2025-12-04

Economy Brief

달러 및 엔화, 중요한 변곡점 맞이하나

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미국 고용시장 정체 국면 진입. No hire, No fire(고용도 해고도 없는 고용시장)

12월 미 연준의 금리인하와 해싯 위원장의 차기 연준의장 선임 가능성이 달러화 약세폭 확대 요인

미-일간 통화정책 차별화가 달러 및 엔화 흐름에 중요한 변수 역할을 할 전망

미국 고용시장 정체 국면: No hire, No fire(고용도 해고도 없는 고용시장)

미국 고용지표가 전반적으로 약화되는 추세다. 11월 민간(ADP) 고용은 전월대비 3.2만명 감소했다. 지난 6월 이후 7월과 10월을 제외하고 매월 민간 고용이 감소했다. 그리고 11월 민간 고용 감소 규모는 20년 6월(10.8만건) 이후 가장 큰 폭의 고용 감소폭이다. 6월부터 11월까지 민간 고용이 6.4만명 증가했지만 민간 신규 고용이 사실상 정체 상황이라고 평가할 수 있는 증가 수준이다.

여타 고용지표 이러한 분위기에 힘을 더해주고 있다. 우선, 주간지표인 인디드 주간 고용지표 역시 둔화세가 이어지고 있다. 신규 고용시장이 냉각되고 있음을 시사한다. ISM 제조업 및 서비스지수 중 고용지표 역시 위축세가 이어지고 있다. 11월 ISM 제조업 및 서비스지수 중 고용지수는 각각 45.3과 47.2로 10월에 비해서는 소폭 개선되었지만 위축세가 이어지고 있다. 특히 서비스 경기가 미국 경기를 견인하고 있는 상황에서 ISM 서비스지수 중 고용지수는 5개월째 위축세를 유지하고 있다.

그나마 양호한 고용지표는 주간 신규실업수당청구건수다. 지난주 동 건수는 21.6만건으로 20만건 초반 수준의 양호한 수준을 유지하고 있다. 신규 고용시장이 위축되고 있지만 다행히 해고, 즉 실업은 별다른 변화를 보이고 않고 있는 것으로 해석된다. 신규 고용(No hire)도 해고(No Fire)도 없는 미묘한 고용시장 흐름이 나타나고 있다. 미국 경제가 일종의 고용없는 성장(Jobless Growth) 국면에 진입한 것으로 평가된다.

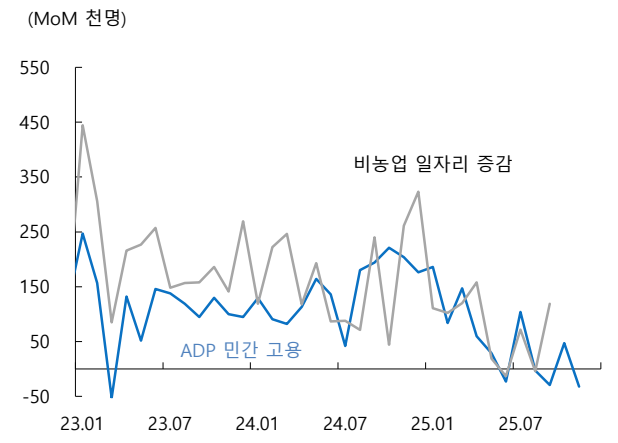
미-일간 통화정책 차별화가 달러 및 엔화 흐름에 중요한 변수

고용지표 둔화로 12월 FOMC 회의에서 금리인하가 결정될 확률은 높아졌다. 금리인하 여부를 두고 FOMC 회의 위원간 첨예한 대립이 예상되고 있는 가운데 잇따른 고용지표 둔화는 금리 결정 저울추가 인하로 기울고 있음을 시사한다. 금융시장이 바라보는 12월 FOMC 회의 금리인하 확률도 89% 수준까지 상승했다. 이러한 흐름에서 주목되는 것은 달러화다. 한때 금리 동결 분위기로 달러화 강세 심리가 강화되었지만 금리인하 가능성이 높아지면서 강세폭을 대부분 반납했다. 12월 3일 기준 달러화 지수는 98선까지 하락했다. 10월말 이후 한달만에 달러화지수가 98선에 진입한 것이다. 12월 FOMC 회의 금리인하 기대감과 더불어 해싯 위원장이 차기 연준의장으로 선임될 수 있다는 분위기 역시 달러화 약세 압력을 높이고 있다. 참고로 월가의 채권 투자자들이 미 재무부에 해싯 위원장 선임에 우려를 전달한 것으로 전해졌다. 해싯 위원장이 차기 연준의장으로 선임될 경우 트럼프 대통령을 만족시키기 위해 공격적으로 금리를 인하할 수 있기 때문이다. (연합인포맥스 12월 4일 기사 참조)

12월들어 미 연준의 금리인하 기대감이 확산되고 있는 반면에 일본은행의 추가 금리인상 우려는 한층 높아지고 있다. 당장 12월 일본은행이 금리인상에 나서는 것은 물론 내년초에도 추가로 금리인상을 단행할 수 있다는 우려로 일본 주요 국채금리의 상승세가 이어지고 있다.

엇갈리는 미국과 일본간 통화정책 차별화 현상은 당연히 달러와 엔화 가치에 큰 영향을 미칠 수 있다. 강세 혹은 약세 기대감이 확산되던 달러와 엔화가 중요한 분기점을 맞이할 가능성이 커진 것이다.

그림1. 시장 예상치를 크게 하회한 11월 미국 민간(ADP) 고용지표



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 주간 고용지수 둔화 흐름도 이어지고 있음은 신규 고용 둔화를 시사함

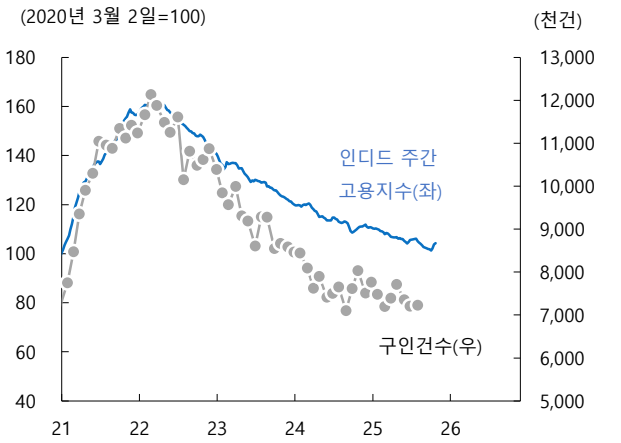
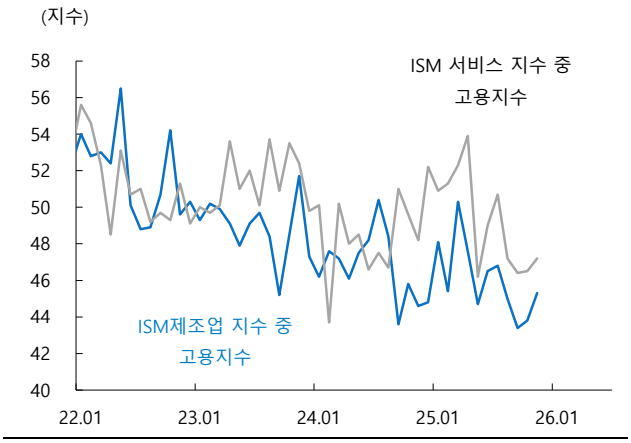
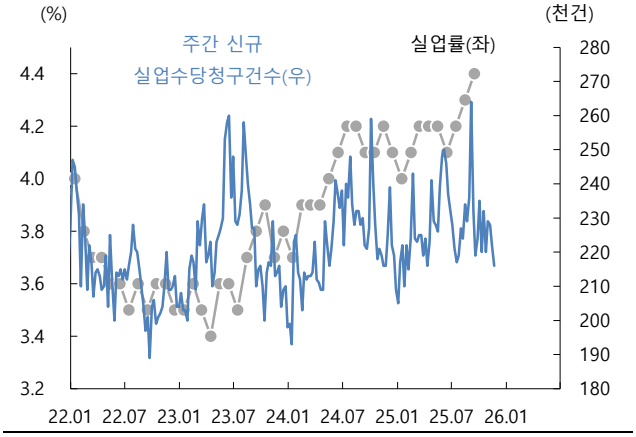


그림3. ISM 제조업 및 서비스지수 중 고용지수의 동반 위축세가 진행 중



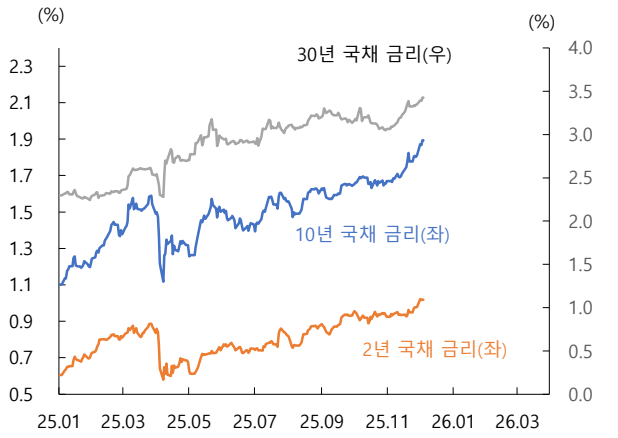
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림4. 주간 신규실업수당청구건수는 20만건 초반 수준에서 안정세 지속



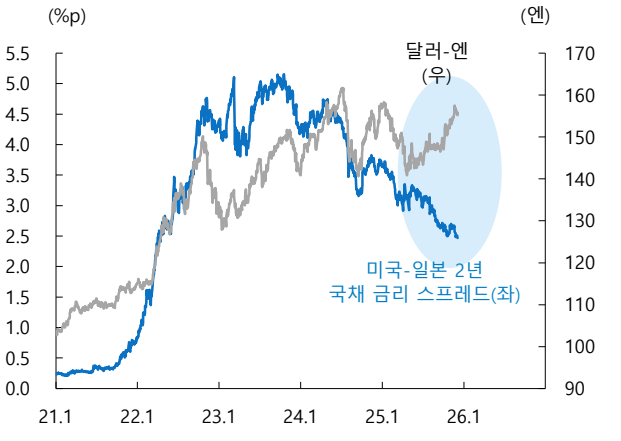
자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 일본은행의 추가 금리인상 우려로 상승세가 지속 중인 일본 국채 금리



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림6. 미-일간 금리 스프레드가 12월 중 빠르게 축소될 수 있음



Compliance notice

- 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.(박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.