Econ Snapshot

Economy | 2026.4.6

Economist 전규연 kychun@hanafn.com

미국 3월 비농업 고용: 불편한 균형 지속

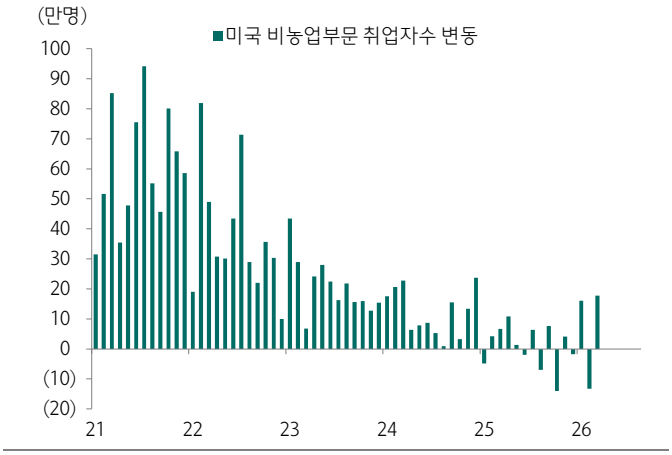
미국 3월 비농업 고용 Review: 일시적 약세 요인 정상화 등으로 고용 호조 시현

- **미국 3월 비농업부문 신규 고용은 전월대비 17.8만 명 증가**하며 전월치(-13.3만 명) 및 예상치(6.5만 명)를 크게 상회. 지난 1월 고용은 12.6만 명 → 16.0만 명(+3.4만 명)으로 상향, 2월 고용은 -9.2만 명 → -13.3만 명(-4.1만 명)으로 하향 조정됨
- 3월 고용 호조는 지난달 일시적 약세 요인들(비영리 의료기구 파업, 한파 등)이 정상화된 영향이 주요. 카이저 퍼머넌트 파업 종료로 헬스케어 고용이 7.6만 명 증가했으며, 사회복지 고용도 1.4만 명 증가. 재화 부문 고용이 호조를 보인 점은 긍정적. 내구재를 중심으로 제조업 고용이 1.5만 명 증가했으며, 건설업 고용은 2.6만 명 늘어나며 소폭 증가하는 추세. 반면 AI로 인한 고용 감소가 이어지고 있는 정보업은 3월에도 -0.3만 명 줄어들며 15개월 연속 감소세를 이어가고 있으며, 연방정부 고용도 -1.8만 명 감소
- **미국 3월 실업률은 4.3%로 전월보다 하락**했으며 예상치(4.4%)를 하회. 경제활동참가율은 61.9%로 전월(62.0%)보다 하락했으며, 2021년 11월 이후 최저치 기록. 핵심 경제활동참가율(25-54세)도 83.8%로 전월(83.9%)보다 하락. 영구 실업자수가 꾸준히 늘어나고 있는 점은 위험 요인이나 금번 고용보고서에서 실업 관련 지표들은 크게 나빠지지 않았음
- **미국 3월 시간당 평균 임금은 전월비 0.2% 상승**하며 예상치(0.3%) 하회. 제조업 임금이 전월비 0.5%, 서비스업 임금은 전월비 0.2% 상승

당분간 고용보다 물가를 우려하는 시선 커질 것. 다만 작금의 고용시장이 영구적 균형이 되기는 어려워

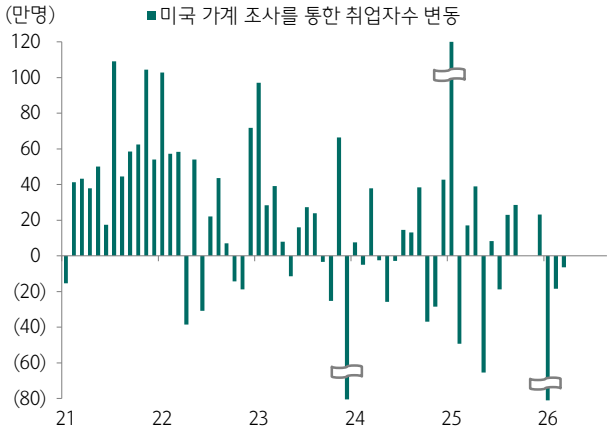
- 고용 호조가 일부 산업에 치우쳐져 있지만 신규 고용 증가세가 이어지고 있고, 실업률이 안정적으로 유지되면서 고용보다 물가 리스크를 높게 보는 시장 흐름이 당분간 이어질 공산이 큼
- 고용보고서 발표 이후 금리선물시장은 12월 미 연준의 금리 동결 가능성을 76.3% → 69.5%로 낮춰 반영
- 당장 3월부터 나타날 미국 물가 상승 리스크는 고용시장에 내재되어 있는 하방 리스크보다 크게 느껴질 소지
- 미국 고용시장은 기업의 구인 수요가 뚜렷하게 줄어들고 있으나 경제활동인구가 동반 줄어들며 실업률의 상승으로 이어지지 않고 있는 상태. 파월 의장은 3월 FOMC에서 고용 증가가 제로인 균형(zero employment growth equilibrium)에 대해 불편한 균형이라고 언급. 특히 이러한 균형은 이민자 감소로 인한 노동 공급 축소 영향이 주요한데, 미국 이민자 노동가능인구는 25년 9월 저점 이후 조금씩 늘어나고 있어 영구적인 균형이 될 수는 없을 것
- 한편 노동시장의 역동성 저하로 퇴사율이 1.9%까지 낮아지며 임금 상승이 제한되는 모습. 유가 상승으로 인한 물가 상승 국면에서 임금 상승이 동반되지 않는다면 수요측 물가 압력이 커지기 어려울 수 있음을 염두에 둘 필요
- 하나증권은 유가 발 물가 상승이 단기에 그칠 확률이 높고, 고용시장에 내재된 하방 리스크도 고려해야 한다는 점에서 미 연준이 연내 1차례(9월) 금리 인하를 단행할 것이라는 기존 전망을 유지

도표 1. 미국 3월 비농업부문 신규 고용은 전월대비 17.8만 명 증가



자료: LSEG, 하나증권

도표 2. 가계 조사를 통한 취업자수는 세 달 연속 감소



자료: LSEG, 하나증권

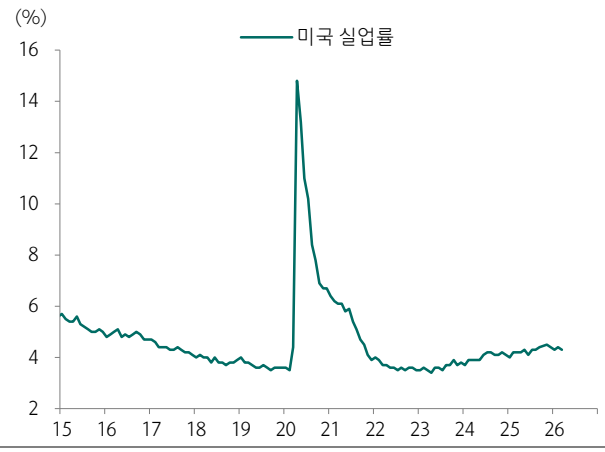
도표 3. 미국 비농업부문 신규 고용 업종별 증감

(단위: 천명)

	2026-03	2026-02	2026-01	3MA
비농업부문 취업자수 변동	178	-133	160	68
민간	186	-129	180	79
재화생산	43	-20	45	23
광업	2	-1	-2	0
건설	26	-13	45	19
제조업	15	-6	2	4
서비스업	143	-109	135	56
도매업	3	7	2	4
소매업	10	-8	13	5
운송	21	-49	23	-2
유틸리티	-1	2	0	0
정보	-3	-21	-27	-17
금융	-15	2	-39	-17
전문 및 경영서비스	2	7	36	15
교육 및 헬스케어	91	-42	119	56
여가/접객	44	-11	5	13
기타	-9	5	3	0
정부	-8	-4	-20	-11

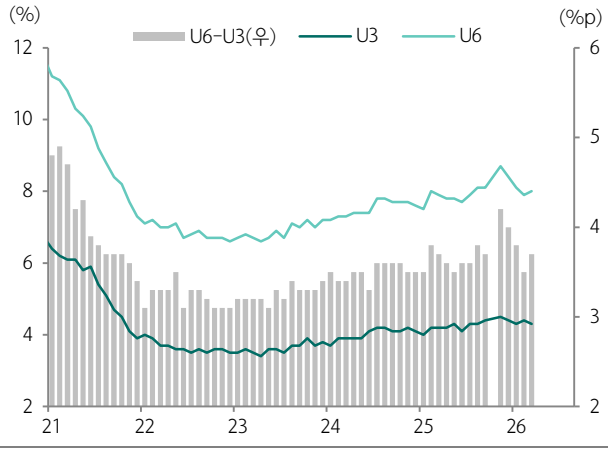
자료: LSEG, 하나증권

도표 4. 미국 3월 실업률은 4.3%로 전월보다 하락



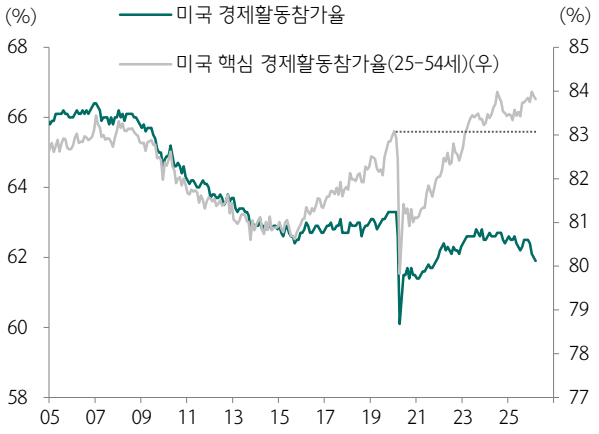
자료: LSEG, 하나증권

도표 5. 광의실업률(U6)은 8.0%로 상승



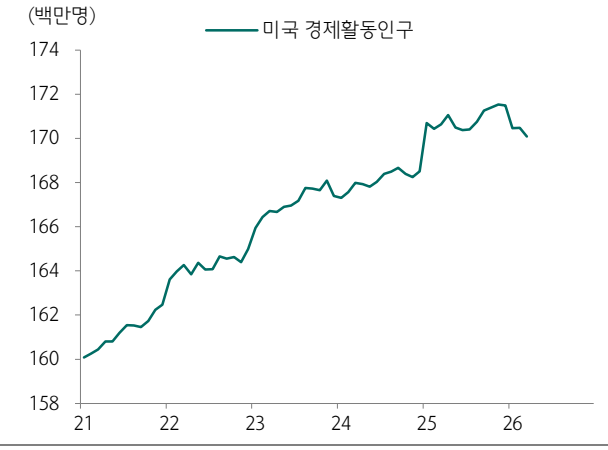
자료: LSEG, 하나증권

도표 6. 미국 경제활동참가율은 61.9%로 하락



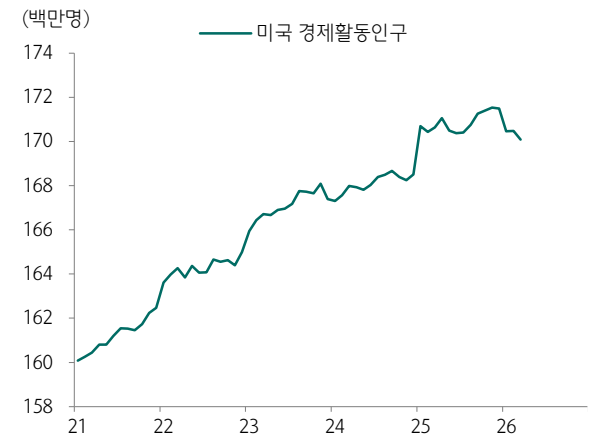
자료: LSEG, 하나증권

도표 7. 노동 수요 부진에도 경제활동인구가 함께 줄어들어 충격 제한



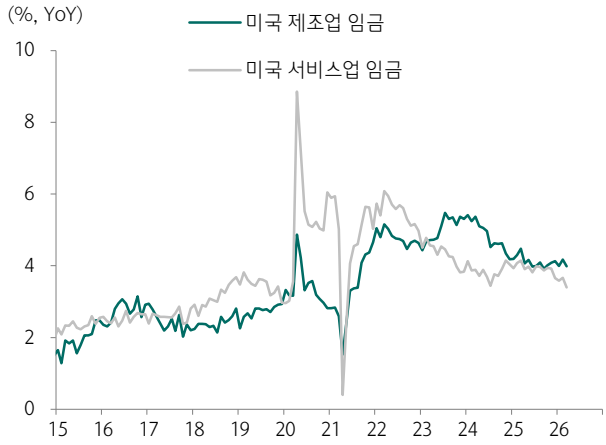
자료: LSEG, 하나증권

도표 8. 미국 3월 시간당 평균 임금은 전년비 3.5%로 하락



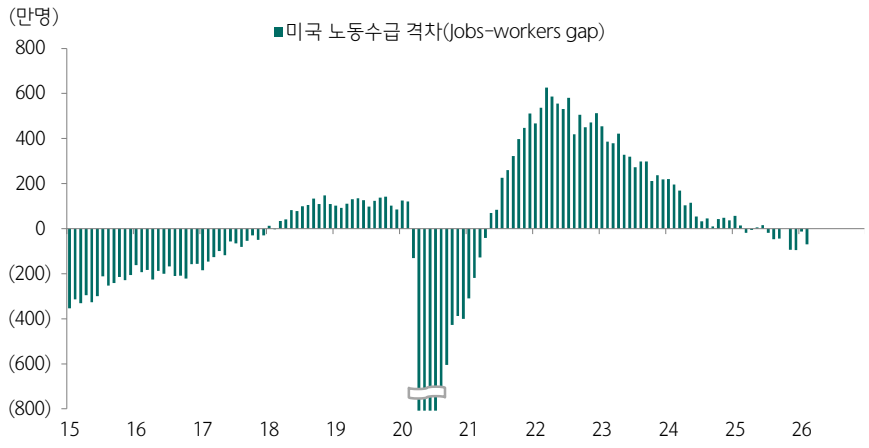
자료: LSEG, 하나증권

도표 9. 미국 제조업 및 서비스업 임금 추이



자료: LSEG, 하나증권

도표 10. 미국 노동수급 격차는 -68.9만 명으로 마이너스권



자료: LSEG, 하나증권

Compliance Notice

- 본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.