

중국 주택금융 시장의 특징과 리스크 관리 문제

Characteristics and Risk-managing System of Housing Finance Market in China

임반석*

ABSTRACT

This paper focuses on the risks and risk-managing system of housing finance market in China. This paper chaces some questions such as:What is the level of risks of housing finance market?;What is the origin of the risks?And, what kind of risk-managing system is operating in housing finance market?

The results of this paper tel us: the risks of housing finance market is very big and complicated;The risks is originated mainly from the characteristics of system transition societies;And, by now the risk-managing system of housing finance market in China is in its initial stage.

목차

ABSTRACT

I.머리말

II.주택금융 시장의 특징과 리스크

1. 시장 참여자의 특징
2. 리스크 발생 요인

III.주택금융 시장의 리스크 관리와 문제

IV.시사점 및 결론

참고문헌

*임반석(Yim Banseok,
ybanseok@hanmail.net

任盤碩):한국정신문화연구원

책임연구원.

키워드:주택금융, 주택금융 시장, 리스크 관리

keywords:housing finance, housing finance market, risk-managing

I. 머리말

체제개혁 중인 중국의 주택문제는 자본주의 사회와는 다른 측면을 가지고 있다. 개혁 이전 중국에서는 어느 사회주의 국가와 마찬가지로 주택이 국가에 의해 실물 상태로 무상 공급되었는데, 사회주의적 주택공급 체제 하에서 주민은 절대적인 주거조건은 열악하였으나 대체로 평등한 분배에 만족하여야 하였다. 그러다가 1970년대 후반 체제개혁이 시작되면서 가장 중요한 필수재인 주택도 점차 시장의 상품으로 전환되지 않을 수 없었다. 사회주의적 공공재 또는 복지재였던 주택이 시장화라는 소용돌이에 휩싸이게 되면서 사회주의적 주택제도는 자연스럽게 개혁의 대상이 되었다. 주택제도가 개혁¹⁾되면서 주택의 상품성이 강화되었고 주택을 거래하는 주택시장도 형성되었다. 주택건설이 시장화 되면서 정부, 단위, 민간 개인, 민간-단위 결합 형태 등 주택공급 주체가 다양화되었고, 재정에 의해 지원되던 대규모 주택건설 자금은 금융기관을 통해 유통되게 되었다. 주택은 고가의 소비재이자 필수재이기 때문에 주택 소비자 역시 준비된 주택자금보다는 금융기관의 지원을 얻어 주택 구매에 나서게 되었다.

이처럼 주택제도 개혁은 주택시장과 주택금융의 발전²⁾을 동시에 견인하는 효과를 발휘하였다. 하지만 20여 년에 걸친 주택제도 개혁에도 불구하고 도시 주택은 여전히 복지재적 특성이 남아 있으며, 정부의 주택문제에 대한 영향력은 여러 형태로 잔존해 있다. 현실적으로 주택에 대한 소유권이 명확하지 않아 주택을 시장에서 매매하는 데 많은 제약이 있다. 현재 중국 주택금융 시장에서 금융기관은 공급자와 수요자 양 측면에서 발생하는 비교적 큰 리스크의 대부분을 떠안고 있음에도 불구하고 유사시 담보주택을 처리할 수 없도록 되어 있다. 중국경제는 최

-
- 1) 중국의 주택제도 및 주택제도 개혁에 관한 주요 국내 연구로는 박인성, 2001. “체제전환기 중국의 주택개혁 경험에 관한 연구.” 국토계획 제36권제2호(대한국토도시계획학회); 이만형, 1992. “중국 주택정책의 시대별 특성과 주거개혁정책,” 주택 제53호; 임길잔·이만형, 1991. 사회주의 중국의 주택정책 (서울: 나남); 임반석 외, 2001. “중국의 주택제도 개혁: 복지주택의 상품화 과정”, 주택연구 제9권2호 등이 있다. 서양의 주요 연구로는 Pudney, S. and Wang Limin, 1995. “Housing Reform in Urban China: Efficiency, Distribution and the Implications for Social Security” *Economica*, 62.; Lee, Yok-shiu F., 1988. “The Urban Housing Problem in China” *The China Quarterly*, 115, September ; Wang Yaping & Alan Murie, 1999. *Housing Policy and Practice in China* (London: Macmillan Press Ltd.) 등을 참고할 만 하다. 그리고 중국의 연구로는 成思危主編, 1999. 中國城鎮住房制度改革-目標模式與實施難點 (北京: 民主與建設出版社); 包宗華, “21世紀上半葉我國住房建設與改革展望1,2”. 中經網. (검색일: 00-06-08); 包宗華, “我國房改的回顧與展望”, 中華人民共和國建設部 홈페이지, 검색일: 01-04-06); 韓繼志 等, 1999. 住房制度改革 (北京: 中國人民大學出版社) 등을 참고할 수 있다.
- 2) 김홍수, 1999. “중국의 주택정책과 금융지원”. 주택금융; 임반석, 2001. “중국의 주택상품화와 주택금융의 발전”(2001년 서울대학교 경제학부 박사 후 연구보고서, 미출판); 임반석, 2003. “중국의 주택상품화와 주택금융의 발전”. 한국동북아논총 제27집(한국동북아학회); 王洪偉 等, 2001. 中國住宅金融 (上海: 上海財經大學出版社); 沈振開 외. 2000. 新編住宅金融 (北京: 中國物價出版); “住房金融的現狀及其發展方向(上/下)”. 中國經濟信息網(검색일: 00-07-19) 등 참조.

근 5년 동안 침체가 계속되고 있기 때문에 주택시장에는 상환기간 연체가 흔하게 발생하고 있다. 그런데 중국 주택금융 시장의 큰 리스크는 사실상 정부-국유은행-도시주민의 연대에 힘입어 금융기관의 위기로 비화하지 않고 있는 상황이다.

이 글은 중국 주택금융 시장의 특징과 리스크 관리 체계에 대해 관심을 가지고 있다. 이 주제에 접근하기 위해 이 글은 다음과 같은 몇 가지 의문을 쫓아가려 한다. 먼저, 주택금융 시장은 어떤 특징을 지니고있는가? 중국 주택금융 시장의 리스크는 어느 정도인가? 주택금융 시장의 리스크는 어떤 경로를 통해 발생하는가? 주택금융 시장의 리스크 관리는 어떻게 이루어지고 있으며, 문제점은 무엇인가?

II. 주택금융 시장의 특징과 리스크

1. 시장 참여자의 특징

1) 주택자금 수요자 특징

주택자금 수요자는 크게 주택구매자와 주택건설업으로 나누어 볼 수 있다. 중국인들은 전통적으로 돈을 빌려 소비하기보다는 수입에 맞춰 소비하는 소비습관이 강하다. 이러한 습관 때문에 중국의 주택구매자는 아직도 주택금융과 정서적으로 친근하지 않다. 또한 과거 25년 간의 경제발전과 생활수준 향상에도 불구하고 대다수 도시주민의 소득수준이 낮기 때문에 주택구매 자금이나 대출금 상환여력이 충분하지 못한 형편이다. 뿐만 아니라 경기침체 중에도 끊임없이 시장화를 향해 매진하고 있으면서도 사회보장망은 부실한 중국에서, 주택구매자는 실업, 소득수준 하락, 사망 및 질병, 이혼 등 많은 불확실성에 노출되어 있다. 이러한 불확실성은 모두 주택구매자의 상환능력뿐 아니라 대출욕구에까지 영향을 미치게 된다. 그렇기 때문에 중국 주택소비자의 이러한 성향과 사회상황은 금융기관의 리스크를 높인다.

중국 주택금융에서는 아직 개인의 주택대출조차도 활성화되지 못하고 있는 형편이다. 많은 국유 단위들은 적립금을 납부할 능력이 없어서 적립금을 통한 개인 대출에서 접하는 단위의 역할이 크게 제한되어 있다. 또한 대출을 통한 주택구입은 상대적으로 저축을 통한 주택구입에 비해 유리하지도 않다. 대출 이자율 수준이 높고 대출과정에 소요되는 비용 부담도 크기 때문이다. 대출시 개인이 부담해야 하는 비용은 수수료, 보험비, 가격심사비, 공증비 등인데, 이 비용이 집 값의 거의 10%에 육박하고 있어서 일반 도시주민에게는 큰 부담이 되고 있다.³⁾ 이러

3)楊德才, "我國個人住房貸款發展的制約因素與對策" 國務院發展研究中心 홈페이지(검색일:00-07-21)

한 이유 때문에 도시주민이 은행대출을 통해 주택을 구입하는 데는 현실적으로 어려움이 많다. 비교적 일찍 개인주택 신용대출을 취급한 건설은행 난징(南京)지점의 경우 주택구입 희망자의 30% 이하만이 주택대출을 신청하고 있을 정도이다.

또 다른 주택자금 수요자는 주택건설업자이다. 1980년대 들어서 주택건설 주체가 정부주도에서 단위 및 민간주도로 바뀌면서 정부와 민간이 운영하는 주택산업이 발흥하게 되었고, 주택산업은 팽창하는 시장경제의 영역 가운데서 새로운 산업으로 자리 잡았다. 하지만 중국의 주택건설업을 포함한 부동산 개발업은 아직 발전 초기 단계에 있기 때문에 적지 않은 문제를 안고 있고, 이 문제는 바로 주요 자금공급원인 은행의 리스크로 돌아올 수밖에 없다.

중국 상업은행에서 주택대출의 중점은 경기 연착륙 정책이 한창이던 1996년을 전기로 하여 공급자에 대한 대출로부터 구매자에 대한 대출로 전환되기 시작하였다. 그 결과 주택구매자를 위한 대출이 빠르게 성장한⁴⁾ 반면, 건설업에 대한 대출은 더욱 더 까다로워졌다. 여기에 더하여 2001년 6월에는 주택금융의 리스크를 해소하기 위한 <금융업무 규범화에 대한 통지(關於規範金融業務的通知)>⁵⁾가 하달되면서 주택개발을 포함한 부동산 개발에 대한 자금 지원이 급감하였다. 1990년대 부동산 경기과열의 결과로 나온 이 통지 이후 은행들은 비교적 안전성이 높은 소수의 대형 건설업체나 20만 평방미터 이상의 건물을 건축하는 업체에 대해서만 대출을 하였기 때문에 대다수를 점하는 중소 건설업체는 현실적으로 대출이 매우 어려워 졌다. 현재 중국 건설업의 신용도는 매우 낮아, 30여 개 산업에 대한 신용 평가에서 건설업은 26위에 불과한 것으로 나타났다. 중국의 부동산 건설업체는 약 2만 개 정도인데 이 중에서 50여개 업체만 직접금융이 가능한 수준이다. 따라서 건설산업에는 대량의 미분양 부동산이 존재할 뿐 아니라 자금 사정이 열악한 다수의 중소 건설업체가 경쟁하고 있어서 리스크가 상존하는 산업이 되어 있으며, 이 리스크는 결국 주택금융의 리스크로 귀착된다.

주택금융 시장에서 주택자금 수요자의 지나친 대출의존은 적지 않은 문제를 야기하고 있다. 대부분의 나라에서 건설업의 총 자금에서 점하는 대출금 비율은 40% 정도이다. 1999년 자료에 의하면 중국 부동산 개발업체는 자금의 70% 이상을 대출에 의존하고 있다⁶⁾. 더욱이 1998년부터 계속되고 있는 경기침체의 영

4) 2001년 현재 중국 상업은행 대출에서 건설대출과 소비대출의 비는 6:4정도인데, 정책성 주택금융을 주로 담당해 온 건설은행의 경우는 9:1로서 건설대출의 비중이 매우 크다.

5) “關於規範住房金融業務的通知”. 中國人民銀行 홈페이지(검색일:01-06-26). 이에 대한 해설은 “中國人民銀行有關方面負責人就關於規範住房金融業務的有關問題答記者問”. 中國人民銀行 홈페이지(검색일:01-06-26) 참조.

6)王洪衛 외. 2001:p. 8.

향으로 대도시의 많은 주택과 사무실은 공실 또는 미분양 상태로 있다. 이렇게 볼 때 중국의 부동산업의 대출금 상황에 따른 리스크가 매우 크며, 이는 바로 국민경제 전체의 불안 요인이 되고 있다.

<표Ⅱ-1>건설업체의 자산, 부채, 대출 상황
(단위:만 위안)

	자산총액	자기자본	부채총액	부채/자산(%)	국내대출	대출/부채
1997	164169597	9728831	125154596	76.2	9111902	73
1998	195261772	11669821	148572535	76.1	10531712	71
1999	187448042	13446210	142638782	76.1	11115664	78
2000	251859851	16142122	190321015	75.6	13850756	73

자료:中國統計年鑑. 2001:pp. 212, 218쪽.

건설업체가 은행을 통하지 않고 자금을 조달할 수 있는 다른 통로는 직접금융 방식이다. 그렇다고 해서 일반 건설업체가 직접금융 방식인 주식시장 상장을 통해 자금을 조달하기는 현실적으로 거의 불가능한 상황이다. 이 방식은 모집의 신속성과 대규모성 및 저비용이라는 장점이 있다. 하지만 중국에서 이 방식은 1993년에 금지되었고, 이후 건설업의 자금은 간접금융 방식인 은행융자에 의존해 왔다. 하지만 2001년에 이 조치가 완화되면서 우회적인 방식을 통한 상장으로 자본시장으로부터 자금을 조달하는 기업이 생겨나고 있다.⁷⁾

2)주택자금 공급자 특징

주택금융 시장에서 금융기관의 리스크는 리스크 성격에 따라 크게 대출에 따른 신용문제와 주택금융 자금의 본래 성격에 의한 유동성 부족 문제로 대별할 수 있다.

아직까지 중국 주택금융에서 국가 재정의 역할이 중요하다. 하지만 적립금(住宅公積金)이 지원하고 있는 부분이 충분하지 않을 뿐 아니라 대출 상에 많은 제약들이 존재하고 있다. 이러한 이유로 인해 현재 개인의 주택소비는 금융기관 상업대출에 크게 의존하고 있는 형편이다. 이를테면, 상하이의 개인주택대출에서 적립금 대출은 최고 10만 위안인데 비하여 은행의 상업성 주택대출은 최고 50만 위안에 달하고 있어서 그 비가 1:5이다. 이는 주택금융을 취급하는 금융기관의 경영리스크를 높이는 요인이 되고 있다.

금융기관은 일반적으로 주택개발 업체와 주택판매 업체 및 주택구매자를 대상으로 대출을 행한다. 은행은 주택담보대출에서 상품주택을 저당대상으로 하며 보

7) 伍朝暉 외, 2002.5.13. "借殼買殼-房企融資新路徑(1)". 中國房地產報.

통 주택가의 70% 이내에서 대출한다. 주택이라는 실물을 담보로 대출을 받는 개인 주택담보 대출은 일반적으로 리스크가 매우 적은 안전한 대출로 평가받는다. 하지만 은행이 주택담보대출 업무를 취급할 때 리스크는 존재한다. 경제쇠퇴기에는 부동산 가격도 전반적으로 급락하며 일반적으로 30% 이상 하락한다. 중국경제는 1998년 이후 지금까지 경기침체에서 벗어나지 못하고 있으며, 이로 인해 부동산 시장 역시 위축되어 있다. 이렇게 되자 중국정부는 주택시장 부양과 재정투자를 침체 탈출을 위한 주요 동력의 하나로 간주하기 시작하였다. 그럼에도 불구하고 중국의 도시 지역에는 수많은 미분양 사무실과 미분양 주택이 존재하고 있는데, 이는 은행의 리스크로 이어지고 있다.

주택금융 시장에서 금융기관은 주택수요자의 도덕 리스크뿐 아니라 주택개발업체의 도덕리스크도 떠안게 된다. 더욱이 중국처럼 계획의 관성이 존재하고 시장화 수준이 아직 높지 않을 뿐 아니라 법률이나 제도적 장치가 미비된 경제에서 시장 참여자의 도덕리스크는 더 높을 수밖에 없다. 주택개발업체의 도덕 리스크의 주 내용은 사기로 대출받거나 중복 저당하는 경우이다. 담보대출의 경우 적립금에서 대출하든 상업성 대출이든 대출 이자율은 은행의 기타 대출 이자율보다 낮다. 따라서 개발업체가 이자율 격차를 이용하여 사기대출을 받고자 하는 유인은 상존하며 현실적으로 문제가 발생하고 있다. 현재 중국에서 담보대출의 보증인은 대부분 부동산 개발업자인데, 은행은 대출하는 업체로 하여금 대출액의 10%를 은행의 보증금 계좌에 예치하도록 하고 문제가 발행할 경우 보증금에서 채하고 있다. 하지만 차입경영에 의존하는 부동산업자 측에서 보면 보증금의 출처 역시 대출받은 자금의 일부이기 때문에 리스크는 결국 은행으로 돌아가게 되어 있다. 이처럼 보증금 문제가 아니라 하더라도 금융기관이 주택개발업자에게 대출한 자금의 경우에도 리스크가 따른다.

은행의 주택개발업체에 대한 대출의 리스크를 보기 위해서는 주택시장의 미분양율을 보면 짐작이 가능하다. 주택시장의 높은 미분양율은 부동산 개발업의 취약성을 말해주며, 이는 또한 금융기관의 부실채권으로 돌아올 가능성이 높음을 의미한다. 1997년 말까지 상품주택 미분양 분의 시가총액은 1000억 위안을 넘었는데, 이 중에서 상당한 부분이 은행대출 부분이었다.⁸⁾ 중국의 주택 미분양율은 매우 높은 것으로 조사⁹⁾되고 있다. 2000년 상품건물 준공면적은 3266만 평방미터였는데, 이 중 상하이의 상품건물 미분양 면적은 약 30%인 1000만 평방미터가 넘었다. 미분양 건물 중 70%가 주택이었다. 2002년 7월 현재 상품주택 미분양

8)厲以寧 외. 1999:p.165.

9)“全國‘商品房空置率’不容忽視”.上海經濟信息網(www.sh.cei.gov.cn) (검색일:2002-07-09).

분은 1억 2000만 평방미터(금액 2500억 위안)인데, 이 중에서 1년 이상 된 미분양 주택이 50%나 된다. 2002년 7월 현재 중국 주택시장의 주택미분양율은 적어도 26% 이상일 것으로 알려지고 있는데, 미국 7%, 홍콩 3-4%에 비하면 매우 높다. 일반적으로 주택 미분양율이 10%에 달하면 주택건설 산업에 적색 등이 켜진 것으로 간주된다는 사실을 감안하면 중국의 주택 미분양율은 위험 선을 넘고 있음을 알 수 있다. 주택의 대량 미분양 사태는 은행 대출의 부실화로 이어진다. 특히 현재 건설은행의 불량자산 중에서 주택건설 대출의 비중은 80%를 넘고 있다. 이렇게 볼 때 중국의 주택건설업은 매우 위험한 상황에 처해 있고 또 건설업에 대한 은행의 채권도 부실의 위험이 매우 크다.

2. 리스크 발생 요인

1) 주택자금 수요자 관점(개인 및 건설업)

국무원 산하 사회조사사무소의 1999년 부동산 시장 조사결과¹⁰⁾를 보면 주택을 구매하고자 하는 사람은 조사대상의 25.4%였는데, 이 중에서 93.2%는 보통 상품주택을 구매하고자 하는 의사를 표명하였다. 구매욕구가 있는 응답자 중 73%가 가까운 시일 내에 주택을 구매할 준비가 되어 있지 않다고 답하였는데, 이 중 49.5%는 그 이유로 구매력 부족을 들었다. 이 조사에서 주택을 구매할 때 가장 먼저 주택가격을 고려한다고 답한 사람은 68.4%로 나타났다. 주택가격에 대한 걱정 부담능력에 대한 조사에 의하면, 평방미터 당 2000-4000 위안을 적정 가격으로 본 경우는 10.8%, 4001-6000 위안으로 본 경우는 2.2%, 6001-8000 위안을 적정수준 본 경우는 0.3%, 8001 위안 이상을 적정수준으로 본 경우는 0.1%였다. 이 결과를 보면 응답자의 78% 정도가 평방미터당 2000 위안 이하를 적정 수준으로 보고 있음을 알 수 있다. 이 조사에서는 또한 59%가 주택가격 인하, 45.1%는 임금수준 인상, 27.7%는 국가와 단위의 주택보조금 인상이 필요하다고 답한 것으로 나타났다.

앞의 조사에서 나타난 적정 주택가격 수준과 비교한 도시주민의 구매능력을 베이징시를 대상으로 살펴보자. 베이징시의 경우 1997년 근로자의 일인당 연평균 임금은 11019 위안이였다. 따라서 만약 소형 주택인 60 평방미터 주택을 기준으로 할 경우 주택의 총판매가는 부부의 연간 총임금소득의 4배에 달한다. 이를 이용하여 주택가격을 계산해 보면 주택가격($11019 \times 2 \times 4 / 60$)은 평방미터당 1469.2 위안이 된다. 1997년 베이징의 상품주택 실제 평균 판매가는 평방미터 당 4116.1 위안이었으니까 희망가격과 시장가격 간에는 2646.9 위안의 차이가 난

10)사회조사사무소의 조사 결과는 厲以寧 외.1999:pp. 16-162에서 재인용.

다. 뿐만 아니라 <표Ⅱ-2>에서 더 상세히 알 수 있듯이 도시 주민의 주택 구매 능력에는 분명한 한계가 있으며, 도시주민의 저축액을 포함한 금융자산 역시 매우 부족하다. 국가 통계국에 따르면 도시 주민 가구당 약 2.23만 위안의 금융자산을 보유하고 있다. 하지만 <표Ⅱ-3>에서 보듯이 도시가구의 자산 분포가 일부에 집중되어 있다. 여유가 있는 도시 가구 1.3%의 평균 금융자산이 54만 위안인데 비하여 나머지 세 계층의 가구당 평균 금융자산은 그 1/18인 3만 위안에 불과하다. 자산이 풍부한 대다수의 사람은 이미 주택을 소유하고 있고 무주택자는 자금여력이 따라주지 못하는 상황이다. 때문에 현재 이들에 대한 주택금융의 지원이 절실하다 할 수 있으며, 그만큼 주택자금 대출 리스크는 높다고 평가할 수 있다.

<표Ⅱ-2>1997년 베이징시 1000 가구 주민가정의 연평균 일인당 소득-지출(단위:위안)

	평균 가구	저소득 가구	중저소득 가구	중등소득 가구	중고소득 가구	고소득 가구
1.현금수입	8741.71	4994.31	6788.95	8161.03	10077.06	14845.47
2.현금지출	8124.37	4525.61	6188.46	7568.25	9406.82	14053.38
이 중에서						
3.주택지출	104.79	79.76	98.66	148.52	118.35	308.97
4.주택구입과 건축지출	128.87	9.43	2.41	53.24	260.77	365.04
5.주택지출 합계	235.66	89.19	192.07	201.76	379.12	674.01
6. 현금수입-현금지출	617.34	468.85	600.49	592.78	670.24	792.09
7.주택에 사용가능한 자금	911.00	558.04	792.56	794.55	1059.35	1466.04
8.가구당 평균 인구	3.06	3.47	3.14	3.00	2.89	2.79
9.가구당 주택에 사용가능 자금	2787.66	1936.40	2488.64	2383.65	3061.52	4090.25
10.가구당 매월 주택자금	232.31	163.62	207.39	198.64	255.13	340.85

자료:厲以寧 외.1999:p.163.

<표Ⅱ-3>1997년 도시주민 금융자산 보유 현황

	총가구수에서 접하는 비중(%)	금융자산에 대한 비중(%)	가구평균 금융자산(만 위안)
풍족형	1.3	31.5	54.00
여유형	7.4	28.5	8.60
중등형	47.6	37.0	1.73
생계해결형	43.7	3.0	0.15

자료: 위 표와 동일

2) 주택자금 공급자 관점

주택건설업은 보유자금이 부족하며, 개발에 소요되는 자금규모는 큰데 주택시장이 점차 구매자 시장 및 개인소비 위주로 전환되어 가면서 예약금이나 선수금 수취가 어려워지고 있다. 이에 따라 주택공급자의 자금 유통에 문제가 발행하고 있다. 건설업은 1996년 말 실제로 1조 7700억 위안의 투자가 필요하였으나 시공에서부터 1996년 말까지 실제 투자된 금액은 8439.89억 위안이었다. 이 중에서 1996년의 투자분이 3216.44억 위안이니까 준공까지 약 9464.63억 위안이 부족하였다. 1997년 도시 부동산 개발 자금 총액은 3634억 위안이었는데, 이 중 국내 대출은 843억 위안(23.2%)으로서 1996년보다 0.7% 감소하였다. 대출분 중 외자는 436억 위안(13.55%)으로서 1996년보다 1.06% 증가하였다. 예약금과 선수금은 1056억 위안으로서 개발자금 총액의 29.03%였다. 여기에서 알 수 있듯이 건설업체의 자금회전 상황이 좋지 않았고, 이는 건설업의 자금유통 상의 문제이자, 결국은 주택금융 자금 공급자의 리스크로 이어진다.

중국 주택금융 시장의 리스크 수준은 주택시장을 살펴보면 쉽게 알 수 있다. 주택개혁이 선언된 지 20년이 지난 현재 중국 주택시장에는 ‘유효수요 부족과 유효공급 부족’이 병존한다.¹¹⁾ 1997년 전국에 6888만 평방미터 이상의 미분양 상품주택이 있는 것으로 조사되었는데 주택의 질, 환경, 부대시설, 관리 측면에서 주택수요자의 요구에 부합하는 주택은 많지 않았다. 이는 공급량은 많으나 유효공급은 충분하지 않음을 말한다. 공급은 크게 증가하였으나 시장에서 주택에 대한 유효수요가 부족할 뿐 아니라 유효수요 부족은 바로 주택공실률을 높이는 요인이 된다. 그리고 주택공실율은 자금회전의 문제뿐 아니라 주택금융의 리스크를 높이고 있다. 또한 도시 주민 중에서 봉급생활자 계층은 주택소유 욕구는 강하나 구매력이 부족한 것으로 조사되었다. 중국 주택금융에서 첫 번째 리스크의 출발점은 바로 여기에 있다.

요약하자면, 현재 중국 도시주민의 구매력은 상품주택 가격을 감당하기 어려운 상황이며, 이는 시장의 유효수요 부족을 불러올 뿐 아니라 주택대출의 리스크를 높이는 요인이다. 주택개발업체 역시 은행대출 상의 어려움, 예약금 및 선수금 감소 등으로 인하여 자금사정이 매우 취약하다. 따라서 이 양자로부터 오는 금융기관의 주택금융 관련 리스크는 높아질 수밖에 없으며, 주택 공급자와 수요자 모두가 주택시장에 적극적으로 참여할 수 있게 하기 위해서는 주택의 수급자 쌍방의 금융지원이 필요하다. 정부의 적극적인 의사표명에도 불구하고 현재는 큰 대

11)厲以寧主編,1999. 中國住宅市場的發展與政策分析(北京:中國物價出版社):pp.160-161.

출리스크와 자금의 유동성 부족으로 인하여 은행이 주택금융에 적극적으로 나서지 않고 있으며, 특히 건설업에 대한 자금지원에 미온적이다. 따라서 주택금융 시장의 리스크를 완화하고 주택금융의 발전을 가속시키기 위해서는 리스크 보완 체계가 정비되고 자금의 유동성을 높일 필요가 있다.

중국에서 주택금융은 이제 더 이상 재정 또는 공공 자금의 영역에 머물고 있지 않다. 따라서 주택의 수요자와 공급자로 하여금 주택시장에서 만나게 하기 위한 금융지원이 무작정 이루어질 수는 없다. 아직 중국의 주요 은행이 국유이기는 하지만 국유은행도 이미 상업적 운영을 시작한 상황이기 때문에 정부의 정책적 자금지원에는 분명한 현실적 한계가 있다. 주택시장에 유효공급과 유효수요 부족이 병존하는 현 상황 하에서 은행이 주택공급자뿐 아니라 주택수요자 측에 자금을 융통해 주는 데는 사실상 위험부담이 크다. 그렇다고 한다면 은행으로 하여금 주택시장에 여러 형태로 자금을 지원하는 데 적극성을 띠도록 하기 위한 유인이 필요하다. 이러한 장치 중에서 먼저 생각해야 할 내용이 바로 주택금융 관련 리스크 관리이다. 주택금융에서 발생하는 리스크를 제도적으로 어떻게 잘 관리해 내느냐에 따라 주택금융 시장에서 은행의 적극성은 크게 달라지리라 보는데, 리스크 관리의 초기 단계에서는 부득이 정부의 역할이 요구된다.

III. 주택금융 시장의 리스크 관리와 문제

주택대출 보험은 자금공급자인 은행의 리스크를 줄여주며, 담보주택 재산보험은 자금공급자와 자금수요자 쌍방 모두를 보호함으로써 주택금융 시장의 안전성을 높인다. 주택관련 보험은 또한 주택금융 시장의 리스크 절감을 통해 대출이자율을 낮추고 더 많고 안정적인 자금이 주택시장에 유입되게 하는 유효한 장치이기도 하다.

우선, 대출금 상환 보험을 보자. 대출에 대한 보험 중에서 가장 강력한 대출보험은 정부의 저소득층에 대한 주택대출 보증이라 할 수 있다. 현재 중국의 주택자금 지원에서는 공공성이 강한 주택적립금 제도가 주류를 이루고 있기 때문에 정부에 의한 주택대출 보증 제도는 아직 도입되지 않고 있다. 주택대출에 대한 정부의 보증 제도는 보증인이 필요하지 않다는 점에서 서민 주택수요자에게 매우 유용한 제도이다.¹²⁾ 주택대출에 대한 보험이나 보증 제도가 부족한 중국의 현 주택금융 시장 상황 하에서 주택수요자에 대한 지원 주체는 정부일 수밖에 없다.

12) 1998년 경제위기가 시작되자 우리나라에서는 주택소비를 촉진하고 부동산 시장을 활성화시키기 위해 정부가 신용보증기금을 통해 주택대출에 대한 보증을 해오고 있다.

이러한 측면에서 볼 때 아직 도입되어 있지는 않지만 정부의 주택대출 보증 제도도 적극적으로 검토되어야 할 제도이다. 중국에서는 아직 2차 주택 담보대출 체계가 수립되지 않았기 때문에 대출금 상환보험은 현재 보험회사가 제3자 담보인 보험이나 담보방식을 통해 상환에 대해 보험을 해주고 있는 정도이다. 하지만 보험회사의 주택대출에 대한 보험은 내부 신용 강화 수준에 머물고 있을 뿐 신용강화 기관의 기능을 완전히 대신하지는 못하고 있다.

현재 중국 주택금융 시장의 리스크 관리 체계 하에서는 만약 대출리스크가 현실화되더라도 금융기관이 담보주택을 손쉽게 처분할 수 있는 법적 제도적 장치가 마련되어 있지 않다. 그 중요한 이유는 중국에서 주택의 소유권 문제가 매우 복잡 미묘할 뿐 아니라 당과 정부가 도시주민의 생활터전인 담보주택을 처분할 수 있도록 하는데 부담을 느끼고 있기 때문이다. 이는 체제개혁 사회의 특징을 그대로 반영하고 있다. 정부는 토지와 주요 부동산을 국유의 영역에 남겨둔 채 사회주의라는 이름을 지속하고자 하고, 정부소유인 주요 상업은행은 대출을 통해 꼭 이익을 남겨야할 유인이 없다. 그러다보니 대출되어 나간 자금의 상황에 문제가 생긴다 해도 담보물을 처분하기 보다는 그대로 두고 장부상으로만 부실화되지 않으면 된다. 또한 설사 담보주택을 처분할 경우라도 규정상으로는 은행이 1차 채권자로서 현실적으로는 사회보장 관련 비용을 우선적으로 처리하도록 하고 있기 때문에 은행에게는 담보의 의미가 별로 없는 셈이다. 이처럼 중국의 주택금융 시장의 핵심 담보물인 주택은 여전히 시장 상품보다는 복지재의 속성을 유지하고 있다.

중국의 주택에 대한 소유권 불명확 및 소유형태의 복잡성¹³⁾을 보면 이 상황을 잘 이해할 수 있다. 중국의 주택 소유형태는 표면적으로는 다양한 소유형태를 보이고 있으나 실제로는 여전히 공유주택이 많다. <표Ⅲ-1>에서 알 수 있듯이 특히 1990년대 후반부터 신규 주택의 개인구매율이 크게 높아져 상품화가 상당히 진전되어 있다. 그런데 문제는 신규 주택이 아니라 도시 주택의 절대적인 부분을 점하고 있는 구주택이다. 구 주택의 소유 형태를 보면 개인소유 단위주택, 개인소유 상품주택, 비개인소유 상품주택, 개인 임대주택, 주택부문 소유 주택, 전통적 개인소유 주택 등으로 매우 복잡하다. <표Ⅲ-2>에서 보듯이 그 내막을 들여다보면 공공주택이 사실상 70% 이상을 점하고 있고 상품주택은 20%, 전통 개인주택은 11%, 개인 임대주택 3.5% 정도로서 구주택의 대부분이 공유라는 사실을 알 수 있다. 이처럼 20년 간의 주택개혁에도 정부와 단위의 주택문제에 대한 입김이

13) 이 부분 내용은 1997년에 중국의 9개 도시 3964명을 대상으로 조사한 결과이다. 조사 내용에 대해서는 Yuming Fu, et.al., 2000. "Housing Choice Behavior of Urban Workers in China's Transition to a Housing Market". Journal of Urban Economics 47: p. 73 참조

강하게 남아 있어서 주택의 소유권 문제가 애매한 채로 남아 있고, 이는 담보권 행사를 어렵게 한다.(<표Ⅲ-2참조>)

<표Ⅲ-1> 전국 도시지역 주택건설 및 판매상황과 개인구매(단위: 100만 평방미터, %)

년도	총준공면적 (1)	국유단위 (2)	집단단위 (3)	공유단위 비중 (2+3)/(1)	상품주택 준공면적 (4)	상품주택 비중 (4)/(1)	상품주택 판매면적 (5)	상품주택 개인구매 (6)	개인구매 비중 (6)/(5)
1986		109.87	9.74				18.35	2.56	14%
1987		87.81	8.84				23.77	4.27	18%
1988		84.77	9.01				25.49	7.23	28%
1989		70.60	7.02				24.91	8.05	32%
1990		65.97	6.36				25.45	7.31	29%
1991	140.00	73.82	6.39	57%			27.45	9.27	34%
1992	178.26	86.70	7.53	53%	49.68	28%	38.12	14.56	38%
1993	209.00	97.42	11.30	52%	72.54	35%	60.35	29.43	49%
1994	241.07	109.86	11.29	50%	113.68	47%	61.18	33.45	55%
1995	270.00	112.41	32.86	54%	122.19	45%	67.87	35.12	52%
1996	300.00	116.72	29.66	49%	121.18	40%	68.98	36.67	53%
1997			30.12				78.64	52.34	66.6%
1998			34.92				108.27	77.93	72.0%
1999							129.98	104.08	80.0%
2000							165.70	144.64	87.2%

자료: 1986-96: Yuming Fu, et.al., 2000, "Housing Choice Behavior of Urban Workers in China's Transition to a Housing Market," Journal of Urban Economics 47: p.65

1997-98: 中國統計年鑑. 1999: p. 227 & 234; 1999-2000: 中國統計年鑑. 2001: p.215.

<표Ⅲ-2> 도시 주택소유권 상황(1999)

	비중(%)
합계	100
공공주택 임대	28.6
개인주택 임대	3.5
본래 개인주택	12
주택개혁 주택	48.4
상품주택	5.4
기타	2

자료: 國家統計局, 2002, 中國發展報告(北京:中國統計出版社): p.244.

주택관련 보험을 보자. 이전까지 중국 주택금융에서 주택관련 보험의 핵심은 주택에 대한 재산보험이었다. 담보주택에 대한 재산보험¹⁴⁾은 1992년 상하이에서 처음으로 도입되었다. 담보주택에 대한 재산보험은 강제할 수 없도록 되어 있으나 현실적으로 강제보험으로 되어 있고 보험기간도 길다. 보험비는 정책성 대출

14) 중국 및 상하이시의 담보주택 보험제도의 현황과 문제에 대해서는“住房貸款抵押物保險得改一改”, 中華工商時報, 2000.7.4 참조.

의 경우 집 값의 5/1000, 상업성 대출의 경우 7/1000로 차별 적용하고 있으며, 대출실현시 일차적으로 보험액의 10%를 보험비로 징수하도록 되어 있다. 이처럼 강제보험이며 주택종류와 상관없는 보험료 징수에도 불구하고 보험배상이 필요한 예는 거의 발생하지 않고 있다. 법규에 없는 보험 강제와 높은 보험료율로 인하여 보험회사와 은행만 이익을 올리고 있다. 담보주택에 대한 재산보험은 보험회사가 은행에 위탁하여 운영하고 있는데, 은행은 보험비의 5-30%를 취한다. 이러한 이유 때문에 국제적인 관례에 따라 주택의 연한, 주택의 질에 따라 보험기간과 보험료율을 차등 적용해야 함은 물론 대출금의 성격에 상관 없이 일괄적인 보험기간 및 보험료율을 적용해야 한다는 지적이 나오고 있다.

주택관련 보험에 대해 여러 문제점이 지적됨에 따라 주택에 대한 재산보험은 일괄적인 보험료 적용 방식으로부터 손해가 발생할 경우 일부 또는 전부를 보험회사가 책임지는 방식으로 발전해 가고 있다. 또한 보험료도 이전까지는 주택의 시가를 기준으로 책정하였으나 이제는 대출금 잔액을 기준으로 삼음으로써 보험료가 점감하는 기반이 마련되었다.¹⁵⁾ 주택개혁이 진행되고 주택금융도 점차 그 모습이 분명해지면서 주택관련 보험도 함께 발전하고 있는 것이다. 중국의 주택보험은 점차 재산보험 단일 축에서 재산보험과 상환보험이 병존하는 방식으로, 보험 범위도 단순히 주택에서 실내 재산까지를 포함하는 방향으로, 그리고 보험료 납부도 입주이전 납부로부터 입주 후 납부 방식으로 진화해 가고 있다.

주택담보 대출 증권에 대한 신용을 평가하는 신용평가 제도를 보자. 신용평가 기관은 증권화 기관이 발행하는 주택담보대출 증권에 대해 신용평가를 한다. 투자자는 일반적으로 담보대출 증권의 투자리스크에 대해 잘 알지 못한다. 따라서 신용평가 기관이 투자자를 위해 신용을 평가할 수 있는 근거를 제공하게 된다. 중국에는 중국 청신(誠信) 신용평가회사, 상하이 웬동(遠東) 신용평가 회사를 포함한 인민은행의 허가를 받은 여러 신용평가 기관이 활동하고 있다.¹⁶⁾ 중국에서는 일찍이 일부 보험회사가 주택 종합보험(신용보험, 재산보험) 업무를 취급한 바 있으나 경영난이도가 높아 중지한 예가 있다. 또한 현재 양로기금이나 보험회사가 기업채권에 대한 투자를 할 수 없도록 규제함으로써 주택금융 자금의 재원을 통제하고 있다.

기존 신용평가 기관은 선진적인 평가기법을 체득한 외국의 회사들과 협력하여 중국의 주택담보대출 증권에 대해 좀 더 공정하고 합리적인 평가를 할 수 있다. 앞으로 외부 신용강화를 통해 주택담보 증권의 신용등급을 높인다면 대규모 담보

15)“各地住房貸款保險開始有所調整”.北京青年報, 2001.7.25 참조.

16)王洪衛 외. 2001.p.103.

대출 증권을 발행할 수 있게 된다. 따라서 장기적인 관점에서 볼 때 담보대출 시장의 신용강화 기관이 필요하다. 주택담보대출 증권의 신용강화 기능은 정부기관이 담당하여야 하며, 이 기관은 정부의 신용을 바탕으로 담보대출 증권의 원금과 이자지불에 대해 담보하도록 해야 한다. 신용문제와 함께 유동성 문제를 해결하기 위해서는 주택담보대출 증권에 대한 투자자 자격을 더 개방함으로써 안정성 높고 자금능력이 있는 각종 기금이 주택금융 자금과 연계될 수 있게 해야 한다.

중국에서 대출금 상환에 대한 보험은 아직 극히 일부만 시행되고 있고 강제성을 띤 재산보험 중심의 담보주택에 대한 보험제도가 시행되고 있으며, 신용평가는 아직 초보적인 수준에 머물고 있다. 타 금융과의 결합은 발전 중에 있다. 또한 저당채권 유동화 제도는 현재 조건이 성숙된 도시를 중심으로 도입문제를 토론 중에 있다.

끝으로, 가장 선진적인 리스크 관리 제도로 평가받고 있는 저당채권 유동화(住房抵押貸款證券化)를 보자. 대부분의 나라에서 주택금융 시장은 주로 1차 시장 즉 주택채권의 발행, 주택전문 저축, 주택대출 시장 등을 가리킨다. 하지만 주택금융 시장이 발전함에 따라 선진국을 중심으로 주택금융을 위한 2차 시장이 형성되게 되었다. 주택금융 2차시장은 주택금융을 취급하는 금융기관의 자금 유동성을 확보하기 위한 자금조달 시장으로서 주로 저당채권 유동화 시장을 말한다. 자본시장 용자 방식이라고도 불리는 이 제도는 자본시장을 통해 주택금융 자금을 모집하고 운영한다. 이 제도를 통해 주택금융 기관은 자본시장을 통해 단기예금의 장기대출로 인해 발생하는 문제를 해결함은 물론 유동성 리스크, 이자율 리스크를 완화할 수 있다. 은행의 기업으로서의 역할이 강조됨에 따라 은행대출은 신중해져가고 있다. 중국의 주택금융 시장에서는 전통적인 자금원이 막혀 있다. 뿐만 아니라 은행이 주택금융 리스크의 절대적인 부분을 짊어지고 있다. 이러한 주택금융 시장 상황 하에서 저당채권 유동화는 자본시장을 통한 조달의 한 방법이면서 리스크를 줄이는 유용한 방법이 될 수 있다.¹⁷⁾

이 제도는 무엇보다도 지역성을 타파하여 안정적으로 자금을 확보함은 물론 리스크를 분산시킬 수 있다는 장점이 있다. 이 제도가 기능하기 위해서는 첫째, 다수의 기관투자가 및 법률이 허가하는 기관투자자와 담보대출 기관의 결합, 둘째, 투자은행의 체계적인 발전 및 발전된 자본시장의 지원, 셋째, 금융의 자유화 같은 기본 조건이 충족되어야 한다. 하지만 중국에서는 아직 기관투자자가 발달되어 있지 않기 때문에 저당채권 유동화에는 한계가 있다.

17)주택저당 채권 유동화의 필연성에 대해서는 黃小彪,2002.6.10. "關於我國住房抵押貸款證券化的思考". 南方房地產 참조.

중국에서 주택저당 채권 유동화 제도는 2000년 7-8월 중국 건설은행과 공상은행이 정식으로 중국인민은행에 건의하였다. 중국인민은행은 두 상업은행의 건의를 받아들여 일부 대도시를 중심으로 이 제도를 도입하기 위한 초기적 규정이라 할 수 있는 <주택저당대출채권 발행관리법(住房抵押貸款債券發行管理辦法)>을 제정하였다¹⁸⁾. 그리고 이 제도로 가기위한 기초 작업이라 할 수 있는 주택금융채권의 증권화 작업은 조만간 초보적인 모습을 드러낼 것으로 알려져 있다.

IV. 시사점 및 결론

중국에서는 개혁개방과 함께 주택은 공공재로부터 상품으로 전환되어 왔고, 이에 발맞춰 주택대출도 점차 증가하고 있는 상황이다. 그런데도 국가에 의한 일반주민을 위한 신용보증 기구는 아직 없고 보험사가 초보적인 보증업무를 대행하고 있다. 주택금융은 정책성은 매우 강한 데 정부의 보증역할은 부족하기 때문에 국유 상업은행의 리스크는 더 커지고 있다. 대부분의 자금을 도시주민의 예금에 의존하고 있는 은행의 입장에서 볼 때 주택자금을 포함한 부동산 자금 운용의 장기성과 크게 모순 되며, 이 현상은 주택금융 시장의 리스크를 확대시키고 있다.

주택금융과 맥이 닿는 각 부문마다 리스크가 존재한다면 주택금융의 건전한 발전은 기대하기 어렵다. 건설업의 은행대출 의존도는 높고 건설업의 높은 은행대출 의존도는 주택금융의 리스크를 높인다. 건설업자가 은행에 주택을 저당할 경우 은행은 주택구매자들의 담보 제공을 요구함으로써 위험을 건설업자에게 전가시키고 있다. 현행 법률 하에서는 주택에 대한 소유권이 불명확할 뿐 아니라 담보물을 처리하는 데에도 많은 제약을 가하고 있다.

현재 중국 서민주택과 보통 상품주택에 대한 주택금융에서는 주택적립금이라는 공공성 주택금융이 주조를 이루고 있다. 하지만 중국이 WTO에 가입하게 됨에 따라 주택금융은 새로운 변신을 강요받고 있다. 이러한 시대적 요구에 부응하기 위해서는 주택금융에 참여하는 금융기관의 다각화, 금융기법의 다양화, 선진 기법의 도입, 그리고 다양한 리스크 관리 체계가 필요하다. 과거 20년 간의 주택제도 개혁, 주택산업의 발전, 도시주민의 소득수준 향상이 있었다고는 하지만, 지금 같은 주택금융 시장 상황에는 리스크가 너무 크다.

중국 주택금융 시장에는 큰 리스크를 관리할 수 있는 다각적인 법률적 제도적 노력이 경주될 필요가 있다. 주택관련 보험도 더 개선되어야 한다. 중국의 주택보험은 점차 재산보험 위주에 재산보험과 상환보험이 병존하는 방식으로, 보험 범

21)駱川.20002.12.20. "住房抵押貸款證券化".中國經濟時報.

위도 단순히 주택에서 실내 재산까지를 포함하는 방향으로, 그리고 보험료 납부도 입주이전 납부로부터 입주 후 납부 방식으로 진화해 가야 한다. 더불어 리스크 관리 차원에서는 저당채권 유동화 제도 도입도 조건이 구비된 지역을 중심으로 적극적으로 검토될 필요가 있다. 하지만 중국에서는 각 지역마다 주택제도 개혁 단계가 다르고 금융발전 수준이 다르기 때문에 이 제도는 우선 선진적인 지역을 중심으로 도입될 필요가 있다.

우리는 중국의 주택금융 시장의 리스크와 리스크 관리 체계의 문제를 추적하면서 흥미 있는 사실을 발견할 수 있었다. 중국에서는 현실적으로 담보주택이 은행에 의해 처분되는 경우가 거의 없으며, 은행도 적극적으로 채권회수에 나서지 않을 뿐 아니라 장부상으로도 문제가 발생되지 않으면 된다는 식으로 대처하고 있다. 정부 역시 이 문제에 적극 대응하려 하지 않는다. 이는 바로 주택상품화와 주택금융에도 체제적 한계라 할 수 있는 정부-국유은행-도시주민 간 불가분의 연대를 말해준다.

<참고문헌>

- 김홍수.1999.11. "중국의 주택정책과 금융지원". 주택금융.
 박인성. 2001.4.. "체제전환기 중국의 주택개혁 경험에 관한 연구". 국토계획 제36권제2호(대한국토도시 계획학회)
 윤주현.2001.2. "주택금융의 현안문제 및 개선방안". 21세기 주택정책의 과제와 공기업의 역할 세미나 발표자료(안양:국토연구원)
 이만형. 1992.12. "중국 주택정책의 시대별 특성과 주거개혁정책". 주택 제53호.
 임길진.이만형. 1991. 사회주의 중국의 주택정책 (서울: 나남)
 임반석.이상한. 2001.11. "중국의 주택제도 개혁:복지주택의 상품화 과정". 주택연구 제9권2호.
 임반석. 2001. "중국의 주택상품화와 주택금융의 발전"(2001년 서울대학교 경제학부 박사 후 연구 보고서, 미출판)
 임반석.2002.3."중국의 주택상품화와 주택금융의 발전".한국동북아논총 제8권제1호 통권 제27집(한국동북아학회)
 中國統計年鑑(1999;2001;2002)
 "關於規範住房金融業務的通知".中國人民銀行 홈페이지(검색일:01-06-26)
 "中國人民銀行有關方面負責人就關於規範住房金融業務的有關問題答記者問"中國人民銀行홈페이지(검색일:01-06-26)
 "各地住房貸款保險開始有所調整".北京青年報. 2001.7.25
 "住房貸款抵押物保險得改一改".中華工商時報. 2000.7.4
 "住房金融的現狀及其發展方向(上/下)". 中國經濟信息網(검색일:00-07-19)
 "全國'商品房空置率'不容忽視".上海經濟信息網(검색일:2002-07-09)
 國家統計局.2002. 中國發展報告(北京:中國統計出版社)
 駱川. 2000.12.20. "住房抵押貸款證券化". 中國經濟時報.
 厲以寧主編.1999. 中國住宅市場的發展與政策分析(北京:中國物價出版社)
 成思危主編. 1999. 中國城鎮住房制度改革-目標模式與實施難點(北京:民主與建設出版社)

- 沈振聞 외. 2000. 新編住宅金融(北京:中國物價出版)
- 楊德才.“我國個人住房貸款發展的制約因素與對策”.國務院發展研究中心 홈페이지(검색일:00-07-21)
- 伍朝暉 외..2002.5.13. “借殼買殼-房企融資新路徑(1)”.中國房地產報.
- 王洪偉 외..2001.中國住宅金融(上海:上海財經大學出版社)
- 張水金 외..2001.8.“淺議縣(市)個人住房貸款-特點, 風險及控制”.中國房地產.
- 包宗華. “21世紀上半葉我國住房建設與改革展望1,2”. 中經網 (검색일: 00-06-08)
- 包宗華. “我國房改的回顧與展望”.中華人民共和國建設部 홈페이지(검색일: 01-04-06)
- 韓繼志 외. 1999. 住房制度改革(北京:中國人民大學出版社)
- 黃小彪. 2002.6.10.“關於我國住房抵押貸款證券化的思考”. 南方房地產.
- Lee, Yok-shiu F.. 1988. “The Urban Housing Problem in China” *The China Quarterly*, 115, September.
- Pudney, S. and Wang Limin. 1995. “Housing Reform in Urban China:Efficiency, Distribution and the Implications for Social Security” *Economica*, 62.
- Wang Yaping, Alan Murie. 1999. *Housing Policy and Practice in China*(London:Macmillan Press Ltd.)
- Yuming Fu, et.al.. 2000. “Housing Choice Behavior of Urban Workers in China’s Transition to a Housing Market, *Journal of Urban Economics* 47.

K C I