

Macro

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

한국 GDP : 파급효과, 소비 빼고

- 한국 3Q GDP +1.0%QoQ, +3.4%YoY 성장, 실질 GDI는 +18.8%YoY 증가
- 순수출 기여도는 축소된 반면 정부와 투자 기여도 확대, 소비는 감소
- 높은 성장 추세 계속되나 양극화 성장에 수요 전반의 과열 위험은 제한적

3Q 에도 전기대비 1% 성장, 이번에는 수출보다 투자 확대

한국 3Q GDP 는 +1.0%QoQ, +3.4%YoY 성장해 당사 예상(+0.7%QoQ)을 상회했다. 3분기 누적 기준 한국 경제는 +3.6%YoY 성장했다. 교역조건을 감안한 실질소득을 측정하는 GDI는 +3.4%QoQ, +18.8%YoY 증가했다.

3Q 성장률 호조는 대외부문 보다는 내수가 견인했다. 수출은 +2.3% 증가해 견고한 흐름을 이어갔지만 수입도 +2.4%로 동반 증가하면서 순수출 기여도는 2Q +0.3%p 에서 3Q +0.1%p 로 축소되었다.

반면 내수 부문에서는 투자 확대가 두드러졌다. 2Q 주춤했던 설비투자(+0.2% → +4.1%)와 건설투자(-0.1% → +0.7%)가 모두 반등했으며, 지적재산생산물투자는 +2.3%로 2Q 대비 둔화되었으나 높은 증가세를 이어갔다. 3Q 순수출 성장 기여도 감소와 투자 기여도의 확대는 반도체 수출 호조가 내수로 파급되는 흐름으로 볼 수 있다.

다만 민간소비는 내구재 소비 위축 속에 -0.2% 감소해, 2023 년 2Q 이후 처음으로 전기대비 감소했다. 반면 정부소비는 +1.9%를 2022 년 4Q 이후 가장 큰 폭으로 증가해, 민간소비 위축을 정부소비 증가가 대부분 상쇄했다.

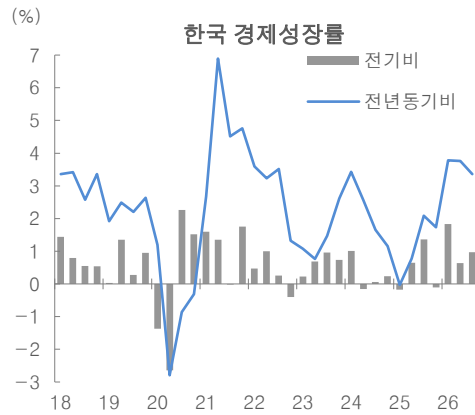
2026 년 3.8% 성장 예상, 하지만 양극화 성장 쉽게 해소되기 어려워

지금까지 한국 경제 성장률은 매우 뜨겁게 유지되고 있다. 소비 감소도 완성차 업체 파업에 따른 차량 판매 지연과 주가 조정에 따른 금융 서비스 지출 감소의 영향이 컸기 때문에, 현재 경기 국면이나 과거 패턴을 감안하면 다음 분기에 곧바로 반등할 것이 유력하다. 최근 주간 카드 사용데이터의 추이는 3 분기 민간소비 증가율에 비해 양호하다.

수출은 호황이며 반도체 기업들의 국내투자도 확대되고 있다. 내년에는 정부의 예산 확대 효과도 더 나타날 것이다. 한국 경제는 당분간 높은 추세의 성장을 지속할 가능성이 높다. 2026 년 연간 성장률 전망치를 3.8%로 상향한다.

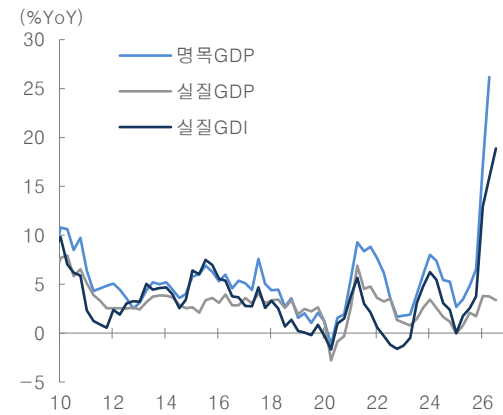
다만 높은 성장률과 체감 경기 간의 괴리는 쉽게 해소되지 못할 것으로 보인다. 내년 반도체 기업들의 국내 투자 외에도 대규모 성과급 지급에 따른 소비 증가 효과가 상당히 클 것이라는 전망이 지배적이다. 높은 명목성장률에 따른 낙수효과는 분명 나타날 것이나, 아직은 확산보다 집중의 형태가 될 가능성이 높다. 금리 상승이나 올해 하반기 주가 급락에 따른 음의 자산효과 등을 고려할 때 가계 전반의 소비심리는 그다지 개선되지 못할 위험이 있다. 이날 한국은행은 민간소비는 일시적 요인을 제외하면 +0.4% 증가했을 것으로 예상했는데, 이는 연율 +1.6% 수준으로 소비 모멘텀이 연초 이후 그다지 개선되지 못했음을 보여준다. 경제 일부의 폭발적인 소득 증가가 헤드라인 숫자를 끌어올리는 것과 별개로 내년도 경제 전반의 수요가 과열될 가능성은 제한적일 것으로 예상된다.

그림 1. 한국 경제성장률 추이



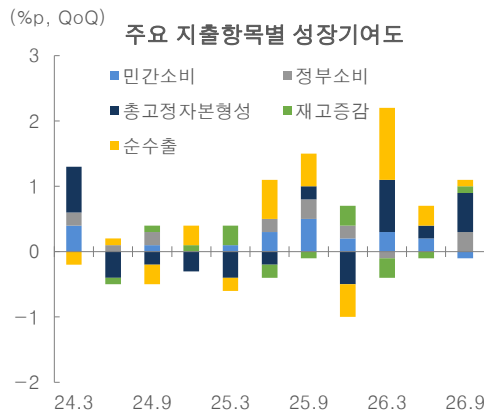
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 2. 3분기 실질 GDP는 +18.8%YoY 증가



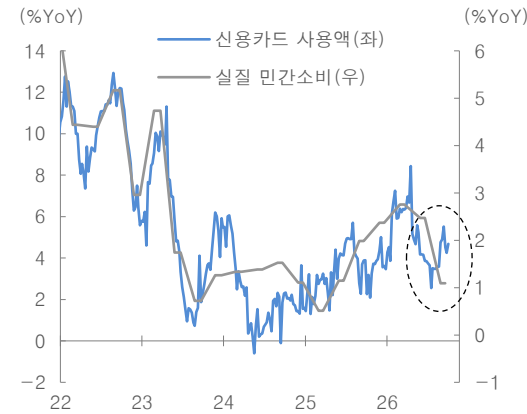
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 3. 3분기 투자 확대와 정부 소비가 성장 견인



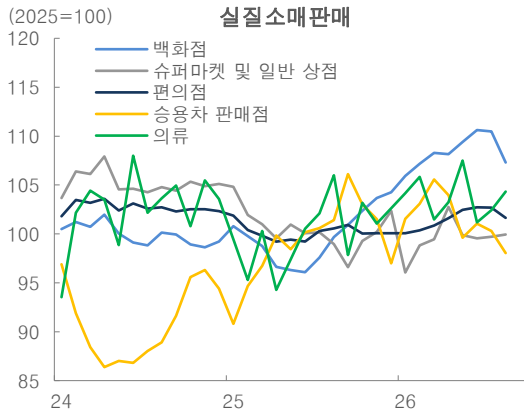
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 4. 소비 감소에 비해 카드 지출 데이터는 양호



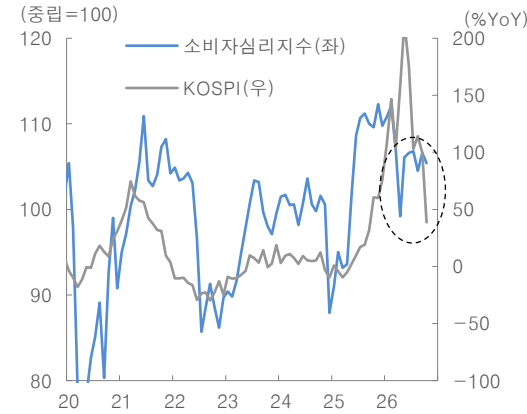
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 5. 이미 양극화가 나타나고 있는 소비



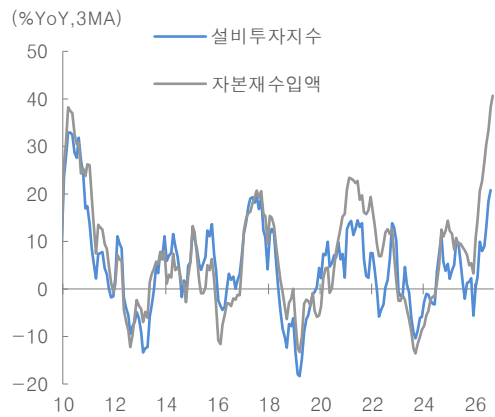
자료: CIBC, 대신증권 Research Center
주: 3개월 이동평균

그림 6. 주가 조정, 소비심리에는 부정적



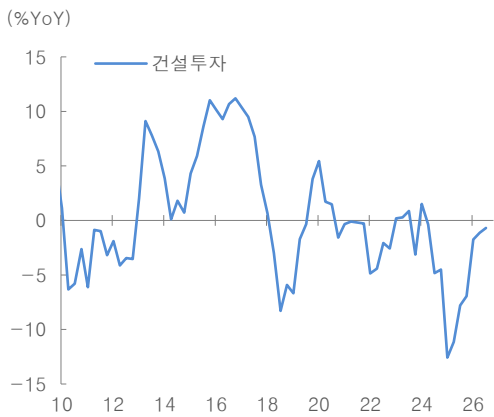
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 7. 설비투자자와 동행하는 자본재 수입 급증



자료: CEC, 대신증권 Research Center

그림 8. 건설투자는 전년대비 감소폭을 거의 축소



자료: CEC, 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.