



2025년 4월 25일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 helloym@kiwoom.com

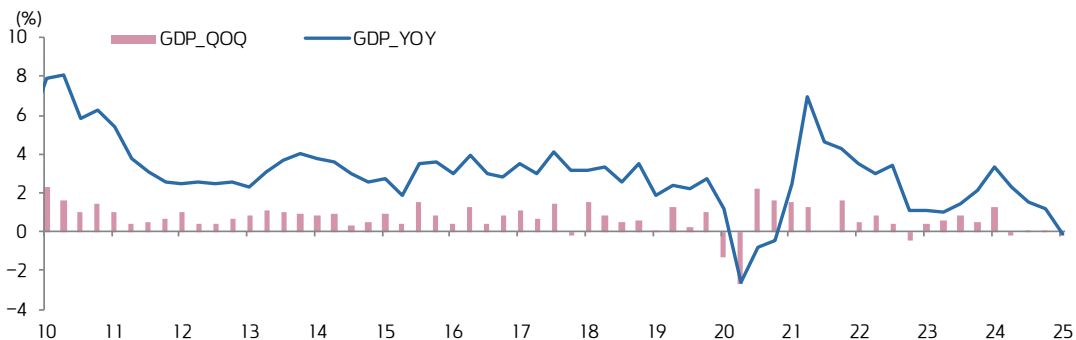
한국 1Q 역성장, 정부의 역할

한국 1분기 경제성장률을 역성장을 기록하였다. 국내 정치불확실성 장기화 및 일시적인 요인 등이 복합적으로 작용하면서 내수와 수출 모두 부진하였다. 2 분기에는 트럼프 관세 정책 영향에 따른 수출 부진이 불가피하고 투자와 소비의 개선도 제한적이다. 다만, 대선에 따른 예산 집행과 국내 정치불확실성 완화 및 추경 편성 등을 고려할 때 0%대의 성장은 기대해볼 수 있다. 하지만, 국내 경제의 민간 수요가 취약한 만큼 정책당국의 추가적인 재정집행 및 공공 투자의 뒷받침이 필요하다. 한국은행의 올해 경제성장률 하향 조정이 불가피해 보이며 5월 중 기준금리도 추가로 인하할 것으로 예상된다. .

한국 2025년 1분기 경제성장률은 전기비 -0.2%, 전년동기비 -0.1%로 역성장을 기록하였다. 국내 정치 불확실성이 장기화되면서 내수 부진이 심화되었고, 미국 트럼프 정부의 관세 정책 불확실성으로 인한 심리 위축, 영남권 산불 피해와 건설투자 부진 등이 복합적으로 작용하였다. 전기비 마이너스 성장은 지난 해 2분기 -0.2%를 기록한 이후 3분기 만에 다시 역성장한 것으로 2024년 1분기(1.3%) 이후 계속해서 -0.2%~-0.1% 낮은 성장에 머물고 있는 상황이다. 전기비와 전년동기비가 동시에 마이너스 성장을 기록한 것은 지난 코로나 19 당시 2020년 2분기 이후 처음이다.

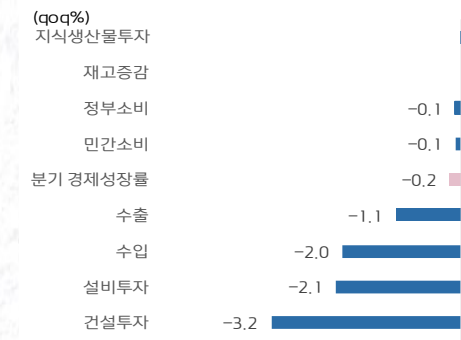
이번 1분기 성장률을 전기비 기준으로 지출 항목별로 살펴보면 건설투자가 건물건설을 중심으로 -3.2% 기록하였고, 설비투자도 -2.1%, 민간소비도 -0.1%로 낮아져 내수 전반적으로 좋지 않았다. 수출 역시 화학제품, 기계 및 장비 등이 줄어들면서 전기비 1.1% 감소하였으며 수입은 에너지류를 중심으로 2% 감소하였다 이에 성장 기여도를 보면 내수의 성장기여도가 -0.6%p 를 기록해 2023년 2분기 이후 가장 기여도가 낮게 나왔다. 물론, 순수출 성장 기여도가 +0.3%p 를 기록했지만 수출에 비해 수입 감소폭이 더 컸던데 기인한다는 점에서 전체적으로 대내외 수요가 부진했다.

한국 분기 경제성장률 추이

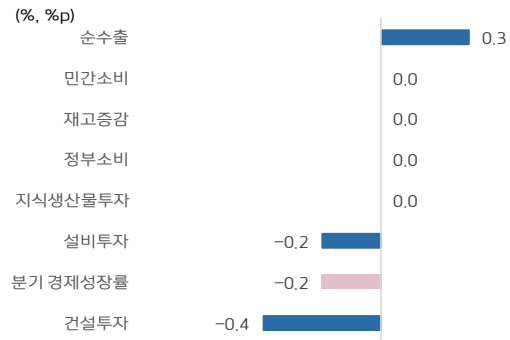


자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 2025년 1분기 지출 항목별 전기비 성장률

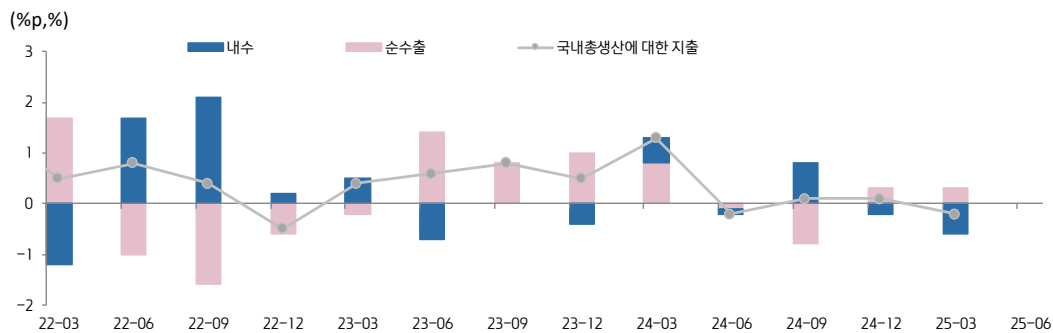


한국 2025년 1분기 지출 항목별 전기비 성장기여도



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 전기비 기준, 내수와 순수출 성장 기여도와 경제성장률



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

1 분기 국내 총소득 증가율도 전기비 -0.4%, 전년동기비 -0.1%를 기록하였다. 실질 GDI 가 마이너스라는 것은 그만큼 구매력이 떨어짐을 의미하며 국내 경제가 취약한 상황을 시사하고 있다. 내수와 수출 전반적으로 부진한 상황에서 구매력 약화 등의 복합적인 상황으로 재정 투입의 필요성은 더욱 커질 것으로 보인다.

2 분기는 트럼프 관세 정책 불확실성으로 수출이 부진할 가능성이 높다. 미국의 선구매 효과로 인한 부작용과 기업들의 투자 보류 등이 수입 수요 약화로 이어지면서 한국 수출에 부정적으로 작용할 수 있기 때문이다. 관세의 영향이 아직 크게 반영되지 않겠지만 이에 따른 기업들의 투자심리 위축은 생산 및 투자 수요의 둔화로 나타날 수 있다.

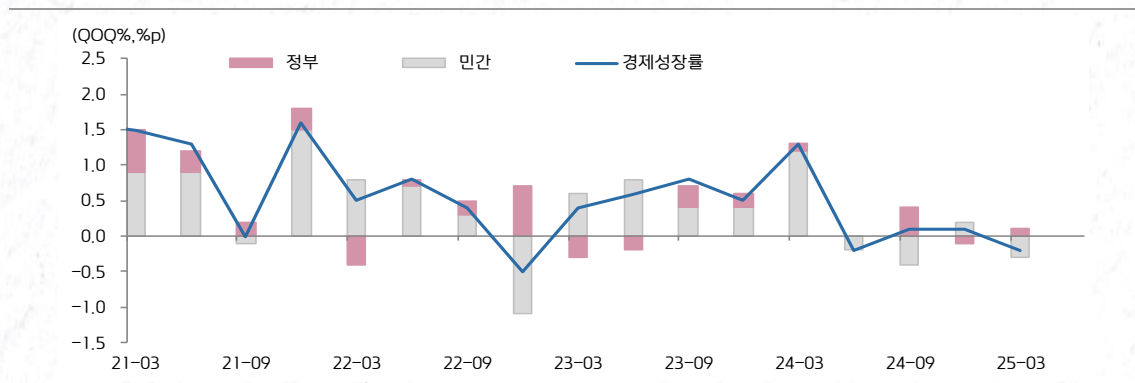
내수 측면에서도 회복이 쉽지 않은 상황이다. 대통령 탄핵 이슈가 마무리되면서 국내 정치불확실성이 완화된 점은 소비심리에 긍정적이나 대외 불확실성이 높아지면서 국내 경기에 대한 우려가 커진 점이 부담으로 작용할 수 있다. 투자 역시 수출 부진은 설비투자를 줄이거나 지연시킬 수 있으며 건설투자는 폭설 등의 일시적이 요인이 완화되면서 회복될 여지는 있지만 PF 부실 우려나 전반적인 부동산 여건은 아직 취약한 상황이다.

다만, 1 분기에 이어 전기비 마이너스를 성장을 이어가기 보다 0%대의 성장은 가능해 보인다. 6 월 조기 대선을 앞둔 예산 집행이나 공공투자, 그리고 추경편성 등 재정 집행을 통해 성장 제고를 기대해볼 수 있기 때문이다.

하지만, 국내 경제의 민간 자생력이 취약한 상황에서 트럼프 관세 정책으로 불확실성 역시 대외 수요에 비우호적으로 작용하고 있다는 점은 국내 경기에 대한 우려의 시각을 쉽게 완화하기 어려울 것이다. 구조적으로 내수가 취약한 상황에서 수출을 통해 성장을 견인해 왔던 그 동안의 성장 흐름을 고려할 때 트럼프 관세 정책의 불확실성이 해소되며 주요국의 수입 수요 개선을 통해 수출 회복이 좀더 가시화되기 전까지는 정부의 역할이 필요하다. 올해 2~3 분기 경제성장률에 있어 정부의 재정지출 확대를 통한 성장 제고가 중요하다. 6월 대선 이후 확장적 재정정책에 초점을 맞출 경우 하반기 한국의 경제 성장률은 상반기 대비 양호할 것으로 예상된다.

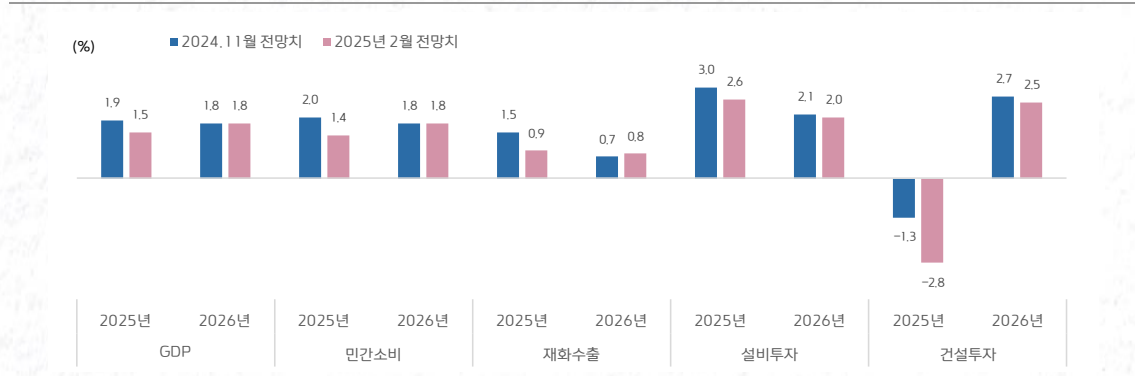
이번 1 분기 경제성장률이 예상보다 부진하게 발표됨에 따라 한국은행의 올해 경제성장률 하향 조정은 불가피할 것으로 본다. 지난 2월 발표했던 올해 경제성장률 1.5%에 대해 시장에서는 1% 초반 정도로 낮출 것으로 보고 있다. 당사의 경우 올해 한국의 경제성장률을 연간 1.0%로 전망한다. 종전 1.3% 성장에서 추가로 하향 조정한 수치로 만약, 정부의 재정지출을 통한 성장 제고 효과가 기대보다 미흡하게 진행되거나 트럼프의 관세 정책 불확실성이 장기화된다면 0%대로 연간 경제성장률에 그칠 수 있다. 현재 한국 경제 성장에 있어 상방보다는 하방 리스크가 좀더 큰 국면으로 보이며 이를 완충하기 위한 정책당국의 부양 조치가 중요한 시기이다.

한국 전기비 기준, 정부와 민간 성장기여도와 경제성장률



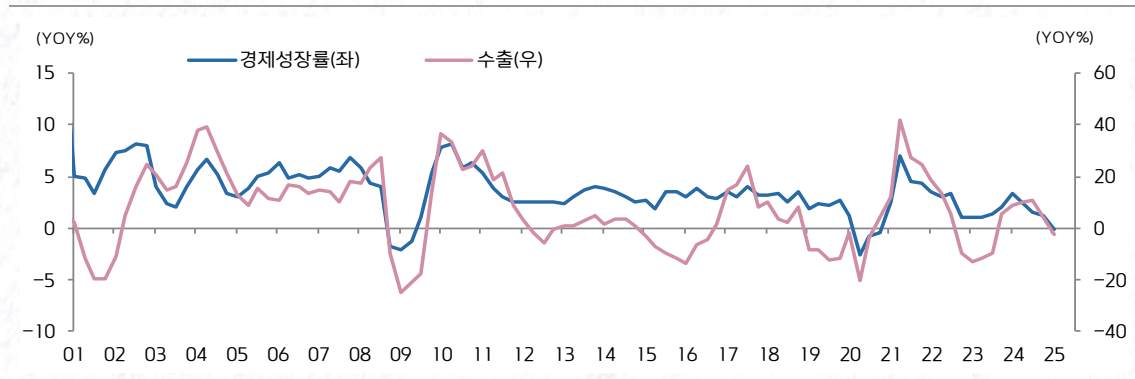
자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국은행 2025년 경제성장률 및 지출 항목별 전망치 변화



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 경제성장률과 수출



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민형사상 책임을 지게 됩니다.