



한국 성장을 둔화와 소비심리

1. 한국 3분기 성장을 둔화

- 한국의 3분기 GDP 성장률은 전기대비 +0.3% 성장(전년비 +4.0% 성장)에 그치면서 경기회복이 정체되어 있는 모습.
- 전분기비 기준으로 민간소비 -0.3%, 설비투자 -2.3%, 건설투자 -3.0% 등 GDP를 구성하는 주요 항목이 모두 역성장을 기록.
- 사실 금번 3분기 GDP 발표에서 중요한 부분은 설비투자 증가세의 둔화. 기업의 투입비용 상승으로 채산성이 악화되면서 향후 투자심리 위축 기조.

2. 회복된 소비심리의 이면

- 10월 소비자심리지수는 106.8pt를 기록하면서 지난달 대비 +3.0pt 상승을 기록. 소비지출전망이 여행 수요 확대 기대감에 상승한 부분이 주요 요소.
- 소득수준별 향후전망은 오히려 고소득층일수록 향후 경기전망에 대한 우려를 하는 만큼 소비심리와 실제 지출의 연결 가능성을 판단할 필요.

3. 엇갈리는 미국 소비심리지수

- 10월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 113.8pt를 기록하면서 4개월만에 상승 전환. 코로나19 영향력이 낮아지면서 전망 개선 영향으로 해석.
- 1년후 기대인플레이션에 대한 조사치가 7.0%를 기록하고 있는 만큼 인플레이션에 대한 우려는 여전히 현재진행형.
- 코로나19의 영향력에서 조금씩 벗어나는 중이지만 소비가 경제성장 반전에 큰 기여를 할 수 있을 만큼의 반등을 기대하기는 어려운 상황.

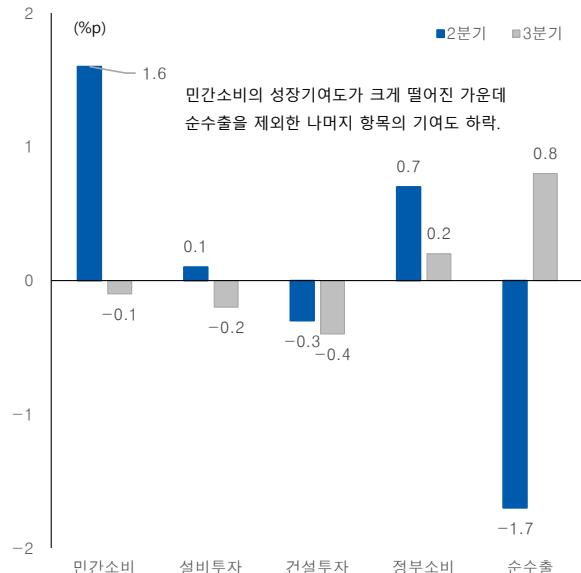
1. 한국 3분기 성장을 둔화

한국의 3분기 GDP 성장률은 전기대비 +0.3% 성장(전년비 +4.0% 성장)에 그치면서 경기회복이 정체되어 있는 모습을 보여주고 있다. 3분기 중 지속된 코로나19 델타변이의 확산으로 인한 확진자수 급증에 따라 사회적 거리두기가 최고단계를 지속한 만큼 정상적 활동이 이루어지지 못했기 때문인 것으로 볼 수 있다.

항목별 성장 경로를 살펴보면, GDP를 구성하는 주요 항목이 모두 역성장을 기록하였다. 전분기비 기준으로 민간소비 -0.3%, 설비투자 -2.3%, 건설투자 -3.0% 등 상대적으로 큰 둔화가 발생한 상황이다. 이와 같은 역성장을 상쇄할 수 있었던 것은 정부소비와 순수출인데, 수출금액이 2분기 대비 3분기에 긍정적 흐름을 보였고 경기둔화에 대응하기 위한 국민지원금이 지급되는 등의 활동에 의하여 전체 성장률의 역성장을 방어하였다.

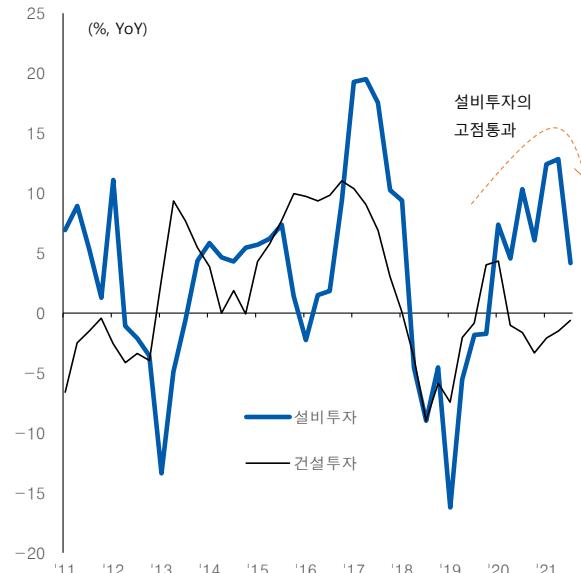
사실 금번 3분기 GDP 발표에서 중요한 부분은 설비투자 증가세의 둔화인 것으로 판단된다. 기업의 투입비용이 지속적으로 높아지는 과정에 위치하면서 채산성이 급격히 둔화된 상황은 투자심리를 위축시킬 수 있기 때문이다. 아직 본격적인 둔화라 보기는 어렵지만 향후 성장세를 판단함에 있어서 중요한 포인트로 생각된다.

[챠트1] 3분기 성장률은 전반적으로 내수 경기의 부진에 따라 예상대비 낮은 수준을 기록.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[챠트2] 사이클 상 설비투자의 둔화 모멘텀이 발생하면서 성장을 방어에 어려움.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

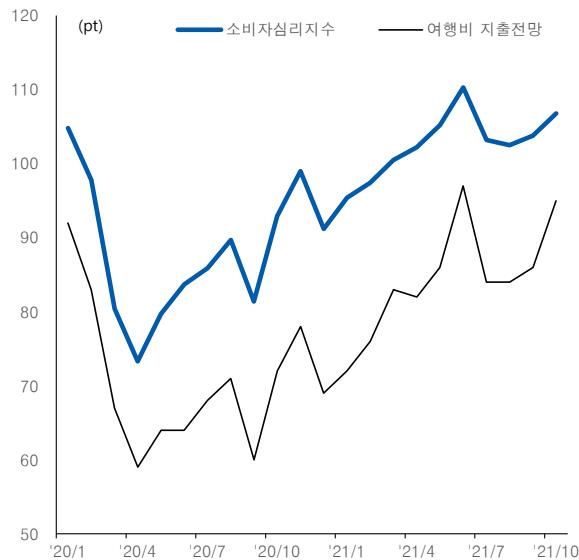
2. 회복된 소비심리의 이면

3분기의 성장세는 예상보다 긍정적이지 못한 수준이었지만 향후 기대할 수 있는 요소도 발견되고 있다. 지난달의 국민지원금 지급을 통하여 소비 위축에 대한 방어를 일정 부분 할 수 있었던 만큼 소비심리의 회복이 본격적으로 이루어진 것을 확인할 수 있다. 10월 소비자심리지수는 106.8pt를 기록하면서 지난달 대비 +3.0pt 상승을 기록하였다.

동 지수를 구성하는 항목으로 볼 때, 특별히 급등한 항목은 관측되지 않는 가운데, 가장 눈에 띄는 항목이 소비지출전망이다. 동 항목의 상승 이유는 지원금의 지급과 함께 위드 코로나에 대한 기대감이 동시에 반영된 것으로 생각된다. 여행비에 대한 지출전망이 전월 대비 +9pt 상승하면서 가장 큰 상승을 기록하고 있는데, 이와 같은 상승세는 향후 본격적 위드코로나가 진행되면서 더욱 확대될 수 있을 것으로 기대된다. 한편 취업기회전망이 높아진 부분도 코로나19 종식에 대한 기대감이 반영된 것으로 생각된다.

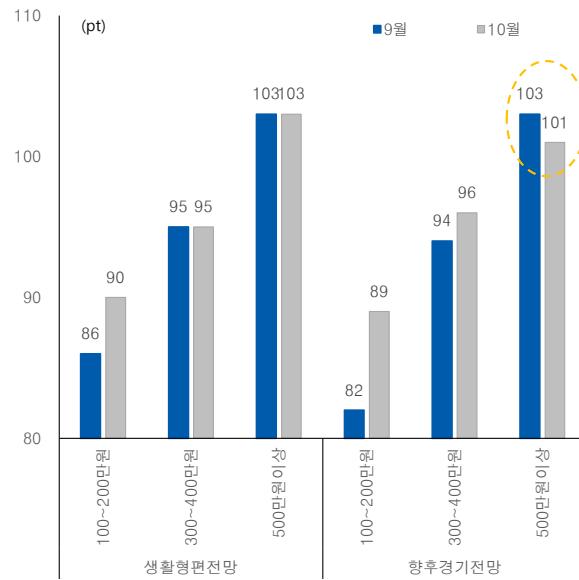
하지만 여전히 기대인플레이션이 높은 상황인 부분에 더하여 소득수준별 향후전망을 살펴 보면 오히려 고소득층으로 갈수록 향후 경기전망에 대한 우려를 하는 만큼 소비심리가 실제 지출에 얼마나 영향을 줄 수 있을지에 대한 고민 역시 병행되어야 한다.

[챠트3] 소비자심리지수는 2개월 연속 반등을 기록함. 코로나19 영향력이 낮아지면서 여행지출 수요 증가.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[챠트4] 상대적으로 낮은 소득수준 집단에서 향후 기대가 높아진 것은 국민지원금 등에 대한 효과로 인식.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

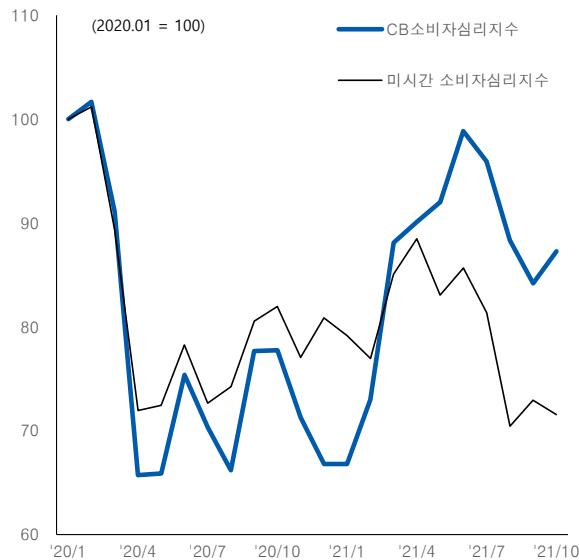
3. 엇갈리는 미국 소비심리지수

미국의 소비자심리지수도 한국과 마찬가지로 예상보다 긍정적 지표가 발표되었다. 10월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 113.8pt를 기록하면서 4개월만에 상승 전환에 성공하였다. 특히 시장 전망치인 108.0pt를 상회하면서 지난 미시간대 소비심리지수와는 다르게 긍정적 흐름을 보여주고 있다. 현재상황과 향후전망 및 소득, 고용 등 세부지표들이 일제히 상승반전에 성공한 것은 코로나19 영향력이 낮아지면서 경제전망이 개선된 영향인 것으로 해석되고 있다.

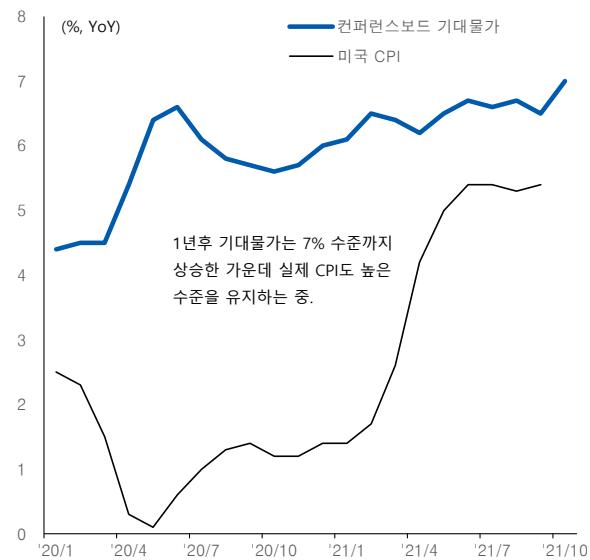
그러나 반등의 크기나 수준으로 볼 때 본격적인 추세의 전환이라 보기는 어려운 것으로 판단된다. 우선 향후 전망지수에서 여전히 기준선인 100pt를 하회하는 수준이 이어지고 있으며, 현재상황지수도 소폭 반등에 그친 모습이다.

특히 1년후 기대인플레이션에 대한 조사치가 7.0%를 기록하고 있는 만큼 인플레이션에 대한 우려는 여전히 현재진행형인 것으로 확인된다. 따라서 코로나19의 영향력에서 조금씩 벗어나는 중이지만 소비가 경제성장 반전에 큰 기여를 할 수 있을 만큼의 반등을 기대하기는 어려운 상황인 것으로 생각된다.

[챠트5] 컨퍼런스보드 소비자심리지수가 소폭 반등하였으나 여전히 대세 전환으로 보기는 어려움.



[챠트6] 실제 소비자물가지수가 높은 수준을 유지하는 가운데 기대인플레이션이 7%에 육박하면서 구매력에 의문.

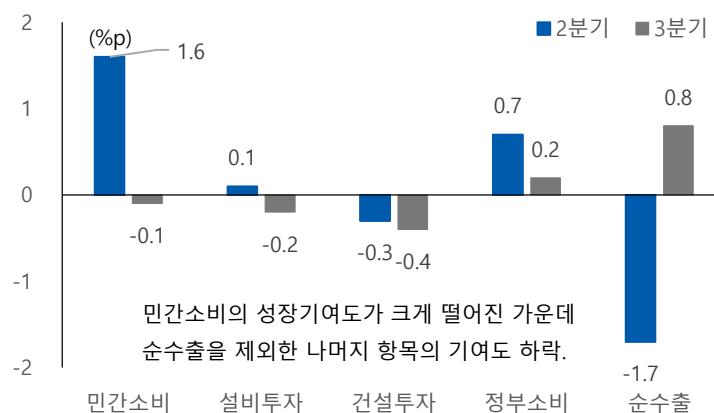


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

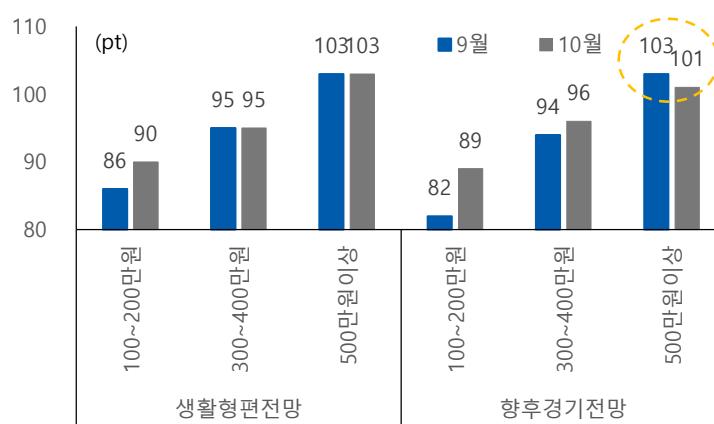
Key Chart

3분기 성장률은 전반적으로 내수 경기의 부진에 따라 예상대비 낮은 수준을 기록.



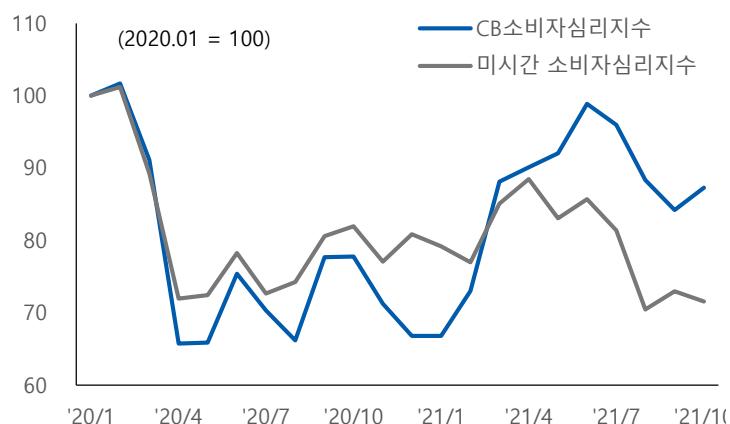
자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

상대적으로 낮은 소득수준 집단에서 향후 기대가 높아진 것은 국민지원금 등에 대한 효과로 인식.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

컨퍼런스보드 소비자심리지수가 소폭 반등하였으나 여전히 대세 전환으로 보기는 어려움.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터