

▷▷▷ 2026년 7월 24일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

AI·반도체가 견인한 성장

2분기 경제성장률은 반도체 수출 호조와 설비투자 증가에 힘입어 시장 예상치를 크게 상회했다. 이에 따라 올해 경제성장률은 3% 내외로 상향 조정될 가능성이 높아졌다. 하반기에는 기저효과로 성장을 둔화가 예상되지만, AI 투자 확대와 반도체 중심의 수출·투자가 성장세를 지지할 전망이다. 비 IT 산업을 중심으로 내수 회복이 더디고 산업 간 양극화가 지속되고 있다는 점은 부담 요인이지만, 수출 중심의 견조한 성장 흐름은 이어질 것으로 예상된다. 특히 실질 GDI가 GDP를 크게 웃돌며 교역조건 개선에 따른 국민소득 증가가 확인된 점은 민간소비 회복 가능성을 높이는 긍정적인 신호다. 하반기에는 수출과 투자가 이끌어온 생산 증가가 소득 개선을 거쳐 민간소비로 확산되는 선순환이 이어질 수 있을지에 주목할 필요가 있다.

2026년 2분기 실질 국내총생산(GDP) 속보치는 전기 대비 0.6%, 전년 동기 대비 3.7% 증가하며 시장 예상치를 상회했다. 지난 1분기 전기 대비 성장률이 1.8%로 높았던 만큼 비우호적인 기저효과로 2분기 성장률이 0%대 초반에 머물 가능성이 제기됐으나, 실제 성장 모멘텀은 예상보다 견조했다. 반도체를 중심으로 수출 호조가 이어진 가운데 관련 설비투자와 지식재산생산물투자가 확대된 점이 성장을 뒷받침했다.

지출 항목별로 보면 건설투자는 전기 대비 0.2% 감소했지만, 민간소비와 설비투자, 수출은 증가세를 이어갔다. 특히 지식재산생산물투자가 전기 대비 3.3% 증가하며 기술개발과 소프트웨어 등 생산성 관련 투자가 성장의 주요 축으로 부상했다. 반도체 수출 확대가 기업 실적 개선뿐 아니라 설비와 연구개발 투자로 연결되며 성장의 선순환을 형성한 것으로 평가할 수 있다.

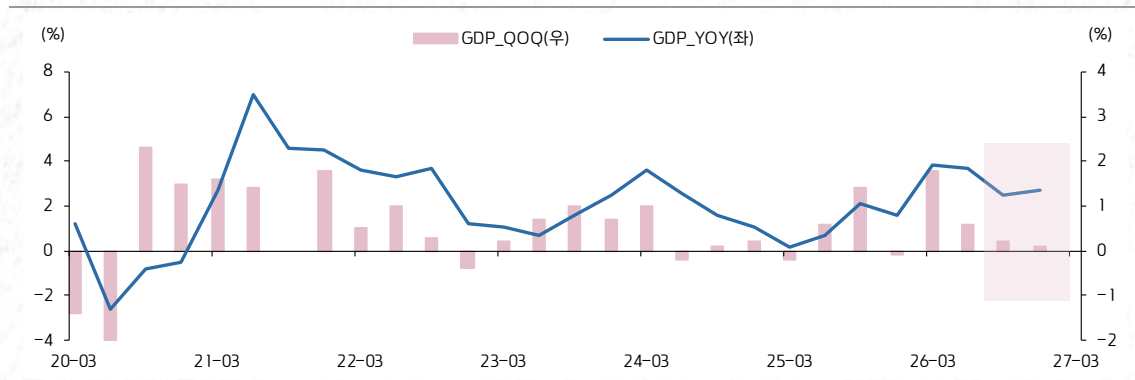
전기 대비 성장기여도를 보면 민간 부문이 1.0%포인트 성장에 기여한 반면 정부 부문은 성장률을 0.3%포인트 낮췄다. 정부 지출보다 민간 수요가 2분기 성장을 주도했다는 의미다. 항목별로는 수출이 0.7%포인트로 가장 크게 기여했고, 지식재산생산물투자도 성장률을 0.2%포인트 높였다. 생산 측면에서는 제조업과 서비스업이 각각 0.3%포인트와 0.6%포인트 기여하며 수출 제조업뿐 아니라 서비스업도 성장세를 뒷받침했다.

전년 동기 대비 기준으로 민간 부문의 성장기여도는 3.9%포인트를 기록한 반면 정부 부문은 -0.1%포인트에 그쳤다. 내수가 2.2%포인트, 순수출이 1.6%포인트 기여하면서 수출과 내수가 함께 성장률을 끌어올렸다. 건설투자는 여전히 마이너스 성장기여도를 기록했지만 전년보다 부정적인 영향은 축소됐다. 설비투자는 0.6%포인트, 수출은 4.1%포인트 기여하며 경제성장률 개선을 주도했다.

이번 성장률은 국내 경제가 단순히 수출에만 의존한 것이 아니라, 수출 호조가 설비투자과 지식재산생산물투자로 확산되고 있다는 점에서 긍정적이다. 특히 반도체와 AI 관련 투자 사이클이 제조업 생산과 기업투자를 동시에 견인하면서 성장의 질도 이전보다 개선된 것으로 평가된다. 정부 부문의 기여도가 낮아진 상황에서도 민간 주도의 성장세가 유지됐다는 점 역시 국내 경기의 기초체력이 예상보다 견조함을 보여준다.

다만 성장의 업종별 편중은 여전히 경계할 필요가 있다. 수출과 설비투자 개선이 반도체를 중심으로 나타나는 반면 건설투자는 감소세를 이어가고 있어 내수 전반의 회복으로 해석하기에는 이른다. 향후 성장세가 지속되기 위해서는 반도체 수출 호조가 고용과 소득, 소비로 확산되고, 부진한 건설투자의 하방 압력도 점차 완화될 필요가 있다.

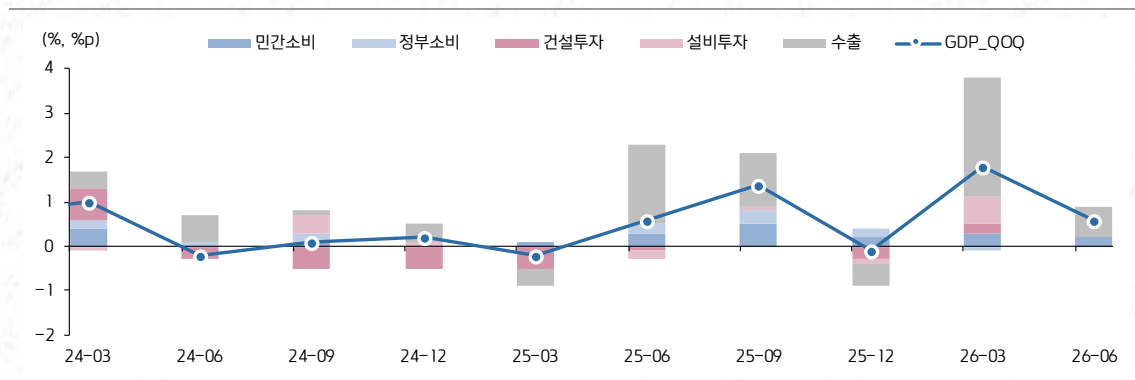
한국 실질 경제성장률 증가율 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

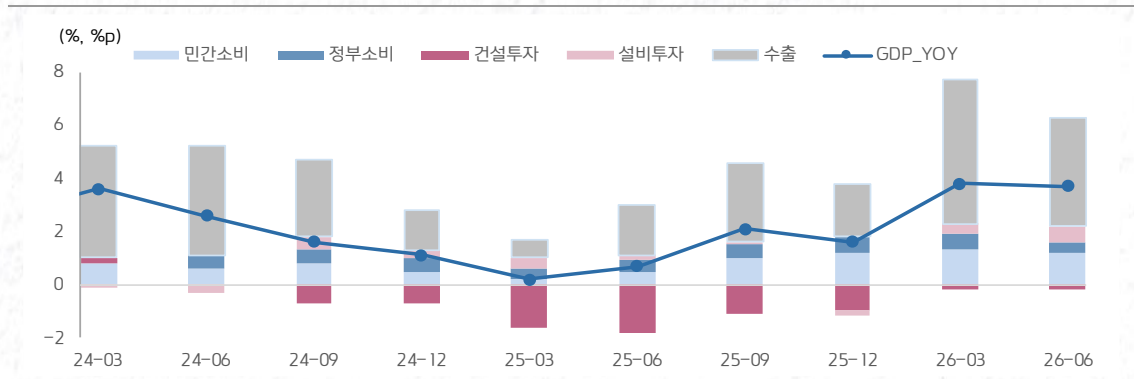
주: 붉은박스는 당사 전망치

한국 전기비 경제성장률과 성장기여도



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 전년동기비 경제성장률과 성장기여도



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

2 분기 경제성장률이 시장 예상을 웃돌면서 올해 경제성장률 전망치도 상향 조정될 가능성이 높아졌다. 정부는 올해 연간 성장률을 3.0%로 전망하고 있으며, 한국은행은 지난 5 월 경제전망에서 2.6%를 제시한 바 있다. 당시 한국은행은 상반기 성장률을 약 3.3% 수준으로 가정했지만, 현재까지 발표된 1·2 분기 성장률을 반영하면 상반기 성장률은 약 3.7~3.8% 수준으로 당초 전망보다 0.5%p 이상 높아진다. 이를 고려하면 8 월 발표될 한국은행의 경제전망에서는 성장률이 비교적 큰 폭으로 상향 조정될 가능성이 높으며, 연간 성장률도 정부 전망치에 근접한 3.0% 내외로 수렴할 것으로 예상된다.

다만 하반기에는 상반기 높은 성장에 따른 기저효과로 성장을 둔화는 불가피할 전망이다. 중동발 지정학적 불확실성이 지속되는 가운데 반도체 수출 증가세도 상반기보다 다소 완만해질 가능성이 있어 전기 대비 성장률은 상반기 평균 1.2%에서 0%대 초반 수준으로 둔화될 것으로 예상된다. 전년 동기 대비 성장률 역시 상반기 3.8%에서 하반기에는 2% 중후반 수준으로 낮아질 것으로 전망한다.

그럼에도 성장의 방향성은 여전히 긍정적이다. 글로벌 AI 투자 사이클이 지속되는 가운데 반도체를 중심으로 한 수출 호조가 이어지고 있으며, 이에 따른 낙수효과가 설비투자과 지식재산생산물투자 확대에 이어질 가능성이 높다. 여기에 정부의 확장적 재정정책 기조도 경기의 하방을 지지하는 요인으로 작용할 것으로 예상된다.

이번 성장률에서 특히 주목할 부분은 실질 국내총소득(GDI)이 GDP 를 큰 폭으로 웃돌았다는 점이다. 2 분기 실질 GDI 는 전기 대비 3.6%, 전년 동기 대비 15.6% 증가하며 각각 0.6%, 3.7% 증가한 실질 GDP 와의 격차가 크게 확대됐다. 일반적으로 GDI 증가는 교역조건 개선에 따른 실질 구매력 확대와 국민소득 증가를 의미한다는 점에서, 이번 결과는 생산 증가를 넘어 국내 경제주체의 소득 여건도 예상보다 빠르게 개선되고 있음을 시사한다.

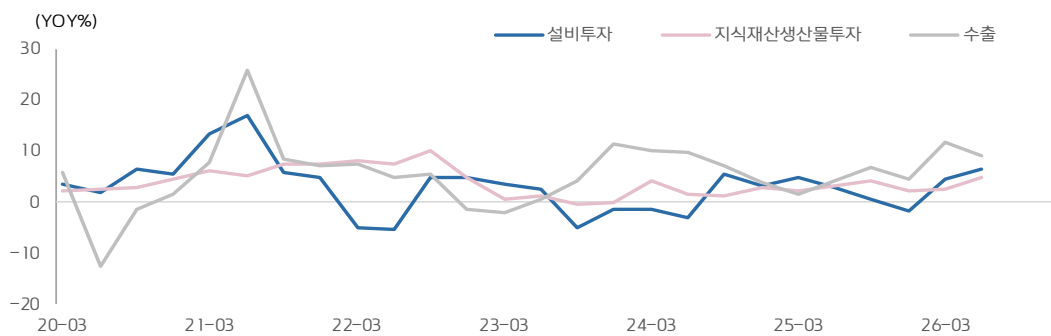
이는 하반기 민간소비에도 긍정적인 요인이다. 기준금리 인상에 따른 이자비용 부담과 물가 상승에 따른 실질 구매력 제약은 여전히 소비의 부담 요인으로 남아 있지만, 교역조건 개선에 따른 소득 증가와 자산효과는 소비를 지지할 가능성이 높다. 특히 최근 반도체를 비롯한 IT 산업을 중심으로 임금 상승

압력이 확대되고 있는 점을 감안하면 이러한 소득 개선이 점차 다른 산업으로 확산될 가능성도 열어둘 필요가 있다.

물론 AI 투자 사이클의 직접적인 수혜를 받지 못하는 내수 중심 산업은 수요 회복이 더디고 고용과 소득 여건도 상대적으로 취약할 가능성이 높아 산업 간·계층 간 양극화는 당분간 이어질 것으로 예상된다. 이에 따라 정부의 재정 지원과 정책적 보완 필요성도 지속될 것으로 보인다.

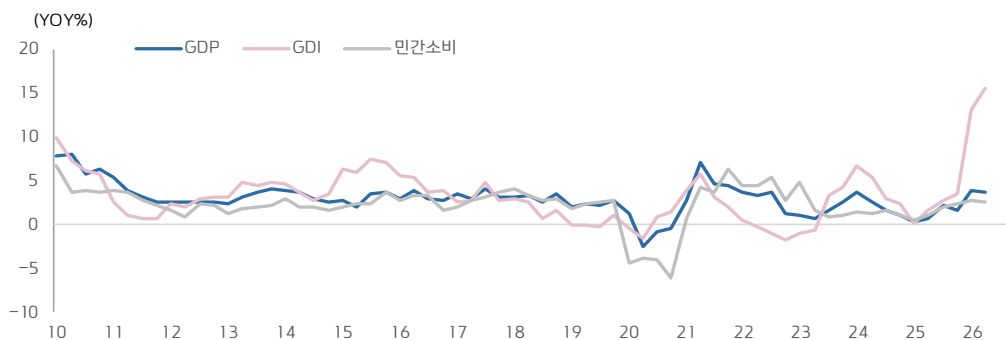
결국 상반기에는 반도체 수출과 AI 투자 확대가 생산(GDP) 증가를 견인했다면, 하반기에는 교역조건 개선으로 늘어난 소득(GDI)이 민간소비로 얼마나 확산되는지가 경기의 지속 가능성에 있어 주목해야 할 부분이다. AI 투자 사이클과 반도체 수출 호조가 생산뿐 아니라 소득과 소비로 연결되는 선순환이 이어진다면 하반기 경기 역시 견조한 흐름을 이어갈 가능성이 높다.

한국 설비투자, 지식재산생산물투자, 수출 증가율



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 GDP, GDI, 민간소비 증가율



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 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 민·형사상 책임을 지게 됩니다.