

보도자료	보도일시	2014년 11월 11일(화) 조간
	담당자	정규철 KDI 거시경제연구부 연구위원 (044-550-4155, kcjung@kdi.re.kr)
	배포일시	2014년 11월 10일(월) 09:00
	배포부서	KDI 홍보팀(044-550-4030, press@kdi.re.kr)

중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향

정규철 KDI 연구위원

본고는 11월 말 발간 예정인 2014년 하반기 『KDI 경제전망』에 수록될 예정입니다.

중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향

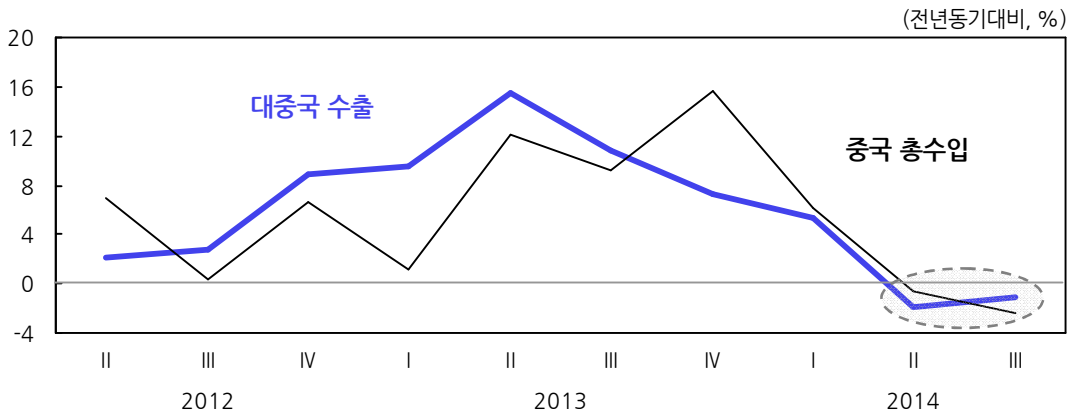
연구위원 정규철

1. 문제제기

■ 중국경제의 구조개혁, 경제성숙에 따른 성장세 둔화 등과 맞물려 최근 우리나라 대중국 수출의 부진에 대한 우려가 제기됨.

- 중국경제는 지속적으로 성장세가 둔화되고 있으며, 일부에서는 과잉 투자에 따른 경착륙 가능성도 배제할 수 없다는 점을 제기하고 있음.
 - 경제성숙에 따른 성장세 저하는 자연스러운 현상이지만, 최근 수년간 신용팽창을 통해 투자가 급격히 확대되었다는 점은 향후 구조조정이 진행될 가능성도 있음을 시사
- 이와 같은 논의가 진행되는 가운데, 최근 중국의 경기 둔화 및 수입 증가세 하락에 따라 우리나라의 대중국 수출이 지난 두 분기 연속 감소하면서, 그 부정적 영향에 대한 우려가 확산되고 있음.

대중국 수출 및 중국 총수입 증가율



주: 대중국 수출은 수출가격지수를 이용하여 수출금액을 물량으로 환산하였고, 중국 총수입도 물량 기준임.
자료: 한국무역협회; 한국은행; 중국해관총서.

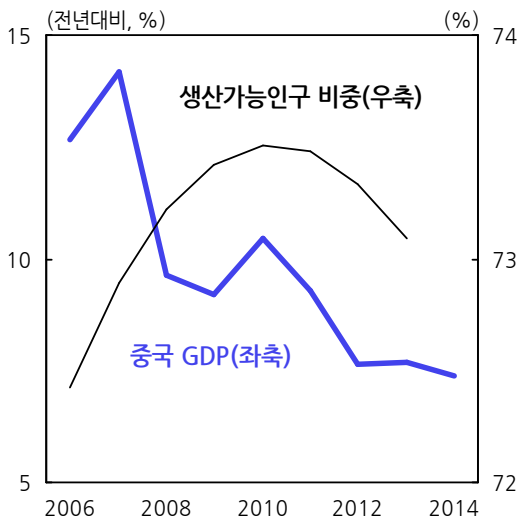
■ 본고에서는 중국의 성장세가 둔화되고 투자조정이 발생할 경우 우리 경제에 미칠 영향을 분석하고 시사점을 도출하고자 함.

2. 중국경제의 현황과 구조변화

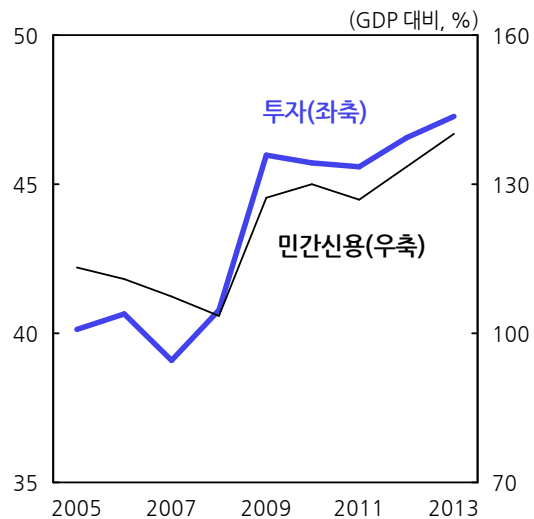
■ 중국경제는 성장세가 점차 둔화되고 있으며, 향후에도 이러한 추세가 지속될 것으로 전망되고 있음.

- 2000년대 초반 빠르게 성장하였던 중국경제는 최근 성장세가 둔화되고 있으며, 경제성숙과 고령화는 중장기적으로 중국경제 성장세를 둔화시키는 요인으로 작용
 - 중국경제는 2000년대에 연평균 10% 내외의 빠른 성장을 지속하였으나, 금년에는 3/4분기까지 7.4% 성장하였고 내년에는 7% 내외로 성장률이 하락할 것으로 전망되고 있음.
 - 중장기적으로 경제성숙에 따른 투자수요 감소, 2011년부터 진행된 생산가능인구(15~64세) 비중 하락 등으로 인해 중국경제가 예전처럼 빠르게 성장하기는 어려울 것으로 사료
- 아울러 글로벌 금융위기 이후 투자와 부채가 빠르게 확대되었는데, 이를 조정하는 과정에서 중국경제 성장세는 단기적으로도 부정적인 영향을 받을 가능성
 - 2000년대 중반까지 40% 내외였던 GDP 대비 투자 비중이 글로벌 금융위기 이후 급격히 확대되어 2013년에는 40%대 후반까지 급등
 - 민간신용도 글로벌 금융위기 이전 GDP 대비 100% 내외에서 2013년에는 GDP 대비 140%까지 크게 확대되어 향후 부채조정(de-leveraging)이 이루어질 가능성을 배제하기 어려움.

경제성장률과 생산가능인구 비중



GDP 대비 투자 및 민간신용 비율



주: 2014년 중국 GDP는 3/4분기까지의 누적 기준임.
 자료: 중국국가통계국; 세계은행.

■ 한편, 중국의 내수항목 중 투자의 비중이 여타 국가에서는 관찰되기 어려운 수준까지 확대되어 있어, 향후 투자 비중이 축소될 가능성이 높을 것으로 전망되고 있음.

● 경제가 성숙하고 고령화가 진행되면서 전반적인 투자수요가 축소되는 것이 통례이나, 중국의 투자 비중은 여타 국가에 비해 크게 높은 수준을 여전히 지속하고 있음.

- 경제이론이나 다수 국가의 경험에 비추어 볼 때, 자본이 부족한 성장 초기 단계에는 높은 자본수익률을 배경으로 활발한 투자가 진행되나, 자본이 축적됨에 따라 자본수익률이 하락하면서 투자수요도 점차 둔화되는 것이 통상적인 현상임.

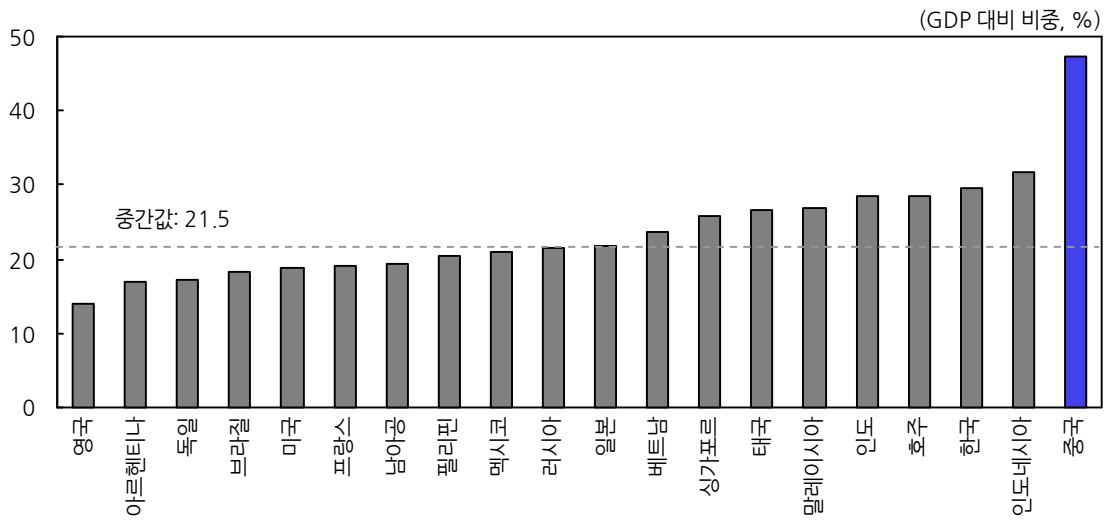
- 그러나 2013년 중국의 GDP 대비 투자 비중은 47.3%로, 전 세계 국가들의 중간값인 21.5%를 두 배 이상 상회하며 예외적으로 높은 수준을 지속

● 이는 향후 중국경제에서 투자의 비중이 축소되는 반면, 소비의 비중이 상대적으로 확대될 가능성이 높음을 시사하고 있음.

- 1997~98년 금융위기 이전에 투자 비중이 빠르게 확대되었던 아시아 국가들은 위기를 겪으며 급격한 투자 축소와 성장률 하락을 경험한 바 있음.

- 중국 당국도 과잉 투자의 위험을 인식하여 투자 위주에서 소비 위주의 성장으로 전환하고자 하는 정책적 노력을 경주하고 있음.

국가별 GDP 대비 투자 비중



주: 2013년 기준으로, 중간값은 전 세계 국가들의 투자 비중으로 산출함.
자료: 세계은행.

3. 중국경제 구조변화가 우리 경제에 미치는 영향

■ 중국이 우리나라의 최대 수출 대상국이라는 하나, **대중국 수출 대부분이 중간재**라는 점을 들어 중국경제 둔화가 우리 경제에 미치는 직접적인 영향은 대중국 수출 비중 (전체 수출의 26%)이 나타내는 만큼 크지 않을 것이라는 인식이 존재

- 우리나라에서 중국으로 수출된 중간재는 중국에서 가공된 후 미국, EU 등에 최종재로 수출되므로 중국의 내수변동이 미치는 영향은 크지 않다고 인식하는 경향

■ 아래에서는 **국제산업연관표(World Input-Output Table)의 국가/산업 간 투입/산출 구조를 활용**하여 중국의 수요변동이 우리 경제에 미치는 영향을 분석

- 국제산업연관표는 생산에 사용된 본원적 생산요소(노동과 자본)와 국내외 중간재의 투입 내역과 함께 생산물(재화와 서비스)이 국내외 중간수요와 최종수요에 배분되는 구조를 나타냄.

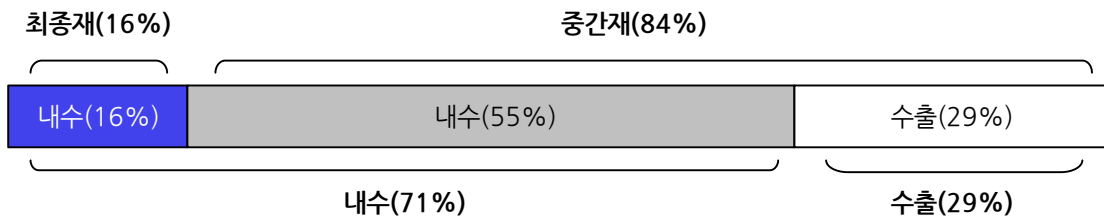
- 생산구조는 고정되어 있고 수요변동에 따라 생산량이 조정된다고 가정
- 그러나 수요가 변하더라도 가격은 변하지 않는다고 가정하고 있으며, 수요변동에 따른 생산변동이 소득변동으로 이어져 다시 수요가 영향 받는 순환경로도 배제되어 있음.

■ 분석 결과, 중국으로 수출되는 중간재(84%)의 2/3가량이 중국의 최종수요에 연결되어 있는 것으로 추정되어, **대중국 수출의 70% 이상이 중국경제 둔화에 직접적으로 영향 받는 부분인 것으로 나타남.**

- 대중국 수출품 중 최종재로서 중국 내수로 직접 흡수되는 비중(16%)은 낮으나, 중간재 수출도 중국 내 생산과정을 거친 후 수출(29%)보다 내수(55%)로 이어지는 비중이 오히려 훨씬 더 높은 것으로 나타남.

- 따라서 우리나라의 대중국 수출 중 71%(=16%+55%) 정도는 중국 자체의 수요에 직접적으로 영향을 받는 부분인 것으로 해석될 수 있음.

대중국 수출품의 배분구조

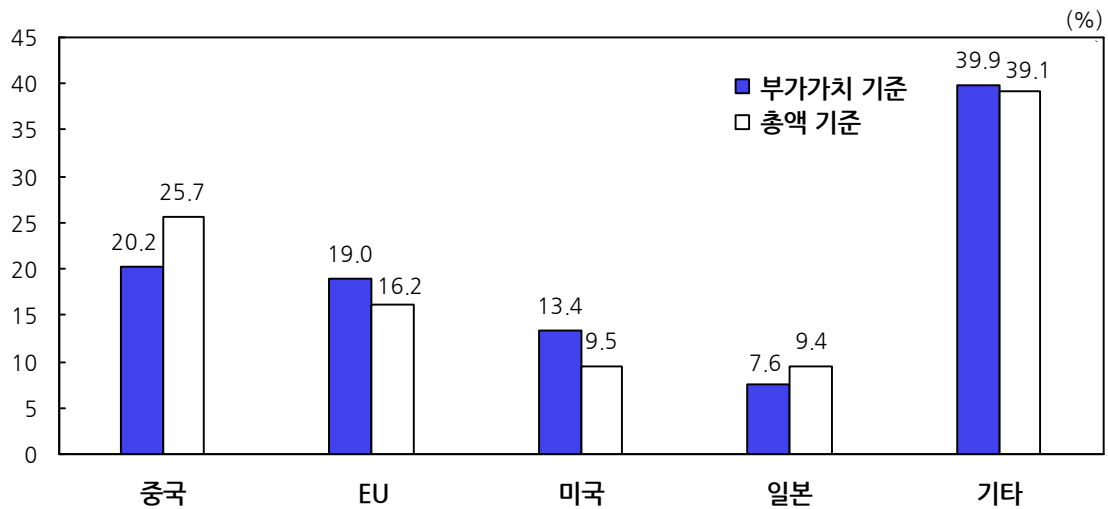


주: 2011년 기준임.
자료: WIOD 원자료를 이용하여 시산함.

■ **우리나라의 GDP에 미치는 영향이라는 측면에서도, 중국 내부의 수요변동은 EU나 미국의 수요변동보다 더욱 중요한 요인인 것으로 나타남.**

- 이 부분의 분석에서는 ① 해당국으로의 수출에 포함된 수입 중간재 비중, ② 수출품이 중간재로 사용된 후 제3국으로 재수출되는 비중, ③ 우리나라 수출품이 제3국을 통해 다시 해당국으로 수출되는 비중 등을 모두 고려하였음.
- 시산 결과, 우리나라 GDP에 미치는 중국 내수의 중요도는 수출총액을 기준으로 하였을 때의 비중인 25.7%보다는 낮지만, 여타 국가에 비해 여전히 높은 20.2% 내외에 이르는 것으로 나타남.
 - EU와 미국의 경우, 내수의 중요도(19.0% 및 13.4%)가 단순한 수출 비중(16.2% 및 9.5%)보다는 높게 나타나고 있으나, 여전히 중국의 중요도만큼 크지는 않은 것으로 추정

우리나라의 국가별 수출 비중



주: 2011년 기준임.
자료: WIOD 원자료를 이용하여 시산함.

■ 이와 같은 분석방법을 활용하여 중국 GDP 1% 하락이 수출경로를 통해 우리나라 GDP에 미치는 부정적 영향은 0.08% 내외인 것으로 추정됨.

- 이러한 시산은 중국 이외의 국가들은 중국경제 둔화에 영향을 받지 않을 뿐 아니라 우리나라의 소득감소에 따른 승수효과도 고려하지 않았다는 점을 감안할 때, 실제 효과는 이를 상당 폭 상회할 것으로 예상됨.
- * 구조적인 측면보다 변수 간 상관관계에 주로 의존하는 'KDI 거시경제 모형'에 의할 경우, 중국 성장률 1% 하락 시 우리나라 성장률은 0.17% 하락하는 것으로 추정됨.

■ 한편, 중국의 성장세 둔화가 동일한 정도로 나타난다고 하더라도, 소비보다 투자의 위축에 의한 성장세 둔화일 경우 그 부정적 영향은 더욱 클 것으로 예상됨.

- 우리 경제의 (제3국 경유 수출을 포함한) 대중국 수출은 중국의 소비보다 투자에 연동된 비중이 훨씬 높은 것으로 나타남.
- 중국의 GDP 1% 하락이 전적으로 소비 둔화에 기인할 경우 우리나라 GDP에 미치는 영향은 0.05%인 데 비해, 동일한 GDP 1% 하락이 전적으로 투자위축에 기인할 경우 그 영향은 0.12%에 이르는 것으로 추정됨.

■ 이와 같은 추정결과를 바탕으로, 향후 중국의 투자 둔화가 우리 경제에 미치는 직접적 영향을 시나리오별로 시산하면 다음과 같음.

- 현재 GDP의 47.3%에 이르는 중국의 투자 비중이 글로벌 금융위기 이전인 40.8% 수준으로 6.5%p 조정되는 경우와, 아시아 금융위기 전후 위기 국가들의 투자 비중 하락 폭의 평균인 12%p 내외로 조정되는 경우의 2가지 시나리오를 상정
- 아울러 각각의 시나리오에 대해 투자 비중 하락만큼 소비가 증가하여 전체 GDP에는 변화가 없는 경우와 소비가 변화하지 않는 상태에서 투자만 조정될 경우의 2가지 시나리오를 상정
- 이상 4개의 시나리오 중 우리나라 경제에 가장 큰 부정적 영향을 미치는 시나리오 (투자 비중 12%p 하락, 중국 소비 불변)에서 우리나라의 GDP는 1.4% 내외 감소하는 것으로 추정됨.

* 그러나 이와 같은 투자조정은 수년에 걸쳐 진행될 가능성이 높으며, 따라서 우리나라에 대한 영향도 단년도에 모두 나타나기보다는 수년에 걸쳐 점진적으로 나타나는 것으로 해석될 필요

중국의 투자 둔화가 우리나라 GDP에 미치는 영향

	중국 GDP 불변 (투자에서 소비로의 전환)	중국 GDP 하락 (중국 투자 감소, 소비 불변)
투자 비중의 6.5%p 하락 (글로벌 금융위기 이전 수준으로 회귀)	0.4% 감소	0.8% 감소
투자 비중의 12%p 하락 (아시아 금융위기 국가들의 평균적인 조정 폭)	0.7% 감소	1.4% 감소

5. 요약 및 시사점

■ 중국경제의 성장세 둔화 및 구조변화는 향후 우리나라의 부가가치 창출에 작지 않은 부정적 요인으로 작용할 것으로 예상됨.

- 우리나라의 대중국 수출 대부분이 중간재인 것은 사실이나, 그중 2/3가량이 결국 중국 내수에 흡수되고 있어, 궁극적으로 대중국 수출의 70% 이상이 중국 내수에 의존하고 있음.

- 이와 같은 분석을 기초로 우리나라 부가가치 창출에 미치는 중요도를 추정해 본 결과, 중국은 EU, 미국, 일본 등보다 더욱 중요한 최대 수출시장인 것으로 나타남.

- 국제산업연관표를 활용한 분석의 경우, 중국 성장률 1% 하락이 대중국 수출 둔화를 통해 우리나라 성장률에 직접적으로 영향을 미치는 정도는 0.08% 내외일 것으로 추정됨.

- 그러나 제3국을 통한 경기위축과 소득하락에 따른 승수효과 등의 간접효과까지 감안할 경우 실제 파급효과는 이를 크게 상회할 것으로 예상되며, KDI 거시경제모형을 활용할 경우 중국 성장률 1% 둔화는 우리나라 성장률을 0.17% 하락시키는 요인으로 추정됨.

- 아울러 우리나라의 수출은 중국의 소비보다 투자에 더욱 밀접히 연결되어 있어, 중국의 전반적인 성장세 둔화뿐 아니라 투자 비중의 하향 조정도 우리 경제에 부정적인 영향을 미칠 가능성이 있는 것으로 사료됨.

- 동일한 중국 성장률 하락이 소비위축에 기인할 경우에 비해 투자위축에 기인할 경우의 파급효과는 2배 이상에 이르는 것으로 추정됨.

■ 따라서 중국경제의 구조변화 가능성이 높다는 점을 감안하여 수출시장 및 수출품목의 다각화 노력을 더욱 강화할 필요

- 중국경제가 과거와 같은 고도성장을 지속하기는 어려울 것이라는 점을 감안하여, 중국 이외의 신흥시장국들에 대해서도 시장개척 노력을 지속할 필요

- 아울러 대중국 수출의 경우에도, 중국의 투자보다는 소비와 연결된 품목의 수출시장 확대 노력을 강화하는 것이 바람직할 것으로 사료됨.

- 예를 들어, 현지 유통망 확대, 정보지원 등 소비재 수출을 확대하기 위해 제시된 「대중국 교역 확대 방안」(기획재정부 보도자료, 2014. 9. 5.) 등이 소기의 성과를 거둘 수 있도록 정책노력을 강화하는 것이 바람직