The Economy

LS Edge Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 4. 6

3월 미국 고용보고서
여전히 혼란한 고용지표. 활동성 하락

경제/환율 | **최광혁** | whydele@ls-sec.co.kr

고용지표의 긍정적인 측면: 헤드라인 수치와 실업 감소

미국 비농업고용자수 증가가 17만 8천명 기록했다. 일반적으로 15만 명을 중립적인 고용의 기준으로 두고 최근 낮아진 고용을 기준으로 10만 명을 중립수준으로 판단할 지 고민하는 시점에서 매우 높은 수치를 기록한 것은 사실이다. 업종별로 상품생산이 4만 3천 명 증가했는데 특히 제조업이 1만 5천 명, 건설업이 2만 6천 명 증가했다는 것은 서비스업에 집중되어 있던 고용행태가 변화할 수 있다는 기대감을 주는 부분이다. 1월~3월로 기간이 짧아 분석으로서 변별력을 가지기는 어렵지만 전체 고용 중 서비스업 고용 비중이 2025년 372%에서 2026년 82%로 하락하는 모습을 보인 것도 이러한 기대를 반영한다. 수치상으로 신규실업수당 청구건수가 하락세를 지속하고 있고, 실업률 역시 4.3%로 하락하면서 고용시장 부진 해소를 기대할 요인은 존재한다.

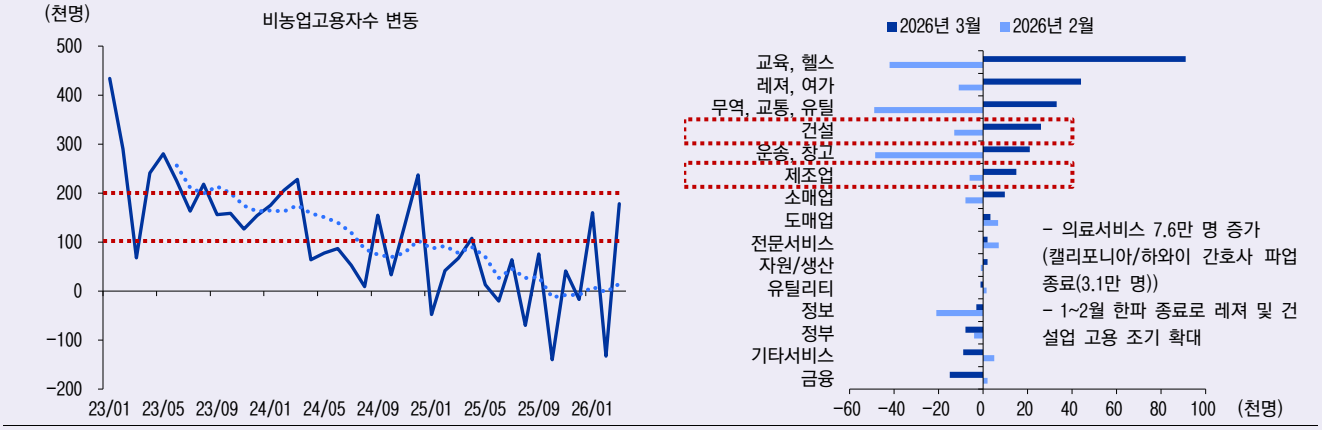
부정적인 요인과 고민되는 부분: 고용 시장 침체와 임금 하락

고용시장 회복의 진행을 자신하지 못하는 이유는 시장에 지속적으로 언급되어오던 '저실업, 저고용' 고착화가 진행되고 있다는 의심이다. 실업률 하락에도 불구하고 U6실업률은 소폭 반등했다. 이는 노동시장 참가자가 원하는 노동 시간과 임금을 제공하지 못하고 있음을 의미한다. 비중의 하락이 긍정적이기는 하지만 여전히 서비스업 비중 82%는 높은 수치이고, 저임금 서비스업 고용을 중심으로 진행된 고용으로 인해 명목임금 상승률은 3.52%로 하락했다. 2월 수치까지 발표된 구인률의 하락과 구인률을 따라가지 못하는 구직률도 전반적인 시장 활력 둔화를 대변하고 있다. 특히 베버리지 곡선 상 1:1 비율로 정의되는 중립적인 고용시장 비율에서 실업률의 하락과 동일하게 하락하는 구인률은 현재의 실업률 하락이 단순히 고용시장의 개선이라고 판단하기 어렵게 만드는 요인이 된다.

고용시장 변동성 요인은 상당부분 제거. 과거 대비 둔화된 수준의 고용시장 안정 전망

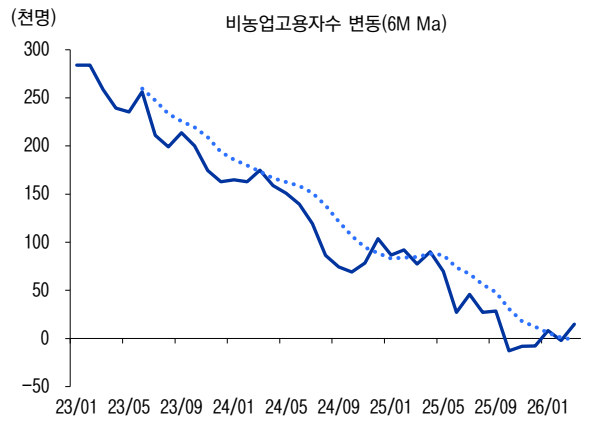
2025년 허리케인(9월~10월)과 한파(2026년 1월~2월), 2025년 하반기 진행된 보잉의 파업과 2025년 의료 부문 대형 파업(10월~11월)과 이후의 복귀(2026년 1월~3월) 등의 이벤트 성 요인과 연말·연초 나타나는 방학과 연말 임시 고용, 연말 휴가 등의 효과가 상당부분 제거된 것으로 판단된다. 여전히 시장의 1차 응답률은 낮은 수준으로 변동성 요인으로 작용할 수 있지만 가장 최근 조정 수치가 상승 흐름을 보였다는 점에서 변동성 완화 이후 낮은 수준에서 안정된 고용지표 형성을 기대하고 있다.

그림1 **미국 비농업고용자수 변동과 업종별 고용자수 변동**



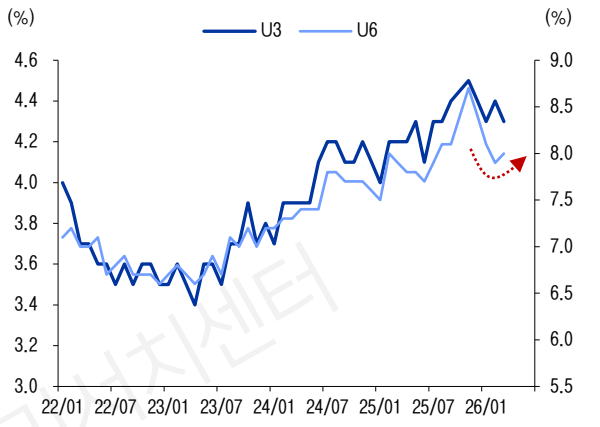
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림2 미국 비농업고용자수 6 개월 이동평균



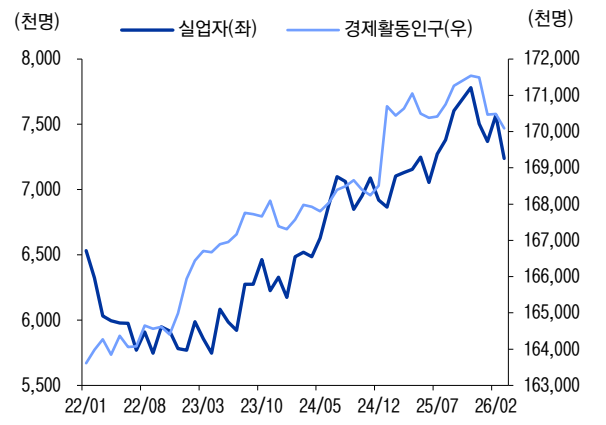
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림3 미국 공식 실업률과 U6 실업률 추이



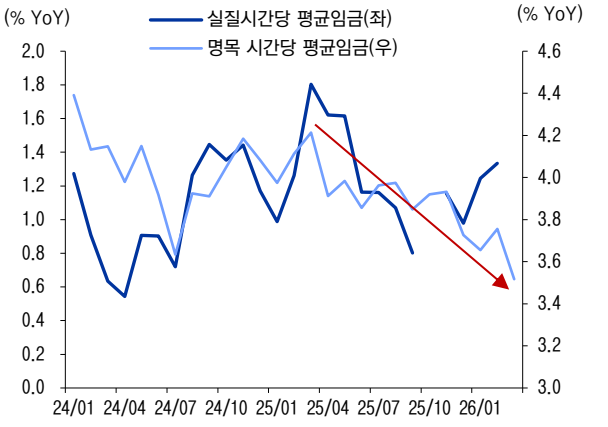
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림4 미국 실업자 수와 경제활동 인구 수 추이



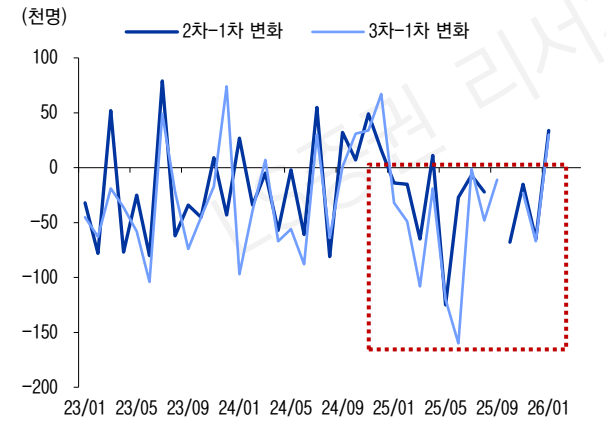
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림5 미국 시간당 평균임금 증가율



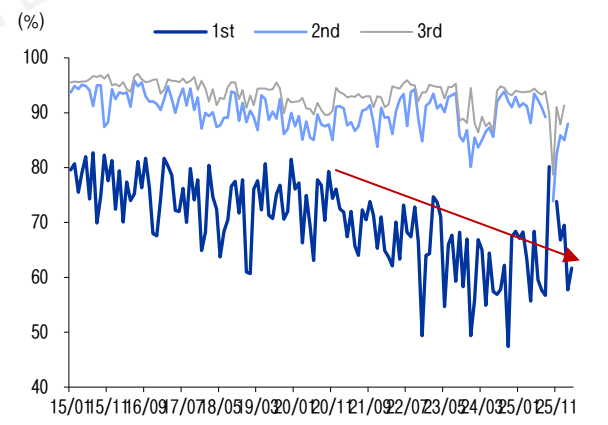
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 미국 고용지표 추정치와 확정치 괴리



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림7 미국 고용지표조사 3 차 조사까지의 응답률



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 최광혁).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 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.