

2026. 7. 23 (목)

한국 2Q GDP: '26년 성장률 전망 3.4%로 상향

- 한국 2Q26 GDP는 0.6% QoQ/3.7% YoY 성장하며 시장 예상을 상회
- 2026~27년 한국 GDP성장률 전망 3.4%와 2.5%로 상향 (기존 2.9%와 2.2%)
- 수출과 설비투자 중심의 상향 조정. '27년 초까지 기준금리 3.25%로 인상
- 원화는 완만한 강세 압력 계속 받을 것. '26년 말 1,420원 전망 유지

경제분석

Economist 이승훈
seunghoon.lee@meritz.co.kr

RA 박민서
mspark@meritz.co.kr

2Q26 GDP 서프라이즈 (+0.6% QoQ): '26~27년 GDP 전망 3.4%, 2.5%

한국은행에 따르면, 우리나라 2Q26 GDP는 0.62% QoQ 성장(+3.73% YoY)하며 컨센서스(0.4%)를 상회했다. 당사 전망(0.68%)에는 대체로 부합했다. 1분기에 이어 수출과 내수의 고른 회복에 힘입어 상반기 3.8%의 고성장을 달성했다. 내수와 순수출기여도는 각각 2.2%p와 1.6%p에 달했다(1분기 2.1%p와 1.8%p, YoY 기준).

우리가 GDP preview([링크](#))에서 언급한 대로, 연초 이후 물량 증가와 단가 상승이 동반되는 수출 신장세가 이어지고, 이것이 반도체 제조용 장비 중심의 설비투자 확대와 민간소비 개선으로 파급되는 환경이 연장되고 있다. 2분기 내수기여도 2.2%p 중 두 항목 기여도가 1.8%p인 점이 이를 방증한다. 건설투자 감소폭도 서서히 줄어들어 내년에 (+) 전환할 환경을 조성 중이다. 이는 당사가 마지막으로 경제전망을 상향 조정(6월 초, 당시 2분기 GDP 0.2% 추정)했던 때에 비해 국내 경제환경이 더욱 양호해 졌음을 보여 준다.

이에 따라, 한국 경제에 대한 눈높이도 더욱 올라갈 필요가 생겼다. 우리는 **2026년과 2027년 한국 GDP 성장률 전망을 기존 2.9%와 2.2%에서 3.4%와 2.5%로 재차 상향한다**. 이번에도 수출과 설비투자 중심 전망 개선이다. 반도체 호황 연장 과 여타 품목들의 물량 기반 수출신장 가세로, BoP 수출증가율은 2026~27년 각각 57.4%와 24.6%에 달할 것이다([링크](#)). 이를 반영하여 2026~27년 수출물량 가정도 6.9%, 3.8%에서 9.1%와 5.2%로 높인다. 또한, 반도체 장비 도입 가속화를 반영하여 2개년 설비투자 전망도 기존 5.1%와 3.8%에서 6.7%와 4.9%로 높인다. 민간소비 전망도 실질 GDI 개선(1분기 13.2%, 2분기 15.6% YoY)의 파급 가능성을 부분 반영하여, 기존 2.3%와 2.2%에서 2개년 공히 2.4%로 조정한다.

Headline CPI 상승률은 올해 2.6%에서 내년 2.0%로 둔화될 것으로 전망한다. 내년 두바이유 평균 70달러/배럴을 상정한 값이다. 최근 중동 전쟁 격화 조짐이 있으나, 이는 협상 우위 전략일 뿐, 3~4월과 같은 전면전으로 번지거나 장기화될 가능성은 낮다는 전제가 깔린 것이다. CPI는 7월 2.7%를 기록한 이후 8~9월 기저효과와 3%대 진입 이후 4분기 중 2.5% 아래로 안정화될 가능성을 높게 본다.

금리와 환율 전망

기준금리: 한국은행 기준금리 전망은 올해와 내년 말 3.00%와 3.25%을 유지한다. 일각에서 제기되는 7~8월 연속 인상 가능성은 낮은 것으로 판단한다. 연속 인상은 경기호황 보다는 1) 인플레이션 압력이나 2) 과잉 유동성을 ‘시급히’ 억제해야 할 필요성이 있을 경우 단행해 왔다. 그러나 현재는 1) 정부의 유가 안정책이 유효하고, 2) 달러/원 환율도 1,500원 아래에서 안정세를 찾고 있으며, 3) 민간 대출 증가율(2%대 중반)도 명목 GDP 성장률(2분기 20% 전후 예상)를 대폭 하회하는 수준이다. 우리는 다음 인상을 10월로 보며, 기준금리가 내년 초 3.25%까지 인상될 것이라는 견해를 유지한다.

단, 1) 내년 경제성장률의 추가 상향조정 요인이 발생하거나, 2) 연준이 매파적 스탠스를 견지하거나, 3) 한국은행 우려처럼 GDI의 급증이 개인소득 개선으로 귀결되며 소비를 자극한 후 시차를 두고 물가압력을 높일 위험이 커질 경우, 최종 정책금리 수준이 3.50%까지 올라갈 가능성은 열어 두고자 한다.

달러/원: 올해 연말 달러/원 전망 1,420원은 유지하며, 내년 말 전망은 1,420원에서 1,400원으로 소폭 조정한다. 현 수준 대비 원화가 강세를 띌 것으로 보는 이유는 1) 수 개월 내 전쟁 고조 우려 완화 및 미국 하반기 경기둔화에 따른 연준 인상 기대 약화, 2) 한국은행 기준금리 인상기조와 한-미 금리차 축소에 따른 원화 약세 압력 완화, 3) 달러/원 정점 통과 기대 확산으로 수출기업들이 보유한 달러화의 원화 환전 재개 가능성 때문이다.

올해와 내년 공히 연간 경상흑자가 4,000억 달러를 상회할 것으로 예상된다. 이러한 가운데, 중기 시계에서 설비투자와 인건비 지급 확대, 그리고 주주환원 강화 기조가 지속되며 원화 수요를 계속 유발할 가능성을 고려하였다.

경제전망의 추가 개선을 유발할 요인들

올해와 내년 경제전망의 추가 상향조정을 유발할 요인들은 지난 1/4분기 GDP코멘트에 적시한 다음의 내용과 같다. 하기 사안들을 계속 예의주시할 계획이다.

- 수출액의 신장이 IT와 비 IT부문의 물량 급증을 계속 수반할 경우.
- 실질 GDI의 대폭 개선이 시차를 두고 임금 소득 증가로 귀결되고, 증시 호황에 힘입은 소비심리 호조가 맞물리며 민간소비가 더 좋아질 경우.
- 기업실적의 상향 조정이 법인세 추가 세수를 유발하여, 내년 확장재정 기조가 더욱 강화될 경우.
- 신규 건물착공이 증가하거나, 토목공사 집행이 늘어나며 건설투자가 반짝 회복이 아닌 개선세를 연장할 경우.

Chart and Tables: 2Q GDP 기여도와 전망 변화 (동향은 링크 참고)

표1 GDP 성장기여도 (전분기대비, 전년대비)

(%pt)		전분기대비			전년대비		
		4Q25	1Q26	2Q26	4Q25	1Q26	2Q26
GDP		-0.1	1.8	0.6	1.6	3.8	3.7
주체별	민간	-0.2	1.9	1.0	1.1	3.3	3.9
	정부	0.0	-0.1	-0.3	0.5	0.6	-0.1
내수 vs	내수	0.2	0.7	0.3	1.1	2.1	2.2
순수출	순수출	-0.5	1.1	0.3	0.5	1.8	1.6
지출별	민간소비	0.2	0.3	0.2	1.2	1.3	1.2
	정부소비	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.6	0.4
	건설투자	-0.3	0.2	0.0	-1.0	-0.2	-0.2
	설비투자	-0.1	0.6	0.0	-0.2	0.4	0.6
	지식생산물	0.0	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3
	재고증감	0.3	-0.3	-0.2	0.3	-0.3	-0.1
	수출	-0.5	2.7	0.7	2.0	5.4	4.1
	수입(차감)	-0.1	1.6	0.3	1.6	3.5	2.5
	통계상 불일치	0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	-0.1

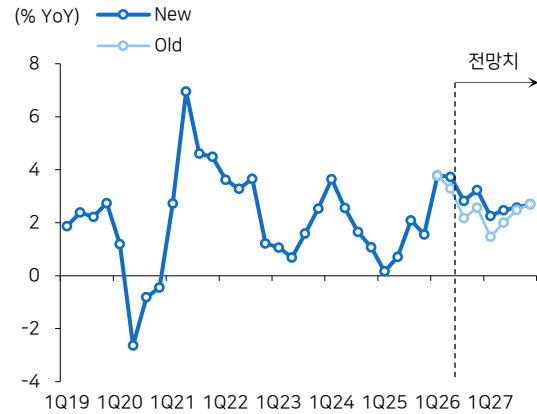
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표2 연간 경제전망: Old vs New

(% YoY)	NEW (7월 23일)		OLD (6월 1일)	
	2026E	2027E	2026E	2027E
GDP	3.4	2.5	2.9	2.2
민간소비	2.4	2.4	2.3	2.2
정부지출	3.1	3.3	3.6	3.5
건설투자	(0.7)	1.2	(0.1)	(0.2)
설비투자	6.7	4.9	5.1	3.8
지식생산물	3.1	2.7	2.5	2.6
내수기여도 (%p)	2.2	2.5	2.0	2.2
순수출기여도 (%p)	1.2	(0.1)	0.9	(0.1)
수출금액 (BoP)	57.4	24.6	49.1	18.7
수입금액 (BoP)	24.9	16.1	21.0	8.5
소비자물가	2.6	2.0	2.6	1.9
기준금리 (%)	3.00	3.25	3.00	3.25
달러/원 (원)	1,420	1,400	1,420	1,420

자료: 한국은행, 국가데이터처, 메리츠증권 리서치센터

그림1 분기별 경제전망: Old vs New



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국 분기별 경제전망 (New)

(% YoY)	1Q26A	2Q26P	3Q26E	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2024	2025	2026E	2027E
GDP	3.8	3.7	2.8	3.2	2.3	2.5	2.6	2.7	2.2	1.1	3.4	2.5
민간소비	2.7	2.5	2.2	2.2	2.4	2.4	2.5	2.5	1.3	1.5	2.4	2.4
정부지출	3.1	2.2	3.6	3.6	3.6	3.6	3.1	3.1	2.2	2.7	3.1	3.3
건설투자	(1.9)	(1.3)	(0.3)	0.4	0.7	1.0	1.4	1.4	(2.0)	(9.7)	(0.7)	1.2
설비투자	4.4	6.3	7.6	8.2	5.1	5.5	4.8	4.2	1.0	1.5	6.7	4.9
수출 (BoP, USD)	40.1	57.4	65.1	64.9	36.9	27.5	19.9	17.7	9.6	2.1	57.4	24.6
수입 (BoP, USD)	9.7	30.2	29.9	29.6	27.5	10.6	13.1	15.0	(0.7)	(2.1)	24.9	16.1
소비자물가	2.1	3.0	3.0	2.4	2.5	1.6	1.8	2.1	2.3	2.1	2.6	2.0
근원 소비자물가*	2.2	2.4	2.9	2.7	2.6	2.4	2.3	2.2	2.2	1.9	2.6	2.4
기준금리 (기말, %)	2.50	2.50	2.75	3.00	3.25	3.25	3.25	3.25	3.00	2.50	3.00	3.25
달러/원 (기말, 원)	1,530	1,549	1,450	1,420	1,420	1,410	1,400	1,400	1,473	1,445	1,420	1,400
달러/원 (평균, 원)	1,467	1,502	1,470	1,430	1,420	1,415	1,405	1,400	1,364	1,422	1,468	1,410

주: * 식료품/에너지 제외 기준. 2027년 전기/가스요금 인상 가능성이 반영되어 있음. 이를 제외하면 27E Core CPI는 2.2%

자료: 한국은행, 국가데이터처, 메리츠증권 리서치센터 추정

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
