



Fixed Income

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포될 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.



해외채권 Analyst 허성우
deanheo@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 8월 3일 | Global Fixed Income

해외채권

미-일 환율 공조. 베센트의 FIMA Repo 언급

- 15년 만에 미-일 외환시장 공동 개입 선언. 일본 재무성은 향후 FIMA 레포 시설 활용 가능성을 시사. 즉, 미 국채 매각하지 않고 엔화 개입 위한 달러 현금 조달 가능
- 일본은 미국과 달러 스와프를 체결한 국가에도 불구하고 FIMA Repo 활용 가능성 시사
- 베센트도 FIMA Repo를 언급. 장기 금리 안정에 신경 쓰고 있다는 사실을 방증
- 단, 국가 간 공조 통한 단발성 개입은 엔화 구조적 약세 흐름을 바꾸기에 쉽지 않을 것

미국과 일본의 FIMA Repo 언급

일본은 그간 엔화 방어를 위한 개입 자금을 마련하는 과정에서 보유 중인 미 국채를 매도해 왔다. 실제 데이터를 보면 일본의 엔화 매수 개입 규모와 미 국채 보유액 감소 추이가 상당 부분 겹치는데, 이는 일본이 외환시장 개입 자금을 마련하기 위해 보유 미 국채를 현금화해 왔음을 시사한다. [도표 1]

일본은 7/31 '달러 매도+엔화 매수' 개입을 단행했고, 같은 날 미국도 뉴욕 연준을 통해 '유로 매도+엔화 매수'에 나섰다. 2011년 동일본대지진 이후 15년 만의 미-일 공동 외환시장 개입이며, 특히 미국이 엔화 매수 개입에 직접 참여한 것은 1998년 아시아 외환위기 이후 28년 만으로, 평상시에 보기 힘든 조치라는 점에서 시장에 강한 시그널로 작용했다.

미국은 엔화 강세를 유도하되 미국 금리 상승은 자극하고 싶지 않았을 것으로 보인다. 달러를 새로 풀어 엔화를 매입하기보다, 이미 보유 중인 유로화(EUR)를 매도해 엔화(JPY)를 매입하는 방식은 자국 자산과 금리를 안정적으로 유지하면서 개입 효과를 낼 수 있는 방법이다. 미국 외환보유고(ESF) 중 외화 실물 자산은 유로화와 엔화로만 구성되어 있는데, 이는 주요 선진국 통화 중 유동성이 가장 풍부하고 비상시 G7 공조 개입에 즉시 동원 가능한 통화이기 때문이다.

주목할 부분은 향후 엔화 개입 과정에서 연준 FIMA(Foreign and International Monetary Authorities) Repo 창구 활용 계획을 공개적으로 언급했다는 점이다. FIMA Repo 시설은 미 국채를 공개시장에서 매각하지 않고도 일시적으로 달러를 조달할 수 있도록 연준이 마련한 유동성 지원 제도다. 해외 중앙은행은 보유한 미 국채를 연준(SOMA)에 담보로 제공하고, 만기에 다시 매입하는 조건의 환매조건부(Repo) 거래를 통해 달러를 차입한다. 2020년 3월 도입되어 2021년 7월 상설 제도로 전환됐다.

2023년 3월 실리콘밸리은행(SVB) 파산에 이어 크레디트스위스(CS)의 대규모 뱅크런 위기가 확산되면서 글로벌 달러 유동성 경색이 발생했다. 투자자-예금자의 불신이 극에 달하며 CS에서 막대한 달러 자금이 급격히 유출됐고, 스위스 당국과 SNB는 긴급 유동성 지원과 UBS의 CS 인수를 추진하는 과정에서 달러 현금을 긴급 조달해야 했다.

스위스 중앙은행(SNB) 입장에서 현금은 사실상 연준을 통해서만 조달 가능했다. 보유한 미 국채를 시장에 직접 대량 매각할 경우 금리 급등 리스크가 있었기에, SNB는 FIMA Repo 시설을 활용해 보유 국채를 담보로 제공하고 한도 금액인 600억 달러 전액 차입해 현금화했다. [도표 2]

FIMA Repo 시설 이용 실제 절차와 유동성 흐름을 살펴봤다. [도표 3]

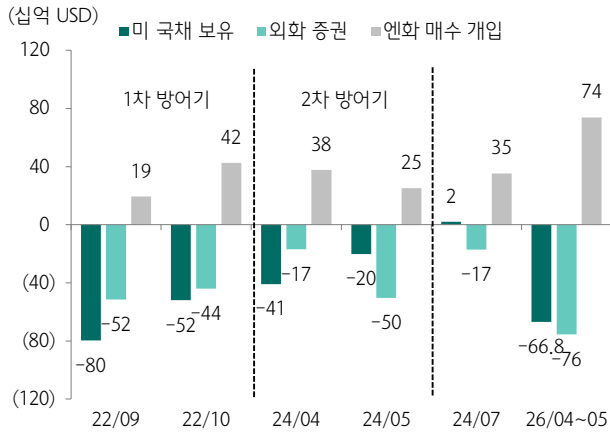
- (1) 해외 중앙은행이 연준에 레포 거래를 요청
- (2) 요청 조건이 기준에 부합하면 연준이 거래 승인 회신
- (3) 해외 중앙은행이 보유 미 국채를 연준에 일시 매도 → (3)의 과정에서 해외 중앙은행의 보관계좌(Custody account)에 있던 국채가 레포 금액만큼 별도 지정 계좌로 이동한 뒤, 다시 연준의 SOMA 계좌로 이전된다.
- (4) 연준이 국채를 담보로 확보하면, 레포 거래 금액에 해당하는 달러를 해외 중앙은행 지정 계좌로 입금
- (5,6) 달러를 수령한 해외 중앙은행이 자금 사용처를 결정. 이번 사례라면 외환시장 개입 자금으로 사용 → 달러 수요가 하루 이상 지속되면 레포 계약을 연장(롤오버)할 수 있으며, 이 경우 연준보유 국채 가치가 재평가(repricing)되어 담보 규모가 조정된다.
- (7) 만기 도래 시 외환당국이 빌린 달러를 상환
- (8) 해외 중앙은행이 연준으로부터 미 국채를 재매입
- (9) 레포 거래에 사용했던 달러를 연준에 반환

FIMA Repo 시설은 중앙은행 간 달러 스와프(CB Dollar Swap)와 함께 연준이 글로벌 달러 유동성을 공급하는 대표적인 안전정치지만, 운영 방식과 정책 목적에는 차이가 있다. CB 달러 스와프는 연준과 통화스와프 협정을 체결한 주요 중앙은행을 대상으로 자국 통화를 담보로 달러를 공급하는 제도다. 해외 중앙은행은 조달한 달러를 자국 금융기관에 공급해 금융시스템의 달러 유동성을 안정시키는 역할을 수행한다. 반면 FIMA Repo 시설은 뉴욕 연준에 FIMA 계좌를 보유한 해외 중앙은행과 통화당국이 보유한 미 국채를 담보로 달러를 조달하는 제도다. 참고로 일본은 이미 미국과 달러 스와프를 체결한 국가다. 그럼에도 FIMA Repo 시설 활용 가능성을 언급한 것이다. 베센트의 요청으로 언급했을 확률이 높다.

베센트가 FIMA Repo를 언급한 것은 본인 스스로가 미국 장기 금리 안정에 얼마나 신경을 쓰고 있는지를 알 수 있는 대목이다. 일본을 포함해 달러가 필요한 국가는 미 국채를 매각하는 대신 미 국채를 담보로 달러 현금을 빌려가라는 뜻이다. 물론 일본도 FIMA Repo 시설 활용이 가능하다. 이 경우 일본은 미 국채 매도 없이 달러를 확보해 개입 부담을 낮출 수 있고, 미국 역시 국채시장 안정이라는 목적을 달성할 수 있다.

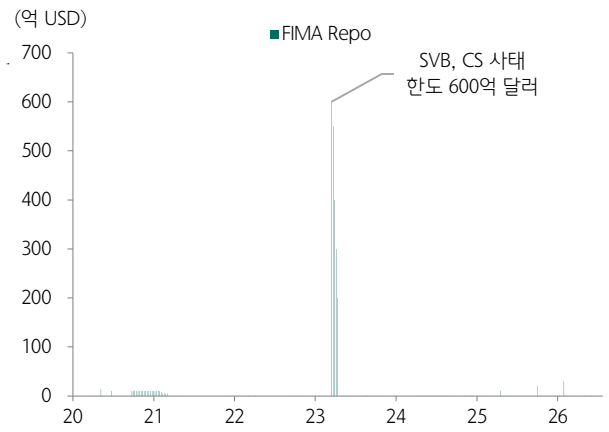
다만 국가 간 공조를 통한 단발성(혹은 산발적) 개입만으로 엔화의 구조적 약세 흐름을 바꾸기는 어렵다는 판단이다. 결국 엔화의 추세적 반등 여부는 미·일 양국의 통화정책 방향, 그리고 일본의 재정 우려 해소 여부에 달려 있다고 판단된다.

도표 1. 일본 외환보유고 내 미 국채 보유액과 개입 규모 비교
: 엔화 매수 개입 규모와 미 국채 보유액 감소가 상당 부분 일치



주: 보유한 미 국채는 외화 증권에 속함
자료: Bloomberg, 하나증권

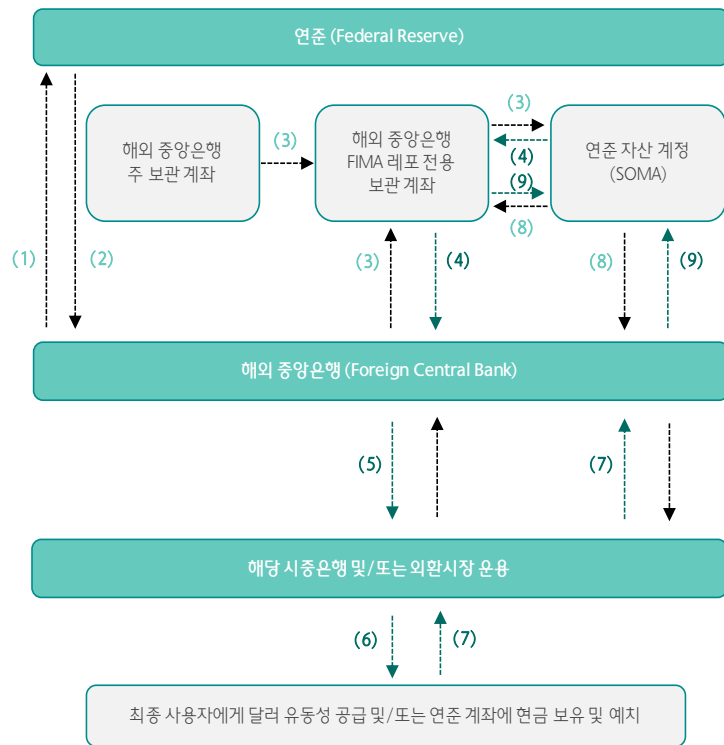
도표 2. FIMA Repo 시설 이용 잔액
: 2021년 7월 상설 기구로 전환. 한도는 600억 달러



주: 연준 FIMA Repo 시설 이용 금액
자료: Bloomberg, 하나증권

도표 3. FIMA Repo 시설 이용의 실제 절차와 유동성 흐름

해외 중앙은행이 거래 요청
↓
연준이 거래 승인/확정
↓
보유한 미 국채를 SOMA 계좌로
이동해 연준에 일시적 매각
↓
연준이 달러 자금을 송금
↓
해외 중앙은행은 확보한 달러 자금
으로 외환시장 개입/운용
↓
해외 중앙은행 미 국채 재매수
↓
연준에게 빌렸던 달러 원금 상환



주: 초록색 선은 달러(USD) 자금 흐름을 나타냄. 검은색 선은 미 국채 교환을 뜻함. 점선은 자금이나 증권의 실제 이동이 없는 단계
자료: NYFed, 하나증권