

美 2023.10월 고용지표 내용 및 뉴욕 금융시장 반응

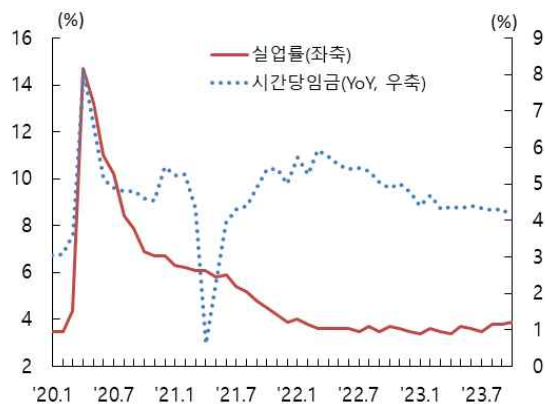
1. 고용지표 내용

- 10월중 비농업부문 취업자수(Non-farm Payrolls)는 전월대비 15.0만명 증가 [Bloomberg 시장예상치 +18.0만명](기업조사)
 - 민간부문 취업자수는 9.9만명 증가[+14.5만명 예상]하였으며 정부부문 취업자수는 5.1만명 증가
 - 세부 업종별로는 교육·의료업(+8.9만명), 건설업(+2.3만명) 등은 증가한 반면 제조업(-3.5만명), 운송창고업(-1.2만명) 등은 감소
 - 직전 2개월 취업자수는 10.1만명 하향 조정(8월 -6.2만명, 9월 -3.9만명)
- 경제활동참가율(62.8% → 62.7%)[예상 62.8%]이 전월에 비해 하락하고, 실업률(3.8% → 3.9%)[예상 3.8%]은 전월에 비해 상승(가계조사)
 - 경제활동인구가 -20.1만명 감소한 가운데, 취업자 수*는 -34.8만명 감소하고, 실업자 수는 14.6만명 증가
 - * 기업조사 기준 조정치(농림업 및 자영업 제외, 다중취업 추가)는 전월대비 18.8만명 증가
 - U-6 실업률*도 전월 7.0%에서 7.2%로 상승
 - * 최근 4주간만 구직활동을 하지 않거나, 경제적 이유의 비자발적 시간제 근로자를 실업자로 간주
- 시간당 평균임금 상승률은 전월대비(0.3% → 0.2%)[예상 0.3%], 전년동월대비(4.3% → 4.1%)[예상 4.0%] 둔화(기업조사)
 - 주당 평균노동시간은 감소(34.4시간 → 34.3시간)[예상 34.4시간]

주요 부문별 비농업 취업자수 증감

	'23.8월	9월	10월	'20.3월 이후 누적
비농업 전체	16.5	29.7	15.0	455.2
- 민간부문	11.4	24.6	9.9	453.1
(건설)	3.0	1.3	2.3	42.5
(제조)	-0.2	1.4	-3.5	17.5
(도·소매)	-0.3	2.9	1.0	22.4
(운수·창고)	-2.7	1.3	-1.2	90.1
(전문기업서비스)	0.8	1.7	1.5	159.0
(교육·의료)	10.5	7.8	8.9	111.6
(여가·음식숙박)	0.8	7.4	1.9	-22.3
- 정부부문	5.1	5.1	5.1	2.1

실업률 및 시간당 평균임금 상승률



작성자 : 김태현 과장

2. 금융시장 반응

□ 투자은행들은 금번 고용보고서가 취업자수 증가폭 예상치 하회, 실업률 상승*, 임금상승률 하락 등 **노동시장 완화 추세**를 보여준 것으로 평가

* 금리 인상을 시작(22.3월)한 이후 가장 높은 수준으로 상승(22.1월 4.0%)

○ 다만, 일각에서는 취업자수 감소 중 일부는 자동차 및 부품제조업의 파업 (-3.3만명) 등 일시적인 요인에 의한 것이며, 경제활동참가율이 다시 하락했음에서 알 수 있듯 노동공급 증가세가 지속될지에 대해서도 의문을 제기(Citi)

□ 대부분의 투자은행들이 금리 인상 사이클이 종료되었다는 견해를 유지한 가운데, 12월 추가 금리 인상을 전망했던 기관들도 그 필요성이 낮아진 것*으로 평가하거나(BOA), 금리 인상 시점을 연기(Barclays)

* 다만, 최근 장기금리 하락으로 FOMC에서 언급한 금융여건의 긴축 정도가 완화된 점에 대해 우려를 표명

○ OIS 시장에 반영된 12월 FOMC에서의 금리 인상 확률은 전일 19.8%에서 7.7%로 하락

□ 고용보고서 발표 직후 **연준 추가 긴축 우려가 완화되면서 금리는 하락하고 주가는 상승**하였으며 **미달러화는 약세**

美 국채 금리(10y) 및 주가(S&P 500 지수)



자료 : Bloomberg

미달러화(DXY) 및 원화(NDF)



자료 : Bloomberg

※ 시장참가자 평가

- **(Goldman Sachs)** 금일 고용보고서는 일자리 증가가 둔화되고 있으며 노동시장이 균형으로 진전되고 있음을 보여주었음. 금리 인상 cycle이 끝났다고 생각함
- **(MS)** 노동시장이 완화되고 있음을 보여줌. 금융여건의 긴축과 인플레이션의 완화 및 취업자수 하락이 연준의 추가 인상의 모험을 제한할 것으로 예상함
- **(RBC)** 그동안 노동수요의 냉각을 보여주는 지표들(JOLTs 둔화, 퇴사율 감소, 노동시장에 대한 소비자신뢰 하락)을 보았는데, 금일 고용지표는 노동시장이 완화되고 있음을 명확하게 보여주었음. 임금 상승률의 둔화는 연준이 추가 인상 없이 또 다른 경제지표가 완화된기를 기다릴 수 있게 하는 요인으로 작용할 것

- **(ING)** 노동시장의 momentum이 계속 완화되고 있음. 일자리 증가가 정부(5.1만명), 교육 및 의료분야(8.9만명)에 주로 집중되어 있음. 제조업부문의 고용이 3.5만명 감소하였는데 이는 자동차 파업의 영향임. 기업 및 가계의 낮은 응답률은 고용보고서의 신뢰를 낮추는 경향이 있음(취업자수가 기업조사에서는 15만명증가했으나 가계조사에서는 -34.8만명 감소). 금일 고용보고서는 연준의 금리 인상이 끝났다는 견해를 강화함
- **(JPMorgan)** 노동 수요가 둔화되고 있음을 보여준 금일 고용보고서는 Powell 의장의 soft landing 전망을 뒷받침함. 취업자 증가는 경기에 민감하지 않은 의료(5.8만명)와 지방정부(3.8만명) 부문이 대부분이었음. 일각에서 최근의 금리 하락으로 Powell 의장이 제기한 금융여건 긴축의 설득력이 낮아졌다는 의견도 있지만, 여타 지표 들을 볼 때 금리 인상은 끝났다고 생각함
- **(Citi)** 취업자수 증가 및 임금상승률이 예상보다 완만하였음. 다만, 제조업 취업자수 감소는 파업 영향으로 자동차 및 부품 제조업에서 취업자가 감소한 데 따른 것으로(3.3만명) 다음달에 반등할 것으로 예상함. 경제활동참가율이 다시 하락한데서 알 수 있듯 노동공급이 증가하면서 노동시장의 tight함이 해소될지에 대한 것도 회의적임. 시간당 임금상승률이 하락하고 있지만, 최근 노동조합들은 향후 수년간 5% 이상의 임금 인상에 합의하고 있으며, Atlanta 연준의 임금 tracker와 ECI 지표가 임금상승률이 연환산으로 4~5%에 달함을 보여주고 있듯이 여전히 임금이 높은 수준이라고 판단함. 인플레이션이 완화될 정도로 노동시장이 느슨해지고 있다는 강력한 징후를 찾을 수 없음
- **(TD)** 취업자수가 예상치를 하회하였으며, 실업률이 긴축을 시작한 이후 가장 높은 수준으로 상승하였음. 다만, 고용보고서의 변동이 매우 크기 때문에(기존 발표치의 대규모 수정이 반복) 단기적인 정책 신호로의 신뢰성이 낮아졌다고 생각하며, 따라서 연준은 더욱 신중하게 접근할 것으로 예상함. 연준은 데이터가 확실해질 때까지 더욱 인내심을 가질 것으로 전망함
- **(BOA)** 취업자수 증가폭이 둔화되었지만 6개월 평균치는 약 20만명으로 노동력의 자연증가분을 상쇄하는 데 필요한 수준을 훨씬 넘어섬. 교육·의료, 여가·음식숙박이 주도하는 일자리 증가가 이어지면서(금년중 9.9만명 증가) 민간부문 일자리 증가의 3/4를 차지. 당사는 여전히 12월에 25bp이 인상이 필요하다고 생각하고 있지만, 오늘 고용보고서는 추가 긴축의 시급성을 확실히 보여주었음. 다만, 최근의 금융시장 움직임(장기 금리 급락)으로 연준이 언급한 금융여건 긴축의 영향이 상당히 완화되고 있다는 점은 혼란스러운 부분임
- **(Jefferies)** 취업자수 증가가 예상치를 하회하였으며, 실업률은 '22.1월 이후 가장 높은 수준임. 시간당 임금상승률은 전월대비 0.2% 상승하는데 그치면서 전년동월비로는 '21.6월이후 가장 낮게 상승(4.1%)하였음. 당사는 연준의 금리 인상이 끝났다(done)는 기존 견해를 확고하게 유지함
- **(Barclays)** 금일 노동보고서는 총수요를 둔화시키고 노동시장 여건을 완화시켜 인플레이션을 2%로 낮추려는 연준의 전망에 부합함. 최근의 노동시장에 관한 지표들과 Powell의장이 FOMC 기자회견을 통해 보여준 금리인상 종료 의지를 감안하여 금리인상시기를 기존의 12월에서 1월로 연기함