



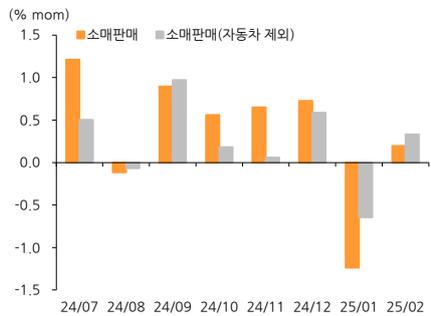
Macro Review

2월 미국 소매판매: 우려할 정도는 아님

▶ Economist 최규호 choi.gh@hanwha.com 02-3772-7720

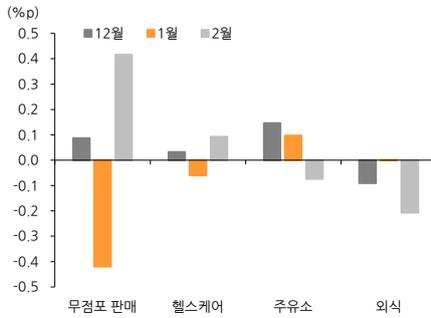
[주요 데이터 및 차트]

2월 미국 소매판매 전월대비 0.2% 증가



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

무점포 판매가 소비 증가에 크게 기여



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

미국 소매판매는 예상을 하회했습니다. 내구재와 외식 판매가 감소했기 때문입니다. 연초 수요가 약했지만, 소비는 가파르게 위축되기보다 안만하게 둔화될 가능성이 높습니다.

소매판매 예상치 하회

2월 미국 소매판매는 전월대비 0.2% 증가하며 예상치 하회. 무점포(+2.4%) 및 헬스케어(+1.7%) 판매가 늘었으나, 자동차(-0.4%) 등 내구재 판매가 대체로 둔화. 외식(-1.5%)도 약 1년 만에 가장 크게 감소. 국제유가 하락을 반영해 주유소(-1.0%) 판매는 5개월 만에 하락 전환

관세 우려가 강해지며 내구재 중심으로 수요가 지연되고 있음. 높아진 경기 및 물가 불확실성도 1) 취미, 외식 등의 소비 둔화, 2) 필수품과 온라인 할인품목 수요 확대에 일부 영향

경기 침체를 걱정할 정도는 아님

소비 하방 압력은 이어질 전망. 고용 둔화와 가계 심리지표 악화 등을 감안하면 당분간 소비는 약해질 가능성. 더딘 물가 둔화와 관세정책 불확실성 또한 수요 반등에 우호적인 요인은 아님. 일부 소매 기업들도 다소 비관적인 소비 전망 언급

다만 연초 소비 둔화가 침체로 이어질 정도는 아니라는 판단. GDP 상품 지출과 관련된 통제 그룹(Control-group) 소매판매는 전월대비 1.0% 늘어나며 양호한 흐름. 소비심리 위축도 관세 우려가 과도하게 반영됐다고 생각. 실질임금 상승과 높지 않은 고용 불확실성을 감안하면, 심리 악화를 당장 소비 급감 신호로 보기는 어려움. 소비는 점진적으로 둔화되다가 하반기에는 개선될 가능성

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

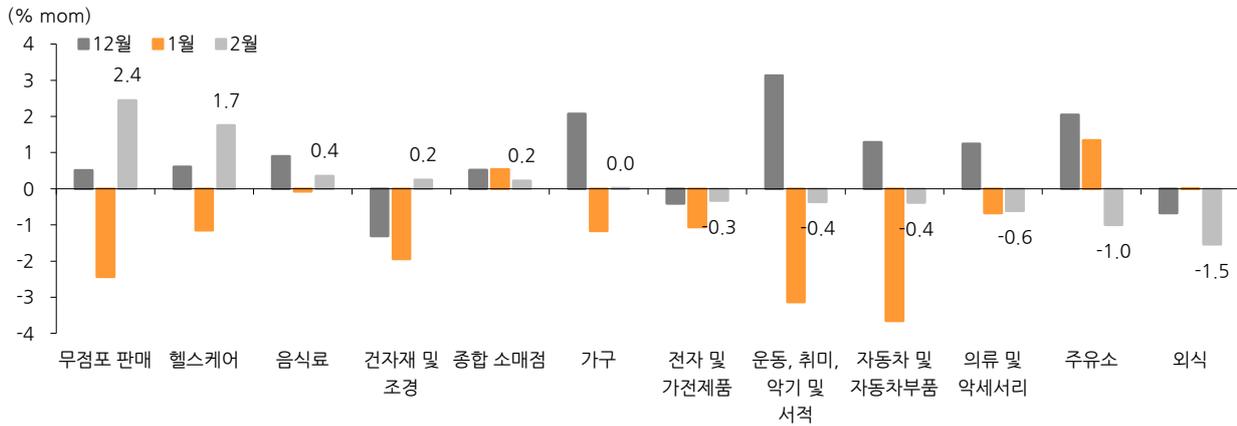
[표1] 미국 소매판매 전월대비 및 전년동월대비 증감률

(%)	전월대비					전년동월대비				
	10월	11월	12월	1월	2월	10월	11월	12월	1월	2월
소매판매	0.6	0.7	0.7	-1.2	0.2(△)	3.0	4.0	4.4	3.9	3.1(▽)
(자동차 제외)	0.2	0.1	0.6	-0.6	0.3(△)	2.7	3.2	3.4	3.5	3.1(▽)
(주유소 제외)	0.6	0.7	0.6	-1.4	0.3(△)	3.9	4.6	4.8	4.0	3.4(▽)
(자동차 및 주유소 제외)	0.2	0.0	0.4	-0.8	0.5(△)	3.8	3.9	3.8	3.6	3.5(▽)
(외식 제외)	0.5	0.7	0.9	-1.4	0.5(△)	2.8	4.1	4.7	3.9	3.4(▽)
자동차 및 자동차부품	2.2	3.1	1.3	-3.7	-0.4(△)	4.1	7.4	8.7	5.7	3.1(▽)
가구	0.6	0.9	2.1	-1.2	0.0(△)	4.0	2.4	7.8	4.5	5.5(△)
전자 및 가전제품	3.0	0.5	-0.4	-1.1	-0.3(△)	-1.6	1.7	5.0	-0.5	-5.3(▽)
건자재 및 조경	-0.3	-0.7	-1.3	-1.9	0.2(△)	2.1	2.2	0.1	1.0	-0.7(▽)
음식료	0.3	-0.1	0.9	-0.1	0.4(△)	2.7	2.3	3.4	3.6	3.9(△)
헬스케어	-1.3	0.3	0.6	-1.1	1.7(△)	1.4	2.2	4.7	4.4	6.7(△)
주유소	0.2	0.2	2.0	1.3	-1.0(▽)	-7.3	-3.7	-0.7	2.5	-0.3(▽)
의류 및 악세서리	1.1	-0.6	1.2	-0.7	-0.6(△)	4.3	2.7	2.8	2.9	1.0(▽)
운동, 취미, 악기 및 서적	-0.4	-0.8	3.1	-3.1	-0.4(△)	-2.4	-3.7	1.9	-2.0	-3.0(▽)
종합 소매점	0.1	0.1	0.5	0.5	0.2(▽)	3.1	3.5	2.8	4.0	3.4(▽)
무점포 판매	0.0	0.4	0.5	-2.4	2.4(△)	6.8	8.4	6.3	3.7	6.5(△)
외식	0.9	0.5	-0.7	0.0	-1.5(▽)	4.2	3.6	2.5	4.1	1.5(▽)

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

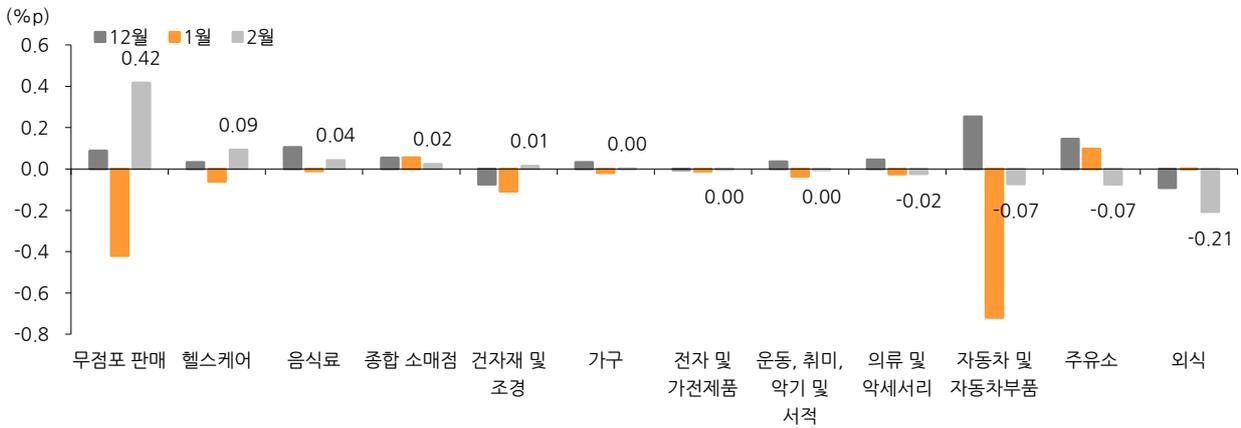
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 전월대비 증감률: 무점포 판매 증가 vs. 내구재 및 외식 서비스 판매 감소



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 전월대비 증감률 기여도: 무점포 판매가 기여도 상위 vs. 외식 서비스가 기여도 하위



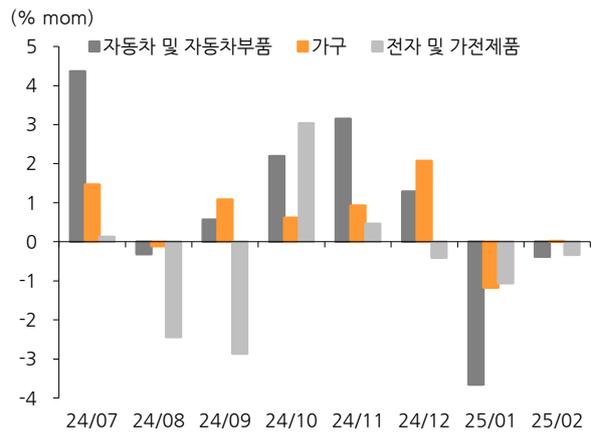
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 전년동월대비 소매판매 증가율 하락



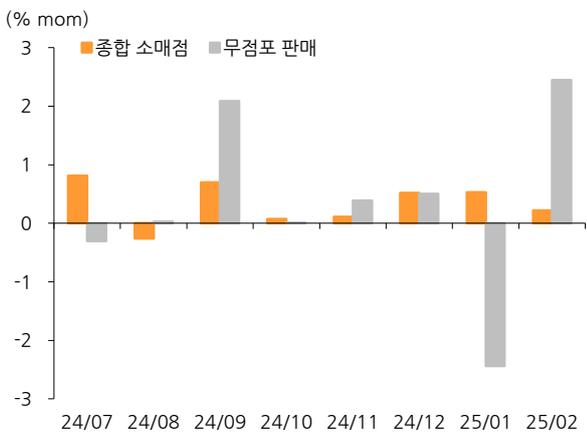
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 내구재 판매 둔화 지속



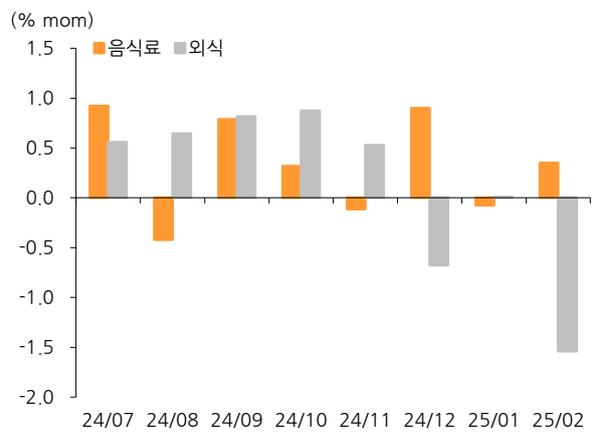
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 무점포 판매는 전월대비 반등한 반면



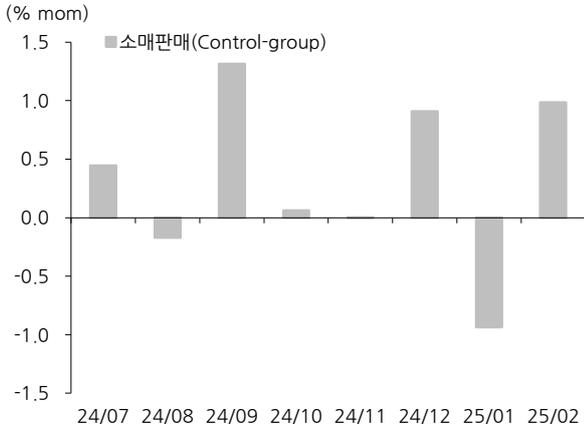
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 외식 서비스 판매는 감소



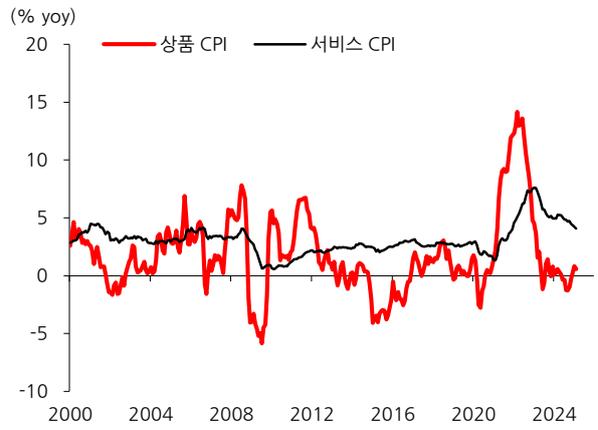
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 핵심 상품 판매 전월대비 1.0% 증가



주: GDP와 PCE 상품 지출 계산에 투입되는 품목 선별. 자동차, 전자재, 주유소, 외식 제외
 자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 상품 물가 반등



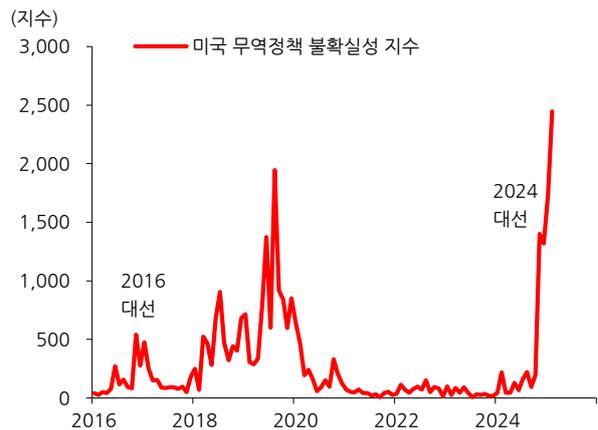
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 소비심리가 악화되고 있으나



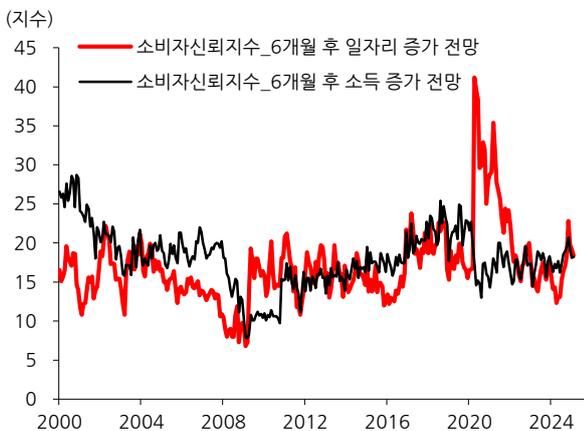
자료: University of Michigan, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 과도한 관세정책 우려 때문일 가능성



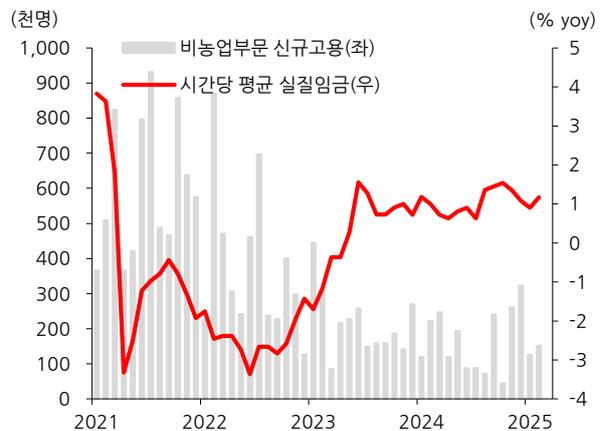
자료: Economic Policy Uncertainty, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 고용과 소득 불확실성은 아직 높지 않은 편



자료: The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 실질임금 상승 압력도 지속



자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터