

산업과 기업의 부실징후 변화와 시사점

| 요약 |

- 우리나라 제조업 내 산업과 기업의 부실징후 변화를 스펙트럼 방식으로 각각 파악하고, 나아가 양자를 통합하는 관점에서 산업과 기업의 부실징후 구조를 파악
- 산업 차원의 부실징후 변화를 보면, 분석 초기 연도인 2010년부터 2020년까지 부실징후 산업군의 비중은 상승하고 양호 산업군의 비중은 하락한 경향
- 기업 차원의 부실징후 변화를 보면, 외감기업과 상장사 모두 2009년 글로벌 금융위기 이후 2020년까지 부실징후 기업군의 비중이 상승하고 양호 기업군의 비중은 하락하는 경향
- 산업과 기업의 통합 관점에서 보면, 부실징후 기업과 양호 기업 모두 시간이 지남에 따라 경쟁력이 약화된 산업 환경에서 기업 활동을 영위하는 경향이 강해짐.
- 향후 금리가 인상된다면 그간 저금리와 코로나19 특별 금융에 의존해 온 부실징후 기업들 중 적어도 일부는 더 큰 어려움을 겪을 수 있다는 점에서 산업·기업구조조정 압력에 미리 대비할 필요
 - 산업의 부실성과 기업의 부실성은 상호 영향을 미치므로 양자 간 통합 관점에서 구조조정 압력에 대응하는 노력이 필요

■ 산업과 기업의 부실징후를 스펙트럼 식별 방식으로 파악하고, 나아가 양자를 연계하여 파악

- 산업과 기업의 부실징후 정도는 산업(혹은 기업)에 따라 차별성을 갖고 다양한 스펙트럼을 가질 수 있음.
 - 예컨대 부실성이 가장 큰 산업(혹은 기업)에서부터 가장 작은 산업(혹은 기업)에 이르는 다층적 구조에 기반한 스펙트럼 방식으로 파악할 필요
- 산업의 부실징후 스펙트럼과 기업의 부실징후 스펙트럼은 상호 의존하고 영향을 미칠 수 있으므로 양자를 통합해서 파악할 필요
 - 산업은 기업들의 집합체이므로 산업의 부실징후 정도는 그 산업에서 활동하는 기업들의 재무 건전성 혹은 부실성 여부에 의해서 영향을 받을 가능성
 - 역으로 기업들은 그들이 생산하는 주력 품목의 부실성에 의해서 영향을 받는다는 점에서 기업의 재무 건전성 혹은 부실성 여부는 그들이 활동하는 산업의 부실성 혹은 경쟁력 여건에 의해서 큰 영향을 받을 가능성
- 이러한 관점에서 본고는 최근 제조업 내 산업과 기업의 부실징후 변화를 각각 스펙트럼 방식으로 파악하고, 나아가 양자를 통합하는 관점에서 산업과 기업의 부실징후 구조 변화를 파악

■ 산업 차원 분석 방법: 제조업 내 모든 산업을 부실징후의 정도에 따라 7개 그룹으로 식별

- 산업의 부실징후 상대성을 파악하는 데 산업의 수급과 그 변화, 산업의 수급 밸런스 즉 과잉 공급 여부, 산업의 성과 즉 부가가치 등 3개 유형이 중요하다고 보고 이를 토대로 제조업 내 모든 품목을 7개 그룹으로 구분¹⁾
 - 그룹 7의 산업군을 가장 양호한 산업군으로 평가하고, 그룹 1의 산업군을 가장 부실한 산업군으로 평가
- 파레토 우열: 그룹 7 > 그룹 6 > 그룹 5 > 그룹 4 > 그룹 3 > 그룹 2 > 그룹 1

1) 모형의 구체적인 가정과 온전한 설명은 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원 연구보고서 참고.

〈표 1〉 부실징후 산업·품목의 식별모형: 상호배타적 식별모형

	Y	Ad	X	과잉공급 여부	부가가치 성장 (산업의 성과)	상호배타적 식별 영역	성장 패턴		
양호 업종	+	+	+	+	$gi > Mg$	그룹 7	유형 4	비과잉 공급	고성장
	+	+	+	+	$gi \approx Mg$	그룹 6			중성장
	+	+	+	+	$gi < Mg$	그룹 5			저성장
	+	+	+	-		그룹 4		과잉 공급	
부실징후 업종	+	+	-			그룹 3	유형 3		
	+	-	+						
	+	-	-			존재하지 않는 영역			
	-	+	+						
	-	+	-			그룹 2	유형 2		
	-	-	+						
	-	-	-			그룹 1	유형 1		

자료: 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원.

주: 1) Y가 +(-)는 생산의 성장률이 +(-), Ad가 +(-)는 내수의 성장률이 +(-), X가 +(-)는 수출의 성장률이 +(-), 과잉공급이 -(+)는 과잉공급 상태(과잉공급이 아닌 상태)를 의미함.

2) 여기에서 내수(Ad)는 '국내 생산으로 충당되는 내수분'이고 '수입으로 충당되는 내수분'은 미해당.

3) gi: 해당 산업군의 실질부가가치 성장률, Mg: 제조업의 실질부가가치 성장률.

● 7개의 각 그룹을 정의하면 다음과 같음.

- 그룹 1: 내수와 수출 모두 마이너스 성장을 하고 생산도 감소한 경우
- 그룹 2: 내수와 수출 중 하나가 마이너스 성장을 하면서 생산은 감소한 경우
- 그룹 3: 내수와 수출 중 하나가 마이너스 성장을 하면서 생산은 증가한 경우
- 그룹 4: 내수, 수출, 생산이 모두 플러스 성장을 하는 산업군 중 과잉공급인 산업들
- 그룹 5: 내수, 수출, 생산이 모두 플러스 성장을 하고 과잉공급이 아닌 산업군 중 그 부가가치 성장률이 제조업 부가가치 성장률을 크게 하회하는 산업군
- 그룹 6: 내수, 수출, 생산이 모두 플러스 성장을 하고 과잉공급이 아닌 산업군 중 그 부가가치 성장률이 제조업 부가가치 성장률과 유사한 산업들
- 그룹 7: 내수, 수출, 생산이 모두 플러스 성장을 하고 과잉공급이 아닌 산업군 중 그 부가가치 성장률이 제조업 부가가치 성장률을 크게 상회하는 산업군

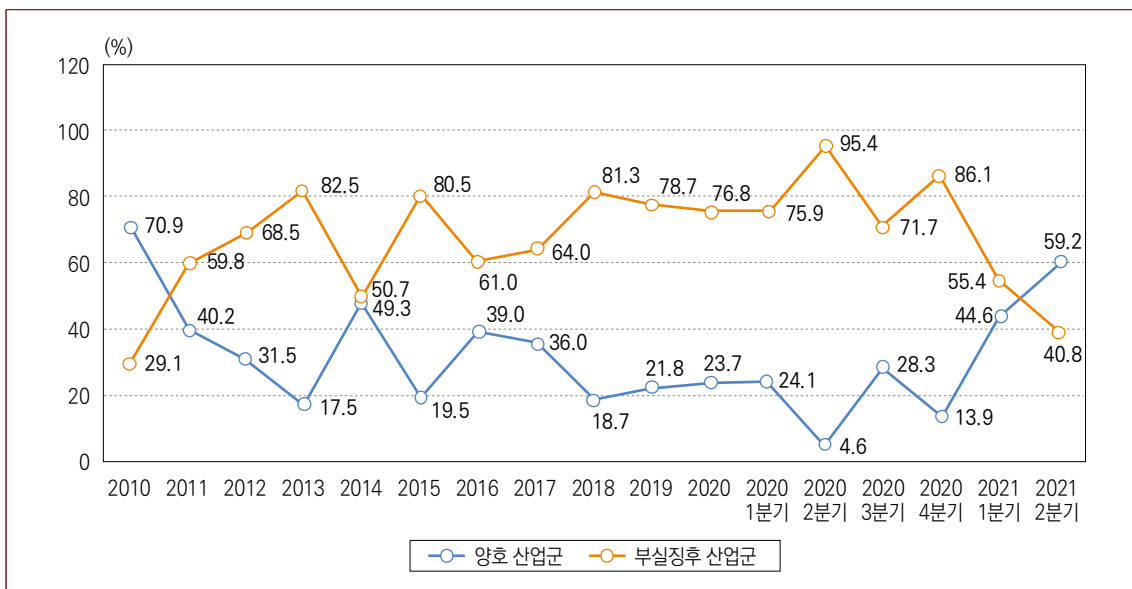
● 부실징후 업종은 그룹 1에서부터 그룹 3까지의 합으로 정의하고, 양호 업종은 그룹 4에서부터 그룹 7까지의 합으로 정의함.

- 결국 부실징후 업종은 내수와 수출 중 적어도 하나가 마이너스 성장을 하는 산업군을 지칭하고, 양호 업종은 내수와 수출이 모두 플러스 성장을 하는 산업군을 지칭함.

■ 산업의 부실징후 변화: 2010년부터 2020년 초반까지 부실징후 산업군의 비중은 상승하고 양호 산업군의 비중은 하락

- 제조업 내 7개 산업 그룹을 부실징후 산업군(그룹 1+그룹 2+그룹 3)과 양호 산업군(그룹 4+그룹 5+그룹 6+그룹 7)으로 대별하여 그 추이를 보면, 분석의 초기 연도인 2010년 이후부터 2019년까지 부실징후 산업군의 비중은 상승하고 양호 산업군의 비중은 하락하는 경향
- 즉 부실징후 산업군의 실질생산액이 제조업 전체의 실질생산액에서 차지하는 비중은 2010년 29.1%에서 2019년 78.7%로 크게 상승한 반면, 양호 산업군의 비중은 2010년 70.9%에서 2019년 21.8%로 크게 하락
- 특히 2010~2019년 기간에 부실징후 산업군 중에서는 그룹 1과 그룹 2의 비중이 크게 상승
- 그룹 1의 비중은 2010년 0.4%에서 2019년에 20.9%로 상승하고, 그룹 2의 비중은 동기간에 10.7%에서 41.2%로 상승

〈그림 1〉 부실징후 산업군과 양호 산업군의 추이



자료: 통계청, 관세청 무역데이터의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

주: 비중 수치는 각 그룹의 실질생산액이 제조업 전체 실질생산액에서 차지하는 비중임.

〈표 2〉 제조업 전체의 부실징후 산업과 양호 산업의 추이

단위: %

	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020				2021	
								1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기
그룹 7	22.5	13.8	30.8	17.1	16.9	19.4	18.1	16.9	4.6	20.3	12.0	32.3	32.7
그룹 6	31.8	2.3	6.0	11.1	1.1	0.1		2.3				9.5	15.9
그룹 5	4.1	1.3		2.5		0.5						1.0	2.8
그룹 4	12.6	2.1	2.2	5.2	0.7	1.8	5.6	4.8		8.0	1.8	1.9	7.7
그룹 3	18.0	27.1	30.3	26.6	34.3	16.1	10.0	23.2	24.3	16.7	36.9	15.6	32.5
그룹 2	10.7	36.2	13.0	28.3	27.1	41.2	24.6	33.4	20.2	31.5	34.5	30.1	4.6
그룹 1	0.4	17.2	17.8	9.2	20.0	20.9	41.8	19.3	50.8	23.5	14.7	9.7	3.7

자료: 통계청, 관세청 무역데이터의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

주: 1) 각 그룹의 식별은 KSIC 3단위에서 식별.

2) 전년동기 대비 증감률을 기준으로 식별.

3) 비중 수치는 각 그룹의 실질생산액이 제조업 전체 실질생산액에서 차지하는 비중임.

- 그러나 2020년과 2021년 상황을 분기별로 보면, 2010년 이후 지속되어 온 ‘부실징후 산업의 비중 상승-양호 산업의 비중 하락’ 현상은 2020년 2분기 이후 다소 변화된 경향
 - 코로나19 사태가 발발했던 시기인 2020년 2분기에 부실징후 산업의 비중은 95.4%의 최고 수준을 찍은 이후 하락하여 2021년 2분기 40.8%로 낮아지고, 양호 산업의 비중은 2020년 2분기 4.6%의 최저점을 찍은 이후 2021년 2분기 59.2%까지 상승
 - 부실징후 산업군에서는 그룹 1의 비중이 2020년 2분기 50.8%에서 2021년 2분기에 3.7%로 낮아지고, 그룹 2의 비중도 동기간에 20.2%에서 4.6%로 낮아짐.
 - 양호 그룹에서는 그룹 7의 비중이 2020년 2분기 4.6%에서 2021년 2분기 32.7%로 크게 상승하고, 그룹 6의 비중도 2021년 2분기에 15.9%를 기록
 - 2020년 2분기 이후 부실징후 산업군의 비중 하락, 양호 산업군의 비중 상승은 단기적인 경기 변동에 기인하고 있을 가능성이 높은 것으로 보임.

■ 기업 차원 분석 방법: 제조업 내 모든 기업을 주요 재무재표에 따라 8개 그룹으로 식별

- 기업의 수익성, 커버리지²⁾, 레버리지³⁾, 자본잠식 등 네 가지 유형의 변수들의 조합을 이용하여 파레토효율성 기준에 의거, 제조업 내 모든 기업들을 8개 그룹으로 구분⁴⁾

2) 금융비용과 차입금 지급 능력의 여유 수준을 나타내는 지표.

3) 차입금의존도로써 불황기에 대한 기업들의 대응능력 측정 지표.

4) 모형의 구체적인 가정과 온전한 설명은 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원 연구보고서 참고.

- 그룹 8의 기업군을 가장 건전한 기업으로 평가하고, 그룹 1의 기업군을 가장 부실한 기업군으로 평가
- 파레토 우열: 그룹 8 > 그룹 7 > 그룹 6 > 그룹 5 > 그룹 4 > 그룹 3 > 그룹 2 > 그룹 1
- 8개의 각 그룹을 정의하면 다음과 같음.
 - 그룹 1: 영업이익이 마이너스(경제적 부실), 이자보상배율이 100% 미만(재무적 부실), 부채비율이 200% 이상(과도한 부채), 완전자본잠식의 기업들
 - 그룹 2: 영업이익이 마이너스(경제적 부실), 이자보상배율이 100% 미만(재무적 부실), 부채비율이 200% 이상(과도한 부채), 완전자본잠식은 아닌 기업들
 - 그룹 3: 영업이익이 마이너스(경제적 부실), 이자보상배율이 100% 미만(재무적 부실), 부채비율은 200% 미만인 기업들
 - 그룹 4: 영업이익은 플러스이나, 이자보상배율이 100% 미만(재무적 부실)인 기업들
 - 그룹 5: 영업이익 플러스, 이자보상배율 100% 이상이나, 부채비율이 200% 이상(과도한 부채)인 기업들

〈표 3〉 부실징후 기업의 식별모형: 상호배타적 식별모형

	영업이익률	이자보상배율	부채비율	자본잠식	상호배타적 식별 영역	비고
양호 기업	$+(pi > p)$	+	+		그룹 8	영업이익률 제조업 평균 상회
	$(pi = p)$				그룹 7	영업이익률 제조업 평균 수준
	$0 < pi < p$				그룹 6	영업이익률 제조업 평균 미만
	+	+	-		그룹 5	과도한 부채
부실징후 기업	+	-	+		그룹 4	재무적 부실
	+	-	-			
	-	+	+		존재하지 않는 영역	
	-	+	-			
	-	-	+		그룹 3	경제적 부실+재무적 부실
	-	-	-	+	그룹 2	경제적 부실+재무적 부실+과도한 부채
				-	그룹 1	경제적 부실+재무적 부실+과도한 부채+완전자본잠식

자료: 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원.

주: 1) 영업이익률 $+$ (-)는 매출액 영업이익률이 $+$ (-), 이자보상배율 $+$ (-)는 이자보상배율이 100% 이상(미만), 부채비율 $+$ (-)는 부채비율이 200% 미만(이상), 자본잠식 (-)는 완전자본잠식 상태.

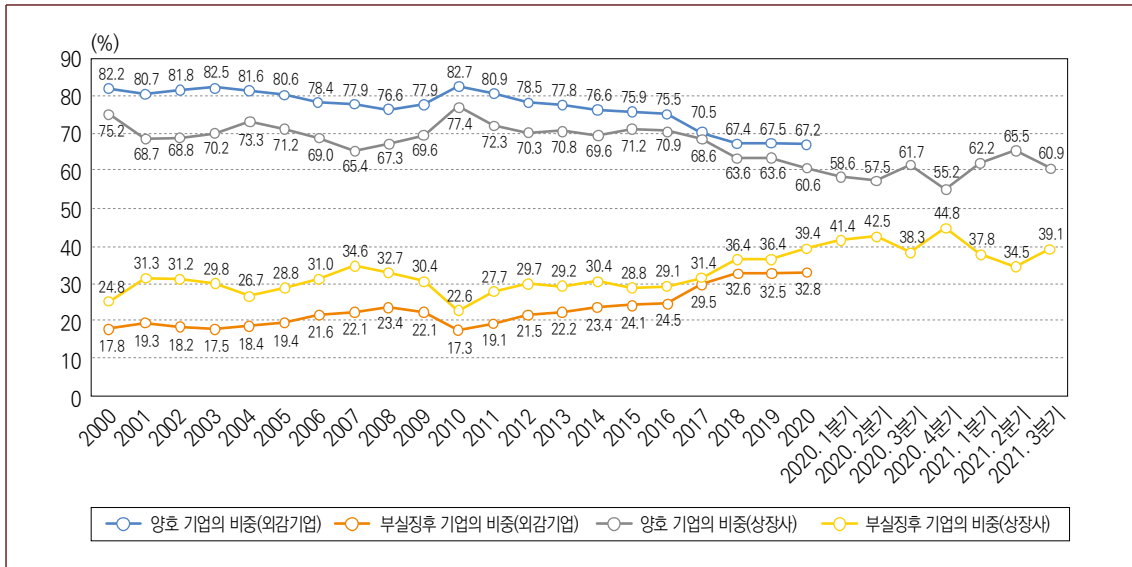
2) pi : 해당 그룹의 매출액 영업이익률 수준, p : 제조업의 매출액 영업이익률 수준.

- 그룹 6: 영업이익 플러스, 이자보상배율 100% 이상, 부채비율 200% 미만 기업 중 영업이익률이 제조업 평균을 크게 하회하는 기업들
- 그룹 7: 영업이익 플러스, 이자보상배율 100% 이상, 부채비율 200% 미만 기업 중 영업이익률이 제조업 평균인 기업들
- 그룹 8: 영업이익 플러스, 이자보상배율 100% 이상, 부채비율 200% 미만 기업 중 영업이익률이 제조업 평균을 크게 상회하는 기업들
- 부실징후 기업군은 그룹 1부터 그룹 4까지의 합으로 정의하고, 양호 기업군은 그룹 5부터 그룹 8까지의 합으로 정의함.
- 결국 부실징후 기업군은 이자보상배율이 100% 미만인 모든 기업들을 지칭하고, 양호 기업군은 이자보상배율이 100% 이상인 모든 기업들을 지칭함.

■ 기업의 부실징후 변화: 글로벌 금융위기 이후부터 2020년까지 부실징후 기업군의 비중은 상승하고 양호 기업군의 비중은 하락한 경향

- 부실징후 기업군(그룹 1~그룹 4)의 비중은 외감기업과 상장사 모두 글로벌 금융위기 이후 2020년까지 상승하고, 양호 기업군(그룹 5~그룹 8)의 비중은 하락하는 추세를 지속
 - 부실징후 기업군의 비중은 외감기업 기준으로 2009년 22.1%에서 2020년 32.8%로 상승하고, 상장사 기준은 같은 기간에 30.4%에서 39.4%로 상승하여, 2020년 부실징후 기업군의 비중이 글로벌 금융위기 때보다 높은 상황
- 다만, 2020년과 2021년 분기별 상황을 상장사 기준으로 보면 ‘부실징후 기업의 비중 상승-양호 기업의 비중 하락’ 추세가 2020년 4분기에 정점을 찍고 2021년에는 반전
 - 상장사 기준, 부실징후 기업군의 비중은 2020년 4분기에 44.8%로 정점을 찍고 2021년 하락세로 반전하여 2분기에 34.5%를 기록
 - 양호 기업군의 비중은 2020년 4분기에 55.2%로 최저점을 찍고 2021년 상승세로 반전하여 2분기에 65.5%를 기록
- 부실징후 기업군의 추이를 그룹별로 보면, 외감기업을 기준으로 그룹 3(재무적 부실+경제적 부실)과 그룹 2(재무적 부실+경제적 부실+과도한 부채)의 비중이 글로벌 금융위기 이후 2020년까지 급속하게 증가해 왔다는 점이 특징적

〈그림 2〉 부실징후 기업과 양호 기업의 비중 추이



자료: NICE평가정보원의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

주: 제조업 내 전체 외감기업(혹은 상장사)에서 차지하는 비중.

〈표 4〉 부실징후 기업과 양호 기업의 비중 추이

단위: %

	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2020				2021	
								1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기
그룹 8	13.2 (17.2)	19.1 (24.1)	16.1 (20.4)	9.7 (10.3)	9.2 (8.7)	19.9 (24.9)	20.4 (21.5)	(27.2)	(27.1)	(20.9)	(23.5)	(16.6)	(15.9)
그룹 7	28.9 (36.0)	21.5 (28.9)	22.9 (30.8)	21.9 (28.7)	20.6 (23.6)	19.9 (24.3)	20.0 (24.6)	(21.3)	(19.5)	(23.8)	(20.0)	(28.3)	(31.4)
그룹 6	10.9 (14.3)	7.0 (12.1)	9.0 (13.2)	13.6 (24.5)	14.7 (27.4)	7.0 (10.2)	7.7 (11.4)	(7.0)	(7.6)	(13.2)	(9.1)	(14.4)	(14.9)
그룹 5	29.7 (9.9)	28.4 (6.1)	27.5 (6.4)	25.3 (5.1)	22.9 (3.9)	20.8 (4.2)	19.1 (3.2)	(3.2)	(3.4)	(3.8)	(2.7)	(2.9)	(3.3)
그룹 4	7.5 (7.4)	7.2 (6.0)	7.4 (6.1)	8.2 (6.9)	9.3 (8.7)	9.8 (8.2)	9.0 (6.8)	(7.6)	(6.5)	(6.1)	(6.1)	(6.0)	(5.7)
그룹 3	4.7 (10.3)	7.3 (16.1)	6.9 (18.0)	8.8 (19.7)	10.5 (22.5)	10.7 (21.8)	11.6 (25.5)	(29.4)	(31.4)	(28.8)	(34.8)	(27.7)	(26.1)
그룹 2	3.6 (3.4)	7.6 (5.7)	7.4 (4.3)	9.1 (4.4)	9.8 (4.9)	9.0 (5.5)	10.0 (5.8)	(4.3)	(4.3)	(3.2)	(3.6)	(3.8)	(2.5)
그룹 1	1.5 (1.5)	2.0 (1.0)	2.8 (0.7)	3.4 (0.4)	3.1 (0.3)	3.1 (0.9)	2.2 (1.4)	(0.1)	(0.3)	(0.2)	(0.2)	(0.3)	(0.2)

자료: NICE평가정보원의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

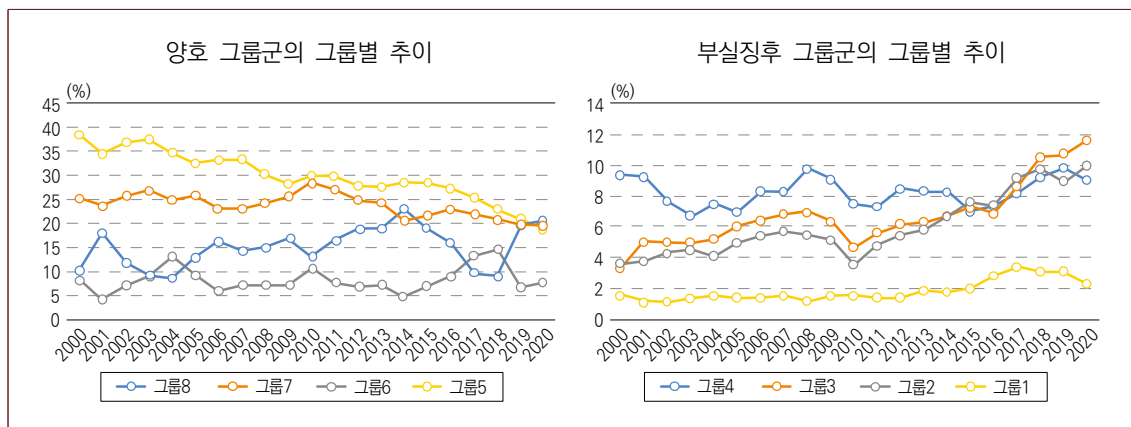
주: 외감기업 대상이며, (괄호) 안은 상장사 대상.

- 외감기업 기준, 그룹 3의 비중은 2010년 4.7%에서 2020년 11.6%로 상승하고 그룹 2의 비중은 같은 기간 중 3.6%에서 10.0%로 상승

- 부실징후 기업군의 추이를 상장사 기준으로 보면, 그룹 3의 비중이 상승하고 나머지 그룹의 비중은 하락 추세를 보이고 있는 점이 특징
 - 상장사 기준 그룹 3의 비중은 2010년 10.3%에서 2020년 25.5%로 크게 상승함.
 - 그룹 3은 재무적 부실(이자보상배율 100% 미만)에 더해서 영업이익도 마이너스를 보이는 기업들로 그룹 3의 비중이 상승해 왔다는 것은 이윤율이 마이너스를 보이는 기업들이 크게 증가함을 시사

〈그림 3〉 그룹별 비중 추이(외감기업 기준, 전체 기업)

단위: %

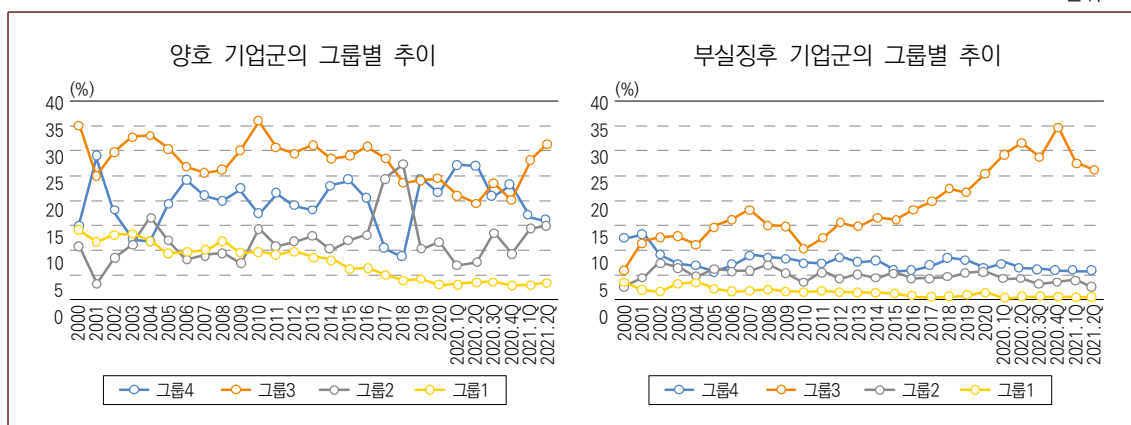


자료: NICE평가정보원의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

주: 전체 외감기업에서 각 그룹의 기업이 차지하는 비중임.

〈그림 4〉 그룹별 비중 추이(상장사 기준, 전체 기업)

단위: %



자료: NICE평가정보원의 기초 데이터를 토대로 저자 추정.

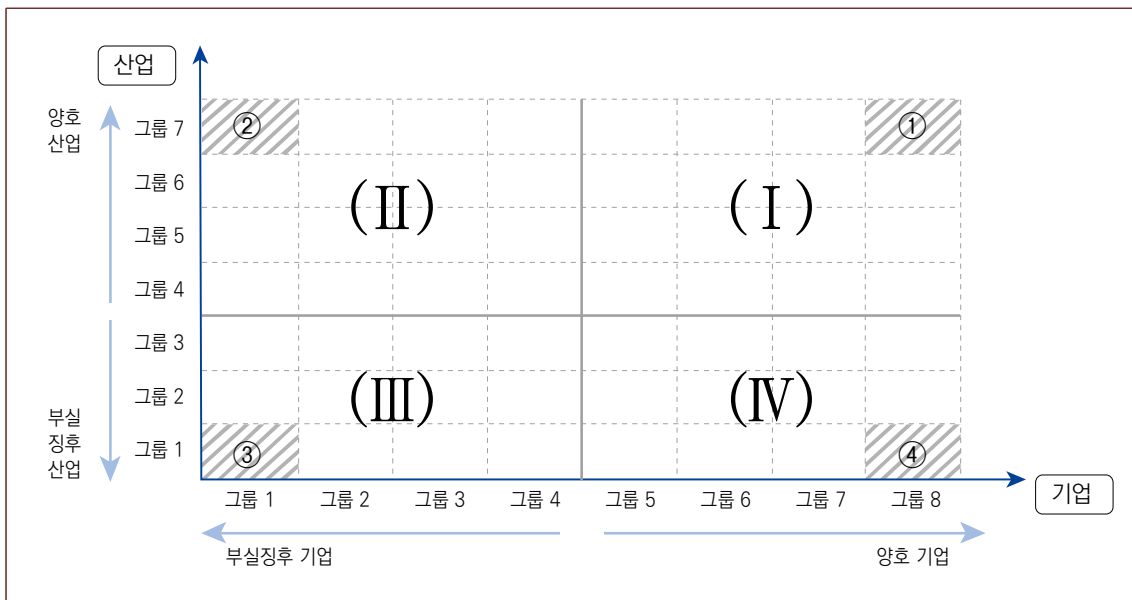
주: 전체 상장사 기업에서 각 그룹의 기업이 차지하는 비중임.

- 다만, 나머지 부실징후 기업군들의 비중이 다소 하락하고 있다는 점은 이윤율이 마이너스를 보이는 기업들이 과도한 부채 상태(그룹 2)나 완전자본잠식 상태(그룹 1)로 악화되지는 않았다는 점을 시사함.

■ 산업과 기업의 통합분석 방법: 산업의 스펙트럼과 기업의 스펙트럼을 매트릭스로 연결

- 통합모형은 부실징후 산업의 식별모형과 부실징후 기업의 식별모형을 매트릭스로 결합
 - 상대적 부실성의 정도에 따라 제조업 내 모든 산업 품목을 7개 그룹으로, 모든 기업을 8개 그룹으로 구분하는 경우의 매트릭스 도식

〈그림 5〉 산업과 기업의 통합분석 매트릭스 도식



자료: 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원.

- 단순화된 4개 상한의 함의는 다음과 같음.
 - * I 상한: 기업은 양호, 그 기업이 속한 산업도 양호
 - * II 상한: 기업은 부실징후, 그 기업이 속한 산업은 양호
 - * III 상한: 기업은 부실징후, 그 기업이 속한 산업도 부실징후
 - * IV 상한: 기업은 양호, 그 기업이 속한 산업은 부실징후

■ **통합분석의 연도별 추이: 부실징후 기업과 양호 기업 모두 부실징후 산업군에서 기업 활동을 영위하는 경향이 강해짐.**

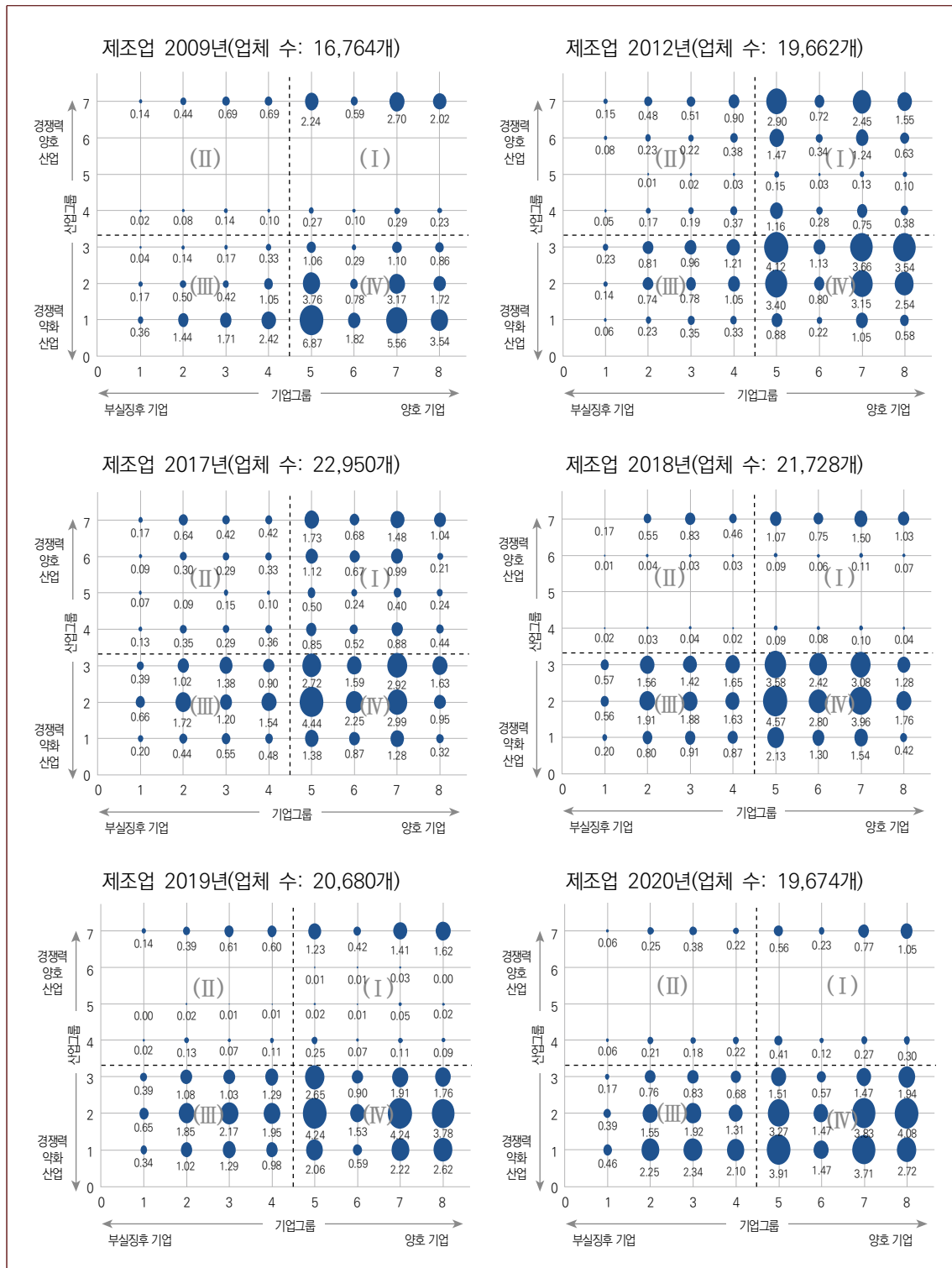
- 글로벌 금융위기 시기인 2009년, 경기호조기인 2012년, 그리고 2017~2020년 기간의 추정 결과(외감기업 기준)를 보면, 양호 산업 영역인 I 상한과 II 상한에서 활동하는 기업들이 점차 줄어들고, 부실징후 산업 영역인 III 상한과 IV 상한에서 활동하는 기업들은 증가한 경향
 - 가장 최근 연도인 2020년의 경우 부실징후 산업 영역인 III 상한과 IV 상한에 속하는 기업들이 압도적으로 많은 편임.
- 양호 기업이든 부실 기업이든 기업들은 주로 부실징후 산업군에서 기업 활동을 영위하고 있는 패턴이 압도적임을 시사
 - 반면 양호 산업 그룹인 그룹 5와 그룹 6에서 활동하는 기업들은 전무하고, 나머지 양호 산업 그룹인 그룹 4와 그룹 7에서 활동하는 기업들도 상대적으로 매우 적어짐.
- 최근의 연도인 2020년의 결과를 글로벌 금융위기 시기인 2009년과 비교하면, 양 시기의 공통점은 부실징후 산업 영역에서 활동하는 기업들이 압도적이라는 점이며 차이점은 2020년에는 2009년보다 오히려 III 상한에 속하는 기업들이 더 두텁게 분포되어 있다는 점임.
 - 이는 2020년에 글로벌 금융위기 때보다 부실징후 산업에서 활동하는 부실징후 기업들이 상대적으로 더 늘어나 산업·기업구조조정 압력이 더 높아졌음을 시사

■ **통합분석의 분기별 추이: 2021년 들어 경기 회복으로 양호 영역에서 활동하는 기업들이 크게 증가**

- 2020년 1분기부터 2021년 2분기까지 통합모형의 분석 결과(상장사 기준)를 분기별로 보면, 특히 코로나19 사태가 발발한 2020년 2분기부터 4분기까지는 양호 산업에 속하는 기업들 즉 I 상한과 II 상한에서 활동하는 기업들이 매우 적었음.
- 그러나 2021년 1분기와 2분기에는 I 상한과 II 상한에서 활동하는 기업들이 상대적으로 늘어났는데, 이는 단기적인 경기 변동(경기 회복)을 반영한 결과로 보임.

〈그림 6〉 통합모형의 연도별 추정결과

단위: %

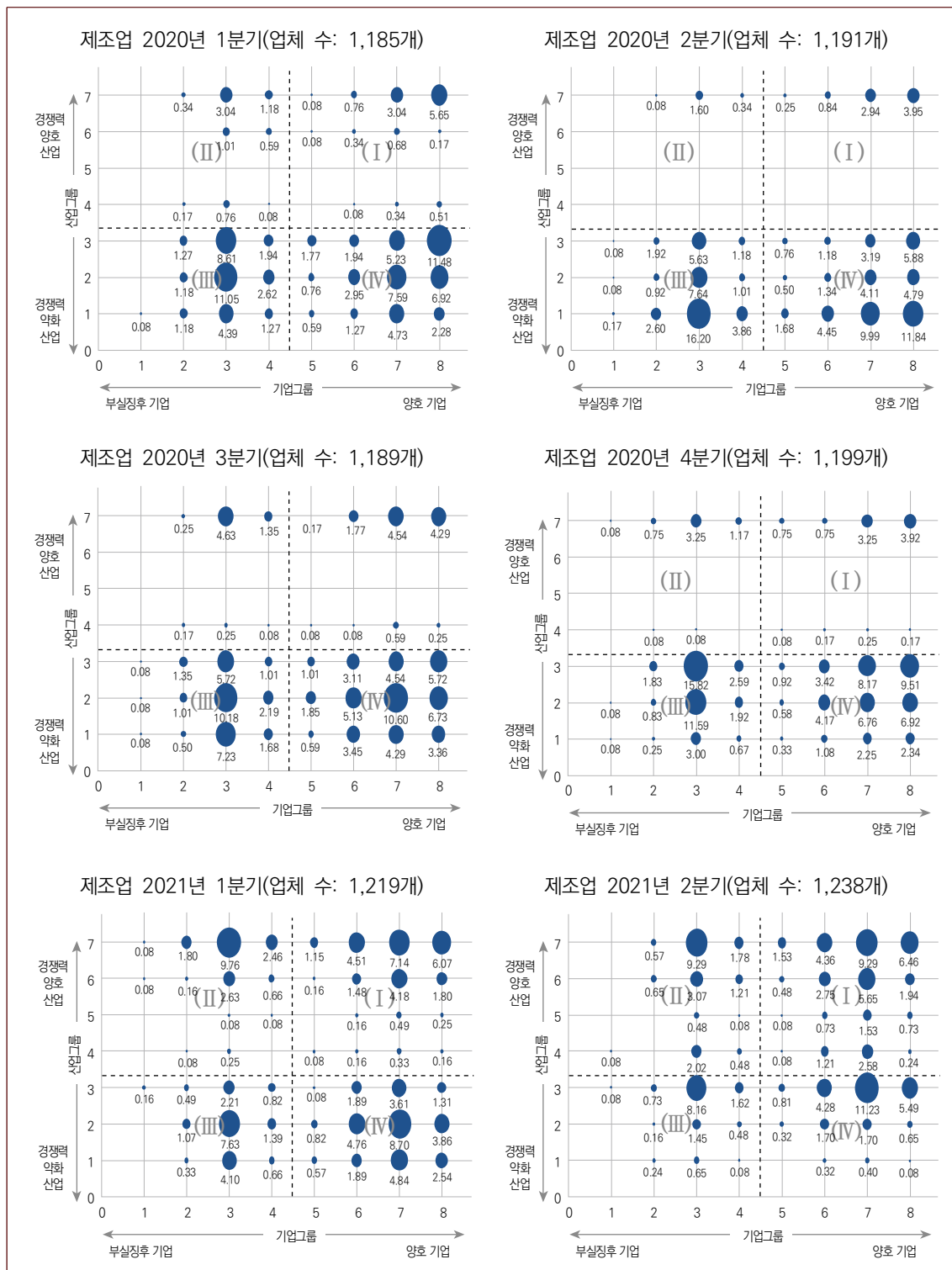


자료: 〈그림 5〉의 산업과 기업의 통합분석 매트릭스 결과.

주: 수치는 제조업 내 전체 외감기업에서 해당 셀의 기업이 차지하는 비중.

〈그림 7〉 통합모형의 분기별 추정 결과

단위: %



자료: 〈그림 5〉의 산업과 기업의 통합분석 매트릭스 결과.

주: 수치는 제조업 내 전체 상장기업에서 해당 셀의 상장기업이 차지하는 비중.

■ 시사점

- 우리나라 제조업은 그간 부실징후 산업군의 비중이 상승하고, 부실징후 기업군의 비중도 글로벌 금융위기 이후 상승해 왔으며, 또 2020년 기업들은 부실징후 산업군에서 활동하는 패턴이 지배적이라는 점에서 산업과 기업의 구조조정 압력이 높은 것으로 평가
 - 분기별 데이터에 의하면 2021년 들어 양호 산업군에서 활동하는 기업들이 늘어나기는 했으나 이것은 단기적인 경기 변동에 기인하고 있을 가능성이 크고 또 부실징후 기업과 산업의 분포상 산업·기업 구조조정 압력은 여전히 높은 편
- 특히 향후 경제 여건이 변화하여 금리가 인상된다면 그간 저금리와 코로나19 특별 금융에 의존해 온 부실징후 기업들 중 적어도 일부는 더 큰 어려움을 겪을 수 있다는 점에서 산업·기업 구조조정 압력에 미리 대비할 필요
- 산업의 부실성과 기업의 부실성은 상호 의존하고 영향을 미치므로 부실징후 진단은 물론 구조조정 압력에의 대응에서도 양자 간 통합의 관점에서 접근하는 것이 바람직

〈그림 8〉 산업구조조정 압력과 기업구조조정 압력에의 통합적 대응 전략



주: 오영석·박성근·박유미(2018), 「부실징후 산업·기업의 식별에 관한 연구」, 산업연구원 연구보고서의 관련 내용을 수정 보완함.

- 그동안 양호 산업 영역인 I 상한(양호 산업+양호 기업)과 II 상한에서 활동하는 기업들이 감소했다는 점은 새로운 성장산업의 창출 노력이 미흡했거나 가시적 성과가 나타나지 않았음을 시사하므로 향후 신성장동력 창출과 성과 확산에 역점을 둘 필요
- 또 최근 III 상한(부실징후 산업+부실징후 기업)의 기업들이 적지 않아 산업·기업구조조정 압력이 높다는 점에서, 자본시장 활성화를 통한 시장 중심의 기업 구조조정, 금융논리와 산업논리 간 균형있는 구조조정 노력 등을 지속할 필요
- 부실징후 기업 영역인 II 상한(양호 산업+부실징후 기업)과 III 상한(부실징후 산업+부실징후 기업)의 경우 기업 부실의 이유가 각각 상이할 수 있으므로 구조조정 전략 시 이를 감안할 필요
- II 상한의 기업들은 산업은 양호하나 재무구조가 부실한 것으로, 이는 예컨대 신성장동력예의 초기 투자 등으로 아직 투자수익 회수가 이루어지지 않았기 때문일 수 있고, 그런 점에서 III 상한 기업들의 부실 이유와 다를 수 있음.
- 이는 부실(징후) 기업을 대상으로 하는 기업구조조정 정책의 경우 II 상한(양호 산업)과 III 상한(부실징후 산업)에 속한 기업들 간 차이를 주의깊게 인식하면서 대응할 필요성을 시사
- IV 상한(부실징후 산업+양호 기업)의 기업들은 현재 재무구조는 양호하나 산업의 부실성으로 부실 기업으로의 전략 가능성이 상존한다는 점에서 기업활력법의 사업 재편 활성화 등을 통한 선제적 구조 개편이 필요

오영석 동향·통계분석본부 | 선임연구위원 | ysoho@kiet.re.kr | 044-287-3043

박성근 동향·통계분석본부 | 연구위원 | sungpark@kiet.re.kr | 044-287-3172

천가현 동향·통계분석본부 | 연구원 | gh.cheon@kiet.re.kr | 044-287-3277

