2026.04.01

Macro Comment

반도체 중심 회복세, 우려되는 전쟁 영향이 관건

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

- 반도체/수출이 견인하고 소비와 투자가 점진적 회복세를 이어가는 성장복원 흐름 유지
- 업종별 회복 속도 차별화로 반도체 사이클 영향력 확대되는 추세
- 이란전쟁 이후 공급망 애로 심화로 경기충격 장기화되어 기존 회복추세 하향 가능성 잠재

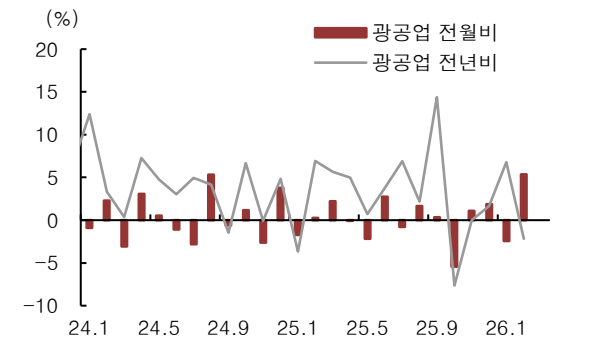
반도체 영향이 더 커진 가운데 3월 이후 이란전쟁 이후 폭넓은 가격, 물량 충격이 우려

2월 중 국내 산업활동지표는 양호했다. 제조업을 중심으로 생산이 전월비 큰 폭 증가(+6.1%)했고, 재고출하비율이 낮아지고(98.6%, -0.5%p) 제조업평균가동률(74.4%)도 22년 7월 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 설연휴에 따른 전년대비 조업일수 감소 영향으로 대부분 지표의 전년대비 증가율이 둔화되었으나 1~2월 평균 제조업 생산증가율은 2.5%로 25.12월 1.7%보다 개선되었다. 조업일수조정 광공업 생산증가율은 3.8%로 지난 10월 이후 가장 컸다.

반도체 수출과 생산이 급증하면서 전체 산업활동에 대한 반도체 사이클 영향력은 더 커졌다. 2월중 반도체 생산은 전월비 28.2% 증가했으며, 조업일수 감소에도 전년대비 27.1% 증가했다. 반도체를 제외한 제조업 생산은 전월비 -3.3%, 전년대비 -12.9%로 감소폭이 심화되었다. 반도체 호황 속에 여타 업종의 회복은 여전히 매우 더딘 상태이다.

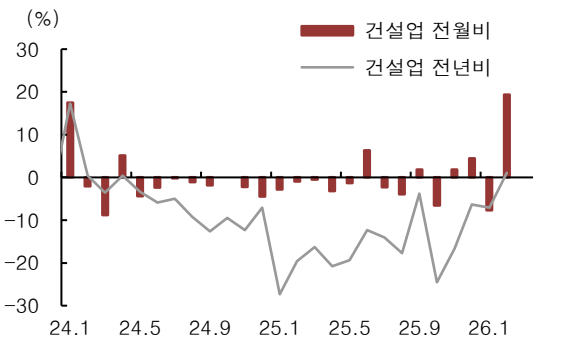
자동차 등 운송장비, 반도체제조용 기계 등을 중심으로 설비투자도 전월비 13.5%, 전년대비 5.3%의 양호한 증가세를 나타냈다. 건설투자도 건설기성(불변)이 전월비 19.5%, 전년대비 1.2% 증가하여 반등세를 이어갔다. 소비도 소매판매가 전월비 보합에 그쳤으나 준내구재, 비내구재 중심으로 전년대비 4.7% 증가했다. 22.1월 이후 가장 높은 증가세이다. 서비스업 생산도 전월비 0.5%, 전년대비 2.1% 증가하여 서비스 소비의 증가도 이어졌다.

그림 1 **광공업 생산증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **건설업 생산증가율**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

Heungkuk 흥국증권

지난 해 이후 반도체 사이클과 연동된 수출호조가 경제성장을 견인하고, 소비 회복과 건설투자 반등을 포함해 내수가 완만한 회복흐름을 이어가는 성장 복원 추세가 이어지고 있는 것으로 판단된다.

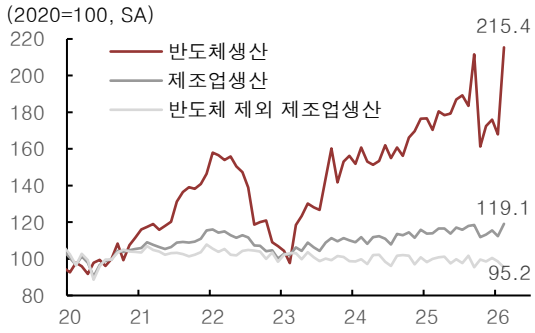
그러나 3월 이후에는 이란전쟁 이후 고유가, 고환율, 물류 단절 등 공급망 애로, 불확실성 등이 가격 및 물량 양측에서 산업활동의 제약요인이 심화되고 있다. 금융불안과 물가상승은 경제심리 위축과 소비, 투자 등 내수 성장이 억제할 수밖에 없다. 국제상품가격 급등과 원자재 조달여건 악화, 글로벌 수요 둔화에 따른 수출 위축, 가동률 하락과 생산 감소로 이어질 가능성이 높아 전반적인 경제충격으로 하방 위험이 확산될 것이 우려된다.

전쟁 및 중동정세 불안의 지속기간과 양상에 따라 기존의 실물경기 회복추세로 복귀할 가능성이 있으나, 이미 단기 이슈의 범위를 넘어선 상태인데다 추가로 장기화될 가능성도 배제할 수 없다. 전쟁상황의 종결 이후에도 공급망 위축 영향은 지속성이 있다. 이에 따라 2분기 전체 산업활동 및 경기흐름은 기존 전망 대비 하향 이탈이 불가피해 보인다.

그림 3 **반도체 수출출하와 생산 증가율**

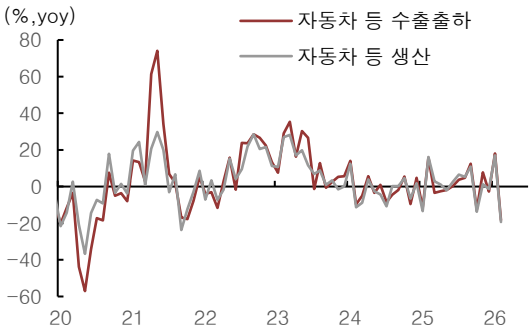
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **반도체 및 반도체 제외 제조업 생산지수**



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **자동차 등 수출출하와 생산 증가율**

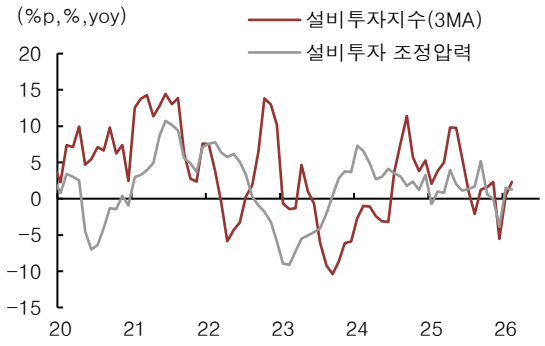


자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **기타운송장비(선박등) 수출출하와 생산 증가율**

자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

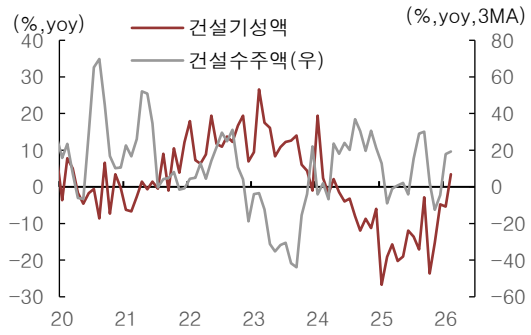
그림 7 설비투자와 설비투자 조정압력



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

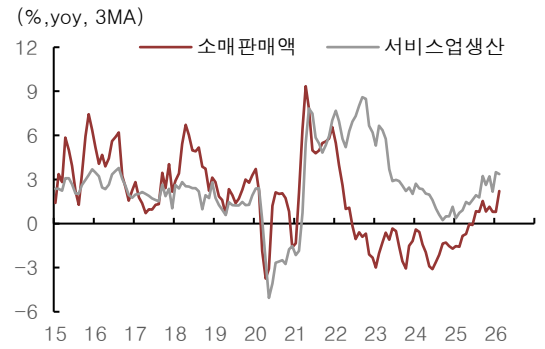
주: 설비투자 조정압력 = 생산증가율 – 생산능력증가율

그림 8 건설기성액과 건설수주 증가율



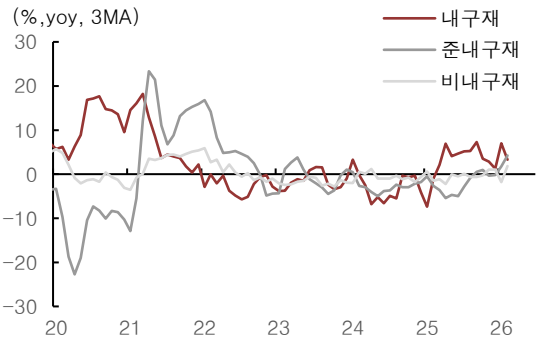
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 9 소매판매와 서비스업생산 증가율



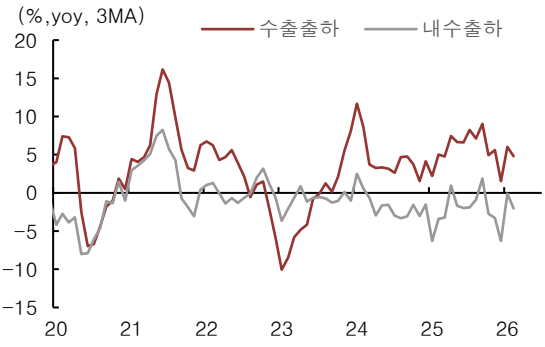
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 10 재별 소매판매 증가율



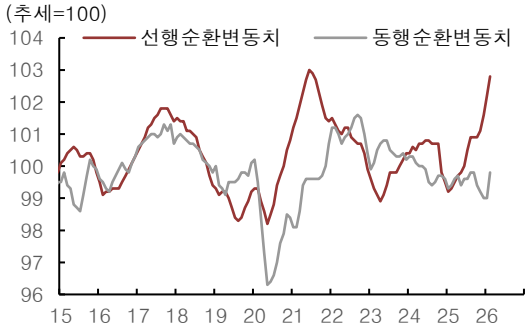
자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 11 수출출하와 내수출하 증가율



자료: 통계청, 흥국증권 리서치센터

그림 12 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