

# 여의도 하스팟

## 고용 서프라이즈가 미 증시에 미치는 영향은 제한적일 것

### 고용 서프라이즈로 긴축 베팅 강화

지난 5일 고용보고서 서프라이즈로 금리 텐트럼과 같은 시장 발작 연출. S&P 500 지수는 -2.6%, 나스닥 지수는 -4.2% 급락 마감. 이란 사태가 지연되고 있는 가운데, 직전 CPI, PPI 서프라이즈로 강화됐던 긴축 우려가 더욱 강화된 까닭

5월 비농업고용 신규 고용이 전월비 17.2만명 증가하면서 컨센서스(+8.5만명)를 큰 폭으로 상회. 뿐만 아니라 직전 2개월 수치(3월 수치는 18.5만명→21.4만명으로, 4월 수치는 11.5만→17.9만명)도 상향 조정. 저임금, 비순환 업종 중심의 서프라이즈가 특징적. 주로 레저·접객 부문이 +7.0만명, 정부 부문은 +5.2만명, 의료 및 사회복지 서비스는 +4.7만명으로 이들만 합산하더라도 +16.9만명으로 월 증분의 대부분을 설명. 더군다나 월드컵 개막이 일주일 앞으로 다가오면서 미국의 11개 개최 도시의 호텔, 레스토랑, 주점 중심으로 예약이 폭주하고 있는 상황. 레저·접객 7만명 중 80%는 음식점·주점이었으며, 공연·관광 스포츠 등 관련 사업에서도 6,700명이 급증한 것. 공동 개최국 캐나다에서도 동반 서프라이즈 출현. 1~4월 누적 11.2만건의 일자리 증발하며 완만한 둔화세를 보이던 캐나다 비농업고용이 5월엔 +8.8만명 증가하며 컨센서스(+1.0만명)을 큰 폭으로 상회. 마찬가지로 대부분 미디어·엔터·레크리에이션 +1.9만명, 숙박·음식점 +1.7만명 등 월드컵 개막을 앞둔 서비스 체인에서 비롯. 이를 반영하여 시간당 평균 임금 상승률이 4.5%→3.0%로 전월비 급락 반면, 미국 비농업고용 내 대표적 고임금 업종은 정보 -0.2만명, 금융 -2.2만명, 전문 및 비즈니스 서비스 +0.6만명으로 부진한 흐름 지속. 실업률은 4.3%로 전월과 동일

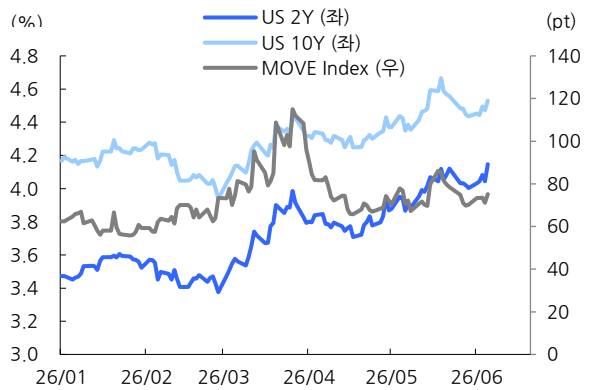
### 내러티브에 취약해지기 시작한 지수 레벨

월드컵 이벤트에 따른 일회적 요인 + 저임금 중심의 서프라이즈로 지수에 미치는 영향은 제한적일 것. 팬데믹 구간 당시 소프트한 경기 둔화 반영하며 고임금 업종 중심으로 부진하고 저임금 업종 중심으로 고용이 버티는 흐름 지속된 바 있음. 그 결과 전반적인 고용 수치는 건조한 가운데 임금과 물가 둔화는 지속된 바 있음. 현 구간까지도 해당 흐름 지속되는 가운데 AI 산업전환에 따른 효과도 더해질 것으로 예상

작년 말 8% 부근이던 미국 기업 AI 도입률은 올해 20% 가까이 급증하고 있음. 특히 대졸 이상, 그리고 고임금 업종으로 갈수록 AI 활용 비율이 급격하게 늘어나고 있는 추세. 기업 규모 기준으로는 대기업 중심으로 고용 둔화세가 확연히 관측되고 있음. 챌린저 감원 보고서에 따르면 5월 9.7만명의 감원을 발표. 특히 기술 업계 감원 규모(3.8만명)의 급증이 두드러졌으며 이는 24년 8월 이후 최대치 수준. 5월 한 달간 AI 도입 및 자동화를 이유로 발표한 감원 규모는 3.9만명 수준으로 챌린저 사가 23년 AI 사유를 도입한 이래 월간 최대치에 해당하며, 5월 전체 감원 규모의 40%에 육박. AI의 산업구조 재편이 본격화되고 있는 중

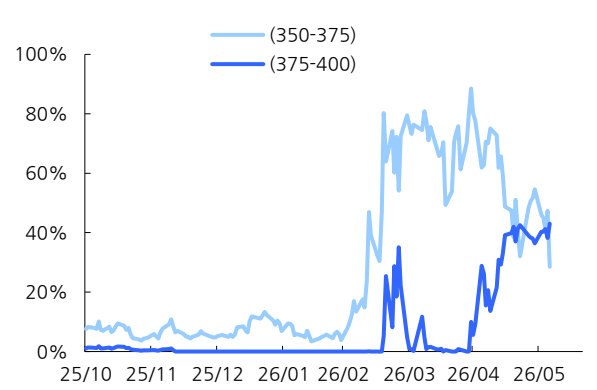
Analyst 하장권 research.ha@hmsec.com

<그림1> 미 국채금리 급등



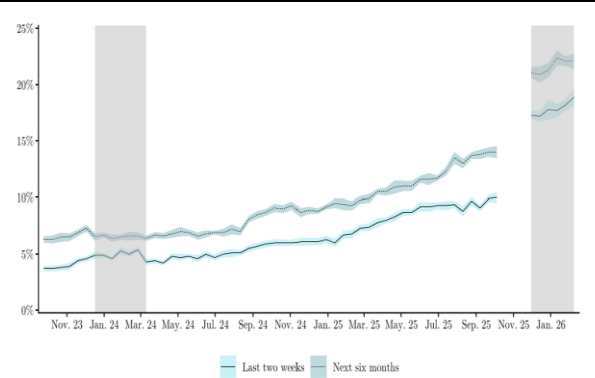
자료: LSEG, 현대차증권

<그림2> 12월 기준금리 인상 베팅 ↑



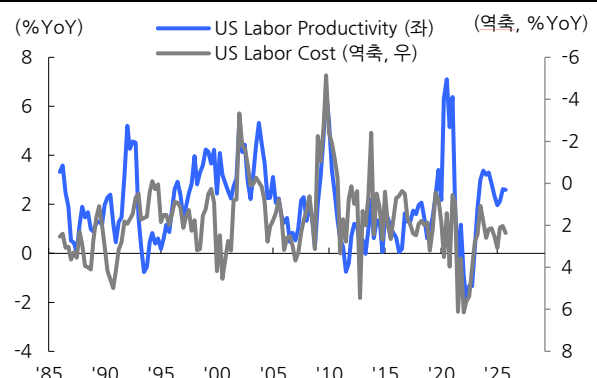
자료: LSEG, 현대차증권

<그림3> 미국 기업 인공지능 도입률 ↑



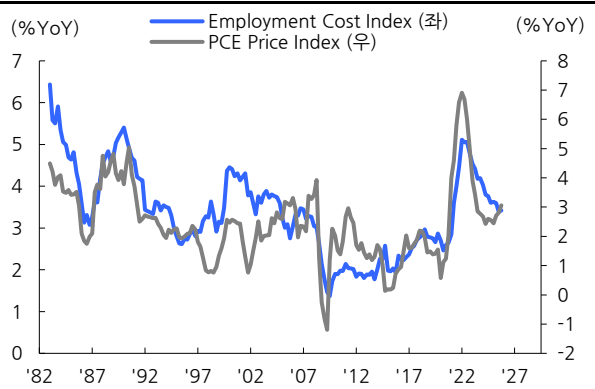
자료: NBER <The Microstructure of AI Diffusion> (26.04), 현대차증권

<그림4> 생산성 향상은 노동 비용 축소로 이어짐



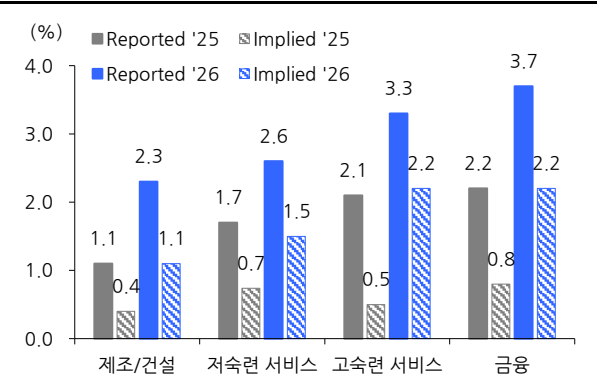
자료: LSEG, 현대차증권

<그림5> 유가 제외하면 추세적 상승 어려운 물가



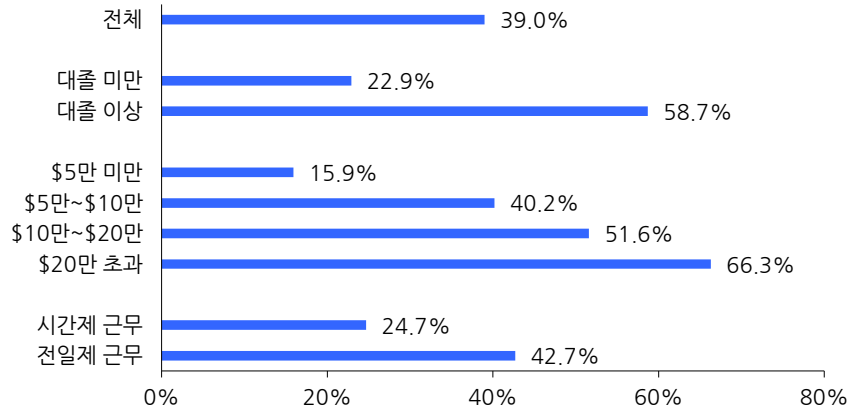
자료: LSEG, 현대차증권

<그림6> 26년 생산성 향상 본격화



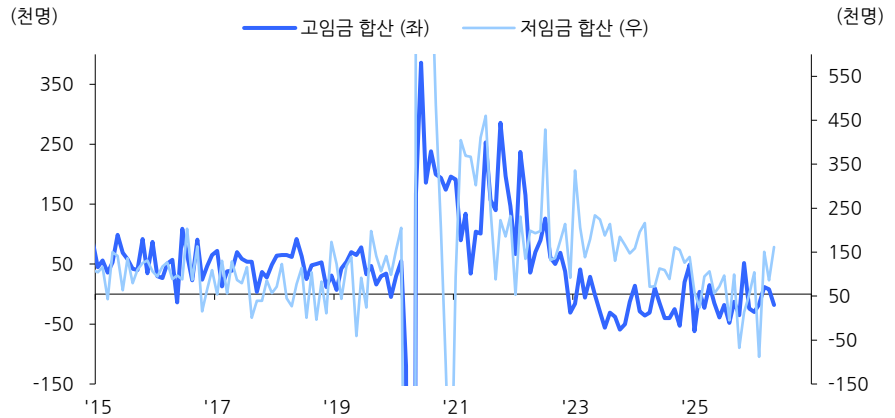
자료: 전미경제연구소, 현대차증권

<그림7> 고임금 업종 중심으로 AI 활용도 ↑



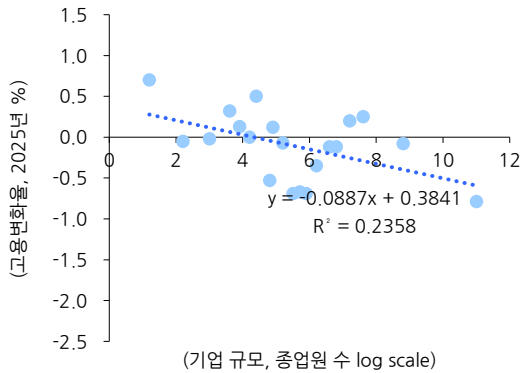
자료: Federal Reserve Bank of New York, 현대차증권

<그림8> 월드컵 개최에 따른 일회적 요인이 고용 서프라이즈 견인



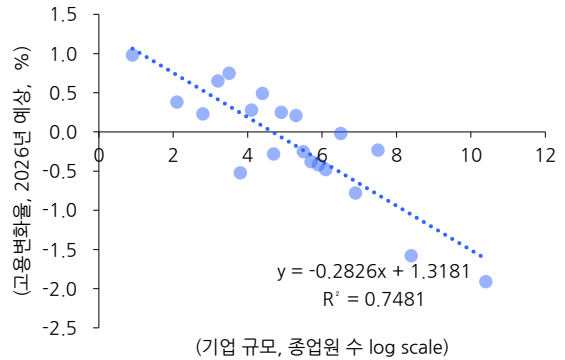
자료: Federal Reserve Bank of New York, 현대차증권

<그림9> 2025년 기업 규모에 따른 고용 변화율



자료: NBER <Artificial Intelligence, Productivity, And The Workforce> (26.04), 현대차증권

<그림2> 2026년(추정) 기업 규모에 따른 고용 변화율



자료: NBER <Artificial Intelligence, Productivity, And The Workforce> (26.04), 현대차증권

▶ Compliance Notice

---

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
  - 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 하장권의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
  - 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 
- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
  - 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
  - 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
-