경제 매크로 이벤트 데이터의 이면분석

미국 3월 소매판매: 전쟁 난 거 맞나요

최예찬 | 경제/FX/원자재
02-3779-3519
yc.choi@sangsanginib.com

미국 3월 소매판매 +1.7%, 3년여 만의 최대 증가

4/21 발표된 미국 3월 소매판매는 전월대비 1.7% 증가를 기록, 전년대비로는 4.0% 상승했다. 이는 블룸버그 컨센서스인 +1.4%를 크게 상회한 수치로, 2023년 1월 이후 최대 월간 증가폭이다. 변동성이 컸던 휘발유를 제외한 소매판매(+0.6%)와, 자동차·주유소·건축자재·외식을 제외한 컨트롤 그룹(+0.7%) 모두 견조한 모습을 기록했다. 2월 수치도 +0.6%에서 +0.7%로 상향 조정됐다. FedWatch 기준 4월 FOMC 동결 확률은 99.5%로, 이번 지표는 연준의 관망 기조를 지지하는 재료로 해석됐다.

QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

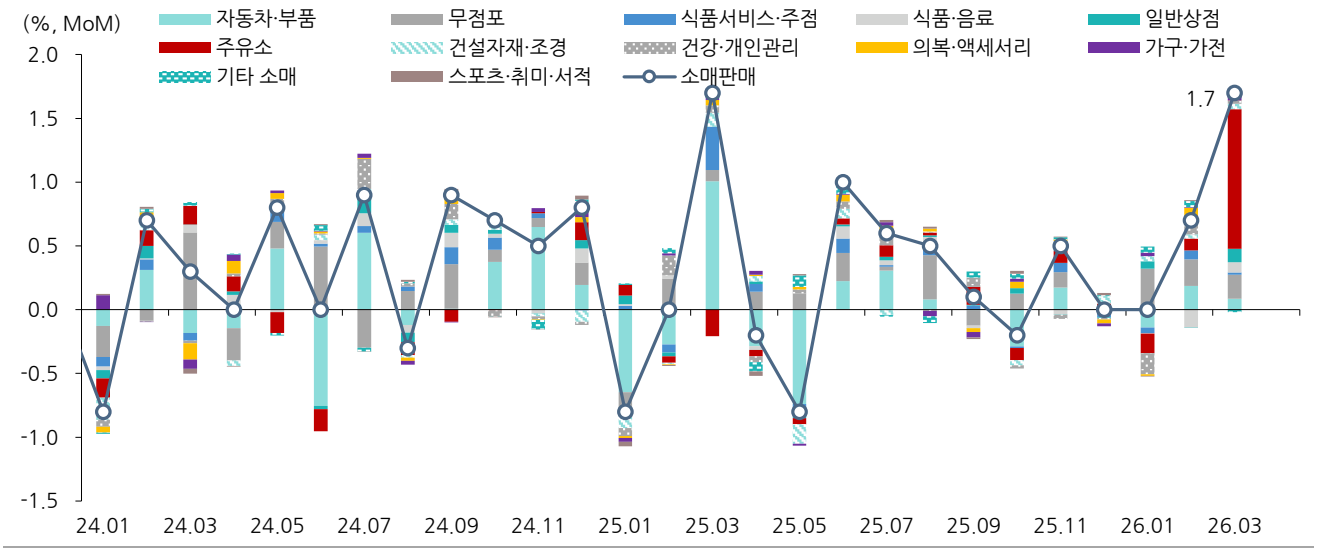
휘발유가 올린 건 맞지만, 기타 수요도 견조

업종별로 보면 주유소 매출이 전월대비 15.5% 급등하며 헤드라인 소매판매 서프라이즈의 절반 이상을 설명했다. 다만 물량이 아닌 가격 효과임에 유의해야 한다. 3월 미국 평균 휘발유 가격은 $3.48/gal로 2월 대비 25% 가량 상승했다. 휘발유를 제외한 다른 업종들의 흐름도 견조했다. 12개 주요 업종 중 기타 소매업을 제외한 11개 업종이 증가하는 등, 광범위한 소비 확대가 확인되었다. 더불어 소매판매는 명목 지표로 물가 조정이 되어 있지 않다. 따라서 3월 높아진 물가지수(Headline CPI)를 반영한 실질 소매판매의 전월대비 증가율을 계산해 보면 0.6%로 확인된다. 즉, 물가 상승을 제거한 소비 또한 견조(최근 3년 평균 +0.04%)하다는 해석이 가능하다. 반면 유일한 서비스업인 식품서비스(외식)의 상승 기여도는 0.02%p에 그쳐, 속도는 2월(+0.07%p) 대비 둔화됐다. 이는 고유가 충격의 초입에서 가격 비탄력적인 필수소비재 쪽으로는 영향이 제한적이었지만, 서비스 지출에서 소비 위축 조짐이 일부 확인되었다.

고유가 충격 장기화에서는 아직 불안한 소비

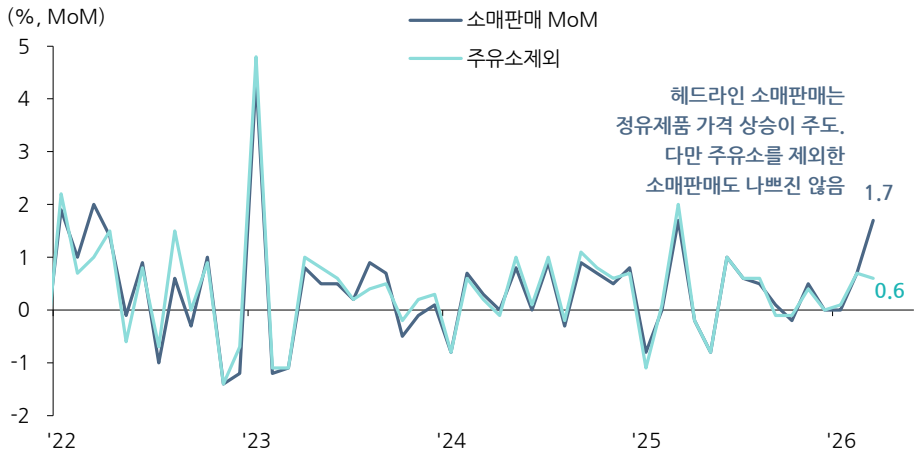
강한 소매판매와 높은 인플레이션 조합은 연준이 현 수준 금리를 당분간 유지할 명분을 강화한다. 다만 금리 인하 기대를 아직 완전히 접을 단계는 아니라는 점도 함께 고려할 필요가 있다. 소비와 동행하는 서베이 지표인 미시간대 현재 경기 여건 지수가 4월 50.1로 역대 최저 수준을 기록하였다. 해당 서베이는 가구의 재정 상황과, 가정용품 구매 시기 판단 등의 질문으로 구성되어 소매판매와 동행하는 대표적인 심리 지표이다. 따라서 전쟁과 고유가 영향이 시차를 두고 소비 증가율을 둔화시킬 가능성을 배제하기 어렵다. 4월 이후 발표될 소비·물가 지표에서 유가 영향이 확인되는지가 연준의 연내 금리 인하 기대를 되살릴 수 있을지 판단하는 핵심 변수가 될 전망이다.

그림 1. 월별 비농업 고용 기여도 분해



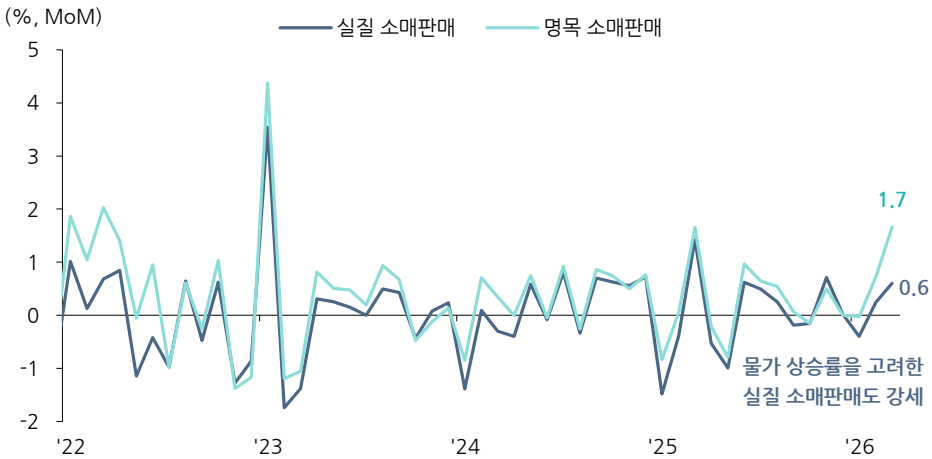
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 전월대비 소매판매 증감율과 주유소를 제외한 소매판매 지수



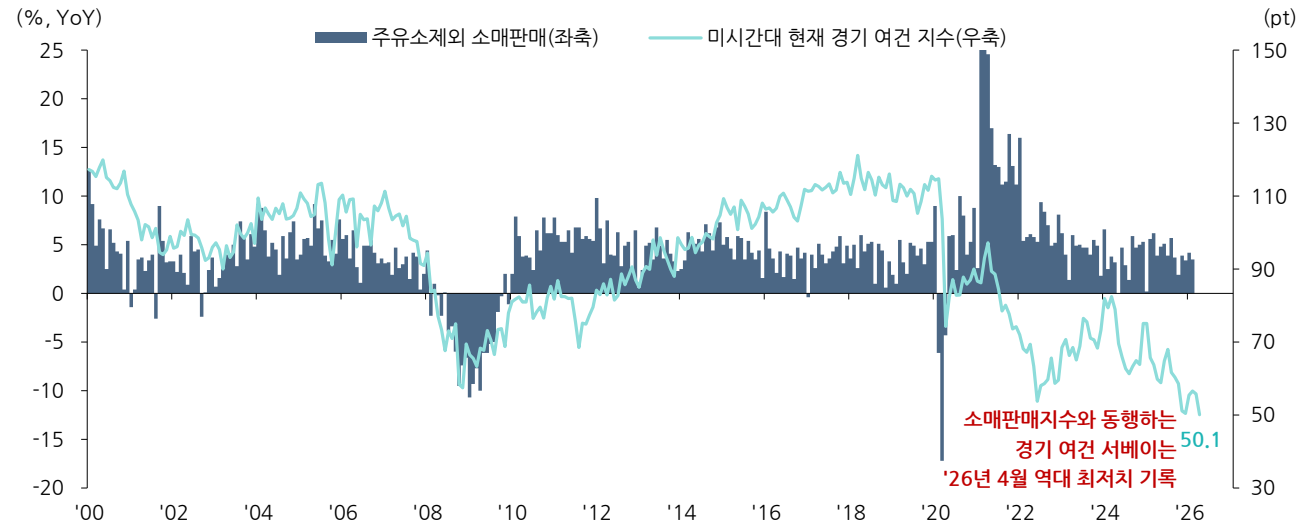
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. CPI 지수로 계산한 실질 소매판매도 과거 평균치 대비 강한 모습



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 1. 월별 비농업 고용 기여도 분해



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.