



정부가 건설 업계 유동성 위기 직접 챙겨야 하는 이유

건설업계, 경제 성장에 미치는 영향 너무 크다

침체된 부동산 시장에 미국발 금융 위기가 찬물을 끼얹었다. 경기 악화로 미분양 아파트들이 대거 급증한 가운데, 금융권의 대출 상환 압박에 시달리면서 건설사들의 유동성 위기가 심각한 수준에 이르고 있다. 이에 대해 정부가 대주단 가입 등 건설 업계 회복을 위해 힘쓰고 있지만, 좀더 적극적인 개입이 필요하다는 목소리가 높아지고 있다.

글 남영우(KB국민은행연구소 연구위원) 사진 (NOBLE ASSET)



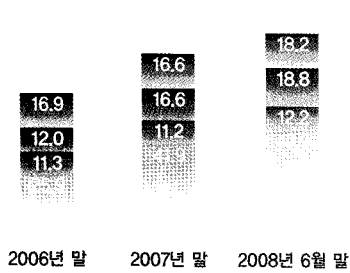
분기별 미분양 현황

		2007				2008		
		1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q
미분양 주택	전국	73,162	89,924	98,235	112,254	131,757	147,230	157,241
	수도권	3,532	5,560	9,137	14,624	23,078	18,922	24,918
	광역시*	26,377	32,680	35,312	41,194	48,241	52,276	56,789
	기타 지방	43,253	51,684	53,786	56,436	60,438	76,032	75,534
준공 후 미분양 주택	전국	13,343	13,564	15,412	17,395	20,012	35,190	40,391
	수도권	1,746	1,623	1,394	1,347	1,097	1,161	1,193
	광역시*	3,039	3,389	3,575	4,293	5,625	8,034	12,057
	기타 지방	8,558	8,552	10,443	11,755	13,290	25,995	27,141

*광역시는 인천 광역시를 제외한 5개 광역시 / 단위: 호 / 자료: 국토해양부

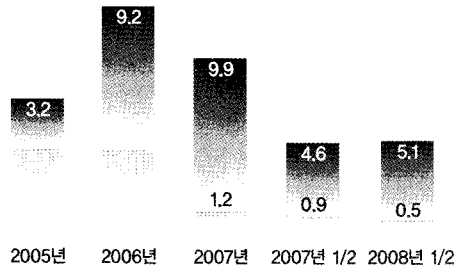
부동산 PF 대출 잔액 추이

은행 PF 대출 잔액, 저축은행 PF 대출 잔액, 기타 보험 PF 대출잔액, PF(ABS/ABCP)



부동산 PF 유동화 증권 발행 규모

PF AES, PF ABOP



2008년 하반기부터 미국발 금융 위기가 본격화되면서 우리나라 경제도 큰 어려움을 겪고 있다. 미국이 주택 가격 하락에 따른 서브프라임 모기지의 부실로 인해 금융 위기가 촉발된 것처럼, 한때 우리나라도 주택 담보 대출이 부실하다는 우려가 제기됐다. 하지만 정부의 금융 규제 등으로 연체율이 낮게 유지되고 있는 등 아직까지는 건전한 편이다.

오히려 2007년부터 누적된 미분양 때문에 건설 금융 부문에서 부실화가 나타나갈 거라는 주장이 점점 설득력을 얻고 있다. 유동화 비율이 낮은 주택 담보 대출은 부실이 나타나도 파급 효과가 크지 않지만, 부동산 개발 사업에 필요한 자금을 조달하기 위해 프로젝트 파이낸싱을 유동화한 PF ABS와 PF ABCP는 상대적으로 규모가 크다. 따라서 앞으로 부실화되면 파장이 클 것으로 예상돼 정부가 건설 업체에 대한 유동성 지원 방안 등 대책을 마련하고 있으나, 실질적인 효과는 나타나지 않고 있다.

미분양 급증으로 건설사들 유동성 부담 커져

현재 건설사들이 어려움에 처한 근본적인 이유는 외환 위기 이후부터 비롯된다. 개발 사업의 주체인 시행사와 시공사의 역할이 구분되면서 프로젝트 파이낸싱에 있어서도 전통적인 프로젝트 파이낸싱 대출과 다른 변형된 형태가 나타났다. 금융 기관이 위험이 높은 부동산 개발 사업에 자금을 지원할 때 시행사만을 믿지 않고 건설사에도 지급 보증과 책임 준공을 요구하기 시작했다. 부동산 시장 상승기로 분양에 별문제가 없었던 2006년까지 건설사들은 이에 대해 큰 부담을 느끼지 않았다.

그러나 2007년 이후 주택 시장이 후퇴기에 들어서고 미분양이 급증하면서



이러한 관행이 건설사에 큰 부담이 되고 있다. 현재 미분양 아파트가 약 16만 호까지 증가했고 신고하지 않은 물량까지 감안하면 25만 호 수준으로 추산되고 있다. 호당 2억 원씩으로 가정하면, 약 50조 원의 자금이 주택 시장에 묶여 있는 셈이다. 더구나 미분양 물량의 대부분이 지방에 있고 2009년 경제 전망도 좋지 않아 미분양 문제가 단기간에 해결되기는 어려울 것으로 보인다.

저축은행의 PF 대출 부실화 위기 심각하다

미분양 증가에 따라 개발 사업의 자금 조달을 위해 이용된 PF 대출이 부실화될 우려가 높아지고 있다. 금융감독원의 발표에 따르면, 2008년 6월 말 기준 금융권의 부동산 PF 금융 규모는 97조 1000억 원 수준으로 3개월 만에 약 7조 1000억 원이 증가했다. 금융 회사의 직접 대출 금액은 78조 9000억 원(은행 47조 9000억 원, 저축은행 12조 2000억 원, 보험사 등 기타 18조 8000억 원)이다. 한편, 유동화 증권은 18조 2000억 원이며, 최근 이슈가 되고 있는 자산 담보부 기업 어음(Asset Backed Commercial Paper, 이하 ABCP)이 83.7%를 차지하고 있다. 금융 기관별로 살펴보면, 은행은 총 대출 규모가 가장 크지만 총 대출 대비 비중이 낮고 연체율도 상대적으로 낮아 건전성을 유지하는 데 큰 어려움은 없을 것으로 판단된다. 하지만 저축은행은 2008년 6월 기준 공식 발표된 연체율이 14.3%이며, 최근의 업계 발표에 따르면, 2008년 3분기 말 기준으로 17%까지 상승한 것으로 추정된다. 총 대출 대비 비중 또한 약 24%에 달할 정도로 높아 대출 자산의 건전성 관리가 크게 어려운 상황이다. PF 대출 유동화의 경우에도 건설사 부실 우려와 금융권의 자금 경쟁 등으로 ABS와 ABCP를 투자할 곳이 마땅치 않아 차환 발행이 매우 어려운 상태다. 은행권과 캐피탈 사들이 유동성 문제로 PF 취급을 중단해 만기가 도래하는 ABS와 ABCP 물량이 일부 저축은행들을 중심으로 소화되고 있을 뿐이다. 자금 조달 상황이 어렵다 보니 CD 금리의 하락세와 반대로 PF 대출 금리는 계속 상승하고 있다.

아직 미흡한 정부의 건설사 지원 정책

건설 업계가 어려움에서 벗어날 돌파구가 쉽게 보이지 않고 있다. 건설사의 유동성 문제를 해결하려면 미분양 물량을 감소시켜야 하는데 이것이 당분간 쉽지 않을 듯하다. 정부가 주택공사와 대한주택보증을 통해 미분양 물량

부동산 PF 대출 현황(2008년 6월 기준)

구분	은행	저축은행	보험권	여신 전문사	증권사
부동산 PF 대출금	47.9	12.2	5.3	4.3	2.9
연체율	0.68%	14.3%	2.4%	4.2%	6.6%
총 대출 대비 비중	4.4%	24.1%	6.9%	15.0%	-

단위 : 조 원 / 자료 : 금융감독원, 중앙중합금융증권 리서치센터

10·21 건설 기업 유동성 지원 방안

구분	내용
건설사 유동화 지원	건설사 발행 회사채, 공적 기관이 신용 보강해 유동화 채권 발행
민간 부동산 펀드 지원 확대	민간 펀드가 미분양 아파트를 매입하는 경우에도 대한주택보증 대금 보증
담보 대출 가능 미분양 주택 확대	투기 지역 내 건설사가 보유한 준공 후 미분양 아파트 담보 대출 가능
채권 금융 회사의 지원	대주단 협약 등을 활용해 PF, ABCP 만기 연장, 이자 감면, 신규 대출 취급
현재 조건부 미분양 주택	대한주택보증의 미분양 주택 매입 대상 : 공정률 50% 이상, 2조 원 범위 선착순, 역경매 방식 저가 매수 환매 : 준공 후 6개월 이내 가능, 6개월 이후 대주보 매각 추진
주택 건설 사업지 보유 토지 매입	공공 택지 전매 허용(명의 변경 가능) 공공 택지 계약 해제 허용(시행일 현재 연체 중인 택지 대상, 계약금 토공 귀속) 주택 사업지 보유 토지 매입 : 기준 가격의 90% 이하에서 사업자 가격 제시-토공 측 저가 매입(3조 원 범위 내)
신용보증기금을 통한 지원	P-CBO 중 10% 이상 중소 건설사 지원(1조 원 규모) 신용보증기금의 보증을 통한 브릿지론 대출(공사 대금 담보 대출의 성격)
건설사 구조 조정 및 지원 방안	건설 업체에 대한 신용 위험 평가(A~D등급)를 거쳐 구조 조정 및 지원 방안 강구

매수에 나섰지만 전체 미분양 문제를 해결하기에는 한계가 있다. 따라서 장기적으로 미분양 물량을 축소시킬 정책뿐만 아니라, 건설사의 유동성을 지원하는 단기적인 정책도 필요하다.

2008년 10월 21일, 정부가 건설 업체 유동성 지원 방안을 발표했으나 건설 업체들은 가시적인 효과를 내기에는 미흡하다는 반응을 나타냈다. 반면, 일각에서는 건설 업체가 정부 지원으로도 도덕적 해이에 빠질 우려가 있다는 상반된 의견을 내놓기도 했다. 또한 대주단 협약을 통한 금융권과 기업의 자율적인 조정을 기대했지만 건설 업체의 참여는 기대에 미치지 못하는 형편이다. 건설 업체 입장에서는 대주단 가입으로 외부적인 신인도가 하락하거나 내부 경영 상태가 노출될 수 있으며, 향후 진행 과정의 불확실성 또한 떠안아야 하기 때문이다. 건설 업체들이 모두 일괄적으로 가입하지 않는 한, 유명한 대형 건설사들이 대주단에 많이 가입할 가능성은 희박해 보인다.

희생 가능한 업체에 적극적인 자금 지원 필요

미분양 문제는 특히 지방에서 심각하다. 지난 정부가 지방 분권화 정책과 혁신도시 등 국토 균형 발전을 추진하면서 지방에 공급이 많아진 것이 하나의 이유이고, 건설 업체들이 수요가 없는 지방에 상대적으로 높은 분양가로 다소 무리하게 주택 공급을 추진한 것도 중요한 원인이 됐다. 이 문제를 해결하기 위해 업계의 자구 노력이 가장 먼저 선행돼야 하지만, 최근의 심각한 상



황을 고려해보면 누구의 과오를 따지기에 앞서 위기 상황을 먼저 돌파하는 게 시급한 실정이다.

최근 정부가 주택금융공사와 대한주택보증을 통해 건설 업체의 ABS에 대해 지급 보증을 할 계획을 발표했다. 미분양 아파트(주상복합 포함) 등을 담보로 발행한 회사채를 기초로, 발행한 ABS에 대해 지급 보증을 추진한다는 것이다. 이렇게 하면 미분양 적체 등으로 유동성 위기를 겪고 있는 건설사들이 공공기관의 지급 보증으로 미분양 주택을 담보로 해 자금을 조달할 수 있게 된다. 외환 위기 시 대한주택보증의 전신인 주택공제조합이 건설 업체에 대해 대출 보증을 해 어려움을 겪은 사례를 들어 반대하는 목소리도 있지만, 단기적인 처방으로는 도입할 만한 정책이다. 고용 유발 효과가 큰 건설 업종이 침체되면, 현재 전반적인 경제 침체가 회복되는데 걸림돌로 작용할 수 있고, 건설사의 부도가 일부 금융권의 부실로 확산될 위험도 크다. 정부는 단기적인 자금 지원으로 회생 가능한 업체를 중심으로 유동성 지원에 적극적으로 나서야 한다.

현재 상황이 위기라는 데는 이견이 없지만 해결 방법에 대해 다양한 목소리가 나오고 있다. 그러나 가장 중요한 전제로 기억해야 할 것은 건설 산업이 지난 수십 년간 우리나라의 성장 동력이었으며 여전히 많은 인력을 고용하는 기반 산업이라는 점이다. 건설 업계에 대한 정부 지원에 대해 색안경을 끼고 바라보기보다 함께 위기를 극복해나가는 과정으로 봐야 할 것이다. ☺

