

중국의 인플레이션 상황과 정책 대응

최근 중국의 물가상승세 확대는 폭설 등 이상기후에 따른 식료품가격 급등 및 원자재 가격 상승에 주로 기인하나, 식료품 이외 품목의 물가도 상승추세를 지속

또한 기업비용 상승, 과잉 생산능력 해소, 소비 증가, 농업 생산능력 악화 등에 비추어 앞으로 인플레이션 압력이 크게 낮아지기는 어려울 전망

이에 따라 중국 당국은 인플레이션 억제를 위해 행정조치, 위안화 절상 용인, 기준율 인상 등 다양한 조치를 취하고 있으나 대내외 경제여건을 고려할 때 금리인상에 대해서는 신중한 자세를 취할 것으로 예상

(금년 들어 물가 상승세 더욱 확대)

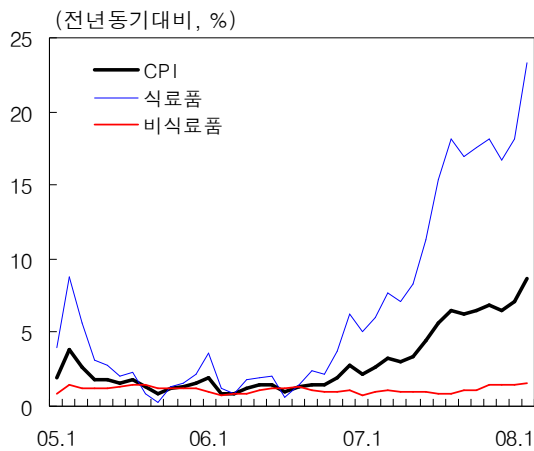
□ 최근 중국의 주요 물가지표는 상승세가 확대되는 추세

— 소비자물가 상승률은 지난해 8월 이후의 6%대에서 올해 1월에 7.1%, 2월에는 8.7%로 더욱 상승

○ 식료품 가격뿐만이 아니라 비식료품 가격도 완만하나마 상승률이 계속 높아지는 추세

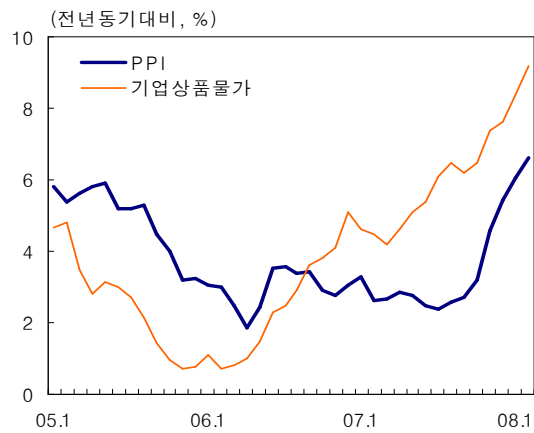
— 상대적으로 낮은 수준을 유지하던 생산자물가도 오름세가 확대되고, 기업상품물가의 상승세도 지속

소비자물가 상승률



자료: CEIC

생산자 및 기업상품물가 상승률



자료: CEIC

□ 올해 1~2월중 물가 상승폭 확대는 폭설 및 한파 피해에 따른 식료품 가격 급등과 원자재 가격 상승에 주로 기인

— 식료품 가격은 2006년 하반기 이후 오름세가 확대되기 시작하여 2007년 하반기 이후 상승세 가속화

○ 식료품 중 육류 가격 상승률(1~2월기준)은 43.3%(돼지고기 61.1%)에 달하였으며, 식용유는 39.1%, 채소류는 27.6% 상승

· 2월중 소비자물가 상승률(8.7%) 중 식료품 가격 기여도는 7.7%p

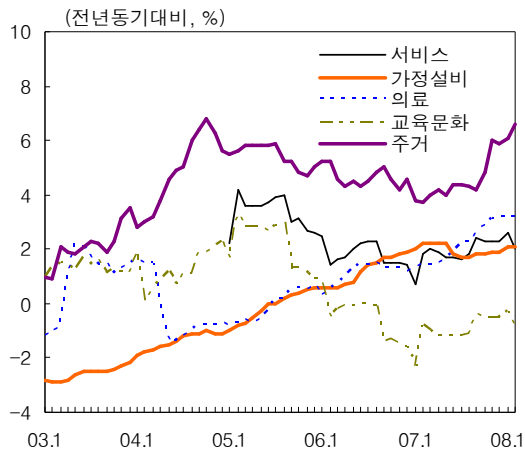
□ 그러나 최근 식료품 및 원자재 가격 급등 영향이 점차 여타 물가로 확산되고 있어 향후 인플레이션이 심화될 가능성 증대

— 소비자물가 중 비식료품 항목의 상승률이 완만하나마 높아짐

○ 항목별로는 주거비 상승률이 높은 수준을 유지하고 있으며 가정 설비와 의료비도 상승세 지속

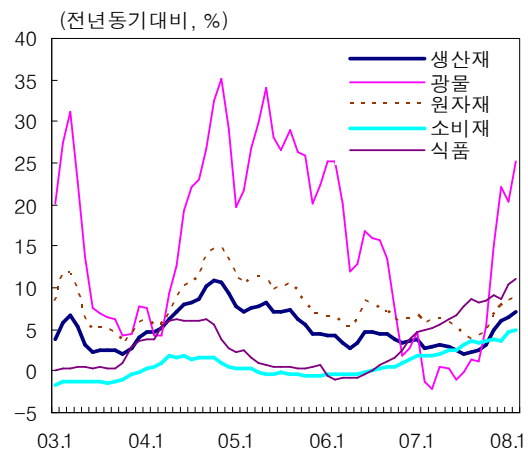
— 생산자물가도 석탄, 석유 등 원자재와 식품의 가격 상승에 따라 생산재와 소비재 모두 상승세 지속

비식료품 항목별 상승률



자료: CEIC

생산자물가 항목별 상승률



자료: CEIC

(앞으로도 인플레이션 압력이 크게 완화되기는 어려울 전망)

□ 2/4분기 이후 식료품 가격이 안정되면서 물가 급등세는 진정될 것으로 예상되나 인플레이션 압력이 근본적으로 낮아지기는 어려울 것으로 예상

— 임금, 환경관련 지출, 원자재구매비용, 지가 및 임대료 등 기업비용이 빠르게 상승

○ 최근 주요 지역의 최저임금이 다시 큰 폭으로 인상되었으며* 인플레이션 기대 증대로 노동자들의 임금인상 요구도 증대될 전망

* 북경(25.9%, '07.7월 실시), 청도(24.6%, '08.1월), 상해(14.3%, '08.4월)

원자재구매가격, 지가 및 임대료

(전년동기대비, %)

	2006				2007			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4
·원자재구매가격 상승률(기간말월)	6.2	6.6	6.9	4.9	3.7	3.4	3.6	8.1
·산업용 지가 상승률	4.5	5.3	3.3	5.6	5.7	5.4	6.6	5.8
·산업·창고시설 임대료 상승률	0.0	0.0	-0.5	0.4	-0.6	1.1	1.7	2.6

자료 : CEIC

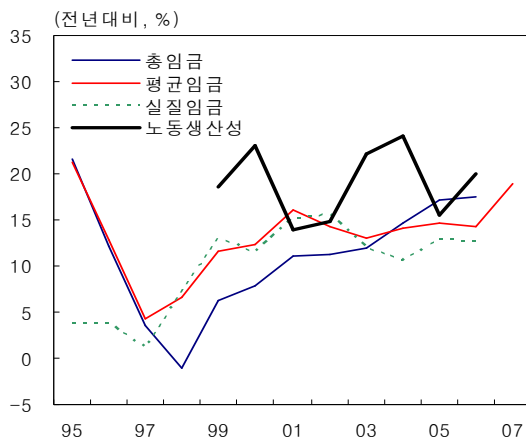
- 중국기업들은 그 동안 생산성 증가 등을 통해 비용 상승을 흡수 하였으나 향후 임금 등 비용 상승세가 생산성을 상회할 경우 제품가격에 비용 상승분을 전가할 수 밖에 없을 것으로 예상

— 과잉 생산능력 조정의 진전도 기업의 원가상승분 제품가격 전가가 능성 증대

- 생산능력 확산지수*를 보면 생산능력수준 이하로 생산하는 기업 비중이 국내 및 해외주문의 꾸준한 증가에 힘입어 지속적으로 감소

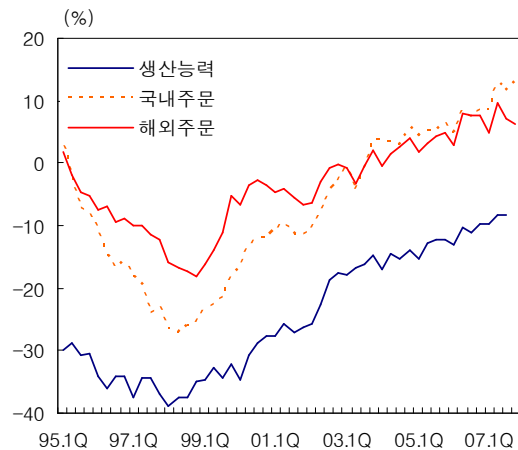
* 생산능력 확산지수(Diffusion Index)는 생산능력초과 기업 비중을 나타내며 (-)%는 생산능력하회 기업들의 비중이 큼을 의미(5,000개 기업 대상 조사)

임금 및 노동생산성 증가율



주 : 2007년 평균임금은 3/4분기 누계 기준
자료: CEIC

생산능력 및 주문 확산지수



자료: CEIC

— 또한 소득증대 및 생활수준 향상, 소비지출의 다양화 등도 인플레이션 압력으로 작용할 가능성

- 고성장 및 최저임금 인상 등의 소득증대 정책에 힘입어 소매판매 증가세가 계속 확대

소매판매 증가율

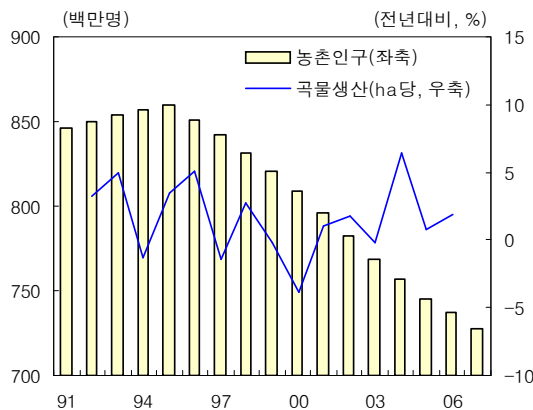
(전년대비, %)

	'02	'03	'04	'05	'06	'07
·소매판매	11.8	9.1	13.3	12.9	13.7	16.8
(도시)	14.6	10.3	14.7	13.6	14.3	17.2
(농촌)	6.0	8.0	10.4	12.8	13.3	17.3

자료 : CEIC

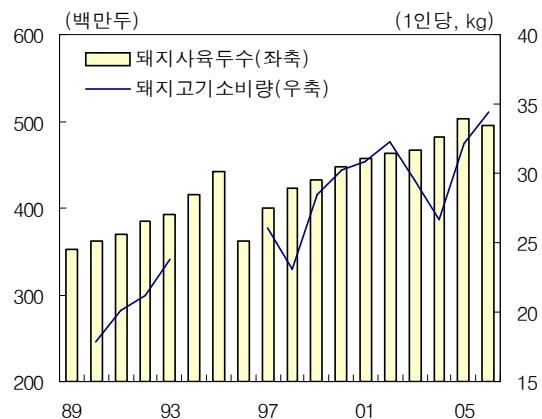
- 농산물 수요가 계속 증가하는 반면 농촌인구 및 경작면적 감소 등 농업 생산능력은 약화됨으로써 농산품 가격 상승세가 만성화될 가능성
 - 지난해 이후 물가 급등의 주원인인 돼지고기 공급부족이 해소되더라도 육류 소비 증가 및 사료가격 상승 등의 영향으로 육류가격이 이전 수준으로 낮아지기는 어려울 것으로 예상

농촌인구 및 곡물생산 증가율



자료: CEIC

돼지 사육두수 및 소비량



자료: CEIC

- 이러한 점에 비추어, 지난해(3.0%)에 비해 크게 상향 조정된 당국의 소비자물가 상승률 목표(4.8%) 달성이 용이하지 않을 것이라는 관측 대두
- Bloomberg가 종합한 주요 기관들(24개)의 금년 소비자물가 상승률 전망치(평균)는 4.9%로 나타남

(중국 당국, 인플레이션 억제를 우선 과제로 천명)

□ 중국 지도부는 최근 개최된 전국인민대표대회(全人代) 및 전국정치협상회의(政協)에서 인플레이션 억제를 2008년도 거시경제정책의 우선 과제로 천명

— 당국은 인플레이션의 경제적 파급효과를 완화하고 사회불안을 사전에 예방하는 차원에서 적극적인 대응의지를 강조

○ 식료품 가격 급등은 서민층 부담을 가중시켜 사회불안을 야기할 가능성 상존

· 일부에서는 천안문사태(1989년) 원인 중 하나로 물가급등을 지적(소비자물가 상승률 : 18.8%(‘88), 18.0%(‘89))

— 이를 위해 행정조치, 위안화 절상 용인, 금융긴축 기조 유지 등 모든 수단을 동원

○ 양회(兩會)를 통해 공급확대 및 가격통제 등을 주요 내용으로 하는 인플레이션 대책을 발표

주요 인플레이션 대책

구분	공급확대	가격통제	기타
내용	·곡물, 식용유, 육류 등 생산 확대, 유통구조 개선 ·식량의 공업용도 사용 및 수출 통제 ·농산물비축시스템 개선 및 부족품목 수입 확대 ·1차산품 시장수급동향 감시	·정부통제하 자원 및 서비스 가격 통제 지속 ·교육, 의료, 농업생산 관련 가격 감시·통제 강화 ·농업관련 자본재 가격 상승 억제	·저소득층 보조 강화 ·장바구니 물가의 성장(省長) 책임제 강화

○ 또한 위안화의 빠른 절상을 용인함으로써 수입물가 상승분의 상쇄를 도모

· 위안화 환율은 작년에 6.5% 절상된 데 이어, 올해 들어서는 절상속도가 가속화(3.26일 현재 3.6% 절상)

- 중국 인민은행 및 여타 분석기관들은 위안화 절상이 인플레이션 억제에 효과적이라고 지적
- 지급준비율 인상, 공개시장조작 확대 및 창구지도 등을 통해 긴축을 지속
 - 금년 들어 1.16일과 3.18일 두 번에 걸쳐 지급준비율을 0.5%p씩 인상
 - 금융기관별 분기 대출한도를 설정하고 일부 업종에 대한 대출을 제한하는 등 창구지도를 지속
 - 중앙은행증권 발행 및 외환투자공사 설립시 인수한 특별국채에 의한 환매조건부매각증권(RP) 매각을 크게 확대

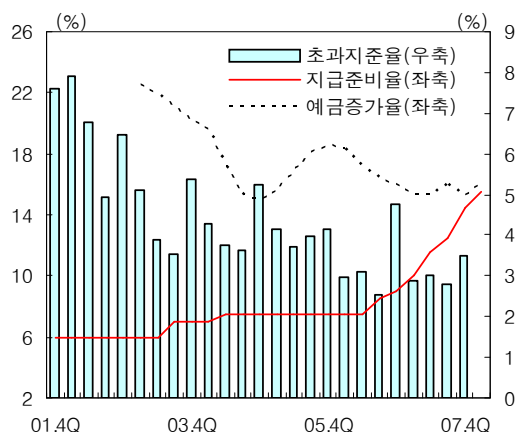
공개시장조작 규모

(단위 : 억 위안)

	2007년				2008년
	1/4	2/4	3/4	4/4	1~3.20일
·중앙은행증권 발행	18,230	8,180	9,910	4,070	14,450
·RP 매각	0	0	750	5,439	17,170

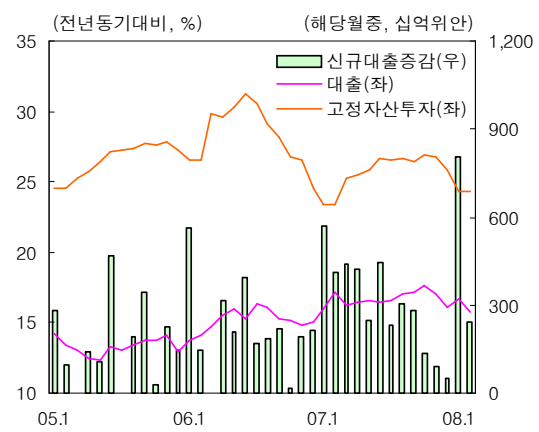
자료 : CEIC

지급준비율 및 초과지준율



자료: CEIC

대출 증가율 및 신규대출



자료: CEIC

(그러나 금리인상에는 신중한 입장)

□ 중국 당국은 인플레이션 압력의 완화를 위해 현재와 같이 창구지도 및 공개시장조작, 지급준비율 인상 등을 주로 활용할 것으로 예상되나 세계경기 둔화에 따른 수출 부진 및 내외금리차 확대를 통한 투기자금 유입 등의 우려로 금리인상에는 신중을 기할 전망

- 최근 중국인민은행 총재는 금리인상 여지가 있으나 실제 금리인상은 쉽지 않음을 언급*

* “금리인상 여지에 대해 말하자면 인상할 여지가 분명히 있다고 개인적으로는 보지만, 금리를 이용하는 때에는 그 장단점을 고려해야 하며 어느 시기에 얼마나 조정할 것인가는 단순하게 정하기 어렵다.”
(至于说中国的利率上调的空间, 我个人认为利率上调的空间肯定存在, 但是利率这个经济杠杆用起来要考虑它的利弊, 就是什么时间、什么幅度去调整也是很有艺术的。3/6)

- 지난 3월 18일 중국당국이 물가안정을 강조하면서도 유동성 흡수 효과가 제한적인 지급준비율 인상으로 대응한 것은 금리인상에 소극적임을 시사

- 특히 증시 조정의 장기화로 증시로 유입되었던 개인자금이 빠르게 은행예금으로 환류하고 있어 마이너스 실질금리의 해소 필요성에 의한 금리 인상 명분도 상당히 약화

- 그러나 일부에서는 당국이 인플레이션 억제 의지를 보여주기 위해 상징적인 차원에서 금리인상을 단행할 가능성도 있는 것으로 지적

□ 향후 수출 증가세 둔화와 더불어 실물경기가 부진해지면서 물가 상승세가 진정되는 조짐을 보일 경우 긴축기조가 완화될 가능성

— 폭설 등의 영향이 점차 소멸되는 3월 이후의 물가 동향을 확인한 후 실물경기의 후퇴를 예방하기 위한 정책대응이 이루어질 가능성

- 최근 국가정보센터는 폭설 피해와 대외환경을 감안하여 잠정적으로 건축기조를 중단할 필요가 있다고 건의
- 중국당국은 표면적인 인플레이션 억제 우선 방침에도 불구하고 여전히 성장을 중시하고 있는 것으로 평가
- 전인대에서 금년도 고용 확대 목표를 1,000만명으로 상향 설정함으로써 중국당국의 실제 성장률 목표는 공식 목표(8.0%)보다 높은 10% 수준이라는 관측

중국 경제성장 및 고용 목표치와 실적치

	'03	'04	'05	'06	'07	'08
·경제성장률(%)						
(목표치)	7	7	8	8	8	8
(실적치)	10.0	10.1	10.4	11.1	11.4	..
·도시신규취업자(만명)						
(목표치)	800	900	900	900	900	1,000
(실적치)	859	980	970	1,184	1,204	..

- 또한 재정정책은 내륙지역 인프라 확충, 농촌개발, 사회보장, 주택공급 확대 및 저소득층 지원 등을 위한 지출을 확대하기로 함으로써 확장적 기조를 유지