

중국 재정부 재정 수지 현황: 세수 6 개월 연속 가속에도 토지 수입 낙폭 -31.5%로 재정 구조 균열 심화

2026.07.22 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



올해 들어 중국 재정부(MOF)가 매달 발표하는 재정 수지 현황 시리즈는 한 가지 흐름을 꾸준히 보여줬다. 수입은 가속, 지출은 감속. 1~2 월 수입 증가율 +0.7%에서 출발해 1 분기 +2.4%, 4 월까지 +3.5%, 5 월까지 +4.0%로 꾸준히 올라왔다. 오늘 나온 상반기 전체 수치는 +4.7%로 이 흐름을 이어받았다. 6 개월 연속 가속이다.

가장 눈에 띄는 반전은 법인세다. 1 분기엔 전년 동기 대비 -5.6%로 부진했는데, 상반기 누적으로 보면 +3.9%로 크게 돌아섰다. 증권거래 인지세(주식 거래 시 붙는 세금)가 +97.3%로 급등하고 개인소득세도 +13.1% 늘었다. 이 세 항목은 A 주(중국 본토 주식시장) 강세와 기업 이익 개선을 동시에 반영한다. 세수(稅收) 기반이 예상보다 단단하다는 신호다.

반면 땅 이야기는 다르다. 국유토지 사용권 양도 수입(지방정부가 토지를 민간에 매각해 얻는 수입)이 9,778 억 위안으로 전년 동기 대비 -31.5%를 기록했다. 이 시리즈에서 낙폭 최대치를 또 경신했다. 1~2 월 -25.2% → 1 분기 -24.4% → 4 월까지 -27.2% → 5 월까지 -28.7% → 상반기 -31.5%. 봄 성수기 효과도, 각종 정책 지원도 낙폭을 줄이지 못했다. 지방정부 재정의 핵심 수입원이 구조적으로 줄어드는 흐름이 이어지고 있다.

지출 측면에서도 큰 그림이 읽힌다. 전체 지출은 +1.5%로 수입 증가율 +4.7%를 크게 밑돈다. 특히 중앙정부 기금예산 지출이 -64.5%로 급감했다. 이 수치가 크게 꺾인 주된 이유는 기저 효과(지난해 상반기에 초장기 특별국채 집행이 집중됐던 탓)지만, 동시에 '상반기에 아끼고 하반기에 집중 집행'하는 전략이 최고조에 달했다는 신호이기도 하다. 지방 전향채(특정 프로젝트에만 쓸 수 있는 지방 특수목적채권)와 특별국채의 대규모 발행·집행이 하반기에 몰릴 것이 사실상 기정 사실화됐다.

시장 관점에서 보면 두 가지 방향이 동시에 작동한다. 법인세 반전·증권 인지세 급증 등 세수 3 종 세트는 중국 주식과 증권주에 단기 우호적이다. 반면 토지 수입의 낙폭 확대와 중앙기금 지출 급감은 하반기 국채 공급 증가와 금리 상방 압력의 변수로 작용할 수 있다. 앞으로 볼 핵심 포인트는 두 가지다. 법인세 반전이 하반기에도 유지될지(미·중 무역 갈등에 따른 관세 충격이 본격화되면 재악화될 수 있다), 그리고 하반기 전향채·특별국채가 실제로 얼마나 빠르게 집행되느냐다. 이 두 변수가 2026 년 재정 부양의 실질 강도를 결정할 것이다.

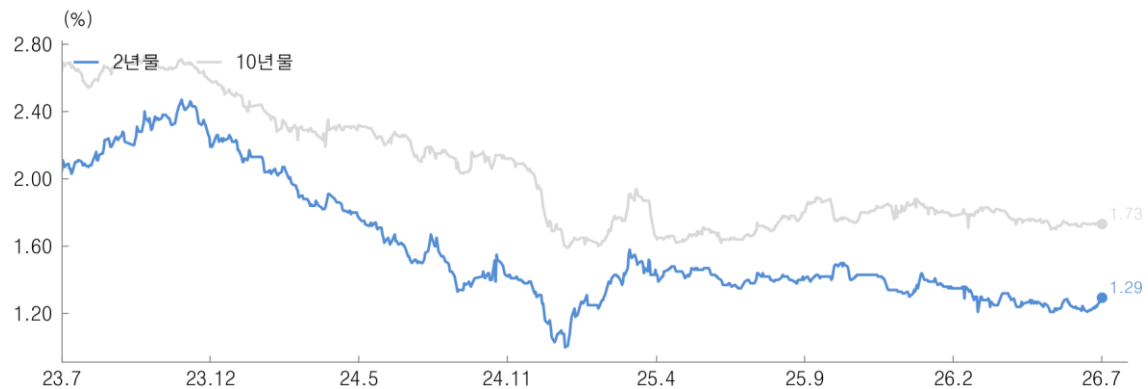


과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-07-22 (이번)	토지매각수입 -31.5% 최악 신기록으로 지방재정 붕괴가 심화 단계에 진입했고, 지출 억제(-64.5%)로 하반기 대규모 채권 집중 발행·집행이 사실상 확정되며 법인세 지속성 여부가 부양 강도를 좌우한다.
2026-06-22	지방지출이 처음 역성장(-0.1%)에 진입했고 토지매각수입 악화(-28.7%)로 지방재정 붕괴가 가속화 단계에 진입했으나, 법인세 플러스 전환과 증권거래세 급증이 부분적 긍정 신호를 제시한다.
2026-05-20	4 월 단월 재정흑자 전환으로 하반기 국채·전향채 집중 집행을 위한 드라이파우더 비축 전략이 진행 중이나, 토지매각수입 악화와 법인세 약한 반전으로 하반기 재정 부양 강도가 관세 충격에 따라 좌우될 전망이다.
2026-03-19	토지매각수입 -25.2% 낙폭으로 지방재정 기반 훼손이 급속화되고, 채무이자 지출 22% 급증으로 미래투자가 잠식되는 상황 속 2026 년 채권 발행 규모 확대는 불가피하다.

중국 상반기 재정수지: 수입 가속·법인세 반전·토지 -31.5% 붕괴

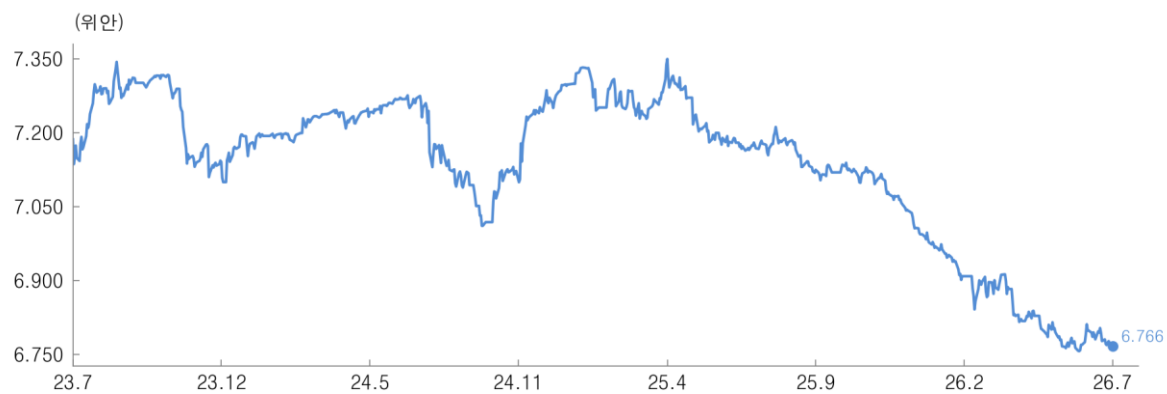
항목	상반기 실적	의미
전체 수입	+4.7%	6 개월 연속 가속, 세수 기반 견고
법인세	+3.9%(1 분기 -5.6%)	극적 반전, 기업이약·주식 강세
증권거래인지세	+97.3%	A 주 거래 활황 지속
개인소득세	+13.1%	임금회복·배당 증가
토지매각수입	-31.5%	최대낙폭, 지방재정 붕괴
전체 지출	+1.5%(1 분기 +2.6%)	수입 대비 완속
중앙기금 지출	-64.5%	상반기 억제, 하반기 집행
지방 기금수입	-21.6%	토지공백 미보충

중국 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

위안/달러 환율 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.