

# 경제 매크로 이벤트 데이터의 이면분석

## 미국 2월 고용: 둔화를 키운 일시적 요인들

Analyst 최예찬 | 경제/FX/원자재  
02-3779-3519  
yc.choi@sangsinib.com

### 미국 2월 고용 -9.2만명, 예상치 하회

3/6 발표된 미국 2월 비농업고용은 컨센서스를 명확히 하회했다. 2월 비농업고용은 전월대비 -9.2만명 감소해, 시장 예상치인 5.9만명 증가를 크게 밀돌았다. 실업률은 4.4%로 상승했고, 시간당 평균임금은 전년대비 3.8% 올랐다. 1월 고용이 +12.6만명 증가했던 점과 비교하면, 2월 고용은 1월의 낙관을 상당 부분 되돌린 발표로 평가할 수 있다. 수정치까지 감안하면 고용시장의 기조는 헤드라인보다 더 약해진다. BLS는 12월 비농업고용을 +4.8만명 증가에서 -1.7만명 감소로 -6.5만명 하향 수정했고, 1월 고용도 -0.4만명 낮췄다. 이에 따라 두 달 합산 수정폭은 -6.9만명 하향 조정되었다. 최근 3개월 평균 비농업고용 증가폭은 +0.6만명에 불과해, 고용시장은 사실상 정체 국면에 진입한 것으로 판단된다.



QR코드로 간편하게  
상상인증권  
투자전략팀 채널

### 헬스케어 급감과 광범위한 고용 둔화

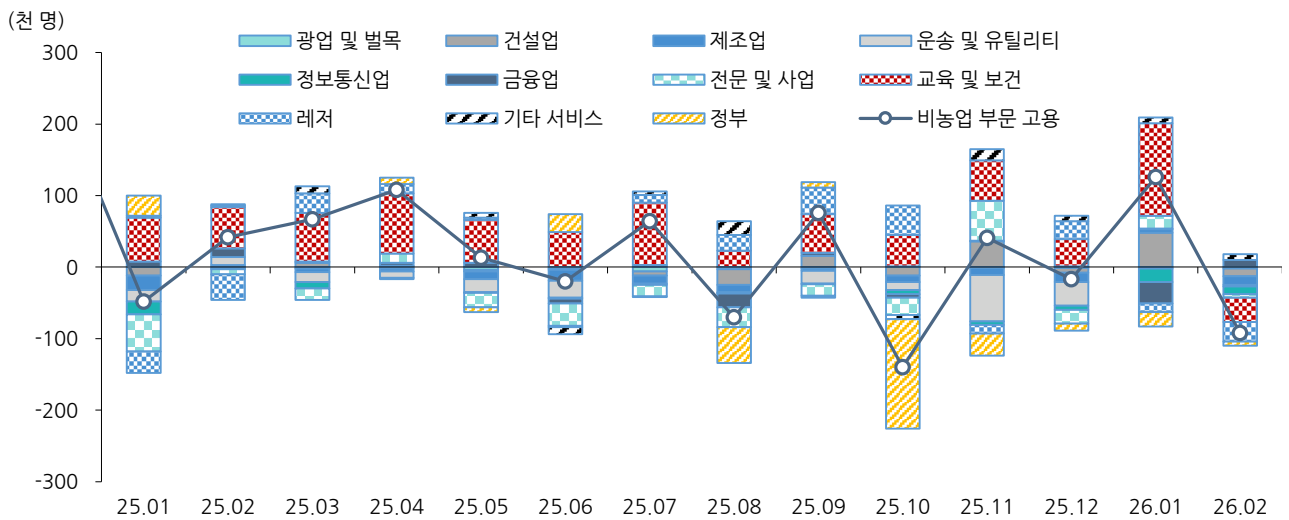
세부 업종별로 보면, 2월 고용은 광범위한 둔화가 확인된다. 가장 큰 하방 요인은 교육 및 보건 업종(-3.4만명)이었다. 이는 1월 +12.9만명 증가하며 비농업고용 강세를 이끌었던 것과 대조적이다. 교육 및 보건 업종은 대표적인 비경기순환 업종이라는 점에서, 해당 업종의 강세만으로 경기 상황을 판단하기 어렵다는 한계 드러났다. 여기에 정보통신(-1.1만), 건설(-1.1만), 제조업(-1.2만), 운송 및 유틸리티(-0.2만) 등 경기와 직결되는 업종 전반에서 고용 감소가 나타났다. 반면 사회복지서비스는 +0.94만명, 금융은 +1.0만명 증가했다. 평균임금이 높은 금융업의 고용 증가는 긍정적인 신호이나, 전반적인 고용 악화를 상쇄하기에는 역부족이었다. 종합하면 교육·보건 등 경기 방어 업종의 버팀목이 약해진 가운데, 제조업·건설·정보통신·운송 등 경기 민감 업종의 부진이 동시에 나타났다는 점에서 이번 고용 둔화는 업종별 확산 범위가 넓어졌다는 의미를 갖는다.

### 파업과 날씨의 영향을 감안, 추세 판단은 3월 이후로

다만 파업과 날씨 영향을 고려하면, 이번 고용 부진을 곧바로 고용시장의 급격한 냉각으로 단정하기는 이르다. 의료 서비스 고용 감소에는 의료노조 약 3.1만명의 파업 영향이 반영된 것으로 보인다. 다만 해당 파업이 2/23 종료되었다는 점을 감안하면, 헬스케어 부문의 급락분 일부는 3월에 반등할 가능성이 크다. 여기에 더해 2월 겨울 폭풍에 따른 폭설도 확인되었다. BLS는 악천후가 비농업고용에 미친 영향을 정확히 계량화할 수 없다고 밝히고 있으나, 악천후로 인해 일하지 못한 인원의 가계조사 지표를 통해 어느 정도 영향력을 가늠할 수는 있다.

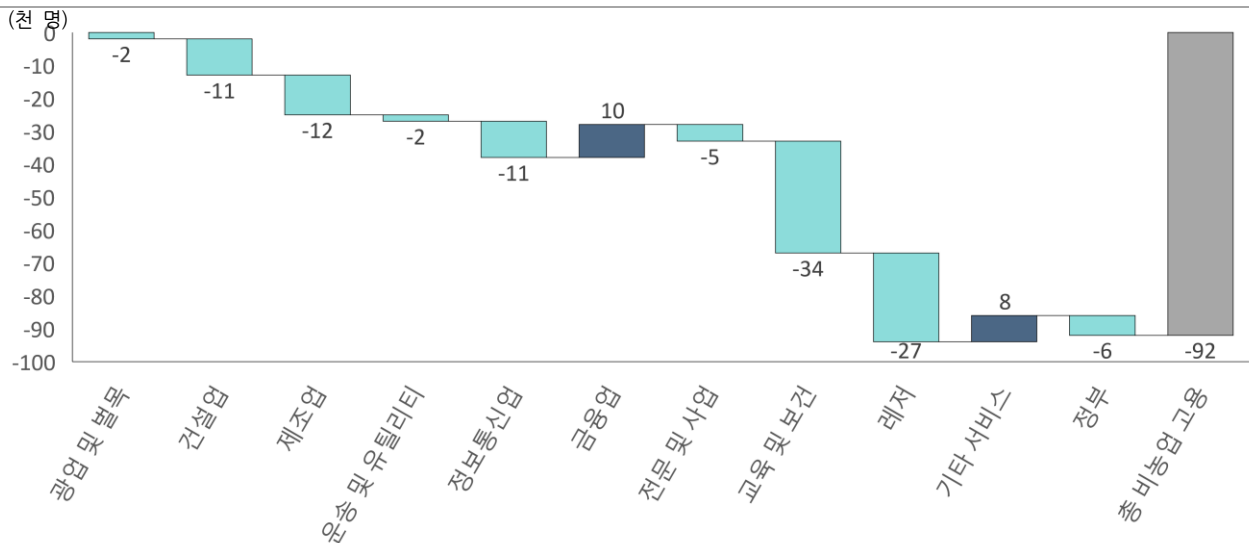
2월 약천후로 조사기준주에 전혀 일하지 못한 취업자는 1월 23.7만명에서 2월 26.7만명으로 3.0만명 증가했다. 이를 감안하면 날씨가 일부 하방 요인으로 작용했을 가능성은 있으나, 그 규모를 정밀하게 특정하기는 어렵다. 날씨 민감 업종인 건설(-1.1만명)과 레저·숙박(-2.7만명)의 고용 감소를 합치면 -3.8만명이기에 이중 절반 가량은 약천후의 영향이 작용한 것으로 보인다. 종합하면 파업과 날씨는 이번 헤드라인 고용 감소폭 -9.2만명 중 약 -4~5만명 수준의 하방 요인으로 작용한 것으로 판단된다. 따라서 연준은 이번 결과만으로 즉각적인 금리인하에 나서기보다는 일단 동결 기조를 유지할 가능성이 크다. 고용이 추세적으로 감소 국면에 진입했는지 여부는 일시적 요인이 제거된 3월 이후 고용 흐름을 추가로 확인할 필요가 있다.

그림 1. 월별 비농업 고용 기여도 분해



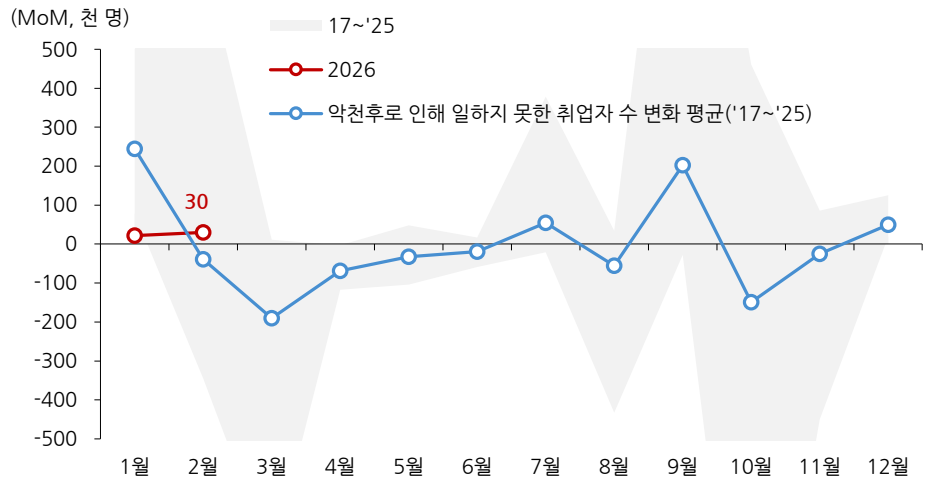
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 2026년 2월 비농업 부문 고용 분해



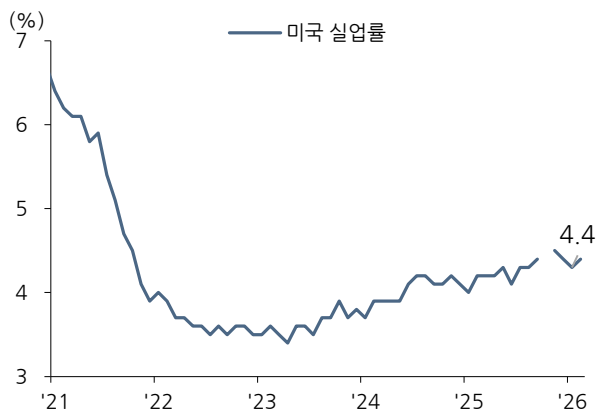
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 3. 미국 약천후로 일하지 못한 취업자 수 월간 변화



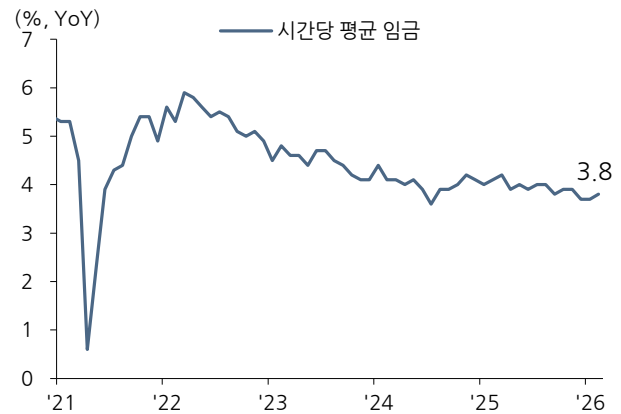
자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

그림 4. 미국 실업률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 5. 미국 시간당 평균 임금



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

**Compliance Notice**

- 본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 최예찬)
- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 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 하시기를 바랍니다. 따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.
- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제3자에게 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.