

현안과 과제

■ 2015년 투자 환경 전망과 시사점
- 투자 활성화로 '경제 선순환' 유도

< 요약 >

■ 도입

금융위기 이후 투자 부문의 부진이 지속되어 경제성장률이 지속적으로 하락했다. 최종소비지출과 총자본형성의 GDP 성장에 대한 기여도 하락이 주요인으로 작용했다. 한국 경제의 경제성장률은 글로벌 금융위기 이전(1998~2007년) 평균 4.9%에서 금융위기 이후(2008~2013년) 평균 3.2%로 하락했다. 잠재성장률은 글로벌 금융위기 이전 4.9%에서 글로벌 금융위기 이후 3.6%로 하락한 것으로 추정된다. 지출 부문 중 총자본형성의 GDP 성장에 대한 기여도는 금융위기 이전(1998~2007년) 0.97%p에서 금융위기 이후(2008~2013년) 0.30%p로 하락했다. 글로벌 금융위기 이후 민간 부문(최종소비지출+총고정자본형성) 경제 성장 기여도는 1.58%p로 금융위기 이전(2.54%p) 대비 0.96%p 하락했다. 한편, 정부 부문(최종소비지출+총고정자본형성)의 성장 기여도는 0.55%p로 하락(금융위기 이전 0.72%p)했다. 특히, 투자 부문 중 민간 부문의 기여도 하락 폭이 정부 부문 하락 폭 보다 컸다.

■ 2015년 기업 경영 전망

(2015년 대내외 경제 여건) 세계 경제의 가장 큰 불안 요인은 '환율불안'과 '중국 경기 둔화', 기업 경영에 있어 가장 큰 국내 리스크는 '소비 부진'과 '가계부채 증가'를 지적하고 있다. 한편, 러시아를 포함한 신흥국 경제 위기는 2015년 동안 지속될 것이라고 우려하고 있다.

(2015년 경제 전망) 국내 경제는 2014년과 유사한 수준일 것이라고 70% 내외의 기업이 응답했다. 국내 경제가 본격적으로 회복되는 시기는 2016년 하반기 이후라고 응답한 기업이 46.0%를 차지했다.

(기업 환경 전망) 기업들은 정부 출범 이후 기업관련 규제 개선 여부에 대해 '보통이다'라는 응답이 72.4%, '그렇지 않다' 14.5%를 차지했다. 온실가스 '배출권 거래제'는 기업 경영 및 투자에 부담이 된다는 응답이 70% 이상을 차지했다. 한편, 저유가 상황이 2015년 동안 지속될 것이라는 응답도 70%를 상회했다.

(경영 성과와 전망) 2014년 매출과 이익 등 경영성과는 부진했다는 응답이 50%를 넘었으나 2015년 매출 목표는 상향 조정한다는 응답이 60%를 상회했다. 2015년 기업의 자금 사정은 '2014년과 비슷한 수준'으로 응답한 기업이 60%에 근접했고 내수 시장 규모는 '2014년 수준'일 것으로 응답한 기업이 50%에 근접했다.

(2015년 설비 투자 및 영업 이익 목표) 2015년 주요 기업들의 설비 투자 규모는 '2014년과 동일한 수준이거나 확대하겠다'고 응답한 기업이 80%를 넘었다. 영업이익 목표는 '2014년과 동일 수준이거나 증가'하겠다는 기업은 66%를 넘었다. 또한 2015년 기업 활동의 우선 순위는 '수익성 향상'이라고 응답한 기업이 46.8%를 차지했다.

(환율 및 손익분기점 환율 전망) 2015년 원/달러 환율을 '1,001~1,100원'으로 전망한 기업이 77.6%를 차지했다. 업체가 감당할 수 있는 손익분기점 원/달러 환율이 1,000원 이상이라고 응답한 기업이 72.1%에 달했다.

(투자 지수 평가) 국내 주요 기업들의 투자 종합지수는 120.2로 6개월 전 110.1대비 상승했다. 세부 지수별로 보면, 투자 실적을 나타내는 투자 추세는 6개월 전 수치 대비 상승했고 투자 의욕을 나타내는 투자 심리는 소폭 상승하는 데 그쳤다. 투자추세지수가 2015년 107.9로 2014년 하반기 73.7 대비 34.2p 하락했고 투자심리지수는 161.9로 6개월 전 160.1 대비 소폭 상승했다. 투자 대비 성과를 나타내는 성과지수도 146.1로 6개월 전 137.5 대비 8.6p 상승했으나 기업의 기업가정신은 105.7로 6개월 전 107.0 대비 1.3p 하락했다. 한편, 투자 여건을 나타내는 지수는 79.3으로 6개월 전 72.1보다 개선되었지만 여전히 기준치 100미만으로 다른 지수에 비해 저조한 상황이다.

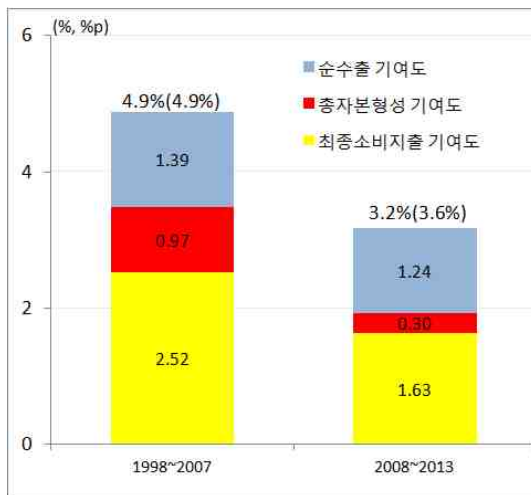
■ 시사점

국내 주요 기업들의 경영 불안 심리 완화와 투자 의욕 제고를 위해서는 첫째, 기업 투자 활성화를 위해 경기 회복세 강화를 위한 방안을 도모해야 한다. 둘째, 수출경기 진작을 위해 대외 리스크 관리 및 원화 환율 안정에 주력해야 한다. 셋째, 경기 회복에 대응한 선제적인 투자 확대와 제품의 고부가가치화 및 R&D 투자 확대를 통한 새로운 성장동력 확보를 적극 추진해야 한다.

1. 투자 부진 지속

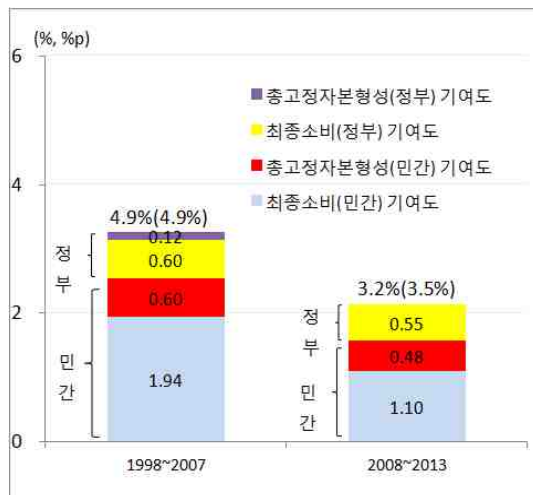
- 금융위기 이후 투자 부문의 부진이 지속되어 경제성장률이 지속적으로 하락
 - 한국 경제의 경제성장률은 글로벌 금융위기 이후 하락. 최종소비지출과 총자본형성의 GDP 성장률에 대한 기여도 하락이 주요인으로 작용
 - 한국 경제의 경제성장률(잠재성장률)은 글로벌 금융위기 이전 기간 평균 4.9%(4.9%)에서 금융위기 이후 평균 3.2%(3.6%)로 하락함
 - 지출 부문별로 보면 순수출의 GDP 성장률에 대한 기여도는 상승했으나 최종소비지출의 기여도는 금융위기 이전(1998~2007년) 평균 2.52%p에서 금융위기 이후(2008년~2013년) 1.63%p로 하락
 - 총자본형성의 GDP 성장률에 대한 기여도는 금융위기 이전(1998~2007년) 0.97%p에서 금융위기 이후(2008~2013년) 0.30%p로 하락
 - 특히, 투자 부문 중 민간 부문의 경제 성장 기여도 하락 폭이 정부 부문 하락 폭 보다 컸음
 - 총고정자본형성에서 민간 부문 경제 성장 기여도는 글로벌 금융위기 이전 0.60p에서 금융위기 이후 0.48%로 하락. 정부 부문은 0.12%p에서 0.0%p로 하락
 - 글로벌 금융위기 이후 민간 부문(최종소비지출+총고정자본형성) 경제 성장 기여도는 1.58%p로 금융위기 이전(2.54%p) 대비 0.96%p 하락
 - 정부 부문(최종소비지출+총고정자본형성)의 성장 기여도는 0.55%p로 하락(금융위기 이전 0.72%p)

< GDP 성장률 및 지출부문 기여도 추이 > < 투자와 소비의 공공/민간 경제 성장 기여도 >



자료 : 현대경제연구원.

주 : ()안은 해당 기간 중 잠재성장률.



자료 : 현대경제연구원.

주 : ()안은 해당 기간 중 잠재성장률.

2. 2015년 기업 경영 전망1)

1) 국내외 경제 전망

○ (국외 경제 전반) 국내 주요 기업들은 '환율 불안' 및 '중국 경기 둔화'를 세계 경제 회복의 불안 요인으로 지적했으며, 러시아 등 신흥국 경제위기가 올해 하반기까지 지속될 것으로 전망

- 세계 경제 불안 요인 : '환율불안'과 '중국경기 부진'으로 응답한 기업이 가장 많았고, '국제원자재 가격 불안'과 '미국 금리정상화'가 다음으로 큰 응답 비중을 나타냈음

· '환율 불안(환율전쟁)'을 세계 경제의 불안 요인으로 지적한 기업은 23.5%의 비중을 차지하여 국내 기업들이 환율 불안 관련 리스크에 대해 크게 우려하고 있는 것으로 나타남

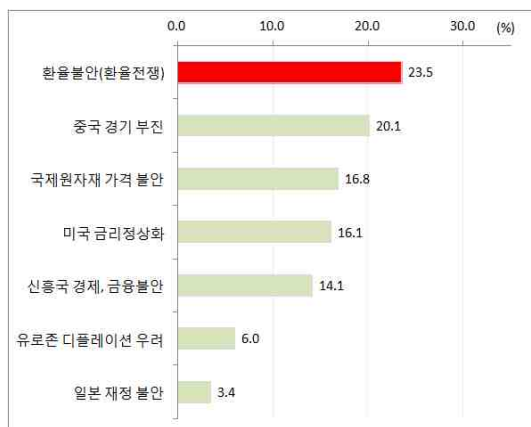
· 한편 '중국 경기 둔화'는 전체 설문 응답의 20.1%를 차지하여, 많은 기업들이 중국 경제 성장세 둔화 가능성에 대해 크게 우려하고 있는 것으로 보임

· '국제원자재 가격 불안'과 '미국 금리정상화'도 각각 전체 응답 기업의 16.8%와 16.1%가 불안 요인으로 지적하여 국제원자재발 리스크와 미국의 본격적 출구전략 시행이 기업에 미치는 부정적인 영향을 우려하고 있음

- 러시아 등 신흥국 경제 위기 : 러시아를 포함한 신흥국 경제위기는 '2015년 하반기'까지 갈 것이라는 응답이 44.7% 차지

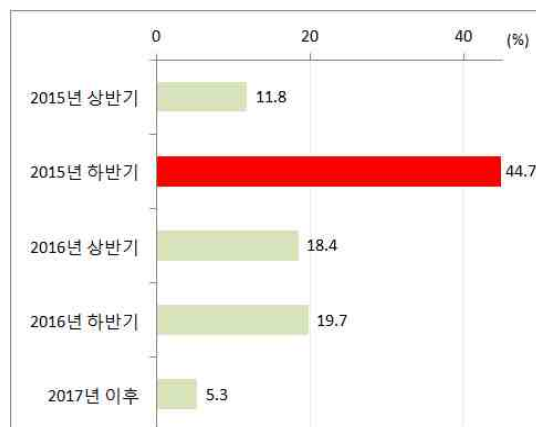
· 다음으로는 '2016년 하반기' 19.7%, '2016년 상반기' 18.4%, '2015년 상반기' 11.8%, '2017년 이후' 5.3%의 순으로 나타남. 신흥국 경제위기가 2016년 이후까지 갈 것이라는 응답이 43.4%에 달함

< 2015년 대외 불안 요인 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.
주 : 복수 응답 기준.

< 신흥국 경제위기 전망 >



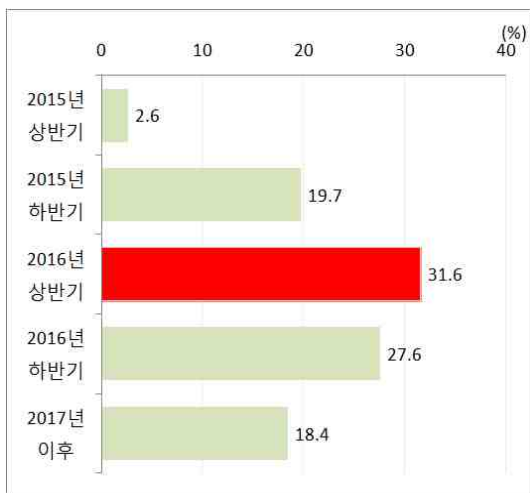
자료 : 현대경제연구원 설문조사.

1) 본 설문의 조사 기간은 2014년 12월 18일 ~ 2014년 12월 24일(5일간)였음. 매출액 기준 국내 10개 업종 100대 기업을 대상으로 하였고, 77개 기업이 응답한 자료를 바탕으로 분석됨.

○ (국내 경제 전반) 국내 주요 기업들은 2015년 국내 경제 성장률이 2014년과 비슷한 수준일 것이고 본격적 경기 회복 시점은 2016년 상반기로 응답. '소비 부진'을 가장 큰 경영 위협으로 지적

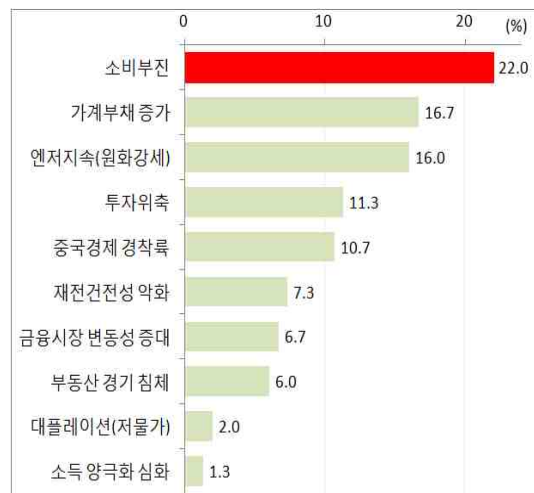
- 2015년 국내 경제 : 2015년 한국 경제는 '2014년과 비슷한 수준일 것이다'로 예상하는 기업이 전체 응답 기업 중 가장 많은 66.2%를 차지
 - 국내 경제의 성장이 '2014년 보다 나빠질 것이다'로 응답한 기업은 20.8%였고, '2014년보다 좋아질 것이다'로 응답한 기업은 13.0%였음
- 본격적 경기 회복 시점 : 국내 경제가 본격적으로 회복될 시점에 대해서 전체 응답 기업 중 31.6%의 기업이 '2016년 상반기'라고 응답하였음
 - '2015년 하반기'로 응답한 기업은 2.6%, '2015년 하반기' 19.7%, '2016년 상반기'는 31.6%, '2016년 하반기' 27.6%, '2017년 이후' 18.4%로 나타나, 주요 기업들은 국내 경제가 본격적으로 회복되는 데에는 대체로 1~2년 이상 더 소요될 것으로 전망
- 경영 위협 요인 : 대부분의 기업들은 2015년 국내 경제에 가장 부담을 줄 위협 요인으로 '소비 부진(22.0%)' 및 '가계부채 증가(16.6%)'를 지적했음
 - '엔저지속(원화 강세)'은 16.0%를 차지했으며, '투자 위축' 11.3%, '중국경제 경착륙' 10.7%, '재정건전성 악화' 7.3%, '금융시장 변동성 확대' 6.7%, '부동산 경기 침체' 6.0%, '디플레이션(저물가) 2.0%, '소득양극화 심화' 1.3%의 순으로 나타남

< 국내 경제의 본격적 회복 시기 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

< 2015년 경영 위협 요인 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

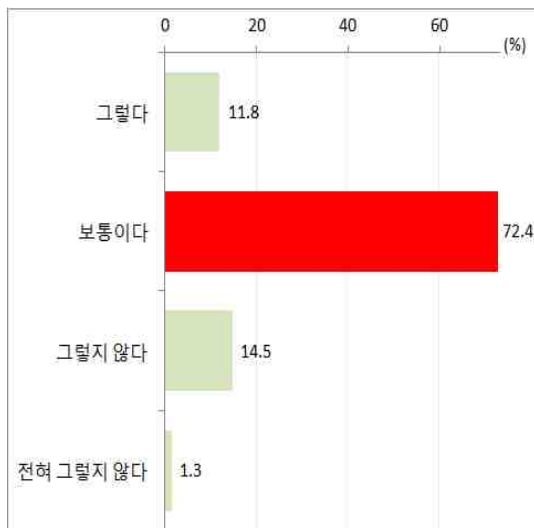
주 : 복수 응답 기준.

2) 기업 환경 전망

○ (규제 개선, 배출권거래제 및 저유가의 영향) 기업관련 규제 개선에 대해서는 '보통이다'라는 응답이 가장 많았고, 배출권거래제가 2015년 기업경영 및 투자에 '부담이다'이라는 응답이 60%에 달함

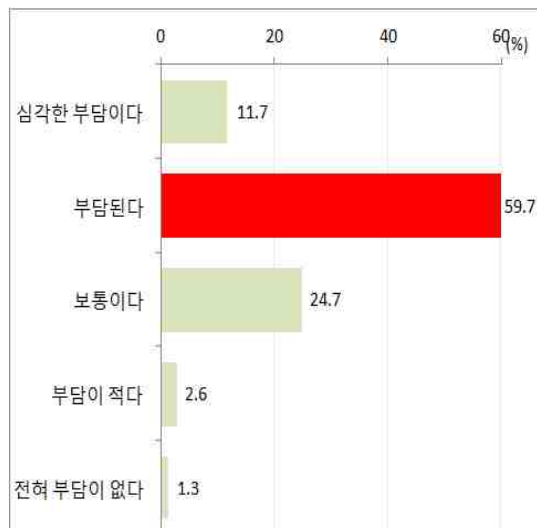
- 기업 규제 개선 : 정부 출범 이후 기업관련 규제 개선에 대해 '보통이다'라는 응답이 72.4%로 가장 높은 비중을 차지
 - 다음으로는 '그렇지 않다' 14.5%, '그렇다' 11.8%, '전혀 그렇지 않다' 1.3%의 순으로 나타남
- 배출권거래제의 영향 : 기업경영 및 투자에 '심각한 부담이다'와 '부담이다'라는 응답이 70%이상을 차지
 - 내년부터 시행되는 배출권거래제가 기업경영이나 향후 투자확대에 '부담된다' 59.7%, '심각한 부담이다' 11.7%로 영향을 받는다는 응답이 71.4%를 차지
 - 다음으로는 '보통이다' 24.7%, '부담이 적다' 2.6%, '전혀 부담이 없다' 1.3%의 순으로 나타남
- 저유가 상황 지속 여부 : '2015년 상반기'까지 지속될 것이라고 응답한 기업이 36.8%를 차지하고 '2015년 하반기'까지 지속될 것이라고 응답한 기업은 34.2%로 2015년 동안 지속될 것이라고 응답한 기업이 71.0%를 차지
 - 다음으로는 '2016년 하반기'와 '2016년 상반기'로 응답한 기업이 각각 13.2%, '2017년 이후'로 응답한 기업은 2.6%를 차지

< 정부 기업관련 규제 개선 여부 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

< 배출권거래제의 기업경영 및 투자 영향 >



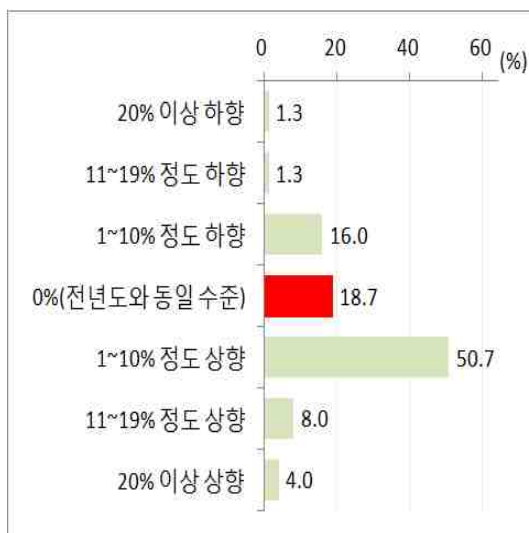
자료 : 현대경제연구원 설문조사.

3) 2015년 경영 예측

○ (2015년 매출 및 고용 전망) 2015년 매출 목표는 소폭 상향 조정한다는 응답이 가장 많았고, 신규 고용을 확대할 것이라는 응답 비중이 70%를 상회

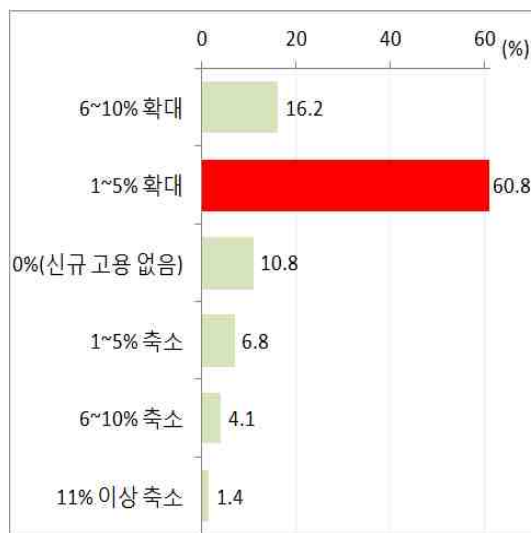
- 2015년 매출 목표 : 2014년 대비 '1~10% 정도 상향하겠다'고 응답한 기업이 전체 응답의 50.7%를 차지
 - 2015년 매출 목표가 '2014년과 동일(0%)'하다는 18.7%, '1~10% 하향하겠다'고 응답한 기업은 16.0%, '11~19%정도 상향하겠다'는 8.0%, '20%이상 상향하겠다'는 4.0%, '11~19%정도 하향'과 '20% 이상 하향'은 각각 1.3%의 순으로 나타남
- 신규 고용 규모 : 2015년 신규 고용 목표는 2014년 대비 '1~5%' 확대할 것이라는 응답이 60.8%로 가장 많은 비중을 나타냄
 - '6~10% 확대'로 응답한 기업이 16.2%, '신규고용 없음(0%)'으로 응답한 기업 10.8%, '1~5% 축소' 6.8%, '6~10% 축소' 4.1%, '11%이상 축소'하겠다는 기업은 2.0%로 나타남

< 2015년 매출 목표 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

< 2015년 신규 고용 규모 >

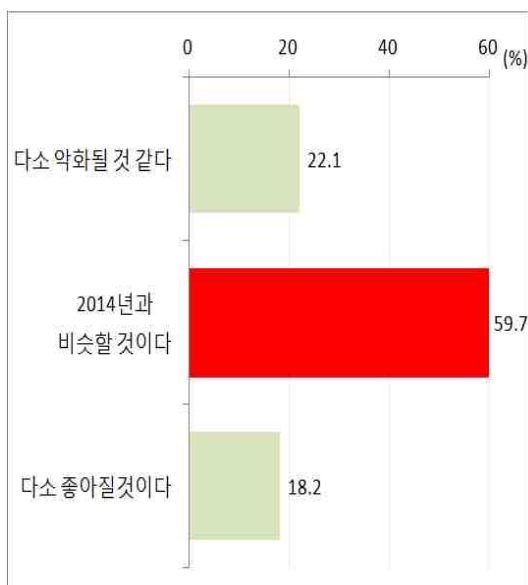


자료 : 현대경제연구원 설문조사.

○ (2015년 자금 및 내수 시장) 2015년에 기업체의 자금 사정이 '2014년과 비슷한 수준'이라고 응답한 기업이 60%에 근접하고, 내수시장 규모는 '2014년과 동일 수준'으로 예상함

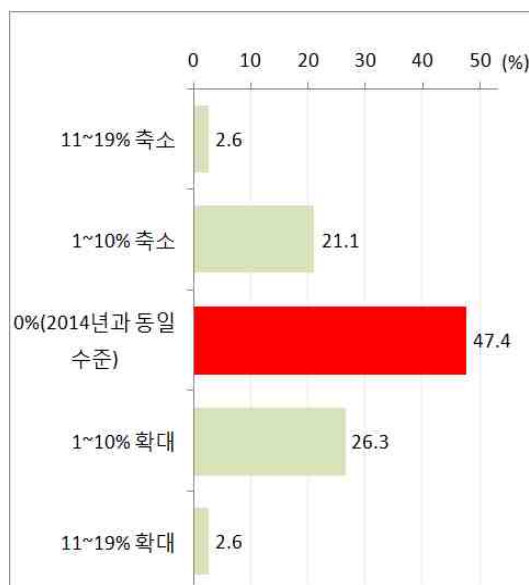
- 2015년 자금사정 : 주요 기업들은 자금사정이 '2014년과 비슷한 것이다'라고 응답한 기업은 전체 59.7%로 가장 비중이 컸음
 - 2015년 자금 사정이 '다소 악화될 것이다'라고 보는 기업은 22.1%를 기록
 - 한편, '다소 좋아질 것이다'라고 응답한 기업은 18.2%를 차지
- 2015년 내수 시장 규모 : 각 업체가 속한 내수시장 규모에 대해서 '2014년 수준'일 것이라는 응답이 47.4%로 가장 많았음
 - 반면 '1%~10% 축소'될 것으로 보는 기업은 21.1%, '11%~19% 축소'될 것으로 보는 기업은 2.6%를 차지
 - '1%~10% 확대' 및 '11%~19% 확대'될 것이라는 응답은 각각 26.3%, 2.6%를 차지

< 2015년 자금사정 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

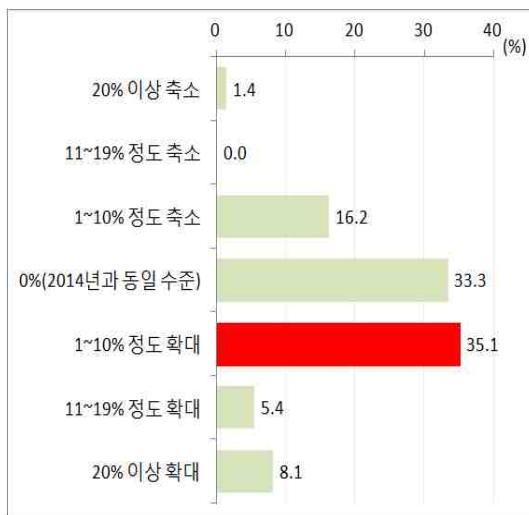
< 2015년 내수시장 규모 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

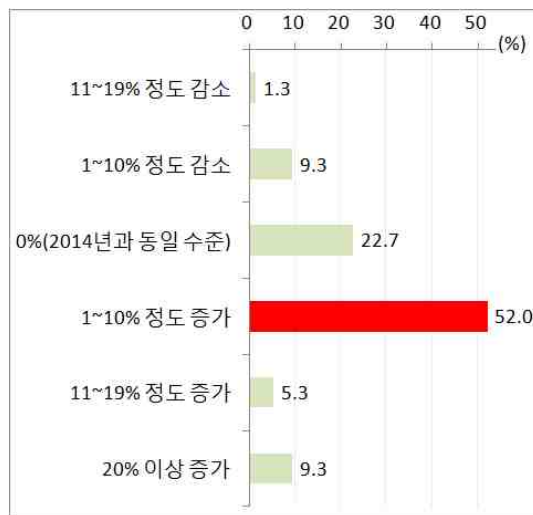
- (2015년 투자 및 영업 목표) 2015년 주요 기업들의 설비 투자 규모는 10% 이내에서 확대할 것이라는 응답이 가장 많았고, 매출 및 영업이익도 10% 이내에서 확대할 것이라는 의견이 가장 많았음
- 설비투자 : 2015년에 설비투자 규모는 '1~10%정도 확대'라는 의견이 35.1%로 가장 많은 비중을 차지
 - '2014년과 동일한 수준(0%)이다'라는 응답은 33.8%, '1~10%정도 축소' 16.2%, '20%이상 확대' 8.1%, '11~19%정도 확대' 5.4%, '11~19%정도 축소' 1.4%의 순으로 나타남
- 영업이익 : 2015년 영업이익 목표 역시 '1~10%정도 증가'할 것이라고 응답한 기업이 전체 52.0%로 가장 많았음
 - '2014년과 동일한 수준(0%)'으로 응답한 기업은 22.7%, '1~10% 정도 감소' 9.3%, '20% 이상 증가' 9.3%, '11~19%정도 증가' 5.3%, '11~19%감소' 1.3%의 순으로 응답
- 2015년 기업 활동의 우선 순위 : '수익성 향상'이라고 응답한 기업이 46.8%로 가장 많았음
 - '기업 경쟁력 강화'로 응답한 기업은 35.1%, '비상경경제체 유지'로 응답한 기업은 13.0%, '매출 증대'와 'M&A 등 신사업 진출' 각각 2.6%의 순으로 나타남

< 2015년 설비 투자 규모 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

< 2015년 영업이익 목표 >



자료 : 현대경제연구원 설문조사.

○ (환율 및 손익분기점 환율 전망) 전체 응답 중 75%를 상회하는 기업들이 2015년 원/달러 환율을 '1,001~1,100원'으로 전망. 손익분기점 원/달러 환율은 1,050원이라는 응답이 가장 많았음

- 원/달러 환율 : 한편 '901~1,000원'으로 전망한 기업은 3.9%, '1,101~1,200원'을 전망한 기업은 18.4%를 차지

· 2014년 원/달러 환율(일일 종가기준)은 연간 평균 1,053원임

원/달러 환율	901~1,000원	1,001~1,100원	1,101~1,200원
비중(%)	3.9	77.6	18.4

- 손익분기점 환율 : 업체가 감당할 수 있는 손익분기점 환율 수준에 대해서 29.4%의 기업이 1,050원 수준으로 응답

· 950원으로 응답한 기업은 전체 응답 중 22.1%, 900원은 5.9%를 차지

· 한편 1,000원으로 응답한 기업은 26.5%, 1,100원 5.9%를 기록, 1,150원 7.4%, 1,200원 2.9%를 차지

· 감당할 수 있는 손익분기점 환율을 1,050원 이상으로 응답한 기업이 45.6%를 차지

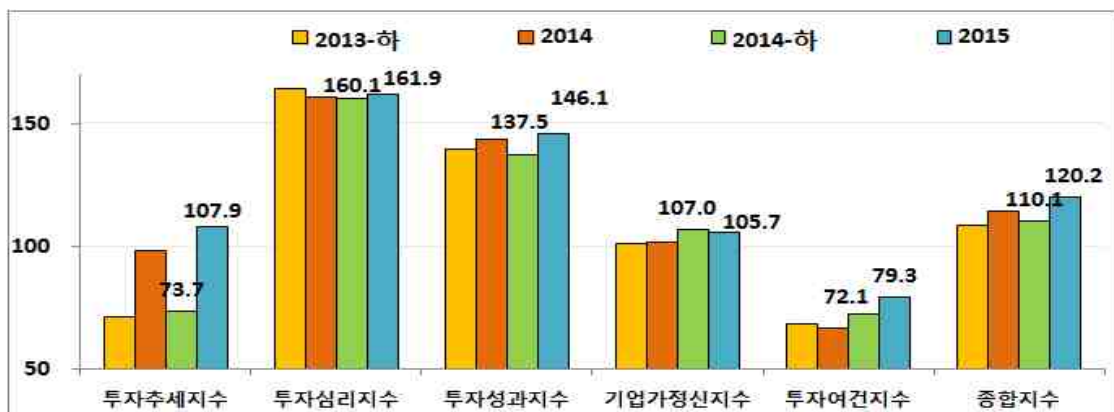
손익분기점 원/달러 환율	900원	950원	1,000원	1,050원	1,100원	1,150원	1,200원
비중(%)	5.9	22.1	26.5	29.4	5.9	7.4	2.9

3. 기업투자지수 평가

○ 국내 주요기업들의 투자 종합지수는 2014년 하반기 대비 상승했고 투자실적을 나타내는 추세지수도 상승했음. 투자 의욕을 나타내는 심리지수는 소폭 상승에 그침

- **종합지수 상승** : 국내 주요 기업들의 투자 종합지수는 120.2로 상승. 국내 100대 주요 기업들의 투자와 관련한 전반적인 지표가 2014년 하반기 110.1 대비 상승
- **지수별 평가** : 경기 회복 기대감으로 투자실적이 다소 개선. 투자심리가 상대적으로 양호하나 투자 여건 수준이 여전히 미흡하여 2015년 주요 기업들이 적극적인 투자 확대에 나서기 힘든 상황
 - **투자 실적 상승** : 투자추세지수는 2015년 107.9로 6개월 전 73.7 대비 34.2p 상승. 2015년 투자는 2014년 보다 늘었고, 향후 대부분의 기업들은 투자 규모를 확대할 가능성이 큼
 - **투자 심리 양호** : 투자심리지수는 161.9로 6개월 전 160.1 대비 소폭 상승. 기존 투자 계획에 대한 지속적인 추진 의욕이 강하고, 경기 부진에도 불구하고 투자 지속에 대한 의지는 높은 수준
 - **투자 대비 성과 개선** : 성과지수는 146.1로 6개월 전 137.5 대비 8.6p 상승. 2014년 투자대비 성과는 양호한 것으로 판단되고, 향후에도 투자대비에 성과에 대한 전망은 대체로 긍정적
 - **기업가정신 소폭 하락** : 기업가정신은 105.7로 6개월 전 107.0 대비 1.3p 하락. 리스크에도 불구하고 신사업을 추진하려는 의욕은 높으나, 리스크가 클 경우 투자를 추진하기는 어려운 것으로 나타남
 - **투자 여건 개선** : 투자 여건을 나타내는 지수는 79.3으로 6개월 전 72.1보다 개선되었지만 다른 지수에 비해 100미만의 저조한 상황

< 기업투자지수 추이 >



주 : 1) 2013년 하반기 투자지수 조사는 2013년 6월 24~28일에 걸쳐 조사된 자료임.
 2) 2014년 투자지수 조사는 2013년 12월 9~13일에 걸쳐 조사된 자료임.
 3) 2014년 하반기 투자지수 조사는 2014년 6월 20~27일에 걸쳐 조사된 자료임.
 4) 2015년 투자지수 조사는 2014년 12월 18일~24일에 걸쳐 조사된 자료임.

4. 시사점

- 설문조사 결과로 보면 기업들은 2015년 대내외 불확실성 상존으로 기업 투자 위축이 우려되어, 규제 완화 등 적극적인 투자 여건 개선으로 기업 투자를 활성화하는 노력이 필요함을 시사
 - 기업 투자가 위축될 경우, 국내 경제 회복력이 저하되고 고용이 감소하는 등 세계 경기 회복세에도 불구하고 국내 경기 회복 지연 우려

첫째, 기업 투자 활성화를 통해 경기 회복세 강화를 도모

- 기업들은 2016년 하반기에 가서야 본격적인 경기 회복세가 진행될 것으로 예상하고 있어, 2015년 경제 정책의 주된 방향이 '소비 제고', '가계부채 안정화', '투자 활성화'가 중점적으로 추진해야 함을 제시하고 있음
- 기업 투자 활성화를 위해서는 기업 친화적 분위기 조성 및 걸림돌로 지적되는 투자 관련 규제를 완화하여 투자 심리를 조속히 회복시켜야 할 것임
- 투자여건을 제약하는 각종 규제를 적극적으로 완화하고, 세제 지원 등을 통해 투자 인센티브를 제공하여 투자 확대를 유도
 - 투자 인센티브를 확대함으로써 '투자 확대 → 기업 수익성 향상 → 고용 확대 → 국민경제 활성화'로 이어지는 선순환 추진

둘째, 수출경기 진작을 위해 대외 리스크 관리 및 원화 환율 안정에 주력

- 기업들이 감당할 수 있는 손익분기점 원/달러 환율 수준에 대해서 70% 이상의 기업이 1,000원 수준 이상으로 응답
- 기업들이 환율 불안에 대한 우려가 크므로 미세 조정 및 금융시장 안정화 정책을 추진하는 동시에 엔저 지속 등 환율 관련 리스크에 대하여 관련 국가들과의 공조를 통해 대응

셋째, 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

임희정 연구위원 (031-288-7953/02-2072-6218, limhj9@hri.co.kr)

홍유림 연구위원 (031-288-7987/02-2072-6243, ylhong@hri.co.kr)