

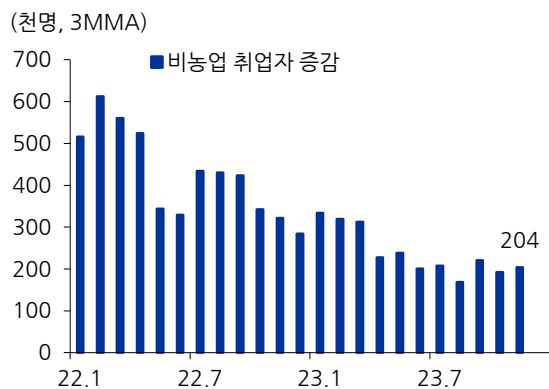
Global Economy

미국 고용 - 둔화 추세는 이상 무. 시장이 김칫국을 마셨을 뿐

Economist 이정훈_02)368-6138_jhoonlee@eugenefn.com

- 미국 11월 비농업 취업자는 +19.9만 명 증가해 시장 예상치를 상회. 9-10월 취업자는 -3.5만 명 하향 조정
- 10월 3.9%까지 상승했던 실업률은 3.7%로 큰 폭 하락하면서 시장의 조기 금리 인하 기대가 후퇴
- 그러나 헤드라인 취업자 증가는 자동차 노조의 파업 영향이 되돌려진 효과가 있었고, 실업률 하락에도 실직자 증가세는 유지됨. 실업률 선행지표도 둔화 추세 유지
- 최근 한 달간 시장의 금리 인하 기대가 과도했을 뿐, 연준이 원하는 연착륙 시나리오대로 가고 있음
- 이번 고용 지표가 견조하게 나오면서 이번주 FOMC에서 연준도 한 걸 편하게 인하 기대를 차단할 수 있을 것

미국 취업자 증가 최근 3 개월 평균 +20.4 만 명



자료: CEIC, 유진투자증권

임금 상승률은 둔화 추세를 유지



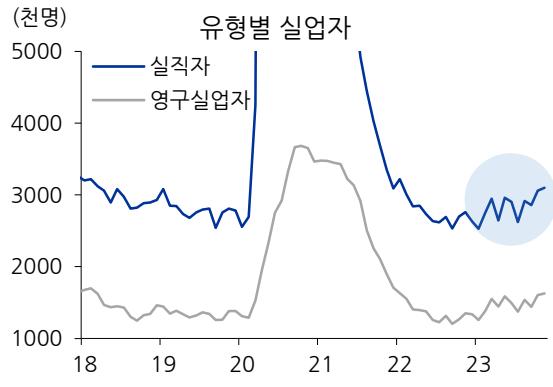
자료: CEIC, 유진투자증권

실업률은 3.7%로 다시 하락



자료: CEIC, 유진투자증권

실업률 상승, 실업자 감소에도 실직자는 증가세 지속



자료: CEIC, 유진투자증권

펀더멘털이 아닌 기대의 되돌림

미국 11 월 비농업 취업자는 +19.9 만 명 증가해 10 월 +15.0 만 명 보다 더 큰 폭으로 증가했다. 시간당 임금은 +0.4%MoM, +4.0%YoY 상승해 전월비 기준으로는 상승세가 확대되었다.

사실 취업자 증가세의 반등은 어느 정도 예견된 일이었다. 10 월 자동차 노조의 파업 영향으로 차량 관련 취업자가 -3.2 만 명 감소했었는데, 11 월 +3.0 만 명 증가하며 파업 효과가 되돌려졌기 때문이다. 이를 감안하면 11 월 고용 증가 폭이 아주 큰 폭으로 확대된 것은 아니라는 것을 알 수 있다.

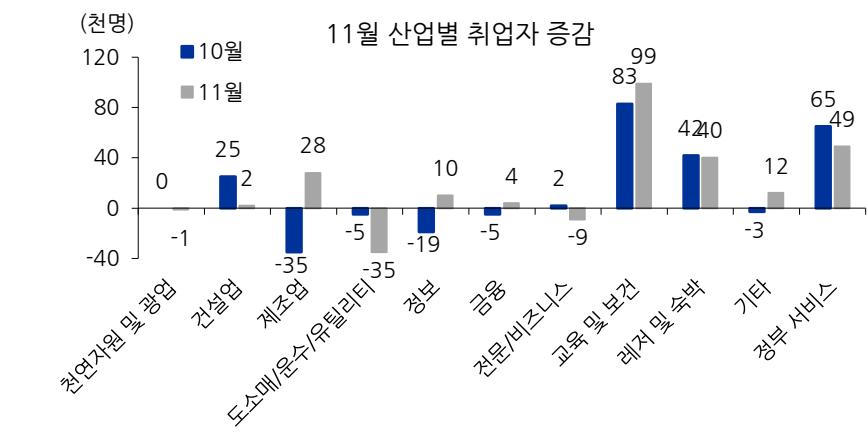
시장이 당황했던(?) 점은 실업률이었다. 10 월 실업률이 +3.9%까지 오르면서 경기 침체를 예측하는 '삼의 법칙'에 가까워졌다는 의견이 등장했고, 이는 연준의 조기 금리 인하 기대로 이어졌다. 그러나 실업률이 3.7%로 하락하면서 2024년 3 월 금리 인하 확률이 -20%p 가량 낮아졌다.

그러나 실업률 하락, 실업자 감소에도 실직자 수는 11 월에도 증가세를 이어갔다. 반면 10 월에 -20.1 만 명 감소했던 경제활동인구가 11 월에는 다시 큰 폭으로 증가했다(+53.2 만). 따라서 지난 2 개월 간의 실업률 변동은 노동 수요의 변화보다는 노동 공급의 영향을 받은 것으로 보아야 한다.

그 외 경기에 민감한 도소매/운수 산업의 취업자가 -3.5 만 명 감소했고, 실업률 선행지표들의 둔화 추세도 이어졌다. 결론적으로 이번 지표를 통해 경제가 급격하게 악화될 것이라는 기대가 되돌려졌을 뿐 연준이 바라는 연착륙 시나리오는 훼손되지 않았다.

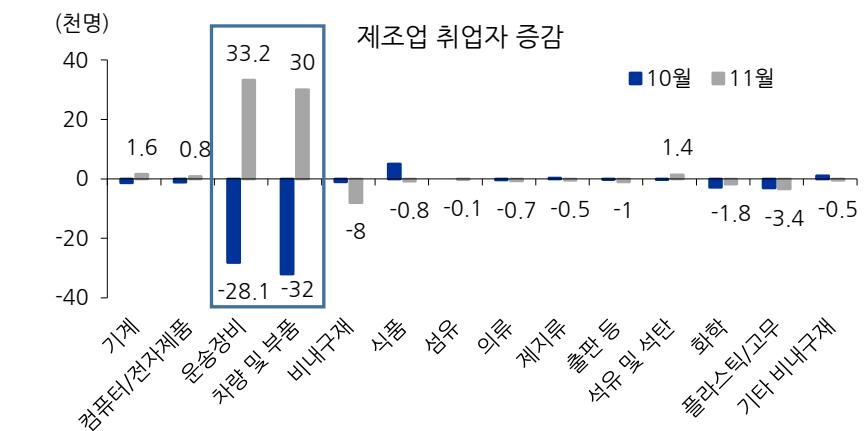
만약 고용이 약하게 나왔다면 이번주 FOMC에서 인하 기대를 차단하기가 쉽지 않았을 것이다. 그러나 고용이 완만한 둔화를 유지하면서 연준도 매파적 스탠스를 좀 더 자신 있게 이야기할 수 있을 것으로 보인다.

도표 1. 11월 제조업 취업자 반등, 도소매업 감소세 확대



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 2. 10월 차량 관련 취업자 감소를 그대로 되돌림



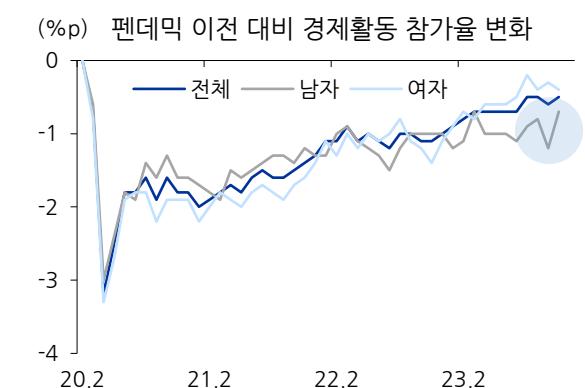
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 3. 실직자 증가 추세는 11월에도 유지



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 4. 10월 급락했던 남성 경제활동 참가 반등



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 5. 구인 수요와 자발적 퇴사 둔화 중

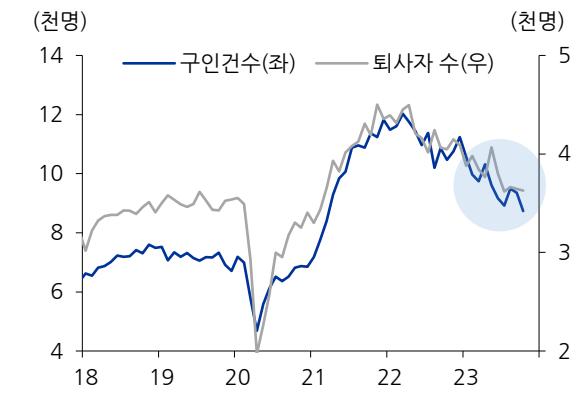
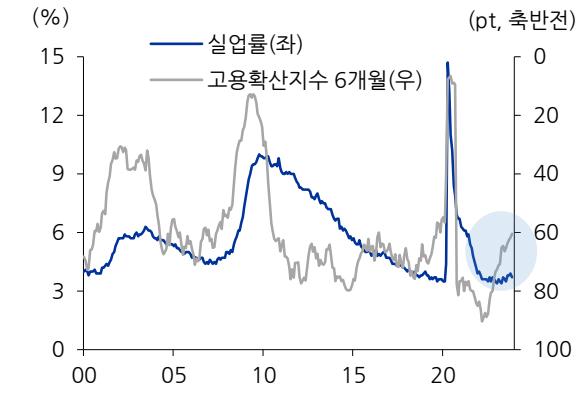


도표 6. 실업률 선행지표도 둔화 추세 유지

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다

당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다

당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다

조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다

동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다

동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다

동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다

동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다