금리 상승과 건설업 금융 위험

서후석
명지전문대학부동산경영과교수
shs@mail.mjc.ac.kr

지난해 6월을저점으로 장기 금리가 상승 추세로 전환하였고 콜금리와 같은 단기 금리도 지난해 10월 이후 계단식으로상승하고있다. 얼마전까지만 해도금리가상승방향으로 전환했지만그래도급격한상승보다는완만하게상승할것으로 보는견해가많은편이었다.

그러나, 올5월에들어서면서글로벌인플레이션쇼크로인하여성장을위해서물가상승을방치할수없다는판단에따라세계적으로금리상승도미노현상이벌어지고있다. 이로인하여 미국등선진국증시는물론국내주식시장도폭락을거듭하고 있으며 과연 미국의 금리 인상이 언제까지 계속될지가 초미의 관심사가되고있다. 대부분의전문가들은6월말미국연방공개시장위원회(Federal Open Market Committee)에서정책금리를 0.25% 포인트올렸지만 이번 인상 이후에도 추가적인 금리 인상가능성을열어놓을것으로보고있다.

따라서, 상당기간동안금리상승이불가피할것으로보고있으며, 과거저금리체계에서고금리 체계로세계경제의기본적 인트렌드가 바뀌는것으로판단하고있다. 이런변화는우리에게도예외가될수없기때문에우리통화정책당국도계속해서 금리인상의신호를보내고있으며한걸음더나아가부동산버블을진정시키는차원의금리인상도고려하고있다고공언하고 있다.

이렇게 금리가 상승하는 상황에서 현 정부는 기존의 조세 중심부동산시장안정대책이정책적실효성에한계가있다는판단에따라수요를억제할수있는다양한금융정책을내놓고있다. 이런금융정책에는주택담보가치의40% 이내수준만주택담보대출허용, 6월은행권주택담보대출취급규모를전월의 50% 이내로축소, 제2 금융권의부동산개발프로젝트파이낸싱(PF) 대출에대한충당금추가설정등이있다. 금리인상이지속될것이라는사실만으로도건설업계에미치는영향이상당할것인데 부동산 시장 안정 정책의 일환인 금융 대책이 겹쳐지면서 건설업체에 미치는 영향이 적잖아 보이는 상황이다. 비록예전에 비해 건설업체의 재무 상태가 많이 건전해졌다고 하더라도 여전히 중소형 업체의 재무 여건은 열악한 상황이기 때문에 건설업체의양극화가심화될것으로 보인다. 이시점에서금리인상흐름을점검하고이런금리인상과부동산관련금융대책이 건설업계에 어떤 영향을 미칠 수 있는지를 살펴보고 향후 어떤 대응을펼쳐야하는지에대해서모색해보았다.

스태그플레이션 국면으로 진입할 가능성 상존

최근 들어 세계 경제의 불안 요인이 동시 다발적으로 나타나면서 세계 경제가 고물가 속 저성장이라는 스태그플레이션(stagflation) 경기국면으로진입할가능성을보이고있다. 세계 경제의 불안 요인으로는 고유가 현상, 글로벌 약(弱)달러 지속, 부동산 버블, 글로벌 인플레이션 확산, 금리 인상 도미노, 미국 성장세약화, 교역조건양극화심화등을들수있다.

이런 불안 요인들이 국내 경제에 미치는 영향을 살펴보면 첫째, 인플레이션현상의심화, 교역조건의악화, 이자율상승등으로 인해 소비 위축이 불가피해질 것으로 보인다. 둘째, 환율하락, 유가 급등으로 기업들의 채산성이 악화되고 있으며 금리 상승으로 인하여 투자 비용이 급속히 올라 기업들의 설비 투자 부진이 일어날 가능성이 높아지고 있다. 셋째, 미 달러 약세의 지속, 미국등주요선진국의경기하락으로수출경기가둔화되고있으며높은유가및원자재가격으로수입은확대되고있어 무역수지가크게악화되고있다. 끝으로, 금리, 환율, 주가등의 변동이커지고있으며국가간의자본이동이급속히일어나국내금융시장이불안정해지고있다.

결국 국내 경제도 고물가 속 저성장이라는 세계적인 경제 상황과유사하게움직이게될것이다. 이는흔히경기가침체될경우 자금의 수요가 급격히 줄어서 금리가 하락하는 통상적인 상황과 다르게 물가 상승 압력으로 인하여 금리가 높게 유지되는

스태그플레이션경기인것이다.

건설업체의 사업 및 금융 위험 악화 불가피

상당기간지속되는금리상승추세와부동산시장안정대책의 일환으로 실시되고 있는 금융 정책으로 인하여 건설업계에 미칠악영향에대해서살펴보면다음과같다.

먼저, 건설업체의재무구조가더욱악화될것으로보인다. 한국은행의2006년 1/4분기기업경영분석에따르면건설업의단기차입금이증가하여2005년말차입금의존도가20.9%였는데 단지 3개월이 지난 올 1/4분기 말에는 2.3% 포인트가 올라 23.2%가되었다. 지난해 하반기이후 이루어진금리상승이 이미건설업체에영향을미치고있는것을의미한다.

둘째, 서울및수도권일부를제외하고는주택경기가전반적으로 침체되면서은행등 제1 금융권들이 PF 대출을줄이고 있으며, 설사대출이이루어져도금리상승으로대출금리가점점 높아지고 있는 상황이다. 금융감독원이제2 금융권이 건설업체에PF 대출을할 경우가급적요주의로분류하고충당금도6월말 결산부터 2 7% 올려 쌓도록 지시하면서 상호저축은행 등 제2 금융기관을통한PF 대출도 축소되고있으며, 조달금리는 급격히 올라가고 있다. 일부 은행의 경우 지난해 상반기의 PF 대출 취급 규모에 비해서 올해 상반기는 절반으로 줄어들었다. 특히, 분양이 쉽지 않은 지방은 신규 PF 대출의 취급을 중단하고 수도권의 상당 지역도 요주의 대상이다. 이렇게PF 대출 금리가 상승하고대출도제한적으로이루어지면 시행사들이당장 토지를매입할수없기때문에신규주택개발사업이추진되지 않을 뿐더러 대출을 받았다 하더라도 금융 비용 부담의 증가로 수익성이악화될것이다. 더구나분양여건이악화된현시점에서 금융 비용을 분양가에 전가시킬 수도 없어서 시행사의 새로운 사업추진도 어려워질것이다. 특히, 제2 금융권의브리지론(bridge loan)이줄어들어 사업 인가 이전의 토지 매입도 쉽지 않으며은행또는부동산펀드에서브리지론을인수하거나자금재대출을제공하지않을가능성이있어서제2 금융권도다시대출을줄일수밖에없는악순환으로접어들고있다.

셋째, 대부분의주택, 특히오피스텔과상가분양을촉진하기 위해서대부분중도금무이자또는이자납부유예, 그리고통상 분양 대금의10% 수준인 계약금을5% 정도로도 계약을가능하게하여초기계약률을높이는전략을펴왔다. 그러나, 최근에는 이런 노력에도 불구하고 초기 계약률이 30%에도 못 미치는 사업장이 속출하면서 신규 사업에 대한 중도금 대출을 꺼리고 있다. 더구나 정부가 주택 담보 대출에 대한 총액 관리를 하면서 사전에협의되었던중도금대출도정상적으로 이루어지지않아

통화 정책 당국은 계속해서 금리 인상의 신호를 보내고 있으며, 더 나아가 부동산 버블을진정시키는차원의금리인상도고려하고있다고공언하고있다.

시행사와건설업체의분양대금수입이줄어드는일이벌어지고 있다. 또한, 대부분의중도금대출은변동금리이기때문에금리 상승에 따른 이자 부담은 시행사가 부담하게 되어 사업의 수익 이악화되고있다.

끝으로, 건설업체의부채비율이개선되었지만예전과다르게 재무제표에계상되지않는PF 대출관련우발채무가크게늘었다. 더구나최근금리상승, 분양시장의악화등으로우발채무의질이점차열위해지고있다. 일부외형성장을무리하게추구한 건설업체의 경우 이런 위험이 자신의 감내 수준을 벗어나고 있어서 심각한 결과가 초래될 가능성이 높다. 지난해부터는인허가가완료되지않은상태에서도PF 대출이이루어져만일인허가가 표류할 경우 건설업체가 자신의 명의로 자금을 차입해 PF 대출을상환해야하는위험이발생될수있다. 이런우려때문에 일부 신용평가사들은신용 등급을 산정하는 데 있어서 우발채무의위험을반영하기시작하였다.

위험 관리 강화해야

현재건설업체들은분양시장의침체, 금리인상, 정부의각종 규제등과같은악재에놓여있다. 그렇기때문에사업전반에대한위험을재인식할필요가있다. 특히저금리에서고금리체제로 전환하였다는 사실을 받아들이고 재무 구조 악화, PF 대출 축소, 중도금 및 주택 담보 대출 축소, PF 대출관련 부실 등에 대해서 자신이 부담해야 하는 위험을 하나하나 확인해야 할 것이다. 즉, 자신이 부담해야 할 위험의 규모를 산정하여 이것을 자신이감내할수있는범위내로통제해야할것이다. 특히, 이미 위험이 감내할 범위를 벗어났다면 사업과 금융에 대한 대대적인구조조정을하는결단을내려야할것이다.CJ