

# 출장보고서

## 1. 출장 개요

□ 목적

- 1) 중국 기업개혁 현황
- 2) 중국 금융개혁 현황
- 3) 한국의 중국진출 기업 실태 조사

□ 출장자: 강동수 선임연구위원, 이준엽 인하대 교수(한재준 인하대 교수 동행)

□ 기간: 2015년 7월 9일~12일 (4일간)

○ 출장 일정

- \* 7월 9일(목) 12:30~15:30 사회과학원 세계경제 및 정치연구소 면담  
17:00~20:30 하나은행 북경지점 방문
- \* 7월 10일(금) 10:00~12:00 국무원발전연구중심 공업경제연구소 연구원(전임) 李兆熙 박사 면담  
14:00~16:00 국무원발전연구중심 금융연구소, 경제연구소 관계자 면담
- \* 7월 11일(토) 10:00~12:00 대외경제무역대학 금융학원 원장 丁志杰 교수 면담  
16:00~20:00 사회과학원 공업경제연구소 羅仲偉 박사 면담
- \* 7월 12일(일) 10:00~11:00 처쿠가페 방문, 중국과학원 劉海波 박사 면담

## 2. 출장 활동 내역

[ 사회과학원 세계경제 및 정치연구소 ]

□ 면담자

\* Zhang Ming 박사

\* Xu Qiyuan 박사

□ 면담내용

### 1) 최근 주식시장 변동과 관련하여

- Zhang Ming 박사의 주 연구분야는 금융위기 임. 개인적으로 이미 상하이 지수가 4,000에 도달하였을때, 주가지수가 현재의 중국경제 펀더멘탈과 괴리가 있다고 판단하였음.
- 2014년 하반기부터 시작된 주식가격상승은 다음과 같은 원인이 있음.
  - ① 수년간 지속되어온 주식시장의 침체와 낮은 밸류에이션
  - ② 부동산 → 주식 → 상품의 자산시장의 순환규칙
  - ③ 최근 5-6년간의 유통주식 개혁의 완료
  - ④ 그러나 5,000에 도달하게 한 가장 주요한 원인은 정부정책임.
    - ㉠ 벤처기업을 포함한 중소기업 자금조달비용을 낮추고자 하는 정부의 정책의지
    - ㉡ 연금개혁을 통하여 지방연금의 주식투자 허용, 중앙정정부연금의 경우 20% 포트폴리오 투자 가능, 2013년 광저우시 연금에 대하여 1/7 포트폴리오 투자 허용
    - ㉢ 주식시장을 이용하여 국유기업 자금조달을 하고자 하는 정부정책
- 그럼에도 불구하고 시스템위기 가능성은 낮다고 판단함. 그 이유는 다음과 같음.
  - ① 3,500으로 하락하였으나 연초와 비교하면 여전히 높은 주가수준, 예를 들어 창업반의 경우 폭락에도 불구하고 연초대비 50% 상승한 수준임.
  - ② 은행간 시장금리 별다른 변화가 없음.
  - ③ 지방 금융시장도 별다른 변화가 없음. 예를 들어 중소기업이 발전한

원저우시의 경우에도 금리수준이 2014년보다 낮음.

- ④ 외환시장에서에 핫머니의 유출입이 어려운 구조인데다 자본계정에 대하여 여전히 통제가 이루어지고 있음.
- ⑤ 중국의 경우 금융시장은 주요 주체는 은행인데 전체 은행자금 100조 위안중에서 주식시장에 투입된 자금은 1조 위안에 불과함.
- 특히 은행의 주식시장 리스크가 낮은 이유는 다음과 같음
  - ① 은행의 레버리지율은 1:1~1:2에 불과
  - ② 원금의 0.85에 도달하면 반대매매
  - ③ 5월 이전에 가입된 펀드상품의 수익률이 여전히 (+)를 유지
  - ④ 특히 국유상업은행의 주식시장비중이 굉장히 낮음.
- 증권회사의 경우에도 위험가능성은 중립적임.
  - ① 주식시장에 투입된 대출자금 2조 위안 정도이며 반대매매 등 보수적 제도 운용
  - ② 중앙정부가 증권회사에 자금투입을 하고 있음.
- 현재 가장 위험성이 높은 기관은 신탁회사임. 신탁회사의 경우 레버리지율이 1:3~1:5로 높고, 손실 또한 막대한 것으로 알려지고 있음.
- 주식의 30~50%는 국유기업 지분으로서 유통이 되지 않고 있으며, 전체 투자자의 80%는 개인투자자로서 기관투자자의 손실은 크지 않음.
- 그럼에도 불구하고 최근 주식시장의 하락은 소비시장의 위축과 고정자산 투자의 감소 등 경제에 부정적 영향을 미칠 가능성이 높음.
- 이와 관련하여 4,5월 GDP 증가율 약간 개선된 것으로 알려지고 있으나 3사분기 성장률은 7% 미만을 기록할 것으로 예상됨.

## 2) 금융개혁 및 위안화 국제화

- 위안화 국제화의 조건으로는 첫째, 6~7%의 경제성장률을 유지하여 국내에 숨겨진 잠재적 위험을 제거 둘째, 지속적인 금융개혁 실시를 통하여 성숙한 금융시장의 육성 셋째, 시스템 리스크를 제거하기 위한 인프라 구축 등이 필요함.
- 기본적으로 이와 같은 조건이 성숙되어 시장에서 위안화를 받아들이는 형식이 되어야 함.

- 최근 5~6년간 위안화 국제화의 속도가 빨라진 원인은 첫째, 위안화 평가절상에 대한 기대 둘째, 이자율이 여타 국가보다 높은 수준을 유지하고 상승하는 추세이었음.
- 그러나 향후에는 위안화 국제화의 속도가 떨어질 것으로 예상함. 그 이유는 중국의 경제성장을 저하에 따라 평가절상의 기대가 사라지고, 미국 금리 상승이 예상되기 때문임.
- 인민은행이 위안화 국제화 및 자본시장개방에 적극적임. 이에 대하여 사회과학원 세계경제 및 정치연구소는 보수적 입장임.
- 인민은행의 위안화 국제화의 논거는 다음과 같음.
  - 첫째, 전세계 GDP에서 중국이 차지하는 비중 10% 정도이며, 세계교역의 15%를 중국이 차지하고 있으나 위안화 결제의 비중은 1~2%에 불과함.
  - 둘째, 미달러에 대한 과도한 의존도를 낮추는 것이 필요함. 미국의 재정적자를 중국이 보전해줌. 고정환율제하에서 중국은 지준율을 통하여 국내유동성을 흡수하여야 함. 이에 따라 국내은행들에게 높은 이자율을 허용하여 수익성을 보전해줌. 결국 인민들에게 고금리의 부담이 전가되는 구조임.
  - 향후 지준율의 하향조정으로 유동성 공급확대 및 금리인하 방향으로 정책이 이루어질 것이며 이에 따른 평가절하 압력은 내국인의 해외투자(QDII) 확대를 통하여 해결함.
  - 셋째, 국내의 반부패, 기득권 세력에 대응하여 개방을 통하여 개혁을 유도함. 또한 해외시장 개방을 통하여 국내 구조조정을 촉진하려고 함.
- 이와 같은 인민은행의 개방논거에 대하여 재정부, 은감회 등 대부분 기관은 보수적 입장을 취하고 있음.
- 자본시장개방의 규제는 첫째, 국내 자산 대비 해외자산의 총량 규제 둘째, 단기투자에 대한 토빈세 등을 들 수 있음.
- 위안화 직거래와 관련하여서는 현재 RQFII 규제 완화, QFII 및 RQFII 총량 쿼터는 유지하고 있음. 현재 60개 기관의 QFII 총량쿼터 제한 유지.
- 현재 금융개혁 정책중 가장 중요하다고 생각하는 금리자유화 임. 금리

자유화의 경우 2016년 예금금리 자유화 예상됨. 이에 따라 예금금리 및 대출금리 모두 상승가능성이 있음. 이에 대한 대비로 예금보험공사 설립이 추진되고 있음.

- 인민은행은 금리자유화도 적극적인 자세임. 이에 대하여 상업은행, 국유기업, 지방정부 모두 반대하고 있음. Zhang 박사 또한 가격정책에 완전한 자신감을 가지기 전에는 물량통제 정책을 포기하는 것에는 반대함.

#### [ 하나은행 중국지행 ]

##### □ 면담자

- \* 지성규 행장
- \* Wang Jinjia 부행장
- \* 노홍균 부장

##### □ 면담내용

#### 1) 중국내 한국기업 상황

- 국내 대기업도 중국에서 상당히 비즈니스가 어려운 상황임. 한국의 중소기업은 더욱 어려운 상황임. 이에 따라 교민 및 현지업체 상대 기업 또한 매우 어려움.
- 그 원인은 다음과 같음.
  - ① 세계 경기둔화로 중국 수출둔화, 이에 따라 납품업체 실적도 동반 악화
  - ② 한국제품이 증가브랜드로 고가의 해외브랜드와 저가의 중국 브랜드의 샌드위치 상태이기 때문임. 예를 들어 현대자동차의 경우 중국인 소득증가에 따라 독일차 구매 증가, 생애 첫 자동차는 저렴한 중국산을 구매함에 따라 현대자동차는 샌드위치 상태임.

#### 2) 중국내 은행영업 상황

- 중국은행 ROE 18%, NIM 4% 반면 (중국진출) 국내은행 ROE 4%, 한국에선 6%이며 추가로 한국본점에서 수익성이 떨어지는 중국에 대한 투자 여력 없음
- 이 과정에서 중국내 은행간 경쟁은 격화될 것으로 예상됨. 그 이유는

또한 중국 금리자유화 → 은행간 경쟁치열 → 중소형 은행은 2~3년내 파산 우려.

- 또한 예대규제 75% 조만간 폐지 전망, 기준율 18%도 인하할 가능성이 높으며 이에 따라 풍부한 유동성하에서의 은행간 경쟁 촉발됨.
- 그러나 한국계 은행은 규모 및 브랜드파워에서도 중국계은행에 밀림. 물론 이러한 상황은 대부분 외자계 은행에 있어서도 마찬가지임.
- 금융기관 합자회사 25% 한도 지분비율, 은행의 경우 20% 지분한도 또한 중국내 주도적인 경영에 어려운 이유임.

### 3) 하나은행 상황

- 하나의 길림은행 합작사 설립으로 상당한 수익을 시현함. 투자 5년만에 원금을 하였음.
- 하나은행은 합자파트너를 모색하는 과정에서 더 좋은 은행 노렸으나, 하나은행 브랜드 가치가 상대적으로 미약해서 규모있는 은행을 매입하지 못함. 미국계 은행의 경우 중국은행들도 우호적으로 매도에 나섬.
- 하나은행의 전략은 철저한 현지화 임. 중국시장에서 독자진출의 경우 성공가능성이 매우 낮음.
- 중국정부는 외자은행의 내국민 대우 위해 법인 전환을 강요함. 법인 전환의 경우 자본금 부족으로 인한 여신한도 제약으로 우량기업 대출 등에 어려움.
- 독일의 경우에도 중국에 1개 은행이 진출한 상태인데 한국은 모든 은행이 진출하여 한국계기업을 상대로 한 작은 시장에서 무한경쟁하고 있는 상황임.
- 중국은 한국의 3대 교역국임에도 불구하고, 국내은행은 외국계중에서도 3대에 들어가지 못함.
- 자본금 한계:
  - ① 현재 20억RMB인 각 은행의 자본금 4개 통합 80억 RMB에 다시 LEVERAGE해서 어느 정도 비즈니스가 가능함.
  - ② 소자본으로는 신탁업무 규제가 있으며 국내기관 QFII 및 중국계 은행의 해외수탁은행 불가능함.

- ③ IT투자 제약이 있으며 OFFSHORE(상해)에 전산망 투자 필요한데 못 함. OHC(오버헤드 비용)만 상대적으로 높은 비율로 지출..
- 하나은행 구체적 경영전략
  - ① 인력현지화[행장도 중국인,대신이사회통제]
  - ② 고객현지화[중국기업중 對韓거래자, 사장이 韓國 愛]
  - ③ 고객 특화된 BRAND 구축(한류사랑인, 김수현 저축)
  - ④ 경영의 현지화
  - ⑤ 합자로 전환, IPO로 일부 투자자금 회수 증자를 통하여 경쟁력 강화
- 은행의 license 인가 제한적이며 금산분리가 없기 때문에 매각에 있어서는 상대적으로 유리한 상황임.
- PB에선 아직 중국 부자시장에 대해 중국은행보다 강점
- 현재 BIS비율이 20%임 이에긴 사업규모 매우 작음
- 지점개설 후 10년간 1.6万이던 고객을 1년 동안 6万 확대
- 비대면 채널로 김수현 저축판매 등 마케팅 통하여 향후 100만명 고객 확보가 목표임.
- 외국계 은행의 경우 HSBC, CITY, 동아, SC가 4대 은행이며 이들 모두 신용카드 업무에 주력.

[ 과잉 생산설비 ]

□ 면담자

\* Li Zhaoxi 박사 (전임 국무원발전연구중심 기업연구소 연구위원)

□ 면담내용

1) 산업별 과잉설비 현황

○ 철강

- 중국의 철강생산량 세계 1위, 하북성의 경우 생산량이 미국보다 많음.
- 국유기업뿐만 아니라 사영기업의 경우에도 상당한 과잉설비 상황
- 그러나 주로 저급상품을 생산하고 있음.
- 수도철강이 환경문제로 하북성으로 이전하는 등 지역별 재배치가 이루어지고 있음.

- 최근 몇 년간 수요부족으로 중국내 광산이 도산되고 있으며 사영기업의 경우 더욱 심각한 경영상태에 처해 있음.
- 북경, 상해, 심천 등지를 제외하고는 대부분 도시의 부동산 경기가 침체하고 있음. 이에 따라 철강산업 또한 불경기에서 헤어나오지 못하고 있음.
- 보산철강의 경우에도 상당수 수입철광석이 야적장에 적치되어 있다고 함.
- 1톤 철강의 이윤이 1毛 정도로 아이스크림 1개의 이윤밖에 남지 않는다고 함.
- 저이윤의 원인은 수요부족과 더불어 저급품 생산에 있음. 전체 철강생산이 과잉임에도 불구하고 고급강재의 경우 일본 등지에서 수입하고 있는 실정임.

○ 시멘트

- 1980년 상품표준이 아직도 적용되고 있음.
- 1990년대 시멘트로 지은 건물의 경우 상당수가 이미 수명이 다된 것으로 알려지고 있음.
- 또한 레미콘 혼합시 시멘트 비중을 낮춤으로서 더욱 건축물에 사용되는 시멘트의 질적 수준을 낮춤,
- 아파트 건설에 사용되는 철강재와 시멘트가 모두 저급품으로 기준 중량에 못미치는 양을 사용함에 따라 향후 심각한 부실건축의 문제를 야기할 것임.
- 아파트의 지하층 시멘트 타설이 부실재료로 부실하게 이루어져 상당수 아파트의 지하층의 방수가 제대로 이루어지지 않음.

○ 조선

- 설비 1위 중국, 2위
- 현재 그리스 위기 등으로 수주량이 줄어들고 있음.
- 조선사간의 합병문제가 이슈로 부각되고 있음.
- 대형 조선소의 경우 대부분 국유기업으로서 경영악화에 대하여 어느 정도 버틸 능력이 있으나, 사영기업의 경우 대부분 소규모이고 수주량이 전무한 상황임.

## 2) 산업구조조정

- 산업구조조정과 고도화가 현 정부의 주요 과제
- <중국제도 2025> 또한 기존 저급품위주의 산업구조에 대한 반성에서 비롯됨.
- <인터넷+>는 산업생산성 향상을 위하여 IT기술을 이용
- 최근 중국과 독일 총리 면담을 통하여 제조업 협력을 강조
- 총리의 프랑스 방문시에는 아프리카 시장개척 협력을 위하여 노력

## 3) 혼합소유제 개혁

- 15차 전인대에서 제시되어 이미 15년의 역사를 가지고 있음.
- 핵심은 주식회사제로의 전환임.
- 실제 시행은 상당히 느리게 진척될 것으로 예상됨.
- 좌파의 경우 국진민퇴 주장, 우파의 경우 국퇴민진 주장. 정확한 방향은 유진유퇴임.
- 국유기업은 경쟁산업에서 퇴출, 국가안전, 항공, 우주, 군수, 일부 첨단산업에서 국유기업 존속.
- 석유, 전력, 통신 등 영역의 국유 기득이익으로 퇴출이 어려움,
- 2004년 국자위 설립 이후 ① 사회주의 이데올로기에 대한 쟁론 ② 기득이익 ③ 조대방소에서 비롯된 국유자산유실 문제로 혼합소유제 추진이 어려움.
- 원자바오 총리 시절 15개 산업에 있어서 민영기업의 시장개방을 허용하였으나 회전문이라고 하여 민영기업이 다시 퇴출당하는 일이 발생하고 있음.
- 18차 3중전회에 혼합소유제 개혁 목표가 명확히 적시되어 있으나 구체적 개혁방안은 아직 나오지 않고 있음.
- 최근 中石油의 자회사 지분 30% 매각이 이루어졌으나 실제 지분을 인수한 기업은 배경이 있는 민영기업이라는 소문.
- 일부 국유기업의 경우 유보자금으로 고리대까지 하고 있다는 소문
- 이미 기업개혁에서 혼합소유제 개혁은 중요내용이 아니라는 느낌이 듦.

[ 국무원발전연구중심 ]

□ 면담자

- \* Long Guoqiang 박사 (국무원발전연구중심 부주임, 차관급)
- \* Ma Jun 박사(국무원발전연구중심 기업연구소 소장)
- \* Zhang Liping 박사 (국무원발전연구중심 금융연구소 부소장)

□ 면담내용

1) 산업구조조정

- 뉴노멀: ① 7%의 중성장으로 전환 ② 구조조정의 압력이 존재 ③ 조방형 성장에서 집약형 성장방식으로 전환
- 철강, 시멘트, 석유화학 등 산업은 영업상황이 매우 좋지 않음.
- 그러나 심천 등지의 첨단기술기업 예를 들어 화웨이, 텡순 등은 기업상황이 매우 좋음.
- 구조조정의 4대 방식 ① 도태산업 ② 구조조정 후 최적화 유도 산업 ③ 해외이전 산업, 일대일로 등 이용 ④ 내수확대 방식으로 해결
- 일부 산업이 어려운 것은 사실이나 30개 산업중에서 일부에 불과함. 서비스 및 신흥산업은 나쁘지 않음.
- 한국의 기업구조조정 정책에 매우 많은 관심을 표명

2) 금융개혁

① 이자율 시장화:

- 2013년 대출이자율 자유화
- 2015년 5월 예금이자율 기준금리 대비 1.5배 변동 허용
- 상하이자유무역지대 외환예금 자유화
- 예보제도의 도입 예정

② Inclusive 금융

- 농촌금융 및 중소기업 금융 장려
- 5대 민영은행 허용, 과학기술형 기업에 대한 투자 장려
- 6월 은감회 문건에서 민영은행에 대한 수량제한 폐지
- 핀테크 발전 장려

③ 다층적 자산시장 육성

- 회사채 발행 시장 육성(발개위에 의한 기업채 및 상장회사)
- 증권시장 개혁, 2015년 증권컨설팅 인허가 폐지
- Weizhong (텐센트 투자 은행), 민상은행(절강성의 전통업무 종사), 상하이자유무역지대 Hualv은행 (지분, 대출제한 폐지)

④ 자본시장 개방

- 후강통, 선강통
- 다국적 기업 외환집중관리제도
- Cross-border 위안화 시장 육성
- 상하이자유무역지대 외환관리제도 개선

⑤ 금융서비스 효율성 제고

- 상업은행 수수료 인하

[ 대외경제무역대학 ]

○ 면담자

\* Ding Zhijie 교수 (금융학원 원장, 대학원장)

- 3개의 가격: 물가, 이자율, 환율에 대하여 정부가 물가와 이자율뿐만 아니라 환율까지도 가격의 하나로써 관리할 수 있다고 생각함.
- 1개 중심(경제건설이 정책의 중심), 2개의 기준점(지속적인 개혁과 개방을 통하여 경제건설을 달성)은 1978년 이후 중국정부의 일관된 정책기조임.
- 현재 중국의 경우 개방을 통하여 개혁을 유도하고 있음.
- 2001년 WTO 가입 이후 세계시장에서 노동집약적 시장수요 획득, 그러나 충분한 기술축적 시간이 없이 저질 상품 생산, 동종업계 간의 치열한 경쟁 돌입,
- 2006년 금융위기 이후 세계수요 감소하면서 중국 경기침체로 저급기술 상품의 공급과잉 발생, 반면 국내소득이 향상됨에 따라 고급상품의 수요는 오히려 늘어나는 현상이 발생하고 있음.
- 중국의 경우 현재 금융의 대외개방 > 대내개혁, 거주민 개방 > 비거주민 개방 보다 빨리 이루어지고 있음.
- 현재 중국의 지분을 지나치게 높음, 기준율에 대한 이자율 1.5%(?), 시장

대출이자율 스프레드를 크게 유지하여 줌으로서 높은 기준율로부터 발생하는 상업은행의 비용을 보전하여 주고 있음. 기준율 인하가 장래에 이루어질 것이며 이에 따라 금리보전은 사라질 것임.

[ 중국과학원 ]

□ 면담자

\* Liu Haibo (중국과학원 과기정책 및 관리과학연구소)

- 중관춘 처쿠카페 소개
- 주식시장 폭락과 관련하여 벤처기업 투자에 상당한 영향을 받을 것으로 예상하고 있음.
- 산업구조조정과 관련하여서는 광역간 조정이 상당히 중요한 역할을 할 것임. 예를 들어 징진지 지역에서 서로 적합 산업을 주고 받음으로서 산업구조조정을 유도할 수 있음.
- 최근 마이크로소프트의 사천성 이전을 결정하였는데 그 이유가 사천성 정부에서 지재권을 가장 잘 보호해 줄 수 있다고 함. (우리 생각에는 지재권이 지방정부차원에서 보호해 줄 수 있는 것인지에 대하여 의문).
- 중국의 경우에도 외자기업의 시장진입 이후 이들 외자기업에서 나온 중국인 인재가 벤처회사를 설립하고 기술개발 하는 경우가 많음.
- 중관춘의 경우 주택가격이 높기 때문에 기술인력이 주변 지역에 거주하고 있음.