

9. IMF 시대의 건설산업

자료제공 : 한국건설산업연구원

이 자료는 건설산업 연구원이 지난 3월 26일 개원 3주년 기념세미나로 개최한 주제 발표문으로 3회에 걸쳐 게재합니다. <편집자주>

국내 건설산업의 외국자본 유치방안(Ⅰ)

Ⅰ. 문제의 제기

-1998년 초부터 본격화된 IMF프로그램의 이행 과정에서 야기되는 영향이 각 산업에 미치는 부정적인 파급효과가 매우 지대한 것으로 나타나고 있으며, 특히 금융시장의 자금 경색 및 고금리 현상에 따른 자금난 심화가 각 산업별로 기업의 부도를 급증시키고 있는 실정임.

- 특히, 여타 산업에 비하여 재무구조가 취약하고 금융력이 열악한 건설기업의 부도가 전년 동기에 비하여 큰 폭의 증가율을 보이고 있음.
- 3월 21일 현재, 부도에 이른 일반건설기업의 수가 총 179개사에 이르며, 이는 1997년의 같은 기간에 발생한 38사에 비하여 371.1%가 증가한 것이며, 더욱이 건설업계의 부도 사태가 시간의 경과와 더불어 지방으로 확산되는 기미를 보여 사태의 심각성을 더하는 실정임.

-최근 정부는 현재의 외환 위기 및 금융경색 사태에 대한 해결 방안으로서 외국 자본의 국내 유치를 모색하고 있으며, 이를 위하여 단기적으로도 추진 가능한 방안을 제시하기

에 고심하고 있음.

- 최근 재정경제부는 「외국인 투자 및 외자도입에 관한 법률」의 시행령 개정을 통하여 일정 범위 이내에서 적대적 인수 및 합병(M&A)을 허용하는 등 외국인투자제도를 개편하여 외국인 투자를 적극 유치하는 방안을 3월부터 시행하도록 하였음.
- 또한, 건설교통부는 「외국인의 토지취득 및 관리에 관한 법률」의 개정을 통하여 외국 법인 및 외국인 개인의 토지 취득에 관한 기존의 용도 및 면적에 대한 제한을 철폐하고, 토지시장을 전면 개방하여 외국인의 국내 투자를 적극 유도하는 방안을 검토하고 있음.

외국인 투자 및 외국 자본의 국내 도입은 우리 경제가 당면한 현안 문제의 해결에 매우 중요한 선결 과제이며, 이는 국가 차원에서 외환 위기의 해소뿐만 아니라 개별 기업의 차원에서 당면한 금융 경색의 해소에 결정적인 역할을 할 것으로 예상됨.

- 특히, 외국인 투자 및 외국 자본의 국내 도입이 건설산업과 관련되는 부분이 지대할 뿐만 아니라 건설산업의 활성화에 기여하는 바가 지대할 것으로 예상되는데, 이는 기본적으로 외국 기업의 국내 활동이 토지를 비롯하여 부동산과 직접적인 연관을 갖기 때문임.

그러나, 최근 정부가 검토하는 외국인 투자제도 및 외국인토지제도의 개편방안이 건설산업으로 외국 자본 유치를 유인하기에는 실효성이 결여되었다는 견해가 제기되고 있음.

- 더욱이 이러한 견해는 외국 투자가의 시각 및 투자 기준에 대한 고려가 없다는 지적과 더불어 제도적 차이와 이로 인한 금융체계적 차이에서 비롯되어 현재 정부가 추진하는 개선방안의 실효성에 대하여 부정적인 견해가 제기되고 있음.
- 또한, 외국 자본의 국내 유치를 위한 제도 개편의 기초가 건설산업보다는 제조업 중심으로 추진되어 그 실효성에 대한 의구심이 더욱 짙어지고 있는 실정임.

이러한 시점에서 본 소고는 국내 건설산업에 외국 자본의 유치를 유인할 수 있는 실천적 방안을 모색하고자 하며, 이를 위하여 본 소고는 다음과 같이 구성되어 있음.

- 제2장에서는 IMF시대의 건설금융 현황과 건설기업의 자금 조달 문제점을 살펴보고, IMF시대의 금융환경 변화에 대한 개괄적 전망에 기초하여 건설금융의 향후 전망을 제시하고자 함.

- 제3장 제1절에서는 외자 유치의 현황 및 추이를 살펴보고, 최근에 제기되고 있는 외국인 투자제도 및 외국인 토지제도의 개편방안 내용을 검토 및 평가하며, 이에 기초하여 외국인 투자가의 시각에서 외자 유치의 전제조건을 분석하여 제도 개선의 출발점을 제시하고자 함.
- 그리고, 제3장 제2절에서는 향후 건설산업에 대한 외국 자본의 유치를 보다 적극적으로 촉진하기 위하여, 정부차원 및 개별 건설기업의 차원에서 마련되어야 할 정책 과제 및 대응방안을 살펴보고자 함.

II. IMF 시대의 건설금융 현황 및 전망

1. 현황 및 문제점

1) IMF사태 이후의 자금 조달 현황

- IMF사태가 발생한 1997년 12월 한 달 동안에 건설기업의 자금 조달 현황을 전월에 대비한 직접금융과 간접금융으로 세분하여 살펴보면 표 II-1과 같음.
- 직접금융의 가장 대표적인 형태인 주식 및 회사채 발행실적을 살펴보면, IMF사태에 따른 금융권의 자금 경색으로 대형 기업을 중심으로 12월의 주식 및 회사채 발행 규모가 전월에 대비하여 143.6%가 증가한 7조 5,678억원에 이르렀음.
 - 주식 발행실적의 증가율이 전월 대비 54.3%가 감소한 반면, 회사채 발행실적의 규모가 전월 대비 4조 4,610억원이 증가한 7조 4,108억원으로서 그 증가율이 전월대비 168.2%에 이르렀고, 전체 직접금융에서 차지하는 비중이 97.9%에 달하였음.
- 지난 12월 건설산업이 직접금융을 통하여 조달한 자금 현황을 살펴보면, 전월 대비 65.2%가 증가한 4,164억원으로서 주식 및 회사채 발행실적이 각각 114억원(2.7%)과 4,050억원(97.3%)의 규모에 이르렀음.
 - 특히, 건설산업의 직접금융 비중이 전산업에 대비하여 5.5%에 불과하고, 이는 전월의 8.1%에 비하여 2.6%p 감소한 것으로서 IMF사태 이후 여타 산업에 비하여 건설기업

의 직접금융 실적이 상대적으로 저조하였음을 시사함.

<표 II-1> IMF사태를 전후한 산업별 주식 및 회사채 발행실적 현황

(단위 : 십억원, %)

	1997년 11월			1997년 12월			증감 율
	주식	회사채		주식	회사채		
건설업	20.0 (5.8)	232.0 (8.4)	252.0 (8.1)	11.4 (7.3)	405.0 (5.5)	416.4 (5.5)	65.2
제조업	107.2 (31.2)	1,080.8 (39.1)	1,188.0 (38.2)	81.8 (52.1)	5,108.8 (68.9)	5,190.6 (68.6)	337.0
기타산업	216.5 (63.0)	1,450.3 (52.5)	1,666.8 (53.7)	63.8 (40.6)	1,897.0 (25.6)	1,960.8 (25.9)	17.6
전 산업	343.7 (100.0)	2,763.1 (100.0)	3,106.8 (100.0)	157.0 (100.0)	7,410.8 (100.0)	7,567.8 (100.0)	143.6

주 : ()안은 전산업에 대한 구성비이고, 증감율은 합계에 대한 증감율임.

자료 : 증권감독원, 「증권조사월보」, 각호

<표 II-2> IMF사태를 전후한 건설공제조합의 보증 및 용자실적 현황

(단위 : 십억원, %)

구분	1997년 11월	1997년 12월	전년동월대비증감률	전월대비증감률
보증실적	1,887.9	3,117.7	△17.3	65.1
용자실적	434.6	537.3	2.4	23.6

자료 : 건설공제조합, “보증 및 용자실적 분석”, 내부자료, 각월호

-일반건설기업의 건설 활동을 지원하기 위한 건설공제조합의 12월 보증 및 용자실적은 각각 3조1,177억원과 5,373억원의 규모에 이르렀음.

• 건설공제조합의 12월 보증 및 용자실적은 전월 대비 각각 65.1%와 23.6%가 증가한

수준이며, 전년 동월에 대비하여 보증실적은 17.3%가 감소한 반면, 융자실적은 2.4%가 증가한 것으로 집계되었음.

-일반 기업의 가장 대표적인 간접금융인 제도권 금융기관의 대출실적 현황(말잔 기준)을 살펴보면 <표 II-3>과 같음.

- IMF측이 요구한 국제결제은행(BIS)의 자기자본비율 8% 이상의 충족 의무가 강화됨에 따라 신규 대출 억제 및 기존 대출 회수 등으로 이어졌고, 결과적으로 은행을 비롯한 제도권 금융기관의 12월 대출실적은 전월 대비 1.6%가 감소하였음.

<표II-3> IMF사태를 전후한 제도권 금융기관의 산업별 대출실적 현황(말잔기준)

(단위 : 십억원, %)

구 분	1997년 11월	1997년 12월	증 감 률
건설업	39,432.7 (12.0)	37,696.3 (11.6)	△4.4
예금은행	15,208.1	13,769.3	△9.7
비통화기관	24,224.6	23,927.0	△1.2
제조업	168,016.8 (51.0)	164,665.3 (50.8)	△2.0
기타산업	122,013.3 (37.0)	121,749.1 (37.6)	△0.2
전산업	329,462.8 (100.0)	324,110.7 (100.0)	△1.6

주 : 1. ()안은 전산업에 대한 구성비임.

2. 제도권 금융기관의 대출실적은 예금은행 대출실적과 비통화금융기관 대출실적의 합계임.

자료 : 한국은행, 「조사통계월보」, 각호

-한편, 건설산업에 대한 제도권 금융기관의 12월 대출실적은 전산업 대출실적의 11.6%에 해당하는 37조 6,963억원의 규모로서 전월 대비 4.4%의 감소율을 보여 전산업의 평균

감소율을 2.8%p 상회하였고, 비중 측면에서는 0.4%p 감소하였음.

- 특히, 예금은행의 12월 대출실적이 전월 대비 9.7% 감소한 13조 7,693억원인 반면, 비통화 금융기관 12월 대출실적은 전월대비 1.2%의 상대적으로 현저하게 낮은 감소율을 보였으며, 이로 인해 예금은행에 대한 12월 건설산업의 대출 의존도는 전월의 38.6%에서 2.1%p 감소한 36.5%인 반면, 비통화금융기관에 대한 대출 의존도는 63.5%로 증가하였음.

-간접금융의 또 다른 형태로서 <표 II-4>에서와 같이 신용보증기금의 산업별 신용보증 현황(말잔 기준)을 살펴보면, 전산업에 대한 12월 신용보증실적이 11조 3,286억원으로서 전월대비 1.3%가 증가하였음.

<표 II-4> IMF사태를 전후한 신용보증기금의 산업별 신용보증 현황(말잔기준)

(단위 : 십억원, %)

구 분	1997년 11월	1997년 12월	증감률
건 설 업	1,030.1 (9.2)	1,041.7 (9.2)	1.1
제 조 업	6,986.1 (62.5)	7,102.5 (62.7)	1.7
기타산업	3,163.1 (28.3)	3,184.4 (28.1)	0.7
전 산 업	11,179.3 (100.0)	11,328.6 (100.0)	1.3

주 : ()안은 전산업에 대한 구성비임.

자료 : 신용보증기금, 「보증월보」, 각호.

- 건설산업에 대한 신용보증기금의 12월 신용보증실적은 1조 417억원을 전체 신용보증에서 차지하는 비중이 9.2%이었으며, 11월의 신용보증실적 1조 301억원에 대비하여 1.1%의 증가율을 보였음.

-이상의 분석에 기초하여 IMF사태가 발생한 12월 한 달 동안 건설산업의 자금 조달 현황을 종합적으로 분석하면, 다음과 같음.

- 전월에 대비하여 직접금융의 규모가 1,644억원, 건설공제조합의 융자실적이 1,027억원, 그리고 신용보증기금의 신용보증실적이 118억원 증가하였으나, 제도권 금융기관의 대출실적 감소액 1조 7,364억원을 충당하기에는 절대적으로 미흡한 규모인 것으로 판단됨.
- 따라서 대형 건설기업은 회사채 발행을 통하여 유동성 부족에 따른 자금난을 완화하려는 반면, 규모나 신용 및 담보력이 상대적으로 열악한 중소 건설기업은 제도권 금융기관, 특히 예금은행의 대출 축소로 상대적으로 자금난이 심화되었을 것임.

2) 건설금융의 특성 및 자금 조달 문제점

-최근 왕세중·이선희(1997)의 연구에 의하면, 건설금융은 자금의 조달 및 운용 측면과 금융환경 측면에서 제조업을 비롯한 여타 산업의 금융환경에 비하여 다음과 같은 특성이 있음.

- 자금의 운용 측면에 있어서 고정자산, 특히 유형고정자산에서 운용한 자금의 비중이 현저하게 낮으며, 자금의 원천 측면에 있어서 타인의 자금, 특히 단기차입금에 대한 의존도가 현저하게 높음.
- 자본 및 부채의 구조에 있어서 부채의 비중, 특히 당좌부채 등 단기성 유동부채의 비중이 현저하게 높으며, 금융비용 측면에 있어서 여타 산업에 비하여 매우 열악한 실정임.
- 제도권 금융기관으로부터의 자금 조달에 있어서 1년 이상의 장기성 시설자금을 위한 대출금의 비중이 현저하게 낮아 자금 조달 또한 단기성 운영자금 중심으로 이루어지고 있으며, 대출실적에 있어서는 예금은행보다 비통화금융기관에 대한 의존도가 현저하게 높음.

-이상에서 살펴본 건설금융의 특성은 건설기업의 취약한 재무구조로 이어지며, 특히 제조업과 비교하여 안전성과 관련된 경영지표(<표 II-5> 참조)가 크게 떨어지는 것으로 나

타나고 있음.

- 한국은행의 조사에 의하면, 1997년 상반기 건설산업의 자기자본 비율은 제조업의 23.05%보다 8.69%p가 낮은 14.36%이고, 차입금 의존도 또한 1.75%p 높은 것으로 나타났음.

<표 II-5> 제조업과 건설산업의 안전성지표 현황(1997년 상반기)

(단위 : 십억원, %)

구 분	제 조 업		건 설 산 업	
	1996년 상반기	1997년 상반기	1996년 상반기	1997년 상반기
자기자본 비율	23.97	23.05	15.09	14.36
유 동 비 율	91.89	94.97	114.28	111.39
고 정 비 율	236.99	242.77	180.11	188.76
부 채 비 율	317.11	333.83	562.67	596.22
차입금 의존도	47.66	49.99	49.87	51.74

자료 : 한국은행, 「1997년 상반기 기업경영분석」, 통계분석자료 97-36, 1997. 11.

- 같은 기간 동안 건설산업의 부채비율은 596.22%로 제조업의 부채비율 333.83%에 비하여 1.8배가 많은 것으로 나타났음.
- 건설산업의 취약한 재무구조 및 열악한 금융환경으로 인해 IMF사태의 부정적인 영향이 건설기업의 부도 증가로 나타났으며, 1997년 12월 한달 동안에 발생한 일반건설기업의 부도수는 총 72개사로 1~11월의 월평균 부도수 20개사의 3.6배에 이르렀음.
- IMF프로그램이 본격화된 1998년 초에 집계된 전체 일반건설기업 3,887개사에 대비하여 월평균 부도율은 1월에는 22.7%, 2월에는 20.5%, 그리고 3월 21일 현재 19.2% 다소 감소하는 추세를 보이지만, 여전히 20% 전후의 높은 월평균 부도율을 나타내고 있음.
- 3월 21일 현재, 부도에 이른 일반건설기업의 수가 총 179개사에 이르며, 이는 1997년

의 같은 기간에 발생한 38개사에 비하여 371.1%가 증가한 것이며, 기간별 부도율이 21.0%에 이르고 있는 실정임

<표 II-6> IMF사태를 전후한 일반건설기업의 부도 추이

(단위 : 개사, %)

구 분	1997년			1998년			
		1~11월	12월		1월	2월	3월
부도수	291 (48.5)	219 (25.1)	72 (242.9)	179 (371.1)	75 (316.7)	61 (577.8)	43 (290.9)
부도율	8.2	6.7	24.4	21.0	22.7	20.6	19.2

- 주 : 1. ()안은 전년동기 대비 증감률임.
 2. 부도율은 기간별 월평균 부도율임.
 3. 1998년 3월 자료는 21일 현재임.

자료 : 건설공제조합, "회원사 부도 실태조사", 내부자료, 1998. 3.

-지난 1월의 산업별 어음부도 현황(<표 II-7> 참조)을 살펴보면, 건설업이 517건으로 전 산업에서 발생한 부도 어음 3,323건의 15.6%이고, 제조업은 40.3%에 달함.

• 그러나, 1997년 1월에 대비한 어음부도 증가율이 건설업은 249.5%에 이르러 전산업의 평균 증가율 198.0%에 비하여 무려 51.5%p 높으며, 제조업의 어음부도 증가율 191.5%에 비하여 57.8%p가 높은 것으로 나타났음.

• 따라서 어음의 부도 건수를 기준하여 살펴볼 때, 건설업에 미치는 IMF사태의 부정적인 파급효과가 여타 산업에 비하여 더욱 큰 것으로 나타났음.

-이상의 분석에 기초하여, 건설기업이 자금을 조달함에 있어서 문제점으로 대두되는 것은 자금의 원천 및 부채의 비중 측면에서 단기차입금에 대한 의존도와 단기성 유동부채의 비중이 여타 산업에 비하여 현저하게 높다는 점임.

• 이로 인해 낮은 자기자본비율에 비하여 현저하게 높은 부채비율은 건설기업의 신용도 및 안전성을 저하시켜 추가 자금의 조달에 애로를 초래하며, 이는 은행에 비하여 상대적으로 높은 금융조달비용을 지불하는 비통화금융기관에 대한 의존도를 심화시

켜 재무구조 및 채무 상태의 악화를 야기하는 악순환을 낳는 실정임.

- 더욱이 IMF사태 이후, 건설기업의 시공자 금융과 주택할부금융사의 주택 금융을 제공해 오던 종합금융사의 영업 정지 및 폐쇄가 일반건설기업의 자금난을 심화시켜 월 평균 20%대의 부도율을 야기하는 것으로 판단됨.
- 따라서 현재의 금융 경색 및 건설 경기 상황을 감안할 때, 기업 단위의 신용 및 담보를 바탕으로 전통적인 직접금융 및 간접금융을 통한 자금 조달은 한계에 이른 것으로 분석됨.

<표 II-7> 1998년 1월의 산업별 어음부도 현황

(단위 : 개사, %)

구 분	전산업			
	건설업	제조업	기타산업	
어음부도율	3,323 (100.0)	517 (15.6)	1,338 (40.3)	1,468 (44.2)
전년동월대비 증 감 륜	198.0	249.3	191.5	189.0

주 : ()안은 합계에 대한 구성비임.

자료 : 금융결제원, 내부자료.

2. 향후전망

1) IMF시대의 금융환경 변화 전망

-구제금융의 도입에 근거하여 IMF측은 정부 지출 및 통화량 감소를 통한 긴축 경제, 금융 및 실물산업의 구조 조정을 통한 공급 과잉과 부실화 개선, 그리고 부문별 시장개방 및 확대를 통한 자유 경쟁체제의 구축 등을 지속적으로 주장하고 있음.

- 특히, 구제금융 도입의 전제 조건으로 IMF측은 금융부문의 구조 조정을 제시하였고, 대내적으로도 금융산업의 경쟁력 제고와 금융시스템의 대외 신뢰도 회복을 위하여

부실 금융기관의 정리를 비롯하여 금융부문 전반에 걸친 구조 조정이 불가피할 실정임.

<표 II-8> IMF 양해각서의 금융산업관련 사항

구 분	합의 내용
금 용 기 관 구 조 조 정	-부실 금융기관의 조정 및 자본 확충 추진, 금융기관 퇴출제도 마련 -부실 종합금융사에 대한 영업 정지 및 금융기관의 부실 채권 정리 촉진 -BIS 자기자본비율 8% 미달 시중은행의 제3자 인수 및 합병(M&A) 유도 -모든 은행의 바젤협약 기준 충족을 위한 연차 개선계획 수립 -금융기관의 회계 및 공시제도 강화 -금융기관의 해외 지점에 대한 감독 강화 및 부실 지점 정리
금융산업 개방	-금융부문의 진입 조기 허용
금 용 개 혁 법	-중앙은행의 독립성 강화 및 통합금융감독원의 출범 -금융기관 퇴출제도의 강화

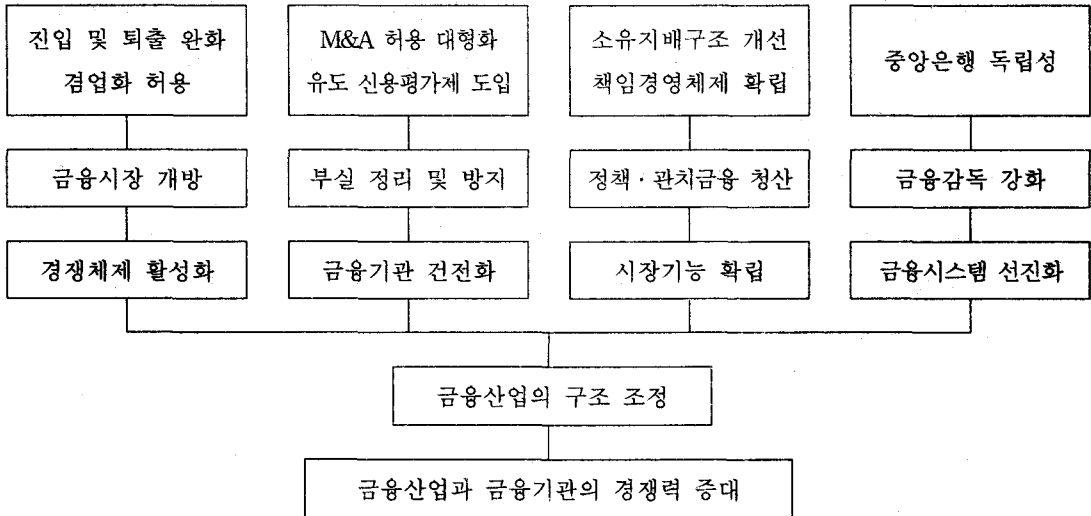
• 이에 따라 정부는 지난 1997년 12월 3일 구제금융 협상의 타결 조건으로 금융기관의 구조조정, 금융산업의 조기 개방, 그리고 「금융개혁법」의 연내 처리 등 3대 과제를 금융부문의 이행 사항으로 합의하였음.

-한편, 새 정부의 금융개혁 과제로서 금융산업의 구조 조정과 책임 경영체제의 확립, 판치금융의 청산과 신용조사기법의 개발 등을 통한 부실 채권의 발생 방지, 그리고 중앙은행의 독립성 및 금융감독 기능 강화 등 낙후된 금융산업의 선진화를 지적할 수 있음.

• 또한, 외국 자본의 국내 유치를 통한 자금시장의 활성화와 경쟁 증대를 통한 금융서비스의 질적 개선을 위하여 1997년부터 점진적으로 개방할 예정이었던 자본 및 금융서비스시장의 각 부문을 조기에 개방할 것으로 판단됨.

• 따라서 IMF체제하의 금융환경 기조는 <그림 II-1>에서와 같이 경쟁체제의 활성화, 금융기관의 건전화, 시장기능의 확립, 그리고 금융시스템의 선진화를 통한 구조 조정의 과정을 거쳐 금융산업 및 금융기관의 경쟁력 증대라고 할 수 있음.

<그림 II-1> IMF체제하의 금융환경 기초



자료 : 왕세중, “IMF체제하의 금융환경 변화 및 건설산업과 부동산산업,” 제2회 한국부동산분석학회 부동산산업 세미나 발표논문, 1998. 2.

2) IMF시대의 건설금융 전망

-IMF시대의 건설금융에 대한 전망은 금융환경 변화의 전체적인 기틀 속에서 여러 산업간, 그리고 산업내의 자금 배분에 영향을 미치는 요소들에 기초하여 이루어져야 할 것임.

- IMF체제하의 금융환경 기초를 이루는 경쟁체제의 활성화, 금융기관의 건전화, 시장기능의 확립, 그리고 금융시스템의 선진화는 기업의 자금 조달 및 운용에 영향을 미치는 요소들임.
- 또한, 경쟁력있는 금융기관은 다양한 금융상품의 제공 및 이자율 경쟁을 통하여 건전한 재무구조를 가진 다수의 우량기업을 고객으로 확보하고자 할 것이며, 이를 위하여 산업 측면 보다는 개별 기업 단위에서의 철저한 신용평가제를 실시하여 우량기업을 선정할 것임.

-이러한 측면에서 IMF시대의 금융환경 기초가 건설산업 및 건설기업에 미치는 전반적인 파급효과는 다음과 같음.

- 첫째, 정책 및 관치금융의 청산에 따른 시장기능의 확립과 신용평가제의 도입에 따른 금융기관의 건전화로 인해 자금의 배분이 기업 단위의 재무구조 건전성에 따라 이루어질 것이므로, 제조업을 비롯한 여타 산업에 비하여 재무구조가 취약한 건설기업의 자금 동원력을 저하시킬 것으로 예상됨.
- 둘째, 금융기관의 겸업화 및 금융시장의 개방에 따른 경쟁체제의 활성화로 인해 국내 기업들은 저렴한 이자율로 국내 및 국외의 다양한 자금원을 이용할 것이므로, 건설기업 또한 상대적으로 저리의 다양한 자금원에 대한 접근도가 증대될 것으로 예상됨.
- 셋째, 금융기관의 감독 강화 및 금융시스템의 선진화는 지금까지 자금 공급자 중심의 금융관행들을 자금 수요자 및 기업 중심의 금융시스템으로 전환시킬 것이므로, 건설기업의 자금 동원력이 증대될 것으로 예상됨.

-결과적으로 IMF시대의 건설기업 금융환경은 건전한 재무구조를 유지하는 건설기업에게는 국내외의 다양한 자금원을 낮은 비용으로 접근할 수 있는 긍정적인 효과가 있는 반면, 부실건설기업은 금융비용의 상승과 자금 조달난의 가중으로 부정적인 효과가 증대될 것임.

- 따라서 개별 기업 차원의 재무구조 건전성에 따라 '부익부 빈익빈'의 현상이 초래될 것이며, 기업 단위의 자금 조달은 한계에 이르러 특정한 건설 프로젝트 단위의 수익성을 바탕으로 한 자금 조달 방안이 요구됨.

Ⅲ. 건설산업의 외국 자본 유치방안

1. 외국 자본의 국내 유치 현황 및 전제조건

1) 외자 유치의 현황 및 추이

-인가 및 신고수리를 기준하여 건설산업에 대한 1990년대 외국인 투자의 추이(<표 III-1>참조)를 살펴보면, 연평균 124.6%에 이르는 상당히 높은 증가율을 지속적으로 나타내 1997년의 경우 10월에 이르기까지 총 6,420만 달러 규모의 외국인 투자가 이루어졌음.

• 그러나, 건설산업에 대한 외국인 투자의 규모가 전산업에 대한 투자에서 차지하는 비중이 1996년 이후부터 1%에 이를 정도로 매우 미비한 수준에 불과하며, 1997년의 건당 평균 투자 규모가 540만 달러로서 전산업의 평균 규모인 1,120만 달러의 48.2%에 불과한 실정임.

<표 III-1> 1990년대 산업별 외국인 투자 추이(인가·신고수리 기준)

(단위 : 백만달러)

구 분	1991년	1992년	1993년	1994년	1995년	1996년	1997년
농·수산업	- (0.0)	0.8 (00.0)	0.1 (0.0)	- (0.0)	0.3 (0.0)	0.1 (0.0)	38.7 (0.7)
광업	1.2 (0.1)	1.4 (0.2)	- (0.0)	0.3 (0.0)	0.1 (0.0)	18.2 (0.6)	16.2 (0.3)
제조업	1,069.2 (76.6)	648.0 (72.4)	526.8 (50.4)	401.6 (30.5)	883.5 (45.5)	1,930.2 (60.3)	1,677.1 (28.7)
서비스업	325.6 (23.3)	244.3 (27.3)	517.3 (49.5)	914.5 (69.5)	1,057.5 (54.5)	1,254.3 (39.2)	4,112.2 (70.4)
건설업	0.5 (0.0)	0.2 (0.0)	1.1 (0.1)	6.8 (0.5)	11.8 (0.6)	31.7 (1.0)	64.2 (1.1)
합 계	1,396.0 (100.0)	894.5 (100.0)	1,044.3 (100.0)	1,316.5 (100.0)	1,941.4 (100.0)	3,202.6 (100.0)	5,843.1 (100.0)

주 : 1997년 자료는 1~10월의 통계이고, ()안은 합계에 대한 구성비임.

자료 : 재정경제원, 「재정금융통계」, 1997. 11~12, 72~73쪽

-1997년 1~10월의 기간 동안에 국내 산업에 투자된 외국인 자금의 규모는 총 58억 4,310만 달러로서, 1991년의 13억 9,600억 달러에 비하여 1992~3년을 제외하고는 연평균 27.0%의 증가율을 나타내고 있음.

• 한편, 1990년대 서비스업에 대한 외국인 투자가 지속적으로 증가하였으며, 1997년의 투자비중은 전체 투자의 70.4%에 이르고, 특히 호텔업을 중심으로 한 숙박업에 대한

대형 투자가 상반기에 집중되어 그 규모가 22억 6,600억 달러에 이르러 전체에서 차지하는 비중이 38.8%에 이르고 있음.

-그러나, 규모 측면에서 우리 나라에 대한 외국인의 직접투자 수준은 주요 선진국은 물론 주변 아시아의 경쟁국에 비해서도 매우 저조하며, 국내총생산(GDP)에 대비한 직접투자의 비중은 2.3%에 불과한 실정임.

<표 Ⅲ-2> 주요국별 외국인 투자현황 비교(1996년말 누계)

(단위 : 국제수지기준 억 달러, %)

구 분	미국	영국	대만	말레이시아	중국	한국
투자액	6,447	3,447	171	421	1,691	125
GDP비중	7.7	28.5	7.3	52.1	18.2	2.3

자료 : United Nations, World Investment Report, 1997. 10.

· 또한, 1998년 3월 유엔무역개발회의(UNCTAD)와 세계상공회의소(ICC)가 발표한 「아시아의 금융위기 및 외국인 직접투자」에 의하면, 1996년의 경우 우리 나라는 경제 규모에 비하여 총고정자본에서 외국인 직접투자가 차지하는 비중을 뜻하는 외국인 투자 의존도가 가장 낮은 1.3%로 조사되었음.

<표 Ⅲ-3> 아시아 국가의 외국인 투자 의존도(1996년 기준)

(단위 : %)

국 명	말레이시아	인도네시아	필리핀	태국	한국
외국인 투자 의존도	13.2	8.5	7.3	3.2	1.3

자료 : United Nations Conference on Trade And Development (UNCTAD) · International Chamber of Commerce(IC), The Financial Crisis in Asia and Foreign Direct Investment, 1998. 3.

-1990년대 우리나라에 대한 외국인의 직접투자 및 포트폴리오투자의 추이를 살펴보면, 유입자금의 규모 측면에서 포트폴리오투자가 직접투자보다 현저히 큰 것으로 나타나고 있음.

- 직접투자에 대비한 포트폴리오투자의 배율이 1993년의 17.5배를 기점으로 점차 감소하여 1997년 1/4분기에는 4.6배까지 감소하였는데, 이러한 현상은 지금까지 외국인의 직접투자에 대한 규제로 인해 직접투자가 활성화되지 못하여, 외국인 투자자들이 포트폴리오투자를 선호한 것에 기인한 것으로 판단됨.

-한편, IMF가 가시화된 1997년 11월부터 1998년 2월에 이르기까지 4개월 동안 국내 주식 및 채권시장에 대한 외국인 투자 동향을 살펴보면, <표 III-5>와 같음.

- 외국인의 주식매입액 동향을 살펴보면, 1997년 11월에 5,669억원을 순매도하였으나, 12월에는 환율 상승 및 IMF구제금융 도입으로 순매수 규모가 5,203억원에 이르러 외국인에 의한 1997년의 주식매입액은 5,609억원에 머물렀음.
- 외국인의 주식매입액 증가 추이는 1998년에도 지속되어 1월에는 전월대비 102.5%가 증가한 1조 537억원, 2월에는 전월대비 89.4%가 증가한 1조 9,953억원에 이르렀으며, 3월 2일 현재, 총 4조 892억원 규모의 주식을 순매수한 것으로 집계되었음.

<표 III-4> 1990년대 한국에 대한 외국인의 직접투자 및 포트폴리오투자 추이

(단위 : 백만 달러, 배)

구 분		1991년	1992년	1993년	1994년	1995년	1996년	1997. I
직접투자	유출	-1,500	-1,208	-1,361	-2,524	-3,529	-4,424	-1,088
	유입(A)	1,180	727	588	809	1,776	2,325	577
포트폴리오 투자	유출	492	845	232	-230	-311	-2,414	-620
	유입(B)	2,442	4,857	10,298	7,097	11,136	16,787	2,668
B/A		2.1	6.7	17.5	8.8	6.3	7.2	4.6

주 : 음수는 차변(debit)임.

- 자료 : 1. International Monetary Fund, International Financial Statistics Yearbook, 1997.
 2. International Monetary Fund, International Financial Statistics, January 1998.

<표Ⅲ-5> 최근 4개월 동안의 외국인 투자동향

(단위 : 십억원, %)

구 분	1997년			1998년		
		11월	12월		1월	2월
외국인 주식매입액	560.9 (100.0)	-566.9 (100.0)	520.3 (100.0)	3,049.0 (73.3)	1,053.7 (76.1)	1,995.3 (72.0)
외국인 채권매입액	-	-	-	1,107.9 (26.7)	330.2 (23.9)	777.7 (28.0)
합 계	560.9 (100.0)	-566.9 (100.0)	520.3 (100.0)	4,156.9 (100.0)	1,383.9 (100.0)	2,773.0 (100.0)

주 : ()안은 합계에 대한 구성비이고, +와 -는 각각 순매수와 순매도를 뜻함.

자료 : 한화경제연구원, 「본드브리프」, 제82호, 1998. 3. 5, 3쪽

-외국인의 채권매입액 동향을 살펴보면, 1997년 12월 22일에 발표된 국내 채권시장의 전면 개방과 30% 범위 이내에서의 국채 및 공채에 대한 외국인 투자 허용으로 1998년부터는 외국인의 채권매입액 규모가 크게 증가하였음.

- 지난 1월의 외국인 채권매입액 규모는 3,302억원으로 전체 투자에서 차지하는 비중이 23.9%였으며, 2월에는 전월대비 135.5%가 증가한 7,777억원의 규모에 이르러 전체 투자에서 차지하는 비중이 28.0%에 이르렀음.

- 1997년 12월 11일 채권시장의 개방 이후 외국인의 채권매입액이 향후 지속적으로 증가할 것으로 예상되며, 이로 인해 1998년 1월의 외국인 투자 규모는 전월대비 166.0%가 증가한 1조 3,839억원에 이르렀고, 2월에는 전월대비 100.4%가 증가한 2조 7,730억원에 이르렀음.

-이상의 분석에 기초하여 외국 자본의 국내 유치 현황 및 추이를 종합적으로 분석하면, 외국인 투자 규모가 1990년대 이후 지속적인 증가 추이를 보이지만 아직도 경제 규모에 비하여 적은 실정임.

- 또한, 외국 투자가는 투자 유치에 대한 규제에 의해 직접투자보다는 포트폴리오투자

방식의 투자 형태를 선호하는 것으로 나타났으며, 1997년 12월 국내 채권시장이 전면 개방됨에 따라 채권시장에 대한 외국인 투자가 크게 증가하고 있음.

2) 외자 유치관련 제도의 평가

-재정경제부는 국내 산업의 구조 조정 및 고용 안정과 기업 경쟁력의 강화를 위하여 절대적으로 요구되는 외국인 투자를 적극 유치하기 위하여 3월 중에 「외국인 투자 및 외자 도입에 관한 법률」 시행령의 개정을 통하여 외국인 투자제도를 다음과 같이 개선할 예정임.

- 적대적 인수 및 합병(M&A)와 관련하여, 외국인이 국내 기업의 기존 주식 1/3 미만 을 취득시 이사회 의 동의를 생략하였고, 재정경제부장관의 사전허가대상을 총자산 2 조원 이상에서 현재 81개사에 이르는 방위산업 및 국가 기간산업으로 변경하였음.
- 국가 소유 공장부지 등의 임대료 감면 대상 기준 금액을 대폭 하향 조정하였으며, 임대료 10% 감면되는 고도기술수반사업의 기준금액은 현행 2,000만 달러에서 100만 달러로, 75% 감면되는 일반제조업의 기준금액은 현행 1억 달러에서 1,000만 달러로 하향 조정하였음.
- 외국인의 직접투자로 간주되는 5년 이상의 장기성 시설채차관 및 현금차관에 적용되는 현행 도입 용도 및 한도에 대한 제한을 전면 폐지하여 장기차관의 범위를 대폭 확대하였음.

-한편, 건설교통부는 외국 자본의 국내 유치를 위하여 외국인의 부동산 취득에 대한 규제 완화의 필요성을 인지하였고, 국내 부동산 시장이 1992년 이후 지속적인 안정세를 유지하여 지금이 부동산시장의 대외개방에 따른 충격을 최소화할 수 있는 적기라고 판단하였음.

- 이러한 판단에 근거하여 4월까지 개편안의 작성과 관계부처의 협의 및 입법 예고 절차를 거쳐 5월로 예정된 차기 임시국회에서 「외국인 토지취득 및 관리에 관한 법률」 의 개정을 통하여 다음과 같이 외국인 토지제도를 개선할 예정임.

-외국인 토지제도의 개편방안에 대한 평가로서 외국법인의 토지 취득시 용도 및 면적 제

한외 폐지와 외국인외 토지 취득에 대한 제한 및 면적외 확대를 지적할 수 있음.

- 따라서 외국 법인의 토지 취득시 국내 법인과 동일 대우하여 외국 법인의 토지 수요를 충족할 수 있게 되었으며, 외국인의 토지 취득 또한 내국인과 동일 대우하여 국가 발전에 기여도가 큰 외국인들의 주거생활상 불편을 해소하고 원활한 상업 활동의 곤란을 제거함.

<표Ⅲ-6> 외국인 토지제도의 개편방안

구 분	현 행	개 편 안
외국법인	<ul style="list-style-type: none"> • 용도 허가대상 : 공장, 사무소, 창고, 근로자 및 임직원용 사택 등 5개 용지 • 비업무용 토지의 취득 금지 • 기업 인수·합병시 확보한 비업무용 토지는 5년 이내에 처분 	<ul style="list-style-type: none"> • 전면허용 • 전면허용 • 기업 인수·합병시 확보한 비업무용 토지 보유 허용
외국인 개인	<ul style="list-style-type: none"> • 거주자 : 5년 상한(F-2) 비자 소지자, 주택 및 주상복합용지 200평, 상업용지 50평 이하 • 비거주자 : 토지 취득 금지 	<ul style="list-style-type: none"> • 전면허용 • 거주자·비거주자 구분 폐지 • 택지소유상한 200평 제한
토지취득절차	<ul style="list-style-type: none"> • 계약체결전 허가신청 : 60일 이내 처리 • 허가권자 : 시·도지사 	<ul style="list-style-type: none"> • 계약체결후 신고 : 즉시 처리 • 신고처리자 : 시군구청장
외국인 개인	<ul style="list-style-type: none"> • 군사지역, 문화재 보호구역, 섬지역(1/2 이하만허용) 등에 대한 토지 취득 제한 • 「외자도입법」상 시장이 개방되지 않은 53개 업종의 운영을 위한 토지 취득 금지 • 상호주의에 입각하여 우리 국민에게 토지 취득을 제한하는 국가의 국민에게 토지취득을 제한하는 국가의 국민에게 토지취득 제한 	<ul style="list-style-type: none"> • 현행 규제 유지

자료 : 건설교통부 토지국 토지관리과, "외국인 토지제도 개편방안", 1998. 2.

-또한, 외국인이 국내 기업을 인수 및 합병(M&A)할 경우, 비업무용 토지의 취득을 허용하고, 토지 취득에 소요되는 절차를 간소화함.

- 따라서 IMF구제금융 도입 이후 주식시장의 전면 개방으로 급증하고 있는 외국 기업의 국내 기업에 대한 인수 및 합병시 비업무용 토지의 취득을 허용함으로써 장애 요인을 제거하고, 토지 취득관련 허가 절차를 폐지함으로써 외국 법인에 대한 차별 철폐 및 신고기간의 단축 등 토지 취득에 소요되는 비용을 경감하여 줌.

-그러나, 기존 조항 중에서 존치할 필요성이 있는 사항은 지속적으로 제한 사항으로 존치함.

- 「외자도입법」상 개방 제한 업종으로서 현재 외국인에게 개방되지 않은 공익사업, 농어민생계 위협사업 등 53개 업종에 대하여, 상호주의에 따라 우리 국민에게 토지 취득을 제한하는 국가의 국민에 대하여, 그리고 군사지역, 문화재 보호지역, 섬지역(1/2 이하만 허용)에 대해서는 외국인의 토지 취득을 지속적으로 제한함.

3) 외자 유치의 전제 조건 : 외국 투자가의 시각 및 제도 개선의 출발점

-최근 정부는 각 부처별로 외환 위기에 따른 IMF사태의 극복 방안으로서 외국 자본의 국내 유치를 촉진할 수 있는 방안(<부표 1> 참조)을 적극 모색하고 있음.

- 이러한 정부의 노력과 함께 외국인 투자에 대한 자유화 경향이 전세계적으로 확대됨에 따라 각국은 관련제도를 자유화하고 있으며, 국제연합(UN)의 「세계투자보고서」에 따르면 1996년 65개국에서 투자자유화를 위한 98건의 변화를 포함하여 외국인 투자의 유인을 위하여 총 114건의 제도 개혁이 이루어진 것으로 나타났음.
- 이 가운데 유인책의 강화가 전체의 34%를 차지하여 가장 많았고, 시행조건 자유화(25%), 직접 진흥 시책(8%), 인·허가 완화(7%), 외국인소유 규제 완화(7%)의 순으로 나타났음.
- 그러나, 최근 정부가 제시하는 방안들은 근본적으로 외국 자본 유치의 전제 조건으로서 무엇보다도 먼저 고려되어야 하는 국내 상황에 기초한 외국인 투자가의 기본적인 시각 및 투자 기준을 고려하지 않는 것으로 평가됨.

<표 III-7> 외국인 투자관련 제도개혁 현황(1996년)

유인책 강화	34%	시행조건 자유화	25%	직접진흥시책	8%
인·허가 자유화	7%	외국인소유 규제완화	7%	보증제도강화	4%
직접규제완화	45	유인책 완화	7%	규제강화	5%

자료 : United Nations, World Investment Report, 1997. 10.

-기본적으로 자금의 이동을 수반하는 거래에 대한 투자 결정은 해당 거래에 대한 ①안전성(Safety), ②수익성(Income), 그리고 ③환금성(Exit Strategy)에 기초하고 있음.

- 안정성은 해당 거래의 안정도이고, 수익성은 해당 거래로부터 기대하는 수익의 정도이며, 환금성은 해당 거래로부터 투입된 자금을 회수할 수 있는 유동성의 정도를 뜻하며, 결과적으로 투자자는 안정적으로 높은 수익을 보장하며 해당 거래의 상황 변화에 따라 조기에 투입된 자금을 회수할 수 있는 유동성이 있는 거래를 선호하게 됨.

-IMF사태의 극복을 위한 외국 자본 유치의 필요성과 외국인 투자자의 투자 기준을 종합적으로 감안할 때, 외국인 자본 유치를 유인하기 위한 제도 개선의 출발점은 안정성, 수익성, 그리고 환금성이 높은 금융기법의 적용이라는 결론에 이르게 됨.

- 이러한 금융기법으로서 세계 금융시장에서 많이 활용되는 것이 증권화(securitization)이며, 이는 채권을 비롯한 모든 자산 등을 해당 종류의 자산을 위하여 특별히 설립된 특수목적회사(SPV, special purpose vehicle)에 양도하고, 특수목적회사는 이를 담보로 투자자에게 유가증권을 발행하여 자금을 조달하는 금융방식을 뜻함.

-특히, 1980년대 후반부터 아시아 및 중남미 여러 국가의 기업들이 달러 자금의 조달 수단으로 이용해 온 국제증권화(international securitization)의 응용은 외자 유치를 통한 외환 위기의 극복을 위한 정책 개선에 많은 시사점을 제공함.

- 국제증권화는 이미 발생한 외화(통상 미국 달러화)표시 채권뿐만 아니라 미래에 발생할 채권까지 차입자가 속한 나라 이외의 제3국에 설립된 특수목적회사에 양도하거나 또는 특수목적회사가 발행하는 유가증권의 담보로 제공되는 형태를 취하는 경우가 많음.

- 국제증권화가 급속하게 발전하게 된 것은 <표 III-8>에서와 같이 증권화될 수 있는 자산 또는 현금 흐름이 매우 다양하면서도, 금융거래에 수반하기 쉬운 신용위험, 만기위험, 이자율위험, 유동성위험 및 환위험 등 각종 위험을 경감할 수 있기 때문임.

<표 III-8> 증권화된 현금 흐름의 예

구분	증권화의 대상
기존 대출채권의 증권화	주택저당 대출, 후순위저당 대출, 주택담보 단기대출, 자동차 대출, 상가부동산 대출, 신용카드 대출, 설비 리스료, 오락용 자동차 대출, 이동주택 대출, 선박 대출, 항공 리스료, 중소기업 대출, 제3세계 대출, 정크 본드, 학생 대출, 부실 대출
미래 현금 흐름의 증권화	철강수출대금, 전기사용료 대금, 펄프 수출대금, 신용카드 대금, 국제전화 정산료, 항공권 판매대금, 레코드 로열티, 상가 임대료
기 타	지방정부 조세 채권, 병원 수입

자료 : 이종구·오규택, “국제증권화와 금융혁신”, 「산업경제」, 한국산업은행, 93호, 1997. 11. 15, 38쪽

2. 외자 유치률 통한 건설금융 활성화 방안

1) 부동산 증권화를 통한 외자 유치방안

-일차 시장(the primary market)으로 불리는 역내 지역에서의 거래 및 계약 구조는 다음과 같음.

- 외국 자본을 도입하는 금융기관이 전형적인 방식의 시공자 금융과 수요자 금융을 건설기업과 소비자에게 각각 제공하고, 건설기업은 일정 규모의 담보를 설정하고 구축물이 완성된 이후 공사대금을 바탕으로 원리금 상환함.
- 반면, 소비자는 담보물의 설정 대신에 해당 구축물의 저당채권을 담보로 설정하여 장기간에 걸쳐 저리로서 융자금을 상환하며, 외환업무를 담당할 수 있는 금융기관은 소

- 비자로부터 제시된 저당채권을 역외의 시장에서 증권화하여 자금을 조달하는 구조임.
- 이차 시장(the secondary market)으로 불리는 역외 지역에서의 거래 및 계약 구조는 다음과 같음.
 - 역내 지역의 금융기관은 담보의 형식으로 소비자로부터 설정된 저당채권을 해당 종류의 저당채권에 관심을 갖는 특수목적회사에게 양도하여 자금을 조달하고, 특수목적회사는 이를 담보로 역외 지역의 투자자에게 유가증권을 발행하여 자금을 조달하는 구조임.
 - 역내 지역에서 발생된 저당채권에 대하여 유가증권을 구입하는 투자가로서는 개인 투자자, 자금 관리자(fund managers)를 보유한 투자 금융기관, 연금공단을 비롯하여 각종 기금공단과 보험회사, 그리고 부동산신탁회사(REIT, real estate investment trust)나 주식시장과 같은 공적 자금시장 등을 고려할 수 있음.
 - 한편, 역내 지역에서 발생하여 역외 지역에서 증권화되는 저당채권의 대외적인 신용도를 제고하기 위하여 여러 가지 형태의 신용제고조치(credit enhancement measures)를 고려할 수 있음.
 - 정부는 역외 지역에서 유입되는 외국 자본의 일정 규모에 상응하는 자금(matching fund)을 출자할 수도 있으며, 해당 자금의 지급불능사태(insolvency)에 대한 일정 부분의 보증을 입보하여 저당채권에 대한 역외 지역 투자자의 안전성을 증대할 수도 있음.
 - 건설기업 또한 일정 규모의 자금을 출자하여 해당 자금의 안정성 제고에 기여할 수 있음.

2) 프로젝트 금융을 통한 외자 유치 방안

- 외국 자본의 건설산업 유치를 통한 프로젝트 금융의 절차와 기본 거래 및 계약 구조는
 - 역내 지역에서의 기본 거래 및 계약 구조는 프로젝트의 운영을 위하여 설정된 일정 양허기간을 전제로 한 BOT(build-operate-transfer) 방식 또는 BTO (build -transfer -operate) 방식으로 추진되는 프로젝트 금융의 전형적인 구조임.
 - 프로젝트 전담회사가 해당 프로젝트에 자금을 공여하는 대주단에게 해당 프로젝트로

발생하는 미래 현금 흐름을 담보로 채권 발행에 관한 권리를 위임하고, 대주단이 이러한 채권을 바탕으로 역외 지역의 자금을 도입하는 금융기관의 역할을 담당하는 방식임.

- 역외 지역으로부터 도입된 자금은 정부 및 건설기업의 출자금과 함께 대주단의 철저한 관리 및 통제 하에 결재위탁계정(TBV, trustee borrowing vehicle)을 통하여만 지출되는 구조를 형성하고 있음.
- 또한, 해당 프로젝트의 대외적인 신용도 제고를 위하여 정부는 일정 규모의 출자금과 함께 해당 프로젝트의 사업성에 대한 보증을 제공할 수도 있음.

IV. 건설산업의 외자 유치 촉진을 위한 정책 과제 및 대응방안

1. 정부의 정책 과제

1) 정책기조

-최근 외환 위기 및 금융 경색의 극복방안으로 정부가 제시하는 외자 유치 촉진방안은 근본적으로 자금을 투자하는 외국인 투자자의 시각 및 투자 기준에 대한 고려가 부족하다는 견해가 제기되고 있음.

- 특히, 최근의 고금리 현상에 따른 기대수익의 향상으로 장기성 직접투자의 유치를 촉진하기 위한 제도 개선에 치중한 것은 외국 투자자의 환금성 기준에 대한 인식 부족 뿐만 아니라 우리 경제의 현 상황에 대한 외국 투자자의 평가에 대한 인식 부족에서 비롯된 것임.
- 즉, 자금은 지속적인 운용을 통하여 새로운 자금이 창출되고 이러한 과정을 통하여 자금의 유동성이 증대된다는 점과 현재의 우리 상황이 외국 투자자의 시각에서 안정적인 투자를 기대할 정도가 아니라는 점을 정부는 인식하여야 함.
- 따라서 정부는 외국 자본 유치를 촉진시키는 정책의 기초를 국내 상황에 대한 외국 투자자의 시각에서 설정하여야 할 것이며, 이에 기초하여 과감한 체제적 전환을 통하

여 외국 자본의 유치방안을 마련하여야 할 것임.

2) 정책 개선

-정부는 부동산 증권화와 프로젝트 금융을 통하여 국내 건설산업으로의 외국 자본 유치를 적극 촉진하기 위하여 다음과 같은 정책 개선이 요구됨.

- 외국인 투자의 안정성을 제고하기 위하여 저당채권에 대한 외국인에게 담보권을 인정하거나 또는 운영권이나 영업권을 인정할 필요성이 있음.
- 외국인 투자의 환금성을 제고하기 위하여 부동산에 대한 저당채권 또는 프로젝트로부터 기대되는 미래 현금 흐름 등 각종 자산을 증권화할 수 있는 방안을 마련하여야 함.

-또한, 정부는 부동산 및 프로젝트의 미래 현금 흐름에 대한 증권화를 위한 제도적 개선과 함께 외국 자본의 유치를 촉진하기 위하여 일정한 신용제고조치를 실행하여야 함.

- 따라서 정부는 유입된 외국 자본의 일정 규모에 상응하는 자금을 출자하고, 해당 자금의 지급불능사태에 대한 일정 부분의 보증을 제공하여야 함.

2. 건설기업의 대응방안

-IMF시대를 맞이하여 단계에서 건설업계는 무엇보다도 기업 단위의 자금 조달이 한계에 이른 원인을 인식하여야 하고, 이에 기초하여 인식의 전환 및 대응방안의 강구가 요구됨.

1) 인식의 전환

-기업 단위의 자금 조달이 한계에 이른 원인으로서는 크게 3가지 점을 지적할 수 있음.

- 첫째, 신용도 문제로서, 이는 기업 경영의 투명성 부족으로 인해 담보 위주의 대출관행에 지나치게 의존해 온 점에서 비롯된 것임.
- 둘째, 재무구조의 취약성 문제로서, 이는 면허 개방이후 심화된 수주난으로 야기된 채산성 및 채무 상태의 악화에서 비롯된 것임.
- 셋째, 정보 부족의 문제로서, 이는 기존에 수주 중심의 영업활동으로 인해 새로운 형태의 다양한 자금원에 접근할 수 있는 기법 개발의 부족 및 국제 수준의 전문성 결

여에서 비롯된 것임.

2) 대응방안

- 이상과 같은 3가지 문제를 감안할 때, 향후 건설기업은 기업 차원에서의 자금 조달 방안 보다는 개별 프로젝트 차원에서의 자금 조달 방안, 특히 외자 유치방안에 보다 적극적으로 접근하여야 할 것이며, 이를 위하여 다음과 같은 대응방안을 함께 강구하여야 함.
 - 첫째, 기업의 경영에 있어서 관행이나 운영과 관련한 투명성을 제고하여야 함.
 - 이는 개별 건설기업이 추진하는 프로젝트에 내재한 자산의 가치 규명에 절대적으로 요구되며, 프로젝트로부터 발생 가능한 리스크를 사전에 파악하여 전략적으로 대비할 수 있음.
 - 또한, 이는 해당 프로젝트에 대한 신용도를 높여줄 뿐만 아니라 증권화된 저당채권의 가치를 증대시켜 자금을 제공하는 외국 투자가의 지속적인 투자를 기대할 수 있음.
 - 둘째, 개별 기업내의 프로젝트별 회계분리체계의 확립을 통하여, 프로젝트 단위의 회계 기준 설정이 요구되며, 프로젝트별로 독립적인 재산 구조의 형성이 필요함.
 - 개별 건설기업이 추진하는 프로젝트별로 지분 투자와 담보 채권의 한계를 명확히 설정하여야 투자와 대출의 한계 또한 명확할 것이고, 이를 통하여 투자의 안전성 및 수익성에 결정적인 영향을 미치는 개별 프로젝트의 리스크 분석이 가능할 것임.
 - 또한, 프로젝트별로 독립적인 재산 구조를 유지하기 위해서는 해당 건설기업이 추진하는 여러 프로젝트간의 상호 지급보증 관계의 정리가 필요하며, 이는 프로젝트별 소유권과 채무의 분리에 매우 중요하면서도 절대적으로 요구되는 것임.
 - 셋째, 부동산 증권화 및 프로젝트 금융의 추진에 요구되는 제반 절차의 수준이 국제적인 기준에 부합하도록 전문화된 인력의 양성 또는 관련 전문기관과의 협력체계를 구축하여야 함.
 - 전문기관과의 자문 및 협력을 통하여 외국 투자가의 시각 및 기준에서 해당 프로젝트에 대한 투자 구조 및 일정을 파악할 수 있도록 제안목록서 (offering memorandum)를 작성하고, 외국 자본의 국내 유입과 관련하여 발생가능한 환리스크(exchange risk)를 헷징(hedging)할 수 있는 금융상품을 지속적으로 개발하여야 함.

〈 참고 문헌 〉

국내문헌

- 건설공제조합, “회원사 부도 실태조사”, 내부자료, 1998. 3.
- 건설공제조합, “보증 및 융자실적 분석”, 내부자료, 각월호.
- 건설교통부 토지국 토지관리과, “외국인 토지제도 개편방안”, 1998. 2.
- 신용보증기금, 「보증월보」, 각호.
- 이종구·오규택, “국제증권화와 금융혁신”, 「산업경제」, 한국산업은행, 93호, 1997. 11. 15.
- 왕세종, “IMF체제하의 금융환경 변화 및 건설산업과 부동산산업”, 제2회 한국부동산분석학회 부동산산업 세미나 발표논문, 1998. 2.
- 왕세종·이선희, 「금융환경 변화와 건설금융 개선방안」, 한국건설산업연구원, 1997. 11.
- 재정경제원, 「재정금융통계」, 1997. 11~12.
- 증권감독원, 「증권조사월보」, 각호.
- 한국은행, 「1997년 상반기 기업경영분석」, 통계분석자료 97-36, 1997. 11.
- 한국은행, 「조사통계월보」, 각호.
- 한화경제연구원, 「본드브리프」, 제82호, 1998. 3. 5.

외국문헌

- International Monetary Fund(IMF), International Financial Statistics Yearbook, 1997.
- International Monetary Fund(IMF), International Financial Statistics, January 19983.
- United Nations(UN), World Investment Report, 1997. 10.
- United Nations Conference on Trade And Development(UNCTAD)·International Chamber of Commerce(ICC), The Financial Crisis in Asia and Foreign Direct Investment, 1998.3.

<부표 1> 외자 유치 일지 : 주요 경제 및 정책 동향(1997. 12. 4~1998. 3. 19)

일자	외국인 자본 유치관련 주요 경제 및 정책 동향
<1997년 12월>	
4일	· 외국인 1인당 주식투자 한도 15일부터 50%로 확대
5일	· 세계 최대의 은행신용 평가기관인 톰슨뱅크워치, 한국의 국가위험도 등급을 'A'에서 'A-'로 한 단계 하향 조정
9일	· 재정경제원, 1998년 1월 1일부터 신문발행업 등 언론과 부동산관련 업종에 대한 외국인 투자 허용
10일	· 재정경제원, 금융안정대책 발표 : 1인당 7%, 종목당 26%로 묶여 있는 외국인의 주식투자 한도가 11일부터 각각 50%로 대폭 확대 및 12일부터 채권시장 개방 · 증권관리위원회, 「외국인의 유가증권매거래등에 관한 규정」 개정, 지금까지 금지된 외국인의 보증사채 매입 허용 및 종목당 투자 한도 30%, 1인당 한도 10%로 각각 설정 · 정부, 국내 산업의 원활한 구조 조정을 위하여 부실 기업이나 금융기관을 인수할 경우 의무공개매수제도를 적용하지 않기로 결정 · 미국 신용평가회사 무디스사는 한국의 외화표시 채권 등급을 'A3'에서 'Baa2'로 하향 조정. · 스탠더드 앤 푸어스사 역시 한국의 장기채권 등급을 'A-'에서 '정크 본드'(부실채권) 수준의 바로 윗 단계인 'BBB-'로 하향 평가
12일	· 스탠더드 앤드 푸어스사는 22개 한국 기업과 은행들의 신용도 등급을 추가 하향 조정 발표
16일	· 재정경제원, 내년 1월부터 M&A시 적용되는 의무공개매수의 주식 수를 현행 '50%+1주'에서 '40%+1주'로 하향 조정 · 재정경제원, 시설재구입 및 해외투자용으로 해외에서 조달한 상업차관 및 외화증권(채권, 전환사채, 주식예탁증서 등)을 운영자금으로의 전환 사용을 허용
18일	· 건설교통부, 「국토이용관리법」 상의 토지거래 신고구역을 20일부터 전면 폐지 · 한국 까르푸, 증자를 위하여 3,500만 달러 규모의 외국 자본 조기 도입 결정
22일	· 23일부터 채권시장 전면 개방, 국·공채 30%까지 투자 허용 · 무디스사, 한국 채권에 대한 외환 신용 등급을 'Baa2'에서 'Ba1'으로, 은행예금에 대한 등급은 'Ba2'에서 'B1'으로 각각 하향 조정. · 스탠더드 앤 푸어스사, 한국에서 발행된 채권 및 관련상품의 장기 외환 신용 등급을 'BBB-'에서 'B+'로, 원화 신용 등급을 'A-'에서 'BBB-'로 하향 조정

일자	외국인 자본 유치관련 주요 경제 및 정책 동향
23일	· 대구광역시의회, 1998년 추경예산으로 SOC 사업용 외국 자본 2억 달러 편성, 지역 건설업체의 지원 결정
<1998년 1월>	
5일	· 서울특별시, 기업의 부동산 취득시 취득세 및 등록세 50% 감면, 1월 중순부터 적용 결정
8일	· 통상산업부, 외국인의 투자 자유지역 설치 추진 등 업무계획을 인수위원회 보고
12일	· 건설교통부, 외국인의 부동산 투자 전면 개방 추진 등 대통령직인수위에 보고
17일	· 재정경제원, 스탠더드 앤 푸어스사가 16일 한국의 신용 등급을 '부정적(negative)'에서 '유동적(developing)'으로 조정함에 따라 신용 등급 1월중 상향 조정 전망
25일	· 재정경제원, 외국인 투자기업에 대한 최저한세 적용 폐지
29일	· 정부, 뉴욕 외채 협상 타결, 단기채의 1~3년 중기채 전환 및 콜옵선제 관철, 금리는 8% 전후 결정
30일	· 신화건설, 일본 미쯔이 물산으로부터 1,000만 달러 규모의 외자 도입 계약 체결
<1998년 2월>	
2일	· 비상경제대책위원회, 외국인의 적대적 인수 및 합병(M&A) 허용, 계열사간 상호 지급보증 해소 시점 1999년 말로 조기 실시 결정 · 부산광역시, 외자유치기획단을 구성하여 프로젝트 금융기법의 적용을 통한 외국 자본 유치의 적극추진 결정
3일	· 비상경제대책위원회, 외국인의 적대적 인수 및 합병(M&A)에 대한 역차별 해소를 위하여 대기업의 출자총액한도제한제도(현행 순자산의 25% 이내)완전 폐지
5일	· 영국 유러머니지 국가신인도 평가, 1997년 3월 22위, 기아사태후 9월의 27위로 아시아의 4용 중에서 최하위로 전락, 이어 12월 30위로 추가 하락
6일	· 재정경제원, 은행주식의 10%까지 내외국인의 자유 취득을 골자로 한 「은행법」 시행령 개정안 입법 예고 · 세계적 기관투자가 미국의 모건스탠리(MSCI) 증권사, 한국에 대한 투자 비중을 2배 정도 증대 결정

일자	외국인 자본 유치관련 주요 경제 및 정책 동향
<1998년 2월>	
7일	· 대통령직인수위원회, 외국인의 투자 유치 촉진을 위하여 외국인들에 대해 부동산 임대업 허용 결정
8일	· 정부, 금융시장 안정대책 발표 : ①외국인의 어음매입 무제한 허용 및 기업어음·상업어음 16일부터 허용, ②금융권간 고금리 경쟁을 야기한 은행의 신종적립 신탁제도 폐지, ③대기업의 1년 만기 회사채 발행 연말까지 한시적 허용 등
9일	· 한국무역협회, 인수위에 「외국인투자·외자도입에 관한 법률」 폐지 건의
11일	· 건설교통부, 외국인 3가구 이상 주택임대업 허용
13일	· 스탠더드 앤 푸어스사, 18일 한국의 신용 등급 3단계 상향 조정 전망 · 국회 재정경제위, 외국인에 의한 적대적 인수 및 합병(M&A) 즉시 허용 방침 유보, 구체적인 시기는 신정부가 올해중 결정
15일	· 정부, 엔젤 캐피탈의 활성화를 위하여 매월 엔젤투자시장 개설, 투자자와 투자자를 필요로 하는 벤처기업의 연결 방침
16일	· 외국인의 국내 기업 기존 주식 매입시 33% 이내는 이사회의 동의없이 가능 · 외국인의 총자산 2조원 이상 기업의 주식 매입시 재정경제원 장관 허가제 폐지 · 기업어음(CP)시장 전면 개방 · 재정경제원, 외환보유고 확충을 위하여 3월 2일부터 2개월간 300억엔(약 3,800억 원) 규모의 엔화표시 국채 발행 결정
17일	· 신화건설, 일본 미쯔이물산과의 외자도입계약분 중 1차로 550만 달러 조달
18일	· 스탠더드 앤 푸어스사, 한국에 대한 신용 등급을 'B+'에서 'BB+'로 3단계 상향조정 발표
20일	· 통상산업부, 최근 다우코닝사의 국내 투자 유치 실패를 계기로 외국인 투자 유치 전략 대폭 수정 : ①첨단기술을 보유한 기업 89개사를 국내 투자 유치 대상 1차 기업으로 선정, ②수도권 공장 신설 허용 및 조세 감면 등 파격적인 지원조건 제시 등
23일	· 대유증권, 금융권 최초 '인수 및 합병(M&A)식 합작' 전환 : 영국의 금융전문사리젠틀 퍼시픽 그룹은 증권업계 18위 대유증권의 대주주 지분 50%를 약 160억원(주당 8천원 수준)에 양도, 합작경영 결정 발표

일자	외국인 자본 유치관련 주요 경제 및 정책 동향
<1998년 2월>	
24일	<ul style="list-style-type: none"> · 세계은행 산하의 국제금융공사(IFC), 국내 금융기관과 기업에 상반기중 8억 달러 규모의 투자계획 발표 · 정부, 「외국인 투자 및 외자 도입에 관한 법률」 시행령 개정 공포: ①일정법위 이내에서 적대적 인수·합병(M&A) 허용, ②공장용지 임대료 감면 대상 확대, ③ 외국인 직접투자(FDI)로 간주되는 장기 차관의 범위 확대 등
25일	· 현대우주항공, 미국 보잉사의 보증으로 외화 자금 1억 달러 도입
26일	· 대한항공, 외국 자본 6억 4,000만 달러 도입
28일	<ul style="list-style-type: none"> · 재정경제부, 외자 조기 유치를 위하여 석유산업 개방 일자 4월 1일로 조정발표 · 증권거래소, 2월중 외국인 투자자 2조 1,801억 8,000만원의 순매수 기록하여 1992년 1월 국내 증시가 개방된 이후 월간 순매수 규모중 최고치 기록 발표
<1998년 3월>	
2일	· 재정경제부, 선물거래소 설립과 동시에 국내선물시장 외국인에게 전면 개방 발표
3일	<ul style="list-style-type: none"> · 건설교통부, 외자 유치를 골자로 한 「민자사업 활성화 종합대책」 마련, 3월중 시행 결정 : ①적정 수익률 보장, ②무상사용기간중 수입 보장, ③환차손보전, ④협상과정의 투명성 제고 등
6일	· 재정경제부, 3월중 외국인의 적대적 기업인수합병(M&A)을 제한 없이 허용
9일	· 산업자원부와 여당, 「외국인투자자유지역 설치법안」 의원 입법형식으로 마련, 국회 상정, 상반기 중에 시행하기로 결정
11일	· 대통령, 경제대책조정회의 주재시 외국인의 적대적 기업 인수 및 합병(M&A)에 대한 제한 폐지를 위한 관련법 개정 지시
12일	· 재정경제부, 「외국인 투자유치 대책」 마련
13일	· 재정경제부, 국내 금융기관의 1년 미만 단기 외채 95% 만기 연장 발표
18일	· 건설교통부, 「외국인 토지취득 및 관리에 관한 법률」 개정안 발표 : ①외국법인의 국내 기업 대우, ②외국인의 내국인 대우, ③토지취득 절차 간소화 등
19일	· 산업자원부, 외국인 투자 유치 확대방안의 대통령 보고 : one-stop 서비스체제 구축, ②대한무역투자진흥공사의 기능 개편, ③인센티브의 확충 등

주택회보