

KERI Brief

한·미·일의 최근 기업성장 분석과 시사점

이태규

한국경제연구원 연구위원
(tklee@keri.org)

현 대 자본주의 경제에 있어 부가가치의 상당 부분은 기업이 담당하고 있으므로 기업의 성장은 곧 국민경제의 성장을 의미한다. 기업성장이 GDP 성장에 미치는 양(+)의 효과는 본 보고서의 패널분석에서도 확인된다. 따라서 기업의 성장세를 평가함으로써 해당 국가의 경제성장과 산업성장을 가늠해 볼 수 있다. 한국의 2018년 상장기업의 성장률(달러 환산 자산증가율)은 경제규모가 더 큰 미국과 일본에 비해서도 낮은 3.12%이며 금융부문을 제외하면 1.72%까지 하락한다. S&P의 CapitalIQ 데이터베이스가 제공하는 비상장기업까지 포함하면 전체 기업 성장률은 마이너스 수준까지 하락하게 된다. 기저효과로 2019년에는 자산증가율이 더 나아질 가능성은 있으나 현재의 경제성장률 수준으로 볼 때 기업 성장세는 더 둔화될 가능성도 배제할 수 없다. 산업별 분석에서는 한·미·일 모두 소위 혁신성장의 주요 구성 부문이라 할 수 있는 CS(Communication Services), HC(Healthcare), IT 부문의 기업성장률이 상대적으로 높은 수준임을 시현하고 있다. 한·미·일 모두에서 CS, HC, IT 산업의 성장이 돋보이나 그 산업의 비중과 규모 면에서는 미국이 압도적이며 전통산업에서

이들 산업으로의 변화의 속도도 미국이 선도적 위치를 점하고 있다. 한국의 경우에도 CS, HC, IT 관련 기업이 빠르게 성장하고 있으나 상당 부문에서 선두 기업의 규모가 미국은 물론 일본의 선두 기업에도 아직 못 미치는 상황이다. 더 나아가 이들 기업이 전체 상장기업에서 차지하는 비중도 미국이 가장 빠르게 증가하고 있으며 한국은 일본보다는 변화의 속도가 빠르나 미국에 비해서는 더딘 편이다. 미국의 CS, HC, IT 관련 산업에서 해당 산업의 기업이 전체 상장기업에서 차지하는 비중이 지난 8년 동안 1%p 이상 증가한 경우가 다수인 반면 한국과 일본은 그 정도의 변화가 일어난 경우가 없다. 한국의 경우 최대 IT 관련 산업에서 0.84%p 증가한 수준이다. 한편 한국의 경제규모에 비해 CS, HC, IT 관련 기업의 규모가 작은 현 상황을 빠르게 극복하기 위해서는 규제개혁의 가속화가 필요하다. 개인정보 관련 규제, 의약품 관련 규제, 원격의료 규제 등 관련 산업에서 기업의 성장을 가로막는 제도적 환경 개선을 위해 관련 산업에서의 규제개혁이 시급하다. 또한 세계 1위 거대 규모의 미국경제가 산업구조 변화를 빠르게 가져갈 수 있는 원인을 분석하고 이를 벤치마킹할 필요도 있다.

I. 논의의 배경

□ 자본주의 시장경제에서 한 나라의 기업의 규모와 성장은 그 나라의 경제수준을 설명할 수 있는 핵심 변수

○ 특히 시장경제가 발달할수록 공공부문보다 민간 기업부문이 훨씬 커지면서 GDP 형성의 대부분을 민간 기업이 담당

□ 따라서 한 나라의 기업규모와 GDP규모는 밀접한 관계를 가지며 양 변수의 회귀분석 시 결정계수(R-squared)는 90% 이상을 기록하는 것이 일반적 (<그림 1> 참조)

□ 공급경제학적 관점에서 보면 기업부문의 발전 정도는 한 나라의 경제적 공급능력을 의미함

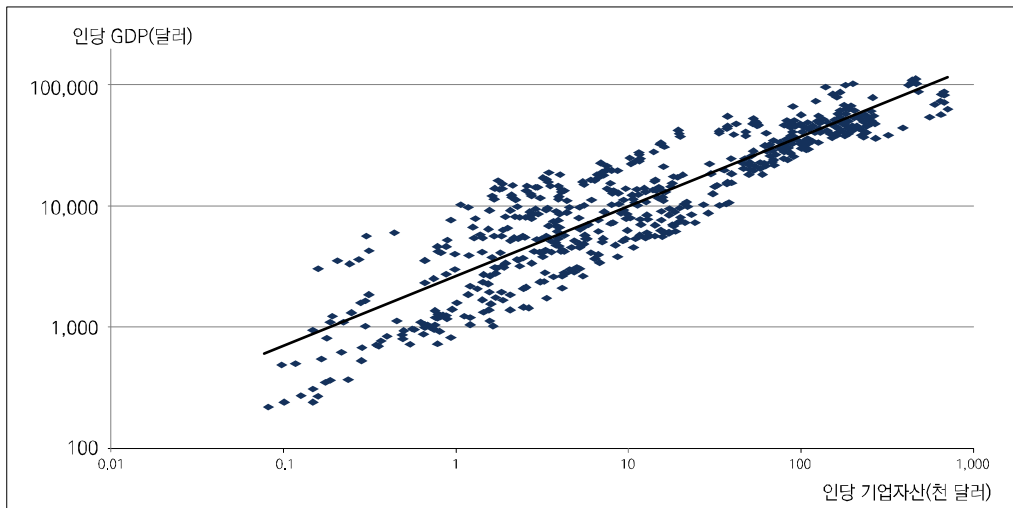
○ 기업자산을 민간부문의 공급능력인 생산자원스톡(stock)으로 보면 GDP는 그 스톡으로부터 생산된 유량(flow)으로 볼 수 있음

○ 생산성이 높은 경제는 같은 규모의 생산자원스톡에서도 더 많은 생산물을 공급할 수 있음

○ 생산성이 동일하게 유지된다면 기업의 성장이 둔화될 경우 생산자원스톡의 증가가 둔화되어 생산물 유량 증가도 둔화, 즉 GDP 증가율 둔화

- 우리나라의 최근 성장부진은 결국 기업부문의 성장부진으로 해석 가능

<그림 1> 인당 기업자산과 인당 GDP 간의 관계



주: 세계 71개국의 2006~2015 pooled data(인당 기업자산은 CapitalIQ에서 추출된 각국의 상장기업 자산 총액을 인구 수로 나눈 값)
 자료: 『자본주의 신 경제발전론: 기업부국 패러다임』(좌승희·이태규, 2016)

□ 따라서 기업부문의 성장을 평가함으로써 향후 GDP 성장을 예측 또는 가능해 볼 수 있으므로 본 보고서에서는 주요국의 최근 기업성장을 비교·분석하여 우리나라 기업부문의 상대적 성장세를 평가

- 먼저 OECD 국가를 대상으로 경제성장과 기업성장 간의 관계를 실증분석하여 기업성장을 분석하는 필요성을 확인
- 그 다음 OECD 국가의 상장기업을 중심으로 근래의 기업 성장세를 비교 및 분석
 - 분석을 상장기업(public company)에 국한하는 이유는 일정한 자격요건(지속기업으로서의 자격요건, 재무정보의 신뢰성 등)을 통과한 기업에 국한함으로써 분석의 신뢰성을 제고하기 위함¹⁾
 - S&P의 CapitalIQ 데이터베이스가 제공하는 기업자료를 활용

□ 한편 한·미·일에 대해서는 산업부문별 특히 IT, 헬스케어 등 혁신성장에서 중요한 역할을 하는 산업분야의 기업성장도 분석

- 한·미·일의 산업부문에서 전통적 산업군이 아닌 부문의 성장과 그 규모를 상호 비교·평가하고 이를 통해 해당 국가의 혁신성장 정도를 평가
- 미국, 일본은 한국과의 경제적 연관성도 깊고 미국의 경우 최근 그 경제규모에 비해 놀라운 성장률을 기록하고 있으며 일본은 전통적 제조업 강국이라는 점에서 새로운 산업의 성장세를 분석할 필요가 있음

1) 단, 상장기업만을 고려할 경우의 단점은 자본시장이 발달하지 않은 국가의 경우 비상장기업의 비중이 높거나 이들 기업이 경제의 상당 부분을 담당할 수 있기 때문에 해당 국가의 경제를 상장기업 과소대표할 수 있다는 단점이 있음

II. 이론적 접근과 실증적 근거

□ 기업의 성장과 경제성장 간의 관계를 이론적으로 접근해보면 아래와 같은 추정식으로 대표할 수 있음

- 즉 기업자산은 전체 생산적 자산의 대리변수(proxy)라고 볼 수 있고 이 자산으로부터 부가가치가 창출되어 유량인 GDP를 형성하게 된다는 것임
- 그 외 기업자산으로만 설명되지 않는 GDP에 영향을 미치는 여러 제도변수들을 X 로 표시

$$\ln gdp_t = a + \beta \ln CA_t + \gamma X + \varepsilon \quad \text{①}$$

단, gdp = 국내총생산(GDP)이고, CA = 기업자산, X = 기타 제도변수

□ 위 식 ①에서 각 변수를 차분하면 성장률의 개념(로 그치분 = 성장률(%))으로 대치가 가능하므로 성장률을 종속변수와 설명변수로 하는 추정식 설정 가능

- 차분함으로써 각 나라별로 측정이 쉽지 않은 제도 변수를 추정식에서 제거 가능

$$d \ln gdp_t = a + \beta d \ln CA_t + \varepsilon \quad \text{②}$$

단, $d \ln gdp_t = \ln gdp_t - \ln gdp_{t-1}$,

$d \ln CA_t = \ln CA_t - \ln CA_{t-1}$

□ OECD 35개 국가들의 2011~2018년 기간 상장기업(public company) 총자산 증가율과 GDP증가율을 설명변수와 종속변수로 삼아 다음과 같은 추정결과 도출

- 각 변수의 증가율은 명목 달러(current dollar) 표시 상장기업 총자산과 GDP로부터 계산
- 고정효과(fixed-effects) 패널 추정(시간더미 포함)

$$gdp\text{성장률}_{i,t} = 2.118 + 0.251 \text{기업자산증가률}_{i,t} \\ (7.958^{***}) \quad (6.784^{***})$$

Adj. R-squared: 0.697

단, 괄호 안은 t 값이며 *** 표시는 1% 유의수준에서 통계적으로 유의함을 의미

- 추정결과에서 알 수 있듯이 기업자산증가율 추정계수는 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하며 R-squared 값도 높은 수준

□ 인당 상장기업 총자산 증가율과 인당 GDP증가율로 바꾸어도 유사한 추정결과 도출

$$gdp\text{성장률}_{i,t} = 1.684 + 0.252 \text{기업자산증가율}_{i,t} \\ (6.434^{***}) \quad (6.860^{***})$$

Adj. R-squared: 0.697

□ 또한 자산증가율의 시차를 설명변수로 사용한 경우에도 뚜렷하게 통계적 유의한 양(+)의 추정계수를 얻을 수 있으므로 미래의 경제성장효과도 설명 가능

$$gdp\text{성장률}_{i,t} = 1.115 + 0.142 \text{기업자산증가율}_{i,t-1} \\ (3.672^{***}) \quad (3.544^{***})$$

Adj. R-squared: 0.635

- 추정계수의 크기(경제성장에 미치는 효과)는 줄어들었지만 여전히 1% 유의수준에서 통계적으로 유의하며 R-squared 값도 높은 수준

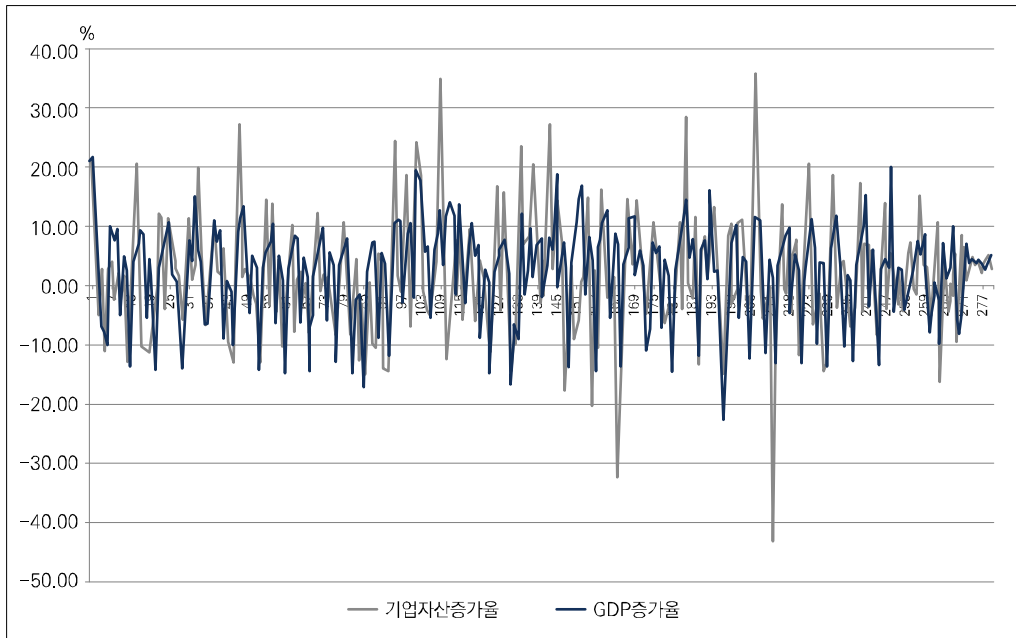
□ 한편 <그림 2>(기업자산증가율과 GDP증가율의 pooled data)에서 볼 수 있듯이 기업자산증가율의 진폭이 GDP성장률보다 크기 때문에 특정 연도에서는 추정식을 통한 예측오차가 클 수가 있음

- 특정 연도에서 기업자산증가율이 매우 낮을 경우 GDP성장률이 과소예측될 가능성이 높고 반대로 매우 높을 경우 과대예측될 가능성이 높음

○ 하지만 기업자산증가율과 GDP증가율의 추세치 (trend)를 추출하여 추정하면 예측오차는 상당히 감소될 것으로 예상됨²⁾

2) 본 보고서에서는 시계열이 짧아(8년) 추세치 계산이 어려우므로(큰 의미가 없음) 추가적 분석은 하지 않음

〈그림 2〉 기업자산증가율과 GDP성장을 비교(변동성 비교)



자료: CaptialIQ, WDI

III. 주요국의 기업성장 분석

1. OECD 및 한·미·일 기업 총자산 증가율

- OECD 국가들 중 2018년 기준 상장기업 자산증가율 10대 국가들(아래 표)을 보면 상대적으로 큰 경제 규모의 국가로는 미국, 일본, 한국, 캐나다가 포함됨
- 특히 미국, 일본과 같이 큰 규모의 성숙된 경제의 기업자산증가율이 상대적으로 높다는 것은 이들 국가의 기업부문이 상당히 견실하다는 점을 의미
- 2018년 OECD 국가들의 상장기업 자산증가율 평균은 -1.08% (즉 많은 수의 OECD 국가들에서 상장기업 자산증가율이 마이너스를 기록)

- 2018년 기준 한·미·일의 상장기업 자산증가율을 비교해보면 일본이 가장 높고 그 다음 미국 그리고 한국의 순임
- 2018년 상장기업 자산증가율: 한국(3.12%), 미국(3.20%), 일본(8.57%)
- 자산증가율의 3년 평균으로 보아도 한·미·일 중 일본이 가장 높은 13.20%이며 한국은 12.01%, 미국은 4.38%를 기록
- 한편 비상장기업(private company)까지 포함시켜 보면 한·미·일의 순위는 상장기업만의 경우와 그대로 이면서 한국의 자산증가율은 마이너스로 하락
- 일본이 5.97%로 가장 높고 미국이 -2.06%, 한국이 -5.72%를 기록하여 2018년 한국의 비상장기업 부문에서 상당한 역성장이 이루어졌다는 점을 알 수 있음

〈표 1〉 OECD 국가 중 2018년 상장기업 자산증가율 상위 10개국

순위	국가(OECD 기준)	2018년 상장기업 자산증가율(%)	상장기업 자산증가율 3년 평균(%)
1	일본	8.57	13.20
2	룩셈부르크	6.06	9.68
3	멕시코	5.60	5.00
4	리투아니아	3.32	3.26
5	미국	3.20	4.38
6	한국	3.12	12.01
7	칠레	2.61	5.61
8	헝가리	2.10	10.05
9	체코	1.97	11.01
10	캐나다	1.40	6.20

자료: CapitalIQ & 저자 작성

<ul style="list-style-type: none"> ○ 단, 비상장기업의 경우 CapitalIQ에서 포함하는 범위가 국가마다 다르고 그 수도 너무 차이가 커서 비교 시 참고사항으로만 활용할 필요 - 실제로 한국은행에서 조사한 「2018년 기업경영분석」에서는 금융을 제외한 전체 기업의 자산증가율은 5.8%로 발표되었으며 본 보고서의 수치(달러 기준 금액)와는 차이가 있으나 최근 증가율 감소 경향은 한국은행 조사에서도 나타났음 <p>□ 또한 자산증가율의 3년 평균으로 보면 한국과 일본의 경우 상장기업 성장률에 비해 전체(상장·비상장) 기업성장률이 크게 하락한 반면 미국의 경우 오히려 비상장기업까지 포함할 경우 성장률은 크게 상승</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ 상장기업 자산증가율 vs 상장·비상장기업 자산증가율(% , 3년 평균) <ul style="list-style-type: none"> - 한국: 12.01 → 6.85, 일본: 13.20 → 7.16 미국: 4.38 → 13.33 	<ul style="list-style-type: none"> □ 금융부문을 제외한 상장기업의 자산증가율을 보면 2018년 기준으로 한국 상장기업의 자산증가율은 크게 하락하여 OECD 순위도 10위권 밖으로 밀려남 ○ 금융기업의 경우 레버리지를 통한 자산증가를 중요한 특징으로 하고 있으므로 일반기업을 금융기업과 분리하여 고려할 필요 <ul style="list-style-type: none"> - 본 보고서에서 금융부문은 S&P의 GICS(Global Industry Classification Standard)의 산업분류에 따라 'financials'로 분류된 산업을 지칭 - 금융부문이 전체 상장기업 총자산에서 차지하는 비중이 매우 높으므로(어떤 경우에는 60% 이상) 향후 산업별 분석에서는 금융부문을 제외하고 분석 ○ 3년 평균으로 보면 한국은 일본(7.54%), 미국(6.61%)보다 높은 7.87%를 기록
---	---

〈표 2〉 최근 한·미·일 상장, 상장·비상장기업 자산증가율

연도	한국		일본		미국	
	상장기업	상장·비상장기업	상장기업	상장·비상장기업	상장기업	상장·비상장기업
2016	5.48	6.06	23.72	8.67	4.51	17.84
2017	27.44	20.21	7.31	6.84	5.42	24.21
2018	3.12	-5.72	8.57	5.97	3.20	-2.06
3년 평균	12.01	6.85	13.20	7.16	4.38	13.33

자료: CapitalIQ & 저자 작성

〈표 3〉 OECD 국가 중 금융부문 제외 상장기업 자산증가율 상위 10개국

순위	국가(OECD 기준)	금융 제외 2018년 상장기업 자산증가율(%)	국가(OECD 기준)	금융 제외 상장기업 자산증가율 3년 평균(%)
1	일본	10.76	아이슬란드	20.22
2	아이슬란드	8.31	벨기에	14.73
3	영국	7.72	체코	10.30
4	스위스	7.28	룩셈부르크	9.79
5	룩셈부르크	6.24	폴란드	8.40
6	미국	5.92	캐나다	8.21
7	체코	5.90	오스트리아	8.03
8	오스트리아	5.56	한국	7.87
9	독일	4.66	핀란드	7.72
10	이탈리아	3.57	일본	7.54
15	한국	1.72	미국	6.61

자료: CapitalIQ & 저자 작성

2. 한·미·일 산업별 상장기업 총자산 증가율

▣ 금융부문을 제외한 산업별³⁾ 상장기업 자산증가율을 살펴보면, 한·미·일에서 Healthcare, IT, Media & Entertainment, Telecommunication Service 부문의 성장이 두드러짐

- 상장기업 자산증가율의 지난 3년 평균을 기준으로 순위를 매겨보면 한국과 미국의 경우 자산증가율 상위 10대 산업 중 Healthcare, IT, Media & Entertainment 세 부문의 산업이 절반을 차지하고 있음
- 일본의 경우 Telecommunication Service와 Media & Entertainment(합쳐서 Communication Services), 그리고 IT 관련 산업이 자산증가율 5위 내에 포진
 - 일본에서는 Telecommunication Service가 가장 높은 성장률(14.88%)을 기록한 반면 한국(10.44%)과 미국(8.33%)은 이 부문에서 3년 평균 성장률은 10위권 내에 진입하지 못하였음

- 하지만 2018년 기준으로 보면 한국 13.05%, 미국 12.52%로써 각각 5위, 6위를 기록
- 또한 한국과 미국과는 달리 일본은 소매(retailing), 식음료 등 전통적 소비재 산업군에서의 성장률도 상당히 높은 편

- 2018년 한 해만 보더라도 한·미·일 모두에서 Healthcare, IT, Media & Entertainment 관련 산업의 성장이 두드러짐을 알 수 있음
- 즉 2018년 한 해 그리고 최근 3년 평균을 보더라도 Healthcare, IT, Media & Entertainment 부문이 근래 수년간 높은 성장세를 보이고 있는 산업군임을 알 수 있음

3) S&P의 GICS 분류에 따른 산업분류이며 GICS는 빠르게 변화하는 글로벌경제 분석에 전통적인 산업분류보다 더 적합하도록 디자인되었으며 투자자 입장에서 훨씬 직관적으로 해당 산업을 이해할 수 있다는 점을 강점으로 내세우고 있음

□ 한편 한국과 미국에서는 기계, 건설 등 전통적 제조업의 성장세 둔화는 뚜렷

- 특히 Capital Goods로 분류되는 산업군에서 한국과 미국 모두 2018년 마이너스 성장을 기록
 - 한국: -2.07%, 미국: -0.90%
 - 3년 평균의 경우 한국은 5.50%, 미국은 -1.49%를 기록

□ Healthcare, IT 외 한국에서는 부동산 관리·개발 (Real Estate Management & Development), 미국에서는 화학(Chemicals) 부문의 성장률이 매우 높은 편

- 한국의 경우 부동산 관리·개발 부문은 2018년은 1위, 3년 평균으로는 2위의 높은 성장세를 구현하여 최근의 부동산 가격 상승을 반영
- 미국의 화학기업의 자산증가율은 2018년 그리고 3년 평균 모두 20% 이상의 성장률을 통해 1위를 기록

〈표 4〉 한국의 금융 제외 상장기업 자산증가율 상위 10개 산업

순위	3년 평균 순위	증가율(%)	2018년 순위	증가율(%)
1	Health Care Equipment and Services	23.08	Real Estate Management and Development	34.61
2	Real Estate Management and Development	23.08	Health Care Equipment and Services	21.58
3	Semiconductors and Semiconductor Equipment	21.55	Semiconductors and Semiconductor Equipment	18.31
4	Media and Entertainment	21.45	Telecommunication Services	13.05
5	Construction Materials	19.89	Construction Materials	12.01
6	Software and Services	15.71	Household and Personal Products	8.08
7	Household and Personal Products	15.33	Technology Hardware and Equipment	7.36
8	Technology Hardware and Equipment	12.62	Independent Power and Renewable Electricity Producers	6.04
9	Consumer Services	12.26	Chemicals	5.85
10	Commercial and Professional Services	10.96	Consumer durables and apparel	5.84

자료: CapitalIQ & 저자 작성

〈표 5〉 미국의 금융 제외 상장기업 자산증가율 상위 10개 산업

순위	3년 평균 순위	증가율(%)	2018년 순위	증가율(%)
1	Chemicals	23.24	Chemicals	20.67
2	Media and Entertainment	16.64	Semiconductors and Semiconductor Equipment	16.26
3	Real Estate Management and Development	11.80	Media and Entertainment	13.89
4	Construction Materials	10.77	Health Care Equipment and Services	13.85
5	Software and Services	12.16	Software and Services	12.94
6	Health Care Equipment and Services	12.74	Telecommunication Services	12.52
7	Semiconductors and Semiconductor Equipment	10.70	Gas Utilities	10.86
8	Consumer durables and apparel	7.71	Food, Beverage, and Tobacco	10.35
9	Gas Utilities	5.96	Water Utilities	9.76
10	Technology Hardware and Equipment	4.17	Multi-Utilities	8.92

자료: CapitallQ & 저자 작성

〈표 6〉 일본의 금융 제외 상장기업 자산증가율 상위 10개 산업

순위	3년 평균 순위	증가율(%)	2018년 순위	증가율(%)
1	Telecommunication Services	14.88	Telecommunication Services	18.05
2	Media and Entertainment	14.56	Media and Entertainment	18.05
3	Retailing	12.18	Oil, Gas and Consumable Fuels	17.12
4	Real Estate Management and Development	11.92	Semiconductors and Semiconductor Equipment	16.26
5	Semiconductors and Semiconductor Equipment	10.97	Health Care Equipment and Services	14.79
6	Household and Personal Products	10.24	Retailing	14.28
7	Commercial and Professional Services	10.22	Real Estate Management and Development	13.80
8	Food and Staples Retailing	9.68	Commercial and Professional Services	12.09
9	Food, Beverage, and Tobacco	9.18	Technology Hardware and Equipment	11.88
10	Consumer Services	8.91	Chemicals	11.74

자료: CapitallQ & 저자 작성

3. 한·미·일 신성장산업 상장기업 자산 비중

- 한·미·일에서 Healthcare, IT, Communication Services 산업이 성장세인 것은 유사하지만 상장기업 전체 총자산에서 해당 산업의 기업자산 비중은 국가 간 상대적 차이가 존재
- 특히 두드러진 점은 한국과 일본에 비해 월등히 높은 미국의 Healthcare, IT, Communication Services 부문의 비중임
- 전통적 산업 외 신성장산업 분야의 기업 비중이 높다는 점은 미국이 향후 산업구조변화에 적응하고 주도함에 있어 선도적 위치에 있다는 점을 의미
- 2018년 기준으로 Healthcare, IT, Communication Services의 대부분 분야에서 미국의 해당 산업 상장기업의 자산비중은 2%를 상회

- 반면 한국과 일본의 경우 한국의 일부 IT 부문을 제외하고는 미국의 비중에는 못 미치는 상태
 - 일본의 경우 Telecommunication Services가 2.04%로 일본 내에서는 가장 높은 비중을 차지하고 있지만 미국은 이보다 더 높은 2.28%
 - 한국의 경우 Healthcare Equipment & Service 분야에서 최근 20%를 넘는 기업성장률을 보였지만 여전히 그 자산비중은 0.17%에 불과(미국은 2.85%, 일본은 0.37%)
 - 하지만 한국은 IT 하드웨어, 반도체 부문에서 미국과 일본을 압도(단, 특정 기업에 의존하고 있다는 한계를 내포)
- 한·미·일의 Healthcare(HC), IT, Communication Services(CS) 부문의 2010년 이후 비중 변화를 보면 미국에서의 비중 변화가 가장 큼

〈표 7〉 2018년 기준 한·미·일 주요 산업 상장기업 자산비중(%)

부문	세부 산업	한국	일본	미국
Communication services	Telecommunication Services	1.30	2.04	2.28
	Media and Entertainment	0.83	0.53	2.75
Health care	Health Care Equipment and Services	0.17	0.36	2.85
	Pharmaceuticals, Biotechnology, and Life sciences	0.74	0.58	2.16
Information Technology	Software and Services	0.33	0.36	2.54
	Technology Hardware and Equipment	6.46	1.47	2.09
	Semiconductors and Semiconductor Equipment	1.45	0.19	0.90

자료: CapitalIQ & 저자 작성

- 각 부문 자산비중의 2010년과 2018년 차이를 보면 평균적으로 미국에서의 이들 산업의 비중 증가가 가장 크게 나타났음
 - 미국의 경우 Media & Entertainment, Healthcare Equipment & Services, Software & Services 산업에서 1%p 이상 자산비중이 증가하면서 이 부문에서 한국과 일본의 증가폭을 압도
 - 한국은 Technology Hardware & Equipment 부문에서 0.84%p의 가장 큰 폭의 증가를 기록
 - 일본은 Telecommunication Services 부문에서 한국, 미국에 비해 가장 크게 증가하여 0.47%p 비중증가를 기록
 - 일본의 경우 특이하게도 일부 Healthcare 및 IT 전 부문에서 지난 8년간 기업자산 비중이 소폭 감소
- 즉 산업구조의 변화폭도 미국에서 가장 크게 나타나고 있다는 점을 알 수 있음

- 기계류, 건설, 도매 부문 등 전통적 산업을 포함한 Capital Goods 부문의 비중 감소폭이 미국에서 가장 크게 나타남
- Capital Goods 비중 변화(2010년 → 2018년): 미국 4.71% → 3.66%, 일본 5.01% → 4.67%, 한국 11.59% → 11.67%

4. 한·미·일 신성장산업 상장기업 자산규모

- ▣ 한국의 주요 신성장산업에서의 빠른 성장에도 불구하고 기업규모로 보면 주요 산업에서 아직 미국, 일본에 크게 못 미치는 상황
- <표 9>는 주요 신성장산업에서의 자산 1위 기업의 규모를 한·미·일 비교한 결과

<표 8> 한·미·일 주요 산업 상장기업 자산비중 변화(2018년과 2010년 차이)

부문	세부 산업	한국	일본	미국
Communication services	Telecommunication Services	-0.35	0.47	0.38
	Media and Entertainment	0.34	0.14	1.36
Health care	Health Care Equipment and Services	0.07	0.00	1.12
	Pharmaceuticals, Biotechnology, and Life sciences	0.07	-0.03	0.37
Information Technology	Software and Services	0.03	-0.03	1.02
	Technology Hardware and Equipment	0.84	-0.25	0.59
	Semiconductors and Semiconductor Equipment	0.38	-0.01	0.33

자료: CapitalIQ & 저자 작성

<ul style="list-style-type: none"> ○ 한국이 일본보다 헬스케어 등 일부 신성장산업에서 빠른 성장세를 시현하고 있지만 아직 해당 산업의 1위 한국기업의 규모는 일본 1위 기업의 규모에 비해 매우 작은 수준 ○ 미국과 비교하면 거의 전 부분에서 그 차이는 급격히 벌어져 소프트웨어의 경우 수백 배 차이를 보이기도 함 <ul style="list-style-type: none"> - 소프트웨어의 경우 일본의 1위 기업도 한국보다 5배 이상 큰 규모 	<ul style="list-style-type: none"> □ 미국과 일본에 대한 한국의 경제규모 차이를 고려하더라도 헬스케어와 일부 IT 부문에서의 기업규모 차는 매우 큰 수준 ○ 경상 GDP 기준으로 2018년 일본은 한국의 약 3.1배, 미국은 약 12.7배의 경제규모이므로 상당수의 산업에서 한국과 미국·일본 간의 기업규모 격차는 전체 경제규모 격차 이상을 기록⁴⁾
<ul style="list-style-type: none"> ○ 다만 반도체, IT 하드웨어 부문에서는 일본 1위 기업보다 큰 규모를 기록하고 있으며 미국 1위 기업과 비교하여도 큰 차이가 나지 않음 	<p>4) 물론 경제규모 차와 기업규모 차 간의 엄밀한 이론적 연결고리가 있는 것은 아니나 어렵잡아 기업규모 격차의 정도를 경제규모 차를 통해 평가해 볼 수 있다는 의미임</p>

〈표 9〉 한·미·일 주요 신성장산업 1위 상장기업 규모 비교

(단위: 배)

분류	일본 1위 기업/한국 1위 기업	미국 1위 기업/한국 1위 기업
Telecommunication Services	7.71	13.97
Media and Entertainment	3.74	28.36
Biotechnology	0.20	20.88
Health Care Equipment & Supplies	16.81	111.14
Pharmaceuticals	19.80	81.64
Health Care Technology	9.40	57.49
Communications Equipment	0.61	114.57
Electronic Equipment, Instruments & Components	3.19	0.92
Semiconductors & Semiconductor Equipment	0.20	2.24
IT Services	4.08	17.14
Software	5.43	445.52
Technology Hardware, Storage & Peripherals	0.15	1.20

자료: CapitallQ & 저자 작성

IV. 요약 및 시사점

□ 현대 자본주의 경제에 있어 부가가치의 상당 부분은 기업이 담당하고 있으므로 기업의 성장은 곧 국민경제의 성장을 의미

○ 따라서 기업의 성장세를 평가함으로써 해당 국가의 경제성장률과 산업성장을 가늠해 볼 수 있음

□ 한국의 2018년 상장기업의 성장률(달러 환산 자산 증가율)은 경제규모가 더 큰 미국과 일본에 비해서도 낮은 3.12%이며 금융부문을 제외하면 1.72%까지 하락

○ CapitalIQ가 제공하는 비상장기업까지 포함하면 전체 기업성장률은 마이너스 수준까지 하락

○ 기저효과로 2019년에는 자산증가율이 더 나아질 가능성은 있으나 현재의 경제성장률 수준으로 볼 때 기업 성장세는 더 둔화될 가능성도 배제할 수 없음

□ 산업별 분석에서는 한·미·일 모두 소위 혁신성장의 주요 구성부문이라 할 수 있는 CS, HC, IT 부문의 기업성장률이 상대적으로 높은 수준임을 시현

○ 제조업 강국인 일본의 경우 Communication Services 부문의 성장률은 가장 높았으며 한국, 미국에 비해 상대적으로 기존 전통산업에서의 성장률도 높은 편이었음

○ 미국의 경우 CS, HC, IT 세 부문 외 한국, 일본과 달리 화학부문의 성장률이 가장 높게 나타났음

□ 한·미·일 모두에서 CS, HC, IT 산업의 성장이 돋보이나 그 산업의 비중과 규모 면에서는 미국이 압도적이며 전통산업에서 이들 산업으로의 변화의 속도도 미국이 선도적 위치를 점하고 있음

○ 한국의 경우에도 CS, HC, IT 관련 기업이 빠르게 성장하고 있으나 상당 부문에서 선두 기업의 규모가 미국은 물론 일본의 선두 기업에도 아직 못 미치는 상황

○ 더 나아가 이들 기업이 전체 상장기업에서 차지하는 비중도 미국이 가장 빠르게 증가하고 있으며 한국은 일본보다는 변화의 속도가 빠르나 미국에 비해서는 매우 더딘 편

- 미국의 CS, HC, IT 관련 산업에서 해당 산업의 기업이 전체 상장기업에서 차지하는 비중이 지난 8년 동안 1%p 이상 증가한 경우가 다수인 반면 한국과 일본은 그 정도의 변화가 일어난 경우가 없음(한국의 경우 최대 IT 관련 산업에서 0.84%p 증가)

□ 한국의 경제규모에 비해 CS, HC, IT 관련 기업의 규모가 크지 않은 현 상황을 빠르게 극복하기 위해 규제개혁의 가속화 필요

○ 미국, 일본과 비교할 때 IT 부문 1~2개의 소수 기업 외 대부분의 CS, HC, IT 부문 한국기업의 규모는 미국 및 일본과의 경제규모 차를 고려하더라도 상당히 작은 편

- 즉 글로벌 선두기업이 되기에는 아직 충분한 성장이 이루어지지 않았다는 점

○ 따라서 글로벌 스탠다드에서 벗어나는 과도한 규제가 한국의 현실에서 합리화될 수 없으므로 기업의 성장을 가로막는 제도적 환경 개선을 위해 관련 산업에서의 규제개혁 시급

- 예를 들어 개인정보 관련 규제, 의약품 관련 규제, 원격의료 규제 등

○ 세계 1위 거대 규모의 미국경제가 산업구조 변화를 빠르게 가져갈 수 있는 원인을 분석하고 이를 벤치마킹할 필요

keri 한국경제연구원

발행일 2020년 6월 16일 | 발행인 권대신 | 발행처 한국경제연구원 | 주소 서울시 영등포구 여의대로 24 FKI타워 46층