

## 건설산업 관점의 국가 리스크 평가방식 소개 (Approaches to Country Risk Evaluation in the Construction Industry)



이강욱 해외건설정책지원센터 책임연구원, 공학박사

KICEM

### I. 들어가며

해외시장 진출을 희망하는 모든 기업에 있어 국가 평가 및 선택(country evaluation and selection)은 매우 중요한 의사결정 요소 중 하나이다. 실제로 기업 차원에서 특정 국가로의 신규 진출을 위하여서는 광범위한 사전조사가 필요할 뿐 아니라 막대한 진입 및 운영비용이 소요되기 때문이다. 더욱이 이러한 사전 투입비용은 이미 지불되어 다시 회수할 수 없다는 점에서(sunk cost), 진출 이후 부득이하게 시장 철수를 해야 하는 기업에게 자칫 치명적인 결과를 초래할 수 있다.

산업 분야를 막론하고 정치·경제·사회 등을 포괄하는 국가 리스크 평가는 실질적인 비즈니스 수행에 앞서 진출 관심국가의 거시환경을 사전적으로 진단하고, 의사결정 지원을 위한 기초정보를 제공한다는 점에서 의미를 갖는다. 매스컴에서 빈번하게 등장하는 세계 3대 신용평가사(Moody's, Standard & Poor's, the Fitch Group)의 국가신용등급(sovereign credit ratings)과 함께 OECD 및 공적수출신용기관에서 주기적으로 발표하는 국가리스크등급(country risk ratings)은 가장 대표적인 사례라 할 수 있다. 이와 함께 일부 시장조사기관에서는 주요 산업별 특성에 따라 보다 세분화된 정보를 제공하고 있는데, 우리의 관심사인 건설산업 관련 정보는 주로 IHS Global Insight, BMI Research, Construction Intelligence Center에서 서비스하고 있다. 이에 본 고에서는 3개 시장조사기관을 중심으로 건설산업 관점의 국가 리스크 평가방식 소개와 함께 활용 시 고려사항에 대해 논의하고자 한다.

### II. 주요 기관별 국가 리스크 평가방식

#### 1. IHS Global Insight

IHS Global Insight(이하 IHS)는 Global Construction Database를 기초로 151개국에 대한 건설시장 규모, 성장률, 리스크에 대한 정보를 제공하고 있다. 건설산업 관점의 국가 리스크는 5-Year Construction Risk Score로 이는 해당 국가에서 발생한 건설사업 손실액에 상응하는 수치로 정의된다("Construction risk is defined as the loss in real return in US dollar terms: The higher the risk score, the higher the level of risk associated with construction projects in the country (0: lowest risk - 100: highest risk)", IHS Global Insight 2016).

IHS의 국가 리스크 지수 산정과 관련하여서는 36가지 리스크 사건(risk events)들이 고려된다고 명시되어 있으나(IHS Global Insight 2014), 구성요소 및 모델링 방법에 대한 상세 정보는 공개되지 않고 있다. 다만 일부 문서에서 몇 가지 요소들이 제시되고 있는데 관련 내용은 다음과 같다(IHS Global Insight 2016): Transferability of funds, Cost of construction materials, Enforceability of contracts, Losses and costs due to physical corruption or physical hazards, Risks of increased regulations, Currency depreciation, Wages, Corporate income taxes, Import taxes, Risks of skilled labor shortage. 또한 IHS에서는 리스크 지수와 함께 해당 국가의 기회적 요소를 함께 검토할 수 있도록 Market Opportunity Index를 활용하고 있는데, 이는 국가별 건설시장 규모, 성장률, 리스크 간 가중평균으로 다음과 같이 계산된다.

① Market Opportunity Index(Size): 규모(60%) + 성장률(20%) + 리스크(20%)

- ② Market Opportunity Index(Growth): 규모(20%) + 성장률(60%) + 리스크(20%)
- ③ Market Opportunity Index(Risk): 규모(20%) + 성장률(20%) + 리스크(60%)

## 2. BMI Research

BMI Research는 104개국에 대한 Infrastructure Risk/Reward Ratings 정보를 제공한다. 이는 IHS 시장기회 지수와 유사한 개념으로 국가별 건설시장의 보상(rewards, 70%) 및 위험(risks, 30%) 요소에 대한 균형적 시각을 제공한다(표 1 참조).

표 1. BMI Risk/Reward Index의 구성요소 (BMI Research 2013)

Component (Weighting)		Factor
Rewards (70%)	Industry rewards (65%)	Construction expenditure, US\$bn
		Sector growth, % y-o-y
		Capital investment, % of GDP
		Government spending, % of GDP
	Country rewards (35%)	Labour market infrastructure
		Financial infrastructure
Risks (30%)	Industry risks (40%)	No. of companies
		Transparency of tendering process
	Country risks (60%)	Structure of economy
		External risk
		Policy continuity
		Legal framework
Corruption		

먼저 보상의 경우, 건설 지출, 성장률, 자본 투자 등 산업 차원의 요소와 함께 국가 차원의 노동, 금융 인프라 등 요소가 추가적으로 고려되며(“Evaluation of sector’s size and growth potential in each state, and also broader industry/state characteristics that may inhibit its development”, BMI Research 2013), 위험과 관련하여서는 해당 국가의 정치, 경제, 시장진입, 사업운영 리스크 등 건설사업 수익성 저해요인들이 지수 산정에 반영된다(“Evaluation of industry-specific dangers and those emanating from the state’s political/economic profile that call into question the likelihood of anticipated returns being realized over the assessed time period”, BMI Research 2013). 여기서 각 부문 및 구성요소는 100점 만점으로 평가되며(0: worst - 100: best), 가중평균 방

식을 통해 Infrastructure Risk/Reward Ratings을 산출한다(부문별 가중치는 표 1 참조).

## 3. Construction Intelligence Center

Construction Intelligence Center(이하 CIC)는 50개국에 대한 Construction Risk Index 정보를 제공한다. 이는 해당 국가에서 현재 추진 중인 또는 향후 예정된 건설사업에 악영향을 미칠 리스크 수준을 정량화한 개념으로(“Analysis of current conditions and a forward-looking assessment of general and specific risks that could undermine the growth prospects for the construction industries, by preventing new projects from being executed, disrupting existing projects, or ultimately leading to project failures”, CIC 2016), 표 2와 같이 운영 리스크(30%), 시장 리스크(30%), 금융 리스크(15%), 경제 리스크(15%), 정치 리스크(10%)의 5개 부문간 가중평균을 통해 100점 만점으로 산출된다(0: minimum risk - 100: maximum risk).

표 2. CIC Construction Risk Index의 구성요소 (CIC 2016)

Risk Type (Weighting)	Factor
1. Operating risk (30%)	1.1 Contract enforcement
	1.2 Obtaining permits
	1.3 Quality of bureaucracy
	1.4 Regulatory predictability
	1.5 Labor market
2. Market risk (30%)	2.1 Asset prices
	2.2 Materials prices
	2.3 Borrowing costs
	2.4 Construction output
3. Financial risk (15%)	3.1 Access to credit
	3.2 Banking stability
	3.3 Investor sentiment
	3.4 Sovereign credit ratings
4. Economic risk (15%)	4.1 Economic growth
	4.2 Exchange rates
	4.3 Demography
	4.4 External stability
5. Political risk (10%)	5.1 Government stability
	5.2 International disputes
	5.3 Rule of law
	5.4 Social unrest

또한 CIC는 리스크 구성요소 정의 및 모델링 절차에 대한 정보를 구체적으로 공개하고 있으며, 리스크 지수 범위에 따른 직관적 등급 부여(표 3 참조), 분기별 리스크 보고서 업데이트 등 사용자 친화형 정보전달에 힘쓰고 있다.

표 3. 리스크 지수 범위에 따른 등급 및 정의 (CIC 2016)

Rating (Score)	Risk Level	Definition
A1 (< 20)	Very Low	건설산업이 활발한 국가로 프로젝트에 악영향을 끼칠 수 있는 정치적, 경제적 리스크 발생 가능성이 낮음
A2 (20-30)	Low	
B1 (30-40)	Low to Moderate	건설산업이 양호한 국가이지만 프로젝트 실패로 연결 될 수 있는 정치적, 경제적 리스크 발생 가능성이 있으므로 대비 필요
B2 (40-50)		
C1 (50-60)	Moderate to High	건설산업이 다소 침체된 국가로 정치적, 경제적 여건이 불안정하여 재정 확보 및 사업 운영에 차질 발생 가능
C2 (60-70)	High	
D (> 70)	Very High	건설산업이 심각하게 침체된 국가로 정치적, 경제적 여건이 매우 불안정하며 재정 위기 및 사업 중단 가능성 있음

### III. 활용 시 고려사항

앞서 소개한 건설정보 서비스들은 그 희소성으로 인해 고가로 제공되고 있으며, 기관별 주관점, 데이터 커버리지 등이 상이하여 이에 대한 명확한 사전 숙지가 필요하다. 먼저 IHS와 BMI Research는 100여개 국가에 대한 폭넓은 리스크 정보를 제공함과 동시에 시장기회적 요소를 유연하게 고려할 수 있는 장점이 있다. 반면 IHS는 리스크 지수 구성요소 및 모델링 방법을 매우 제한적으로 공개하고 있어 사용자 입장에서 신뢰성 문제가 제기될 수 있으며, BMI Research는 인프라시장(교통 및 에너지·유틸리티)에 초점을 맞추고 있어 주거·비주거시장 관련 리스크가 간과될 수 있다. 한편 CIC는 50개국에 대한 비교적 좁은 범위의 리스크 정보를 제공하나, 분야별(운영, 시장, 금융, 경제, 정치) 리스크 현황을 추가로 모니터링 할 수 있는 장점이 있다.

또한 리스크 구성요소와 관련하여 공통적으로 건설 규제 및 인허가, 정치·경제 리스크, 자재비 및 노동시장 변동성 등이 고려되고 있지만, 기관별 인식의 차이(perception gaps)에 따라 국가별 상대적 리스크 수준에는 다소 차이가 있다(그림 1 참조).

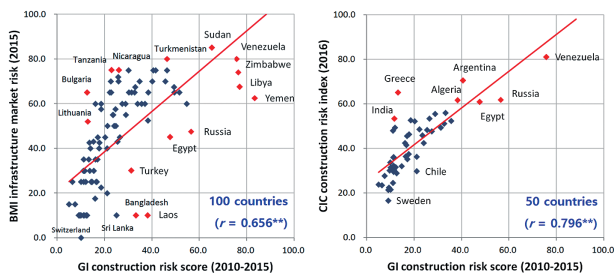


그림 1. 기관 간 국가 리스크 지수 상호비교 (IHS, BMI Research, CIC)

인식 차이는 시장조사기관과 건설업계 사이에서도 나타나는

데, 이는 업체별로 기존 진출국에서 축적한 경험 및 노하우, 활용가능 자원 등이 상이한 점에 기인한다(Lee 2015). 때문에 현업에서는 기업 내부정보를 보완하는 형태로, 업체 니즈 및 상황에 맞는 리스크 정보가 선별적으로 활용되고 있다.

### IV. 맺음말

글로벌 건설시장을 둘러싼 거시환경은 끊임없이 변화하고 있다. 일각에서는 비판적인 시각도 존재하지만, 건설산업 관점의 국가 리스크 정보는 희소성 측면에서 가치가 있으며 업계 수요에 따라 점차 진화하고 있다. 향후 고급 시장정보의 확보 및 분석능력이 비즈니스 핵심 경쟁력으로 예상되는 가운데 건설산업 관련 주체들은 가용정보에 보다 주의를 기울일 필요가 있으며, 개별 니즈에 맞는 리스크 정보 솔루션으로의 발전 방향성을 모색해야 할 것이다.

### 참고문헌

BMI Research. (2013). *Methodology - Construction Industry*, Fitch Group.

Construction Intelligence Center (CIC). (2016). *Construction Risk Index Q3 2016 Update*, Timetric.

IHS Global Insight. (2014). *Global Construction Outlook Methodology*, Boston: IHS Global Insight Inc., Lexington, MA.

IHS Global Insight. (2016). *Global Construction Outlook: Executive Overview*, Boston: IHS Global Insight Inc., Lexington, MA.

Lee, K. W. (2015). *Country Evaluation Strategies in the Construction Industry: Host Country Effect and Country Classification*, Ph.D. Dissertation, Yonsei University.

■ 이강욱 (E-mail: klee@icak.or.kr)