

12-09

2012.3.9

현안과 과제

최근 설비투자 부진의 배경과 전망

Executive Summary

□ 최근 설비투자 부진의 배경과 전망

설비투자는 2011년 들어 증가율 폭이 둔화되고 4/4분기에는 마이너스 증가율로 전환되며 크게 위축되고 있다.

이러한 설비투자 부진의 배경을 수요적 측면에서 보면 ① 세계 경제 성장 둔화로 한국의 대세계 수출 시장 위축이 설비투자 부진으로 이어지고 있다. 세계 경기 부진 심화로 한국을 비롯한 아시아, 북미 등의 수출 하락세가 지속되고 있기 때문이다. ② 또한, 소비 침체 등으로 인한 내수경기 회복 지연으로 수요부진이 지속되고 있다. 이러한 대내외 수요 부진으로 인해 설비투자조정압력 하락세가 지속되고 있어 설비투자 위축으로 이어지고 있다. 제조업생산 증가율 하락 폭이 생산능력 증가율 하락 폭보다 더 크게 나타나 설비투자 조정압력이 2011년 4/4분기 1.3%p로 감소했다. 산업 구조적 측면에서는 ③ 전기 및 전자기기 제조업과 석유 및 화학 제조업이 전체 제조업 설비투자에서 차지하는 비중이 2010년 기준 각각 51%, 14%로 크다. 이에 따라 이들 산업의 경기 부진이 전체 설비투자 악화로 이어지고 있다. ④ 또한, 일부 대기업의 설비투자가 전체 설비투자에서 높은 비중을 차지함에 따라서 이들 기업의 설비투자 감소가 전체 설비투자 부진을 초래하고 있다. 대기업의 설비투자가 전체 설비투자에서 차지하는 비중이 2011년 기준 68%를 차지하였으나 설비투자 증가율은 8%에 머물며 중견 및 중소기업보다 낮게 나타났다. 기업 경영 측면에서는 ⑤ 국내기업이 생산비용 절감을 위해 기업들이 저임금 지역으로 생산기반을 옮기며 해외 아웃소싱을 확대하고 있어 국내 설비투자가 감소하고 있다. 국내 기업의 해외직접투자가 2009년 다소 감소했으나 2010년 증가세로 다시 전환되어 23억 달러를 기록했다. ⑥ 또한, 국내외 경제의 불확실성이 커짐에 따라 안정성 위주의 기업 경영 전략이 확산됨에 따라 위험도가 높은 장기 설비투자 기피 현상이 발생하고 있다.

금융위기 이후 GDP대비 설비투자의 과소 투자가 축소되며 설비투자가 회복세를 나타냈으나 2011년 들어 설비투자가 악화되고 있고 설비투자 부진이 당분간 지속될 것으로 예상된다. 설비투자 둔화는 단기적으로 경기회복력을 약화를 초래하고 장기적으로는 자본축적을 저하시켜 성장잠재력 약화를 초래한다. 설비투자가 GDP에서 차지하는 비중이 2011년 기준으로 10.1%를 나타냄에 따라서, 설비투자 증가율이 1%p하락할 때 경제성장률은 0.1%p 감소를 초래한다. 이에 따라, 설비투자 확대를 위해 첫째, 수요 진작을 통한 설비투자 증가 유도해야 한다. 둘째, 투자 관련 규제를 과감히 철폐하여 기업의 투자를 유도해야 한다. 셋째, 신성장동력 투자에 대한 유인책을 강화하여 설비투자가 일부 산업에 쏠려있는 현상 완화해야 한다. 마지막으로, 금융시장 안정에 주력해야 하고 정부 정책의 일관성 유지 등 정책의 불확실성을 최소화해 기업의 투자에 장애요인이 되지 않도록 노력해야 한다.

I. 최근 설비투자의 급감

○ (현황) 2011년에 들어 설비투자 감소세 지속

- 통계청 설비투자지수는 2011년 3/4분기 이후 전년동기대비 증가율이 마이너스를 지속하며 악화되는 양상을 나타냄
 - 설비투자지수는 2011년 3/4분기에 -3.1%, 4/4분기에 -4.8%를 기록하며 감소세가 심화됨
 - 부문별로 살펴보면, 특히 운송장비와 기계류가 각각 2/4분기와 3/4분기에 감소율로 전환되며 감소세가 지속되어 2011년 전년대비 증감률이 기계류는 1.7%, 운송장비는 -4.1%의 부진 양상을 나타냄
- 국민계정상 설비투자 역시 2011년에 들어 지속적으로 하락하면서 하반기부터는 감소세를 나타냄
 - 국민계정상 설비투자는 2010년 전년대비 25.0%를 나타내며 높은 증가세를 나타냈으나, 2011년 이후 증가세가 급속히 약화되어, 4/4분기에는 -3.4%의 감소율을 기록
 - 설비투자 부진과 함께 국내총생산 증가율도 하락세를 지속

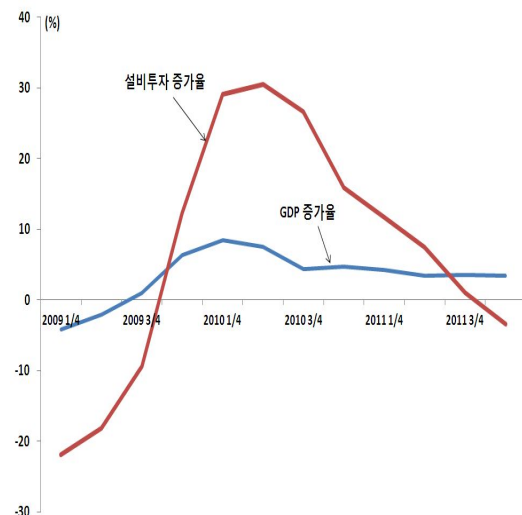
< 설비투자지수 추이 >

(%)

구분	2010년					2011년				
	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	연간	1/4분기	2/4분기	3/4분기	4/4분기	연간
설비투자지수	29.7	28.8	28.0	12.5	24.2	5.4	5.7	-3.1	-4.8	0.7
기계류	32.2	36.2	35.7	15.8	29.4	6.0	7.3	-2.7	-3.1	1.7
운송장비	19.1	2.8	0.4	-1.0	4.5	3.2	-1.9	-4.6	-12.9	-4.1

자료 : 통계청
주 : 전년동기대비 증감률

< 설비투자와 경제성장률 >



자료 : 한국은행
주 : 전년동기대비 증감률

II. 설비투자 부진의 배경

① 수요적 측면

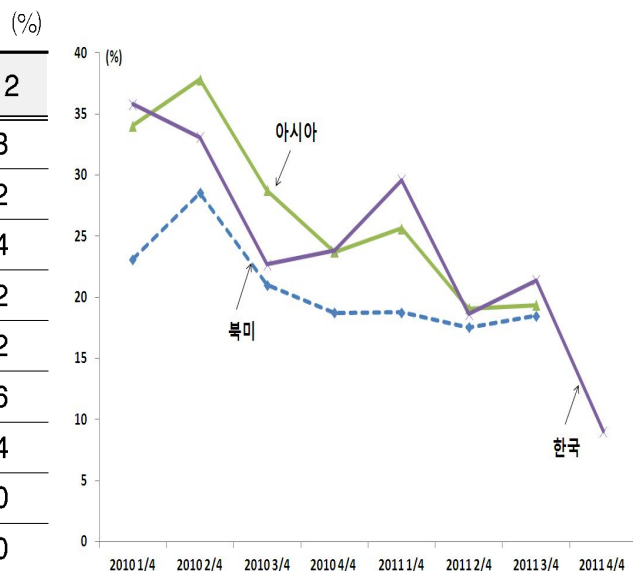
○ (세계 경제 성장세 둔화) 세계 경제 성장 둔화로 인한 대세계 시장 수출 시장 위축이 설비투자 부진으로 이어짐

- 세계 경제성장 둔화 : 세계 경제 성장률 하락세가 지속
 - 세계 경제성장률은 2010년 5.2%에서 2011년 3.8%로 낮아졌고 2012년에는 이 보다 낮은 3.3%를 기록할 전망
 - 국제통화기금(IMF)은 2012년 세계 성장률 전망치를 올해 1월 4.0%에서 3.3%로 하향 조정
- 수출 증가세 약화 : 세계 경기 부진 심화로 한국을 비롯한 아시아, 북미 등의 수출 하락세가 지속됨
 - 한국의 2011년 3/4분기 수출증가율이 전년동기대비 21.4%를 나타냈으나 4/4분기에는 10%로 하락함
 - 아시아도 2010년 2/4분기 37.8%를 기록한 이후 하락세가 지속되며 2011년 3/4분기 수출 증가율이 19.4%를 나타냄
 - 북미 지역도 2010년 2/4분기 28.5%를 기록한 이후 하락세가 지속되며 2011년 3/4분기 수출 증가율이 18.5%를 나타냄

< IMF의 경제성장률 및 교역량 전망 >

구분	2010	2011	2012
경제 성장률	5.2	3.8	3.3
선진국	3.2	1.6	1.2
신흥개도국	7.3	6.2	5.4
수출	14.0	8.1	6.2
선진국	14.4	7.1	5.2
신흥개도국	13.5	9.6	7.6
수입	14.1	8.8	5.4
선진국	13.5	6.9	4.0
신흥개도국	15.3	12.4	8.0

< 수출 증가율 추이 >



자료 : 1) 경제성장률 : IMF, *World Economic outlook*, January 2012
 2) 선진국 및 개도국 수출입 증가율 : IMF, *World Economic outlook*, September 2011
 3) 한국, 아시아, 북미 수출 증가율 : WTO, 한국무역협회

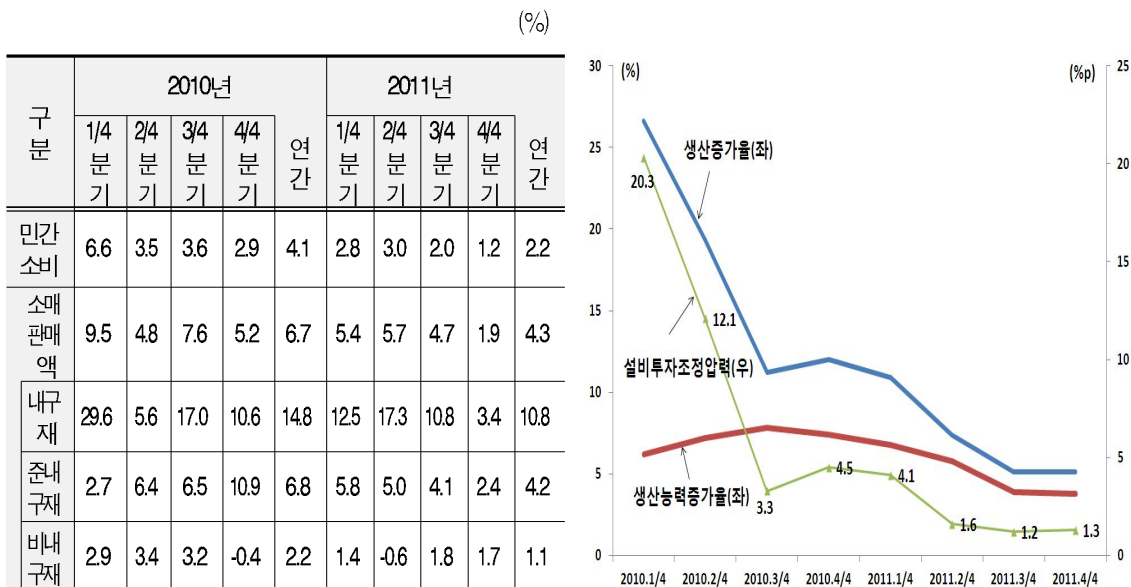
○ (내수 경기 부진) 소비 침체 등으로 인한 내수 경기 회복 지연

- 높은 물가 상승률 지속, 가계부채 누증으로 인한 원리금 상환부담 증가, 신용 경색으로 인한 소비심리 위축 등으로 소비 감소
- 민간소비 증가율이 2010년 4.1%에서 2011년 2.2%로 급락
- 소매판매액이 2010년 6.6%에서 2011년 4.1%로 하락, 내구재 감소가 지수 하락을 이끔. 경기침체 시 내구재 소비를 가장 먼저 줄인다는 점에서 경기 약화의 신호로 보임

○ (대내외 수요 감소로 인해 설비투자조정압력 하락) 대내외 수요 부진으로

- 제조업 생산 증가율이 급감함에 따라 설비투자조정압력도 지속적인 하락세
- 제조업생산 증가율 하락폭이 생산능력 증가율 하락폭보다 더 크게 나타나 설비투자 조정압력이 2011년 4/4분기 1.3%p로 감소
- 제조업 생산 증가세가 2011년 1/4 10.9%에서 4/4분기 5.1%로 둔화, 생산능력 증가율은 같은 기간 6.8%에서 3.8%로 둔화되어 제조업 생산 둔화세가 더욱 뚜렷하게 나타나 설비투자조정압력 하락을 초래

< 민간소비와 소매 판매액지수 증가율 > < 제조업 설비투자조정압력 추이 >



자료 : 한국은행, 통계청.

주 : 1) 설비투자조정압력(%p) = 제조업생산증가율(%) - 제조업생산능력증가율(%).
 2) 전년동기대비를 나타냄

② 산업 구조적 측면

○ (설비투자 주도 산업 부진) 설비투자는 일부 산업이 차지하는 비중이 커서 설비투자 주도 산업의 경기 부진은 전체 설비투자 악화를 초래

- 전기 및 전자기기 제조업과 석유 및 화학제품 제조업이 전체 제조업 설비투자 중 차지하는 비중이 2010년 기준 50.7%, 14.4%를 차지
- 전기 및 전자기기 제조업이 전체 제조업 설비투자 중 차지하는 비중이 2008년 39.7%에서 2009년 32.8%로 다소 감소했으나 2010년 기준 51%로 급증하여 제조업의 설비투자가 일부 산업에 편중되는 현상이 더욱 심화
- 산업별 설비투자조정압력을 살펴보면, 전기 및 전자기기 제조업과 석유 및 화학제품 제조업이 2011년 기준 각각 -4.4%p, 1.5%p로 제조업 평균치 1.3%p를 하회하며 감소세를 나타냄

<산업별 설비투자 비중 및 조정압력 추이>

	설비투자 비중 (%)					설비투자조정압력 (%p)		
	2006	2007	2008	2009	2010	2009	2010	2011
음식료품 및 담배 제조업	3.0	2.9	2.2	2.7	2.1	-2.3	2.4	1.4
섬유, 가죽제품 제조업	1.7	1.8	1.5	2.0	1.5	-0.8	5.6	0.0
목재, 종이, 인쇄, 복제업	2.0	1.7	1.5	1.4	1.2	-8.4	12.7	-1.2
석유 및 석탄 및 화학제품 제조업	12.9	14.4	16.1	18.2	14.4	0.1	4.4	1.5
비금속광물제품 제조업	4.1	4.0	4.1	3.6	3.3	-0.8	3.2	-3.6
금속제품 제조업	12.0	11.7	11.9	15.6	9.5	-11.8	9.6	5.4
일반기계 제조업	4.8	6.8	7.0	6.3	5.0	-17.7	30.9	3.9
전기 및 전자기기 제조업	44.4	41.7	39.7	32.8	50.7	-0.4	7.3	-4.4
정밀기기 제조업	0.9	1.3	1.4	1.2	1.1	-2.7	9.3	3.6
운송장비 제조업	13.7	13.2	14.0	15.1	11.4	-1.2	-0.3	9.0
가구 및 기타제품 제조업	0.4	0.4	0.3	0.3	0.2	-6.0	10.7	0.9

자료 : 한국은행, 통계청

- 주 : 1) 제조업 전체 설비투자에서 각 산업의 설비투자가 차지하는 비중을 나타냄
 2) 설비투자조정압력(%p) = 제조업생산증가율(%) - 제조업생산능력증가율(%)
 3) 한국은행과 통계청의 산업분류가 서로 상이하여 한국은행 산업별 기준으로 통계청의 생산 능력증가율과 생산증가율을 산출함

○ (대기업의 설비투자 부진) 일부 대기업의 설비투자가 전체 설비투자에서 높은 비중을 차지함에 따라서 이들 기업의 설비투자 감소가 전체 설비투자 부진을 초래

- 대기업의 설비투자가 전체 설비투자에서 차지하는 비중이 2011년 기준 68%를 차지함에 따라 설비투자가 일부 대기업에 편중되어 있고 이들 기업의 설비투자가 부진함에 따라 전체 설비투자 부진을 초래
 - 전체 설비투자에서 대기업의 설비투자가 차지하는 비중은 매우 크지만, 이들 대기업의 설비투자는 2011년 8%에 머물고 있어 전체 설비투자 부진을 초래
 - 특히, 대기업 중에서도 상위 5대기업의 설비투자가 전체 대기업의 설비투자에서 차지하는 비중이 45%에 달해 일부 몇 개의 대기업이 설비투자를 주도하고 이에 따라 이 기업들의 설비투자 감소는 전체 설비투자에 영향을 줌
 - 2012년 대기업의 설비투자가 전년대비 -2.0%를 나타낼 것으로 예상됨에 따라서 전체 설비투자 부진이 이어질 것으로 판단됨

< 기업규모별 설비투자 비중 및 증감률 >

< 상위기업 설비투자 비중 >

(%)

(%)

구 분	비중			증감률	
	2010	2011	2012 (계획)	2011	2012 (계획)
대기업	69.3	67.6	67.6	8.1	-2.0
중견기업	25.6	25.4	26.1	9.6	0.7
중소기업	5.1	7.0	6.3	52.1	-12.0
전 체	100.0	100.0	100.0	10.7	-2.0

구 분	2010년 (누적비중)	2011년 (누적비중)
상위 5대 기업	44.8	44.6
상위 5대 기업	58.2	56.8
대기업 합계	100.0	100.0

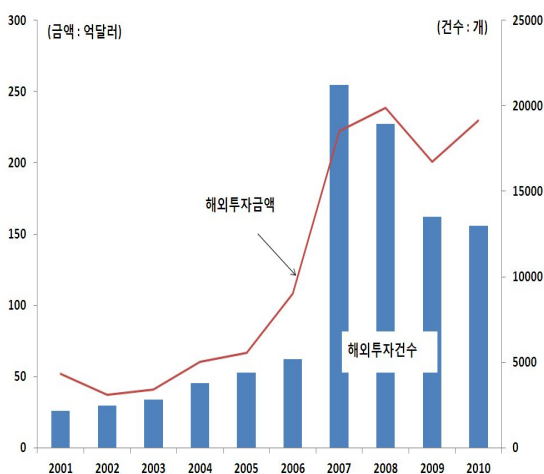
자료 : 한국정책금융공사

③ 기업 경영 측면

○ (생산기반의 세계화와 기업의 보수적 경영) 비용절감을 위한 생산기반의 세계화와 기업의 안전성 위주의 경영 전략 확산

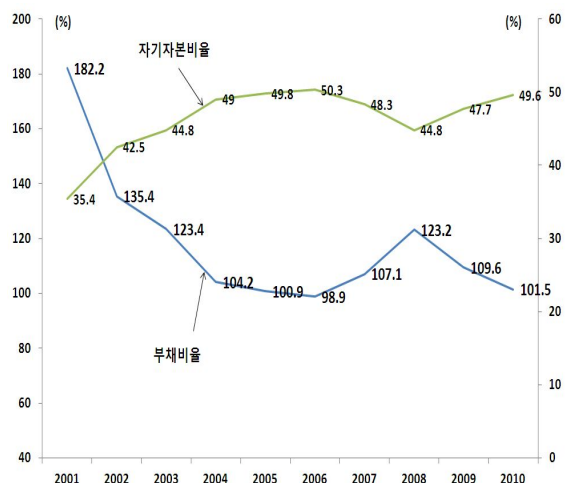
- **생산기반의 세계화** : 생산비용 절감을 위해 기업들이 저임금 지역으로 생산기반을 확대하며 국내기업의 해외 아웃소싱 확대
 - 국내기업의 해외직접투자가 2009년 다소 감소하였으나 2010년 증가세로 다시 전환되어 230억 달러를 기록
 - 2010년 국내기업의 해외직접투자 건수는 소폭 감소하였으나 해외직접투자금액이 증가하여 건수기준 직접투자 규모도 증가함
- **안전성 위주의 기업 경영 전략 확산** : 국내외 경제의 불확실성이 커짐으로써 안정성 위주의 기업 경영 전략이 확산됨에 따라 위험도가 높은 장기 설비투자 기피 현상 발생
 - 기업은 재무 건전성 강화를 위해 부채 규모를 축소. 2008년 제조업의 부채비율이 123.2%를 나타냈으나 그 이후 지속적으로 하락하여 2010년 101.5%를 기록함
 - 반면에 제조업의 자기자본비율은 2008년 44.8%를 나타낸 이후 지속적으로 상승하여 2010년 49.6%를 기록함

< 해외직접투자 추이 >



자료 : 수출입은행 「해외직접투자통계연보」
주 : 실제 투자기준

< 제조업 재무구조 지표 추이 >



자료 : 한국은행 「기업경영분석」
주 : 1) 자기자본비율=(자기자본/총자산)*100
2) 부채비율=(부채/자기자본)*100

III. 전망 및 시사점

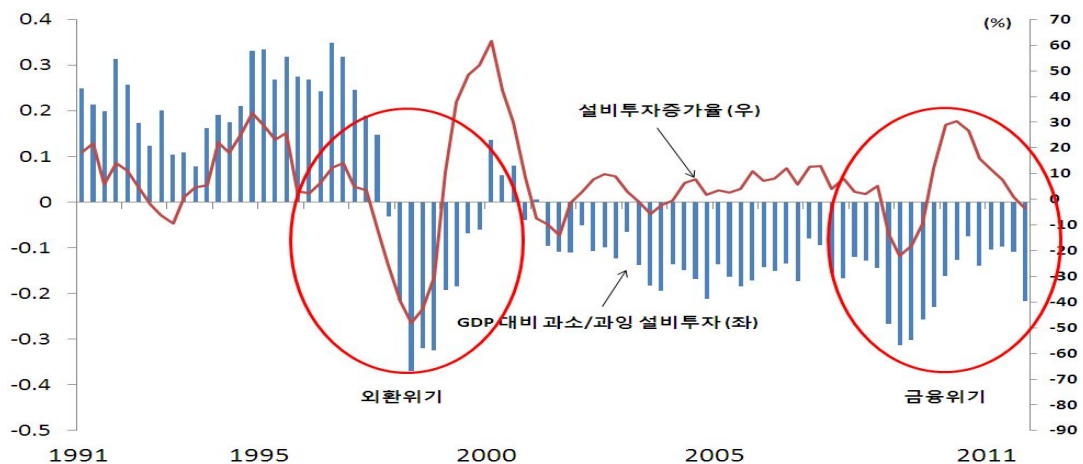
○ (설비투자 부진이 당분간 지속될 전망) 장기균형 관계식을 기반으로 분석해 보면, 금융위기 이후 설비투자가 회복세를 나타내며 GDP대비 설비투자의 과소 투자가 축소되는 추세를 보였으나 2011년 다시 확대로 전환

- 설비투자와 GDP의 장기 균형식에 근거해보면, 설비투자의 부진은 당분간 지속될 것으로 전망
 - 외환위기의 경우 설비투자 증가율이 6분기 동안 마이너스를 지속한 후 플러스로 전환되었으며 금융위기의 경우 설비투자가 증가율이 4분기 동안 마이너스를 지속한 후 플러스로 전환
 - 2011년 4/4분기 GDP대비 설비투자의 과소 투자가 크게 확대. 설비투자 증가율이 -3.4%를 나타내며 마이너스로 전환
 - 대내외 수요부진이 지속될 것으로 판단되어 설비투자 부진이 당분간 이어질 것으로 판단

○ (설비투자 부진은 자본스톡 증가율 둔화로 이어져 성장동력이 약화) 설비투자 둔화는 단기적으로 경기회복력을 약화를 초래하고 장기적으로는 자본축적을 저하시켜 성장 잠재력 약화 문제를 유발

- 설비투자가 GDP에서 차지하는 비중이 2011년 기준 10.1%를 나타냄에 따라서, 설비투자 증가율이 1%p 하락할 때 경제성장률은 0.1%p 감소함

< GDP 대비 설비투자 과소·과잉 투자 추이 >



자료 : 통계청, 한국은행

- 주 : 1) 설비투자와 GDP의 장기균형식 추정을 위해 $\log \text{설비투자}_t = \alpha + \beta \cdot \log \text{GDP}_t + \varepsilon_t$ 를 회귀 분석. $\beta=1.27(0.019)$, $\alpha=-5.89(0.218)$, (괄호안의 수치는 표준편차, α 와 β 는 1% 수준에서 통계적으로 유의. \log 설비투자와 \log GDP변수에 대해 단위근 가설을 기각)
- 2) $\varepsilon_t = \log \text{설비투자}_t + 5.89 - 1.27 \cdot \log \text{GDP}_t$ 를 이용하여, 이 값이 플러스를 나타내면 과잉으로, 마이너스를 나타내면 과소로 판단

- (시사점) 설비투자 여건 개선을 위해 유효 수요 창출, 과감한 규제 철폐, 신성장동력 투자에 대한 유인책 강화, 금융시장 안정 등의 과제가 추진되어야 할 것임
- 첫째, 내수 경기 부진 및 수출 침체가 설비투자 부진의 주요 원인임에 따라 수요 진작을 통한 설비투자 증가 유도
 - 재정건전성을 고려한 정부의 공공투자 확대를 통해 유효수요를 창출하고 민간 투자 유도
 - 둘째, 투자 관련 규제를 과감히 철폐하여 기업의 투자를 유도
 - 생산기반이 세계화됨에 따라 해외직접투자가 증가하는 만큼 국내 투자 환경 개선으로 외국인직접투자 유치 및 국내기업의 투자 유도
 - 또한 자유무역지역, 경제자유구역 등에 기업들이 투자할 수 있도록 실질적인 규제 개선이 요구
 - 셋째, 신성장동력 투자에 대한 유인책을 강화하여 설비투자가 일부 산업에 쏠려있는 현상 완화
 - 성장잠재력 확충에 연계된 분야에 투자 유인책 강화
 - 녹색성장 강화를 위한 신재생에너지 관련 투자를 유인 확대하고 장기적인 투자가 이루어 질 수 있도록 정책적 지원 시스템 구축
 - 전기 및 전자기기 제조업에 편중된 IT투자 및 기술개발 능력을 서비스업 등 다른 다양한 산업 부문으로 확산시켜 설비투자 확대를 유도
 - 넷째, 금융시장 안정에 주력해야 하고 정부 정책의 일관성 유지 등 정책의 불확실성을 최소화해 기업의 투자에 장애요인이 되지 않도록 노력
 - 환율 급등락 완화 등 거시경제 안정을 위해 노력
 - 정부의 투자 정책의 일관성 유지 등 정책의 불확실성을 최소화해 기업의 투자에 장애요인이 되지 않도록 노력

경제연구본부 김민정 연구위원 (2072-6212, kimmj@hri.co.kr)