2026.06.08

Macro Comment

고용지표, 서프라이즈가 계속되면?

흥국거시경제 **김진성** / (02)6742-3533 / jskim@heungkuksec.co.kr

- 미국 고용지표, 석 달 연속 서프라이즈, 최근 3개월 평균 18.8만 명 증가
- 예상보다 견조한 고용여건에 월드컵 특수 영향도 가세한 것으로 평가
- 연준의 정책적 인내 연장되는 가운데 금리인하 가능성은 크게 축소

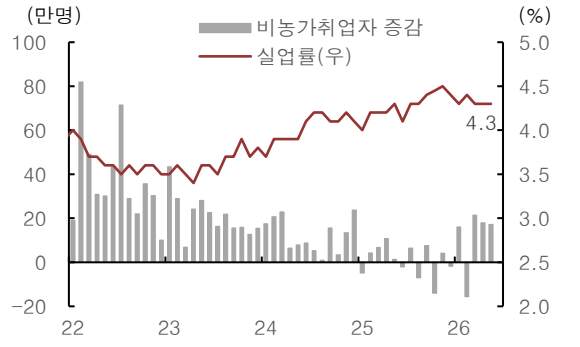
예상보다 강한 고용과 인플레 압력 속 연준은 현재 위치를 고수할 전망

미국 고용지표가 3개월 연속 서프라이즈 행진이다. 5월 중 비농업 취업자는 전월대비 17.2만명 증가하여 시장예상치(8.8만명)를 크게 상회했다. 직전 2개월(3~4월) 잠정치 역시 30만명 증가에서 39.3만명 증가로 9.3만명 상향 수정되었다. 3월 +21.4만명, 4월 +17.9만명 증가에 이어 최근 3개월 평균 18.8명 증가하여 동일 기준으로는 24년 3월 이후 가장 가파른 증가세이다. 에 이어 근 1년만에 2개월 연속, 시장예상을 두배 넘는 증가세를 기록했다. 실업률은 4.3%로 전월과 같은 수준을 유지했으나 실업자수도 6.6만명 감소했다.

업종별 고용 동향을 살펴보면, 민간서비스업 고용(+9.2만명)이 최근의 강세에 비해 다소 둔화되었으나 건설업 등 생산직 고용(+2.8만명)이 늘고, 지방정부를 중심으로 정부고용(+5.5만명)이 크게 확대되었다. 특히, 여가 및 접객업(+7.0만명) 일자리가 크게 늘었고 보건 및 사회지원(+4.7만명) 일자리도 견조한 증가세를 이어갔다. 전반적으로 고용증가세가 25년 하반기 이후의 부진에서 회복세를 보이고 있는 가운데 월드컵 관련 인력수요 증가(여가 및 접객업, 지방정부 등)와 우호적인 날씨(건설업 등) 영향이 가세한 결과로 평가된다.

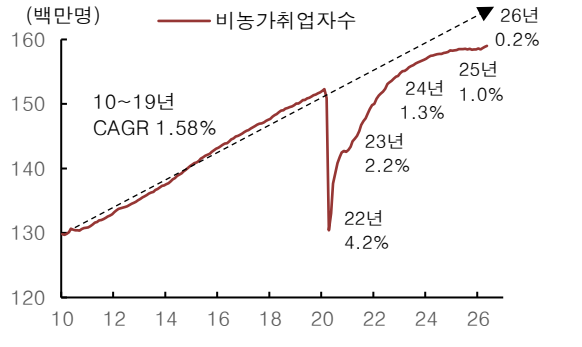
한편, 시간당 임금은 전월비 0.3% 증가했으나 전년동월비 상승률은 3.4%로 하락추세를 유지했다. 대신 취업자 증가율(0.3%yoy) 반등, 주간 평균근로시간 증가(0.3%yoy)로 인해 임금소득 proxy 증가율은 4월 3.8%에서 5월 4.1%로 높아졌다.

그림 1 **비농업취업자 증감과 실업률**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **미국 비농업 취업자수 추이**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

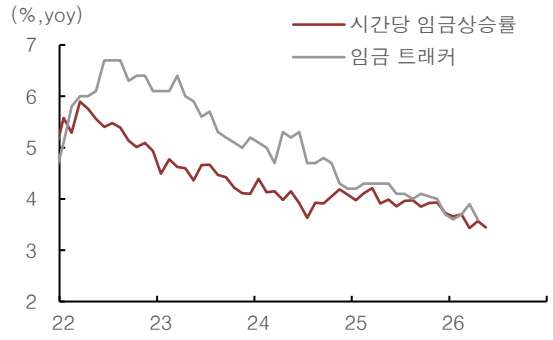
Heungkuk 흥국증권

예상을 크게 넘는 고용강세가 이어지면서 노동공급(경제활동인구=취업자+실업자)을 밑돌던 노동수요(취업자+구인건수)가 4월 중 다시 공급을 상회하는 현상이 나타났다. 그러나 노동수급이 확장적이기 보다는 정체 또는 하향된 균형을 이루고 있다는 점에서 최근 고용강세가 고용시장의 추세 전환으로 보기는 어려워 보인다. 또한 파트타임 일자리 증가와 실업기간의 장기화 현상도 이어지고 있다.

고용시장의 강세는 잠재된 미국 경제의 하방 위험을 덜어주는 요인이다. 연방정부 구조조정, AI 확산과 빅테크의 인력감축이 진행 중인 가운데 중동사태로 높아진 물가압력이 고용둔화와 더불어 실질 구매력 위축을 통해 소비를 약화시킬 것으로 우려되었기 때문이다. 동시에 강한 고용시장은 통화정책을 제약적인 수준에서 유지시킬 유인을 제공해 준 것으로 판단된다.

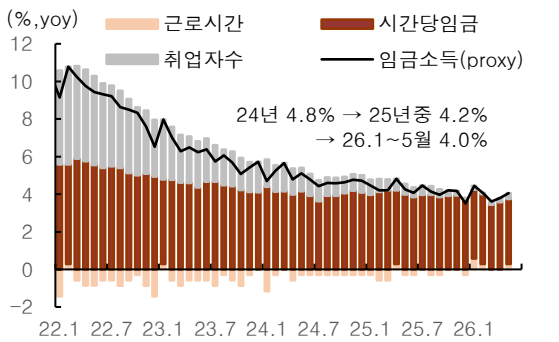
연준이 금리인하 사이클을 재개하기 위해서는 인플레 고점의 확인과 고용 둔화 등 경제성장의 약화 가능성이 전제되어야 한다. 그러나 최근 미국 경제가 투자중심으로 견조한 성장을 이어가고, 에너지 가격을 중심으로 한 물가압력은 지속성을 유지할 것으로 예상되고 고용시장도 강한 반등세를 보이고 있다. 캐빈 워시의 연준은 한발 빠른 금리인상 보다 연중 기준금리를 현 수준에서 유지하면서 중동사태와 물가상황을 지켜볼 가능성이 높아 보인다.

그림 3 **미국 시간당 임금상승률과 Wage growth tracker**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **미국 임금소득 증가율 Proxy**

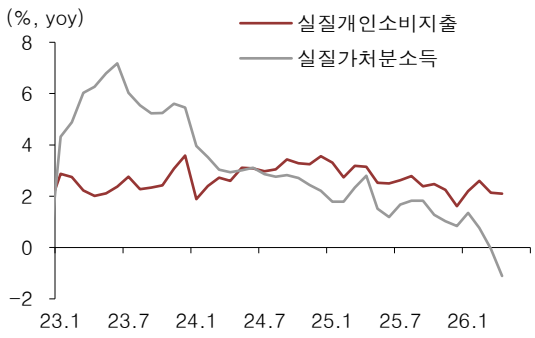


자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **미국 노동수급 비교**

자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **미국 실질 가처분소득과 소비 증가율**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터
주: 2026년 4월 현재

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