



미국 고용시장 호조의 내면

1. 미국 고용시장 지표 수치의 의미

- 지난주에 발표된 미국 실업률은 5.4%를 기록하면서 수치상으로 볼 때 코로나19의 종식에 대한 기대감 등이 반영되어 상당히 낮은 수준. 경제활동참가율 역시 완만한 회복을 지속.
- 일자리창출능력인 비농업고용은 94.3만개 증가를 기록하면서 최근 1년여간 가장 높은 수치를 기록. 그러나 민간부문의 고용은 오히려 6월에 비해 감소. 이는 정부 주도의 일자리 생성이 큰 역할을 한 결과.

2. 자발적 실업과 근로시간

- 자발적 실업은 노동시장에서 근로자들이 본인의 의사로 직장을 그만두고 실업 상태로 이행. 통상 자발적 실업은 경기확장 국면에서 노동수요가 증가하면서 이직을 준비하는 과정에 일시적으로 발생.
- 제조업을 중심으로 하여 자발적실업이 증가하는 과정에서 근로시간이 감소하는 것이 확인됨. 결국 인력 수급적인 측면에서 생산차질보다는 여전히 생산성이 회복되지 못한 상황으로 해석.

3. 긴급 실업수당 지원 프로그램과 함의

- 팬더믹 긴급지원 프로그램을 통하여 민간의 구매력을 유지시켜주고, 이와 같은 지원에 기반하여 소비경기가 크게 회복됨.
- 연속실업급여 수급자수는 7월 중순 현재 약 300여만명 정도로 형성되어 있는데, 동 기간동안 팬더믹 실업지원(PUA) 수급자수는 약 516만명이고, 팬더믹 긴급실업급여(PEUC)는 약 425만명 수준.
- 노동시장 및 경기회복을 논하기에는 아직 구매력 확보 등의 측면에서 성급한 상황. 구매력 측면에서는 조금 더 시간이 필요.

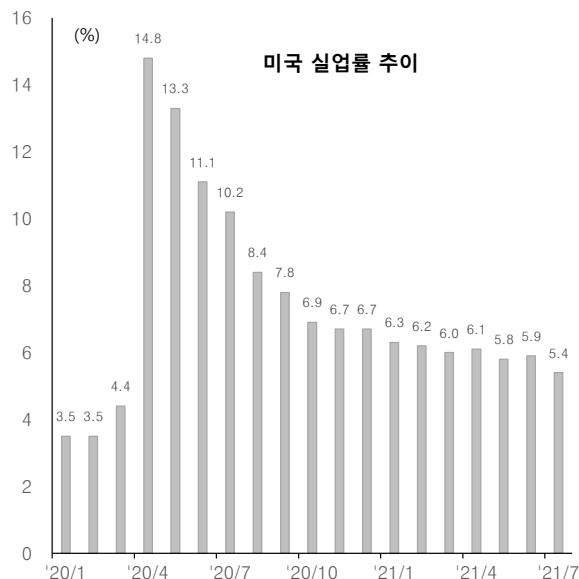
1. 미국 고용시장 지표 수치의 의미

지난주에 발표된 신규실업수당 청구전수가 38.8만건을 기록하면서 직전수치 대비 1.4만 건의 감소세를 이어가면서 경기에 대한 긍정적인 시각을 이어가고 있다. 또한 연속실업수당 청구도 300만건을 하회하면서 코로나19 이전 수준 회귀에 대한 기대감이 높아졌다.

실제로 미국 실업률은 5.4%를 기록하면서 시장전망치인 5.7%를 크게 하회하였다. 이에 따라 미국채 10년물 금리 역시 +7bp 상승한 1.297%를 기록하였다. 경제활동참가율 역시 지난해 중순의 큰 하락에 비하면 꾸준히 회복되는 과정에 위치하고 있다. 2019년 평균 경활참가율은 63.1%였으나 코로나19로 일시적으로 60.2%까지 하락하였지만 금년 7월 기준으로 다시금 61.7% 수준으로 회복되면서 안정세를 찾아가는 모습이다.

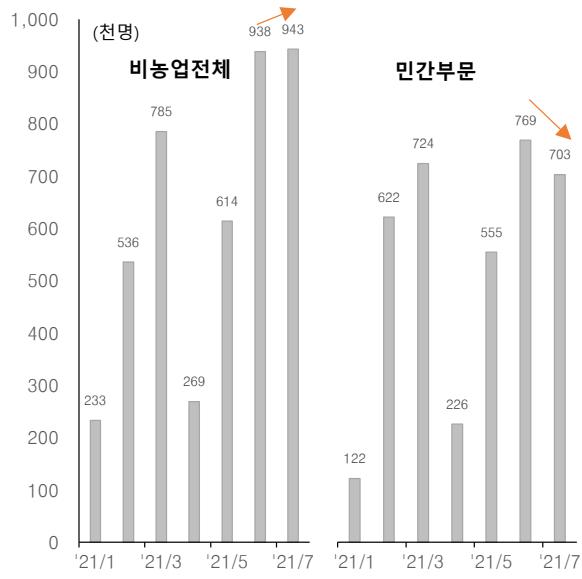
그러나 실제로 시장에 큰 영향을 미치는 지표인 비농업부문 고용증감 해석에는 주의할 필요가 있다. 전체 고용은 +94.3만개 증가를 기록하면서 최근 1년여간 가장 높은 수치를 기록하였으나, 민간부문의 고용은 오히려 지난 6월 기준 +76.9만개에 비하여 감소한 +70.3만개를 기록하였다. 즉 민간부문의 경제활력과 동력에 기인한 일자리 증가라기보다는 정부 주도의 일자리 생성이 크게 작동한 결과로 볼 수 있다.

[챠트1] 급격하게 높아진 실업률은 2021년 이후 빠르게 낮아져 7월 기준 5.4%를 기록.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

[챠트2] 비농업부문 전체 고용증감은 긍정적 수치이나 민간부문에서의 일자리 창출능력 감소.



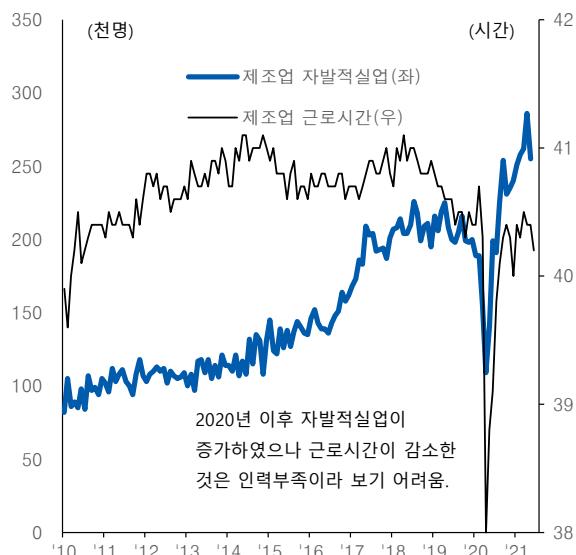
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

2. 자발적 실업과 근로시간

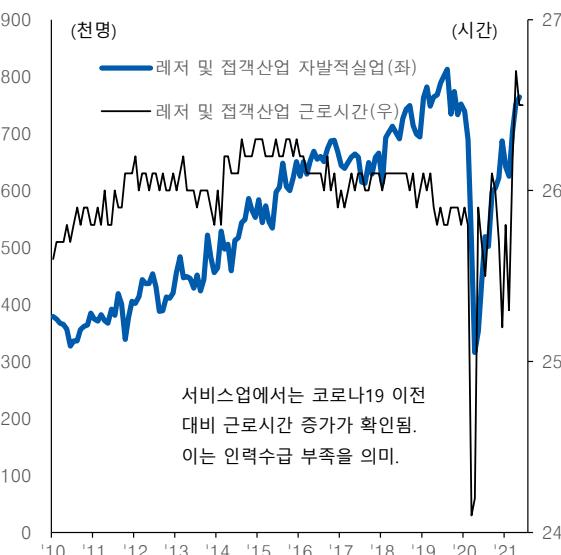
자발적 실업은 노동시장에서 근로자들이 본인의 의사로 직장을 그만두고 실업 상태로 이행하는 것이다. 통상 자발적 실업은 경기확장 국면에서 노동수요가 증가하면서 이직을 준비하는 과정에 일시적으로 발생하는 것이다. 현 시점 역시 자발적 실업이 빠르게 상승하는 것이 경기확장국면에서의 증가인 것으로 인식되는 경향이 강하다.

그러나 실제로 코로나19 사태 이전과 현재를 비교해보면, 특히 제조업을 중심으로 하여 자발적실업이 증가하는 과정에서 근로시간이 감소하는 것을 확인할 수 있다. 2010년부터 2019년까지 월평균 자발적실업의 수는 14.2만명 수준이었으나 2021년 현재까지 26.2만명으로 크게 높아진 모습이 확인된다. 이에 반해 주당 근무시간은 2018년 당시 41시간에 육박하였으나 점차 줄어들었으며, 코로나19 영향을 배제하더라도 여전히 하향 기조가 이어지고 있다. 결국 인력 수급적인 측면에서 생산차질보다는 여전히 노동공급의 과잉 상태로 볼 수 있으며, 제조업 생산측면에서는 인력부족 현상보다는 생산성의 저하가 진행되고 있는 것으로 생각된다. 한편 레저 및 접객서비스는 코로나19의 영향을 가장 많이 받은 직종인데 여기에서는 자발적실업 수준이 낮으며 근로시간이 길어진 상황인 것으로 볼 때 서비스업종에서의 인력수급 측면에서는 생산차질이 발생하는 것으로 생각된다.

[차트3] 제조업의 자발적실업은 코로나19 이전보다 높아졌으나 근로시간은 오히려 낮아진 상황.



[차트4] 서비스업의 근로시간이 증가하는 것은 인력수급적 측면에서 부담이 존재함을 의미.



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

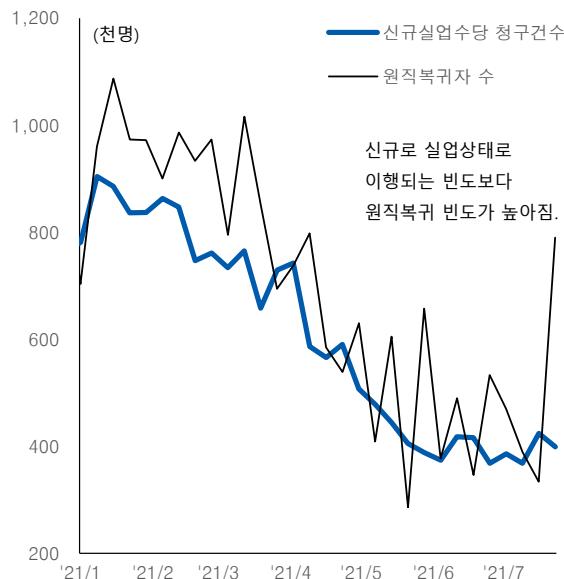
자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

3. 긴급 실업수당 지원 프로그램과 함의

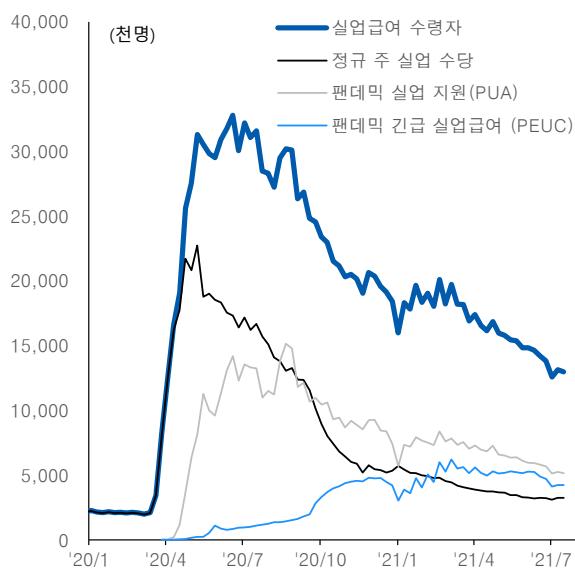
앞서 언급하였듯이 실업수당을 신규로 신청하는 빈도가 줄어들고, 원직복귀 추이도 최근 다시금 개선된다는 노동시장에서의 긍정적 신호로 받아들일 수 있다. 그런데 현재 실업급여를 수급하고 있는 실업자의 수를 보면 오히려 위험요소인 것으로도 해석할 수 있다.

미국에서는 팬더믹 긴급지원 프로그램을 통하여 민간의 구매력을 유지시켜주고, 이와 같은 지원에 기반하여 소비경기가 크게 회복되었던 것으로 생각할 수 있다. 헤드라인으로 발표되는 연속실업급여 수급자수는 7월 중순 현재 약 300여만명 정도로 형성되어 있는데, 동기간동안 팬더믹 실업지원(PEUC) 수급자수는 약 516만명이고, 팬더믹 긴급실업급여(PEUC)는 약 425만명의 수급자수를 보이고 있다. 코로나19 발생 직후 PUA를 통한 소득보전이 지난해 연말까지 지원되었다면, 금년부터는 PEUC의 지원으로 보완되는 모습이었던 것으로 볼 수 있다. 결국 여전히 정부의 지원금에 의존하여 구매력을 유지하는 사람들의 비중이 높음에도 불구하고 긴급프로그램을 제외한 실업수당 수급자수가 낮아지는 상황으로 노동시장 및 경기회복을 논하기에는 아직 구매력 확보 등의 측면에서 성급한 것으로 생각된다. 즉, 노동시장에 한정한다면 긍정적 상황이지만, 노동시장에서 파생되는 구매력 측면에서는 조금 더 시간이 필요한 상황으로 판단된다.

[차트5] 실업수당 청구가 꾸준히 낮아지는 가운데 수당 수급을 종료하고 원직으로 복귀하는 빈도가 높아짐.



[차트6] 팬더믹 지원을 포함한 실업급여 수급자는 여전히 코로나19 이전 대비 상당히 높은 수준.

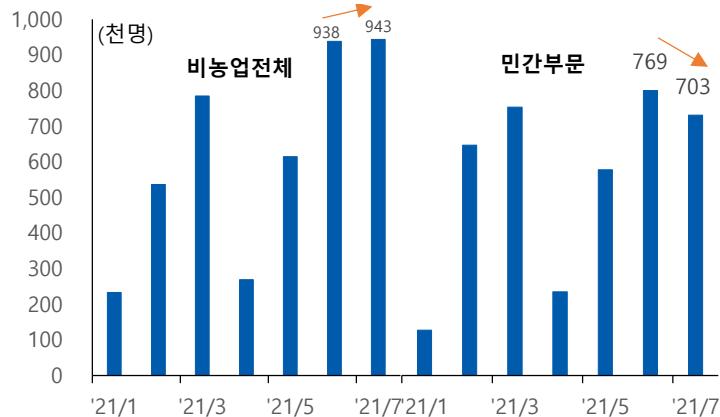


자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

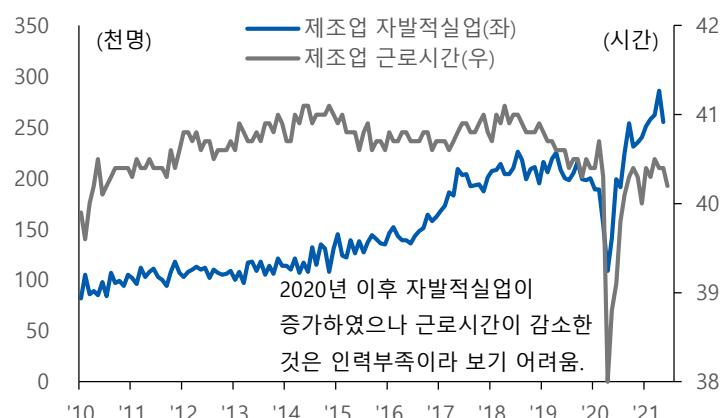
Key Chart

비농업부문 전체 고용증감은 긍정적 수치이나 민간부문에서의 일자리 창출능력 감소



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

제조업의 자발적실업은 코로나19 이전보다 높아졌으나 근로시간은 오히려 낮아진 상황



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터

팬데믹 지원을 포함한 실업급여 수급자는 여전히 코로나19 이전 대비 상당히 높은 수준



자료: Bloomberg, 유안타증권 리서치센터