

Current Issues of the Chinese Economy

KIEP 북경사무소 브리핑

대외경제정책연구원 www.kiep.go.kr 137-747 서울시 서초구 양재대로 108 2010년 7월 5일

**중국 지방정부의 투융자회사 설립과
금융리스크 발생 가능성**

문의처: KIEP 북경사무소(hjpark@kiep.go.kr, Tel; 86-10-8497-2870)

- 2008년 11월 중국정부의 경기부양정책 실시 이후 중국의 지방정부는 지역경제 발전과 도시화를 더욱 촉진하기 위해 각종 투융자회사 설립을 크게 확대하여 은행으로부터 대출을 받아 도시기본시설 건설에 사용하고 있음.
- 최근 지방정부의 편법적인 투융자회사 설립과 부채규모 확대, 투융자회사의 은행 대출 과정에서 지방정부가 비규범적인 방식으로 담보약속을 하는 등의 문제가 발생하고 있으며, 지방정부 스스로도 재정적자문제를 안고 있어 투융자회사의 금융리스크에 대한 우려가 확대되고 있음.
- 본 보고서의 구조와 내용은 다음과 같은 인과관계구조를 기초로 작성되었음.
 - 분세제 개혁 및 재정 → 지방의 재정력 약화 → 경제위기 극복 및 도시공공시설 공급을 위한 적자예산의 필요성 증가 → 예산법에서 지방정부 적자예산 편성 및 지방채 발행 금지 → 지방정부의 편법적인 투융자회사 설립 및 투융자(예산 및 토지양도금 등 각종 담보를 통한 은행 대출) → 투융자 확대 및 지방채무 증가 → 지방재정 및 금융기관의 리스크 우려 → 정부의 대응책 마련
- 금융리스크 발생 가능성에 대처하기 위해 현재 관련 대책을 추진 중에 있으며, 국무원발전연구중심에서 이미 종합적인 대응책을 제시하였음.
 - △ 투융자회사에 대한 신규 대출심사가 중단된 상황이며 △ 「지방정부와 투융자회사의 채권 발행 및 담보약속행위 관련 문제에 관한 국무원 통지」(초안)가 국무원에 보고되었고 △ 지방정부의 직접적인 지방채 발행 현실화가 논의 중임.
 - 이와 더불어 투융자회사상업은행 지방정부의 3대 주체별 방지대책과 은행 대출을 지방채로 대체하는 방식이 제시되고 있음.

1. 지방정부 투융자회사의 형성

가. 지방정부 투융자회사(投融资平台)의 개념과 기본모델

1) 개념과 유형

- 지방정부가 발기하여 설립한 지방 국유기업으로, 상업은행으로부터 용자를 받아 도시 기반시설 건설 및 공공사업을 진행할 수 있음.¹⁾ 지방정부는 토지·주식·행정수수료(规费)·채권 및 세금 등 자신의 자산 일부를 투융자회사 자산으로 전환하여 상업은행의 용자기준에 부합하도록 함.
- 현재 지방정부 투융자회사의 유형이 다양하고 운영방식 또한 상이하며, 이를 기준에 따라 구분하면 [표 1]과 같음.

표 1. 지방정부 투융자회사의 유형

구분 기준	유형
법률 성질	기업법인 / 사업법인 / 기관법인
투융자회사의 역할	경영성 회사 / 용자성 회사
수입 여부	자영수입이 있어 상환능력이 있는 회사 자영수입이 없어 상환능력이 없는 회사 ¹⁾

주: 1) 상환능력이 없는 회사의 주요 직능이 용자로, 자금의 투자방향 및 상환자금 출처방식 등이 비규범적이며, 채권 발행 주체와 자금 사용 주체가 분리되는 현상이 존재함

자료: 国务院发展研究中心 调查研究报告, 「地方政府投融资平台研究」, 第2号 (2010. 1. 7)의 내용을 표로 정리함.

2) 기본모델: 중국 최초의 상하이모델 및 충칭모델

- 20세기 1990년대 초에 세워진 '상하이시 도시건설투자개발회사(上海市城市建设投资开发总公司)'는 중국 최초의 투융자회사로, 주요 업무는 공공기초시설의 공급이었으며, 그 산하에 여러 실제적인 회사를 설립하였음. 이 회사의 용자모델은 두 가지로 나뉨.
 - 첫째, 상하이시 도시건설투자개발회사가 건설채권의 발행을 통해 자금을 모음.
 - 둘째, 프로젝트 파이낸싱을 발전시켜, 투자자와 공개입찰방식에 의한 '특허권 협의(特许权协议)'를 체결하여 투자자를 선택하는 식으로 자금을 모음.²⁾

1) 지방 투융자회사는 필요한 경우 지방재정을 형식만 바꾸어 담보로 보충하거나, 지방인민대표대회가 작성한 보증서(安慰函)를 상환 담보로 삼아 금융기관으로부터 자금을 용자받기도 함. 전국 인민대표 재경위원회 부주임 인중칭(尹中卿)에 따르면, 지방정부 채무는 주로 토지와 종합수수료를 담보로 하고 있어서 지방정부 자신의 채무상환능력이 결핍되어 있고, 일단 채무가 문제로 드러나면 그 위험이 매우 크다고 밝혔음. 최근 재정부는 가까스로 향·전(鄉·鎮)이 지닌 6조 위안의 이전 채무를 해결하였음.

- 상하이 모델에 영향을 받은 총칭모델은 기존 정부의 직접적인 투자방식에서 ‘정부주도-시장운영-사회참여’ 라는 다원화된 투자구조로 변화였음. 특히 토지의 무상배분을 통한 ‘토지비축(儲地)—용자-건설’ 의 구조가 핵심임.³⁾

나. 지방정부 투융자회사의 형성 배경

- 지방정부가 변통적인 투융자회사 설립을 통해 대출을 받는 주요 원인으로 △ 분세제 개혁 이후 지방재정력 약화 △ 지방이전금 중 전문항목이전금의 비중이 큼 △ 지방정부의 채권 발행 금지(적자예산 금지) 등을 들 수 있음.

1) 중앙정부로의 재정집중도 하락 해결을 위한 분세제 실시

- 1980년대 이후 중앙정부로의 재정집중도가 계속 하락하여, 전국 재정수입에서 중앙재정이 차지하는 비율이 10%에도 미치지 못하여 중앙정부가 어려운 상황에 처하였음.

- 이를 해결하기 위해 1993년 12월 국무원은 「분세제 재정관리체제의 실행에 관한 결정(关于实行分税制财政管理体制的决定)」을 공포하고 1994년부터 중앙·지방 간의 재정분배에 관한 분세제(分税制) 개혁을 시행하여 조세를 국세와 지방세로 구분한 후 중앙·지방 간 재정구조가 점차 역전되기 시작하였음.

- 2000년을 전후하여 재정수입은 중앙정부로 50%, 성(省)·시(市) 정부로 30%, 현(縣)·향(鄉) 정부로 20%가 귀속됨.

- 이후 현·향 정부가 지출하는 인건비가 전국 재정 인건비의 67%를 차지하고 있음에도 불구하고 전국 재정의 20%만이 현·향 정부에 배분되어 지방정부의 재정 적자가 확대되었으며, 토지재정이 형성됨.

- 분세제 개혁 및 중앙정부로의 재정권한 집중과 지방정부로의 사무권한 집중이라는 ‘비대칭문제’ 로 인해 ‘토지재정’ 이 형성되었음.

- 토지양도금 수입이 지방정부 수입 중에서 차지하는 비중이 커 지방재정을 ‘토지재정’ 이라고 부름.

2) 이때 현금흐름이 취약한 도시기초시설에 대한 투자자를 유치하기 위해 투자자에게 현금으로 보상하여 이익을 보장함.

3) 원래 상하이시 위원회의 부서기장인 황치판(黄奇帆)이 총칭(重庆)으로 전근하면서 상하이의 경험도 함께 총칭으로 가져갔음.

2) 중앙정부 지방이전금에서 전문항목이전금의 비중이 큼

- 중앙정부가 지방정부에 주는 지방이전금이 2010년에 3.05조 위안으로, 2009년에 비해 1,890억 위안 증가하여 6.6%의 증가율을 보였음. 2009년에는 무려 29.9%의 증가율을 보였음. 그러나 지방이전금 중에서 전문항목이전금의 비중이 크다는 문제가 있음.
- 전문항목이전금이란 상급 정부가 특정한 거시정책목표를 실현하기 위해, 그리고 하급 정부에 위탁하여 처리하는 사무행정의 처리비용을 보상하기 위해 마련한 우리나라의 특별교부금에 해당함.
- 2009년의 전체 지방이전금이 2.87조 위안이었으며, 그 중 세수 반환액이 약 5,000억 위안이었고, 일반이전금이 1.14조 위안인 반면 전문항목이전금이 1.23조 위안이었음.
- 중앙정부는 일반이전금을 확대하여 지역 간 재정격차를 해소하고 공공서비스의 균등화를 실현하고자 노력하고 있으나 전문항목이전금이 일반이전금을 초월하는 상황이 전개되었음.

표 2. 2010년 전체 예산계획

연도	재정수입 (조 위안)	중앙수입 (조 위안)	지방수입 (조 위안)	재정지출 (조 위안)	중앙적자 (조 위안)	지방이전금 (조 위안)	지방실제가용 재원(조 위안)	중앙정부투자 (억 위안)
2009	6.85	3.8	3.26	8.45	2.86	0.95	6.12	9243
2010	7.40	3.59	3.59	7.80	3.05	1.05	6.84	9900

자료: 『经济观察报』(2010. 3. 1), 「财政厅长们数家低」.

3) 지방정부의 변통적인 융자수단 목적으로 투융자회사 설립

- 지방정부의 경제성장과 도시화가 심화하면서, 기초시설에 대한 수요 역시 빠르게 성장 하였으나, 현행 「예산법(预算法)」이 지방정부의 채권 발행을 통한 융자를 금지하고 있어서 공급이 수요를 따라가지 못했음.

다. 지방정부 투융자회사의 전국적인 확대

- 과거에는 성급(省级)에서만 2~4개의 투융자회사를 보유하고 있었고, 지급시(地级市)가 보유하는 경우도 있었음. 이후 2008년 11월부터 적극적인 재정정책과 적당히 완화된 화폐정책을 실시한 이래, 지방정부 투융자회사의 역할이 분명한 모습을 드러내었음.⁴⁾

4) 특히 2009년 3월 중국인민은행과 중국은행업 감독관리위원회가 연합으로 공포한 「신용대출구조조정 강화, 국민경제의 안정적이고 비교적 빠른 발전의 촉진에 관한 지도의견(关于进一步加强信贷结构调整

- 현재는 성급에만 10여 개가 넘으며, 대부분의 현급시(县级市), 심지어 구(区)와 현(县)조차 투융자회사를 설립하여 보유하고 있음.
- 2009년 6월 말 현재 전국의 지방정부 투융자회사 합계가 8,000여 개임.

2. 지방정부 투융자회사의 부채 현황

가. 투융자회사의 융자방식: 은행 대출 및 도시투자채권 발행

- 투융자회사의 융자방식은 은행 대출과 도시투자채권(城投债) 발행의 두 가지 방식임.
- 즉 은행 대출 방식이 가장 일반화된 방식이지만, 투융자회사의 부채가 증가하면서 시장이 은행의 대출자산 가치를 염려하게 되자, 도시투자채권 발행 방식을 재검토하기 시작하였음.
- 과거에는 국가개발은행(国家开发银行)이 주로 투융자회사에 자금을 대출해주었으며, 지방정부가 은행에 대출을 부탁해야 하는 상황이었음. 그러나 2008년 이후, 각종 은행기관이 앞다투어 자금을 빌려주게 되자 이제는 은행이 지방정부에 부탁해야 하는 상황으로 바뀌었음.
- 국가개발은행이 투융자회사에 자금을 대출해줄 때 지방정부로부터 최대한 많은 재정 관련 정보들을 획득할 수 있었으나, 이제는 상업은행 간 경쟁적인 대출로 인해 대출조건이 계속해서 낮아지고 있음.

나. 부채규모 현황

- 4조 위안에 달하는 경기부양계획의 추진에 따라 투융자회사가 2009년부터 적극적인 융자를 전개하였으며, 2009년 하반기부터 정부와 시장이 투융자회사의 위험을 심각하게 인식하기 시작하였음.
- 2008년 초에 전국 각급 지방정부 투융자회사의 부채 총액이 약 1조 위안을 초과하였으며, 2009년 9월 말에는 빠르게 상승하여 5조 위안을 넘어섰고, 그 중 절대적인 부분이 은행 대출로부터 비롯되었음.

『促进国民经济平稳较快发展的指导意见』에서 지방정부가 추진한 투융자회사를 인정했을 뿐만 아니라 지지하였음.

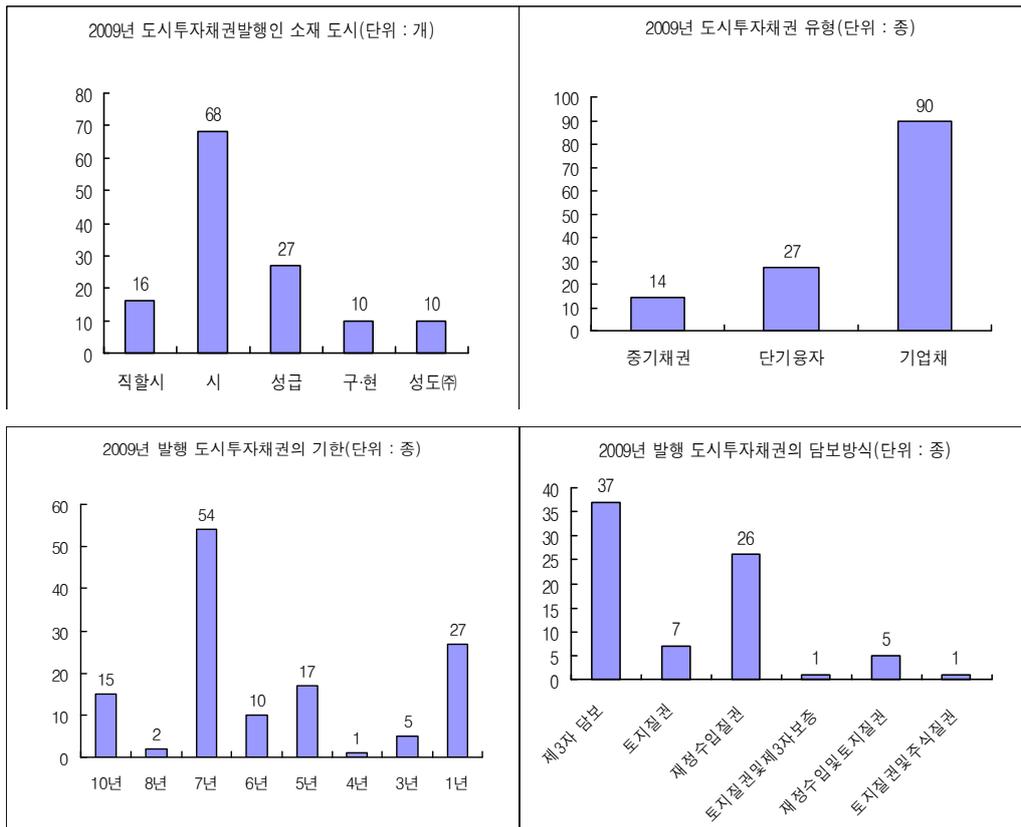
- 사회과학원의 조사에 따르면, 2009년 약 10조 위안의 대출액 중, 지방 투융자회사로의 대출액이 약 40%를 차지하였음.

다. 부채 중 도시투자채권 현황

■ 은행 대출 외의 중요한 용자수단인 도시투자채권(城投债)은 2009년 이후 빠르게 성장 하였음.

- 2005년에서 2008년 말까지 4년 동안 도시투자채권의 발행총액은 1,585억 위안에 불과 하였으나, 2009년의 8개월 동안 전국에서 발행된 도시투자채권 총액이 845.5억 위안 (64종)에 달하여, 지난 4년 동안 발행된 총액의 절반에 해당되었음.

그림 1. 2009년도 도시투자채권 현황



주: 성도(省会城市)란 각 성(省)의 수도를 의미함.

자료: WIND 자료 정리. 经济观察报(2010. 4. 5), “地方融资 ‘新规’ 上报 城投债发行不受影响” 에서 재인용.

라. 중앙정부의 2000억 위안 지방채 발행⁵⁾

- 중앙정부는 2009년에 처음으로 2,000억 위안의 지방채를 발행하였으며, 2010년에도 2,000억 위안의 지방채를 발행할 계획임.⁶⁾
 - 2009년에 발행한 지방채는 만기 3년으로, 지방정부의 보장성 민생영역에 투입되고 일부는 공익성 항목의 건설에 사용되는 것이었음.
 - 그런데 채권 발행 이후, 중앙의 관련 부서 및 전국인민대표가 지방채권의 실제 사용처를 조사한 바에 따르면, 지방채권 발행액이 새로운 중앙투자항목에 집중적으로 사용되지 않은 문제점이 발견되었음.
 - 또한 지방정부가 만기 3년은 너무 짧다는 의견을 제시하였으며, 특히 시현급 정부가 채무를 제때에 상환하기가 어려운 상황임.
- 이에 따라 2009년 발행한 2,000억 위안에 대해 만기를 조정하여 만기 3년을 3년과 5년의 두 가지 유형으로 조정하였음.
 - 채권액이 20억 위안 이하인 성(省)의 만기 3년과 5년의 비중이 각각 50%이고, 20억 위안이 넘는 성의 채권 만기는 3년과 5년의 비중이 각각 70%, 30%로 조정되었음.

3. 지방정부 투융자회사의 금융리스크 형성

- 중국사회과학원 금융연구소 금융실험연구실 주임인 리우위후이(刘焜辉)는 “정부가 정말로 걱정해야 하는 것은 투융자회사의 부채율이 아니라, 이러한 문제가 가져올 거시정책 상의 문제”라고 지적하고 있음.
 - 즉 부채율이 증가하게 되면 정부는 증세 및 수수료 인상 등을 통해 해결할 수 있지만, 이는 다시 기업부담 증가 및 이윤 감소 → 실업자 증가 → 국민수입 감소 → 일반 소비 감소 등의 일련의 문제를 유발하게 되어 경제발전이 매우 불리한 형국을 초래하게 된다고 밝힘.

5) 중앙정부는 재정수입뿐만 아니라 재정 적자 또한 증가하고 있는 추세임. 2009년 중국 재정수입이 6.85조 위안으로, 2008년에 비해 7,000억 위안이 증가하여 11.7%의 증가율을 보였으며, 2010년에도 8%대의 증가를 기대하고, 7.4조 위안의 예산을 편성하였음. 그런데 2009년도에 9,000억 위안의 적자 재정을 하여 2008년에 비해 7,000억 위안이 증가하였으며, 2010년에는 1조 위안을 예상하고 있음. 『经济观察报』(2010. 3. 1), 「 财政厅长们数家低」.

6) 재정부의 책임자에 따르면, 중앙정부가 계속해서 지방채를 대신 발행할지 여부는 거시경제 상황의 변화 등을 참고하여 결정할 예정이라고 밝혔음. 『经济观察报』(2010. 3. 1), 「地方债仍由中央代发 今年2000亿延长还债期」.

가. 금융리스크 형성의 원인⁷⁾

1) 투융자회사의 부채율이 높음

- 일부 투융자회사는 자본금 부족 또는 부실, 더 나아가서 자본금 유출 현상이 존재하고 있으며, 일부 회사는 각종 편법을 이용해 부실자산을 투융자회사에 투입하고 있음.
- 이러한 상황에서 현재 투융자회사의 총부채율이 상당히 높으며, 일반적으로 80%를 넘는 것으로 알려지고 있음.
- 리우위후이(刘焯辉)에 따르면, "만약 한 지방 또는 국가의 부채율 수준이 GDP의 60%를 넘게 되면 이는 곧 경계선을 넘어 비교적 위험한 것으로, 현재 중국의 일부 지방정부 부채율이 이 수준을 초과한 것으로 보임."

2) 지배구조가 불완전하고 고위관리직 중 정부인사가 많음

- 일부 투융자회사의 법인 지배구조가 불완전하며, 엄격한 관리규범이 부족함. 특히 회사의 고위직 중 대부분이 과거 정부인사로 구성되어 있어 전문성이 결여되어 이들의 잘못된 판단으로 투자위험에 노출될 가능성이 큼.

3) 담보약속이 비규범적이며, 토지가치 상승에 지나치게 의존

- 은행 대출을 받기 위해 지방 인민대표대회가 제시하는 담보약속은 대부분이 토지가격의 상승기대에 기초하고 있음.
- 만약 지가가 상승하면 토지는 순리적으로 양도되며 가격 또한 비교적 높게 형성되어, 지방정부는 많은 토지양도금을 획득할 수 있게 되고, 순조롭게 대출액을 상환할 수 있게 됨.
- 그러나 만약 지가가 하락하게 되면, 토지양도는 어려워지며, 대출금 상환 역시 어려워져 지방정부는 다른 상환수단을 강구해야만 함.

7) 이 분석 내용은 국무원 발전연구중심(国务院发展研究中心)이 작성한 「지방정부 투융자회사 연구(地方政府投融资平台研究)」, 第2号(2010년 1월 7일) 보고서를 중심으로 정리한 것임.

4) 투융자회사의 자금낭비가 심함

- 현재 투융자회사들이 종합적인 채무계획 없이 자금을 대출받아 사용하고 있어서 낭비가 심하고, 경제적 효율성이 떨어지며, 투입산출 효율이 낮음. 또한 투융자회사 부채상환의 책임주체 및 투자손실의 책임주체가 불명확함.

5) 지방정부 자신의 부채율이 높아 지방정부가 한 담보약속은 유명무실한 경우가 많음

- 지방정부들이 통과된 예산편성계획과는 달리 실제로는 적자예산을 편성하고 있는 것으로 밝혀졌음.⁸⁾

- 그러나 중국의 예산법 제28조에 따르면 "지방 각급의 예산은 수입에 따라 지출을 해야 하며, 수입·지출 균형 원칙에 입각하여 수립해야 하고, 적자가 있어서는 안 된다. 법률과 국무원의 별도 규정 이외에 지방정부가 지방정부 채권을 발행해서는 안 된다"고 규정하고 있음.

- 중국사회과학원 재정연구실 부주임 양즈용(杨志勇)은 우선적으로 지방재정 적자 현실과 필요성을 인정해야 하며, 「예산법」의 적자예산 금지원칙은 지방정부로 하여금 표면적으로 이 원칙을 준수하는 것처럼 보이지만, 실제로는 정확한 지방정부 채무정보가 공개되지 못하도록 한다고 지적함.

6) 투융자회사의 단일한 대출계정 관리가 은행위험을 증가

- 도시기초시설의 일반적인 자금수요가 매우 커 여러 은행에서 대출을 받게 됨. 그런데 투융자회사가 대출금을 하나의 계정으로 관리하여 은행의 위험을 증가시키게 됨.

7) 투융자회사의 불완전한 융자정보가 위험을 증대

- 투융자회사의 융자상황이 매우 불투명하기 때문에, 상업은행이 컨트롤하기가 어려울 뿐만 아니라, 심지어 일부 지방정부조차 투융자회사의 총부채규모와 담보상황을 파악하지 못하고 있음.

- 이러한 상황에서 특히 토지가격이 하락하게 되면 투융자회사의 잠재적인 위험이 매우 큰 체계적 위험으로 표출됨.

8) 최근 개최된 하이난성(海南省) 2010년 인민대회상에서 재정청 담당자는 "우리는 올해 적자예산을 운영하게 된다. 방법이 없으며, 지출이 너무 많다, 반면 재정부족이 매우 커 균형을 달성할 수 없다"고 토로했음. 『经济观察报』(2010. 2. 1), 「青海财政的两个版本」.

나. 지방정부의 토지재정 문제

1) 토지와 지방정부 재정수입의 관계

- 지방정부로 귀속되는 세수 중에서 도시토지증치세(城市土地增值稅)와 부동산세(房產稅) 등 거래세에 해당하는 세수가 포함됨. 이러한 세원은 지방정부의 중요한 재원이 됨. 이에 따라 지방정부 입장에서 부동산 개발이 토목과 부동산 개발이 업적평가에서 뿐만 아니라 재정 확보에도 유리함.
- 국무원발전중심이 실시한 저장성(浙江省) 사례조사에 따르면, 샤오싱(紹興), 진화(金華), 이우(義烏) 등 상대적으로 발전한 시·현에서 부동산 및 건축 방면의 세수가 지방세 수입의 37%에 달하였음.
- 재정권이 중앙에 집중되면서, 토지재정은 오히려 중앙정부의 인정과 지지를 받게 됨.
- 2006년도에 수립된 「새로 증가한 건설용지 토지유상사용료 정책의 조정에 관한 통지(關於調整新增建設用地土地有償使用費政策的通知)」에서 토지유상사용료 표준을 100% 상향하고, 지방정부가 많은 부분을 가져간다고 규정하여 지방정부의 수입을 확대하였음. 그러나 이는 동시에 지가와 주택가격을 인상시키는 부작용을 가져왔으며, 지방정부로 하여금 토지양도에 몰두하도록 하였음.

2) 변동이 큰 토지양도금에 지나치게 의존

- 지방정부가 재정수입이 부족한 구조에서 균형재정을 달성하기 위해 취할 수 있는 방법은 지방교부금과 지방정부 예산 외 수입(행정사업수수료, 정부성 기금 및 토지양도금)으로, 토지양도금의 중요성과 비중이 커지고 있음.
- 이러한 상황에서 지방정부의 고위직 공무원들은 위법으로 농지를 전용, 각종 개발구 등을 건설하여 지역 GDP를 부풀려 높은 업무평가를 받고자 할 뿐만 아니라, 동시에 막대한 토지양도금을 확보하여 재정수익을 증대시키고자 함.
- 국토자원부가 발표한 자료에 따르면, 2009년 중국 토지양도 총면적이 20.9만ha로, 전년 같은기간대비 38.3%가 증가하였으며, 토지양도금 총액이 1조 5910.2억 위안으로, 전년 같은기간대비 63.4%가 증가하였음. 또한 2009년 전국 재정수입 합계액이 6조 8,477억 위안으로, 토지재정의 공헌도가 23%이었음.
- 2009년도의 토지양도금 수입이 재정수입에서 차지하는 비중이 너무 높아, 지방재정의

안전을 위협하고 있으며, 토지양도금 수입은 경기변동에 따라 크게 변한다는 문제가 있음.

- 가령 베이징의 경우, 토지양도금 수입이 재정수입의 46%에 달하였음. 항저우의 경우 2009년도 토지양도금 수입이 1,054억 위안으로, 같은해 예상 재정수입 1,019.43억 위안을 초과하였음. 상하이 2009년 토지양도금 수입이 1,043억 위안에 달해, 정부 재정수입 2,540.3억 위안의 41%를 차지하였음.
- 2009년도의 막대한 토지양도금 수입은 2008년도의 불경기로 인해 정부가 다량의 토지를 보유하고 있었던 상황에 기인함. 그런데 2009년도에 이미 다량의 토지가 매각되었기 때문에, 2010년도의 토지양도금 수입이 2009년에 크게 미치지 못할 것으로 예상됨.

표 3. 2009년도 10개 도시 순위별 토지양도금 수입

도시	토지양도금(억 위안)
항저우(杭州)	1,054
상하이(上海)	1,043
베이징(北京)	928
톈진(天津)	732
광저우(广州)	489
닝보(宁波)	488
충칭(重庆)	440
우한(武汉)	361
포산(佛山)	332
청두(成都)	324

자료: 『中国经济时报』(2010. 2. 2), 「土地财政背后的财政改革困境」.

4. 금융리스크에 대한 대책

가. 현재 추진 중인 대책

1) 투융자회사에 대한 새로운 대출 심사 중단

- 은행 관계자에 따르면, 2009년 12월부터 투융자회사에 대한 새로운 대출 심사를 이미 중단한 상태임.
- 은행감독위원회가 은행들로 하여금 투융자회사에 대한 기존의 대출액을 정리하고, 모

든 투융자회사 대출은 반드시 공개하여 항목에 따라 심사를 진행하며, 필요한 절차를 엄격하게 거치도록 하였음.

- 또한 2009년도 말의 잔액을 기준으로 투융자회사를 대상으로 하는 대출 잔액이 감소하도록 요구하였음.

2) 「지방정부와 투융자회사의 채권 발행 및 담보약속행위 관련 문제에 관한 국무원 통지」(초안)의 국무원 보고⁹⁾

- 이 초안에 따르면, △ 부채규모와 시스템에 대해 철저히 조사한 후 전면적으로 정리절차에 들어가며 △ 성급 지방정부가 지방채를 발행하는 등의 방법으로 합리적인 지방발전자금을 획득하도록 하며 △ 단지 융자기능만을 하는 지방 투융자회사는 앞으로 폐업처리하고 △ 전통적인 도시투자공사는 시스템을 전환하여 민간자본을 끌어들이는 방식으로 자본금 확충문제를 해결하도록 한다는 내용이 담겨 있음.
- 이 초안의 또 다른 조항인 ‘지방정부와 사업단위가 지방투융자회사에 직접적인 혹은 간접적인 담보 설정을 금지’ 하는 내용이 도시투자채권에 대한 시장의 기대에 적지 않은 영향을 끼치게 된다는 반론으로 인해 논쟁 중에 있음.
- 현재 50% 이상의 도시투자채권은 지방정부와 사업단위의 환매협약(回购协议) 또는 약속서신(承诺函)을 담보로 발행되고 있음.

3) 지방채 발행의 현실화 논의 중

- 지방정부가 그동안 줄기차게 요구하여 왔던 직접적인 지방채 발행이 드디어 구체적으로 현실화 단계에 접어든 상황에서, 발행주체인 지방정부의 신용등급을 어떻게 평가할 것인가가 새로운 난제로 부각되고 있음.
- 채권 발행 규모는 성급 정부가 비준받은 규모 내에서만 발행하며, 지급 시 이하의 정부는 엄격하게 지방채 발행을 금지할 것으로 알려지고 있음.

나. 국무원발전연구중심의 장기적인 대책

- 국무원발전연구중심에서 2010년 1월 7일 발표한 보고서 「지방정부 투융자회사 연구(地

9) 재정부가 기초하고 발전개혁위원회 등 상관 부문이 서명한 이 초안의 중문명은 「国务院关于规范地方政府及其融资平台公司的举债和担保承诺行为有关问题的通知」임.

「地方政府投融资平台研究」에서 투융자회사, 상업은행, 지방정부의 3개 주체별로 방지대책을 제시하였으며, 이에 더해 지방채로 은행 대출을 대체하는 방식을 제시하였음.

1) 투융자회사 행위의 규범화

- 관련 법률을 제정하여 투융자회사에 대한 위상을 확정하고, 회사 설립은 주로 도시기초시설과 공익사업 영역에 한정하며, 투융자회사의 구조조정을 단행함.
- 지방 투융자회사에 대한 자본금 상황을 조사하고, 자본금이 부실하거나 부족한 회사는 사업영역을 제한함. 또한 국가 유관부문이 투융자회사의 부채율에 대해 통일적으로 규정하며, 해당 지방정부 재정상황과 맞물리도록 함.
- 지배구조를 건전화하며, 투융자회사의 고위직을 교육시킴.
- 정보공개(자본금 상황, 부채규모, 진행하고 있는 건설항목의 기본상황, 항목별 대출상황, 항목의 담보상황 및 대출자금 사용상황 등)를 강화하며, 투융자회사의 용자 및 위험통제 시스템을 규범화함.

2) 지방정부 행위의 규범화

- △ 지방정부 투융자회사의 부채에 대한 책임을 명확히 함 △ 건전한 지방정부 채무관리 시스템을 수립함 △ 지방정부 채무상환기금을 조성함 △ 지방정부 재정정보 공개를 강화함.

3) 상업은행 행위의 규범화

- 지방정부 투융자회사의 위험에 대한 평가를 강화하여, 대출 심사 시 해당 항목의 경제성 및 투융자회사의 경영상황만이 아니라 그 뒤에 있는 지방정부의 재정상황도 평가함.
- 지방 투융자회사의 대출집중도 통제를 강화함. 대출집중도를 통제하여 적어도 앞순위 10개 회사 중 지방 투융자회사 대출액 비중이 50%를 넘지 않도록 함.¹⁰⁾
- 지방 투융자회사의 대출자금 사용 관리를 강화하여, 대출자금이 항목 간 또는 투융자회사 간 이동하지 않도록 함.

10) 현재 은행감독원이 제정한 두 개의 지표, 하나는 가장 큰 규모의 단일회사 대출액이 은행 순자산의 10%를 넘어서는 안 되며, 두 번째는 앞순위 10개 회사의 대출총액이 은행 순자산의 50%를 넘어서는 안 된다고 규정하고 있음.

4) 지방채를 발행하여 은행 대출을 대체함

- 시장화 방식을 통해 지방채를 발행하여 은행 대출을 대체하는 융자방식을 적극적으로 고려함.

〈참고자료〉

- 박인성. 2007. 『중국의 토지사용정책 개혁경험에 관한 연구』. 한국토지공사.
 国务院发展研究中心 调查研究报告. 2010. 1. 7. 「地方政府投融资平台研究」, 第2号.
 『经济观察报』. 2010. 2. 1. 「青海财政的两个版本」.
 『经济观察报』. 2010. 3. 1. 「财政厅们几家低」.
 『经济观察报』. 2010. 3. 1. 「地方债仍由中央代发 今年2000亿延长还债期」.
 『经济观察报』. 2010. 4. 5. 「地方融资‘新规’上报 城投债发行不受影响」.
 『第一财经日报』. 2010.2. 2. 「地方融资平台5万—忧思」.
 『第一财经日报』. 2010. 2. 3. 「土地贡献知多少? 去年1.6万亿!」.
 『中国经济时报』. 2010. 2. 2. 「土地财政背后的财政改革困境」.
 『中国经济时报』. 2010. 2. 2. 「地方融资平台警报拉响」.
 『中央经营报』. 2010. 3. 29. 「地方政府直接发债渐行渐近」.
 『21世纪经济报道』. 2010. 2. 1. 「结构北京2000亿财收: 土地财政渐进还是渐退」.
 『21世纪经济报道』. 2010. 3. 2. 「绸缪省级债 国务院全面摸底地方融资平台」.
 『21世纪经济报道』. 2010. 3. 9. 「多部委联手清收压缩政府平台贷款」.

자료 정리: 중국인민대학 토지관리학과 박사과정 조성찬 (landjustice@hotmail.com)