

2019. 7. 25

GDP, 민간부문을 중심으로 하방리스크 상존

홍서희(3705-6153)

- (GDP) 2분기 GDP는 전년동기대비 2.1% 증가하며 예상치(1.9%)를 상회했으나, 대외 불확실성이 확대된 가운데 민간부문을 중심으로 하방리스크가 여전(BoAML 외)¹
- 정부부문이 성장을 견인하며 전기대비 성장률은 1.1%를 기록. 민간부문에서는 투자 부진이 지속되었고 순수출의 성장기여도는 3분기 연속 마이너스 영역
 - 정부지출의 성장기여도는 1.3%p로 '09.1분기 이후 최고 수준(GS). 특히 투자의 성장 기여도(1분기 -0.6%p → 2분기 +0.8%p)가 큰 폭 반등
 - 민간지출의 성장기여도는 -0.2%p로 반락. 항목별로는 소비의 성장기여도(1분기 +0.1%p → 2분기 +0.3%p)가 개선된 반면 투자는 낙폭을 심화(-0.2%p → -0.5%p)
 - 순수출 성장기여도는 -0.1%p 기록. 수출(-1.3%p → +0.9%p)보다 수입(-1.3%p → +1.1%p)의 기여도가 큰 폭 상승
 - 민간부문 성장 동인이 부족한 가운데 대외 불확실성 확대로 하방리스크 상존(BoAML, UBS)
 - 민간투자는 한·일 무역리스크, 부동산 규제 강화기조 지속 등으로 부진 예상(Citi, BoAML). 글로벌 성장세 둔화, 3분기 D램 계약가격 하락 전망 등이 수출에 영향(UBS)
 - 2분기 성장률 반등은 예상된 바이며, 한국은행의 성장전망치(2.2%)는 여전히 낙관적으로 보인다는 평가(Barclays, Citi)
 - 일부 IB 기관은 예상보다 강한 2분기 GDP를 기술적으로(mechanically) 반영해 '19년 성장률 전망치를 상향(2.1% → 2.2%, GS)
 - 향후 경제성장률의 리스크요인은 미·중 무역분쟁, 일본 수출규제에 따른 생산 변동성 확대, 재고 감소전환 가능성 등(GS)

¹ GS, "South Korea: Q2 GDP rebounds on catch-up with fiscal spending" (2019.07.25)

BoAML, "2Q19 GDP growth shows anemic rebound" (2019.07.25)

Citi, "South Korea economics flash" (2019.07.24)

Barclays, "Government lifted Q2 GDP; risk of BoK growth downgrade remains" (2019.07.25)

UBS, "UBS FX snapshot: Korea: GDP one+ve amidst a sea of negatives for KRW" (2019.07.25)

- (통화정책) 일부 IB, 금리인하 사이클이 기존 예상보다 빨라질 것으로 평가(JPM, BoAML)²
- 7월 금통위에서 금융불균형보다 거시경제에 정책적 주안점을 두며 금리인하에 돌입(JPM). 다음과 같은 이유로 금리인하 사이클 가속화 예상(BoAML)
 - ▲소수의견이 한명에 그치는 등 5월에 비해 금통위원들의 스탠스 변화가 두드러졌고 ▲성장률 하향폭(-30bp)이 지난 평균 조정수준(-10bp)을 상회했으며 ▲이주열 총재가 정책 여력을 확보하고 있다고 발언하는 등 5월에 비해 완화적 기조가 뚜렷
 - 통화정책 스탠스 변화 감안 시 10월 추가 인하를 전망(JPM, BoAML)
 - 금번 인하 사이클에서 최종 금리수준은 향후 거시경제 지표, 미중 무역분쟁 및 일본 수출규제 항방 등에 의존(JPM)
 - 인플레이션 전망치는 올해(0.7%)와 내년(1.3%) 모두 물가목표(2.0%)를 하회하는 등 내년에도 인하 가능성이 높다고 평가(BoAML)

국제금융센터의 사전 동의 없이 상업상 또는 다른 목적으로, 본 보고서 내용을 전재하거나 제 3자에게 배포하는 것을 금합니다. 국제금융센터는 본 자료 내용에 의거하여 행해진 투자행위 등에 대하여 일체 책임을 지지 않습니다.
문의: 02-3705-6153 혹은 shhong@kcif.or.kr, 홈페이지: www.kcif.or.kr

² JPM, “Korea” (2019.07.19)
BoAML, “More than reversing the reload” (2019.07.23)