

중국 지방정부 부채 현황과 전망

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

차 례 ●●●

1. 지방정부 부채 현황
2. 지방정부 부채에 대한 우려와 문제점
3. 향후 전망과 해결방안

주요 내용 ●●●

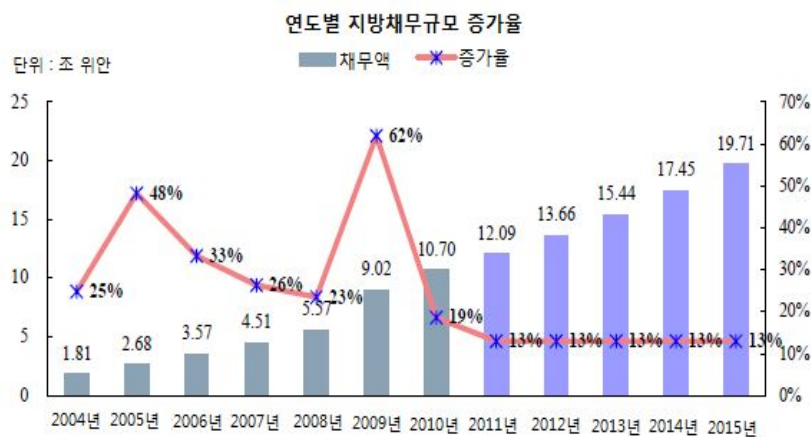
- 중국 심계서(审计署)에 따르면, 2010년 말 기준 지방정부 채무액은 10조 7,100억 위안(동기 GDP의 26.9% 규모)임.
 - 부채유형별로는 정부 채무 62.6%, 정부 보증채무 21.8%, 기타 채무 15.6%로 정부(대리)상환 액수가 절대적임.
 - 융자플랫폼을 통한 대출액은 4조 9,700억 위안이며, 시정부(54%)→현정부(28.2%)→성정부(17.8%) 순으로 부채를 차입함.
 - 전체 채무액의 80%가 은행대출이며, 시정건설과 교통운수에 투입된 금액이 가장 많음.
- 지방정부 채무는 중국의 금융안정과 지방정부 재정에 잠재된 위험요인으로 지적되고 있음.
 - 중투증권연구소(中投证券研究所)에 따르면, 지방정부 채무율은 86%에 달하며, 은행에서 대출된 8억 4,500만 위안 중 1억 7,700만 위안은 상환위험이 있음.
 - 2015년까지 전체 대출의 69.8%를 상환해야 하는 상황에서 부동산 조정정책 등으로 토지사용권 판매대금이 감소하여 지방정부의 수입이 줄어드는 반면, 민생 영역의 지출증가로 재정지출이 증가할 것으로 예상되어 지방정부의 자금난이 가중될 것으로 예상됨.
- 지방정부 채무로 인한 재정부담을 완화하기 위해 부동산 조정정책 완화와 지방채 시장에 대한 단계적 개방이 해결책으로 제시되고 있음.

1. 지방정부 부채 현황

■ 중국 심계서(审计署)에 따르면, 2010년 말 기준 지방정부 채무액은 10조 7,100억 위안임(그림 1 및 그림 2 참고).

- 부채유형별로는 정부 채무가 6조 7천억 위안(62.6%), 정부 보증채무 2조 3,300억 위안(21.8%), 기타 채무 1조 6,600억 위안(15.6%)임.

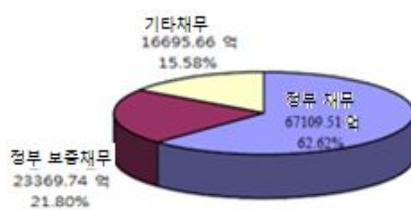
그림 1. 중국 지방정부 채무액 증가 추이와 전망



주: 2011~15년은 전망치임.

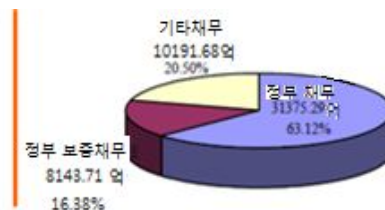
자료: CEIC: 중투증권연구소(中投证券研究所).

그림 2. 지방정부 채무규모



자료: 심계서(审计署); EDB; CEIC.

그림 3. 지방 융자플랫폼 채무분포



자료: 심계서(审计署); EDB; CEIC.

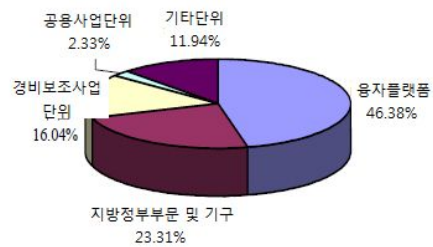
- 융자플랫폼¹⁾을 통한 대출액은 4조 9,700억 위안이며, 이 중 80%에 해당하는 3조 9,500억 위안 정도를 정부가 책임져야 함(그림 3 참고). 지방정부 형태별로 융자플랫폼 채무액을 살펴보면, 시(市)가 전체 융자플랫폼 대출의 54%(2조 6,845억 위안), 현(縣)이 28.24%(1조 4,038억 위안), 성(省)이

1) 융자플랫폼에 대해서는 이 글의 [글상자] 참고

17.76%(8,827억 위안)으로 시급 정부가 가장 많은 부채를 차입함(그림 7 참고).

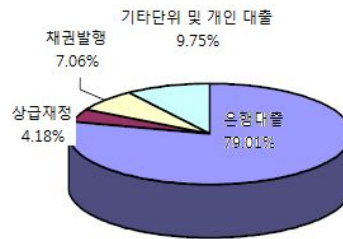
- 채무주체를 기준으로 지방정부 채무액 구조를 보면 46.38%가 융자플랫폼의 채무이며, 채무자금 출처의 80%가 은행대출임(그림 4 및 그림 5 참고).

그림 4. 지방 채무주체 현황



자료: 심계서(审计署); EDB; CEIC.

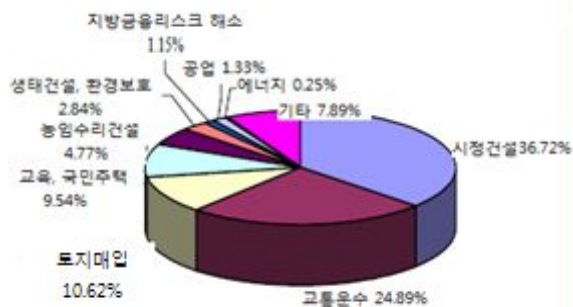
그림 5. 지방 채무자금 출처 현황



자료: 심계서(审计署); EDB; CEIC.

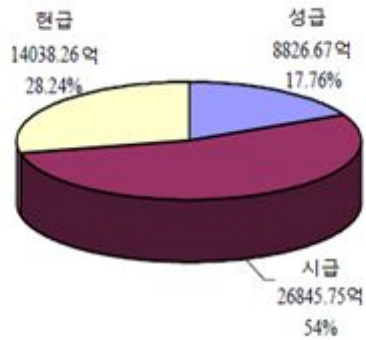
- 용도별로는 시정건설(36.72%)에 가장 많이 투입되었으며, 교통운수(24.89%), 토지매입(10.62%), 교육·국민주택 부문(9.54%), 농림수리 건설(4.77%) 순임(그림 6 참고).

그림 6. 지방부채 투자지출 현황



자료: 심계서(审计署); CEIC.

그림 7. 지방정부 형태별 플랫폼 채무액 구성



자료: 심계서(审计署); CEIC.

2. 지방정부 부채에 대한 우려와 문제점

가. 지방정부의 채무율

■ 중투증권연구소(中投証券研究所)에 따르면 지방정부의 채무율은 86%에 달함.

- 중투증권연구소는 지방정부 수입통계 집계과정이 일률적이지 못하여²⁾ 일반적인 채무율³⁾이 아닌 정부 가치분소득을 사용하여 분석하였음. 즉, '지방정부 가치분소득=일반예산수입+정부기금수입+상급보조수입(세수환급수입+상급이전지급)'임.
- 지방정부 본예산 수입 4조 위안과 중앙정부 이전지급 3조 2천억 위안, 기금수입을 합한 가치분소득은 10조 5천억 위안임.
- 그 중 지방채무 잔액(地方債務餘額)은 9조 5백억 위안으로 가치분소득의 86%를 차지함(표 1 참고).

■ 정부 기금수입 변화, 특히 토지사용권 판매대금(土地出讓金)은 지방정부 부채율에 영향을 끼치는 중요한 변수임.

- 정부 기금수입 3조 3천억 위안 중 토지사용권 판매대금은 2조 9천억 위안으로 88%를 차지함.

표 1. 지방수입에서 채무액이 차지하는 비율

항 목	금액(조 위안)	항 목	금액(조 위안)
지방 본수입	4.0	대리상환 플랫폼 채무 (代償平台債務餘額)	9.05
중앙정부 이전지급	3.2	재정부 대리상환 지방채	0.4
기금수입	3.3	지방정부 채무	10.7
그 중: 토지사용권 판매대금	2.9		
가치분소득	10.5		
정부(대리)상환 채무액(涉及政府代償的貸款地方債務餘額)		9.05	
지방정부 채무율		86%	

자료: 中投証券研究所.

2) 가령, 정부 수입=예산수입+예산외 수입+제도의 수입;

지방정부 수입=지방재정총수입+기금수입+관세+차량구입세+수출입환급세;

지방재정 수입=일반예산수입(세수수입+비세수수입)+上划中央四稅收入(증치세, 소비세, 기업소득세, 개인소득세) 수입
재정부에 따르면 지방재정수입은 지방재정의 일반예산수입을 지칭함.

3) 채무율=정부채무 잔액/해당 연도 지방수입. 경계선은 100%로 함.

■ 일부 시·현급 정부의 부채율은 지나치게 높아 리스크가 큼.

- 2010년 말까지 78개 시급(19.9%)과 99개 현급(3.56%) 정부의 채무율은 100% 경계선을 넘어섬.
- 지방채 대부분이 기초시설 등 초기투입이 크고 자금회수 기간이 긴 프로젝트에 집중되어 있어 지방 정부의 자금조달운용 만기불일치로 내재된 리스크가 큼.
- 2010년 말까지 지방 채무액 중 채권발행 채무는 7,000억~1조 위안으로 6.54~9.35% 정도를 차지함.

나. 일부 채무의 상환위험

- 중국 은행관리감독위원회(银监会)의 통계에 따르면, 대출의 50%는 정부 수입에 의존하여 상환할 수 있고, 23%(약 1조 5,300억 위안)는 부분적인 리스크가 존재함.
- 지방정부의 지원이 확실하다면, 약 77%의 대출은 거의 리스크가 없다고 보고 있음.
- 중투증권연구소는 융자플랫폼 회사의 LCR(Liquidity Covered Ratio, 自身现金覆盖贷款本息比率)를 100% 이상, 100~70%, 70~30%, 30% 이하로 분류하였으며, 70% 이하 대출액인 1조 7,663억 위안은 상환위험이 있다고 분석하였음.

표 2. 플랫폼 대출로 새로 증가된 리스크 자산

	대출액 (억 위안)	비율	리스크 가중치	리스크 자산 환산(억 위안)	증가된 리스크 자산(억 위안)
100% 이상	51,100	56.23%	100%	51,100	0
100~70%	22,100	24.29%	140%	30,940	8,840
70% 이하 합계	17,663	19.48%	278%	49,158	31,495
70~30%	7,663	8.43%	250%	19,158	11,495
30% 이하	10,000	11.05%	300%	30,000	20,000
합계	90,863	100%	144.46%	131,198	40,335

자료: 각종 신문 정리, 中投证券研究所.

- LCR 70% 이하의 대출액은 은행의 위안화 대출 총액의 3.73%를 차지하는 규모임.
- LCR 70% 이하의 리스크 자산 합계는 4조 9,158억 위안, 은행에 새로 증가된 리스크 자산은 3조 1,495억 위안 규모임.

다. 지방정부 자금난 가중

- 2011년과 2012년 대량의 대출만기로 이 기간에 지방정부가 받는 상환압력은 최대가 될 것임.
- 지방정부 대출 중 2011~15년까지 상환해야 하는 채무액은 7조 4,600억 위안(10조 7,100억 위안의 69.79%)임.
- 심계서 통계에 따르면, 2010년 말 지방정부 채무액 중 2011년과 2012년에 만기되는 부채는 각각 24.49%, 17.17%를 차지함(표 3 참고).
- 2013~2015년 만기되는 부채도 전체 액수의 11.37%, 9.28%, 7.48%를 차지하며, 나머지 30.21%는 2016년 이후에 상환될 예정임.

표 3. 중국 지방정부 채무상환의 연도별 분포

(단위: 억 위안, %)

상환 연도	3개 채무 합계		정부채무		정부 보증채무		기타 채무	
	채무액	비중	채무액	비중	채무액	비중	채무액	비중
2011년	26,246.49	24.49%	18,683.29	27.84%	3,646.24	15.60%	3,916.44	23.46%
2012년	18,402.48	17.17%	12,985.69	19.35%	2,972.07	12.72%	2,447.89	14.66%
2013년	12,194.94	11.37%	7,992.74	11.91%	2,265.98	9.70%	1,937.6	11.61%
2014년	9,941.39	9.28%	6,174.07	9.20%	2,273.31	9.73%	1,491.07	8.92%
2015년	8,012.26	7.48%	4,932.55	7.35%	1,780.66	7.62%	1,296.91	7.77%
2016년 이후	3,2377.35	30.21%	16,341.17	24.35%	10,431.48	44.63%	5,605.75	33.58%
합계	107,174.91	100.00%	67,109.51	100.00%	23,369.74	100.00%	16,695.66	100.00%

자료: 심계서(审计署); 中投证券研究所.

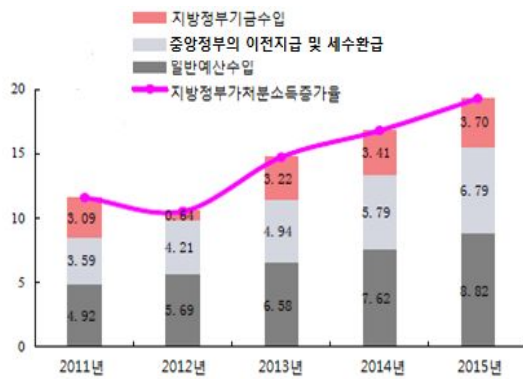
- 중투증권연구소는 2015년까지 지방수입(가처분소득)이 연평균 5% 감소하고, 지방재정 지출은 2000~07년(21%)보다 빠른 속도로 증가할 것으로 예상함. 중투증권연구소가 예측한 향후 5년간 지방정부 수입(가처분소득)과 재정지출 및 채무부담 상황은 다음과 같음.
- 중앙재정과 지방재정 수입은 각각 과거 5년간 평균 증가율로 예측함.
- 만약 부동산 정책이 변화하지 않고 2011년 토지사용권 판매대금 수입이 10% 하락한다고 가정하면, 이에 대한 영향으로 2012~15년 동안 지방정부 수입(가처분소득)은 연평균 5% 감소할 것으로 봄.
- 지방정부 수입(가처분소득) 증가를 예측한 결과는 [그림 8]과 같음.⁴⁾
- 반면 '12·5' 기간 지방정부의 민생영역 지출증가를 감안하면 향후 5년간 지방재정 지출은 2000~07년

4) 지방가처분 소득=지방재정 일반예산+중앙정부 이전지급 및 세수환급+지방정부기금 수입
 =지방재정 일반예산수입+중앙재정수입* α +국유토지사용권 판매대금 수입+지방정부 기타 기금수입
 (α =중앙정부 이전지급 및 세수환원/재정수입).

(21%)보다 빠른 속도로 증가할 것으로 예상됨.

- 지방채무가 13%의 속도로 증가하고 2015년 이후 상환한다고 가정하면, 해당 연도 금리를 적용한 2011~15년의 연도별 원리금 상환액기준 채무 부담률은 각각 7.55%, 8.03%, 8.05%, 8.05%, 8.05%가 될 것으로 예상됨.

그림 8. 지방정부 수입(가처분소득) 증가 예측
(단위: 조 위안)



자료: 심계서; CEIC; 中投证券研究所.

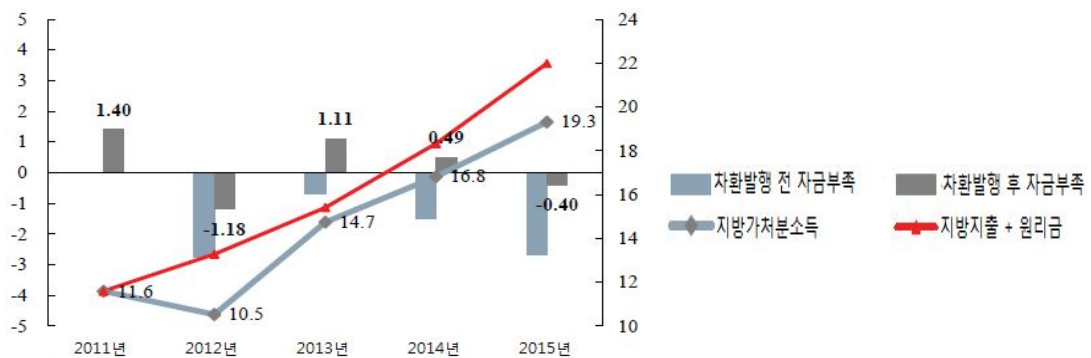
그림 9. 지방정부 원리금 예측
(단위: 조 위안)



자료: 심계서; CEIC; 中投证券研究所.

그림 10. 지방수입(가처분소득)과 재정지출 및 자금난 추이 예상

(단위: 조 위안)



자료: CEIC; 中投证券研究所.

■ 2012년 이후 지방정부의 자금난이 점차 가중될 것으로 예상됨.

- 중투증권연구소에 따르면, 차환발행(借新还旧, refunding)과 부분적인 자금난에 대해서 새로운 신용대출로 충당한다고 해도 2012년 1조 1,800억 위안의 자금이 부족할 것으로 보임(그림 10 참고).

- 2014년 이후 지방정부는 절대적인 자금난 현상(지방 가치분소득+새로운 용자채무-지방지출-원리금)을 겪을 것이며, 이는 해를 거듭할수록 가중될 것으로 예상됨.

3. 향후 전망과 해결방안

가. 부동산 조정정책의 완화

- 지방재정의 주요 수입원인 토지사용권 판매대금 수입의 대폭적인 감소는 지방정부의 원리금 상환을 더욱 어렵게 할 것임.
- 앞에서 살펴본 바와 같이 지방정부의 가치분소득 중 토지사용권 판매대금은 지방정부 부채율에 영향을 미치는 주요 변수 중 하나임.
- 2010년 지방 가치분소득 중 토지사용권 판매대금이 차지하는 비율은 27%, 지방정부 상환책임 채무액 중 토지사용권 판매대금 수입에서 충당하려는 채무액은 2조 5,500억 위안으로 23.79%를 차지함.
- 토지수입 감소 속에 각종 보장성주택(국민주택) 프로젝트에서 파생되는 민생사업의 대폭적인 증가로 지방재정이 더욱 악화될 가능성이 있음.

그림 11. 전국 토지사용권 판매대금과 프리미엄률 추이

(단위: 억 위안, %)



자료: CEIC; 中投証券研究所.

- 현재의 부동산 조정정책은 부분적으로 완화될 가능성이 있음.

- 부동산 조정정책하에 2011년 상반기 중국 토지시장의 거래 면적이 소폭 증가하는 데 그쳤고, 앞으로 토지 유박률(流拍率)⁵⁾ 상승과 토지 프리미엄률의 지속적인 하락으로 토지수입이 감소할 것으로 예상됨.
- 상반기 통계가 있는 130개 도시에서 거래된 건설 면적(누적 기준)이 전년대비 5% 증가한 반면, 토지 사용권 판매대금은 전년대비 9% 하락함.
- 하반기 부동산 개발상의 자금난과 각 지방정부의 토지계획 및 상반기 토지거래 정황으로 볼 때 3/4분기와 4/4분기 토지 수요는 하락하는 반면, 공급량은 현저하게 증가하여 프리미엄률과 평균지가가 하락하고, 토지사용권 판매대금 수입 또한 10% 정도 하락할 것으로 예상됨.
- 중투증권연구소는 부동산 정책을 견지하는 가운데 3/4분기 말 통화팽창 압력의 단계적 완화, 부동산 투자속도 하락, 지방 재정수입 압력증대로 부동산 정책이 부분적으로 완화될 가능성이 있다고 전망함.

나. 지방정부 채권발행의 단계적 시행

- 단기적으로 지방채무를 철저히 조사, 모니터링하여 증가량에 대한 통제가 필요함.
 - 지방채무에 대한 철저한 조사는 채무 투명화로 이어져 관리감독과 리스크 통제에 도움이 될 것임.
- 지방정부의 융자부족 현상에 대해서 단기적으로 재정부에서 대리 발행하는 지방채와 지방융자 플랫폼에서 발행하는 기업채 위주로 증가시켜 해결하려 할 것임.
 - 최근 재정부에서 대리 발행한 2기 채권은 약 400억 위안으로, 이는 규모 제한 가능성이라는 한계와 함께 수요를 만족시키기에는 상대적으로 문제가 있음.
 - 중국 발전개혁위원회(发改委)에서도 지방 플랫폼의 보장성주택(국민주택) 융자의 기업채 발행을 허가하였으나 발행이율의 급증이 융자자본 증가로 이어진다는 문제점이 있음.
- 지방정부기구의 채권판매 제한 완화와 함께 시정(市政)채 발행 허가 및 개방이 필요함.
 - '12·5' 기간 도시화 추진, 민생 영역 건설 등에서 주도적인 역할을 해야 할 지방정부에 자금난은 최대의 제약요소가 될 것임.
 - 지방채 판매제한 완화 및 허가로 장기 누적된 지방정부 재산권 분리 상황을 해결할 수 있고, 단순한 은행대출 방식에서 탈피하여 지방정부의 융자채널 다양화, 지방플랫폼 헤징(hedge) 기구 건립에도 중요한 역할을 할 것으로 예상됨.

5) 경매물을 경매에 붙여 팔지 못하게 하는 것.

- 5년 만기 채권의 연장은 지방정부의 원금상환시기 연장으로 이어져 단기 현금유동성이 개선되고 은행의 금융 리스크도 방지할 수 있음.
- 예산법의 예외 규정을 둘 필요가 있음.
- 현재 광둥성과 저장성은 이미 시범시행 자격을 획득하였고, 이르면 2011년 안에 지방정부 명의로 지방채권을 발행할 예정이며, 그 규모는 각 100억 위안 정도로 예상됨.
- 재정부에서도 신속히 지방정부의 자체 발행채권에 대한 관리법을 연구하고, 시범 성(省)과 협력하여 발행채권의 지불, 운용에 대한 법 제정을 준비해야 할 것임.

<참고자료>

中投証券研究所. 2011. 『地方債務解決方案猜想-放开地方債&房産政策微调』. (7. 18)

中华人民共和国审计署. 『2011. 全国地方政府性债务审计结果』. (6. 27)

자료 정리: 북경대학교 경제학원 박사과정 김상국 (crebiz39@gmail.com)

부록: 지방정부 재정난과 융자플랫폼 출현

- 1994년 중국의 분세제(分税制) 개혁 이후 재산권(财权)과 직권(事权)이 각각 중앙정부와 지방정부로 분리되면서 지방정부의 재정난을 초래하여 지방정부 융자 플랫폼 출현의 계기가 됨.
- 1990년대 말부터 지방정부는 지방발전과 지출에 필요한 자금을 융자 플랫폼을 통해 조달해 왔음
- 지방정부의 부채는 융자 플랫폼에서 발행한 기업채, 은행대출, 재정부 대행 지방채 위주임.
- 분세제 개혁은 1994년 중앙정부의 재정 통제력 강화를 목적으로 세금을 국세와 지방세로 구분하여 국세는 국가세무총서가, 지방세는 지방 성 정부의 세무당국이 징수하도록 한 제도임.

표 1. 지방 융자 플랫폼 대출형식

대출형식	구체적인 방식
은행대출	직접 자산을 저당 잡혀(통상 토지사용권) 정부가 담보를 제공하여 상업대출을 받는 방식
은행과 신탁회사 합작	정부가 재정담보를 제공하고 은행과 신탁회사의 합작으로 신탁 재테크 상품을 발행, 다시 신탁회사가 플랫폼 회사에 대출해주는 방식
은행 재테크	정부가 재정담보를 제공하고 은행이 직접 재테크 상품을 발행, 이를 다시 플랫폼 회사에 대출해주는 방식
기업채 발행	정부 담보로 플랫폼 회사의 기업채를 발행하여 도시건설 자금을 모집하는 방식. 2009년 총 105기의 도시건설채권을 발행하였으며, 그 규모는 1,300억 위안을 넘음
정부-신탁회사 합작	정부가 재정담보를 제공하고 신탁회사의 신탁상품을 발행, 이를 다시 플랫폼 회사에 대출해주는 방식

자료: 中投证券研究所.

- 지방정부 융자 플랫폼은 각각 도시건설투자공사(城市建设投资公司), 도시건설개발공사(城市建设开发公司), 도시건설자산경영공사(城建资产经营公司) 등의 유형으로 구성되어 있음.
- 이를 다시 성급, 시급, 현급으로 나누어 재정보조, 음성(陰性)담보, 신용등급 상향 등의 방식으로 채무에 대한 상환책임을 직간접적으로 부담해 왔음.
- 2008년 이후 지방정부의 융자 플랫폼 투자와 부채 규모가 빠르게 증가하였음.
- 2009년과 2010년 새로 증가한 은행대출이 대량으로 지방정부의 융자 플랫폼으로 유입됨.
- 2009년 연간 지방채무는 2008년 말 5조 5,600억 위안에서 9조 위안으로 폭발적으로 증가하였으며, 이는 동년대비 61.92%의 수준임.
- 2010년부터 공익성 프로젝트 대출감소로 융자 플랫폼 대출이 급락하였지만 동년대비 18.86%로 여전히 증가하였음.

표 2. 지방정부 용자 플랫폼 유형 구분

분류기준	유형
법에 의한 구분	기업법인, 사업법인, 기관법인으로 분류
기능에 의한 구분	경영 플랫폼과 용자 플랫폼으로 분류
수입에 따른 구분	자영수입 유무와 자체 상환능력 유무에 따른 분류

자료: 中投証券研究所.