

Macro Comment



미국 8월 고용, 다시 서프라이즈

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

- 비농가 신규고용 다시 예상치를 크게 상회, 실업률은 4.1%
- 노동수요와 공급이 하향 균형을 이루는 가운데 연준의 '양호' 평가 유지될 듯
- 금리인상 기대 다시 높아지는 가운데 8월 CPI에 이목이 집중

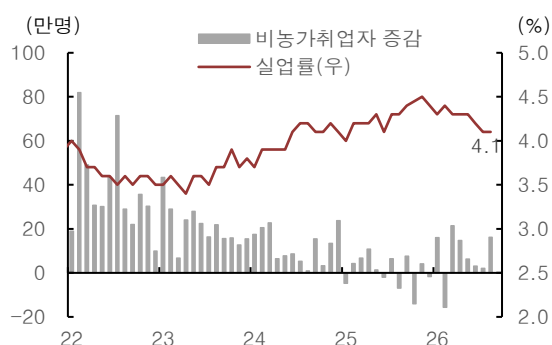
8월 CPI상승률 둔화 수위가 연준의 '결심'에 중대한 영향을 끼칠 전망

8월 미국 비농업 고용은 전월대비 16.2만명 증가하여 시장예상치(5.5만명 증가)를 3배 가까운 서프라이즈를 기록했다. 3월(21.4만명)에 이어 올해 두 번째로 큰 폭 증가이다. 6~7월 신규고용도 잠정치 대비 5.5만명 상향 조정되었다. 올 들어 신규고용이 64만명 누적 증가했으며 최근 6개월 평균 증가폭이 10.7만명에 달했다.

부문별로는 7월 고용이 감소했던 지방 정부 교육부문을 중심으로 정부 고용이 3.5만명 증가했고, 레저 및 접객업을 중심으로 민간서비스업 고용이 8.6만명 증가했다. 이에 더해 건설업(+2.2만명), 제조업(+1.6만명) 등 생산직 고용(+4.1만명)이 늘었다. 이는 데이터센터 건설 등 투자 확대 추세와 관련이 있어 보인다.

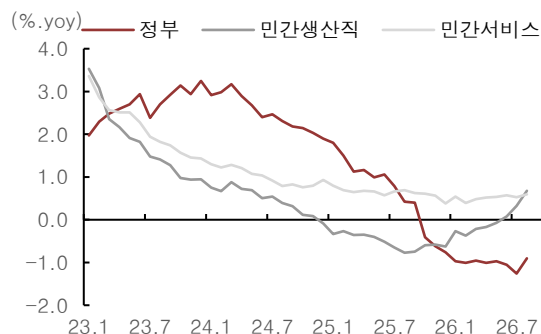
실업률은 4.1%로 7월과 같은 낮은 수준을 유지했다. 실업자수는 700만명 수준으로 늘어났으나 취업자가 늘어나면서 경제활동 참가율이 61.6%로 전월대비 소폭 반등한 결과이다. 노동의 공급과 수요가 대체로 균형을 이루고 있다는 연준의 평가에 부합하는 모습이다. 다만, 8월 추정된 경제활동인구(노동공급+취업자+실업자)는 25년 이후 감소추세가 이어져 노동시장의 균형이 확장적이기보다는 수축적인 성격을 나타냈다.

그림 1 비농업취업자 증감과 실업률



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 부문별 미국 비농업 취업자수 증가율



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

한편, 시간당 임금도 37.75달러로 전월비 0.3% 증가했으나 전년대비 증가율은 3.1%로 둔화추세가 이어졌다. 그러나 주당 근로시간이 34.4시간으로 전년대비 0.6% 증가했고 비농업 취업자수 전년대비 증가율도 0.4%로 확대되어 임금소득 proxy 증가율은 7월 3.8%에서 8월에는 4.0%로 반등했다. 명목소득 증가세에도 불구하고 최근 인플레이션 수위를 감안하면 실질소비여력이 제약되는 여건은 여전하다.

8월 고용보고서 발표 이후 9월 연준의 금리인상 확률은 50%에서 60% 가깝게 높아졌다. 그러나 실제 금리인상으로 이어지기에는 트리거가 부족한 상황이다. 장기금리 하향안정을 겨냥한 행정부의 금리인하 또는 동결 요구도 거세지고 있다.

7월 FOMC와 잭슨홀 회의 연설을 통해 워시 의장은 연준의 이중 책무(dual mandate)를 강조하면서도 미국 고용시장 상황에 대해 양호하다는 평가를 반복해왔다. 고용지표 동향을 우선하여 인플레이션 대응이 최우선 과제이다. 이러한 측면에서 9월 FOMC(9/16)에 앞서 11일 발표 예정인 8월 CPI가 보다 중요해질 것으로 보인다. 최근 물가동향과 전년도 기저를 감안하면 전년대비 소비자물가상승률의 하락추세는 9월까지의 유지될 가능성이 높아 보인다. 문제가 그 수위와 속도이다.

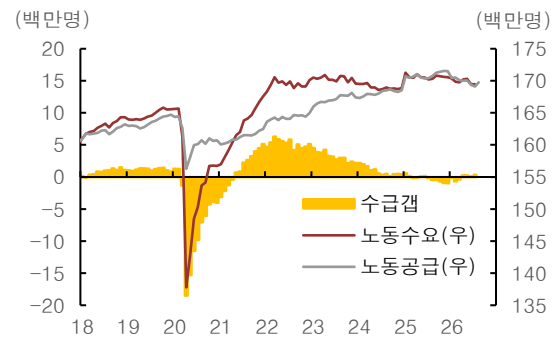
미국 채권시장에서도 고용지표 발표 후 금리인상 기대를 반영하며 장단기 금리는 상승하였다. 그러나 그 폭은 제한적이었다. 정책목표를 장기간 상회하는 인플레이션과 고용지표의 강세로 인해 금리인상 기대가 높아진 것은 사실이나 시장은 관망적 태도를 견지하고 있다는 판단이다.

그림 3 평균실업기간과 경제활동참가율



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 4 미국 노동수요와 공급



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 5 미국 시간당 임금상승률과 Wage growth tracker



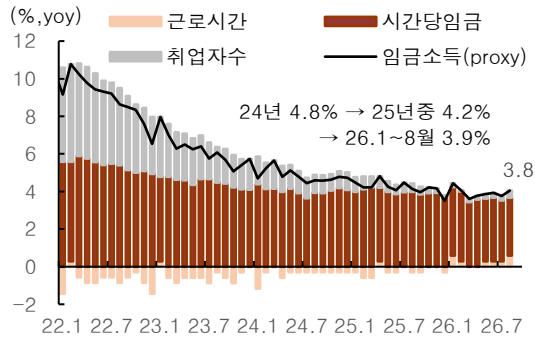
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 6 미국 공장가동률과 주당 평균 근로시간



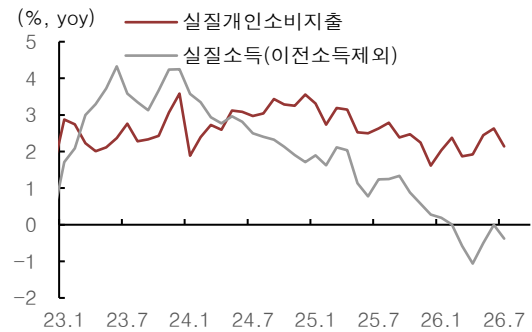
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 7 미국 임금소득 증가율 Proxy



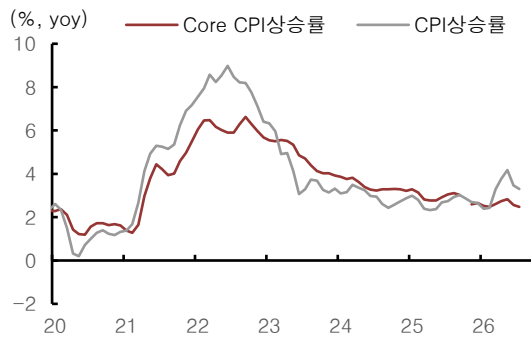
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 8 미국 실질 가처분소득과 소비 증가율



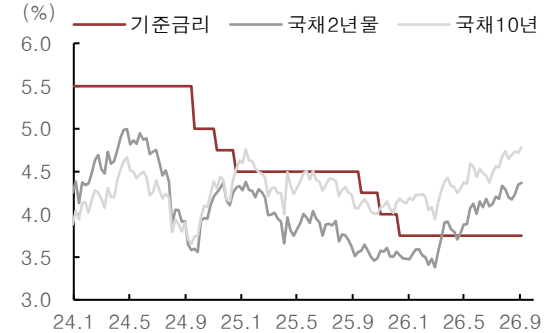
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 9 미국 CPI물가 상승률



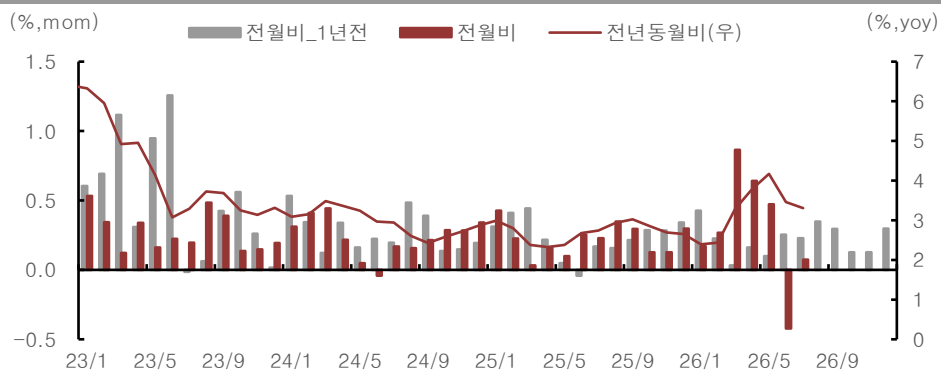
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 10 미국 기준금리와 장단기 국채수익률



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

그림 11 전년대비 CPI물가 상승폭 비교



자료: Bloomberg, 흥국증권 리서치센터

주: 2026.10월 수치는 9월 및 11월 평균 사용

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.



Heungkuk
흥국증권

- 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