Global Macro Alert

한국 1Q GDP 서프라이즈, 연간 눈높이 상향 조정 필요

Economy

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

한국 1분기 GDP는 전기대비 1.3% 성장하며 서프라이즈 시현

한국 1분기 GDP가 전기대비 1.3%(전년비 3.4%)를 성장하며 서프라이즈를 시현했다. 2021년 4분기 이후 최고치다. 내수(+0.7%p)와 순수출(+0.6%p) 기여도가 모두 증가했다. 대외부문 호조는 작년 2분기부터 4분기 연속 이어지고 있는데, IT 중심의 수출 개선 흐름이 뚜렷하게 나타나고 있는 만큼 연내 무역수지 흑자 폭이 예상보다 커지며 국내 경기를 지지할 것으로 전망한다. 금번 성장률 서프라이즈를 이끈 주역은 내수 부문이다. 민간소비와 건설투자가 큰 폭으로 개선됐다. 민간소비는 재화와 서비스 소비가 동반 증가하며 전기대비 0.8% 상승했으며, 건설투자도 건물건설과 토목건설이 모두 늘어 전기대비 2.7% 상승했다. 반면 설비투자는 운송장비 투자 감소로 전기대비 -0.8% 하락했다. 정부 부문은 소비가 물건비 지출 등으로 증가했으나 투자를 포함한 전체 기여도는 +0.0%p로 미미했다.

내수의 강한 모멘텀이 지속될 수 있을지는 의문

연내 대외부문 중심의 성장 흐름은 예견되었던 바였다. 관건은 1분기에 나타난 내수의 강한 모멘텀이 지속되며 한국 경제를 지지할 수 있을지 여부다. 연초 건설기성이 상승하며 건설투자 증가를 견인했으나, 이는 일시적인 것으로 판단하며 건설수주 부진 및 착공 위축 등으로 향후 건설투자 회복은 제한될 것이다. 민간소비와 설비투자는 점차 회복될 것으로 전망하지만 고금리와 고물가의 이중고로 인해 속도는 완만할 전망이다. 민간소비는 음식/숙박업과 같은 서비스업과 의류 등의 재화 소비가 동반 증가했지만 내구재 소비는 꾸준히 약화되고 있어 상품 소비에 대한 의구심이 여전하다. 설비투자는 반도체 업종을 필두로 기계류 투자가 늘어날 수 것으로 전망하나, 업종별 차별화는 불가피하다.

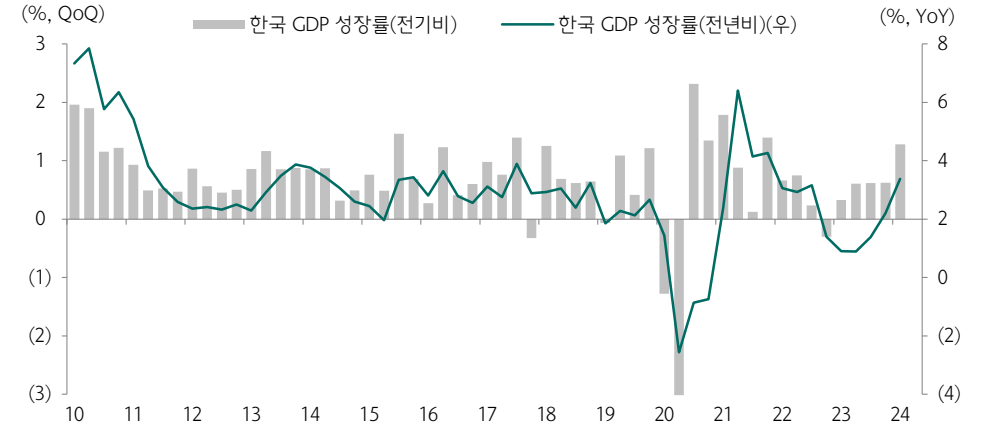
2024년 연간 한국 경제성장률은 2.4% 내외로 상향 조정

금번 성장률 서프라이즈를 반영해 2024년 연간 한국 경제성장률은 2.4% 내외로 상향 조정한다. 여전히 경기 회복은 대외부문 주도로 이루어질 것으로 본다. 최근 원자재 가격 상승으로 인한 수입 증가율 상승은 부담스럽지만, 반도체 수출 증가로 상품수지 흑자가 이어지면서 한국 경제 성장을 지지할 것이다. 글로벌 교역량 회복과 제조업 사이클 반등도 수출 호조를 뒷받침한다. 다만 달러-원 환율과 유가 상승으로 수입물가 부담이 커지고 있어 물가에 대한 눈높이도 상향 조정할 필요성이 높아졌다. 소비자물가가 2분기까지 3%대를 시현하며 소비심리를 약화시키고 금리 인하에 대한 불확실성을 높일 수 있어 부담감이 상존한다. 국내 부동산 PF 구조조정 등의 하방 리스크도 염두에 둘 필요가 있어 보인다. 한국 OECD 경기선행지수가 12개월 연속 상승하고 있고, 수출 호조와 내수의 완만한 회복세가 동반되는 점을 감안 시 국내 경제는 연간 2% 중반대의 성장세를 시현할 수 있을 것으로 전망한다.

Economist 전규연 kychun@hanafn.com
RA 김형균 hyungkyunkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

도표 1. 한국 1Q GDP 전기비 1.3%, 전년비 3.4% 성장



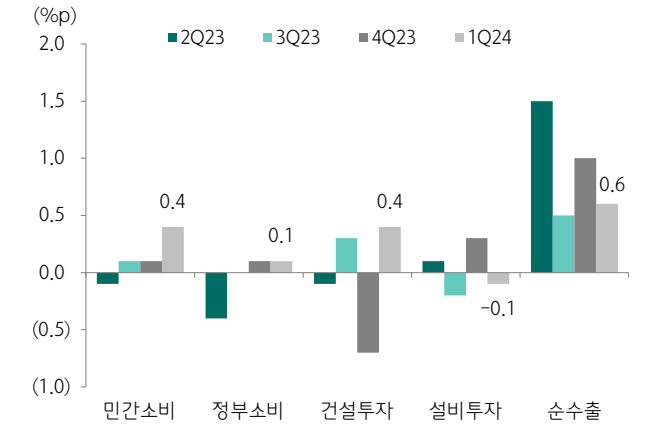
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 2. 한국 GDP 세부항목 추이

		23.2Q	23.3Q	23.4Q	24.1Q	전기대비
국내총생산	전년비	0.9	1.4	2.2	3.4	1.2
	전분기비	0.6	0.6	0.6	0.0	-0.6
최종소비지출		-0.7	0.3	0.3	0.8	0.5
	민간소비	-0.1	0.3	0.2	0.8	0.6
	정부소비	-2.1	0.2	0.5	0.7	0.2
총 고정자산투자		-0.1	0.5	-1.4	1.5	2.9
	건설투자	-0.8	2.1	-4.5	2.7	7.1
	설비투자	0.5	-2.2	3.3	-0.8	-4.2
	지적재산생산물투자	0.7	0.5	-0.7	1.9	2.6
재고증감		-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1
수출		-0.9	3.4	3.5	0.9	-2.6
수입		-3.7	2.3	1.4	-0.7	-2.1

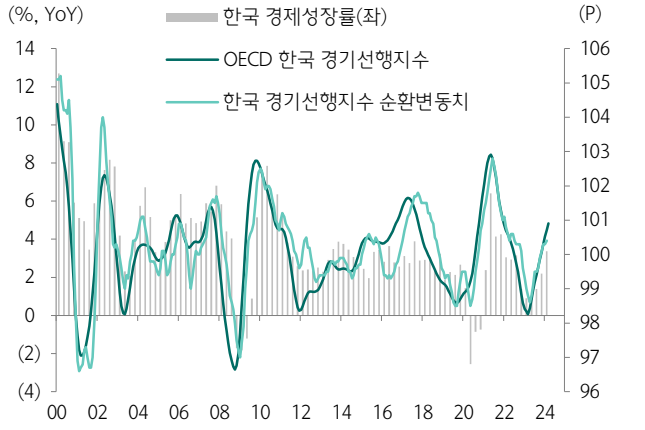
주: 1) 항목별 성장률은 전분기비 기준, 2) 재고증감은 GDP에 대한 성장기여도(%p)
자료: Thomson Reuters, CEIC, 하나증권

도표 3. 국내 지출별 GDP 전기대비 성장 기여도



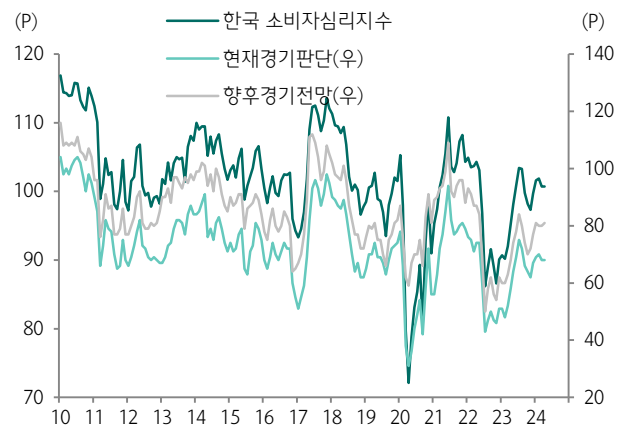
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 4. OECD 한국 경기선행지수는 12개월 연속 반등



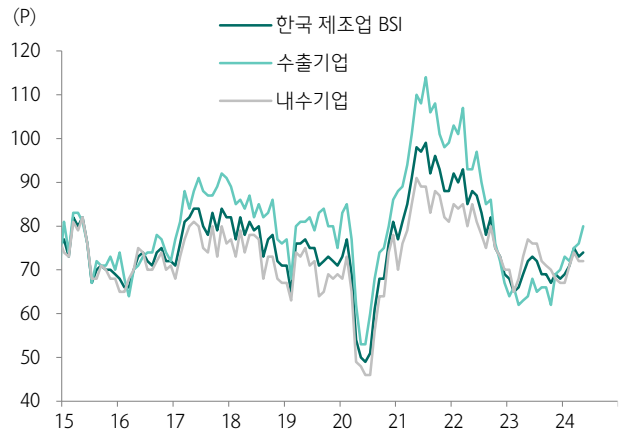
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 5. 한국 소비자심리지수는 양호한 수준 유지 중



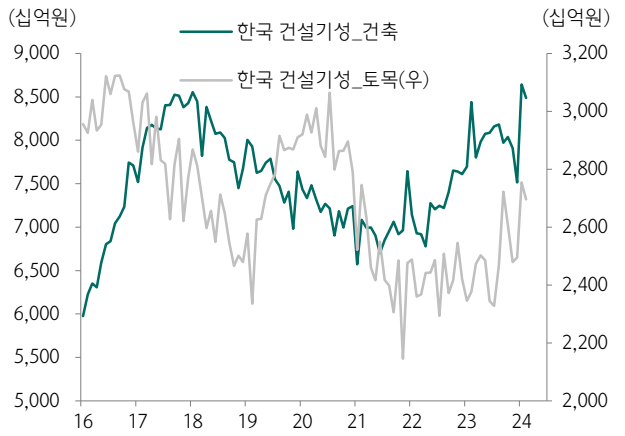
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 6. 한국 제조업 기업 심리는 수출기업 위주로 상승



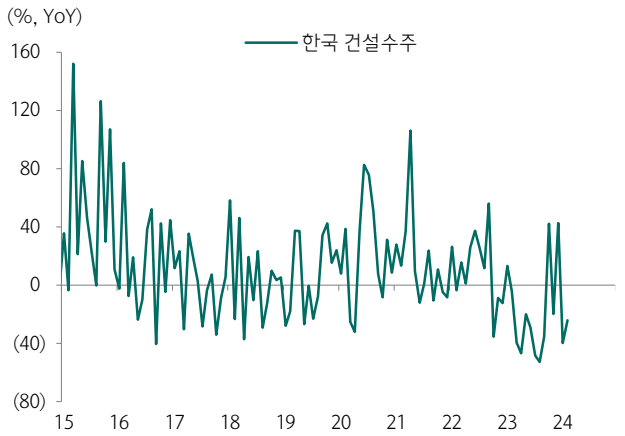
자료: CEIC, 하나증권

도표 7. 한국 건설기성은 연초 일시적으로 반등



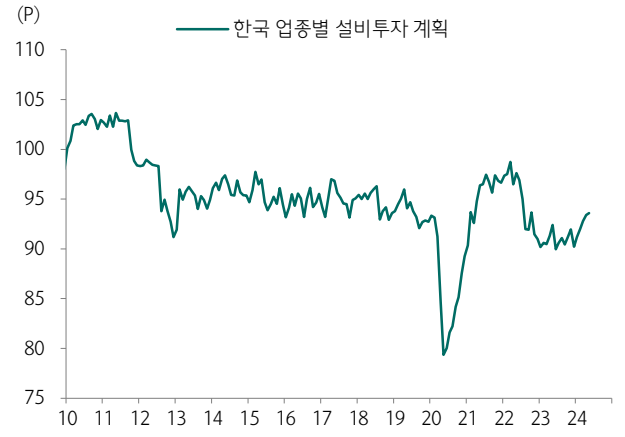
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 8. 다만 건설수주 부진 감안 시 건설투자 증가 이어지기 힘들 듯



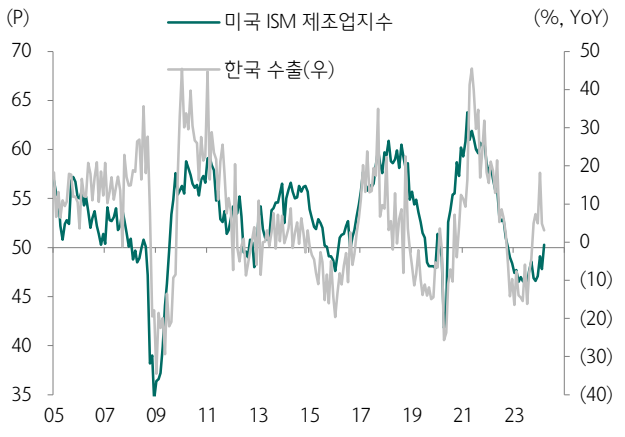
자료: Thomson Reuters, 하나증권

도표 9. 국내 제조업 기업들의 설비투자 계획 증가세



주: 전체 업종 평균 기준
자료: CEIC, 하나증권

도표 10. 글로벌 제조업 업황 회복되며 한국 수출 호조 지속될 전망



자료: Thomson Reuters, CEIC, 하나증권

다음주 주요 이벤트 및 관전 포인트

이벤트	날짜	시간	중요도	관전 포인트
미 연준 5월 FOMC	5/2	03:00	★★★	금리 동결 전망. 물가 경계감이 높아진 만큼 매파적 코멘트 예상
BOJ 3월 금정위 의사록 공개		08:50	★★★	마이너스 금리 해제 및 YCC 정책 폐지 결정에 대한 배경 체크
BOJ 4월 금정위 요약본		08:50	★★★	기조 물가의 중요성 언급한 만큼 최근 물가 흐름에 대한 평가 확인
미국 굴스비 시카고 연은 총재 연설	5/4	08:45	★★	주거비 부담 완화 필요성 언급. 3월 PCE 물가에 대한 언급 주목

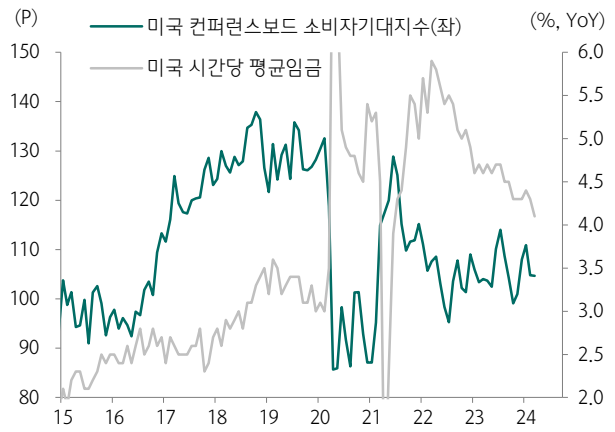
주: 날짜와 시간은 한국기준
자료: 하나증권

다음주 발표될 주요 경제지표

지표	날짜	시간	기준	중요도	예상치	이전치
유로존 4월 소비자기대지수 F	4/29	18:00	기준=0	★★★	-14.7	-14.9
유로존 4월 경기기대지수		18:00	기준=100	★★★	--	96.3
독일 4월 소비자물가 P		21:00	%, YoY	★★	--	2.2
미국 4월 댈러스 연은 제조업지수		23:30	기준=0	★★	--	-14.4
한국 3월 소매판매	4/30	08:00	%, YoY	★★	--	0.9
한국 3월 광공업생산		08:00	%, YoY	★★	6.4	4.8
일본 3월 실업률		08:30	%	★★	--	2.6
일본 3월 소매판매		08:50	%, YoY	★★	--	4.7
일본 3월 광공업생산		08:50	%, YoY	★★	--	-3.9
중국 4월 국가통계국 제조업 PMI		10:30	기준=50	★★★	--	50.8
중국 4월 국가통계국 서비스업 PMI		10:30	기준=50	★★★	--	53.0
중국 4월 Caixin 제조업 PMI		10:45	기준=50	★★★	--	51.1
일본 3월 주택착공건수		14:00	%, YoY	★★	--	-8.2
독일 1분기 GDP P		17:00	%, YoY	★★	--	-0.4
유로존 4월 소비자물가/근원 소비자물가 P		18:00	%, YoY	★★★	--/--	2.4/2.9
유로존 1분기 GDP P		18:00	%, YoY	★★★		0.1
미국 2월 FHFA 주택가격지수		18:00	%, MoM	★★	--	-0.1
미국 2월 S&P 코어로직 CS 20개도시 주택가격지수		22:00	%, MoM	★★★	--	0.1
미국 4월 컨퍼런스보드 소비자기대지수		23:00	기준=100	★★★	104.1	104.7
한국 4월 수출/입	5/1	09:00	%, YoY	★★★	12.1/4.3	3.1/-12.3
일본 4월 지분은행 제조업 PMI F		09:30	기준=50	★★	49.9	48.2
영국 4월 S&P Global/CIPS 제조업 PMI F		17:30	기준=50	★★	48.7	50.3
미국 4월 ADP 취업자수 변동		21:15	천명	★★	180K	184K
미국 4월 S&P Global 제조업 PMI F		22:45	기준=50	★★★	49.9	51.9
미국 4월 ISM 제조업지수		23:00	기준=50	★★★	50.1	50.3
미국 4월 기준금리	5/2	03:00	%	★★★	5.50	5.50
한국 4월 소비자물가/근원 소비자물가		08:00	%, YoY	★★★	--/--	3.1/2.4
독일 4월 HCOB 제조업 PMI F		16:55	기준=50	★★	42.2	41.9
유로존 4월 HCOB 제조업 PMI F		17:00	기준=50	★★	45.6	46.1
미국 3월 내구재주문 F		23:00	%, MoM	★★	2.6	1.3
미국 3월 항공기 제외 비국방 자본재 수주 F		23:00	%, MoM	★★	0.2	0.7
유로존 3월 실업률	5/3	18:00	%	★★	--	6.5
미국 4월 비농업부문 신규 고용		21:30	천명	★★★	246K	303K
미국 4월 실업률		21:30	%	★★★	3.8	3.8
미국 4월 시간당 평균임금		21:30	%, MoM	★★★	0.3	0.3
미국 4월 S&P Global 서비스업 PMI F		22:45	기준=50	★★	50.9	51.7
미국 4월 ISM 서비스업지수		23:00	기준=50	★★★	52.0	51.4

주: 1) 국내 지표는 당사 전망치, 날짜와 시간은 한국 기준, 2) P(속보치), A(잠정치), F(확정치)
자료: Bloomberg, 하나증권

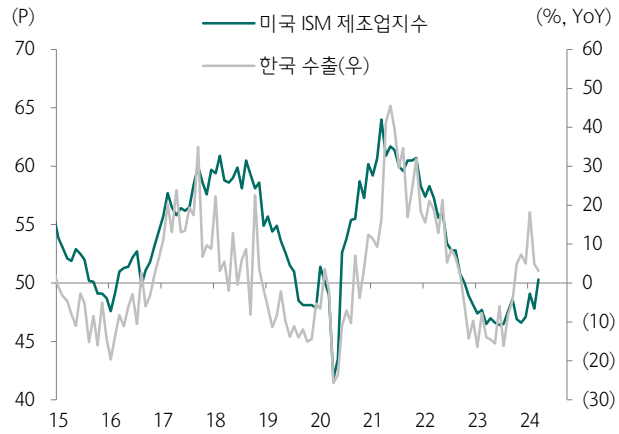
미국 소비심리는 생활물가 부담으로 소폭 약화될 듯



미국 4월 컨퍼런스보드 소비자기대지수(4/30): 104.1(E)/104.7(P)
미국 4월 시간당 평균임금(5/3): 0.3(E)/0.3(P)

- 미국 소비심리는 생활물가 부담으로 소폭 약화될 듯
- 미국 4월 컨퍼런스보드 소비자기대지수는 104.1P 예상. 지정학적 리스크로 유가가 상승해 생활물가 부담이 높아지며 소비심리는 약화될 듯. 다만 실업자당 빈 일자리수가 1.36개에 달해 노동시장에 대한 소비자들의 자신감은 유지되며 큰 폭의 지수 하락을 제한할 소지
- 미국 4월 시간당 평균임금은 전월비 0.3% 상승할 듯. 미국 고용시장이 노동수요 우위 국면에 있어 당분간 임금상승 기조는 유지될 듯. 다만 기업들의 구인수요가 장기 추세선 수준까지 내려왔고 자발적 이직률도 감소하고 있어 임금상승률의 점진적 둔화 흐름은 유효

미국 제조업 기업심리는 확장 국면을 이어갈 듯

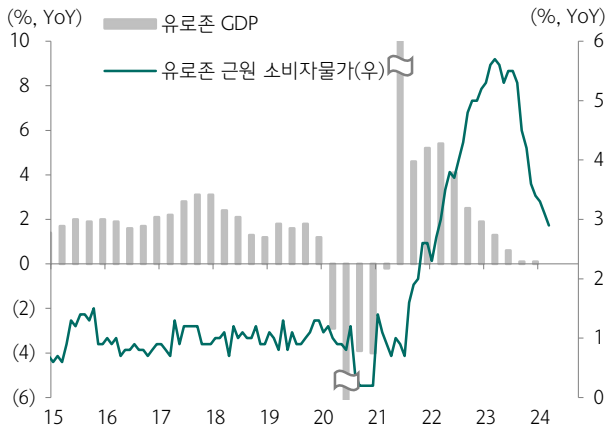


미국 4월 ISM 제조업지수(5/1): 50.1(E)/50.3(P)
한국 4월 수출(5/1): 12.1(E)/3.1(P)

- 미국 제조업 기업심리는 확장 국면을 이어갈 듯
- 미국 4월 ISM 제조업지수는 50.1P 전망. 신규수주-재고 스프레드가 높은 점을 감안 시 확장국면은 계속 유지될 것으로 예상. 미국 제조업 생산도 전월비 0.5%로 호조를 보이고 있는 상황. 다만 제조업 기업의 구인수요 감소로 고용 항목이 하락하며 지수도 소폭 하락할 가능성
- 한국 4월 수출은 전년비 12.1% 증가할 듯. 글로벌 AI 수요 증가로 반도체 수출 증가 흐름은 지속될 것으로 예상. 필라델피아 반도체지수도 상승세가 이어지며 반도체 수출 호조를 뒷받침할 전망. 다만 주요품목 중 하나인 자동차는 기저효과로 인해 마이너스 증가율 기록할 소지

6

유로존 디스인플레이션 기조는 유효할 듯



유로존 1분기 GDP P(4/30): --E)/0.1(P)
유로존 4월 근원 소비자물가(4/30): --(E)/2.9(P)

- 유로존 디스인플레이션 기조는 유효할 듯
- 유로존 1분기 GDP 성장폭은 소폭 확대될 듯. 유로존 HCOB 종합 PMI가 3월 확장국면에 진입해 경기 회복 모멘텀은 한층 강화. 글로벌 교역량이 증가하고 있어 순수출 기여도는 높아질 소지. 다만 긴축적 금융환경 하에서 민간투자의 성장 기여도는 미미할 전망
- 유로존 4월 근원 소비자물가 상승률은 둔화될 듯. 대내 수요 약화로 에너지 제외 산업재 물가 하락세는 계속될 가능성. Indeed에서 발표하는 유로존 임금상승률이 둔화 추세를 이어가고 있는 점을 감안 시 그동안 둔화세가 정체되었던 서비스물가도 상승압력이 완화될 소지