經濟週評

세계 경제 패러다임 변화와 한국경제

10-30(통권 410호)
2010.8.13

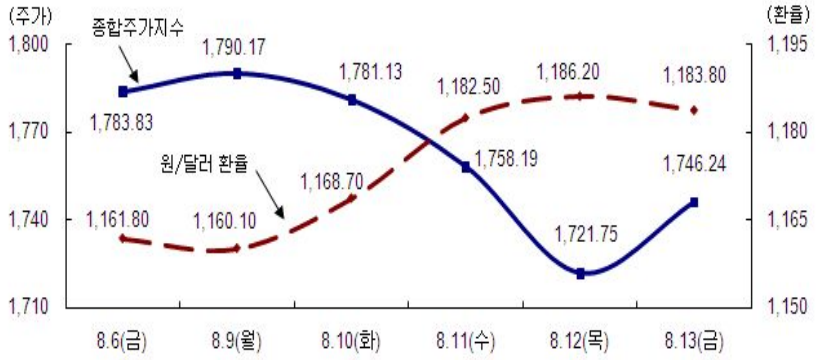
■ 하반기 설비투자 여건 악화 우려

- 기업 투자여건 개선 지속돼야 한다

現代經濟硏究院
HYUNDAI RESEARCH INSTITUTE

Better than the Best!

週間 主要 經濟 指標 (8.6~8.13)



주가	환율	금리	유가
-37.59	22.00	-0.18	-4.31
1,746.24 (종합주가지수)	1183.80 (원/달러)	3.73% (국고채 3년물)	74.28달러 (두바이油) 전일기준

차 례

주요 경제 현안 1

□ 하반기 설비투자 여건 악화 우려

- 기업 투자여건 개선 지속돼야 한다 1

주요 국내외 경제지표 8

□ 본 자료는 CEO들을 위해 작성한 주간별 경제 경영 주요 현안에 대한 설명 자료입니다.
□ 본 보고서에 있는 내용을 인용 또는 전재하시기 위해서는 본 연구원의 허락을 얻어야 하며, 보고서 내용에 대한 문의는 아래와 같이 하여 주시기 바랍니다.

□ 경제연구본부 : 유 병 규 경제연구본부장 (2072-6210, bkyoo@hri.co.kr)
: 현 석 원 연 구 위 원 (2072-6215, kyotohyun@hri.co.kr)

Executive Summary

□ 하반기 설비투자 여건 악화 우려

- 기업 투자여건 개선 지속돼야 한다

상반기에는 세계 경제 회복세 확대 및 IT 업황 호조, 생산설비 교체 수요 등으로 설비투자가 호조세를 보였다. 국민계정내 설비투자를 보면, 2010년 1/4분기 29.9%, 2/4분기 29.0%의 높은 증가율을 기록했다. 그러나 하반기에는 경기 둔화, 설비투자 조정 압력 저하, 기업 실적 약화, 자금 조달 여건 악화 가능성 증대, 설비투자 선행지수 증가세 하락 등에 의해 설비투자 부진이 예상된다.

먼저 경기를 살펴보면, 3/4분기 이후에는 기저 효과 축소, 미국과 중국 등 세계 주요국 경제 불안 등으로 경제성장률뿐만 아니라 산업생산증가율이 크게 떨어질 것으로 전망된다. **둘째,** 제조업의 설비투자 조정 압력도 약화되고 있다. 그동안의 설비투자 증가 등으로 제조업생산능력 증가율이 상승함에 따라 설비투자조정압력이 하락세를 나타내고 있다. 설비투자조정압력은 1/4분기 21.7%p에 달했으나 2/4분기 14.3%p로 줄어들었으며 월별로도 5월 16.3%p, 6월 11.7%p로 하락세를 지속했다. **셋째,** 기업 경기 약화가 예상된다. 환율의 평가 절상과 유가 상승 등이 기업 실적을 약화시키는 요인으로 작용할 것으로 보인다. 이에 따라 기업들의 실적을 예상해 볼 수 있는 기업실사지수(BSI) 전망치는 2009년 9월 117.0을 기록한 이후 6월 108.9, 7월 107.3 그리고 8월 100.7로 하락 기조가 이어지고 있다. **넷째,** 자금 조달 여건도 악화될 가능성이 높다. 한국은행은 지난 7월 9일에 금리 인상을 단행하였으며, 향후에도 추가적으로 인상할 것으로 예상되고 있어 기업의 자금 조달에서 비용이 증가할 것으로 보인다. **다섯째,** 설비투자 선행지수 증가세가 둔화되고 있다. 설비투자 선행지수인 국내기계수주의 경우, 6월 들어 증가율이 급락했다. 국내기계수주액은 전년동기대비 5월 57.5%에서 6월 1.5%로 떨어졌으며 전기대비로도 같은 기간 35.0%에서 6월 감소세로 전환되었다.

국내 경기의 회복세 지속과 고용 증가 등을 통한 체감 경기 상승을 위해서는 설비투자의 지속적인 증가가 필요하다. 이를 위해서는 **첫째,** 투자 관련 규제를 과감히 철폐해야 한다. 특히 재무건전성평가 등에 있어 과도하게 책정되었던 부채 비율 등을 현실적으로 조정할 필요가 있다. 또한 자유무역지역, 경제자유구역 등에 기업들이 투자할 수 있도록 실질적인 규제 개선이 요구된다. **둘째,** 금융시장 안정에 주력해야 한다. 금리의 인상 속도 조절, 환율 급등락 완화 등이 이를 위한 주요 정책 과제다. **셋째,** 신성장동력 투자에 대한 유인책을 강화해야 한다. 이를 위해 올해 말로 끝날 예정인 임시투자세액공제 일몰기간 연장을 고려해 볼 필요가 있다. **넷째,** R&D 투자에 대한 세제 지원을 확대해야 할 것이다. 대기업의 R&D 투자를 더욱 늘릴 수 있도록 중소기업에 비해 낮은 수준의 세액공제 비율을 상향 조정할 필요가 있다.

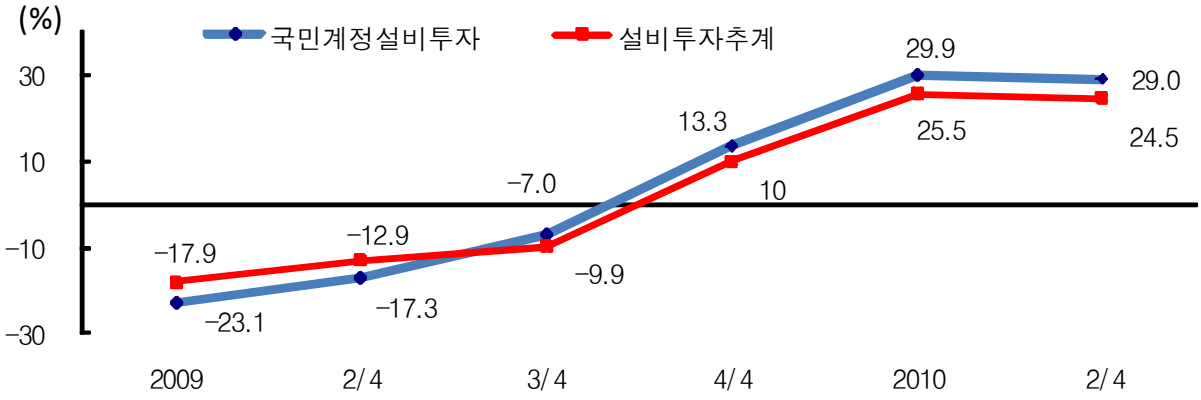
Ⅰ. 상반기 설비투자 호조

○ (설비투자 예상밖 호조) 상반기의 경우 예상과는 달리 높은 증가율 기록

- 세계 경제 회복세 확대 및 IT 업황 호조, 생산설비 교체 수요 등으로 설비투자가 높은 증가세를 나타냄
  · 2010년 국민계정내 설비투자는 1/4분기 29.9%, 2/4분기 29.0%를, 설비투자추계지수도 같은 기간 25.5%, 24.5%의 높은 증가율을 보임

- 부문별로 살펴보면, 기계류 중심으로 높은 증가세가 지속되고 있는 반면 운송장비의 경우, 2/4분기 증가율이 정체를 나타내고 있음
  · 기계류의 경우, 1/4분기 29.3%에 이어 2/4분기에는 32.2%로 상승세가 2009년 4/4분기 이후 3분기 연속 상승세가 지속됨
  · 그러나 운송장비의 경우, 2010년 1/4분기 11.9%의 증가세를 보였으나 2/4분기 0%로 정체를 보이고 있으며 월별로도 5월 -6.6%, 7월 0.4%에 그침

< 설비투자 주요 지표 >



자료 : 한국은행, 통계청.

< 기계류 및 운송장비 추이 >

(%)

구 분	2009년				2010			
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	5월(p)	6월(p)
기계류	-22.3	-18.4	-16.5	8.7	29.3	32.2	34.0	31.9
운송장비	0.4	11.4	19.6	15.0	11.9	0.0	-6.6	0.4

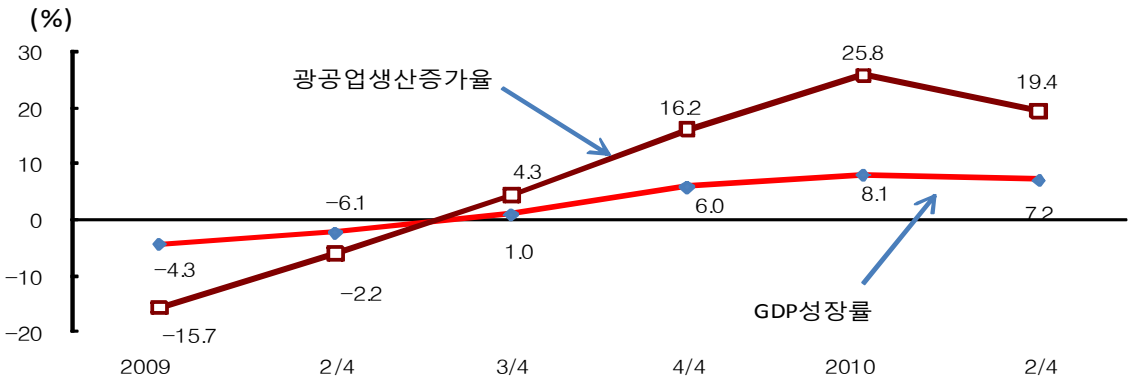
자료 : 통계청 산업활동동향.

Ⅱ. 하반기 설비투자 여건 악화

○ (하반기 경기 둔화) 3/4분기 이후에는 기저 효과가 줄어들면서 경제성장률 뿐만 아니라 생산증가율이 크게 떨어질 것으로 전망

- 경제성장률과 광공업생산이 1/4분기 정점을 찍고 하락세를 보이고 있어 하반기에 설비투자 증가세가 이어지기는 어려울 것으로 예상
  · 광공업생산 증가율도 1/4분기 25.8%, 2/4분기 19.4%의 높은 성장률을 유지하고 있지만 경기가 정점에서 하락세를 나타내고 있음

< 경제성장률과 광공업생산 증가율 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

- 한편, 경기선행지수의 증가세가 2010년 1월 이후 둔화세를 보이고 있음
  · 6월 경기선행지수 전년동월비는 7.0%로 6개월 연속 증가율이 하락세를 보임

< 선행종합지수 추이 >

(p, %)

	2009년					2010년					
	8월	9월	10월	11월	12월	1월	2월	3월	4월	5월	6월
선행종합지수	123.2	123.9	124.7	126.1	127.0	127.4	127.1	127.3	127.1	127.7	128.2
(전년동월비)	8.8	9.6	10.3	11.3	11.6	11.3	10.3	9.7	8.6	7.9	7.0

자료 : 통계청.

○ **(설비투자 조정 압력 약화) 제조업 생산 증가율이 하락하는 가운데 생산능력 증가율이 지속상승함에 따라 설비투자조정압력이 하락함**

- 제조업 생산의 경우, 2009년 3/4분기 이후 플러스로 전환된 것을 고려할 때, 2010년 3/4분기 이후 생산 증가율이 크게 떨어질 것으로 예상
  · 제조업 생산증가율은 2009년 1/4분기, 2/4분기 마이너스를 기록한 이후, 2009년 3/4분기 4.4%, 4/4분기 16.8%를 기록함에 따라 3/4분기 이후 증가율이 크게 떨어질 것임
  · 제조업 평균가동률을 보면, 2010년 6월 83.9까지 상승하며 22년 8개월 만에 최고치를 기록

- 한편, 제조업생산능력의 경우 2009년 이후 2010년 2/4분기까지 지속적으로 상승 추세에 있음
  · 제조업생산능력은 2009년 1/4분기 2.6%에 그쳤으나 지속적으로 상승하여 2010년 2/4분기 5.8%에 달하고 있음

- 제조업생산증가율이 하락세를 보이면서 설비투자조정압력이 약화됨
  · 설비투자조정압력은 1/4분기 21.7%p에 달했으나 2/4분기 14.3%p로 줄어들었으며 월별로도 5월 16.3%p, 6월 11.7%p로 소폭 하락세를 나타냄

< 제조업 생산, 생산능력, 설비투자조정압력 추이 >

(%, %p)

구 분	2009년				2010			
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	5월	6월
제조업 생산증가율	-16.5	-6.6	4.4	16.8	26.8	20.1	22.4	17.4
제조업생산능력증가율	2.6	2.3	3.2	4.0	5.1	5.8	6.1	5.7
설비투자조정압력	-19.1	-8.9	1.2	12.8	21.7	14.3	16.3	11.7

자료 : 통계청 산업활동동향 각호
주 : 설비투자조정압력=제조업생산증가율-제조업생산능력증가율.

○ **(기업 실적 상대적 약화 전망) 하반기 환율이 평가 절상되고 유가가 상승함에 따라 수출 기업 등을 중심으로 기업 실적이 악화될 것임**

- 원/달러 환율은 상반기 전년에 비해 크게 평가 절상되었으며 하반기에도 속도는 둔화된다 하더라도 평가절상은 지속될 것으로 보임
  - 2010년 상반기 원/달러 환율의 경우, 1,130원으로 2009년 1,276원에 비해 평가절상이 진행
  - 하반기에도 환율의 경우, 무역 수지가 예상보다 상회하고 있으며 외환보유액도 사상 최고치를 기록하고 있어 평가절상이 지속될 것으로 예상
  - 전망기관인 글로벌 인사이트의 전망에 따르면, 2010년 1,102원으로 예상하고 있어 하반기 환율을 1,074원까지 하락할 것으로 전망

- 7월 70달러 초반까지 하락한 두바이 유가는 4/4분기에는 80달러를 넘을 것으로 전망기관이 예상
  - 2010년 상반기 유가는 배럴당 76.7달러로 4월 83.6달러까지 올랐으나 남유럽 재정 불안 등에 따른 국제 수요 감소로 7월 72.6달러까지 하락
  - 그러나 캠브리지 에너지 조사 연구소(CERA) 전망치에 따르면 하반기 유가는 3/4분기 78달러, 4/4분기 82달러까지 상승할 것으로 예상

- 이와 같이 원/달러 환율이 하반기에 평가절상되고 유가의 상승세가 지속될 경우, 국내 수출 기업들의 가격 경쟁력과 수익성이 하락함으로써 상반기보다 기업 실적 약화를 초래할 것으로 보임

< 원/달러 환율과 유가 월평균 변화 >

(단위 : 원, 달러/배럴)

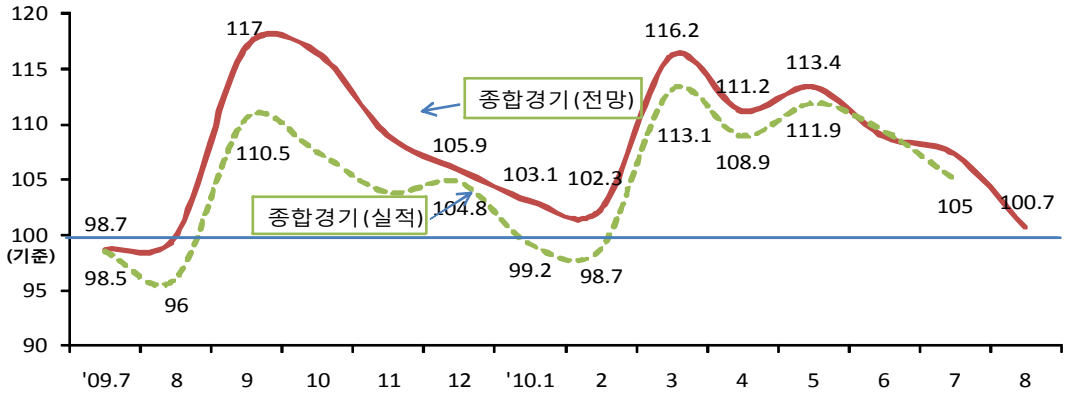
구 분	2010년									
	1월	2월	3월	4월	5월	6월	7월	8월	상반기	하반기(p)
원/달러 환율	1,138	1,156	1,136	1,115	1,168	1,214	1,204	1,169	1,130	1,074
두바이 유가	76.8	73.6	77.3	83.6	76.8	74.1	72.6	77.4	76.7	80.6

자료 : 한국은행, 한국석유공사
주 : 1) 원/달러 환율은 월 평균값임
2) 유가는 2010년 8월 2일 CERA 전망치로 하반기 전망치는 기준유가 기준임.

○ **기업실사지수 추이를 보면, 하반기에는 기업들의 영업 실적이 상반기만큼 호조세를 보이지 않을 것으로 예상**

- BSI 전망치는 2009년 9월 117.0을 기록한 이후 올해 8월까지 12개월 연속해서 100 이상을 기록했으나 하락 기조가 이어지고 있음
  · 2010년 5월 113.4를 기록한 이후 6월 108.9, 7월 107.3 그리고 8월 100.7로 향후 전망이 나빠질 것으로 예상

< 기업경기실사지수(BSI) 추이 >



자료 : 전경련.

○ **(자금 조달 여건 악화 가능성 증대) 기준 금리 인상이 예상됨에 따라 금리 상승으로 인해 기업의 자금 조달 비용이 상승할 것으로 예상**

- 한국은행은 지난 7월 9일 금리 인상을 단행하였을 뿐 아니라, 향후에도 추가적으로 인상할 것으로 예상
  · 특히, 하반기 공공서비스 요금 인상, 원자재 가격 상승 등에 의한 인플레이션이 우려가 되고 있어 금리 인상 요인으로 작용할 것임

- 한국은행이 2009년 2월 이후 1년 4개월 동안 2%로 동결했던 기준금리를 0.25%p 인상함
  · 이에 따라 회사채 금리도 AA-와 BBB-가 각각 6월 4.65%, 10.62%에서 7월 4.81%, 10.75%로 소폭 상승

- 2010년 3월말 현재 비금융법인기업의 부채는 1,255.0조원으로 전년말대비 22.0조원 증가
  · 시장금리가 1% 상승한다면 추가적으로 비금융법인기업이 부담해야 하는 이자는 12조 원에 달할 것임

< 국내 장단기 금리 추이 >

(%)

구 분	2010년				
	4	5	6	7	8
기준금리	2.0	2.0	2.0	2.25	2.25
회사채 AA-금리	4.69	4.48	4.65	4.81	4.79
회사채 BBB-금리	10.75	10.54	10.62	10.75	10.74

자료 : 한국은행, 금융투자협회
주 : 월평균이고 8월 12일까지의 평균임.

< 비금융법인기업의 금융자산 및 부채 추이 >

(단위 : 조원, 기말)

구 분	2009년				2010년
	1/4	2/4	3/4	4/4	1/4
금융자산	893	925	963	981	1,000
(증감액)	70	31	38	18	19
금융부채	1,211	1,217	1,229	1,233	1,255
(증감액)	54	5	11	3	22

자료 : 한국은행.

○ (국내기계수주 둔화) 설비투자 선행지수인 국내기계수주의 경우, 6월 들어 증가율이 급락

- 전년동기대비 2010년 2/4분기 24.0%로 호조세를 기록하였으나 5월 57.5% 증가에서 6월 1.5% 증가로 둔화세가 시작됨
  · 전기대비로도 2010년 2/4분기 16.6%로 플러스로 전환되었지만 5월 35.0%에서 6월 전기대비 -18.2%로 크게 떨어짐

< 설비투자 선행지수 추이 >

(%)

구 분		2009년				2010년			
		1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	1/4분기	2/4분기	5월	6월
국내기계수주	전년동기	-35.5	-17.7	3.4	20.0	10.5	24.0	57.5	1.5
	전기	7.5	3.0	21.6	-9.9	-1.4	16.6	35.0	-18.2

자료 : 통계청.

Ⅲ. 시사점과 과제

○ (시사점) 내수 경기가 부진할 뿐만 아니라 체감 경기가 악화되고 있어 하반기 설비투자 여건은 악화될 것으로 전망되어 설비투자 부진이 예상

- 따라서 국내 경기의 회복세 지속과 고용 증가 등을 통한 체감 경기 상승을 위해서는 설비투자의 지속적인 증가가 필요

○ (과제) 설비투자 지속을 위해서는 과감한 규제 철폐, 금융시장 안정, 신성장동력에 대한 정부 유인책 강화, R&D 투자에 대한 세제 지원 확대 등의 과제가 추진되어야 할 것임

- 첫째, 투자 관련 규제를 과감히 철폐해야 함
  - 특히 재무건전성평가 등에 있어 과도하게 책정되었던 부채 비율 등을 현실적으로 조정할 필요가 있음
  - 또한 자유무역지역, 경제자유구역 등에 기업들이 투자할 수 있도록 실질적인 규제 개선이 요구

- 둘째, 금융시장 안정에 주력해야 함
  - 금리의 인상 속도를 조절할 필요가 있고 환율 급등락 완화 등을 통해 안정적인 투자 인프라 조성이 필요함
  - 투자은행 기능을 활성화해 그린투자펀드 등을 통해 팽창된 유동성이 기업 생산 현장에 투입될 수 있도록 유도

- 셋째, 신성장동력 투자에 대한 유인책을 강화해야 할 것임
  - 올해로 끝나는 임시투자세액공제 일몰기간 연장을 고려해 볼 필요가 있음
  - 녹색성장 강화를 위한 신재생에너지 관련 투자 유인 확대

- 넷째, R&D 투자에 대한 세제 지원을 확대할 필요가 있음
  - 대기업이 R&D 투자를 늘릴 수 있도록 중소기업에 비해 낮은 수준의 세액공제 비율을 상향 조정할 필요가 있음
  - 현재 대기업은 20%로서 중소기업 30%에 비해 세액 공제가 낮은 상황임

현석원 연구위원 (2072-6215, kyotohyun@hri.co.kr)

주요 국내외 경제지표

□ 국내외 성장률 추이

구분	2008년			2009년					2010	
	연간	3/4	4/4	연간	1/4	2/4	3/4	4/4	연간(E)	1/4
미국	0.4	-2.7	-5.4	-2.4	-6.4	-0.7	2.2	5.6	3.3	2.7
유로 지역	0.6	-0.4	-1.9	-4.1	-2.5	-0.1	0.4	0.1	1.0	0.2
일본	-1.2	-4.9	-10.3	-5.2	-13.7	6.0	-0.6	3.8	2.4	5.0
중국	9.6	9.0	6.8	8.7	6.2	7.9	9.1	10.7	10.5	11.9
한국	2.3	3.1	-3.4	0.2	-4.3	-2.2	1.0	6.0	4.5	8.1

주: 1) 2008, 2009년 한국자료는 한국은행에서 발표한 잠정치(P), 2010년 전망치(E)는 IMF 2010년 4월 기준임.
2) 미국, 일본은 전기대비 연율, EU는 전기대비, 중국, 한국은 전년동기대비 기준임.

□ 국제 금융 지표

구분		2008년말	2009년		2010년		
			6월말	12월말	8월6일	8월13일	전주비
해외	미국 10년물 국채 금리(%)	2.21	3.54	3.83	2.82	2.75	-0.07%p
	엔/달러	90.76	96.65	92.93	85.35	86.11	0.76￥
	달러/유로	1.4042	1.4141	1.4413	1.3286	1.2834	-0.0452$
	다우존스지수(p)	8,776	8,447	10,428	10,654	10,320	-334p
	닛케이지수(p)	8,860	9,958	10,655	9,642	9,213	-429p
국내	국고채 3년물 금리(%)	3.41	4.16	4.41	3.89	3.73	-0.16%p
	원/달러(원)	1,259.5	1,273.9	1,164.5	1,161.8	1,183.8	22원
	코스피지수(p)	1,124.5	1,390.1	1,682.8	1,783.9	1,746.2	-37.7p

주: 8월 13일 해외지표는 전일(8월 12일) 기준임.

□ 해외 원자재 가격 지표

구분		2008년말	2009년		2010년		
			6월말	12월말	8월6일	8월13일	전주비
국제 유가	WTI	44.61	69.08	79.35	79.97	75.94	-4.03$
	Dubai	36.45	71.85	78.06	78.43	74.28	-4.15$
CRB선물지수		229.54	249.96	283.38	274.71	268.91	-5.8p

1) CRB지수는 CRB(Commodity Research Bureau)사가 곡물, 원유, 산업용원자재, 귀금속 등의 주요 21개 주요 상품선물 가격에 동일한 가중치를 적용하여 산출하는 지수로 원자재 가격의 국제기준으로 간주됨.