

Analyst 김현성 | 경제  
02-3779-3517  
hs.kim@sangsanginib.com



QR코드로 간편하게  
상상인증권  
투자전략 채널

## 8월 미국 고용 리뷰: 25bp로 교통정리

### 9월 빅컷 가능성 40% → 30%

8월 미국 비농업 고용은 전월대비 14.2만 명 증가하며 시장 예상치(16.5만 명)를 하회하였으나 이전치 수준(8.9만 명) 대비 반등하였다. 6~7월 고용은 8.6만 명 하향 조정되었고, 이를 반영하며 고용 속도 대비 확정치 조정폭은 올해 1~5월 평균 -5.0만 명에서 1~6월 평균 -5.7만 명까지 확대되었다. 지난해 평균 -3.0만 명의 두 배 수준에 가까워진 모습이다. 다소 모호한 결과 속에서 존 윌리엄스 뉴욕 연은 총재, 크리스토퍼 월러 연준 이사의 연착륙 발언으로 CME FedWatch 기준 9월 빅컷 가능성은 고용 발표 전후로 40%에서 30%까지 축소되었다.

### 소매업 고용, 3개월 연속 감소세

업종별로는 건설(+1.3만 명→+3.4만 명), 레저/접객(+2.4만 명→+4.6만 명), 정부(+1.5만 명→+2.4만 명) 부문의 견조함이 금번 반등에 기여하였다. 반면 그간의 강한 고용을 이끌어온 헬스케어(+5.1만 명→+3.1만 명)는 올해 1~7월 평균 +5.8만 명을 밀돌았다. 특히 제조업(+0.6만 명→-2.4만 명) 및 소매업(-0.3만 명→-1.1만 명)의 하방 압력이 부각되었다. 소매업의 경우 2022년 이후 처음으로 3개월 연속 감소세를 기록 중인데, 식품/에너지/자동차 제외 소매판매와의 밀접한 관계(2000~2024년 상관계수 0.7)를 고려하면 향후 소비 여건의 둔화를 지지하겠다.

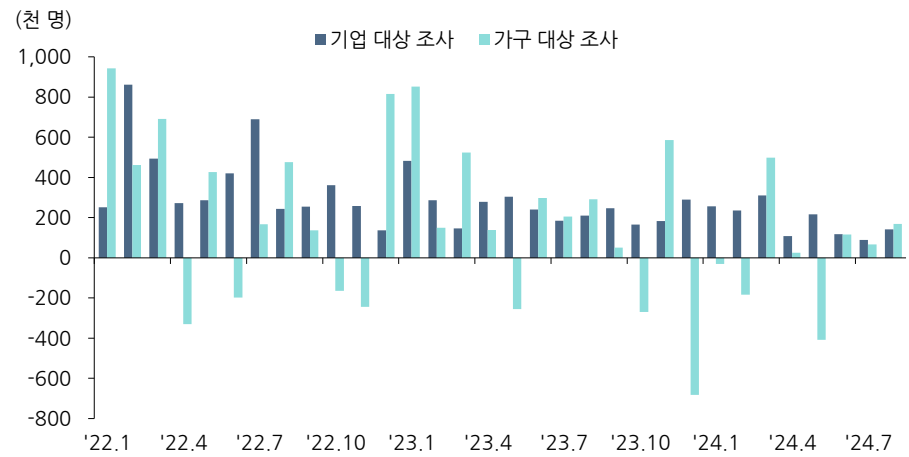
### 실업률, 구인율, 해고율의 눈치게임

U-3 실업률은 전월대비 0.03%p 하락한 4.22%를 기록하였다. 실업 사유별 기여도를 살펴보면 허리케인 효과의 완화가 일시적 해고에 반영(0.63%p→0.52%p)된 것이 실업률 하락을 이끌었다. 높은 기여도를 차지하는 공급 측면의 구직 재개는 소폭 하락(1.28%p→1.27%p)하였으나 수요 측면의 영구적 실업은 1.00%p를 유지하며 상대적으로 상승 효과를 보였다. 여기에 U-6 실업률은 0.1%p 상승한 7.9%로 집계된 가운데 7월 구인율은 4.6%까지 하락하며 월러 연준 이사가 제시한 실업률 급등 임계점인 4.5%를 목전에 두고 있다. 다만 해고율이 1.0~1.1% 수준을 유지하고 있다는 점은 8월 연준 베이지북의 해고 관련 보고가 여전히 드물었다는 문구(Still, reports of layoffs remained rare)에 반영되었는데, 경기 침체에 선을 긋는 대목이다.

### 연준의 연내 50bp 인하 전망 유지

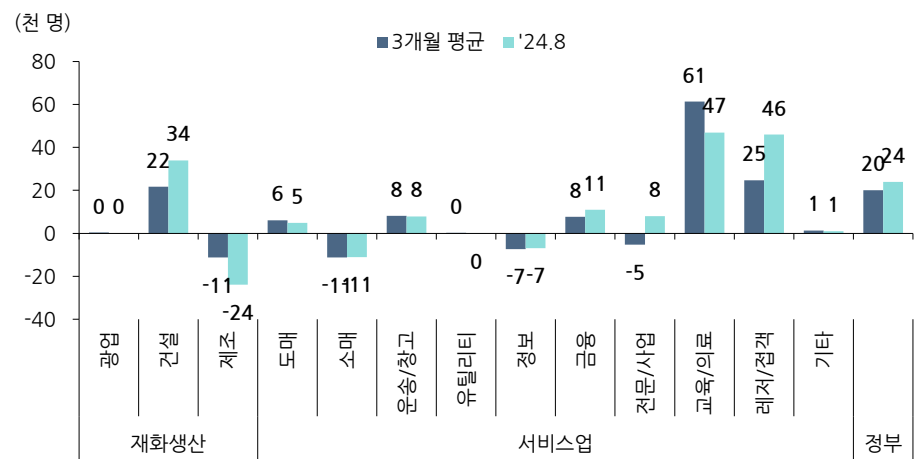
금번 고용은 점진적 경기 냉각을 시사하였다고 판단된다. 특히 노동수요 측면만을 보여주는 영구적 실업, 해고율 등의 지표는 경기 냉각은 지지하되 침체와는 거리를 두는 모습이다. 연착륙 시나리오 하에서 연준이 9월, 12월 총 50bp 인하에 나설 것이라는 기존 전망을 유지한다.

그림 1. 조사 대상별 미국 비농업 고용



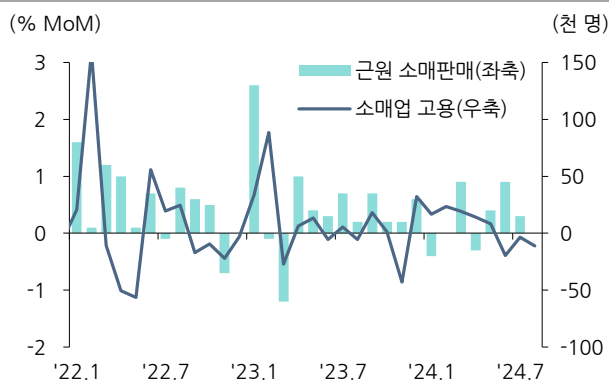
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 업종 분류별 미국 비농업 고용



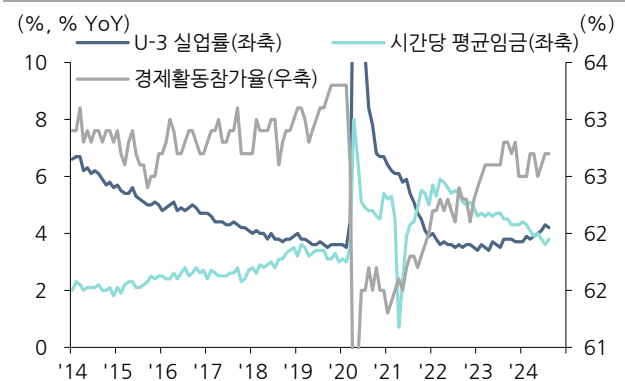
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 근원 소매판매 및 소매업 고용



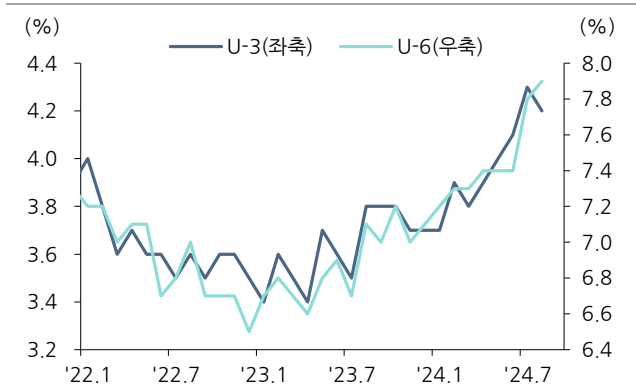
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 미국 실업률, 임금상승률, 경제활동참가율



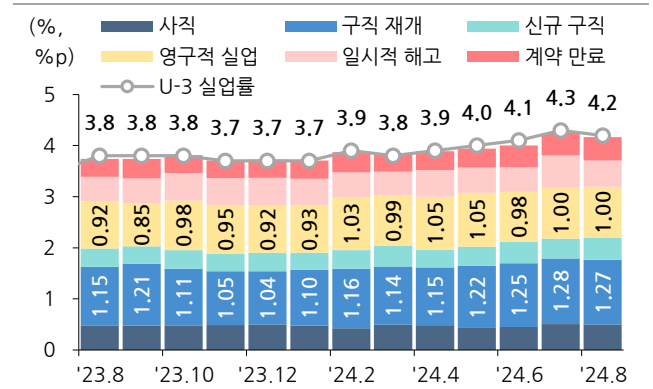
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 미국 U-3 및 U-6 실업률



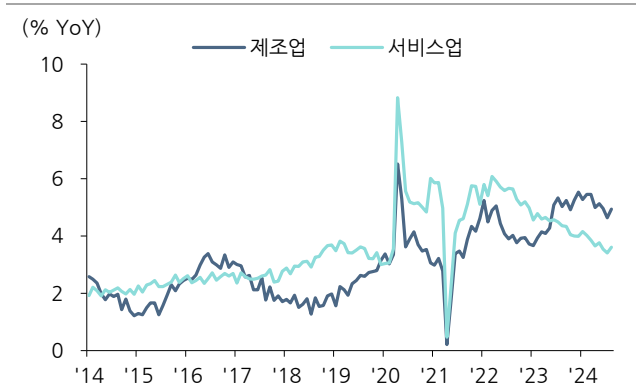
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 실업 사유별 U-3 실업률 기여도



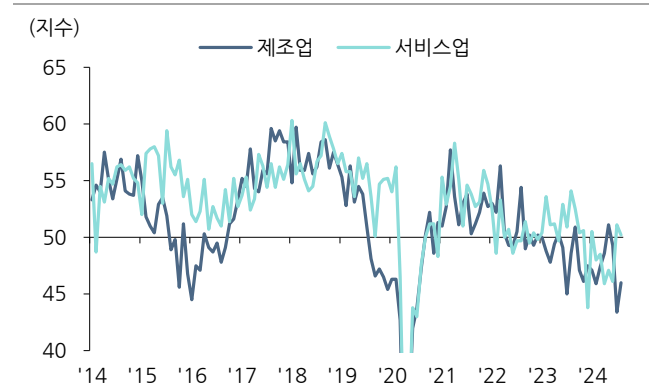
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 미국 제조업 및 서비스업 임금상승률



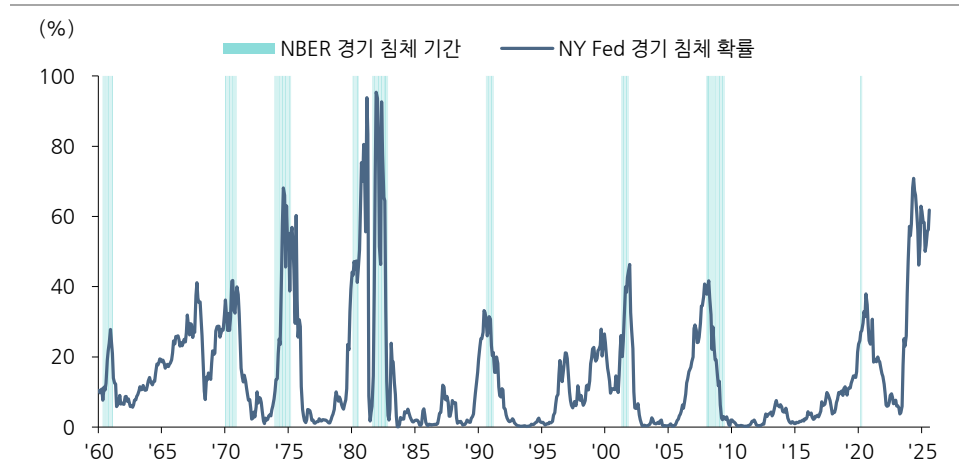
자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 8. 미국 ISM 제조업 및 서비스업 PMI 고용 전망



자료: Refinitiv, 상상인증권 리서치센터

그림 9. 미국 향후 1년 경기 침체 확률



자료: NY Fed, 상상인증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김현성)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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.