

Are You Ready for the 4th Industrial Revolution?

2021. 4. 15 (목)

meritz Strategy Daily

전략 공감 2.0

Strategy Idea

미국 노동시장 점검: 구인과 노동이동의 관점에서

오늘의 차트

알리바바와 반독점 규제

칼럼의 재해석

떠오르는 유럽, 새로운 전략이 필요하다

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 해당 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.

Strategy Idea



▲ 경제분석
Analyst 이승훈
02. 6454-4891
seunghoon.lee@meritz.co.kr

미국 노동시장 점검: 구인과 노동이동의 관점에서

- ✓ 구인과 노동이동 관점에서 보면, 단기적으로 COVID-19 직접 피해업종의 고용개선 두드러질 것. 그러나 이들은 빈자리를 메우는 것이며, 신규 일자리는 제조업/헬스케어에서 나올 것
- ✓ 집단면역 도달 효과로 인한 실업률 하락이 마무리(5.0% 내외)된 이후 실업률 하락속도는 느려질 것으로 예상. 자발적 실업기간이 길어질 가능성이 있고, 스킬 미스매치로 인해 고용의 문턱을 넘지 못하는 인력이 많을 수 있기 때문. 장기실업자 구직단념도 리스크
- ✓ 연준이 제반 인플레 논쟁에도 불구하고 완화적인 정책을 장기화해야 하는 또 다른 명분

연준 정책결정에 있어 물가 못지 않게 중요한 노동시장 환경

최근 미국경제와 연준을 둘러싼 투자자 관심은 물가에 집중되어 있음

미국경제와 연준을 둘러싼 최근 투자자들의 관심은 대부분 인플레이션에 집중되고 있는 듯하다. 마침 이번 주 미국 3월 CPI 발표가 예정되어 있었기에 더욱 그러한 성향을 띠었다. 실상 3월 CPI가 예상치를 상회(Headline 0.6% MoM, Core 0.3% vs 컨센서스 0.5%와 0.2%)했지만, 시장 기대를 크게 상회한 PPI에 비해서는 충격(?)의 정도가 덜했기에 오히려 시장은 안도하는 모습이다.

하지만 3월 CPI는 일종의 전초전 성격일 뿐이다. 4월과 5월 들어 Headline 물가는 3.5%를 훌쩍 뛰어넘을 가능성이 높다고 보며, 월간으로 4%대를 본다고 해도 전혀 이상할 것이 없다는 생각이다. 시장 참여자들은 그러한 숫자를 보았을 때 놀랄 수 있을 것이나, 연준은 국지적이고 일시적인 인플레이션 성격이라는 판단 하에 미동도 하지 않을 것으로 예상된다. 실제 인플레이션 궤적과 연준의 반응함수에 대해서는 추후 자세히 다룰 기회가 있을 것이다.

그러나 연준의 의사결정에서 노동 시장도 물가 못지 않게 중요

오늘은 노동시장 이야기를 하려고 한다. 모든 사람들의 초점이 물가에 집중된 사이 노동시장의 동향과 회복 문제가 관심권 밖으로 멀어지고 있기 때문이다. 그러나 연준의 이중책무(dual mandate)를 감안한다면 물가 못지 않게 중요하게 봐야 하는 이슈이다.

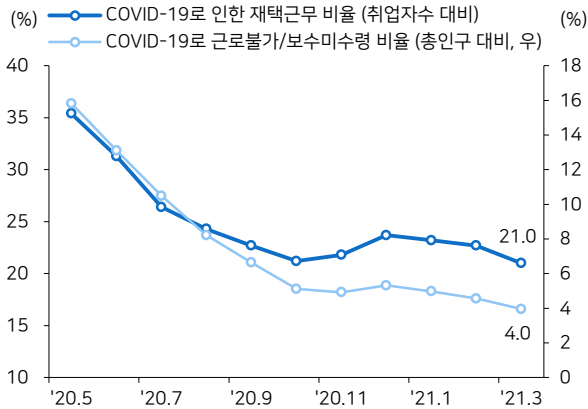
복습: 3월 고용동향의 특징

3월 고용동향의 특징 = 정상화
가는 길

우리는 4월 5일 경제주보에서 3월 고용동향을 다루면서, 미국의 노동시장이 정상화를 향해 가고 있다고 진단하였다. 신규확진자수 증가세 둔화와 백신보급의 가속화는 사람들의 야외활동을 가능케 하고 있고, 불가피하게 집에서 근무를 해야 했던 사람들도 일터로 복귀 중이다.

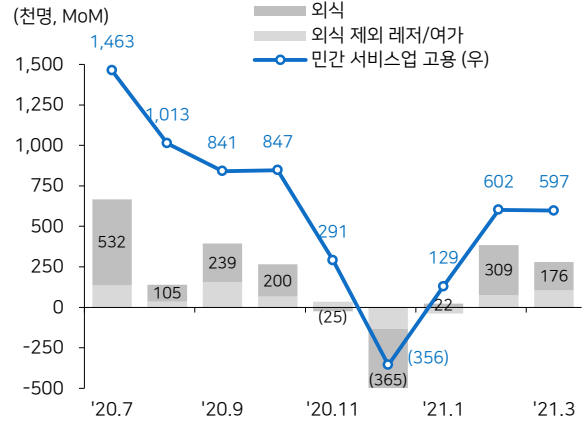
외식이나 레저/여가업에 국한되지 않고 교육, 건설, 사업서비스, 제조업 등 전방위에 걸쳐 고용이 회복세를 띠고 있음은 긍정적인 흐름이다. 작년 4월 실업률 급등의 주범이었던 일시해고자들의 복귀 역시 계속 진행 중이다. 실업률은 불과 1년 만에 14.7%에서 6.0%까지 내려 왔다.

그림1 COVID-19에 따른 재택근무 및 보수 미수령 비율



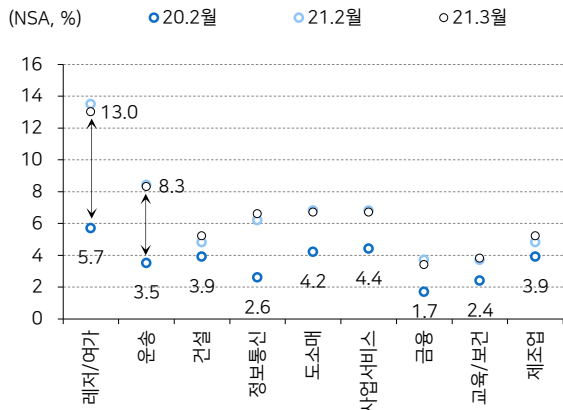
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림2 민간 서비스업 고용: 전체 vs 레저/여가



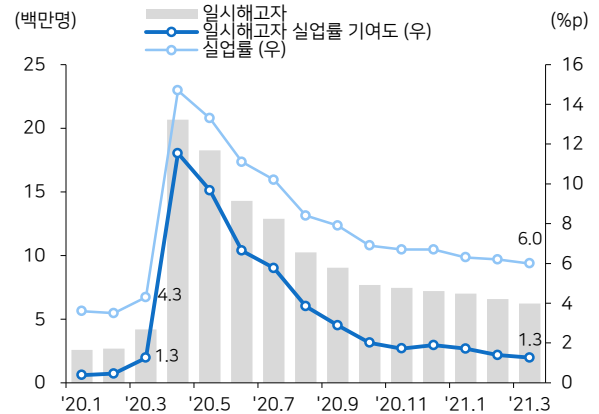
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 업종별 실업률 변화



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 일시해고자수와 실업률 기여도



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

1. 고용여건의 추가 개선 여부, 그리고 어떠한 업종이 주도할 지의 문제

(1) 구인비율 (Job openings rate)

어느 업종에서 아직 채워지지 않은 일자리가 많은가?

이제부터는, 1) 앞으로 고용여건이 얼마나 개선될 수 있을 것이며, 2) 어떤 업종에서 그러한 흐름이 두드러질 지에 대한 문제를 다룬다. 아래 그림 5는 매달 7일 전후로 발표되는 구인 및 노동이동률(Job openings and labor turnover) 조사에서 집계하는 구인비율이다. 구인비율은 아직 채워지지 않은 일자리의 비율로, 구인건수를 총고용과 구인건수의 합으로 나누어 계산하는 것이다.

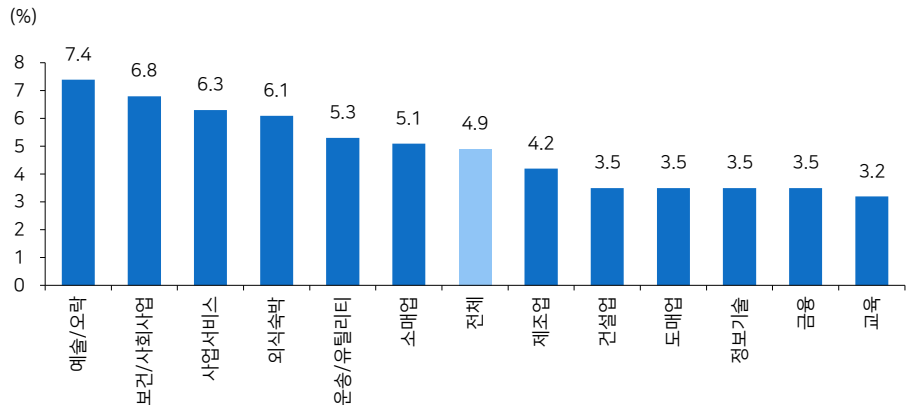
COVID-19의 직접적 피해를 입은 업종들의 구인비율이 높음

숫자가 크면 클수록 고용창출 여력이 있는 것으로 해석된다. 전체 비농업 구인비율이 2021년 2월 말 기준 4.9%로 역사적 고점 수준까지 올라와 있으며, 업종별로는 예술/오락(7.4%), 보건(6.8%), 외식숙박(6.1%), 운송/유틸리티(5.3%) 등이 전체 대비 높은 구인비율을 시현하고 있다. 오히려 제조업(4.2%)이 전체 평균에 못 미치는 수준이다.

분모가 작기 때문

높은 구인비율을 지닌 업종의 특징은 1) COVID-19의 직접적인 영향 하에서 여타 산업대비 고용회복이 더디다는 것, 그리고 2) 공중보건위기라는 이번 침체의 성격 탓에 보건업 인력수요가 급증하고 있다는 것으로 요약된다. 지금까지 실업률이 높은 수준에 머물러 있는 업종들이 구인비율도 높게 나타난다는 것이다. 당연한 결과이다.

그림5 미국 구인비율 (Job Openings rate 또는 Job vacancy rate): 2021년 2월 기준



주: 아직 채워지지 않은 일자리의 비율을 나타내며 "구인건수 / (총고용 + 구인건수)"의 산식으로 계산한 것임
 자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

(2) 구인/구직비율

신규 채용자에 비해 추가적인 취업기회를 살펴보는 구인구직비율은 이미 역사상 최고치 근접

다른 관점에서, 구인/구직비율을 볼 수도 있다. 현재 신규 채용자에 비해 추가적인 취업기회가 얼마나 제공되는가를 가늠할 수 있기 때문이다. 우선 비농업 전체로 본다면, 사상 최고치에 근접한 구인건수(2021년 2월 737만 명, 사상 최고치는 2018년 11월 757만 명) 덕분에 구인/구직비율도 1.28로 역사적 고점(1.30)에 근접한 상황이다. 일단 이것만 보면 앞으로 취업기회는 풍부하다.

업종별로는 다소 차별화되는 흐름을 보인다. 그리고 구인비율(Job openings rate)과 다른 결과물도 보여 준다.

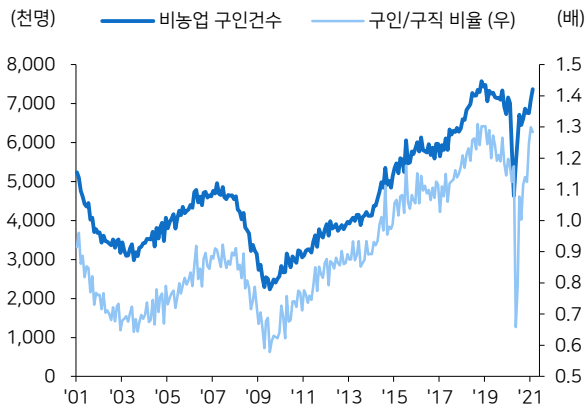
업종별 차별화 (1): 제조업, 사업서비스업, 헬스케어는 추세적 상승

- 첫째, 구인건수와 더불어 구인구직비율이 추세적으로 상승(1.0 초과)하면서 역사적 고점을 넘는 업종은 제조업, 사업서비스업, 헬스케어이다. 이들이 다른 산업에 비해 COVID-19 피해가 적었더라도 새로운 일자리가 계속 창출되는 과정에 있음을 의미한다. 제조업은 전대미문의 수요견인형 호황이, 헬스케어는 공중보건에 대한 사회적 수요의 급증이 이러한 그림을 가능케 하고 있다.

업종별 차별화 (2): 소매업이나 외식숙박업은 (1)의 경우에 비해 여전히 타이트하지 못함

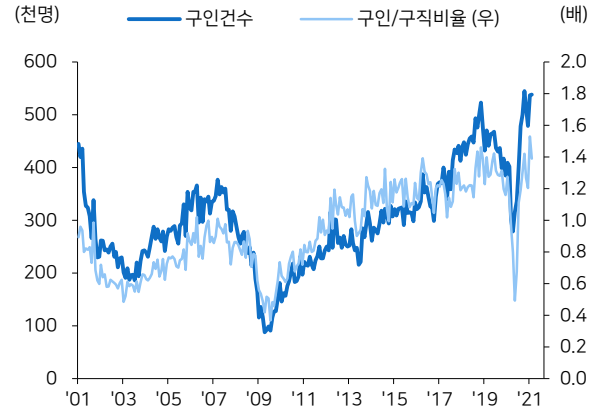
- 둘째, 소매업이나 외식숙박업의 구인건수는 저점에서 반등하고 있다. 특히 외식숙박업의 경우 작년 12월과 올해 1월의 부진을 딛고 76.1만 건의 구인건수를 기록한 것은 의미가 있다. 그러나 앞서의 업종들만큼 고용여건은 타이트하지 못하다. 소매업의 구인구직비율은 1.1로 양호하지만 2017년 수준(1.3 내외)에는 못미치고, 외식숙박업의 구인은 늘었지만 구인구직비율은 되려 꺾였다. 신규 일자리 창출은 첫 번째 분류에 해당되는 업종에서 두드러질 것으로 예상된다.

그림6 미국 구인건수와 구인구직비율 (1): 비농업 전체



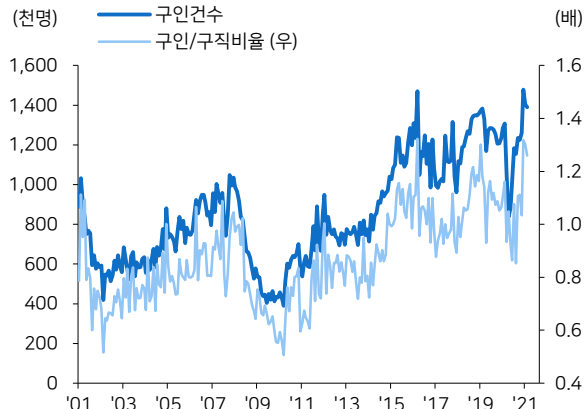
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 미국 구인건수와 구인구직비율 (2): 제조업



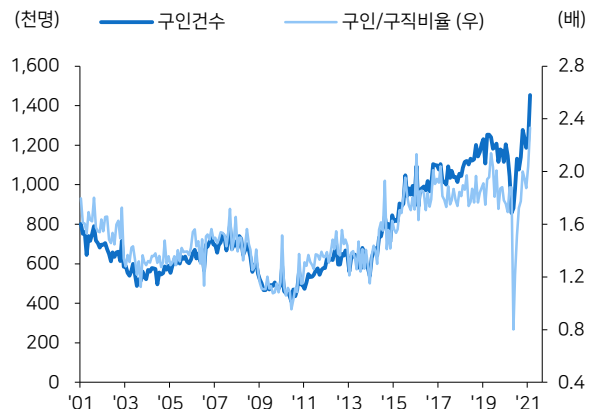
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 미국 구인건수와 구인구직비율 (3): 사업서비스업



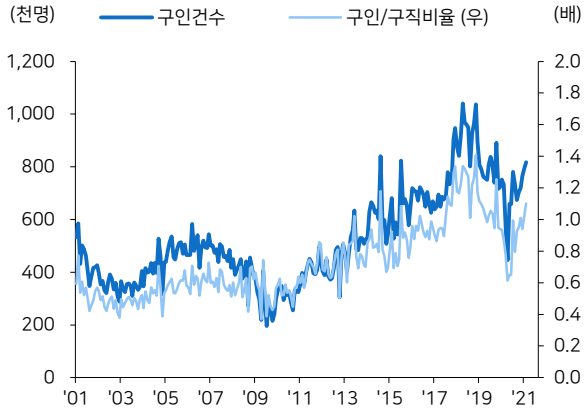
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림9 미국 구인건수와 구인구직비율 (4): 헬스케어



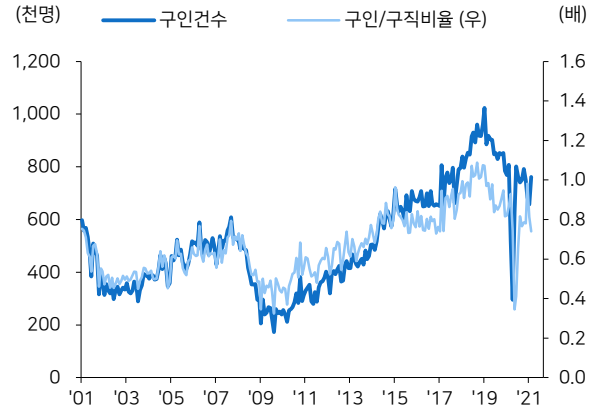
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미국 구인건수와 구인구직비율 (5): 소매업



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림11 미국 구인건수와 구인구직비율 (6): 외식숙박업



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

(3) 자발적 사직비율 (Quits rate)

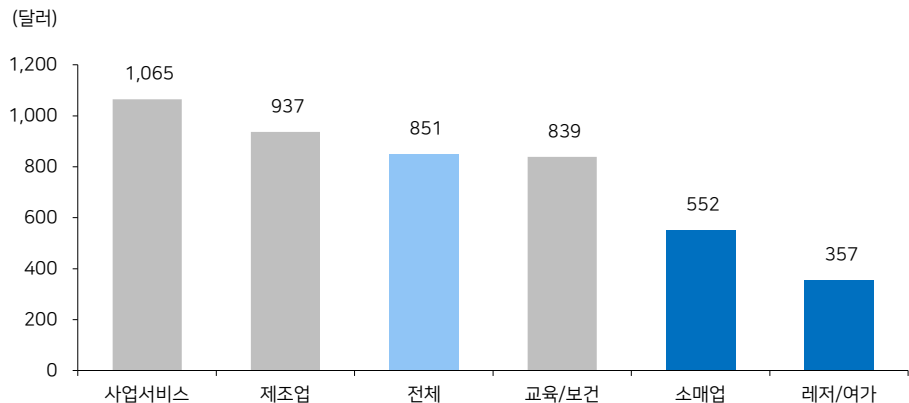
자발적 사직비율의 경우 제조업, 헬스케어, 소매업, 외식서비스 모두 상승

해당 업종의 고용여건이 타이트하다면, 더욱 좋은 일자리를 위해 자발적으로 사직하는 사람들의 비율 역시 올라가야 정상일 것이다. 여기에 해당되는 업종도 위와 동일한 제조업과 헬스케어이다. 심지어 제조업의 사직비율은 2.1%로 사상 최고 수준이다. 이들 업종의 우수인력은 경쟁사로의 스카우트 대상이며, 이들의 빈자리를 신규인력이 채우는 구도가 될 것이다. 따라서 제조업과 헬스케어에서는 임금 상승(wage inflation)도 기대해 볼 수 있는 환경이다.

업종별 성격은 상이: 제조업, 헬스케어는 임금상승 동반한 우수인력 이동일 가능성. 소매, 외식숙박업은 업종 전업 혹은 자발적 실업 가능성

소매업과 외식숙박업의 사직비율도 상승하고 있으나, 이들은 전술한 2개 업종에 비해서는 고용여건이 추세적으로 좋아지는 것으로 보기 어렵다. 이들은 여타 산업에 비해 시간당/주당 평균임금이 낮은 산업들이다. 예를 들어 제조업의 주당 평균임금이 최근 12개월 기준 851달러인데 반해 소매업은 552달러, 외식숙박업을 포괄하는 레저/여가는 357달러 수준이다. 따라서 원래 턱오버가 높은 업종이다. 이들은 임금을 더 높게 받는 업종으로의 전직을 모색하거나, 가계보조금 혹은 실업수당 증액 수혜를 누리기 위해 사직을 더 많이 하고 있을 가능성이 높다.

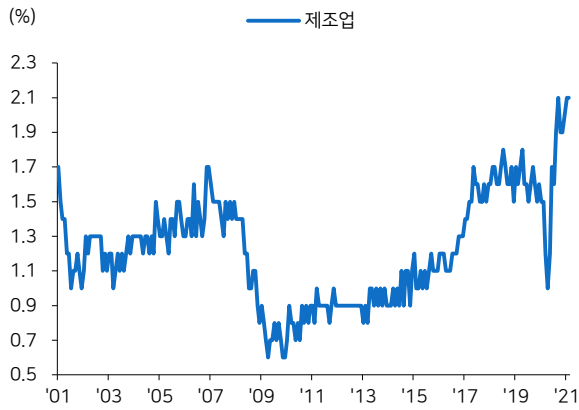
그림12 업종별 주당 평균임금 (관리자 직급 제외: Production workers)



주: 2020년 4월~2021년 3월 기준

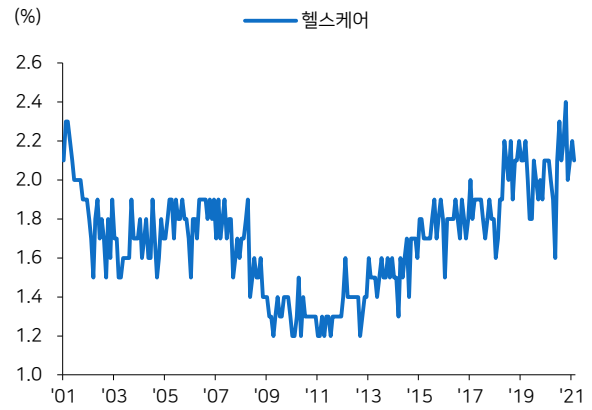
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림13 미국 자발적 사직비율 (1): 제조업



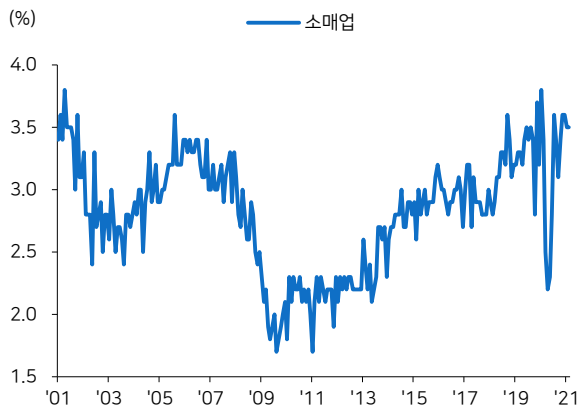
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림14 미국 자발적 사직비율 (2) 헬스케어



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림15 미국 자발적 사직비율 (3): 소매업



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림16 미국 자발적 사직비율 (4): 외식숙박



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

소결론

단기적으로는 고용공백 컸던 업종의 취업자수 증가 두드러질 것이나 중기적인 고용창출은 제조업/헬스케어에서 나타나게 될 것

현재까지의 논의로부터 소결론을 도출하면 다음과 같다. 첫째, COVID-19의 직접적 피해를 입은 외식/숙박, 예술/오락, 운송 등 업종의 취업자수 회복속도는 여타 업종에 비해 더디다. 이들의 구인비율이 높은 것은 공백이 그만큼 크기 때문이다 (분모가 작음). 둘째, 이들 직접피해 업종에서는 신규 일자리 창출을 기대하기 어렵다. 신규 일자리 창출과 더불어 임금 상승을 기대할 수 있는 업종은 제조업과 헬스케어이다.

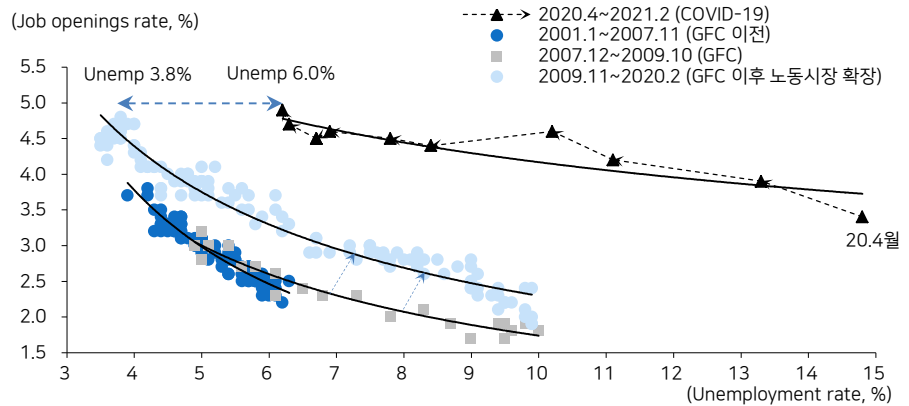
앞으로 우리는 경제가 정상화되면서 첫 번째 분류에 해당하는 사람들의 취업이 증가하는 것을 보게 될 것이다. 어느 정도 경제가 본궤도에 오른 이후에는 두 번째 분류에 해당하는 제조업, 헬스케어 업종 신규고용 창출에 힘입어 고용환경이 추가 개선될 가능성이 크다.

2. 베버리지 곡선(Beveridge curve)의 함의

베버리지 곡선은 구인비율과 실업률 간의 반비례 관계

마지막으로, 현재 채워지지 않은 일자리 비율(구인비율)과 실업률의 관계를 나타내는 베버리지 곡선을 다룬다. 구인비율이 높다는 것은 그만큼의 취업기회가 풍부하다는 것을 의미하여 낮은 실업률에 대응되며, 반대로 구인비율의 하락(취업기회 악화)은 실업률 상승으로 연결된다. 경기변동이라는 변수 하에서는 동일곡선 내에서 움직인다. 특이한 점은 구인비율이 2000년 12월 통계 집계 이후 최고치 수준인 4.9%에 도달했음에도 불구하고 실업률이 여전히 6.0%에 머물러 있다는 점이다. 과거 사이클에서 구인비율 4.9%에 상응하는 실업률은 3.8%였다. 왜 이러한 차이가 발생하는 것일까?

그림17 미국 구인비율과 실업률과의 관계: Beveridge Curve



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

베버리지 곡선의 좌우이동을 유발하는 몇 가지 요인을 살펴봄으로써 이 문제에 답을 하고자 한다. 동 곡선이 원점에 가까이 있다는 것은, 취업기회가 풍부한 것에 대응되어 사람들 대부분이 일자리를 가진다는 것을 의미한다. 따라서 노동의 공급과 수요가 효율적이라는 것을 의미한다.

곡선의 우측 이동은 노동시장 내 미스매치에 주로 기인

이 곡선이 원점에서 우측으로 떨어진다는 것은 일종의 미스매치가 발생하고 있을 가능성을 시사한다. 고용기회는 많지만 여기에 부합되는 인력이 많지 않다는 것을 의미하기 때문이며, 노동시장의 수요공급이 이전만큼 효율적이지 못함을 시사하는 것이기도 하다. 금융위기 이후 회복 과정에서 곡선이 우측으로 이동한 것에 대해서는 여러 견해가 있지만, 이 중 '산업구조의 변화'가 빠르게 진행된 것에 비해 노동자들이 기존 산업에 머물러 있거나 새로운 일자리에 부합하는 기능을 습득하지 못한 점이 지목되고 있다. 이러한 문제로 완전고용에 도달하는 데 오랜 시간이 걸렸고, 이를 위해 더욱 풍부한 고용기회가 담보되어야만 했다.

지금의 상황을 설명할 수 있는 요인들은 세 가지로 보인다.

지금 곡선이 우측으로 이동한
이유 (1) 스킬 미스매치

- 첫째, 어느 정도 수준의 전문성을 필요로 하는 직종(제조업, 헬스케어 등)에 부합하는 스킬이 부족한 사람들이 많을 수 있다. 소매업이나 레저/여가는 임금이 낮은 대신 높은 숙련도를 요구하지 않는다. 이들이 빈번히 타 산업에 취업을 시도하는 과정에서 실패하고 있을 가능성이 있다.

(2) 자발적 실업의 존재 가능성

- 둘째, 자발적 실업의 존재 가능성이다. 미국은 올해 1월, 초당과 부양책(9,000억 달러)을 시행하면서 인당 600달러 보조금을 지급했고, 3월 American Rescue Plan의 적용으로 1,400달러 보조금을 추가로 지급했다. 여기에, 실업급여도 기존 수령액 대비 300달러가 9월까지 추가 지급될 예정이다. 전술한대로 주간 평균임금 수준이 낮은 소매업이나 레저/여가업 종사자들은 소극적 구직활동으로 일관할 가능성이 높고, 당분간은 이러한 사회보장의 수혜를 누릴 가능성이 있다. 이러한 점이 최근 베버리지 곡선의 우측 이동 대부분을 설명한다면, 올해 하반기를 지난 시점에야 실업률이 유의미하게 떨어질 수 있겠다.

(3) 장기실업자의 사실상 구직
단념 가능성

- 셋째, 장기실업자가 늘어나면서 사실상 구직을 단념해 버린 사람들이 많아지는 경우이다. 이런 현상의 장기화는 자칫 인적자본의 훼손을 가져오면서 경제의 잠재력에 부정적 영향을 미친다. 엘런 재무장관이 주도하는 고압경제론—즉, 경제에 강한 자극을 주어 과열을 만들고 이를 통해 이들 실업자들에게까지 고용기회가 주어지도록 하는 정책—은 이러한 성장잠재력의 훼손을 최소화하기 위한 방법이다.

3. 요약 및 시사점

지금까지 기술한 내용의 요약과 시사점은 다음과 같다.

앞으로 집단면역과 함께 고용
부진했던 업종의 취업자수 증가와
실업률 하락 두드러질 것

- 첫째, 앞으로 취업자수는 증가하고 실업률은 하락할 것이다. COVID-19의 직접적 피해를 입었던 업종의 고용개선이 수 개월 내 집단면역 도달과 함께 상대적으로 두드러질 공산이 크다. 그러나 이들 업종에서 고용이 추세적으로 늘기 보다는 제조업이나 헬스케어가 그 역할을 담당할 가능성이 크다.

그러나 그 이후 실업률 하락 속도
느려질 것

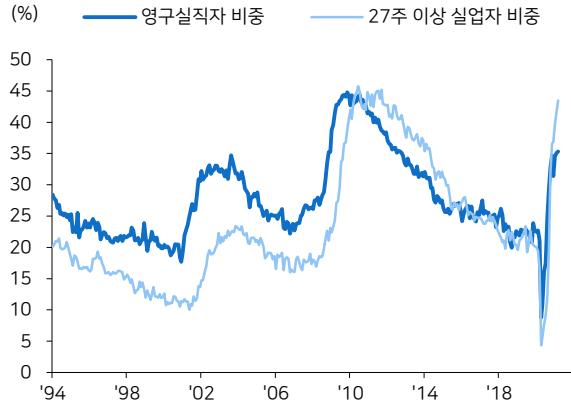
- 둘째, 집단면역 도달 효과로 인한 실업률 하락이 마무리(5.0% 내외 수준)된 이후 실업률 하락속도는 느려질 것으로 예상된다. 자발적 실업기간이 길어질 가능성이 있고, 스킬의 미스매치로 인해 고용의 문턱을 넘지 못하는 인력이 많을 수 있음을 고려한 전망이다. 장기실업자의 사실상 구직단념도 리스크이다.

제반 인플레이 우려에도 불구하고
연준 통화정책이 상당기간 완화적
이어야 하는 또다른 이유

이상은 제반 인플레이 우려에도 불구하고, 연준의 통화정책이 상당기간 완화적인 기조를 유지해야 할 필요성을 시사하는 또 다른 단면이다. 통화정책이 과연 얼마나 일자리를 늘리고 노동시장의 미스매치를 효과적으로 해결하는가는 별개의 이슈이지만, 완전고용 달성이라는 책무가 연준에 주어진 것만은 확실하기 때문이다.

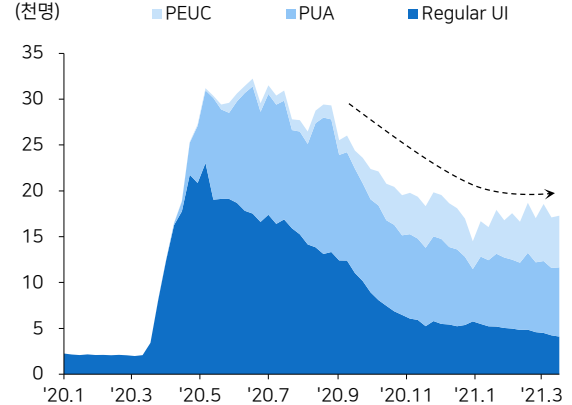
실제 실업률이 4%대 중반을 하회하기 시작하는 것이 눈에 보여야 테이퍼링이 가시화될 전망이다. 논의는 집단면역 도달 시점부터 시작되겠지만, 실제 테이퍼링의 예고와 적용 시점은 올해 말과 내년 상반기가 여전히 유력하다는 생각이다.

그림18 미국 실업자 중 영구실직자 비중과 장기실업자 비중



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

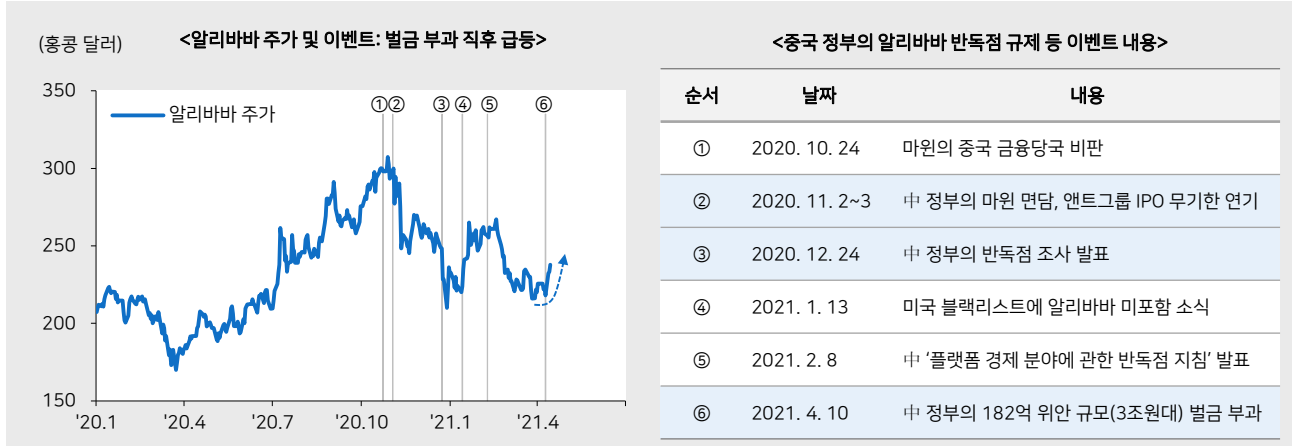
그림19 미국 실업급여 프로그램의 계속 수당 청구건수



자료: US Department of Labor, 메리츠증권 리서치센터

오늘의 차트 박범지 연구원

알리바바와 반독점 규제



자료: Refinitiv, 메리츠증권 리서치센터

중국 당국, 알리바바에 역대 최고 벌금 부과

지난 10일, 중국의 반독점 규제기구인 시장감독총국이 알리바바에 182억2800만 위안(약 3조원)의 벌금을 부과했다. 온라인 유통 시장에서 독점적 지위를 악용했다는 이유다. 알리바바의 2019 회계연도('19.4~'20.3) 매출액의 약 4%에 해당하는 금액으로 2015년 쿠팡에 부과했던 역대 최고 벌금(60억8800만 위안)의 세배에 달한다.

알리바바 주가는 상승한 반면, 규제 대상인 다른 기업 주가는 부진

그런데 4월 12일 하루에만 알리바바 주가는 9.3% 급등했다. 규제에 대한 불확실성이 일부 해소되었고, 벌금만으로는 플랫폼 기업들의 성장성 훼손이 제한적이기 때문이다. 반독점 규제가 주가에 부정적인 이유는 불확실성과 성장성 훼손 우려다. 중국 정부가 반독점 조사를 진행하고 있는 다른 기업들의 주가는 크게 하락한 것도 불확실성에 기인한다(텐센트 -2.0%, 징둥닷컴 -5.6%, 메이판 -12.1%: 4/9일 증가 대비 4/13일 증가 기준).

반독점 규제가 주가에 부정적인 이유는 불확실성과 성장성 훼손 우려

플랫폼 기업들의 성장성은 플랫폼의 확장에 있으며, 주로 M&A를 통해 외형 성장이 이루어진다. 기업 분할, M&A 제한 등의 규제가 이들 기업에 치명적인 이유다. 알리바바의 경우에도 중국 정부에서 벌금이 아니라 성장을 제약하는 규제를 발표했다면 불확실성 해소에도 불구하고 주가가 하락했을 가능성이 높다. 또한 다른 기업에 더 강한 규제가 시행된다면 알리바바 역시 벌금으로 끝난 것이 아닐 수 있다는 우려가 높아질 수밖에 없다.

미국의 반독점 규제를 바라보는 시각도 마찬가지로

글로벌 빅테크, 플랫폼 기업에 대한 규제가 강화되는 환경 속에서 알리바바의 사례는 규제에 대한 시장 반응이라는 점에서 참고해볼 만하다. 미국은 소비자, 중국은 정부 중심으로 두 국가의 반독점 규제 성격은 다르지만, 규제에 따른 불확실성 해소 및 성장성 훼손에 대한 판단, 그리고 주가 반응은 크게 다르지 않을 것이다.

칼럼의 재해석 주민우 수석연구원

떠오르는 유럽, 새로운 전략이 필요하다 (Bloomberg)

유럽이 배터리 시장의 새로운 중심으로 부각되고 있다. 유럽의 배터리 시장이 부각되는 이유는 2020년 세계 전기차 시장의 성장을 유럽이 주도했기 때문이다. 블룸버그NEF에 따르면 유럽 대륙이 전세계 배터리 생산에서 차지하는 비중은 2020년 7%에서 2030년 31%까지 증가할 것으로 예상된다. 기존 유럽시장의 배터리 소비는 대외 생산 의존도가 높아 현지에 공장을 보유하고 있는 한국 및 중국 업체들 중심으로 전기차 시장의 성장 프리미엄을 받아왔다. 그러나 유럽 시장의 변화로 기존에 입지 유지가 어려울 전망이다.

유럽의 배터리 시장의 대외 생산 의존도가 높은 결정적인 이유는 지역 강자의 부재이다. 그러나 최근 유럽 기반의 배터리 업체들이 존재감이 급부상하고 있다. 스웨덴의 노스볼트가 대표적인 업체이다. 유럽 배터리 업체의 전략은 유럽 완성차 업체와의 협력이다. 고객이 요구하는 배터리 개발과 안전성 검증에 많은 비용과 시간이 소요된다. 이로 인해 완성차 업체들은 배터리 공급사를 잘 변경하지 않아 신규 배터리 업체의 진입장벽이 매우 높다. 그러나 유럽 배터리 업체들은 시작부터 완성차 업체와 함께하기 때문에 락인효과 발생강도가 낮아 진입장벽이 상대적으로 낮을 것으로 예상된다.

유럽시장의 또다른 변화는 바로 '비관세장벽'이다. 유럽연합(EU)은 글로벌 배터리 시장 내 주도권을 잡기 위해 비관세장벽 세우기를 시작했다. 배터리 생산부터 재활용까지 전 과정에서 지속 가능성 준수 의무를 법제화할 계획이다. 이로 인해 그린 배터리 밸류체인 구성을 위해 EU가 2017년 출범시킨 배터리 연합과 신재생에너지 활용이 자유로운 노스볼트, 프레위르 등의 배터리 셀 업체 수혜가 예상된다.

새로운 전략이 필요한 시점이다. 아직 국내 배터리 업체와 신생 업체인 유럽 배터리 업체간의 기술격차는 상당한 수준인 것으로 알려져 있다. 우선적으로는 하이니켈, 실리콘 음극재 등을 통해 기술격차에 기반한 경쟁력 유지에 더욱 집중할 필요가 있다. 기술적 우위를 더욱 견고히 할 수 있도록 차세대 배터리 기술을 확보하는 것도 좋은 전략이 될 것이다. 합작사 설립을 통한 안정적인 고객관계 구축 또한 필요하다. 배터리 연합, 비관세장벽 등 점차 폐쇄적으로 변해가는 유럽 배터리 시장 환경에서 합작사 설립은 든든한 울타리가 되어 줄 수 있을 것이다.

전기차와 함께 부각되는 유럽 배터리 시장

새롭게 부각하는 유럽 배터리 시장

유럽이 배터리 시장의 새로운 중심으로 부각되고 있다. 블룸버그NEF에 따르면 유럽 대륙이 전세계 배터리 생산에서 차지하는 비중은 2020년 7%에서 2030년 31%까지 증가할 것으로 예상된다. 배터리 수요 측면에서도 2030년까지 연평균 29% 성장이 기대되며 2030년 기준 전체 배터리 수요의 17%를 차지할 것으로 전망된다.

전기차 시장의 성장을 주도한 유럽

유럽의 배터리 시장이 부각되는 이유는 세계 전기차 시장의 성장을 유럽이 주도했기 때문이다. 2020년 전기차 수요 증가는 채찍(CO₂ 규제)과 당근(구매 보조금)을 동시에 활용한 유럽 시장이 견인했다. 2020년 순수전기차(BEV) 판매량 기준 유럽시장은 약 77.4만대(+98.0% YoY)를 기록하며 중국(+0.8% YoY), 미국(+6.9% YoY) 등의 성장률을 크게 앞질렀다. PHEV가 합산된 판매량 기준으로는 약 141만대를 기록하며 2019년 전기차 시장을 이끌었던 중국의 판매량(약 130만대)을 넘어서며 세계 1위 시장에 등극했다.

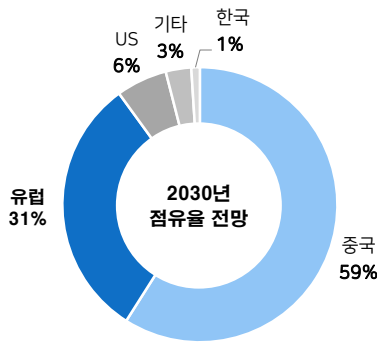
2021년에도 유럽 전기차 시장의 지속적인 성장이 기대된다. 2020년 유럽 전기차 시장의 성장을 이끈 CO₂ 규제의 산식기준은 95g/km로 유지되지만 2020년 신차와 2021년 신차 무게 차이 크지 않아 최종배출 규제치는 약 10% 더 강화될 전망이다.

표1 유럽 업체별 이산화탄소 배출 규제 산식

	2019	2020E	2021E	2025E	2030E
▶ 2019년 탄소배출 기준(g/km): 130 + 0.046 X (신차 평균중량 - 1,372.00)	승용차	120g/km	105g/km	95g/km	80.75g/km (95g*0.85)
▶ 2020년 탄소배출 기준(g/km): 95 + 0.033 X (신차 평균중량 - 1,379.88)					59.38g/km (95g*0.625)
▶ 2021-2024년 탄소배출 기준(g/km): 95 + 0.033 X ((각 연도별 신차 평균중량 - 1,379.88) - (20년 신차 평균중량 -1,379.88))	상용차	147g/km	147g/km	147g/km	124.95g/km (147g*0.85)
					89.67g/km (147g*0.625)
				21년 대비 15% 감축	21년 대비 37.5% 감축
				21년 대비 15% 감축	21년 대비 31% 감축

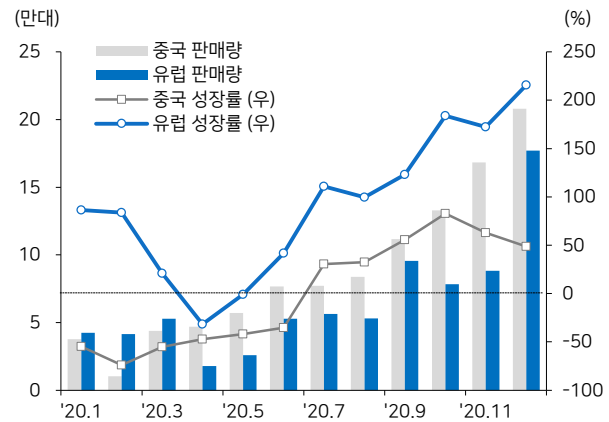
자료: 메리츠증권 리서치센터

그림1 2030년 배터리 생산 전망



주: 총 생산 용량은 2,262GWh에 달할 것으로 추정됨
 자료: Bloomberg NEF, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2020년 전기차 판매량 및 성장률 비교



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

유럽에 진출한
 각국 배터리 업체

유럽의 전기차 판매량이 급성장하자 현지 공급망을 구성하기 위해 각국 배터리 업체들이 적극적으로 유럽 시장 진출을 추진하고 있다. 특히 국내 배터리 3사인 LG 에너지솔루션, SK이노베이션, 삼성 SDI은 한발 앞서 각각 폴란드 및 헝가리에 유럽 공장을 건설하였고 성공적으로 유럽 시장에 안착하였다. 이외에 중국의 CATL, Farasis, SVOLT, BYD 등이 유럽에 공장을 건설하였거나 계획 중에 있다.

유럽 배터리 시장 환경의 변화

기존 유럽시장의 배터리 소비는 대외 생산 의존도가 높아 현지에 공장을 보유하고 있는 국내 배터리 3사 및 소수의 중국 업체들 중심으로 전기차 시장의 성장 프리미엄을 받아왔다. 그러나 유럽 배터리 시장의 환경이 변화하고 있다. 노스볼트(Northvolt), 브리티쉬볼트(Britishvolt), 오토모티브 셀스(Automotive Cells) 등 새로운 지역 강자의 전략적인 등장과 유럽연합의 정책적인 지원 등으로 배터리 내재화를 위한 본격적인 움직임을 시작하였다. 국내 배터리 업체가 기존에 입지를 그대로 유지할 것이라고 낙관적으로 전망하기는 어려운 상황이다.

유럽시장의 변화 1) 지역 강자의 전략적인 등장

유럽의 배터리 시장의 대외 생산 의존도가 높은 결정적인 이유는 지역 강자의 부재이다. 유럽의 완성차 업체인 폭스바겐, 르노 등이 높은 전기차 판매량을 기록한 것과 대조적으로 2020년 누적 출하량 기준 Top10안에 드는 유럽 배터리 업체는 없다. 지역적인 강자의 부재로 현지에 공장을 보유하고 있는 한국 및 중국 업체들 중심으로 시장이 형성되어 있다.

급부상하는 유럽 배터리 업체들

그러나 최근 유럽 기반의 배터리 업체들이 존재감이 급부상하고 있다. 대표적인 업체는 스웨덴의 노스볼트이다. 2016년 테슬라 임원 출신 피터 칼슨이 설립한 노스볼트는 폭스바겐과 합작해 독일과 스웨덴에 각각에 40GWh 규모의 공장을 구축할 계획이다. 영국의 브리티쉬볼트는 영국 북부지역에 30GWh 규모의 공장을 건설 중이며 Spac을 통해 미국 내 상장을 준비 중이다. 향후 캐나다에 30GWh 규모의 2공장을 건설할 계획이다. 이외에도 오토모티브 셀, 프레위르(Freyr), 셀포스 그룹(Cellforce Group) 등이 유럽에 배터리 건설을 추진 중이다.

유럽 배터리 업체의 전략은 완성차 업체와의 합

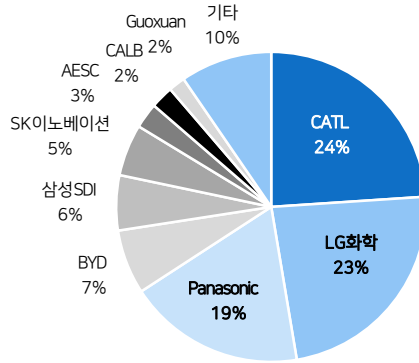
유럽 배터리 업체의 전략은 유럽 완성차 업체와의 합작이다. 스웨덴의 노스볼트와 폭스바겐의 합작은 업계에 잘 알려져 있는 사실이다. 폭스바겐은 지난달 Power day에서 공식적으로 노스볼트를 언급하기도 했다. 오토모티브 셀은 프랑스의 완성차 업체인 PSA와 에너지회사 Total이 합작해서 설립한 회사이다. 셀포스 그룹은 독일 프리미엄 자동차 브랜드인 포르쉐와 배터리 생산업체인 커스텀셀즈(Customcells)가 설립한 합작사로 알려져 있다. 브리티쉬볼트는 영국의 재규어와의 협력 관계를 강화할 전망이다.

협력관계의 효과 1) 안정적인 수요 확보 2) 진입장벽 완화

완성차 업체와의 협력관계 구축으로 향후 유럽 완성차 업체들의 전기화 계획 및 배터리 내재화 계획에서 유럽 배터리 업체들이 중심적인 역할을 담당할 것으로 예상된다. 이는 장기적으로 안정된 수요를 이미 확보했다는 점에서 긍정적이며 지속적으로 안정적인 성장에 밑거름이 될 전망이다.

또한 배터리는 락인효과가 발생하는 대표적인 사업이다. 락인효과란 완성차 업체가 배터리 공급사를 배터리 결합이 발생하지 않는 한 잘 변경하지 않는 것을 의미한다. 고객이 요구하는 배터리 개발과 안전성 검증에 많은 비용과 시간이 소요되기 때문이다. 이로 인해 신규 배터리 업체의 진입장벽이 매우 높다. 그러나 유럽 배터리 업체들은 시작부터 완성차 업체와 함께하기 때문에 락인효과의 발생강도가 낮아 진입장벽이 상대적으로 낮을 것으로 예상된다.

그림3 EV배터리셀 2020년 누적 출하량 점유율



자료: SNE리서치, 메리츠증권 리서치센터

표2 유럽 배터리 셀 업체 정리

회사	지역	협업관계	내용
노스볼트	스웨덴	폭스바겐	독일과 스위스에 각각 40GWh 규모의 공장 구축 계획. 스웨덴 공장은 2023년부터, 독일 공장은 2025년부터 가동 계획
브리티시볼트	영국	재규어(유력)	영국 북부지역에 26억 파운드(약 4조원) 투자해 30GWh 공장 구축 계획, 2023년 생산 시작 예정. 캐나다에 30GWh 규모 제 2공장 구축 계획
오토모티브 셀	프랑스	PSA	2030년까지 50억유로(약 7조원) 이상을 투자해 프랑스와 독일에 각각 연산 규모 24GWh의 기가팩토리를 건설. 연간 총 생산량 48GWh를 확보할 예정
셀포그 그룹	독일	포르쉐	독일 튀빙겐에 배터리 셀 공장 구축 계획
프레위르	노르웨이	-	2025년까지 최대 43GWh의 배터리 셀 생산 능력 구축 계획
바르타	독일	-	3억유로의 정부보조금을 투입해 전기차용 리튬이온 배터리 셀 생산할 계획

자료: 언론, 메리츠증권 리서치센터

유럽시장의 변화 2) '비관세장벽' - 그린 배터리 밸류체인 구성

유럽연합이 주도하는 '비관세장벽'

유럽시장의 또다른 변화는 바로 '비관세장벽'이다. 유럽연합(EU)은 글로벌 배터리 시장 내 주도권을 잡기 위해 비관세장벽 세우기를 시작했다. 배터리 생산부터 재활용까지 전 과정에서 지속 가능성 준수 의무를 법제화할 계획이다. 배터리 밸류체인 전반에 걸쳐 탄소배출량, 윤리적 원자재 수급 및 재활용, 원자재 사용 비율 등 환경 규정을 도입해 기준에 부합하는 제품만 EU내 유통을 허가할 계획이다. 또한 2024년부터 유럽에서 판매되는 전기차용 배터리와 산업용 배터리는 탄소발자국(배터리를 생산하는 과정에서 발생하는 이산화탄소 배출량)을 의무적으로 공개하고 2027년부터는 탄소발자국의 상한선을 제한하는 규정을 준수하도록 할 계획이다.

'EU 배터리 연합과 친환경적인 유럽 배터리 업체 수혜 예상'

이로 인해 2017년부터 EU가 추진해오고 있는 'EU 배터리 연합(EBA)'이 더욱 탄력을 받을 전망이다. 유럽 국가들은 배터리 연합을 통한 다양한 분야, 국가, 기업 간 자원 및 기술 공유와 EU의 금융지원을 활용한 투자 유치 등으로 그린 배터

리 밸류체인 구축에 주력해오던 상황이다. 지난 2019년 12월 EU는 전기차 배터리 연합 7개국이 주도하는 IPCEI(Important Projects of Common European Interest) 전기차 배터리 연구 프로젝트에 32억 유로 투자를 승인하기도 했다. 그린 배터리 밸류체인 구축이 중요해진 만큼 배터리 연합을 통해 유럽업체들간의 단결이 더욱 견고해질 전망이다.

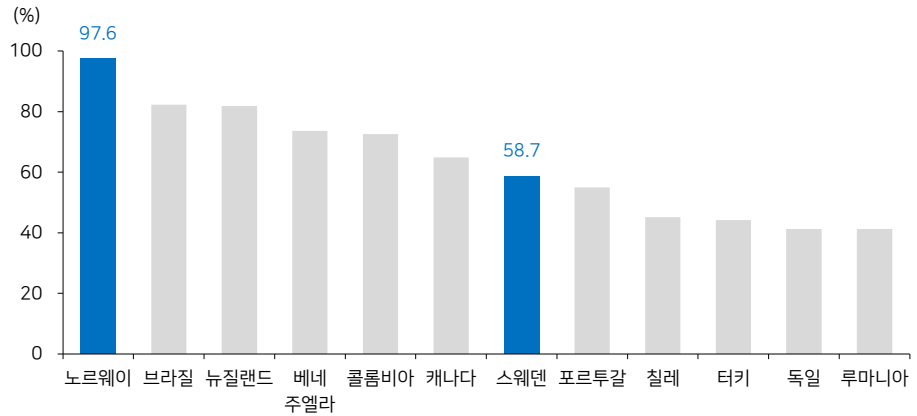
이산화탄소 규제는 유럽 배터리 셀 업체인 노스볼트와 프레위르 등의 수혜가 예상된다. 노스볼트와 프레위르가 배터리 공장을 건설하고 있는 스웨덴과 노르웨이는 풍력, 수력 등 신재생에너지 인프라가 잘 갖춰져 있다. 2020년 기준 노르웨이는 전력 생산의 97.6%를, 스웨덴은 58.7%를 신재생에너지가 차지하고 있다. 친환경적이고 저렴한 신재생에너지를 바탕으로 배터리 공장 가동이 가능하기 때문에 타 업체들 대비 이산화탄소 규제로부터 훨씬 자유로울 전망이다.

그림4 EU 배터리 연합 구성

배터리 원자재, 재료	배터리 셀, 모듈	배터리 시스템	배터리 재활용, 정제 등
BASF	ACC	BMW	BASF
Eneris	BMW	Endurance	Endurance
Keliber	Endurance	Enel X	Elemental
Nanocyl	Eneris	Eneris	Eneris
Solvay	FAAM	Kaitek	FAAM
Terrafame	SEEL	SEEL	Fortum
Umicore	VARTA		SEEL
			Umicore

자료: EU집행위, 메리츠증권 리서치센터

그림5 국가 별 전력 생산 중 신재생에너지 비율



자료: Enerdata, 메리츠증권 리서치센터

국내 배터리 3사, 새로운 전략이 필요한 시점

새로운 전략이 필요한
국내 배터리 3사

유럽시장에서 국내 배터리 3사는 빠른 시장 진출로 인해 시장 선점 효과를 누려왔다. 이를 유지하기 위해 국내 배터리 3사 모두 올해 내로 유럽 공장의 생산 능력 대폭 확대가 계획되어있다. 생산 규모의 확장은 원가 경쟁력을 높여 유럽 시장에서의 국내 업체들의 경쟁력을 유지시켜 줄 것으로 예상된다. 그러나 국내 업체들과 경쟁하고 있는 유럽 업체들이 기존보다 더 단단하게 뭉치고 있다.

새로운 전략이 필요한 시점이다. 아직 국내 배터리 업체와 신생 업체인 유럽 배터리 업체간의 기술격차는 상당한 수준인 것으로 알려져 있다. 우선적으로는 하이니켈, 실리콘 음극재 등을 통해 기술격차에 기반한 경쟁력 유지에 더욱 집중할 필요가 있다. 기술적 우위를 더욱 견고히 할 수 있도록 차세대 배터리 기술을 확보하는 것도 좋은 전략이 될 것이다. 유럽 배터리 업체들처럼 합작사 설립을 통한 안정적인 고객관계 구축 또한 필요하다. 배터리 연합, 비관세장벽 등 점차 폐쇄적으로 변해가는 유럽 배터리 시장 환경에서 합작사 설립은 든든한 울타리가 되어 줄 수 있을 것이다.

표3 국내 배터리 3사 유럽 생산 능력 확대 계획

회사	지역	생산능력
LG에너지솔루션	폴란드 코비에르 지체	폴란드 3공장 장비 발주 진행 중 70GWh → 100GWh로 확대 예정
삼성SDI	헝가리 괴드	헝가리 괴드 2공장 대상 증설 작업 진행 중 30GWh → 40GWh로 확대 예정
SK이노베이션	헝가리 코바룸 이반차	헝가리 이반차에 3공장 건설 중, 8월 장비 발주 예정 17GWh → 27GWh로 확대 예정

자료: 언론, 메리츠증권 리서치센터

원문: The Next Electric-Car Battery Champion Could Be European - sources: Bloomberg