



고용지표의 신뢰성?

미국 고용지표는 총 3번 발표. 주식시장이 가장 크게 관심을 갖는 속보치(1차)는 매달 첫번째 금요일에 전월치가 발표. 이 때 이전 데이터의 수정치(2차)가 발표. 그리고 매년 초에 전년의 월별 데이터가 한번에 수정(3차)되며 확정치 공개

2023년 고용지표 속보치는
확정치 대비 유독 과대 평가

그런데 작년 고용지표가 유독 과대평가. 2023년 1월부터 10월 데이터까지가 3차 수정치까지 발표되었는데, 6월을 제외하고 수정치와 확정치에서 모두 하향조정되었음. 평균 4.2만명 하향조정되었는데, 2022년 평균 6천명 하향조정된 것과 비교하면 속보치와 확정치 괴리가 매우 큼

배경은 기업들의 낮은 응답률. 미국 고용 동향의 헤드라인 데이터 중 하나인 비농업 취업자수는 기업을 대상으로 하는 서베이를 토대로 집계. 작년 1차 서베이의 평균 응답률은 64.5%로 COVID 이후 낮아지기 시작. COVID 직전 5개년동안 평균 75%였던 응답률 대비 10%p나 하락

이유는 COVID 이후 높아진
재택근무 비율 영향으로 파악됨

3차 조사에서는 90%이상 설문에 응답하지만 속보성 높은 1차 조사에 응답률이 낮아진 이유는 1) COVID에 따른 BLS의 조사 어려움, 2) 재택근무의 증가로 사람들이 빠르게 응답하지 않는 경우가 발생. 1)은 해소, 2)는 구조적 변화일 가능성. BLS의 Purva Desai는 효율적인 고용 데이터 집계 위한 노력 중이라고 언급

12월 데이터 기업조사 응답률은
32년만에 최저치

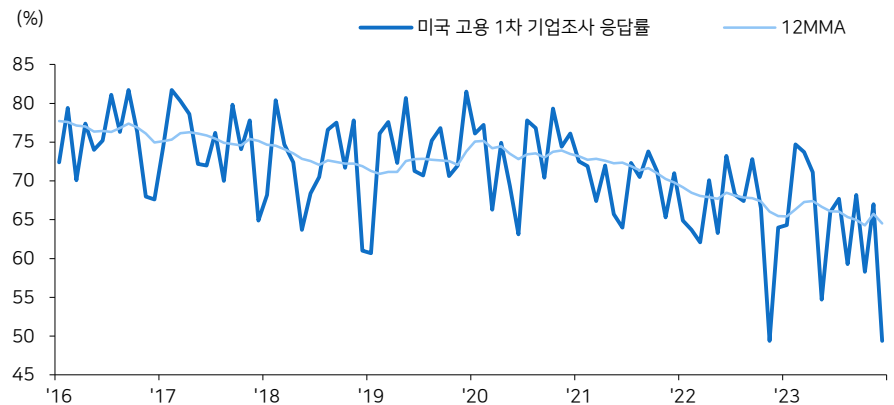
유독 올해, 특히 상반기에 고용지표가 컨센 상회하며 경기가 좋다는 인식을 주었던 경우가 다수. 이번 12월 고용동향의 기업 조사 응답률은 49.4%로 32년만에 최저치. 다음달 고용지표 발표시 속보치와 수정치 괴리가 클 수 있음을 시사

표1 미국 고용지표 속보치, 수정치, 확정치 데이터와 수정치 비교

| (천명) | 2023년 | | | | | 2022년 | | | | |
|------------------------|-------|-----|-----|-------|-------|-------|-----|-----|-------|-------|
| | 1차 | 2차 | 3차 | 2차-1차 | 3차-1차 | 1차 | 2차 | 3차 | 2차-1차 | 3차-1차 |
| 1월 | 517 | 504 | 472 | -13 | -45 | 467 | 481 | 504 | 14 | 37 |
| 2월 | 311 | 326 | 248 | 15 | -63 | 678 | 750 | 714 | 72 | 36 |
| 3월 | 236 | 165 | 217 | -71 | -19 | 431 | 428 | 398 | -3 | -33 |
| 4월 | 253 | 294 | 217 | 41 | -36 | 428 | 436 | 368 | 8 | -60 |
| 5월 | 339 | 306 | 281 | -33 | -58 | 390 | 384 | 386 | -6 | -4 |
| 6월 | 209 | 185 | 105 | -24 | -104 | 372 | 398 | 293 | 26 | -79 |
| 7월 | 187 | 157 | 236 | -30 | 49 | 528 | 526 | 537 | -2 | 9 |
| 8월 | 187 | 227 | 165 | 40 | -22 | 315 | 315 | 292 | 0 | -23 |
| 9월 | 336 | 297 | 262 | -39 | -74 | 263 | 315 | 269 | 52 | 6 |
| 10월 | 150 | 150 | 105 | 0 | -45 | 261 | 284 | 263 | 23 | 2 |
| 11월 | 199 | 173 | - | -26 | - | 263 | 256 | 290 | -7 | 27 |
| 12월 | 216 | - | - | - | - | 223 | 260 | 239 | 37 | 16 |
| Mean revision | | | | -11.4 | -41.7 | | | | 18 | -6 |
| Mean absolute revision | | | | 30.2 | 46.8 | | | | 21 | 28 |

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림1 미국 고용 통계: 1차 기업조사 응답률



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

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 추천 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.