한국 GDP

예견된 서프라이즈와 다가올 충격, 종합하면 Not Bad

Economist 최제민 jmchoi@hmsec.com
RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

- 1분기 한국 GDP, 강력한 반도체 수출 호조, 내수 회복으로 컨센서스 크게 상회하는 성장세 기록
- 반도체 중심 IT 수출 급증과 관련 설비투자 확대, 교역조건 개선, 건설투자 부진 완화 등이 기여
- 산업별로는 제조업에서는 반도체, 서비스업에서는 금융, 문화 및 기타 서비스가 성장 주도
- 2분기 역성장 불가치하나 연간 성장률은 2% 상회할 전망(당사 전망치 2.3%)

팩트: 한국 1분기 GDP, 수출 급증과 내수 회복으로 컨센 대폭 상회, 당사 전망에 대체로 부합

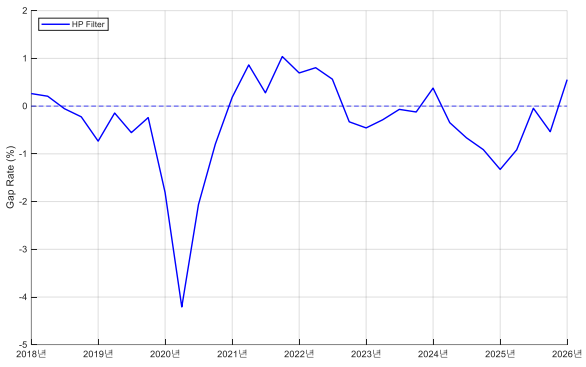
- 1분기 한국 경제 수출 중심으로 강한 성장세가 확인. 경제성장률은 전기비 1.7%, 전년동기비 3.6% 올라 컨센서스(전기비 +0.9%, 전년동기비 +2.7%)를 크게 상회.
- 당사 전망치 전기비 1%대 중후반(4월 금통위 자료 전망 파트에서 1분기 전기비 경제성장률 1% 중후반으로 예상한바 있음)에는 대체로 부합하는 수준
- 반도체 중심 IT 수출 급증과 관련 설비투자 확대, 교역조건 개선, 공공부문 건설투자 회복이 주도. 전기비 성장률 기준 순수출의 성장기여도는 1.1%p, 내수는 0.6%p
- 반도체 수출 가격 급등에 따른 교역조건 개선 등 영향으로 실질국내총소득(GDI)는 전기비 7.5%, 전년동기비 12.3% 증가하면서 GDP와 GDI 괴리는 역대급으로 확대

평가 및 전망: 2분기 경제 역성장 불가피하나 26년 연간 성장률은 2% 상회할 전망

- 전기비 성장률 기준으로 볼 때 1분기 급반등에 따른 기저효과(base effect)와 중동 전쟁으로 인한 물가, 비용 충격, 경제심리 위축, 경제활동 차질 등으로 2분기 역성장 불가피할 전망
- 1분기 경기 서프라이즈는 대부분 IT 수출부문 호조에서 비롯되었으나 서비스업 중에서 증시 호조 등에 따른 금융부문 성장세 강화, BTS컴백 등으로 인한 문화 및 기타 서비스 부문 경기 개선에도 영향(1분기 한국 방문 외국인 관광객 476만명, 전년동기대비 23% 증가)을 받은 것으로 보이는데 이러한 부분은 2분기에는 일부 되돌려질 소지가 있음
- 건설부문은 공공부문 착공 증가, 재건축 단지 공사 재개 등으로 부진이 일부 완화됐으나 중동 전쟁으로 인한 원가 상승 등의 여파로 회복이 지속되기는 어려운 환경
- 교역조건 역시 2분기에는 유가 상승 등으로 인한 수입물가 상승이 온전히 반영되면서 1분기보다 악화될 수밖에 없는 상황
- 그럼에도 불구하고 국내 경기는 반도체 중심의 IT 수출 호조와 관련 설비투자 증가세가 지속될 공산이 크고, 정부의 추경과 경기부양 기조가 경기 둔화 압력을 방어할 것으로 예상돼 26년 2% 이상 성장 달성이 가능할 것으로 예상
- 당사는 중동 사태가 5월 중순 이내로 진전을 보이는 가운데 호르무즈 해협 봉쇄가 점진적으로 해소된다는 가정하에 26년 국내 경제성장률 2.3%로 전망

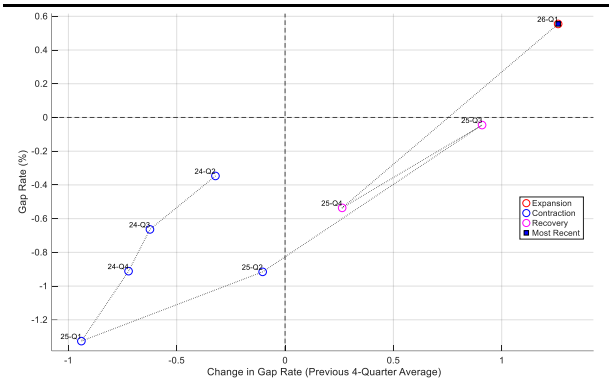
Key Charts

〈그림 1〉 GDP갭률 플러스로 전환



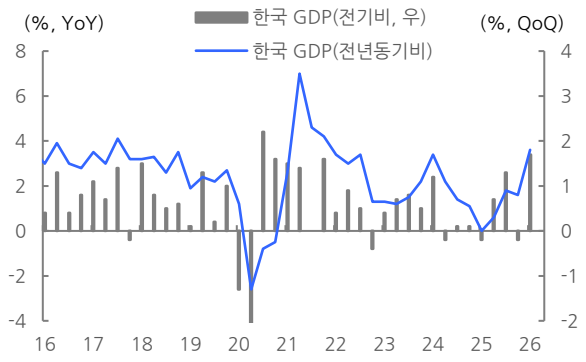
주: One sided HP 필터 기반 추정
자료: 현대차증권

〈그림 2〉 성장순환: 확장(expansion) 영역 빠르게 진입



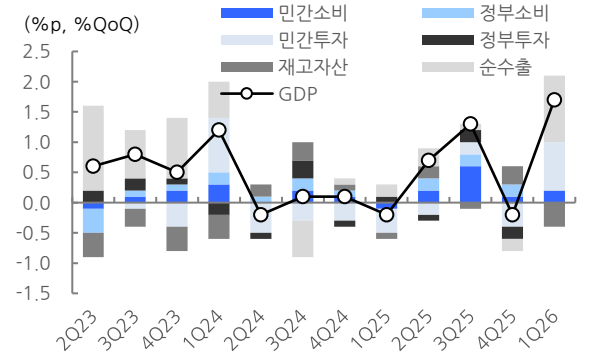
주: One sided HP 필터 기반 추정
자료: 현대차증권

〈그림 3〉 GDP 성장률 추이



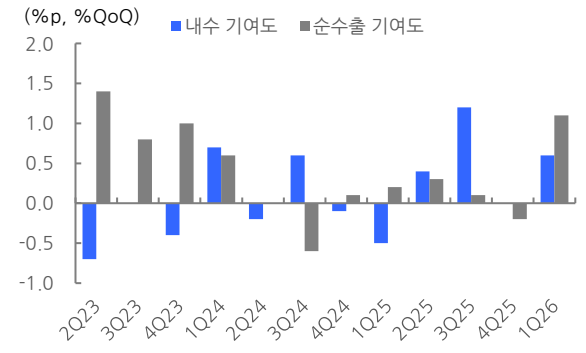
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 4〉 GDP 성장률 기여도 추이



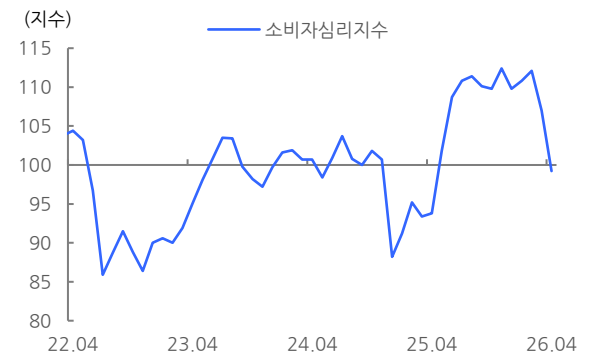
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 5〉 내수 및 순수출 기여도 큰 폭으로 상승



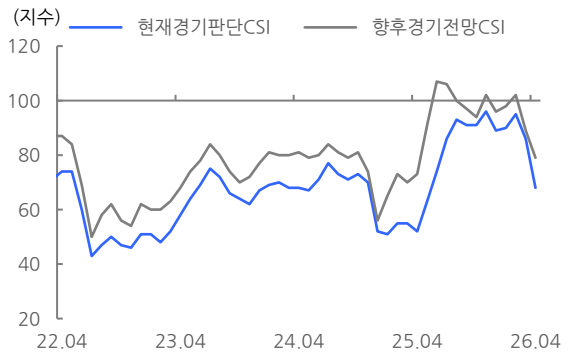
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 6〉 소비자심리지수 11개월 만에 100 하회



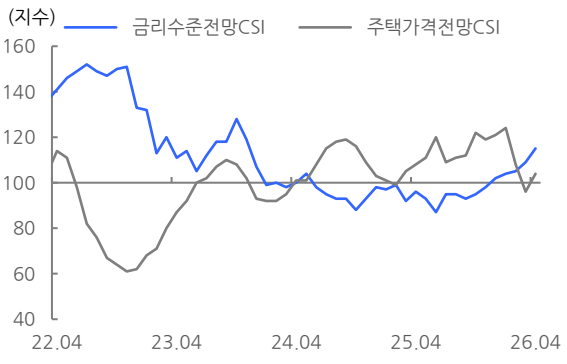
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 7〉 현재경기판단, 향후경기전망 모두 둔화



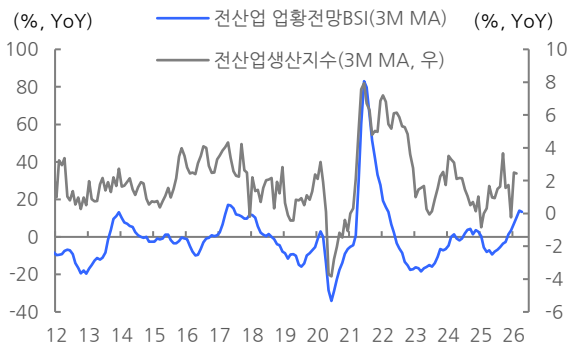
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 8〉 주택가격전망 소폭 반등, 금리상승 기대 지속



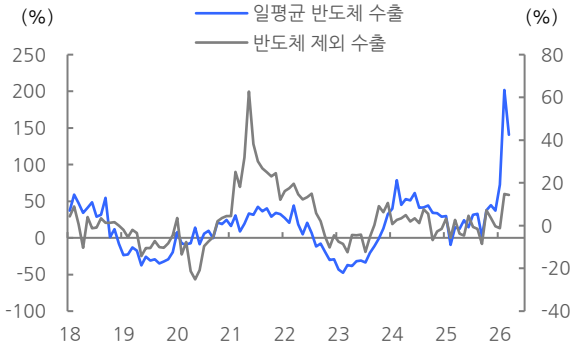
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 9〉 전산업업황전망, 전산업생산지수 상승세



자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 10〉 수출 호조가 경기 하방 지지



자료 : CEIC, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.