



미국 PCE물가: 물가는 예상 부합 속 근원 고착, 실질소득·소비는 꺾여

2026. 10. 29 AI Engineer 조재운 jaeun.jo@daishin.com

핵심 요약

- 9월 개인소비지출(PCE) 물가는 헤드라인 전월비 0.5%, 근원 전월비 0.3%, 헤드라인 전년비 3.6%, 근원 전년비 3.1%로 가격 4개 항목이 모두 시장 예상에 정확히 부합했다.
- 반면 명목 개인소득(+0.2%)과 명목 개인소비지출(+0.5%)은 각각 예상 0.3% · 0.6%를 하회했고, 실질 소비는 전월 0.5%에서 이번 달 0.0%로 멈췄고 실질 가처분소득은 0.0%에서 -0.3%로 꺾였다.
- 가격 측은 연방준비제도(Fed)의 추가 인상 논거를 흔들지 않지만 실질 구매력 훼손이 동시에 확인돼 '물가 고착 + 가계 수요 둔화'라는 스태그플레이션 성향 조합으로 읽힌다.

이번 발표는 가격과 실물 두 측면을 동시에 들여다봐야 한다. 가격 측면만 보면 8월 이후 이어진 흐름의 연장선이다. 직전 8월 발표에서는 물가 가속이 실질 소비 확대(전월비 0.5%)와 함께 나타나 '수요가 이끄는 물가 상승'으로 해석됐고, 이는 9월 16일 25bp 인상, 10월 28일 10대 2 찬반의 매파적 동결(hawkish hold)로 이어진 흐름과 맞물려 있었다.

9월 수치에서 가격 쪽은 새로운 악재가 아니라 기존 악재의 재확인이다. 근원 전월비가 0.3%로 유지되고 근원 전년비가 3.1%로 목표치 2%를 상당폭 상회한 것은 가속 없이 그대로 식지 않은 모습이며, 헤드라인 전월비는 0.3%에서 0.5%로 올라섰으나 근원이 동일하게 유지된 만큼 가속분은 근원 외 영역에서 나왔을 가능성이 높다.

반면 정보량이 큰 쪽은 실물 측이다. 명목 개인소득은 정부 사회급여(메디케어 주도) 증가와 민간 임금·급여 증가가 더해졌음에도 예상을 하회했고, 명목 소비지출 증가분의 대부분이 가격에 흡수되면서 실질 증가분은 거의 0에 가까웠다. 명목 가처분소득이 늘었는데 실질 가처분소득이 줄어든 부호 역전도 함께 나타났다.

저축률은 소득·지출 두 계열의 움직임으로 볼 때 하락 방향이 확인되나 전월 수치가 제공되지 않아 하락폭 자체는 계량할 수 없다.

정책·시장 영향으로 보면, 이번 지표는 추가 인상 논거를 약화시키지 않았다. 근원 물가의 속도가 식지 않았다는 점은 매파적 동결의 명분을 그대로 뒷받침하며, 가격 4개 항목의 서프라이즈가 모두 0이었던 만큼 시장이 반영 중인 12월 9일 인상 확률 90%, 1월 27일 94%, 인하 확률 0%를 새로 흔들 재료도 아니다.

다만 실질 소비 정체와 실질 소득 감소는 '성장이 양호하다'는 전제와는 반대 방향이어서, 성장과 물가가 동시에 양호한 조합(Goldilocks)이나 강한 확장 국면이라는 평가는 가계 수요 축에서 지지되지 않는다.

앞으로는 11월 25일 발표될 10월분 근원 전월비가 0.3% 속도를 다시 보여주는지가 1차 관전 포인트다. 또한 식품·에너지 세부 기여도가 공개돼 이번 헤드라인 가속분의 성격(일시적 에너지성인지 잔존하는 비에너지성인지)이 가려지는지, 그리고 저축률이 낮은 수준에서 더 깎일 여력이 많지 않은 만큼 실질 가처분소득이 반등하는지를 함께 지켜봐야 한다.

표 1 과거와 비교 (같은 분류 최근 분석)

발행일	핵심 메시지
2026-10-29 (이번)	9월 개인소비지출(PCE) 물가는 헤드라인 전월비 0.5%로 시장 예상 0.5%에 정확히 부합했고, 전월 0.3%에서 가속했다.
2026-09-30	8월 미국 개인소비지출(PCE) 물가지표는 헤드라인과 근원(코어) 물가가 나란히 가속하면서 동시에 실질 소비까지 확대된 것으로 나타나, 인플레이션 우려가 시장을 지배하는 지금 국면에서 명백한 악재로 확인됐다.
2026-08-26	7월 개인소비지출 물가지수(PCE)는 전월 대비 0.2% 올랐다. 6월에는 0.1% 내렸던 것이 방향 자체가 바뀐 셈이다. 식품과 에너지를 제외한 근원 개인소비지출물가(코어 PCE)도 전월 0.1%에서 0.2%로 올라, 두 지표 모두 상승 방향으로 나왔다. 다만 헤드라인의 반등 폭(0.3%포인트)이 근원의 가속 폭(0.1%포인트)보다 커서, 두 계열이 벌어
2026-07-30	미국 상무부가 발표한 6월 개인소득 · 지출 통계에서 근원 개인소비지출물가지수(Core PCE)는 전월 대비 0.3%에서 0.1%로 상승 속도가 눈에 띄게 둔화됐다. 헤드라인 지수는 전월 대비 0.5%에서 마이너스 0.1%로 하락 전환했다. 지금 시장이 성장 우려보다 인플레이션 우려를 더 크게 반영하고 있는 국면이라는 점을 감안하면, 이 방향 자체는 반가운 소

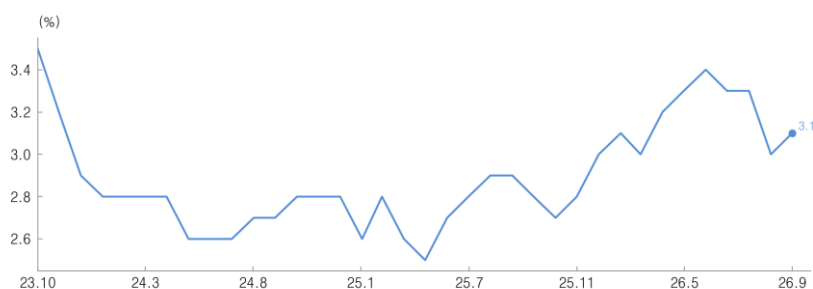
표 2 PCE 물가·소득 지표: 전월 대비 변화 (8월→9월)

지표	8월	9월	변화	맥락
명목 개인소득(전월비)	0.3%	0.2%	-0.1%p	소득 증가세 둔화
명목 개인처분가능소득(전월비)	0.3%	0.2%	-0.1%p	처분가능소득 증가세도 둔화
실질 개인처분가능소득(전월비)	0.0%	-0.3%	-0.3%p	증가에서 감소로 전환, 구매력 훼손
명목 개인소비지출(전월비)	0.9%	0.5%	-0.4%p	지출 증가세 뚜렷하게 둔화
실질 개인소비지출(전월비)	0.5%	0.0%	-0.5%p	실질 소비 거의 정체
PCE 물가지수(전월비)	0.3%	0.5%	+0.2%p	헤드라인 물가 가속
근원 PCE 물가지수(전월비, 식품 · 에너지 제외)	0.3%	0.3%	변화 없음	근원 속도 유지, 식지 않음

표 3 핵심 수치

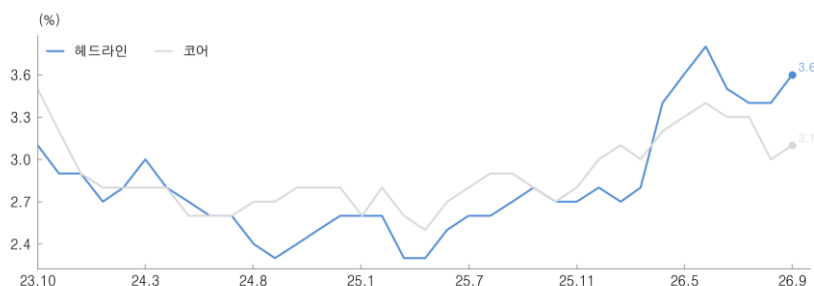
지표	값
PCE 전월대비(%)	0.5
PCE 전년대비(%)	3.6
근원PCE 전월대비(%)	0.3
근원PCE 전년대비(%)	3.1

그림 1 미국 코어 PCE 상승률(전년비) 3년



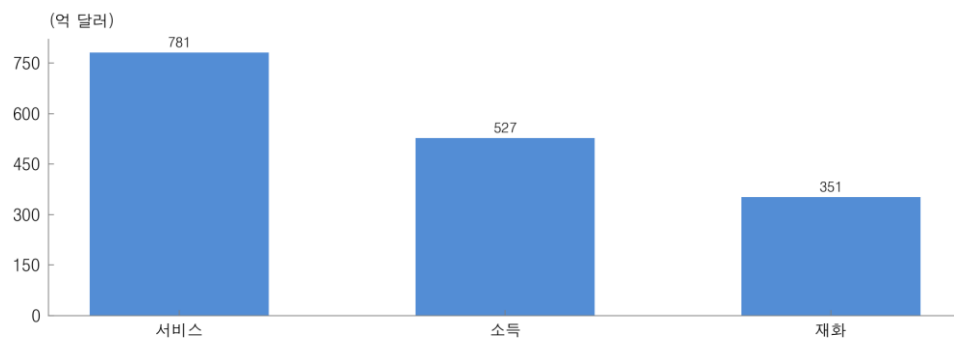
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 2 미국 PCE — 헤드라인 vs 코어(전년비) 3년



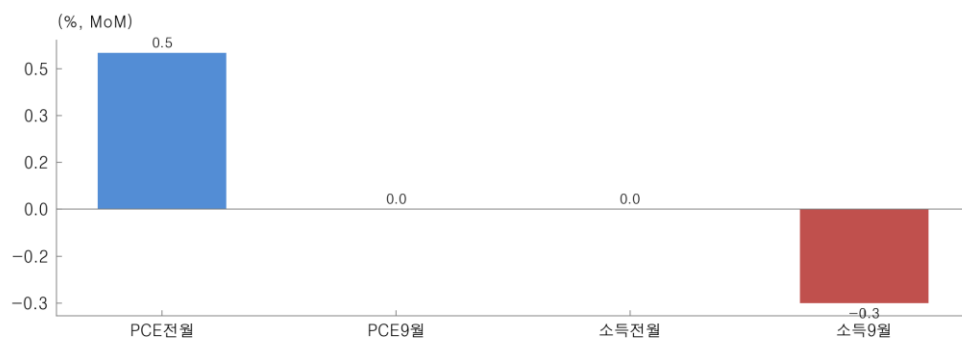
자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 3 9월 명목 증가액 비교: 서비스·재화·소득 (억 달러)



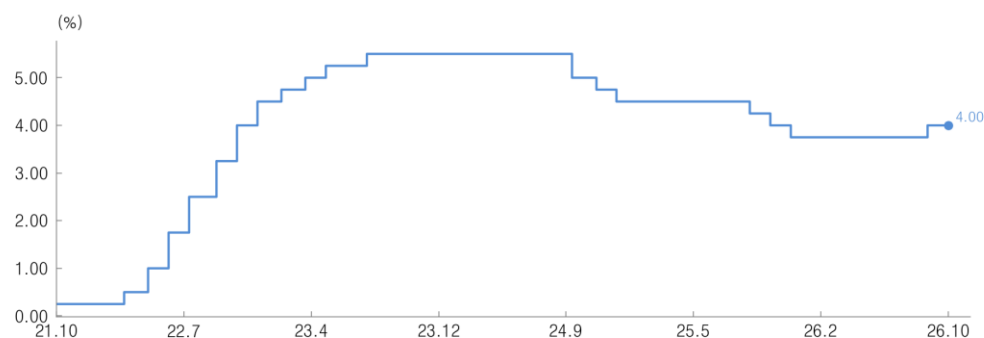
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

그림 4 실질 PCE·처분가능소득 전월→9월 변화 비교



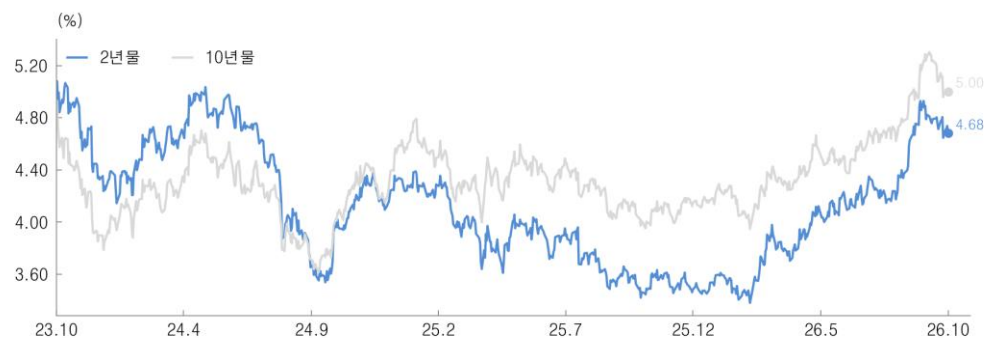
자료: 발표기관 보도자료, 대신증권 Research Center

그림 5 미국 정책금리(연방기금 목표 상단) 5년



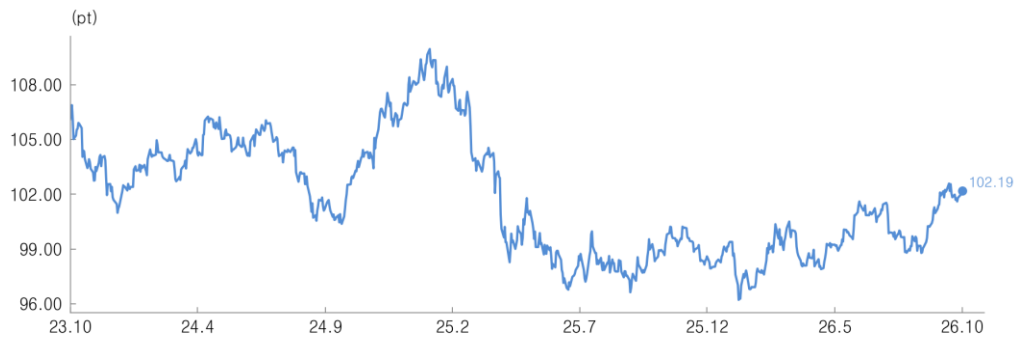
자료: CEIC(2026-10-29 기준), 대신증권 Research Center

그림 6 미국 국채금리 (2년·10년) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

그림 7 달러지수(DXY) 3년



자료: LSEG, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

- 본 자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 정보를 제공할 목적으로 인공지능(AI) 기술을 활용하여 생성되었으며, 투자권유를 목적으로 하지 않습니다. AI 생성 특성상 오류가 포함될 수 있습니다.
- AI가 생성한 본 자료의 내용은 금융투자분석사가 최종 검수하였으나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제, 배포 및 변형할 수 없습니다.