

고용지표를 앞두고 살얼음판을 걷는 증시

[Economist] 류진이 2122-9210 jinlee@hi-ib.com / 박상현 2122-9196 shpark@hi-ib.com



2023-10-06

고용지표 발표를 앞두고 살얼음판을 걷고 있는 글로벌 증시

연휴 기간 발표된 8 월 구인건수가 예상치를 큰 폭으로 상회하며 미국 국채 금리 급등세를 이끌었지만, 금주 발표된 ADP 민간 고용은 재차 쇼크를 기록하며 금리 하락으로 이어지는 등 고용지표에 금리 민감도가 극도로 높아진 상황이다. 따라서 금일 밤에 발표될 미국 9 월 비농업 고용지표를 기다리며 그간의 미국 고용지표 흐름에서 특징적인 점을 몇 가지 되짚어 보고자 한다.

첫째, 8 월 구인건수가 서프라이즈를 기록하긴 했지만 이를 고용시장이 재차 뜨거워지는 신호로 받아들이기 어렵다. 2022 년 이후 구인건수 패턴을 보면, 월간 기준으로 2~3 개월 연속 둔화된 직후 반짝 반등하고, 재차 2~3 개월 연속 둔화된 직후 반짝 반등하는 모습을 보이고 있다. 하지만 그 반등 폭은 제한적이며 그 고점을 꾸준히 낮춰가고 있다는 점이 중요하다. 8 월 지표가 반등하긴 했지만 단 한달의 지표 반등을 가지고 의미를 찾기는 어렵다고 본다.

두번째, 경제활동참가율이 25~34 세를 제외한 모든 연령층에서 높아졌다. 8 월 기준 경제활동참가율은 62.8%로 아직까지 팬데믹 이전의 63.3%에는 못 미치지만 저점이었던 2020 년 4 월 저점 대비해서는 84% 가량 회복했다. 특히나 55 세 이상의 고령 인구의 경할참가율은 여전히 낮으나 핵심연령층인 25~54 세 구간의 경할참가율이 83.5%로 팬데믹 이전 수준(83.1%)을 상회하며 전체 참가율을 높이고 있음은 고무적이다. 고용시장 수급 완화에 긍정적 재료로 작용할 전망이다.

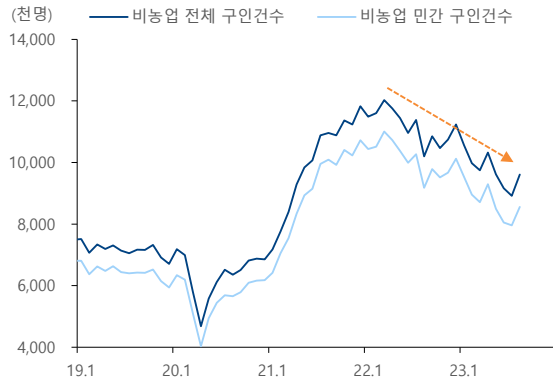
세번째, 민간 정리해고 건수가 여전히 낮은 레벨이긴 하지만 증가하고 있다. 9 월 전체 민간 정리해고 건수는 159 만건으로 2022 년 126 만건으로 저점을 기록한 이후 점진적으로 상승하고 있다. 물론 동시에 실업급여 수령자 수, 신규 실업수당 청구건수나 잔존 실업수당 청구건수 모두 7 월 이후 하락세를 보이고 있다는 점을 감안하면 정리해고를 당한 근로자가 새로운 일자리를 찾는 데에 아직까지 큰 어려움은 없는 것으로 파악되며, 4 분기 실업률의 급등과 이에 따른 경기 침체의 가능성은 높지 않다고 전망한다. 다만, 고금리 환경에서 경제활동참가율이 높아지고 있고 구인건수도 점진적 하락세를 이어가고 있다는 점도 함께 고려할 필요가 있다. 당사가 지난 자료를 통해서 현재 미국에서 이직자와 직장 유지자의 임금 상승률 갭이 팬데믹 이전보다 더 낮은 수준까지 축소되었음을 언급한 바 있다. 기업들 또한 새로 직원을 채용할 때 크게 어려움이 없다는 의미다. 따라서 고용시장이 올해 급격한 침체의 가능성은 낮추어 주겠으나 작년의 뜨겁던 고용시장과는 확연히 분위기가 달라졌다는 점도 염두에 둘 필요가 있다.

당장 오늘밤 발표될 9 월 비농업 고용은 전월대비 17 만건 증가했을 것으로 예상되고 있다. 단, <그림 5>에서 알 수 있듯 ADP 고용자 수가 쇼크를 기록했다고 해서 비농업

고용지표 또한 그럴 것이라고 예상하는 것은 무리가 있다. 급격하게 악화된 채권 투심은 작은 서프라이즈에도 출렁일 수 있어 여전히 조심스러운 접근이 필요하다고 판단한다.

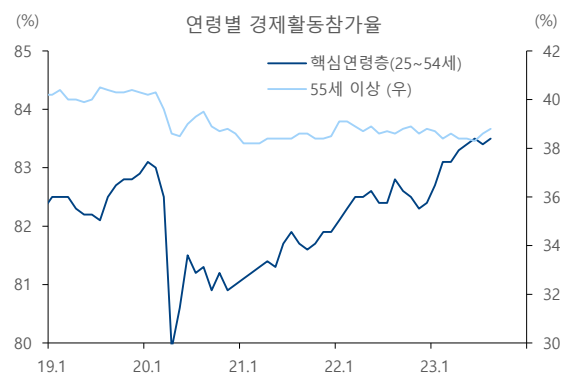
하지만 구인건수 서프라이즈와 ADP 민간고용 쇼크 속에서 방향성을 잡기 어려운 환경이지만, 앞서 언급한 여러 고용시장의 신호들을 고려했을 때 고용시장의 둔화세는 지속되고 있다고 판단한다.

그림1. 구인건수는 2~3개월에 한번씩 반짝 반등하는 패턴을 보이나 점진적 둔화세는 확인



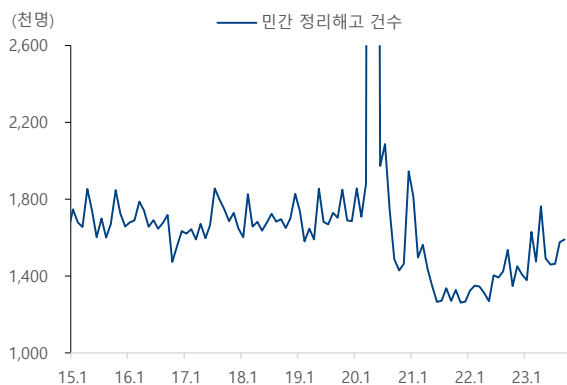
자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림2. 핵심연령층의 경제활동참가율은 팬데믹 이전 수준을 회복하며 고용시장 수급 완화에 긍정적 재료



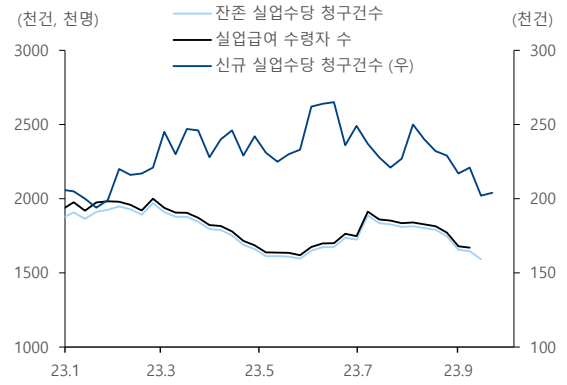
자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림3. 민간 정리해고 건수가 증가하고 있음



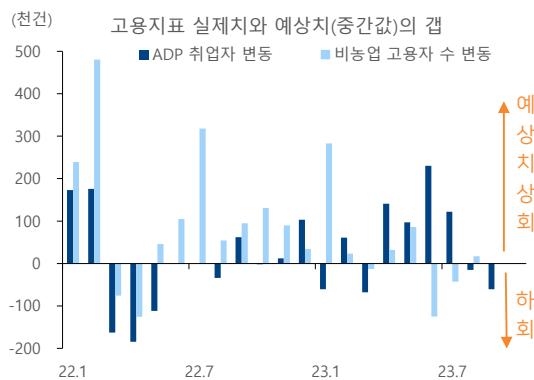
자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림4. 단, 실업수당 청구건수는 여전히 견조



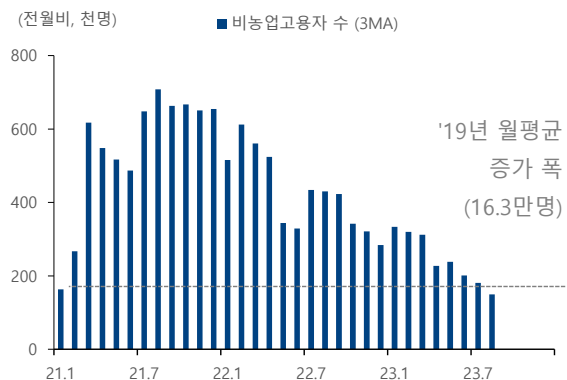
자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림5. ADP와 BLS 비농업 고용지표의 서프라이즈 갭 추이. 두 지표 간 상관관계 찾기 어려움



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

그림6. 6개월 이동평균 기준 비농업 고용자수는 둔화세를 지속



자료: Bloomberg, CEIC, 하이투자증권 리서치본부

Compliance notice

- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
 - ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 류진이, 박상현)
- 본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.