

2026. 10. 27 (화)

한국 3Q GDP: '27년까지 3%대 성장 지속

- 한국 3Q26 GDP는 1.0% QoQ/3.4% YoY 성장하며 시장 예상을 상회
- 2026~27년 한국 GDP성장률 전망 3.7%와 3.1%로 상향 (기존 3.4%와 2.5%)
- 수출, 설비투자, 건설투자 상향 조정. 민간소비 전망은 낮추나 점진적 개선 기대
- 원화의 완만한 강세 압력 지속: '26~27년 말 전망 1,320원과 1,270원으로 변경

경제분석

Economist 이승훈
seunghoon.lee@meritz.co.kr

RA 박민서
mspark@meritz.co.kr

3Q26 GDP 서프라이즈 (+1.0% QoQ): '26~27년 GDP 전망 3.7%, 3.1%

한국은행에 따르면, 우리나라 3Q26 GDP는 0.97% QoQ 성장(+3.38% YoY)하며 컨센서스(0.8%)를 상회했다. 한편, Preview에서 제시한 당사 전망(1.3%)은 하회했다. 무엇보다 민간소비 위축이 분기말로 갈수록 심화되었기 때문이다.

그러나 7월에 우리가 3분기를 조망했을 때와 비교한다면, 수출과 설비투자, R&D 중심의 신장세는 이미 높아진 눈높이를 상회할 정도로 강화되는 모습이다. 이러한 요인들을 반영하여 당사는 2026~27년 한국 GDP성장률 전망을 기존 3.4%와 2.5%에서 3.7%와 3.1%로 재차 상향 조정한다. 2028년 전망은 2.2%로 제시한다.

이번에도 수출과 설비투자 중심 전망 개선이다. 반도체, 컴퓨터 부품의 가격 상승세 확대 및 여타 품목들의 물량 기반 수출신장 가세로, BoP 수출증가율은 2026~27년 각각 65.9%와 33.2%(기존 57.4%와 24.6%)에 달할 것으로 예상하며, 이를 반영하여 2026~27년 수출물량 가정도 9.1%와 5.2%에서 9.3%와 6.5%로 높인다. 2027년 물량 상향 조정폭이 큰 것은 AI 인프라 유관 품목의 추가 약진(비철 금속, ESS, 전기기기)과 정유/화학 수출물량 확대 가능성을 반영했기 때문이다.

이와 더불어 2026~27년 설비투자 전망(7.7%, 5.6% vs 기존 6.7%, 4.9%)도 반도체 제조용 장비 도입 가속화를 반영하여 상향 조정했고, 데이터센터, 제조업 공장 건설 모멘텀 확대를 고려하여 2027년 건설투자 전망을 1.2%에서 1.7%로 높였다.

민간소비는 3분기 부진을 반영하여 2026년 전망을 2.4%에서 1.9%로 낮춘다. 다만 시차를 두고 점진적으로 회복할 가능성이 높다는 시각은 유지한다(2027~28년 2.0%, 2.2%). GDI 상승이 부분적으로 피용자 보수(성과급)의 증가로 귀결되고, 세수 확대가 정부소비가 아닌 이전지출 확대에 귀결될 것임을 고려한 결과이다.

(다음 페이지에 계속)

소비자물가의 경우 올해 전망 2.6%를 유지하는 가운데, 내년 전망을 기존 2.0%에서 2.2%로 높였다. 전쟁이 길어지면서 유가가 고공행진함에 따라 2027년 연평균 두바이유 가정을 70달러에서 87달러/배럴로 높인 결과이다. 다만 유가전망을 올린 것에 비해 Headline CPI 상향폭은 작는데, 이는 유가가 85달러 수준으로 내려오기 전까지 석유가격 상한제가 연장(~2027년 4~5월)될 가능성을 반영했기 때문이다.

한편, 당사의 소비자물가 전망에는 가정용 전기료와 도시가스 요금이 내년 상/하반기 5%씩 인상될 가능성이 반영되었다. 이를 제외하고 본다면 내년 소비자물가 상승률은 2.0%에 그칠 것이다.

금리와 환율 전망

기준금리: 한국은행은 올해 11월과 내년 2월 각각 25bp 인상을 단행하여, 기준금리를 3.50%까지 높일 것으로 본다. 이는 1) 2027년 2분기 이후 소비자물가 안정화, 2) 대출금리 및 연체율 상승 등 금융안정 변수의 고려, 그리고 3) 잠재성장률의 상향이 중립금리 상단을 크게 높이지 못할 가능성 등을 고려한 전망이다. GDI 급증이 대부분 기업이익에서 비롯된 것인 바, 개인소득 증가를 유발하여 소비를 자극한 후 시차를 두고 물가압력을 크게 높일 확률이 낮다는 시각도 반영했다.

달러/원: 올해와 내년 말 달러/원 전망은 1,320원과 1,270원으로 기존 전망(1,350원과 1,300원) 대비 각각 30원 하향조정한다. 수출 전망의 상향 조정은 수출기업들이 벌어들이는 외화가 더 많아졌고, 외환시장 내에 추가적인 달러공급이 발생할 가능성이 커졌음을 의미한다. 올해와 내년 경상흑자는 각각 4,886억 달러와 6,281억 달러로 GDP의 21%를 상회할 것으로 예상된다. 반도체 기업들을 중심으로 설비투자와 인건비 지급 확대, 그리고 주주환원 강화 기조가 지속되며 경상흑자의 원화 환전 수요를 유발할 것이다.

Chart and Tables: 3Q GDP 기여도와 전망 변화

표1 GDP 성장기여도 (전분기대비, 전년대비)							
(ppt)		전분기대비			전년대비		
		1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
GDP		1.8	0.6	1.0	3.8	3.7	3.4
주체별	민간	1.9	1.1	0.2	3.3	4.0	3.0
	정부	-0.1	-0.5	0.8	0.6	-0.2	0.4
내수 vs	내수	0.7	0.3	0.9	2.1	2.2	2.2
	순수출	1.1	0.3	0.1	1.8	1.6	1.2
지출별	민간소비	0.3	0.2	-0.1	1.3	1.2	0.5
	정부소비	-0.1	0.0	0.3	0.6	0.4	0.4
	건설투자	0.2	0.0	0.1	-0.2	-0.2	-0.1
	설비투자	0.6	0.0	0.4	0.4	0.6	0.8
	지식생산물	0.1	0.2	0.2	0.2	0.3	0.5
	재고증감	-0.3	-0.1	0.1	-0.3	-0.1	0.0
	수출	2.7	0.6	1.1	5.4	4.1	4.0
	수입(차감)	1.6	0.3	1.0	3.5	2.5	2.8
통계상 불일치		0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	0.0

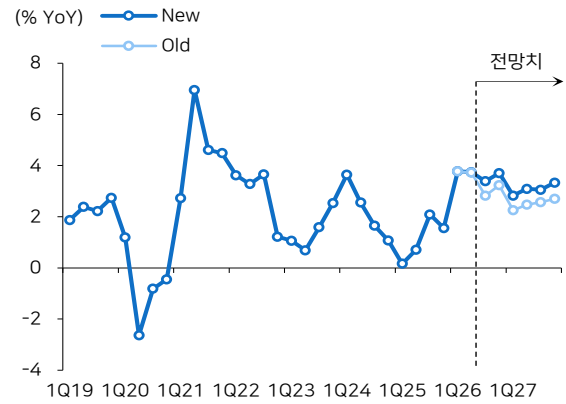
자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표2 연간 경제전망: Old vs New

(% YoY)	NEW (10월 26일)		OLD (7월 23일)	
	2026E	2027E	2026E	2027E
GDP	3.7	3.1	3.4	2.5
민간소비	1.9	2.0	2.4	2.4
정부지출	2.6	2.5	3.1	3.3
건설투자	(0.8)	1.7	(0.7)	1.2
설비투자	7.7	5.6	6.7	4.9
지식생산물	5.4	5.0	3.1	2.7
내수기여도 (%p)	2.3	2.6	2.2	2.5
순수출기여도 (%p)	1.4	0.4	1.2	(0.1)
수출금액 (BoP)	65.9	33.2	57.4	24.6
수입금액 (BoP)	21.2	25.8	24.9	16.1
소비자물가	2.6	2.2	2.6	2.0
기준금리 (%)	3.25	3.50	3.00	3.25
달러/원 (원)	1,320	1,270	1,350	1,300

자료: 한국은행, 국가데이터처, 메리츠증권 리서치센터

그림1 분기별 경제전망: Old vs New



자료: 한국은행, 메리츠증권 리서치센터

표3 한국 분기별 경제전망 (New)

(% YoY)	1Q26A	2Q26A	3Q26P	4Q26E	1Q27E	2Q27E	3Q27E	4Q27E	2025	2026E	2027E	2028E
GDP	3.8	3.7	3.4	3.7	2.8	3.1	3.1	3.3	1.1	3.7	3.1	2.2
민간소비	2.7	2.4	1.1	1.4	1.5	1.8	2.3	2.3	1.5	1.9	2.0	2.2
정부지출	3.1	2.1	2.6	2.6	2.6	2.6	2.5	2.5	2.7	2.6	2.5	2.5
건설투자	(1.9)	(1.2)	(0.7)	0.4	0.7	1.5	1.9	2.5	(9.7)	(0.8)	1.7	1.2
설비투자	4.4	6.3	9.4	10.5	6.8	6.2	5.3	4.1	1.5	7.7	5.6	2.8
수출 (BoP, USD)	40.1	67.5	77.7	75.0	50.3	35.6	26.8	25.7	2.1	65.9	33.2	6.0
수입 (BoP, USD)	9.7	25.5	24.2	25.0	35.6	23.2	23.5	22.4	(2.1)	21.2	25.8	4.7
소비자물가	2.1	3.0	2.9	2.5	2.6	1.9	2.0	2.1	2.1	2.6	2.2	1.9
근원 소비자물가*	2.2	2.4	2.9	2.9	2.9	2.8	2.6	2.4	1.9	2.6	2.6	2.2
기준금리 (기말, %)	2.50	2.50	3.00	3.25	3.50	3.50	3.50	3.50	2.50	3.25	3.50	3.50
달러/원 (기말, 원)	1,530	1,549	1,352	1,320	1,310	1,310	1,290	1,270	1,445	1,320	1,270	1,250
달러/원 (평균, 원)	1,467	1,502	1,420	1,336	1,315	1,310	1,300	1,280	1,423	1,431	1,300	1,260

주: * 식료품/에너지 제외 기준. 2027년 전기/가스요금 인상 가능성이 반영되어 있음. 이를 제외하면 27E CPI는 2.0%

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.