SK 증권

2026.03.08

COMMENT

매크로 COMMENT

US Jobs: 고용 둔화 속 제한된 정책 선택지

경제/FX. 신윤정/ yjshin@sks.co.kr / 3773-9943

Signal: 2 월 고용 감소는 통계적 요인이 일부 반영된 결과
Key: 노동시장의 기조적 둔화와 내수 소비 하방 리스크
Step: 트럼프 행정부의 '부양 딜레마'와 정책 불확실성

미국 2 월 고용: 통계적 노이즈와 기조적 둔화의 교차

2026 년 2 월 미국 비농업 고용은 9.2 만 명 감소하며 전월치 및 시장 예상치를 하회했다. 업종별로는 그간 고용 증가를 견인해 온 교육·헬스(-3.4 만 명)와 레저·여가(-2.7 만 명) 부문에서 감소 폭이 확대되었다는 점이 주요 요인으로 작용했다. 이외에도 제조업(-1.2 만 명), 운송·창고·건설·정보(각 -1.1 만 명) 등 주요 산업 전반에서 고용 감소가 나타났다. 주체별로는 정부 고용(-6.0 만 명)과 민간 고용(-8.0 만 명)이 동반 감소하며 고용 수요의 전반적인 둔화 신호가 나타났다. 실업률은 4.3%에서 4.4%로 상승했고 경제활동참가율은 62.0%로 2021 년 11 월(61.9%) 이후 가장 낮은 수준을 기록했다.

다만 이번 고용 감소는 경기 침체 신호로 단정하기보다 일회성 요인 반영 가능성을 고려할 필요가 있다. 의료 부문 파업과 악천후 영향으로 건설 및 레저 활동이 위축되며 고용 감소 폭이 확대됐다. 통계적 조정 역시 이번 지표 약화의 원인으로 작용했다. 셧다운 여파로 2 월부터 반영된 연간 경제활동인구 조정에 따라 전년 대비 약 14.1 만 명의 대규모 하향 수정이 이루어졌다. 또한 기업 응답률은 57.7%로 2000 년 이후 평균(68.8%)을 크게 하회해 통계 변동성을 확대했을 가능성이 있다

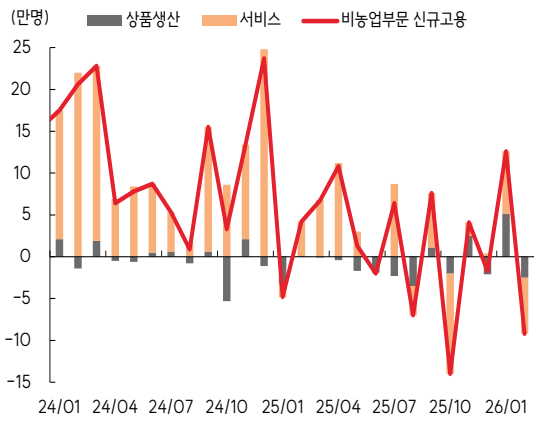
그럼에도 불구하고 노동시장 둔화 흐름 자체는 점진적으로 이어지고 있다고 판단된다. 미국 주요 기업들은 비용 절감을 위한 인력 감축 계획을 발표하고 있으며 동시에 미국 내 기업 파산 추이 역시 상승세를 보이고 있다. 이는 고용 수요의 하방 경직성이 약화되고 있음을 시사한다. 고용의 질적 측면에서도 노동시장 환경의 완만한 약화가 확인된다. 27 주 이상 장기 실업자 수는 증가세를 보이고 있으며 노동시장 타이트함(Tightness)도 점진적으로 완화되는 흐름이다. 또한 자발적 퇴사율의 둔화는 민간 부문에서 고용 자신감이 약화되고 있음을 보여준다. 이를 고려하면 내수 성장 모멘텀 확대 및 소비 중심 경기 회복에 대한 기대는 제한적일 가능성이 높다.

점진적 고용 둔화로 오히려 제한된 트럼프 행정부의 선택지

이러한 점진적인 노동시장 둔화는 오히려 트럼프 행정부의 정책 대응 여지를 제약하는 요인으로 작용할 수 있다. 내수 소비 둔화에 대한 불확실성이 존재하는 상황에서 경기 부양 필요성은 높아지고 있지만 동시에 인플레이션 재확대 가능성으로 정책 명분과 실행 여지가 제한되기 때문이다. 현재까지 소매판매의 급격한 하락은 가시화되지 않았으나, 가계는 실질 구매력 부담 확대를 체감하고 있다. 특히 헬스케어 비용과 휘발유 가격 상승, 개인 신용 부담 확대 등은 향후 소비 둔화를 유발할 수 있는 잠재적인 하방 요인이다. 내수 활성화와 경기 부양을 최우선 과제로 삼는 트럼프 행정부 입장에서는 선제적 재정 확대를 고려할 가능성이 높으나, 고용 하강 속도가 완만한 현 상황에서의 적극적인 부양책은 물가 상승 압력으로 연결될 리스크가 있다. 시간당 평균 임금은 전년 대비 3.8% 상승하며 견조한 임금 인플레이션을 유지하고 있으며, 서비스 물가 또한 3%대의 높은 수준을 지속 중이기 때문이다. 향후 유가 상승, 보험료 인상, 기업들의 가격 전가 확대 등이 이어질 경우 재정 부양 정책은 경기 회복보다 인플레이션 상승 압력을 자극할 가능성이 존재한다.

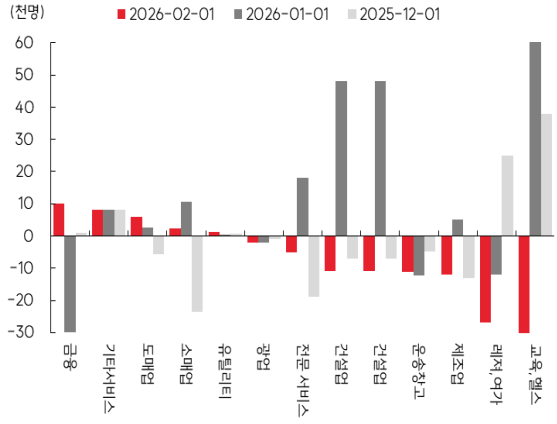
결론적으로 이번 2 월 고용지표는 미국 경제가 성장 둔화 압력과 인플레이션 상방 리스크가 동시에 존재하는 국면에 진입하고 있음을 보다 분명하게 보여준다. 트럼프 행정부의 경기 부양 의지는 여전히 강하지만 물가 환경을 고려할 때 재정 정책의 운신 폭은 제한적이다. 향후 중간선거를 앞두고 트럼프 행정부가 제시할 경기 부양 정책의 강도와 방향성은 미국의 금리 인하 경로와 성장 모멘텀 유지 여부를 좌우할 핵심 변수가 될 전망이다.

미국 비농업고용 증감 추이



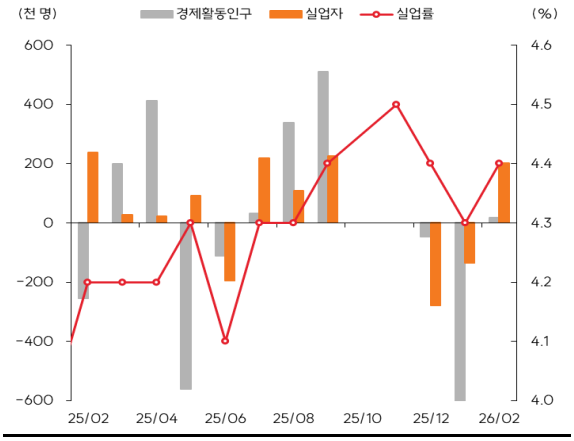
자료: CEIC, SK 증권

미국 업종별 비농업 고용 증감 추이



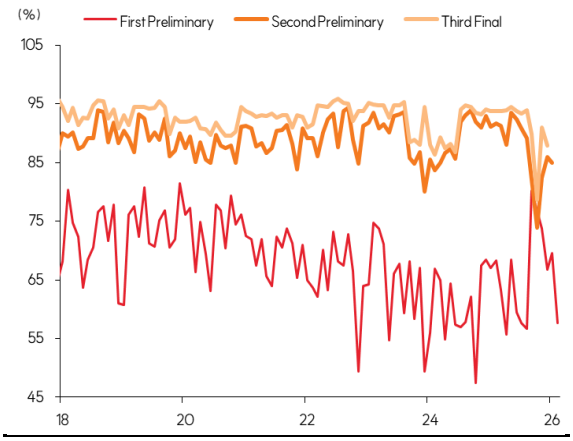
자료: CEIC, SK 증권

미국 실업률과 경제활동인구



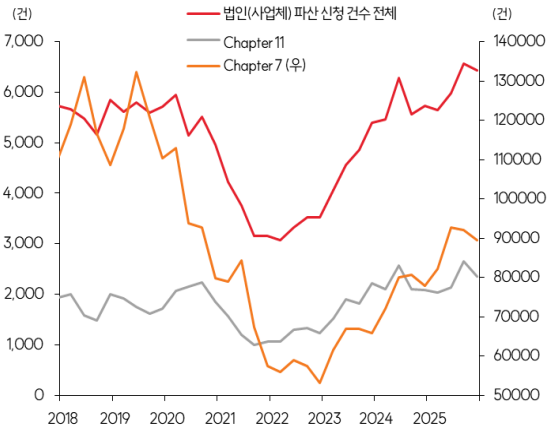
자료: CEIC, SK 증권

미국 고용 설문 응답률



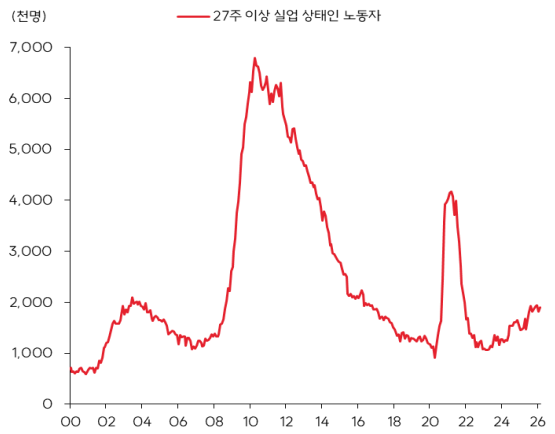
자료: CEIC, SK 증권

미국 파산건수 추이



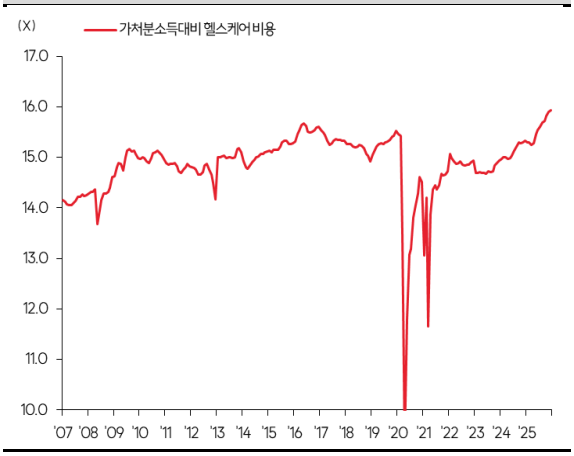
자료: CEIC, SK 증권

미국 27 주 이상 장기 실업 추이



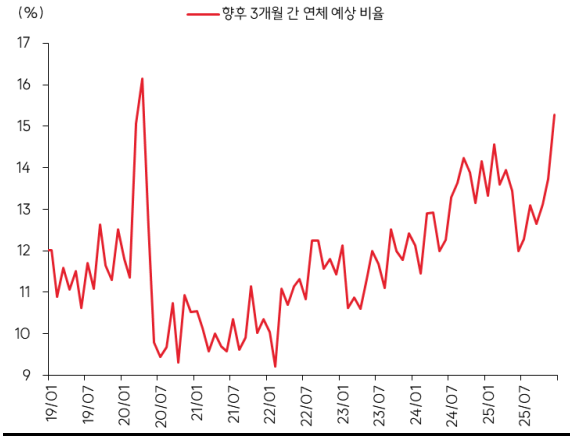
자료: CEIC, SK 증권

미국 파산건수 추이



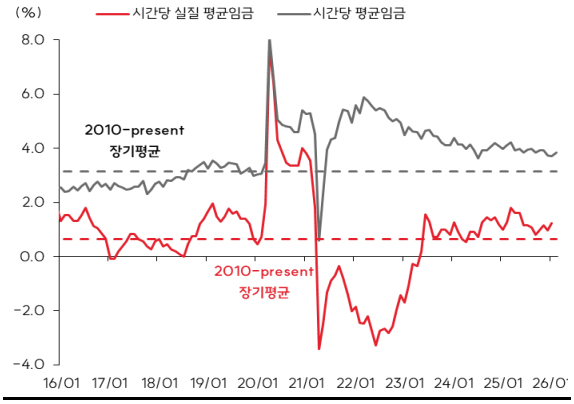
자료: CEIC, SK 증권

미국 최소 부채 상환 불가 확률



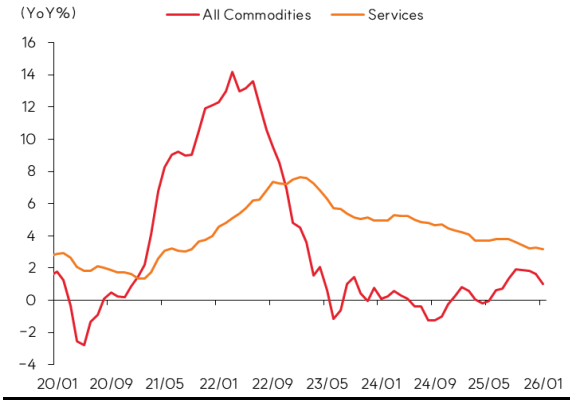
자료: NY Fed, SK 증권

미국 시간당 평균 임금 상승률 추이



자료: CEIC, SK 증권

미국 상품과 서비스 가격 상승률



자료: CEIC, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도

SK증권 유니버스 투자등급 비율 (2025 년 10 월 15 일 기준)	매수	91.98%	중립	8.02%	매도	0.00%