



NABO 경제동향 & 이슈

NABO Economy Trends & Issues

CONTENTS

국내경제 동향

금융시장 동향

해외경제 동향

경제이슈 분석 | 최근 반도체와 반도체 이외 제조업의 경기양극화 현황과 시사점



경제동향 & 이슈

총괄	정지은	경제분석국장
기획	박미정	경제분석총괄과장
	최영일	거시경제분석과장
조정	권일	산업자원분석과장
	허가형	인구전략분석과장
	황소정	경제분석관
작성	최영일	거시경제분석과장
	황종률	경제분석관
	김원혁	경제분석관
	설경원	경제분석관
	황소정	경제분석관
지원	송재나	행정실무관
	임현민	자료분석연구원

- 「NABO 경제동향 & 이슈」에 관한 문의 사항은
국회예산정책처 거시경제분석과(☎ 02-6788-3775)로 연락해 주시기 바랍니다.
- 「NABO 경제동향 & 이슈」는 국회예산정책처 홈페이지(www.nabo.go.kr)에서 보실 수 있습니다.
- 이 보고서는 재생지를 사용하였습니다.

NABO

Economy Trends & Issues

경제동향 & 이슈

2026년 5월호
통권 제141호

Contents

I 국내경제 동향

1. 경제상황 평가.....	01
2. 소비	04
3. 투자	06
4. 중앙정부 재정지출	10
5. 대외거래	14
6. 소비자물가	17

II 금융시장 동향

1. 금리 및 주가	19
2. 가계대출 및 부동산	22
3. 기업 자금조달	24
4. 환율 및 외환시장	26

III 해외경제 동향

IV 경제이슈 분석

최근 반도체와 반도체 이외 제조업의 경기양극화 현황과 시사점	32
--	----

경제동향 종합

최근 우리 경제는 서비스업의 회복세와 수출 호조에 힘입어 개선되고 있으나, 중동전쟁의 여파로 물가상승률이 높아지는 등 불안요인도 존재

■ 3월 「생산」은 제조업과 서비스업 모두 두 달 연속 전월대비 증가

- 전산업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-0.8 → (2월)2.1 → (3월)0.3
- 제조업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-2.8 → (2월)6.0 → (3월)0.3
- 서비스업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-0.2 → (2월)0.3 → (3월)1.4

■ 3월 「경기종합지수」는 동행지수 및 선행지수 순환변동치 모두 전월에 이어 큰 폭으로 상승

- 경기동행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.1월)0.0 → (2월)0.6 → (3월)0.5
- 경기선행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.1월)0.6 → (2월)0.6 → (3월)0.7

■ 3월 「소매판매액」은 내구재 중심의 판매 증가로 전월대비 증가

- 소매판매액(전월대비, %): ('26.1월)2.8 → (2월)-0.3 → (3월)1.8

■ 3월 「건설기성액(불변)」은 건축과 토목 기성액 모두 감소

- 건설기성액(불변, 전월대비, %): ('26.1월)-7.8 → (2월)13.0 → (3월)-7.3

■ 3월 「설비투자」는 운송장비 위주로 전월대비 증가

- 설비투자(전월대비, %): ('26.1월)5.0 → (2월)14.6 → (3월)1.5

■ 2월 「중앙정부 총지출」은 누계기준 전년대비 12.9조원(11.7%) 증가

- 총지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.1월)7.7 → (2월)12.9
- 경상지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.1월)7.1 → (2월)14.5
- 자본지출 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)0.6 → (2월)-1.6

■ 4월 「무역수지」는 반도체 등 IT 품목 수출 호조로 237.7억달러 흑자

- 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)28.9 → (3월)49.2 → (4월)48.0
- 수입(전년동월대비, %): ('26.2월)7.5 → (3월)13.2 → (4월)16.7
- 무역수지(억달러): ('26.2월)154.7 → (3월)262.4 → (4월)237.7

■ 4월 「소비자물가」는 상품 및 서비스 물가가 모두 상승하며 전년동월대비 상승

- 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('26.2월)2.0 → (3월)2.2 → (4월)2.6

경제동향 종합

■ 4월 「국고채금리」는 전월에 비해 상승폭이 둔화

- 국고채금리(3년물, 월평균, %): ('26.2월)3.17 → (3월)3.38 → (4월)3.41
- 회사채금리(3년물 AA-, 월평균, %): ('26.2월)3.72 → (3월)3.97 → (4월)4.07
- 위험 스프레드(회사채3년물-국고채3년물, bp): ('26.2월)55 → (3월)59 → (4월)66

■ 4월 「코스피 지수」는 반도체 대형주 등을 중심으로 큰 폭으로 상승

- 코스피지수(월말, 1980.1.4.=100): ('26.2월)6,244.1 → (3월)5,052.5 → (4월)6,598.9
- 코스피 일평균 거래량(10만주): ('26.2월)10,484.5 → (3월)11,076.6 → (4월)9,471.8

■ 2월 「가계대출」은 주택담보대출을 중심으로 지속 증가

- 가계대출(조원): ('25.12월)1,326.7 → ('26.1월)1,327.9 → (2월)1,331.6
- 주택담보대출(조원): ('25.12월)905.0 → ('26.1월)907.4 → (2월)912.6

■ 3월 「주택매매가격」, 「주택매매거래량」은 전월대비 모두 증가

- 주택매매가격지수(전월대비, %): ('26.1월)0.28 → (2월)0.23 → (3월)0.15
- 주택매매거래량(건): ('26.1월)61,450 → (2월)57,785 → (3월)71,975

■ 2월 「기업대출」은 중소기업을 중심으로 전년대비 58.1조원 증가

- 기업대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)55.6 → ('26.1월)51.5 → (2월)58.1
- 기업대출잔액(조원): ('25.12월)1,903.1 → ('26.1월)1,909.8 → (2월)1,921.3

■ 3월 「주식 및 채권발행」은 단기사채 중심으로 전월대비 증가

- 주식·회사채(조원): ('26.1월)17.7 → (2월)19.2 → (3월)20.0
- CP·단기사채(조원): ('26.1월)154.7 → (2월)159.6 → (3월)200.5

■ 4월 「원/달러 환율」은 전월대비 하락하였고 변동성도 소폭 축소

- 원/달러 환율: ('26.2월)1,424.5 → (3월)1,513.4 → (4월)1,476.1
- 원/달러 환율 변동성(%): ('26.2월)12.4 → (3월)14.2 → (4월)13.0

■ 4월 「외환보유액」은 전월대비 증가

- 외환보유액(기말기준, 억달러): ('26.2월)4,276 → (3월)4,237 → (4월)4,279
- 외환보유액 증감액(전월대비, 억달러): ('26.2월)17.2 → (3월)-39.7 → (4월)42.2

주요 경제 지표

(전기대비, %, 원)

	2024	2025					2026			
	연간	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2월	3월	4월
전산업생산	1.6	1.1	0.2 (0.3)	0.3 (1.0)	0.9 (3.6)	-0.6 (-0.2)	1.7 (2.8)	2.1 (0.1)	0.3 (3.5)	-
제조업생산	4.3	3.0	0.8 (2.8)	0.9 (3.5)	1.4 (8.1)	-3.3 (-1.9)	3.0 (2.9)	6.0 (-2.0)	0.3 (4.0)	-
서비스업생산	1.3	2.0	0.3 (0.9)	0.4 (1.6)	0.7 (3.2)	1.2 (2.3)	1.2 (4.0)	0.3 (2.1)	1.4 (5.1)	-
소매판매액	-1.9	0.3	0.6 (-0.8)	-0.6 (-0.1)	1.2 (1.6)	0.6 (0.9)	2.4 (3.3)	-0.3 (4.3)	1.8 (5.0)	-
건설기성액	-4.6	-16.4	-7.2 (-21.1)	-2.6 (-17.3)	-0.8 (-11.9)	-3.8 (-14.8)	1.2 (-5.6)	13.0 (-4.3)	-7.3 (-5.4)	-
설비투자지수	3.0	1.2	-2.2 (5.4)	0.3 (5.5)	0.6 (1.2)	-3.9 (-6.3)	12.6 (9.5)	14.6 (6.2)	1.5 (9.2)	-
수출(통관)	8.1	3.8	-2.3	2.1	6.5	8.4	37.8	28.9	49.2	48.0
수입(통관)	-1.7	0.0	-1.3	-1.7	1.6	1.4	10.9	7.5	13.2	16.7
경상수지(억달러)	1,000	1,231	195	284	360	392	738	232	373	-
소비자물가	2.3	2.1	2.1	2.1	2.0	2.4	2.1	2.0	2.2	2.6
취업자수 증감 (천명)	160	193	155	207	217	195	183	234	206	74
실업률	2.8	2.8	3.4	2.8	2.2	2.9	3.5	3.4	3.0	-
원/달러환율	1,364	1,422	1,467	1,356	1,402	1,435	1,513	1,424	1,513	1,476
국고채금리(3년)	3.11	2.57	2.59	2.39	2.45	2.84	3.32	3.17	3.38	3.41

주: 1. ()안은 전년동기대비 증가율

2. 수출 및 수입 그리고 소비자물가는 전년동기대비 증가율

3. 원/달러 환율의 연간은 연평균, 분기(월)는 분기(월)말 매매기준율 기준

4. 취업자수 증감은 전년동기대비

5. 국고채금리는 기간 평균

자료: 국가데이터처, 한국은행, 산업통상부, 재정경제부

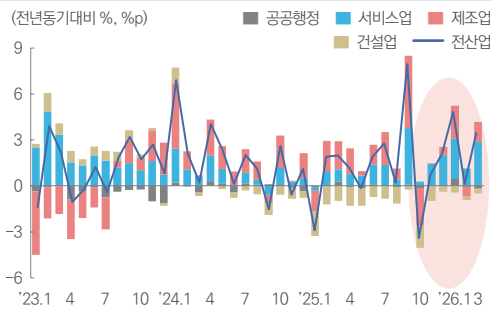
CHAPTER

01 경제상황 평가

■ '26.3월 우리 경제는 서비스업과 제조업의 회복세와 수출 호조에 힘입어 개선

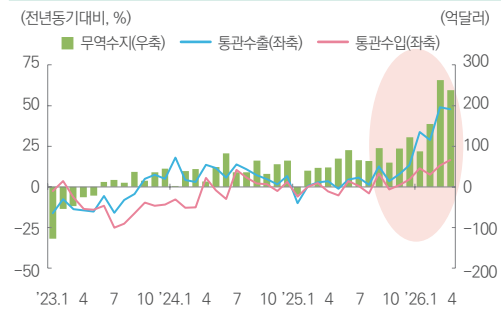
- 업종별로는 제조업과 서비스업의 회복세가 이어졌으나 건설업은 여전히 부진
 - 전산업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-0.8 → (2월)2.1 → (3월)0.3
 - 수출(전년동월대비, %): ('26.1월)33.9 → (2월)28.9 → (3월)49.2 → (4월)48.0

| 그림 1 | 전산업 생산 증가율



주: 국가데이터처의 2025년 3월 산업활동동향에 제시된 가중치를 이용하여 기여도를 산출
 자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

| 그림 2 | 수출입(통관)과 무역수지

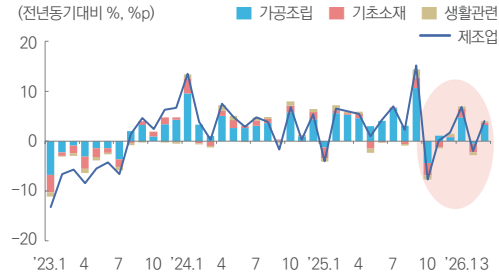


자료: 국가데이터처

■ 「생산」은 '26.3월 제조업은 수출 업종을, 서비스업은 내수 업종을 중심으로 각각 증가

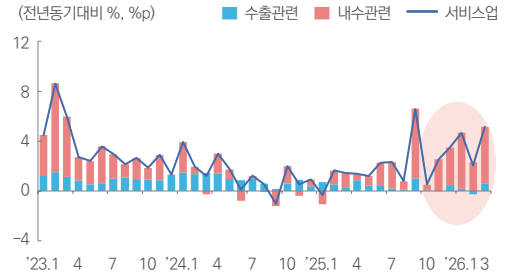
- 전월대비로도 제조업과 서비스업 모두 두 달 연속 증가
 - 제조업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-2.8 → (2월)6.0 → (3월)0.3
 - 서비스업 생산(전월대비, %): ('26.1월)-0.2 → (2월)0.3 → (3월)1.4

| 그림 3 | 제조업 생산 증가율 추이



주: 국가데이터처의 2025년 3월 산업활동동향에 제시된 가중치를 이용하여 기여도를 산출
자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

| 그림 4 | 서비스업 생산 증가율 추이

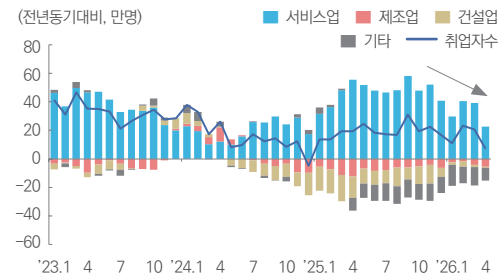


주: 국가데이터처의 2025년 3월 산업활동동향에 제시된 가중치를 이용하여 기여도를 산출
자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

■ 「취업자 수」는 '26.4월 중 서비스업을 중심으로 증가 폭이 크게 둔화

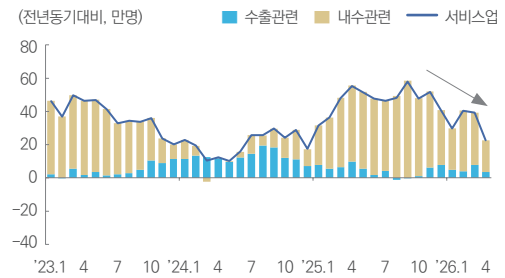
- 서비스업 전체로는 보건업 및 사회복지서비스업을 중심으로 증가세를 이어갔으나 건축기술·엔지니어링 등 전문과학 및 기술서비스업이 부진해지고(-11.5) 농림어업도 감소(-9.2)
 - 전산업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.1월)10.8 → (2월)23.4 → (3월)20.6 → (4월)7.4
 - 제조업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.1월)-2.3 → (2월)-1.6 → (3월)-4.2 → (4월)-5.4
 - 건설업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.1월)-2.0 → (2월)-4.0 → (3월)-1.6 → (4월)-0.8
 - 서비스업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.1월)29.7 → (2월)40.4 → (3월)39.3 → (4월)22.5

| 그림 5 | 취업자 수 증감



자료: 국가데이터처

| 그림 6 | 서비스업 취업자 수 증감

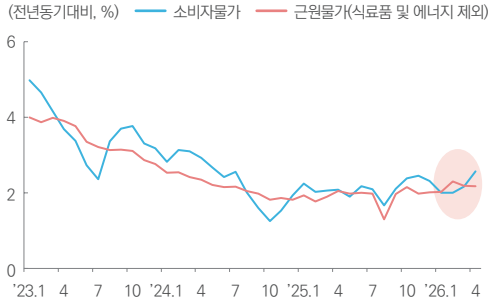


주: 분석의 편의를 위하여 운수·창고·통신업을 수출관련 서비스업으로, 그 외 서비스업을 내수관련 서비스업으로 분류
자료: 국가데이터처

■ 「소비자물가」는 '26.4월 2.6% 오르며 두 달 연속 물가안정목표 선을 상회

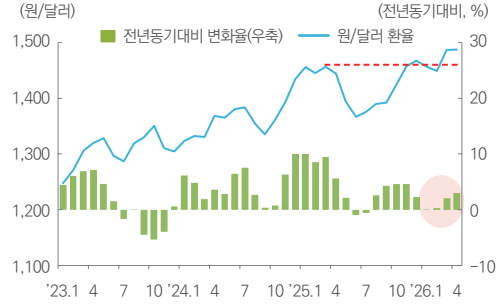
- 근원물가(식료품 및 에너지 제외)도 2.2% 상승하여 물가안정 목표인 2%를 소폭 상회
- 원/달러 환율은 3월 이후 중동전쟁의 영향으로 상승 폭이 확대
 - 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.2월)2.0 → (3월)2.2 → (4월)2.6
 - 근원물가(전년동월대비, %): ('26.2월)2.3 → (3월)2.2 → (4월)2.2
 - 원/달러환율(전년동월대비, %): ('26.2월)0.3 → (3월)2.0 → (4월)3.0

| 그림 7 | 소비자물가 및 근원물가 추이



자료: 국가데이터처

| 그림 8 | 원/달러 환율



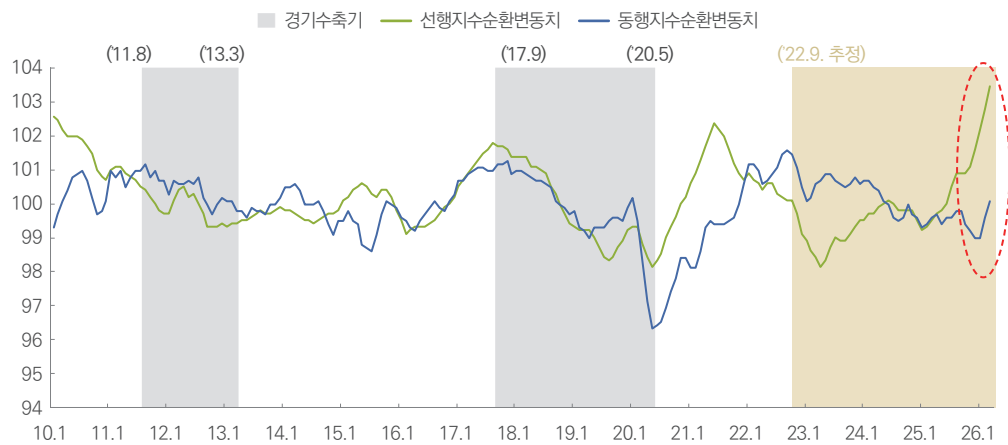
주: 점선은 전년도 최고 수준

자료: 한국은행

■ 3월 「경기종합지수」는 선행지수 및 동행지수 순환변동치 모두 전월에 이어 큰 폭으로 상승

- 현재의 경기상황을 보여주는 경기동행지수 순환변동치(100.1)는 서비스업생산지수, 소매 판매지수 등에서 증가하며 전월에 이어 큰 폭으로 상승
 - 경기동행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.1월)0.0 → (2월)0.6 → (3월)0.5
- 향후 경기국면을 예고하는 경기선행지수 순환변동치(103.5)는 코스피, 건설수주액, 수출입 물가비율, 기계류내수출하지수 등이 증가하며 지난해 12월 이후 가파른 상승세가 지속됨
 - 경기선행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.1월)0.6 → (2월)0.6 → (3월)0.7

| 그림 9 | 경기종합지수 순환변동치 추이



주: 1) 순환변동치는 종합지수에서 비경기적 요인(계절요인 및 불규칙요인)을 제거한 지표

2) 동행종합지수 구성지표: 광공업생산, 서비스업생산, 건설기성액, 소매판매액, 내수출하, 수입액, 비농림어업취업자수

3) 선행종합지수 구성지표: 재고순환지표, 경제심리지수, 기계류내수출하, 건설수주액, 수출입물가비율, 코스피, 장단기금리차

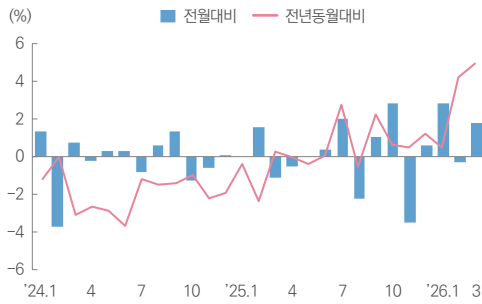
4) 2022년 9월은 국회예산정책처 자체 추정 경기정점

자료: 국가데이터처, 「산업활동동향」

■ 3월 「소매판매액」은 전월대비 증가

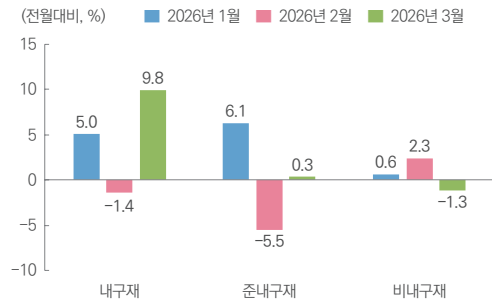
- 소매판매액은 내구재를 중심으로 판매가 증가하여 전월대비 증가
 - 소매판매액(전월대비, %): ('26.1월)2.8 → (2월)-0.3 → (3월)1.8
 - 승용차 제외 소매판매액(전월대비, %): ('26.1월)2.9 → (2월)-0.8 → (3월)1.6

| 그림 10 | 소매판매액 증가율 추이



자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

| 그림 11 | 내구연한별 소매판매액 증가율 추이

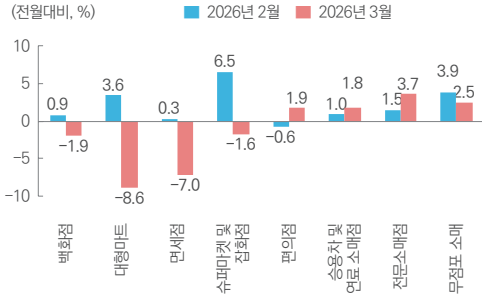


자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

- 내구재는 통신기기 및 컴퓨터, 가전제품, 승용차 등의 판매 증가로 전월대비 9.8% 증가
 - 내구재(전월대비, %): ('26.1월)5.0 → (2월)-1.4 → (3월)9.8
 - 승용차(전월대비, %): ('26.1월)1.8 → (2월)4.4 → (3월)2.6
 - 통신기기 및 컴퓨터(전월대비, %): ('26.1월)8.1 → (2월)-10.4 → (3월)30.1
 - 가구(전월대비, %): ('26.1월)3.2 → (2월)-3.1 → (3월)0.8
- 준내구재는 신발 및 가방 등의 판매가 증가하여 전월대비 0.3% 증가
 - 준내구재(전월대비, %): ('26.1월)6.1 → (2월)-5.5 → (3월)0.3
 - 의복(전월대비, %): ('26.1월)10.1 → (2월)-6.4 → (3월)-1.5
 - 신발 및 가방(전월대비, %): ('26.1월)-0.7 → (2월)-6.9 → (3월)4.4
- 비내구재는 음식료품, 의약품 등이 감소하여 전월대비 4.6% 감소
 - 비내구재(전월대비, %): ('26.1월)0.6 → (2월)2.3 → (3월)-1.3
 - 음식료품(전월대비, %): ('26.1월)-0.1 → (2월)5.5 → (3월)-4.6
 - 차량연료(전월대비, %): ('26.1월)2.9 → (2월)-1.7 → (3월)0.7
 - 의약품(전월대비, %): ('26.1월)0.4 → (2월)2.6 → (3월)-0.3

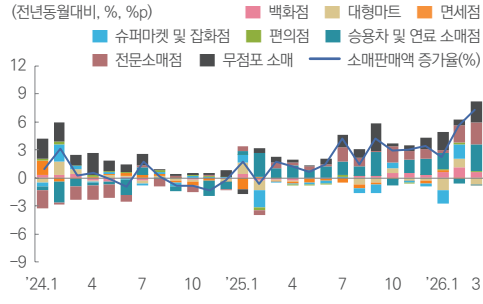
- 소매업태별로는 전문소매점(3.7%), 무점포 소매(2.5%) 등에서 전월대비 증가하였으나, 대형마트(-8.6%), 면세점(-7.0%), 백화점(-1.9%) 등에서 전월대비 감소

| 그림 12 | 업태별 소매판매액 증가율



자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

| 그림 13 | 업태별 소매판매액 증가율 기여도



주: 경상금액 기준 소매판매액의 전년동월대비 증가율(%)에 대한 업태별 기여도(%p)

자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

■ 「소비자심리지수」는 4월 중 전월대비 7.8p 하락한 99.2를 기록

- 소비자심리지수는 경제상황에 대한 소비자들의 인식을 종합적으로 나타내는 지수
 - 현재생활형편, 생활형편전망, 가계수입전망, 소비지출전망, 현재경기판단, 향후경기전망의 6개 세부지표로 구성
- 현재경기판단(68) 및 향후경기전망(79)는 전월대비 각각 18p, 10p 하락
 - 소비자심리지수: ('26.2월)112.1 → (3월)107.0 → (4월)99.2

| 그림 14 | 소비자심리지수 추이



주: 장기평균치(2003년 1월~전년 12월)를 기준으로 100보다 크면 장기평균보다 낙관적임을, 100보다 작으면 비관적임을 의미
자료: 한국은행, 「소비자동향조사」

| 그림 15 | 소비자심리지수 기여도



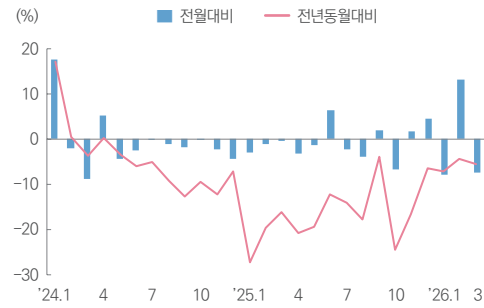
주: 소비자심리지수 전월대비 지수차(p)에 대한 구성 지수별 기여도(p)
자료: 한국은행, 「소비자동향조사」

가. 건설투자

■ 「건설기성액(불변)」은 3월 중 건축과 토목 기성액 모두 감소하여 전월대비 감소

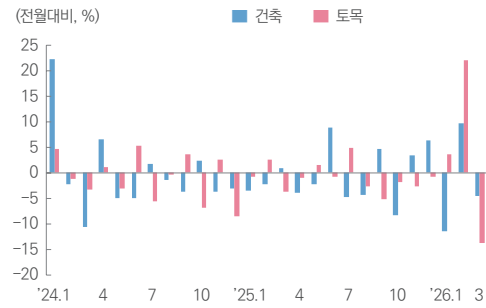
- 건설기성액(불변)은 전월대비 7.3% 감소
 - 건설기성액(전월대비, %): ('26.1월)-7.8 → (2월)13.0 → (3월)-7.3
 - 건축기성액(전월대비, %): ('26.1월)-11.5 → (2월)9.6 → (3월)-4.5
 - 토목기성액(전월대비, %): ('26.1월)3.5 → (2월)22.0 → (3월)-13.7
- 전년동월대비 증가율도 감소세를 지속
 - 건설기성액(전년동월대비, %): ('26.1월)-7.0 → (2월)-4.3 → (3월)-5.4

| 그림 16 | 건설기성(불변) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

| 그림 17 | 공종별 건설기성액(불변) 증감률 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

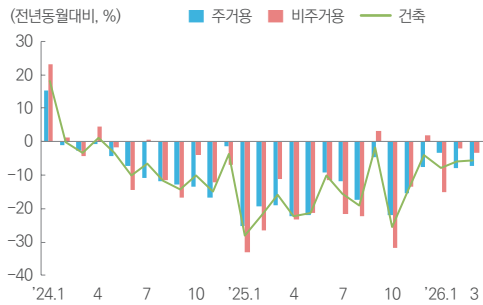
■ 「건설기성액(경상)」^[1]은 3월 중 건축 부문의 감소세가 지속되어 전년동월대비 감소

- 건설기성액(경상)은 전년동월대비 2.5% 감소
 - 건설(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)-5.2 → (2월)-2.0 → (3월)-2.5
- 건축부문은 주거용과 비주거용 모두 감소하여 전년동월대비 5.7% 감소
 - 건축(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)-7.9 → (2월)-5.9 → (3월)-5.7
 - 주거용(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)-3.3 → (2월)-8.0 → (3월)-7.2
 - 비주거용(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)-15.1 → (2월)-2.0 → (3월)-3.2

[1] 세부 공정에 대한 건설기성액 동향을 경상 금액을 기준으로 파악(불변기준 건설기성액 세부내역은 공표되지 않음)

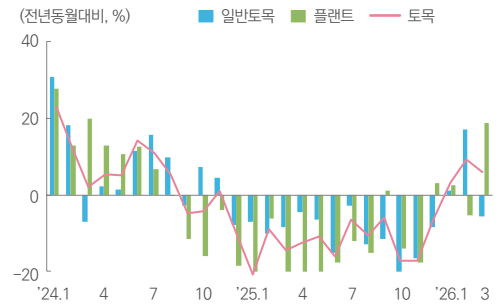
- 토목부문은 전기기계, 플랜트 등에서 증가하여 전년동월대비 5.9% 증가
 - 토목(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)3.3 → (2월)9.4 → (3월)5.9
 - 일반토목(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)1.2 → (2월)17.0 → (3월)-5.5
 - 전기기계(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)26.2 → (2월)75.8 → (3월)16.5
 - 플랜트(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)2.4 → (2월)-5.2 → (3월)18.7
- 발주자별로는 민간의 부진이 일부 개선되는 모습
 - 공공(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)7.4 → (2월)33.6 → (3월)1.5
 - 민간(경상, 전년동월대비, %): ('26.1월)-8.2 → (2월)-9.2 → (3월)-3.1

| 그림 18 | 공종별 건축기성액(경상) 추이



자료: 국가데이터터치, 「건설경기동향조사」

| 그림 19 | 공종별 토목기성액(경상) 추이

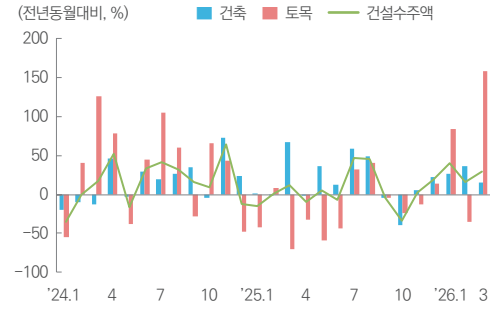


자료: 국가데이터터치, 「건설경기동향조사」

■ 「건설수주액(경상)」은 3월 중 전년동월대비 30.3% 증가

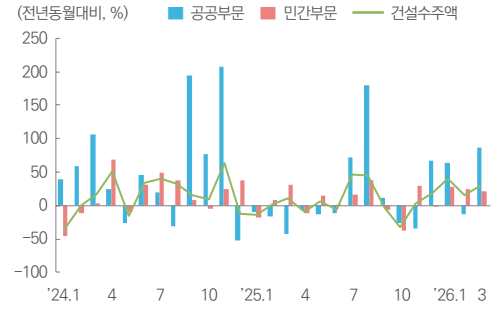
- 공종별로는 토목 부문 수주가 큰 폭 증가한 가운데 건축 부문 수주도 양호한 증가세를 보임
 - 건축 수주는 공장 및 창고(657.6%)가 큰 폭 증가하여 전년동월대비 14.7% 증가
 - 토목 수주는 발전 및 통신(820.0%) 부문이 크게 증가하여 전년동월대비 157.2% 증가
 - 건설수주액(전년동월대비, %): ('26.1월)41.1 → (2월)16.6 → (3월)30.3
- 발주자별로는 공공부문 수주가 큰 폭 증가
 - 민간부문 수주는 전년동월대비 20.8% 증가하였고, 공공부문 수주는 85.9% 증가

| 그림 20 | 공종별 건설수주액(경상) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

| 그림 21 | 발주자별 건설수주액(경상) 추이



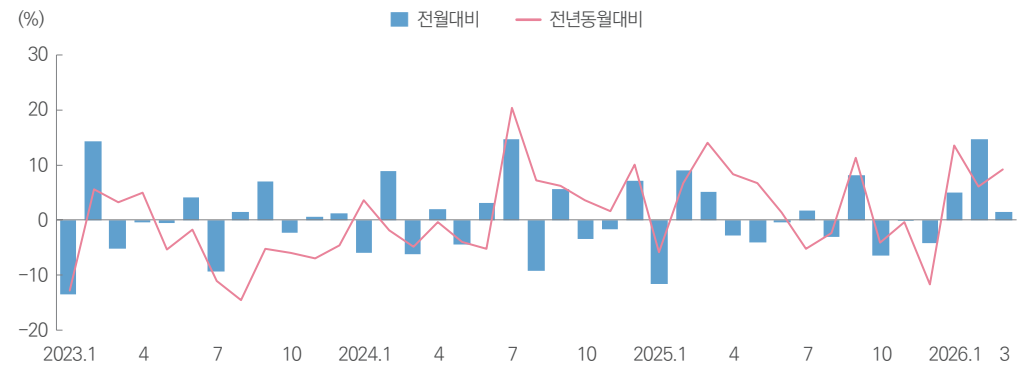
자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

나. 설비투자

■ 3월 「설비투자」는 운송장비 위주로 전월대비 증가

- 설비투자는 운송장비 위주로 늘어 전월대비 1.5% 증가
 - 설비투자(전월대비, %): ('26.1월)5.0 → (2월)14.6 → (3월)1.5
 - 기계류(전월대비, %): ('26.1월)2.4 → (2월)4.6 → (3월)-0.3
 - 운송장비(전월대비, %): ('26.1월)12.5 → (2월)42.9 → (3월)5.2
- 전년동월대비는 운송장비, 기계류 모두 증가하여 전체 9.2% 증가
 - 설비투자(전년동월대비, %): ('26.1월)13.6 → (2월)6.2 → (3월)9.2
 - 기계류(전년동월대비, %): ('26.1월)15.7 → (2월)3.9 → (3월)3.5
 - 운송장비(전년동월대비, %): ('26.1월)7.7 → (2월)11.8 → (3월)24.2

| 그림 22 | 설비투자지수 추이

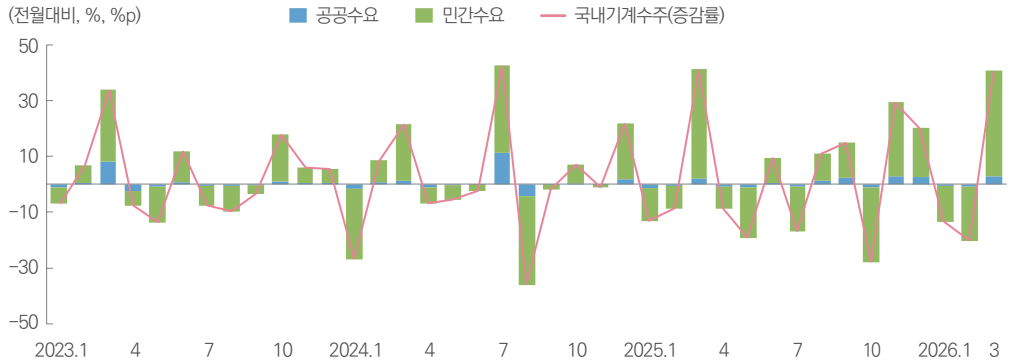


자료: 국가데이터처, 「산업활동동향」

■ 3월 「국내기계수주」는 공공 부문이 큰 폭으로 증가하여 전월대비 40.8% 증가

- 국내기계수주(전월대비, %): ('26.1월)-13.5 → (2월)-20.4 → (3월)40.8
- 공공부문(전월대비, %): ('26.1월)-75.9 → (2월)-15.7 → (3월)162.5
- 민간부문(전월대비, %): ('26.1월)-4.2 → (2월)-20.6 → (3월)35.9

| 그림 23 | 국내기계수주 전월대비 증감률 추이

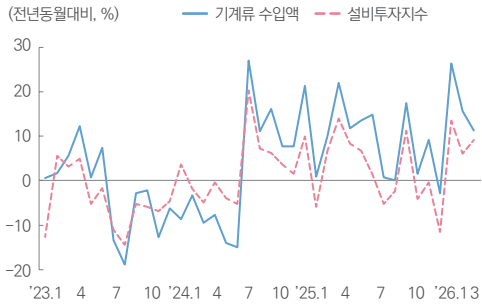


자료: 국가데이터처, 「산업활동동향」

■ 3월 「기계설비류 내수출하」는 전월대비 증가, 「기계류 수입액」은 전년동월대비 증가

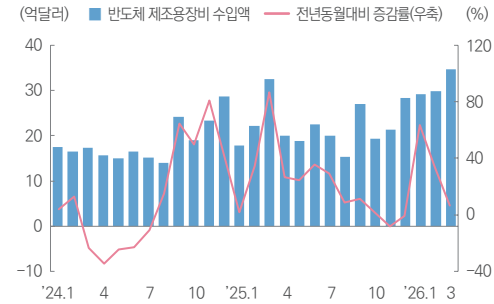
- 기계설비류 내수출하는 전월대비 26.1% 증가
 - 기계류 내수출하(전월대비, %): ('26.1월)-26.5 → (2월)-2.5 → (3월)26.1
- 기계류 수입액은 전년동월대비 11.3% 증가
 - 기계류 수입액(전년동월대비, %): ('26.1월)26.6 → (2월)15.8 → (3월)11.3
 - 반도체 제조용장비 수입액(전년동월대비, %): ('26.1월)63.8 → (2월)34.5 → (3월)6.6

| 그림 24 | 기계류 수입액 추이



자료: 국가데이터처, 「산업활동동향」, 무역협회

| 그림 25 | 반도체 제조용장비 수입액 추이



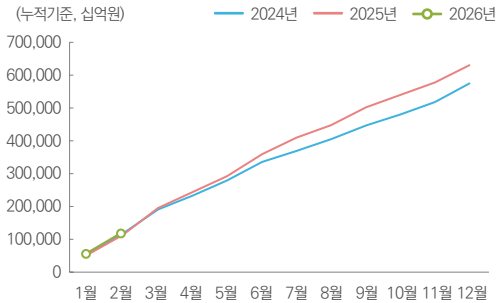
자료: 무역협회

04 중앙정부 재정지출

■ 통합재정 「중앙정부 총지출」^[2]은 2월까지 누계기준 전년대비 12.9조원(11.7%) 증가

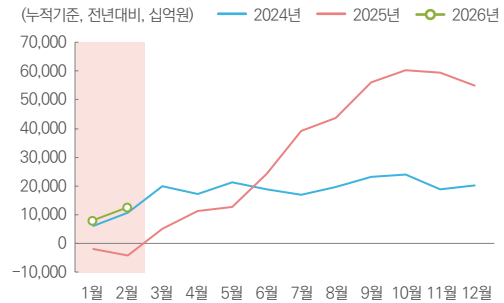
- 2026년 1~2월 중 중앙정부 통합재정 재정지출에서 순융자를 뺀 중앙정부 총지출(경상지출+자본지출) 규모는 123.5조원으로 전년대비 12.9조원(11.7%) 증가
 - 경상지출은 118.6조원으로 전년대비 14.5조원(13.9%) 증가하였으나, 자본지출은 4.9조원으로 전년대비 1.6조원(24.5%) 감소
 - 총지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.1월)7.7 → (2월)12.9
 - 통합재정수지(누계, 조원)^[3]: ('26.1월)14.3 → (2월)-7.1

| 그림 26 | 중앙정부 총지출 추이



자료: 재정경제부

| 그림 27 | 중앙정부 총지출 증감 추이



자료: 재정경제부

■ 경상지출은 가계 및 지방정부 경상이전 지출에서 증가하였고, 자본지출은 토지 및 무형자산매입, 고정자산 취득 모두 감소

- 1~2월 중 경상지출^[4]은 가계 경상이전(3.8조원), 지방정부 경상이전(6.8조원) 등을 중심으로 늘며 전년대비 14.5조원(13.9%) 증가

[2] 정부의 재정규모를 파악하기 위한 대표적인 지표는 총지출과 통합재정 상 재정지출이다. 총지출은 총계 기준으로 작성하며 일반지출(경상지출+자본지출)과 융자지출을 합한 규모이다. 통합재정 상 재정지출은 총지출(경상지출+자본지출)에 순융자(융자지출-융자회수)를 더한 재정지출 규모이다. 현재는 IMF의 1986 GFS(Government Finance Statistics) 기준에 따라 작성되며, 재정 활동의 경제적 영향 및 재정 건전성 분석을 위한 기초자료로 활용되고 있다. 지난 1979년부터 연간으로 작성하고 있으며, 1999년 이후부터 월별 실적을 공표하고 있다.

[3] 통합재정수지 = 총수입 - (총지출+순융자)

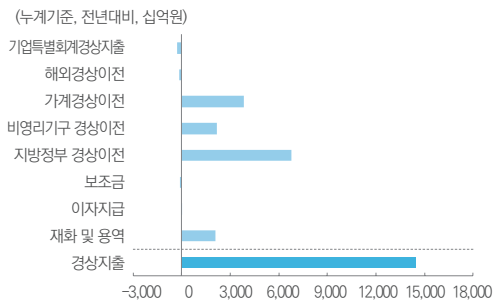
[4] 경상지출은 ①재화 및 용역, ②이자지급, ③보조금 및 경상이전, ④기업특별회계 경상지출 등으로 나눌 수 있다. 재화 및 용역은 급여 및 임금, 사회보장기여금, 기탁재화 및 용역구입 등에 대한 지출이다. 이자지급은 중앙정부, 지방정부, 해외 등의 차입금 이자 등에 대한 지출이다. 보조금 및 경상이전 지출은 보조금, 지방정부에 대한 경상이전, 비영리기관에 대한 경상이전, 가계에 대한 경상이전, 해외경상이전 등이다. 기업특별회계 경상지출은 비금융공기업의 경상지출이다.

- 경상지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.1월)7.1 → (2월)14.5
- 가계 경상이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)0.9 → (2월)3.8
- 지방정부 경상이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)3.6 → (2월)6.8

- 1~2월 중 자본지출^[5]은 토지 및 무형자산매입, 고정자산취득에서 모두 줄어 전년대비 1.6조원 (24.5%) 감소

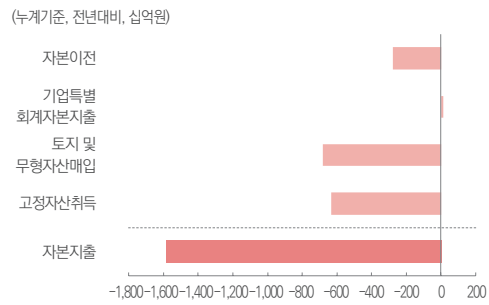
- 자본지출 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)0.6 → (2월)-1.6
- 고정자산취득 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)0.07 → (2월)-0.6
- 토지 및 무형자산매입 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.1월)-0.2 → (2월)-0.7
- 자본이전 증감(누계기준, 전년대비, 십억원): ('26.1월)0.7 → (2월)-0.3

| 그림 28 | 경상지출 증감을 추이



자료: 재정경제부

| 그림 29 | 자본지출 증감을 추이



자료: 재정경제부

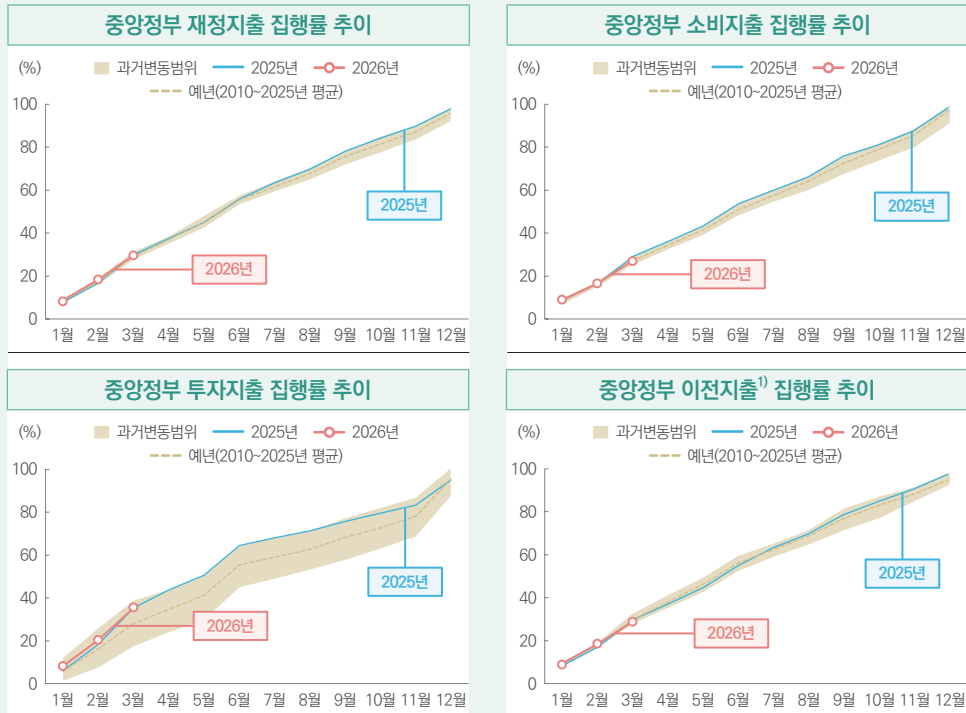
[5] 자본지출은 ①고정자산취득, ②재고자산매입, ③토지 및 무형자산매입, ④자본이전 등으로 나뉜다.

[BOX] 디지털 예산회계시스템(dBrain)을 이용한 국민소득 기준 재정 집행률

■ 국회예산정책처에서는 디지털 예산회계시스템(dBrain)에 수록된 월별 정부지출 원자료를 활용하여 국민소득통계 기준 중앙정부 재정지출 집행률을 시범 추정

- 한국재정정보원(FIS)에서 운영하는 디지털 예산시스템이 중앙정부 각 부처의 지출 세목별 세출집행실적을 월별로 시차 없이 집계하고 있다는 점에 착안
- IMF의 '01 재정통계편람(Government Finance Statistics Manual, GFS)을 원용하여 국민소득통계 상 중앙정부 재정지출과 그 주요 구성 항목인 소비지출, 투자지출, 이전 지출 등의 집행률을 월별로 추정
 - dBrain에 수록된 당월까지의 항목별 지출액과 세출예산액(최종예산 기준, 연간)을 '01 재정통계편람(GFS) 체계에 맞추어 각각 재분류한 다음 예산액 대비 집행률을 산출 (집행률 = 지출액/예산액)
 - 정부도 '01 재정통계편람(GFS)을 일반정부 결산 재정수지 작성에 활용하고 있으며 작성 결과를 매년 발간하고 있는 「한국통합재정수지」에 수록하여 공표
- * 자세한 내용은 NABO 경제동향 & 이슈 제134호(2025.3.) “IV. 경제이슈 분석: 중앙정부 재정지출과 국민소득통계 간 연계 분석”을 참조(p.38~46)
- 이렇게 재분류한 '26년 세출예산액(최종예산 기준, 연간)을 기준으로 보면, 중앙정부의 재정지출 규모는 이전지출, 소비지출, 투자지출 순
 - 소비지출('26년 예산 중 12.2%): 피용자보수, 재화와 용역의 사용 등
 - 투자지출('26년 예산 중 10.4%): 총고정자본형성
 - 이전지출('26년 예산 중 55.2%, 사회급여 제외): 이자지급, 보조금, 출연금 등
 - 사회급여('26년 예산 중 22.0%, 사회보장기금의 지출): 사회보장급여, 사회부조급여
- * 국민소득통계는 국민연금 등 사회급여를 중앙정부가 아닌 사회보장기금의 이전지출로 분류(국민 소득통계 상 일반정부 = 중앙정부 + 지방정부 + 사회보장기금)
- 이러한 방식으로 추정된 집행률은 중앙정부의 재정활동을 시차 없이 국민소득통계의 관점(정부소비 및 정부투자)에서 분석할 수 있게 해주는 장점
 - 현재 정부의 통합재정수지와 한국은행의 국민소득통계는 서로 다른 분류체계와 기준에 의하여 작성되어 구성항목과 금액 등에서 차이를 보이며, 이는 국민소득의 관점(정부소비 및 정부투자)에서 재정동향을 파악하고 경제적 파급효과를 분석하는 데 걸림돌로 작용

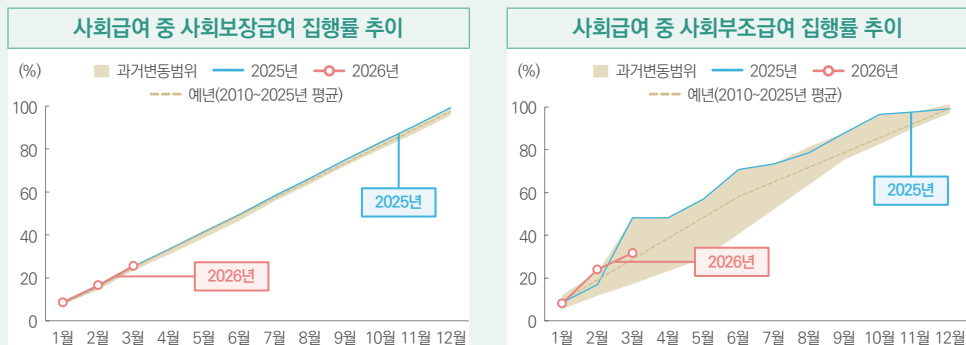
■ 국회예산정책처가 자체 추정한 국민소득 기준 '26.3월 중앙정부 재정지출 집행률은 예년 3월의 평균 집행률(2010~2025년 평균)과 유사한 수준



주: 1) 국민소득통계가 사회급여를 중앙정부가 아니라 사회보장기금의 이전지출로 처리하고 있는 점을 반영하여 중앙정부 이전지출 산출시 동 항목을 제외(국민소득통계 상 정부 = 중앙 + 지방 + 사회보장기금).

자료: dBrain 자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

■ 사회급여 집행률(사회보장기금의 지출로 분류)도 특이 동향없이 예년 3월과 유사한 수준



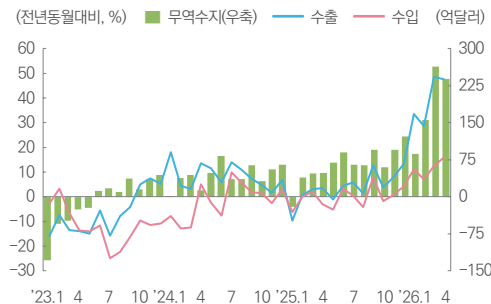
자료: dBrain 자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

가. 수출입 및 무역수지

■ 4월 「무역수지」는 237.7억달러 흑자 기록

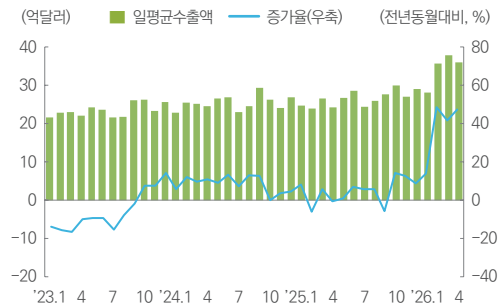
- 수출은 858.9억달러로 전년동월대비 48.0% 증가
 - 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)28.9 → (3월)49.2 → (4월)48.0
 - 일평균수출액(억달러): ('26.2월)35.5 → (3월)37.7 → (4월)35.8
- 수입은 621.1억달러로 전년동월대비 16.7% 증가
 - 수입(전년동월대비, %): ('26.2월)7.5 → (3월)13.2 → (4월)16.7
 - 일평균수입액(억달러): ('26.2월)27.3 → (3월)26.3 → (4월)25.9
- 무역수지(통관 수출입차)는 237.7억달러로 15개월 연속 흑자
 - 무역수지(억달러): ('26.2월)154.7 → (3월)262.4 → (4월)237.7

| 그림 30 | 수출입 및 무역수지 추이



자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

| 그림 31 | 일평균 수출액 추이



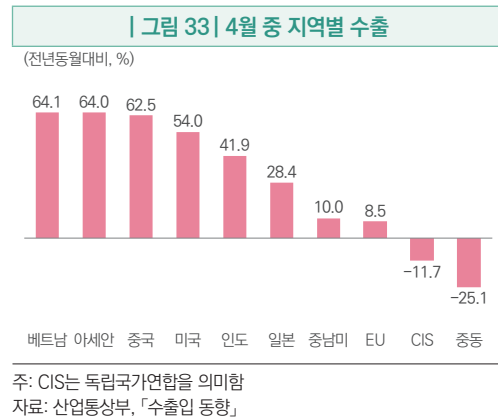
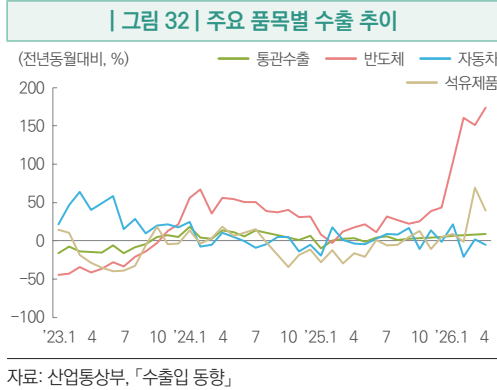
자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

■ 4월 「수출」은 품목별로는 반도체, 컴퓨터 등 IT 품목을 중심으로, 지역별로는 미국, 중국 등을 중심으로 증가

- 반도체, 컴퓨터 등 IT 품목 수출이 큰 폭으로 확대되는 가운데 석유제품 수출도 증가
 - 반도체(전년동월대비, %): ('26.2월)160.6 → (3월)151.4 → (4월)173.5
 - 자동차(전년동월대비, %): ('26.2월)-20.8 → (3월)2.2 → (4월)-5.5
 - 석유제품(전년동월대비, %): ('26.2월)-0.9 → (3월)69.6 → (4월)39.9
 - 컴퓨터(전년동월대비, %): ('26.2월)221.6 → (3월)189.2 → (4월)515.8

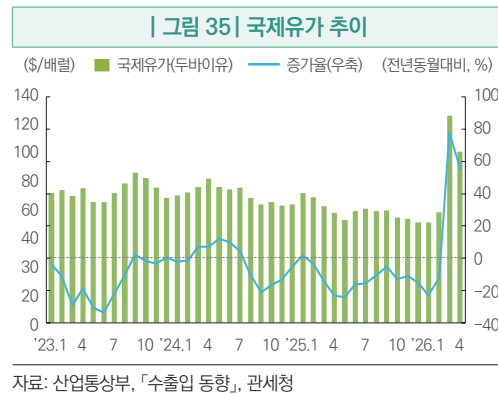
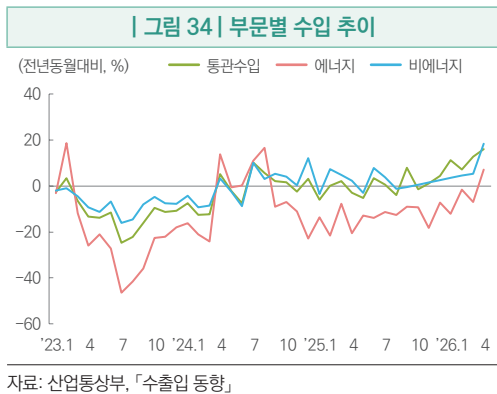
• 중국, 미국, 아세안 등에 대한 수출이 크게 확대

- 대중국 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)34.2 → (3월)64.9 → (4월)62.5
- 대미국 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)28.5 → (3월)47.3 → (4월)54.0
- 대일본 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)2.6 → (3월)28.5 → (4월)28.4
- 대아세안 수출(전년동월대비, %): ('26.2월)30.9 → (3월)36.5 → (4월)64.0



■ 4월 「수입」은 비에너지 부문 수입을 중심으로 전년동월대비 증가

- 에너지 수입은 국제유가상승의 영향으로 7.5% 증가
- 비에너지 수입은 반도체(53.2%), 반도체제조용장비(59.9%) 등의 수입이 증가하여 전년동월 대비 18.8% 증가
 - 에너지(전년동월대비, %): ('26.2월)-1.4 → (3월)-7.0 → (4월)7.5
 - 비에너지(전년동월대비, %): ('26.2월)4.5 → (3월)5.5 → (4월)18.8
 - 원유수입가격(전년동월대비, %): ('26.2월)-18.9 → (3월)-4.3 → (4월)44.5

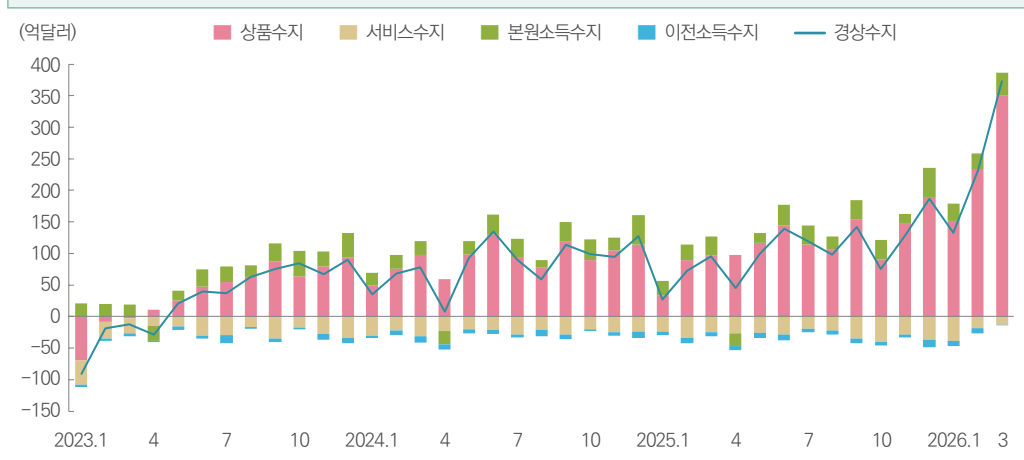


나. 경상수지

■ 3월 「경상수지」는 상품수지가 큰 폭으로 확대되면서 흑자 규모 확대

- 경상수지는 373.3억달러로 35개월 연속 흑자 기록
 - 경상수지(억달러): ('26.1월)132.6 → (2월)231.9 → (3월)373.3
- 상품수지는 일반상품수지 흑자가 지속되어 350.7억달러 흑자
 - 상품수지(억달러): ('26.1월)151.7 → (2월)233.6 → (3월)350.7
 - 일반상품수지(억달러): ('26.1월)141.8 → (2월)220.8 → (3월)321.7
 - 중계무역순수출(억달러): ('26.1월)15.3 → (2월)18.2 → (3월)21.2
- 서비스수지는 12.9억달러 적자로 여행수지가 흑자로 전환되면서 적자 규모 축소
 - 서비스수지(억달러): ('26.1월)-38.0 → (2월)-18.6 → (3월)-12.9
 - 여행수지(억달러): ('26.1월)-17.4 → (2월)-12.6 → (3월)1.4
 - 지식재산권사용료수지(억달러): ('26.1월)-6.8 → (2월)-2.9 → (3월)-3.3
 - 기타사업서비스(억달러): ('26.1월)-11.9 → (2월)0.6 → (3월)-13.3
- 본원소득수지는 투자소득수지를 중심으로 35.8억달러 흑자
 - 본원소득수지(억달러): ('26.1월)27.2 → (2월)24.8 → (3월)35.8
 - 투자소득수지(억달러): ('26.1월)28.6 → (2월)26.3 → (3월)37.0

| 그림 36 | 항목별 경상수지



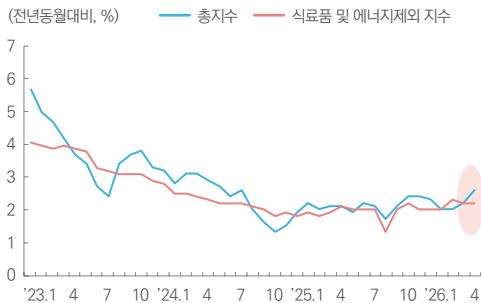
자료: 한국은행, 「국제수지」

06 소비자물가

■ 4월 「소비자물가」는 상품 및 서비스 물가가 모두 상승하며 전년동월대비 상승

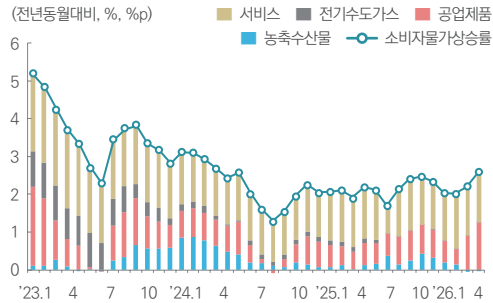
- 소비자물가는 상품(2.7%), 서비스(2.4%) 등 주요 품목에서 모두 상승하며 전년동월대비 2.6% 상승
 - 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('26.2월)2.0 → (3월)2.2 → (4월)2.6
 - 상품 물가상승률(전년동월대비, %): ('26.2월)1.2 → (3월)1.9 → (4월)2.7
 - 서비스 물가상승률(전년동월대비, %): ('26.2월)2.6 → (3월)2.4 → (4월)2.4
 - 근원물가상승률^[6](전년동월대비, %): ('26.2월)2.3 → (3월)2.2 → (4월)2.2

| 그림 37 | 소비자물가 및 근원물가



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

| 그림 38 | 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도

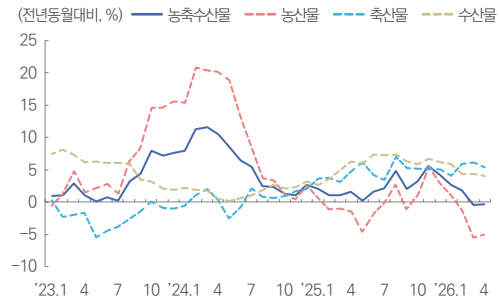


자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

- 농축수산물 물가는 축산물과 수산물은 상승하였으나, 농산물(-5.2%) 중심으로 -0.5% 하락
 - 농축수산물(전년동월대비, %): ('26.2월)1.7 → (3월)-0.6 → (4월)-0.5
 - 농산물(전년동월대비, %): ('26.2월)-1.4 → (3월)-5.6 → (4월)-5.2
 - 축산물(전년동월대비, %): ('26.2월)6.0 → (3월)6.2 → (4월)5.5
 - 수산물(전년동월대비, %): ('26.2월)4.4 → (3월)4.4 → (4월)4.0
- 공업제품 물가는 석유류(21.9%) 가격을 중심으로 3.8% 상승
 - 공업제품(전년동월대비, %): ('26.2월)1.2 → (3월)2.7 → (4월)3.8
 - 가공식품(전년동월대비, %): ('26.2월)2.1 → (3월)1.6 → (4월)1.0
 - 석유류(전년동월대비, %): ('26.2월)-2.4 → (3월)9.9 → (4월)21.9
 - 국제유가(3개유종평균, 달러/배럴): ('26.2월)68.01 → (3월)95.58 → (4월)103.91

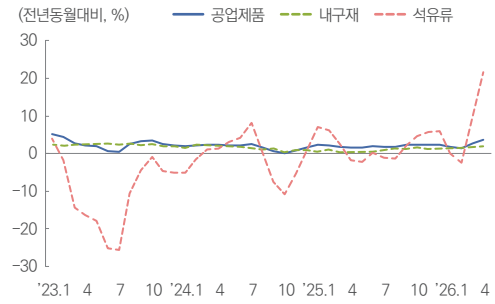
[6] 식료품 및 에너지를 제외한 물가상승률

| 그림 39 | 농축수산물 물가



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

| 그림 40 | 공업제품 물가

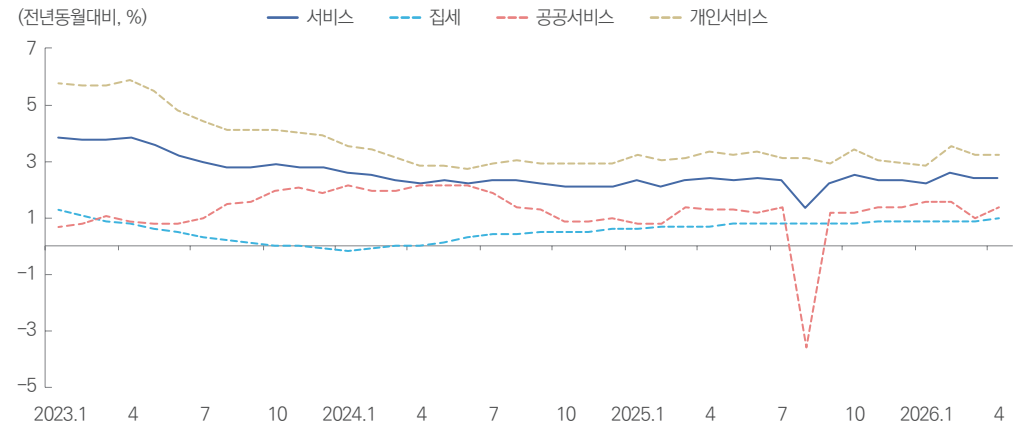


자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

• 서비스 물가는 외식 등 개인서비스 물가의 상승세가 지속되며 2.4% 상승

- 서비스 물가(전년동월대비, %): ('26.2월)2.6 → (3월)2.4 → (4월)2.4
- 집세(전년동월대비, %): ('26.2월)0.9 → (3월)0.9 → (4월)1.0
- 공공서비스(전년동월대비, %): ('26.2월)1.6 → (3월)1.0 → (4월)1.4
- 개인서비스(전년동월대비, %): ('26.2월)3.5 → (3월)3.2 → (4월)3.2

| 그림 41 | 서비스 물가 추이



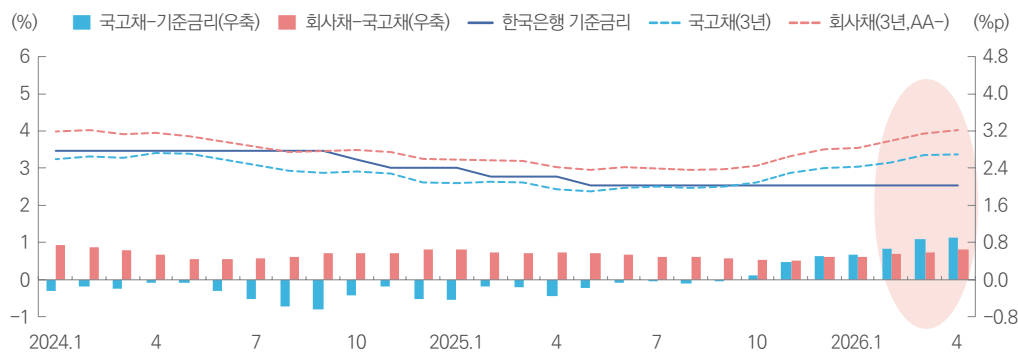
자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

01 금리 및 주가

■ 「국고채금리」는 4월 중 전월대비 소폭 상승

- 국고채 금리는 전월대비 0.03%p 상승하여 전월(0.21%p)보다 상승폭이 둔화
 - 국고채금리(3년물, 월평균, %): ('26.2월)3.17 → (3월)3.38 → (4월)3.41
 - 금리차(국고채 3년물-기준금리, bp): ('26.2월)67 → (3월)88 → (4월)91
 - 기준금리는 2.50%로 12개월 연속 동결
- 회사채와 국고채 간 위험 스프레드는 전월에 이어 확대
 - 회사채금리(3년물 AA-, 월평균, %): ('26.2월)3.72 → (3월)3.97 → (4월)4.07
 - 위험 스프레드(회사채3년물-국고채3년물, bp): ('26.2월)55 → (3월)59 → (4월)66

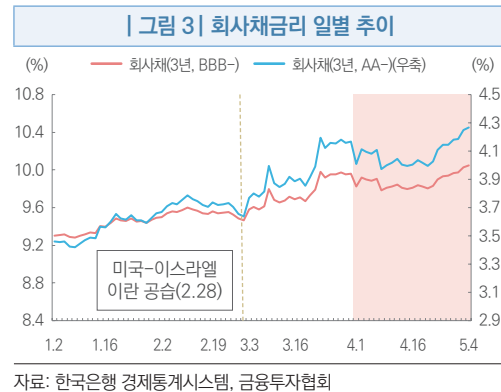
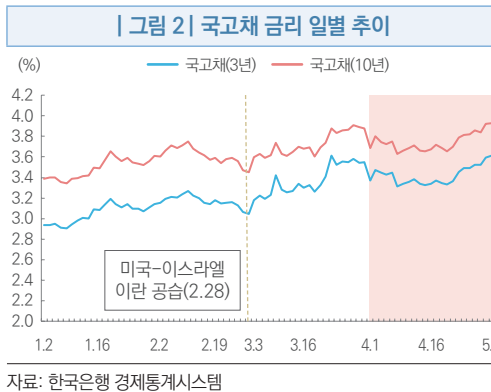
| 그림 1 | 기준금리 및 채권금리 월별 추이



주: 채권금리는 월평균 기준
 자료: 한국은행 경제통계시스템

■ 채권금리의 일별 흐름을 보면 미국-이란 전쟁으로 3월에는 급등하였으나, 4월 들어 중순까지 하락 흐름을 보이다 중순 이후 다시 상승 전환되는 모습

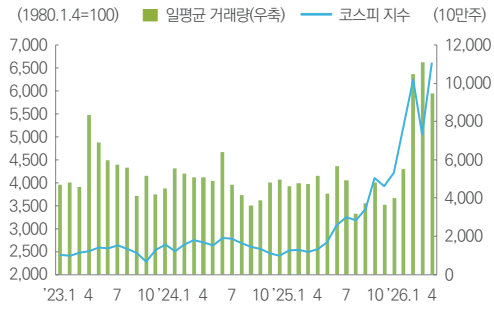
- 국고채 3년물은 4월 중순(4.15일 3.33%)까지 하락하였으나, 이후 상승 전환(4.30일 3.60%)
 - 국고채 10년물은 3년물과 비슷한 흐름을 보여 4.15일 3.66%까지 하락하였으나, 이후 상승하여 4.30일 3.92%를 기록
- 회사채 3년물(AA-)은 4월 21일(3.99%)까지 완만한 하락 흐름을 보였으나 이후 상승 전환되어 5월 4일 4.27%까지 상승
 - 비우량 회사채 3년물 금리(BBB-, 투자적격등급 하단)는 4월 21일(9.80%) 이후 상승 전환되어 5월 4일 10.05%를 기록하였고, 신용 스프레드(BBB-와 AA- 금리 간 차이)는 5.80%p 수준에서 횡보



■ 4월 중 「코스피 지수」는 반도체 대형주 등을 중심으로 큰 폭으로 상승

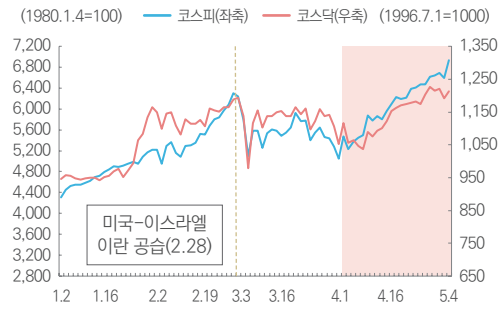
- 코스피는 반도체 대형주를 중심으로 전월에 이어 큰 폭으로 상승
 - 코스피 지수는 3월 중 미국-이란 전쟁의 영향으로 전월말 대비 19.1% 하락하였으나, 4월에는 반도체 대형주 등을 중심으로 큰 폭으로 반등하며 30.6% 상승
 - 코스피지수(월말, 1980.1.4.=100): ('26.2월)6,244.1 → (3월)5,052.5 → (4월)6,598.9
- 코스피 시장의 일평균 거래량은 3월 11억 766만주에서 4월 9억 4,718만주로 감소
 - 코스피 일평균 거래량(10만주): ('26.2월)10,484.5 → (3월)11,076.6 → (4월)9,471.8

| 그림 4 | 코스피 지수 및 거래량



자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

| 그림 5 | 일별 주가 추이

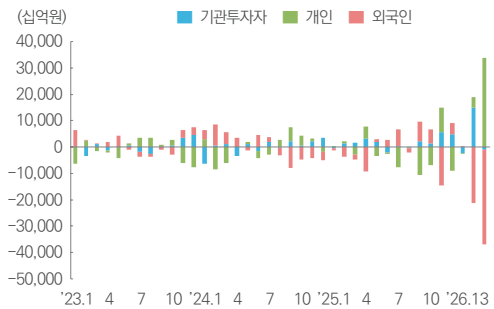


자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

■ 코스피 시장의 투자자별 매매동향을 보면 3월 개인은 순매수, 기관과 외국인투자자는 순매도

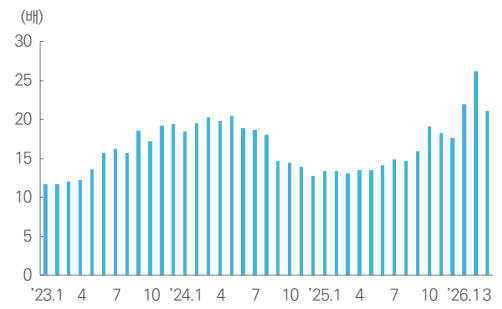
- 3월 기관과 개인은 대량 순매수, 외국인 투자자는 대량 순매도
 - 3월 투자자별 순매수(십억원): 기관투자자 -1,062, 개인 33,569, 외국인 -35,881
 - 주가이익비율(PER, 배): ('26.1월)21.84 → (2월)26.04 → (3월)21.01

| 그림 6 | 투자주체별 순매수 추이



자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

| 그림 7 | 코스피 주가이익비율



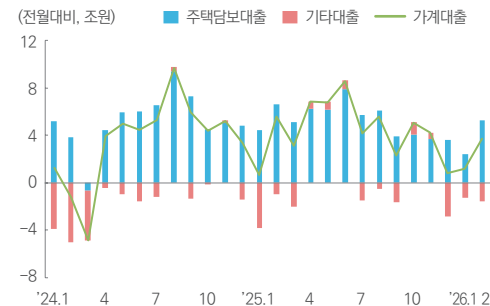
자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

02 가계대출 및 부동산

■ 2월 「가계대출」은 주택담보대출을 중심으로 지속 증가

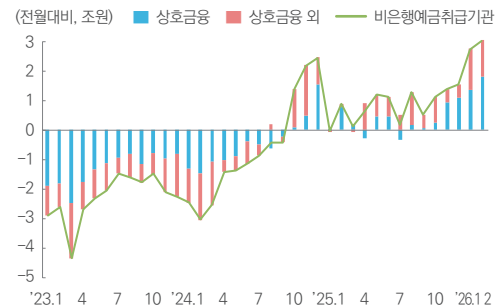
- 예금취급기관 가계대출잔액은 전월대비 3.7조원 늘어난 1,331.6조원
 - 용도별로는 주택담보대출이 전월대비 5.2조원 늘어난 912.6조원을 기록하였으며, 기타대출은 전월대비 1.5조원 감소한 418.9조원을 기록
 - 가계대출(조원): ('25.12월)1,326.7 → ('26.1월)1,327.9 → (2월)1,331.6
 - 주택담보대출(조원): ('25.12월)905.0 → ('26.1월)907.4 → (2월)912.6
 - 기타대출(조원): ('25.12월)421.7 → ('26.1월)420.5 → (2월)418.9
- 비은행예금취급기관 가계대출잔액은 전월대비 3.0조원 늘어난 322.6조원
 - 비은행예금취급기관 가계대출(전월대비, 조원): ('25.12월)316.8 → ('26.1월)319.6 → (2월)322.6
 - 상호금융 가계대출(조원): ('25.12월)177.4 → ('26.1월)178.7 → (2월)180.5
 - 새마을금고 가계대출(조원): ('25.12월)65.6 → ('26.1월)66.4 → (2월)67.3

| 그림 8 | 예금취급기관 가계대출 추이



자료: 한국은행

| 그림 9 | 비은행예금취급기관 가계대출 추이



자료: 한국은행

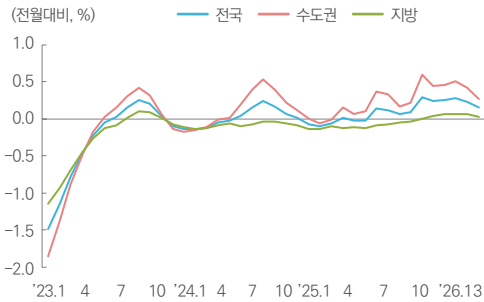
■ 2월 국내은행의 「가계대출 연체율」은 전월대비 증가

- 국내은행의 전국 가계대출 연체율은 전월대비 0.03%p 증가한 0.45% 기록
 - 가계대출 연체율(전국, %): ('25.12월)0.38 → ('26.1월)0.42 → (2월)0.45
 - 가계대출 연체율(서울, %): ('25.12월)0.44 → ('26.1월)0.49 → (2월)0.52

■ 3월 「주택매매가격」, 「전월세통합지수」 전월대비 모두 상승

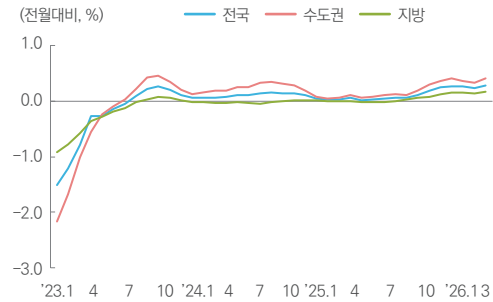
- 전국의 주택매매가격지수 및 전월세통합지수는 수도권을 중심으로 전월대비 각각 0.15%, 0.29% 상승
 - 주택매매가격지수(전월대비, %): ('26.1월)0.28 → (2월)0.23 → (3월)0.15
 - 전월세통합지수(전월대비, %): ('26.1월)0.27 → (2월)0.24 → (3월)0.29

| 그림 10 | 권역별 주택매매가격지수 추이



주: 수도권은 서울·인천·경기지역, 지방은 수도권 이외
자료: 한국부동산원, 「전국주택가격동향조사」

| 그림 11 | 권역별 주택 전월세통합지수 추이

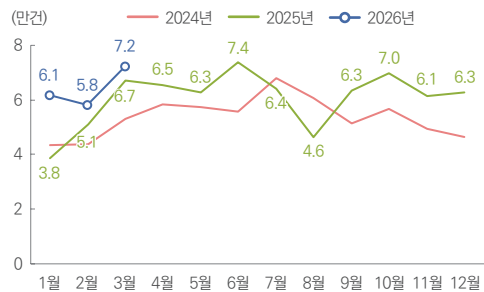


주: 수도권은 서울·인천·경기지역, 지방은 수도권 이외
자료: 한국부동산원, 「전국주택가격동향조사」

■ 3월 「주택매매 거래량」과 「전월세 거래량」은 전월대비 모두 증가

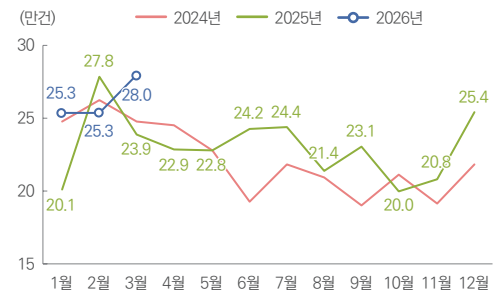
- 전국의 주택매매거래량은 71,975건으로 전월대비 24.6% 증가하였으며, 전월세거래량은 279,688건으로 전월대비 10.4% 증가
 - 주택매매거래량(건): ('26.1월)61,450 → (2월)57,785 → (3월)71,975
 - 전월세거래량(건): ('26.1월)253,410 → (2월)253,423 → (3월)279,688

| 그림 12 | 전국 주택매매 거래량 추이



자료: 국토교통부

| 그림 13 | 전국 주택 전월세 거래량 추이



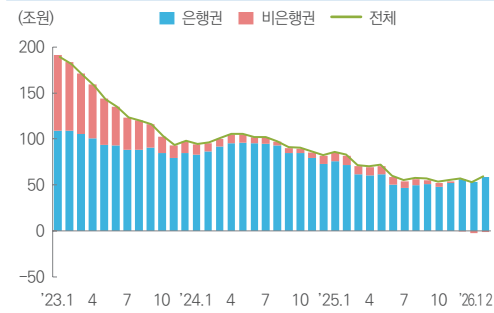
주: 임대차 신고제 자료와 확정일자 자료를 바탕으로 집계한 전월세 거래량
자료: 국토교통부

가. 기업대출

■ 2월 「기업대출」은 은행권 및 중소기업을 중심으로 전년대비 58.1조원 증가

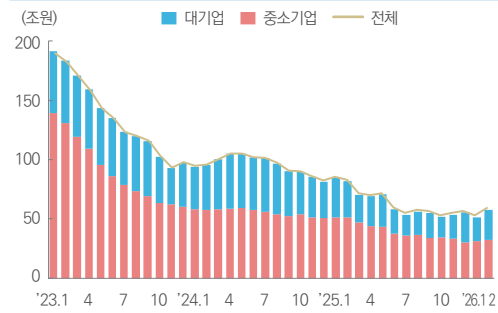
- 기업대출은 전년대비 58.1조원 증가한 1,921.3조원
 - 기업대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)55.6 → ('26.1월)51.5 → (2월)58.1
 - 기업대출잔액(조원): ('25.12월)1,903.1 → ('26.1월)1,909.8 → (2월)1,921.3
- 업권별로는 은행권(58.9조원)을 중심으로 증가
 - 은행권 대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)56.0 → ('26.1월)53.4 → (2월)58.9
 - 비은행권 대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)-0.4 → ('26.1월)-1.9 → (2월)-0.9
 - 은행권 대출잔액(조원): ('25.12월)1,442.3 → ('26.1월)1,448.0 → (2월)1,457.9
 - 비은행권 대출잔액(조원): ('25.12월)460.8 → ('26.1월)461.8 → (2월)463.4
- 규모별로는 대기업에서 전년대비 25.3조원, 중소기업에서는 32.7조원 증가
 - 대기업 대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)24.9 → ('26.1월)20.0 → (2월)25.3
 - 중소기업 대출증감액(전년대비, 조원): ('25.12월)30.7 → ('26.1월)31.6 → (2월)32.7
 - 대기업 대출잔액(조원): ('25.12월)360.5 → ('26.1월)364.0 → (2월)370.0
 - 중소기업 대출잔액(조원): ('25.12월)1,542.6 → ('26.1월)1,548.7 → (2월)1,542.6

| 그림 14 | 금융기관 기업대출 증가 추이



자료: 한국은행

| 그림 15 | 규모별 기업대출 전월대비증감액



자료: 한국은행

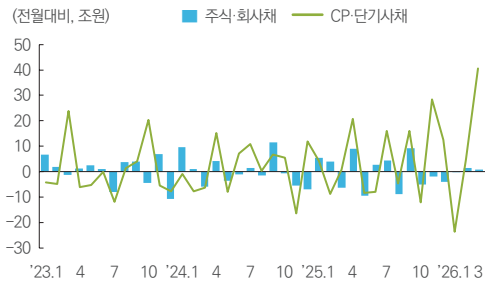
- 2월 기업대출 은행대출금 연체율은 0.76%로 전월대비 0.09%p 하락
 - 기업대출 은행대출금 연체율(%): ('25.12월)0.59 → ('26.1월)0.67 → (2월)0.76

나. 주식 및 채권 발행

■ 3월 기업의 「직접자금조달」은 단기사채를 중심으로 전월대비 증가

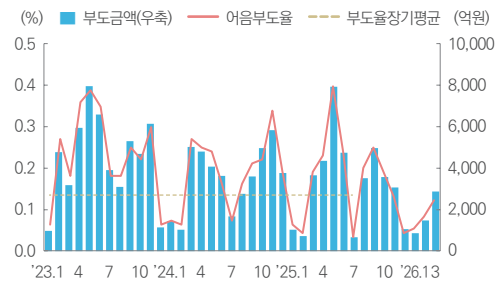
- 주식·회사채 총 발행액은 19조 9,832원으로 전월에 비해 7,335억원(3.8%) 증가
 - 주식·회사채(조원): ('26.1월)17.7 → (2월)19.2 → (3월)20.0
 - 주식(조원): ('26.1월)0.1 → (2월)3.4 → (3월)4.4
 - 회사채(조원): ('26.1월)17.6 → (2월)18.9 → (3월)19.5
- CP·단기사채 총 발행액은 200조 4,738억원으로 전월에 비해 40조 9,016억원(25.6%) 증가
 - CP·단기사채(조원): ('26.1월)154.7 → (2월)159.6 → (3월)200.5
 - CP(조원): ('26.1월)46.9 → (2월)37.9 → (3월)46.8
 - 단기사채(조원): ('26.1월)107.8 → (2월)121.7 → (3월)153.7
- 어음 부도액은 2,872억원으로 전월대비 증가, 부도율은 0.12%로 전월대비 0.04%p 증가
 - 어음 부도액(억원): ('26.1월)851 → (2월)1,478 → (3월)2,872
 - 어음 부도율(%): ('26.1월)0.05 → (2월)0.08 → (3월)0.12

| 그림 16 | 직접금융 조달실적 추이



자료: 금융감독원, 기업의 직접금융 조달실적

| 그림 17 | 부도율 추이



자료: 한국은행

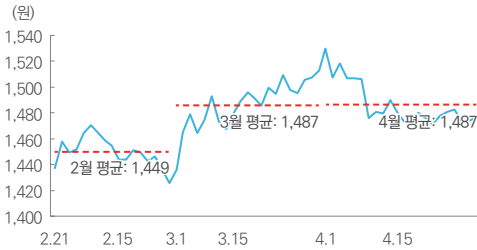
04 환율 및 외환시장

가. 환율

■ 4월 말 「원/달러 환율」은 전월 말 대비 37.3원 하락한 1,476.1원을 기록

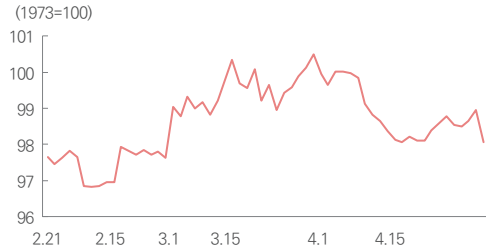
- 4월 원/달러 환율은 말일기준 전월대비 하락하였으나 평균환율은 전월과 유사
 - 원/달러 환율(말일기준, 원): ('26.2월)1,424.5 → (3월)1,513.4 → (4월)1,476.1
 - 원/달러 환율 변화율^[7](전월말 대비, %): ('26.2월)0.2 → (3월)-3.1 → (4월)2.2
 - 미 달러화 지수^[8](말일기준, 1973=100): ('26.2월)97.6 → (3월)100.0 → (4월)98.1
- 4월 중 원/달러 환율 변동성은 전월대비 축소
 - 원/달러 환율 변동성^[9](%): ('26.2월)12.4 → (3월)14.2 → (4월)13.0

| 그림 18 | 최근 원/달러 환율 추이



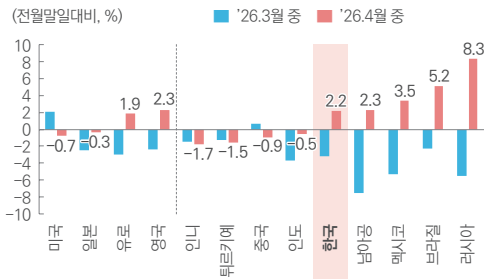
자료: 한국은행

| 그림 19 | 미 달러화 지수 추이



자료: CEIC

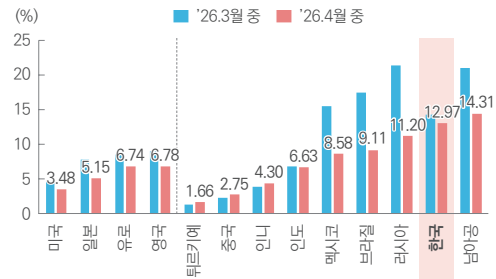
| 그림 20 | 주요국 통화가치 변화율



주: 미국은 달러화지수 기준, 이외 국가는 미 달러화 대비 통화가치 변화율(강세(+), 약세(-))

자료: 한국은행, Haver, Bloomberg

| 그림 21 | 주요국 통화가치 변동성



주: 미국은 달러화지수 기준

자료: 한국은행, Haver, Bloomberg

[7] 변화율은 절상절하율((전월말 환율-금월말 환율)/금월말 환율*100)을 기준으로 계산하였으며, 변화율이 양수(+)이면 원화 강세(평가절상)를, 음수(-)이면 원화 약세(평가절하)를 각각 의미

[8] 미 달러화 지수는 100을 상회하면 기준년 대비 달러 가치 상승, 하회하면 하락을 의미

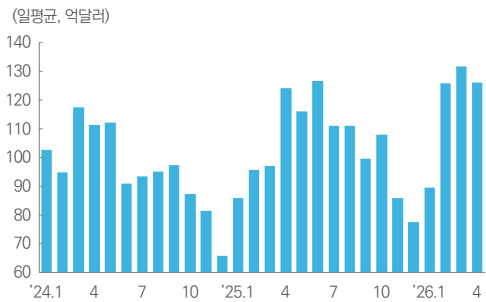
[9] 전월대비 변화율의 기간 중 표준편차를 연율로 환산

나. 외환거래

■ 4월 일평균 「원/달러 현물환 거래액」은 4월 125.9억달러로 전월대비 증가

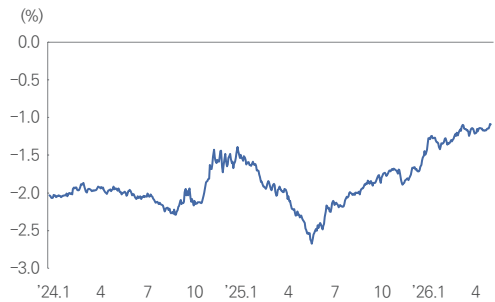
- 스왑레이트는 전월과 유사한 수준을 기록
 - 원/달러 현물환 거래액(일평균, 억달러): ('26.2월)125.7 → (3월)131.5 → (4월)125.9
 - 스왑레이트^[10](3개월물 일평균, %): ('26.2월)-1.29 → (3월)-1.15 → (4월)-1.14

| 그림 22 | 원/달러 현물환 거래 추이



자료: 인포맥스

| 그림 23 | 스왑레이트 추이

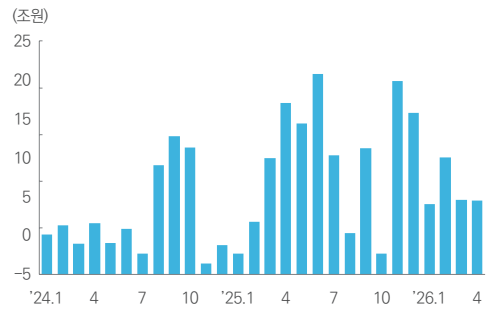


주: 선물환율은 3개월 기준
자료: 한국은행, 인포맥스

■ 4월 중 「외국인 투자자의 국내 증권투자자금」은 9.1조원 순유입

- 외국인 투자자는 채권과 주식을 각각 7.9조원, 1.2조원 순매수
 - 채권 순매수(전체, 조원): ('26.2월)12.5 → (3월)8.0 → (4월)7.9
 - 주식 순매수(전체, 조원): ('26.2월)-21.1 → (3월)-35.7 → (4월)1.2

| 그림 24 | 외국인 투자자 채권 순매수 대금 추이



자료: 인포맥스

| 그림 25 | 외국인 투자자 주식 순매수 대금 추이



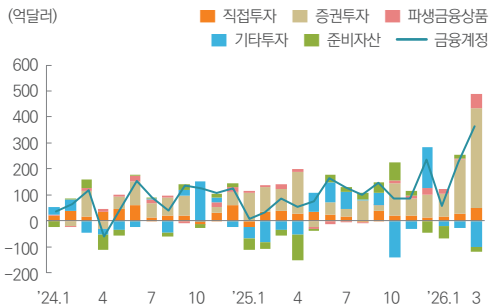
자료: 인포맥스

[10] 스왑레이트(swap rate)는 현물환율 대비 선물환율과 현물환율의 차이(=(선물환율-현물환율)/현물환율)를 연율(%)로 표시한 것으로 외화자금(달러자금)의 조달 비용(환헤지 비용)의 움직임을 나타내며, 스왑레이트의 상승은 환헤지 비용의 감소를 의미(하락은 비용의 증가를 의미).

■ 3월 「국제수지 금융계정」은 순자산이 369.9억달러 증가

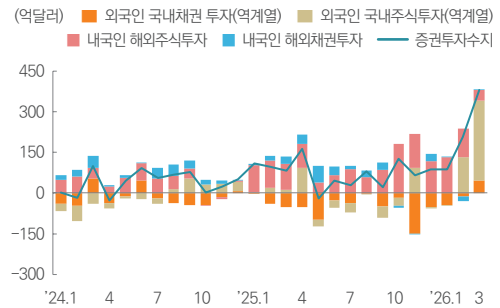
- 증권투자 등을 통해 외화자금 순유입
 - 직접투자 수지(억달러): ('26.1월)17.0 → (2월)28.7 → (3월)51.2
 - 증권투자 수지(억달러): ('26.1월)87.8 → (2월)205.8 → (3월)380.5
 - 기타투자 수지(억달러): ('26.1월)-18.2 → (2월)-25.0 → (3월)-99.3

| 그림 26 | 금융계정 순자산 추이



자료: 한국은행

| 그림 27 | 증권투자수지 추이



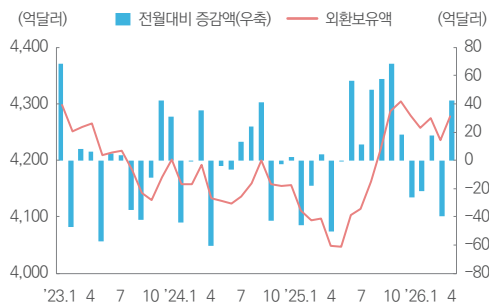
주: 내국인 해외투자는 자산(+)이고 외국인 국내투자는 부채(-)
자료: 한국은행

다. 국제신인도 및 대외 차입여건

■ 4월 말 「외환보유액」은 4,279억달러

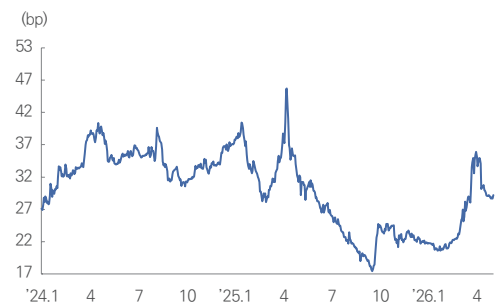
- 외환보유액은 전월대비 42억달러 증가
 - 외환보유액(기말기준, 억달러): ('26.2월)4,276 → (3월)4,237 → (4월)4,279
- CDS 프리미엄(국가 신용위험)은 29.2로 전월말대비 5.9bp 하락
 - CDS 프리미엄(5년물 기말기준, bp): ('26.2월)23.6 → (3월)35.9 → (4월)29.2

| 그림 28 | 외환보유액 추이



자료: 한국은행

| 그림 29 | CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg

III

해외경제 동향

■ 미국경제는 생산과 소비지표가 둔화되고 물가상승세가 확대

- 산업생산(전월대비, %): ('26.1월)0.0 → (2월)0.7 → (3월)-0.5
- 실질개인소비(전월대비, %): ('26.1월)0.0 → (2월)0.3 → (3월)0.2
- 소비자물가지수(전년동월대비, %): ('26.1월)2.4 → (2월)2.4 → (3월)3.3

■ 중국경제는 내수 확대와 투자의 플러스 전환 등 성장세 회복하는 모습

- 산업생산(전년동월대비, %): ('25.12월)5.2 → ('26.1,2월)6.3 → (3월)5.7
- 소매판매(전년동월대비, %): ('25.12월)0.9 → ('26.1,2월)2.8 → (3월)1.7
- 고정자산투자(전년동월대비, %): ('25.11월)-2.6 → (12월)-3.8 → ('26.1월)1.8
- 제조업 PMI: ('26.1월)49.3 → (2월)49.0 → (3월)50.4

■ 유로지역은 경기가 다소 둔화되는 가운데 에너지를 중심으로 소비자물가가 상승

- 산업생산(전월대비, %): ('25.12월)-0.7 → ('26.1월)-0.8 → (2월)0.4
- 소매판매(전월대비, %): ('25.12월)0.2 → ('26.1월)0.0 → (2월)-0.2
- 종합PMI: ('26.2월)51.9 → (3월)50.7 → (4월)48.6
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.2월)1.9 → (3월)2.6 → (4월)3.0

■ 일본경제는 생산 부진이 지속되었으나 소비가 일부 개선되는 모습

- 광공업생산(전월대비, %): ('26.1월)4.3 → (2월)-2.0 → (3월)-0.5
- 소매판매(전월대비, %): ('26.1월)3.0 → (2월)-2.0 → (3월)1.3
- 종합PMI: ('26.1월)53.1 → (2월)53.9 → (3월)53.0

주요국 경제 지표

(전기대비, %)

		2024	2025					2026			
		연간	연간	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2월	3월	4월
생산	미국	-0.3	1.1	1.0	0.5	0.5	-0.3	0.6	0.7	-0.5	
	유로	-0.2	0.1	1.1	-0.5	-0.1	-0.7		0.4-		
	일본	-2.6	0.3	-0.3	0.4	0.0	0.8	2.5	-2.0	-0.5	-
소비	미국	3.2	2.7	0.6	2.5	3.5	2.4	0.4	0.3	0.2	
	유로	0.2	0.2	0.2	0.3	0.1	0.2		-0.2		
	일본	2.5	0.2	1.5	-0.1	-1.8	1.1	1.6	-2.0	1.3	-
물가	미국	2.9	2.6	2.7	2.4	2.9	2.7	2.7	2.4	3.3	
	유로	2.4	2.1	2.3	2.0	2.1	2.1	2.1	1.9	2.6	3.0
	일본	2.7	3.2	3.8	3.4	2.9	2.7	1.4	1.3	1.5	-
국채 금리	미국	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.2	4.3	3.9	4.3	
	유로	2.4	2.6	2.5	2.5	2.7	2.7	2.8	2.6	3.0	3.0
	일본	0.9	1.6	1.5	1.5	1.7	2.1	2.4	2.1	2.4	2.5

주: 1. 물가는 전년동기대비 증가율

2. 주요국 국채금리는 10년물 기준이며 연간은 연평균, 분기(월)는 분기(월)말 기준

자료: Bloomberg, CEIC

경제이슈 분석

IV

최근 반도체와 반도체 이외 제조업의 경기양극화 현황과 시사점

“경제이슈의 내용은 저자 개인의 의견을 반영하여 작성한 것으로
국회예산정책처의 공식 견해와 다를 수 있음을 알려드립니다”

IV

최근 반도체와 반도체 이외 제조업의 경기양극화 현황과 시사점

경제분석국 거시경제분석과 설경원, 황종률 경제분석관(6788-4658)

CHAPTER

01 검토배경

■ 2026년 상반기 중 국내 제조업 경기는 반도체 경기 호황과 이외 업종의 정체 속에서 소위 'K자형'-양극화 경기 회복 양상을 보이고 있음

- 반도체 제조업은 전 세계적인 인공지능(AI) 투자 확대로 고대역폭 메모리(HBM) 등 고부가 가치 반도체에 대한 수요가 급증하며 수출 실적이 큰 폭으로 개선되고 생산이 늘며 제조업 경기 회복을 견인하고 있음
 - 2026년(1~4월) 전체 수출에서 반도체 품목이 차지하는 비중은 35.9%로 2025년 평균 24.2% 대비 11.7%p 증가
- 반면 반도체 이외 제조 업종은 고환율, 금리 상승, 수요 부진 등의 요인으로 회복세가 더딘 상황이며, 석유화학, 철강 등 일부 전통적인 제조 업종은 중국과의 경쟁 심화 및 글로벌 수요 둔화로 가동률이 낮아지고 구조 조정 상황에 직면
- 비제조업에서는 서비스업이 내수와 직결된 숙박·음식업 등이 부진하여 완만한 회복 흐름을 나타내고 있고, 건설업은 지방 부동산 경기 침체와 공사비 상승 등으로 인해 장기간 부진한 상황

■ 업종간 경기회복의 양극화 현황에 대한 다양한 해석과 우려가 상존

- 2026년 1분기 실질GDP는 전년동기대비 3.6%(전기대비 1.7%) 성장하였으나, 반도체가 견인한 수출과 설비투자 등을 제외하면 성장세가 높지 않은 흐름으로 평가
 - 국회예산정책처(1.9% → 2.0%), KDI(1.9% → 2.5%), 한국은행(1.8% → 2.0%) 등에서는 최근 2026년 경제성장률 전망치를 직전에 비해 소폭 상향 조정하였으나, 반도체를 제외한 설비 투자는 여전히 부진하며, 건설투자와 민간소비 등 내수가 부진한 상황으로 평가
- 반도체 산업은 자본 집약적 업종으로 매출 증가의 고용 창출 효과가 낮아서 반도체가 견인하는 거시 지표와 가계가 체감하는 경기와 괴리 현상이 발생

- 국회예산정책처도 지난 3월 「2026년 NABO 경제전망」에서 반도체 수출 호조로 국가 전체의 명목 국민총소득(GNI)은 6.1% 증가할 것으로 보이나, 가계총처분가능소득 증가율은 4.6%에 그칠 것으로 전망

- 한국 증시는 G20 주요국 중 반도체 일부 대형주를 중심으로 주가지수 상승률이 압도적 1위를 기록하고 있으나, 반도체 이외 종목은 상대적으로 상승세가 높지 않음
 - 2026년(1.1~5.6일 기준) 주요국 증시 상승률: 한국 75%, 튀르키예 29%, 일본 18%, 브라질 16%
 - 코스피지수가 6,000p 돌파(2.25일) 이후 약 2개월 만에 7,385p(5.6일 종가기준) 기록 하였고 시가총액도 6,058조원으로 1,000조 이상 증가하였으나, 시총 상승분에서 삼성전자(390조원)와 SK하이닉스(410조원)로 증가분의 80% 차지^[1]

■ 무엇보다도 반도체 수출 호조에 기댄 경기회복은 인공지능(AI) 관련 투자 위축 등과 같이 대외 여건이 악화되면 성장세가 빠르게 약화되고 경기 변동성이 확대될 위험

- IMF('26.4월)와 OECD('26.3월)는 올 상반기에 발표한 세계경제전망에서 AI관련 투자는 중동전쟁으로 인한 지정학적 긴장과 에너지 가격 상승이라는 악재 속에서도 세계경제 성장을 견인하는 핵심 동력으로 평가
 - 동시에 AI 관련 막대한 투자가 실질적인 기업 이익이나 거시경제 지표로의 전이가 예상보다 느릴 경우 금융시장의 급격한 재평가가 불가피할 수 있음을 가장 큰 하방 위험으로 지적
 - AI 관련 데이터와 자본을 선점한 기업과 중소기업의 디지털 격차 심화, AI 관련 직무 보완성과 직무 대체성으로 인한 생산성 격차와 노동시장 양극화 심화 가능성 등도 언급
- 미국의 관세 정책 변화와 미국, 일본 등 각국의 자국 내 반도체 생산 설비 확충 시도가 글로벌 공급망의 변동성을 확대시킬 가능성

■ 본고에서는 ①반도체와 반도체 이외 제조업의 경기 양극화 현황과 추이를 살펴보고 ②제조업의 반도체 의존도 심화가 전체 경기변동에 미친 영향을 분석하여 ③안정적 성장과 성장잠재력 제고를 위한 정책시사점 도출

- 반도체와 반도체 이외 주요 업종의 생산, 생산능력, 가동률, 재고·출하 등을 중심으로 경기 순환 요인과 장기 추세 요인을 분해하여 비교 분석
- 반도체 경기순환과 우리나라 전체 경기순환, 제조업 경기순환과의 관계 분석
- 반도체 기업 영업실적 개선에 따른 법인세수 증가 현황과 전망
- AI 반도체 관련 산업 육성을 통한 성장잠재력 제고와 안정적인 성장을 위한 내수기반 확대라는 두 가지 정책 목표를 균형 있게 추진하기 위한 정책시사점 제시

[1] 한국증권거래소, 보도자료(5.6일) "KOSPI 사상 최초 7,000p 돌파"

02 반도체와 반도체 이외 제조업종의 경기변동 분석

가. 반도체와 반도체 이외 제조업 생산의 장기 추이

■ 우리나라의 제조업 생산은 2005년 이후 완만한 성장 추세를 보여왔으나, 같은 제조업 내에서는 반도체와 이외 제조업 간 격차가 확대

- 제조업 및 반도체 생산지수 추이를 보면, 전체 제조업은 2005년 이후 완만하게 상승하여 2026년 현재 110 내외 수준을 유지하고 있는 반면, 반도체 제조업은 같은 기간 200에 육박하는 수준까지 급등
 - 특히 2020년대 들어 AI 반도체 수요가 본격화되면서 두 지수 간 격차는 역대 최대 수준으로 확대

■ 특히, 2023년 이후 반도체 부문이 제조업 성장 전반을 견인하는 구조가 고착화

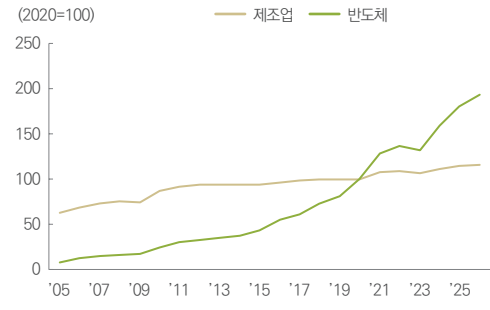
- 제조업 생산 증감률의 부문별 기여도를 보면 2010년대 초반까지는 반도체와 이외 제조업이 비슷한 비중으로 기여
- 그러나 2017~2018년 서버용 D램 수요 급증 이후 반도체의 기여도가 압도적으로 커지기 시작하였으며, 2023~2024년 AI 반도체 수요가 급증하며 반도체 제조업 생산의 증가가 제조업 생산 증가를 견인
 - 2026년 들어 제조업 생산에서 반도체와 이외 부문의 생산증가율 격차는 더욱 확대

■ 장기적인 생산 수준을 결정하는 제조업의 생산능력^[2]도 반도체에서는 지속 증가한 데 반하여 반도체 외 제조업에서는 감소하는 추세

- 반도체 제조업의 생산능력은 2020년 대비 2025년 평균 80.8%p 급등한 반면, 반도체 외 제조업의 생산능력은 14.0%p 하락
 - 반도체 제조업 생산능력(2020=100): ('15년)54.3 → ('23년)143.5 → ('25년)180.8
 - 반도체 외 제조업 생산능력(2020=100): ('15년)99.4 → ('23년)91.4 → ('25년)86.0

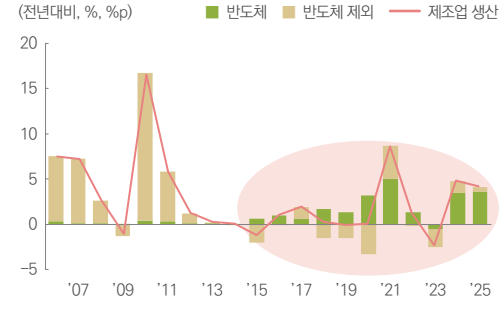
[2] 제조업 생산능력 지수는 노동력, 원자재, 설비 등을 정상적으로 가동했을 때 달성할 수 있는 최대 생산량을 지수화

| 그림 1 | 제조업 및 반도체 생산 지수 추이



주: 계절조정 기준
자료: 국가데이터처

| 그림 2 | 부문별 제조업 생산 증감률 기여도



주: 제조업 생산은 전년대비 증감률(%)이고 각 산업은 기여율(%p)
자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

■ 반도체 제조업의 생산 증가율은 변동성이 높은 반도체 수출 증가율과 동조성 보임

- 대외 수요가 확장 국면에 있을 때에는 수출이 급증하면서 생산을 끌어올리고, 반대로 수요 조정이 발생하면 수출 급감이 생산 감소로 빠르게 전이되는 구조
 - 이는 반도체 생산이 국내 최종 수요보다 글로벌 빅테크 기업의 데이터센터 투자, AI 인프라 확충, 모바일 교체 사이클 등 해외 수요 변화에 크게 영향을 받기 때문임
- 글로벌 수요 사이클에 대한 높은 민감도에서 비롯된 구조적 특성으로, 대외 수요의 방향이 전환될 때 반도체 생산 또한 크게 전환될 가능성
 - 분석기간(2006년 1월~2026년 3월) 반도체 제조업 생산의 전년동기대비 증가율의 표준편차(22.8%p)는 이외 제조업 생산 증가율의 표준편차(6.9%p) 대비 3배에 달함

■ 제조업 가동률도 경기변동에 따라 변화하는 추세를 보이는 가운데 반도체 제조업 가동률의 변동이 더 큰 폭으로 나타남

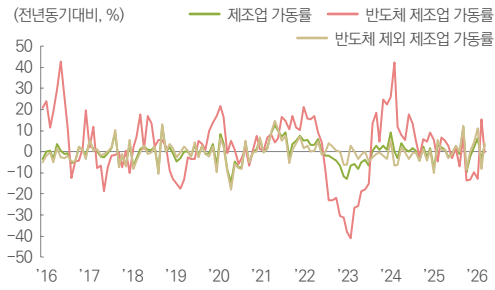
- 2016~2025년 기간 중 반도체 제조업 가동률의 표준편차는 14.8%p로 이외 제조업(5.1%p)의 약 3배에 달함
 - 반도체 제조업은 제품이 PC, 스마트폰, 서버 등 특정 사용처에 집중되는 구조적 특성상 수요 충격이 발생할 때 가동률이 빠르고 크게 반응하는 모습
- 최근 반도체 제조업 가동률이 전년동월대비 하락하였는데 이는 경기 둔화라기보다 생산 라인 조정 등에 따른 일시적 감소로 판단됨
 - 반도체 제조업 가동률(전년동월대비, %): ('26.1월)-12.8 → (2월)15.3 → (3월)-0.5
 - 반도체 외 제조업 가동률(전년동월대비, %): ('26.1월)10.9 → (2월)-8.0 → (3월)3.9

| 그림 3 | 반도체 제조업 생산 및 반도체 수출



자료: 국가데이터처, 한국무역협회

| 그림 4 | 제조업 가동률 추이



자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

나. 반도체와 반도체 이외 제조업의 경기변동

■ 제조업 경기는 반도체와 반도체 이외 제조업을 구분한 경기변동(BOX2 설명 참조)과 재고, 출하 등의 관계를 분석하여 구체적으로 살펴봄

■ 제조업 경기는 현재 상승 국면에 위치한 것으로 분석됨

- 전체 제조업 경기는 반도체 호황을 반영하여 2024년부터 완만한 상승세를 보임
- 최근 들어 반도체와 이외 제조업종의 간의 경기 격차가 확대되는 모습이며, 제조업 경기의 외견상 호조는 반도체 단일 부문의 사이클에 크게 의존하는 모습
 - 반도체 제조업 경기는 관측 기간 내 최고 수준에 근접하고 있는 반면 반도체 이외 제조업은 기준(100) 부근에서 위치하고 있으며 이러한 격차는 2023년 이후 지속적으로 확대되어 역대 최대 수준을 기록
- 향후 반도체 수요가 둔화될 경우 제조업 전체 경기에 대한 하방 압력이 빠르게 현실화될 가능성

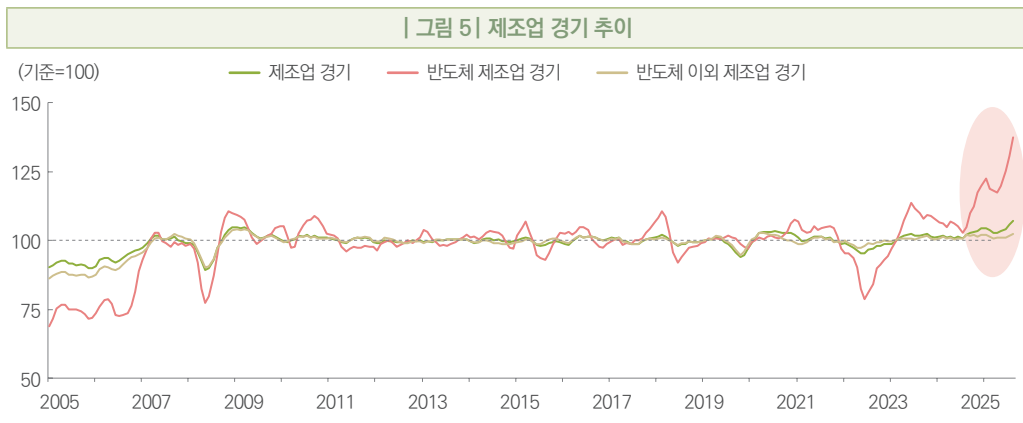
■ 제조업 부문별 경기는 2023년을 기점으로 양상을 달리하며 반도체 제조업과 이외 제조업의 방향성과 수준 모두에서 격차를 형성

- 과거 부문별 제조업 경기는 방향성을 대체로 공유하며 동조화된 움직임을 보임
 - 2008~2009년 글로벌 금융위기 시에는 반도체 제조업과 이외 제조업 모두 동반 급락한 이후 회복 과정에서도 함께 반등하는 패턴이 반복

- 그러나 2023년 중반 이후 반도체 제조업은 AI 수요 급증을 계기로 가파른 상승세를 지속했지만, 반도체 이외 제조업은 100~102p 수준의 좁은 범위에서 등락하며 추세 수준에 근접한 상태를 유지

■ 한편 반도체 제조업의 경기변동(진폭)은 이외 제조업보다 더 큰 폭으로 나타남

- 반도체 제조업의 경기의 표준편차는 12.0으로 이외 제조업종(4.3)보다 약 3배 높음
 - 반도체 경기가 변동하면, 이외 제조업종의 경기변동과는 무관하게 제조업 전체 경기 지표가 반도체의 흐름에 따라 과도하게 부풀려지거나 낮아지는 결과로 이어질 가능성



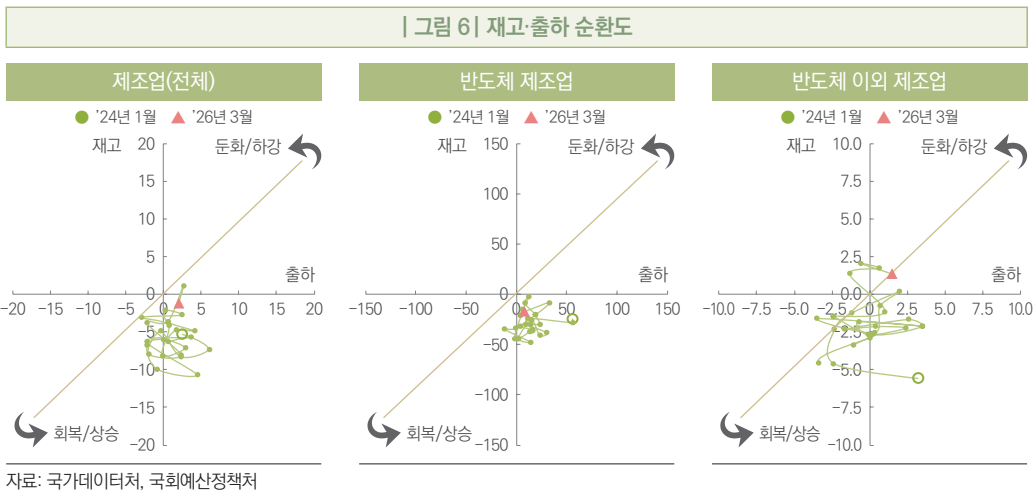
주: 구성지표의 비경기적 요인(계절요인 및 불규칙 요인)과 추세요인을 제거한 지표
자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

■ 제조업의 재고·출하 순환 사이클도 최근 들어 반도체와 이외 업종에서 크게 다른 양상을 나타내고 있음

- 전체 제조업의 재고·출하 순환도^[3]는 2026년 3월 현재 회복·상승 국면에 위치하나 이는 반도체 제조업의 회복이 전체 제조업을 견인한 결과
- 2026년 3월 현재 제조업 전체의 재고·출하순환도는 출하가 전년동월대비 2.0% 증가하고 재고가 1.2% 감소하여 출하 증가율이 재고 증가율을 앞서는 회복·상승 국면에 위치
- 그러나 이를 반도체 제조업과 반도체 이외 제조업으로 구분하여 보면, 각각 정반대의 국면에 놓여 있으며 제조업 전체의 외견상 회복은 반도체 제조업이 전체 지표를 끌어올린 결과로 나타남

[3] 재고·출하 순환도는 X 축에 출하 전년동월비(계절조정), Y축에는 재고 전년동월비(계절조정)를 표시하여 출하와 재고의 상호작용을 나타내고, 이는 경기국면 전환을 판단하는 도표로서 경기 국면의 전환은 회복 → 상승 → 하강 → 둔화 순서로 평면 위에서 역시계 방향으로 순환하는 형태를 보임

- 반도체 제조업은 출하가 2026년 3월 전년동월대비 7.5% 증가하였고 재고가 전년동월대비 16.8% 감소하여 뚜렷한 회복·상승 국면을 나타내고 있음
 - 2024년 1월(출하 +56.4%, 재고 -24.4%)과 비교하면 출하는 크게 낮아졌으나, 재고 감소 기조는 2년 이상 지속되며 회복·상승 국면을 유지하고 있는 모습
- 한편, 반도체를 제외한 제조업은 출하는 1.5% 증가하였으나 재고가 1.4% 증가하여 출하와 재고가 거의 동일한 속도로 증가하며 둔화·하강 국면의 진입 경계에 위치
 - 2024년 이후 재고가 감소하는 회복 흐름을 유지해 왔으나 2026년 초를 기점으로 재고가 플러스로 전환되면서 출하 증가 속도를 따라잡기 시작
 - 이는 2년간 이어진 재고 소진 국면이 마무리되고, 재고 증가 속도가 출하를 앞서는 둔화·하강 국면으로 전환이 시작되고 있음을 의미



다. 반도체 경기와 경제 전체의 경기순환 변동의 관계

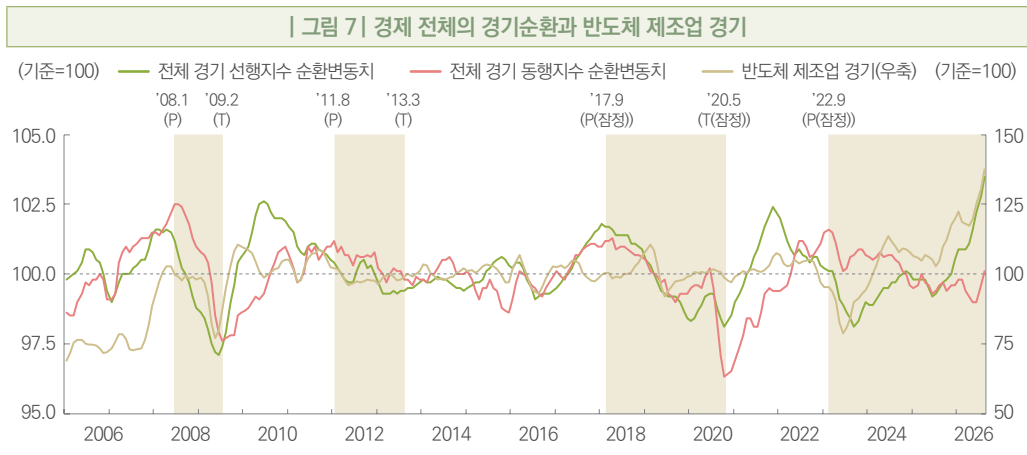
■ 반도체 경기는 경기 하강기를 중심으로 경기선행지수 순환변동치와 유사한 흐름을 보임

- 두 변수 간 상관계수가 동일 시점에서 0.31을 기록하며 통계적으로 유의한 양의 관계를 나타냄
 - 경기선행지수 순환변동치는 전체 경기를 평균 6~9개월 앞서 움직이는 지표로 반도체 경기와 경제 전체의 선행지수 순환변동치가 유사한 흐름을 보인다는 사실은 반도체 경기가 전체 실물 경기를 선행할 가능성을 시사

- 다만, 경기동행지수 순환변동치와의 관계는 뚜렷하게 확인되지 않음
 - 이는 경기동행지수의 구성지표 특성상 서비스업생산, 건설기성, 소매판매 등 내수 관련 지표의 비중이 크다는 점에서, 반도체 경기 호조는 내수 전반으로 파급되는 효과가 제한적일 가능성

■ 최근 반도체 경기와 경기선행지수 순환변동치와의 동조성은 점차 약화하고 있는 것으로 나타남

- 2015년 이전에는 반도체 경기와 경제 전체 경기선행지수 순환변동치 간의 단순 상관관계수가 +0.27로 사실상 유사한 흐름을 보였으나, 2015년 이후에는 상관관계수가 0에 근접함
- 이러한 반도체 경기와 전체 경기 선행 간 동조화 약화는 2010년대 초반부터 점진적으로 진행
 - 24개월 이동 상관계수를 구간별로 살펴보면 2005~2009년 +0.39에서 2010~2014년 -0.08로 급락한 이후 현재까지 0 수준에 머무는 것으로 분석



주: 1. 구성지표의 비경기적 요인(계절요인 및 불규칙 요인)과 추세요인을 제거한 지표

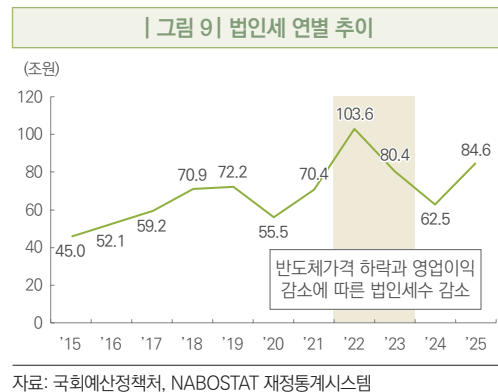
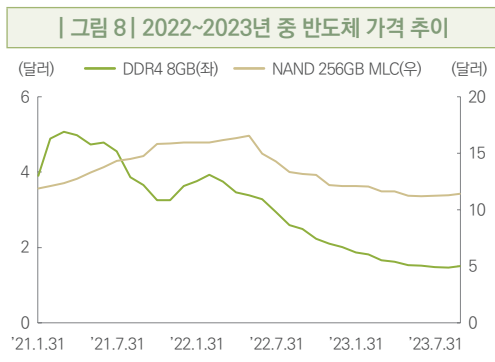
2. 음영은 전체 경기수축기를 나타내고 2022년 9월 경기정점(기준순환일)은 국회예산정책처 자체 추정

자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

라. 반도체 경기와 재정수입

■ 반도체 경기에 따라 재정수입의 변동성이 법인세를 중심으로 확대되는 추세

- 반도체 경기 국면에 따라 삼성전자, SK하이닉스 등 주요 반도체 기업의 실적이 큰 폭으로 변동하며 법인 세수에 영향을 주고 있음
 - 2022년에는 하반기 이후 반도체 가격이 급락하며 반도체 기업의 영업이익이 급감하였고, 이는 법인세수가 2022년 103.6조원에서 2023년 80.4조원으로 감소하는 주요 요인으로 작용^[4]



■ 2025년 법인세(84.6조원)는 반도체 제조업 기업 법인실적 호조의 영향으로 2024년 대비 22.1조원 (35.3%) 증가^[5]

- 법인세 신고분(60.9조원)은 세계경제 성장 및 AI 반도체 수요 증가 등으로 반도체 제조업의 영업실적이 큰 폭으로 개선됨에 따라 2024년(39.4조원) 대비 21.5조원(54.5%) 증가
 - 유가증권 상장법인 중 제조업 법인의 세전순이익은 2023년 54.7조원에서 2024년 89.9조원으로 35.2조원(64.2%) 증가하였으며, 이는 수출 호조로 반도체 제조업의 세전순이익이 크게 증가한 데 기인
 - 반도체 제조업은 2023년 6.9조원 영업손실에서 2024년 21.7조원 영업이익으로 흑자 전환하였으며, 영업이익 개선 규모는 28.6조원

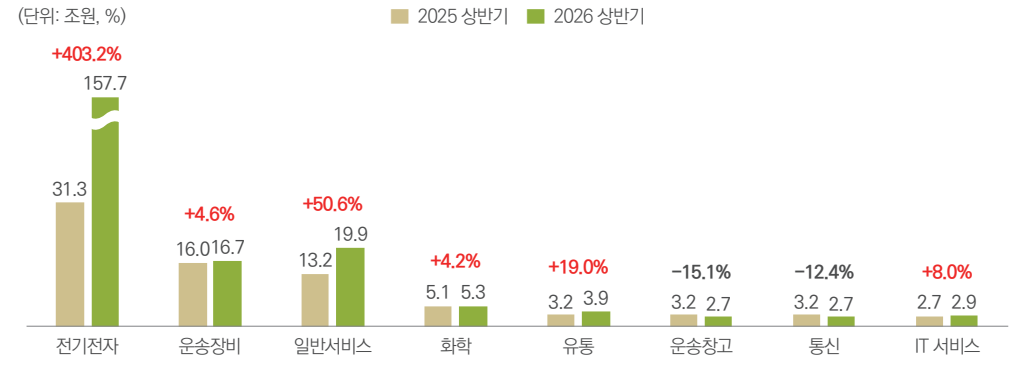
[4] 국회예산정책처, 「2024년 및 중기 국세수입 전망」(2023년 10월)

[5] 자세한 내용은 나보포커스 제137호 「2025년 국세수입 실적 및 세목별 증감원인」을 참조

■ 반도체 업종 호황으로 인한 법인 영업실적 개선세가 금년 하반기에도 지속될 경우 2026년 법인세수가 큰 폭으로 증가할 전망

- '26년 1분기 삼성전자(매출액 133조, 영업이익 57.2조)와 SK하이닉스(매출액 52.6조, 영업이익 37.6조)는 사상 최대 실적을 기록하며 국내 시가총액 상위 20대 기업 전체 영업이익의 약 90%를 차지

| 그림 10 | 자산총액 100대 상장법인의 2026년 상반기 영업이익 전망



주: 1. 증권사의 전망 컨센서스(FnGuide 자료(접속일: 2026.3.20.))를 바탕으로 국회예산정책처 재작성

2. ()안은 전년동기 대비 증가율

자료: 국회예산정책처, 「2026년도 제1회 추가경정예산안 분석」, ('26.3월)

- 국회예산정책처는 세수 수정전망에서 '26년 법인세 수입이 본예산을 큰 폭으로 상회할 것으로 예상
 - '26년 법인세는 99.4조원으로 '25년(84.6조원) 대비 14.8조원(17.5%) 증가하고, 본예산(86.5조원)을 12.9조원(14.9%) 상회할 것으로 전망
 - 최근의 반도체 업종의 영업실적 개선세를 반영하면 올해 하반기 법인세 중간예납은 본예산 당시 예상하였던 수준보다 증가할 것으로 전망

| 표 1 | 국회예산정책처 2026년 법인세 전망

(단위: 조원, %)

	2025 실적 (A)	2026						
		정부		NABO				
		본예산 (B)	추경예산안 (C)	NABO 전망 (D)	전년 대비(D-A)		본예산 대비(D-B)	
					증감액	증감률	차이	차이율
법인세	84.6	86.5	101.3	99.4	14.8	17.5	12.9	14.9
- 신고분	60.9	63.4	76.7	75.2	14.3	23.5	11.8	18.7
- 원천분	23.7	23.2	24.6	24.2	0.5	2.1	1.0	4.4

주: 단수조정으로 인한 차이가 발생할 수 있음

자료: 국회예산정책처, 「2026년도 제1회 추가경정예산안 분석」 ('26.3월)

[BOX 1] 금번 반도체 경기 확장세의 특징과 전망

■ 반도체 수요는 주요 글로벌 빅테크 기업의 AI 인프라투자 확대에 과거보다 빠른 확장세

- 「파이낸셜 타임즈(Financial Times)」는 최근(4.30일) 분석에서 4대 빅테크의 합산 투자규모가 당초 예상을 크게 상회하여 7,250억 달러에 달할 것으로 예상^[6]

빅테크 자본투자(CAPEX) 전망

(단위: 10억 달러)

기업	2024년	2025년	2026년	주요 투자 집중 분야
마이크로소프트	44	58	72	Azure AI 인프라, OpenAI 협력 모델 학습
구글	32	45	55	자체 가속기(TPU) 고도화, 제미나이 통합
메타	35	42	48	라마(Llama) 5 학습, 메타버스 인프라 결합
아마존	53	65	75	AWS 서버리스 클라우드, 물류 로봇 AI

주: 2026년은 각 사의 최고재무책임자(CFO)가 직접 공시한 2026년 연간 투자 가이드 라인 기준

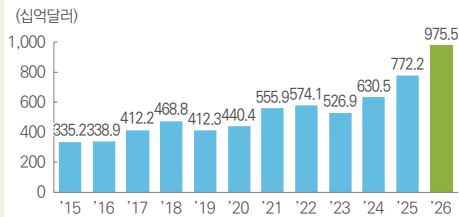
자료: 각 사별 2026년 1분기 실적 발표 자료(2026. 4. 27~4.30일 기준 중 발표)

- 반도체 공급은 HBM 공정 난이도와 제품 양산에 드는 상당한 시일 등으로 과거보다 더디게 증가하고 있고, 범용 D램 생산라인도 HBM으로 전환함에 따라 공급이 원활하지 않은 상황
- 이에 따라 공급계약으로 인한 수급 불균형이 과거에 비해 길어지는 양상

■ AI 인프라 투자 확대에 기반한 반도체 경기 확장 국면이 유지됨에 따라 반도체 업종에 기댄 제조업 경기회복 국면이 올해에도 지속될 전망

- 세계반도체통계기구(WSTS)는 2026년 반도체 부문 순매출액이 전년대비 26.3% 증가할 것으로 전망
 - 2026년 반도체 부문 순매출액은 9,754.6억달러로 전년(7,722억달러) 대비 큰 폭 증가할 것으로 전망. 특히 메모리 반도체가 39.4% 성장할 것으로 전망

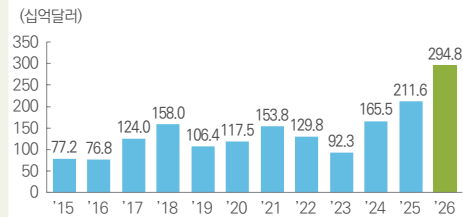
세계 반도체 순매출



주: 파란색은 실적, 초록색은 전망

자료: WSTS, CEIC

메모리 반도체 순매출



주: 파란색은 실적, 초록색은 전망

자료: WSTS, CEIC

[6] "Big Tech's AI Spending to Reach \$725 Billion in 2026", Financial Times(4. 30일)

[BOX 2] 제조업 경기변동

■ 제조업 경기 현황을 단일지표로 요약하기 위하여 광업·제조업동향조사 및 통관수출 자료를 합성하여 제조업, 반도체 제조업, 반도체 이외 제조업 경기 지표를 산출

- 합성 방법은 변동성 역수 가중합산(동분산표준화)를 적용
 - 각 지표를 3개월 중심이동평균 후 전월비 대칭변화율을 변환하고, 구간별 표준편차의 역수를 가중치로 부여해 합산^[7]
 - 산출된 변화율은 수준 지수로 복원한 후 2020년을 평균으로 하여 재조정

■ 산출된 지표의 추세요인을 제거하기 위하여 국면평균법(PAT: Phase Average Trend)을 활용

- PAT 방법론은 경기 전환점을 기준으로 각 국면의 평균 추세를 계산한 뒤, 인접 구간 기울기를 누적하여 최종 추세를 도출하는 방식으로 단순 이동평균이나 HP 필터를 이용한 경기 판단보다 왜곡이 적은 경향
- 분석 대상 기간은 2005년 1월부터 2026년 3월까지로 설정
 - 국가데이터처에서 반도체 이외 제조업의 생산, 출하, 재고 관련 통계를 2005년 1월 시점부터 제공한다는 점을 반영

■ 분석 기간(2005~2026년) 중 추세 요인이 제거된 경기 지표의 각 기초통계는 아래와 같음

- 반도체의 표준편차($\pm 12.0p$)는 전체 제조업($\pm 3.6p$)·반도체 이외 제조업($\pm 4.3p$)의 약 3배에 달하며, 최대-최솟값 범위도 77.6p로 전체(18.6p)·반도체 이외 제조업(19.2p)과 차이가 있음

추세 요인이 제거된 제조업 경기 지표 기초통계

구분	평균	표준편차	최대	최소
전체 제조업	99.2	3.6p	107.3	88.7
반도체	98.0	12.0p	137.5	59.9
반도체 이외 제조업	98.7	4.3p	104.1	85.0

■ 최근 반도체 경기는 2023년 1월 저점 이후 급격히 상승하여 2026년 3월 기준 137.5를 기록

- 반면 반도체 이외 제조업은 같은 기간 100~102p 수준의 좁은 범위에서 등락하며 추세 수준에 근접한 상태를 유지
- 전체 제조업 경기는 반도체 호황을 반영하여 2024년부터 완만한 상승세를 보임

[7] 제조업, 반도체 제조업, 반도체 이외 제조업의 각 생산지수, 출하지수, 재고지수와 함께 통관수출액을 반도체와 반도체 제외 수출금액으로 구분하여 각 지표에 반영하였으며 재고지수의 경우 재고 증감은 경기 방향과 역방향을 취하므로 부호 반전 후 합산

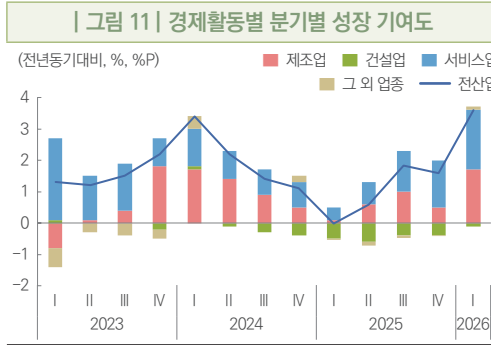
03 결론 및 정책 시사점

■ 제조업 경기가 현재 상승 국면에 위치하고 있으나 이는 반도체 경기의 가파른 상승이 제조업 전체 경기를 끌어올린 결과

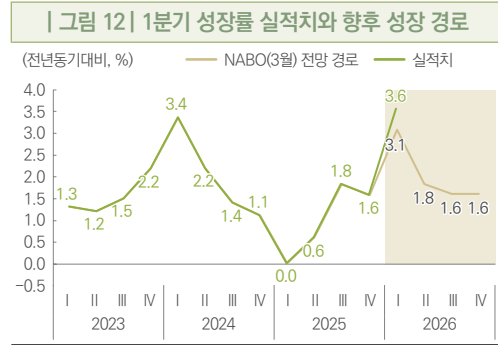
- 반도체 이외 제조업은 추세 수준에 머물고 있으며 이는 현재 제조업 경기 호조가 특정 부문에 집중된 구조적 현상을 보여줌
- 반도체 경기변동의 진폭이 이외 업종에 비해 크다는 점은 감안하면, 반도체 단일 부문의 사이클이 제조업 전체 경기 지표를 과대 또는 과소 표현할 가능성에 유의할 필요
 - 제조업에서 반도체 비중이 확대됨에 따라 향후 제조업 경기 지표를 해석할 시 반도체와 이외 업종을 구분하여 살펴볼 필요
- 반도체 산업은 낙수 효과가 작으므로 반도체 수요가 둔화될 경우 제조업 경기 전반에 미치는 하방 압력이 크게 작용할 위험
 - 따라서 반도체 편중 구조에서 벗어나 이외 제조업종과 내수기반의 경기 회복력을 강화하는 정책적 노력의 필요

■ 2026년 우리 경제는 반도체 경기 호황에 기댄 경기회복 국면이 지속될 가능성

- AI 인프라 투자 확대에 기반한 반도체 경기 확장 국면이 유지됨에 따라 반도체 업종에 기댄 제조업 경기회복 국면이 올해에도 지속될 전망
- 2026년 하반기에도 반도체 부문이 전체 경제성장을 견인하며 2026년 경제성장률은 예상치를 웃돌 가능성
 - '26년 1/4분기 경제성장률은 산업별로는 반도체 제조업이 견인하였고, 지출부문별로는 반도체 경기 호황에 따른 상품수출 호조 및 설비투자 확대 등에 기인
 - 1분기 성장률 실적치는 전년동기대비 3.6%를 기록하여 NABO의 3월 전망치(3.1%)를 0.5%p 상회
 - 최근 국내 주요 기관의 2026년 성장률 전망치(%): NABO(3월) 2.0, 한국은행(2월) 2.0, KDI(5월) 2.5, 정부(1월) 2.0



주: 그 외 산업은 농업·농림업, 광업, 전기·가스·수도사업
 자료: 한국은행, 국회예산정책처



자료: 한국은행, 국회예산정책처

■ 반도체와 반도체 이외 제조업의 양극화 현상을 완화할 수 있는 중장기 대책을 지속적으로 추진할 필요

- 인공지능(AI) 투자 붐이 반도체 기업뿐 아니라 반도체 이외 기업의 투자와 고용 확대 등을 통한 견실한 내수 회복으로 이어질 수 있는 정책 대응이 긴요한 시점
 - AI 반도체 관련 산업 육성을 통한 성장잠재력 제고와 안정적인 성장을 위한 내수기반 확대라는 두 가지 정책 목표를 균형 있게 추진할 필요
- 반도체 산업은 글로벌 반도체 경기에 민감한 메모리 생산 위주에서 비교적 안정적 수요기반을 가진 반도체 소재와 반도체 설계, 검사, 후공정 등의 경쟁력을 강화할 필요
 - 또한 용수·전력 등 인프라 지원과 인력 양성 등에 관련된 산업을 체계적으로 육성하여 반도체 생산의 고용 및 부가가치 창출 효과를 제고할 필요
- 반도체 이외 제조업종에서 고용과 서비스업과 연계되어 경제 전체의 경쟁력을 제고할 수 있는 핵심 전략산업을 발굴하고 육성할 필요
 - 로봇, 스마트 제조, 자율주행 등 반도체 제조 이외의 AI 산업에서 글로벌 경쟁력을 갖춘 기업을 전략적으로 발굴 육성
 - 특히 트럼프 2기 행정부 들어 미·중 무역갈등이 심화되고 글로벌 공급망 재편이 가속화되며 조선, 방산, 이차전지, 바이오 등 일부 우리나라 제조업종에 기회요인으로 작용^[8]

[8] 미국은 2021년 발효된 행정명령 14017호(America's Supply Chains)를 기점으로, 경제 안보와 직결된 핵심 제조업 분야에서 중국 의존도를 낮추고 자국 중심 또는 우방국 중심(Friend-shoring)의 공급망 재편을 강력하게 추진하고 있으며, 첨단 기술(반도체, AI)뿐만 아니라 철강, 화학, 기계 등 범용 제조업에서도 중국산 중간재 사용을 제한하고 있음

| 표 2 | 미국 제조업의 중국 의존도 탈피 전략 및 현황

업종	주요 전략	변화 양상
반도체	제조 인센티브(CHIPS) 및 대중 장비 수출 통제	첨단 공정(7nm 이하)의 미국 내 생산 비중 급증
자동차/배터리	IRA 세액 공제 요건 강화(FEOC 규정)	한국, 일본 배터리사와의 합작 법인(JV) 복미 건설 가속화
가전/소비재	멕시코, 베트남, 인도로의 생산 기지 이전	'Made in China' 완제품 수입 비중의 지속적 하락
바이오/헬스	바이오 제조 행정명령을 통한 인프라 투자	바이오 의약품 위탁 생산(CDMO)의 탈중국(우시바이오 등) 흐름

자료: 미국 정부 공식 보고서 주요 내용 정리

■ 반도체 경기에 따라 재정수입의 변동성이 커지는 상황에 대응한 정책 수립이 요구되는 상황

- 반도체 업종 호황으로 2025년 법인세(84.6조원)는 2024년 대비 22.1조원(35.3%) 증가하였고, 2026년 법인세수도 큰 폭으로 증가할 전망
- 중·장기 재정 건전성과 성장 잠재력 확충을 위해서는 올해 당초 예상보다 크게 늘어날 것으로 보이는 재정수입을 효율적으로 운용할 수 있는 방안을 모색할 필요

nabO Economy Trends & Issues

경제동향 & 이슈

2026년 5월호 통권 제141호

발행일 2026년 5월 20일

발행인 국회예산정책처장 지동하

편 집 경제분석국 거시경제분석과

발행처 국회예산정책처
서울특별시 영등포구 의사당대로 1
(02-2070-3114)

제 작 (주)디자인여백플러스 02-2672-1535



(07233)서울특별시 영등포구 의사당대로 1
Tel. 02-2070-3114 www.nabo.go.kr

발간등록번호 31-9700496-001572-06

ISSN 3058-9657



국회에산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE