

美 2025.5월 고용지표 내용 및 뉴욕 금융시장 반응

1. 고용지표 내용

- 5월중 비농업부문 취업자수(Non-farm Payrolls)는 전월대비 13.9만명 증가
[Bloomberg 시장예상치 +12.6만명]
 - 민간부문 취업자수는 14.0만명 증가[예상 +12.0만명]하였으며 정부부문 취업자수는 0.1만명 감소
 - － 세부 업종별로는 교육·의료(+8.7만명), 여가·음식숙박(+4.8만명) 등은 증가하였으나 전문기업서비스(-1.8만명), 제조업(-0.8만명) 등은 감소
 - 직전 2개월 취업자수는 9.5만명 하향조정(4월 -3.0만명, 3월 -6.5만명)
- 경제활동참가율(62.6% → 62.4%)[예상 62.6%]은 전월에 비해 하락하였으며, 실업률(4.2% → 4.2%)[예상 4.2%]은 전월과 동일
 - 가계조사에서 경제활동인구가 62.5만명 감소한 가운데, 이 중 취업자수*는 69.6만명 감소하였으며 실업자수는 7.1만명 증가
 - * 기업조사 기준 조정치(농림업 및 자영업 제외, 다중취업 추가)는 전월대비 79.1만명 감소
 - U-6 실업률*은 7.8%로 전월과 동일
 - * 최근 4주간만 구직활동을 하지 않거나, 경제적 이유의 비자발적 시간제 근로자를 실업자로 간주
- 시간당 평균임금 상승률은 전월대비(0.2% → 0.4%)[예상 0.3%]는 확대되었으며 전년동월대비(3.9% → 3.9%)[예상 3.7%]는 전월과 동일
 - 주당 평균노동시간(34.3시간 → 34.3시간)[예상 34.3시간]은 전월과 동일

주요 부문별 비농업 취업자수 증감

	3월	4월	5월	3개월 평균
非농업 전체	12.0	14.7	13.9	13.5
-민간부문	11.4	14.6	14.0	13.3
(건설)	0.5	0.7	0.4	0.5
(제조)	0.1	0.5	-0.8	-0.1
(도·소매)	1.2	0.1	-0.4	0.3
(운수·창고)	-2.1	-0.8	0.6	-0.8
(전문·기업서비스)	-1.1	1.0	-1.8	-0.6
(교육·의료)	6.5	10.0	8.7	8.4
(여가·음식숙박)	4.5	2.9	4.8	4.1
-정부부문	0.6	0.1	-0.1	0.2

실업률 및 시간당 평균임금 상승률



2. 금융시장 반응

- 시장에서는 **취업자수 증가폭이 예상치를 상회한 가운데 실업률이 낮은 수준을 유지하고 평균임금 상승률도 전월대비 확대되는 등 시장의 우려***와 달리 **노동 시장은 견조한 모습을 지속하고 있는 것으로 평가**

* JOLTs 구인건수 및 ADP 고용증감이 예상치를 큰 폭 하회하고 실업수당 청구건수가 작년 10월 이후 최고치를 기록함에 따라, 대다수 시장참가자들은 노동시장이 관세정책의 부정적 영향을 본격적으로 반영하며 둔화될 것으로 전망하였음(Bloomberg)

- 취업자수는 교육·의료(+10.0만명 → +8.7만명), 여가·음식숙박(+2.9만명 → +4.8만명) 등은 증가세를 이어갔으나 전문기업서비스(+1.0만명 → -1.8만명), 제조업*(+0.5만명 → -0.8만명) 등은 감소로 전환

* 금일 고용이 감소한 부문은 주로 상품부문으로 특히 제조업이 8천명 감소함. 이는 美 관세정책이 고용시장에 일부 영향을 미쳤음을 의미(CIBC 등)

- 한편 정부부문 취업자수는 감소로 전환*(+0.1만명 → -0.1만명)

* 연방정부 고용 감소(-2.2만명)는 DOGE의 감원 효과가 일부 반영된 것으로 추정(Nomura)

- 가계조사에서 **실업률***은 **안정적인 수준을 유지****

* ('24.12월) 4.1% → ('25.1월) 4.0% → (2월) 4.1% → (3월) 4.2% → (4월) 4.2% → (5월) 4.2%

** 취업자수는 노동수요 이외에도 이민제한 등의 노동공급에도 영향을 받는 만큼, 연준은 통화정책 운용에 있어 취업자수 증가폭 보다는 실업률을 더 비중있게 고려할 것으로 예상(WSJ)

- 대부분 투자은행은 관세정책 불확실성에도 고용시장이 견조한 모습을 이어감에 따라, 연준은 **추가금리 인하에 대해 기존의 신중한 입장을 유지할 것으로 전망***

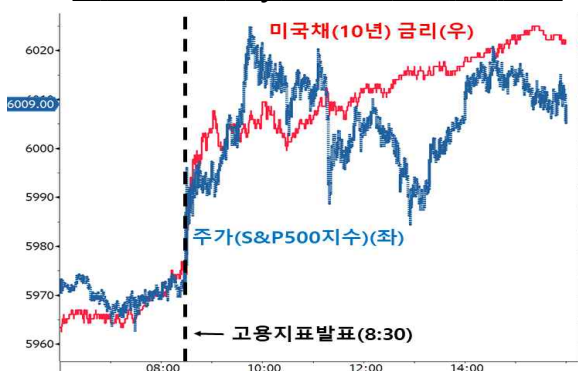
* Fed Funds Futures에 반영된 연준의 연내 금리인하폭 전망은 전일 54bp → 44bp로 축소되었으며 9월 올해 첫 금리인하 기대도 축소(전일 94.8% → 68.3%). Citi는 연준의 첫 금리인하 시기 전망을 기존 7월 회의에서 9월 회의로 연기

- 다만 일각에서는 직전 2개월 취업자수 하향조정(-9.5만명), 경제활동참가율 하락 (-0.2%p) 등 일부 세부지표는 부진한 것으로 평가하면서, 향후 관세정책이 노동 시장에 미칠 부정적 영향이 본격화될 가능성 제기

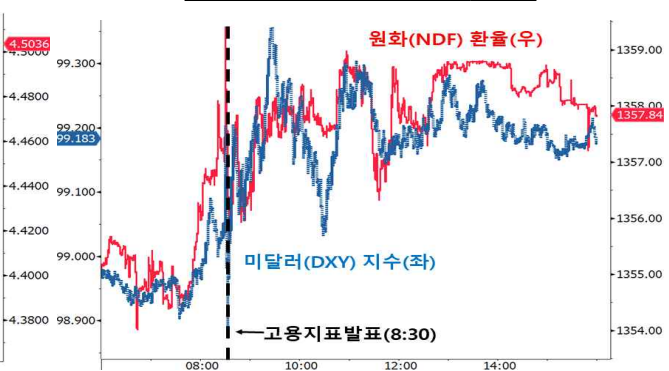
- **고용지표 발표(8:30am) 이후 美 고용상황이 예상보다 양호한 모습을 보인 데다 미·중 무역협상 진전 기대* 영향 등이 가세하면서 금리 및 주가는 큰 폭 상승하고 미달러화는 강세를 보임**

* 트럼프 美 대통령은 미-중 무역협상을 위한 차기 고위급 회담이 6.9일 런던에서 개최될 것이라고 발표(미국측: 베센트 재무장관, 루트닉 상무장관, 그리어 무역대표부 대표)

美 국채 금리(10y) 및 주가(S&P 500 지수)



미달러화(DXY) 및 원화(NDF)



자료 : Bloomberg

<주요 투자은행 등 코멘트>

- **(Bank of America)** 금일 고용보고서는 직전 2개월 취업자수 하향조정(-9.5만명), 경제활동참가율 하락(-0.2%p) 등 일부 부진한 점이 있었지만 대체로 견조한 수치임에는 분명함. 3개월 평균기준으로도 13.5만명 수준으로 양호한 모습을 보였으며 이는 연준이 현재의 관망모드(wait and see)를 유지할 것이라는 전망을 지지함. 이에 따라 동사는 연준이 올해 금리인하를 단행하지 않을 것이라는 전망을 유지
- **(JP Morgan)** 최근 ADP 고용증감, JOLTs 구인건수, 실업급여청구건수 등에서 부진한 모습을 보임에 따라 노동시장 둔화 우려가 점증 되었으나 금일 고용보고서는 해당 우려를 완화시켜 주었음. 다만 직전 수치의 반복적인 하향조정, 경제활동참가율 하락 등은 다소 우려스러우며 이러한 패턴이 지속되는지 주의깊게 모니터링할 필요
- **(Morgan Stanley)** 금일 고용 데이터는 노동수요 및 공급 모두 이전보다 줄어들고 있음을 시사. 실업률이 표면적으로 전월 수준(4.2%)을 유지했지만 실업자 일부가 비경제활동인구로 이탈된 효과를 감안할 경우 실제 실업률이 더 높았을 것으로 추정. 이민정책 등으로 인한 노동공급 감소는 노동수요가 둔화되더라도 실업률 상승을 제약하는 요인으로 작용
- **(Jefferies)** 이번 고용보고서로 인해 당분간 노동시장 악화 가능성에 대한 경계심은 다소 완화될 것. 다만 직전 2개월 수치가 큰 폭 하향조정되고 실업률이 4.3%에 가까웠으며 경제활동참가율이 하락한 점 등을 감안시 수치로 드러난 것보다 실제 노동수요 둔화가 더 클 수 있다는 점 등을 경계할 필요. 한편 시간당 평균임금 상승률이 확대된 것은 노동수요를 반영했다기 보다는 고령화·이민제한 등에 따른 노동공급 긴축을 반영했을 가능성이 있음. 다음달 고용지표에 美 관세정책의 효과가 보다 두드러지게 나타날지 모니터링할 필요
- **(Nomura)** 금일 데이터는 우려했던 수준보다는 전반적으로 양호한 모습을 보였으나 향후 노동시장 전망에 있어서는 긍정적인 메시지를 주지 못했음. 직전 2개월 취업자수의 큰 폭 하향 조정, 반올림하지 않은 실업률은 4.187% → 4.244%로 상승, 일자리 증가가 교육·의료 및 여가·접객 두 부문에만 치중되고 여타 부문에서는 부진한 점, 가계조사에서는 고용이 오히려 79.1만명 큰 폭 감소한 점 등 다양한 지표에서 경고 신호를 보내고 있음. 한편 연방 정부 고용은 2.2만명 감소했는데 이는 DOGE의 감원 효과가 일부 반영된 것으로 추정
- **(CIBC)** 금일 고용이 감소한 부문은 주로 상품부문으로 제조업이 8천명 감소함. 이는 美 관세정책 영향이 일부 반영되었음을 의미하며 향후 그 효과가 더 증대될 가능성을 시사함. 다만 미국 경제는 무역 집약적이지 않고 제조업에서 나머지 산업으로 파급되는 영향력이 약해졌기 때문에 여타 충격에서 보았던 것처럼 노동시장이 무질서하게 악화되지는 않을 것으로 예상
- **(WSJ)** 국경 통제 강화에 따른 이민 제한 등을 감안할 때 노동시장의 실제 상황을 보다 잘 나타내는 지표는 취업자수 증가*보다는 실업률임에 따라 실업률이 크게 상승하지 않는 한 연준은 노동시장에 대해 크게 우려하지 않을 것. 연준 Waller 이사의 “이민이 큰 폭으로 증가하기 이전인 pre-pandemic 시대에서는 취업자수 증가폭은 월중 10만명 증가가 적정수준이었으며, 우리는 그때로 돌아갈 수 있음”의 발언을 되새겨 본다면 금일 발표에 대한 연준의 평가가 어떨지 예측해 볼 수 있을 것

* 노동수요 보다는 노동공급 축소 등에 영향을 받을 가능성