한화투자증권

2025년 12월 17일
매크로분석

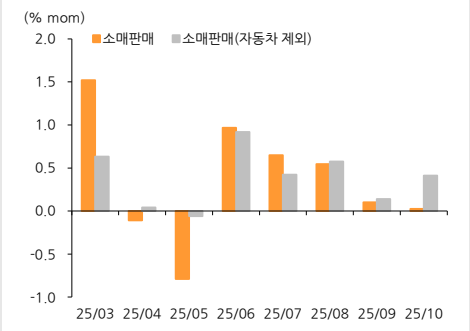
Macro Review

10월 미국 소매판매: 제한적인 둔화

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

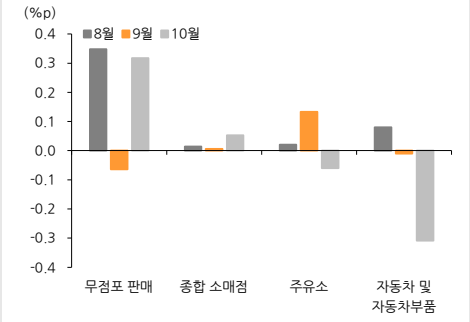
[주요 데이터 및 차트]

10 월 소매판매 전월대비 보합



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

무점포 기여도 상위 vs. 자동차 기여도 하위



자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

미국 소매판매는 예상을 하회했습니다. 자동차와 주유소 판매가 줄었기 때문입니다. 당분간 소비 둔화 추세가 이어지겠지만, 가파른 위축 가능성은 높지 않습니다.

소매판매 예상치 하회

10월 미국 소매판매는 전월대비 보합. 자동차(-1.6%) 판매 감소가 이어지며 예상치 하회. 주유소(-0.8%)와 외식(-0.4%) 판매도 줄었음. 반면 무점포(+1.8%) 판매는 반등. 자동차를 제외한 소매판매는 전월대비 0.4% 증가

제한적인 소비 둔화 압력

소비 둔화 지속 예상. 고용과 소득 불확실성으로 소비심리 회복이 지연되고 있음. 최근 강해진 상품 물가 상승 압력 또한 소비에 부담으로 작용할 가능성. 소비자들은 가격에 민감하게 반응하며 보수적인 소비 패턴을 이어가고 있음

소비 위축 가능성은 높지 않음. 금번 자동차 판매 감소는 전기차 세액공제 혜택 종료 영향을 고려할 필요. 통제 그룹(Control-group) 소매판매(+0.8%)가 예상보다 양호했다는 점을 고려하면, 소비 모멘텀이 크게 악화되지 않았음. 매튜 셰이 전미소매협회(NRF) 회장도 소비자들이 재량소비를 줄이고 있지만, 연말 쇼핑 매출은 양호할 전망이라 언급. 소비는 앞으로도 약해지겠지만 둔화 폭은 제한적일 전망

[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.

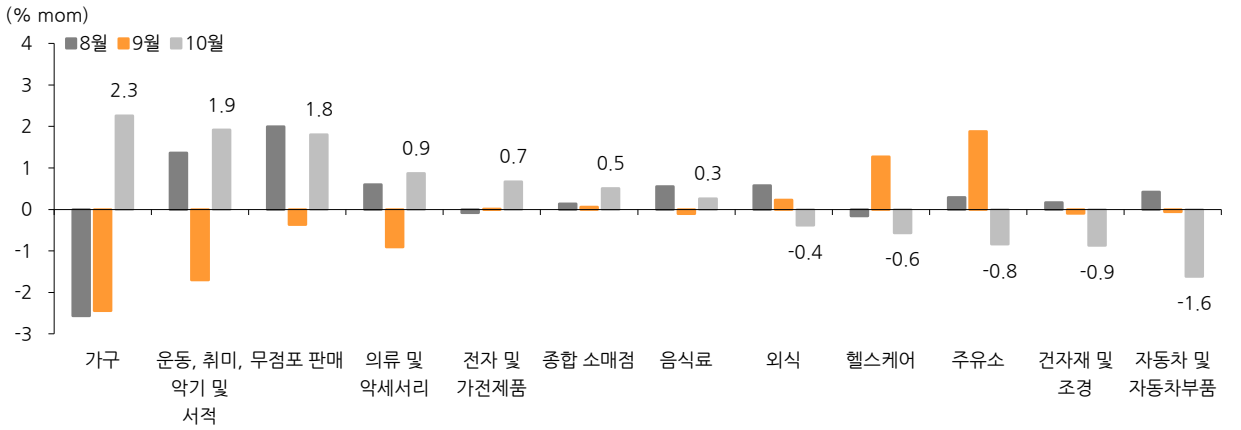
[표1] 미국 소매판매 전월대비 및 전년동월대비 증감률

(%)	전월대비					전년동월대비				
	6월	7월	8월	9월	10월	6월	7월	8월	9월	10월
소매판매	**1.0**	**0.6**	**0.5**	**0.1**	**0.0(▽)**	**4.4**	**4.1**	**5.0**	**4.2**	**3.5(▽)**
(자동차 제외)	0.9	0.4	0.6	0.1	**0.4(△)**	4.0	4.0	4.8	3.9	**4.0(△)**
(주유소 제외)	1.0	0.6	0.6	0.0	**0.1(△)**	5.0	4.6	5.4	4.3	**3.6(▽)**
(자동차 및 주유소 제외)	0.9	0.3	0.6	0.0	**0.5(△)**	4.7	4.6	5.4	4.0	**4.2(△)**
(외식 제외)	1.0	0.7	0.5	0.1	**0.1(-)**	4.0	3.8	4.7	3.9	**3.4(▽)**
자동차 및 자동차부품	1.2	1.6	0.4	-0.1	**-1.6(▽)**	6.4	4.6	5.6	5.5	**1.2(▽)**
가구	0.1	0.9	-2.6	-2.4	**2.3(△)**	4.5	4.6	1.3	-3.0	**0.5(△)**
전자 및 가전제품	0.4	1.4	-0.1	0.0	**0.7(△)**	0.1	1.1	3.2	6.8	**4.9(▽)**
건자재 및 조경	1.4	-0.8	0.2	-0.1	**-0.9(▽)**	-0.2	-2.3	-2.1	-2.7	**-4.5(▽)**
음식료	0.8	0.3	0.6	-0.1	**0.3(△)**	2.7	2.2	3.3	2.2	**2.2(-)**
헬스케어	1.1	1.7	-0.2	1.3	**-0.6(▽)**	9.7	7.1	6.5	5.9	**5.7(▽)**
주유소	0.7	1.3	0.3	1.9	**-0.8(▽)**	-3.3	-2.1	-0.7	2.9	**1.9(▽)**
의류 및 악세서리	1.4	1.7	0.6	-0.9	**0.9(△)**	5.1	6.7	8.7	6.2	**5.7(▽)**
운동, 취미, 악기 및 서적	-0.1	1.5	1.4	-1.7	**1.9(△)**	0.5	4.1	4.9	0.9	**4.6(△)**
종합 소매점	0.1	0.3	0.1	0.1	**0.5(△)**	2.4	1.8	2.5	1.6	**2.0(△)**
무점포 판매	1.3	0.2	2.0	-0.4	**1.8(△)**	5.6	7.4	9.6	6.7	**9.0(△)**
외식	0.8	0.1	0.6	0.2	**-0.4(▽)**	6.9	6.4	6.5	5.8	**4.1(▽)**

주: 이전치 대비 상승(△), 하락(▽), 보합(-)

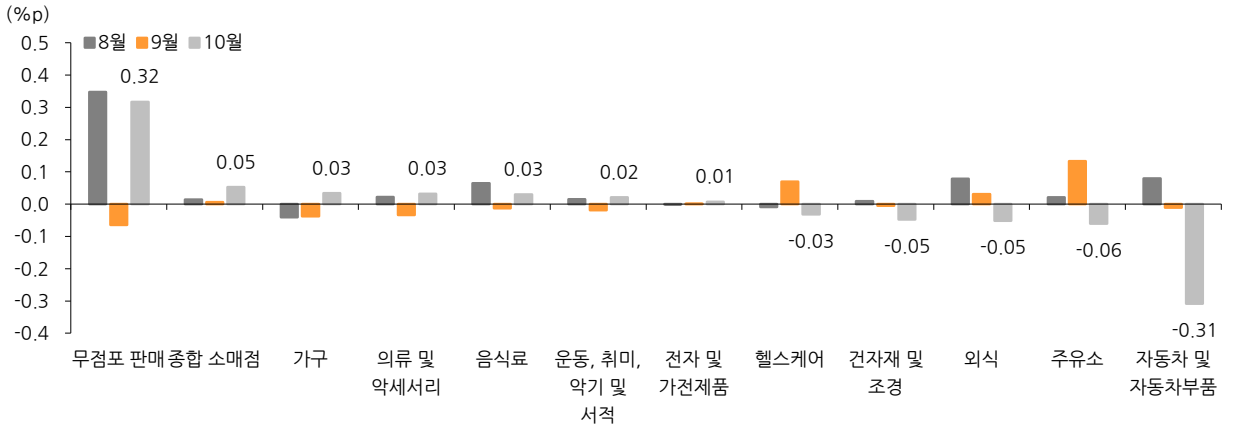
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 전월대비 증감률: 가구와 취미용품, 무점포 판매 증가 vs. 자동차 판매 감소



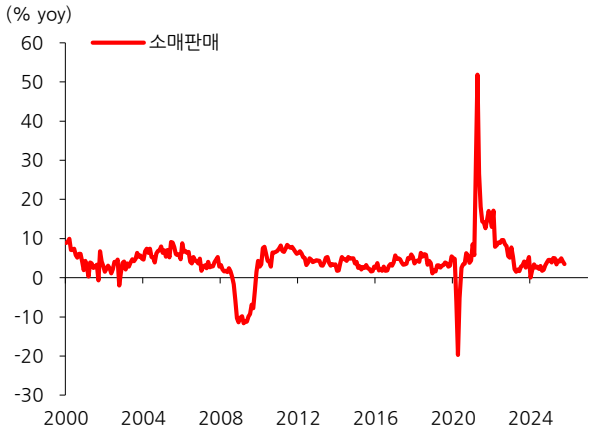
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 전월대비 증감률 기여도: 무점모 판매 기여도 상위 vs. 자동차와 주유소 판매 기여도 하위



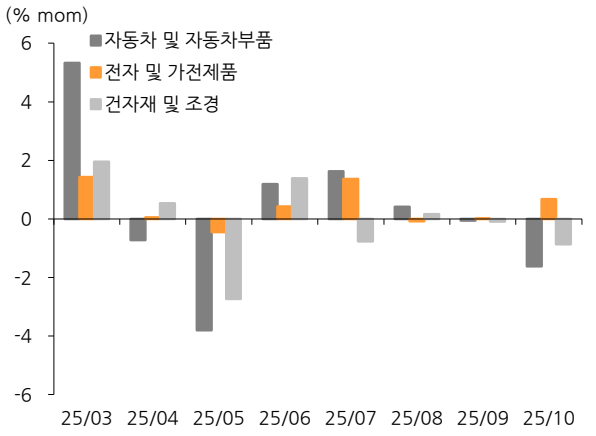
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 소매판매 전년동월대비 증가율 하락



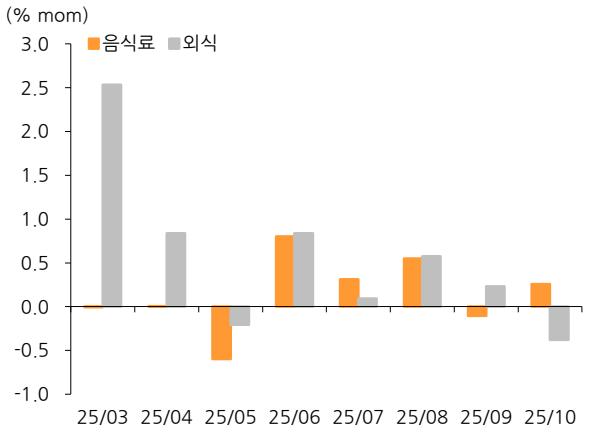
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 내구재 수요 둔화



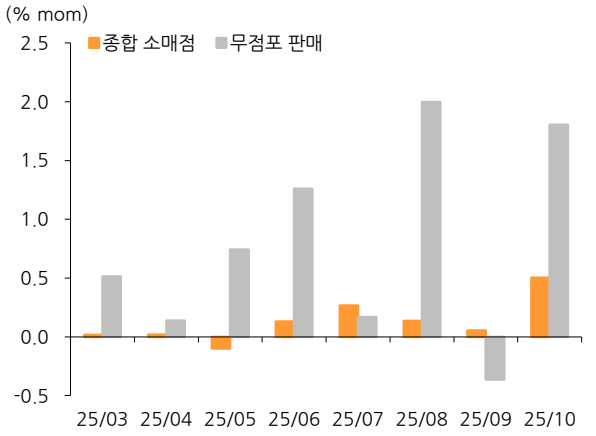
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 외식 서비스 판매 5 개월 만에 감소 전환



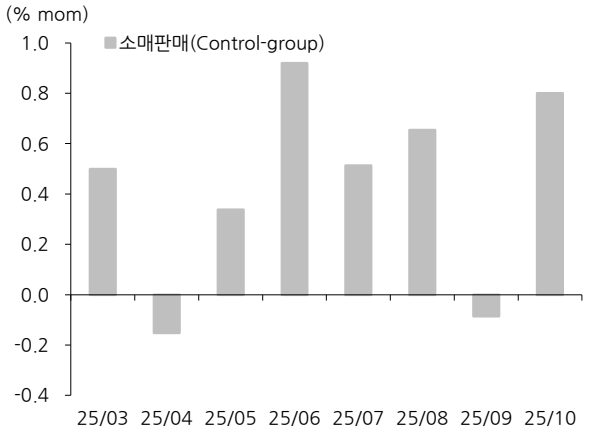
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 무점포 판매 전월대비 반등



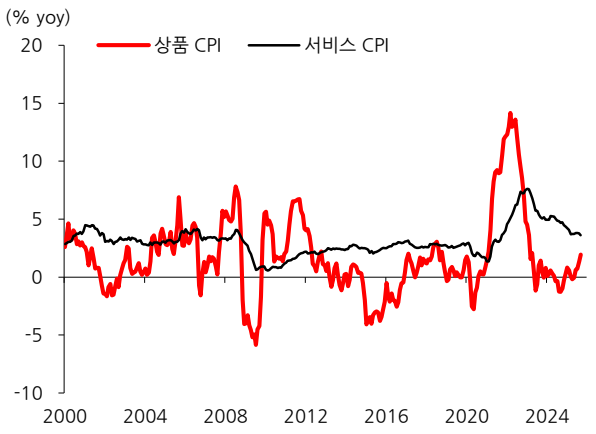
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 핵심 상품 판매 전월대비 0.8% 증가



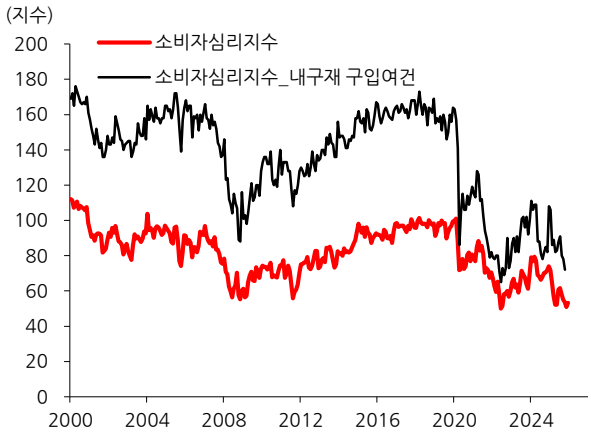
주: GDP와 PCE 상품 지출 계산 투입 품목 선별. 자동차, 건자재, 주유소, 외식 제외
자료: U.S. Census Bureau, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 상품 물가 상승 압력 확대



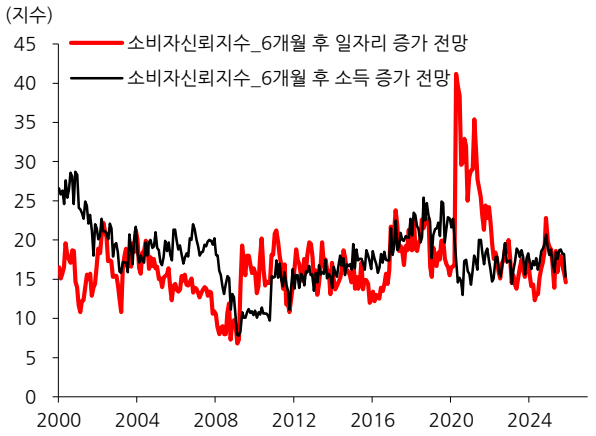
자료: U.S. Bureau of Labor Statistics, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 더딘 소비심리 회복



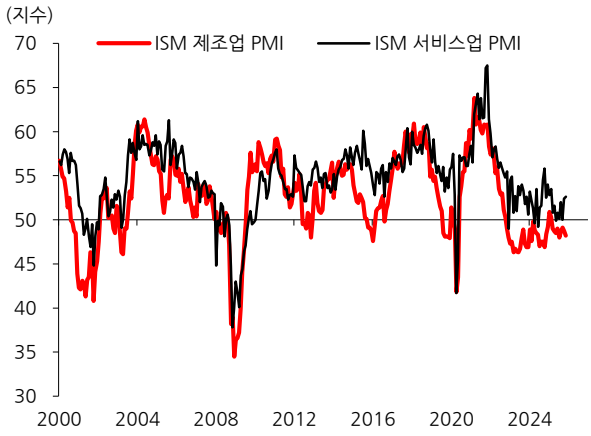
자료: University of Michigan, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 고용과 소득 불확실성 유지



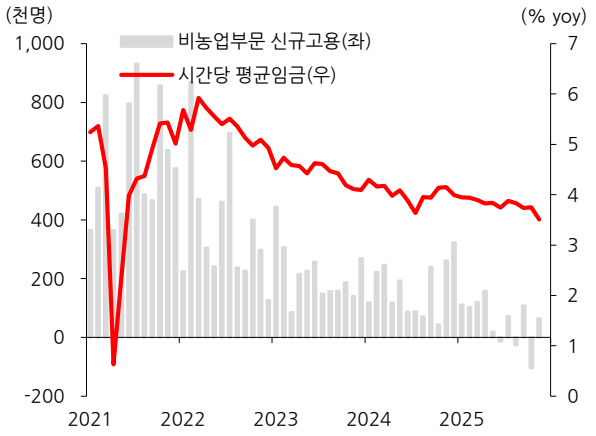
자료: The Conference Board, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 관세 여파에 따른 제조업 업황 회복 지연



자료: Institute for Supply Management, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 고용시장과 임금 상승 압력 둔화



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