Global Economy

1 월 고용: 한 풀 꺾인 기대감

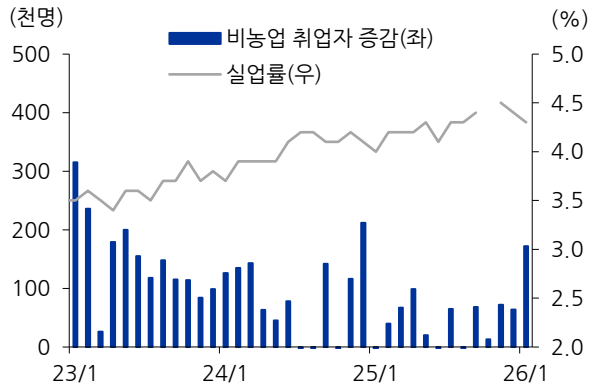
자산배분/AI 분석_방인성(Ph.D) 02)368-6145_ isbang@eugenefn.com

- 1월 비농업 취업자는 +13.0만 명 증가하며 시장 예상을 크게 상회. 실업률은 4.3%로 소폭 낮아짐
- 시간당 임금 +0.4%mom 상승, 서비스 물가 하방 경직으로 금리 인하 기대감은 지연시킬 요인
- 장기 실업자는 전년 대비 큰 폭 증가하며 고용 시장의 완만한 냉각 신호 재확인
- 25년 고용은 대규모 하향 조정되며 월평균 +1.5만 명 고용에 그침
- 완만한 고용 둔화와 낮은 실업률로 연준의 금리 인하는 새로운 의장(6~7월)과 함께 할 가능성이 높아짐

연방정부 부분 폐쇄로 지연 공개된 1 월 고용보고서는 겉으로는 강했다. **비농업 신규고용은 +13 만 명으로 시장 예상(6.5 만 명)을 크게 상회했고, 실업률도 4.4%→4.3%로 소폭 하락**했다. 평균 시간당 임금은 전월 대비 +0.4%(전년 대비 +3.7%)로 예상(0.3%)을 웃돌아 서비스 물가의 하방 경직성을 키우며 연준의 조기 인하 기대를 제약할 소지가 있다. 다만 27 주 이상 장기실업자가 180 만 명(실업자 25%)으로 전년 대비 크게 늘어, 고용시장의 '완만한 냉각' 신호도 함께 확인됐다.

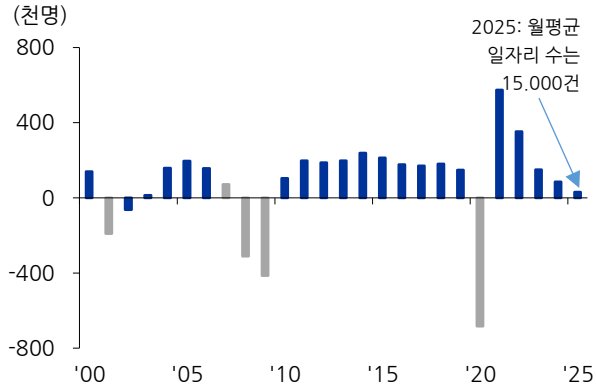
가장 눈에 띄는 점은 2025 년 고용 데이터의 대규모 하향 수정이다. 2025 년 연간 일자리 창출이 58.4 만 명→18.1 만 명으로 급감하며(월평균 4.9 만→1.5 만 명), 지난 1 년간 고용 펀더멘털이 생각보다 취약했음이 드러났다. 또한 1 월 고용 증가는 헬스케어(+8.2 만), 사회복지(+4.2 만), 건설(+3.3 만) 등 방어적이고 구조적 요인에 편중된 반면, 연방정부 고용은 -3.4 만 명 감소해 민간 전반의 확산력은 제한적이었다.

비농업 취업자 +13 만 명 증가, 실업률은 4.3%



자료: Refinitiv, 유진투자증권

25 년 월평균 일자리는 +1.5 만명으로 급락



자료: Refinitiv, 유진투자증권

1 월 고용 서프라이즈

비농업 취업자 +13 만명 증가 실업률 4.3%

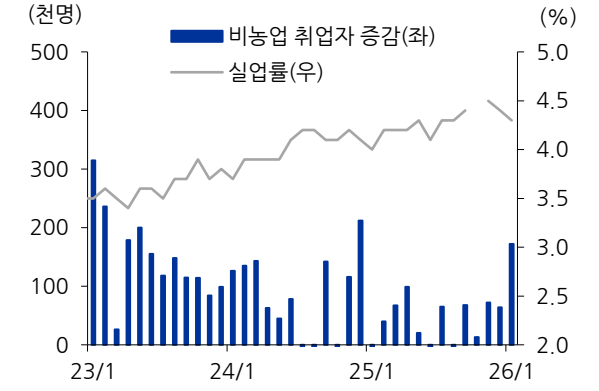
연방정부의 부분 폐쇄로 예정보다 늦게 공개된 1 월 고용보고서는 시장 예상을 상회하는 강력한 수치를 나타냈다. 1 월 비농업 부문 신규 고용은 +13 만 명 증가를 기록하며 시장 예상치인 6.5 만명을 상회하는 압도적인 수치를 기록했다. 12 월의 수정치 4.8 만명(기존 5 만명에서 하향 조정)과 비교했을 때 고용 모멘텀이 다시 회복된 듯한 모습을 보여주었다.

실업률은 12 월 4.4%에서 4.3%로 0.1%p 하락하며 시장 예상치(4.4%)보다 소폭 낮게 나타났다. 실업자 수는 740 만 명으로 전월 대비 큰 변화가 없었으나, 2025 년 1 월의 4.0%(690 만 명)와 비교하면 여전히 높은 수준을 유지하고 있어, 장기 추세적으로 노동 시장이 완만하게 냉각되고 있음을 시사한다.

우려스러운 부분은 장기 실업자(Long-term Unemployed)의 증가세다. 27 주 이상 실직 상태에 있는 장기 실업자는 180 만 명으로 전체 실업자의 25.0%를 차지했다. 이는 전년 동월 대비 38.6 만명이나 증가한 수치로, 새로운 일자리를 찾는 데 걸리는 시간이 길어지고 있음을 시사한다.

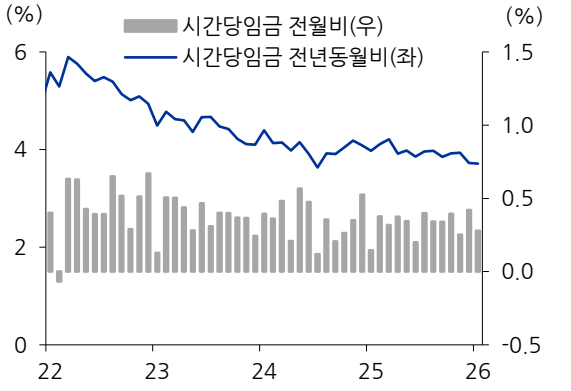
평균 시간당 임금(Average Hourly Earnings)은 전월 대비 +0.4% 상승하여 시장 예상치인 0.3%를 상회하였다(전년 동월 대비 상승률은 +3.7%. 이러한 높은 임금 상승세의 지속은 서비스 물가의 하방 경직성(Stickiness)을 강화시켜 연준의 금리 인하를 지연시키는 요인으로 작용할 수 있다.

도표 1. **비농업취업자는 17.2 만명, 실업률 4.3%**



자료: Refinitiv, 유진투자증권

도표 2. **시간당임금은 +0.4%mom(+3.7%yoy)**



자료: Refinitiv, 유진투자증권

대규모 하향 조정

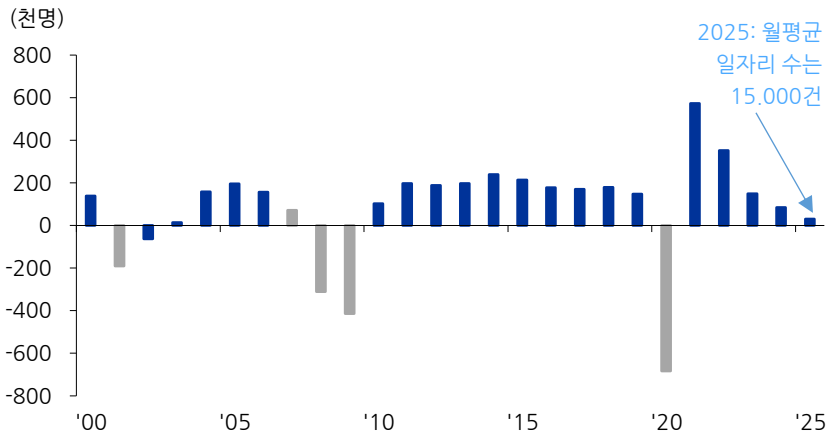
1월 고용보고서에서 가장 눈에 띄는 부분은 2025년 데이터에 대한 대규모 하향 수정(Revision)이다. 이는 지난 1 년간 미국 고용시장이 당초 믿어왔던 것보다 훨씬 더 취약함을 고스란히 나타내고 있다.

2025 년 한 해 동안 창출된 미국의 총 일자리 수는 12 월 발표된 58.4 만 명에서 18.1 만 명으로 급격하게 감소하였다. 이는 팬데믹으로 인한 침체인 2020 년을 제외하면 최근 가장 저조한 수치이다. **2025 년의 월 평균 고용 증가는 기존 49,000 명 수준에서 15,000 명 수준으로 급락**했다.

표면적으로 미국 노동 시장의 강력한 회복탄력성을 나타내지만, 그 내면을 들여다보면 특정 산업에 대한 의존도가 심화되었다. 특히 1 월의 고용 증가는 민간 부문의 회복이 아닌, 인구 구조적 요인(헬스케어)과 정부 정책적 요인(사회복지)에 기인한 바가 크다. 민간 부문 전체로 볼 때는 17.2 만명의 고용이 증가했으나, 연방정부 부문의 대규모 감원(-3.4 만명)이 이를 일부 상쇄하는 구조를 보였다.

부문별로는 경기 방어적인 성격의 헬스케어(+8.2 만)와 정부 지원 성격이 강한 사회복지(+4.2 만), 그리고 AI 투자지출 증가에 따른 데이터센터 수요가 있는 건설업(+3.3 만)이 고용을 주도한 반면, 핵심 민간 서비스업과 연방정부 부문은 위축되었다.

도표 3. **25 년 월평균 고용 증가는 기존 49,000 명에서 15,000 명으로 급락**

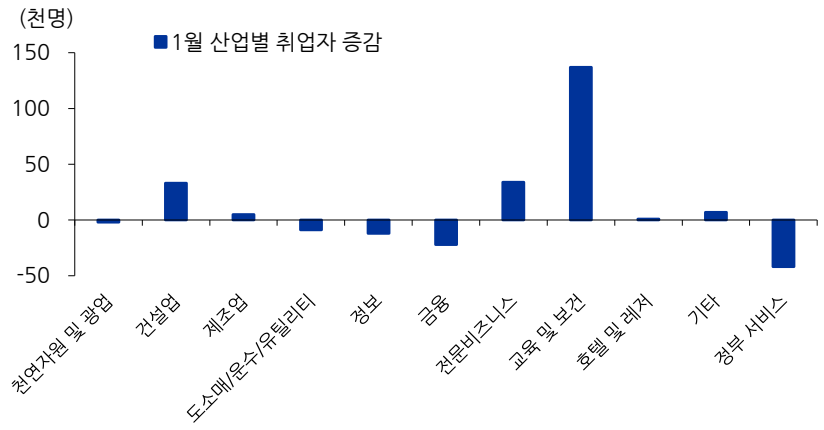


자료: Refinitiv, 유진투자증권

1 월 고용보고서는 '데이터 의존적(Data Dependent)' 입장을 고수해온 연준에게 금리 인하를 지연시킬 명분으로 작용할 것이다. 통화 정책에 민감한 2 년물 국채 금리는 3.51%로 급등했고, 10 년물 국채 금리 또한 4.17%까지 치솟으며 15bp 이상 상승했다. 이는 시장이 연준의 긴축 장기화를 가격에 반영하고 있음을 의미한다.

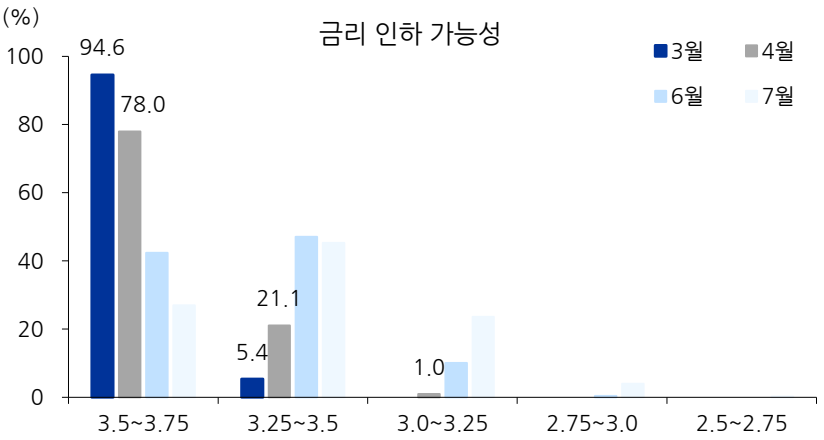
1 월 고용보고서 발표 전까지 금융 시장은 연준이 3 월 FOMC 회의에서 금리를 인하할 가능성을 일부 반영하였으나, 발표 직후 이러한 기대는 완전히 사라졌다 (금리 인하 가능성 5.4%). 올해 첫 금리 인하 시점은 3 월에서 6 월~7 월로 대폭 늦춰졌다.

도표 4. **헬스케어와 건설업의 증가가 크게 나타남**



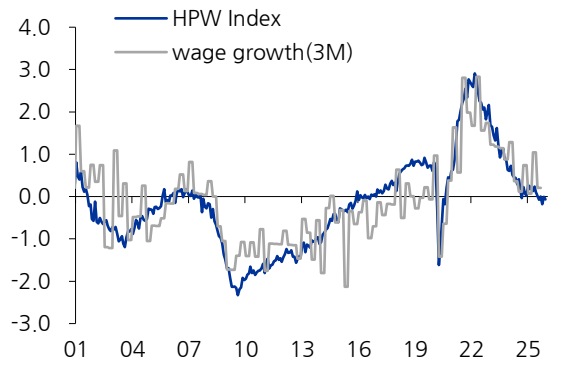
자료: Refinitiv, 유진투자증권

도표 5. **금리 인하는 6~7 월로 예상**



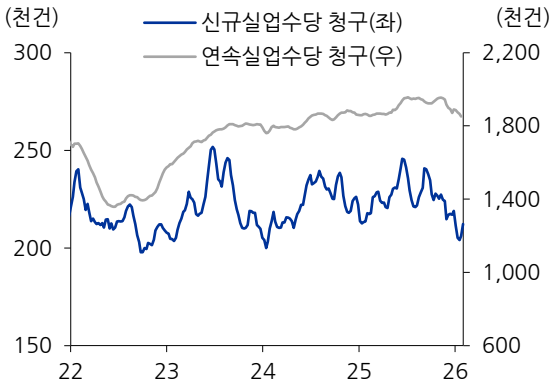
자료: CME FedWatch, 유진투자증권

도표 6. HPW Labor market tightness Index



자료: FRBNY, 유진투자증권

도표 7. 실업수당 청구건수(신규/연속)

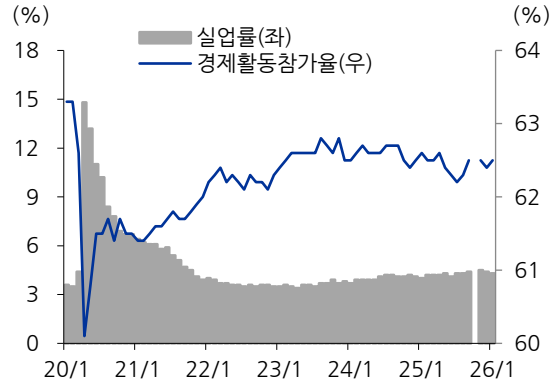


자료: CEIC, 유진투자증권

도표 8. 구인/실업 배율

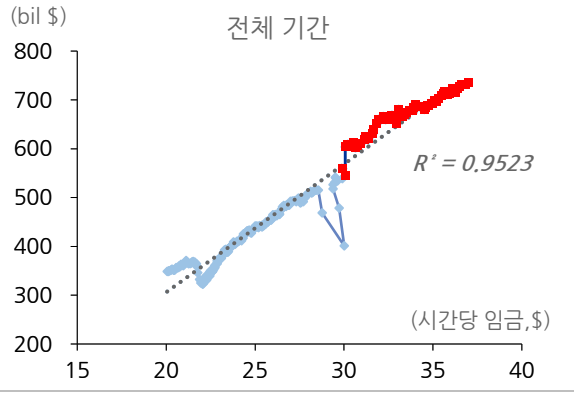
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 9. 경제활동참가율과 실업률



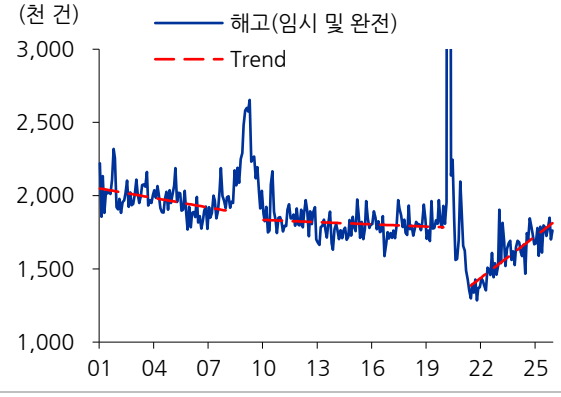
자료: CEIC, 유진투자증권

도표 10. 시간당임금과 소매판매



자료: CEIC, 유진투자증권

도표 11. Jolts 해고건수 추이



자료: CEIC, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3 개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당사의 제작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다
동 자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에
동 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간: 12 개월 (추천기준일 종가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함)		당사 투자의견 비율(%)
· STRONG BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +50%이상	0%
· BUY(매수)	추천기준일 종가대비 +15%이상 ~ +50%미만	98%
· HOLD(중립)	추천기준일 종가대비 -10%이상 ~ +15%미만	2%
· REDUCE(매도)	추천기준일 종가대비 -10%미만	0%

(2025.12.31 기준)