

전환기 주택 공급자금 조달방안 : 국내·외 사례분석을 통한 시사점

방 송 희 연구위원



국민과 함께 성장하는 글로벌 주택금융 리더

주택시장/정책

전환기 주택 공급자금 조달방안 : 국내·외 사례분석을 통한 시사점

2018. 10. 23



-
- 작성자 : 한국주택금융공사 연구위원 방 송 희 (051-663-8173/shbang@hf.go.kr)
 - 본고의 내용은 저자 개인의 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.
-

목 차

1. 서론	01
2. 전환기 주택시장 주요이슈	
1) 인구구조의 변화와 주택수요의 감소	04
2) 도시재생의 필요성과 노후주택 분포	07
3) 공동주택 분양구조 정상화	10
4) 사회주택 공급 활성화	14
3. 사례조사 : 국내·외 주택 공급금융	
1) 전통적 방법	17
2) 지역개발금융기관(CDFI:Community Development Financial Institute) · 20	
3) 조세세입담보금융(TIF:Tax Increment Financing)	21
4) 영국의 사회주택 공급재원	23
4. 전환기 주택 공급자금 조달방안	25
참 고 문 헌	28

1. 검토배경

- 향후 주택 수요와 공급 변화요인을 바탕으로 시장의 주요 이슈를 점검하고, 전환기 주택시장 안정과 지역별 편향 없이 효율적으로 주택을 공급하기 위한 자금 조달방안을 국내외 사례분석을 통하여 도출

2. 전환기 주택시장 주요이슈

- **인구구조 변화와 주택수요 감소**
 - 혼인율 감소와 출산율 저하로 주택시장 신규수요는 장기추세적 감소 추세를 보일 것이며, 대표연령(중위연령) 증가와 노년부양비 확대 등 인구구조 변화는 주택수요자의 구입능력에 부정적 요인으로 작용
- **도시재생 필요성과 노후주택 분포**
 - 한국의 도시화율은 2015년 기준 82.5%, 이미 성숙단계로 도시재생을 통하여 과잉 도시화에 따른 부정적 효과 최소화 노력 필요
 - 한국의 주요도시 주택유형이 아파트에 편중된 경향이 크고, 이 경우 주택 개량 사업 규모가 커 사업이 지연되거나, 주변지역 주택시장 변동성을 확대시킬 수 있어 사업시기와 방식에 대한 다각적 검토 필요
 - 또한 상대적으로 비중이 높지 않은 비수도권, 개별주택(단독주택 등)의 개량문제가 소외되지 않도록 지역의 특성이 고려된 도시재생과 주택 개량 등 주거지역 정비와 관련한 정책적 배려 필요
- **공동주택 분양구조 정상화와 사회주택 공급 활성화**
 - 한국의 주택 공급구조는 과거 경제 고도성장기 주택의 대량공급이라는 정책목표 하에서 이례적으로 공동주택 사전분양방식이 허용되어 고착화

요약

- 반면, 사전분양방식은 분양시장 과열, 투기성 자금 유입에 따른 분양 시장 이증가격 형성, 입주시기 시장상황에 따라 기존 주택시장의 변동성 확대 등 주택시장 불안요인으로 작용할 수 있어 향후 주택시장의 구조적 변화와 수요의 변화를 고려할 때 분양구조 정상화를 위한 공급, 정책 측면의 개선노력 필요
- 주택임대차 시장이 향후 더욱 확대될 것으로 예상되는 가운데 상대적으로 거주 및 가격 안정성 측면에서 취약한 임대차시장의 구조적 문제를 개선하기 위한 방법으로 유럽식 사회주택 활성화가 논의되는 상황

3. 사례 : 국내·외 주택 공급자 금융

■ 지역개발금융기관(Community Development Financial Institution :CDFI)

- (미국) 낙후지역의 빈곤 및 금융소외 해소를 위한 지역사회의 대안적 금융기관인 지역개발금융기관(CDFI)이 다양한 형태로 활용
 - ※ 지역개발은행과 지역개발신용협동조합은 저소득층에게 생활자금 대출을 제공하는 지역 기반 가계대출 특화기관으로 지역의 모기지 금융을 안정적으로 제공
 - ※ 지역개발용자기금과 지역발전벤처캐피탈기금은 주로 지역기반의 기업(비영리조직)의 사업(활동)자금 지원에 초점을 두고 지역의 경제성장, 일자리창출, 인구유입, 기반시설 확충 등의 기능 담당

■ 조세세입담보금융(Tax Increment Financing :TIF)

- (미국) 지방정부가 필요한 재원을 도시정비사업 내에서 자체적으로 조달하는 방법으로, 공공부문의 재정이나 기금보조 등을 기대하기 힘든 지역의 도심재개발 활성화 수단으로 광범위하게 활용
 - ※ TIF는 특정지역의 개발로 인해 기대되는 재산가치의 증진효과와 이와 관련된 재산세 부담간의 배분을 직접적으로 연결, 일종의 수익자부담방식에 의거하여 공공시설을 위한 재원을 조달하는 방식
 - ※ 미래세수의 증기분을 담보로 시 또는 개발공사가 보증하는 일반보증채권, 수익채권, 시자체 금융, 현금지불(pay-as-you-go)※ 방식 등을 다양하게 활용

■ 영국의 사회주택 공급재원

- 초기 AHP(affordable Homes Programme)를 통한 사회주택 보조금 지원이 주된 공급재원으로 역할을 한 반면, 최근에는 채권발행 방식이 다양하게 활용
- 규모가 큰 주택협회는 채권을 직접발행하여 재원을 조달하는 반면, 중소 주택협회는 금융중개기관, 사모펀드 등을 활용하는 것이 일반적이며, 기관투자자 등은 합작투자나 Sale and leaseback 등 지분투자 방식으로 사회주택 공급에 참여

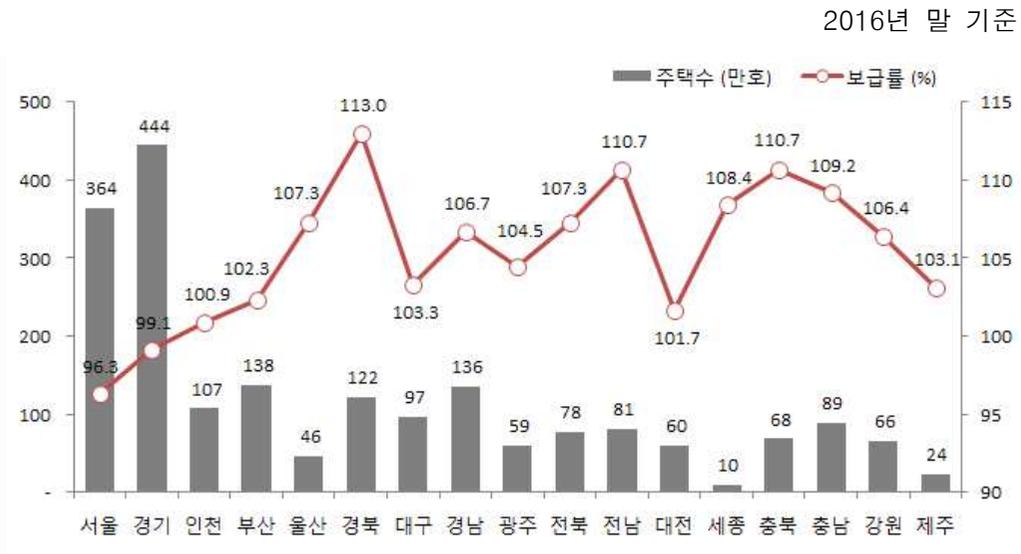
4. 전환기 주택 공급자금 조달방안

- 분양제도의 안정적 정착을 위해서 시장기능에 의해 공급업자가 후분양을 선택할 유인 제공, 단계적 도입을 위한 분양시기별 공급업자와 금융기관 인센티브 발굴 필요
- 주택개발 사업의 규모와 리스크 정도에 따라 차별적 금융지원 방식 적용 검토 필요
- 부동산펀드 및 개발형리츠 활성화 등 간접투자시장 활성화와 투자환경 개선방안 마련 필요

1. 서론

- 전국 주택보급률은 102.6%로, 서울(96.3%), 경기(99.1%)를 제외한 모든 시도에서 주택의 양적 공급목표 초과달성(2016년 기준)
- 특히, 경북(113.0%), 전남(110.7%), 충북(110.7%) 등은 가구 수 대비 주택수가 110% 수준으로 마찰적 공실을 고려하더라도 주택공급목표 초과달성

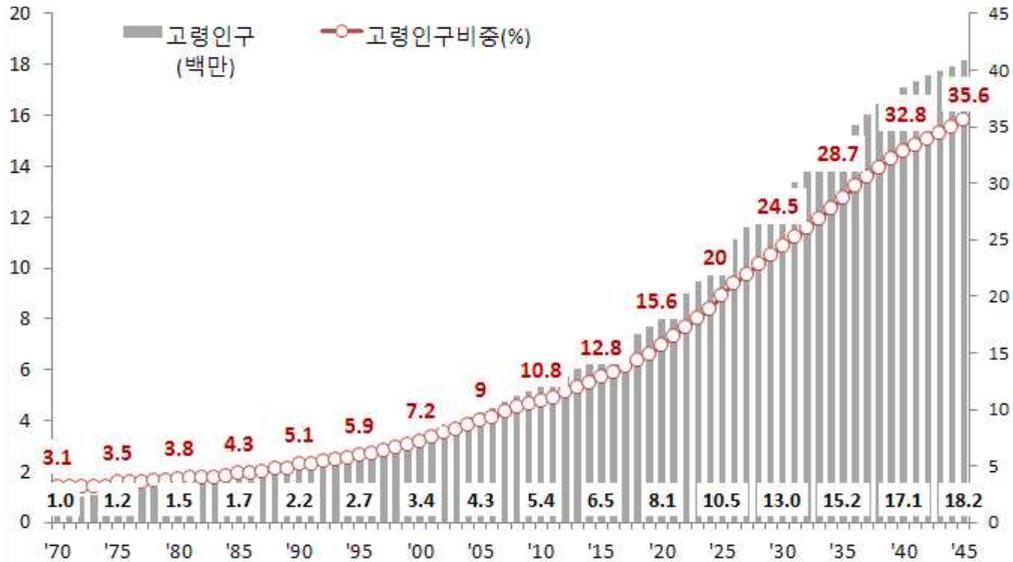
[그림 1] 시도별 주택수와 주택보급률



자료 : 국토교통부, 주택보급률

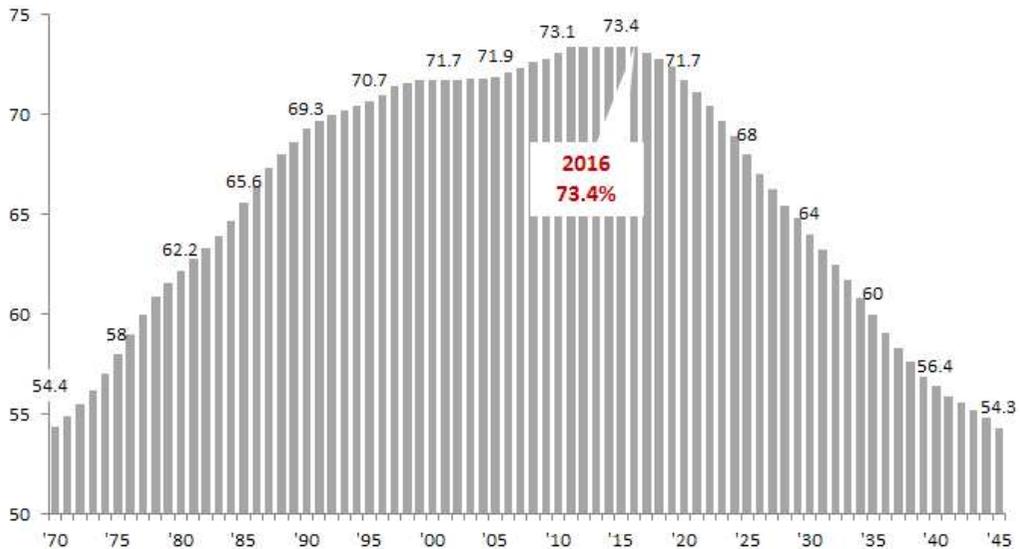
- 전반적 주택수급 안정 상황에서 주택수요에 직접적으로 영향을 미치는 인구 및 가구구조 변화는 향후 더욱 가속화 될 전망
- 통계청 장래인구추계 통계에 따르면 전체 인구수는 2017년 이후 감소세로 전환될 것으로 보이며, 생산가능인구 비중 또한 2016년 73.4% 정점을 기록한 후 감소세로 전환된 반면, 인구의 고령화 속도는 2015년 이후 급격히 빨라지는 상황

[그림 2] 고령인구 비중



출처 : 통계청, 장래인구추계

[그림 3] 생산가능인구 비중



주) 중위추계(기본추계)로 추정된 결과로, 인구변동요인별(출생, 사망, 국제이동) 중위가정을 조합하여 2016년 12월에 공표한 결과를 인용

주) 생산가능인구 비중=15세~64세 인구 / 전체 인구

출처 : 통계청, 장래인구추계

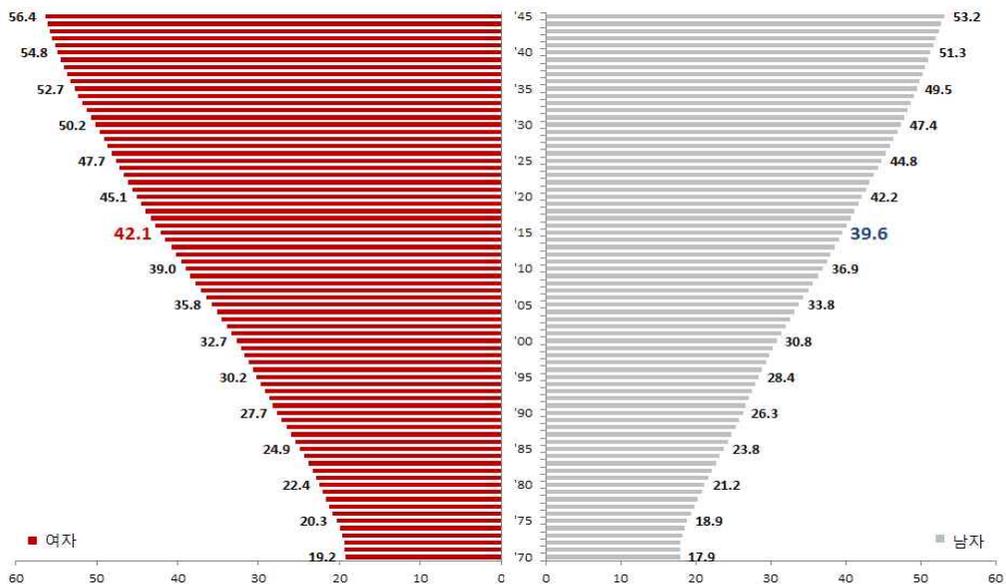
- **증장기적 주택수요 감소 등 주택시장을 둘러싼 구조적 변화가 본격화되고 있으나, 수요의 변화에도 불구하고 주택 공급은 수요의 변화에 탄력적으로 반응하지 못하는 양상**
 - 지역주도의 도시재생, 사회주택 공급 활성화, 분양구조 정상화 등 주택시장과 정책의 변화로 인해 향후 주택공급 방식에 있어서도 변화가 불가피한 상황
 - 지역기반의 중소 주택공급업자는 전환기 자금조달시 상대적으로 어려움을 겪을 수 있고, 정상적인 주택공급에 지장을 초래
 - 주택시장을 둘러싼 패러다임 전환에 따라 새로운 주택공급환경에 놓인 건설사들의 기존과 다른 형태의 금융이 요구될 것
- **이중권외(2016)는 한국사회에서 향후 예상되는 New Normal의 특징을 인구구조 및 가구구조, 경제환경, 도시환경의 변화로 정의하고 도시 및 주거문제로 인한 급격한 사회변화에 대비할 필요성을 강조**
 - 2030년 이후 총인구 감소, 2017년 고령사회 진입, 생산가능인구 감소로 인한 부양비 및 복지비용 증가, 국내 거주 외국인 급증 등으로 설명되는 인구구조의 변화로 주거부분에서 1인 청년가구, 신혼부부의 주거안정을 국가적 수준에서 해결해야 할 과제로 정의
 - 1인 가구, 고령가구, 여성가구 증가, 가족의 개별화 현상 등 가구구조 변화가 심화됨에 따라, 기존 3~4인 가구 중심으로 설계된 정책패러다임 재검토 필요성 대두
 - 실질GDP성장률의 점증적 하락, 소득 양극화 심화, 막대한 복지지출에 따른 국가채무 증가 등 미래 경제 환경 전망이 밝지 않은 상황
- **본 보고서에서는 향후 주택 수요와 공급 변화요인을 바탕으로 시장의 주요 이슈를 점검하고, 전환기 주택시장 안정과 지역별 편향 없이 효율적으로 주택을 공급하기 위한 자금 조달방안을 국내외 사례분석을 통하여 도출해 보고자 함.**

2. 전환기 주택시장 구조변화와 주요이슈

1) 인구구조의 변화와 주택수요의 감소

- (인구구조) 1970년 18.5세에 그쳤던 한국의 중위연령은 2018년 42.6세로 크게 증가하였고, 2045년에는 58.7세에 이를 것으로 추정(통계청, 장래인구추계)

[그림 4] 연도별 · 성별 중위연령 추이



주) 중위추계(기본추계)로 추정한 결과로, 인구변동요인별(출생, 사망, 국제이동) 중위 가정을 조합하여 2016년 12월에 공표한 결과를 인용

출처 : 통계청, 장래인구추계

- (총부양비) 생산가능인구 1명이 부양해야 할 노년인구와 유소년인구는 감소추세를 보였으나, 2016년을 기점으로 다시 증가세로 전환(2018년 기준 0.37명)
- 1970년 83.8(0.84명)에 이르던 총부양비는 2016년 36.2(0.36명)로 저점 이후 상승세로 전환, 2065년에는 108.7(1.1명)까지 상승할 것으로 추정

[그림 5] 부양비 추이



주) 총부양비 = ① 유소년부양비 + ② 노년부양비

① 유소년부양비 = 유소년인구 / 생산가능인구 * 100

② 노년부양비 = 고령인구 / 생산가능인구 * 100

출처 : 통계청, 장래인구추계

- 동 시기 총부양비의 구성은 각각의 시기에서 뚜렷한 차이를 보임. ① 총부양비 하락기에는 총부양비의 90% 이상이 유소년부양비인 반면,
 - ② 총부양비가 하락세가 둔화된 유지시기에는 노년부양비가 증가하여 2016년 기준 총부양비에서 노년부양비가 차지하는 비중이 과반으로 확대
 - ③ 2016년 이후 총부양비는 상승세로 전환되어 빠른 속도로 증가할 것으로 추정되는 가운데 총부양비의 구성에서 유소년 부양비는 이전수준에서 상승세가 정체된 반면 급격하게 노년부양비가 급증하는 모습
- (혼인율) 2016년 이후 연간 혼인건수 30만 건이 붕괴되면서 2017년 혼인건수는 통계 집계 이래 최저치인 약 26만 건에 그칠 것
- 당해연도 주민등록세대수 대비 혼인건수는 2017년 약 1.2%로 1990년대 혼인율의 절반에도 미치지 못하는 수준

- 혼인은 새로운 세대구성의 원인이므로, 주택의 신규수요에 영향을 미친다고 볼 것. 다른 조건이 일정하다면 혼인으로 인해 신규로 필요한 주택은 최근 10년 장기평균인 연간 30만호 수준
- 또한, 혼인건수 및 혼인율은 출산율과 높은 시차상관성을 보이는 변수로 2014년 이후 빠른 속도로 감소하는 혼인건수는 시차를 두고 장기적으로 출산율에 부정적 영향을 미칠 것

[그림 6] 혼인건수 및 혼인율 추이



주) 2017년은 잠정치

자료 : 주민등록인구현황, 행정안전부

- 혼인율 감소와 출산율 저하로 주택시장 신규수요는 장기추세적 감소 추세를 보일 것이며, 대표연령(중위연령) 증가와 노년부양비 확대 등 인구구조 변화는 주택수요자의 구입능력에 부정적 요인으로 작용

2) 도시재생의 필요성과 노후주택 분포

- 한국의 도시화율*은 2015년 기준 82.5%로, 캐나다(81.8%), 미국(81.6%)보다 높은 수준

※ 도시화율은 전체 인구 중 도시지역에 거주하는 인구 비율을 의미하며, 해당 통계는 국가별로 ‘도시’에 대한 정의가 상이하다는 한계가 있음.

- 한국은 도시화가 본격화된 1970년(40.7%) 대비 2015년 도시화율은 41.8%p 증가하여 주요국 중 가장 높은 증가율을 보였고, 뒤를 이어 중국, 인도네시아 등 신흥국의 도시화율 증가세가 두드러지는 양상
- 반면 영국, 프랑스, 독일, 이탈리아 등 유럽국가의 도시화율은 동기간 10%p 이내의 증가율을 보이는 수준으로 도시화율이 다소 정체된 모습

[그림 7] 주요국 도시화율

단위 : %



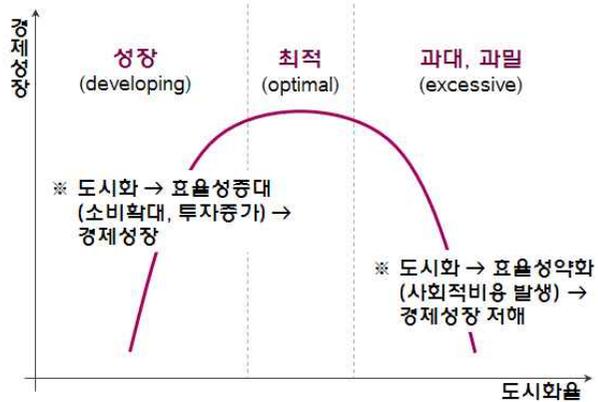
주) 2015년 기준 추정치, 각국의 인구정보는 인구총조사 자료에 기초함.

출처 : UN 「<http://esa.un.org/unpd/wup>, World Urbanization Prospects, the 2014 Revision」 2014. 7, 통계청

- 도시화와 경제성장의 관계를 분석한 Williamson(1965)에 따르면, 도시화와 경제성장은 비선형 역U자 관계로, 도시화율이 최적(Optimal)상태에 이르기 이전까지 도시화가 생산의 효율성을 증대시켜 경제성장에 긍정

적인 영향을 주는 반면, 최적상태 이후에는 오히려 과도한 도시화로 인한 사회적 비용이 경제성장을 저해한다는 것

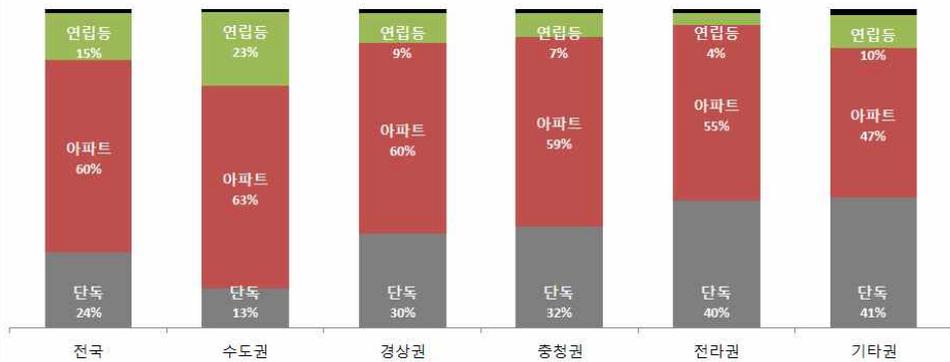
- 따라서 최적의 상태를 지속하기 위한 노력이 필요하며, 그 중 하나의 수단이 도시재생이라 할 수 있을 것



■ 도시 재생에 있어서 주택의 개량은 중요한 이슈, 한국의 주택유형에 따른 주택시장 구조를 살펴보면 전체 주택 중 60%는 아파트로 나타났고, 특히 수도권과 광역시에서 아파트 비중이 50%를 상회

- 최근 세종(78.3%), 광주(77.8%), 울산(70.9%)을 비롯한 광역시에서 아파트 비중이 크게 증가하였고, 수도권에서는 경기(67.6%)의 아파트 비중이 빠른 속도로 증가

〈그림 8〉 주택유형별 분포

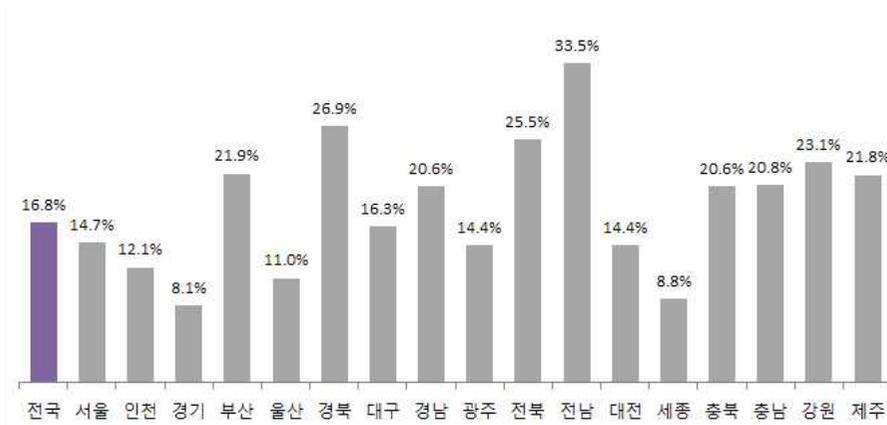


자료 : 국토교통부, 통계청 주택총조사(2016)

- 주된 주택유형이 아파트인 점은 도시 주거지 재생과정에서 재개발·재건축을 통한 대단지, 고층화의 방식으로 진행될 가능성이 높고, 이 과정에서 높은 수준의 주택가격상승과 함께 투자수요 유입 가능성을 고려해야 함을 의미

- 전국의 30년 이상 노후주택 비율은 16.8%로 다소 높지 않은 수치이나, 지역별, 주택유형별, 면적별로 큰 편차를 보임.
- (지역별) 전남(33.5%), 경북(26.9%), 전북(25.5%)의 주택의 노후도가 높았으며, 수도권에서는 서울(14.7%), 광역시에서는 부산(21.9%)이 상대적으로 노후주택 비중이 높게 나타남.

[그림 9] 시도별 노후 주택 비중

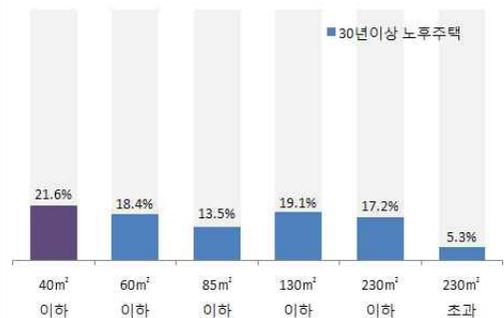


주) 주택 유형별, 면적별 총 주택수 대비 경과년수 30년 이상 주택수 비율
출처 : 통계청, 주택총조사(2016)

[그림 10] 유형별 노후주택 비율



[그림 11] 면적별 노후주택 비율



주) 주택 유형별, 면적별 총 주택수 대비 경과년수 30년 이상 주택수 비율
출처 : 통계청, 주택총조사(2016)

- (유형별) 단독주택(48.1%), 연립주택(32.6%), 기타(25.6%) 순으로 노후주택 비율이 높았으며, 아파트의 노후주택 비율은 5.9% 수준
- (면적별) 면적별로 구분하여 노후주택 비중을 살펴보면 230㎡를 초과하는 대형을 제외하고 대체적으로 13.5%~21.6% 수준을 보였으나, 전체 노후주택의 약 50%가 40㎡이하의 소형주택으로 나타남.
- 한국의 주요도시 주택유형이 아파트에 편중된 경향이 크고, 이 경우 주택 개량 사업 규모가 커 사업이 지연되거나, 주변지역 주택시장 변동성을 확대시킬 수 있어 사업시기와 방식에 대한 다각적 검토 필요
- 또한 상대적으로 비중이 높지 않은 비수도권, 개별주택(단독주택 등)의 개량문제가 소외되지 않도록 지역의 특성이 고려된 도시재생과 주택 개량등 주거지역 정비와 관련한 정책적 배려 필요

3) 공동주택 분양구조 정상화

- 한국의 주택 공급구조는 과거 경제 고도성장기 주택의 대량공급이라는 정책목표 하에서 1984년 이례적으로 공동주택 ‘사전분양’방식이 허용되어 고착화
- 1984년 도입된 사전분양방식은 인구의 수도권 집중에 따른 주택 대량 공급정책 목표 하에서 제도권 건설금융 공급부족 문제의 보완책으로 효과적인 주택공급확대 수단으로 활용
- 제도권금융이 제한적이었던 당시 상황에서 사전분양방식의 주택공급 구조 도입은 정부-건설업체-수요자 모두에게 최선의 선택
- (공급주체) 사업의 불확실성을 사전적으로 차단하여 안정적 사업기반이 마련됨과 동시에, 막대한 건설자금을 사업시행 과정에서 70~80% 회수함에 따라 자금조달 부담경감

- (수분양자) 정부의 분양가제한 조치로 분양가격은 계약당시 시세의 80% 수준, 자본수익 극대화※효과와 주택구입자금의 분할 납부로 목돈 지출 및 구입자금 부담경감
 - ※ 당시 수분양자는 시세보다 약 20%저렴하게 주택을 구입할 수 있었을 뿐 아니라 계약 후 입주까지 통상 3년의 기간 동안 물가 및 주택가격상승률 수준의 자본이득 실현가능
- (정책당국) 제도권 금융이 제한된 상황에서 건설자금 부담경감으로 건설업체의 주택공급 참여유인을 제공함과 동시에 주택부족문제를 빠르게 해소함으로써 정책목표 달성
- **실물확인에 앞서 계약이 체결되는 ‘사전분양’ 방식이 관행적으로 행해졌고, 법으로 인정되는 독특한 구조**
 - 대부분의 국가에서 신규주택의 분양계약은 준공(사용검사 또는 사용승인)후 체결하는 것이 일반적
 - 단독주택 중심의 유럽 등 대부분의 국가에서 사전분양 사례는 전무하고, 공동주택이 발달한 일부국가 또는 특수한 이유로 선분양을 제한적으로 인정한 국가가 소수 존재
 - 미국, 대규모 자금유입이 필요한 부동산 개발사업에 사전예약제도※ 활용
 - ※ 상업용, 매장용 부동산 개발에서 활용되거나, 대규모 주택단지 개발사업에서 활용되며, 이 경우에도 토지대금을 포함한 초기사업자금은 시공사가 조달하고, 공사대금 조달 시 사전예약률에 따라 여신확대, 금리인하 등의 혜택을 제공.
 - ※ 사전예약자는 준공이후 반드시 계약을 체결해야 할 의무가 없고, 이 경우 사전 예약금 포기
- (근거법률) 『건축법』, 『주택법』, 『건축물의 분양에 관한 법률』에 의거, 일정한 요건을 갖춘 주택건축업자는 착공 시 또는 건축공정 중에 입주자를 모집할 수 있도록 규정, 원칙적으로 후분양, 예외적으로 사전분양 또는 선분양※ 인정
 - ※ 선분양 혹은 사전분양은 ‘주택이나 건축물이 완공되기 이전에 소비자에게 분양하고 소비자가 계약금, 중도금 등으로 분양가격의 80%정도를 완공 이전에 납부하도록 하여 건설금융에 충당할 수 있도록 허용한 공급방식’ (월간 국토, 2003)
 - ※ 착공시에 입주자를 모집하는 경우를 사전분양, 건축공정 중에 입주자를 모집하는 경우 선분양으로 용어를 구분하여 사용하기도 하나, 최근에는 사용승인 이전에 분양하는 모든 경우를 ‘선분양’ 이라 지칭

- 『건축물의 분양에 관한 법률』 제4조에 따르면 주택이 건설될 대지의 소유권을 확보한 허가받은 주택분양업자가 주택도시보증공사 등의 분양보증을 받거나, 2인 이상의 연대보증을 받은 경우 선분양을 허용
- 또한 국가·지자체·LH공사·지방공사 등은 분양보증 등의 요건을 갖추지 않더라도 선분양 방식이 인정되어, 실질적으로 대부분의 주택사업자는 선분양 방식으로 주택사업에 참여

<선분양의 장단점>

구분	장점	단점
사업자	<ul style="list-style-type: none"> - 수요자 사전확보로 미분양위험 감소 - 사업비용이 분양계약자의 자금으로 사전 회수됨에 따라 사업자는 사업비용 조달부담 경감 	<ul style="list-style-type: none"> - 건설업체 경쟁력 약화 - 건설산업 양적팽창 - 모델하우스 건축 등 불필요한 비용 및 사전분양을 위한 불필요한 마케팅비용 증가 - 분양가격보다 낮은 시세가 형성에 따른 미입주 위험
계약자	<ul style="list-style-type: none"> - 분양대금의 분할 납부로 금융 및 비용부담 분산 - 가격상승기 분양가격과 시장가격간의 시세차익 실현 	<ul style="list-style-type: none"> - 주택시장 침체가 가격하락위험 - 공급자의 도덕적 해이로 인한 부실 시공 및 품질저하 - 주택건설업체 부도에 따른 사업위험 - 입주전 선비용지불에 따른 투자기회 박탈 및 선비용 조달에 따른 금융비용 부담 - 국민의 주거선택권 침해
사회 전반	<ul style="list-style-type: none"> - 주택공급의 확대를 통한 주택부족 문제 완화 	<ul style="list-style-type: none"> - 투기수요 유발 - 분양시장 과열 - 분양-입주시기(약2.5년) 주택수급 불균형, 이에 따른 시장 불안정, 주택공급 조절 기능 약화

※ HUG의 분양보증은 수분양자에 대한 최소한의 보호에 불과하고, 분양보증에 가입된 사업장이라 하더라도 사업위험 이외 계약자 리스크는 개선되지 않음.

- (문제점) 분양시장 과열, 투기성 자금 유입에 따른 분양시장 이증가격 형성, 입주시기 시장상황에 따라 기존 주택시장의 변동성 확대 등 주택 시장 불안요인으로 작용
 - 한국에서 선분양방식은 과거 ‘주택공급 확대’ 라는 정책목표에 따라 민간주택산업의 활성화를 유도하는 수단으로 활용되었고, 정책목표 달성에 기여한 바는 부정할 수 없음
 - 그러나, 선분양 주택공급방식은 변화*된 시장환경에서 분양계약자에게 불리한 구조
 - ※ 경제성장률 둔화, 물가 및 주택가격상승률 둔화 → 수분양자 시세차익 실현 어려움
 - 과거 선분양방식의 주택공급은 사업자, 계약자 모두에게 장단점 존재
 - 사업자의 장점은 사회적비용(정부보전)증가에 따른 국민 모두의 희생이 수반되거나, 계약자(입주지연 등)의 위협으로 전가됨으로써 실현
 - 분양계약자의 장점은 시장변화에 따라 변동성이 커 때로는 장점이 발현되지 않거나 피해로 귀결될 수 있고, 반면 단점은 분양보증이라는 보완책에도 불구하고 계약자에게 실질적 피해를 유발
- 주택 및 금융시장 환경변화로 선분양제도의 장점에 비해 투기과열, 주택시장 변동성 확대, 분양계약자의 위험부담 및 경제적 피해는 커지고 있어 주택 공급방식 개선에 대한 요구가 지속되는 상황
 - 사실상 기업부채인 건설자금 대출이 가계부채로 분류되어 분양시장 경기에 따라 가계부채 변동성의 착시발생
 - ※ 대부분 금융기관에서 중도금 집단대출은 건설사와 공적보증기관의 보증에 근거한 개인대출로 분류되고 있으나, 사실상 사업자금융으로 취급됨에도 불구하고, 여신심사가이드가 집단대출에도 적용됨에 분양계약자는 온전한 물건소유 이전에 자금 부담
 - 정부에서도 선분양구조의 문제 인지하에 수차례 선분양제도 폐지 관련 논의가 있었고, 2006년 선분양제도 폐지 및 후분양제도의 단계적 전환 계획을 공표하였으나, 건설업계의 강한 반발로 무산

- 국가경제 전반과 주택 및 금융시장 환경 변화로 주택분양방식의 개선은 실 수요자 중심의 주택소비자 보호 측면에서 더 이상 피할 수 없는 상황
- 후분양방식의 안정적 정착을 위해서 주택건설금융 확대를 위한 다양한 금융 지원방안 마련과 금융시장 주도의 후분양 성공사례 축적 등 제도정착을 위한 마중물 필요
- **선분양방식의 폐지가 논의되던 과거와 달리 현재는 주택시장 및 금융 시장의 성숙도 측면에서도 큰 차이가 있고, 분양사업을 통해 높은 수익을 얻는 만큼 위험 또한 사업자에게 귀속되는 것이 긍정**

4) 사회주택 공급 활성화

- (검토배경) 주택수요의 변화로 주택임대차 시장이 향후 더욱 확대될 것으로 예상되는 가운데, 상대적으로 거주 및 가격 안정성 측면에서 취약한 임대차시장의 구조적 문제를 개선하기 위한 방법으로 유럽식 사회주택 활성화가 논의되는 상황
- (정의) 사회주택(social housing)은 일반적으로 정부 또는 비영리조직이 소유하면서 사회적 약자에게 임대하는 주택을 의미하나 국제적으로 합의된 통일된 개념이나 명확한 정의 부재
 - 유럽연합 사회주택위원회에 따르면 사회주택은 시장에서 충족되지 못한 니즈가 있는 가구를 위한 주택으로서 수혜가구에게 공간을 배분 하는데 있어 일정한 규칙이 존재하는 주택으로 정의
 - 사회주택에 대한 정의의 실익은 주택 배분의 문제로 임대료가 저렴하고 주택니즈에 따라 배분되는 등 사회적 목적, 즉 공공성을 지니는 주택을 통칭
- (역할) 사회주택의 역할에 대해서도 국가마다 약간씩 다른 기준을 보이며, 대체적으로 다음의 두 가지 정도로 정리할 수 있을 것(Whitehead, 2006)

- 시세보다 낮은 임대료를 통해 특정 계층의 부담을 경감
 - 사회주택의 보급을 통하여 전반적인 주택 임대료 수준을 낮춰 대부분의 가구들이 임대료 보조없이 주택에 입주할 수 있도록 하는 것
- **(공급주체) 산업화·도시화로 인해 급증하는 주택수요에 대응하기 위해 유럽 선진국에서는 자산단체, 종교단체 뿐 만 아니라 사원주택을 공급하는 기업 등에 의해 사회주택 공급이 활성화**
- 제2차 세계대전 이후에는 피해복구와 맞물려 주택정책에서 공공부문의 역할 및 지원 증가(Heino et al., 2007)하였으나 정부의 재정악화, 주택정책의 분권화 등 사회적 흐름에 따라 사회주택에 대한 권한이 지방정부로 이양되고, 비영리조직 뿐만 아니라 민간기업의 사회주택 공급 참여가 증시됨
 - 최근 대부분의 유럽국가에서 사회주택은 지방정부와 비영리조직에서 주로 공급하고 있으며, 사회주택이 성숙된 국가에서는 지방정부를 중심으로 다양한 민간공급업자들이 민관파트너십을 통해 사회주택을 공급
 - 전반적인 정책방향은 중앙정부가 결정하지만, 직접적인 개입을 지양하고, 각 지역에서의 정책실행·조정·관리 등은 지방정부가 주도하여 다양한 민간주체들의 참여 유도
- **사례 : 영국의 사회주택 공급체계**
- **(지방정부)** 제2차 세계대전 이후 영국은 주택부족문제 해결을 위해 지방정부 보조금과 저리대출을 통해 단기간에 대규모의 공영주택(council housing) 건설
 - 지방정부가 공급하는 공영주택은 중·저소득가구를 대상으로 배분되었으며, 공영주택의 임대료는 1960년대까지 민간임대주택에 비해 낮은 수준을 유지
 - 2011년 Localism Act를 통하여 중앙정부는 공영주택의 관리, 임대수입, 재원 조달 등에 대한 권한을 전적으로 지방정부에 위임하여, 지방정부가 사회주택을 공급하기 위해서는 차입 등을 통하여 스스로 재원을 마련해야 하고, 민간주체와 마찬가지로 AHP(Affordable Homes Programme) 등을 활용

- **(주택협회)** 1970년대 주택공급에 대한 지방정부의 역할은 축소되고, 주택협회(housing association)*의 역할이 확대되며 사회주택 공급 확대
 - ※ 1974년, 주택법(Housing Act)에 따라 주택공사(Housing Corporation)에 등록하고, 주택공사로부터 감독을 받는 대신에 주택협회보조금(housing association grant: HAG)을 충분히 지원 받을 수 있게 됨. 이러한 규정을 통해 중앙정부는 지방정부를 대신하여 주택협회가 사회주택 공급 및 관리에 대한 책임을 질 수 있도록 유도
 - 1974년 주택법의 영향으로 주택협회가 사회주택 공급의 중추적 역할수행. 1990년대 이후 사회주택은 대부분 주택협회에서 공급
- **(민간기업)** 2004년 이후 영리기업도 보조금 신청이 가능해지면서 2000년대 중반이후 사회주택 공급주체의 범위가 민간으로 확대
 - 2008년 Housing and Regeneration Act에 근거하여 HCA(Homes and Communities Agency)와 TSA(Tenant Service Authority)가 설립되면서 사회주택 공급자에 대한 투자, 감독 기능이 강화된 반면, 영리기업이 사회주택 등록공급자가 될 수 있는 법적기반 마련

3. 사례조사 : 국내·외 주택 공급금융

1) 전통적 방법

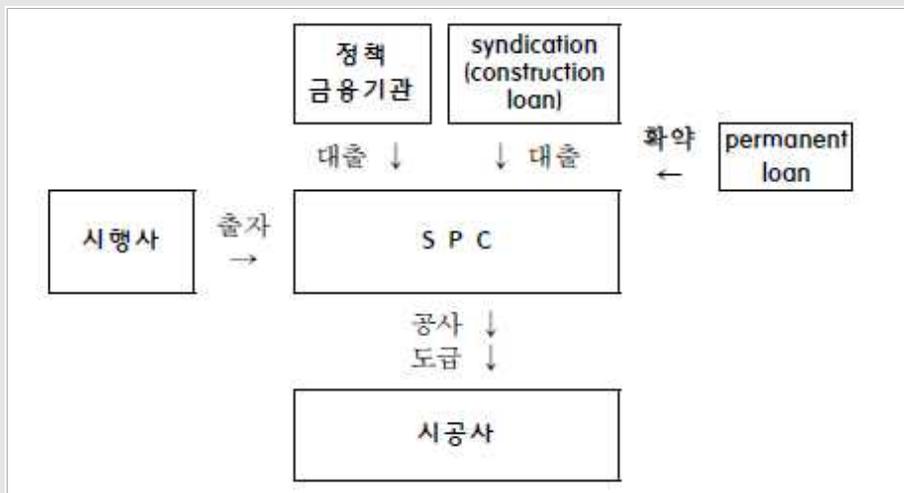
- 프로젝트의 특징이나 참여기관의 선호에 따라 자금조달 구조가 다양하지만, 주택공급자금 조달 방법으로 Project Financing이 가장 일반적
 - 일반적으로 SPC(프로젝트회사)를 유한책임회사(LLC)형태로 설립하며, 유한회사는 주식회사보다 기업 내부구조가 단순하고, 설립절차 간소
 - 개발사업자금은 시행사와 일반투자기관의 출자자금으로 형성된 유한책임회사의 지분과 은행의 대출자금으로 구성
 - 시행사 혹은 개발사업에 대한 위험을 후순위로 부담하는 지분 출자자의 지분규모는 전체 공사비의 약 10~30% 수준
- (건설자금대출) 대주는 주로 상업은행이나 대부저축조합(S&L), 대출 실행의 주요요건은 사업성과에 따른 자금회수가능성
 - 미국, 영국 등에서 주택을 비롯한 부동산 개발에 건설공사비대출(Construction Loan)이 일반적이며, 임대사업의 경우 장기자금 대출(Permanent Loan), 건설공사비 대출 또는 장기자금 대출 만으로 자금충당이 어려운 경우 메자닌 파이낸싱(The Mezzanine Financing) 등이 활용
 - 장기자금 대출(Permanent Loan)은 대출금 상환이 장기간에 걸쳐 발생하므로, 프로젝트의 장기적 시장위험을 떠맡는 것을 의미. 따라서 사업으로 부터 발생하는 순운영소득으로 이자를 감당할 수 있는지가 대출여부 판단의 주요 요건
 - 메자닌 파이낸싱(The Mezzanine Financing)은 전통적인 대출형태보다 리스크가 크기 때문에 대출기관은 후순위 신탁증서를 요구하거나 디벨로퍼 개인의 자본을 담보로 지정
 - 대출금리 및 수수료는 기준금리에 가산금리가 더해지는 방식으로 진행되며, 개발업자가 금리변동의 위험 부담

- (사례) 최근 부동산 개발자금은 단순히 전통적 방식에 의존하기보다 자본 및 부채방식을 합한 하이브리드 방식, 증권화 등 사업의 성격에 따라 다양하게 적용되는 추세
 - (영국) 시행사가 지분출자와 더불어 보증까지 부보하고 있으며, 은행 대출은 프로젝트의 사업성에 따른 현금흐름만으로 상환재원을 형성하는 비소구 대출
 - 자본금과 대출금 규모는 서로 연관되어 결정되며 지분출자규모는 사업성 및 시행사의 사업수행능력에 의해 결정
 - 투자자는 부동산펀드, 기관 및 개인투자자로 구성되며 이들의 참여지분은 공사비의 최대 30%까지 가능하고, 나머지 비용은 은행대출로 이루어지며, 메자닌을 포함할 경우 대출규모는 전체 공사비의 85%를 상회하기도 함.
 - (일본) 일본의 부동산 개발금융은 부동산 증권화와 밀접한 관계를 맺고 있으며 자금조달시 주로 증권화형태로 진행
 - ※ 부동산 증권화가 활성화되면서 과거 기업금융방식을 통한 개발자금 조달에서 벗어나 부동산 현금흐름을 기반으로 구조화금융 형태의 자금조달 방식이 일반화
 - 1980년대 버블기간 동안 일본의 부동산 기업들은 부동산으로부터 발생하는 현금흐름보다 주변의 유사 부동산 시세 등을 감안, 기대되는 자본이득을 투자의사결정의 기준으로 판단
 - 버블경제 붕괴 이후 경제회복 차원에서 기업 보유 부동산을 보다 효율적으로 처분하여 기업 재무구조 개선을 유도하기 위해 부동산 증권화가 본격적으로 도입
 - 부동산 증권화가 정착하면서 부동산 투자시 부동산으로부터 발생하는 현금흐름을 중시하는 경향이 생겼으며, 실물부동산보다 부동산증권화상품 등 간접투자방식 선호 경향 일반화

[참고] 日美, 롯본기힐스 프로젝트

- **일본최대규모의 재개발 프로젝트(사업비 2700억엔)로 전형적인 단기 건설금융(Construction Loan)을 도입함과 동시에 정책금융기관인 日本政策投資銀行이 참여하여 신용 보강**
 - 해당프로젝트의 특징은 이중의 안전장치에 의한 안정성 제고인데 첫째는 Permanent Loan이며 둘째는 정책금융기관의 참여
 - 여기에 Construction Loan의 규모가 거대하여 신디케이트로 자금이 조달되었으며 이로 인한 위험분산 효과
 - 해당 신디케이트에는 다수의 민간금융기관이 참여하였으며 정책 금융기관의 참여 결정이 신디케이트 형성을 촉진

<일본 롯본기힐스 프로젝트 구조>



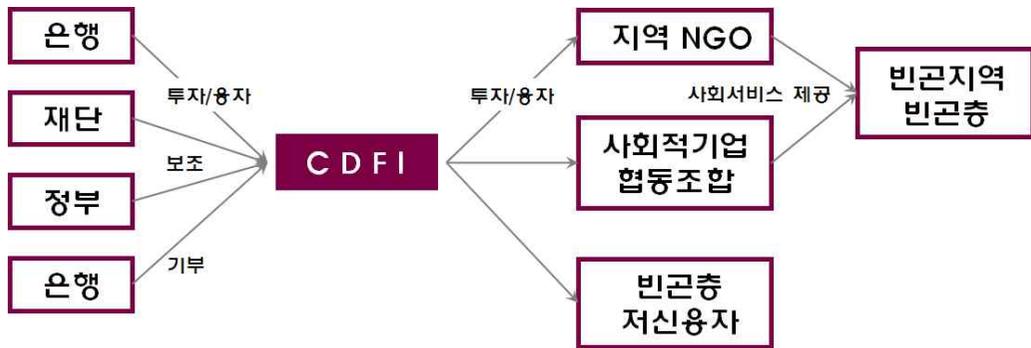
2) 지역개발금융기관(Community Development Financial Institution :CDFI)

- (미국) 낙후지역의 빈곤 및 금융소외 해소를 위한 지역사회의 자발적 노력의 산출물로 대안적 금융기관인 지역개발금융기관(CDFI)이 연방 정부의 지원과 관심 하에서 다양한 형태로 활용
 - 지역개발은행과 지역개발신용협동조합은 저소득층에게 저렴한 비용으로 주택·자동차·기타 용도의 생활자금 대출을 제공하는 대표적인 지역기반 가계대출 특화기관으로 지역의 모기지 금융을 안정적으로 제공하는 것이 주요 목표
 - 지역개발은행(Community Development Bank :CDB)은 연방예금보험공사(Federal Deposit Insurance Corporation :FDIC)의 예금보호와 규제감독을 받는 부보 금융기관
 - 지역개발신용협동조합(Community Development Credit Unions :CDCU)은 전국신협 출자보험기금의 예금보호와 규제감독을 받는 부보 금융기관으로서 저소득 조합원에 의해 소유·운영되는 금융협동조합
 - 지역개발융자기금과 지역발전벤처캐피탈기금은 주로 지역기반의 기업(비영리조직)의 사업(활동)자금 지원에 초점을 두고 이러한 활동을 통해 지역의 경제성장, 일자리창출, 인구유입, 기반시설 확충 등의 기능 담당
 - 지역개발융자기금(Community Development Lone Fund :CDLF)이 기업 및 비영리조직의 사업자금 등 단기성 자금의 융자지원에 초점을 맞추는 반면,
 - 지역발전벤처캐피탈기금(Community Development Venture Capital Funds :CDVC)은 신생기업에게 장기 자본을 제공하는 역할을 수행
 - 소액융자기금(Micro Lone Funds :MLF)는 1990년대 이후 낙후지역의 저소득층에게 소액대출과 교육훈련을 제공하는 새로운 형태의 대안적 금융기관

[그림 12] CDFI의 일반적 형태 분류



[그림 13] 미국 CDFI의 자금조달과 금융중개 흐름



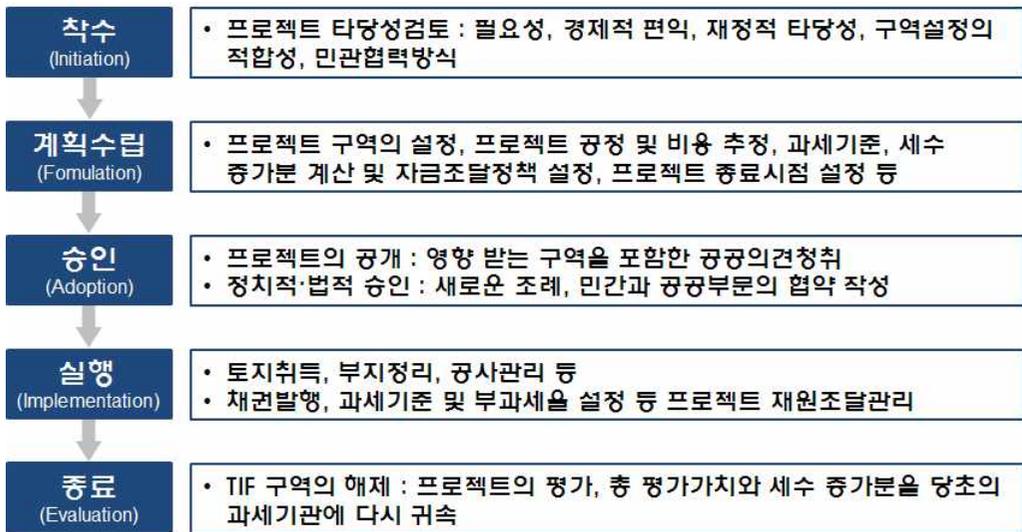
출처 : 양준호(2016), p.47

3) 조세세입담보금융(Tax Increment Financing :TIF)

- (미국) 지방정부가 필요한 재원을 도시정비사업 내에서 자체적으로 조달하는 방법으로, 공공부문의 재정이나 기금보조 등을 기대하기 힘든 지역의 도심재개발 활성화 수단으로 광범위하게 활용
- (개념) 특정지역(TIF구역)의 환경개선에 필요한 공공재원을 그 지역의 개발로 인해 미래에 발생하게 될 세수의 증가분을 활용하여 선 조달 한 후, 같은 지역안의 공공시설 개선 등을 위한 비용으로 사용하는 방법

- TIF는 특정지역의 개발로 인해 기대되는 재산가치의 증진효과와 이와 관련된 재산세 부담간의 배분을 직접적으로 연결, 일종의 수익자부담방식에 의거하여 공공시설을 위한 재원을 조달하는 방식
- 새로운 개발이 일어나거나 또는 기존 재산의 가치상승에 따라 발생하는 세수 증가분은 공공 프로젝트 또는 민간개발을 고무하기 위한 보조금 등 다양한 용도로 활용

[그림 14] 조세세입담보금융(TIF) 프로젝트 시행절차



출처 : National Association of Realtors(2002), 장대원 · 양윤재(2005) 참조

- **(재원조달)** 미래세수의 증가분을 담보로 시 또는 개발공사가 보증하는 일반 보증채권, 수익채권, 시자체 금융, 현금지불(pay-as-you-go)* 방식 등을 다양하게 활용

※ 일반적으로 TIF 구역 내에서 재개발로 인해 그 지역의 재산가치가 증가함에 따른 세수 증가분이 발생되기를 기다렸다가, 연간단위로 발생한 돈을 TIF기금에 예치하고, 부채를 발행하지 않고 기금 예산을 재개발프로젝트에 사용하는 방식

4) 영국의 사회주택 공급재원

- 1988년 주택법 이후 민간재원조달을 우선시하고, 정부보조금이 사회주택 공급을 보조하는 방식으로 재원조달구조 정형화, 이러한 변화로 사업비에서 정부보조금이 차지하는 비율은 90%에서 50%수준으로 감소 (Whitehead, 2014)
- (AHP : affordable Homes Programme) 2011년 이후 사회주택에 대한 지원은 AHP를 통해 사회주택 보조금 형태로 제공되는데, AHP는 부담가능자가주택(affordable home ownership), 부담가능임대주택* (affordable rented housing, affordable Rent), 사회주택, 지원주택 (supported housing), 고령자주택 등의 신축, 개축, 수선 등에 대한 보조금 지원 프로그램
- (채권발행) 영국은 채권발행을 통한 사회주택사업 자금조달체계가 대체적으로 잘 구축되어 있으며, 일반적으로 다음과 같은 방법*을 주로 활용
 - (직접발행) 규모가 큰 주택협회 중에서 신용평가기관이 신용등급을 부여한 곳은 채권을 직접 발행하여 재원을 조달
 - (금융중개기관) 채권을 직접발행 할 수 없는 중소 주택협회는 주택금융회사 (The Housing Finance Corporation : THFC*)같은 채권 신디케이터를 통해 자금조달 가능
 - ※ 주택금융회사 발행한 채권에 대한 금리는 직접 발행이 가능한 대규모 주택협회와 유사하고, 시중은행의 대출금리보다 낮으며, 채권만기는 통상 25년.
 - ※ THFC는 각 주택협회의 재무상태와 사업성과를 바탕으로 신용을 평가하고, 자산과 수입을 고려하여 대출을 실시, 과거 정부보증 없이 채권이 발행되었으나 2014년 전후하여 정부보증 도입(NESC, 2014)
 - (사모펀드) 브로커가 사모(private placement)를 통해 주택협회를 대신하여 소수의 기관투자자들로부터 자금 조달, 펀딩 규모는 5,000만 파운드 이상
 - (지분투자) 기관투자자가 사회주택 공급에 참여하는 다른 방법으로 지분투자 (equity investment)* 방식이 있으나 활성화 된 방법은 아님. 지분투자방식에는 합작투자(joint venture)와 sale and leaseback*이 있음.

- ※ (합작투자) 합작투자회사는 주택협회와 연기금이 신규주택 공급을 위해 설립하며, 사회주택보다 민간임대주택 공급 시 많이 활용
- ※ (sale and leaseback) 투자자가 주택협회의 자산을 구입한 후 30~50년 동안 주택협회에 임대하는 방식. 사회주택리츠들이 주로 이 방식을 사용

4. 전환기 주택 공급자금의 조달방안

- 분양제도의 안정적 정착을 위해서 시장기능에 의해 공급업자가 후분양을 선택할 유인 제공, 단계적 도입을 위한 분양시기별 공급업자와 금융기관 인센티브 발굴 필요
 - (도입기) 공공임대주택 개발사업, 공적임대주택 개발사업의 후분양방식 채택에 대하여 다양한 공급업자 인센티브 제공
 - (자금조달 측면) PF대출보증 확대 및 다양화, 차입금액 확대에 따른 금융기관 재무건전성 지표(BIS비율 및 업종별, 사업별 대출한도 증액 등) 개선 필요
 - (공공택지 공급) 2018년 발표된 주거종합계획 수정계획에 따르면 후분양사업자에게 시범적으로 공공택지 우선 공급권을 부여, 이는 단순히 공급자의 사업안정성을 제고하여 금융기관과 보증기관을 통한 자금조달에도 유리하게 작용
 - (확장기) 민간분양주택 개발사업의 후분양방식 도입에 따른 인센티브 제공 및 선분양사업장의 소비자보호규정 강화(주택품질보증 보험 의무 도입 등)
 - ※ 선분양주택의 주택품질보증가입 의무화
 - ※ 분양계약시 공급자가 제시한 주택품질 이행여부를 준공검사 항목에 포함, 준공검사 강화
 - ※ 공급업자 자기자본 투입비율과 준공시기에 따라 금리, 보증요율 우대 등 금융지원, SPC, 부동산펀드, REITs 등 주택공급자 세제해택 강화 등
 - (정착기) 부동산개발사업 지원 목적의 간접투자시장 활성화 및 부동산 개발은행 개설 등 금융 지원 확대방안 검토
 - 개발사업 규모, 형태별 다양한 자금조달방식 도입검토 등 주택 후분양 사업 활성화를 위한 신규 금융상품 및 금융지원 방안에 대한 구체적 연구가 중장기적으로 수반 될 필요
- (예) [美] 지역개발금융기관기금(CDFI fund), [中] 중국개발은행, 개발사업 주택 건설자금 채권유동화(Commercial paper+공적보증+유동화구조) 등

■ **후분양방식의 주택분양 공급구조 하에서 주택사업자, 금융기관 및 보증기관은 각각의 영역에서 전문성과 경쟁력 강화노력 필요**

- **(공급업자)** 주택사업자 및 시공사는 프로젝트의 성공을 위하여 건설 기술 개발 및 전문영역 구축 등 경쟁력을 향상을 위한 노력 필요
- **(금융기관)** 금융기관 및 보증기관은 기존 PF대출에서와 같이 주택사업자의 신용 또는 담보에 의한 대출보다 프로젝트의 사업성을 중심으로 대출과 보증여부를 결정할 수 있도록 사업성 분석에 대한 전문성 함양 필요
- **(품질보증 강화)** 사전분양사업장의 품질보증 강화 장치 마련과 품질 제고노력에 따른 공공금융지원 등 인센티브 마련으로 사전분양방식 주택의 품질관리
 - 사전분양구조에서 수분양자의 가장 큰 피해는 주택 품질 및 하자분쟁으로 인한 주거권 훼손

■ **부동산펀드 및 개발형리츠 활성화 등 간접투자시장 활성화와 투자환경 개선방안 마련 필요**

- 전환기 주택시장의 패러다임 변화에 따라 사회주택 및 공적임대주택 공급확대, 점차적 후분양 정착으로 주택공급자금의 필요성은 현재보다 크게 확대 될 것*
 - ※ (선분양) 토지대금의 5%~10%가 확보되면 공적보증(PF대출보증)을 통해 토지대금과 분양이전에 발생하는 비용을 금융기관을 통해 차입, 공사비용은 분양이후 수분양자의 계약금과 중도금으로 총당
 - ※ (후분양) 사업자(시행사)의 자금력에 기반하여 초기사업비를 총당하고 공사비용과 준공 후 운영비용 등은 금융기관을 통해 총당, 이 때, 분양시기에 따라 금융기관을 통해 조달하는 자금의 규모가 달라질 것
- 반면, 자금력이 충분하지 않은 중소 주택사업장의 사업자금 조달은 상대적으로 쉽지 않아 중소 주택사업자금에 대한 신용보강, 금융프로그램, 여신환경 개선 등 다양한 방식의 개선방안 고민 필요
- 주택사업으로 시중의 유동자금이 유입될 수 있도록 투자환경 분석지표 개발, 투자상품 개발, 간접투자 상품의 홍보 등 다방면의 개선 노력 필요

- 장기투자가 가능한 연기금, 보험사 등이 지분투자방식으로 주택공급 사업에 진입할 수 있는 다양한 금융기법과 중소 건설사들이 장기임대주택 공급, 사회주택 공급 등에 진입할 수 있도록 채권발행을 통한 자금조달체계를 제도적으로 검토할 수 있을 것

■ 주택개발 사업의 규모와 리스크 정도에 따라 차별적 금융지원 방식 적용 검토 필요

- (초기사업자금) 해외 부동산 개발사업의 경우 사업시행자의 자기자본 투자규모가 한국에 비해 높은 특징
 - ※ 해외의 경우 사업의 주체가 금융권에서 프로젝트 파이낸싱을 제공받기 위해서는 시행사가 일정수준(10~15%)의 자본을 투자하는 것이 기본 요건
- (상환재원 및 채권보전조치) 국내 개발사업은 통상적으로 분양시 계약금을 납부하고, 중도금은 분할납부, 준공 그리고 잔금을 납부하는 구조를 가지는 반면, 해외의 경우 계약금은 분양계약 시, 잔금은 입주 시에 납부하고 이를 에스크로우 계좌에서 별도로 관리하는 구조
- (사업비 조달) 해외 부동산 개발사업의 경우 계약금이 에스크로우 계좌에서 별도 관리되어 공사비용으로 사용이 불가능하므로 항상 건설 공사비 대출을 통해 비용 조달

참고문헌

1. 이종권의, (2016), 「미래 2025 도시·주거문제와 과제」, 한국토지주택연구원
2. 변필성, (2011), “영국 쇠퇴·낙후지역의 사회적 기업에 대한 자금공급 활성화 제도,” 「국토」, 국토연구원, pp.64~72.
3. 이재삼, (2017), “도시재생법상 도시재생 사업에 관련된 문제점 및 효율성 제고방안,” 「토지공법연구」 제79호, 한국토지공법학회, pp.31~58.
4. 이삼수·이재수, (2016), “지속가능한 도시재생을 위한 Area Management 적용 방안 연구,” 「도시정책연구」 제8권 1호, 2017, pp.77~97.
5. 정광진·이종근·이삼수, “도시재생 선도지역의 사업유형 및 재원조달 특성 분석: 도시재생 활성화계획(안)을 중심으로,” 「한국지역개발학회지」 제28권 제2호, 한국지역개발학회, pp.19~38.
6. 박종현, (2005), “미국의 낙후지역 금융소외와 클린턴 행정부의 정책 대응-지역개발금융기관(CDFI) 지원제도를 중심으로,” 「국제지역연구」 제9권 제2호, 한국외국어대학교 국제지역연구센터, pp.149~179.
7. 류동주·김주진, (2016), “지역전략산업 육성 사례 분석을 통한 지역주도의 도시경제기반형 도시재생 추진 방안,” 「LHI journal of land, housing, and urban affairs」, 한국토지주택공사 토지주택연구원, pp.239~249.
8. 박철현, (2017), “중국의 도시재생과 기층 사회관리체제의 변화,” 「사회와 역사」 제116집, 한국사회사학회, pp.95~136.
9. 조수희·김정연·조봉운·성순아, (2010), “해외탐방기-영국 버밍험의 도시재생 -과거와 현재 그리고 미래-,” 「열린충남」, 충남연구원, pp.138~149.
10. 신예경, (2016), “런던 St.Pancars Station & King’ s Cross Station 인접지역의 철도역사 기반 도시재생계획에 관한 연구,” *Asia-pacific journal of Multimedia Service Convergent with Art, Humanities, and Sociology*, Vol.6, No.10, pp.603~612.

11. 송은지, (2017), “문화주도형 도시재생 전략 분석,” 「인문과학연구」 제 25집, pp.97~114.
12. 진연화·유정석, (2016), “조세담보금융(TIF)을 활용한 성남시 주택재개발 사업정비구역의 사업성 개선효과 분석,” 「한국지역개발학회지」 제28권 제2호, 한국지역개발학회, pp.65~90.
13. 이삼수·이재수, (2013), “TIF와 BID를 활용한 도시재생사업의 자금조달 및 관리운영 방안 연구,” 「도시행정학보」 제26권 제1호, 도시행정학회, pp.117~141.
14. 최승재·김용진, (2015), “신탁수익증권을 통한 부동산개발사업의 자금조달 방안,” 「증권법연구」 제16권 제3호, pp.19~70.
15. 남옥매, (2014), “자금조달수단으로서의 중국 우선주 제도에 관한 연구,” 「인하대학교 법학연구」 제17권 제3호, pp.29~58.
16. 장대원·양윤재, (2005), “도시정비사업 활성화를 위한 TIF(조세담보금융) 활용방안 연구,” 「한국도시설계학회지」 제6권 제3호, 한국도시설계학회, pp.37~56.
17. 윤민섭, (2012), “자금조달 수단으로서의 Crowdfunding에 관한 법적 연구,” 「기업법연구」 제26권 제2권, 한국기업법학회, pp.185~226.
18. 오도영·박준·김혜승 (2015), “영국 주거복지정책의 변화, 「공간과사회」 제25권 2호, pp.227~266.
19. Skidmore, M., Kashian, R. (2010), On the relationship between tax increment finance and property taxation, *Regional Science and Urban Economics*, vol.40 no6, pp.407~414.
20. Weber, R., Goddeeris, L. (2007), Tax Increment Financing: Process and Planning Issue, *Lincoln Institute of Land Policy Working Paper* pp.1~64.