2025년 10월 22일 | Global Asset Research

해외채권

미국

미국 가계 자산 증대와 소비 양극화

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

신용 취약 계층의 소비 위축

2분기까지 발표된 가계 총자산은 약 $197조로 역대 최고치를 기록했으나, 이는 미국 주가 지수 호조에 힘입어 가계 내 주식 보유 비중이 21%로 급등한 결과이다. 반면, 부동산/채권/현금 비중은 모두 감소했다. 미국 GDP 성장률 기여도를 보면 2분기 개인소비가 1.7%로 1분기(0.4%) 대비 큰 폭으로 증가하고, 신용카드 총 잔액(Balance)이 최고치를 기록하며 신용 활용(Credit Utilization) 확대 추세가 이어지는 등 명목상으로는 소비가 활발한 것처럼 보인다. 실제로 모든 신용점수 그룹에서 2분기 신용카드 명목 지출액은 1분기 대비 상승했다.

그러나 인플레이션을 차감한 실질 지출액을 살펴보면 상반된 결과를 보인다. 2분기 말 헤드라인 물가 기준으로 산출한 신용카드 실질 지출액은 신용점수가 높은 소비자들의 경우 2년 전인 2023년 수준에 머물며 소비가 정체되고 있다. 더 우려되는 점은 신용점수가 상대적으로 낮은(720점 미만) 소비자들의 경우 지출액이 오히려 감소했다는 사실이다. 이는 고금리로 인한 가계 재정 약화와 신용카드 대출 이자율 부담 증가가 실질 지출 하락에 기여했다고 판단한다.

팬데믹 직전인 2019년 4분기 대비 실질 지출액을 보더라도, 고신용자(720점 이상)는 10% 이상 상승한 반면, 서브프라임 등급(660점 미만) 소비자는 지출액이 감소하는 등 신용점수가 낮은 소비자들 중심으로 소비가 위축되는 양극화 현상이 뚜렷하다.

이러한 실질 지출 감소는 고금리 환경에서 부채 상환 부담(Debt-to-Income, DTI)이 불균형적으로 증가하는 것과 직접적으로 연결된다. 신용 점수가 낮은 소비자들은 신용카드 잔액을 매월 갚지 않고 이월(Revolve)하는 경향이 강한데, 이월 잔액에 대한 이자 비용(Debt servicing cost)이 급격히 늘어났다.

상업은행의 신용카드 대출 이자율은 8월 기준 21.4%까지 상승해 1995년 이후 최고치에 근접한 수준을 유지하고 있다. 결과적으로 이자 비용 증가는 신용점수가 낮은 소비자들에게 늘어난 상환 부담 때문에 재량적 소비를 축소할 수밖에 없는 상황을 만들고 있다.

신용카드 연체율 역시 높은 수준을 유지하고 있다. 뉴욕 연은(FRBNY)이 발표한 90일 이상 신용카드 연체율은 2분기 12.2%로 소폭 낮아지긴 했으나, 여전히 2011년 1분기 이후 가장 높은 수준을 유지하고 있으며, 미국 100위권 밖 은행들의 연체율도 7.1%로 1991년 이후 최고치에 근접 중이다.

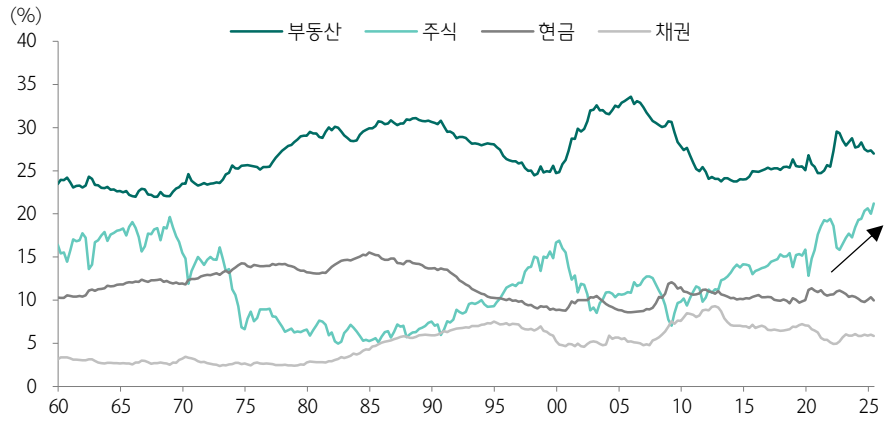
가계 총자산 증가는 상위 계층의 자산 효과에 국한되며, 신용점수가 낮은 소비자층을 중심으로 한 실질 지출 감소는 미국 개인 소비의 지속 가능성에 의문점을 남긴다. 향후 연준이 9월 FOMC를 시작으로 3차례 연속 금리 인하를 단행할 것으로 예상되는 가운데, 연준의 본격적인 금리 인하는 프라임 금리 하락을 통해 신용카드 이자율(APR)을 낮추고, 신용 취약 계층의 이자 비용 부담을 실질적으로 경감시켜 위축된 소비 심리를 회복시키는 촉매제가 될 것으로 판단한다. 당사는 연내 3차례 정책금리 인하 전망을 유지한다.

Analyst 허성우 deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

가계 총자산 내 주식 보유 비중이 큰 폭으로 증가.
미국 주가 지수 호조에 기인

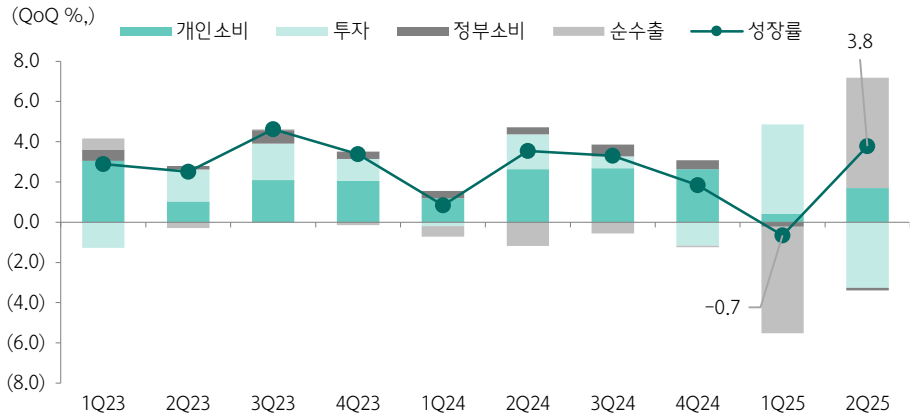
도표 1. 가계 내 총자산 비율



자료: Bloomberg, 하나증권

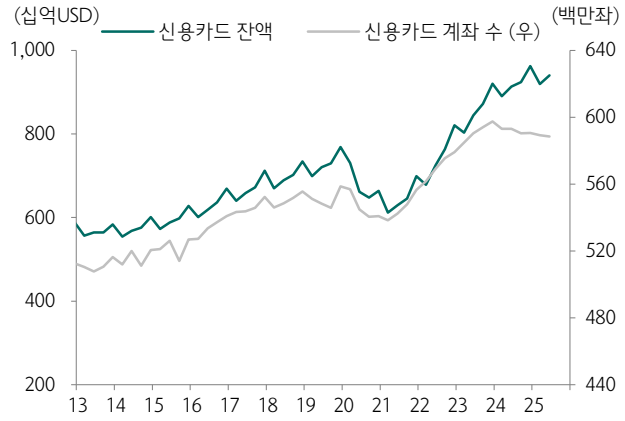
2분기 성장률 기여도를 보면 개인소비가 1.7%로 1분기 대비 큰 폭 증가

도표 2. GDP 성장률 기여도 분석



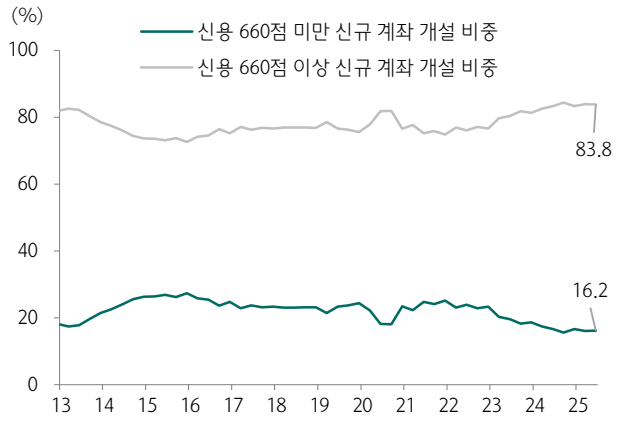
자료: IMF, 하나증권

도표 3. 신용카드 잔액은 2024년 4분기 이후 최고치 기록



자료: FR Y-14M Data, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 하나증권

도표 4. 하지만 신용점수가 낮은 그룹의 신규 개설 계좌 비중은 16%로 역대 최저치 수준

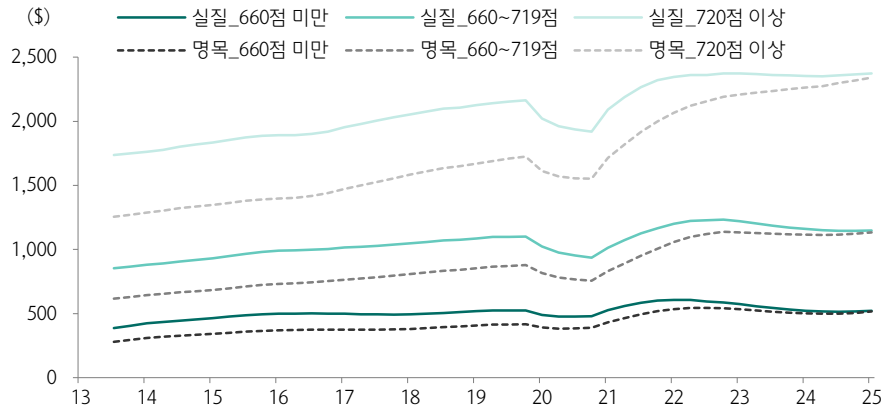


자료: FR Y-14M Data, Federal Reserve Bank of Philadelphia, 하나증권

명목 상으로 보면 신용카드 지출액 상승세 지속.

실질로 보면 신용점수가 높은 소비자조차 지출이 정체된 모습

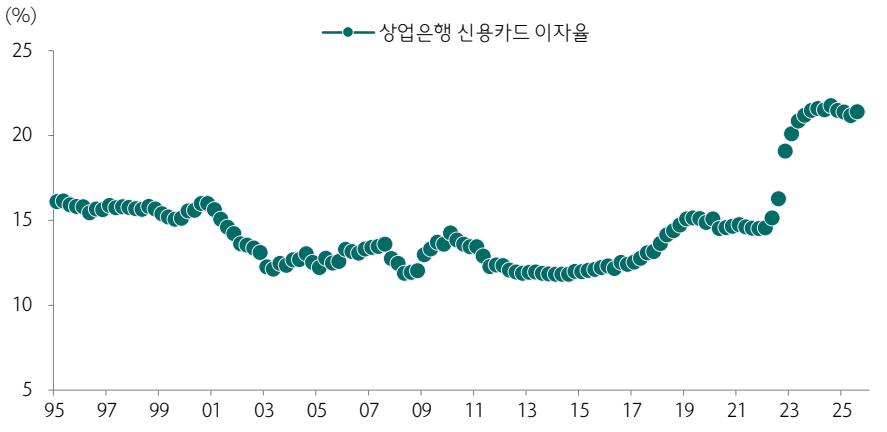
도표 5. 신용점수 별 신용카드 명목/실질 지출액



자료: FR Y-14M Data, 하나증권

저신용 소비자들의 이월 잔액에 대한 이자 비용 부담이 심화되는 중

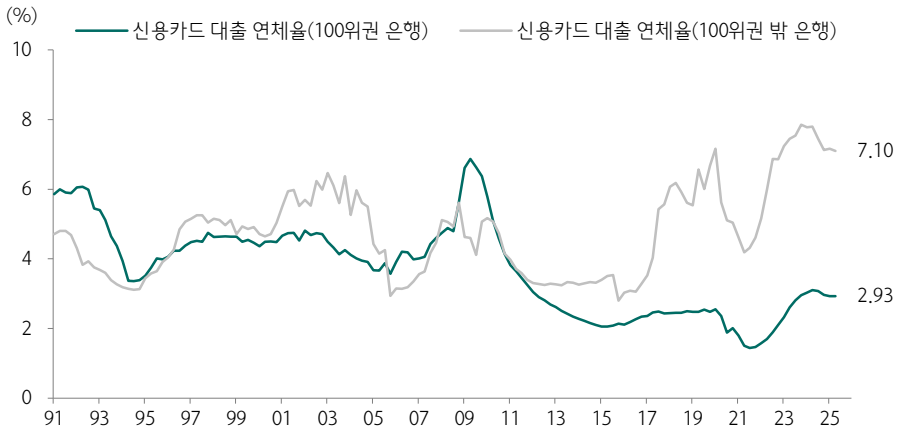
도표 6. 상업은행의 신용카드 대출 이자율은 여전히 높은 수준



자료: Fed, 하나증권

고금리로 신용카드 이자율이 높아지면서 미국 100위권 밖 은행들의 대출 연체율도 여전히 높은 상황

도표 7. 미국 100위권 밖 은행 신용카드 대출 연체율



자료: Fed, 하나증권