

The Economy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 8. 10

7월 미국 고용 쇼크, 반복되는 하향 수정

해외채권/크레딧 | 박지빈 | jibin@ls-sec.co.kr

헤드라인의 마이너스보다 주목할 것은 반복되는 하향 수정

7월 미국 비농업고용자수는 전월대비 -2.3만명 감소하며 쇼크를 기록했다(예상치 +8만명). 고용 감소가 지방정부 교육에 집중됐고 월간 고용지표의 변동성도 큰 만큼 한 달의 마이너스만으로 고용 참체를 논하기는 어렵다. 다만 이번 보고서에서 중요한 악화 신호는 과거 수치의 반복되는 하향 수정이다. 5월 고용은 +12.9만명→+6.3만명으로, 6월 고용은 +5.7만명→+2만명으로 수정되면서 두 달 합계 -10.3만명이 하향 조정됐다. 최근 고용 흐름이 당초 발표보다 부진했다는 것이다. 3개월 평균 고용은 5월 +14.2만명→6월 +7.7만명→7월 +2만명으로 지속해서 둔화되고 있다. 기업의 신규 채용이 정체되면서 노동시장의 기초 체력이 약화되고 있음을 시사한다.

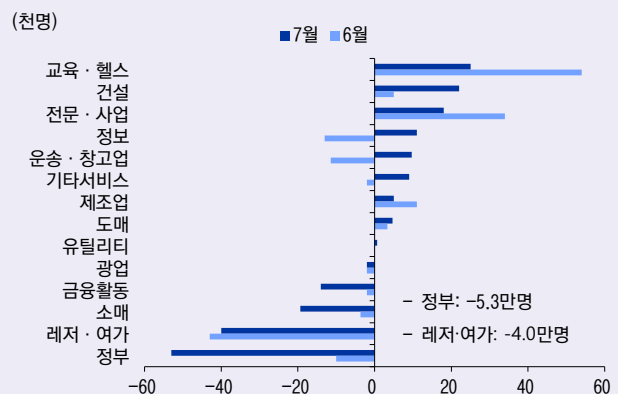
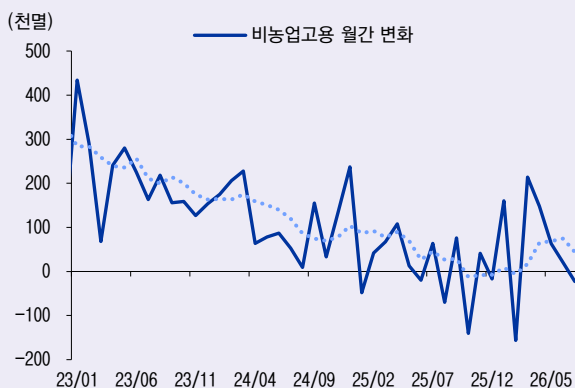
업종별 고용 편중과 실업률 하락의 착시

7월 전체 고용 감소는 정부(-5.3만명), 특히 지방정부 교육(-5.0만명)에 집중됐다. 민간고용은 전월과 같이 +3만명 증가했고, 상품생산(+2.5만명), 건설(+2.2만명), 제조업(+0.5만명) 고용은 증가했다. 그러나 민간 서비스업은 +0.5만명 증가에 그치며 둔화세를 이어갔고, 레저·여가(-4.0만명), 소매(-1.9만명), 금융(-1.4만명) 등 소비 및 금리 민감 업종 고용은 감소했다. 특히 금융업은 2025년 5월 이후 12.1만명 감소하며 구조적인 약세가 이어지고 있다. 헬스케어는 +2.2만명 증가하며 민간고용 증가분의 약 73%를 차지했지만, 최근 12개월 평균(+3.6만명)을 하회했다. 실업률은 4.2%→4.1%로 하락했으나 노동시장 개선에 따른 결과로 보기는 어렵다. 가계조사에서 취업자수는 -8.7만명 감소했고, 경제활동인구(-26.4만명)와 실업자(-17.8만명)가 함께 감소하며 실업률 하락으로 이어졌다.

높아진 연준의 금리 인상 문턱

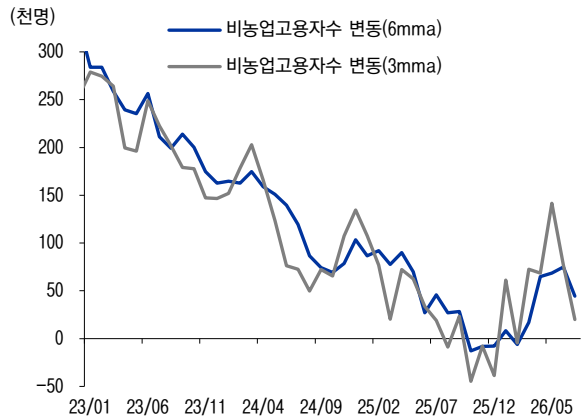
7월 시간당 평균임금은 37.62달러로 0.1%MoM, 3.2%YoY 상승하며 6월(0.3%MoM, 3.4%YoY) 대비 상승률이 둔화되었다. 주당 평균 근로시간도 34.3시간으로 정체되었으며 총주간근로시간지수도 전월과 보합했다. 고용·임금·근로시간을 함께 반영하는 총주간임금지수 증가율은 6월 0.3%에서 7월 0.1%로 하락하며, 기업의 노동 투입과 가계의 근로소득 증가세가 둔화되고 있음을 시사했다. 고용 증가세 둔화에 임금 압력 약화까지 동반된 만큼, 연준이 서둘러 금리를 인상할 필요성은 낮아졌다. CME Fed watch 상, 9월 인상 확률은 55%에서 고용지표 발표 후 44%로 하락했다. 다만 물가 지표가 아직 연준 목표를 상회하고 있는 만큼, 긴축 여부를 판단하기 위해 시장의 눈은 CPI와 PCE로 이동할 것으로 보인다.

그림1 미국 비농업고용자수 변동과 업종별 고용자수 변동



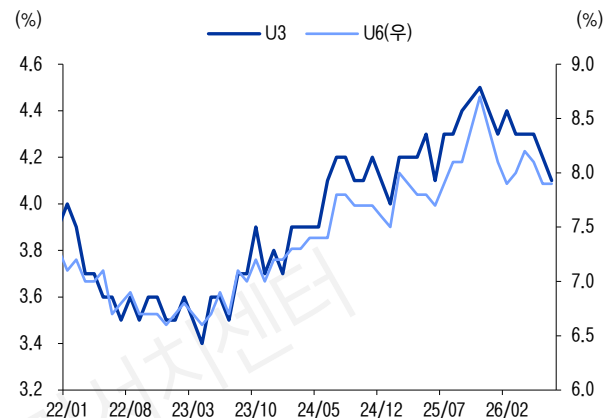
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림2 미국 비농업고용자수 이동평균(3/6개월)



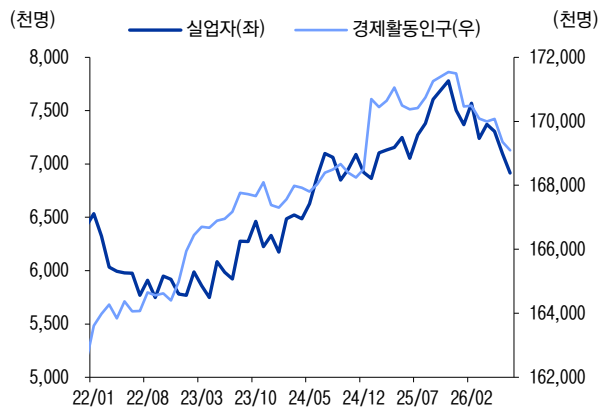
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림3 미국 공식 실업률과 U6 실업률 추이



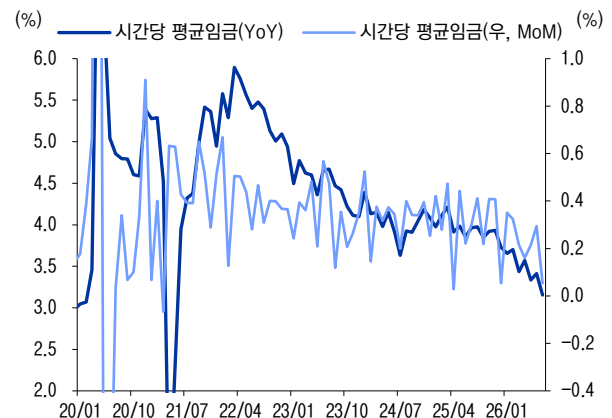
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림4 미국 실업자 수와 경제활동 인구 수 추이



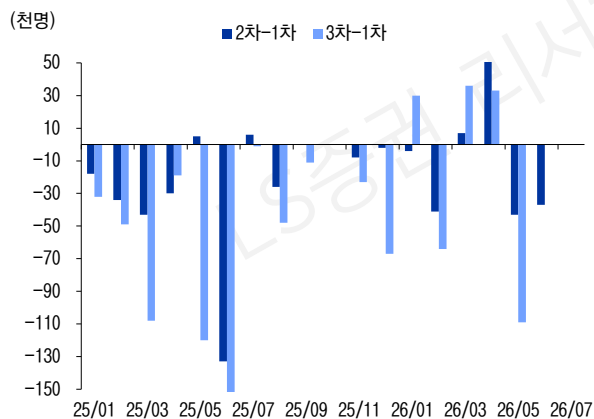
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림5 미국 시간당 평균임금 증가율



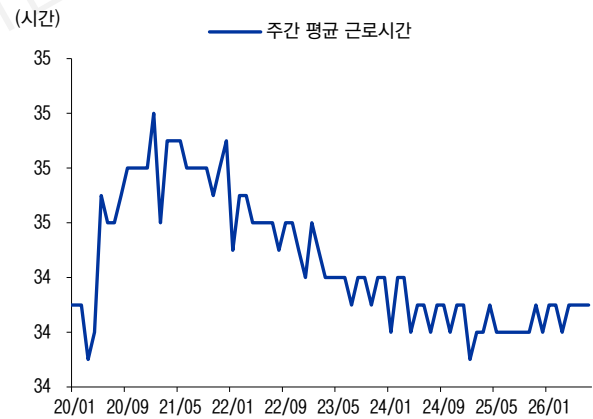
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 미국 고용지표 추정치와 확정치 괴리



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 주간 평균 근로시간



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박지빈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- _ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- _ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.