Heungkuk
흥국증권

Macro Comment

2025.07.04

미국 고용지표, 둔화 추세 속 예상 밖 강세

흥국 거시경제
김진성
02) 6742-3533
jskim@heungkuksec.co.kr

관세정책 영향 유예된 가운데 연준은 매파적 관망 스탠스를 지속할 전망

6월 미국 고용지표가 낮아진 기대치를 상회하는 강세를 보였다.

비농가 취업자가 전월보다 14.7만명 증가하여 예상(+11만명)을 웃돌았다. 앞선 4~5월 잠정치도 28.6만명 증가에서 30.2만명 증가로 1.6만명이 더 늘어났다. 미 노동부에 따르면 교육분야를 중심으로 주정부와 지방정부에서 고용이 늘어 전체 정부고용이 7.3만명 늘었다. 대신 연방정부 고용은 6월에도 0.7만명 줄어 1월 이후 6.9만명 감소했다. 하루 앞서 ADP가 3.3만명 감소한 것으로 추정했던 민간고용은 7.4만명 증가(5월 +13.7만명)하는데 그쳤다. 4~5월 잠정치도 1.6만명 감소했다. 헬스케어(+3.9만명)를 포함, 교육/건강 서비스업 취업자가 꾸준히 늘어나고 있는 반면 제조업, 도매업 고용은 감소했다. 경기상황과 관세정책 영향으로 보인다.

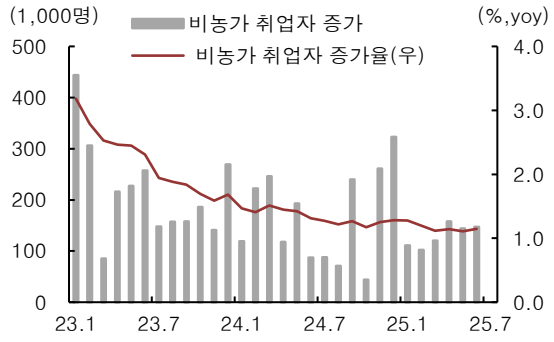
실업률도 4.1%로 낮아졌다. 경제활동참가율이 낮아진 동시에 실업자도 줄었기 때문이다. 이민노동자 유입 둔화와 경기요인이 동시에 영향을 미친 것으로 분석된다. 미국 실업률은 지난 해 5월 4%대로 올라선 이후 4.1~4.2% 수준에 머물러 있다.

헤드라인 숫자가 예상보다 양호했지만 미국 고용시장의 확장세는 지속적으로 냉각되는 추세에 있는 것으로 판단한다. 전년대비 취업자 증가율이 6월 1.15%로 반등했으나 2분기 평균 1.13%로 지속적으로 둔화되고 있다. 실업률이 낮은 수준이나 노동시장참가율(24.12월 62.5%→25.6월 62.3%), 고용률(59.9%→59.7%) 등 각종 지표들도 전반적으로 둔화되었다. 실업자도 2월 이후 7백만명을 꾸준히 상회하고 있고 평균실업기간도 23주 내외로 24년 하반기 이후 조금씩 늘어나는 추세다.

고용시장 둔화양상은 소득 측면에서 더 뚜렷하다. 민간의 시간당임금상승률(3.7%yoy)이 꾸준히 하락하는 추세이다. 주당근로시간도 34.2시간으로 소폭 줄어 임금소득(proxy) 증가율이 6월 4.6%로 24.9월 이후 가장 낮아졌다. 이는 개인소득, 개인소비 증가에도 추세적으로 반영될 것으로 예상한다.

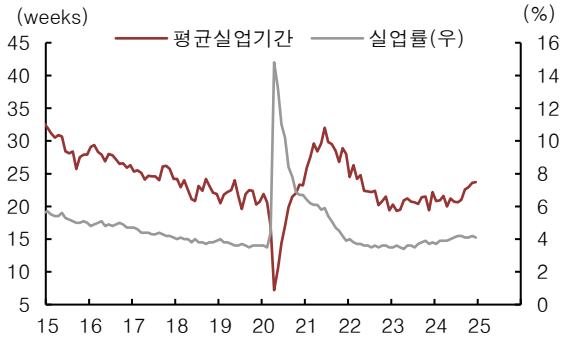
우려보다 좋았던 6월 고용지표의 숫자와 느린 냉각속도는 미국 경제의 성장과 인플레이션이 완만한 속도로 둔화 추세를 이어갈 것이라는 전망을 재확인시켜준 것으로 평가한다. 연준의 관망적 스탠스에도 부합하는 조합이다. 금리인하 시기는 9월 이후로 예상되며 이에 따른 금리, 달러화의 일부 반등이 예상되나 펀더멘털 여건은 점진적 금리하락과 제한적인 달러약세를 가리키고 있다고 본다. 트럼프 행정부의 정책영향이 본격화되지 않았기에 변동성 확대가능성에 대해 여전히 경계할 필요가 있다.

그림 1 비농가 취업자 전월비 증감과 전년대비 증가율



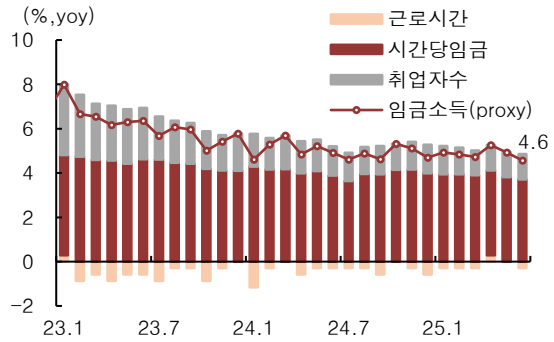
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 미국 실업률과 평균 실업기간



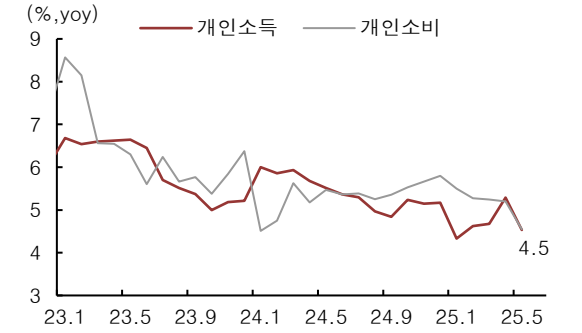
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 임금소득(proxy)증가율 추이



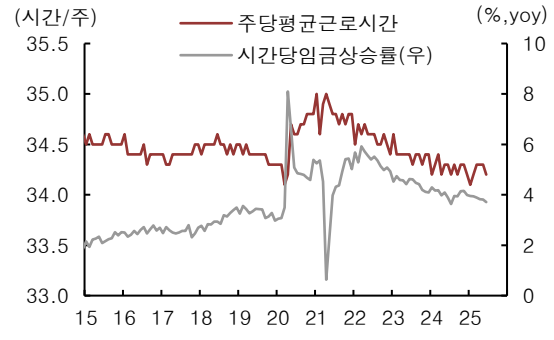
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 개인소득, 개인소비 증가율



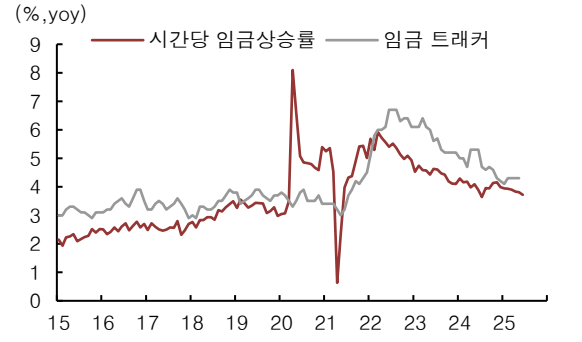
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 5 주당평균근로시간과 공장가동률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 6 시간당임금상승률과 임금Tracker



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 보고서 제공시점 현재 상기 종목을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 동 보고서를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자는 상기 종목의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 보고서 제공시점 기준으로 지난 6개월간 상기 종목의 유가증권 발행에 주간사로 참여한 사실이 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서는 당사 고객들의 투자에 관한 정보를 제공할 목적으로 당사 고객에 한하여 배포되는 자료입니다. 본 보고서의 내용은 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 신뢰성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 보고서가 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 본 보고서의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 동의없이 무단 복제, 대여, 전송, 변형 및 배포 될 수 없습니다.

흥국씨앗체

본 보고서에 사용된 흥국씨앗체는 흥국의 기업철학 모티브를 반영한 글씨체로서, 세계 3대 디자인상인 독일 '2015 iF 디자인 어워드'에서 커뮤니케이션 분야 브랜드 아이덴티티 부문 본상을 수상하였습니다. 친근하고 희망적인 느낌의 흥국씨앗체는 고객존중과 으뜸을 지향하는 흥국의 아이덴티티를 부각시킵니다.

Heungkuk 흥국증권

□ 주소 (본사) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 14층)
(리서치센터) 서울시 영등포구 국제금융로 2길 32 (여의도파이낸스타워 6층)
□ 전화번호 영업부 대표 02)6742-3635
□ 팩스 영업부 대표 02)739-6286