

---

# 2025년 중국경제 전망 및 주요 이슈

---

2024. 12.

한국은행 북경사무소

## 부문별 담당자

부 문	담 당 자	
작성총괄	설범영	
<b>I. 2025년 중국경제 전망</b>		
<b>1. 최근 중국경제 상황</b>		
▶ 실물경제	경제성장 등	설범영
	고용사정	설범영
	물가	설범영
▶ 금융·외환시장	통화량	김승주
	금리	김승주
	주가	신동주
	환율	신동주
<b>2. 2025년 경제전망</b>		
▶ 경제성장	설범영	
▶ 소비	설범영	
▶ 고정투자	설범영	
▶ 수출입	신동주	
▶ 물가	설범영	
▶ 재정정책	신동주	
▶ 통화정책	김승주	
<b>II. 주요 이슈</b>		
1. 최근 중국 민간소비 부진 원인 및 평가	설범영	
2. 트럼프 행정부의 예상 주요 정책이 중국 경제에 미치는 영향 및 시사점	김승주	

# 차 례

<b>I . 2025년 중국경제 전망</b>	<b>1</b>
1. 최근 중국경제 상황	2
▶ 실물경제	2
▶ 금융·외환시장	4
2. 2025년 경제전망	6
▶ 경제성장	6
▶ 소비	7
▶ 고정투자	8
▶ 수출입	9
▶ 물가	11
▶ 재정정책	11
▶ 통화정책	12
<b>II . 주요 이슈</b>	<b>14</b>
1. 최근 중국 민간소비 부진 원인 및 평가	14
2. 트럼프 행정부의 예상 주요 정책이 중국 경제에 미치는 영향 및 시사점	21

# I. 2025년 중국경제 전망

## KEY TAKEAWAY

- ① 최근 중국경제는 생산, 투자, 수출 등이 호조세를 이어갔으나, 부동산 시장 부진이 이어지고, 소비 증가세가 둔화되는 등 부문별로 차별화된 모습을 보이고 있다.
- ② 2025년 중국경제는 미·중 무역갈등 심화, 글로벌 경기둔화 등 대외 불확실성이 높아지면서 성장의 하방압력이 커질 것으로 예상되나, 정부의 정책 지원에 힘입어 4% 초중반 수준의 성장세를 보일 것으로 전망된다.

- 소비자물가는 서비스 가격을 중심으로 완만한 오름세를 이어가면서 올해 보다는 다소 높은 상승률을 기록할 것으로 전망된다.
- 재정정책은 지방정부 부채 부담 경감, 내수진작 등을 위해 재정적자 규모를 늘리는 가운데, 특별국채, 지방특별채권 등의 발행규모가 확대될 전망이다.
- 통화정책은 인민은행이 경제성장과 완만한 물가 상승 등을 위해 특별재대출 제도, 정책금리 인하 등 다양한 정책수단을 활용하여 완화적으로 운용할 전망이다.

- ③ 2025년 중국경제의 주요 이슈로 ① 최근 중국 민간소비 부진 원인 및 평가, ② 트럼프 행정부의 예상 주요 정책이 중국 경제에 미치는 영향 및 시사점을 살펴보았다.

- 최근 민간소비 부진은 ① 경기 불확실성 확대에 따른 소비심리 위축, ② 저물가 상황 지속에 따른 소비이연 가능성, ③ 민간부문 소득 여건 악화, ④ 급격한 인구구조 변화 등에 주로 기인한 것으로 판단된다. 2025년 민간소비는 대외 불확실성 확대에도 불구하고 중국정부의 강력한 경기부양책이 어느 정도 효과를 나타내면서 2024년과 유사한 수준의 증가세를 보일 것으로 예상된다.
- 트럼프 행정부의 주요 對中정책과 중국의 대응은 아래와 같이 예상된다.

트럼프 행정부의 주요 對中 정책	중국정부의 대응 방안
① 대중국 무역적자 시정을 위해 관세 강화 및 무역 규제 확대	① 내수시장 확대, 무역대상국 다변화 정책
② 중국 기업에 대해 첨단기술 및 부품 수출 봉쇄 및 반도체 제재 강화	② 반도체와 핵심 부품의 국산화 가속화, 기술자립을 위한 정부 지원 확대
③ 미달러의 글로벌 기축통화 지위에 도전하는 시도에 강경한 대응	③ 미국의 금융제재의 가능성에 맞서 위안화 국제화 확대, 금융시장 개혁·개방 지속적 추진
④ 지정학적 리스크 부각을 통한 중국의 경제·외교적 고립 시도	④ 역내 지정학적 리스크를 줄이기 위한 군사력 증강 및 역내 협력 강화 도모

트럼프 2기의 정책은 트럼프 1기때와 마찬가지로 중국 경제에 상당한 부정적 영향을 초래할 수 있겠으나, 중국 정부가 적극적으로 대응해 나감으로써 그 충격을 완화할 것으로 예상된다.

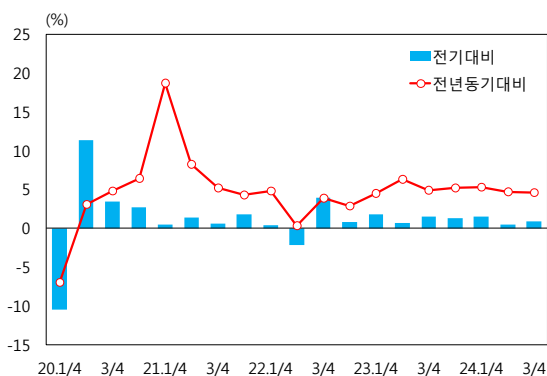
# 1. 최근 중국경제 상황

## 실물경제

1. 최근 중국경제는 제조업 관련 부문<sup>생산·투자</sup>과 수출이 호조세를 이어갔으나, 부동산 시장 부진이 이어지고, 소비 증가세가 둔화되는 등 부문별로 차별화된 모습을 보이고 있다.<sup>1)</sup> 올해 공업생산은 전기·가스·수도업(23년 4.3% → 24.1~11월 5.8%, 이하 같은 기준), 제조업(5.0% → 5.9%), 광업(2.3% → 3.2%)이 모두 2023년에 비해 증가세가 확대되었다. 고정자산투자의 경우 제조업투자(6.5% → 9.3%)의 증가세가 확대되었으나, 인프라투자(5.9% → 4.2%)는 증가세가 둔화되고 부동산개발투자(-9.6% → -10.4%)는 부진이 이어졌다. 수출은 반도체 등 글로벌 IT 업황 호조, 중국기업들의 공격적인 수출전략, 기저효과 등으로 증가 전환(-4.7% → 5.3%)하였다. 수입은 기저효과 등에 주로 영향을 받아 증가로 전환(-5.5% → 1.2%)하였으나, 내수 개선세 미약 등으로 수출에 비해 증가폭이 작았다. 반면 소매판매는 상품판매(5.8% → 3.2%)와 외식업판매(20.4% → 5.7%)이 모두 증가세가 둔화되었다.

### 생산과 수출은 호조, 소비는 부진

[그림 1.1] GDP성장률



자료 : 국가통계국, WIND

[표 1.1] 주요 실물지표

	(전년동기대비, %, %p)			
	2022	2023 (A)	2024. 1~11 (B)	B-A
실질GDP <sup>1)</sup>	3.0	5.2	<b>4.8</b>	-0.4
고정자산투자 <sup>2)</sup>	5.1	3.0	<b>3.3</b>	+0.3
소매판매 <sup>2)</sup>	-0.2	7.2	<b>3.5</b>	-3.7
수출 <sup>2)3)</sup>	5.6	-4.7	<b>5.3</b>	+10.0
수입 <sup>2)3)</sup>	0.7	-5.5	<b>1.2</b>	+6.7
산업생산 <sup>4)</sup>	3.6	4.6	<b>5.8</b>	+1.2

주 : 1) 2024년은 1/4~3/4분기  
 2) 명목기준  
 3) 미달러화표시 통관기준  
 4) 연간매출 2천만위안 이상 공업기업 기준

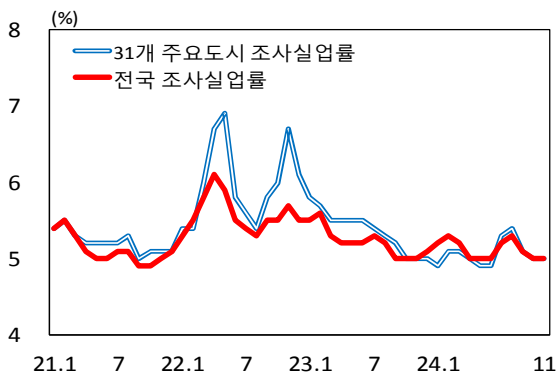
1) 대다수 현지 및 해외 증권사들은 중국경제의 내수부진이 지속되고 있다고 평가한다. 한편 중국정부의 경기부양 정책의 영향에 대해서는 최근 개선 조짐이 나타나고 있다는 시각과 아직 판단하기 이르다는 의견이 엇갈리고 있다.

	(전년동기대비, %)							
	2023				2024			
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	
실질GDP 성장률 (전기대비)	4.5	6.3	4.9	5.2	5.3	4.7	4.6	
	(1.8)	(0.7)	(1.5)	(1.3)	(1.5)	(0.5)	(0.9)	

2. 고용사정을 보면 실업률이 전년과 동일한 수준을 유지하는 가운데, 청년층 실업률은 취업난이 지속되면서 높은 수준을 보이고 있다. 2024년 11월 전국 조사실업률은 5.0%로 23.12월(5.0%)과 동일한 수준이며, 2024년 1~10월 중 신규 취업자수(도시)는 1,132만명으로 2023년 같은 기간(1,109만명)에 비해 23만명 증가하였다. 그러나 대학 졸업생의 취업난<sup>2)</sup>이 지속되면서 16~24세 청년실업률(24.6월 13.2% → 8월 18.8% → 10월 17.1%)은 여전히 높은 수준을 유지하고 있다.

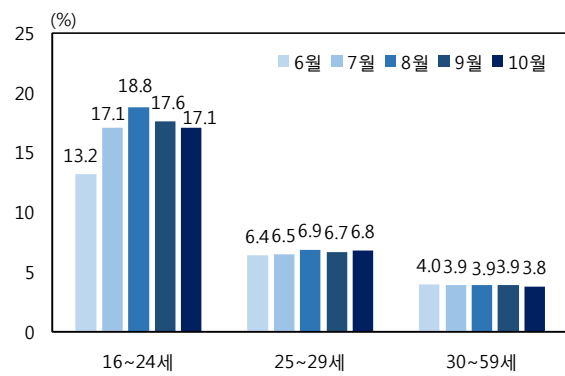
전반적인 고용지표는 전년과 유사한 흐름. 청년층의 고용사정은 여전히 부진

[그림 1.2] 조사실업률



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.3] 연령대별 실업률<sup>1)</sup>



주 : 1) 학생 제외  
자료 : 국가통계국, WIND

3. 소비자물가가 0%대의 낮은 상승률을 보이고, 생산자물가는 하락세가 이어지는 등 저물가 상황이 지속되고 있다. 소비자물가(23년 0.2% → 24.1~11월 0.3%)는 수요부진, 생산자물가 하락세 지속 등으로 0%대의 낮은 상승세를 지속하였다. 또한 식품과 에너지를 제외한 근원 인플레이션율(0.7% → 0.5%)도 오름세가 둔화되었다. 생산자물가(-3.0% → -2.1%)는 부동산 경기 부진, 공급과잉, 유효수요 부족 등으로 하락세를 이어갔다. 한편 주택가격은 전국적으로 하락세가 지속되는 등 부진한 모습을 보이고 있다. 다만 9월말 중국정부의 부동산 안정화 정책 발표 이후 주택거래가 다소 회복되는 조짐<sup>3)</sup>을 보이면서, 10월 이후 1선 도시의 기존주택가격이 전월대비 상승 전환하였다.<sup>4)</sup>

2) 이에 따라 안정성이 높은 일자리에 대한 구직자들의 선호도가 높아졌다. 국가공무원법에 따르면 2024년 국가 공무원 시험(약 39,700명 채용)에 약 258.6만명이 실제 참여해 경쟁률이 65:1에 달했다. 지원자 수 기준으로는 2020년 143만명을 넘어선 후 2024년 340만명을 돌파하며 매우 큰 폭의 증가세를 보였다.(신화사, 12.2일)

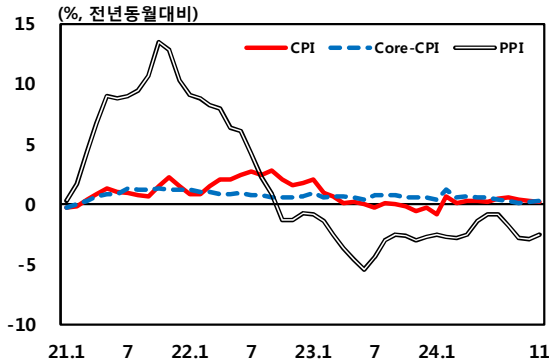
3) 신규 상업용 부동산 매매면적(누계기준, 9월 -17.1% → 10월 -15.8% → 11월 -14.3%) 감소세가 둔화되고 있다.

4) 1선 도시의 기존주택가격은 23.10월부터 전월대비 10개월 연속 하락세를 보이다, 24.10월 상승 전환하였다.

▶ 1선 도시 기존주택가격(전월대비, %) : 24.7월 -0.5 → 8월 -0.9 → 9월 -1.2 → 10월 +0.4 → 11월 +0.4

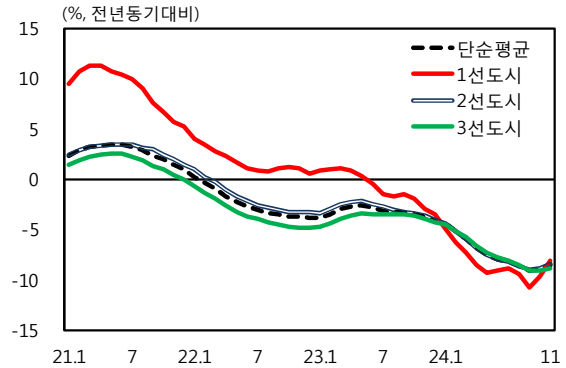
저물가 상황 속에 주택경기 부진은 지속

[그림 1.4] 소비자물가와 생산자물가



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.5] 도시규모별 주택가격 상승률<sup>1)</sup>



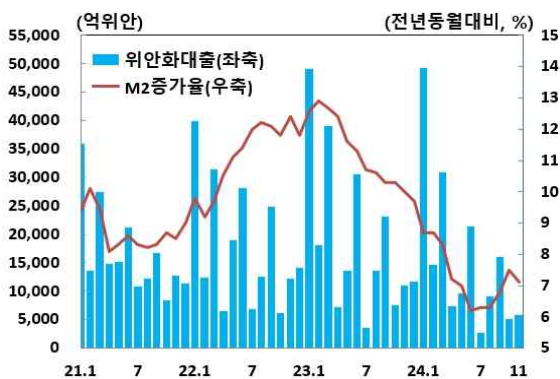
주 : 1) 70개 도시 기존주택 가격 기준  
자료 : 국가통계국, WIND

금융·외환시장

4. 통화량은 실물경제 부진, 금융기관의 예금금리 등이 인하되면서 M2 증가율이 연초 (2024.1~2월) 8.7%에서 6월에는 6.2%로 하락한 후 지급준비율 인하 등 인민은행의 완화적인 통화신용정책 등으로 11월중 7.1%로 반등하였다. 사회용자총액 증가율은 위안화 대출 및 정부채권 발행 증가에도 불구하고 비은행금융중개 및 주식채권발행 감소 등으로 연초 9.5%에서 11월 7.8%로 하락하였다.

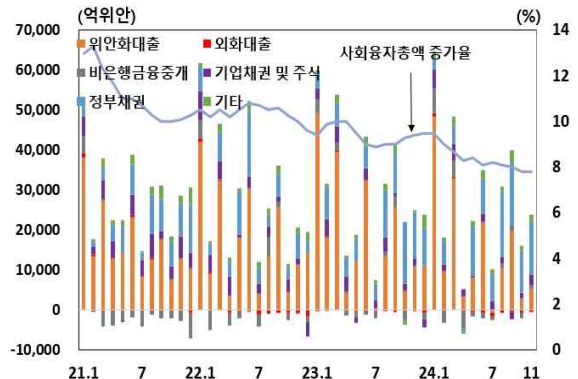
M2증가율은 하락 후 반등. 사회용자총액 증가율은 감소

[그림 1.6] M2증가율 및 위안화 신규대출



자료 : 인민은행, WIND

[그림 1.7] 사회용자총액 증가율<sup>1)</sup>



주 : 1) 전년동기대비  
자료 : 인민은행, WIND

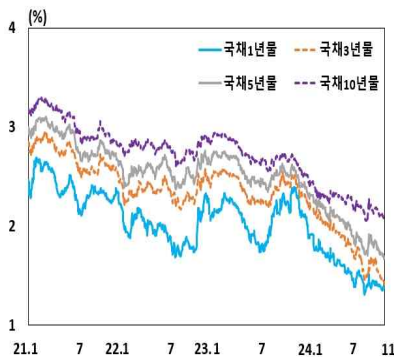
5. 시장가격변수를 보면 장기시장금리는 인민은행의 완화적 통화신용정책과 국채시장으로의 자금쏠림현상 등으로 하락하였고, 주가와 환율은 대내외 경제지표, 연준의 금리인하 기대, 중국정부의 경기부양책 등에 영향을 받아 연중 높은 변동성을 나타냈다. 장기시장금리는 인민은행의 정책금리 및 지급준비율 인하 등 완화적 통화신용정책<sup>5)</sup>뿐만 아니라 경기부진, 지정학적 리스크 확대에 따른 안전자산 선호현상 등으로 국채시장으로 자금이 쏠리면서 큰 폭으로 하락하였다. 주가는 2/4분기 들어 중국의 경제지표 부진 등으로 하락 전환하였으나, 9월 하순 이후 당국의 경기부양책이 잇달아 발표되면서 크게 반등하였다. 한편 환율은 8월부터 美 연준의 금리인하 가능성이 높아지면서 하락세로 돌아섰으나, 트럼프 美 대통령 당선 등에 따른 미·중 갈등 심화 우려가 커지면서 반등하였다.

**금리 하락**

**주가 : 상승 → 하락 → 반등**

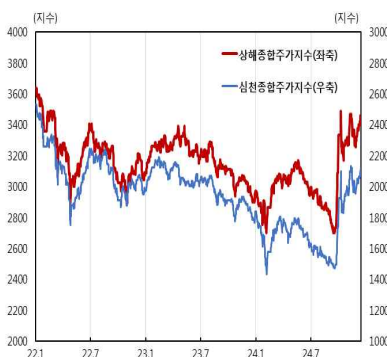
**환율 : 상승 → 하락 → 반등**

[그림 1.8] 금리



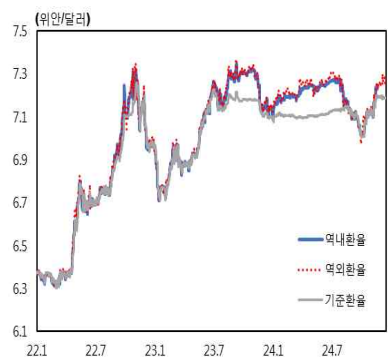
자료 : CEIC

[그림 1.9] 주가



자료 : WIND

[그림 1.10] 환율



자료 : WIND

5) 인민은행은 2024년중 7월, 9월 역RP(7일물) 금리를 각각 0.1%p, 0.2%p 인하하고 지급준비율은 2월, 9월 각각 0.5%p 인하하였다.



## 2. 2025년 경제전망

### 경제성장

1. 2025년 중국경제는 미·중 무역갈등 심화, 글로벌 경기둔화 등 대외 불확실성이 높아지면서 성장의 하방압력이 커질 것으로 예상되나, 정부의 정책 지원에 힘입어 4% 초중반 수준<sup>6)</sup>의 성장세를 보일 것으로 전망된다. 2024년 경제성장의 주요 동력이었던 수출은 대외 불확실성 확대로 증가세가 둔화되고 대외여건 변화에 따라 변동성도 커질 것으로 예상된다. 게다가 경제주체들의 소비심리 위축, 고용시장 부진, 저출산·고령화 가속화 등 여러 단기·중기적 도전 과제에도 직면해 있다. 이에 따라 2025년 중국정부는 적극적 재정 및 통화정책을 활용하여 내수 확대, 구조 개혁 등 전방위적으로 경제정책을 운영할 계획이다.<sup>7)</sup> 이러한 정책 지원은 내수 부진 완화와 인프라·제조업 투자 확대 등을 통해 성장둔화 흐름을 개선하는 데 기여할 것으로 예상된다. 민간소비는 2024년과 유사한 증가세를 보일 것으로 예상되는 가운데, 부동산 경기는 점차 개선될 것으로 보인다.

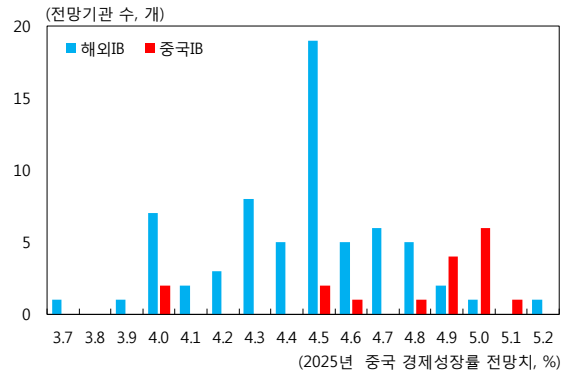
중국내 기관들의 2025년 중국경제 성장률 전망치는 전년과 유사, 해외기관들은 큰 폭 둔화 예상

[표 2.1] 주요 기관의 중국 GDP 성장률 전망

		(%)	
		24년	25년
중국 기관	주요 금융기관	4.9	4.8
	IMF (24.10월)	4.8	4.5
해외 기관	OECD (24.11월)	4.9	4.7
	World Bank (24.10월)	4.8	4.3
	ADB (24.12월)	4.8	4.5
	주요 투자은행 (8개)	4.9	4.2

자료 : 각 기관 발표자료 및 WIND(17개 중국내 주요 금융기관, 12.16일 현재)

[그림 2.1] 주요 IB의 2025년 중국 경제성장률 전망



자료 : Bloomberg, WIND

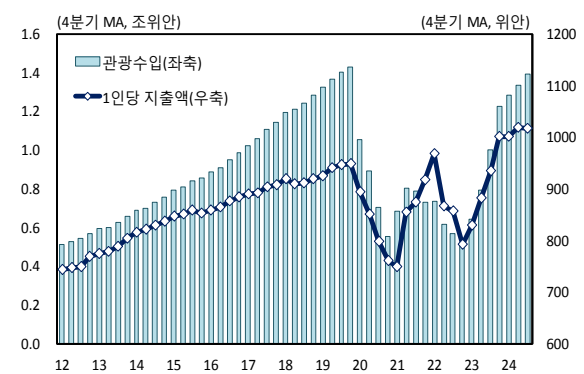
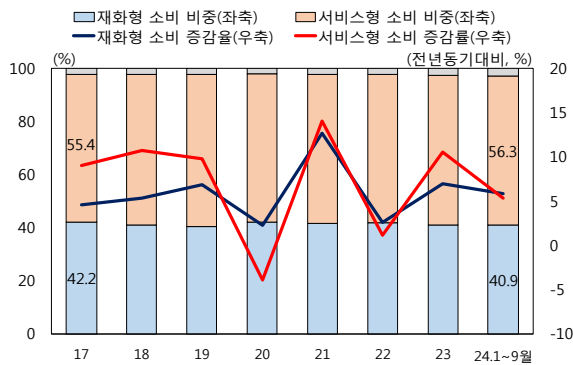
- 6) 2025년 중국성장률에 대한 중국 및 해외 IB들의 전망 분포를 보면, 3.7%~5.2% 범위를 보이고 있는 가운데, 대체로 중국 IB들의 전망치가 높은 것으로 나타났다.
- 7) 중앙경제공작회의(12.11~12일)는 2025년도 경제정책의 방향에 대해 확장적 거시정책을 추진하는 한편, 경제 시스템 통합과 조정 노력도 병행할 것임을 강조하였다. 구체적인 중점 추진 사항으로 ① 안정 속 발전 추구(穩中求進, 온중구진), ② 전진 속 안정 촉진(以進促穩, 이진촉온), ③ 혁신 견지(守正創新, 수정창신), ④ 선착수·후보완(先立後破, 선립후파), ⑤ 경제시스템 통합·정비(系統集成, 계통집성), ⑥ 상호협력(協同配合, 협동배합) 등을 언급하였다.

## 소비

2. 소비<sup>8)</sup>는 대외 불확실성 확대에도 불구하고 정부의 경기부양책<sup>9)</sup> 소비지원, 부동산 시장 안정화, 증시부양 등에 힘입어 서비스 부문을 중심으로 완만한 증가세를 이어갈 전망이다.<sup>9)</sup> 중국 정부는 사회안전망 확대, 고용시장 개선 등 경제의 구조적 문제 해결에 노력함과 동시에 소비중심의 경기진작책을 추진할 계획이다.<sup>10)</sup> 특히 최근 중국정부의 정책방향이 일관되게 내수 진작 의지를 공고히 하고 있는 것으로 판단됨에 따라 미·중간 무역갈등 심화 등 대외 불확실성 확대에 의한 소비심리 위축을 어느 정도 상쇄할 수 있을 것으로 보인다. 중국 가계의 서비스 소비 비중이 확대되고 있는 데다, 무비자 정책<sup>11)</sup>이 외국인의 중국 관광 수요 회복에 기여할 것으로 예상됨에 따라, 2025년도 소비는 음식·숙박, 관광 등 서비스 부문을 중심으로 완만한 개선 흐름이 나타날 것으로 예상된다. 민간소비 둔화가 주로 소비심리 위축에 기인하고 있다는 점을 감안할 때, 고용 및 가계의 소득 여건에 영향을 줄 수 있는 부동산 경기 안정화 속도와 정도, 증시의 향방, 기업이익 개선세 등이 앞으로 민간소비의 흐름을 좌우할 것으로 전망된다. 다만 동 요인들은 단기간 내에 개선되기 어려운 데다, 가계의 저가 소비 패턴이 장기화되고 있다는 점은 민간소비의 개선 속도를 늦추는 요인으로 작용할 수 있다.

### 가계의 서비스형 소비 비중이 확대. 관광 수요는 팬데믹 이전 수준을 회복

[그림 2.2] 재화형<sup>1)</sup> 및 서비스형<sup>1)</sup> 소비<sup>2)</sup> 비중 및 증감률 [그림 2.3] 중국 내 관광수입 및 1인당 지출액



주 : 1) 재화형: 음식료품, 가사용품, 의류, 서비스형: 주거, 교통통신, 교육문화, 의료보건  
2) 1인당 가계 소비지출 기준  
자료: 국가통계국, WIND

자료: 문화체육부

- 8) 현지 전망기관들은 2025년 중국의 소매판매가 2024년(전망치, 3.8%)보다 높은 4% 중반의 성장세를 보일 것으로 예상하고 있다.(WIND)
- 9) 자세한 내용은 <주요 이슈1> 「최근 중국 민간소비 부진 원인 및 평가」을 참조하기 바란다.
- 10) 중앙경제공작회의(12.11~12일)에서는 내수 확대를 최우선 과제로 선정하였으며, 서비스 소비 확대, 문화·관광산업 발전 등을 통해 소비심리를 제고하는 한편, 기초양로금 개선 등을 통한 소득증대 노력도 병행하기로 하였다. 또한 고용확대, 의무교육 발전, 의료보건 강화, 돌봄 서비스 확대 등 민생안정 및 생활여건 개선에도 힘을 계획이다.
- 11) 중국 외교부는 11.8일부터 한국, 노르웨이, 핀란드, 덴마크 등 9개국 일반여권 소지자에 대해 무비자 체류를 허용(11.1일)한데 이어, 11.22일에는 불가리아, 루마니아, 크로아티아, 일본 등 총 9개국을 무비자 대상국에 추가하는 한편, 방문 목적(비즈니스·관광·친지·교류 등)과 입국기간을 확대(15일 → 30일)하였다. 국가이민국은 한국, 일본, 미국 등 54개국 여권소지자가 중국을 경유하여 제3국으로 여행할 경우 일정 조건에 부합한다면 무비자로 중국에 체류할 수 있는 기간을 최대 240시간까지 연장하였다.(12.17일)

## 고정자산투자

3. 고정자산투자<sup>12)</sup>는 인프라투자 및 제조업투자를 중심으로 증가세를 이어가는 가운데, 부동산개발투자의 경우 부진이 지속되겠으나 감소폭은 다소 줄어들 것으로 전망된다. 2024년 11월 지방정부의 부채 부담 경감을 위한 재정지원책<sup>13)</sup>이 전국인민대표대회 상무위원회에서 통과되면서 지방정부의 인프라투자 프로젝트 추진 여건이 개선되었다. 또한 중국정부 주도로 도시내 낙후지역<sup>성중촌</sup> 개발이 본격화<sup>14)</sup>되고 있기 때문에, 2025년 인프라 투자는 전년의 증가세가 지속될 것으로 예상된다. 제조업 투자는 녹색성장<sup>15)</sup>·첨단기술 부문에 대한 투자가 확대되면서 2025년에도 양호한 흐름을 이어갈 전망이다.

한편 부동산개발투자는 감소세가 이어질 것으로 예상된다. 다만 그 폭은 부동산 시장 안정화 정책 등에 따라 주택 거래지표가 개선되고 투자심리도 다소 회복되면서 축소될 것으로 보인다. 중국정부가 2024년 10월 발표한 ‘4개의 취소<sup>四个取消</sup>, 4개의 감소<sup>四个降低</sup>, 2개의 인상<sup>两个增加</sup>’의 부동산 활성화 정책 조합<sup>16)</sup>‘**房地产政策“组合拳”**’에 이어 11월에는 부동산 조세 우대 정책을 발표<sup>17)</sup>하는 등 부동산 거래 활성화 정책을 적극 추진 중에 있기 때문에, 향후 부동산 투자의 부진은 점차 완화될 것으로 예상된다.

12) 다수의 전망기관들은 2025년 중국의 고정자산투자가 2024년(전망치, 3.6%)보다 높은 4% 초중반 수준의 성장세를 보일 것으로 예상하고 있다.(WIND)

13) 지방정부의 부채한도를 6조위안 일괄 증액(24년말 기준 29조 5,200억위안 → 35조 5,200억 위안, 24년부터 3년간 매년 2조원씩 단계적으로 상향 조정)하고, 2024년부터 2028년까지 5년간 지방정부 특별채권 중 총 4조 위안을 부채 상환 전용 자금으로 배정하는 등의 지원을 통해 지방정부 LGFV 부채 잔액이 크게 감소(23년 기준 14.3조위안 → 28년 2.3조위안)할 것으로 전망된다.

14) 주택농촌건설부는 전국적으로 100만 세대의 도시 속 마을과 노후주택 개조 실시 계획을 발표(24.10월)하였고, 재정부의 특별 채권 및 대출 등의 지원 범위를 300개 이상 도시로 확대하기로 결정(11월)하였다. 베이징(北京), 텐진(天津), 칭다오(青島), 광저우(廣州), 구이양(贵阳), 다롄(大連), 충칭(重庆), 난닝(南宁) 등 여러 도시에서 개조 프로젝트가 착수되었으며, 특히 광저우시(廣州市) 야오타이(瑤台) 마을 개조 프로젝트는 총 건설 규모가 275만 제곱미터에 달하고, 총 투자액은 600억 위안(약 11조 8,176억 원)을 초과할 것으로 예상된다.

15) 지난 11.8일 전인대 상무위원회는 에너지 기본법인 ‘중화인민공화국 에너지법’ (中华人民共和国能源法)을 채택하였다. 동 법에는 재생에너지의 우선적 개발, 화석에너지의 합리적인 사용, 화석에너지에서 비화석에너지로의 안전한 대체, 비화석에너지 소비 비중 확대, 에너지 과학기술 혁신을 위한 정책 제정과 지원, 산학연 융합형 에너지 과학기술 혁신 체제 마련 등의 내용이 명시되어 있다.

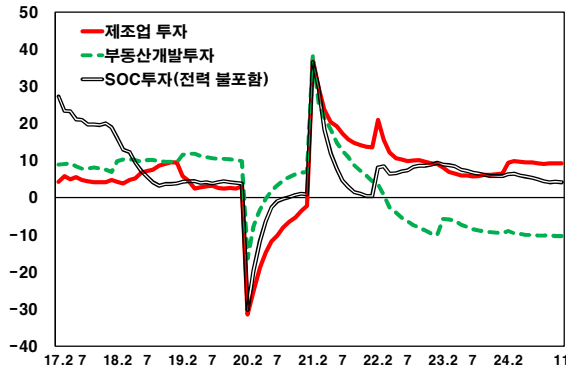
16) 부동산 활성화 정책조합(국무원)

4개의 취소(四个取消)	4개의 감소(四个降低)	2개의 인상(两个增加)
①구매제한 해제 ②판매제한 해제 ③가격제한 해제 ④일반/비일반 기준 해제	①주택준비금 대출금리 인하 ②주택담보대출 계약금 비율 인하 ③기존 대출금리 인하 ④주택매입 대가로 기존 주택 매도시 세금부담 완화	①100만 가구의 도시마을과 낡은 주택의 리노베이션 ②연말까지 화이트리스트 프로젝트의 신용대출 규모를 4조 위안으로 증대

17) 재정부, 세무총국, 주택도시농촌개발부는 주택 취득세 1% 적용 면적(90㎡ → 140㎡) 및 대상(베이징 등 4대 도시 2주택자 포함) 확대, 개인이 2년 이상 보유한 주택 판매시 부가가치세 면제, 지역별 토지 부가가치세 원천징수 세율 인하 등을 포함하는 부동산 조세 우대 정책을 발표하였다.(11.13일)

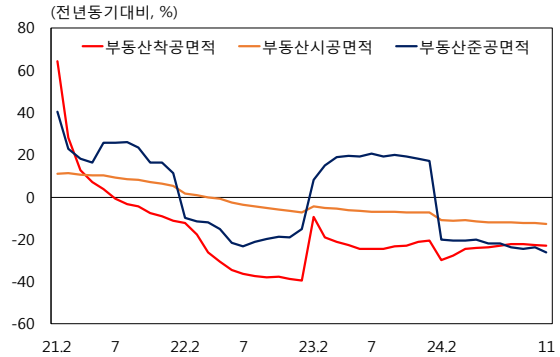
**부동산개발투자의 부진 지속 예상. 다만 감소폭은 다소 줄어들 전망**

[그림 2.4] 부문별 고정자산 투자<sup>1)</sup>



주 : 1) 누계 기준  
자료 : 국가통계국, WIND

[그림 2.5] 부동산 착공 및 준공 면적<sup>1)</sup>



주 : 1) 누계 기준  
자료 : 국가통계국, WIND

## 수출입

**4. 수출은 전년에 비해 증가세가 둔화될 것으로 예상되는 가운데, 트럼프 행정부의 고관세 정책은 중국수출에 상당한 하방리스크 요인으로 작용할 전망이다.** 일각에서는 중국수출의 대미 의존도가 과거에 비해 축소된 데다, 중국제품의 품질경쟁력이 크게 향상된 점 등을 감안하여 관세 충격의 영향이 트럼프 1기 당시에 비해 작을 것으로 낙관하고 있다. 그러나 미 행정부는 추세적으로 對中 수출 규제 관련 수위를 높여 왔으며, 특히 트럼프 행정부는 관세 정책을 무역적자 해소뿐 아니라 마약, 이민, 고용 등 자국 내 여러 사회적 이슈를 해결하기 위한 수단으로 적극 활용할 것으로 예상된다.<sup>18)</sup> 이에 따라 향후 미국의 고관세 정책이 중국 수출에 미치는 영향은 적지 않을 것으로 판단된다. 일차적으로는 중국의 대미 직접수출과 우회수출이 직접적인 영향을 받을 것으로 예상되며, 보편적 관세 부과가 현실화될 경우에는 세계교역 위축 등을 통해 3차산업으로 확대될 수 있다.

**5. 다만 수출 둔화의 폭과 관련해서는 불확실성이 높은 가운데, 미국의 관세정책과 중국정부의 대응 등에 크게 영향을 받을 것으로 예상된다.** 먼저, 미국의 고율관세 부과 시점과 범위 등과 관련한 불확실성이 높은 상황이다. 일단 관세 부과에 대한 미국 대통령의 법적 권한은 충분하다고 평가<sup>19)</sup>되는 만큼, 트럼프 취임 직후 관세 정책을 추진하는 데 큰 무리가 없어 보인다. 다만 트럼프 특유의 협상 선호 성향 등을 감안

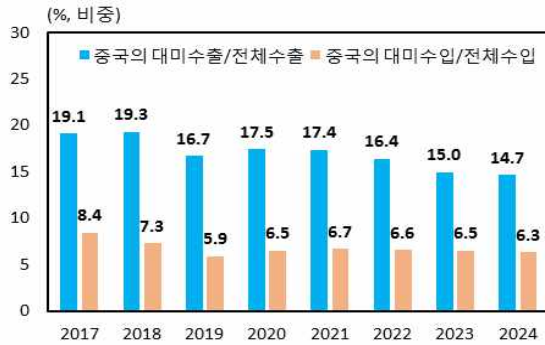
18) 11.25일(현지시간) 트럼프는 마약 유입과 불법 이민 문제 대응을 이유로 취임 당일 멕시코와 캐나다로부터 수입되는 품목에 25%의 관세를 부과하고, 중국산 품목의 경우에는 추가로 10%의 관세를 부과하겠다고 밝혔다.

19) 미국 헌법에서는 관세 부과 등과 관련한 권한을 의회에 부여하고 있으나, 대통령은 무역법 301조, 232조, 201조, IEEPA(International Emergency Economic Powers Act, 국제비상경제권한법) 등에 근거하여 관세율 조정이 가능하다. 특히 IEEPA에 따르면 대통령이 안보·경제 등에 비정상적이고 특별한 외부 위협이 발생했다고 판단할 경우, 경제제재·수입 금지 등 직권 명령 행사가 가능하다.

할 때 미국 행정부가 對中 관세 인상을 점진적으로 추진할 가능성을 배제할 수 없다.<sup>20)</sup> 또한 이러한 미국의 고율관세에 대해 중국정부가 어떻게 대응할지도 미지수이다. 중국 정부가 과거 트럼프 1기 당시와 마찬가지로 대응 tit-for-tat에 나설지, 아니면 핵심광물 수출규제 등을 통해 맞대응할지 현재로서는 불확실하다.

수출 증가세 둔화 전망, 미 관세정책과 중국의 대응에 크게 영향을 받을 것으로 예상

[그림 2.6] 중국의 대미 수출 및 수입 비중



자료 : 해관총서, WIND

[그림 2.7] 트럼프 1기 당시 중국의 대미수출



자료 : 재정부, WIND

또한 양국간 무역갈등이 진행되는 과정에서 상당수의 중국기업들은 밀어내기 수출 front loading 전략을 취할 가능성이 우세함에 따라 수출증가율은 연중 높은 변동성을 나타낼 것으로 예상된다. 실제로, 2024년 미국의 對中 반도체 규제, EU의 중국산 전기차 규제가 발표된 시점을 전후로 다수의 중국 수출기업들은 가격 인하, 해상 물동량 확보 등을 통해 밀어내기 수출을 감행한 바 있다.

**6. 내년중 중국의 수출다변화 전략은 더욱 가속화될 전망이다.** 중국기업들은 미국의 對中 수출규제에 대응하여 RCEP<sup>Regional Comprehensive Economic Partnership</sup>, 일대일로—<sup>一帶一路</sup> 등 기존에 마련된 제도적 플랫폼을 기반으로 중간재 중심의 공급망을 더욱 넓혀 나갈 것으로 예상된다. 특히 생산비용이 상대적으로 저렴한 베트남, 태국 등 동남아시아 국가들이 내년에도 양호한 성장세를 이어갈 것으로 예상됨에 따라, 일부 중국기업들은 동남아 지역으로의 생산기지 이전을 적극 검토하고 있는 것으로 알려졌다.<sup>21)</sup> 한편 최근 전기차 산업 등을 중심으로 중국-EU간 갈등이 심화되고 있지만, 트럼프의 독자적 외교 노선에 대하여 양국간 긴장이 완화되면서 중국의 對EU 진출이 활발해 질 수 있다는 주장도 일부에서 제기되고 있다.<sup>22)</sup>

20) Bloomberg Economics는 트럼프 대통령 당선인이 취임 직후 對中 추가 관세율을 10% 부과할 것으로 예상하고 있으며, 2025.7월에는 20%로, 2026.3월에는 30%로, 2026.9월에는 35-40% 수준으로 점차 높아나갈 것으로 전망하였다.(24.12월)

21) 중국 배터리 업체인 창홍에너지(长虹能源)는 태국 자회사를 통해 현지 토지를 매입해 공장을 설계 중이며 2025.6월 공장 준공, 같은 해 12월 생산가동을 계획하고 있다. 또한 또다른 배터리 회사인 저장항웨이(浙江恒威)는 2025년부터 베트남 공장을 가동할 예정이며, 향후에도 생산능력을 지속 확대할 예정이다.(第一财经, 12.1일) 뿐만 아니라, 일부 중국 가전업체들은 토지가격, 임대비용 등이 상대적으로 저렴한 태국으로 공장 이전을 적극 고려하는 것으로 알려졌다.(第一财经, 11.20일)



7. 한편 수입은 수출 둔화에 크게 영향을 받아 증가세가 미약할 전망이다. AI 반도체 수요 호조가 지속되면서 관련품목의 수입이 늘어나겠지만, 수출 증가세가 둔화됨에 따라 수요 증가율도 낮아질 것으로 예상된다. 다만 당국의 적극적인 경기부양책 추진 결과 내수가 얼마나 큰 반등세를 보일지가 전체 수입흐름을 좌우할 것으로 예상된다. 한편 중국의 전체 무역수지는 수출 둔화에 주로 영향을 받아 전년에 비해 흑자 규모가 축소될 것으로 예상된다.

## 물가

8. 소비자물가는 서비스 가격을 중심으로 완만한 오름세를 이어가면서 올해보다는 다소 높은 상승률을 기록할 것으로 전망된다. 돼지고기 가격은 공급부족 현상 완화,<sup>23)</sup> 전년도 기저효과 등을 감안할 때, 식품가격과 전체 소비자물가를 하락시키는 요인으로 작용할 수 있다. 반면 서비스 가격은 음식·숙박, 관광 등을 중심으로 한 양호한 소비 흐름에 영향을 받아 연중 소비자물가 상승 요인으로 작용할 전망이다. 한편 생산자물가는 과일 생산, 국제원자재 가격 하락 전망<sup>24)</sup> 등에 따라 하락세를 이어갈 것으로 예상되나, 그 폭은 전년도 기저효과, 부동산 시장 안정화 기대 등으로 축소될 것으로 전망된다.

## 경제정책방향

9. 재정정책은 집행강도가 전년에 비해 강화될 전망이다. GDP대비 재정적자 규모재정적자율이 전년도 3%에서 4% 수준 이상으로 높아질 것으로 예상되는 가운데, 초장기 특별국채 및 지방정부 특별채권의 발행 규모와 활용도가 확대될 것으로 예상된다. 동 재원은 지방정부 부채 축소, 내수 진작, 첨단산업 육성 등을 위해 주로 활용될 것으로 보인다. 먼저, 지방정부의 암목적 부채LGFV, Local Government Financing Vehicle는 중국 경제의 핵심적인 구조적 문제 중 하나로 언급되는 만큼, 동 부채를 줄이기 위한 재정 지원이 중점적으로 추진될 것으로 예상된다. 이미 지난 11월 전국인민대표대회 상무위원회에서는 지방정부 부채 부담을 경감시키기 위한 재정지원책을 승인하였다. 구체적으로는 지방정부의 부채한도를 6조위안 일괄 증액<sup>25)</sup>하는 한편, 2024년부터 2028년까지

22) 中 전기차 업체 BYD, SAIC 등은 24.10월부터 부과된 EU의 전기차 관세에 대응하기 위해 전기차 대신 하이브리드차 수출을 늘리는 방식으로 유럽진출 전략을 수정하고 있다.(Reuters, 12.9일) 또한 中 배터리 업계 1위인 CATL는 독일(가동중), 헝가리(25년 완공 예정) 이어 스페인에 배터리 공장 건설 계획을 발표하였다.(CNBC, 12.10일)

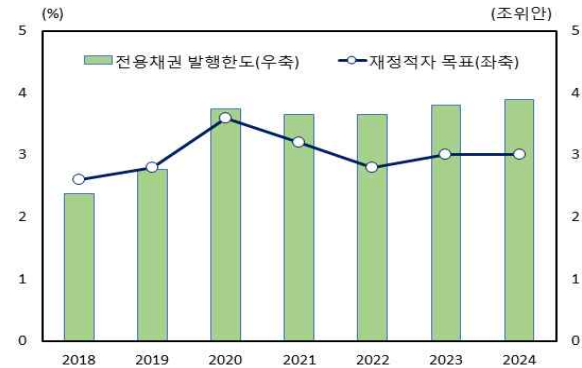
23) 돼지 선물가격은 8월 이후 하락세(톤/위안, 24.8월 18,433 → 9월 17,693 → 10월 15,516 → 11월 15,398 → 12.16일 12,925)를 보이고 있으며, 전체 돼지고기 가격에 결정적인 영향을 미치는 암돼지 마리수(sow stock)는 24.4월부터 감소폭이 축소되었다.(전년동월대비, 3월 -7.3% → 4월 -6.9% → 10월 -3.2%) 이에 따라 2025년 돼지고기 가격은 2024년에 비해 하락할 가능성이 높은 것으로 판단된다.

24) EIA, IEA 등은 2025년 국제유가의 경우 공급측 요인에 의한 하방 압력 강화가 예상되며 고유가보다는 저유가에 무게가 실리는 것으로 평가하고 있다.(국제금융센터)

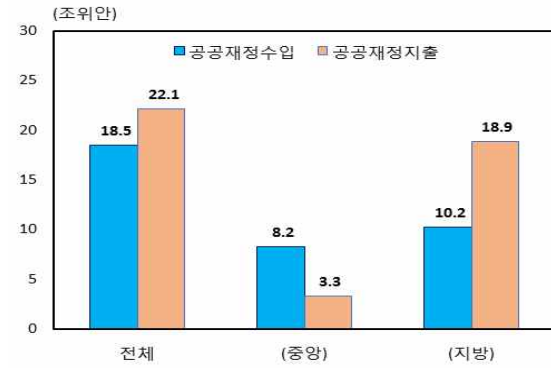
5년간 지방정부 특별채권 중에서 총 4조위안을 부채 상환 전용 자금으로 배정하였다. 한편 지난 12월에 열린 중앙경제공작회의에서는 2025년 경제정책방향의 최우선 과제로 내수 확대를 선정한 가운데, 민생 개선, 소비 촉진을 위한 재정집행 필요성을 이례적으로 언급하는 등 내수 진작을 위한 재정집행에 만전을 기할 것으로 예상된다. 저출산·고령화에 대응한 다각적인 재정지원책을 마련하는 한편, 도·농간 균형 발전, 신형 도시화 전략 추진, 중소기업과 소상공인 지원, 일자리 창출 등 다양한 경제·사회적 문제 해결을 위해 재정지원을 적극적으로 실행할 전망이다. 끝으로, 중국정부는 기술 혁신을 통한 현대화 산업체계를 구축하기 위해 인공지능산업과 디지털 경제의 발전을 가속화하는 가운데, 바이오, 상업용 항공우주산업 등 다수의 전략 신흥 산업에도 재정 지원을 집중할 것으로 예상된다.

### 재정정책의 규모와 강도를 확대할 전망

[그림 2.8] 재정적자 목표 및 전용채권 발행한도 [그림 2.9] 2024.1~10월 일반공공예산 현황



자료 : 재정부, WIND



자료 : 재정부, WIND

**10. 통화정책의 경우, 인민은행은 경제성장과 완만한 물가 상승 등을 위해 특별재대출 제도, 정책금리 인하 등 다양한 정책수단을 활용하여 완화적(适度宽松)으로 운용할 전망이다.** 우선 인민은행은 과학기술혁신, 녹색발전, 첨단제조업 등 국민경제 5대 중점 지원부문에 대한 특별재대출 제도를 탄력적으로 활용하여 저리의 유동성을 확대 공급하는 가운데, 실물경제 지원을 위하여 중소기업 등에 대해 장기유동성을 공급하고, 금융기관의 자금조달비용 경감과 영업이익 보전을 위해 지급준비율도 인하할 것으로 예상된다.

또한 정책금리(역RP·LPR)도 인하가 확실시되는 가운데 그 시기는 트럼프 행정부의 관세 부과에 따른 위안화 환율의 변동 상황, 미 연준의 금리 결정 내용, 국채 등 안전 자산에 대한 자금쏠림현상 등을 감안하여 결정될 것으로 예상된다.

25) 구체적으로는 2024년부터 2026년까지 3년간 매년 2조원씩 단계적으로 상향 조정하기로 하였다.

또한, 인민은행은 부동산 시장 안정을 위해 장래성 있는 사업만을 별도로 분류하여 자금을 지원하는 가운데 건설중인 주택의 인도 보장 및 미분양 주택의 공적 이용 등에 필요한 자금을 적극적으로 지원할 계획이다.

한편, 인민은행은 지방정부의 과다 부채 문제를 해결하기 위하여 재정부와 적극적인 정책 조율에 나설 것으로 전망되며, 특히 국채·지방채 발행 한도가 확대될 경우 시중 유동성 관리를 위해 공개시장에서 1년 이내 RP거래 및 국채매매에 적극 나설 것으로 예상된다.



## II. 주요 이슈

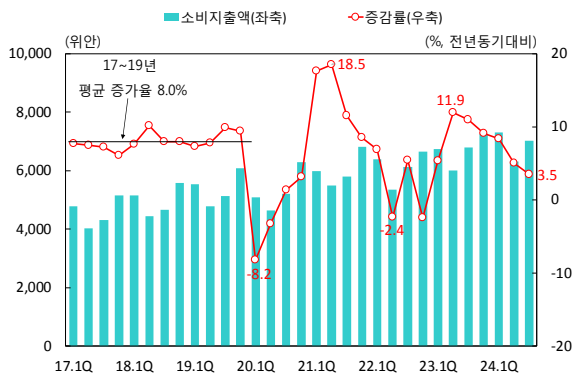
### 1. 최근 중국 민간소비 부진 원인 및 평가

#### 최근 동향

1. 2023년 중국 경기반등의 주요 동인으로 작용하였던 민간소비는 2024년 들어 증가세가 크게 약화되면서, 올해 중국 경제성장률 둔화의 주요 요인으로 작용하고 있다.<sup>26)</sup> 소매판매(23년 7.2% → 24.1~11월 3.5%) 증가세가 전년에 비해 반감된 가운데, 1인당 가계의 소비지출 증가율도 2023년 2분기 정점을 기록한 이후 지속적으로 낮아졌다. 이에 따라 최종소비지출의 성장(23년 5.2% → 24.1~3분기 중 4.8%)에 대한 기여도(약 83%<4.3%p> → 약 50%<2.4%p>)도 크게 낮아졌다. 다만 9월말 중국정부가 기존의 이구환신 정책에 더해 경기부양과 부동산 안정화 등을 위해 일련의 대규모 경기부양책을 발표함에 따라 소매판매가 점차 개선되는 모습<sup>27)</sup>을 보이고 있다.

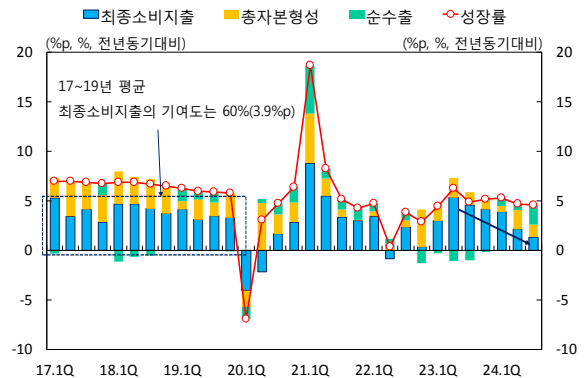
#### 약화된 민간소비는 2024년 중국 경제성장세 둔화의 주요 원인

[그림 1.1] 1인당 가계 소비지출



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.2] 지출부문별 성장 기여도



자료 : 국가통계국, WIND

2. 2025년에도 민간소비의 흐름이 중국 경기회복에 큰 영향을 미칠 것으로 예상되는 만큼, 최근의 민간소비 부진의 주요 원인을 살펴보고 이를 통해 향후 소비 흐름을 예측하고 시사점을 도출하고자 한다.

26) 중국정부를 비롯한 대내외 전문가들은 그간 유효수요 부족 문제를 꾸준히 지적해왔으며, 24.12월 중앙경제공작 회의에서도 내수 부진으로 기업이 생산·운영 등에 어려움을 겪고 있으며, 가계는 고용과 소득 여건 측면에서 압박을 받고 있다고 평가하였다.

27) 소매판매는 이구환신 정책의 영향이 자동차·가전 등을 중심으로 점차 나타나고 대규모 경기부양책도 발표되면서 9월 이후 개선되는 모습을 보이고 있다.

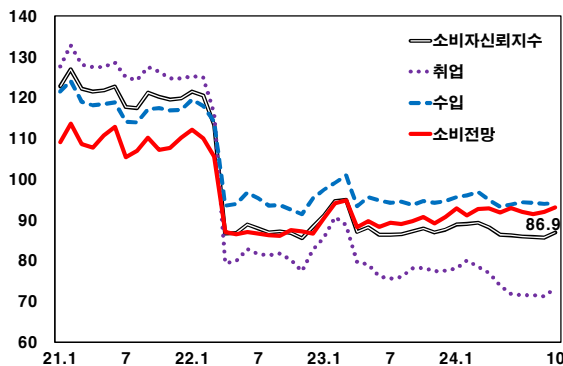
▶ 소매판매 증가율(전년동기대비, %) : 24.7월 2.7 → 8월 2.1 → 9월 3.2 → 10월 4.8 → 11월 3.0

## 민간소비 부진의 주요 원인

3. 최근 민간소비 부진은 ① 경기 불확실성 확대에 따른 소비심리 위축, ② 저물가 상황 지속에 따른 소비이연 가능성, ③ 민간부문 소득 여건 악화, ④ 급격한 인구구조 변화 등에 주로 기인한 것으로 판단된다. 첫째, 높은 경기 불확실성으로 소비심리가 위축되며 소비를 제약하고 있다. 소비자신뢰지수가 22.4월 상하이 봉쇄(22.3.28일) 충격으로 큰 폭 하락한 이후 기준치<sub>100</sub>를 크게 하회하고 있다. 올해 들어서는 취업 및 수입 기대가 악화된 데다, 기업의 수익성도 저하되면서 소비심리 개선을 제약하고 있다. 일정규모<sup>연간 매출 2천만원</sup> 이상 공업기업 경상이익(23년 -2.3% → 24.1~10월 -4.3%)은 전년 동기간 대비 감소세가 이어지고 있으며, 자산 100위안당 영업수익도 2021년 95.4위안에서 2024년(1~10월 누계기준) 77.3위안으로 크게 줄어들었다. 더군다나 11월 美 대선 이후 미국의 중국에 대한 경제·통상 규제 강화, 보호무역주의 확산 등으로 대외 불확실성이 더욱 커질 것으로 예상<sup>28)</sup>되는 점은 향후 중국 경기 및 소비 회복에 걸림돌로 작용할 것으로 전망된다.

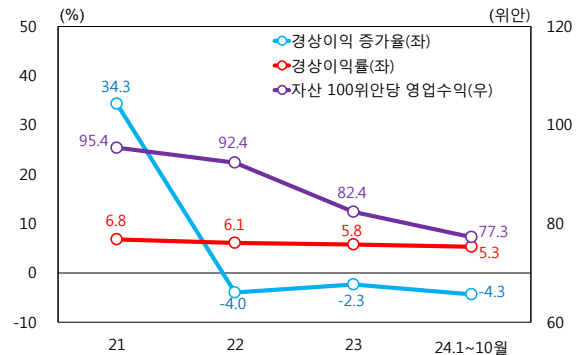
### 소비심리가 미래 취업 및 수입 기대를 중심으로 위축. 기업 수익성은 저하

[그림 1.3] 소비자신뢰지수



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.4] 일정규모<sup>1)</sup> 이상 공업기업 경상이익



주 : 1) 연간 매출 2천만원  
2) 경상이익 / 영업수익 × 100  
자료 : 국가통계국, WIND

4. 둘째, 저물가 상황 지속으로 소비를 미래로 이연시키려는 유인이 늘어나면서 현재 소비를 제약하고 있다. 중국은 팬데믹 이후 소비자물가 상승률이 물가안정 목표를 크게 하회하며 목표치와 실적치 간의 격차가 확대되었다. 특히 2023년에 이어 2024년(1~11월 누계기준)에도 소비자물가 상승률이 전년동기대비 0%대의 낮은 수준을 이어가고 GDP 디플레이터<sup>29)</sup>도 2023년 2/4분기부터 6개 분기 연속 마이너스를 기록하며

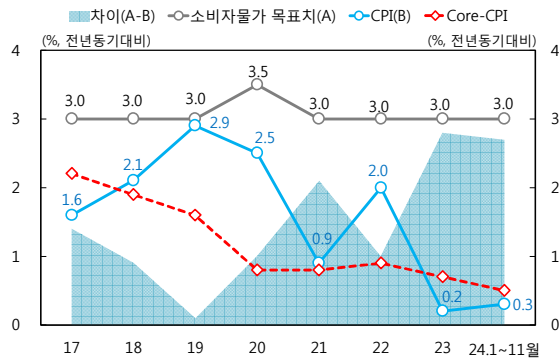
28) 자세한 사항은 <주요 이슈> 「트럼프 행정부의 예상 주요 정책이 중국 경제에 미치는 영향 및 시사점」을 참고하기 바란다.

29) GDP디플레이터는 CPI, PPI 등 일반적인 물가지수보다 포괄범위가 넓어 종합적인 물가지수로 인식된다.

디플레이션 우려가 확대<sup>30)</sup>되고 있는 상황이다. 이에 따라 민간부문의 인플레이션 기대치도 하락하였는데, 인민은행의 도시 예금자 서베이 결과(24.2/4분기 기준), 향후(3개월 후) 물가 및 주택가격 상승이 예상된다고 응답한 비율은 각각 23.5% 및 11.0%에 그치는 등 하락세를 보이고 있다. 그 결과 현재 소비를 미래로 이연시키려는 유인이 강화되면서 물가가 더욱 하락하게 되는 ‘자기실현적 저물가’ 가능성도 커지고 있다.

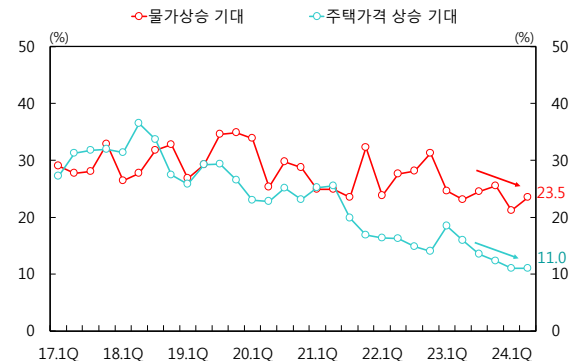
**2023년 이후 소비자물가가 0%대의 상승률을 지속. 물가 및 주택가격 상승 기대도 하락세**

[그림 1.5] 소비자물가 목표 및 실적치



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.6] 물가 및 주택가격 상승 기대 응답비중

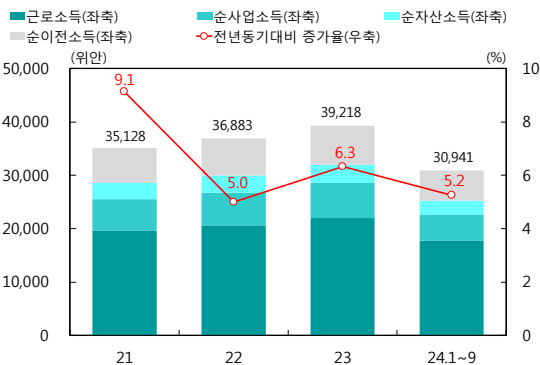


자료 : 인민은행, WIND

**5. 셋째, 민간소비의 원천이 되는 가계의 가처분소득 증가세가 둔화되었다.** 이는 임금 상승세 둔화 및 자산가격 하락에 주로 기인한 것으로 판단된다. 도시 근로자비민간부문 기준 평균 임금 상승률은 전년동기대비 2021년 9.7%에서 2023년 5.8%로 상당폭 하락하였는데, 기업실적 악화에 따른 일자리 부족, 높은 청년실업률 등이 복합적으로 작용한 결과로 평가된다. 또한 주택가격과 주가지수는 수년째 부진한 상황을 이어가고 있다. 다만 2024년 9월말 정부의 부동산 안정화, 증시 부양책 발표 이후 주가가 반등하고 주택거래량이 다소 늘어나는 등 개선 조짐을 보이고 있다.

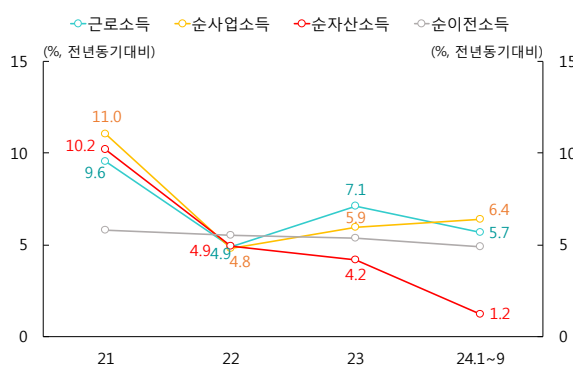
**가계 가처분소득 증가세 둔화는 임금 및 자산 소득 부진에 주로 기인**

[그림 1.7] 1인당 가계 가처분소득 및 증가율



자료 : 국가통계국, WIND

[그림 1.8] 1인당 가계 가처분소득 구성항목별 증가율

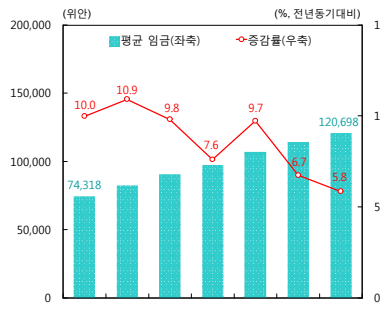


자료 : 국가통계국, WIND

30) 이강(易綱) 前 인민은행 총재는 상하이에서 열린 와이탄 금융서밋(外灘金融峰會, Bund Summit) 패널토론에서 ‘중국이 디플레이션 압력에 대응하는데 집중해야 한다’ 며, ‘중국이 향후 몇 분기 내에 GDP디플레이터를 플러스로 전환하는데 초점을 맞춰야 한다’ 는 견해를 밝혔다.(24.9.6일)

도시 근로자 임금 증가세 둔화

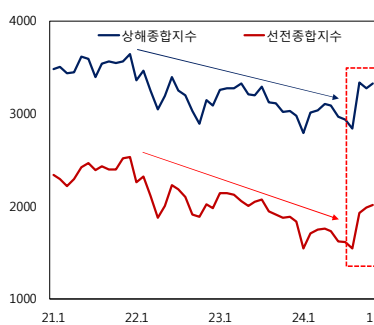
[그림 1.9] 도시 근로자 평균 임금<sup>1)</sup>



주 : 비민간 부문 기준  
자료 : 국가통계국, WIND

주가는 하락하다가 9월 이후 반등

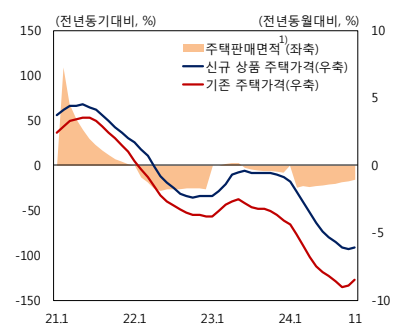
[그림 1.10] 주가



자료 : CEIC

주택 판매면적 및 가격 하락세 지속

[그림 1.11] 주택 판매면적 및 가격

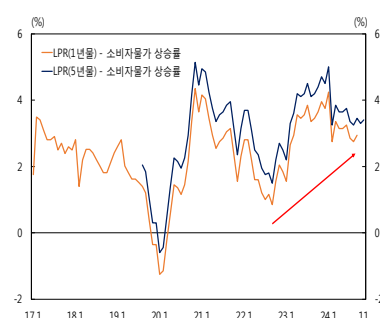


주 : 1) 누계기준  
자료 : WIND

6. 한편 실질이자율 상승으로 부채부담이 늘어나면서 가계의 디레버리징<sup>부채 감축 및 저축 선호현상이 이어졌다.</sup> 실질이자율(명목이자율 - 인플레이션)은 저물가 상황이 지속되며 2022년 하반기 이후 상승세를 보였다. 실질이자율이 상승하면 부채를 보유한 경제 주체의 실질적인 이자 부담이 커지고 저축 유인은 상대적으로 높아지게 된다. 실제로 가계는 2022년부터 저축을 크게 늘린 반면, 대출은 주택담보대출<sup>31)</sup>을 줄이는 등 지양하는 모습을 나타낸 가운데,<sup>32)</sup> 가계의 저축 선호현상은 심화되고 있는 상황이다.<sup>33)</sup>

2022년 이후 실질이자율 상승세

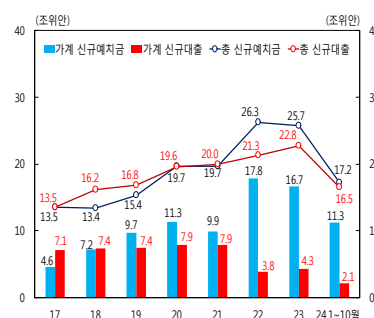
[그림 1.12] 실질이자율



자료 : 전국은행간거래센터(全国银行间同业拆借中心), 국가통계국, WIND

가계는 저축을 늘리고 대출은 지양

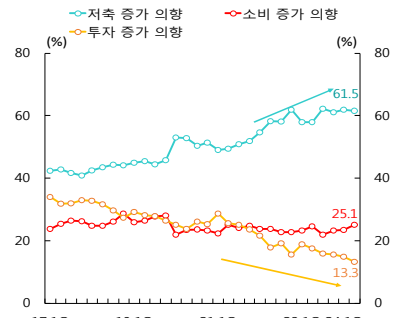
[그림 1.13] 신규 가계 예치금 및 대출<sup>1)</sup>



주 : 금융기관 위안화 기준  
자료 : 인민은행, WIND

저축 선호현상은 여전

[그림 1.14] 저축·소비·투자 증가 의향



자료 : 인민은행 「도시 예금자 서베이」

31) 금융기관의 개인 주택자금대출 잔액은 23.1/4분기 38.9조원을 정점으로 줄어들어 24.3/4분기에는 37.6조원을 기록하였다.

▶ 개인 주택자금대출 잔액(전년말대비 증감율)

: 21년 38.3조원(+11.3%) → 22년 38.8조원(+1.3%) → 23년 38.2조원(-1.6%) → 24년 3/4분기 37.6조원(-1.6%)

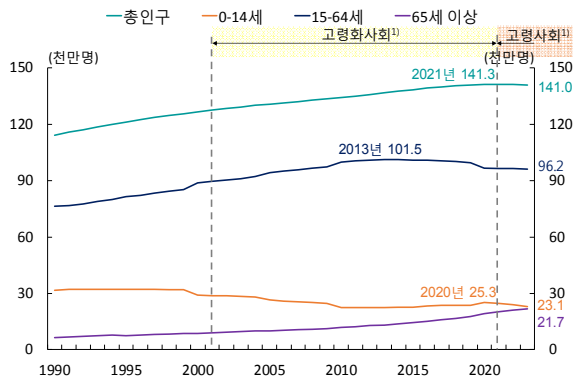
32) 금융기관 신규 가계 예치금(위안화)은 22년 17.8조원, 23년 16.7조원에 이어 24년(1~10월 기준)에도 11.3조원을 기록했다. 반면, 신규 가계 대출(위안화)은 팬데믹 이전(17년~19년) 7조원대를 기록하였으나, 22년에는 3.8조원, 23년에는 4.3조원에 이어 24년(1~10월 기준)에도 2.1조원 증가에 그쳤다.

33) 인민은행의 도시 예금자 서베이 결과(24.2/4분기 기준), 응답자의 61.5%가 저축을 늘릴 의향이 있다고 응답한 반면, 소비를 늘릴 의향이 있는 응답자는 25.1%에 그쳤다.

7. 넷째, 저출산·고령화에 따른 인구구조의 빠른 변화로 사회·경제적 부담이 증가하면서 소비를 제약하는 요인으로 작용하고 있다. 중국은 2021년 65세 인구의 비중이 전체 인구의 14%를 넘어서며 「고령사회」로 진입하였고, 2032년에는 65세 인구 비중이 20%를 넘어서 「초고령사회」에 들어설 것으로 전망된다. 생산가능인구<sup>15세 ~ 64세</sup>는 2013년(10.2억명)을, 0~14세 인구<sup>34)</sup>는 2020년(2.5억명)을 기점으로 감소세를 보이고 있다. 특히 고령화 속도가 빠른 반면, 부의 축적은 상대적으로 충분하게 이루어지지 않은 상태<sup>35)</sup>인 것으로 판단되는데, 이로 인한 노후빈곤 심화, 생산인구의 부양 부담 증가 등 사회·경제적 문제가 현실화되면서 소비심리 회복의 장애물로 작용하고 있다.

### 저출산·고령화로 중국의 인구구조가 빠르게 변화

[그림 1.15] 중국의 연령대별 인구 수



주 : 1) 전체 인구에서 65세 이상이 차지하는 비율이 7% 이상이면 고령화 사회, 14% 이상이면 고령 사회, 20% 이상이면 초고령 사회  
 자료 : 국가통계국, WIND

[표 1.1] 주요국의 고령화 상황

	고령사회(14%)		초고령사회(20%)	
	도달 연도	1인당 GDP <sup>1)</sup>	도달(예상) 연도	1인당 GDP <sup>1)</sup>
일본	1994	39,934	2005	37,813
한국	2018	33,447	2025	-
중국	2021 <sup>2)</sup>	12,618	2032	-
미국	2014	55,304	2029	-
독일	1972	-	2008	45,613

주 : 1) 미 달러화 기준  
 2) 중국 국가통계국 기준  
 자료 : UN Population Prospects 2024, 국가통계국, World Bank

## 중국 정부의 대응

8. 이처럼 최근의 민간소비 둔화는 다양한 요인들이 복합적으로 작용한 결과인데, 중국정부는 경기진작 정책의 목표를 내수 중심으로 전환하며 적극적인 경기부양 의지를 밝히고 있다. 지방정부의 과도한 부채 문제로 성장의 견인차로서 재정의 역할이 약해진 가운데, 내수 부진으로 유효수요 부족 문제가 심화되자, 중국정부는 이구환신 정책 범위를 확대하고, 부동산 경기 안정화, 증시 부양, 지방정부 부채 감축 등 일련의 대규모 경기부양 정책을 연달아 발표했다. 이에 따라 소매판매 증가세가 확대되고

34) 중국 정부의 산아제한 정책 폐지(2021년부터 ‘세 자녀 정책’ <三孩政策> 시행)에도 불구하고, 2023년 출생아 수(902만명)는 1949년 통계 집계를 시작한 이래 최저 수준을 기록했다. 2020년 중국의 합계출산율(여성 1명이 평생 낳는 아이의 수)은 초저출산 기준인 1.3명이었으나, UN 세계인구전망보고서에서는 2023년 중국의 합계출산율을 0.999명으로 추정하고 있다. 조출생률(인구 1,000명당 출생아 수)은 2012년 14.57%를 기록한 이후 점차 하락하여 2023년에는 6.39%를 기록하였다.

35) 「고령사회」로 처음 진입한 2021년 중국의 1인당 GDP(1만 2,618달러)는 앞서 「고령사회」에 들어선 일본(1994년 39,872달러), 한국(2018년 33,447달러)등과 비교할 때 절반에도 못미치는 상황이다.

1선 도시를 중심으로 주택거래가 늘어나는 등 일부 경제지표가 개선되었다. 또한 12월 중앙경제공작회의<sup>36)</sup>에서는 ‘더욱 적극적인<sup>更加积极</sup> 재정정책’, ‘적절히 완화적인<sup>适度宽松</sup> 통화정책’의 적극적인 거시정책<sup>37)</sup>을 강조하는 등 경기부양 의지를 더욱 공고히 하였다.

**9. 아울러 높은 청년실업률, 저출산·고령화 등 경제의 구조적 문제를 해결하기 위한 조치들도 함께 추진할 계획이다.** 중국정부는 청년 실업률이 높은 수준을 지속하고 있는 점을 고려하여 고용시장 개선을 위한 조치<sup>38)</sup>를 마련하고 경제성장 과정에서 고용을 보다 중시하기로 결정했다. 또한 중국정부는 지난 9월 약 70년만에 법정 퇴직 연령을 점진적으로 연장<sup>39)</sup>하기로 결정하였다. 한편 저출산에 대응하여 출산 서비스 지원 강화, 더 나은 보육 서비스 체계 구축, 교육·주거·고용 등 지원 확대, 출산 친화적인 사회 분위기 조성 등 4가지 측면에서 출산 장려 정책을 마련<sup>40)</sup>하였다.

## 종합 평가

**10. 이를 종합해 볼 때 최근 민간소비의 부진은 경기 불확실성 증대, 저물가 상황 지속, 가계의 소득여건 악화, 인구구조의 급격한 변화 등이 복합적으로 작용한 결과, 소비심리가 크게 위축된 데 주로 기인한 것으로 판단된다.** 많은 경제전문가들은 소비심리 회복 가능성과 관련하여 앞으로 고용 및 가계의 소득 여건 개선 흐름에 주목할 필요가 있다고 언급한다.

**11. 2025년 민간소비는 대외 불확실성 확대에도 불구하고 중국정부의 강력한 경기 부양책이 어느 정도 효과를 나타내면서 2024년과 유사한 수준의 증가세를 보일 것으로 예상된다.** 중국정부는 2025년에도 지속적인 경제성장을 위하여 고용안정, 소비 진작 등을 중심으로 내수 활성화 정책을 확대해 나갈 것으로 예상된다. 특히 최근 중국정부의 정책방향이 일관되게 내수 진작 의지를 공고히 하고 있는 것으로 판단됨에 따라 미·중간 무역갈등 심화 등 대외 불확실성 확대에 의한 소비심리 위축을

36) 동 회의에서는 재정적자율 상향, 초장기 특별국채 추가 발생, 지방특수채 한도 증액 등 재정정책을 강화하고, 통화정책은 적시 기준율 및 금리 인하, 금융안정기능 확대하는 등 거시정책 강화를 강조하는 한편, 적극적인 소비진작 및 투자 효율성 제고를 통한 내수의 전방위적 확대, 기술혁신을 통한 신품질 생산력 제고와 현대화 산업시스템 구축, 경제체제 개혁 추진, 대외 개방 확대, 대외 무역과 외국인 투자 안정화 등 9개의 2025년도 주요 업무 목표를 결정하였다.

37) 이번 재정정책 기조(更加积极)는 2020년 이후, 통화정책 기조(适度宽松)는 2010년 이후 가장 완화적인 것이다.

38) 공산당 중앙위원회와 국무원은 경제발전 과정에서 고용을 중시하고, 구조적 고용 문제 개선을 위한 교육의 고 품질 발전, 노동자 권익 향상을 위한 취업 차별 제거, 보수 합리화 등 고용촉진 및 취업지원 체계 개선을 위한 의견을 발표하였다.(24.9.25일)

39) 2025년부터 15년에 걸쳐 법정 퇴직 연령을 남성(60세 → 63세) 및 여성 간부(55세 → 58세)는 3년씩, 여성 노동자(50세 → 55세)는 5년을 점진적으로 연장하기로 결정하였다.(24.9.13.)

40) 구체적으로는 출산 장려금 제도 마련, 출산 휴가 제도 보완, 산모 및 영유아 건강 지원 강화, 다자녀 가구의 주택 구매 지원, 출산 여성의 재취업 훈련 지원 등의 내용이 포함되어 있다.(24.10.28. 국무원)

어느 정도 상쇄할 수 있을 것으로 보인다. 또한 중국 가계의 서비스 소비 비중이 확대되고 있는데다, 무비자 정책이 외국인 중국 관광 수요 회복에 기여할 것으로 예상됨에 따라, 2025년도 소비는 음식·숙박, 관광 등 서비스 부문을 중심으로 완만한 개선 흐름이 나타날 것으로 예상된다.

결론적으로 민간소비 둔화가 주로 소비심리 위축에 기인하고 있다는 점을 감안할 때, 고용 및 가계의 소득 여건에 영향을 줄 수 있는 부동산 경기 안정화 속도와 정도, 증시의 향방, 기업이익 개선세 등이 앞으로 민간소비의 흐름을 좌우할 것으로 전망된다. 다만 동 요인들은 단기간 내에 개선되기 어려운 데다, 가계의 저가 소비 패턴이 장기화되고 있다는 점은 민간소비의 개선 속도를 늦추는 요인으로 작용할 수 있다.

**12. 중장기적으로 견조한 경제성장을 이어나가기 위해서는 확고한 내수 기반을 마련하는 한편, 사회·경제의 구조적 문제 해결을 위한 노력도 이어 나가야 할 것이다.**

현재 중국은 고성장 시기에서 저성장 시기로, 전통적 산업에서 첨단산업으로 산업 구조가 전환되는 과도기에 놓여 있는 상황이다. 이 과정에서 높은 청년실업률, 노후 빈곤 우려, 소득불평등도의 악화 등 구조적인 문제들에 직면해 있다. 대대적인 구조 개혁이 없을 경우 생산과 소비 등 경제활력이 크게 약화되는 가운데, 잠재성장률도 크게 둔화<sup>41)</sup>될 우려가 있으므로, 중국 경제 여건에 맞는 적절한 구조개혁 방안을 적극 모색하고 지속적으로 추진해 나가야 할 것이다.

---

41) IMF Working Paper(WP/24/238) 'China's Path to Sustainable and Balanced Growth'(2024.11)에 따르면 대대적인 개혁이 없을 경우 중국의 잠재성장률이 2025~30년에는 평균 약 3.8%, 2031~40년에는 평균 약 2.8%로 둔화될 것으로 추정하였다. 한편 국유기업 개혁, 친시장적 제도 개선, 사회보장제도 강화, 정년연장(남성 60세 → 65세, 여성 55세 → 65세) 등 보고서에서 제시한 개혁 시나리오가 성공적으로 이행될 경우 2025~40년 잠재성장률이 약 4.3%를 유지할 수 있을 것으로 전망하였다.



## 2. 트럼프 행정부의 예상 주요 정책이 중국 경제에 미치는 영향 및 시사점

### 트럼프 행정부의 대중국 정책 및 영향

1. 2025년 트럼프 행정부에서 예상되는 주요 對中정책이 중국 경제에 가장 심각한 리스크 요인으로 부각됨에 따라 그 영향을 분석하고 중국 정부의 대응방안을 다음과 같이 전망하였다.

2. 트럼프 행정부는 우선 대중국 무역적자 시정을 위해 관세 강화 및 무역 규제 확대를 계획하고 있다. 트럼프 행정부는 2017년 1기 때와 마찬가지로 미국 우선주의(America First)를 강화<sup>42)</sup>하며, 대중국 관세를 인상하거나, 중국산 상품의 수입 제한을 더욱 강화<sup>43)</sup>할 가능성이 크다. 이에 따라 중국 경제<sup>44)</sup>는 중국산 제품에 대한 수요 감소로 인해 대미 수출 의존도가 높은 제조업(전자, 섬유 등)을 중심으로 큰 타격을 받을 것으로 예상된다. 한편 미·중간 교역이 줄어들면서 다국적 기업들이 중국 의존도를 낮추기 위해 생산 기지를 동남아시아나 인도 등으로 이전할 가능성이 커짐에 따라 글로벌 공급망 재편이 자연스럽게 가속화될 것으로 전망된다.

3. 다음으로 미국은 중국 기업에 대해 첨단기술 및 부품 수출을 봉쇄하고 반도체 제재를 강화할 계획이다. 특히 Huawei, ZTE, SMIC 등 중국의 첨단 IT 기업에 대한 제재를 확대하는 한편, 미국 내 반도체 제조를 장려하여 중국의 첨단기술 산업 발전을 제한하려고 할 가능성이 높다. 이에 따라 중국의 반도체와 AI, 로봇, 6G 등 전략 산업이 영향을 받을 수 있으며 미국과의 기술 격차가 더욱 벌어질 우려가 있다. 이는 중국 내 생산 비용 증가와 더불어 글로벌 IT 공급망의 생태계도 변화할 것으로 예상된다.

42) 중국을 주요 경쟁자로 간주하고, 중국의 군사·경제적 부상을 견제하려는 목표를 유지한다.

43) 트럼프 1기의 경우 무역 갈등 및 관세 부과가 초기에는 점진적으로 진행되다 갈수록 강도가 높아진데 반해, 트럼프 2기에는 초반부터 WTO의 다자 협정 준수 요구 및 최혜국대우(MFN) 철회 등 더 강력하고 포괄적인 제재를 시행할 가능성이 높다.

44) 트럼프 1기에는 중국이 상대적으로 높은 경제성장률을 보이며 대응 여력이 컸으나 현재 중국 경제는 부동산 시장 침체, 내수 부진 등으로 수출에 대한 의존도가 상대적으로 높은 상황에서 미국의 압박은 상당한 부담으로 작용할 수 있다.



**4. 한편, 미달러의 글로벌 기축통화 지위에 도전하는 시도에 강경하게 대응할 전망이다.** 미국은 중국을 비롯한 BRICS 회원국들이 미달러화를 대체할 목적으로 위안화 사용을 늘리거나 역내 디지털화폐를 도입하는 등 달러의 글로벌 기축통화 지위에 도전할 경우, 관세 부과 등으로 강경하게 대응할 전망이다. 또한 미국 자본 시장에서 중국 기업의 상장<sub>IPO</sub>을 제한하거나, 미국 투자자들이 중국 자산에 투자하지 못하도록 규제를 강화할 방침이다. 이는 중국내 금융·외환시장에서 외국인의 투자자본 이탈을 초래하게 되고 달러 유동성 축소로 위안화 약세나 외환시장 변동성 확대를 야기할 수 있다.

**5. 끝으로 중국과 대만 양안간 군사적 긴장 등을 비롯한 지정학적 리스크를 부각시킴으로써 중국의 경제·외교적 고립을 시도할 수 있다.** 미국은 중국과 대만의 양안간 긴장, 중국과 필리핀의 남중국해 갈등 등에 강경한 反中 입장<sup>45)</sup>을 취함으로써 중국을 외교·군사적으로 압박하는 가운데, 일본, 한국, 대만 등 첨단반도체 기술 동맹국들과 군사적 협력을 강화하는 일석이조 전략을 취할 가능성이 있다. 군사적 긴장 증가는 글로벌 투자자들의 중국 시장에 대한 부정적인 전망을 야기함으로써 투자심리를 크게 위축시킬 것으로 예상된다. 더불어 지정학적 리스크가 높아지면 자연스럽게 공급망 위협이 현실화되면서 다국적 기업들이 대중국 의존도를 줄일 가능성이 크다.

## 중국 정부의 대응 방안

**6. 중국은 미국의 보호무역주의에 대응하여 내수시장 확대, 무역대상국 다변화 정책 등을 추진할 것으로 예상된다.** 수출 감소를 보완하고 내수시장 확대를 위해 소비 촉진 정책과 인프라 투자를 늘릴 가능성이 크며, 이미 트럼프 1기 이후 진행되어온 대미 수출의존도를 줄여나가면서 동남아, 중동·아프리카, 남미 국가들<sup>Global South</sup>과의 경제 협력을 확대하여 무역대상국의 다변화를 더욱 강화할 것으로 예상된다. 특히 고립주의로 인해 미국과 EU를 비롯한 기존 동맹간의 결속이 약화될 경우 중국은 EU와의 무역 및 투자 협력을 확대함으로써 중·EU간의 경제·외교 관계가 개선되는 계기를 마련할 수 있다. 또한 다자간 무역협정 TPP에서 탈퇴한 트럼프 행정부와 달리 중국은 역내포괄적경제동반자협정<sub>RCEP</sub>에서 아세안 등 회원국과의 관계를 강화하는 한편, 일대일로<sub>BRI</sub>를 통해 개발도상국들에 대한 경제적 영향력을 확대할 가능성이 있다.

45) 대만에 전투기 등 무기를 판매하고 필리핀과의 합동군사훈련 등 국방협력을 강화함으로써 남중국해에서 중국을 군사적으로 압박하는 정책을 시행하고 있다.

**7. 미국의 기술제재에 맞서 반도체와 핵심 부품의 국산화를 가속화하고, 해외 기술 의존도를 줄이는 등 기술자립을 위해 대규모 정부 지원을 확대할 전망이다.** 미국을 제외한 유럽 및 아시아 국가들과의 글로벌 협력을 강화하는 한편, 첨단기술 및 자원 확보를 위해 노력할 것이다. 더불어 AI, 반도체, 로봇, 6G 등 첨단기술 분야에서 자립도를 높이기 위해 정부 주도로 연구개발R&D에 더 많은 투자를 할 것으로 예상된다. 실제 과거 기술 디커플링의 결과 중국 내 기술 자립을 가속화하는 계기가 마련된 바 있다. 일례로 Huawei, CXMT 등 중국 기업들은 미국 제재 이후 반도체 및 기술 자립 노력을 강화하여 경쟁력을 높이고 자국 기술 생태계 강화<sup>46)</sup>에 기여하게 되었다. 한편 미국의 기술제재에 맞서 첨단 반도체 제조의 핵심소재인 갈륨, 게르마늄 등 희토류의 대미 수출을 금지함으로써 미국의 조치에 자원무기화로 적극 대응해나갈 것으로 예상된다.

**8. 미국의 금융제재 가능성에 맞서 위안화 국제화를 확대하고 금융시장 개혁·개방을 지속적으로 추진할 것이다.** 중국계 은행의 SWIFT 접근 제한이 더욱 확대될 경우 중국은 국제 무역 및 금융 거래에서 심각한 타격을 받을 수 있다. 따라서 중국은 SWIFT 의존도를 낮추기 위해 2015년에 위안화 기반의 국제결제 시스템인 CIPS<sub>Cross-Border Interbank Payment System</sub>를 도입했다. 또한 디지털 위안화<sub>E-CNY</sub>를 포함한 위안화 국제화를 가속화함으로써 달러 의존도를 낮추는 한편, RCEP, BRICS, SCO<sub>Shanghai Cooperation Organization</sub> 같은 다자간 협력을 통해 금융시스템에서 독립성뿐만 아니라 글로벌 금융 다극화도 추진할 것으로 예상된다. 무엇보다 외국 자본 이탈방지 및 신규 유치를 위해 중국은 금융시장의 개방과 투명성을 개선할 가능성이 크다.

**9. 역내 지정학적 리스크를 줄이기 위해 군사력을 강화하는 가운데 역내 협력 증진을 도모한다.** 군사적 역량 강화를 위해 국방비 지출을 늘릴 가능성이 높으며 대만, 남중국해, 나아가 한반도에서의 평화 유지를 위해 역내 국가간 협력을 강화하고 ASEAN 회원국들과의 협력을 통해 국제적 고립을 완화하려고 노력할 것이다. 특히 기후변화 대응과 관련하여 이전 트럼프 1기에서의 국제협력 회피 및 국제기구 무시, 파리기후협정 탈퇴 등으로 발생한 글로벌 리더십 공백을 적극 활용하여 중국이 신재생에너지 및 친환경 산업에서 리더십을 강화한 바 있다. 나아가 일부 신흥국, 아프리카 저개발국에서는 미국의 글로벌 경찰로서의 이미지가 약화된 데다, 미국의 정치적 불안과 분열이 중국 체제의 안정성과 대비되면서 협력 파트너로서 중국에 대한 신뢰도가 높아지고 있다.

---

46) 반도체 산업 전문가에 따르면 중국 반도체 기업은 10나노 이하의 반도체를 양산할 수 있으나 수율이 낮은 문제에 직면해 있는데, 삼성, TSMC 같은 개별 기업차원에서는 수율이 낮을 경우 손실, 개발비용 등으로 반도체 양산을 이어갈 수 없으나, 국가차원에서 지원을 받고 있는 중국의 경우 수율이 낮아도 10나노 이하의 반도체를 필요한 만큼 양산할 수 있다고 보는 시각이 우세하다.

**10. 결론적으로 트럼프 2기의 정책은 트럼프 1기때와 마찬가지로 중국 경제에 상당한 부정적 영향을 초래할 수 있겠으나, 대중국 견제정책에도 불구하고 중국 정부는 국가 차원에서 적극적으로 대응해 나감으로써 그 충격을 완화할 것으로 예상된다.**

과거 트럼프 행정부의 정책이 단기적으로는 중국에 정치·경제적으로 큰 제약요인이 되었으나, 장기적으로는 중국이 기술 자립을 가속화하고, 정치·경제·외교적으로 새로운 기회를 모색하는 계기가 되었다. 이는 미국의 고립주의와 다자 협력 부재가 상대적으로 중국에 유리한 정치·경제 환경을 제공했기 때문이다. 다만 중국이 기존의 제조업 및 수출 중심의 경제체제를 고수한 결과 과잉생산으로 인해 글로벌 시장에서의 가격하락 압력이 높아질 경우, 상대국과의 무역마찰이 심화되면서 중국도 대외적으로 의도한 결과를 얻지 못할 가능성도 상존한다. 따라서 이번을 계기로 서비스업 발전을 필두로 내수 중심 경제로의 전략적 변화를 도모할 필요가 있겠다.