

#### 우리금융그룹

2021-02

# 경제 브리프

2021. 02. 10.

- ➡ IMF(1.26일)의 글로벌 경제성장률 전망치 상향 조정(2021년 5.2% → 5.5%), 4차 재난지 원금(20조원 내외 관측) 추진을 반영하여 2021년 국내 GDP 성장률 전망치를 기존 3.0% 에서 3.3%로 0.3%p 상향 조정
  - \* 우리금융경영연구소의 수정 전망치(3.3%)는 IMF(전망시점 2021.1월 3.1%), KDI (2020.11월 3.1%), 한국은행(2020.11월 3.0%)보다 높고 글로벌 IB(2021.1월말 평균 3.5%)보다는 낮은 수준
- 2021년 소비자물가상승률은 1.4%로 2020년(0.5%) 보다 높아지고, 취업자는 지난해 21.9만명 감소에서 올해 11.3만명 증가로 개선될 전망
- 유가 상승, 서비스수지 적자 확대에도 수출이 호조를 보이며 경상수지는 지난해 수준의 흑자(2020년 753억달러→2021년 749억달러)를 유지하고, 코로나 사태 대응을 위한 재 정지원으로 통합재정수지 적자폭(84.0조원→95.4조원)은 확대될 것으로 예상

작성자: 경제·글로벌연구실 허문종 연구위원(02-2173-0568)

김진희 선임연구원(02-2173-0585)

이다은 연구원(02-2173-0578)

박수빈 조사원(02-2173-0556)

책임자: 경제·글로벌연구실 권영선 실장(02-2173-0569)



# 목 차

I. 현 경제 상황에 대한 평가	
Ⅱ. 2021년 경제 전망 2	
Ⅲ. 대내외 경제여건 변화가 국내 GDP에 미치는 효과 추정 7	
[참고] 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)의 개요 8	
[붙임 1] 생산활동·설비투자 동향 10	
[붙임 2] 대외거래 동향 13	
[붙임 3] 소비·고용·물가 동향	
[붙임 4] 건설·부동산시장 동향 ······ 17	

#### I. 현 경제 상황에 대한 평가

- 최근 국내 경제는 코로나 개확산 억제를 위한 사회적 거리두기 강화로 소비가 부진하나, 수출과 설비투자는 빠르게 개선
  - 소매판매가 소폭(12월 전월대비 0.2%) 증가하고 소비심리도 반등하였으나, 사회적 거리두기 강화로 서비스업 생산(12월 -1.1%)이 부진
    - \* 정부는 2.6일 비수도권 다중이용시설 영업시간 제한을 오후 9시에서 오후 10시로 1시간 연장했지만(8일부터) 수도권은 현행대로 오후 9시까지만 허용하기로 결정. 또한 현행 사회적 거리두기 단계(수도권 2.5단계, 비수도권 2단계)와 5인 이상 모임 금지를 2.14일까지 유지한다고 발표
  - 수출은 글로벌 수요 회복, 반도체 등 IT 업황 개선, 주력품목의 단가 상승에 힘입어 높은 증가세(12월 전년동월대비 12.6% → 1월 11.4%)를 지속
    - \* The Economist(1.22일자)에 따르면 1차 봉쇄조치(2020.3~4월)에 비해 2차 봉쇄조치(11~12월) 기간중 주요 선진국의 GDP 감소폭이 작은 것으로 나타남. 이는 2차 봉쇄조치 기간중 ①소비자들이 방역조치에 협조하지 않는 경향(즉, 경제활동이 지속된 결과 확진자가 증가)이 나타나고, ②정부도 경제에 미치는 부작용을 최소화하는 방향으로 방역조치를 시행(예: 전면 봉쇄보다 마스크 착용 권고)하고 있으며, ③기업들이 코로나환경에 빠르게 적응(예: 비대면 판매채널 활성화, 승객용 항공기를 화물용으로 전용)한데 주로 기인
  - 반도체 등 IT 업종을 중심으로 설비투자도 양호한 증가세(11월 전년동월대비 5.4% → 12월 5.3%)를 이어감

국내 주요 거시지표 실적 추이

(전년동기 대비, %, 만명)

							· · · · · · · ·			
	실질GDP	수출(통관)	전산업	광공업	서비스업	소매판매	설비투자	건설기성	소비자물가	취업자
2020.1분기	1.4	-1.9	1.6	5.1	-1.1	-2.9	7.0	0.3	1.2	28.8
2분기	-2.7	-20.3	-3.4	-5.1	-3.4	1.9	6.3	-4.1	-0.1	-40.7
3분기	-1.1	-3.4	-0.5	1.0	-1.7	1.8	7.8	-2.1	0.6	-31.4
4분기	-1.4	4.2	-1.1	0.6	-2.0	-1.3	3.5	-3.0	0.4	-44.1
2020.10월	-	-3.8	-2.7	-2.1	-2.5	-0.2	-0.9	-8.5	0.1	-42.1
11월	-	4.1	-0.5	0.5	-1.4	-1.5	5.4	1.7	0.6	-27.4
12월	-	12.6	-0.3	3.4	-2.2	-2.0	5.3	-2.5	0.5	-62.8
2021.1월	-	11.4	-	-	-	-	-	-	0.6	

자료: 한국은행, 관세청, 통계청, 우리금융경영연구소

■ 최근 경기상황을 종합적으로 보여주는 경기동행지수가 소비·고용지표의 부진으로 7개월만에 상승흐름을 멈췄으나, 경기선행지수는 투자·심리·금융지표를 중심으로 7개월 연속 개선되어 향후 성장 모멘텀은 유효한 것으로 평가

#### II. 2021년 경제 전망

#### 1. 경제 성장률

- IMF(1.26일)의 글로벌 성장률 전망치 상향 조정(2021년 5.2% → 5.5%), 4 차 재난지원금(20조원 내외 관측) 추진을 반영하여 2021년 국내 GDP 성장률 전망치를 기존 3.0%에서 3.3%로 상향 조정
  - 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)에 따르면 2021년 미국 GDP 성장률 상향 조정(+2.0%p), 4차 재난지원금(추경 편성)이 2021년 국내 GDP 성장률을 각각 0.56%p, 0.05%p 높일 것으로 분석
    - \* IMF의 지역별 2021년 GDP 성장률 수정전망(%): 선진국 3.9(2020.10월 전망) → 4.3(2021.1월 전망), 신흥개도국 6.0 → 6.3, 미국 3.1 → 5.1, 한국 2.9 → 3.1
    - \* 전국민 지급 14조원, 소상공인 피해업종 지원 6조원 등을 포함하는 총 20조원+α 규모 의 4차 재난지원금 지급이 검토 중인 것으로 관측
  - 반면 국내 코로나 재확산과 방역대책 강화가 소비 위축을 통해 2021년 국내 GDP 성장률을 0.3%p 낮추는 것으로 추정
    - \* 자세한 근거는 'III. 대내외 경제여건 변화가 국내 GDP에 미치는 효과 추정' 참조

#### 2021년 한국 분기별 GDP성장률 전망

#### 2021년 국내 GDP 성장률 수정전망



- 국내 GDP 성장률 개선(2020년 -1.0% → 2021년 3.3%)은 주로 수출과 투자가 견인할 것으로 예상
  - ① [민간소비] 최근 코로나 재확산에도 불구하고, 고용·복지 분야 재정지원 강화, 서비스 소비의 완만한 회복, 2020년 급감(-5.0%)에 따른 기저효과가 긍정적

- 으로 작용(2020년 -5.0% → 2021년 3.1%)
- \* 2021년 예산안에서 보건·복지·고용 분야 예산이 전년대비 10.6% 증액 편성
- \* 정부는 소상공인·고용취약계층 긴급 피해지원, 코로나 방역 강화 등을 위해 9.3조원 규모의 3차 재난지원금을 2월까지 지급할 예정이며, 3~4월중 20조원+α 규모의 4차 재 난지원금을 추가로 지급할 계획
- ② [정부소비] 확장적 재정운용이 민간 수요를 상당폭 뒷받침하겠으나 정부소비 의 성장 기여도는 전년대비 둔화(2020년 5.0% → 2021년 4.1%)
  - \* 정부 총지출 증가율(본예산 기준): 2017년 3.6% → 18년 7.1% → 19년 9.5% → 20년 9.1% → 21년 8.9%(2020년 4차 추경 기준 +0.6%, 4차 재난지원금 20조원 포함시 +4.2%)
- ③ **[설비투자]** 글로벌 경기침체로 미뤄졌던 신규 투자가 재개되고, 한국판 뉴딜 사업(디지털·그린)으로 신성장산업에 대한 투자도 확대되어 2020년(6.8%)에 이은 양호한 증가세(2020년 6.8% → 2021년 5.3%)
  - 글로벌 경기 개선과 교역 증대, 반도체업황 호조 등을 반영하여 2021년 설비 투자 증가율 전망치를 기존 4.1%에서 5.3%로 상향조정
    - \* 설비투자 선행지표인 자본재 수입액이 4개월(9월~12월) 연속 두 자릿수 증가세
    - \* 산업통상자원부는 올해 국내 반도체 설비투자가 전년대비 20.4% 증가할 것으로 예상
- ④ [건설투자] 선행지표인 건설수주(경상)가 2019년 이후 회복세를 보이는 가운데, 정부의 공공주택 건설 확대와 SOC 예산 증액 편성(전년대비 +14.2%)으로 완만하게 증가(2020년 -0.1% → 2021년 1.7%)
  - \* 정부는 철도·도로 등 SOC 관련 예산 46.2조원 중 1분기에 32%(14.8조원), 상반기에 62%(28.6조원)를 집행할 예정
- ⑤ [수출(재화·서비스)] 코로나로 위축되었던 주요국의 경제활동(소비·투자)이 정 상화되고 글로벌 교역이 증대됨에 따라 상품 수출을 중심으로 반등(2020년 -2.5% → 2021년 7.4%)
  - 백신 보급에 따른 글로벌 소비·투자 재개, 반도체경기 호조, 원자개가격 상승 등을 반영하여 2021년 재화·서비스 수출 증가율 전망치를 기존 2.9%에서 7.4%로 상향 조정
    - \* 글로벌 GDP 성장률은 2020년 -3.5%에서 2021년 5% 중후반대(2021.1월말 IB 평균 기준 5.8%, 2021.1월 IMF 전망 기준 5.5%)로 크게 개선될 것으로 예상
    - \* 통관수출(전년동기대비) 전망: 2020년 -5.4% → 2021년F 11.9%

2020 단위 2020F 2021F 2019 Q2 Q3 Q1F Q2F Q3F Q4F Q1 Q4F 글로벌 전년대비, % -3.5 5.8 3.1 미국 전기대비 연율, % -5.0 -32.9 33.1 4.0 3.4 7.7 7.2 4.1 -3.5 5.3 전기대비 연율, % 유로존 -14.1 -39.2 59.9 -2.8 -1.0 9.4 7.7 -6.8 4.3 5.2 1.2 일본 전기대비 연율. % 23.9 3.0 -2.2 -28 1 3.6 1.0 3.0 2.1 0.7 -5.6 4.1 중국 전년동기대비, % -6.8 3.2 4.9 6.5 18.1 7.3 5.7 5.3 6.1 2.3 8.6 한국 전기대비, % -1.3 -3.2 2.1 1.1 1.0 0.6 1.2 1.1 2.0 -1.0 3.3

주요국 경제성장률 전망(2021.1월말 IB 전망치 평균)

주: 1) 음영부분은 전망치

2) 글로벌·미국·유로존·일본·중국은 IB 전망치 평균, 한국은 우리금융경영연구소 전망치자료: 국제금융센터, Bloomberg, 우리금융경영연구소

- 2021년 경제성장률이 추가 상향 조정될 가능성(예: 효과적인 백신 접종, 바이든 행정부의 재정지출 확대)이 하향 조정될 위험(예: 코로나 재확산과 변이 바이러 스 확산 방지를 위한 각국의 경제활동 제한 강화)보다 다소 높은 것으로 평가
  - [상향 조정 가능성] 바이든 정부의 1.9조달러 경기부양책이 상원을 통과한 가운데, 향후 2조달러 규모의 인프라 법안이 포함된 부양책이 추가로 추진될 가능성
    - \* 2.5일 미 하원에 이어 상원에서도 1.9조달러 규모의 부양안을 포함한 예산결의안을 통과(찬성 51표, 반대 50표)
  - [하향 조정 위험] 부작용 우려, 유통상의 문제로 백신 접종 속도가 예상보다 더디고 변이 바이러스가 백신 효과를 제약할 경우 코로나 확산세가 장기화되 면서 각국 정부가 방역조치를 더욱 강화할 가능성
    - \* 영국은 일일 신규 확진자·사망자가 각각 6만명·1만명 이상으로 늘어 3차 전국 봉쇄조 치에 돌입(1.4일), 독일은 전국 봉쇄조치를 2월말까지 연장(1.19일), 일본은 도쿄도 등수도권 지역에 긴급사태를 연장(2.2일)
    - \* WHO는 영국에서 발견된 변이 바이러스가 현재 전세계 70개국으로 확산되었다고 발표(1.27일)

#### 2. 소비자물가

- 2021년 CPI 상승률은 1.4%로 2020년(0.5%)보다 높아질 것으로 예상
  - 국제유가·원자재가격 상승, 작황 부진에 따른 농축수산물가격 오름폭 확대,

경기개선에 따른 수요측 하방압력 완화에 기인

- 다만 무상교육 등 정부의 복지정책이 지표물가의 하락요인으로 작용
  - \* 백신 보급에 따른 글로벌 경기 개선 기대로 국제유가가 배럴당 50달러를 상회하고, 중 국의 제조업경기 회복으로 원자재(예: 구리, 알루미늄) 가격이 2020.5월 이후 상승세
  - \* 고등학교 무상교육 실시: 2019.9월 3학년 → 2020.4월 2학년으로 확대 → 2021년 1 학년까지 무상교육 전면 실시

#### 3. 고용

- 2021년 취업자가 11.3만명 늘어 2020년(21.9만명 감소)보다 개선될 전망
  - 코로나 진정과 전년도 급감에 따른 기저효과로 도소매·숙박·교육 등 대면 서비스업의 고용상황이 개선되고, 수출 회복과 가동률 상승에 따른 제조업 일자리 부진 완화, 주요 기업들의 신규 채용 재개 등이 긍정적으로 작용
    - 다만 코로나 확산세 지속에 따른 사회적 거리두기 강화로 상반기에는 서비스 업을 중심으로 고용시장 부진이 지속

#### 4. 경상·재정수지

- 2021년 경상수지 흑자는 749억달러(GDP 대비 4.2%)로 2020년(753억달러, 4.7%)과 비슷한 규모로 전망
  - 유가 상승, 코로나 진정에 따른 서비스수지 적자 확대에도 불구하고 수출 호 조로 큰 폭의 경상수지 흑자가 지속
- 2021년 통합재정수지는 95.4조원(GDP 대비 4.8%) 적자로 2020년(84.0조 원 적자, 4.4%)보다 적자폭이 확대될 것으로 예측
  - 명목 경제성장률 회복 등에 따른 세수 여건 개선에도 불구하고, 코로나 사태에 대응하기 위한 재정지원(예: 재난지원금, 소상공인 지원)을 확대
    - 20조원 규모의 4차 재난지원금 지급을 위해 추가적인 국채 발행이 예상되어 2021년 통합재정수지 적자폭 전망치를 기존 75.4조원에서 95.4조원으로 조정

#### 5. 부동산시장

- 2021년 주택가격 상승률은 4.54%로 2020년(8.35%)보다 둔화될 전망
  - 저금리, 풍부한 시중 유동성, 전세가 급등에 따른 수요 확대로 매매가격 상승

세가 이어지겠으나, 공공 주도의 공급물량 확대 기대, 보유세·양도세 강화와 대출 규제, 다년간 급등에 따른 관망 수요로 주택가격 상승폭이 제한

- \* 서울 전세가격 상승률(연누적): 2018년 2.4% → 19년 0.6% → 20년 6.4%
- \* 정부는 2.4일 '공공주도 3080+ 대도시권 주택공급 획기적 확대방안'을 통해 수도권 (61.6만 가구)을 중심으로 전국에 83.6만 가구의 주택을 공급하겠다고 발표

국내 주요 거시지표 전망

2020 2021F													
항목	단위	2019	2020	2021F		20	20			202	21F		
					1/4	2/4	3/4	4/4	1/4	2/4	3/4	4/4	
GDP(실질)	전기대비, %	2.0	-1.0	3.3	-1.3	-3.2	2.1	1.1	1.0	0.6	1.2	1.1	
	전년동기대비, %				1.4	-2.7	-1.1	-1.4	0.9	4.9	3.9	3.6	
민간소비	전기대비, %	1.7	-5.0	3.1	-6.5	1.5	0.0	-1.7	0.5	3.1	2.0	0.8	
	전년동기대비, %				-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	0.2	2.0	3.9	6.3	
정부소비	전기대비, %	6.6	5.0	4.1	1.4	1.1	0.2	-0.4	3.1	1.3	-0.2	-0.5	
	전년동기대비, %				6.8	6.1	4.6	2.3	4.2	4.3	3.9	3.8	
설비투자	전기대비, %	-7.5	6.8	5.3	0.2	-0.5	8.1	-2.1	0.9	-0.9	5.3	1.3	
	전년동기대비, %				7.3	4.1	10.6	5.6	6.3	5.7	2.6	6.7	
건설투자	전기대비, %	-2.5	-0.1	1.7	0.5	-1.5	-7.3	6.5	2.1	0.2	-3.1	3.9	
	전년동기대비, %				4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-2.3	0.8	5.2	2.5	
수출(재화, 서비스)	전기대비, %	1.7	-2.5	7.4	-1.4	-16.1	16.0	5.2	1.5	-6.9	6.7	4.9	
	전년동기대비, %				5.6	-13.0	-3.4	1.0	3.8	15.3	6.1	5.6	
수입(재화, 서비스)	전기대비, %	-0.6	-3.8	6.0	-3.6	-6.7	5.6	2.1	1.2	-3.1	5.4	7.3	
	전년동기대비, %				0.9	-8.5	-4.6	-3.0	1.8	6.0	5.5	10.5	
수출(통관)	전년동기대비, %	-10.4	-5.4	11.9	-1.9	-20.3	-3.4	4.2	9.8	12.9	12.7	12.4	
수입(통관)	전년동기대비, %	-6.0	-7.1	10.5	-1.9	-15.8	-8.7	-1.7	6.5	12.2	11.9	11.6	
재정수지 <sup>1)</sup>	조원	-12.0	-84.0	-95.4	-	-	-	-	-	-	-	-	
	GDP대비, %	-0.6	-4.4	-4.8	-	-	-	-	-	-	-	-	
경상수지	억달러	597	753	749	129	61	240	322	182	113	219	236	
	GDP대비, %	3.6	4.7	4.2	-	-	-	-	-	-	-	-	
소비자물가	전년동기대비, %	0.4	0.5	1.4	1.2	-0.1	0.6	0.4	0.7	1.5	1.6	1.7	
실업률(SA)	%	3.8	4.0	3.9	3.7	4.2	3.8	4.3	3.9	4.1	3.6	4.2	
취업자 증감	전년동기대비, 만명	30.1	-21.9	11.3	28.8	-40.7	-31.4	-44.1	-28.0	9.6	30.3	33.5	
전국 주택매매가격	전기말대비, %	0.24	8.35	4.54	1.29	0.85	2.47	3.50	2.78	1.55	0.57	-0.40	
기준금리	기말, %	1.25	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	

주: 1) 통합재정수지 기준

자료: 한국은행, 관세청, 통계청, 우리금융경영연구소

### III. 대내외 경제여건 변화가 국내 GDP에 미치는 효과 추정

- 우리금융경영연구소가 최근 구축한 경제전망모형(WQPM)을 이용하여 미국 GDP 성장률 개선과 4차 재난지원금 지급 효과를 추정
  - 2021년 미국 GDP 성장률 2.0%p 개선(2020.10월 대비 IMF 전망치 상향 조 정폭)은 주로 수출·설비투자 경로를 통해 국내 GDP 성장률을 0.56%p 높일 것으로 추정
  - 2021년 정부지출 증가율 0.4%p 상승(4차 재난지원금 20조원 전제)은 주로 소비 경로를 통해 국내 GDP 성장률을 0.05%p 높일 것으로 추정

#### 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)의 충격반응분석 결과

경제충격·정책효과	GDP 성장률 변화(%p) <sup>3)</sup>	소비자물가 상승률 변화(%p) <sup>3)</sup>
2021년 미국 GDP 성장률 2.0%p 상승 <sup>1)</sup>	+0.56	+0.29
2021년 정부지출 증가율 0.4%p 상승 <sup>2)</sup>	+0.05	+0.02

- 주: 1) IMF의 2020.10월 전망치(3.1%)와 2021.1월 전망치(5.1%)의 차이
  - 2) 2021년 본예산(2020년 4차 추가경정예산 대비 +0.6%) 대비 4차 재난지원금(20조원 전제)을 포함한 정부지출 증가율(+1.0%)의 차이
  - 3) 1~2차년도 효과의 연평균

자료: 우리금융경영연구소

- 반면, 국내 코로나 확산세 지속과 방역대책 강화는 소비 위축을 통해 2021년 국내 GDP 성장률을 0.3%p 감소시킬 것으로 추정
  - 금번 코로나 재확산이 소비 위축을 통해 연간 GDP에 미치는 효과는 지난해 (-0.9%p)의 1/3 수준인 -0.3%p로 평가
    - \* OECD가 미국, 독일, 영국, 프랑스를 대상으로 분석한 결과, 지난해 2차 봉쇄조치 (10~12월)의 GDP 감소폭은 1차 봉쇄조치(3~4월)의 1/3 수준으로 추정(GDP 감소폭이 작아진 이유는 'I. 현 경제 상황에 대한 평가' 참조)되어 이를 국내에도 적용(지난해 1분기 국내 민간소비 6.5% 감소(전기비)는 연간 GDP 성장률을 0.9%p 낮춘 것으로 나타남). 사회적 거리두기 강화 조치가 경제에 미치는 영향은 WQPM의 변수에 포함하기 어렵기 때문에 외부기관의 분석결과 등을 추정에 활용

#### [참고] 우리금융경영연구소 경제전망모형(WQPM)의 개요

- 우리금융경영연구소는 2020년 중 한국금융학회에 동태적전망모형(DPM: Dynamic Projection Model) 방식의 경제전망모형(WQPM: Woori Quarterly Projection Model) 개발을 의뢰하여 2021.1월 중 완료
  - 우리금융경영연구소는 3가지 전망모형의 장단점을 비교·검토한 결과, IMF 와 중앙은행이 많이 활용하고 있는 DPM을 채택
    - 거시계량(연립방정식) 모형은 개발·수정이 용이하나, 경제 주체들의 합리적 기대에 근거한 미래지향적 행태를 반영하지 못해 이론적 엄밀성이 부족한 것이 단점
    - DSGE(동태적확률일반균형) 모형은 이론적 엄밀성이 높고 전망결과에 대한 경제적 해석이 뚜렷한 반면, 모형의 관리와 수정이 어려운 것이 현실적 문제
    - 반면, DPM은 미래지향적 행태도 반영하면서 모형 관리도 용이하고 금융·실물경제 연계성을 명시적으로 반영한다는 점에서 많은 장점을 보유
- WQPM은 IMF(2008년)의 분기 프로젝션 모형(QPM: Quarterly Projection Model)을 기반으로 하되, 다양한 경제변수들을 종합적으로 분석하는 우리금 융경영연구소의 특성을 반영하여 17개 변수(소비, 투자, 수출, 수입, 재정지출, 환율, 유가, 해외경제 등)로 확장
  - 정책효과 분석을 위주로 하는 기존 DSGE모형에서는 원계열에서 추세를 제 거한 순환변동치를 이용하나, WQPM은 경제전망을 목적으로 개발됨에 따라 전망시 요구되는 수준(level)과 변동(change)을 동시에 고려하기 위해 추세를 포함한 원계열 통계를 이용
- WQPM은 GDP·물가·고용·경상수지 등의 개별 블록을 ①정의식, ② 순환변동 구조방정식, ③추세식으로 구성한 후 이를 모두 연결하는 방식으로 구축
  - ①각 블록내 정의식은 경제변수의 시계열 추세와 순환변동치로 분해되는 성질을 반영
  - ②순환변동 구조방정식은 DSGE 모형에서 도출되는 경제주체들의 최적 의사 결정과 일반균형의 선형화된 1계 필요조건을 활용하여 설정

- 미래지향형 IS, 공급곡선(뉴케인지언 필립스곡선), 자연실업률 방정식 (dynamic Okun's law), 수정 테일러준칙, 경상수지 관계식(UIP 등)이 포함 (다만, 현실 경제에 대한 동태적 적합성을 높이기 위해 시차변수를 추가)
- ③각 변수의 추세는 추세성장률과 불규칙변동 발생 가능성을 감안하여 확률보행(random walk with drift)을 따르는 것으로 설정
  - 2000년대 이후 경제 구조의 급변에 따라 우리 경제 성장률이 계속 변동하여 왔다는 점을 반영하여 추세항(drift)도 시변성을 따르는 것으로 설정
- 전체 모형은 한국경제와 대외경제(미국경제) 등 크게 두 부분으로 구성되며, 모형내 GDP, 물가, 수출입 등의 거시경제변수가 상호 작용하도록 12개 블 록, 78개 방정식으로 구축
  - 한국경제는 GDP, 물가, 자산가격, 고용, 금리, 재정, 환율 등 8개 블록(59 개 방정식)으로 구성
  - 대외경제는 미국을 기준으로 GDP, 물가 및 금리, 대출 등 4개 블록(19개 방정식)으로 구성

## 생산활동·설비투자 동향

#### ■ 4분기 실질 GDP는 전기대비 1.1% 성장

- 코로나 재확산에 따른 사회적 거리두기 강화로 민간소비(전기대비 -1.7%)가 줄고, 설비투자(-2.1%)도 운송장비를 중심으로 감소
- 반면, 건설투자(+6.5%)는 건물·토목이 모두 늘어 플러스 성장으로 전환했고, 수출(+5.2%)은 반도체, 화학제품을 중심으로 증가세를 지속
- 부문별 성장 기여도는 민간부문(3분기 2.6%p → 4분기 0.7%p)이 낮아지고 정부부문(-0.3%p → 0.4%p)이 확대
- 2020년 연간 GDP 성장률은 -1.0%로 1998년 외환위기(-5.1%) 이후 처음으로 마이너스 성장을 기록

#### ■ 12월 광공업 생산은 수출 호조세가 지속됨에 따라 전월대비 3.7% 증가

- 반도체(+11.6%)는 데이터센터 투자용 메모리 반도체 수요, 중국 스마트폰 제조사들의 점유율 경쟁에 따른 모바일 수요 확대로 증가
- 자동차(-8.6%)는 주요국 코로나 재확산에 따른 일시적인 수요 둔화, 기아차 부분파업 영향 등으로 감소
- 제조업 재고/출하비율(106.0%)은 반도체, 전자장비를 중심으로 재고(-0.2%) 가 감소하고, 통신·방송장비 등 출하(+1.3%)는 늘어 1.6%p 하락

#### ■ 서비스업 생산은 사회적 거리두기 강화로 4개월만에 감소(전월대비 -1.1%)

- 숙박·음식업(-27.3%)은 연말 코로나 재유행과 5인이상 집합금지(12.23일) 등으로 큰 폭 감소했고, 운수·창고(-3.2%)는 여객운송업 부문의 위축으로 부진
- 금융·보험(+4.6%)은 가계대출 증가폭 둔화에도 주식거래 확대에 힘입어 증가
- 설비투자는 선박 등 운송장비, 기계류 투자가 모두 늘어 전월대비 0.9% 증가 \* 특수산업용기계 투자 11월 전년동월대비 38.2% → 12월 37.0%
- 경기 선행지수 순환변동치는 기계류 출하 증가, 코스피 급등으로 7개월 연속 상 승했으나, 동행지수 순환변동치는 소매판매 감소 등을 반영하여 전월대비 보합

#### 광공업·서비스업 생산 증가율



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 경기 동행·선행지수 순환변동치



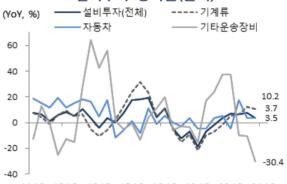
자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 제조업 평균가동률과 재고/출하비율



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 설비투자 증가율(분기)



14.1Q 15.1Q 16.1Q 17.1Q 18.1Q 19.1Q 20.1Q 21.1Q

자료: 통계청, 우리금융경영연구소

주요 생산활동·설비투자 지표

항목	단위		연간			분	기		월간					
84	근위	2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.9윌	10월	11윌	12월		
GDP 성장률	전기대비, %	-	-	-	-1.3	-3.2	2.1	1.1	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	2.9	2.0	-1.0	1.4	-2.7	-1.1	-1.4	-	-	-	-		
민간소비	전기대비, %	-	-	-	-6.5	1.5	0.0	-1.7	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	3.2	1.7	-5.0	-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	-	-	-	-		
정부소비	전기대비, %	-	-	-	1.4	1.1	0.2	-0.4	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	5.3	6.6	5.0	6.8	6.1	4.6	2.3	-	-	-	-		
설비투자	전기대비, %	-	-	-	0.2	-0.5	8.1	-2.1	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	-2.3	-7.5	6.8	7.3	4.1	10.6	5.6	-	-	-	-		
건설투자	전기대비, %	-	-	-	0.5	-1.5	-7.3	6.5	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	-4.6	-2.5	-0.1	4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-	-	-	-		
총수출	전기대비, %	-	-	-	-1.4	-16.1	16.0	5.2	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	-2.5	1.7	-0.6	5.6	-13.0	-3.4	1.0	-	-	-	-		
총수입	전기대비, %	-	-	-	-3.6	-6.7	5.6	2.1	-	-	-	-		
	전년동기대비, %	-0.1	-2.5	-3.8	0.9	-8.5	-4.6	-3.0	-	-	-	-		
광공업 생산	전기대비, %	-	-	-	0.1	-7.1	5.7	3.7	5.6	-1.2	0.3	3.7		
	전년동기대비, %	1.5	-0.1	0.4	5.1	-5.1	1.0	0.6	8.2	-2.1	0.5	3.4		
서비스업 생산	전기대비, %	-	-	-	-3.0	-1.5	1.9	1.2	0.3	1.3	0.7	-1.1		
	전년동기대비, %	2.3	1.4	-2.0	-1.1	-3.4	-1.7	-2.0	0.1	-2.5	-1.4	-2.2		
제조업 가동률	기간평균, %	73.8	73.2	71.3	73.5	66.5	71.2	74.1	74.0	73.8	73.9	74.5		
재고/출하 비율	기간평균, %	106.0	109.8	114.9	114.8	122.2	114.9	107.6	108.6	109.2	107.6	106.0		
설비투자	전기대비, %	-	-	-	-3.0	5.6	-0.2	2.8	7.8	-3.4	3.5	0.9		
	전년동기대비, %	-3.6	-6.2	6.0	7.0	6.3	7.8	3.5	17.0	-0.9	5.4	5.3		

자료: 한국은행, 통계청, 우리금융경영연구소

# 대외거래 동향

- 1월 수출은 글로벌 수요 개선에 힘입어 전년동월대비 11.4% 증가
  - 수출 단가가 전년대비 29.9% 상승한 반면, 물량은 14.2% 감소
  - 조업일수를 감안한 일평균 수출액(+21.3억달러)은 6.4% 증가
  - 품목별로는 무선통신기기, 자동차, 디스플레이 등이 증가
    - 무선통신기기(+58.0%)는 화웨이의 시장점유율 하락에 따른 반사효과와 중국· 미국의 수요 확대 영향
    - 자동차(+40.2%)는 SUV·친환경차의 판매 호조로 수출 단가가 상승하였고, 미국·EU 등 주요지역 수출이 늘며 증가
    - 디스플레이(+32.2%)는 모바일용 OLED 수요회복과 비대면 경제 활성화에 따른 노트북·TV용 LCD 단가 상승으로 4개월 연속 증가
  - 국가별로는 미국, 유럽, 중국에 대한 수출이 크게 개선
    - 對미국 수출(+46.1%)은 글로벌 교역 확대, 소비심리 개선 등의 영향으로 대형 선박(해양플랜트), 자동차, 반도체(데이터센터) 등이 빠른 회복세
    - 對EU 수출(+23.2%)은 진단키트 등 바이오헬스와 친환경 LNG선을 중심으로 5 개월 연속 증가
    - 對중국 수출(+22.0%)은 춘절 연휴기간 변화(작년 1월, 올해 2월)와 코로나 사 태의 기저효과로 IT품목, 석유제품이 호조
- 1월 수입은 반도체 제조장비 등 자본재(+46.1%), 메모리 등 중간재(+3.9%)가 늘어 전년동월대비 3.1% 증가

주요 대외거래 지표

항목	단위		연간			분	기		월간					
5 <del>-</del> 7	근게	2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10월	11월	12월	21.1월		
GDP 수출	전기대비, %	-	-	-	-1.4	-16.1	16.0	-	-	-	-	-		
(재화・서비스)	전년동기대비, %	4.0	1.7	-	5.6	-13.0	-3.4	-	-	-	-	-		
수출	전년동기대비, %	5.4	-10.4	-5.4	-1.8	-20.3	-3.4	4.2	-3.8	4.1	12.6	11.4		
수입	전년동기대비, %	11.9	-6.0	-7.2	-1.8	-15.9	-8.9	-1.9	-5.6	-1.9	2.2	3.1		
무역수지	억달러	697	389	456	87	20	162	187	58	59	69	40		
경상수지	억달러	775	600	753	133	58	241	107	117	90	115	-		

자료: 산업통상자원부, 관세청, 한국은행, 우리금융경영연구소





자료: 산업통상자원부, 관세청, 우리금융경영연구소

#### 지역별 수출 증가율

(전년동월대비, %)

												11 17 7
	수출 전체	중국	ASEAN	(베트남)	(베트남 제외)	미국	EU	일본	중남미	중동	인도	CIS
20-02	3.6	-7.4	5.6	9.9	1.5	9.0	-1.1	-1.4	11.1	0.0	14.3	12.1
20-03	-1.8	-7.0	-4.3	-1.6	-7.2	15.2	9.1	9.9	-26.0	7.7	-10.8	-6.0
20-04	-25.6	-18.3	-33.7	-35.3	-32.1	-14.3	-20.0	-12.8	-54.4	-20.7	-59.8	-42.2
20-05	-23.7	-2.5	-30.0	-20.0	-39.3	-29.4	-22.6	-29.7	-53.9	-25.6	-72.1	-35.2
20-06	-10.9	9.8	-11.2	-2.4	-19.9	-8.2	-17.1	-18.0	-49.1	-21.9	-54.1	-2.9
20-07	-7.1	2.5	-14.7	-0.4	-29.8	7.9	-11.2	-21.5	-18.7	-24.8	-42.4	-20.5
20-08	-10.3	-3.1	-17.9	-8.4	-28.6	-0.6	-3.2	-21.4	-33.4	-20.4	-33.2	-25.7
20-09	7.2	7.3	3.9	13.4	-7.8	23.0	15.2	-6.7	-27.7	-9.5	28.1	-16.9
20-10	-3.8	-5.8	-6.4	7.1	-21.4	3.2	9.4	-18.9	-17.8	-18.9	-6.5	0.7
20-11	4.1	1.2	6.4	11.2	0.7	6.8	24.4	-12.0	5.1	-20.9	10.1	-34.1
20-12	12.6	3.3	19.7	35.9	3.1	11.6	26.4	1.3	20.0	-33.0	16.8	-5.5
21-01	11.4	22.0	-15.2	13.6	-37.0	46.1	23.2	-8.5	7.8	-13.0	3.4	-19.9

자료: 산업통상자원부, 관세청, 우리금융경영연구소

# 소비·고용·물가 동향

- 12월 소매판매는 음식료품을 중심으로 전월대비 0.2% 증가
  - 음식료품은 방역대책 강화에 따른 외식 감소로 가정에서의 직접 조리가 늘면서 3.9% 증가
    - \* 정부는 2020.12.24일부터 전국 식당에서 5인 이상 모임을 금지
  - 의류는 재택근무가 늘고 외출이 줄어 전월대비 6.7% 감소
  - 1월 소비자심리지수(95.4)는 코로나 확산세 둔화로 4.2p 상승 \* 코로나 일일 신규 확진자 수: 20.12.24일 1,237명 → 21.1.14일 513명
- 12월 취업자 수는 코로나 영향으로 10개월 연속 감소(전년동월대비 -62.8만명)
  - 서비스업(-59.9만명)은 대면 서비스업 자영업자의 폐업이 늘어 급감
  - 제조업(-11.0만명)은 경기 불확실성 지속에 따른 기업들의 신규채용 연기로 축소
  - 고용형태별로는 임시(-35.1만명)·일용직(-17.0만명)의 고용 부진이 지속
  - 실업률(계절조정, 4.6%)은 고용 충격이 장기화되어 3개월 연속 4%를 상회
- 1월 소비자물가는 석유류 가격 하락세 완화와 농축수산물 가격 상승으로 오름폭이 소폭 확대(12월 0.5% → 1월 0.6%, 전년동월대비)
  - 농축수산물은 폭설·한파로 육류·과일을 중심으로 오름폭이 확대(9.7% → 10.0%)
  - 석유류는 국제유가 상승으로 하락폭이 크게 둔화(-12.6% → -8.6%)
  - 공공서비스는 고교 무상교육으로 물가 하락요인으로 작용(-2.0% → -2.1%)
  - 전기·수도·가스는 전기요금 인하로 하락폭이 확대(-4.1% → -5.0%)

주요 소년	l·고용·물기	ㅏ 지표
-------	---------	------

항목	단위		연간			분	기		월간					
07	르케	2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10월	11월	12월	21.1월		
GDP 민간소비	전기대비, %	-	-	-	-6.5	1.5	0.0	-1.7	-	-	-	-		
GDF EETI	전년동기대비, %	3.2	1.7	-5.0	-4.8	-4.0	-4.4	-6.6	-	-	-	-		
소매판매	전기대비, %	-	-	-	-6.4	6.5	-0.7	0.5	-1.0	-0.9	0.2	-		
<b>포메린메</b>	전년동기대비, %	4.3	2.4	-0.2	-2.9	1.9	1.8	0.5	-0.2	-1.5	-2.0	-		
소비자심리지수	기간평균, 지수	104.0	99.1	88.3	94.3	78.9	85.6	94.4	92.9	99.0	91.2	95.4		
취업자 증감	전년동기대비, 만명	9.7	30.1	-21.9	28.8	-40.7	-31.4	-44.1	-42.1	-27.4	-62.8	-		
실업률(SA)	%	3.8	3.8	4.0	3.7	4.2	3.8	4.3	4.2	4.1	4.6	-		
소비자물가	전년동기대비, %	1.5	0.4	0.5	1.2	-0.1	0.6	0.4	0.1	0.6	0.5	0.6		

자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 소매판매와 소비자심리지수



자료: 통계청, 한국은행, 우리금융경영연구소

#### 업종별 취업자 증감



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 실업률과 취업자 증감



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 소비자물가 상승률



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

# 건설·부동산시장 동향

- 12월 건설기성은 토목(+6.2%)이 늘었지만 건축(-3.6%)이 줄어 전월대비 0.9% 축소
  - 건설수주는 도로·교량 등 토목에서 감소하였으나, 주택, 공장·창고 등 건축에 서 늘어 전년동월대비 2.0% 증가
- 1월 주택매매가격은 대부분 지역에서 전월대비 오름세가 지속
  - 수도권(+1.40%)은 매매-전세가격간의 갭 감소 영향으로 상승폭이 확대
  - 5개 광역시의 매매가격 오름세도 지속되었으나 그 폭은 축소(1.93%→1.09%)
  - 기타지방(+0.74%)은 포항·경주 등 개발사업 기대가 있는 지역을 중심으로 상승
- 12월 주택매매거래(14.0만호)는 전세매물 부족으로 임차수요가 매수세로 전환되고, 아파트 가격 상승으로 빌라 매매수요가 늘어 전월대비 20.1% 증가
  - \* 아파트는 전월대비 18.3% 증가하였고, 아파트 외는 26.4% 증가

주요 건설·부동산시장 지표

항목	단위		연간			분	기		월간				
ō¬	211	2018	2019	2020	20.1/4	2/4	3/4	4/4	20.10월	11월	12월	21.1월	
GDP 건설투자	전기대비, %	-	-	-	0.5	-1.5	-7.3	6.5	-	-	-	-	
GDF 신글구시	전년동기대비, %	-4.6	-2.5	-0.1	4.2	-0.1	-1.0	-2.5	-	-	-	-	
건설기성(불변)	전기대비, %	-	-	-	4.1	-4.6	-4.1	3.6	0.2	4.5	-0.9	-	
C2/10(2C)	전년동기대비, %	-4.2	-6.9	-2.3	0.3	-4.1	-2.1	-3.0	-8.5	1.7	-2.5	-	
건설수주(경상)	전년동기대비, %	0.2	6.2	15.8	1.7	21.7	39.2	6.8	-7.1	31.5	2.0	-	
주택매매가격	전기말대비, %	3.16	0.24	8.35	1.29	0.85	2.47	3.50	0.67	1.43	1.36	1.19	
수도권	전기말대비, %	5.97	1.28	10.57	1.86	1.17	3.49	3.68	0.81	1.53	1.29	1.40	
5개 광역시	전기말대비, %	1.11	0.44	7.84	1.07	0.72	1.40	4.49	0.65	1.85	1.93	1.09	
기타 지방	전기말대비, %	-1.71	-2.49	3.27	0.08	0.18	1.07	1.92	0.31	0.69	0.91	0.74	
주택매매거래	월평균, 만호	7.1	6.7	10.7	10.8	9.9	10.3	11.7	9.3	11.7	14.0	-	

자료: 통계청, 국민은행, 국토교통부, 우리금융경영연구소

#### 공정별 건설기성 증가율



자료: 통계청, 우리금융경영연구소

#### 지역별 주택매매가격 상승률



자료: 국민은행, 우리금융경영연구소

#### 지역별 주택매매가격 상승률

(전월대비, %)

	전국	수도권	서울	경기	인천	5개 광 역시	부산	대구	광주	대전	울산	기타 지방	강원	충북	충남	전북	전남	경북	경남	제주/ 서귀포
2020-01-15	0.35	0.46	0.48	0.51	0.21	0.42	0.14	0.40	0.21	1.39	0.25	0.01	-0.19	-0.06	0.11	-0.02	0.06	-0.07	-0.07	-0.10
2020-02-15	0.37	0.55	0.35	0.78	0.35	0.27	0.09	0.27	0.11	0.84	0.27	0.03	-0.13	-0.03	0.17	-0.07	-0.01	-0.11	-0.01	-0.08
2020-03-15	0.56	0.84	0.47	1.12	0.97	0.38	0.08	0.22	0.33	1.31	0.44	0.04	-0.13	0.02	0.14	-0.08	-0.09	-0.05	-0.03	-0.17
2020-04-15	0.23	0.33	0.16	0.39	0.66	0.22	0.05	0.13	0.20	0.78	0.16	-0.02	-0.06	-0.03	0.01	-0.01	-0.06	-0.14	0.00	-0.07
2020-05-15	0.14	0.20	0.02	0.28	0.42	0.14	-0.01	0.08	0.30	0.41	0.09	-0.01	-0.15	0.02	0.13	0.01	-0.02	-0.09	-0.05	-0.11
2020-06-15	0.48	0.64	0.53	0.77	0.53	0.37	0.06	0.47	0.13	1.19	0.28	0.21	-0.08	1.08	0.16	-0.04	0.06	0.17	0.04	-0.47
2020-07-15	0.88	1.29	1.45	1.34	0.64	0.43	0.35	0.55	0.01	0.89	0.33	0.32	0.13	0.17	0.32	0.06	0.44	0.27	0.26	-0.28
2020-08-15	0.78	1.09	1.50	0.93	0.44	0.41	0.34	0.71	0.04	0.52	0.32	0.37	0.09	0.06	0.12	0.04	0.24	0.16	0.28	-0.05
2020-09-15	0.80	1.07	1.42	0.98	0.32	0.53	0.41	0.90	0.05	0.73	0.47	0.37	0.15	-0.06	0.26	0.11	0.19	0.20	0.24	0.00
2020-10-15	0.67	0.81	0.93	0.76	0.61	0.65	0.68	0.99	0.03	0.79	0.45	0.31	0.07	0.17	0.15	-0.04	0.93	0.06	0.21	-0.01
2020-11-15	1.43	1.53	1.66	1.64	0.72	1.85	2.36	1.91	1.12	1.51	1.61	0.69	0.45	-0.04	0.58	0.21	-0.17	0.73	0.93	3.35
2020-12-15	1.36	1.29	1.24	1.51	0.65	1.93	2.13	2.36	1.20	1.03	2.61	0.91	0.43	0.54	0.86	0.50	0.48	1.19	1.01	1.12
2021-01-15	1.19	1.40	1.27	1.72	0.66	1.09	1.00	1.31	0.61	1.01	1.66	0.74	0.61	0.48	0.61	0.49	0.38	1.08	0.84	0.10

자료: 국민은행, 우리금융경영연구소