

미국 노동시장에 대한 FRB의 관점

☐ 미국 연준 의장인 Janet L. Yellen는 2014년 8월 22일 '노동시장 다이내믹에 대한 재평가(Re-Evaluating Labor Market Dynamics)'라는 주제로 개최된 Jackson Hole 심포지엄 기조연설에서 "노동시장 다이내믹과 통화정책(Labor Market Dynamics and Monetary Policy)"이라는 내용을 발표함

☐ Yellen 의장은 노동시장의 유휴자원(slack)을 평가하기 위해서는 노동시장에 영향을 미치는 경기 순환 및 구조적 요인을 고려해야 하며, 이는 단순한 실업률의 개선 보다 노동시장 참여율, 경제적 이유에 의한 시간제 고용 수준 등의 지표들을 살펴보는 것이 중요함을 언급

☐ Yellen 의장의 노동시장에 대한 평가는 7월 FOMC 회의 의사록에서의 평가와 크게 다르지 않으며, 현상황에서 인플레이션이 2%에 도달할 때까지는 지속적인 정책 협의가 이루어져야 하며, 통화정책에는 미리 정해진 경로가 있는 것이 아니라 실용적 접근이 필요하다고 언급

☐ **Federal Reserve Bank of Kansas City는 2014년 8월 21~23일에 각국 중앙은행장, 정책입안자, 학계 전문가 및 이코노미스트들을 초청하여 '노동시장 다이내믹에 대한 재평가(Re-Evaluating Labor Market Dynamics)'라는 주제로 연례 경제정책심포지엄(Jackson Hole 심포지엄)을 개최하였으며, 기조연설에서 미국 연준 의장인 Janet L. Yellen는 "노동시장 다이내믹과 통화정책(Labor Market Dynamics and Monetary Policy)"이라는 내용을 발표함**[1)2)]

— 연준 통화정책의 목표는 최대고용의 달성과 가격 안정성의 조성으로, 이러한 목표 달성을 위해 완전고용 수준과 비교하여 현 경제수준이 어느 정도인지를 평가하는 것이 중요한 문제

— 완전고용 수준과의 차이에 대한 판단은 노동시장 구조의 지속적인 변화 등을 감안할 때 복잡한 이슈이므로 올해 주요 주제로 노동시장의 다이내믹이 선정됨

☐ **Yellen 의장은 노동시장의 유휴자원(slack)을 평가하기 위해서는 노동시장에 영향을 미치는 경기 순환 및 구조적 요인을 고려해야 하며, 이는 단순한 실업률의 개선 보다 노동시장참여율, 경제적 이유에 의한 시간제 고용 수준 등의 지표들을 살펴보는 것이 중요하다고 언급**

— 경기 순환적 요인 이외에도 구조적 요인으로는 노동력의 고령화를 비롯한 인구통계학적 추세, 노동시장 활력도의 변화, 양극화 현상(중간층 일자리수의 상대적 감소) 등이 있음

---

1) Janet L. Yellen, Labor Market Dynamics and Monetary Policy, 2014 (August 22).

2) Financial Times, Yellen highlights labour market dilemma, 2014 (August 22).



— 미국 실업률은 2014년 7월 6.2%로 2009년 말 최고수준에서 약 4%p 정도 하락하였으나, 실업률의 하락이 노동시장이 회복을 강력하게 시사하는 것으로 받아들이기 어려움

— 실업률의 감소에도 불구하고 노동시장참여율(labor force participation rate)은 장기적인 관점에서 보면 큰 폭으로 하락한 반면 총고용인구비율(employment-population ratio)은 2010년 이후 소폭 증가

— 경제적 이유에 인한 시간제 근로자(part time for economic reasons)는 2014년 7월 현재 7.5백만명으로 노동인구의 5% 수준이며 실업률과 비교할 때 상당히 큰 수치

  • 이러한 수치는 실업률이 노동시장의 유휴자원의 규모를 축소하여 설명함을 시사
  • 비자발적 시간제 노동비율의 증가는 제조업에서 서비스 부문으로의 지속적인 고용이동 등의 구조적 요인을 반영

미국 주요 고용지표

구분	2000	2004	2007	2010	2013.7	2014.6	2014.7	전년동기 대비
노동시장참여율(%) Labor Force Participation Rate	67.1	66.0	66.0	64.7	63.4	62.8	62.9	-0.5%p
총고용인구비율(%) Employment-Population Ratio	64.4	62.4	63.0	58.5	58.7	59.0	59.0	0.3%p
실업률(%) Unemployment Rate	4.0	5.5	4.6	9.6	7.3	6.1	6.2	-1.1%p
장기실업자 비중(27주 이상)(%) Percent Unemployed 27 Weeks & over	11.4	21.8	17.5	43.3	37.2	32.8	32.9	-4.3%p
경제적 이유로 인한 시간제 근로자수(천명) Part-Time for Economic Reasons	3,229	4,567	4,402	8,876	8,180	7,544	7,511	-669

자료: Bureau of Labor Statistics

☐ **미국 노동시장은 개선되는 양상을 보이고 있으나, 임금인플레이션율은 평균 2%이지만 실질임금 상승률은 거의 변화가 없어 노동생산성 보다 상승률이 낮아 결론적으로 실업률 하락이 제시하는 것보다 노동시장 여건이 약화되어 있음을 시사**

— 노동시장의 여건이 아직까지 개선되지 않았다고 결론을 내린 이유는 경기침체기 중 명목임금의 하방경직성에 따른 '억눌린 임금 디플레이션(pent-up wage deflation)'이 존재

  • 억눌린 임금 디플레이션은 임금 경직성이 큰 기업들이 경기 하강기에 근로자들의 임금을 충분히 내리지 못한 부분을 만회하기 위해 임금을 올리지 않는 현상으로 경기 상승기 초반에 나타남



- 경기 회복기에 이와 같은 이유로 임금상승률이 높지 않아도 장기적으로는 임금인상률을 높이고 물가상승압력을 키울 수 있음[3)]

— 임금이 경기순환적일뿐 아니라 구조적 트렌드를 반영하고 있으며, 여전히 높은 장기실업률이 노동시장 재진출에 장애로 작용

□ **Yellen 의장의 노동시장에 대한 평가는 7월 FOMC 회의 의사록에서의 평가와 크게 다르지 않으며, 노동시장이 예상에 비해 빠르게 개선되었으나 완전 회복되지는 않은 상태로 노동시장에 유휴자원이 여전히 존재한다는 점임**

□ **노동시장의 유휴자원에 대한 평가는 불확실성을 수반하기 때문에 현상황에서 인플레이션율 2%에 도달할 때까지는 지속적인 정책 협의가 이루어져야 하며, 통화정책은 미리 정해진 경로가 있는 것이 아니며 실용적 접근이 필요하다고 언급함**

— 유휴자원에 대한 평가는 다양한 범위의 변수를 통해 이루어져야 하고 경기순환적 요인과 구조적인 원인에 대해 판단해야 함

— 현상황에서 인플레이션이 FOMC의 목표치인 2%에 도달할 때까지는 지속적인 정책 협의가 이루어져야 하며, 통화정책은 미리 정해진 경로가 있는 것이 아니며 실용적 접근이 필요

— FOMC는 7월 노동시장의 여건이 개선되고 있으며 예상보다 빠른 속도로 개선되고 있으나, 양적완화가 종료되는 10월 이후에도 federal fund rate의 현재 목표범위를 상당기간(considerable time) 유지하는 것이 적절할 것으로 보인다는 입장임

선임연구원 이현진

3) Financial Times, US economy: 'pent up wage deflation' blues, 2014 (August 29).