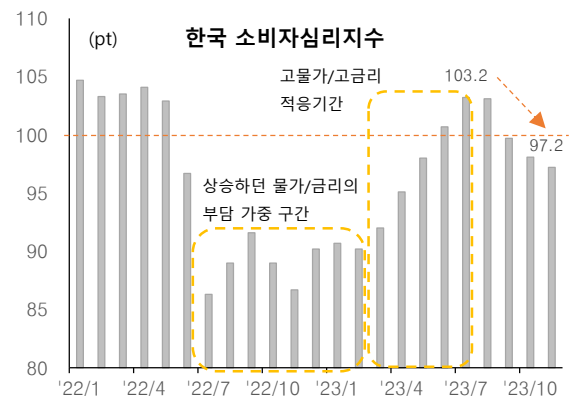


엇갈리는 소비의 실제와 심리

1. 한국 소비자심리, 4개월째 위축

- 11월 소비자심리지수는 전월비 -0.9pt 하락하여 97.2pt를 기록. 9월 이후 3개월 연속 기준선인 100pt를 하회.
- 돌이켜보면 물가의 재차 상승 기조 등의 큰 변동성으로 경기동향에 대한 의구심이 반영되어 소비심리가 흔들림.
- 다만 전월비 낙폭이 점진적으로 줄어드는 모습. 특히 향후경기전망 기여도는 다시금 (+)로 전환된 모습.

소비자심리는 물가와 금리의 변동이 반영되어 한국 소비자심리지수는 4개월 연속 하락 기조

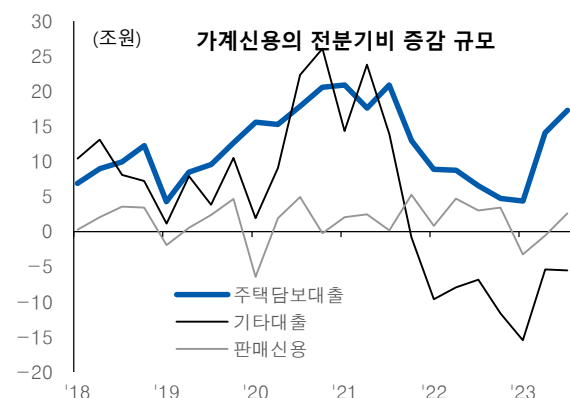


자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 자금의 순환 측면에서의 접근

- 경제의 유동성 규모는 조금씩 증가하면서 순환적 측면에서의 개선이 진행. 3분기 중 가계신용 잔액은 2분기 대비 증가한 모습.
- 판매신용 확대는 지난해 4분기와 금년 1분기의 디레버리징 이후 경기의 회복 기조와 더불어 유동성의 순환 개선의 신호로 해석.
- 일시적 지표변동에 의하여 발생하는 심리의 소폭 움직임보다, 실질적으로 현재 진행되고 있는 수요와 공급 지표에 조금 더 관심을 둘 필요

기타대출의 디레버리징이 진행되고 있으나 판매신용 및 전반적인 가계대출 증가는 경제의 순환상 긍정 평가



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

1. 한국 소비자심리, 4개월째 위축

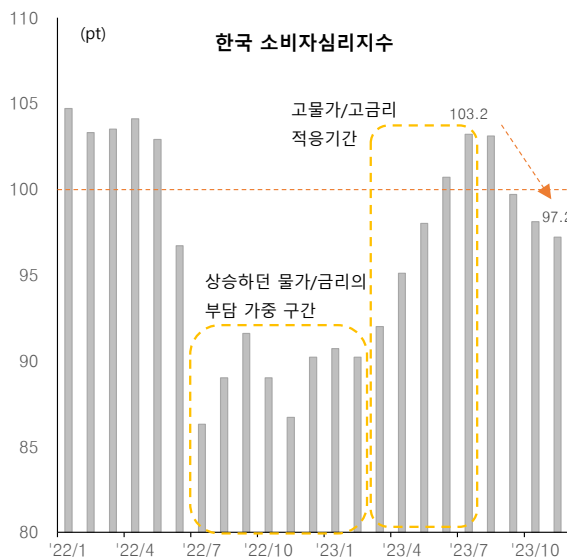
한국의 11월 소비자심리지수는 전월비 -0.9pt 하락하여 97.2pt를 기록하였다. 이로써 9월 이후 3개월 연속 기준선인 100pt를 하회하는 중이다. 단기 모멘텀 측면에서 마냥 긍정적인 시각을 가지기 어려운 결과로 볼 수 있다.

돌이켜보면 물가의 재차 상승 기조 등 하반기 이후 상당히 큰 변동성을 겪으면서 경기동향에 대한 의구심을 나타내는 지표들이 발표되었다. 이에 따른 소비심리 변화 역시 변동성에 동조되어 흔들리는 결과로 생각된다.

다만 여전히 기대감을 가지게 하는 부분도 존재한다. 전월비 낙폭이 점진적으로 줄어드는 모습을 보이고 있으며, 특히 향후 경기전망에 대한 헤드라인 지수의 기여도는 다 시금 (+)로 전환된 모습이 관찰된다.

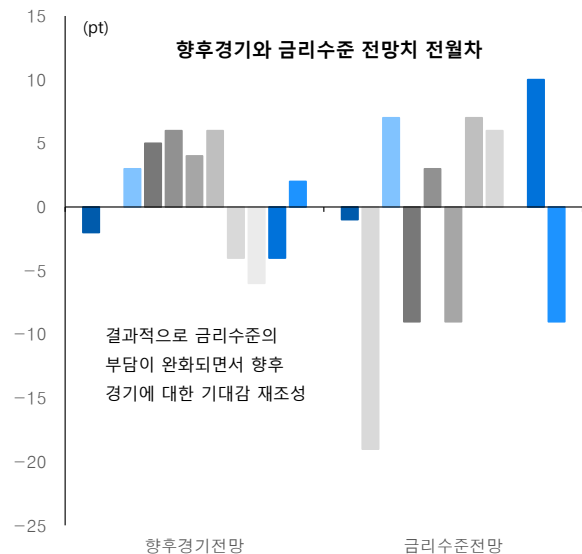
또한 금리수준 전망은 12월 당사와 비교하여 큰 폭의 하락을 기록한 것이 확인된다. 시중금리의 빠른 진정이 진행되었고, 금리수준의 부담이 경기에 대한 부정적 시각을 불러오는 만큼 지금보다는 향후 소비자들의 심리 개선이 예상되는 부분이다.

[차트1] 소비자심리는 물가와 금리의 변동이 반영되어 한국 소비자심리지수는 4개월 연속 하락 기조.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 헤드라인 지수가 하락하고 있지만 낙폭을 줄이고 있으며 향후 경기전망은 전월 대비 긍정으로 전환.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

2. 미국 소비자심리 역시 위축

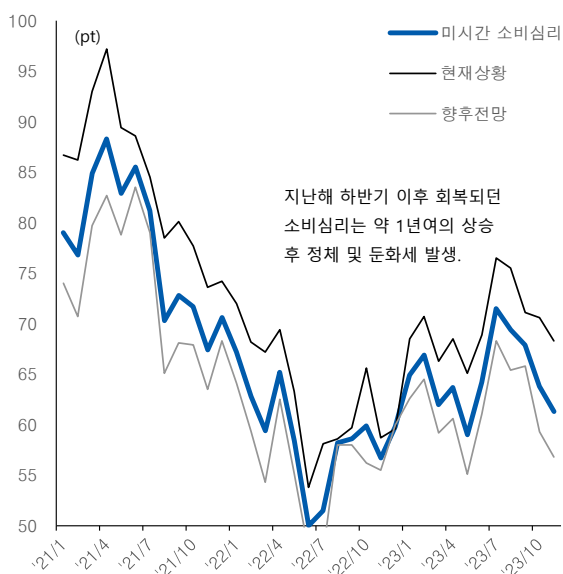
미국의 미시간대 소비심리지수 역시 한국과 마찬가지로 4개월째 헤드라인 지표의 하락이 진행되고 있다. 특히 한국과 비교하여 상대적으로 둔화의 속도가 더 빠른 모습으로 느껴지는 만큼 현재의 추이에 대한 고려가 필요하다.

결국 미국 지표에서 중요한 부분은 기대인플레이션인 것으로 생각된다. 10월 기준 CPI는 3.2%를 기록하였지만 직전 수준이 3.7%로 재차 높아지는 모습을 보였기 때문에 단기 기대인플레이션은 지난 9월 3.2%까지 하락하였지만 11월 기준 4.5%까지 상승한 부분이 주된 영향을 미친 것으로 생각된다.

다만 장기 기대인플레이션 역시 상승하기는 하였지만 예상 범위를 벗어난 수준이라기 보다는 높아진 물가에 대한 기대가 반영된 수준으로 볼 수 있다. 따라서 일시적 CPI의 등락에 기인한 단기적 변동인 것으로 생각된다.

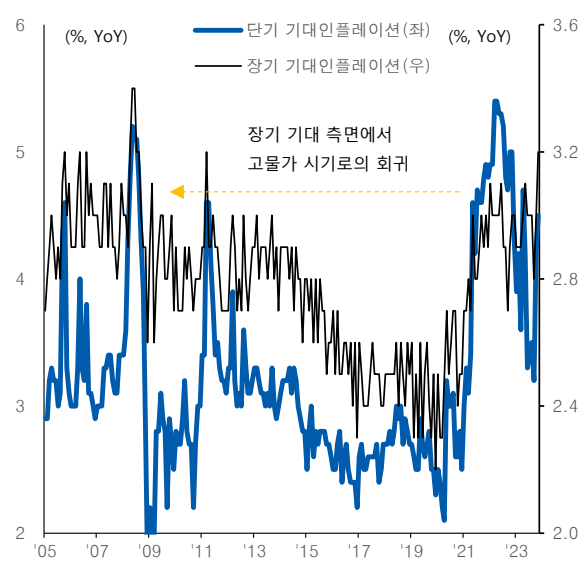
또한 지난해 당시 급격한 금리인상과 이에 대한 부담을 경험하였던 공포에 의하여 금년 하반기의 일시적 시중금리 상승이 상당부분 반영된 지표의 결과로도 해석된다. 결국 금리의 진정으로 향후 부담보다는 개선에 무게를 둘 수 있다.

[차트3] 약 1년여간 상승기조가 이어졌던 미시간 소비심리 역시 하락전환으로 시장에서의 부담 확대.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 기대물가수준의 상향 고착화가 진행되면서 심리의 안정화가 진행될 것으로 기대.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 자금의 순환 측면에서의 접근

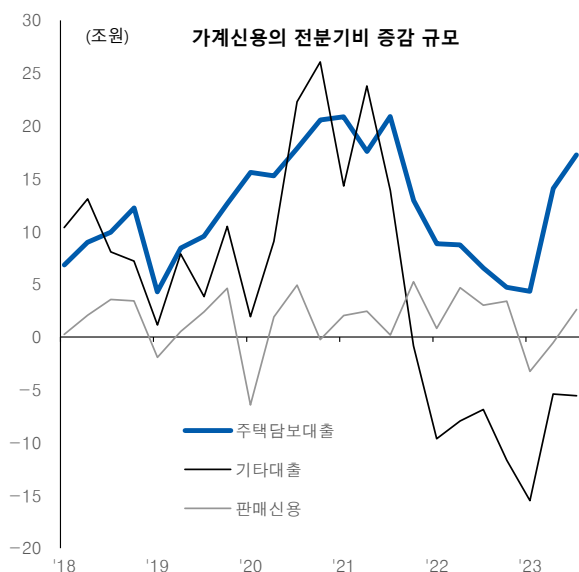
소비자심리는 최근 수개월간 조금씩 위축되는 기조를 보였지만 실제로 경제의 유동성 규모는 조금씩 증가하면서 순환적 측면에서의 개선이 진행되고 있다. 3분기 중 가계신용 잔액은 2분기 대비 증가한 모습을 보이고 있다.

가계대출과 판매신용으로 구분되는 가계신용은 전분기비 0.8% 증가하였다. 특히 판매신용이 2.3% 증가하였는데, 이는 직관적으로 카드 매출 증가가 이어지고 있다는 것으로 해석할 수 있다. 지난해 4분기와 금년 1분기의 디레버리징 이후 경기의 회복 기조와 더불어 유동성의 순환 개선의 신호가 발생하는 것으로 볼 수 있다.

실제로 신용카드 사용액 추이를 살펴보면 팬더믹 기간 동안 카드사용액은 추세 대비 낮은 모습이었으나 지난해 하반기 이후 정상 궤적 복귀 이후 최근까지 다시금 추세를 회복하였다. 높은 금리와 물가 수준에도 불구하고 경제의 순환이 진행되는 것이다.

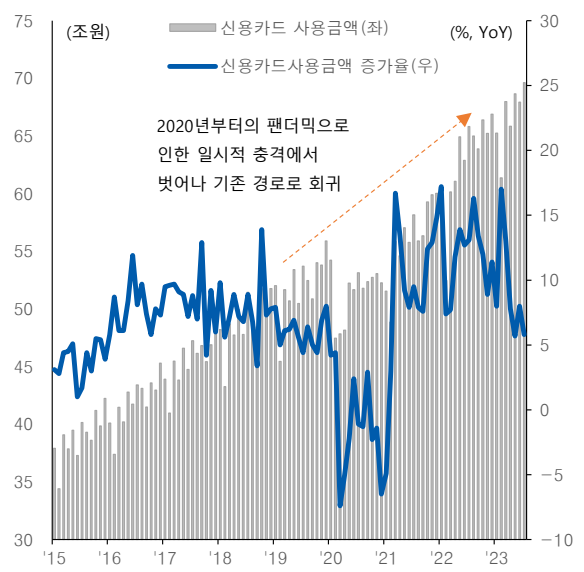
결과적으로 일시적 지표의 변동에 의하여 발생하는 경제주체 심리의 소폭 움직임보다 실질적으로 현재 진행되고 있는 수요와 공급 지표에 조금 더 관심을 가져야 할 것으로 보인다. 조금 더 긴 호흡으로 경제환경을 바라볼 필요가 있다.

[차트5] 기타대출의 디레버리징이 진행되고 있으나 판매신용 및 전반적인 가계대출 증가는 경제의 순환상 긍정 평가.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 지출 측면에서 팬더믹으로 인한 일시적 위축은 다시금 기존 지출경로로 회귀가 진행.



자료: 한국은행, 유안타증권 리서치센터