

최근 유로지역 경제 동향 및 전망 (2025.4월)

< 요약 >

① (실물경제) **완만한 경기회복 흐름***이 이어지고 있으나 **4월 들어 글로벌 무역 불확실성 증대** 등으로 PMI(전산업)가 하락(3월 50.9 → 4월 50.4)하면서 **회복세가 다소 약화**되었으며, **물가상승률(2.2%)은 전월 수준을 유지****

* 유로지역 GDP성장률(계절조정, 전기비): 2024.4분기 +0.2% → 2025.1분기 +0.4%

** 공산품(3월 0.6% → 4월 0.6%)이 전월 수준의 상승률을 유지한 가운데 서비스 물가상승률(3.5% → 3.9%)은 부활절 연휴에 따른 항공료 및 숙박비 인상 등으로 상승한 반면 에너지 물가(-1.0% → -3.5%)는 하락폭이 확대

⇒ **성장은 실질소득 증가, ECB의 정책금리 인하** 등으로 **완만한 회복세**를 이어가겠지만, **글로벌 무역갈등**에 따른 **수출 둔화** 및 **투자·소비심리 위축** 등으로 **회복세가 약화**될 가능성이 있으며,

물가는 임금상승세 둔화 등으로 서비스를 중심으로 **완만한 오름세 둔화** 흐름이 이어지겠지만 **무역갈등**에 따른 **상·하방 리스크**가 **상존**

② (금융시장) **금리(국채[10년])**는 글로벌 경기둔화 우려, 관세 불확실성에 따른 **美 달러화 자산의 유럽으로의 환류 움직임** 등의 영향으로 **하락**, **주가는 美 관세 정책 변화에 따라 높은 변동성을 보이면서 하락**, **유로화는 美 달러화 대비 강세**

⇒ 투자은행들은 **독일 국채금리 전망치**를 직전 전망보다 **하향 조정**하였으며, 유로화 자산 선호 등의 영향을 고려하여 **유로화 환율(달러/유로) 강세**를 전망

I 최근 유로지역 경제동향

1. 실물경제

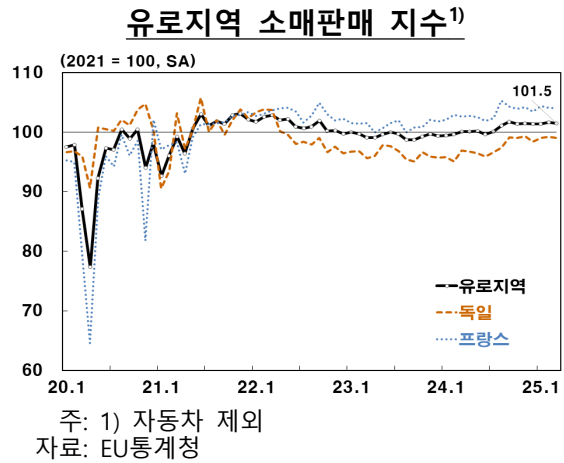
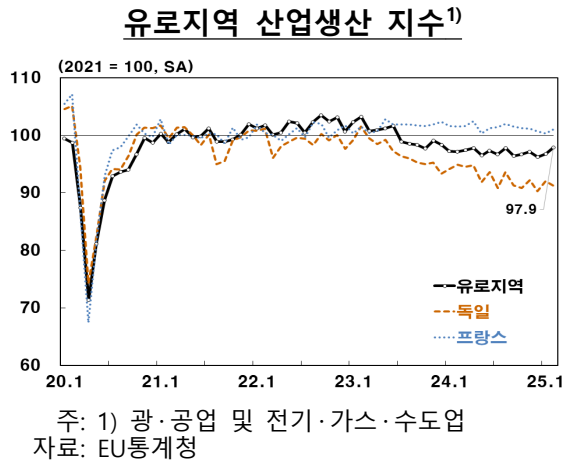
① (경기) **완만한 회복 흐름 속 하방 리스크 내재**

○ 2025.2월중 유로지역 **산업생산** 지수는 전월보다 **1.1% 상승**(1월 96.8 → 2월 97.9)

— (항목별) **비내구재**(110.0 → 113.1), **자본재**(99.6 → 100.4), **중간재**(88.1 → 88.4) 등을 중심으로 **상승**

— (국가별) **독일**(92.0 → 91.2), **이탈리아**(93.9 → 93.1) 등은 **하락**하였으나 **프랑스**(100.3 → 101.0), **스페인**(100.4 → 101.3) 등은 **상승**

- 3월 중 유로지역 **소매판매** 지수는 전월보다 **0.1% 하락**(2월 101.6 → 3월 101.5)
 - (항목별) 차량 연료(104.6 → 105.0)는 상승하였으나 음식료품(95.8 → 95.7) 및 비식료품(105.9 → 105.8)은 하락
 - (국가별) 네덜란드(100.6 → 101.3), 벨기에(92.1 → 93.4) 등은 상승한 반면 독일(99.2 → 99.0), 프랑스(104.1 → 104.0) 등은 하락



- 4월 중 유로지역 **PMI(전산업)**는 4개월 연속 **기준치(50)를 상회**하였으나 전월보다 **0.5p 하락***(3월 50.9 → 4월 50.4)

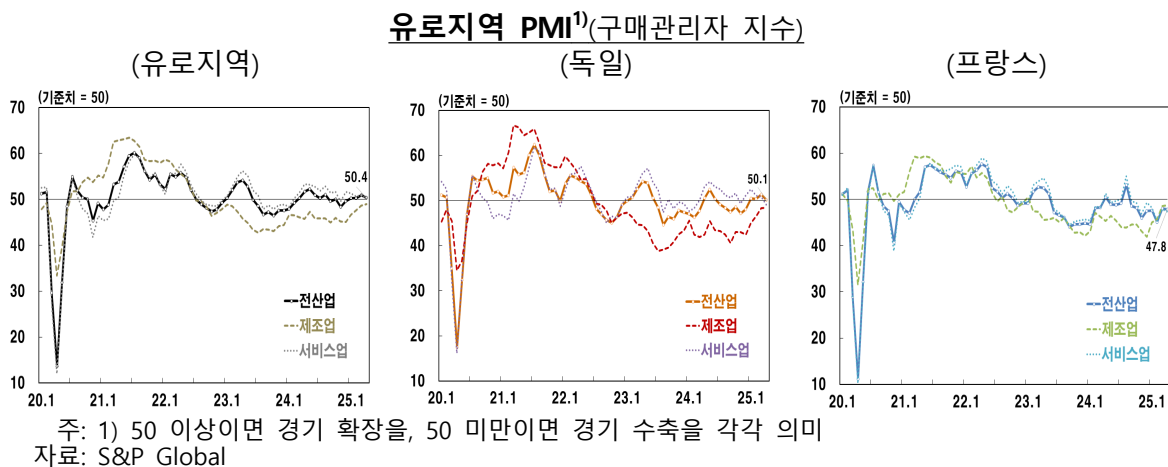
* 2024.11월 이후 5개월만에 하락

- (항목별) 제조업(48.6 → 49.0*)이 상승한 반면 서비스업(51.0 → 50.1**)은 하락

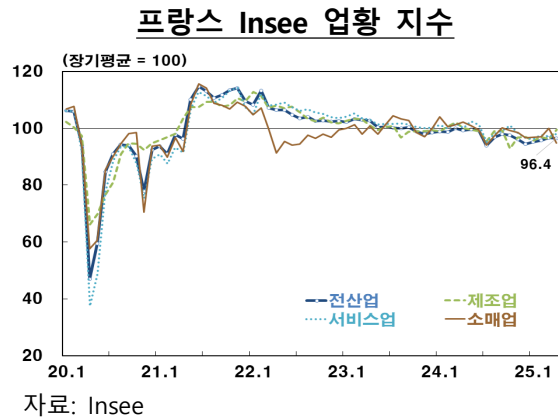
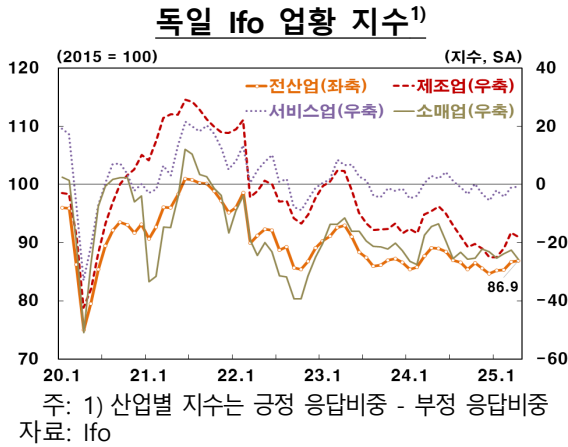
* 원자재가격 하락, ECB 정책금리 인하에 따른 자금조달 비용 감소 등으로 우호적인 기업 환경이 조성된 가운데 2개월 연속 생산이 증가하면서 2022.8월(49.6) 이후 최고치를 기록

** 미국의 국가별 상호관세 부과 발표에 따른 글로벌 무역 불확실성 증대 등으로 투자 및 소비 심리가 위축된 데 주로 기인. 2025.1/4분기 평균(51.0)을 하회하면서 금년 들어 최저치를 기록

- (국가별) 독일(51.3 → 50.1), 프랑스(48.0 → 47.8) 모두 하락



- 4월중 독일 Ifo 업황 지수(전산업)는 전월보다 0.2p 상승(3월 86.7 → 4월 86.9)하였으며, 프랑스 Insee 업황 지수(전산업)는 0.2p 하락(96.6 → 96.4)



2 (물가) 전월 수준 상승률 유지

- 4월중 유로지역 소비자물가(HICP) 상승률(잠정치, 전년동월대비)은 전월 수준을 유지(3월 2.2% → 4월 2.2%p)

— (항목별) 공산품(0.6% → 0.6%)이 전월 수준의 상승률을 유지한 가운데 음식료품(2.9% → 3.0%) 및 서비스(3.5% → 3.9%*)는 상승세가 확대되었으나, 에너지(-1.0% → -3.5%**)는 하락폭이 확대

* 서비스 물가상승률은 부활절 연휴#에 따른 항공료 및 숙박비 인상 등에 주로 기인

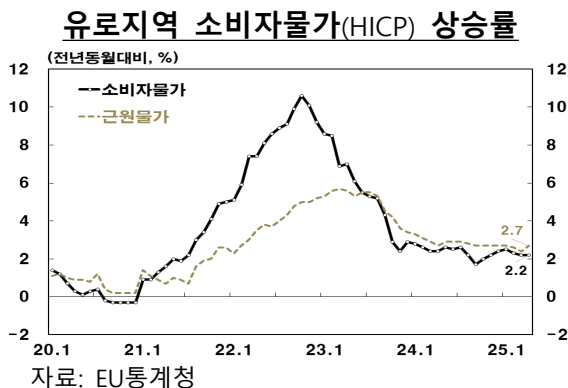
금년 부활절 연휴(4월 중·하순) 가격인상 효과가 2025.4월에 모두 반영된 반면 작년 부활절 연휴(3월 하순·4월 상순) 효과는 2024.3·4월에 분산 반영

** 유가(Brent 선물가격지수[U\$/bbl]): 2025.3월말 74.74 → 4월말 63.12

천연가스(네덜란드 TTF Gas 선물가격지수[€/MWh]): 2025.3월말 40.67 → 4월말 32.32

— (국가별) 독일(2.3% → 2.2%) 및 프랑스(0.9% → 0.8%)는 소폭 하락하였으며, 이탈리아(2.1% → 2.1%) 및 스페인(2.2% → 2.2%)은 전월 수준

- 4월중 유로지역 근원물가(에너지, 음식료품 제외) 상승률(잠정치, 전년동월대비)은 전월보다 0.3%p 상승(3월 2.4% → 4월 2.7%p)



소비자물가 상승에 대한 품목별 기여도

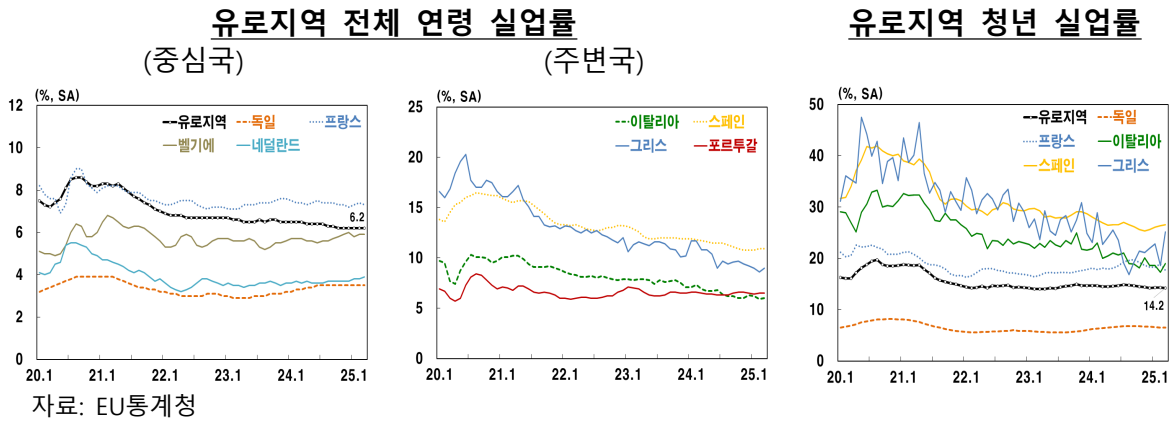
(전년동월대비, %p)

	전품목 (가중치) (100.0)	음식료품 (19.3)	공산품 (25.7)	에너지 (9.4)	서비스 (45.6)
25.3월(A)	2.2	0.57	0.16	-0.10	1.56
4월(B)	2.2	0.62	0.15	-0.40	1.79
B - A	0.0	0.05	-0.01	-0.30	0.23

자료: EU통계청

3 (고용) 호조 지속

- 3월중 유로지역 실업률(전체 연령)은 전월 수준(사상 최저) 유지(2월 6.2% → 3월 6.2%)
- 청년 실업률(25세 미만)은 전월보다 0.1%p 하락(2월 14.3% → 3월 14.2%)



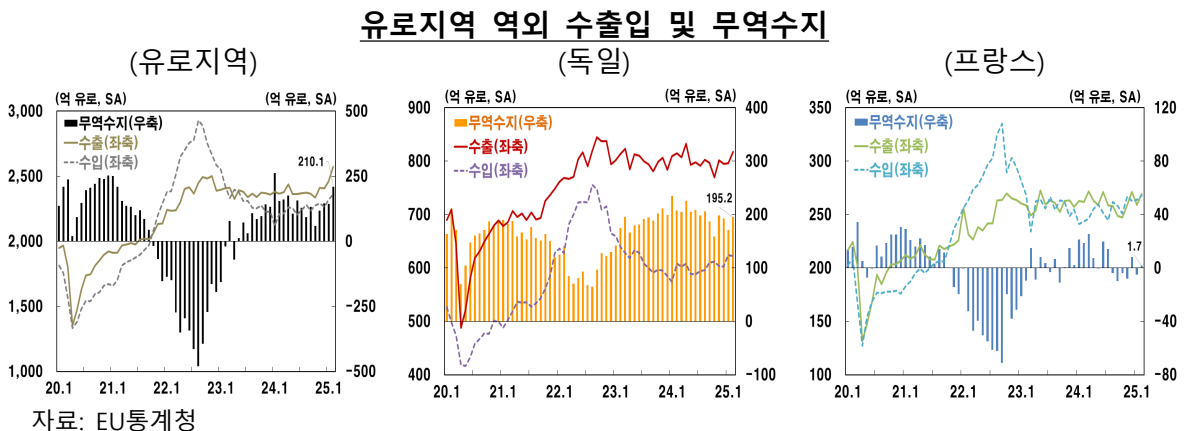
4 (대외거래) 흑자폭 확대

- 2월중 유로지역 역외 무역수지(잠정치, 계절조정)는 전월보다 흑자폭 확대 (1월 +144.2억 유로 → 2월 +210.1억 유로)
- (항목별) 수입이 연료 등을 중심으로 증가(+2.0%)하였으나 수출이 화학 등을 중심으로 더 크게 증가(+4.5%)
- (국가별) 독일, 이탈리아, 아일랜드 등의 흑자폭이 확대

유로지역 주요국 역외 무역수지

	유로지역	(독일)	(프랑스)	(이탈리아)	(스페인)	(네덜란드)	(벨기에)	(아일랜드)
25. 1월(A)	144.2	171.5	-4.8	47.1	-55.8	-100.9	3.4	94.2
2월(B)	210.1	195.2	1.7	48.9	-49.1	-111.4	-10.5	121.4
B - A	65.9	23.7	6.5	1.7	6.7	-10.5	-13.9	27.2

자료: EU통계청



2. 금융시장

① (시장금리) 하락

- 2025.4월중 **독일 국채금리**(10년 만기, 이하 동일)는 美 상호관세 부과 등에 따른 글로벌 경기둔화 우려*, 투자자들의 유로화 자산 선호** 확대 등에 영향받으며 **하락** (25.3월말 2.738% → 4월말 2.444%, -29.4bp)

* 상호관세 유예 결정으로 美와 개별국가간 협상이 진행되고 있으나 관세의 세부내용과 강도, 지속기간 등 세부 협의 관련 불확실성이 이어지는 모습

** 관세정책 불확실성 등으로 달러화 자산에 대한 신뢰가 약화된 가운데, 유로화 자산의 상대적인 선호도가 높아지며 유럽 투자자를 중심으로 미국 자산을 유로화로 환류 (repatriation flows)하려는 움직임이 확대#

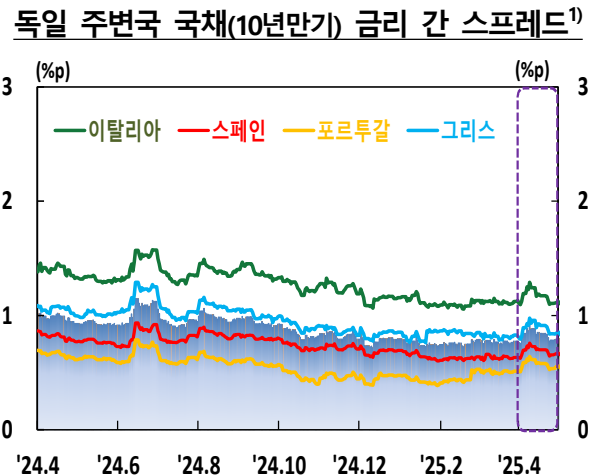
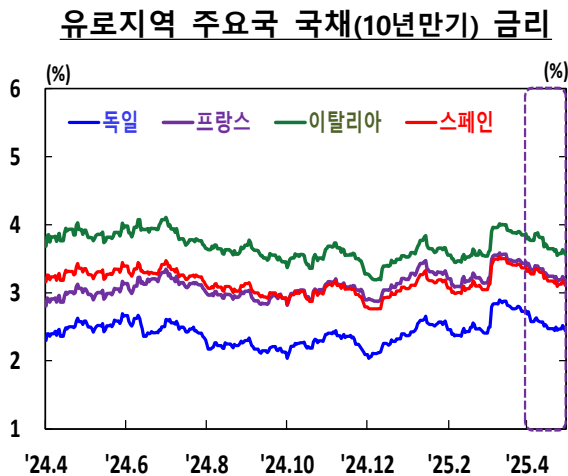
	4월1주	2주	3주	4주
# 채권형 펀드자금 유입(서유럽, 억달러)	-8	-18	+11	+38

자료: 국제금융센터, EPFR

- 유로지역 **주변국 국채금리***는 이탈리아, 스페인, 포르투갈, 그리스 금리가 독일 국채금리와 동반 하락함에 따라 **전월말 수준의 스프레드를 유지****

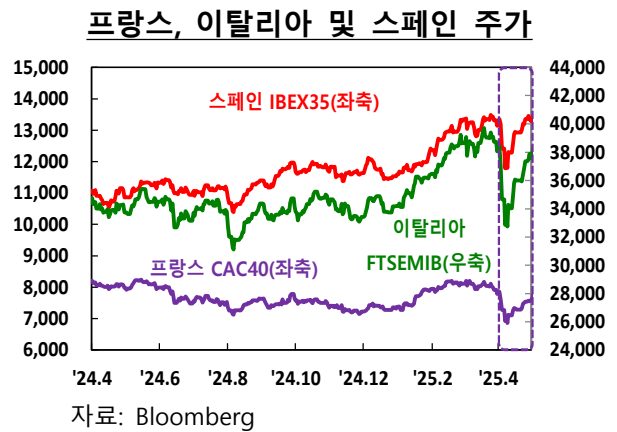
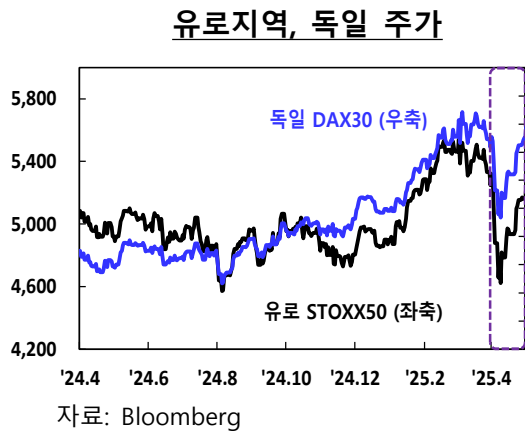
* 금리 변동폭(전월말 대비, bp): 이탈리아(-30.3), 스페인(-25.9), 포르투갈(-25.4), 그리스(-26.0)

** 주변국 국채 스프레드(이탈리아·스페인·포르투갈·그리스 평균, bp)
: 25.3월말 77.5 → 4월말 80.0 (+2.5)



2 (주가) 하락

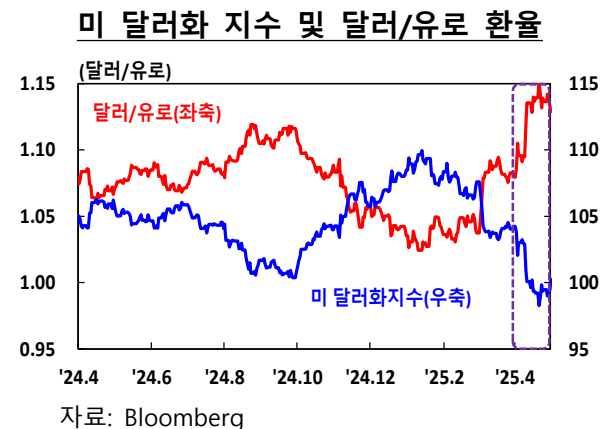
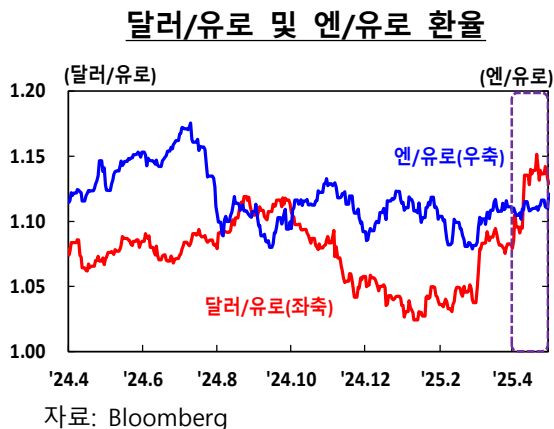
- **유로지역 주가**(STOXX50)는 월 중순까지 美 상호관세 부과에 따른 경기둔화 우려 등으로 **큰 폭 하락**하였으나, 중순 이후 관세 유예조치, 미국과의 협상 전개 양상 등의 영향을 받으며 **하락폭 축소** (25.3월말 5,248.4 → 4월말 5,160.2, -1.7%)
 - 국가별로는 독일(DAX30, +1.5%), 스페인(IBEX35, +1.2%)이 상승하였으나 프랑스(CAC40, -2.5%), 이탈리아(FTSEMIB, -1.2%)는 하락



3 (달러/유로 환율) 상승

- **유로 환율**(USD/EUR)은 상호관세 부과 이후 미국 성장둔화 우려에 기반한 美 달러화 약세, 유럽으로의 자금유입 확대* 등의 영향으로 **상승** (25.3월말 1.0816 → 4월말 1.1328달러/유로, +4.7%)

	<u>4월1주</u>	<u>2주</u>	<u>3주</u>	<u>4주</u>
* 펀드자금 ¹⁾ 유입(서유럽, 억달러)	-39	+42	+45	+72
주: 1) 채권+주식		자료: 국제금융센터, EPFR		



II

유로지역 경제전망

1. 실물경제

□ (경기) 유로지역 경제는 실질소득 증가, ECB의 정책금리 인하 등이 민간소비 회복을 뒷받침하면서 **완만한 회복세***를 보이겠으나, 글로벌 **무역갈등 불확실성** 등이 **성장의 하방 리스크**로 작용할 전망

* 이에 더해 향후 EU 및 개별 회원국의 국방비 지출 및 인프라 투자 확대는 경기회복세를 지지해주는 동력으로 작용할 전망

○ 그간 지속된 **제조업 부진이 다소 완화**되면서 **금년 1분기 성장률**이 전분기 대비 **상승***

* 유로지역 GDP성장률(전기비): 2024.4분기 +0.2% → 2025.1분기 +0.4%

○ 다만 글로벌 **무역갈등**에 따른 **수출 둔화 및 투자·소비심리 위축** 등이 **경기 회복세를 약화**시킬 가능성 증대

— 이러한 점을 반영하여 IMF는 **2025년 및 2026년 GDP성장률 전망치**를 각각 **0.2%p 하향 조정***(2025.4월)

* [2025년] 1.0% → 0.8%(△0.2%p), [2026년] 1.4% → 1.2%(△0.2%p)

□ (물가) **소비자물가**는 서비스를 중심으로 **완만한 오름세 둔화** 흐름이 이어질 것으로 보이나, **무역갈등**에 따른 **상·하방 리스크**가 상존

○ **서비스 물가상승률**은 임금 상승세 둔화* 등으로 금년중 **하락세가 유지**될 전망*

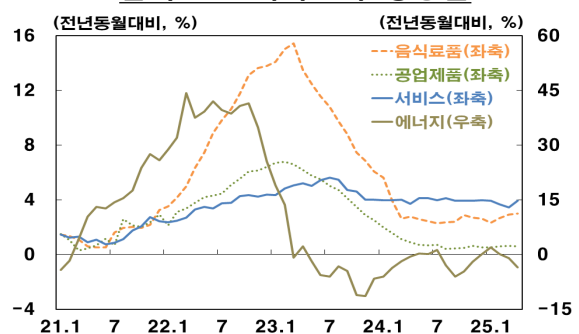
* ECB 조사(wage tracker)에 따르면 유로지역의 2025년중 임금상승률(전년동기대비)이 점진적으로 하락할 것으로 전망(24.4분기 5.3% → 25.1분기 4.8% → 2분기 4.4% → 3분기 2.2% → 4분기 1.5%)

유로지역 연간 경제성장률 전망

전망기관	시점	2024	2025	2026
■ IB 평균 ¹⁾	25. 5월		0.8	1.2
■ IMF	25. 4월		0.8	1.2
■ OECD	25. 3월	0.9	1.0	1.2
■ ECB	25. 3월		0.9	1.2
■ EU집행위	24.11월		1.3	1.6

주: 1) Bloomberg survey 평균 기준(5.8일)
자료: Bloomberg, IMF, ECB, EC, OECD

품목별 소비자물가 상승률



자료: EU통계청

2. 금융시장

□ (금리) 유로지역 투자은행들은 대부분 독일 국채금리 전망치를 직전 전망(2025.3월) 수준보다 하향 조정

○ 다만 중장기적으로는 독일 新정부의 재정정책 확장 움직임 등으로 인한 상승 압력이 유지될 전망

주요국 국채(10년물) 금리 전망¹⁾²⁾

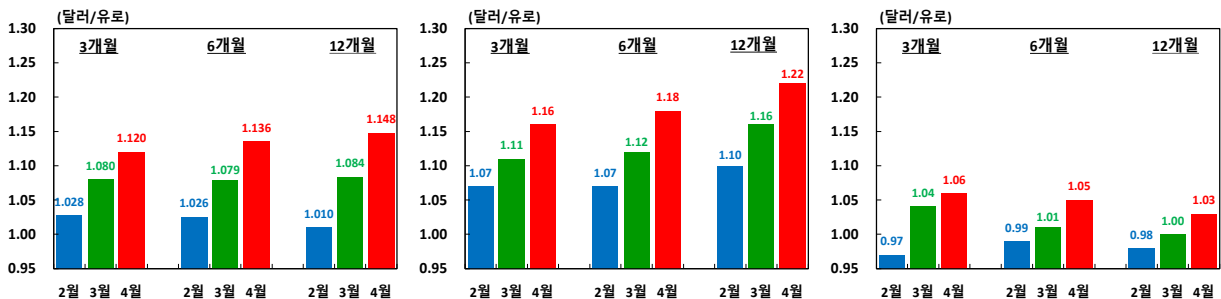
	25.6월		25.9월		25.12월	
	25.3월 전망	25.4월 전망	25.3월 전망	25.4월 전망	25.3월 전망	25.4월 전망
독일	2.83	2.65	2.88	2.67	2.98	2.74
영국	4.53	4.57	4.45	4.49	4.38	4.39
미국	4.52	4.45	4.57	4.48	4.62	4.54
일본	1.50	1.37	1.53	1.43	1.53	1.47

주: 1) 3개 기관(Commerzbank(4.30일), LBBW(4.25일), BLB(4.30일)) 전망치의 평균
 2) 붉은색(파란색) 음영은 직전 전망(2025.3월) 대비 3bp 이상 상승(하락)을 의미
 자료: 각 기관

□ (환율) 투자은행들은 관세 관련 불확실성으로 인한 투자자들의 美 자산비중 축소 움직임과 재정정책 대응을 강화하고 있는 유로지역 자산 선호가 동시에 진행되고 있어 유로화(달러/유로) 강세가 당분간 이어질 것으로 전망

○ 또한 유로화의 경우 당분간 달러화 지위 약화 우려의 반사이익을 얻으며 강세를 나타낼 것으로 예상

주요 투자은행¹⁾들의 환율(달러/유로) 전망(최근 3개월 전망치, 4월은 25.4.28일 기준)
 <평균²⁾> <최고> <최저>



주: 1) 12개 기관(BofA, Barclays, BNP Paribas, Citi, Mizuho, Goldman Sachs, HSBC, JP Morgan, Wells Fargo, Nomura, Standard Chartered, UBS)

2) 전망의 최고·최저치를 제외하고 산정

자료: 국제금융센터