

미국 6월 고용: 경제활동참가율 하락의 퍼즐

- 취업자 증가폭 축소는 레저/여가 고용감소 때문: 생각보다 미약한 월드컵 특수
- 계절조정 실업률 추가 하락은 25~34세 경제활동참가율 급락 때문
- 하반기 재량소비 축소가 저학력, 저숙련, Entry level 노동력 이탈 지속시킬 소지
- 7월 FOMC는 dovish할 것. 향후 노동시장/경기 둔화로 연준 연내 인상 어려울 것

경제분석

Economist 이승훈
seunghoon.lee@meritz.co.kr

RA 박민서
mspark@meritz.co.kr

6월 비농업 고용은 시장 예상(11.4만)과 당사 전망(13만)을 하회한 5.7만 명 증가에 그쳤고, 실업률은 4.19%로 하락했다. 시간당 임금은 0.3% MoM / 3.5% YoY 상승했다. 표면적으로 보면 고용이 정체된 가운데 실업률이 낮아져 혼조된 시그널이지만, 우리는 3~5월에 비해 미국 노동시장이 약화되고 있을 가능성을 높게 본다.

취업자수가 5.7만 명 증가에 그친 것은 5월 서프라이즈 요인이었던 레저/여가 취업자수의 감소(-6.1만) 때문이었다. 4~5월 취업자수 하향 조정도 대부분 레저/여가에 집중되었다. 월드컵 특수가 예상보다 크지 않았고, 이마저도 5월에 반짝 작용한 결과일 것이다. 헬스케어/사회서비스(+4.7만) 취업자의 꾸준한 증가 외에 사업서비스(+3.6만) 고용이 이례적으로 늘었을 뿐, 여타 업종은 큰 변화가 없었다. 임금 상승률이 높아진 것은 레저/여가 종사자 감소 등 취업자수 믹스 때문이었다.

계절조정 실업률이 4.19%로 크게 하락했으나, 이번에도 경제활동참가율(경활률) 하락(61.8%→61.5%) 때문이다. 연초 이후로는 노령층 은퇴 영향이 컸다면, 6월은 Prime age(25~54세), 그 중 25~34세 취업자 급감과 경제활동인구 이탈 영향이었다. 또한 지금까지는 국내 출생자 경활률 하락이 전체 경활률 하락을 주도했다면, 6월은 국외 출생자 영향(5월 66.6%→6월 65.3%)이었다. 추세적일 지 여부는 알 수 없지만, 이민자 가정의 저학력, 저숙련, Entry-level의 대규모 이탈일 가능성이 있다. 이는 레저/여가 취업자수의 대폭 감소와 연관이 있는 것으로 추론되며, 실질소득 감소에 따른 하반기 재량소비 축소가 지금의 흐름을 가속화할 소지도 있다고 생각한다. 이러한 그림이라면 향후 노동수요는 주춤할 것이며, 2024~25년 하반기 고용부진이 이번에도 반복될 가능성을 염두에 두어야 한다.

시사점: 6월의 노동시장 지표 실망으로 모든 것이 망가지고 있다는 주장은 아니다. 현재는 노동수요 공급이 균형(6월 구인/실업자 1.02배 추정)을 이루고 있어 시급한 대응을 요하는 시점은 아니기 때문이다. 또한, 6월 응답률이 54.4%(‘24.10월 이후 최저치)에 그쳐, 이후 1~2달 간 추이도 살펴야 한다. 일단 노동시장 신장세가 주춤하고 유가 하락이 진행된 만큼, 7월 FOMC는 6월보다 dovish할 것이다. 그리고 우리 예상처럼 노동수요 위축이 더욱 진행되고 경기모멘텀이 둔화된다면, 지금 선도금리와 6월 FOMC 점도표 중위수가 반영하는 것처럼 연준이 실제 금리 인상을 고려할 가능성은 제한적일 것이다.

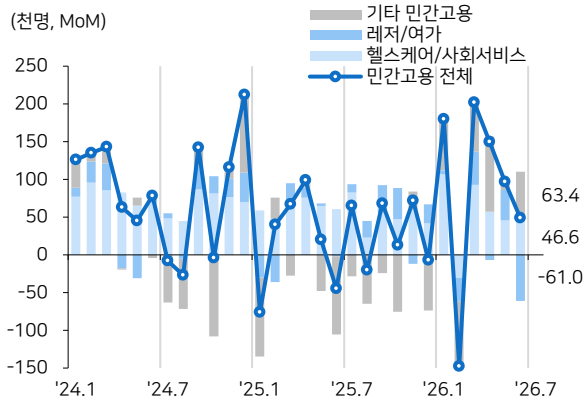
(1) 비농업 취업자수: 레저/여가 취업자 급감에 따른 실망

표1 미국 비농업 취업자수 증감 (2025년 7월 ~ 2025년 6월)

(천명, MoM)	'25.7	'25.8	'25.9	'25.10	'25.11	'25.12	'26.1	'26.2	'26.3	'26.4	'26.5	'26.6	12m avg.
비농업 취업자수	64	-70	76	-140	41	-17	160	-156	214	148	129	57	42
민간	65	-20	68	13	72	-7	180	-148	202	150	97	49	60
정부	-1	-50	8	-153	-31	-10	-20	-8	12	-2	32	8	-18
제조업	-11	-10	-3	-9	-10	-13	2	1	15	-1	-2	3	-3
건설업	-6	-22	16	-12	36	-7	45	-21	15	3	6	11	5
도소매	-1	1	22	-13	-7	-29	15	8	8	24	12	-5	3
운수창고, 유틸리티	4	-3	-39	1	-57	-4	23	-44	25	40	5	2	-4
정보기술	-2	-1	-1	-6	-5	-6	-27	-23	1	-6	-4	-9	-7
금융	0	-19	4	-5	1	1	-39	2	-17	-6	-22	0	-8
사업서비스	-16	-28	-16	-24	56	-19	36	4	28	20	11	36	7
일용 서비스	-10	-11	-12	-20	14	-14	19	2	8	11	-1	9	0
민간교육	4	0	-2	-3	-4	-4	13	-19	3	9	-1	22	2
헬스케어, 사회서비스	83	23	55	48	60	42	107	-30	93	57	46	47	52
레저/여가	11	22	37	41	-12	25	5	-31	44	-7	40	-61	10
숙박	-1	-5	-2	3	-1	15	-8	-9	15	-12	11	-22	-1
외식	5	21	39	43	22	-5	23	-39	28	5	20	-33	11
기타서비스	5	19	-3	-6	16	8	3	6	-14	11	3	8	5

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림1 미국 비농업 민간고용 증감 분해



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

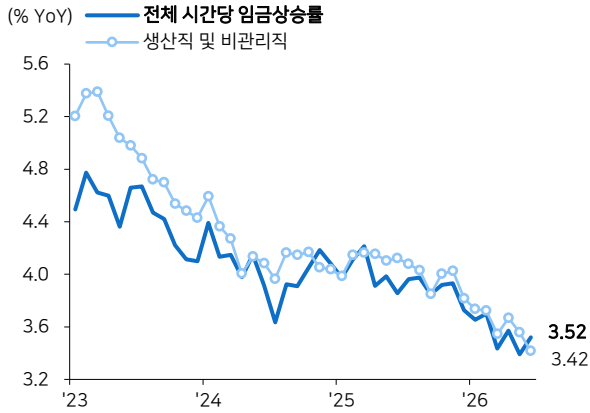
표2 2026년 4~5월 업종별 취업자수 증감 변화

(천명, MoM)	New		Old		Diff (New-Old)		계
	'26.4	'26.5	'26.4	'26.5	'26.4	'26.5	
비농업 취업자수	148	129	179	172	-31	-43	-74
민간	150	97	177	120	-27	-23	-50
정부	-2	32	2	52	-4	-20	-24
정부교육	-12	0	-3	1	-9	-1	-10
제조업	-1	-2	0	7	-1	-9	-10
건설업	3	6	9	17	-6	-11	-17
도소매	24	12	22	-5	2	17	19
운수창고, 유틸리티	40	5	40	2	0	3	3
정보기술	-6	-4	-8	-2	2	-2	0
금융	-6	-22	-6	-22	0	0	0
사업서비스	20	11	22	6	-2	5	3
일용 서비스	11	-1	9	1	2	-2	0
민간교육	9	-1	-5	-7	14	6	20
헬스케어	57	46	58	47	-1	-1	-2
레저/여가	-7	40	30	70	-37	-30	-67
기타서비스	11	3	9	3	2	0	2

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

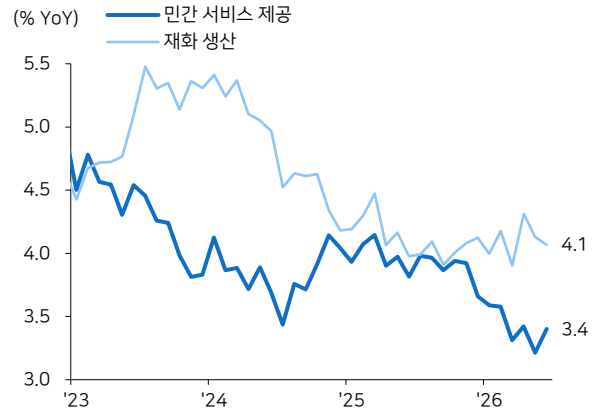
(2) 노동수급과 임금: 임금상승률 둔화는 취업자수 믹스 때문. 노동수급은 균형

그림2 미국 임금상승률: 전체 vs 생산직



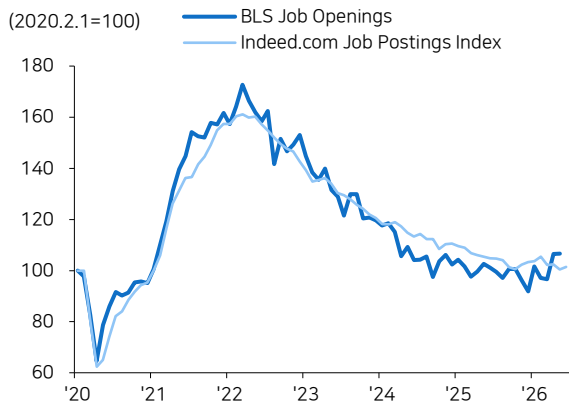
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림3 미국 임금상승률: 민간 서비스 vs 재화 생산



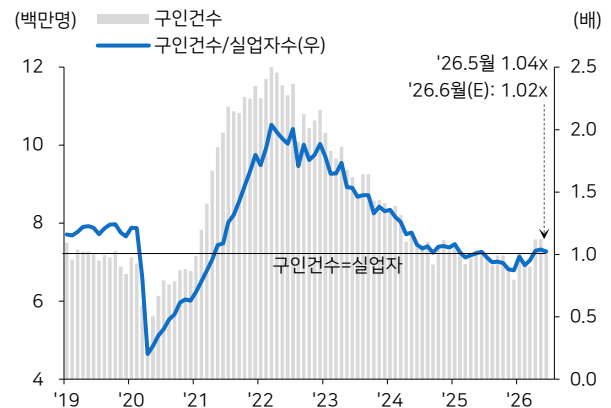
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림4 구인건수: 미국 노동통계국(BLS) vs Indeed.com



자료: Indeed.com Hiring Lab, US BLS, 메리츠증권 리서치센터

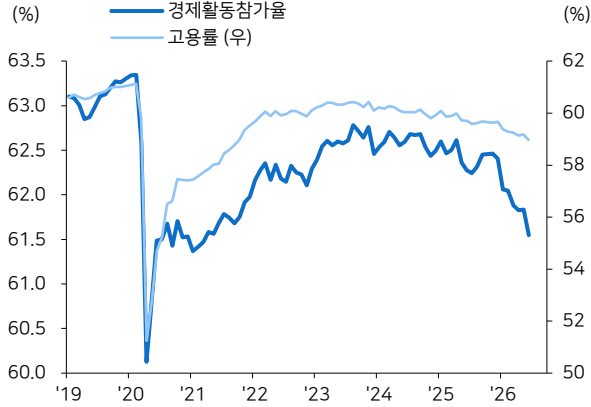
그림5 구인건수 및 구인건수/실업자수 비율



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

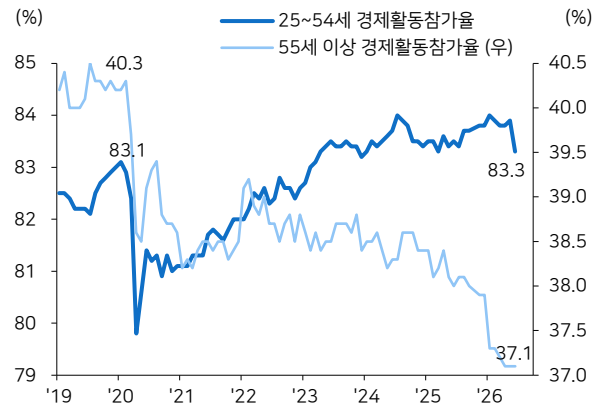
(3) 실업률과 가계조사: 경황률/고용률 급감: 이번에는 Prime-age 때문

그림6 미국 경제활동참가율과 고용률



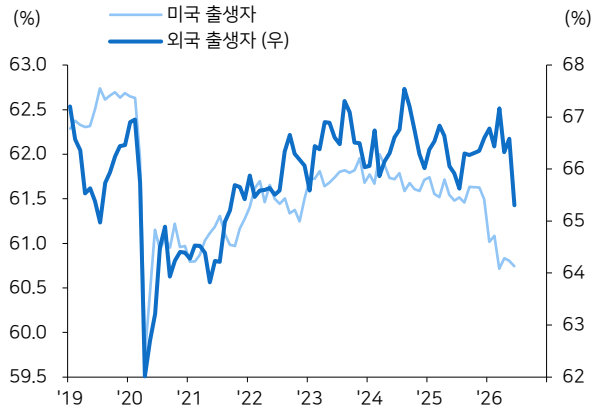
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림7 미국 경제활동참가율: Prime Age(25~54세) vs 55세 이상



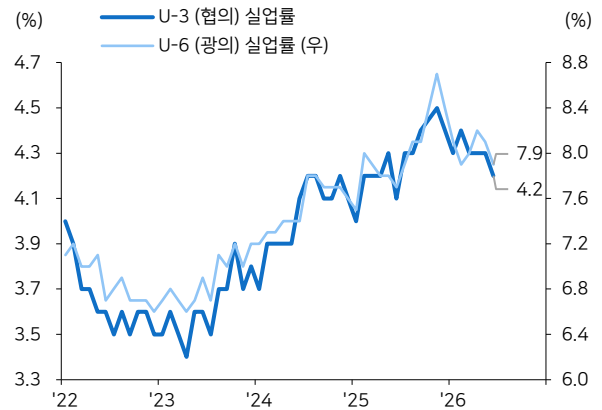
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림8 미국 경제활동참가율: Native born vs Foreign born



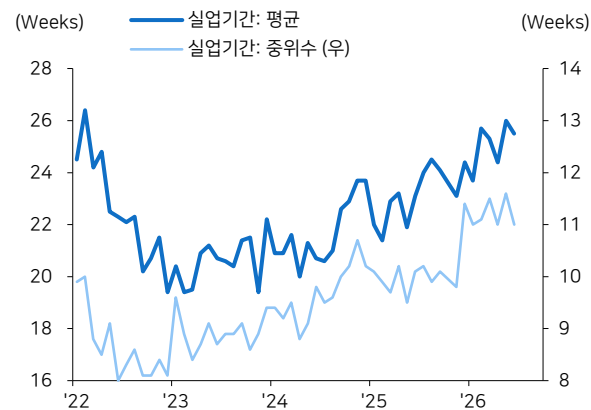
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림9 미국 실업률: U-3 vs U-6



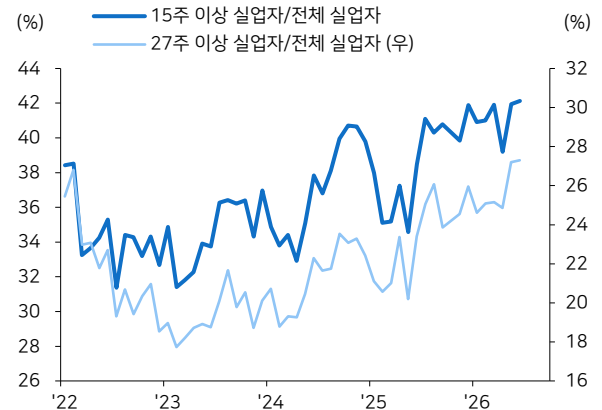
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림10 미국 평균 및 중위수 실업기간



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

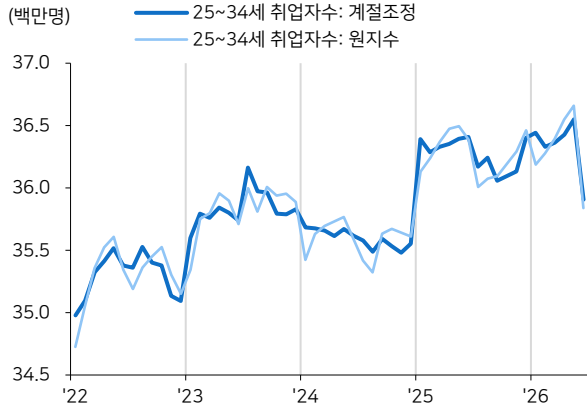
그림11 전체 실업자 내 15주 이상, 27주 이상 실업인 비율



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

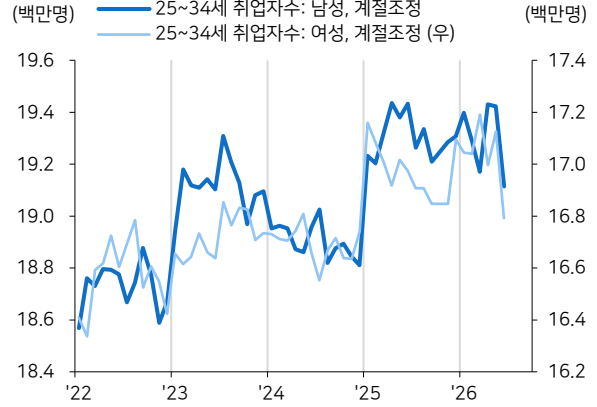
(4) 25~34세 고용통계

그림12 미국 25~34세 취업자수 (가계조사)



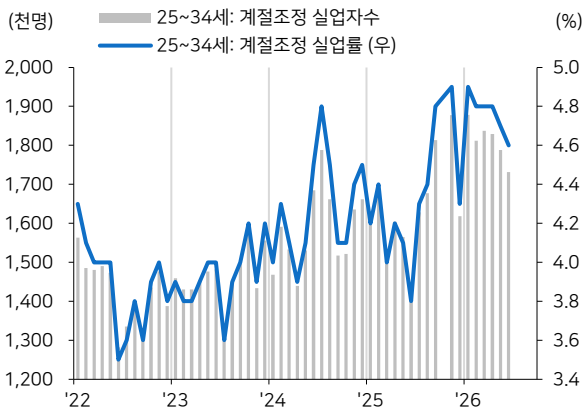
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림13 미국 25~34세 취업자수 (남성, 여성)



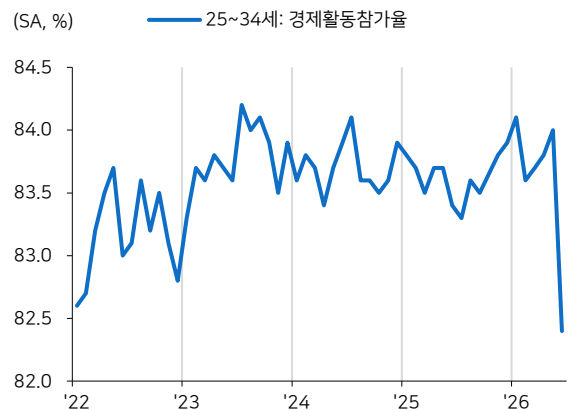
자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림14 미국 25~34세 실업자수와 실업률



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

그림15 미국 25~34세 경제활동참가율



자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

표3 미국 학력별 경제활동참가율과 고용률

(SA, %)	'25.6월	'25.7월	'25.8월	'25.9월	'25.11월	'25.12월	'26.1월	'26.2월	'26.3월	'26.4월	'26.5월	'26.6월
경제활동참가율												
고졸 이하	46.2	49.0	47.5	47.6	46.7	46.7	45.7	46.8	46.7	45.0	44.0	43.1
고졸	57.1	56.5	56.9	56.6	57.9	57.4	56.6	56.5	56.3	56.8	56.8	56.7
초대졸	63.0	63.0	63.6	62.8	61.9	61.8	61.3	61.9	61.8	61.2	62.0	61.4
대졸 이상	72.0	71.5	71.6	72.0	72.2	72.6	72.8	71.4	71.5	71.8	71.7	71.7
고용률												
고졸 이하	43.5	46.3	44.3	44.4	43.5	44.1	43.3	44.2	44.0	42.1	41.3	40.7
고졸	54.8	54.0	54.4	54.2	55.4	55.1	54.0	53.8	53.7	54.1	54.3	54.4
초대졸	61.0	61.1	61.6	60.6	59.7	59.4	59.1	59.8	59.6	59.3	59.7	59.2
대졸 이상	70.2	69.6	69.7	70.0	70.1	70.6	70.6	69.3	69.5	69.8	69.7	69.8

자료: US BLS, 메리츠증권 리서치센터

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
