

한국 2분기 GDP

강한 성장 재확인, 광범위한 내수·물가 파급은 미확인

- 2분기 GDP, 강한 성장 모멘텀 지속(전기비 +0.6%), 내수와 순수출이 절반씩 기여
- 교역조건 개선으로 GDI는 전기비 3.6%, 전년동기비 15.6% 증가, GDP-GDI 괴리 확대
- 수출 호조→서비스·소비로 확산 초기 국면. 단, 건설, 비IT 투자 부진해 온전한 내수 회복은 아직
- 상반기 성장 속도 둔화해도 올해 성장률 3% 초과 달성 가능할 전망(당사 전망치 3.2%)
- 통화정책에 매파적 재료(백투백, 최종금리 측면 모두)이나 물가로 파급 속도 확인은 여전히 필요

팩트: 한국 2분기 GDP, 강한 성장 모멘텀 재확인, 내수와 순수출 성장 균형

- 2분기 한국 경제는 강한 수출과 내수 회복 중심의 강한 성장 모멘텀 확인. 2분기 GDP증가율은 전기비 +0.62%, 전년동기비 +3.7%를 기록
- 내수와 순수출이 각각 0.3%p씩 성장(전기비)에 기여
- 수출 중심의 성장 구도가 유지되는 가운데 민간소비와 지식재산생산물투자, 서비스업이 개선되면서 반도체 호조의 내수 파급이 일부 확인
- 민간소비는 재화(삼성 가전제품 할인 영향 등)와 서비스 소비가 모두 증가해 전기비 +0.4%
- 투자 측면에서는 지재물 투자가 크게 증가했으나 건설투자, 비IT 설비투자는 부진
- 1분기에 이어 수출가격과 수출물량 동시 증가로 교역조건 개선이 지속되면서 실질국내총소득(GDI)는 전기비 3.6%, 전년동기비 15.6% 증가하면서 GDP와 GDI 괴리는 역대급으로 확대(1분기 9.4%p → 2분기 11.9%p)

평가 및 전망: 성장률 3% 초과 달성 가능할 전망, GDI 급등의 내수·물가 파급효과에 주목

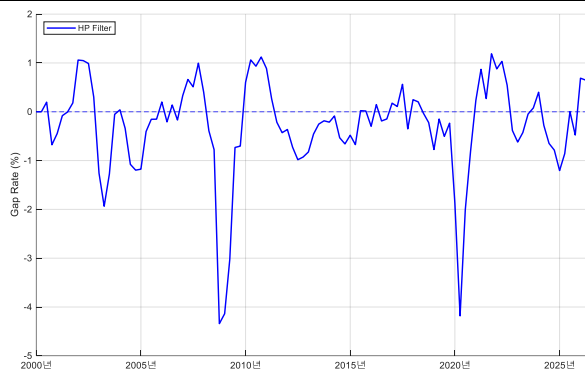
- 1분기 성장률 급등에 이어 2분기도 전기비 0.6% 성장은 경기 모멘텀이 여전히 강하다는 점을 시사. 하반기에는 성장 속도는 둔화해도 3% 성장 초과 달성은 무난할 전망
- 당사 2026년 연간 경제성장률 전망치는 기존 2.7%에서 3.2%로 상향, 27년은 2.1%로 전망
- 명목 GDP 공식 통계는 아직 발표되지 않았으나 2026년 2분기 명목GDP는 전년동기 대비 약 21% 증가한 것으로 추정
- 2분기 GDP의 핵심은 성장률 0.6% 자체보다 교역조건 개선을 통해 GDI가 GDP보다 훨씬 빠르게 증가했다는 사실과 수출 중심의 성장세가 민간소비·서비스업으로 일부 확산된 점
- 다만 건설투자 부진과 반도체 중심의 산업·소득 편중을 고려하면 전면적인 내수 호황으로 평가하기는 아직 이른 것으로 판단. 향후 경기와 통화정책 방향 판단 시 GDI 개선이 임금·소비·투자 및 근원 서비스물가로 실제 전환되는지가 더욱 중요해짐
- 성장 호조는 백투백 인상 가능성을 높이고 최종금리 상방(3.5%까지)을 열어두게 만드는 매파적 재료이나 7월 CPI에서 수요측 물가압력의 광범위한 확산이 확인될 가능성은 다소 제한적 이며 백투백과 최종금리 3.5% 도달은 향후 물가 경로(미-이란 전쟁 격화에 따른 유가 상승세 지속 및 확대 여부, 수요측 물가 압력 확대)에 좌우될 것

Economist 최재민 jmchoi@hmsec.com

RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

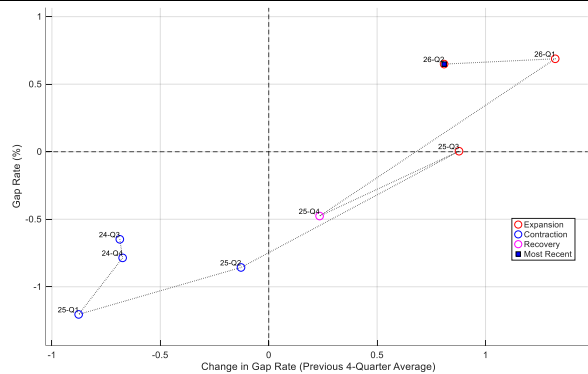
Key Charts

〈그림 1〉 GDP갭률 플러스 유지



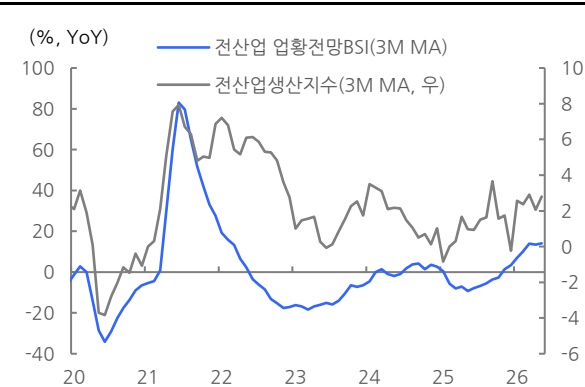
주: HP 필터 기반 추정
자료: 현대차증권

〈그림 2〉 성장순환: 2분기 연속 확장(expansion) 국면



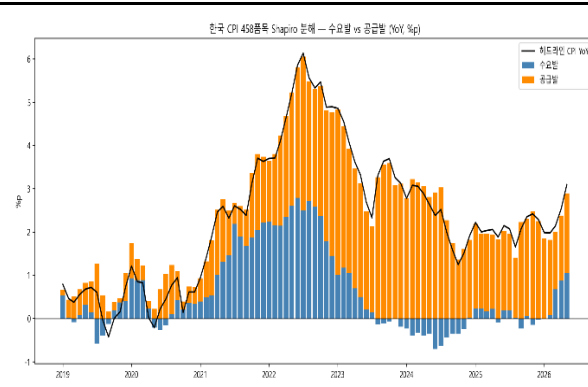
주: HP 필터 기반 추정
자료: 현대차증권

〈그림 3〉 전산업업황전망, 전산업생산지수 추이



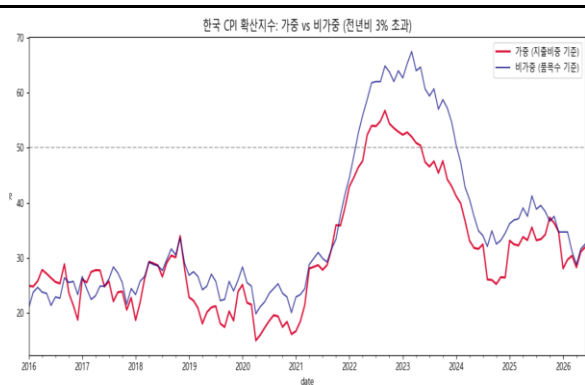
자료: ECOS, 현대차증권

〈그림 4〉 한국 CPI 분해- 수요 vs 공급



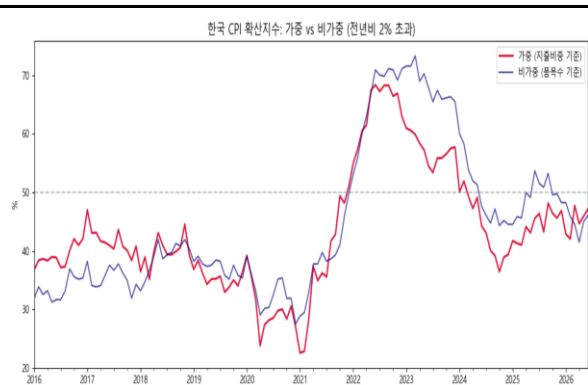
자료: 현대차증권

〈그림 5〉 458개 CPI 품목 중 증가율 3% 초과 비중



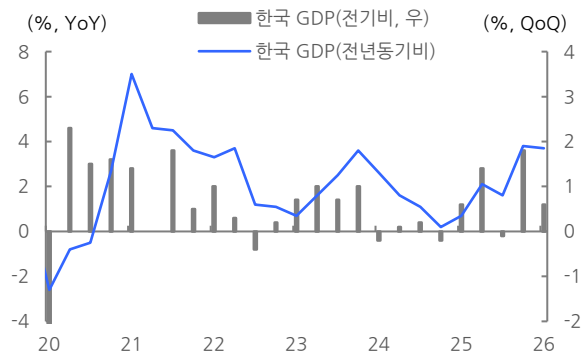
자료: 현대차증권

〈그림 6〉 458개 CPI 품목 중 증가율 2% 초과 비중



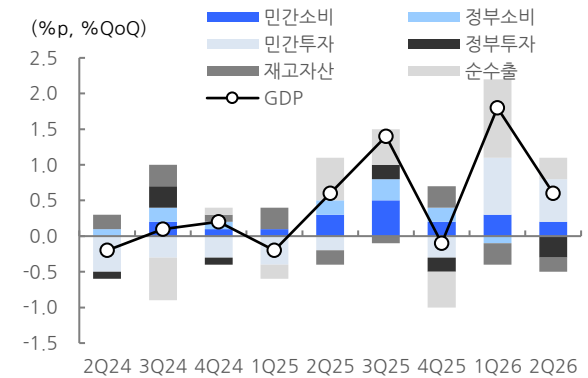
자료: 현대차증권

〈그림 7〉 GDP 성장률 추이



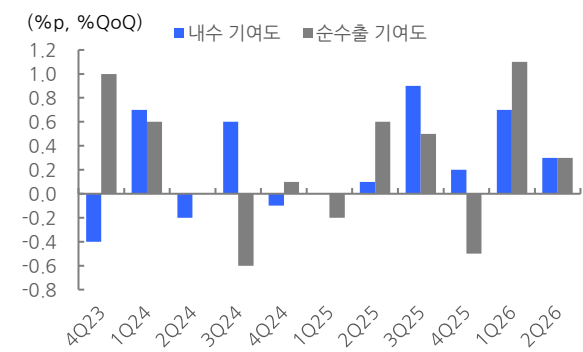
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 8〉 GDP 성장률 기여도 추이



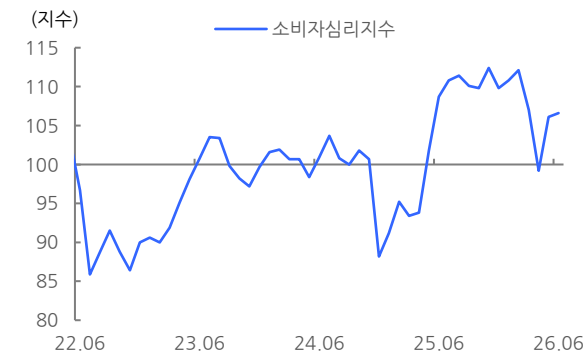
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 9〉 내수 및 순수출 기여도



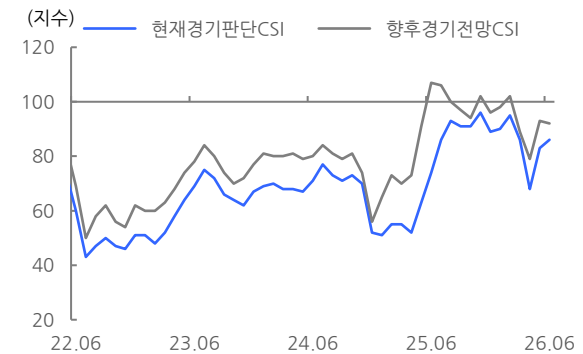
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 10〉 소비자심리지수 상승세



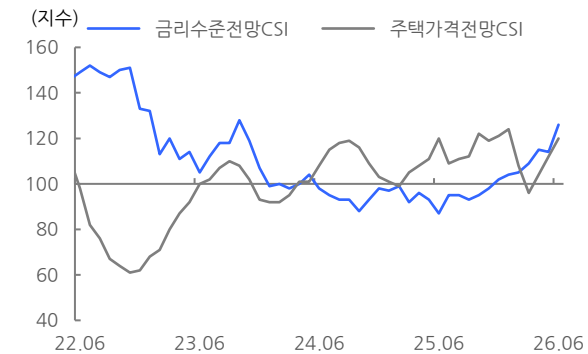
자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 11〉 현재경기판단, 향후경기전망 100 하회



자료 : ECOS, 현대차증권

〈그림 12〉 주택가격 및 금리 상승 기대 지속



자료 : ECOS, 현대차증권

2 분기 GDP 기자회견 주요 내용

〈표 3〉 2 분기 GDP 기자회견 주요 내용 요약

Q. 올해 연간 성장률은 3%를 넘어설 수 있다고 보나?

A. 상반기 성장세가 예상보다 강해 하반기 3·4 분기 성장률이 평균 전기 대비 -0.1% 수준에 그치더라도 연간 3% 성장 달성이 가능한 상황. 다만 중동전쟁 전개와 지난해의 상저하고 흐름 등을 감안할 때 하반기 불확실성이 큰 만큼, 정확한 수정 전망치는 8 월 경제전망에서 제시할 예정

Q. 실질 GDI가 1 분기보다 더 크게 증가한 원인은 무엇인가?

A. 원유를 중심으로 수입가격이 상승했지만 반도체 중심의 수출가격이 더 큰 폭으로 오르면서 교역조건이 개선된 영향. 수출물량 증가보다 수출품의 구매력과 실질소득이 크게 확대된 결과

Q. 2 분기 민간소비가 견조했던 배경은 무엇인가?

A. 정부 지원정책과 양호한 소비심리, 내구재 소비 증가가 복합적으로 작용한 결과. 삼성전자와 대규모 상품권 환급에 따른 가전제품 소비, 추가 상승에 따른 백화점 의류·가방 소비, 고유가 지원금과 국내관광 지원정책에 따른 음식·숙박 소비 증가가 주요 요인. 유가 상승에 따른 차량 연료 소비 부진에도 전반적으로 양호한 소비 흐름

Q. GDP와 GDI의 증가율 격차가 확대된 이유는 무엇인가?

A. 국내 생산물량 증가율보다 수출품과 수입품의 상대가격 변화에 따른 실질 구매력 증가가 더 크게 나타난 영향. 동일한 물량을 생산하더라도 반도체 등 수출품 가격이 상승하면서 해외에서 벌어들이는 실질소득이 확대된 결과

Q. 지식재산생산물 투자가 크게 증가한 배경은 무엇인가?

A. 반도체 분야의 연구개발 확대와 금융권의 소프트웨어 구입 증가가 주요 요인. 금융회사 내부 업무망에서 클라우드 기반 소프트웨어를 활용할 수 있도록 규제가 완화되면서 관련 소프트웨어와 보안 솔루션 투자가 함께 증가한 영향

Q. 농림어업 생산이 7.1% 감소한 이유는 무엇인가?

A. 농업에서는 재배면적 감소와 냉해에 따른 작황 부진으로 생산량이 감소한 영향. 어업에서는 연료유 가격 상승에 따른 조업비용 증가와 조업 위축으로 어획량이 줄어든 영향

Q. 교역조건 개선이 소비와 투자에 어느 정도 영향을 미쳤나?

A. 현재는 관련 데이터가 충분히 축적되지 않아 정확한 계량분석이 어려운 상황. 다만 교역조건 개선으로 기업 수익성이 높아지면 투자 확대, 고용 증가, 가계소득 증가, 소비 확대의 순서로 파급되는 것이 일반적인 경로. 현재까지는 설비투자자 지식재산생산물 투자 증가율이 소비 증가율보다 높은 모습

Q. 일시적인 소비지원 효과가 사라지면 민간소비가 다시 둔화될 가능성은 없나?

A. 상품권 환급과 정부 지원정책 등 일부 일시적 요인의 되돌림 가능성은 존재. 다만 교역조건 개선이 기업투자와 고용, 가계소득 증가로 이어질 경우 소비가 추가로 개선될 수 있는 구조. 향후 소비 흐름은 투자 확대의 지속성과 소득 파급 정도가 핵심 변수

Q. 음식·숙박 소비 증가에서 외국인 관광객의 효과를 구분할 수 있나?

A. 서비스생산지수에는 외국인과 내국인의 소비가 모두 포함돼 있어 정확한 분리가 어려운 상황. 다만 국내 신용카드 사용액과 서비스생산지수를 함께 비교한 결과 내국인과 외국인 소비가 모두 상당 폭 증가한 것으로 판단. 외국인 관광객 증가에 따라 백화점과 화장품·의약품 전문점 등의 업황도 개선된 모습

Q. 5월 전망보다 성장세가 강해진 배경은 무엇인가?

A. 민간소비는 기존 전망에 대체로 부합했으나 수출과 설비투자가 예상을 상회한 영향. 반도체 경기 호조가 예상보다 강하게 나타났고 이에 연계된 설비투자도 확대된 점이 주요 차이

Q. 반도체 수출 증가세는 어느 정도로 예상하나?

A. 속보 단계인 만큼 정확한 성장기여도 산출은 어려운 상황. 반도체를 포함한 컴퓨터·전자·광학기기의 분기 증가율은 상반기 50%를 웃돌던 수준에서 2 분기 30% 미만으로 낮아질 가능성. 다만 전년동기 대비로는 40%대 증가율을 유지할 가능성

Q. 중동전쟁이 심화되면 하반기 성장률에 어떤 영향을 미칠 것으로 보나?

A. 국제유가 상승과 원유 수입 차질로 성장세가 둔화될 가능성. 다만 현재는 반도체 수출액이 에너지 수입액을 크게 웃돌고 있어 원유 도입이 전면 중단되지 않는 한 성장률이 큰 폭의 마이너스로 전환될 가능성은 제한적이라는 판단

Q. 원유 수입 차질은 현재 어느 정도 완화되고 있나?

A. 원유 수입 감소율이 3월 전년동기 대비 -35%에서 5월 -20%, 6월 -7%로 축소된 상황. 호르무즈해협 외의 대체 경로와 수입선 다변화가 진행된 영향. 이란 사태가 더욱 악화돼 홍해 경로까지 차단되는 극단적 상황이 아니라면 현재 수준의 긴장은 감당 가능하다는 판단

Q. 성장률 개선은 반도체 수출물량 증가 때문인가, 가격 상승 때문인가?

A. 현재까지는 물량보다 가격 상승의 영향이 더 큰 상황. 반도체 명목 수출 증가율은 크게 높아졌지만 물량 증가율이 그만큼 확대된 것은 아닌 것으로 판단. 대만과 달리 한국은 아직 수출물량이 GDP 증가를 크게 견인하는 단계는 아닌 모습

Q. 향후 반도체 경기는 가격 중심에서 물량 중심으로 전환될 수 있나?

A. 반도체 업체들의 높은 영업이익률을 감안하면 가격을 추가로 크게 인상해 수익을 확대하기에는 한계가 있는 상황. 중기적으로는 가격 중심의 성장에서 물량 중심의 성장으로 전환될 가능성. 다만 정확한 전환 시점은 불확실

Q. 높은 원·달러 환율이 GDP와 GDI의 격차 확대에 영향을 미쳤나?

A. 회계적으로는 환율이 실질 GDP와 GDI의 격차를 직접 확대하는 요인은 아님. 환율 변화가 수출입 가격에 동시에 반영되기 때문에 통계상 격차에는 중립적 영향. 다만 특정 시점과 부문별 파급효과는 별도의 심층분석이 필요한 사안

자료: 한국은행, 현대차증권

▶ Compliance Notice

-
- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
 - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 최제민의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
 - 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
-

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-