

Strategist 이영원

02) 3787-2505

youngwon.lee@hmcib.com

Jr. Analyst 김정호

02) 3787-2385

hmcstar@hmcib.com

미국 실업률 6.5%,

출구전략 시행조건은 언제 충족되나?

- 미국 출구전략에 대한 우려는 반복적으로 제기되고 있는 이슈. 하반기 중 출구전략 논의는 핵심 이슈로 자리할 가능성이 높음
- 연준의 출구전략 조건(에반스 룰)에 따르면 현 경제 상황은 조기 출구전략 시행가능성이 매우 낮은 상황. 다만 고용시장의 회복 추이가 개선될 경우 출구전략 시기가 예상외로 빨라질 수 있음
- 구체적인 고용시장의 회복상황을 감안한 대응이 바람직할 것. 출구전략의 조건과 거리가 먼 상태에 서는 보다 적극적인 전략이 바람직할 것으로 판단

미국 출구전략에 대한 논의가 끊이지 않고 이어지고 있다. 아직 미국 경제회복이 본격적인 궤도에 오르지 못했으며, 특히 고용시장의 회복이 더디게 진행되고 있음에도 불구하고 출구전략의 조기 시행에 대한 필요성이 계속 주장되고 있기 때문이다. 특히 미국 연준 멤버들 가운데에도 조기 출구전략을 주장하는 매파가 적지 않아 FOMC회의 시점, 그리고 회의록이 공개되는 시점 등에는 출구전략에 대한 우려가 반복적으로 등장하고 있다.

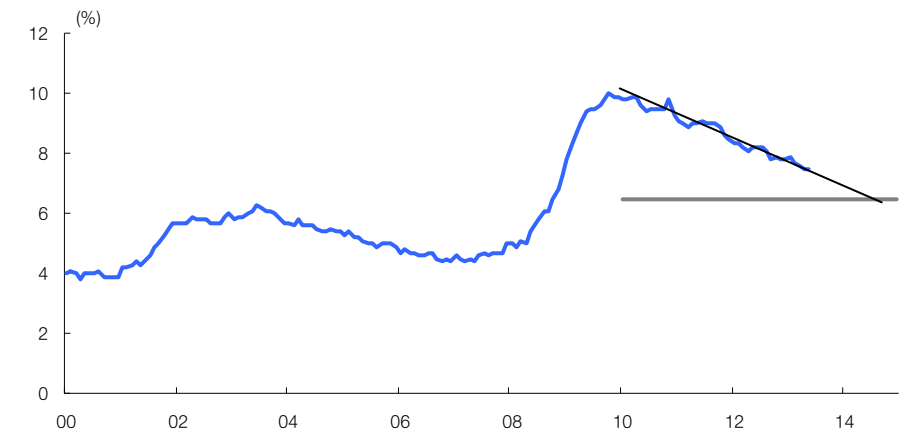
미국 연준은 나름 출구전략의 조건을 제시한바 있다. 소위 에반스 룰로 불리는 실업률 6.5%, 물가상승률 2.5%가 그것이다. 현재 물가상승률(CPI yoy 1.1%, core CPI yoy 1.7%)과 실업률(7.5%) 동향은 당분간 출구전략이 논의될 수준이 아니라는 점을 보여주고 있다. 물가의 경우는 원자재 가격의 안정과 함께 생산자 물가가 0%에 근접해 가는 등, 당분간 안정상태를 이어갈 가능성이 높아 보이며, 실업률의 경우도 현재의 고용시장 개선 속도를 감안하면 하반기까지 6.5%에 근접할 가능성은 매우 낮은 것으로 판단된다.

실제로 현재 실업률 하강추세를 연장할 경우, 에반스 룰에서 제시한 6.5%에 도달하는 시점은 2014년 하반기 이후가 될 가능성이 높아 보인다. 고용시장의 질적인 변화를 상정하지 않는다면 하반기에도 실업률 하락으로 인한 출구전략 논의가 본격화할 가능성은 높지 않을 수 있다.

다만, 최근 완만한 실업률 하락 속도에 비해 취업자수 증가가 다소 빨라지고 있는 점을 감안하면 고용시장의 개선 속도에 질적인 변화가 나타날 수 있다는 점은 유념해야 할 것 같다. 미국 고용통계는 실업률을 계산하는 가계통계와 기업의 고용상황을 조사하는 기업통계로 나뉘어있고, 기업통계에 비해 가계통계가 적은 수의 샘플을 통해 작성되어 안정성이 다소 떨어지는 특징이 있다. 최근 고용통계의 추이는 취업자수 증가속도가 가계통계에 비해 기업통계가 가파르게 증가하고 있다(2013년 하반기 이후 가계통계 월평균 11만명, 기업통계 18만명) 가계통계에 의한 실업자 수 감소폭은 지난 2, 3월 연속 30만명에 육박했다 4월에는 8만명으로 급감하는 등 불안정한 모습이 이어지고 있다. 만약 실업자수 감소폭이 월 15만명 수준까지 증가하고 취업자수 증가가 월 18만명 수준이 될 수 있다고 가정할 경우, 실업률 6.5%의 달성은 기존 추세를 연장한 2014년 9월보다 6개월 앞당겨진 3월에도 가능할 것으로 판단된다.

물론 이 경우에도 2013년 중 에반스 룰에 의거한 출구전략 시행 가능성은 낮아 보인다. 다만 고용시장의 개선 추이에 따라 다양한 시나리오가 등장할 가능성이 있다는 점에 유의할 필요가 커 보이며, 반대로 고용시장의 개선이 뚜렷하지 않은 시점에서는 자나친 우려보다는 적극적인 대응이 바람직할 것으로 판단된다.

〈그림1〉 미국 실업률과 에반스 룰



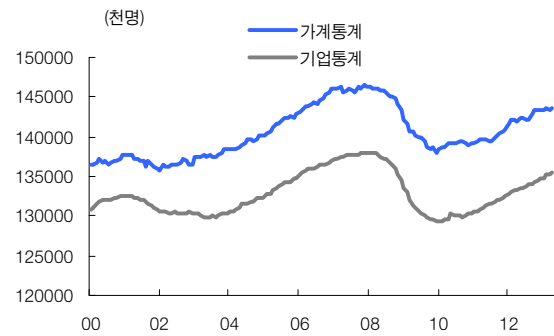
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림2〉 미국 실업자 수 - 가계통계 기준



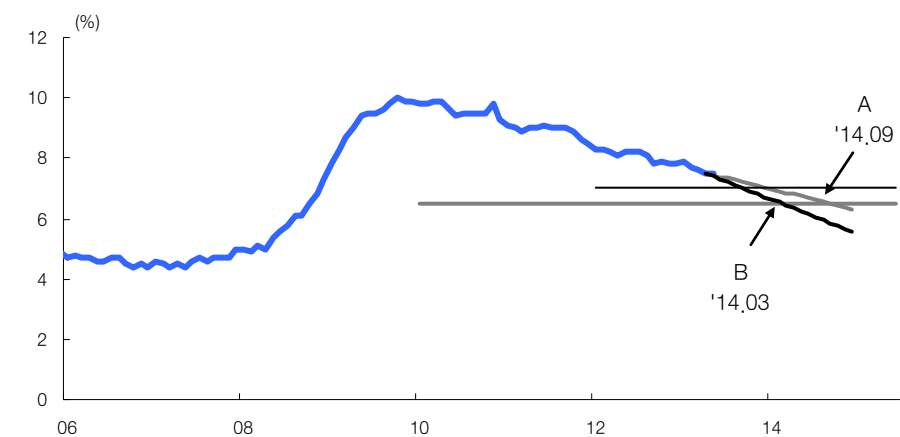
자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림3〉 미국 취업자 수 - 가계통계, 기업통계



자료: Bloomberg, HMC투자증권

〈그림4〉 미국 실업률 추이와 예상



자료: Bloomberg, HMC투자증권

-
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
 - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
 - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-