

# '18년 중국 경제 동향과 기업부문 부실화 점검

2018. 9. 11(화)

한국수출입은행 상해사무소

# 1. 키워드 중국 경제!

## '17년 경제규모 GDP기준, U\$11.4조(세계 2위)

☞ 1위: 미국(U\$18.6조), 3위: 일본(U\$4.7조), 4위: 독일(U\$3.5조), 5위: 영국(U\$2.7조)

### 사회주의 시장경제 모델 :

'99.3월 헌법개정으로 제도적, 사상적 기초 확립

(비 국유부문은 사회주의 시장경제체제의 주요 요소)

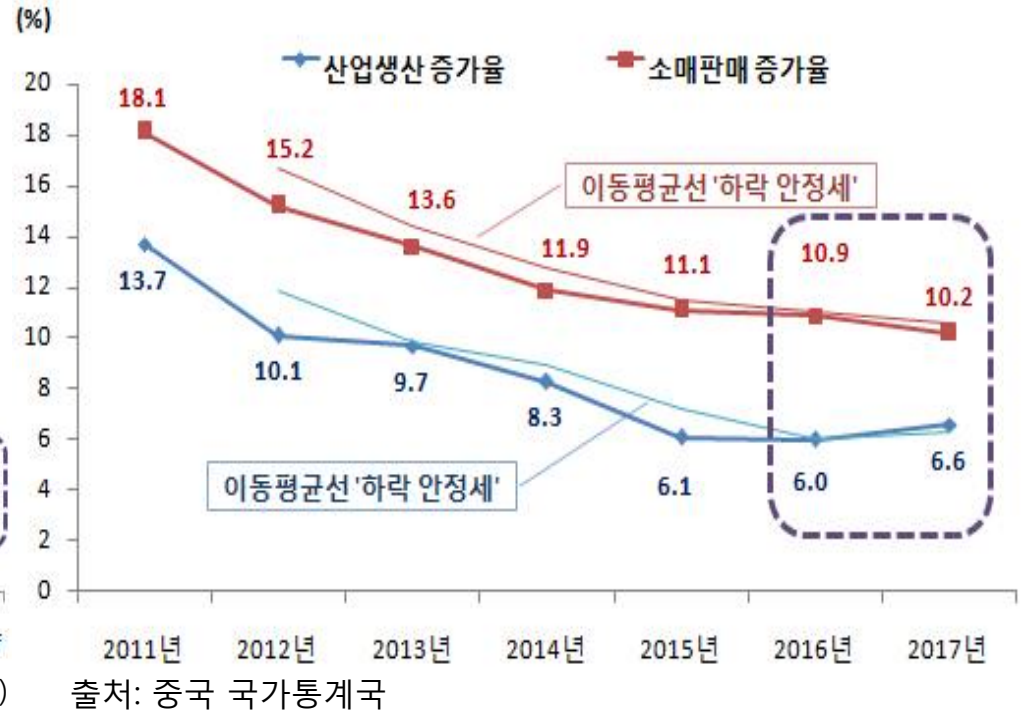
선남흑  
부순묘  
론강백  
화화묘

### '21년 소강사회, '49년 부유사회 건설!

- ❖ 금융시장 구조: 지원주체 및 방식의 이원화
- ❖ 주요 현안 : 공급 측 구조 개혁 / 부채 감축 / 중미무역 분쟁
- ❖ 해결 사항 : 부실부문 정리(질적 구조조정)를 통한 국진민퇴 해소와 무역 분쟁 해결

13차 5개년 계획('16~'20년) 중,  
투자 → 소비 중심 / 양적 → 질적 성장  
중국제조2025 / AI발전 / 5G 기술 상용화 등

## 2. 중국 경제 동향 - (1) 주요 경제 지표



- 경제성장률 6%대에서 중속성장 지속 중. '과거와 같은 고속성장'은 한계에 도달, 안정성장(稳中求进) 추구

\* 6.8%('18.1분기) → 6.7%('18.2분기) → 6.5%('18.3~4분기 예상)

- 서비스업 중심의 민간소비가 중국의 새로운 성장동력 (패러다임 변경, 新常态)으로 경제의 버팀목 역할 증대

\* 서비스업의 GDP비중이 '12년부터(45.3%) 제조업(45.2%)을 역전하기 시작하여, '17년 기준 52%로 제조업(40%) 큰 폭 상승

- '18.7월 산업생산/소매판매 증가율은 각각 6.0% 및 8.8%로 하락세를 지속 중에 있음
- PMI(구매자관리자지수, 50이상 경기확장)는 '15년 49.7기록 후, '16년부터 회복되기 시작해 '18.8월 51.3 유지 중
- 고정자산투자 증가율은 '15.2월 14%대에서 '17년말 기준 7.2%으로 하락 후, '18.1~8월 누적 5.5%대를 기록 중

## 2. 중국 경제 동향 - (2) 환율과 외환보유액



출처: 인민은행('18.9.5자 검색)



출처: 국제금융센터('18.9.5자 검색, '18.5월까지 통계 제공)

- 미달러 대비 위안화 환율이 '15.6월 6.11에서 지속 상승(위안화 절하)하며 '16.12월 6.94 기록  
\* '15년 중 실물경기 불안과 위안화 가치 하락에 대한 옵션투기 확대, 자본유출 심화 등으로 위안화 환율/외환보유액 큰 폭으로 변동
- '17.1월 하락 전환하여 '18.3월 6.29를 기록했으나, 최근 중·미 갈등 및 미금리 인상 등으로 환율 상승반전 '18.7월 6.82 기록

- '14.6월 4조 달러에 달했던 외환보유액이 '15.3월 이후 큰 폭으로 하락하여 '16년말 3조 달러 이하로 추락
- '17.1월부터 외환보유액이 회복세를 보이며, '18.5월 현재 3조 달러를 상회하며 유지 중

☞ 자본유출 규제(해외송금 규제 등), 외환시장 수급 안정화에 대한 정부의 관리 강화로 외환보유액 안정세 지속 기대

## 2. 중국 경제 동향 - (3) 주식(상해증시) 시장 및 중·미 분쟁

180905 开: 2716.40 高: 2756.61 低: 2692.36 收: 2715.20 涨: 0.00% 额: 3057.89亿



### 월별 추이

- '15.6월~'16.6월 약 1년간 중국 경착륙 이슈, 환율 투기 세력 등으로 큰 폭의 하락세 시현
- '16.6월~'18.1월까지 회복세를 보였으나, 최근 중·미 분쟁에 따른 무역 제재 및 미 금리 인상으로 위안화 가치 하락
- 상해증시, 동반 하락 전환 후, 회복세가 지연되는 양상

180905 开: 2716.40 高: 2756.61 低: 2692.36 收: 2716.85 涨: 0.00% 额: 3069.99亿



### 주별 추이

- '18.2월 이후 상해증시, 지속적인 하락세 시현
- 중·미 분쟁, 종장기전(戰)으로 전개될 가능성 높음
- 이에 상해증시 회복세도 더딜 것으로 예상

출처: 국제금융센터('18.9.5자 검색)

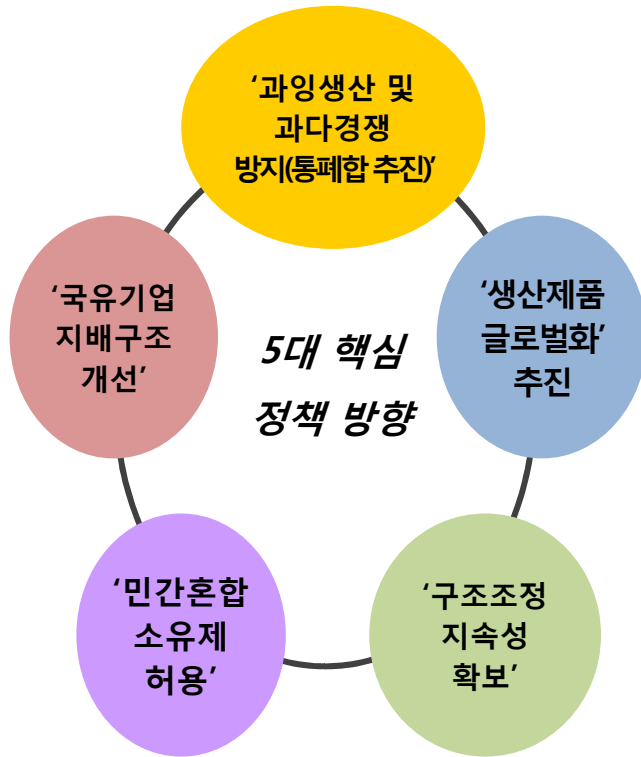
## 2. 중국 경제 동향 - (3) 주식(상해증시) 시장 및 중·미 분쟁(계속)



출처: 미중 무역분쟁과 한국에의 영향(18.8월), 무역협회

# 3. 중국의 성장 전략 - (1) 산업 구조조정 동향

## 정책 방향



## 주요 분야

철강

자동차/부품

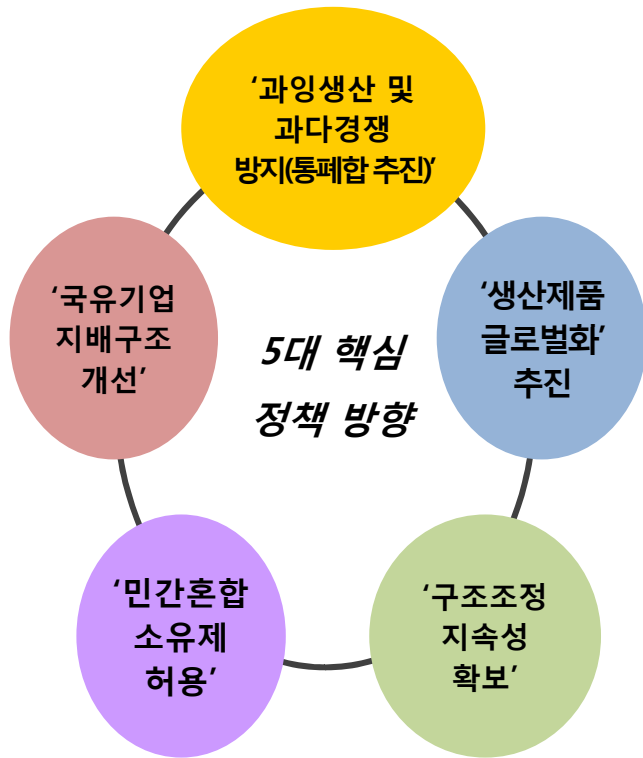
## 최근 동향

- 13차 5개년 기간('16~'20년) 중 1.5억 톤 감량목표 설정 후, '17년까지 이미 1.15억 톤 감량 완성(향후 3년간 약 3,500만 톤 추가 감량 시 목표 달성 가능)
- '16년 철강산업조정계획('16~'20년)에 의거 철강산업 집중도 60%(10개사 합산, '25년) 목표 지속 추진
  - ☞ '15년 중국 10대 철강사 산업집중도(조강생산량)는 34%, 일본 4대 철강사 83%, 미국 4대 철강사 70%, 유럽 8대 철강사 64%
- '15년 철강업규범조건에 의거, '17.4월 29개 블랙리스트 기업을 발표하는 등 통폐합 등 구조조정(兼并重组) 강화
  - ☞ '16.12월 바오산철강-우한강철 합병으로 세계 2위 철강사 탄생(생산량 6천만 톤). '17년 중비기업 퇴출 실시, '18년 중 비효율 철강생산 기업 대상 통폐합 진행 등 중장기적 구조조정 지속

- '17.4월 '자동차산업발전계획' 발표 후, 내연기관 자동차 외 전기/수소차 및 자율주행차 등 신에너지차 산업 육성 강화
  - ☞ 2030년까지 로컬자동차 및 부품기업 세계 10위 진입과 더불어, 신에너지차 부문 생산의 30% 해외수출 및 세계 최고기술 확보/선도
- 특히 전기차 등 신에너지차의 '17년 판매량은 70만 대로 3년 연속 세계 1위(전년 대비 약 50% 성장)
- 정부보조금 등 각종 금융 지원, 글로벌 완성차업체의 임원, 고급 기술자를 영입, 국제수준의 기술경쟁력 확보 및 로컬 기업 글로벌화에 적극 기여(수출판매 확대)
  - ☞ '12~'16년 중 지리자동차 앞 정부보조금이 총이익의 19%를 차지하는 등 자국기업의 기술개발 보조금 전폭 지원

# 3. 중국의 성장 전략- (1) 산업 구조조정 동향(계속)

## 정책 방향



## 주요 분야

조선/해운

ICT/석유화학

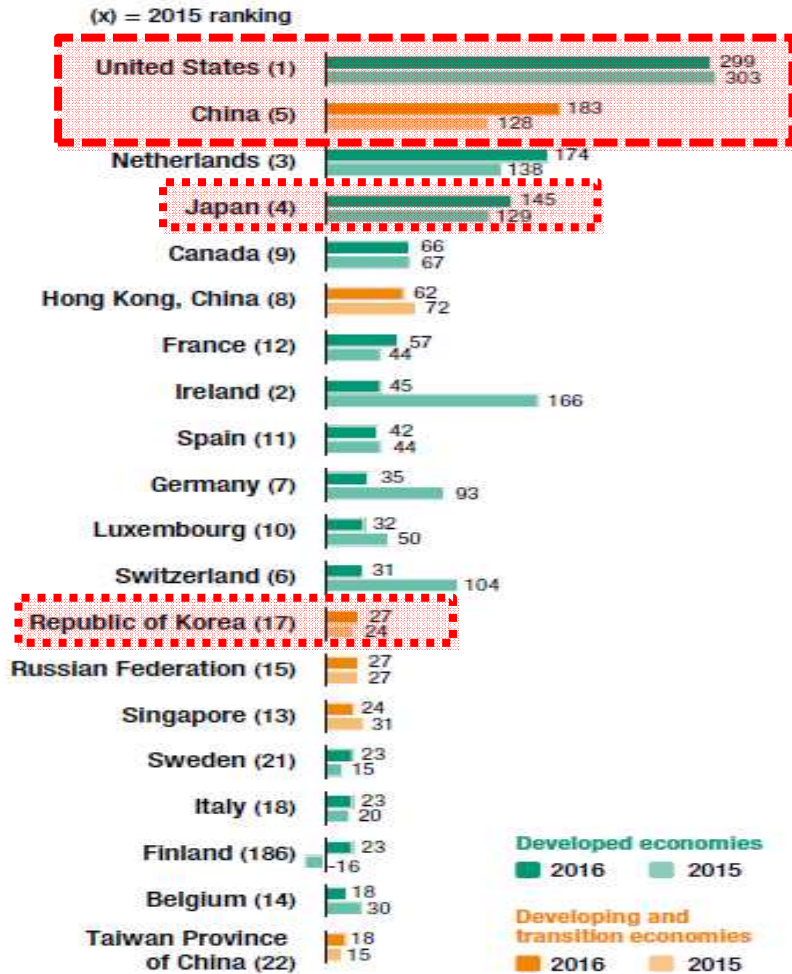
## 최근 동향

- '13.12월 선박산업의 생산과잉 문제 등을 해소하기 위해 선박산업 규범조건(船舶行业规范条件)을 시행, 동규정에 의거 화이트리스트 (총 70개사, '17.10기준, 첨부 참조) 엄격히 관리 중
    - ↳ '15년부터 경쟁열위의 민영 및 국영기업에 대한 퇴출 실시, 17.4월에는 화이트리스트 기업 중 타 선박기업과의 기술력 중복, 자금 부족, 건조 능력 미달 시 블랙리스트(총 7개사)로 변경하는 등 심사기준 강화
  - LNGC, Mega Container 등 고부가가치 선박(한국 대비 열위선종) 관련, 화이트리스트 기업 중 중국선박공업집단(CSSC) 등 국유 조선소 위주로 정부 보조금 등을 통해 금융지원 강화
    - ↳ '16년 하반기 기점으로 국유 화주-선사-조선사 간 협의를 강화하여, 고부가가치 선박을 화이트리스트 국영기업 앞 발주 하도록 금융 리스 활성화 및 보조금(비공개) 지급 강화
  - '17.1월 '선박업 구조조정 심화 액션플랜('16~'20년)' 발표 후, CSSC-중국선박중공업집단(CSIC) 합병가능성 증대
    - ↳ 산하 조선소 주식거래 금지에 이어, 양 조선소간 CEO 교체 근무 실시 등 합병절차 진행으로 동 실현시 세계 1위 조선사(총자산 7,000억 위안)
  - '15.8월 해운업 구조조정을 위한 중국원양운송(COSCO)-중국해운(CSCL)간 합병('16.2월)으로 세계 3위 해운사 중국원양 해운 탄생. 이후 '17.7월 홍콩 오리엔트오버시스(OOCL)도 인수
- 
- 중국 3대 이동통신사 차이나유니콤, BAT(바이두, 알리바바, 텐센트)를 비롯한 14개 기업으로부터 13조원을 투자 받는 혼합소유제를 허용하는 등 국유기업 지분구조 개선
  - 중국 화공그룹-중국중화학집단공사간 합병 추진으로 세계 1위 화학기업 탄생 기대 등 주요 국유기업간 합병을 통해 과잉생산 및 과다경쟁 방지와 더불어 국제경쟁력 동시 확보
    - ↳ 이를 통해 일대일로 사업 수주를 선점하는 동시에, 생산제품 글로벌화(수출판로 확대)를 추진한다는 전략

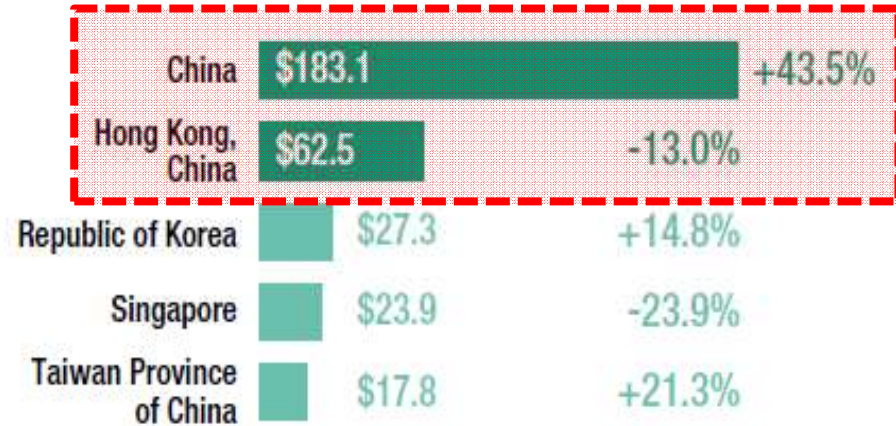


### 3. 중국의 성장 전략- (2) FDI outflows 동향

Figure I.14. FDI outflows, top 20 home economies, 2015 and 2016 (Billions of dollars)



Outflows: top 5 home economies (Billions of dollars and 2016 growth)



- '16년 기준 전세계 FDI outflows중 미국에 이어 중국이 2위(한국의 6.7배 규모)로 상승
- 아시아(일본 제외)에서는 여전히 중국의 FDI outflows가 가장 크고 '15년 대비 증가율도 가장 높음.

출처: UNCTAD, World Investment Report 2017 발취

### 3. 중국의 성장 전략- (3) M&A 동향

Cross-border merger and acquisition overview, 2005-2007 average, 2014-2016

(Millions of dollars)

Region/economy	Sales (net)				Purchases (net)			
	2005-2007 (Pre-crisis annual average)	2014	2015	2016	2005-2007 (Pre-crisis annual average)	2014	2015	2016
China	8 997	56 775	12 439	5 887	6 592	39 250	51 117	92 221
Memorandum								
India	3 488	7 857	1 323	7 841	12 335	1 021	- 612	8 581
United States	123 609	14 130	303 981	360 797	129 028	85 128	127 879	77 949
East Asia	24 917	80 250	32 998	20 580	12 036	107 544	76 074	102 199
Asia and Oceania	59 892	97 548	52 153	41 864	71 836	141 094	122 667	143 110
Developing economies *	82 005	129 357	84 364	69 315	105 810	154 536	131 153	149 857
World *	729 177	428 126	735 126	868 647	729 177	428 126	735 126	868 647

Announced greenfield investment project overview, 2005-2007 average, 2014-2016

(Millions of dollars)

Region/economy	As destination				As source			
	2005-2007 (Pre-crisis annual average)	2014	2015	2016	2005-2007 (Pre-crisis annual average)	2014	2015	2016
China	101 537	78 948	60 327	62 495	15 466	67 254	61 583	110 356
Memorandum								
India	40 246	25 900	61 764	62 843	16 009	13 460	13 590	18 133
United States	41 184	61 592	70 888	58 156	139 433	127 095	118 508	155 153
East Asia	119 681	97 847	85 524	82 391	59 077	118 621	119 809	176 389
Asia and Oceania	297 112	279 909	322 834	347 255	158 506	198 770	242 130	301 495
Developing economies *	420 634	457 980	461 953	515 744	172 962	220 438	263 686	321 222
World *	751 550	721 320	772 866	827 670	751 550	721 320	772 866	827 670

Source: ©UNCTAD, World Investment Report 2017; <http://unctad.org/wir> or <http://unctad.org/fdistatistics>.

\* Excluding Caribbean offshore financial centres.

출처: UNCTAD, World Investment Report 2017 발취

2016년 중국 해외 M&A 업종별 거래 추이



<자료=Morning Whistle Group>

중국 기업의 해외 M&A 추이 (단위: 10억 달러)



출처: 뉴스핌('17.1월) 등 기사내용 발취

- '16년 M&A(Purchases net) 규모액이 과거 '14~'15년 총합을 초과
- '16년 신규 생산시설/법인설립 중심의 그린필드 투자도 과거 2년 대비 큰 폭 증가
- 유럽/북미 중심의 로봇, 기계 등 핵심 첨단 기술보유 기업 위주로 M&A 추진

### 3. 중국의 성장 전략- (3) M&A 동향 (계속)

		
		
		
'17.1월, €450억	'17.2월, \$1.7억, 자동화로봇 솔루션	'16.2월, \$430억, 농업생물공학
	'15.3월, \$78.6억, 자동차타이어	'16.1월, \$55.8억, 가전부문
		
		
		
'10.3월, \$18억, 승용차부문 '17.5월, U\$32.4억, 트럭/버스	'17.7월, \$18억 Flying Car	'16.4월, \$36억, 컨소시엄형, 프린터
		'17.1월, €5.45억, 전기부문

출처: 중·미 각종 보도자료 참고 자체 작성

- M&A를 통해 기존 전통산업과 로봇 등 4차 산업혁명 기술 보유 선진기업을 지속 매입
- 중장기적 산업정책 및 거대 인수자금으로 '산업고도화 강화+세계 선두 산업국가 진입' 목표 달성 계획

### 3. 중국의 성장 전략- (3) M&A 동향 (계속)

#### BAT의 AI·VR·전기차 굴기!

		
		
<p>'17.2월, AI음성비서 / '17.7월 딥러닝 / '17.8월, AI이미지처리</p>	<p>'17.11월, \$0.5억, QR-code 및 VR/AR</p>	<p>'17.3월, \$17.8억, 전기자동차, 5%지분 확보</p>

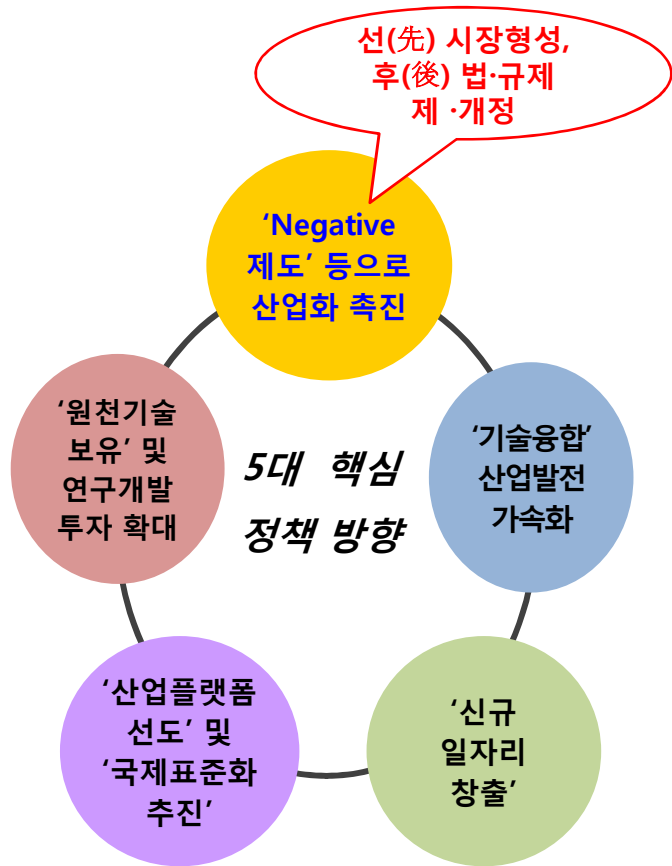
		<p style="color: red; font-weight: bold; font-size: 2em;">M&amp;A 차단!</p>	
			
<p>'18.1월, \$12.8억, 송금결제서비스, 인수실패</p>			<p>'17.9월, \$13억, 반도체, 인수실패</p>

출처: 중·미 각종 보도자료 참고 자체 작성

- 최근 M&A에 따른 미국, 독일 등 선진국 정부를 중심으로 자국 고급기술 유출, 국가안보 문제 심각히 지적
- '17년초 이후 해외투자 규제에 따른 M&A실패사례도 나오고 있으나, 자국 산업경쟁력 강화('제조강국')를 위한 핵심 기술기업 인수 등을 지속 추진할 것으로 예상

# 3. 중국의 성장 전략 - (4) 최근 혁신 사례

## 정책 방향



## 혁신 부문

소비경제체제  
완비 및 지속 강화

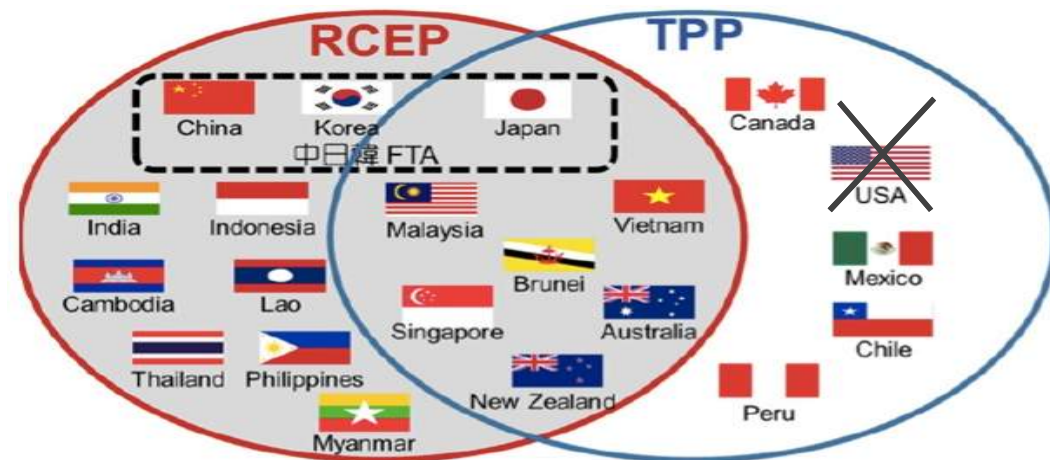
AI, 자율주행, 드론 등  
4차 산업혁명  
기술 선도

창업생태계 지원  
강화 및 확산

## 최근 동향

- 타오바오, 징둥, 티엔마오, 수닝 등 국내자본의 소비플랫폼 및 즈푸바오, 위챗페이 등 간편 결제시스템과 더불어 순펑, 셴통, 중국우체국 등 물류(배송)시스템 체계 구축 완비
  - ☞ 즈푸바오 및 위챗페이 이용자수 각각 5억 명, 8억 명 초과 및 '17년 배송건 수 400억 건 돌파(4년 연속 세계 1위)
- 소비플랫폼(빅데이터 기반)-결제-물류 간 유기적 연계로 소비 경제체제 전환 목표 달성 및 내수시장 활성화에 기여
  - ☞ '17년 광군절(11.11) 기간 알리바바 하루 매출액 250억달러(90%가 모바일 결제) 및 연간 모바일 결제액 1,210억 달러(미국의 1.7배)
- BAT 앞 AI선도 분야 배분, Baidu 자율주행차(아폴로2.0), Alibaba 스마트도시 개발, Tencent 의료/헬스 플랫폼 구축
  - ☞ AI부문 지적재산권 '10년 약 6,000건에서 '16년 약 3만 건으로 5배 증가 및 AI산업규모 '16년 100억 위안에서 '19년까지 3.5배 확대 전망(아이미디어 리서치) => '2030년 AI글로벌 리더 부상
- 원천기술 보유 등을 통해 드론분야 세계 1위(DJI) 지위 확보, 연구개발에만 DJI인력(약8천명)의 30% 투입해 드론기술 선도
- 우주항공 등 최첨단 산업용 3D프린팅 부문에서 미국(점유율 35%, '15년 기준)이 선두, 중국일본독일(각9%대) 2위 경쟁 중
- '15.3월 대중창업·만중창신 선언 후, 창업비용 축소, 행정절차 개선노력 실시, 혁신클러스터 내 민간주도 스타트업 형성 도모
  - ☞ 스타트업생태계(자금조달, 시장접근, 인재확보) 평가(스타트업게놈) 결과, 북경 및 상하이 각각 세계 4위, 8위 차지
- '17년 창업 건수 600만 돌파('15년 440만 건), 하루 1.6만 개 신생기업 탄생, 스타트업 지원기금수 500개 돌파('14년 100개)
  - ☞ 단 창업분야가 도소매 서비스분야에 집중(약 70%), 정보통신 등 고부가가치 분야 창업은 9% 수준, 최근 고부가가치 영역 이동 중

### 3. 중국의 성장 전략- (5) 국제 경제·정치 영향력 확대



- 일대일로(AIIB, NDB 등), RCEP\*를 활용해 지정학적 경제정치리더십 확보, 에너지수급 안정 및 수출판로 개척 추진

\* 역내포괄적 경제동반자 협정 : ASEAN 10개국과 한·중·일, 뉴질랜드, 호주, 인도 등 총 16개국간의 다자간 FTA

- 미국의 TPP(환태평양경제협력, 현재 11개국) 탈퇴로 중국의 국제 경제·정치적 영향력이 더욱 확대되는 결과 야기

출처: 한국일보 및 Baidu 등 기사내용 참조 및 재작성





## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (1) 4대 금융 리스크

< 부동산 버블 등 4대 금융리스크 진단결과 >

평가 항목	정량 평가		정성 평가	진단 결과 <sup>3)</sup>
	절대 위험도 <sup>1)</sup>	상대 위험도	정책대응 위험도	
부동산 버블	중립	해당사항 없음 <sup>2)</sup>	낮음	
그림자금융	중립	낮음	중립	
부채	정부·지방	낮음	중립	
	기업	높음	중립	
은행부실	중립	중립	낮음	

주: 1) 위험도 수준에 따라 '낮음(1점)', '중립(2점)', '높음(3점)' 3단계로 구분

2) 부동산의 경우 국가별 상대 비교가 불가하여 평가대상에서 제외

3)  : 양호,  : 중립,  : 악화,  : 위기

※ 1.4점 미만 '양호', 1.4~2.0점 '중립', 2.0~2.6점 '악화', 2.6점 초과 '위기'

출처 : 중국의 4대 금융리스크 진단과 경제경착륙 가능성 전망, 한국수출입은행, 평가모델, 정량수치 등 평가방법 및 결과는 동 보고서 참조 요망

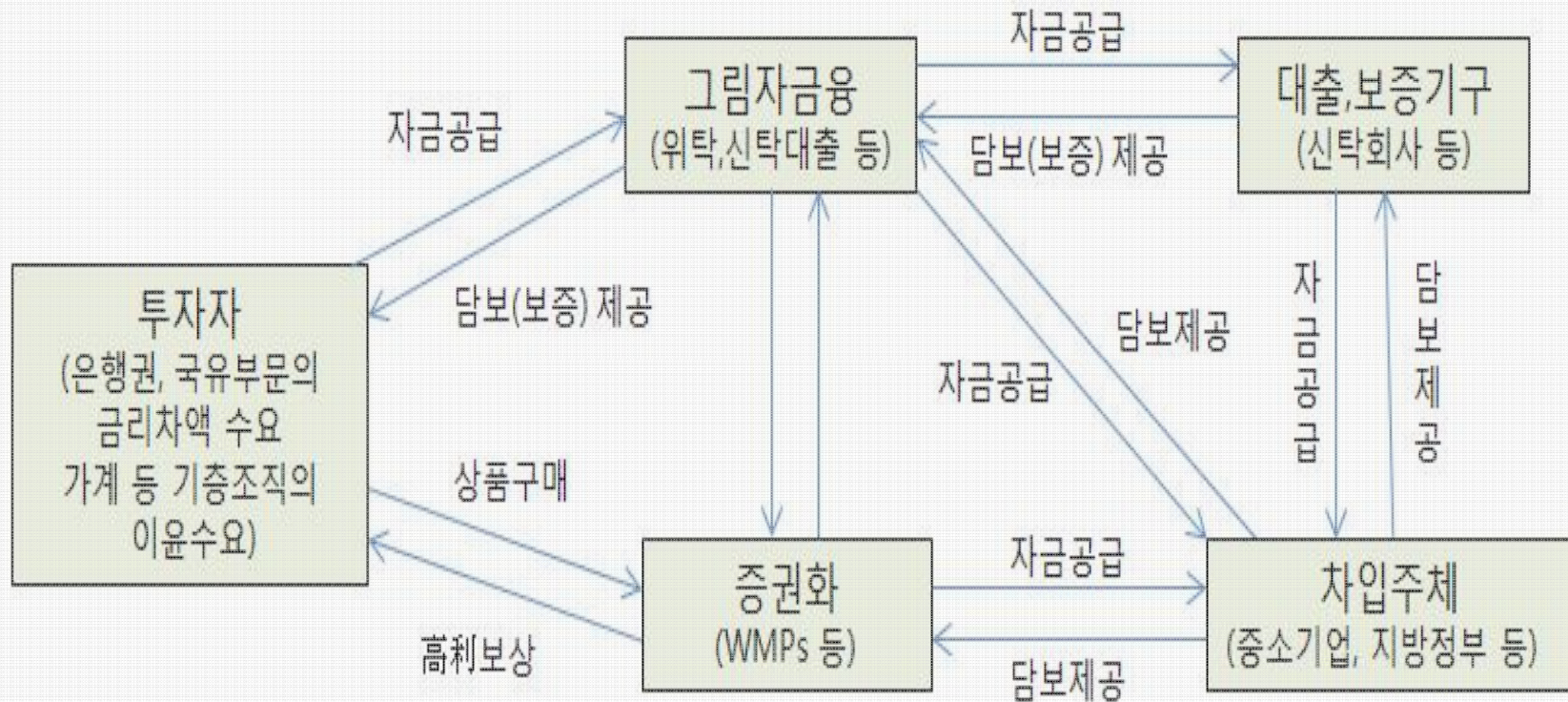
- 부동산 버블 및 그림자 금융 리스크 '중립', 정부지방 부채 리스크 '낮음'으로 '16년 평가 시와 유사하나 중국정부 관리 강화 중

\* 미국, 일본 그림자금융/GDP(FSB, '17.5월) 각각 82%, 67% 수준(중국은 73%, 국가통계국, '18.6월)

- 기업부채('17년 상반기, GDP의 약 163%)는 여전히 위험도가 '높음'. 현재 은행의 비금융회사 지분소유 부분 허용, 대규모 출자전환 방식 등을 실시 중이나 모니터링 강화 필요
- 은행 부실채권 비율은 1.7%('16년, WB Databank)대로 선진국(미국, 일본, 독일) 평균(1.5%) 대비 다소 높으나, EU 및 OECD 평균(각각 4.4% 및 2.9%)보다는 낮음

## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (2) 그림자금융

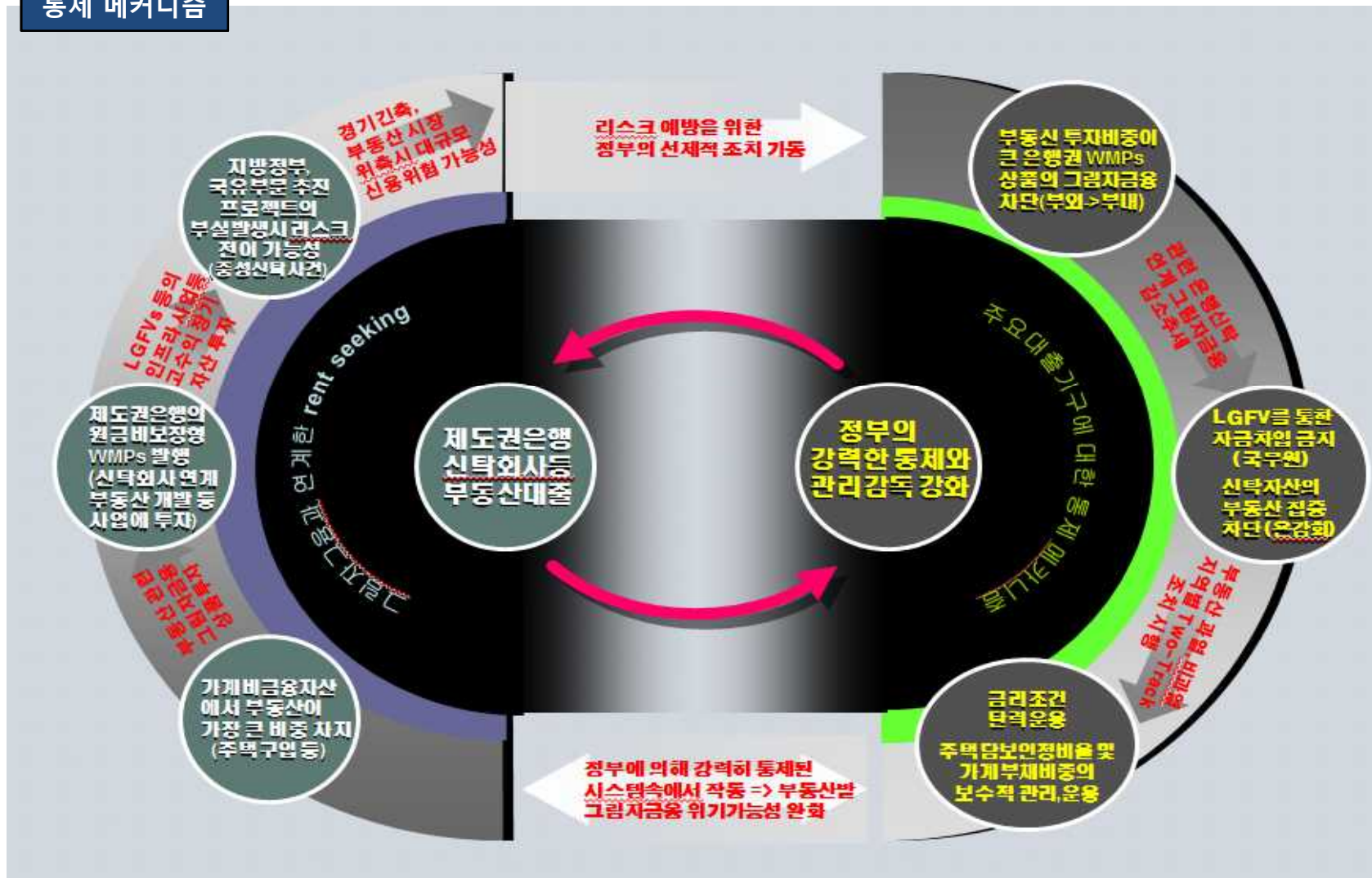
### 수요와 공급 체계





# 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (2) 그림자금융(계속)

통제 메커니즘



## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (2) 그림자금융(계속)



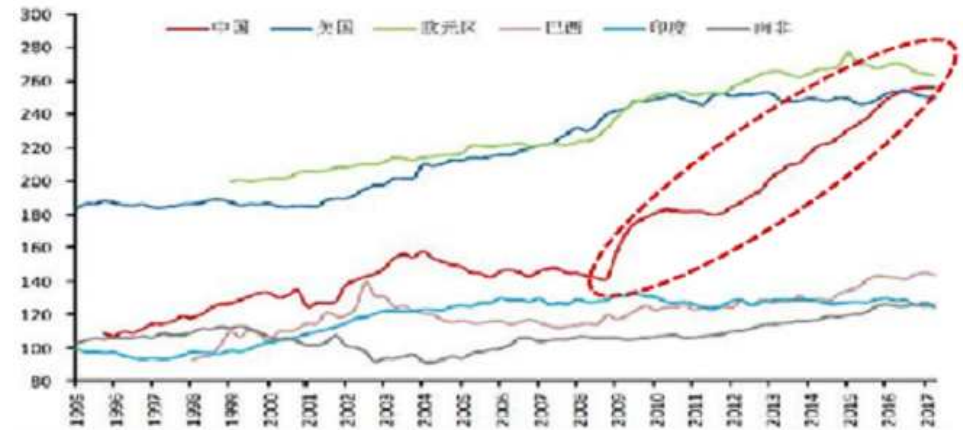
### 진단과 대응

- 그림자금융의 수급 리스크 정도, 중국정부 부문별 관리대책 고려 시, 시스템위기 전이가능성은 높지 않음
- 증가 추세인 기업부채 감축과 관련한 실효성 있는 정책실행 필요

## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (3) 기업 부채

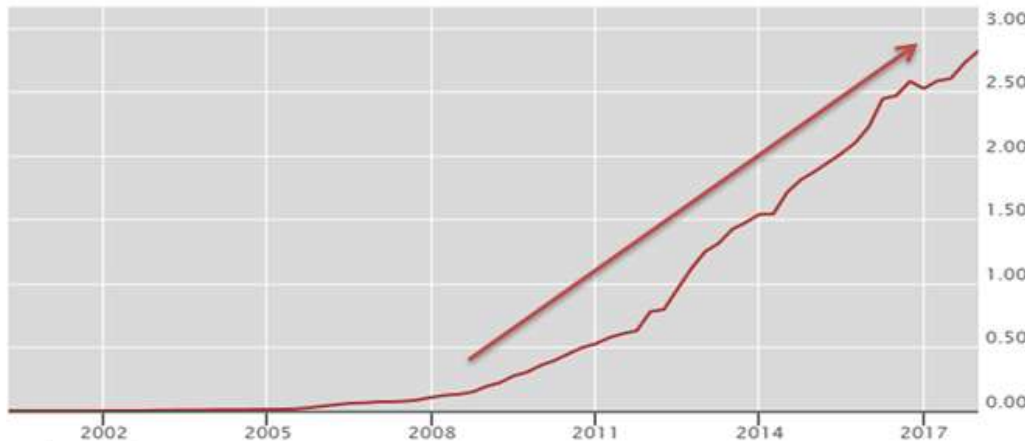
구분	일시	부채위기 상세 내용
BIS	'16.9월	중국부채 세계경제 위협수준 도달, 3년 내 위기가가능성
중국	'17.10월	저우샤오환(周小川) 인민은행장, 기업부채수준의 '민스키 모멘텀' <sup>1)</sup> 에 따른 위기가가능성
IMF	'18.4월	라가르드 총재, 중국부채의 증가속도 위협수준, 중국의 기업과 은행의 완충장치를 늘려 금융안정성 강화 필요

<주요국별 비금융기업부채부문 레버리지 비교, 단위:%>



자료: BIS(www.bis.org), 恒达研究院, 중국 -미국 -유로존 -브라질 -인도 -남아공

<중국의 비금융 기업부문 부채 추이, 단위: 조 달러>



자료: BIS(www.bis.org)

### 배경과 동향

- 중국 기업부채 증가 관련 대·내외 '경고음' 가속
- '17~'18년 중국기업의 회사채 부실화 급증세
- 중국 기업부채, '08년 미국 금융위기 이후 가파른 상승추세

## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (3) 기업 부채(계속)

### 원인

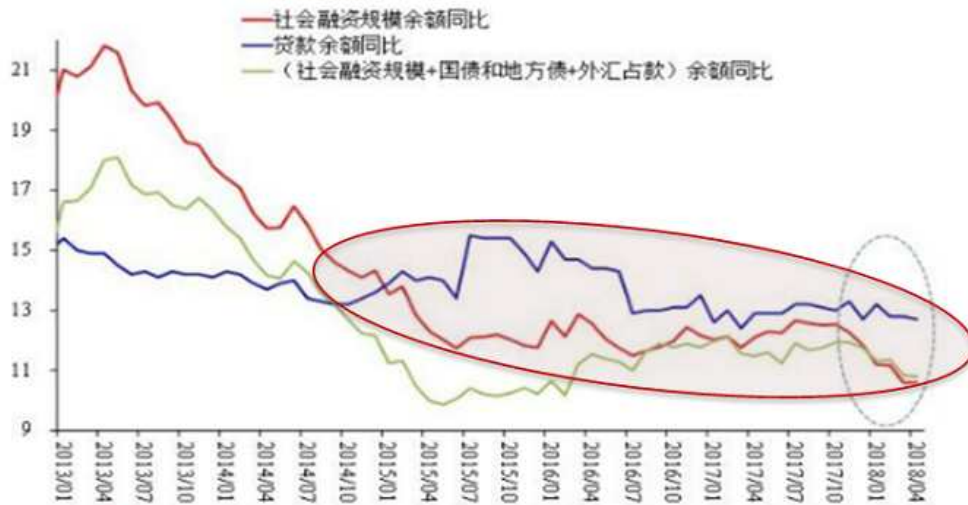
- 미국('08), 유럽('12) 경제위기 이후, '경기부양'에 편승한 레버리지붐이 그림자 금융과 자산관리상품으로 확대, 대량의 신용공급 발생
- 은행권, 신탁사 및 기업 중심의 그림자금융 공급-수요 메카니즘 형성
- 팽창일로의 펀드 등 기금을 원천으로 민영기업 등이 발행한 대량의 채권(債券)들이 시장에서 소화(채권발행자의 우량 및 비우량 구분 희석)

### 정부 대응

구분	정부 정책대응 상세
'16.9.22	국무원 부채감축 의견 발표(공급측개혁 심화 '三去一降一补' 강조)
'17.11.8	리스크 관리강화를 위한 금융안정발전위원회 발족
'17.12.8	중앙정치국중앙경제공작회의, 부채과다 관련 디레버리징 강조
'18.1.8	중앙은행·은감회 등, 채권(債券)시장의 리스크 관리 기준 제시
'18.3.30	재정부·금융기관, 국유기업 앞 대출 규제 실시(금융기관의 지방정부 앞 직·간접적 자금 제공 전면 중단. 단, 지방정부발행 채권매입은 예외)
'18.4.27	금융감독당국(인민은행, 은보감회, 증감회, 외환관리국), 금융기관의 자산건전성 제고 강조 및 관련 감독강화(资管新规) 발표 (자산관리상품(WMP) 등 그림자금융을 高레버리지의 주인(主因)으로 인식, 동 시스템 개선에 방점)

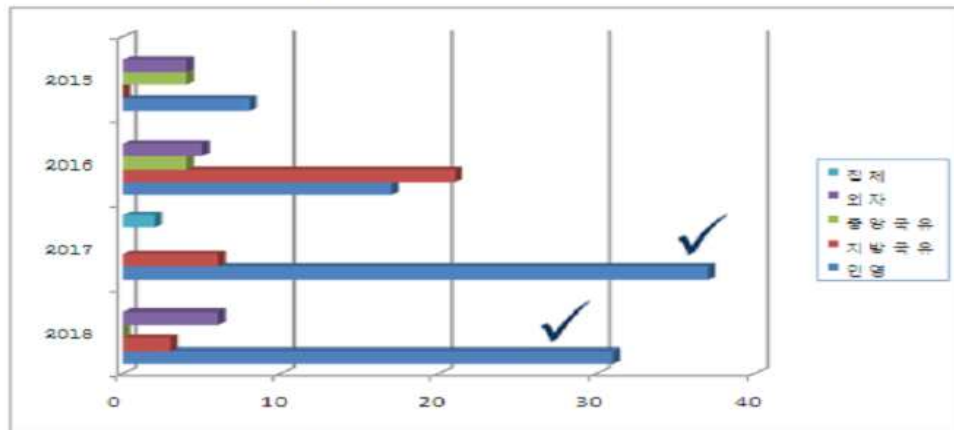
# 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (3) 기업 부채(계속)

<은행권 여신잔액과 사회용자규모잔액 추이, 단위: 조 위안>



자료:wind조회(www.wind.com.cn), - 동기대비 은행권 여신잔액, - 동기대비 사회용자규모 잔액

<최근 4년간 채권 부실화 추이, 단위: 건>



자료:wind조회(www.wind.com.cn)

<채권 만기도래 규모, 단위:억 위안>



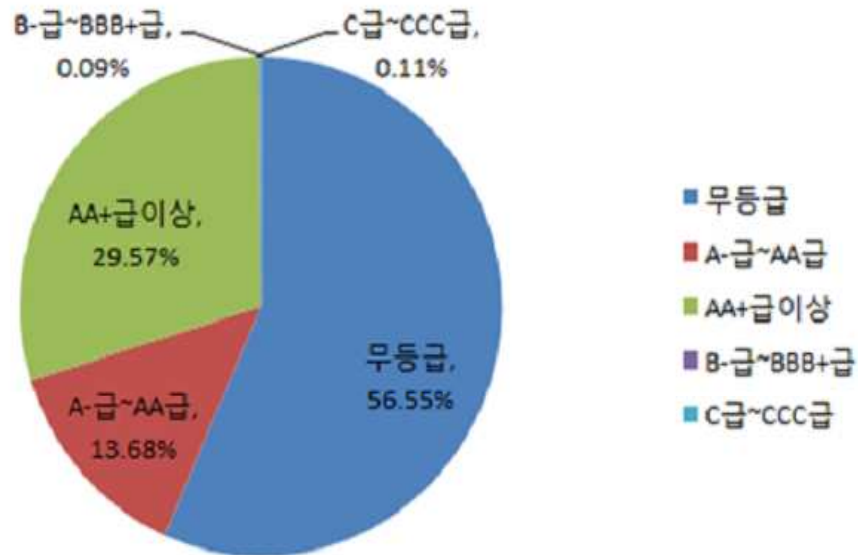
자료:wind조회(www.wind.com.cn)

## 정책효과

- [국진민퇴(國進民退) 현상 출현] 디레버리징 가속화와 함께 그림자금융 등 음성적 거래에 대한 관리감독 강화로 '16년부터 신용공급 축소세가 진행 중에 있음
- [민영기업 부실화 확대] 중국의 공급측 구조개혁과 적극적인 부채감축이 경쟁열위에 있는 민영기업의 부실화 가중

## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (3) 기업 부채(계속)

<중국 채권시장의 신용채(信用債) 등급분포>

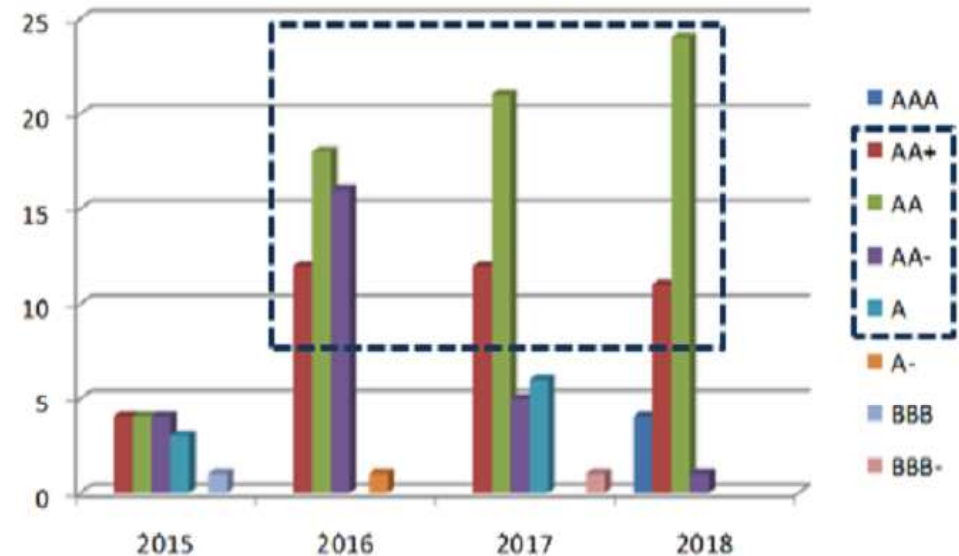


자료:wind咨询(www.wind.com.cn)

### 정책효과

- 원리금 상환가능성이 높아 비교적 안전한 투자대상으로 인식되어온 A~AA의 채권의 위약추이가 최근 증가 추세(안전등급 채권의 부실인식화 경향('채권 인플레'현상) 심화)
- 중국의 공급측 구조개혁과 적극적인 부채감축이 상대적 경쟁열위에 있는 민영기업의 채권부도로 이어지는 점이 1차적 배경으로 지적
- 중국 내 주요 신용평가기구(총 9개)의 경쟁 심화와 더불어, 평가주체의 전문성 부족, 채권 발행주체에 의한 평가기구 선정 및 평가비 지급 등 채권 평가 관련 시장 하부구조의 제도적 기초 부족도 문제점

<최근 4년간 채권등급별 부실화 추이, 단위: 건>



자료:wind咨询(www.wind.com.cn)

## 4. 중국의 4대 리스크와 기업부문 부실화 점검 - (4) 전망

부채감축 지속,  
단 속도 조절

### ▪기업부채 리스크의 금융분야로의 전이 예방을 위해 부채감축 (그림자금융 단속 포함)은 당분간 지속

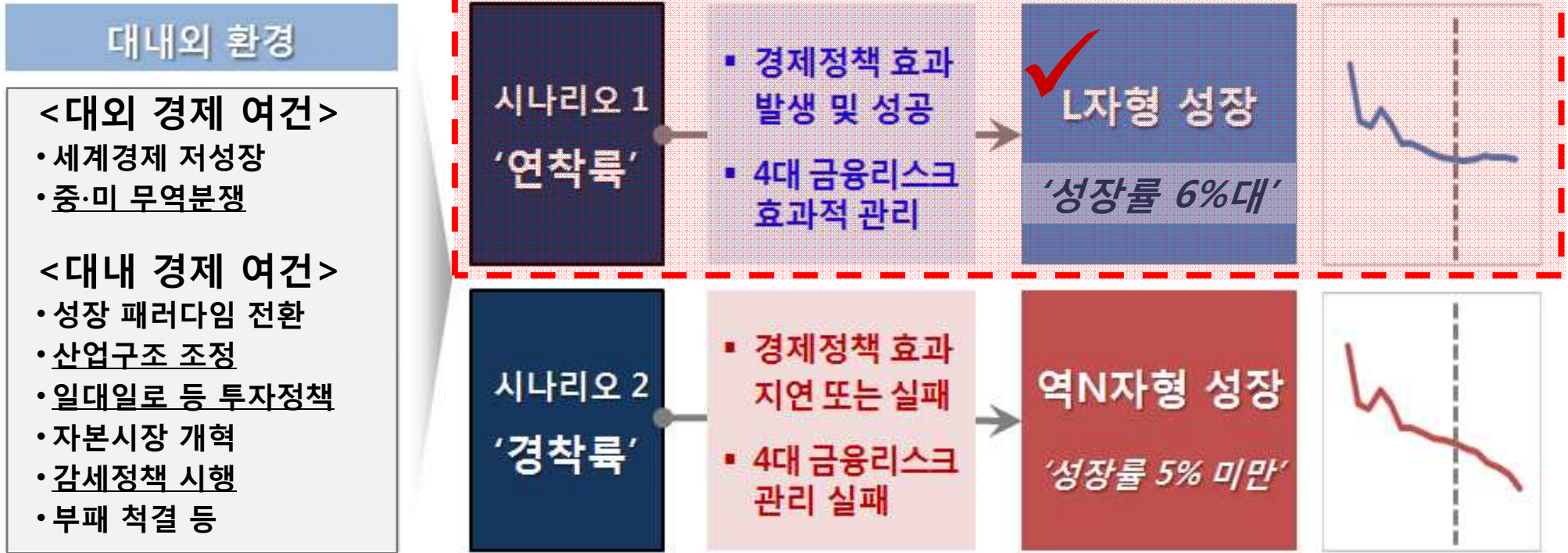
- 부채감축이 당분간 지속될 것으로 예상되며, 이에 따른 부작용 심화(민영기업의 자금조달 난 심화(채권부도 등)에 대응하여 정책집행의 속도조절과 함께 충격 완화 대책도 동시에 시행 전망
- 채권시장의 경우, 정부정책에 따른 시장투자자의 위험투자 감소 경향으로 채권발행인에 대한 옥석 가리기 지속, 상대적으로 신용도가 열위한 민영기업 융자난이 가속화

채권시장에 이은  
여타 통로의  
자금조달 난  
가속화

### ▪채권시장 외 중소 민영기업 및 소규모 상공업체의 주요 자금통로 역할을 해온 인터넷금융(p2p网贷)에서도 자금조달과 수급 불균형 발생

- p2p시장의 자금순유출 증가 및 대차규모 지속 감소하고, p2p 운영업체 지속 감소 및 p2p 운영업체 파산 가속화가 예상
- 민영 또는 소규모 영세 사업자 등의 경우 은행권과 같은 1금융권 시장보다는 p2p 또는 그림자금융을 이용하는 사례가 많음
- 동 경로의 자금조달은 전형적 고금리 구조로, 특히 신용경색 국면에서 부실이 현실화 될 가능성 매우 높음. 이에 중국의 부채감축 지속 시 당분간 민영부문 중심의 신용경색 국면이 지속

# 5. 결론



출처: 중국의 4대 금융리스크 진단과 경제경착륙 가능성 전망, 한국수출입은행

- 재정·통화 등 정책수단이 유효하여 대부분의 금융리스크 통제 가능하나, 기업부문 부실화는 모니터링 강화 필요
- 한편, 정부의 각종 정책 대응 등으로 당분간 경제 경착륙보다는 'L자형 성장' 지속 전망
- 그러나 최근 중·미 무역 분쟁 격화 및 장기화는 금융(주식)시장 불안과 성장률 저하를 야기할 수 있음





**Thank you**