2026.02.12

Macro Comment

1월 미국 고용지표, 예상보다 나았지만

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

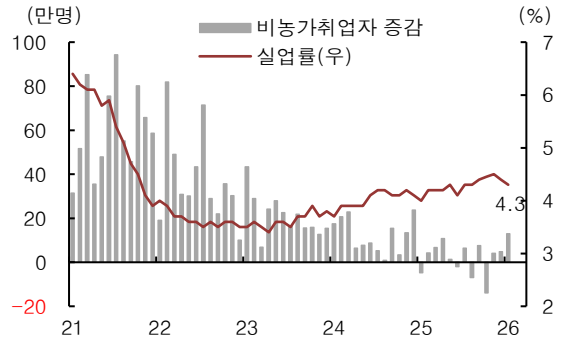
- 시장 예상을 상회한 취업자 증가, 여전히 낮은 실업률
- 고용둔화 추세, 노동시장 구조변화 재확인, 통계치 수정과정에서도 노동수급 악화추세 유지될 듯
- 현재의 느린 금리인하 사이클에 부합하는 고용보고서의 온도

알려진 것보다 더 차가웠던 2025년 미국 고용시장

1월 미국 고용지표는 시장 예상보다 양호했다. 취업자는 전월대비 13만명 증가하여 시장 컨센서스(+7만명)를 상회했다. 11~12월 잠정치가 1.7만명 축소되었으나 최근 신규고용 추세를 넘어섰다. 실업률도 4.3%로 25년 12월 4.4%보다 낮아졌다. 주당 근로시간도 전월/전년대비 늘어났고, 시간당 임금도 최근의 오름세(전월비 0.4%, 전년대비 3.7%)를 유지했다. 취업자 변동은 미미했으나 근로시간이 증가한 영향으로 총 근로소득(proxy) 증가율은 12월 3.5%(4분기 평균 4.0%)에서 4.5%로 크게 높아졌다.

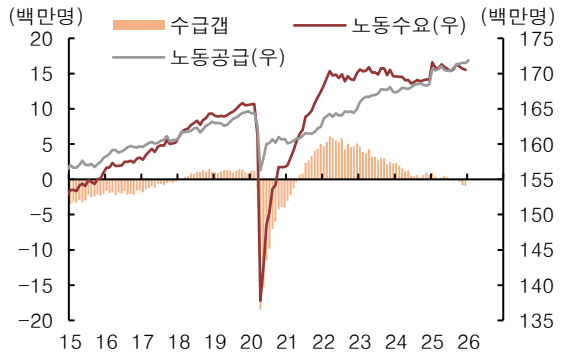
그러나 실업보험(UI) 데이터를 반영한 고용임금조사(QCEW)를 바탕으로 기업조사(Establishment Survey)에 대한 정례적인 시계열 수정이 적용된 결과, 지난 해 미국 고용상황은 기존 발표된 보고서에 비해 더 부진했던 것으로 나타났다. 정례적인 통계 업데이트의 결과이기도 하지만 통상적인 연례 조정범위를 넘어 취업자수가 일부 중복, 과다 추산되었던 부분이 확인된 것으로 보인다. 25년중 비농가취업자 증가폭은 기존 58.4만명에서 18.1만명으로 축소되었다. 연간 취업자증가율도 0.91%에서 0.48%로 낮아졌다. 26년 1월에는 0.23%로 높아졌으나 최근 3개월 평균 증가율은 0.19%에 불과했다.

그림 1 **비농가취업자 증감과 실업률**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 2 **노동수요와 공급추이와 수급갭**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

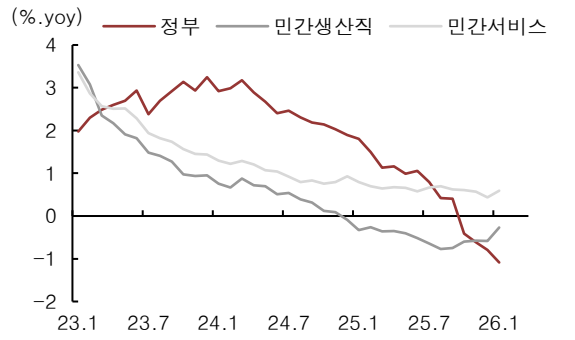
Heungkuk 흥국증권

낮아진 실업률은 낮은 해고와 적은 채용으로 요약되는 최근 미국 고용시장의 특징적 현상과 이민 규제, 일자리에 대한 인식과 태도 변화 등도 함께 반영하는 것으로 보인다. 그러나 기본적으로 공급우위로 전환된 노동수급은 수급 갭(수요-공급)의 (-)폭이 확대되는 등 악화추세를 유지하고 있다. (3월 발표되는 2월 고용보고서부터 가계조사의 인구조정치가 반영될 경우 수치상의 변화가능성 있음)

업종별로는 감소세였던 제조업 등 생산직 일자리가 늘어났고 기존 의료, 사회복지 등을 중심으로 한 민간 서비스 부문 고용이 확대되었다. 반면, 운수창고, 정보, 금융부문은 고용 감소가 이어졌고 정부 고용 감소세는 확대되었다.

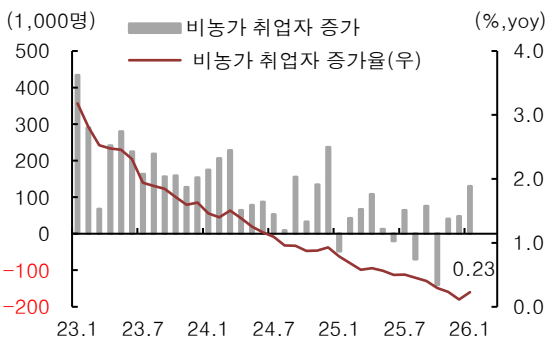
우리는 최근 미국 경제의 강한 GDP성장과 AI관련 기업투자 증대 등 양호한 경기흐름에도 불구하고 고용시장의 약세흐름이 이어질 것으로 예상한다. 다만, 생산성 개선은 고용의 감소와 소득의 증가를 동반할 가능성이 크고, 인플레이션과 고용둔화에 따른 실질 소득 둔화를 보완하는 자산효과, 감세, 소비심리 회복 등도 기대되어 소득-소비의 상관관계 변화 가능성도 배제할 수 없다. 이는 향후 추가될 소비지표와 물가지표 등과 함께 재평가가 필요해 보인다. 1월 미국 고용지표는 다시 관망세로 전환한 연준의 현재 정책스탠스에 부합하는 온도로 판단된다. 우리는 2분기 이후 느린 금리인하 사이클 재개 전망을 유지한다

그림 3 **업종별 취업자 증가율**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 4 **전년대비 비농가 취업자 증가율 추이**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 5 **구인배율과 시간당임금상승률**

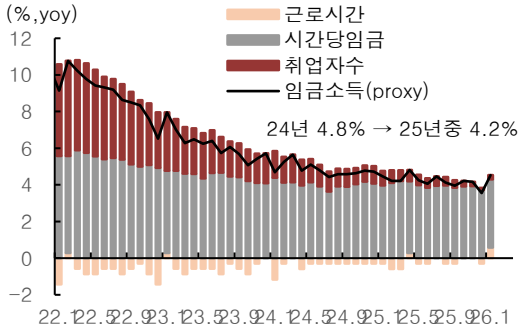
자료: FRED, 애틀란타 연은, 흥국증권 리서치센터

그림 6 **공장가동률과 주간근로시간**

자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

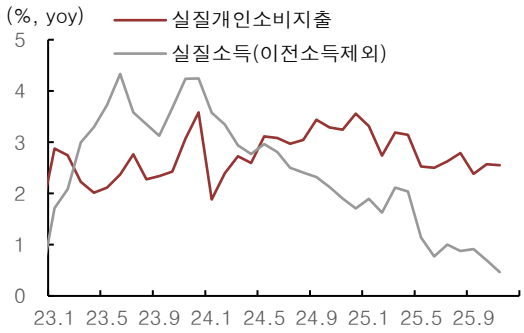
Heungkuk 흥국증권

그림 7 **임금소득 증가율 Proxy**



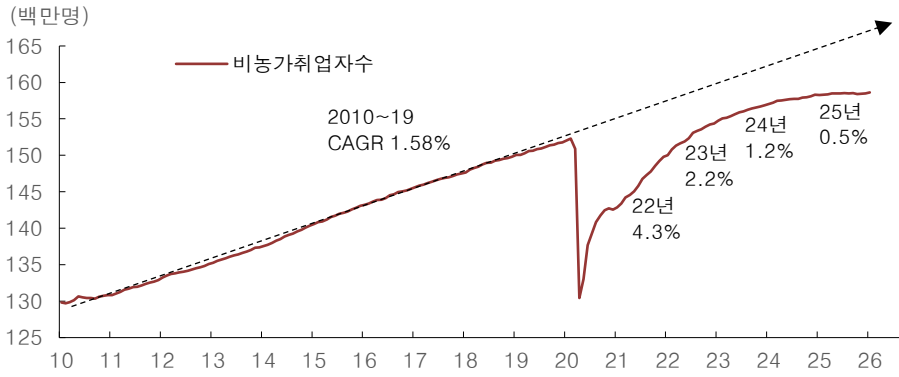
자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 8 **실질소득과 실질소비 증가율**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

그림 9 **미국 비농가취업자(Non-Farm Payroll) 추이**



자료: FRED, 흥국증권 리서치센터

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