Executive Briefing

Vol. 2014-13 (2014. 4. 28)

해외경제연구소

Market Intelligence

1. 세계 경제 및 금융 동향 ····· 1

2. 주간 이슈 ····· 3

- 중국의 4대 금융리스크 현황 및 평가

[참고자료] 주요 경제지표

한국수출입은행

1 세계 경제 및 금융 동향

주 요 동 향

◇ 美, 3월 경기선행지수 전월(+0.5%) 대비 0.8% 상승

- 작년 11월 이래 최대 상승, 예상(+0.7)을 상회, 노동시장 개선 및 공장생산 증가 등에 기인. 경기 전반에 걸친 회복세를 시사

  - 3월 선행지수 : 100.9 (2004년 = 100 기준)

◇ 日, 3월 무역적자 전년동월 대비 4배인 1조 4500억엔

- 예상(1조800억엔)을 상회, 엔화약세에 따른 수입가격 상승 및 소비세율 인상을 앞둔 수입증가에 기인

  - 2013회계연도 무역적자는 13조 7500억엔, 사상 최대

◇ 中 리커창 총리, "주요 에너지 인프라 건설 프로젝트 착수" 표명

(국가에너지위원회 회의)

- "안정적 경제성장과 국가 에너지구조 조정 목적. 적절한 때에 동부 해안지역에 주요 원자력발전소 건설에 착수하고, 수력발전 건설도 시작할 것. 풍력 및 태양열 발전소 건설도 확대할 것"

주 요 동 향

◇ 우크라이나, 170억달러 규모의 IMF 구제금융 승인

- (블룸버그) IMF의 구제금융 승인은 향후 미국, EU 등의 추가 지원을 위한 길을 터줄 것으로 전망

◇ 걸프만 국가들, 우크라이나 사태로 인해 국제 자본유입 가속화

- (FT) 지정학적 위험 증가로 인해 신흥국에서 유출된 자본이 걸프만 국가들로 유입중. 이에 따라 금년 걸프만 국가들의 국채 발행 규모가 사상최고치인 500억달러를 초과할 전망
- (HSBC) 우크라이나, 러시아 등에 유입되었던 국제자본이 재정 건전성이 비교적 양호한 카타르, 오만, 아랍에미리트 등으로 이동하고 있는 추세

◇ IMF, "남아메리카, 향후 원자재가격 하락 위험 대비 필요"

- 중국 성장둔화로 인한 구리, 철광석 등 원자재가격 하락세가 지속됨에 따라 남아메리카 국가들의 성장세도 둔화될 전망

2 주간이슈: 중국의 4대 금융리스크 현황 및 평가

◆ 최근 중국의 금융부문의 리스크로 인한 경제성장 둔화 우려가 확산되고 있음. 이에 따라 그림자금융, 지방정부 부채, 부동산 버블, 회사채 부도 등 4개 이슈를 점검하고, 이를 통해 중국의 경제성장 둔화 가능성을 살펴보고자 함.

1. 그림자금융

□ **(현황)** 그림자금융* **규모 증가, 투자 상품의 만기 집중(2014~15년 중), 일부 투자상품의 원리금 미지급 사례 발생** 등으로 우려 증대

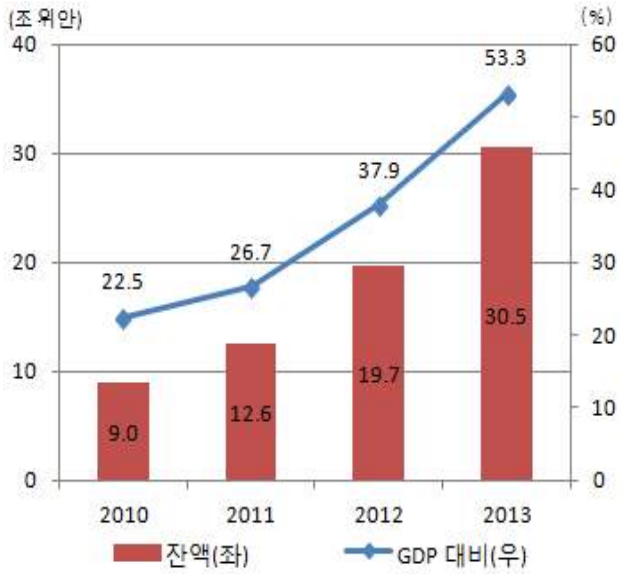
* 엄격한 감독과 규제를 받지 않으나 은행과 유사하게 제공되는 신용중개 기능을 총칭함. 중국에서는 각종 담보를 자산으로 발행된 고금리 투자상품이 은행 등을 통해 판매되고 있음.

○ 대출총액 규제에 따른 **국유기업 중심의 대출**, 낮은 예금금리*로 인한 **고수익성 투자상품에 대한 수요**로 그림자금융 증가

* 3% 수준으로 경제성장률(7.5%) 대비 매우 낮은 수준

○ 2014년 1월 中誠信托, 2월 吉林信托이 각각 민영 석탄광산개발 업체의 자산을 담보로 구조화한 투자상품에 대한 원리금 지급실패

그림자금융 잔액 및 GDP 대비 비중



자료: 중국인민은행, IMF.

그림자금융 관련 규제와 주요 내용

	주 요 내 용
은감회 (2013. 3)	- 위험자산 중 WMP 비중 제한 - 은행의 비표준화 채권 판매 및 취급 한도 설정
은감회 (2013. 11)	- 비은행 금융기관 앞 은행의 대출규모 제한
국무원 (2013. 12)	- 신탁회사의 WMP 모집 금지 - 상업은행의 WMP와 예금간 계정 분리

* WMP: 자산관리상품

자료: 은행감독위원회(CBRC).

□ **(평가)** GDP 대비 낮은 그림자금융 비중*, 자산관리상품에 대한 관리감독 강화 등으로 **그림자금융에 따른 중국경제의 경착륙 가능성은 상대적으로 크지 않음**

* 중국:53.3%('13, 인민은행)/ 유로존:183.7%, 미국:165.9%, 한국:108.3%('12, FSB)

○ 그림자금융을 활용한 중국의 **투자상품의 레버리지가 낮은**데다 유사시 판매대행 은행의 **배상능력도 충분**

2. 지방정부 부채

□ **(현황)** 지방정부의 **부채 규모 증가, 그림자금융 이용 확대**, 지방정부 추진 **인프라 사업의 수익성 악화** 등으로 지방정부 디폴트에 따른 금융부문 부실화 가능성 제기

○ 지방정부는 지방채 발행 규제* 등으로 인해 도시인프라 구축, 저소득층 주택 공급 등 공공부문 건설 사업에 필요한 자금의 일부를 융자플랫폼**을 통해 그림자금융 부문에서 조달

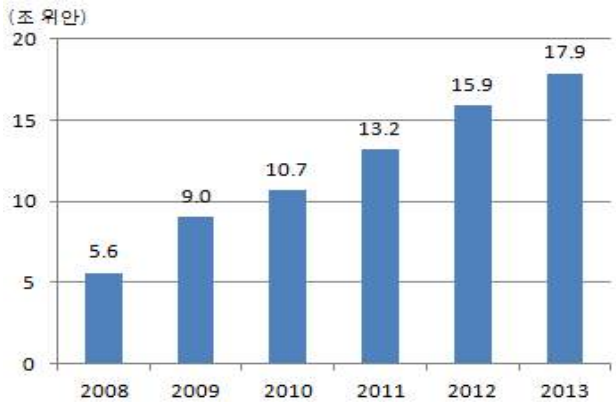
* 지방정부는 재정부 승인을 얻지 못할 경우 독자적인 지방채 발행은 불가능

** 지방정부가 공공투자를 위해 재정지원, 토지 등 자산을 투자하여 설립한 회사로, 지방정부의 보증, 토지 담보를 기초로 대출을 받거나 채권을 발행

□ **(평가)** 낮은 GDP 대비 정부부채 비율*, 부채 차환 목적의 지방채 발행 허용, 위기시 중앙정부의 채무인수 가능성 등을 감안하면, **위기 발생 가능성은 낮음**

* '13. 6월말 현재 중국의 정부부채는 30.3조 위안(약 4.9조 달러)으로 GDP의 58% 수준(중앙정부 23.8%, 지방정부 34.4%)

중국 지방정부 부채 잔액



* 2013년은 6월말 기준
자료: 중국 심계서.

중국 지방정부 부채의 만기구조

연도	상환액(백억 위안)	비중
2013	32.9	18.4%
2014	35.6	19.9%
2015	27.8	15.5%
2016	19.4	10.9%
2017	14.3	8.0%
2018	48.8	27.3%
계	178.9	-

* 2013년 6월말 기준
자료: 중국 심계서.

3. 부동산 버블

□ **(현황)** 주택공급 과잉으로 **100대 도시 평균 주택가격 상승률*이 둔화**되고, 특히, **지방도시 중심으로 미분양이 확대**되어 최대 40%까지 할인 매각되면서 부동산버블 붕괴에 대한 우려 고조

* 2013년 10월 이후 전월대비 상승률 둔화가 지속중

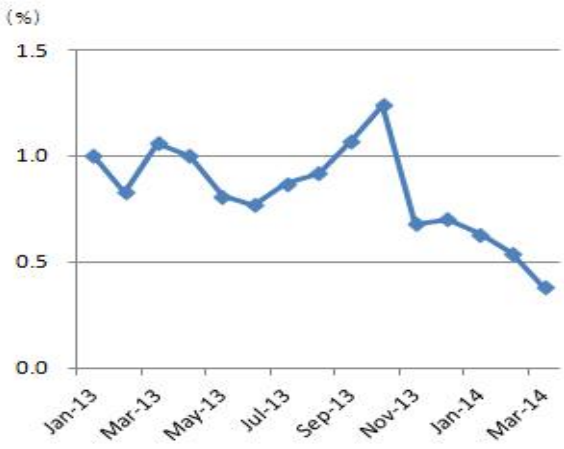
□ **(평가) GDP 대비 가계부채 비중*과 총소득 대비 주택담보대출 비중**이 낮은 점**은 긍정적이나, 주택 경기둔화에 따른 **부동산 가격 하락은 철강, 시멘트, 가구 산업은 물론, 가계 소비에도 부정적**

* 중국: 30.1% / 미국: 83.7%, 한국: 91.1%, 프랑스: 67.4%(2012년, 중국은 2011년 기준)
** 중국: 16.0% / 미국: 23.6%, 한국: 31.6%, 프랑스: 42.3%(2012년 기준)

○ 그러나, 중국 정부가 **저소득층 주택개량사업 추진*** 등을 통해 건설업체의 숨통을 틔워주는 한편, 경제성장도 담보하는 정책 추진

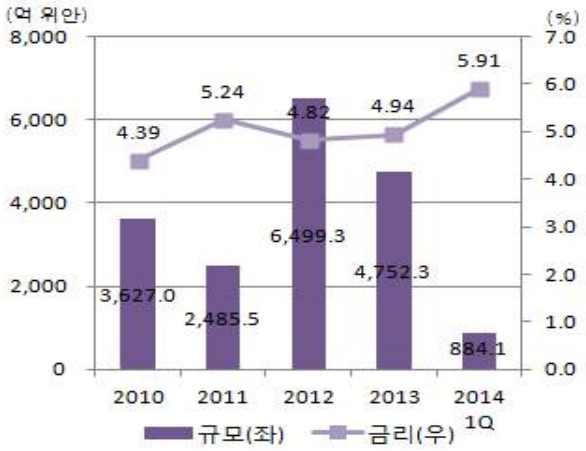
* 2014년에 1조 위안(1,620억 달러)을 투입하여 475만호 개량 예정

최근 중국 집값 상승률 동향



* 100대 도시 신축주택 기준, 전월대비
자료: 중국지수연구원.

회사채 발행 규모 및 연평균발행금리



자료: ChinaBond, 국제금융센터.

4. 회사채 부도

□ **(현황)** 태양광 패널업체 '차오르 솔라(超日太陽)'의 디폴트 선언('14.3월) 이후 계속된 **회사채 부도 우려로 회사채 발행 규모 축소 및 발행 금리* 상승**

○ 2014년 1분기 회사채 발행액은 전년도 총발행액의 18.6%에 불과

* 연평균 회사채 발행금리: 5.2%('11) → 5.9%('14년) (AAA, 5년 만기 기준)

□ **(평가)** 중국의 GDP 대비 회사채 잔액 규모(9.1%), 발행주체(국유기업이 77.3%), 담보 제공(회사채의 약 65%) 등을 고려할 때, **위험이 심각하지 않은 수준**

○ 시장경제원리 작동에 의한 **생산능력 과잉 산업 분야 구조조정의 일환**

5. 결론 및 경제성장 전망

□ 최근 중국 경제상황은 2008년 글로벌 금융위기에 대응하여 실시한 경기부양 정책(4조 위안 규모)의 후유증 해소 차원에서 진행되는 **개혁과 구조조정 과정의 일환이자 시장경제원리 작동의 시험**

○ 금년 3월 전국인민대표회의 정부업무보고에서 **원활한 시장경제 메커니즘 작용에 방점을 두고 필요시 정책수단 사용** 천명

□ 그림자금융, 지방정부 부채, 부동산 버블, 회사채 부도 등 **위험요인은 중국 정부가 통제 가능한 수준으로 경제성장에 큰 위험을 야기할 가능성은 낮음.**

○ 그림자금융과 부동산 폭락 등이 동시에 작용할 경우 민간부문 자금경색으로 중국 경제에 부담을 줄 가능성은 있음.

○ 그러나, 문제가 되고 있는 기업들은 국유기업이 아닌 생산능력 과잉산업 분야의 민간기업인데다 중국 정부의 유동성 공급능력을 감안하면 중국 경제의 근간을 좌우할 가능성은 낮음.

□ 주택개량사업과 철도건설 등을 통한 **중국 정부의 경기부양 의지**를 볼 때, **중국의 경제성장 둔화 가능성은 낮을 것**으로 예상

작 성 자	책임조사역	임 영 석
확 인 자	실 장	김 주 영

참고자료 주요 경제지표

1 외환시장

구 분	'13년말	'14. 4. 18	'14. 4. 25	전주비
₩/US$	1,055.4	1,037.4	1,041.5	4.1
₩/100¥	1,002.3	1,013.2	1,017.6	4.4
₩/CNY	172.68	166.84	166.27	△0.57
¥/US$	105.30	102.39	102.35	△0.04
US$/€	1.3736	1.3815	1.3829	0.0014

2 채권시장

구 분	'13년말	'14. 4. 18	'14. 4. 25	전주비
한국 국고채(3년)	2.86	2.88	2.87	△0.01
미국 국채(10년)	3.03	2.72	2.66	△0.06

3 주식시장

구 분	'13년말	'14. 4. 18	'14. 4. 25	전주비
한국 KOSPI	2,011.34	2,004.28	1,971.66	△32.62
미국 DJIA	16,576.66	16,408.54	16,316.46	△92.08

4 해운시장

구 분	'13년말	'14. 4. 18	'14. 4. 25	전주비
BDI 지수*	2,247	930	967	37
HRCI 지수**	497.5	520.0	524.3	4.3

*Baltic Dry Index: 벌크선 운임지수
**Howe Robinson Container Index: 컨테이너선 용선지수

5 유가

(US$ / 배럴)

유 종	'13년말	'14. 4. 18	'14. 4. 25	전주비
WTI유 현물	98.99	104.34	100.73	△3.61
Brent유 현물	108.34	109.21	109.48	0.27
두바이유 현물	103.96	105.84	106.38	0.54