유진투자증권

Eugene Research

Global Macro Issue

2021. 01. 27

Global Economy



글로벌매크로 Economist 김연진
02)368-6186
yjk130@eugenefn.com



글로벌매크로 Strategist 허재환
02)368-6176
jaehwan.huh@eugenefn.com

Macro Economy Check Point

- ✓ 2020 년 4 분기 한국 GDP, 전분기비 1.1%성장하며 시장예상 상회. 연간으로는 −1.0% 역성장.
- ✓ 4 분기 성장은 양호했음. (1) 순수출이 성장을 이끌었음. (2) 소비는 부진했으나 기업관련 지표인 수출, 건설투자, 설비투자가 양호했음. (3) 제조업 성장이 견고했고 서비스업 중에서도 정보통신/의료보건/금융보험이 성장함.
- ✓ 2021 년 한국 GDP 는 연간 3.2% 성장할 전망임. 기존 전망에서 소폭 상향함. (1) 수출 개선이 지속되고 (2) 내수 소비가 개선되며 (3) 재고 확충 여지가 있기 때문임.

한국 2021 년 GDP 전망, +3.2%로 상향 조정

▪ 한국 4 분기 GDP, 전분기비 +1.1% 성장 → 수출과 투자가 성장 주도

2020 년 4 분기 한국경제가 예상보다 양호했다. **4 분기 GDP 는 yoy −1.4% 역성장**하며 3 분기(−1.1%)보다 부진했으나 **예상(−1.6%)을 상회**했다. 연간으로는 −1.0% 역성장했다.

QoQ +1.1% 성장도 시장예상(0.8%)을 상회했다. 3 분기(+2.1%)가 1−2 분기 역성장(−1.3%, −3.2%) 직후 반등이라는 점을 고려해볼 때 4 분기(+1.1%) 성장세가 둔화된 것은 당연하다. 4 분기 중 코로나19 재확산으로 사회적 거리두기가 강화됐다. 이를 고려하면 **4 분기 GDP 는 양호**한 것으로 평가된다.

(1) 4 분기 성장 기여도를 살펴보면 전분기비 1.1% 성장 중 내수(−0.4%p)가 부진했으나 **순수출(+1.4%p)이 성장을 이끌었다**. 전년동기비로도 같은 모습이다(도표 2).

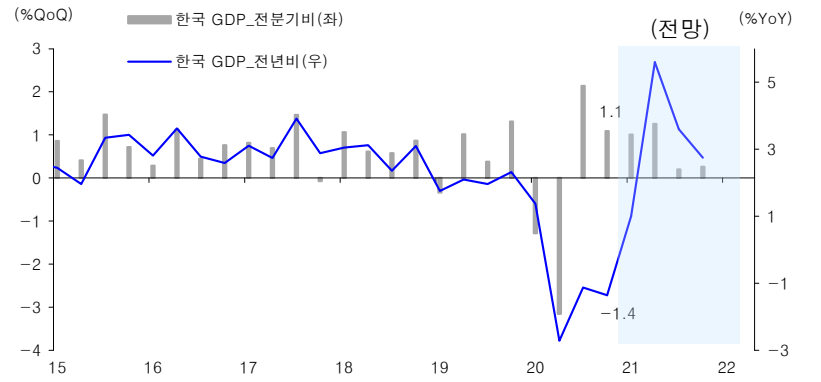
(2) 가계와 기업 부분 회복세가 차별화됐다. 민간소비(−1.7%qoq)는 역성장한 반면 **기업관련 지표인 수출(+5.2%), 건설투자(+6.2%)가 성장**했다(도표 3,4). **설비투자**도 전분기비로는 둔화됐지만 전년동기비로는 +5.6% 성장했다. 기업부분 회복은 코로나19 상황이 개선되면 더 개선될 여지가 있다. 향후 고용 회복을 앞당길 수 있어 긍정적이다.

(3) **산업별로** 살펴보면 코로나 19 재확산과 사회적 거리두기 영향을 상대적으로 작게 받은 **제조업(+2.8%qoq)의** 성장이 견고했으나, 서비스업(+0.4%)은 상대적으로 부진했다. 그러나 서비스업 분야 중 **정보통신(+2.2%), 의료보건(+1.3%), 금융보험(+0.6%) 등 서비스 분야**는 성장세를 기록했다(도표 5).

▪ 2021 년 GDP 전망, 수출 호조, 내수 회복, 재고확충으로 +3.2% 성장 전망

유진투자증권 리서치는 2021 년 한국 경제성장률을 연간 3.2% 성장으로 전망한다. 기존 전망치인 3.0% 성장에서 소폭 상향 조정한다. **상향 요인은** 1) 미국 부양책, 백신 접종 등으로 올해 주요국 경제 회복 전망이 유효함에 따른 **수출 개선 지속**, 2) 1 분기 중반 거리두기 완화 가능성에 따른 **내수 소비 개선 가능성**, 3) 지난 3−4 분기 재고 감소 이후 **재고 확충** 기대 등이다.

2020 년 한국 GDP 전망, 연간 3.0% 성장에서 3.2% 성장으로 상향



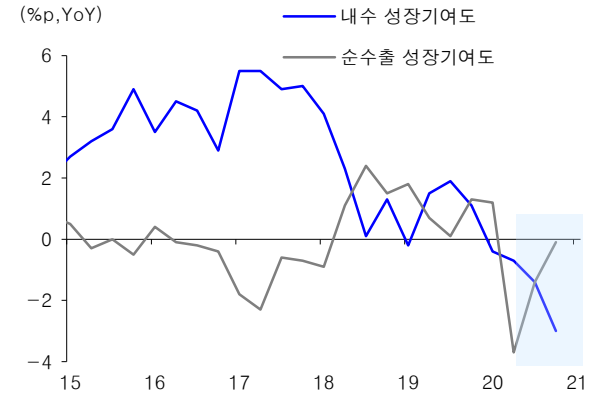
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 1 한국 GDP 및 지출부문별 성장률 추이

	2019년				2020년			
%QoQ	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기
GDP	-0.3	1.0	0.4	1.3	-1.3	-3.2	2.1	1.1
%YoY	1.8	2.1	2.0	2.3	1.4	-2.7	-1.1	-1.4
민간소비	0.1	0.7	0.4	0.7	-6.5	1.5	0.0	-1.7
정부소비	1.1	1.7	1.7	1.8	1.4	1.1	0.2	-0.4
건설투자	-0.7	2.9	-6.4	8.0	0.5	-1.5	-7.3	6.5
설비투자	-8.5	2.6	1.7	2.6	0.2	-0.5	8.1	-2.1
수출	-3.1	1.9	4.5	0.6	-1.4	-16.1	16.0	5.2
수입	-4.0	3.1	1.6	0.7	-2.3	-4.8	6.7	2.4
재고 성장기여도(%p)	0.2	0.0	-0.6	-0.7	0.6	0.1	-1.0	-0.3
내수 성장기여도(%p)	-0.3	1.3	-0.9	1.3	-2.1	0.9	-1.5	-0.4
순수출 성장기여도(%p)	-0.1	-0.1	1.3	0.0	0.1	-5.1	3.7	1.4

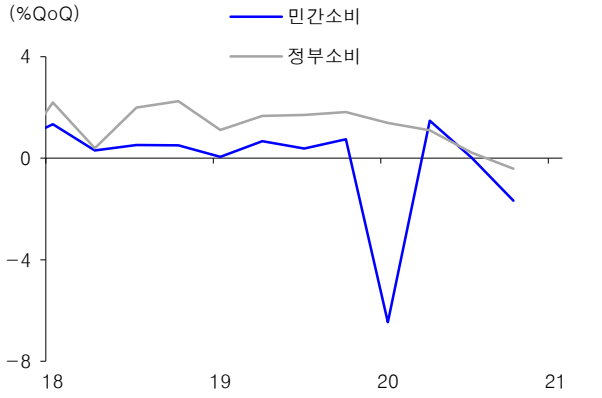
자료: 한국은행, 유진투자증권

도표 2 4분기 내수와 순수출 성장기여도 엇갈려



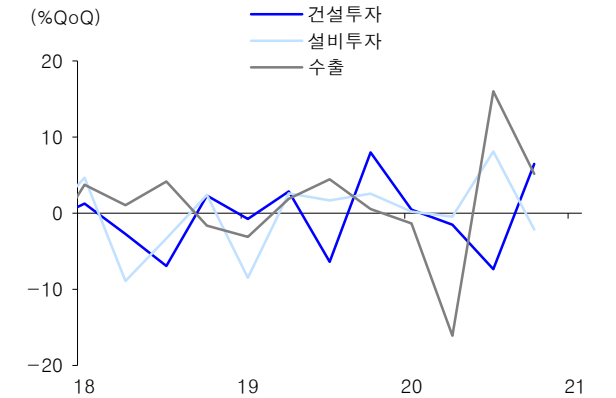
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3 4분기 가계 지표, 민간 소비 전분기비 감소



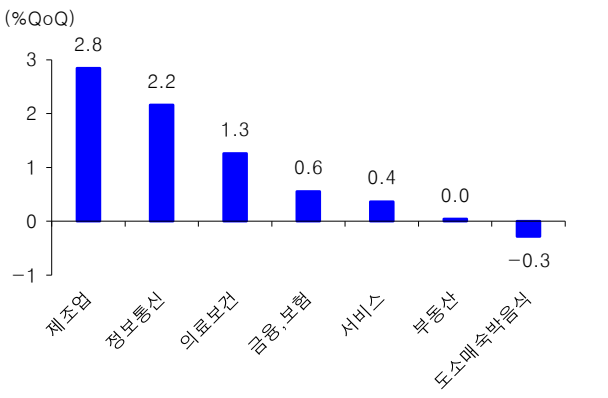
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 4 4분기 기업 지표, 수출 견고하고 투자는 양호



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5 서비스업, 정보통신, 의료, 금융 중심으로 성장



자료: CEIC, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)

		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	93%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	7%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2020.12.31 기준)