

Macro

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

미국 고용: 펀더멘털 이상 없음

- 미국 고용 5개월 만에 전월비 감소, 이전 고용도 2개월 연속 하향 조정
- 정부 및 레저 부문 취업자 감소가 전체 데이터를 과도하게 끌어내린 경향
- 고용이 예상만큼 강하지는 않으나, 펀더멘털 이상 징후는 없음

5개월 만의 고용 감소 쇼크(?)

미국 7월 비농업 취업자는 -2.3만 명 감소해 시장 예상치를 10만 명 가량 하회했다. 취업자 수가 감소한 것은 올해 2월 이후 처음이다. 특히 지난 6월 데이터에서도 이전 2개월 고용이 -7.4만 명 하향된 데 이어 이번에는 -10.3만 명으로 더 크게 하향되었다.

실업률은 4.1%로 오히려 2개월 연속 하락한 반면, 시간당 임금 상승률은 +0.1%MoM/+3.2%YoY로 올해 들어 가장 낮은 수준으로 떨어졌다. 최근 3개월 평균 임금 상승률은 +3.3%YoY로, 팬데믹 이전이던 2019년 평균과 같다.

정부와 레저 부문 일자리 감소가 고용 쇼크 주도

미국 고용 지표 약세에 주식시장과 채권시장은 모두 강세로 반응했다. 하지만 6월과 마찬가지로 7월 고용 데이터 또한 보이는 것만큼 약하지는 않을 수 있다. 우선 이번 고용 감소에는 정부 일자리 감소가 가장 큰 영향을 미쳤다(-5.3만). 6월 고용 하향 조정 폭의 절반도 정부 서비스 부문에서 나왔다. 이는 지방정부 교육 관련 일자리 감소가 주된 원인으로 보이는데, 이미 지난해에도 한 차례 확인되었던 패턴이며 고용 시장의 기저 흐름과는 무관하다.

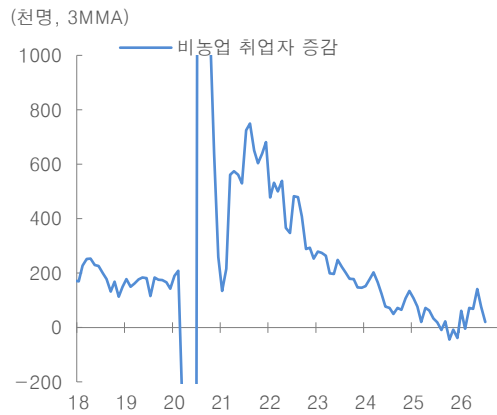
정부 부문 외 레저(-4.0만) 취업자가 큰 폭으로 감소한 것도 주요했다. 하지만 이 역시 월드컵 효과 소멸과 이민자 단속의 영향이 있었을 것으로 보인다. 미국의 불법 이민자 단속은 올해 초 일시적으로 악화되었다가 최근 몇 달간 다시 강해지는 추세이다. 그 외 헬스케어 일자리 증가세도 약간 둔화된 반면, 데이터 센터 투자 열풍이 불고 있는 건설업 취업자는 6개월 만에 가장 큰 폭으로 증가했다.

노이즈 걷어내고 보면, 연초 예상했던 흐름과 크게 다른 바 없어

2개월 연속 미국 고용 지표가 약하게 나왔으나, 고용지표의 세부적인 내용이나 현재 경기 사이클 상 펀더멘털에 이상이 있는 것으로 보기는 어렵다. 그나마 찝찝한(?) 곳을 고르라면 경제활동참가율이 너무 빠르게 감소하고 있다는 것 정도이다.

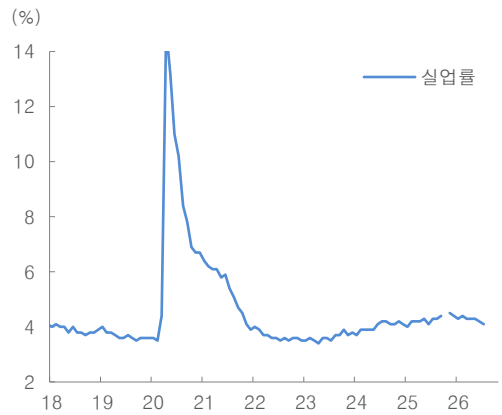
올해 4~5월 경까지 고용 시장이 생각보다 워낙 뜨거웠던 탓에 시장의 눈높이가 다소 높아져 있었고, 그에 따라 최근 최근 고용 지표 둔화에 큰 가중치를 두기 쉽다. 하지만 여러 노이즈를 걷어내고 보면, 기저의 흐름은 많은 이들이 연초에 정상 수준으로 생각했던 월 평균 5만 명 내외 증가를 크게 벗어나지 않고 있다. 고용 보고서 외에도 다른 고용 지표들을 전반적으로 함께 보면 노동시장의 유의미한 위축 징후는 없다. 연준은 금리 인상에 조금 더 신중해질 수는 있겠지만, 펀더멘털에 큰 이상이 있는 것이 아니기 때문에 일단은 인플레이션에 더 집중할 것으로 예상된다.

그림 1. 지난 3개월 평균 고용 +2.0만 명 증가



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 2. 실업률은 4.1%로 추가 하락



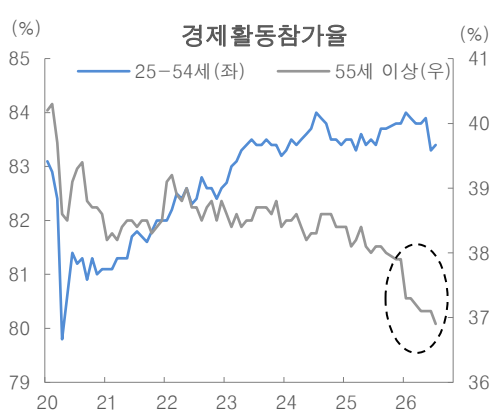
자료: FRED, 대신증권 Research Center

그림 3. 임금 상승률 둔화 속도는 더 빨라져



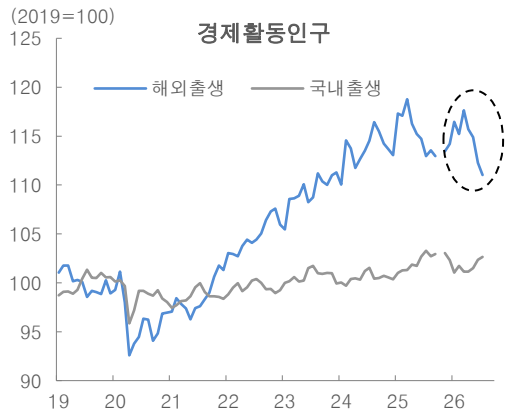
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 4. 올해 들어 경제활동 참가율 하락 매우 가팔라



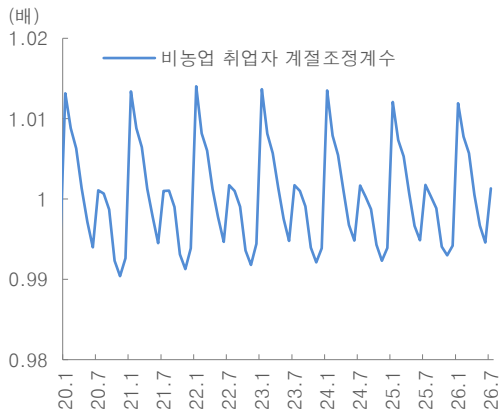
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 5. 해외 출생 노동자 다시 빠르게 감소 추세



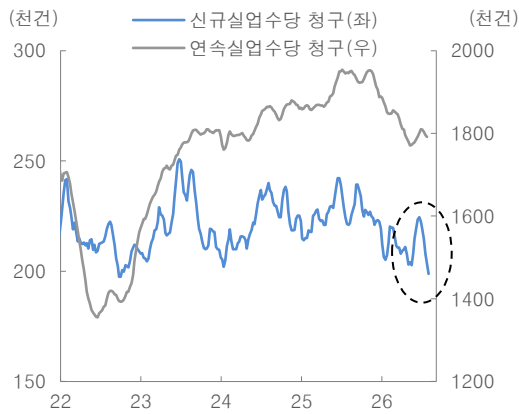
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 6. 7-8월은 원래 계절적 변동성이 큰 시기



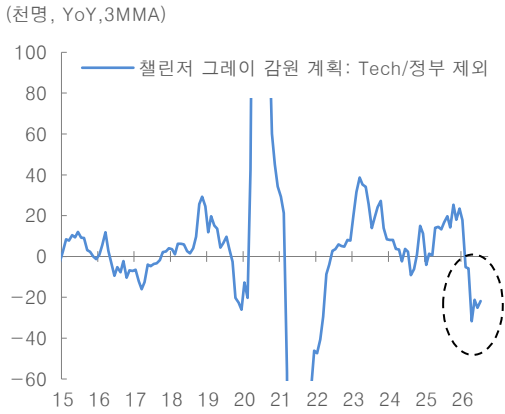
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 7. 너무 안정적인 실업청구건수 데이터



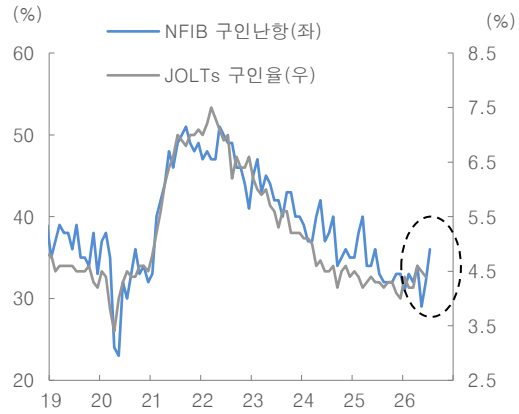
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 8. 감원 계획은 여전히 낮은 상태



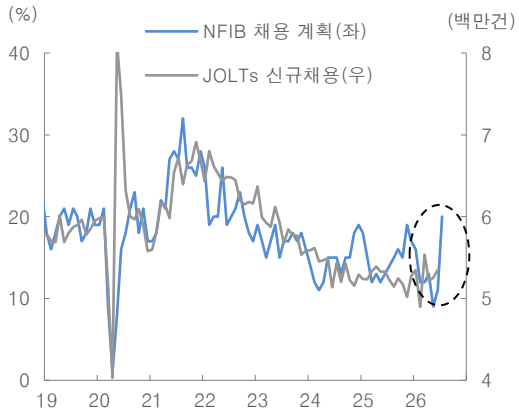
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 9. 중소기업들의 구인은 최근 급등



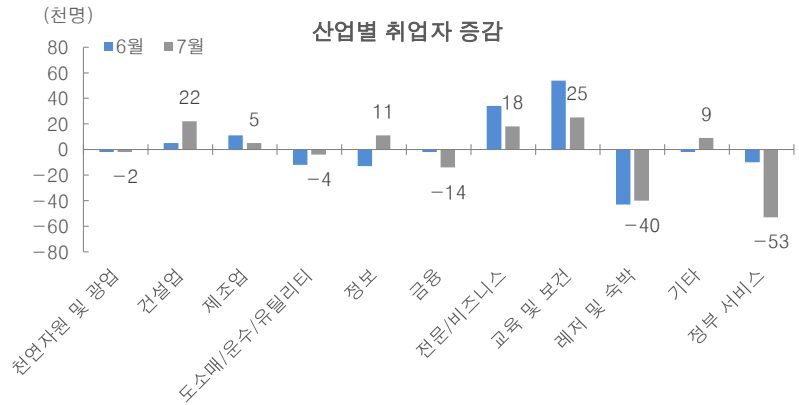
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 10. 채용 계획도 마찬가지로



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 11. 정부/레저 부문이 취업자 감소 주도



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.