Heungkuk
흥국증권

Macro Comment

2025.05.07

미국 고용지표, 파월에 한 표

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

관세정책 영향 유예된 가운데 연준은 매파적 관망 스탠스를 지속할 전망

4월 미국 고용지표는 앞선 1분기의 추세를 벗어나지 않았다. 고용증가추세는 감속하고 있고 실업률은 오름세이나 절대수준에서는 안정적이었다.

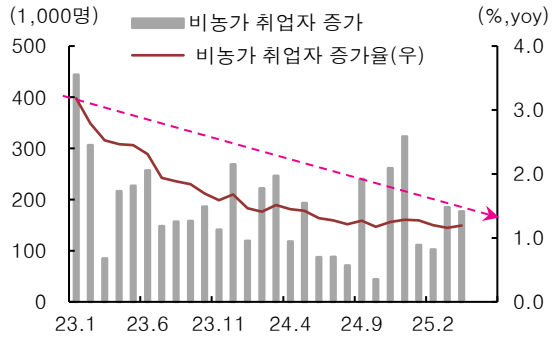
비농가 취업자가 전월보다 17.7만명 증가하여 예상(+13.3만명)을 웃돌았다. 그러나 2~3월 잠정치가 34.5만명 증가에서 28.7만명 증가로 5.8만명이 하향 수정되어 고용증가세가 컨센서스 이상 강했다고 보기는 어려웠다. 전년대비 취업자 증가율은 1.19%로 1분기 1.21%보다 낮아졌다. 실업률은 4.2%로 전월과 같았고 노동시장참가율, 고용률 등 각종 지표들도 유의미한 변화는 없었지만 전반적으로 실업자가 증가하고 평균실업기간도 조금씩 늘어났다.

제조업 고용(-0.1만명)이 감소한 가운데 업종별로는 대부분 큰 변화가 없었으나 관세인상이 시작된 자동차 및 부품(-0.5만명)이 상대적으로 부진했다. 전면적인 관세인상이 유예된 만큼 우려했던 산업계 충격도 일부에 그쳤으나 관세인상이 업황과 고용에 부정적임은 확인되었다. 감원이 본격화되고 있는 연방정부 고용은 0.9만명 줄어 1월 이후 2.6만명 감소했다(유급휴가, 퇴직급여 등 퇴직절차가 진행 중인 인원들은 아직 취업자로 집계). 정부 고용 전체로는 1.0만명 증가했으나 24년중 월평균 3.8만명, 1분기 평균1.4만명 증가에 비해 현저히 둔화되었다. 대신 민간서비스 고용증가세가 견조하게 이어졌다. 정부부문 고용감소 영향은 분산되어 고용지표에 반영될 것으로 전망이다.

민간의 시간당임금상승률이 3.8%, 주당근로시간도 34.3시간으로 보합세를 나타내어 소득 측면의 모멘텀은 없었다. 다만, 전년동월의 근로시간의 일시 감소 영향으로 전년대비 증가율이 1분기 -0.3%에서 +0.3%로 전환되어 임금소득(proxy) 증가율이 1분기 4.8%에서 4월 5.3%로 반등했다. 그러나 고용의 감속과 노동시장 수요우위의 축소와 더불어 소득-소비의 둔화추세는 이어질 것으로 예상한다.

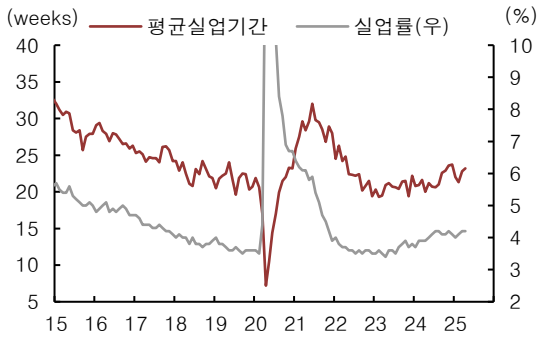
장기적 관점에서 미국 고용시장에 대한 판단은 점진적 경기둔화, 즉 성장둔화와 이에 따른 인플레압력 완화 추세가 이어질 것으로 예상하며 4월 고용보고서는 이러한 판단을 벗어나지 않았다. 그러나 아직까지 트럼프 행정부의 정책영향이 본격화되지 않은 가운데 고용둔화 속도가 빠르지 않았고, 관세인상에 따라 기대 인플레이션이 높은 상황에서 소득관련 지표도 반등하여 물가에 대한 경계감을 유지시켰다. 이러한 고용여건은 트럼프 대통령의 금리인하 압력이 고조되고 있는 상황에서 파월의장을 비롯하여 연준이 현재의 매파적 관망스탠스를 좀 더 이어가는 근거가 될 것으로 판단한다.

그림 1 비농가 취업자 전월비 증감과 전년대비 증가율



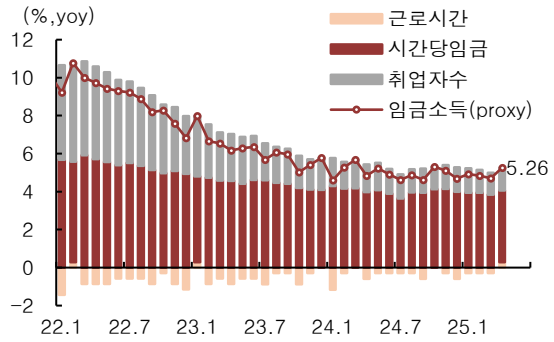
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 2 미국 실업률과 평균 실업기간



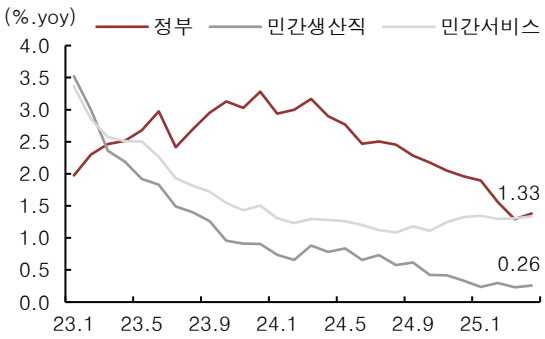
자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 3 임금소득(proxy)증가율 추이



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 4 부문별 취업자 증가율(전년동월비)

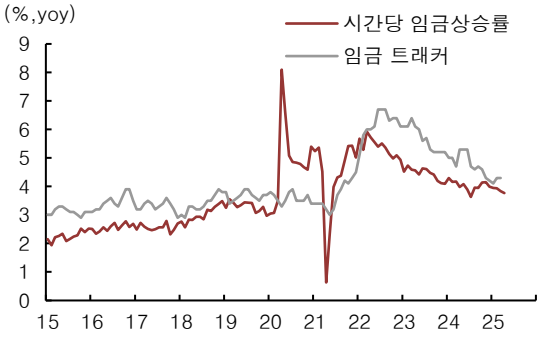


자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

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