다는 점이다. 그 대표적인 사례가 11월 2일 베이징에서 열린 한 세미나에서 전국정협경제위원회 부주임이자 국무원 국가발전연구센터 전 부주임 리우시진(刘世锦)의 코멘트를 들 수 있다. 그는 금년과 내년 성장 전망치 6% 이상 달성이 전혀 문제없지만, 경제에 무리가 가지 않는 중속성장을 유지하고자 할 경우 그 목표는 5~6% 수준이어야 하며, 이는 현재 중국경제상황에 부합하다고 강조한 바 있다.

중국 최대 관방 싱크탱크인 사회과학원 국가 금융발전 실험실의 전망치(5.8%)와 함께, 특히 중국 국부펀드를 운용하는 국유 대형 금융사인 중금공사(CICC)마저 11월 4일자 보고서에서 2020년 전망치로 5.9%를 언급한 것은, 중국정부 역시 2020년 6% 미달성을 대비하고 있다는 시그널로 해석된다.

## 4. 시사점

첫째, 우리는 미중간 무역분쟁이 장기화될 것에 대비하여, 공급 채널은 물론 수요 채널에서도 대비책을 서둘러야 한다.



KDI 자료(11.5)에 따르면 미중간 관세 부과가 모두 실현될 경우, 한국경제의 성장률은 주로 중국 경제 둔화에 기인하여 0.3%p 정도 하락할 전망이다. 특히 한국 경제에 미치는 부정적 영향 대부분은 중국의 수출 감소(공급 채널)보다는 중국 내수 감소(수요 채널)의 영향이 더 크게 나타난 것으로 예측 되었다. 이는 우리가 통상적으로 알고 있는 대중국 삼각무역구조(한국산 중간재 대중 수출→중국 내 조립→대미 완제품 수출)로 인해 국내에서 만든 중국형 중간재가 가장 큰 피해를 볼 것이라는 통념과는 다른 연구결과이다. 이는 우리가 장기적이고도 쌍방향적(공급 및 수요채널<sup>1)</sup>)인 대비를 해야 함을 시사한다.

둘째, 내년 중국 경제가 정책적으로는 6% 성장하고도, 실제로는 5% 대로 떨어질 경우를 대비해야 한다. 이는 통계기법을 활용하여 6%라는 목표를 달성할 수도 있기 때문이다. EIU에 따르면, 중국은 경제인구통계 조사를 통해 원본 데이터 위조 없이 결과를 바꿀 수 있다. 중국은 과거에도 R&D 지출에 변화를 준 적이 있다. 과거 3번의 경제인구통계 이후에 국가통계국은 GDP를 수정했는데 2004년에 16.8%, 2008년과 2013년에는 각각 4.4%, 3.4%씩 GDP가 늘어났다. 따라서 우리 기업들은 거시경제 지표는 물론 실물경제를 대변하는 산업지표들을 눈여겨보아야 할 것이다.

셋째, 선부른 Post-China 전략의 도입은 실패할 우려가 크다. 중국 내 최저임금 상승, 시장경쟁 격화 등으로 탈중국을 추진 중인 기업이 적지 않다. 그러나 이들 기업의 공통적인 시각은 현재의 중국을 과거의 기준으로 보려는 데 있다. 중국은 WTO 가입 18년 차 국가로 그동안 약속한 글로벌스탠다드를 지키기 위해 노력해왔다. 이는 2007년에 WTO에 가입한 베트남과 2004년에 가입한 캄보디아 및 네팔과 비교되는 상황일 것이다.

넷째, 우리 기업은 자유무역시험구(FTZ)에서 사업기회를 적극적으로 노려야 한다. 중국정부는 금년 8월 26일에 산둥, 장쑤, 광시, 허베이, 윈난, 헤이룽장 등 6개 성 및 자치구에 FTZ를 추가 신설하기로 결정했다. 이로써 2013년 상하이에 처음 FTZ가 조성된 이래 작년까지 광둥, 톈진, 푸젠, 랴오닝, 저장, 허난, 후베이, 충칭, 쓰촨, 산시(陝西), 하이난 등 12개 성 및 직할시에 FTZ가 생겼다. 이번 6곳을 더하면 중국 내 FTZ는 18곳으로 늘어나게 되며, 이들은 2020년 중국 경제를 회복하기 위해 채용할 정책인 외자 도입 영역 개방에서 주도적 역할을 수행할 전망이다.

## <참고 문헌>

国家统计局(2019.11.14.) 国家统计局新闻发言人就 2019 年10月份国民经济运行情况答记者问

国家统计局(2019.11.14.) 10月份国民经济运行总体平稳

刘世锦(2019.11.8.) 中国经济增速符合规律 今年增速或在 6%以上, 澎湃新闻.

魏杰(2019.10.30.) 我对2020年经济形势的四个预判. JieMian.

证券时报(2019.11.4.) 2020年中国宏观经济： 外需不确定性有所缓解；内需增长仍面临压力

招商宏观研究(2019.11.14.) 2020年 宏观经济展望：从中国制造到中国资产

瑞银亚洲 汪涛(2019.11.15.) 2020-2021年中国 宏观经济展望：下行压力犹存，增长逆势企稳

한국은행 북경사무소(2019.7.18) 최근 중국의 부채리스크 동향 및 시사점

한국은행 북경사무소(2019.10.25.) China Weekly.

KIEP(2019.11.11.) 2020 세계경제 전망

KDI(2019.11.5.), 중국경제의 위험 요인 평가 및 시사점

국제금융센터(2019.11.5). 주요 투자은행의 세계경제 및 주요국 성장률 전망(2019.10월말 기준)

현대경제연구원(2019.11.1.) 2020년 중국경제 이슈와 전망

IBK경제연구소(2019.10.29.) 중국경제, 바오리우 붕괴 위기감

1) 공급채널: 미국의 대중국 수입품 관세부과→중국의 대미 수출감소→한국의 대중국 수출감소  
수요채널: 미국의 대중국 수입품 관세부과→중국의 대미 수출감소→중국의 소득감소→중국의 내수감소→한국의 대중국 수출감소