2026.03.05

Macro Comment

1월 산업활동동향, 기대만큼 강하지 않다

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 반도체/수출 중심의 성장동력 유지되나 물량 측면 생산 기여는 제한적
- IT 수출이 견인하고 소비와 설비투자의 점진적 회복, 건설투자 반등에 따른 성장기조 복원 예상
- 중동사태의 파장과 지속기간에 따라 변동성 높은 경기충격 가능성이 잠재

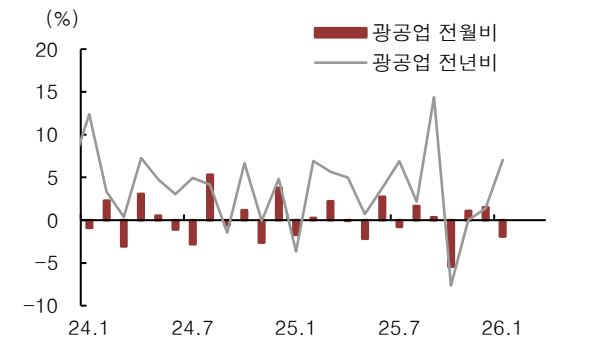
반도체 가격 급등 vs. 제한적인 공급물량 증가

1월 국내 산업활동지표는 전반적으로 혼조세를 보였다. 설연휴에 따른 조업일수 차이로 전년대비로는 대부분 지표가 전년대비 증가율이 개선되었으나 전월비 기준으로 생산과 출하가 감소했고, 소비와 설비투자는 증가한 반면 건설투자가 큰 폭으로 감소했다.

기본적으로 반도체 사이클과 수출이 성장을 견인하고 소비와 투자를 중심으로 내수가 완만한 회복세를 이어갈 것이라는 기대는 유효하다. 그러나 일부 품목에 집중된 수요 증가와 변동요인, 가격과 물량 측면의 상이한 성장 기여 등이 부각된 가운데 산업생산활동은 부진한 흐름이다. 1월중 제조업 생산은 전년대비로는 12월 1.4%에서 1월 7.2%로 증가폭이 확대되었으나 전월비 2.1% 감소했다.

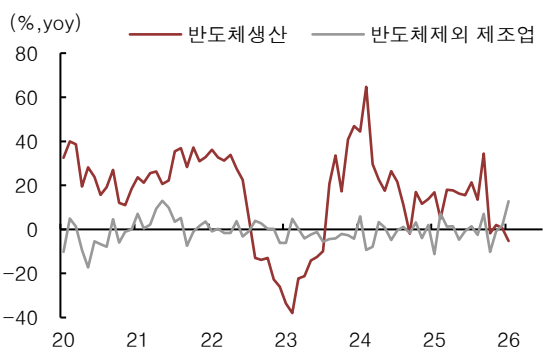
주요 산업 중 반도체 생산이 전월비 -4.4% 감소했고, 기타운송장비(선박 등, -17.8%), 의약품 등(-10.2%)에서 생산이 크게 감소했다. 반도체 수출(통관기준)은 1월 전년대비 102.7% 증가한데 이어 2월에는 160.8% 증가하는 등 글로벌 수요 증가와 가파른 단가 상승이 이어지고 있으나 물량기준으로는 생산 및 출하가 제한되고 있기 때문으로 보인다. 같은 기간 반도체 생산자재고는 전월비 13.0% 증가했는데 AI관련 반도체 수요동향을 감안하면 생산자의 재고조절 과정으로 해석된다. 조선업도 선박 인도와 조업 일정에 따라 변동성이 확대되었으나 2월 수출실적은 전년대비 41.2% 증가하여 25.11월 이후 이어진 감소세를 벗어나 생산지표도 반등이 예상된다.

그림 1 **광공업 생산증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **반도체 생산과 반도체 제외 제조업 생산**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

생산 및 가동률 지표의 저하에도 설비투자는 반등했다. 자동차 등 운송장비, 반도체 제조용기계 등 기계류에서 모두 늘어 전월비 6.8%, 전년대비 15.3% 증가했다. 업종간 경기차별화에 따른 제약이 큰 상황이나 주요 산업을 중심으로 점진적 회복이 기대된다

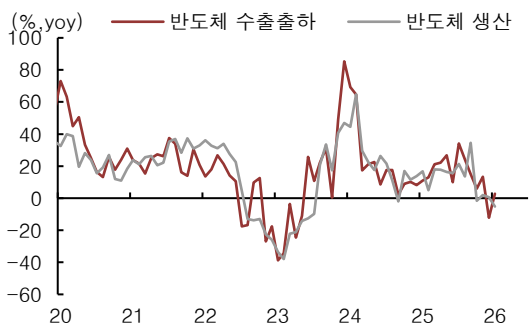
소비는 완만한 회복세가 이어졌다. 소매판매는 전월비 내구재와 준내구재 소비를 중심으로 2.3% 증가했다. 서비스업생산은 전월비 보합, 전년대비 4.4% 증가했다. 모멘텀이 강하거나 확장적이지는 않으나 재화소비와 서비스 소비 모두 완만한 증가세를 유지하고 있다. 전반적인 경기심리 및 소득 개선 등 점진적인 소비회복 기대가 높으나 향후 부동산, 주식 등 자산시장과 물가동향이 변수가 될 전망이다.

한편, 장기침체에 있는 건설투자(건설기성액)는 2개월만에 다시 전월비 -11.3%로 감소하고 전년대비로도 -9.7%로 부진했으나 25년 3분기 -11.9%, 4분기 -15.5% 대비 감소폭이 확대되지는 않았다. 동시에 선행지표인 건설수주(경상)는 공공발주, 주택공사를 중심으로 전년대비 35.8% 증가하여 3개월 연속 증가세가 확대되었다. 기저효과를 포함하여 감소폭이 축소되어 26년에는 증가세로 전환할 가능성이 높아 보인다. 시차 등이 있겠으나 주택공급 확대 정책 등도 건설경기 회복에 기여할 전망이다.

올해 국내 경제의 기본 전망은 완만한 성장기조의 복원이다. 반도체 사이클과 연동되는 수출이 경제성장을 견인하는 소비 회복과 건설투자의 반등을 포함해 내수가 완만한 회복흐름을 이어갈 것으로 예상한다.

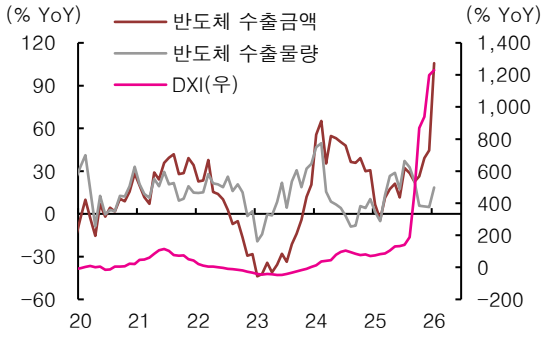
현재 진행 중인 중동사태는 중동에 대한 에너지의존도가 높은 우리 경제에 중대한 위협이다. 글로벌 위험선호도의 위축은 원달러 환율, 국내 주식과 채권 등 원화자산의 동반 약세 요인이다. 유가급등에 따라 인플레 압력도 높아질 수밖에 없다. 물류를 포함한 글로벌 공급망의 위축은 관련 산업에 상당한 불확실성으로 작용하게 된다. 통화정책에 미칠 영향은 중립적이다. 불확실성의 확대는 관망적/소극적 대응 가능성을 높일 것이나 금융시장 및 산업활동의 위축이 심화될 경우 위기 대응적 정책대응이 요구될 수도 있기 때문이다. 관건은 사태의 확장/심화 여부와 지속기간이다. 다양한 가능성을 열어놓고 추이를 지켜볼 수밖에 없는 시점이다.

그림 3 **반도체 수출출하와 생산 증가율**



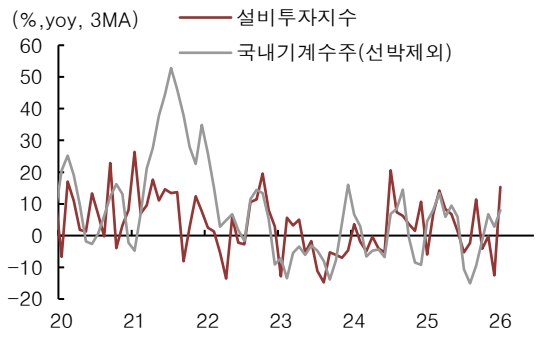
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **반도체 수출: 물량, 금액, 반도체 가격지수**



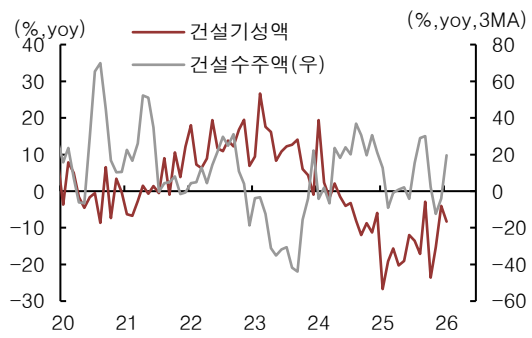
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **설비투자와 국내기계수주**



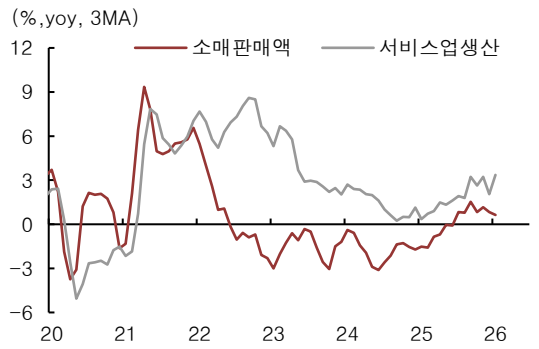
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **건설기성액과 건설수주 증가율**



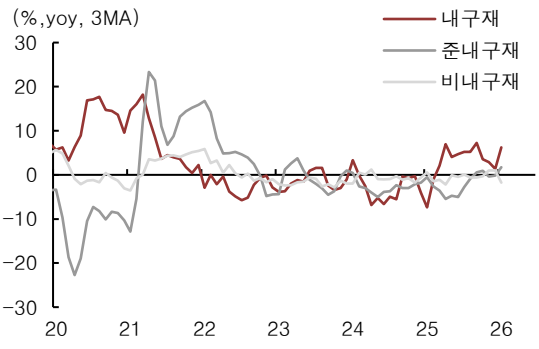
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 7 **소매판매와 서비스업생산 증가율**



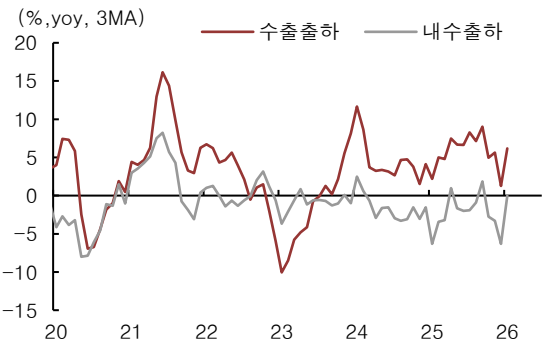
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 8 **재별 소매판매 증가율**



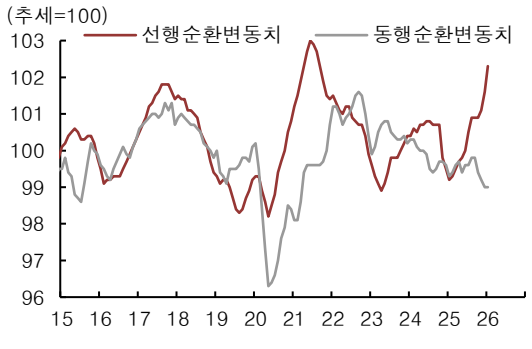
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 9 **수출출하와 내수출하 증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 10 **경기선행지수와 동행지수 순환변동치**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk
흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286