

일본 국내총생산(GDP): 상방 개정이지만 성장의 실체는 수입 감소다

2026.09.08 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



한 줄 요약

일본의 2026 년 4-6 월기 실질 국내총생산(GDP) 2 차속보는 전기비 +0.4%(연율 1.4%)로 1 차속보(0.3%/1.1%)보다 상향 개정됐으나, 성장을 만든 것은 국내 수요가 아니라 수입 급감이 만든 회계상 효과다.

이번 발표는 일본은행이 6 월에 정책금리를 0.75%에서 1.0%로 올린 뒤 7 월 회의에서는 그 파급 효과를 점검하기 위해 일시 정지하고, 8 월 전망보고서와 부총재 발언을 통해 "추가로 완화 정도를 계속 조정하겠다"는 인상 기조를 유지하고 있는 국면에서 나왔다. 시장은 이번 국내총생산 수치가 그 기조를 뒷받침하는지 주목해왔다.

헤드라인 숫자는 개선됐지만 내역을 보면 이야기가 다르다. 같은 분기 국내수요의 성장 기여도는 -0.1%포인트로 마이너스였고, 성장을 만든 순수출 기여 +0.5%포인트 가운데 4 분의 3 이상인 +0.4%포인트가 수출 증가가 아니라 실질 수입이 1.7% 줄어든 데서 나왔다(수출 기여는 +0.1%포인트에 그쳤다). 재고 역시 성장을 꺾었다. 민간재고만 보면 +0.3%포인트로 플러스지만 정부 재고가 크게 줄면서 총재고 기여는 약 -0.2%포인트로 마이너스였다. 정부소비지출은 +1.7%(기여 +0.3%포인트)로 유일하게 플러스를 낸 내수 항목이었지만, 정부 재고 감소가 겹치며 공적 부문 합계는 오히려 -0.8%(기여 -0.2%포인트)로 마이너스를 기록했다. '재정이 성장을 견인했다'는 서술은 이번 분기 합계와 맞지 않는다. 설비투자는 전기비·전년동기비 모두 -0.9%로 감소세가 이어졌다(1 차속보 -1.2%에서 감소폭은 다소 축소). 명목 국내총생산은 +1.3%(연율 5.5%)로 늘고 국내총생산 디플레이터도 전년동기비 +2.6% 올랐지만, 이는 수요 초과가 아니라 수입가격 상승(명목 수입 +3.3% vs 실질 수입 -1.7%)이 만든 가격 효과에 가깝다. 소득 지표는 이 점을 더 분명히 한다. 실질 국내총생산 +0.4%에서 실질 국내총소득은 +0.1%로, 실질 국민총소득은 -0.4%로 단계마다 부호가 낮아져, 명목 물가 지표의 개선이 실제 구매력 개선으로 이어지지 않았음을 보여준다.

이번 자료는 일본은행의 추가 인상 기조를 확정적으로 뒷받침하지도, 결정적으로 흔들지도 않는다. 물가 쪽 지표(명목 성장, 디플레이터)는 인상 기조와 같은 방향이지만, 실질 수요 쪽 지표(국내수요 마이너스, 국민총소득 마이너스)는 반대 방향을 가리킨다. 특히 이번 물가 상승의 출처가 수요 초과가 아니라 수입가격이라는 점에서, 이번 지표를 '수요가 견인한 물가 상승'의 근거로 쓰기는 어렵다. 이번 상방 개정의 상당 부분도 소비자물가지수 기준개정 소급 반영과 설비투자 추계방식 통합 같은 통계상 요인에서 비롯된 것으로, 실물 경기가 그만큼 좋아졌다고 보기는 어렵다.



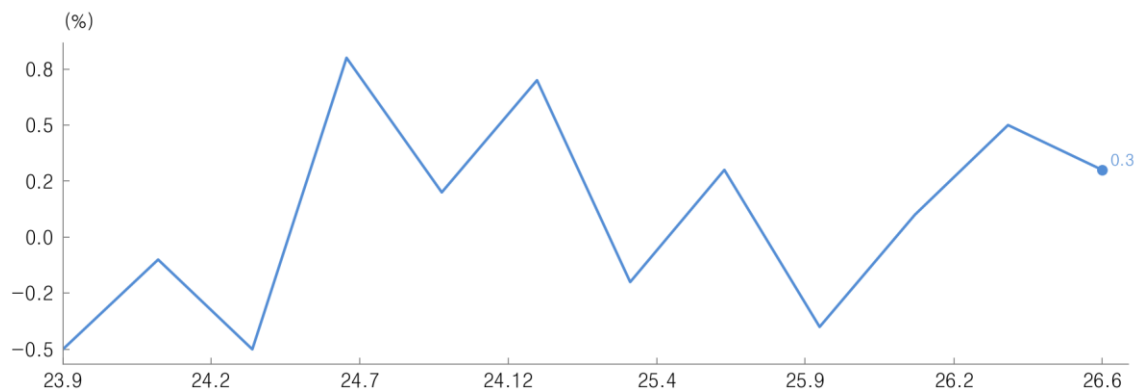
다음 확인 지점은 11 월 16 일 발표될 7-9 월기 1 차속보의 실질 수입과 국내수요 부호다. 수입이 다시 늘면서 국내수요도 플러스로 돌아서면 이번 분기 수입 감소는 일시적 조정이었다는 뜻이 되지만, 수입과 국내수요가 함께 다시 마이너스를 보이면 이번 분기의 '내수 부진형 수입 감소' 판단이 굳어진다. 설비투자 통계에서 공급측 추계(-8.9%)와 수요측 추계(-30.2%) 사이 21%포인트가 넘는 괴리가 다음 분기 어느 쪽으로 수렴하는지도 함께 지켜볼 대목이다.

과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-09-08 (이번)	일본 2026 년 4~6 월기 국내총생산(GDP) 2 차속보는 실질 성장률을 전기 대비 +0.4% (연율 1.4%)로 1 차속보(+0.3%, 연율 1.1%)보다 높여 잡았다. 그러나 이 플러스를 만든 것은 국내수요가 아니라 수입 급감이다. 같은 분기 국내수요 기여도는 -0.1%포인트로 여전히 마이너스였고, 순수출 기여도 +0.5%포인트 가운데 4 분의 3 이상인 +0
2026-08-17	일본의 2026 년 4~6 월기 국내총생산(GDP) 1 차 속보치는 실질 기준 전기 대비 0.3% 성장(연율 환산 1.1%)으로 표면적으로는 플러스를 기록했지만, 그 내용을 뜯어보면 성장을 이끈 것은 내수가 아니라 수입 급감과 재고 요인이었다. 국내 수요의 실질 성장 기여도는 오히려 마이너스 0.2%포인트로 돌아섰고, 이는 통화정책 판단에 곧바로 연결하기에는 아
2026-06-08	연율 1.8%로 공식 헤드라인 성장률은 안정적이나, 명목 3.4%→2.5% 큰 폭 하향 수정과 민간설비 +0.3%→-0.7% 급반전은 기업 실적 악화·설비 투자 심화 부진을 입증하며, 공적 수요 상향 수정으로 보완되는 "공적 의존 심화" 구조 진입 신호.

일본 4-6 월기 GDP 2 차속보 — 상방 개정의 실체는 수입 감소

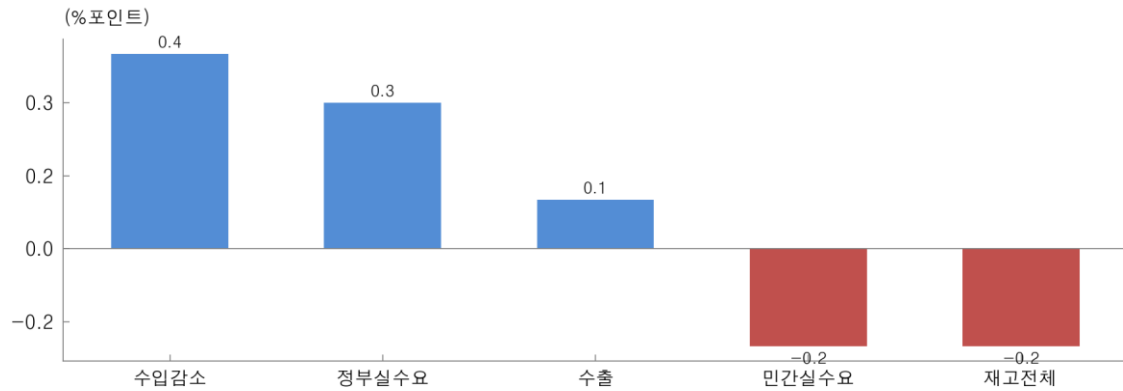
항목	1 차속보(전기비)	2 차속보(전기비)	기여도(2 차속보, %p)	맥락
GDP (실질, 전기비/연율)	0.3% (연율 1.1%)	0.4% (연율 1.4%)	-	헤드라인 상향, 내용은 별개
국내수요 기여도	-0.2%p	-0.1%p	-0.1%p	개선폭 작고 여전히 마이너스
수출 (재화·서비스)	0.5%	0.4%	0.1%p	기여도는 미미
수입 (재화·서비스, 控除)	-1.5%	-1.7%	0.4%p	수입 급감이 성장 기여 확대
순수출 기여도	0.5%p	0.5%p	0.5%p	사실상 수입 감소가 만든 플러스
정부최종소비지출	1.6%	1.7%	0.3%p	유일한 플러스 내수 항목
공적수요 전체	-0.8%	-0.8%	-0.2%p	정부소비 플러스에도 총계는 마이너스
국민총소득 (GNI, 실질)	-0.4%	-0.4%	-	실질 GDP 와 반대로 마이너스 유지

일본 GDP 성장률(전기비 1 차속보) 3 년



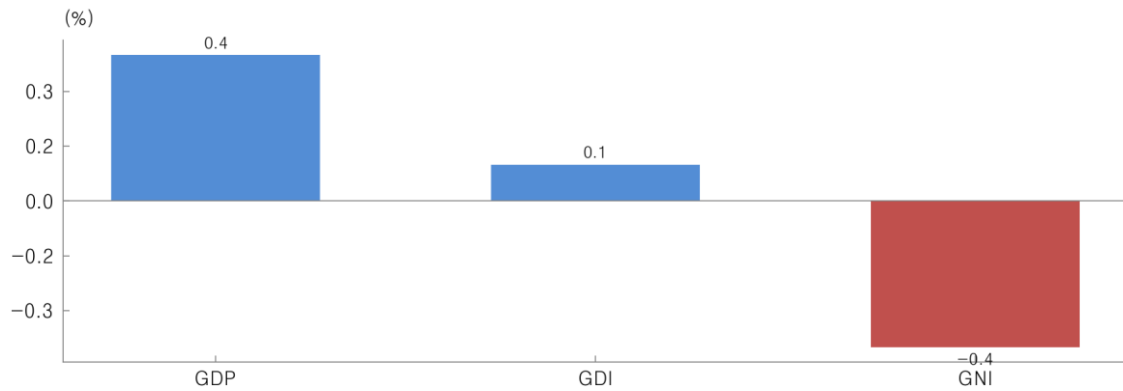
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

2026 年 4-6 月期 GDP 성장률 +0.4%p 요인 분해



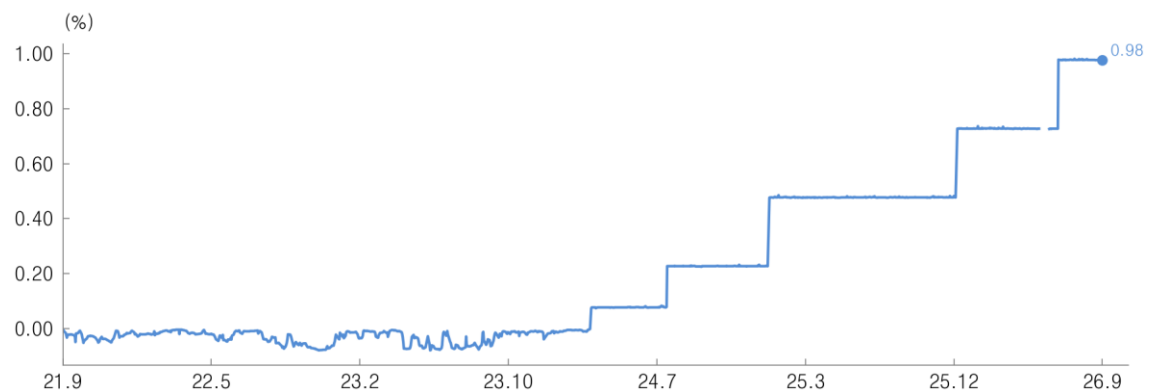
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

실질 GDP·GDI·GNI 전기비 비교 (4-6 월기)



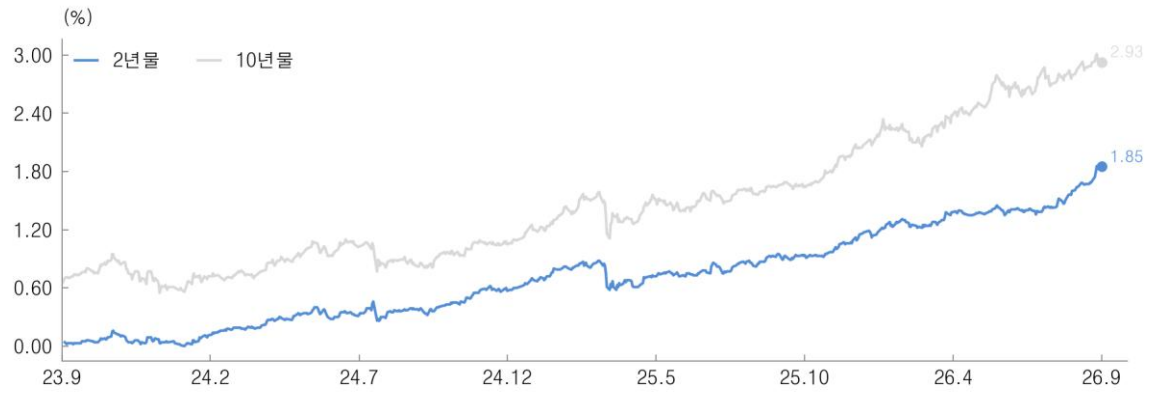
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

일본 무담보콜 익일물 금리 5 년



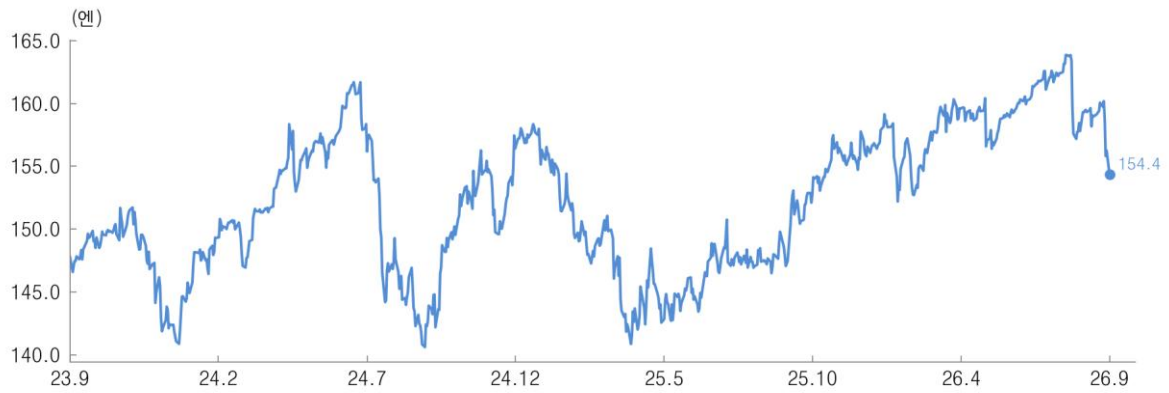
자료: 일본은행, 대신증권 Research Center

일본 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

엔/달러 환율 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI 가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.