

최근 중국의 부동산시장 동향과 전망

2015. 2. 11

목차

1. 최근 중국 부동산시장 동향
2. 최근 중국 부동산 경기 둔화 배경
3. 부동산 경기 둔화가 중국경제에 미치는 영향
4. 향후 중국 부동산시장 전망

KIEP 중국권역별성별연구팀 김부용 부연구위원

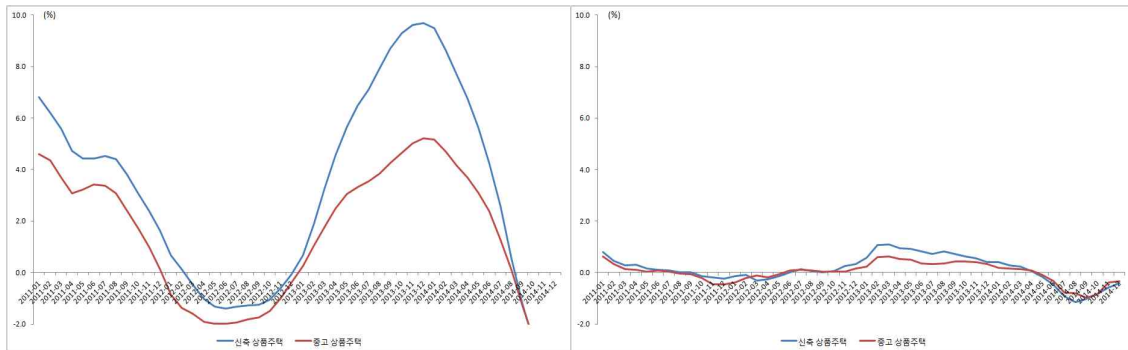
furongjin@kiep.go.kr

1. 최근 중국 부동산시장 동향

■ 2014년 들어 전국 70대 도시 평균 주택가격은 전년 동월대비든 전월대비든 모두 지속적으로 상승세가 둔화되다 급기야 하락세로 전환됨.

- 전년 동월대비 신축 상품주택과 중고 상품주택 모두 2013년 12월 각각 최고치인 9.7%와 5.2%를 기록한 이후 지속적으로 상승세가 둔화되어, 2014년 9월부터는 하락세로 돌아섬.
- 전월대비로는 신축 상품주택과 중고 상품주택 모두 2014년 5월부터 12월까지 8개월 연속 마이너스 상승세를 지속함.

그림 1. 70대 도시 상품주택 가격 상승률 추이 I 그림 2. 70대 도시 상품주택 가격 상승률 추이 II



주: 전년 동월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

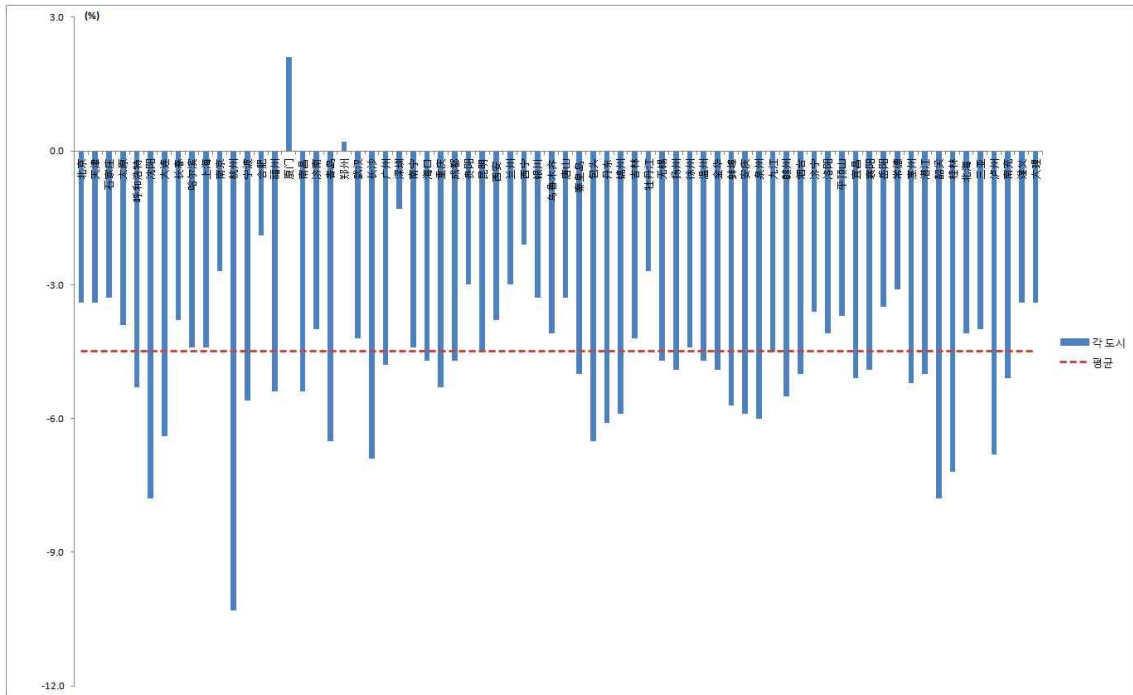
주: 전월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

■ 신규 주택가격 하락폭은 도시별로 차이가 있었으며, 전반적으로 보아 1선 대도시의 하락폭이 2, 3선 도시보다 작음.¹⁾

- 2014년 12월 70대 도시의 주택가격은 전년 동월대비 기준으로 2개 도시가 상승하고 68개 도시가 하락한 가운데, 1선 대도시의 하락폭이 70대 도시 평균을 하회함.
 - 베이징(北京), 상하이(上海), 광저우(廣州), 선전(深圳) 등 1선 대도시의 주택가격 하락폭은 광저우를 제외하고는 모두 70대 도시 평균인 4.5%를 하회함.
 - 주택가격이 상승한 도시는 샤먼(廈門)과 정저우(鄭州)뿐임.
- 전월대비 기준으로는 1개 도시가 상승, 3개 도시가 보합, 66개 도시가 하락하였으며, 1선 대도시는 하락폭이 70대 도시 평균보다 작거나 선전의 경우는 상승함.

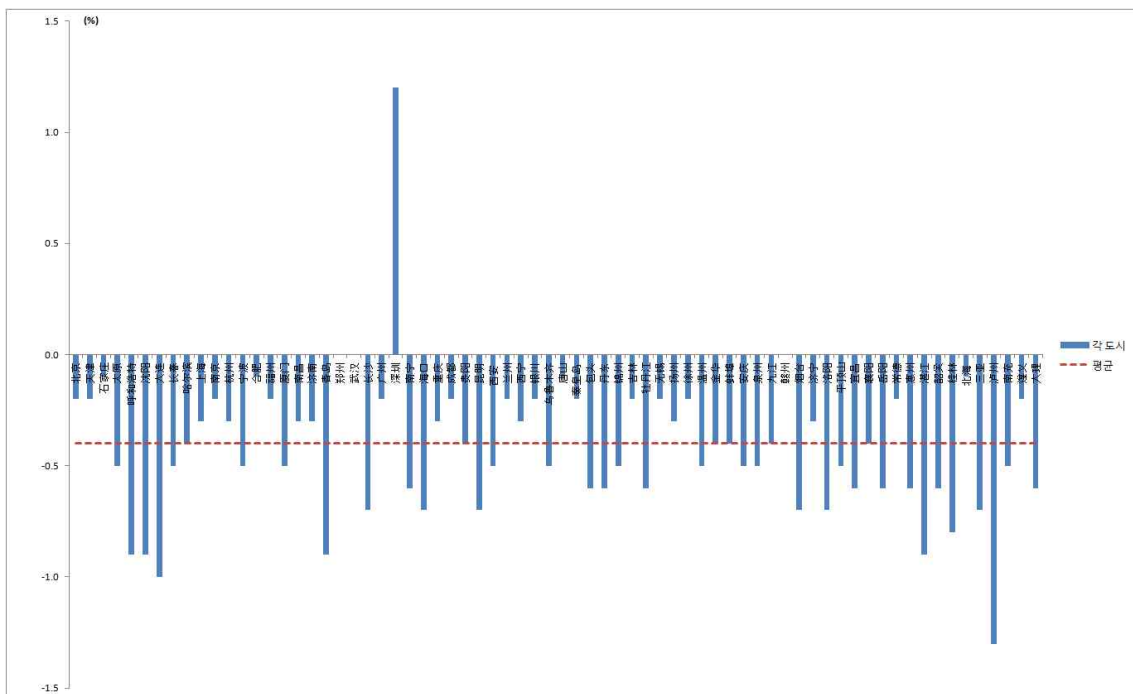
1) 중국의 도시는 1, 2, 3, 4선으로 나눌 수 있음. 흔히 1선 도시는 베이징, 상하이, 광저우, 선전을 가리키고 2선 도시는 나머지 직할시(톈진, 충칭)와 부성급도시 및 경제발전 수준이 높은 성회도시(청두, 다롄, 난징, 항저우, 쑤저우, 닝보, 선양, 우한, 창사, 시안 등)를 가리킴. 3선 도시에는 경제발전 수준이 낮은 성회도시(후허하오터, 우루무치, 타이위안 등)와 대부분의 지급시가 포함되며 4선 도시는 현급시를 가리킴.

그림 3. 70대 도시별 신축 상품주택 가격 상승률 I (2014년 12월)



주: 전년 동월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

그림 4. 70대 도시별 신축 상품주택 가격 상승률 II (2014년 12월)



주: 전월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

■ 주택 판매면적과 판매액은 2014년 들어 전년 동월대비 하락세를 지속함.

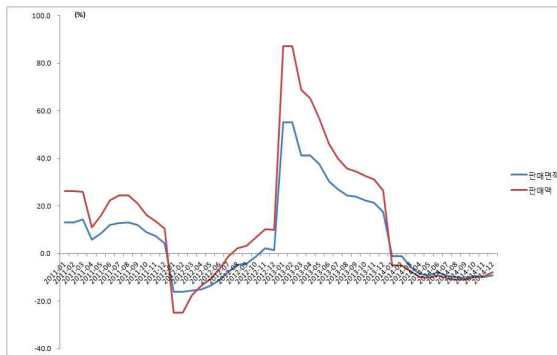
- 주택 판매면적과 판매액의 전년 동월대비 증가율은 2013년 초반에 피크를 기록하다 점차 증가세가 둔화되었으며, 2014년에 들어서면서 마이너스 증가세로 돌아섬.

○ 2013년 말 주택 판매면적과 판매액은 전년대비 각각 17.5%, 26.6%로 크게 상승함.

■ 신규 착공면적 또한 전년 동월대비 지속적으로 하락하고 있으나, 하락폭은 감소하는 추세임.

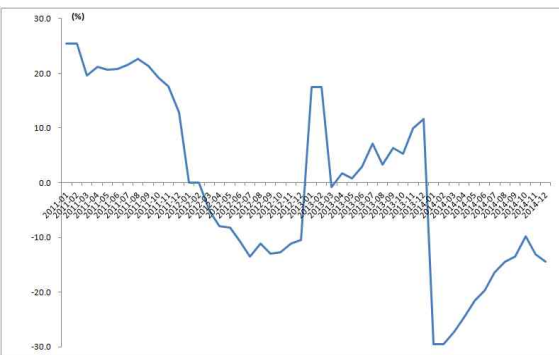
- 2013년 말 신규 착공면적은 전년대비 11.6% 증가했으나, 2014년 들어 급격히 줄어들었으며 2014년 12월 말 현재 전년 동월대비 14.4% 감소함.

그림 5. 상품주택 거래량 증가율 추이



주: 누적이며, 전년 동월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

그림 6. 상품주택 신규 착공면적 증가율 추이

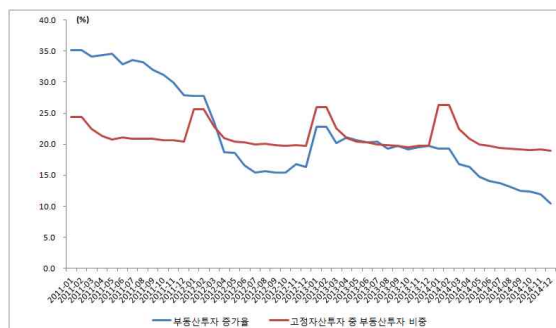


주: 누적이며, 전년 동월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

■ 부동산개발투자는 2011년 초부터 증가세가 지속적으로 둔화되다 2013년 초에 소폭 증가하였으나, 이후 다시 둔화되고 있는 추세임.

- 전체 고정자산투자에서 차지하는 부동산투자의 비중에는 큰 변화가 없음.

그림 7. 부동산개발투자 증가율 추이



주: 누적이며, 전년 동월대비 기준임.
자료: CEIC DB.

2. 최근 중국 부동산 경기 둔화 배경

■ 최근 들어 전반적으로 주택가격이 상승세가 지속적으로 둔화되다 하락하는 추세까지 나타나면서 중국 부동산시장의 조정 가능성이 제기되고 있음.

- 중국의 주택가격은 2008년, 2010년, 2011년에도 흔들리는 현상이 발생했으나, 그때는 정부의 정책적 조정에 의한 측면이 많았음.
- 특히 글로벌 금융위기를 극복하는 과정에서 시행된 통화 공급 확대정책으로 대량의 자금이 부동산 부문에 유입되면서 부동산 가격이 급등하자 중국 정부는 부동산 과열을 억제하기 위해 △통화긴축 △대출 및 구매 제한 △부동산 관련 세제 정비 △토지이용 규제 등의 다양한 정책을 시행함.²⁾
 - 2주택 구입 가구에 대해서는 2010년 4월 대출금리를 기준금리의 1.1배로 확정하고 첫 납부금 비율을 50%로 상향 조정한 데 이어³⁾ 2011년 1월에는 첫 납부금 비율을 60%로 상향 조정하였음.⁴⁾ 가구당 3주택 이상 구입에 대해 2010년 9월부터 중국 전역에서 부동산 담보대출을 당분간 정지하기로 함.⁵⁾
 - 2011년 1월 직할시와 계획단열시,⁶⁾ 성도 및 주택가격이 지나치게 높거나 주택가격 상승속도가 지나치게 빠른 도시에 한해 일정기간 주택구매 수량을 제한하였으며,⁷⁾ 2011년 7월부터는 주택구매 제한 정책을 2, 3선 도시로 확대함.⁸⁾
 - 2009년 12월 중국 재정부와 세무국은 2008년에 5년에서 2년으로 축소했던 양도세 면제를 위한 주택 보유기간을 다시 5년으로 확대하였으며,⁹⁾ 2011년 1월에는 5년 미만의 일반주택 거래 시 양도세 과세표준을 매매차액에서 거래가액으로 확대하는 조치를 발표함.¹⁰⁾
 - 2011년 1월 28일부터 상하이와 충칭에서 시범적으로 주택보유세를 징수함.¹¹⁾
 - 2010년 1월과 9월에는 토지양도금을 체납한 개발업자의 토지양도 거래 참여를 제한하고, 2011년 1월에는 서민들을 위한 보장성주택 건설에 필요한 토지 비중을 전체 토지공급량의 70%로 늘리는¹²⁾ 등의 방법으로 토지이용을 규제함.
 - 2010년 1월과 9월에는 토지양도금을 체납한 개발업자의 토지양도 거래 참여를 제한하고, 2011년 1월

2) 자세한 내용은 김부용·박진희(2012), 「글로벌 금융위기 이후 중국 중앙정부의 부동산 과열 억제정책과 지역별 대응 현황」, 중국성(省)별동향브리핑 Vol. 3 No. 10을 참조 바람.

3) 國務院辦公廳(2010. 4. 17), 「國務院關於堅決遏制部分城市房價過快上漲的通知」.

4) 新華網(2011. 1. 26), 「國務院常務會議研究部署做好房地產市場調控工作」.

5) 中國人民銀行·銀行監督委員會(2010. 9. 29), 「關於完善差別化住房信貸政策有關問題的通知」.

6) 1980년대 국가계획의 선도적 역할을 대도시가 수행하도록 성급 행정구가 아닌 도시에 성급 경제체제와 관리 권한을 부여하면서 시작된 행정구 명칭의 하나임. 1993년까지 14개 도시가 지정되었으나 현재는 선전(深圳), 닝보(寧波), 칭다오(青島), 다롄(大連), 샤먼(廈門) 5개가 존재함.

7) 新華網(2011. 1. 26), 「國務院常務會議研究部署做好房地產市場調控工作」.

8) 長沙樓市網(2011. 7. 18), 「7月12日新版國五條出臺 新國五條內容全文」.

9) 財政部·國家稅務總局(2009. 12. 9), 「關於調整個人住房轉讓營業稅政策的通知」.

10) 財政部·國家稅務總局(2011. 1. 27), 「關於調整個人住房轉讓營業稅政策的通知」.

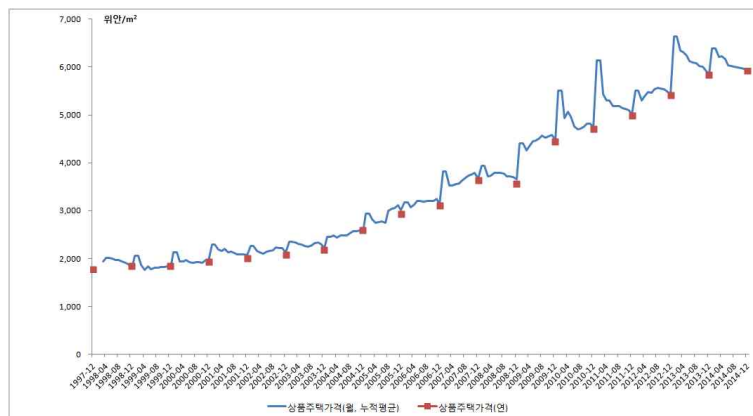
11) 충칭의 경우 주택가격이 현지 주택 평균가격의 2~3배에 달하는 주택에는 0.5%의 세율을, 현지 주택 평균가격의 3~4배에 달하는 주택에는 1%의 세율을, 4배 이상에는 1.2%의 세율을 적용하고 있음. 상하이의 경우 세율이 0.6%로, 주택보유세 징수대상은 신규 구입자로 한정하고 있으며, 또한 현지인의 경우 2주택 및 그 이상의 주택 구입 시에만 주택보유세가 부과됨.

12) 부동산 투기용 주택건설이 아닌 실수요자들의 수요를 만족시킬 수 있는 주택건설이 이뤄질 수 있도록 중국 정부는 보장성주택 공급을 확대하고 있음.

에는 서민들을 위한 보장성주택 건설에 필요한 토지 비중을 전체 토지공급량의 70%로 늘리는¹³⁾ 등의 방법으로 토지이용을 규제함.

- 2012년 들어 주춤하던 부동산 가격이 2013년 들어 다시 급등하자 2013년 3월에는 주택양도소득의 20%를 과세하는 것을 중심으로 하는 부동산가격 억제책을 발표함.

그림 8. 부동산 가격 추이



자료: CEIC DB.

- 그러나 금번의 부동산시장에 나타난 변화는 특별한 정부의 개입 없이 시장자체의 힘에 의한 조정의 결과로, 부동산업의 펀더멘탈 요인들이 변화하고 있음을 시사하는 현상이라 볼 수 있음.
- 2014년에는 추가적인 부동산 과열 억제정책이 발표되지 않았으며, 다만 대도시에서의 주택공급 확대와 투기억제 및 지방도시에서의 재고 해소라는 '2원화된 정책'에 관한 입장을 명확히 함.¹⁴⁾

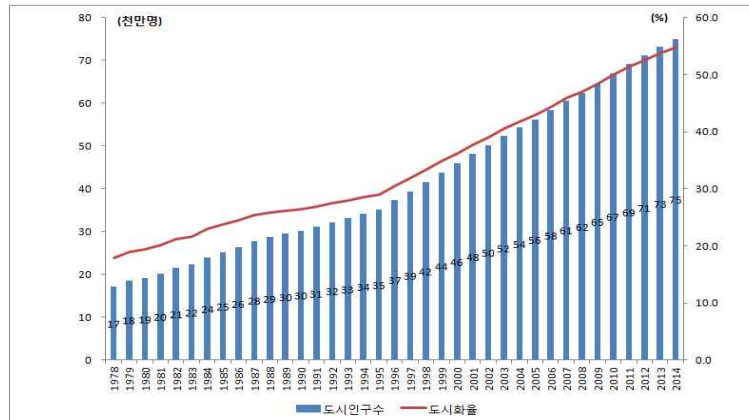
■ 우선 그동안의 도시화와 과정에서 주택공급이 실수요를 초과한 것은 최근의 부동산경기 하강을 초래한 가장 중요한 원인임.

- 개혁·개방 이후 중국의 도시화는 급속하게 추진되어 도시화율은 1978년의 17.9%에서 2014년에는 54.8%로 상승하였으며, 특히 1996년부터는 연평균 2,000만 명에 이르는 도시인구가 증가하였음.
- 그러나 이들 중 일부만이 도시에서 새로 늘어나는 주택에 대한 실수요를 갖고 있음.
 - 즉, 이들 중 인구의 자연적 증가에서 비롯된 일부만이 도시에서 새로 늘어나는 주택에 대한 수요를 확실하게 갖고 있음.
 - 나머지 일부는 행정구역의 확대로 생겨난 도시인구로 이미 주택을 소유하고 있는 경우가 많으며, 또 다른 일부는 농민공들을 비롯하여 도시호적이 없는 상주인구들도 이들 대다수는 도시에서 주택을 구입할 능력이 없어 유효수요를 창출하지 못함.

13) 부동산 투기용 주택건설이 아닌 실수요자들의 수요를 만족시킬 수 있는 주택건설이 이뤄질 수 있도록 중국 정부는 보장성주택 공급을 확대하고 있음.

14) 3월 6일 주택 및 도농건설부 부장은 1선 대도시에서는 지속적으로 주택공급을 늘리는 한편 투자·투기성 수요를 억제하고 구매제한 정책을 지속적으로 실시하며, 재고가 비교적 많은 지방도시에서는 주택용지 공급을 억제하여 재고를 해소할 것임을 밝힘. 證券日報(2014.3.7), 「住建部回答“雙向調控”——線城市限購政策不退出」.

그림 9. 도시화 추이



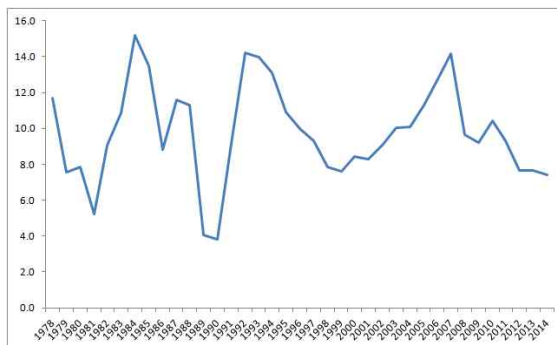
자료: 중국통계연감2014.

- 또한 도시별로 살펴보면 일부 도시는 인구유입이 많아 상주인구가 호적인구를 훨씬 초과하나, 일부 도시는 인구유출이 많아 호적인구가 상주인구를 초과하고 있음.
- 수급관계가 변화하면서 중국의 미분양 면적은 지속적으로 증가하고 있음.
 - 중신리양(中信里昂)증권에 따르면 중국의 연평균 실제 입주 수요는 약 700만 채, 공실률은 약 15%에 달함.
 - 중국 국가통계국에 따르면 2014년 말 기준 전국의 미분양 면적은 2013년 말보다 1억 2,874만 m^2 증가한 6억 2,169만 m^2 에 달함.

■ 다음으로 그동안 실수요와 투자수요를 뒷받침했던 요인들이 악화되기 시작한 것도 부동산 경기 하향의 원인임.

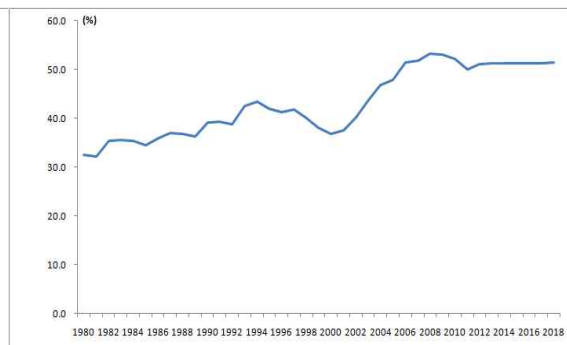
- 경제의 급속한 증가에 따른 주민소득의 빠른 증가, 높은 저축률, 사실상 폐쇄된 자본시장, 국내 투자대안의 부족, 부동산세 부재 등의 요인들에서 조금씩 변화가 일어나고 있음.

그림 10. 경제성장률 추이



자료: CEIC DB.

그림 11. 저축률 추이



주: 2013년부터는 추정치임.
자료: IMF.

- 중성장시대의 도래와 저축률의 저하는 실수요와 투자수요를 줄이는 한편, 자본시장의 점진적 개방과 금리 자유화 및 재테크 상품의 빠른 발전 등은 투자 루트를 다변화시키고 있음.

3. 부동산 경기 둔화가 중국경제에 미치는 영향

- 중국의 부동산시장이 점차 조정국면에 접어들고 있는 상황에서 부동산 버블을 둘러싼 중국 경제 경착륙론이 또다시 제기되고 있으나, 현재의 중국경제 여건에 비추어볼 때 중국 주택시장이 단기간 내에 일본의 부동산거품 붕괴와 같은 위기에 빠질 가능성은 크지 않을 것으로 보임.
- 우선 최근 중국의 주택가격 상승폭은 일본의 주택 거품 시에 비해 크지 않은 수준이며, 도시화 수준도 일본의 거품붕괴 시와 비교하여 낮음.
 - 일본의 경우 1974년에 도시화율이 이미 70%를 상회하였고, 1991년에 부동산버블이 붕괴되기 전까지 농촌인구의 도시로의 이전이 거의 없는 상태에서 부동산가격의 상승은 도시주민의 주택개선 수요와 투기수요에만 기인한 것이었음.
 - 이에 반해 중국의 도시화율은 2014년 54.8%이며, 2020년에야 60%에 달할 전망이고 70%에 도달하려면 아직 상당 기간이 소요됨.
 - 또한 당시 일본의 주택가격 상승률은 GDP 증가율을 대폭 상회한 반면, 중국은 베이징, 상하이, 등 일부 대도시를 제외하고는 GDP 증가율보다 낮음.
- 중국의 전국 주택가격의 소득대비 비율도 베이징, 상하이 등 일부 대도시를 제외하고는 중등소득국가에 비해 낮은 수준임.
 - 중국의 민간부동산연구소인 E-house China R&D Institute가 전국 35개 도시를 대상으로 소득대비 주택가격 비율을 조사한 결과 2012년 전국 평균 PIR 지수는 7.3으로 중등소득국가의 9에 비해서는 낮음.¹⁵⁾
 - 그러나 이는 국제사회의 평균 PIR 지수인 4~6에 비해서는 높은 수준이며, 특히 베이징, 상하이, 선전, 푸저우 등 도시는 10배를 훨씬 초과하며 특히 베이징의 경우 2013년 동 지수가 무려 19.1에 달함.
- 또한 중국 정부는 여전히 부동산 경기 하강을 막을 수 있는 능력을 갖고 있으며, 부동산업이 중국경제에서 매우 중요한 위치를 차지하고 있음을 고려할 때 부동산 경기 하강을 막을 의향도 갖고 있음.
 - 중국 정부는 중서부지역 도시화 관련 기초 인프라, 환경 보호, 신에너지 등의 프로젝트에 대한 투자를 가속화할 수 있으며, 보장성주택 건설에 더욱 박차를 가할 수 있음.
 - 또한 3, 4선 도시의 호적제도 규제를 완화하여 이 지역의 주택수요를 늘릴 수 있음.
- 이처럼 중국의 부동산 경기 하강은 중국 정부가 충분히 통제할 수 있는 범위에서 진행될 가능성이 크지만, 부동산 경기 하강이 중국 경제의 경착륙을 초래할 수 있는 리스크 역시 간과할 수 없음.

15) 한국은행(2014), 「최근 중국의 주택경기 상황 및 잠재리스크」.

- 글로벌 금융위기 이후 중국은 이미 부동산 및 인프라 투자 붐을 겪은 바 있어 또다시 그러한 정책을 쓸 수 있는 여지나 정책의 유효성이 줄어든 상황임.
- 보장성 주택의 경우도 도시 주택 공급에서 차지하는 비중이 이미 대폭 상승하여 추가로 늘릴 수 있는 여지가 많지 않음.
- 이밖에 지방 정부들이 재원의 상당 부분을 토지사용권 매각 수입에 의존하고 있는데다 지방 정부 용자 플랫폼이 토지나 부동산을 담보로 대출을 한 경우가 많기 때문에 부동산 경기 위축 시 지방 정부 부채의 유동성 리스크 증대와 상업은행의 부실화 요인으로 작용할 수 있음.
- 지방정부의 토지사용권 매각 수입은 전체 재정수입의 30% 이상을 차지함.

4. 향후 중국 부동산시장 전망

- 우선, 주택 수급관계로 볼 때 중국 부동산시장은 1, 2선 도시는 조정기가 단축되고 3, 4선 도시는 조정주기가 길어지는 양분화 현상이 나타날 전망이다, 이러한 양분화 현상으로 쉽게 침체기를 벗어나기 어려울 것으로 전망됨.
- 1, 2선 도시, 특히 베이징, 상하이, 광저우, 선전 등 1선 대도시는 여전히 수요가 왕성하고 물량 소화가 빨라 조정주기가 단축될 전망이다.
- 이에 반해 오르도스(鄂爾多斯)로 대표되는 3, 4선 도시는 수요가 약하고 공급이 많으며 물량 소화가 더더 조정주기가 길어질 전망이다.
- 이미恒大(恒大)를 비롯한 중국의 주요 부동산 개발업체들은 3, 4선 도시에서 물러나 1, 2선 도시로 발 빠르게 움직이고 있음.
- 단기조정과 장기조정의 양분화 상황으로 볼 때, 단기조정의 가능성은 있지만 장기적인 조정은 아직 시간이 필요하며, 이에 중국 부동산시장은 2015년에도 전반적으로 침체기를 벗어나기는 어려울 것으로 전망
- 그러나 일부 1, 2선 도시, 특히 1선 도시는 2015년에 조정과 회복 가능성이 있음.

■ 다음으로 부동산 기업들이 주택가격을 인하하며 재고를 줄이고자 할 수 있음.

- 시장의 재고 소화 주기는 15개월 이상이며 대부분 도시의 시장 펀더멘탈이 좋지 못한 상태로 재고압박은 여전히 큰 면이며, 이에 올해 부동산업체들의 주요 경영전략은 안정적인 재고 소진이 될 것임.
- 부동산 개발업체들이 용자난을 겪고 있는데다 향후 부동산 경기를 비관적으로 보는 상황에서 새로운 프로젝트 착공을 줄이고 전반적인 전략을 조정할 수 있음.

■ 또한 향후 중국 부동산 기업들의 M&A가 가속화되며 산업집중도가 높아질 전망이다.

- 대기업들은 다수 도시를 영업대상으로 하고 있어 도시별 주택경기 차별화에 따른 리스크를 분산할 수 있으며 중소기업에 비해 자본시장 접근이 용이함.
- 이에 반해 영세업체는 특정 도시를 영업기반으로 하고 있어 지역경기 민감도가 크고 작년 이후 그림자 금융 규제 등으로 차입금 만기연장이 용이하지 않아 부도가 날 가능성이 있음.
- 향후 50대 개발상의 시장점유율은 지속적으로 상승할 전망이다.

표 1. 상장 부동산기업의 종합경쟁력 순위

순위	기업	순위	기업
1	万科	6	世茂房地产
2	保利	7	碧桂园
3	中国海外发展	8	富力地产
4	恒大地产	9	融创中国
5	龙湖地产	10	华润置地

자료: 중국부동산연구회, 중국부동산협회 등(2014).

■ 또한 정책적인 측면에서 정부는 대도시와 중소도시에서 차별화 정책을 추진하고, 부동산 투기거래에 대한 감독과 관리를 강화할 전망이며, 정책보다는 시장을 통한 부동산 가격조정을 도모할 전망이다.

- 1선 대도시에서는 부동산 투기수요를 억제하는 한편 중·저소득층을 위한 주택공급을 늘리고, 주택재고가 많은 지방에서는 주택용지 공급을 억제하여 재고를 해소할 것으로 보임.
- 또한 ‘부동산 등기 공개검색 플랫폼’을 구축하여 부패를 척결하고 부동산 투기거래에 대한 감독관리를 강화할 계획임.
- 중국 정부는 전반적으로 현재의 부동산경기 상황에 대해 과거의 비정상적인 과열에서 정상적인 수준으로 회귀하는 바람직한 양상으로 보고 있으며, 향후 부동산구매 제한과 같은 억제정책보다는 부동산세 도입과 같은 시장을 통한 가격조정을 도모할 것으로 보임.
- 중국 언론에 따르면 현재 전인대에서 부동산세 입법 초안을 제정 중에 있으며, 2015년부터 부동산세가 전국적으로 실시될 가능성이 있음.¹⁶⁾

16) 中國經營網(2014.8.25), 「全國房產稅要來了?」.