

요 약

제1장 연구 배경 및 문제 제기

- 기업 활동 회복을 통한 경제 활성화를 위해서는 기업의 자금 조달이 중요함.
- 2013년 건설기업의 자금 흐름 및 금융기관 이용 현황에 관한 설문조사 결과에 의하면, 건설기업들은 2013년과 2014년 스스로의 자금 사정뿐만 아니라 건설업 전체의 자금 사정에 대해 부정적으로 전망하고 있음.
 - 2013년 1/4분기 건설업 전체의 자금 사정에 대해 ‘매우 어려웠다’고 응답한 기업의 비중이 17.4%, ‘어려웠다’고 응답한 비중은 47.9%로 65% 이상이 어렵다고 응답하였으며, ‘좋았다’는 응답을 한 기업의 비중은 2.5%(‘매우 좋음’ 0.6%, ‘좋았음’ 1.9%)에 불과했음.
 - 2014년 건설업 전체의 자금 사정 전망에 대해서 조사 대상 건설기업들은 악화(63.2%), 변화 없음(18.6%), 크게 악화(10.6%), 호전(7.4%), 크게 호전(0.2%) 등의 순으로 응답했음.
- 이 보고서는 국내 건설경기 활성화의 필요조건으로서 건설기업들의 자금조달 방식의 현황과 변화 추이를 분석할 것임.
 - 건설기업의 자금 조달과 관련된 특징으로 분석에 포함될 사항은 ① 건설기업들이 간접 금융을 위해 이용하는 기관에는 전통적인 은행 외에도 보증과 운영 자금 용자를 공급하는 건설공제조합 같은 업종별 공제조합이 있다는 점과 ② 건설기업의 자금 조달로 분류하기는 어렵지만, 프로젝트 파이낸싱 역시 건설기업의 사업 포트폴리오에서 중요한 비중을 차지하는 부동산 개발 사업에 적용되는 자금조달 기법으로 건설경기를 점검하기 위해서는 이에 대한 분석도 필요하다는 점임.

- 이 보고서의 구성은 다음과 같음.

- 2장은 결과를 상기한 연구원과 건설공제조합의 공동 설문조사 결과를, 이미 연구원에서 발간된 연구보고서에 포함됐거나 대한건설협회 홈페이지에서 획득할 수 있는 “2011년 건설업 금융 실태 조사”, “2008년 건설업 금융 실태 조사”, 그리고 “2011년 건설업 금융 실태 조사” 등의 결과와 비교함으로써 2001년부터 2013년까지 건설업이 자금을 조달하는 방식의 변화 추이를 분석함.
- 3장에서는 국내 건설기업의 자금조달 구조 현황 및 추이를 규모와 업종에 따른 건설기업 분류와 타 산업과의 비교를 통해 분석하고, 이 거시 분석을 IMF의 Mapping 방식을 이용하여 건설산업의 자금 시장 현황 및 추이를 종합적으로 진단하는 것으로 보완할 것임.
- 4장은 건설산업의 자금 조달에 대한 각론으로서, 건설기업이 자금 조달에서 크게 의존하는 간접 금융을 구성하는 예금 은행의 건설산업에 대한 대출금과 건설공제조합의 융자금에 대한 분석, 건설산업의 주요 재원 조달 방법으로서 부동산 PF가 건설기업들에게 초래한 부담과 문제점이 분석될 것임.
- 마지막 5장에서는 앞서 이뤄진 분석에 근거하여 건설산업 활성화를 위한 시사점이 도출될 것임.

제2장 건설기업의 자금조달 개황

- 2001년, 2008년, 2011년, 그리고 2013년 건설업 금융 실태 조사의 결과를 비교하는 방법으로 건설기업들의 자금조달 추이를 분석함.
 - 조사 대상 분석이 가능한 2008년, 2011년, 2012년에 설문에 응한 기업 규모별 분포가 일정하지 않아 설문 결과를 단순히 비교할 수는 없음.
 - 2011년 조사는 대기업과 중기업의 사정이 강조되는 표본 구조를 가지고 있는 반면, 소기업 비중이 높은 공통점에도 불구하고, 2008년에 비해 2012년에

는 소기업의 자금 사정이 과도하게 표현되지 않도록 중기업과 대기업의 비중이 상향 조정됐음.

- 건설기업들은 외부 금융보다는 내부 금융에 의존하는 바가 큼.
 - 건설기업들이 자금 사정 악화 혹은 호조의 원인으로 언급한 주요 항목이 신규 계약 축소, 저가 공사 수주로 인한 수익성 악화, 공사 미수금의 증가 혹은 공사 대가 원활 수령, 신규 계약 증가, 공사 미수금 또는 매출채권의 회수 등인데 이들은 모두 기업의 현금 흐름에 영향을 미쳐 내부 금융으로 조달하는 자금의 크기를 결정하는 요인임.
- 외부 자금을 조달할 경우, 건설기업들은 직접 금융보다는 간접 금융에 더 많이 의존하는 것으로 설문 결과에서 나타났음.
 - 건설기업들이 설문조사에서 자금 사정 악화의 원인으로 꼽은 금융기관으로부터 추가 차입의 어려움과, 호조 원인으로 선택한 금융기관에서의 자금 차입 원활이 이를 반영함.
- 간접 금융의 경우, 은행과 건설 금융기관에 대한 의존도는 지속적으로 높은 수준을 유지해 왔음.
 - 은행과 건설 금융기관에 대한 건설기업의 접근성 제고는 사채를 포함하는 기타 금융에 대한 의존도를 지속적으로 하락시켰음.
- 건설기업들의 금융기관 차입에서 담보 대출의 비중은 줄고 신용 대출의 비중은 증가해 왔음.
 - 담보 형태와 관련해서는 여전히 토지와 건물 등 부동산 담보에 대한 선호가 여전히 높음.

- 금융기관 차입시 건설기업들이 경험하는 애로 사항에서는 건설업에 대한 불신이나 과도한 담보 혹은 연대 보증보다는 높은 이자율과 대출 절차의 복잡성으로 변화했는데, 이러한 애로 사항의 변화는 금융기관들의 건설업에 대한 이해가 제고돼 건설기업들의 대출 요구가 금융기관의 통상적인 대출 절차를 통해 처리되고 있음을 보여줌.

- 프로젝트 파이낸싱의 경험과 관련하여 중기업과 소기업은 제한적인 반면에 대기업의 경우 일반적임.
 - 특히, 중소기업이 프로젝트 파이낸싱 경험에서 여전히 제한적으로 머물러 있는 것은 중소기업의 경우 금융 및 자본 시장 접근성이 떨어져 재무적 투자자를 발견하기가 쉽지 않은 영향도 있지만, 금융위기로 인해 부동산 PF 사업의 부실화가 관련 건설기업들의 파산으로 이어지는 사례를 통해 프로젝트 파이낸싱의 위험이 강조된 영향도 있음.
 - 소기업과 중기업의 경험은 대부분 BTL 사업이나 부동산 개발 사업으로 제한된 반면, 대기업은 부동산 개발 사업과 SOC 민자 사업의 참여 사례가 많은 것으로 드러났음.
- 건설기업들은 자금난 해소를 위해 가장 시급히 해결해야 할 과제로 건설공사의 물량 확대를 선호해 왔음.
 - 건설기업의 수익성 제고 노력보다 건설공사 물량 요구가 우선시된다는 점은 건설산업이 수주 산업일 뿐만 아니라 규제 산업이라는 점을 드러냄.
 - 건설 물량 증가와 건설기업의 수익성 개선이 금융기관의 대출 관행 개선에 우선한다는 것은 건설기업이 간접 금융보다는 내부 자기에 보다 더 의존하는 사실을 보여줌.

제3장 건설업의 자금조달 구조 분석 및 진단

- 2011년 건설업은 전체 산업이 조달한 자원 중 8.1%를 사용하여 전체 산업 매출액의 8.4%를 생산했는데, 건설업의 조달액과 매출액의 비중은 2007년에 비해 하락했음.
 - 2007~2011년 기간 중 건설업의 자금 구조는 자본의 비중은 줄고(43.2% ⇒ 39.3%), 부채의 비중은 증가(56.8% ⇒ 59.9%)했음.
 - 부채 중에서 여전히 유동 부채(39.1% ⇒ 40.1%)가 비유동 부채(17.7% ⇒ 19.8%)보다 비중이 높지만, 유동 부채(1.0%p)보다는 비유동 부채(2.1%p) 비중의 증가 폭이 더 큼.
- 단기 차입금 비중이 상대적으로 높기 때문에, 건설업은 타인 자본을 차입하는데 있어 경기 변동 리스크와 이를 반영하는 통화 정책 변동의 리스크에 영향을 받는 단기 금리 변동 리스크에 노출돼 있음.
 - 건설산업의 이러한 단기 자금 중심의 자금조달 구조는 수요가 불안정한 수주 산업의 특징이 반영된 것으로 판단되는데, 기계 및 장비 등 고정 시설에 대한 적극적 투자에 불리함.
- 건설업의 직접 금융을 이용한 자금 조달을 살펴보면, 금융위기로 인해 크게 하락한 건설업의 시가 총액은 금융위기 이후 조금 회복하였으나, 2007년에 비하면 2012년의 시가 총액은 49% 수준임.
 - 유가증권시장에서 건설업의 시가 총액이 차지하는 비중 역시 2007년 최고치인 5.4%를 기록한 후 지속적으로 하락하여 2012년에는 2.2%에 불과했음.
 - 자본시장에서 신규로 주식이나 회사채를 발행해 자금을 조달하는 규모가 전반적으로 줄어드는 상황에서 건설업의 자금 조달이 좀 더 어렵다는 점은 신

규 발행을 통한 전체 자금조달 금액에서 건설업이 차지하는 비중 추이를 통해 알 수 있는데, 신규 발행 시장에서 건설업의 비중은 2009년 이후 하락하는 경향을 보이고 있음.

- 건설업이 자본 계정으로 자금을 조달한 규모가 전반적으로 전년 대비 20% 하락했는데, 특히 업종별로는 종합건설업체, 규모별로는 중소 건설업체에서 하락 정도가 심했음.
 - 자본금뿐만 아니라 수익성 악화를 반영하여 이익 잉여금이나 기타 포괄 손익계정을 통한 자금 조달도 축소됐음.
 - 따라서 타인 자본으로부터 자금을 조달하는 비중이 높아지면서 은행, 건설 공제조합 등 금융기관의 자금 중개 기능에 대한 의존도가 재고됐음.
- IMF가 Global Financial Stability Report에서 글로벌 금융 안정성을 판단하기 위해 채택한 Mapping 방식을 사용하여 건설업의 자금 사정 추이를 진단해보면, 2006년 12월에 비해 금융위기 발발 직후인 2008년 12월은 건설산업 자금 사정 관련 위험도가 가장 높았는데, 특히 신용 위험, 기업들의 체감 경기와 자금 상황 위험도가 높았음.
 - 건설업의 실물 경기 위험도는 금융위기가 한창인 2008년 12월보다는 2010년 12월에 더 높았음.
 - 2012년 12월의 실물 경기 위험도는 2008년 12월 수준 이하로 하락했지만, 2012년 자금 상황 BSI의 위험도가 두드러지게 증가하고 있고, 업황 BSI의 위험도도 증가하는 등 기업 체감 상황이 악화되고 있음.
 - 금융위기 이후, 경제 전체적으로 유동성 관련 위험도가 증가하면서 예금 은행의 건설산업에 대한 대출금 공급이 축소된 반면, 직접 금융과 관련된 주식 및 회사채 신규 발행 규모는 증가했음.

- 건설공제조합은 경기 상황에 크게 상관없이 건설업에 대해 일정한 자금 공급을 유지해 왔는데, 최근 업계의 어려움에 반응하여 2012년에는 대출금 공급을 증가하는 노력을 보이고 있음.

제4장 건설업의 간접금융 활용 여건 및 부동산 PF 분석

- 예금 은행이 2000년 1분기부터 2013년 1분기까지 공급한 대출금의 전년 동기 대비 분기 성장률의 평균은 12.9%인데 제조업에 대한 대출금의 성장률 평균은 9.7%, 서비스업에 대한 대출의 성장률 평균은 16.3%인 반면 건설업에 대한 예금 은행 대출금 성장률의 평균은 상대적으로 낮은 8.3%임.
 - 건설업에 대한 예금 은행 대출금의 성장률이 낮은 원인은 상대적으로 안정적인 성장 추세를 보이는 제조업이나 서비스업에 비해 건설업에 대한 예금 은행의 자금 공급이 경기 상황에 따라 변동을 많이 받기 때문임.
 - 실제로 건설경기가 활성화됐던 2005년 3분기부터 2009년 4분기까지 건설업에 대한 예금 은행의 대출은 평균 26.6%의 비율로 증가했으나 금융위기 이후인 2009년 1분기부터 2013년 1분기까지는 평균 성장률이 -7.5%였음.
 - 동 기간 동안, 제조업에 대한 예금 은행 대출의 성장률 평균은 각각 13.5%와 9.1%였고, 서비스업에 대한 대출의 성장률 평균은 각각 18.9%와 5.9%였음.
- 금융위기 이후 용자 잔액 축소로 인해 건설공제조합의 수익성이 감소하고 있는데, 이러한 수익성 악화와 함께 조합원 보유 출자 좌수의 감소에 따른 자본금의 축소를 겪고 있어 건설공제조합의 자금 공급 기반이 약화되고 있음.
 - 2008년 용자 이자 수입이 940억원이었으나 이후 지속적으로 감소하여 2012년에는 588억원이었음.
 - 건설공제조합의 수익성을 나타내는 수입과 지출의 차액이 2007년 1,025억원

- 에서 2008년에는 486억원으로 크게 줄었다가 2010년과 2011년에는 1,000억 원 수준으로 늘어났으나 2012년 다시 457억원으로 축소됐음.
- 건설경기 침체와 그에 따른 수익성 악화로 건설공제조합의 조합원 보유 출자 좌수가 2009년 389만좌에서 계속 감소해 2012년에는 369만좌로 줄었음.

- PF 대출에 따른 대형, 그리고 중견 건설기업의 부담은 쉽게 줄지 않고 있음.
 - 2011년 말 상위 100대 건설사의 PF 대출 잔액은 45.3조원인데, 이들 건설사(10대 건설사의 매출액 제외)의 2011년 매출액은 112조원임.
 - 이러한 PF 대출 잔액은 2010년 말에 비해 12.6조원, 즉 21.8% 감소한 것임.
 - 같은 기간 동안 상위 30개사의 PF 대출 잔액은 5.7조원(-16.7%), 그리고 상위 10개사의 PF 대출 잔액은 3.7조원(-18.8%) 감소하는 데 그쳤음.
- 채무 보증에 따른 우발 채무와 시행사의 파산에 따른 채무 인수 외에도, 부동산 PF로 인한 재무적 부담은 앞에서 언급한 다양한 방식으로 건설사의 현금흐름을 악화시켜 내부 금융 여력을 축소시킬 뿐만 아니라 외부 자금, 특히 차입금에 대한 수요를 늘려 결국 건설기업의 재무구조를 악화함.
 - 재무구조의 악화는 건설기업이 금융기관으로부터 차입하는 것을 보다 더 어렵게 하고 자본시장에서 주식이나 회사채 등의 형태로 자금을 조달하는 가능성도 제한하게 됨.

제5장 결론 및 시사점

- 내부 유보 자금과 유동 부채에 대한 의존도가 높은 건설업의 자금조달 구조는 경기 변동에 취약함.
 - 자금조달 구조의 경기 민감성은 건설업의 PF 사업 부문 매출액이 증가하면

서 증가했음.

· 경기 변동에 따라 겪는 자금 조달의 어려움을 해소하기 위해, 기업 스스로의 수익성 제고 노력보다 산업 밖에 있는 발주자에게 물량 확대를 먼저 그리고 더 많이 요구하는 것이 건설산업의 자금 조달 현실임.

· 건설 물량 확대에 이어 많은 수의 기업들이 건설기업의 수익성 제고를 통해 자금난을 해결할 수 있다고 응답했는데, 이러한 점을 감안하면, 정부의 공사 대금 지급 확인 시스템 구축 방안은 건설기업들, 특히 중소 건설업체와 전문 건설업체의 현금 흐름을 개선시켜, 이들 건설기업들의 자금 조달 어려움 해소에 큰 도움이 될 것으로 전망할 수 있음.

- 부동산 경기 침체 및 공공 건설시장의 축소와 저가 공사 수주 등의 수익성을 저해하는 요인들이 향후 1~2년은 지속될 수도 있어 건설기업들은 내부 유보 자금이라는 중요한 자금 조달원에 제한을 받게 돼, 기업 활동에 필요한 재원을 마련하는 데 많은 어려움을 겪을 것임.

· 실제로 신규 계약 축소, 저가 공사 수주로 인한 수익성 악화로 인해 2013년과 2014년에도 건설기업들의 자금 사정은 2012년보다 악화될 것으로 전망하는 기업들이 대다수였음.

· 내부 유보 자금 활용이 쉽지 않을 전망 하에서, 건설기업들은 금융기관 차입에 대한 의존도를 보다 더 높이지 않을 수 없겠지만, 2008년 금융위기 이후 건설업에 대한 예금 은행의 대출금 비중은 10%에서 5% 수준까지 하락했음.

- 건설기업들이 처할 것으로 예상되는 자금 조달 관련 어려움은 건설 금융기관의 자금 공급 기능 확대를 통해 해소하는 것이 단기적이고 현실적 방안일 것임.

· 경기 상황에 크게 구애받지 않고 건설산업에 대해 꾸준하게 운영 자금을 공급해온 건설공제조합 역시 금융위기 이후 자금 공급 기반 약화를 겪고 있음.

· 수익성 향상뿐만 아니라 이를 통해 금융기관 차입으로 운영 자금을 조달하는 데 한계에 부딪힌 기업들의 출자를 유인할 수 있는 방법으로서 운영 자금의 공급을 확대할 수 있는 제도 개선을 고려해볼 수 있을 것임.

- 금융 부문의 불안정성이 강조되는 시기에, 장기적으로 자금 조달의 어려움을 해결하기 위해서는 건설산업의 지속 가능성을 제고할 수 있는 미래 전략이 필요함.

· 외환위기 이후, 부동산 PF처럼, 기획 개발 역량을 건설산업 경쟁력의 주요 원천으로 간주하던 미래 전략이 유행했었는데, 글로벌 금융위기를 통하여 부동산 PF는 금융시장에 대한 의존도를 높여 금융시장의 경기 변동에 따라 건설업의 지속 가능성을 오히려 위협하는 결과를 초래할 수 있다는 점이 확인되었음.

· 부동산 PF 부실화의 경험과 이에 따른 관련 제도의 개선 방향 등을 감안하여, 지속 가능성에 보다 중점을 둔 새로운 미래 전략의 발굴이 시급한 것으로 나타남.

· 이러한 새로운 미래 전략은 건설업 자금조달 구조의 경기 변동에 대한 취약성을 보다 심화하지 않고 오히려 경기 변동에 상관없이 안정적인 자금 조달원의 발굴을 내포하여야 할 것임.