

# ‘중국효과’와 한국경제 회복

2010.12.22 | 여경훈\_새사연 연구원 | khyeo@saesayon.org

## 목 차

1. 한국경제의 V자 형 회복
2. 환율효과, 정책효과, 학습효과
3. 금융위기 전후 성장기여율 분석
4. 중국효과와 대증의존도 심화



<http://saesayon.org>

본  
문

한국은행에 따르면, 중국효과란 “중국의 고도성장, 생산기지로서의 적합성 등이 주변국 경제에 긍정적 영향을 미침으로써 전체 아시아 경제의 활성화에 기여하는 현상”을 가리킨다. 그러나 이번 ‘중국효과’를 논하는 연구에서는 중국의 고도성장과 세계의 공장으로서 한국경제에 미치는 긍정적 효과뿐만 아니라, 향후 성장전략의 변화와 잠재적 문제점 등이 한국경제의 성장 전망과 구조 개혁에 어떠한 영향을 미칠 것인가를 포괄적으로 다룰 것이다. 아울러, 최근 중국의 정치·외교적 급부상과 영향력 확대가 남북 및 동북아 외교 관계에 미치는 효과, 그리고 이에 대한 한국의 적절한 정치·외교적 포지션에 대해서도 논할 것이다. 그리고 더 나아가 2008년 금융위기 이후 “중국의 급부상과 미국의 쇠퇴”로 대변되는 기축통화 및 세계경제질서 재편 과정을 검토하고 향후 중국과 미국 사이에서 한국경제의 바람직한 포지션에 대해서도 다루고자 한다.

이번 글에서는, 먼저 한국경제의 빠른 회복에 기여했다고 파악되는 환율효과, 정책효과, 학습효과를 간략히 살펴본다. 다음으로 경기회복 과정에서 순수출과 대중 순수출이 한국경제의 성장기여에 미치는 효과를 살펴본다. 마지막으로 1990년 이후 대중, 대미 교역과 무역수지 의존도 변화 추세를 검토한다.

## 1. 한국경제의 V자 형 회복

11월 한국의 대중수출이 사상 최대치인 106억 달러를 기록했다. 이는 총수출 412.9억 달러의 25.7%에 해당하는 비중이다. 대중수입 또한 전년대비 39.8% 증가한 70억 달러로 총수입 386.2억 달러의 18.1%에 해당한다. 또한 11월 대중국 흑자총액은 36억 달러로, 전체 흑자총액 26.7억 달러보다 많다. 대중흑자를 제외하면, 일본에서 부품과 중동에서 원유를 수입한 금액이 전 세계 수출 총액과 거의 같은 셈이다.

아래 그림은 중국이 WTO에 가입한 이후, 한국과 미국, 그리고 중국의 분기별 경제성장률 추세를 나타낸 것이다. 2008년 9월 미국의 리먼브러더스 파산에 따른 금융위기로, 한국경제는 4사분기부터 급격한 침체에 빠져들었다. 그러나 3분기 연속 마이너스 성장률을 기록한 이후, 2009년 3사분기부터는 플러스 성장세로 돌아섰다.

[그림 1] 2001년 이후 분기별 GDP 성장률 변화



\*자료: ADB, ECOS, FRED, 전년동기대비

이른바 V자 형태의 빠른 회복세를 보였다는 것에 이견이 있을 수 없다. 그리고 올해 1사분기에는 8.1%라는 놀라운 성장률을 보였다. 이렇게 빠른 경기 회복세를 보인 데에는 대내외 여러 우호적 환경과 정책이 작용하였다. 물론 이 글에서 주로 다루고자 하는 것은 '중국효과'다.

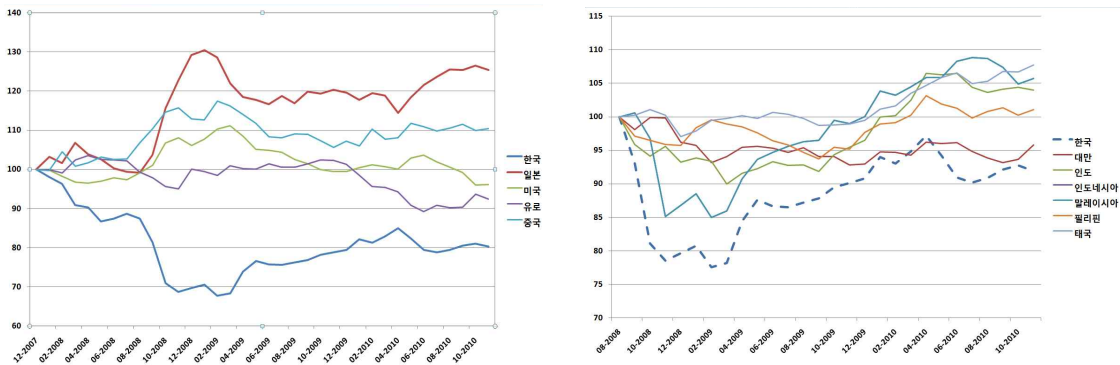
## 2. 환율효과, 정책효과, 학습효과

우선 금융위기에 따른 원화의 급격한 평가절하와 유가하락, 그리고 금리하락 등 한국경제에 주요한 영향을 미치는 3대 변수의 '3저 현상'을 거론할 수 있다. 대외의존도가 높은 한국경제의 특성상 환율이 미치는 효과는 지대하다. 명목환율은 금융위



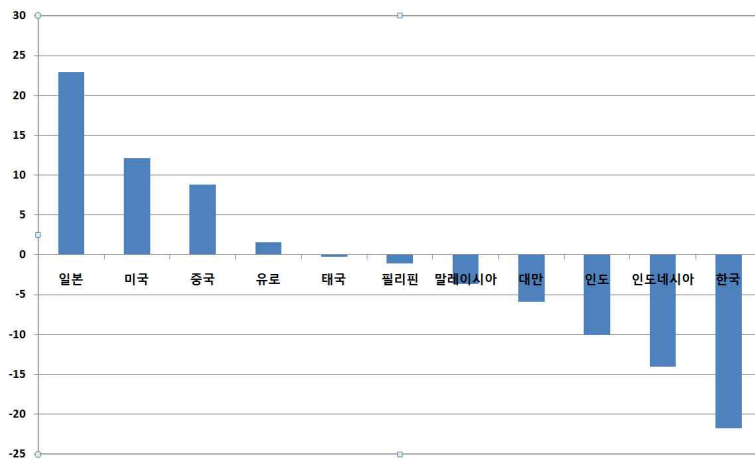
환율이 20%이상 평가절상 되었는데, 같은 기간 한국은 25% 이상 평가절하 된 점에 주목해야 한다.[그림4 참조] 즉 한국의 대기업은 일본 기업에 비해 30% 정도 가격을 내려도 충분한 채산성을 확보할 수 있었다. 수출기업에 우호적인 외환시장 환경이 빠른 수출회복에 높은 기여를 한 것이다.

[그림4] 주요국 실질실효환율 변동(07.12=100) [그림5] 아시아 주요국(08.8=100)



[그림5]는 2008년 8월을 기준으로, 주요 아시아 국가의 실질실효환율의 변동 추이를 나타낸 것이다. 중국과 일본을 제외한 대부분의 아시아 국가가 금융위기 이후 통화 가치가 하락하였다. 또한 최근에는 아시아 각국의 빠른 경기회복과 신흥국에 대한 자본투자 증가로 통화 가치가 가파르게 절상되고 있다. 그러나 한국은 실물경제와 외환시장 규모에 비해 그 하락폭도 유독 큰 것이 특징이다. 다시 말해, 취약하고 변동성이 심한 한국의 외환시장은 역설적이게도, 수출대기업의 가격경쟁력 강화와 시장점유율 확대에 빠른 실물경기 회복에 큰 기여를 한 것이다.

[그림 6] 주요국 금융위기 전후 실질실효환율 변동(08.8~09.3)



다음으로, 역사상 유례없는 재정정책과 통화정책, 그리고 금융시장 안정정책 등 정책효과를 거론할 수 있다. 정책효과에는 국내뿐만 아니라, G-20을 주축으로 하는 세계적 공조효과도 포함된다.

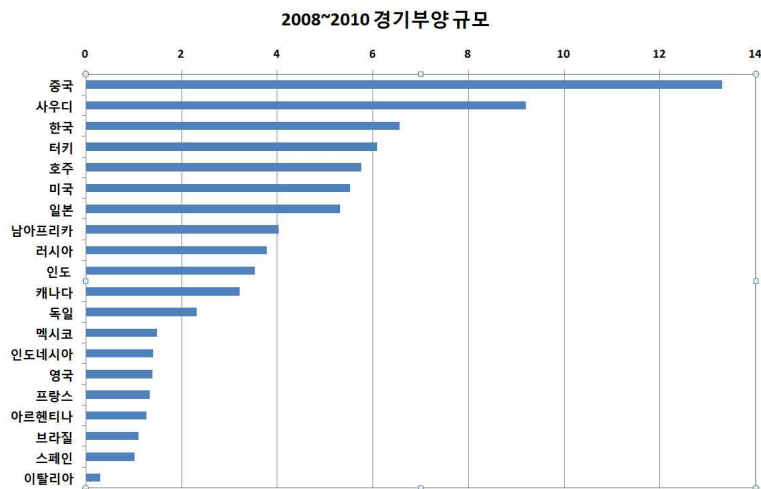
G-3라고 알려진, 미국과 일본, 그리고 유럽의 중앙은행은 0~1%의 초저금리 정책

을 지금까지도 추진하고 있다. 한국도 2008년 10월부터 2009년 2월까지 5.25%에서 2%까지 큰 폭의 금리인하 정책을 신속히 실시하였다. 금리인하와 대규모 유동성 공급은 심각한 신용경색을 완화시키는 데 큰 도움이 되었다. 또한 가계와 기업, 정부의 이자 부담 경감과 투자와 소비 촉진에 기여했다는 것은 더 이상 논할 바가 아니다.

또한, 경기침체에 따라 재정지출은 자동적으로 늘어나고 수입은 줄어드는 자동안정화 장치(예를 들어, 실업보험이나 누진소득세)를 제외한, 순수한 경기부양 목적의 재정정책에 전 세계적으로 2008년 GDP의 3.5~4%(2.2조~2.6조 달러)가 투입되었다. 자본주의가 시작된 이래, 경기침체에 대응하여 이번처럼 일률적인 재정정책을 전 세계적으로 동시에 추진한 적은 일찍이 없었다.

특히 한국은 2008년 GDP의 6.56%에 달하는 경기부양책을 실시했는데, 이는 G-20 국가 중에서 중국과 사우디 다음으로 높은 비중이었다.<sup>1)</sup> [그림7]에서 보는 것처럼, GDP 대비 경기부양 규모는 중국을 비롯한 개발도상국이 높은 비중을 차지하였다. 이에 비해, 최근 재정위기로 몸살을 앓고 있는 대부분의 유럽 국가는 1% 미만에 불과한 것이 대부분이다.

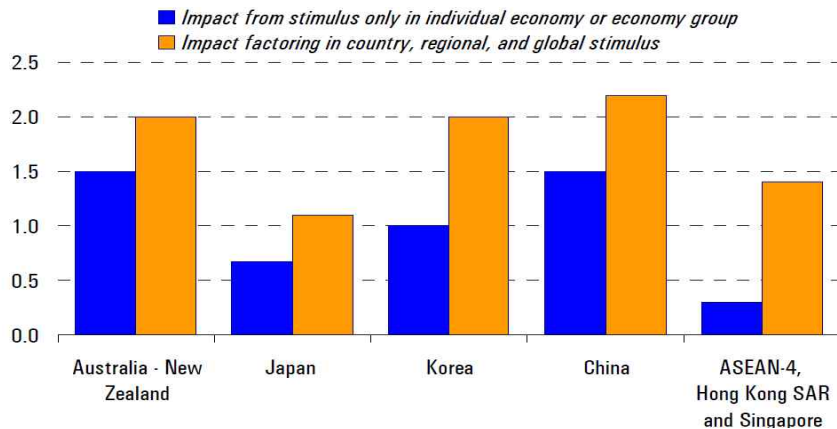
[그림 7] 2008~10년 G-20 국가의 경기부양 규모<sup>1)</sup>



한편 [그림8]은 주요국의 재정정책이 2009년 상반기 실질GDP에 미치는 효과를 IMF가 추정한 것이다. 한국만 독자적으로 경기부양정책을 실시했을 경우, 실질GDP가 1%p 증가하는 효과를 가져왔다. 또한 다른 국가도 동시에 경기부양책을 사용했다고 가정할 경우 실질GDP는 2%p 증가했다고 추정하고 있다. 다시 말해, 2009년 상반기는 전년 동기에 비해 실질GDP가 3.1%p 떨어졌는데, 경기부양정책을 사용하지 않았다면 실질GDP는 추가로 1~2%p 더 떨어졌을 것임을 의미한다.

1) 물론 한국의 재정정책은 매우 비효율적이고 비생산적이었다. 예를 들어 전체 경기부양 규모 중 사회보장지출이 11.46%를 차지하였는데, 이는 터키(1.48%), 멕시코(5.55%), 인도네시아(8.77%) 다음으로 낮은 비중이다.

[그림 8] 주요국 경기부양정책이 2009 상반기 GDP에 미치는 효과2)

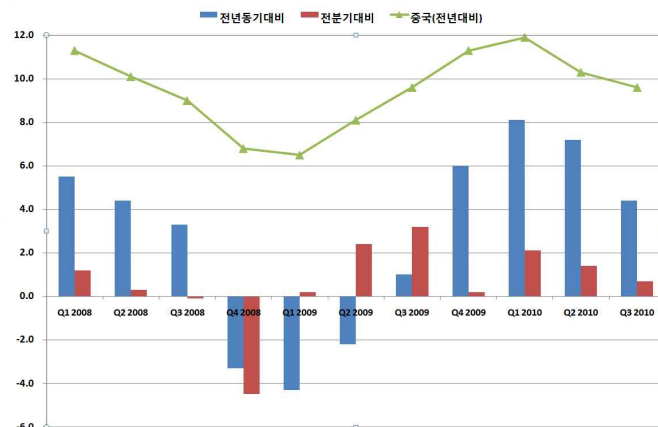


마지막으로, 한국경제는 지난 1997년 IMF 외환위기와 2000년대 신용카드 사태 등 각종 대내외 금융위기를 극복한 경험을 지녔고, 각종 정책금융기관을 설립 또는 유지하고 있다. 한국정책금융공사와 자산관리공사를 통한 은행자본 확충과 부실자산 매입, 수출입은행과 연기금을 통한 무역금융 및 증권시장 신용경색 해소, 산업은행과 기업은행을 통한 자금 지원, 신용보증기금과 기술보증기금을 통한 보증한도 확대 및 연장 등은 금융 및 실물경제 회복에 적지 않은 역할을 담당하였다. 다시 말해, 수차례 금융위기의 영향으로 위기극복에 필요한 풍부한 정책 경험을 지녔고, 정부가 개입할 수 있는 정책금융기관의 상당수가 아직 민영화되지 않은 점 등이 금융위기의 악화를 막는데 적지 않은 역할을 담당하였다.

위의 세 가지 효과를 각각 환율효과, 정책효과, 그리고 학습효과로 정의할 수 있다. 그러나 한국경제의 장기적 성장 전망과 구조 개혁, 그리고 최근 남북 및 동북아 관계, 더 나아가 기축통화 및 세계경제질서의 재편 등의 관점에서 더욱 주목해야 할 것은 바로 ‘중국효과’다.

### 3. 금융위기 전후 성장기여율 분석

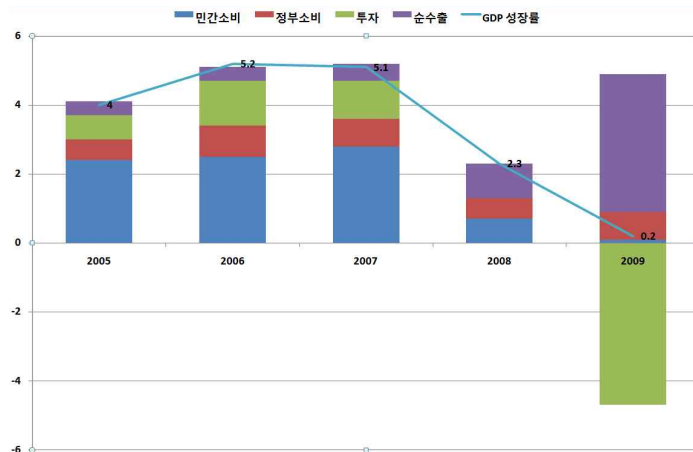
[그림 9] 금융위기 전후 한국과 중국의 분기별 성장률



[그림9]는 2008년 1사분기 이후 한국과 중국경제의 GDP 성장률 추이를 나타낸 것이다. 한국경제는 2004~8년 연평균 4.2%의 성장률을 기록하였다. 2008년 4사분기에 전분기대비 4.5% 하락한 이후, 전기대비로는 2009년 1월부터 미세하나마 반등하기 시작하였다. 성장률 지표로만 보면, 2009년 1사분기를 경기 저점이라고 판단할 수도 있다.

그리고 모든 민간연구소와 국제경제기구의 예측과 달리 2009년에 0.2%의 성장률을 기록하였다. 대외의존도가 높은 한국경제의 특성상 글로벌 경기침체는 심각한 대외수요의 부족을 초래한다. 또한 총수요 부족과 금융시장의 불확실성은 극심한 투자수요 침체를 가져왔다. 그리고 고용시장 침체와 임금 감소, 금융시장 침체는 소비수요마저 위축시켰다. 따라서 글로벌 경기침체에도 불구하고 2009년 경제회복을 주도한 것은 순수출이라 할 수 있다. 금융시장과 수출 붕괴가 경기침체를 가져왔다면, 수출 회복이 지표상의 경기회복을 가져온 것이다. 아래 [그림10]에서 보는 것처럼, 투자가 큰 폭으로 떨어져 성장기여도는 -4.7%p였지만, 순수출(4%p)과 정부 소비(0.8%p)가 투자 감소분을 상쇄시켜 0.2% 성장을 기록한 것이다.

[그림 10] 금융위기 전후 부문별 성장기여도

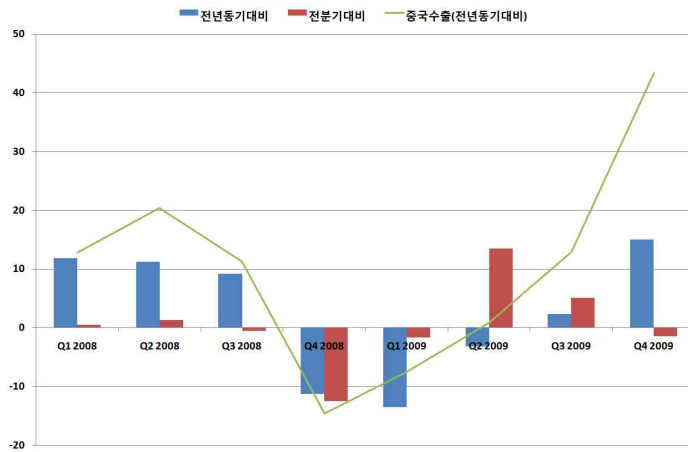


앞서 지적했듯이, 수출 증가의 상당한 요인은 경쟁국에 비해 큰 폭으로 평가절하된 실질환율의 영향이다. 그러나 간과할 수 없는 것은 중국의 빠른 성장 복원력과 대규모 경기부양책에 따른 수입증가 효과다.

대공황 이후 가장 심각하다고 하는 세계경제의 침체에도 불구하고, 중국은 2009년 1사분기 6.5% 성장률이 바닥이었다. 또한 2008년 11월, GDP의 13%가 넘는 4조 위안의 경기부양정책을 사용하였고, 2009년 1월과 3월에도 추가적인 조치를 단행하였다. 2008년 11월의 대규모 경기부양책 중 45%가 사회 인프라에 투자되었고, 9.3%가 가전제품과 자동차 구입 등 농촌 생활수준 향상을 위한 소비부양 정책에 사용되었다.

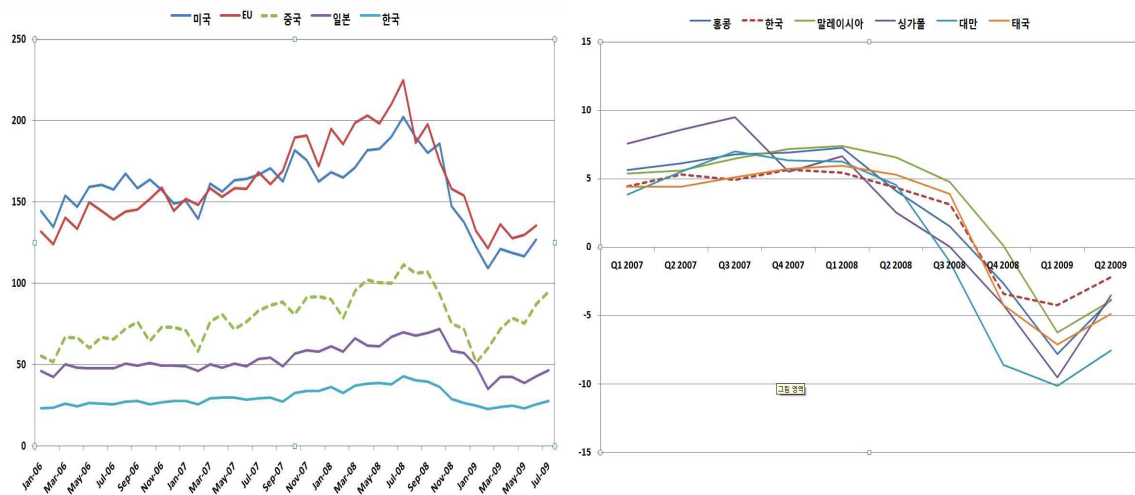


[그림 11] 금융위기 전후 대중수출과 성장률 회복



이는 선진국 수출을 위한 중국 기업의 부품, 원자재 수입뿐만 아니라, 자본재와 소비재 수입 증가에도 큰 기여를 하였다. 위 [그림11]에서 보는 것처럼, 2009년 1사분기에 경제성장률은 바닥을 찍고 2사분기부터 빠른 경기회복을 보이게 되는데, 실물경제 회복의 대부분은 대중수출의 회복에 기인한 것이다.

[그림12] 위기전후 주요국 수입회복 추세 [그림13] 위기전후 아시아주요국 성장률 추세



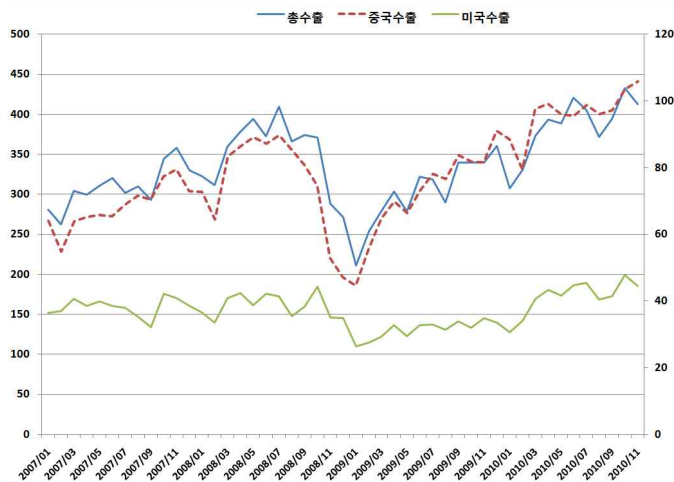
\*자료: ADB(2009), 단위: 10억 달러

[그림13]에서 보는 것처럼, 중국효과는 비단 한국경제에만 해당하는 것이 아니다. 대중국 교역의존도가 높은 아시아 주요국들은 2009년 4분기 급격히 침체한 다음, 2009년 1분기 바닥을 찍은 것이 확인된다. 이를 좀 더 구체적으로 살펴보자.

중국의 총수입액은 2008년 7월 1110억 달러에서 2009년 1월 510억 달러로 50% 이상 급락하였다. 그러나 2009년 2월부터 반등하기 시작하여, 7월 950억 달러로 저점 대비 86.3% 수준으로 빠른 회복세를 보였다.[그림12 참조] 이에 비해 같은 기간 미국과 일본, 그리고 EU는 저점에서 불과 11.5~34.3%밖에 회복하지 못하였

다. 또한 중국은 2월부터 반등하기 시작했는데, 세 지역은 모두 3월부터 반등하기 시작한 차이점을 지닌다. 즉 중국의 경기부양정책은 대규모 수입유발 효과를 초래하였고, 이는 다른 G-3 국가의 경기회복의 동력을 마련한 것이다.

[그림 14] 금융위기 전후 수출 변동 추이



\*자료: ECOS, 단위: 억 달러(명목)

[그림14]에서 보는 것처럼, 한국의 월별 총수출은 2008년 7월 409.6억 달러에서 2009년 1월 211.3억 달러로 48%나 급락하였다. 같은 기간 대중수출도 89.6억 달러에서 44.6억 달러로 50% 급감하였다. 그러나 2월부터 대중수출은 급격히 회복되기 시작했고, 이것이 총수출 회복세를 이끈 주요한 동력이었다. [그림14]에서 뚜렷하게 확인할 수 있듯이 한국경제의 총수출 추이는 미국보다는 중국경제와 동조화 현상이 심해지고 있다. 이렇게 된 까닭은 중국의 높은 성장세와 한국의 대중 무역 의존도가 심해지고 있기 때문이다.

한편 중국의 높은 성장과 교역 확대가 한국경제에 미치는 효과를 논하는 가장 보편적인 방식은 GDP와 수출 증가에서 중국경제가 기여하는 역할을 설명하는 것이다. 물론, 이 방식은 직접적인 순수출의 성장기여도<sup>2)</sup>만 평가하는 것으로 매우 평면적이고 제한적일 수밖에 없다. 예를 들어, 만성적인 대중 무역적자를 기록하고 있는 미국의 경우 매년 0.1% 정도 성장률 감소 효과를 가져 오는 문제점이 있다.

[표1] 금융위기 전후 경기회복에서 중국효과

	증가율(%)	성장기여도(%p)	성장기여율(%)
GDP	4.24		
순수출	74.5	2.95	69.6
대중순수출	83.2	1.42	33.5
총수출(명목)	3.47	3.47	100
대중수출(명목)	15.13	3.3	95.1

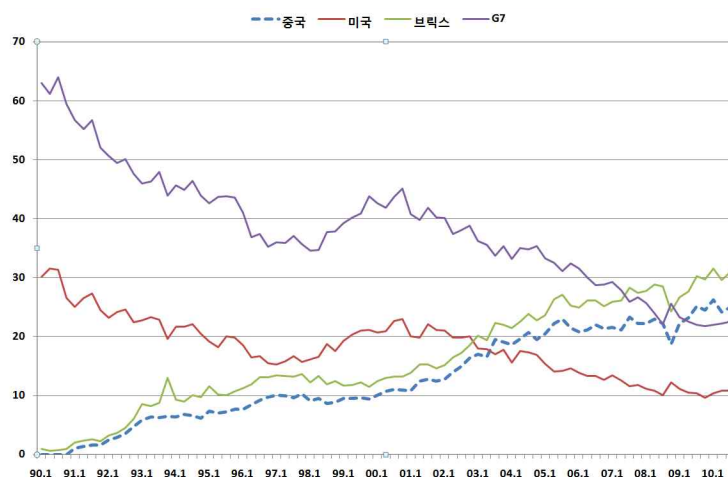
경기회복의 효과를 평가하기 위해 2010년 상반기를 기준으로 금융위기 전인 2008년 상반기와 비교하였다. 그 기간 총수출은 명목 기준으로 3.5% 증가하였다. 중국의 빠른 성장 회복과 교역 확대에 따라 대중수출은 15.1% 증가하여 총수출 증가에서 대중수출이 기여한 비율은 95%를 넘는다.

소비와 투자가 극심하게 위축되었기 때문에, 순수출이 전체 GDP 성장률에 기여한 비율은 70% 정도를 차지하였다. 또한 대중 순수출은 실질기준으로 83% 증가했고, 전체 순수출 증가분에서 대중 순수출 증가분은 49%를 차지하였다. 따라서 대중 순수출 증가가 GDP 성장에 대한 기여도는 1.42%p로 기여율은 33.5%에 해당한다. 즉 금융위기 이전 대비 GDP 성장의 1/3 정도는 대중국 수출증가 효과에 기인한다고 볼 수 있다. 대중국 순수출의 성장기여도는 중국이 WTO에 가입한 이후 급속히 증가하였다. IMF 자료<sup>3)</sup>에 따르면, 2001~2008년 순수출의 평균 성장기여도는 0.88%p, 대중 순수출은 0.26%p로 30% 정도를 차지하였다. 대중국 교역규모가 확대되고, 대중국 순수출 증가율이 평균보다 빠를 경우 이 비율은 지속적으로 늘어날 것으로 보인다.

#### 4. 중국효과와 대중의존도 심화

중국효과는 비단 이번 금융위기에만 국한된 것이 아니다. 이미 중국이 WTO에 가입한 2001년부터 나타나기 시작했다. 한국은 전통적으로 선진국, 그 중에서도 대미 수출의존도가 높은 나라다. 1990년 초반만 해도, 총수출에서 선진국들의 모임인 G-7이 차지하는 비중은 63%로 압도적이었다. G-7 비중의 절반이 미국으로 대미 수출은 총수출의 30%를 차지하였다.

[그림15] 총수출에서 주요국이 차지하는 비중 추이



2) 순수출의 성장기여도는  $\Delta NX_t / Y_{t-1}$ , 대중 순수출의 성장기여도는  $\Delta CNX_t / Y_{t-1}$ 로 계산된

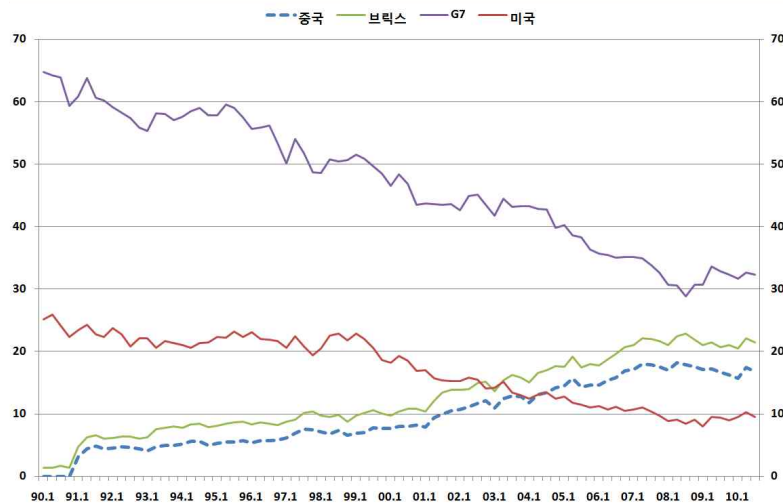
다. 순수출의 성장기여도와 관련하여 이를 다시  $\frac{\Delta CNX_t}{\Delta NX_t} \times \frac{\Delta NX_t}{Y_{t-1}}$ 로 분해하여 계산할 수 있다.

선진국 수출은 외환위기 당시 34.7%(미국은 8.6%)까지 떨어진 후, IT 호황과 선진국 경기 호황으로 2000년 4월 45%(미국은 23%)까지 회복하였다. 그러나 2000년대 초 미국의 IT 거품 붕괴와 중국의 WTO 가입과 높은 성장세에 따라, 선진국 비중은 급격히 줄어들고 이에 반해 중국 비중은 급격히 늘어나고 있다.

2003년 3사분기에 중국과 미국의 지위가 역전된 이후, 금년 3사분기에 중국은 총수출에서 24.9%(홍콩을 포함할 경우 30.3%), 미국은 10.9%로 대중 수출은 대략 미국의 2.3배다. 또한 G-7 선진국 비중 또한 22.5%로 급격히 축소되어 중국 한 국가보다 적은 비중을 차지하고 있다.

수입 또한 수출의 추세와 크게 다르지 않다. 90년대 초반, 한국의 총수입에서 G-7이 차지하는 비중은 64.7%로 압도적이었다. 그러나 G-7 수입 비중은 꾸준히 줄어들어 2008년 3월에는 28.9%까지 하락하였다. 대미 수입 비중도 지속적으로 줄어들어 1990년 25%에서 2009년 1분기에는 10%까지 추락한 이후, 현재 9.6%를 차지하고 있다. 이에 비해, 1991년 한중수교 이후 꾸준히 증가하기 시작한 대중수입은 2001년 중국의 WTO 가입 이후 그 비중이 급격히 늘어나 현재 17~18%를 차지하고 있다. 수입과 수출 모두 중국이 한국의 제1 교역국이다.

[그림16] 총수입에서 주요국이 차지하는 비중 추이



수출과 수입의 차이인 무역수지를 보면, 1990년대 적자 구조에서 1997년 외환위기 이후 흑자 구조가 정착되고 있다. 2008년 유가가 폭등하던 시기를 제외하면 매년 200억 달러 이상의 무역흑자를 기록하고 있다. IMF 외환위기에 따른 실질환율의 평가절하, 외환보유고 축적을 위한 수출 진흥 정책 등도 거론할 수 있지만, 주로는 중국의 높은 성장세와 교역확대에 따른 대중 무역흑자에서 비롯된다.

2009년 기준 전체 무역흑자 총액 404억 달러에서 대중 무역흑자가 324.5억 달러로 전체의 80%를 차지한다. 이에 비해 대미 무역이 흑자 총액에서 차지하는 비중은 불과 4%도 되지 않았다. 올해는 대중 무역흑자 규모가 더욱 늘어나 1~3분기 기준, 흑자 총액 290억 달러의 110%인 332억 달러를 기록하고 있다. 즉 한국경제



변화와 잠재적 문제점 등이 한국경제의 성장 전망과 구조 개혁에 어떠한 영향을 미칠 것인가를 포괄적으로 다룰 것이다. 아울러, 최근 중국의 정치·외교적 급부상과 영향력 확대가 남북 및 동북아 외교 관계에 미치는 효과, 그리고 이에 대한 한국의 적절한 정치·외교적 포지션에 대해서도 논할 것이다. 그리고 더 나아가 2008년 금융위기 이후 “중국의 급부상과 미국의 쇠퇴”로 대변되는 기축통화 및 세계경제질서 재편 과정을 검토하고 향후 중국과 미국 사이에서 한국경제의 바람직한 포지션에 대해서도 다루고자 한다.

- 
- 1) UNDP(2010), Social Protection in Fiscal Stimulus Packages: Some Evidence. UNDP/ODS Working Paper.
  - 2) IMF(2009), Regional Economic Outlook: Asia and Pacific.
  - 3) IMF(2010), China's Economic Growth: International Spillovers, IMF Working Paper, WP/10/165.
  - 4) ADB(2009), Asian Development Outlook 2009.
  - 5) 한국은행(2010), 아시아지역에서의 중국효과, 해외경제정보 제2010-9호.