

The Bond shorts



채권전략
Analyst 윤여삼
02. 6454-4894
yeosam.yoon@meritz.co.kr



2024. 3. 12 (화)

미국채 금리안정, 균형재정 의지 유지

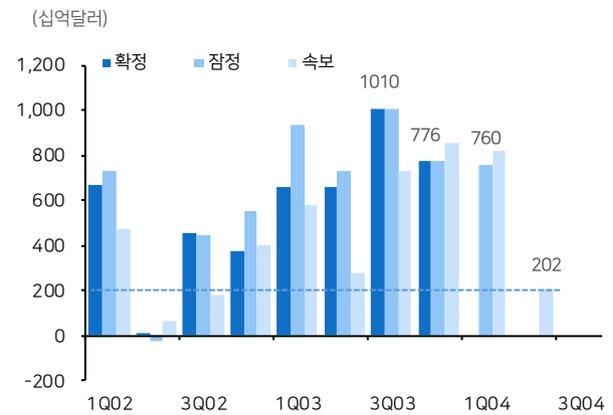
2월 중 4.3% 상단 테스트를 진행한 미국채10년 금리는 3월 들어와 ISM과 고용지표 확인 이후 4.0%대까지 반락했다가 4.1%에서 CPI와 FOMC 확인 대기

매크로 지표 결과는 data dependent하게 적용될 것이라는 점에서 금리의 'up & down'을 만들고 있으나, 지난해 3분기 이후 미국채10년 금리가 5% 부근까지 치솟게 만들었던 수급 우려는 진정 국면

1월 말에 확인된 2분기까지 미국채 발행 계획(QRA)은 속도보다 실제치가 다소 줄어든 상황에서 2분기 2천억 달러대 발행은 부담이 큰 폭으로 줄어드는 것<그림 1>. 팬데믹 이후 월평균 발행액이 2천억달러 수준인 것을 감안할 때 분기 2천억달러 발행은 1/3 수준 축소

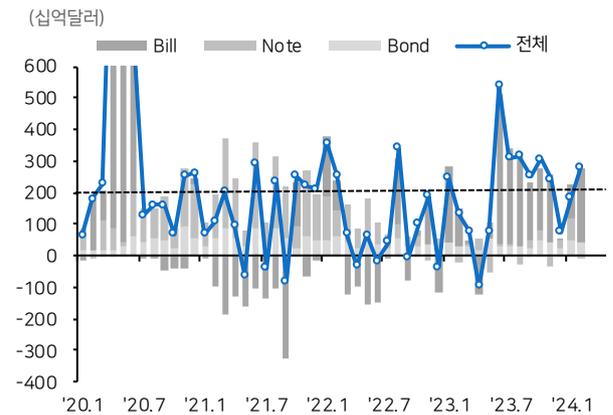
작년 연말과 1월 발행이 다소 진정되는 듯 보였으나 2월에는 단기채 중심 발행이 다시 늘어 잠정치가 상승할 가능성 존재. 그럼에도 미국 2%대 성장률 전망 기반 추가 재정정책 무리할 이유 없으며, 금리 급등이 오히려 금융불안 연결되어 정책&정치 불안 야기할 수 있어

그림1 미국채 발행계획(QRA), 올해 2분기 2천억달러 급감



자료: US Treasury, 메리츠증권 리서치센터

그림2 2월 발행 단기채 위주 늘었으나 평균 속도 감소

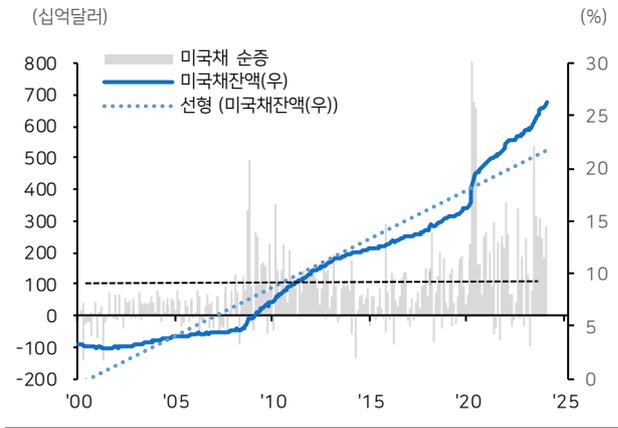


자료: US Treasury, 메리츠증권 리서치센터

장기적 미국 정부부채 통제의 필요성 강조되는 상황. 미국채 발행보다 미국 재정 수입정상화 과정과 지출의 회복을 통해 올해 균형재정 회귀 압력 높아진 부분 주목

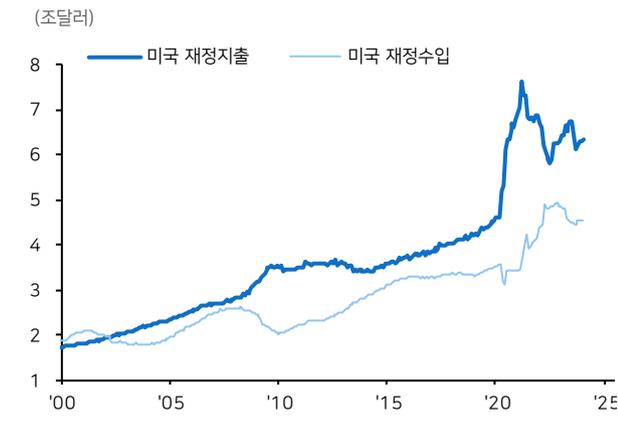
2023년 지방소득세 중심 감세정책이 올해는 일부 환원되고 있어 가계초과저축을 서포팅하던 이전소득 증가세도 점차 둔화될 것으로 전망<그림 4, 5>

그림3 미국채 잔액급증, 트럼프가 된다고 늘릴 수 있을까?



자료: US Treasury, 메리츠증권 리서치센터

그림4 재정지출은 회복, 수입은 조금씩 늘리고 있어



자료: US Treasury, 메리츠증권 리서치센터

그림5 2023년 감세 정책의 환원, 올해는 세수 안정될 것



자료: US BEA, 메리츠증권 리서치센터

시사점: 3월 미국 주요지표 확인 및 FOMC 결과에 따라 미국금리 추가 하락안정 여부 타진. 이를 지원하기 위해 가장 중요한 배경인 미국채 공급은 지난해 3분기를 정점으로 진정세로 진입, 2분기부터 금리하락 지원할 전망

Compliance Notice

본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다. 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다. 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다. 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.