

ECB 기업 접촉 조사: 유로존 경기 완만한 성장세, 고용 위축·에너지 가격 전가는 지속

2026.07.24 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



유럽중앙은행(ECB)이 6월 22일부터 7월 1일 사이에 유로존 비금융 기업들을 직접 만나 들은 이야기를 정리해 발표했다. 분기마다 하는 정례 기업 접촉 조사인데, 공식 통계보다 몇 주 빠르게 실물 경기 온도를 잡을 수 있다는 점에서 나름 의미 있는 자료다.

2분기(Q2) 기업 활동은 완만하게 성장했다. 급격한 둔화는 없었고, 3분기(Q3)도 비슷한 속도를 이어갈 것이라는 게 기업들의 공통된 전망이다. 판매 가격은 2분기에 예상보다 소폭 덜 올랐고, 3분기에는 상승 속도가 더 느려질 것으로 봤다. 에너지 비용이 올라 가격에 일부 전가는 되고 있지만, 인플레이션을 재점화할 만큼 가속화하는 방향은 아니다. 석유화학·중간재 업체들은 가격을 20~30% 올릴 수 있다고 답했고, 항공 업계는 수요가 2~4% 줄었다고 했다. 그래도 유로존 여름 관광 수요가 항공 수요 감소를 상당 부분 흡수하면서 서비스 전반이 무너지는 그림은 아니었다. 글로벌 무역도 '견고한 회복세'라는 표현이 나왔고, 아시아 공급망 탄력성도 확인됐다.

고용 쪽은 다른 결이다. 기업들이 비용 절감 모드를 유지하면서 채용을 줄이거나 인력을 정리하는 흐름이 계속됐다. 반면 인공지능(AI) 데이터센터 투자 붐은 오히려 가속되고 있다는 응답이 두드러졌다. 임금이 빠르게 오르고 물가가 다시 자극받는 2차 임금-가격 순환 고리로 이어질 가능성은 낮다는 신호다.

그런데 이 자료를 그대로 받아들이기엔 결정적인 시차 문제가 있다. 조사 기간(6월 22일~7월 1일)이 미국·이란 양해각서(MoU) 서명 직후였다. 이후 그 합의가 파기됐고, 현재 서부텍사스산(WTI) 원유가격은 배럴당 86.48 달러 수준에서 긴장이 이어지고 있다. 즉, 기업들이 답할 때의 지정학 환경과 지금의 현실이 다르다. "3분기 가격 둔화·활동 안정"이라는 기업 전망은 현재 상황에 맞게 일부 할인해서 읽어야 한다.

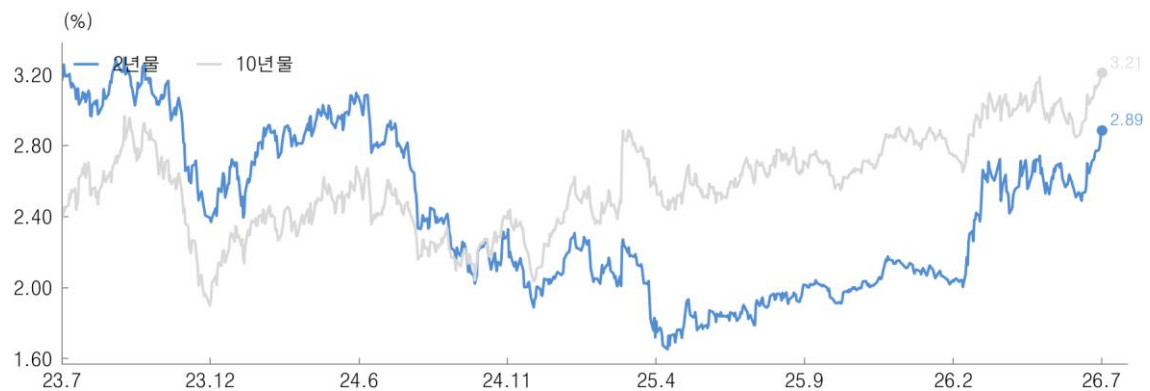
시장 함의 측면에서는, 이 데이터가 유로존 경기의 급격한 하락을 반박한다는 점에서 단기적인 위험 회피(리스크 오프) 강도를 다소 완충하는 재료는 된다. 다만 조사 시점의 한계 때문에 독일 증시(DAX)나 유로화(EURUSD) 상승 재료로 직접 활용하기에는 무리가 있다. 섹터 관점에서는 에너지·석유화학 강세 / 항공·운송 약세라는 분화 구도를 실물 데이터가 뒷받침해준다는 점이 가장 유용한 시사점이다.



과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-07-24 (이번)	호르무즈 증격의 실물 전파가 제한적임을 기업 접착으로 확인했으나 현재 지정학 악화로 Q3 전망의 신뢰도는 할인이 필요하다.
2026-06-25	유가 지정학 충격 시 역사적으로는 주식·리스크 프리미엄 2배 증폭과 Bull Steepening 이 우세하나 현재 시장 반응은 이례적으로 억제되었다.
2026-06-25	ECB 가 NJC 지표를 9 월 결정 전 공식 모니터링 도구로 채택했으며 제조업의 구조조정 심화가 Early-Cycle 에서 Mid/Late-Cycle 으로 전환을 시사한다.
2026-06-25	중국발 수입가격 디스인플레이션(-3.3% YoY)이 NEIG 인플레이션을 -0.27pp 억제 중이며 중국 수입 비중 확대로 2026 년 2H 도 하방 압력이 지속된다.

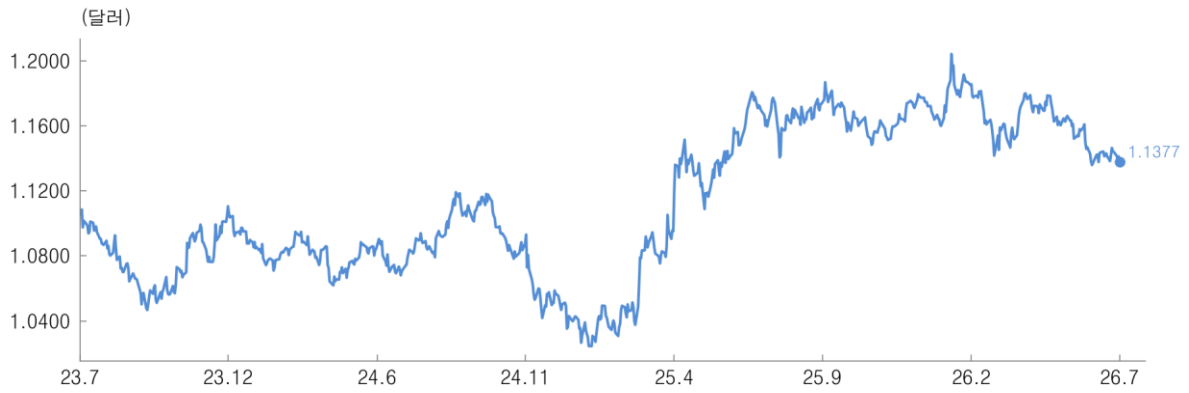
ECB 기업 접착 조사 핵심 신호			
항목	2 분기 현황	3 분기 전망	시사점
경제활동	완만한 성장 확인	유사 수준 이어갈 것	급격한 경기 둔화 없음
판매가격	예상 대비 소폭 낮음	소폭 둔화 전망	인플레 재점화 신호 없음
고용·임금	비용절감, 채용 감소·인력 정리	감축 추세 지속	2 차 임금-가격 효과 제한적
AI 및 신규투자	데이터센터 투자 붐 가속	투자 지속 전망	구조적 성장 동력 확보
에너지·석화	가격 20~30% 인상, 마진 40% 압박	가격 전가 지속	에너지 강세·운송 약세 심화
서비스·항공	수요 2~4% 감소	하절기 관광 수혜 흡수	서비스 전반 붕괴 없음
조사 유효성 주의	기간: 6/22~7/1	7 월 초 미·이란 MoU 파기 미반영	현 환경(WTI \$86.48) 기준 할인 필요

유로존 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

유로/달러 환율 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20 조 1 항 5 호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (담당자:조재운)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center 의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

※ 본 자료는 인공지능(AI)을 활용하여 자동 생성되었으며, 투자 권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.