매크로/시황 | 2026.04.25

열흘마다 매크로와 친구맺기 (4월 25일)

한국 1Q GDP: 내생적 성장 동력 반영

Chief Economist 정원일
02-3779-3140
wi.jeong@sangsanginib.com

Research Assistant 이나라
02-3779-3139
nara.lee@sangsanginib.com

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

대외 부문의 강건성과 견조한 내생 성장 동력

한국 **2026년 1분기 GDP는 전년 대비 +3.6%를 기록하며 시장 전망치인 +2.6%를 크게 상회**하였다. 지정학 리스크를 반영하여 주요 기관들이 성장률을 하향 조정했던 점을 감안하면 예상보다 강한 성장 흐름이 확인된 것으로 판단된다.

특히 금번 성장률 서프라이즈는 재화 및 서비스 수출이 전년 대비 +10.3% 증가하며 순수출 기여도가 1.5%p까지 확대된 영향이 크게 작용하였다. 교역 활동에서의 강한 성장성은 수출입 물가 격차 확대에서도 뚜렷하게 나타난다. 이란 전쟁에 따른 유가 상승으로 수입 물가에는 상방 압력이 존재했으나, 반도체를 중심으로 한 글로벌 수요 확대와 가격 상승이 맞물리며 수출 물가가 급등하였다. 이에 따라 국가 차원의 교역 마진은 최근 10년 내 최대 수준으로 확대되며 대외 부문의 강건성이 이어짐이 확인되었다.

민간 소비 역시 전년비 +2.6%의 증가율을 기록하며 예상보다 견조한 흐름을 보였으며, 총고정자본형성 또한 +1.3%로 전년비 성장률이 반등하며 확연한 회복세를 보였다. 설비투자는 반도체 슈퍼사이클을 기반으로 기업 투자 확대가 반영되며 상승 흐름을 이어가고 있으며, 건설투자는 감소폭이 축소되며 하방 압력이 완화되고 있다.

결과적으로 **한국 경제는 수출이 성장률 상향을 견인하는 가운데, 견조한 내수와 투자 부문에서의 빠른 회복세가 동반되는 모습**을 보이고 있으며, 이는 이란 전쟁과 같은 외생적 충격에도 불구하고 내생적 성장 기반이 강화되고 있는 것으로 생각된다.

반도체 외 주요 산업에서도 확인된 수출 호조 모멘텀

최근 수출 흐름은 반도체 중심의 호조를 넘어 주요 품목 전반으로 확산되는 양상을 보이고 있다. 4월 20일까지의 수출은 일평균 기준 역대 최고치를 기록하며 한국 경제의 성장 모멘텀을 지속적으로 뒷받침하고 있다. 15대 수출 품목별 증가율을 보면 컴퓨터와 반도체가 압도적인 증가세를 보이며 전체 수출을 견인하고 있으며, 2025년 대비 2026년 1분기까지의 증가율 격차 역시 세 자릿수 수준으로 확대되고 있다.

한편 선박, 무선통신기기, 석유류, 2차전지 등 **주요 품목에서도 두 자릿수 이상의 증가율이 나타나며 반도체 외 주요 산업에서도 수출 확산이 진행**되고 있는 것이 확인되었다. 이는 한국 수출이 특정 산업 의존도를 완화하며 보다 광범위한 성장 기반을 형성하고 있는 것으로 해석된다. 따라서 향후 산업별 접근에 있어서는 **반도체 외에도 수출 증가율이 견조하게 유지되는 산업군 중심으로 관심을 확대할 필요**가 있다.

1Q26 한국 GDP Check – Fact & Our view

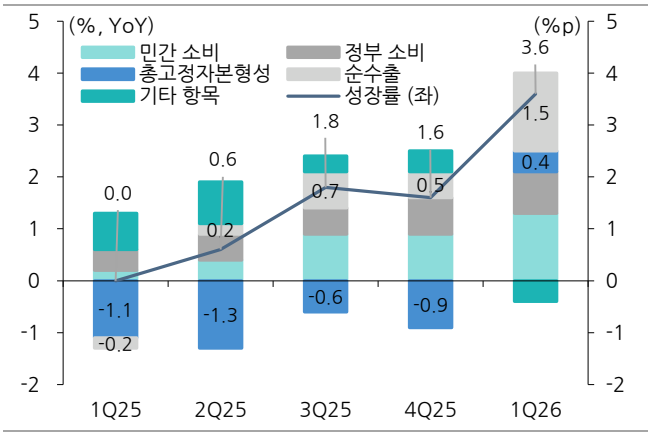
한국 1분기 성장률 Review

한국 2026년 1분기 GDP는 전년 대비 +3.6%의 성장률을 기록하며 시장 전망치인 +2.6%를 큰 폭으로 상회하였다. 금번 속보치가 3월 데이터를 온전하게 반영하지 않았다는 점을 감안하더라도, 주요 기관에서 이란 전쟁 리스크를 반영하여 성장률을 하향 조정했던 것과 비교하였을 때 매우 긍정적인 방향을 나타내고 있는 것으로 생각된다.

당연히 좋을 것이라고 생각했지만 예상보다 더 좋았던 부문은 순수출이다. 재화와 서비스의 수출은 전년동기대비 +10.3% 증가하였으며, 1.5%p의 기여도를 기록하며 1분기 성장률 서프라이즈를 견인하였다. 재화와 서비스 수입 또한 전년 대비 +7.7% 증가하였으나, 수출 호조가 이를 압도하며 순수출의 규모가 큰 폭으로 확대되었다.

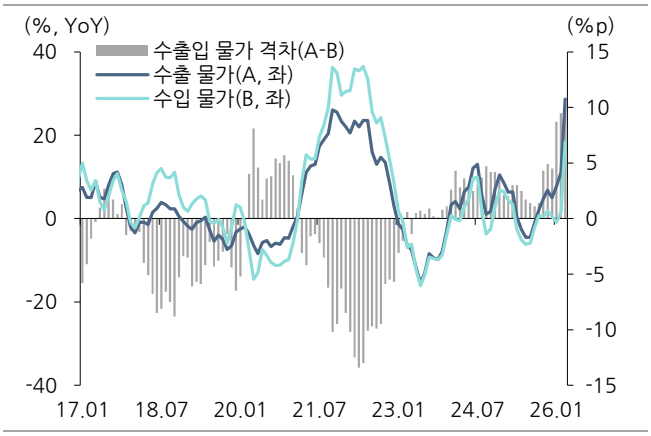
이러한 대외 부문의 성장성은 수출입 물가의 격차에서 뚜렷하게 드러났다. 이란 전쟁으로 인한 수입 물가 상승 압력에도 강한 수요를 바탕으로 한 반도체 가격 효과를 바탕으로 수출 물가가 급등하며 국가 차원의 마진이 더욱 확대되었다. 이는 최근 10년간 가장 큰 규모의 격차일 뿐만 아니라 2017년 반도체 슈퍼사이클 시기를 상회하는 수준이며, 수요와 공급 단 모두에서 P와 Q의 레벨과 방향성의 상승을 이끌기 때문에 수출은 성장성을 상향시키는 강력한 요인으로 지속적으로 작용할 전망이다.

그림 1. GDP 항목별 기여도 추이



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 수출 물가 급등으로 대외 마진 최근 10년간 가장 큰 폭으로 확대



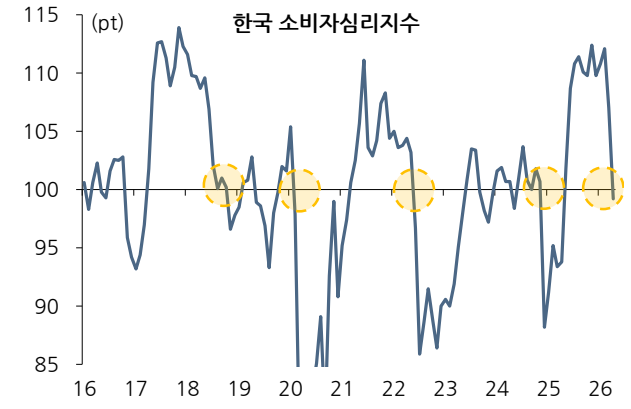
자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

대외 부문에서의 호조 외에도 민간 소비 지출 역시 전년비 +2.6%의 성장률을 기록하며 견조한 성장 궤적을 보여주고 있다. 3월부터 불거진 이란 전쟁으로 인하여 유가를 비롯한 전반적인 물가에 상방 압력이 가해졌고 각종 심리지수 및 금융시장 지표들의 극심한 변동성이 발생하였음에도 불구하고 가계 소비가 위축되지 않았다는 것은 그만큼 소비 여력이 확보된 상황에서 원활한 소비 지출이 진행되었다는 것을 의미한다.

한편 GDP와 동일한 일자에 공개된 4월 소비자동향조사 결과에서 확인된 소비자심리지수는 99.2pt를 기록하여 기준선인 100pt를 하회하였다. 기준선을 하회하는 것은 경기 판단 및 전망에 있어 낙관적으로 평가한 사람보다 비관적으로 평가하는 응답자가 더 많음을 의미하기 때문에 상대적으로 내수 소비 경기에 대한 경계심이 확대되는 모습이다.

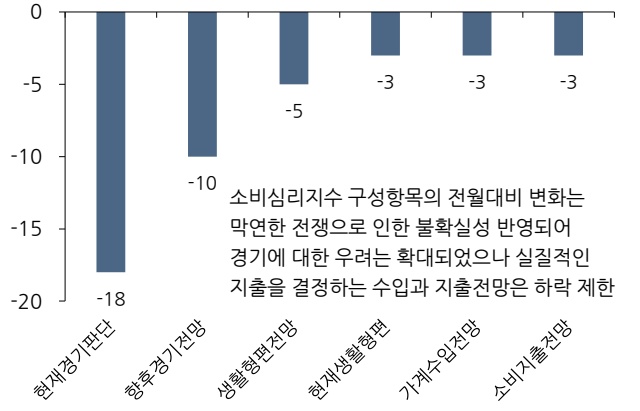
다만 4월 세부 지수 추이를 살펴보면 현재 경기 판단 및 전망 항목에서의 큰 폭의 하락이 발생하였으나, 가계의 실질적인 소비와 가장 연관성이 높은 소비지출전망 항목의 하락폭은 상대적으로 제한적이었던 것으로 보인다. 따라서 전반적으로 세부 지수 모두 레벨이 하향 조정되며 심리가 위축된 것은 맞으나, GDP의 민간소비 항목에서 확인되듯 실질적인 소비 활동은 원활하게 이루어지는 것으로 생각된다.

그림 3. 4월 소비자심리지수는 큰 폭으로 하락하며 기준선 하회



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 세부 항목 중 경기 우려는 확대, 실 지출 관련 항목은 하락 제한



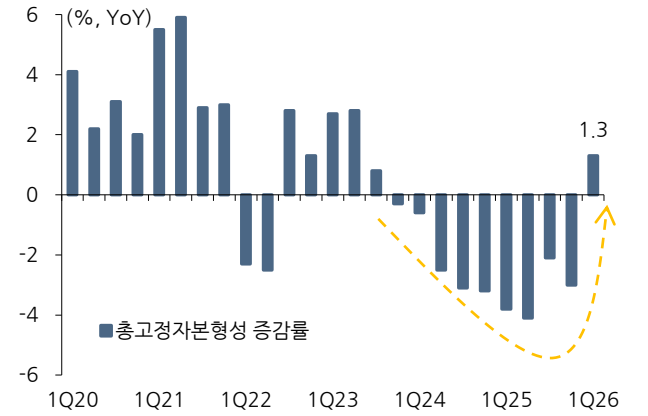
자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

한편 최근 2년간 성장률의 주요 하방 압력으로 작용하였던 총고정자본형성의 변화율이 빠른 회복세를 보여주었다. 동 지표의 구성항목 모두에서 긍정적인 모습이 발생하고 있는데, 지난 분기 소폭 부진하였던 설비투자의 회복과 함께 건설 투자의 감소폭이 축소되었고, 지식재산투자 역시 AI 등 생산성 개선과 더불어 투자 확대가 진행되는 중인 것으로 판단된다.

세부 투자 항목별로 보면, 2월까지의 설비투자지수에서는 매월 변동성이 있으나 상승 흐름을 이어지는 모습을 볼 수 있었다. 특히 2월 기준 설비투자지수는 전월 대비 큰 폭으로 상승하였는데, 반도체 슈퍼사이클 기반으로 기업의 활발한 투자가 진행되는 상황이 충분히 반영된 것으로 판단된다. 향후 설비투자의 추가 상승 여력이 존재하는 것으로 생각된다. 외생적 충격인 이란 전쟁에도 불구하고 이와 같은 설비투자가 확대되는 것은 외생적 충격과 실질적 성장의 경로를 구분할 필요가 있다는 언급의 근거로 활용된다.

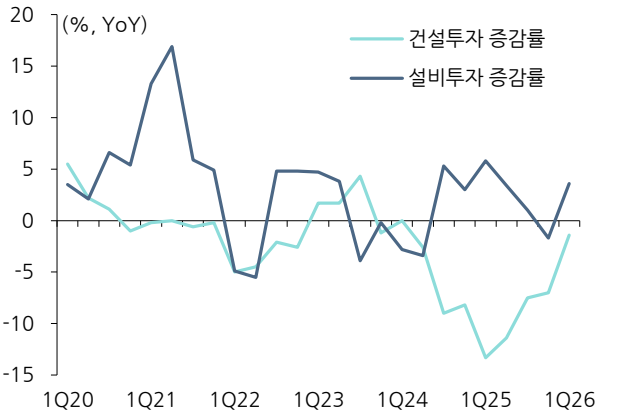
건설투자의 경우 작년부터 이어진 한국 경제의 가장 큰 하방 압력이었으나 최근 하방 압력의 축소가 매우 빠르게 진행되고 있다. 지난해 1월을 저점으로 건설기성은 회복 기조가 빠르게 진행되었고, 수주액 또한 추가 하락이 제한적인 상황이다. 특히 건설투자는 레고랜드 사태로 촉발된 PF 관련 리스크가 여전히 존재하고 있음에도 불구하고 회복세가 발생하고 있는 것이 확인된다. 따라서 향후 한국 성장 궤적에 있어서 투자 주도의 성장 기여가 예상된다.

그림 5. 최근 2년간 부진했던 총고정자본형성 성장률 큰 폭으로 반등



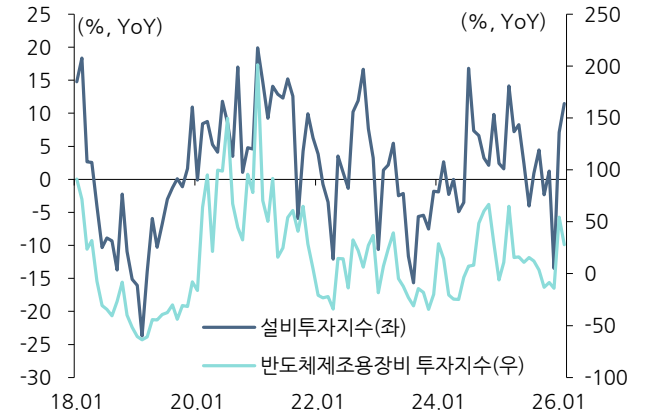
자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 설비투자 증감률은 상승 전환, 건설 투자 또한 빠른 회복세 발생



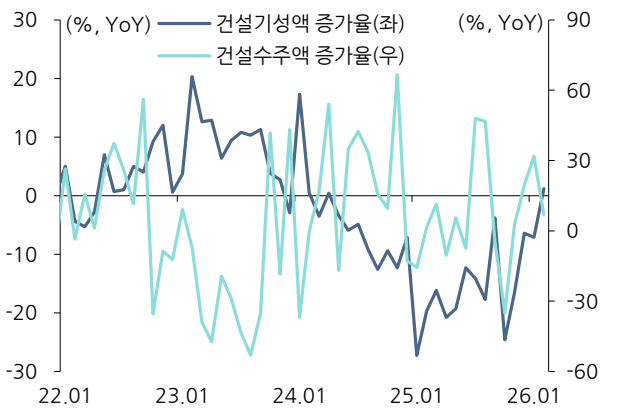
자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 반도체 제조용 장비 중심의 활발한 기업 설비 투자가 진행



자료: 통계청, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 건설 기성액 및 수주액 증감률은 바닥 확인 후 반등



자료: 한국은행, 상상인증권 리서치센터

수출 호조, 반도체 뿐만이 아니니까 다른 품목도 살펴보자

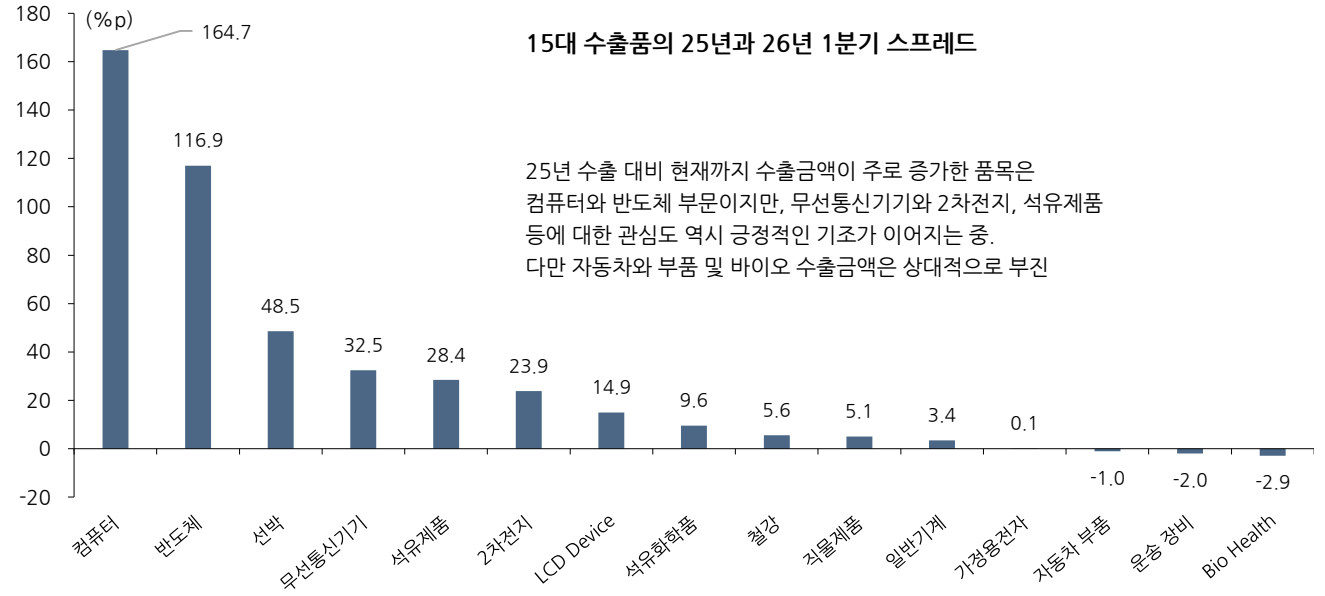
4월 20일까지의 수출 역시 일평균 기준 역대 최고치를 유지하는 만큼 여전히 한국 성장 궤적에 있어서 긍정적인 전망을 할 수 있는 여지가 존재한다. 이러한 과정은 비단 반도체 등 IT 산업에 국한되지 않고 여러 산업으로 확산되는 모습이 나타난다.

15대 수출품의 전년 대비 수출 증가율을 살펴보면 잘 알려진 바 대로 컴퓨터와 반도체의 수출 증가율이 압도적인 모습이다. 25년 전체 증가율 대비 26년 1분기까지의 증가율 스프레드는 동 품목이 세자리수의 차이를 보이면서 현재 한국 수출을 견인하는 것으로 볼 수 있다.

그러나 선박, 무선통신기기, 석유류, 2차전지 등 반도체 외에도 한국 수출 주력 품목에서의 증가율이 두자리수 이상을 기록하는 만큼 반도체만 긍정적이며 나머지 업종에서는 부진을 이어간다는 시각보다는 다른 품목으로의 수출 확산이 진행되는 것으로 해석된다.

다만 자동차가 포함되는 운송장비와 자동차부품 등 전통적으로 강점을 보이는 품목의 부진은 경계할 필요가 있다. 동 재화는 내구소비재인 특성을 감안할 때 상대적으로 사이클이 존재하는 것으로 볼 수 있으며, 따라서 관심 업종에서 반도체 이외의 산업 중에서는 자동차 관련 산업보다는 수출증가율이 상대적으로 긍정적인 산업에 주목할 필요가 있다.

그림 9. 주력 수출 품목 중 컴퓨터와 반도체 외에도 선박, 무선통신기기, 석유류, 2차전지 등이 2자릿수 이상의 높은 증가율을 기록



자료: 관세청, 상상인증권 리서치센터

경제지표 발표일정

4월 16일 ~ 4월 25일

일자	국가	지표명	중요도	전월	예상	발표
4월 16일 (목)	CH	GDP (전년동기대비)	상	4.5%	4.8%	5.0%
	CH	소매판매 YoY	상	-	2.4%	1.7%
	CH	광공업생산 YoY	상	-	5.3%	5.7%
4월 21일 (화)	SK	수입 20일 전년대비	하	19.7%	-	17.7%
	SK	수출 20일 전년대비	중	50.4%	-	49.4%
	US	소매판매 추정 전월비	상	0.6%	1.4%	1.7%
4월 23일 (목)	SK	소비자심리지수	중	107.0	-	99.2
	SK	GDP (전년동기대비)	상	1.6%	2.6%	3.6%
	EC	S&P 글로벌 유로존 제조업 PMI	상	51.6	50.9	52.2
	US	S&P 글로벌 미국 제조업 PMI	상	52.3	52.5	54.0
4월 24일 (금)	US	미시간대학교 소비자신뢰	상	47.6	48.5	49.8
	US	미시간대학교 1년 인플레이션	하	4.8%	4.8%	4.7%

4월 26일 ~ 5월 5일

일자	국가	지표명	중요도	전월	예상
4월 28일 (화)	US	컨퍼런스보드 소비자기대지수	상	91.8	89.0
	JN	BOJ 정책 금리	상	0.75%	0.75%
4월 30일 (목)	US	FOMC 금리 결정 (상한)	상	3.75%	3.75%
	CH	레이팅독 중국 제조업 PMI	상	50.8	51.0
	EC	GDP SA 전년대비	상	1.2%	0.9%
	EC	CPI (전년대비)	상	2.6%	3.0%
	US	PCE 물가지수 YoY	중	2.8%	3.5%
	US	GDP 연간화 QoQ	상	0.5%	2.2%
5월 1일 (금)	SK	수출 YoY	상	48.3%	46.7%
	SK	수입 YoY	중	13.2%	15.4%
	US	ISM 제조업지수	상	52.7	53.1
5월 5일 (화)	US	ISM 서비스 지수	상	54.0	54.0

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 정원일, 이나라)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.