

PF사태로 본 최근 건설시장의 문제점 진단 및 해결방안 모색

김 현아
(한국건설산업연구원 연구위원)

<목 차>

I. 서론	1
II. 최근 건설 경기 동향과 전망	2
1. 건설 경기 동향	2
2. 건설 경기 전망	4
III. 건설기업의 위기 요인과 자금조달의 문제점	7
1. 건설기업의 위기 요인	7
2. 건설 자금조달의 문제점	13
3. 건설산업 위기의 파급효과	17
IV. 건설기업 위기 극복을 위한 문제 해결방안	19
1. 단기적 해결 방안 : 유동성 지원	19
2. 중장기적 해결방안과 정책 과제	25
※ 참고문헌	27

I. 서론

- 2008년 글로벌 금융위기로 시작된 부동산 PF의 부실화 문제가 부동산 경기 회복의 지연, 금리 상승 및 금융감독기준 강화 등과 맞물려 다시 우리 경제의 위기로인자로 지목되고 있음.
 - － 2009년부터 시작된 1~2차 건설업 구조조정¹⁾이 마무리되어 가는 듯 싶었으나 2011년 들어 시공능력 30~50위의 중견기업들의 워크아웃 및 법정관리 신청이 증가하면서 부동산 PF발 경제위기설이 새롭게 대두되고 있음.
 - － 이러한 현상에는 2년 전 정부와 기업 모두 부동산 PF 부실문제를 근본적으로 해결하지 않고 대출만기 연장, 저금리 정책, 부동산 관련 규제의 일시적 완화에 의존하여 문제 해결을 단순히 연기한데 그 원인이 있음.
- 금융위기 이후 취해졌던 대부분의 경제 활성화 조치가 종료되었음에도 불구하고 일본 지진 및 중동사태, 원유가 급등 등 대내외 경제 환경은 더욱 불확실성이 커져 부실채권을 해소하기 위한 경제 환경은 긍정적이지 못한 상황임.
 - － 아울러 글로벌 금융위기 이후 금융감독 규제를 강화하는 것이 국제적으로 호응을 받고 있어 금융기관들은 리스크 관리 강화와 디레버리징(deleveraging)이 불가피한 상황임.
- 본 연구는 아직 부동산 금융시스템이 제대로 정착되지 않은 현 시점에서 부동산 PF 부실의 부작용을 최소화하고 올바른 건설 및 부동산금융시스템을 정착시키기 위한 문제해결방안을 제시하는데 그 목적이 있음.
 - － 경기적·제도적·심리적 요인으로 부동산 PF의 문제가 과도하게 부실화되는 것을 방지하고 이번 기회를 계기로 국내 건설 및 부동산 금융산업이 선진화될 수 있게 하기 위해서는 현재 PF 사태의 연착륙이 필요함.

II. 최근 건설경기 동향과 전망

1. 건설 경기 동향

민간 건축경기의 더딘 회복과 공공공사 물량 감소로 수주 부진 지속

- 2010년 국내 건설수주는 4/4분기의 극심한 부진으로 전년 대비 13.0% 감소한 103조 2,298억 원에 그침.
 - － 이는 2005년(99조 3,840억원) 이후 5년 내 최저치로 2008년부터 3년 연속 감소세가 이어지면서 건설업체들의 일감(공사 물량)감소 효과가 누적되고 있음.

<표 1> 국내 건설수주액 추이

구 분		총계	공공						민간				
			토목	건축	주택		비주택	토목	건축	주택			
주택	비주택	주택			비주택								
금액 (조원)													
2010	1/4	20.8	10.0	7.6	2.4	0.8	1.6	10.8	1.7	9.1	4.5	4.6	
	2/4	29.9	10.0	6.2	3.8	1.6	2.2	19.9	4.0	15.8	8.6	7.2	
	3/4	22.1	8.5	5.7	2.8	1.0	1.8	13.6	3.0	10.6	6.5	4.1	
	4/4	30.4	9.7	6.3	3.4	1.3	2.2	20.8	6.9	13.8	7.2	6.6	
	연간	103.2	38.2	25.7	12.5	4.7	7.7	65.0	15.6	49.4	26.9	22.5	
2011	1월	6.2	3.1	2.1	0.9	0.2	0.8	3.1	0.7	2.4	1.2	1.2	
	2월	5.1	1.9	1.6	0.3	0.1	0.3	3.2	0.6	2.6	1.2	1.4	
	1~2월	11.2	5.0	3.7	1.2	0.2	1.0	6.3	1.3	5.0	2.4	2.5	
전년동기대비 증감률(%)													
2010	1/4	-0.5	-12.6	-10.7	-18.2	-25.6	-14.0	14.2	-8.2	19.7	-1.6	52.1	
	2/4	0.1	-50.7	-60.7	-16.0	-24.6	-8.0	108.4	148.7	100.1	106.6	93.0	
	3/4	1.0	-11.6	-8.0	-18.1	-37.8	0.3	10.9	1.0	14.0	8.0	25.1	
	4/4	-33.9	-43.2	-49.1	-28.0	-48.8	-5.7	-28.4	40.1	-42.5	-57.3	-7.5	
	연간	-13.0	-34.6	-39.8	-20.5	-35.8	-6.9	7.9	37.5	1.0	-15.2	31.0	
2011	1월	-20.9	-34.0	-43.3	-9.3	-32.0	9.9	-13.7	290.4	-36.6	-34.6	-39.0	
	2월	-17.2	-38.0	-25.1	-67.4	-66.9	-67.5	3.4	-17.6	9.8	4.1	15.7	
	1~2월	-19.2	-36.2	-33.7	-42.3	-43.2	-41.9	-6.9	78.5	-20.3	-21.8	-18.7	

자료 : 대한건설협회

1) 2009년 1차 구조조정(2009.1.20)에서 워크아웃(C등급)11개 퇴출(D등급) 1개, 2차 구조조정 (2009.3.27)에서는 워크아웃(C등급)13개 퇴출(D등급) 4개를 구조조정하였음.

- 2011년 건설수주액은 지난해 4분기에 이어 전년 동기 대비 두 자리 감소세가 지속되고 있는데 이는 민간 건축경기의 더딘 회복과 공공공사 물량 감소에 그 원인이 있음
 - － 2011년 공공부문의 토목, 건축의 모든 공종에서 30~40%이상 감소하면서 건설경기 회복을 지연시키고 있음.
 - － 민간 건축경기가 2월 들어 상승세로 전환되기는 하였으나 그 동안의 감소폭을 메우기에는 아직 미약한 수준으로 판단됨.

※ 2월 민간 주택수주는 1조 2,435억원으로 4개월 연속 감소세에서는 벗어났으나 2003~2009년 2월 평균(2조 1,802억원)에는 미치지 못한 것으로 평가됨. 또한, 수주의 절반 정도가 수도권 재개발 수주에 집중된 것을 감안하면 회복세가 다소 일시적인 것으로 판단됨.

지속된 수주 감소의 영향으로 건설기성 및 투자도 부진

- 2010년 국내 건설투자는 전년 대비 2.3% 감소, 2009년(4.4%) 잠시 증가한 후 1년 만에 다시 감소
 - － 지난해 4/4분기 국내 건설투자(2005년 불변가격)가 전년 동기 대비 4.7% 감소(한국은행의 2010년 4/4분기 국민계정속보).
 - － 건설투자의 감소원인은 주거용 건설투자의 부진 때문이며, 2010년 4/4분기부터는 공공토목의 건설투자도 마이너스를 나타내고 있음.
- 2010년 건설투자가 감소한 것은 주거용 건설투자 침체(-10.2%)때문으로, 주거용 건설투자는 5년 연속 감소세를 지속하였으며, 10년 내 가장 부진한 실적을 기록함.
 - － 주거용 건설투자는 2010년 1/4분기 전년 동기 대비 6.2% 증가하였으나, 2/4분기 이후부터는 전년 동기 대비 10% 이상씩 급감함.
 - － 연간 주거용 건설투자는 2005년 46.1조원을 정점으로 5년 연속 감소하였으며, 2010년 실적은 35.4조원으로 금액자체도 2000년(31.2조원) 이후 10년 내 가장 저조한 것으로 나타남.

- － 2010년 국내 경기 회복에도 불구하고 주거용 건설투자가 감소한 것은 부동산 경기 회복 부진으로 인한 신규 투자의 감소와 예정된 사업의 연기 때문으로 판단됨.

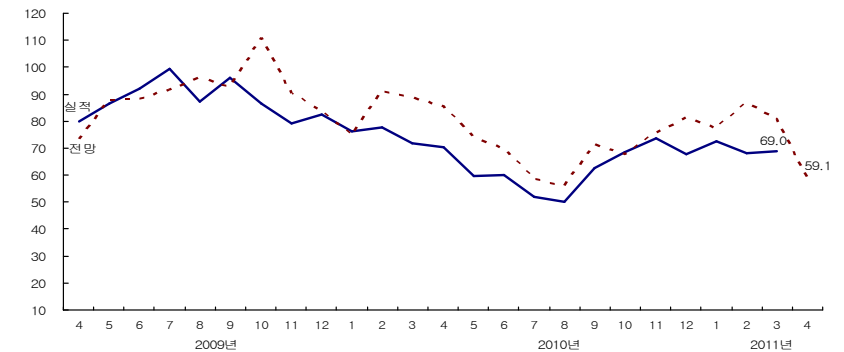
<표 2> 국내 건설투자 추이

구분		건설투자 금액(조원, 2005년 불변가격)					건설투자 증감률(% , 전년 동기비)				
		계	토목	건축	주거	비주거	계	토목	건축	주거	비주거
2009년	1/4	30.8	12.8	17.9	8.1	9.8	1.6	24.4	-10.5	-12.5	-8.6
	2/4	43.2	18.9	24.2	10.8	13.4	4.3	14.1	-2.6	2.1	-6.0
	3/4	39.9	15.7	24.2	10.8	13.4	3.2	8.2	0.2	0.3	0.1
	4/4	45.4	21.6	23.6	9.7	14.0	4.0	5.6	2.4	1.3	3.1
	연간	159.2	69.0	89.9	39.5	50.5	3.4	11.6	-2.3	-2.0	-2.6
2010년	1/4	32.1	13.3	18.7	8.6	10.1	4.3	4.0	4.5	6.2	3.1
	2/4	42.2	19.1	23.0	9.2	13.8	-2.3	1.0	-5.1	-14.9	2.9
	3/4	38.7	15.9	22.7	8.9	13.8	-3.1	1.7	-6.3	-17.7	2.9
	4/4	44.1	20.9	23.0	8.7	14.3	-2.9	-2.9	-2.8	-10.2	2.4
	연간	157.0	69.3	87.3	35.4	51.9	-1.4	0.5	-2.9	-10.2	2.8

자료 : 한국은행, 2010년 국민계정(잠정), 2005년 연쇄가격 원계열 기준

- 2010년 12월 이후 70선 주위에서 등락을 반복하며 횡보세를 보이던 건설기업 경기실사지수(CBSI)는 4월 들어 지수전망치가 실적치 대비 크게 하락함.
 - － 4월 이후에는 공공 공사 발주물량이 늘어나겠지만 공공 공사 발주물량이 기본적으로 감소 추세에 있고, 중동사태로 해외수주의 불확실성도 큰데다 주택시장도 당장은 크게 회복되기 어려울 것으로 판단하고 있는 것으로 보임.

<그림 1> 건설기업 경기실사지수(CBSI) 추이



자료 : 한국건설산업연구원

2012년 이후 건설투자는 본격적으로 하향국면에 접어들 가능성이 큼.

2. 건설경기 전망

2011년에도 국내 건설수주는 전년대비 0.5%감소한 102.7조에 불과

- 2011년 국내 건설수주는 전년 대비 0.5% 감소한 102.7조원(경상금액 기준)을 기록할 것으로 전망됨.
 - 공공 건설수주가 전년 대비 6.8% 감소한 35.6조원을 기록할 전망이며, 민간 건설수주는 2011년에 소폭 회복세(3.4% 증가)를 보이겠지만, 수주액은 67.1조원에 불과해 금융위기 이전 수준에 비해 여전히 부진을 면치 못할 것으로 예상됨.

<표 3> 2011년 건설수주 전망

구 분	2007	2008			2009			2010			2011(e)
	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	연간
건설수주액 (조원, 당해년 가격)											
공공	37.1	17.4	24.4	41.8	31.8	26.7	58.5	20.0	18.2	38.2	35.6
민간	90.8	37.7	40.6	78.2	19.0	41.2	60.2	30.7	34.2	64.9	67.1
토목	36.2	14.9	26.3	41.3	27.8	26.4	54.1	19.5	21.9	41.4	34.8
건축	91.7	40.2	38.6	78.8	23.0	41.6	64.6	31.2	30.6	61.8	67.9
계	127.9	55.1	65.0	120.1	50.8	67.9	118.7	50.7	52.5	103.2	102.7
증감률 (% , 전년동기비)											
공공	25.6	22.1	7.0	12.8	82.2	9.4	39.8	-37.0	-31.8	-34.6	-6.8
민간	16.7	-9.4	-17.6	-13.9	-49.6	1.7	-23.0	61.5	-16.7	7.9	3.4
토목	27.5	-7.6	31.4	14.0	85.9	0.2	31.2	-29.7	-17.1	-23.6	-15.9
건축	16.2	1.1	-25.7	-14.1	-42.7	7.6	-18.1	35.4	-26.2	-4.2	9.9
계	19.2	-1.4	-9.8	-6.1	-7.9	4.6	-1.1	-0.2	-22.7	-13.0	-0.5

주 : 2011년은 한국건설산업연구원 전망치
자료 : 대한건설협회

- 2011년 국내 건설투자는 완공을 앞둔 4대강 사업의 영향으로 토목투자는 여전히 양호한 수준이 예상되나 주택투자가 전년 수준에 머물러 전체적으로 전년 대비 0.3% 증가에 그칠 전망이다.
 - 만약 향후 주택투자가 현재의 침체국면을 벗어나 회복국면으로 진입하지 못할 경우 4대강 사업 종료에 따라 토목투자가 감소하게 되는

<표 4> 2011년 건설투자 전망

(단위: 조원, %)

구 분	2007	2008			2009			2010			2011(e)
	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	상반기	하반기	연간	연간
건설투자	158.4	71.7	82.3	153.9	74.6	86.2	160.8	74.0	83.1	157.1	157.6
증감률	1.4	-1.4	-4.0	-2.8	4.1	4.7	4.4	-0.7	-3.6	-2.3	0.3

주 : 2011년은 한국건설산업연구원 내부 전망치
자료 : 한국은행, 「국민계정」, 각 년호

III. 건설기업의 위기요인과 자금조달의 문제점

1. 건설기업의 위기요인

1) 신규 수주물량 감소와 수익성 저하

공공공사 물량 감소, 민간 건축 회복 지연, 금융규제 강화로 사면초가

- 정부의 재정투자 확대 종료, 금리인상 등 출구전략이 진행되에도 불구하고 민간 건축경기 회복이 지연되면서 건설기업들의 부실처리와 구조조정이 다시 시작되고 있음.
 - 2008년 글로벌 금융위기 직후 정부는 건설경기 및 금융권의 연착륙을 위해 금리를 인하하고, 공공재정 확대, 민간 PF 대출 만기를 연장하면서 금융위기의 여파를 최소화 하여왔음.
 - 그러나 당초 예상보다 민간 건축경기 회복이 지연되는 가운데 물가 및 금리인상에 대한 대내외적인 압력이 증가하면서 기업들의 구조조정을 위한 자구노력(비용절감, 자산매각)은 한계점에 봉착하고 있으며 저축은행 중심의 대출회수가 본격화되면서 건설기업들의 자금압박이 법정관리를 신청하는 단계로까지 위협받고 있음.
 - 2011년 4월 현재 상위 100대 건설사 중 29개사가 워크아웃 또는 법정관리(신청업체 포함)
 - 건설기업의 위기는 1차적으로는 부동산 경기 침체와 글로벌 금융위기로 촉발되었지만 최근에는 민간 건축뿐만 아니라 공공부문의 물량감소, 수익성 악화 등의 요인이 추가되고 있음.
 - 신규 공공공사 감소 및 주택경기 침체로 국내 건설수주액이 '07년 이후 4년 연속 감소하고, 건설공사의 수익성이 하락
- ※ 국내수주 현황(조원) : 127.9('07) → 120.1('08) → 118.7('09) → 103.2('10) → 102.7('11e)
 공공 공사 : 37.1조('07) → 41.8조('08) → 58.5조('09) → 38.2조('10) → 35.6('11e)
 ※ 건설업 순이익증가율(%) : 59.8('07) → -43.3('08) → -41.3('09)
 ※ 건설업 매출액순이익률(%) : 6.4('07) → 3.1('08) → 1.7('09)

- 2004년 전체 발주공사의 25%에 불과하던 최저가 낙찰공사 비중이 50% 수준까지 증가되면서 수익성 악화가 누적되는 가운데 2010년 들어서는 공공공사 물량까지 감소하면서 기업경영을 위협하고 있음.
- 8대 대기업 소속 건설사의 총자산이익률(ROA)이 '08년 6.5%에서 '09년 6.2%로 감소하였고 8개 중견 건설사의 총자산이익률(ROA)도 '08년 4%에서 '09년 2.9%로 하락
- 공공공사 저가 낙찰에 의한 수익률 악화가 기업의 부도를 유발한 것은 이미 우정건설(주)(2008.2), 남양건설(주)(2010.4)의 부도에서 시작되었으며 최근에는 시공능력순위가 높은 상위 업체들까지 확산되고 있음(진흥기업(47위) 워크아웃(2011.2), LIG 건설(47위), 삼부토건(34위), 동양건설산업(35위)가 법정 관리(2011년 3,4월) 신청).

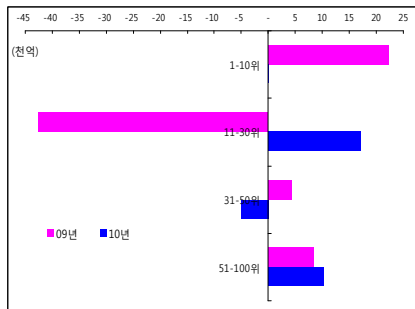
시공능력 11~30위업체 자금사정 개선, 31~50위 업체들은 더욱 악화

- 시공능력 상위 100위 건설업체들의 현금흐름을 세부 유형별로 살펴보면 2007년 이후 투자활동에 의한 현금흐름은 계속 마이너스를 나타내고 있는 반면, 재무활동 및 영업활동에 의한 현금흐름은 플러스를 유지하고 있음.
 - 재무활동에 의한 현금 확보는 금융위기 발발 직후인 2008년에 가장 활발하였으며 2009년~2010년에는 공공공사 물량 확대 등의 영향으로 영업활동에 의한 현금자산 확보가 증가하였음. 그러나 시장환경의 불확실성이 지속되는 가운데 2010년에도 재무적 활동에 의한 현금자산 확보 금액이 4.6조원에 이룸.
 - 시공능력순위별 건설회사들의 영업활동에 의한 현금흐름을 분석해보면 특히 시공능력 11~30위 업체들의 현금흐름이 2010년에 크게 개선된 것으로 나타남.
 - 2009년 영업활동에 의한 현금자산을 2.2조 원 정도 확보했던 1~10위 업체들은 2010년 들어 영업활동에 의한 현금자산을 66억 원 확보하는데 그침.
 - 반면 2009년 마이너스 현금흐름을 나타내던 11~30위 업체들은 2010년 1.6

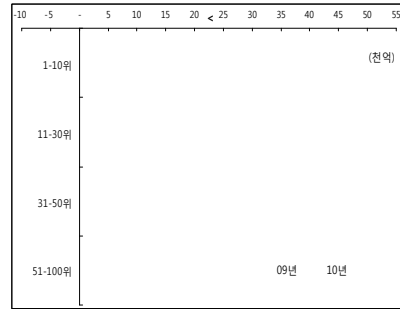
2) 현대건설, 삼성물산 포스코 건설, GS건설, 대림산업, 롯데건설, 삼성 엔지니어링, 현대산업개발 등
 3) 삼부토건, 삼환기업, 삼부토건, 쌍용건설, 한신공영, 동부건설, 진흥기업, 한양, 한일건설 등

조원의 현금자산을 확보함. 그러나 최근 법정관리 신청이 많았던 31~50위 업체들의 경우에는 2010년에 오히려 영업활동에 의한 현금흐름이 마이너스를 나타냄.

<그림 2> 시평액별 영업활동으로 인한 현금흐름



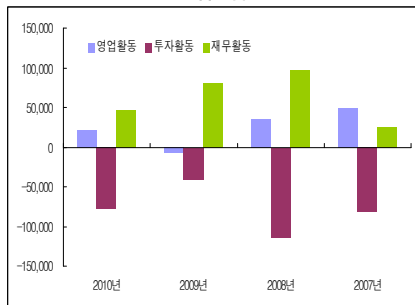
<그림 3> 시평액별 재무활동으로 인한 현금흐름액



자료: 대한건설협회

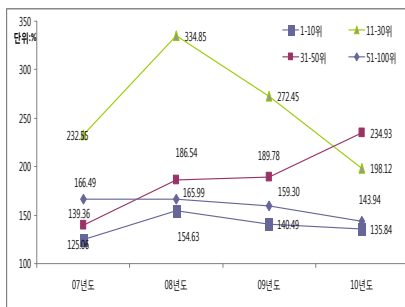
- 시공능력 상위 100위 건설업체들의 부채비율 역시 전체적으로는 166.8%(2010년)로 2009년(193%)에 비해 낮아졌으나 시공능력 순위별로 살펴보면 31~50위 업체들은 2009년(189.8%)에 비해 2010년(234.9%)로 부채비율이 오히려 크게 증가하였음.
 - － 영업활동에 의한 현금흐름이 크게 개선되었던 11~30위 업체들은 2008년 이후 2년 연속 부채비율이 감소하고 있어 업체 규모별 경영 환경의 양극화가 진행되고 있음을 알 수 있음.

<그림 4> 상위 100위 업체들의 연도별 유형별 현금흐름



자료: 대한건설협회

<그림 5> 시평액 구간별 연도별 부채비율



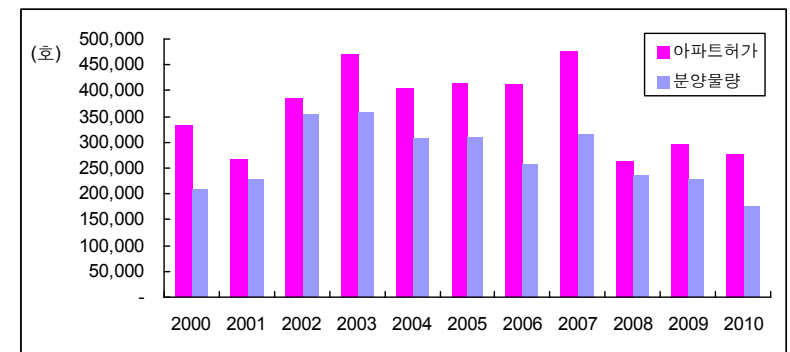
2) 민간 사업의 착공지연과 재고누적

인허가를 받고도 분양 및 착공으로 이어지지 못하는 주택이 연10만호

- 신규 주택인허가 물량이 급감하는 가운데 인허가를 취득한 이후 사업 착공까지의 기간도 지연되면서 체감되는 민간건축경기는 더욱 열악한 상황임.
 - － 통상 주택(공동주택) 건설사업은 인허가 승인 취득 이후 3~6개월 이내 분양으로 이어지지만 최근 분양시장의 침체 및 제도적 불확실성이 커지면서 인허가를 취득하고도 분양이나 공사 착공으로 이어지지 못하는 경우가 늘고 있음.
 - － 2007년 이후 신규 인허가 실적이 급감하는 가운데 분양실적 역시 인허가 실적에 못 미치는 부진한 상황을 나타내고 있음.
 - － 시기별로 차이가 있으나 2005년 이후 공급물량이 급감하였던 2008~09년을 제외하고는 인허가 실적 중 연간 10만호 이상이 실제 분양(착공)으로 이루어지지 못하고 있음.
 - － 이러한 추세가 지속된다면 올해에 이어 향후 2~3년 동안 신규 아파트 공급은 계속 감소할 것으로 예상됨.

※ 비교적 시장에서 자금조달이 용이하다는 시공능력 상위 15위 업체들을 대상으로 실시한 실태조사에서 향후 2~3년 이내에 사업 추진이 가능한 미착공 토지는 약 400만평으로 조사되었으며 계획세대수는 약 5만호에 이르는 것으로 조사됨.(대한건설협회, 한국건설산업연구원 공동조사 2011.4)

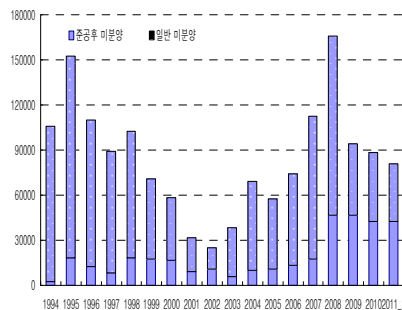
<그림 6> 아파트 인허가 및 분양실적의 차이



자료: 국토해양부, 부동산114(주)

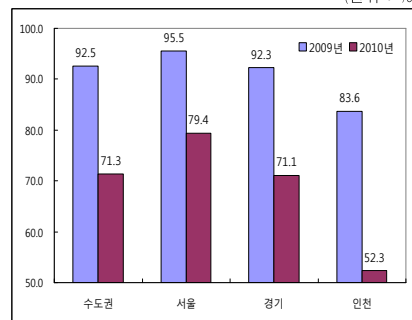
- 이미 토지를 확보해 놓고도 분양 및 착공으로 이어지지 못하면서 건설기업들은 상당한 이자 부담을 하고 있는데 기준금리 상승과 장기 스프레드 확대 등으로 인해 BBB(-)업체들의 실제 자금조달 금리는 10%를 넘어 서고 있음.
- 미분양주택 총수는 감소하고는 있지만 준공 후 미분양 비율이 50%에 이르고 미입주 및 입주 지연사태가 늘어 건설기업의 분양대금 회수에 차질을 빚고 있음.
 - － 미분양 물량: 57,215호('05.12)→73,772만호('06.12)→112,254호('07.12)→165,599호('08.12)→123,297('0 9.12)→88,7706('10.12)→80,885('11.2)
 - － 2011년 대한건설협회와 한국건설산업연구원이 실시한 건설금융 실태조사4)에 의하면 미착공 사유중 가장 많이 응답한 것은 '주변에 미분양이 아직 많이 남아 있어서'라는 항목이었음.

<그림 7> 미분양 및 준공후 미분양 추이



자료: 국토해양부

<그림 8> 입주년도별 평균 입주율



자료: 부동산 114자료를 종합하여 작성

3) 금융규제 강화로 건설산업으로의 자금 조달 애로

금융감독 기준 강화, 리스크 많은 건설산업으로 자금 이동 위축

- 2009년 3월 말 기준 총산업 대출금의 10.1%인 70.4조원이 건설업 대출금이었지만 '10년 말에는 55.1조원으로 감소하였고 비중은 7.7%까지 축소되었음.
 - － 건설업체에 대한 대출규모 축소는 부동산 경기 침체 등 경기적 요인도 작용하였으나 저축은행 구조조정5), 국제회계기준 도입 등 건설업과 관련된 대출에 대한 감독기준이 강화된 데도 원인이 있음.

<표 8> 금융기관의 건설관련 자금대출 추이

(단위: 조원)

구분	'09. 1Q	'09. 2Q	'09. 3Q	'09. 4Q	'10. 1Q	'10. 2Q	'10. 3Q	'10. 4Q
산업대출	677.7	705.7	718	710.6	717.4	717.7	723	719.1
건설업	70.4	69.3	68.2	62.4	61.8	58.1	59.2	55.1
(예금은행)	52.9	51.7	48.3	43.4	43.5	41.7	42.5	38.1
(비예금은행)	17.5	17.6	19.8	19.0	18.3	16.3	16.7	17.0
건설대출/산업대출	10.1%	9.8%	9.5%	8.8%	8.6%	8.1%	8.2%	7.7%

자료: 한국은행

- 더욱이 재무제표에는 나타나지 않지만 건설업체들의 각종 보증(완공보증, 분양보증 등)을 포함할 경우 부채비율이 크게 급등한다는 연구보고6)가 이어지면서 건설업체들에 대한 금융기관들의 대출 행태는 더욱 보수적으로 운용되고 있음.
 - － 은행들은 건설사의 대출 만기연장 심사기준을 대폭 강화하여, 부실 징후가 있는 C등급 업체에 대해서는 원칙적으로 대출 상환 또는 최소한 대출금의 20~30% 상환 요구, 정상인 A, B등급에 대해서도 5~10% 정도 대출을 갚아야만 만기를 연장해주고 있음.
 - － 은행들이 건설사 여신 심사를 강화한 것은 한국은행이 기준금리를 인상하고 총부채상환비율(DTI)이 4월부터 부활하면서 주택시장이 다시 위축될 것으로 판단, 건설사들의 자금난이 확산될 가능성이 크다는 이유임.

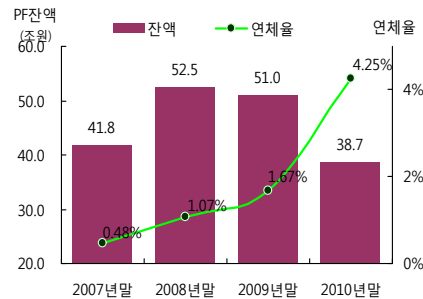
5) 금융감독원, 「저축은행 경영 건전화에 위한 감독강화 방안 (2011.3.17)」

6) 외부감사 대상 건설사의 부채비율이 08년에는 200% 수준으로 재무제표상 채무건전성은 호전된 것으로 나타나지만 시행사가 포함된 부동산 개발업을 포함할 경우 부채비율은 500%로 급등(자료: KDI 2010)

4) 시공능력 상위 15개 업체를 대상으로 한 건설금융 실태조사임.

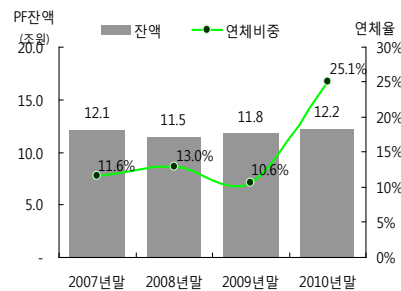
- 2010년 말 현재, 금융기관의 부동산 PF 잔액은 66.6조원으로 금융위기 직후보다 약 18조원 감소하였으나 연체율은 저축은행을 중심으로 급증하고 있음.
 - － PF 대출 잔액의 감소는 주로 은행의 대출 잔액이 감소한 것으로 2009년초 55조였던 은행의 PF 대출 잔액은 2010년말 38조원으로 17조 원 가량 감소하였으며 연체율도 2010년 3분기 5.7%까지 증가하였으나 4분기부터 4%대로 낮아지고 있음.
 - － 그러나 저축은행의 경우 PF 대출 잔액이 오히려 소폭 증가하였으며 연체율은 2009년 대비 2배로 높아짐. 특히 저축은행의 경우 PF 대출의 68%가 브릿지론으로 부실화의 위험에 많이 노출되어 있음.

<그림 9> 은행 PF 대출잔액 및 연체율 추이



자료:금융감독원

<그림 10> 저축은행 PF대출 잔액 및 연체율 추이

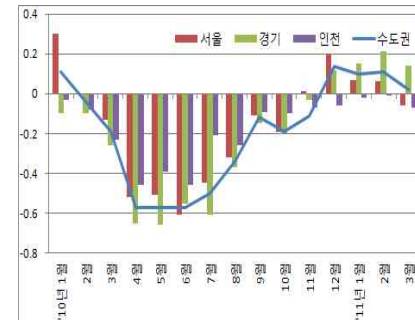


자료:금융감독원

매가격은 재건축 사업의 호재에도 불구하고 약보합세를 면치 못하고 있음.

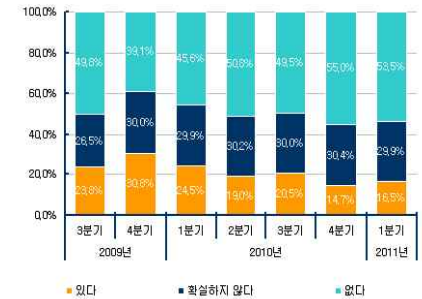
- － 수도권과 달리 지방의 주택가격은 빠른 회복세를 나타내고 있으나 2006년 이후 건설기업들은 사업장을 대부분 수도권에 한정하여 추진하였기 때문에 지방에는 확보해 놓은 토지가 없어 가격 회복이 신규 사업추진으로는 이어지지 못하고 있음.
- － 신규 분양시장이 지방을 중심으로 다소 회복국면을 나타내고 있으나 수도권은 강남 인근 보금자리 지구의 본청약이 예정되어 있어 민간 분양시장에 대한 관심이 아직 크지 않음.

<그림 11> 수도권 월별 아파트 매매가격 변동률



자료:부동산114(주)

<그림 12> 수도권 신규 분양아파트 청약 의사



자료:부동산114(주)

2. 자금조달상의 문제점

1) 민간 건축 경기 회복 지연

민간 건축경기 회복 지연으로 금융비용 계속 증가

- 건설업체들의 자금조달이 어려운 가장 근본적인 원인은 민간 건축경기가 당초 예상보다 회복이 지연되고 있기 때문임.
 - － 주택전세가격이 2년 이상 상승세를 이어가고 있으나 수도권 주택매

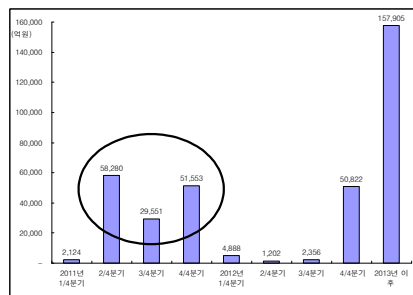
2) 자금수요의 집중과 심리적 불안

대출 및 채권만기시기가 겹치면서 자금수요가 집중, 심리적 불안 가중

- 글로벌 금융위기 직후 2009년부터 대주단 협약을 통해 상환을 연기해 오던 부동산 PF 대출이 2011년부터 만기가 도래해 오고 있음.
 - － 보도자료(한국경제 4.18 07면)에 의하면 2011년 만기가 도래하는 부동산 PF 대출은 총 25조원(은행권 15조원, 2금융권 10조원)으로 추정되고 있음.

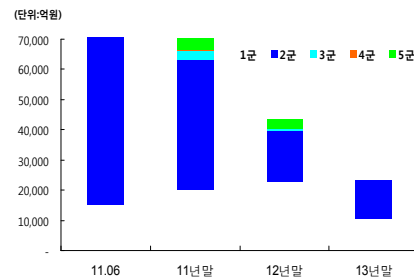
- PF 대출 유동화 만기금액도 약 15조원이 2011년에 몰려 있는데다 2011년 만기가 도래하는 유동화 증권은 대부분 2군업체(회사채 발행 등급 A~A+)들이 발행한 것이어서 2/4분기 이후에는 현재 문제가 되고 있는 중견업체들은 물론 30위내 업체들의 대출상환 압박도 클 것으로 예상됨.
- 상대적으로 자금조달능력이 양호한 대형 건설사들이 참여하고 있는 공모형 PF 사업의 경우에도 올해 토지잔금납부시기가 몰려 있는데 현재와 같은 금융시장의 분위기가 지속된다면 대형 건설업체들의 자금조달에도 어려움이 있을 것으로 예상됨.
 - 수도권 주요 공모형 PF 사업지 9개에 대한 토지잔금 납부시기를 조사한 결과, 전체 금액의 절반 가량이 2013년 이후로 납부일정이 잡혀있으나 나머지 50%의 경우에는 2011년 특히 2/4분기~4/4분기에 납부시기가 몰려 있는 것으로 조사됨.

<그림 14> 주요 9개 공모형 PF사업의 토지잔금납부시기



주 : 9개 공모형 사업은 성남판교 복합단지, 상암 DMC, 광고 파워센터, 청라복합단지 등임
자료 : 대한건설협회 한국건설산업연구원

<그림 15> 유동화증권의 만기별 상환금액



주 : 회사채 분류 - 1군(AA- 이상), 2군(A~A+), 3군(BBB~BBB+), 4군(BBB-), 5군(BBB- 미만)
자료 : 한국신용평가, 과년도 「PF Loan 유동화시장 분석」 정리.

- 이미, 신규 사업 실적의 저조 및 미분양 미입주로 잔금회수가 지연되는 가운데 국제회계기준의 도입과 글로벌 금융위기 이후 금융감독의 강화 등으로 리스크가 큰 건설 및 부동산 산업으로의 자금이동이 사실상 중단된 상태임.
- 최근 법정관리를 신청한 업체들이 법정관리 신청 직전에 발행한 CP를 놓고 도덕적 해이를 비난하는 목소리까지 높아 당분간 건설기업들의 회사채 발행은 불가능 할 것으로 예상됨.
- 그나마 신용등급이 높은 업체들이 리파이낸싱의 목적으로 발행하였던 ABCP 역시 만기가 짧은 단기 자금조달 수단이어서 비록 A~A+에 해당하는 건설회사라도 사업환경의 개선이 이루어지지 않으면 대환위험이 우려됨.
- 특히 분양과 기존 대출(혹은 채권발행)만기연장 시점차이가 발생할 경우 분양수익금 등 상환재원이 없는 회사는 만기연장이 되지 않아 자금 압박 초래
- 또한 은행권은 업종별 신용위험에 대한 평가를 1년에 한 번씩 갱신하는데 오는 5월에는 건설업종에 대해 좀 더 강화된 기준을 만들 것으로 알려지고 있음.

※ 대기업들도 사업성에 대한 증빙서류 등을 추가로 요구하거나, 담보(보증)를 필수로 요구, 조달코스트가 증가로 경영부담 악화 초래

- 종합하여 볼 때 현재와 같은 상황(공공공사 물량감소, 수익성 악화, 민간 건축경기 회복 지연, 자금조달 애로)이 지속되는 한 건설기업들은 정상적인 기업경영이 어려울 것으로 예상되며 특히 중견 및 중소기업들의 부도 및 워크아웃 증가가 불가피할 것으로 예상됨.
 - 대형건설업체들은 사상 최대의 해외건설 수주에 힘입어 국내 건설경기 침체의 공백을 메워가고 있으나 공공 및 민간건축 등 국내 시장에 의존도가 높은 중소기업 및 중견업체들은 특별한 탈출구가 없는 상태임.

7) 한기평 조사결과 2009년말 건설업체 36개사의 PF 우발채무 잔액은 약 46조원으로 이 중 53%(24.3조원)가 2010년 중 만기가 도래하는 것으로 추정하고 있음.

3. 건설산업 위기의 파급효과

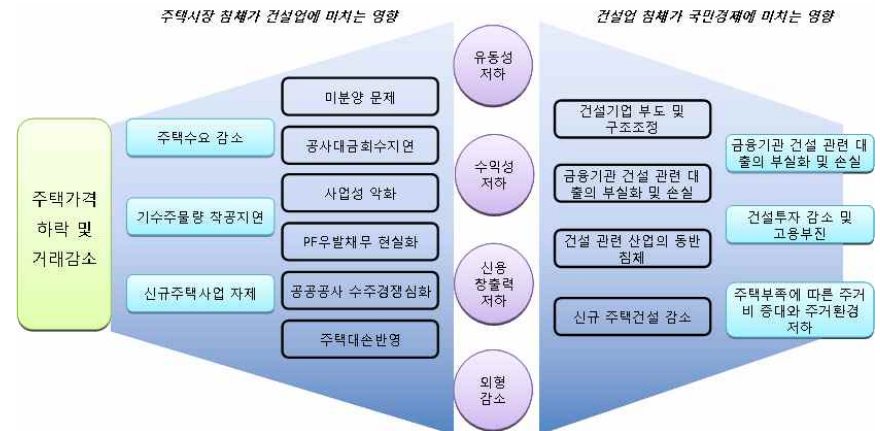
건설업 위기 → 금융기관 위기와 직결, 최악의 경우 국민경제까지 위협

- 부동산 PF 대출에 대한 불안요인이 진정되지 않는다면 건설기업의 위기는 대형 건설사 및 건설한 기업에게 까지 확산이 불가피한 실정임.
 - － 대규모 자금조달이 수반되는 개발사업이 이미 크게 늘어나 추진되는 가운데 금융기관으로부터 자금조달이 원활하지 않을 경우 대부분의 개발사업들은 중단이 불가피함.
 - － 건설기업의 부도나 파산의 파급효과는 건설산업에만 국한된 것이 아니며 건설산업과 연관되어 있는 전 후방 산업은 물론 100조 가량의 기존 부동산 PF 대출이 모두 부실화될 가능성이 잠재되어 있음.
- 금융당국은 최근 건설기업의 위기에 대응하여 10조원 규모의 배드뱅크 설립을 공표하였으나 배드뱅크 역시 근본적으로 부동산 경기가 회복되지 않는다면 부실자산 처리에 한계가 있을 수밖에 없음.
 - － 따라서 정부당국은 배드뱅크 설립과는 별도의 부동산 PF 대출 부실의 근본원인이 부동산 경기전망에 대한 면밀한 검토와 이에 대한 대응이 요구됨.
 - － 보증자리 주택이나 분양가 상한제 등 제도적 요인이 부동산 경기회복의 걸림돌이라면 배드뱅크 설립에 앞서 이와 같은 규제를 정상화하거나 폐지하는 조치가 선행되어야 할 것임.
 - － 반면 부동산 경기가 향후 구조적인 변화를 통해 쉽게 회복이 어렵다고 판단한다면 변화된 시장환경에 맞는 정책의 제시와 부실채권 해소를 위한 좀 더 다양한 금융기법(수익자산과 무수익자산의 차별된 처분방식⁸⁾ 적용) 및 정책적 고민(부실채권 유동화를 촉진시키기 위한 제도적 검토)이 수반되어야 할 것임.
- 만약 건설산업이 심각한 위기에 당면할 경우 경제성장률의 하향 조정이

불가피할 것으로 예상되며 특히 서민경제와 밀접한 지역 서비스산업과 고용부문에 큰 타격이 있을 것으로 예상됨.

- － 1980년대 후반에서 90년대 중반 사이 2~5%p의 높은 경제성장 기여도를 기록한 건설투자는 2001~03년에는 1%p 내외의 기여도를 유지했음. 그러나 2004년 이후에는 건설경기 침체로 인해 1%p 미만으로 낮아짐.
- － 2009년에는 SOC 예산 급증에 따른 토목투자의 호조로 건설투자의 경제성장 기여도가 다시 0.61%p를 기록했으나 2010년 건설투자 경제성장 기여도는 -0.25%p를 기록, 2011년 경제성장 기여도 역시 -0.03%p를 기록할 것으로 전망됨(이홍일·박철한(2011)).
- － 특히 최근의 건설경기 부진은 민간 건축 경기의 부진에 기인하는데 민간 건축 경기는 일반 건설업은 물론 인테리어를 포함한 건축보수업, 부동산 중개 등 부동산 관련 서비스업, 청소소독 및 위생서비스업, 도소매, 일반음식, 주점업 등 서민들의 경제활동과 연관성이 높은 서비스산업이 많아 그 여파는 서민경제에 직결될 것으로 예상됨.

<그림 16> 주택시장 및 건설업 침체가 국민경제에 미치는 영향



자료 : 배문성(2011)의 p.2<그림2> 내용을 바탕으로 재구성

9) 민간 건축부문의 대표 산업인 주택건축의 생산유발효과는 2.002로 높은 편이며 전 산업에 미치는 영향이 큰 편임. 특히 주택관련 산업의 특성상 거래 침체가 장기화되면 부동산거래 위축→주택생산 위축→건설업 생산 위축으로 이어져 서민생업 분야의 위축이 상대적으로 클 것으로 예상됨

8) 청산, 직접 매각(옵션매각/일괄매각), 증권화, 지분 참여, 경매, 교환입찰 등 부동산과 관련된 부실채권을 처분하는 방안은 매우 다양함(이상영(1998), "금융위기와 RTC의 역할", 「자산디플레이션과 부동산 증권화」 한국건설산업연구원

IV. 건설기업의 위기극복을 위한 문제 해결방안

1. 단기적 대응방안

① 유동성 지원

- 최근 벌어지고 있는 건설기업의 위기를 극복하기 위해서는 단기적으로는 건설기업에 대한 유동성 지원이 가장 시급함.
 - － 유동성 지원은 기존대출의 만기 연장, 과도한 대출기준 및 무리한 담보 요구 등에 대한 관행 시정, 정상 사업장에 대한 평가 및 신규 사업에 대한 대출 실행 등의 지원이 요구됨.
 - 공공 건설공사의 브릿지론 보증 운영기간 연장 및 대상기업을 확대하고 P-CBO¹⁰⁾ 조기발행 및 회사별 발행한도 확대
 - － 금융위기 직후 운영('08.10~'09.12)된 브릿지론은 이용실적이 많아 건설업계 유동성 지원에 크게 기여(건설사 이용실적 : 341건 5,277억원)하였음.
 - － 따라서 당초 4월말로 종료되는 브릿지론 보증 운영기간을 1년('12년 4월) 연장하고 대상기업도 중소기업에서 중견 및 대기업까지 확대할 필요가 있음.
 - － P-CBO의 경우에는 건설사의 시급한 자금사정을 감안 3~4차 P-CBO(6월, 10월 예정)를 조기발행하고 회사별 지원한도를 확대할 필요가 있음
- ※ P-CBO(4천억원 규모) 신청 건설회사 : 두산, 쌍용, 동부, 한신, STX, 고려, 서희, 임광, 울트라, 반도, 일성, 계룡 등 중견 기업까지 확대
- 향후 시장전망 및 사업 환경에 대한 불확실성이 큰 가운데 위와 같은 유

동성 지원은 개별 금융기관만으로는 해결이 어려우며 범정부 차원의 부동산 PF관련 T/F팀 구성 및 운영이 요구됨.

- － 금융위, 국토부, 기재부 등 범정부차원의 '부동산 PF 대출 점검 지원 TF팀'을 구성·운영하여 부동산시장 상시 점검 및 신속한 지원 대책을 강구할 필요가 있음.
- － 또한 대출금 회수, 만기 연장 시 과도한 담보 요구 등 금융권의 지나친 리스크 회피에 대한 공식적인 협조요청 업무를 수행(정상화가 가능한 우량 PF 사업장 및 일시적인 유동성 애로에 직면한 건설사에 대한 원활한 PF 대출 만기연장 협조요청)하여야 할 것임.

- 아울러 추진이 사실상 중단되어 있는 공모형 PF사업에 대해서도 이를 정상화 시킬 수 있는 컨트롤 타워로서의 정부의 역할이 추가되어야 함.
 - － 대한건설협회·한국건설산업연구원의 조사결과에 의하면 현재 공모형 PF사업의 부진요인으로는 경기적 요인과 제도적 요인이 함께 작용하고 있는 것으로 조사되었으며 향후 공모형 PF사업을 정상화시키기 위해서는 토지비 부담 완화 및 사업계획변경이 필요하다고 응답한 비율이 가장 높았음(응답자의 70%).
 - － 그러나 공모형 PF사업은 개별법에 의해 발주기관이 자체적으로 추진하는 사업이라 사업의 책임논란을 둘러싼 분쟁과 마찰을 자체적으로 해결하기 어려운 구조임. 따라서 이를 해결하기 위해서는 제3의 조정주체가 절실함.
 - － 정부주도로 관계부처 TF팀을 구성 및 실태조사 후 수익성 있는 사업에 대한 협약변경 등 사업여건을 개선하는 자구책 마련이 시급함

※ 단, 사업협약 변경시 사업완료 후 개발이익을 정산하여 특혜시비 우려 배제

- － 공모형 PF사업의 계획적 추진 및 관리를 위한 관계법령 제정이 필요함.
 - 개발계획의 중복성 탈피, 지역의 적합성 등을 고려한 광역적 차원에서의 공모형 PF사업의 계획적 관리를 위해서는 근거 법률 및 담당 조직의 설립이 필요함.

※ 현재 사업 추진 과정에서 나타나는 다양한 문제점을 종합적으로 조정·관리하기 위해서는 가칭 「공모형 PF사업에 관한 법률¹¹⁾」을 제정하는 것이 바람직하다고 판단됨.

10) 정부는 건설업계 유동성지원을 위해 3조원규모의 P-CBO를 발행키로 하고(8.29대책) '10.12월 4,020억원의 1차 발행 및 4,000억원 규모의 2차 발행 중

② 제도 및 시장 여건 개선

- 대주단 협약 제도 보완 및 합리적 운영을 통한 기업 정상화 지원관련 제도의 개선 및 실효성 제고
 - － 일시적 유동성 부족을 겪는 기업 지원을 위한 대주단 협약이 정책실효성을 제고토록 기존의 문제점을 보완하고 운영기간을 연장('11.12월 종료예정)
 - － 채무상환 유예범위 확대, 신규자금에 대한 원활한 지원, 과도한 경영간섭 배제 등의 보완이 요구됨.
- 「기업구조조정촉진법」의 조속한 제정 및 워크아웃기업에 대한 실질적인 기업회생지원을 위한 제도 운영이 필요함
 - － 2010년 12월말 폐지된 「기업구조조정법」의 조속한 제정으로 일시적으로 유동성 부족 등의 어려움에 처한 기업의 회생을 지원
 - ※ 기업구조조정촉진법 : 기업의 워크아웃 진행에 필요한 자율적 구조조정 방법과 절차를 담아 2001년 8월 한시법으로 제정되었음.
 - － 워크아웃이 기업회생 지원제도임에도 채권단은 채권회수에만 집중하고 신규 투자는 중단하여 경영정상화 기회를 갖지 못하므로 동 제도가 실질적인 기업회생 지원제도가 되도록 보완 및 운영
- 저축은행에 대한 확일적 신용공여 제한 폐지하고 대출한도기준의 점진적 강화
 - － 인위적이고 확일적인 규제보다 사업성에 의한 대출여부 결정 등 정상적인 신용관리를 통한 대출관행 유도
 - ※ 저축은행의 PF대출에 대한 신용공여 총액의 20%, 건설업 등과 합계한 총액의 50% 한도로 규제 및 구조조정 추진으로 신규 PF중단 및 채권회수 조치에 집중
- 보증기관의 PF 대출 보증한도 확대 및 다양한 PF 보험상품 개발
 - － 공적보증기관(대한주택보증, 주택금융공사)의 보증금액이 은행권의 PF 대출규모 대비 5.2% 수준에 불과하므로 보증기관의 PF 대출 보

증한도의 확대 및 관련 보험상품의 개발이 요구됨

※ PF 대출금액의 보증한도 확대(50~60% → 100%), 토지매입요건 완화(100% → 80%)

- － 분양손실보험, 인허가 지연 보험, 준공보험 등 다양한 형태의 보험 제도 도입이 요구됨.
 - ※ 분양건축물 준공후 일정기간이 경과한 시점에 실제 분양율이 보험계약 체결시 기약정 목표 분양율에 미달할 경우 차액을 보장하는 보험 등
- 리츠, 펀드 등 간접투자기구의 세제혜택 확대를 통한 부동산간접투자기구 활성화
 - － 개발업자가 소유의 의사가 없음에도 취득세 부과는 불합리하므로 세 제지원 확대(리츠, 펀드 취득세 30% → 50%)
 - － PFV 및 리츠(REITs) 관련 출자 제한규정 완화 및 대출형 REITs 허용 및 공모형 부동산 펀드 활성화
 - ※ PFV출자 활성화를 위해 은행(15%)의 타회사 출자제한 규정 완화
 - ※ REITs 1인당 주식소유비율 완화(35%)하여 기관투자자 등 투자 활성화

③ 주택거래 활성화로 민간 건축 경기 활성화 유도

- 부동산 거래 위축에 따른 민간 건축 경기 부진은 거래 활성화로 활로를 모색해야 할 것임.
- 주택거래를 활성화시키기 위해서는 기존주택의 거래 활성화 및 여전히 해소되지 않고 있는 미분양 주택을 조속히 해결할 필요가 있음.
 - － 지금까지 정부의 미분양 대책은 주로 지방 미분양에 초점이 맞추어져 있어 수도권 미분양 해소에는 효과를 거두고 있지 못함. 따라서 단기적으로 수도권 미분양 해소에 주력할 필요가 있음.
 - － (현행) 미분양을 대상으로 하는 부동산투자회사(REITs)와 부동산투자기구(부동산펀드)에 대한 세제 혜택(종부세 감면(50%) 및 법인세 감면)이 모두 지방 미분양을 50%이상 편입하는 조건임.
 - － (개선) 세제 혜택에 대한 지방 미분양 50% 이상 편입 조건 폐지 및

11) 실시협약 변경의 융통성을 위해서도 기본계획과 같은 가이드라인이 필요하며 경제여건 변동, 과열 수주경쟁으로 인한 비현실적인 설계 등에 대한 변경 지침을 제공할 필요가 있음.

부동산 펀드의 경우에도 CR-REITs와 같이 처분제한 조건(3년)을 임대용으로 활용할 경우 한시적으로 완화

- 주택구매 수요를 촉진하는 수요자 금융지원 및 인센티브 제공이 필요함.
 - － 현재 대기수요자들을 중심으로 주택구매를 지원하는 정책개발이 필요함.
 - － 금리가 상승국면에 있으므로 고정금리로 장기 분할 상환하는 모기지 상품(시중 은행상품보다 유리한 조건)을 개발하여 소비자들의 구매능력을 지원하는 것이 필요함.
 - － 특히 중·서민층을 위해서는 생애 첫주택자금대출 기준을 확대(현재 가구소득 4,000만 원 이하 → 6,000~7,000만 원 이하)하여 청장년층에게도 장기 저금리의 주택구매 지원책의 혜택을 제공해야 함(국민주택기금으로는 대출규모가 한계가 있으므로 시중은행을 통해 대출을 시행하되 정부 재정에서 이자를 보전하는 간접적인 지원정책도 검토가 요구됨).
 - － 다주택자에 대한 양도세 중과를 폐지하여 민간 주택시장에서 임대사업자로서의 다주택자 기능을 양성화 시킬 필요가 있음.

※ 2011년 12월말에 감면이 종료되는 다주택자 양도세 감면조치가 일단 2년 더 연장되는 것으로 추진되고 있으나 이는 향후 2년 동안 주택을 추가적으로 구매하려는 수요보다 매도하려는 수요가 늘어날 가능성이 더 크며 2년 뒤 감면조치 종료로 앞두고 매물이 집중되는 부작용이 반복될 가능성이 큼.

- 대형주택의 재고 처분을 위한 대형주택 임대사업 활성화 유도가 요구됨.
 - － 수도권을 비롯하여 전국적으로 대형아파트의 재고가 주택시장의 큰 문제로 부각되고 있음. 사회, 경제, 인구구조상 대형 아파트에 대한 구매 및 보유 수요는 한계가 있을 수밖에 없으므로 대형 아파트의 경우 오히려 민간 임대주택으로서의 기능을 활성화 시킬 필요가 있음.

※ 일반 소비자들 중 생애 주기상 대형 아파트에 대한 수요가 있을 때 직접 구매하기 보다는 임대하여 거주할 수 있다면 주거의 질을 향상시키는데 크게 기여할 것으로 예상됨.

- － 수도권 임대사업자의 자격을 3호에서 2호 이상으로 완화하고 취·등

록세 감면 및 종합부동산세 분리과세 등의 세제혜택 범위를 기존의 소형 주택에서 대형 주택으로 확대할 필요가 있음.

- 고령가구의 거주 주택처분을 용이하게 함으로써 주택거래도 활성화시키고 동시에 노인가구들의 노후 생활자금 확보도 지원
 - － 9억 원 초과 고가 주택에 대한 양도세를 1주택 보유자의 경우 9억 원 미만의 주택과 동일하게 적용하여 노년가구들이 거주주택을 처분하고 중소형 주택으로 원활하게 이동하게 할 수 있도록 하여야 함.
- 주택관련 산업의 침체를 완화하기 위해서는 기존 주택에 대한 개보수 리모델링 등을 활성화 시키는 유인책이 필요함.
 - － 주택시장의 성숙으로 주택교체를 통한 관련 산업의 파급효과가 이전과 같지 않을 것이므로 기존 주택의 개보수를 촉진함으로써 관련 서비스 산업 및 가전제품 등의 교환을 촉진할 필요가 있음.

※ 대형 가전제품에 대한 특소세 감면, 리모델링 비용에 대한 연말 소득공제, 리모델링 사업자금에 대한 저리의 융자 등 다양한 정책 패키지 구성이 요구됨.

- － 특히 에너지 절감을 위한 주택개보수(창호, 지붕, 에너지 설비 교체 등)에 대하여 더 큰 인센티브를 제공하여 녹색 건설시장의 확대를 지원하는 방안도 필요하다고 판단됨.

2. 중장기적 대응방안과 정책과제: 부동산 시장과 금융시스템 선진화

- 중장기적으로는 금융권이 건설기업에게 다양한 형태의 보증을 요구하는 관행을 근절시켜야 할 것이며 대형 시행사 육성, PF전문보증기관 활성화, 사업평가 시스템 선진화, 투자은행(IB) 육성 등 전반적인 부동산 금융시장의 선진화 작업이 요구됨.
 - 자본조달 구조를 근본적으로 변화시키기 위해서는 부채(Debt)가 아닌 지분(Equity)성격의 자금이 반드시 필요함.
 - 초기에 일정 수준의 Equity가 확보되어야만 이를 기반으로 개발사업자와 참여자와의 재무적 절연이 가능함.
 - 이를 위해서는 다양한 형태의 파트너십 구조, 금융권의 지분투자 활성화 유도 등이 필요함.
 - 또한 자기자본조달을 보완하는 방법으로 메자닌 파이낸싱을 고려해 볼 수 있음.¹²⁾
- 그럼에도 불구하고 최근 나타나고 있는 부동산개발 PF의 문제점은 주택시장의 여건과 제도적 변화 없이 단기간에 전환시키기는 사실상 어려움(초기 투자 자본 시장의 확대, 금융권 및 건설사의 마인드 변화가 단기간에 이루어지기는 어렵기 때문).
 - 따라서 부동산 금융시장 선진화를 시장에 그냥 맡겨두는 것보다 국토부·금융위 등 정부가 공동으로 참여하여 「중장기 건설 및 부동산 금융선진화 5개년 계획」 등을 수립하여 추진할 필요가 있음.
 - 아울러 시장이 자유롭게 공급과 수요를 결정하는 자율성을 키울 수 있도록 불필요한 시장규제를 정상화 하는 작업이 요구됨.
- 정부의 시장에 대한 잦은 정책변화나 규제의 강도 조절은 시장에 대한 예측가능성을 크게 떨어뜨려 부동산 개발사업에 대한 올바른 사업성 평가를 어렵게 함.

- 따라서 절대적인 양적 부족시대에 형성된 과도한 시장규제(분양가 상한제, 청약제도 등)는 이제 정상화 차원에서 대대적인 폐지와 개편이 요구됨.
- 투자자가 리스크에 따른 수익을 감안하여 자본을 투자하는 구조로 전환하기 위해서는 시장이 자율적으로 가격을 정하고 공급하는 시스템을 갖추어야 함.
- 따라서 기본적으로 주택의 공급가격을 인위적으로 제한하는 분양가상한제는 폐지되는 것이 바람직함.
- 아울러 규제 정상화를 통해 민영주택시장은 공공주택과 구분되는 경쟁체제의 주택시장으로 조성하여야 할 것임.

12) 메자닌 파이낸싱(Mezzanine Capital 또는 Mezzanine loan)은 채원의 성격이 자기자본과 타인자본의 중간적인 성격을 가진 채원을 의미함. 원래 메자닌(Mezzanine)은 건물의 1층과 2층 사이에 있는 라운지 등의 공간을 의미하는 이탈리아어로, 메자닌파이낸싱은 대출이 담보와 신용 사이에 있다는 뜻에서 차용된 것임. 즉, 메자닌 파이낸싱은 저당권을 담보로 하지 않고 선순위 loan 보다 후순위 파이낸싱을 의미함. 메자닌 파이낸싱은 처음 기술력이나 성장성은 있으나 담보가 부족해 자체적인 신용으로 자금조달이 어려운 벤처기업 및 혁신형 중소기업의 경우 제 3자에 의한 자본참여로 소유권 상설의 우려를 최소화하면서 양질의 자금을 조달할 수 있도록 하기 위해서 도입됨

<표 12> 건설업 위기 극복을 위한 단계별 정책제언(종합)

단기	유동성 지원	<ul style="list-style-type: none"> - 저축은행 PF 대출 비중 제한 규정 강화시점(7월) 연기 - 공공건설공사 브릿지론 보증 운영기간 연장 및 대상기업을 확대하고 P-CBO 조기발행 및 회사별 발행한도 확대
	제도적 및 시장여건 개선	<ul style="list-style-type: none"> - 대주단 협약 제도 보완 및 합리적 운영을 통한 기업 정상화 지원 관련 제도의 개선 및 실효성 제고 - 「기업구조조정촉진법」 조속한 제정 및 워크아웃기업에 대한 실질적인 기업 회생지원 제도 운영 - 저축은행에 대한 획일적 신용공여 제한 폐지 - 보증기관의 PF 대출 보증한도 확대 및 다양한 PF 보험상품 개발 - 리츠, 펀드 등 간접투자기구의 세제혜택 확대를 통한 부동산간접투자 기구 활성화
	주택거래 활성화	<ul style="list-style-type: none"> - 부동산투자회사와 부동산투자기구의 세제혜택 조건인 지방 미분양 50%이상 편입을 폐지 및 부동산 편의 경우에도 CR-REITs와 같이 처분제한 조건(3년)을 임대용으로 활용할 경우 한시적으로 완화 - 생애 첫주택자금대출 기준 확대(가구소득 4,000만원 이하→ 6,000~7,000만원 이하) - 다주택자 양도세 중과 폐지 - 수도권 임대사업자 자격 3호→2호 이상으로 완화 및 취득세 감면 및 중부세 분리과세 등의 세제혜택 범위 확대 - 에너지 절감을 위한 주택개보수 등에 대해 더 큰 인센티브 제공을 통한 녹색 건설시장 확대 지원 필요 - 3.22대책의 신속 이행 : 취.등록세 인하 및 민간택지 분양가 상한제 폐지 법안 신속 처리 필요
중장기	부동산 및 금융시장 선진화	<ul style="list-style-type: none"> - 건설 및 부동산사업의 자본조달 구조 변화 : 일정부분 지분투자 유도 - 부동산 개발사업의 사업성 평가를 위해 정부 정책에 대한 불확실성 완화 필요 - 시장 자율 가격 결정 공급 시스템 구축 필요 : 분양가 상한제의 전면 폐지 및 주택청약제도 개편

※ 참고문헌

1. 강민석·황규완·박은경, '국내외 부동산 개발금융비교와 시사점', 메리츠증권증권, 2009.3.
2. 김기형·강민석·최은영, 「전환기의 프로젝트파이낸싱, 어떻게 변해야 하나」, 메리츠증권증권, 2008.
3. 김진·사공대창(2009) 부동산 PF(Project Financing) 대출의 부실화요인에 관한 연구, 「국토계획」 제44권 제5호, 대한민국토·도시계획학회지
4. 김진·서정렬(2008) “부동산 개발사업의 위험회피를 위한 PFV(Project Finance Vehicle)의 역할과 개선방안에 관한 연구”. 「부동산학연구」 14(3): 57-79.
5. 김현아(2010), “ PF발 건설위기 재현되는가?”, 건설금융시장 안정화를 위한 정책토론회, 국회 정부위원회 이사철의원실 주최 정책세미나
6. 김현아(2010), “주택시장의 구조변화에 따른 주택공급제도 선진화 방안 : 수요자 맞춤형 공급을 위한 유통 및 판매제도 개선을 중심으로”, 「제2차 주택산업선진화 세미나 자료집」, 한국주택협회
7. 김현아(2010), “주택산업 선진화의 배경과 필요성”, 「제1차 주택산업선진화 세미나 자료집」, 한국건설산업연구원·한국주택협회
8. 배문성(2011), “주택시장과 건설업체의 길 없는 길”, 한국기업평가 Issue Report
9. 이상영(1998), “금융위기와 RTC의 역할”, 「자산디플레이션과 부동산 증권화」 한국건설산업연구원
10. 이승우·김현아(2009) “금융위기 이후 공모형 PF사업의 실태와 정책방향” 건설이슈포커스 제22호, 한국건설산업연구원
11. 이흥일·박철한(2011), 2011년 건설경기 전망, 건설이슈 포커스 2011-5호, 한국건설산업연구원
12. 한국주택협회(2010), 건전한 주택시장 조성과 글로벌 경쟁력 확보를 위한 주택산업 선진화 방안 : 주택금융 선진화 방안
13. 윤부영(2007), 「부동산개발사업의 위험관리 방안연구」, 건국대학교부동산대학원 석사학위논문
14. 한국신용평가(2008.2), “2007년 ABCP 및 PF Loan 유통화시장 분석(1)”

15. 한국신용평가(2008.3), “2007년 ABCP 및 PF Loan 유동화시장 분석(2)”
16. 한국신용평가(2009.1), “2008년 PF Loan 유동화시장 분석”
17. 한국신용평가(2010.3), “2009년 PF Loan 유동화시장 분석”
18. 한국신용평가(2010.10), “2010년 상반기 PF Loan 유동화시장 분석”.
19. 한국신용평가(2011.2), “2010년 자산유동화증권시장 분석 및 2011년 전망”.