

경제 매크로 이벤트 데이터의 이면분석

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



QR코드로 간편하게
상상인증권
투자전략팀 채널

미국 3월 고용: 서프라이즈가 아닌 쇼크?

미국 3월 고용 +17.8만명, 예상치 상회

4/3 발표된 미국 3월 비농업고용자 수는 전월대비 17.8만명 증가를 기록했다. 이는 블룸버그 컨센서스인 6.5만명을 크게 상회한 수치다. 실업률은 4.3%로 전월 4.4%에서 소폭 하락했고, 시간당 평균임금은 전년대비 3.5%를 기록하며 컨센서스(+3.7%)와 전월치(+3.8%)를 모두 하회했다. 헤드라인 수치만 놓고 보면 2월의 부진(-13.3만명)을 만회하는 고용 호조가 확인되었다. 이번 고용보고서는 Good Friday로 미국 주식시장이 휴장한 가운데 발표되었으며, 연준기금금리 선물 기준 연내 동결 확률은 77%로 반영되고 있다. 전쟁으로 인한 물가 상승과 경기 침체 가능성이 부각되는 상황에서 나온 이번 고용 서프라이즈는 시장의 침체 우려를 일부 희석시키는 이벤트였다.

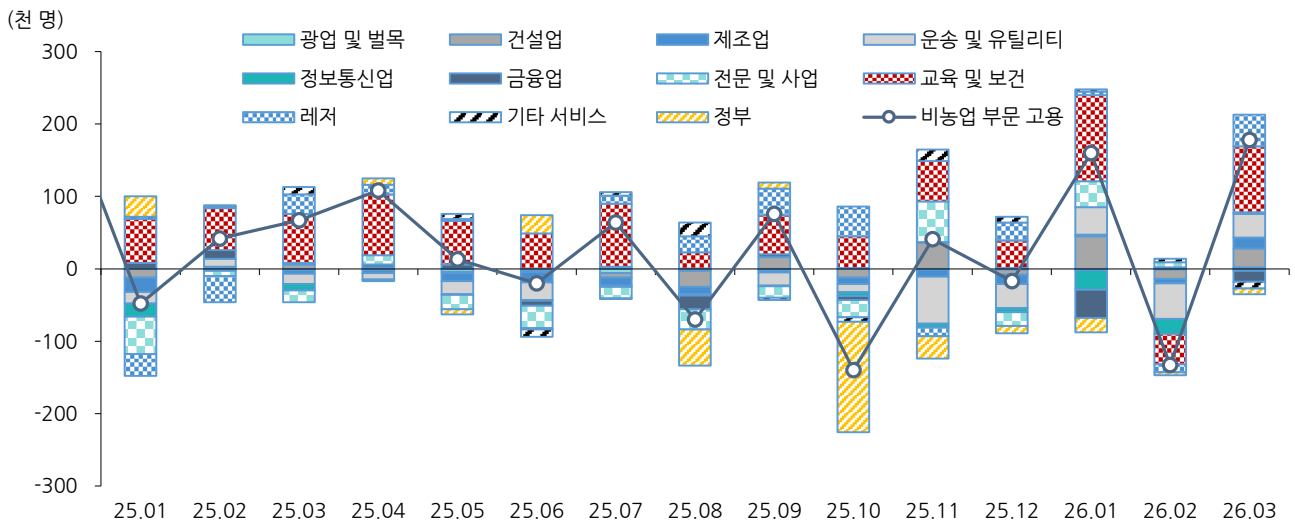
헬스케어 파업 복귀와 제조업 반등

세부 업종별로 보면 3월 고용 증가의 최대 기여 업종은 헬스케어(+7.6만명)였다. 이는 2월 조사기준주에 파업 중이던 의료 노조 약 3.5만명의 복귀가 반영된 결과다. 헬스케어 외에도 레저·숙박(+4.4만명), 건설(+2.6만명), 운송·창고(+2.1만명), 제조업(+1.5만명) 등 전반적인 업종에서 고용 증가가 나타났다. 특히 제조업의 +1.5만명 증가는 2년여 만의 최대 증가폭이라는 점에서 주목할 만하다. 반면 연방정부(-1.8만명), 금융(-1.5만명)에서는 감소가 이어졌으며, 정보통신업과 전문·사업서비스업은 유의미한 변화가 부재했다.

날씨와 파업을 고려하면 3월 고용은 감소 전환

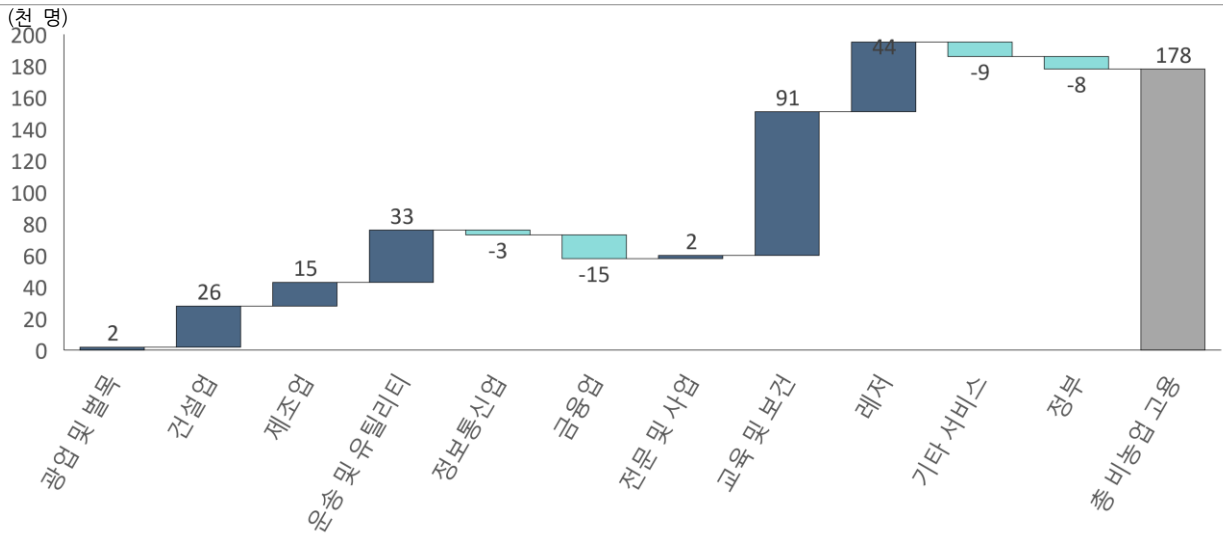
다만 이번 고용 서프라이즈는 날씨 개선의 영향이 컸던 것으로 보인다. 날씨가 고용에 미치는 영향은 샌프란시스코 연연의 날씨 조정 고용 변화 모델을 통해 가늠할 수 있다. 해당 모델은 일별 기상 관측 데이터를 기반으로, 계절조정 이후에도 남아 있는 비정상적 기상 조건이 고용에 미치는 영향을 추정한다. 즉 공식 비농업고용 증감에서 해당 모델이 추정한 날씨 효과를 차감하면 날씨 조정 고용을 확인할 수 있다. 3월에는 겨울 폭풍 이후 온화해진 날씨의 영향으로 고용이 약 +25.7만명 부풀려진 것으로 추정, 실제 발표치인 +17.8만명에서 이를 차감하면 날씨 조정 고용은 -7.9만명 감소한 것으로 볼 수 있다. 물론 해당 모델은 날씨 변수와 고용 간의 과거 통계적 관계에 기반한 추정치이기 때문에, 정확한 영향을 측정하는 데에는 한계가 있다. 그러나 파업 복귀에 따른 고용 증가(+3.5만명)까지 함께 고려하면, 이번 서프라이즈의 상당 부분이 일시적 요인에 기인했다는 점은 비교적 분명하다. 즉, 고용의 추세적 개선으로 보기는 어렵고, 고용 정체 국면이 지속되고 있음을 재확인시켜 준 결과다.

그림 1. 월별 비농업 고용 기여도 분해



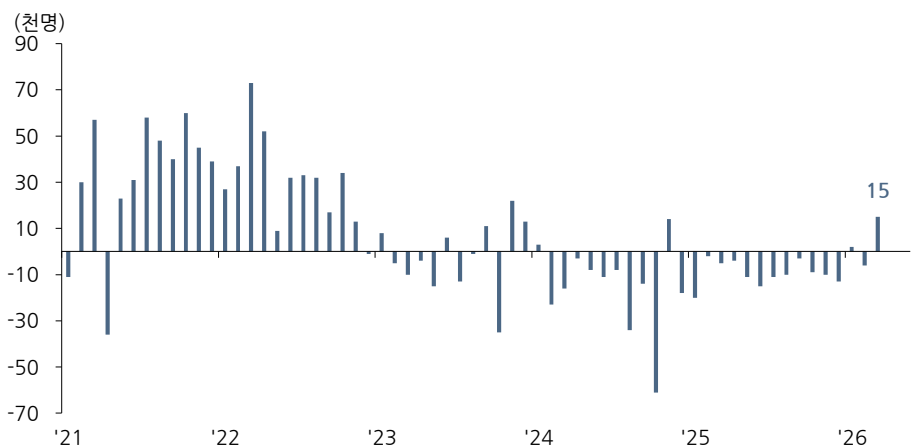
자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 2. 2026년 2월 비농업 부문 고용 분해



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

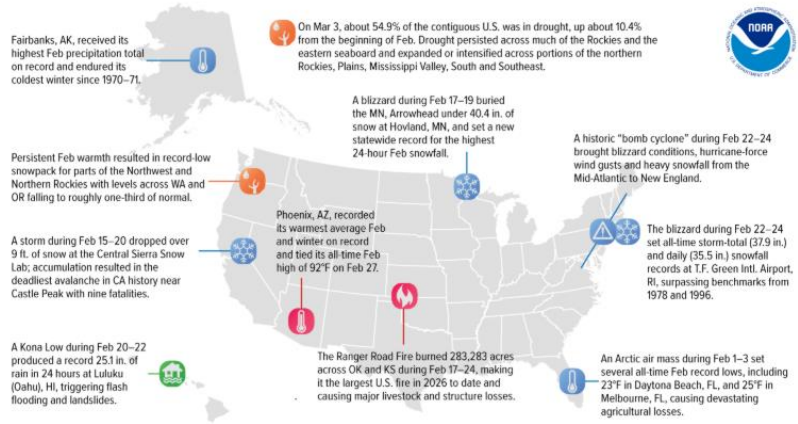
그림 3. 제조업 고용 증가(+1.5만)는 긍정적



자료: BLS, 상상인증권 리서치센터

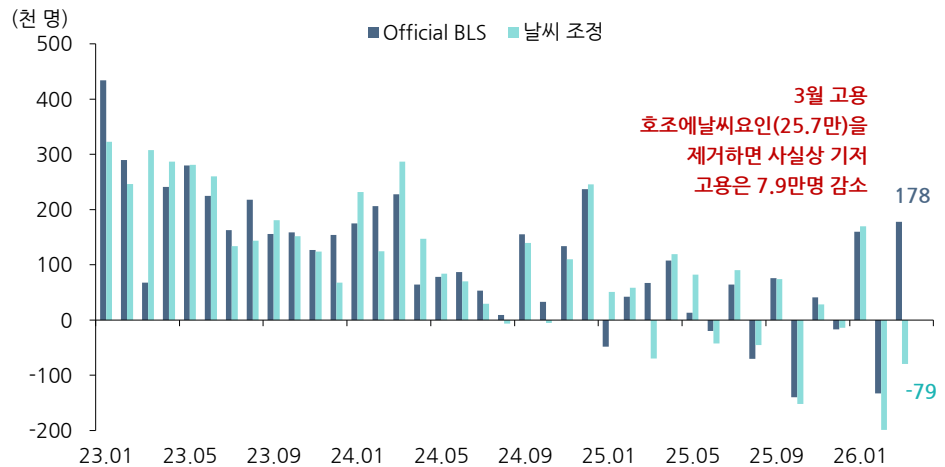
그림 4. 겨울 폭풍과 폭설 등 이상 이변이 겹쳤던 2월. 따라서 개선된 날씨 영향이 3월 고용 증가분에 반영

Notable Weather and Climate Events: February 2026



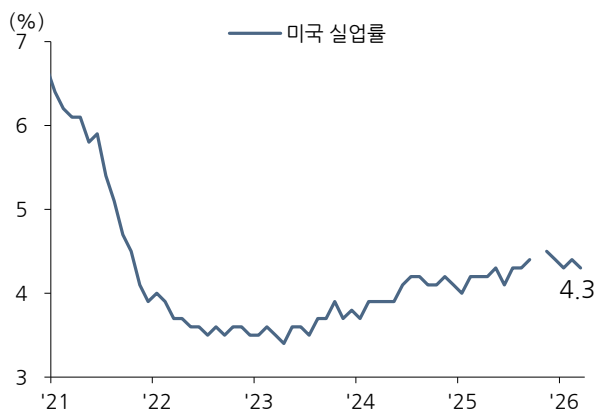
자료: NOAA

그림 5. BLS 공식 비농업 고용 발표와 샌프란시스코 연준의 날씨 조정 비농업 고용



자료: BLS, 샌프란시스코 연준, 상상인증권 리서치센터

그림 6. 미국 실업률



자료: Bloomberg, 상상인증권 리서치센터

그림 7. 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 하시기 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.