

## 중국 경기지수 특성과 최근 동향

김동하

부산외국어대학교 중국지역통상학과 교수

□ 경기지표(business cycle indicator)는 경기변동, 즉 경제활동의 확장이나 수축의 과정과 밀접한 의미와 관계를 가지고 변동하는 개개의 경제지표임.

-경기지표는 경기의 상승·하강을 예상하며, 당면한 경기상황이 어떤 국면에 위치하고 있는가를 알 수 있는 길잡이 구실을 하고, 경기정책의 입안을 위한 판단자료임.

·경기지표를 경기변동과의 시간적 관계로 보면, 경기변동에 선행하는 선행지표(Leading Indicator), 경기의 움직임과 함께 변동하는 동행지표(Coincident Indicators), 경기의 움직임에 뒤이어 따라가는 후행지표(Lagging Indicators)로 나뉜.

·중국어로 선행지표는 先行指標, 동행지표는 一致指標, 후행지표는 滯後指標라고 함.

□ 경제정책은 그 효과가 나타나는데 일정한 시차가 소요되기 때문에 효과를 거두기 위해서는 경기전환점을 정확히 예측해야 함.

- 경기전환점을 제대로 예측하지 못할 경우 경기조절을 위한 경제정책이 오히려 경기순응적으로 변화하여 경기진폭을 확대시키게 됨.

- 전환점 예측 방법들은 대부분 선행종합지수를 바탕으로 경기전환점을 예측하게 되므로 정확도가 높은 경기전환점 예측을 위해서는 경제현실을 바르게 반영할 수 있는 선행지수가 마련되어야 함.

□ 중국은 1999년부터 국가통계국 산하 중국경제경기감측중심(China Economic Monitoring and Analysis Center. 약칭:CEMAC)에서 경기동향지표를 공포해 왔음.

- CEMAC는 중앙부처인 국가통계국 직속기구로 1999년 6월 설립되었으며, 주요 기능은 대중에게 경제 및 사회경기 모니터링에 관한 연구보고와 정보자문 서비스를 제공하는 것임.

- 국가통계국이 통계정보의 처리·분석에 종사한다면, CEMAC는 경제통계 예측 임무를 수행함. CEMAC가 성립된 1999년 이전에는 중국정부 차원의 공식적인 경기동향 관련 선행지표가 공포되지 않았음.

·문헌에 보이는 중국 최초의 경기동향지표의 연구실적은 1987년 길림대학 경제연구소 연구팀이, 당시 중앙부처이던 국가경제위원회 신식중심과 합작으로 진행한 ‘중국경제 주기파동 예측 및 분석’과제가 표시임.

□ 초창기 중국 경기동향지표와 동 기간 한국 지표(1993년판)와 비교를 해보면, 중국 경제특성을 반영하여 지수를 구성하고 있었음.

- 선행지수에 한국은 건설분야가 들어간 반면, 중국은 당시 주요 공업생산품 중 하나인 철강, 유색금속이 편입되었음. 수출관련 지표는 양국 모두 들어가 있어 한국과 중국의 수출의존적 경제구조를 반영함.

- 동행지수 분야에서 한국의 경우 수입액과 시멘트 소비량이 포함되어 있으나, 중국은 공업생산 및 전력사용량이 포함되어 있는 차이점이 있음. 후행지수 분야에서는 양국은 재고 관련 지표를 포함하고 있었음.

□ CEMAC가 본격적으로 일반 대중에게 경기지수를 공포한 것은 2004년 11월 8일, 홍콩의 골드만삭스(Goldman Sachs)와 합작 파트너십을 체결한 이후임.

- 이후 CEMAC는 경기지수를 도출함에 있어서 국제적으로 통용되는 추산방법을 채용하였으며, 그 결과 <표.1>와 같은 각 경기동향지수를 구성하게 됨.

- 선행지수를 구성하는 지표를 보면, HangSeng(恒生) 중국유통주지수는 홍콩에 있는 항셍은행이 주로 중국 내에서 매출을 올리는 기업들 주식으로 구성된 지수임.

·37개의 H주(중국에서 설립된 기업이 홍콩증시에 상장한 주식), 30개의 Red Chip(중국 국유지분 35% 이상으로 홍콩에서 설립된 기업이 홍콩증시에 상장한 주식), 29개의 기타주(중국 내 홍콩자본 설립기업 주식)로 구성되어 있음.

·국채금리차는 만기 7년 이상 국채의 가중평균 수익률과 만기 1년물의 가중평균 수익률의 차이임.

·물류지수는 화물량과 연해 주요항구 화물처리량(비중 각각 50%)으로 구성되어 있음.

·부동산개발 투자선행지수는 부동산 개발토지면적과 상업건물 착공면적(비중 각각 50%)으로 구성되어 있음.

- 동행지수의 경우, 비중이 가장 큰 사회수입지수(40.75%)는 고정자산투자, 상품소매판매액, 수출입으로 구성됨.

·그 다음으로 비중(32%)이 높은 사회수입지수는 재정세수(稅收), 공업기업 세전이익, 도시민 가처분소득 등으로 구성됨. 이외에도 공업생산지수(14.75%), 공업 종업원수(12.5%)로 구성됨.

- 후행지수의 경우, 공업기업 완제품 생산자금(30.2%)이 가장 비중이 높으며, 공·상업 대출(21.8%), 소비자물가지수(21%) 등이 비중이 높음.

<표.1> CEMAC의 중국 경기지수의 구성

선행지수		동행지수		후행지수	
지표	비중(%)	지표	비중(%)	지표	비중(%)
HangSeng 중국유통주지수	10.0	공업생산지수	14.75	재정지출	13.6
제품판매율	19.17	공업 종업원수	12.5	공·상업 대출	21.8
통화량(M2)	20.0	사회수입지수	32.0	주민저축	13.4
착공프로젝트	20.0	-그중 재정세수	26.67	소비자물가지수	21.0

물류지수	17.50	-그중 공업기업 세전이익	33.33	공업기업 완제품 생산자금	30.2
-그중 화물량	50	-그중 도시민 가처분소득	40.0		
-그중 연해항구 화물처리량	50	사회수요지수	40.75		
부동산개발 투자선행지수	13.33	-그중 고정자산투자	33.33		
-그중 개발토지면적	50	-그중 상품소매판매액	40.0		
-그중 상업건물 착공면적	50	-그중 세관수출입	26.67		
소비자 예기지수	9.33				
국채금리차	12.00				

자료: 中國經濟景气監測中心. www.cemac.org.cn (검색일: 2013.10).

- GDP(분기실적) 실적 발표 약 한 달 전에 공포되는 선행지수를 분기별 GDP 성장률과 비교하면, 최근 5년간 중국 선행지수는 미래 경기예측을 비교적 정확히 하고 있음.
- 미국발 금융위기가 심화된 2008년 4분기 중국 GDP는 6.8%를 기록하여 중국경제의 경착륙 우려를 심화시켰음. 이 시기 선행지수는 2008년 8월까지의 경기호황의 기준점인 100선을 유지하다가, 2008년 9월에 처음으로 99.74를 기록하여 경기하락을 예고함.
  - 중국경제는 2009년에 4조 위안에 달하는 경기부양책 등에 힘입어 2009년 4분기에 다시 두 자리 수인 10.7%의 성장률을 기록했는데, 2008년 9월이후 100선을 하회하던 선행지수는 2009년 4월 100.96으로 다시 100선을 넘어서 회복국면을 예고하였음.
  - 2012년 2분기에 GDP 성장률은 7.6%로 다시 성장세가 둔화 되었는데, 2012년 4월 선행지수는 이전의 100 이상 수준에서 처음으로 다시 99.9를 기록하여 2분기 경기 성장세 둔화를 예고함.

<표.2> 중국 선행지수와 분기별 GDP 성장률(2008~2013년)

기간	선행지수	GDP (분기)	기간	선행지수	GDP (분기)
2007.12	102.41	11.2('07.4Q)	2010.9	101.4	9.6('10.3Q)
2008.3	103.22	10.6('08.1Q)	2010.12	<b>100.8</b>	9.8(4Q)
2008.6	102.16	10.1 (2Q)	2011.3	101.7	9.7('11.1Q)
2008.9	<b>99.74</b>	9.0 (3Q)	2011.6	101.8	9.5 (2Q)
2008.12	98.0	6.8 (4Q)	2011.9	<b>100.4</b>	9.1 (3Q)
2009.3	99.65	6.1('09.1Q)	2011.12	100.2	8.9(4Q)
2009.4	<b>100.96</b>	7.9	2012.3	100.5	8.1
2009.6	102.64	(2Q)			('12.1Q)
2009.9	104.9	8.9	2012.4	<b>99.9</b>	7.6
		(3Q)	2012.6	99.3	(2Q)
2009.12	104.8	10.7(4Q)	2012.9	100.5	7.4(3Q)
2010.3	105.0	11.9('10.1Q)	2012.12	100.5	7.9 (4Q)
2010.6	102.8	10.3 (2Q)	2013.3	100	7.7(1Q)

			2013.7	100.2	7.6(2Q)
--	--	--	--------	-------	---------

주: 지수 100을 기준으로 그 이상은 '경기과열'이하는 '경기침체'를 나타냄.

자료: 國家統計局. 분기별 "企業景气指數" www.stats.gov.cn (검색일: 2013.10)

- 최근 발표된 CEMAC의 2013년 7월 선행지수를 보면 향후 중국경기는 상승세를 보일 것으로 전망됨.
- 2013년 1분기 중국의 GDP 성장률은 7.7%, 2분기는 7.6%를 기록하여 전년대비 상승세가 꺾이는 추세를 시현하였음.
  - 실제 경기선행지수 역시 2013년 4월에 금년들어 처음으로 불황의 기준점인 100이하로 떨어짐.
  - 반면, 금년 7월도 선행지수는 100.2를 기록하여, 4개월만에 100 이상으로 전환되었으며, 특히 연속 3개월 상승하는 결과를 시현함.
  - 4월도 선행지수는 99.6, 5월도는 99.7, 6월도는 99.8 이었음.
  - 금년 7월도 선행지수 구성지표중 HangSeng중국유통주지수, 부동산개발 투자선행지수, 국채금리차, 통화량, 소비자예기지수, 물류지수 등 6개 지표는 상승했으며, 반면에 착공프로젝트, 제품판매율 등 2개 지표는 하락함.

<그림> 중국 선행지수 추이(1997년 7월-2013년 7월)



주: 상단이 선행지수, 하단이 동행지수임.

자료: 中國經濟景气監測中心. '2013年7月我國經濟景气動向指數走勢'(검색일자: 2013.10)

(작성자: 부산외국어대학교 중국지역통상학과 김동하 교수)

(자료: 中國經濟景气監測中心, 國家統計局, 新華網, 人民網)