

# Macro Comment



## 과열 경계감을 진정시킨 6월 미국 고용

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

- 6월 신규취업자수 6 달 만에 예상치 하회, 실업률은 4.2%로 하락
- 고용시장 평가, 예상 넘는 과열 우려에서 온건한 고용둔화 추세로 진정
- 낮아진 금리인상 가능성과 사라진 인하 가능성 사이에서 연준의 관망세 지속 예상

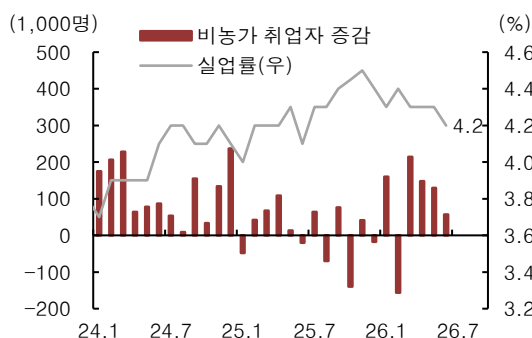
### 고용 과열 우려는 수그러들고 남은 것은 인플레이션 걱정

미국 고용지표가 서프라이즈 행진을 멈췄다. 6월 중 비농업 취업자는 전월대비 5.7만명 증가하여 시장예상치(11만명)의 절반 수준에 그쳤다. 직전 2개월(4~5월) 잠정치 역시 기존 35.1만명 증가에서 27.7만명 증가로 7.4만명 하향 수정되었다. 그럼에도 불구하고 4개월 연속 고용 증가세가 이어졌고, 최근 12개월 평균 증감(4.2만명)을 소폭 상회했다. 전년대비 취업자수 증감율도 0.3%로 낮은 수준이나 지난 해 12월 0.07% 이후 완만하게 확대되는 추세에 있다.

업종별 고용 동향을 살펴보면, 민간서비스업 고용(+3.9만명) 증가하여 최근 추세에 비해 다소 둔화되었다. 생산직 고용(+1.0만명)과 정부고용(+0.8만명)은 소폭 증가했다. 5월중 크게 늘었던 여가 및接客업 일자리는 5월 잠정치가 7만명에서 4만명으로 하향 조정되었고, 6월에는 6.1만명 감소하였다. 선행적인 고용과 더불어 통상적인 계절적 인력 수요에 비해 크지 않았던 것으로 보인다.

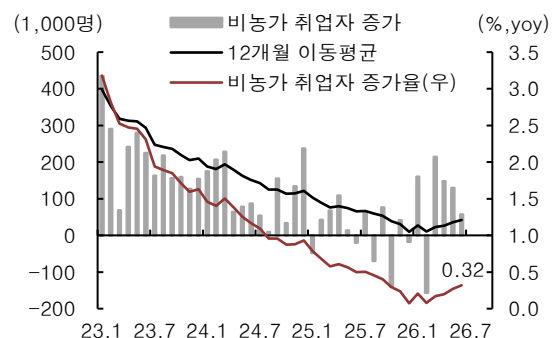
한편, 실업률은 4.2%로 하락했으나 가계조사상 경제활동참가율이 61.5%로 낮아지며 취업자와 실업자수가 동시에 감소한 영향으로 보인다. 27주 이상 장기실업자수(193만명)와 평균실업기간(25.5주)은 5월대비 소폭 개선되었으나 올 들어 평균적인 증가세는 유지되었다. 신규고용의 완만한 증가에 비해 실업의 장기화 현상도 이어지고 있다. 저해고-저채용 분위기 속 취업자와 실업자간 격차가 벌어지는 모습이다.

그림 1 비농업취업자 증감과 실업률



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 미국 비농업 취업자수 추이



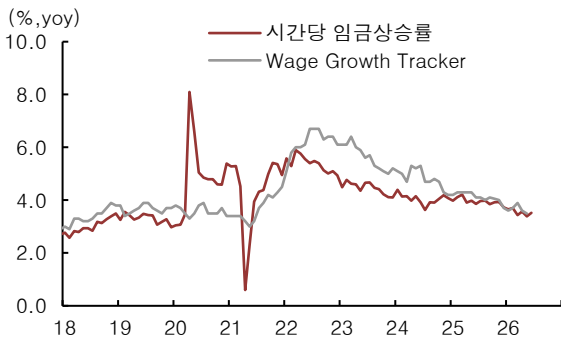
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

한편, 시간당 임금은 전년동월비 3.5% 상승하여 2분기 평균 수준을 나타냈다. 완만한 하락추세가 이어지고 있다. 취업자 증가율(0.3%yoy), 주간 평균근로시간 증가(0.3%yoy)는 전월과 같은 수준을 유지해 임금소득 proxy 증가율은 5월 4.0%에서 4.1%로 소폭 높아졌다. 명목 임금(소득) 증가세의 둔화는 매우 완만하게 진행되고 있으나 높아진 인플레이션으로 인해 실질 소득과 소비의 증가가 제약되는 상황이다. 미국 경제가 민간 투자 위주의 성장흐름이 유지되나 소비의 성장기여는 낮아질 것으로 예상하는 우리의 전망에 부합하는 모습이다.

3월 이후 미국 신규고용이 예상을 크게 웃도는 강세를 보임에 따라 중동발 인플레이션과 더불어 연준의 금리정책이 매파로 빠르게 전환될 가능성이 우려되었다. 그러나 6월 고용보고서는 고용시장이 이전에 나타냈던 강세 신호보다는 온건한 것으로 평가된다. 연준의 향후 관심은 인플레이션으로 더 집중될 것으로 보인다. 종전과 유가 안정으로 공급측 물가압력이 완화될 것으로 보이나 여전히 수요측 물가압력도 끈적하게 이어지고 있다. 이와 더불어 AI 확산이 생산성 혁신, 고용과 인플레이션에 미칠 영향에 대한 논쟁도 여전히 현재 진행 중이다.

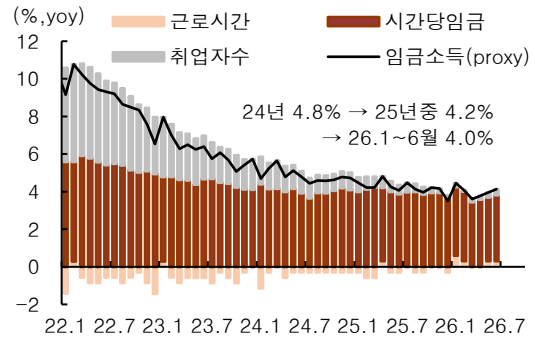
7월 FOMC를 앞두고 고용보고서 발표이후 금리인상 확률은 크게 낮아졌고 단기금리를 중심으로 시장금리도 하락세를 보였다. 그러나 인플레 고점이 확인되기 전까지 금리인상 기대가 상당한 강도로 유지될 가능성이 높고 이는 장기금리의 하방 경직적인 움직임을 지지할 것으로 예상된다. 6월 고용지표가 금리인상 가능성을 낮춰주었으나 2분기 중 경제지표와 시장흐름은 금리인하 가능성이 소멸했다는 점을 더 중요하게 반영하고 있기 때문이다. 연준은 선제적인 금리인상보다 연중 기준금리를 현 수준에서 유지할 가능성이 높을 것으로 예상된다.

그림 3 미국 시간당 임금상승률과 Wage growth tracker



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 4 미국 임금소득 증가율 Proxy



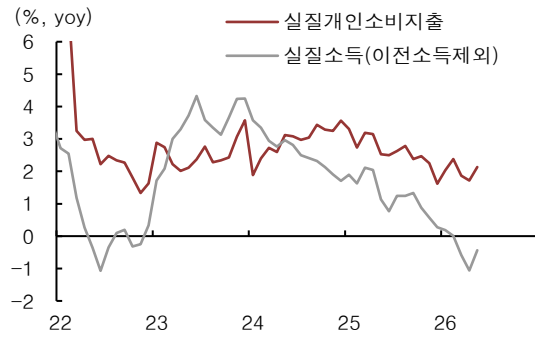
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 5 미국 실업자의 평균실업기간



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 6 미국 실질 소득과 소비 증가율



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

## 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.



- 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