

ZOOM  
-IN최근 중국의 모기지 상환거부 사태 발생  
배경과 영향

- 최근 중국 부동산 시장에서 주택 프로젝트 공사 중단 사례가 급증함에 따라 아파트 수분양자들을 중심으로 모기지 상환거부 사태가 연이어 발생
- 금번 모기지 상환거부 사태는 선분양제도하에서 분양 관련 선수금에 대한 관리감독 소홀과 부동산 기업들의 무분별한 투자로 인한 유동성 위기에 따른 결과로 건설사들의 자금난으로 주택 납기가 지연되면서 발생
- 또한 2020년 하반기부터 시작된 부동산 기업에 대한 규제 강화로 인해 국내외에서 자금조달 여건이 크게 악화되었으며, 제로 코로나 정책이 지속되는 가운데 부동산 경기 관련 지표들도 빠르게 악화되어 부동산 시장 침체 가속화
- 모기지 상환거부 사태가 금융시스템 전반에 미치는 영향은 제한적이지만 중국경제는 부동산 경기침체 가속화로 투자, 소비 등 면에서 부정적 영향이 불가피
- 중국정부는 해당 사태와 관련하여 미완공 부동산의 인도 보장, 특별자금 지원, 대출우대금리(LPR) 인하 등의 조치를 마련하여 적극 대응 중

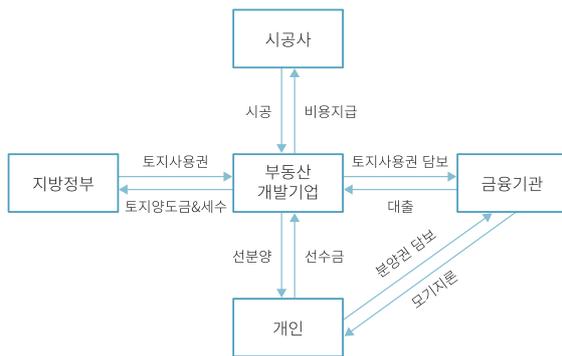
- 최근 중국 부동산 시장에서 주택 프로젝트 공사 중단 사례가 급증함에 따라 아파트 수분양자들을 중심으로 모기지 상환거부 사태가 연이어 발생
  - 2022년 6월말 첫 모기지 상환거부 사례 발생 이후 7월 들어 100개 도시의 320개 주택 프로젝트로 확산<sup>1)</sup>
    - 허난, 후난, 후베이 등 지역에서 집중적으로 나타난 가운데 허난성 성도인 정저우에서만 40건 이상의 상환거부 사례가 발생
    - 모기지 상환거부 사례는 7월 13일 98건으로 최대치를 기록 후 감소세로 전환<sup>2)</sup>
- 금번 모기지 상환거부 사태는 선분양제도하에서 분양 관련 선수금에 대한 관리감독 소홀과 부동산 기업들의 무분별한 투자로 인한 유동성 위기에 따른 결과로 건설사들의 자금난으로 주택 납기가 지연되면서 발생
  - 현재 90% 이상의 주택 판매는 선분양되고 있으며, 주택담보대출 상환은 분양 직후부터 시작

1) The Economist, 2022. 8. 9, China's mortgage boycotts are a symptom of a broader crisis.

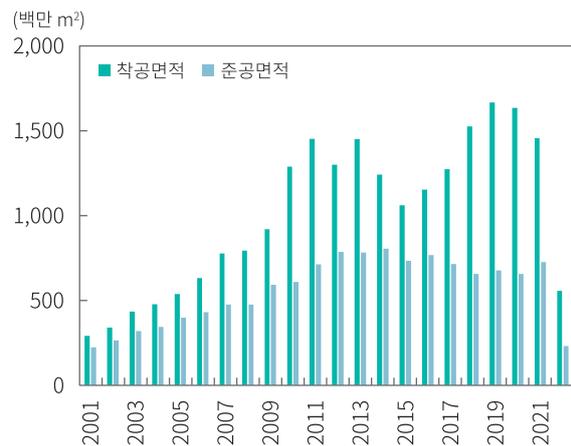
2) E-house, 2022. 7. 18, 2022年全国烂尾楼研究报告.

- 선분양제도하에서 주택 수분양자는 통상 선수금(30% 이상)을 일시불로 지불하고 나머지 금액에 대해 주택담보대출이 실행되고 상환 시작
- 원칙적으로 선수금 및 일시불 대금은 반드시 해당 아파트의 건설 비용으로만 사용하도록 별도의 전용계좌에 예치하도록 규정하고 있지만 부동산 개발기업들은 해당 대금을 신규 택지 매입 등의 기타 용도로 유용
- 부동산 개발기업은 지방정부로부터 토지사용권을 매수, 주택 구매자에게 선분양, 선수금을 받은 후 전용계좌에 예치하지 않고 규제를 피해 유용하여 신규 택지를 매수하고 신규 분양 후 지급 받은 선수금으로 기분양 주택의 건설대금 지급 등의 반복적인 과정을 거침
  - 이는 부동산 호황기에는 문제없이 진행되지만, 부동산 경기가 침체되기 시작하고 신규 분양이 주춤해진 상황에서 주택 판매대금 하락으로 인해 기분양한 주택 건설 자금이 부족하게 되면서 선분양 주택의 납기 지연의 악순환을 겪게 됨

〈그림 1〉 부동산 개발기업 자금 흐름



〈그림 2〉 부동산 착공·준공면적



주 : 2022년은 1~7월 기준

자료: Datastream

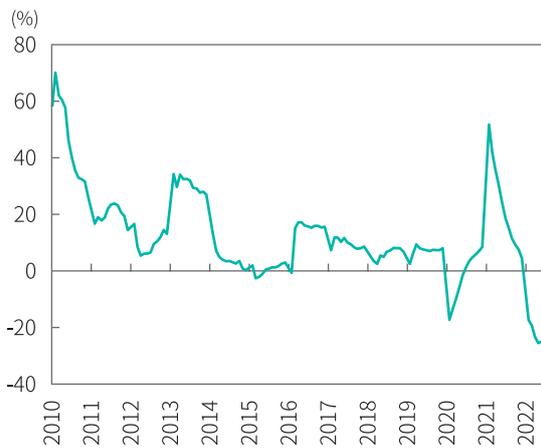
□ 또한 2020년 하반기부터 시작된 부동산 기업에 대한 규제 강화로 인해 국내외에서 자금조달 여건이 크게 악화

- 2020년 하반기부터 당국은 부동산 개발기업의 과도한 레버리지 투자로 인한 리스크 확대를 억제하기 위한 규제를 강화함에 따라 기업들의 자금조달 여건이 악화
- 2020년 8월 인민은행 등은 부동산 개발기업들의 3대 레드라인<sup>3)</sup>을 설정하고 기업별 차별화 등급을 부여하여 등급별 연도 부채 증액 한도를 제한
  - 또한 2020년 12월 은행에 대한 부동산 대출 집중 관리제도를 실시하여 유형별 부동산 대출 및 개인 주택담보대출 비중 상한을 설정

3) 선수금을 제외한 자산부채비율 70% 이하, 순부채비율 100% 미만, 현금성자산 대비 단기부채 비율 1배 이상

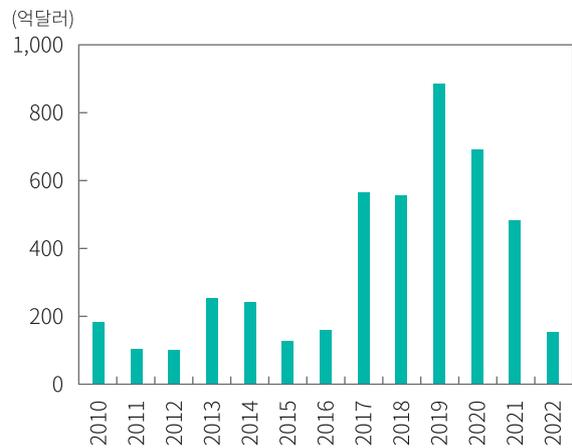
- 2021년 한해 전국 75개 도시에서 선수금 관리감독 강화 조치를 발표하여 부동산 개발기업에게 사전분양으로 조달된 자금이 다른 프로젝트가 아닌 주택 개발 자체에 사용되도록 하고 비필수 자금 인출을 제한
- 이에 따라 부동산 개발기업들의 자금조달 여건이 어려워지고 주택 판매 부진으로 2021년부터 부동산 기업들의 회사채 디폴트가 집중적으로 발생
  - 부동산 기업의 자금조달 규모는 2022년 1~7월 전년동기대비 25.4% 감소
  - 헝다그룹(Evergrande) 등 대형 부동산 개발기업들의 회사채 디폴트가 연이어 발생함에 따라 역외 달러채 발행규모도 2020년부터 크게 줄어들어 2022년 1~7월 기준 전년동기대비 47% 감소한 150억달러를 기록

〈그림 3〉 부동산 기업 자금조달 규모 증가율



주 : 전년동기대비 증가율, 누적 기준  
자료: Datastream

〈그림 4〉 부동산 기업 역외 달러채 발행규모



주 : 2022년은 1~7월 기준  
자료: Bloomberg

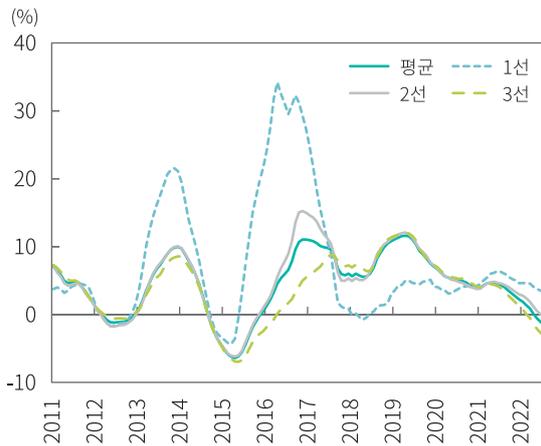
□ 이와 더불어 중국의 제로 코로나 정책이 지속되는 가운데 부동산 경기 관련 지표들도 빠르게 악화되어 부동산 시장 침체 가속화

- 바이러스의 빠른 확산을 통제하기 위해 중국은 제로 코로나 정책을 고수하면서 고강도 방역조치를 지속하는 가운데 소비 및 투자 둔화로 경기 하방 압력 확대
- 봉쇄 조치 지속으로 인하여 부동산 투자심리가 위축되면서 주택 판매 둔화, 가격 하락 및 투자 감소로 이어짐
  - 2022년 1~7월 주택 판매면적은 전년동기대비 23.1% 감소하여 2021년 2월 이후 지속적인 감소세 시현
  - 70대 도시 신규 주택가격의 전년동기대비 상승률은 작년 8월부터 하락하기 시작하여 7월에는 -1.7%를 기록하였으며, 특히 3선도시(중소도시)<sup>4)</sup>의 하락폭(-3.3%)이 가장 큰 것으로 나타남

4) 1선도시는 베이징, 상하이, 광저우 등의 대도시, 2선도시는 중동부지역의 성소재지 등의 경제가 발달한 도시, 3선도시는 경제발전이 비교적 빠른 중소도시를 말함

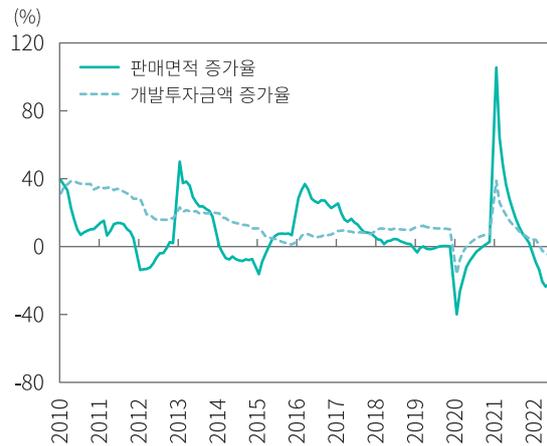
- 부동산 기업들의 1~7월 개발투자금액, 착공면적, 토지구매면적은 전년동기대비 각각 -6.4%, -36.1%, -48.1%를 기록

〈그림 5〉 부동산 가격 전년동기대비 상승률



자료: Bloomberg

〈그림 6〉 부동산 판매금액 및 개발투자금액 증가율



주 : 전년동기대비 증가율, 누적 기준

자료: Datastream

□ 모기지 상환거부 사태가 금융시스템 전반에 미치는 영향은 제한적이지만 부동산 부문에 크게 의존하는 중국경제는 부동산 경기침체 가속화로 투자, 소비 등 면에서 부정적 영향이 불가피하며, 토지 사용권 매각 비중이 큰 지방정부의 재정여건 악화 우려

— 모기지 상환 거부 등의 집단행동으로 인한 은행권 위기 확산 가능성 및 금융시스템 전반에 미치는 영향은 제한적인 것으로 평가

- 모기지 상환 거부가 집중적으로 발생한 7월 중순, 공상은행, 농업은행 등 14개 은행에서 관련 대출 규모를 발표했으며 전체 모기지 규모의 0.01% 내외로 통제 가능한 수준이라고 강조
- S&P는 공사 중단 아파트에 대한 모기지 상환 거부로 약 2조 4,000억위안(3,500억달러)에 달하는 모기지론이 부실화 될 수 있다고 추정하며 이는 은행 전체 대출의 1.3% 수준으로 소규모 은행의 리스크는 크지만 은행 전반적인 시스템 리스크 발생 가능성은 제한적이라고 밝힘<sup>5)</sup>
- 인민은행에 따르면 2021년말 기준 개인주택담보대출 잔액은 38조위안, 그 중 6대 대형은행이 59.4%를 차지하며, 6대 대형은행의 개인 주택담보대출 잔액 비중은 22.7~34%로 큰 부분을 차지하지만 부실율은 0.2~0.44% 수준

5) The Economist, 2022. 8. 9, China's mortgage boycotts are a symptom of a broader crisis.



- 7월 28일 중앙정치국회의에서 지방정부 책임을 강화하고 공사중단 문제에 대해 '주택 인도 보장'을 강조
- 8월 19일 인민은행은 재정부 및 주택건설부와 공동으로 부동산 개발기업 지원을 위한 특별대출을 제공할 계획을 밝혔으며, 블룸버그에 따르면 인민은행이 부동산 개발기업에 2,000억위안(293억달러)의 특별대출을 제공할 계획이라고 밝힘<sup>7)</sup>

〈표 1〉 주택인도 보장 실행가능 조치

방식	참여주체	내용
정부의 토지 회수	지방정부	미착공 토지를 회수, 부동산 기업의 토지매입자금을 반환하여 주택 인도 보장
구제금융	국유기업	신용등급이 높은 국유기업 등의 레버리지를 활용하여 자산처분, 자원통합, 구조조정 등 방식으로 구제금융 실행
실질적 지배자의 자산 제공	신탁 등	실질적 지배자가 건설 프로젝트 담보를 해제하여 개발대출 신청
기타 부동산 기업	기타 부동산 기업	브랜드 교체 및 신용보강을 통한 판매 활성화
파산 및 건설 재개	채권자	파산 및 건설 재개
금융기관 브릿지론	은행	자산 인수 후 미 건설분은 REITs 방식

자료: Citic Futures

- 부동산시장의 전반적인 침체를 해결하기 위해 중국은 2022년 8월 22일 모기지 대출 기준인 5년물 LPR을 15bp 인하
  - 인민은행은 올해 들어서만 세 차례 5년 만기 LPR을 인하하였으며, LPR 인하로 주택 판매 회복 및 모기지 대출인의 비용 감소 등을 기대
- 또한 광저우 호적제도 개혁, 일부 지역 구매 제한 완화 등의 부동산 규제를 일부 완화

선임연구원 김은화

7) Bloomberg, 2022. 8. 22, China Plans \$29 Billion in Special Loans to Troubled Developers.