

## 중국 지방채 발행 시범사업의 확대 현황과 평가

노수연 아시아태평양실 중국권역별성별연구팀 부연구위원 (syno@kiep.go.kr, Tel: 3460-1284)

이한나 아시아태평양실 중국권역별성별연구팀 연구원 (leehn@kiep.go.kr, Tel: 3460-1288)

## 차례 ● ● ●

1. 중국 지방채 발행 시범사업 확대배경
2. 추진경과 및 확대조치
3. 평가

## 주요 내용 ● ● ●

- ▶ 중국정부는 지방정부의 자금조달 경로를 다각화하기 위해 2009년부터 지방정부채권(이하 지방채) 발행을 제한적으로 시행하기 시작했으며, 2014년 들어 시범사업을 확대하고 있는 추세임.
  - 최근 부동산시장의 침체 등으로 인해 지방정부는 토지 양도수입과 지방정부 용자 플랫폼에 의존한 기존의 재무구조로는 채무상환이 점점 어려워질 전망이다.
  - 이에 자금조달 경로의 다각화를 위해 지방채 발행 시범사업을 2009년부터 중앙 및 지방정부 차원에서 시행하고 있으며, 점차 지방정부의 역할을 확대하는 방향으로 전개하고 있음.
- ▶ 2014년부터 지방채 자체 발행 시범지역을 확대하고 지방정부의 원리금 자체 상환제도를 실시하였으며, 개정된 「예산법」에서 지방정부의 지방채 자체 발행을 허용하는 등 향후 지방채 발행 시범사업이 가속화될 전망이다.
  - 동부연해 지역에 집중되어 있던 시범지역을 중서부 지역으로까지 확대하고, 중앙정부가 대리상환하는 대신 지방정부가 원리금에 대해 100% 책임지도록 하는 등 지방채 발행사업을 확대하였음.
  - 또한 8월 31일 통과된 새 「예산법」에서 지방정부의 지방채 자체 발행을 허용하고 규모와 목적을 명시하고 있어 향후에도 지방정부의 채무구조 개선에 유리한 방향으로 시범사업이 확대될 전망이다.
- ▶ 현 단계에서 지방채 발행 시범사업은 지방정부의 자금조달 경로의 다각화 차원에서 상징적인 의미가 있으며, 지방채 발행이 본격화되기 위해서는 제도적인 개선이 필요함.
  - 현재의 지방채 발행 규모는 전체 채무구조를 변화시킬 만큼 크지 않기 때문에 이를 통해 지방정부의 재정난이 해소되기는 어려움.
  - 지방정부의 예산관리 능력, 재정 투명성 및 자주권이 확대되고, 편법적인 자금조달 대신 보다 투명한 자금조달 루트가 추가되었다는 상징적인 의미가 더 큼.
  - 향후 시범지역의 지방정부 채권자금의 합리적인 사용을 위해서는 투명한 채권정보 공개와 독립적이고 공정한 채권등급 평가 및 채무 리스크 조기경보 시스템 구축이 동반되어야 할 것임.

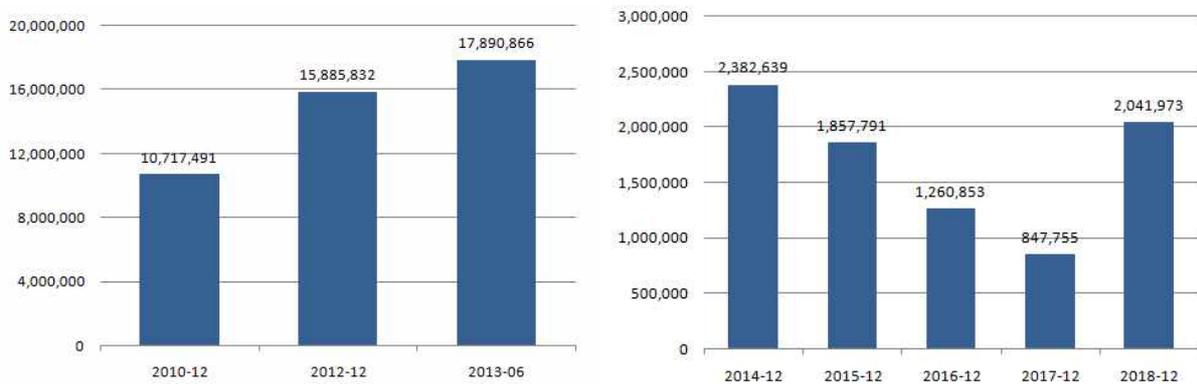
## 1. 중국 지방채 발행 시범사업 확대배경

■ 최근 중국의 부동산시장 경기가 침체되면서 지방정부의 기존 채무상환 구조 개선에 대한 요구가 높아져왔음.

- 중국 국무원 소속 회계감사기구인 심계서(审计署)에 따르면 2013년 6월 기준 중국 지방정부의 채무는 2012년 말 대비 12.6% 증가한 17.9조 위안에 이르며, 2014~15년 간 총 4.2조 위안의 부채가 만기도래하는 등 지방정부의 채무 규모가 꾸준히 증가하고 있음(그림 1 참고).

그림 1. 지방정부 채무규모(좌)와 연도별 지방정부 만기상환 부채(우)

(단위: 백만 위안)



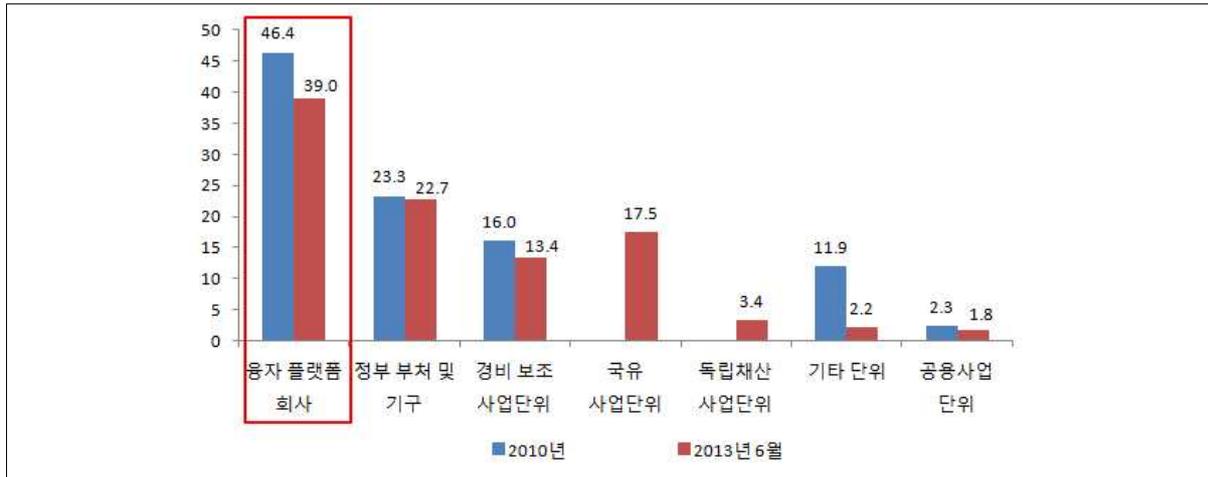
자료: CEIC(검색일: 2014. 6. 23.).

- 특히 지방정부의 채무상환은 토지 양도수입과 지방용자 플랫폼에 크게 의존하고 있기 때문에 최근 부동산시장의 침체는 채무상환의 어려움을 가중시킬 전망이다.
  - 심계서에 따르면 2012년 말 11개 성, 316개 시, 1,396개 현 정부가 토지 양도수입으로 상환을 약속한 채무는 약 3.5조 위안에 달하며, 이는 같은 지역 전체 상환금액의 약 37%에 달하는 수준이었음.
  - 또한 지방정부 채권(이하 지방채)발행이 법적으로 금지되어 있는 상황에서 지방정부는 인프라 투자 확대를 위해 1990년대 말부터 지방정부 용자 플랫폼 회사(地方政府融资平台公司, Local Government Financing Platform)를 설립해 지방정부 채무담보나 토지 양도수입을 레버리지 삼아 자금을 조달해왔으며, 2013년 6월 말 기준 지방정부 채무 중 39%가 여전히 용자 플랫폼 회사로부터 조달되어 가장 큰 비중을 차지함(그림 2 참고).
  - 그러나 2012년부터 중앙정부가 토지 및 부동산 억제정책을 시행하고, 준공증가에 따른 공급 과잉현상이 가중되면서 부동산시장이 침체되었으며, 지방정부의 채무상환 부담이 가중되고 있음. 대부분의 용자 플랫폼 회사는 토지의 양도수입으로 은행이자를 상환하고 있으므로,<sup>1)</sup> 최근 부동산경기 침체로 인한 토지 양도수입 감소는 원리금 상환에도 영향을 미칠 수 있음.

1) 중국삼성경제연구원(2011), 「중국의 지방정부 부채위기」, 『SERIChina Review』, 제11-1호, pp. 11~12.

그림 2. 중국 지방정부 채무의 주체별 비중

(단위 : %)



자료: 审计署(2011. 6. 27.), 『2011年第35号: 全国地方政府性债务审计结果』; 审计署(2013. 12. 30.), 『审计署发布全国政府性债务审计结果』.

■ 이에 따라 중국은 2009년부터 일부 지역에서 시범적으로 다시 허용한 지방채 발행사업을 2014년에 확대하고 있음.

- 과거 1989~90년대 초 지방정부가 인프라 건설에 필요한 자금 마련을 위해 대규모 지방채를 발행했으나, 지방정부의 채무상환 능력의 불확실성으로 인해 1993년 국무원에서 지방채 발행을 금지한 바 있음.
- 이후 지방정부의 채무구조를 개선하기 위한 중장기적인 방편으로 2009년부터 지방채 발행을 제한적으로 다시 시행해왔으며, 2014년 부동산경기 침체의 장기화에 대비해 채무상환 루트를 다양화할 필요성이 대두되면서 시범사업의 범위와 내용이 확대되고 있음.

## 2. 추진경과 및 확대조치

### 가. 추진경과 및 현황

■ 지방채 발행 시범사업은 2009년 개시 이후 중앙 및 지방 정부 차원에서 진행되고 있으며, 점차 지방정부의 역할을 확대하는 방향으로 전개되어왔음.

- 2009~10년에는 중앙의 재정부가 모든 지방채를 대리발행하고 원리금을 대리상환했음.
- 2011년부터 일부 지방정부가 비준한도 내에서 자체적으로 채권을 발행하고, 재정부가 원리금을 대리상환하는 형태로 시범사업을 전개함.

- 2011~12년에 상하이, 저장, 광둥, 선전이 자체 발행 시범지역으로 지정되었고, 2013년 장쑤, 산둥이 추가되었음.
- 이러한 기존의 제도는 채권발행 주체와 상환 주체가 다르기 때문에 지방정부의 상환 책임의식이나 리스크 통제의식이 결여되는 문제와, 중앙과 지방 정부의 합리적인 채무관리에 부정적으로 작용할 수 있음.

표 1. 중국 지방채 발행 추진 현황

연도	주요 문건	주체	주요 조치
현행 원칙	「예산법」 제 28조		법률과 국무원이 별도로 규정한 경우를 제외하고는 지방정부의 지방채 발행 불가
2009년 ~ 2010년	「2009년 지방채 예산 관리방법」 「재정부의 2010년 지방채 대리 발행 방법」	중앙정부	- 중앙정부의 대리발행, 대리상환 ○ 모든 지방채는 재정부가 대리발행, 대리상환
2011년 ~ 2013년	「2011년 지방채 자체발행 시범방법」 「2012년 지방채 자체발행 시범방법」 「2013년 지방채 자체발행 시범방법」	중앙정부	- 지방정부의 직접발행 대상지역 이외의 지역에서 지방채의 대리발행 및 상환 유지
		지방정부	- 지방정부의 직접발행, 중앙정부의 대리상환 ○ 상하이, 저장, 광둥, 선전이 시범적으로 자체발행을 시작했으나 원리금은 재정부가 상환(2011년) - 기존의 3년물, 5년물 채권에 7년물 채권 추가 도입(2012년) - 장쑤, 산둥이 시범지역으로 추가(2013년)

자료: 중화인민공화국 재정부(<http://gjs.mof.gov.cn>).

■ 지방채 총 발행 규모는 2009년 2,000억 위안에서 2013년 3,500억 위안으로 75% 증가했으며, 이 중 지방정부의 자체발행 비중을 확대하여 중앙과 지방의 재정분리를 시도하고 있음.

- 지방채 발행 초기에는 리스크 통제 차원에서 발행 한도를 2,000억 위안대로 유지했으나, 2013년부터 총 발행 한도 및 지방정부 자체발행 규모를 크게 확대하여 허용함.
- 특히 지방정부의 자체발행 규모는 2012년 289억 위안에서 2013년 652억 위안으로 2배 이상 크게 확대되었으며, 전체 지방채 발행 규모에서 차지하는 비중도 2012년 11.6%에서 2013년 18.6%로 증가함.

표 2. 중국의 지방채 실제 발행 규모

(단위: 억 위안)

연도	2009	2010	2011	2012	2013
총 발행 규모	2,000	2,000	2,000	2,500	3,500
지방정부의 자체발행 규모	-	-	229	289	652

자료: 中国债券信息网站(<http://www.chinabond.com.cn>, 검색일: 2014. 6. 11.).

■ 2009~13년 간 지방채 총 발행 규모가 가장 큰 지역은 서부지역이며, 지방정부의 자체발행을 허용한 지역은 모두 동부 연해지역에 위치함.

- 중앙정부의 대리발행 및 지방정부의 자체발행을 모두 포함한 전체 지방정부 채권 발행 규모를 4대 권역으로 구분해 비교한 결과, 2009~23년 간 서부지역의 비중이 가장 높았으며, 전년대비 증가율 또한 2013년 45.3%에 달해 가장 높은 증가율을 보임.

그림 3. 권역별 지방채 발행 규모

(단위: 억 위안)

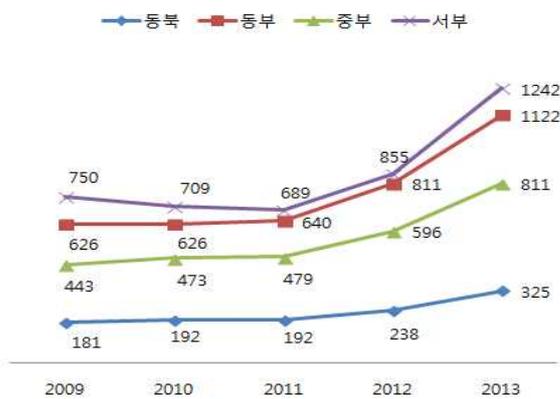
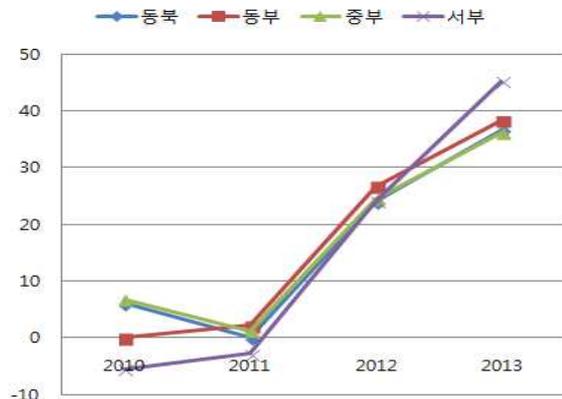


그림 4. 권역별 지방채 발행 증가율

(단위: %)



자료: 中国债券信息网(<http://www.chinabond.com.cn>, 검색일: 2014. 6. 11.).

- 상위 10대 지방채 발행지역 대부분은 여전히 중앙정부가 대리발행 및 상환하는 지역이며, 지방정부가 자체발행하는 지역으로는 광둥성(2011년 이후)과 장쑤성(2013년 이후)이 포함됨.
- 개별 지역으로는 쓰촨성의 채권발행 규모가 가장 크며, 2013년의 경우 윈난성의 지방채 발행 증가율이 가장 높음.

표 3. 상위 10대 지방채 발행 지역

(단위: 억 위안)

순위	지역	2009년	2010년	2011년	2012년	2013년
1	쓰촨성	180	180	135	135	200
2	윈난성	84	75	79	98	193
3	후난성	82	89	89	115	154
4	장쑤성	84	89	89	110	153
5	안후이성	77	89	90	111	152
6	허난성	88	93	93	111	150
7	후베이성	81	86	86	103	137
8	허베이성	60	69	73	92	129
9	장시성	62	65	70	91	127
10	광둥성	85	69	69	86	121

주: 순위는 2013년 발행 규모를 기준으로 함. 광둥성은 2011년부터, 장쑤성은 2013년부터 지방정부가 자체적으로 지방채를 발행함.  
자료: 中国债券信息网(<http://www.chinabond.com.cn>, 검색일: 2014. 6. 11.).

- 지방정부의 자체발행이 허용된 6개 지역의 비교 결과, 2011~13년 간 누적 발행 규모는 광둥성이 276억 위안으로 가장 크고, 단일 연도를 기준으로 할 경우 장쑤성이 2013년 153억 위안으로 최대 규모임.

표 4. 연도별 지방정부 자체 발행 지방채 규모

(단위: 억 위안)

	합계	상하이시	광둥성	선전시	저장성	장쑤성	산둥성
2011년	229	71	69	22	67	0	0
2012년	289	89	86	27	87	0	0
2013년	652	112	121	36	118	153	112
합계	1,170	272	276	85	272	153	112

주: 광둥성은 선전시, 저장성은 Ningbo시를 제외한 지역을 의미함. 선전시와 Ningbo시는 1980년대에 중앙 직속의 계획도시인 계획단열시(計劃單列市)로 지정되었으며, 소재지 성(省)과 별도로 재정을 운영함.

자료: 中国债券信息网(<http://www.chinabond.com.cn>, 검색일: 2014. 6. 11.).

## 나. 2014년 확대조치

■ 국무원은 2014년 5월 「2014년 지방채 자체발행·자체상환 시범방법」을 발표하여 지방채 자체발행 시범지역을 기존의 6개에서 10개 지역으로 확대함.

- 시범지역은 상하이, 저장, 광둥, 선전, 장쑤, 산둥의 기존 6개 지역과 신규 추가된 베이징, 장시, 닝샤, 칭다오임.
- 단 시범지역 10곳을 제외한 기타 지역에서는 여전히 중앙의 재정부가 지방채의 발행과 원리금 상환을 대리함.
- 시범지역 선정기준으로는 △ 지방정부의 개혁의지 △ 지리적 분포 △ 채무구조의 다양성 등이 고려됨.
- 새로 지정된 베이징의 경우 환경개선과 교통시설 확충을 위해 각각 55억 위안과 39억 위안을 지방채로 조달할 계획임을 발표함.
- 또한 닝샤자치구 역시 과거 중앙재정의 보조금 및 전문자금(專項資金)<sup>2)</sup>에 의존해 성장해왔으나, 중앙정부의 재정지원에도 한계가 있고 닝샤 현지의 상업대출 환경도 미성숙하기 때문에 지방채의 자체발행이 하나의 돌파구가 될 수 있을 것으로 기대하고 있음.<sup>3)</sup>
- 기존 6개 시범지역과 새로 지정된 베이징, 칭다오는 동부 연해지역에 위치하고, 새로 추가된 지역 중 장시는 중부지역, 닝샤는 서부지역에 위치함.
- 채무율(채무 잔액/당해연도 사용가능한 재정)이 비교적 높은 지역(베이징은 약 100%), 비교적 낮은 지역(닝샤 40%)과 채무율이 50~60% 수준으로 보통인 경우(나머지 8개 지역)가 골고루 포함됨.

2) 중앙정부나 관련부서에서 배정된 특별히 용도가 지정되거나 특수목적으로 사용되는 자금을 뜻함.

3) 『中国产经新闻报』(2014. 5. 26.), 「自发自还: 地方债痼疾可减?」.

■ 또한 시범지역의 정부가 자체 발행하는 지방채에 대해 △ 발행 규모의 확대 △ 상환주체의 변경 △ 종류의 다양화 등을 추진함으로써 지방정부의 자주권을 확대함.

- 2014년 시범지역의 자체발행 허용 규모는 1,092억 위안으로, 전체 지방채 발행규모(4,000억 위안)의 27.3%를 차지해 2013년의 18.6%보다 8.7%포인트 증가했음.
- 지방정부가 자체 발행한 지방채의 원리금을 직접 상환하도록 최초로 규정함으로써, 지방정부가 중앙재정의 그늘에서 벗어나 채권의 진정한 채무주체가 되며, 더 많은 자주권을 얻는 동시에 상응하는 책임을 맡게 함.
- 채권만기를 보다 장기화함으로써 채무상환 부담을 완화하여 지방정부의 안정적인 자금조달이 가능하도록 함.
  - 2014년 자체 발행하는 시범지역의 채권기한은 5년, 7년, 10년이며, 구성비가 4:3:3의 비율이 되도록 함.
  - 2013년 자체 발행 지방채가 3년물, 5년물, 7년물이고, 각각의 발행 규모가 최대 50%였던 것과는 달리 보다 장기적인 채권을 발행한다는 점에서 차이가 있음.
  - 이와 같은 조치는 지방채무 상환 압력을 완화하고 지방채무 구조를 최적화하는 데 도움이 될 것임.

■ 2014년 6월부터 중앙정부 및 지방정부의 지방채 발행이 시작되어 9월 12일 기준 대부분 마무리 단계에 접어들었음.

- 중앙정부가 대리발행하는 지방채는 전체 2,908억 위안 중 2,375억 위안의 발행이 8월 말까지 완료되었고, 9월 10일 533억 위안 규모의 대리발행 공고가 발표됨.
- 또한 자체발행 시범지역 중 8개 지역이 발행을 완료했고, 상하이시는 9월 11일 입찰했으며, 선전시만 발행 계획을 발표하지 않은 상황임.
- 채권구매자 입장에서 지방채는 국채보다 리스크가 크기 때문에 금리가 국채보다 높게 책정되는 것이 일반적이나, 중국에서는 오히려 국채와 비슷하거나 더 낮게 적용됨으로써 지방채의 금리결정이 전적으로 시장의 원리에 입각해서 이루어지지 않는다고 평가됨.
  - 일례로 산둥의 경우, 3차에 걸쳐 발행된 3년물, 5년물, 7년물 금리가 모두 국채금리 대비 0.2%포인트 낮았음.<sup>4)</sup>
  - 자체발행한 지방채의 저금리 현상은 채권 증가상이 일반적으로 지방정부와 관계가 밀접한 금융기관인 데다, 채권 매입주체가 지방정부와의 장기간 협력을 위해 비교적 낮은 금리로 채권을 인수하는 등 비시장적 요인이 작용한 것으로 볼 수 있음.<sup>5)</sup>

4)和讯债券(2014. 8. 18.), 「地方债自发频现“超低价” 市场化发行尚待试点扩大」.

5) 腾讯财经(2014. 8. 27.), 「地方债券为何高评级低利率?」.

표 5. 2014년 자체발행 시범지역의 발행현황

(단위: 억 위안 %)

	광둥성	산둥성	장쑤성	장시성	닝샤자치구	칭다오시	저장성	베이징시	상하이시	선전시
총 발행 규모	148	137	174	143	55	25	137	105	126	42
발행 규모	5년	59.2	54.8	69.5	57.2	22	10	54.8	42	50.4
	7년	44.4	41.1	52.2	42.9	16.5	7.5	41.1	31.5	37.8
	10년	44.4	41.1	52.2	42.9	16.5	7.5	41.1	31.5	37.8
낙찰 금리	5년	3.84	3.75	4.06	4.01	3.98	3.96	3.96	4.00	미정
	7년	3.97	3.88	4.21	4.18	4.17	4.18	4.17	4.18	
	10년	4.05	3.93	4.29	4.27	4.26	4.25	4.23	4.24	
입찰 시기	6. 23	7. 11	7. 24	8. 5	8. 11	8. 18	8. 19	8. 21	9. 11	미정

자료: 中国债券信息网(<http://www.chinabond.com.cn>, 검색일: 2014. 8. 22.); 『中国证券报』(2014. 9. 4.), 『上海11日招标126亿地方债』.

### 3. 평가

■ 이번 시범지역 확대 및 자체상환 조치는 중국정부가 향후에도 지방채 발행을 적극 확대할 계획임을 시사함. 특히 이번 조치에서 지방채에 대한 지방정부의 100% 책임제를 최초로 도입함으로써 향후 재정구조 개선과 재무 리스크에 관한 모든 책임을 지방정부가 지게 될 가능성이 높아짐.

- 이번 확대조치를 통해 시범지역이 10개로 늘어났고, 원리금 상환 의무가 중앙정부에서 지방정부로 이전되었으며, 현재 추세로 볼 때 시범지역 범위와 자체발행 규모는 꾸준히 확대될 전망이다.
- 또한 2013년 지방채 자체발행 제도와 비교할 때 지방정부의 채무구조 개선에 유리한 방향으로 발전하고 있음.
  - △ 지방채권의 신용등급 평가기관을 선정함으로써 지방채 발행제도를 체계화하고 △ 금리를 단일화하는 대신 국채금리와 시장금리를 기준으로 인수 또는 입찰방식을 통해 금리를 결정함으로써 시장원칙을 준수하며 △ 채권상환만기를 장기회함으로써 사회 인프라 건설 등 장기적인 사업 수행에 필요한 시간을 확보하는 효과를 도모하고 있음.
- 현행 규정은 재정부에서 비준한 한도 내에서 시범사업 대상 지방정부가 직접 채권을 발행하고 이에 대한 상환 책임을 지는 형태이며, 이 시범사업으로 지방정부의 재무구조가 개선될 경우 향후에는 중앙정부의 비준 없이 지방정부가 독립적으로 지방채권 발행 여부를 결정하고 자체발행하는 단계로 발전할 가능성도 있음.

■ 현 단계에서 지방채 발행 시범사업은 지방정부 자금조달 경로의 다각화 차원에서 상징적인 의미가 있으며, 새 「예산법」이 2015년 1월 1일부터 시행되면 지방정부의 채권발행 시도가 더욱 활발해질 전망이다.

- 지방채 자체 발행을 통해 지방정부의 예산 관리능력과 재정 투명성이 확대되고 부채난도 일부 개선될 것이라는 기대도 있으나,<sup>6)</sup> 현재와 같은 발행규모로 지방정부의 재정난을 해소하기는 어려우며, 오히려 지방정부 융자 플랫폼 이외의 자금조달 루트가 추가되고 지방정부의 자주권이 확대되었다는 상징적인 의미가 더 큼.
- 기존 「예산법」에서는 지방정부의 채권 발행이 원칙적으로 금지되어 있었으나, 2014년 8월 31일 통과된 개정안에는 국무원이 비준한 성, 자치구, 직할시의 예산 중 반드시 필요한 건설투자 자금을 국무원이 확정한 한도 내에서 지방정부가 채권발행을 통해 조달할 수 있도록 규정하고 있어(제35조),<sup>7)</sup> 2015년부터 지방채 자체발행이 더욱 활발해질 전망이다.

■ 시범지역에서 지방채 자체발행을 통해 확보한 자금의 합리적인 사용을 위해서는 투명한 채권정보 공개와 독립적이고 공정한 채권등급 평가 및 채무 리스크 조기경보 시스템 구축이 동반되어야 함.

- 지방채 발행제도가 향후 더욱 확대될 것으로 전망되므로 지방채에 대한 의존도가 과도하게 높아질 것에 대비하고, 지방채에 대한 정확한 신용평가와 정보 제공도 이루어져야 함.
  - 지방정부 채권의 신용도는 해당 지방정부의 신용을 기초로 등급이 매겨지므로, 정부 신용이 매우 중요함. 실제로 평위안크레딧레이팅(Pengyuan Credit Rating)이 10개 시범지역에 대한 신용도 평가를 시행했으며,<sup>8)</sup> 향후 지방정부 신용등급 평가가 더욱 활발해질 전망이다.
- 이를 위해 재정부는 「2014년 지방채 자체발행·자체상환 시범사업 신용등급평가에 관한 지도의견」을 발표하여 투자자가 채권의 상황을 판단할 수 있도록 함.<sup>9)</sup>
  - 「신용등급평가에 관한 지도의견」은 지방정부의 채권평가기관 선택에 관한 전반적인 규정으로, 신용평가 등급을 9개 등급<sup>10)</sup>으로 나누고 정부가 어떤 형식으로든 등급 평가기관의 평가에 관여할 수 없도록 규정하고 있으나, 구체적인 평가방법은 아직 미정임.
- 또한 「2014년 지방채 자체발행·자체상환 시범사업 정보공개에 관한 지도의견」을 발표하여 지방정부의 경제운영, 재정수지, 채무에 관한 구체적인 정보를 공개하도록 함.<sup>11)</sup>

■ 지방채 발행으로 확보한 자금은 주로 △ 기초 인프라 건설 △ 보장성 주택 건설 △ 시(市)·현(縣) 정부에 재대출(re-lending) 등 일반적으로 장기 프로젝트에 사용되므로 단기간에 그 효과를 기대하기는 어려우며, 구체적인 사용내역도 발표되지 않고 있어 개선이 요구됨.

- 일례로 2010년 상하이시의 경우, 주로 대형 주거지역 외곽의 도시행정 보조설비, 우징(吴淞)공업구 복구, 시외

6) 『이데일리』(2014. 5. 23.), 「중국, 지방채 자체발행 허용..‘신형 도시화 속도 낸다」.  
 7) 全国人民代表大会常务委员会(2014. 8. 31.), 「中华人民共和国预算法」.  
 8) 뉴스웍(2014. 5. 23.), 「중지방채 발행 허용, 신용등급 높은 지방정부는 어디?」.  
 9) 财政部(2014. 6. 13.), 「关于2014年地方政府债券自发自还试点信用评级工作的指导意见」.  
 10) AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C 등급으로 나누며 채무상환 능력, 경제환경 영향, 리스크에 따라 등급이 매겨짐.  
 11) 财政部(2014. 6. 6.), 「关于2014年地方政府债券自发自还试点信息披露工作的指导意见」.

오수관 건설 등에 사용하였음.

- 또한 2013년 선전이 발행한 지방정부 채권은 36억 위안으로 보장성 주택, 교육, 교통, 환경보호 등 공익성 인프라 및 중점 민생 프로젝트 건설에 투자함.<sup>12)</sup>
- 그러나 채권발행을 통해 확보한 자금을 실제로 어떻게 사용했는지에 대한 보다 구체적인 내역은 발표하지 않고 있음. **KIEP**

---

12) 『中国经济周刊』(2014. 6. 3.), 「10地试点自发自还政府债券 业内称关键要信息透明」.