

현안과 과제

■ 설비투자 부진의 구조적 원인과 시사점
- 2016년 경제성장률 3% 달성 위해 설비투자 14.3조원 추가 필요

Executive Summary

□ 설비투자 부진의 구조적 원인과 시사점

- 2016년 경제성장률 3% 달성 위해 설비투자 14.3조원 추가 필요

■ 설비투자, 불황기 진입

글로벌 금융위기 이후 설비투자 지수 및 국민계정 설비투자 증가율이 둔화되고 있는 가운데, 설비투자 경기 순환 주기도 후퇴기를 지나 불황기로 진입 가능성이 높은 상황이다. 또한 최근 설비투자 조정 압력이 마이너스가 지속되는 등 현재 생산 수준에 비해 설비가 과잉인 상태로 나타나고, 설비투자 선행지수인 국내기계수주 증가율도 둔화되고 있다. 따라서 설비투자 침체 심화가 예상되고 있어, 설비 투자 부진 원인을 구조적으로 살펴보고 시사점을 도출하고자 한다.

■ 설비투자 부진의 구조적 원인

설비투자 부진 원인으로는 첫째, (중장기 산업 Life Cycle 요인) 국내 주력 산업의 성장세가 정체되면서 투자 증가세도 둔화되고 있다. 산업 성장 초기 대규모 투자가 이루어졌으나 국내 주력 산업이 성숙기에 접어들면서 투자가 줄어든 것이다. 제조업의 국내 총부가가치 증가율은 1970년~1985년 28.6%에서 2001년~2013년 7.5%로 감소했다. 또한 제조업의 순자본스톡 증가율은 동기간 17.5%에서 5.0%로 하락하는 등 주력 제조업의 순자본스톡이 2000년대 들어 둔화되었다.

둘째, (단기 경기적 요인) 국내외 경기 위축에 따른 제조업 경기 악화 등 수요 부진으로 설비투자 위축이 지속되고 있다. 전년동기대비 기준 경제성장률은 2015년 2/4분기 2.2%를 저점으로 4/4분기에는 3%대에 진입하였으나 전기대비 기준으로 2015년 4/4분기에 0.6%로 다시 낮아져 전기대비 성장률은 미약하다. 또한, 2015년 4/4분기 수출 증가율은 -11.9%로 4분기 연속 마이너스를 기록하는 등 세계 경기 회복 지연에 따른 수출 경기 악화되고 있다. 제조업 평균 가동률은 글로벌 금융위기 이후 하락세를 보이며 2016년 1월 72.6%로 2009년 4월 이후 최저치를 한편, 제조업 재고율 지수는 2016년 1월 126.8%로 2008년 12월 이후 가장 높은 수치를 기록하는 등 제조업 지표가 금융위기 시기인 수준으로 머물러 있다.

셋째, (미래 불확실성 확대) 향후 경기에 대한 전망이 불투명해지면서 기업들의 투자 심리가 위축되었다. 국내 전산업의 업황 전망 BSI 지수와 국내 제조업 설비투자 전망 지수는 2010년 중반부터 하락세 지속하면서 2016년 3월 각각 67.0p, 94.0p를 기록했다. 또한 상장기업의 투자성향(설비투자/영업이익)지수는 2011년 0.118에서 2014년 0.063으로 하락했고, 기업이 얼마나 많은 자금을 보유하고 있는지를 나타내는 유보율은 2000년 389.6%에서 2014년 828.3%로 지속 증가하고 있다.

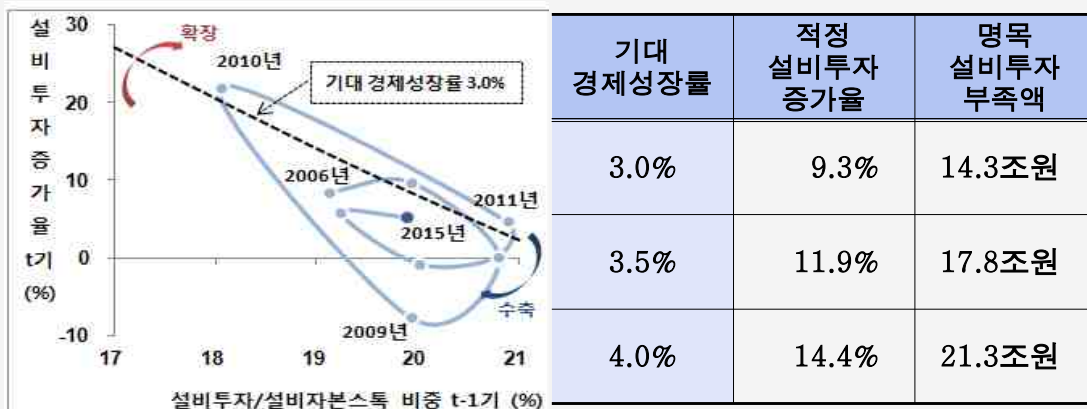
넷째, (기업의 실적 부진) 경기불확실성 뿐만 아니라 최근 기업들의 실적 부진 지속으로 상환채무능력이 전반적으로 저하되면서 설비투자 규모도 축소되는 양상을 보이고 있다. 상장기업의 매출증가율과 영업이익률은 각각 2010년 16.4%, 5.5%에서 2014년 2.1%, 3.9%로 감소하였고, 이자보상배율이 3년 연속 1미안인 기업 한계 기업의 비중이 동기간 3.3%에서 11.3%로 증가했다. 또한 상장기업의 설비투자 규모도 동기간 13조 350억 원까지 증가 후 2014년 3조 560억 원으로 감소하였고 증가율은 4년 연속 마이너스를 기록하고 있다.

다섯째, (해외직접투자 확대) 해외직접투자 확대는 국내 설비투자 제약 요인으로 작용한다. 해외직접투자는 2000년부터 2015년까지 연평균 13.2% 증가하면서 외국인 투자 2.1%보다 빠르게 증가하면서 자본순유출이 확대되고 있다. 특히, 제조업 부문의 해외직접투자에서는 현지시장 진출, 저임금 활용 등의 목적으로 생산설비의 해외 이전 및 설립이 증가하면서 해외직접투자가 지속적으로 증가하고 있다.

■ 2016년 적정 설비투자 추정

2016년 경제성장률 3.0%달성을 위한 적정 설비투자 증가율은 약 9.3%로 추정된다. 설비투자-설비자본스톡 순환도 상 우측으로 이동하며 2014년 대비 확장되었으나 2015년 기준 설비투자는 3.0% 수준의 기대 경제성장률을 달성하기 위해 다소 부진했던 것으로 평가된다. 한편, 2016년 기대 경제 성장률 3.0%를 달성하기 위해서, 현대경제연구원의 2016년 설비투자 전망치는 3.5%를 이용해 산출한 적정 설비투자액 대비 부족액은 14.3조원에 달할 것으로 추정되었다.

< 설비투자-설비자본스톡 순환도 > < 2016년 기대 경제성장률을 위한 필요 설비투자 증가율 및 설비투자 부족액 >



자료 : 한국은행, 현대경제연구원.
 주 : 설비투자-설비자본스톡 순환도는 경제 성장률과 자본스톡 간 장기 균형관계가 존재하는 것을 이용해 도출되며, 좌하향으로 이동시 수축 국면, 우상향으로 이동시 확장 국면을 의미.

자료 : 현대경제연구원 추정치.
 주 1) 설비투자 증가율은 기대 경제성장률을 달성하기 위해 필요한 증가율.
 2) 설비투자 부족액은 적정 설비투자 증가율과 현대경제연구원의 2016년 설비투자 전망치 3.5% 차이를 이용해 추정.

■ 시사점

설비투자 침체 강도가 강화되고 투자 회복도 상당 기간 지연되어 고용과 성장여력을 저하시키고, 중장기적으로 자본축적이 감소하여 성장 잠재력이 약화되는 결과를 초래한다. 따라서, **국내 경기의 회복세 지속과 고용 증가 등을 통한 체감경기 상승을 위해 설비투자 활성화 노력이 지속적으로 필요하다.** 첫째, 신성장 산업 지속 발굴과 함께 현재 추진 중인 신성장 산업에 대한 적극적인 육성 및 사업화 추진이 필요하다. 둘째, 국내 수요를 확대하는 한편, FTA의 활용도 제고 등을 통해 외수 침체를 극복해야 한다. 셋째, 불필요한 규제 철폐 및 투자에 대한 세제 지원 등 기업들의 투자 활성화 대책이 필요하다. 넷째, 기업 입장에서는 경기회복에 대응한 선제적인 투자 확대와 신성장 산업 육성을 통해 경쟁력 강화 전략이 필요하다. 마지막으로, 외국인 투자 유치 여건 개선과 U턴 기업의 적극적인 지원이 필요하다.

1. 설비투자, 불황기 진입

○ 글로벌 금융위기 이후 설비투자 지수 및 국민계정 설비투자의 증가율이 둔화되고 있는 가운데 설비투자 경기 순환 주기도 불황기로 진입

- 최근 설비투자 지수 증가율은 기계류 투자가 줄어들면서 감소
 - 설비투자 총지수 전년동월비 증가율은 2015년 4/4분기 1.6%로 최근 10년 평균 4.7%보다 훨씬 못 미치는 수준으로 하락
 - 설비투자 지수의 약 70%를 차지하는 기계류 투자는 2015년 4/4분기 전년 동월비 -7.9%로 하락

- 국민계정의 설비투자 증가율도 둔화되고 있는 가운데, 설비투자의 경기 순환 주기도 후퇴기를 지나 불황기로 진입 가능성이 높은 상황
 - 국민 계정의 설비투자 증가율은 2013년 4/4분기 11.6%에서 2015년 4/4분기 3.5%로 둔화
 - 설비투자는 2014년 3/4분기에 경기고점을 지난 후 2015년 3/4분기 불황기에 진입한 것으로 파악됨¹⁾

< 설비투자 지수 증가율 >



자료 : 통계청.

주 : 설비투자 지수는 운송장비 26.7%, 기계 73.3%로 구성.

< 설비투자 증가율과 경기순환 >



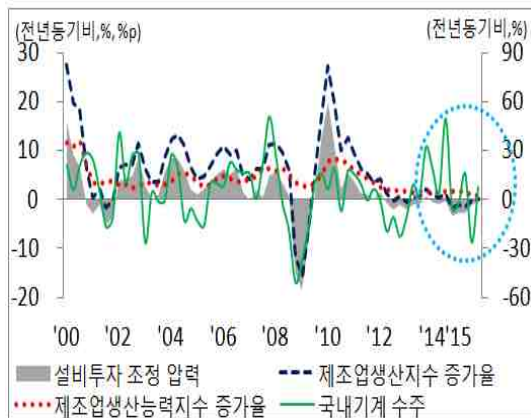
자료 : 한국은행, 현대경제연구원.

주 : 경기 순환은 CF필터링을 이용해 도출함.

1) 설비투자의 경기순환은 일반적으로 소비와 수출의 경기순환을 선행해야 하지만 최근 재고의 급증으로 인해 소비와 수출의 경기순환이 경기저점을 통과했음에도 불구하고 설비투자의 경기순환은 불황기에 진입함.

- 최근 설비투자 조정 압력이 마이너스가 지속되는 등 현재 생산 수준에 비해 설비가 과잉인 상태로 나타나고, 설비투자 선행지수인 국내기계수주증가율도 하락세를 보임
 - 제조업 생산 증가율이 제조업 생산 능력 증가율보다 빠르게 하락하면서 2012년 이후부터 설비투자조정압력은 마이너스 기록
 - 제조업 설비투자 조정 압력은 2010년 1/4 분기 18.7%p에서 2015년 4/4분기 -0.6%p로 하락하면서 8분기 연속 마이너스 기록
 - 주력 산업의 설비투자 조정압력도 금융위기 이후 큰 폭으로 하락
 - 제조업 전체의 설비투자 조정 압력은 2000년~2007년까지 2.8%p에서 2010년~2015년까지 -0.7%p로 하락
 - 특히, 철강, 전자, 정밀기기, 기계, 조선 등의 설비투자 조정 압력이 금융위기 이후 마이너스로 나타나 현재 생산 수준에 설비가 과잉인 상태로 나타남
 - 설비투자의 선행지표인 국내기계수주증가율도 2014년 하반기 이후부터 지속 둔화
 - 국내기계수주증가율은 2014년 3/4분기 49.4% 기록 후 등락을 거듭하다 2015년 4/4분기에 7.3%로 둔화

< 설비투자 조정압력 추이 >



자료 : 통계청, 현대경제연구원.

주 : 설비투자조정압력=제조업 생산증가율 - 제조업 생산 능력 증가율.

< 주력 산업²⁾의 설비투자 조정 압력 >

구분	'00 ~'07	'10~'15
제조업 전체	2.8	-0.7
석유화학	-0.4	0.4
화학	0.5	0.1
철강	0.9	-1.0
전자	6.0	-2.1
정밀기기	3.4	-2.6
기계	1.7	-3.0
자동차	5.4	3.8
조선	5.2	-7.3

자료 : 통계청, 현대경제연구원.

주 : 기간 중 연평균 생산증가율과 생산 능력 증가율로 계산.

2) 코크스, 연탄 및 석유정제는 석유화학, 화학물질 및 화학제품은 화학. 1차 금속 제조업은 철강, 전자부품, 컴퓨터, 영상, 음향 및 통신 장비 제조는 전자, 의료, 정밀, 광학기기 및 시계 제조업은 정밀기기, 기타 기계 및 장비 제조업은 기계, 자동차 및 트레일러 제조는 자동차, 선박 및 보트 건조업은 조선으로 구분.

2. 설비투자 부진의 구조적 원인

○ (중장기 산업 Life Cycle 요인) 국내 주력 산업의 성장세가 정체되면서 투자 증가세도 둔화

- 산업 성장 초기 대규모 투자가 이루어지나, 국내 주력 산업이 성숙기에 접어들면서 투자 감소
 - 도입, 성장, 성숙, 쇠퇴기로 나누어지는 마이클 포터(Michael E. Porter)의 산업 Life Cycle 이론에 따르면, 도입 단계에서는 상대적으로 초기 비용(투자)이 크지만, 성장, 성숙기에 접어들면서 상대적인 비용이 절감
- 최근 대부분 제조업의 성장세가 정체되는 양상을 보임
 - 제조업의 국내 총 부가가치 증가율은 1970년~ 1985년 28.6%에서 2001년~ 2013년 7.5%로 감소
 - 특히 철강 부분의 국내 총 부가가치 증가율은 동기간 43.9%에서 7.4%로 가장 큰 폭으로 하락
- 과거 투자가 크게 증가하던 주력 산업의 투자 증가율이 낮아지고 있음
 - 과거 자본스톡이 급격히 증가했던 주력 제조업의 순자본스톡이 2000년대 들어 증가율이 둔화
 - 제조업의 순자본스톡 증가율은 1970년~1985년 17.6%에서 2001년~2013년 5.0%로 하락
 - 철강, 기계, 운송의 순자본스톡은 각각 1970년~1985년 29.9%, 26.3%, 26.9%에서 2001년~2013년 2.4%, 5.4%, 5.2%로 하락

< 산업별 국내 총부가가치 증가율 >

구분	'70-85	'86-'00	'01-'13
제조업	28.6	14.3	7.5
석유화학	35.4	11.8	8.2
화학	29.3	13.6	7.5
철강	43.9	13.3	7.4
기계	32.3	16.1	8.4
전기전자	37.1	20.0	8.6
운송 장비	29.4	18.4	8.4

자료 : 한국은행.

< 산업별 순자본 스톡 증가율 >

구분	'70-85	'86-'00	'01-'13
제조업	17.6	10.8	5.0
석유화학	11.3	17.4	6.2
화학	20.1	10.9	4.1
철강	29.9	11.2	2.4
기계	26.3	10.3	5.4
전기전자	26.9	15.2	9.4
운송 장비	24.0	15.4	5.2

자료 : 한국은행.

○ (단기 경기적 요인) 국내외 경기 위축에 따른 제조업 경기 악화 등 수요 부진으로 설비투자 위축이 지속

- 내외수 경기 회복이 부진한 상황이 지속되면서 수요측면에서도 설비투자가 증가하기 어려운 상황

- 전년동기대비 기준 경제성장률은 2015년 2/4분기 2.2%를 저점으로 4/4분기에는 3%대에 진입함, 한편 전기대비 기준으로 2015년 4/4분기에 0.6%로 다시 낮아짐
- 한편 최종소비지출 전년동기 대비 증가율도 2014년 4/4분기 1.8%로 하락 후 2015년 4/4분기 3.4%로 증가하였으나 2010년 이후 감소세
- 2015년 4/4분기 수출 증가율은 -11.9%로 4분기 연속 마이너스를 기록하는 등 세계 경기 회복 지연에 따른 수출 경기 악화

- 또한, 제조업 평균 가동률은 하락세를 보이는 한편, 제조업 재고율은 지속적으로 상승하는 양상이 뚜렷하게 나타남

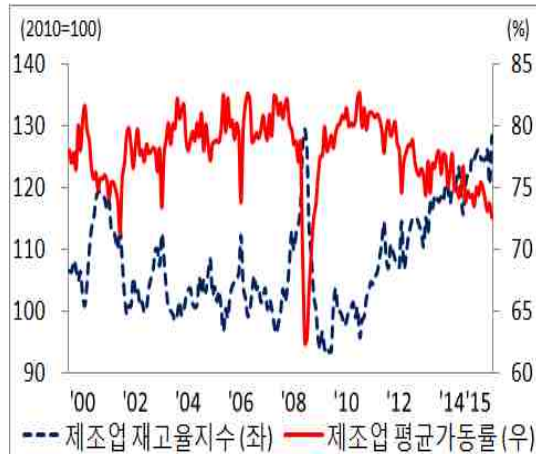
- 글로벌 금융위기 이후 제조업 평균 가동률은 전반적으로 하락세를 보이며 2016년 1월 72.6%로 2009년 4월 이후 최저치를 기록
- 한편 제조업 재고율 지수는 2016년 1월 128.6p로 2008년 12월 129.9p 이후 가장 높은 수치를 기록

< GDP, 소비, 수출 증가율 추이 >



자료 : 한국은행, 무역협회.
주 : 수출은 무역협회 자료임.

< 제조업 가동률과 재고율 지수 >



자료 : 통계청.

○ (미래 불확실성 확대) 향후 경기에 대한 전망이 불투명해지면서 기업들의 투자 심리가 위축

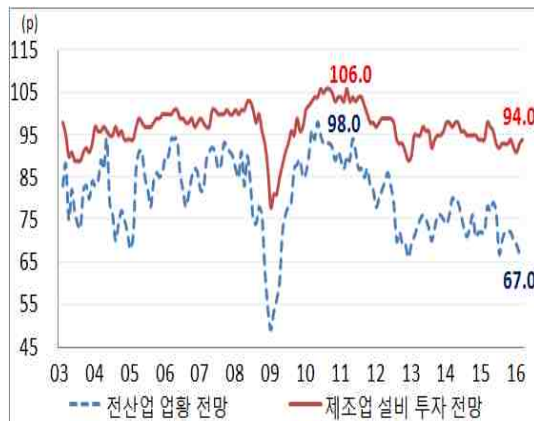
- 대내외 경제의 회복세가 부진함에 따라 향후 경기에 대한 전망이 불투명해 기업의 투자 심리가 위축

- 국내 전산업의 업황 전망 BSI는 글로벌 금융위기 이후 2010년 5월 98.0p 상승 후 2016년 3월 67.0p로 하락
- 국내 제조 기업의 설비투자 전망 BSI도 2010년 6월 106.0p에서 2016년 3월 94.0p로 하락

- 또한, 상장기업³⁾의 투자 성향⁴⁾은 하락세를 보이는 반면 유보율⁵⁾은 지속적으로 증가

- 2000년 이후 상장기업의 투자성향 지수는 1을 하회하고 있는 가운데, 2011년 0.118에서 2014년 0.063으로 하락
- 한편, 상장기업의 유보율은 2000년 389.6%에서 2014년 828.3%로 크게 증가

< 기업경기실사 지수 >



자료 : 한국은행.

< 상장 기업 투자 성향과 유보율 >



자료 : Bloomberg, KISValue, 각사 사업보고서.
주 : 분석 대상 1,767개 기업의 중간값(Median)으로 사용.

3) 코스피와 코스닥 상장 기업(2,080개) 가운데, 금융 및 보험, 부동산 및 임대업을 제외한 전산업(1,767개) 기준, 폐업 및 피흡수합병, 감사의견 거절 등으로 재무정보 입수가 불가능한 기업들도 포함.

4) 투자 성향은 설비투자를 영업이익으로 나눈값으로 1보다 큰 경우 외부자금조달을 통해 당해연도 영업이익보다 더 많은 투자를 한다는 의미, 최근 경제 동향 - 2013년 재무제표상 기업 설비투자 동향, 기획재정부, 2014년 6월.

5) 유보율은 기업의 잉여금을 납입자본금으로 나눈 비율로, 사내에 얼마나 많은 자금을 보유하고 있는지 알 수 있는 지표, 유보율=((이익잉여금+ 자본잉여금) / 납입자본금)*100.

○ (기업의 실적 부진) 경기 불확실성뿐만 아니라 최근 기업들의 실적 부진 지속으로 채무상환능력이 전반적으로 저하되면서 설비투자 규모도 축소하는 양상을 보임

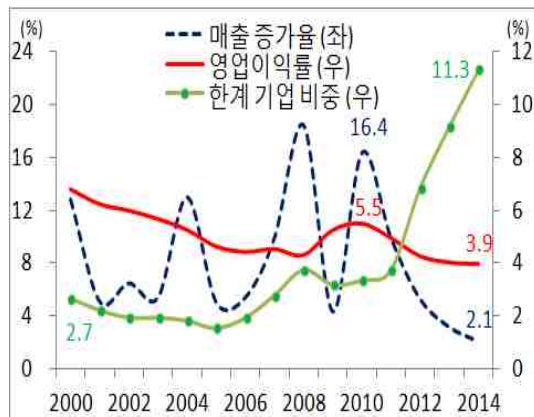
- 글로벌 금융위기 이후 상장기업⁶⁾의 성장성 및 수익성 부진이 지속되면서 한계기업⁷⁾ 비중이 증가

- 상장기업의 매출증가율은 2010년 16.4%에서 2014년 2.1%로 하락세
- 또한 영업이익률은 동기간 5.5%에서 3.9%로 감소
- 이자보상배율($\frac{\text{영업이익}}{\text{이자비용}}$)이 3년 연속 1미만인 한계기업의 비중이 2010년 3.3%에서 2014년 11.3%로 크게 증가

- 이에 따라, 상장기업의 설비 투자 규모⁸⁾도 2010년 이후 지속적으로 감소

- 상장기업의 설비투자 규모는 2010년 13조 350억 원까지 증가 후 2014년 3조 560억 원으로 감소
- 상장기업의 설비투자 증가율은 2014년 -10.9%로 4년 연속 마이너스를 기록

< 상장기업의 경영성과와 한계 기업 비중 >



자료 : Bloomberg.
주 : 분석 대상 1,767개 기업의 중간값(Median)으로 사용

< 상장기업의 설비투자 규모 >



자료 : Bloomberg, KISValue, 각사 사업보고서.
주 : 분석대상 기업의 순취득의 합산 기준.

6) 코스피와 코스닥 상장 기업(2,080개) 가운데, 금융 및 보험, 부동산 및 임대업을 제외한 전산업(1,767개) 기준, 폐업 및 피흡수합병, 감사의견 거절 등으로 재무정보 입수가 불가능한 기업들도 포함.
7) 한계기업은 이자보상배율이 3년 연속 1 미만이거나 영업이익이 마이너스인 기업으로 분석대상 1,767개의 기업 가운데 비중을 구함.
8) 코스피 및 코스닥에 상장된 기업 1,767개 기업의 현금흐름표 중 토지, 건물, 구조물을 제외한 기계 장치, 차량운반구, 공기기구부품 등의 순취득을 합산한 금액임.

○ (해외직접투자 확대) 해외직접투자 확대는 국내설비투자를 위축시키는 요인으로 작용

- 외국인직접투자보다 해외직접투자가 빨리 증가하면서 자본순유출규모가 늘어나 설비투자를 위축시키는 요인으로 작용

- 외국인 직접투자는 2000년 152.7억 달러에서 209.1억 달러로 연평균 2.1% 증가 하였으나 최근 M&A 투자 비중이 증가하면서 설비투자 제약 요인으로 작용⁹⁾
- 해외직접투자는 동기간 연평균 13.2%씩 증가하면서 자본의 순유출 규모가 지속적으로 증가함

- 특히, 제조업 부문 해외직접투자 부문에서는 현지시장 진출, 저임금 활용 등의 목적으로 생산설비의 해외 이전 및 설립이 증가하면서 해외직접투자가 지속적으로 증가

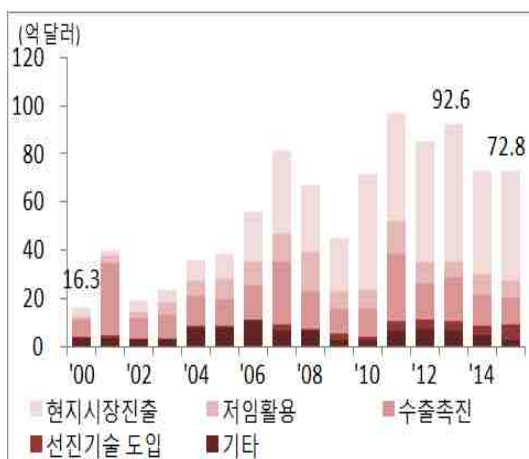
- 2000년에 16.3억 달러를 유지하던 제조업 부문 해외직접투자가 지속적으로 확대되어 2015년에 72.8억 달러로 연평균 10.5% 증가
- 특히, 현지시장 진출을 위한 해외직접투자는 동기간 3.9억 달러에서 45.5억 달러로 연평균 17.9%를 기록하며 가장 빠르게 증가, 2015년 기준으로 전체 규모의 62.5%를 차지

< 제조업 부문 해외직접투자 규모 >



자료 : 한국수출입은행, 산업통상자원부.
주 : 신고금액 기준임.

< 제조업 부문 해외직접투자 규모 >



자료 : 한국수출입은행.
주 : 기타는 원자재 확보, 자원개발, 제3국 진출, 보호무역타개 등이 포함.

9) 외국인 투자 자금 중 M&A 비중이 2014년 14.4%에서 2015년 32.5%로 증가한 반면 그린필드는 동기간 85.6%에서 67.5%로 축소, 그린필드는 국외자본이 투자대상국의 용지를 직접 매입해 공장이나 사업장을 새로 짓는 방식의 투자를 의미하기 때문에 설비투자 활성화에 긍정적.

3. 2016년 적정 설비투자 추정

○ 2016년에 3% 경제 성장률을 달성하기 위해 설비투자는 약 9.3% 증가해야 함

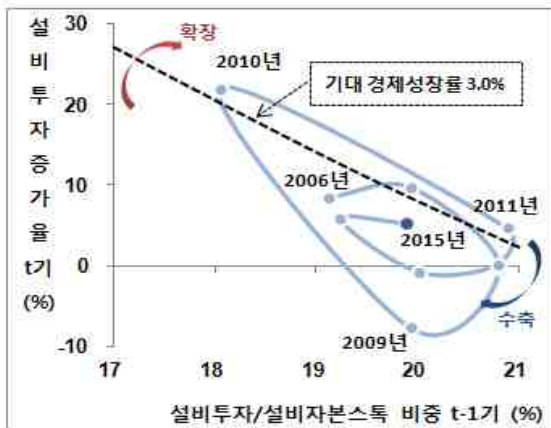
- 2015년 기준 설비투자는 3.0% 수준의 기대 경제성장률을 달성하기에는 다소 부진했던 것으로 평가

- 2015년 설비투자는 전년대비 5.2%이고, 2014년 설비투자/설비자본스톡 비중은 19.9%를 기록한 것으로 추정¹⁰⁾
- 설비투자-설비자본스톡 순환도 상 우측으로 이동하며 2014년 대비 확장되었으나 기대 경제성장률 3.0% 달성을 위해서는 다소 부진한 것으로 평가

- 2016년 경제성장률 3.0% 달성을 위한 적정 설비투자 증가율은 약 9.3%로 추정

- 2016년 기대 경제성장률 3.0%을 위한 적정 설비자본스톡 수준에 이르기 위해서는 2016년 설비투자 증가율은 약 9.3%로 추정
- 현대경제연구원의 2016년 설비투자 전망치 3.5%를 이용해 산출한 적정 설비투자액 대비 부족액은 14.3조원에 달할 것으로 추정¹¹⁾

< 설비투자-설비자본스톡 순환도 > < 2016년 기대 경제성장률을 위한 필요 설비투자 증가율 및 설비투자 부족액 >



기대 경제성장률	적정 설비투자 증가율	명목 설비투자 부족액
3.0%	9.3%	14.3조원
3.5%	11.9%	17.8조원
4.0%	14.4%	21.3조원

자료 : 한국은행, 현대경제연구원.
 주 : 설비투자-설비자본스톡 순환도는 경제 성장률과 자본스톡 간 장기 균형관계가 존재하는 것을 이용해 도출되며, 좌하향으로 이동시 수축 국면, 우상향으로 이동시 확장 국면을 의미.

자료 : 현대경제연구원 추정치.
 주 1) 설비투자 증가율은 기대 경제성장률을 달성하기 위해 필요한 증가율.
 2) 설비투자 부족액은 적정 설비투자 증가율과 현대경제연구원의 2016년 설비투자 전망치 3.5%의 차이를 이용해 추정.

10) 2014년 설비자본스톡은 2013년 설비자본스톡과 2014년 설비투자액, 감가상각률 가정치(2001~2010년 평균 18.8%)를 이용해 현대경제연구원 자체 추정.

11) 명목 설비투자 부족액은 적정 실질 설비투자 증가율과 설비투자 디플레이터를 이용해 산출.

<참고> 설비투자- 자본스톡 순환도 분석 방법

- 경제성장률과 자본스톡간 장기 균형관계가 존재하는 것을 이용해 기대 성장률 달성을 위해 설비투자의 변동으로 적정 자본스톡을 유지하려 한다는 가정하에 도출

- 자본스톡이 기대성장률에 상응한 최적 수준을 상회(하회)하면 설비투자의 억제(증대)를 통해 스톡을 조정
- 따라서, 관계식은 다음과 같이 도출됨

$$\Delta K_t / K_{t-1} = \Delta Y_t / Y_{t-1} = g_t$$

$$K_t = I_t + (1 - \delta_t) K_{t-1}$$

$$\therefore \frac{I_t}{I_{t-1}} \times \frac{I_{t-1}}{K_{t-1}} = \frac{I_t}{K_{t-1}} = \frac{(K_t - K_{t-1}) + \delta_t K_{t-1}}{K_{t-1}} = \frac{\Delta K_t}{K_{t-1}} + \delta_t = g_t + \delta_t$$

$$I_t / I_{t-1} = \frac{g_t + \delta_t}{I_{t-1} / K_{t-1}}$$

g_t : t기의 목표 경제성장률, δ_t : 감가상각률

→ 전년도의 투자/자본스톡 비율(I_{t-1}/K_{t-1})을 가로축, 당해연도의 설비투자 증가율($\Delta I_t/I_{t-1}$)을 세로축으로 하는 목표 경제성장률 곡선이 도출

자료 : 한국은행, 「우리나라 고정투자에 대한 평가 및 시사점」, BOK 경제리뷰 No. 2013-3.

4. 시사점

- 설비투자 침체 강도가 강화되고 투자 회복도 상당 기간 지연되어 고용과 성장여력을 저하시키고, 중장기적으로 자본축적이 감소하여 성장 잠재력이 약화되는 결과를 초래
- 따라서, 국내 경제 회복과 고용 증가 등을 통한 체감 경기 상승을 위한 설비투자 활성화 노력이 지속적으로 필요

첫째, 신성장 산업 지속 발굴과 함께 현재 추진 중인 신성장 산업에 대한 적극적인 육성 및 사업화 추진이 필요하다.

- 국가 장기 발전의 목표는 물론 미래 성장 가능성이 높은 신성장 산업 발굴과 대내외 여건 변화 및 국내외 기업의 해당 진출 및 투자 성과 등을 반영하여 신성장 산업의 재선정 작업이 필요
 - 따라서, '선택과 집중'을 통해 투자 효율성 높이고, 투자주체간 역할 분담을 명확히 하고, 차별된 투자를 통해 신성장 산업 육성의 효율성과 전략성을 강화
- 신성장 산업 육성에는 무엇보다 관련 컨트롤 타워 확립을 통한 정책 추진의 일관성을 유지하는 것이 중요
- 신성장 산업의 발굴 및 R&D 지원 단계와 산업화 단계로 구분하고 단계별 및 세부 부분별 맞춤형 정책적 지원 과제를 구상하여 추진
 - 신성장 산업의 제품과 서비스의 원천기술 확보와 인력 양성, 인증과 표준화 등 산업 발전에 필요한 인프라 구축을 지원할 법과 제도적 기반을 마련
 - 현재 실용화 단계에 근접한 신성장 산업을 중심으로 국내 시장 육성 및 해외 시장 진출 등 초기 시장 형성을 위한 적극적인 노력이 필요

둘째, 국내 수요를 확대하는 한편, FTA의 활용도 제고 등을 통해 외수 침체를 극복해야 한다.

- 미약한 경기 회복세가 추진력을 얻고 가속화되기 위해서는 확정적 재정 및 통화 정책이 지속되어야 할 것임
- 상대적으로 경기 회복세가 견조할 것으로 예상되는 미국 시장에 대한 수출 확대에 주력해야 할 것임
- 신규 시장 개척, FTA 활용도 제고 노력과 더불어 기술 혁신 및 신제품 개발 등을 통해 중장기적인 수출 경쟁력 강화 노력이 필요

셋째, 불필요한 규제 철폐 및 투자에 대한 세계 지원 등 기업들의 투자 활성화 대책이 필요하다.

- 기업 투자 활성화를 위해 기업 친화적 분위기 조성 과 투자 관련 규제를 완화 하여 투자 심리를 조속히 회복시켜야 함
- 재무 건전성 평가 등에 있어 과도하게 책정되었던 부채 비율 등을 현실적으로 조정할 필요가 있음
- 세제 지원 등을 통해 투자 인센티브를 제공하여 경제순환 고리형성(투자 확대→기업 수익성 향상→고용확대→국민경제 활성화)의 단초를 제공

넷째, 기업 입장에서는 경기회복에 대응한 선제적인 투자 확대와 신성장 산업 육성을 통해 경쟁력 강화 전략이 필요하다.

- 연구개발, 신제품 개발 등 지속적인 투자를 통해 고객만족을 위한 내부적인 역량 강화와 더불어 적극적인 신시장 진출과 외연 확대를 통한 수익기반을 확대하는 등 기업이 창출하는 부가가치의 크기를 확대하려는 노력이 필요
- 기업들은 고부가가치의 하이엔드(High-End) 등 미래 유망산업에 대한 선행투자가 필요

마지막으로, 외국인 투자 유치 여건 개선과 U턴 기업의 적극적인 지원이 필요하다.

- 생산기반이 세계화됨에 따라 해외직접투자가 증가하는 만큼 국내 투자 환경 개선으로 외국인 투자 유치
- 경제자유구역내 U턴 기업 전용 산업단지 조성 및 입주 우선권을 부여하고, 법인 및 소득세 감면 혜택 제공 **HRI**

정 민 연 구 위 원 (2072-6220, chungmin@hri.co.kr)