

2009.5.12

경기순환을 활용한 불황기 기업전략

경영연구센터
윤수걸 수석연구위원

Executive Summary

경기순환을 활용한 불황기 기업전략

- 많은 기업들이 타이밍을 간과하고 방법에 치우친 경영전략을 수립하는 경향이 있음. 철강, 화학, 반도체, 조선산업 등은 대표적인 경기순환형 산업인 만큼 방법뿐만 아니라 타이밍도 매우 중요
 - 특히 현재와 같이 심각한 불황기에는 경기순환을 활용한 타이밍 전략이 더욱 중요
 - 철강, 화학, 반도체, 조선산업은 대표적인 경기순환형 산업이므로 불황 속에서도 경기회복에 대비해 타이밍을 활용하는 전략이 필요
- 불황기를 잘 이겨낸 기업은 호황기가 도래했을 때 탁월한 실적을 거두는데, 이는 역전의 기회를 잘 활용했기 때문
 - Mckinsey의 연구에 의하면 불황 이전 상위 25% 기업 중 40%가 지위를 상실했으며, 하위 75% 기업 중 14%가 상위그룹으로 부상
 - 경기순환형 전략을 가장 잘 구사하는 기업으로는 Johnson & Johnson이, 경기순환에 대한 지식 부족으로 어려움을 겪은 기업으로는 Cisco가 대표적
- 경기순환 시 타이밍을 활용해야 하는 5가지 핵심 영역은 투자, M&A, 인적자원관리, 생산 및 재고관리, 마케팅과 가격전략 등
 - 투자: 경기회복 전에 자본지출을 확대하고 경기 하락기에 설비 현대화 추진
 - Intel(成): 신규제품을 개발할 때에 반도체 사이클의 경기순환을 활용하여 불황기에 회복기를 대비한 투자를 실시해 높은 수익성 유지
 - Dupont(成): 경기가 하락할 것을 미리 예상하여 현금 흐름에서 우위를 확보해 불황에 신속하게 대응
 - M&A: 경기순환을 고려하여 인수를 추진하고 과도한 비용이 소요되는 M&A는 회피
 - Micron(成): 불황기에 경쟁업체의 반도체 설비를 헐값에 인수하여 경쟁사를 제거하고 시장점유율을 확대
 - Exodus Com(敗): 고율의 부채를 이용한 무리한 경쟁업체 인수로 경기침체기에 헐값에 자산을 매각

Executive Summary

경기순환을 활용한 불황기 기업전략

- 인적자원관리: 경기 침체기에 인재를 보호하고 호황기에 고용계약협상은 회피
 - Nucor(成): 불경기에 생산능력 손실 없는 고통분담을 실시하고 높은 조직 충성도를 형성해 우수한 경영실적 유지
 - United Airlines(敗): 경기 확장의 절정기에 무리한 임금 인상으로 항공업계 전체에 악영향 초래
- 생산/재고관리: 채찍효과를 경계하고, 재고축소를 위한 주문생산시스템 도입
 - Dell(成): 주문생산방식을 통한 대규모 비용절감으로 경기하락기에 시장점유율 확대를 위한 무기로 활용
 - Cisco(敗): 채찍효과로 인해 생산 및 재고조절에 실패하여 대규모 손실
- 가격전략: 경기순환을 고려한 제품 포트폴리오를 구성하고, 경기 침체기에는 가격 인하를 통해 시장점유율 확보
 - Singapore Airlines(成): 경쟁사들이 비용을 줄일 때 단거리 노선에서 원가를 절감한 대신 장거리 노선에 투자하여(Cut2-Invest1 Program) 수익성 증대
 - Good Year(敗): 경기 침체기에 무리하게 가격을 인상하여 매출과 수익성 하락을 초래

□ 경기순환적 산업은 현재의 불황 하에서 경기 회복기를 대비한 전략이 수립이 필수

- 글로벌 금융위기 속에서도 호황기에 대비한 시장점유율 확대, 설비투자, 기술개발투자 전략을 일관되게 추진
- 비축된 자금을 활용하여 전 세계적으로 어려움을 겪고 있는 업체를 M&A함으로써 글로벌화의 기회로 활용
- 경기순환을 활용한 전략을 실행하기 위해서는 세계경제 및 산업경기 등에 대한 예측능력 강화가 필수



Contents

목 차

I. 서론	1
II. 경기순환전략의 필요성	2
III. 경기순환을 활용한 핵심 영역별 전략	4
IV. 전략적 시사점	9

I. 서론

□ 많은 기업들이 경기순환상의 타이밍을 간과하고 방법에 치우친 전략을 수립하는 경향

- 지금까지 기업전략에 대한 논의는 규모의 경제나 제품차별화 등과 같은 정적인(Static) 요인이 산업구조나 경쟁우위를 결정한다는 것이 주류
- M&A 전략에서도 성공요인에 대한 논의가 대부분이지만, M&A 타이밍이 전략 성공에 훨씬 더 중요하게 작용

□ 현재와 같이 심각한 불황기에는 경기순환을 이용한 전략이 더욱 중요

- 불황기를 잘 이겨낸 기업은 호황기가 왔을 때 탁월한 실적을 거두기도 하는데, 이는 불황을 고통을 수반하는 것으로만 인식하지 않고 호황기를 대비한 역전의 기회로 활용하기 때문
- 특히 경기순환형 기업은 전략을 선택할 때 경기순환시점에 따른 결과를 예측하고 비교 분석하여 전략을 실행하는 것이 필수

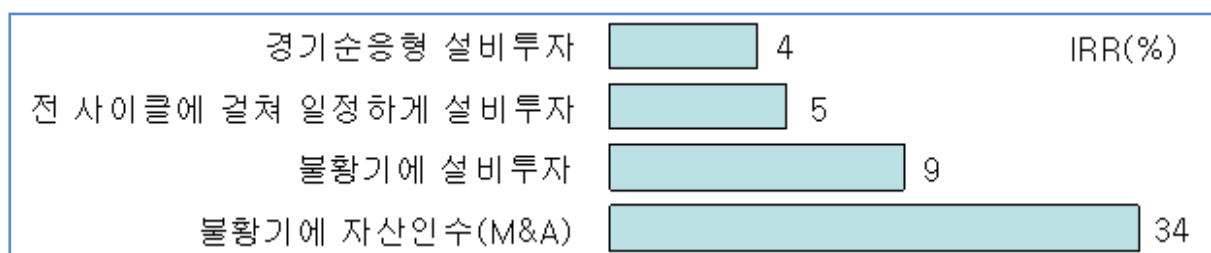
□ 철강, 화학, 반도체, 조선산업은 대표적인 경기순환형 산업이므로 경영전략의 실행에 있어 타이밍을 활용한 전략이 더욱 필요

- 경기순환형 산업은 대규모 설비투자 비용과 시간이 소요된다는 것이 공통적 특징
- 1970년대 석유팽동 이후 각 산업의 경기사이클은 세계 경기변동과 연관해 주기적으로 순환변동 중

II. 경기순환전략의 필요성

- 주기적으로 발생하는 경기순환은 수년에 걸쳐 수익에 큰 변동을 불러일으키기 때문에 기업의 경영안정성을 크게 저해
 - 경기순환형 기업의 수익은 제품가격의 변화에 크게 영향을 받으므로 경기순환의 악영향을 최소화하면서 시장점유율이나 수익성을 확보하는 것이 관건
 - 경기에 순응하는 사후적인 불황극복 전략만을 추구한다면, 경기회복기에 경쟁력을 상실하거나 시장기회를 빼앗길 가능성 농후
- 경기순환을 적시에 이용하는 기업들은 수익률이 높게 나타나지만, 경기에 순응하는 기업들의 실적은 악화되는 경우가 다반사
 - Mckinsey의 연구에 의하면 불황 이전 상위 25%에 속했던 기업 가운데 40%가 과거의 시장지위를 상실한 반면에, 하위 75%에 속했던 기업 중 14%가 상위그룹으로 부상
 - 경기순환형 전략을 가장 잘 구사하는 기업으로는 Johnson & Johnson, 경기순환에 대한 지식 부족으로 어려움을 겪은 기업으로는 Cisco가 대표적

<자본지출 타이밍에 따른 수익률 차이>



- Johnson & Johnson은 다가오는 불황을 정확하게 예측하고 경기순환형 전략을 적절하게 실행하여 크게 성공
 - J&J은 경쟁사와 달리 경기불황이 오기 전에 생산과 재고를 줄이기 시작했으며, 경쟁사가 높은 임금을 지불하면서 고용을 증가시킬 때 해고를 통해 인력 규모를 적정하게 유지

- 또한 2001년에 닥칠 불황을 예견하여 2000년 경기호황기에 과감하게 1억 달러 이상 자본지출을 축소(7년 만에 첫 축소)
- 그 결과 현금보유가 대폭 증가하여 이를 통해 회복기에 대비할 수 있었으며, 경기회복기에는 매출과 수익이 두 자릿수 증가

□ Cisco는 경기순환에 대한 지식 부족으로 불황이 닥쳤을 때 경기에 순응하여 불황 극복에만 전념하는 전략을 실시하여 대규모 손실을 기록

- Cisco는 유가 급등과 이자율 급증 등으로 발생한 2001년 3월의 불황이 다가오는 징후를 파악하는 데 실패
- 그 결과, 불황에 대비한 준비 부족으로 과도한 재고가 발생해 20억 달러 이상의 손실을 기록할 수밖에 없었으며, 8,000명 이상의 직원을 해고

□ 기업의 경쟁력을 확보하는 방법으로 비즈니스 사이클을 활용하는 전략이 매우 효과적이며, 비즈니스 사이클에 타이밍을 활용하는 핵심 영역은 5가지

- 투자전략: 경기회복 전 설비 투자 확대, 경기 하락기에 설비 현대화 추진
- M&A: 경기순환을 고려한 인수 추진과 과도한 M&A 비용 회피
- 인적자원관리: 침체기에 인재를 보호하고, 호황기에는 고용계약 협상을 회피
- 생산 및 재고관리: 채찍효과를 경계하고, 재고 축소를 위한 주문생산 시스템 도입
- 가격전략: 경기순환을 고려한 제품 포트폴리오를 구성하고, 경기 침체기에 가격 인하를 통해 시장점유율 확보

Ⅲ. 경기순환을 활용한 핵심 영역별 전략

- ① 투자전략: i)경기침체 사전예측 및 투자 축소를 통한 현금 확보 ii)경기회복 이전에 투자 확대 iii)경기 하락기에 설비 현대화 추진

□ 설비 투자의 효과는 장기적으로 파급되기 때문에 경기순환 활용 여부에 따라 기업의 성장과 소멸 결정

- 수익성을 향상시키기 위한 현명한 자본지출방법은 비즈니스 사이클과 역으로 움직이는 것
- 이를 위해 경기 침체기에는 회복기를 대비하여 기존의 설비를 현대화하고, 경기회복 이전에는 투자를 확대하여 혁신적인 제품을 개발하거나 새로운 설비를 구축

□ Intel은 신규제품을 개발할 때에 반도체 사이클의 경기순환을 활용하여, 불황기에 회복기를 대비한 투자를 실시하여 높은 수익성 유지

- 경기 침체기에는 회복기에 대비하여 기존의 설비를 현대화하거나 새로운 설비를 구축
- 회복기에 대비한 혁신적인 제품 개발과 신기술 투자를 실시하여 2002년 이후 신규제품인 Centrino mobile processor와 Mobile Pentium IV-M processor를 신속하고 성공적으로 출시
- 그 결과, 2002년 대비 매출 13%, 순이익 81% 증가를 기록하였으며, 2003년 3/4분기에는 1996년 이후 가장 높은 증가율을 기록

□ Dupont은 1999년에 미리 경기가 하락할 것을 예상하여 Cash Flow 우위를 확보하여 불황에 신속하게 대응

- 2001년에 경기 침체가 포착되자 신속하고 적극적으로 대응하여 2000년 70억 달러에 이르렀던 자본지출을 20억 달러로 축소하여 현금을 비축하고, 약세시장에서 인수기회를 선점
- 비축된 자금을 바탕으로 침체기에 저렴한 가격에 7건의 전략적 기업인수를 성공시킨 결과 확장기에 강력한 성장력을 발휘할 수 있었으며, 미래 부가가치를 창출할 수 있는 새로운 기술 개발을 추진

② M&A전략: i)인수시점을 시장 사이클 타이밍에 맞추어 선택 ii)과도한 비용이 소요되는 인수합병은 회피

□ 현명한 타이밍은 경기 침체로 타격 받은 기업을 실제가치보다 낮은 가격으로 매입할 수 있을 때이며, 지나치게 비싼 가격에 충동적으로 매입하지 않는 것이 중요

- 인수나 매각이 비즈니스 사이클과 맞아 떨어지지 않으면, 매력적인 계약이 기업 경쟁력을 약화시켜 시장에서 도태되게 만드는 최악의 결과를 초래할 가능성
- 지나치게 높은 비용을 지불한 M&A는 경기 침체기에 인수기업조차 파산하게 만드는 요인으로 작용

□ Micron은 반도체시장이 불경기일 때 경쟁업체들로부터 반도체 제조설비를 최저가격에 매입하여 경쟁사를 제거하고 시장점유율을 확대

- 1998년 DRAM시장이 악화될 때 Texas Instruments로부터 세계적으로 분산된 4개의 반도체 조립라인을 인수함으로써 글로벌에 성공하는 동시에 핵심 경쟁사의 생산을 축소시키는 데 성공
- 2002년 4월에는 20억 달러의 가치가 있는 도시바의 DRAM 공장을 3억 달러에 매입하였으며, 이를 통해 DRAM의 시장가격을 수익성 있는 수준으로 회복

□ Exodus Communications은 고율의 부채를 이용해 경쟁업체들을 인수하였으나, 경기 침체가 시작되자 채무상환을 위해 헐값에 자산 매각

- 1990년대 후반 인터넷 사용 급증으로 AIS 등 관련업체를 급히 인수했으며, 불황기인 2000년에도 Keylab 등의 업체를 무차별적으로 인수
- 2000년 이후 경기 침체로 현금흐름이 악화되자 Exodus의 자산은 Cable & Wireless와 Digital Island에 매각되었는데, 이 업체들은 경제가 회복되면서 급속한 성장을 실현

③ 인사관리전략: i)침체기에 인재를 보호하고 ii)호황기에는 고용계약협상을 기피

□ 훌륭한 인재를 확보할 수 있는 최상의 순간은 모든 기업들이 정리해고를 하는 때이며, 이때 얻은 인력은 경기 확장기에 큰 자산

- 경기 호황기에는 인재를 구하기 어렵지만 불황기에는 우수인재를 확보하기가 용이
- 최악의 노사협상 시기는 경기가 최고조에 달했을 때이며, 이때 이루어진 합의는 결국 문제를 낳게 되므로 경제가 확장되는 단계에서는 장기 고용계약을 맺지 않도록 조심

□ Nucor는 경기순환을 반영한 인적자원관리에 성공함으로써 불황기에도 우수한 경영실적을 유지

- 불경기에 상위직급이 상대적으로 더 많은 임금을 삭감함으로써 생산 능력의 손실 없이 회사의 노동비용을 줄이는 매우 유연한 ‘고통분담’ 프로그램을 운영
- 필요 시 타 기능부서로 이동할 수 있도록 ‘cross-trained’ 노동력을 보유하고 있어 부문 간 인력 조정이 용이
- 현대 기업에서는 보기 드물게 종업원들이 충성심이 높고 회사를 위해 희생하는 조직문화를 보유

□ United Airlines은 경기 확장이 절정에 이른 시점에 노동계약을 체결하여 전 항공업계의 경쟁력 하락을 초래

- 2000년 여름, 미국 역사상 가장 길었던 경기 확장기의 정점에서 여러 달의 협상 끝에 조종사 임금을 21%~28% 인상하고 매년 4% 인상하기로 하는 등 노조의 요구를 수용
- 이는 항공사 중에서 가장 높은 임금이며, 경쟁업체의 ‘단체협약’에도 큰 영향을 미치는 모델이 되어 항공업계의 임금 상승으로 이어지면서 저가 항공사와의 경쟁을 초래

- ④ 생산 및 재고전략: i)경기후퇴와 회복을 예측한 생산과 재고관리 ii)채찍효과(Bullwhip effect)*를 경계 iii)재고축소를 위해 주문생산시스템 실시

* 하류의 고객주문정보가 상류로 전달되면서 정보가 왜곡되어 수요와 공급의 왜곡이 발생하는 현상

□ 경기회복이 시작되기 전에 생산과 재고수준을 높이지 못하면 공격적인 경쟁업체에 시장점유율을 빼앗길 위험 다분

- 거시적 차원에서 경기순환 사이클 신호를 포착하여 생산량을 경기순환에 앞서 조절하는 형태로 운영해야 하며, 정보공유와 수요예측 효율화로 공급망의 효율성을 높이고 대응성을 향상시키는 노력이 필수
- 주문생산방식이 어려운 경우에는 경기순환 변화에 신속하게 대응하는 것이 바람직하며, 공급망 파트너와 직원들에게 개방적인 자세를 보이는 것이 중요

□ CISCO는 채찍효과로 인해 생산과 재고조절에 실패하여 2001년 경기 하강기에 엄청난 손실

- 1990년대 중반의 확장기와 하이테크 붐의 정점에서 CISCO는 쇄도하는 주문을 충족시키는 데 엄청난 어려움을 겪었는데, 이 같은 만성적 공급부족은 고객들이 실제수요보다 많은 양을 주문한 가수요 때문
- 지속적으로 증가하는 가수요를 충족시키기 위하여 생산과 재고를 증가시키는 방식으로 주문량을 소화했으나, 경기 침체기에 접어들어 수십억 달러의 재고를 안게 되면서 엄청난 손실

□ Dell은 주문생산방식으로 비용을 대폭 절감하였으며, 경기 하락기에는 이를 경쟁사보다 시장점유율을 높이는 무기로 활용

- 재고기간을 대폭 축소한 결과 경쟁사인 Gateway나 Hewlett-Packard의 재고회전율이 30 이하인데 비해, Dell은 100 이상 달성
- 또한 경기 침체기에 경쟁사들은 많은 재고량으로 인해 구식화된 컴퓨터 가격을 인하할 수밖에 없는 상황
- Dell은 주문생산방식에 의해 경쟁력 있는 가격에 최신의 제품을 제공할 수 있어 매출 증대의 프리미엄을 구가

- ⑤ 마케팅 및 가격전략: i)경기침체에 광고를 효과적으로 활용 ii)제품 포트폴리오를 경기 사이클에 맞춤 iii)시장점유율 제고를 위해 가격 인하

□ 경기 후퇴기에 광고를 확대할 경우 성장 모멘텀을 확보할 수 있으며, 시장여건이 어려울 때 가격 인하를 통한 시장점유율 확대는 경기 확장 시 최대의 수익을 보장

- 경기순환과 반대로 광고를 함으로써 브랜드와 시장점유율을 구축
- 매출 증대를 위해 경기가 좋을 때 가격을 인상하고, 경기가 나쁠 때는 시장점유율 유지를 위해 가격을 인하하는 것이 바람직

□ Singapore Airline은 1997년과 1998년 아시아 금융위기 때 다른 항공사들이 대부분 비용을 크게 줄인 것과 달리 제품 포트폴리오를 변경하여 수익성 제고

- 세심한 고객분석을 통해 10%의 잘못된 원가 절감이 100% 고객 유실로 이어질 수 있다는 분석을 하고 Cut 2- Invest 1 프로그램을 활용

※ Cut 2-Invest 1: 불황기 기업은 비용절감을(Cut 2) 통해 확보한 자금으로 미래에 필요한 사업에 투자

- 장거리 여행자와 1등석 고객이 수익성이 높다는 사실을 깨닫고 단거리노선에서 절감한 5억 달러로 퍼스트 클래스와 비즈니스 클래스를 업그레이드한 결과 경쟁사에 비해 지속적으로 수익 확대

□ Goodyear사는 2001년 경기 침체에 가격 인상을 추진함으로써 매출과 수익이 하락하는 현상 경험

- 1990년대부터 높은 부채와 유럽시장에서의 수익 하락, 유가상승에 의한 비용증가 압력에 시달리고 있던 차에, 2000년 가을에 경쟁사인 Bridgestone이 600만 개 이상의 타이어를 리콜하는 기회가 발생
- 이 때가 가격 인상의 좋은 기회라고 판단하고 2001년 경기불황으로 대체수요와 신규수요가 급감하는 등 시장상황이 급변하였음에도 2001년에 세 번이나 가격 인상
- 공격적인 가격 인상에도 불구하고 매출은 증가하지 않았으며, 200만 달러 이상의 손실을 입고 경쟁사인 Bridgestone의 점유율을 빼앗는 데에도 실패하였으며, 2001년 31달러였던 주가도 2002년에는 7달러 이하로 하락

IV. 전략적 시사점

□ 글로벌 금융위기 속에서도 호황기에 대비한 시장점유율 확대, 설비투자, 기술개발투자 전략의 일관된 추진이 필요

- 경기회복 시 수요증대 및 가격상승이 예견되는 전략제품에 대한 지속적인 설비투자과 혁신적인 기술개발투자 확대 필요
- 향후 경기 회복기에 경쟁에서 유리한 고지를 선점하기 위해 불황기에 가격인하정책을 실시해 시장점유율을 높이는 한편 경기회복 시 수익성을 증가시킬 수 있도록 대비
- 불황 극복을 위해 전 직원이 도전의식을 가지고 위기를 극복할 수 있도록 비전공유 강화

□ 불황 이전에 충분한 자금확보를 통하여 전 세계적으로 어려움을 겪는 경쟁업체를 M&A함으로써 글로벌화의 호기로 활용

- 불황기 직전에 규모를 확대했거나 사업다각화를 위해 무리한 투자나 M&A한 기업들을 주도 면밀하게 검토
- 글로벌화를 위한 핵심요소에 대한 적극적인 투자 기회 발굴

□ 경기순환을 활용한 전략을 실행하려면 세계경제 및 산업경기 등에 대한 예측능력 강화가 필수

- 경기순환을 고려한 현명한 전략 추진을 위해서는 비즈니스 사이클이 어떠한 방향으로 가고 있는지를 일관성 있고, 적절한 시기에 예측
- 시장변화에 대응하기 위해 필요에 따라 가격을 바꾸거나, 판매조건을 바꿀 수 있도록 신속한 대응 능력 확보
- 불황 이후 경기회복 시의 시장재편을 고려한 시나리오 플래닝 수립도 검토할 필요

윤수걸 (e-mail: sgyun@posri.re.kr)

☞ 이 자료에 나타난 견해는 포스코경영연구소의 공식 견해가 아니며
작성자 개인의 견해를 밝혀 둡니다.