

## 글로벌 금융위기 이후 총고정투자 추이와 성장기여도 - OECD 국가 비교 및 대·중소기업별 기여도를 중심으로 -

설 윤 / 한국경제연구원 연구위원(seoly@keri.org) · 김창배 / 한국경제연구원 부연구위원(kcb@keri.org)



글로벌 금융위기 이후 대기업의 투자가 미흡하다는 일부의 주장은 기업투자 통계 및 성장기여도 분석결과 사실로 보기 어렵다. 우선 기업경영분석상 대기업의 유형 자산 증가율은 2009~2010년 중 7.5%로 2001~2007년의 3.3%에 비해 2배 이상 높았으며, 30대그룹 투자의 경우 2009년 감소(-9.0%)를 2010년 큰 폭 증가(39.9%)로 상쇄하면서 2009~2010년 평균 12.4%의 증가율을 시현했다. 특히 성장동력 확충에 대한 기여도가 R&D투자의 경우 대기업은 글로벌 금융위기 기간에도 확대시켜 온 것으로 나타났다. 이러한 기업의 투자 확대에 힘입어 우리나라 총고정투자의 성장기여도는 2009년 -0.27%p에서 2010년에는 1.9%p로 높아졌으며 이 수치는 OECD 국가 중 2009년 2위, 2010년 3위에 해당한다. 또한 총고정투자의 성장기여도를 대기업과 중소기업으로 분리하여 추정한 결과 대기업 투자의 성장기여도가 2.3%p로 나타났으며, 이는 성장률(6.2%)의 약 37%에 해당하는 것으로 2010년 성장의 약 37%가 대기업 투자의 성과라는 것을 의미한다.

### 1. 연구 배경과 목적

- 최근 기업(특히 대기업)들의 투자가 기대에 미치지 못한다는 일부 주장이 있는 바, 본 연구는 다음과 같은 자료 분석을 통해 이 같은 주장의 타당성을 살펴보고자 함.
  - 첫째, 대기업 투자와 관련된 지표들에 대한 최근 추이를 파악함으로써 기업투자 규모에 대한 정보 제공
    - 본 연구에서는 한국은행 『기업경영분석』, 산업은행 『설비투자계획조사』, 30대그룹의 시설투자, R&D투자 등을 통해 투자규모를 파악
  - 둘째, 경제 전체의 총고정자본형성(이하 총고정투자)<sup>1)</sup>의 성장기여도를 주요국과 비교
    - 총고정투자는 생산자인 기업의 비중이 매우 높기 때문에 투자의 성장기여도를 국가별로 비교함으로써 우리 기업부문의 성장기여도를 간접적으로 확인
  - 셋째, 국민계정상 총고정투자를 대·중소기업 별로 분리하여 기업규모별 투자의 성장기여도 추정

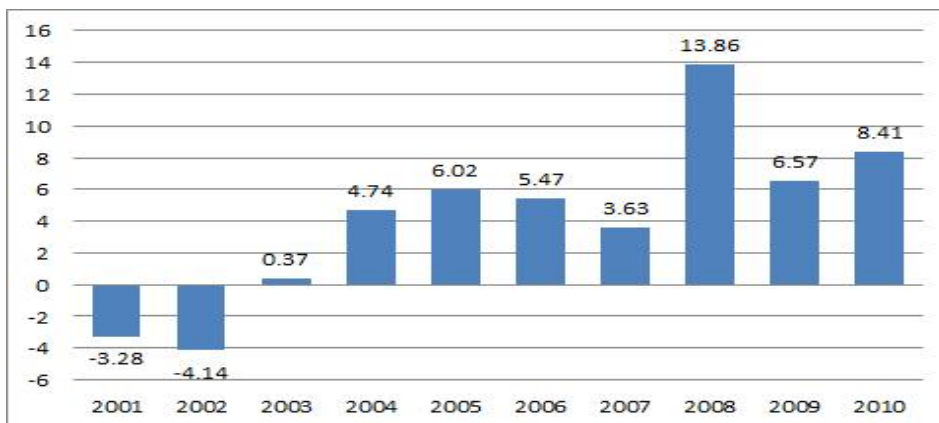
1) 국민계정상 총고정자본형성은 건설투자, 설비투자, 무형고정자산 투자로 구성됨.

- 국민계정상 투자는 기업규모별로 발표되지 않고 있기 때문에 한국은행의 기업경영분석상 대·중소기업 투자의 비중<sup>2)</sup>을 활용하여 추정

## 2. 최근 대기업 투자 추이

- 한국은행 『기업경영분석』에서의 대기업 유형자산 증가율은 2008년 이후에도 높은 증가세를 지속
  - 유형자산은 2008년 13.86%의 큰 폭 증가 이후 2009년은 글로벌 금융위기로 증가율이 6.57%로 둔화되었으나 2010년에는 다시 8.41%로 상승
  - 2009~2010년 평균 증가율은 7.5%로 그 이전기간인 2001~2007년 중의 3.3%에 비해 2배 이상의 증가 속도를 보였음.
  - 2009년 증가율 6.57%는 2001~2007년 중 가장 높은 증가율을 기록했던 2004년의 6.02%보다도 높은 수준

<그림 1> 기업경영분석의 대기업 유형자산 증가율 추이(%)



자료: 한국은행, 2001~2009년은 경제통계 시스템, 2010년은 보도자료를 이용

- 산업은행의 설비투자 조사 자료로 볼 때, 대기업 설비투자는 2010년 중 큰 폭으로 증가했을 뿐 아니라 글로벌 위기 중인 2009년에도 상대적으로 양호한 모습
  - 2010년 전체 설비투자는 114조7천억 원으로 35.3%의 높은 증가율을 시현
    - 대기업(35.3%)이 중소기업(35.0%)보다 조금 높은 증가세를 보였으며, 2010년 대기업이 전체 설비투자에서 차지하는 비중은 약 94.2%
    - \* 대기업 비중은 2008년 92.6%, 2009년 94.1%, 2010년 94.2%의 증가세

2) 기업경영분석의 유형자산과 무형자산 항목은 국민계정상의 총고정자본과 유사한 개념으로 대기업과 중소기업으로 구분되어 있음.

- 2009년 대기업 설비투자는 4.4% 감소했으나 금융위기 기간인 점을 감안하면 양호한 성적으로 평가할 수 있음.
- o 중소기업의 설비투자가 24.6% 감소한 것과는 대조적

**<표 1> 대·중소기업별 설비투자 추이**

구 분		2004년	2005년	2006년	2007년	2008년	2009년	2010년
전 체	금액(조 원)	67.8	75.8	81.2	84.8	88.7	84.8	114.7
	증가율(%)	-	(11.8)	(7.1)	(4.4)	(4.6)	(-4.4)	(35.3)
대 기 업	금액(조 원)	63.1	70.9	75.7	78.5	82.1	79.8	108.0
	증가율(%)	-	(11.8%)	(7.1%)	(4.4%)	(4.6%)	(-4.4%)	(35.3%)
	비중(%)	(93.1%)	(93.6%)	(93.2%)	(92.7%)	(92.6%)	(94.1%)	(94.2%)
중소기업	금액(조 원)	4.7	4.9	5.5	6.2	6.6	5.0	6.7
	증가율(%)	-	(4.2%)	(13.4%)	(13.3%)	(5.7%)	(-24.6%)	(35.0%)
	비중(%)	(6.9%)	(6.4%)	(6.8%)	(7.3%)	(7.4%)	(5.9%)	(5.8%)

자료: 산업은행

□ 30대그룹의 투자도 2009~2010년 중 평균 두 자릿수의 증가율 유지

- 2009년 30대그룹의 투자는 9.0% 감소했으나 2010년에는 39.9%의 높은 증가세를 보이며 2009~2010년 평균 12.4%의 증가율을 시현
  - o 2010년 전체 투자 중 시설투자(80조 원)는 전년대비 44.4%의 큰 폭의 증가율을 기록하였으며, R&D투자(20조8천억 원) 또한 24.8% 증가
- 특히 성장동력 확충에 기여도가 높은 R&D투자는 글로벌 금융위기 중 감소한 시설투자와는 달리 오히려 증가세 확대
  - o 대기업 R&D투자는 2009년 4.7% 증가하였고 2009~2010년 평균 14.4%의 증가율을 기록하며 전체 투자 증가율을 상회

**<표 2> 30대그룹의 투자실적 추이**

구 분		2007년	2008년	2009년	2010년	2009~2010년
시 설 투 자	금액(조 원)	52.7	63.3	55.4	80.0	-
	증가율(%)	-	20.0	-12.5	44.4	12.4
R & D 투 자	금액(조 원)	15.3	15.9	16.7	20.8	-
	증가율(%)	-	4.3	4.7	24.8	14.4
전 체	금액(조 원)	68.0	79.2	72.1	100.8	-
	증가율(%)	-	16.5	-9.0	39.9	12.8

주: 공정위의 상호출자제한기업집단 순위 중 공기업 제외한 민간그룹 기준

2007년은 2009년 4월, 2008년은 2010년 4월, 2009~2010년은 2011년 1월 30대그룹 기준

단, 30대그룹 내 300인 미만의 회사는 중소기업으로 분류

자료: 전경련

### 3. 총고정자본형성 성장기여도의 국가별 비교

- 글로벌 금융위기 이후 한국경제는 세계의 주요 언론 및 정부 관계자들로부터 성공적 위기극복의 사례로 평가될 정도로 양호한 회복세 시현
  - 한국경제는 2009~2010년 중 평균 3.2% 성장
    - 신흥시장국인 중국, 인도, 브라질에 비해서는 낮지만 대부분 마이너스성장을 한 선진국과는 대조적인 성과로 평가됨.

<표 3> 주요국 경제성장률(%) 추이

구 분	2008년	2009년	2010년	2009~2010년 평균
중 국	9.6	9.2	10.3	9.7
인 도	6.8	8.0	8.5	8.2
브 라 질	5.2	-0.6	7.6	3.4
<b>한 국</b>	<b>2.3</b>	<b>0.3</b>	<b>6.2</b>	<b>3.2</b>
미 국	0.0	-2.6	2.9	0.1
유로지역	0.4	-4.1	1.8	-1.2
일 본	-1.2	-6.3	4.0	-1.3
영 국	-0.1	-4.9	1.4	-1.8
러 시 아	5.2	-7.8	4.0	-2.1

자료: 한국은행, 해외경제포커스(제2011-24호)

- 이러한 성장세를 이룬 데에는 수출, 소비 외에도 2010년 총고정투자가 큰 기여를 한 것으로 나타남.
  - 총고정투자의 성장기여도는 2.0%p로 전체 성장의 약 30% 기여한 것으로 나타남. 특히 설비투자의 성장기여도는 2.3%p로 수출을 제외하면 가장 높음.

<표 4> 주요 지출항목별 증가율(%)과 기여도(%)

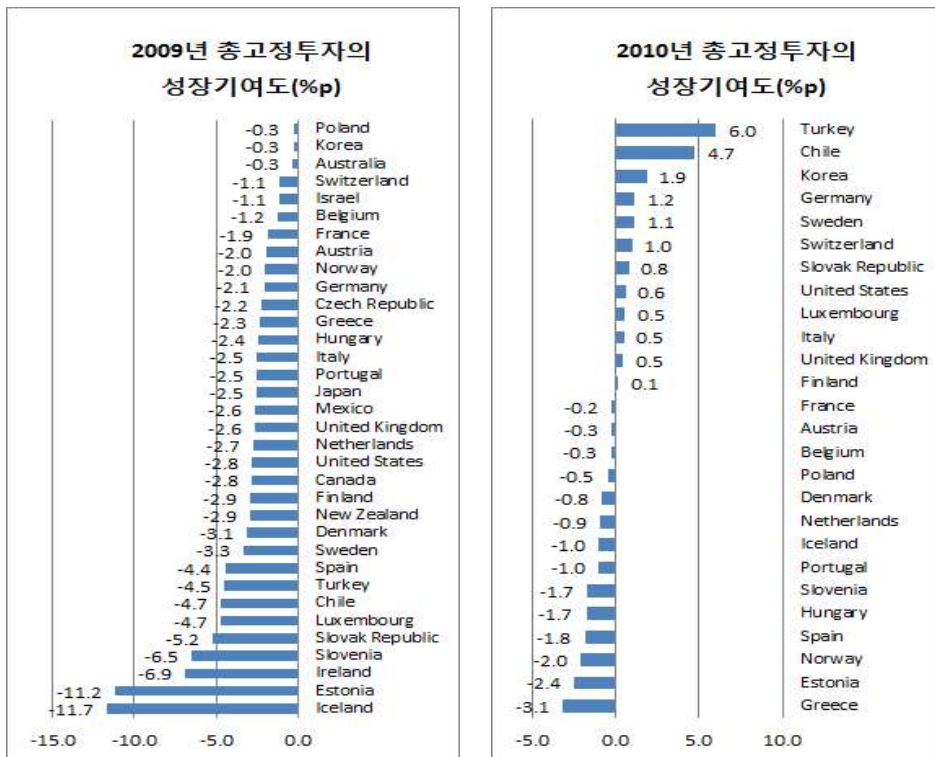
구 분		소비		총고정투자				수출	GDP
		민간	정부	전체	건설	설비	무형자산		
증가율(%)	2008년	1.3	4.3	-1.9	-2.8	-1.0	2.0	6.6	2.3
	2009년	0.0	5.6	-1.0	3.4	-9.8	1.7	-1.2	0.3
	2010년	4.1	3.0	7.0	-1.4	25.0	1.2	14.5	6.2
기여도(%p)	2008년	0.7	0.6	-0.6	-0.5	-0.1	0.0	2.8	2.3
	2009년	0.0	0.9	-0.3	0.6	-0.9	0.0	-0.6	0.3
	2010년	2.2	0.5	2.0	-0.3	2.3	0.0	7.2	6.2

자료: 한국은행

- 한국 총고정투자의 성장기여도는 비교 가능한 OECD 국가 중 2009년에는 2위, 2010년에는 3위를 시현
  - 성장기여도는 다음의 계산방식<sup>3)</sup>을 사용

- 투자의 성장기여도(%p) =  $(\text{투자}_t - \text{투자}_{t-1}) / \text{GDP}_{t-1} * 100$
- 2010년 한국 총고정투자의 성장기여도는 1.9%p로 터키(6.0%p), 칠레(4.7%p)에 이어 3위를 기록4)
- 2009년의 기여도는 -0.27%p이지만 비교대상국들에 비해서는 양호해 폴란드(-0.26p)에 이어 2위

<그림 2> 2009~2010년 중 총고정투자의 성장기여도 국가별 비교



자료: OECD

#### 4. 대·중소기업 총고정투자의 성장기여도 추정

- 국민계정과 기업경영분석을 이용한 대·중소기업의 총고정투자 금액의 산출과정은 다음과 같음.
- 국민계정상 총고정투자는 주체별로 민간과 정부로 구분됨.
  - 2010년 총고정투자(279조5천억 원)=민간(231조1천억 원)+정부(48조1천억 원)

3) 연쇄가중법에 의한 국내총생산 추계방식에서의 기여도 계산을 위해서는 지출항목별 물가지수 등이 필요하기 때문에 본 연구에서는 편의상 산식이 간단한 고정가중법 방식의 기여도 계산을 채택하였음. 따라서 한국은행이 발표하는 성장기여도와는 약간의 오차가 발생.

4) 칠레와 터키의 경우는 2009년의 큰 폭의 마이너스 기여도에 대한 기술적 반등효과가 작음

- 민간은 비금융법인, 금융법인, 개인으로 구분되는데, 민간투자 금액의 배분은 ‘국민소득 제도부문별 자본계정’의 비중을 이용하여 산출<sup>5)</sup>
  - o 산출결과: 비금융법인(180조3천억 원), 금융법인+개인(50조8천억 원)<sup>6)</sup>
- 비금융법인의 총고정투자 대·중소기업으로 분리하기 위해 기업경영분석을 활용
  - o 기업경영분석의 유형자산과 무형자산의 합이 국민계정의 총고정투자의 개념과 유사함.<sup>7)</sup> 이를 이용하여 구한 대기업과 중소기업의 비중은 2010년 각각 67.3%와 32.7%로 계산(<표 5> 참조)
- 이 비중을 비금융법인의 총고정투자에 적용하면 2010년 대기업과 중소기업의 투자금액은 다음과 같이 산출됨.
  - o 대기업 121조3천억 원, 중소기업 59조 원

**<표 5> 기업경영분석 자료를 이용한 2009~2010년 대·중소기업 총고정투자 비중**

(단위: 조 원)

구 분		2009년		2010년	
		대기업	중소기업	대기업	중소기업
전 산 업	유형자산(A)	46.4	29.7	48.0	22.7
	무형자산 <sup>8)</sup> (B)	6.5	3.8	6.7	3.9
	총고정투자 추정액(A+B) <sup>9)</sup>	52.9	33.5	54.7	26.6
	비중(%)	61.3	38.7	67.3	32.7

주: 한국은행 ‘기업경영분석’ 자료를 기초로 계산

- 5) 이 비중은 현재 2009년까지만 발표. 2010년은 2008~2009년의 평균을 이용  
 6) 기업경영분석은 비금융법인을 대상으로 하고 있기 때문에 금융법인과 개인은 합산하여 계산  
 7) 기업경영분석과 국민계정의 항목 비교

기업경영분석		국민계정
유형자산	토지	건설투자 = 건물건설 + 토목건설
	건물구축물	
	건설중인자산	
	기계장치	설비투자 = 운수장비 + 기계류
	선박차량운반구	
	기타설비자산	
기타유형자산		
무형자산		무형고정자산투자

- 8) 현재 유형자산 증가율만 발표. 따라서 2010년 무형자산은 2010년 유형자산 증가율을 적용하여 산출  
 9) 국민계정상의 총고정투자 금액과 큰 차이가 나는 것은 기본적으로는 통계의 추계방법 및 기초자료(국민계정은 상품출하 등에 기초하는 반면 기업경영분석은 기업 재무제표를 근거로 추계)가 상이한데 일차적으로 기인. 또한 평가방식의 차이도 하나의 원인. 한 예로 기업경영분석에서의 유형자산은 감가상각 및 취득비용 등이 포함되지 않은 금액임.

- 2010년 대기업과 중소기업의 총고정투자의 성장기여도 산출 결과
  - 2010년 대기업 총고정투자의 성장기여도는 2.3%p(<표 6> 참조)
    - 성장률에서 대기업 투자의 기여도가 차지하는 비중은 약 37.1%로 이는 2010년 성장의 37.1%를 대기업 투자가 담당하였음을 의미
  - 한편 2010년 중소기업 투자의 성장기여도는 -0.34%p로 추정됨.

**<표 6> 기업규모별 총고정투자의 성장기여도(%p) 추정 결과**

총고정투자		
금액: 279.5조 원		
기여도: 2.0%p		
비금융법인	금융법인+개인	정부
금액: 180.3조 원	금액: 50.8조 원	금액: 48.1조 원
비중: 64.5%	비중: 18.2%	비중: 17.2%
증가율: 11.9%	증가율: 10.7%	증가율: -10.3%
기여도: 1.96%p	기여도: 0.50%p	기여도: -0.56%p
대기업	중소기업	
금액: 121.3조 원	금액: 59.0조 원	
비중: 67.3%	비중: 32.7%	
증가율: 22.9%	증가율: -5.4%	
기여도: 2.30%p	기여도: -0.34%p	

## 5. 요약 및 결론

- 기업 투자 관련 통계 및 성장기여도 분석 결과, 2008년 이후 대기업의 투자활동이 미흡하다고 보기는 어려움.
  - 기업 투자 관련 다양한 자료를 살펴 본 결과 글로벌 금융위기 이후인 2009~2010년 중 대기업 투자는 양호한 증가세 유지
    - 기업경영분석상 대기업의 유형자산 증가율은 2009~2010년 7.5%로 2001~2007년 중의 3.3%에 비해 약 2배 이상의 빠른 속도로 증가
    - 산업은행 설비투자 조사 자료로 볼 때, 2010년 대기업 투자는 35.3% 증가하며 전체 설비투자를 주도
    - 30대그룹 투자의 경우 2009년 9.0% 감소했으나 2010년 39.9%의 높은 증가세로 상쇄하면서 2009~2010년 평균 12.4%의 증가율을 시현
    - \* 특히 성장동력 확충에 기여도가 높은 R&D투자는 글로벌 금융위기 중 감소한 시설투자와는 달리 오히려 증가세 확대

- 총고정투자 성장기여도의 국제비교 결과, 한국의 총고정투자는 OECD 국가 중 2009년에는 2위, 2010년에는 3위를 시현
  - o 2009년의 기여도는 -0.27%p였지만 비교대상국들에 비해서는 양호한 수준이어서 폴란드(-0.26p)에 이어 2위
  - o 2010년 한국 총고정투자의 성장기여도는 1.9%p로 터키(6.0%p), 칠레(4.7%p)에 이어 3위를 기록
  
- 2010년 경제성장의 약 37%는 대기업의 투자가 기여
  - o 총고정투자를 대기업과 중소기업으로 분리하여 추정된 결과 대기업 투자의 성장기여도는 2.3%p였으며 이것이 성장률(6.2%)에서 차지하는 비중은 약 37.1%였음.