2026/04/06

[경제/환율]

위재현 선임연구원 Jhwee11@iprovest.com

# 3월 미국 고용: 낮아진 눈높이

## 비농업 신규 고용 +17.8만 서프라이즈, 실업률도 다시 4.3%로 하락

미국의 3월 비농업 신규 고용은 +17.8만명 증가하며 시장 예상치(+6.5만)를 크게 상회했다. 직전 2월의 -13.3만명 감소와 비교해도 큰 폭의 반등이 일어났다. 한편 실업자수는 약 33.2만명 감소하며 실업률도 4.26%로 전월(4.44%) 대비 약 18bp 하락했는데, 실업률 하락은 계약이 만료된 임시직 근로자가 전월대비 줄어든 영향이 컸다. 직전 2개월 고용은 1월에 3.4만명 상향, 2월에 4.1만 명이 하향되면서 총 0.7만명이 하향 조정되었다.

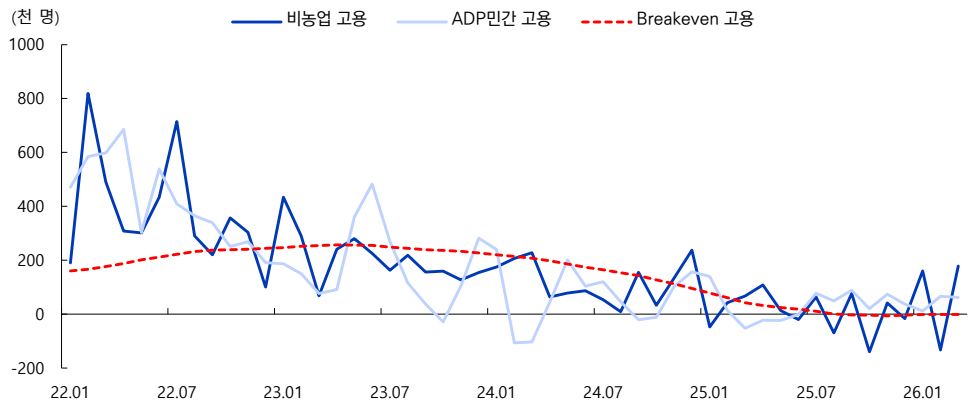
## 높아진 지표 변동성, 노이즈를 제거하고 볼 필요

연초부터 비농업 고용지표는 큰 폭의 등락과 수정이 반복되며 높은 변동성을 보이고 있다. 변동성이 컸던 원인은 1) 의료업계 파업과 겨울철 악천후 등 일시적 요인이 연초에 집중되었으며, 2) 가계조사의 응답률이 63.9%로 집계 이래 최저 수준을 기록했기 때문이다. 게다가 3) 올해 1월부터 BLS가 창업-폐업(Birth-Death) 모델의 수정 주기를 월별로 전환한 점도 변동성 확대에 영향을 미치고 있다. 이러한 변동성을 제거하고 보면 이번 3월 지표가 강한 고용시장을 시사한다고 보기 어렵다. 지난달 파업으로 인해 고용 급감을 주도했던 의료진들이 업무에 복귀하며 3.5만개의 일자리가 증가했고, 고용 증가의 대부분이 여전히 소수 업종(교육, 헬스케어, 숙박업)에 집중되어 있다. 게다가 신규 고용을 계산하는 기업조사(CES)와 달리 가계조사(CPS)에서는 오히려 고용자수가 줄어들었다. 실업률 하락의 원인이 사실상 고용 증가가 아닌 노동인구의 시장 이탈에 있었던 셈이다. 실업자가 -33.2만명 감소하는 동시에 경제활동인구는 -39.6만명이 감소했다.

## 눈높이가 낮아진 점을 감안하면 노동시장은 여전히 균형 상태

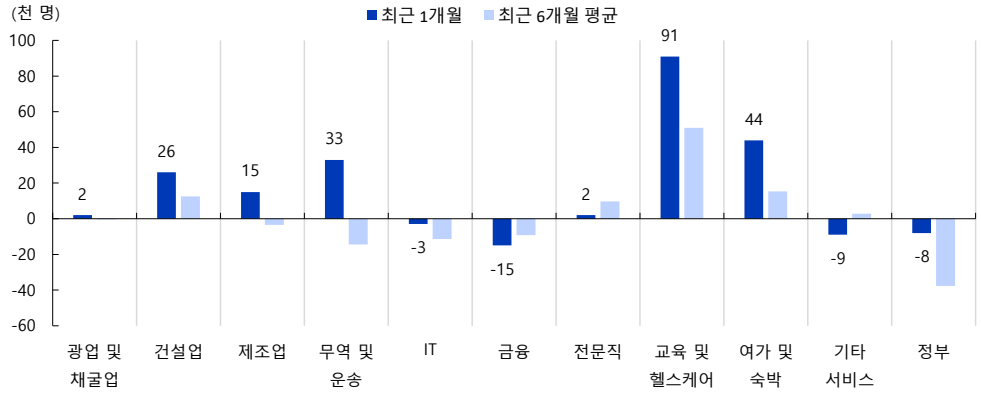
노동수요가 정체된 상황에서 노동공급도 줄어들며 고용시장은 여전히 불안한 균형을 이루고 있다. 달라스 지역 연은은 이민자 입국 데이터를 통해 균형 수준의 신규 고용량을 추정하는데, 연초 이민자들의 순유출 속도를 감안한 균형 고용량은 현재 0에 가까운 수준으로 보고 있다. 즉 낮아진 눈높이에서 본다면 현재 고용시장은 오히려 안정적이다. 실업률의 선행지표인 주간 실업수당 청구건수 데이터를 보더라도 급격한 해고와 실업률 상승을 우려할 단계는 아니다. 다만 고용지표가 주는 변동성은 통화정책 경로에 지속적인 부담이다. 향후 몇 개월간의 고용 데이터는 최소한 파업이나 악천후 영향은 없겠지만, 관세와 중동전쟁 관련 불확실성은 계속해서 고용시장에 보이지 않는 압박으로 작용할 전망이다. 최근 미국 기업들은 해고를 하지 않지만 근로자의 근무시간을 줄여가며 비용을 절감하고 있다. 관세와 유가 급등으로 인해 비용 압박을 견디지 못해 해고를 하게 되는 시점이 고용시장의 변곡점이다.

[도표 1] 비농업 신규 고용자수와 균형 고용: 변동성 크지만 안정적인 레벨



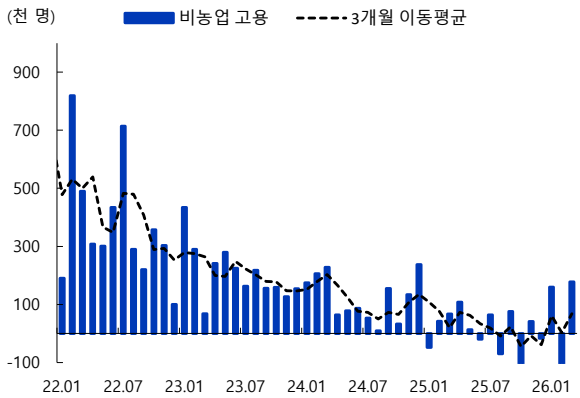

자료: Dallas Fed, 교보증권 리서치센터

[도표 2] 산업별 비농업 신규 고용자수: 교육 및 헬스케어, 여가 및 숙박에 집중도 여전



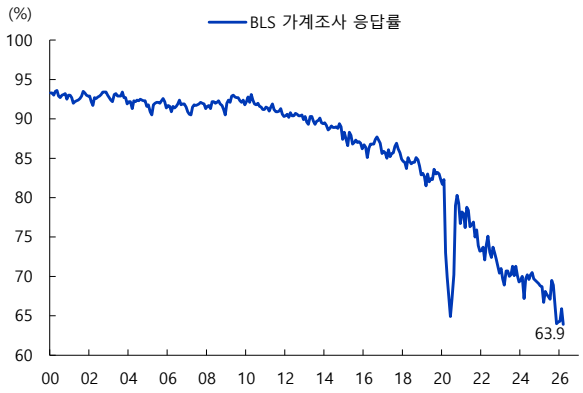

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 3] 비농업 고용자수와 3 개월 이동평균



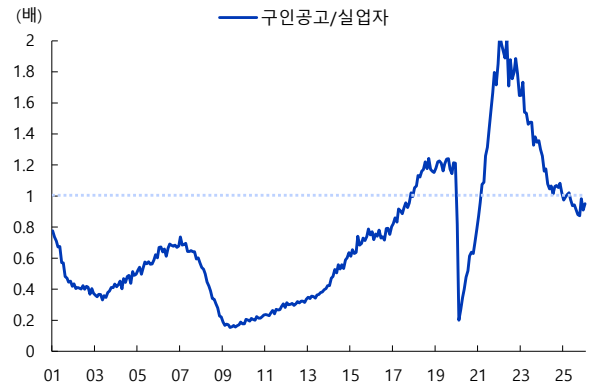

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 4] BLS 가계조사 응답률은 집계 이래 최저



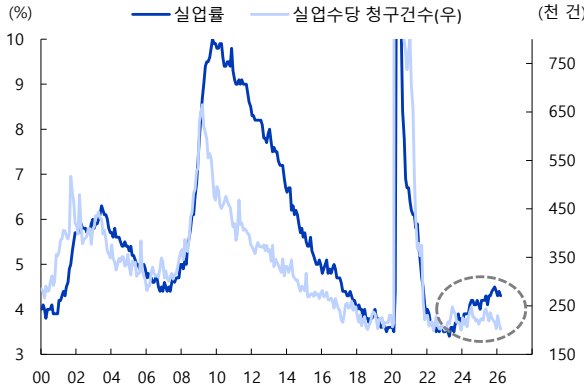

자료: BLS, 교보증권 리서치센터

[도표 5] 노동시장은 현재 수요부족 상황



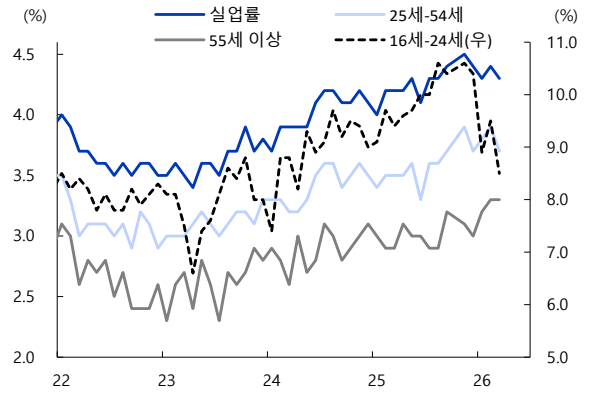

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 6] 실업률 선행지표로 보면 당장 실업률 급등 가능성은 낮아



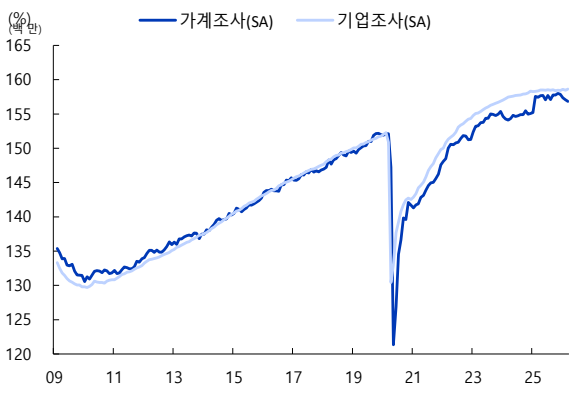

자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 7] 연령대별 실업률 추이



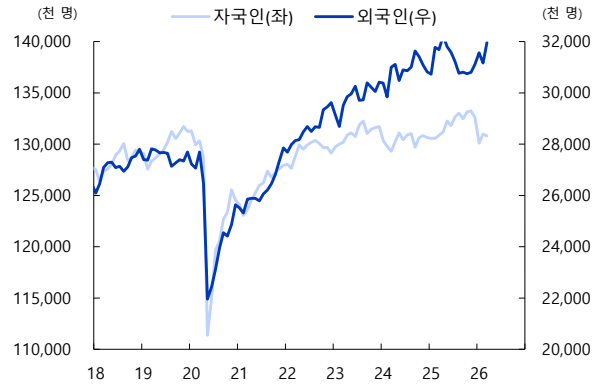

자료: 기획재정부, 교보증권 리서치센터

[도표 8] 가계조사와 기업조사 전체 고용자수 추이



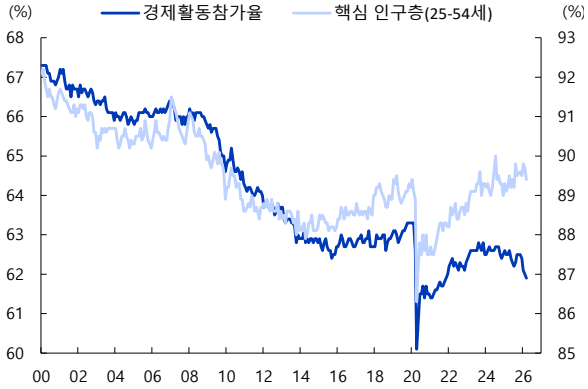

자료: 열린재정, 기획재정부, 교보증권 리서치센터

[도표 9] 자국인과 외국인 고용자수 추이




자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

[도표 10] 경제활동참가율과 핵심인구층 참가율




자료: Bloomberg, 교보증권 리서치센터

## ■ Compliance Notice ■

이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

이 조사자료는 당사 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보증하는 것이 아닙니다. 따라서 이 조사자료는 투자참고자료로만 활용하시기 바라며, 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 또한 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 전일기준 당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 추천종목은 전일기준 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.