

美 국채, 2Q에도 수급 우려 크다

- 美 장기금리 변동성 확대의 원인은 관세 충격에서 촉발된 정책 불신, 수급 우려
- 미국 정부의 2Q 자금 차입 계획, 2월 발표 규모보다 많아. 3분기까지 증가세
- 2025년 재정적자 누적액은 2021년만큼 많아. 미 국채 수급 불안 '상존'

미국 국채시장에서의 수급 우려가 2분기에도 이어질 가능성이 높아 보인다. 이에 따라 시장금리 상승 변동성 분출에 대한 부담 역시 당분간 지속될 전망이다.

당사는 최근 미국 국채금리, 특히 장기금리의 급격한 상승 및 변동성 확대에 대해 트럼프 행정부의 상호 관세 부과 이후 촉발된 정책 불신에 따른 것이란 견해를 밝힌 바 있다. 또한 보다 직접적인 시장금리 상승의 원인으로 관세 논란에 기인한 국채 수급 부담을 지목한 바 있다.

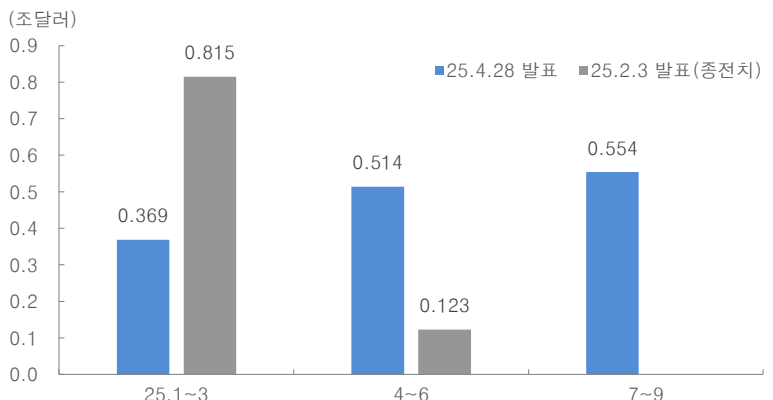
이처럼 정책에 대한 신뢰도 저하 및 수급 부담으로 시장금리가 큰 폭으로 상승한 가운데 최근 미국 재무부가 밝힌 2분기 이후 자금조달계획 역시도 채권시장에 적잖은 부담으로 작용할 것으로 보인다.

28일(현지시각) 미국 재무부가 공개한 2분기 미국 정부의 자금 차입 계획 규모는 5,140억달러로 지난 2월에 밝힌 수치인 1,230억달러에 비해 큰 폭으로 증가했다. 미 재무부는 2개월 마다 한번씩 분기 단위로 차기 및 그 다음 분기의 차입 계획을 발표하는데, 이번에 공개된 2분기 수치는 직전(2월)에 발표된 값보다 크게 늘어났다.

미국 정부는 1분기에 3,690억달러를 차입한 바 있는데 이번에 공개된 2분기 조달 계획은 단순 규모 면에서도 앞선 분기 값을 웃돈다. 함께 발표된 3분기 조달 계획 역시 5,540억달러로 2분기보다 높은 수치인데, 이로써 미국 정부는 1분기부터 3분기까지 자금조달규모는 분기별로 계속해서 늘어날 전망이다.

미국 국채금리는 올해초부터 3월까지 점진적인 하락세를 보인 반면 상호 관세 논란이 극심했던 4월부터 변동성을 크게 분출하며 상승했다. 관세로 촉발될 수 있는 인플레이션 우려에 더해 관세를 통해 세수를 확보하겠다는 의지를 강력하게 밝힌 트럼프 대통령의 발언 충격이 더해진 장기금리 급등이었다.

미국 정부의 분기별 자금 차입 규모와 예상치: 2Q 자금 조달, 2월 예상 보다 급증



자료: US Treasury, 대신증권 Research Center(1분기 3,690억달러는 차입 확정치)

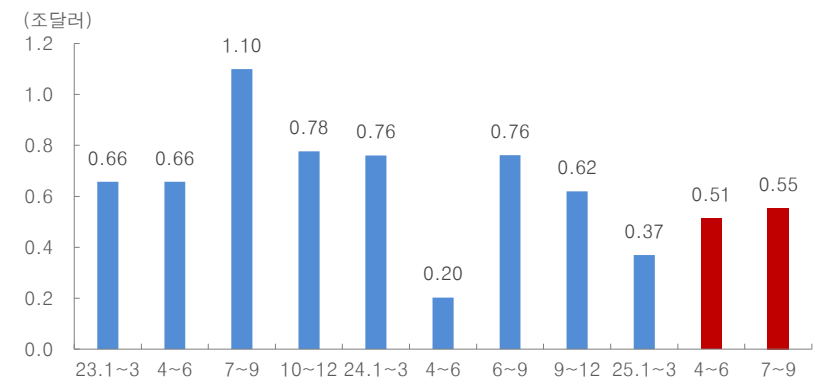
이후 90일간 관세를 유예하고 베센트 재무장관을 중심으로 안정화 조치들이 나오면서 금리의 상승세는 진정됐지만, 여전히 금리는 절대적으로 높은 수준을 유지 중이다. 가파른 금리 상승세는 진정됐으나 그렇다고 금등 이전 수준까지 빠르게 낮아지지도 않는 불안한 동향이 이어지고 있다.

당사는 이번 미국 정부의 2분기 자금 조달 계획으로 시장금리의 변동성 확대 국면이 좀 더 연장될 수 있다는 견해다. 물론 추후 공개할 국채 발행 계획을 통해 발행되는 국채 만기 조절 등을 통해 부담을 완화시킬 수도 있겠으나 자금 조달 계획의 전체적인 규모 등을 감안하면 시장금리가 본격적으로 하향 안정화를 보이기까지는 좀 더 시간이 필요하다는 입장이다.

한편 올해 미국의 재정적자 누적 규모가 여전히 상당한 수준을 유지하고 있다는 점도 시장금리의 신속한 하향 안정 경로로의 진입 가능성을 어렵다고 보는 또 다른 논거다.

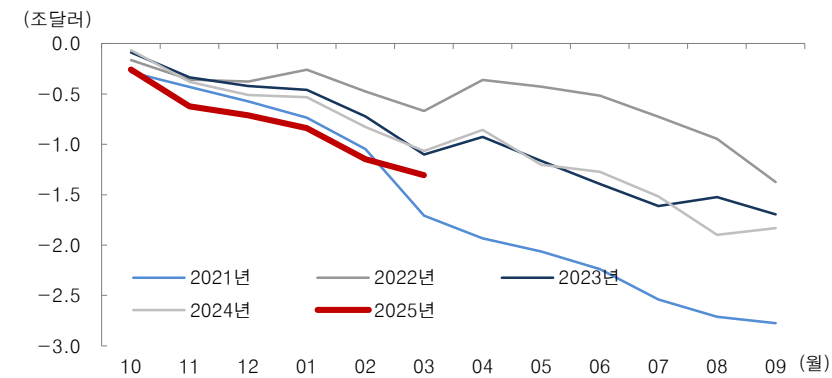
지난해 10월부터 시작된 미국의 2025 회계연도 월간 재정적자 누적 추이를 비교할 경우 2025년은 팬데믹 이후 급격한 재정 투입으로 적자 폭이 컸던 2021년 수준과 유사하다. 신임 트럼프 행정부의 출범 이후에도 주목할 만한 재정적자 개선이 아직 뚜렷하게 나타나지 않았다는 의미이다.

그림 1. 미국 정부의 분기별 자금 차입 규모와 예상치: 1분기보다 2분기, 3분기 많아



자료: US Treasury, 대신증권 Research Center

그림 2. 미국 연도별 월간 재정적자 누적 추이



자료: US Treasury, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
