



최근 중국 지방정부 부채에 대한 내외의 평가

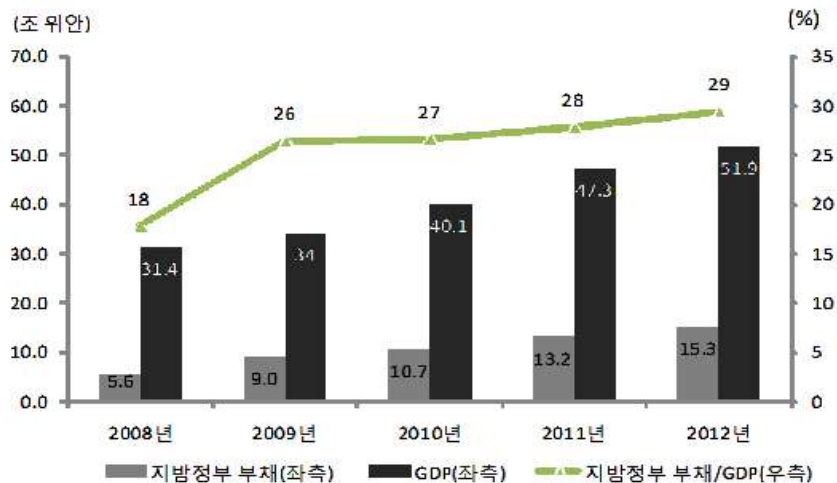
이소양 연구원

- 4월 16일 국제통화기금(IMF)은 『Fiscal Monitor Report』를 통해 2008년 금융위기 이후 경기부양으로 인한 중국 지방정부 부채 급증에 대해 우려한다고 발표함.
 - 2008년 금융위기 이후 경기둔화를 극복하기 위해 중국정부가 4조 위안의 경기부양책을 발표하였으며 각 지방정부도 인프라에 투자하기 위해 부채를 대거 발행함.
 - 중국정부는 지방정부의 채권 발행을 금지하고 있지만 지방정부는 특별목적회사(SPC)를 설립하는 등의 우회적인 방법으로 규제를 피해 왔음.
 - 중국 통계원에 따르면 중국 지방정부 부채는 2008년 5.6조 위안에서 2010년 10.7조 위안까지 빠르게 증가함.¹⁾
 - 토지 매각에 대한 재정 의존도가 높은 구조에서 지방정부의 재정수입이 둔화되면 채무불이행이 발생하고 지방정부 부채가 통제 불능 상태에 빠질 위험이 있음.
 - 1994년 분세제(分稅制) 개혁 이후 중국 조세수입의 상당부분이 중앙재정에 편입됨에 따라 지방정부의 재정지출이 수입을 초과해 부채가 누적되기 시작함.
 - 토지양도금 수입이 재정수입에서 차지하는 비중이 매우 높는데 토지양도금 수입은 경기변동에 따라 크게 변한다는 문제가 있음.
- 지방정부 부채의 급증으로 국제 신용평가기관들은 중국 국가신용등급을 하향조정하였으며 지방정부 부채 위험이 은행시스템으로 확산될 수 있다고 경고함.
 - 2011년 중국정부의 억제정책으로 지방정부 부채의 증가세가 일시 주춤하였으나 경기부양을 위해 지방정부가 다시 부채를 늘리고 있음.
 - 무디스는 중국의 국가신용등급을 기존 Aa3으로 유지하는 대신 전망을 긍정에서 안정으로 낮쳤으며 피치는 중국의 위안화 장기채권 신용등급을 AA-에서 A+로 한 단계를 내렸음.

1) 중국정부는 2010년 말까지 지방정부 부채 통계를 발표하였으나 그 이후의 통계를 공개하지 않고 있음.

- 또한 중국정부의 만기 연장 조치로 인해 시중은행들의 신규 대출여력이 감소할 가능성을 우려하고 있으며 중국 은행산업에 대한 신뢰도도 저하될 가능성 경고함.
 - 2012년 말 만기 도래 지방정부 부채가 약 4조 위안에 달하였으나 지방정부의 상환능력이 부족한 상태에서 중국정부가 시중은행에게 만기 연장을 지시한 것으로 알려짐.²⁾
 - 한편, 무디스는 현재 지방정부 부채의 위험성을 줄이는 대책이 미흡하다며 중국 경제가 경착륙할 위험성을 줄이는 조치가 필요하다고 지적함.
- 중국 국내 일부 관계자들은 중국 지방정부 부채가 공식자료보다 더 높은 수준에 다다랐다고 주장하는 반면 일각에서는 지방정부 부채가 통제 가능한 수준이라며 서구에서 과잉 반응을 보이고 있다고 반박함.
- 2013년 4월 중국 재정부 前 부장(장관급)인 상하이청(项怀诚)은 중국 지방정부 부채가 공식통계인 10.7조 위안에 비해 2배 가까이 높은 20조 위안 이상을 기록하였다 주장함.
 - 반면, Huitai Securities 수석연구원 류위후이(刘炜辉)는 중국 지방정부 부채가 2008년부터 지속적으로 증가하고 있지만 국내총생산(GDP) 대비 지방정부 부채는 아직 안전한 수준에 있다고 발표함.

〈그림 1〉 중국 지방정부 부채 및 국내총생산 대비 지방정부 부채 비율의 변화 추이³⁾



자료: Huitai Securities.

- 중국 지방정부 부채의 통제가 매우 불투명하기 때문에 중국 통계원과 민간 전문가들의 추산은 지방정부 실제 부채와 상이할 수밖에 없음.

2) 2012년 지방정부의 부채 만기 도래 규모는 FT가 중국정부의 공개 자료에 근거하여 추산한 수치임.

3) 2008년~2010년 지방정부의 부채는 중국 통계원이 발표한 통계이며 2011년~2012년 지방정부의 부채는 Huitai Securities가 중국정부 공개 자료를 통해 추산한 수치임.

- 한편, 국제통화기금(IMF) 총재인 크리스틴 라가르드는 중국정부의 지방정부 재정관리가 이전보다 개선되고 있다고 평가하지만 지속 가능한 경제성장을 위해 향후 더 많은 조치가 마련되어야 한다고 강조함.
- 앞서 2012년 12월 중국재정부는 지방정부가 병원 및 학교 등 공공기관자산으로 특별목적회사(SPC)에 출자하고 이를 통한 자금조달을 금지한다고 발표함.
- 전문가들은 지방정부 행위의 규범화, 지방채 발행 조건 등과 관련하여 장기적인 대책이 필요하다고 지적함.

(FT, WSJ 등)