

버블과 침체가 상존하는 중국 부동산시장 -가격하락 원인과 중국경제위기 가능성을 중심으로



버블과 침체가 상존하는 중국 부동산시장 -가격하락 원인과 중국경제위기 가능성을 중심으로

국립부경대학교 중국학과
서창배 교수 (rainmaker@pknu.ac.kr)

■ 목 차

1. 중국 부동산시장의 혼란과 중국경제
2. 중국 부동산시장 현황과 지역별 양극화
3. 중국 부동산가격 하락의 주요 원인
4. 결론 및 시사점

- 중국 부동산시장은 2021년 말부터 지속적인 가격 하락세를 지속
 - 1, 2선 도시보다 3, 4선 도시, 분양주택보다 기존 주택의 가격 하락세가 뚜렷한 상태
 - IMF도 중국의 부동산시장 침체 가능성에 크게 주목
- 중국 부동산가격 하락의 주요 원인은 다음과 같은 3가지로 요약 가능
 - 코로나19에 따른 봉쇄정책과 이동제한 조치
 - 헝다 사태에 따른 불안감과 투자 위축
 - 경제 상황에 민감한 3, 4선 도시가 부동산경기 침체를 주도
- 중국 부동산시장 회복은 제로 코로나 정책 완화가 관건
- 중국 부동산시장은 내수시장 예측 가능자이나, 도시 규모에 따라 버블과 침체가 상존하는 양극화된 시장이라는 점을 주목할 필요

1. 중국 부동산시장의 혼란과 중국경제

1) 글로벌 시장과 대조적인 중국 부동산시장

■ 가격 상승이 여전히 존재하는 글로벌 부동산시장

- 코로나19의 일상화 단계로의 전환 속에 뚜렷한 회복세가 예상되었던 세계 경제가 새로운 리스크 요인에 직면함.
 - 최근 발생한 러시아-우크라이나 전쟁은 오미크론 변이 바이러스의 확산, 불안정한 글로벌 공급망의 상존, 높은 인플레이션 등과 맞물려 세계 경제의 어려움을 가중하는 중
- 그러한 중에도 글로벌 부동산시장은 지난 2년여의 코로나19사태에 따른 양적 완화와 맞물려 전반적으로 가격이 상승했으나, 인플레이션 현상과 함께 금리 인상이 단행되며 일부 국가를 중심으로 다소 주춤하는 상태

- CEIC Data에 따르면¹⁾, 글로벌 부동산가격의 전년 동기 대비 증가율은 중국과 홍콩을 제외한 대다수 국가가 여전히 플러스(+) 증가
 - 북미: 미국 17.5%(2022.3월), 캐나다 7.9%(2022.6월)
 - 아시아: 일본 9.8%(2022.2월), 한국 8.3%(2022.6월), 대만 14.7%(2022.3월)
 - 유럽: 영국 10.7%(2022.6월), 독일 12.0%, 프랑스 7.6%(이상 2022.3월 기준)
 - 중남미: 멕시코 8.0%, 브라질 6.1%, 칠레 5.5%(이상 2022.6월 기준)
- 최근 글로벌 초고도 인플레이션 현상 지속으로 인해 각국 정부가 금리 인상을 단행하며 전반적인 부동산가격 상승도 둔화할 것이라는 전망이 다수 존재

■ 반면에, 중국과 홍콩의 부동산시장은 여전히 혼란한 상태

- 중국과 홍콩 부동산시장은 2021년 말부터 급격한 하락세를 보여 글로벌 부동산시장과 크게 대조를 보이는 상태
- 중국의 부동산가격은 2022년 6월 전년 동기 대비 -7.2%를 기록, 지난 1~5월에 비해 마이너스(-) 추세가 다소 완화되었으나 아직은 완곡한 회복세라 보기 어려움.
 - 특히 전년 동기 대비 -9%대를 보인 2022년 1~5월의 부동산시장은 과거 부동산가격이 최저치를 기록했던 1999년과 2012년에 근접하는 수치라는 점에서 제로 코로나 조치에 따른 봉쇄 및 이동 제한, 소비둔화 등과 맞물려 전반적인 경기침체로 이어질 수 있다는 점에서 주목됨.
 - 참고로, 1999년 3월부터 2022년 6월까지 중국의 부동산가격 증감률은 평균 7.9% 상승을 기록 중이며, 부동산가격 최고 증가율은 2010년 2월의 25.0%, 최저 증감률은 1999년 4월의 -12.6%임.

1) CEIC Data, <https://www.ceicdata.com/zh-hans/indicator/china/house-prices-growth> (검색일: 2022.8.10.)

[표 1] 주요국 부동산가격 비교

국가명		전년 동기 대비 증감률 (기준년월)	주요 비교시점 대비 증감률 (기준년월)	최고 상승률 (해당년월)	최저 감소율 (해당년월)	평균 증가치	비교 (산정기간)
북 미	미국	17.5% (2022.3)	17.4% (2021.12)	18.6% (2021.9)	-11.9% (2009.3)	5.3%	1992.3 ~2022.3
	캐나다	7.9% (2022.6)	8.4% (2022.5)	16.5% (1989.3)	-9.7% (1991.4)	1.9%	1982.1 ~2022.6
아 시 아	중국	-7.2% (2022.6)	-8.8% (2022.5)	25.0% (2010.2)	-12.6% (1999.4)	7.9%	1999.3 ~2022.6
	한국	8.3% (2022.6)	9.6% (2022.5)	21.9% (1988.8)	-13.1% (1998.11)	2.5%	1987.1 ~2022.6
	일본	9.8% (2022.2)	8.7% (2022.1)	9.8% (2022.2)	-9.4% (2009.4)	1.6%	2009.4 ~2022.2
	홍콩	-3.4% (2022.6)	-2.4% (2022.5)	51.8% (1997.5)	-44.7% (1998.10)	5.1%	1994.1 ~2022.6
	대만	14.7% (2022.3)	14.9% (2021.12)	20.9% (2010.3)	-6.0% (2016.3)	6.9%	2002.3 ~2022.3
	태국	8.5% (2021.9)	4.9% (2021.8)	20.2% (2009.12)	-6.1% (2020.12)	5.7%	2009.3 ~2021.9
	유럽	EU	10.0% (2021.12)	9.3% (2021.9)	11.0% (2006.12)	-4.8% (2009.6)	3.9%
영국	10.7% (2022.6)	11.1% (2022.5)	26.4% (2003.1)	-17.5% (2009.2)	4.8%	1992.1 ~2022.6	
독일	12.0% (2022.3)	12.2% (2021.12)	12.2% (2021.12)	-3.8% (2007.3)	2.8%	2001.3 ~2022.3	
프랑스	7.6% (2022.3)	7.0% (2021.12)	15.4% (2005.6)	-8.0% (2009.6)	4.7%	2001.3 ~2022.3	
이탈리아	4.6% (2022.3)	4.0% (2021.12)	4.1% (2021.9)	-7.1% (2013.3)	-0.5 %	2011.3 ~2022.3	
중 남 미	멕시코	8.0% (2022.6)	7.7% (2022.3)	10.4% (2015.9)	2.2% (2010.6)	6.6%	2006.3 ~2022.6
	칠레	5.5% (2022.6)	5.3% (2022.5)	12.8% (2021.8)	-3.0% (2016.12)	5.0%	2005.1 ~2022.6
	브라질	6.1% (2022.6)	6.2% (2022.5)	30.8% (2011.6)	-0.7% (2018.2)	5.3%	2009.1 ~2022.6

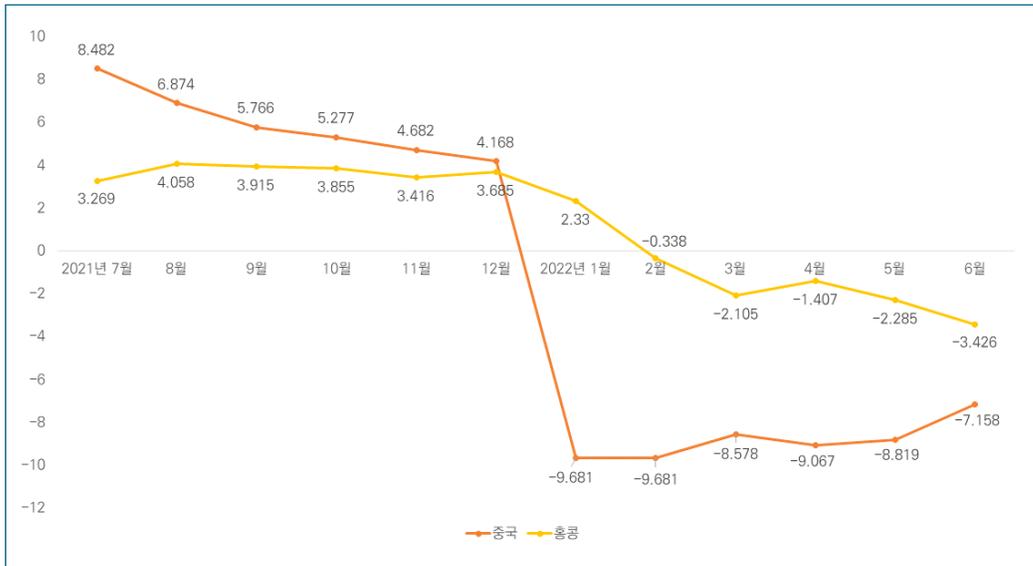
자료: CEIC Data(<https://www.ceicdata.com/>)의 국가별 데이터를 종합하여 저자 정리 (검색일: 2020.8.10.).

- 홍콩의 부동산가격은 2022년 6월 전년 동기 대비 -3.4%를 기록함으로써 전월(-2.4%)보다 더욱 하락함.

- 1994년 1월부터 2022년 6월까지 홍콩의 부동산가격 증감률은 평균 5.1% 상승을 기록 중이며, 부동산가격 최고 증가율은 1997년 1월 51.8% 상승이었고, 최저 증가율은 1998년 10월 -44.7% 감소한 것임.

[그림 1] 중국과 홍콩의 최근 1년간 부동산가격 추이(2021년 7월~2022년 6월)

(단위: %, 전년 동기 대비)



자료: CEIC Data(<https://www.ceicdata.com/>)를 참조하여 저자 작성

2) IMF의 경고와 중국경제위기론의 대두

■ IMF도 경고한 중국 부동산 이슈

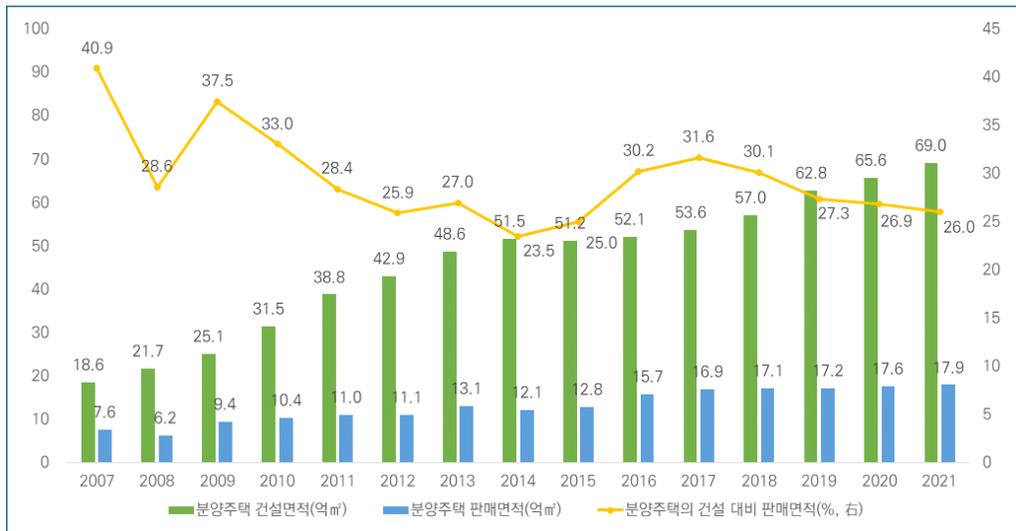
- IMF는 *World Economic Outlook*(January 2022)을 통해 2022년 세계경제성장률 전망치를 2021년(5.9%)보다 낮은 4.4%로 2021년 10월 대비 -0.5%포인트 하향 조정하였고 2023년에는 3.8%까지 예상했는데, 특히 미국 -1.2%p, 중국 -0.8%p 등 미·중 경제의 둔화에서 그 원인을 찾고 있음.
- 미국경제는 지속적인 공급 부족 현상, Build Back Better 법안의 후퇴, 긴축정책 등이, 중국경제는 코로나19 무관용 정책에 따른 혼란, 부동산 개발업자들의 장기화된 재정적 압박 등이 부담으로 작용하고 있음.

- 특히 중국경제는 2021년 하반기부터 투자 및 생산의 둔화와 소비의 지속적인 부진 속에 2021년 말부터 이어지고 있는 부동산시장의 가격하락 추세 등 전반적인 성장세 둔화 양상을 보여주고 있어 주요 관심사가 되고 있음.
- 더욱이 중국의 광범위한 경기침체는 원자재 수출국들과 신흥시장(emerging markets)으로 확산함으로써 글로벌 경제에도 영향을 미칠 수 있다는 점에서 주목됨.

■ IMF의 중국 부동산시장에 대한 주요 평가와 경기둔화 가능성

- IMF는 레버리지 부동산 개발업자들(leveraged property developers)과 관련된 리스트 요인들을 통제하기 위해 엄격한 정책이 계속될 것임을 반영하여 2022년 중국 부동산 투자 증가가 현저하게 조정될 것으로 추정하고 있음.
- 만일 부동산 경기침체가 더욱 심화하고 부동산 개발업자들을 넘어 재정 압박이 확산할 경우, 관련 은행들 및 여타 금융기관은 전반적인 대출 축소로 이어질 것으로 예상
- 하며, 그 결과 투자 및 소비의 축소로 이어져 전반적인 성장을 약화할 것으로 전망함.
- 이는 다시 원자재 수출국 및 신흥국 시장에도 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상함.

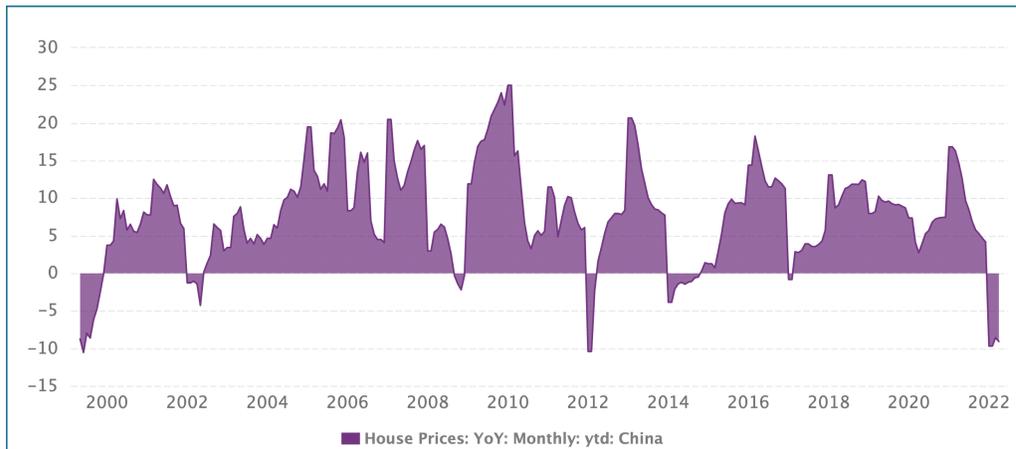
[그림 2] 중국 분양주택의 건설면적 대비 판매면적 추이(2007~2021년)



자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

- 더욱이 주택 부문의 혼란이 광범위한 경기둔화의 전조로 작용하고 있다고 평가함.
 - 특히 반복적인 이동 제한과 건설 부문 고용 전망 악화로 이어지는 엄격한 제로 코로나(Zero-COVID) 정책으로 인해 민간 소비는 예상보다 더 낮아질 것으로 예상함.
 - 부동산 투자 악화와 맞물려 2022년 성장률 전망치는 2021년 10월 대비 0.8% 포인트 하향 조정된 4.8%로 조정하였고, 이러한 전망은 무역 상대국들에게도 부정적인 영향을 줄 것으로 예상함.
- 이에 따라, 다수의 국가가 인플레이션 요인을 해결하기 위해 팬데믹 이전 수준 이상으로 금리 인상을 단행하는 것과 달리 중국은 부동산경기 및 소비둔화에 성장률 저하로 인해 양적 완화를 당분간 지속할 것으로 예상함.

[그림 3] 중국 부동산가격 증감 추이(1999년 5월~2022년 6월 기준)



자료: CEIC Data(<https://www.ceicdata.com/zh-hans/indicator/china/house-prices-growth>) (검색일: 2022.8.10.)

2. 지역별 양극화 심화하는 중국 부동산시장

1) 부동산시장 기준의 중국 도시 구분

■ 중국의 도시 구분

- 중국의 행정구역은 공식적으로 성(省)급, 지(地)급, 현(縣), 향(鄉) 등으로 구분하나, 부동산시장, 소비시장 등에 대한 지역별 분석 자료들은 대부분 1선(线), 2선, 3선 등으로 도시를 구분하여 설명하고 있음.
- 이러한 구분은 명확한 법적·제도적 기준은 없으며 부동산시장, 거주인구, 경제발전, 소비시장 등에 따라 최소 1~3선 도시에서 최대 1~10선 도시까지 구분하고 있으나 일반적으로는 1~4선 도시로 구분하여 사용 중
- 그나마 공식적인 구분은 2005년 중국국가통계국이 부동산시장 동향을 더욱 자세히 분석하기 위해 경제발전 정도, 주택거래 규모, 도시 규모, 지역 내 영향력 등을 고려하여 70개 도시를 선정하고 이를 1~3선 도시로 구분한 것임.

■ 중국 국가통계국의 부동산시장 기준 도시 분류

- 부동산시장 기준의 경우, 중국국가통계국(中国国家统计局)은 70개 주요 도시를 1선 도시(베이징, 상하이, 광저우, 선전 등 4개 도시), 2선 도시(성의 수도(省会), 자치구 정부 소재지(拉萨) 제외), 기타 부성급 도시 등 31개 도시), 3선 도시(탕산(唐山), 친황다오(秦皇島) 등 1~2선 도시를 제외한 기타 35개 도시) 등으로 구분(중국 국가통계국, 2022.05.18.)

[표 2] 중국 국가통계국의 부동산가격 통계를 위한 70개 도시 구분

구분	도시명	비고
1선 도시	베이징(北京), 상하이(上海), 광저우(广州), 선전(深圳)	4개
2선 도시	톈진(天津), 스자좡(石家庄), 타이위엔(太原), 후허하오터(呼和浩特), 선양(沈阳), 다롄(大连), 창춘(长春), 하얼빈(哈尔滨), 난징(南京), 항저우(杭州), 닝보(宁波), 허페이(合肥), 푸저우(福州), 샤먼(厦门), 난창(南昌), 지난(济南), 칭다오(青岛), 정저우(郑州), 우한(武汉), 창사(长沙), 난닝(南宁), 하이커우(海口), 충칭(重庆), 청두(成都), 구이양(贵阳), 쿤밍(昆明), 시안(西安), 랴오닝(兰州), 시닝(西宁), 인촨(银川), 우루무치(乌鲁木齐)	31개
3선 도시	탕산(唐山), 친황다오(秦皇岛), 바오터우(包头), 단둥(丹东), 진저우(锦州), 지린(吉林), 무단장(牡丹江), 우시(无锡), 쉬저우(徐州), 양저우(扬州), 윈저우(温州), 진화(金华), 병부(蚌埠), 안칭(安庆), 취안저우(泉州), 주강(九江), 간저우(赣州), 옌타이(烟台), 지닝(济宁), 루양(洛阳), 핑딩산(平顶山), 이창(宜昌), 상양(襄阳), 위에양(岳阳), 창더(常德), 샤오관(韶关), 잔강(湛江), 후이저우(惠州), 구이린(桂林), 베이하이(北海), 쓰야(三亚), 루저우(泸州), 난충(南充), 쑤이(遵义), 다리(大理)	35개

주 : 이들 70개 도시는 중국국가통계국이 부동산가격 동향 지표로 삼고 있음.

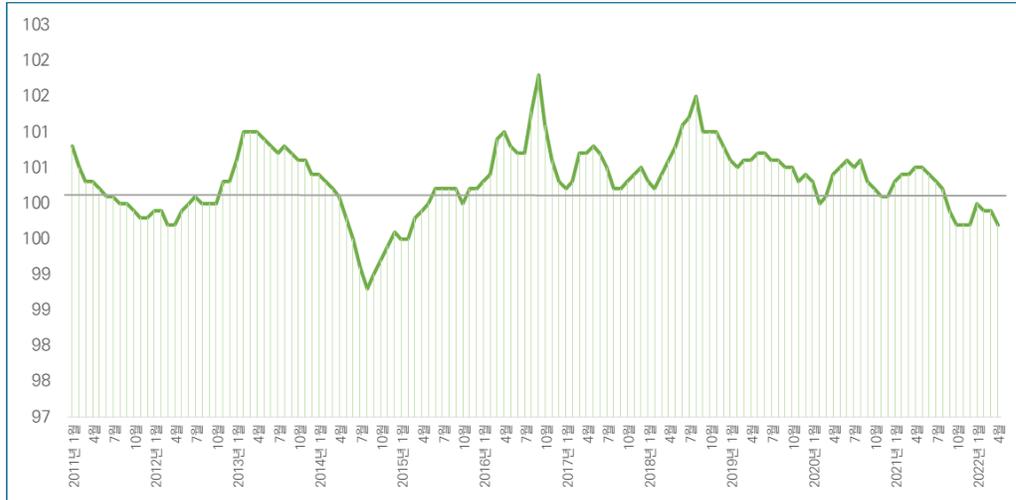
자료: 中国国家统计局(2022.05.18.), 国家统计局城市司首席统计师绳国庆解读2022年4月份商品住宅销售价格变动情况统计数据.

2) 최근 중국 부동산시장 현황

■ 분양주택 매매가격 전년 동기 대비 하락세 지속

- 중국 국가통계국이 발표한 전국 70개 도시의 2022년 6월 분양주택 매매가격 현황을 보면, 지난 4월과 비교하여 전월 대비 가격이 상승한 도시가 증가하는 등 하락세가 다소 감소하였으나 전반적으로 전년 동기 대비 하락세를 지속함.(중국국가통계국, 2022.7.15.)
- 이는 부동산경기가 하락했던 지난 2014~2015년 시점보다는 양호하나 2012년과는 비슷한 추세

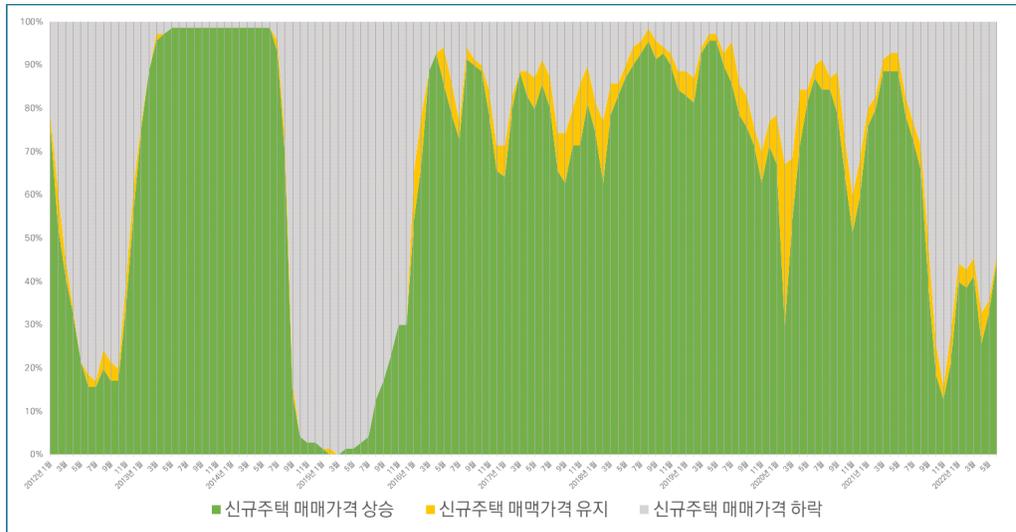
[그림 4] 중국 70개 주요 도시의 신규분양주택 평균 판매가격지수 추이(2012년~2022년 4월)



자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

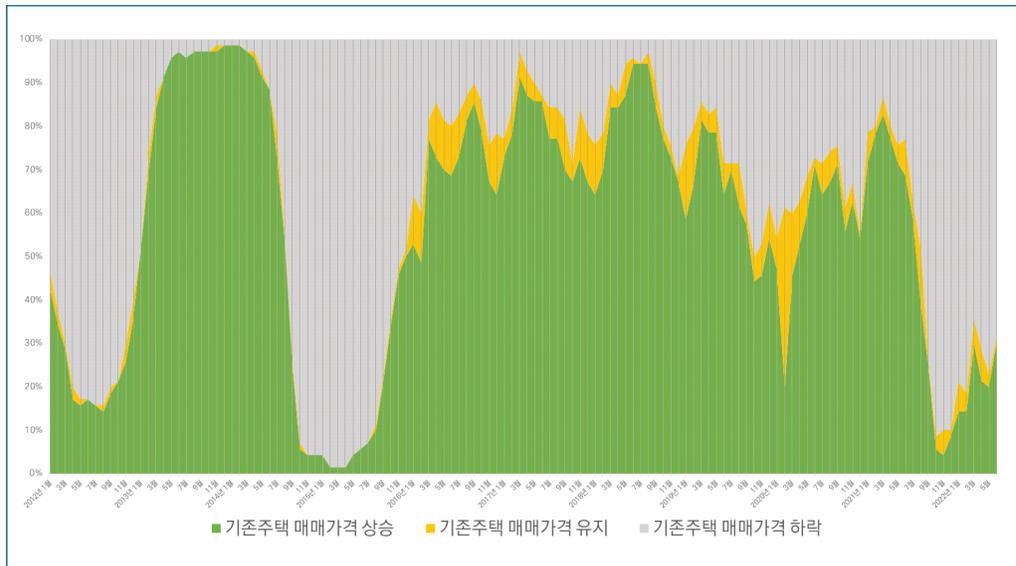
- 특히 전월 대비의 경우, 약간의 오름세를 보인 1선 도시의 분양주택 매매가격과 달리 2, 3선 도시들은 여전히 회복하지 못함.
 - 중국 국가통계국이 부동산가격 동향 지표로 삼고 있는 70개 도시 중, 신규 분양주택과 기존 주택의 매매가격은 전월 대비 각각 38개, 48개가 하락한 것으로 나타났으며 이는 지난 4월 대비 각각 9개, 2개 감소한 것임.
 - 1선 도시의 경우, 신규 분양주택 매매가는 전월 대비 0.5% 상승하였고 상승 폭은 전월 대비 0.1%포인트 증가한 것으로 나타났으나, 기존 주택 매매가격은 전월 대비 0.1% 상승을 기록함.
 - 2선 도시의 경우, 신규 분양주택가격은 전월 대비 0.1% 상승함으로써 지난 4월의 하락 추세에서 최소한 벗어났으나, 기존 주택의 매매가격은 전월 대비 0.1% 하락함으로써 지난 4월과 비교하여 하락 폭이 0.2%포인트 감소함.
 - 3선 도시의 경우, 신규 분양주택의 매매가격은 전월 대비 0.3% 하락함으로써 하락 폭이 0.3%포인트 감소하였으며, 기존 주택의 매매가격은 전월 대비 0.3% 하락하여 지난 4월과 동일한 하락폭을 기록함.

[그림 5] 중국 70개 주요 도시의 신규주택 월별 매매가격 추이(2012년~2022년 6월)



자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

[그림 6] 중국 70개 주요 도시의 기존 주택 월별 매매가격 추이(2012년~2022년 6월)



자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

- 한편, 전년 동기 대비 가격 동향의 경우, 1~3선 도시의 신규 분양주택 매매가격은 전년 동기 대비 지속적인 하락세이며 가격이 상승하는 도시도 감소하는 추세임.
- 70개 도시 중, 신규 분양주택과 기존 주택의 매매가격이 전년 동기 대비 각각 49개, 58개 도시가 하락함으로써 지난 4월과 비교하여 각각 10개, 2개 증가함.
- 1선 도시의 경우, 신규 분양주택과 기존 주택 매매가격은 전년 동기 대비 각각 3.3%, 1.1% 상승하였으나, 상승 폭은 지난 4월 대비 각각 0.6%포인트, 1.3%포인트씩 감소함.
- 2선 도시의 경우, 신규 분양주택 매매가격은 전년 동기 대비 0.2% 하락함으로써 지난 4월 대비 0.1%포인트 하락하였고, 기존 주택 매매가격은 전년 동기 대비 2.1% 하락함으로써 지난 4월과 비교하여 하락 폭이 1.1%포인트 확대됨.
- 3선 도시의 경우, 신규 분양주택과 기존 주택의 매매가격이 전년 동기 대비 각각 2.8%, 3.7% 감소함으로써 지난 4월 대비 하락 폭은 더욱 확대되어 각각 1.3%포인트, 1.2%포인트 증가함.

3. 중국 부동산가격 하락의 주요 원인

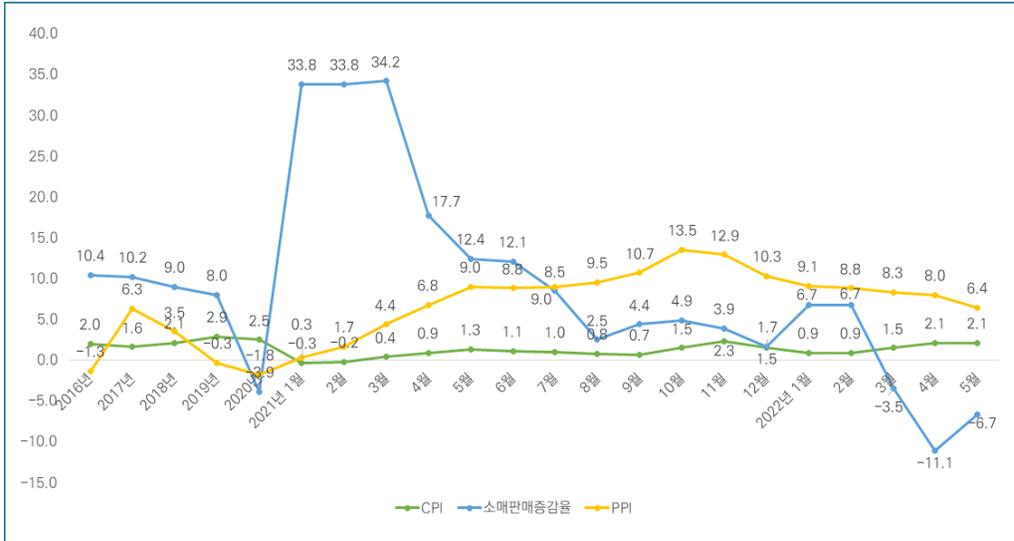
1) 코로나19에 따른 봉쇄정책과 이동제한 조치

- 지속적인 제로 코로나 정책으로 인해 중국경제는 2021년 하반기부터 투자 및 생산의 둔화와 소비의 지속적인 부진 속에 전반적인 성장세 둔화 양상을 보여주고 있으며, 이는 부동산경기에도 부정적 영향으로 작용
- 특히 2022년 상반기 코로나19에 따른 봉쇄 조치가 존재했던 중국은 최대 경제·산업도시인 상하이(上海)에 대한 봉쇄가 이루어졌으나, 코로나19 확진자 발생 여부에 따라 중국 전역이 언제든 봉쇄될 수 있다는 점에서 글로벌 공급망(GVC)의 불안정성은 물론이고 소비시장 둔화로 크게 작용
 - 이처럼 장기간 봉쇄되었던 상하이를 중심으로 근거리에 있는 항저우, 쑤저우, 난징 등 주요 소비시장들도 경직되기 쉬움.
 - 지난 5월 5일 시진핑 주석이 주재한 중국공산당 중앙위원회 정치국 상무위원회 회의를 통해 '동태적 제로 코로나'(动态清零) 정책을 유지와 시기와 상황에 맞춘 방역 조치 조정을 재확인
 - 중국의 광다증권(光大证券)은 중국이 낮은 백신 3차 접종률, 치료제와 자가진단 키트의 부재, 의료 및 방역 시스템 준비 미비 등으로 인해 '위드 코로나' 전환을 위한 필요조건을 갖추지 못했다고 분석하고 있어 2023년 양회(兩會)까지 제로 코로나 정책이 유지될 것으로 전망
- 이처럼 코로나19에 따른 봉쇄정책과 이동제한 조치는 산업생산의 불안정성, 소비의 둔화는 물론이고 교통·물류에도 악영향을 끼쳐 전반적인 신규 투자 및 인프라 구축을 어렵게 한다는 점에서 중국 부동산시장의 어려움을 짐작할 수 있음.
 - 이로 인해 지난 4월 중국 전체 산업생산과 소매판매는 각각 전년 동기 대비 2.9%(제조업은 4.6% 감소), 11.1% 하락
 - 특히 상하이는 지난 3월 28일부터 2개월여 봉쇄됨에 따라 4월 산업생산과 소매판매가 전년 동기 대비 각각 61.6%, 48.3%로 매우 감소함으로써 각각 1,364억 위안, 717억 위안에 불과

- 이를 놓고 볼 때, 제로 코로나 조치가 크게 완화되면 중국 부동산시장은 크게 회복될 가능성이 매우 크다고 예상

[그림 7] 중국 CPI, PPI, 소매판매증감률 추이(2018~2022년 5월)

(단위: %)



주 : 전년 동기 대비

자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

2) 헝다 사태에 따른 불안감과 투자 위축

■ 대형기업들의 디폴트 사태

- 최근 연이어 발생하고 있는 중국 대형기업들의 디폴트 소식은 기업의 규모 대비 큰 대출 및 회사채 발행, 내실 있는 성장이 아닌 과도한 외형적 성장에의 집중 등에 따른 당연한 결과이나, 중앙정부의 대책은 과거와 사뭇 달라진 분위기
- 기업들의 연이은 부도 이슈 논쟁과 함께 중국경제 위기론에 대한 논쟁이 증가하는 추세를 보여 귀추가 주목됨.
 - 특히 헝다그룹(恒大集团) 사태를 비롯한 칭화유니(清华紫光集团)그룹, 화천자동차(华晨汽车)그룹, 산둥루이(山东如意) 등 중국 대형 기업들의 잇따른 디폴트(채무불이행) 관련 뉴스와 함께 중국경제의 위기 가능성이 더욱 커지는 분위기

- 또한, 게임, 교육 등 콘텐츠 관련 기업들에 대한 중국 정부의 규제도 확산하는 양상을 보여 중국기업들의 이중고가 현실화할 수 있다는 우려 양산
- 이에 중국경제는 여전히 견재하다는 긍정적 평가와 과거와 다른 리스크 요인의 증가로 인한 부정적 평가를 둘러싼 중국경제 위기론 논쟁이 최근 재점화
 - 특히 제로(Zero) 코로나19 조치의 지속, 그에 따른 도시 봉쇄 및 공급망 혼란 외에 시진핑의 3연임이 미칠 경제적 영향력까지 전해지며 중국경제에 대한 리스크 확대 주장이 고조될 가능성이 커지고 있음.
 - 이를 반영하듯, IMF도 2022년 1월 World Economic Outlook에서 “중국 부동산기업의 장기적인 재정 압박”이 중국경제는 물론이고 세계 경제에도 부정적인 영향을 줄 것으로 전망

■ 헝다 사태로 불거진 중국 부동산시장의 문제점

- 중국 부동산 업계는 높은 부채비율이 문제가 아니라 회전율이 사업의 성공 요인이자 핵심이라는 점에서, 헝다그룹은 전형적인 스피드·회전율로 성공한 대표적 기업
 - 헝다그룹은 2021년 8월까지만 해도 중국 부동산기업 매출 순위 3위를 차지할 정도의 대형 부동산기업이었음.
 - 2017년, 쉬자인(许家印) 헝다그룹 회장의 중국 1위 부호 등극도 2014년 부동산침체에 대규모 자금 동원을 통해 싼값에 대량의 토지를 구매, 2015년 정부의 경기 부양을 위한 부동산규제 및 금융 완화조치로 대성공했기 때문

[표 3] 2021년 8월 기준 중국 부동산매출 100대 기업 순위

순위	기업명	2021년 1~8월 (억 위안)	2020년 1~8월 (억 위안)	전년 동기 대비 (%)
1	비구이위안(碧桂园)	5,606	5,293	5.9
2	완커부동산(万科地产)	4,450	4,385	1.5
3	중국恒大(中国恒大)	4,369	4,501	-3.0
4	룽창중국(融创中国)	4,151	3,115	33.3
5	바오리발전(保利发展)	3,742	3,145	19.0
6	중하이부동산(中海地产)	2,569	2,230	15.2
7	자오상셔커우(招商蛇口)	2,174	1,603	35.6
8	뤼디홀딩스(绿地控股)	2,086	1,693	23.2
9	화룬즈디(华润置地)	2,080	1,620	28.4
10	진디그룹(金地集团)	2,075	1,440	44.1
11	스마오그룹(世茂集团)	1,989	1,690	17.7
12	룽후그룹(龙湖集团)	1,817	1,563	16.3
13	쉬후이그룹(旭辉集团)	1,771	1,283	38.0
14	뤼청그룹(绿城集团)	1,748	962	81.8
15	중국진마오(中国金茂)	1,620	1,458	11.1

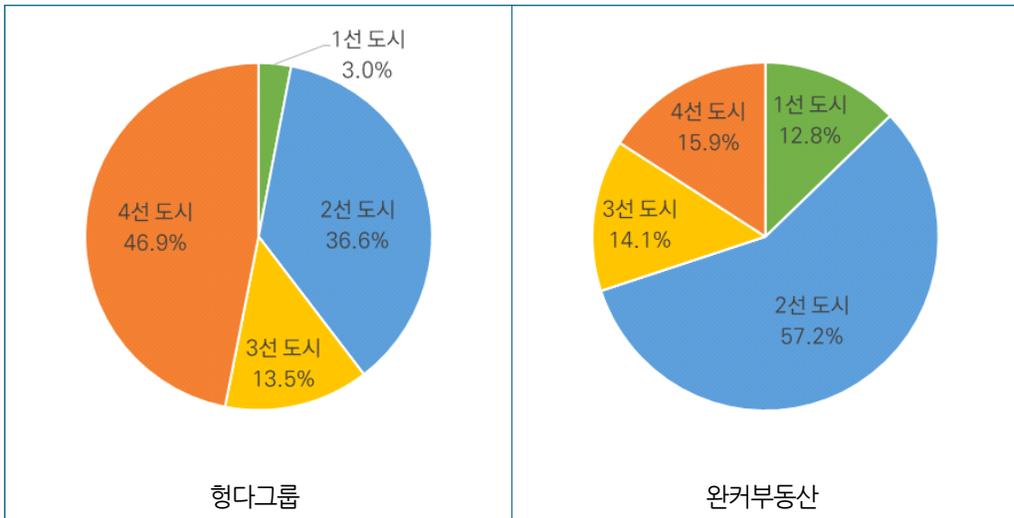
자료: 克而瑞数据; 한국경제(2021.9.23.), “나무에서 떨어진 원숭이' 헝다그룹, 앞으로 어떻게 될까”에서 재인용.

- 그러나, 헝다그룹의 정부 정책에 역행하는 사업확장 전략은 2020년 초부터 발생한 코로나19에 따른 봉쇄의 반복 및 이동의 제한으로 인한 소비둔화 현상과 맞물리며 부동산경기가 더욱 어렵게 되자 커다란 위기에 직면
- 중국 정부는 2016년부터 부동산가격 상승에 대해 '부동산은 주거 목적이여야지 투기목적은 안된다(房住不炒)'라는 정책을 내놓고 부동산투기 규제를 시작했으나, 헝다그룹은 2014년 대성공 경험을 기반으로 레버리지를 높여 토지를 매입하고 사업을 확장(한국경제, 2021.9.23.)
- 반면에, 비구이위안(碧桂园, Country Garden), 완커디찬(万科地产, CHINA VANKE CO., LTD)를 비롯한 다른 부동산기업들은 성장률을 낮추고 부채비율을 낮추는 등 보수적 경영을 시작

- 더욱이 중국 정부는 2020년 8월 코로나19에 따른 통화량 증가로 부동산으로의 자금이 몰리자 건설부·인민은행 합동으로 부동산투기 대책을 제시
 - 특히 부동산기업들의 부채규제를 통한 부동산 과열 억제가 가장 큰 목적
 - 중국 정부의 '3개 레드라인(三道红线)' 설정: ①선수금을 제외한 자산부채비율 70% 이상, ②순부채비율 100% 이하, ③현금·단기부채비율 100% 이상의 기준 준수를 요구하였으나, 형다그룹은 3가지 기준을 모두 초과(한국경제, 2021.9.23.)
- 더욱이 형다그룹의 부동산 건설 소재지 분포에서 노동시장 규모가 작아 인구의 유입이 적은 3~4선 도시 비중이 60.4%를 차지하고 있다는 점도 형다그룹의 어려움이 가중된 주요 요인 중 하나
 - 특히 형다그룹은 중국의 대도시인 1선 도시 건설 비중은 3.0%로 극히 저조하나, 4선 도시의 부동산 건설이 절반에 가까운 46.9%를 차지하고 있다는 점도 주목되는 부분임.
 - 그에 반해 완커디찬은 1, 2선 도시 vs 3, 4선 도시의 비중이 7:3을 차지하고 있어 형다그룹과 크게 대조를 이루고 있음.

[그림 8] 중국 형다그룹과 완커디찬의 부동산 건설 소재지 분포

(단위: %)



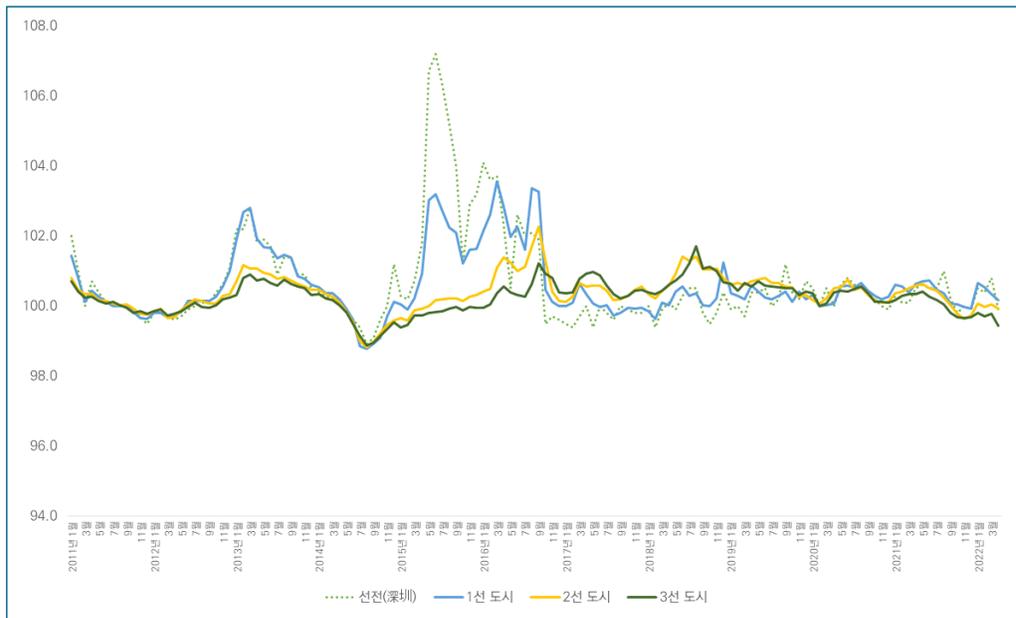
자료: 형다그룹(www.evergrande.com), 완커디찬(life.vanke.com)를 분석하여 저자 작성.

3) 경제 상황에 민감한 3, 4선 도시가 부동산경기 침체 주도

■ 버블과 침체가 상존하는 양극화된 시장

- 중국 부동산시장에는 두 종류의 버블, 즉 과열 현상에 따른 1, 2선 도시의 부동산가격 버블과 부동산 거래 침체에 따른 3, 4선 도시의 투자(재고) 버블이 상존하는 특징이 존재하는데, 이러한 지역별 양극화 현상이 제로 코로나 사태와 맞물려 더욱 심화하고 있는 것으로 평가
- 이처럼 중국의 부동산시장은 1, 2선 도시와 3, 4선 도시 간 양극화 현상이 뚜렷하다는 점에서 지역별로 구분하여 살펴볼 필요가 존재

[그림 9] 중국 1, 2, 3선 도시의 평균 부동산가격지수 추이(2011년 1월~2022년 4월)



주: 선전(深圳)은 중국 최초의 경제특구로서 첨단제조기업, 스타트업 등 중국내 가장 활발한 경제활동을 통해 높은 GRDP, 소득수준 속에 평균 부동산가격이 가장 높은 곳이라는 점에서 중국경제 위기 가능성을 가늠하기 위해 독립적으로 구분하여 추이를 구성함.

자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 종합하여 저자 작성.

■ 경제 상황에 민감한 3, 4선 도시

- 신규 분양주택 매매가격지수 상·하위 5개 도시 변화 추이를 통해 중국 부동산가격 동향이 도시 규모별로 어떻게 다른지 그 차이점을 쉽게 이해 가능
 - 부동산가격 지수가 매우 높았던 2018년 12월, 최하위 5개 도시의 가격지수는 유일하게 100 이하를 기록한 샤먼(99.6)을 제외하면 1~3선 도시 모두가 100 이상을 기록
 - 반면에, 부동산가격이 크게 하락한 2022년 4월에는 최상위 5개 도시에 포함된 항저우(106.3), 인촨(106.2), 충칭(106.1), 베이징(105.8), 창사(105.5) 등 모두 1, 2선 도시가 차지하였으나, 최하위 5개 도시는 하얼빈만 유일하게 2선 도시

[그림 10] 중국 신규 분양주택 매매가격지수 상위 5개 도시 비교(2018년 12월, 2022년 4월)



자료: 중국 국가통계국(<http://www.stats.gov.cn/>) 자료를 바탕으로 저자 작성.

- 이처럼 전반적인 경제상황에 민감하게 반응하는 3, 4선 도시의 부동산시장이 코로나 제로 조치와 함께 더욱 큰 변동 폭을 보임.
 - 2016년 3월 개최된 양회(兩會)에서도 ‘공급측 개혁’의 주요 과제 중 하나로 부동산 재고 감축을 제시하였는바, 중국 정부는 3, 4선 도시의 부동산 재고 감축을 위한 적극적인 조치를 강화하고 있으나 해결이 쉽지 않음.
 - 반면에, 1, 2선 도시들의 부동산가격은 큰 폭의 하락보다는 현상 유지 또는 약간의 상승상태를 보여, 코로나19 완화에 따른 추가적인 상승도 예상
- 따라서, 현재의 부동산경기 하락이 중국경제의 전반적인 침체나 위기로 직결된다고 단언하기는 다소 어려움.

4. 결론 및 시사점

■ 중국 부동산시장 회복은 제로 코로나 정책 완화가 관건

- 중국 정부는 지난 5월 리커창 총리가 주재한 상무회의를 통해 경기 부양을 위한 종합대책을 발표하며 부동산규제 완화를 시사하였고 부동산가격 하락세가 일부 완화하는 양상을 보임에 따라 연말 이후 일정 부분 회복세로의 전환이 예상됨.
- 특히 중국 정부도 인프라 투자 재원에 주로 활용되는 특수목적채권(총 3조 4,500억 위안(약 640조 원) 규모)의 발행과 사용을 조속히 마무리할 것으로 5월 29일 지방정부에 지시
- 다만, 봉쇄 및 이동제한 조치와 같은 제로 코로나 정책이 크게 완화되지 않는 한 큰 폭의 회복세는 어려울 것으로 예상된다는 점에서, 진정한 회복은 시진핑 3연임이 확정되는 2023년 양회 이후가 될 것으로 전망

■ 중국 부동산시장은 내수시장 예측 가늠자이나, 도시 규모별 양극화도 큼

- 중국 부동산시장은 가계의 소득 및 소비와 직결된다는 점에서 버블 또는 침체 여부가 내수시장에도 큰 영향을 주기 때문에 한국기업들의 면밀한 모니터링이 중요
- 중국 부동산시장의 상승·하락 주기는 평균 2.5~3.5년 정도로 비교적 짧은 상태라는 점도 주목할 필요
- 중단기적으로 1, 2선 도시보다 3, 4선 도시들의 부동산시장 침체 개선이 더욱 중요하다고 생각
- 만일 1, 2선의 다수 도시에서 부동산가격 폭락이 발생하고 대출금리 인상이 동반될 경우, 투자자 손실과 함께 금융권의 전반적인 부실채권 급증으로 이어져 중국경제가 커다란 위기에 직면할 가능성이 크나, 수요 대비 공급 부족이 여전히 큰 상태여서 가능성은 다소 희박함.
- 반면에, 3, 4선 도시들은 도시화 추진 속에 부동산 건설투자는 많은 상태이나 실제 수요자는 크게 부족한 경우가 많아 미분양 주택과 거주자가 없는 유휴도시들이 증가할 가능성이 큼.
- 이는 지방정부의 재정적인 부담으로 작용

참고자료

- 서창배(2016). 「중국 부동산시장 리스크 요인과 한국경제에 미치는 영향」. KERI 정책제언 16-25, 한국경제연구원.
- 박준석(2022). 「제로 코로나 정책이 가져온 오늘의 중국경제」. KDI 경제정보센터.
- 런핑(2022). 「2022년 중국 부동산 시장의 5가지 흐름 전망」. KIEP CSF 차이나인사이트.
- 한국무역협회 글로벌공급망분석센터(2022). 「글로벌 공급망 인사이트」. 제14호.
- 한국은행(2022). 「최근 중국 부동산시장 동향 및 정책 대응」. 북경사무소 현지정보.
- “나무에서 떨어진 원숭이” 헝다그룹, 앞으로 어떻게 될까”. 한국경제. 2021. 9. 23.
<https://www.hankyung.com/economy/article/202109239378Q>(검색일: 2022년 8월 10일)
- “国家统计局城市司首席统计师绳国庆解读2022年4月份商品住宅销售价格变动情况统计数据”
 中国国家统计局. 2022. 5. 18.
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202205/t20220518_1857564.html(검색일: 2022년 8월 10일)
- “国家统计局城市司首席统计师绳国庆解读2022年6月份商品住宅销售价格变动情况统计数据” 中国国家统计局. 2022. 7. 15.
http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202207/t20220715_1886404.html(검색일: 2022년 8월 10일)
- IMF. 2022. World Economic Outlook, January 2022.
<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2022/01/25/world-economic-outlook-update-january-2022> (검색일: 2022.2.20.).
- CEIC Data, <https://www.ceicdata.com/zh-hans/indicator/china/house-prices-growth>(검색일: 2022년 8월 10일)
- 中国国家统计局. “可视化产品: 70个大中城市住宅销售价格变动地图”
<https://data.stats.gov.cn/swf.htm?m=turnto&id=437>(검색일: 2022년 8월 10일)
- 中国国家统计局. “70个大中城市住宅销售价格变动情况”. various issues(2016.1월~2022.6월)
<http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/>(검색일: 2022년 8월 10일)
- 中国国家统计局(<http://www.stats.gov.cn/>)
- 恒大集团(www.evergrande.com)
- 万科地产(life.vanke.com)