



공동부유와 경기부양을 위한 중국의 시도

1. 부동산세 도입에서 예상되는 효과

- 중국은 부동산세 도입을 결정. 둔화되고 있는 부동산 경기 사이클에서 부동산세 도입으로, 침체가 깊어질 수 있다는 우려가 확대되고 있음.
- 부동산세 도입으로 단기적인 우려 요인이 존재하는 것이 사실이지만 중장기적으로 재정 수입원 보완 효과를 기대할 수 있음.
- 토지 및 부동산세는 지난해 중국 세입의 10.8%를 차지, 의존도가 낮지 않음. 중장기적으로는 세수 개선 효과를 기대할 수 있을 것으로 예상.

2. 공동부유 시현의 출발점으로 인식되는 부동산세 도입

- 단편적으로 부동산세 도입으로 단기적으로 시장에 주택의 공급을 늘려, 임대주택 시장의 안정을 도모할 수 있을 것으로 판단.
- 중국은 소득 분배 불평등보다 자산 분배 불평등 정도가 훨씬 높기 때문에 부동산세 도입은 재분배와 공동부유의 취지를 따른다고 평가.

3. 특수목적채권 발행을 촉구하는 중앙정부

- 중국 재무부는 지방정부에 특수목적채권 발행 속도를 높일 것을 주문. 또한 연간 쿼터를 11월까지 채우도록 지시.
- 3분기 성장률 쇼크가 확인되면서 성장률 둔화를 방어하기 위한 수단으로 인프라 투자를 촉진하고, 재원 마련을 위해 특수목적채권의 잔여 쿼터 발행을 서두르는 것으로 판단.

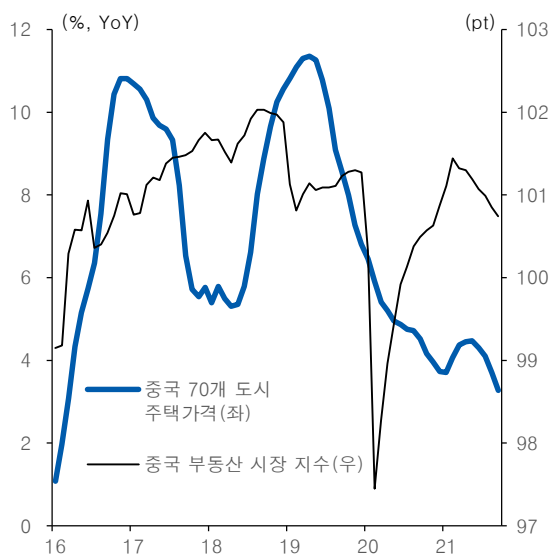
1. 부동산세 도입에서 예상되는 효과

지난 10월 23일 중국의 전인대 상무위원회는 '일부 지역 부동산세 개혁 업무에 관한 결정'을 의결했다. 둔화되고 있는 부동산 경기 사이클에서 부동산세 도입으로 시장이 더욱 위축되고 부동산 기업의 신용 불안이 커질 수 있다는 경계심이 확대되고 있다.

지난 2011년 중국은 부동산세를 상해와 충칭에 시범적으로 부과 한적이 있다. 징수 대상은 2주택 이상, 세율은 0.4~1.2%로 설정했다. 상해는 투기 세력을 억제하기 위해, 충칭은 고급 주택의 과소비를 줄이기 위해서 시범 실시 했지만 지방정부의 재정 수입 확대 효과도, 부동산 가격의 억제 효과도 달성하지 못했다. 징수 범위는 국한된 반면 세율이 낮아 효과를 보지 못한 것으로 지적된다. 따라서 이번 부동산세 도입은 과세표준을 확대하기 위해 신규 구매뿐만 아니라 보유중인 주택까지도 포함할 가능성도 제기되고 있다.

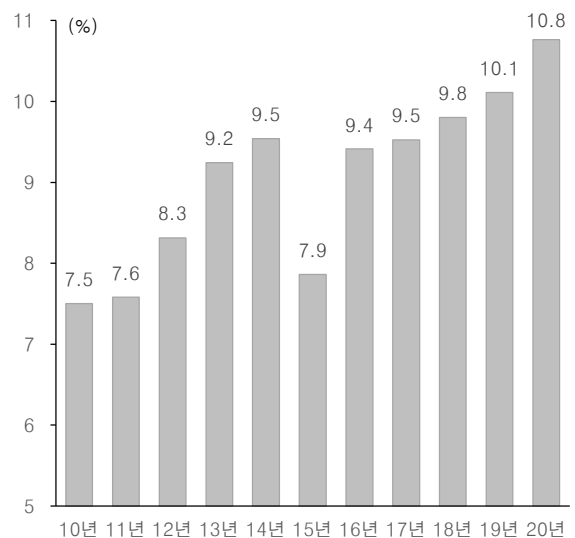
부동산세 도입으로 단기적인 우려 요인이 존재하는 것이 사실이지만 중장기적으로 재정 수입원 보완 효과를 기대할 수 있을 것으로 보인다. 토지 및 부동산세는 지난해 중국 정부 전체 세입에서 10.8%의 비중으로 의존도가 결코 낮지 않아 보인다. 따라서 단기 우려 요인이 존재하지만 중장기적으로는 세수 개선 효과를 기대할 수 있을 것으로 예상된다.

[차트1] 중국의 70개 도시 평균 주택가격 상승률과 부동산 시장 지수. 올해 규제가 집중되면서 둔화세가 지속.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 중국의 토지 및 부동산세는 지난해 기준 정부 세입의 10.8%를 차지, 세입과 관련해서 결코 낮지 않은 의존도.



자료: 중국 재정부, 유안타증권 리서치센터

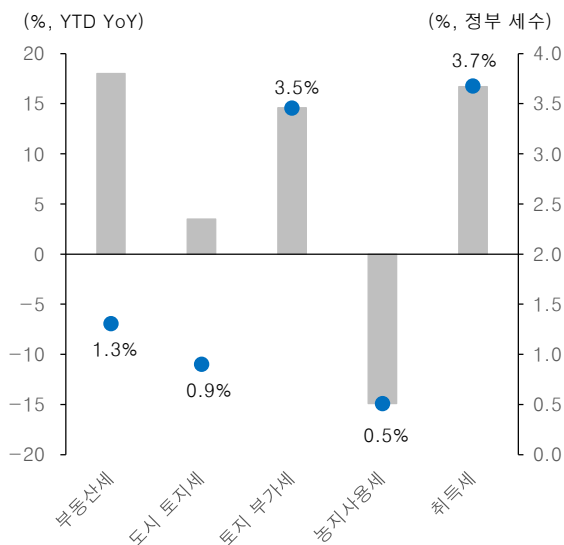
2. 공동부유 시현의 출발점으로 인식되는 부동산세 도입

최근 회자되고 있는 중국의 공동부유가 중요한 개념으로 대두되기 시작하였다. 중국은 공동부유를 정책기조로 제시하는 동시에 내년부터 양회에서 본격적인 논의가 이루어질 것이라 예상되고 있다. 중국이 공동부유를 추진한 이유는 성장 중심의 전략에서 파생된 불균형을 해소하고 잠재성장률을 끌어 올리기 위한 조치이다. 이를 실현하기 위한 재원은 세제 개혁과 더불어 고소득 및 대기업의 자선활동을 통해서 마련할 것으로 예상된다.

부동산세 도입은 재정 및 세제 개혁의 출발점으로 공동부유 시현 정책의 일환이라고 생각된다. 단편적으로 부동산세 도입으로 단기적으로 시장에 주택의 공급을 늘려, 임대주택 시장의 안정을 도모할 수 있을 것으로 생각된다. 또한 중국은 가계 소득 분배 불평등보다 자산 분배 불평등 정도가 훨씬 높기 때문에 부동산세 도입은 재분배를 통한 공동부유의 취지를 따른다고 평가할 수 있다.

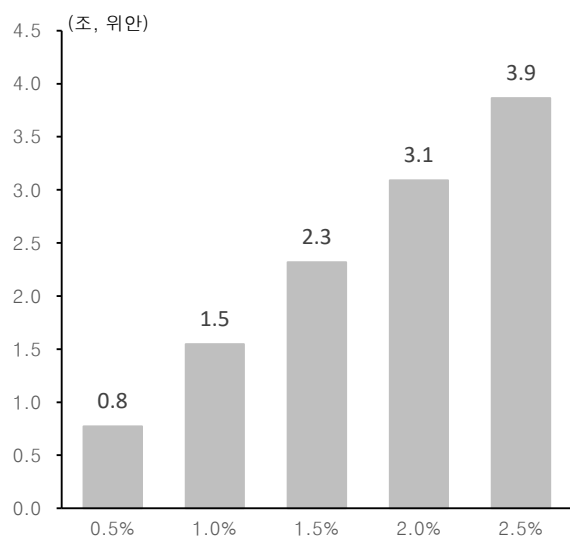
지난해 기준 중국 부동산 중 주거용 건물거래총액은 15조4천560억 위안이다. 이번 부동산세 도입시 과세표준을 확대하기 위해 신규 구매뿐만 아니라 보유중인 주택까지 확대하고, 세율을 1.5%로 가정할 때 약 2.3조 위안 규모의 세원이 마련될 것으로 계산된다. 지난 9월까지 중국 중앙정부의 누적 세입의 14.1% 수준으로 결코 작지 않은 규모이다.

[차트3] 현재 징수되고 있는 부동산 관련 세금 세부항목 구성 및 정부(중앙+지방) 세수에서 차지하는 비중(의존도).



자료: 중국 재정부, 유안티증권 리서치센터

[차트4] 부동산세 도입에 따른 추가 세원 전망. 1.5%로 가정할 때 약 2.3조 위안 규모의 추가 세원 마련.



자료: 중국 재정부, 유안티증권 리서치센터

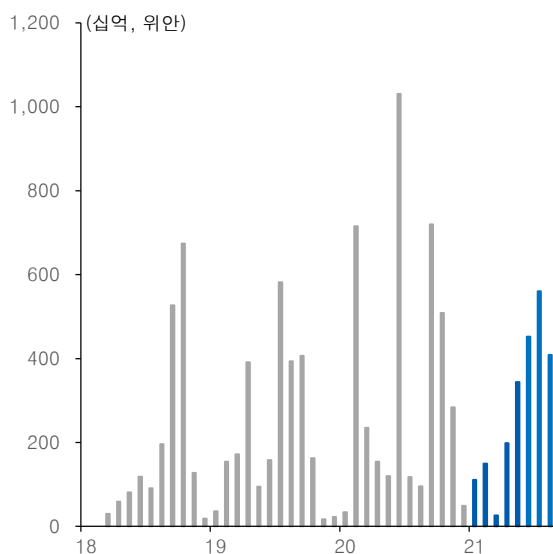
3. 특수목적채권 발행을 촉구하는 중앙정부

중국은 현재 규제와 경기 부양책이 동시에 진행 중이다. 규제가 워낙 강하고 광범위해서 규제 이슈가 주로 부각되고 있지만, 경기 부양책도 진행되고 있는 것으로 확인된다.

최근 중국 재정부는 지방정부에 특수목적채권 발행 속도를 높일 것을 주문했다. 또한 연간 쿼터를 11월까지 채울 것으로 지시했다. 지난 2분기까지만 해도 올해 특수목적채권 발행 쿼터를 채우지 않을 수도 있다는 전망도 설득력 있게 제시되던 분위기였다. 그러나 3분기 성장률 쇼크가 확인되면서 성장률 둔화를 방어하기 위한 수단으로 인프라 투자를 촉진하고, 재원 마련을 위해 특수목적채권의 잔여 쿼터 발행을 서두르는 것으로 생각된다.

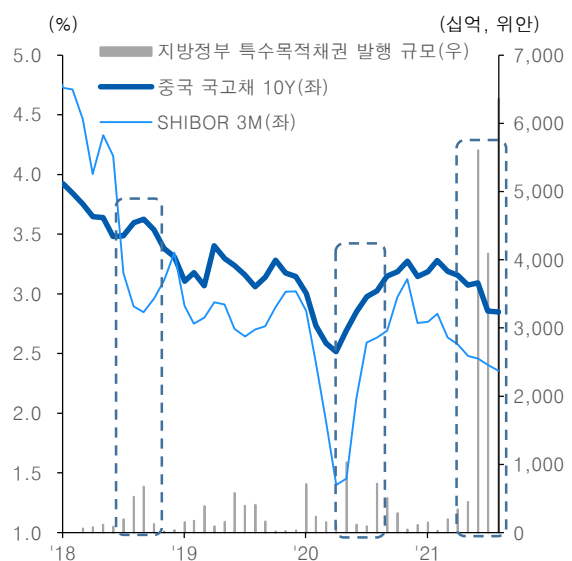
지난 8월까지 중국 지방정부가 발행한 특수목적채권은 2조7천756억 위안으로 연간 쿼터의 80%를 발행했다. 올해 특수목적채권 쿼터가 3조4천680억 위안이라는 점을 고려했을 때 재무부의 지시를 이행하기 위해 남은 기간 동안 1조3천억 위안의 특수목적채권을 추가로 6천923억 위안을 발행해야 한다. 현재 중국의 회사채 크레딧 이슈에도 불구하고 SHIBOR는 안정적인 곡선은 그리고 있다. 따라서 남은 기간 동안에 특수목적채권 발행에 있어 부담 요인은 적어 보인다.

[차트5] 중국의 특수목적채권 발행 추이. 지난 8월까지 2조 7천756억 위안 발행, 연간 쿼터의 80% 수준.



자료: Wind, 유안타증권 리서치센터

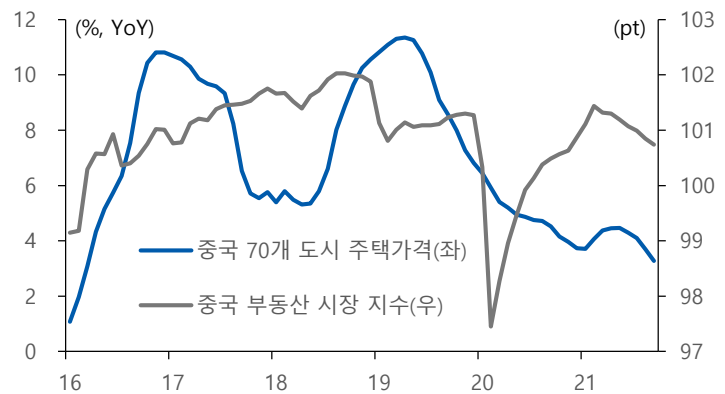
[차트6] 중국의 단기 시중 금리와 국고채 금리는 안정적. 향후 속도감 있는 특수채 발행시 부담 요인은 적어 보임.



자료: Wind, 유안타증권 리서치센터

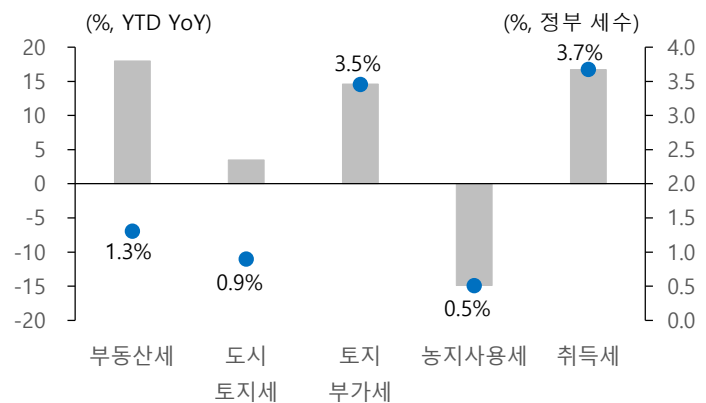
Key Chart

중국의 70개 도시 평균 주택가격 상승률과 부동산 시장 지수. 올해 규제가 집중되면서 둔화세가 지속



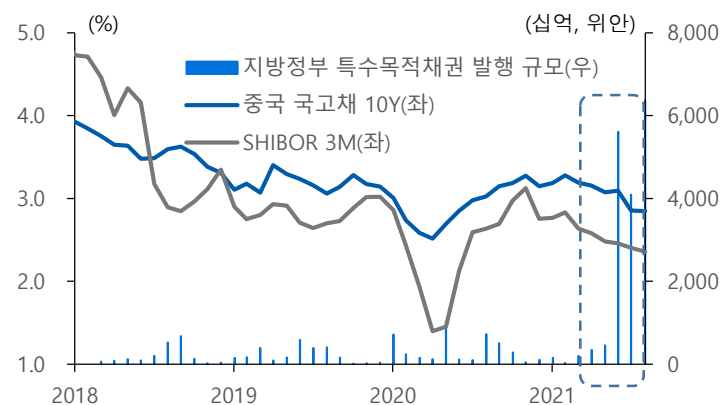
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

현재 징수되고 있는 부동산 관련 세금 세부항목 구성 및 정부(중앙+지방) 세수에서 차지하는 비중 (의존도)



자료: 중국 재정부, 유안타증권 리서치센터

중국의 단기 시중 금리와 국고채 금리는 안정적. 향후 속도감 있는 특수채 발행시 부담 요인은 적어 보임



자료: Wind, 유안타증권 리서치센터