2026.01.23

Macro Comment

2025년 국내 GDP 1.0% 성장

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

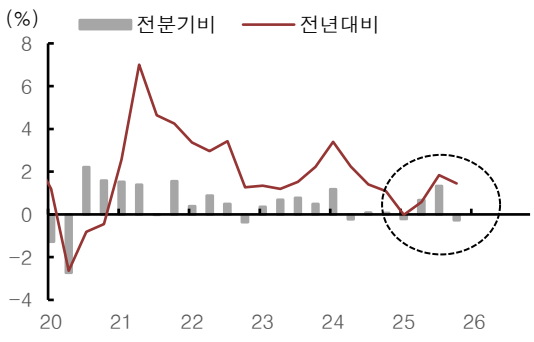
- 25. 4분기 국내총생산(GDP) 전기비 -0.3% 뒷걸음, 전년대비로는 1.5% 성장
- AI붐 영향 속 반도체 수출증가와 정책지원에 힘입은 최종소비(민간+정부소비)가 성장을 견인
- 수출을 중심으로 성장동력 기대 유효하나 건설투자, 소비 등 내수회복의 높은 정책연계성이 변수

반도체 수출과 최종소비가 성장 견인, 민간투자 부진에 따라 성장 둔화

2025년 4분기 실질 국내총생산(속보치)은 전기비 -0.3%, 전년동기비 1.5% 증가했다. 전기비 1.3%, 전년동기비 1.8%의 큰 폭 성장을 보였던 대비 3분기 대비 성장 회복세가 주춤해졌다. 반도체 등 수출증가세가 이어졌으나 자동차, 기계 등에서 수출이 감소했고, 민간소비와 정부소비 증가세가 견조하게 이어졌으나 건설투자의 큰 폭 감소가 지속되고 설비투자도 감소하여 내수회복세가 저조했기 때문이다.

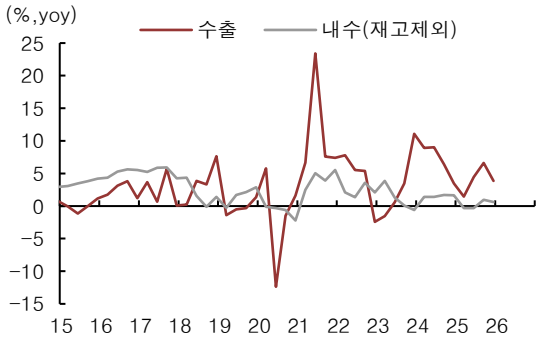
2025년 연간 국내 GDP성장률은 1.0%를 기록했다. 2020년 -0.7% 이후 가장 저조한 성장률이나 상반기 0.3%에서 하반기에는 1.6%로 높아졌다. 24년 하반기 1.2% 수준을 넘어서는 회복세이다. 성장률 회복의 동력은 최종소비와 수출이었다. GDP성장률은 24년 2.0%에 비해 반감했으나 최종소비의 성장기여도는 0.9%p에서 1.1%p로 확대되었다. 민생회복지원금 지급 등을 포함하여 추경을 통한 확장적 재정정책과 소비심리가 회복된 결과이다. 미국의 관세인상 등 무역제약에도 불구하고 폭발적인 글로벌 반도체 수요 증대로 수출이 예상보다 양호한 증가세를 이어간 것도 주요한 성장동력으로 작용했다. 그러나 전체적으로 수출증가폭은 축소되어 24년 1.8%p에 달했던 순수출의 성장기여도는 0.3%p에 그쳤다.

그림 1 **국내 GDP성장률 추이**



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **수출과 내수 증가율**



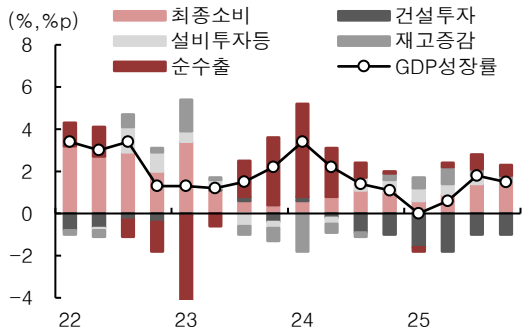
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

반면, 건설투자는 21년 이후 5년 연속 감소하는 가운데 25년중에는 -9.9%로 감소폭이 크게 확대되어 GDP성장률을 1.4%p 끌어내렸다. 25년 하반기 이후 감소폭이 줄어들고 있어 향후 기술적인 반등과 더불어 성장세 회복에 기여할 가능성은 있으나 상당한 기간에 걸쳐 내수성장의 더딘 회복의 주된 원인으로 작용할 전망이다. 설비투자도 반도체 관련 투자 호조에도 불구하고 전반적으로 제조업 활동이 저조한 가운데 매우 제한적인 증가세에 그쳤다.

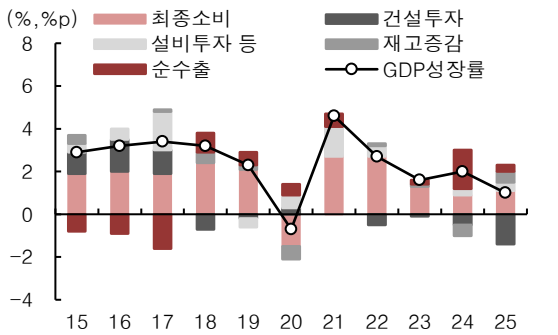
성장률 회복흐름은 올해 연중 이어질 것으로 예상한다. 25년중 최종수요 증가율과 국내총소득(GDI) 증가율이 각각 1.7%로 GDP성장률(1.0%)을 상회했다. 이는 수요측면의 경기 모멘텀이 완만하나 회복세가 유효한데다 체감경제심리도 양호한 상태임을 나타낸다. 반도체 사이클에 대한 전망이 확장적으로 이어지고 있는데다 G2에 대한 수출부진에 대비한 공급망 전환도 비교적 성공적으로 전개되고 있는 것으로 보여 수출의 견조한 증가세도 예상된다. 다만, 증가폭에 한계가 있고 수입증가분을 고려할 때 순수출의 성장기여는 제한적인 개선을 예상한다. 또한 25년 성장둔화의 원인으로 저조했던 민간투자가 기술적 반등을 넘어 전향적인 회복에 이르기까지는 상당한 시간이 필요해 보인다. 확장적인 재정정책과 자산효과도 민간소비에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 보이나 누적된 물가상승 영향과 고환율 등 제약요인도 존재한다. 이에 우리는 긍정적인 경기 기대를 견지하면서도 올해 GDP성장률 전망은 기존 1.8%로 유지한다.

그림 3 **분기별 GDP성장(전년비)에 대한 수요별 기여도**



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **연간 GDP성장에 대한 수요별 기여도**

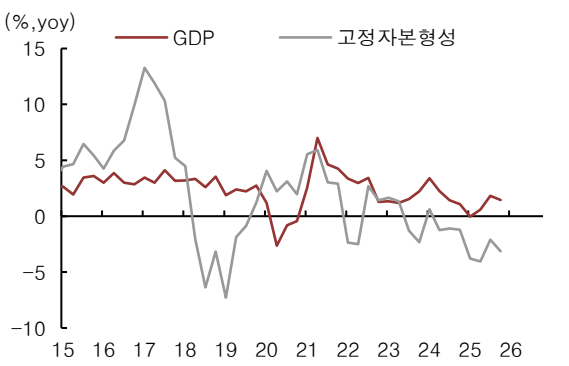


자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **최종소비와 GDP 증가율**

자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

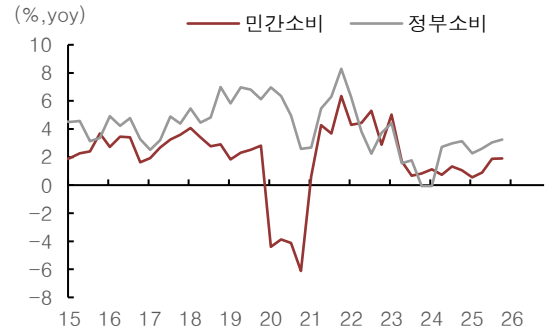
그림 6 **민간투자와 정부투자 증가율**



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

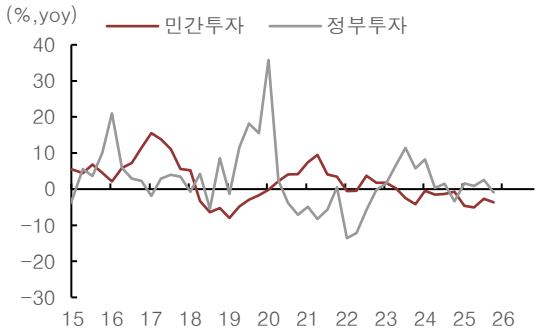
Heungkuk 흥국증권

그림 7 민간소비와 정부소비 증가율



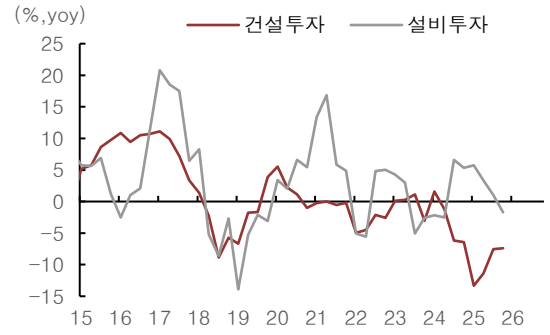
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 8 민간투자와 정부투자 증가율



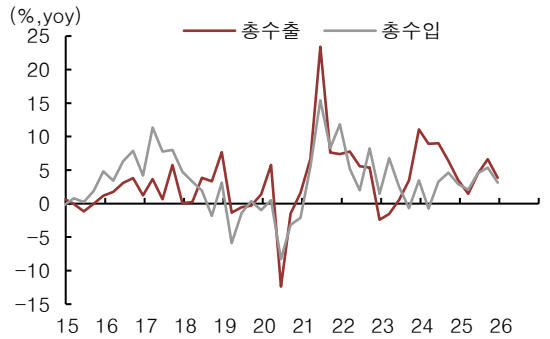
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 9 건설투자와 설비투자 증가율



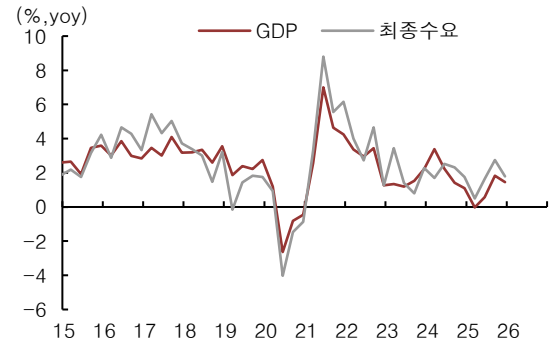
자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 10 총수출과 총수입 증가율



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 11 최종수요와 GDP성장률



자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터

그림 12 경기지수와 GDP성장률

자료: 한국은행, 흥국증권 리서치센터
주: 선행+동행지수는 각 순환변동치 평균, 25.4분기는 10~11월 평균

Heungkuk 흥국증권

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