

제 목 미 연준 Beige Book*(2025.11월)의 주요 내용

* 12개 지역 연은이 관할 지역별로 수집한 최근 경제 동향 관련 보고서로서 연준의 공식 견해를 나타내는 것은 아니며, 통상 FOMC 회의 2주 전 수요일에 발표(차기 FOMC 회의는 12.9~10일 개최). 금번 보고서는 순번에 따라 델러스 연은이 총괄하였으며, 2025.11.17일까지의 데이터를 반영

◆ 대부분 지역의 경제 활동이 이전 보고서(10월) 이후 변화가 거의 없으며, 2개 지역에서는 소폭 둔화, 1개 지역은 다소 완만하게 증가

- 전반적인 전망은 대체로 변화가 없으나, 몇몇 응답자들은 향후 몇 달간 경제 활동이 둔화될 리스크가 증가했다고 답변한 반면 제조업체를 중심으로 일부 낙관적인 전망도 보고
- 고용은 약간 감소하였으며, 임금은 대체로 완만한 속도로 증가
- 물가는 완만하게 상승하였으며, 관세 영향을 반영하여 제조업과 소매업을 중심으로 원가 압력이 광범위하게 나타남

□ (경제 활동) 대부분 지역의 경제 활동이 이전 보고서(10월) 이후 변화가 거의 없으며, 2개 지역에서는 소폭 둔화, 1개 지역은 다소 완만하게 증가

- 전반적인 소비자 지출은 더욱 감소하였지만, 고가 소매지출(higher-end retail spending)은 여전히 견조
 - 일부 소매업체들은 연방정부 셧다운이 소비자 구매에 부정적인 영향을 미쳤다고 응답하였으며, 자동차 딜러들은 연방 세액공제 만료 이후 전기차 판매(EV sales) 감소를 목격했다고 보고
 - 여행 및 관광 부문 업황은 최근 몇 주간 거의 변화가 없었으며, 일부 응답자들은 소비자들이 재량적 지출에 신중해졌다고 지적
- 제조업 업황은 대부분의 지역에서 다소 증가하였으나, 관세 및 관세 관련 불확실성이 장애요인으로 남아있음

- 비금융 서비스 부문의 매출은 대체로 보험 내지 감소하였으며, 대출 수요에 대한 보고된 혼조된 모습
 - 일부 지역에서는 주택 건설이 감소한 반면 여타 지역에서는 변화가 없는 것으로 파악되었으며, 주택 판매 업황은 지역별로 다양한 모습임
 - 소수 지역에서는 사무용 부동산 시장의 회복세가 이어지고 있다고 응답
 - 농업 및 에너지 부문의 여건은 대체로 안정적이었지만, 일부 응답자들은 원유 및 몇몇 작물의 낮은 가격이 부담스러운 상황이라고 답변
 - 지역사회 단체들은 연방정부 섣다운 기간 중 SNAP(저소득층 식품 보조 프로그램) 혜택 중단 등의 영향으로 식품 지원 수요가 증가하였다고 답변
 - 전반적인 전망은 대체로 변화가 없으나, 몇몇 응답자들은 향후 몇 달간 경제 활동이 둔화될 리스크가 증가했다고 답변한 반면 제조업체를 중심으로 일부 낙관적인 전망도 보고
- (노동시장) 이번 조사기간 중 고용은 약간 감소하였으며, 대략 절반 지역에서는 노동수요가 약화되었다고 응답
- 해고 발표가 소폭 늘었지만, 많은 지역에서는 해고 보다는 채용 동결, 결원만 충원, 자연 감소 등을 통해 인원을 제한했다고 응답
 - 더불어 여러 고용주들은 업무량이 예상보다 늘어나거나 줄어드는 상황에 대해 직원 수 조정 대신 근로시간 조정을 통해 대응
 - 소수 기업들은 인공지능(AI)이 신입(entry-level positions)을 대체하거나 기존 직원들의 생산성을 높여 신규 채용을 제한하였다고 응답
 - 대부분의 지역에서 고용주들이 인력을 구하기가 쉬워졌지만, 특정 숙련 직종 및 이민 노동자 감소와 관련된 어려움은 여전히 존재
 - 임금은 대체로 다소 완만한 속도(at a modest pace)로 증가하였으나, 제조업·건설업·의료와 같은 일부 부문에서는 노동공급 제약으로 인해 이보다는 높은(more moderate) 임금 상승 압력이 나타남

— 이와 더불어 건강보험료 상승은 계속해서 노동비용 상승 압력으로 작용

□ (물 가) 보고 기간 중 물가는 완만하게 상승

○ 원가 상승 압력은 관세의 영향을 반영하여 제조업과 소매업에서 광범위하게 나타남

— 일부 지역에서는 보험, 공과금, 기술, 의료에 대한 비용 상승을 보고

— 원가 상승을 고객에게 전가하는 정도는 다양하며, 이는 수요, 경쟁 압력, 소비자의 가격 민감도, 고객의 반발 여부에 좌우됨

— 관세로 인한 마진 축소(margin compression) 또는 재정적 어려움에 처한 기업들에 대한 보고가 다수 있었음

— 일부 자재 가격은 수요 부진, 관세 시행 지연 또는 관세율 인하로 인해 하락

○ 향후 전망과 관련하여 응답자들은 대체로 원가 상승 압력이 지속될 것으로 예상하면서도, 가까운 시일 내 가격을 인상할 계획은 엇갈림

지역별 주요 경제 동향(highlights)

지역	경제 동향
보스턴	<ul style="list-style-type: none"> - 주택 판매가 재차 강세를 보이면서 경제 활동이 소폭 증가하였으며, 소비자 지출은 보합세 - 고용은 대량 해고 없이 소폭 감소했으며 임금은 다소 완만하게 상승 - 식료품점 물가는 식료품 원가 상승 압력 속에서 완만한 속도로 상승하였으나, 전반적인 가격 상승은 다소 완만한 모습 - 향후 전망은 조심스럽게 낙관적
뉴욕	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 다소 완만하게 감소 - 고용은 지역 내 주요 업체에서 일부 해고가 발생하면서 전반적으로 소폭 감소 - 물가 상승세는 소폭 완화되었지만 여전히 높은 수준을 유지하였으며, 제조업 업황은 완만하게 상승 - 소비자 지출은 소폭 감소하였으나 고가 소매지출은 견조한 수준을 유지 - 기업들은 향후 몇 개월간 큰 개선이 없을 것으로 예상
필라델피아	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 정부 섯다운 이전부터 이미 하락세였으며, 섯다운으로 추가적인 경제 혼란이 발생해 대부분의 분야에서 다소 완만히 하락 - 고용 수준도 떨어졌으며, 물가 압력은 중·저소득층 가계에 부담을 주고 있는 가운데 정부 정책 변화는 중소기업에 부담을 주고 있음
클리블랜드	<ul style="list-style-type: none"> - 기업 업황은 최근 몇 주간 소폭 상승하였으나, 응답자들은 향후 몇 개월간 정체될 것으로 예상 - 전문 분야 및 비즈니스 서비스 수요가 완만하게 증가 - 제조업 업황은 소폭 감소했지만, 일부 제조업체는 AI 데이터센터 수요로 인해 실적이 나아졌다고 응답 - 비인건비 상승세가 여전히 강하지만, 판매가격은 완만하게 상승
리치몬드	<ul style="list-style-type: none"> - 지역 경제는 최근 몇 주간 계속해서 다소 완만하게 성장 - 소비자들은 고가 상품 구매를 주저했지만, 소비자 지출은 다소 완만하게 증가 - 제조업 업황은 다소 완만하게 위축되었지만, 여타 산업의 성장률은 거의 변동이 없음 - 기업들이 현 인원을 유지하면서 고용 수준도 거의 변화가 없었으며, 임금 상승은 완만한 수준을 유지 - 물가 상승은 전반적으로 완만한 수준을 유지
애틀랜타	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 전반적으로 거의 변화가 없음 - 고용 수준은 보합세를 유지하였으며, 임금과 물가는 다소 완만하게 상승 - 소매 판매가 둔화되었으며, 전반적인 여행업 업황은 보합 또는 소폭 하락 - 주택 판매는 감소하였으나, 상업용 부동산은 다소 개선 - 운송업 및 제조업 업황은 대체로 보합, 에너지 수요는 완만하게 증가
시카고	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 소폭 증가하였으며, 고용, 소비자 지출, 기업 지출, 건설·부동산, 제조업 모두 소폭 증가 - 물가는 완만하게 상승, 임금은 다소 완만하게 상승, 금융 여건은 일부 완화 - 2025년 농가소득 전망은 소폭 개선
세인트루이스	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동 및 고용 수준은 변화가 없었으며, 연방정부 섯다운으로 수요 둔화가 더욱 심화되었다는 보고가 계속 있었음 - 물가는 완만하게 상승하였으며, 응답자들은 향후 6개월간 물가 상승률이 더 높아질 것으로 예상 - 전망은 다소 악화되었으며, 물가 상승과 업황 둔화 리스크 증가로 인해 비관적인 것으로 평가
미네애플리스	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 전반적으로 정체 - 고용주들은 고용 인원을 소폭 줄였으며, 노동력 가용성은 다소 완만하게 개선 - 물가 압력은 커졌으며, 신차 판매가 증가하였으나 소비자 지출은 전반적으로 감소 - 제조업, 주택판매, 상업용 건설은 증가하였으나, 대부분의 다른 부문은 저조한 모습 - 농업 여건은 풍작에도 불구하고 약세를 유지
캔자스시티	<ul style="list-style-type: none"> - 경제성장세는 노동 여건 약화와 소비자 활동 둔화로 다소 더딘 모습 - 임금 상승은 노동 수급이 균형을 이루면서 생계비 조정(cost-of-living adjustments) 수준에 머무름 - 물가는 계속해서 다소 완만하게 상승하였으나 대부분의 기업들은 투입 원가 상승분의 20%만 전가 - 기업들은 향후 6개월간 고용 증가에 대해 낙관적인 전망을 유지
댈러스	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 활동은 소폭 약세를 보였으며, 비금융 서비스, 소매, 은행업에서 하락이 나타남 - 주택시장의 약세가 계속되고, 에너지업 업황은 저조 - 그러나 제조업은 회복력을 보이며 다소 완만한 속도로 생산 증가를 지속 - 고용은 감소하였으며, 물가는 완만하게 상승 - 전망은 경제 둔화, 관세 우려, 금리, 불확실성 증대 등으로 대체로 악화
샌프란시스코	<ul style="list-style-type: none"> - 경제 여건은 혼조세 - 고용 수준은 대체로 안정적이었고 임금은 소폭 상승했으며, 물가는 다소 완만하게 상승 - 소매업, 농업, 주거용 부동산 업황은 소폭 악화된 반면, 서비스업, 제조업, 상업용 부동산 업황은 대체로 변화가 없었음 - 대출 활동은 소폭 강화