

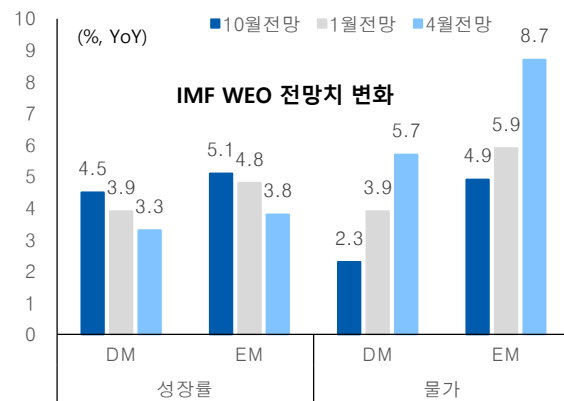


성장전망과 구매력 약화는 물가에 기인

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 스태그플레이션 우려까지 확인



자료: IMF, 유안타증권 리서치센터

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 재용자 수요는 감소, 그러나 주택수급 요인으로 신규용자수요는 증가



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 물가와 실질임금, 소비를 둔화시키는 요인

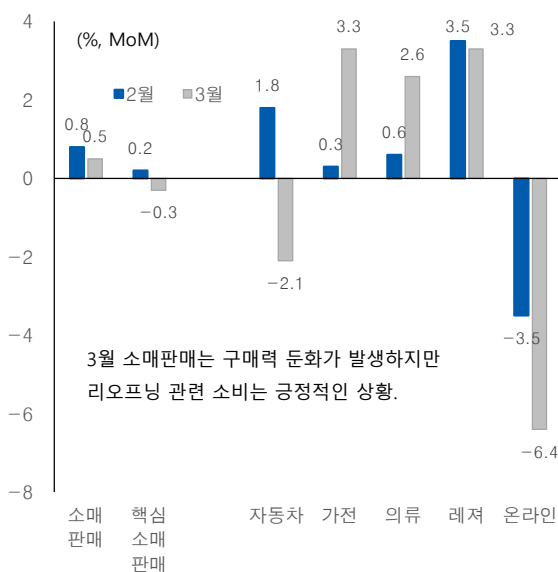
미국의 소비경기는 물가의 상승이라는 측면에서 실질적인 부가가치 창출은 낮은 수준인 것으로 볼 수 있다. 3월 소매판매는 전월비 +0.5%의 증가를 기록하였으나 핵심소매판매는 -0.3% 역성장이 발생하였다. 이는 결국 유가상승으로 인한 헤드라인 소매판매의 증가인 것으로 해석된다. 다만 리오프닝 관련 소비는 증가한 것이 확인된다.

사실 3월 미국 CPI 상승률이 전월비 +1.2%를 기록한 것을 감안한다면 소비경기가 회복된다는 신호를 확인하기 위해서는 동 수치의 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.

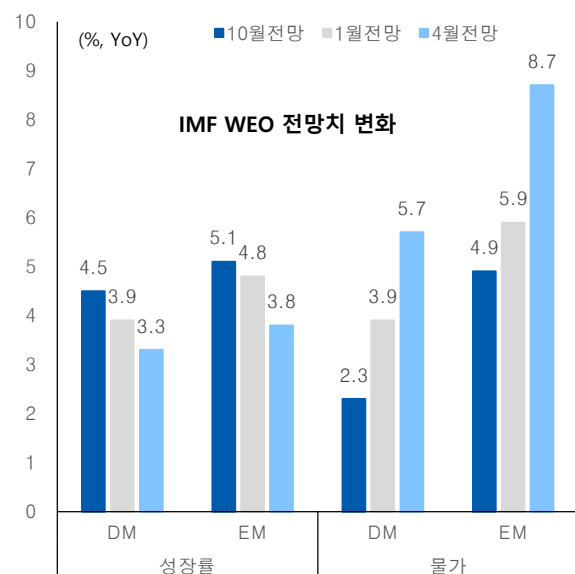
전쟁 등 여러 불확실성 하에서 물가상승에 대한 전망은 주요 기관에서 지속적으로 상향조정시키는 만큼 전세계적인 구매력 부담은 지속될 것으로 전망된다. IMF에서도 4월 WEO에서 전세계 물가상승률을 크게 상향한 것을 감안할 필요가 있다.

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



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

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



자료: IMF, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 주택시장, 우려에 대한 반영

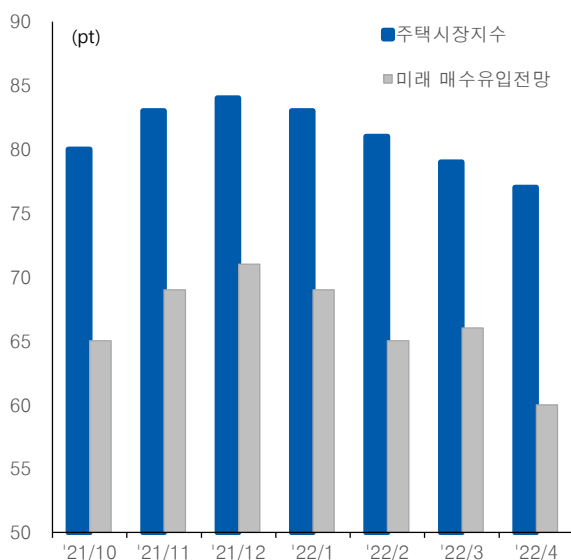
물가상승과 성장둔화가 동시에 진행되는 스태그플레이션 국면 초입인 현 상황에서 주택시장의 상황을 동시에 살펴볼 필요가 있다. 개인 자산의 많은 부분을 차지하고 있는 특성을 감안한다면 현재의 주택시장에서의 수급상황을 통하여 구매력 둔화를 방어할 수 있는 여력을 확인할 수 있다.

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, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 금리 여건이 긍정적이지 않기 때문에 재용자 수요는 감소. 그러나 주택수급 요인으로 신규용자수요는 증가.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터