

미국 노동생산성: 단위노동비용 1.2%로 하향 개정, 임금발 인상 논거 약화되고 이윤 뭉만 커져

2026.09.03 · AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com



한 줄 요약

2026 년 2 분기 비농업민간 단위노동비용이 1.3%에서 1.2%로 하향 개정되며, 추가 금리 인상 논거 가운데 임금·노동비용발이라는 갈래는 명확히 약화됐다.

무슨 상황

이번 발표는 미국 노동부가 2026 년 2 분기 노동생산성과 단위노동비용(생산성 대비 임금 상승분을 나타내는 지표)을 잠정치에서 개정치로 확정된 자료다. 시장은 9 월 16 일 금리 인상 확률을 66%, 12 월 9 일을 91%로 반영하고 있고 인하 확률은 0%인 상태다. 이런 국면에서 임금·노동비용이 인플레이션을 밀어 올리는지 여부는 인상 논거의 한 축이 될 수 있는 변수다.

무슨 내용

비농업민간 단위노동비용은 시간당보상 2.6% 상승에서 생산성 1.4% 개선을 뺀 결과로 1.2%에 그쳤다. 임금 상승분의 절반 이상을 기업이 생산성 향상으로 흡수했다는 뜻이다. 이 생산성 개선은 해고로 인한 착시가 아니다. 노동시간이 0.3% 늘어난 상태에서 산출이 1.7%로 더 빠르게 늘었기 때문에, 사람을 줄여 생산성이 오른 것이 아니라 실제로 더 많이 만들어서 생산성이 오른 형태다. 다만 생산성 가속폭 0.6%포인트 가운데 3 분의 2 는 노동시간 증가세가 둔화한 효과이고, 산출 자체가 늘어난 효과는 3 분의 1 수준에 그친다. 수요가 폭발한 성장이 아니라 고용 강도가 낮아진 형태의 성장 개선으로 봐야 한다.

이번 분기 가격 상승의 진원도 노동비용이 아니었다. 부가가치 생산자물가(디플레이터)는 7.4%로 전분기 5.1%에서 크게 뛰었지만 단위노동비용은 1.2%, 비금융법인의 단위 총투입비용은 0.4%에 머물렀다. 반면 노동분배율(기업이 생산한 부가가치 중 근로자에게 돌아가는 몫)은 52.8%로 1947 년 통계 작성 이래 최저치를 기록했고, 비금융법인의 단위이윤은 연율 43.0%로 2021 년 2 분기 이후 최고치였다. 가격 상승의 몫이 노동에서 자본(기업 이윤)으로 이동했다는 방향성이 이번 발표로 한층 뚜렷해졌다.

가계 쪽에는 부정적 신호가 있다. 실질 시간당보상은 전년동기 대비 -0.1%로 마이너스 전환했고, 노동시간 증가폭도 0.7%에서 0.3%로 크게 식었다. 근로자의 실질구매력이 줄고 있다는 뜻이다.

시장·정책 영향

인플레이션이 정책 판단을 지배하는 현재 국면에서, 1%대 초반의 단위노동비용은 임금-물가가 서로 밀어 올리는 악순환의 근거가 되지 못한다. 이번 자료 기준으로는 비용 측면에서 호재 우위로 판단한다. 다만 이것이 시장의



인상 반영 전체를 되돌릴 근거는 아니다. 시장의 인상 기대는 디플레이터 급등과 마진 확대라는 다른 근거 위에서 있고, 이번 자료는 그 근거를 부정하지 못한다. 결론은 '인상 기대가 꺾인다'가 아니라 '임금발이라는 인상 논거 한 갈래만 약화됐다'는 것이다. 성장 측면에서는 산출이 견조하고 노동시간도 플러스를 유지해 경기 급락 신호는 없으나, 제조업의 장기 순환 생산성이 연율 0.5%로 장기평균 2.1%를 크게 밑돌고 비내구재 부문은 노동시간이 줄어드는 축소형 개선이라는 점에서, 회복은 내구재 부문에 편중돼 있다는 단서가 붙는다.

앞으로 볼 포인트

3 분기 잠정치(11 월 5 일 발표)에서 노동시간이 마이너스로 전환하는지가 핵심 관전 포인트다. 그럴 경우 이번 생산성 개선을 효율 개선이 아닌 위축형으로 다시 판정해야 한다. 아울러 단위노동비용의 전년동기비 1.4%가 보상가속에 따라 2025 년 연간 수준인 2.2%를 넘어서는지, 부가가치 디플레이터와 단위노동비용의 격차가 마진요인인지를 확인하려면 근로자보상지수(ECI)와 서비스 물가 지표와의 교차 확인이 필요하다.

과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)	
발행일	핵심 메시지
2026-09-03 (이번)	2026 년 2 분기 생산성·단위노동비용 개정치는 이번 분기 물가 상승의 원인이 임금에 아니라 기업 마진 확대에 있음을 보여주며, 추가 금리 인상 논거 가운데 '임금발 인플레이션'이라는 축을 뚜렷이 약화시킨다.
2026-08-06	2026 년 2 분기 미국 생산성·단위노동비용 잠정치들 보면, 노동비용만 놓고 판단할 때는 추가 긴축을 정당화할 근거가 뚜렷하지 않다. 다만 임금 상승세 자체는 가속하고 있어 방향은 여전히 위쪽을 향하고 있고, 물가 상승분 중 노동비용이 설명하지 못하는 부분이 상당히 남아 있어 그 원인이 이윤인지 다른 비용 요인인지는 아직 확정할 수 없는 상태다.
2026-06-04	생산성 성장은 사이클 평균 유지하나, 시간당 보수 (+2.1% QoQ) 가 생산성 (+0.3%) 을 크게 상회하면서 임금 기인 원가 상승압이 체계화되고 있으며, 노동 분배율 사상 최저 (53.7%) 는 기업 마진 최고조 속 구조적 임금-가격 불균형 신호.

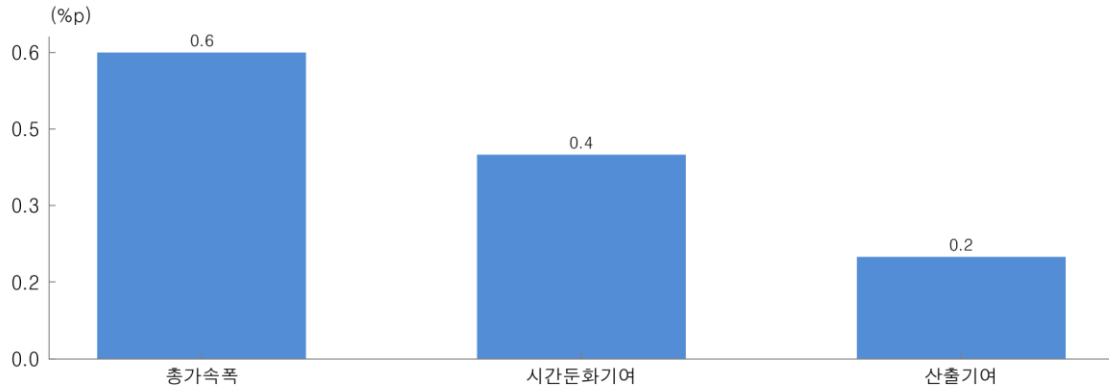
미국 2 분기 생산성·단위노동비용 개정치 핵심 지표

지표	이번 분기(전분기 대비, 연율)	전년 동기 대비	맥락
비농업민간 단위노동비용	1.2%	1.4%	1.3%→1.2%로 하향개정, 임금발 인상론 약화
비농업민간 노동생산성	1.4%	2.2%	노동시간 0.3%+산출 1.7%, 해고발 착시 아님
비농업민간 실질시간당보상	-3.3%	-0.1%	디플레이터 급등·연율효과, 주세는 전년비 -0.1%
노동분배율(부가가치 중 근로자 몫)	52.8%	-	1947 년 통계 작성 이래 최저치
제조업 단위노동비용	-0.3%	3.4%	2021 년 2 분기 이후 첫 마이너스(전분기 기준)
제조업 노동생산성	2.4%	1.1%	1.9%→2.4% 상향개정, 산출 5.4%·노동시간 2.9%
비금융법인 단위이윤	43.0%	17.8%	2021 년 2 분기 이후 최고, 잠정치·단일분기 연율
비금융법인 노동생산성	2.2%	3.1%	잠정치, 산출 3.9%+노동시간 1.7%

핵심 수치

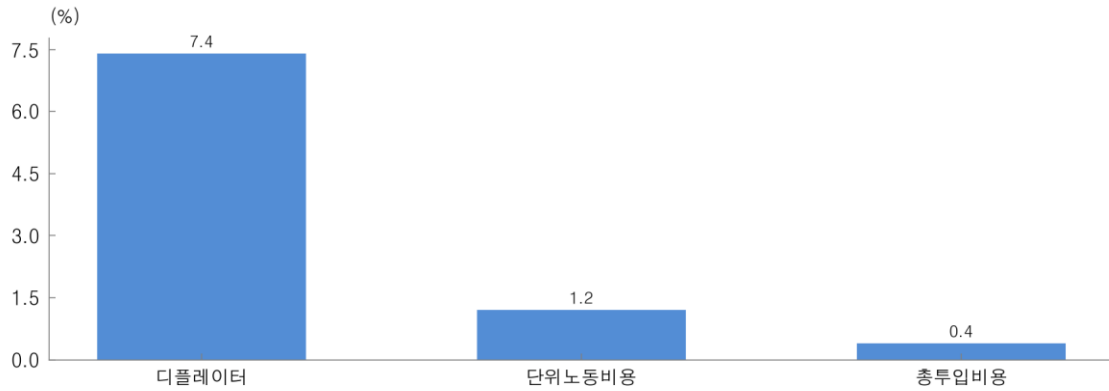
지표	값
노동생산성 전분기대비(%)	1.4
단위노동비용 전분기대비(%)	3.4

생산성 가속 0.8%→1.4% 요인분해 (2026 년 2 분기)



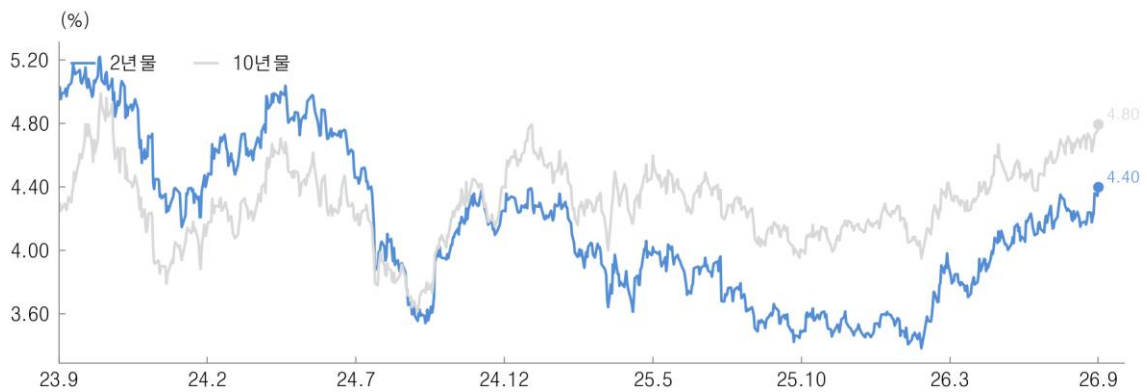
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

2026 년 2 분기 가격 vs 비용: 디스플레이터·단위노동비용·총투입비용



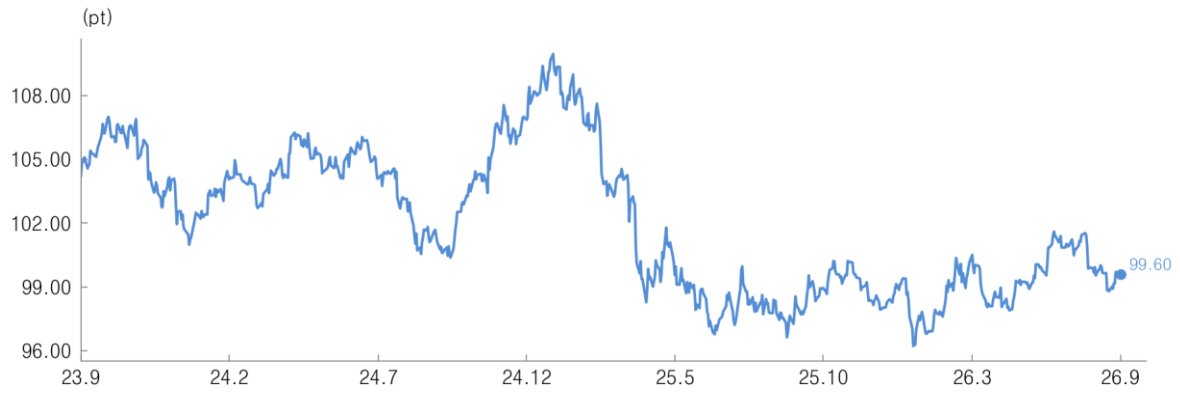
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

미국 국채금리 (2 년·10 년) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

달러지수(DXY) 3 년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI 가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.