

The Economy

LS Edge

Investment Strategy | 투자코멘트 | 2026. 8. 27

7월 미국 PCE: 헤드라인 예상치 상회, 실질소비는 정체

해외채권/크레딧 | 박지빈 | jibin@ls-sec.co.kr

헤드라인 예상치 상회, 3·6M 연율은 하락

7월 미국 PCE 물가지수는 0.16%MoM, 3.70%YoY 상승하며 예상치(0.1%MoM, 3.6%YoY)를 상회했다. 근원 PCE는 0.25%MoM, 3.34%YoY 상승하며 예상치에 부합했다. 헤드라인 PCE의 3개월 연율은 3.3%→2.2%로 하락했고, 근원 PCE의 3개월 및 6개월 연율은 각각 3.1%→3.0%, 3.9%→3.5%로 낮아졌다. 3개월 연율이 6개월 연율을 하회한 점은 긍정적이다. 다만 최근 물가상승 속도가 여전히 연준 목표를 상회하고 있으며, 근원 물가에 대한 경계감을 해소하기에는 부족했다.

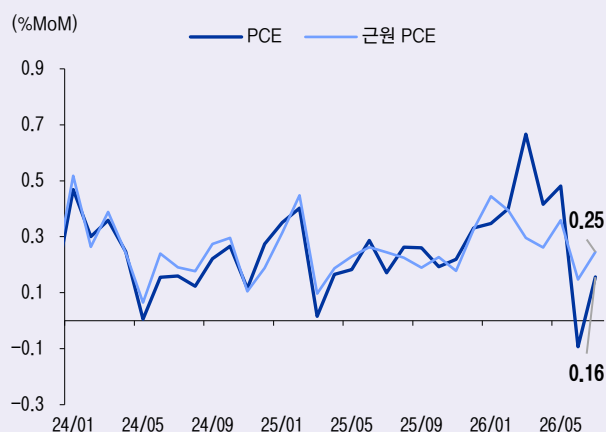
근원 물가 상승의 절반을 설명한 포트폴리오 관리

7월 근원 PCE 상승은 금융서비스에 집중됐다. 금융서비스 및 보험 가격은 1.2% 상승했으며, 이 중 포트폴리오 관리 및 투자자문 서비스가 5.6% 급등해 근원 PCE 상승률에 약 +0.1p 기여했다. 포트폴리오 관리 수수료는 주식시장 흐름에 따라 변동성이 크다는 점에서 일반적인 수요-임금 주도 서비스 물가와 구분할 필요가 있다. 이외 주거서비스와 의료서비스는 각각 0.3%, 0.2% 상승했다. 반면 휘발유 등 에너지 상품은 -2.7% 하락했지만 6월(-9.2%) 대비 하락폭이 축소되며 헤드라인 물가에 대한 하방 압력은 약해졌다.

소득 개선에도 실질소비는 정체

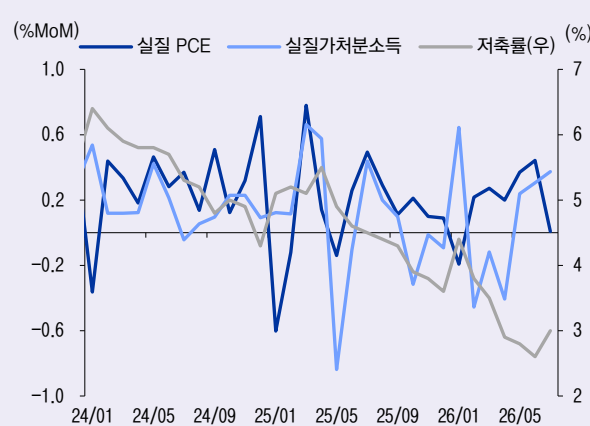
7월 실질 PCE는 전월과 보합하며 6월(0.4%)보다 둔화됐다. 반면 실질 가치분소득은 0.3%→0.4% 증가했고 개인저축률은 2.6%→3.0%로 반등했다. 가계의 실질 구매력은 개선됐지만 소비로 즉시 연결되지 않고 일부가 저축으로 전환된 모습이다. 근원 PCE의 3-6개월 연율이 여전히 3%를 웃돌아 물가 경계감이 지속되고 있다. 다만 이번 상승분의 상당 부분이 변동성 높은 금융서비스에 집중됐고 실질소비도 정체된 만큼, 수요 주도의 광범위한 물가 압력이 확대됐다고 보기는 어렵다.

그림1 PCE 및 근원 PCE 추이



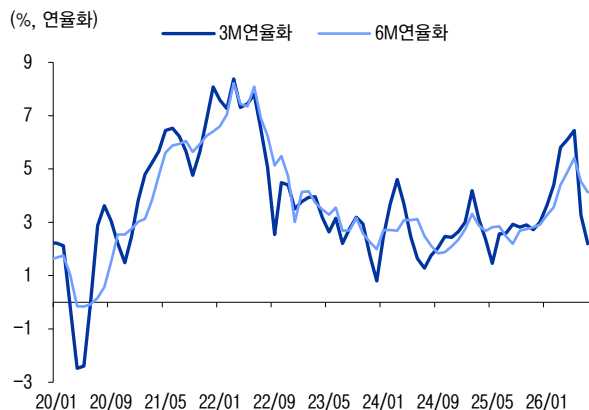
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림2 실질 PCE는 전월대비 하락



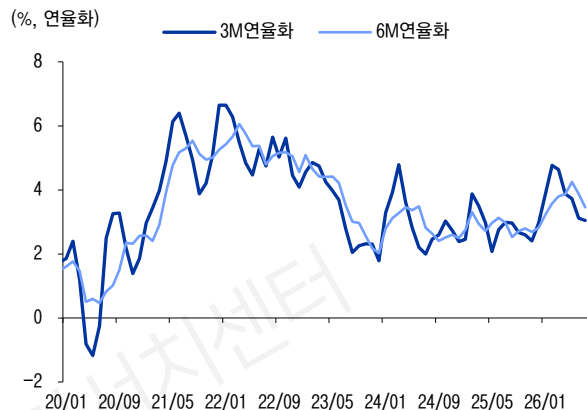
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림3 헤드라인 PCE 연율화



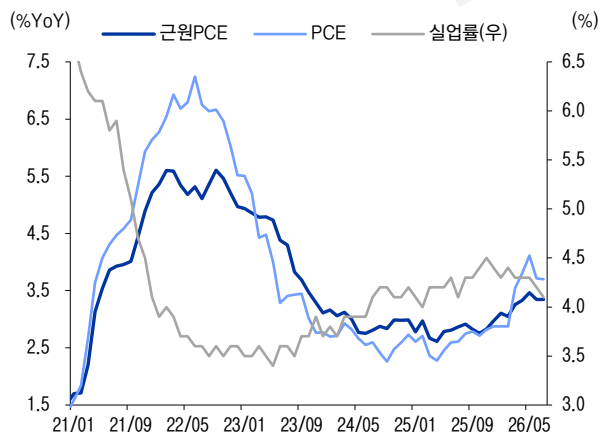
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림4 근원 PCE 연율화



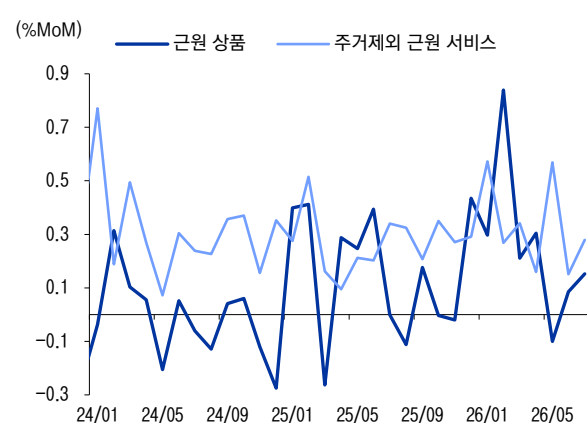
자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림5 PCE/근원 PCE/실업률 추이



자료: CEIC, LS증권 리서치센터

그림6 근원 상품·주거제외 근원서비스



자료: CEIC LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 박지빈).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 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 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3자에게 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.