



Asset Allocation

Compliance Notice

본 조사는 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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

2025년 9월 30일 | Global Asset Research

해외 크레딧

美 신용 시장에 나타난 균열: Tricolor Holdings 사태

Tricolor Holdings 사태: 사건 발단

미국 텍사스 기반의 Tricolor Holdings는 서브프라임 중고차 금융의 전형적 사례로 꼽히는 기업이었다. 은행 접근이 어려운 저신용자와 이민자를 대상으로 중고차 판매와 대출을 동시에 제공하는 “Buy Here Pay Here” 모델을 운영했고, 약 60여 개 매장과 10억 달러 규모의 자산·부채를 보유했다. 규모는 전국적 대형사에 비할 바는 아니지만, 서브프라임 자동차 ABS 시장에서 상징적 존재로 인식되어 왔다. 그러나 2025년 9월, Tricolor는 돌연 Chapter 7 청산 파산을 신청하며 금융시장의 불안을 촉발했다.

Tricolor Holdings 사태: 파산 경위와 현재 상황

Tricolor의 몰락은 외부 환경 악화와 내부 관리 부실이 겹친 결과였다.

고금리 국면은 취약 차주의 상환 부담을 높였고, 연체율 확대는 현금흐름을 압박했다. 동시에 중고차 가격 하락은 담보 가치를 떨어뜨려 대출 건전성을 흔들었다. 하지만 가장 결정적 요인은 담보 이중 설정 (double-pledging) 의혹이었다. Fifth Third Bank는 동일 대출채권이 복수 금융기관과 투자자에게 중복 제공된 정황을 두고 “사기적 행위 (fraudulent activity)”라 지적했으며, 이는 단순한 경영 실패를 넘어 신뢰 붕괴 사건으로 번졌다.

Tricolor는 회생 절차 (Chapter 11)를 거치지 않고 곧바로 청산에 들어갔으며 현재 영업은 전면 중단되었다. 현재 채권자들 간의 담보 회수 우선권을 둘러싼 법적 다툼이 진행 중이다. 소비자 차주의 대출 상환을 이어지겠지만, 시장 전반의 불신은 커지고 있다.

서브프라임 오토 ABS의 크레딧 스프레드는 확대되었고, 더 나아가 금융기관은 위험 노출을 줄이기 위해 취약 계층의 신용 접근을 더욱 제한하려는 움직임을 보일 것이다.

Tricolor Holdings 사태: 비교와 함의

Tricolor 사태는 규모 면에서는 제한적이지만, 고위험 차주-구조화 증권-담보 가치 붕괴-신뢰 상실이라는 메커니즘은 2008년 글로벌 금융위기의 축소판이라 할 수 있다. 당시 위기가 금융 시스템 전반을 흔들었다면, 이번 사건은 자동차 금융 섹터에 국한된 충격이지만, 공통적으로 “부실이 곧 신뢰 위기”로 전이된다는 경로가 확인되었다. 이번 사례는 특정 기업의 파산을 넘어 ABS 시장 전반의 취약성을 드러내며, 투자자들에게 담보 관리-언더라이팅-증권화 구조의 투명성 점검을 요구하는 경고로 작용한다.

또한 이번 사태는 미국 금융의 K자형 구조를 부각시켰다. 대기업과 상위 차주는 장기 고정금리와 자본시장 접근으로 충격을 흡수할 수 있지만, 중소기업과 취약 차주는 변동금리은행 의존으로 직접 타격을 받는다. Tricolor 파산은 이러한 양극화 속에서 취약 부문이 먼저 붕괴되는 전형적 사례이기도 하다. 특히 트럼프 행정부가 ABS 시장 확대를 추진하는 시점에서 드러난 담보 관리 부실과 불투명한 대출 구조는 시장 신뢰를 제약할 수 있으며, 이는 성장세를 가로막는 제동 요인이 될 수 있다.



Analyst 이영주 leeyoungju@hanafn.com
하형민 hyeongmin.ha@hanafn.com

하나증권 리서치센터

향후 이번 사태가 단일 기업 사건에 머물지, 아니면 다른 취약 금융 섹터로 확산될지는 아직 불확실하다. 그러나 시장은 이미 경고음을 들었고, 투자자와 정책 당국 모두 추가적 리스크 전이 가능성을 면밀히 관찰해야 한다. 더불어 Tricolor가 과거 금융 포용을 내세워 ESG 투자자들의 주목을 받았다는 점에서, 이번 파산은 사회적 가치 추구가 무조건적인 재무적 건전성과 투명성을 보장하지 않음을 되새겨볼 필요가 있겠다.

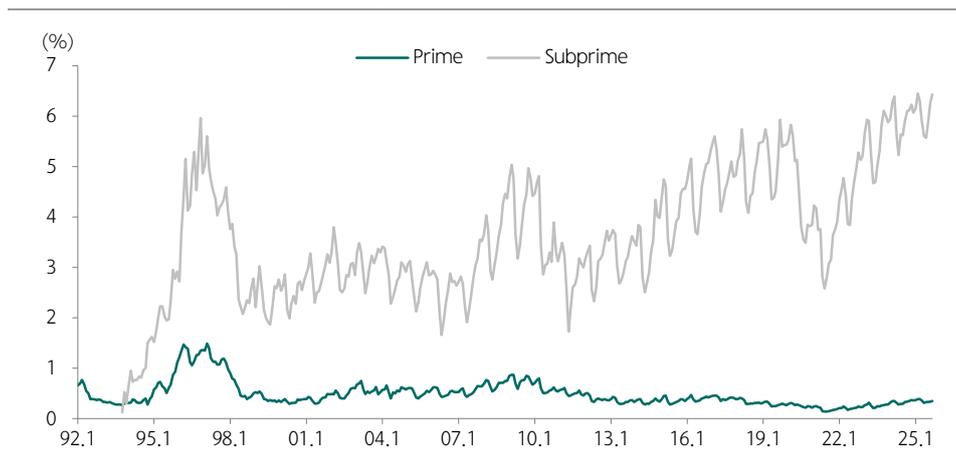
KEY CHART

도표 1. 2025년 Tricolor 파산사태와 08년 서브프라임 신용 사태

구분	2008년 서브프라임 모기지 위기	2025년 Tricolor 파산
자산 유형	주택담보대출 (MBS, CDO)	자동차 대출 (오토 ABS)
규모	수조 달러, 글로벌 금융위기 촉발	약 10억 달러, 개별 기업 파산
원인	집값 급락, 대규모 연체	금리 상승, 중고차 가치 하락, 담보 이중설정 의혹
파급효과	전세계 은행 · 투자자 동시 타격	서브프라임 오토 금융 섹터 신뢰 훼손
파산 형태	구조조정 · 정부 구제 병행	곧바로 청산 (Chapter 7)

자료: 하나증권

도표 2. 자동차 대출 연체율 (60일 경과)



자료: Fitch Ratings, 하나증권