

▷▷▷ 2026년 8월 10일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 / RA 김정현

고용 둔화 확인, 연준 금리 동결 기대 확대

7월 미국 비농업 신규고용은 2.3만 명 감소하며 전월과 시장 예상을 모두 크게 하회했고, 최근 3개월 평균 증가폭도 2.0만 명에 그치며 고용 둔화가 뚜렷해졌다. 5~6월 고용도 하향 조정되면서 노동시장 둔화 흐름이 재확인됐다. 실업률은 하락했지만 노동공급 감소의 영향을 고려할 필요가 있으며, 시간당 평균임금 상승률도 전년 대비 3.2%로 전월 3.5%에서 둔화됐다. 이에 따라 연준의 추가 금리 인상 우려가 완화되면서 9월 금리 동결 기대가 높아졌고, 미국 국채금리와 달러화도 하락했다. 이번 주 발표될 7월 소비자물가가 시장 예상에 부합하며 물가 둔화 흐름을 이어갈 경우 하반기 연준의 금리 동결 전망에 더욱 무게가 실릴 것으로 예상된다.

7월 미국 비농업 신규고용은 전월 대비 2.3만 명 감소하며 전월의 5.7만 명 증가와 시장 예상치인 8.0만 명 증가를 모두 크게 하회했다. 최근 3개월 평균 고용 증가폭도 2.0만 명에 그쳐 미국 노동시장의 고용 창출력이 빠르게 약화되고 있음을 보여줬다. 업종별로는 지방정부 교육(-5.0만 명), 소매업(-1.9만 명), 금융업(-1.4만 명)에서 고용이 감소한 반면 헬스케어는 2.2만 명 증가했다. 다만 헬스케어 역시 최근의 평균적인 증가폭을 하회하면서 고용 모멘텀 둔화가 일부 업종에 국한되지 않는 모습이다.

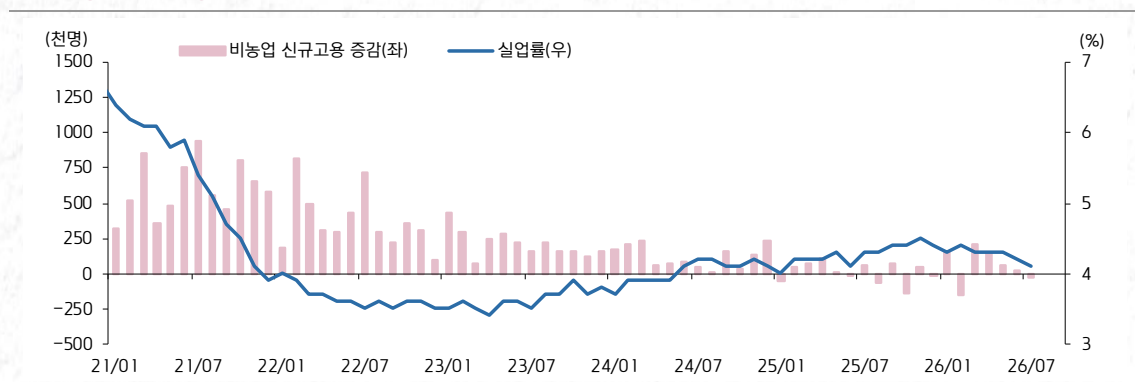
특히 앞선 5~6월 고용이 큰 폭으로 하향 조정됐다는 점도 주목할 필요가 있다. 5월 비농업 고용은 기존 +12.9만 명에서 +6.3만 명으로, 6월은 +5.7만 명에서 +2.0만 명으로 수정되면서 두 달간 고용이 합계 10.3만 명 하향 조정됐다. 이에 따라 최근 고용 둔화가 7월에 일시적으로 나타난 현상이라기보다 이전부터 이어져 온 흐름임이 보다 분명해졌다.

실업률은 4.1%로 전월과 큰 변화가 없었다. 다만 경제활동참가율은 61.4%로 1월 이후 0.7%p 하락해 노동공급 자체가 줄어들고 있다는 점을 감안할 필요가 있다. 고용이 감소했음에도 실업률 상승폭이 제한된 데에는 경제활동참가율 하락이 일부 영향을 미친 것으로 볼 수 있다. 임금 상승 압력도 완화됐다. 7월 시간당 평균임금은 전월 대비 거의 변화가 없었으며, 전년 동월 대비 상승률은 3.2%로 전월의 3.5%에서 둔화됐다. 주당 평균 근로시간도 34.3시간으로 유지돼 고용뿐 아니라 임금과 근로시간 측면에서도 노동시장 과열 압력이 점차 완화되고 있음을 시사했다.

예상보다 부진한 고용지표가 확인되면서 금융시장에서는 연준의 추가 금리 인상에 대한 우려도 완화되고 있다. FedWatch에 따르면 9월 FOMC에서 금리를 동결할 확률은 55.6%로 일주일 전 33%에서 크게 상승했다. 이는 금융시장의 시선이 추가 금리 인상보다는 연준이 현 수준에서 금리를 동결하고 경기와 물가 흐름을 좀 더 지켜볼 것이라는 전망으로 점차 이동하고 있음을 보여준다. 이를 반영하듯 미국 국채금리와 달러화도 하락하면서 통화 긴축에 대한 부담 완화를 반영하고 있다.

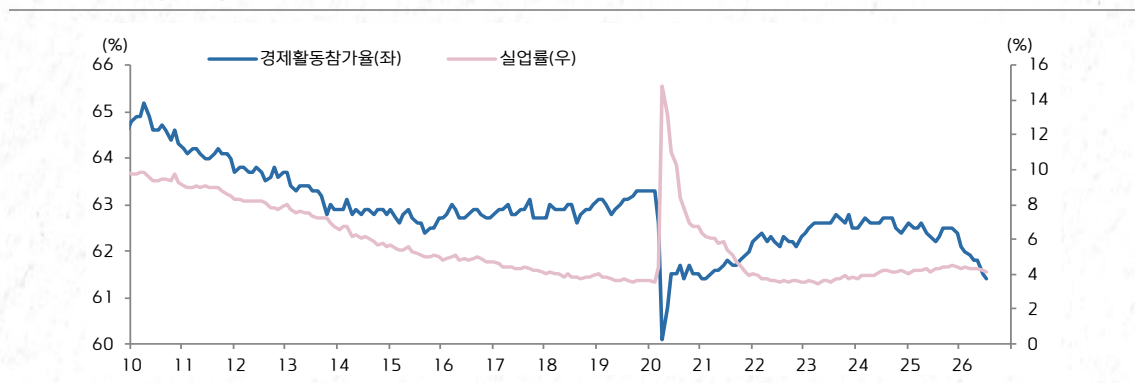
향후에는 이번 주 발표될 미국 7 월 소비자물가가 이러한 기대를 뒷받침할 수 있을지가 중요하다. 시장에서는 7 월 소비자물가 상승률이 전월 대비로는 소폭 높아지더라도 전년 동월 대비 기준으로는 둔화 흐름을 이어갈 것으로 예상하고 있다. 물가 지표가 시장 예상에 부합하면서 인플레이션 둔화 흐름이 유지될 경우, 고용시장 약화와 맞물려 연준의 추가 금리 인상에 대한 금융시장의 부담은 더욱 낮아질 것으로 보인다. 이에 따라 하반기 연준이 추가 인상보다는 현 금리 수준을 유지하며 경제지표를 확인하는 방향으로 정책을 운용할 것이라는 전망에 점차 무게가 실릴 것으로 예상된다.

미국 비농가 신규고용과 실업률



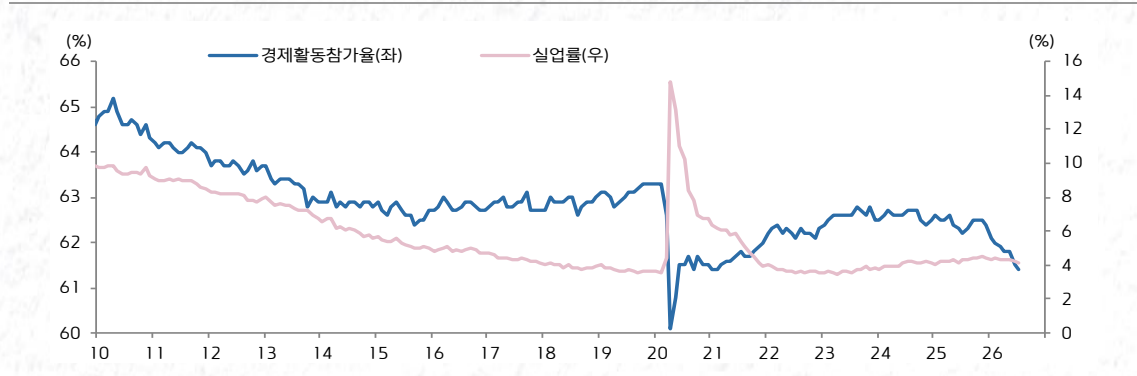
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 실업률과 경제활동참가율



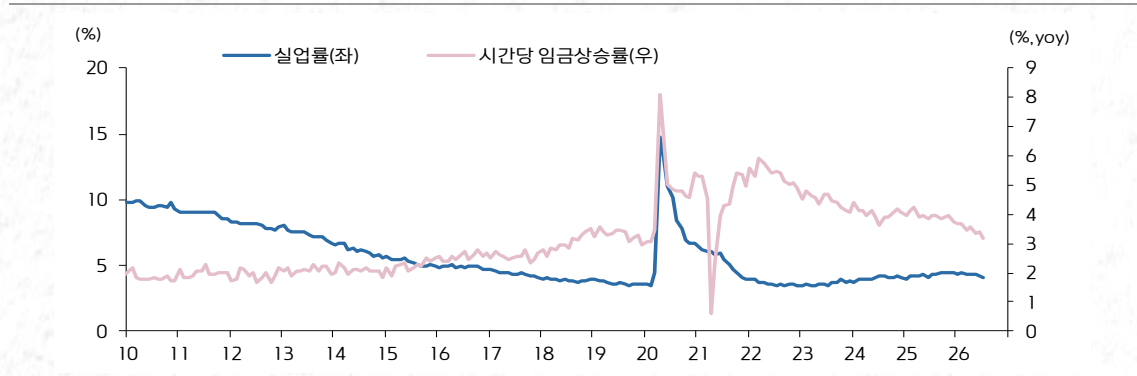
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 경제활동참가율과 실업률



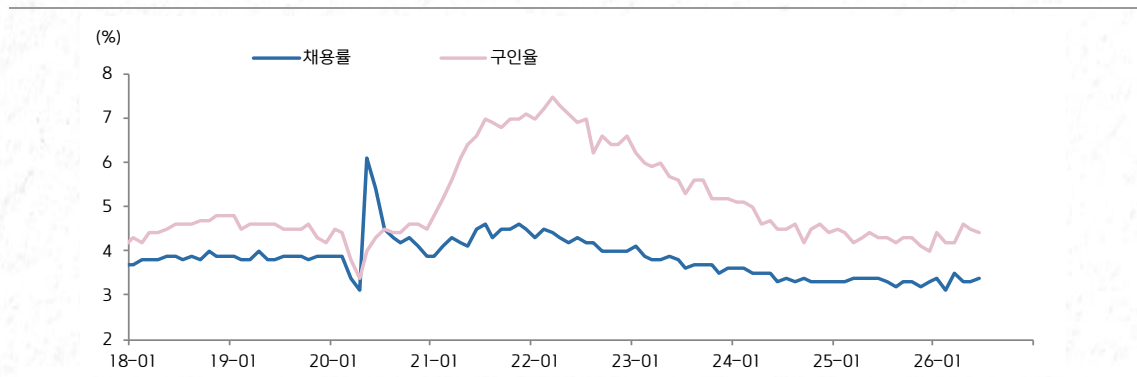
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 실업률과 시간당 평균임금 상승률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 구인율과 채용률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-