

# 최근 중국 경기부양책의 주요 내용과 전망

조고운 세계지역연구1센터 중국팀 전문연구원 (kucho@kiep.go.kr, 044-414-1145)



## 차 례

1. 추진 배경
2. 주요 내용
3. 평가 및 전망

## 주요 내용

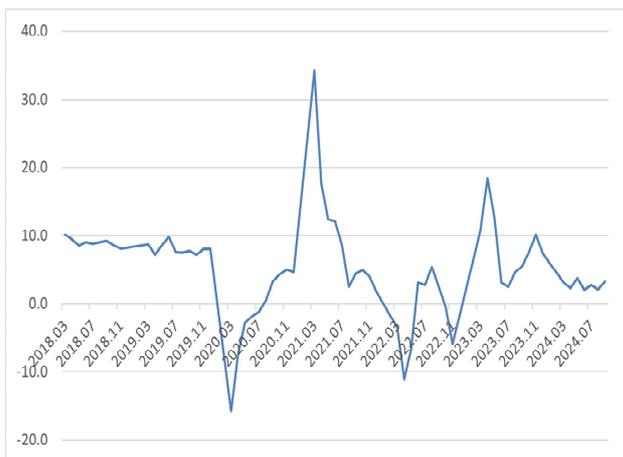
- ▶ 중국은 현재 직면한 구조적 문제의 해결과 이를 통한 신뢰 회복 및 내수 확대에 중점을 둔 강력한 거시적 총량 지원정책이 필요하다고 판단하고, 9월 24일 이후 경기부양책을 연이어 발표하고 있음.
  - 9월 24일 중국 주요 금융부처는 지급준비율 및 정책금리 인하, 기존 주택담보대출 금리 인하, 2주택자 최소 계약금 비율 하향, 증권·펀드·보험사 자산 담보 스와프 프로그램(SFISF) 등 통화 부문 경기부양책을 발표함.
  - 10월 8일 중국 발전개혁위원회는 '경기부양 정책 패키지(一揽子增量政策)'를 발표하였으며, 특히 정부투자 의 선도적 역할 발휘를 강조함.
  - 10월 12일 중국 재정부는 국채 발행을 대폭 늘려 지방정부 부채 감축, 부동산 시장 안정화, 6대 국영 상업 은행에 대한 자본 투입 예정 계획을 밝힘.
  - 11월 8일 폐회한 전인대 상무위원회에서는 10조 위안 규모의 지방정부 부채 스와프 관련 재정 계획을 승인함.
  - 중국정부가 9월 이후 경기부양책을 잇달아 발표하는 것은 그만큼 경기둔화가 심화되고 있음을 방증함.
- ▶ 중국 당국이 최근 발표한 일련의 경기부양책은 앞으로 당국에서 추진해 나갈 경기부양의 로드맵으로, 지방정부 부채 리스크 해소 및 부동산 시장 안정화를 위한 구조 조정을 추진하면서 미래 성장기반을 조성하는 한편, 경제상황에 대응하여 필요에 따라 급격한 경기하락을 방지하기 위한 조치들을 병행할 것으로 보임.
  - 11월 4~8일 개최된 중국 전인대 상무위원회에서는 지방정부 부채 리스크 해소 관련 재정 계획이 승인되었으며, 폐회 직후 부동산 시장 발전 촉진과 관련한 세수정책이 발표되어 경기부양에 걸림돌이 되는 구조적 문제 해결 및 리스크 완화를 위한 조치가 우선적으로 다루어진 것으로 평가됨.
  - △지방정부가 유희토지 및 기존 미분양 주택 매입 후 보장성 주택으로 활용하는 방안, △국유 대형 상업은행의 핵심 자본 보충, △소비 촉진 등과 관련해서는 앞으로 순차적으로 시기, 규모, 재원 등 구체적인 내용이 발표될 것으로 예상됨.
- ▶ 중국은 최근 통화·재정 당국을 포함하여 여러 부처에서 종합적인 경기부양 계획을 제시하였으나 각 계획의 실행 시기에는 차이가 있을 수 있으며, 미 트럼프 2기의 대중국 경제정책, 올해 중국의 경제지표 성과 등도 계획 실행의 속도와 규모에 영향을 미칠 것으로 보임.
- ▶ 주요 글로벌 금융기관들은 중국의 최근 경기부양책을 반영하여 '24년 중국 경제성장률 전망을 상향 조정하였으며, 예상 범위는 4.7~4.95%로, 중국정부 목표치인 '5% 내외'를 소폭 하회할 것으로 전망함.
  - 다만 11월 전인대 상무위원회 및 트럼프 재선의 영향을 반영하여 전망치를 수정하는 기관이 있을 수 있음.

## 1. 추진 배경

- 중국은 유효수요 부족, 약한 기대심리, 낮은 물가 수준 지속 등의 도전에 직면해 있으며, 중국 당국은 현재 직면한 구조적 문제의 해결과 이를 통한 신뢰 회복 및 내수 확대에 중점을 둔 강력한 거시적 총량 지원정책이 필요하다고 판단하고 있음.
- 현재 중국경제는 소비와 산업생산 등 각종 지표의 악화, 부동산과 자본시장의 문제 부각에 직면한바, 이를 해결하기 위한 효과적인 정책이 필요함.
  - [소비] 최근 소비지표, 특히 가계 소비 회복이 예상보다 더디게 진행되고 있으며, 소비자신뢰지수로 대변되는 소비심리도 '24년 8월 85.8로 100선을 훨씬 밑돌며 저조한 상황임.
  - [물가] 중국은 최근 몇 년간 내수 둔화로 경제성장 동력이 약화되고 있으며, 이로 인한 디플레이션이 지속되고 있음(물가지수가 6분기 연속 하락, '24년 9월 CPI 0.4%, PPI -2.8%).
    - 디플레이션이 지속되면 소비와 투자가 더욱 위축되어 경제 전반에 악영향을 끼치는 악순환이 이어질 수 있음.

그림 1. 중국 소매판매 증가율 추이

(YOY % change)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 29.).

그림 2. 중국 소비자신뢰지수 추이

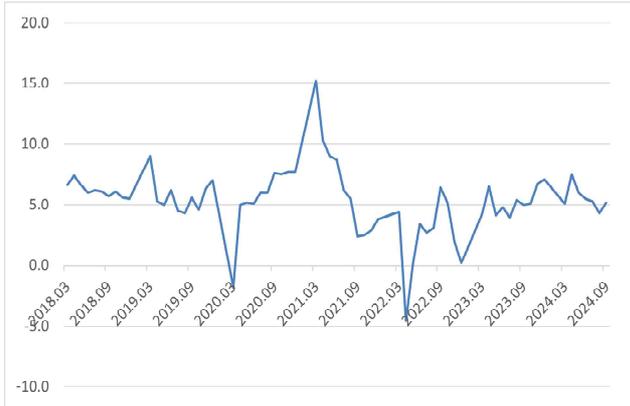


자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 29.).

- [산업생산] 최근 중국의 산업(공업)생산 성장률은 특히 제조업 부문을 중심으로 하락하는 양상을 보임.
  - '24년 3/4분기 공업생산은 5.0% 증가하여 2/4분기(5.9%) 대비 증가폭이 둔화
- [고정자산투자] 고정자산투자는 '22년 이후 증가율이 지속적으로 감소하고 있으며, 특히 부동산 투자가 부진함.
  - '24년 9월 고정자산투자 항목별 증가율: 인프라투자 4.1%, 제조업 9.2%, 부동산 -10.1%
- [고용] 2024년 8월 말 중국의 청년(16~24세) 실업률은 18.8%로, 코로나19 확산으로 중국 당국이 도시 봉쇄와 강력한 방역조치를 시행했던 2022년 8월의 18.7%와 유사한 수준임.

그림 3. 중국 산업생산(제조업) 증가율 추이

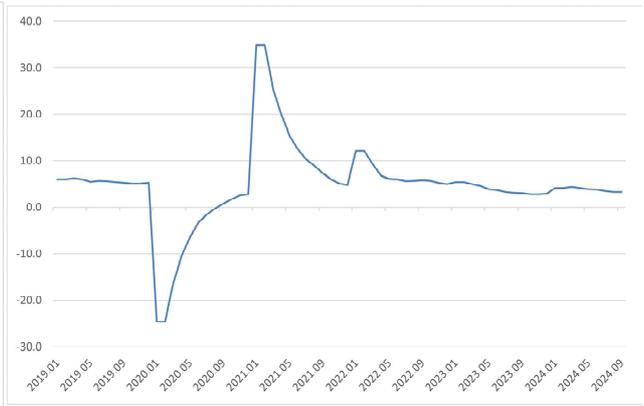
(YOY % change)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 25.).

그림 4. 중국 고정자산투자 증가율 추이

(YOY % change, ytd)



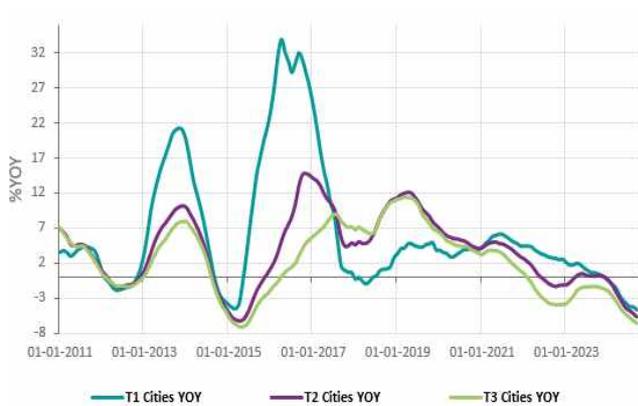
자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 25.).

- [부동산] 중국은 현재 대형 부동산 기업의 디폴트 위험, 미완공 프로젝트, 과잉 재고와 주택 가격 급락 등의 문제로 부동산 리스크 우려가 지속되고 있음.

- '24년 8월까지 신규 주택판매 가격이 23% 이상 하락하면서 부동산 시장 불안 지속(주택 가격 16개월 연속 하락)
- 부동산 시장 침체로 지방정부의 재정 부담이 가중되고 있으며, 중국 가계 자산의 많은 부분이 부동산에 묶여 있어) 이로 인한 자산 축소와 소비 여력 감소 등 부정적인 영향이 중국경제에 계속해서 부담으로 작용 중

그림 5. 중국 도시 주택가격 상승률 추이

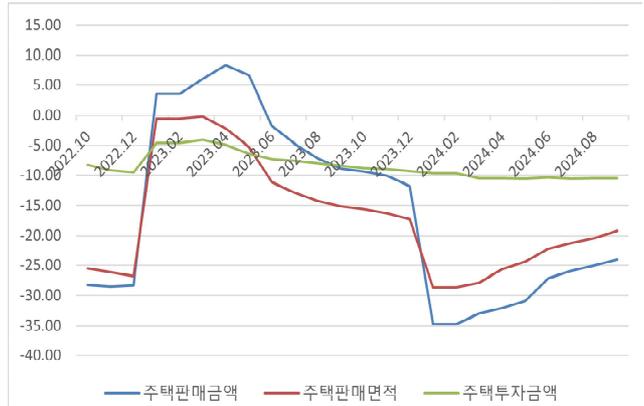
(YOY % change)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 29.).

그림 6. 중국 주택 판매 및 투자 증가율 추이

(YOY % change, ytd)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 29.).

■ 9월 24일 중국인민은행 등 주요 금융부처는 통화 부문 경기부양책을 발표했고, 10월 8일과 12일 국가발전개혁위원회와 재정부 등 중국 여러 정부부처에서 경기부양책을 연이어 발표하였으며, 11월 4~8일 개최된 전국인민대표대회 상무위원회에서는 지방정부 부채 감축 및 부동산 시장 안정화와 관련된 계획을 발표함.

- 본고에서는 9월 24일 이후 중국에서 발표된 경기부양책을 통화 부문과 재정 부문으로 나누어 분석하고자 함.

1) "Property sector critical to growth"(2024. 1. 29.), China Daily.

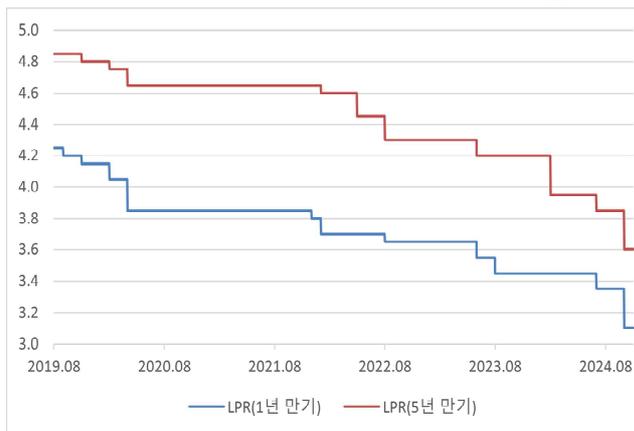
## 2. 주요 내용

### 가. 통화 부문

- 9월 24일 중국 인민은행·국가금융감독관리총국·중국증권감독관리위원회 등 주요 금융부처는 통화정책 완화, 부동산 및 주식시장 부양을 위한 계획을 발표함.
- [통화정책 완화] 중기유동성창구(MLF) 금리, 금융기관 지급준비율, 7일물 역레포금리, 5년물 및 1년물 대출우대금리(LPR)<sup>2)</sup> 등 기준율과 정책금리가 일제히 인하됨.
  - [9월 25일] 중기유동성창구(MLF) 금리: 2.3% → 2.0%; [9월 27일] 금융기관 지급준비율: 대형은행 8.5% → 8.0%, 중소형은행 6.5% → 6.0%; [9월 27일] 7일물 역레포금리: 1.7% → 1.5%; [10월 21일] 대출우대금리(LPR): 5년물 3.85% → 3.60%, 1년물 3.35% → 3.10%
  - 판궁성(潘功胜) 인민은행 총재는 유동성 상황에 따라 연말까지 25~50bp가량의 추가적인 기준율 인하 가능성을 언급함.

그림 7. 중국 LPR 변화 추이

(단위: %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 26.).

그림 8. 중국 금융기관 지급준비율 변화 추이

(단위: %)



자료: CEIC(검색일: 2024. 10. 26.).

- [부동산 경기부양] △기존 부동산 지원정책의 적용 기한 연장, △2주택자의 최소 계약금 비율 하향 조정, △기존 주택담보대출 금리 인하, △중국인민은행의 금융기관 재대출 비율 상향 조정, △개인 상업용 주택 대출금리 결정방식 개선 등 부동산 시장을 부양하기 위한 여러 조치들을 발표함.
  - 본래 2024년 말까지 유효한 다음의 두 가지 부동산 금융정책의 기한을 2026년 12월 31일까지로 연장함.
    - ① 개발대출, 신탁대출 등 기존 부동산 개발 프로젝트의 대출 기한에 관한 금융 16조<sup>3)</sup>

2) 2024년 7월에 1년 만기와 5년 만기 LPR을 각각 10bp 인하한 이후 약 3개월 만의 조치임. 올해 초 이후로 세 차례(2월, 7월, 10월)의 LPR 인하조치가 있었으며, 1년 만기 LPR은 총 35bp, 5년 만기 LPR은 총 60bp 인하되었음.

- ② 상업용 부동산 대출 관리에 관한 공고(2024년 1월 발표)<sup>4)</sup>: 이 공고는 재정 상황이 안정적이고 성장 가능성이 높은 부동산 기업이 상업용 부동산 대출<sup>5)</sup>을 기존 부동산 개발 대출과 채권 상황에 사용할 수 있도록 함.
- 2주택자의 주택담보대출 최소 계약금 비율을 기존의 25%에서 15%로 낮춤.
  - 부동산 경기부양책은 지역별 맞춤으로 시행되고 있는데, 위 내용은 현재 베이징·상하이·선전 등 1선 도시를 제외한 대부분의 도시에서 적용되고 있음.
- 기존 주택담보대출(모기지) 금리는 평균 50bp 인하함.
  - '24년 10월 12일 중국공상은행, 농업은행, 건설은행 등 중국 주요 상업은행은 정부방침에 따라 기존 주택담보대출 금리에 적용되는 가산금리를 낮추는 것을 골자로 하는 세부지침을 발표함.<sup>6)</sup>
  - 기존 주택담보대출 금리 인하는 중요한 민생정책 중 하나로 5천만 가구에 혜택을 제공하며, 매년 가계 이자 부담을 약 1,500억 위안 감소시키는 효과가 있을 것으로 기대함.<sup>7)</sup>
- 5월에 인민은행이 신설한 3,000억 위안 규모의 보장성 주택 재대출에 대해 중앙은행 자금 지원 비율을 기존 60%에서 100%로 상향 조정함.
- 상업용 개인 주택담보대출 금리 결정방식을 개선하여 상업은행과 대출자가 시장 원칙에 따라 금리를 자율적으로 협의하고 금리를 동적으로 조정할 수 있도록 함으로써 기존 주택대출 금리의 인하를 유도함.<sup>8)</sup>
  - 변화된 내용은 ① LPR을 기준으로 하는 주택담보대출의 가산금리 변동이 가능해짐. ② 주택담보대출 금리의 재조정 주기를 최소 1년으로 제한하던 규정이 폐지되어 2024년 11월 1일 이후 신규 체결되는 변동금리 주택대출 계약의 경우 대출자와 금융기관이 금리 재조정 주기를 자율적으로 협의할 수 있게 됨.

■ [주식시장 부양] △증권·펀드·보험사를 대상으로 한 자산담보 스와프 프로그램(SFISF), △상장기업과 주요 주주를 대상으로 한 저금리 재대출 프로그램을 실시하고, 중장기 자금이 시장에 진입하도록 촉진하는 방침을 발표함.

- 중국인민은행은 자격을 갖춘 기관투자자(증권사·펀드·보험사 등)가 자산담보<sup>9)</sup>를 통해 중앙은행으로부터 유동성을 확보하여 주식을 매수할 수 있도록 하는 5,000억 위안 규모의 스와프 프로그램(SFISF: Securities, Funds and Insurance companies Swap Facility)을 개시함.
  - 중국인민은행과 증감회가 10월 18일 발표한 《증권, 펀드, 보험회사 스와프 프로그램(SFISF) 업무에 대한 통지(关于做好证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)相关工作的通知)》 내용은 다음과 같음.
  - ① 중국인민은행은 특정 공개시장 업무 1차 거래업체(중국채권신용증진회사)에 위탁하여 자격을 갖춘 증권·펀드·보험회사와 스와프 거래를 진행함.

3) 《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》(银发[2022]254号).

4) 《中国人民银行办公厅 国家金融监督管理总局办公厅关于做好经营性物业贷款管理的通知》(银办发[2024]8号).

5) 상업용 부동산 대출은 운영 중인 상업용 부동산을 담보로 제공하는 대출임. <https://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=1149294&itemId=861>.

6) 주택담보대출 금리의 조정은 지역별로 차이가 있고, 각 대출자의 상황에 따라 세부사항이 다를 수 있어 구체적인 사항은 각 지역의 정책과 세부 지침을 참고해야 함.

7) 「国新办举行新闻发布会 介绍金融支持经济高质量发展有关情况」, <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/5466659/index.html>.

8) 현재 주택담보대출 금리는 계약에 따라 LPR을 기준으로 고정된 가산금리가 적용되며, 대출기간 동안 변동되지 않음. 주택담보대출 계약 기간은 일반적으로 길기 때문에 고정된 가산금리는 대출자의 신용도와 시장 수요 공급의 변화를 반영하지 못하며, 시장 상황이 변할 경우 신규 대출과 기존 대출 간 금리 차이가 커지는 문제도 발생함. 이러한 문제를 해결하기 위해 개인 상업용 주택담보대출 금리의 책정방식을 개선하는 것임.

9) 적격 증권사·펀드·보험사는 이 프로그램을 통해 채권, 주식 ETF, 후·선강동 300지수 구성 종목(沪深300成分股) 등의 자산을 담보로 인민은행에서 국채, 중앙은행 어음 등 유동성 자산을 교환할 수 있음.

- ② 스와프 기간은 1년이며 상황에 따라 연장할 수 있음. 스와프 금리는 참여기관의 입찰을 통해 결정되며, 담보물의 위험 특성에 따라 할인율이 설정됨.
- ③ 이 프로그램을 통해 확보한 자금은 오직 자본시장에만 투자할 수 있으며, 주식 및 주식 ETF 시장 조성에 사용됨.
- 10월 10일부터 신청을 받기 시작하여 10월 18일 기준 참여가 승인된 증권 및 펀드사는 20곳이며, 첫 번째 신청 규모는 2,000억 위안을 초과하였음.
- 상장기업 및 주요 주주의 자사주 매입과 주식 보유 확대를 지원하기 위하여 3,000억 위안 규모의 저금리 재대출 프로그램을 도입할 예정임.<sup>10)</sup>
  - 특수 재대출 프로그램을 통해 상업은행은 중앙은행으로부터 1.75%의 금리로 1년 만기 대출을 신청할 수 있음(1년물 MLF 금리인 2%보다 저렴한 수준).
  - 중국은행은 32개 상장기업에 대해 자사주 매입을 위한 대출 약정을 체결함(10월 21일 기준).
- 9월 24일 기자회견 이후 후속조치로 중앙금융판공청과 중국증감회는 《중장기 자금의 시장 진입 촉진에 관한 지도의견(关于推动中长期资金入市的指导意见)》을 발표하였으며, 9월 27일 중앙정치국회의에서는 ‘사회보장·보험·자산관리 등의 자금이 시장에 원활히 유입되도록 해야 한다’고 언급함.

## 나. 재정 부문

- 중국정부는 초장기 특별국채와 지방정부 특수목적 채권 발행 등 재정지출 규모를 확대하여 정부투자를 통한 경기부양에 힘써야 한다고 강조함.<sup>11)</sup>
  - 올해 배정된 각종 자금을 충분히 활용하고, 지방정부 특수목적 채권 발행 및 사용을 촉진하고자 함.
    - 9월까지의 공공예산 지출은 전년대비 2% 증가한 20조 1,800억 위안이지만 연간 목표는 전년대비 4% 증가한 28조 5,500억 위안이므로, 현재 지출이 연간계획 대비 71% 수준인 것을 감안할 때 정부가 연말까지 경기부양을 위해 지출을 확대할 수 있는 여력이 있음.
    - 연간 사용 가능한 지방정부 특수목적 채권은 3조 9,000억 위안으로, 이 중 3조 6,000억 위안이 발행되어 연말까지 3,000억 위안의 재정 지원 여력이 있음. 이미 조달된 미사용 자금을 포함하면 2조 3,000억 위안이 남아 있어 중국정부가 이를 4/4분기에 집중적으로 집행할 가능성이 큼.
    - 이와 함께 이전 연도에 미사용된 4,000억 위안 규모의 채권 한도를 지방정부 재정에 추가로 할당
  - 올해 10월 말까지 2025년도 예산을 ‘양중(两重)’<sup>12)</sup> 건설 프로젝트와 중앙 예산 내 투자 계획에 각각 천억 위안씩 총 2,000억 위안(약 38조 원)을 조기 할당할 예정임.
    - ‘양중’ 건설 프로젝트 중에서도 인프라, 농업 이주 인구의 도시화, 고품질 농지 건설, 지하 관망 구축, 도시 재개발 등의 분야에서 추가 자금 수요가 큰 것으로 평가됨.

10) 이 프로그램에 대해서는 중국인민은행, 금융감독관리총국, 증감회가 10월 18일 《주식 재매입 및 주주 증자 재대출 설정 관련 사항에 관한 통지(关于设立股票回购增持再贷款有关事项的通知)》를 발표하여 관련 절차를 명시함. 재대출의 연이율은 1.75%이며, 대출 기간은 1년으로 상황에 따라 연장이 가능함. 전국에 지정된 21개 금융기관이 상장회사 및 주요 주주에게 주식 재매입 및 증자 자금을 대출한 뒤, 인민은행에 재대출을 신청함. 대출 자금은 상장회사의 주식 재매입 및 주요 주주의 자사주 매입 외의 용도로는 사용이 금지됨.

11) 9월 26일 중앙정치국회의에서는 초장기 특별국채와 지방정부 특수목적 채권을 발행하여 ‘정부투자의 견인 효과’를 더욱 잘 발휘해야 한다고 강조하였음.

12) ‘양중(两重)’은 ‘두 가지 중점’이라는 뜻으로, 국가 중대전략 실시와 중점분야 안전 능력 구축을 의미함.

- [유효투자 확대와 정부투자의 선도적 역할 발휘] 14.5규획의 102개 주요 공정을 신속히 추진하고 민간 투자의 건전한 발전을 지원하고자 함.
  - 102개 주요 공정에 포함된 5,100개 프로젝트 중 92%가 현재 착공되었거나 이미 완공되었으며, 앞으로 미착공 409개 프로젝트가 신속히 착공되도록 하여 내년 말까지 순조롭게 마무리할 예정
  - 민간 자본이 철도, 에너지, 수자원 등 주요 인프라 프로젝트에 더 많이 참여하도록 지원하고, 자격을 갖춘 민간 투자 프로젝트의 인프라 리츠(REITs) 발행을 지원
  - 《사람 중심의 신형 도시화 전략 5개년 행동 계획》<sup>13)</sup>에 따라 올해와 내년의 중점 과제를 구체화하고, 신형도시화가 내수 확대에 중요한 역할을 하도록 강력한 지원을 제공할 방침
- [중대개혁 조치의 신속한 이행] 전국 통일 대시장 구축, 시장진입제한 목록의 신규 버전 발표, 외자 유치 및 자본 안정화 등 20기 3중전화에서 발표된 300여 개 중점개혁 조치를 더욱 신속하게 이행할 방침임.

■ [지방정부 부채 리스크 해소] 지방정부 부채 감축은 중국 당국의 이번 경기부양 패키지에서 최우선 과제로, 지방정부 부채 한도를 늘리고 신규 지방정부 특수목적 채권의 일부를 활용해 지방정부 음성부채를 공식부채로 전환하는 내용을 골자로 함.

- '24년 11월 4~8일 개최된 전인대 상무위원회에서는 2024~26년 3년간 6조 위안의 지방정부 부채 한도를 배정하여 음성부채를 저금리의 공식부채로 교체하는 대규모 '부채 스와프(debt swap)'에 사용하도록 함.<sup>14)</sup>
  - 지방정부 부채 스와프는 LGFV를 통해 발생한 지방정부의 음성부채를 낮은 금리의 정부 채권으로 대체 하는 것을 의미하며, 이 과정에서 지방정부가 절약한 이자비용은 기업 미지급금을 지급하거나 공공서비스 제공 및 신규 자본투자에 사용할 수 있음.
  - 11월 12일 이후 장쑤성(1,200억 위안), 구이저우성(476억 위안), 허난성(318.169억 위안), 칭다오시(142억 위안), 다롄시(104억 위안) 등 다섯 개 지역이 음성부채 교체를 위한 특수목적 채권 발행 계획을 발표하였음.<sup>15)</sup>
- 또한 2024년부터 5년간 매년 신규 지방정부 특수목적 채권 중에서 8,000억 위안을 음성부채 상환에 사용하도록 하여 2028년까지 총 4조 위안의 음성부채 교체가 가능하도록 함.
- 2029년 및 그 이후에 만기가 도래하는 2조 위안 규모의 판자촌 재개발 관련 음성부채는 원래의 계약 만기에 따라 상환하기로 함.
- 중국 당국은 기존 지방정부 음성부채 감축과 함께 향후 '무관용'의 강도 높은 관리감독 기조로 새로운 음성부채가 발생하지 않도록 철저히 단속할 예정임.
  - 지방정부가 상환 책임을 지고 있는 모든 부채 상황을 모니터링하고, 예산에 포함되지 않은 정부지출 항목 및 투자 프로젝트의 실행을 금지하며, 신규 음성부채 발생 시 감독과 문책을 엄격하게 실시하고자 함.
- 투명성 제고, 부채 관리 효율성 강화, 지방정부의 자금조달 구조 개선 등 중국 지방정부 융자 플랫폼(LGFVs)에 대한 개혁 또한 지속할 계획임.

13) 「深入实施以人为本的新型城镇化战略五年行动计划」, 국무원이 7월 28일 발표한 신형도시화 관련 5개년 계획임.

14) 대규모 지방정부 부채 스와프를 실시할 예정이라는 점은 10월 12일 재정부 언론브리핑에서 밝혔으며, 3년간 6조 위안이라는 구체적인 금액은 11월 4~8일 개최된 전인대 상무위원회에서 승인된 후 언론에 공개되었음.

15) 「置换隐性债务! 五地开始“实操”, 发行超2000亿元」, 证券时报网.

- [부동산 시장 안정화 정책]<sup>16)</sup> 중국 당국은 유희토지와 미분양 주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용하고자 하며, 네 개의 취소, 네 개의 인하, 두 개의 추가를 골자로 한 부동산 시장 안정화 방안을 발표함.<sup>17)</sup>
  - 중국 재정부의 인민은행 등 관련 부처와 협력하여 지방정부 특수목적 채권을 활용하여<sup>18)</sup> 유희토지 또는 기존 미분양 주택 매입에 나설 예정이며,<sup>19)20)</sup> 매입한 상품주택은 보장성 주택으로 활용할 계획임.
    - 이를 통해 토지 시장의 수급 균형을 맞추고 지방정부 및 부동산기업의 유동성 및 부채 압박을 완화하며, 보장성 주택을 늘려 국민 생활복지 증진효과가 있을 것으로 기대함.
  - [네 개의 취소] 주택 구매 제한, 판매 제한, 가격 제한, 일반 주택과 비일반 주택 구분 등 각종 주택 구매 제한조치를 취소함.
    - 네 개의 취소는 시 정부에 자율권을 부여하여 각 도시의 상황에 맞게 주택 구매와 관련한 네 개의 제한조치를 취소하거나 조정하도록 하는 것을 의미함.
    - 일반(non-luxury) 주택과 비일반(luxury) 주택<sup>21)</sup> 구분에 따른 제한의 취소는 일반 주택과 비일반 주택의 구분 없이 동일한 증치세 및 토지증치세<sup>22)</sup>를 적용하는 것을 의미함.
      - ※ 현행 정책: 일반(non-luxury) 주택과 비일반(luxury) 주택에 대해 증치세 및 토지증치세가 차등 적용됨.
        - ① 증치세(VAT): 베이징·상하이·광저우·선전 등 1선 도시에서는 2년 이상 보유한 일반 주택은 VAT가 면제됨(비일반 주택은 부과), ② 토지증치세(land appreciation tax): 토지 가치 상승율이 20% 미만인 일반 주택에 대해서는 면제됨.
  - [네 개의 인하] 주택 공격금 대출금리 0.25%p 인하, 2주택자 최소 계약금 비율 하향 조정(25% → 15%), 기존 모기지금리 인하, 구 주택을 팔고 새 주택 매입 시 세금과 수수료 부담을 인하함.
  - [두 개의 추가] 도시 내 빈민촌(城中村)과 위험 노후 주택(危旧房) 100만 가구를 새로 개조하고, 연말까지 화이트 리스트<sup>23)</sup> 프로젝트의 대출 규모를 4조 위안으로 확대함.
    - 중국은 도시 내 빈민촌 재개발을 가속화하기 위해 주택 바우처 제도를 도입하였는데, 이주 주민들은 이 바우처를 사용해 새 집을 매입할 수 있으며, 개발업자들은 정책은행 대출을 통해 이후에 상환받게 됨.<sup>24)</sup>
  - 11월 4~8일 전인대 상무위원회 이후 11월 13일에는 △1주택자와 2주택자에 대하여 주택거래 취득세를 감면, △토지증치세 예납율<sup>25)</sup> 하한 인하조치가 추가로 발표됨.<sup>26)</sup>

16) 중국의 최근 경기부양책에서 부동산 시장 관련 목표는 '하락을 멈추고 안정을 회복하는 것(止跌回穩)'임.

17) 주택도시농촌건설부·재정부·자연자원부·인민은행·금융감독관리총국이 공동 발표하여 통화 및 재정 정책이 연계되어 있는 조치들임.

18) 특별채권의 보완책으로 특별대출 및 중국인민은행의 특별재대출을 활용할 수도 있음.

19) 본래 지방정부 특수목적 채권은 인프라와 환경 프로젝트에만 사용할 수 있도록 용도가 제한되어 있었음.

20) 중국 재정부에 따르면 지방정부가 기존 토지 소유 기업과 (현지 상황과 시장 원리에 기반하여) 합리적인 매입 가격을 설정하고 관련 채권 프로젝트의 내용과 범위를 결정하여 토지 자원과 채권 자금의 효율적 사용을 높이는 데 중점을 두고 있음. 이 과정에서 기존 채무 관계를 원활히 처리하면서 매입을 진행해야 하며, 프로젝트의 수익 균형을 보장하는 것을 조건으로 함. 자연자원부는 기업이 '개발할 능력이 없거나 이미 시작한 개발을 계속하지 않기를 원하는' 주거 및 상업용지를 우선적으로 매입하여 채권과 자금을 적시에 지원할 계획임. (10월 17일 기자회견 내용)

21) 고급 주택이나 특정 기준을 초과하는 고가의 주택을 의미함. 일반 주택과 비일반 주택의 구분이 취소되지 않는다면 비일반 주택에 대해서는 세금 혜택이 제한되거나 일반 주택과 다른 세율이 적용됨.

22) 토지의 가치 상승분에 대해 부과되는 세금을 의미함.

23) 자격을 갖춘 부동산 개발 프로젝트 목록을 의미함. 화이트 리스트에 포함된 프로젝트는 자금 조달이 원활히 이루어지도록 지원할 방침임.

24) "China Hands Out Housing Vouchers to Aid Real Estate Recovery"(2024. 11. 21.), 财新网.

25) 중국은 토지증치세와 같은 세목에 대해 최종 세금이 확정되기 전에 일정 비율에 따라 예상되는 세액을 미리 납부하도록 하는데, 이때 적용되는 비율이 예납률(预征率)임.

26) 중국 재정부, 세무총국, 주택도시농촌건설부는 11월 13일 《부동산 시장의 안정적이고 건강한 발전을 촉진하기 위한 세수 정책 공고(关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告)》를 발표하고 12월 1일부터 시행하기로 함.

- 주택 거래 단계에서 취득세 인하 혜택을 확대하여 실수요 및 주거환경 개선 수요를 지원하기 위하여 1주택자와 2주택자에 대하여 주택거래 취득세율을 감면함.
  - ※ 무주택자가 가구<sup>27)</sup>의 유일한 주택을 구매하는 경우 최저 취득세율인 1% 세율을 적용받을 수 있는 면적이 90m<sup>2</sup> 이하에서 140m<sup>2</sup> 이하로 상향 조정됨(면적이 140m<sup>2</sup>를 초과하면 세율 1.5% 적용).
  - ※ 2주택자도 1주택자와 마찬가지로 면적이 140m<sup>2</sup> 이하이면 취득세율 1%가 적용되도록 규정이 완화됨(베이징, 상하이, 광저우, 선전 등 1선 도시에도 동일하게 적용).
- 세무총국은 《토지증치세 예납률 하한 인하에 관한 공고(关于降低土地增值税预征率下限的公告)》를 발표하고 12월 1일부터 시행하기로 함.
  - ※ 보장성 주택을 제외한 지역별 토지증치세 예납률 하한선을 동부 지역은 2% → 1.5%, 중부 및 동북 지역은 1.5% → 1%, 서부 지역은 1% → 0.5%로 0.5%p씩 하향 조정함.

■ [은행 자본 확충] 국유 대형 상업은행의 핵심 1급 자본(核心一级资本)<sup>28)</sup> 보충을 위한 특별국채를 발행하여 경기둔화의 상황에서도 대출을 확대할 수 있도록 유도하고자 함.

- 은행의 위험 대응력과 신용 확장 능력을 강화해 기업과 가계가 자금 조달에 어려움을 겪지 않도록 지원하려는 데 목적이 있음.
  - 현재 재정부를 포함한 여러 부처로 구성된 작업 그룹이 은행들의 자본 투입계획 제출을 기다리고 있는 단계<sup>29)</sup>
  - 중국 당국은 과거에도 특별국채를 통해 국유 대형은행에 자본을 투입한 사례가 있으며, 승수효과가 매우 크고 이론상 자본의 레버리지 효과가 최대 12.5배에 달할 것으로 예상되어, 은행 자본 강화가 실물 경제 지원에 더욱 효과적이라고 평가<sup>30)</sup>

■ [민생 개선·소비 촉진] 소비 촉진과 민생 개선을 결합하고, 중저소득층의 소득 증대를 통해 소비를 활성화하며, 빈곤 계층에 대한 지원을 강화하고자 함.

- 저소득층, 고아, 학부 및 대학원생 등 특정 계층에 대한 지원을 강화할 방침임.
  - 2024년 가을학기부터 전일제 일반 본과 및 전문대 학생이 1인당 연간 신청할 수 있는 학자금 대출 한도가 기존 최대 16,000위안에서 최대 20,000위안으로, 전일제 대학원생은 최대 20,000위안에서 최대 25,000위안으로 상향 조정되며, 국가 학자금 대출에 대한 금리도 인하하기로 함.<sup>31)</sup>
  - 중국 당국은 취약 계층에 대한 지원을 통해 국민 전반의 소비 능력을 향상시키고자 한다고 밝힘.
- 16~24세 청년 실업률이 높은 현실을 감안하여 취업우선 전략을 발표함.<sup>32)</sup>
- ‘양신(两新) 정책<sup>33)</sup>과 결합하여 설비, 자동차 및 가전제품 등 대중상품(大宗商品) 소비를 지속적으로 확대하고자 함.

27) 가구 구성원에는 주택 구매자, 배우자, 미성년 자녀가 포함됨.

28) 영어로는 “Tier 1 capital”이라고 하며, 바젤 III 규제에서 은행의 재무건전성을 측정하는 핵심 척도임. Tier 1 capital은 주로 보통주와 유보이익으로 구성되며, 손실을 흡수할 수 있는 자본으로 평가됨. BIS, “Definition of capital in Basel III - Executive Summary.”

29) “China Unveils Fiscal Stimulus Targeting Property Market, Local Government Debt”(2024. 10. 12.), “Caixin Global.”

30) 「财政部：发行特别国债补充大行资本工作已启动 正等银行提交方案」(2024. 10. 12.), 财新网.

31) 「关于调整完善国家助学贷款有关政策的通知」.

32) 「中共中央·国务院关于实施就业优先战略促进高质量充分就业的意见」.

33) 2023년 12월 중앙경제공작회의에서 ‘대규모 설비 교체와 소비재 이구환신’의 추진이 제안되었고, 2024년 3월 국무원의 《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》 발표에서 다시 언급되었으며, 2024년 7월에는 국가발전개혁위원회가 발표한 《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》에서 3,000억 위안에 달하는 초장기 특별국채 발행을 통해 ‘양신’ 정책을 추진한다고 명시되었음.

- ‘양신’은 대규모 설비 교체 및 소비재 이구환신<sup>34)</sup>을 의미하며, 낡은 설비와 소비재를 새 제품으로 교체하도록 장려함으로써 소비를 촉진하는 효과를 기대
- 대규모 설비에는 영업용 선박·화물차, 농업용 기계, 신에너지 버스 및 동력 배터리가 포함되며, 소비재에는 자동차·가전이 포함
- 노인 돌봄과 유아 보육 등 서비스 소비를 확대하며, 출산 지원정책 체계를 신속히 완비할 방침임.
- 디지털 소비, 녹색소비 등 새로운 소비 유형을 육성하고, 중·고급 수요에 부응하도록 공급 측면에서 개선하고자 함.

■ [기업 지원 확대] △「민영경제촉진법」 등 민간기업 관련 규범화 촉진, △ 기업 지원정책 연장 여부의 신속한 결정 등 기업 지원 확대조치를 발표함.

- 기업 관련 법률체계 완비, 기업 관련 법 집행과 규제 행위 규범화, 「민영경제촉진법」 입법을 가속화하고 민영경제 발전 종합 서비스 플랫폼을 구축하는 등 비공유제 경제 발전을 위한 양호한 환경을 조성할 계획임.
- 기업에 대한 일부 세금 및 수수료 지원, 실업보험, 기술 향상 보조금 등의 정책이 연말에 만료될 예정으로, 정책 연장 여부를 신속히 결정할 예정임.
- 연구개발 비용의 세전 추가 공제, 첨단제조업 기업 증치세 추가 공제, 과학기술 성과 전환에 대한 세금 감면 등을 지속적으로 시행; 제조업체의 기술 개조에 대한 세금우대 정책 보완
- 대출 만기 시 대출을 상환하지 않고 기간을 연장하도록 하는 혜택을 영세기업에서 중소기업으로 확대(기한은 3년)<sup>35)</sup>

표 1. 2024년 9월 이후 중국 경기부양책의 주요 내용(발표 일자 기준)

발표 일자	발표 기관	주요 내용
9월 24일	중국인민은행·국가금융감독관리총국·중국증감회	지급준비율 및 정책금리 인하, 기존 주택담보대출 금리 인하, 2주택자 최소 계약금 비율 하향, 주식시장 안정자금 지원
10월 8일	중국발전개혁위원회	2025년 예산을 2,000억 위안 조기 할당하여 올해 10월 말까지 ‘양중(兩重)’ 건설 프로젝트와 중앙예산 내 투자 계획 실행을 촉진
10월 12일	중국재정부	부채 한도를 대폭 늘려 지방정부 부채 감축, 부동산 시장 안정화(미분양 주택 매입 후 보장성 주택으로 활용), 6대 국영 상업은행에 자본 투입
10월 17일	주택도시농촌건설부·재정부·자연자원부·인민은행·금융감독관리총국	·유희토지와 미분양 주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용 ·부동산 시장 안정화 관련 세 가지 방안 발표 ① 네 개의 취소: 주택 구매 제한, 판매 제한, 가격 제한, 일반 주택과 비일반 주택 구분 등 각종 주택 구매 제한조치를 취소 ② 네 개의 인하: 주택 공적금 대출 금리 0.25%p 인하, 2주택자 최소 계약금 비율 하향 조정(25% → 15%), 기존 모기지금리 인하, 구주택을 팔고 새 주택 매입 시 세금과 수수료 부담 인하 ③ 두 개의 추가: 도시 내 빈민촌(城中村)과 위험 노후 주택(危旧房) 100만 가구를 새로 개조하고, 연말까지 화이트 리스트 프로젝트의 대출 규모를 4조 위안으로 확대
11월 8일	전국인민대표대회 상무위원회	·지방정부 부채 한도 확대를 통한 음성부채 양성화 계획 발표 ·부동산 시장의 안정적이고 건강한 발전을 위한 세수정책 발표

자료: 중국정부 웹사이트 및 언론 내용을 토대로 저자 작성.

34) ‘이구환신(以旧换新)’은 ‘낡은 것을 새로운 것으로 교체한다’는 뜻으로, 소비자가 가전제품, 자동차 등 낡은 물건을 반납하고 일정한 보조금이나 할인을 받아 새 제품으로 바꾸는 것을 의미함.

35) 《关于做好续贷工作 提高小微企业金融服务水平的通知》(金规〔2024〕13号)에 따른 조치로, 이 조치가 시행되지 않을 경우 기업의 대출 만기 시 대출을 상환하지 않고 기간을 연장하는 경우 기업에 대한 위험 분류를 하향 조정함.

### 3. 평가 및 전망

#### 가. 평가

- 중국정부가 올해 초부터 소비와 부동산 경기 진작조치를 발표했음에도 불구하고, 9월 이후 여러 부처가 경기부양책을 잇달아 발표하고 있는 것은 경기둔화가 그만큼 심화되고 있음을 방증함.<sup>36)</sup>
  - [소비 촉진] 중국 당국은 이미 '24년 5월에 설비 교체와 소비재 이구환신 지원에 관한 조치를 발표했으며, 7월 25일 관련 보조금 상한을 높이는 조치<sup>37)</sup>도 발표하였음.
  - [주택시장 부양] '24년 5월 17일에는 ① 2주택자 최소 계약금 비율 인하 및 대출 금리 하한선 철폐, ② 지방정부(국유기업)에 의한 주택 재고 일부 매입과 보장성 주택으로의 전환 계획 등을 발표함.
  - 이처럼 이번 경기부양 조치는 기존에 발표된 부양책을 일부 포함하고 있기는 하지만, 중국의 경기둔화가 시작된 이후 당국이 발표한 가장 전방위적인 정책 조정이라는 점에서 의미가 있음.
    - 경기부양책의 내용을 보면 여러 정부부처가 협력하여 수요와 공급 측면을 모두 고려한 종합적이고 전방위적인 정책임을 알 수 있음(표 6 참고).
    - 최근 정부부처들이 연이어 경기부양책 관련 언론브리핑을 한 것은 중국 당국이 전방위적인 정책 조정에 나서고 있다는 메시지를 줌으로써 소비자의 저조한 '기대심리'를 높이려는 의도가 있는 것으로 판단됨.<sup>38)</sup>
  - 시진핑 국가주석은 10월 29일 중국 관료들에게 “기존 및 새로운 모든 정책을 실행하고, 남은 두 달 동안 효과적으로 노력하여 올해 경제 및 사회 발전 목표 달성에 힘써야 한다”라고 발언하여 중국경제가 그만큼 어려움에 처해 있다는 사실을 간접적으로 인정함.<sup>39)</sup>
- 11월 4~8일 개최된 중국 전인대 상무위원회에서는 지방정부 부채 리스크 해소와 관련한 재정 계획이 승인되었으며, 폐회 직후 부동산 시장 발전 촉진과 관련한 세수정책 또한 발표되어 경기부양에 걸림돌이 되는 구조적 문제 해결 및 리스크 완화를 위한 조치가 우선적으로 다루어진 것으로 평가됨.
  - 전인대 상무위원회에서는 2028년까지 10조 위안 규모의 지방정부 부채 스와프 계획에 대한 재정 예산을 승인함.
  - 폐회 직후에는 중국 재정부가 △1주택자와 2주택자에 대하여 주택 취득세율 감면, △일반 주택과 비일반 주택 구분 축소, △토지증치세 예납률 하한 인하 등 부동산 시장 발전 촉진방안을 발표함.
  - 이번에 지방정부 부채 리스크 해소 및 부동산 시장 발전 촉진 관련 세부 조치가 발표된 것은 시급한 문제인 지방정부 부채 부담과 부동산 시장 문제를 우선적으로 다루므로써 향후 경기부양을 위한 환경을 조성하기 위한 것으로 해석할 수 있음.
    - 전인대 이전에 발표된 경기부양책에서도 지방정부 부채 해소와 부동산 시장 안정화가 강조되었으며, 이

36) Daiwa Research Institute, [https://www.dir.co.jp/report/research/economics/china/20240926\\_024636.pdf](https://www.dir.co.jp/report/research/economics/china/20240926_024636.pdf).

37) 국가발개위 재정부, <대규모 설비 교체와 소비재 이구환신 지원 강화에 관한 약간의 조치(关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施)>.

38) 「中国经济季度观察·圆桌纵谈」(2024三季度)下篇: 房地产是经济发展的动力还是结果?」(2024. 10. 22.), 观察者网.

39) “Xi Jinping urges Chinese officials to make all-out effort to hit annual growth targets”(2024. 10. 29.), South China Morning Post.

변에 지방정부 부채와 관련해서는 전인대의 재정 승인, 부동산 시장 안정화와 관련해서는 부동산 경기를 살리기 위한 세수조치가 발표되어 그 중요성이 다시 한 번 강조된 것으로 평가됨.

- 2024년 11월 18~19일 개최된 G20 정상회의에서 진마(Gene Ma) 국제금융협회(IIF) 중국연구 책임자는 최근 중국의 재정 지원 계획이 순수한 부양 지출보다는 ‘리스크 완화’에 초점이 맞춰져 있다고 평가함.<sup>40)</sup>

■ △지방정부가 유희토지 및 기존 미분양 주택 매입 후 보장성 주택으로 활용하는 방안, △국유 대형 상업은행의 핵심 자본 보충, △소비 촉진 등과 관련해서는 앞으로 순차적으로 시기, 규모, 자원 등 구체적인 내용이 발표될 것으로 예상됨.

- 11월 4~8일 전인대 상무위원회에서는 지방정부 특수목적 채권을 활용하여 유희토지 및 기존 미분양 주택 매입 후 보장성 주택으로 활용하는 방안에 대해서 시기, 규모 등 구체적인 계획을 아직 제시하지 않았음.
  - 이와 관련해서 재정부는 관련 부처와 함께 정책 세칙을 연구하고 있다고 밝혀 향후 추가적인 정책이 발표될 것임을 시사
- 2024년 들어 중국 당국이 소비 촉진과 관련해서 강조하고 있는 키워드는 ‘양신(两新)’이며, 이 항목과 관련된 재정 계획은 7월 24일에 이미 발표한 바 있으나, 10월 12일 재정부 언론브리핑에서 관련 지원을 ‘지속적으로 강화’하겠다고 명시한바 앞으로 추가적인 지원 계획이 발표될 것으로 예상됨.
- 또한 위 언론브리핑에서는 대형 국유 상업은행의 핵심 1급 자본을 보충하기 위한 특별국채 발행 작업이 진행되고 있다는 점도 언급되었음.

표 2. 중국 초장기 특별국채 및 지방정부 특수목적 채권 사용 계획

자금 출처	사용 시기	배정 금액	용도
초장기 특별국채 (2024년 1조 위안)	2024년 12월 말까지	약 1,480억 위안	국가발전개혁위원회가 주도하여 대규모 설비 업그레이드를 위한 특별 자금으로 배정(양신(两新) <sup>41)</sup> <sup>42)</sup>
	2024년 12월 말까지	약 1,500억 위안	지방에 초장기 특별국채 자금을 직접 배정하여 다음을 지원(양신(两新)) <sup>43)</sup> · 노후 영업용 화물차의 폐차 및 교체 지원 · 농기계 폐차 및 교체 보조금 상향 조정 · 신에너지 버스 및 동력 배터리 교체 보조금 상향 조정 · 지방의 소비재 이구환신 능력 강화 지원 · 가전제품 이구환신 지원 (농기계를 제외한 네 가지 항목은 중앙과 지방이 9:1 비율로 공동 부담. 동부, 중부, 서부 지역별로 중앙 부담 비율은 각각 85%, 90%, 95%)
	미제시	미제시	양중(两重) <sup>44)</sup> 건설 프로젝트
	미제시	미제시 <sup>45)</sup>	국유 대형 상업은행의 핵심 1급 자본 보충
지방정부 특수목적 채권 (2024년 3.9조 위안)	2024~ 26년	6조 위안	지방정부 부채 한도를 일시에 6조 위안 증액한 후, 3년간 매년 2조 위안을 지방정부 음성부채 스와프에 사용
	2024~ 28년	4조 위안	5년간 매년 8,000억 위안의 신규 지방정부 특수목적 채권을 지방정부 음성부채 스와프에 사용
	미제시	미제시	유희토지 또는 기존 미분양 주택 매입 후 보장성 주택으로 활용

40) “Larger Stimulus Package Would Do More to Stabilize China’s Growth, Experts Say”(2024. 11. 20.), 财新网.

자금 출처	사용 시기	배정 금액	용도
중앙 예산	2024년 10월 말 이후 (2025년 예산을 조기 할당)	1,000억 위안	양중(两重) 건설 프로젝트
		1,000억 위안	중앙 예산 내 투자 계획
	2024년 12월 말까지	275억 위안	재정부가 중앙 재정 자금을 배정하여 다음을 지원(양신(两新)) <sup>46)</sup> · 설비 업그레이드 대출 재정 이자 보조금 비율 상향 · 폐기전제품 및 전자제품의 회수·처리에 대한 재정 지원정책 이행
	2025년	556억 위안	보장성 주택 보조금 용도로 중앙에서 지방으로 이전 할당 <sup>47)</sup>
	미제시	미제시	중앙에서 지방으로 이전지출 규모를 늘려 과학기술 혁신 및 민생 등 핵심 분야에 대한 투자 보장

주: 1) 11월 4~8일 전인대 상무위원회에서 재정 승인된 내용은 파란색으로 표시함.

2) 위 내용 중 양신(两新)과 관련한 재정 계획은 7월 24일 별도의 문건으로 발표되었음.

3) 1과 2를 제외한 내용은 9월 24일 이후 경기부양책에서 언급된 내용을 정리함.

자료: 중국 정부 웹사이트 및 언론 내용을 토대로 저자 작성.

■ [지방정부 부채 스와프] 11월 4~8일 중국 전인대 상무위원회에서 발표된 10조 위안 규모의 지방정부 부채 스와프 계획은 2015~18년의 12.2조 위안 부채 스와프에 견줄 만큼 큰 규모임(표 3 참고).

- 2015~18년에는 중국정부가 2008년 글로벌 금융위기 이후 실시한 대규모 경기부양책에 따른 부작용으로 지방정부 음성부채 문제가 심각해지자 12.2조 위안 규모의 대대적인 부채 스와프를 실시하였음.
- 중국 당국은 현재 해결해야 할 지방정부 음성부채 규모를 14.3조 위안이라고 판단하고 있으며, 이번 지방정부 부채 스와프 계획이 실행되면 2028년까지 지방정부 음성부채 규모가 2.3조 위안으로 감소할 것으로 예상함.<sup>48)</sup>
  - 중국 재정부에 따르면, 지방정부 음성부채 규모가 연평균 2.86조 위안에서 4,600억 위안으로 감소하여 부채 부담이 크게 줄어들고, 5년간 약 6,000억 위안의 이자 비용을 절감할 수 있을 것으로 예상<sup>49)</sup>
  - 중국 당국은 지방정부의 부채 부담이 감소하면서 확보되는 재정 여력을 공공투자 및 대민 서비스 확대에 사용할 수 있을 것으로 기대

41) 대규모 설비 교체 및 소비자 이구환신.

42) 「国家发展改革委 财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知」(2024. 7. 24.).

43) 「国家发展改革委 财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知」(2024. 7. 24.).

44) 국가중대전략 및 중점 분야 안전 능력 구축.

45) 현재 재정부를 포함하는 여러 부처로 구성된 작업그룹이 은행들의 자본 투입 계획 제출을 기다리고 있는 단계임.

46) 「国家发展改革委 财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》的通知」(2024. 7. 24.).

47) "Mainland China's 12 trillion yuan debt resolution plan: Unlocking local government resources and alleviating economic pressures"(2024. 11. 12.), S&P Connect.

48) 중국 지방정부 음성부채 규모가 얼마나 되는지에 대해서는 추정하는 기관에 따라 차이가 있을 수 있음. IMF는 2023년 기준 중국 지방정부용지플랫폼(LGFV)에 약 60조 위안의 부채가 있다고 추정함. "China Stimulus Is More Than Just One 'Damn Number'"(2024. 10. 22.), Bloomberg. (중국 음성부채에서 LGFV가 가장 큰 비중을 차지함)

49) 2024년 11월 9일 전인대 상무위원회 개최 결과 관련 언론브리핑에서 란포안(蓝佛安) 재정부 부장이 언급한 내용임.

표 3. 중국 역대 지방정부 부채 스와프 규모

시행 기간	부채 스와프 규모
2015~18년	12.2조 위안
2019년	1,579억 위안
'20년 말~'21년 9월	6,128억 위안
'21년 10월~'22년 6월	5,024억 위안
2023년	2.2조 위안
2024년	1.2조 위안
2024~28년	10조 위안

주: 파란색으로 표시된 부분은 이번 전인대에서 발표된 조치임.  
자료: Bloomberg(검색일: 2024. 10. 27.).

표 4. 중국 초장기 특별채권 및 지방정부 특수목적 채권 발행 동향

(단위: 조 위안)

구분	2023	2024
중앙정부 일반채권	3.2	3.3
초장기 특별채권	1.0	2.0
지방정부 일반채권	0.72	1.1
지방정부 특수목적 채권	3.8	3.9
특별 채용자 채권 (부채 스와프용)	1.4	1.5

자료: Bloomberg(검색일: 2024. 10. 27.).

■ [부동산 시장 안정화] 중국은 주택담보대출 최소계약금 비율과 금리 등 주택 구입 관련 규제를 지속적으로 완화하고 있으며, '전국 통일 기준 제시·지역 상황에 맞춘 적용' 원칙에 따라 관련 정책을 시행하는바 지역 별로 규제 완화 규모와 효과에 차이가 있을 수 있음.

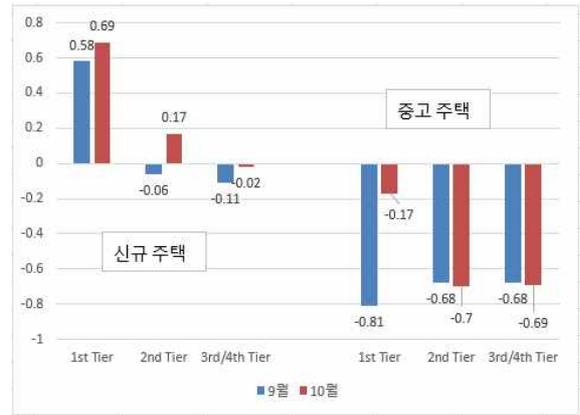
- [수요 측면] 중국 당국은 '23년 8월 이후 주택담보대출 최소 계약금 비율 및 주택담보대출 금리와 관련해서 전국적으로 통일된 기준을 제시하기 시작하였으며, 이번 경기부양책에서는 주택담보대출 최소 계약금 비율 및 주택담보대출 금리를 더 완화하는 조치를 발표하였음.
  - 첫 주택 구매 시 주택담보대출 최소 계약금 비율: 20%(23. 8. 31.) → 15%(24. 5. 17.) → 10%(24. 10. 17.)
  - 두 번째 주택 구매 시 주택담보대출 금리 하한: LPR + 20bp(23. 8. 31.) → 주택담보대출 금리 하한 폐지(24. 5. 17.) → 기존 주택담보대출 금리 0.25%p 인하
- 중국 당국이 전국적으로 통일된 기준을 제시하였지만, 각 지역이 상황에 맞게 주택담보대출 최소 계약금 비율 및 주택담보대출 금리를 정할 수 있도록 하는 방침은 여전히 유지되고 있음.
  - 중국 당국의 전국 통일 기준은 각 지역 정책에 방향성(규제 완화 여부와 규모 등)을 제시하는 역할을 하는 것으로 판단됨.
- [공급 측면] 도시 부동산 금융 조정 메커니즘에 따른 '화이트 리스트' 프로젝트에 대한 대출 규모를 '4조 위안' 까지 확대하고, 도시 내 낙후된 주거지와 위험 주택 '100만 가구'를 재개발하겠다는 계획을 밝힘으로써 5.17 부동산 시장 안정화 계획 중 일부 내용에 대한 구체적인 수치를 제시하였음.
- 중국부동산시수시스템 100개 도시 가격지수(中国房地产指数系统百城价格指数)에 따르면 '24년 10월 신축 주택시장은 1선 도시에서 강한 상승세를 보이고 있으며, 2선 도시도 회복세를 보였으나 3, 4선 도시는 하락세를 이어가고 있음.
  - 중고 주택시장 또한 1선 도시에서 하락폭이 크게 줄어들어 안정화 조짐을 보이고 있으며, 2~4선 도시는 여전히 하락세가 지속되는 양상임.<sup>50)</sup>

50) 「止跌回稳态势初现! 10月核心城市二手房价格跌势减缓」(2024. 11. 1.), 中指云.

- 중국지수연구원(中指研究院)은 이 같은 현상에 대해서 중국 당국이 9월 말 이후 발표한 부동산 경기부양책과 지방 차원에서 신속히 시행하고 있는 네 가지 취소(구매 제한, 판매 제한, 가격 제한, 일반 주택 기준 취소) 정책으로 인하여 부동산 시장에 대한 기대가 어느 정도 회복되고 주요 도시의 시장 활력이 증가했다고 분석하였으며, 단기적으로 주요 도시의 주택 판매 안정화 추세가 지속될 것으로 예상함.
- o 향후 도시 내 빈민촌(城中村)과 위험 노후 주택(危旧房) 100만 가구를 새로 개조하거나 기존 미분양 주택 및 유희토지를 매입하는 등의 정책이 성공적으로 시행된다면 시장의 수급 관계 개선이 가속화되어 중국 부동산 시장 안정 효과를 기대해볼 수 있을 것임.

그림 9. 경기부양책 발표 이후 1~4선 도시의 전월대비 주택가격 증감 동향

(단위: %)



자료: 中指云(검색일: 2024. 11. 4.)

표 5. 중국 부동산 정책 정리('23년 8월~최근)

발표 일자	발표 기관	주요 내용
'23. 8. 31.	중국인민은행 금융감독총국	<ul style="list-style-type: none"> <li>· '집은 거주를 위한 것이지 투기의 대상이 아니'라는 기본원칙을 고수하면서 중국 부동산 시장의 수급 관계에 있어 중대한 변화가 발생한 새로운 국면에 적응할 것을 주문함.</li> <li>· 도시별 정책 시행을 원칙으로 각 지역이 자율적으로 최소 계약금 비율과 금리 하한을 결정하도록 지도하고, 은행업 금융기관은 관할지역에서 정한 방침을 바탕으로 기관별 상황을 고려하여 각 대출 건의 구체적인 최소 계약금 비율 및 금리 수준을 합리적으로 결정해야 함.</li> <li>· 첫 주택 구매 시 주택담보대출의 최소 계약금 비율 20%, 두 번째 주택 구매 시는 30%로 통일함.</li> <li>· 두 번째 주택 구매 시 주택담보대출 금리 하한은 해당 기간 LPR+20bp로 조정함.</li> <li>· 기존 첫 주택 구입 주택담보대출을 신규 대출로 갈아탈 수 있으며, 금융기관과의 협의를 통해 인하된 금리가 적용될 수 있도록 함.</li> </ul>
'24. 5. 17.	주택도농건설부 중국인민은행 자연자원부	<ol style="list-style-type: none"> <li>① <b>상품주택 인도 보장 총력전(保交房攻坚战)</b> 수행: 지방정부는 관내 건설 중이며 이미 판매된 상품주택 프로젝트를 전면적으로 조사하여 인도에 어려움이 있는 프로젝트를 특정하고 문제점을 파악하여 프로젝트 목록을 작성함. 부동산기업은 해결책을 마련하고 다양한 경로로 자금을 조달하여 프로젝트를 정시에 품질을 보장하며 인도해야 함. 금융기관은 조건을 충족하는 프로젝트에 대해 대출을 최대한 지원하고, 대출 승인과 자금 지급을 신속히 처리하도록 함.</li> <li>② 도시 부동산 금융 조정 메커니즘(城市房地产融资协调机制)에 따른 '화이트리스트(白名单) 프로젝트'에 대해 필요한 대출을 적극 지원함.</li> <li>③ 지방 국유기업이 <b>상품주택 재고</b>를 합리적인 가격으로 매입하여 이를 <b>보장성 주택으로 활용할 수 있도록</b> 함.</li> <li>④ 정부가 유희토지를 매입하거나 토지 시장을 통한 이전, 기업의 개발 장애 제거 등 방식을 통해 적절히 활용할 수 있도록 함.</li> </ol> <p>* 중국인민은행은 ③과 ④를 목적으로 3,000억 위안 규모의 보장성 주택 재대출을 제공함.</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>⑤ 전국 차원에서 <b>개인 주택담보대출의 최저 계약금 비율을 5%p 인하</b>함. 첫 주택의 최저 계약금 비율을 '20% 이상'에서 '15% 이상'으로 조정하고, 두 번째 주택의 최저 계약금 비율을 '30% 이상'에서 '25% 이상'으로 낮춤.</li> </ol>

발표 일자	발표 기관	주요 내용
		⑥ 전국 차원에서 <b>개인 주택담보대출 금리의 정책 하한을 폐지함.</b> ⑦ 모든 기간별 <b>주택공적금 대출 금리를 0.25%p 인하함.</b> 조정 이후 5년 이상 첫 주택에 대한 개인 주택공적금 대출 금리는 3.1%에서 2.85%로 낮아짐.
'24. 10. 17.	주택도시농촌건설부·재정부·자연자원부·중국인민은행·금융감독관리총국	① <b>네 개의 취소:</b> 주택 구매 제한·판매 제한·가격 제한·일반 주택과 비일반 주택 구분 취소 ② <b>네 개의 인하:</b> 주택공적금 대출 금리 0.25%p 인하; 주택담보대출의 최소 계약금 비율 인하(1주택 및 2주택의 최소 납입 비율을 15%로 통일); 기존 주택담보대출 금리 인하; 구 주택 매각 후 새 주택 매입 시 세금 및 수수료 부담 완화 ③ <b>두 개의 추가:</b> 도시 내 낙후된 주거지와 위험 주택 100만 가구 재개발; 연말까지 화이트 리스트 프로젝트의 대출 규모를 4조 위안으로 확대

자료: 중국정부 웹사이트 및 언론 내용을 토대로 저자 작성.

■ 통화 당국의 주식시장 부양책과 재정 당국의 특별국채 발행을 통한 은행 핵심자본 보충은 주식시장의 성장을 촉진하고, 은행의 대출여력을 확대하여 기업 지원을 강화하려는 정책 의도와는 달리, 정부 개입으로 자산 가격을 일시적으로 지지하거나, 은행 신용의 왜곡을 초래할 가능성이 있다는 점에 유의할 필요가 있음.

- [주식시장 부양 중국인민은행의 주식시장 자금 지원(SFISF와 저금리 재대출)은 변동성이 큰 중국 주식에 대한 기관투자자 비중을 높여 주식시장을 안정적으로 성장시키려는 의도이나,<sup>51)</sup> 사실상 정부의 개입으로 자산 가격을 지지하는 것이므로 효과가 단기에 그칠 수 있음.
  - 중국 당국이 발표한 5,000억 위안 규모의 스와프 프로그램(SFISF)이 실제로는 국유 증권·보험사로 이루어진 ‘국가대표팀’에 대한 자금 지원 역할을 한다면, 국가대표팀이 주식·회사채·상장지수펀드(ETF) 등과 같은 금융시장의 더 위험한 자산을 매입한 후 이를 안정성이 높은 국채로 교환할 수 있게 되며, 이 국채는 이후 은행 대출을 위한 담보로 재사용될 수 있어, 국가대표팀이 중앙은행으로부터 저렴한 자금 조달을 통해 다시 (위험)자산을 매입하고 자산 가격을 지지하는 효과를 줄 수 있음.<sup>52)</sup>
- [은행 핵심자본 보충 은행들이 핵심자본 보충으로 증가한 대출 여력의 일부를 중앙 및 지방 정부의 신규 발행 채권을 매입하는 데 사용할 수 있으며, 이렇게 은행 자본이 재조정되면 중국 당국의 방침에 따라 부동산 부문에 대한 신용을 확대하는 데에는 한계가 있을 수 있음.<sup>53)</sup>

■ 지방정부 특수목적 채권으로 유희토지나 미분양 주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용하는 조치는 주택 공급과잉 문제 해결과 민생 개선 등의 효과를 기대할 수 있지만, 수익성을 확보하기 어려워 지방정부의 부채 부담을 더 악화시킬 위험도 상존함.

- 주로 정부 프로젝트 자금으로 사용되었던 지방정부 특수목적 채권 수익을 지방정부가 부동산 개발업체로부터 유희토지 및 미분양 주택을 매입하는 데 사용하고 이를 보장성 주택으로 제공하는 것은 주택 공급과잉 및 민생 문제 해결에 의미가 있는 조치임.
  - 블룸버그에 따르면 '24년 5월 말 기준 중국에 6천만 채에 달하는 미판매 아파트가 있으며, 정부 지원 없이는 이를 판매하는 데 4년 이상 걸릴 것으로 예상되는바, 정부의 지원이 없다면 주택 공급과잉 문제의 해결이 어려운 상황임.<sup>54)</sup>

51) "Why Xi Jinping changed his mind on China's fiscal stimulus"(2024. 10. 22.), Financial Times.

52) "Why China Won't Give Up on a Failing Economic Model"(2024. 10. 31.), Foreign Affairs; 중국인민은행은 2015년 추가 급락 시에도 유사한 프로그램을 시행한 바 있음.

53) "Will China's stimulus be enough to get its economy out of deflation?"(2024. 11. 1.), PIIE.

- 그러나 지방정부가 특수목적 채권으로 매입한 유희토지나 미분양 주택에서 채권 발행의 이자 비용을 충당할 수 있을 만큼 충분한 수익이 창출되지 않을 경우, 이미 적지 않은 지방정부의 부채 부담이 악화될 위험도 있음.<sup>54)</sup>
  - 이에 대한 대안은 중앙 및 지방정부가 특수목적 채권보다는 수익성에 대한 제한이 없는 일반 국채를 더 많이 발행하고 이를 사회안전망 강화, 공공 건강, 교육 등 중국 국민들에게 직접 혜택을 줄 수 있는 분야에 투자하는 것임.
- 또한 중국 당국이 지방정부의 재정 외 차입을 엄격히 금지하고 LGFV에 대한 감독을 강화하겠다는 계획을 밝힘에 따라 지방정부의 인프라 투자가 위축될 가능성도 존재함.

## 나. 전망

■ 중국 당국이 최근 발표한 일련의 경기부양책은 앞으로 중국 당국이 추진해 나갈 경기부양의 로드맵으로서, 지방정부 부채 리스크 해소 및 부동산 시장 안정화를 위한 구조 조정을 추진하면서 미래 성장기반을 조성하는 한편, 경제상황에 대응하여 필요에 따라 급격한 경기하락을 방지하기 위한 조치를 병행할 것으로 보임(표 6 참고).

- 금리, 기준율 인하 등 **통화 완화**는 시장 내 유동성을 공급하여 소비·투자 심리를 자극할 수 있으나, 이를 위해서는 국민소득 증대에 대한 기대가 뒷받침되어야 함.
  - 신용수요가 약한 시점에서는 통화 완화가 실질적인 효과를 내기 어려울 수 있기 때문에 통화 완화의 효과를 높이기 위한 추가적인 재정적 뒷받침이 필요함.
- 국민소득 증대를 위해 중국 주민 자산의 많은 부분을 차지하는 **부동산 시장 안정화**를 추진하고, 부동산 소득에 대한 대안이자 직접금융 경로로서 **주식시장을 부양**하는 등의 계획이 포함됨.
- 내수 촉진을 위해 정부투자가 선도적 역할을 발휘해야 하는 만큼, 중국 당국은 지방정부 재정 여력을 확보하기 위해 **지방정부 부채 스와프**에 대한 재정 승인을 가장 먼저 발표하였고, **유효투자를 확대**하기 위해 중앙 재정 예산을 조기 할당하였음.
  - 양중(兩重) 프로젝트, 신형도시화 계획 등 유효투자 확대
  - 유희토지 및 기존 미분양 주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용
- 기업투자 측면에서는 **국유 대형 상업은행의 핵심자본 보충**을 통해 은행이 기업과 가계의 자금 조달 어려움에 대한 지원 능력을 강화하도록 하고, **민영경제 발전 촉진**을 위해 「민영경제촉진법」 제정, 민영경제 서비스 플랫폼 구축, 민간 투자 프로젝트가 인프라 REITs를 발행하도록 지원, 기업에 대한 일부 세금 및 수수료 지원 등 조치를 취할 예정임.
  - 부채 스와프를 통해 지방정부의 부채 부담 및 이자 비용이 절감되고, 이로써 지방정부가 지방 기업에 미지급금을 지급할 경우 지급하면 기업 유동성 및 재무구조 개선으로 지방 기업의 투자 활력이 높아질 수도 있음.
- 소비 촉진 측면에서는 양신(兩新), 新소비 및 양로·보육 서비스 소비 확대정책을,<sup>56)</sup> 민생 측면에서는 저소득층과 학생 등 특정 계층 지원 강화방안을 제시함.
  - 특정 계층 지원과 취업우선 전략의 추진은 민생 개선과 소비 촉진을 결합한 조치임.

54) "China's 60 Million Homes Are Hard to Sell Even in Big Cities"(2024. 5. 31.), Bloomberg.

55) "Will China's stimulus be enough to get its economy out of deflation?"(2024. 11. 1.), PIIE.

56) 소비 촉진 측면의 조치 내용은 2024년 양회에서 소비 촉진과 관련해서 제시한 내용과 일치함. 다만 2024년 7월에 양신정책에 대한 재정 자금 출처가 명시되었고, 2024년 9월 이후에는 앞서 발표한 소비촉진 조치를 더욱 강화하겠다고 언급하였음.

표 6. 중국의 최근 경기부양책 주요 내용과 기대효과

부문	기대효과	주요 내용
통화	시장 내 유동성 공급 → 소비·투자 심리 자극	·[중기유동성장구(MLF) 금리] 2.3% → 2.0% ·[금융기관 지급준비율] 대형은행 8.5% → 8.0%, 중소형은행 6.5% → 6.0% ·[7일물 역레포금리] 1.7% → 1.5% ·[대출우대금리(LPR)] 5년물 3.85% → 3.60%, 1년물 3.35% → 3.10%
재정	·지방정부 부채 부담 경감 ·지역기업의 유동성과 재무구조 개선 ·민생 안정 ·금융건전성 강화	·지방정부 채권 한도 확대, 지방정부 특수목적 채권 발행 → 지방정부 부채를 공식 부채로 교체(저금리, 만기 연장) → 지방의 음성부채 잔액과 對기업 미지급금 상환 ·저소득층, 고아, 학부 및 대학원생 등 특정 계층 지원 강화 ·노인 돌봄과 유아 보육 등 서비스 소비 확대, 출산 지원정책 체계 완비 ·특별국채 발행 → 국유 대형 상업은행의 핵심자본 보충 → 은행의 위험 대응력과 신용 확장력 강화 → 기업과 가계의 자금 조달 어려움 지원 능력 강화
부동산	·주택 구매 수요 자극 ·부동산 개발 업체의 자금난 안정화 ·미완공 부동산 프로젝트 건설 촉진 ·보장성 주택 공급 확대를 통한 민생 구제	[수요] ·2주택자 최소 계약금 비율 하향(25% → 15%) ·기존 주택담보대출 금리 인하 ·모든 만기의 주택공적금 대출 금리 0.25%p 인하(대출기간 5년 이상 첫 주택에 대한 주택공적금 대출 금리 3.1% → 2.85%) ·증치세 및 토지증치세 적용 시 일반 주택과 비일반 주택 구분 철폐 ·구 주택 매각 후 새 주택 매입 시 세금 및 수수료 부담 완화 ·상업용 개인주택대출 금리 결정방식 개선(금리 인하 유도) ·특별국채 발행 → 유희토지 또는 기존 상품주택을 매입하여 보장성 주택으로 활용 ·도시 내 빈민촌(城中村)과 위험 노후 주택(危旧房) 100만 가구를 새로 개조 ·지역별로 다자녀 가정의 주택 구매 지원 확대 [공급] ·보장성 주택 대출에 대한 중국인민은행 재대출 비율을 대출 원금의 60%에서 100%로 상향 <sup>57)</sup> ·기존 부동산 개발 프로젝트 대출 기한 연장 ·영업용 부동산 대출을 부동산 관련 대출·채권 상환에 사용 가능하도록 한 정책의 기한 연장 ·연말까지 화이트 리스트 프로젝트의 대출 규모를 4조 위안으로 확대
주식시장	주식시장(직접금융) 활성화	·증권사·펀드·보험사 자산 담보를 통한 스와프 프로그램 ·상장기업 및 주요 주주를 대상으로 한 주식 매입대금 재대출 ·증장기 자금의 시장 진입 촉진
소비 촉진	소비 활성화 (내수 촉진)	·양신(两新) 정책과 결합하여 자동차, 가전제품 등 대형상품 소비 지속적 확대 ·디지털 소비, 녹색소비 등 新소비 확대, 중고급 수요에 맞춘 공급 ·취업 우선 전략 추진
투자	·인프라 투자 확대, 고용과 생산성 증대 (내수 촉진) ·유효투자의 확대와 정부투자의 선도적 역할 발휘	[정부] ·양중(两重) 프로젝트와 중앙 예산 내 투자 계획에 2025년 예산을 조기 할당(2,000억 위안) ·14.5규획의 102개 주요 공정을 신속히 추진 ·사람 중심의 신형도시화 계획 중점 과제 구체화 [기업] ·「민영경제촉진법」 등 기업 관련 규범화 촉진 ·민영경제 발전 종합 서비스 플랫폼 구축 ·민간 투자 프로젝트의 인프라 리츠(REITs) 발행 지원 ·기업에 대한 일부 세금 및 수수료 지원 등 정책 연장 여부를 신속히 결정 ·상환 없이 대출을 연장할 수 있는 정책을 영세기업에서 중소기업까지 확대

자료: 중국 정부 웹사이트 및 언론 내용을 토대로 저자 작성.

57) 지방 국유기업이 완공되었으나 판매되지 않은 상품 주택을 적정 가격에 매입하여, 이를 보장성 주택으로 배분하거나 임대형으로 활용하도록 지원하기 위한 조치임.

- 중국은 최근 통화·재정 당국을 포함하여 여러 부처에서 종합적인 경기부양 계획을 제시하였으나 각 계획의 실행 시기에는 차이가 있을 수 있으며, 미 트럼프 2기의 대중국 경제정책, 올해 중국의 경제지표 성과 등도 계획 실행의 속도와 규모에 영향을 미칠 것으로 보임.
- 트럼프 전 대통령은 중국산 수입품에 60% 관세 부과 및 최혜국대우(MFN) 철회를 공언한 바 있고 중국에 강한 경제적 압력을 가할 것으로 예상되므로, 트럼프 집권 2기에 중국은 더 강력한 경기부양책을 추진할 것으로 전망됨.
  - 트럼프 당선자 취임 이후 정부 차입으로 측정되는 중국의 전반적인 재정부양책이 향후 몇 년 동안 GDP의 3% 가량 될 것으로 예상<sup>58)</sup>
- '24년 12월 중앙경제공작회의와 '25년 3월 양회에서 발표될 경기부양책도 주목할 필요가 있음.

표 7. 중국 및 글로벌 기관의 2025년 중국 재정 예산 규모 예측

기관명	재정 적자율	초장기 특별국채	지방정부 특수목적 채권
중타이국제 (中泰国际)	3.5~4.0% 광의 재정적자 약 12조 위안(광의 재정적자율 9%)	최소 2조 위안 (주요 국유 대형은행의 자본금 보충에 최소 1조 위안)	5조 위안 (부채 스와프에 2.8조 위안 사용, 토지와 기존 주택 매입에 1.5조~2조 위안)
UBS	3.5~4.0%	2조 위안	4.5조 위안
모건스탠리	광의 재정적자율 GDP 대비 1~2%p 인상	-	부채 스와프 및 부동산 재고 감축, 소비촉진, 사회복지에 2조~3조 위안
S&P Connect	3.5%	-	4.5조 위안

자료: 각 기관의 경제전문가가 발표한 내용을 정리.

- 글로벌 금융기관들은 9월 말 중국의 경기부양책 발표 이후 중국의 2024년 경제성장률 전망치를 상향 조정하였으며, 예상 범위는 4.7~4.95%로, 중국정부 목표치인 5% 내외를 소폭 하회할 것으로 전망함.<sup>59)</sup>
- 국제통화기금(IMF)은 최근 중국인민은행에서 발표한 경기부양책만으로는 성장률을 실질적으로 끌어올리기에 충분하지 않으며, 부동산 부문의 약세와 낮은 소비자 신뢰가 여전히 중국 경제성장의 발목을 잡고 있음을 언급하면서 중국의 올해 성장률 전망치를 기존 5%에서 4.8%로 하향 조정함.<sup>60)</sup>
  - '14년 이후 가장 빠른 속도로 신규 주택 가격이 하락한 8월 이후 중국 당국의 부동산 안정화 대책 발표가 있었지만, 중국 70개 도시의 신규 주택 가격(정부 보조 주택 제외)은 8월 대비 0.71% 하락해 이전 달의 -0.73%와 유사한 수치를 보였으며, 기존 주택 가격은 전달 -0.95%에 이어 9월에는 -0.93%를 기록하여 중국정부의 정책 효과가 제한적일 수 있음을 시사

58) "China Isn't Planning a 'Bazooka' Stimulus—at Least Not This Year"(2024. 11. 4.), The Wall Street Journal.

59) "China's GDP growth forecasts edge up as foreign banks respond to stimulus moves"(2024. 10. 21.), South China Morning Post.

60) "China Think Tank Urges \$281 Billion for Market Stabilization"(2024. 10. 22.), Bloomberg; 「IMF中国刺激政策方向正确 仍在等待财政政策支持细节」(2024. 10. 23.), 财新网.

- 스위스 투자은행 UBS는 중국의 예상보다 강한 3/4분기 GDP 성장률과 최근에 발표된 정책적 추진 계획을 고려하여 '24년 성장률 전망치를 4.6%에서 4.8%로 상향 조정함.
- o 트럼프 재집권에 따른 대중국 추가관세 부과가 예상됨에 따라 '25년 성장률 전망치를 10월의 4.5%에서 11월에 4.0%로 대폭 낮추어서 발표함.
- 무디스 애널리틱스는 '24년 중국 경제성장률 전망치를 4.8%에서 4.95%로 상향 조정했는데, 3/4분기 경제의 약세에도 불구하고 경기부양책이 기대를 높였다고 밝힘.
- 골드만삭스는 중국의 최근 경기부양책으로 볼 때 중국 지도부가 '경기 순환에 대응하고 경제를 증시하는 정책으로 방향을 전환'한 것으로 보인다고 평가하며, 2024년 중국 성장률 추정치를 4.7%에서 4.9%로 상향 조정함.
- 일본 투자은행 노무리는 2024년 전망을 4.6%에서 4.7%로 올림.<sup>61)</sup>
- Oxford Economics는 중앙정부가 특별채권 발행을 통해 지출을 2조~3조 위안가량 늘릴 것으로 예상하여 '25년 GDP 성장률 전망치를 4.1%에서 4.4%로 상향 조정함.<sup>62)</sup>
- 다만 11월 전인대 상무위원회 및 트럼프 재선의 영향을 반영하여 전망치를 수정하는 기관이 있을 수 있음. **KIEP**

표 8. 주요 글로벌 금융기관의 중국 경제성장률 전망

(단위: %)

지역	IMF [2024. 10]		Goldman Sachs [2024. 11.]		Oxford Economics [2024. 10.]		World Bank [2024. 10.]		UBS [2024. 11.]	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
중국	4.8	4.5	4.9	4.5	4.8	4.4	4.8	4.3	4.8	4.0

주: [ ] 안은 전망치 발표 시점.

자료: 언론 보도 내용을 바탕으로 저자 작성.

61) "Goldman Sachs raises China economic growth forecasts"(2024. 10. 15.), China Daily.

62) Oxford Economics Website(2024. 10. 30.).