

Comment

안영진의 경제 테마

Economist

안영진

youngjin.an@sk.com

02-3773-8478

R.A

박기현

ken.kihyunpark@sk.com

02-3773-9006



경제

'소비+설비투자' 조합에서 '소비+건설투자' 조합으로

한국 경제 전망은 전반적인 Growth는 둔화될 수밖에 없어도 꾸준히 개선될 것이다. 부문별 가중치를 생각해 보면 위드 코로나라는 거대한 분수령을 앞둔 시점에서 '소비+설비투자'의 조합은 이제 '소비+건설투자'의 조합에게 스포트라이트를 내줘야 할 것 같다. 특히 건설투자는 4년여간의 미운 오리에서 벗어날 수 있는 2022년이 기대된다.

한국 경제의 지출 부문에서 가장 중요하게 보는 건 아마도 수출입이다. 교역의존도(=수출+수입/GDP)가 100%를 넘는 몇 안되는 나라 중 하나일 뿐만 아니라, 글로벌 경기/수요에 워낙 민감한 산업 구조를 가졌기 때문이다. 최근 Stagflationary 라는 글로벌 경제의 악재 속에서도 우리나라의 월간 수출 실적이 사상 최고치를 기록 중인 것은 그래도 대외 수요가 견조하다는 사실을 반영한다. 그것이 우리 경제나 기업들 실적에 긍정적이라는 건 굳이 강조할 필요도 없다.

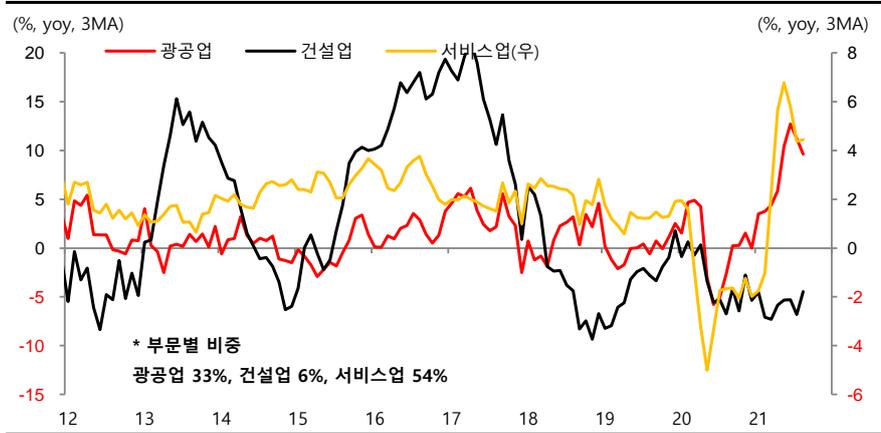
내수 쪽은 어떨까? 보통 내수하면 국내 소비와 투자를 지칭하는데 지난 상반기까지는 소비가 점진적으로 올라오는 가운데 설비투자가 혁혁한 공을 세웠다. 그 사이에서 건설투자는 이렇다 할 명함도 내밀지 못하는 처지였다. 위드 코로나라는 분수령을 앞둔 시점에서 '소비+설비투자'의 조합은 이제 '소비+건설투자'의 조합에게 스포트라이트를 내줘야 할 것 같다. 특히 건설투자는 4년여간의 미운 오리에서 벗어날 수 있는 2022년이 기대된다.

[그림 2]에서 보는 바와 같이 건설수주 잔액은 통상 6개 분기 가량의 시차를 거쳐 건설 기성으로 이어진다. 이 건설 기성이 건설업체별로 실제 돈이 들어가고 건축/토목 공사 실적을 집계한 것으로 거시 경제 용어로는 건설 투자를 의미한다. 현재까지 집계된 건설수주액은 지난 4년의 홍보와는 다르다. 과거 사례와의 단순 비교를 해 보면 2022년 건설 기성이 전년대비 약 10% 성장할 수 있다는 메시지를 주고 있다. 내년 SOC 예산도 예년에 비해 더 적극적으로 배치됐다. 이대로라면 거시 경제의 성장 기여도에서도 건설 투자가 존재감을 보일 가능성이 높다.

소비는 2022년에도 경기에 있어 핵심 역할을 담당할 것으로 보인다. 위드 코로나와 함께 공간 이동의 확대, 소비지출의 증가가 예상되기 때문이다. 그러나 설비투자는 1) 내구재 수요의 피크 아웃과 2) 스테그플레이션이 우려되는 환경에서 투자 보류 등을 배경으로 더 늘어나기가 쉽지 않을 것 같다.

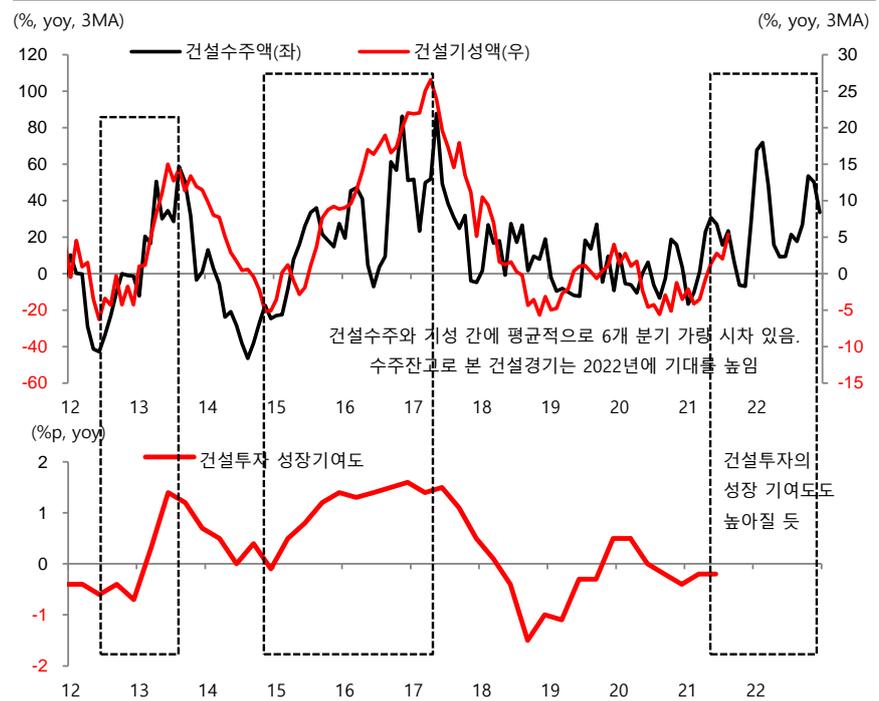
결국 앞으로의 한국 경제 전망은 전반적인 Growth는 둔화될 수밖에 없어도 꾸준히 개선될 것이다. 구성 요소별로 보면 수출이 중심을 잡아주는 가운데 소비+설비투자 조합에서 소비+건설투자 조합으로 중심축이 옮겨갈 것으로 예상된다.

[그림1] 한국 경제에서 거의 4년 간 미운 오리였던 건설



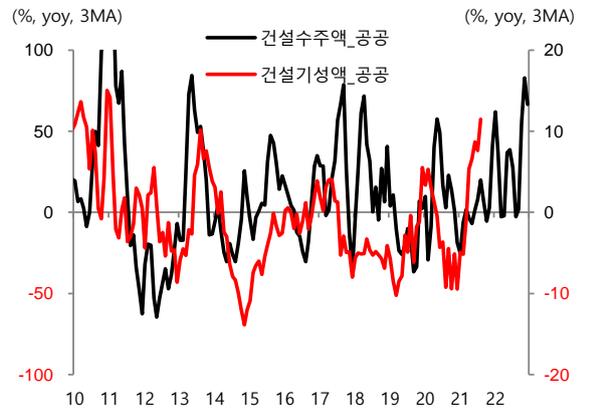
자료: 통계청, SK 증권

[그림2] 건설수주잔고 추이를 볼 때 2022년이 기대된다



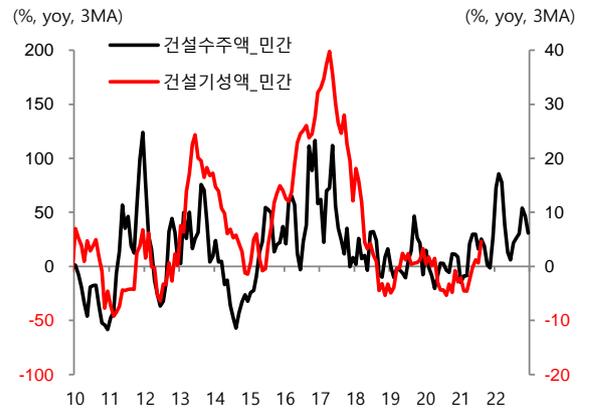
자료: 통계청, SK 증권

[그림3] 공공 부문의 건설수주 잔액 vs. 건설 기성



자료: 통계청, SK 증권

[그림4] 민간 부문의 건설수주 잔액 vs. 건설 기성



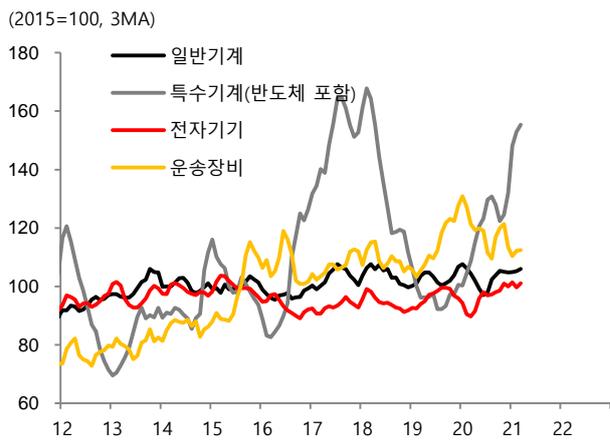
자료: 통계청, SK 증권

[그림5] 내구재 상품 수요의 피크 아웃과 함께 설비투자는 같은 궤적



자료: 통계청, SK 증권

[그림6] 설비투자 세부 항목별



자료: 통계청, SK 증권

금주 Check 사항. 국내 NDC 목표에 대한 토론 진행, 中 3분기 성장을 확인

Macro Events & Indicators

| 일시 | 이벤트와 지표 | 예상치 (이전대비) | 이전치 | Comment |
|--------------|---|--|--|---|
| 주중 | Fed 위원들 연설 | | | - 웰스(중립/18, 21 일), 카사카리(비둘기/19, 21 일), 데일리(비둘기/20, 22 일), - 바킨(중립/20 일), 보스틱(매파/20, 21 일), 윌러(중립/20, 21 일), - 에반스(비둘기/21 일), 윌리엄스(비둘기/22 일), 피월(중립/23 일) |
| 10/18 (월) | 2050 탄소중립위원회 전체회의 공모주 상장 첫날 VI 미적용 예정 중국 3분기 GDP(% ,yoy) 중국 3분기 GDP(% ,qoq) 중국 9월 산업생산(% ,yoy) 중국 9월 소매판매(% ,yoy) 중국 9월 고정자산투자YTD(% ,yoy) 미국 9월 산업생산(% ,mom) | 5.2%/↓ 0.5%/↓ 4.5%/↓ 3.3%/↑ 7.9%/↓ 0.2%/↓ | 7.9% 1.3% 5.3% 2.5% 8.9% 0.4% | - 새로이 제시된 국가온실가스감축목표(NDC, 2018년 대비 40% 감축)에 대한 온라인 토론회가 개최될 예정 - FT는 중국 3Q GDP가 1) 에너지 대란과 2) 헝가리 유동성 위기에 악영향을 받을 수 밖에 없었을 것으로 전망. 이외에도 7월 곡창지대인 허난성에서 발생한 대규모 홍수 역시 GDP 성장률에 직간접적인 타격을 주었을 것으로 보임 - 9월 산업생산은 에너지 가격 상승에 따른 위축이 불가피했을 것. 중국 발전용 무연탄 선물 가격은 9월 60% 상승 - 앞서 발표된 Caixin 9월 서비스업 심리는 한달만에 6.7p 올라 경기 확장국면으로 복귀, 8월 진행되었던 코로나19 재확산을 극복하는 모습을 보임 - 중국 고정자산투자 증가율은 헝가리 그룹 유동성 위기와 부동산 규제 정책의 영향으로 전월대비 하락할 것으로 전망 |
| 10/19 (화) | EU, 코로나19 영향 보고서 공개 예정 미국 9월 건축허가건수(% ,mom) 미국 9월 주택착공건수(% ,mom) | 부재 부재 | 5.6% 3.9% | - 코로나19가 유럽 경제에 미친 영향을 발표. 이를 바탕으로 코로나19와 EU 재정준칙의 상관 관계 및 이에 따른 재정준칙 변경에 대한 논의를 할 예정 - 미국 부동산 시장의 열기는 여전히 유지되고 있는 상황. NYT는 올해 3분기 맨해튼의 부동산 거래가 지난 32년을 통틀어 최대치였다 발표 |
| 10/20 (수) | 美 ACIP, 안센,모더나 부스터샷 논의 일본 9월 수출액(% ,yoy) 일본 9월 수입액(% ,yoy) 유로존 9월 소비자물가지수(% ,yoy) 유로존 9월 소비자물가지수(% ,mom) | 11.0%/↑ 34.4%/↓ 3.4%/↑ 0.5%/↑ | 26.2% 44.7% 3.0% 0.4% | - 현재 미국은 화이자에 대해서만 부스터샷을 승인한 상황. 모더나와 안센은 임상시험 데이터 확보 및 검토에 시간이 걸린다는 이유로 승인을 연기 - 일본 내각은 10월 경제 보고서에서 아시아로 차량판매 및 전자부품 수요의 peak-out을 근거로 7개월만에 처음으로 수출 전망치를 하향 |
| 10/21 (목) | 미국 Fed 베이지북 한국형 발사체 "누리호" 1차 발사 예정 독일 11월 GfK 소비자동향(pt) 미국 9월 기준주택판매(% ,mom) | -1.6%/↓ 부재 | 0.3 -2.0% | - 누리호는 총 4차례 발사될 예정이며, 2차 발사는 내년 5월 21 일 |
| 10/22 (금) | 유로존 10월 Markit 제조업 PMI(pt) 유로존 10월 Markit 서비스업 PMI(pt) 미국 10월 Markit 제조업 PMI(pt) 미국 10월 Markit 서비스업 PMI(pt) | 57.0%/↓ 55.4%/↓ 60.3%/↓ 55.1%/↑ | 58.6 56.4 60.7 54.9 | - 유로존이 10월 중 에너지 대란을 겪은 점은 제조업과 서비스업 심리에 부정적으로 작용했을 것으로 보임, 10월 심리는 전월 대비 소폭 하락 전망 - 주간실업률구간수(10/3~9)가 코로나19 이후 처음으로 20만명대를 기록한 점은 미국 내 고용난이 해소되고 있다는 의미로 해석 가능 |