2024년 7월 25일

Economist 권희진
heejin.gweon@kbfg.com
연구원 김주은
junekim@kbfg.com

더 많은 리포트 보기

KB Macro

한국 GDP: 회복의 선순환 국면에 아직 도달하지 못함

2분기 성장률 QoQ -0.2%로 예상 하회. 부진했던 민간 부문의 활동성

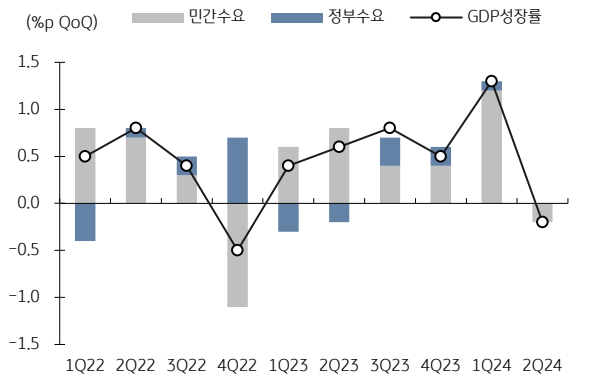
2분기 GDP 성장률은 전분기비 -0.2%, 전년동기비 2.3%로, 시장 예상치 (각각 0.0%, 2.5%)를 하회했다. 직전 분기의 기저가 워낙 강하기도 했지만, 이를 감안해도 민간의 활동성이 예상보다 더 약했던 까닭이다. 우리는 1분기 GDP 리뷰에서 일회성 요인이 많이 반영되었음을 언급한 바 있는데 (4/25), 2분기에는 이 효과가 제거됨에 따라 민간의 체력이 강하지 않음을 재차 확인할 수 있었다.

전분기비 성장에 대한 기여도는 대부분 항목에서 마이너스 (-)를 기록했다. 민간 소비는 -0.1%p, 민간 고정자산투자는 -0.2%p로 소비와 투자 모두 저조했다. 수출의 호조는 성장률을 0.4%p 높였지만 에너지를 중심으로 수입이 이보다 더 많이 증가해 (+0.5%p), 순수출은 5개 분기 만에 성장률을 둔화시키는 요인이 되었다. 재고투자의 기여도도 0.2%p를 기록했으나, 이는 소비수요의 위축에 따른 영향이다. 그렇다고 정부 부문에서 민간의 부진을 메워주지도 못했다. 1분기에 예산 집행률이 높았던 것의 반작용으로 2분기에는 성장률에 대한 정부수요의 기여도가 0%p를 기록했다. 민간 수요가 위축되고 정부 수요도 지지부진함에 따라, 전체 경제 활동이 직전분기 수준을 밑돌았다.

하반기, 느린 회복 전망 유지. 연간 성장률 전망은 2.4%로 소폭 하향 수정

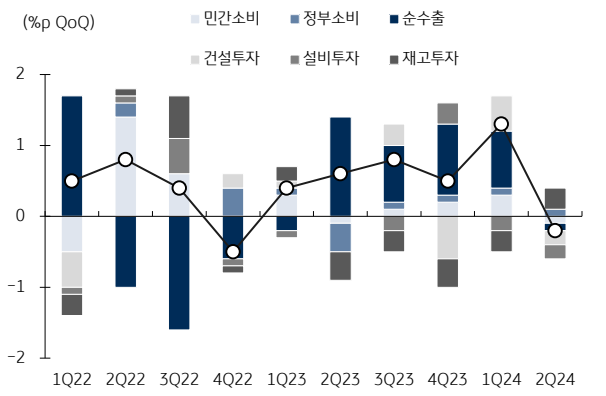
높은 기저의 영향이 사라지며 하반기 성장률은 반등하겠지만, 회복세는 느리게 나타날 전망이다. 고용은 [그림 5]에서 보듯 최근 증가세가 주춤하다. 취업자 수를 높이던 60세 이상 고용이 둔화 중이고 20~54세 고용은 전년대비 감소 흐름을 이어가고 있어, 소비와 고용의 선순환에 따른 본격적인 회복세가 나타날 조짐이 아직 없다. 수출 호조에 따른 낙수효과가 발생하겠으나, 최근 미국 가계의 소비 수요가 둔화하고 있으며 정치적 불확실성에 기업 투자가 적극적으로 확대되기 어려워 당분간 국내 수출기업의 업황 전망이 더 개선되지는 못할 듯하다. 실제 [그림 8]처럼 해외로부터의 기계 수주액은 더 늘지 못하고 비슷한 수준에 머물고 있다. 또한 달러/원 환율이 올라 환차익을 기대할 수 있지만, 이와 동시에 수입 원자재 가격과 인건비도 많이 오른 탓에 기업 이익에 대한 긍정적인 효과의 일부가 상쇄될 것으로 예상한다. 따라서 양호한 수출 실적이 내수로 확산되는 힘은 이전의 수출 확장기에 비해 제한적일 것이다. 국내의 신규 고용과 투자 수요가 느리게 회복됨에 따라, 2024년 연간 성장률 전망을 기존 2.5%에서 2.4%로 소폭 하향 수정한다.

그림 1. GDP 성장률에 대한 주체별 성장 기여도: 민간수요 전기비 감소하며 2Q 성장률 -0.2%로 부진



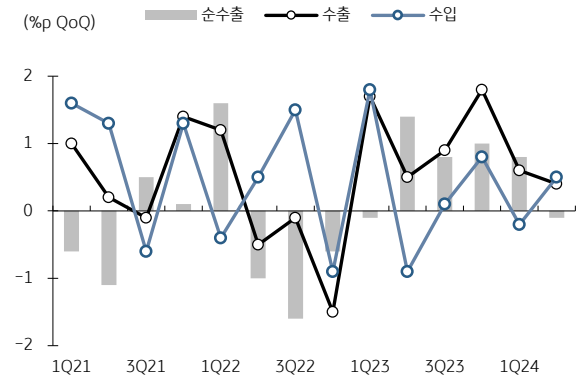
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 2. 항목별 기여도: 정부소비와 재고투자 外 모두 마이너스 (-) 기여



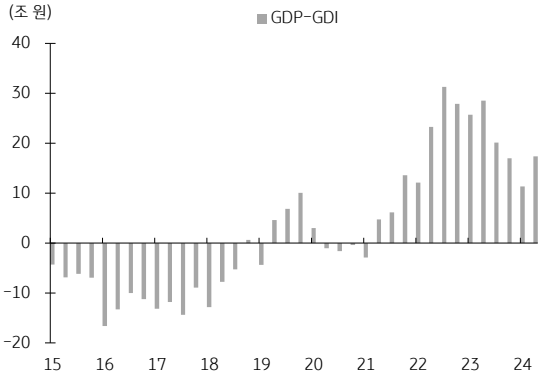
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 3. 수출과 수입의 성장 기여도: 수출량 둔화, 수입량 증가하며 순수출 기여도 마이너스 (-) 전환



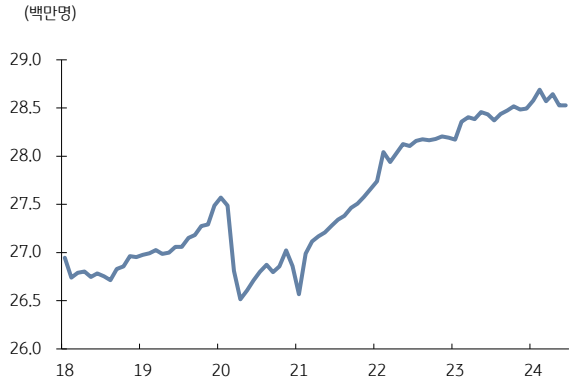
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 4. GDP와 GDI 간 괴리: 좁혀지다가 다시 확대



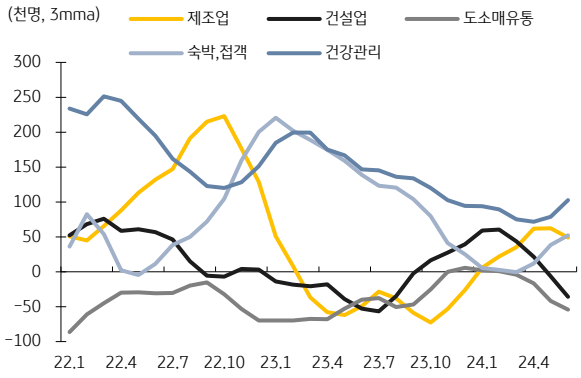
자료: 한국은행, KB증권

그림 5. 취업자 수: 더 늘지 못하고 2월 이후 둔화세



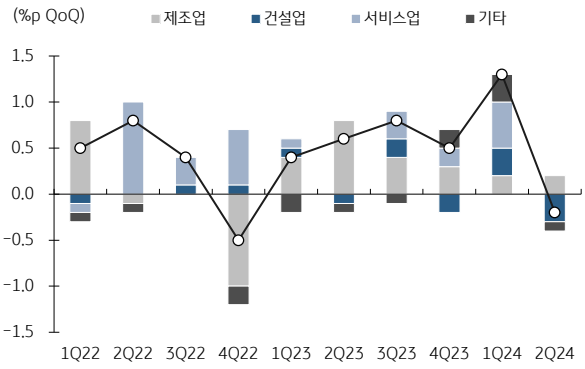
자료: CEIC, 통계청, KB증권

그림 6. 전년동월 대비 업종별 고용 증감: 제조업 회복세 주춤. 건설업과 도소매유통은 감소세, 숙박 및 접객과 건강관리만 증가



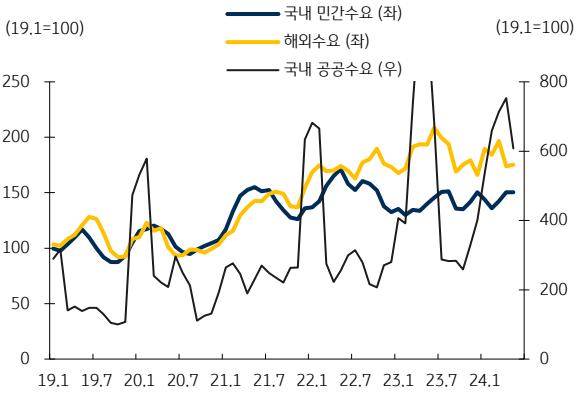
자료: CEIC, 통계청, KB증권
주: 제조업, 건설업, 도소매유통, 숙박 및 접객, 건강관리는 고용 규모가 큰 상위 5개 산업 (업종)

그림 7. 산업별 성장 기여도: 제조업 外 역성장



자료: CEIC, 한국은행, KB증권
주: '기타"는 농림수산업, 광업, 전기•가스, 수도업 등

그림 8. 기계 수주액: 민간수요 소폭 회복, 해외수요는 정체



자료: 통계청, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자가 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다.
이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.