

Macro

Economist 이정훈, CFA
jhoon.lee@daishin.com

미국 고용: 임플로이 보다는 인플레

- 미국 8월 고용 +16.2만 명 서프라이즈, 실업률 4.1% 유지
- 7월 고용 감소 주도했던 정부/레저 부문 고용 곧바로 반등
- 노동시장은 여전히 견고, 9월 FOMC 결정은 결국 CPI에 달려 있어

6-7월 부진을 딛고 급반등한 고용

미국 고용 약세가 불과 2개월 만에 뒤집혔다. 8월 비농업 취업자는 +16.2만 명 증가해 올해 3월 이후 가장 큰 폭의 증가세를 기록했다. 직전 2개월치 고용도 +5.5만 명 상향 조정되었다. 3개월 평균 고용 증감은 지난달 발표 당시 +2.0만 명까지 둔화되었으나, 이달 +7.1만 명으로 반등했다.

실업률은 4.1%로 전월 수준을 유지했고, 시간당 임금은 +0.3%MoM / +3.1%YoY 상승했다. 임금상승률은 팬데믹 이전인 2019년 평균 아래로 하락했는데, 최근 흐름을 보면 연내 2%대로 둔화될 가능성이 높아 보인다.

거의 정확하게 되돌려진 7월 부진

지난달 고용이 감소로 발표되었을 때, 당사는 펀더멘털 이상 보다는 정부 및 레저 부문의 일시적인 일자리 감소가 큰 영향을 미쳤다고 언급했다. 그리고 해당 부분은 8월 들어 정확히 반전되었다. 7월 -5.0만 명 감소했던 정부 고용은 8월 +3.5만 명 반등했고, 2개월 연속으로 감소했던 레저 일자리도 +6.2만 명으로 3년 반 만에 가장 큰 폭으로 증가했다.

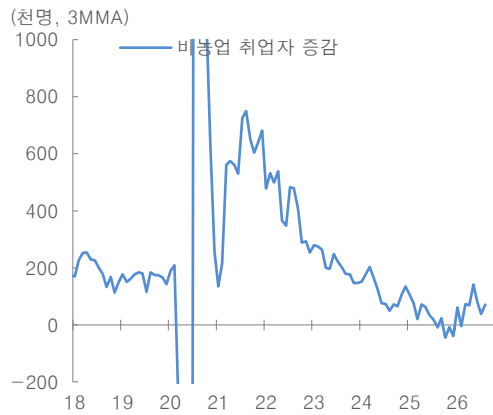
그 외에도 이번 고용지표에는 긍정적인 부분들이 많았는데, 6-7월 급락했던 경제활동 참가율이 일부 반등했고, 고용확산지수는 55.6으로 2025년 이후 최고치를 기록했다. 노동시장 개선이 꽤 광범위하게 나타난 것으로 볼 수 있다.

고용 보다는 CPI가 9월 FOMC를 결정

결국 지난달 고용 쇼크 당시 언급했던 것과 같이 현재 노동시장은 뜨겁지 않을 뿐 펀더멘털에는 별다른 문제가 없다. 무엇보다 대량 해고의 조짐이 없다. 오히려 경기 변동에 민감한 제조업/건설업 부문의 고용은 호조에 가깝다. 이는 잭슨홀 미팅에서의 워시 의장의 평가에 부합한다.

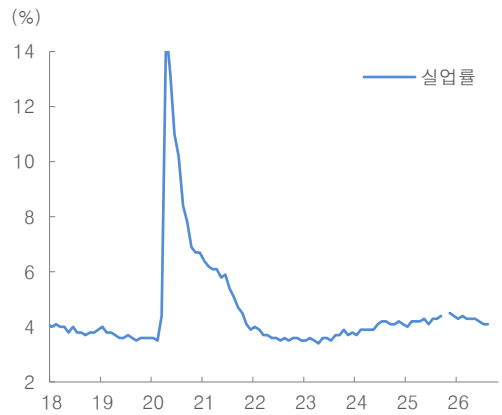
다만 8월 고용 호조가 9월 FOMC에 미칠 영향은 제한적일 것으로 판단한다. 해맥 총재와 같은 금리 인상론자들에게는 금리 인상의 당위성을 부여하는 또 하나의 근거가 되었을 수 있으나, 월러 이사의 발언이 시사하듯 여전히 연준 인사들은 인플레이션에 보다 집중하고 있다. 워시 의장은 임금 상승이 인플레이션의 유의미한 선행지표가 되지 않는다고 일축했으나, 굳이 따지자면 임금 상승률이 높은 것 보다는 안정적인 것이 훨씬 낫다. 9월 금리 인상 여부를 결정짓는 것은 오는 금요일 발표될 CPI가 될 전망이다.

그림 1. 지난 3개월 평균 고용 +7.1만 명 증가



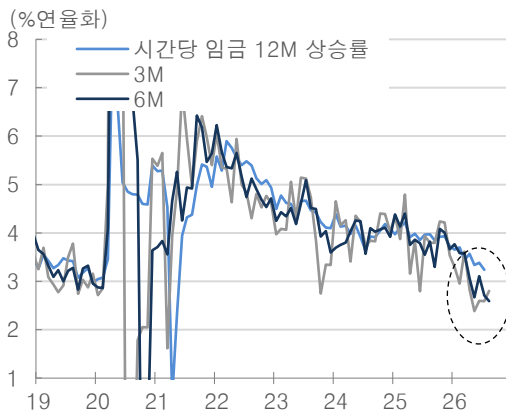
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 2. 실업률은 4.1% 유지



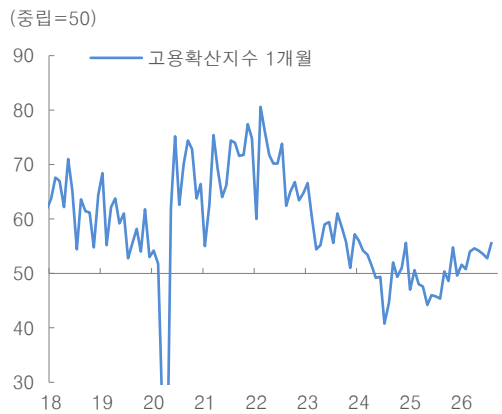
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 3. 임금 상승률 모멘텀은 3%로 아래로 떨어져



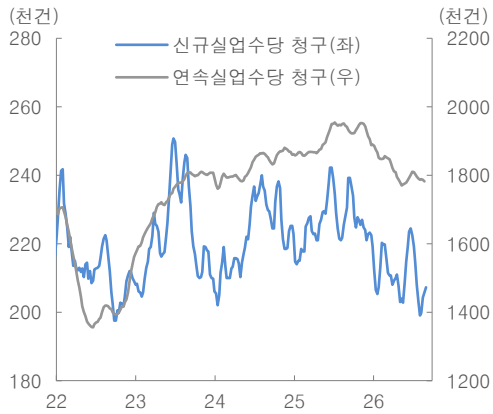
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 4. 고용확산지수는 올해 들어 최고치



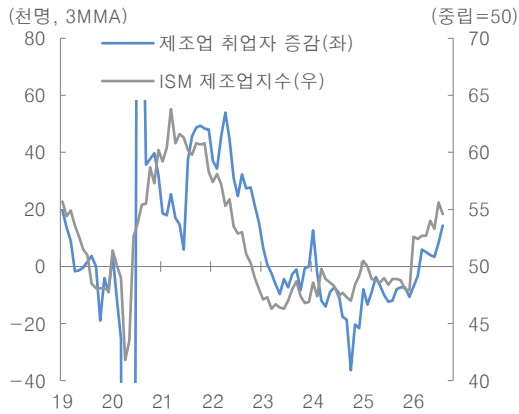
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 5. 해고 데이터는 여전히 안정적



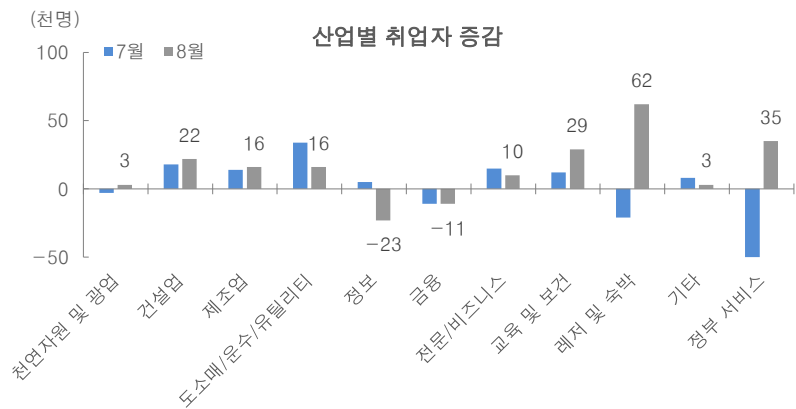
자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 6. 제조업 고용은 오히려 호조에 가까워



자료: CIBC, 대신증권 Research Center

그림 7. 7월 부진했던 정부/레저 부문 취업자 반등



자료: CEC, 대신증권 Research Center

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자:이정훈)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.