



더 많은 리포트 보기

KB Macro

미국: 노동시장 안정화 추세에도 기대 인플레이 상승 리스크

노동시장의 완만한 둔화 추세를 확인한 7월 고용보고서

7월 비농업 고용자 수는 전월보다 18만 7천명 증가해 시장 예상치 (20만 명)를 하회했다. 이와 더불어 5월과 6월의 고용자 수 증가폭도 각각 2만 5천명, 2만 4천명 하향 수정되었다. 인구 증가분을 상쇄하는 중립적인 수준의 일자리 증가폭 (월간 10만명 증가)을 아직 훌쩍 웃돌고 있기는 하지만, [그림 1]에서 보듯 노동시장의 둔화 흐름은 완만한 속도로 꾸준히 진행 중이다.

소비재보다는 자본재, 서비스 중에서는 '의식주' 관련 고용이 호조

일자리가 비교적 많이 늘어난 부문들을 살펴보면, 대체로 '의식주'와 관련한 필수적인 소비 항목이 많다는 점을 알 수 있다. 의료 서비스와 사회복지가 압도적으로 큰 기여도를 나타냈고, 그 외 서비스 중에서는 음식서비스나 부동산과 관련한 금융서비스 (real estate, rental and leasing services) 고용이 활발했다. 반면 여행, 숙박 등의 레저나 소매유통, 그 외 금융업 등에서는 일자리 증가세가 약했다. 미국의 소비가 아직 견조하지만, 그 중에서도 재량지출보다는 필수소비에 대한 수요가 강할 가능성을 시사한다. 제조업 중에서도 소비재보다는 자동차 외 운송장비나 소재, 측정 및 제어기기 등 자본재를 생산하는 부문의 고용이 호조였다.

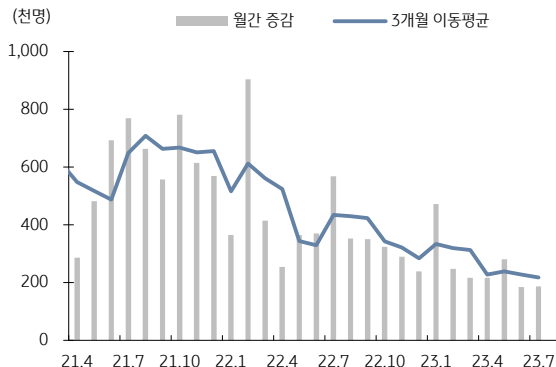
높아진 임금상승률에 저점 높이는 근로소득 증가율, 기대 인플레이 상승 리스크에 더 민감할 금융시장

가파른 상승세로 돌아섰던 근로소득 증가율은 7월 들어 다시 낮아질 것으로 보인다. 비농업 고용지표로 구성된 7월 근로소득 proxy는 전월비 0.2%로 추정된다. 다만 [그림 2]에서 보듯, 부침이 있는 중에도 소득 증가율의 저점이 점차 높아지고 있고 시간당 임금상승률 역시 전월비 0.4%로 높다. 임금 상승세는 건설업, 제조업 등 서비스 이외의 업종에서 특히 강하게 나타나고 있다. 그렇지 않아도 최근 휘발유나 식료품 가격이 높아지는 중인데 (7/31), 임금상승률과 근로소득 증가율이 상승하면 금융시장의 기대 인플레이션 안정에는 또 다른 부담 요인으로 작용할 것이다.

특히 현재 시장이 이미 "연내 금리 동결"을 강하게 예상하고 있어 (연방기금금리 선물 시장에 반영된 연내 추가 인상 없을 확률 75%), 기대 인플레이션 반등을 우려한 연준에서 매파적 커뮤니케이션을 내놓을 경우의 충격에 상대적으로 취약할 수 있다. 3분기는 헤드라인 물가 불확실성도 높고 견조한 실물지표도 동반될 가능성이 커, 전반적인 안정화의 추세보다는 리스크 요인에 시장이 더 민감하게 반응할 우려가 있다.

그림 1. 비농업 고용자 수 전월비 증감:

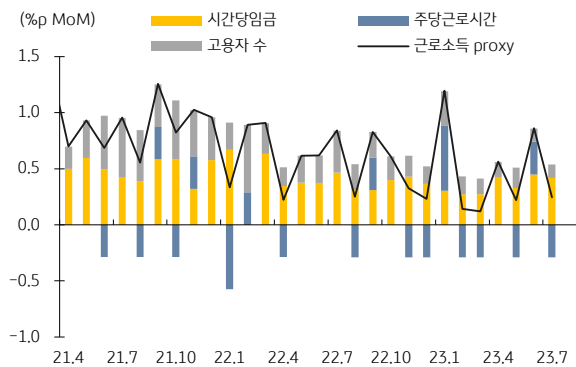
7월 +18만 7천건. 5월과 6월 수치는 하향 수정됨



자료: CEIC, BLS, KB증권

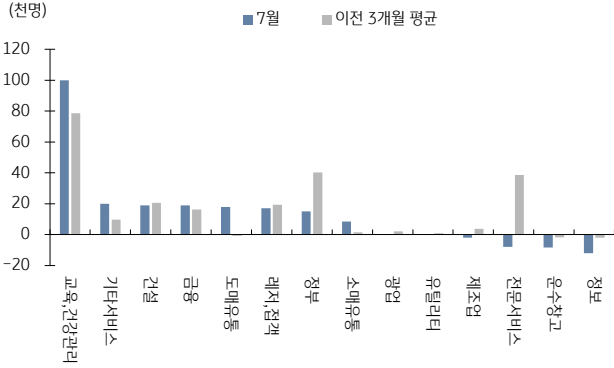
그림 2. 근로소득 proxy:

P (임금)와 Q (노동량: 주당 근로시간, 고용자 수)의 기여도



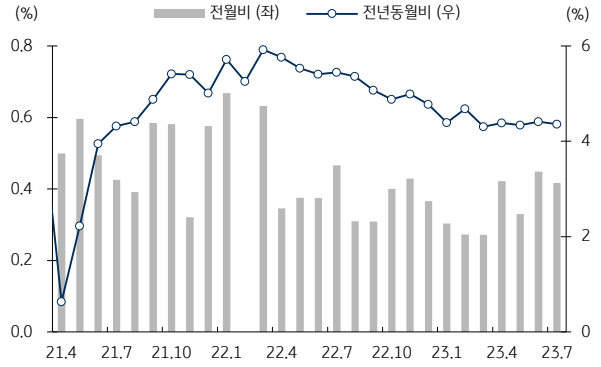
자료: CEIC, BLS, KB증권

그림 3. 업종별 월간 고용 증감: 교육 및 건강관리 중심으로 증가



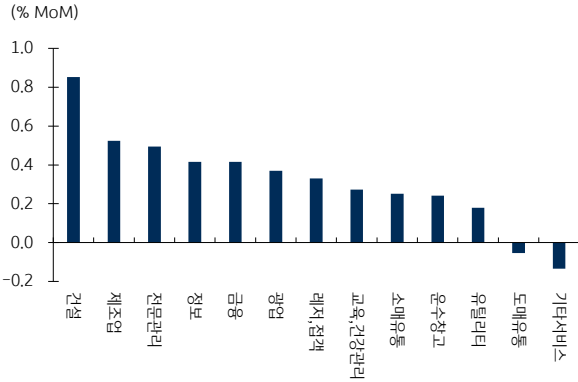
자료: CEIC, BLS, KB증권

그림 4. 시간당 임금상승률: 전월비 +0.4%



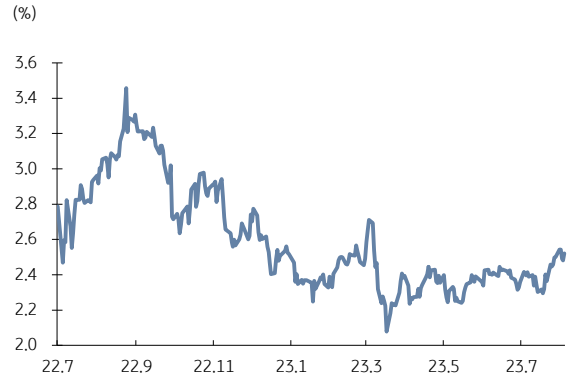
자료: CEIC, BLS, KB증권

그림 5. 업종별 시간당 임금상승률: 건설업, 제조업 가장 높음



자료: CEIC, BLS, KB증권

그림 6. 1년 후 기대 인플레이션 (1Y1Y): 7월 후반 소폭 반등



자료: Bloomberg, KB증권

투자자 고지 사항

KB증권은 동 조사분석자료를 기관투자자 또는 제3자에게 제공한 사실이 없습니다. 본 자료를 작성한 조사분석담당자와 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료 작성자는 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

이 보고서는 고객들에게 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 작성된 것이며 계약의 청약 또는 청약의 유인을 구성하지 않습니다. 이 보고서는 KB증권이 신뢰할 만하다고 판단하는 자료와 정보에 근거하여 해당일 시점의 전문적인 판단을 반영한 의견이나 KB증권이 그 정확성이나 완전성을 보장하는 것은 아니며, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다. 개별 투자는 고객의 판단에 의거하여 이루어져야 하며, 이 보고서는 여하한 형태로도 고객의 투자판단 및 그 결과에 대한 법적 책임의 근거가 되지 않습니다. 이 보고서의 저작권은 KB증권에 있으므로 KB증권의 동의 없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다. 이 보고서는 학술 목적으로 작성된 것이 아니므로, 학술적인 목적으로 이용하려는 경우에는 KB증권에 사전 통보하여 동의를 얻으시기 바랍니다.