

Macro

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

한국 GDP, 서프라이즈 가능성은 없을까?

- 한국 2Q GDP 시장 전망치 +0.4%QoQ 상회하는 +1.0%QoQ 예상
- 수출 호조가 주도하는 2Q 성장, 1Q와 달리 내수 모멘텀은 둔화
- 2Q 성장 서프라이즈 기록시 연간 성장률 3%대 중반까지 상향될 가능성

2Q GDP +1.0%QoQ / +4.0%YoY 성장 예상

한국 2Q GDP 증가율 국내외 컨센서스는 +0.4%QoQ 수준에 형성되어 있다. 이는 한국은행이 올해 5 월 전망했던 +0.2%를 넘어서는 수치이다. 당사는 시장 예상치를 큰 폭으로 뛰어넘는 +1.0%QoQ / +4.0%YoY 성장을 전망한다.

수출 호조에 따른 서프라이즈 가능성, 연간 성장률 3%대 중반도 고려할 필요

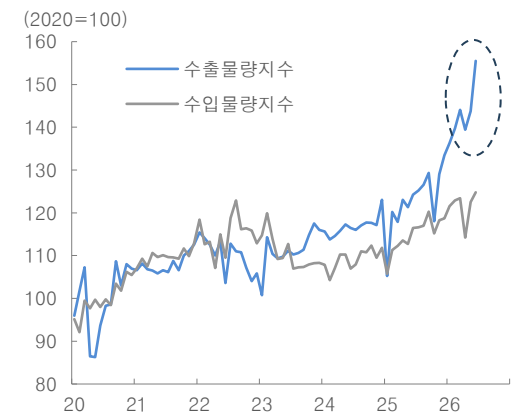
당사가 2 분기 성장률을 높게 전망하는 이유는 당연히 수출이다. 통상 GDP 추정에 가장 많이 활용되는 전산업생산 지표는 4-5 월 연달아 부진했다. 하지만 6 월 수출 물량이 매우 가파르게 증가한 반면, 수입물량은 훨씬 적은 폭 증가에 그쳤다. 이를 감안하면 6 월 산업생산이 예상과 달리 큰 폭 증가했을 가능성이 있으며, 2 분기 순수출의 성장 기여도도 1 분기(+1.1%p)에 육박하는 수준을 기록했을 수 있다.

다만 성장의 질적인 측면은 1 분기 대비 악화될 것으로 예상된다. 수출과 내수가 동반 성장했던 1 분기와 달리 2 분기에는 수출 위주의 성장을 보이면서 '양극화 성장'이 다시 거론될 가능성이 있다.

현재 시장 컨센서스에는 지난 1 분기 성장이 워낙 강했던 것이 반영된 것으로 보인다. 대체로 한국의 성장률이 전기 대비 1% 넘게 급등하는 경우 기저효과에 의해 기계적으로 다음 분기에 크게 둔화되는 경향을 보여왔다. 전망은 언제나 틀릴 수 있다. 하지만 확률은 예상치 하회 보다는 상회 쪽으로 더 기울어 있다고 판단한다.

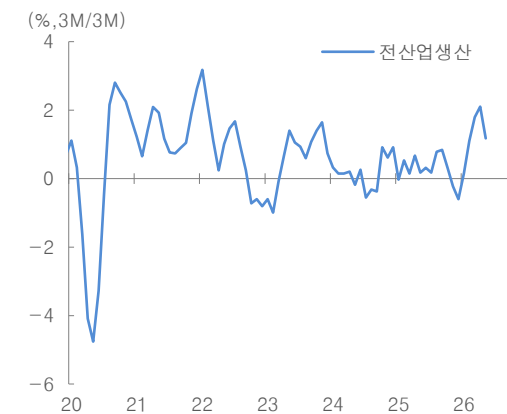
신현승 한은 총재는 지난주 금통위에서 다음 경제 전망 발표 때 성장률 전망치를 기존(2.6%) 보다 큰 폭으로 상향할 것을 시사했다. 5 월 경제 전망에서 시나리오 분석 부문을 보면, 반도체 경기가 예상보다 더 호조를 보이고 중동 상황이 조기에 진정될 경우 한은은 총 +0.6%p 성장률 상향이 가능할 것으로 보았다. 이를 감안하면 3.2%이다. 만약 당사 예상대로 2 분기 성장률이 1%에 육박하는 서프라이즈를 기록할 경우 연간 성장률은 3%대 중반 이상으로 상향될 수 있다.

그림 1. 6월 수출 물량 매우 큰 폭으로 증가



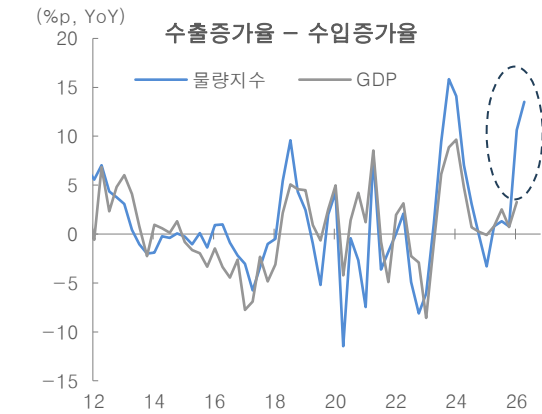
자료: CIBC, 대신증권 Research Center
주: 계절조정 데이터

그림 2. 전산업생산은 4-5월 감소 속 다소 둔화



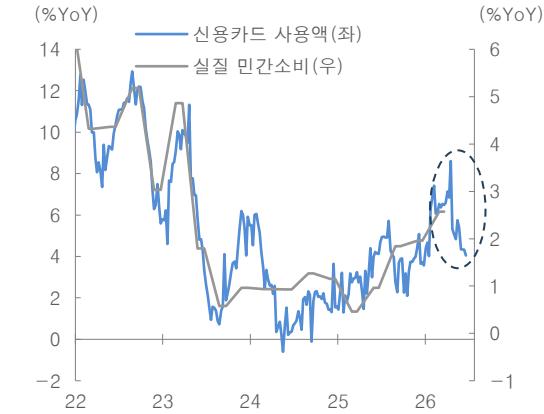
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 3. 순수출 기여도는 전년대비 기준 더 확대될 수 있어



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 4. 소비 모멘텀은 2Q 들어 둔화 가능성



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.