2021 년 1 월 26 일

# KIWOOM MACRO ISSUE

키움증권 리서치센터 투자전략팀
| Economist 김유미 02) 3787-5161/ helloym@kiwoom.com

키움증권

## 한국 4 분기 GDP, 우려보다 양호

### 2020 년 4 분기 1.1%(QOQ), -1.4%(YOY)

한국 2020 년 4/4 분기 경제성장률 속보치가 발표되었음. 전분기 대비 1.1%, 전년동기 대비 -1.4%를 기록함. 높았던 기저와 소비 부진 영향으로 3 분기 경제성장률(QOQ 2.1%, YOY -1.1%)보다 둔화됐지만 시장 예상치(QOQ 0.9%, YOY -1.6%)를 상회하며 우려보다 양호하였음. 분기 성장 기여도를 항목별로 살펴보면 내수가 -0.3%p 로 3 분기(-1.4%p)에 이어 부담으로 작용했으며 순수출 성장 기여도는 1.3%p 를 기록해(3 분기 3.7%p) 수출 개선이 분기 플러스 성장의 주된 요인으로 작용함.

세부 항목별로 살펴보면 민간소비는 사회적 거리두기 강화 영향으로 전분기 대비 감소폭(-1.7%)이 확대되었고, 설비투자는 3 분기 높았던 기저 영향과 운송장비 투자가 줄어들면서 -2.1%로 감소 전환함. 하지만, 건설투자가 건물 및 토목 건설이 늘어난 가운데 우호적인 기저가 더해지면서 전분기 대비 6.5% 증가하였고 수출 역시 5.2% 증가하며 2 분기 연속 증가함. 경제활동별 성장기여도를 보면 제조업은 0.7%p, 서비스업은 0.2%p 를 기록해 수출과 생산활동의 회복이 성장을 견인하였음.

### 연간 3% 초반의 성장 기대, 상반기 성장의 견인은 수출

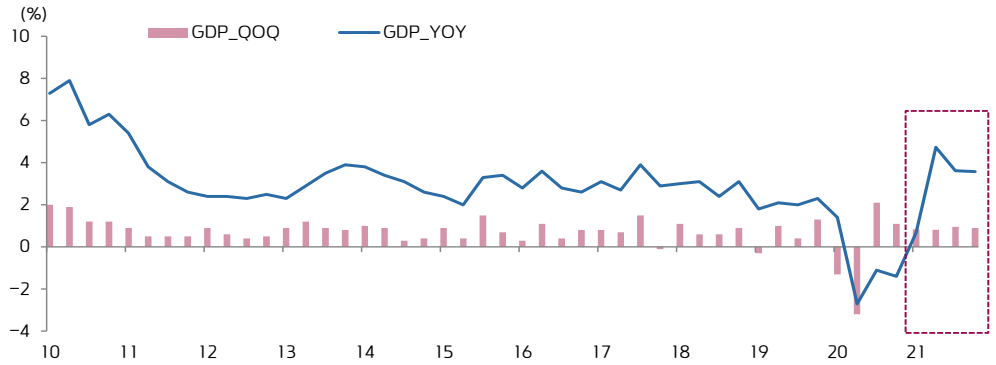
2020 년 연간 경제성장률은 -1.0%를 기록함. 마이너스 성장은 외환위기를 겪었던 1998 년(-5.1%) 이후 최악의 수치이긴 하나 중국을 제외한 여타 주요국 성장 대비 양호했으며 한국은행의 전망치(-1.1%)를 소폭 상회하였음. 연간 기준으로 항목별로 살펴보면 민간소비와 수출이 성장에 마이너스 요인으로 작용하였으나 설비투자와 정부 소비와 투자가 늘어나면서 이를 부분적으로 완충하며 여타 주요국과 비교해 역성장의 폭을 축소할 수 있었음.

2021 년 한국 경제성장률은 연간 3.2%의 성장을 전망하며 금융시장에서도 3% 초반의 성장을 예상하고 있음. 전년동기비 기준으로 볼 때 2020 년 2 분기 성장 위축이 컸던 만큼 상반기 경제성장률은 우상향 패턴을 보일 것으로 보고 있음. 성장 기여도 측면에서도 볼 때 상반기는 선진국의 수입 수요를 통해 수출이 성장을 주도할 것으로 예상하며 민간 소비는 정상화 과정이 나타나겠지만 회복속도는 상대적으로 더딜 것으로 보임. 백신 보급으로 코로나 충격이 점차적으로 완화될 것이란 가정하에 하반기로 갈수록 민간소비의 개선세가 나타나겠지만 계층별, 소득별 양극화 흐름이 심화됨에 따라 이연 수요 이후 지속성 측면에서는 기대치를 낮출 필요가 있음.

2020 년 연간이나 4/4 분기 경제성장률이 시장 우려보다는 양호했지만 민간소비의 취약함을 재확인할 수 있었음. 이는 취약한 민간 자생력을 정부가 보완해주는 흐름이 당분간 계속될 수 밖에 없음을 시사하며 관련 재정지출 확대가 불가피할 것임을 의미함. 적자국채 발행 물량이 추가로 늘어날 수 있으며 수급적인 측면에서 시장금리의 상승 압력을 높일 수 있음. 이에 한국은행의 국채 단순 매입 정례화 등 추가적인 조치의 필요성이 시장에서 제기되고 있고 점증할 것으로 보이나 조기 도입 가능성도 크지 않은 만큼 시장금리의 변동성 확대를 염두에 둘 필요가 있음.

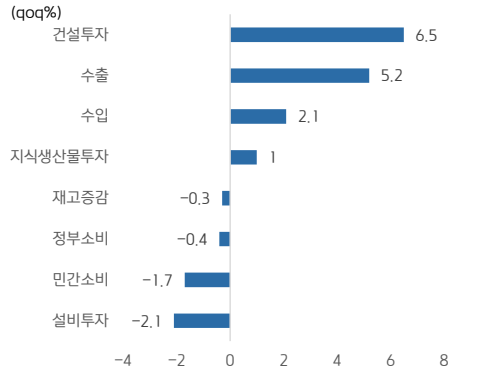
Compliance Notice
• 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다. • 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
고지사항
• 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. • 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다. • 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.

## 한국 경제성장률 추이



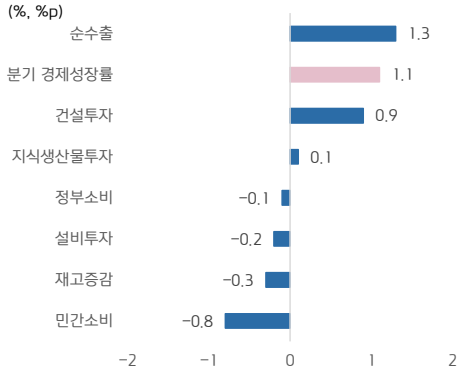

자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터
주: 붉은 박스는 당사 전망치

## 한국 항목별 분기 경제성장률



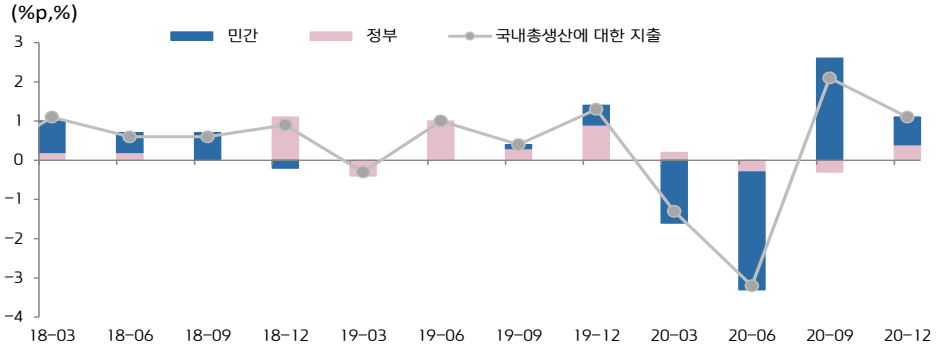

자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

## 항목별 분기 성장 기여도



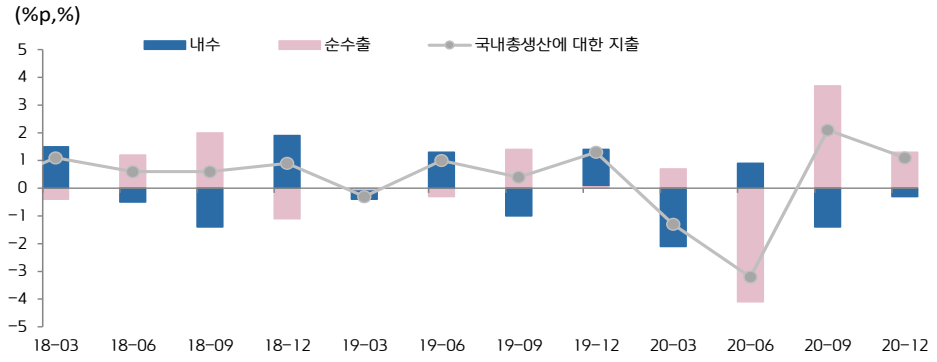

자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

## 한국 분기 경제성장률과 민간, 정부 성장 기여도



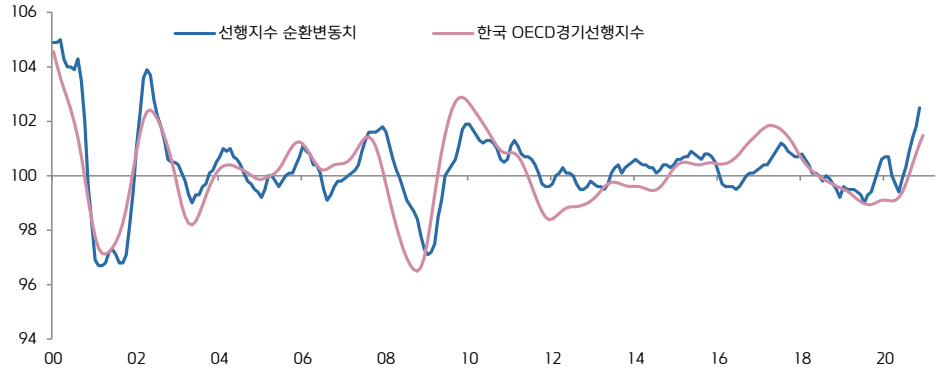

자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

## 한국 분기 경제성장률과 내수, 순수출 성장기여도




자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

## 국내 선행지수 순환변동치, 한국 OECD 경기선행지수




자료: 통계청, OECD, 키움증권 리서치센터

## 한국 수출 실적과 OECD 경기선행지수

자료: 산업통상자원부, OECD, 키움증권 리서치센터