



## 중국 지방정부 디폴트 가능성에 대한 최근의 논란

이소양 연구원

### ■ 최근 중국 지방정부 디폴트 우려가 제기되고 있음.

- 2013년 12월 30일 중국 심계서<sup>1)</sup>(NAO)는 2013년 6월 말 기준 중국 지방정부 부채가 17.9조 위안을 기록하였다고 발표하였는데, 이는 2010년 말 10.7조 위안보다 67%나 증가한 것임.
- 중국 지방정부 부채가 중국 국내총생산(GDP)에서 차지하는 비중은 2010년 말 27%에서 2013년 6월 말 33%로 상승하였음.
  - 이는 2013년 9월 말 미국 지방정부 부채의 GDP 대비 비중인 18%보다 더 높은 수준임.
- 지방정부 부채의 급증으로 중국 지방정부가 채무를 감당할 수 없는 디폴트 상태에 빠질 수 있다는 우려가 제기되고 있음.

### ■ 일부 전문가들은 지방정부 투자자금의 회수 부진, 그림자금융 비중 확대, 부채 만기 집중의 문제로 중국 지방정부의 디폴트 발생 가능성이 크다고 경고함.

- 뉴욕타임스(NYT)는 전문가들의 분석을 인용해 중국 지방정부가 회수할 수 있는 자금이 곧 한계 상태에 봉착해 채무 상황이 이루어지지 못할 수 있다고 보도하였으며, 이는 중국 지방정부가 차입한 자금의 대부분을 인프라 시설 등 수익성이 낮은 부문에 집중 투자하였기 때문임.
- 또한 중국 교통은행 이코노미스트 탕젠웨이(唐建伟)는 중국 지방정부 디폴트 사태 발생 가능성이 상승한 또 다른 이유로 지방정부 부채 대비 은행 여신 비중 하락에도 금리가 높은 그림자금융 비중이 크게 상승하기 때문이라고 말함.
  - 지방정부 부채에서 은행 여신이 차지하는 비중은 2010년 말 79%에서 2013년 6월 말 57%로 하락하였으나 같은 기간 그림자금융 중 신탁여신<sup>2)</sup> 비중은 0%에서 8%로 급증하였음.

1) 이는 우리나라의 감사원과 유사한 기관임.

2) 그림자금융은 은행 장부의 활동 및 은행 이외의 다른 부문에서 창출된 신용을 의미하며 기존 은행의 부외 대출부문, 신탁회사, 보험회사, 전당포, 기타 비공식 대출업자를 포함함.

- 스탠다드차타드은행(SCB) 이코노미스트 스티븐 그린(Stephen Green)은 중국 지방정부 부채의 절반 가량이 만기가 되는 2014년 말에 디폴트 사태가 발생할 가능성이 크다고 경고함.
  - 2014년 말까지 만기가 돌아오는 지방정부의 직접 채무 비중은 약 45% 수준임.
- 그러나 중국 중앙정부가 지방정부 부채를 충분히 통제할 수 있으며 지방정부 디폴트 문제는 심각한 수준이 아니라는 의견도 있음.
  - बैंक오브아메리카(BOA)-메릴린치 이코노미스트 루팅(陆挺)은 중국 지방정부 부채 문제가 우려되지만 중앙정부가 지방정부 부채를 충분히 통제할 수 있다고 주장함.
    - 2012년 말 기준 중국 중앙정부 부채가 GDP에서 차지하는 비중은 23%로 미국의 104%보다 매우 낮은 수준이며 중앙정부가 보유하는 현금준비금은 GDP의 6%를 차지함.
    - 중국의 국민저축, 외환보유고 및 은행예금지급준비금 규모가 매우 크고 중앙정부와 지방정부 모두 대규모 우량 자산을 보유하고 있음.
  - 경제조사기관 게이브칼-드래고노믹스(GaveKal-Dragnomics)는 중국 지방정부 부채가 예상 수치에 부합한 수준이라 더 이상 부채 규모가 확대되지 않을 경우 문제가 되지 않을 것이라고 말함.
    - 신용평가기관인 피치(Fitch)는 2013년 6월 말 기준 중국 지방정부 부채가 약 18.5조 위안을 기록하였다고 추산하였으며, 실제 중국 지방정부 부채 규모는 이와 비슷한 수준임.
  - 코넬 대학교(Cornell University) 중국 전문가 에스워 프라사드(Eswar Prasad) 교수 역시 중국 지방정부 부채 급증이 금융시스템 안정성의 리스크요인이지만 중앙정부가 자본시장에서 유동성 공급을 통해 지방정부 디폴트를 사전에 제어할 수 있다고 지적함.
- 중국 정부도 지방정부 부채 리스크에 대해 충분히 인식하고 있으며 이를 해결하기 위한 적극적인 노력을 취하고 있음.
  - 지난 12월 31일 중국 국가발전개혁위원회(NDRC)는 지방정부와 지방정부의 융자플랫폼회사(Local Government Loan Platform)의 지방정부 부채 차환 목적의 채권발행을 허용함.
  - 1월 6일 월스트리트저널(WSJ)은 그림자금융을 통한 자금조달을 억제하기 위해 중국 국무원(State Council)이 그림자금융 통제를 강화하는 방안을 검토하고 있다고 보도함.
  - 다만 파이낸셜타임스(FT)는 지방정부 부채의 차환이 공식적으로 허용되었지만 지방정부가 낮은 비용으로 새로운 자금을 조달할 수 있을지는 불확실하다고 평가함.

■ 중국 지방정부가 디폴트에 빠질 경우 금융시장 불안이 실물경제로 전이되면서 중국 경제성장률이 급락할 수 있으며, 이는 글로벌 경제를 위협하는 요인이 될 수 있음.

- 중국 지방정부 디폴트는 은행의 연쇄적 도산과 같은 위기를 야기할 수 있으며 실물경제로의 자금 유입이 어려워져 중국의 경제성장률이 낮아질 수 있음.
- 중국 경제가 세계경제에서 차지하는 비중을 고려해 볼 때, 중국 경제성장률 하락은 미국 양적완화 축소로 어려움을 겪고 있는 신흥국들의 부담을 가중시킬 수 있음.
- 한편, 우리나라의 경우에도 중국 경제성장률 급락은 수출에 부정적인 영향을 미칠 수 있어 지속적인 모니터링이 필요함.

(WSJ, NYT 등)