



건설업의 위기: 부동산 PF, 정상화가 필요한 시점

PF 위기 현황 및 이해관계자별 대응방안

“부동산 PF 시장의 위기가 장기화되고 있습니다. 리스크를 정확히 파악하고 선제적인 대응 전략을 마련해야 할 때입니다.”



최지훈 파트너

산업재 및 건설업 리더
회계감사 부문

부동산 PF(Project Financing) 시장 위기가 장기화되고 있습니다. 2022년 하반기부터 본격화된 부실 리스크는 수도권 일부 물량 정리에도 불구하고 지방 중심의 미분양 누적, 자금 경색, 구조적 취약성 등으로 인해 여전히 현재 진행형입니다. 특히 제 2금융권을 중심으로 PF대출 연체율이 빠르게 증가하고 있습니다. 이는 국내 건설사 및 금융 시스템 전반에 영향을 미칠 수 있는 중대한 사안입니다.

PF 부실은 단일 프로젝트나 금융기관의 문제가 아닙니다. 수많은 이해관계자가 얽힌 복합적인 구조 속에서, 각 주체는 당면한 리스크를 정확히 파악하고 선제적인 대응 전략을 마련해야 합니다. 그렇게 해야 시장으로부터 신뢰를 회복하고 다음 스텝을 고민할 수 있을 것입니다.

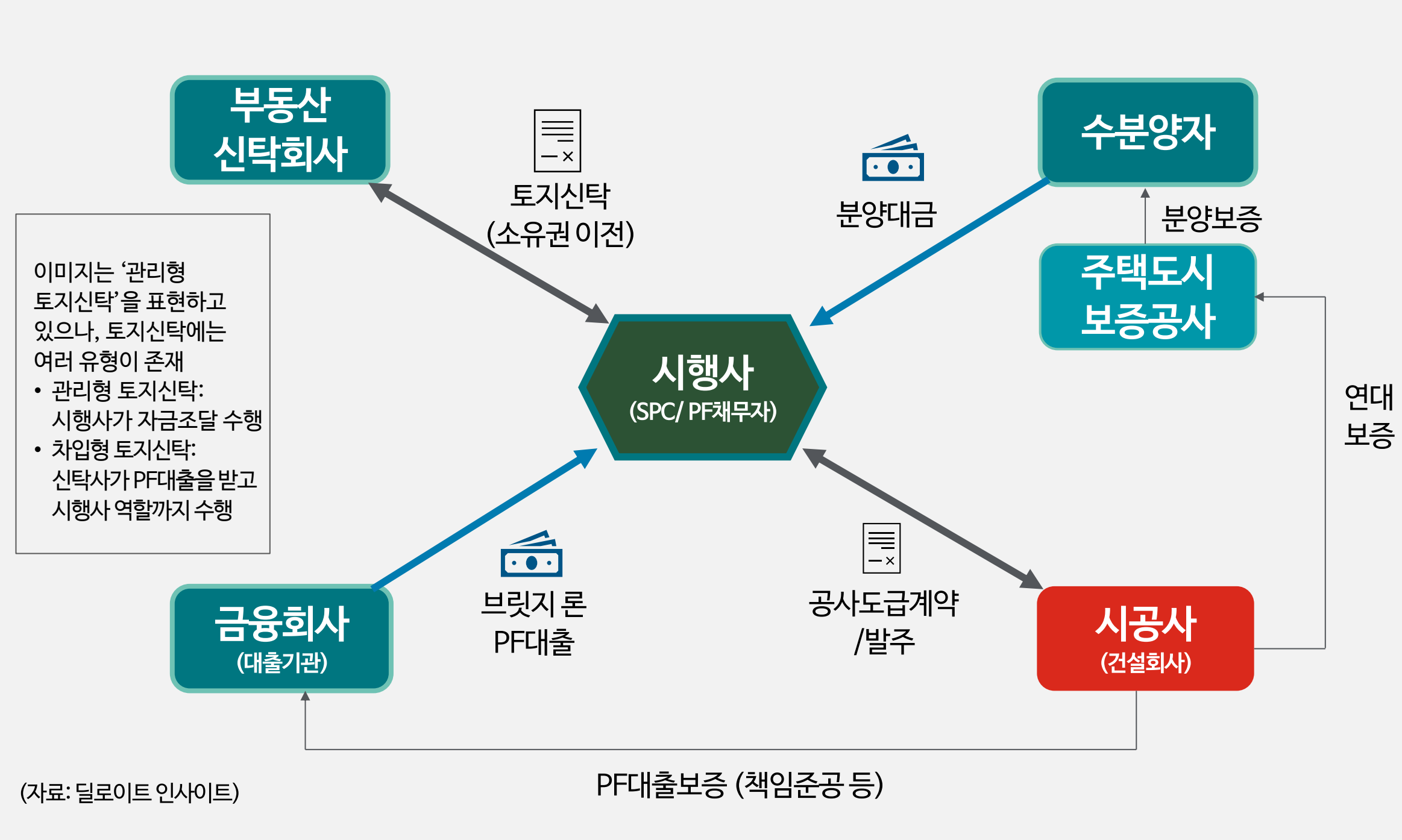
본 리포트는 부동산 PF의 구조와 문제 현황을 다각도로 분석하고, 이해관계자별 핵심 대응과제를 정리하여 실질적인 인사이트를 제공하고자 하였습니다.

딜로이트는 복잡한 위기상황 속에서 고객과 시장이 직면한 문제의 해결책을 함께 고민하고 실행해 나가는 동반자가 되고자 합니다.

부동산 PF의 구조와 특성

부동산 PF(Project Financing)는 독립적인 부동산 개발 프로젝트의 미래 수익을 담보로 토지 매입부터 건설·분양까지 필요한 자금을 조달하는 금융기법으로, 이해관계자가 다수인 점과 고위험·고수익이 특징입니다.

부동산 PF의 사업구조(관리형 토지신탁)



부동산 개발 시 주요 이해관계자

이해관계자	설명	PF사업 관련 주요 리스크
시행사	PF사업 기획/운영하고, 인허가, 분양, 자금조달을 총괄하는 주체	개발지연, 미분양, 자금부족, 금리상승 및 이자부담 등으로 인한 사업중단 및 연체
시공사	- 건설을 책임지는 주체로, 경우에 따라 책임준공과 공사비 미회수 리스크를 안는 이해관계자 - 개발초기, 시행사에 대한 신용공여 및 자금 대여	- 공사비 상승, 시행사 부도/연체 시 공사비 미회수, 책임준공에 따른 비용부담, 신용등급 하락 - 개발 지연 시, 시행사 리스크 전이 및 대손충당금 확대
금융기관	PF자금을 대출하거나 유동화 상품을 제공하는 자금 공급자	사업실패 시 원리금 회수 불능, 대손충당금 확대, 신용등급 하락
수분양자	개발완료 후 주택/상가 등을 분양받아 소유 또는 입주하는 최종 소비자	부동산 경기악화로 사업 중단 시 입주 지연, 계약해지불가, 선납금 손실 등
부동산 신탁회사	PF 사업의 실행·관리 주체로서 사업 안정성을 높이는 역할	사업 실패 시 책임 논란 및 신뢰도 하락

PF부실의 핵심 원인 및 파급 경로

PF부실 문제는 2022년 하반기부터 본격적으로 공론화되기 시작하여 최근까지 지속되고 있습니다. 수도권 일부 물량은 정리되고 있으나, 지방 중심의 미분양, 자금 경색 지속, 사업 구조의 본질적인 취약성으로 인해 문제가 해소되지 않고 누적되고 있는 상황입니다.

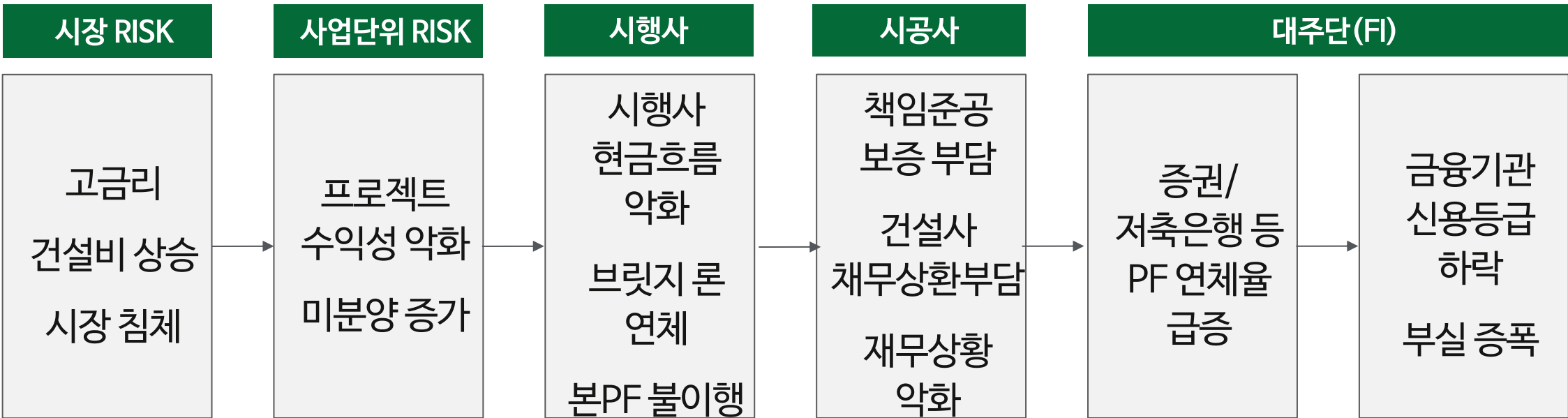
외부 경제적 요인

부동산 수요 회복 지연	유동성 악화	건설원가 상승
- 부동산 업황 회복 지연되며 '22년부터 미분양 급증 (25년 5월 66,678호) - 분양시장 양극화가 계속되며 지방 중심으로 악성 미분양 누적 2024년 말 기준 전국 미분양 주택 중 85% 이상이 지방에 집중	- 지속되어온 금리인상 여파와 금리인하 지연 - 금융기관은 급격한 PF 연체율 상승으로 기업 대출을 줄이는 추세(증권사 연체율 20% 초과)	- 국가간 전쟁, 탄소배출권 제도 시행 등의 영향으로 시멘트, 레미콘 등 건자재 단가 상승 - 원가 상승으로 시행사와 시공사 부담 가중

사업 구조적 취약성

낮은 자기자본 비율	비대칭적 리스크 분담	유동화증권 과잉 발행
- 시행사는 건설사 등 제 3자의 보증에 의존 및 부채 위주의 사업을 추진하는 취약한 구조 - 시행사의 자기자본 비율은 전체 사업비의 5~10% 수준 - 브릿지 론 등 고위험 고금리 대출 익스포저로 인한 취약성 증대	- PF개발 사업 구조상 경기 침체 시 신탁사 및 시공사가 과도한 1순위 리스크 부담 - 시공사에 유동성 위기 발생 시 프로젝트 중단 위험	- 유동화증권(PF-ABCP 등) 중심의 PF 구조 확대로 금융 리스크 분산에 한계 - 시장에 외부충격 발생 시 건설사 연쇄도산 및 금융 시장 전반으로 위기 확산 가능성

PF부실 리스크 파급 경로

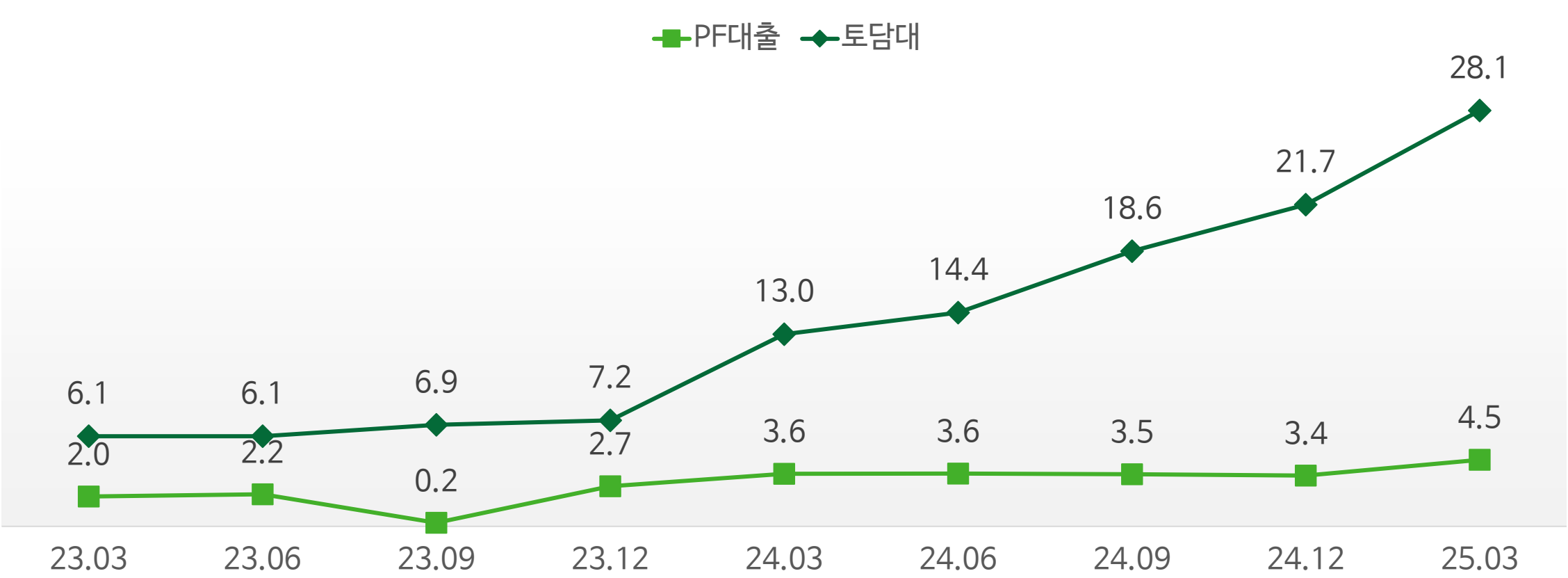


부동산 PF 부실 문제 현황

PF대출 연체율은 지속 상승해 3월말 4%대를 돌파했으며, 제2금융권이 주로 취급하는 토지담보대출 연체율은 더욱 빠르게 증가하는 추세입니다. 정부와 기업의 재구조화 노력으로 수도권 중심으로 부실 사업장이 일부 정리됐으며, 정부는 유동성 공급 등 지원 및 개선안을 마련하고 있습니다.

부동산 PF 연체율과 부실 PF 현황

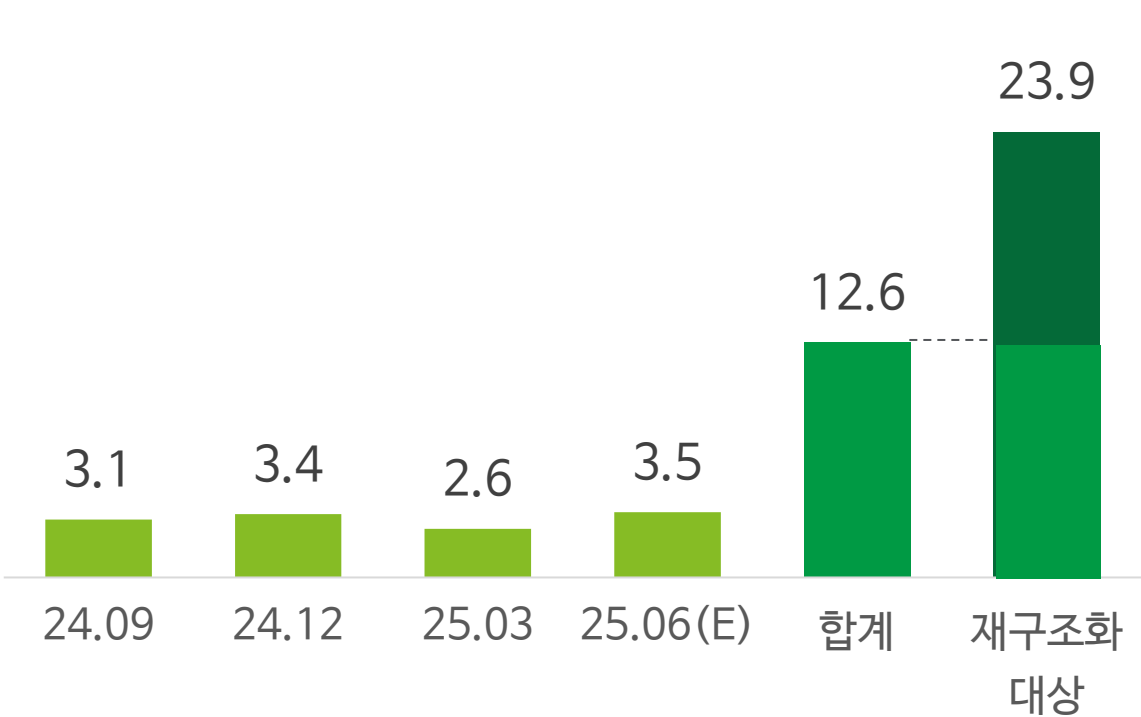
금융권 PF대출 연체율 추이(단위:%)



(출처: 금융위원회, 딜로이트 인사이트)

- 2025년 3월말 기준 금융권 전체 PF 대출 익스포저 120.1조 원 중 연체율은 지속 증가해 4.49% 도달
- 제2금융권 등 중소기업(저축, 여전, 상호)의 토담대 총액인 16.9조 원 중 연체율은 28.05% (4조 7,000억 원)로, 2024.12월말 기준치 대비 6.34%p 증가폭 기록

부동산PF정리·재구조화 추진 실적(단위: 조 원)



(출처: 금융위원회⁽¹⁾, 딜로이트 인사이트)

- 부동산PF 정리 및 재구조화 필요 대상(총 23.9조 원) 중 2025년 6월말까지 절반 가량이 정리된 것으로 추정(잔여: 11.3조 원)

(1) 금융위원회 '부동산 PF 상황 점검회의' 보도자료
(2) 조선비즈, "부실 털어도 더 쌓이네"... 최악 건설경기에 부동산PF 정상화 난항

정부의 대응책

유동성 공급	• 2차 추경 예산 중 5조 4,000억 원을 중소기업사 비은행권 PF 특별보증에 사용 등 시장 유동성 공급 예정
한시 규제 완화	• 제2금융권 전반에 적용됐던 한시적 부동산 PF 규제완화 조치 연말까지 연장
제도 개선 추진	• PF사업 자기자본비율 상향 및 건전성 관리 단계적 추진 • 자기자본비율 상향 유도를 위해 HF, HUG 대상 인센티브 제시

(출처: 언론기사 종합⁽²⁾, 딜로이트 인사이트)

PF 리스크, 정확한 실태 파악과 대응책 마련이 중요

부동산 PF 부실 문제에 대응하기 위해 이해관계자별 보유자산 및 전략의 재정비와 업계 전체적인 구조 개선 방안 마련이 필요합니다.

이해관계자별 대응과제

건설사

- 우발채무 리스크 분석 및 감축 전략 수립
 - 초기 개발 단계 리스크 재점검 및 충당금 검토
 - 고위험 사업에 EXIT 전략 수립
- 미분양 주택 정상화 및 사업 재구조화 방안 마련
 - 분양률 확대 및 미분양 리스크 재무 반영 검토
 - 선임대 계획으로 부동산 경기침체 리스크 대응
 - 재무제표 정상화
- 정부기관·감사인 대응 및 유관기관 보고자료 체계화
 - 사업장 실태조사, 회계·공시 요구사항 등에 대한 선제적 대응 체계 마련
- 경영진단 및 내부통제 개선

금융기관

- 자산 건전성 평가 및 자본확충 계획 수립
- 사업 재구조화 계획 마련
 - 채권 매각 및 Exit 전략 수립
 - 부실 사업장 자산 매각
- 유동화증권 관련 익스포저 관리 및 리스크 헤지 전략 수립

공공기관

- PF 실태 및 리스크 진단
- (LH&SH) 매입대상 PF사업장 파악 및 개발 계획 수립
- 중소건설기업 구조조정 대상 선별 및 지원방안 도출
- 부동산 사업 관련 제도 개선 및 지침 수립

딜로이트의 산업 전문가들은 건설 산업에 속한 기업에 혁신적이고 실용적인 인사이트와 풍부한 경험을 제공하여, 이들 기업의 전반적인 비즈니스 성과를 향상시키고 있습니다. 또한 최근의 부동산 업황 침체 속 사업 관련 리스크에 대응하기 위해, 최적의 문제 해결 방안 및 실행 전략 수립도 함께 지원하고 있습니다.

Industry

산업 전문가



한동현 파트너
에너지, 자원 및 산업재 부문 리더 | 경영자문 부문
Tel : 02 6676 3015
E-mail : donghyuhan@deloitte.com



최지훈 파트너
산업재 및 건설업 리더 | 회계감사 부문
Tel: 02 6676 1508
E-mail : jihchoi@deloitte.com



김현근 이사
산업재 및 건설업 | 회계감사 부문
Tel : 02 6676 3203
E-mail : hyungukim@deloitte.com



김현준 Senior Manager
산업재 및 건설업 | 회계감사 부문
Tel : 02 6676 1584
E-mail : hyunjoonkim@deloitte.com



앱스토어, 구글플레이/카카오톡에서 '딜로이트 인사이트'를 검색해보세요.
더욱 다양한 소식을 만나보실 수 있습니다.

Deloitte. Insights

성장전략부문 대표

손재호 Partner

jaehoson@deloitte.com

인사이트 편집장

박경은 Director

kyungepark@deloitte.com

연구원

신인식 Manager

inshin@deloitte.com

Contact us

krinsightsend@deloitte.com

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its global network of member firms, and their related entities (collectively, the "Deloitte organization"). DTTL (also referred to as "Deloitte Global") and each of its member firms and related entities are legally separate and independent entities, which cannot obligate or bind each other in respect of third parties. DTTL and each DTTL member firm and related entity is liable only for its own acts and omissions, and not those of each other.

DTTL does not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more. Deloitte Asia Pacific Limited is a company limited by guarantee and a member firm of DTTL. Members of Deloitte Asia Pacific Limited and their related entities, each of which are separate and independent legal entities, provide services from more than 100 cities across the region, including Auckland, Bangkok, Beijing, Hanoi, Hong Kong, Jakarta, Kuala Lumpur, Manila, Melbourne, Osaka, Seoul, Shanghai, Singapore, Sydney, Taipei and Tokyo.

This communication contains general information only, and none of Deloitte Touche Tohmatsu Limited ("DTTL"), its global network of member firms or their related entities (collectively, the "Deloitte organization") is, by means of this communication, rendering professional advice or services. Before making any decision or taking any action that may affect your finances or your business, you should consult a qualified professional adviser.

No representations, warranties or undertakings (express or implied) are given as to the accuracy or completeness of the information in this communication, and none of DTTL, its member firms, related entities, employees or agents shall be liable or responsible for any loss or damage whatsoever arising directly or indirectly in connection with any person relying on this communication.

DTTL and each of its member firms, and their related entities, are legally separate and independent entities.

본 보고서는 저작권법에 따라 보호받는 저작물로서 저작권은 딜로이트 안진회계법인("저작권자")에 있습니다.

본 보고서의 내용은 비영리 목적으로만 이용이 가능하고, 내용의 전부 또는 일부에 대한 상업적 활용 기타 영리목적 이용시 저작권자의 사전 허락이 필요합니다. 또한 본 보고서의 이용 시, 출처를 저작권자로 명시해야 하고 저작권자의 사전 허락없이 그 내용을 변경할 수 없습니다.