



MVPR-2008-18

VIP REPORT

2008. 6. 18.

■ 국내 기업의 7대 투자 부진 원인과 유인 과제

- 현금 유동성 증가에도 기업 투자는 왜 늘지 않는가 ?

발행인 : 김 주 현
편집주간 : 유 병 규
편집위원 : 이부형, 백흥기, 현석원, 허만울
발행처 : 현대경제연구원
서울시 종로구 계동 140-2
Tel (02)3669-4030 Fax (02)3669-4332
Homepage. <http://www.hri.co.kr>
인쇄 : 서울컴퓨터인쇄사 Tel (02)2636-0555

- 본 자료는 기업의 최고 경영진 및 실무진을 위한 업무 참고 자료입니다.
- 본 자료에 나타난 견해는 현대경제연구원의 공식 견해가 아니며 작성자 개인의 견해임을 밝혀 둡니다.
- 본 자료의 내용에 관한 문의 또는 인용이 필요한 경우, 현대경제연구원 산업전략본부(02-3669-4011)로 연락해 주시기 바랍니다.

목 차

■ 국내 기업의 7대 투자 부진 원인과 유인 과제

Executive Summary i

1. 증가하는 국내 기업의 현금 유동성 1

2. 투자가 늘지 않는 일곱 가지 이유 9

3. 투자 유인 과제 17

■ HRI 경제 지표 23

1. 증가하는 국내 기업의 현금 유동성

국내 기업들이 적정한 투자 기회를 찾지 못하는 현상이 심화되면서 현금 유동성 증가가 지속되고 있다. 상장 제조업체(12월 결산)의 '07년말 사내 유보율이 전년대비 64.8%p 증가한 675.6%를 기록하였다. 현금성 자산의 사내 유보가 높다는 것은 안정적인 재무구조를 의미하기도 하지만, 투자 부진으로 인한 장기 성장 잠재력이 우려되기도 한다. 신정부의 '비즈니스 프렌들리' 기대감에도 불구하고, 이와 같이 기업들의 투자 부진이 이어지고 있는 것은 불확실한 경제 상황과 함께 기업들의 자금 운용상에도 구조적인 문제점이 있는 것으로 판단된다.

국내 기업들의 현금 보유 증가 수준은 일본 기업들에 비해서도 월등히 높으며, 기업 규모별·업종별로 다른 특징을 보이고 있다.

(제조업 종합) 국내 기업들의 현금성 자산은 '97년 32.6조원에서 '06년 77.2조원으로 10년간 약 2.4배 증가하였으며, 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중은 '97년 6.5%에서 '06년 9.7%로 3.2%p 증가하였다. 유보율은 더욱 급격한 증가세를 보여 매년 최대치를 경신하고 있는 모습이다.

(기업 규모별) 대기업의 경우 '06년 현금성 자산 48.1조원, 내부 유보율 514.9%를, 중소기업은 '06년 현금성 자산 10.7조원, 내부 유보율 245.5%를 기록하였다. 현금 유동성 측면에서 대기업이 중소기업에 비해 2배 이상 높은 수준이나, 다만 10년간의 변화 추이 측면에서는 중소기업이 상대적으로 높은 증가세를 보이고 있다.

(업종별) '06년 철강업종이 내부 유보율 940.3%로 가장 높으며, 다음으로는 전기전자가 639.0%, 음식료가 376.3%를 기록하였다. 총자산에서 차지하는 현금성 자산의 비중이 가장 높은 업종은 운송장비(12.8%), 음식료(10.4%), 전기전자(9.6%)의 순서를 보였다. 즉, 내수·수출업종 구분 없이 전반적으로 현금 유동성이 증가하였으나, 특히 철강·전기전자업종의 경우 내부 유보율이 국내 여타 업종의 2~3배, 일본의 동종업종에 비해서도 월등히 높은 수준을 보였다.

2. 투자가 늘지 않는 일곱 가지 이유

이와 같은 현금 유동성 증가에도 불구하고 국내 기업들의 투자 측면에서는 매우 저조한 모습을 보이고 있다. 설비투자를 보면 '97년 이후 10년간 총자산은 6.2%의 연평균 증가율을 기록한 데 반해, 설비투자 부문의 주요 항목인 유형자산증가율은 연평균 4.8% 수준에 그치고 있다. 매출액에서 차지하는 R&D 투자 비중 역시 '97년 1.2%에서 '06년 1.8%로 10년간 0.6%p 증가에 불과하였다. 동기간 매출액이 2배 이상 증가했음을 감안하면 상대적으로 부진한 실적을 보였음을 알 수 있다.

이와 같이 **국내 기업들의 투자가 부진한 이유**는

첫째, 가장 큰 이유로 **요구수익률을 초과하는 투자기회의 감소**를 들 수 있다. 외환위기 이후 구조조정, 경영 패러다임의 변화, 노사갈등, 정부정책 방향에 대한 불확실성 등으로 투자 환경의 리스크가 증대하였다. 특히 기업들이 부채비율을 축소하는 과정에서 비용이 높은 자기자본을 많이 사용하면서 자본비용을 초과하는 투자 수익률 기회가 현저히 감소하였다

둘째, **보수적 경영(투자) 행태의 일반화**이다. 외환위기의 주요 원인으로 재벌의 과잉·중복 투자가 지적되면서 대기업을 중심으로 안정성 위주의 경영이 확산되었다. 이에 따라 위험도가 높은 장기 설비투자보다는 유동성 확보 등을 중시하고, 특히 전문경영인 체제 확산에 따라 단기실적이 치중하는 경향이 증가하였다. 또한 기업 자금조달 측면의 제약 조건이 강화된 것도 안정성을 우선시하게 되는 유인이 되었다.

셋째, **영업력 지속에 대한 불확실성**이다. 외환위기 이후에는 재무구조 개선을 위한 증자 등이, '00년 이후에는 수익성 증가가 국내 기업들의 내부 유보율 상승을 견인하였다. 최근 수년간의 수익성 증가 또한 이자비용 감소가 주요 원인이었으며, 이와 같은 점들을 감안해 볼 때 국내 기업들의 현금 유동성 상승이 기업의 꾸준한 영업력 강화에 의해 비롯됐다고 단정하기 어려운 측면이 있다. 최근의 불확실한 경영 환경을 감안할 때 투자 확대를 통한 지속적인 영업 경쟁력에 확신을 가지고 있지 못한 것으로 판단된다.

넷째, **투자효율성의 약화**이다. 선진국과 경쟁하기 위해 강조되고 있는 신산업 및 신기술 산업에의 투자는 성공가능성 및 시장 형성 등 투자결과에 대한 높은 불확실성이 투자 유인을 약화시키고 있다. 설비투자의 경우 비용절감을 위한 생산시설의 국제적인 재배치나 아웃소싱이 확대됨에 따라 국내투자 유인은 더욱 약화된 측면이 있다.

다섯째, **경영권 방어 비용과 M&A 투자 대응**이다. 외환위기 이후 자본자유화에 따라 외국인의 영향력이 커지고, 적대적 M&A 위협이 증가하면서 자사주 매입 등으로 매년 6~7조원의 경영권 방어 비용을 소요하고 있다. 여기에 신성장 동력 확보 수단으로 M&A가 활성화되면서 필요 자금을 확보하고 있다.

여섯째, **역차별적 규제**가 지속되었다. 그동안 출중제 등 국내 기업에 대한 역차별적 규제는 기업의 존립 자체를 위협하였다. 그동안 법인세 인하 노력에도 불구하고, 실효 법인세율은 오히려 꾸준히 증가한 모습 등이 대표적인 사례이다.

일곱째, **기업가 정신 후퇴 및 반기업 정서 확대**이다. 문민·참여 정부를 거치는 지난 10여간 부자와 기업인을 투기세력의 주범, 부도덕한 성공으로 몰아왔던 사회적 분위기가 기업인들의 개척정신을 퇴보하게 만든 측면이 있다. 실제로 우리 국민의 기업 호감도 지수(CFI)는 46.6점(100점 만점)으로 여전히 심각한 수준이다.

3. 투자 유인 과제

한국 경제의 성장 잠재력을 높이고, 내수 침체 및 소득 양극화 문제를 해소하기 위해서는 기업들의 투자 확대가 매우 중요하다. 따라서 과잉 유동성이 투자로 이어짐으로써 **고용과 소비·성장을 견인하는 선순환 구조**가 될 수 있도록 할 필요성이 있다. 기업의 경우에도 **불경기 선투자를 통해 차후 호경기에 적극 대응**할 수 있을 때 지속 성장이 가능할 것이다.

(기업의 대응 방안) **첫째**, 신성장 고부가가치 사업(Blue Ocean)을 적극 발굴해야 한다. 신기술 응용 사업 및 고부가가치 서비스 산업 등에 대한 투자 확대로 기업의 성장 잠재력을 확충한다. **둘째**, 인센티브 확대 등 **투자 촉진책을 도입**한다. 성과 평가에 투자 부문의 비중을 높여 단기 경영 실적보다는 기업의 중장기 경쟁력을 확보할 수 있어야 한다. **셋째**, **투자 효율성 제고 노력**이다. 설비투자는 양적 증대와 함께 투자 수익성을 높일 수 있도록 R&D+인재 육성에 대한 과감한 투자도 필요하다. **넷째**, 기존 사업의 영업력 극대화를 통해 성장(Star) 및 현금창출(Cash Cows) 사업을 집중 육성하여 **지속적 투자 재원을 마련**해야 한다. 기존의 주력 사업 부문을 사업 구조 개선과 투자 확대로 성장 영역의 핵심 사업으로 육성하고, 비주력 부문은 사업 구조조정을 통해 경쟁력을 극대화하여 현금창출 영역으로 전환함으로써 지속적 투자를 위한 재원을 확보해야 한다.

(정부 정책 과제) **첫째**, 근본적인 **투자 환경의 불확실성을 제거**해야 한다. 대기업 정책에 대한 일관성을 유지함으로써 기업이 장기적인 계획 하에 투자를 실행할 수 있는 여건을 마련해야 한다.

둘째, 전문지식과 혁신을 촉진할 수 있는 **투자 인프라를 확충**해야 한다. 진입제한 철폐 등 창의성과 경쟁 촉진적 제도를 도입하고, 지적재산권 보장 등으로 혁신에 대한 보상을 강화한다.

셋째, 투자 관련 **규제 완화 및 세계·금융 지원을 확대**해야 한다. 국내 기업에 대한 역차별적 규제를 철폐하고, 시설 및 R&D 투자에 대한 세제 혜택 및 금융 지원을 확대해야 한다.

넷째, 효율적 금융시스템 구축으로 **기업 자금조달의 제약을 완화**해야 한다. 위험부담이 큰 신기술, 신산업에 대한 투자를 유도하기 위해 전문적인 투자은행을 육성할 필요가 있다.

다섯째, **투자 기회 창출 지원 사업에 정책의 우선 순위**를 두어야 한다. 산업구조조정 촉진, 대·중소기업간 협력투자사업 발굴 지원 사업 등의 확대 및 실효성 제고가 필요하다.

여섯째, **경영권 안정장치 확대 도입**과 함께 **내수 시장 활성화**가 필요하다. 국가 기간산업 보호 및 핵심기술 유출 방지를 위해 추가적인 경영권 방어 장치의 보완이 요구된다. 또한 장기 침체를 보이고 있는 국내 내수시장은 남북 경험 활성화 등을 통해 상대적으로 협소한 시장 규모의 확대 정책도 한 가지 대안일 수 있다.

일곱째, **기업가 정신 고취 및 반기업 정서 해소 노력**이 필요하다. 기업가의 역할, 긍정적 이미지를 위한 캠페인을 전개하고, 반기업 정서 해소 방안과 구체적인 프로그램을 개발한다.

국내 기업의 7대 투자 부진 원인과 유인 과제

증가하는
국내
기업의
현금
유동성

- ▶ 국내 기업들의 현금 유동성 증가 및 투자 부진 심화
 - 자금 운용상의 구조적 문제점 진단 필요
- ▶ 기업 규모별, 업종별, 일본 기업들과도 다른 특성
 - (종합) 지난 10년간 국내 기업들의 현금성 자산, 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중, 유보율이 급격히 증가
 - (기업 규모별) 대기업이 중소기업에 비해 2배 높은 수준
 - 단 증가율은 중소기업이 높음
 - (업종별) 내수·수출 구분 없이 전반적으로 증가
 - 특히 철강·전자업종이 월등히 높은 수준

투자가
늘지 않는
일곱 가지
이유

- 첫째, 요구수익률을 초과하는 투자기회의 감소
- 둘째, 보수적 경영(투자) 행태의 일반화
- 셋째, 영업력 지속에 대한 불확실성
- 넷째, 투자 효율성의 약화
- 다섯째, 경영권 방어 비용과 M&A 투자 대응
- 여섯째, 역차별적 규제 지속
- 일곱째, 기업가 정신 후퇴 및 반기업 정서 확대

투자
유인
과제

- ▶ 기업의 투자 유도로 고용, 소비, 성장의 선순환 구조 확립
 - 기업도 불경기 선투자를 통해 향후 호황기에 적극 대비
- ▶ 기업의 대응 전략
 - 신성장 고부가가치 사업(Blue Ocean) 적극 발굴, 투자 촉진책 도입, 투자 효율성 제고 노력, 기존 사업의 영업력 극대화로 성장 및 현금창출 능력을 제고하여 지속적 투자 자원 마련
- ▶ 정부 정책 과제
 - 투자 환경의 불확실성 제거, 투자 인프라 확충, 규제 완화 및 세제·금융 지원, 투자 지원 사업 확대, 경영권 안정 장치 도입, 내수 시장 활성화, 반기업 정서 해소 노력

국내기업의 7대 투자 부진 원인과 유인 과제

- 한·일 제조업의 현금 유동성 비교를 중심으로 -

1. 증가하는 국내 기업의 현금 유동성

1) 개요

- 국내 기업들이 적정한 투자 기회를 찾지 못하는 현상이 심화되면서 현금 유동성 증가가 지속되고 있음
 - 상장 제조업체(12월 결산)의 '07년말 사내 유보율이 전년대비 64.8%p 증가한 675.6%를 기록함
 - 특히 10대 그룹의 유보율은 전년대비 93.3%p 증가한 787.9%를 기록했으며, 현금성 자산도 총 33.5조원으로 전년보다 20.9% 증가하여 대기업일수록 현금 보유 수준이 높은 것으로 나타남
 - 이에 반해 상장기업의 지난해 설비자산과 연구개발비 전체 투자 규모는 총 50조원 수준으로 오히려 전년대비 2.0% 감소함
- 현금성 자산의 사내 유보가 높다는 것은 안정적인 재무구조를 의미하기도 하지만, 투자 부진으로 인한 장기 성장 잠재력이 우려되기도 함
 - 유보율은 잉여금(남은 돈)을 자본금(사업에 투자한 돈)으로 나눈 비율로 유보율 675.6%는 자본금의 약 7배를 회사 내부에 쌓아 두고 있음을 의미함
 - 많은 잉여금으로 인해 안정적인 재무구조와 투자 자금 여력이 튼실해졌다고 볼 수 있으나, 한편으로는 기업이 투자 등 생산적인 부문에 돈을 쓰지 않고 있어 장기 성장 잠재력을 훼손하고 있다는 측면도 있음
- 신정부의 '비즈니스 프렌들리' 기대감에도 불구하고, 기업들의 투자 부진이 이어지고 있는 것은 자금 운용상의 구조적 문제점이 있는 것으로 판단됨
 - 이에 본 보고서에서는 국내 기업들의 현금 유동성 증가 수준과 투자 부진 원인을 진단해보고자 함
 - 특히 외환위기 이후 10년간 일본 기업과의 비교를 통해 국내 기업들의 현금 유동성 변화 수준을 살펴보고, 시사점을 도출함

2) 현금 유동성 한·일 제조업 비교

(1) 전제 조건 및 분석 대상 기업

○ 분석 대상 기업 수가 다르기 때문에 기업 규모·업종별(특히 한·일 기업간) 비교에서 절대 금액의 차이는 의미가 없으며, 주로 분석 대상 기간('97년 ~'06년) 동안의 증가율 추이나 비중 등을 중심으로 분석함

○ 분석 기준

- 현금성 자산 = 현금 및 현금등가물 + 단기금융상품

: 현금, 통화대용증권(수표 등)과 정기에·적금 등 단기자금 목적으로 소유하거나 만기가 1년 이내인 단기금융상품을 말함

- 유보율(reserve ratio) = (자본잉여금 + 이익잉여금) / 자본금

: 스톡 개념인 순이익과의 비율을 나타내는 사내유보율(ratio of internal reserves to net profits)과는 차이가 있음

○ 분석 대상 기업

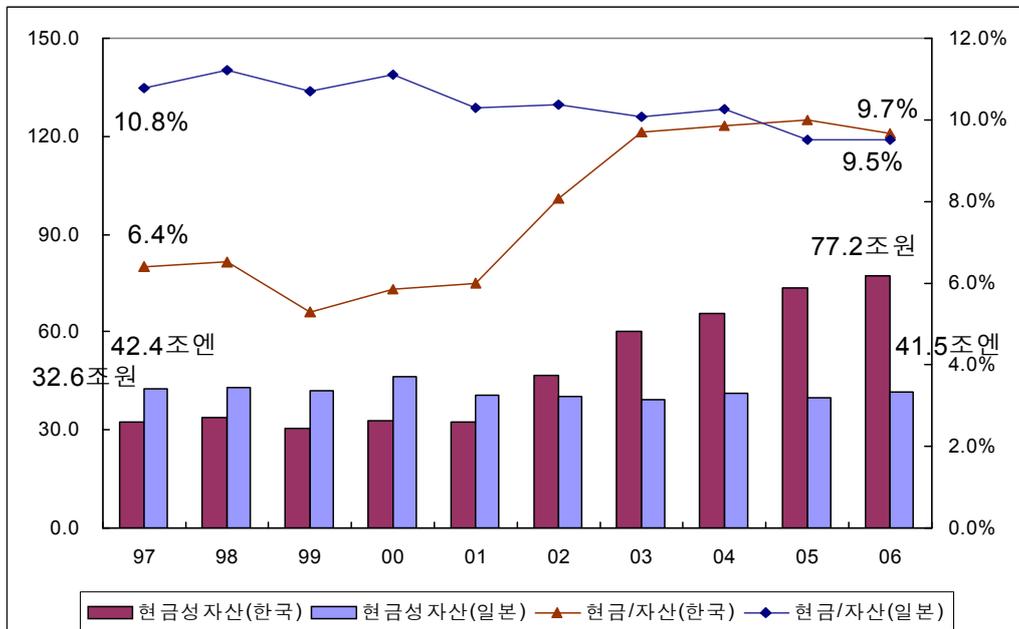
	한국	일본
자료 출처	'기업경영분석', 한국은행	'재정금융통계월보', 재무성
대상 기업	제조업 3,120개사	제조업 8,126개사
대기업·중소기업 구분	상시종업원 수 300인 이상	자본금 10억엔 이상
업종 구분	한국표준산업분류	일본표준산업분류

(2) 현금 유동성 분석

① 제조업 종합 비교

- 국내 기업들의 현금성 자산은 '97년 32.6조원에서 '06년 77.2조원으로 10년간 약 2.4배 증가함(연평균 증가율 11.0%)
 - 이에 반해 일본 기업들은 '97년 42.4조엔에서 '06년 41.5조엔으로 오히려 감소한 모습임¹⁾
- 절대 금액 측면에서의 증가뿐만 아니라 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중을 보면 국내 기업들은 '97년 6.5%에서 '06년 9.7%로 3.2%p 증가함
 - 일본 기업들의 경우 '97년 10.8%에서 '06년 9.5%로 1.3%p 감소함
 - '97년 한국은 일본의 60% 수준에 불과했으나 '06년에는 오히려 0.2%p 높은 수치를 기록하여 역전 현상을 보임

< 한·일 제조업 현금성 자산 및 총자산대비 현금성 자산 비중 변화 추이 >

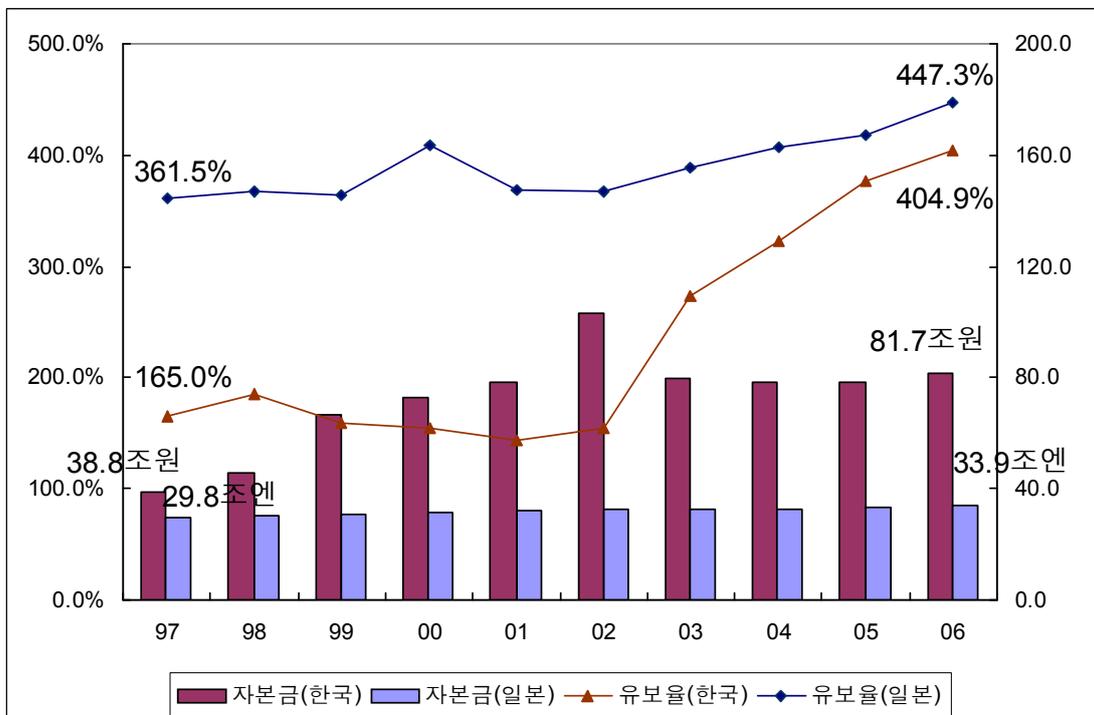


자료: 한국은행, 일본 재무성

1) 분석 대상 기업 수가 다르기 때문에 절대 금액 비교는 큰 의미가 없음

- 국내 기업들은 분석 기간 10년 동안 자본금 증가에도 불구하고, 유보율은 더욱 급격한 증가율을 보여 매년 최대치를 경신함
 - 국내 기업의 자본금은 '97년 38.8조원에서 '06년 81.7조원으로 약 2.1배 이상 증가함
 - '97년 165.0%에 불과했던 내부 유보율은 '02년 이후 급격한 증가세를 보여 '06년에는 '97년 대비 2.5배 이상 증가한 404.9%를 기록함
- 일본의 경우 자본금과 내부 유보율의 증가 속도가 비슷한 모습을 보이고 있음
 - 현금성 자산 감소에도 불구하고, 자본금은 '97년 29.8조원에서 '06년 33.9조원으로 약 2.6% 증가함
 - 내부 유보율도 '97년 361.5%에서 2.6% 증가하여 '06년 447.3%로 '06년 기준으로 한국보다 42.4%p 높은 수준임

< 자본금 및 유보율 변화 추이 >



자료: 한국은행, 일본 재무성

② 기업 규모별 비교

○ 한국

- (대기업) '06년 현금성 자산 48.1조원, 내부 유보율 514.9%를 기록함
 - '97년 대비로 현금성 자산은 2.2배 증가, 유보율은 2.4배 증가함
 - 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중은 '97년 5.6%에서 '06년 9.0%로 3.4%p 증가했음
 - 동기간 자본금은 25.4조원에서 48.3조원으로 1.9배 증가함

- (중소기업) '06년 현금성 자산 10.7조원, 내부 유보율 245.5%를 기록함
 - '97년 대비로 현금성 자산은 2.7배 증가, 유보율은 3.6배 증가함
 - 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중은 '97년 9.1%에서 '06년 11.0%로 1.9%p 증가했음
 - 동기간 자본금은 13.5조원에서 33.3조원으로 2.5배 증가함

- (평가) 현금 유동성 측면에서 대기업이 중소기업에 비해 2배 수준 높음
 - 다만 10년간의 증가율 측면에서는 중소기업이 전반적으로 높은 증가세를 보이고 있음

< 기업 규모별 현금 유동성 지표 (한국 제조업) >

(단위 : 조원, %)

		'97년	'00년	'03년	'06년	증가율	
						'97대비	'06
대 기 업	현금성 자산	21.9	18.3	39.3	48.1	219.6	
	현금성자산/총자산	5.6	4.6	9.3	9.0	160.7	
	자본금	25.4	51.4	50.2	48.3	190.2	
	유보율	216.0	150.0	327.4	514.9	238.4	
중 소 기 업	현금성 자산	10.7	14.4	21.1	29.1	272.0	
	현금성자산/총자산	9.1	9.1	10.5	11.0	120.9	
	자본금	13.5	21.4	29.4	33.3	246.7	
	유보율	68.9	162.5	179.5	245.5	356.3	

○ 일본

- (대기업) '06년 현금성 자산 17.2조엔, 내부 유보율 372.0%를 기록함
 - '97년 대비로 현금성 자산은 0.8배 수준으로 감소, 유보율은 1.1배 수준으로 증가함
 - 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중은 '97년 8.5%에서 '06년 6.1%로 2.4%p 감소했음
 - 동기간 자본금은 23.8조엔에서 28.0조엔으로 1.2배 증가함

- (중소기업) '06년 현금성 자산 24.3조엔, 내부 유보율 803.7%를 기록함
 - '97년 대비로 현금성 자산과 유보율이 모두 1.1배 수준으로 증가함
 - 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중은 '97년 14.3%에서 '06년 15.6%로 1.3%p 증가했음
 - 동기간 자본금은 6.0조엔에서 5.9조엔으로 소폭 감소함

- (평가) 현금 유동성 측면에서 한국과는 달리 중소기업이 대기업보다 2배 이상 높은 수준임
 - 10년간의 증가율 측면에서는 대기업과 중소기업의 차이가 별로 없으나 중소기업의 경우 내부 유보율이 큰 폭으로 증가함

< 기업 규모별 현금 유동성 지표 (일본 제조업) >

(단위 : 조엔, %)

		'97년	'00년	'03년	'06년	증가율	
						'97대비	'06
대 기 업	현금성 자산	20.3	18.6	18.5	17.2	84.7	
	현금성자산/총자산	8.5	7.3	7.4	6.1	71.8	
	자본금	23.8	25.5	26.4	28.0	117.6	
	유보율	324.8	339.5	338.2	372.0	114.5	
중 소 기 업	현금성 자산	22.2	27.9	20.9	24.3	109.5	
	현금성자산/총자산	14.3	17.0	14.8	15.6	109.1	
	자본금	6.0	6.2	6.3	5.9	98.3	
	유보율	506.2	690.0	604.2	803.7	158.8	

③ 업종별 비교

○ 한국

- (현황) '06년 기준 철강업종이 내부 유보율 940.3%로 가장 높으며, 다음으로 전기전자가 639.0%, 음식료가 376.3%를 기록함
 - '97년 대비 내부 유보율 증가율이 높은 업종은 운송장비(3.8배), 화학(2.6배), 음식료(2.5배)의 순서임
 - 총자산에서 차지하는 현금성 자산의 비중이 가장 높은 업종은 운송장비(12.8%), 음식료(10.4%), 전기전자(9.6%)의 순서임

- (평가) 내수, 수출업종 구분 없이 전반적으로 현금 유동성이 증가함
 - 철강, 전기전자업종의 경우 내부 유보율이 국내 여타 업종의 2~3배, 일본의 동종업종에 비해서도 월등히 높은 수준을 보임

< 주요 업종별 현금 유동성 지표 (한국) >

(단위 : %)

		'97년	'00년	'03년	'06년	증가율
						'97대비 '06
음식료	현금성자산/총자산	8.1	8.5	9.6	10.4	128.4
	유보율	149.8	200.0	291.7	376.3	251.2
섬유	현금성자산/총자산	5.8	5.6	6.0	8.5	146.6
	유보율	215.9	230.6	90.3	248.0	114.9
화학	현금성자산/총자산	6.4	5.1	5.9	7.5	117.2
	유보율	143.0	174.0	248.5	372.7	260.6
철강	현금성자산/총자산	5.2	5.4	6.8	6.2	119.2
	유보율	410.8	362.2	514.6	940.3	228.9
기계	현금성자산/총자산	8.5	7.5	10.3	9.5	111.8
	유보율	101.7	89.7	144.8	226.5	222.7
전기전자	현금성자산/총자산	5.7	4.8	12.0	9.6	168.4
	유보율	287.1	322.8	431.6	639.0	222.6
운송장비	현금성자산/총자산	5.3	4.8	15.6	12.8	241.5
	유보율	97.5	-69.0	294.8	374.0	383.6

○ 일본

- (현황) '06년 기준 음식료업종이 내부 유보율 599.7%로 가장 높으며, 다음으로는 화학이 582.3%, 운송장비가 522.6%를 기록함
 - '97년 대비 내부 유보율 증가율이 높은 업종은 철강(1.7배), 화학(1.5배), 음식료(1.5배)의 순서임
 - 총자산에서 차지하는 현금성 자산의 비중이 가장 높은 업종은 섬유(11.7%), 음식료(10.2%), 기계(9.5%)의 순서임

- (평가) 한국에 비해 업종별로 비교적 높은 현금 유동성을 보이고 있으나, 음식료, 화학업종이 상대적으로 높은 수준과 증가율을 보임
 - 다만, '97년 대비로는 총자산에서 현금성 자산이 차지하는 비중이 대부분 감소했으며, 유보율도 소폭 증가에 그친 경향을 보임

< 주요 업종별 현금 유동성 지표 (일본) >

(단위 : %)

		'97년	'00년	'03년	'06년	증가율	
						'97대비	'06
음식료	현금성자산/총자산	10.8	11.3	8.4	10.2	94.4	
	유보율	404.6	492.2	430.5	599.7	148.2	
섬유	현금성자산/총자산	11.7	12.8	14.0	11.7	100.0	
	유보율	331.3	251.0	384.6	390.8	118.0	
화학	현금성자산/총자산	10.9	10.7	8.8	8.8	80.7	
	유보율	377.8	480.3	449.6	582.3	154.1	
철강	현금성자산/총자산	4.8	5.4	4.7	5.3	110.4	
	유보율	166.3	149.1	176.9	274.6	65.1	
기계	현금성자산/총자산	12.9	15.6	12.0	9.5	73.6	
	유보율	371.3	468.6	355.2	424.2	114.2	
전기전자	현금성자산/총자산	10.9	9.8	11.3	9.4	86.2	
	유보율	350.6	372.4	322.0	372.4	106.2	
운송장비	현금성자산/총자산	9.2	8.1	6.3	5.4	58.7	
	유보율	514.0	487.2	473.6	522.6	101.7	

2. 투자가 늘지 않는 일곱 가지 이유

1) 투자 현황

- (한국) 주요 투자 지표인 설비투자과 R&D투자가 상대적으로 저조
 - (설비투자) '97년 이후 10년간 총자산은 6.2%의 연평균 증가율을 기록, 설비투자 부문의 주요 항목인 유형자산증가율은 연평균 4.8%에 그침
 - * 매출액에서 감가상각비가 차지하는 비중도 '97년 0.48%에서 '06년 0.39%로 감소하였음
 - (R&D투자) 매출액에서 차지하는 R&D 투자 비중은 '97년 1.2%에서 '06년 1.8%로 10년간 0.6%p 증가에 그침
 - * 동기간 매출액이 2배 이상 증가했음을 감안하면 상대적으로 저조한 실적을 보였음을 알 수 있음

- (일본) 총자산은 1.4%의 연평균 증가율을 기록했으나, 유형자산증가율은 연평균 -0.1%에 그침
 - 유형자산증가율의 경우 한국에 비해 낮은 수치이기는 하지만 상대적으로 매년 일정 수준을 유지하고 있는 모습을 보임
 - 매출액에서 감가상각비가 차지하는 비중도 '97년 3.32%에서 '06년 2.93%로 감소하였으나 절대적인 수치 측면에서는 한국보다 6배 높은 수준임

< 주요 투자 지표 비교 >

(단위 : %)

		'97년	'00년	'03년	'06년	연평균 증가율
한국	총자산증가율	22.4	-0.8	6.9	8.1	6.2
	유형자산증가율	13.7	2.4	1.7	6.0	4.8
	감가상각비/매출	0.48	0.43	0.46	0.39	-
	R&D/매출	1.2	1.2	1.6	1.8	-
일본	총자산증가율	3.1	5.9	1.0	4.2	1.4
	유형자산증가율	3.7	1.9	-2.7	2.6	-0.1
	감가상각비/매출	3.32	3.30	3.23	2.93	-
	R&D/매출	N/A	N/A	N/A	N/A	-

2) 7대 투자 부진 원인

(1) 요구수익률을 초과하는 투자기회의 감소

- 투자 부진의 근본적 원인은 기대치에 미치지 못하는 수익률 기회의 감소

- 국내 기업들의 매출액순이익률이 '01년 흑자전환한 후 증가하고 있지만 미국, 일본 등에 미치지 못하고 변동성도 심한 모습임
- 이는 외환위기 이후 구조조정, 경영 패러다임의 변화, 노사갈등, 정부정책 방향에 대한 불확실성 등으로 투자 환경의 리스크가 증대한 측면에 기인함

< 매출액순이익률 국제 비교 >

(단위 : %)

	'98	'99	'00	'01	'02	'03	'04	'05	'06
한국	-4.4	0.0	-1.0	0.0	6.3	3.8	6.2	5.3	4.5
미국	5.8	5.7	6.4	5.4	8.0	6.4	7.8	7.8	8.2
일본	2.3	2.9	3.9	2.8	3.2	3.9	4.8	5.0	5.4

주 : 일본은 매출액경상이익률 기준

- 특히 자본비용을 초과하는 투자 수익률 기회가 현저히 감소

- 기업들이 부채비용을 축소하는 과정에서 비용이 높은 자기자본을 많이 사용하면서²⁾ 총자본비용(WACC)이 상승, 즉 요구수익률이 증대함
- 즉, '02년~'06년 평균 가중평균자본비용이 14.4%에 달하는데 비해, 총자산순이익률은 6.0%에 그침

< 투자 수익률과 자본비용³⁾ >

(단위 : %)

	'97년~'01년(평균)	'02년~'06년(평균)
총자산순이익률(ROA)	-1.4	6.0
가중평균자본비용(WACC)	11.5	14.4
자기자본순이익률(ROE)	-5.4	13.1
자기자본비용	15.9	17.3

주 : 상장 제조업 기준

2) 자본조달우선순위(pecking order theory) 이론에 따르면 자기자본은 부채보다 비용이 높음

3) CAPM을 적용하여 상장기업의 시가총액을 가중평균하여 계산함

(2) 보수적 경영(투자) 행태 일반화

- 외환위기 이후 위험회피 성향이 커지고 경영 행태가 보수·안정 지향화
 - 외환위기의 주요 원인으로 재벌의 과잉·중복 투자가 지적되면서 대기업을 중심으로 안정성 위주의 경영이 확산됨
 - 이에 따라 위험도가 높은 장기 설비투자보다는 유동성 확보 등을 중시하고, 특히 전문경영인 체제 확산에 따라 단기실적에 치중하는 경향이 증가함
 - 부채비율은 '97년 396.3%에서 '06년 98.9%로 하락하였으며, 이는 미국, 일본 기업들에 비해서도 매우 낮은 수준임

< 안정성 지표 >

(단위 : %)

		'97년	'00년	'03년	'06년
한국	부채비율	396.3	210.6	123.4	98.9
	차입금의존도	50.8	41.2	28.3	22.4
	이자비용/매출액	6.4	4.7	1.9	1.2
미국	부채비율	153.9	157.5	154.8	131.5
일본	부채비율	165.1	161.5	159.3	156.2

- 과거 기업에 대한 주된 자금공급 창구원이었던 은행의 기능이 크게 약화되는 등 기업 자금조달 측면의 제약 조건이 강화
 - 그동안 부실채권 정리 과정과 리스크관리 중요성 증대 등으로 금융 부문도 단기실적주의, 수신구조의 단기화 등 경영 행태가 안정화·보수화 됨
 - 국내 은행의 단기수신 비중은 '97년 16.9%에서 '06년 51.1%로 높아졌으며, 시설자금 대출 비중은 15.1%에서 11.3%로 지속적으로 하락함
 - 자본시장의 경우에도 우량채권 위주의 회사채 거래와 IPO시장 부진 등으로 투자자금 공급 기능이 약화된 측면이 있음

< 국내 은행의 여수신 구조 변화 추이 >

(단위 : %)

	'97년	'00년	'03년	'06년
6개월 이하 단기수신/총수신	16.9	42.6	46.7	51.1
시설자금 대출액 비중	15.1	12.3	10.8	11.3

자료 : 한국은행

(3) 영업력 지속에 대한 불확실성

- 외환위기 이후에는 재무구조 개선을 위한 증자 등이, '00년 이후에는 수익성 증가가 국내 기업들의 내부 유보율 상승을 견인함
 - 내부 유보액에서 이익잉여금이 차지하는 비중이 '97년 38.8%에서 '06년 66.8%로 2배 가까이 급증함
 - 이익잉여금 비중은 '00년까지 절반 수준으로 떨어졌으나 '03년 이후 큰 폭으로 증가, '03년까지 급증하던 자본잉여금은 이후에는 오히려 감소세를 보이고 있음
 - 외환위기 직후인 '97년 이후 '99년까지는 기업들이 재무구조 개선을 위해 증자를 크게 늘리면서 자본잉여금이 상승함
- 국내 기업들의 현금 유동성 상승이 기업의 꾸준한 영업력 강화에 의해 비롯됐다고 단정하기 어려움
 - 기업의 투자 의사결정은 최소 수년에서 10년 이상의 장기 자금 운용을 전제로 이루어지게 됨
 - 그러나 국내 기업들의 유보율 상승을 견인하고 있는 이익 잉여금의 증가는 최근 수년간의 실적에 의한 것으로 최근의 불확실한 경영 환경을 감안할 때 지속적인 영업 경쟁력에 확신을 가지고 있지 못한 것으로 판단됨
 - 또한 상대적으로 작은 매출액 증가율에도 불구하고 국내 기업들의 최근 수년간의 수익성 증가 역시 저금리 기조 및 보수적 경영에 따른 이자비용 감소가 주요 원인인 측면도 있음

< 잉여금 구성 변화 >

(단위 : 조원, %)

	'97년	'00년	'03년	'06년	증가율	
					'97대비	'06
잉여금	64.0	112.0	217.0	330.7	516.7	
자본잉여금	39.3	95.9	126.0	109.8	279.4	
비중	61.4	85.6	58.1	33.2	54.1	
이익잉여금	24.7	16.1	91.0	220.9	894.3	
비중	38.6	14.4	41.9	66.8	173.1	

(4) 투자효율성 약화

- R&D 및 교육 훈련 투자의 효율성 저조

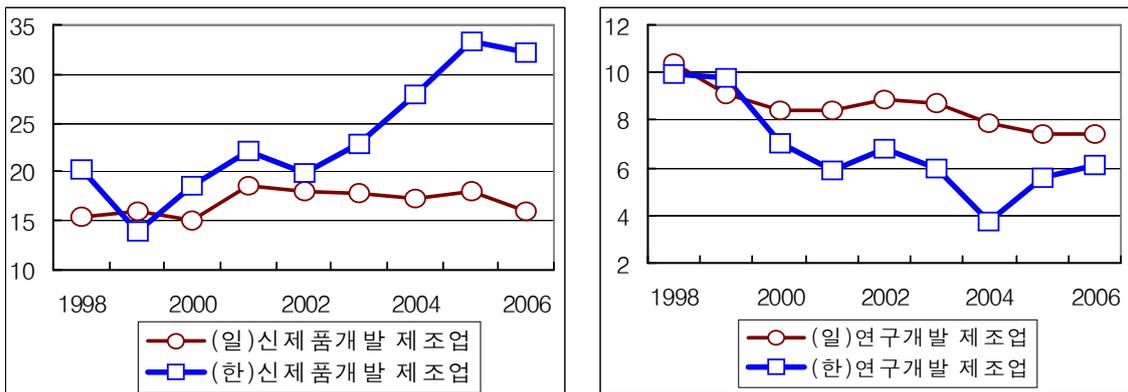
- R&D 및 교육 훈련 투자 성과는 기술수지를 통해 측정할 수 있으며 미국, 일본, 국 등 주요 선진국들이 흑자를 유지하는 데 반해 우리나라는 기술수지의 GDP대비 비율이 2001년도 이후 적자 상태가 증가함⁴⁾
- 또한 한국은 2000년대 들면서 신제품 개발 투자를 늘리고, 연구 개발 투자를 감소하는 경향을 보임⁵⁾
- 특히 선진국과 경쟁하기 위해 강조되고 있는 신산업 및 신기술 산업에의 투자는 성공가능성 및 시장 형성 등 투자결과에 대한 높은 불확실성이 투자 유인을 약화시킴

- 설비투자의 경우 생산설비 세계화로 불확실성 증대

- 상대적 고임금구조의 정착 등에 대응하여 가격경쟁력 유지를 위해 임금 및 지가 등 생산비용이 저렴한 지역을 찾아 생산설비의 해외 이전을 시도함
- 비용절감을 위한 생산시설의 국제적인 재배치나 아웃소싱이 확대됨에 따라 국내투자 유인은 더욱 악화됨

< 제조업 신제품개발 및 연구개발 투자의 한·일간 비교 >

(%)



4) 전승철, '설비투자의 부진원인과 대응과제', 한국은행, 2004.11

5) 연구개발 투자는 신제품개발에 비해 투자회수기간이 길고 장기간에 걸쳐 충분한 스톡이 누적되어야 효과가 나타나는데 우리나라는 충분한 연구개발 스톡이 형성되어 있지 못해 투자가 매출로 연결되는 효과가 적음

(5) 경영권 방어 비용과 M&A 투자 대응

- 외환위기 이후 자본자유화에 따라 외국인의 영향력이 커지고, 적대적 M&A 위협이 증가하면서 경영권 방어에 치중
 - '97년 10%대에 머물던 외국인 비중이 확대되면서 장기 투자보다는 단기 성과와 배당 요구가 증가함
 - 또한 적대적 M&A 위협이 증가하면서 자사주 매입 등으로 매년 6~7조원의 경영권 방어 비용을 소요하고 있음

< 외국인 지분 비중 및 자사주 매입 비용 추이 >

(단위 : %, 조원)

	'97년	'03년	'04년	'05년	'06년	'07년
외국인 지분 비중	18.5	37.7	40.1	37.2	35.2	32.0
자사주 매입 비용	.	7.7	6.0	6.5	7.3	6.4

주 : 상장기업 기준, 금감원

- 신성장 동력 확보 수단으로 M&A가 활성화되면서 필요 자금 확보
 - M&A 재원 조달 방식의 경우 과거에 주로 활용되었던 주식발행(교환) 방식이 감소하고, 현금지급 방식의 M&A가 급증함
 - 현재 구조조정 및 민영화 기업 등 국내 기업들만 수십조원대의 우량 매물이 대기 중인 상태로 기업들은 M&A 자금으로 현금을 보유하는 경향이 있음

< 매각 예정 기업의 정부 보유 지분을 >

구분	기업명(지분율)
구조조정	대우조선해양(50.4%), 현대건설(14.7%), 하이닉스(11.2%), 현대종합상사(27.1%), 대우인터내셔널(59.5%), 삼보컴퓨터(56.0%) 등
민영화	우리금융지주(73.0%), 제주은행(32.0%), 푸르덴셜투자증권(20.0%), 대한생명(49.0%), 서울보증보험(93.9%), 한전(5.0%), 기업은행(57.7%) 등

주 : 외환위기 이후 워크아웃 협약과 기업구조조정촉진법이 적용된 기업들로서, 지분율은 정부기관으로 한은, 산은 등이 포함돼 있으며, 민간 채권단(금융기관)은 제외

- 6) 외국인 주주 요구 사항을 보면, 설비투자 대신 배당 확대나 자사주 매입 47.6%, 기업지배 구조 개선 38.1%, 임원교체 14.3% 등으로 조사됨(대한상의, 2004)

(6) 역차별적 규제 지속

- 그동안 국내 기업에 대한 역차별적 규제는 기업의 존립 자체를 위협

- 출자총액제한제도, 금융산업의 구조개선에 관한 법률, 독점규제 및 공정거래법, 수도권 규제 등은 외국 기업에 비해 역차별적 측면이 있었음

< 투자 저하 원인으로 평가되는 역차별적 기업 규제 >

구분	내용	비고
공정거래	출자총액제한제도 계열 금융기관 보유 주식 의결권 금지	제휴·합작·신규투자 제약 경영권 방어 제약
금융규제	은행 소유 4% 제한 투신사의 계열사 지분 제한 회사채 신속인수제도	금융 겸업화 등 경쟁력 제약 금융기관 부실화 우려
역차별	고도기술기반사업시 각종 세제 감면 첨단분야 외국기업은 10년간 법인세 면제 수도권내 20개 첨단업종의 공장신설 허용	국내기업 배제 국내기업 배제 국내기업 총량 규제

자료 : 남광희, '기업의 투자활성화를 위한 성장잠재력 확충', 한국경제연구원, 2007.5

- 예를 들어 법인세 인하 노력에도 불구하고, 실효 법인세율은 꾸준히 증가

- 우리나라의 법인세율은 '90년 34%에서 '07년 25%로 꾸준히 인하되어왔으나, 영업이익 대비 평균 실효 법인세율은 '97년 15.8%에서 '03년 24.3%로 증가세를 지속해 왔음
- 이는 선진국과는 비슷한 수준이나, 경쟁국인 대만·싱가포르보다는 10~15%p 높은 수준임

< 국가별 영업이익 대비 평균유효법인세율 >

(단위: %)

	'97년	'98년	'99년	'00년	'01년	'02년	'03년
한국	15.8	15.8	22.9	23.8	24.1	28.6	24.3
미국	30.0	29.4	30.1	31.3	27.1	26.6	26.8
영국	24.7	29.1	26.7	24.5	23.2	26.8	25.9
대만	12.3	12.2	14.6	14.4	13.3	13.0	11.0
싱가포르	25.4	24.3	21.6	24.1	21.2	14.9	

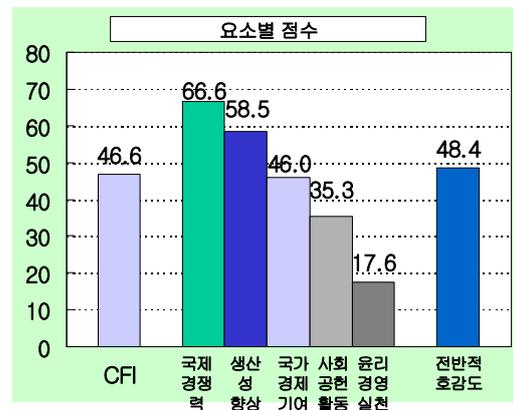
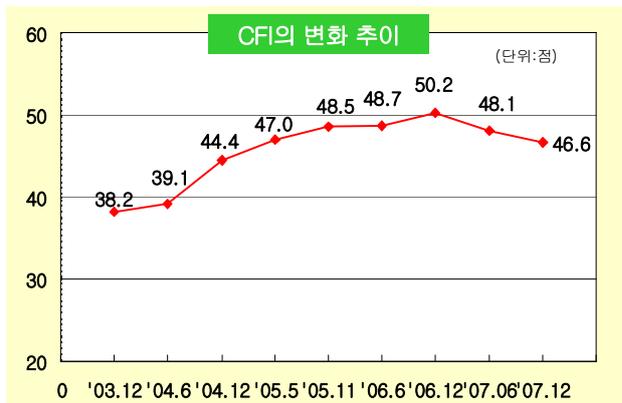
자료 : '법인세 부담 연구', 한국조세연구원, 2004

(7) 기업가 정신 후퇴 및 반기업 정서 확대

- 문민, 참여 정부를 거치는 지난 10여간 동안 기업가 정신의 후퇴 평가
 - 기업가 정신이란 새로운 사업을 개시하려는 의욕과 능력 그리고 끊임없는 혁신을 추구하고, 국가 및 사회에 기여하는 것을 말함
 - 부자와 기업인을 투기세력의 주범, 부도덕한 성공으로 몰아왔던 지난 10년간의 사회적 분위기가 기업인들의 개척정신을 퇴보하게 만든 측면이 있음
 - * '기업가 정신에 관한 인식 조사' 결과 82%가 '기업가 정신이 위축돼 있다'고 느끼며, '기업가 정신이 위축된 주된 요인'으로는 35%가 '반기업 정서' 때문이라고 응답(대한상공회의소, 현직 CEO 100명을 대상)
 - * 엑센추어가 2001년에 세계 22개국 CEO들을 대상으로 조사한 결과 조사 국가 중 한국이 가장 높은 '반기업 정서'를 보이는 것으로 평가

- 실제로 우리 국민의 기업 호감도 지수(CFI)는 100점 만점에 46.6점으로 여전히 심각한 수준
 - 5개 평가 요소별로 보면, '국제경쟁력'(66.6점)과 '생산성 향상'(58.5점)은 평균 수준 이상이었던 반면, '국가 경제 성장'(46.0점), '사회공헌 활동'(35.3점), '윤리경영'(17.6점)은 평균 수준을 하회하는 것으로 조사

< 기업 호감도 조사 >



주 : 기업호감지수(CFI: Corporate Favorite Index)는 현대경제연구원과 대한상공회의소가 매년 2회 전국의 20세 이상 성인 남녀 2,035명을 대상으로 실시하여 측정

3. 투자 유인 과제

1) 시사점

- 한국 경제의 성장 잠재력을 높이고, 내수 침체 및 소득 양극화 문제를 해소하기 위해서는 기업들의 투자 확대가 매우 중요
 - 기업에 현금 유동성이 과다한 것은 무엇보다 경제상황이 불안하기 때문이며, 미래가 불확실하다 보니 여유자금이 생산자금화하지 못하고 재무적 투자에만 편중되는 현상이 발생하고 있음
 - 기업들의 지나친 사내 유보가 이어질 경우 과도한 배당과 임금인상 요구로 이어질 수 있으며, 결국 물가상승을 자극해 경제 전반에 고비용 구조를 초래할 수 있음

- 따라서 과잉 유동성이 투자로 이어짐으로써 고용과 소비·성장을 견인하는 선순환 구조가 될 수 있도록 할 필요성이 증대
 - 기업의 현금 유동성 외에 최근의 자금 흐름을 보면 단기 자금인 MMF에 79조원이 대기 중인 상황임
 - 이는 실질금리 마이너스(-) 시대에 주식시장과 부동산 시장마저 침체가 지속되면서 시중 부동 자금의 과잉성이 문제가 되고 있음
 - 고유가, 원자재 가격 급등 등으로 물가가 불안하기는 하지만 향후 통화정책도 투자를 촉진하는 쪽으로 정책적 접근을 달리해야 할 필요가 있음

- 기업의 경우에도 불경기 선투자를 통해 차후 호경기에 적극 대응할 수 있을 때 지속 성장이 가능
 - 기업들은 불경기나 정부 규제만 탓할 게 아니라 적극적인 투자로 경제 활력 회복과 성장 동력 확충에 앞장서야 할 것임
 - 국내 기업들의 경쟁 상대는 이제 글로벌 기업임을 감안할 때 보다 적극적인 투자를 통해 규모 및 범위의 경제를 적극 추구할 때 글로벌 경쟁력 제고가 가능할 것임

2) 기업의 대응 방안

- 첫째, 신성장 고부가가치 사업(Blue Ocean)의 적극 발굴로 투자 수익률 제고
 - 신성장 사업에 대한 적극 투자로 장기 성장 잠재력을 확충하고 기업의 지속 가능경영을 추구함
 - * 5T(RT·NT·BT·CT·ET)·에너지·자원개발·환경 등 신기술을 응용 사업, 의료·교육·컨설팅 등 고부가가치 서비스 산업 등
 - 자체 투자 노력과 함께 선진 기업과의 전략적 제휴를 확대하고, M&A는 사전에 충분한 타당성 검토를 통해 부작용을 최소화함

- 둘째, 인센티브 확대 등 투자 촉진책 도입
 - 성과 평가에 투자 부문의 비중을 높여 단기 경영 실적보다는 기업의 중장기 경쟁력을 확보함
 - 또한 과도하게 낮은 부채비율을 적정 수준으로 높여 기업의 자본비용(WACC)을 낮추고 과잉 유동성이 생산적인 부문으로 흐를 수 있도록 유도함

- 셋째, 투자 효율성 제고 노력
 - 설비투자는 양적 증대와 함께 투자 수익성을 높일 수 있도록 생산성 확대 가능 분야를 적극 발굴함
 - 특히 무형자산의 중요성 증대와 투자 효율성 제고를 위해서는 R&D나 인재 육성에 대한 과감한 투자가 필요함
 - 선진 기업과의 전략적 제휴를 확대하고, M&A는 사전에 충분한 타당성 검토를 통해 부작용을 최소화함

- 넷째, 기존 사업의 영업력 극대화를 통해 성장(Star) 및 현금창출(Cash Cows) 사업을 집중 육성하여 지속적 투자 재원을 확보
 - 기존의 주력 사업 부분을 사업 구조의 개선과 지속적인 투자로 성장(Star) 영역의 핵심주력사업으로 육성하고, 비주력 부문은 사업 구조조정을 통해 경쟁력을 극대화하여, 현금창출(Cash Cows) 영역으로 전환할 수 있도록 함
 - 이를 통해 지속적 투자가 이뤄질 수 있도록 투자 재원 확보에 노력함

3) 정부 정책 과제

- 첫째, 근본적인 투자 환경의 불확실성 제거

- 정부는 경제 활성화를 위한 일시적인 부양 대책보다는 우선적으로 한국 우리 경제의 장기 성장 잠재력을 극대화할 수 있는 최적의 성장 전략을 정의하고 구체화함
- 대기업 정책 및 규제 완화 정책에 대한 원칙을 정하여 일관성을 유지함으로써 기업이 장기적인 계획 하에 투자를 실행할 수 있는 여건을 마련함

- 둘째, 전문지식과 혁신을 촉진할 수 있는 투자 인프라를 확충

- 교육, 산업, 노동 등 분야별 정책에 있어 진입제한 철폐 등 창의성과 경쟁 촉진적 제도를 도입하고, 지적재산권 보장 등으로 혁신에 대한 보상을 강화함
- 또한 투자 결과의 불확실성 완화를 위해 정부와 민간 부문이 공조하여 신산업 및 신기술 분야에 대한 투자를 적극적으로 유도함
 - * 시장 조사 공동 작업, 신기술 상품에 대한 공공부문 구매 확대, 매칭펀드 조성 등

- 셋째, 투자 관련 규제 완화 및 세제·금융 지원 확대

- 국내외 기업에 대하여 역차별적인 규제를 철폐하고, 글로벌 스탠다드에 부합하는 동일한 원칙을 적용함
 - * 수도권 규제 및 계열 금융기관 보유 주식 의결권 금지 완화, 상호출자 금지 및 채무보증 금지 적용 대상 기업 집단 축소 등
- 시설 및 R&D 투자에 대한 세제 혜택 및 금융 지원을 확대함
 - * 임시투자세액공제제도 적용 대상을 확대하고, 상시적으로 전환함

- 넷째, 효율적 금융시스템 구축으로 기업 자금조달 제약 완화

- 위험부담이 큰 신기술, 신산업에 대한 적극적인 투자를 유도하기 위해 전문

7) 현행 임시투자세액공제제도는 한시적인 제도로 기업의 설비투자액의 7%(중소기업) 또는 3%(대기업)를 법인세와 사업소득세 중에서 세액공제해 주는 제도로, 적용 범위를 첨단기술 설비, 에너지절약설비, R&D 등 일부 투자에 대해서만 한정시키고 있음

적인 투자은행을 육성하는 한편, 금융기관 전반에 걸쳐 전문성 제고와 선진 위험관리시스템 구축을 유도함

- 자본시장의 경우에도 공시제도 강화 등을 통해 정보에 대한 불확실성을 낮추고 전문적인 투자기관과 분석인력을 확충함으로써 시장기능을 강화함

* 장기채 및 정크본드 시장 육성, 신용평가제도의 선진화, 금융인재 육성 등

- 다섯째, 투자 기회를 창출하기 위한 지원 사업에 우선 순위

- 현금 유동성이 절대 금액으로는 대기업이 높지만, 증가율은 중소기업이 높음
- 따라서 중소기업 투자 활성화를 위해 내수기업의 수출중소기업화 지원, 산업 구조조정 촉진을 위한 사업전환 지원, 개발기술 사업화 지원, 대기업과 중소기업간 협력투자사업 발굴 지원 사업 등의 확대 및 실효성 제고가 필요함

- 여섯째, 경영권 안정장치 확대 도입 및 내수 시장 활성화

- 법무부가 도입 방침을 밝힌 포이즌필, 황금주 외에도 국가 기간산업 보호 및 핵심기술 유출 방지를 위해 추가적인 경영권 방어 장치가 필요함⁸⁾

* 의무공개매수제도나 신주 제 3자 배정시 경영권 방어에 사용될 수 있는 여지 등

- 장기 침체를 보이고 있는 내수 시장을 활성화하고, 상대적으로 협소한 국내 내수시장 규모를 확장을 위해 남북 경험 등을 적극 추진함

- 일곱째, 기업가 정신 고취 및 반기업 정서 해소 노력

- 기업가의 역할, 중요성, 긍정적 이미지를 전파하는 대국민 캠페인을 전개하고, 공교육을 통한 반기업 정서 해소 방안과 구체적인 프로그램을 개발함
- 새로운 신노사 문화 정착을 위한 대책 등 노사관계를 안정화시킴으로써 국민적 신뢰를 제고함 

8) 미국·일본 등 선진국들은 물론 중국 등 후발국들까지 자국산업에 대한 경영권보호장치를 지속적으로 강화하는 추세임. 예를 들어 일본은 국가안보를 이유로 외국인투자지분한도를 10%로 제한한 기업 수를 확대하고 있으며, 상장기업이 원하지 않을 경우 투자자 입찰을 제한함

< 참고 자료 >

- 한국은행, 「기업경영분석」, 각 호
- 일본 재무성, 「재정금융통계월보」, 각 호
- U.S. Department of Commerce, 「Quarterly Financial Report」, 각 호
- 현대경제연구원, '설비투자 행태의 한·일간 비교와 정책적 시사점', 한국경제주평, 2007.6
- _____, '뛰어가는 경제현실, 기어가는 법인세제', 한국경제주평, 2007.4
- _____ · 대한상공회의소, '2007년 하반기 기업호감지수 (CFI)' 2008.2
- 대한상공회의소, '기업 유보율 현황과 시사점', 2007.7
- 김병기, '투자부진과 현금자산증가', 한국상장사협의회, 2006.12
- 남광희, '기업의 투자활성화를 위한 성장잠재력 확충', 한국경제연구원, 2007.5
- 임경목, '상장사 기업재무자료를 중심으로 살펴 본 설비투자 분석', 한국개발연구원, 2004.3
- 전승철, '설비투자의 부진원인과 대응과제', 한국은행, 2004.11
- 전효찬, '자본비용이 기업 투자에 미치는 영향', 삼성경제연구소, 2006.2
- 조덕희, '중소기업 설비투자 부진의 원인과 대책', 산업연구원, 2004.11
- '신규시설투자 현황 및 추이', 증권선물거래소 보도자료, 2008.3
- '2007년도 12월 결산법인 현금성자산', 증권선물거래소 보도자료, 2008.4
- '2007년도 12월 결산법인 배당성향 및 외국인 현금배당', 증권선물거래소 보도자료, 2008.4
- '12월결산 주권상장법인 설비자산 및 연구개발비 투자 현황', 한국상장사협의회 보도자료, 2008.4

□ 작 성 : 백 흥 기 연구 위원 (3669-4124, hkback@hri.co.kr)

□ 총 괄 : 유 병 규 산업전략본부장 (3669-4032, bkyoo@hri.co.kr)

HRI 經濟 指標

🔗 主要 經濟 指標 推移와 展望

		주요 경제 지표 추이와 전망						
		2002	2003	2004	2005	2006	2007(P)	2008(E)
국 민 계 정	경제성장률 (%)	7.0	3.1	4.7	4.2	5.1	5.0	4.9
	최종소비지출 (%)	7.6	-0.3	0.4	3.9	4.8	4.7	3.5
	민간소비 (%)	7.9	-1.2	-0.3	3.6	4.5	4.5	3.4
	총고정자본형성 (%)	6.6	4.0	2.1	2.4	3.6	4.0	4.3
	건설투자 (%)	5.3	7.9	1.1	-0.2	-0.1	1.2	2.8
	설비투자 (%)	7.5	-1.2	3.8	5.7	7.8	7.6	6.5
대 외 통 관 래 기 준	경상수지 (억 \$)	54	119	282	150	54	60	-10
	무역수지 (억 \$)	103	150	294	232	161	146	60
	수출 (억 \$)	1,625	1,938	2,538	2,844	3,255	3,715	4,330
	증가율 (%)	(8.0)	(19.3)	(31.0)	(12.0)	(14.4)	(14.1)	(16.6)
	수입 (억 \$)	1,521	1,788	2,245	2,612	3,094	3,568	4,270
	증가율 (%)	(7.8)	(17.6)	(25.5)	(16.4)	(18.4)	(15.3)	(19.7)
기 타	소비자물가 (평균 %)	2.7	3.6	3.6	2.8	2.2	2.5	3.8
	실업률 (%)	3.1	3.4	3.7	3.7	3.5	3.2	3.3
금 융	원/\$ 환율 (평균, 원)	1,253	1,192	1,145	1,024	955	929	995
	국고채금리 (평균 %)	5.8	4.6	4.1	4.3	4.8	5.2	5.0