2026. 1. 13(화) 동 향 분 석 프랑크푸르트사무소

최근 유로지역 경제동향 및 전망(2025.12월)

〈 요 약 〉

1 **(실물경제)** 업황은 원가상승 등 비용증가로 인해 소폭 하락*하였으나 생산 및 소비가 증가하는 등 완만한 **경기흐름**을 나타냈으며 **물가**는 **소폭 하락****하면서 **정책목표 수준(2%)을 기록**(11월 2.1% → 12월 2.0%p)

* 유로지역의 전산업 PMI는 전월대비 소폭 하락(11월 53.6 → 12월 52.4)하였으나 12개월 연속 기준치(50)를 상회

** 음식료품 물가 상승에도 불구하고 서비스 및 공산품 가격이 하락하였고 에너지 가격 하락폭이 확대되면서 전반적인 물가는 소폭 하락

⇒ 향후 **성장**은 실질소득 증가, 재정지출 확대 등에 따라 내수를 중심으로 **회복 흐름**을 이어가겠으나 글로벌 정치, 무역 불확실성 확대 및 유로화 강세 등으로 회복세는 다소 완만할 가능성이 있으며,

물가는 당분간 **정책목표(2%) 수준**에서 **안정적 흐름**을 보일 것으로 전망되나 지정학적 리스크 부각에 따라 변동성이 확대될 가능성 존재

2 **(금융시장)** 유로지역 경기 회복 전망 및 독일의 적극적 재정확장 계획, 미 연준의 금리 인하 등에 따른 글로벌 위험선호 심리 강화 등으로 **금리(국채[10년])** 및 **주가**가 **상승**하였으며, **유로화**는 ECB와 연준 간 통화정책 기조 차이가 부각되면서 美 달러화 대비 **강세**

⇒ 투자은행들은 **독일 국채금리**가 **상승세**를 나타낼 것으로 보는 가운데, **유로화 환율**(달러/유로) **강세**를 **전망**

Ⅰ 최근 유로지역 경제동향

1. 실물경제

1 (경기) 완만한 회복 흐름 속 하방리스크 내재

○ 2025.10월중 유로지역 **산업생산** 지수는 전월보다 **0.8% 상승**(9월 98.1 → 10월 98.9)

— **(항목별) 자본재**(101.4 → 101.9), **중간재**(88.2 → 88.5), **내구재**(93.6 → 95.5), **비내구재**(112.1 → 113.4) **모두 상승**

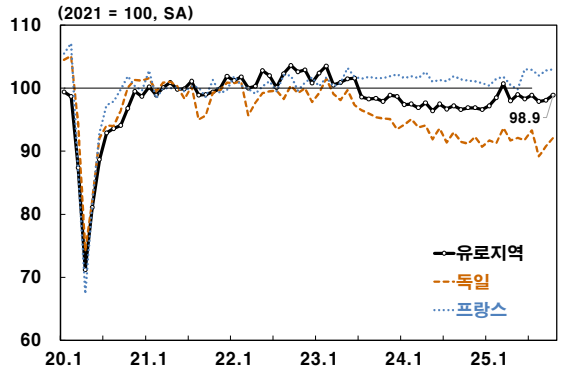
— **(국가별) 아일랜드**(118.0 → 122.7), **독일**(90.8 → 92.1) 등은 **상승**하였으나 **벨기에**(92.1 → 89.1), **이탈리아**(94.1 → 93.2) 등은 **하락**

○ 11월중 유로지역 **소매판매** 지수는 전월보다 **0.2% 상승**(10월 103.5 → 11월 103.7)

— **(항목별) 비식료품**(108.6 → 109.0)은 **상승**하였으나 **차량 연료**(105.8 → 105.7), **음식료품**(97.1 → 96.9)은 **하락**

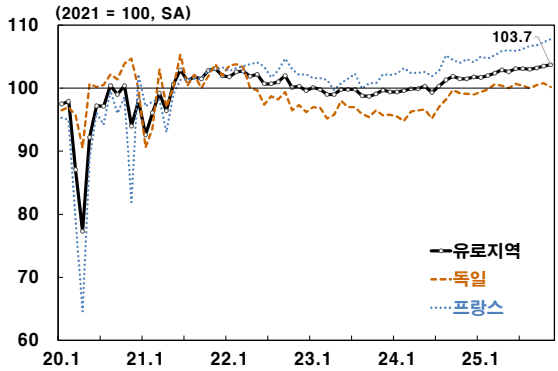
— **(국가별) 포르투갈**(116.5 → 119.1), **스페인**(112.6 → 113.7) 등은 **상승**한 반면 **벨기에**(93.2 → 91.7), **오스트리아**(96.7 → 95.9) 등은 **하락**

유로지역 산업생산 지수[1)]



주: 1) 광·공업 및 전기·가스·수도업
자료: EU통계청

유로지역 소매판매 지수[1)]



주: 1) 자동차 제외
자료: EU통계청

○ 12월중 유로지역 **PMI(전산업)**는 전월보다 **1.2p 하락**하였으나 **12개월 연속 기준치(50)를 상회**(11월 53.6 → 12월 52.4)

— **(항목별) 제조업**(49.6 → 48.8)* 및 **서비스업**(53.6 → 52.4)** 모두 **하락**

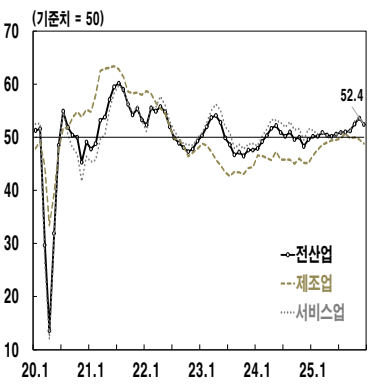
* 독일을 중심으로 신규주문 감소가 확대되는 가운데 원가 상승과 원자재 조달 리드타임 증가가 복합적으로 작용하며 회복이 지연

** 내수 기반 신규수요 증가에도 불구하고 수출 둔화 및 비용 상승으로 성장세가 완만해진 모습

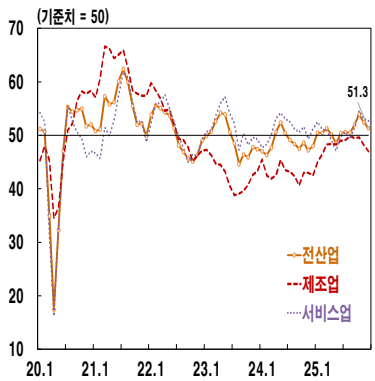
— **(국가별) 독일**(52.4 → 51.3), **프랑스**(50.4 → 50.0) 모두 **하락**

유로지역 PMI[1)](구매관리자 지수)

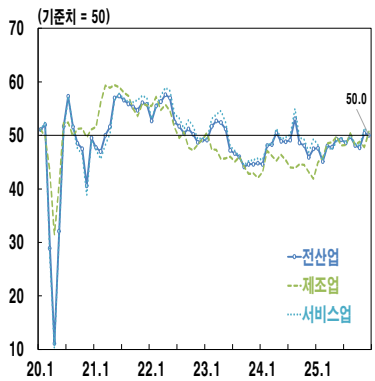
(유로지역)



(독일)



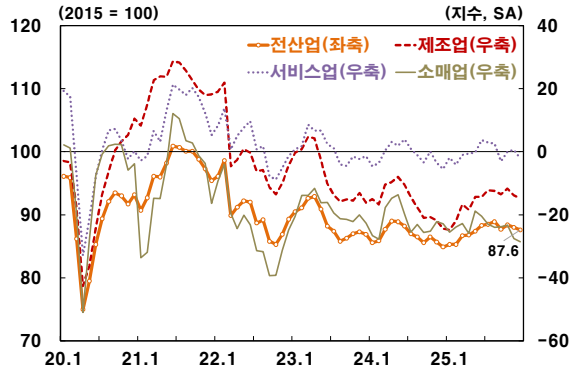
(프랑스)



주: 1) 50 이상이면 경기 확장을, 50 미만이면 경기 수축을 각각 의미
자료: S&P Global

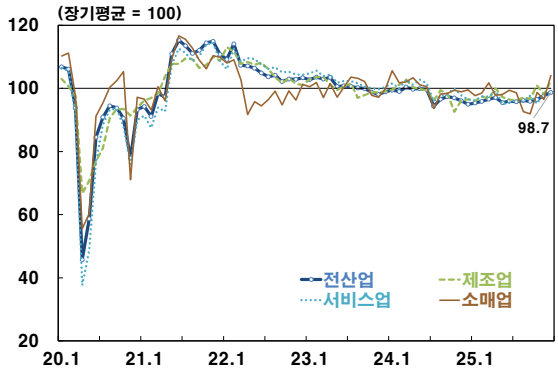
○ 12월중 **독일 Ifo 업황 지수(전산업)**는 전월보다 **0.4p 하락**(88.0 → 87.6)하였으나, **프랑스 Insee 업황 지수(전산업)**은 **1.0p 상승**(97.7 → 98.7)

독일 Ifo 업황 지수[1)]



주: 1) 산업별 지수는 긍정 응답비중 - 부정 응답비중
자료: Ifo

프랑스 Insee 업황 지수



자료: Insee

2 (물가) 소폭 하락

○ 12월중 유로지역 **소비자물가(HICP)** 상승률(잠정치, 전년동월대비)은 **전월보다 0.1%p 하락** (11월 2.1% → 12월 2.0%[p])

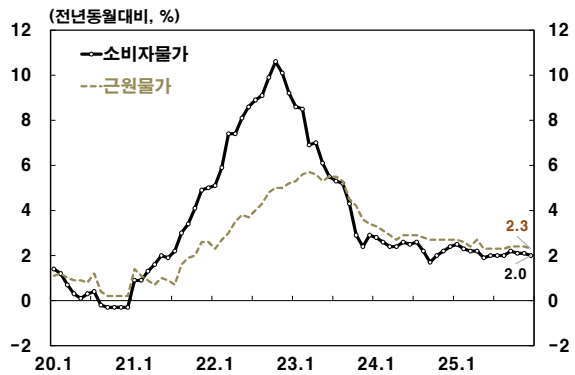
— **(항목별) 음식료품**(2.4% → 2.6%)은 **상승**한 반면 **서비스**(3.5% → 3.4%) 및 **공산품**(0.5% → 0.4%)은 **하락**하였으며 **에너지**(-0.5% → -1.9%)는 **하락폭이 확대***

* 유가(Brent 선물가격지수[U$/bbl]): 2024.12월말 74.64 → 2025.12월말 60.85(전년동월대비 -18.5%)
천연가스(네덜란드 TTF Gas 선물가격지수[€/MWh]): 2024.12월말 48.89 → 2025.12월말 28.16(전년동월대비 -42.4%)

— **(국가별) 독일**(2.6% → 2.0%) 및 **스페인**(3.2% → 3.0%) 등을 중심으로 **하락**

○ 12월중 유로지역 **근원물가**(에너지, 음식료품 제외) 상승률(잠정치, 전년동월대비)은 **전월보다 0.1%p** 하락(11월 2.4% → 12월 2.3%[p])

유로지역 소비자물가(HICP) 상승률



자료: EU통계청

소비자물가 상승에 대한 품목별 기여도

(전년동월대비, %p)

(가중치)	전품목 (100.0)	음식료품 (19.3)	공산품 (25.7)	에너지 (9.4)	서비스 (45.6)
25.11월(A)	2.1	0.5	0.1	0.0	1.6
12월(B)	2.0	0.5	0.1	-0.2	1.5
B - A	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	0.0

자료: EU통계청

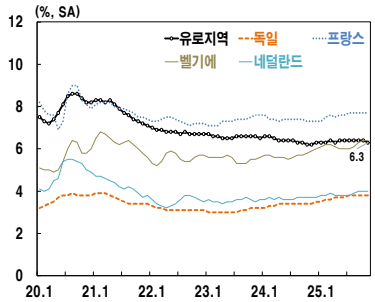
3 (고용) 호조 지속

○ 11월중 유로지역 **실업률**(전체 연령)은 **전월보다 0.1%p 하락**(10월 6.4% → 11월 6.3%)

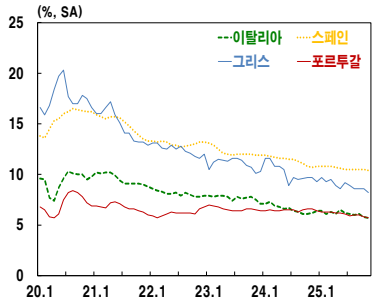
○ **청년 실업률**(25세 미만)은 **전월보다 0.2%p 하락**(10월 14.8% → 11월 14.6%)

유로지역 전체 연령 실업률

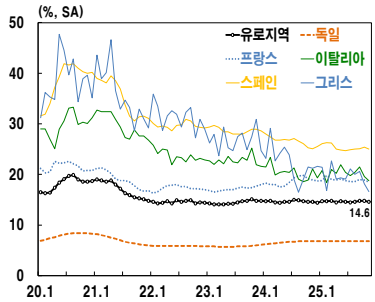
(중심국)



(주변국)



유로지역 청년 실업률



자료: EU통계청

4 (대외거래) 흑자 규모 축소

○ 10월중 유로지역 **역외 무역수지**(잠정치, 계절조정)는 전월보다 **흑자 규모가 축소** (9월 +179.9억 유로 → 10월 +140.1억 유로)

— **(항목별) 수출**은 화학, 기계운수 등을 중심으로 **감소**(-4.6%)하였으며 **수입** 또한 기계운수, 연료 등을 중심으로 **감소**(-3.3%)

— **(국가별) 아일랜드*, 이탈리아** 등의 **무역수지가 악화**

* 25.10월 아일랜드 전체 수출액의 42.2%를 차지한 의료 및 제약품 수출액은 전월대비 36.2% 감소

유로지역 주요국 역외 무역수지

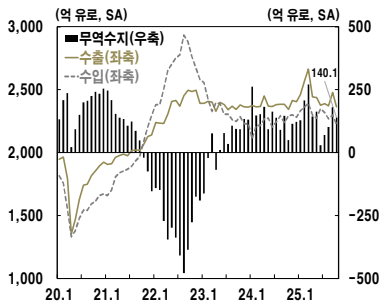
(억 유로, SA)

	유로지역	(독 일)	(프랑스)	(이탈리아)	(스페인)	(네덜란드)	(벨기에)	(아일랜드)
25. 9월(A)	179.9	154.3	17.7	49.1	-46.4	-105.5	-18.5	146.4
10월(B)	140.1	161.8	42.0	44.5	-28.8	-86.3	-2.1	25.0
B – A	-39.8	7.5	24.3	-4.4	17.6	19.2	16.4	-121.4

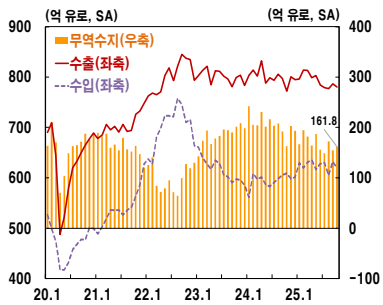
자료: EU통계청

유로지역 역외 수출입 및 무역수지

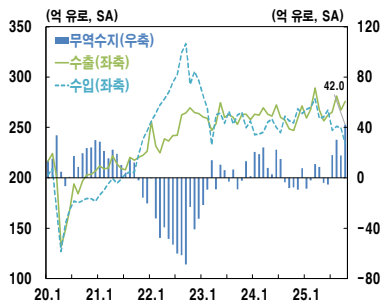
(유로지역)



(독일)



(프랑스)



자료: EU통계청

2. 금융시장

1 (시장금리) 상승

○ 2025.12월중 **독일 국채금리**(10년 만기, 이하 동일)는 일부 ECB 정책위원의 매파적인 금리 전망*, 예상에 부합한 미 연준의 금리 인하 결정**, 독일 정부의 재정지출 확대 및 국채발행 증가 계획*** 등의 영향으로 상당폭 **상승**
(25.11월말 2.689% → 12월말 2.855%, +16.6bp)

* Isabel Schnabel ECB 정책위원은 최근 실물경기 및 인플레이션 상황 등을 감안할 때 가까운 시일은 아니지만 ECB의 다음 조치는 금리 인상일 것이라고 발언(12.8일)

** 미 연준은 최근 노동시장 심리 약화 및 수요 둔화로 성장의 하방 리스크가 확대된 점 등에 대응하기 위해 정책금리를 25bp 인하(12.10일)

*** 독일 정부는 국방 및 인프라 투자 증대 등을 위한 정부지출 확대에 대응하기 위해 2026년도 국채를 사상 최대인 5,120억 유로 규모(2025년 4,250억 유로)로 발행할 계획이라고 발표(12.18일)

— **프랑스 국채금리**는 2026년도 예산안의 의회 승인 불발*로 재정 건전성에 대한 우려가 지속되면서 **상승**(25.11월말 3.408% → 12월말 3.562%, +15.4bp)

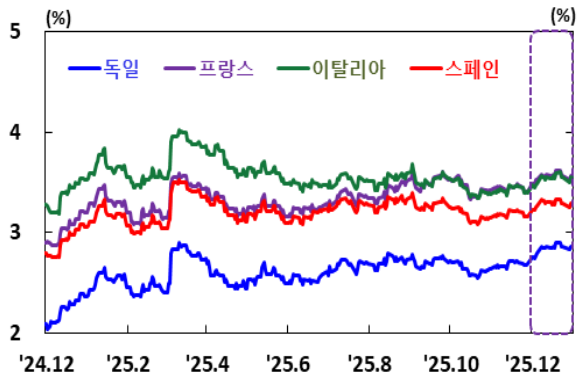
* 프랑스 의회는 르코르뉘 정부의 2026년도 예산안 심사를 지속하였으나 사회보장 지출 축소 및 세수 증대 방안 등에 대한 정당 간 이견 노정으로 법정 기한인 2025년 말까지 합의에 이르지 못해 예산안이 부결

○ 유로지역 **주변국 국채금리***는 **상승**하였으며, 독일 국채와의 **스프레드****는 **축소**

* 금리 변동폭(전월말 대비, bp): 이탈리아 +15.2, 스페인 +12.4, 포르투갈 +14.4, 그리스 +15.3

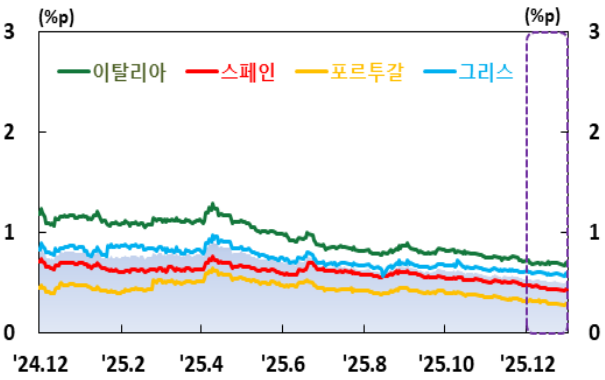
** 국채 스프레드(이탈리아·스페인·포르투갈·그리스 평균, bp): 25.11월말 52.5 → 12월말 50.2(-2.3)

유로지역 주요국 국채(10년만기) 금리



자료: Bloomberg

독일 주변국 국채(10년만기) 금리 간 스프레드[1)]



주: 1) 음영은 각 스프레드의 평균
자료: Bloomberg

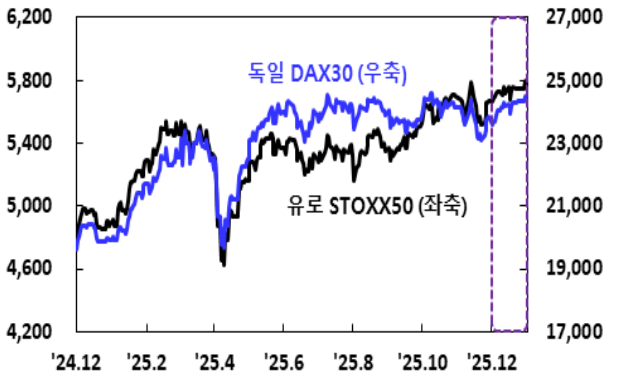
2 (주가) 상승

○ 유로지역 주가(STOXX50)는 미 연준의 금리 인하 등에 따른 글로벌 증시 강세, 유로지역 실물경기 개선 기대* 및 기술주 중심의 저가 매수세 유입 등으로 상승(25.11월말 5,668.2 → 12월말 5,791.4, +2.2%)

* ECB는 민간소비 회복세 지속, AI 부문 등에 대한 기업 투자 증가, 정부의 인프라 투자 및 국방비 지출 확대 등을 감안하여 2025년(1.2% → 1.4%) 및 2026년(1.0% → 1.2%) 유로지역 성장률 전망치를 상향 조정(12.18일)

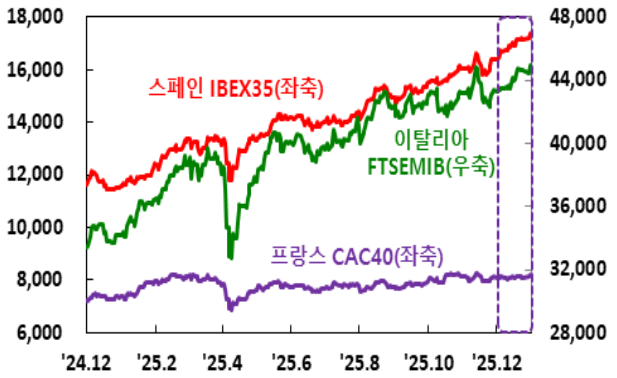
— 국가별로는 독일(DAX30, +2.7%), 프랑스(CAC40, +0.3%), 이탈리아(FTSEMIB, +3.7%), 스페인(IBEX35, +5.7%) 등이 모두 상승

유로지역 및 독일 주가



자료: Bloomberg

프랑스, 이탈리아 및 스페인 주가



자료: Bloomberg

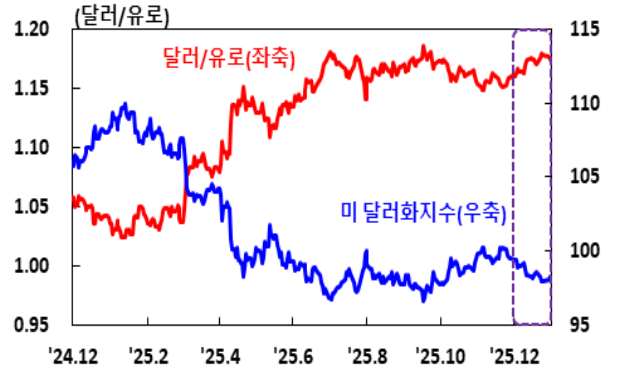
3 (달러/유로 환율) 상승

○ 유로 환율(USD/EUR)은 ECB와 미 연준 간 통화정책 기조 차이 부각, 유로지역 경기 회복 전망 등으로 상승
(25.11월말 1.160달러/유로 → 12월말 1.175달러/유로, +1.3%)

달러/유로 및 엔/유로 환율

자료: Bloomberg

미 달러화 지수 및 달러/유로 환율



자료: Bloomberg

Ⅱ 유로지역 경제전망

1. 실물경제

□ **(경기)** **유로지역 경제**는 **실질소득 증가** 및 **재정지출 확대*** 등에 힘입어 내수를 중심으로 완만한 **회복 흐름**을 이어가겠으나 글로벌 정치·무역 불확실성 확대와 유로화 강세로 인한 변동성이 **대외경쟁력 약화**로 이어질 **가능성****에 유의할 필요

* 독일의 5,000억유로 규모 인프라·기후중립 특별기금의 집행과 EU 경제회복기금(NGEU) 관련 공공투자 확대가 내수 및 투자수요를 뒷받침할 전망

** ECB는 경제전망(25.12월)에서 향후 수출은 해외 수요 개선에도 불구하고 미국관세, 유로존 경쟁력 약화, 유로화 강세 등으로 부진한 흐름을 보일 가능성이 있다고 언급

○ ECB는 디지털 서비스 및 관광업 등 서비스업 호조와 내수회복세를 반영하여 **2025.3분기 유로지역 GDP성장률을 상향조정*** 하였으며 향후 견조한 노동시장과 실질소득 증가가 민간소비 회복을 뒷받침하여 경기회복 모멘텀을 지지할 것으로 전망

* 2025.3분기 유로지역 GDP 성장률 전망치(전기대비): 0.0%(25.9월) → 0.3%(25.12월)

□ **(물가)** **소비자물가**는 ECB의 정책목표(2%) 수준에서 **안정적 흐름***을 보일 것으로 예상되나 지정학적 리스크 부각 등 **대외여건 변화**에 따른 **불확실성**이 **상존**

* 소비자물가 상승률(전년동기대비): 2025.9월 2.2% → 10월 2.1% → 11월 2.1% → 12월 2.0%

○ 서비스물가는 임금 상승세 둔화*로 완만한 흐름을 보인 가운데 에너지 물가의 점진적 하락이 크게 작용하여 전반적으로 **물가 하방압력**이 **강화**될 것으로 예상

* ECB Wage tracker(전년동기대비)에 따르면 임금상승률 전망치는 하락세를 이어가 2026년 2분기까지 2% 이하 수준으로 점진적으로 안정되는 것으로 추정

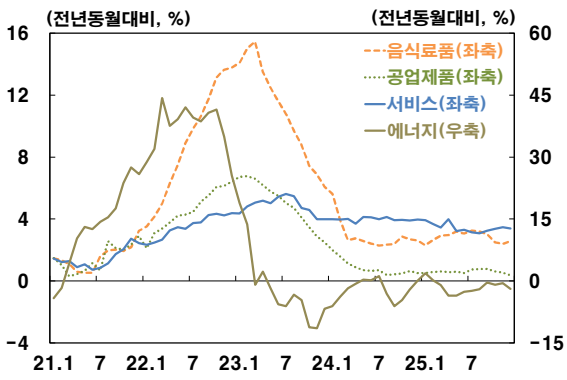
유로지역 연간 경제성장률 전망

(%)

전망기관	시점	2024	2025	2026	2027
■ IB 평균[1)]	26.1월		1.4	1.2	1.4
■ IMF	25.10월		1.2	1.1	1.4
■ ECB	25.12월	0.9	1.4	1.2	1.4
■ OECD	25.12월		1.4	1.1	1.4
■ EU집행위	25.11월		1.3	1.2	1.4

주: 1) Bloomberg survey 평균 기준(1.12일)
자료: Bloomberg, IMF, ECB, EC, OECD

품목별 소비자물가 상승률



자료: EU통계청

2. 금융시장

□ **(금리)** 유로지역 투자은행들은 **독일 국채금리**가 **상승세**를 나타낼 것으로 전망

○ 미국 및 영국 국채금리는 12월 미 연준 및 영란은행의 금리 인하 결정 등을 반영하여 하향 조정

주요국 국채(10년물) 금리 전망[1)2)]

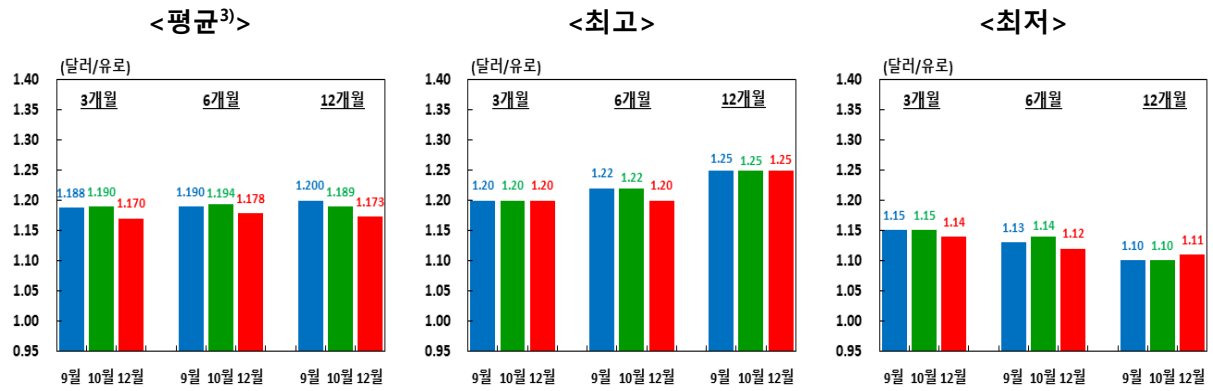
	26.3월		26.6월		26.9월	
	25.10월 전망	25.12월 전망	25.10월 전망	25.12월 전망	25.10월 전망	25.12월 전망
독일	2.82	2.78	2.90	2.85	2.98	2.96
영국	4.58	4.46	4.56	4.45	4.59	4.47
미국	4.21	4.18	4.28	4.21	4.34	4.34
일본	1.70	1.69	1.72	1.76	1.73	1.79

주: 1) 3개 기관(Commerzbank, LBBW, BLB) 전망치의 평균
2) 파란색 음영은 직전 전망(2025.10월) 대비 3bp 이상 하락을 의미
자료: 각 기관

□ **(환율)** 투자은행들은 유로지역 실물경기 회복, ECB와 미 연준의 통화정책 기조 차이 등으로 **유로화 강세 흐름**이 이어질 것으로 전망

○ 다만 프랑스 정치 상황 변화, 베네수엘라·그린란드 등 관련 지정학적 리스크 부각, 미·중 무역 긴장 재고조 등에 따라 환율 변동성이 확대될 가능성

주요 투자은행[1)]들의 환율(달러/유로) 전망[2)]



주: 1) 12개 기관(BofA, Barclays, BNP Paribas, Citi, Mizuho, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan, Wells Fargo, Nomura, Standard Chartered, UBS)
2) 최근 3개월 전망치, 12월은 2026.1.5일 기준
3) 전망의 최고·최저치를 제외하고 산정
자료: 국제금융센터