

2018년 5월 31일

csf@kiep.go.kr

최근 중국 지방채 현황과 관련 정책



- 5월 4일 중국 재정부는 <2018년 지방정부 채권 발행 공작 의견>(이하 '61호 문건')을 발표함.
 - '61호 문건'은 지방정부의 신규 채권 발행을 통한 기존 채권 상환(재용자채권), 채권 만기 연장 상품 신설 등의 새로운 관련 지침을 담은 규정임.
 - '61호 문건'은 지방채 시장 건설 추세에 따른 필연적 조치로서, 지방채 시장이 얼어붙으면서 지방채 발행을 촉진하기 위해 생겨난 조치임.
 - 이는 새로운 지방채 발행의 시작을 알리는 신호탄이자, 리스크 회피 및 지방채 관리 규범화를 동시에 겨냥한 조치임.
 - 또한 지방채의 음성 채무를 해결하기 위한 작업의 일환으로 보여짐.
- 이 조치에 힘입어 최근 중국 지방채 발행 규모는 증가 추세임.
 - 재정부 통계에 따르면, 2018년 2월부터 4월까지 지방채 발행액은 5192억 위안으로, 2016년 및 2017년 동기 대비 각각 26%와 65% 수준임.
 - 2018년 4월 이전 지방채 발행 규모는 5213억 위안이었지만, 5월 중순 이후 발행량은 눈에 띄게 증가하고 있음.
- 이번 '61호 문건'은 지방정부의 재정 유동성을 겨냥한 조치임.
 - 기존의 지방채 만기는 1년, 3년, 5년, 7년 10년이었음.
 - 이번 규정을 통해 일반채권에 대해서는 2년, 15년, 20년 만기 상품을 신설하고, 수익채권(专项债券)에 대해서는 15년 및 20년 만기 상품을 신설함.
 - 지방정부의 상환 압력이 증가하는 상황에서 장기 채권의 발행은 지방정부에게 재정적 여유를 주는 조치임.
 - 이는 지방 정부의 기초설비 건설 및 투자비 회수에 유리하게 작용할 것으로 예상됨.

□ ‘61호 문건’은 지방채의 발행 규모에 대한 조정도 함께 담고 있음.

- 2017년 2월 발표한 조치에 따르면, 지방채의 분기 당 공개 발행 규모는 연간 공개 발행 채권 규모의 30% 이내로 제한되었음.
- 그러나 이번 ‘61호 문건’은 연간 발행 규모가 작은 지역에 대하여, ‘분기당 30%제한’ 규제를 완화함.
- 이는 지방채 발행의 유연성을 증가시키기 위한 조치임.

□ “재용자 채권”의 등장 배경

- 2015년 이후 지방채는 대규모로 발행되었고, 따라서 3년 만기 지방채는 올해가 만기임. 2018년 만기 지방채 규모는 약 8389억 위안임.
- 올해 지방정부들의 채무 조달 방안은 이전보다 제한적이고 상환 압력도 늘어나고 있음.
- 2018년 초부터 기업 채권의 채무 불이행 등 기업채 시장의 불안정한 상황 및 금융시장의 유동성 약화는 지방채 상황에 직접적인 영향을 주고 있음.

□ 재용자 채권을 통한 지방정부의 채권 치환

- ‘61호 문건’은 신규 발행 채권을 2018년 만기 도래 채권 상황에 이용할 수 있다고 규정하고 있음.
- 문건에서는 이러한 채권의 명칭을 명시하지는 않았지만, 재정부가 발표한 <2018년 4월 지방채 발행 및 채무 잔여액 상황 보고>에 따르면 지난 4월 이후 신규 발행된 지방채 용도는 모두 채권 치환 및 재용자 채권임.

□ 지방정부는 재용자채권을 통해 올해 만기 도래 채무의 상환 압력을 완화시킬 수 있게됨.

- 중국 중앙재정대 왕용진(王雍君)교수는 이러한 재정 정책은 점진적으로 레버리지를 제거하는 효과적인 조치이며, 실물 경제를 지탱하는 데 큰 몫을 하고 있다고 평가함.

□ 이번 재용자채권 관련 조치는 처음 나온 것은 아님.

- 이미 2014년 국무원이 발표한 <지방채 관리 강화에 관한 의견>(43호문건)의 실시에 따라, 지방채로 잔여 채무를 상환할 수 있다고 규정하고 있음.
- 또한 2014년 <예산법>의 개정으로 각 지방정부는 채무 금융의 규범화를 시작했고, 이는 재정 금융 리스크의 완화 측면에서 효과적이었음.
- 2015년 8월부터 2017년 말 까지, 채권 치환을 통한 누적 상환액은 약 10조 9천억 위안임.

□ 한편, ‘61호 문건’은 재용자채권의 발행 규모 및 상한액에 제한을 두고 있음.

- 재용자채권의 발행 규모는 만기 도래 채권의 상환 원금 총액 보다 적어야 한다는 원칙임.
- 따라서 올해 발행 가능한 지방채의 최대 규모는 약 8389억 위안이며, 이는 지방정부가 약 8000억 위안(52조 원)의 재원을 조달할 수 있다는 뜻임.

□ 재정부 관계자에 따르면, 중국 지방 재정의 가장 큰 문제점은 지방 정부의 음성채무 리스크가 지역적 금융 리스크를 가중시키고 있다는 것임.

- 최근 수년간 지방정부 음성채무의 주요 원인은 △지방정부와 재정부의 담보 직접 충당 △(실제로는 부채에 해당하는)산업 기금 △정부 조달 서비스의 건설부문 확대 △신설 융자 플랫폼 기업 등 임.

- 최근 지방채 발행 증가와 함께 음성채무의 파악 작업도 전국 각 지방에서 동시에 진행 중임.
 - 채무 내역을 정확히 파악하는 것은 리스크 요인을 제거하는 기초 작업임.
 - 후난(湖南)성 재정청은 전면적이고 실사구시적인 원칙 하에서 채무액 및 내용, 서명 확인, 허위 보고 등에 대해 엄격한 조사를 요구할 것이라고 밝힘.
- 중앙 정부도 음성채무 근절을 위한 의지를 보이고 있으나 난항을 겪고 있음.
 - 국가발전개혁위원회 및 재정부가 발표한 <외채 및 지방채무 리스크에 관한 통지>는 기업들의 정부 신용 용자를 금하고 있음.
 - 기업의 채권 모집 설명서 문건 등에 소재지 정부의 재정수지를 밝히는 것 등의 정부 신용을 연계한 잘못된 홍보를 엄격히 금지함.
 - 그러나 음성 채무 파악 노력에도 불구하고, 어떤 채무가 음성 채무인지 밝혀내기에 그 개념이 불명확함.
 - 재정부 관계자는 음성 채무의 정의, 범주, 세부 항목 등 개념을 명확하게 하는 작업과 전국적으로 통일된 규정을 제시할 계획이라고 밝힘.

참고문헌

「地方债疏堵再升级」,「财经国家周刊」, 2018年 5月 22日

<https://mp.weixin.qq.com/s/T0wCp42DfLIY5xtJ9O6zQA>

「关于政府赤字率和债务率的几种计算方法比较——财政系列报告之一」,「申万宏源宏观」, 2018年 5月 22日

<https://mp.weixin.qq.com/s/UNWgoF3dxYL8rvbc1wWlag>

「疏堵结合地方债规范管理再“升级”」,「上海金融新闻网」, 2018年 5月 24日

<http://www.shfinancialnews.com/xww/2009jrb/node5019/node5025/u1ai204332.html>

(대외경제정책연구원 KIEP 북경사무소)