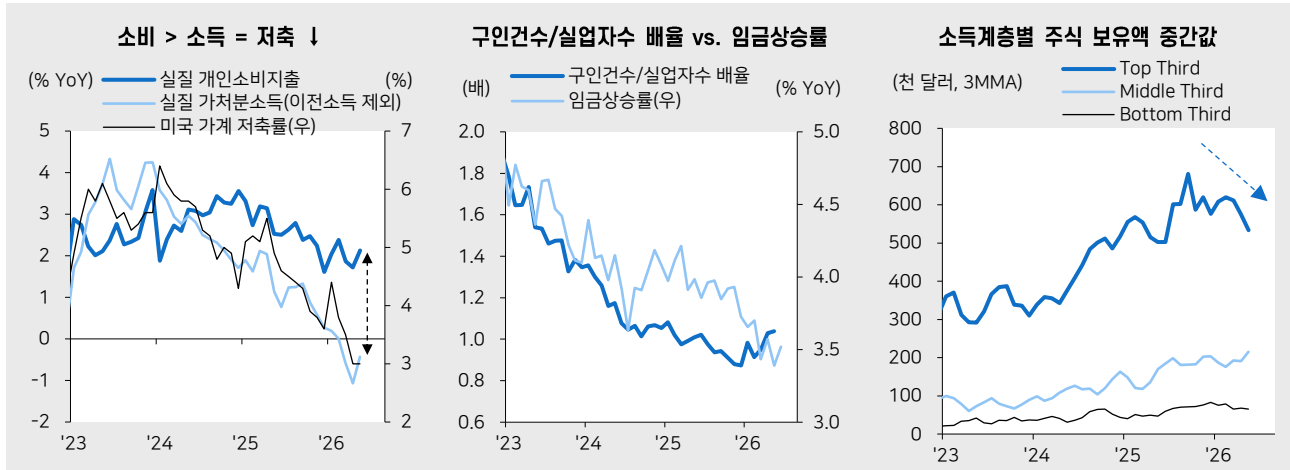


오늘의 차트

박민서 연구원

미국 소비, 건축 우려 잠재울까?



자료: U.S. Bureau of Economic Analysis, U.S. Bureau of Labor Statistics, University of Michigan, 메리츠증권 리서치센터

6월 FOMC에서 공개된 점도표에서 연내 1회 인상 가능성을 시사한 가운데, 최근 미국 소비 지표가 표면적으로 양호한 수치를 기록하자 미 연준의 금리인하 경로를 더욱 불확실하게 만들고 있다. 미국 5월 소매판매는 전월대비 0.88%(컨센 0.6%, 4월 0.4%) 및 5월 개인소비지출(PCE)은 전월대비 0.71%(컨센 0.6%, 4월 0.4%) 증가하며 일제히 서프라이즈를 기록했다.

그러나 세부 내용을 살펴보면 질적으로 취약한 부분(지속 가능성)이 있다. 우선 최근 소비 지표 호조는 세금 환급 및 월드컵 특수 등의 일시적 요인을 감안할 필요가 있다. 또한 소비가 소득보다 빠르게 증가하면서 저축률이 하락하는 소비 구조가 지속되고 있다. 5월 실질 개인소비지출은 전년대비 2.13% 증가했으나 실질 가처분소득은 전년대비 -0.43% 감소하며 그 격차는 더욱 확대되고 있고, 이에 5월 가계 저축률은 3.0%로 2008년 금융위기 수준(3.1%)까지 낮아졌다.

더욱 주목할 부분은 향후 소비 모멘텀이 추가적으로 둔화될 가능성이다. 노동 초과수요를 시사하는 구인건수/실업자수 배율이 현 수준(1.04배)에서 안정적으로 유지된다면 임금상승률의 상방 압력은 강하지 않다. '임금소득→개인소득→개인소비' 구조이기에 노동수요가 둔화되면 구매력은 더욱 낮아질 수 있다.

또한 부의 효과(Wealth effect)도 고려해야 한다. 작년까지 미국 소비는 고소득층 중심 증시 상승에 따른 부의 효과에 의해 지탱되었으나, 주식 보유액 중간값이 하락하고 있다는 점에서 해당 효과의 약화 가능성이 존재한다. 그 외 신용카드 연체율이 높은 수준을 유지하고 있다는 점 역시 소비 여력을 제약하는 요인이다.

현재 연방기금금리 선물시장에서는 연내 1.50회 인상할 것으로 기대하고 있다. 그럼에도 불구하고 당사 하우스 뷰 기준으로 아직 연내 인하 가능성을 유지하고 있으며, 그 핵심 배경에 미국 소비 둔화가 자리한다는 판단이다.

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.