

Economy Brief

반도체발 성장률 서프라이즈 지속된다

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

1분기 GDP 성장률(전기대비 1.8%) 급등에도 불구하고 2분기 국내 성장률이 양호한 성장률을 기록한 것은 강한 성장 모멘텀이 유지되고 있음을 시사

하반기에도 반도체 수출 호조를 중심으로 한 성장세가 유지 전망

다만, 유가가 변수지만 이란 사태 추이에 따라 유가는 성장률 하방 리스크인 동시에 상방 리스크로 작용할 수 있음

순수출이 견인한 2분기 GDP 성장률 서프라이즈

2분기 국내 GDP 성장률은 전기대비 0.6%, 전년동기 3.7%로 시장 예상치(전기대비 0.4%)를 상회하는 서프라이즈를 기록했다. 1분기 GDP 성장률(전기대비 1.8%) 급등에도 불구하고 2분기 국내 성장률이 양호한 성장률을 기록한 것은 강한 성장 모멘텀이 유지되고 있음을 시사한다. 2분기 성장률 내용도 긍정적이다, 수출과 내수부문의 성장이 균형을 보였기 때문이다. 1분기에는 순수출부문의 성장기여도가 압도적이었지만 2분기에는 순수출과 내수부문의 성장기여도가 각각 0.3%p, 0.3%p로 동일했다.

순수출과 내수의 성장기여도는 동일했지만 여전히 국내 성장률을 견인하는 것은 반도체 슈퍼 호황에 따른 수출 모멘텀으로 판단된다. 1분기 2.7%p(전기비 기준) 재화와 서비스 수출의 성장기여도는 2분기에는 0.7%p로 둔화되었지만 1분기 호조를 감안하며 2분기 재화와 서비스 수출의 성장기여도는 높은 수준을 유지했다고 평가할 수 있다. 특히, 2분기 이란 리스크로 인한 유가 급등 현상이었다는 점에서는 2분기 재화와 서비스 수출의 성장기여도는 고무적이라고 평가할 수 있다.

2분기 GDP 중 눈에 띄는 또 다른 항목은 지식생산물투자다. 지식생산물투자는 전기대비 3.3%(전년동기 4.9%)를 기록했다. 주요 지출항목 중 가장 높은 성장률이다. 국내 AI 관련 투자 등 무형자산투자가 활발해지고 있다는 점에서 반도체 수출 호조와 더불어 국내 경기와 주식시장에 긍정적 시그널로 여겨진다.

국내총소득(GDI)도 주목되는 부문이다. 2분기 GDI는 전기비 3.6%(전년동기 15.6%)로 전기비 성장률은 1분기(8.7%)에 비해 둔화되었지만 전년동기 성장률은 1분기(13.2%)를 상회했다. 참고로 국내총생산(GDP)은 한 나라의 국경 안에서 생산된 모든 재화와 서비스의 가치를 뜻하며, 국내총소득(GDI)은 이 생산 활동을 통해 국민이 얻은 총소득에 교역 조건 변화에 따른 실질 손익을 반영한 구매력 지표다. 따라서, 국내총소득(GDI)이 두 자릿수 증가율을 기록한 것은 반도체 수출가격 급등 등으로 인해 국내 기업 등 경제활동주체들의 이익 혹은 소득이 급증했음을 의미한다.

아쉬운 부문은 건설투자다. 1분기 전기비 1.4%의 깜작 증가율을 보였던 건설투자가 2분기에 또 다시 전기비 -0.2%(전년동기-1.3%)의 역성장세를 보였다. 금리 부담 및 유가 급등 등이 건설경기 회복세를 지지하지 못한 것으로 판단된다.

하반기에 양호한 성장 흐름 지속 예상: 연간 GDP 성장률은 3.6% 전망

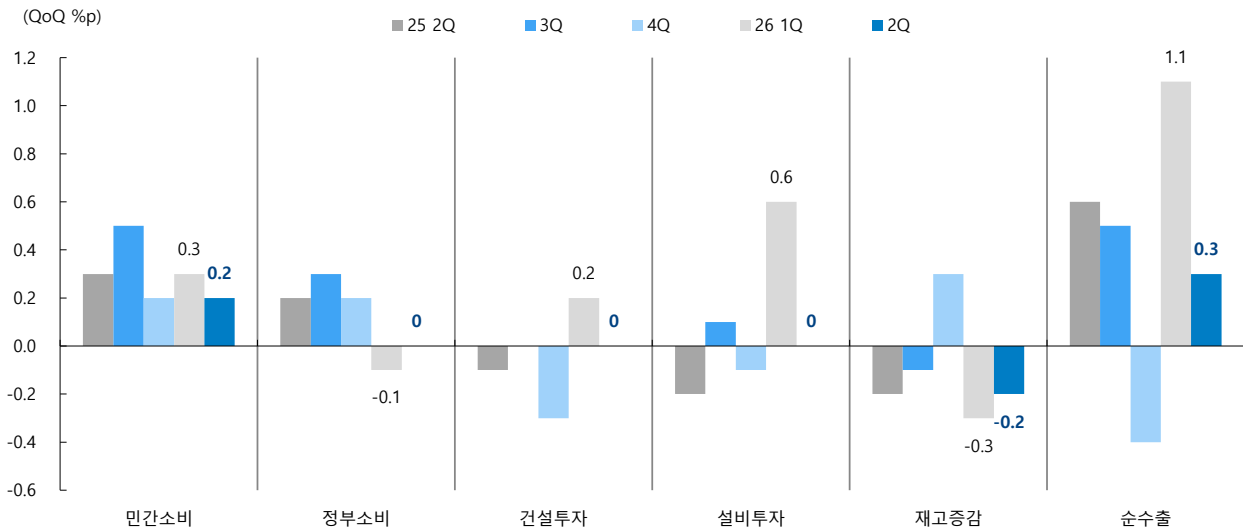
이란 리스크 등 대외 불확실성이 잠재해 있지만 하반기에도 국내 성장률은 견고한 추세를 유지할 것으로 전망한다. 올해 연간 GDP 성장률은 3.6%로 예상한다.

하반기에도 반도체 수출 호조를 중심으로 한 성장세가 유지될 것이다. 미국을 중심으로 한 AI 투자사이클이 지속 등으로 반도체 수출 호황이 하반기에도 지속될 것이다. 특히 상반기 반도체 수출단가 상승 등이 반도체 수출을 견인했지만 하반기에는 반도체 수출

물량이 상대적으로 더욱 증가하면서 반도체 호황을 견인할 것으로 기대한다. 더욱이 반도체 가격 상승에 따른 국내 교역조건도 양호할 것으로 보여 국내총소득(GDI)도 하반기 두 자릿수 증가율을 유지할 것이다. 이는 하반기 국내 증시에도 긍정적 신호이다. 반도체 수출과 더불어 초과세수에 따른 확장적 재정정책 강화 역시 하반기 성장률 모멘텀 유지에 긍정적 기여할 것이다.

다만, 유가 불안이 변수다. 이란 사태 장기화로 고유가 현상이 하반기 지속된다면 성장률 둔화 압력으로 작용할 것이지만 이란 사태가 1~2개월내 해소된다면 유가 하락이 하반기 성장률의 업사이드(Upside) 압력으로 이어질 수도 있다.

그림1. 지출항목별 GDP 성장기여도



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 과거에는 대부분 국제유가 등 수입물가 하락이 교역조건 개선을 주도했지만 이번 경우에는 수출물가 상승이 교역조건을 개선

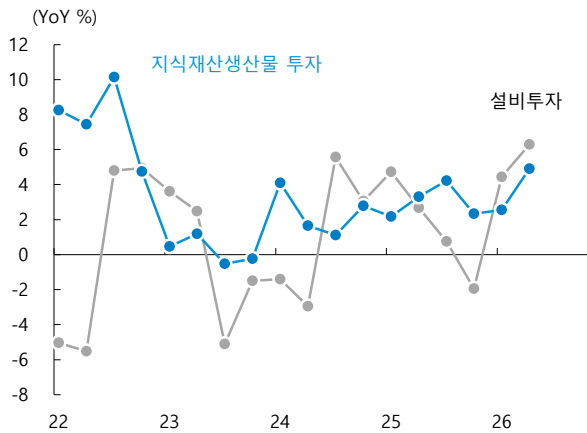
개선기	주요 요인	수출물가 (%)	수입물가 (%)	GDP 성장률(%)	GDI 증가율(%)	GDI-GDP (%p)
▶2009년 (09.1/4~09.4/4분기)	• 유가하락: 글로벌 금융위기	-14.0	-16.7	0.8	2.7	1.9
▶2015~16년 (14.4/4~16.4/4분기)	• 유가하락: 미세일봄, 사우디 증산	-8.4	-13.5	3.0	5.4	2.4
▶2020년 (20.2/4~21.1/4분기)	• 유가하락: 팬데믹	-2.0	-5.9	-0.3	1.2	1.5
▶2026.1/4분기	• 반도체 가격 상승: AI 확산	14.9	5.4	3.8	13.2	9.4

주: 1) 전년동기대비 증가율의 기간중 평균 2) 노란색 음영은 금번 반도체 경기 호조기를 의미

자료: 한국은행

자료: 한국은행, iM증권 리서치본부

그림3. 설비투자과 지식재산생산물 투자가 동반 증가세



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 실질 국내총소득(GDI)은 전년동월 기준 두 자릿수 증가율을 유지 중

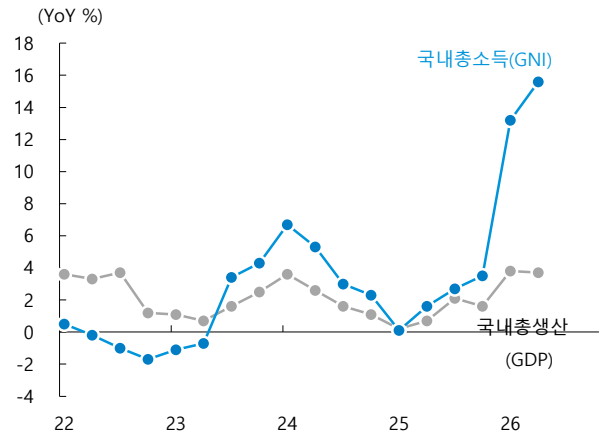
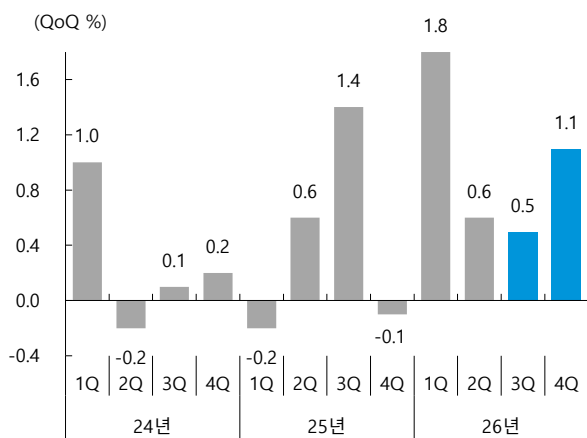


그림5. iM증권 분기별 성장률 전망치



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 하반기 반도체 수출단가 급등 이후 반도체 수출물량이 큰 폭으로 증가할 것으로 예상

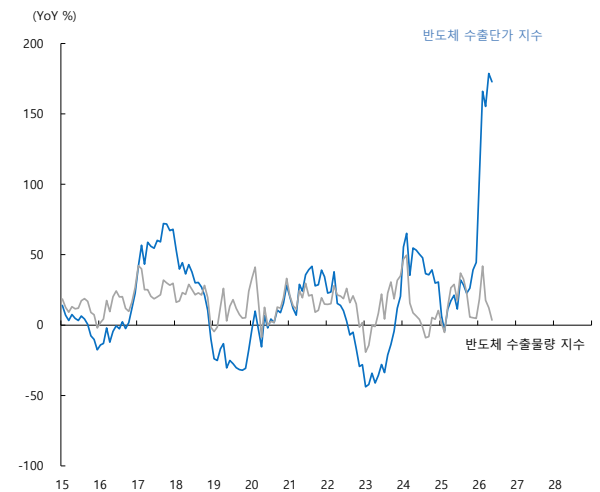
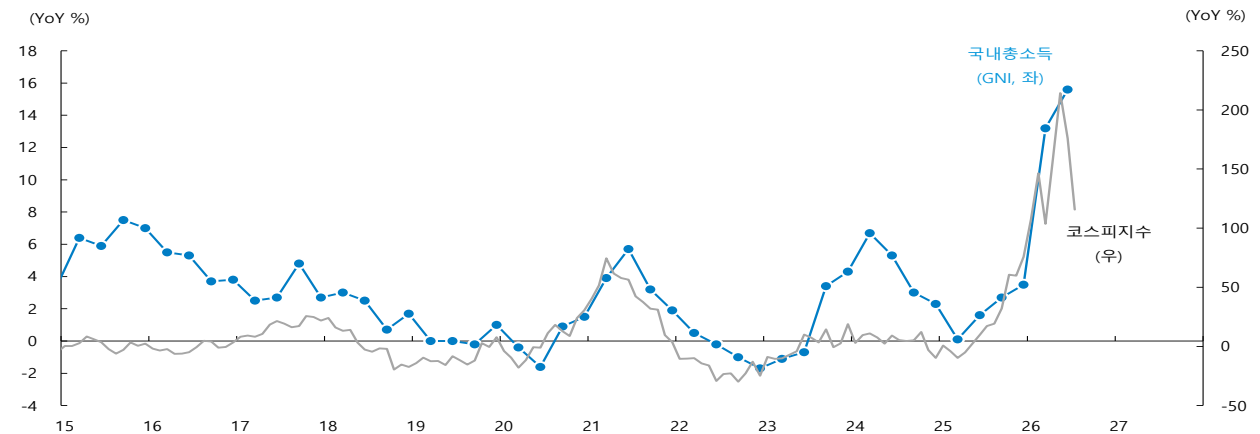


그림7. 실질 국내총소득(GDI) 증가율과 코스피 지수 증가율



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.