

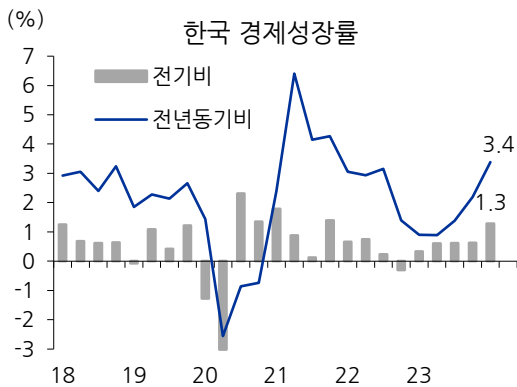
# Korea Economy

## 한국 GDP - 내수 회복은 여전히 의문

Economist 이정훈, CFA\_02)368-6138\_jhoonlee@eugenefn.com

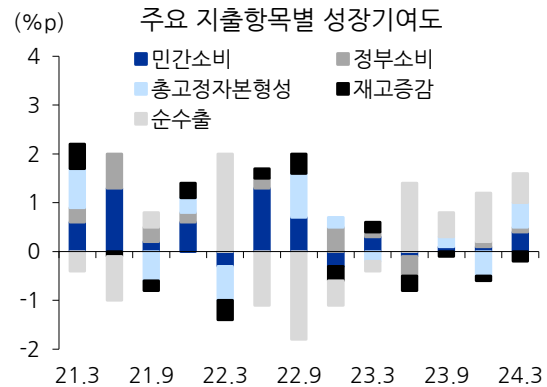
- 한국 1Q GDP +1.3%QoQ, +3.4%YoY 성장. 시장 예상치를 두 배 넘게 상회
- 순수출의 기여도는 하락했으나, 민간소비(+0.8%)와 건설투자(+2.7%)가 깜짝 호조를 보이면서 성장 견인
- 당초 예상보다 내수 부진이 심각하지 않은 것으로 나타나면서 한은의 금리 인하는 4분기로 지연될 가능성 높아짐
- 그러나 1분기 성장률은 다소 일시적인 영향이 있는 것으로 보이며, 현재 금리 수준을 볼 때 본격적인 내수 회복을 전망할 단계는 아니라고 판단
- 2분기부터 성장세 다시 둔화 되겠으나, 2024년 연간 성장률은 1분기 호조 덕분에 +2.5%를 기록할 전망

한국 1Q GDP +1.3%QoQ, +3.4%YoY 서프라이즈



자료: CEIC, 유진투자증권

수출 기여도 하락했으나 내수 반등에 성장률 호조



자료: CEIC, 유진투자증권

한국 지출목적별 국내총생산 증가율

| (단위:%)      | 2023 |      |      |      | 2024 |
|-------------|------|------|------|------|------|
|             | 1Q   | 2Q   | 3Q   | 4Q   | 1Q   |
| GDP         |      |      |      |      |      |
| %QoQ        | 0.3  | 0.6  | 0.6  | 0.6  | 1.3  |
| %YoY        | 0.9  | 0.9  | 1.4  | 2.2  | 3.4  |
| 민간소비        | 0.6  | -0.1 | 0.3  | 0.2  | 0.8  |
| 정부소비        | 0.4  | -2.1 | 0.2  | 0.5  | 0.7  |
| 건설투자        | 1.3  | -0.8 | 2.1  | -4.5 | 2.7  |
| 설비투자        | -5.0 | 0.5  | -2.2 | 3.3  | -0.8 |
| 지식재생산물투자    | 0.9  | 0.7  | 0.5  | -0.7 | 1.9  |
| 수출          | 4.5  | -0.9 | 3.4  | 3.5  | 0.9  |
| 수입          | 4.2  | -3.7 | 2.3  | 1.4  | -0.7 |
| 재고성장기여도(%p) | 0.2  | -0.3 | -0.1 | -0.1 | -0.2 |

자료: CEIC, 유진투자증권

## 1 분기 성장 깜짝 호조, 불확실성은 여전

### 아직 내수 회복 낙관할 단계 아니야

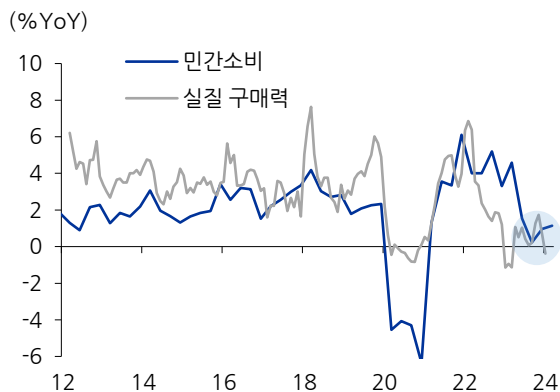
한국 성장률이 서프라이즈를 기록했다. 2024 년 1 분기 GDP 는 +1.3%QoQ, +3.4%YoY 증가해 시장 예상치(+0.6%QoQ)를 두 배 넘게 상회했다.

놀라웠던 점은 예상 외로 내수가 호조를 보였다. 민간소비는 +0.8% 증가해 2022 년 3 분기 이후 가장 큰 폭으로 증가했다. 건설투자도 +2.7%로 크게 증가했다.

그러나 1 분기는 성장세 만으로 올해 경제 전망을 낙관하기는 어렵다. 1) 고금리와 고용 상황을 감안하면, 소비 회복 강도는 제한적일 것이다. 2) 1 분기 건설투자는 다소 일시적인 요인이 크게 작용했던 것으로 보이며, 전반적인 건설경기는 여전히 부진하다. 3) 1 분기 순수출 성장기여도는 +0.6%p 로 양호했으나, 수출 모멘텀이 크게 둔화된 반면(+3.5% → +0.9%), 수입이 감소(+1.4% → -0.7%)한 것이 영향을 미쳤다. 4) 올해 정부 지출 증가율이 큰 폭으로 위축된다는 점도 고려해야 한다.

따라서 아직까지 본격적인 내수 회복을 기대하기엔 이르다고 판단된다. 다만 내수 부진이 생각만큼 심각하진 않았던 만큼 한은의 금리 인하도 4 분기로 지연될 가능성이 높아졌다. 2024 년 연간 성장률도 1 분기 성장률이 호조를 보인 덕분에 +2.5%를 기록할 것으로 전망한다.

도표 1. 민간소비 회복 강도 제한적일 전망



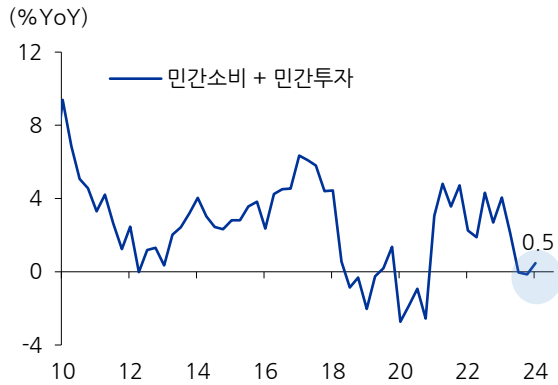
자료: CEIC, 유진투자증권  
주: 실질구매력 = 취업자 \* 임금상승률 - 물가상승률

도표 2. 1 분기 착공 급증은 일시적 요인으로 판단



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3. 아직 본격적인 내수 회복 전망은 일러



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 4. 대출금리 하락, 그러나 여전히 제약적



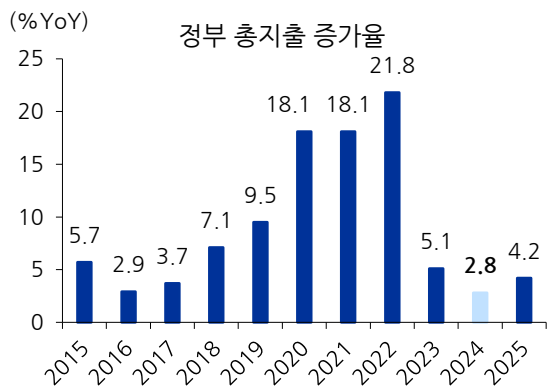
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5. 전반적인 건설 경기는 여전히 안좋아



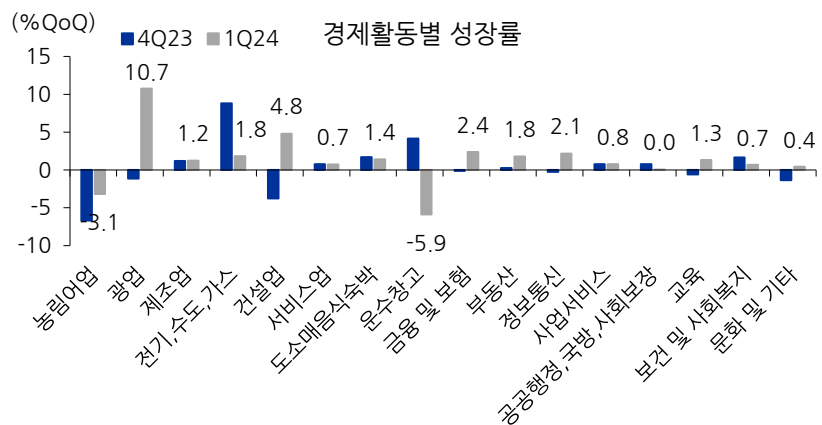
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 6. 올해 정부지출 증가율 크게 둔화



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 7. 1분기 제조업과 서비스업 생산 모두 증가



자료: CEIC, 유진투자증권

#### Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다