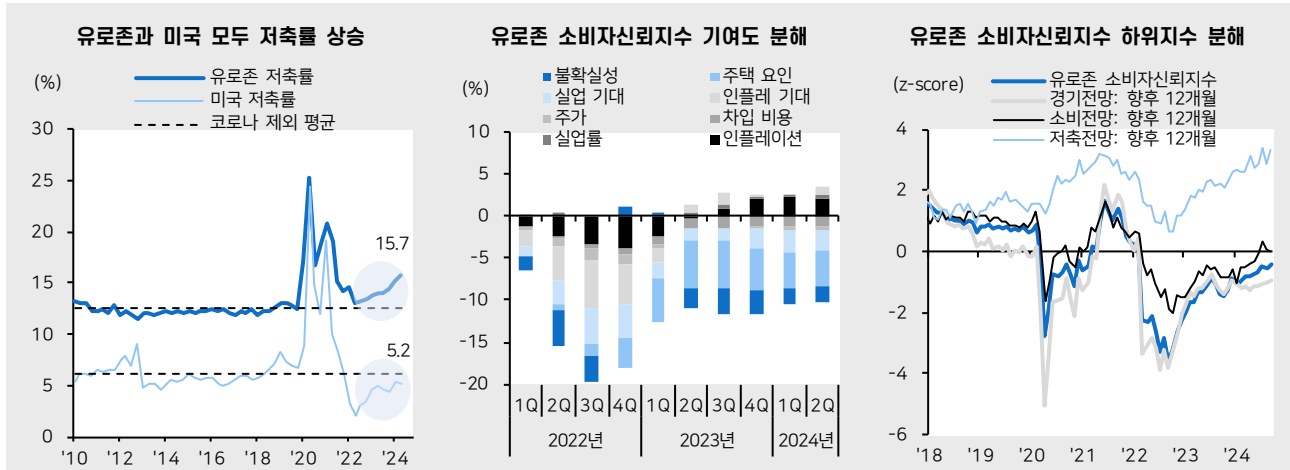


오늘의 차트

이승훈 연구위원

소비하지 않고 저축하는 유럽



주: 두번째 그래프에서 진한 파란색으로 표시된 불확실성은 지정학 및 경제적 불확실성을 반영

자료: European Commission, U.S. Bureau of Economic Analysis, ECB, 메리츠증권 리서치센터

유로존, 미국 모두 저축률 상승
다만 유럽은 평균 상회, 소비 부진

유로존과 미국 모두 저축률이 상승하고 있다. 미국의 경우 2010년대 평균(6.1%)으로의 수렴이나 향후 소비 여력 증대로 해석되지만, 유로존은 2010년대 평균(12.6%) 초과와 소비 부진 지속이라는 점에서 차이가 있다. 유로존의 실질 협상임금 상승률이 2023년 이후 증가 전환했지만, 가계는 소비를 늘리지 않고 있다. 이는 다시 말해 소비성향이 악화되었다는 의미이다.

소비심리 부진 배경:
주택 비용, 정치/경기 불확실성

소비자신뢰지수의 기여도를 분해하면, 소비심리 부진의 주된 배경은 1) 주택 요인, 2) 실업 우려, 3) 정치 및 경제정책 불확실성이다. 주택 요인의 경우, 미국 대비 단기/변동 모기지 비중이 크기에, 고금리 환경 하에서는 소비를 자제할 유인이 클 수 있다. 불확실성에서는 러-우 전쟁, 중동 리스크 등 잘 알려진 변수 외에도 유로존 정치 지형 변화와 이에 따른 정책변화 위험이 고려된 것으로 추정된다.

하위지수도 동일 내용 확인 가능
1) 경기기대 변동 미미
2) 저축전망 높고 소비전망 낮음

실업에 대한 우려는 곧 경기부진을 의미한다. 그 영향은 소비자신뢰지수 하위지수에서도 확인된다. 경기, 소비, 저축으로 구분하여 표준화하면, 1) 향후 12개월 경기 전망이 2023년 이후 주춤한 가운데 2) 소비전망보다 저축전망이 더욱 빠르게 상승함을 확인할 수 있다. 가장 최근월의 경우 저축 전망은 상승했지만 소비전망은 되려 주저 앉았다. 경기 불확실성에 따른 예비적 저축 동기가 강하게 작용하고 있는 것으로 해석한다.

ECB 금리인하 → 경기회복
→ 저축률 하락 → 소비심리회복

ECB의 9월 경제전망에서 저축률은 2024년 14.9%에서 2025~26년 14.5%와 14.0%로 낮아질 것으로 전망되고 있다. ECB가 금리인하 사이클을 이어갈 것이고, 이에 따라 고금리 부담이 경감되면서 경기를 진작시킬 것이라는 점에서 수긍할 수 있는 전망이다. 정치불안과 정책의 가변성이 소비심리 개선을 방해할 수 있지만, 적어도 주택 및 경기요인에서 비롯되는 소비심리 악영향은 해소될 가능성이 크다고 생각한다.

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
