

한중경제포럼

제19-06호 2019년 12월 30일

2019년 중국경제 평가와 2020년 전망

2019년 제6회 한·중 경제포럼

1. 주 제: 2019년 중국경제 평가와 2020년 전망
2. 일 시: 2019. 11. 26(화) 16:00~18:00
3. 발표자: 중신증권(中信証券)연구부 주젠팡(诸建芳) 이코노미스트

1. 2019년 중국경제 평가

□ 중국의 경제성장률 평가

- 2019년 4분기 경제성장률은 3분기와 동일하게 6%를 기록, 2019년 전체의 경제성장률은 6.1~6.2%로 전망
- 2019년 중국경제의 전반적인 흐름을 살펴보면 1분기에 높은 수준을 유지하다가 점차 분기별로 둔화 추세, 그 원인으로는 ① 미중 무역분쟁에 따른 수출과 내수 둔화, ② 거시정책 효과 감소 등이 꼽힘.
- 물가의 경우 분기별로 상승세를 보이면서 현재 3%에 육박했으며 앞으로도 상승세를 지속할 전망

□ 중국의 통화정책 평가

- 정부의 통화정책을 통해 '용자난'이 다소 개선되었고 대출우대금리(LPR) 개혁을 통해 후속 금리인하를 위한 방안을 마련
- 사회용자 증가율은 2019년에 최저점을 찍고 반등하였으나 M2 증가율은 미미하고 신용파생상품도 부족한 실정
- 2019년의 금리인하는 주로 은행간 금리인하에 기인한 것으로 과거 완화 주기와 비교하여 실물경제와 용자 금리 간 '밀착도'가 증대됨.

- LPR개혁은 후속적인 금리인하 조치로, 금리 시장화를 위한 '마지막 단계'의 중요한 시작임.
- 중앙은행의 정책 독립성 강화, 차기 중기유동성창구(MLF) 금리조정을 통해 대출금리를 자율적으로 유도
- 단계적으로 실물경제 금리수준을 인하
- 단기적 금리인하는 구조적인 측면에서 체현, 주택대출 금리 인하조정은 제한적, 중장기 대출금리 인하폭은 단기 보다 낮은 수준
- 은행업 실적 분화 확대, 은행 자산부채의 운영능력에 대한 요구 강화
- LPR를 18개 중국 시중 은행 제출 금리의 평균으로 결정, 향후 금리 변동폭이 확대될 전망

그림 1. 중국의 사회용자 및 M2 증가율

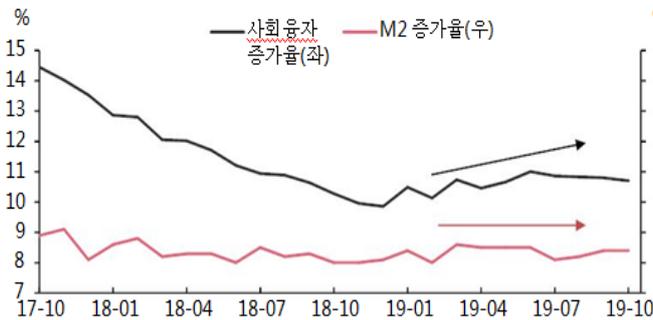
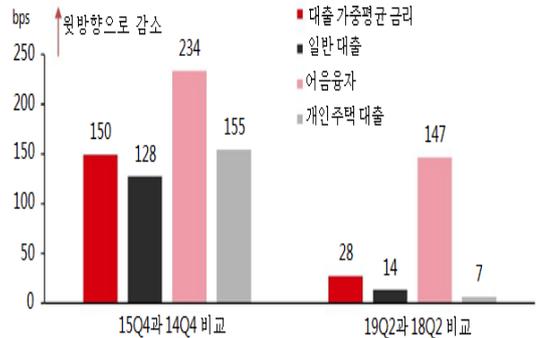


그림 2. 금리 변화의 주요 원인 비교



□ 중국의 재정정책 평가

- 2019년 중국정부는 대규모의 감세(개인소득세, 기업소득세, 부가가치세 등) 조치와 재정적자율 확대, 지방 정부 특별채 확대 등 확장적 재정정책을 적극적으로 실시
- 재정정책을 통해 재정자금의 사용 효율이 제고됨.
- 프로젝트에 사용되는 특별채가 전체 특별채에서 차지하는 비중은 20% 내외로 유지, 특별채의 프로젝트 자금 사용범위 확대
- 또한 △ 특별채의 자본금 사용규모가 확대 △ 프로젝트의 자본금 비중 감소 △ 인프라 프로젝트에 대한 특별채의 지원 확대 등을 추진
 - 일부 인프라 프로젝트의 최저 자본금 비중 감소(약 5%p 하락), 프로젝트는 권익형(权益型), 지분형 금융수단을 통해 자본금을 마련하도록 허용, 최고 비중은 50%로 규정 등 일련의 조치를 실시
 - 지방 중대 프로젝트 건설 수요에 따라 2020년 특별채 신규 증가액 일부를 사전에 확정, 해당 특별채는 토지비 추과 부동산에 사용 불가하도록 규정

그림 3. 중국의 특별채 규모 변화

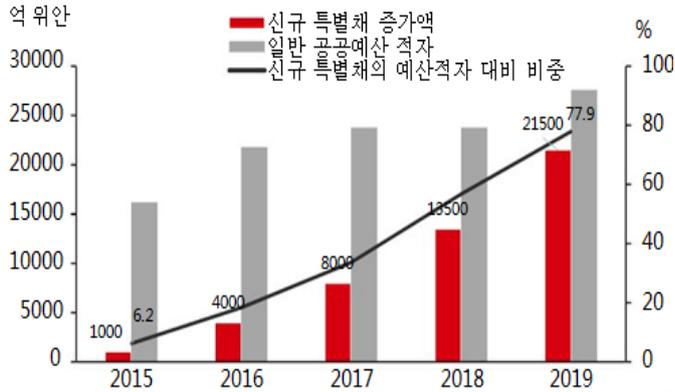
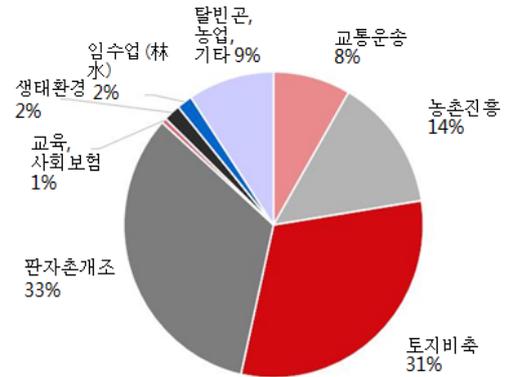


그림 4. 중국의 분야별 특별채 사용 비중



2. 2020년 중국경제 전망

□ 중국의 경제성장률 전망

- 2020년 중국경제는 2019년에 이어 계속하여 하락세를 유지할 것이라는 비관적인 전망이 많으나 중국정부가 제시한 3대 목표를 감안한다면 지속적으로 하락하지 않을 것으로 전망
- 2020년은 중국정부가 제시한 '전면적인 샤오강사회(小康社会) 건설', '13.5' 계획, 3대 핵심과제 추진의 마지막 한 해임.
 - 이와 관련해서 중국정부는 ① 경제의 중고속 성장 유지, 혁신주도 발전 효과 확대, 협동 발전 추진, 국민 생활 수준의 질적 향상, 국민의식과 사회문명 수준 제고, 생태환경의 질적 개선, 각 분야 제도의 심화 등 7대 발전 목표 실현, ② 경제성장, 혁신주도, 민생복지, 자원환경 위주로 제약적·예측적인 목표 수립, 기술혁신 심화, 구조고도화 심화, 인프라 확대, 생태환경 강화, 민생개선 확대 등 165건의 중대 프로젝트 추진, ③ 중대 리스크 해소, 탈빈곤, 환경오염 방지 등 3대 핵심과제 추진에 박차를 가할 전망
- 특히 2012년 18차 당대회에서 중국의 중기 발전목표를 '2020년 전면적인 샤오강사회 건설'로 명확히 제시하였는데 이를 위해서는 6% 내외의 경제성장률이 뒷받침되어야 함.
 - 실질 GDP 기준, 2010년의 2배 성장을 위해서는 2019년과 2020년에 6.1% 내외의 경제성장률이 필요
 - 2020년 중국의 GDP와 도농 주민 소득은 2010년에 비해 2배 증가할 전망

그림 5. 중국의 경제성장률 변화

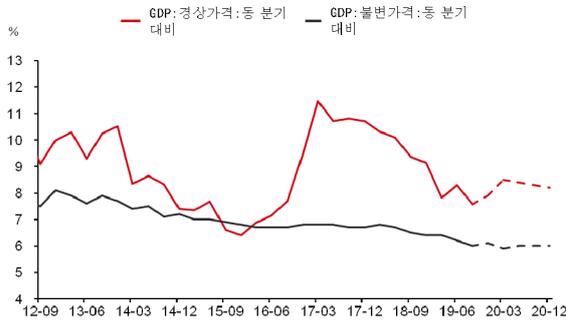


표1. 경제발전 목표에 따른 경제성장률 가능성 예측

| | 비관 | 중립 | 낙관 |
|-------|------|----------|------|
| 2019년 | 6.0% | 6.1% | 6.2% |
| 2020년 | 6.2% | 6.0-6.1% | 6.0% |

- 2020년 GDP 성장률은 6%로 예상, 그중 상반기에 낮고 하반기에 높은 수준을 보일 전망

그림 6. 중국의 실질 GDP와 정부의 예측목표

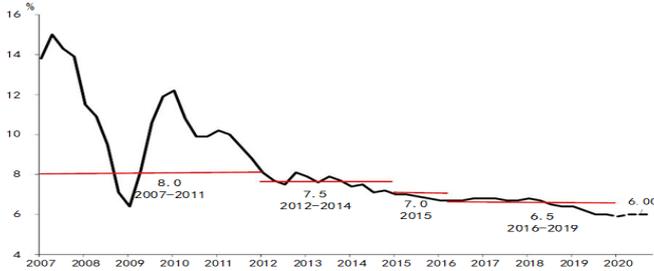


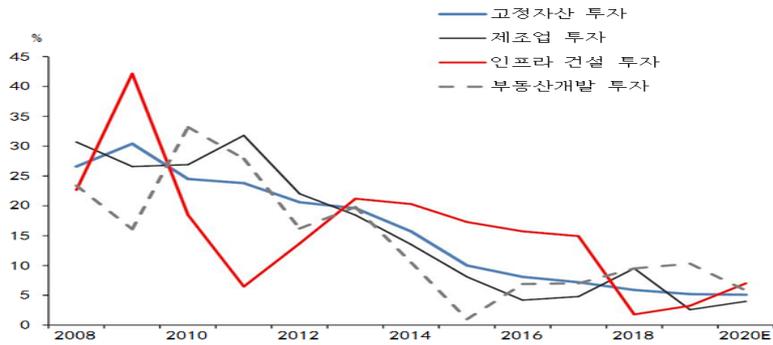
표2. 중국의 경제지표별 예측치

| | 2019YTD | 2019F | 2020F |
|--------------|---------|-------|-------|
| GDP | 6.2 | 6.1 | 6.0 |
| CPI | 2.4 | 2.7 | 3.1 |
| PPI | 0 | -0.2 | 0.0 |
| 고정자산 투자 | 5.4 | 5.1 | 5.1 |
| 사회소비채 판매 | 8.2 | 8.3 | 8.5 |
| 수출 | -0.1 | 0.5 | -0.4 |
| 수입 | -5 | -4.3 | -4.7 |
| LPR (1년기 금리) | 4.20 | 4.10 | 3.85 |
| 환율 (RMB/USD) | 7.00 | 6.95 | 6.85 |

□ 중국의 고정자산 투자 전망

- 2020년 중국 고정자산 투자의 핵심요소는 인프라이며, 특별채의 사용 효율이 제고될 전망
 - 중대 프로젝트 특별채는 프로젝트 자본금으로 사용 가능하며, 프로젝트의 적용범위도 확대될 것임.
 - 일부 인프라 용도 프로젝트의 자본금 비율 인하 조정될 것이며, 특별채의 용도가 인프라에 집중될 것임.
- 신규 특별채의 발행규모는 약 3조 위안으로 확대될 전망
- 인프라에 대한 정책성 은행의 지원이 확대될 예정
 - 혁신적 정책 용자 수단의 실시
 - 채권교체 조치나 기타 민생 인프라 분야에 대한 용자/투자 지원확대
- 5G, 빅데이터 센터, AI, 산업인터넷 등 신규 인프라가 인프라 투자의 새로운 성장동력으로 부상
- 전면적 샤오캉사회 교통건설 임무와 '13.5' 현대 종합 교통운송 시스템 발전 계획의 임무 달성을 통해 교통 강국을 건설할 계획
- 전국 총 17만 개의 노후 아파트단지 재개발에 대해 총 4조 위안 정도 투자
- 웨강아오대만구(粵港澳大湾区), 창장삼각주(长三角) 통합 등 주요 지역전략 추진의 가속화를 통해 지역간 협동발전을 추진할 계획
- 2020년에 전면적인 탈빈곤 조치를 추진할 계획(832개 빈곤 현 중 396개가 주요 추진대상)

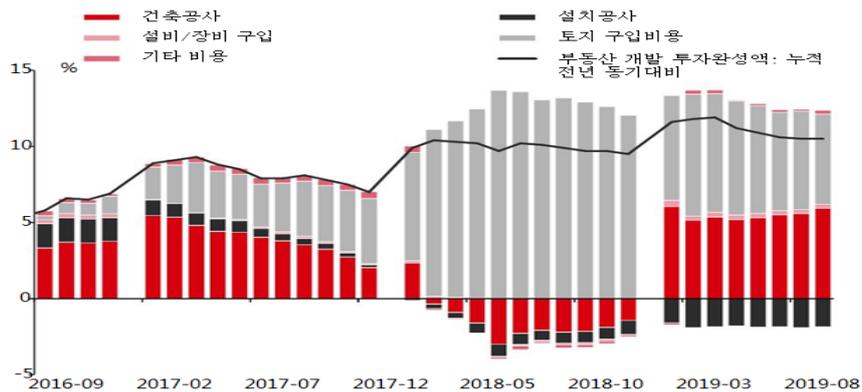
그림 7. 중국의 투자 변화



□ 부동산과 제조업의 투자 전망

- 2020년 중국의 부동산 투자는 5%~6%대로 둔화될 전망

그림 8. 중국의 부동산 투자



- 2020년 제조업 투자는 4%로 소폭 상승할 전망
 - PPI 디플레이션 압박이 점차 완화되면서 공업기업 수익에 호재로 작용, 기업수익이 2020년에 소폭 상승할 전망
 - 민영 중소기업의 용자비용이 지속적으로 감소될 전망
 - 재고 주기는 현재 최저점에 접근, 2020년 재고 보충이 시작될 전망
 - 일련의 정책을 통해 경영환경이 개선되고 민영기업의 확신이 상승될 것으로 기대

□ 소비와 수출입 전망

- 소비와 관련해서 자동차와 부동산 관련 소비가 증가할 것으로 전망
- 주택 준공 및 판매가 증가하면서 부동산 관련 소비가 반등할 것으로 전망

그림 9. 중국의 자동차 소비



그림 10. 중국의 부동산 관련 소비



- 수출입과 관련하여 무역분쟁으로 인해 해외수요가 둔화될 것으로 전망
- 글로벌 내생 성장동력의 둔화와 국제무역의 감소 예상
- 무역분쟁으로 인한 중국의 수출 감소와 가공무역 증가 둔화로 인한 관련 수입 감소가 예상되며, 특히 수입 증가율은 더 빠르게 둔화될 전망

그림 11. 국제무역 증가율 및 한국의 수출 증가율

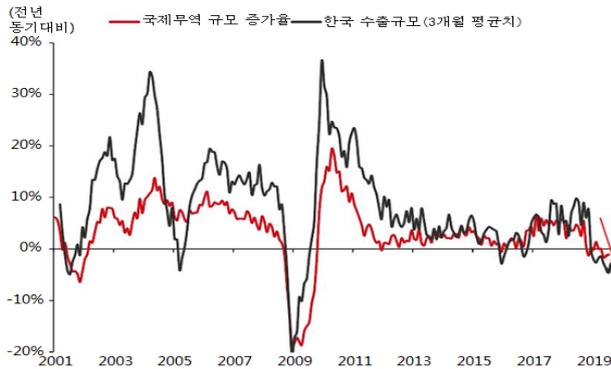


그림 12. 중국의 수출입 증가율



□ CPI와 PPI 전망

- 2019년의 CPI 상승은 돼지가격과 식품가격 상승에 기인하였으며, 핵심 CPI 상승이 뚜렷하지 않으므로 총 수요의 강세를 의미하는 것은 아님.
- CPI 상승률은 2020년 1분기에 4% 정도로 최고점을 찍은 후 분기별로 하락할 전망

그림 13. 중국의 CPI

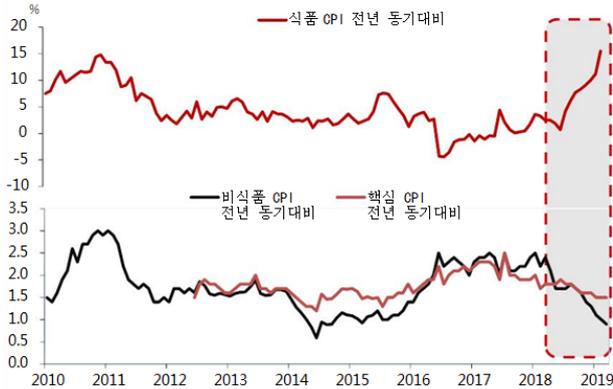
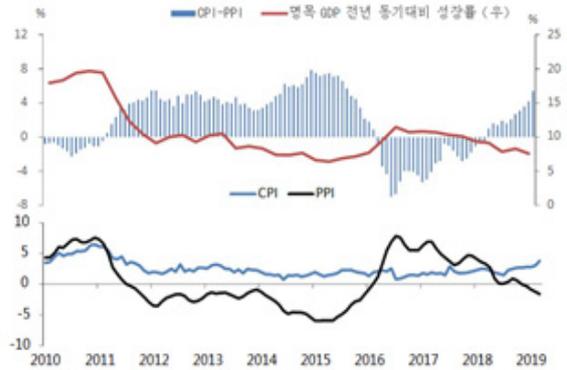


그림 14. 중국의 CPI-PPI 협상가격차



- PPI와 관련하여 공업생산 이용률은 높은 수준을 유지하고 업스트림의 자본 지출이 확대되면서 PPI 변화율이 점차 감소될 전망

그림 15. 중국의 PPI 상승률 변화 추이

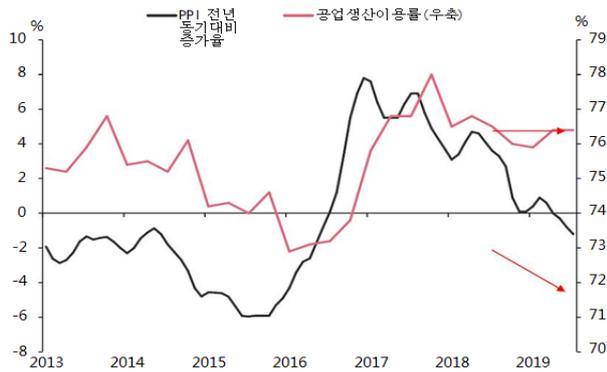
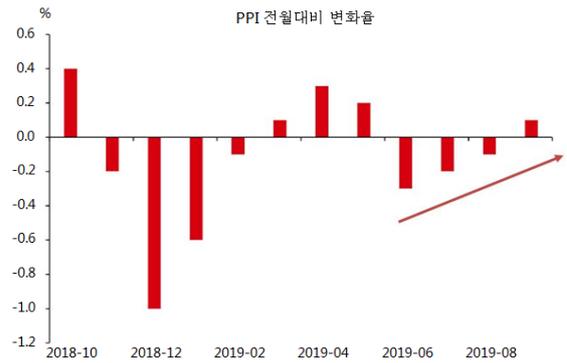


그림 16. 중국의 PPI 변화율



□ 위안화 환율 전망

- 2020년 중국의 위안화 환율은 상반기의 약세에서 하반기의 강세로 전환될 전망
- 특히 미중 통화주기가 점차 일치되면서 앞서 축소된 미중 금리차가 확대되어 환율을 지탱할 전망
- 2020년 위안화 환율은 6.8~7.2 구간에서 변동될 전망

그림 17. 무역분쟁과 미달러 지수 변화에 따른 위안화 대비 미달러 환율 변화

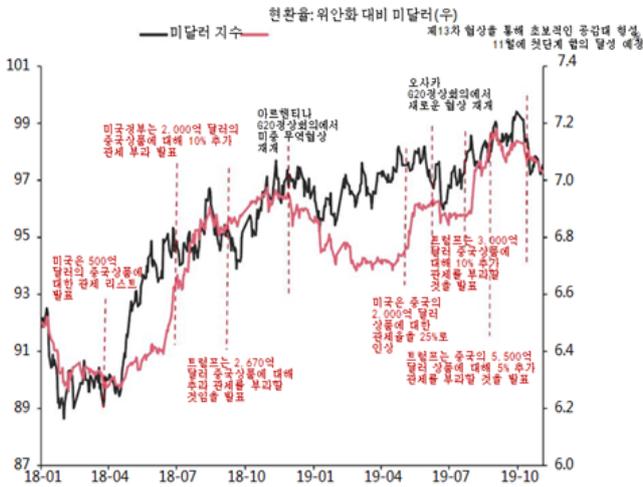
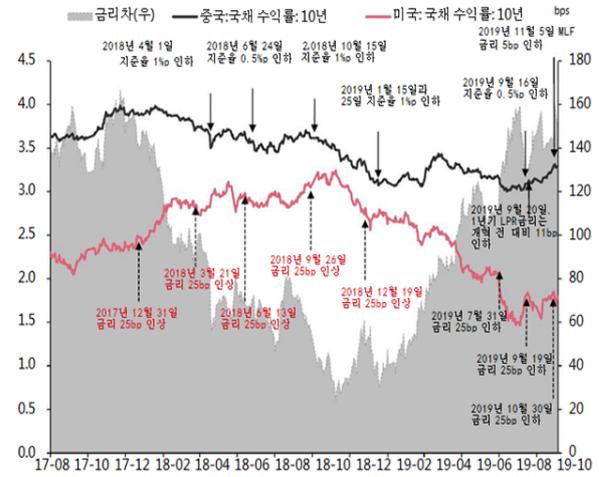


그림 18. 미중 금리차 변화



□ 2020년 외부환경 요인 악화, 안정적인 내수가 필요

- 2019년 세계경제 성장률은 단계적으로 최저치를 찍고 2020년에 약한 회복세를 보일 전망(2019E : 3.0% ; 2020E : 3.4%)
- 유럽, 미국, 일본의 내생적 성장 동력이 둔화되어 향후 세계경제 성장은 주로 신흥국가에 의존할 전망
- 유럽, 미국, 일본의 경제 주기는 최고치를 찍고 하락세에 진입, 중국은 주기적인 최저치에 접근 중
- 환율과 자본이동을 감안할 때, 중국은 정책 강화의 필요성이 증대됨.

그림 19. 주요국의 성장률

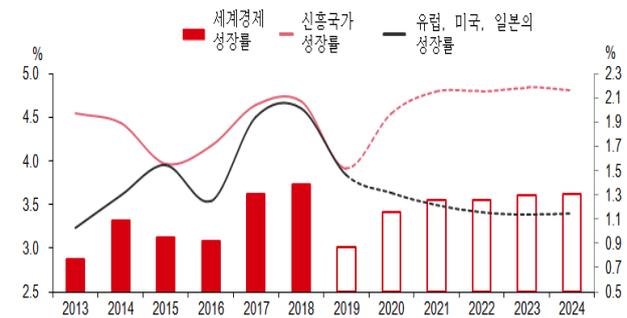
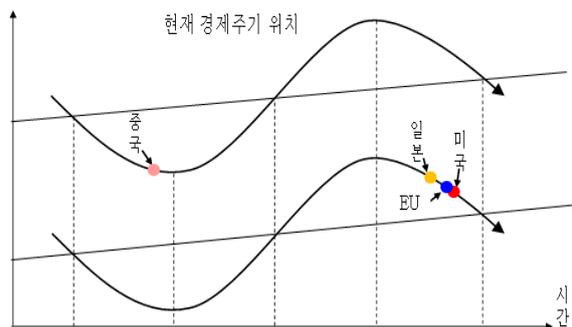


그림 20. 주요국의 경제주기 현 위치



- 전 세계적으로 많은 국가가 안정적인 성장을 위한 정책을 제정할 것으로 전망
 - 2020년 전 세계적으로 각국 중앙은행의 완화정책 추세는 지속될 예상, 그중 금리인하 속도는 상대적으로 더디고 양적 완화가 주요 수단으로 활용될 전망
 - 주요국 정책의 핵심은 '통화의 양적완화 위주'에서 '재정확장 주도'로 전환될 가능성이 존재함.

그림 21. 주요국의 중앙은행 대차대조표 규모

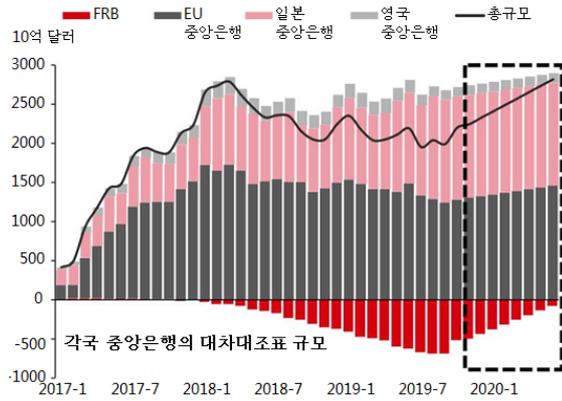
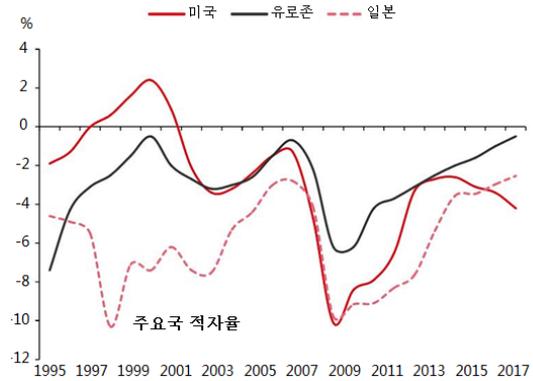


그림 22. 주요국의 적자율



□ 미중 무역분쟁에 따른 영향

- 관세 추가 부과로 중국의 저미국 수출이 현저히 감소

그림 23. 중국의 수출규모 변화

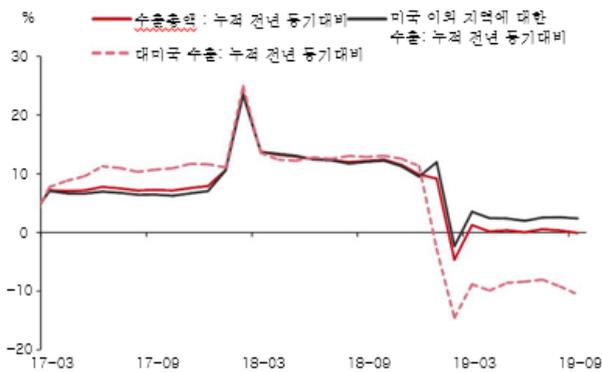
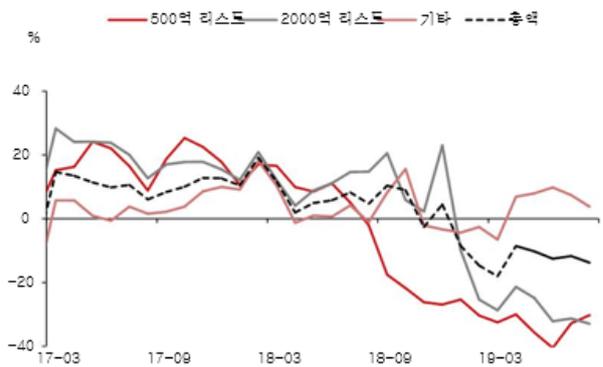
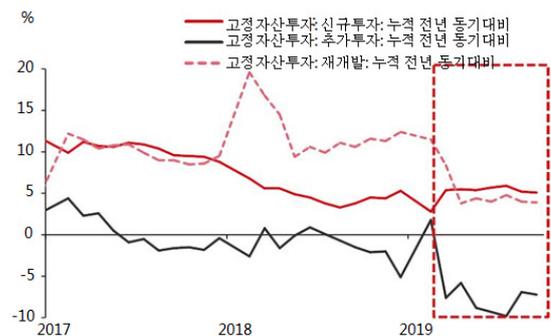
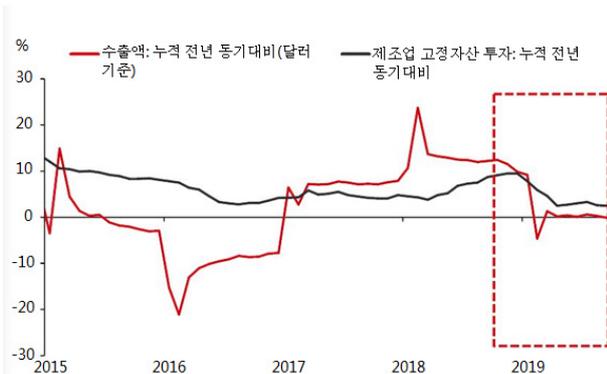


그림 24. 관세 추가 부과에 따른 중국의 수출 변화



- 무역분쟁의 불확실성으로 인해 중국 국내 투자가 현저히 감소
- 특히 수출이 감소하면서 기업이 시장에 대한 불확신이 커지면서 투자규모가 감소되어 투자증가율이 둔화
- 2019년에 중국의 제조업 투자 증가율은 최근 10년간의 최저치를 기록

그림 25. 중국의 고정자산 투자 증가율



- 무역분쟁으로 인해 중국 국내 일자리 창출과 소비가 둔화됨.
- 외부환경의 불확실성으로 인해 경제의 안정적인 성장을 위한 내수확대의 필요성이 증대

그림 26. 중국의 도시 실업률

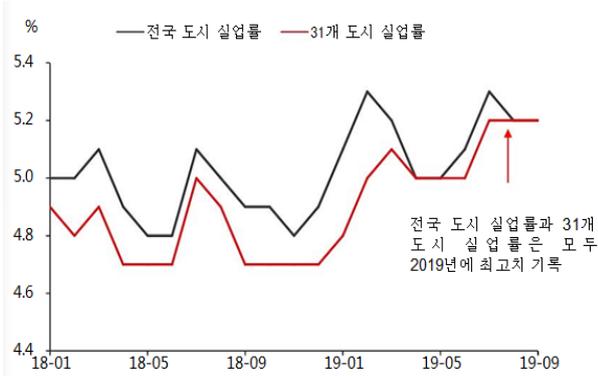
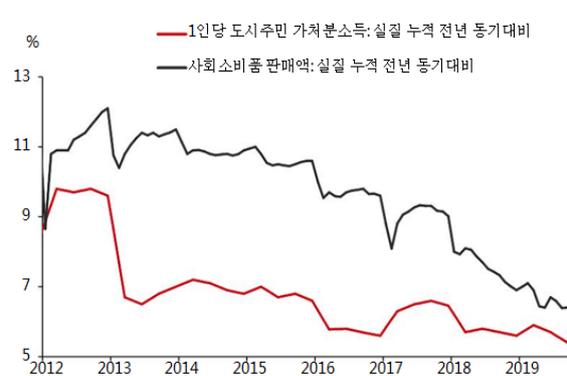


그림 27. 중국의 소비 증가율



- 미중 무역분쟁에 따른 직·간접적인 영향은 2020년에 2019년보다 더 크게 나타날 전망

□ 2020년 통화정책 전망

- PPI가 마이너스인 시점에서 2020년 중국정부는 '가격 및 양적 조정' 조치를 병행할 것으로 전망
- 상반기 CPI가 높을 경우 통화정책에 영향을 미칠 것이나, PPI와 주요 CPI가 모두 약세를 보일 경우 완화된 통화정책이 지속될 전망
- 2020년 통화정책의 특징은 '가격 및 양적 조정 병행'으로 기준율 인하와 금리인하 모두 기대 가능
 - MLF금리 완화는 2020년 2분기 이후 발생할 것으로 예상, LPR는 지속적으로 하락, LPR과 연계된 대출규모는 증가될 전망
 - 기준율은 100~150bp 하락할 것으로 예상, 유동성 공급 수단이 업그레이드되어 재정정책과 결합될 전망
 - 금리측면에서 보면, △ MLF금리는 향후 15~25bp 인하 △ LPR는 기존 수준 대비 20~35bp 인하 △ 2020년 말까지 '3등급 기준율, 2가지 우대(三档两优)' 위주로 100~150bp가 인하 될 전망
 - 양적측면에서 보면, LPR와 연계된 대출규모가 확대되고 유동성 공급 수단이 업그레이드되어 선별적 중기유동성 지원창구(TMLF)와 담보보완대출(PSL) 등 중장기 유동성 지원 정책이 사용될 전망

그림 28. PPI가 마이너스인 시점에서 기준을 인하와 금리인하를 병행



□ 2020년 재정정책 전망

- 2020년에는 재정정책이 통화정책보다 더 큰 효과를 보일 전망
- 2019년에 이미 대규모적인 감세조치를 실시했기 때문에 2020년에 더 큰 폭의 감세조치를 취할 가능성은 희박함.
- 2020년에 중국정부는 재정정책의 '역량강화'를 통해 재정역량의 한계를 확대할 전망
- 광의 적자(예산 적자+특별채 신규 증가액)가 합리적으로 증가할 것이고 혁신적 정책수단을 통해 지방채무 압박이 완화될 전망
 - 2020년 중국정부의 적자율은 3%로 확대(재정예산을 통한 적자율 조정 역량은 2019년에 비해 미미)될 되고 신규 특별채 발행액은 3조 위안으로 완만하게 증가(그중 상반기에 많이 발행, 하반기에 적게 발행)될 전망
 - 건설용 특별채 등 혁신적 정책수단은 2020년 광의 적자가 소폭 증가하는 배경 하에서 경제성장을 뒷받침하는 중요한 조정수단으로 사용될 전망
 - 정책성 은행은 채권교체 조치를 취하거나 기타 민생건설 분야에 대한 융자·투자 지원을 강화할 전망
- 중국의 정부 부채는 확대의 여지가 있어 2020년에 정부부채는 중국 부채증가의 주요 수단으로 부상할 전망
 - 중국의 기업부채는 전 세계적으로 높은 수준, 개인부채는 세계 평균 수준, 정부부채는 세계 평균보다 낮은 수준으로 증가의 여지를 보유

그림 29. 중국의 적자율

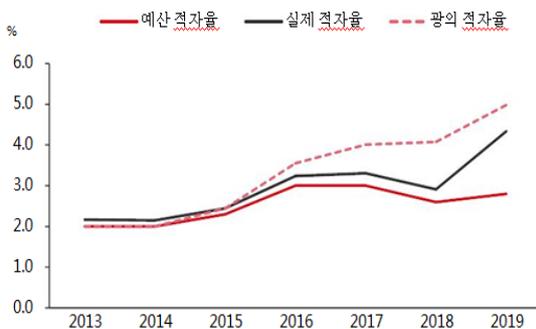


그림 30. 중국의 특별채 신규발행 증가 규모



□ 개혁을 통한 경제 활성화 가능성 존재

- 도시화 발전에 따른 인구와 토지의 연계 강화
 - △ 중·대 도시의 호적제도 완화를 통해 1억 인구의 도시 호적 추진 △ 건설용지를 인구이동, 인구 집적도와 연계시키고 지역 간 양도를 강화 △ 부동산시장의 지역분화 확대, 인구유입 지역의 양로·교육·의료 등 서비스업의 개선 등을 포함한 신형 도시화 건설의 중점 임무 실시
- 금융 공급 측 구조개혁 추진할 계획
 - 정보공개 제도 구축, 기업의 질적 발전 추진, 시장진입 완화, 높은 수준의 쌍방향 연결 강화 등 자본시장 개혁 추진
 - 금융기관의 대외개방 확대, 국내 기관의 영향력과 경쟁력 제고, 정책 금융기관의 경제 고도화 및 질적 발전 과정에서 역주기적인 조정 역할 강화 등 금융기관에 대한 개혁 추진
 - 금리 시장화 개혁 지속 추진, 실물경제의 용자비용 감소, 채용자 제도 완비, 직접용자 비중 제고 등 용자구조 고도화 추진 예정
- 지역 산업구조 조정이 뚜렷해지면서 첨단산업 클러스터가 경제의 새로운 성장동력으로 부상하면서 지역 협동발전과 인프라 건설을 적극적으로 추진할 계획
 - 새로운 지역계획의 발표와 기존 계획의 지속적인 실시를 통해 지역의 교통인프라(도로, 4대 네트워크 융합(四網融合), 물류허브) 건설이 대규모 착공, 도시 행정과 정보 네트워크 건설 등 인프라(물/전기/가스, 이동통신 등)가 더 확대되고 완벽해질 것으로 전망

질의응답(Q&A):

Q 1. 발표자께서 중국정부가 목표 달성을 위해 2020년에 여러 가지 경기부양책을 추진할 것이며, 이를 통해 6~6.1%의 경제성장률이 가능하고 2020년 중국경제에 가장 큰 영향을 미치는 요소 중의 하나가 향후 미국의 중국에 대한 추가 관세 조치라고 언급하심. 또한 2020년에는 2019년처럼 분기별로 중미 무역분쟁의 영향을 받는 것이 아니라 전체 연도에 걸쳐서 수출이나 내수가 큰 영향을 받을 것이라고 하셨음. 그렇다면 6%의 경제성장률 전망치는 추후 미국이 중국에 대해 어떤 조치를 취할 것으로 가정한 것인지, 즉 2020년에 미국이 중국에 대한 추가 관세 부가를 현 상태로 유지하는 상황에서 6%의 경제성장률이 가능하다고 전망하신 것인지? 만약 미국이 중국에 대한 추가 관세 부과를 확대할 경우에도 여전히 6% 성장률을 이룰 여력이 있다고 생각하시는지?

A 1. 우선 기본적으로 미중 협상은 1단계 합의가 타결될 것이며 새로운 추가 관세 부과는 발생하지 않을 것으로 예상됨. 또한 1단계 합의를 통해 미국이 중국에 대한 일부 추가 관세 부가가 취소되거나 명목상 취소되지는 않았으나 해당 품목 중에서 일부 품목이 배제되어 추가 관세 부과 범위가 축소될 것으로 예상됨. 특히 중국시장에 대한 미국의 의존도가 상당히 큰 완구류 등 품목의 경우 미국의 대외수입 중 80%가 중국에 의존하고 있으므로 추가 관세 부과 품목에서 배제시키지 않으면 미국은 크리스마스, 명절 등에 사용되는 완구가 부족하게 될 것이며, 이러한 수입의존도가 높은 품목은 단기 내 중국을 대체할 수입상대국을 찾기도 쉽지가 않을 것임. 물론 베트남 등 국가가 유사제품을 수출하기는 하나 생산규모나 공급능력 등은 중국에 비해 훨씬 부족한 수준임. 따라서 미국이 중국 상품에 여전히 높은 관세율을 적용한다 할지라도 추가 관세 부과 범위가 축소된다면 중국에 미치는 객관적인 영향이 감소될 수 있을 것임. 이러한 상황이 발생할 가능성이 가장 크며 6%의 경제성장률도 이러한 상황을 전제로 하여 전망한 것임. 중국 입장에서 가장 좋은 케이스는 미국이 추가 관세 부과를 모두 취소하는 것임. 그러나 미국이 중국 상품에 대한 관세율을 인하할 경우 중국은 미국으로부터 훨씬 더 많은 상품을 수입해야 하고 결국 무역흑자가 축소되면서 수출이 경제성장에 미치는 기여도가 크지는 않을 것으로 첫 번째 경우와 비슷하게 될 것으로 예상됨. 그 외 극단적으로 1단계 합의가 타결되지 못한다면 무역분쟁이 지속되면서 미중 양국에 새로운 불확실성을 가져다주게 될 것임. 무역분쟁이 확대될 경우, 미국에는 경제뿐만 아니라 대선에도 영향을 미칠 것이고 중국 역시 경기감속 압박이 증가될 것으로 예상됨. 또한 무역분쟁이 확대될 경우라도 중국정부는 정책수단 강화를 통해 여전히 6%의 성장률을 이룰 여력이 있다고 생각함. 특히 통화정책과 관련하여 2020년에 금리를 25~30bp 인하하여 3%대로 조정할 예정이나 만약 무역분쟁이 확대된다면 3% 이하로 조정할 여지가 있음. 사실 현재 전 세계적으로 많은 국가는 이미 마이너스 금리 시대에 들어섬. 또한 재정정책과 관련하여 2020년에 적자율을 3%로 확대할 예정이나 무역분쟁이 확대될 경우 채권 발행 확대 등을 통해 적자율을 3% 이상으로 조정할 수 있음.

Q 2. 일부 외국기관이나 국제기구에서는 수출의 효과 감소 등으로 중국의 잠재성장률을 4~5%로 예상하며, 특히 2020년에 전면적인 샤오캉사회의 건설 목표와 '13.5'규획이 종료되면 경제성장률이 빠르게 잠재성장률 수준으로 둔화될 가능성이 크다는 의견이 있는데 이는 어떻게 생각하는가? 중국의 잠재성장률은 어느 정도로 보시는지?

A 2. 자원배분 차원에서 볼 때, 지난 40년의 개혁개방 과정에서 글로벌화의 빠른 발전을 통해 자원과 상품의 국제화가 이루어지면서 수출이 중국 경제성장에 미치는 기여도가 상당히 컸음. 따라서 향후 수출이 경제성장에

대한 기여가 급감할 경우 중국 경제에 상당히 큰 충격을 가져다줄 것임. 그러나 이러한 극단적인 경우가 발생할 가능성은 희박하다고 생각함. 비록 미중 무역분쟁이 지속되고 있으나 중국의 개혁개방은 지속적으로 심화되고 있으며, 유럽이나 한국 등에 대한 개방을 확대하고 있음. 또한 무역분쟁이 지속될지라도 현실적으로 미중 양국이 경제적인 거래를 완전 차단할 수는 없음. 중국의 잠재성장률과 관련해서 국내외적으로 많은 연구결과가 발표되나 모두 일치하지 않음. 개인적으로 6% 내외로 보고 있음. 현재 일부 특수요인이 경기 둔화의 원인이기도 함. 중국경제에 변화가 나타나고 있는 것은 사실임. 지난 40년간 중국은 빠른 성장률에만 관심을 가져왔으나 현재는 경제전환 시기에 접어들면서 성장속도보다 질적 성장에 더 주목함. 즉 앞으로 경제의 성장속도 뿐만 아니라 경제효과, 지속가능성, 삶의 질적 향상 등에 더 많은 관심을 기울일 것임. 잠재성장률 관련해서 인구, 노동자 등이 부정적인 영향을 미칠 것이나 인적자본과 혁신의 발전 등 중요요소생산성의 향상이 긍정적인 요소로 작용할 것으로 기대됨. 특히 중요요소생산성이 경제에 대한 기여도는 앞으로 확대될 여지가 있음. 따라서 잠재성장률이 단기적으로 4%까지 하락할 가능성은 거의 없음. 물론 국제 경제금융위기가 발생하게 된다면 4%까지 하락할 가능성이 있음. 예를 들어 2008년 국제금융위기 발생 당시 중국의 정상적인 경제성장률은 두 자릿수를 유지해야 했으나 2008년 4분기와 2019년 1분기 경제성장률은 정상적인 경제성장률의 절반 수준인 6%로 급감함. 당시 세계 경제성장률은 마이너스 수준이었음. 정상적인 상황에서 잠재성장률이 4%로 하락하는 것은 불가능하다고 생각함.

Q 3. 미중 무역분쟁이 지속되면서 미국이 중국에 대해 2,500억 달러 규모 상품에 대해 추가 관세 부과를 유지한다면 ① 수출 감소로 인해 중국의 경제성장에 부정적인 영향을 미칠 것이며, ② 수출이 감소되어 중국 경제 전체가 위축되면서 경제성장에 부정적인 영향을 미칠 것이라고 생각함. 그렇다면 2,500억 달러의 추가 관세 부과가 지속된다는 가정 하에 중국경제 성장률에 미치는 영향은 대략 어느 정도인가? 직접적으로 수출에 미치는 영향과 간접적인 영향 등을 각각 수치로 계산한 적 있는가?

A 3. 미국이 중국에 대한 추가 관세 부과가 중국경제에 미치는 영향은 0.4~0.5%p가 될 것으로 예상됨. 2020년에 추가 관세 부과의 규모가 변하지 않을 경우 중국경제에 대한 영향은 2019년에 비해 더 확대된 1%p로 될 것으로 예상됨. 직접적으로는 단기 내 중국경제에 대한 압박이 크다는 느낌을 주기는 하지만, 미중 무역분쟁 이후의 동태적인 변화를 잘 살펴봐야 함. 무역분쟁 발생 후 중국은 개방 확대 등을 통해 적극 대응하고 있음. 또한 기업의 적응력도 상상했던 것 보다 더 좋은 수준임. 만약 미중 무역분쟁이 지속된다면 기업도 자체적인 조정을 통해 무역분쟁으로 인한 손실을 최소화하기 위해 노력할 것임. 따라서 무역분쟁이 경제에 미치는 영향을 간단하게 수치로만 판단하는 것은 바람직하지 못함. 또한 중국은 국내시장이 상당히 큼. 참고로 2018년 중국과 미국의 소비자품 판매시장 규모는 각각 38조 위안, 39조 위안으로 미국이 중국보다 규모는 더 크나 증가율은 중국이 훨씬 높은 것으로 나타남. 또한 중국의 1인당 GDP는 현재 9,732달러로 미국 6만 달러의 1/6에 불과하나 향후 5년을 전망해보면, 중국의 1인당 GDP가 현재의 1만 달러에서 1만 5천 달러로 증가할 것으로 보이나 미국은 현재의 6만 달러에서 9만 달러로 증가할 가능성이 거의 없다고 볼 수 있음. 인구 규모에서도 중국은 14억 인구, 미국은 3억 2천만 인구로 향후 10~20년간 중국 인구는 미국의 4배 정도 될 것으로 예상됨. 따라서 시장의 증가율 변화 추이를 전망해보면 중국의 상황이 미국보다 낙관적이라고 할 수 있음. 만약 미중 무역이 완전 중단된다면 양국 뿐 아니라 세계경제에도 큰 영향을 미칠 것이며 세계 기타 국가들도 경기둔화가 나타날 것임. 그러나 개인적으로 이러한 극단적인 상황은 현실적으로 나타나지 않을 것으로 예상됨.