



2020년 한국 성장률 평가와 전망

1. 2020년 4분기 성장률 전년비 -1.4% 기록

- 지난 2020년 4분기 기준 한국의 성장률은 전년동기대비 -1.4%를 기록하면서 컨센서스인 -1.6%를 상회하는 실적을 기록.
- 민간소비의 분기간 성장률은 지난 2분기 당시 전분기비 +1.5%를 기록하면서 재난지원금 지급 등의 효과가 작동. 그러나 4분기 기준으로 -1.7%를 기록하면서 다시금 소비의 위축이 발생.
- 4분기 순수출의 GDP성장기여도는 +1.5%로써 최근 빠른 속도로 회복되었던 글로벌 교역과 수출기조가 반영.

2. 연간기준 경제성적표 확인

- 연간 기준으로 지난해 한국 성장률은 -1.0%의 역성장. 이는 1980년 -1.6%의 역성장과 1998년의 -5.1% 역성장 이후 역사적으로 세번째의 기록.
- 분기 성장률과 마찬가지로 민간소비가 -5.0%으로 부진한 반면 건설투자는 낙폭을 줄이면서 -0.1%를 기록. 설비투자는 +6.8%의 성장을 달성.
- 재고증감의 GDP 성장기여도는 -0.7%로 나타나는데, 이는 재고가 소진되었기 때문에 발생하는 결과이며, 최근 5년간 가장 소진이 큰 상황.

3. 투자는 긍정, 소비는 의문

- 금번 충격은 경제 외적 요인에 의한 역성장이지만 이와 같은 이벤트의 경제 내재화가 진행될 조짐. 향후 성장세를 현재 실물지표를 통하여 확인할 필요.
- 재난지원금이 더이상 현금지원의 형태로 이루어지기는 어려운 점, 그리고 고용시장의 둔화는 구매력 개선 가능성을 제한하는 요소.
- 설비투자과 건설투자는 회복세 기대. 한국에서의 투자 사이클은 일반적으로 2~3년 정도 지속되므로 향후 1~2년간 설비투자는 호조를 보일 가능성.



주식시장 투자전략

1. 2020년 4분기 성장률 전년비 -1.4% 기록

지난 2020년 4분기 기준 한국의 성장률은 전년동기대비 -1.4%를 기록하면서 컨센서스인 -1.6%를 상회하는 실적을 기록하였다. 전분기대비로는 +1.1% 성장을 나타내면서 조금씩 정상화 과정으로 진입하는 상황으로 보이지만 반등세가 예상보다 그리 강력하지 않다는 평가도 존재하는 것으로 보인다.

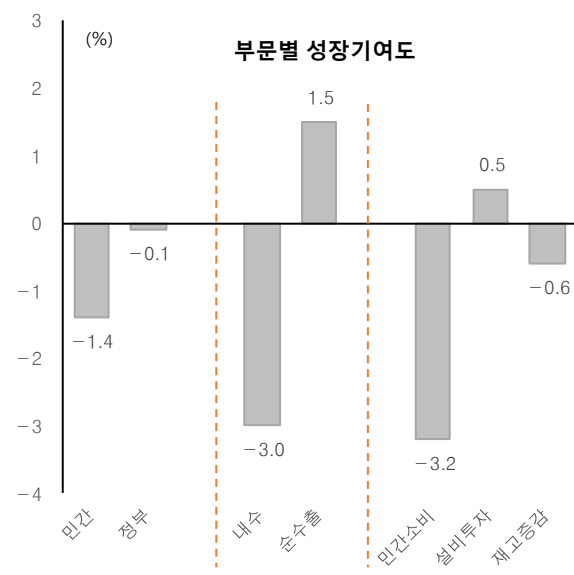
사실 지난해에 달성한 성장률 수치에 큰 의미를 부여하기는 어려우나, 지난해 연말 이후부터 시작된 질병의 3차 유행이 소비 반등에 큰 제약을 주면서 성장률을 크게 끌어내린 것으로 생각된다. 민간소비의 분기간 성장률은 지난 2분기 당시 전분기비 +1.5%를 기록하면서 재난지원금 지급 등의 효과가 작동한 것으로 보이며, 3분기에는 민간소비증가율이 전분기비 +0.0%로 2분기와 동일한 수준의 소비를 보여주었다. 그러나 4분기 기준으로 -1.7%를 기록하면서 다시금 소비의 위축이 발생한 것이 확인된다.

반면 성장률의 하방압력을 방어한 것은 순수출 부문으로 보인다. 4분기 순수출의 GDP 성장기여도는 +1.5%로써 내수부문이 -3.0%의 기여를 한 것에 비하여 개선된 모습을 보여주고 있다. 최근 빠른 속도로 회복되었던 글로벌 교역과 수출기조가 반영되는 동시에 내수위축에 따른 수입 감소가 순수출을 개선시킨 효과를 가져온 것으로 생각된다.

[차트1] 코로나19로 내수의 성장이 급락하면서 성장률이 낮아진 상황.



[차트2] 4분기 부문별 성장기여도는 민간소비 충격에 따른 내수 위축 발생하였으나 설비투자과 순수출이 방어.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

2. 연간기준 경제성적표 확인

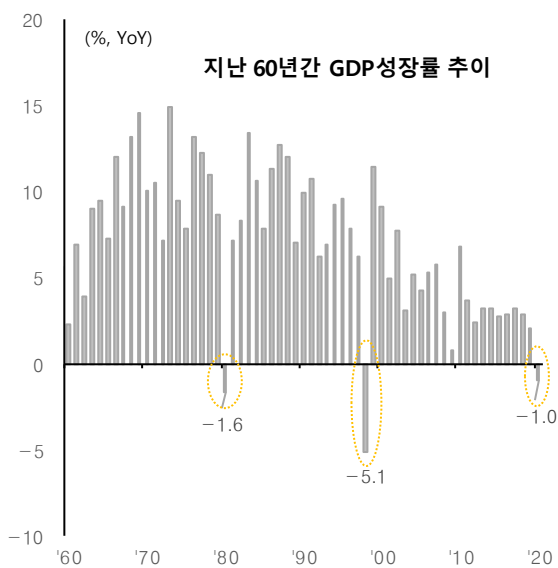
연간 기준으로 지난해 한국 성장률은 -1.0%의 역성장을 기록한 것을 확인할 수 있다. 정부소비의 증가와 설비투자가 호조를 보였지만 코로나19로 인한 소비 위축과 교역의 급격한 충격에 기인한 결과이다.

한국 경제가 역성장을 기록한 것은 지난 1980년 당시 -1.6%의 역성장과 1998년의 -5.1% 역성장 이후 역사적으로 세번째로 역성장을 기록한 것으로 확인된다. 2009년의 글로벌 금융위기 충격 당시에도 역성장은 보이지 않았던 것을 감안한다면 그 충격은 상당한 수준이었던 것으로 평가된다.

항목별 연간성장률을 확인해보면, 민간소비가 -5.0%를 기록하였고, GDP 계정상 수출과 수입이 각각 -2.5%, -3.8%의 역성장을 보였다. 반면 건설투자는 -0.1%로 낙폭은 줄어들었으며, 특히 설비투자는 +6.8%의 성장을 기록한 것이 확인된다.

한편 전세계 공통적으로 발생하고 있는 재고의 소진은 한국에서도 예외는 아닌 것으로 보인다. 재고증감의 GDP 성장기여도는 -0.7%로 나타나는데, 이는 재고가 소진되었기 때문에 발생하는 결과이며, 최근 5년간 변동으로 볼 때도 그 변동폭이 상당히 큰 것으로 나타나고 있다.

[차트3] 지난 60년간 성장률에서 역성장을 기록한 경험은 1980년과 1998년에 이어 2020년이 세번째.



[차트4] 부문별 연간성장률은 민간소비위축과 정부소비 증가 및 투자사이클이 돌아오는 과정으로 평가됨.

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|------|------|------|------|------|
| 성장률 | 3.2 | 2.9 | 2.0 | -1.0 |
| 민간소비 | 2.8 | 3.2 | 1.7 | -5.0 |
| 정부소비 | 3.9 | 5.3 | 6.6 | 5.0 |
| 설비투자 | 16.5 | -2.3 | -7.5 | 6.8 |
| 건설투자 | 7.3 | -4.6 | -2.5 | -0.1 |
| 재고증감 | 0.4 | 0.3 | 0.1 | -0.7 |
| 수출 | 2.5 | 4.0 | 1.7 | -2.5 |
| 수입 | 8.9 | 1.7 | -0.6 | -3.8 |

자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터



주식시장 투자전략

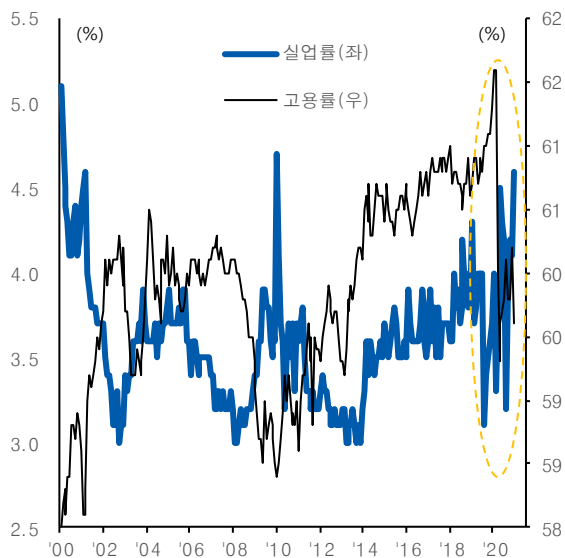
3. 투자는 긍정, 소비는 의문

금번 충격은 경제 외적 요인에 의한 역성장이지만 이와 같은 이벤트의 경제 내재화가 진행될 조짐이 보이는 만큼, 향후 방향성을 지금까지의 경제성장과 향후 실현할 수 있는 성장세를 현재 실물지표를 통하여 확인할 필요가 있다.

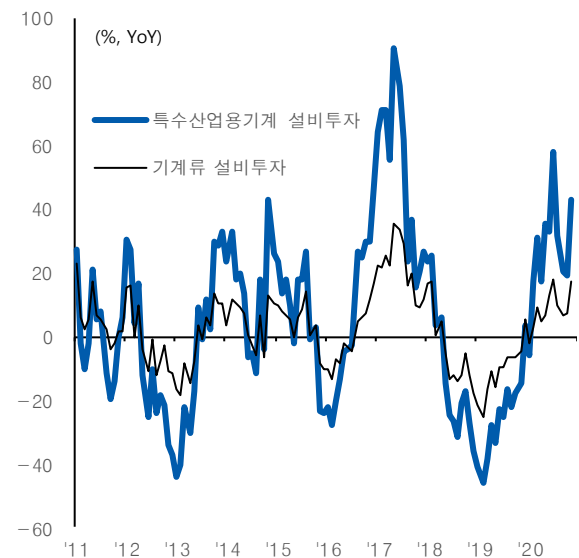
먼저 소비 부문에서는 반등의 여력이 크지 않을 것으로 생각된다. 현재 백신접종 일정이 여전히 확정되지 않은 상황에서 질병 확산 방어를 위한 규제가 여전히 집행중이며, 지난해 일시적으로 지급되었던 재난지원금이 더이상 현금지원의 형태로 이루어지기는 어려운 점, 그리고 고용시장의 둔화가 가속화되는 부분을 고려한다면 구매력에 대한 개선이 발생할 가능성은 그리 크지 않은 것으로 보인다.

반면 설비투자과 건설투자는 회복세를 이어갈 것으로 생각된다. 한국에서의 투자 사이클은 일반적으로 2~3년 정도 지속되는, 상대적으로 긴 사이클을 가지는 동시에 명확한 방향성이 드러나는 경제지표이다. 사이클 상으로 볼 때 향후 1~2년간 설비투자는 호조를 보일 가능성이 있으며, 글로벌 교역경기의 단기적 회복세가 진행되는 가운데 투자의 확대를 여전히 기대할 수 있다. 건설투자도 정부의 주택공급 및 관련 인프라투자 증가 의지를 보여주고 있기 때문에 긍정적 흐름은 유지될 수 있을 것으로 기대된다.

[차트5] 실업률이 변동성을 확대시키면서 20년래 최고수준에 근접한 것은 구매력 회복에 걸림돌로 작용.



[차트6] 투자사이클은 통상 2년여의 기간에 걸쳐 진행되므로 향후 설비투자는 여전히 견조할 것을 전망.



자료: 통계청, 유안타증권 리서치센터