한화투자증권

2023년 6월 9일
Hanwha Fixed Income

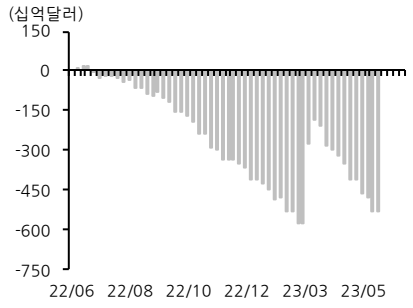
한화 Fed Monitor

연준 대차대조표 뜯어보기 – 10

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 3772-7616

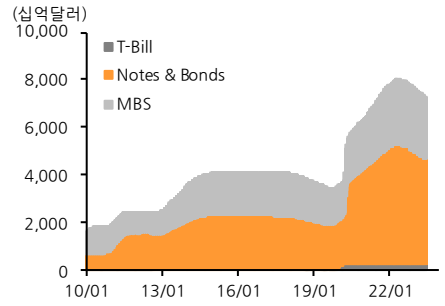
[주요 데이터 및 차트]

연준 전체 자산 규모 증감 추이



자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

연준 보유 국채 및 MBS 추이



자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

연준 자산 11주 만에 증가

6월 7일 기준 연준 전체 자산 규모는 전주 대비 350억달러 증가한 8조 3,893억달러, 11주 만에 증가. RRP 잔고 감소에도 재무부 현금 잔고, 준비금 유입이 크게 증가. QT는 사실상 일시 중단. 당사는 전 주 보고서에서 부채한도 협상 여파로 연준 자산의 일시적 증가 가능성을 설명한 바 있음

미미했던 QT

연준 보유 채권(SOMA 기준)은 7조 6,160억달러, 전주 대비 30억달러 감소. 단기 국채(T-Bills: 2,781억달러, -30억달러)를 제외한 채권 재투자 중단은 부재. QT의 '일시 중단'은 부채한도 협상 여파에 기인. 재무부의 적극적인 자금 조달이 가능해진 상황에서 QT까지 지속되면 유동성을 과도하게 흡수할 수 있기 때문

재무부 자금 조달 재개, 준비금도 급증

국채 발행이 가능해지면서 재무부의 현금 확충도 시작. TGA는 전주 대비 290억달러 증가한 775억달러 기록. 한편, 재무부는 시장 충격을 고려, 2분기 현금 목표 보유량을 5,500억달러에서 4,250억달러로 하향 조정. 향후 잔고 추이는 7월까지 증가, 8월부터 감소할 것으로 예상

RRP 잔고는 2조 5,081억달러로 1,076억달러 감소했으나 준비금은 1,006억달러 증가한 3조 3,062억달러 기록. 재정증권 발행 재개로 RRP 자금 유출

대출, BTFP 증가세

전체 대출 금액은 2,964억달러로 28억달러 증가. Credit Extension(1,852억달러, -29억달러), 일반 대출 창구인 Primary Credit(32, -8억달러)는 각각 5주, 4주 연속 감소했으나 BTFP(1,002억달러, +65억달러)는 5주 연속 증가

[Compliance Notice]
이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

[표1] 연준 및 시장 주요 지표

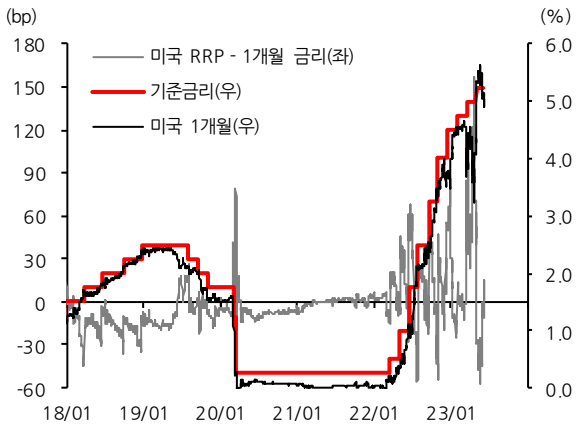
구분	6/7	1주 전 대비	2주 전 대비	4주 전 대비	16주 전 대비	48주 전 대비	52주 전 대비
주요 시장 지표(%, bp)							
연방 기금 금리 상단	5.25	0.0	0.0	0.0	50.0	350.0	425.0
연방 기금 금리 하단	5.00	0.0	0.0	0.0	50.0	350.0	425.0
연방 실효 금리	5.08	0.0	0.0	0.0	50.0	350.0	425.0
거래량 가중 99% 연방 기금 금리	5.30	(5.0)	(5.0)	(10.0)	45.0	360.0	442.0
IOBR	5.15	0.0	0.0	0.0	50.0	350.0	425.0
RRP	5.05	0.0	0.0	0.0	50.0	350.0	425.0
T-Bill 1 개월	5.04	(12.6)	(42.0)	(38.6)	52.2	385.3	418.3
미국 2 년	4.51	17.4	(1.8)	61.5	(12.5)	150.1	170.3
미국 10 년	3.72	12.3	(9.9)	33.4	(14.3)	72.3	67.6
RRP 금리 - T-Bill 1 개월 스프레드	1.0	12.6	42.0	38.6	(2.2)	(35.3)	6.7
미국 10 년 - 2 년 스프레드	(80.3)	(5.3)	(8.5)	(28.6)	(2.2)	(77.7)	(103.0)
99% 기금 금리 - 실효 기금 금리 스프레드	22.0	(5.0)	(5.0)	(10.0)	(5.0)	10.0	17.0
연방 기금 시장 거래량	137.0	6.0	6.0	20.0	32.0	45.0	58.0
정부채 MMF(십억달러, 6/8 기준)	3,018.5	(3.7)	45.9	96.6	395.4	261.6	238.5
대차대조표(십억달러)							
전체 자산(Total Assets)	8,389.3	3.5	(46.9)	(113.7)	4.6	(502.5)	(528.9)
매매 가능 증권(Securities held outright) *SOMA 기준	7,616.0	(3.0)	(46.3)	(80.5)	(273.6)	(748.1)	(776.2)
미 국채(U.S. Treasury securities)	4,666.7	(3.0)	(36.9)	(65.8)	(198.6)	(570.7)	(602.1)
단기 국채(Bills)	278.1	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(7.0)	(48.0)	(48.0)
중장기 명목 국채(Notes and bonds, nominal)	4,388.6	0.0	(33.9)	(62.8)	(191.6)	(522.8)	(554.2)
기관채(Federal agency debt securities)	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
MBS(Mortgage-backed securities)	2,558.2	0.0	(12.2)	(17.5)	(65.3)	(151.1)	(149.2)
전체 부채(Total liabilities)	8,346.9	3.5	(46.9)	(113.7)	4.7	(503.2)	(529.7)
RRP(Reverse repurchase agreements)	2,508.1	(107.6)	(102.9)	(110.1)	145.6	67.4	103.8
예금(Deposits)	3,591.3	117.3	54.5	(2.2)	(151.0)	(558.3)	(626.4)
지준금(Other deposits held by depository institutions)	3,306.2	100.6	55.4	80.8	198.7	83.2	13.6
재무부 일반 계정(U.S. Treasury, General Account)	77.5	29.0	28.0	(77.3)	(362.2)	(610.4)	(606.4)
준비금 공급/흡수 요인(십억달러)							
전체 공급 요인(Total factors supplying reserve funds)	8,439.3	3.7	(47.2)	(113.9)	4.4	(502.2)	(528.6)
신용 자산(Reserve Bank credit)	8,353.0	3.6	(47.2)	(113.5)	4.4	(503.3)	(529.1)
대출(Loans)	296.4	2.8	(0.5)	(17.0)	280.7	277.0	275.7
Primary credit	3.2	(0.8)	(1.0)	(6.2)	(1.6)	1.4	2.0
BTFP(Bank Term Funding Program)	100.2	6.5	8.3	17.1	100.2	100.2	100.2
기타(Other credit extensions)	185.2	(2.9)	(7.5)	(27.4)	185.2	185.2	185.2
지준금 제외 흡수요인 (Total factors, other than reserve balances, absorbing reserve funds)	5,133.1	(97.0)	(102.6)	(194.8)	(194.3)	(585.4)	(542.1)
유통 통화(Currency in circulation, 추정치)	2,343.7	(0.5)	6.2	10.8	44.8	58.8	64.8
RRP(Reverse repurchase agreements)	2,508.1	(107.6)	(102.9)	(110.1)	145.6	67.4	103.8
준비금 제외한 지역 연은 예치금 (Deposits with F.R. Banks, other than reserve balances)	285.1	16.7	(0.8)	(83.0)	(349.7)	(641.5)	(640.0)
재무부 일반계정(U.S. Treasury, General Account)	77.5	29.0	28.0	(77.3)	(362.2)	(610.4)	(606.4)
공급/(흡수+지준금)(배)	1.64	1.9%	1.4%	2.4%	3.8%	5.1%	4.0%

주1: 금리, 스프레드는 전일 종가 기준

주2: The Federal Reserve's balance sheet H.4.1

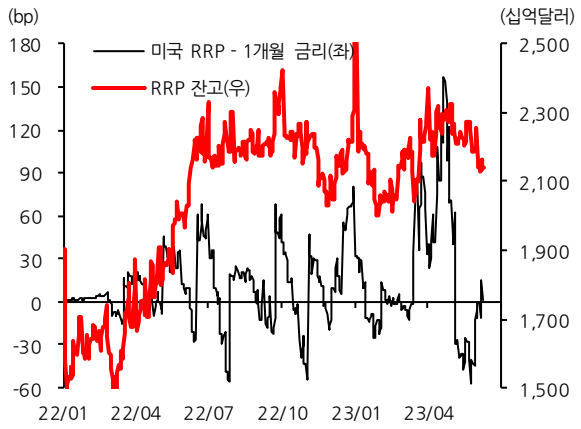
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림1] 주요 금리 및 스프레드 추이



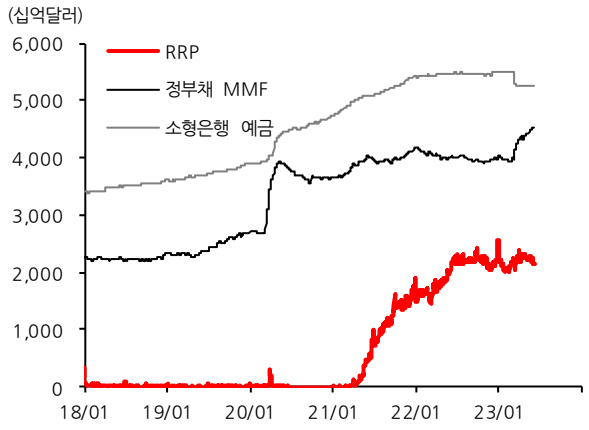
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] RRP 잔고 및 RRP - 미국 1 개월 금리 스프레드 추이



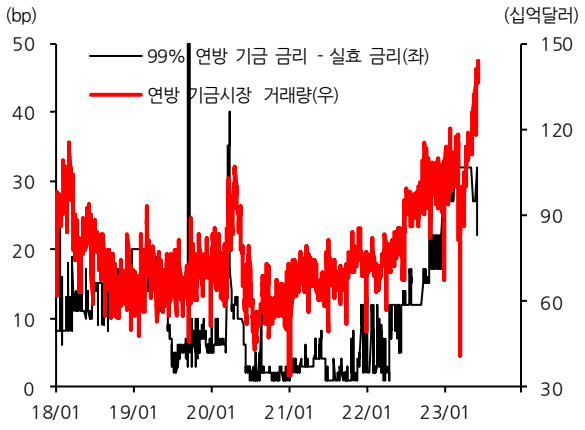
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] RRP 잔고, 정부채 MMF 자금, 소형 은행 예금 추이



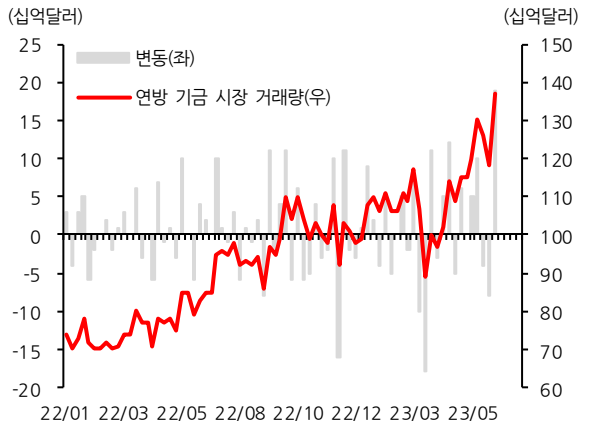
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 연방 기금 시장 거래량 및 기금 금리 스프레드 추이



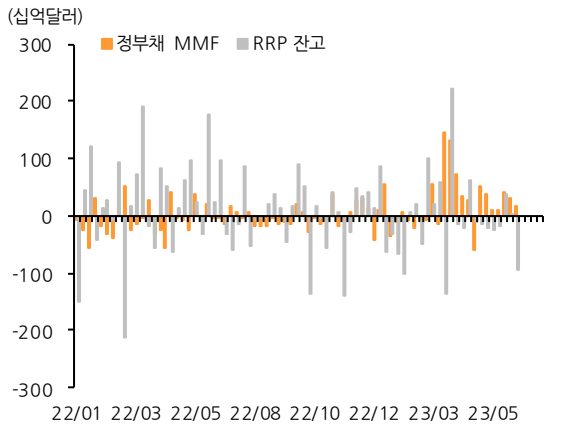
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 연방 기금 시장 거래량 변동



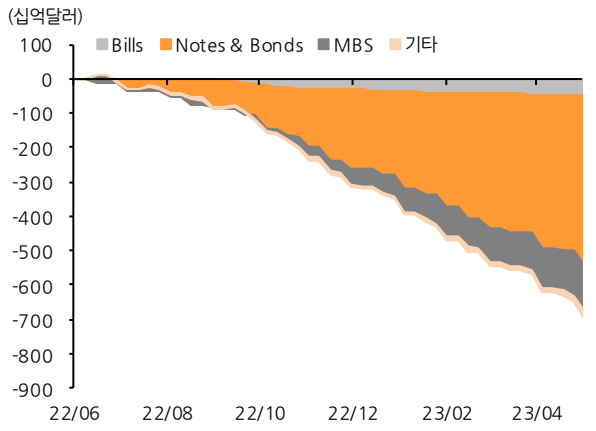
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 정부채 MMF 및 RRP 잔고 변동



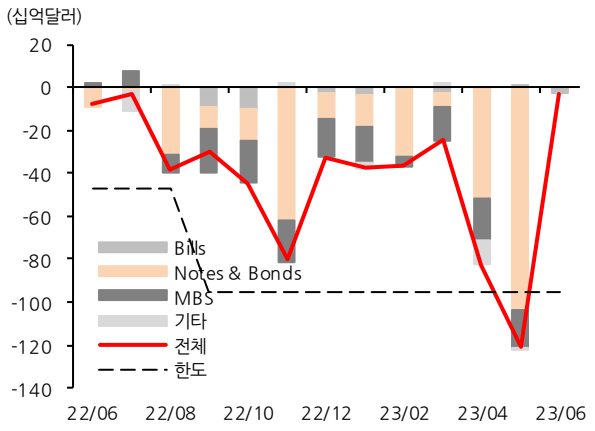
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] SOMA 보유 미 국공채 및 MBS 변동 추이



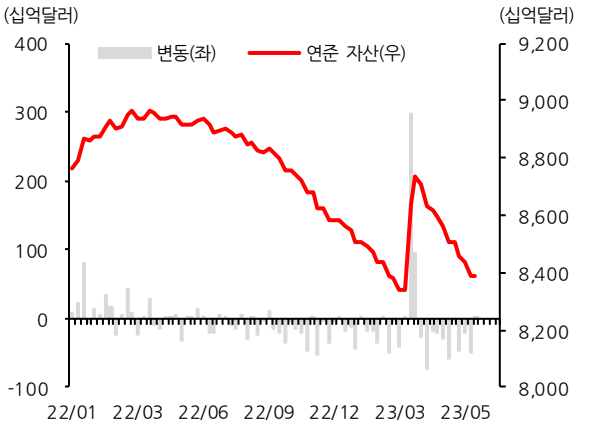
자료: New York Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 월간 QT 진행 현황



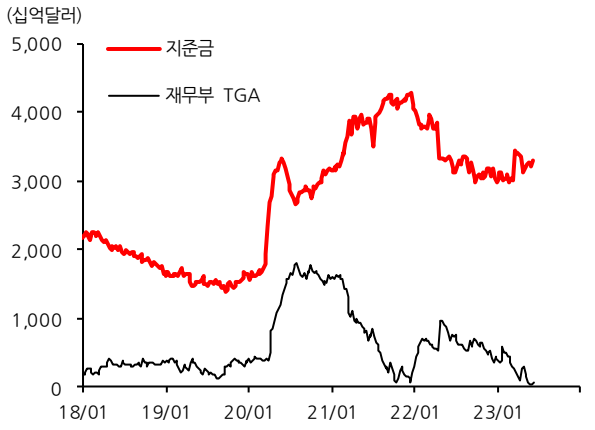
자료: New York Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 연준 자산 규모 추이 및 변동



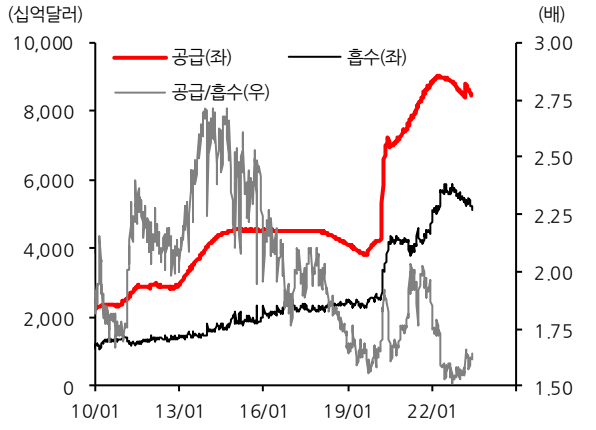
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 지준금 및 재무부 일반 계정(TGA) 추이



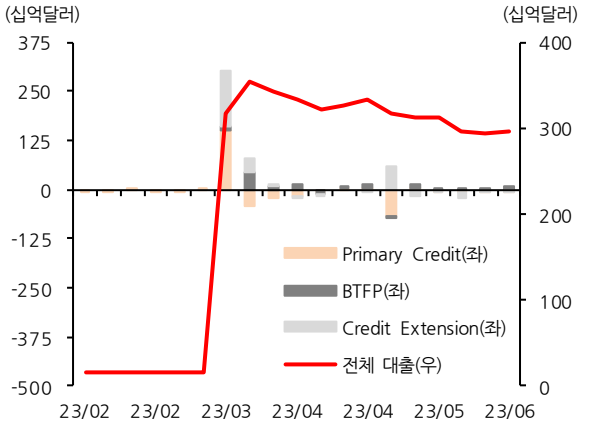
자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 연준 자산 중 준비금 공급 및 흡수 부문 추이



자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 주요 대출 추이 및 변동



자료: the Fed, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 연준 대차대조표 (십억달러)

구분	6/7	1주 전 대비	2주 전 대비	4주 전 대비	16주 전 대비	48주 전 대비	52주 전 대비
전체 자산(Total Assets)	8,389.3	3.5	(46.9)	(113.7)	4.6	(502.5)	(528.9)
금(old certificate account)	11.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SDR(Special drawing rights certificate account)	5.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
동전(Coin)	1.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
보유 증권 (Securities, unamortized premiums and discounts, repurchase agreements, and loans)	8,289.4	(0.1)	(47.2)	(99.1)	1.7	(494.0)	(524.6)
매매 가능 증권(Securities held outright)	7,722.4	(2.4)	(45.3)	(78.9)	(268.1)	(733.6)	(758.8)
미 국채(U.S. Treasury securities)	5,161.8	(2.4)	(33.1)	(61.3)	(202.8)	(582.5)	(609.6)
단기 국채(Bills)	278.1	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(7.0)	(48.0)	(48.0)
중장기 명목 국채(Notes and bonds, nominal)	4,409.1	0.0	(33.9)	(62.8)	(194.6)	(532.9)	(564.3)
중장기 물가채(Notes and bonds, inflation-indexed)	368.3	0.0	2.8	2.8	(6.7)	(16.1)	(14.7)
물가 관련 가격 조정(Inflation compensation)	106.4	0.6	0.9	1.6	5.5	14.4	17.4
기관채(Federal agency debt securities)	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
MBS(Mortgage-backed securities)	2,558.2	0.0	(12.2)	(17.5)	(65.3)	(151.1)	(149.2)
미상각 할증(Unamortized premiums on securities held outright)	298.3	(0.5)	(1.4)	(2.8)	(10.9)	(34.8)	(38.2)
미상각 할인(Unamortized discounts on securities held outright)	(27.8)	0.1	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(2.6)	(3.3)
Repo(Repurchase agreements)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
대출(Loans)	296.4	2.8	(0.5)	(17.0)	280.7	277.0	275.7
잔존 MSLP(Net portfolio holdings of MS Facilities)	20.3	0.0	0.0	(2.0)	(2.1)	(6.1)	(6.4)
잔존 MLF(Net portfolio holdings of Municipal Liquidity Facility)	5.6	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
잔존 TALF II(Net portfolio holdings of Term Asset-Backed Securities Loan Facilities)	1.7	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.5)	(0.5)
추심 처리 중 자산(Items in process of collection)	0.1	0.0	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
부동산 등(Bank premises)	0.4	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.2)
중앙은행 간 스와프(Central bank liquidity swaps)	0.3	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.2
재무부 예치 외화표시 자산(Foreign currency denominated assets)	18.3	0.0	(0.1)	(0.5)	(0.2)	0.5	(0.2)
기타(Other assets)	35.7	3.5	0.4	(11.8)	5.5	(2.3)	2.7
전체 부채(Total liabilities)	8,346.9	3.5	(46.9)	(113.7)	4.7	(503.2)	(529.7)
발행 달러(Federal Reserve notes, net of F.R. Bank holdings)	2,661.1	4.1	6.8	15.0	28.4	126.2	136.7
RRP(Reverse repurchase agreements)	2,508.1	(107.6)	(102.9)	(110.1)	145.6	67.4	103.8
예금(Deposits)	3,591.3	117.3	54.5	(2.2)	(151.0)	(558.3)	(626.4)
예금 기관 정기 예금(Term deposits held by depository institutions)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
지준금(Other deposits held by depository institutions)	3,306.2	100.6	55.4	80.8	198.7	83.2	13.6
재무부 일반 계정(U.S. Treasury, General Account)	77.5	29.0	28.0	(77.3)	(362.2)	(610.4)	(606.4)
외국 공식기관(Foreign official)	9.7	(0.1)	(0.0)	0.0	0.3	1.2	1.0
기타(Other)	197.9	(12.3)	(28.9)	(5.7)	12.2	(32.3)	(34.6)
시차에 따른 오차(Deferred availability cash items)	0.5	(0.2)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.3
대출 프로그램 보유 유가증권(Treasury contributions to credit facilities)	13.4	0.0	0.0	(2.0)	(2.0)	(4.6)	(4.6)
기타(Other liabilities and accrued dividends)	(59.8)	(5.6)	(5.1)	(10.5)	(33.0)	(66.5)	(67.1)
전체 자본(Total Capital)	42.4	0.0	0.0	0.0	(0.1)	0.7	0.7
납입자본(Capital paid in)	35.6	0.0	0.0	0.0	(0.1)	0.7	0.7
잉여금(Surplus)	6.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타(Other capital accounts)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

주: The Federal Reserve's balance sheet H.4.1 Consolidated Statement of Condition of All Federal Reserve Banks

자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 연준 준비금 공급/흡수 요인 (십억달러)

구분	6/7	1주 전 대비	2주 전 대비	4주 전 대비	16주 전 대비	48주 전 대비	52주 전 대비
전체 공급 요인(Total factors supplying reserve funds)	8,439.3	3.7	(47.2)	(113.9)	4.4	(502.2)	(528.6)
신용 자산(Reserve Bank credit)	8,353.0	3.6	(47.2)	(113.5)	4.4	(503.3)	(529.1)
유가증권(Securities held outright)	7,722.4	(2.4)	(45.3)	(78.9)	(268.1)	(733.6)	(758.8)
미 국채(U.S. Treasury securities)	5,161.8	(2.4)	(33.1)	(61.3)	(202.8)	(582.5)	(609.6)
단기 국채(Bills)	278.1	(3.0)	(3.0)	(3.0)	(7.0)	(48.0)	(48.0)
중장기 명목 국채(Notes and bonds, nominal)	4,409.1	0.0	(33.9)	(62.8)	(194.6)	(532.9)	(564.3)
중장기 물가채(Notes and bonds, inflation-indexed)	368.3	0.0	2.8	2.8	(6.7)	(16.1)	(14.7)
물가 관련 가격 조정(Inflation compensation)	106.4	0.6	0.9	1.6	5.5	14.4	17.4
기관채(Federal agency debt securities)	2.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
MBS(Mortgage-backed securities)	2,558.2	0.0	(12.2)	(17.5)	(65.3)	(151.1)	(149.2)
미상각 할증(Unamortized premiums on securities held outright)	298.3	(0.5)	(1.4)	(2.8)	(10.9)	(34.8)	(38.2)
미상각 할인(Unamortized discounts on securities held outright)	(27.8)	0.1	(0.0)	(0.4)	(0.1)	(2.6)	(3.3)
Repo(Repurchase agreements)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
외국 공식기관(Foreign official)	0.0	0.0	(0.0)	0.0	0.0	0.0	0.0
기타(Other)	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0	0.0
대출(Loans)	296.4	2.8	(0.5)	(17.0)	280.7	277.0	275.7
Primary credit	3.2	(0.8)	(1.0)	(6.2)	(1.6)	1.4	2.0
Secondary credit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Seasonal credit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
PPPLF(Paycheck Protection Program Liquidity Facility)	7.9	(0.1)	(0.2)	(0.5)	(3.0)	(9.7)	(11.6)
BTFP(Bank Term Funding Program)	100.2	6.5	8.3	17.1	100.2	100.2	100.2
기타(Other credit extensions)	185.2	(2.9)	(7.5)	(27.4)	185.2	185.2	185.2
기타 과거 대출 창구	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
잔존 MSLP(Net portfolio holdings of MS Facilities)	20.3	0.0	0.0	(2.0)	(2.1)	(6.1)	(6.4)
잔존 MLF(Net portfolio holdings of Municipal Liquidity Facility)	5.6	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	0.0	0.0
잔존 TALF II(Net portfolio holdings of Term Asset-Backed Securities Loan Facilities)	1.7	0.0	(0.0)	(0.2)	(0.2)	(0.5)	(0.5)
기타 과거 프로그램	113.9	0.1	(0.1)	(2.7)	(2.3)	(5.4)	(6.3)
시차에 따른 오차(Float)	(0.5)	0.2	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)	(0.3)
중앙은행 간 스와프(Central bank liquidity swaps)	0.3	(0.0)	(0.0)	(0.1)	(0.0)	(0.0)	0.2
기타 자산(Other Federal Reserve assets)	36.1	3.5	0.4	(11.8)	5.4	(2.5)	2.5
재무부 예치 외화표시 자산(Foreign currency denominated assets)	18.3	0.0	(0.1)	(0.5)	(0.2)	0.5	(0.2)
금(Gold stock)	11.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
SDR(Special drawing rights certificate account)	5.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이전 주화, 지폐, 국채(Treasury currency outstanding)	51.8	0.0	0.0	0.1	0.2	0.7	0.7
지준금 제외 흡수요인(Total factors, other than reserve balances, absorbing reserve funds)	5,133.1	(97.0)	(102.6)	(194.8)	(194.3)	(585.4)	(542.1)
유통 통화(Currency in circulation, 추정치)	2,343.7	(0.5)	6.2	10.8	44.8	58.8	64.8
RRP(Reverse repurchase agreements)	2,508.1	(107.6)	(102.9)	(110.1)	145.6	67.4	103.8
외국 및 국제 공식기관(Foreign official and international accounts)	346.5	(14.3)	(13.8)	(38.5)	(4.0)	73.9	82.5
기타(Others)	2,161.6	(93.3)	(89.2)	(71.6)	149.6	(6.5)	21.3
재무부 소유 현금 및 현금성 자산(Treasury cash holdings)	0.2	(0.0)	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
준비금 제외한 지역 연은 예치금(Deposits with F.R. Banks, other than reserve balances)	285.1	16.7	(0.8)	(83.0)	(349.7)	(641.5)	(640.0)
시중 예금기관 정기예금(Term deposits held by depository institutions)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
재무부 일반계정(U.S. Treasury, General Account)	77.5	29.0	28.0	(77.3)	(362.2)	(610.4)	(606.4)
외국 공식기관 예치금(Foreign official)	9.7	(0.1)	(0.0)	0.0	0.3	1.2	1.0
기타(Other)	197.9	(12.3)	(28.9)	(5.7)	12.2	(32.3)	(34.6)
대출 프로그램 보유 유가증권(Treasury contributions to credit facilities)	13.4	0.0	0.0	(2.0)	(2.0)	(4.6)	(4.6)
기타(Other liabilities and capital)	(17.4)	(5.6)	(5.1)	(10.5)	(33.1)	(65.7)	(66.4)
지준금(Reserve balances with Federal Reserve Banks)	3,306.2	100.6	55.4	80.8	198.7	83.2	13.6

주: The Federal Reserve's balance sheet H.4.1 Factors Affecting Reserve Balances of Depository Institutions

자료: the Fed, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

⊙ **MSCI**

The MSCI sourced information is the exclusive property of MSCI Inc. (MSCI). Without prior written permission of MSCI, this information and any other MSCI intellectual property may not be reproduced, redisseminated or used to create any financial products, including any indices. This information is provided on an "as is" basis. The user assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, its affiliates and any third party involved in, or related to, computing or compiling the information hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, any of its affiliates or any third party involved in, or related to, computing or compiling the information have any liability for any damages of any kind. MSCI and the MSCI indexes are services marks of MSCI and its affiliates.

⊙ **GICS**

The Global Industry Classification Standard (GICS) was developed by and is the exclusive property of MSCI Inc. and Standard & Poor's. GICS is a service mark of MSCI and S&P and has been licensed for use by [Licensee].