2026-05-04

COMMENT

전략 COMMENT

미국 저축률 하락의 진짜 의미

주식전략. 강대승 / ds_kang92@sks.co.kr / 3773-9122

Signal: 저축률 3.6%, 2022 년 이후 최저
Key: 고소득층 소비 지속, K 자형 구조 심화
Step: AI 인프라 관련 산업 매수 전략 여전히 유효

저축률 하락의 다른 의미: 고소득자의 소비는 여전

3 월 미국 저축률이 3.6%를 기록하며 2022 년 이후 최저치로 떨어졌다. 이 수치를 미국인 전반의 소비 여력 감소로 읽는 것은 잘못된 해석이다. 2021 년 코로나 지원금 종료 이후 미국 가계의 실질적인 저축은 소득 상위 40% 계층의 전유물로 굳어졌다. 하위 60%는 이미 저축이 0 이하이다. 따라서 저축률 하락이 의미하는 바는 대다수 미국인의 씀씀이가 줄었다는 신호가 아니라, 고소득층이 여전히 소비를 지속하고 있다는 신호로 해석해야 한다. 3 월 이란 전쟁이 발발하는 지정학적 불확실성 속에서도 고소득자들은 지출을 줄이지 않았다는 점에서 이 계층의 소비 심리가 현 시점에서도 견조하게 유지되고 있음을 확인할 수 있다.

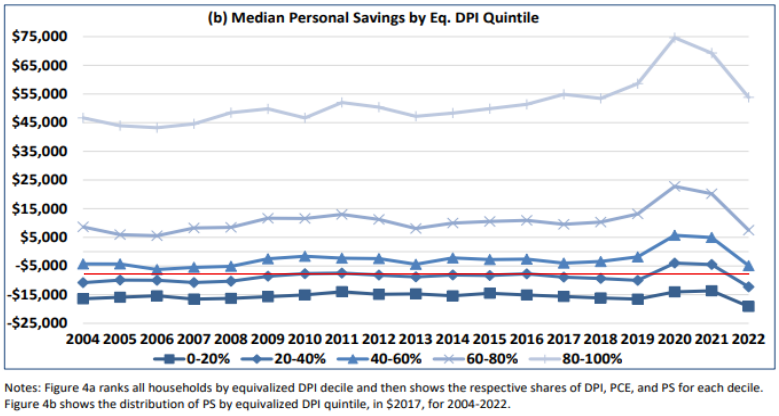
1 분기 미국 GDP 에서 확인한 K 자형 경제 성장 지속

미국 1 분기 GDP 속보치는 전분기 대비 연율화 기준 2.0% 성장을 기록했다. 예상치를 소폭 하회했지만 준수한 수준이다. 그러나 세부 항목을 들여다보면 경제 전반의 고른 성장이 아닌 K 자형 구조의 심화가 뚜렷하게 확인된다. 가계 소비에서는 재화 소비가 거의 늘지 않았고 서비스 소비가 대부분을 차지했으며, 그 서비스 안에서도 헬스케어와 보험이 기여도 상위를 점했다. 투자 항목에서도 AI 설비투자(CAPEX)와 연결된 정보처리 장치가 성장을 주도한 반면, 기타 구조물과 주거용 주택 건설은 역성장을 기록했다. 성장이 특정 영역에 집중되는 구조가 한층 강화되고 있는 셈이다.

결국 투자의 구조는 변하지 않았음을 의미: 기존 주도주 위주의 상승 지속 예상

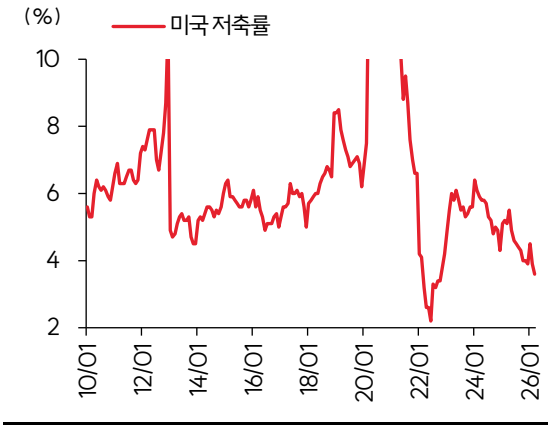
투자자 관점에서 매크로 구조의 본질은 바뀌지 않았다. 이란 전쟁에 따른 고유가 장기화는 미국 경기 전반의 회복 기대감을 낮추는 요인으로 작용하고 있다. ISM 제조업지수 내 물가지수는 84.6 으로 2022 년 4 월 이후 최고치를 기록하며 제조업 전반에 비용 압박이 커지고 있음을 보여주고 있다. 전반적인 미국 가계의 심리를 보여주는 미시간대 소비자 심리지수는 4 월 49.8 로 사상 최저 수준에 근접했다. 때문에 경기 둔화 우려는 단기에 해소되기 어려울 것으로 보이나, 앞서 살펴본 것처럼 고소득층 소비와 AI 관련 투자가 경제 침체를 막는 완충재 역할을 하고 있다. 결국 투자자 입장에서는 성장 동력이 여전히 유효한 반도체, 전력 및 전자기기 등 AI 관련 산업 위주의 매수 전략을 계속 고수해야 한다고 판단한다.

미국 저축은 어쨌든 소득 상위 40%의 전유물



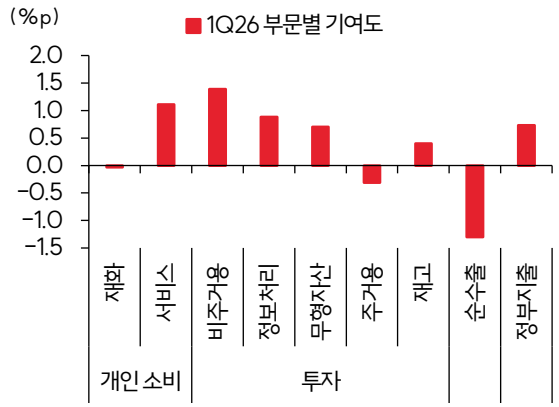
자료: BLS(The Polarization of Personal Saving), SK 증권 주: 빨간 선은 0 을 의미

미국 저축률 2022 년 10 월 이후 최저치 기록



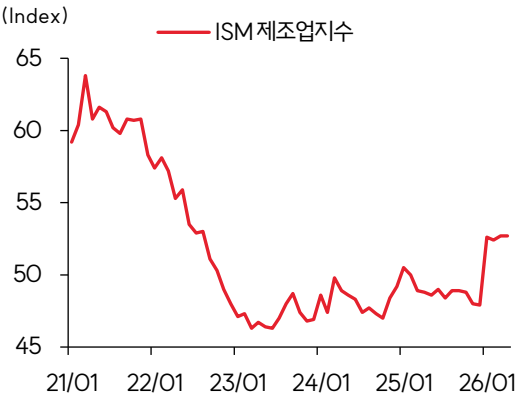
자료: Fred, SK 증권

미국 1Q GDP 세부 항목별 기여도



자료: BEA, SK 증권

ISM 제조업 지수

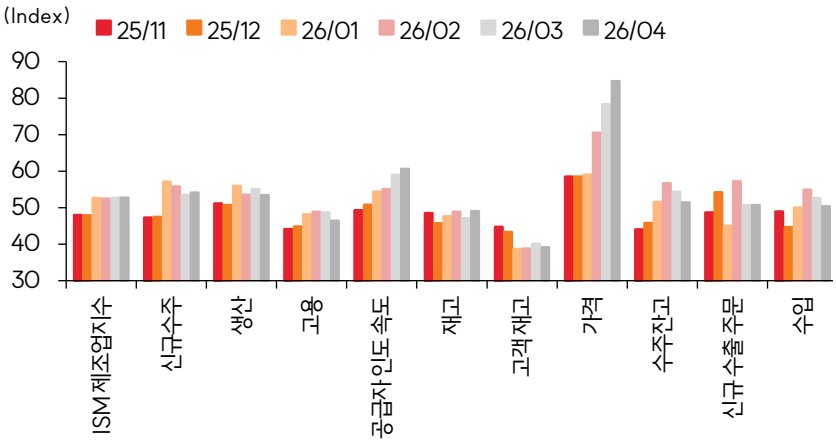


자료: Fred, SK 증권

미시간 대학 소비자 심리지수

자료: Fred, SK 증권

ISM 제조업지수 부문별 지수 움직임



자료: Bloomberg, SK 증권

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
본 보고서는 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
종목별 투자의견은 다음과 같습니다.
투자판단 3 단계(6 개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도