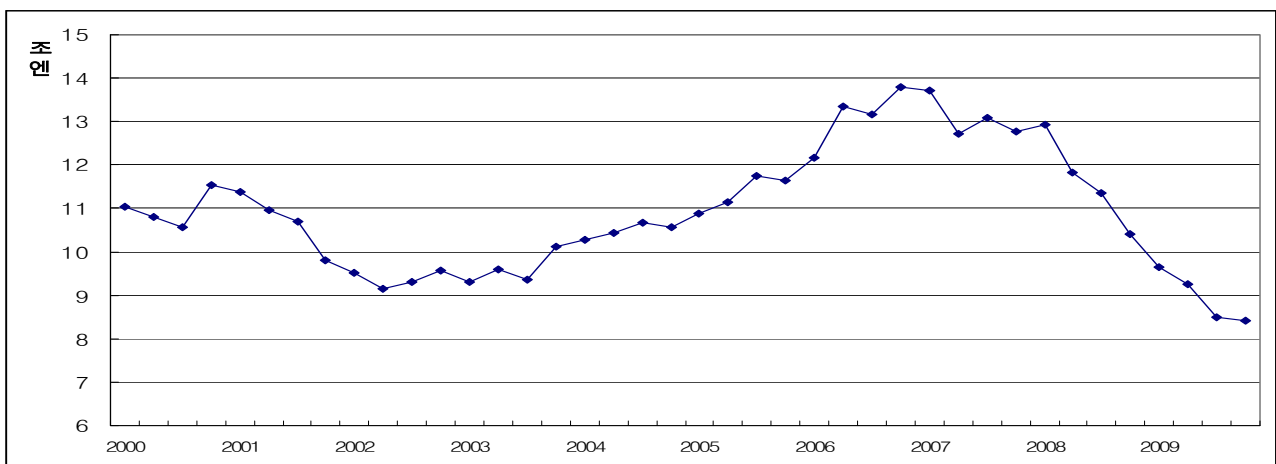


설비투자과 캐시 플로우의 상호관계

세계금융위기 이후 일본기업의 지속적인 설비투자 감소가 일본경제의 침체요인으로 작용하고 있음. 특히 2000년대 이후에는 기업의 캐시 플로우 증가가 설비투자 증가를 유발하는 효과가 1990년대에 비해 크게 저하하여 문제의 심각성을 더하고 있음.

- 일본의 설비투자는 2008년 2분기 이후 현재까지 감소하고 있으며 최근에는 감소세가 둔화되었으나 증가기조로 전환되지는 못하고 있음.

〈그림 1〉 일본 설비투자의 추이



자료: 財務省「法人企業統計」에서 필자 작성

- 2000년대 이후 일본기업의 설비투자 추이를 보면 2002년 경기회복과 더불어 증가세로 전환하였고 이후 2008년 1분기까지 장기간에 걸쳐 증가해 왔음.

- 이 시기는 전후 최장의 경기회복기로서 수출주도에 의한 경기회복이 설비투자를 전인하는 구조를 보였음.
- 일본경제의 버블이 붕괴하기 이전인 1990년대 초반까지는 설비투자가 경기회복을 주도하고 이것이 수출을 확대하는 구조를 보였다는 점에 비추어 볼 때 일본경제의 경기순환구조상에 커다란 변화가 있었음.
- 따라서 설비투자는 2000년대 경기확대기에 상당 부분 일본경제의 회복에 기여하였음에도 불구하고 현재는 일본경제에 활력을 불어넣고 경기순환 그 자체를 주도할만한 역동성을 상실한 것으로 판단할 수 있음.

□ 설비투자의 역동성 상실의 한 사례로서 캐시 플로우가 설비투자를 유발하는 효과의 저하 현상을 들 수 있음.

- 일본 내각부가 설비투자의 캐시플로우에 대한 탄력성을 계산해본 결과 1990년대에 비해 2000년대에 탄력성이 크게 떨어진 것으로 나타났음(아래에 제시한 수치는 대략적인 것임).
- 전규모·전산업의 탄력성은 1990년대에 약 0.9 정도였으나 2000년대에 약 0.5까지 하락하였음.
- 규모별로 살펴보면 중소기업의 탄력성이 대기업에 비해 훨씬 크게 저하한 것으로 나타났음(대기업 0.8→0.5, 중소기업 1→0.1).
- 업종별로는 제조업이 크게 저하한 반면 비제조업은 소폭 상승한 것으로 나타났음(제조업 1.4→0.9, 비제조업 0.3→0.5).

- 이것이 의미하는 바는 기업의 수익성이 개선되어 많은 현금을 보유하고 있음에도 불구하고 이 현금을 설비투자에 투입하지 않고 있다는 것이며 이러한 현상은 제조업 · 중소기업에서 두드러지게 나타나고 있음.
- 약화된 기업 설비투자의 역동성을 어떻게 회복시키느냐는 향후 일본의 중요한 정책과제이며 이는 동시에 우리정부의 정책과제이기도 함.

<참고자료>

内閣府(2010. 4.26), 「今週の指標」 No.956