건설산업 안정화를 위한 금융기관 대응 전략

김태준 대한건설정책연구원 경제금융연구실 연구위원
(tjkim@ricon.re.kr)

Ⅰ. 건설산업에 찾아온 금융위기
Ⅱ. 정부의 금융위기 대응 현황
Ⅲ. 금융기관 대응전략
Ⅳ. 결 론

4

국문요약

건설업은 타산업에 비해 부채비율이 높아 금리 변동에 민감하게 반응하는 산업이다. 최근 유례를 찾을 수 없는 금리 상승 및 우크라이나 전쟁으로 인한 원가 상승과 함께 2022년 10월 강원도 ABCP 관련 이슈는 국내 신용 시장과 부동산 PF에 큰 충격으로 다가왔다. 정부가 50조원+α, 금융회사들이 95조원의 시장안정 대책을 마련하였으나, 금융시장 안정에 초점이 맞추어져 있어 일부 대기업을 제외하면 건설업체의 유동성 위기를 극복하기에는 한계가 있다. 이를 극복하기 위하여 정책금융기관은 현재 문제가 되는 PF보증의 한도를 확대하고 장기대출 전환 등을 통해 해결하고 채권발행이 불가능한 건설업체를 대상으로 P-CBO발행을 확대해야 한다. 건설관련 공제조합은 정부의 건설업 금융지원 방안에 적극 참여하는 한편, 단기 융자상품을 운용하여 자금난에 몰린 조합원 들을 지원하되, 리스크관리를 강화할 필요가 있다. 일반 금융기관 역시 정부 정책에 참여하되, 채권단의 역할에서 위기에 빠진 기업들을 위해 기촉법을 활용한 회생절차를 적극 검토해야 한다. 건설산업의 불경기는 금리상승기에 당연한 수순이나 과도한 경착륙은 건설산업의 경쟁력 및 국내 인프라 운영에 악영향을 가져온다. 건설 경기의 연착륙을 위하여 건설업과 금융업의 상생전략이 추진되어야 한다.

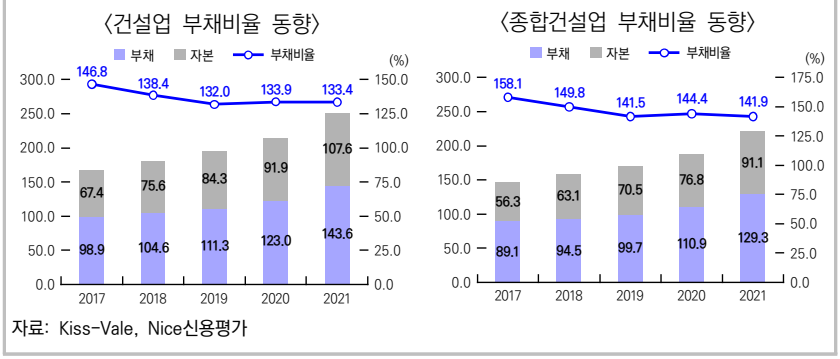
주제어 : 건설업, 건설금융, 유동성 위기, 프로젝트파이낸싱

Ⅰ. 건설산업에 찾아온 금융위기

건설산업은 타산업에 비해 높은 부채비율을 지니고 있다. 건설공사에는 대규모의 자본이 투입되고 이를 통해 건설자재, 인력, 장비를 장기간 운용하기 때문에 투자금 회수에는 많은 기간을 필요로 한다.

국내 전체산업의 부채비율은 2021년 말을 기준으로 80.1% 수준이나 건설산업의 부채비율은 133.4%에 달하고 있으며 원도급 공사를 주력으로 하는 종합건설업의 부채비율은 141.9%에 달하고 있다. 더구나 이러한 부채비율은 최근 건설경기 호황으로 인해 하락하였음에도 타 산업에 비해 약 1.7배 높은 수준이다.

그림 1 건설업 부채비율 동향(외감기업 기준)



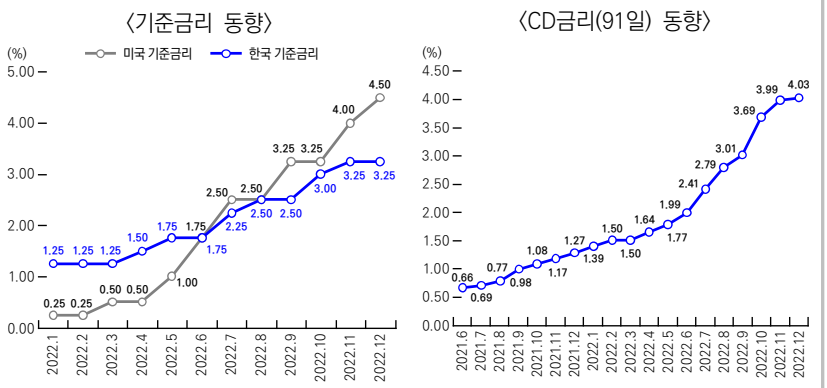
자료: Kiss-Vale, Nice신용평가

이러한 재무구조의 취약성으로 인해 건설산업은 금리변동에 매우 취약한 특성을 지니고 있다. 금리가 낮아지면 건설업체의 높은 부채비율에도 조달비용이 감소하며, 대체투자와 주택시장이 활성화된다. 반대로 금리가 높아지게 되면 건설업체의 자금 조달에 부담을 주게 되며, 대체투자의 매력도가 떨어지고, 주택시장은 불황기에 접어들게 된다.

그런데 우려하던 상황이 발생하였다. 한국의 금리는 유례없는 상승을 하고 있다. 원인은 미국의 금리 인상이다. 미국의 연방준비위원회는 코로나팬데믹과 우크라이나 전쟁으로 발생한 인플레이션에 대응하기 위해 사실상 제로 금리 수준이었던 0.25%에서 10개월 만에 4.50%까지 상승시켰다. 그리고 이러한 금리 인상은 내년에도 지속시킬 것으로 결정하였다. 전 세계 기축통화의 금리 인상은 우리나라에도 영향을 주었다. 한국은행은 1.25%였던 기준금리를 단계적으로 인상하여 3.25% 상승시켰다. 현재 미국 기준금리와의 격차는

1.25%로 역전된 상황이며, 미국의 기준금리와 동조를 하지 않는다 하더라도 2023년의 금리 인상 기조는 사실상 확정이라 볼 수 있다. 그리고 최근 CD금리 동향을 살펴보면 작년 말 1.27% 이었던 금리가 12월 현재 이미 4%를 상회하고 있다.

그림 2 2022년 금리 동향



자료: Kiss-Vale, Nice신용평가

더욱이 건설업체들은 이러한 금리 상승 시기에 더욱 불리한 대우를 받고 있다. 2022년 10월 강원도가 레고랜드 조성을 위해 지급 보증한 2050억 규모의 프로젝트파이낸싱(PF) 자산유동화기업어음(ABCP)가 부도처리 되었다. 그리고 국내 채권시장의 미매각, 단기기업어음(CP) 금리가 급등하였다. 심지어는 기업신용 최고등급인 AAA에 해당하는 한국전력공사의 회사채 발행이 유찰되기도 했다.

그리고 이러한 신용경색은 프로젝트파이낸싱과 건설사들이 가장 큰 타격을 받게 되었다. 국내 최대의 재건축 사업인 서울 강동구 둔촌주공아파트은 초우량PF로 인정받았으나, 만기 83일의 차환대출에 조달 초기 12%로 금리를 인상한 후에 조달할 수 있었다. 이는 초기 조달했던 금리의 3배가 넘는 수치이다. 이후 여타 프로젝트파이낸싱의 금리는 최고 금리인 20%에 달하게 되었다. 심지어는 수수료 명목 등을 통해 사실상 20%를 초과하는 대출이 이루어진다는 현장의 목소리도 있다.

건설사들의 신용등급은 하향되고 부정적인 평가가 지배적이다. NICE신용평가는 종합건설업내 주요 31개 기업의 평균 이자보상배율을 2021년 11.7배에서 2023년 5.1배로 발표하며 금리인상에 수익성이 하락할 것으로 전망했다.

Ⅱ. 정부의 금융위기 대응 현황

강원도 ABCP 관련 이슈로 건설금융 신용시장에서의 불안이 확대되는 상황에서 정부는 10월 23일 50조원+α 규모의 시장 안정화 대책을 발표하였다. 대책의 주요 프로그램은 채권시장 안정펀드 20조원, 회사채 및 기업어음(CP) 매입 16조원(건설사 보증 PF매입 1조원), 증권사 유동성 지원 3조원, 주택도시보증공사(HUG), 주택금융공사 사업자 보증지원 15조원, 증권사 보증 PF 매입 1.8조원으로 포함하고 있다.

또한 한국은행은 매입 가능한 적격담보 대상 증권에 국채 이외에도 공공기관채, 은행채 등을 포함하는 방안을 검토하였으며, 단기금융시장 안정을 위한 환매조건부채권(RP) 6조원, 채권시장 안정펀드 출자기관에 대한 환매부조건채권 2.5원을 계획하였다.

금융위원회와의 간담회에서 5대 금융지주 회사는 95조원 규모의 시장 유동성 및 계열사 자금지원 계획을 밝혔다. 세부적으로는 한전 등 공기업과 대기업, 중소기업에 대한 자금공급을 확대하고 채권/어음/유동화증권 등을 매입하는 시장유동성 공급 확대에 73조원, 정부가 운영 개시한 채권시장안정펀드에 12조원 출자 그리고 지주그룹 내 계열사 간 유동성 지원에 10조원이다.

표 1 정부/한국은행의 주요 시장안정 대책 현황

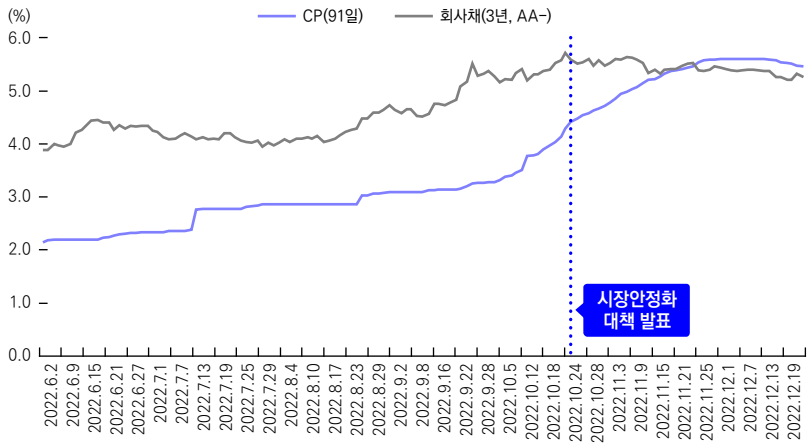
(단위: 조원)

주체	대책	총계획	조성규모
정부 (기재부)	■ 채권시장 안정펀드	20.0	4.5
	■ 정책금융기관 회사채·CP 매입 프로그램	16.0	8.0
	건설사 보증 PF 매입프로그램	1.0	1.0
	■ 증권금융의 증권사 유동성 지원	3.0	3.0
	■ 부동산 PF 사업장 보증지원	15.0	15.0
	■ 증권사 보증 PF 매입 프로그램	1.8	1.8
	■ LCR 정상화 유예조치, 은행·저축은행 예대율 완화 등	-	-
한국은행	■ 적격담보대상 및 대상증권 확대	-	-
	■ 단기금융시장 안정을 위한 RP 매입	6.0	2.5
	■ 채권시장안정펀드 출자기관 RP 매입	2.5	
금융위원회 (5대 금융지주)	■ 시장유동성 공급 확대(기업 자금공급 확대, 채권 매입)	73	
	■ 채권(증권) 시장안정펀드 참여	12	
	■ 지주그룹 내 계열사 간 유동성 지원 강화	10	

자료: 통화신용정책보고서, 한국은행, 2022년 12월, 금융위원회 보도자료 2022년 11월 1일

시장 안정화 대책 이후 회사채 및 단기어음(CP)의 안정화가 이루어졌다고 볼 수 있으나 효과는 크다고 보기 어렵다. 회사채(AA-)의 경우 10월 중순 5.74%까지 상승하였던 금리가 하락하여 현재는 5.2% 수준으로 낮아졌으나 50bp에 불과하다. 단기어음은 시장 안정화 대책 이후로도 지속적으로 상승세를 이어갔다. 9월 말 3.30% 이었던 어음금리는 10월 들어 4%대를 넘어섰고 11월 초에 5%를 상회하였으며, 11월 말에는 회사채 금리를 역전하면서 12월 초에는 5.62%로 고점을 기록하였다.

그림 3 시장 안정화 대책 이후 금리 동향



자료: 한국은행 경제통계시스템

결론적으로 현재 국내 금융시장은 시장안정화 대책 이후 신용경색 국면이 완화되었으나 단기금융시장을 중심으로 높은 신용위기가 지속되고 있다고 볼 수 있다.

그러나 이러한 대책들은 전반적인 금융시장 안정화를 목적으로 하고 있어 실제로 부동산 프로젝트파이낸싱 시장의 문제를 해결하는 데에는 한계가 있으며 건설사들의 유동성 문제는 어려움이 지속되고 있는 상황이다.

또 다른 문제는 현재 실행되고 있는 지원 정책의 규모는 본PF를 지원하기에는 한계가 있고 이마저도 대기업 위주의 지원정책이 될 가능성이 높다. 회사채나 어음의 문제 해결은 중소 및 중견기업들의 유동성 문제를 해결할 수 기 때문이다. 따라서 여전히 대다수의 건설업체는 유동성 위기에 빠져 있으며 현재의 지원정책이 확대된다. 하더라도 중소 건설사들을 중심으로 부도의 위험에 노출되어 있다고 볼 수 있다.

Ⅲ. 금융기관 대응전략

1. 정책금융기관 대응방안

정책금융기관은 산업은행, 중소기업은행등의 은행계열과 주택도시보증(HUG)과 한국주택금융공사(HF)로 구분할 수 있다. 일단 당면의 과제는 부동산 PF에 대한 과도한 불신으로 야기된 위기이다.

이를 해결하기 위해 HUG등에서 실시하기로 한 PF보증의 한도를 설정한 15조원을 확대할 필요가 있다. 특히 부동산 매수 심리가 하락된 만큼 미분양 PF에 대한 확대 보증이 필요하다. 물론 사업타당성이 충분하지 못한 PF에 대한 보증은 오히려 악양향을 줄 수 있으나, 최소한 장기대출로의 전환을 통해 당면한 건설사 부도를 면할 수 있도록 해야 한다. 대한건설정책연구원이 전망한 내년도의 주택경기는 저점을 기록할 것으로 보이며, 적정시간이 지난 이후 매수심리가 회복되고 저가로 분양을 시도하면 실수요자 중심으로 매수세가 회복하며 건설사의 피해를 최소화 할 수 있다.[1)]

이러한 PF에 대한 지급보증 장기대출로의 전환은 금액이 확대된다 하더라도 대기업 위주의 정책이 될 수 있으며, 중소기업을 위한 정책적인 지원이 필요하다. 중소기업의 부채비율은 대기업보다 낮으나 부동산 경기 하락 및 원도급업자의 대금결제가 지연되게 되며 단기간에 유동성 부족 현상이 발생할 수 있다. 이렇게 유동성 상황이 악화되면 최종적으로 다수의 건설근로자의 임금문제로 이어지게 된다. 따라서 하청 위주의 중소 건설업들의 유동성 강화를 위해 공공부문은 공사대금의 선지급 부분을 확대하고 정책금융기관은 중소 건설업들을 위한 운영자금 대출, 민간부분 공사에 대한 공사계약실적을 담보로 대출을 실시하는 방안 등도 검토해야 한다. 또한 본래 중소/중견 건설사를 지원하기 위해 2010년 이후 실행되었던 P-CBO[2)]의 발행 규모 및 건설사 비중을 확대할 필요가 있다.[3)]

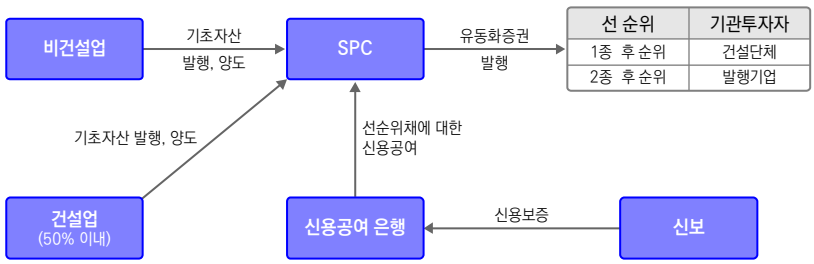
---

1) 대한건설정책연구원, "2023 건설·주택 경기전망 세미나 발표자료", 2022. 11. 29.
2) P-CBO(Primary Collateralized Bond Obligation), 채권을 기초자산으로 하여 발행하는 자산담보부증권인 CBO(Collateralized Bond Obligations; 회사채담보부증권 또는 채권담보부증권)의 일종으로, 신용도가 낮아 회사채를 직접 발행하기 힘든 기업의 자금 조달을 위해 도입되었음
3) 2010년 8월 「실수요 주택거래 정상화와 서민· 중산층 주거안정 지원 방안」 발표 시 도입된 것으로 총 3조원 규모로 건설업종의 편입비중을 50%로 하였으며, 부실 가능성을 감안하여 후순위채를 발행하여 건설관련 기관이 인수하는 형태로 진행됨

2. 건설관련 공제조합 대응방안

건설관련 공제조합의 대응방안은 정부의 건설업 금융지원 방안 참여, 단기 융자상품 운용, 리스크관리 강화를 기본전략으로 삼아야 한다. 앞서 정부의 P-CBO의 경우 신용보증기금이 신용을 보증하고 대한주택보증과 건설공제조합이 2.5%씩 인수를 하였듯이 조합원이 CBO를 발행할 경우 관련 공제조합은 타당성 및 인수를 검토할 필요가 있다. 또한 공제조합의 자산운용 중 일부를 정부의 건설업체 유동성 지원 기금 마련 시 참여하고 별도로 우량한 기업들의 유동성 부족에 대응하기 위한 1년 미만의 단기운영자금 대출 등을 준비해야 한다. 마지막으로 건설경기 하락에 따른 부실 및 한계기업에 대한 리스크관리 방안을 대비해야 한다.

그림 4 건설사 P-CBO 지원방안



자료: 건설업 금융지원 강화방안 보도자료, 금융위원회, 2012.8.13

3. 일반 금융기관 대응방안

시중은행 및 제2금융권 업체인 일반 금융기관의 전략 역시 기본적으로는 정부의 건설업 안정화 대책과 보조를 이루되, 신용공여를 한 경우 우량한 건설업체의 회생 및 재기를 지원해야 한다. 현재 정부는 일몰법을 맞이하고 있는 기업구조조정촉진법[4](이하 기촉법)을 연장하는 방안을 추진하고 있다.

이번 개정방안에는 기존 신용공여액 30억 이상이 워크아웃 대상이었으나, 10억 원 이상의 소규모 기업까지 확대하는 방안을 담고 있다. 이번 개정방안은 상당히 많은 소기업들까지도 기촉법 대상에 포함될 것으로 예상되고 있으

4) 기업구조조정촉진법은 기업구조조정이 신속하고 원활하게 추진될 수 있도록 법적 장치를 마련한 것으로 2001년 7월 제정되었음. 채권금융기관들의 법적인 권한과 의무를 부여해 채권단협의회 구성원 중 4분의 3이 동의하면 해당 기업에 대한 처리(공동관리, 은행관리, 회사정리절차 등)를 결정하는 내용을 담고 있음.

며, 상대적으로 신용공여 기관임 금융기관의 모니터링 및 회생관련 역량 확보를 필요로 하고 있다. 회생이 불가능한 만성 한계기업의 시장 퇴출은 당연하나 과도한 경기 급락으로 인해 단기간 유동성에 빠진 기업에 대한 채권회수 및 부도처리 보다는 회생을 위한 지원을 적극 시행해야 한다. 불경기에 과도하게 우산을 거두는 행위보다는 다시 재기할 수 있는 도움을 줄 수 있는 동반자로 서있어야 한다.

Ⅳ. 결 론

모든 경기는 호황이 있으면 불황이 존재하기 마련이다. 건설산업은 지난 코로나팬데믹에도 불구하고 견실한 성장을 기록한 산업 중 하나이다. 우크라이나 전쟁에 의한 원가 상승으로 인해 전 세계의 인플레이션은 과도해 졌고 결국 미국의 기준금리는 급속히 상승하였다. 불경기가 오더라도 연착륙을 도모하여야 과도한 피해를 감소하고 안정적인 재기가 가능하다.

그러나 현재 건설업의 불경기는 지나치게 과도하게 평가되어서는 안된다. 냉정하게 낮은 사업성과 회생 불가능한 한계기업을 도려내되 건설업 전반의 불신은 결국 산업의 경쟁력 약화와 우리나라 인프라의 안정적 확보 및 운영을 어렵게 할 뿐이다.

이미 다가온 건설업의 위기에서 금융기관의 역할은 그 어느 때보다 중요하다. 저금리 시대에 대체투자 및 건설경기 활성화로 확보한 이익을 감안하여 어려운 시기를 함께 극복하는 상생전략을 금융업과 건설업이 함께 하기를 기원한다.

참고문헌

1. 2023년 건설주택경기 전망 세미나 발표자료, 대한건설정책연구원, 2022년 11월 29일
2. 건설업 금융지원 강화방안 보도자료, 금융위원회, 2012년.8월.13일
3. 대한건설정책연구원, “2023 건설·주택 경기전망 세미나 발표자료”, 2022. 11. 29
4. 통화신용정책보고서, 한국은행, 2022년 12월, 금융위원회 보도자료 2022년 11월 1일
5. 한국은행 경제통계시스템
6. Kiss-Vale, Nice신용평가