2024년 4월 25일

Economist 권희진
02-6114-2098 heejin.gweon@kbfg.com
연구원 김주은
02-6114-2924 junekim@kbfg.com

더 많은 리포트 보기

KB Macro

한국 GDP: 예상 외 선전한 내수, 2%대 중반 성장 가능성 확대

1분기 성장률 QoQ +1.3% 서프라이즈. 예상 외로 항목별 고른 성장세

1분기 GDP 성장률은 전분기비 1.3%, 전년동기비 3.4%로, 시장의 예상치 (전분기비 +0.6%)를 두 배 이상 뛰어넘는 서프라이즈를 기록했다. 항목별, 산업별로도 고른 성장세가 나타났다는 점이 특징적이었다. 반도체를 중심으로 한 수출 증가에 대외수요가 호조를 나타낼 것은 이미 예상되었던 바지만, [그림 1]에서 보듯 국내수요 역시 오랜만의 회복 흐름을 보이며 대외순수요 못지 않은 기여도를 기록해 예상을 웃도는 성장률의 깜짝 상승을 이끌었다.

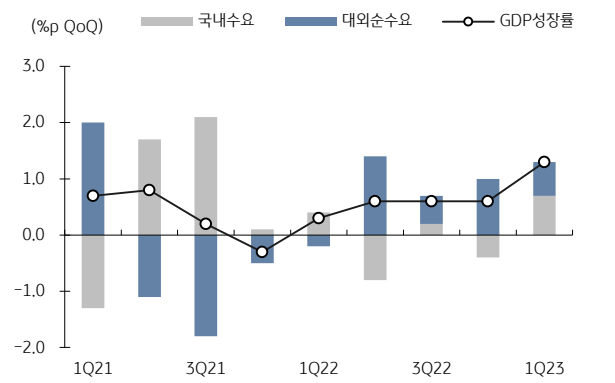
기대가 적었던 내수의 회복은 특히 건설투자와 민간소비를 중심으로 전개됐다. 건설투자는 지난해 4분기가 크게 부진했던 기저효과에 더해 1월 따뜻했던 날씨가 증가폭을 증폭시켰다. 4분기에 전분기비 성장률을 0.7%p 끌어내리던 건설투자의 기여도는 +0.4%p로 급반등해, 성장률 서프라이즈의 일등공신으로 역할했다. 소비는 물가 부담으로 가계의 체감경기가 그리 개선되는 상황은 아님에도, 여행, 외식 등 대외활동에 따르는 서비스 수요가 늘며 증가했다. 한국은행은 이에 더해 금리 인하에 대한 기대 및 휴대폰 출시 효과 등도 소비에 긍정적인 영향을 미쳤다고 분석했다.

지속성에 대한 의구심 있으나, 연간 성장률 전망은 2% 중반대로 눈높이 조정

내수가 걱정만큼 나쁘지 않았다는 점은 다행이다. [그림 4]에서 보듯 GDP와 GDI 간의 괴리가 크게 벌어지면서 내수 부진이 본격화됐는데, 최근 둘 사이의 차이가 좁혀지고 있다는 점은 반가운 소식이다. 1분기의 서프라이즈를 반영하면 연간 성장률은 2%대 중반으로 눈높이를 조정할 필요가 있겠다.

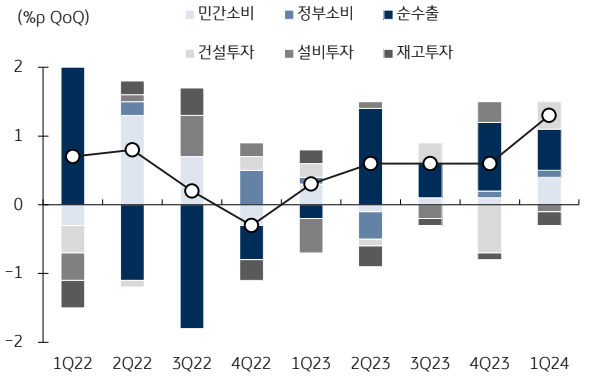
다만 1분기 성장세에 일회성 요인들이 적잖이 기여했던 점 또한 사실이다. 따라서 1분기의 높은 성장세가 향후 지속되기는 쉽지 않고, 내수의 bottom-out은 서서히 진행될 가능성이 높다. 수출은 [그림 5]에서 보듯 팬데믹 이후 미국의 경기흐름과 동행성이 크게 높아져있는데, 미국 수요가 양호한 만큼 모멘텀이 여전히 살아있다고 판단한다. 반면 대내수요는 아직 그 기반이 탄탄하지 못하다. 3%대 고물가가 길어지는 환경이 소비 심리를 누르고 있고 고용도 질적으로 정체된 흐름이라, 민간소비는 더딘 회복세로 복귀할 가능성이 높다. 건설투자 역시 건설 허가와 착공 실적이 지난해부터 부진한 흐름에서 벗어나지 못하는 모습이다. 기저효과가 제거됨에 따라 다시 성장률 기여도가 낮아질 개연성이 커보인다.

그림 1. GDP 성장률에 대한 주체별 성장 기여도: 2분기 QoQ +1.3%로 서프라이즈. 국내수요 증가로 전환



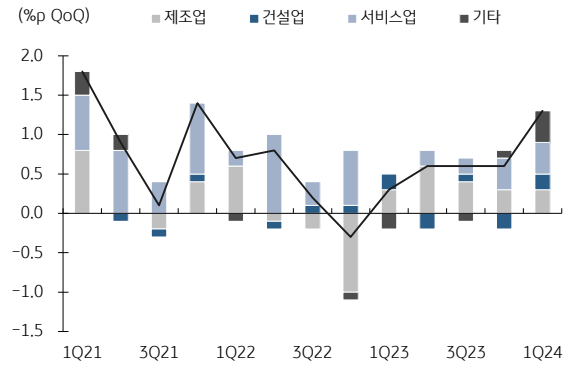
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 2. 항목별 기여도: 순수출 호조 지속되는 가운데 민간소비와 건설투자 기여도 확대



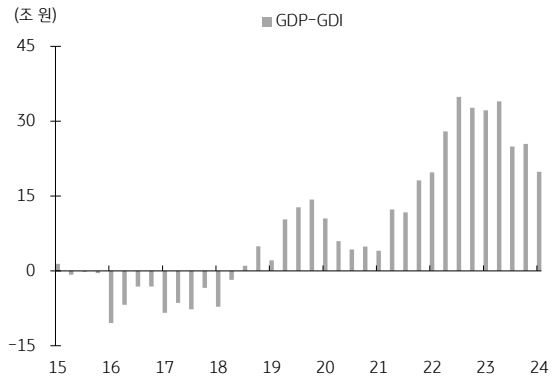
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 3. 산업별 성장 기여도: 산업별 고른 성장세



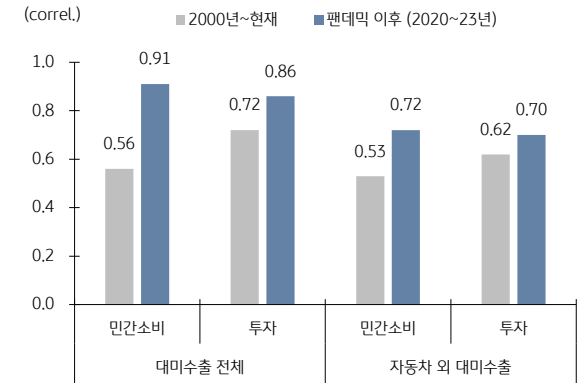
자료: CEIC, 한국은행, KB증권

그림 4. GDP와 GDI 간 괴리: 좁혀지는 중



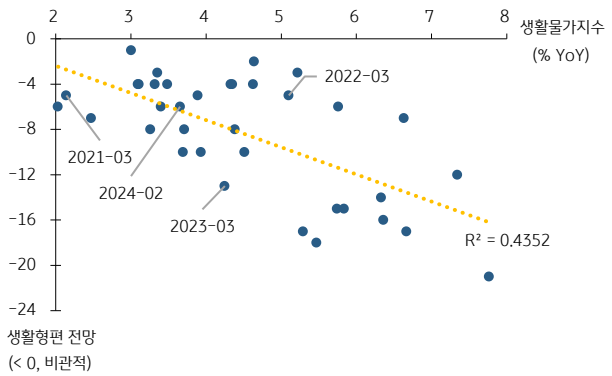
자료: 한국은행, KB증권

그림 5. 미국 내수 경기와 한국의 대미수출 상관관계: 동행성 확대



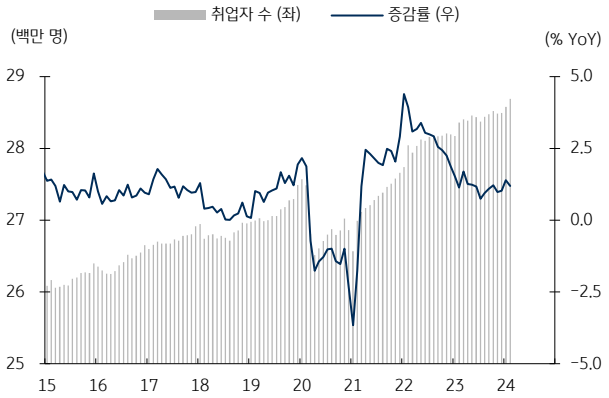
자료: 한국은행, KB증권

그림 6. 생활물가와 소비심리: 체감 물가 고원에 아직 부진한 심리



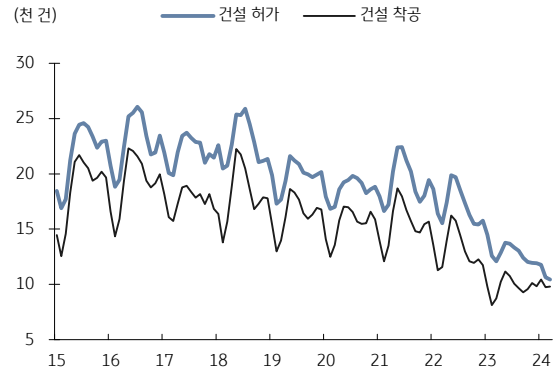
자료: CEIC, 통계청, KB증권

그림 7. 고용: 정체된 수준. 청년층 고용은 감소세 지속



자료: CEIC, 통계청, KB증권

그림 8. 건설 허가 및 착공: 23년부터 계절성 없이 부진한 흐름



자료: CEIC, 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.