



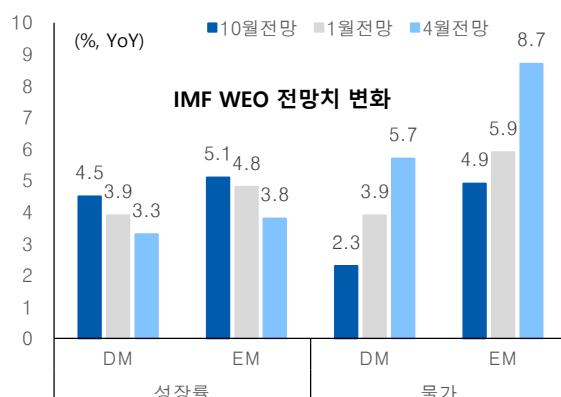
2022.4.21

성장전망과 구매력 약화는 물가에 기인

1. 물가와 실질임금, 소비를 둔화시키는 요인

- 3월 소매판매는 전월비 +0.5%의 증가를 기록하였으나 핵심소매판매는 -0.3% 역성장이 발생. 다만 리오프닝 관련 소비는 증가.
- 실질임금의 증가율이 전년비 역성장을 기록하는 기간이 길어지면서 구매력 부담은 여전히 진행형인 것으로 판단.
- 물가상승과 성장하락 전망은 IMF 등 주요 기관에서 지속적 우려를 반영하는 만큼 전세계적인 구매력 부담은 지속.

급격한 전망치 변화가 지속되면서 현재 수준으로 보면 스 태그플레이션 우려까지 확인



2. 미국 주택시장, 우려에 대한 반영

- 3월 기준 미국의 주택착공건수는 전월비 소폭 증가하였는데, 재고주택 소진에 따른 수요 지속이 원인.
- NAHB주택시장지수는 지난해와 비교할 때 상당한 하락을 기록. 주택매수 유입 전망에 대한 판단 역시 부정적인 의견.
- 연준의 빅스텝 예고가 연일 이어지는 부분도 장기적으로 금리 부담으로 이어지면서 심리의 전반적 위축

금리 여건이 긍정적이지 않기 때문에 재융자 수요는 감소. 그러나 주택수급 요인으로 신규융자수요는 증가



1. 물가와 실질임금, 소비를 둔화시키는 요인

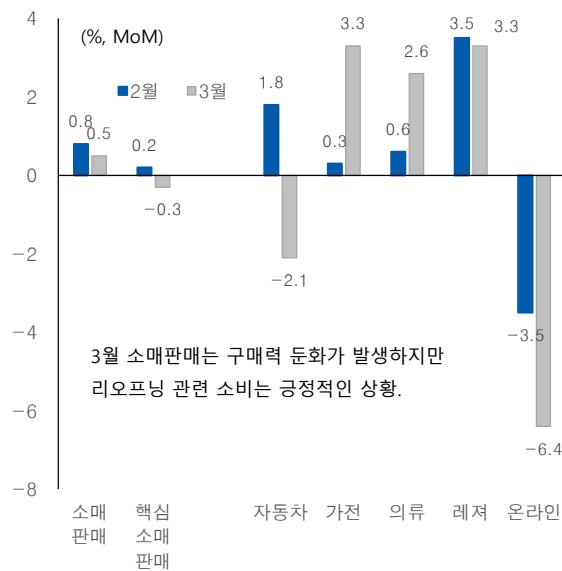
미국의 소비경기는 물가의 상승이라는 측면에서 실질적인 부가가치 창출은 낮은 수준인 것으로 볼 수 있다. 3월 소매판매는 전월비 +0.5%의 증가를 기록하였으나 핵심소매판매는 -0.3% 역성장이 발생하였다. 이는 결국 유가상승으로 인한 헤드라인 소매판매의 증가인 것으로 해석된다. 다만 리오프닝 관련 소비는 증가한 것이 확인된다.

사실 3월 미국 CPI 상승률이 전월비 +1.2%를 기록한 것을 감안한다면 소비경기가 회복된다는 신호를 확인하기 위해서는 동 수치 이상의 소매판매가 달성되어야 한다. 그러나 아직까지는 본격적인 소비 회복의 신호가 발생하지 않는 것으로 볼 수 있다.

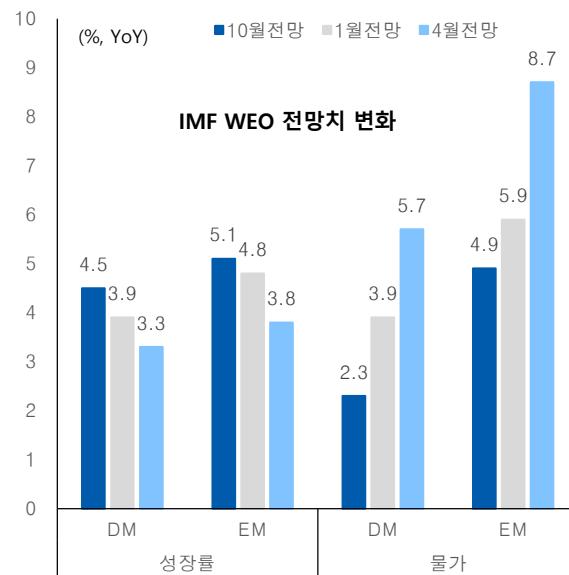
물가의 측면에서도 부담되는 상황이지만 연결하여 고려하여야 하는 것은 결국 실질임금 수준인 것으로 생각된다. 실질임금의 증가율이 전년비 역성장을 기록하는 기간이 길어지면서 구매력 부담은 여전히 진행형인 것으로 판단된다.

전쟁 등 여러 불확실성 하에서 물가상승에 대한 전망은 주요 기관에서 지속적으로 상향조정시키는 만큼 전세계적인 구매력 부담은 지속될 것으로 전망된다. IMF에서도 4월 WEO에서 전세계 물가상승률을 크게 상향한 것을 감안할 필요가 있다.

[차트1] 3월 소매판매에서는 물가보다 낮은 소매판매 증가가 확인되면서 구매력이 녹록치 않음을 보여줌.



[차트2] 급격한 전망치 변화가 지속되면서 현재 수준으로 보면 스태그플레이션 우려까지 확인.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

자료: IMF, 유인티증권 리서치센터

2. 미국 주택시장, 우려에 대한 반영

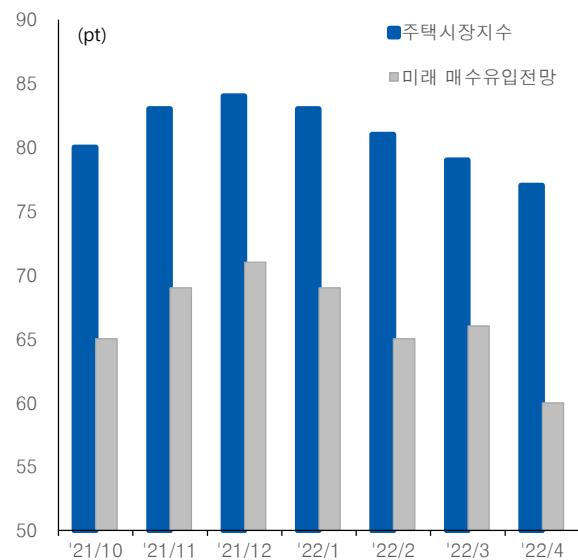
물가상승과 성장둔화가 동시에 진행되는 스태그플레이션 국면 초입인 현 상황에서 주택시장의 상황을 동시에 살펴볼 필요가 있다. 개인 자산의 많은 부분을 차지하고 있는 특성을 감안한다면 현재의 주택시장에서의 수급상황을 통하여 구매력 둔화를 방어할 수 있는 여력을 확인할 수 있다.

일단 3월 기준 미국의 주택착공건수는 전월비 소폭 증가하였는데, 재고주택 소진에 따른 수요 지속이 원인으로 언급되고 있다. 즉, 주택가격이 상승한 상황이지만 여전히 추가적인 매수세는 유지되고 있는 상황인 것으로 볼 수 있다.

다만 주택시장을 바라보는 민간의 심리 측면에서의 변화가 발생하고 있다. NAHB주택시장지수는 지난해와 비교할 때 상당한 하락을 기록하였으며 주택매수 유입 전망에 대한 판단 역시 부정적인 의견이 이어지는 것을 볼 수 있다.

주택시장에서의 수급 및 심리 역시 물가상승에 따른 구매력 저하를 지지하는 방향성을 보여주는 것으로 해석된다. 연준의 빅스텝 예고가 연일 이어지는 부분도 장기적으로 금리에 대한 부담으로 이어지면서 심리의 전반적 위축이 예상된다.

[차트3] 지난해 4분기 이후 민간이 주택시장을 바라보는 관점은 물가상승에 따른 금리부담으로 시장 위축 우려 반영.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터

[차트4] 금리 여건이 긍정적이지 않기 때문에 재융자 수요는 감소. 그러나 주택수급 요인으로 신규융자수요는 증가.



자료: Bloomberg, 유인티증권 리서치센터