

Macro Comment



미국 7월 비농업 고용 감소

흥국거시경제 김진성 / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 비농가 고용 5개월 만에 다시 감소, 실업률은 4.1%로 하락
- 미국 고용시장은 수요와 공급이 하향 균형을 이루는 정체양상을 지속
- 금리인상 기대 진정된 가운데 연준은 매파적 관망기조를 유지할 것으로 예상

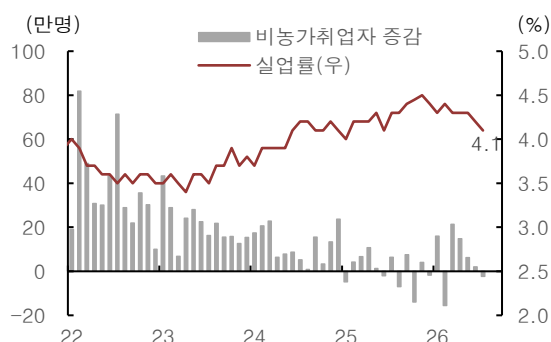
고용과 인플레이 수위 둔화는 연준의 현재 스탠스를 연장시킬 전망

미국 비농업 고용이 7월에는 전월대비 2.3만명 감소(시장예상치 +8.0만명)했다. 2월에 이어 올해 두번째이다. 5~6월 신규고용도 잠정치 대비 10.3만명 하향 조정되었다. 올 상반기 예상보다 강한 증가세를 보이며 높아졌던 고용시장 강세 기대를 식혀주는 결과이다.

부문별로는 지방 정부 교육부문을 중심으로 정부 고용이 5.3만명 감소했고, 민간고용이 3.0만명 증가했다. 민간 서비스업 고용이 0.5만명 증가하는데 그친데 반해 건설업(+2.2만명) 등 생산직 고용(+2.5만명)이 늘었다. 특히, 소매업(-1.9만명)과 여가 및 접객업(-4.0만명) 일자리가 크게 줄었고 보건 및 사회복지(+2.3만명) 고용은 꾸준한 증가세이나 그 폭이 둔화되었다. 월드컵 영향과 계절적 요인이 작용한 것으로 보이는 가운데 신규고용이 서비스업 일변도에서 민간 생산직(제조업, 건설업 등)으로 일부 전환되는 모습이 나타났다.

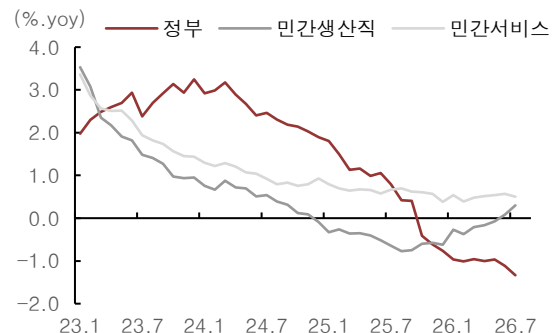
신규고용 감소에도 실업률은 4.1%로 하락했다. 지난해 6월 이후 가장 낮은 수준이다. 가계조사에서 실업자수가 감소하는 등 경제활동 참가율이 61.4%로 낮아진 영향이 커 보인다. 이는 이민노동자 감소와 더불어 고용시장에서 노동의 공급과 수요가 동시에 둔화되고 있는 상황이 반영된 것으로 분석된다. 노동수급이 대체로 균형 수준이나 7월 추정된 경제활동인구(노동공급=취업자+실업자)는 25년 이후 가장 적은 수준이다.

그림 1 비농업취업자 증감과 실업률



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 부문별 미국 비농업 취업자수 증가율



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

한편, 주당 근로시간은 전년대비 0.3% 늘어난 34.3시간에서 변화가 없었고 시간당 임금은 전월비 0.1%, 전년대비 3.2% 증가해 상승폭이 축소되었다. 여기에 비농업 취업자 전년대비 증가율도 0.2%로 둔화되어 임금소득 proxy 증가율은 6월 4.0%에서 7월에는 3.6%로 낮아졌다. 최근 인플레이션 수위를 감안할 때 명목소득 증가세 둔화는 실질소비여력을 점진적으로 약화시킬 것으로 판단된다.

미국 고용시장 여건은 전반적으로 정체상태에 가깝다. 경제성장률과 통화정책에 대한 신호도 중립적이다. 향후 확장적인 전망을 제시하지는 못하나 현재 경제성장이 소비보다 투자 중심으로 전개되고 있는 가운데 소비 증가세도 2%내외로 잠재수준 성장에 부합하는 상태이기 때문이다.

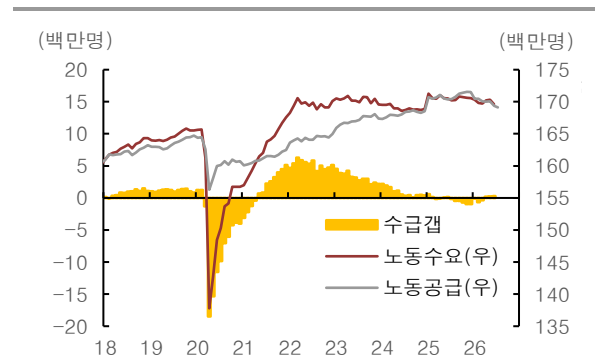
이에 따라 연준은 이중 책무(dual mandate) 가운데 고용보다 인플레이션 대응에 보다 집중할 것으로 보인다. 최근 인플레이션에 고용 강세가 더해지면서 매파적 기류가 강화되는 정책적 스트레스 상황에서는 한발 여유가 생긴 것으로 판단된다. 9월 연준의 금리인상 기대도 50% 밑으로 낮아졌다. 미국 채권시장에서도 상승세를 이어온 장단기 금리가 고용지표 발표 후 하락했다. 그러나 최근 단기금리 대비 상승폭이 컸던 장기금리의 하락폭은 상대적으로 작았다. 향후 연준의 정책 스탠스는 인플레이션에 대해 엄격하나 금리인상을 서두르지 않는 현재의 매파적 관망기조를 유지할 것으로 예상되나, 시장의 장기금리 상승기대까지 누그러뜨리지는 못한 상태이기 때문이다.

그림 3 평균실업기간과 경제활동참가율



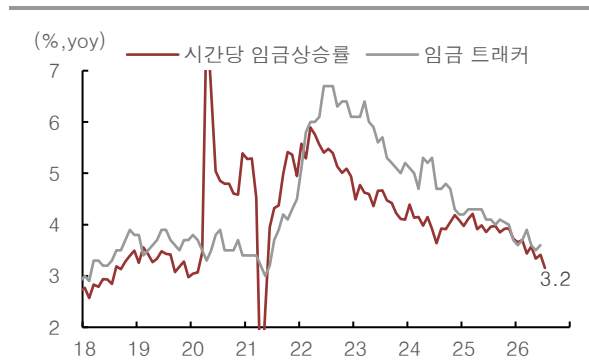
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 4 미국 노동수요와 공급



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 5 미국 시간당 임금상승률과 Wage growth tracker



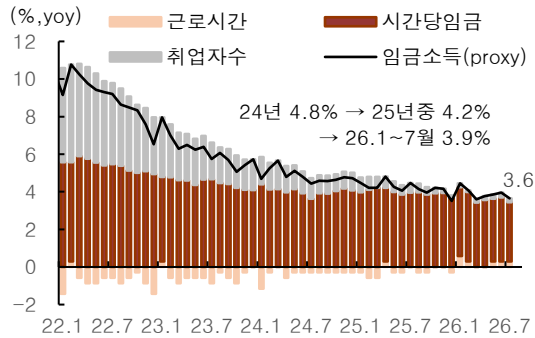
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 6 미국 공장가동률과 주당 평균 근로시간



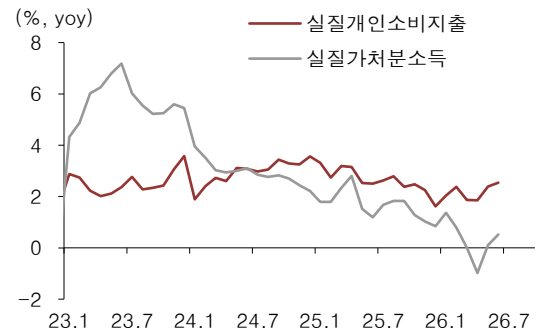
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 7 미국 임금소득 증가율 Proxy



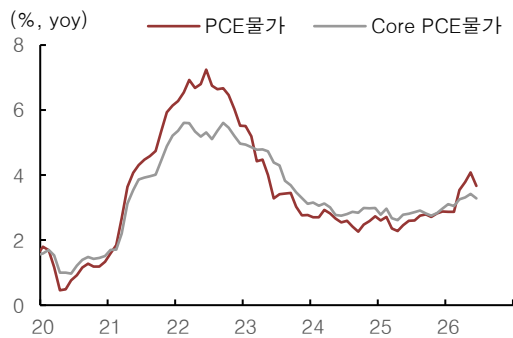
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 8 미국 실질 가처분소득과 소비 증가율



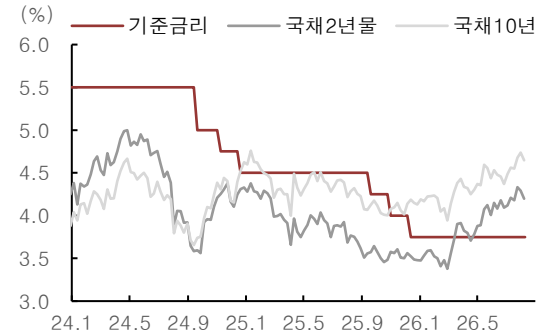
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 9 미국 PCE 물가 상승률



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 10 미국 기준금리와 장단기 국채수익률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.



Heungkuk
흥국증권

- 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
- 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
- 팩스 영업부 대표 02)739-6286