NH투자증권

매크로 분석

한국, 강한 고리와 약한 고리

Economist 정여경 02)2229-6757, jyk120@nhqv.com

수출, 소비, 투자의 고른 성장

- 한국 2024년 1분기 GDP는 전년대비 +3.4%, 전분기대비 +1.3% 증가하여 전년 및 전분기대비 성장률 모두 4Q21 이후 최고치를 기록했다. 지출 항목별 성장기여도(전분기대비)를 보면, 수출(+0.3%p)과 민간소비(+0.4%p)가 3개분기 연속으로 GDP 성장을 견인하는 가운데, 건설투자(+0.4%p)가 플러스(+) 전환에 성공했다.

- 수출과 소비가 돋보였다. 미국이 자본과 인구 유입, 생산성 확대로 강한 확장을 이어가고(자동차, 일반기계), 중국의 IT/가전 소비가 개선(반도체, 디스플레이, 무선통신, 컴퓨터)된 수혜를 한국 수출이 누렸다. 또한 1분기 원화 약세(1분기 원-달러환율 평균 1,330원)로 인한 환율효과로 IT기기, 자동차, 조선의 원화 환산 수출액이 증대된 것으로 판단한다. 민간소비는 의류와 음식숙박 서비스를 중심으로 확장을 이어갔다.

- 수출 확장 사이클로 인해 제조업 고용이 1년만에 증가 전환에 성공했고, 1분기 월평균 취업자수는 29만명으로 견조한 수준을 이어갔다. 한국 수출이 IT품목을 중심으로 확장 사이클이 전개되고 있는데, 서비스업 고용에서도 정보통신업, 전문/과학/기술서비스업의 확장이 돋보였다. 3월 한국 실업률(2.8%)로 재차 하락하여 역대 최저 수준이다. 수출 개선→ 고용 확대→ 민간소비 확장 고리가 이어진 것으로 판단된다.

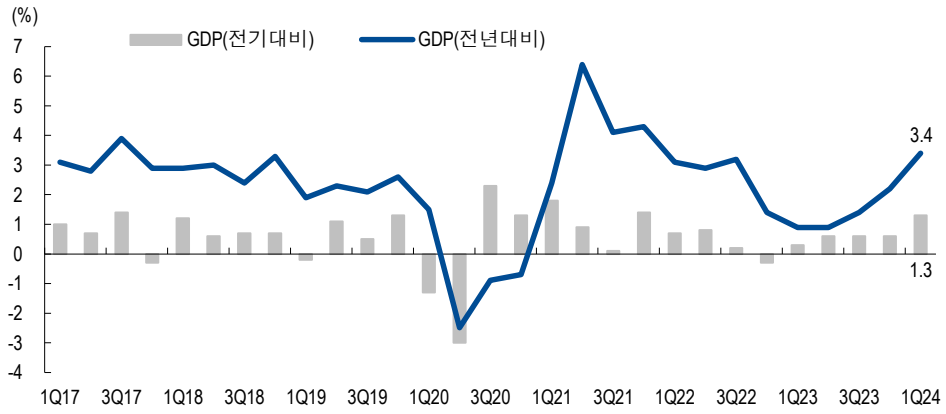
- 투자 반등도 수출의 낙수효과였다. 1분기 공장 착공면적이 역대 최대치를 기록했는데, 신성장사업(반도체, 이차전지) 관련 설비투자가 수도권과 대경권에서 진행된 영향으로 해석된다.

수출은 강한 고리, 부동산은 약한 고리

- 한국 수출은 2분기까지 고점을 높여가며(4~7월 일평균수출증가율 +10% 전망) 2024년 한국 2%대 경제성장률을 견인할 전망이다. 4월 월평균 원-달러 환율은 1,370원 수준인데(2023년 4분기 1,320원, 2024년 1분기 1,330원), 1분기 중 한국 수출기업들이 누렸던 환율효과가 2분기에 강화될 가능성이 있겠다.

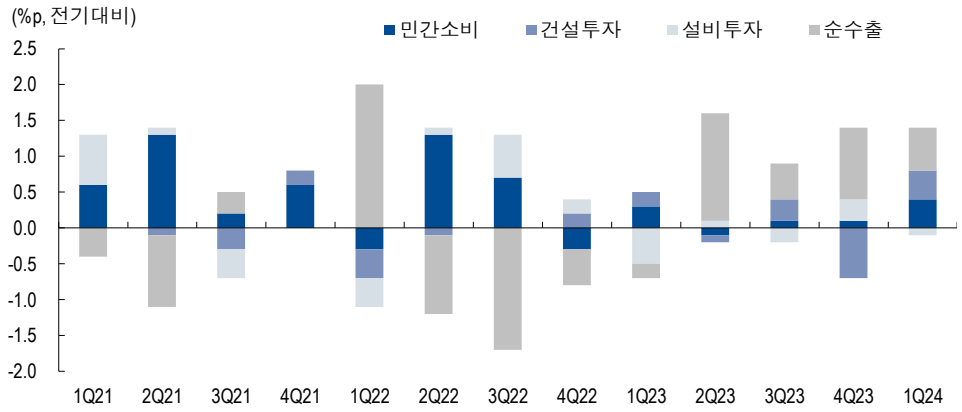
- 한편 부동산은 한국 경제의 가장 약한 고리이다. 한국 부동산PF 불안감이 이어지는 가운데 2024년 주택가격은 하락세로 전환했고, 건설경기의 선행지표인 건설수주액도 부진하다. 2023년말 기준, 한국의 부동산 그림자금융(=비은행금융기관이 부동산을 매개로 신용창출 기능을 수행하는 PF대출/보증, PF유동화증권, 부동산신탁, 부동산펀드 등)은 926조원으로 GDP의 41% 규모로 팬데믹 이후 빠르게 늘었다. 부동산 금융은 금융기관, 건설회사, 가계의 자산/부채와 밀접하게 연계되어 있으므로, 부동산 금융의 급증은 시스템리스크 잠재위험을 확대하는 요소이다. 향후 부동산 시장에서 구조조정 진행되며 소규모 크레딧 이벤트가 발생할 가능성 있겠으나, 수출과 고용시장이 한국 경제의 하방을 지지할 전망이다.

그림1. 한국 2024년 1분기 GDP는 전년대비 +3.4%, 전분기대비 +1.3% 성장



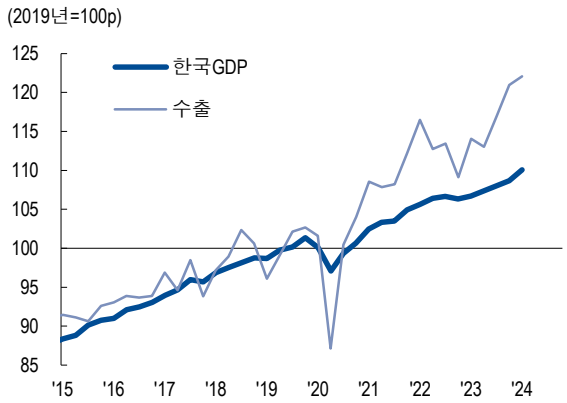
자료: 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림2. 지출 항목별 기여도: 민간소비, 투자, 수출의 고른 성장



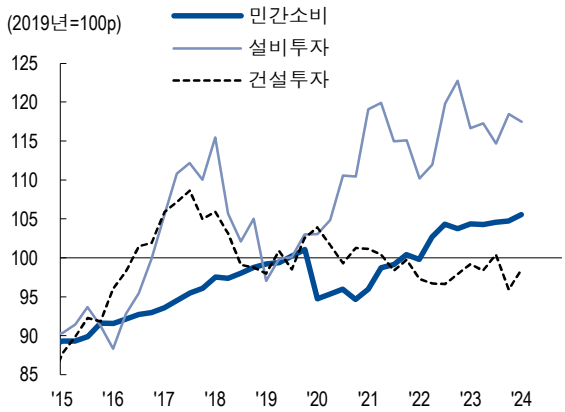
자료: 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림3. 수출이 한국 GDP 성장을 견인하는 가운데



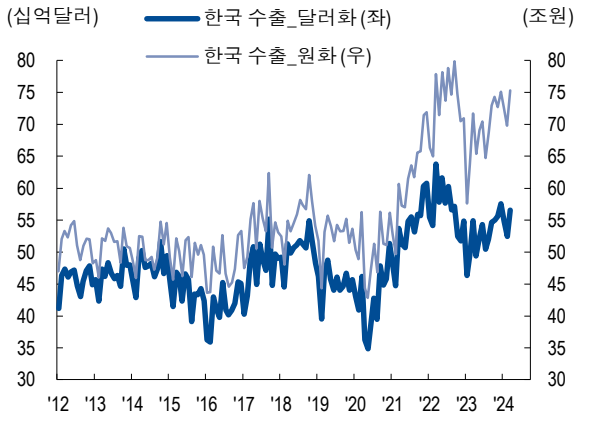
자료: 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림4. 민간소비와 설비투자도 반등



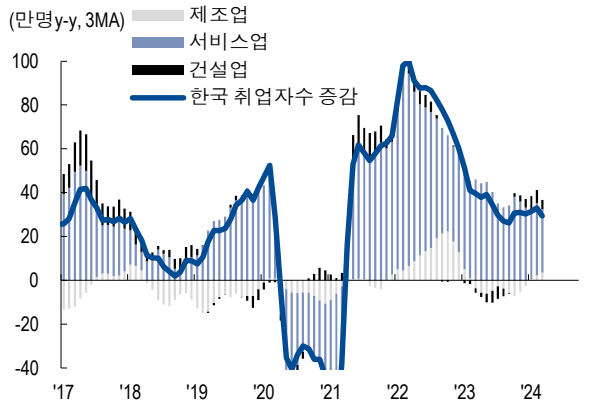
자료: 한국은행, NH투자증권 리서치본부

그림5. 원화 약세로 원화 환산 수출액은 큰 폭 증가



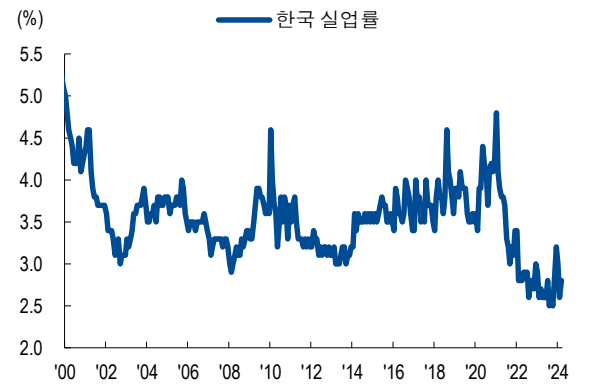
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림6. 2024년 1분기 제조업 취업자수 증가 전환



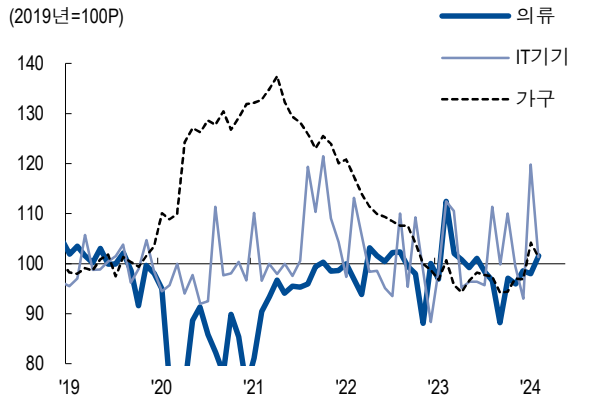
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림7. 한국 실업률은 역대 최저 수준



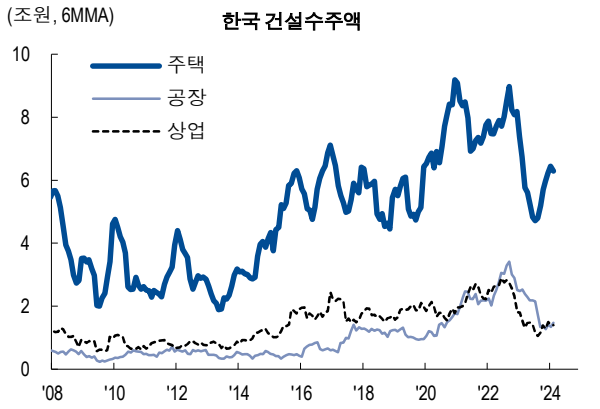
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림8. 재화 소비: 의류, IT기기, 가구, 의약품 증가



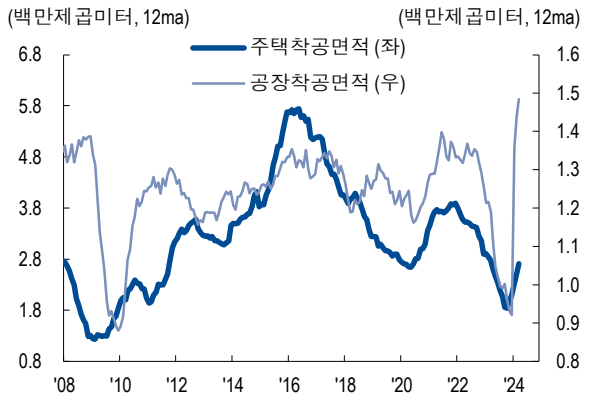
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림9. 건설경기의 선행지표인 건설수주는 부진



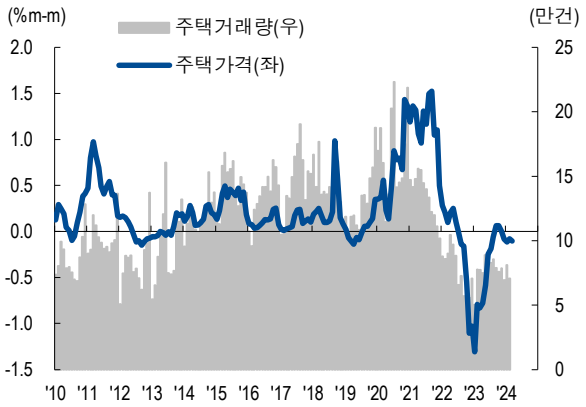
자료: 통계청, NH투자증권 리서치본부

그림10. 수출 개선으로 공장 착공 면적은 반등



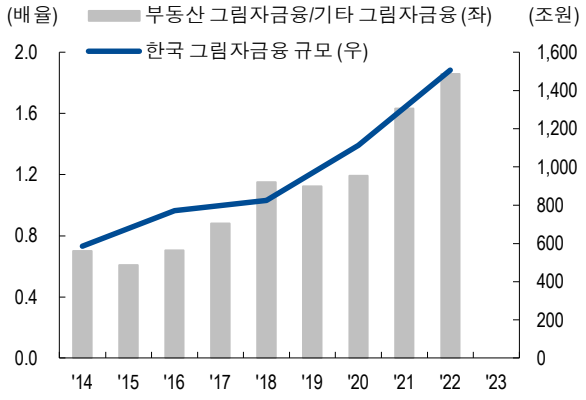
자료: 국토교통부, NH투자증권 리서치본부

그림11. 2024년 주택가격은 하락전환



자료: 한국감정원, KB국민은행, NH투자증권 리서치본부

그림12. 한국의 약한 고리



자료: 자본시장연구원, FSB, 한국은행, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.