

현안과 과제

투자 여건 개선 시급하다
- 가장 큰 경영 리스크는 기업 규제

요 약

□ 투자 여건 개선 시급하다 - 가장 큰 경영 리스크는 기업 규제

■ 국내외 경기 회복 기대감이 커지고 있으나, 대내외 불안 요인들이 상존하고 있어 국내 투자 부진이 지속되고 있음

- 장기균형식을 통한 추정 결과 2012년 4/4분기부터 2013년 3/4분기까지의 1년 동안 장기 균형대비 과소투자액은 2조 9,213억원에 달함
- 설비투자 부진 지속되면 과소투자는 확대되고, 이로 인해 국내경제 회복세 지연 및 잠재성장률 저하 우려

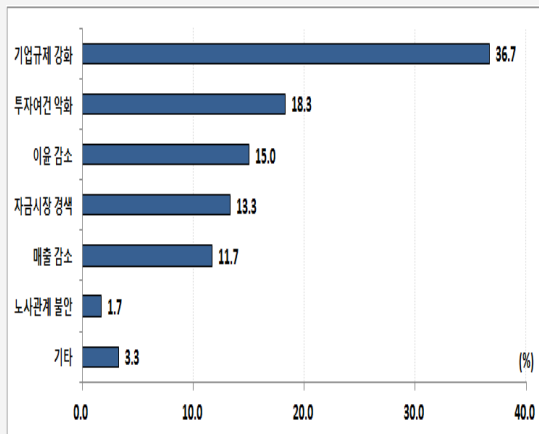
■ 2014년 기업 경영에 있어 가장 큰 리스크는 ‘기업 규제 강화’임. 또한 기업들은 경제민주화 정책의 추진에 따른 투자와 일자리 창출 위축을 우려

- 2014년 기업 경영에 있어서 가장 큰 리스크 요인으로 ‘기업 규제 강화’가 36.7%로 가장 높은 비중을 차지
- 기업의 투자와 일자리 창출이 경제민주화 정책의 추진으로 인해 위축될 것이라는 응답이 전체 76.3%를 차지

■ 경기회복 전망으로 투자 추세는 개선되었으나, 기업 규제 등으로 기업의 투자 심리와 기업가정신이 다소 위축되고, 투자 여건은 더욱 악화되었음

- 투자여건지수는 66.9로 6개월 전 68.2보다 1.3p 하락하여 향후 기업들의 투자 확대를 위해 투자 여건 개선이 시급함을 시사
- 투자심리지수는 6개월 전보다 소폭 하락. 기업가정신지수는 정책 상태를 나타냄

< 2014년 기업경영 리스크 >



<2014년 기업투자지수 조사 결과>

구 분	2014년	2013년 하반기
투자추세지수	98.4	71.3
투자성과지수	143.5	139.5
기업가정신지수	101.7	100.9
투자심리지수	161.0	164.3
투자여건지수	66.9	68.2
종합지수	114.3	108.8

1. 투자 부진 지속 우려

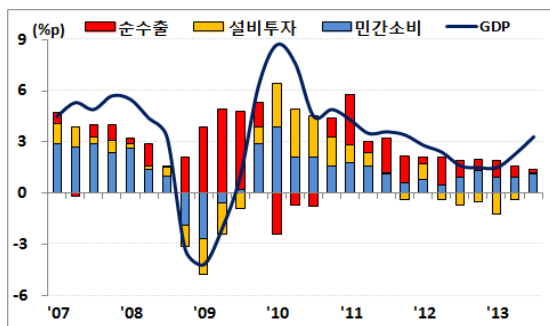
- 국내외 경기 회복 기대감이 커지고 있으나, 대내외 불안 요인들이 상존하고 있어 국내 투자 부진이 지속
 - 2014년 선진국을 중심으로 국내외 경기 회복에 대한 기대감이 높아지고 있음
 - 최근 미국의 3/4분기 GDP 성장률은 4.1%를 기록하였고, 유럽 등 선진국의 2014년 경기 회복에 대한 기대가 높아지고 있음
 - 국내 경제도 올해 대내외 여건 개선에 힘입어 2013년 2.6%내외의 성장률을 기록하고, 2014년에는 3.8%의 성장률을 기록할 전망
 - 엔저 현상 지속, 유로존 부채 위기 가능성, 개도국 금융 불안 우려 등 불안 요인 상존
 - 아베노믹스 등 일본의 양적완화 정책이 유지됨에 따라 엔저 현상이 지속·심화되고 있어 우리 기업들의 대일 경쟁력 약화 우려
 - 유로존 재정위기가 국가들의 부실채권 누적 및 부채 증가 등으로 유로존발 금융 위기 재발 가능성이 상존
 - 2014년 미국 등 선진국의 출구전략이 본격화될 경우 개도국의 투자자금의 급격한 이탈로 인한 금융 불안 확대 우려
 - 국내 투자 부진이 지속되면서 투자의 GDP 성장 기여도 하락
 - 기업 경영의 불확실성이 증대되면서 투자 부진이 지속되자, 설비투자의 GDP 성장에 대한 기여도가 최근 연속 마이너스 수준을 기록
 - 이러한 투자 부진은 기업 경기의 침체를 가져옴으로써 국내 경제회복 지연과 성장잠재력 저하를 초래할 우려

<국내외 경제성장률 추이와 전망>

구분	2012	2013년(E)	2014년(E)
세계	3.2	2.9	3.6
선진국	1.5	1.2	2.0
미국	2.8	1.6	2.6
일본	2.0	2.0	1.2
유럽	-0.6	-0.4	1.0
개도국	4.9	4.5	5.1
브라질	0.9	2.5	2.5
중국	7.7	7.6	7.3
한국	2.0	2.6	3.8

자료 : IMF, 한국은행, 현대경제연구원.
 주 : 2012년, 2013년 한국 경제성장률은 현대경제연구원 추정치.

<국내 경제 부문별 성장기여도 추이>

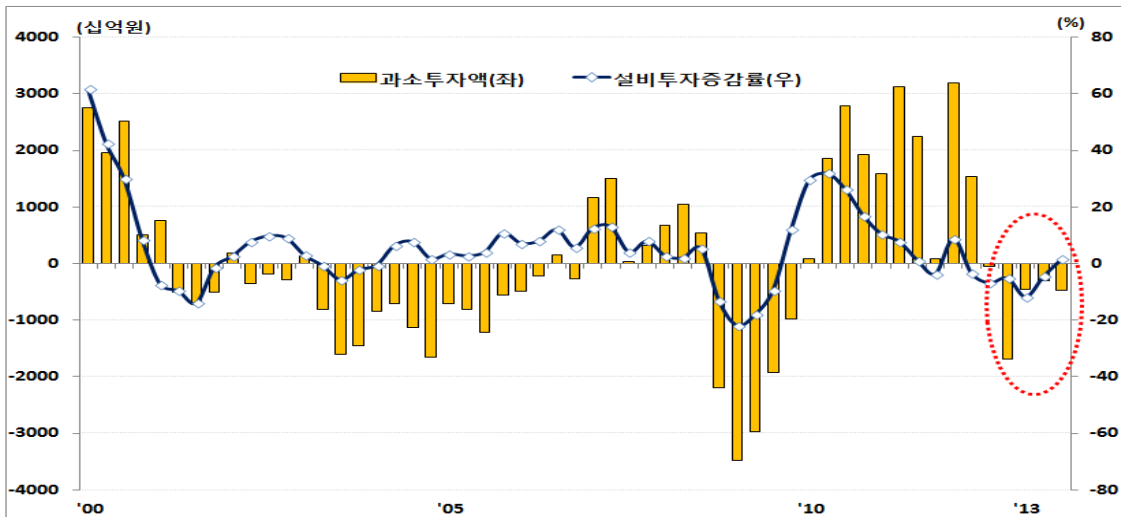


자료 : 한국은행.

○ **국내 설비투자는 현재 과소투자가 지속되고 있어 국내 경제 회복을 위해서는 기업의 투자 여건 개선이 시급한 상황**

- **과소투자 지속** : 설비투자와 GDP의 장기균형식을 통한 현시점의 과소투자 여부를 살펴본 결과 2012년 3/4분기 이후 과소투자로 전환되어 2013년 2/4분기까지 지속되고 있음
 - 2009년 글로벌 금융위기 이후 GDP대비 설비투자는 장기균형치를 상회하며 회복세를 나타냈으나, 이후 설비투자는 다시 부진세에 빠짐
 - 장기균형식을 통한 추정 결과 2012년 4/4분기부터 2013년 3/4분기까지의 1년 동안 장기 균형대비 과소투자액은 2조 9,213억원에 달함
 - 이는 과거 설비투자와 GDP와의 관계에 기초하여 추정된 설비투자의 균형 값보다 지난 1년간 설비투자는 2조 9,213억원 정도 투자가 부족했음을 의미
- 2014년에도 설비투자 부진이 지속될 경우 과소투자 규모는 확대되고, 이로 인해 국내 경제 회복세 지연 및 잠재성장률 저하가 우려

<GDP와 설비투자의 장기균형식을 통한 과소투자 추이>



자료 : 한국은행, 현대경제연구원 자체 추정.

주 : 설비투자와 GDP의 장기균형식 추정을 위해 $\log \text{설비투자}_t = \alpha + \beta \cdot \log \text{GDP}_t + \varepsilon_t$ 를 회귀 분석. $\beta=0.94(0.587)$, $\alpha=-1.63(0.724)$, (괄호안의 수치는 표준편차, α 와 β 는 각각 5%와 1%수준에서 통계적으로 유의. \log 설비투자와 \log GDP의 공적분관계를 통해 장기균형식 추정, ε_t 에 대한 단위근 가설을 기각, 분기데이터 이용).

- 국내 100대 기업 대상으로 설문조사를 통해 2014년 기업 경영 여건을 진단하고, 기업투자지수를 산출하여 정책적 시사점을 도출하고자 함
 - 기업 측면에서 2014년 경영 여건에 대한 인식 및 향후 전망을 분석함으로써 향후 기업 투자 확대를 촉진하는 방안 마련

2. 2014년 주요 기업의 경영 여건 전망

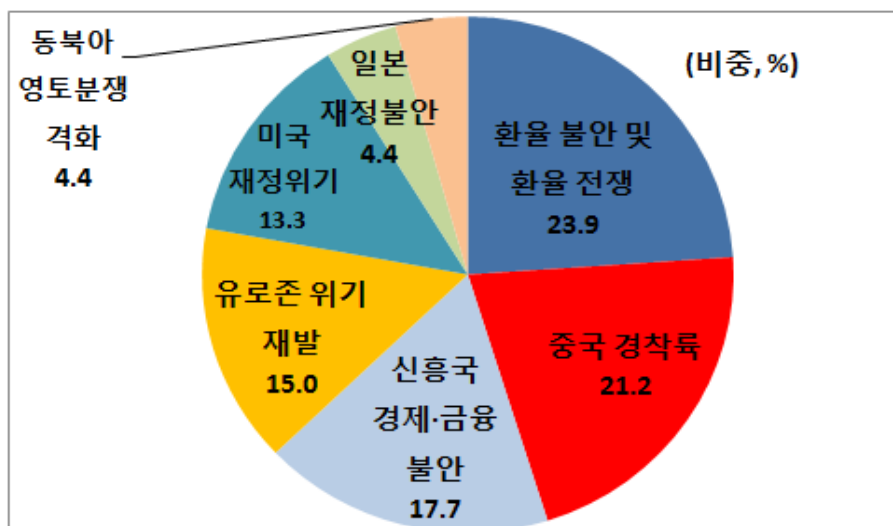
○ (경제 전망) 주요 기업들은 2014년 대내외 경제의 회복세가 완만하게 나타날 것으로 전망. 대외적으로는 환율 불안과 중국 경제 경착륙, 대내적으로는 엔저 지속과 소비 부진을 불안 요인으로 지적하였음

- 2014년 세계 경제 전망 : 2014년 세계 경제 성장률이 '2013년보다 좋아질 것이다'라고 응답한 기업의 비중은 48.3%로 가장 높게 나타남
 - '2013년과 비슷할 것이다'라고 응답한 기업은 45.0%를 차지하였고, '2014년보다 나빠질 것이다'라고 응답한 기업은 6.7%로 나타남

2104년 세계 경제 전망	2013년보다 좋아질 것이다	2013년과 비슷할 것이다	2013년보다 나빠질 것이다
비중(%)	48.3	45.0	6.7

- 세계 경제 불안 요인 : '환율 불안과 환율 전쟁'으로 응답한 기업이 가장 많았고, '중국 경제 경착륙 가능성'이 다음으로 큰 응답 비중을 나타냈음
 - '환율 불안 및 환율 전쟁'은 전체 응답의 23.9%를 차지하였고, '중국 경제 경착륙'을 지적한 기업은 21.2%를 차지
 - 이외에 '신흥국 경제·금융 불안'이 17.7%, '유로존 위기 재발'이 15.0%, '미국 재정위기가 13.3%의 순으로 나타남

<2014년 세계 경제 불안 요인>

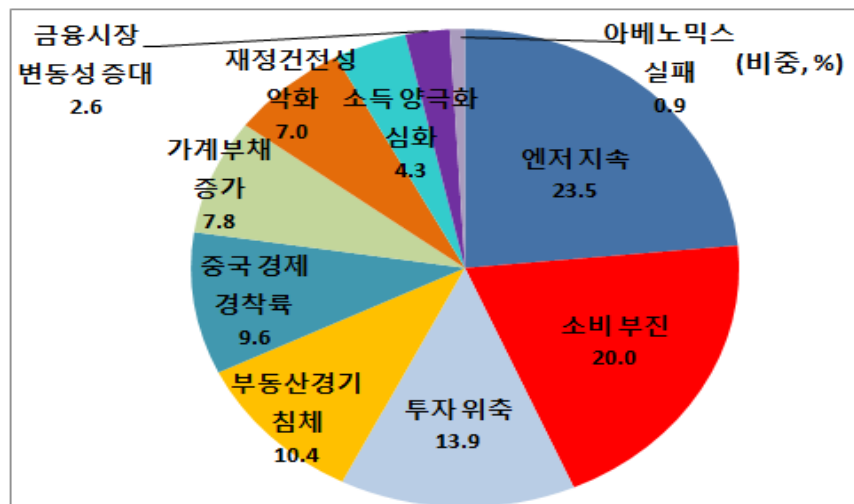


- 2014년 국내 경제 전망 : 2014년 한국 경제 성장률이 '2013년과 비슷할 것이다'라고 응답한 기업이 48.3%로 가장 높게 나타남
 - '2013년보다 좋아질 것이다'라고 응답한 기업은 38.3%를 차지하였고, '2014년보다 나빠질 것이다'라고 응답한 기업은 13.3%로 나타남

2014년 국내 경제 전망	2013년보다 좋아질 것이다	2013년과 비슷할 것이다	2013년보다 나빠질 것이다
비중(%)	38.3	48.3	13.3

- 국내 경제 불안 요인 : '엔저 지속'을 2014년 국내 경제의 가장 큰 불안 요인으로 응답한 기업의 비중이 23.5%로 가장 높게 나타남
 - '소비 부진'은 20.0%를 차지했으며, '투자 위축' 13.9%, '부동산 경기 침체' 10.4%, '중국 경제 경착륙'은 9.6%를 차지
 - 이외에 '가계부채 증가' 7.8%, '재정건전성 악화' 7.0%, '소득양극화 심화' 4.3%, '금융시장 변동성 증대' 2.6%, '아베노믹스 실패' 0.9%로 나타남

<2014년 국내 경제 불안 요인>



- 국내 경제 회복 본격화 시점 : '2014년 하반기 이후'라고 응답한 기업이 전체 47.5%로 가장 높은 비중을 차지하여 주요 기업들은 올해부터 국내 경제가 본격화 될 것으로 기대하고 있음
 - 한편 '2015년 상반기'로 응답한 기업은 27.1%, '2015년 하반기' 18.6%, '2016년 하반기 이후' 6.8%로 나타남

국내 경제 회복 본격화 시점	'14년 하반기	'15년 상반기	'15년 하반기	'16년 이후
비중(%)	47.5	27.1	18.6	6.8

○ (경제 이슈) 국내 주요 기업들은 경제민주화 정책의 추진에 따른 투자와 일자리 창출 위축을 우려. 2014년 정부가 중점적으로 추진해야 할 정책으로 '내수 활성화'와 '투자 활성화'를 주문

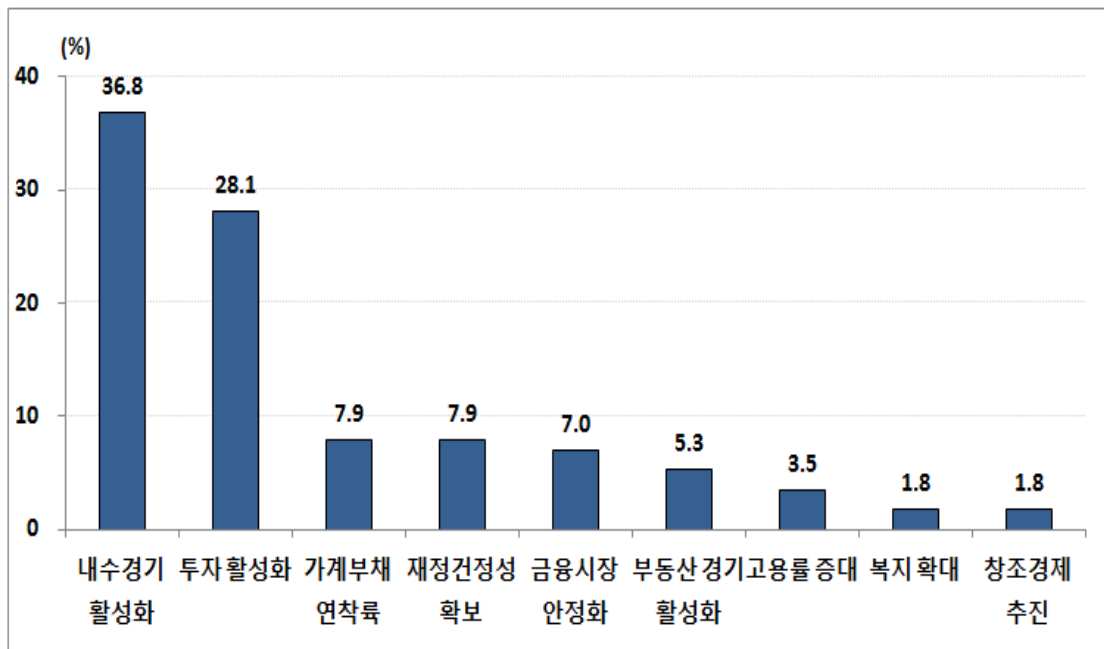
- 경제민주화 영향 : 기업의 투자와 일자리 창출이 경제민주화 정책의 추진으로 인해 위축될 것이라는 응답이 전체 76.3%를 차지

경제민주화 정책의 영향	투자와 고용이 위축될 것이다	투자와 고용이 활성화될 것이다	별 영향이 없을 것이다
비중(%)	76.3	8.5	15.3

- 2014년 경제 정책 주문 : 2014년에 정부가 중점적으로 추진해야 할 경제 정책으로 '내수 경기 활성화(36.8%)'과 '투자 활성화(28.1%)'를 주문

- 다음으로 '가계부채 연착륙'과 '재정건전성 확보'가 각각 7.9%, '금융시장 안정화' 7.0%, '부동산경기 활성화'가 5.3%의 순으로 나타남
- 이외에 '고용률 증대' 3.5%, '복지 확대' 1.8%, '창조경제 추진'이 1.8%를 각각 차지하였음

<2014년 정부가 중점적으로 추진해야 할 정책>

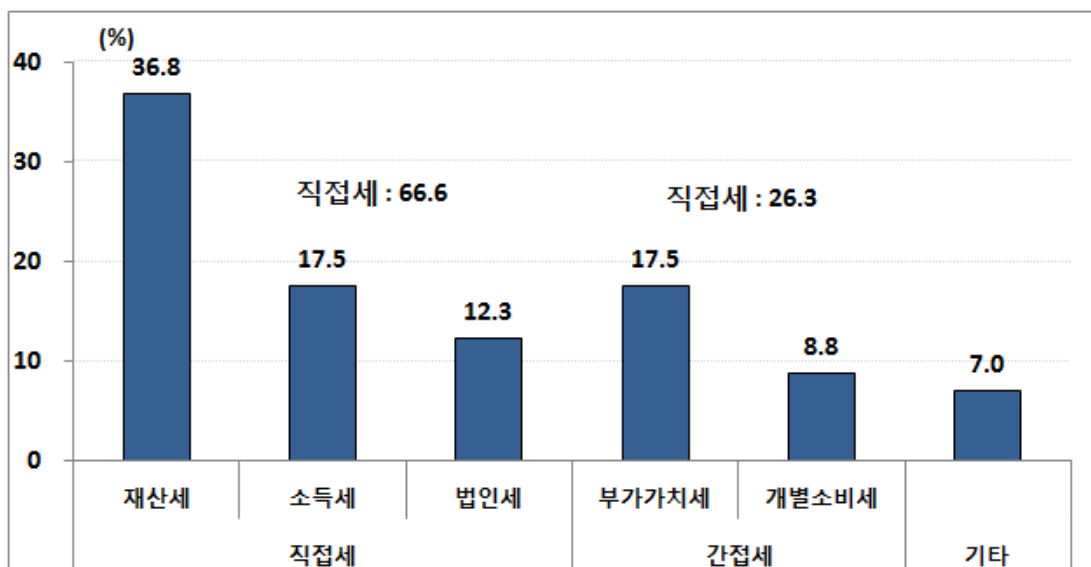


- **복지 확대와 증세** : 복지 자원 마련을 위한 증세에 대해서 '복지 확대는 필요하나 증세에는 반대한다'는 응답이 전체 67.2%로 가장 높은 비중을 차지
 - '복지 확대를 위한 증세에 찬성한다'는 응답은 13.8%, '복지 확대와 증세 모두 반대한다'는 응답은 19.0%를 차지

복지 확대와 증세	복지 확대를 위한 증세에 찬성	복지 확대는 필요하나 증세는 반대	복지 확대와 증세 모두 반대
비중(%)	13.8	67.2	19.0

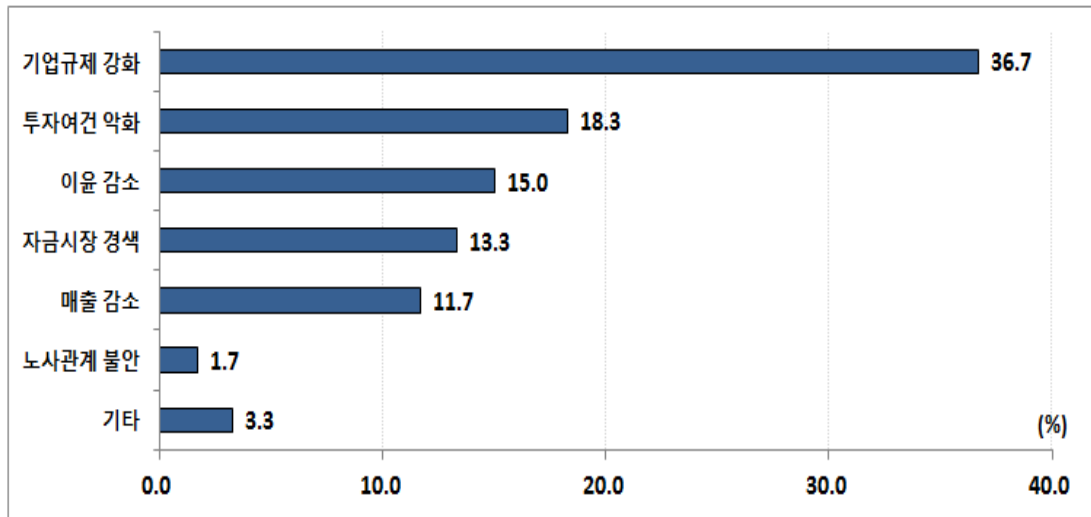
- **효과적 증세 부문** : 복지자원 마련을 위한 증세를 한다면 어떤 부문의 증세가 가장 효과적인가라는 질문에 대해 '재산세'로 응답한 비중이 36.8%로 가장 높게 나타남
 - '부가가치세'와 '소득세'가 각각 17.5%를 차지하였고, '법인세'가 12.3%, '개별 소비세'가 8.8%로 나타남
 - 복지자원 마련을 위한 증세를 하게 될 경우 직접세가 효과적이라는 응답(66.6%)이 간접세가 효과적이라는 응답(26.3%)보다 훨씬 높게 나타남
 - 이는 직접세가 간접세에 비해 부담능력에 따른 과세가 가능하고, 자원배분 역할을 하며, 조세 수입의 안정성을 유지할 수 있기 때문인 것으로 판단됨

<복지자원 마련 위한 증세시 효과적인 증세 부문>



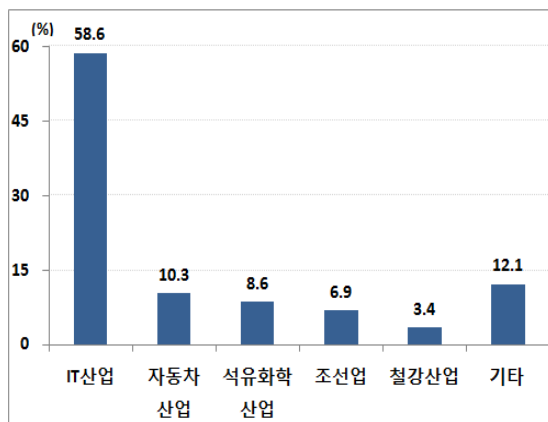
- 기업 경영 리스크 : 2014년 기업 경영에 있어서 가장 큰 리스크 요인으로 '기업 규제 강화'가 36.7%로 가장 높은 비중을 차지
 - 이외에 '투자여건 악화' 18.3%, '이윤 감소' 15.0%, '자금시장 경색' 13.3%, '매출 감소' 11.7%, '노사관계 불안' 1.7%의 순으로 나타남

<2014년 기업 경영 리스크>

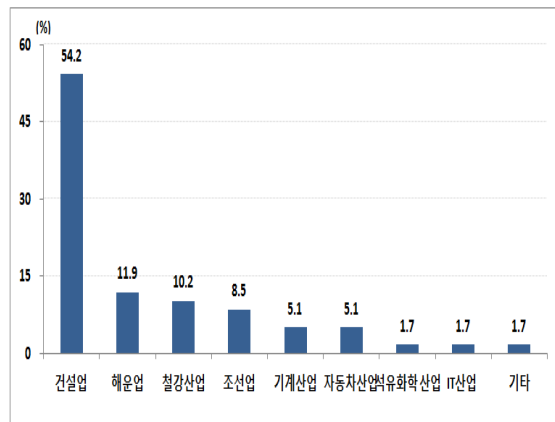


- 2014년 산업별 경기 : 2014년 경기 개선이 예상되는 산업으로는 'IT산업', 경기 부진이 예상되는 산업으로는 '건설업'을 선택
 - 업황이 가장 개선될 것으로 예상되는 산업은 'IT산업'이 58.6%로 가장 비중이 높았고, '자동차 산업' 10.3%, '석유화학 산업' 8.6%, '조선업' 6.9%, '철강 산업' 3.4%의 순으로 나타남
 - 업황이 가장 부진할 것으로 예상되는 산업은 '건설업'이 54.2%로 가장 높은 비중을 차지했고, '해운업' 11.9%, '철강 산업' 10.2%, '조선업' 8.5%, '기계 산업'과 '자동차 산업'이 각각 5.1%의 순으로 나타남

<경기 개선이 예상되는 산업>



<경기 부진이 예상되는 산업>



○ (경영 평가와 전망) 주요 기업들의 2013년 경영 성과는 예상보다 다소 부진했으나, 2014년 투자와 고용은 전년대비 10%내외로 증가할 계획

- 2013년 경영 평가 : 경영성과에 대해서는 전체 기업의 50.0%가 '예상에 다소 못 미쳤다'라고 응답
 - '예상 수준이다'라는 응답은 31.0%, '예상보다 매우 나빴다'는 응답은 12.1%, '예상보다 다소 상회했다'는 응답은 6.9%로 나타남

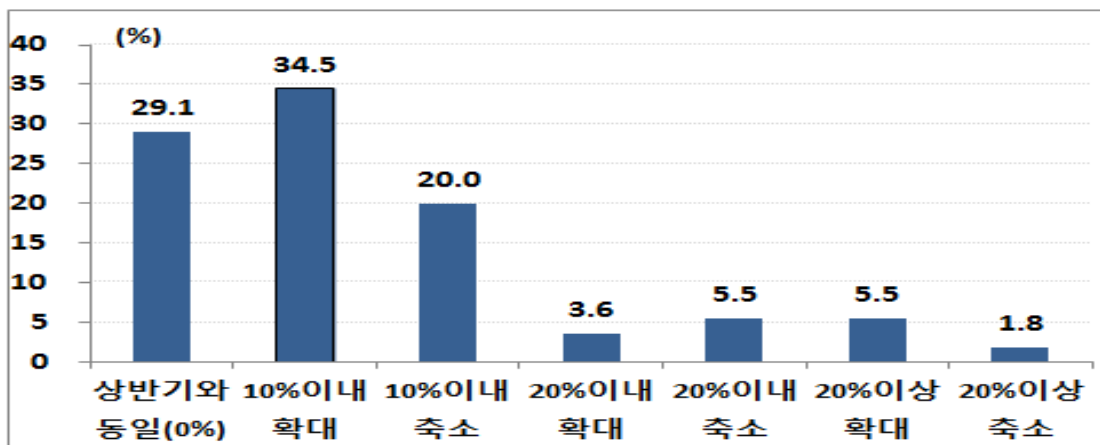
상반기 경영 평가	예상보다 다소 상회했다	예상수준이다	예상에 다소 못 미쳤다	예상보다 매우 나빴다
비중(%)	6.9	31.0	50.0	12.1

- 2014년 매출 목표 : 전년대비 '10% 이내에서 상향'하겠다고 응답한 기업 이 전체 응답의 47.9%를 차지

하반기 매출 목표	20%내 축소	10%내 축소	작년과 동일수준	10%내 상향	20%내 상향	20% 이상 상향
비중(%)	5.3	14.0	12.3	59.6	5.3	3.5

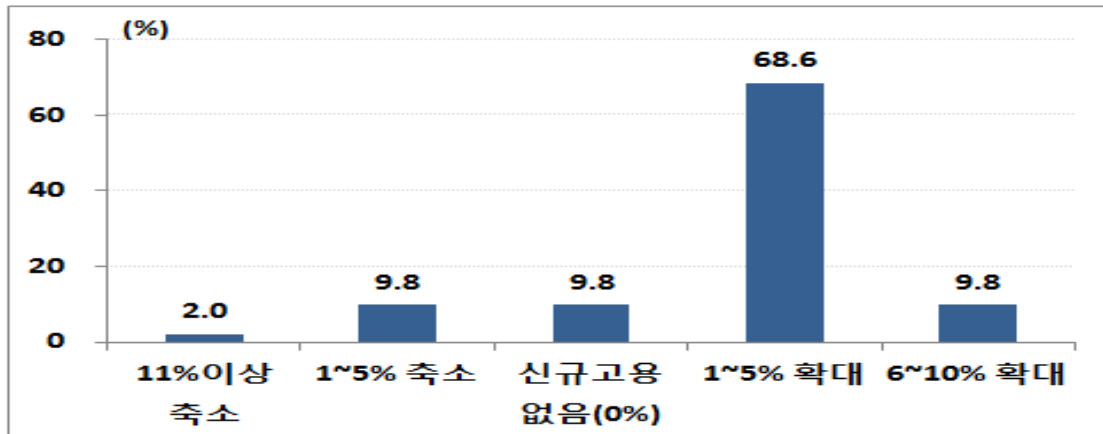
- 2014년 설비투자 규모 : 설비투자 규모를 '10%이내에서 확대하겠다'로 응답한 기업이 전체 34.5%로 가장 큰 비중을 차지
 - 2014년 설비투자 규모를 '작년과 동일한 수준'으로 응답한 기업 비중은 29.1%, '10% 이내 축소'하겠다는 기업은 20.0%를 차지
 - '20%이내 축소하겠다' 혹은 '20%이상 확대하겠다'는 응답은 5.5%를 차지했고, '20%이내 확대하겠다'는 3.6%, '20%이상 축소하겠다'는 1.8%를 차지

<2014년 주요 기업의 설비투자 규모>



- 2014년 신규 고용 규모 : 전년대비 '1~5% 확대할 것이다'라는 응답이 68.6%로 가장 높은 비중을 나타냄
 - '신규고용 없음(0%)'으로 응답한 기업, '1~5% 축소', '6~10% 확대'한다는 기업이 각각 9.8%로 동일. '11%이상 축소하겠다'는 기업은 2.0%로 나타남

<2014년 주요 기업의 신규 고용 규모>



- 2014년 환율 전망 : 주요 기업들은 2014년 원/달러 환율(연평균)을 '1,001원~1,100원' 수준으로 전망하였으며, 손익분기점 환율 수준은 '1,000원'인 것으로 응답
 - 2014년 연평균 환율에 대해서 '1,001원~1,100원'으로 응답한 기업이 79.7%로 가장 높은 비중을 차지
 - '901~1,000원'으로 응답한 기업은 6.8%, '1,001~1,200원'은 13.6%로 나타남

환율 전망	901~1,000원	1,001~1,100원	1,101~1,200원
비중(%)	6.8	79.7	13.6

- 손익분기점 환율 : 업체가 감당할 수 있는 손익분기점 환율 수준에 대해서 '1,000원 수준'을 응답한 기업이 전체 32.7%로 가장 높은 비중을 차지
 - 1,050원으로 응답한 기업은 30.8%, 950원은 13.5%, 1,100원과 900원은 각각 7.7%, 1,150원으로 응답한 기업은 5.8%, 1,200원은 1.9%를 차지

손익분기점 환율	900원	950원	1,000원	1,050원	1,100원	1,150원	1,200원
비중(%)	7.7	13.5	32.7	30.8	7.7	5.8	1.9

3. 기업투자지수 평가

○ (지수별 평가) 2014년 경기개선 전망으로 투자 추세는 점차 개선되고 있으나, 투자 리스크 및 기업 규제 등으로 기업의 투자 심리와 기업가정신이 다소 위축되고, 투자 여건 개선 요구 증대

- 투자 추세 및 투자 성과 양호

- 투자추세지수는 2014년 경기 회복에 대한 기대감으로 6개월전 71.3보다 27.1p 상승한 98.4를 기록하며 반등
- 투자성과지수는 143.5로서 6개월 전 139.5보다 개선되어 국내 경기 부진에도 불구하고 기업들이 투자했던 성과는 대체로 양호한 것으로 평가

- 기업가정신 정체 및 투자심리 위축

- 기업가정신지수는 6개월전 100.9보다 0.8p 상승한 101.7로 정체된 상태이며, 이는 주요기업들이 신성장사업 추진에 대한 의욕은 높지만, 사업 리스크에 대해서는 신중하기 때문인 것으로 판단
- 투자심리지수는 6개월 전보다 소폭 하락하여 투자심리는 다소 위축되었으나, 투자에 대한 의욕은 높은 수준

- 투자 여건 악화

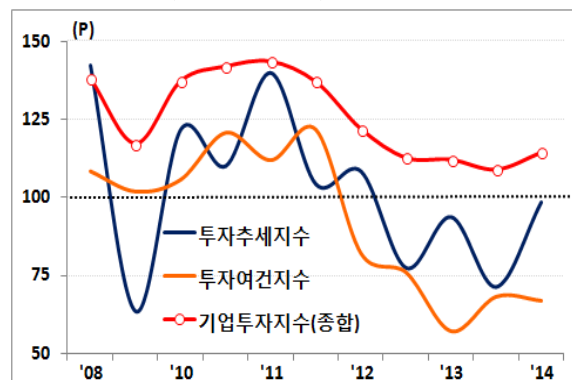
- 투자여건지수는 6개월 전 68.2보다 1.3p 하락하여 투자 주체인 기업들의 입장에서 볼 때 투자 여건 개선이 여전히 미흡한 수준임을 시사
- 기업들이 현재 투자 여건에 대해서 만족하지 못하고 있으며, 향후 기업들의 투자 확대를 위해 투자 여건 개선이 시급함을 보여줌
- 투자여건지수는 2011년 이후 하락세를 지속했고, 기준치(100p)를 하회하고 있어 투자 확대를 위해서는 먼저 기업 투자 여건 개선이 시급함

< 2014년 기업투자지수 조사 결과 >

	2014년	2013년 하반기
투자추세지수	98.4	71.3
투자성과지수	143.5	139.5
기업가정신지수	101.7	100.9
투자심리지수	161.0	164.3
투자여건지수	66.9	68.2
종합지수	114.3	108.8

주 : 1) 2013년 하반기 조사는 2013년 6월 24~28일에 걸쳐 조사된 자료임.
2) 2014년 조사는 2013년 12월 9~13일에 걸쳐 조사된 자료임.

<투자추세, 투자여건, 종합지수 추이>



주 : 2008년과 2009년은 투자지수를 1회 조사했고, 2010년부터 상·하반기 2차례 조사

4. 시사점

- (시사점) 2014년 대내외 불확실성 상존으로 기업 투자 위축이 우려되며, 규제 완화 등 적극적인 투자 여건 개선으로 기업 투자를 활성화하는 노력이 필요
 - 기업 투자가 위축될 경우, 국내 경제 회복력이 저하되고 고용이 감소하는 등 세계 경기 회복세에도 불구하고 국내 경기 회복 지연 우려
 - 특히 경제민주화 정책의 확대 추진은 기업들의 투자 및 고용 창출 의지를 약화시키는 요인으로 작용할 우려
 - **정부 차원** : 투자여건을 제약하는 각종 규제를 적극적으로 완화하고, 세제 지원 등을 통해 투자 인센티브를 제공하여 투자 확대를 유도하는 한편, 경제민주화 정책의 속도 조절을 통해 기업의 투자 심리 위축을 최소화
 - 각종 입지규제와 과도한 경제민주화 정책 추진으로 기업의 규제를 확대하기 보다는 오히려 투자 인센티브를 확대함으로써 투자 확대 → 기업 수익성 향상 → 고용 확대 → 국민경제 활성화로 이어지는 선순환 추진
 - 또한 기업들의 엔저 지속 등 환율에 대한 우려가 크므로 미세 조정 및 금융 시장 안정화 정책을 추진하는 동시에 과도한 엔저 지속에 대하여 관련 국가들과의 공조를 통해 대응
 - **기업 차원** : 경기회복에 대응한 선제적인 투자 확대와 제품의 고부가가치화 및 R&D 투자 확대를 통한 새로운 성장동력 확보를 적극 추진
 - 미국 등 세계 경기의 회복에 대응하여 설비투자를 확대하고, 제품의 고부가가치화를 통해 기업의 수익성을 제고
 - 적극적인 R&D 투자와 신사업 투자를 통해 미래 신성장동력 산업을 적극 발굴, 육성해야 함
 - 또한 일본과 수출경합도가 높은 산업을 중심으로 R&D 지원을 확대하고, 일본과 차별화된 기술 경쟁력을 확보

최성근 선임연구원 (2072-6223, csk01@hri.co.kr)

임희정 연구위원 (2072-6218, limhj9@hri.co.kr)

<보론> 1. 기업투자지수 산출 방법

○ 기업투자지수의 정의와 구성

- (정의) 기업투자지수란 기업의 투자와 관련된 투자환경, 투자의지, 투자성과 등에 대한 기업의 자기평가와 투자심리 상태를 지수화 하여 수치로 표현한 것으로 정의됨
- (목적) 기업이 실제로 느끼는 투자에 대한 자기평가와 투자심리 상태를 측정하여 관련된 정치경제적 의사결정을 위한 의미 있는 기초자료로 제공

○ 기업투자지수 계산 방법

- 투자지수 계산 방법

- 개별 투자지수 = '그렇다' 응답 비중 - '그렇지 않다' 응답 비중 + 100
- 예: '그렇다'가 60% 이고 '그렇지 않다'가 40% 이면 $60 - 40 = 20$ 에 100을 더하여 120이 지수가 됨
- 개별 투자 지수는 최소 0점에서 최대 200점, 중간값 100점임

○ 조사의 개요

- 조사 기간 : 2013년 12월 9일 ~ 2013년 12월 13일(5일간)
- 조사 대상 : 매출액 기준 국내 10개 업종 100대 기업
- 조사 내용 : 하반기 경기 판단, 경영전망, 투자지수 관련 내용
- 응답 기업 : 60개 기업 (응답률 60%)

○ 기업투자지수의 설문문항

구분	질문	답변
투자추세 지수	올해 상반기에 진행되고 있는 투자는 작년 상반기보다 증가된 규모입니까? 올해 하반기에는 올 상반기보다 투자 규모를 증가시킬 예정입니까?	(1)그렇다
투자여건 지수	현재 투자 여건에 만족하십니까? 향후 투자여건이 개선될 것이라고 생각하십니까?	
투자심리 지수	현재의 투자계획을 지속적으로 추진하시겠습니까? 경기가 나빠지더라도 투자는 지속하시겠습니까?	(2)그렇지 않다
투자성과 지수	상반기 투자 대비 성과는 좋았다고 판단하십니까? 향후에도 투자한 만큼 성과가 창출될 것으로 생각하십니까?	
기업가 정신지수	지금은 다소 리스크가 있더라도 신사업을 발굴하고 추진할 때라고 생각하십니까? 수익이 기대된다면 아무리 투자 리스크가 크더라도 투자하시겠습니까?	