

2026/08/10

[경제/환율]

위재현 선임연구원

Jhwee11@iprovest.com

7월 미국 고용: 쇼크는 맞지만 착시효과도 존재

비농업 신규 고용 -2.3만 쇼크, 반면 실업률은 4.1%로 전월대비 하락

미국의 7월 비농업 신규 고용은 -2.3만명 감소하며 시장 예상치(+8.5만)를 큰 폭으로 하회했다. 게다가 직전 2개월 고용은 6월 -3.7만명, 5월 -6.6만명이 대규모 하향 조정되며 사실상 10만개 이상의 일자리가 과대평가됐다. 다만 7월 고용이 크게 감소한 부분을 산업별로 살펴보면 정부 교육 부문의 기여도가 매우 컸던 것으로 확인되는데, 이는 통계적 조정 영향이 존재한다. 한편 실업률은 4.1%로 오히려 전월(4.2%)대비 하락했다. 실업률 하락의 원인은 실업자들이 취업자로 전환됐기 때문이 아니다. 오히려 경제활동인구 자체의 감소 영향인데, 노동인구 이탈의 대부분을 실업자가 차지하며 실업률이 하락했다. 기업조사와 가계조사 모두 통계적 착시가 강화되고 있다.

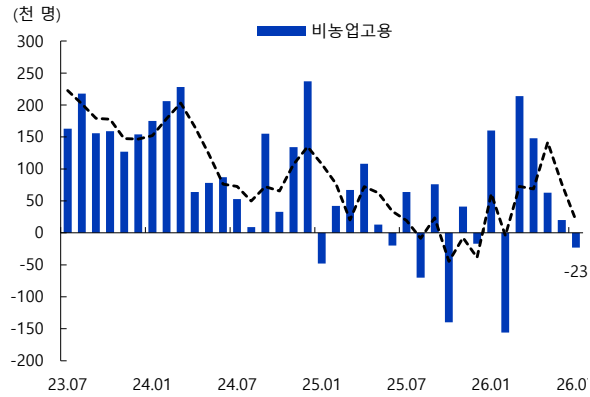
통계적 노이즈를 제거하면 아직은 균형 수준

이번 7월 비농업 고용을 산업별로 나눠보면 정부(-5.30만), 그 중에서도 지방정부 교육(-4.96만) 부문의 고용 감소가 가장 큰 비중을 차지했다(도표3). 이는 연방정부의 교육 보조금 집행 지연과 삭감에 따른 영향도 있겠으나, 통계적 노이즈가 더욱 컸던 것으로 판단된다. 작년과 동일한 계절 인자로 적용할 경우 7월 정부 부문의 전월대비 고용 감소폭은 -1만 명 내외로 추정되기 때문이다. 이는 9월에 발표될 8월 고용보고서에서 다시 상향 조정으로 되돌려질 가능성이 높은 부분이다. 한편 통계적 노이즈와 별개로 구조적 고용시장 둔화 요인도 존재한다. 이달 소매업에서는 약 2만 명의 고용 감소가 이뤄졌는데, 이는 휘발유 가격 상승에 따른 주유소 인원 감축과 물류업체들의 유통망 자동화 개편에 따른 구조적 고용 수요 둔화 요인이다. 게다가 여가 및 숙박업에서는 이달 약 4만 명의 고용 감소가 이뤄졌는데, 월드컵을 감안해도 작년의 해당 산업 고용 흐름보다 부진했다. 즉 되돌림보다는 미국 소비자들의 서비스 수요 둔화 혹은 기업들의 마진 압박이 심화됐을 가능성이 존재한다. 종합적으로 정부 고용의 통계적 노이즈를 제거하고 보면 여전히 고용시장이 크게 위축됐다고 보기는 어렵다. 여전히 최근 3개월 평균 고용 흐름은 연준과 지역 연은이 추정하는 균형 고용량(0~5만, 이민자 유출입 감안)의 범위 내에 있기 때문이다(도표4).

가계조사와 기업조사의 착시 강화, 8월말 QCEW 의존도 ↑

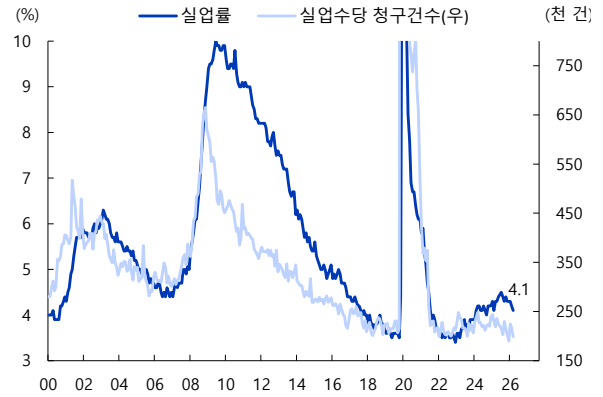
기업조사가 계절조정 영향을 받았다면 가계조사는 인구조정의 영향을 받고 있다. 가계조사에 따르면 이달 전체 고용인구 감소폭은 -8.7만 명으로 기업조사 대비 더 크게 둔화됐고, 더 넓은 시계열로 보더라도 기업조사와 가계조사의 괴리가 다시 벌어지고 있다(도표10). 이는 기업조사와 달리 가계조사는 이민자 유출입에 따른 인구통제를 받기 때문이며, 최근 논의되는 경제활동참가율 하락과 여타 지표에 대한 해석도 인구 조사 추정치의 출처에 따라 크게 달라질 수 있음을 의미한다. 8월 28일에 발표될 노동시장 전수조사 통계에 해당하는 QCEW를 통해 고용시장에 평가에 대한 재조정이 필요한 시점이다.

[도표 1] 7월 비농업 고용은 -2.3만명 감소



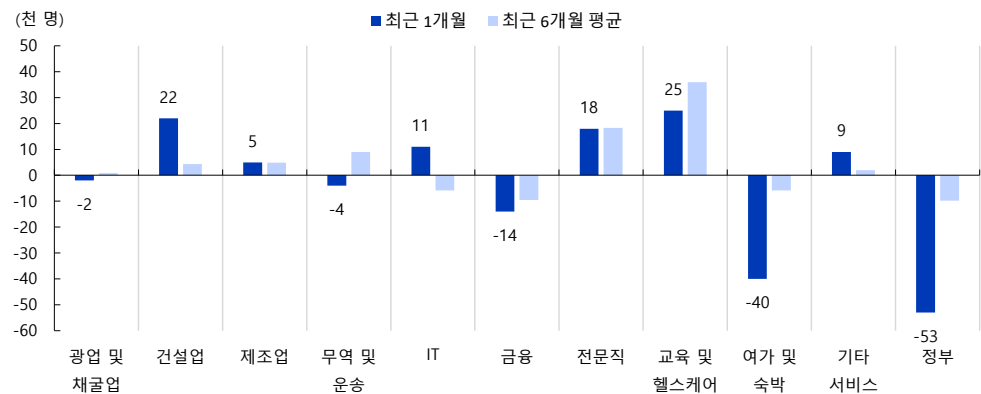
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 실업률은 4.1%로 하락, 실업수당 청구건수도 여전히 낮음



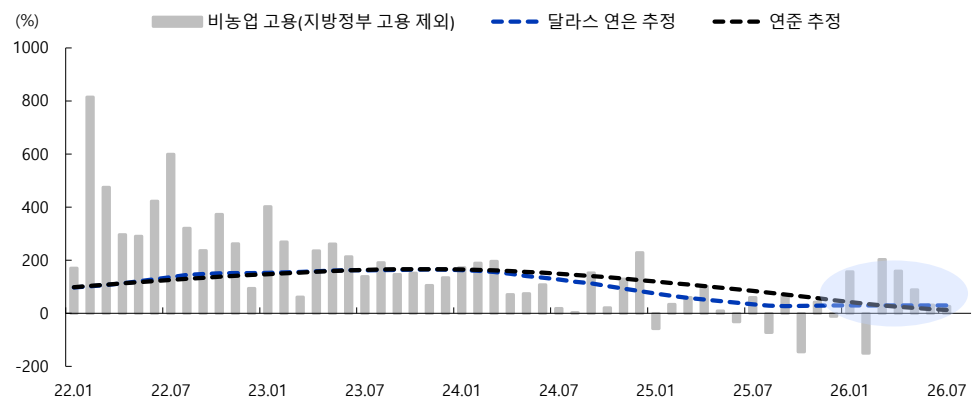
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 최근 비농업 고용 증감의 산업별 현황: 7월 한달은 지방정부 교육 관련 고용이 가장 크게 감소



자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 4] 지방정부 고용을 제외하고 보면 여전히 연준에서 추정하는 균형 고용의 범위에 있음



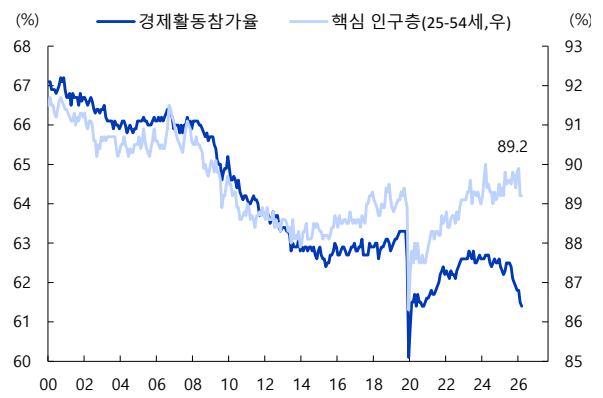
자료: FRB, Dallas Fed, BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 실업자 1명당 구인공고 수는 아직 1을 상회



자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 경제활동참가율 하락하나 핵심인구층은 89.2%로 불변



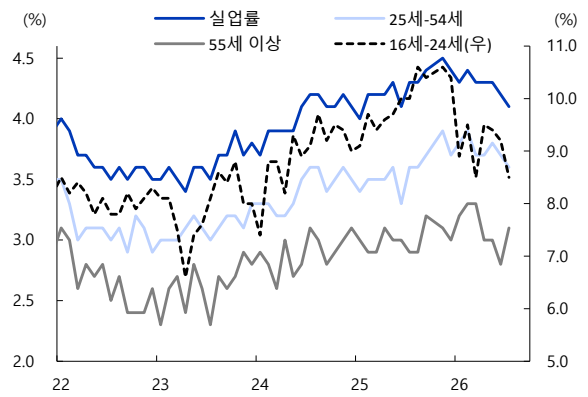
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 시간당 평균임금은 둔화세 지속



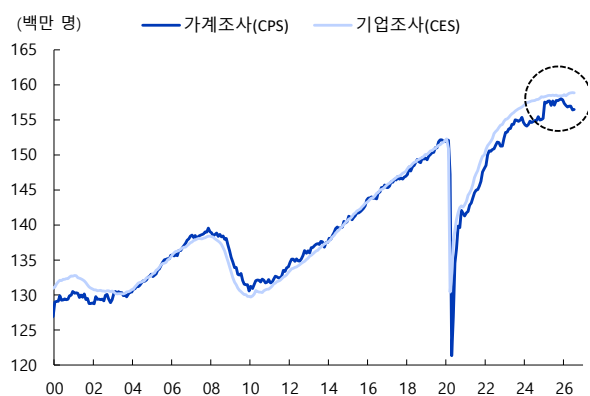
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 이번 7월 실업률 하락은 16-24세가 주도



자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 가계조사와 기업조사의 괴리 재차 확대 (1)



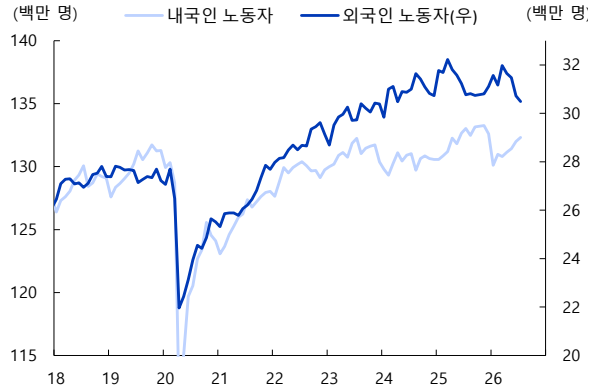
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 가계조사와 기업조사의 괴리 재차 확대 (2)



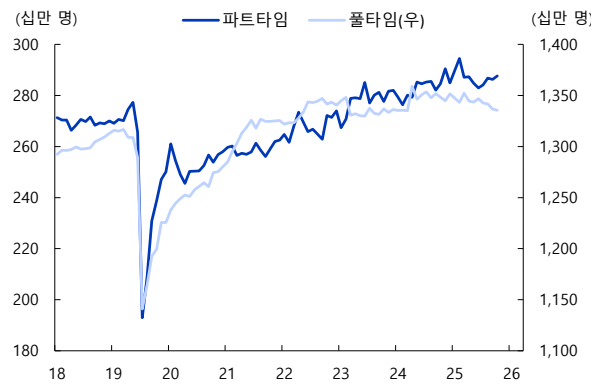
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 11] 내국인 노동자와 외국인 노동자 추이



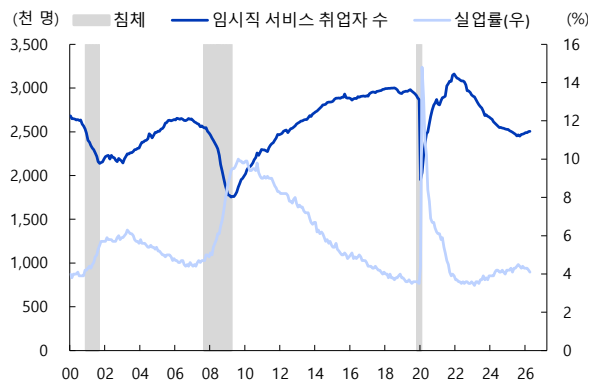
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 12] 파트타임과 풀타임 노동자 추이



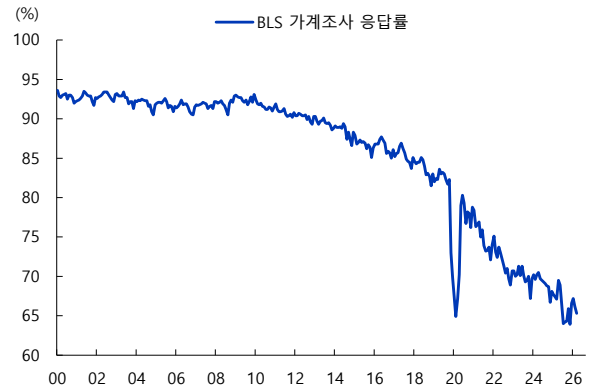
자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 13] 실업률과 임시직 서비스 취업자 수



자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 14] BLS 가계조사 응답률 하락세 지속



자료: BLS, 교보증권 리서치센터

■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.