▷▶▶ 2025 년 9 월 1 일

KIWOOM 매크로 따라잡기

키움증권 리서치센터 투자전략팀
Economist 김유미 helloym@kiwoom.com/ **RA 유지윤** jiyun.yoo@kiwoom.com

확장 재정과 K 자형 성장 패턴

2026 년 정부 예산안은 총지출 728 조 원으로 전년 대비 8.1% 증가하며 확장적 재정 기조를 확인. 핵심은 AI 와 R&D 예산을 대폭 확대해 중장기적으로 생산성과 잠재성장률을 끌어올리는 데 있으며, 복지와 SOC 지출 확대로 단기적인 소비와 내수 회복을 뒷받침할 것으로 기대. 이러한 지출 구조는 관세 충격 등 대외 변수로 인한 수출 둔화를 일정 부분 완충하면서 내년 성장률을 1% 중후반대로 견인할 것으로 전망. 다만 관리재정수지 적자가 확대되고 국가채무 비율이 51.6%를 넘어서는 등 재정 건전성 우려는 시장과 국제 금융기관에서 지속적으로 제기될 가능성 상존. 이번 예산안은 경기 방어와 성장 동력 확충이라는 긍정적 효과와 동시에 재정 지속 가능성에 대한 불안이라는 양면성 지니며, 정부 역할이 강화되면서 민간 유동성의 활용과 지원이 이어질 것으로 예상. 다만, 첨단산업 중심의 R&D 및 보조금 확대 과정에서 산업별·기업별 차별화는 불가피해 K 자형 성장 패턴은 지속될 것으로 예상

2026 년도 정부 예산안이 발표됐다. 총예산은 728 조 원으로, 전년 대비 8.1% 증가하며 확장적 재정 기조를 분명히 했다. 이번 예산은 경기 회복과 성장 촉진을 위해 재정의 역할을 강화하는 한편, 낭비성 지출은 줄이고 성과 중심의 구조조정을 병행한 것이 특징이다.

특히 기술 주도의 '초혁신 경제'에 72 조 원을 배정해 2025 년보다 약 +41% 확대됐다. AI 와 R&D 를 핵심 성장축으로 삼아, AI 투자에는 10.1 조 원, R&D 에는 35.3 조 원을 각각 배정했다. 이는 전년 대비 19% 이상 늘어난 역대 최대 규모로, 첨단 기술 인프라 구축과 인재 양성을 통해 미래 성장 동력을 확보하겠다는 의지를 보여준다.

2025 년 예산안에서 AI 투자는 3.3 조 원에 그쳤으나, 2026 년에는 피지컬 AI 중점 사업과 AX-Sprint300 (생활밀접형 AI 사업)이 추가되면서 10.1 조 원으로 크게 늘었다. 신사업·R&D 부문에서는 국민성장펀드(5 년간 100 조원 이상 목표)에 1 조 원을 새로 배정했고, 에너지 전환·탄소중립 정책과 관련해서는 RE100 산업단지, 분산형 전략망, 전기차 전환 지원금 등도 포함했다. 농어촌 기본소득 시범사업 및 청년 미래적금, 비수도권 청년 취업 지원 등 복지 항목도 추가되었으며, 한국형 기상 예측 시스템 구축 등 재난 대응 분야에도 재원이 배정됐다.

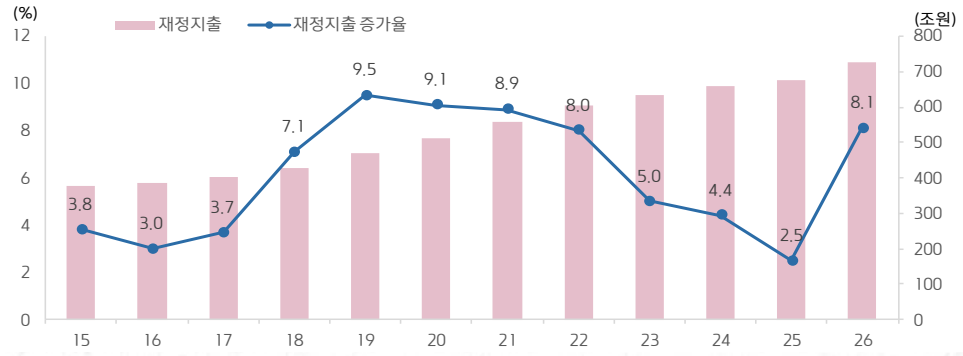
다만 이러한 확장적 지출 기조에 대해 금융시장에서는 재정 건전성 악화를 우려하고 있다. 국가채무는 GDP 대비 51.6%로 처음으로 50%를 넘어섰고, 관리재정수지 적자도 -4.0%까지 확대될 전망이다. 이에 정부는 역대 최대 규모인 27 조 원의 지출 구조조정을 추진하고, 성과지향적 R&D 를 위해 출연연 과제 수를 줄이는 방식으로 재정 혁신을 도모하고 있으나, 국채 발행 규모 증가는 불가피한 상황이다.

2026년 예산안 주요 특징

항목	2025 년	2026 년	증감률/특징
총지출(조 원)	673.3	728	+8.1% (4 년 만에 최고 증가율)
총수입(조 원)	약 651.8	674.2	3.50%
관리재정수지 적자(조 원)	81.4	111.6	GDP 대비 2.8% → 4.0%
국가채무(조 원)	1,273	1,415.20	GDP 대비 48.1% → 51.6%
AI 예산(조 원)	3.3	10.1	3 배 이상 증액
지역균형·비수도권 지원(조 원)	–	대폭 확대	지방우대 예산 시범도입
아동수당 지급 연령	만 7 세	만 8 세	확대
농어촌 기본소득	–	시범도입	인구감소 6 개 군 대상
주요 목표	긴축재정	확장재정 전환	초혁신경제, 민생복지, 균형발전

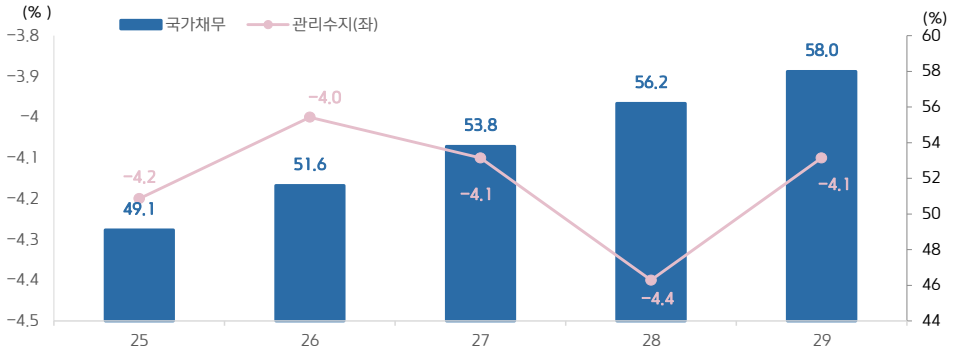
자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터

한국 재정지출 금액과 증가율 추이



자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터
주: 2025년 2회 추경을 포함할 경우 재정지출은 7.1%

한국 중기 국가채무 관리수지(GDP 대비 %)



자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터

2026년 예산안 부문별 배분 및 비중,

항목	금액 (조 원)	비중 (%)	증가율 (%)	주요 특징 및 정책 포인트
전체 예산	728.0		8.1	역대 최대 확장재정, 성장·민생·AI 혁신 중심
R&D	35.3	4.8	19.3	– ABCDEF 첨단산업 분야별 핵심 기술개발 투자 대폭 확대 – 출연연은 국가 임무중심 대규모 융합연구 체제로 전환 – 첨단인재 양성–유치–유출방지 3 대 프로젝트 추진
산업·중기·에너지	32.3	4.4	14.7	– 첨단·주력산업 고도화 및 유망산업 글로벌경쟁력 강화 – RE100 산단조성 등 재생에너지 중심 에너지 대전환 촉진 – AI 선도국가 도약을 위한 딥테크·혁신창업 생태계 확충 – 소상공인 재기지원·경쟁력 강화 및 시장·상권 혁신 지원
일반행정	121.1	16.6	9.4	– 공공부문 AI 대전환 지원 및 정책금융 공급 확대 지역 – 균형발전 및 과거사 등에 대한 국가책임 강화
문화·체육·관광	9.6	1.3	8.8	– 컬처 확산을 통한 글로벌 경쟁력 강화 – K–붐업을 통한 지역관광 활성화 및 체육 기반 강화 – 국가유산 재난대응 역량 강화 및 전국민 향유기회 확대
국방	66.3	9.1	8.2	– 보수, 급식·피복, 교육·훈련 등 장병 인적 투자 전방위 확대 – 재래식무기를 최첨단무기 체계전환 및 K–방산육성
복지·고용	269.1	37.0	8.2	– 촘촘하고 두툼한 사회안전매트 구축 – 양육부담 경감 및 초고령 사회 적극 대응 – 지역·필수·공공의료 확충으로 국민의 치료받을 권리 보장
SOC(사회간접자본)	27.5	3.8	7.9	– 철도·도로 확충 등 균형발전 견인 및 건설경기 진작 뒷받침 – 항공기 사고 대응, 싱크홀 탐지 등 노후 SOC 안전 투자 – 대중교통 정액패스 도입 등 국민 생활 부담 경감 – AI 시티, 스마트 건설 등 신산업 미래 혁신 SOC 강화
농림·수산·식품	27.9	3.8	7.7	– AI·데이터기반 스마트화를 통한 농어업의 미래 산업화 – 유통구조 개선 및 수출시장 개척으로 K–FOOD 생태계 확장 – 선제적 수급관리와 식비 지원으로 국민 필수 먹거리 확보 – 소득 안전망 확충 및 환경 개선으로 살고싶은 농산어촌 구현
환경·기상	14.0	1.9	7.7	– 녹색금융 등 탈탄소 전환 적극지원 – 무공해차 보급확대 등 탄소중립 생활기반 강화 – 기후위기에 따른 수해예방 및 지원
교육	99.8	13.7	1.4	– 지역전략산업 연계 거점국립대 육성 – 대학의 첨단분야 교육혁신 및 이공계 학생의 성장 전폭 지원 – 영유아(0~5 세) 교육·보육 지원 강화 및 교육격차 해소 – 직업계고 취·학업 연계 및 해외 한국 관련 교육 기반 강화
외교·통일	7.0	1.0	-9.1	– ODA 규모를 정상화하고 국익 연계 실용적 ODA 로 개편 – 국익중심실용외교기반구축→급변하는 국제정세 효율적 대응 – 지속 가능한 한반도 평화공존 기반구축

자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터

지난 8 월 발표된 새정부 경제성장전략은 “국가 경쟁력을 압도적으로 강화하기 위한 기술 중심 경제 구조로의 전환”에 핵심을 두고 있다. AI 경쟁력 강화를 통해 내수 및 대외 충격에 대응하겠다는 목표를 세웠으며, 이를 위해 AI 인재 양성, 데이터 활용 강화 등 AI 기반 인프라를 전방위적으로 구축할 계획이다. 또한, 민간 협업 강화, 규제 완화, 세제 인센티브 제공 등을 통해 정책 실행의 기반을 마련하려 하고 있다.

이번 2026 년 예산안을 통해 정부는 이정 정부와 달리 확장적 재정정책 기조를 본격화하며 단기 경기부양 효과를 기대할 수 있다. 정부의 재정지출 증가율은 지난 2019 년 9.5% 이후 계속 낮아져 2025 년 본예산 기준으로는 2.5%까지 축소되었다. 비록 2025 년에 두 차례 추가경정예산(추경)으로 최종 재정지출 증가율이 7.1%까지 높아졌지만, 본예산만 놓고 보면 낮은 수준에 머물렀다. 반면, 2026 년 예산안은 재정지출 증가율 8.1%를 기록하며 재정을 보다 적극적으로 활용해 성장과 회복을 뒷받침하겠다는 의지를 드러내고 있다.

다만, 중점을 두고 있는 AI·R&D 예산 확대는 연구 인력, 장비, 인프라 구축에 투입되는 성격상 투자 집행 속도가 느리고 파급 효과의 시차가 길다는 한계가 있다. GPU 구매나 데이터센터 구축을 통해 IT 장비 및 부품 업종의 매출 증가 같은 단기 효과는 기대할 수 있지만, 연구비나 인재 양성 프로그램은 경기 순환에 즉각 반영하지 않는다. 따라서 AI·R&D 투자는 단순한 경기 부양책이라기 보다 잠재성장률을 높이는 구조적 성장정책으로 이해하는 것이 적절하다.

이와 달리, 단기 경기 부양 효과가 큰 복지와 SOC 확대는 소비와 내수 회복을 뒷받침할 수 있다. 복지 확대는 가처분소득과 소비 안정성을 높일 것으로 기대된다. 아동수당 등 복지 지출이 늘어나면 취약계층의 가처분소득이 직접 증가하며, 특히 한계소비성향이 높은 저소득층은 추가 소득 대부분을 소비로 연결해 단기 소비 진작 효과로 이어진다. 실제로 2026 년 복지예산은 269 조 원으로 2025 년보다 8.2% 늘었으며, 이는 GDP 대비 약 13%에 해당한다. 소득 이전 효과를 통한 단기 내수 안정이 기대되는 대목이다.

SOC 확대 역시 고용 창출과 ·승수 효과를 통해 내수 회복을 지원한다. 2026 년 SOC 예산은 27.5 조원으로 7.9% 증가했다. 반면, 2025 년 예산안에서는 SOC 투자가 2024 년 대비 3.6% 감소하며 12 개 주요 분야 중 유일하게 줄어들었는데, 이는 긴축적 재정 기조 속에서 .건설·토목 투자 부진으로 이어졌다. 이번에는 SOC 투자가 도로·철도·주택·지역 개발에 투입될 예정으로, 토목·건설 투자에 우호적으로 작용할 전망이다. 건설업은 고용유발계수가(10 억 원당 약 12~13 명)가 높아 단기 고용 창출 효과가 크며, 이는 가계 소득 증가와 소비 진작으로 연결되는 간접적 내수 효과를 낼 수 있다.

또한, 주요 연구기관에 따르면 SOC 투자 재정승수는 대체로 1 이상으로, 1 조 원 투자 시 GDP 가 1 조 원 이상으로 늘어난다는 의미다. 특히 경기 침체기에는 승수가 더 커지는 경향이 있다. KDI 보고서에 따르면 과거 2009 년 글로벌 금융위기 직후 대규모 SOC 투자는 단기 내수 성장률을 약 0.5~0.7% 끌어올린 것으로 평가된다. 일반적으로 SOC 투자가 단순 토목에 머물 경우 효과가 단기에 그칠 수 있다는 한계가 있지만, 이번 예산안에서 강조한 스마트 인프라·친환경 교통망·디지털 SOC 로 전환한다면 그 효과가 보다 지속될 가능성이 크다.

국회 예산정책처 기준 항목별 재정승수

항목	추정 재정승수	설명
SOC(사회간접자본)	1.0 ~ 1.2	공공투자는 집행 시 고용·생산유발 효과가 커 단기 경기부양 효과가 큼. 불황기에는 1.3까지 상승 가능.
복지·이전지출	0.6 ~ 0.8	소득 하위계층의 소비로 이어지지만, 일부는 저축으로 흡수 → 승수 효과 제한적.
R&D 투자	0.7 내외 (단기)	연구성과 시차 때문에 단기 효과는 제한적. 다만 장기적으로는 생산성 향상에 기여해 효과가 커짐.
교육 지출	0.7 ~ 0.9	인적 자본 축적을 통한 장기 성장 기반 마련. 단기 효과는 SOC보다 낮음.
국방 지출	0.8 ~ 0.9	국내 방산산업 생산과 연계될 때 효과 존재. 해외 구매 비중이 클 경우 효과 축소.
조세감면	0.3 ~ 0.5	소비보다 저축으로 전환되는 비중이 커서 경기부양 효과는 낮음.

자료: 국회예산정책처, 키움증권 리서치센터

2026년 예산안 중 SOC 분야

구분	2025년(억원)	2026년안(억원)	비고
도로부문	71,922	62,525	민자도로(9,799→2,758), 고속도로(10,445→9,941)
철도부문	70,016	88,411	광역철도(9,131→9,476), 도시철도건설(5,209→7,885)
항만수자원부문	13,533	13,464	하천재해대책비(2,320→4,000), 국가하천정비(6,794→7,477)
지역 및 도시부문	19,860	22,383	세종의사당(350→956), 대통령집무실(45→240)
물류 등 기타	42,767	45,160	정액패스(2,375→5,274), 준공영제(1,638→1,971)
항공·공항·산단	16,311	15,906	공항시설관리(3→1,177), 울릉도소형공항(254→1,149
합계	254,344	274,506	전년대비 +7.9

자료: 기획재정부, 키움증권 리서치센터

종합해보면, 확장적 재정지출과 AI·산업 정책 투자가 내수와 투자에 효과를 낸다면 관세 영향에 따른 수출 부진을 일부 완충해 주며, 내년 1% 중후반대 성장률을 뒷받침할 것으로 보인다. 다만 재정지출 확대에 따른 재정 건전성 우려는 수시로 제기될 가능성이 있다. 관리재정수지 적자가 GDP 대비 4%로 크게 확대될 전망이고, 국가채무 비율도 51.6%로 높아질 것으로 추정되기 대문이다. 특히, 정부는 2029 년까지 GDP 대비 국가 채무가 58%까지 이를 것으로 내다보고 있는데, 이는 재정 확장의 지속 가능성에 대한 우려로 이어질 수 있다.

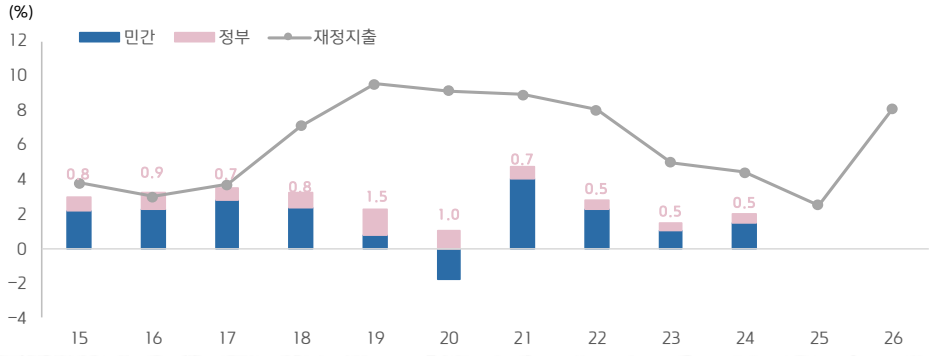
재정지출 확대로 성장이 뚜렷하게 회복되지 않는다면, 확정적 재정 기조는 오히려 시장과 국제 금융기관의 신뢰를 흔드는 리스크로 작용할 수 있다. 2026 년에는 총 232 조 원 규모의 국채 발행이 예정돼 있으며, 이중 110 조 원 이상이 적자 재원 조달용이다. 이는 2025 년 추경 편성이 더해진 국채 발행 규모와 비슷한

수준이지만, 국채 발행 부담은 금리 상승 압력을 자극할 수 있고 이에 따른 국채시장의 변동성 확대도 염두에 두어야 한다.

따라서 2026 년 예산안은 재정 건전성과 성장 정책 간 균형을 모색하는 듯 보이나, 확장 재정으로의 전환인 동시에 재정 지속 가능성에 대한 불안 요인을 키우고 있다고 평가할 수 있다. 정부는 성과 중심 지출과 구조조정을 통해 리스크를 관리하려 하지만, 지출 확대 과정에서는 수시로 재정 건전성과 시장 신뢰의 문제가 반복적으로 제기될 가능성이 크다.

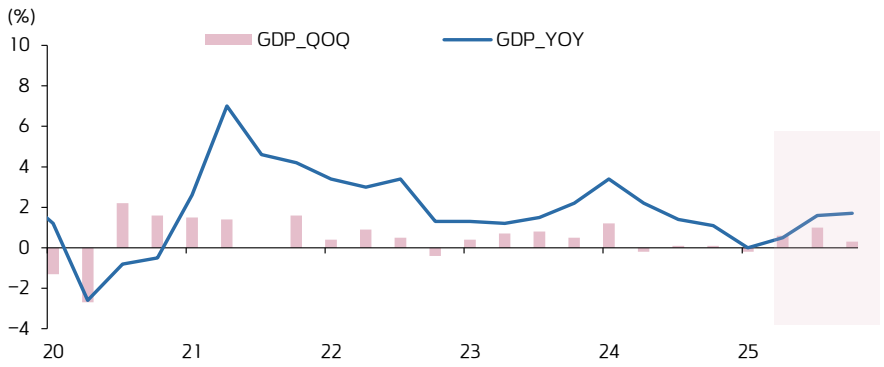
향후 일정은 9.3 일(수) 국회에 예산안과 국가재정운용계획을 제출하는 것으로, 상임위원회 심사 이후 예산결산특별위원회에서 감액·증액 논의가 이루어지며 올해 12 월까지 최종 확정될 예정이다. 이 과정에서 예산안 규모와 항목이 일부 조정될 수는 있겠지만, 확장적 재정 기조 자체는 유지될 전망이다. 정부 역할이 강화되면서 민간 유동성의 활용과 지원이 이어질 것으로 보이나, 첨단산업 중심의 R&D, 보조금 확대 과정에서 산업별·기업별 차별화는 불가피해 K 자형 성장 패턴은 지속될 것으로 예상된다.

한국 연간 정부와 민간 성장 기여도와 재정지출 증가율



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

한국 경제성장률 추이와 전망 추이



자료: 한국은행, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

• 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
• 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

• 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
• 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
• 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.