

Comment

안영진의 경제 테마

Economist

안영진

youngjin.an@sk.com

02-3773-8478

R.A

박기현

ken.kihyunpark@sk.com

02-3773-9006



경제

한국 경제의 3 가지 굵직한 방향

한국 3Q GDP는 상반기에 비해 현저히 둔화됐을 뿐만 아니라 예상치 보기도 나빴다. 그래도 당일 시장 반응은 이를 별로 중요하게 여기지 않았다. 오히려 이런 경제 분석은 향후 굵직한 방향을 가능하다는 점에 보다 무게를 두고 살펴야 할 것이다. 그런 점에서 이번 3Q 성적표에 대한 판단과 향후 전망에 관해 3 가지 정도로 요약해 볼 수 있다. 첫째, 서비스업과 소비에 거는 기대다. 둘째, 설비투자의 둔화다. 셋째, 건설투자의 기대다.

한국의 3Q GDP 성적표가 지난 상반기에 비해 현저히 둔화된 것도, 심지어 형성된 컨센서스보다도 나빴던 것도 시장은 개의치 않았다. 3Q 경제 실적이 나쁜 것만으로 주식시장이 빠지지도 않았고, 채권 금리가 내려가지도 않았기 때문이다. 주식시장은 미국발 호실적과 위험자산 선호 심리를 이어받아 상승했고, 채권 금리는 인플레이션 전망 및 패배적 중앙은행에 더 주목해 상승세였다. 아무래도 3Q는 델타변이 여파와 공급망 이슈, 인플레이션과 수요 위축이 동시다발적으로 경제에 영향을 줬었던 게 드러난 사실이고, 그 드러난 사실들은 이미 반영됐거나 후순위라는 점을 의미할 것이다.

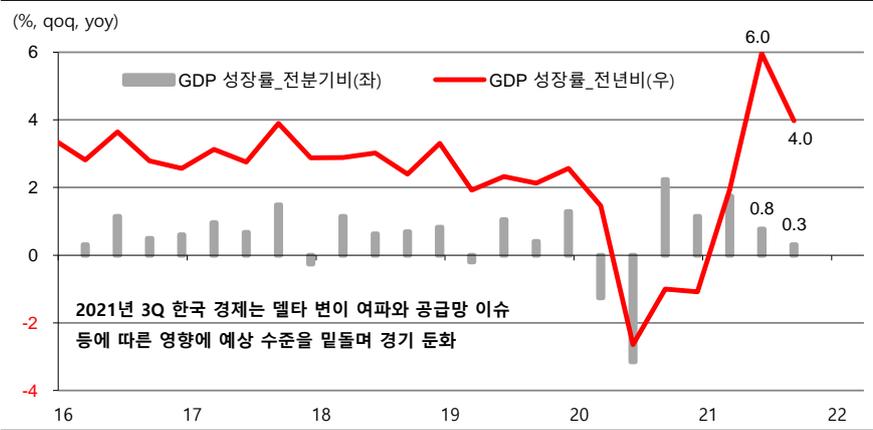
경제 분석은 현재 시장의 Main factor가 아니라 할지라도 향후 굵직한 방향을 가늠한다는 점에서 결코 가벼이 볼 수 없다. 그런 점에서 이번 3Q 성적표의 판단과 향후 전망을 3 가지 정도로 요약해 볼 수 있다.

첫째, 서비스업과 소비에 거는 기대다. 11월부터는 우리나라도 위드 코로나를 시행한다. 60%를 넘는 백신 접종률이 기반이 돼 사회적 통제를 줄여간다. 여전히 추세선에 미치지 못할 만큼 더디게 회복한 서비스업과 소비는 위드 코로나가 분수령이 될 것이다. 내구재 소비 보다는 비내구재(필수품)와 서비스 지출 부문에 더 큰 모멘텀이 있으리라 생각된다.

둘째, 설비투자의 둔화다. 코로나 국면에서 언택트 소비라 함은 대면이 필요한 서비스보다 비대면으로도 가능한 상품 소비로 대변됐다. 그 과정에서 제조업 생산이 폭발적으로 늘었고, 설비투자는 따라갈 수 밖에 없었다. 그러나 각종 내구재 출하의 Peak-out은 여러 루트를 통해 확인된다. 물론 제조업체별로 소진된 재고 수준을 채우기 위한 리스타킹이 필요하다고는 하나 설비투자를 더 늘려야 할 정도는 아니다. 이제는 Capex가 아니라 가동률을 조절하는 것으로 부족하지 않다.

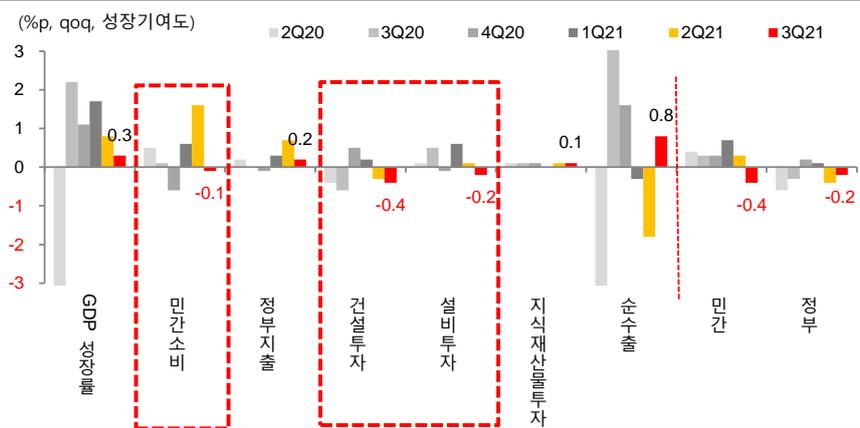
셋째, 건설투자의 기대다. 4년여간 눌러있던 건설투자가 턱어라운드 할 기세다. 건설 산업이 수주와 기성으로 이루어져 있고, 양자간에 통상 6 개 분기 정도의 시차가 있다는 점을 감안하면 내년부터 건설 기성(건설투자)이 본격화될 것으로 전망된다. 배정된 SOC 예산과 코로나로 지연시킨 착공 대기도 참고해 볼만 하다.

[그림1] 한국 3Q GDP 성장률은 전분기비 +0.3%, 전년대비 +4.0%로 예상치(+0.6%, +4.2%) 하회



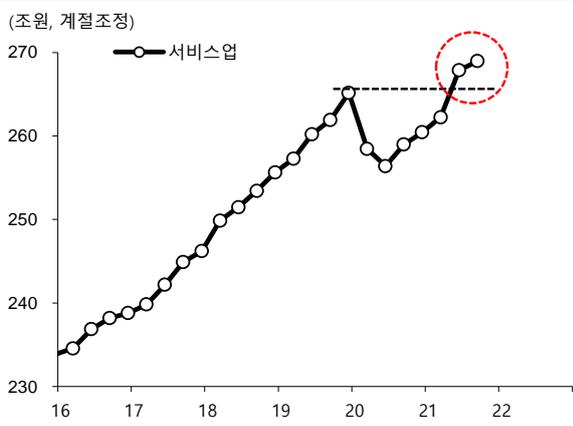
자료: 한국은행, SK 증권

[그림2] 성장기여도: 순수출을 제외하고 대체로 부진, 소비는 델타변이 여파, 투자는 수요의 둔화 때문



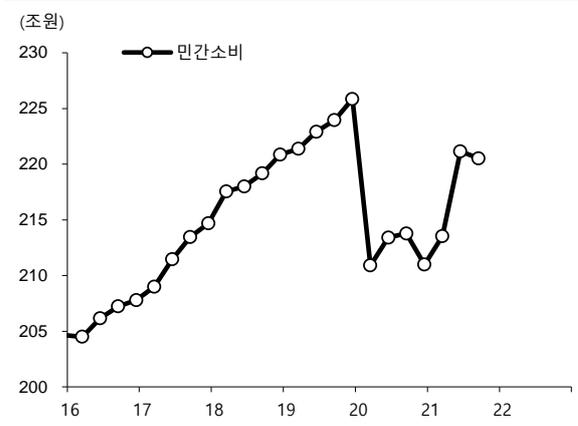
자료: 한국은행, SK 증권

[그림3] 상대적으로 회복이 더뎠던 서비스업이 천천히 개선 중



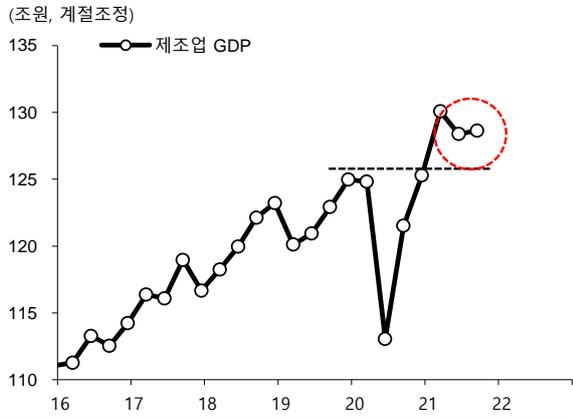
자료: 한국은행, SK 증권

[그림4] 소비 자체는 델타변이 여파로 위축됐지만 향후 증가 기대



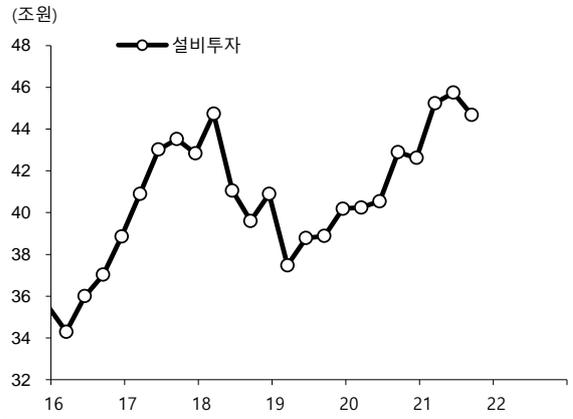
자료: 한국은행, SK 증권

[그림5] 제조업 경기는 올해 1Q를 Peak로 강도 약화



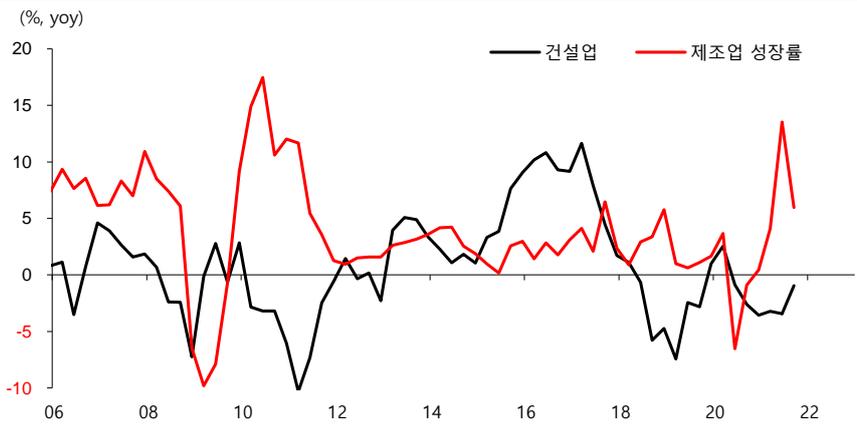
자료: 한국은행, SK증권

[그림6] 그러다 보니 강했던 설비투자도 한풀 꺾인 모습



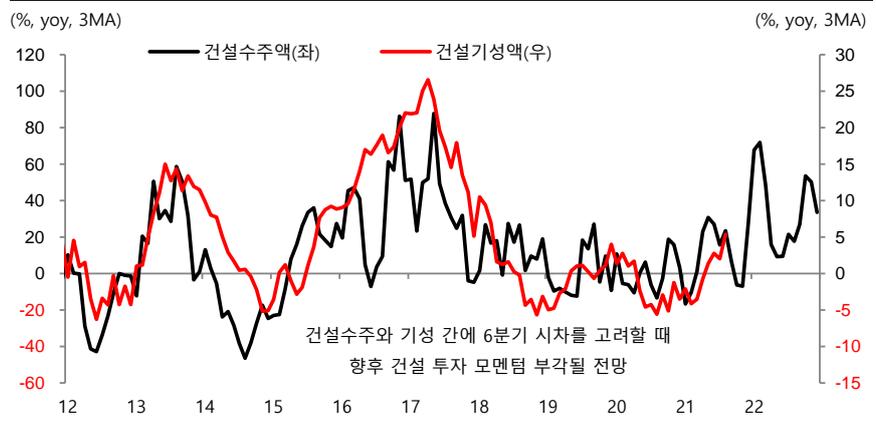
자료: 한국은행, SK증권

[그림7] 제조업 Growth는 둔화되는 방향으로, 건설업 Growth는 턴어라운드 후 개선되는 방향으로



자료: 한국은행, SK증권

[그림8] 건설수주와 기성 간의 시차를 고려할 때 내년 건설업은 성장 기여와 실적 측면에서 기대



자료: 통계청, SK증권