2026. 11.

국회예산정책처 I 경제동향 & 이슈 I 제144호

NABO 경제동향 & 이슈

NABO Economy Trends & Issues

CONTENTS

국내경제 동향
금융시장 동향
해외경제 동향
경제이슈 분석 | 글로벌 장기국채 금리 상승의 주요 요인과 시사점



국회예산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE

NABO Economy Trends & Issues

경제동향 & 이슈

총 괄 **정지은** 경제분석국장

기 획 · 조 정 **박미정** 경제분석총괄과장
최영일 거시경제분석과장
권일 산업자원분석과장
허가형 인구전략분석과장
김원혁 경제분석관

작 성 **최영일** 거시경제분석과장
황종률 경제분석관
김원혁 경제분석관
설경원 경제분석관

지 원 **장수지** 행정실무관

- 「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 11월호
통권 제144호

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

글로벌 장기국채 금리 상승의
주요 요인과 시사점 ····· 32

국회예산정책처
National Assembly Budget Office

경제동향 종합

최근 우리 경제는 수출 호조와 함께 제조업 생산이 증가하고 건설업 부진도 점차 완화되고 있으나, 서비스업의 회복세가 둔화하고 물가상승률이 높은 수준을 지속

■ **9월 「생산」은 제조업이 큰 폭 증가하고 서비스업은 내수 업종을 중심으로 회복세를 유지**

- 전산업 생산(전월대비, %): ('26.7월)0.1 → (8월)-1.2 → (9월)3.0
- 제조업 생산(전월대비, %): ('26.7월)0.7 → (8월)-4.9 → (9월)9.9
- 서비스업 생산(전월대비, %): ('26.7월)-1.3 → (8월)0.7 → (9월)0.5

■ **9월 「경기종합지수」는 경기동행지수 순환변동치의 증가세 지속**

- 경기동행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.7월)0.8 → (8월)0.5 → (9월)0.5
- 경기선행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.7월)0.4 → (8월)0.0 → (9월)-0.1

■ **9월 「소매판매액」은 내구재, 준내구재, 비내구재 모두 판매가 증가하여 전월대비 증가**

- 소매판매액(전월대비, %): ('26.7월)-2.5 → (8월)-1.8 → (9월)3.6

■ **9월 「건설기성액(불변)」은 건축과 토목기성액 모두 증가하여 전월대비 증가**

- 건설기성액(불변, 전월대비, %): ('26.7월)-1.3 → (8월)2.5 → (9월)5.8

■ **9월 「설비투자」는 기계류 및 운송장비 모두 전월대비 증가**

- 설비투자(전월대비, %): ('26.7월)7.4 → (8월)-9.7 → (9월)5.3
- 설비투자(전년동월대비, %): ('26.7월)24.0 → (8월)15.2 → (9월)10.1

■ **8월 통합재정 상 「중앙정부 총지출」은 8월까지 누계기준 전년대비 39.2조원(8.7%) 증가**

- 총지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.6월)35.8 → (7월)33.4 → (8월)39.2
- 경상지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.6월)37.1 → (7월)34.3 → (8월)39.8
- 자본지출 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)-1.3 → (7월)-1.0 → (8월)-0.6

■ **10월 「무역수지」는 반도체 등 IT 품목 수출 호조로 425.0억달러 흑자**

- 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)68.9 → (9월)83.7 → (10월)93.7
- 수입(전년동월대비, %): ('26.8월)22.4 → (9월)26.0 → (10월)36.0
- 무역수지(억달러): ('26.8월)348.8 → (9월)499.7 → (10월)425.0

■ **10월 「소비자물가」는 서비스 및 공업제품을 중심으로 전년동월대비 상승세를 지속**

- 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('26.8월)3.1 → (9월)2.9 → (10월)2.8

경제동향 종합

■ 10월 중 「국고채금리(3년물)」는 전월대비 하락

- 국고채금리(3년물, 월평균, %): ('26.8월)3.79 → (9월)3.99 → (10월)3.86
- 회사채금리(3년물 AA-, 월평균, %): ('26.8월)4.48 → (9월)4.66 → (10월)4.54
- 위험 스프레드(회사채3년물-국고채3년물, %p): ('26.8월)0.70 → (9월)0.67 → (10월)0.69

■ 10월 「코스피 지수」는 전월말 대비 큰 폭으로 하락하였고 일별 거래량도 감소

- 코스피 지수(월말, 1980.1.4.=100): ('26.8월)6,820.0 → (9월)6,838.0 → (10월)5,730.7
- 코스피 일평균 거래량(10만주): ('26.8월)3,239.2 → (9월)2,852.8 → (10월)2,807.9

■ 8월 「가계대출」은 주택담보대출을 중심으로 지속 증가하고 있으나 증가폭은 둔화

- 가계대출(조원): ('26.6월)1,351.0 → (7월)1,356.6 → (8월)1,360.3
- 주택담보대출(조원): ('26.6월)926.3 → (7월)929.8 → (8월)934.5

■ 9월 「주택매매 가격지수」는 증가세가 둔화, 「주택매매 거래량」은 소폭 증가

- 주택매매 가격지수(전국, 전월대비, %): ('26.7월)0.35 → (8월)0.32 → (9월)0.30
- 주택매매 거래량(건): ('26.7월)63,185 → (8월)48,359 → (9월)48,997

■ 8월 「기업대출」은 은행권 및 대기업을 중심으로 전년대비 88.1조원 증가

- 기업대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)83.6 → (7월)87.3 → (8월)88.1
- 기업대출잔액(조원): ('26.6월)1961.3 → (7월)1970.0 → (8월)1981.3

■ 9월 「주식 및 채권발행」은 회사채와 단기사채를 중심으로 전월대비 증가

- 주식·회사채(조원): ('26.7월)26.3 → (8월)16.3 → (9월)28.6
- CP·단기사채(조원): ('26.7월)175.2 → (8월)149.1 → (9월)183.3

■ 10월 「원/달러 환율」은 전월대비 하락한 가운데 변동성도 축소

- 원/달러 환율(월말기준, 원): ('26.8월)1,376.5 → (9월)1,358.4 → (10월)1,335.3
- 원/달러 환율 변동성(%): ('26.8월)5.6 → (9월)10.3 → (10월)7.3

■ 10월 「외환보유액」은 전월대비 증가

- 외환보유액(기말기준, 억달러): ('26.8월)4,422.8 → (9월)4,405.6 → (10월)4,431.6
- 외환보유액 증감액(전월대비, 억달러): ('26.8월)143.3 → (9월)-17.2 → (10월)26.0

주요 경제 지표

(전기대비, %, 원)

	2024	2025			2026					
	연간	연간	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	8월	9월	10월
전산업생산	1.6	1.1	0.9 (3.6)	-0.6 (-0.2)	1.8 (2.9)	1.0 (2.9)	1.9 (2.3)	-1.2 (2.3)	3.0 (1.1)	-
제조업생산	4.3	3.0	1.4 (8.1)	-3.3 (-1.9)	3.0 (3.0)	1.3 (2.2)	4.1 (1.5)	-4.6 (-1.7)	9.0 (1.2)	-
서비스업생산	1.3	2.0	0.7 (3.2)	1.2 (2.3)	1.4 (4.2)	1.3 (4.6)	0.3 (3.4)	0.7 (5.0)	0.5 (1.8)	-
소매판매액	-1.9	0.3	1.2 (1.6)	0.6 (0.9)	2.4 (3.2)	-1.8 (2.3)	-1.7 (-0.5)	-1.8 (-0.1)	3.6 (-0.4)	-
건설기성액	-4.6	-16.4	-0.8 (-11.9)	-4.1 (-15.1)	0.5 (-6.1)	0.1 (-4.9)	6.1 (-1.3)	2.5 (1.5)	5.8 (-1.6)	-
설비투자지수	3.0	1.2	0.6 (1.2)	-3.8 (-6.2)	13.0 (9.8)	3.4 (12.8)	6.3 (16.4)	-9.7 (15.2)	5.3 (10.1)	-
수출(통관)	8.1	3.8	6.5	8.4	38.4	57.2	72.3	68.9	83.7	93.7
수입(통관)	-1.7	0.0	1.6	1.4	11.1	22.3	25.0	22.4	26.0	36.0
경상수지(억달러)	1,000	1,231	360	392	744	1,166	1,497	461.1	614.6	-
소비자물가	2.3	2.1	2.0	2.4	2.1	3.0	2.9	3.1	2.9	2.8
취업자수 증감 (천명)	160	193	216	195	183	32	135	184	112	139
실업률	2.8	2.8	2.2	2.9	3.5	2.9	2.2	2.0	2.0	2.0
원/달러환율	1,364	1,422	1,402	1,435	1,513	1,542	1,358	1,377	1,358	1,335
국고채금리(3년)	3.11	2.57	2.45	2.84	3.32	3.63	3.87	3.79	3.99	3.86

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

Ⅰ 국내경제 동향

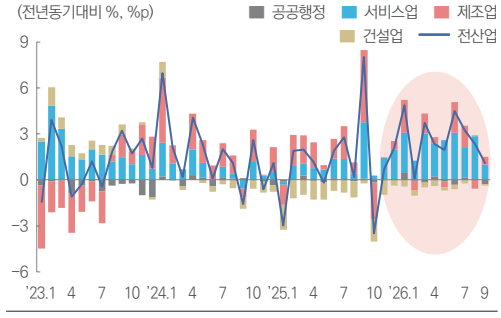
CHAPTER
01 경제상황 평가

■ '26.9월 우리 경제는 제조업의 증가율이 상승하고 건설업의 부진이 완화

• 다만 업종별로는 서비스업 증가세가 다소 낮아지며 회복세가 둔화

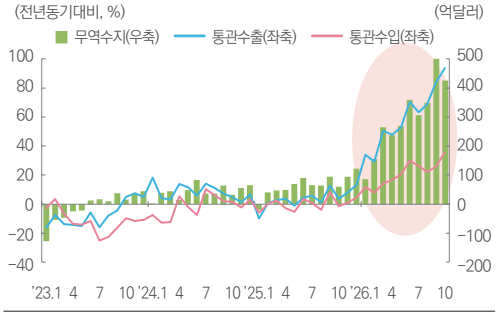
- 전산업 생산(전월대비, %): ('26.7월)0.1 → (8월)-1.2 → (9월)3.0
- 수출(전년동월대비, %): ('26.7월)63.4 → (8월)68.9 → (9월)83.7 → (10월)93.7

| 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

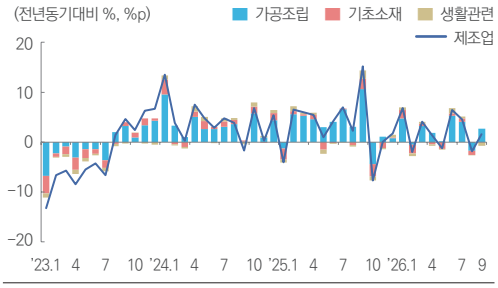
■ 「생산」은 '26.9월 제조업이 큰 폭 증가하고 서비스업은 내수 업종을 중심으로 회복세를 유지

• 전월대비로는 제조업이 반도체, 자동차 등을 중심으로 9.9% 증가하며 큰 폭 상승

- 제조업 생산(전월대비, %): ('26.7월)0.7 → (8월)-4.9※ → (9월)9.9
- 서비스업 생산(전월대비, %): ('26.7월)-1.3 → (8월)0.7 → (9월)0.5

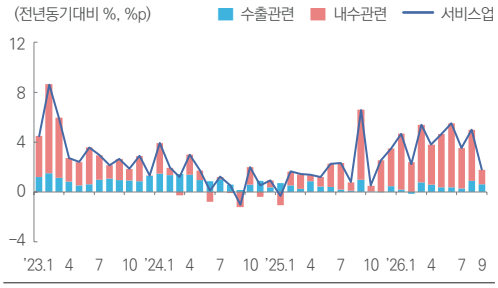
※ 8월에는 휴가에 따른 조업일수 감소, 일부 파업 등의 영향으로 생산이 감소

| 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

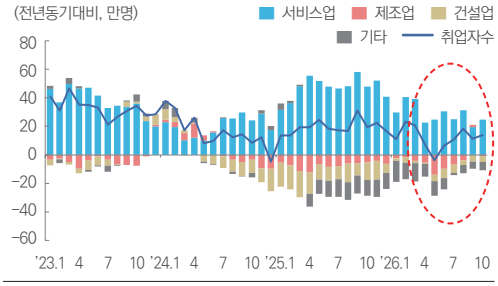


주: 국가데이터처의 2025년 3월 산업활동동향에 제시된 가중치를 이용하여 기여도를 산출
자료: 국가데이터처, 국회예산정책처

■ 「취업자 수」는 '26.10월에도 서비스업을 중심으로 증가

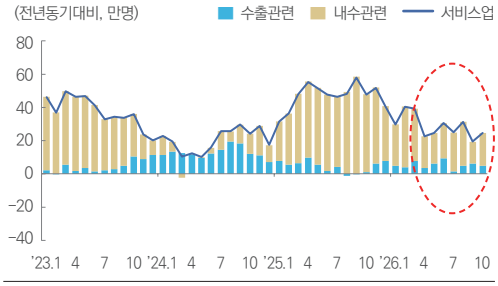
- 서비스업 취업자 수가 내수 관련 업종을 중심으로 증가세를 유지하는 가운데 그동안 부진하던 제조업과 건설업에서도 부진이 일부 완화
  - 전산업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.8월)18.4 → (9월)11.3 → (10월)13.9
  - 제조업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.8월)-3.8 → (9월)1.6 → (10월)-0.7
  - 건설업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.8월)-3.2 → (9월)-4.8 → (10월)-4.2
  - 서비스업(전년동월대비 증감, 만명): ('26.8월)31.3 → (9월)19.3 → (10월)24.6

| 그림 5 | 취업자 수 증감



자료: 국가데이터처

| 그림 6 | 서비스업 취업자 수 증감

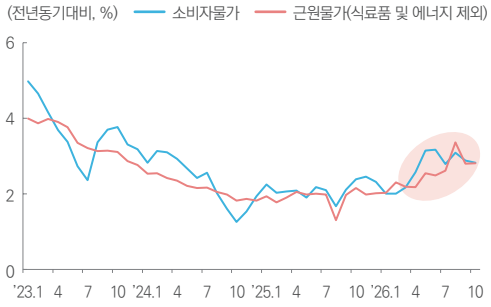


주: 분석의 편의를 위하여 운수·창고·통신업을 수출관련 서비스업으로, 그 외 서비스업을 내수관련 서비스업으로 분류
자료: 국가데이터처

■ 「소비자물가」는 '26.10월 2.8%로 다소 낮아졌으나 여전히 2% 물가안정목표를 상회

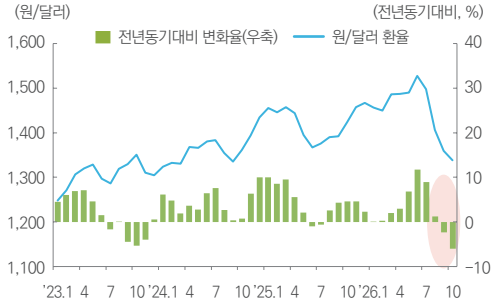
- 근원물가(식료품 및 에너지 제외)도 2.8% 상승
  - 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.8월)3.1 → (9월)2.9 → (10월)2.8
  - 근원물가(전년동월대비, %): ('26.8월)3.4 → (9월)2.8 → (10월)2.8
- 원/달러 환율은 수출대금 유입 등에 힘입어 6월 1,527원을 정점으로 빠르게 하락
  - 원/달러환율(전년동월대비, %): ('26.8월)1.2 → (9월)-2.4 → (10월)-6.0

| 그림 7 | 소비자물가 및 근원물가 추이



자료: 국가데이터처

| 그림 8 | 원/달러 환율

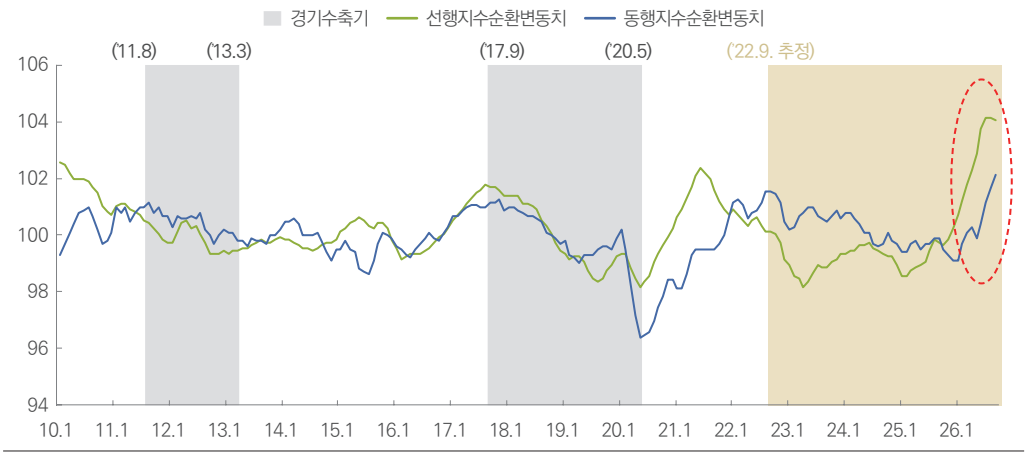


자료: 한국은행

■ 9월 「경기종합지수」는 선행지수 순환변동치가 하락 전환한 가운데 동행지수 순환변동치의 가파른 증가세 지속

- 현재의 경기상황을 보여주는 경기동행지수 순환변동치(102.2)는 광공업생산지수, 건설기성액, 수입액 등이 증가하며 전월대비 0.5p 상승
  - 경기동행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.7월)0.8 → (8월)0.5 → (9월)0.5
- 향후 경기국면을 예고하는 경기선행지수 순환변동치(104.1)는 코스피, 장단기금리차 등이 감소하여 전월대비 0.1p 하락
  - 경기선행지수 순환변동치(전월대비, p): ('26.7월)0.4 → (8월)0.0 → (9월)-0.1

| 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

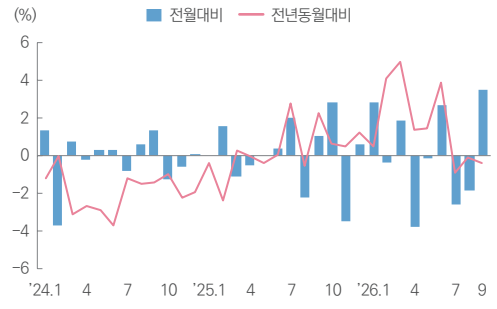
자료: 국가데이터처, 「산업활동동향」

CHAPTER
02 소비

■ 9월 「소매판매액」은 전월대비 증가

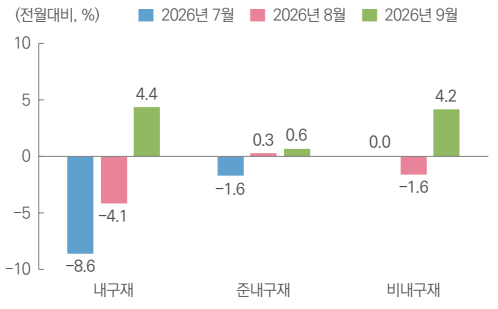
- 소매판매액은 내구재, 준내구재, 비내구재 등 재별 판매 모두 전월대비 증가
  - 소매판매액(전월대비, %): ('26.7월)-2.5 → (8월)-1.8 → (9월)3.6
  - 승용차 제외 소매판매액(전월대비, %): ('26.7월)-1.3 → (8월)-0.6 → (9월)2.1

| 그림 10 | 소매판매액 증가율 추이



자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

| 그림 11 | 재별 소매판매액 증가율 추이

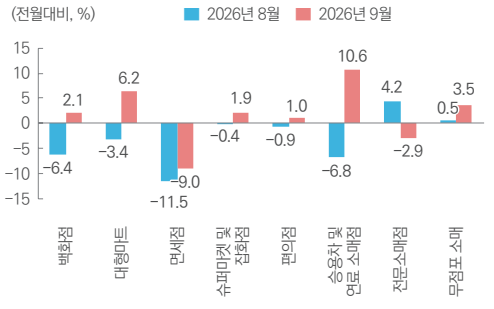


자료: 국가데이터처, 「서비스업동향조사」

- 내구재는 승용차 판매 증가로 전월대비 4.4% 증가
  - 내구재(전월대비, %): ('26.7월)-8.6 → (8월)-4.1 → (9월)4.4
  - 승용차(전월대비, %): ('26.7월)-11.1 → (8월)-13.3 → (9월)18.3
  - 가전제품(전월대비, %): ('26.7월)-9.6 → (8월)-6.1 → (9월)-2.8
  - 통신기기 및 컴퓨터(전월대비, %): ('26.7월)-9.1 → (8월)19.7 → (9월)-9.3
- 준내구재는 의복, 신발 및 가방 등의 판매가 증가하여 전월대비 0.6% 증가
  - 준내구재(전월대비, %): ('26.7월)-1.6 → (8월)0.3 → (9월)0.6
  - 의복(전월대비, %): ('26.7월)-3.6 → (8월)0.7 → (9월)2.3
  - 신발 및 가방(전월대비, %): ('26.7월)2.7 → (8월)-3.7 → (9월)1.3
- 비내구재는 음식료품, 차량연료 등의 판매가 증가하여 전월대비 4.2% 증가
  - 비내구재(전월대비, %): ('26.7월)0.0 → (8월)-1.6 → (9월)4.2
  - 음식료품(전월대비, %): ('26.7월)1.2 → (8월)-2.4 → (9월)6.6
  - 차량연료(전월대비, %): ('26.7월)2.9 → (8월)-1.3 → (9월)1.0
  - 화장품(전월대비, %): ('26.7월)1.4 → (8월)2.8 → (9월)0.8

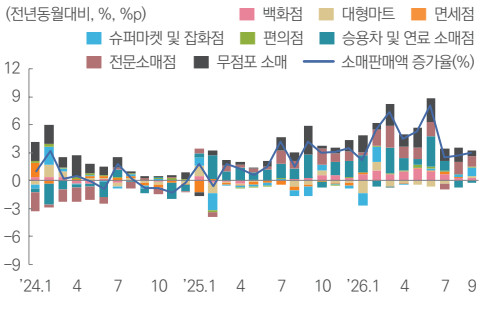
• 소매업태별로는 대형마트(6.2%), 승용차 및 연료 소매점(10.6%), 무점포 소매(3.5%), 백화점(2.1%) 등에서 전월대비 증가하였으나 면세점(-9.0%), 전문소매점(-2.9%) 등에서 전월대비 감소

| 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 10월 중 전월대비 1.2p 하락한 105.4를 기록

• 소비자심리지수는 경제상황에 대한 소비자들의 인식을 종합적으로 나타내는 지수

- 현재생활형편, 생활형편전망, 가계수입전망, 소비지출전망, 현재경기판단, 향후경기전망의 6개 세부지표로 구성
- 현재생활형편 지수를 제외한 5개지표에서 모두 하락

• 가계수입전망(101), 소비지출전망(109)은 전월대비 각각 1p 하락

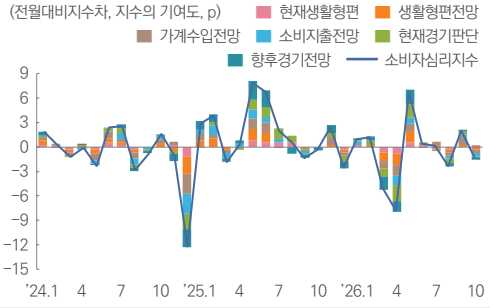
- 소비자심리지수: ('26.8월)104.5 → (9월)106.6 → (10월)105.4

| 그림 14 | 소비자심리지수 추이



주: 장기평균치(2003년 1월~전년 12월)를 기준값으로 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」

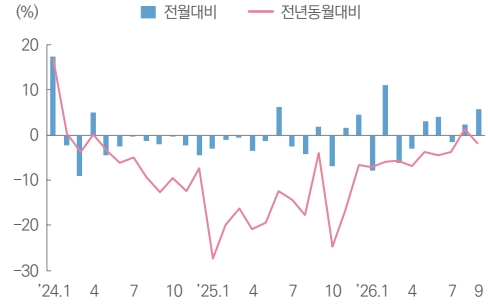
CHAPTER
03 투자

가. 건설투자

■ 9월 「건설기성액(불변)」은 건축과 토목기성액 모두 증가하여 전월대비 증가

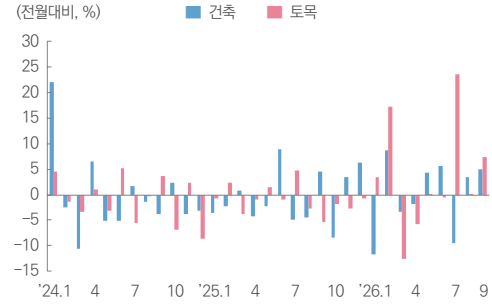
- 건설기성액(불변)은 전월대비 5.8% 증가
  - 건설기성액(전월대비, %): ('26.7월)-1.3 → (8월)2.5 → (9월)5.8
  - 건축기성액(전월대비, %): ('26.7월)-9.3 → (8월)3.6 → (9월)5.1
  - 토목기성액(전월대비, %): ('26.7월)23.5 → (8월)0.1 → (9월)7.4
- 전년동월대비 증가율의 감소 전환
  - 건설기성액(전년동월대비, %): ('26.7월)-3.7 → (8월)1.5 → (9월)-1.6

| 그림 16 | 건설기성(불변) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

| 그림 17 | 공종별 건설기성액(불변) 증감률 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

■ 9월 「건설기성액(경상)[1]」은 토목기성액이 큰 폭 증가하여 전년동월대비 증가

- 건설기성액(경상)은 전년동월대비 4.4% 증가
  - 건설(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)2.1 → (8월)7.9 → (9월)4.4
- 건축부문은 비주거용 건축 증가에도 불구하고 주거용 건축이 감소하여 전년동월대비 2.8% 감소
  - 건축(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)-2.8 → (8월)4.3 → (9월)-2.8
  - 주거용(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)-8.6 → (8월)-3.2 → (9월)-8.8
  - 비주거용(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)7.3 → (8월)17.2 → (9월)6.1

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

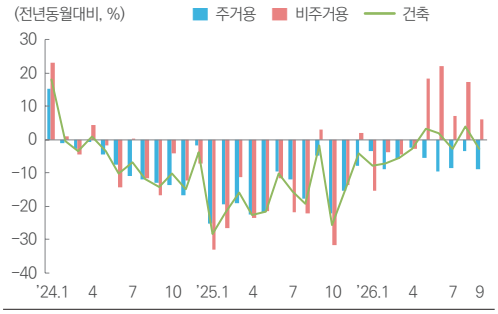
• 토목부문은 일반토목, 전기기계, 플랜트 등에서 증가하여 전년동월대비 25.0% 증가

- 토목(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)17.4 → (8월)18.0 → (9월)25.0
- 일반토목(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)8.6 → (8월)14.7 → (9월)19.6
- 전기기계(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)41.9 → (8월)1.6 → (9월)86.5
- 플랜트(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)22.3 → (8월)28.6 → (9월)22.6

• 발주자별로는 공공부문이 큰 폭 증가한 가운데 민간부문은 감소로 전환

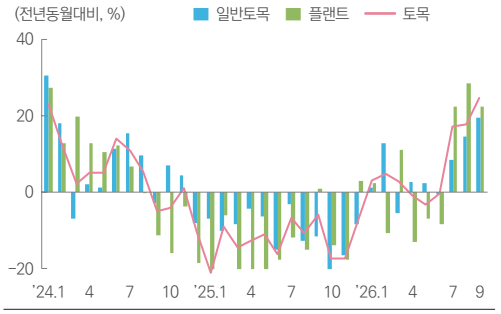
- 공공(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)13.2 → (8월)9.0 → (9월)28.7
- 민간(경상, 전년동월대비, %): ('26.7월)0.0 → (8월)7.9 → (9월)-2.1

| 그림 18| 공종별 건축기성액(경상) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

| 그림 19| 공종별 토목기성액(경상) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

■ 9월 「건설수주액(경상)」은 전년동월대비 49.8% 증가

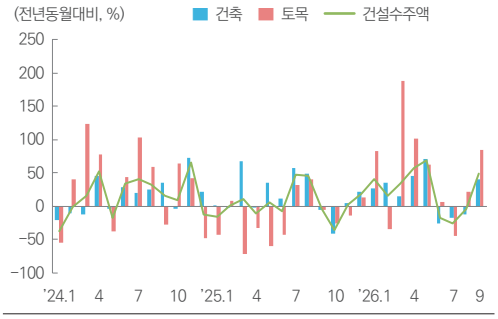
• 공종별로는 건축과 토목 수주 모두 큰 폭 증가

- 건축 수주는 사무실 및 점포(128.8%), 공장 및 창고(187.0%) 등이 큰 폭 증가하여 전년동월대비 41.4% 증가
- 토목 수주는 항만 및 공항(549.8%), 철도 및 궤도(763.9%) 등이 크게 증가하여 전년동월대비 84.5% 증가
- 건설수주액(전년동월대비, %): ('26.7월)-25.8 → (8월)-3.2 → (9월)49.8

• 발주자별로는 공공부문 수주는 감소하였으나 민간부문 수주가 큰 폭 증가

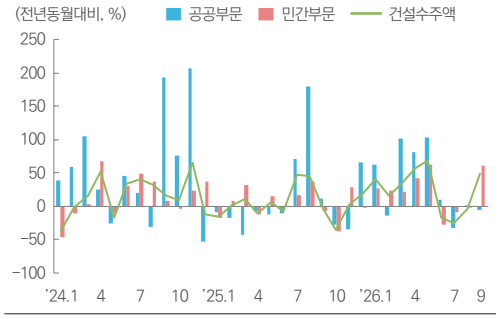
- 민간부문 수주는 전년동월대비 62.1% 증가하였고, 공공부문 수주는 5.4% 감소

| 그림 20 | 공종별 건설수주액(경상) 추이



자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

| 그림 21 | 발주자별 건설수주액(경상) 추이



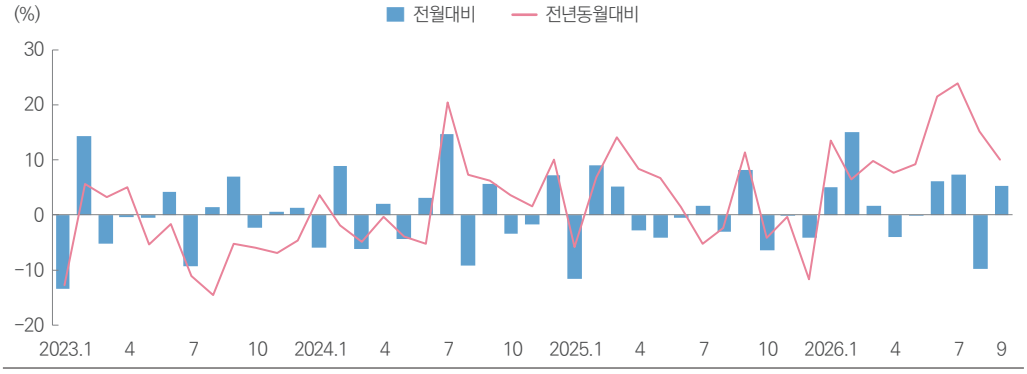
자료: 국가데이터처, 「건설경기동향조사」

나. 설비투자

■ 9월 「설비투자」는 기계류 및 운송장비 모두 전월대비 증가

- 설비투자는 전월대비 5.3% 증가
  - 설비투자(전월대비, %): ('26.7월)7.4 → (8월)-9.7 → (9월)5.3
  - 기계류(전월대비, %): ('26.7월)2.9 → (8월)1.4 → (9월)4.7
  - 운송장비(전월대비, %): ('26.7월)18.2 → (8월)-33.0 → (9월)7.4
- 전년동월대비는 기계류의 높은 증가세가 지속되었으나 운송장비는 감소
  - 설비투자(전년동월대비, %): ('26.7월)24.0 → (8월)15.2 → (9월)10.1
  - 기계류(전년동월대비, %): ('26.7월)20.2 → (8월)24.2 → (9월)22.2
  - 운송장비(전년동월대비, %): ('26.7월)32.2 → (8월)-4.4 → (9월)-16.4

| 그림 22 | 설비투자지수 추이

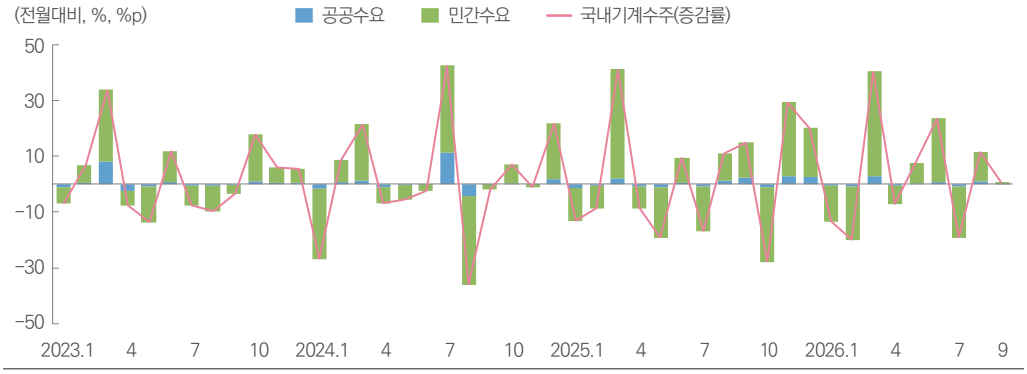


자료: 국가데이터처, 「설비투자지수」

■ 9월 「국내기계수주」는 민간 수요를 중심으로 전월대비 0.8% 증가

- 국내기계수주(전월대비, %): ('26.7월)-19.2 → (8월)11.4 → (9월)0.8
- 공공부문(전월대비, %): ('26.7월)9.2 → (8월)102.3 → (9월)-47.0
- 민간부문(전월대비, %): ('26.7월)-20.2 → (8월)7.2 → (9월)5.0

| 그림 23 | 국내기계수주 전월대비 증감률 추이

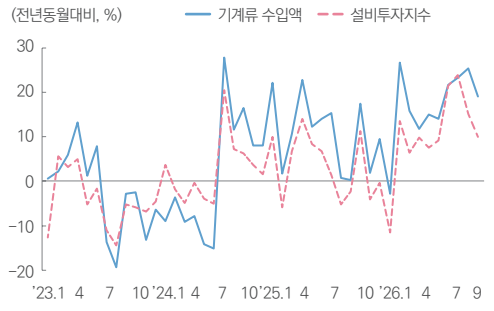


자료: 국가데이터처, 「기계수주동향조사」

■ 9월 「기계설비류 내수출하(선박제외)」는 전월대비 증가, 「기계류 수입액」은 전년동월대비 증가

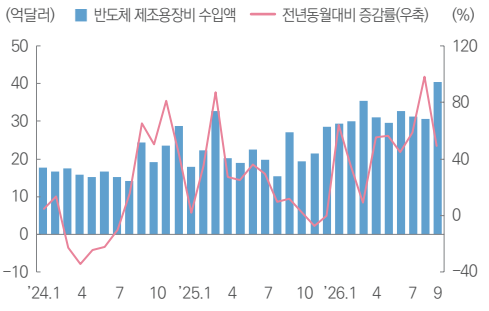
- 기계설비류 내수출하는 전월대비 4.8% 증가
  - 기계류 내수출하(전월대비, %): ('26.7월)2.6 → (8월)1.8 → (9월)4.8
  - 기계류 내수출하(전년동월대비, %): ('26.7월)11.5 → (8월)11.4 → (9월)19.0
- 기계류 수입액은 전년동월대비 19.3% 증가
  - 기계류 수입액(전년동월대비, %): ('26.7월)23.4 → (8월)25.5 → (9월)19.3
  - 반도체 제조용장비 수입액(전년동월대비, %): ('26.7월)58.2 → (8월)98.1 → (9월)48.7

| 그림 24 | 기계류 수입액 추이



자료: 국가데이터처 「설비투자지수」, 무역협회

| 그림 25 | 반도체 제조용장비 수입액 추이



자료: 무역협회

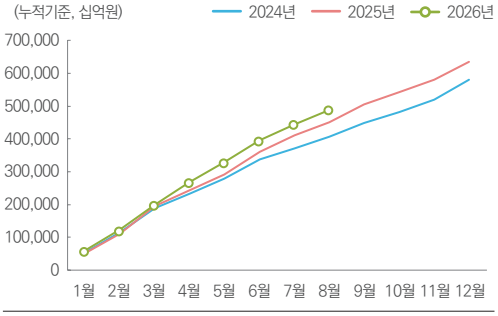
CHAPTER

04 중앙정부 재정지출

■ 통합재정 「중앙정부 총지출」[2]은 8월까지 누계기준 전년대비 39.2조원(8.7%) 증가

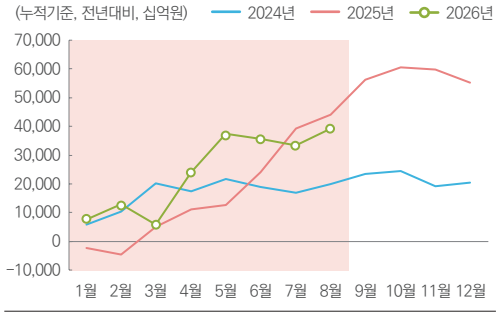
- 2026년 1~8월 중 중앙정부 통합재정 재정지출에서 순융자를 뺀 중앙정부 총지출(경상지출+자본지출) 규모는 489.4조원으로 전년대비 39.2조원(8.7%) 증가
  - 경상지출은 460.5조원으로 전년대비 39.8조원(9.5%) 증가하였으나, 자본지출은 28.9조원으로 전년대비 0.6조원(2.0%) 감소
  - 총지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.6월)35.8 → (7월)33.4 → (8월)39.2
  - 통합재정수지(누계, 조원)[3]: ('26.6월)-43.9 → (7월)-20.1 → (8월)5.0

| 그림 26 | 중앙정부 총지출 월별 추이



자료: 재정경제부

| 그림 27 | 중앙정부 총지출 월별 증감 추이



자료: 재정경제부

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

- 1~8월 중 경상지출[4]은 460.5조원으로 지방정부 경상이전(12.7조원), 가계 경상이전(12.7조원) 등을 중심으로 늘어 전년대비 39.8조원(9.5%) 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)

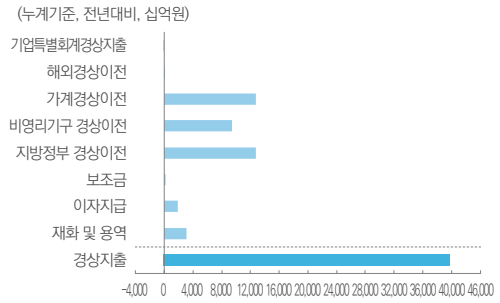
[4] 경상지출은 ①재화 및 용역, ②이자지급, ③보조금 및 경상이전, ④기업특별회계 경상지출 등으로 나눌 수 있다. 재화 및 용역은 급여 및 임금, 사회보장기여금, 기타재화 및 용역구입 등에 대한 지출이다. 이자지급은 중앙정부, 지방정부, 해외 등의 차입금 이자 등에 대한 지출이다. 보조금 및 경상이전 지출은 보조금, 지방정부에 대한 경상이전, 비영리기구에 대한 경상이전, 가계에 대한 경상이전, 해외경상이전 등이다. 기업특별회계 경상지출은 비금융공기업의 경상지출이다.

- 경상지출 증감(누계, 전년대비, 조원): ('26.6월)37.1 → (7월)34.3 → (8월)39.8
- 가계 경상이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)11.1 → (7월)10.6 → (8월)12.7
- 지방정부 경상이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)15.8 → (7월)12.0 → (8월)12.7
- 비영리기구 경상이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)7.4 → (7월)7.5 → (8월)9.4

• **1~8월 중 자본지출[5]은 28.9조원으로 고정자산취득, 토지 및 무형자산매입에서 모두 줄어 전년대비 0.6조원(2.0%) 감소**

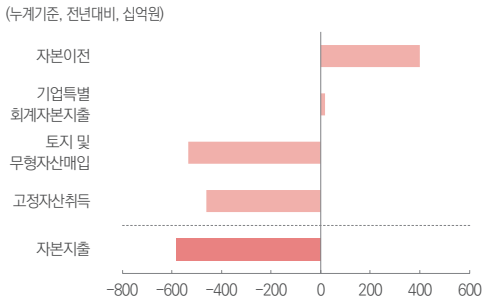
- 자본지출 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)-1.3 → (7월)-1.0 → (8월)-0.6
- 고정자산취득 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)-0.5 → (7월)-0.5 → (8월)-0.5
- 토지 및 무형자산매입 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)-0.5 → (7월)-0.6 → (8월)-0.5
- 자본이전 증감(누계기준, 전년대비, 조원): ('26.6월)-0.4 → (7월)0.1 → (8월)0.4

| 그림 28 | 경상지출 항목별 증감



자료: 재정경제부

| 그림 29 | 자본지출 항목별 증감



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, 이전지출 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)

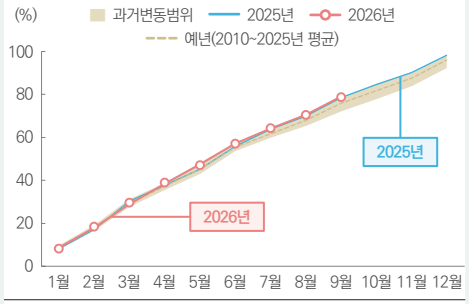
- 이렇게 재분류한 '26년 세출예산액(최종예산 기준, 연간)을 기준으로 보면, 중앙정부의 재정지출 규모는 이전지출, 소비지출, 투자지출 순
  - 소비지출('26년 예산 중 16.8%): 피용자보수, 재화와 용역의 사용 등
  - 투자지출('26년 예산 중 7.0%): 총고정자본형성
  - 이전지출('26년 예산 중 56.0%, 사회급여 제외): 이자지급, 보조금, 출연금 등
  - 사회급여('26년 예산 중 20.2%, 사회보장기금의 지출): 사회보장급여, 사회부조급여
    * 국민소득통계는 국민연금 등 사회급여를 중앙정부가 아닌 사회보장기금의 이전지출로 분류(국민소득통계 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

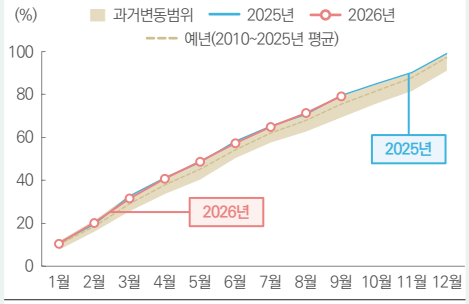
■ 국회예산정책처가 자체 추정한 국민소득 기준 '26.9월 중앙정부 재정지출 집행률은 예년 9월의 평균 집행률(2010~2025년 평균)과 유사한 수준

• 다만 '26.9월 투자지출 집행률은 역대 최고였던 '25년 수준을 소폭 상회

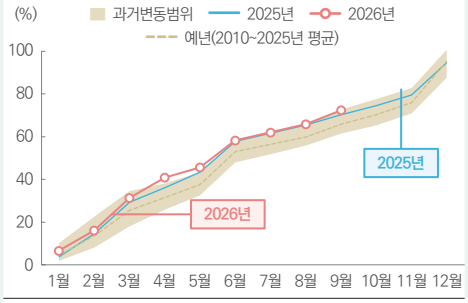
중앙정부 재정지출 집행률 추이



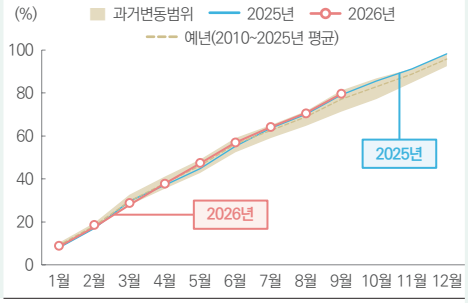
중앙정부 소비지출 집행률 추이



중앙정부 투자지출 집행률 추이



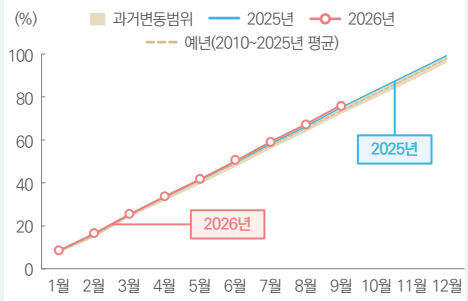
중앙정부 이전지출[1] 집행률 추이



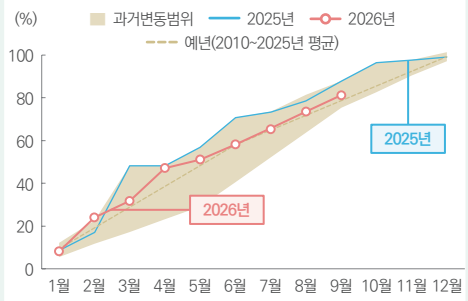
주: 1) 국민소득통계가 사회급여를 중앙정부가 아니라 사회보장기금의 이전지출로 처리하고 있는 점을 반영하여 중앙정부 이전지출 산출시 동 항목을 제외(국민소득통계 상 정부 = 중앙 + 지방 + 사회보장기금).
자료: dBrain 자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

■ 사회급여 집행률(사회보장기금의 지출로 분류)도 특이 동향없이 예년 9월과 유사한 수준

사회급여 중 사회보장급여 집행률 추이



사회급여 중 사회부조급여 집행률 추이



자료: dBrain 자료를 이용하여 국회예산정책처 작성

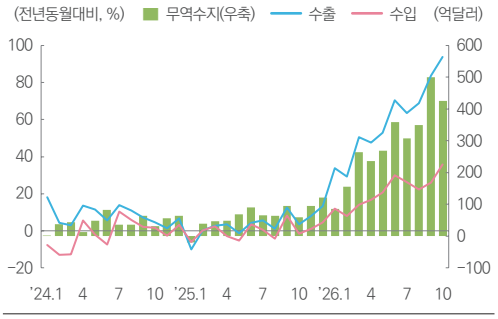
CHAPTER
05 대외거래

가. 수출입 및 무역수지

■ 10월 「무역수지」는 425.0억달러 흑자 기록

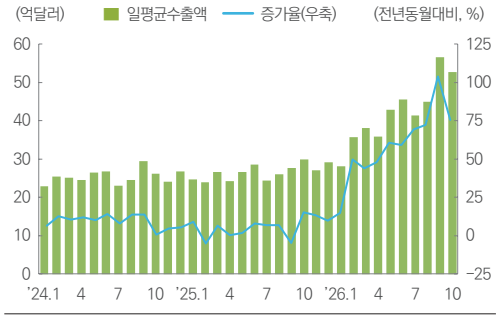
- 수출은 1,152.8억달러로 전년동월대비 93.7% 증가
  - 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)68.9 → (9월)83.7 → (10월)93.7
  - 일평균수출액(억달러): ('26.8월)44.7 → (9월)56.3 → (10월)52.4
- 수입은 727.8억달러로 전년동월대비 36.0% 증가
  - 수입(전년동월대비, %): ('26.8월)22.4 → (9월)26.0 → (10월)36.0
  - 일평균수입액(억달러): ('26.8월)28.9 → (9월)33.1 → (10월)33.1
- 무역수지(통관 수출입차)는 425.0억달러로 높은 흑자폭 지속
  - 무역수지(억달러): ('26.8월)348.8 → (9월)499.7 → (10월)425.0

| 그림 30 | 수출입 및 무역수지 추이



자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

| 그림 31 | 일평균 수출액 추이



자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

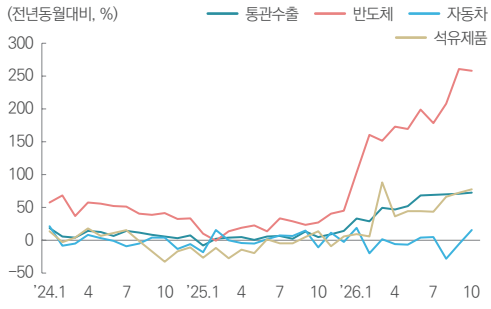
■ 10월 「수출」은 품목별로는 반도체, 컴퓨터 등 IT 품목을 중심으로, 지역별로는 중국, 미국, 아세안 등을 중심으로 증가

- 반도체, 컴퓨터 등 IT 품목 수출이 지속적으로 확대되는 가운데 석유제품 수출도 증가
  - 반도체(전년동월대비, %): ('26.8월)209.0 → (9월)262.8 → (10월)259.4
  - 자동차(전년동월대비, %): ('26.8월)-29.9 → (9월)-5.5 → (10월)18.1
  - 석유제품(전년동월대비, %): ('26.8월)67.9 → (9월)74.1 → (10월)80.0
  - 컴퓨터(전년동월대비, %): ('26.8월)419.5 → (9월)435.3 → (10월)496.6

• 중국, 미국, 아세안 등에 대한 수출이 크게 확대

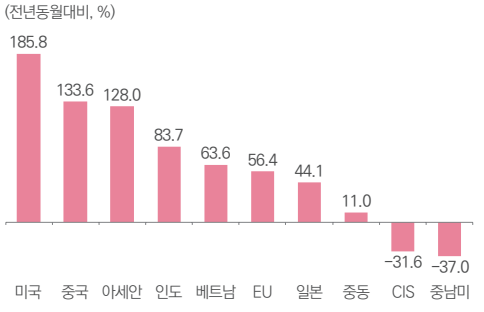
- 대중국 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)119.5 → (9월)123.1 → (10월)133.6
- 대미국 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)89.1 → (9월)136.9 → (10월)185.8
- 대일본 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)13.0 → (9월)25.2 → (10월)44.1
- 대아세안 수출(전년동월대비, %): ('26.8월)75.1 → (9월)92.7 → (10월)128.0

| 그림 32 | 주요 품목별 수출 추이



자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

| 그림 33 | 10월 중 지역별 수출



주: CIS는 독립국가연합을 의미함
자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

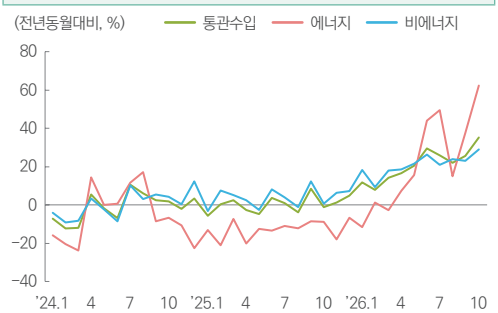
■ 10월 「수입」은 에너지와 비에너지 부문 모두 전년동월대비 증가

• 에너지 수입은 원유수입가격이 상승하면서 63.0% 증가

• 비에너지 수입은 반도체제조용장비(49.2%), 컴퓨터(63.3%), 자동차(38.5%) 등의 수입이 증가하여 전년동월대비 29.8% 증가

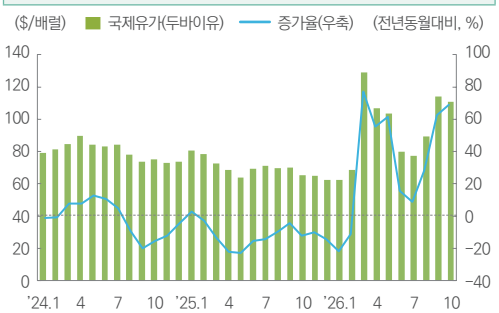
- 에너지(전년동월대비, %): ('26.8월)15.1 → (9월)37.7 → (10월)63.0
- 비에너지(전년동월대비, %): ('26.8월)24.4 → (9월)23.6 → (10월)29.8
- 원유수입가격(전년동월대비, %): ('26.8월)25.6 → (9월)35.8 → (10월)62.0

| 그림 34 | 부문별 수입 추이



자료: 산업통상부, 「수출입 동향」

| 그림 35 | 국제유가 추이



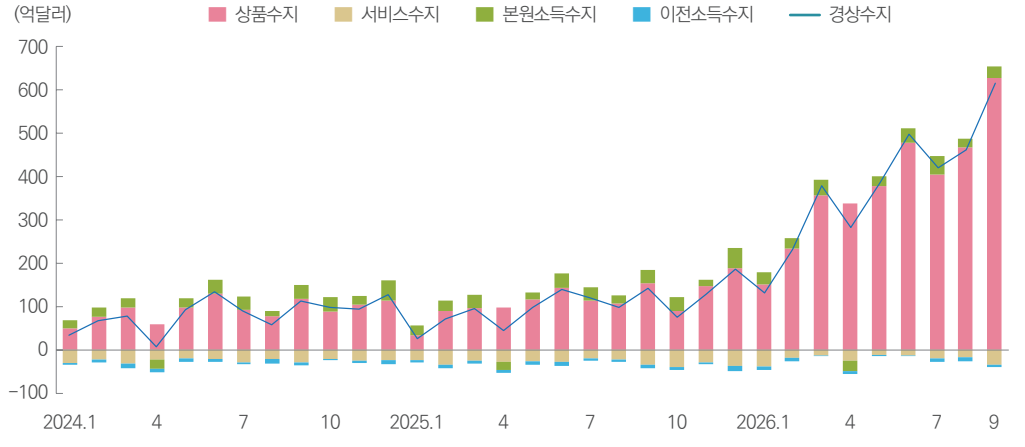
자료: 산업통상부, 「수출입 동향」, 관세청

나. 경상수지

■ 9월 「경상수지」는 흑자 규모가 확대되면서 41개월 연속 흑자 지속

- 경상수지는 614.6억달러로 사상 최대 규모를 경신
  - 경상수지(억달러): ('26.7월)420.8 → (8월)461.1 → (9월)614.6
- 상품수지는 IT 품목을 중심으로 일반상품수지 흑자가 지속되어 627.5억달러 흑자
  - 상품수지(억달러): ('26.7월)404.3 → (8월)468.1 → (9월)627.5
  - 일반상품수지(억달러): ('26.7월)385.0 → (8월)454.2 → (9월)609.7
  - 중계무역순수출(억달러): ('26.7월)15.6 → (8월)13.5 → (9월)21.1
- 서비스수지는 기타사업서비스와 지식재산권사용료 수지 적자 폭이 커지면서 33.5억달러 적자
  - 서비스수지(억달러): ('26.7월)-19.7 → (8월)-16.8 → (9월)-33.5
  - 여행수지(억달러): ('26.7월)-3.4 → (8월)-7.7 → (9월)-7.7
  - 지식재산권사용료수지(억달러): ('26.7월)-5.4 → (8월)-3.9 → (9월)-7.7
  - 기타사업서비스수지(억달러): ('26.7월)-7.7 → (8월)-8.3 → (9월)-17.2
- 본원소득수지는 투자소득수지를 중심으로 26.5억달러 흑자
  - 본원소득수지(억달러): ('26.7월)43.5 → (8월)19.2 → (9월)26.5
  - 투자소득수지(억달러): ('26.7월)45.9 → (8월)21.9 → (9월)28.8

| 그림 36 | 항목별 경상수지



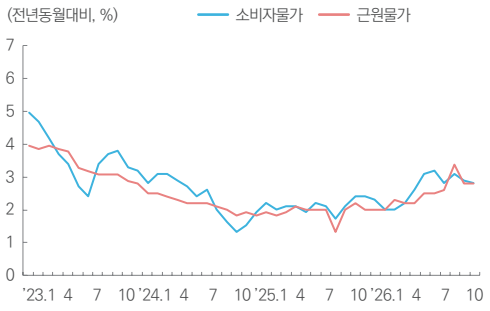
자료: 한국은행, 「국제수지」

CHAPTER
06 소비자물가

■ 10월 「소비자물가」는 전년동월대비 상승

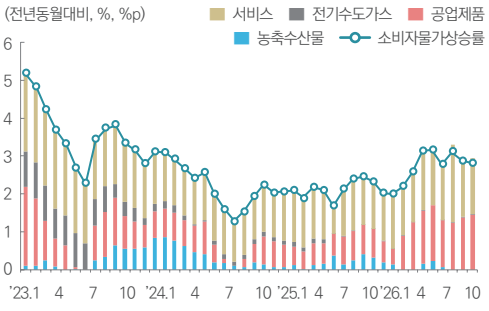
- 10월 소비자물가는 서비스(2.7%) 및 공업제품(4.4%)을 중심으로 전년동월대비 2.8% 상승
  - 소비자물가상승률(전년동월대비, %): ('26.8월)3.1 → (9월)2.9 → (10월)2.8
  - 상품 물가상승률(전년동월대비, %): ('26.8월)2.3 → (9월)3.1 → (10월)3.0
  - 서비스 물가상승률(전년동월대비, %): ('26.8월)3.7 → (9월)2.7 → (10월)2.7
  - 근원물가상승률[6](전년동월대비, %): ('26.8월)3.4 → (9월)2.8 → (10월)2.8

| 그림 37 | 소비자물가 및 근원물가 추이



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

| 그림 38 | 주요 품목별 소비자물가상승률 기여도

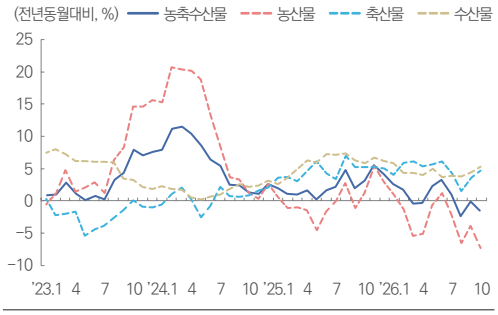


자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

- 농축수산물 물가는 농산물 위주의 감소로 전년동월대비 1.7% 하락
  - 농축수산물(전년동월대비, %): ('26.8월)-2.6 → (9월)-0.3 → (10월)-1.7
  - 농산물(전년동월대비, %): ('26.8월)-6.7 → (9월)-4.0 → (10월)-7.5
  - 축산물(전년동월대비, %): ('26.8월)1.5 → (9월)3.7 → (10월)4.8
  - 수산물(전년동월대비, %): ('26.8월)3.8 → (9월)4.5 → (10월)5.4
- 공업제품 물가는 석유류(14.9%) 가격 상승세가 지속되며 4.4% 상승
  - 공업제품(전년동월대비, %): ('26.8월)3.7 → (9월)4.2 → (10월)4.4
  - 가공식품(전년동월대비, %): ('26.8월)1.5 → (9월)2.1 → (10월)2.9
  - 석유류(전년동월대비, %): ('26.8월)14.2 → (9월)14.8 → (10월)14.9

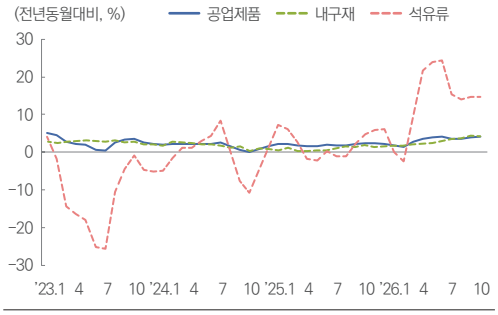
[6] 식료품 및 에너지를 제외한 물가상승률

| 그림 39 | 농축수산물 품목별 상승률 추이



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

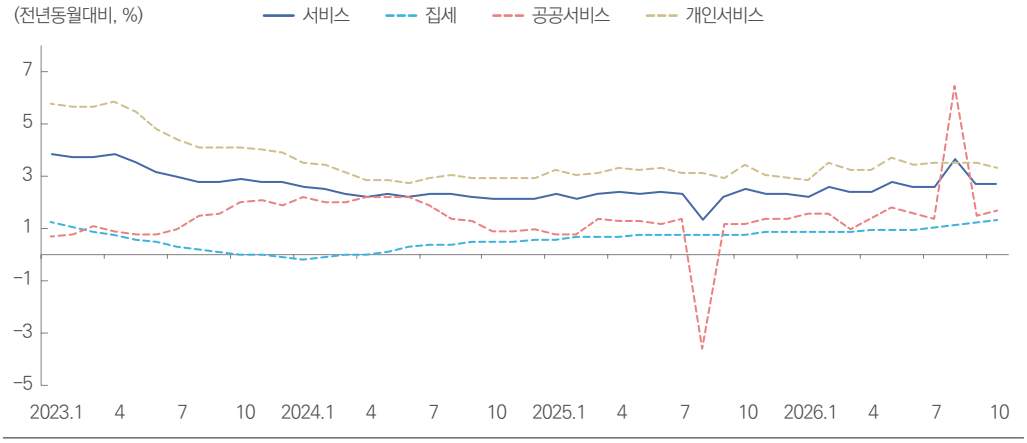
| 그림 40 | 공업제품 품목별 상승률 추이



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

- 서비스 물가는 개인서비스를 중심으로 전월동월대비 2.7% 상승
  - 서비스 물가(전년동월대비, %): ('26.8월)3.7 → (9월)2.7 → (10월)2.7
  - 집세(전년동월대비, %): ('26.8월)1.2 → (9월)1.3 → (10월)1.4
  - 공공서비스(전년동월대비, %): ('26.8월)6.5 → (9월)1.5 → (10월)1.7
  - 개인서비스(전년동월대비, %): ('26.8월)3.5 → (9월)3.5 → (10월)3.3

| 그림 41 | 서비스 물가 추이



자료: 국가데이터처, 「소비자물가동향」

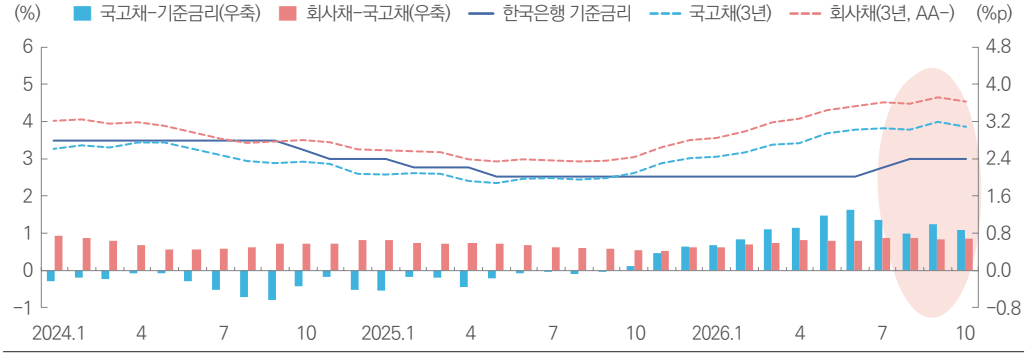
Ⅱ 금융시장 동향

CHAPTER
01 금리 및 주가

■ 10월 중 「국고채금리(3년물)」는 전월대비 하락

- 국고채 금리는 3.86%로 전월대비 0.13%p 하락하였고, 기준금리는 3.00%로 2개월 연속 동결되며 국고채금리와 기준금리 간 금리차는 축소
  - 국고채금리(3년물, 월평균, %): ('26.8월)3.79 → (9월)3.99 → (10월)3.86
  - 금리차(국고채 3년물-기준금리, %p): ('26.8월)0.79 → (9월)0.99 → (10월)0.86
- 회사채 금리는 4.54%로 전월대비 0.11%p 하락하였고, 회사채와 국고채 간 위험 스프레드는 0.69%p로 전월보다 소폭 확대
  - 회사채금리(3년물 AA-, 월평균, %): ('26.8월)4.48 → (9월)4.66 → (10월)4.54
  - 위험 스프레드(회사채3년물-국고채3년물, %p): ('26.8월)0.70 → (9월)0.67 → (10월)0.69

| 그림 1 | 기준금리 및 채권금리 월별 추이

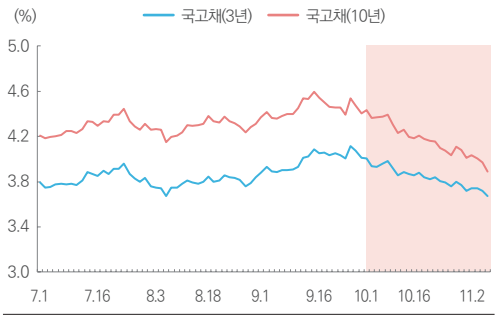


주: 채권금리는 월평균 기준
자료: 한국은행 경제통계시스템

■ 채권금리의 일별 추이를 보면 10월 들어 하락 흐름을 유지하였음

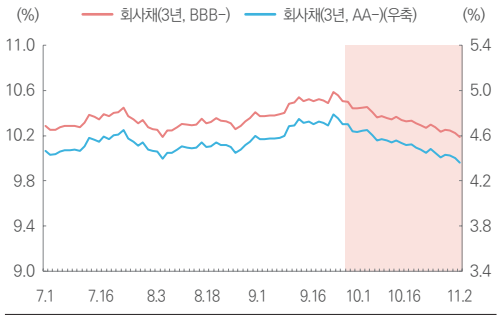
- 국고채 3년물은 10월 초순(10.1일 4.01%)에서 지속적으로 하락하여 중순(10.15일 3.87%), 월말 3.72%를 기록
  - 국고채 10년물은 3년물보다 가파른 하락세를 보여 10.1일 4.44%에서 월말 4.01%까지 하락하여 3년물과의 스프레드는 월초 0.43%p에서 월말 0.29%p로 축소
- 회사채 3년물(AA-)은 국고채금리와 같은 흐름을 보여 월초 이후 하락세 유지
  - 비우량 회사채 3년물 금리(BBB-, 투자적격등급 하단)는 3년물(AA-) 비슷한 흐름을 보였으며, 신용 스프레드(BBB-와 AA- 금리 간 차이)는 월초 5.80%p 수준에서 월말 5.83%p로 소폭 확대

| 그림 2 | 국고채 금리 일별 추이



자료: 한국은행 경제통계시스템

| 그림 3 | 회사채금리 일별 추이

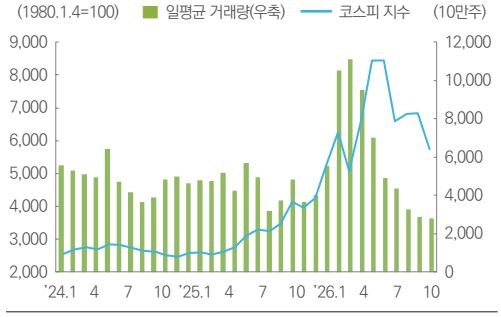


자료: 한국은행 경제통계시스템, 금융투자협회

■ 10월 중 「코스피 지수」는 전월말 대비 큰 폭으로 하락하였고 일별 거래량도 감소

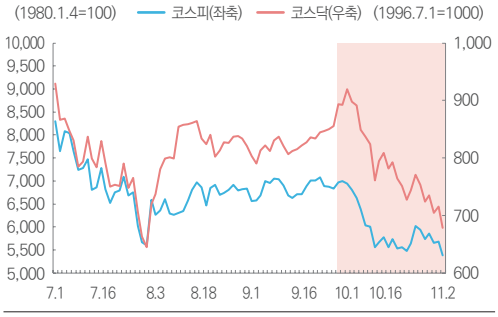
- 코스피는 반도체 대형주를 중심으로 전월대비 16.2%하락
  - 코스피 지수는 9월 중 전월말 대비 0.3% 상승하였으나, 10월에는 반도체 대형주 등을 전월말 대비 16.2%, 코스닥 지수는 15.4% 각각 하락
  - 코스피 지수(월말, 1980.1.4.=100): ('26.8월)6,820.0 → (9월)6,838.0 → (10월)5,730.7
  - 코스닥 지수(월말, 1996.7.1.=100): ('26.8월)834.3 → (9월)855.9 → (10월)724.4
- 코스피 시장의 일평균 거래량은 10월 2억 8,079만주로 전월대비 1.6% 감소
  - 코스피 일평균 거래량(10만주): ('26.8월)3,239.2 → (9월)2,852.8 → (10월)2,807.9

| 그림 4 | 코스피 지수 및 거래량



자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

| 그림 5 | 일별 주가 추이

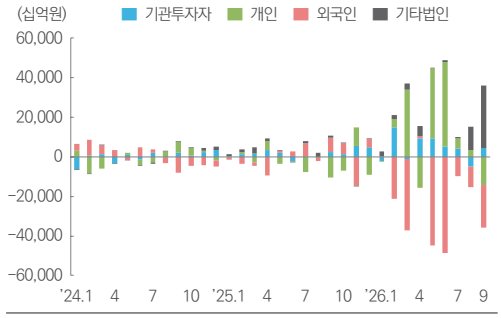


자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

■ 코스피 시장의 투자자별 매매동향을 보면 9월 기관과 기타법인은 순매수, 외국인과 개인투자자는 순매도

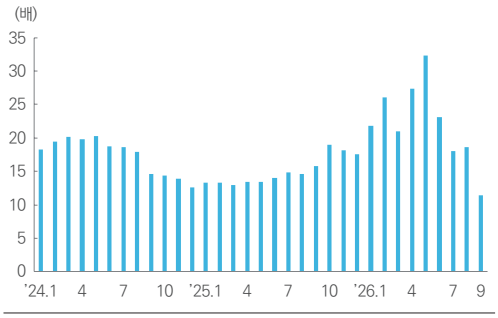
- 9월 개인과 기관과 기타법인 순매수, 외국인과 개인 투자자는 순매도
  - 9월 투자자별 순매수(십억원): 기관투자자 4,389, 개인 -14,197, 외국인 -21,525, 기타법인 31,399
  - 주가이익비율(PER, 배): ('26.7월)18.03 → (8월)18.64 → (9월)11.40

| 그림 6 | 투자주체별 순매수 추이



자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

| 그림 7 | 코스피 주가이익비율



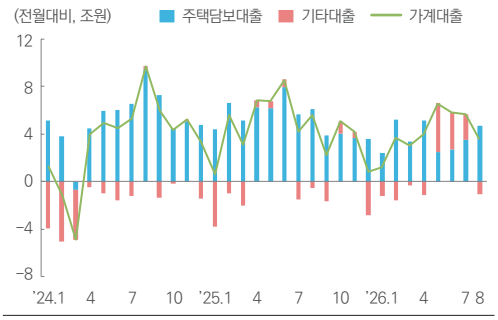
자료: 한국은행 경제통계시스템, 한국거래소

CHAPTER
02 가계대출 및 부동산

■ 8월 「가계대출」은 주택담보대출을 중심으로 지속 증가하고 있으나 기타대출 감소로 전체 증가폭은 둔화

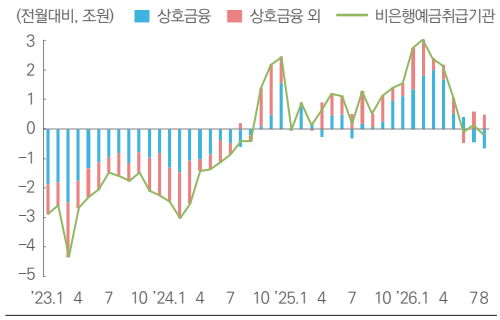
- 예금취급기관 가계대출잔액은 전월대비 3.7조원 늘어난 1,360.3조원
  - 용도별로는 주택담보대출이 전월대비 4.7조원 늘어난 934.5조원을 기록하였으며, 기타대출은 전월대비 1.0조원 감소한 425.8조원을 기록
  - 가계대출(조원): ('26.6월)1,351.0 → (7월)1,356.6 → (8월)1,360.3
  - 주택담보대출(조원): ('26.6월)926.3 → (7월)929.8 → (8월)934.5
  - 기타대출(조원): ('26.6월)424.7 → (7월)426.8 → (8월)425.8
- 비은행예금취급기관 가계대출잔액은 전월대비 0.2조원 감소한 328.1조원
  - 비은행예금취급기관 가계대출(전월대비, 조원): ('26.6월)328.1 → (7월)328.3 → (8월)328.1
  - 상호금융 가계대출(조원): ('26.6월)185.1 → (7월)184.6 → (8월)184.0
  - 상호금융 외 가계대출(조원): ('26.6월)143.1 → (7월)143.6 → (8월)144.1
  - 새마을금고 가계대출(조원): ('26.6월)67.9 → (7월)67.7 → (8월)67.8

| 그림 8| 예금취급기관 가계대출 추이



자료: 한국은행

| 그림 9| 비은행예금취급기관 가계대출 추이



자료: 한국은행

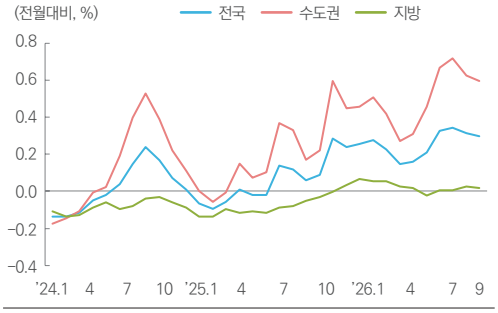
■ 8월 국내은행의 「가계대출 연체율」은 전월대비 소폭 증가

- 국내은행의 전국 가계대출 연체율은 전월대비 0.03%p 증가한 0.45% 기록
  - 가계대출 연체율(전국, %): ('26.6월)0.40 → (7월)0.42 → (8월)0.45
  - 가계대출 연체율(서울, %): ('26.6월)0.45 → (7월)0.47 → (8월)0.50

■ 9월 「주택매매가격지수」, 「전월세통합지수」 모두 상승

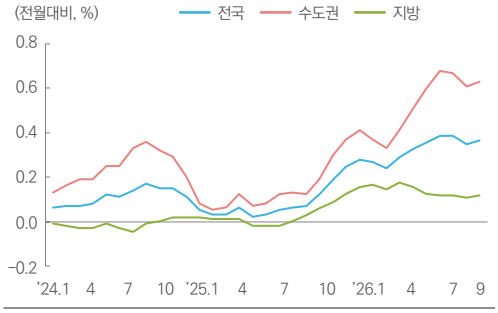
- 전국의 주택매매가격지수는 전월대비 0.3% 상승했으나 증가세는 소폭 둔화
  - 주택매매가격지수(전국, 전월대비, %): ('26.7월)0.35 → (8월)0.32 → (9월)0.30
  - 전월세통합지수(전국, 전월대비, %): ('26.7월)0.39 → (8월)0.35 → (9월)0.37

| 그림 10 | 권역별 주택매매가격지수 추이



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

| 그림 11 | 권역별 주택 전월세통합지수 추이

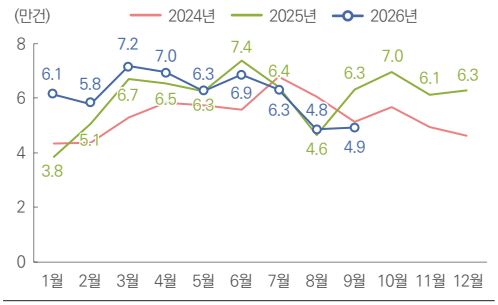


주: 수도권은 서울·인천·경기지역, 지방은 수도권 이외
자료: 한국부동산원, 「전국주택가격동향조사」

■ 9월 「주택매매 거래량」은 전월대비 소폭 증가하였으며, 「전월세 거래량」은 전월대비 감소

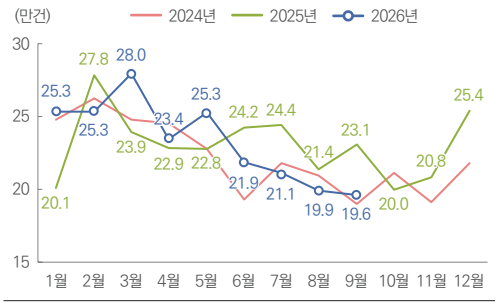
- 전국의 주택매매 거래량은 48,997건으로 전월대비 1.3% 증가하였으며, 전월세거래량은 196,210건으로 전월대비 1.5% 감소
  - 주택매매 거래량(건): ('26.7월)63,185 → (8월)48,359 → (9월)48,997
  - 전월세 거래량(건): ('26.7월)210,985 → (8월)199,204 → (9월)196,210

| 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

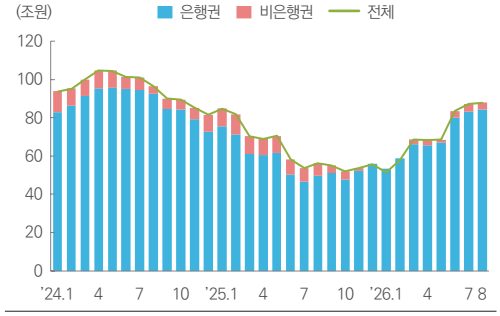
CHAPTER
03 기업 자금조달

가. 기업대출

■ **8월 「기업대출」은 은행권 및 대기업을 중심으로 전년대비 88.1조원 증가**

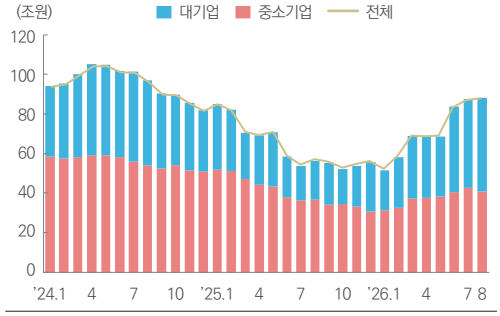
- 기업대출은 전년대비 88.1조원 증가한 1,981조원
  - 기업대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)83.6 → (7월)87.3 → (8월)88.1
  - 기업대출잔액(조원): ('26.6월)1961.3 → (7월)1970.7 → (8월)1981.3
- 업권별로는 은행권(84.5조원)을 중심으로 증가
  - 은행권 대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)80.3 → (7월)83.4 → (8월)84.5
  - 비은행권 대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)3.3 → (7월)3.9 → (8월)3.6
  - 은행권 대출잔액(조원): ('26.6월)1,494.6 → (7월)1,501.9 → (8월)1,513.0
  - 비은행권 대출잔액(조원): ('26.6월)466.8 → (7월)468.7 → (8월)468.4
- 규모별로는 대기업에서 전년대비 47.1조원, 중소기업에서는 41.0조원 증가
  - 대기업 대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)42.9 → (7월)44.6 → (8월)47.1
  - 중소기업 대출증감액(전년대비, 조원): ('26.6월)40.7 → (7월)42.7 → (8월)41.0
  - 대기업 대출잔액(조원): ('26.6월)393.5 → (7월)397.9 → (8월)404.9
  - 중소기업 대출잔액(조원): ('26.6월)1,567.9 → (7월)1,572.8 → (8월)1,576.5

| 그림 14 | 금융기관 기업대출 증가 추이



자료: 한국은행

| 그림 15 | 규모별 기업대출 증감 추이



자료: 한국은행

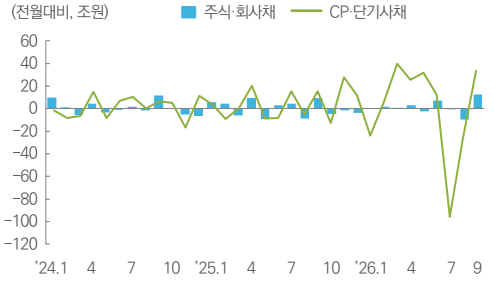
- 8월 은행 기업대출 연체율은 0.86%로 전월대비 0.08%p 상승
  - 은행 기업대출 연체율(%): ('26.6월)0.68 → (7월)0.78 → (8월)0.86

나. 주식 및 채권 발행

■ 9월 기업의 「직접자금조달」은 회사채와 단기사채를 중심으로 전월대비 증가

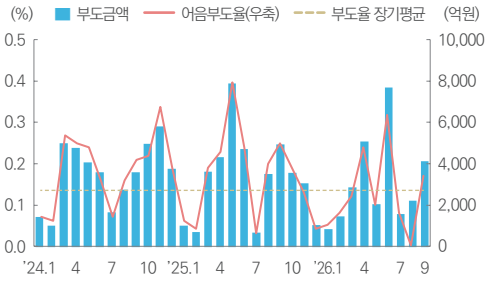
- 주식·회사채 총 발행액은 28.6조원으로 전월대비 12.2조원(74.9%) 증가
  - 주식·회사채(조원): ('26.7월)26.3 → (8월)16.3 → (9월)28.6
  - 주식(조원): ('26.7월)1.5 → (8월)0.5 → (9월)0.4
  - 회사채(조원): ('26.7월)24.8 → (8월)15.9 → (9월)28.2
- CP·단기사채 총 발행액은 183.3조원으로 전월에 비해 34.3조원(23.0%) 증가
  - CP·단기사채(조원): ('26.7월)175.2 → (8월)149.1 → (9월)183.3
  - CP(조원): ('26.7월)55.4 → (8월)46.2 → (9월)56.4
  - 단기사채(조원): ('26.7월)119.8 → (8월)102.8 → (9월)126.9
- 어음 부도액은 4,113억원으로 전월대비 증가, 부도율은 0.17%로 전월대비 0.04%p 증가
  - 어음 부도액(억원): ('26.7월)1,596 → (8월)2,234 → (9월)4,113
  - 어음 부도율(%): ('26.7월)0.08 → (8월)0.13 → (9월)0.17

| 그림 16 | 직접금융 조달실적 추이



자료: 금융감독원, 기업의 직접금융 조달실적

| 그림 17 | 부도율 추이



자료: 한국은행

CHAPTER

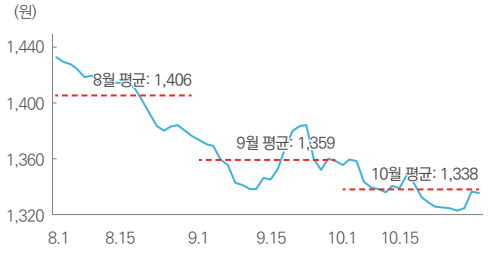
04 환율 및 외환시장

가. 환율

■ 10월 말 「원/달러 환율」은 전월 말 대비 23.1원 하락한 1,335.3원을 기록

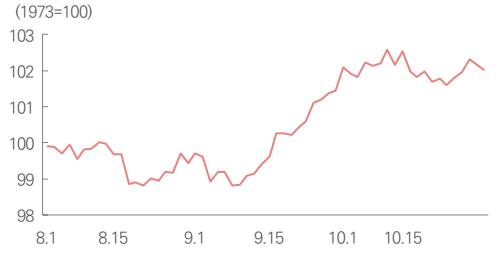
- 10월 원/달러 환율은 말일기준 전월대비 하락하였고 평균기준으로도 전월대비 하락
  - 원/달러 환율(월말기준, 원): ('26.8월)1,376.5 → (9월)1,358.4 → (10월)1,335.3
  - 원/달러 환율 변화율[7](전월말 대비, %): ('26.8월)4.0 → (9월)1.2 → (10월)1.4
  - 미 달러화 지수[8](월말기준, 1973=100): ('26.8월)99.4 → (9월)101.5 → (10월)102.0
- 10월 중 원/달러 환율 변동성은 전월대비 축소
  - 원/달러 환율 변동성[9](%): ('26.8월)5.6 → (9월)10.3 → (10월)7.3

| 그림 18 | 최근 원/달러 환율 추이



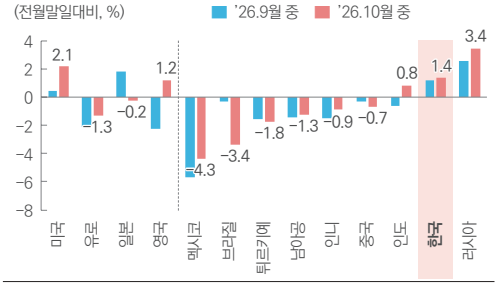
자료: 한국은행

| 그림 19 | 미 달러화 지수 추이



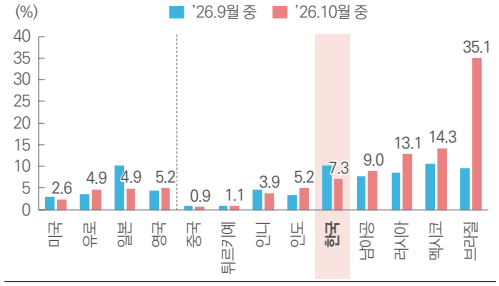
자료: CEIC

| 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

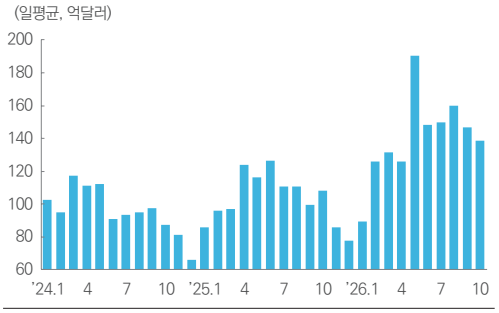
[9] 전일대비 변화율의 기간 중 표준편차를 연율로 환산

나. 외환거래

■ 10월 일평균 「원/달러 현물환 거래액」은 138.4억달러로 전월대비 감소

- 스왑레이트는 전월대비 25.6bp 상승
  - 원/달러 현물환 거래액(일평균, 억달러): ('26.8월)159.5 → (9월)146.2 → (10월)138.4
  - 스왑레이트[10](3개월물 일평균, %): ('26.8월)-0.53 → (9월)-0.57 → (10월)-0.91

| 그림 22 | 원/달러 현물환 거래 추이



자료: 인포맥스

| 그림 23 | 스왑레이트 추이

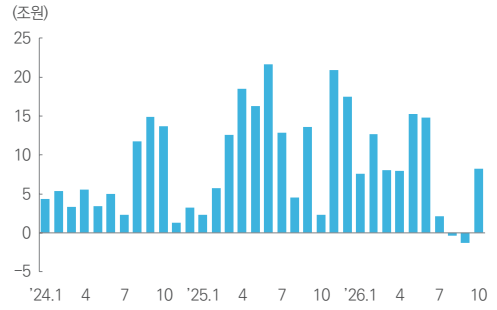


주: 선물환율은 3개월 기준
자료: 한국은행, 인포맥스

■ 10월 중 「외국인 투자자의 국내 증권투자자금」은 10.5조원 순유출

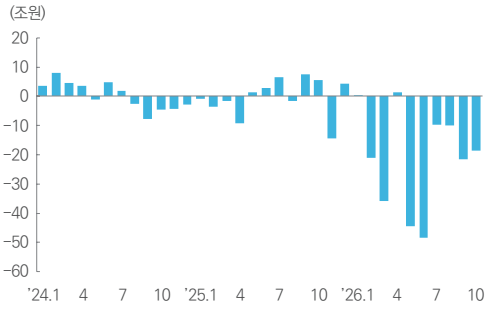
- 외국인 투자자는 채권을 8.1조원 순매수하였으나 주식을 18.6조원 순매도
  - 채권 순매수(전체, 조원): ('26.8월)-0.4 → (9월)-1.3 → (10월)8.1
  - 주식 순매수(전체, 조원): ('26.8월)-10.2 → (9월)-21.6 → (10월)-18.6

| 그림 24 | 외국인 투자자 채권 순매수 대금 추이



자료: 인포맥스

| 그림 25 | 외국인 투자자 주식 순매수 대금 추이



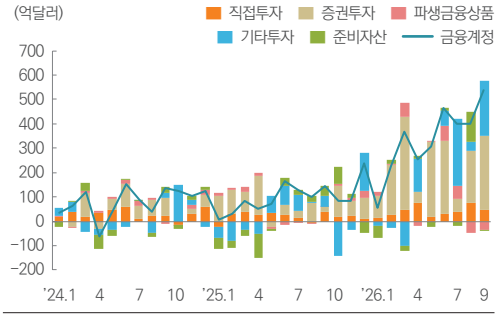
자료: 인포맥스

[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).

■ 9월 「국제수지 금융계정」은 순자산이 543.4억달러 증가

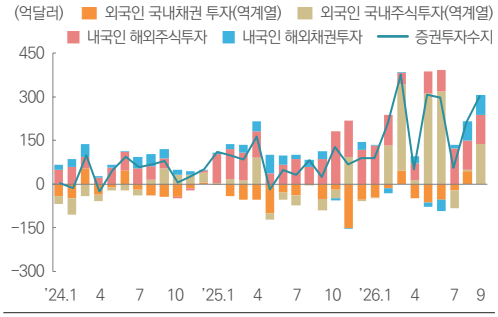
- 증권투자 등을 통해 외화자금이 순유출
  - 직접투자 수지(억달러): ('26.7월)41.3 → (8월)78.2 → (9월)49.1
  - 증권투자 수지(억달러): ('26.7월)54.0 → (8월)214.4 → (9월)304.4
  - 기타투자 수지(억달러): ('26.7월)275.6 → (8월)34.5 → (9월)224.1

| 그림 26 | 금융계정 순자산 추이



자료: 한국은행

| 그림 27 | 증권투자수지 추이



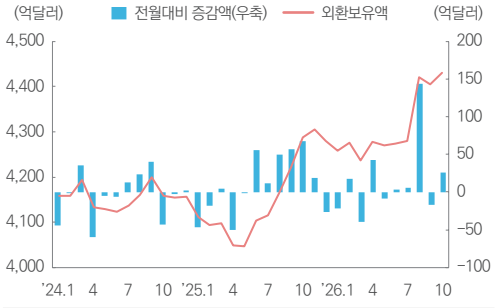
주: 내국인 해외투자는 자산(+)이고 외국인 국내투자는 부채(-)
자료: 한국은행

다. 국제신인도 및 대외 차입여건

■ 10월 말 「외환보유액」은 4,431.6억달러

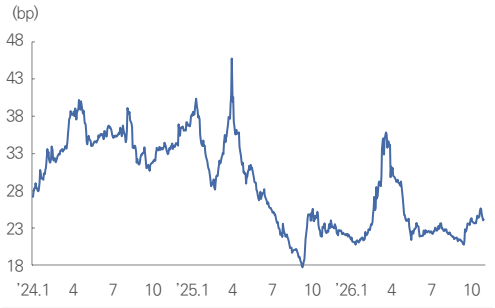
- 외환보유액은 전월대비 26.0억달러 증가
  - 외환보유액(기말기준, 억달러): ('26.8월)4,422.8 → (9월)4,405.6 → (10월)4,431.6
- CDS 프리미엄(국가 신용위험)은 전월말대비 소폭 상승
  - CDS 프리미엄(5년물 기말기준, bp): ('26.8월)21.5 → (9월)23.3 → (10월)24.1

| 그림 28 | 외환보유액 추이



자료: 한국은행

| 그림 29 | CDS 프리미엄 추이



자료: Bloomberg

Ⅲ 해외경제 동향

■ **미국경제는 생산과 소비가 견실한 증가세를 유지하는 가운데 물가 오름세 확대**

- 전산업생산(전월대비, %): ('26.7월)0.2 → (8월)0.1 → (9월)0.7
- 소매판매(전월대비, %): ('26.7월)-0.4 → (8월)1.3 → (9월)0.8
- 소비자물가지수(전년동월대비, %): ('26.7월)3.4 → (8월)3.4 → (9월)3.7

■ **중국경제는 산업생산, 소비는 증가세가 확대되었으나 투자는 감소세가 지속**

- 산업생산(전년동월대비, %): ('26.7월)4.5 → (8월)5.2 → (9월)5.5
- 소매판매(전년동월대비, %): ('26.7월)0.6 → (8월)0.4 → (9월)1.1
- 고정자산투자(전년동월대비, %): ('26.7월)-6.2 → (8월)-7.2 → (9월)-7.2
- 제조업PMI: ('26.7월)49.8 → (8월)50.1 → (9월)49.3

■ **유로지역은 실물경기가 둔화되는 가운데 물가는 상승**

- 산업생산(전월대비, %): ('26.6월)-0.1 → (7월)-0.3 → (8월)-0.5
- 소매판매(전월대비, %): ('26.6월)0.3 → (7월)-0.6 → (8월)0.1
- 종합PMI: ('26.8월)52.0 → (9월)53.1 → (10월)51.7
- 소비자물가(전년동월대비, %): ('26.8월)3.2 → (9월)3.8 → (10월)4.0

■ **일본경제는 생산이 개선되었으나 소비의 감소세가 지속되는 모습**

- 광공업생산(전월대비, %): ('26.7월)-0.2 → (8월)-2.4 → (9월)2.2
- 소매판매(전월대비, %): ('26.7월)2.1 → (8월)-0.9 → (9월)-0.7
- 종합PMI: ('26.7월)52.7 → (8월)53.5 → (9월)52.3

주요국 경제 지표

(전기대비, %)

		2024	2025			2026					
		연간	연간	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	8월	9월	10월
생산	미국	-0.3	1.1	0.5	-0.3	0.3	1.2	0.7	0.1	0.7	-
	유로	-0.2	0.1	-0.1	-0.7	-0.1	0.2	-	-0.5	-	-
	일본	-3.0	0.1	-1.0	0.2	2.5	0.3	0.2	-0.2	-2.4	2.2
소비	미국	3.2	2.7	3.5	2.4	1.5	2.8	1.2	1.3	0.8	-
	유로	0.2	0.2	0.1	0.2	0.0	0.0	-	0.1	-	-
	일본	2.3	1.7	-1.1	0.6	1.5	1.8	-0.9	2.1	-0.9	-0.7
물가	미국	2.9	2.6	2.9	2.7	2.7	3.4	3.5	3.4	3.7	-
	유로	2.4	2.1	2.1	2.1	2.1	2.6	3.3	3.2	3.8	4.0
	일본	2.7	3.2	3.0	2.5	1.4	1.5	2.0	1.9	1.9	2.1
국채 금리	미국	4.2	4.2	4.2	4.2	4.3	4.4	4.8	4.7	5.0	5.1
	유로	2.4	2.6	2.7	2.7	2.8	2.9	3.4	3.3	3.6	3.3
	일본	0.9	1.6	1.7	2.1	2.4	2.7	3.1	2.8	2.9	3.1

주: 1. 물가는 전년동기대비 증가율
2. 주요국 국채금리는 10년물 기준이며 연간은 연평균, 분기(월)는 분기(월)말 기준

자료: Bloomberg, CEIC

Ⅳ

글로벌 장기국채 금리 상승의 주요 요인과 시사점

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

Ⅳ 글로벌 장기국채 금리 상승의 주요 요인과 시사점

경제분석국 거시경제분석과 **황종률** 경제분석관(02-6788-4659)

CHAPTER
01 검토배경

■ **(논의 배경) 최근 미국 등 주요국 장기국채 금리는 인플레이션 재상승과 통화긴축 기대, 재정적자와 수급 부담 등의 영향으로 빠르게 상승하며 국채 가격이 큰 폭으로 하락**

- 글로벌 장기국채 금리의 벤치마크라 할 수 있는 미국 10년물 국채금리는 미국-이란 중동전쟁 직전 4.0%대에서 10월 CPI 발표 직후 5.3%대까지 상승
- 유럽 주요국의 10년물 국채금리도 상승 흐름을 이어 가는 가운데, 특히 프랑스 10년물은 5%를 넘어서 2002년 이후 최고 수준을 기록하였고 독일 10년물과의 스프레드도 150bp로 확대되어 재정 위험에 대한 우려가 고조되고 있음
- 일본 10년물 국채는 올해 들어 상승세가 가팔라지며 3%를 웃도는 수준까지 상승

■ **장기국채 금리 상승은 정부의 이자지출 증가와 재정지출 여력 축소를 가져올 뿐 아니라 대출금리 상승을 통해 기업의 자금조달 비용과 가계대출 부담을 늘려 투자와 소비에 부정적 영향**

- 장기 국채금리 상승 요인에 대한 체계적인 분석을 통해 장기국채 금리 흐름을 가늠해 보고 향후 결정 요인을 점검할 필요

■ **(주요 분석 내용) 장기국채 금리 결정 요인과 주요국 장기국채 금리의 동조화 현상 분석에 기반하여 2000년 이후 주요국 국채금리의 흐름을 살펴보고, 최근 상승 요인에 대한 체계적인 분석을 시도**

- 장기국채 금리의 결정 요인은 장단기 국채금리의 기간구조를 결정하는 실질금리 기대, 기대인플레이션, 기간프리미엄 등의 요인으로 나누어 살펴봄

- 2000년 이후 주요국 국채금리의 흐름은 글로벌 금융위기 이전(2000~2008년), 글로벌 금융위기 이후부터 팬데믹 이전(2009~2019년), 팬데믹 이후부터 최근(2020~2026년) 시기 등 세 시기로 나누어 인플레이션, 경제성장률, 정책금리 변화 등의 측면에서 살펴봄
  - 특히 글로벌 장기금리의 기준인 미국 10년물 국채금리의 변동 요인에 대한 두 가지 모형(ACM 모형과 DKW 모형)의 추정 결과를 비교하여 요인별 기여도를 살펴봄
- 동조화된 흐름을 보여 온 주요국 장기국채 금리를 동태적 인자 모형(Dynamic Factor Model)을 이용하여 공통요인(common factor)과 개별요인(idiosyncratic factor)으로 분해하여 동조화 현상을 분석
  - 각국의 장기국채 금리가 공통요인에 의해 영향을 받는 민감도의 크기와 전체 변동성에서 공통인자가 차지하는 비중을 추정

■ **(시사점) 장기국채 금리의 상승 요인 분석 결과와 세계 경제성장 및 인플레이션, 재정 여건 등에 대한 전망을 바탕으로 향후 글로벌 장기국채 금리 흐름에 대한 시사점을 도출**

- 주요국 장기국채 금리 변동 요인 분석 결과와 IMF가 제시하고 있는 경제성장률, 인플레이션, 재정수지 전망치를 토대로 실질금리 기대, 기대인플레이션, 기간프리미엄에 미칠 영향과 향후 장기국채 금리 흐름에 대한 시사점을 도출하고자 함

CHAPTER

02 장단기 금리의 기간구조와 장기국채 금리 결정 요인

■ 장기 국채금리의 결정 요인은 향후 단기금리 기대 요인과 장기채를 보유하는 위험에 대한 보상인 기간프리미엄 요인으로 나누어 살펴볼 수 있음

- 국채는 만기에 따라 1~2년 단기, 3~5년 중기, 10년 이상 장기 고정금리부 채권과 인플레이션 위험을 제거할 수 있는 물가연동국고채 등으로 구분할 수 있음
- 어느 특정 시점에서 만기가 다른 국채들의 금리를 비교한 것이 '금리의 기간구조'이며, 향후 경제와 시장의 기대에 대한 정보를 포함하고 있음
- 장기국채의 명목금리(i^L)는 단기국채 명목금리(i^S)와 단기채 대신 장기채를 보유하는 위험에 대한 추가적인 수익률인 기간프리미엄(tp)으로 나눌 수 있음

장기 국채명목금리(i^L) ≈ 단기 명목금리(i^S) + 기간프리미엄(tp)
단기 명목금리(i^S) ≈ 실질금리(r^S) + 기대인플레이션(π^e)

- 단기국채의 명목금리(i^S)는 실질금리(r^S)와 기대인플레이션(π^e)으로 나눌 수 있음
  - 단기(1~2년 만기) 국채금리는 중앙은행의 정책금리 예상 경로에 민감하게 반응하며, 중앙은행의 통화정책 기조는 균형실질금리 혹은 실질중립이자율(Real Neutral Interest Rate)[1]과 인플레이션 목표 등을 중심으로 변화
  - 일반적으로 생산성 향상 등에 따른 성장 기대가 반영된 실질금리 상승은 기업의 영업이익 개선 등을 동반할 수 있으나, 유동성 부족이나 재정여건 악화 등에 따른 실질금리 상승은 민간의 투자와 금융 안정에 부정적 영향
- **기간프리미엄은 장기채를 보유할 때 투자자가 감수해야 하는 금리·물가의 불확실성과 채권 가격 변동 위험에 대한 보상으로 요구하는 추가적인 수익률이며, 실질 기간프리미엄과 장기 인플레이션 위험프리미엄으로 구분 가능**
  - 실질 기간프리미엄은 장기적인 정책 불확실성과 재정 여건과 채권 공급 부담, 안전자산에 대한 선호 등을 반영한 위험프리미엄

[1] 물가가 안정되고 경제가 잠재성장 경로에 있을 때, 경기를 부양하지도, 억제하지도 않는 균형 실질 단기금리이다. 보통 r^*(알스타)라고 부르고 자연이자율이라고도 하며, 실제 관측되지 않아 경제모형으로 추정해야 한다.

■ **장기국채 금리를 단기 명목금리와 기간프리미엄 요인으로 분해하여 추정하는 대표적인 모형은 ACM 모형과 DKW 모형이 있음**

- ACM 모형[2]은 국채수익률 곡선의 만기별 금리와 과거 움직임을 이용해, 10년물 금리를 '미래 기대 단기금리'와 '기간프리미엄'으로 분해
  - 예를 들어 10년물 금리가 50bp 상승하고 ACM 기간프리미엄이 40bp 상승했다면, 같은 모형의 분해 기준으로 예상 단기금리 요인은 약 10bp 상승
- DKW 모형[3]은 명목 국채금리, 물가연동국채(TIPS), 물가와 설문 전망을 이용해 장기금리에 반영된 기대와 위험프리미엄을 네 가지 요인으로 분해하여 추정
  - 명목 국채금리(i^L)를 단기 실질금리 기대(r^S), 기대인플레이션(π^e), 실질 기간프리미엄(tp^r), 인플레이션 위험프리미엄(tp^π)으로 분해

$$\text{장기국채 명목금리}(i^L) \approx \text{단기 명목금리}(i^S) + \text{기간프리미엄}(tp)$$
$$\approx \text{단기 실질금리}(r^S) + \text{기대인플레이션}(\pi^e) + \text{실질기간프리미엄}(tp^r)$$
$$+ \text{장기인플레이션 프리미엄}(tp^\pi)$$

■ **주요국 장기국채 금리를 같이 움직이는 공통요인(common factor)과 차별화된 개별요인(idiosyncratic factor)으로 분해하여 동조화 현상을 분석할 수 있는 대표적 모형은 동태적 인자 모형(Dynamic Factor Model)[4]이 있음**

- 공통요인(common factor)은 글로벌 인플레이션, 동조화된 재정 및 통화정책 대응, 글로벌 안전자산 선호 변화 등으로 주요국 장기 국채금리가 동조화되어 나타나는 요인
- 반면, 개별요인(idiosyncratic factor)은 다른 국가에는 영향을 주지 않고 국가별로 차별화되어 나타나는 요인

[2] Adrian, T, Richard K. Crump, and Emanuel Moench, "Pricing the Term Structure with Linear Regressions," Journal of Financial Economics 110, no. 1 (October 2013): 110–138.

[3] D'Amico, S., D. H. Kim, and M. Wei (2018), "Tips from TIPS: The Informational Content of Treasury Inflation-Protected Security Prices," Journal of Financial and Quantitative Analysis, 53(1), 395–436.

[4] Kose, Otrok & Whiteman (2003), International Business Cycles: World, Region, and Country-Specific Factors, American Economic Review

CHAPTER

03 2000년 이후 주요국 장기국채 금리 동향의 특징

■ 2000년 이후 주요국 장기국채 금리의 장기적인 추세와 동향의 특징을 살펴보고, 글로벌 장기국채 금리의 기준이자 동조화 흐름의 핵심인 미 10년물 국채금리의 결정 요인을 두 실증분석 모형(ACM 모형과 DKW모형)을 토대로 분석

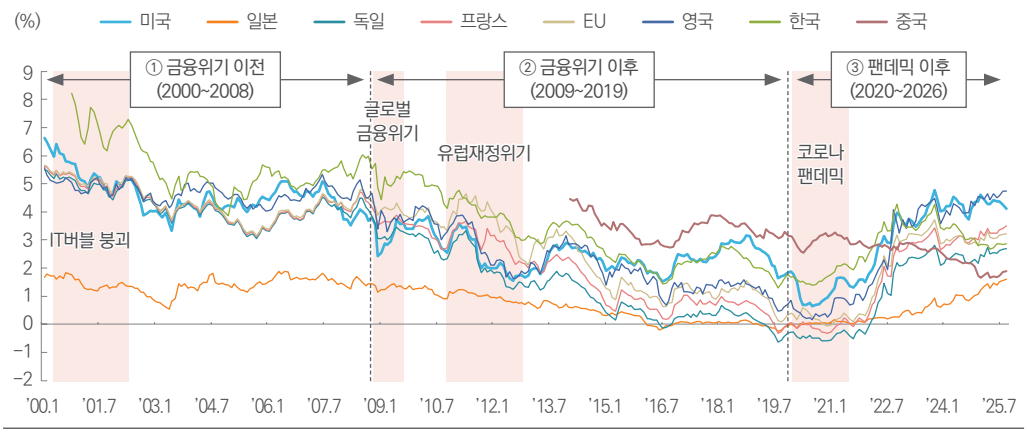
가. 2000년 이후 2019년 팬데믹 이전까지 흐름의 특징

■ 장기국채금리는 글로벌 경기변동과 인플레이션, 통화정책과 재정정책의 공조화된 움직임과 글로벌 안전자산 선호 등의 흐름에 따라 동조화되거나 국가별로 차별화되는 양상을 보임

- 주요국 장기국채 금리는 글로벌 경제충격과 관련 정책 대응에 따라 동조화되거나 개별국가에 고유한 경제 여건 변화에 반응하며 차별화

- 2000년 이후 최근까지의 장기적 흐름은 ①글로벌 금융위기 이전(2000~2008년), ②글로벌 금융위기 이후부터 팬데믹 이전(2009~2019년), ③팬데믹 이후부터 최근(2020~2026년) 등 세 시기로 나누어 살펴볼 수 있음

| 그림 1 | 2000년 이후 주요국 장기국채 금리 추이



주: 10년물 기준
자료: CEIC, Bloomberg

■ **글로벌 금융위기 이전(2000~2008년)에는 2000년대 초반 IT버블 붕괴로 하락하였으나, 이후 경기 회복과 통화긴축 등으로 완만한 상승 흐름을 보임**

- 2000~2003년 중에는 IT버블 붕괴와 경기둔화, 정책금리 인하, 안전자산 수요 증가 등으로 국채금리가 하락

- 2004년 이후 금융위기 이전까지 경기회복과 통화긴축 등으로 완만한 상승 흐름
  - 미국은 경기회복과 기준금리 인상 등으로 단기금리는 크게 상승하였지만, 장기금리는 제한적으로 상승해 장단기 수익률 곡선이 평탄화되거나 역전됨
  - 독일, 프랑스 등 유럽연합은 유로화 출범 이후 ECB 정책금리와 금융시장 통합 등으로 금리 동조화가 강화됨
  - 일본은 1990년대 자산버블 붕괴 이후 저성장과 디플레이션으로 다른 선진국보다 먼저 저금리 국면에 진입
  - 한국은 상대적으로 높은 성장률과 물가, 정책금리 등으로 여타 선진국보다 높은 장기금리 수준에서 비슷한 순환 흐름을 보임

■ **글로벌 금융위기 이후(2009~2019년)에는 성장률 하락과 낮은 물가상승률, 양적완화(QE)와 안전자산으로서의 국채 수요 증가 등이 주요 하락 요인으로 작용하며 추세적으로 하락**

- 저성장과 잠재성장률 둔화는 투자수익률과 중립실질금리 하락을 통해 장기적으로 예상되는 실질금리를 낮추는 요인
  - 글로벌 금융위기 이후 세계 경제는 민간부문의 부채조정과 투자부진 등으로 성장세가 둔화

- 물가상승률 하락은 기대인플레이션 하락을 통해 명목금리 기대를 낮추는 요인으로 작용

- 중앙은행이 장기채를 대규모 매입하는 양적완화(QE)는 민간의 금리 위험을 줄여 기간프리미엄을 하락시키고, 안전자산으로서의 장기국채에 대한 수요 증가는 국채가격 상승을 통해 수익률을 하락시키는 요인
  - 유로존은 2010~2012년 중 그리스 재정위험이 유로존 국가의 재정위기로 확산되며 국채가격이 급락하고 국채금리가 급등
  - 일본은 아베 정권하에서 장기간의 디플레이션에서 벗어나기 위해 대규모 양적완화 정책을 폈으며, 일본은행이 대규모로 국채를 매입하여 금리를 낮추고자 함
  - 영국은 2016년 브렉시트 관련 성장 불확실성이 부각되며 중앙은행이 기준금리를 인하하였고 국채 매입을 확대하는 양적완화 정책을 실시
  - 한국은 성장률 및 인플레이션 둔화, 기준금리 조정 등을 통해 글로벌 금융여건과 동조화되면서 하락

| 표 1 | 글로벌 금융위기 전후 국채금리, 성장률, 인플레이션 비교

(단위: 연평균, %)

	장기국채금리			실질경제성장률			소비자물가상승률		
	위기 이전	위기 이후	전후 증감	위기 이전	위기 이후	전후 증감	위기 이전	위기 이후	전후 증감
미국	4.6	2.4	-2.2	2.4	2.4	0.0	2.9	1.8	-1.1
영국	4.8	2.0	-2.8	2.4	2.0	-0.4	1.9	2.2	0.3
일본	1.5	0.5	-1.0	1.2	1.3	0.1	-0.1	0.5	0.6
EU	4.4	2.2	-2.2	2.2	1.6	-0.6	2.7	1.4	-1.3
한국	5.5	2.9	-2.6	5.4	3.5	-1.9	3.2	1.7	-1.5

주: 1) 위기 이전은 2000~2008년, 위기 이후는 2010~2019년
2) 전후 증감은 위기 이후에서 위기 이전을 뺀 값
3) 장기국채는 10년물 기준
자료: CEIC, Bloomberg, IMF Database

나. 팬데믹 이후 최근까지 흐름의 특징

■ **팬데믹 이후 주요국의 장기국채 금리는 초저금리와 인플레이션에 따른 급등 이후 팬데믹 이전보다 높은 수준이 지속됨**

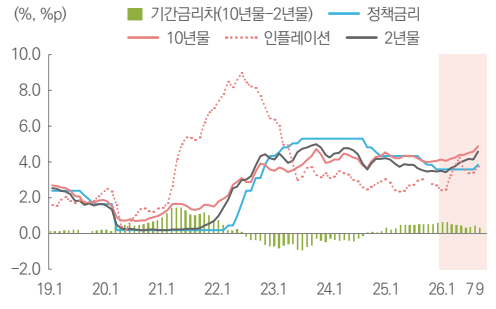
- 2020년 팬데믹 초기에는 경기 급락에 따른 정책금리 인하, 각국 중앙은행의 대규모 국채매입 등으로 국채금리가 하락하며 초저금리 국면에 진입
- 2021~2023년 중에는 경제 정상화에 따른 수요회복과 글로벌 공급제약, 에너지 가격 충격이 겹치면서 인플레이션 압력이 큰 폭으로 확대되었고, 통화긴축으로의 전환과 정책금리 인상 등으로 미국, 유럽연합, 영국, 한국 등을 중심으로 장기국채 금리가 급등
- 정책금리가 가파르게 인상되는 기간에는 정책금리와 단기국채 금리가 장기국채 금리보다 높아져 수익률 곡선이 평탄화되거나 우하향하는 현상이 발생
- 2024년 이후에는 팬데믹 이전보다 높은 금리 수준이 지속되었고, 최근에는 정책금리 인상과 재정 수급 부담으로 인한 기간프리미엄 상승 등이 변동 요인으로 부각되는 양상[5]
  - 일본은 통화정책 정상화와 인플레이션 지속 등의 영향으로 국채금리가 지속적으로 상승하였지만, 중국은 저물가와 내수 부진으로 하락 추세가 이어지며 주요 선진국과 반대되는 흐름을 보이고 있음

[5] BIS는 예상 정책금리 경로의 상향과 재정 부담 등을 반영한 기간프리미엄 상승이 최근 장기금리를 밀어 올렸다고 분석하였다.("Yields climb, yet rist appetite holds firm," BIS Quarterly Review, September 2026)

2026년 들어 주요국의 장기국채 금리는 연초 대비 큰 폭으로 상승하였으나, 단기 국채금리가 더 가파르게 상승하며 장단기 금리차는 연초 대비 축소

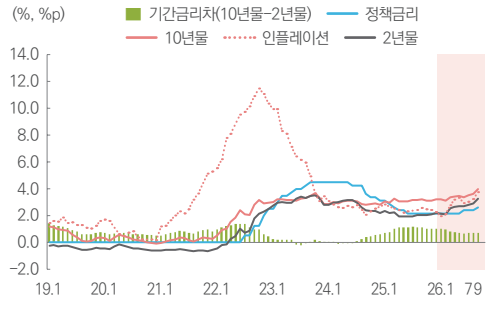
- 장기 국채금리는 중동전쟁으로 인한 에너지가격 상승과 인플레이션 재상승, 정책금리 인상 기대, 재정적자 확대와 국채공급 증가, 견조한 성장과 민간투자 수요 증가 등으로 연초 대비 주요국에서 큰 폭으로 상승하였으며, 단기 국채금리가 더 가파르게 상승하며 장단기 금리차는 1월에 비해 축소

| 그림 2 | 미국의 국채금리, 정책금리, 인플레이션



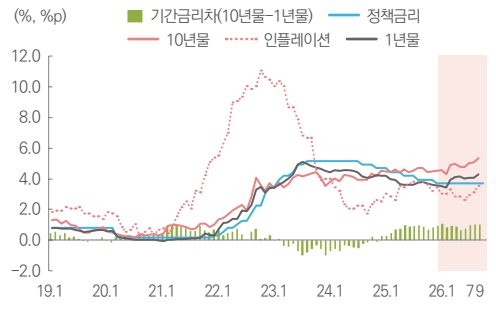
자료: CEIC, Bloomberg

| 그림 3 | EU의 국채금리 정책금리, 인플레이션



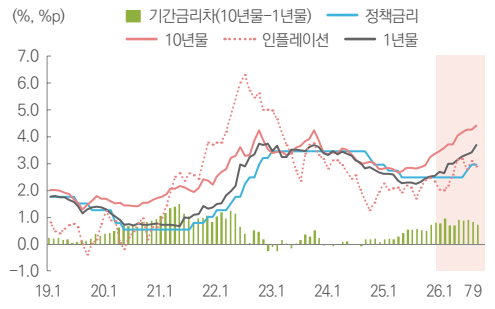
자료: CEIC, Bloomberg

| 그림 4 | 영국의 국채금리, 정책금리, 인플레이션



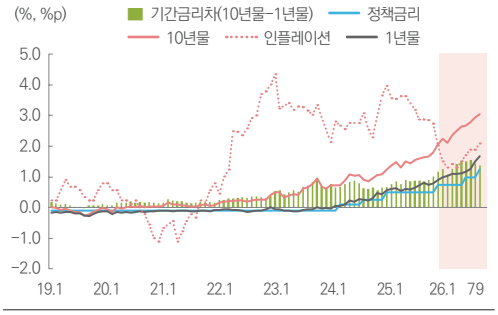
자료: CEIC, Bloomberg

| 그림 5 | 한국의 국채금리, 정책금리, 인플레이션



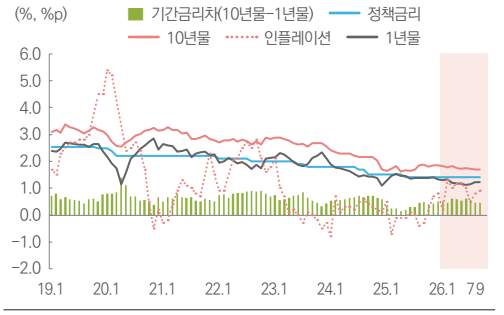
자료: CEIC, Bloomberg

| 그림 6 | 일본의 국채금리, 정책금리, 인플레이션



자료: CEIC, Bloomberg

| 그림 7 | 중국의 국채금리, 정책금리, 인플레이션



자료: CEIC, Bloomberg

| 표 2 | 2026년 주요국의 국채금리, 정책금리, 인플레이션

(단위: %, %p)

	국채 10년물			단기국채(1~2년)			정책금리			인플레이션		
	1월	9월	증감	1월	9월	증감	1월	9월	증감	1월	9월	증감
미국	4.21	4.99	0.78	3.48	4.54	1.06	3.63	3.88	0.25	2.4	3.7	1.4
영국	4.63	5.40	0.78	3.55	4.36	0.81	3.75	3.75	0.00	3.0	3.5	0.5
일본	2.25	3.06	0.82	1.00	1.68	0.69	0.75	1.25	0.50	1.5	2.1	0.6
독일	2.81	3.47	0.66	2.08	3.25	1.17	2.15	2.65	0.50	2.1	3.3	1.2
프랑스	3.53	4.44	0.91	2.03	2.64	0.61	2.15	2.65	0.50	0.3	3.1	2.8
이탈리아	3.49	4.36	0.87	2.46	3.56	1.11	2.15	2.65	0.50	1.0	4.2	3.2
캐나다	3.42	3.99	0.57	2.56	3.37	0.81	2.25	2.25	0.00	2.3	3.1	0.8
EU	3.22	4.03	0.81	2.17	3.30	1.13	2.15	2.65	0.50	2.0	3.8	1.8
G7	3.48	4.24	0.77	2.45	3.34	0.89	2.40	2.73	0.32	1.8	3.3	1.5
한국	3.49	4.45	0.97	2.69	3.73	1.04	2.50	3.00	0.50	2.0	2.9	0.9
중국	1.81	1.69	-0.12	1.30	1.22	-0.08	1.40	1.40	0.00	0.2	0.9	0.7
인도	6.73	7.06	0.33	5.81	6.29	0.48	5.25	5.25	0.00	2.7	5.5	2.8

자료: CEIC, Bloomberg

다. 팬데믹 이후 최근까지의 미국 10년물 국채금리 결정 요인 분석

■ **미국 10년물 국채는 글로벌 장기금리의 대표 기준으로 글로벌 자금 조달 비용과 금융 및 경제 여건 등에 대한 시장의 기대를 가늠하는 핵심 연결 고리 역할을 함**

- 글로벌 금융시장을 대표하는 안전·담보 자산으로 회사채와 주요 개도국 국채의 위험 평가 및 주식의 가치 평가의 기준이 되며, 글로벌 금리의 움직임에 큰 영향력을 발휘
- 장단기 기간구조를 이용해 장기 국채금리 결정 요인을 추정한 두 실증분석 모형(ACM모형과 DKW모형)에 대한 미 연준의 추정 결과를 토대로 미국 10년물 국채금리 결정 요인을 살펴봄

■ **(ACM모형 결과) 최근의 미 10년물 국채금리 상승은 단기금리 상승에 대한 기대 요인이 주요 요인인 것으로 추정됨**

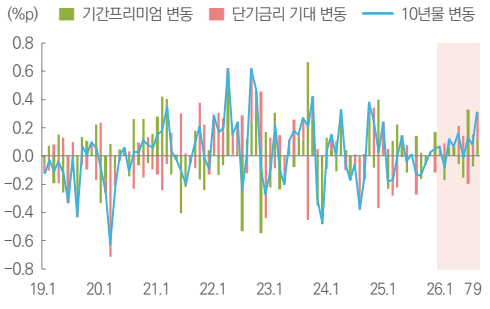
- 장기국채 금리를 '단기금리 기대'와 '기간프리미엄' 요인으로 분해한 결과를 보면 최근의 미 10년물 국채금리를 상승은 단기금리 상승에 대한 기대 요인이 가장 크게 작용
- 단기금리 기대 요인은 연초 3.4%에서 지속적으로 상승하여 9월 4.1%까지 상승하였고, 기간프리미엄은 2025년 상반기 이후 최근까지 평균 0.7%p 수준에서 횡보하다 완만한 상승세를 보여 금년 3/4분기에는 0.83%p로 상승
- 올해 1~9월 중 미 10년물 국채금리 0.78%p 상승에 단기금리 기대 요인은 0.66%p, 기간프리미엄 요인은 0.12%p 각각 기여한 것으로 나타남

■ **(DKW모형 결과) 최근의 미 10년물 국채금리 상승에는 최근의 금리 상승에는 단기 실질금리에 대한 기대뿐 아니라 실질기간프리미엄, 기대인플레이션 등도 상당폭 기여한 것으로 추정됨**

- 장기국채 금리를 '단기 실질금리 기대', '기대인플레이션', '실질 기간프리미엄', '인플레이션 위험프리미엄' 등으로 분해한 결과를 보면 최근의 금리 상승에는 단기 실질금리에 대한 기대뿐 아니라 실질기간프리미엄, 기대인플레이션 등도 상당폭 기여한 것으로 나타남
  - 단기실질금리 기대는 2022년 4/4분기 이후 1%p대에서 완만하게 하락하였지만 2026년 들어 상승세로 전환되며 9월 1.25%p 수준까지 상승
  - 기대인플레이션은 2021년 이후 2%p대를 상회하였고 2026년 9월 2.8%p까지 상승
  - 실질 기간프리미엄은 2022년(0.23%p) 이후 지속적으로 상승하여 2026년 9월 0.8%p 수준
  - 인플레이션 위험프리미엄은 2025년 이후 플러스로 전환되어 완만하게 상승

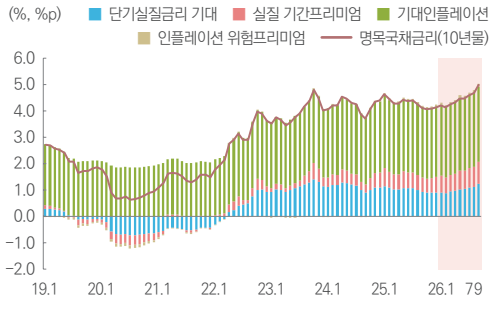
• 올해 1~9월 중 10년물 국채금리 상승폭(0.78%p)에 대한 요인별 기여도를 보면, 단기실질금리 기대(0.33%p), 실질 기간프리미엄(0.19%p), 기대인플레이션(0.15%p), 장기 인플레이션 위험 프리미엄(0.04%p) 순으로 나타남

| 그림 8| 미 국채금리(10년물)와 변동 요인 분해(ACM 모형)



주: 전월대비 변동
자료: FRB New York(https://www.newyorkfed.org/ research/ data_indicators/term-premia)

| 그림 9| 미 명목국채금리(10년물) 요인 분해(DKW 모형)

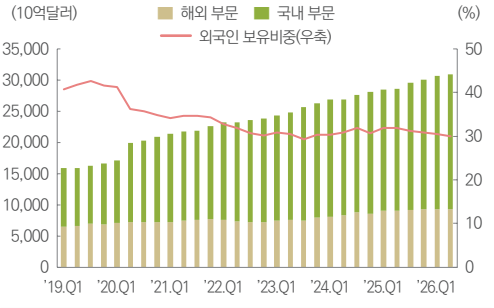


자료: FRB(https://www.federalreserve.gov/ econres/ economic-research-data.htm)

• 실질 기간프리미엄이 2022년 이후 지속적으로 상승한 데에는 재정적자 지속에 따른 국채수급 부담이 주요 요인으로 작용하였을 가능성

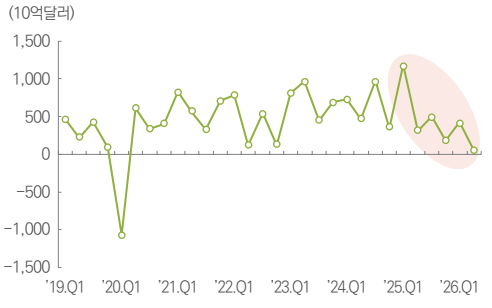
- 재정수지/GDP 비율은 팬데믹 이후에도 2023~2025년 중 연평균 5.8%를 기록
- 2026년 2분기 말 기준 미 국채 잔액(30조 8,783억달러) 중 외국인(해외부문)의 보유 잔액(9조 2,692억달러) 비중은 30.0%로 2019년 4분기 말 41.6%에서 11.5%p 하락
- 분기별 외국인 순매수액은 2025년 1분기 1조 1,858억달러에서 2026년 2분기 467억달러로 감소하여 2020년 1분기 이후 최저 수준이며, 국가별로는 일본과 중국의 매수세가 줄어든 것으로 나타남

| 그림 10| 미 국채 잔액과 외국인 보유 비중



자료: 미 연준 자금순환표(F3.2.s)

| 그림 11 | 미 국채의 분기별 외국인 순매수 추이



주: 계절조정, 연율 기준
자료: 미 연준 자금순환표(F3.2.t)

CHAPTER

04 주요국 10년물 국채금리 변동의 공통요인과 개별요인 분해

■ **장기국채 금리의 동조화 현상을 분석하기 위해 동태적 인자 모형(Dynamic Factor Model)을 이용하여 주요국 10년물 국채금리를 공통요인과 개별요인으로 분해(방법론과 모형 추정 결과는 [Box 1] 참조)**

- 공통요인(common factor)은 주요국 장기 국채금리 결정 요인의 동조화된 변화에 영향을 받아 나타나는 요인으로 해석 가능
  - 즉, 글로벌 인플레이션, 공조화된 재정 및 통화정책 대응, 글로벌 안전자산 선호 변화 등이 단기실질금리 기대, 기대인플레이션, 기간프리미엄 등에 영향을 주어 나타나는 요인
- 반면, 개별요인(idiosyncratic factor)은 다른 국가에는 영향을 주지 않고 국가별로 차별화되어 나타나는 요인으로 해석 가능

■ **2000년 이후 최근까지 주요국 10년물 국채금리는 미국을 중심으로 한 공통요인에 의해 통계적으로 유의하게 동조화된 흐름을 보여왔던 것으로 추정됨**

- 공통요인에 의해 영향을 받는 민감도 계수의 크기는 미국(1.00)을 기준으로 영국(0.74), EU(0.74), 한국(0.72), 일본(0.23) 순이었음
- 특히, 팬데믹 이후 최근까지 나타난 동조화된 흐름에는 팬데믹 충격 이후 기준금리 인하, 경제 재개 이후 수요 회복에 따른 인플레이션 압력 상승과 통화긴축, 최근의 재정적자 누적과 기간프리미엄 상승 흐름 등이 주요 원인으로 작용
  - 특히, 미국의 통화정책이 긴축 또는 완화 기조로 전환되는 시기(2022~2023년)에는 주요국 금리도 미 국채 금리와 동조화되어 상승하거나 하락
  - 일본의 경우 2022년까지는 여타국과 같이 공통요인에 의한 동조화된 흐름을 보였으나, 이후 개별요인에 의해 차별화되는 움직임을 보인 것으로 추정됨
- 2026년 1~9월 중 10년물 국채금리 변동의 요인별 기여도를 분해해 보면, 일본을 제외한 주요국 국채금리 상승의 대부분은 공통요인에 의한 동조화된 변동으로 설명되는 것으로 추정됨
  - 일본과 한국은 최근 들어 개별 요인에 의한 상승폭이 상대적으로 크게 나타남

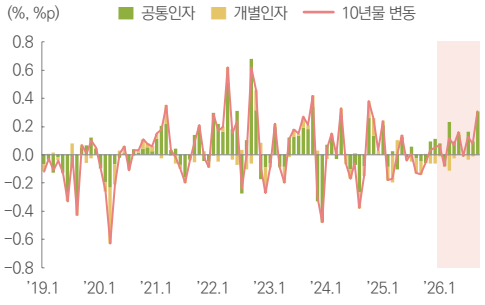
| 표 3 | 2026년 장기국채 금리 변동의 요인별 기여도

(단위: %, %p)

	국채 10년물			요인별 기여도	
	1월	9월	증감	공통요인	개별요인
미국	4.21	4.99	0.78	0.94	-0.16
EU	3.22	4.03	0.81	0.69	0.12
영국	4.63	5.40	0.78	0.70	0.08
일본	2.25	3.06	0.82	0.22	0.60
한국	3.49	4.45	0.97	0.68	0.29

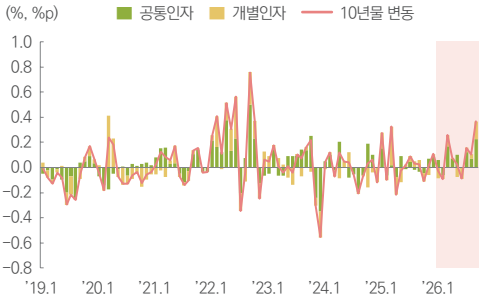
주: 증감은 1월 대비 증감
자료: 자체 추정치, CEIC, Bloomberg

| 그림 12 | 미국 국채금리(10년물)의 변동 요인 분해



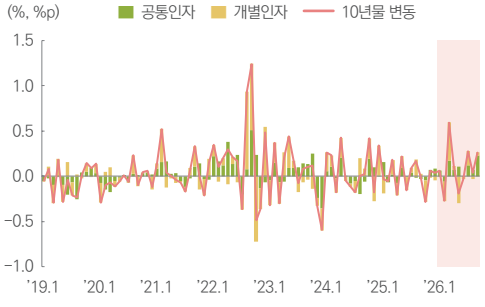
주: 전월대비 변동
자료: 자체 추정

| 그림 13 | EU 국채금리(10년물)의 변동 요인 분해



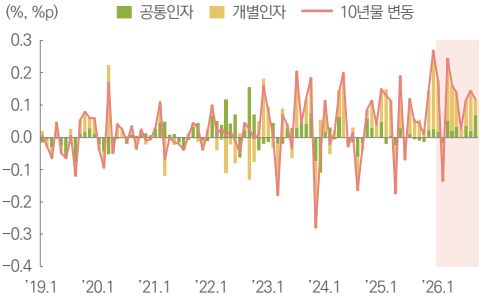
주: 전월대비 변동
자료: 자체 추정

| 그림 14 | 영국 국채금리(10년물)의 변동 요인 분해



주: 전월대비 변동
자료: 자체 추정

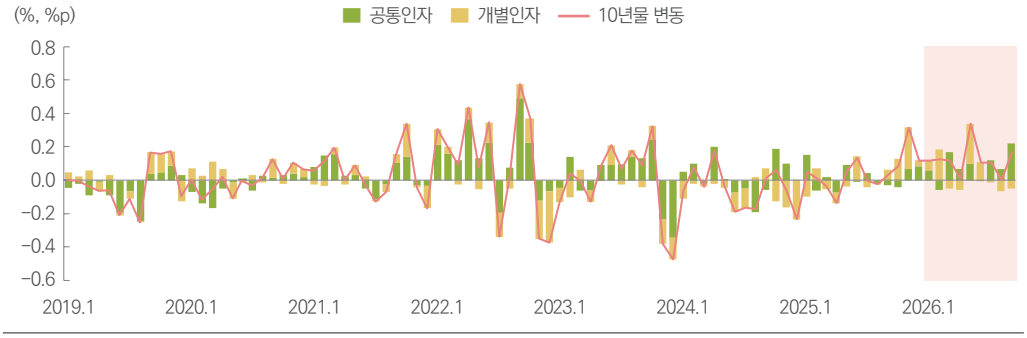
| 그림 15 | 일본 국채금리(10년물)의 변동 요인 분해



주: 전월대비 변동
자료: 자체 추정

• 한국은 팬데믹 이후 공통요인과 동조화된 흐름을 보이다, 2022년 10월 레고랜드 사태로 국고채 선호현상이 강화되며 급락하였고, 2024년 하반기 이후에는 한·미 간 기준금리차가 확대되고 역전현상이 지속되며 개별요인에 의한 변동이 커지는 양상

| 그림 16 | 한국 국채금리(10년물)의 변동 요인 분해



주: 전월대비 변동
자료: 저자 추정

■ **10년물 국채 금리의 전체 변동성에서 공통요인이 차지하는 비중은 미국, EU, 한국, 영국, 일본 순이었음**

• 2000년 이후 최근까지 국채금리의 전월대비 변동성에서 공통인자의 변동성이 차지하는 비중은 미국 76.1%, EU 52.1%, 한국 39.9%, 영국 32.8%, 일본 17.1%로 나타남

• 한국의 경우 팬데믹 이후 지난 2024년 하반기 이전까지는 공통요인에 의한 변동이 많은 부분을 설명하였지만 2024년 하반기 이후에는 개별요인에 의한 변동성이 커짐

CHAPTER

05 요약 및 시사점

■ **2000년 이후 주요국 장기국채 금리는 단기 실질금리 기대와 기대인플레이션, 기간프리미엄에 영향을 미치는 글로벌 요인을 중심으로 주요 시기별로 구분되는 흐름을 보여 왔음**

- 글로벌 금융위기 이전(2000~2008년)에는 IT버블 붕괴, 정책금리 인하, 안전자산 수요 증가 등으로 하락하였으나, 이후 경기회복과 통화 긴축 등으로 완만한 상승 흐름을 보임
- 글로벌 금융위기 이후(2009~2019년)에는 성장률 하락과 낮은 물가상승률, 양적완화(QE)와 안전자산으로서의 국채 수요 증가 등이 하락 요인으로 작용하며 추세적으로 하락
- 2020년 팬데믹 충격에 따른 초저금리 이후에는 경제 재개와 수요 회복에 기인한 인플레이션 급등과 통화 긴축 전환으로 팬데믹 이전보다 높은 수준이 지속
- 2026년에는 에너지가격 상승과 인플레이션 재상승, 정책금리 인상 기대, 견실한 성장과 민간투자 수요 증가 등으로 연초 대비 큰 폭 상승

■ **글로벌 장기국채 금리 기준이 되는 미 10년물 국채금리의 상승에는 단기금리 기대와 기간프리미엄 상승이 모두 상당폭 기여하였으며, 주요국 금리는 미 국채금리를 중심으로 한 공통요인에 의해 동조화 흐름이 나타남**

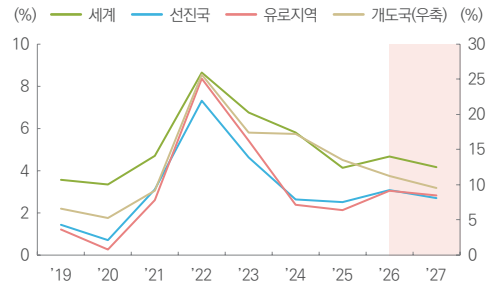
- 최근의 미 장기국채 금리 상승에는 단기 실질금리 기대뿐 아니라 실질기간프리미엄, 기대인플레이션 등도 상당폭 기여한 것으로 나타남
  - 단기 실질금리 기대는 완만하게 하락하다 올해 들어 상승세로 전환되어 1.25%p 수준까지 상승하였고, 기대인플레이션은 최근들어 2.8%p까지 상승
  - 실질 기간프리미엄은 2022년(0.23%p) 이후 지속적으로 상승하였으며, 이는 재정적자 지속과 국채수급 부담이 주요 요인으로 작용하였을 가능성
- 동태적 인자 모형 추정 결과에 따르면 주요 5개국 장기국채 금리는 미국을 중심으로 한 공통인자에 의해 통계적으로 유의하게 동조화된 흐름을 보임
  - 공통인자에 의해 영향을 받는 민감도 계수의 크기는 미국, 영국, EU, 한국, 일본 순임
  - 국채금리 전체 변동성에서 공통인자에 의한 변동성이 차지하는 비중의 크기는 미국(76%), EU(52%), 한국(40%), 영국(33%), 일본(17%) 순이었음
  - 일본을 제외한 주요국의 최근 장기국채 금리 상승의 대부분은 공통요인에 의한 동조화된 변동으로 설명되는 것으로 추정됨

■ **향후 주요국 장기국채 금리는 단기금리 기대 둔화 요인과 기간프리미엄 상승 요인 등이 혼재되어 있어, 높은 수준에서 등락하며 국가별로 차별화된 움직임을 보일 가능성**

• 글로벌 인플레이션 둔화는 정책금리 기대를 낮추어 금리 하락 요인으로 작용할 전망

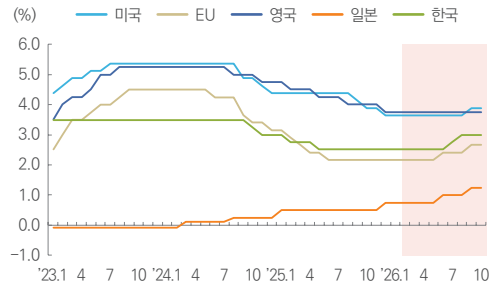
- 글로벌 인플레이션은 2026년 4.7%에서 2027년 4.1%(선진국은 3.1%에서 2.7%)로 둔화되고, 세계경제성장률은 중동지역의 회복 효과로 올해보다 확대되지만, 선진국과 개도국 모두 둔화 (IMF 10월 전말 기준)

| 그림 17 | 글로벌 인플레이션 전망



자료: IMF 경제전망(2026년 10월 기준)

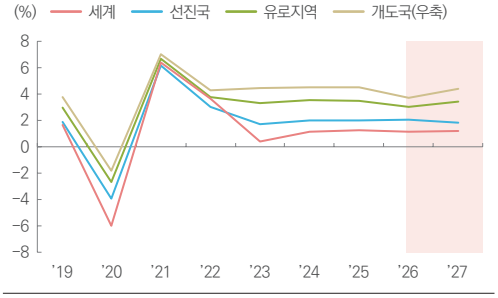
| 그림 18 | 주요국 정책금리 추이



자료: IMF 경제전망(2026년 10월 기준)

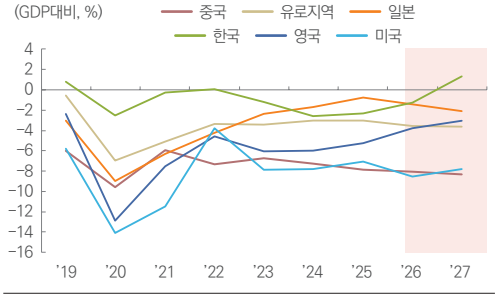
• 그러나 미국, 독일과 프랑스 등 EU 국가, 일본, 영국 모두 재정수지가 누적되고 재정위험과 국채수급 부담이 증가하는 것은 기간프리미엄 상승으로 이어질 가능성

| 그림 19 | 글로벌 경제성장률 전망



자료: IMF 경제전망(2026년 10월 기준)

| 그림 20 | 주요국 재정수지/GDP비율 전망



자료: IMF 경제전망(2026년 10월 기준)

• 다만, 에너지 공급 충격 등으로 인플레이션 압력이 재상승하고 성장세가 확대되면 정책금리 인상 기대와 기간프리미엄 상승으로 이어져 급등할 수 있는 상방 위험과 AI 투자 조정과 경기둔화로 안전자산 수요가 증가하여 급락할 수 있는 하방 위험이 상존하고 있음

• 세계 경제 전망을 고려하면 장기국채 금리의 하락 폭은 제한적일 것으로 예상되며, 경기 상황과 재정여건, 정책 불확실성의 크기 등에 따라 국가별로 차별화될 전망

- 우리나라는 미 국채금리 상승 등과 같은 공통요인과 국내물가와 부동산 가격, 국채 수급 등 국내 개별요인에 대한 면밀한 점검과 관리가 필요

[BOX1] 주요국 장기국채 금리의 공통요인과 개별요인 추정

■ **동태적 인자 모형(Dynamic Factor Model)을 이용하여 주요국 10년물 국채금리를 공통요인와 개별요인으로 분해하는 관계식을 설정하고 추정**

• 미국(y1), EU(y2), 영국(y3), 일본(y4), 한국(y5) 등 5개국 10년물 국채금리는 공통인자와 개별인자로 나눌수 있다고 가정하고, 아래와 같이 동태적 관계식을 설정

$$Y_{it} = \alpha_i f_t + x_{it}, \qquad (1)$$

- 위에서 Y_{it}는 국가 i의 10년물 국채금리, f_t는 공통인자이고 α_i는 공통인자 영향의 크기를 결정하는 모수, x_{it}는 개별국가에 고유한 인자

• 공통인자(f_t)와 개별국가의 고유인자(x_{it})는 아래와 같은 동태식을 갖는다고 가정

$$f_t = c_0 + c_1 d_t + f_{t-1} + e_t,\ e_t \sim i{\cdot}i{\cdot}d{\cdot}N(0,\ \sigma_e^2) \qquad (2)$$

$$x_{it} = x_{it-1} + \varepsilon_{it},\ \varepsilon_{it} \sim i{\cdot}i{\cdot}d{\cdot}N(0,\ \sigma_{e_i}^2) \qquad (3)$$

- 공통인자(f_t)는 상수항(c_0+c_1d_t)을 갖고 임의보행(random walk)하며, 팬데믹 전후 추세 변화를 고려하기 위해 더미변수(d_t)를 추가
- 개별국가의 고유인자(x_{it})는 순수한 임의보행을 따르는 확률변수로 가정

■ 모형관계식을 상태공간모형으로 변환하고 칼만필터링 기법을 이용하여 추정한 결과

모형의 모수 추정 결과

(단위: %, %p)

모수	추정치	모수	추정치	모수	추정치
α_2	0.736 (0.057)	c_0	−0.021 (0.015)	$\sigma^2_{\varepsilon_2}$	0.017 (0.001)
α_3	0.743 (0.063)	c_1	0.075 (0.026)	$\sigma^2_{\varepsilon_3}$	0.038 (0.002)
α_4	0.228 (0.035)	σ^2_{ε}	0.033 (0.003)	$\sigma^2_{\varepsilon_4}$	0.008 (0.001)
α_5	0.718 (0.070)	$\sigma^2_{\varepsilon_1}$	0.010 (0.002)	$\sigma^2_{\varepsilon_5}$	0.026 (0.002)
로그우도값: 623.41					

주: 1) 추정기간은 2001년 1월부터 2026년 9월까지 309개월
2) 괄호안의 값은 추정모수의 표준오차
3) 모형의 식별 조건으로 미국에 대한 공통인자 모수 = 1로 정규화

- 공통인자의 상수항(c_0)을 제외한 모든 모수의 추정값이 1% 유의수준하에서 통계적으로 유의하였음
- 공통인자 영향의 크기를 가늠할 수 있는 모수(α_i)의 크기는 미국, 영국, EU, 한국, 일본 순이었음

■ 모형에서 추정한 공통인자와 개별인자를 토대로 각 국가의 10년물 변동은 공통인자의 변동과 개별인자의 변동으로 분해 가능

$$\triangle y_{it} = \alpha_i \triangle f_t + \triangle x_{it} \qquad (1)'$$

- $\triangle y_{it}$는 국가 i의 10년물 국채금리 전기대비 변동, $\triangle f_t$는 공통인자의 변동, $\triangle x_{it}$는 개별인자의 변동

- 또한 10년물 국채금리 변동의 분산은 요인 간의 직교하는 오차항 가정에 따라 아래와 같이 분해할 수 있음

$$var(\triangle y_{it}) = \alpha_i^2 var(\triangle f_t) + var(\triangle x_{it})$$

- 국가별 국채금리 변동성에서 공통인자가 차지하는 비중은 $\frac{\alpha_i^2 var(\triangle f_t)}{var(\triangle y_{it})}$
- 추정 결과 공통인자의 변동성이 전체 변동성에서 차지하는 비중은 미국 76.1%, EU 52.1%, 영국 32.8%, 일본 17.1%, 한국 39.9%로 나타남

nabo Economy Trends & Issues

경제동향 & 이슈

2026년 11월호 통권 제144호

발행일 2026년 11월 25일

발행인 국회예산정책처장 지동하

편 집 경제분석국 거시경제분석과

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

제 작 ㈜디자인여백플러스 02-2672-1535

© 국회예산정책처, 2026

국민과 함께 미래를 여는 국회

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

발간등록번호	31-9700496-001572-06
ISSN	3058-9657

국회예산정책처
NATIONAL ASSEMBLY BUDGET OFFICE