true friend 한국투자증권

미국 9월 고용: 애매하지만 나쁘다

- 9월 비농업부문 신규고용 11만9천건으로 컨센서스 상회
- 실업률은 8월 4.3%에서 9월 4.4%로 상승하며 컨센서스 상회
- 혼재된 시그널이지만 고용 둔화 압력이 우세, 10~11월 더 안 좋을 것

경제 Note

2025. 11. 21

비농업 신규고용 11만 9천건 증가, 실업률은 4.4%로 상승

9월 비농업부문 신규고용건수는 전월대비 11만9천건 증가하며 시장 컨센서스 5만건을 크게 상회했다. 반면 실업률은 4.3%에서 4.4%로 상승하며 컨센서스를 상회했다. 고용보고서 발표 직후 신규고용건수에 주목하며 상승하던 채권 금리와 달러 인덱스가 이후 실업률 상승에 주목하며 상승폭을 되돌리는 모습이 나타났다. 산업별로 보면 헬스케어 및 사회 복지(+5만7천건), 레저 및 접객(+4만 7천건)에서 큰 폭의 신규고용이 발생했다. 반면 운송 및 창고(-2만 5천건), 전문 비즈니스(-2만건)에서는 감원이 발생했다.

혼재된 시그널이나 고용 둔화에 무게, 10월 고용은 더 악화되었을 것

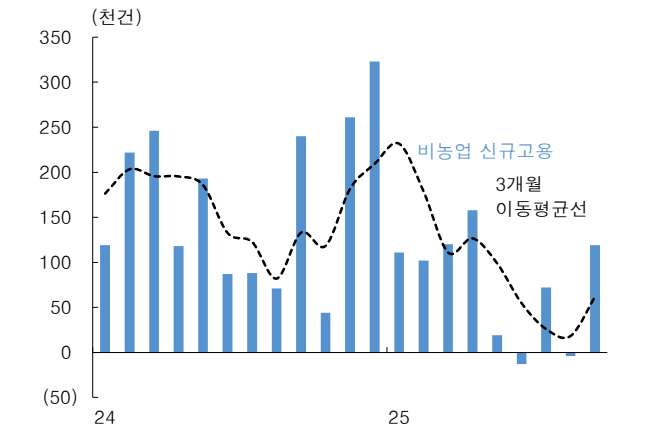
노동시장의 상황을 판단하기에는 애매한 보고이지만 그래도 고용 둔화 시그널이 우세하다. 더불어 이제야 9월 고용 데이터를 뒤늦게 보고 있는 상황이기 때문에 12월 FOMC 이후로 밀린 10~11월 데이터에서는 현재 관찰된 둔화 시그널이 더 강해질 것으로 예상한다.

① 우선 신규고용 서프라이즈는 추세적 반등보다는 일시적 수급 조정으로 판단한다. 이는 지난 5월 이후 급격하게 하락했던 기저가 반영되었을 가능성이 높다[그림 1]. 더불어 8월 신규고용의 경우 2만2천건 증가에서 4천건 감소로 마이너스 전환된 점을 감안하면 2~3차 수정에서 하향 조정될 가능성도 남아있다. ② 실업률의 경우 전월대비 실업률 상승폭(+0.12%p)의 기여도를 분해해보면 해고와 사직의 비중이 대부분을 차지한다[그림 3]. 노동공급 확대 과정에서 발생하는 실업(재구직 및 신규구직)보다 실제 일자리를 잃어서 발생하는 실업이 더 커졌음을 의미한다. ③ 더불어 고용보고서 이외에 최근까지 발표된 지표들에서는 노동시장 하방 리스크에 대한 경고가 지속해서 누적되고 있다. 셧다운 종료 이후 발표가 재개된 연속 실업수당 청구건수가 10월 들어 계속해서 상승하고 있다. 더불어 아마존, 스타벅스 등을 포함해 주요 대기업이 감원을 발표한 가운데 10월 챌린저 해고건수가 15만3천건으로 급등한 점도 눈에 띄는 부분이다. 마지막으로 10월 ADP 민간부문 신규고용도 소폭 플러스 전환하기는 하였지만 추세선이 계속해서 아래로 향하는 모습이다. 특히 10~11월 셧다운 기간 동안에는 대규모 공무원 휴직 및 해고 등으로 정부부문의 고용 하방 압력이 더욱 커졌을 것으로 보인다.

문다운
dw.moon@koreainvestment.com

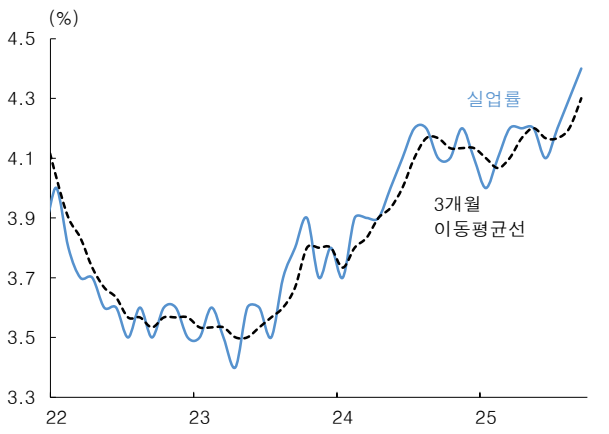
한국투자증권은 당사 고객 및 별도의 서비스 계약을 맺은 법인에게만 리서치 리포트를 공개하고 있습니다. 한국투자증권의 사전 승인 없이 리포트를 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형 및 판매하는 행위는 저작권법 위반으로 법적 처벌의 대상이 될 수 있음을 알려드립니다.

[그림 1] 9월 비농업 신규고용 11만 9천건 증가



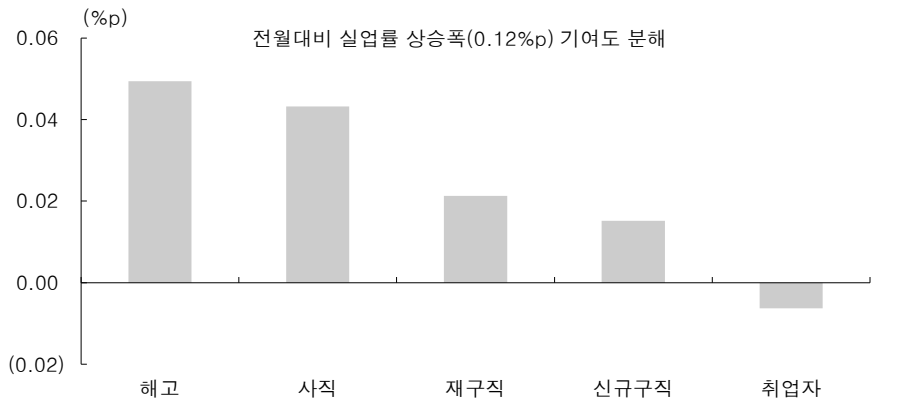
자료: BLS, 한국투자증권

[그림 2] 9월 실업률 4.4%로 8월(4.3%) 대비 상승



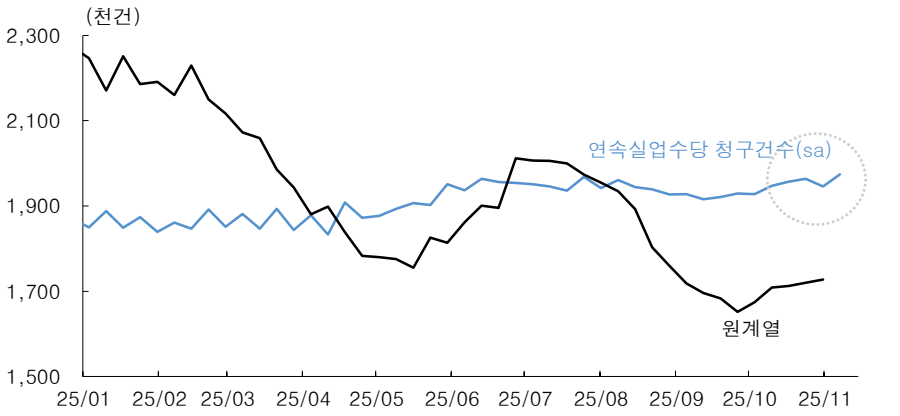
자료: BLS, 한국투자증권

[그림 3] 9월 실업률 상승에 대한 기여도, 해고와 사직이 가장 큰 비중 차지



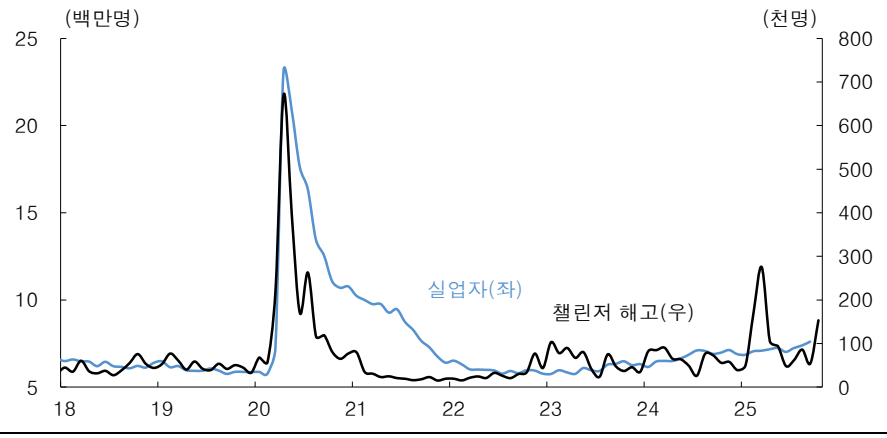
자료: BLS, 한국투자증권

[그림 4] 연속실업수당 청구건수는 완만한 오름세 전개



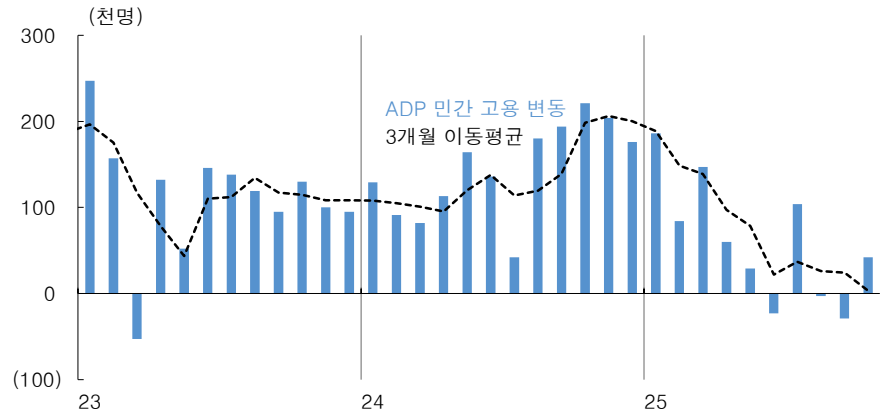
자료: BLS, 한국투자증권

[그림 5] 10월 챌린저 해고자수 15만 3천건으로 급등



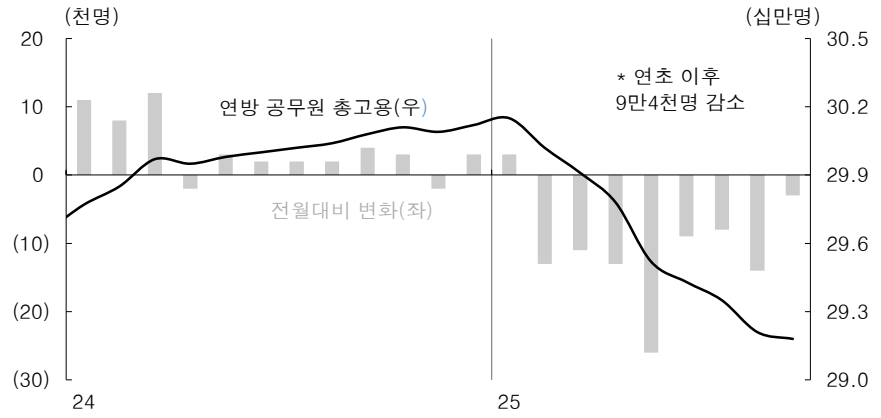
자료: BLS, Bloomberg, 한국투자증권

[그림 6] ADP 민간부문 10월 신규고용 4만 2천건으로 3개월만에 플러스



자료: ADP, 한국투자증권

[그림 7] 트럼프 공무원 해고로 정부부문은 마이너스 지속



자료: BLS, 한국투자증권

■ 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
■ 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
■ 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
■ 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.