2025.10.29

Macro Comment

3Q GDP: 반도체 수출과 정책효과 확인

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

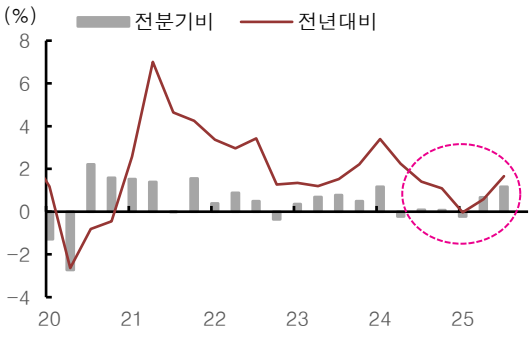
- 3분기 국내GDP성장률 예상치 상회(전기비 1.2%, 전년대비 1.7% 성장)
- 정책지원에 따른 소비회복, AI 투자확대에 따른 반도체 수출이 성장을 견인
- 국내 경기회복 기대 유효하나 건설투자, 소비, 수출 모두 정책연계성이 높은 한계도 존재

반도체 수출이 견조한 가운데 정부 정책에 힘입은 내수회복이 가세

2025년 3분기중 국내총생산(GDP)는 전기비 1.2%, 전년동기대비 1.7% 성장하였다. 이는 2분기 전기비 0.7%, 전년동기비 0.6% 대비 대폭 개선된 성장세로서 시장 및 한국은행의 기존 전망을 크게 상회했다.

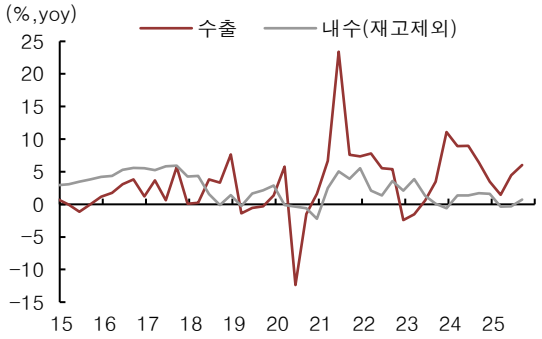
전년동기비 성장률 기준으로 지난 2분기와 성장 내용을 비교해 보면, 최근의 경기흐름을 반영하여 큰 폭의 격차가 있으나 수출과 내수 성장률이 동시에 개선되었다. 수출은 전년대비 4.5%→6.0%로, 내수(재고제외)는 -0.3%→0.7%로 성장률이 높아졌다. 수출은 세계적인 AI투자 확대 영향에 따른 반도체를 중심으로 늘어나 2분기에 이어 견조한 증가세를 이어갔다. 내수에서는 민간소비가 전년대비 1.9%로 상반기 0%대 증가에 비해 뚜렷한 회복세로 들어섰다. 소비쿠폰 지급 등의 영향으로 음식점 등 서비스 소비도 증가했다. 전기비로는 1분기 -0.1%, 2분기 0.5%에서 3분기에는 1.3%로 증가폭이 확대되었다. 정부소비와 정부투자도 각각 2.9%, 2.1%로 상반기 대비 증가폭이 확대되어 내수진작을 위한 정부의 직간접적인 정책효과가 확인되었다.

그림 1 GDP성장률 추이



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 2 수출과 내수 증가율



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

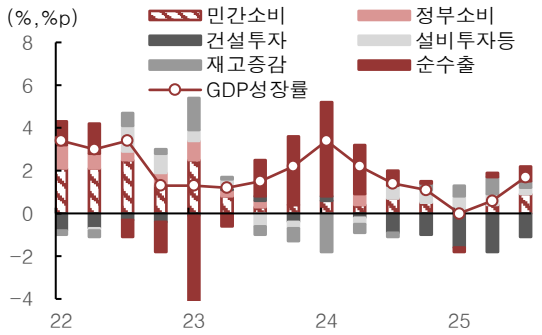
Heungkuk 흥국증권

반면, 건설투자는 여전히 전년대비 -8.2%의 큰 폭 감소세를 지속했다. 상반기 대비 감소폭이 줄었으나 전체 경제성장률을 1.1%p 끌어내렸다. 전기비로는 24년 2분기 이후 6분기 연속 감소했으나 3분기중에는 -0.1%로 감소폭이 크게 축소되어 기술적인 반등 및 성장기여에 대한 가능성을 보여줬다. 설비투자는 반도체 생산 관련 투자 호조로 높은 증가세를 이어왔으나 3분기에는 전년대비 0.7%에 그쳤다. 전기비 2.4%로 증가폭이 확대되었으나 전년동기의 큰 폭 증가(5.6%)에 따른 기저효과 영향이 컸던 것으로 보인다.

이러한 성장률 회복흐름은 내년까지 이어질 것으로 예상한다. 수출을 견인하고 있는 반도체 수요 사이클이 내년에도 확장적으로 유지될 전망이 우세하고 이는 국내 생산 및 투자 증가로 연결되기 때문이다. 민간소비의 증가세도 안정화될 것으로 기대한다. 확장적인 재정/통화정책과 자산효과도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보인다. 여기에 부진한 건설투자도 감소폭이 반사적으로 축소되는 국면에 진입했고, 주택공급 증가 등 정책적 수요도 점차 건설수요를 진작시킬 것으로 기대된다.

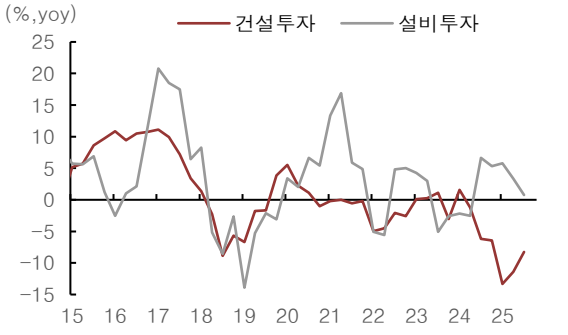
다만, 하반기 소비회복에 대한 정책지원 효과가 컸고, 건설투자도 부동산 시장 규제강화로 주택수요가 제한되고 있는 가운데 민간의 건축수요는 아직 정상화되지 못해 정책방향에 좌우될 가능성이 커 보인다. 글로벌 반도체 수요 증가는 긍정적이나 이를 제외한 상당수의 업종에서 산업의 성숙, 경쟁력 약화가 우려되다. 미국의 관세인상, 글로벌 공급망 전환 및 경쟁구도 변화에 취약하고, 대미 무역 및 투자협상 등 여건변화에 민감한 영향을 받을 수 밖에 없는 점은 회복의 한계이다. 우리는 2026년 국내 GDP성장률이 1.8%내외로 높아질 것으로 전망한다.

그림 3 GDP성장(전년동기비)에 대한 수요별 기여도



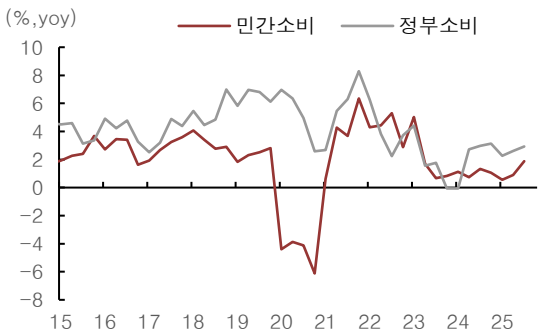
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 4 건설투자와 설비투자 증가율



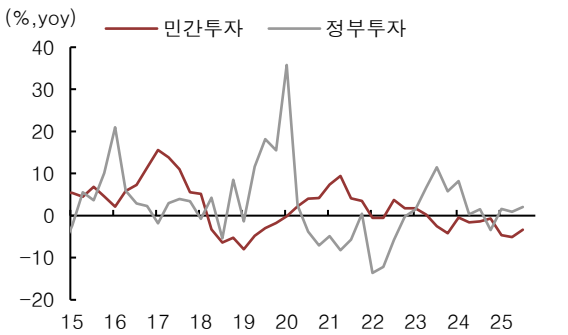
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 5 민간소비와 정부소비 증가율



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 6 민간투자와 정부투자 증가율



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286