

▷▷▷ 2026년 2월 12일

KIWOOM 매크로 따라잡기



키움증권 리서치센터 투자전략팀

Economist 김유미 helloym@kiwoom.com/ RA 김정현 jiyun.yoo@kiwoom.com

1월 미 고용, 단기 반등과 구조적 둔화

2026년 1월 미국 고용지표는 예상보다 양호하게 발표되며 단기적으로 노동시장에 대한 우려를 일부 완화했다. 비농가 신규고용은 13만 명 증가해 시장 예상치를 크게 상회했고, 실업률도 4.3%로 하락했으며 시간당 임금 상승률 역시 견조한 흐름을 보였다. 이에 따라 시장은 연준의 조기 금리 인하 기대를 낮추고 금리 동결 가능성을 높게 반영했다. 다만 고용 증가가 의료·사회복지 부문에 편중되고, 연방정부 및 금융 부문에서는 감소가 나타나는 등 질적 측면에서는 아쉬움이 남았다. 특히 연례 벤치마크 수정으로 과거 고용이 하향 조정되면서 2025년 연간 고용 증가 폭이 크게 축소된 점은 구조적 둔화 우려를 재확인시켰다. 따라서 이번 지표는 노동시장이 추가로 악화되지 않았다는 안도감을 제공했지만, 지속적인 회복 국면에 진입했다고 평가하기에는 여전히 신중한 접근이 필요하다.

2026년 1월 고용지표는 2025년 고용 수준의 대폭 하향 조정으로 제기된 구조적 둔화 우려를 완전히 해소하지는 못했다. 다만 단기 모멘텀이 예상보다 견조하게 나타나면서 비관적 내러티브의 확산을 일정 부분 제어하는 계기가 되었다.

2026년 1월 미국 고용보고서는 예상보다 양호하게 발표되었다. 비농가 부문 신규고용은 13만 명 증가했다. 이는 시장 컨센서스 예상치(6.5만 명)를 크게 상회하는 것으로, 전월(12월) 수정치인 4만 8천 명보다도 크게 개선된 수치이다. 실업률은 전월 4.4%에서 4.3%로 소폭 하락하며 예상치(4.4%)를 하회했다. 넓은 범위의 포괄적 실업률(U-6)도 8.0%로 0.4%p 하락하는 등 노동시장 참여와 고용 지표 전반에서 긍정적인 신호가 나타났다. 시간당 평균 임금은 전월 대비 0.4% 상승해 시장 예상을 소폭 상회했으며, 전년 대비 3.7% 증가를 기록했다.

하지만 고용의 질적인 측면에서는 다소 아쉬웠다. 의료와 사회복지 부문이 전체 증가분의 대부분을 차지했기 때문이다(의료 약 8.2만 명, 사회복지 약 4.2만 명). 물론 건설 부문도 3만 3천 명 증가하는 등 긍정적인 부분이 있었지만, 경기 사이클과 무관한 부문에서 주로 고용이 늘어나고 있다는 점은 기업이 경기를 낙관해 일자리가 증가했다고 보기에는 어렵다. 또한 연방정부 부문은 대규모 감원으로 약 3만 4천 명 감소했으며, 양질의 일자리로 분류되는 금융 부문에서도 고용이 2.2만 명 감소했다. 이는 최근 민간 ADP 고용 둔화와 맥을 같이한다고 볼 수 있다.

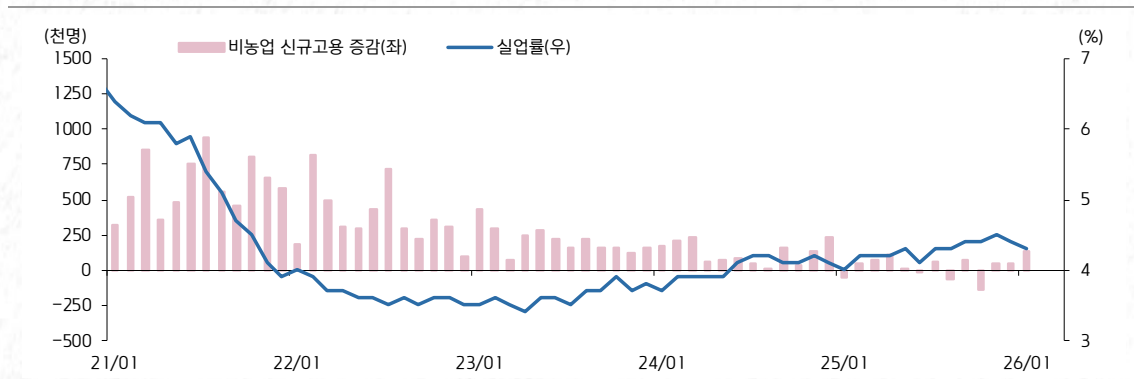
특히 이번 보고서에서 주목할 부분은 2025년 연간 벤치마크 수정이다. 미국 노동통계국(BLS)은 연례 벤치마크 수정을 통해 2024년 4월부터 2025년 4월까지의 기간 동안 기존에 발표했던 일자리 수를 89.8만 건 축소했다. 이는 2009년 금융위기 이후 최대 규모의 하향 조정이다. 수정된 데이터를 적용할 경우, 기존에 발표됐던 2025년 총 고용은 58.4만 명 증가에서 대폭 하향 조정된 18만 1천 명으로

줄어들었다. 이는 월평균 증가가 약 1 만 5 천 명 수준에 불과했다는 의미로, 2025 년 내내 노동시장이 사실상 부진했음을 시사한다.

이번 1 월 지표가 예상보다 양호하게 발표되면서 노동시장이 2025 년의 극심한 부진에서 더 악화되지 않았다는 안도감을 주었다는 점에서 긍정적으로 평가할 수 있다. 그러나 고용 증가가 여전히 의료·사회복지 중심으로 편중되어 있고 증가 폭도 제한적이라는 점에서 노동시장의 회복을 말하기에는 아직 이르며, 지속 가능성에 대해서도 신중하게 접근할 필요가 있다.

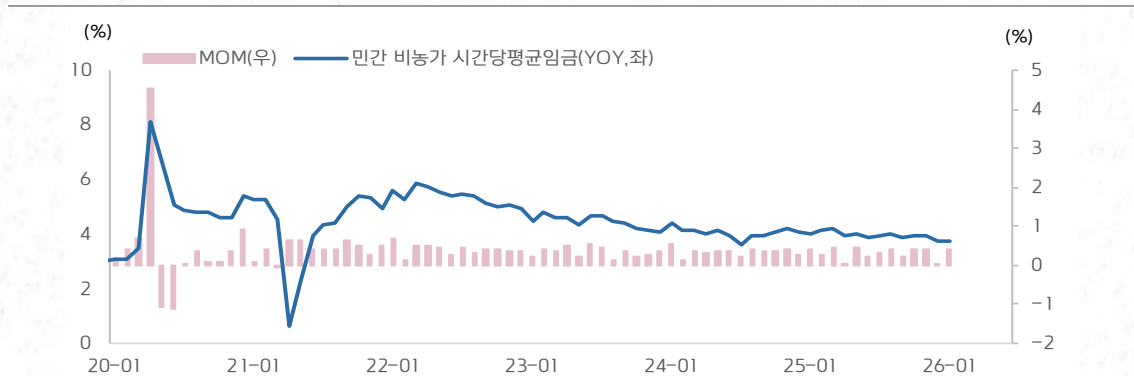
1 월 고용보고서 발표 이후 시장은 예상보다 양호한 고용 증가와 실업률 하락, 그리고 시간당 임금 상승에 초점을 두며 연준의 금리 인하 전망을 낮추었다. FED 위치에 따르면 3 월 FOMC 에서 금리를 인하할 확률은 7%로 전일(20.1%)보다 낮아졌으며, 6 월 금리 동결 전망도 전일(24.8%)에서 41.2%로 높아졌다. 이번 보고서로 당분간 연준의 금리 동결 가능성이 높게 형성될 수 있으나, 2025 년 노동시장의 심각한 부진과 편중된 고용 증가를 고려할 때 노동시장 둔화에 기반한 금리 인하 가능성은 여전히 남아 있다는 판단이다

미국 비농가 신규 고용과 실업률



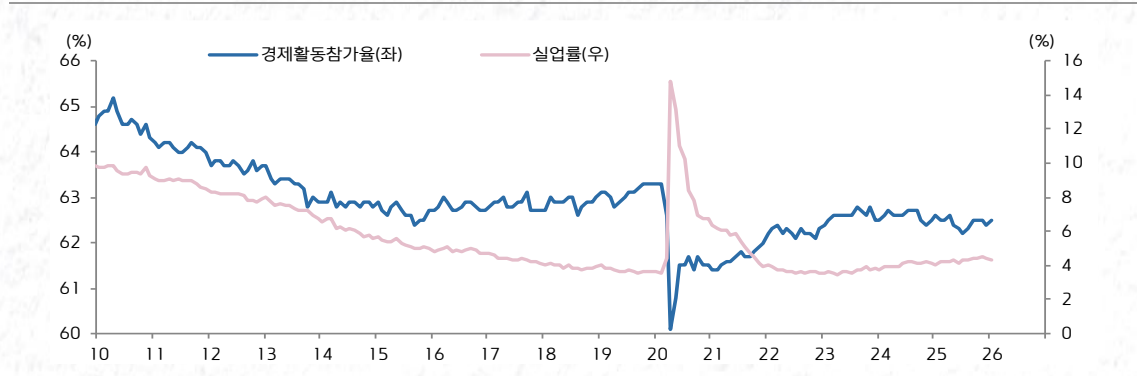
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 민간 비농가 시간당 평균 임금



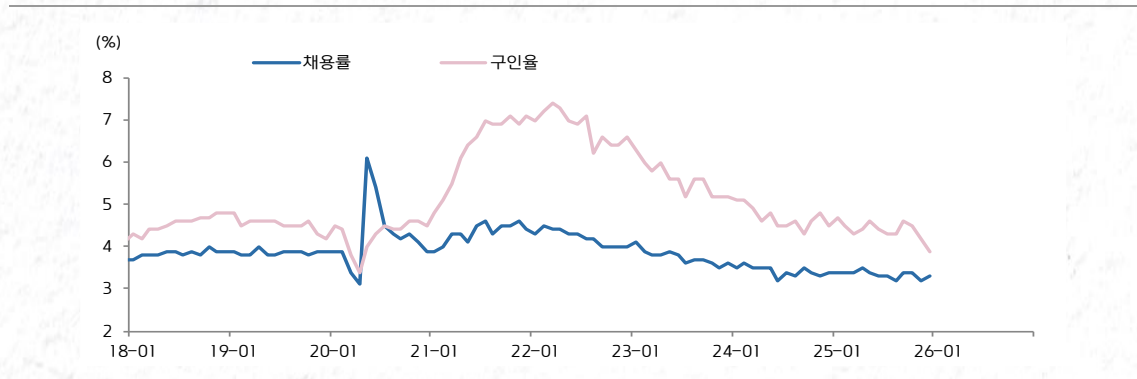
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 경제활동참가율과 실업률



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 채용률과 구인율



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국 전체 비농가 고용 2025년 수정

Year and month	Level			Over-the-month change		
	As revised	As previously published	Difference	As revised	As previously published	Difference
2025						
January.....	158,268	159,053	-785	-48	111	-159
February.....	158,310	159,155	-845	42	102	-60
March.....	158,377	159,275	-898	67	120	-53
April.....	158,485	159,433	-948	108	158	-50
May.....	158,498	159,452	-954	13	19	-6
June.....	158,478	159,439	-961	-20	-13	-7
July.....	158,542	159,511	-969	64	72	-8
August.....	158,472	159,485	-1,013	-70	-26	-44
September.....	158,548	159,593	-1,045	76	108	-32
October.....	158,408	159,420	-1,012	-140	-173	33
November.....	158,449	159,476	-1,027	41	56	-15
December (p).....	158,497	159,526	-1,029	48	50	-2

(p) = preliminary

자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

주: 단위는 천명

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
- 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
- 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.