CHINA Report

중국 경제와 새로운 사업기회

~중진국 함정과 부동산버블 붕괴

Jun 20, 2014

美中 산업경제연구소, 조용찬

목차

1.중진국 함정에 빠진 중국경제

2.자산버블의 붕괴 위험

3. 금융과 자본시장 개혁

1. 중진국함정에 빠진 중국

1-1. 세계경제는 합성의 오류에 빠짐

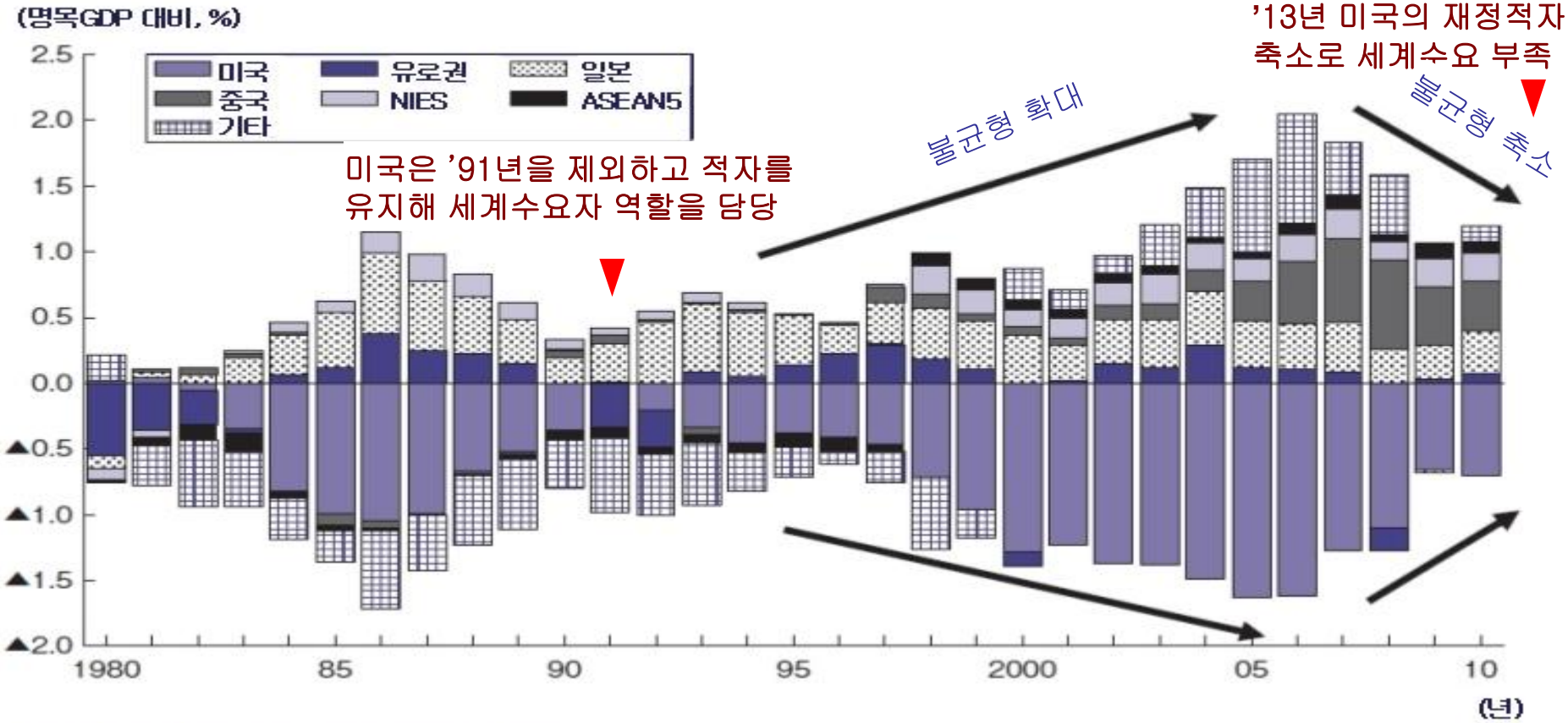
성장률 구조적 하락압력

☑ 세계경제는 '주도 국가 없는 시대'

☑ 지난 30년간 세계경제는 미국의 '쌍둥이 적자' 확대가 성장엔진

→ 미국 중심에 '매크로 밸런스의 정상화'가 가져오는 '합성의 오류'가 세계 경제에 위협요인

<세계 전체의 경상수지 대 명목 GDP대비 추이>



(출처) IMF 자료를 근거로 중국금융연구소 작성

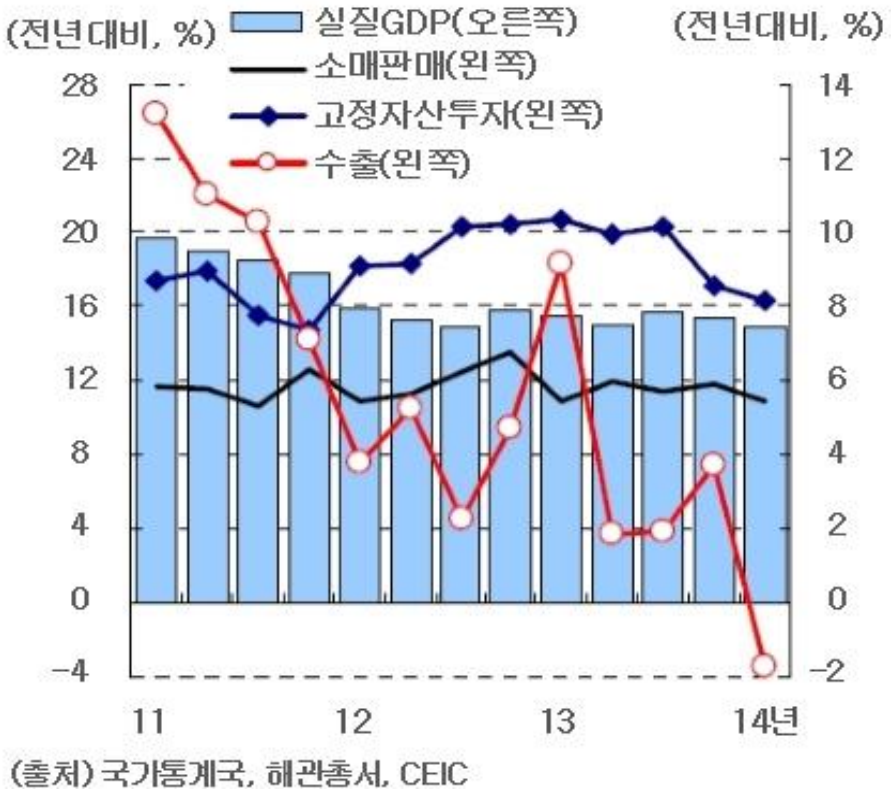
1-2. 저공비행하고 있는 중국경제

경기 하락

☑ 1분기 성장률 7.4% → 2분기 7.3% 전후
3륜 구동경제대책(철도건설, 주택 재건축, 소득세 감면)에도 GDP성장률 지표는 모두 하락

☑ 경기동향지수 추가 경기하락을 시사

주요 경제지표



(출처) 국가통계국, 해관총서, CEIC

중국의 경기동향지수

㈜ 1996년=100
(출처) 중국국가통계국

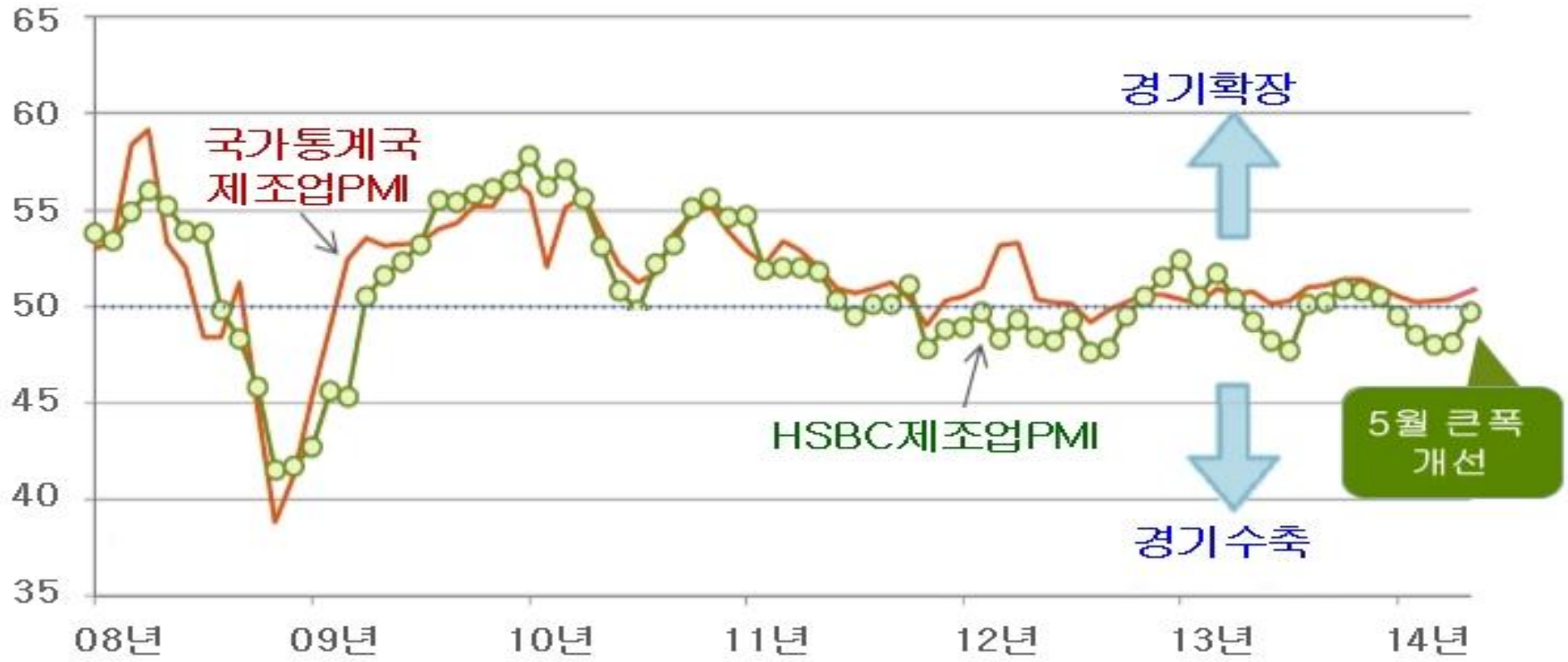
1-3. 제조업경기의 더딘 회복

경기 경착륙 위험

☑ 체제구조적 모순으로 3가지 거품과 3대 위험 직면
과잉투자, 과잉생산, 주택투기/ 자산붕괴, 지방채무, 신용위험

☑ 소비주도형 경제로의 구조조정이 쉽지 않음
막대한 비용이 투입되는 사회보장체제, 생산가능인구 감소

국가통계국과 HSBC의 제조업PMI



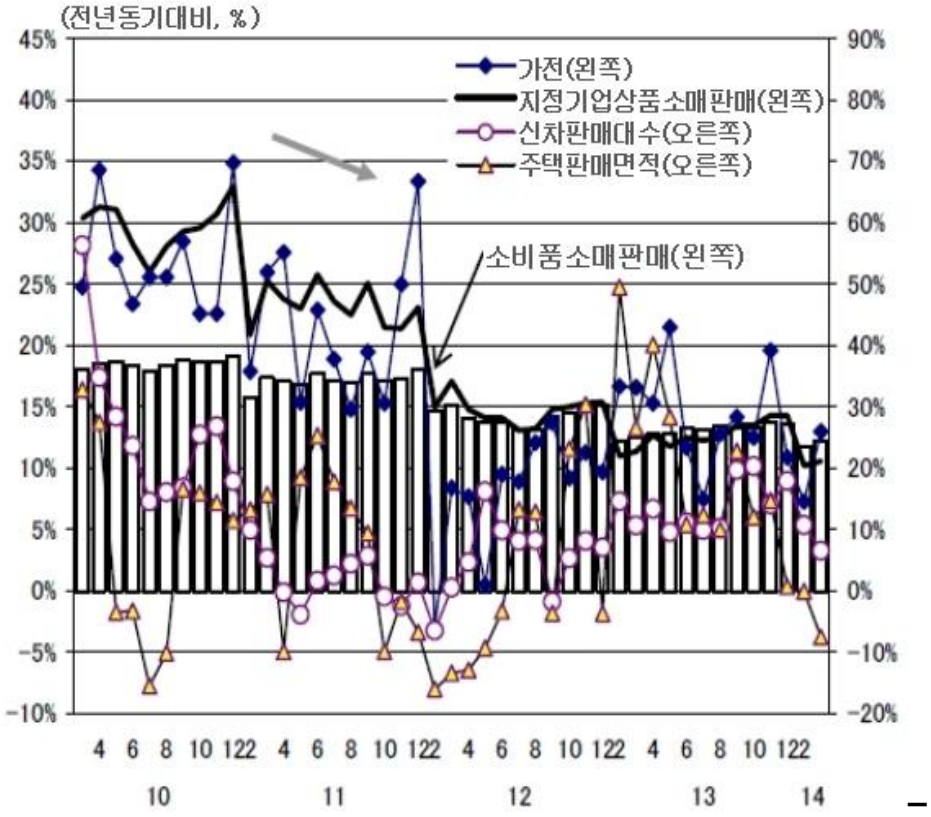
1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

소비 위축

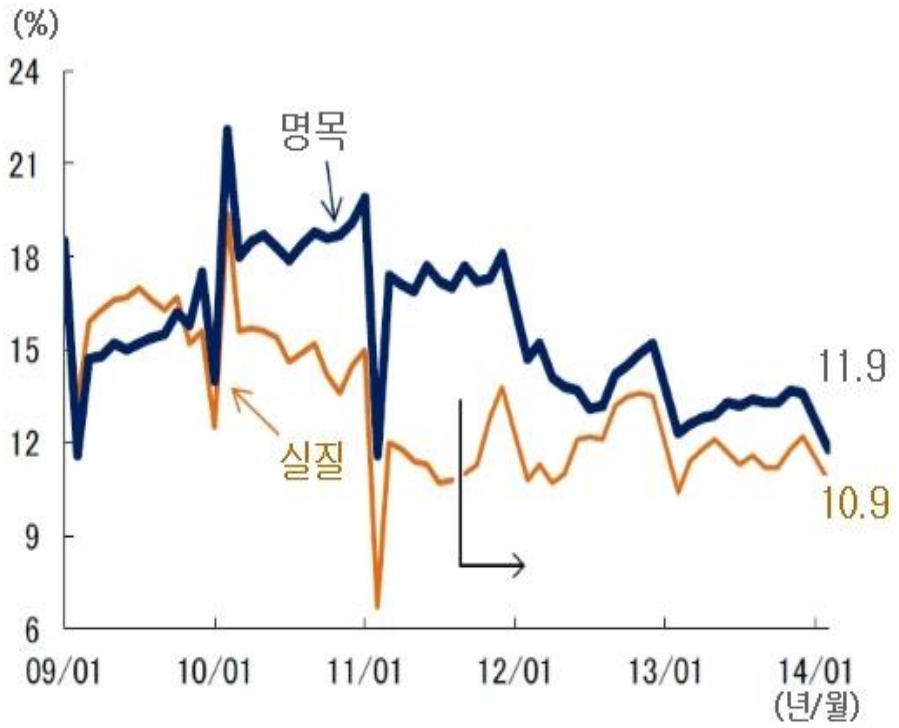
☑ 박빙여리(薄氷如履) 경제상황
봄 날에 살얼음을 밟고 연못을 건너가듯 매우 위태로운 상황

☑ 좋은 약은 입에 쓰듯, 개혁과 구조조정으로 경기감속
소시에테 제너널, 노무라, BOA, ML: 1Q GDP 7.3%, 2Q 7.0%전후

품목별 소매판매



소매판매 증가율(전년대비)

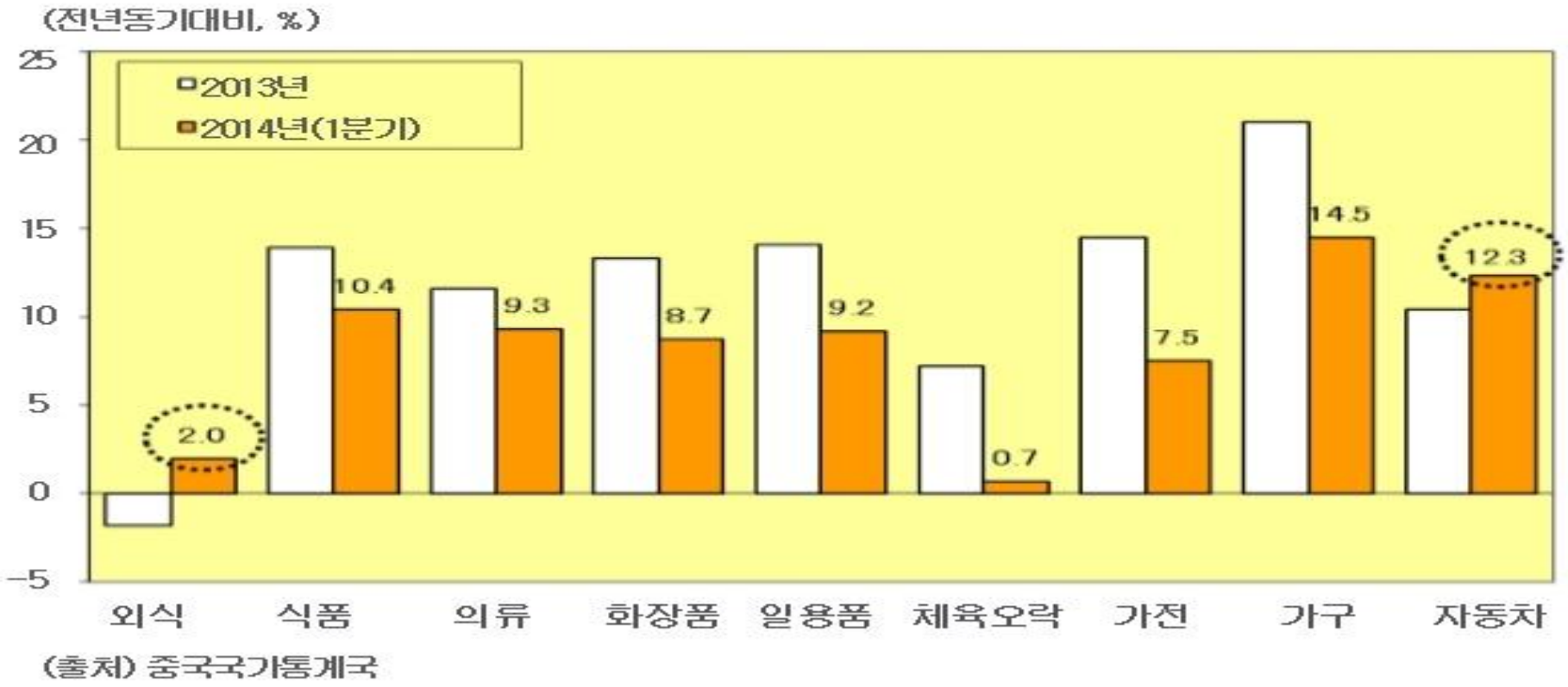


건전한 발전

□ 소비주도의 구조전환으로 소비·유통을 중심으로 서비스투자 증가

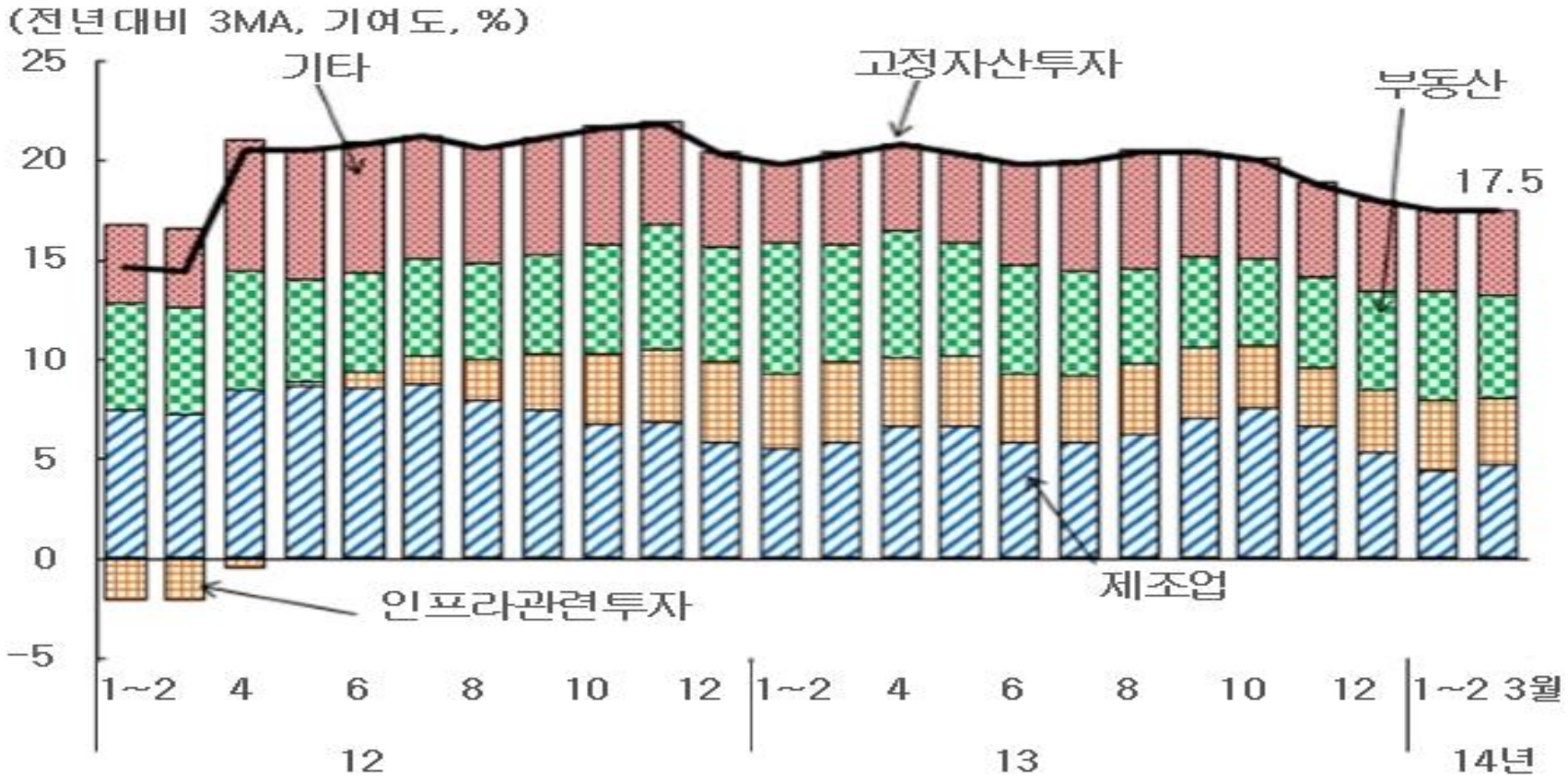
'건강한 발전' 추구로 대기오염, 수질오염, 쓰레기처리 등 환경인프라투자

업종별 소매판매금액 추이

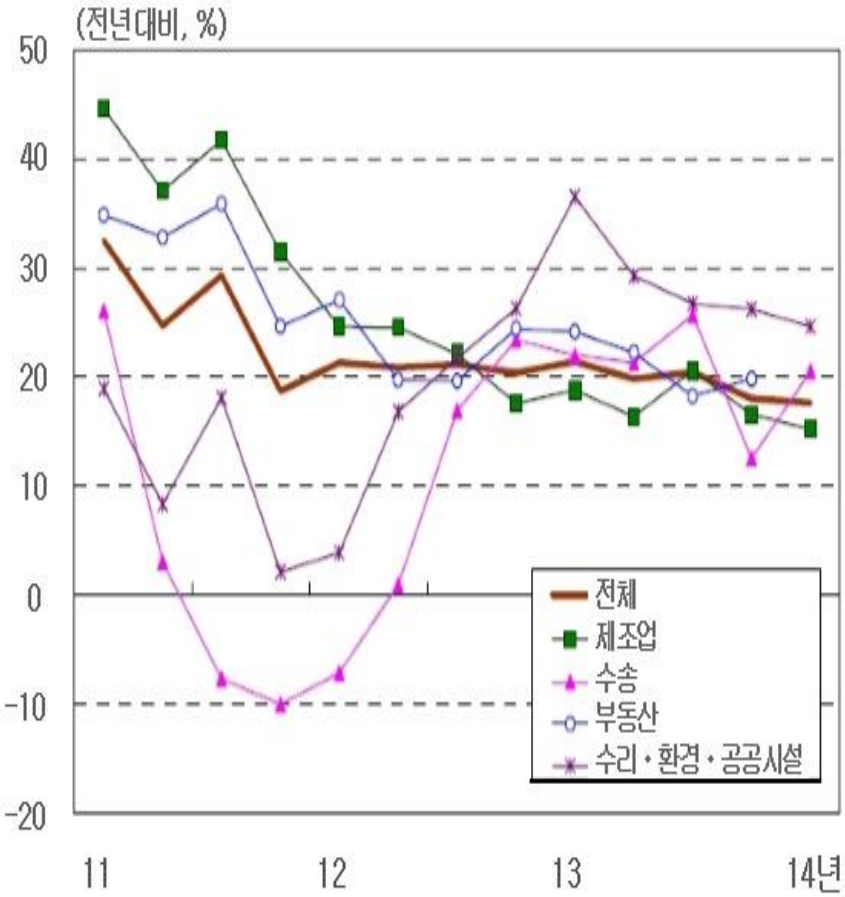


(출처) 중국국가통계국

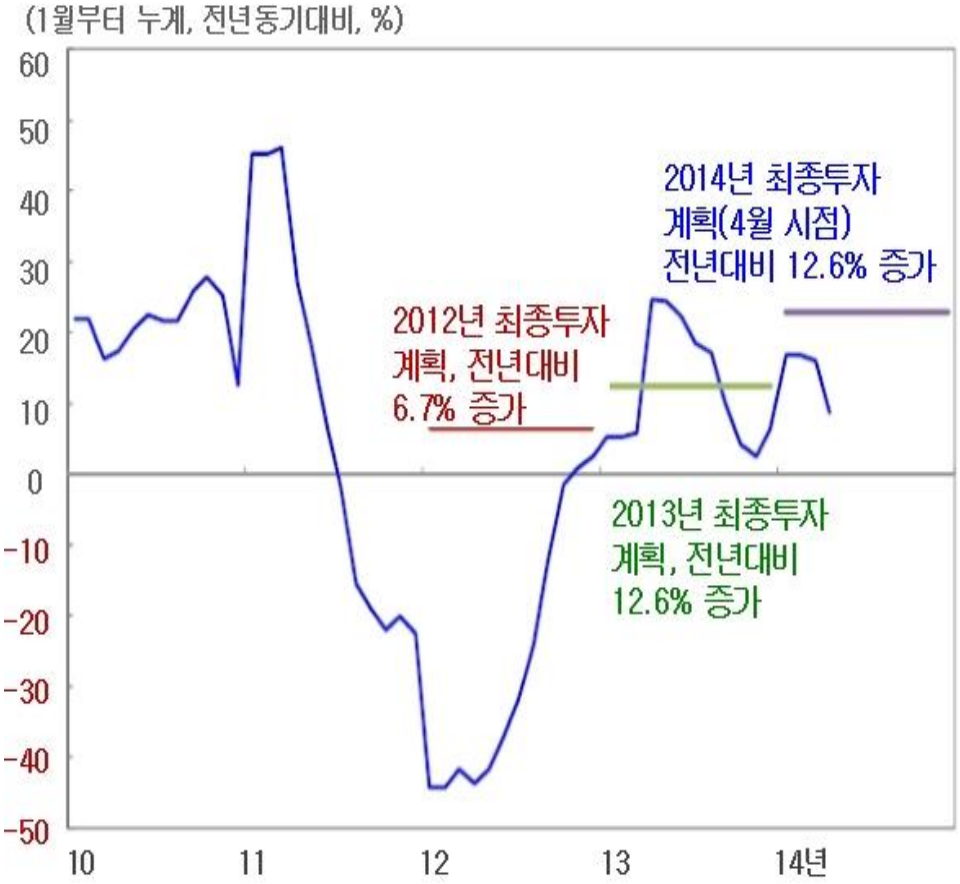
고정자산투자 항목별 기여도



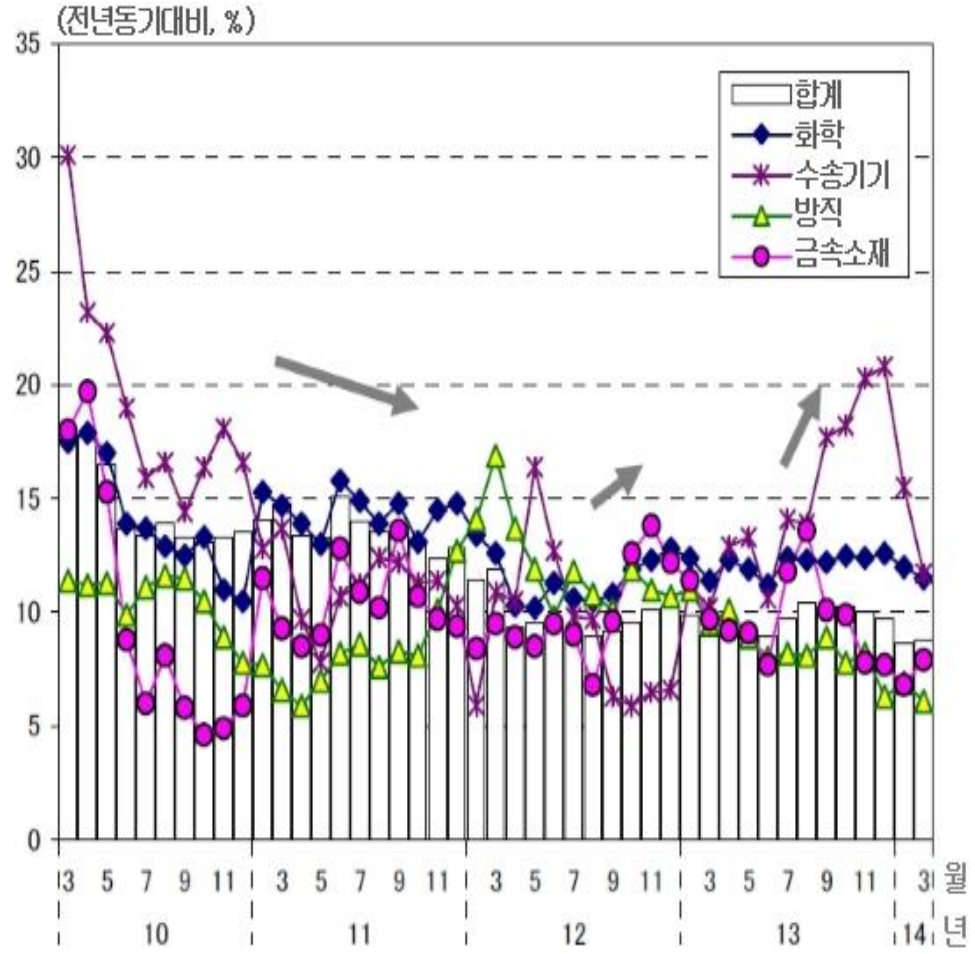
업종별 고정자산투자 추이



철도관련 고정자산투자



공업부가가치 생산액



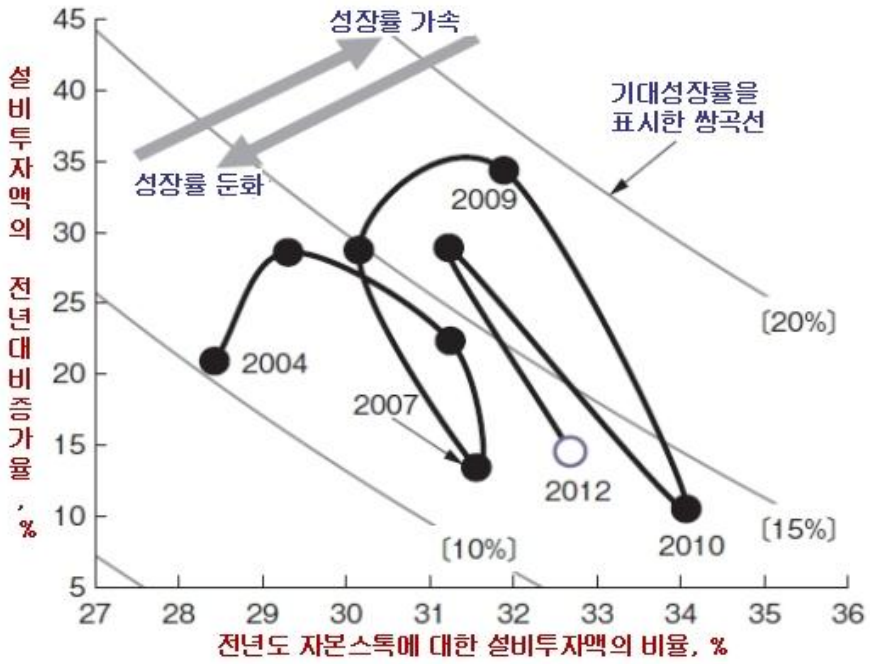
분야별 생산자물가지수

1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

공급 과잉 산업

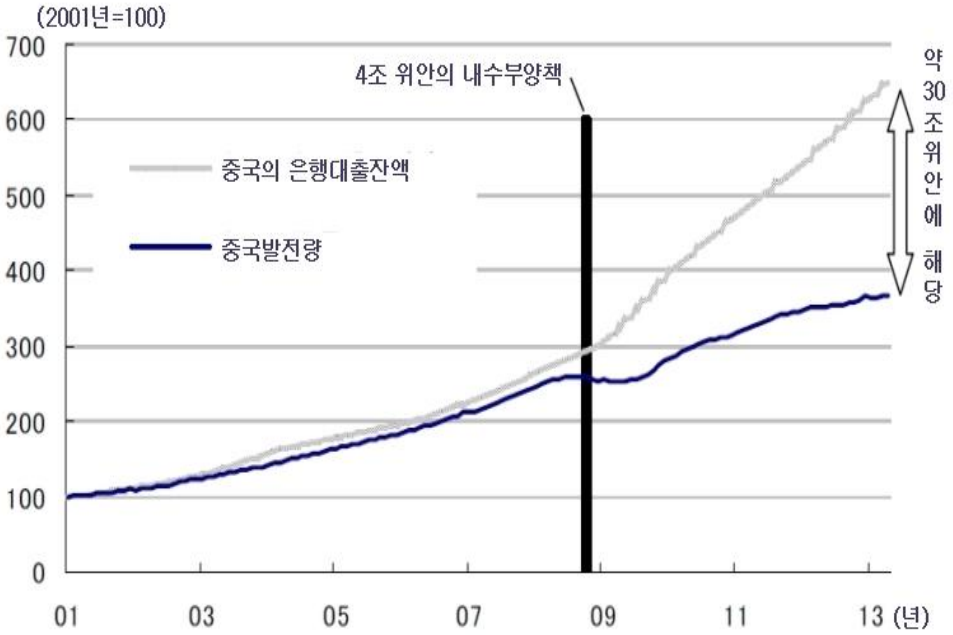
- ☑ 과잉생산시설 5천조원 상회
  - 복수불수(覆水不收) 엎질러진 물은 다시 담지 못한다
- ☑ 기업부채 GDP의 230%
  - 철강, 조선, 비철금속, 시멘트, 재생에너지, LED기업의 디폴트

제조업 자본스톡 순환도



㈜ 기대성장률을 나타내는 쌍곡선은 2006~11년의 자본계수(자본스톡÷GDP)의 평균증가율과 제거율(17.08%), [ ]내의 각 기대성장률을 기초로 추계
(출처) 중국국가통계국, CEIC

중국은행 대출잔액과 발전량 추이



㈜ 약 30조 위안=(2013년 5월말 은행대출잔액)-(발전량증가와 같은 속도로 은행대출이 증가를 추정한 금액)

(출처) CEIC, Datastream

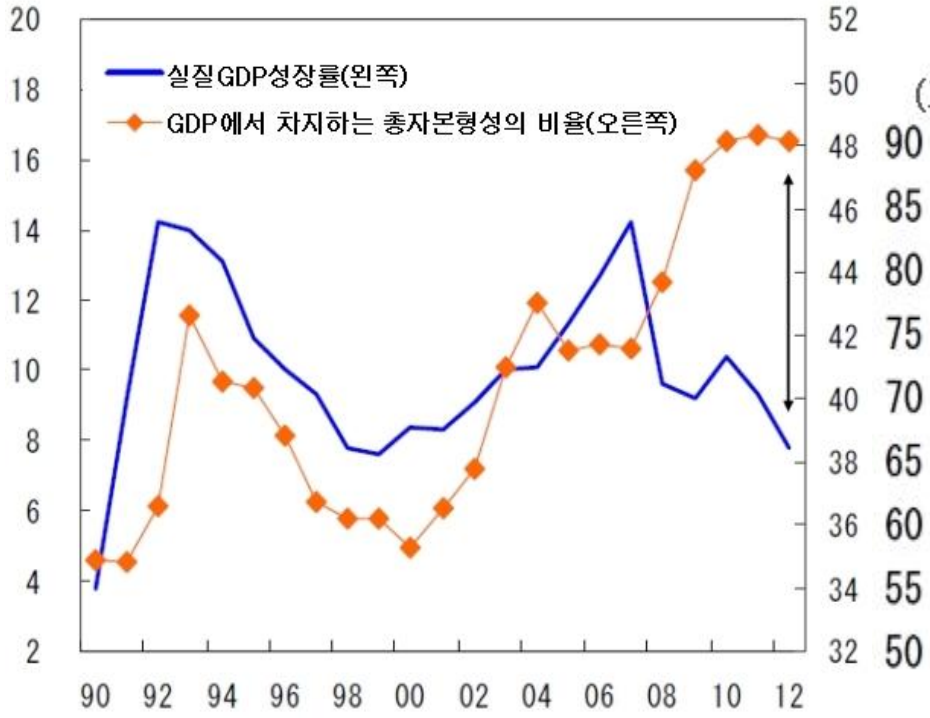
1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

신용 위험 고조

☑ 신용위험이 다른 산업으로 빠르게 점염
차오리솔라, 하이신철강, 싱룬부동산의 디폴트
타초경사(打草驚蛇)식의 한쪽을 징벌해 다른쪽을 경계하는 지도부의 전략

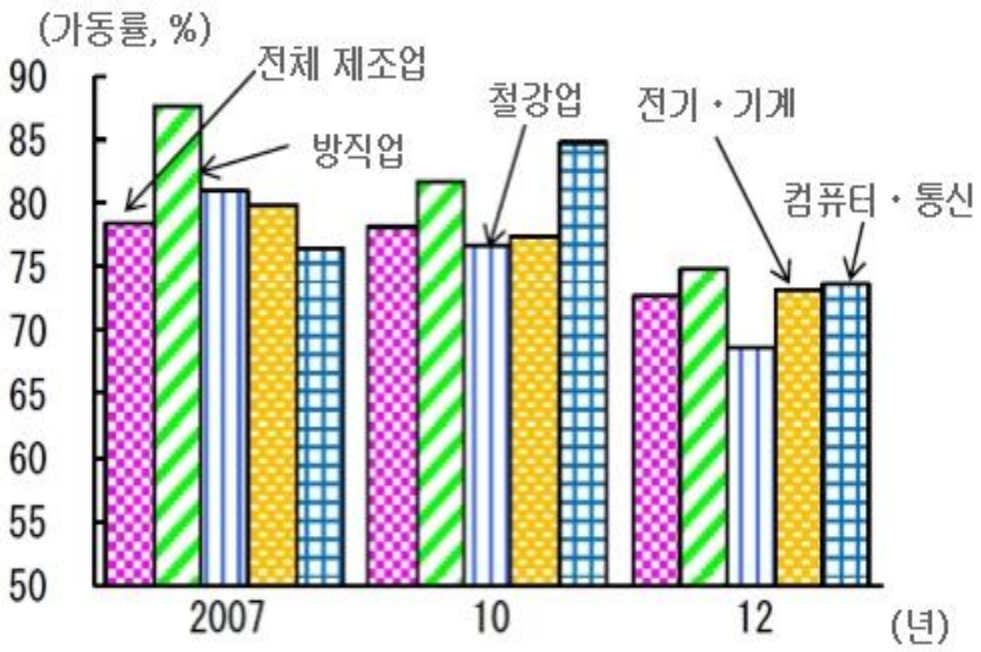
☑ '11년까지 10%성장이 7%로 하락한데 따른 후유증 발생
지난 2년간 대출금액 3조 달러 부실화될 우려

투자효율의 저하(단위: %)



(출처) 중국국가통계국

설비가동률 추이



1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

디플레 심화

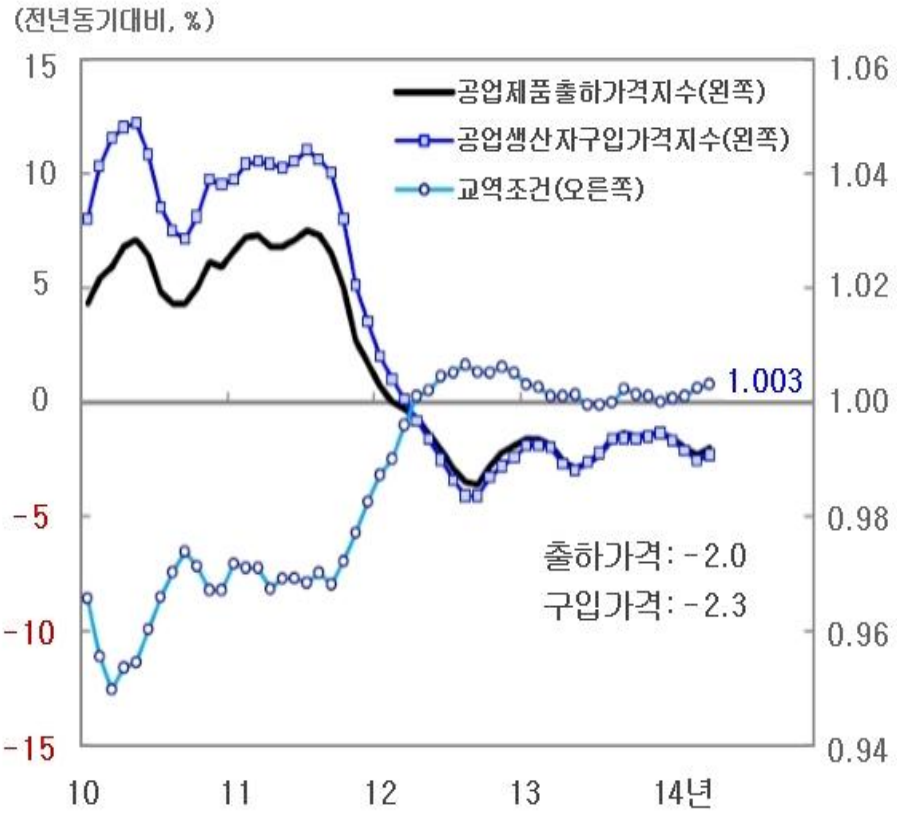
☑ 과잉생산문제와 수요부진으로 기업경영 악화

○ 공산품 출하가격 -2.0%, 구입가격지수 -2.3%

→생산할수록 적자이지만, 시장을 잃으면 모든 것을 잃기 때문에 출혈생산

UN 산업분류표. 대분류 21개, 중분류 76개, 소분류 228개를 모두 생산

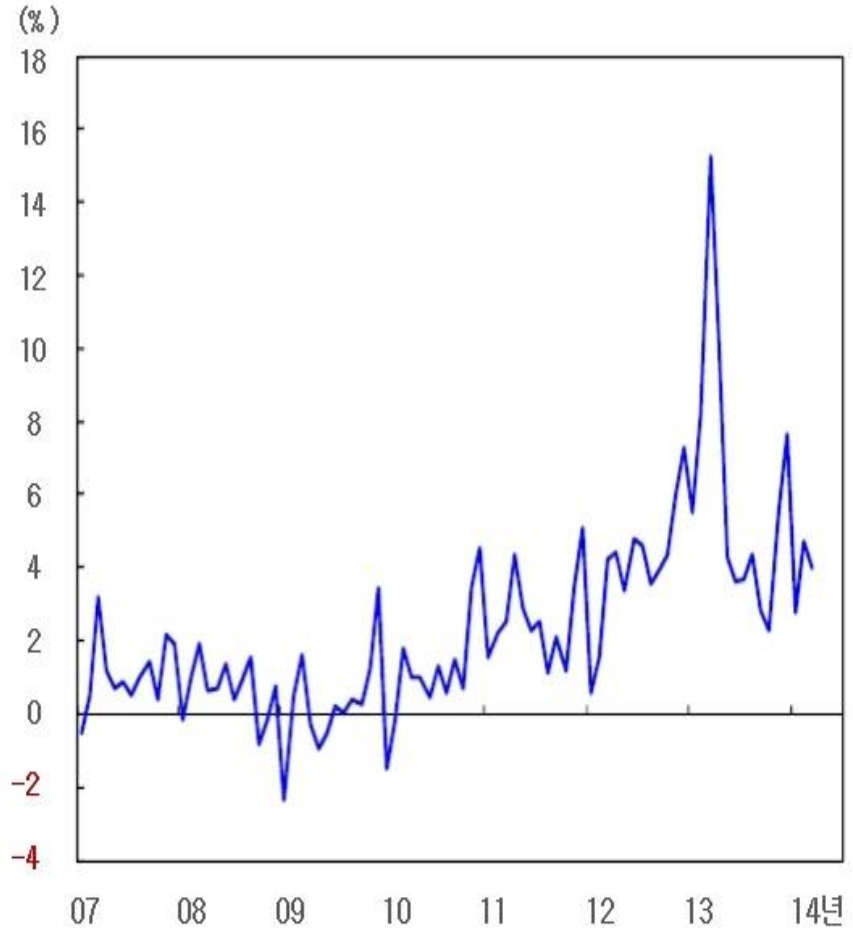
공산품출하가격과 교역조건



강재시황과 철광석재고

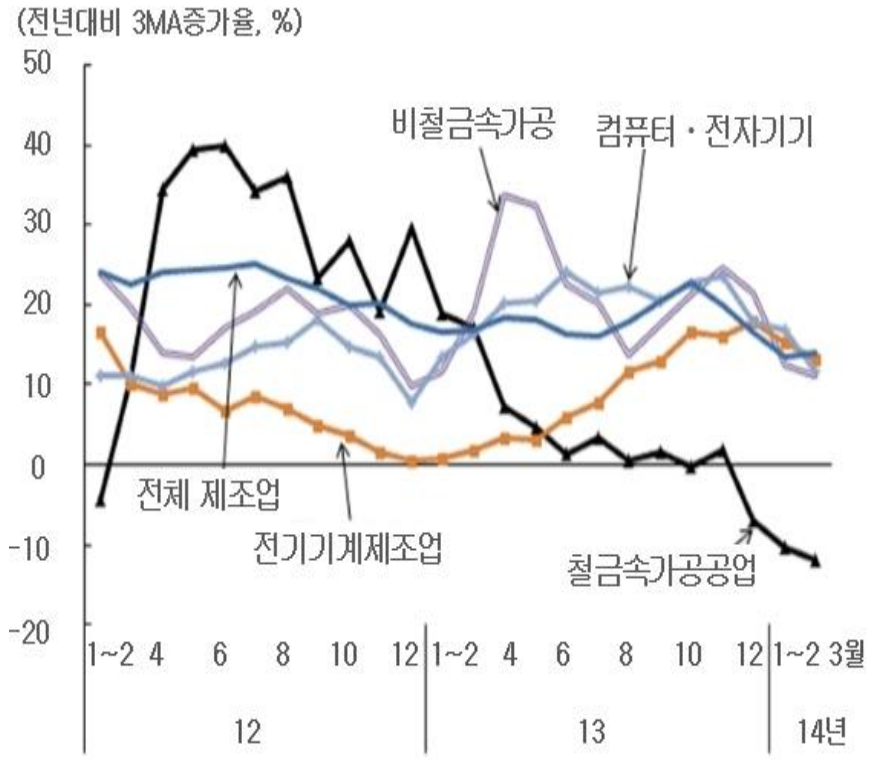
(출처)Wind Infomation

중국과 홍콩의 수출입 차액이 중국 수출에서 차지하는 비중

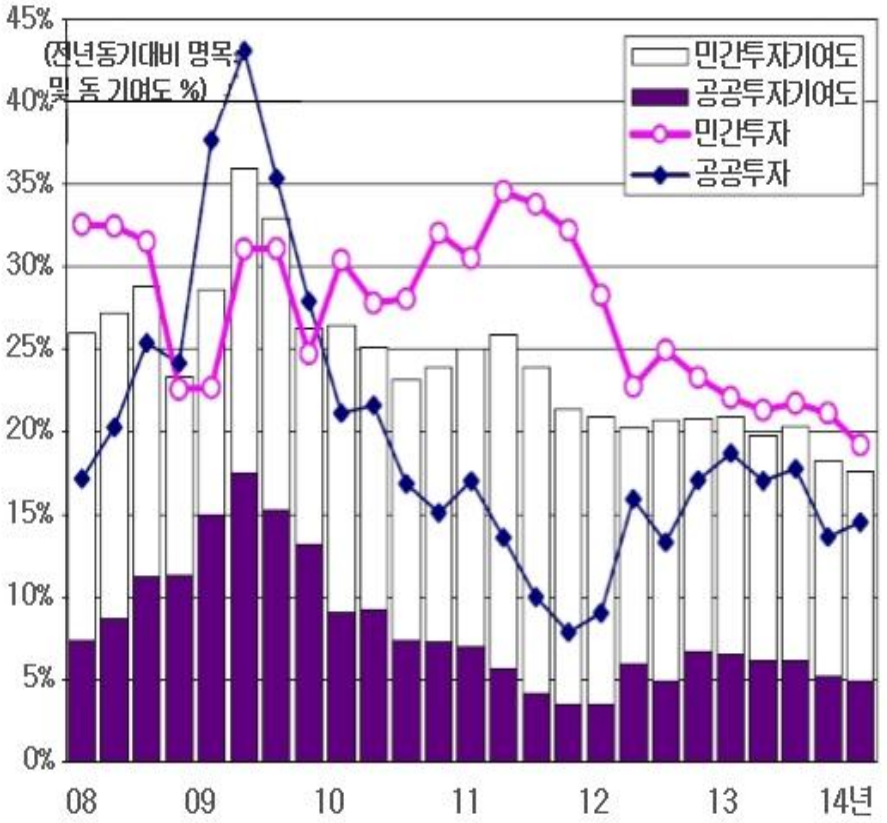


홍콩을 제외한 중국 수출

제조업투자(업종별)



고정자산투자(공공, 민간)

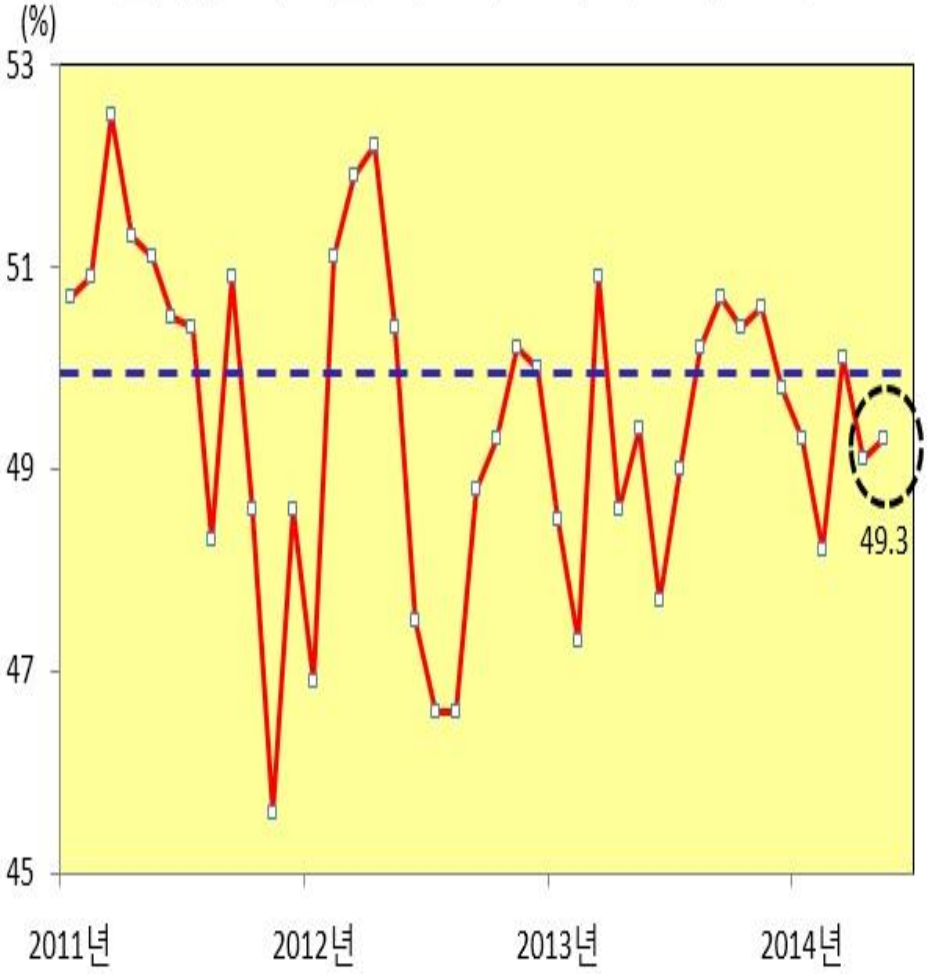


1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

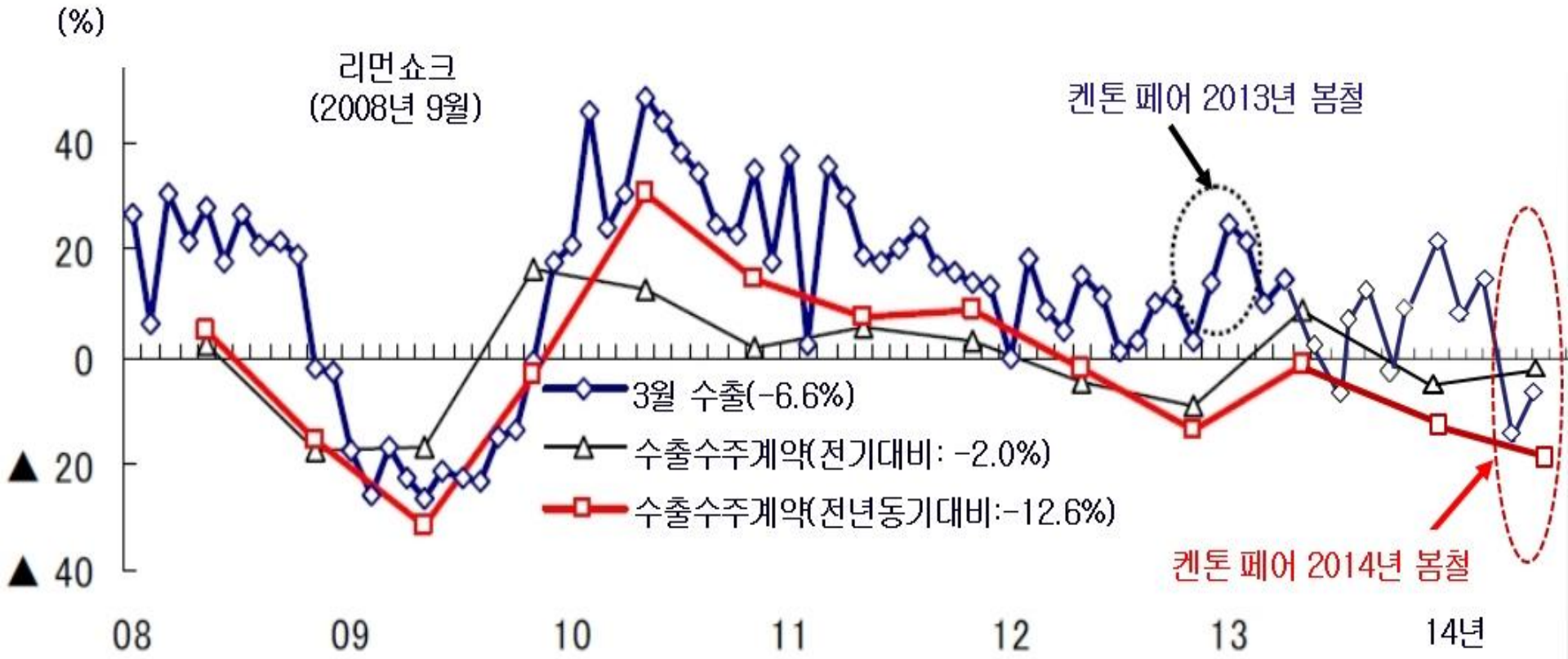
수출 추이(월별)

(출처) CEIC

신규 수출수주지수 추이



중국 수출과 켄톤 페어 수출수주 계약액



(출처) 중국해관통서자료, CEIC자료를 근거로 작성

1-4. 보릿고개를 지난고 있는 중국경제

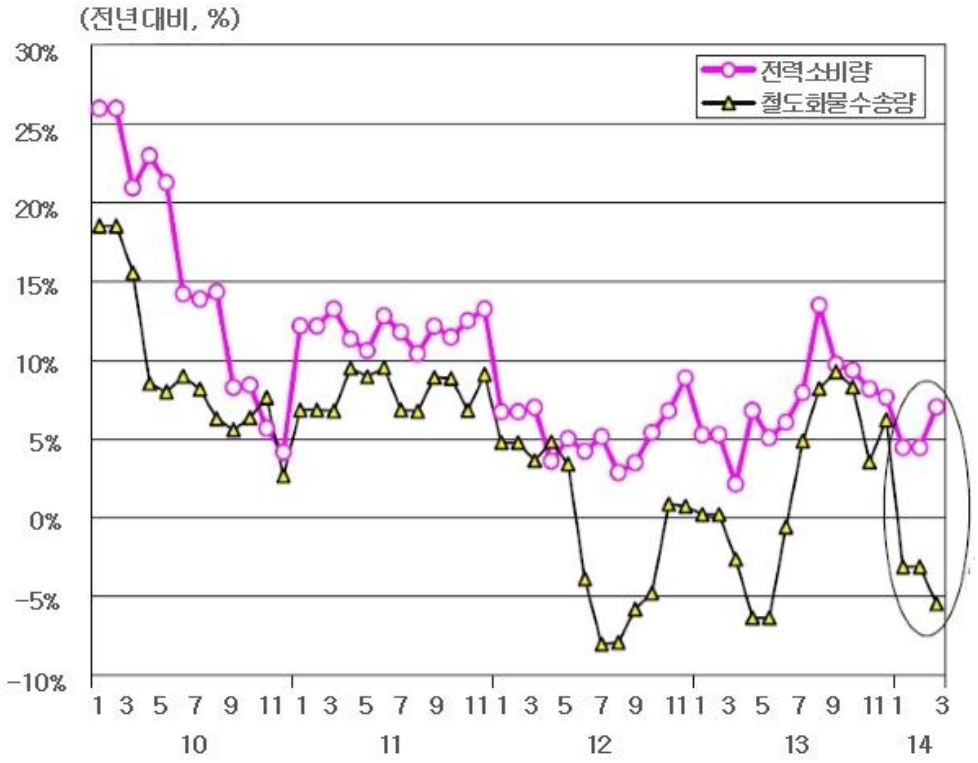
BDI 급락

☑ 올해들어 BDI지수 60% 하락..공급과잉과 경기위축
철광석, 구리, 시멘트, 곡물, 석탄, 비료 등 해운 물동량 급감

☑ 중국이 만든 물자를 소비해 줄 선진국의 경기가 불확실
구리재고 공식적 80만톤의 몇채, 콩수입량 6300만톤, 최근 미국산과 브라질산 콩 50만톤 수입 대금 미지금사태로 대두 선발화물 계약 최소사태

BDI지수

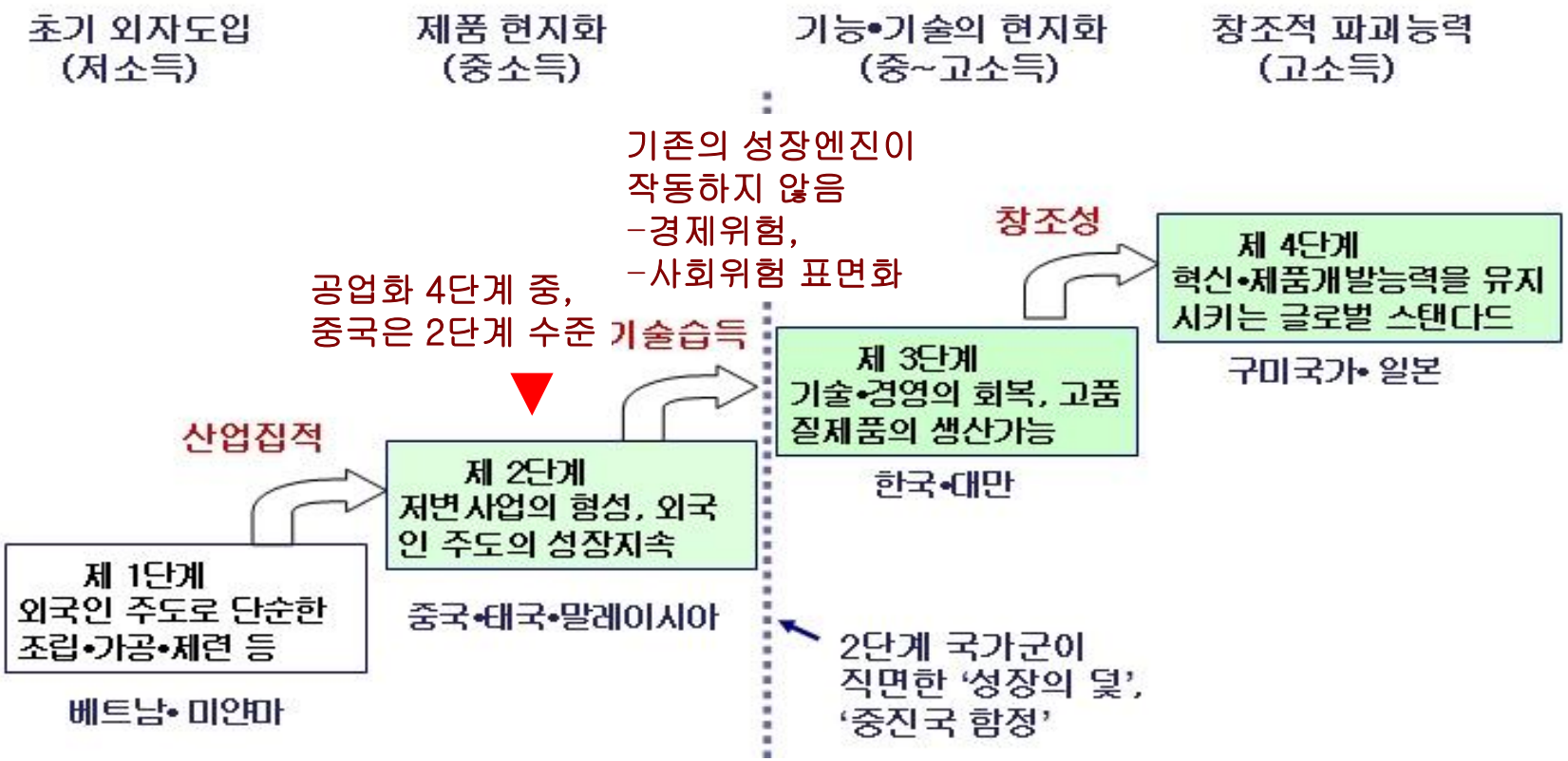
전력소비량, 철도화물수송량



□ 중진국 함정에 직면, 발전 모델 논쟁

• 기존의 성장엔진이 작동하지 않고, 생산요소비용이 급상승하고, 한계 생산성이 저하되면서 수출경쟁력 우위를 상실

<캐치 업 과정에서 나타나는 중진국 함정>

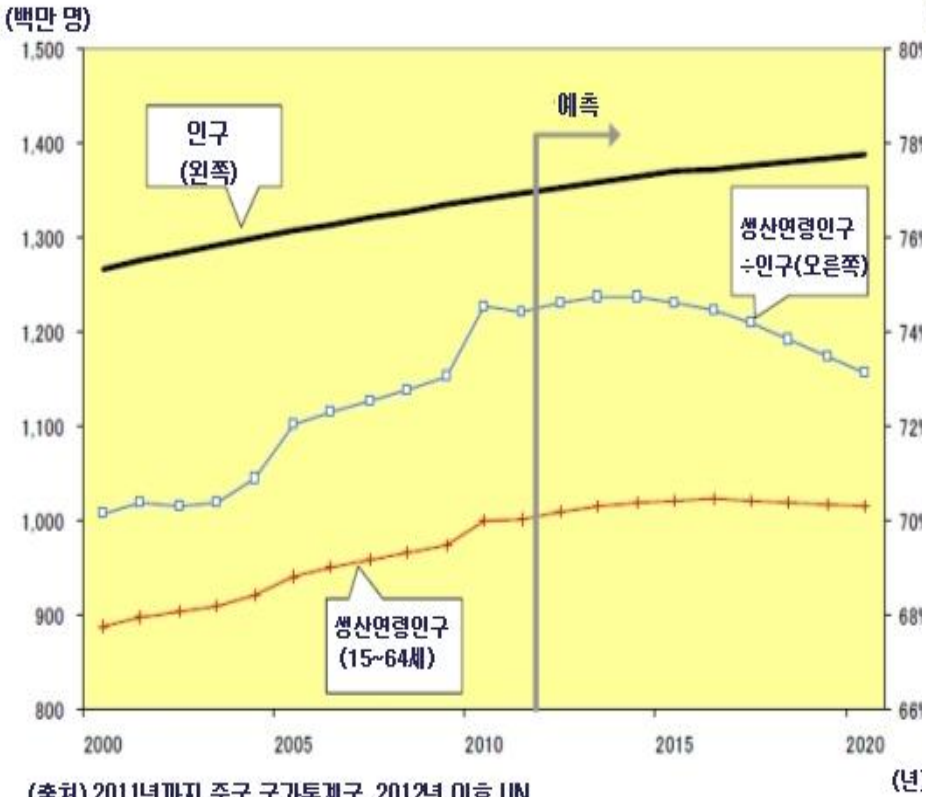


☑ 인구구성의 관점에서 본 중국

- 향후 10년간 인구증가율 연평균 0.5%→0.3%, 생산가능 인구증가율 0.1%

→ 고령화로 부양(종속)인구비율이 가파르게 상승해 선진국이 되기 전에 고령화가 진행

<중국 인구의 추이와 예측>



(출처) 2011년까지 중국 국가통계국, 2012년 이후 UN

<중국 인구구성의 변화>

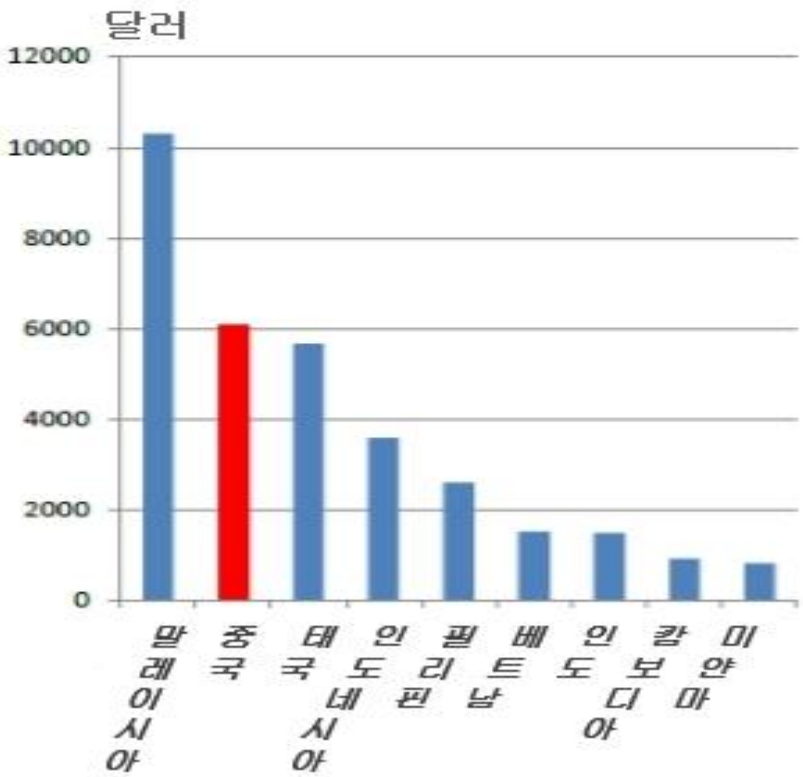
㈜ 종속인구비율은 0~14세와 65세 이상 인구의 합계
젊은 종속인구비율은 0~14세 이상의 인구÷생산연령인구
고령 종속인구비율은 65세 이상의 인구÷생산연령인구

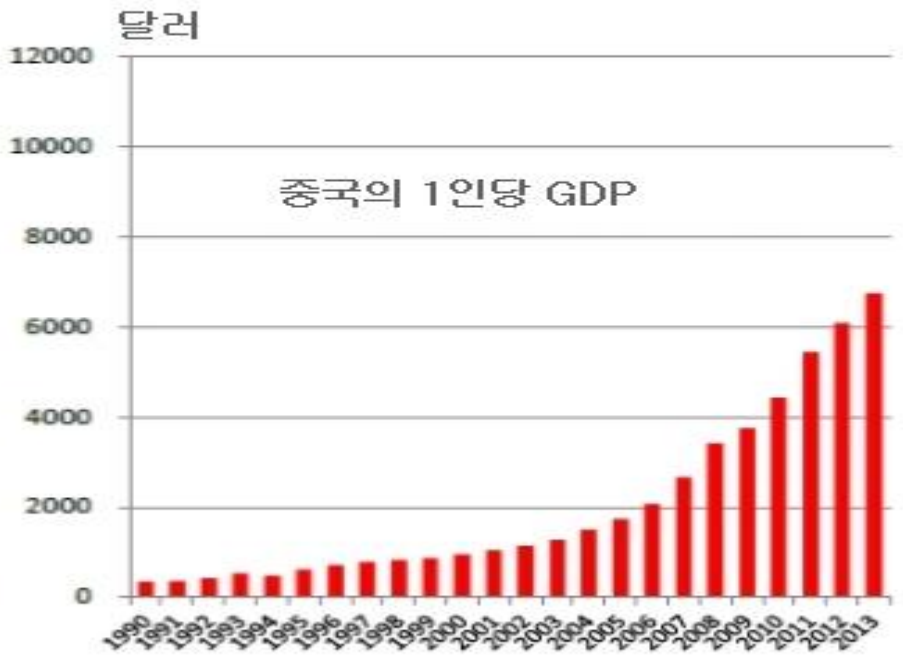
(출처) UN (World Population Prospects: The 2010 Revision)

☑ 중진국 함정을 벗어나기 위해선 이전과 다른 성장방식이 필요

다른 발전패턴, 다른 생산성과 기술진보, 개방정책을 실현하지 못하면 발전 정체

아시아 각국의 1인당 GDP비교
(IMF세계경제전망. '13.4월)





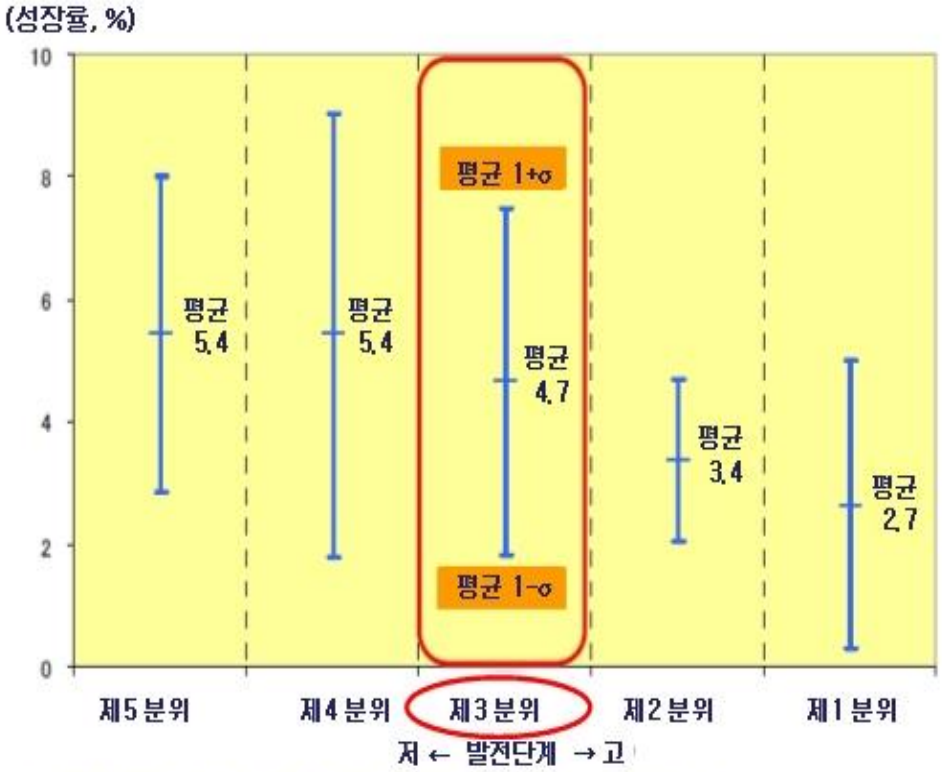
□ 경제발전 단계의 관점에서 본 중국

- 2011년 1인당 GDP 세계 84위(대상 177개국)과 제 3 분위(40%~60%)

<1인당 GDP 세계 순위 추이>

㈜ 상대위치=100%-[(세계순위-1)÷대상국가], (100%는 1위, 0%는 최하위)
(출처) 세계은행자료를 근거로 중국금융연구소 작성

<발전단계와 성장률의 관계>

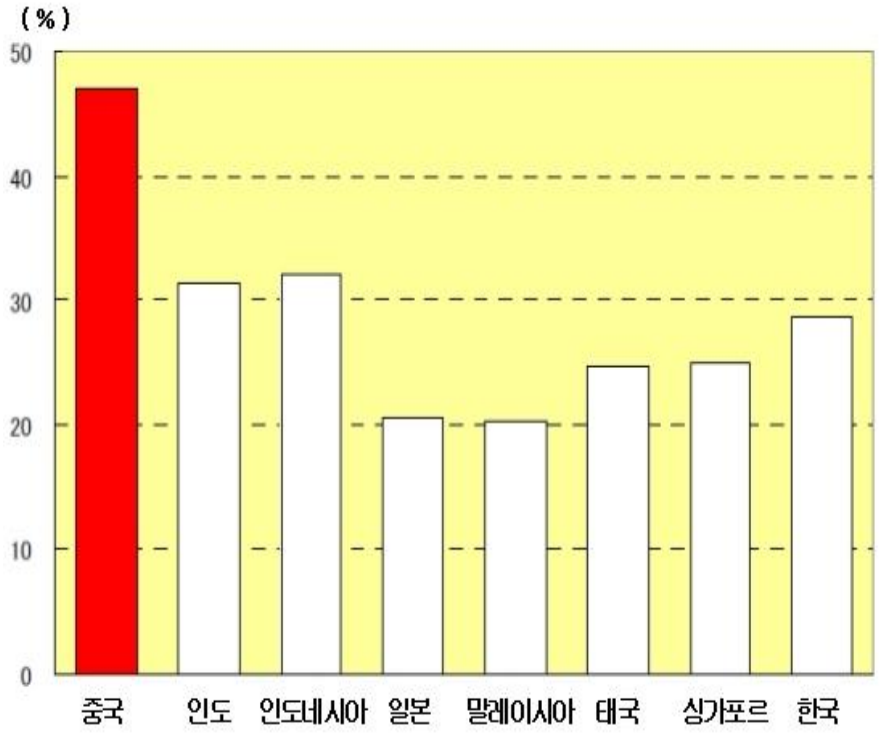


㈜ 발전단계는 2000년 시점의 1인당 GDP 세계순위, 5분위로 표시
성장률은 이후 10년간(2001~2010년)의 평균
(출처) IMF자료를 근거로 중국금융연구소 작성

□ 과잉투자 관점에서 본 중국

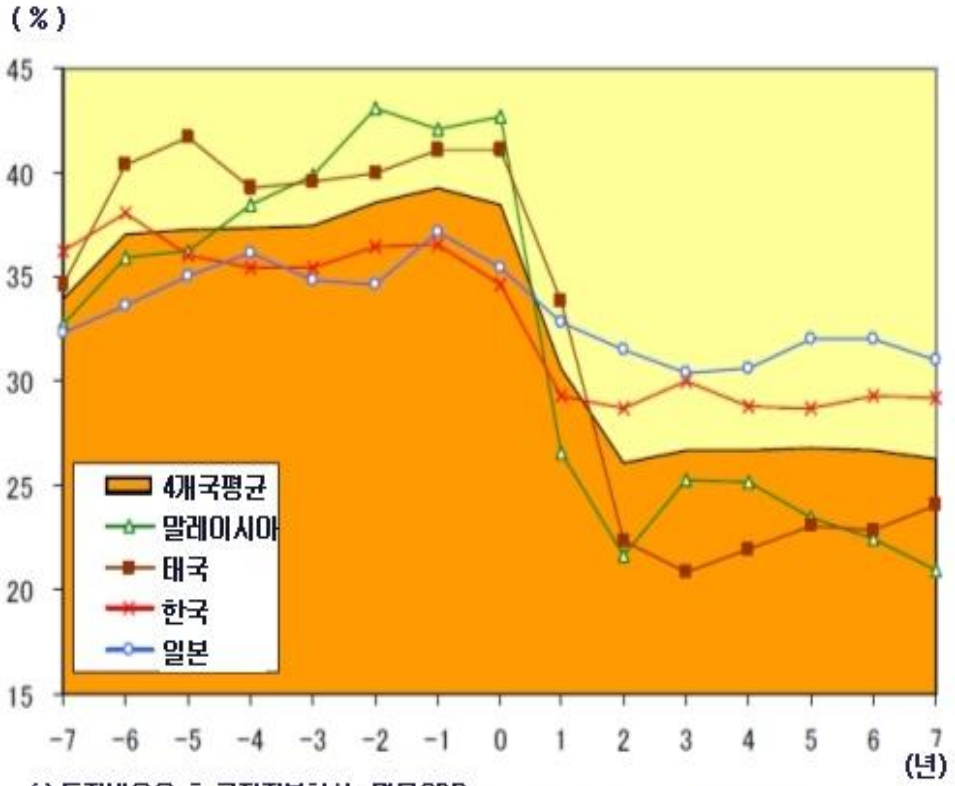
투자가 GDP에서 차지하는 비율은 4년 연속 40%를 상회하고 있으나, 곧 둔화
→ 90년대 아시아 각국의 투자비율도 40%에 달했다가 아시아 통화위기로 하락

<아시아 국가의 투자비율(2010년)>



㈜ 투자비율은 고정자산투자÷명목GDP
(출처) UN자료를 바탕으로 중국금융연구소에서 작성

<아시아각국의 투자비율의 굴절>



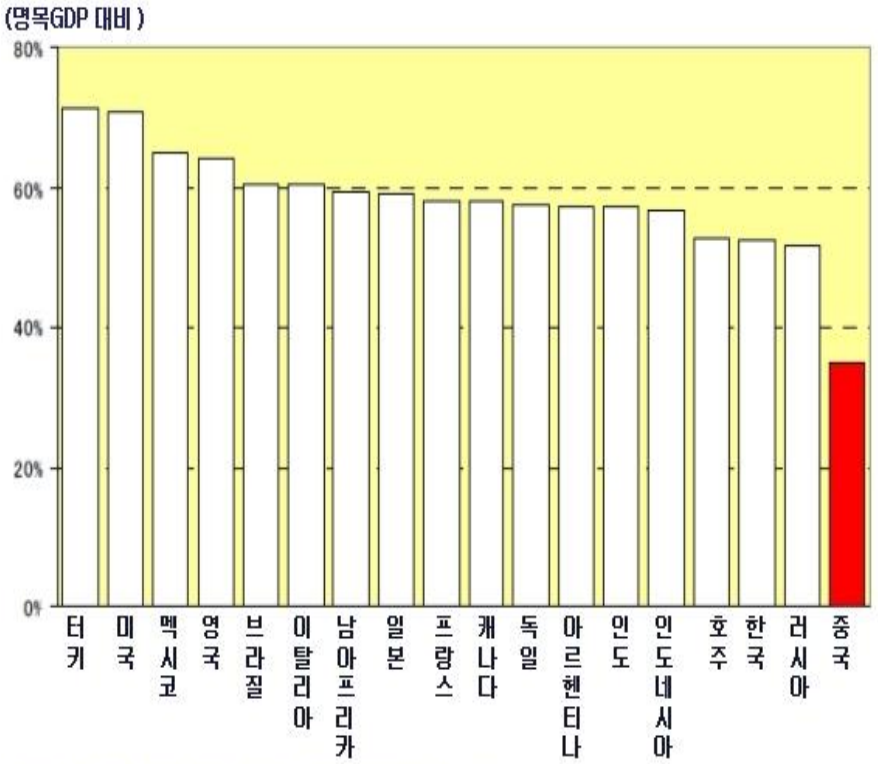
㈜ 투자비율은 총 고정자본형성÷명목GDP
기준년(=0년)은 일본은 1974년, 태국은 1996년, 말레이시아와 한국은 1997년
(출처) UN (World Population Prospects: The 2010 Revision)

□ 4가지 관점에서 중국의 경제성장률은 앞으로 둔화

- '루이스 전환점'과 '인구 보너스효과'가 동시에 사라지고, 과잉투자 문제가 해소되지 못한 상태에서 후발 신흥국가에 추격을 받고 있음

→ 2020년 전후, GDP성장률이 5~6%로 둔화

<세계 각국의 소비비율(2010년)>



(출처) UN 'National Accounts Main Aggregaters Database'

<상품재고 움직임>

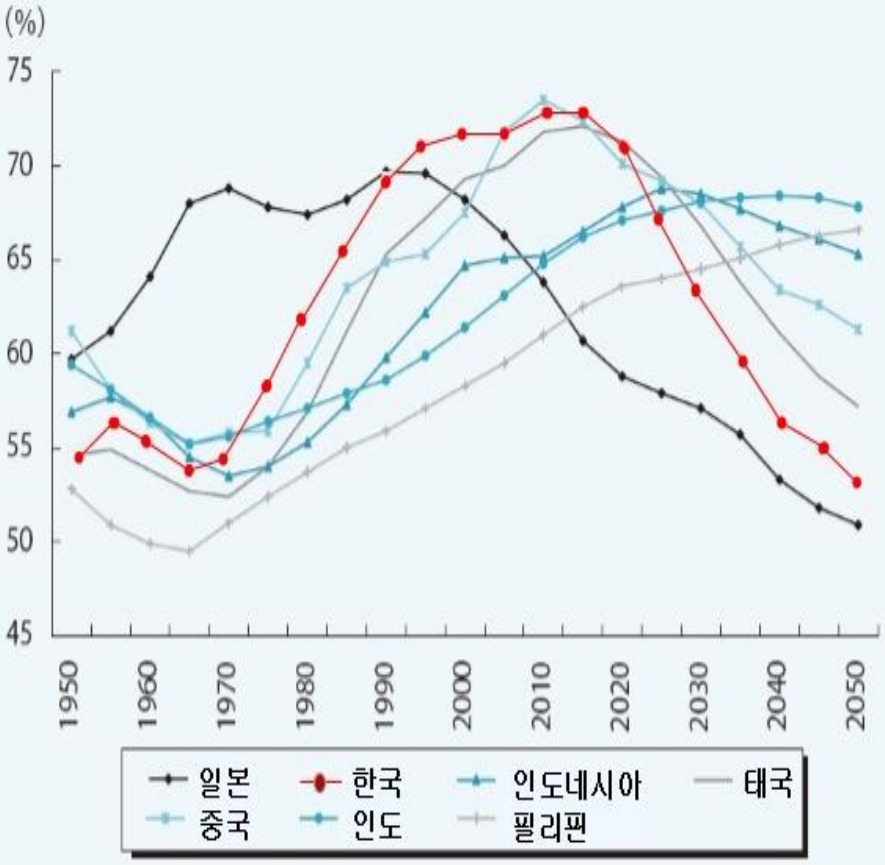
자료: CEIC근거로 중국금융연구소 작성

☑ 농촌에서 도시로의 노동력이동이 정지

생산연령인구의 감소로 임금이 급격히 상승하면서 성장을 억제. 1만원 투자시 GDP창출효과는 1700원

중국의 단위 노동비용

아시아국가의 생산연령인구 비율



1-6. 잠재성장률 하락

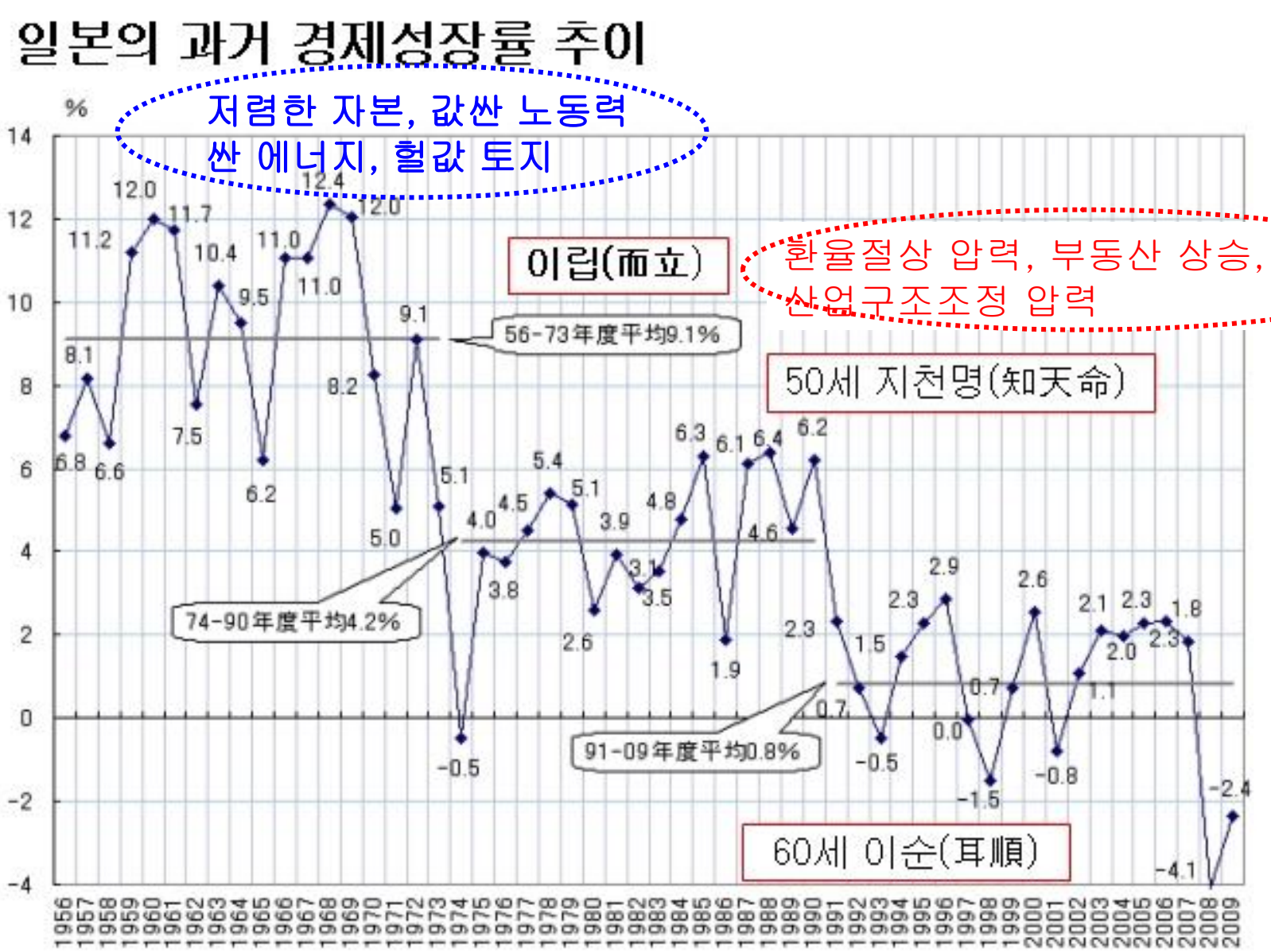
무리한 성장 후유증

☑목표 성장률 7.5%, 체제안정을 위해 성장을 통한 일자리 확보
한천작우(旱天作雨) 가뭄에 비내리듯 국민에 희망을 주기 위함

☑9가지 중점 개혁과제: '장사단완(壯士斷頑)과 배수진의 각오'
개혁돌파구 마련, 높은 수준개방, 농업현대화, 사람중심의 신도시화, 경제구조 업그레이드, 교육위생문화 강화, 사회보장확충, 생태문명

성장률에 영향을 미치는 주요인

도시취업자 1천만명 증가에 필요한 성장률과 3차산업 비중


일본의 과거 경제성장률 추이
%
저렴한 자본, 값싼 노동력
싼 에너지, 헐값 토지
이립(而立)
환율절상 압력, 부동산 상승, 임금인상
산업구조조정 압력
56-73年度平均9.1%
74-90年度平均4.2%
91-09年度平均0.8%
50세 지천명(知天命)
60세 이순(耳順)

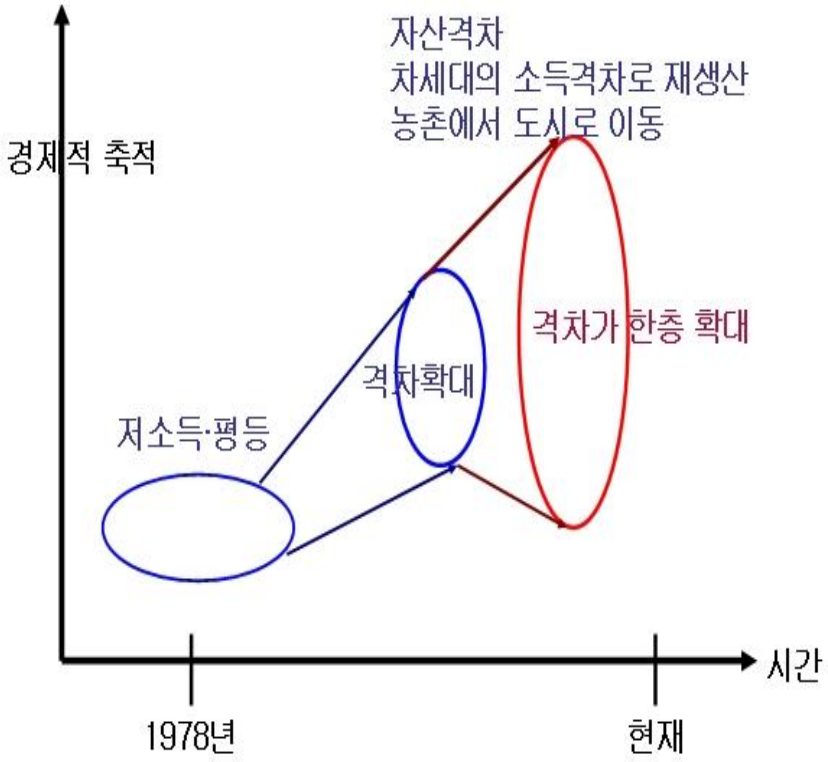
1-7. 새 지도부의 경제정책 기조, 경제정책의 전환

경제 정책 변화

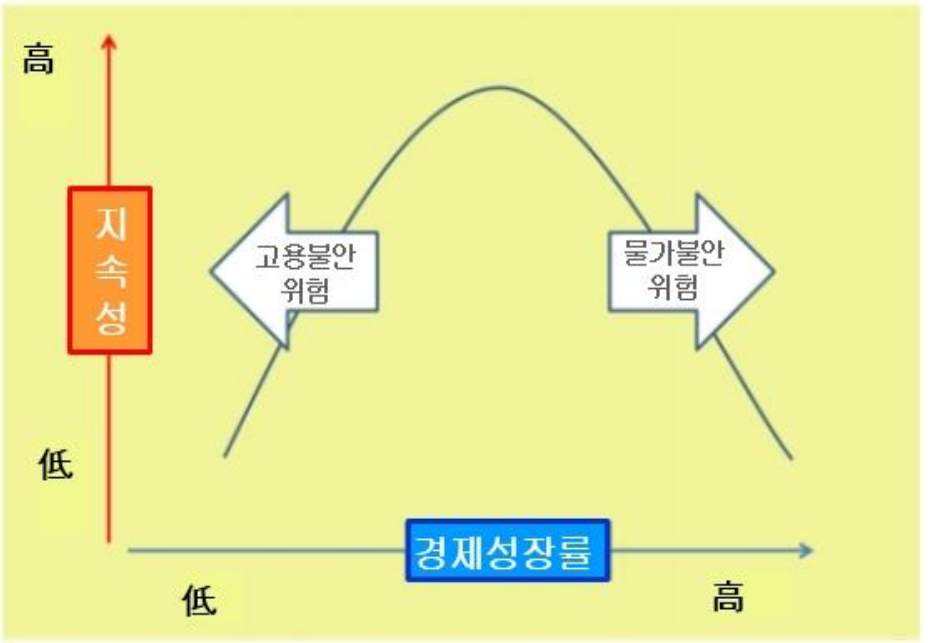
☑ 경제정책 방향.. '공평과 성장'→'효율과 분배'
각 지방정부, 전인대에서 성장률 목표 하향 조정

☑ 3대 개혁정책 ..민간기업 활성화, 금융자유화, 소비주도
질을 중시한 지속성장방식으로 전환

2000년 이후 경제발전과 격차확대



경제성장률과 지속성의 관계



1-7. 새 지도부의 경제정책 기조, 경제정책의 전환

경착륙 위험

☑ 직전분기대비 1분기 성장률 1.4%
수출부진과 내수경기 침체→위안화 절하, 국제상품, 원자재가격 하락

☑ 1분기 수출증가율 -3.4%, 수입증가율 +1.6%
허위수출, 원가상승에 따른 수출경쟁력 악화, 해외설비투자 확대

1-8. 세계경제의 중국의 존재감 확대

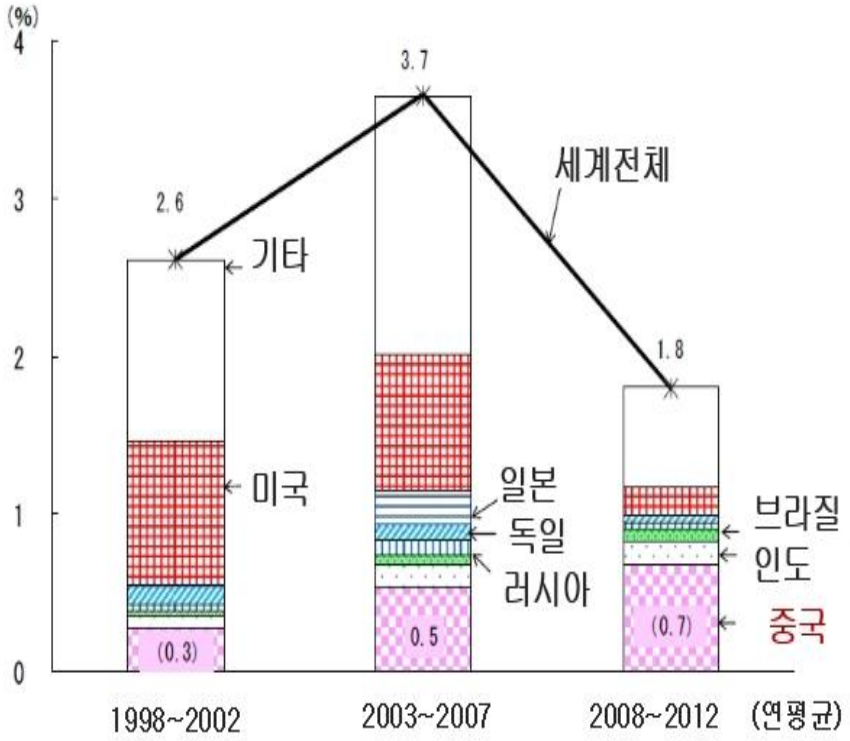
세계 성장 열쇠

☑ 중국의 세계경제 점유율은 12%로 최근 5년간 세계 성장기여는 절반

☑ 향후 10년간 성장률은 '중진국 함정'에 빠지지 않아도 6%대

→투자율 10%대로 하락시 GDP성장률 0.7%↓, 교육수준이 상승하지 않으면 0.4%↓, TFP가 주춤할 경우는 2.0% ↓

세계 GDP의 중국 기여

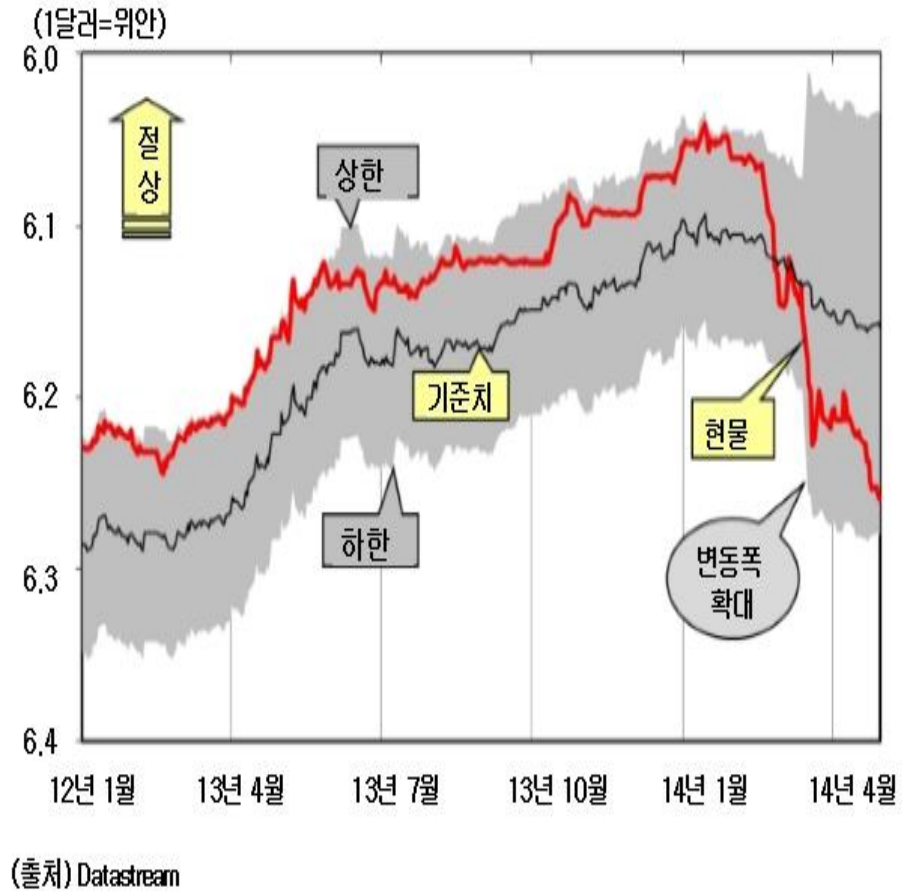


향후 성장 전망

1-9. 세계경제의 중국의 존재감 확대

☑ 올해 대졸자 727만명 취업과 목표성장률 달성을 위해서 위안화 안정이 필요
- 위안화 1달러=6.20~6.32위안의 박스권 예상

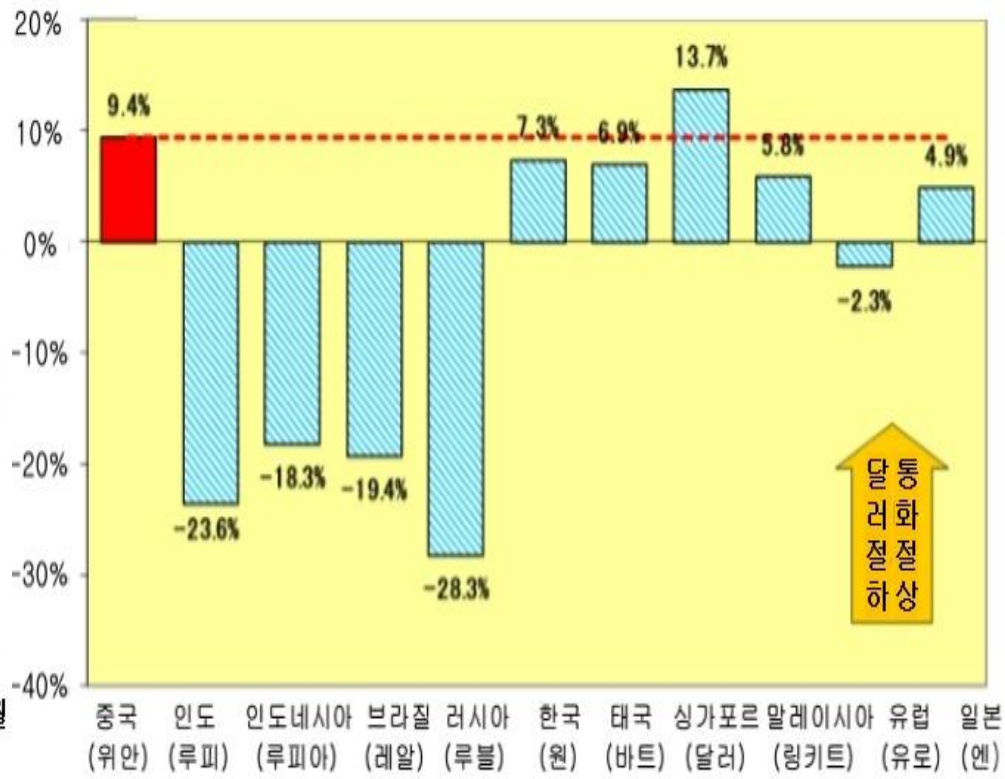
위안화 기준치와 상하 변동폭



(출처) Datastream

2008년 9월 이후 통화 움직임

(대미 달러, 2014년 4월말)



(출처) Datastream

1-11. 새 지도부의 경제정책 기조, 경제정책의 전환

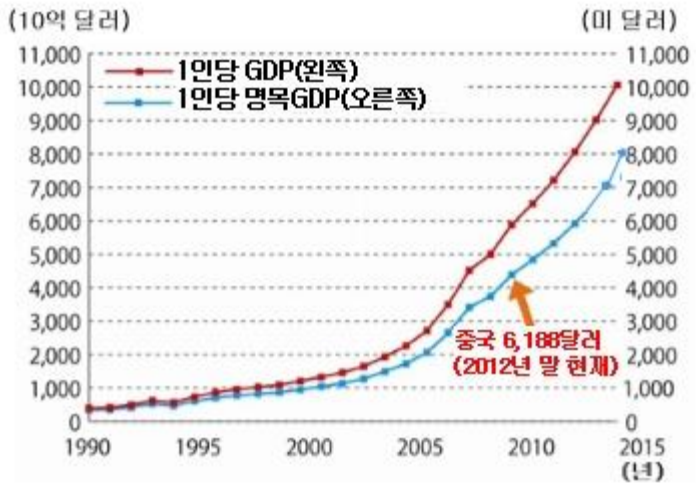
미니 부양책

☑ 규제를 완화를 시작으로 미니 경기부양책 실시 중
자본시장의 개혁, 제약과 의료, 교육의 민간자본 참여가 확대, 대출확대

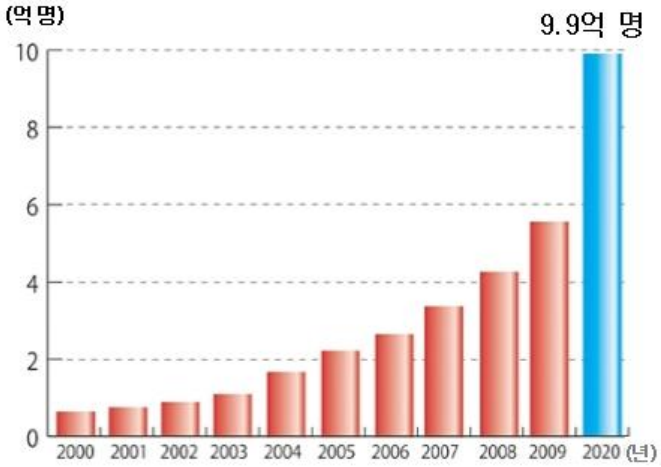
☑ 국유기업의 혼합주식소유제, 호적제도、2자녀 정책, 전기차보급
'京津冀 경제일체화', 행정부처、공단 이전, 자동차산업 재편,
증치세 개혁 등

1-12. 인구 노령화.

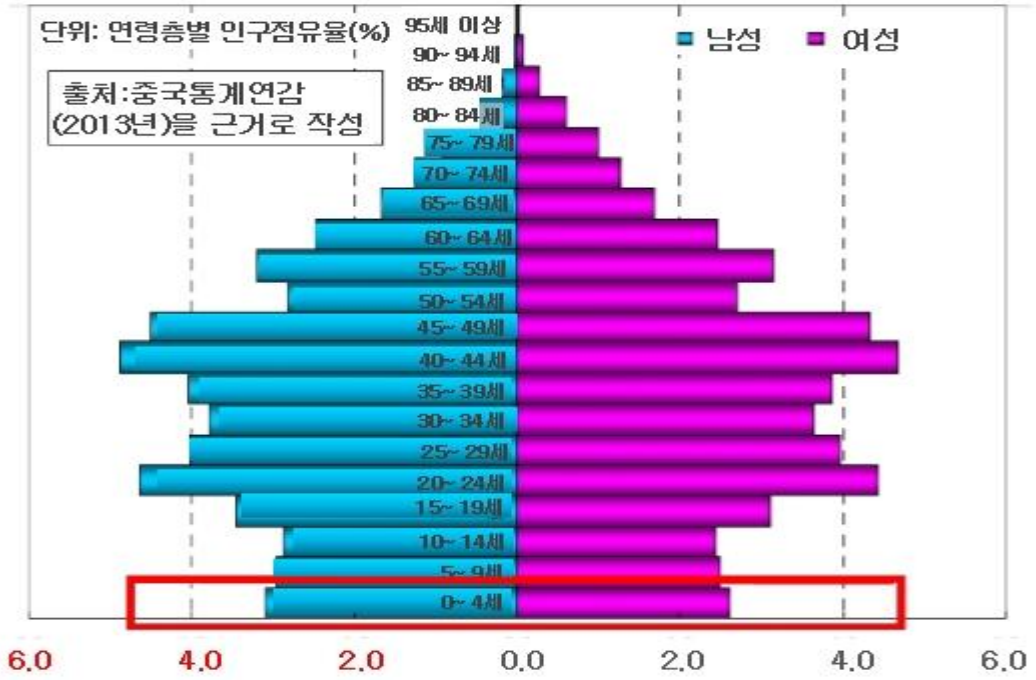
중국의 명목GDP추이
(1990년~2015년)



중간 소득자 층의 추이
(2020년~2020년)

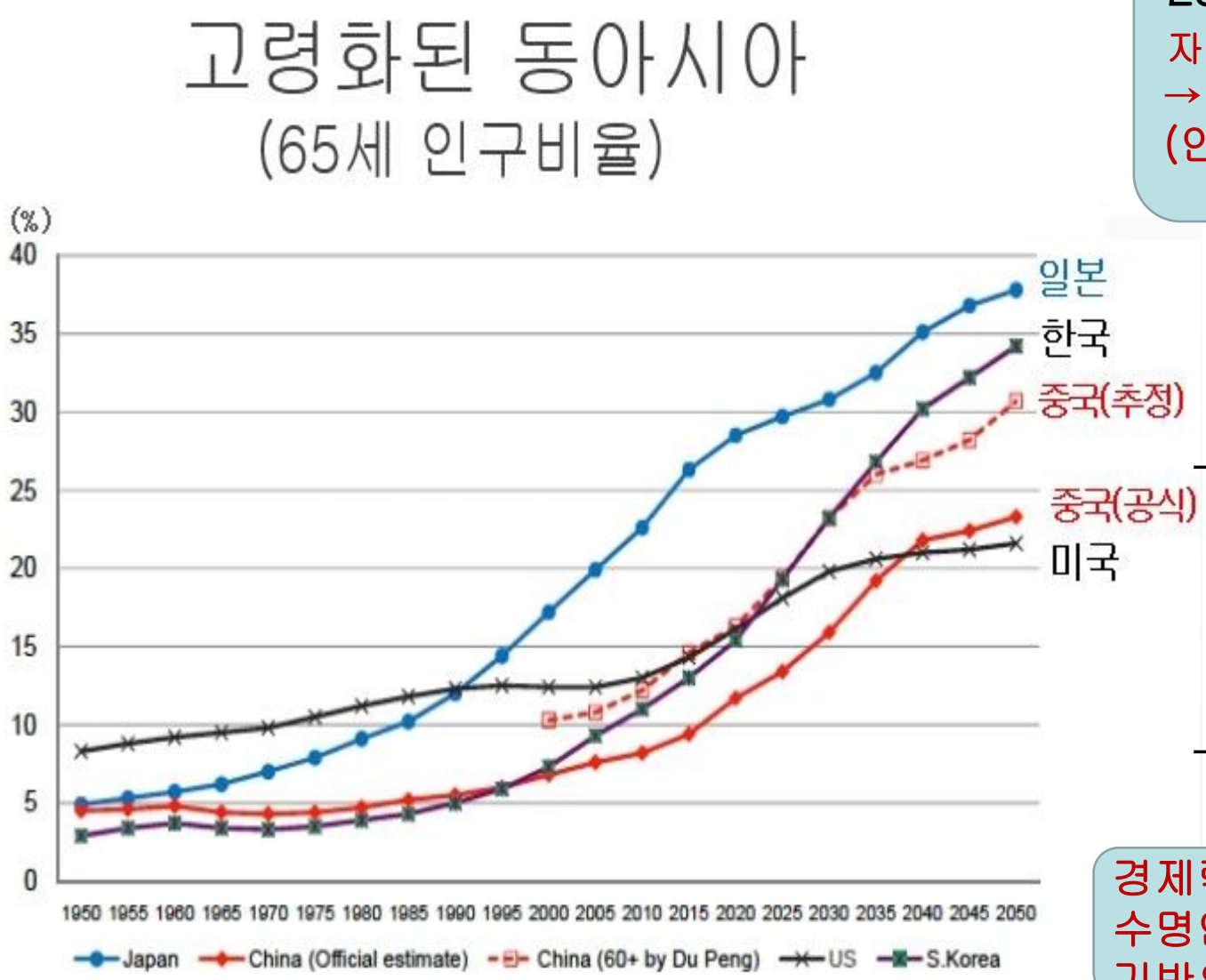


중국의 인구 피라미드(12년조사)



15년 가계소비 8조달러→'24년 20조달러

→소비의 질적 개선: 의료보건, 교통통신, 교육문화, 환경, 웰빙형 식품



'25년 3억명의 고령인구
자동차, PC, 스마트폰
→ I.C.T산업
(인터넷, 편의점, 택배)

• 편의점이 단순한 식품 판매

→공공요금납부, 티켓 구매대행, ATM 입출금 택배서비스

→여성 등 방범 재해지원

경제력을 갖춘 노인인구 수명연장, 의료용 로봇슈트을 기반으로하는 융합대명사

2자녀 출산허용 성·시

1-13. 새로운 사업기회를 찾아서..

중국의 총인구와 연간 순증가수

2자녀 출산의 효과 예측

3월부터 2자녀 정책..

매년 출생아 1600만명 + 향후 5년간 200만명 추가 출생

5년간 7900억달러 시장탄생

의약산업(산부인과, 소아과, 신생아보유, 의약서비스, 체료제),
유아용품(분유, 생우유, 유아식, 애니메이션, 완구, 학습지, 교육시설, 문구류)
미용서비스(성형, 화장품, 미용품) 아전방산업과 수요산업(화학소재, 친환경 가구、 가전업계)

1-13. 새로운 사업기회를 찾아서..

6차 산업화

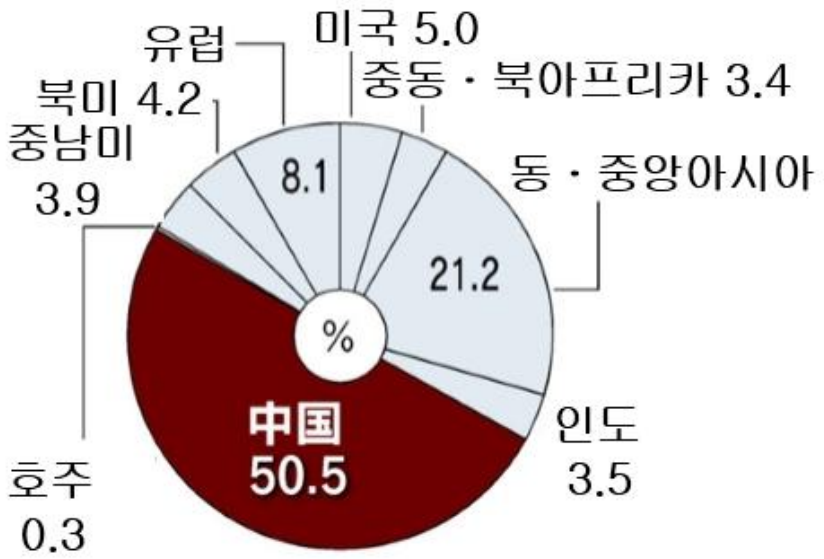
□ 부정부패, 환경오염, '특별공급제도' 등이 존재

• 표백제 콩나물, 호르몬 돼지, 하수구 식용유, 멜라민우유

→ 분유대란으로 모유은행 등장: 모유 1인당 모유 200~300병을 3~4개월 까지 보관, 모유의 영양분석, 간염, HIV분석과 같은 서비스 제공

폐암 발병 수=78.2만명

(2012년, WHO 추정)



1-13. 중국의 새로운 소비문화..명품소비

1-13. 중국의 새로운 소비문화..성년식

WB과 중국연구기관의 도시화 발전 모델

관련지표(단위기준)	2013년 현재 상황	2030년 현상불변시	2030년 개혁실현시
도시화율(%)	52	-	69
농업노동자의 비율(%)	38	17.1	11.6
GDP(만달러, 2013년 환율기준)	8.5	-	34.5
GDP의 전5년의 연평균증가율(%)	8.3	4.9	5.2
전요소노동생산성	2.2	2.1	2.5
GDP에서 차지하는 소비비율(%)	46.5	62	66.5
GDP에서 차지하는 투자비율(%)	48.8	35.5	31
GDP에서 차지하는 2차산업비율(%)	48.8	37.2	33.7
GDP에서 차지하는 3차산업비율(%)	38.7	-	53.6
GDP 한단위당 에너지소비량	1.41	0.73	0.64
GDP 한단위당 이산화탄소 배출	3.32	1.68	1.39

(출처) 세계은행, 중국국무원발전연구센터(2014년 4월 25일) 보고서

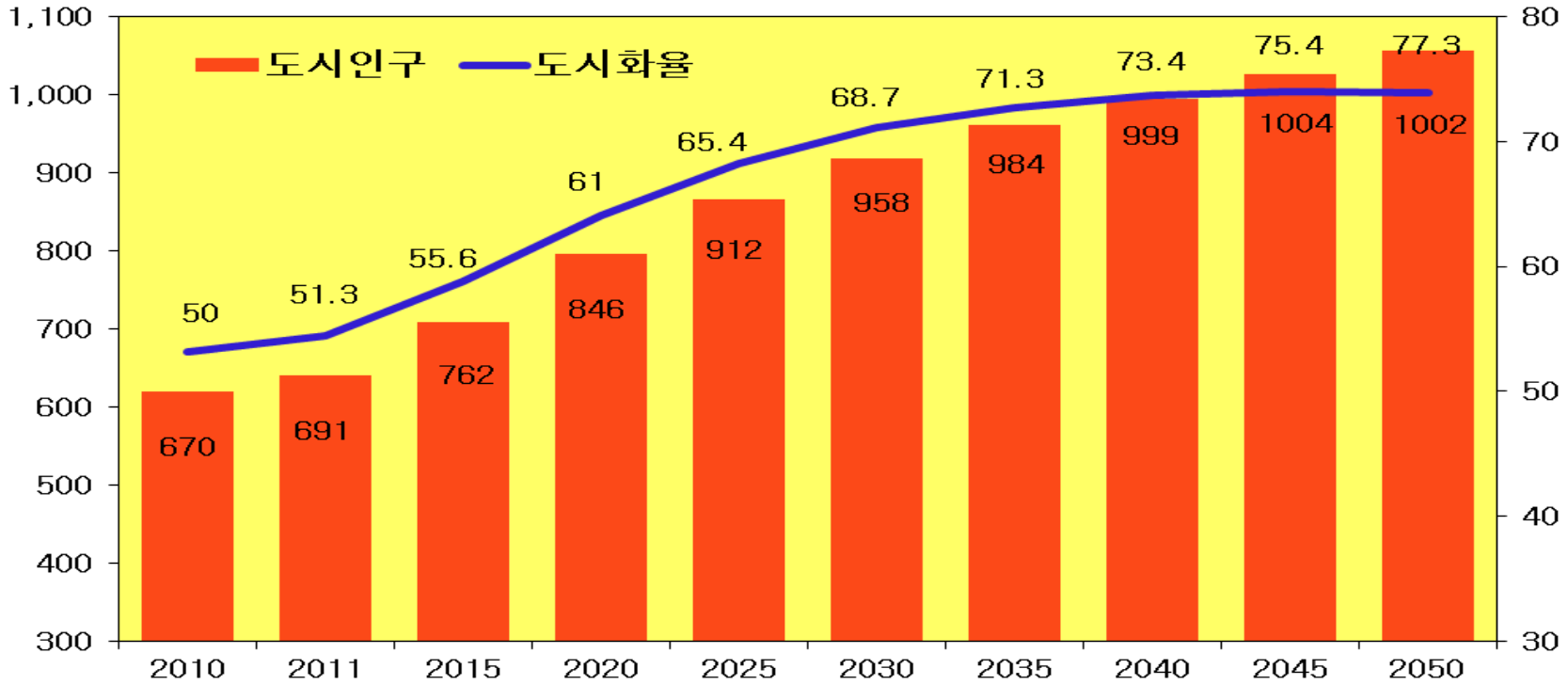
신형도시화 계획
64%
56%
48%
40%
32%
24%
16%
8%
0%
21%
18%
15%
12%
9%
6%
3%
0%
격차
도시상주인구비율
도시호적인구비율
17.3
15.0
1990
1994
1998
2002
2006
2010
2012
2020년

1-14.중국 신형도시화를 통한 새로운 시장창출

성진화

- √ 도시화율 : 51.3%(2011년)로 선진국 평균 80%를 하회
  목표: 2035년 71%, 도시인구 6.9억 명→10억 명
- √ 2020년 도시지역의 1인당 소비 : 약 3만4,883위안
  미래 성장동력으로 도시화가 주요 정책으로 추진

중국의 도시인구와 도시화율 전망



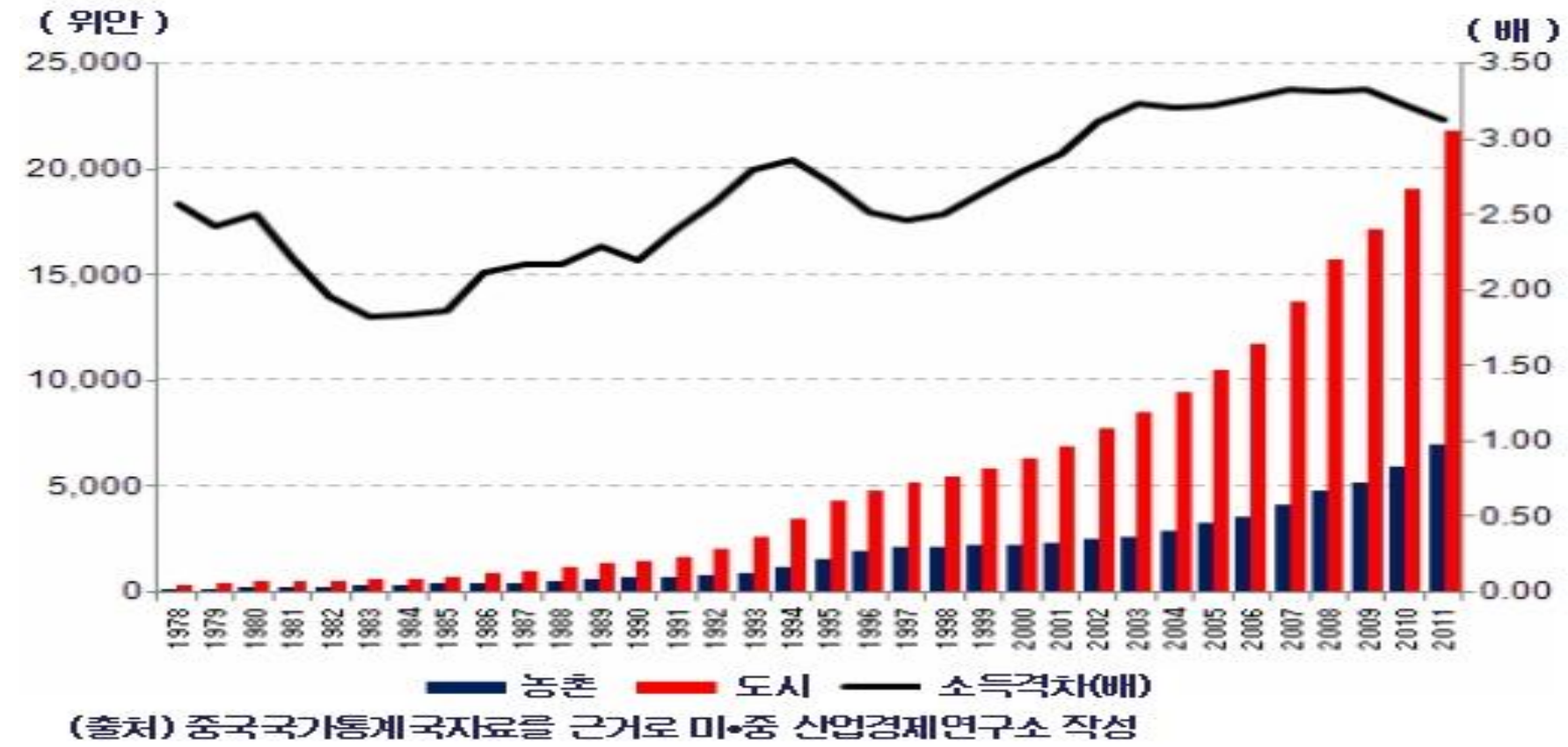
출처 : UN World Urbanization Prospect 2011(2012)

1-14. 도시화가 가져올 경제적 효과

경제적 효과

도시인구 증가에 따른 내수확대

- ☑ '30년까지 2.4억명의 인구를 도시민화
- ☑ 공적서비스 관련 재정지출 1인당 2300만원, 30조원 투자유발효과



(출처) 중국국가통계국자료를 근거로 미•중 산업경제연구소 작성

거화취실(去華就実: 화려한 꽃을 떠나 열매로 나아간다)처럼, 중국이 성장기반을 차곡차곡 다져나갈 때, 겉멋보다는 실속을 챙기는 전략 구사

아웃도어 산업

- 시장규모 107억 위안으로 51% 고성장
- 캠핑, 암벽, 트레킹, 수상레저로 발전
→동일방직 웜프레쉬, 벤텍스 드라이존, 열풍필텍스 마일쿨스판 등 투습·방수, 항균·소취, 흡속·속건

스마트폰 부품회사

- 12년 대중국 IT수출 790억 달러, +7.1%.
- 중국 내수시장 급성장으로 스마트폰 중간재(반제품, 부품 및 부분품) 수출확대
- 하반기 대규모 수주 예상

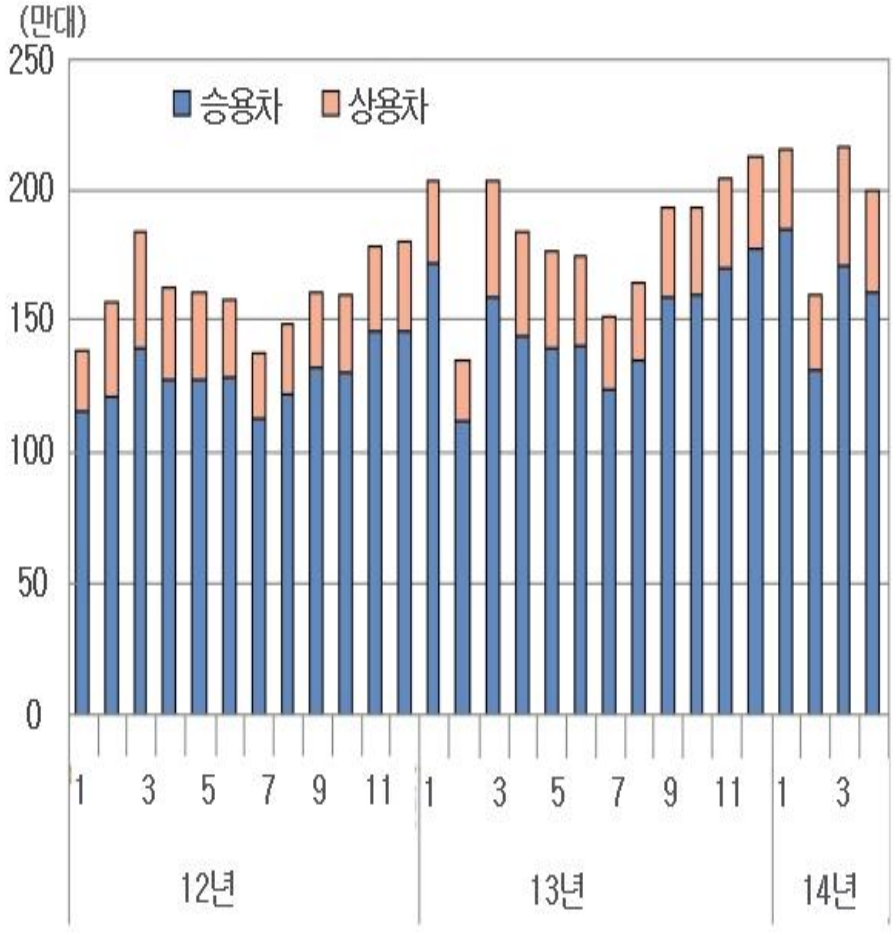
PCB 수출확대

- 대중 PCB수출 20억 달러, 수입 12억 달러
- 차세대 PCB인 Flexible PCB, LED PCB, 부품내장기판, 잉크젯 기판분야 진출확대
→삼성전기, 대덕전자, 심텍, 인터플렉스, SI Flex 등 소재, 약품, 설비, 부자재 특수

중서부지역의 섬유산업 특수

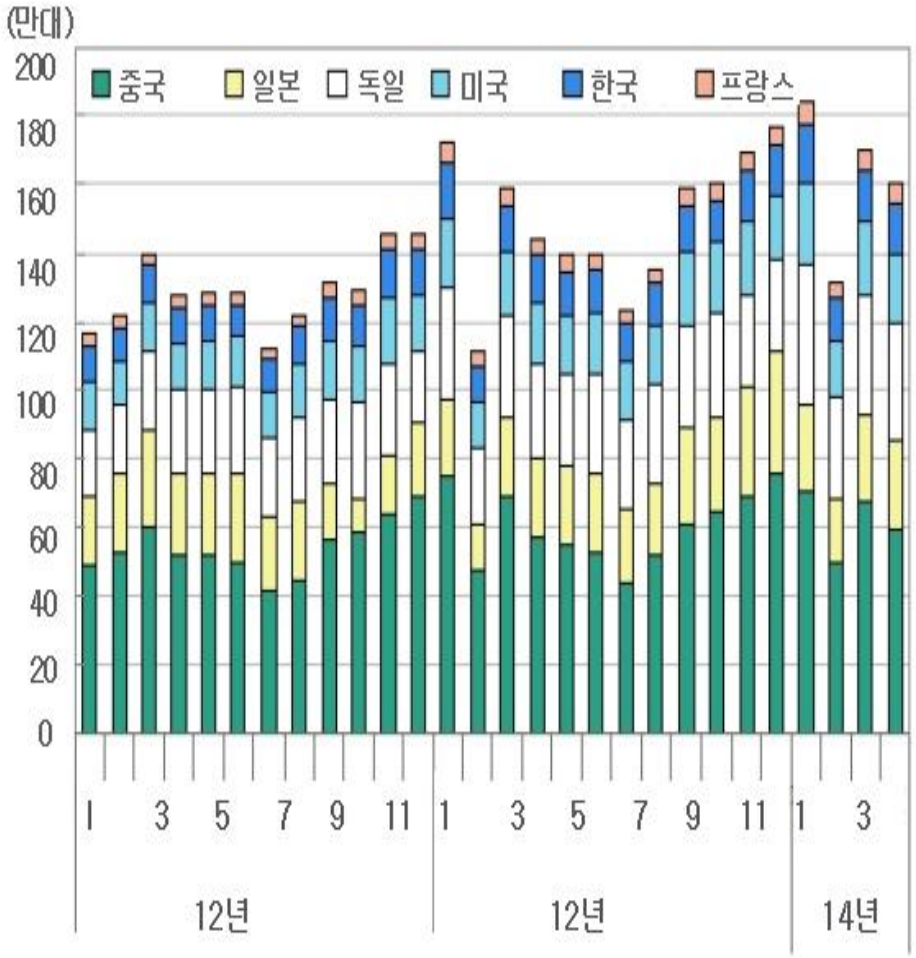
- 면방, 면직물 및 니트직품 등 다양한 수요
- 기존 뽀그레 머천다이징, EXR, 이랜드
→에고이스트, 플라스틱 아일랜드, ab.f.z

자동차 판매 대수



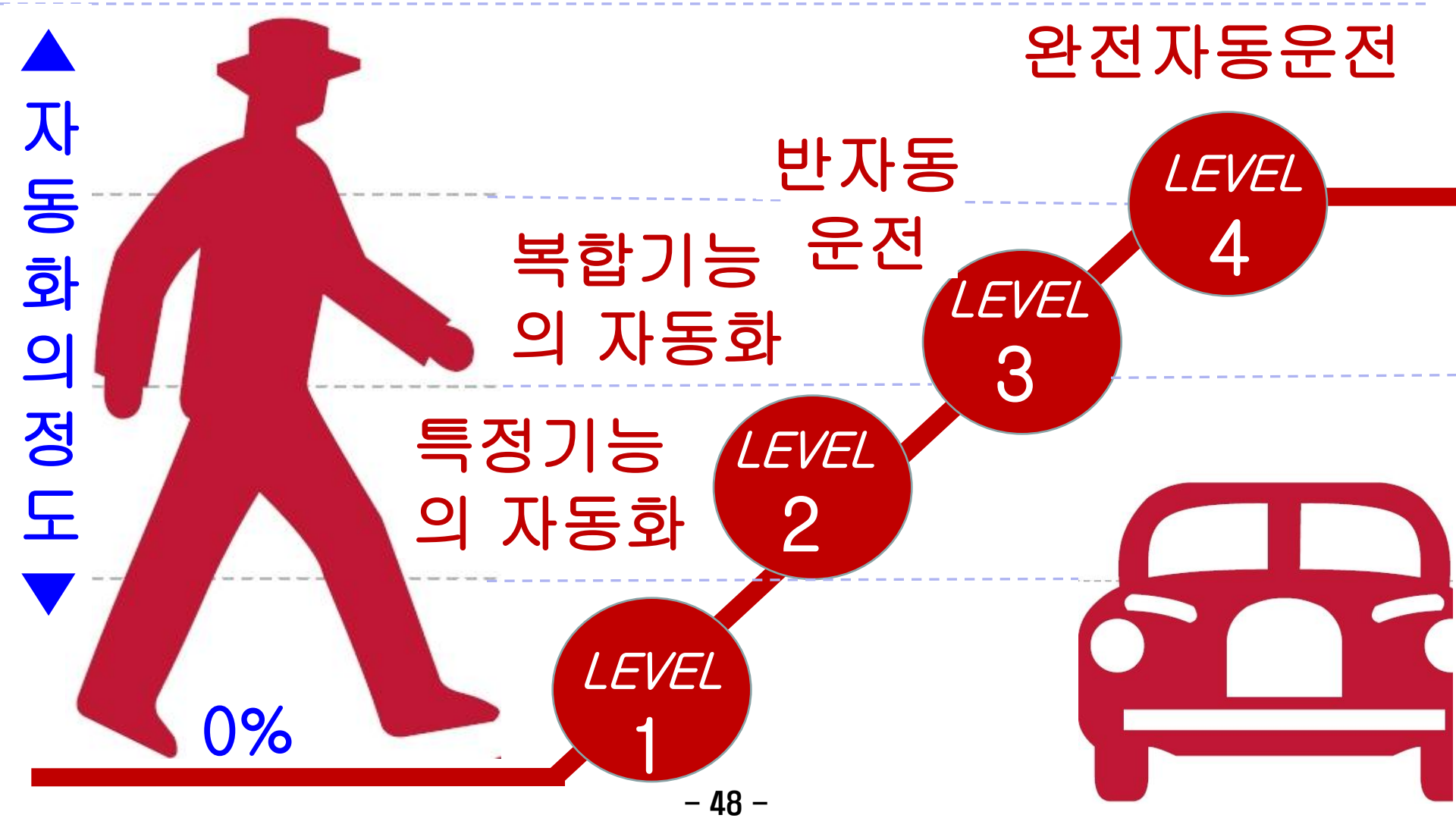
(출처) 중국자동차공업협회 발표자료를 근거로 작성

국가별 승용차 판매대수



(출처) 중국자동차공업협회 발표자료를 근거로 작성

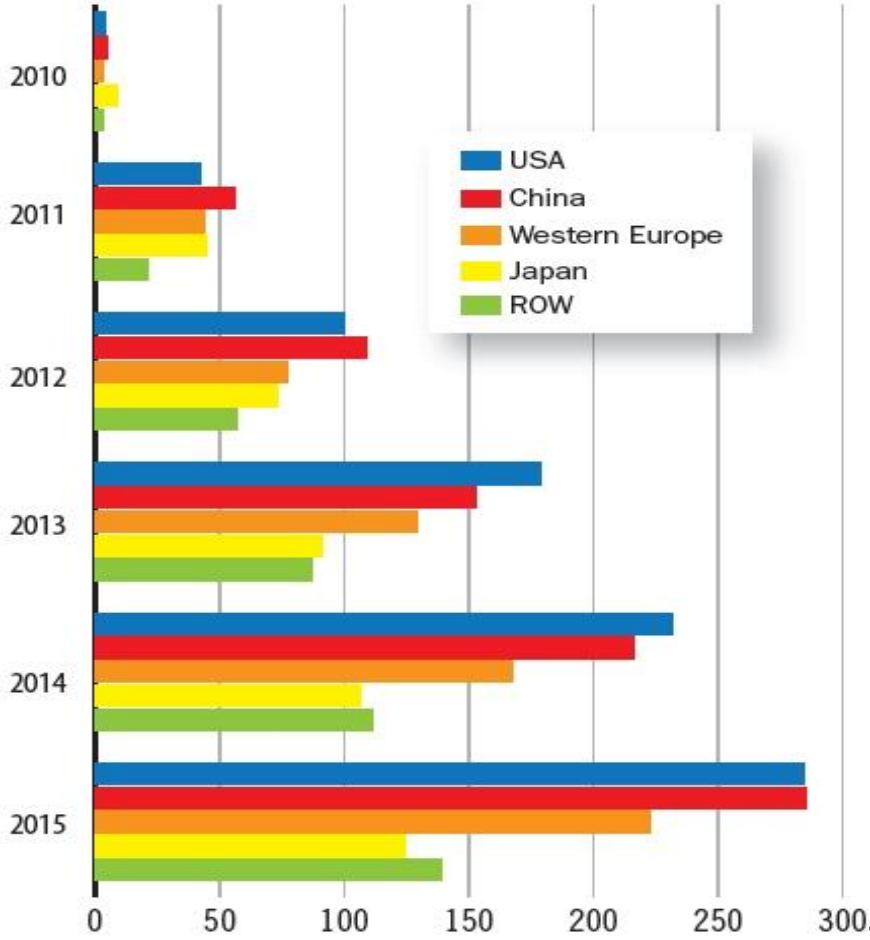
자동운전 자동차


100%
▲ 자동화의 정도 ▼
0%
완전자동운전
반자동 운전
복합기능 의 자동화
특정기능 의 자동화
LEVEL 4
LEVEL 3
LEVEL 2
LEVEL 1

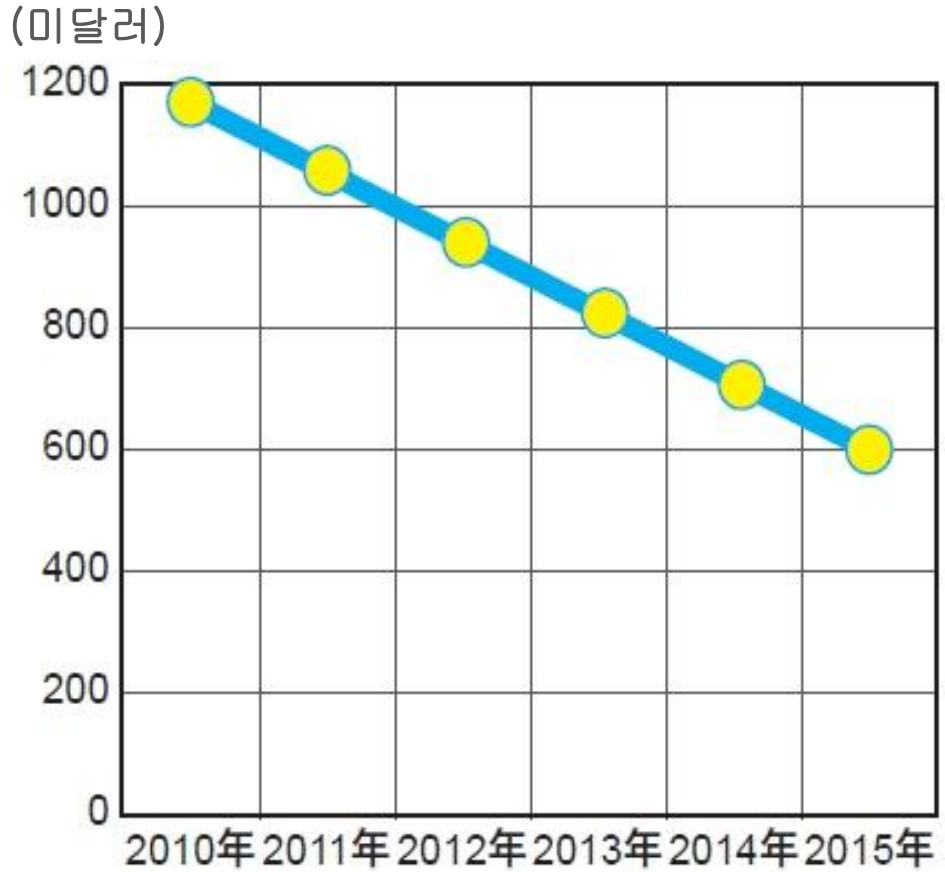
1-15. 친환경자동차

☑ 중국 전기자동차 보급의 원년: 현재 7만대 →15년 50만대 →20년 100만대
- 올해 주요도시 EV충전에 10조원투자, 2천만원 보조금, 매연규제 강화
리튬이온 2차전지가격 1kwh당 15년 600달러 →16년 500달러→18년 300달러

미、중이 세계 전기자동차를 선도



리튬이온 2차 전지가격



1-15. 친환경자동차

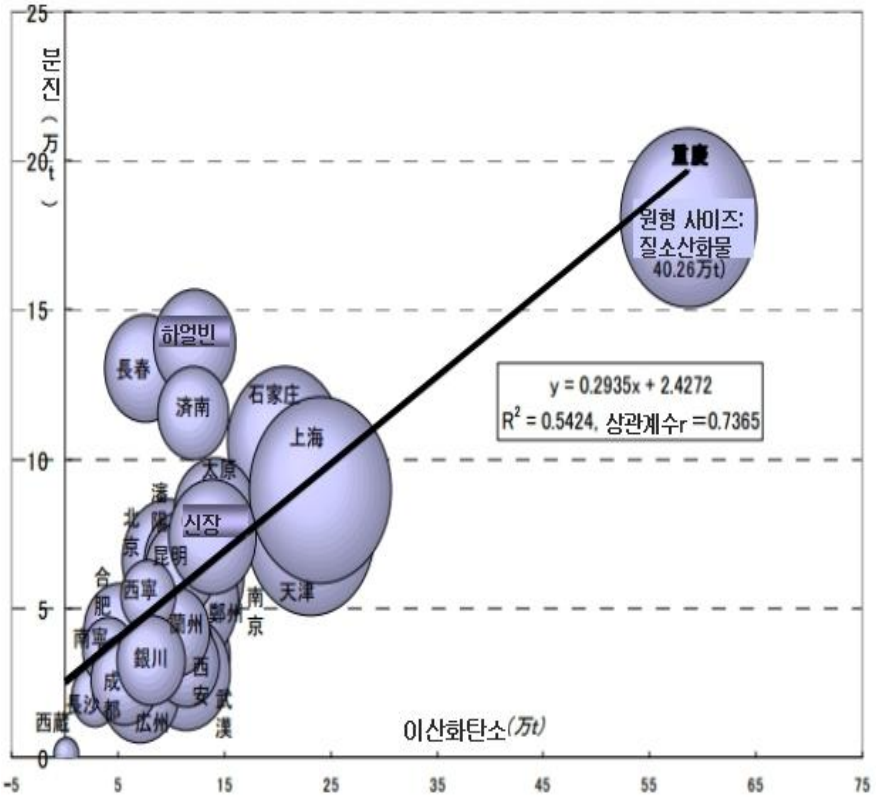
EV,HV 투자 확대

□ 승용차, 연비기준 50% 향상, CO2 배출량 30% 감소

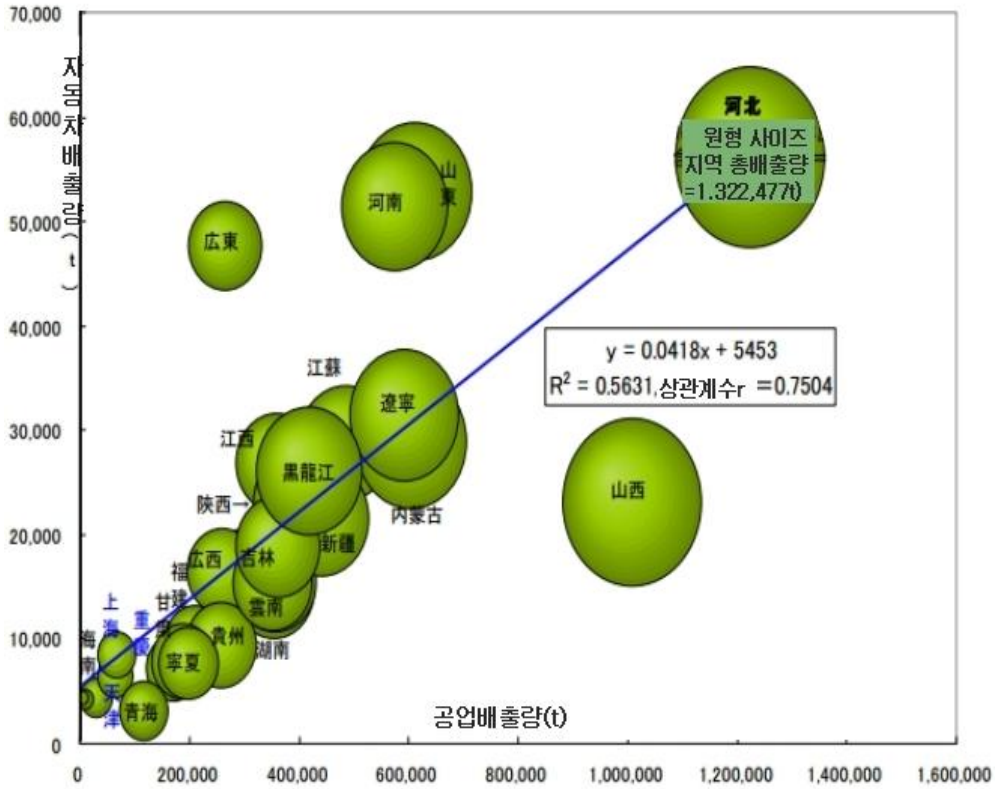
• 승용차의 평균 연료소비량 2015년까지 100km당 6.9L(1L=14.5km)

→ 20년까지 동 5.0L(동 20km)로 현재보다 연비기준이 50%강화
전기자동차(EV), 하이브리드 자동차(HV)의 보조금정책 도입 전망

주요도시의 대기오염물질 배출량 비교



각지의 공업과 자동차 가스•분진배출량



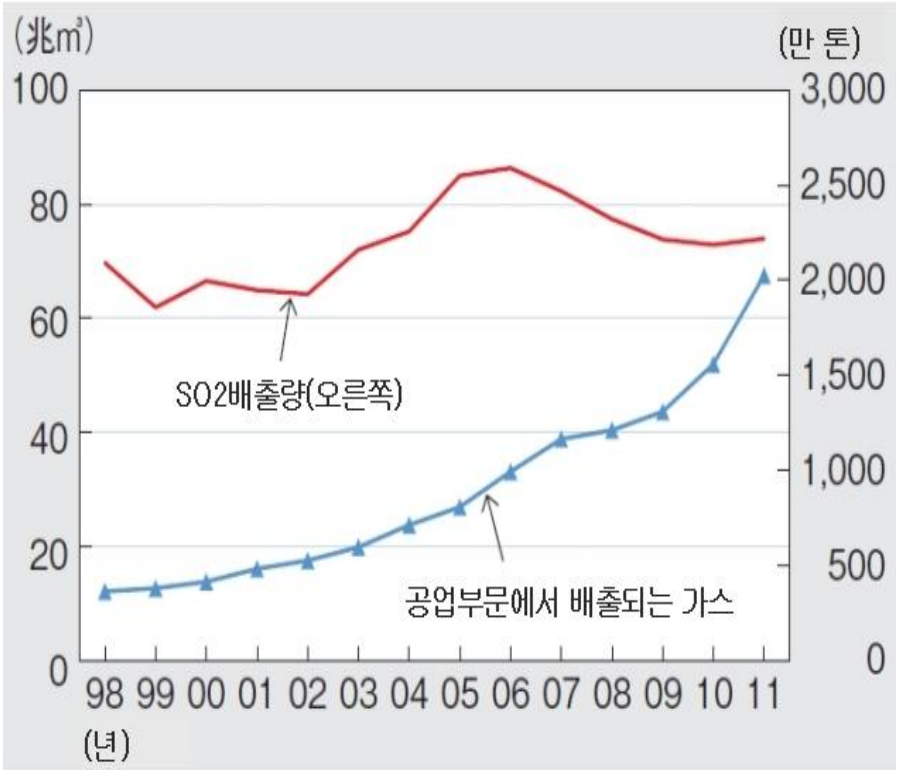
환경 투자 확대

□ 환경오염으로 전국토의 ¼, 6억 명이 피해

• 공업폐기 배출량은 11년 67.5조㎥, 이산화황 배출은 2,218만 톤

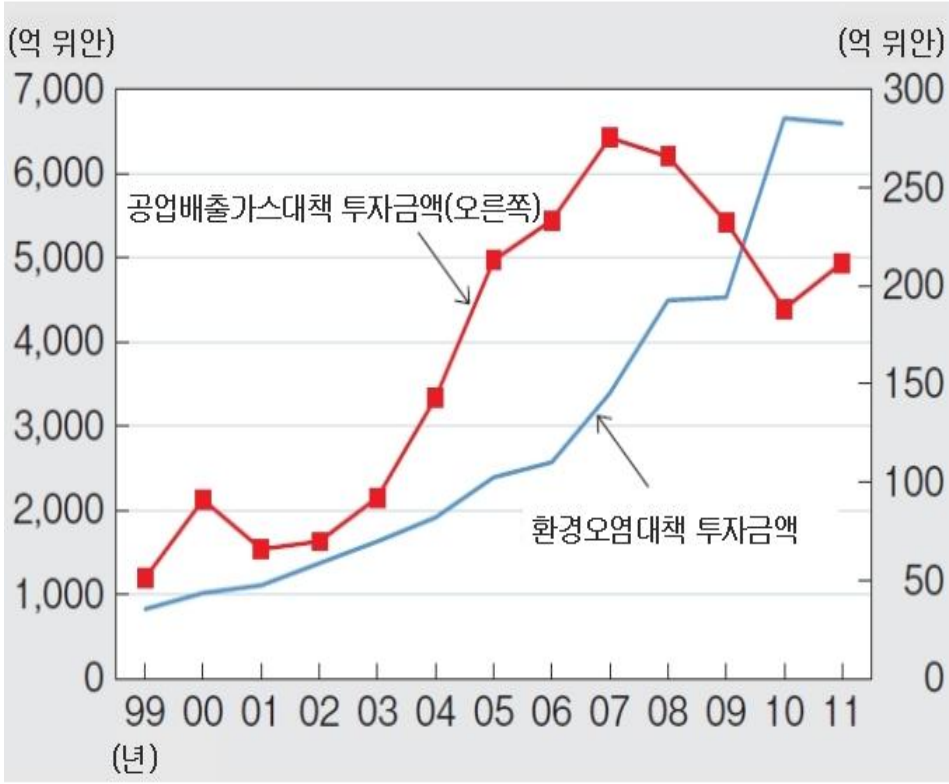
→ SO2 등 대기오염물질 배출량에 따른 오염과징금 부과, 모니터링 강화
12.5기간 SO2배출량 8% 절감. 환경오염대책 투자금액 11년 6593억 위안

공업배출가스와 SO2배출량 추이



(출처) 중국환경보호부, CEIC자료

환경대책관련 투자금액 추이



(출처) 중국환경보호부, CEIC자료

1-16. B2C시장

전문몰

▷ 굿베이비, 아이잉스, 丽婴房 Les enphants, 보우다샹 등의 영유아전문몰

백화점

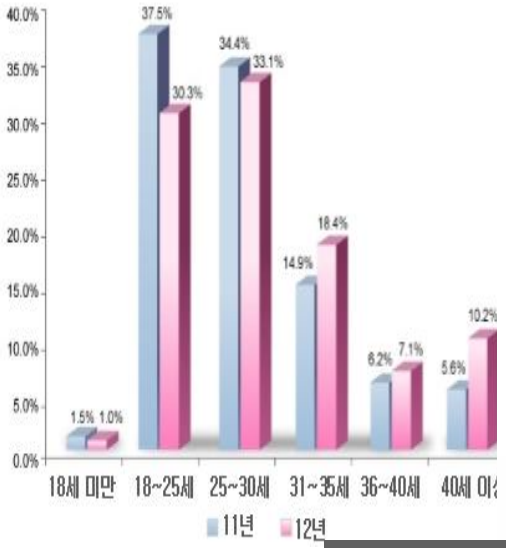
▷ 港汇광장, 太平洋, 八佰伴등 백화점에 입주

마트

▷ 듀맥스, 와이어스, 팸퍼스, 하기스, 메리스, 존스앤존슨, 베이인메이 등은 마트 입점

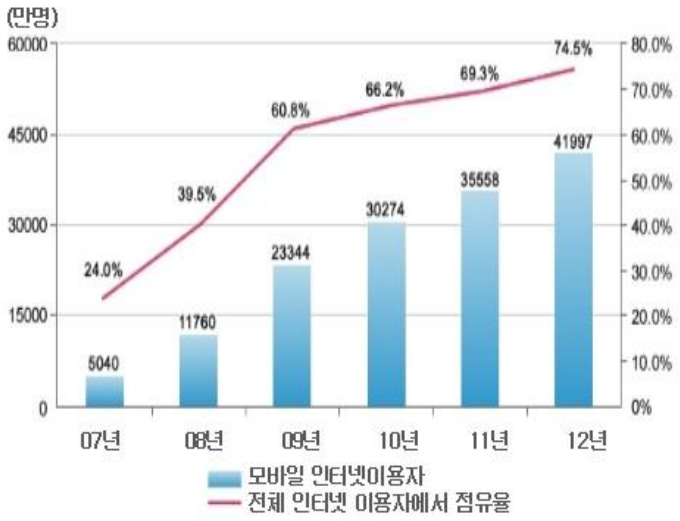
1-16.B2C시장

중국 인터넷 이용자의 연령



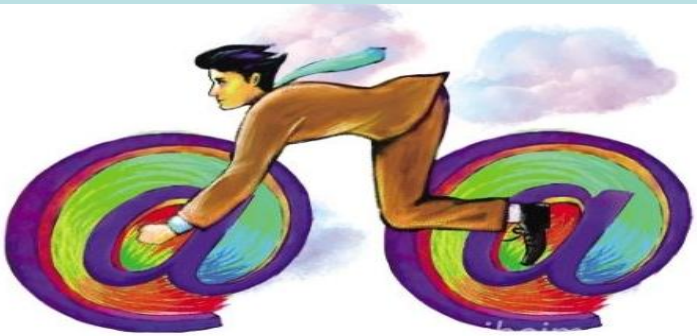
미·중의 전자상거래(09~15년)

중국 모바일 인터넷 이용자

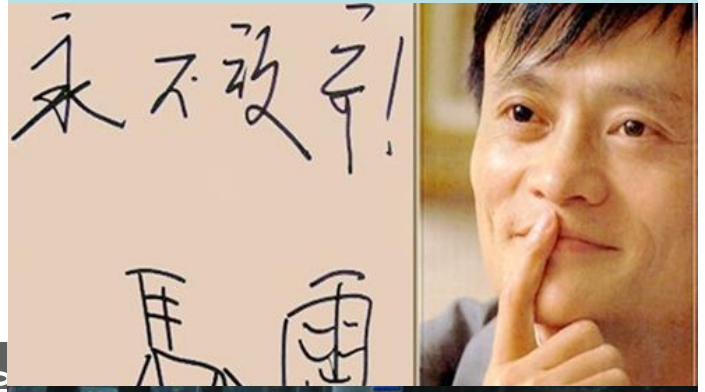


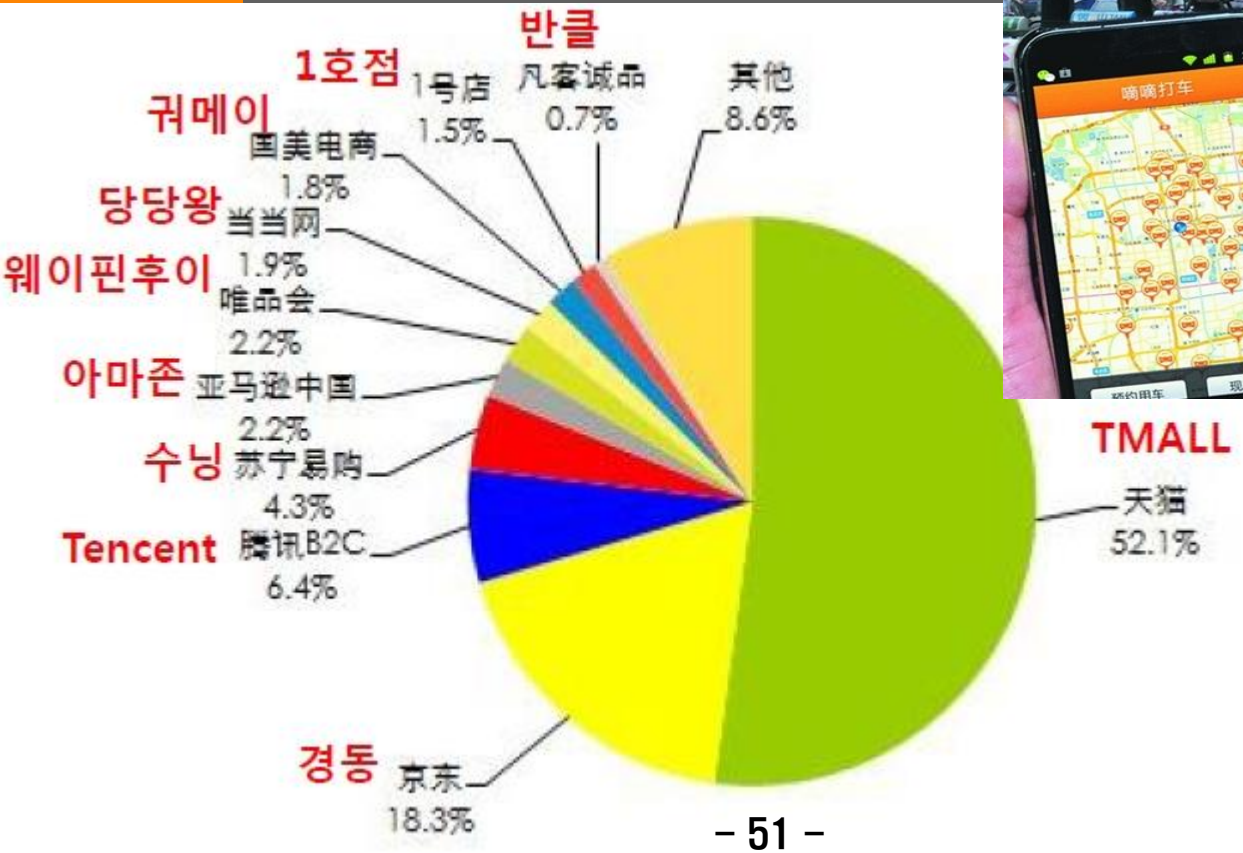
중국의 온라인 상거래시장 발전

1-16. B2C시장



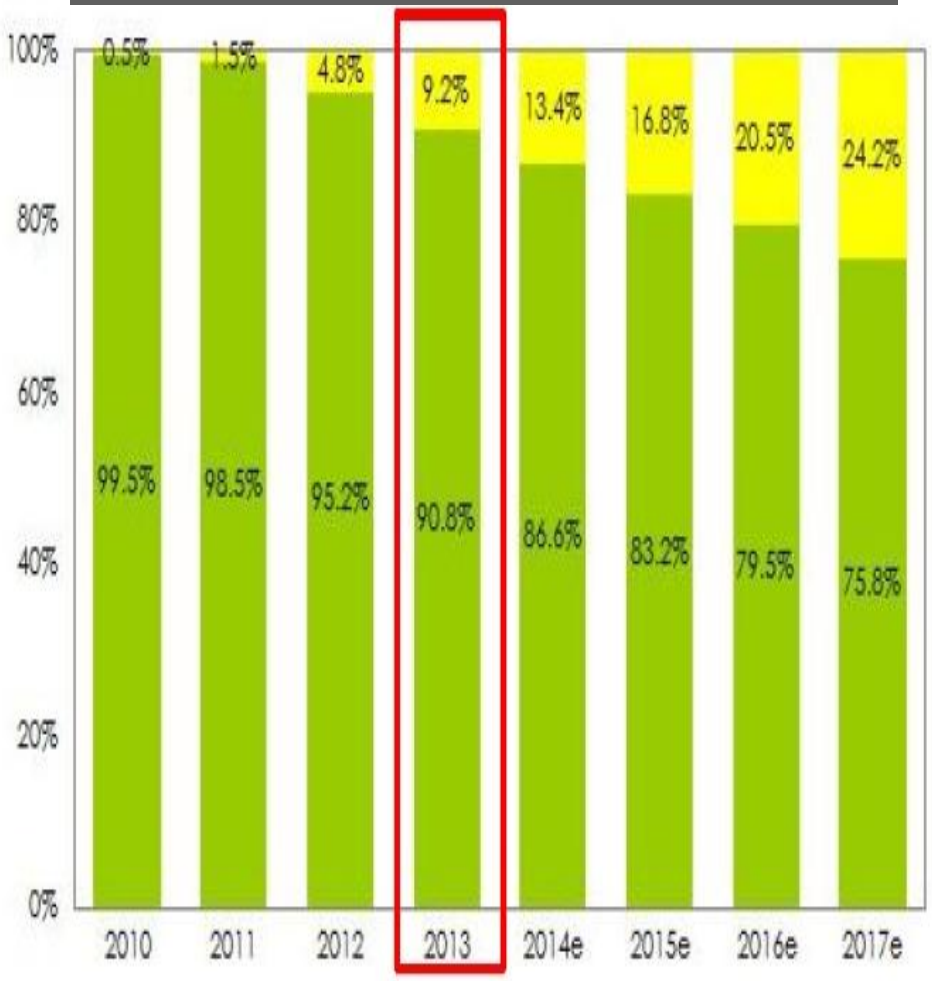
중국의 B2C시장 점유율





모바일 상거래시장

온라인 거래 중 모바일 비중



온라인 B2C채널의 유아동 매출액

유아동 분야의 매출액은 큰 폭으로 성장 추세 / 13년 单独二胎 부부 중 한명이 외동일 경우 2자녀 허락 정책 선언 영향으로 유아동 분야의 매출은 지속 증가 추세

유아동 카테고리의
2013년 B2C 거래금액 약 342억RMB(=약6조)

중국 온라인 진출 한국 기업

▶ 보령保宁官方旗舰店
http://boryung.tmall.com

- 상품수 : 25
- 13년2월 오픈
- 6개월 거래액 약 20억원

▶ 파스퇴르 lotte旗舰店
http://lotte.tmall.com

- 상품수 : 9
- 6개월 거래액 약 4천만원

▶ 매일분유 maeil官方旗舰店
http://maeil.tmall.com

▶ jd.com, yhd.com 등 쇼핑몰 입점

중국 내수 TMALL vs 글로벌 TMALL(天猫国际)

天猫 TMALL.COM

天猫国际 TMALL.HK

운영 실적(여성패션)

▶ eland.tmall.com

▶ roem.tmall.com

운영 실적(남성패션)

▶ scofield.tmall.com

▶ plory.tmall.com

운영 실적(유아동)

▶ maeil.tmall.com

▶ elandkids.tmall.com

▶ allolugh.tmall.com

▶ pawinpaw.tmall.com

1-16. B2C시장

- 위생허가 기준에 맞추어, 위생허가 취득
  중국 최대 채널 Tmall.com입점
- 서비스명 : maeil官方旗舰店
- 서비스 개시일 : 2012년 10월 오픈
- 특징
  - 매일분유 본사는 중국 미진출
  - 연태 소재 책임법인(제휴회사) 통하여 수입 및 유통
  - 온라인 운영은 당사에서 수행
  - 오프라인 성장세에 있었으므로 철저한 가격 통제
  - 상대적으로 낮은 한국 분유의 인지도
  - taobao.com을 통한 한국 분유 구매대행 시장 존재
    (가격경쟁)

Taobao.com, tmall.com 에서 검색 가능, 중국 내 최대 채널의 공식 구매대행 사이트

	天猫 TMALL.COM	V.S.	天猫国际 TMALL.HK
법인 요건	▪ 중국 내 법인(외자, 내자) ▪ 상품대금 RMB, 증치세영수증		▪ 중국 외 해외 법인 ▪ 상품대금 Alipay USD 정산
상표권	▪ 중국 내 출원 중 또는 출원완료		▪ 해외 현지 상표권으로 가능
품질보증	▪ 중국 내 인정 품질보고서 제출		▪ 해외 현지 보고서로 가능
중국 TAG	▪ 중국 내수용 TAG 부착 필수		▪ 없어도 가능
배송 제한	▪ 72시간 내 운송장 입력 필수		▪ 72시간 내 국제 운송장 필수
무조건 교환반품	▪ 7일내 무조건 교환반품		▪ 제품 품질 불량건만 처리 의무

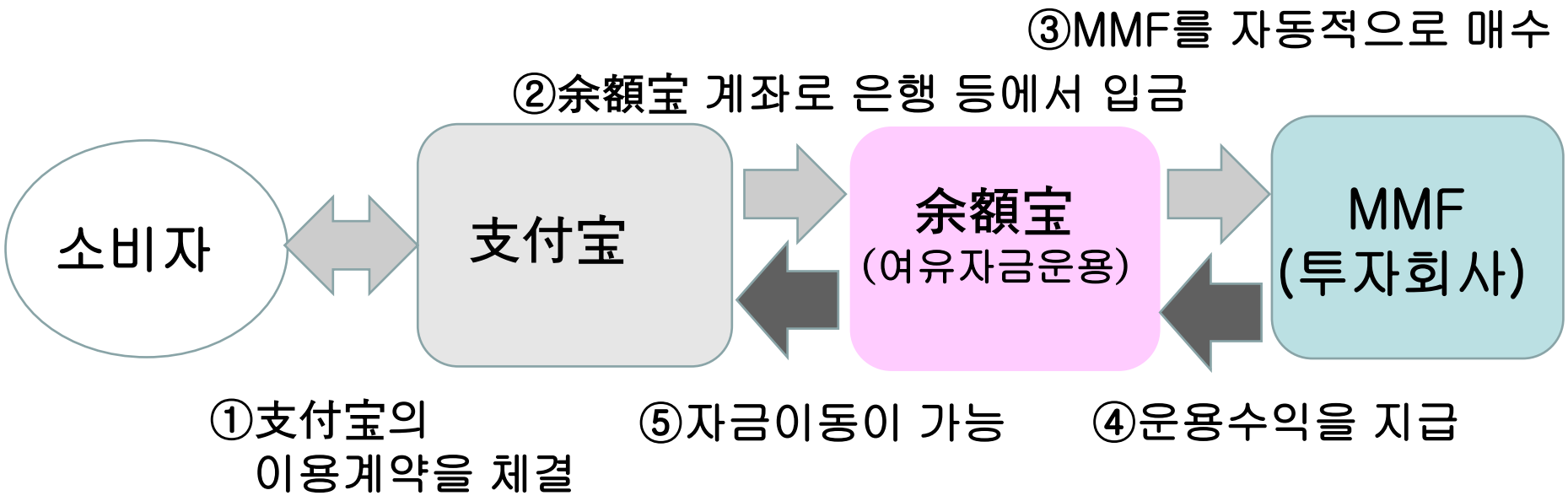
1-16. 주목받고 있는 온라인금융(互聯網金融)

온라인 금융

☑ 支付宝(Zhifubao, Alipay)
2004년 알리바바그룹이 도입한 중국 최대규모의 제3자 지급결제시스템.
타오바오에 도입돼 약 8억계좌, 하루 거래금액 약 60억위안、거래회수 1.88억

☑ 余額宝(Yu'ebao) :수익률 연 5.8%로 당일결제로 유동성 높음
支付宝 가 13.6월 도입한 여유자금운용서비스. 支付는 '잔액'을 의미.
MMF에서 인터넷 쇼핑, 전자결제. 가입자 8천만명, 운용잔액은 5413억위안

「余額宝」을 통한 여유자금 운용의 기본구조



□ 중진국 함정을 피하고, 안정적 성장으로 이행하기 위해선, 수출고도화나 제2차산업비율을 유지시키기 위해서 생산성향상이 열쇠. 중국은 안정성장 국가군의 과거환경과 비슷하지만, 소비가 약하고, 인적자본 육성의 지연 등, 일부 문제점이 과제

□ 중국은 주택가격 상승과 신용공급 규모 등에서 지나치게 융자에 의존. 이는 금리자유화정책의 정비가 지연된 때문. 앞으로 규제 정비를 추진하고, 순차적으로 금융시장의 자유화 등이 추진되면 경기연착륙이 가능할 전망

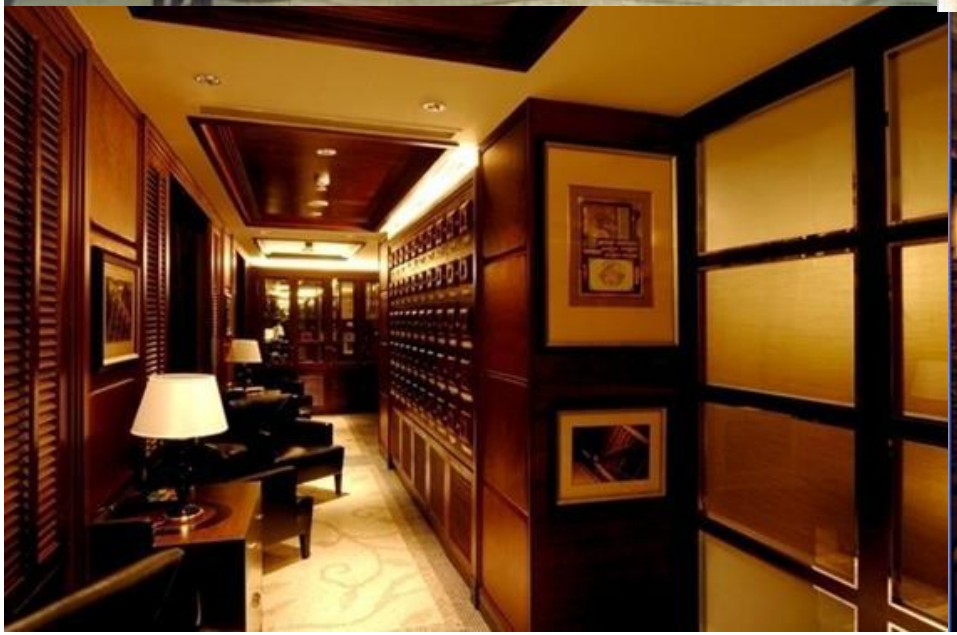
□ 중국은 향후 10년간 성장률은 6%대 중반으로 저하될 전망. 그 결과, 중국 의존도가 높은 아시아 국가들이나 자원국은 무역경로를 통해 영향을 받을 전망. 중국의 수출은 고부가가치로 이행하는 과정에 선진국과의 일부 경합 품목이 확대가 예상. 한편, 내수소비재,서비스 소비가 확대되면서 새로운 시장이 확대될 전망

중국의 돈을 움직이는 집단

성공적인 비즈니스를 하려면 인적 네트워크를 구축하라!

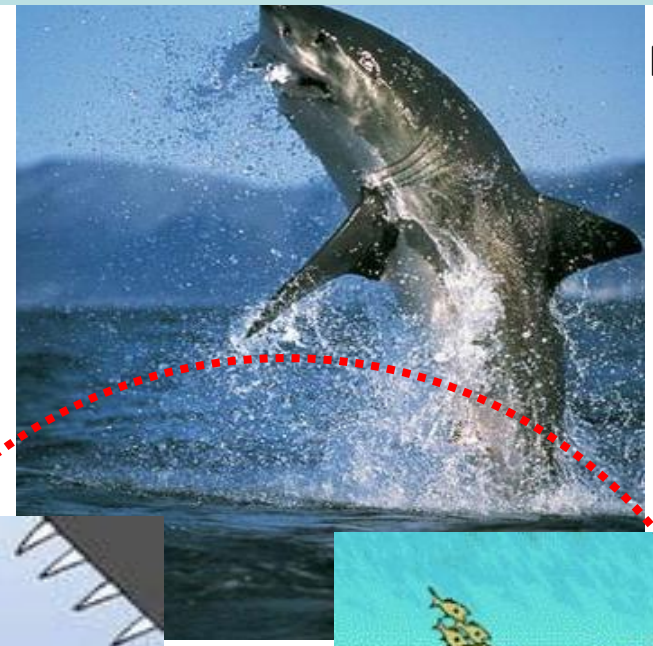
- 미국과 영국의 클럽문화인 중국의 사인회(私人会)가 베이징에만 10개
- 지위와 경제력을 대표한 사람들이 새로운 사업구상, 동업의 길을 찾는 모임

홍콩투자자 중심의 클럽인 창안클럽(长安俱乐部)는 '현대 궁전'이라고 부름



‘VIP高度’는 1994년에 설립돼 사업가, 신흥기업인, 외국 대사 등 주요인사 등이 회원

M&A 비약적인 외형 성장기에 진입



M&A 2법칙:

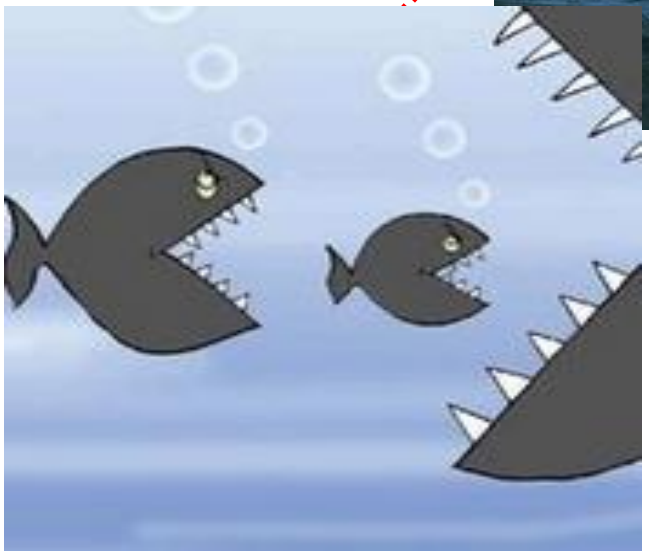
빠른 물고기가 느린 물고기를 잡아먹는다

“(快魚喫慢魚)”

M&A 3법칙:

작은 물고기가 큰 물고기를 잡아먹는다

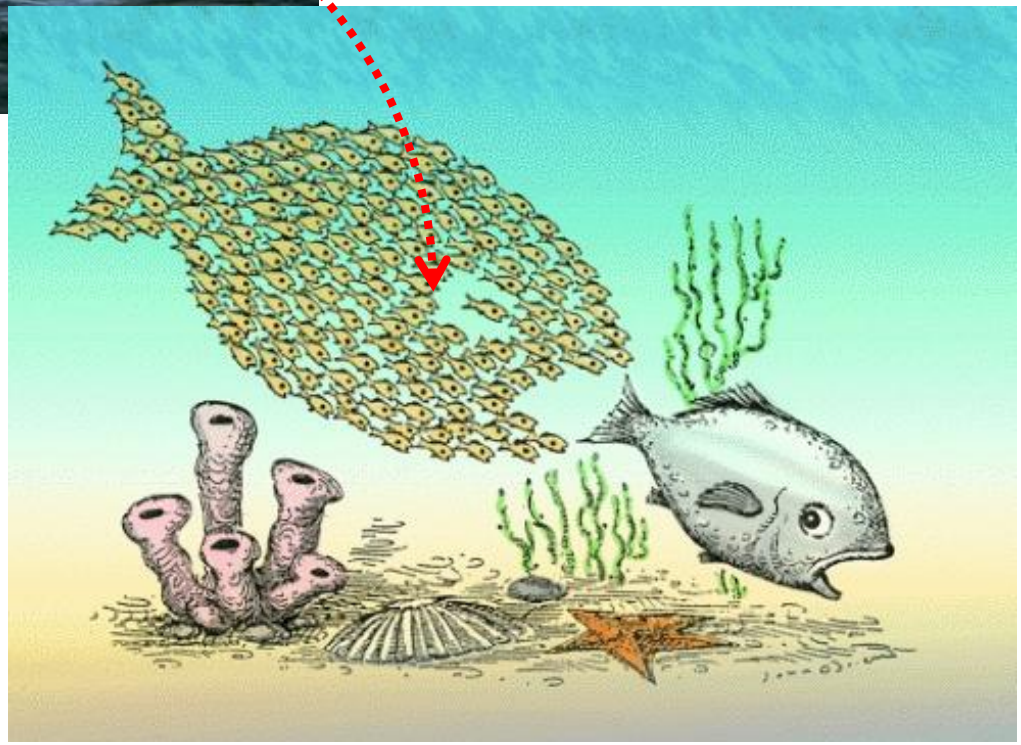
“(小魚吞大魚)”



M&A 1법칙:

큰 물고기가 작은 물고기를 잡아먹는다

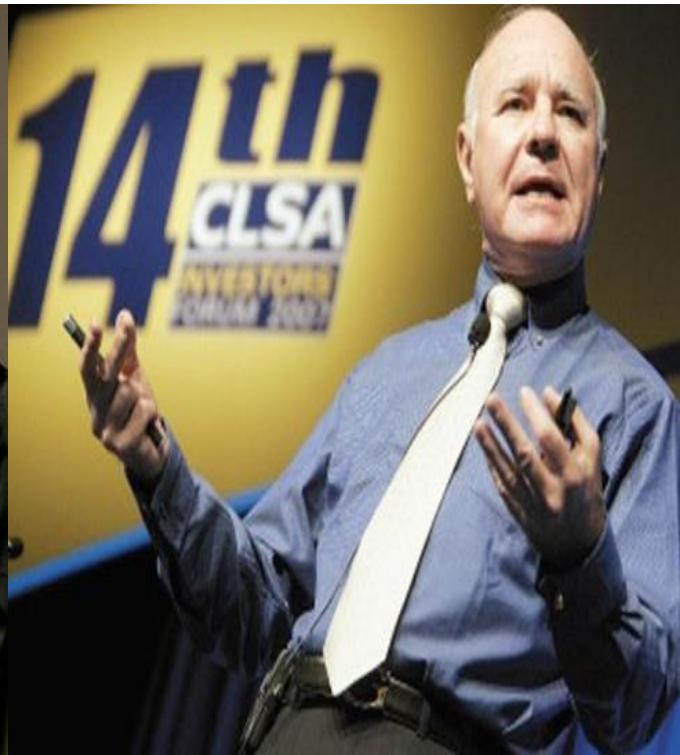
“(大魚喫小魚)”



2.자산버블의 붕괴 위험

중국 부동산거품 붕괴에 베팅하는 월가

수락석출(水落石出) 물이 빠지면 돌이 들어나듯, 기존의 성장엔진이 작동하기 않음에 따라 과잉생산으로 부실채권, 그림자 금융위험 고조

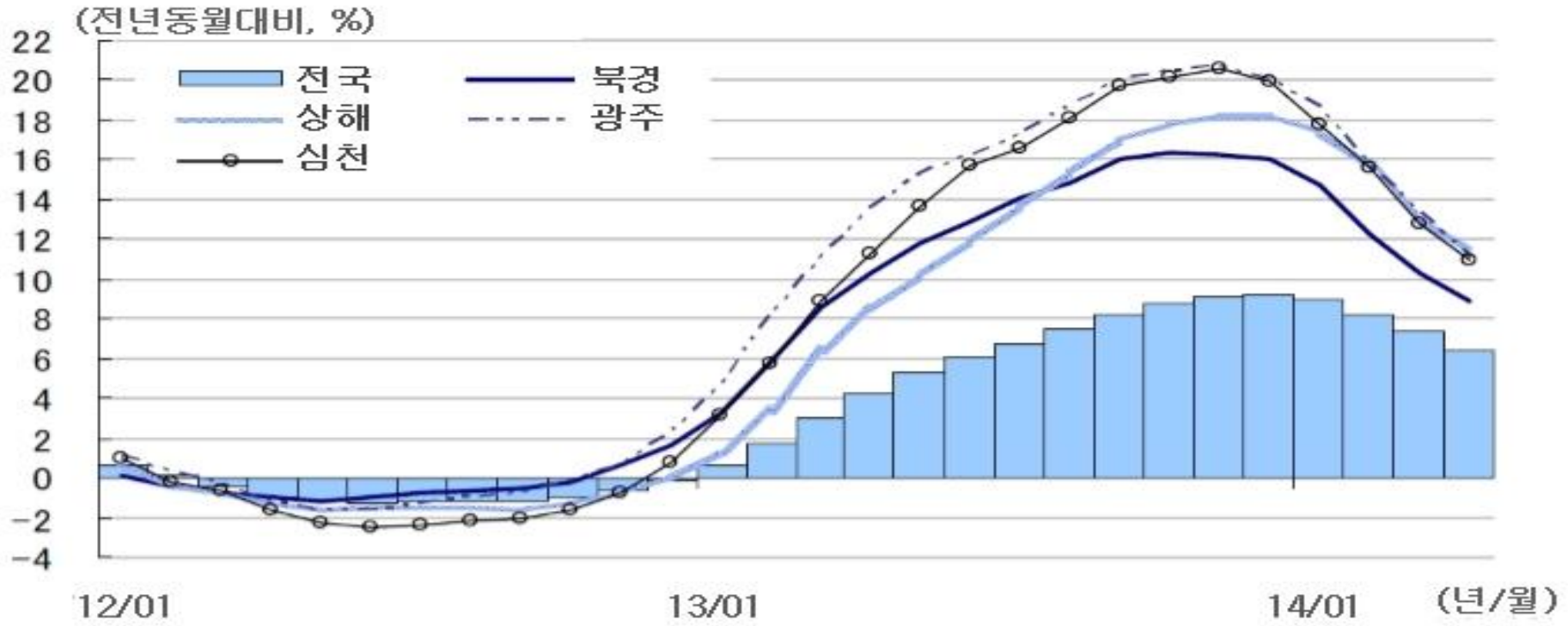


부동산 버블

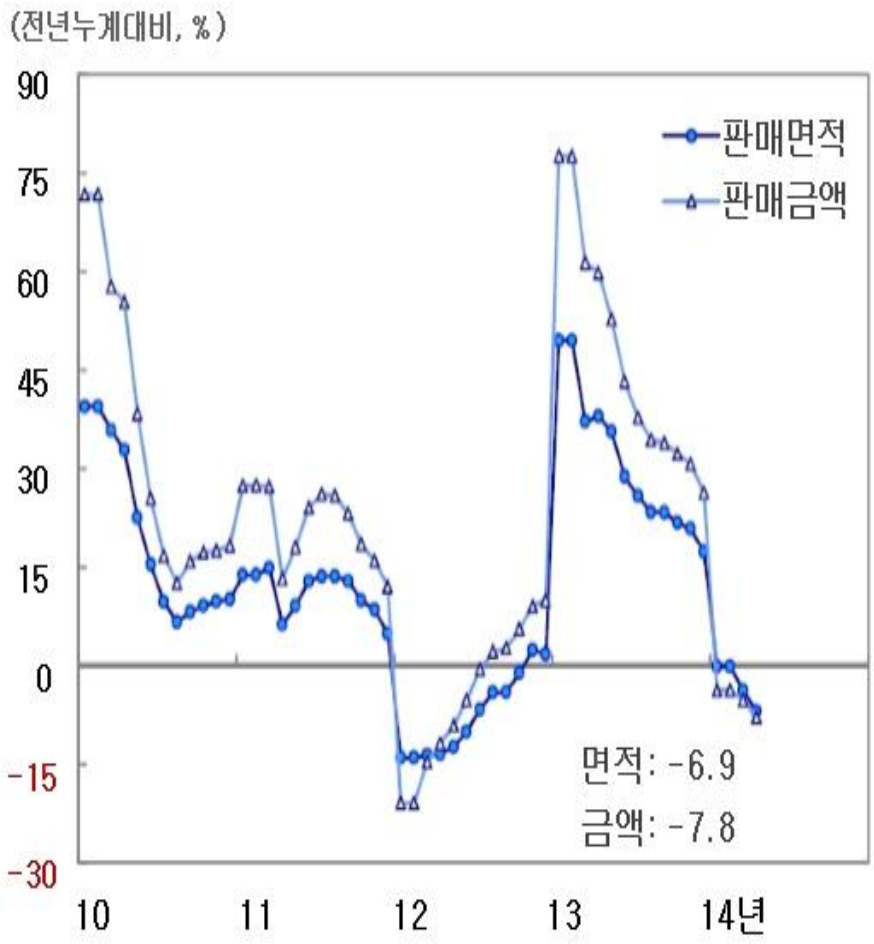
☑ 주요도시의 부동산 상승세 꺾임
투기 규제와 은행의 대출금리 인상, 부동산개발업체 대출 중단

☑ 투기규제조치와 은행의 대출제한 조치로 부동산 위축
마각노출(馬脚露出) 말의 다리가 드러나 듯, 숨겼던 정체가 탈로남

중국의 신규주택가격 추이



부동산판매



상업용 부동산 착공·완공면적

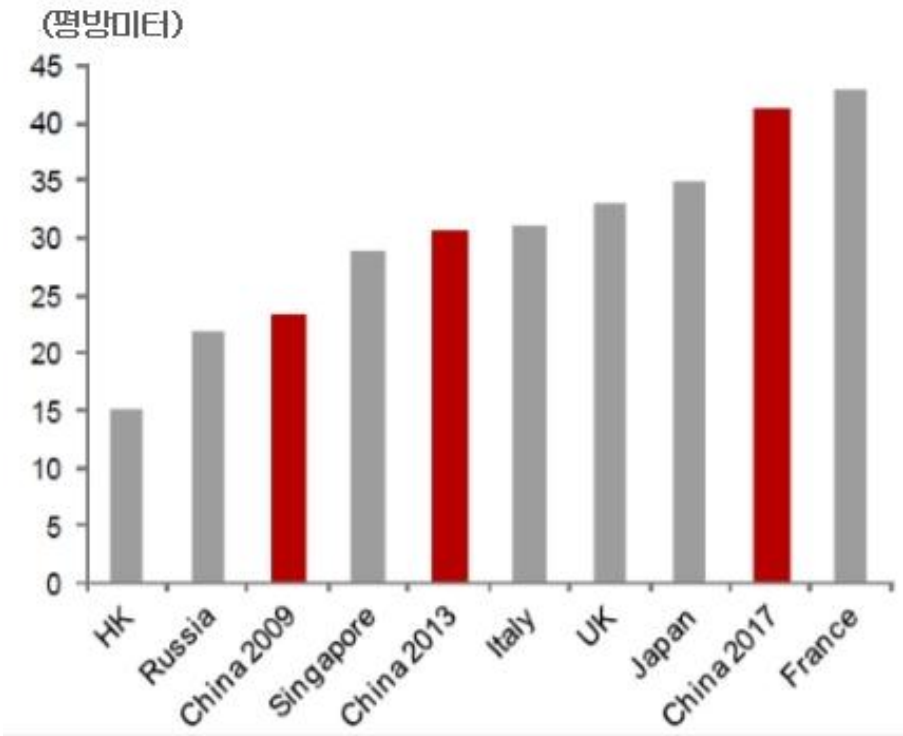
2-2. 대도시의 집값이 먼저 하락

대도시 집값 하락

☑ 노무라, 중국 부동산이 직면한 12가지 문제

공급과잉, 재고누적, 지방도시의 상업용건물 난개발, 구매력 약화, 생산가능인구 감소, 도시화 속도 둔화, 노동생산성 속도 완만, 금리 자유화, 자본계정의 자유화로 핫머니 유출, 부동산세, 부패, 지방정부 재정의 과도한 부동산 의존도

각국의 1인당 주택면적



도시인구 증가율

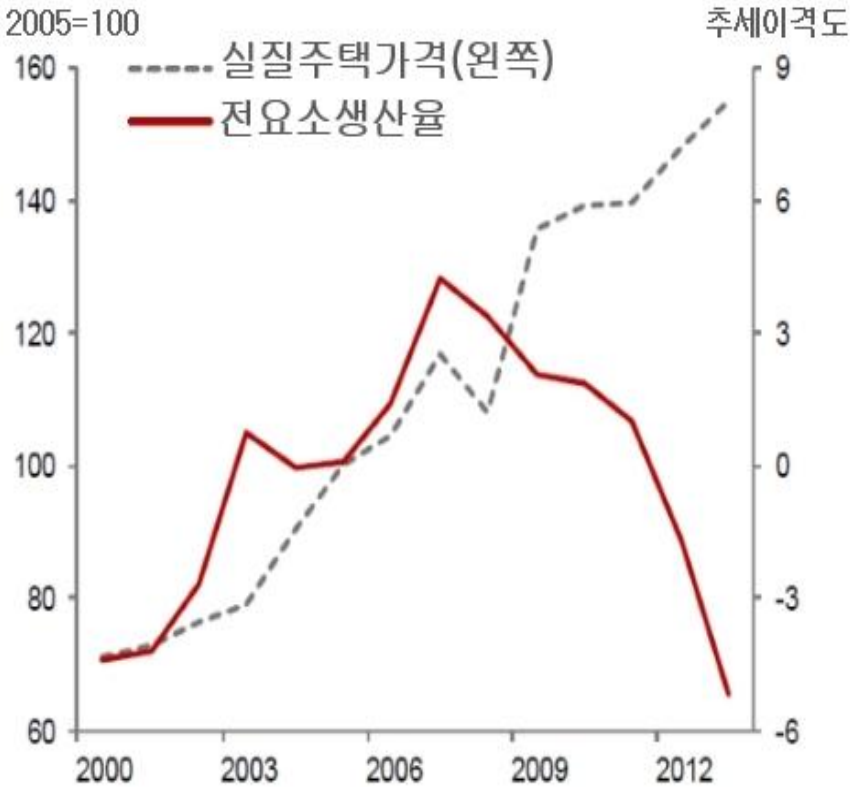
2-3. 부동산을 대체할 산업 부족

성장 지주 산업

☑ 부동산은 경제성장을 이끌어 온 지주산업

'13년 기준으로 GDP의 16%, 고정자산투자의 33%, 신규대출의 26%, 재정수입의 39%를 차지해, 대체할 성장엔진이 없음
기존 성장엔진의 출력 약화, 대체 엔진의 출력약화

실질주택가격과 노동생산성



생산가능인구(15~59세)

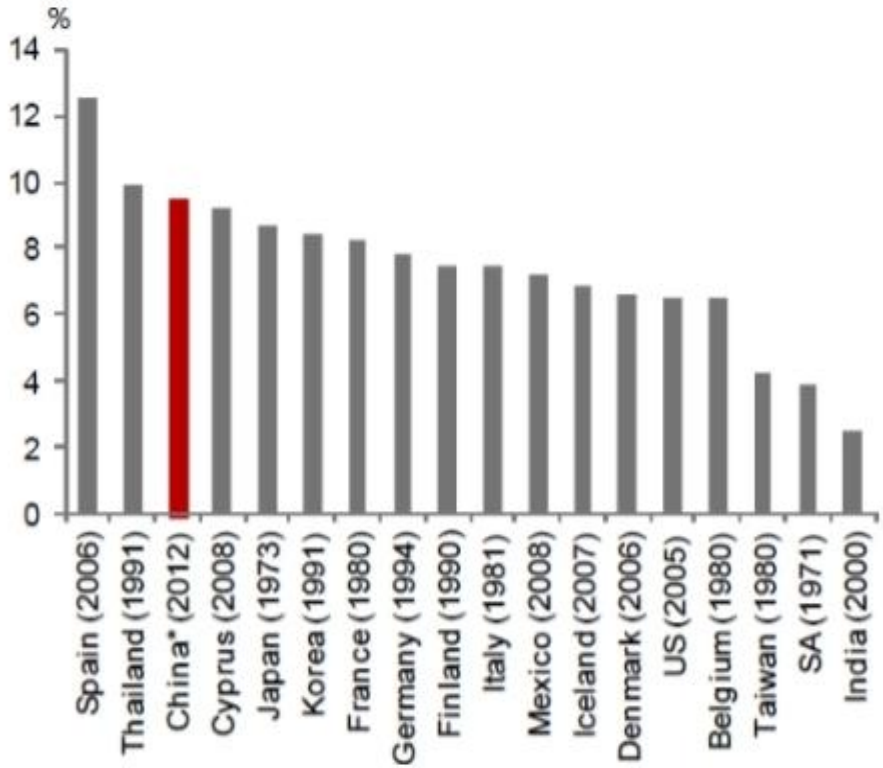
규제 강화

☑ 6월부터 '부동산통일등기제도' 시행. 미분양주택 5년래 최고

올해부터 중앙정부와 지방도시의 과장급 이상 공무원의 재산공개와 실사
부동산, 금융, 호전 종합전산망이 구축돼 투기와 자산은폐가 불가능

주택 재고 면적

각국 주택건축투자의 GDP비중



2-5. 부동산버블 붕괴 위험

부동산 버블 위험

☑ 지방도시, 빈집과 빈공장이 늘어나면서 유령도시화

○ 상하이 등 공장이전 지역, 온주시 등의 유령 아파트단지

→ 개발 당시, 부풀려진 담보설정으로 집값 하락시, 부실채권 문제 표면화

지방도시, 지난 10년간 주택건설 붐으로 버블 붕괴시 충격 커질 전망

신규상품주택가격(전년대비)

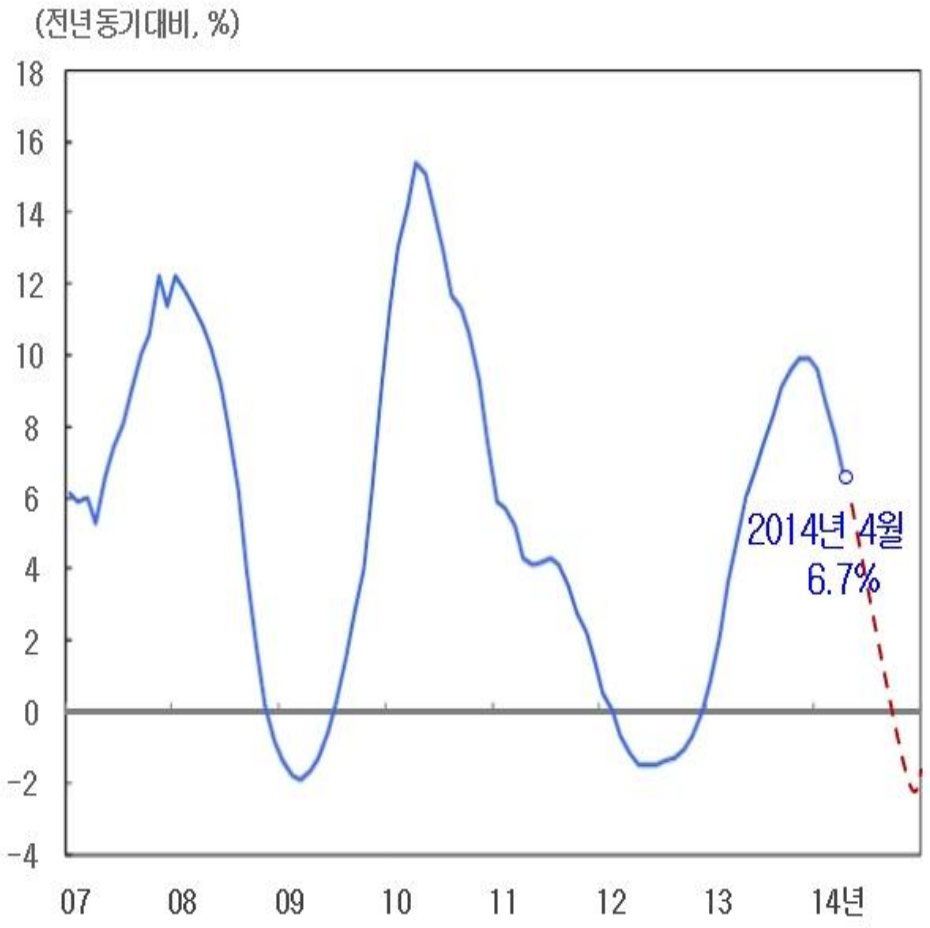
(출처) CEIC자료를 근거로 작성

신규상품주택가격

(출처) CEIC자료를 근거로 작성

상품부동산판매금액

신규주택가격의 추이



2-6. 상업용 건물 건설 붐

마천루의 저주

□ 지방정부 호화 청사, 고층빌딩 건축 붐

○ 세계 초고층빌딩 순위 상위 100곳 중, 중국은 34동

→ 2년간 5일마다 평균 1동의 고층빌딩 완공, 5년 뒤 800동 이상의 고층빌딩이 중국에 들어설 전망. 미국 고층빌딩의 4대 규모

중국의 가장 비싼 아파트는 상하이시 황푸강변에 있는 탕신아파트.

평당 가격이 1억6830만원

A동의 복층식 주택은 시가 510억원

2-7. 부동산거품 붕괴시 경제충격

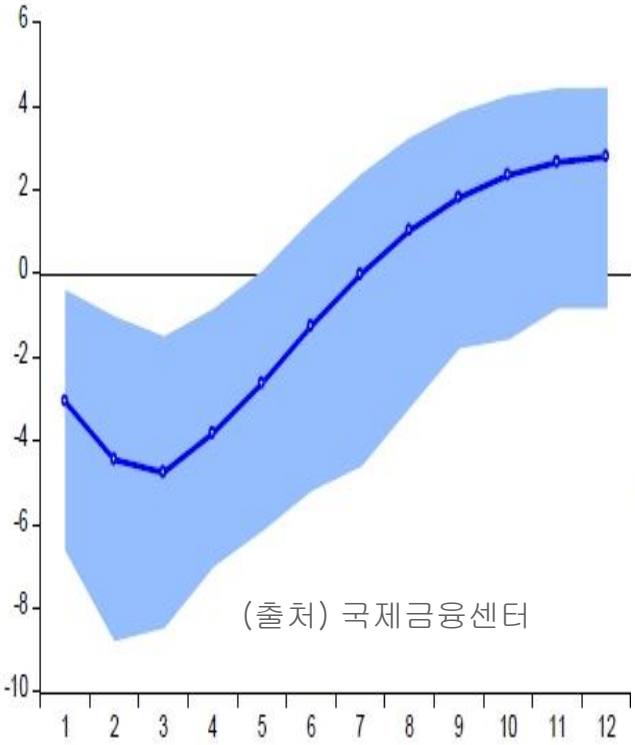
부동산 버블

□ 부동산가격 하락 조짐. 비분양주택 시가총액 GDP의 18%

○ 그림자금융이 지방정부와 부동산개발회사에 재테크 상품투자
→ 20%의 부동산세 도입, 가격 목표제 도입, 계약금 비율 인상.
부동산이 자산의 65%차지. 소비는 2.9%Pt ↓, 생산 2.5~3.7%Pt ↓

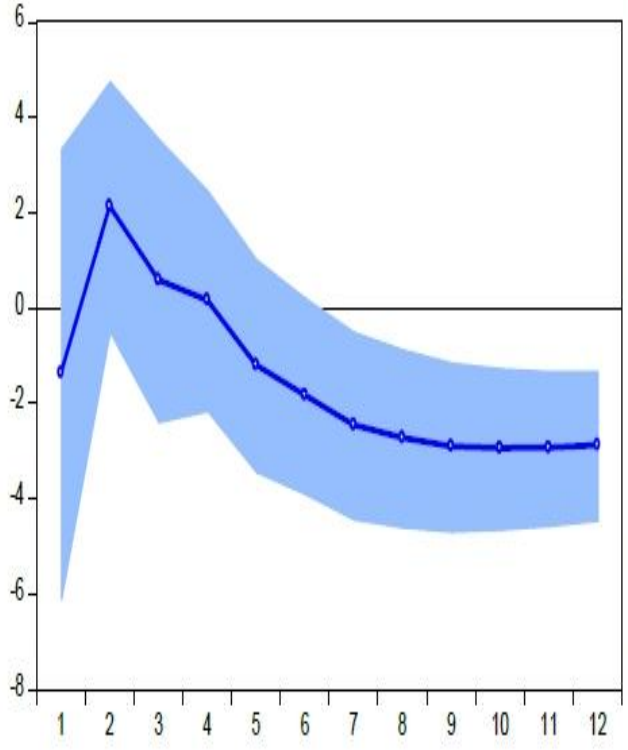
부동산가격이 10% 하락할 경우 산업별 반응

고정자산투자 반응

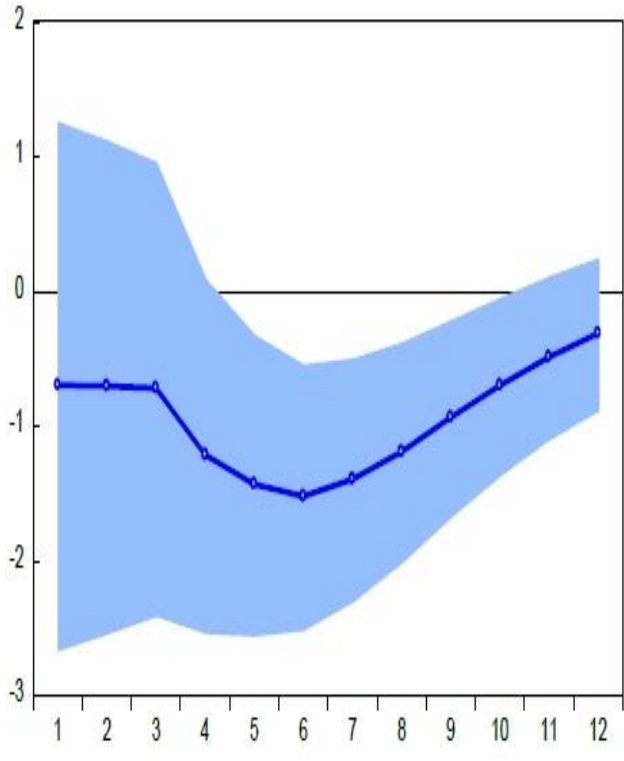


(출처) 국제금융센터

소비반응



생산 반응



2-8. 중국 본토 신용위험이 해외 부동산 가격을 하락

홍콩 집값 하락

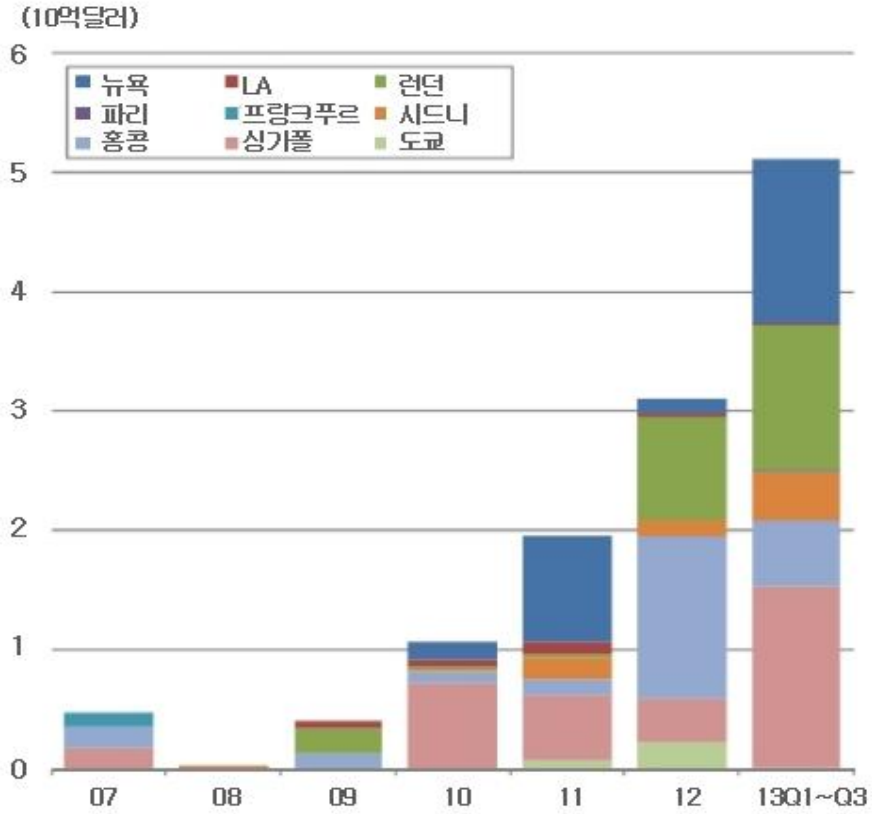
□ 중국본토 신용경색으로 해외 부동산처분

○ 중국 부자들의 홍콩 고급주택 처분 확산

→ 홍콩 기존주택 매물 중 1/3이 본토 매물로 1년전과 비교해 20% 증가
급매물의 경우 시세보다 20% 할인

중국의 부동산개발투자

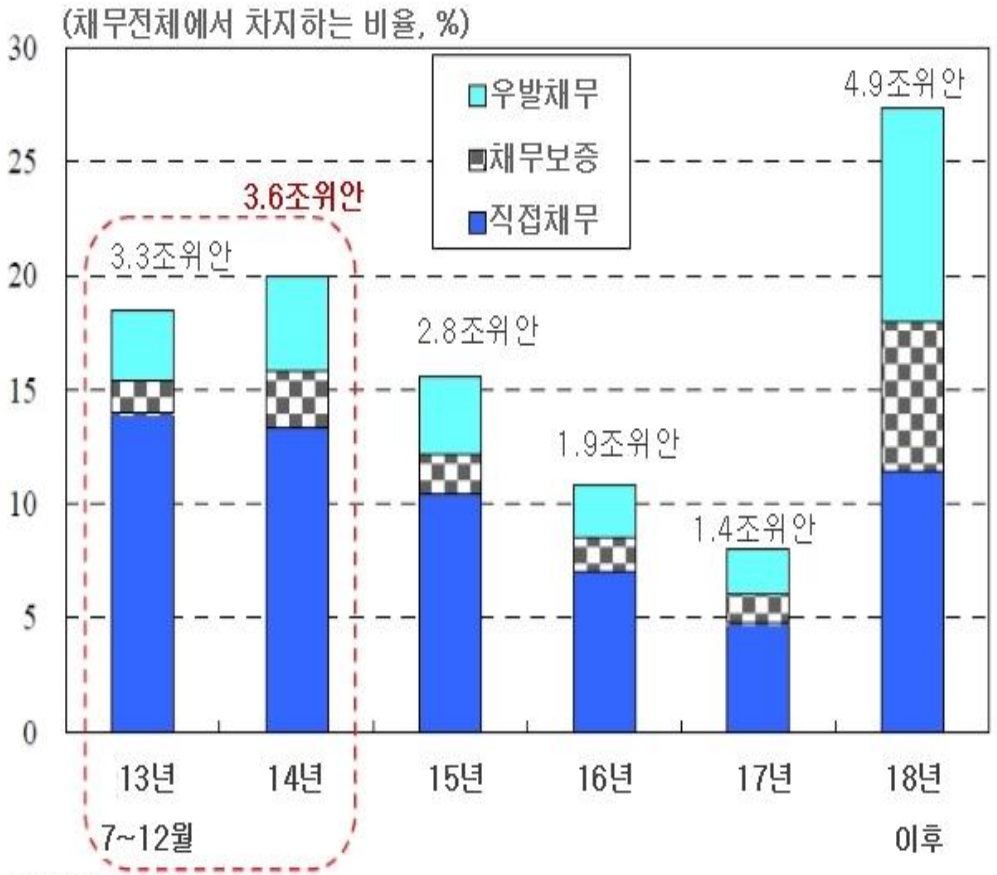
중국투자가의 9대 도시 거래



(출처) Real Capital Analytics

2-9. 지방정부의 재정상황 악화

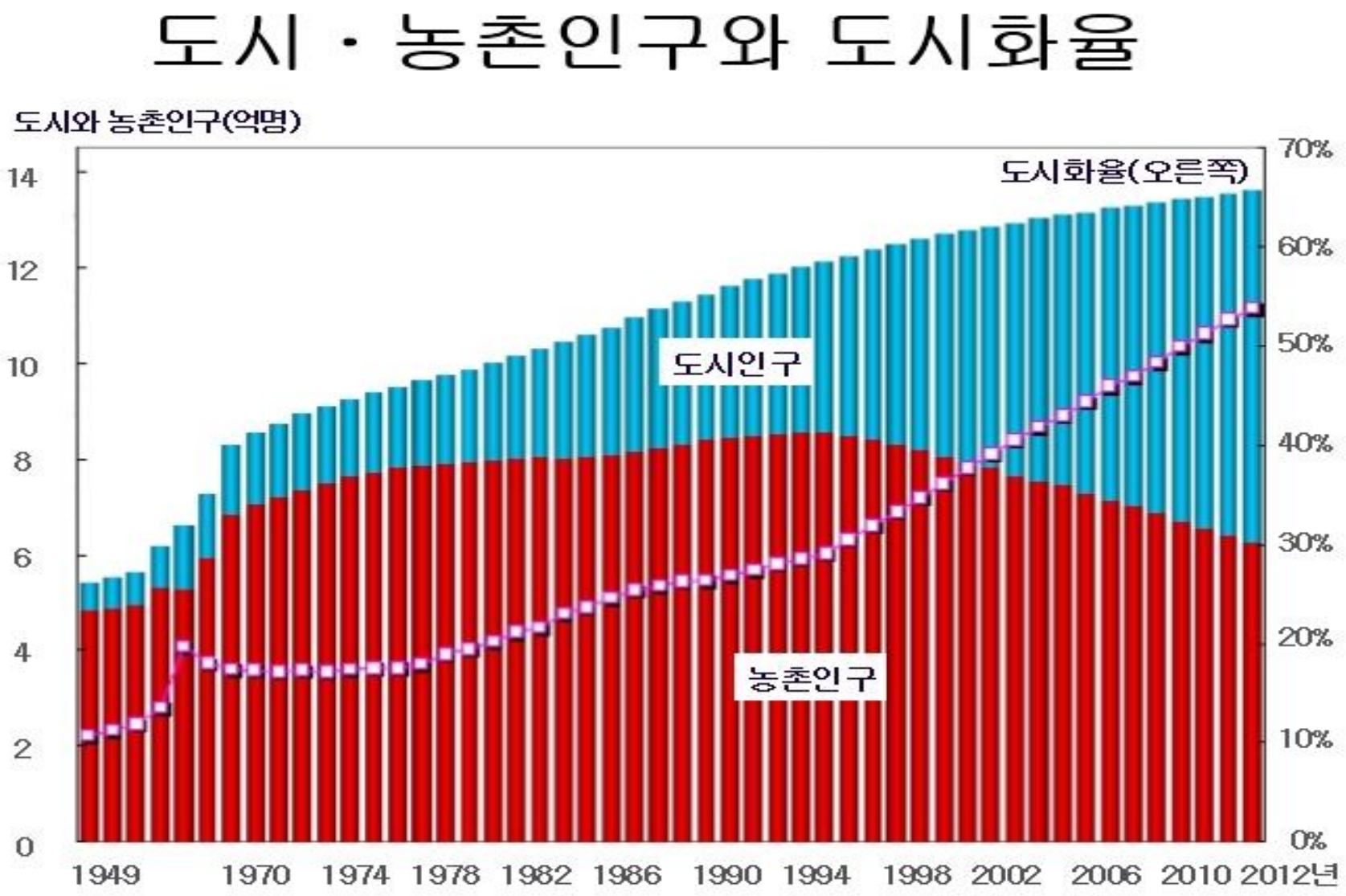
상환 기한별 지방정부 채무잔액



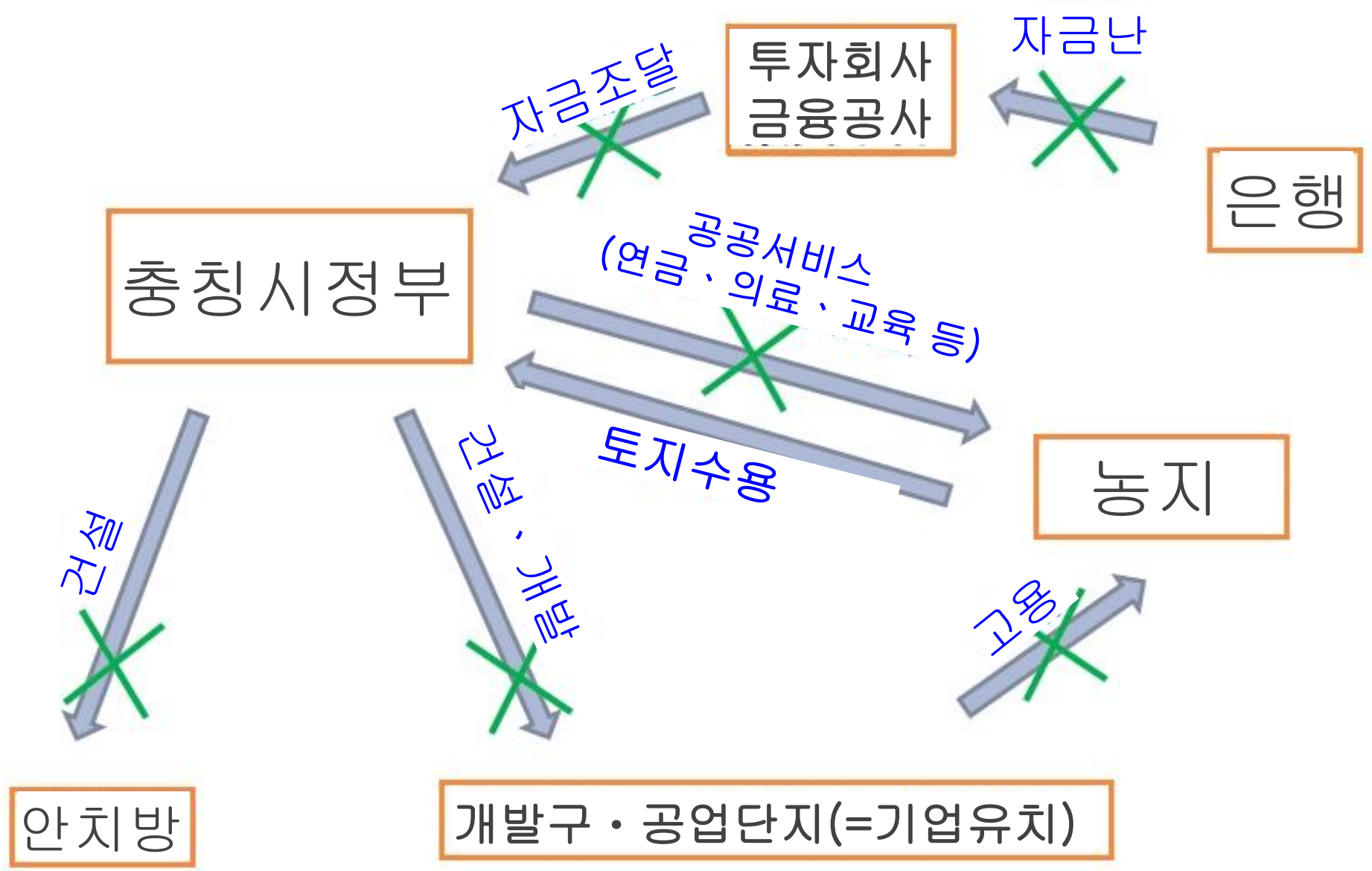
㈜ 2013년 6월말 시점의 집계
(자료) 중국 심계서자료

토지출양금의 지방재정수입 비율

(출처) 재정부 발표자료


도시 · 농촌인구와 도시화율
도시와 농촌인구(억명)
도시화율(오른쪽)
도시인구
농촌인구
14
12
10
8
6
4
2
0
70%
60%
50%
40%
30%
20%
10%
0%
1949
1970
1974
1978
1982
1986
1990
1994
1998
2002
2006
2010
2012년

충칭시 모델


투자회사
금융공사
자금조달
자금난
은행
충칭시정부
공공서비스
(연금、의료、교육 등)
토지수용
농지
건설
고용
안치방
개발구・공업단지(=기업유치)

□ 도시화정책과 재정

• 주택건설, 도시인프라 등의 정비, 확대

• 연금, 의료, 교육 등의 서비스 제공, 충실

→ 재정부담이 큰 폭으로 확대

→ 2억5000만명의 농민공의 도시화(수십조위안)

→지방에 도시건설로 투기과열 발생

□ '눈가림'식의 도시화

、도시화율의 상승(약53%)=도시호적자의 증가

한편..개선되지 않는 대우, 토지잃은 농민의 증가

통계에 포함되지 못한 농민들의 존재

、속도를 내지 못하는 기업유치(토지재정도 악화)

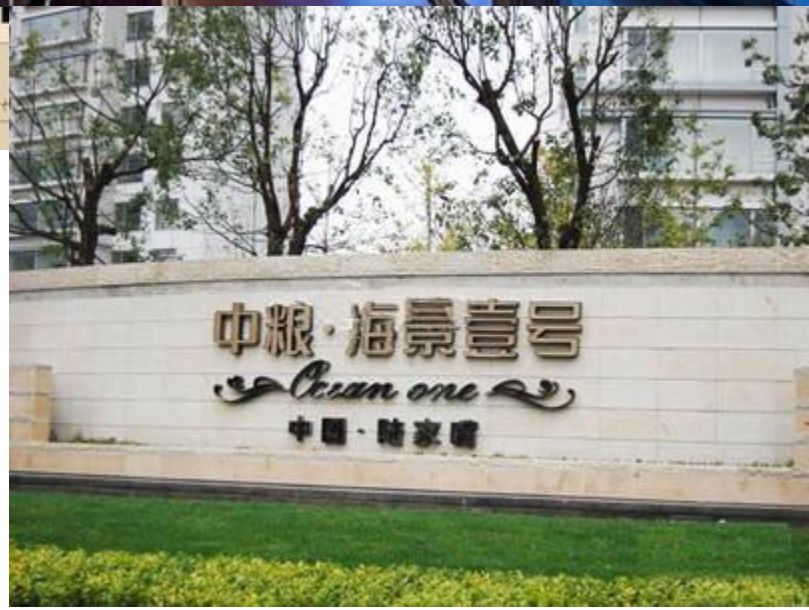
예를들면, 충칭모델(安置房), 쓰촨모델 등

자산 버블

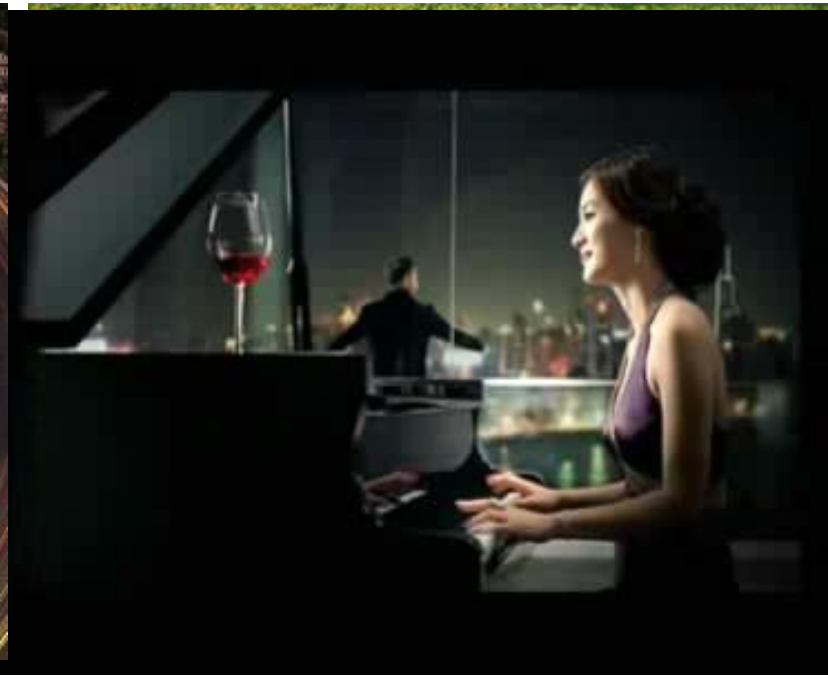
□ 부동산거품이 삐질 경우 “역버블(자산 디플레)”발생

- 90년 이후 일본, 주가 1/3, 부동산과 골프장 1/10, 고가 미술품 1/5 수준
  → 명문 골프장 요미우리 회원권 90년 60억 원 →12년 초 1.8억 원

부동산시장의 버블



부동산시장의 버블



大媽의 上有政策、下有対策 식 재테크

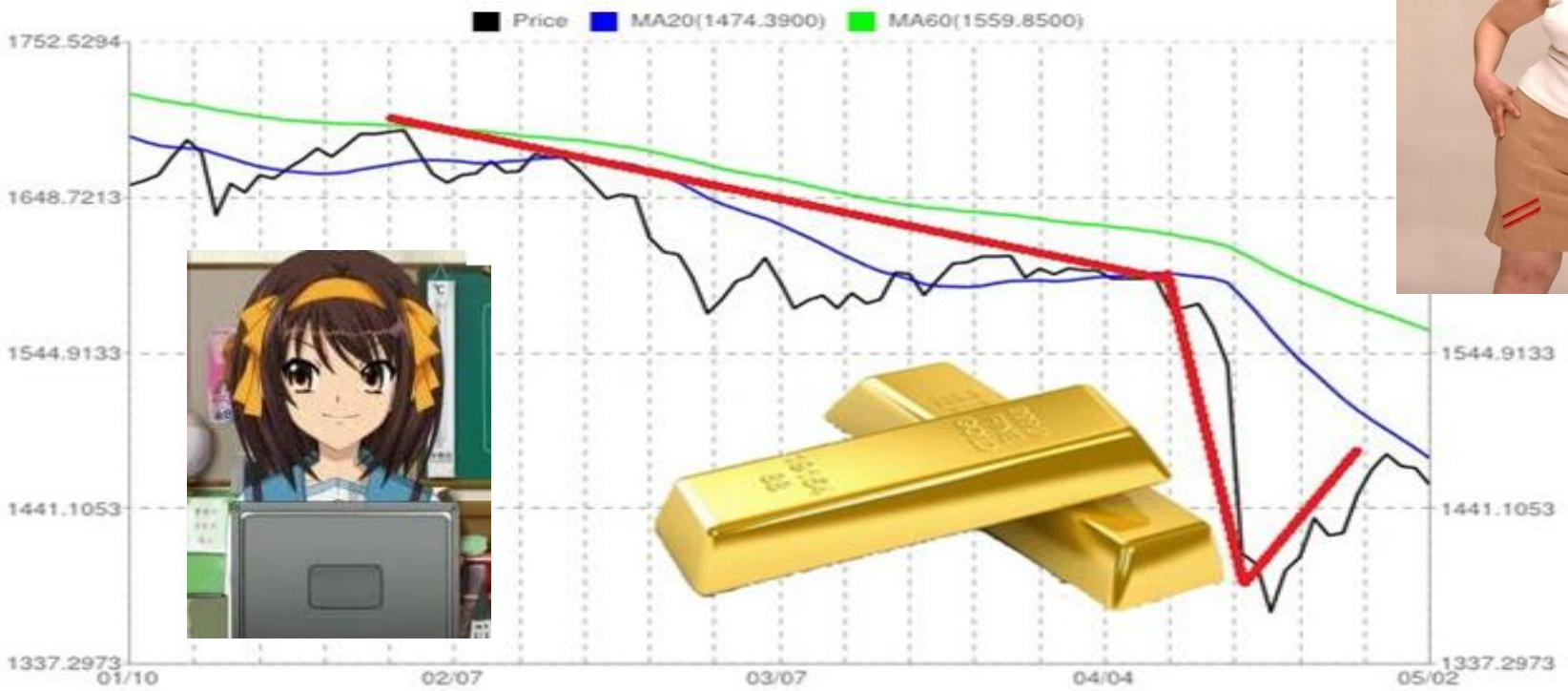
시중 자금 투기화

□**大媽**의 螳螂之斧(당랑지부: 사마귀가 앞발을 들어 수레를 막음)

• 골드만삭스의 매도 추천 뒤, 왕서방 부인 10일간 300톤의 금 구매

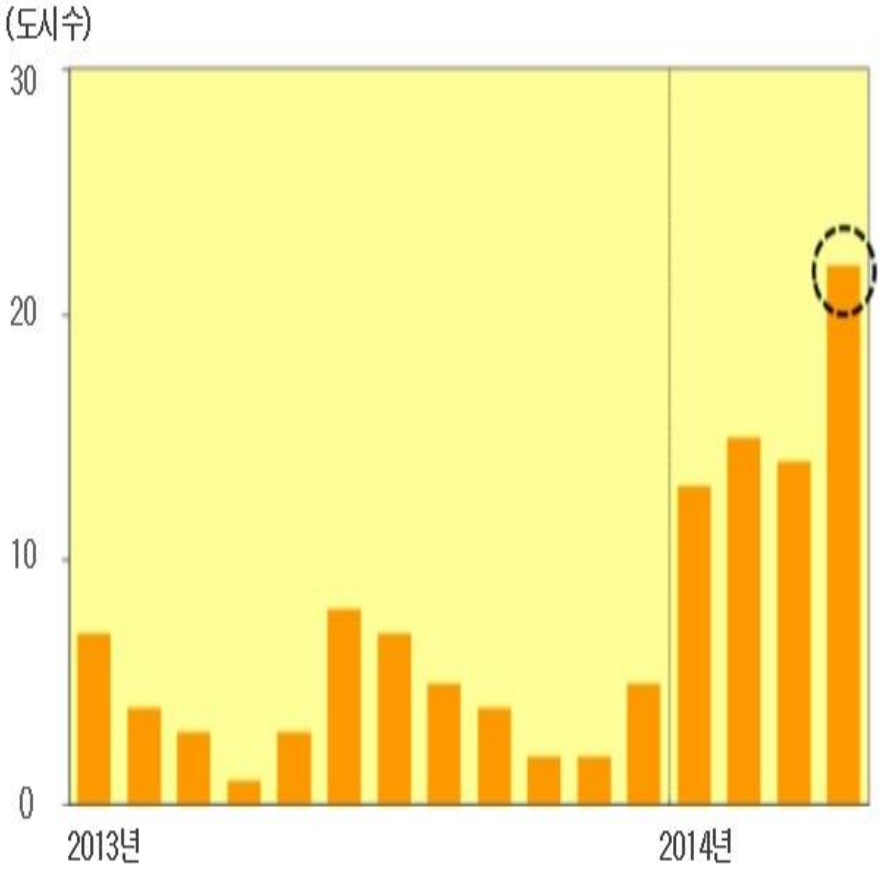
→ 1경 자산의 **大媽**의 灰色房貸(회색주택대출), 금 사재기 등 재테크 테마주의 열풍을 가져온 12조엔 자산의 와타나베 부인을 압도.

국제 금 가격



부동산업의 투자와 경제성장률

기존주택가격이 하락한 도시 수



제주시
북제주군
남제주군
서귀포시
제주도 중국인 토지 소유 현황
(단위㎢) 3,221
1,929
0.0004
2005년 6월
2012년 12월
2014년 3월
* 1㎢는 30만2500평 〈자료:제주특별자치도〉

중국 투자기업 현황 2013년 6월말 기준

연도	사업명	투자기업	국가	총사업비	FDI신고(도착액)	비고
총계	9개 사업			3조 349억	4334억원(1591억원)	
2010년	제주분마이호랜드	분마그룹	중국 하얼빈	4500억원	609억원(609억원)	• 2009년 9월 MOU체결 • 건축설계 및 사업계획 수립중
2011년	제주백통신원리조트	백통그룹	중국 칭다오	2200억원	1914억원(137억원)	• 2010년 12월 제주법인 설립 • 2012년 11월 29일 개발사업 승인 • 2013년 5월 기반공사 착공
	차이나비욘드힐 관광단지	(유)흥유개발	중국 선양	7410억원	176억원(165억원)	• 2011년 3월 제주법인 설립 • 2012년 4월 23일 주민설명회
2012년	무수천 유원지	(주)제주중국성개발	중국 베이징	3300억원	275억원(193억원)	• 2012년 4월 사업부지 매입 • 2013년 5월 개발사업승인
	성산포 해양관광단지	오삼코리아(주)	중국 난퉁	1100억원	209억원(209억원)	• 2012년 2월 사업부지 매입 • 2012년 5월 건축계획 심의 • 2013년 1월 건축공사 착공
	헬스케어타운	녹지한국투자개발(유)	중국 상하이	1조 1000억원	1089억원(220억원)	• 2012년 7월 MOA체결 • 2012년 10월 건축공사 착공
	토평농어촌관광단지	(주)빅토르개발	중국 다롄	137억원	9억원(9억원)	• 2012년 11월 건축허가 승인 • 2012년 12월 기반공사 착공
2013년	싼얼병원 설립	(주)CSC	중국 베이징	505억원	48억원(48억원)	• 2012년 4월 제주법인 설립 • 2012년 6~12월 토지매입 • 2013년 2월 외국의료기관 설립사업계획서 접수
	덕림호텔	덕림(주)	중국	197억원	5억원(1억원)	• 2012년 12월 건축허가 및 착공 • 2013년 덕림호텔 건축중

贵州茅台酒
KWEICHOW MOUTAI
云南龙润茶业集团
云南天龙生态茶业有限公司
鱼钓

중국 부자들의 2조~5조 달러 해외이동

권력투쟁이 정쟁으로 확산
→첸쫭을 통한 해외자금 이동
→ 카지노를 통한 돈세탁
→해외여행시 신용카드

2007년 물권법의 미 정착
→해외부동산 취득
→9억 원 북극 곰 사냥투어
→레이스 비둘기 3.5억 원
위구르산 양 28억 원
티베트산 마스티푸 14억 원

❖은행, 와인재테크 상품을 출시

▪ 중국은행, 초상은행, 와인 재테크 상품 출시

- 보르도와인농장, 홍콩 유명 주류 경매회사와 공동으로 완투자 사모펀드 10억위안
- 라프프(Lafite) 초특급 와인, 라뚜르(Latour)빈티지 와인(59년, 61년 82년, 09년)
- 82년산 라뚜르 와인 지난 10년간 가격 8배 상승, 국제금값의 4배

▪ 중국내 포도주 거래시장. 상하이, 텐진, 광저우

-상하이 거래소 9시30분 개장, 3시 폐장. 상•하한가 10%, 당일 결제시스템

▪ 2009년 보르도와인, 1932년산과 같은 세기에 빈티지

중국경제의 이상징후 발생을 알리는 경고음

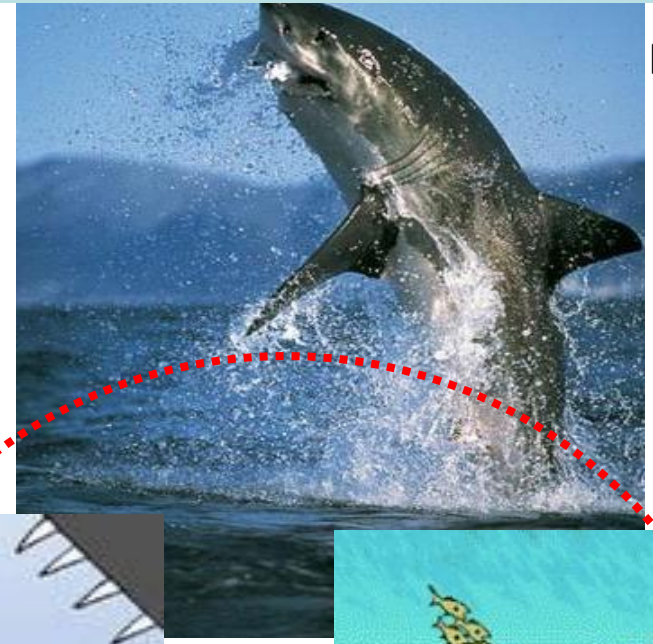
중국경제의 이상징후 발생을 알리는 경고음

중국경제의 이상징후 발생을 알리는 경고음

중국경제의 이상징후 발생을 알리는 경고음

중국경제의 이상징후 발생을 알리는 경고음

M&A 비약적인 외형 성장기에 진입



M&A 2법칙:

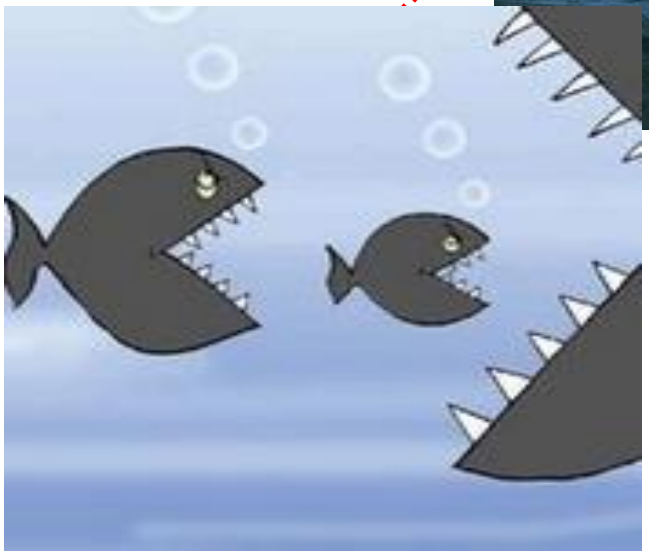
빠른 물고기가 느린 물고기를 잡아먹는다

“(快魚喫慢魚)”

M&A 3법칙:

작은 물고기가 큰 물고기를 잡아먹는다

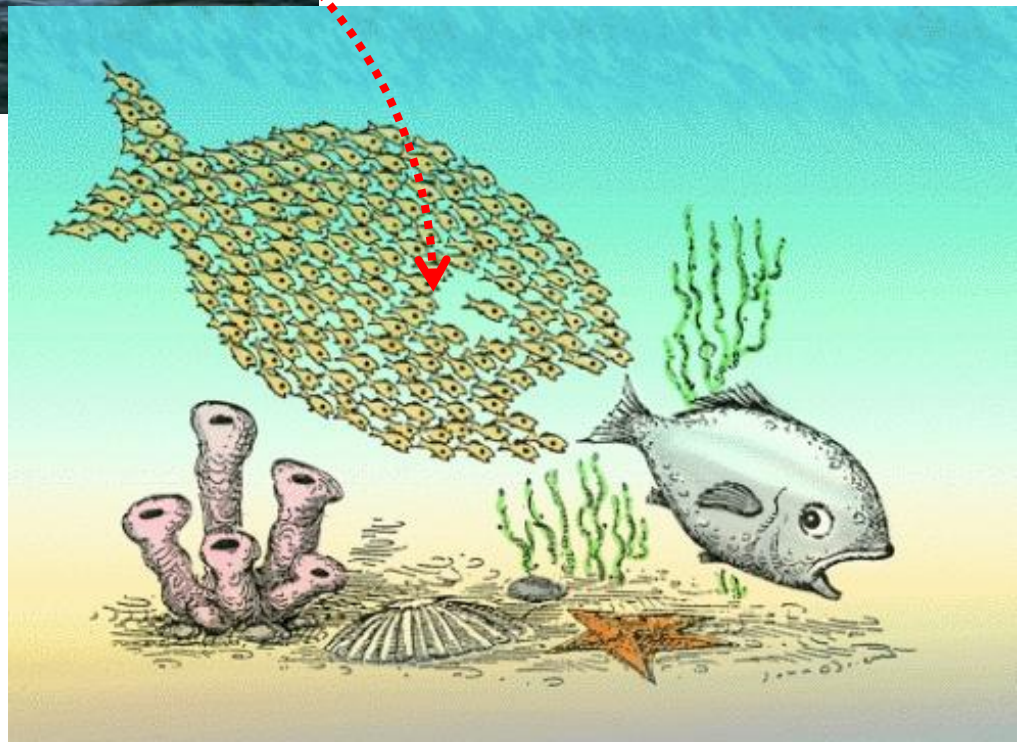
“(小魚吞大魚)”



M&A 1법칙:

큰 물고기가 작은 물고기를 잡아먹는다

“(大魚喫小魚)”



3.금융과 자본시장개혁

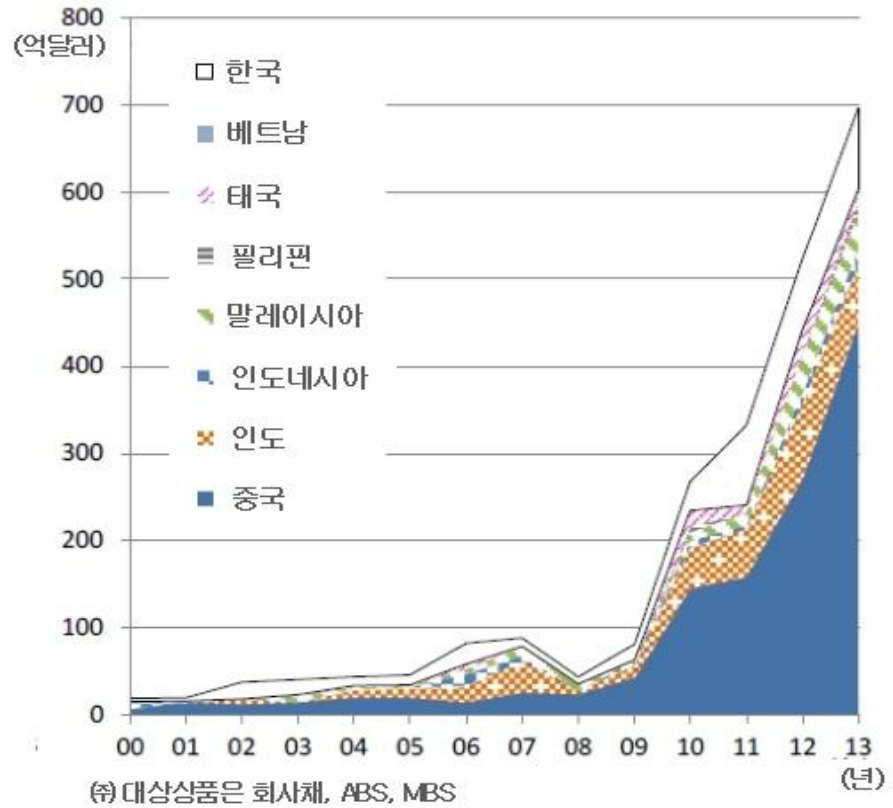
3-1. 중국 금융시장의 체제구조적 모순

홍콩 은행 취약

□ 외국은행의 중국 기업 대출, 1조 달러

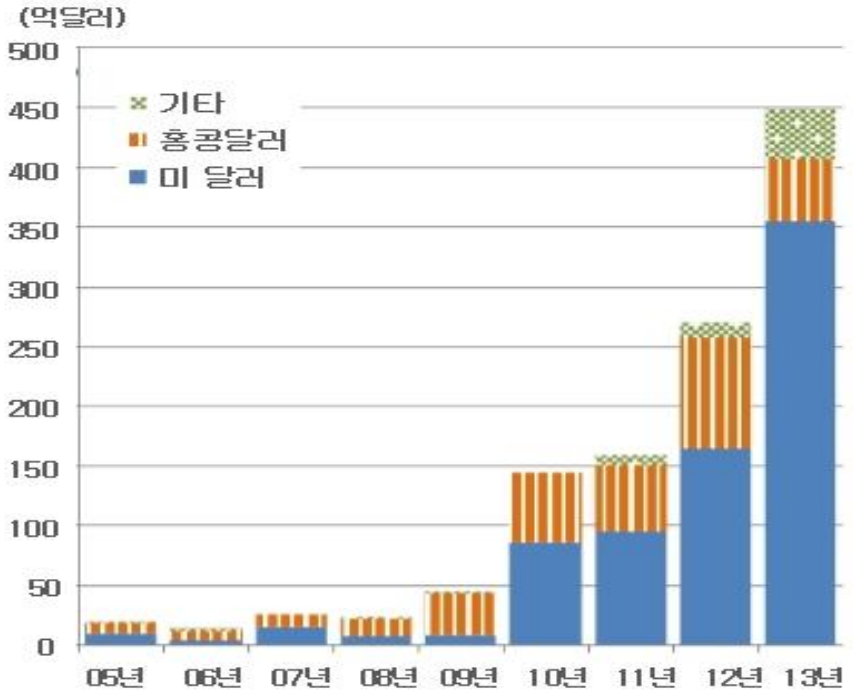
○ 홍콩 은행의 대출은 4300억달러, GDP대비 165%
→ 대부분 무역금융을 통한 대출로 핫머니가 위장거래에 즐겨 사용
간접적 이재상품 등의 익스포저, 위안화의 평가절하로 환위험에 노출

아시아 신흥국 기업의 외화채무



㈜ 대상상품은 회사채, ABS, MBS

중국기업 해외자회사의 해외 채권발행금액



㈜ 대상상품은 화사채, ABS, MBS

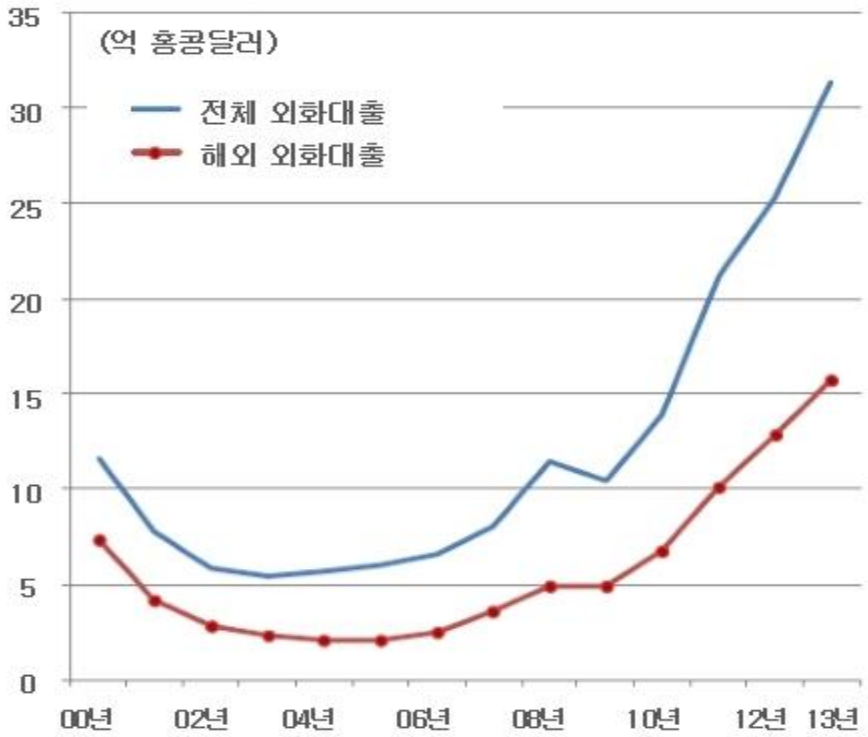
3-1. 중국 금융시장의 체제구조적 모순

홍콩 은행 취약

□ 홍콩은행의 역외대출 증가로 구리, 철광석 수입급증

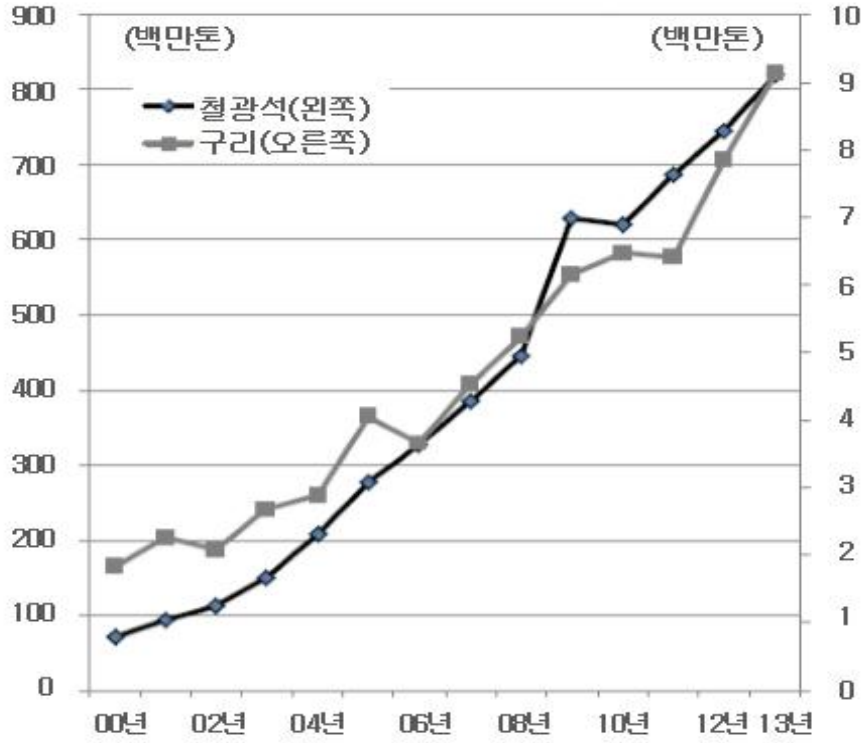
○중국기업은 낮은 금리로 미국 달러 조달, 고금리 상품투자로 차익
→ 낮은 조달금리, 중국기업의 강한 차입의욕, 중국의 고성장

홍콩 은행의 해외 대출 잔액



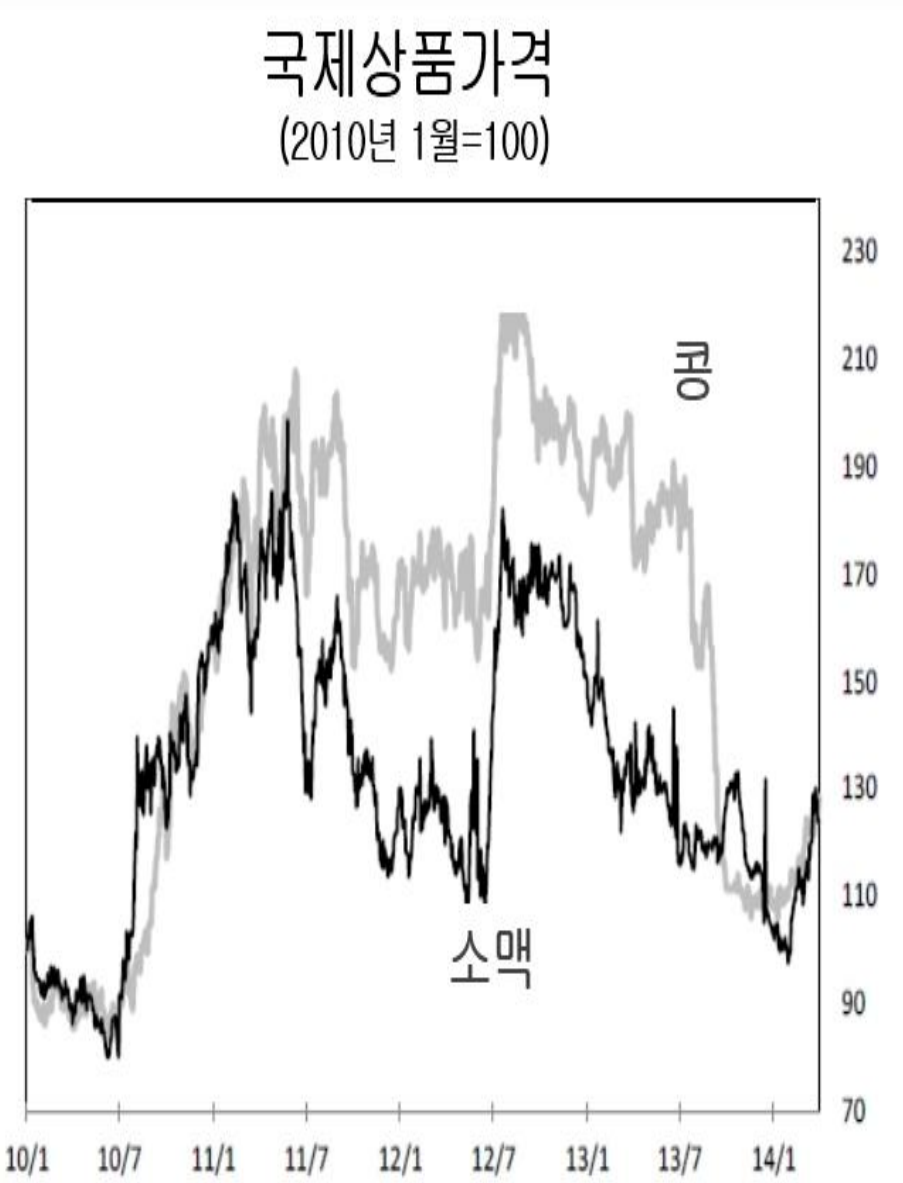
(출처) HKMA

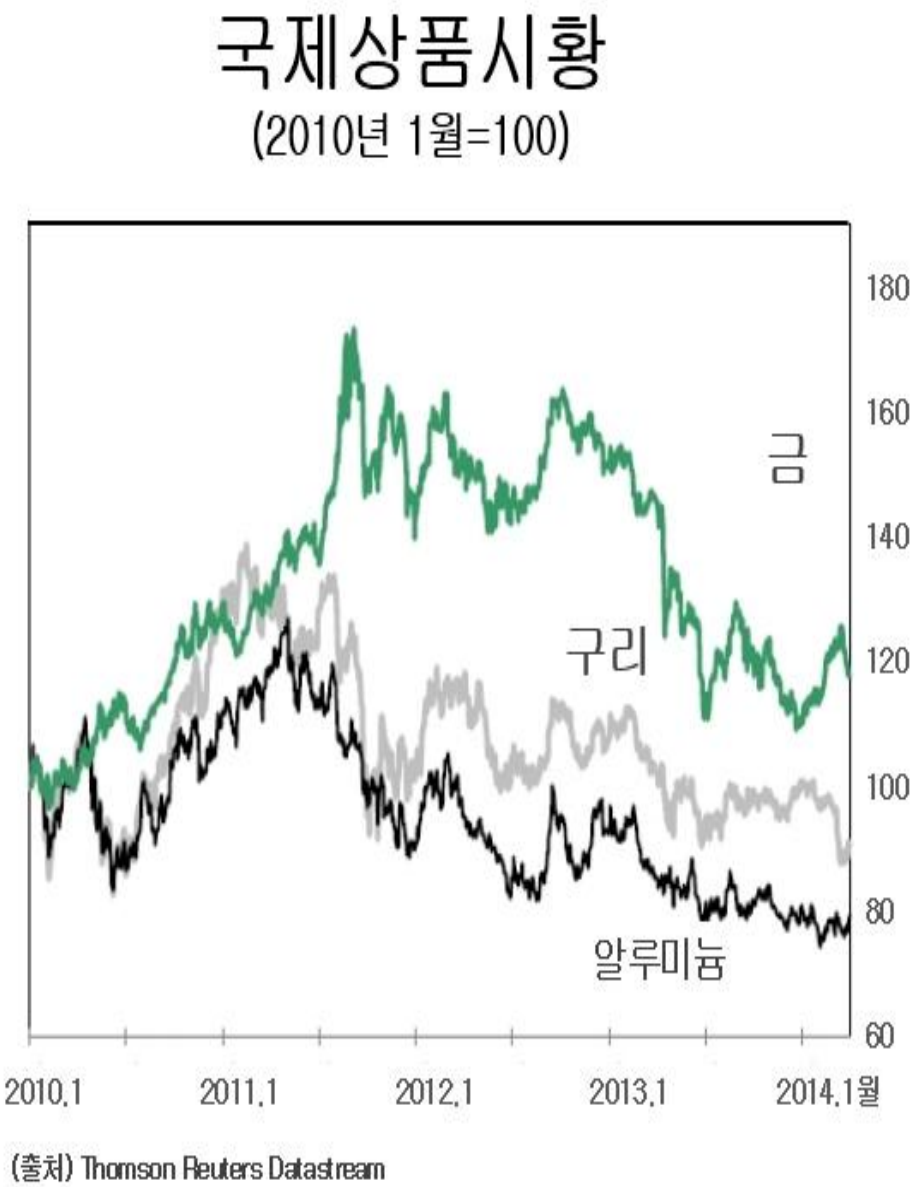
중국의 구리와 철광석 수입량



(출처) 중국세관총서

3-1. 중국 금융시장의 체제구조적 모순





(출처) Thomson Reuters Datastream

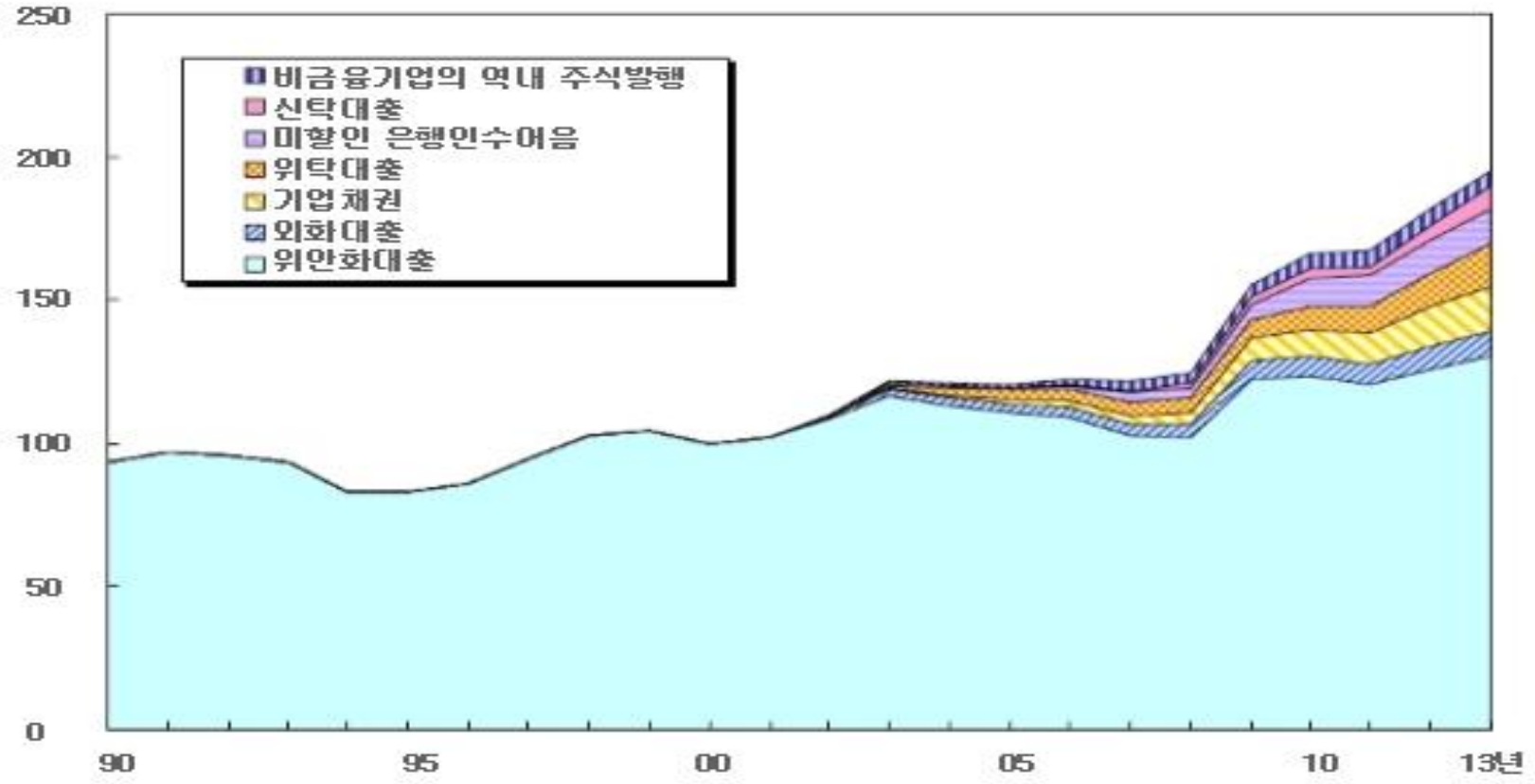
3-2. 사회융자규모와 위안화 대출 이외의 자금조달 확대

자금조달 확대

☑ 사회융자규모 '02년 2조112억위안, '03년 17조2900억위안으로 확대
실체경제가 금융시스템 안에서 조달한 자금총액. 위안화대출, 외화대출, 위탁대출, 신탁대출, 은행인수어음, 회사채, 비금융기관 국내주식발행 등 구성

☑ 2008년 국제금융위기 이후, 위안화대출 이외의 사회융자규모가 확대

사회융자총액 잔액의 GDP대비



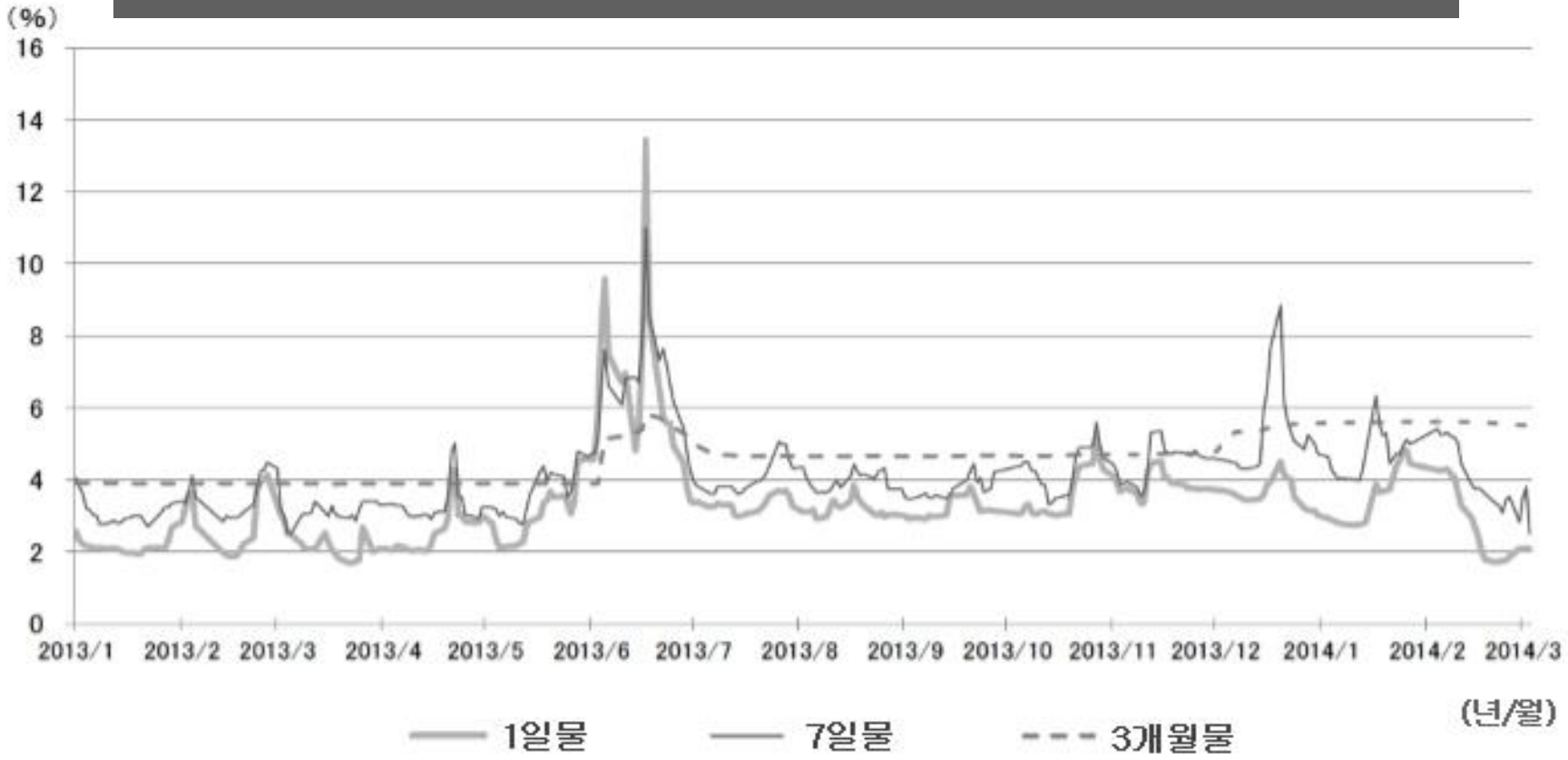
3-3. 은행간시장(단기금융시장)에서 금리상승

단기 금리 상승

☑ 은행간시장의 SHIBOR 익일물, '13년 6월, 12월에 큰 폭으로 상승
상해은행간 거래금리. 중국인민은해의 관리하에 있는 은행 16개의 지표가 되는 금리, 북경시간 오전 11시30분에 발표

☑ 13년 6월 8일 9.58%→6월20일 13.44%(6월 10일~12일은 단오절)

SHIBOR 금리 추이



3-4. 중국판 그림자금융의 정의

그림자 금융 정의

☑ 중국인민은행 금융안정분석소조 '중국금융안정보고 2013'

그림자 금융은 '정규은행 시스템'밖에 있는 유동성변환과 신용변화에 의해 구조적 위험이나 규제재정이 발생할 가능성이 있는 기관 및 업무로 구성된 신용중개시스템' 으로 정의. 대출활동을 영위하는 비금융기관이나 금융기관의 업무를 개별적으로 다름

상품、시장、금융기관	인민은행	국무원발전연구센터	사회과학원	2012년말 (잔액, 조위안)	GDP 대비
은행이재상품	○	○(협의)	○	7.10	13.67%
신탁상품	○	○(협의)	○	7.00	13.48%
증권회사 투자상품			○	1.9	3.66%
위탁대출		○(광의)		5.9	11.36%
파이낸스 리스	○	○(광의)		0.94	1.81%
소액대출회사	○(6,080사)	○(광의)			
융자형신용보증회사	○(8,590사)	○(광의)		0.59	1.14%
MMF	○	○(광의)		0.57	1.10%
민간대출	○(농촌조직 1.6만개 포함)	○(광의)		4.50	8.66%
합계				28.78	55.41%

3-5. 위안화 발행 이재상품(발행금액)의 만기구조

이재상품 만기

☑ 단기 자금 조달이 이재상품의 특징

☑ 2012년 들어, 금융당국이 초단기 이재상품의 발행을 제한 또는 금지

1개월 미만의 이재상품을 1개월 이상~3개월 미만의 이재상품으로 대체 발행

월말과 분기말 시점의 예대비율규제의 달성을 위해, 1개월 미만의 초단기 이재상품을 발행해, 예금으로 밸런스 시트에 계상한 뒤, 이재상품으로 과목변경

위안화로 발행된 이재상품(발행금액) 만기구조

(단위:%)

기간구조	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2013	2014
1개월미만	2.6	1.70	13.7	24.0	31.0	36.6	4.91	4.01
1개월이상~3개월미만	15.7	19.80	27.4	26.8	30.0	30.2	60.18	61.15
3개월이상~6개월미만	35.4	23.20	26.1	22.5	18.1	18.9	21.87	20.75
6개월이상~1년미만	29.8	27.50	22.0	21.0	17.8	11.9	10.01	11.13
1년이상~2년미만	14.3	18.80	5.5	3.3	2.0	1.5	0.98	1.08
2년이상	1.9	5.60	2.4	1.9	0.6	0.4	0.31	0.18
미공개	0.3	3.30	2.8	0.6	0.5	0.6	1.74	1.69
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.00	100.00

3-6. 신용위험이 주변에 점염 위험

신용 점염 위험

□ 지방은행 2곳, 3일째 예금인출사태

○써양농업은행(江蘇射陽農村商業銀行), 황해상업은행(黃海農商銀行)
→예금준비금융, 예금자보호 규제로 갑작스런 뱅크런 일어나지 않음
○지난 2년간 3조 달러 대출 중에 고금리 대출이 40%로 부실심각

홍색자본주의(红色资本主义)가 개혁의 걸림돌이 돼, 고비용, 저효율의 주범
... 금융시장의 버블을 터질 수 있다

①과도한 신용(부동산 버블야기)
②의도적으로 은행 위험을 낮게 평가한 도덕적 해이
③관치금융(지방정부 자회사에 부실대출)
④무분별한 대출연장(영구 만기 연장 혜택)
⑤그림자금융의 사실상 금융자유화
⑥다단계 금융사기, 문어발식 재테크 상품 판매
⑦은행의 장부외 부실채권
⑧재테크 상품의 만기구조와 투자상품의 불일치
⑨복잡한 보증시스템으로 인한 연쇄 빚 보증 감염위험
⑩거짓 담보평가서를 근거로 대출 및 금융상품을 판매하는 광범위한 금융사기와 금융부패가 만연

□ 중국 정부 채무는 현재 경제성장, 경상수지, 금융규제 등을 감한하면 관리 가능하다는 견해가 주류

□ 다만, 지방정부의 채무를 비롯한 우발채무에 주의할 필요
→그림자금융과 지방정부 금융기관의 관련성, 토지재정의 한계 등

□ 지방정부의 관리, 국유기업개혁의 단행이 관건
→기득권의 타파, 당 지도부의 리더십 문제

□ 경제성장방식의 전환이 급성무, 재정의 역할이 확대
①소득분배의 왜곡을 시정하지 않으면 소비주도의 구조전환은 곤란
②임금상승을 비롯한 비용상승으로 '세계의 공장' 우월절 지위 상실
③이상에서 투자의존의 경제구조를 탈피가 더욱 어려워 질 전망
→세제, 사회보장제도의 개혁이 불가피
→비효율적인 투자를 억제가 중요해, 혁신이 불가피

3-7. 전인대이후 금융시장체제의 개선을 위한 포인트

□ 금융업의 대내、대외개방 확대. 조건을 만족한 민간자본의 중소형 은행 등 금융기관 설립 허가. 정책성금융기관의 개혁 추진

□ 다층적 자본시장체계의 최적화. 주식발행등록제 개혁을 추진 채권시장의 발전、규범화. 직접금융의 비율 상향

□ 보험의 경제보상 메커니즘의 개선, 거대 화재보험제도의 구축

□ 금융혁신의 장려, 금융시장의 계층과 상품의 다양화

□ 위안화환율 시장화 메커니즘을 개선, 금리 자유화의 추진 가속, 시장의 수급관계를 반영한 국채 인프라 개선

□ 자본시장의 쌍방향 개방을 추진, 자본、금융거래의 자유화 상승

□ 예금보험제도의 구축, 금융기관의 시장퇴출 메커니즘의 개선

위안화 국제기축통화로 육성하기 위한 로드맵

기본 태환가능통화

위안화가 전세계 투자, 무역거래, SDR의 점유율 10%차지

자본항목자유화	외국인직접투자 개방, QDII, QFII, 小QFII 한도 확대	증권투자시장화	단기외채를 제외한, 자본항목 개방
양안 위안화시장	위안화거래확대, 투자상품 다양화, 홍콩위안화 예금 2조 위안	주변국과 위안화 결재, 투자방면 진일보 발전	위안화의 해외 유동성 확대
위안화의 탄력성	위안화 1일 환율 변동폭 확대, 시장수급에 의한 위안화 절상		위안화로 2조 달러거래. 3대 결제통화
금리자유화	대출금리 시장화 SHIBOR 활성화	대출금리 개혁, 대출금리자유화	예금금리자유화

완전 변동환율제

금융 빅뱅

상해국제금융센터 건설

발전개혁위원회, 2012년 1월 30일 발표자료를 근거로 작성

2015년 금융시장 규모

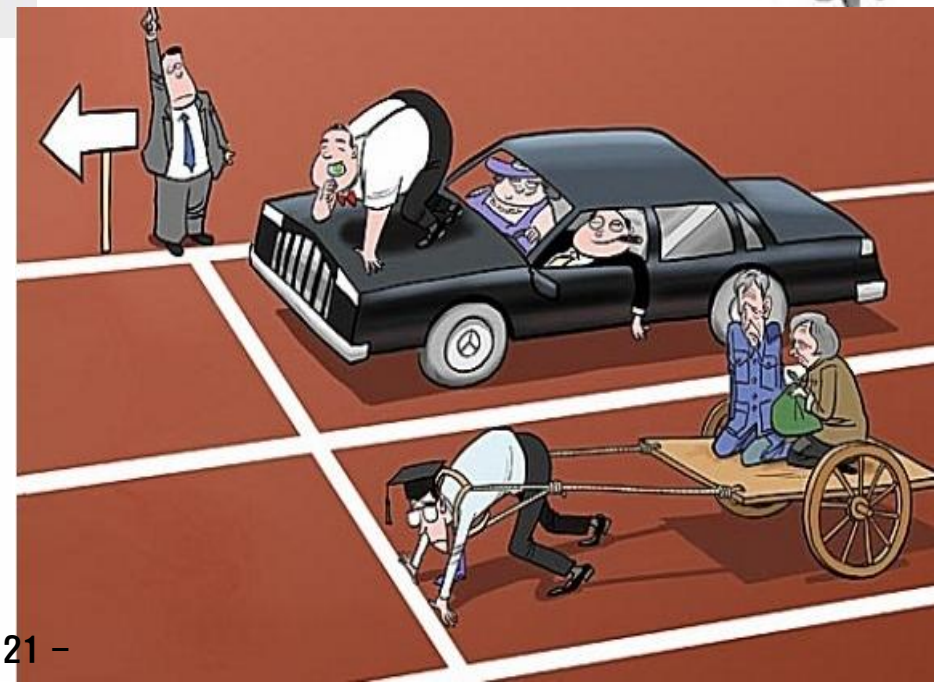
	2010년	2015년
금융시장 거래규모	386.2조위안	1000조위안 전후
채권거래시장	세계 5위	세계 3위
금 현물거래시장	세계 1위	보유량 세계 1위
금융파생상품거래량		세계 5위 진입
보험시장 원보험료수입	695억위안	1400억위안 전후
은행카드거래금액	10조위안	25조위안 전후

2015년 금융서비스시장 규모

직접금융시장이 전체대출 규모에서 차지하는 비율	16.7%	22% 전후
관리자산규모	약 15조위안	30조위안 전후
금융종사인력	24.5만명	32만명 전후

?
公选乡长
官员子弟

族企业



경청해 주셔서 감사합니다 !