

일본 '잃어버린 20년' 닮아가는 중국, 그리고 한국



[전광우·손현덕 통쾌한 경제 - 17] 지난 5월 24일 국제신용평가사인 무디스는 중국 국가신용 등급을 한 단계 낮췄습니다. 1989년 톈안먼 사태 이후 28년 만에 처음인 이번 신용등급 강등이 금융시장에 미치는 단기적 파장은 제한적이더라도 그 상징성은 큼니다. 중국 경제에 대한 우려가 커진 이유는 팩트 체크로 쉽게 이해되는데요. 2008년 글로벌 금융위기 이후 8년간 중국의 GDP(국내총생산) 성장률은 절반으로 줄었고 국가부채 수준은 두 배로 늘어난 이중고가 상황의 심각성을 잘 나타냅니다.

경기선행지표인 주식시장의 차별화도 눈길을 끕니다. 세계 평균주가가 10% 급등한 금년 5개월간 마이너스를 기록한 나라는 G7을 포함한 주요 국가 중 중국이 거의 유일합니다. 지난 10년간 시가총액 기준 세계 5대 기업 순위 변화도 중국의 위상 하락을 보여줍니다. 2007년 말엔 중국계 기업이 셋(페트로차이나, 차이나모바일, 중국공상은행)이었는데 금년 5월 말 기준으론 미국 기업(애플, 알파벳, 마이크로소프트, 아마존, 페이스북)이 싸쓸이한 가운데 같은 기간 상하이주가지수는 반 토막 났습니다. 소프트파워 경쟁력에서 미국과 중국의 격차가 커졌다는 얘깁니다.

중국의 당면 문제는 1989년 당시 세계 2위 경제대국 일본의 버블 붕괴 직전 시기와 유사점이 많습니다. 가장 두드러진 공통점은 과잉 부채와 부동산 거품인데요. 중국 총부채는 GDP의 250%를 넘어 위험 수위고 재정적자로 불어난 일본 국가부채는 아직도 OECD 국가 중 최악 수준을 헤매고 있습니다. 부동산 과열은 중국이 과거 일본보다 훨씬 더 심해서 베이징의 평균 주택가격은 근로자 연평균소득의 50배(일본은 거품 붕괴 시 10배 수준)에 달할 정도죠. 생산

가능 인구가 정점을 찍은 것도 30년 시차로 두 나라 비슷합니다.

물론 차이점도 있지요. 버블이 터진 일본과 달리 통제경제 체제하의 중국은 필요시 정부의 직접적인 시장개입과 위기관리수단을 통해 외환유출이나 은행부실 등 불안 요인을 상당 부분 흡수할 여력이 있습니다. 다만 시장통제는 부작용이 따르고 차이점 중엔 약점도 있어 안심할 순 없죠. 과거 일본에 비해 취약한 금융시스템 외에 통계 신뢰성(사회적 인프라) 결여로 정확한 진단과 처방이 어려운 건 숙제로 꼽힙니다. 중국 실제성장률은 공식 통계보다 2%포인트 낮다거나 실제인구도 공식 수치보다 9000만명이나 적어 사실상 세계 최대 인구국은 인도라는 최근 조사결과까지 나오고 있습니다.

'이번엔 다르다'는 제목의 하버드대 케네스 로고프와 카르멘 라인하트의 베스트셀러 저서는 '이번에도 다르지 않다'는 결론을 내립니다. 지난 800년간 60여 개 나라의 수많은 경제위기에 대한 검증분석에 따르면 '과도한 부채가 금융위기의 원인'이라는 공식은 깨지지 않았고 경제위기 촉발 과정은 시대나 국가 간 큰 차이가 없다는 거죠. '우리 경우는 다르다'라는 착각과 환상에 대한 경고인 셈입니다.

국내 건설투자·수출경기 회복세로 금년 1분기 성장이 1%대로 올라서고 주가 최고치 경신 등 일부 경기지표 개선은 반가운 일입니다. 그러나 내수회복과 민간고용이 미흡한 현시점에서 착시현상은 경계해야죠. 가계부채와 한계기업은 한국 경제의 뇌관이고 '저성장 고착화' 극복의 필수과제인 노동·공공개혁 등 구조개혁은 자칫 뒷걸음질할 조짐입니다. 저출산·고령화 문제도 우리는 일본·중국보다 더 심각합니다. 다른 나라의 실패를 닮지 않으려면 포퓰리즘식 정치적(Politicking) 접근보다 국가미래를 위한 정책적(Policy) 노력에 집중해야 한다는 영국 이코노미스트지(誌)의 지적을 새겨들어야겠습니다.

[전광우 전 금융위원장·국민연금이사장]