



보다 강한 기초 변화가 예상되는 중국의 소비

1. 뒷심이 마련되어 있는 중국의 소비

- 중국의 1월 신규가계저축액은 6.2조 위안으로 역대 최고치를 경신. 중국의 봉쇄 정책 해제와 더불어 파급력이 기대되는 수준.
- 소비심리에 중요한 영향을 미치는 부동산 가격의 회복 조짐이 발견되고 있다는 점도 긍정적인 변화.
- 지난주 확인된 1월 70개 도시의 신규주택가격은 전월대비 상승 수가 15개에서 36개로 급증, 주택가격지수는 전월 21.4pt에서 52.1pt로 급등.

중국의 1월 가계저축은 역대 최고치 경신. 위드코로나 기초 전환, 부동산 가격 상승과 시너지 예상

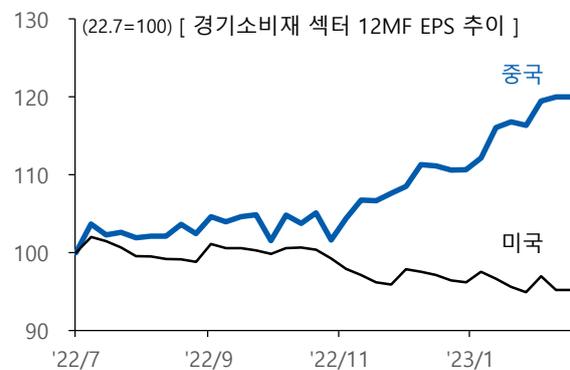


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 경제와 이익 지표에서도 확인되는 회복 기대감

- 소비 회복에 대한 기대는 중국의 경제성장률 전망치와 이익지표에도 반영. 23년 중국 GDP 소비 부문의 컨센서스는 연초 6.3%에서 현재 7.3%로 상향.
- MSCI 중국A 지수 기준 최근 1개월 12MF EPS 상향 섹터 순위는 경기소비재 +3.4%, 헬스케어 +2.2%.
- 동기간 미국의 경우 경기소비재 섹터의 12MF EPS는 -1.5%, 헬스케어는 -2.7% 하향. 최근 확인된 고용/소비 지표와는 차이가 있는 내용.

중국의 소비 관련 섹터의 forward EPS는 꾸준히 상향되는 추세. 반면 미국은 여전히 하향되는 흐름



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

1. 코로나 이후 변한 미국의 소비 패턴

지난주 미국의 물가와 소매판매 등 주요 경제지표가 예상을 상회하는 성적을 거두면서 연준의 추가 긴축에 대한 우려가 커지고 있다. 빠른 하락세를 보이던 미국의 부동산 심리지수도 최근 모기지금리 하락 기초를 반영해 급등한 것으로 조사됐다.

이를 반영해 미국의 경기서프라이즈 지수는 월초 -10.8pt에서 현재 29.0pt로 급등했고, Fedwatch는 6월 추가 금리인상(25bp) 가능성을 55.0%로 반영하고 있다. 6월 추가 인상시, 최근 일부 연준 위원들이 제시한 최종금리 5.5%와 동일한 수준이 된다.

1월과 같은 지표의 호조가 지속될 가능성은 크지 않다는 판단이다. 미국의 소매판매는 연말 소비시즌에 증가하고 연초에 감소하는 계절성이 있었으나, 코로나 기간을 거치면서 오히려 1월에 급등하는 패턴이 반복되고 있다.

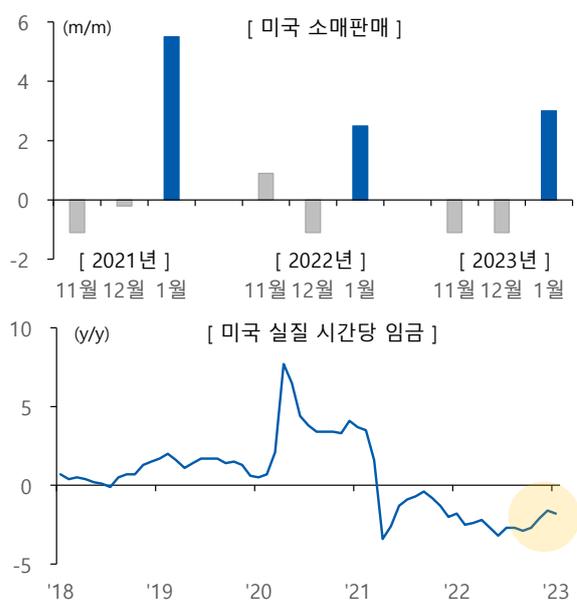
미국의 1월 실질임금상승률은 전월 -1.6%에서 -1.8%로 추가 둔화된 것으로 조사됐다. 물가하락보다 임금하락이 더 빠르게 진행되고 있음을 의미하며, 역시 소비에는 부정적인 변화다.

[차트1] 1월 지표가 예상을 상회하는 성적을 보이면서 Fedwatch에는 6월 25bp 인상 확률도 반영되기 시작.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트2] 코로나 이후 미국 소매판매는 연말에 감소, 1월에 급증하는 패턴을 보였던 경험. 1월 실질임금은 재차 하락.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 뒷심이 마련되어 있는 중국의 소비

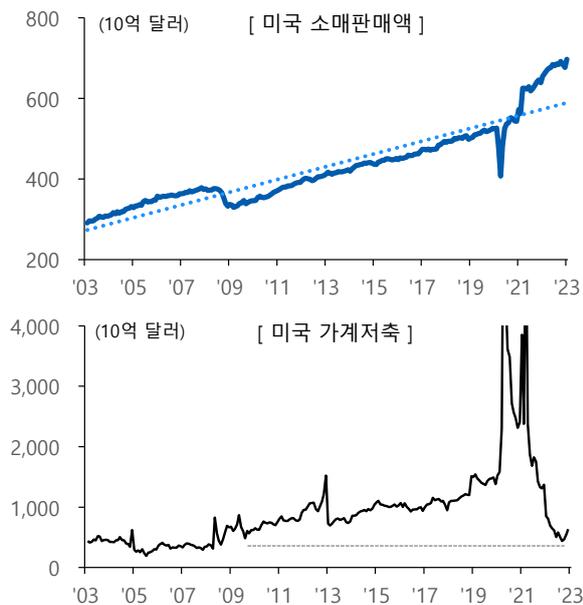
가파른 임금 상승과 코로나19 보조금이 지급된 2020년 이후 미국의 소비 경기는 이전보다 높은 성장세를 보여왔고, 명목금액으로도 기존의 추세선을 넘어선 호황을 보였다.

또한 미국의 현재 가계저축액은 6374.9억 달러로, 코로나 기간(20~22년) 평균인 1.95조 달러, 이전 10년 평균인 1.00조 달러를 크게 하회하고 있다. 소비 행태의 변화가 아닌 구조적인 소비 회복을 기대하기는 어려워 보이는 것이 사실이다.

이러한 관점에서 소비 전반의 회복이라는 방향성에 대한 신뢰도가 높은 것은 중국이다. 중국의 1월 신규가계저축액은 6.2조 위안으로 역대 최고치를 경신했다. 중국의 봉쇄 정책 해제와 더불어 파급력이 기대되는 수준이다.

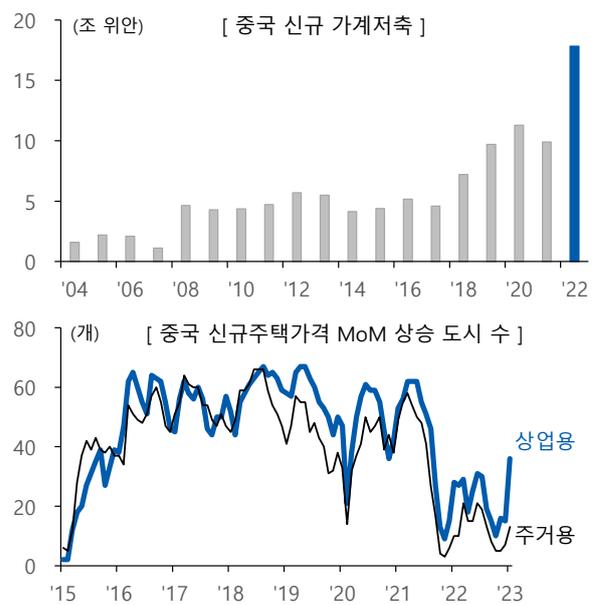
소비심리에 중요한 영향을 미치는 부동산 가격의 회복 조짐이 발견되고 있다는 점도 긍정적인 변화다. 지난주 확인된 1월 70개 도시의 신규주택가격은 전월대비 상승 수가 15개에서 36개로 급증, 주택가격지수는 전월 21.4pt에서 52.1pt로 급등했다.

[차트3] 코로나 기간 양호했던 미국의 소비. 반면 저축액은 장기 평균을 하회하는 수준으로 감소한 상태.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트4] 중국의 1월 가계저축은 역대 최고치 경신. 위드코로나 기조 전환, 부동산 가격 상승과 시너지 예상.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 경제와 이익 지표에서도 확인되는 회복 기대감

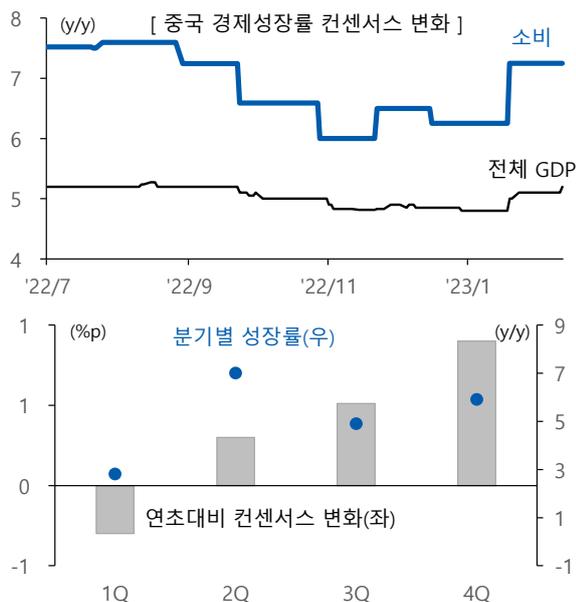
소비 회복에 대한 기대는 중국의 경제성장률 전망치와 이익지표에도 반영되고 있다. 올해 중국의 경제성장률 전망치는 연초 4.8%에서 5.2%로 상향됐다. 특히 상반기보다는 하반기로 갈수록 회복 기조가 강해질 것으로 예상되고 있다.

성장률 전망치 상향은 투자나 생산 부문 보다는 내수 부문에 대한 기대 변화가 주도하고 있다. 경제성장률 항목 중 소비 부문의 추정치는 연초 6.3%에서 현재 7.3%까지 상향됐다.

MSCI 중국A 지수 기준 최근 1개월 12MF EPS 상향 섹터 순위는 경기소비재 +3.4%, 헬스케어 +2.2%, 업종별로는 항공사 +154.2%, 자동차 +10.2%, 호텔/레저 +4.9%가 여전히 유의미한 상향 기조를 보이고 있다.

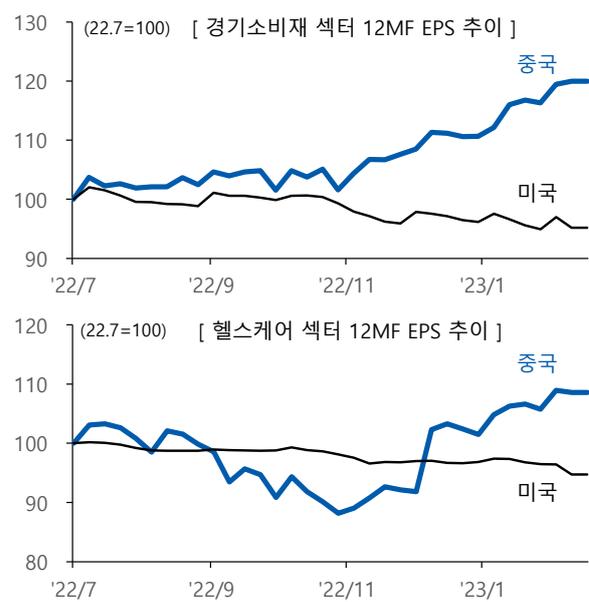
참고로 동기간 미국의 경우 경기소비재 섹터의 12MF EPS는 -1.5%, 헬스케어는 -2.7% 하향됐다. 최근 확인된 미국의 고용/소비 지표, 또는 중국의 이익전망치 상향 흐름과는 차이가 있는 내용이다.

[차트5] 중국의 성장률 컨센스 상향은 소비가 주도하는 양상. 분기별로는 하반기 경제가 우려보다 나아질 것으로 예상.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[차트6] 중국의 소비 관련 섹터의 forward EPS는 꾸준히 상향되는 추세. 반면 미국은 여전히 하향되는 흐름.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터