

# 건설업의 변동성 분석

2013. 06

선임연구위원

김필규



# 목 차

- 
- I. 건설업의 현황
  - II. 건설업의 변동성 요인
  - III. 건설업과 금융시장
  - IV. 건설업 변동성 관리 방안
-

# I. 건설업의 현황



# 한국경제에서 건설업의 중요성

## ❖ 건설업의 개요

- 건설업은 공종에 따라 토목건설업, 건축건설업, 플랜트건설업 등으로 구분
  - 플랜트건설업은 프로젝트별로 사업내용이 복잡하여 토목 또는 건축건설업과의 차별이 분명하지 않음을 감안할 때 토목건설업과 건축건설업의 건설업의 양대축을 형성
- 발주자에 따라 공공과 민간 및 해외부문으로 구분

## ❖ 한국 경제에서 건설업의 중요도

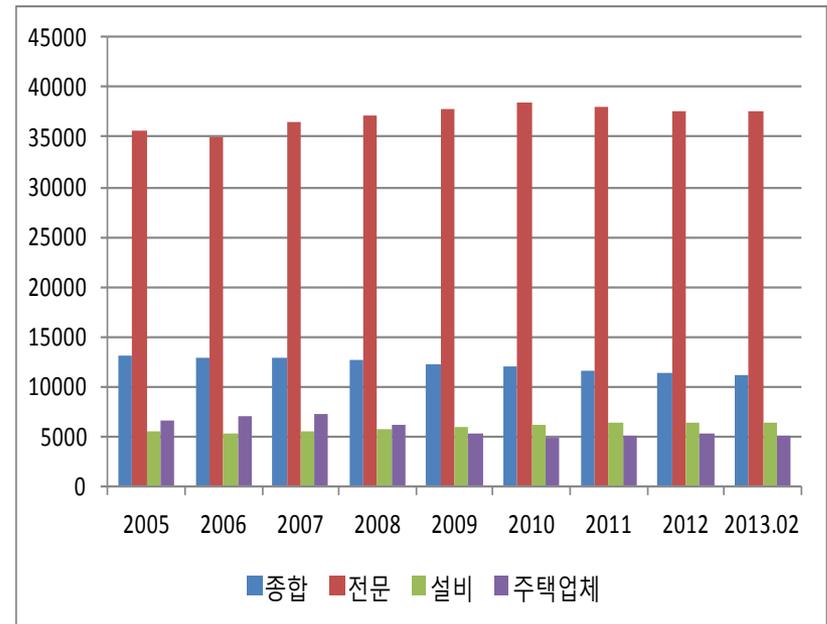
- 2012년말 기준 종합건설회사가 11,304개, 전문건설업체가 37,605개로 많은 수의 업체가 시장에 참여
- 노동집약적 생산형태로 다른 산업에 비해 노동 유발계수가 높음
- 금융, 소재 등 다른 산업부문과의 연관성이 높은 산업
- 최근 주택경기의 침체에 따라 건설부문의 경기가 크게 둔화되어 있고, 이에 따른 경제의 부정적 효과가 발생하고 있음
- 건설업의 변동성에 대한 분석에 근거하여 변동성을 적정히 통제하는 방안의 마련이 산업발전, 고용, 금융의 건전성 등에 중요 요인이 될 수 있음

# 건설업의 특성

## ❖ 경쟁강도

- 국내 건설사는 소자본과 낮은 기술력 확보를 통해 쉽게 설립이 가능하고, 노동집약적 생산형태를 띠고 있음
  - 생산과정에서 유형자산에 대한 의존도가 낮아 건설시장의 진입장벽은 낮은 수준
- 2012년말 기준 종합건설회사가 11,304개, 전문건설업체가 37,605개로 많은 수의 업체가 시장에 참여하고 있으며 상위 3사의 수주액 구성비중이 20% 내외로 여타 산업에 비하여 시장집중도가 낮은 수준
- 종합건설사의 경우 2005년 13,202개에서 2012년말에는 11,304개로 줄어들었음

### 업종별 건설업체수 추이



# 건설업의 특성



## ❖ 타 산업과의 연관성

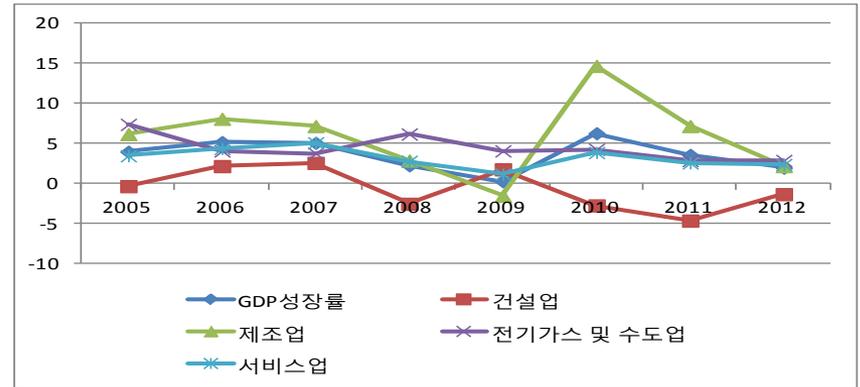
- 건설업은 부동산 시장과 높은 연관성을 맺고 있고, 정부의 SOC 예산이나 지자체의 공사 수주 등과 관련성이 높음
- 건설업은 시멘트, 철강산업과 같은 원자재산업의 수요산업으로 건설업의 경기 변동이 연관산업에 커다란 영향을 미치고 있음
- 금융업의 경우 건설사 자체의 자금수요뿐만 아니라 부동산 담보부대출 등과도 관련성이 높음

## ❖ 높은 경기 변동성

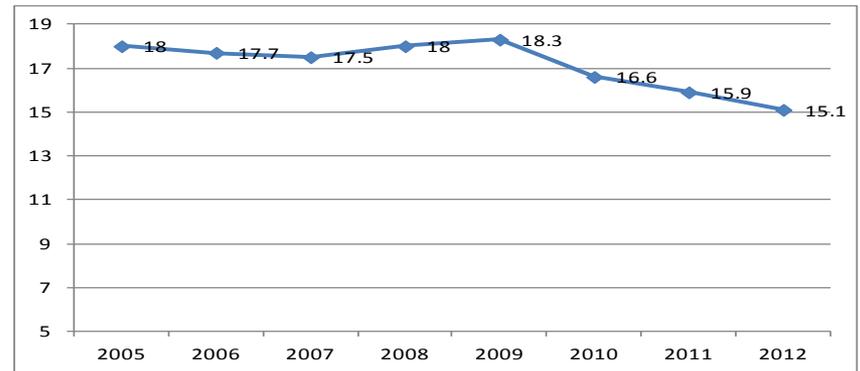
- 건설투자가 GDP에서 차지하는 비중이 과거 20%를 상회하기도 하였으나 2000년대 들어 15% 내외로 감소
- 산업연관효과 및 고용효과가 커 정부의 경기조절 수단으로 건설부문을 사용하는 경우가 많음
- 전반적인 경제여건, 주택경기 등에 의해 산업내의 변동성이 높은 상황

## 산업별 경제성장률

(단위 : 전년 동기 대비 %)



## GDP 내 건설투자 비중



자료 : 한국은행

# 건설업의 특성

## ❖ 노동집약적 산업

- 건설업은 노동집약적 생산형태를 지니고 있기 때문에 다른 산업에 비해 노동유발계수가 높은 특성을 지니고 있음
- 경제 내에서 건설업의 비중이 감소함에 따라 취업유발계수는 점진적으로 감소하는 추세를 보이고 있음

## ❖ 금융부문과의 연관성

- 과거 사례를 보면 건설업 부실이 금융기관 부실화를 초래하는 현상이 빈번하게 발생
  - 1993년 한양(주)의 부도가 상업은행 부실화의 주요 원인이 되었음
  - 1996년 우성건설의 부도가 제일은행 부실화의 주요 원인이 되었음
  - 외환위기시에 한신공영, 한라건설, 대우 등의 부실화가 전체 금융기관 자산건전성에 악영향을 미쳤음
  - 최근 부동산 경기 침체에 따른 중소형 주택건설사들의 부실화와 Project Finance 부실화는 상호저축은행 부실화의 주요 원인이 되었음

2008년 이후 주요 건설사의 부실발생 추이

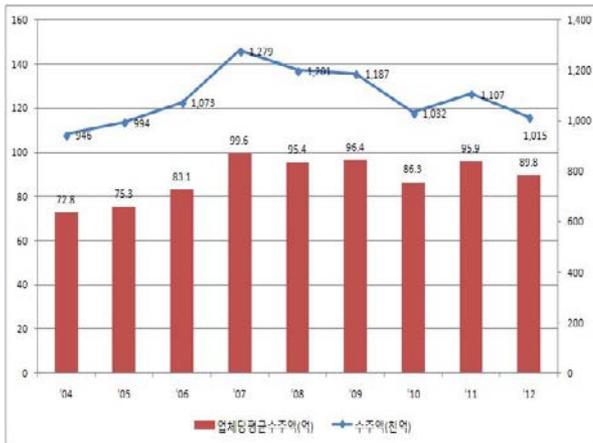
	워크아웃	기업회생절차
2008년	우방	신성건설
2009년	이수건설, 동문건설, 월드건설, 풍림산업, 우림건설, 삼호, 경남기업, 신도종합건설, 현진건설, 금호산업	태왕
2010년	대우자동차판매, 성우종합건설, 벽산건설, 신동아건설, 남광토건, 한일건설, 중앙건설, 제일건설, 청구, 한라주택, 동일토건	
2011년	고려개발	월드건설, LIG건설, 범양건영
2012년		풍림산업, 우림건설, 벽산건설, 삼환기업, 남광토건, 한라산업개발
2013년	쌍용건설	

# 건설산업 동향

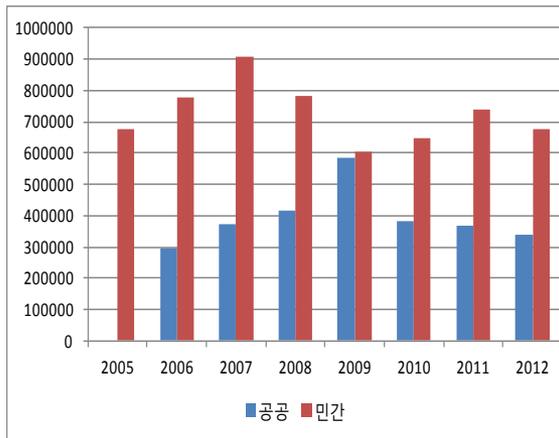


- ❖ **종합건설업의 국내 건설수주는 2007년 127조원의 최고 실적을 기록한 이후 지속적으로 감소하**  
**고 추세**
  - 연도별 추이를 보면 부동산 경기 침체가 장기화됨에 따라 건설수주는 2010년부터 가시적으로 위축되었으며, 2011년에 지방 부동산 경기 회복 등으로 일시적으로 증가하였으나 공공수주가 회복되지 않아 2012년 다시 감소세로 전환
  - 2012년 국내 건설수주는 공공부문 건설수주 위축과 주택 과잉 공급 양상에 따른 민간 건설의 위축 영향으로 전년대비 8.3% 감소한 101조원을 기록하였음
  - 발주 부문별 국내 건설수주 추이를 보면 민간부문은 2007년 이후 크게 감소하고 있고, 공공수주는 2009년 이후 감소세를 보이고 있음
  - 공종별 수주액을 보면 토목부문은 재정정책 기조가 재정건전화 방향으로 선회함에 따라 공공부문 토목공사 발주가 지속적으로 감소하고 있음

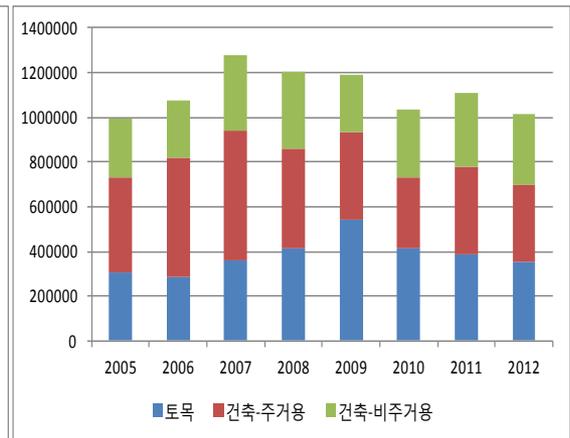
종합건설업의 국내 건설수주 추이



발주 부문별 수주액 (억원)



공종별 수주액 (억원)



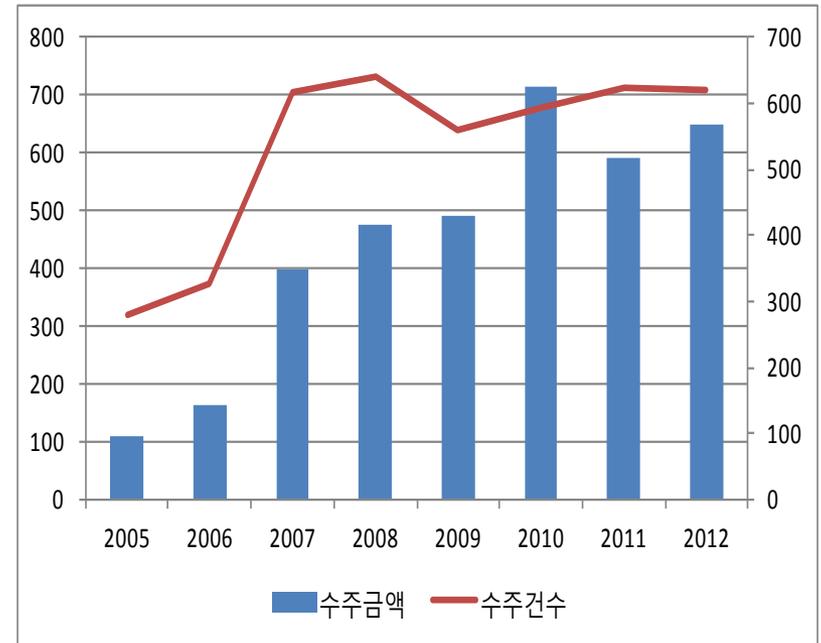
# 건설산업동향

## ❖ 해외 건설수주는 유가상승에 따른 중동지역의 석유화학 플랜트 수주 호조 등의 영향으로 2007년부터 크게 증가

- 건설사의 수주 역량 집중과 초대형 플랜트 수주에 힘입어 매년 높은 성장세를 유지
- 2010년의 경우 EAU원전 유치에 따른 일시적인 대규모 수주의 증가를 보였으며, 이를 반영하지 않은 경우 매년 지속적인 성장세를 보인 것으로 나타남
- 그러나 해외건설 수주를 둘러싼 과당 경쟁 및 준공 일정 미준수에 따른 패널티 등의 영향으로 해외플랜트 부문의 수익성이 크게 악화되는 모습을 보이고 있음

## 해외건설수주 추이

(단위 : 억달러)



자료 : 해외건설협회

## 2. 건설업의 변동성 분석



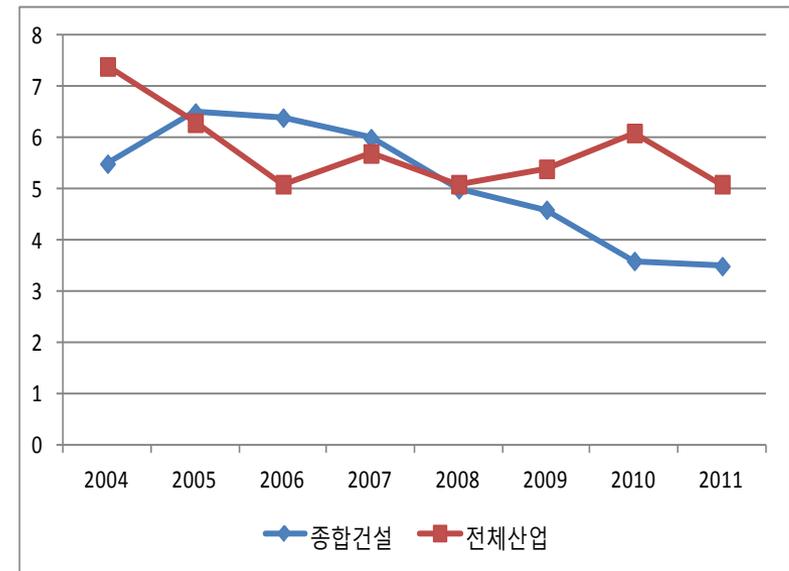
# 건설업 재무 변동성 분석

## ❖ 수익성지표의 추이

- 주요 수익성 지표인 매출액 영업이익률은 부동산 경기가 호황을 보인 2005~2007년에는 주택부문의 우수한 수익성에 힘입어 전체 산업 평균에 비해 양호한 수준을 나타냈으나, 주택경기 침체가 본격화된 2008년 이후 수익성이 둔화되고 있으며, 산업 평균과의 격차도 확대되고 있음
- 건설업의 수익성이 낮아지고 있는 것은 주택경기 침체가 지속되면서 관련 채산성이 하락하고, 대손상각 부담의 증가와 공공공사부문 채산성 악화 및 원가율 상승이 주된 요인
- 또한 공사미수금/장단기대여금 등 선투입자금 회수 지연, PF우발채무 현실화 등에 따른 차입금 증가로 금융비용 확대도 수익성 악화의 요인이 되고 있음

## 건설업 매출액 영업이익률 추이

(단위 : %)



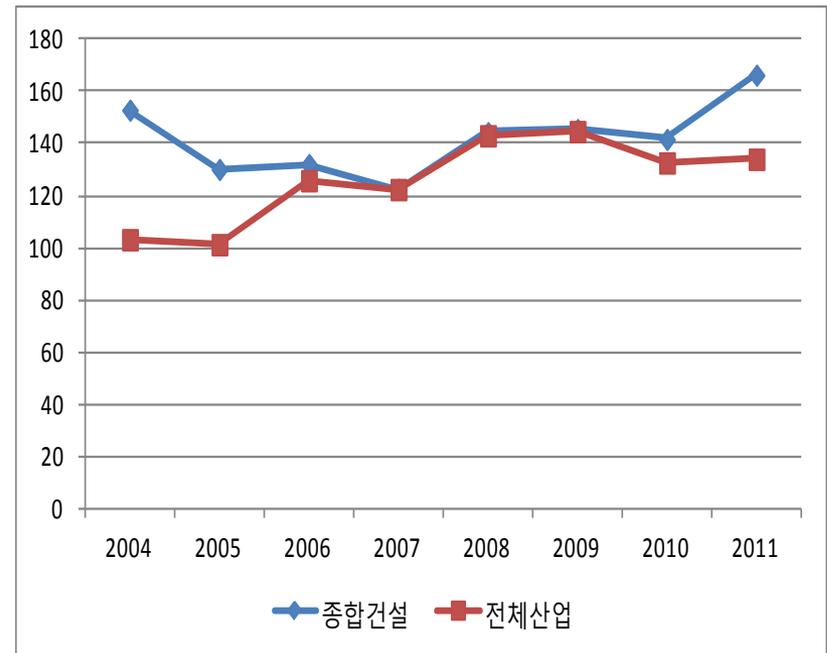
# 건설업 재무 변동성 분석

## ❖ 건설업의 부채비율은 전체 산업평균 대비 높은 비율을 기록

- 2011년도 건설업의 부채비율은 166.3%로 전체 산업평균인 134.1%에 비해 높은 수준
- 대규모 유형자산 등 설비투자자금 소요가 제한적임에도 불구하고, 대규모 용지매입과 관련하여 외부 조달 및 자산중 자금 회전이 빠른 유동자산의 비중이 높은 산업적 특성으로 인하여 타업종 대비 부채 의존도가 높음
- 주택경기가 둔화된 이후 분양실적 부진으로 선투입자금 회수가 지연되면서 차입금 부담이 확대되고 있으며, 이에 따라 부채비율 및 차입금의존도가 상승하는 등 제반 재무안정성 지표가 저하되었음
- 2010년 이후 부채비율의 소폭 개선은 민간사업축소에 따른 영업용부채감소, 보유토지/건물 자산재평가 요인에 기인

### 건설업 부채비율 추이

(단위 : %)



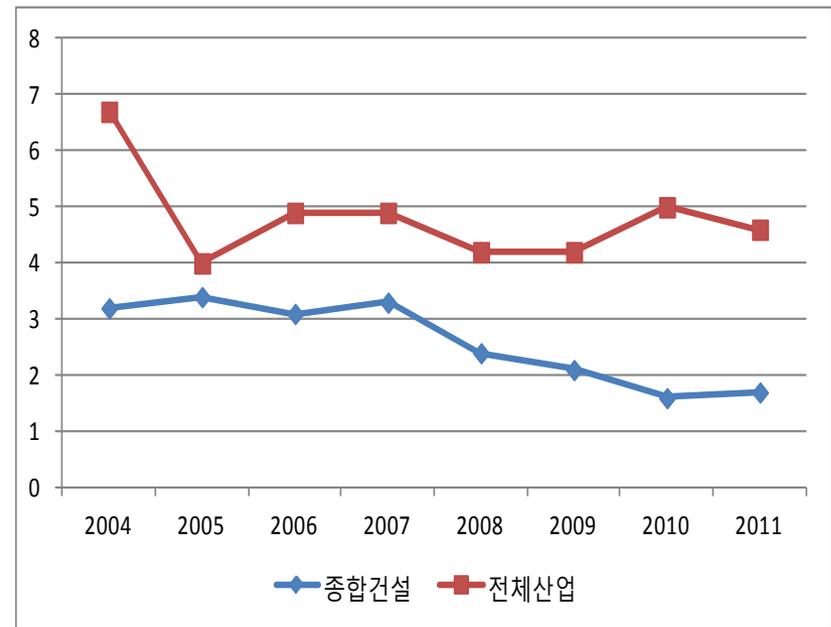
# 건설업 재무 변동성 분석

❖ 금융비용 대비 영업이익률의 배수를 보면 신용도 하락과 PF 대출 확대에 따른 부채비용의 상승과 영업이익의 감소 등으로 지속적으로 하락하는 모습을 보이고 있음

- 특히 2010년과 2011년의 경우에는 EBITDA/금융비용이 1.6, 1.7배를 기록하여 금융비용의 부담이 증대되고 있는 상황
- 전체 산업과 비교하여 건설업의 금융비용 대비 영업이익은 지속적으로 낮은 수준을 기록
- 이는 건설업이 산업 평균에 비해 높은 부채비율로 인하여 이자비용이 높고, 건설경기 위축에 따른 수익성이 악화된 데에 기인

건설업의 EBITDA/금융비용 추이

(단위 : %)



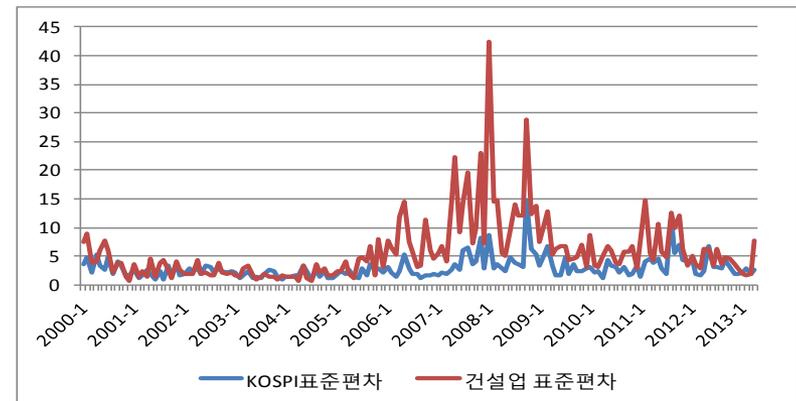
# 건설업의 주가 변동성

- ❖ **건설업 주가 변동성은 전체 산업 평균에 비해 높은 것으로 나타남**
  - 종합주가지수와 산업지수를 표준화하여 비교해보면 건설업의 지수 변동성이 전체 주가지수에 비해 크게 나타나고 있음
  - 지수의 월간 표준편차도 건설업이 전체 산업에 비해 높게 나타나고 있음
  
- ❖ **건설업 주가지수의 월간 표준편차를 이용하여 주가 변동성을 측정한 결과 산업 평균에 비해 높은 변동성을 나타내고 있음**
  - 시기별로 보면 2006년까지는 산업평균에 비해 다소 높은 변동성을 보였으나 그 차이가 크지 않은 것으로 나타났음
  - 2006년 이후 2008년말까지 평균에 비해 건설업의 변동성이 월등히 높게 나타나고 있음
  - 2011년부터 미분양 증가 및 일부 건설사들의 저조한 실적 등으로 인해 변동성이 다소 높게 나타나고 있음

건설업 주가지수 월평균 추이



건설업 주가지수 표준편차 추이

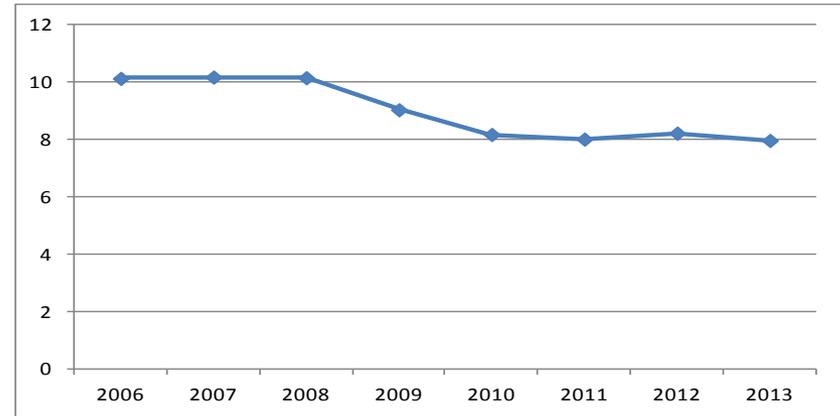


# 건설업의 신용등급 변동성 분석



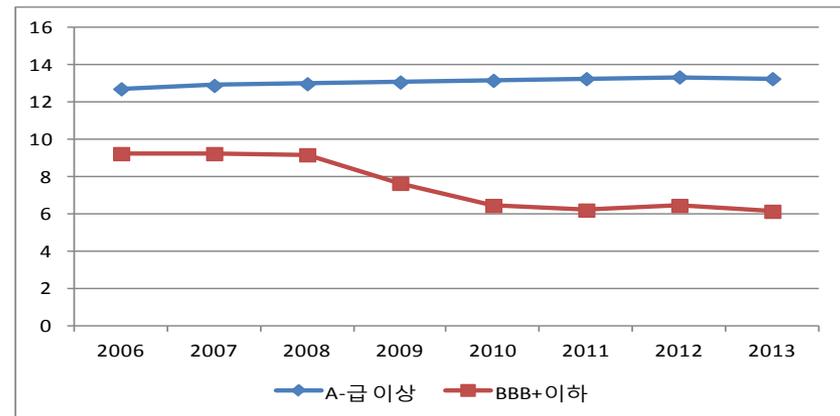
- ❖ 2006년말 신용등급을 보유한 43개 건설사의 신용등급 factor 추이를 보면 일부 주택건설 전문 건설사의 부도 영향으로 신용등급 factor값이 낮아지는 경향을 보이고 있음
  - 표본대상 기업인 43개 건설사중 신용사건이 발생한 기업은 총 15개 건설사임

신용등급 factor값 추이



- ❖ 신용등급을 A-이상과 BBB+이하로 구분하여 신용등급의 변화추이를 보면 A-이상의 신용등급을 보유한 기업의 경우 신용등급이 상승하고 있는 반면 BBB+이하의 경우에는 신용등급이 크게 하락하는 모습을 보이고 있음

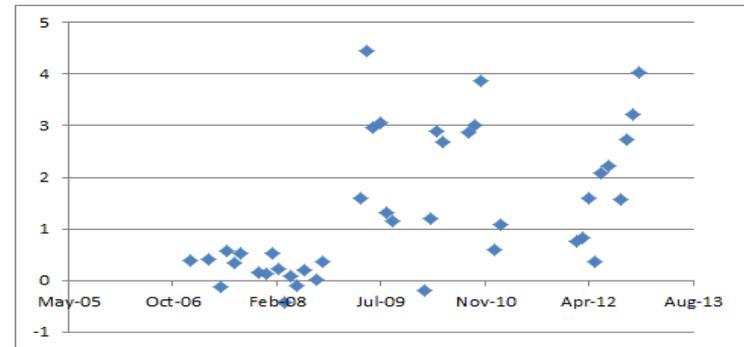
신용등급 구분에 따른 등급변화 추이



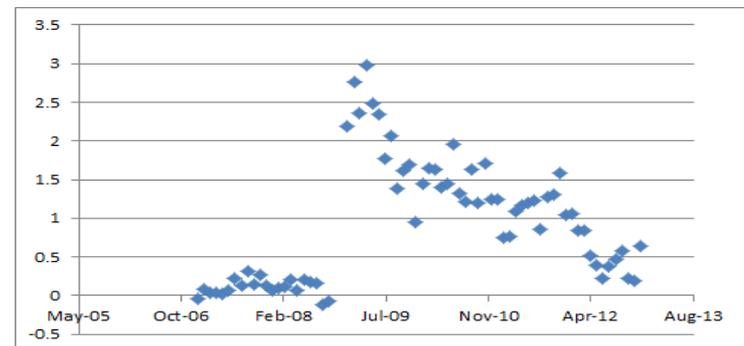
# 건설사 채권수익률의 괴리율

- ❖ 동일한 신용등급이라고 하더라도 투자자의 입장에서 산업위험이 큰 부문에 대해서는 상대적으로 높은 금리를 적용할 가능성이 있음
  - 등급별 괴리율 추이 분석 결과 BBB 신용등급을 지닌 건설사들이 A신용등급을 가진 건설사에 비해 괴리율이 높게 나타났음
  - BBB+신용등급을 지닌 건설사들의 동일등급 평균 수익률과의 괴리율을 살펴보면 2009년초까지는 1%p 미만으로 괴리가 크지 않았으나 2009년 들어 최고 4.5%p까지 괴리도가 늘어났으며, 그 이후에도 괴리율은 좁혀지지 않는 것으로 나타남

건설사의 동일등급 평균 수익률과의 괴리율  
(BBB+급 건설사)



(A급 건설사)



# 건설업 변동성 영향 요인 분석

## ❖ 건설주증가율이 어떤 요인에 의해 영향을 미치는 지에 대한 실증분석을 실시

- 건설주증가율은 건설부문의 시장의 변동성을 나타내는 종속변수로 사용
- 주택담보대출 증가율, 주택가격지수 및 아파트매매건수 등을 독립변수로 하여 단순회귀 분석을 실시

## ❖ 분석결과 건설주증가율에는 주택담보대출 증가율이 영향을 미치는 것으로 나타남

- 이는 건설경기의 활성화에 있어 주택담보대출의 요인이 크게 작용하는 것을 나타내는 결과임
- 반면 부동산 가격지수 증가율과 아파트매매건수 증가율은 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않는 것으로 나타남

## 건설주증가율에 영향을 미치는 요인에 대한 회귀분석 결과

	계수	t-statistic	probability
상수	-0.1686	-2.08	0.041
주택담보대출 증가율	2.5882	2.07	0.043
부동산가격지수 증가율	1.1180	0.78	0.437
아파트매매건수 증가율	-0.0575	-0.80	0.426
건설업대출 증가율	0.3488	0.42	0.676

주 : 1) 종속변수는 전년 대비 건설주수 증가율

# 건설업 변동성 영향 요인 분석

- ❖ **건설사의 신용등급에 영향을 미치는 요인들을 기업의 재무적 특성변수와 건설사의 거시적인 환경 요소를 포함한 변수를 도입하여 분석함**
  - 분석의 대상은 채권 신용등급을 보유한 적이 있는 45개 건설사의 재무자료를 사용하여 분석함
  - 종속변수는 신용등급 환산 점수를 사용하고 있음
  - 독립변수는 총자산규모, 매출액증가율, 매출액영업이익률, 부채비율, 업종다각화 더미 등의 기업의 재무적인 특성변수를 도입
  - 이와 더불어 건설수주증가액, 주택담보대출 증가율 및 부동산지수를 거시적 요인의 변수로 도입하였음
  
- ❖ **고정효과 패널회귀분석 결과 기업의 신용도는 기업의 재무적인 요인 이외에도 부동산 시장의 상황과 금융부문이 영향을 미치는 것으로 나타남**
  - 신용등급의 경우 기업규모가 클수록, 매출액 증가율이 높을수록 그리고 수익성이 높을수록 신용도가 높은 것으로 나타남
  - 그러나 영업다각화 요인은 신용등급에 통계적으로 유의한 영향을 미치지 않음
  - 건설수주증가율이나 부동산 담보대출 증가율과 같이 건설경기를 나타내는 거시변수의 경우 신용등급에 긍정적인 영향을 미치는 것으로 나타남
  - 이와 같은 결과는 부동산시장 및 주택담보대출시장의 변동성이 건설사의 신용도에 영향을 미치고 있다는 것을 지지하는 결과임

# 건설업 변동성 영향 요인 분석

## 건설사 신용등급에 미치는 요인에 대한 분석결과

	MODEL 1	MODEL 2	MODEL 3
기업규모(x1)	1.6625 (9.72) ***	1.6805 (9.73) ***	1.7774 (10.35) ***
매출액증가율(x2)	3.0823 (5.88) ***	3.1860 (6.08) ***	2.8510 (5.44) ***
매출액 영업이익률(x3)	0.2107 (2.58) **	0.2092 (2.56) **	0.2008 (2.50) **
부채비율(x4)	-0.0414 (-2.23) **	-0.0448 (-2.42) **	-0.0440 (-2.40) **
업종다각화 더미(x5)	-0.4283 (-0.85)	-0.4795 (-0.94)	-0.6187 (-1.24)
건설수주증가율(x6)	5.0306 (3.01) ***		2.1799 (1.17)
부동산담보대출 증가율 (x7)		7.2249 (2.75) ***	-2.7789 (-0.65)
부동산가격지수(x8)			-0.0916 (-2.60)**

주 : 1) 모형은 종속변수는 신용등급 환산 점수로 한 고정효과 모형

2) \*는 90% \*\*는 95% \*\*\*는 99% 신뢰수준에서 유의미한 계수를 의미함

# 건설업의 PF조달 구조

## ❖ 건설사 Project Finance 증가의 원인

- 2000년 이후 주택경기 과열로 인해 건설사들이 경쟁적으로 분양사업을 확대하였고, 이러한 과정에서 부동산 PF가 급격히 증대
- 정부의 부동산 과열을 억제하기 위한 정책과 경기하강에 따라 2007년부터 미분양아파트가 크게 증대하였고 이로 인해 일부 건설회사의 부도사태가 발생
- 건설부문의 부실가능성 증대는 부동산 PF를 크게 증대한 금융기관의 부실화로 이어짐

## ❖ 부동산 PF의 확대 및 부실화 과정

- 2000년부터 부동산 가격 상승에 따라 건설사의 분양사업이 활성화되고 부동산 PF가 크게 증대
- 2002년부터 도입된 부동산 PF 유동화는 2004년 이후에는 건설사의 분양사업의 주요한 자금조달 수단으로 자리잡음
- 부동산 PF 규모가 급격히 상승한 상황에서 2007년 하반기부터 부동산 개발 부문의 침체로 대규모 미분양이 발생하였고 이에 따라 부동산 PF 및 부동산 PF를 기초로 한 유동화증권의 부실화 확산
- 부동산 PF의 경우 시행사의 분양리스크를 시공사가 모두 부담하는 경우가 대부분이며 이러한 과중한 우발채무 부담으로 인하여 건설사의 유동성 압박이 심화되고 신용도가 하락하는 문제가 발생
- 건설사의 리스크가 확대됨에 따라 프로젝트 파이낸스를 보유한 금융기관의 자산건전성 악화

# 건설업의 PF조달 구조

## ❖ 건설 단계별 PF구조

### 초기 토지매입 단계

- 토지매입 자금은 분양 이후 건설 진행 단계에서 회수되므로 현금흐름상의 미스매치가 발생
- 도급건설계약의 경우 재무구조가 취약한 소규모 시행사가 토지매입단계에서 저축은행이나 캐피탈 등 제2금융권을 통해 PF 형태로 토지매입자금을 대출 받고, 시공사는 이에 대한 지급보증을 제공

### 사업승인 단계

- 토지매입이 완료되고 사업승인을 받은 후 Refinancing 단계에서는 일정 수준의 사업 안정성이 확보되므로 은행 등을 통해 저금리로 대출이 가능

### 사업승인 이후 유동화 단계

- 향후에 발생하는 현금흐름을 기초로 하는 유동화증권을 발행
- 시행사가 자산보유자 자격을 지니지 못하기 때문에 사업에 대한 대출을 유동화하는 방식으로 유동화증권 혹은 ABCP를 발행
- 은행은 유동화를 통하여 시행한 대출채권을 회수
- 유동화증권의 신용도를 제고하기 위해 시공사가 지급보증을 실시

# 건설업의 PF구조

## ❖ PF 유동화구조의 변천

- 부동산 개발사업 관련 PF 유동화는 2002년 무렵부터 시작되어 부동산 경기 호황 및 금융기관의 대출경쟁과 더불어 활성화되기 시작
- 2006년 하반기부터 정부의 강력한 부동산 가격 안정화 정책 시행과 이에 따른 아파트 분양시장 침체, 금감원의 PF 유동화에 대한 규제 강화로 PF ABS 발행 규모는 감소 추세로 돌아섬
  - 금감원의 PF 유동화에 대한 규제는 자산유동화에 관한 법률에 근거하여 부동산개발금융 유동화를 하는 경우 개발사업이 토지소유권 확보 등 일정 수준 이상으로 진행된 후에 시작하도록 하고, 사업성평가, 시공사의 채무인수약정내용, 사업진행상황 등을 공시하도록 요구
- PF 유동화사채 발행 기준에 미달하거나 단기 자금조달이 필요한 기업들이 상대적으로 발행이 쉽고 만기가 짧아 저금리로 자금조달이 가능한 ABCP시장으로 이동하면서 PF ABS 시장이 위축되고 ABCP 시장이 급성장
  - 자산유동화 관련 규제 대상에도 해당되지 않고 설립 및 증권 발행 절차가 간편하기 때문에 건설사들은 자금 조달 수단으로 상법상의 SPC 설립을 통한 Conduit 구조의 ABCP를 선호

# 건설업의 PF구조

## ❖ PF ABCP의 부실화

- PF ABCP가 지닌 위험을 정확히 파악하기 어렵고 대부분 시공사의 보증에 의존한 구조를 지니고 있어 건설경기 침체가 지속될 경우 건설사의 신용위험 증가 요인으로 작용
- 부동산 분양환경의 악화는 신규 PF 대출의 유동화대출(ABCP)을 위축시킬 뿐만 아니라 Loan 및 유동화대출 등 기존의 PF 대출의 차환도 어려워져 시행사의 부도 발생의 요인이 됨
- 프로젝트의 부실화에 따라 이에 대한 지급보증을 해준 시공사의 부담이 증가

## ❖ PF 유동화 부실화가 금융기관에 미친 영향

- 건설경기 침체에 따른 건설사 PF대출의 부실화에 따라 동 부문의 익스포져가 큰 저축은행들의 파산의 문제가 발생
- 상대적으로 고수익을 제공하는 Project Finance에 대한 대출 및 유동화증권의 투자를 늘려왔던 저축은행들이 부동산경기 침체에 따라 대규모 손실을 입고 주요 대형 저축은행들이 영업정지를 당하는 사태가 발생

# 건설사의 PF 우발채무



- ❖ 한국기업평가가 분석한 건설사의 PF 우발채무 상황을 보면 분석대상이 된 25개 건설사의 우발채무 총액은 2009년 이후 크게 감소하였으나 건설업체의 위험부담은 계속되고 있는 것으로 분석되어졌음
  - BBB급의 비중이 크게 줄어든 것은 주택사업 중심의 BBB급 건설사들의 상당수가 워크아웃 등의 사유로 분석대상에서 제외되었기 때문
  - 착공 여부별로 살펴보면 미착공사업장의 PF 우발채무 비중이 여전히 50% 이상을 차지하고 있음

## 건설업체 신용등급별 PF 우발채무 현황

(단위 : 억원)

	2009	2010	2011	2012
금 액	322,116	275,290	229,588	175,396
AA급	100,185	85,144	66,014	56,843
A급	141,121	120,016	109,566	87,866
BBB급	80,810	70,130	54,008	30,687

# PF 부실화가 금융권에 미친 영향

- ❖ 부동산 개발금융은 은행 등 대출기관이 주로 취급하던 것을 증권화를 통해 자본 시장으로 이전하면서 자본시장 참여자에게 수익원 다변화를, 투자자에게는 새로운 투자상품을 제공하는 한편 대출금리 하향화 등의 순기능을 해왔음
  - 그러나 자본시장을 통한 자금조달이 이뤄지기 위해서는 투자자가 합리적으로 판단할 수 있는 충분한 자료가 제공되어야 하나 프로젝트에 대한 사업성 평가, 건설회사의 채무인수약정내역, 사업진행상황 등의 공시가 제대로 이뤄지지 못했음
  - 정부의 잇따른 부동산 안정화 대책과 금융권의 주택담보대출규제, 지방의 미분양주택 급증 등으로 분양사업 여건이 악화되고 중소건설사의 유동성 위기로 연결되면서 부도로 인한 부동산프로젝트 파이낸싱(PF)의 부실화 문제가 발생
  - 건설경기 위축과 지방건설사의 미분양 물량 증가, ABCP 차환 발행 어려움 및 자금조달 금리의 상승 등 잠재적인 리스크가 여전히 남아 있어 금융권의 건설사 대출 등의 부실화가 추가적으로 확대될 가능성이 있음

### 3. 정책적 시사점



# 건설업의 산업구조 변화

## 현황 및 문제점

- ❖ 건설업은 다른 산업에 비해 경쟁이 높은 상황이며, 변동성도 높은 산업부문
- ❖ 경기가 하락하는 경우에는 건설사들의 신용사건이 빈번하게 발생하고 있으며, 이러한 상황이 주기적으로 반복
- ❖ 건설업 자체의 사업다각화 및 건설사 간의 합병 등을 통한 산업구조의 구조적인 변화 시도는 상대적으로 미흡

## 개선 방안

- ❖ 경기변동에 민감한 건설업의 특성을 극복하기 위해서는 대형화 및 사업다각화의 전략이 필요
  - 향후 건설사 혹은 연관산업간의 합병을 활성화하고 이를 통해 대형화 및 다각화를 추진하는 방안이 마련될 필요가 있음
- ❖ 또한 건설사 자체의 사업 리스크를 줄이기 위해 시공과 시행의 실질적인 분리가 이루어지는 건설사업 수행 구조의 개선 필요
- ❖ 시행사가 지닌 리스크를 줄이기 위해 부동산 개발사업을 추진하는 부문의 대형화를 통해 부동산 산업을 육성할 필요가 있음
- ❖ 건설업의 특성에 부합하는 공시체계의 도입을 통해 정보 비대칭의 해소

# 건설부문의 금융체제 개선

## 현황 및 문제점

- ❖ 건설부문은 호황기에는 높은 수익성을 제공하기 때문에 호황기에 금융부문의 건설부문 집중도가 상대적으로 높았으며, 건설경기 침체에 적절한 대응을 하지 못한 저축은행들이 대거 부실화되는 문제가 발생
- ❖ 금융기관의 경우 건설부문의 집중도를 해소 등의 리스크 관리 미흡

## 개선 방안

- ❖ 부동산 금융의 과도한 집중도를 개선하기 위해 금융기관의 집중도를 관리하는 리스크 관리체계의 도입이 필요
- ❖ 장기대출의 위험을 헤지하기 위한 커버드본드와 같은 은행의 조달구조 개선
- ❖ 부동산 지수를 활용한 파생상품의 도입 등을 통해 부동산 관련 위험을 헤징하는 노력도 필요
- ❖ 부동산 헤징상품이 도입되기 위해서는 부동산 관련 지수의 신뢰성이 높아져야 함
- ❖ 신용위험 이전거래에 대한 정보 집중체계 도입

# ABCP 규제체계 개선

## 현황 및 문제점

- ❖ 자산유동화에 관한 법률에 근거한 PF 유동화가 활성화됨에 따라 2006년 하반기 금융감독원이 이에 대한 규제를 강화
- ❖ 자산유동화에 관한 법률에 근거한 PF 유동화에 대한 규제가 강화됨에 따라 규제를 받지 않는 ABCP 시장으로 대거 쏠리는 소위 풍선효과를 야기
- ❖ CP에 대한 적절한 규제체계를 마련하지 못함에 따라 건설사의 부실화가 금융부실화로 확산 되는 현상이 발생

## 개선 방안

- ❖ 2012년도 CP제도의 일부 개선을 추진하는 정책이 추진되었음
  - 미공시 ABCP의 발행을 제한하고, 장기 CP시장의 경우 발행신고를 하도록 하여 CP 본연의 특성에 부합하는 시장제도 개선이 이루어졌음
- ❖ 그럼에도 불구하고 CP의 공시와 규제에 있어 여전히 사각지대가 존재하는 만큼 장기적으로 단기사채체도로 대체하기 위한 정책의 추진이 필요
  - 이를 위해서는 공시와 전자등록 등에 있어 일부 규제를 도입하되 기본적인 상품성에 있어서는 CP와 동일한 체계가 될 수 있도록 전자단기사채의 규제를 완화할 필요

# 유동화제도의 개선

## 현황 및 문제점

- ❖ 자산유동화에 관한 법률 개정이 지체되면서 자산유동화에 관한 법률에 근거한 새로운 구조의 ABS 도입이 미흡한 상황

## 개선 방안

- ❖ 자산유동화제도의 다양한 방식의 유동화증권을 허용하되 구조화증권의 공시를 강화하는 방향으로 유동화제도의 개선이 필요
  - ABCP의 단기사채로의 전환에 대한 검토 및 동 증권의 공시방안 검토
  - ABS 투자 활성화를 위한 공시, 시장조성기능의 강화
  - ABS 발행 증가에 따른 리스크 관리 방안의 모색 및 NPL 유동화 기반 확대
- ❖ 장기적으로 구조화증권을 규제하는 법률로 유동화 관련 제도의 전면적인 개선을 추진
  - 1차적으로 자산유동화에 관한 법률 개정을 통해 다양한 자산의 유동화를 촉진하고 장기적으로는 구조화증권 전체를 규제하는 법률 도입을 추진