

최근 투자 추이의 특징과 문제점

俞炳圭*

1992년부터 감소세를 나타내던 국내 투자가 93년 하반기 이후에 증가세로 돌아섰다. 투자 회복의 속도와 내용은 경기 회복의 정도와 국내 경제의 성장 구조를 결정하는 중요한 요소가 된다. 이 글에서는 최근에 나타나고 있는 투자 증가의 특징을 살펴본 다음에 지속적이고 내실있는 투자 증대를 위한 정책 과제를 제시하고자 한다.

증가세로 반전된 국내 투자

1992년 2/4분기부터 4 분기 동안 감소세였던 국내 투자가 93년 2/4분기부터 증가세로 반전된 이후 점차 회복 속도가 빨라지고 있다. 93년 2/4분기에 건설투자가 증가세로 돌아선 데 이어 3/4분기에는 설비투자의 감소세도 멈추었으며, 94년에 들어서는 회복세가 더욱 가파라지고 있는 것이다.

특히, 산업은행에 의한 투자 계획 조사에

<표 1> 최근의 투자 추이

	1992	1993				1994		
		1/4	2/4	3/4	4/4	1월	2월	3월
설비투자	-1.1	-11.8	-1.1	5.0	9.4	-	-	-
건설투자	-0.6	-1.1	2.6	10.1	10.4	-	-	-
국내기계 수주액	-5.2	-3.3	14.3	6.7	29.6	40.7	14.5	32.0
국내건설 수주액	19.3	5.2	-3.9	26.5	42.1	59.6	13.2	10.5

자료: 통계청, 「산업활동동향」, 각호
주: 전년 동기 대비 증감률임.

의하면 94년의 설비투자 증가율은 23.6%에 이를 전망인데, 이는 70년대 이후 제2 투자 확장기로 인식되는 1983~91년의 연평균 증가율인 20.0%를 웃도는 높은 수준이다. 전국경제인연합회에 의한 조사에서도¹⁾ 94년 국내 기업들의 시설 투자 증가율은 1990~93년의 연평균 증가율인 11.5%의 4 배 수준인 45%에 이를 전망이다.

이처럼 94년의 투자 증가율 전망이 높게

* 현대경제사회연구원 책임연구원. 성균관대학교 경제학 석사, 이론경제 전공.

1) 전국경제인연합회, 1994. 「제22회 기업시설투자동향조사」, 4월.

나타나고 있는 것은 그동안 투자 증가율이 낮았던 점, 기업들의 경기 호전 기대감, 그리고 국제화와 개방화에 대비하고자 하는 기업들의 자구 노력 등이 반영된 결과로 볼 수 있다.

최근 투자 증가의 특징

과거에 비해 미약한 투자 증가세

이처럼 증가세가 높아지고 있는 국내 투자는 다음의 몇 가지 특징적 현상을 내포하고 있다. 첫째는 최근의 투자 증가세는 반등 현상을 내포하고 있는 점이다. 최근의 투자 증가는 92년부터 1년 동안 감소했던 끝의 증가이기 때문에 증가율이 과대 평가될 수 있다. 실제로 과거 경기 회복기와 최근의 투자 증가 추이를 계절 조정하여 비교하여 보면 최근의 투자 증가세는 과거 경기 회복기에 비해 상대적으로 미약한 것으로 나타난다.

<표 2> 부문별 경기 회복 정도 비교

(%)

경기 저점 시기	GNP	투자	소비	수출
1975. II	3.3	9.7	3.5	15.0
1980. III	0.9	-1.7	1.7	4.8
1985. III	3.0	3.7	1.2	6.2
1989. III	1.7	5.1	2.4	1.1
1992. IV	0.9	1.3	1.4	1.2

자료: 한국은행, 「국민소득계정」, 각호.

주: 계절 조정한 각 변수의 경기 저점 이후 3분기 연평균 증가율임.

즉 75년 이후 경기 회복기의 최초 3분기 동안 나타난 분기 연평균 총고정 투자 증가율을 비교해 보면 정치·경제적으로 특수했던 80년의 경우를 빼놓고 최근의 투자 증가세가 제일 약한 것으로 분석된다.

중화학 공업이 투자 증가 주도

이번 투자 증가의 두번째 특징은 중화학 공업이 투자 증가를 주도하고 있는 점이다. 부문별 투자 증가 내용을 살펴보면 투자 부문이 중화학 공업에 편중되어 있음을 알 수 있다. 특히 94년의 경우에는 경공업의 투자 비중은 10% 수준에도 미치지 못하는 8.4%에 불과하며, 증가율로는 4.9%가 감소할 것으로 전망되고 있다.

중화학 공업 중에서도 투자 증가 부문은 몇 산업에 한정되어 있다. 92년부터 94년까지 3년 동안 가장 큰 비중을 차지하고 있을 뿐만 아니라 높은 증가율을 유지하고 있는 분야는 제1차 금속, 전기·전자기기, 운송 장비 산업이다. 이들 세 분야는 3년 연속 제조업 총 투자의 50% 이상을 차지하고 있다.

제1차 금속 중에서는 철강 업종이, 전기·전자기기 중에서는 부품 업종이, 운송 장비 중에서는 자동차 업종이 가장 큰 투자 비중과 증가율을 기록하고 있다. 이들 산

업은 모두 엔고와 같은 외부 환경 변화에 따라 최근의 수출 증가를 주도하고 있는 부문들이다.

<표 3> 산업별 설비투자 추이 (%)

	구 성 비			증 감 률		
	92	93	94	92	93	94
전 산 업	100	100	100	-0.7	6.7	23.6
제 조 업	60.0	57.6	62.1	-13.7	2.5	33.4
중화학	49.1	46.7	53.7	-16.2	1.5	42.3
경공업	10.9	10.9	8.4	-0.6	6.9	-4.9
非 제 조 업	40.0	42.4	37.9	28.2	13.1	10.3

자료: 산업은행, 1993. 「설비투자계획조사」, 12월.
 주: 증감률은 전년대비임.

투자 주체는 대기업에 편중

세번째 특징은 투자 주체가 대기업에 편중되어 있는 점이다. 종업원 규모별로 투자 내역을 보면 기업 규모가 클수록 투자 비중과 증가세가 높은 양상을 띠고 있다. 투자 비중면에서 보면 중소 규모 기업의 투자 비중이 작아지고 있는 데 반해 1,000 명 이상의 대기업 비중은 높아지고 있다. 94년 전망의 경우에는 1,000 명 이상의 대기업이 무려 전체 투자액의 86.8%를 차지하고 있다.

증가율로 보아도 규모가 작을수록 증가 정

도가 낮다. 300 명 미만의 소규모 기업은 93년의 7.5% 감소에서 94년에도 0.3% 증가에 머물 전망이다, 300 명에서 999 명까지의 중규모 기업들은 93년에 20.1%의 감소에서 94년에는 14.7%의 증가에 그칠 전망이다. 이에 비해 1,000 명 이상의 대기업은 93년의 7.0% 증가에 이어 94년에는 38%라는 큰 폭의 투자 증가를 계획하고 있다.

<표 4> 종업원 규모별 설비투자 추이 (%)

	구 성 비			증 감 률	
	92	93	94	93	94
300명 미만	6.5	5.9	4.4	-7.5	0.3
300~999명	13.1	10.2	8.8	-20.1	14.7
1,000명 이상	80.4	83.9	86.8	7.0	38.0

자료: 산업은행, 1993. 「설비투자계획조사」, 12월.
 주: 제조업 대상이며, 증감률은 전년대비임.

대부분이 설비 능력 증강형 투자

1994년의 동기별 투자 전망을 보면 양적 투자라 할 수 있는 설비 능력 증강 투자의 구성비가 제일 클 뿐만 아니라 증가율도 전체 증가율을 훨씬 웃도는 것으로 나타난다. 이에 비해 자동화, 공해 방지, 연구 개발과 같은 질적 투자는 구성비가 93년보다 오히려 작을 뿐만 아니라 증가율도 전체 증가율보다 낮을 것으로 전망된다. 이러한 현상은 92년부터 지속되고 있어 94년의 이들 부문에 대한 투자 구성비는 92년 수준에 비해서도 훨씬 작다. 이를 일본과 비교해 보면 93년의 경우에 제조업 투자에서

차지하는 자동화 투자의 비중이 일본은 17.7%인데 비해 한국은 6.9%이며, 공해 방지 투자는 일본이 3.1%인데 비해 한국은 2.1%에 머물고 있다. 연구개발투자의 경우도 일본이 8.9%인데 비해 한국은 7.5%로 일본 수준에 미치지 못하고 있다.

<표 5> 동기별 설비투자 추이

(%)

	구성비		증감률	
	1993	1994	1993	1994
설비능력 증강	58.1	61.9	-2.5	42.2
신제품생산	23.5	25.6	-1.5	45.3
설비확장	34.6	36.3	-3.1	40.1
국내수요대비	39.5	41.3	-4.0	39.8
수출수요대비	18.6	20.6	1.0	47.3
합리화	21.8	20.1	4.6	23.0
유지보수	13.7	12.9	19.9	25.3
자동화	6.9	6.0	-12.0	17.2
에너지 절약	1.2	1.2	-23.7	29.2
공해방지	2.1	1.9	-16.1	20.4
연구개발	7.5	7.6	39.5	35.8
기타	10.5	8.5	12.5	7.4

자료: 산업은행, 1993. 「설비투자계획조사」, 12월
 주: 제조업 대상이며, 증감률은 전년 대비임.

최근 투자 추이의 문제점

경기 회복 확산 정도의 미약

최근 투자 추이의 특징에서 추출할 수 있는 문제점 중 첫째는, 경기 회복의 확산 정

도가 아직까지는 미약하다는 점이다. 경기가 호전될 때 대기업의 투자 증대는 중소기업의 투자 증가로 이어지는 것이 상례이다. 그러나 아직까지 중화학 공업의 수출 증가가 대기업 위주의 투자 증대를 유발하고 있으나, 이것이 중소기업들의 경기 호전 요인으로까지는 충분히 작용하지 못하고 있는 것이다.

이는 최근의 경기 회복 정도가 국내 경제의 활성화를 이루기에는 충분하지 못함을 의미해 주는 것이라고 할 수 있다. 따라서 중소기업의 투자 증가가 실현되지 못할 경우에 '경기의 양극화 현상'은 당분간 지속될 것인데, 이는 경기 회복의 체감도를 약화시키고 국내 경제의 '이중 구조화'를 심화시키는 요인이 될 것이다.

산업 구조 조정 노력 미흡

한편, 중화학 공업 부문의 설비 능력 증강 위주의 투자 증가와 경공업 부문 투자의 감소 또는 정체 현상은 국내 산업 부문의 산업 구조 조정 노력이 미흡하다는 문제점을 제기해 준다. 특히 국내 경제는 현재 성장 추세가 그동안의 10%대에서 7%대로 하향 조정되는 구조 조정기에 놓여 있다고 볼 수 있다. 이러한 시점에서 나타나고 있는 투자 형태가, 장기적인 성장 잠재력을 확충할 수 있는 질적 투자를 제고하는 것보다 단순 생산 증가를 위한 양적

투자를 증대하는 것이 된다면, 국내 경제의 장기적인 발전 가능성은 그만큼 훼손될 것이다.²⁾

과잉 설비 능력 존재의 우려

세번째 문제점은 앞으로 국내 산업에 과잉 설비 능력이 존재할 가능성이 있는 점이다. 중화학 공업 중심의 투자가 일시적인 수출 경기 호조에 부응하여 국내외의 전체 수요를 고려하지 않은 단순한 설비 능력 증가 투자에 그치는 것이라면, 국내외 수요의 변화에 의해 경제 내에 공급 과잉 현상이 초래될 우려가 크다. 특히 해외 의존도가 높은 국내 경제의 특성상 세계 경제 여건의 변화를 고려하지 않고 단기 수익성만을 노린 과잉 투자는 이러한 우려를 가중시킨다. 이는 결국 국내 경제의 자원 낭비와 비효율성을 초래하게 된다.

정책 과제

국내 투자는 1993년 하반기부터 증가세를 띠고 있으나 회복 정도는 과거 경기 회복기에 비해 미약하고, 투자 구성 내용도 취

2) 1970년대에 일본은 10%대의 고율 성장기에서 한자리 수의 저율 성장기로 전환되었는데, 이 당시 투자 형태는 양적 투자 중심에서 질적 투자 중심으로 변화되었다. 생산성 향상과 에너지 절감 그리고 환경 투자의 전체 투자에 차지하는 구성비와 증가율이 이전보다 높아졌다(현대경제사회연구원, 1991. 9. 「일본의 1970년대 금융 정책」, 제2장 참조).

약한 것으로 분석된다. 따라서 앞으로의 정책 과제는 첫째, 투자의 지속적 증가와 둘째, 투자 내용의 건실화를 이루는 데 초점이 맞추어져야 할 것이다.

투자 여건의 지속적 개선

바람직한 투자 증가는 쏠산업 부문과 소기업에 걸쳐 투자 증가가 이루어지는 것이다. 이를 위해서는 국내 투자 여건이 더욱 개선되어야 한다. 특히 국내 기업의 수익성이 일본과 대만에 비해 현저히 낮은 상태 속에서 금융 비용이 여전히 이들 국가의 3 배 이상이 되고 있는 점은 시급히 해결되어야 할 최우선의 정책 과제이다. 국내 제조업의 매출액 경상이익률은 92년 현재 1.5%인데 비해 일본과 대만은 91년 현재 3.4%와 4.0%를 기록하고 있으며, 매출액 대비 금융 비용은 한국이 92년 기준으로 6.3%인데 비해 대만과 일본은 91년 기준으로 각각 2.2%와 2.4%를 기록하고 있는 것이다.

국내 기업의 금융 비용이 이처럼 높은 이유는 무엇보다도 국내 시중 금리가 국제 금리 수준을 크게 상회하고 있는 데 있다. 88년의 국내 시중 금리 對比 미국 우대 금리 차이는 3.7% 포인트였는데 93년에는 6.6% 포인트로 그 차이가 88년의 두 배로 확대되었다. 실질 금리로 비교하면 88년의 0.7% 포인트에서 93년에는 3.1% 포인트로

무려 5 배 정도나 금리차가 확대되었다.

따라서 국내 기업의 투자 활성화를 위한 제1 과제는 금리의 하향 안정화를 위한 정책 과제를 지속적으로 수행하여 기업의 투자 수익력을 향상시켜 주는 것이다.

투자의 효율성 제고

투자의 내실화를 이루기 위해서는 국내 투자의 효율성이 제고되어야 한다. 설비투자의 부가가치 비율을 나타내 주는 제조업의 설비투자효율은 일본에 비해서 크게 미흡한 수준이며 80년대 후반 이후 지속적으로 하락하고 있는 것으로 분석된다. 제조업의 설비투자효율은 88년 82.1%에서 92년에는 63.0%로 4년간 19.1% 포인트 하락하였는데, 92년 일본 제조업의 설비투자효율은 78.07%로 국내 제조업보다 월등히 높은 수준을 기록하고 있다.

이처럼 국내 제조업의 설비투자효율이 낮은 이유는 중저가 제품 생산설비 중심의 설비능력 증가를 위한 투자가 설비투자의 주류를 이루고 있기 때문인 것으로 분석된다.³⁾ 따라서 국내 투자의 효율성을 높이기 위해서는 기업의 자동화, 합리화 투자와 함께 연구개발 투자가 활성화되도록 정책적인 배려가 있어야 한다.

3) 한국산업은행. 1993. 1994년 설비투자 전망과 정책 과제. 「경제브리프스」. 12. 15.

합리적인 산업구조 조정 정책의 실현

우리나라의 산업 구조 조정 정책은 80년대 중반 이후 정부 결정 중심에서 시장 결정 원칙을 근간으로 한 산업 합리화 시도로 변모되고 있다. 그러나 첨단 산업에 대한 투자는 투자의 위험 부담과 기술 문제의 경제성, 경쟁 우위의 문제 등이 중첩되어 있어 시장 논리에만 맡겨두기에는 어려움이 많은 것으로 지적된다.⁴⁾ 따라서 정부는 국내 각 산업의 현황을 제대로 파악하여, 이를 근거로 한 합리적이고 구체적인 실현 가능한 산업 구조 조정 정책을 수립하여 가용 자원의 낭비가 없도록 하여야 할 것이다. ♣

4) 유석진. 1993. 산업구조조정에 있어서 정부의 역할. 「HRI 포럼」. 현대경제사회연구원. 가을. 43~44 쪽.