



리서치센터 리포트
바로가기

8월 미국 채권시장 전망

물가 불확실성과 재정 이슈 부각되어 높은 금리 수준 불가피

- 미 국채 금리 상승은 장기물로 확대. 물가 불확실성 지속과, 재정 이슈가 재부각된 영향. IEEPA 위법 판결에 따른 관세 환급이 진행중이며, 3Q까지는 이어질 전망
- 금리 하락을 위해서는 국제유가 안정이 필요한 상황. 기준금리 인상 기대가 되돌려지는 국면에서 커브는 bear steepening에서 bull steepening으로 전환 예상
- (8월 예상) 미 국채 2년: 4.10%~4.35%, 미 국채 10년: 4.40%~4.80%

7월 미 국채금리는 전 구간에서 상승했으나, 상승을 주도한 구간이 단기물에서 장기물로 옮겨간 점이 특징적이다. 상반기에는 인상 기대를 반영하며 2년물이 가장 크게 올랐던 반면, 최근 1개월은 초장기 구간의 오름폭이 가장 컸다. 물가 불확실성이 남아 있는 가운데 재정 이슈가 재부각된 결과다.

미국 채권시장은 재정 문제가 재부각됨에 따라 초장기물에 부정적으로 작용하고 있다. 미 국채 이자에 대한 부담이 새로운 이슈는 아니지만, 이자 지급액은 회계연도 누계 기준(FY2026, '25년 10월~'26년 6월, 9개월) \$1,052bn으로 전년 동기(\$921bn) 대비 14% 늘었다. 미 국채 이자부담은 중기채 롤오버만으로 증가하는 구간에 있다. 중기채 평균 조달금리는 '22년 1월 1.40%를 저점으로 53개월 연속 상승해 3.28%까지 올라왔는데, Fed가 인하를 시작한 '24년 9월 이후에도 0.55%p 더 높아져, 같은 기간 단기채 평균금리가 1.45%p 하락한 것과 대조적이다. 여기에 IEEPA 위법 판결에 따른 관세 환급도 3분기까지 세입에 영향을 미칠 전망이다(IEEPA 총 징수 \$166bn, 7/10일 기준 \$86bn 환급). 월별 관세 순수입은 4월 +\$22bn에서 6월 -\$26bn으로 돌아섰고, 롤링 12개월 누계 재정수지도 2월 -\$1.63tn에서 6월 -\$1.81tn으로 4개월 만에 \$171bn 악화됐다.

한편, Fed는 7월 FOMC에서 기준금리를 동결했다. 다음 내용은 당사 이코노미스트의 FOMC 결과에 대한 평가다. - 「7월 FOMC의 시사점 - 금융 여건의 타이트닝은 금리 인상을 대체한다」(2026.7.30, 허진욱)

금융시장은 1) 금융 여건 타이트닝이 안도감을 제공하며, 2) PCE 물가 지수 외에 광범위한 물가 지수를 참고한다는 워시 의장의 발언을 dovish하게 해석했다. 이는 "금융 여건의 악화(타이트닝)는 금리 인상을 대체한다"는 Fed의 전통적인 입장을 재확인한 것으로, 현시점에서는 9월 금리 인상의 시급성/필요성이 약화되었다는 dovish한 발언으로 해석되기 때문이다. 이에 따라 금융시장에서는 9월 인상 가능성이 1주 전 72%에서 63%로 하락하면서 단기물 금리가 큰 폭으로 하락하고, 달러는 약세를 시현하였다. 반면, 워시 의장의 dovish한 발언이 물가 안정 의지의 약화로 해석되면서 장기물 금리는 큰 폭으로 상승하였는데, 여기엔 유가 재반등도 일부 작용한 것으로 보인다. 9월 인상 여부는 국제 유가, 물가, 고용 지표에 좌우될 것이나, 당사는 동결 지속 후 추가 2회 인하(올 12월·내년 3월, terminal rate 3.25%) 전망을 기본 시나리오로 유지한다.

(다음 페이지에 계속)

Compliance Note

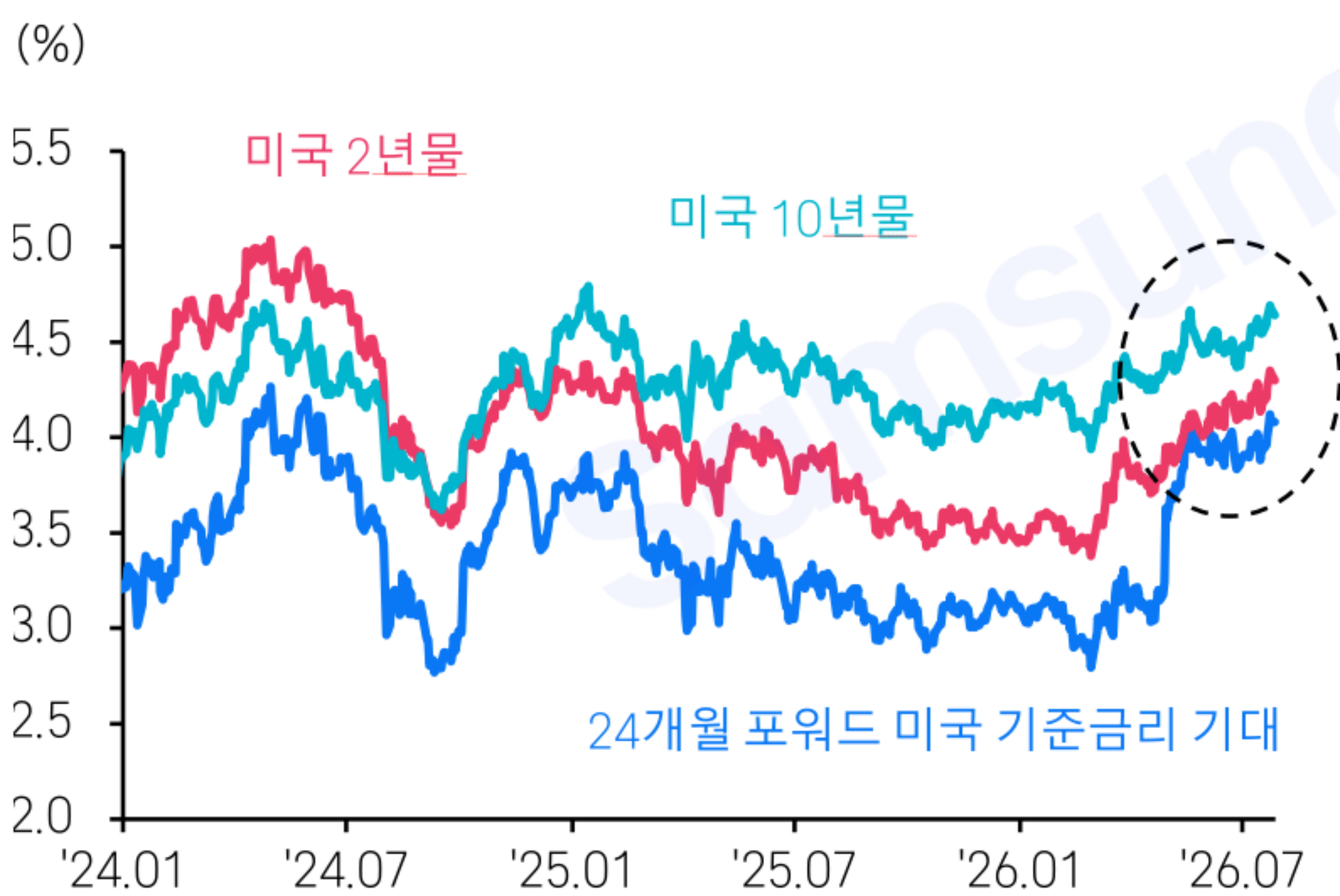
본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙 자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

덧붙이면, 인상 필요성이 약해졌다고 해서 인하가 임박한 상황인 것도 아니다. 연방기금 실효금리에서 PCE 물가를 차감한 사후적 실질금리는 '24년 8월 +2.80%p에서 6월 -0.1%p 안팎까지 낮아졌다. 명목 금리는 높아 보이지만 물가 수준이 높아진 상태가 이어지며 실질 기준으로는 이미 중립 이하로 내려온 셈이어서, 인하를 서두를 이유도 크지 않다. 물가는 방향 자체가 개선되는 중이다. 6월 PCE 물가는 전년 비 3.7%로 5월 4.1%에서 낮아졌고, Trimmed Mean PCE는 2.23%에 그쳐 격차가 1.47%p로 벌어져 있다. 헤드라인 상승이 일부 품목에 편중된 결과다. 실질금리가 명목금리에서 물가를 뺀 값인 만큼, 물가가 더 낮아지면 정책을 바꾸지 않아도 실질금리는 자연히 높아진다. 결국 인상이든 인하든 방향을 정하는 것은 물가다.

종합하면, 최근 재차 상승폭을 확대한 국제유가가 하락 반전하기 전까지는 높은 수준의 금리가 유지될 전망이다. 커브는 스티프닝 여건이 이어지겠으나 성격은 달라질 것이다. 상반기에는 단기물 중심의 상승으로 플래트닝이 진행됐으나(연초 이후 2년 +80bp, 10년 +51bp, 30년 +35bp), 최근 1개월 들어 장기물 오름폭이 확대되며 bear steepening으로 전환했다(6월 말 대비 2년 +9.9bp, 10년 +21.3bp, 30년 +25.0bp). 당사 전망대로 Fed가 금리인상으로 선회하는 상황이 아니라면 시장에 반영된 인상 기대가 낮아지며 단기물 금리가 하락할 여지가 큰 만큼, 향후 흐름은 bull steepening에 가까울 것이다.

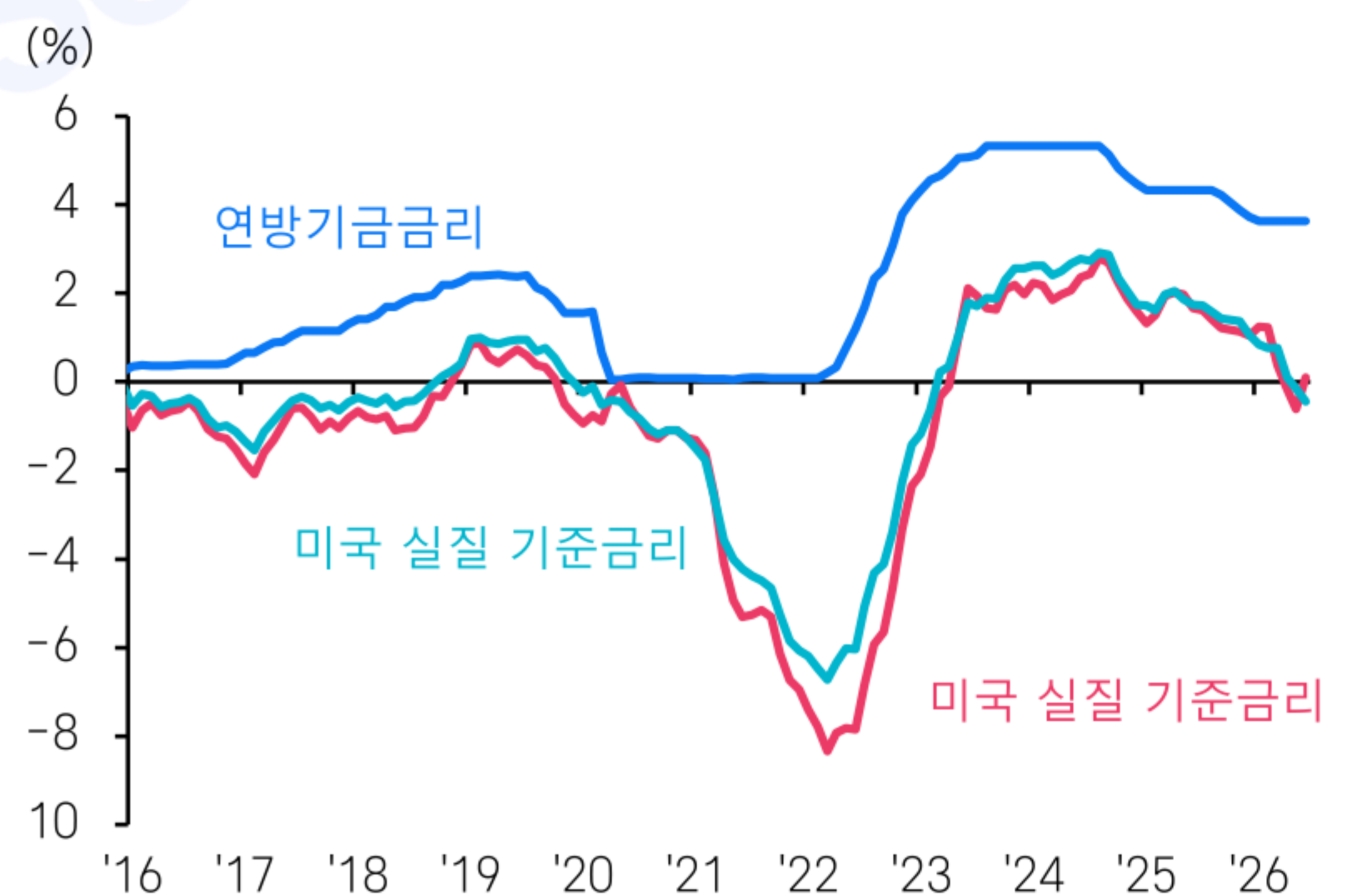
(8월 예상) 미 국채 2년: 4.10%~4.35%, 미 국채 10년: 4.40%~4.80%

미국 수익률곡선: 최근 장기물 금리 오름폭 확대



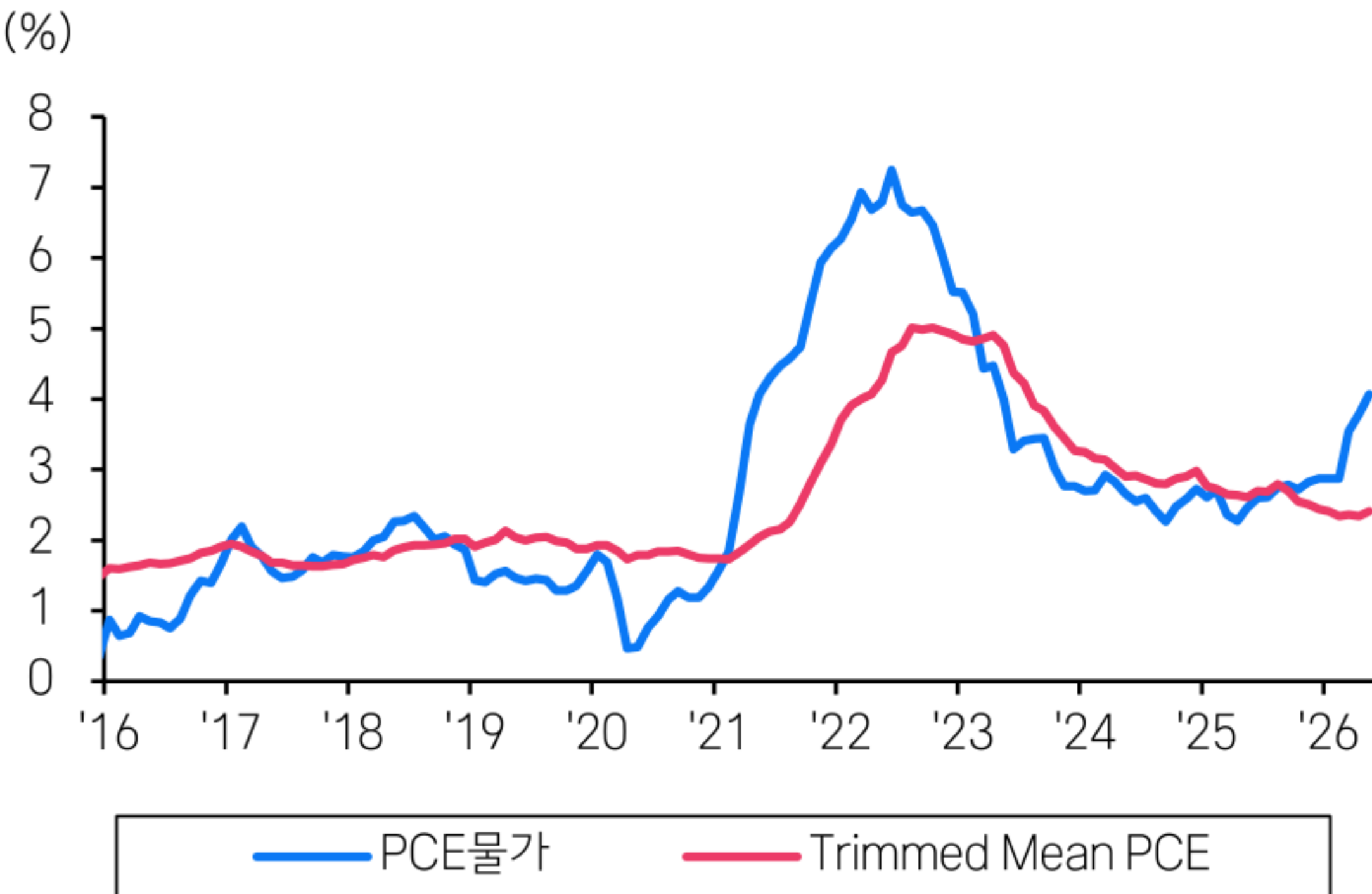
참고: 24개월 포워드 미국 기준금리 기대는 2년 후 시점의 Federal Funds 연결 선물금리
자료: Bloomberg, 삼성증권

실질 기준금리 관점에서 금리인하가 시급하지는 않음



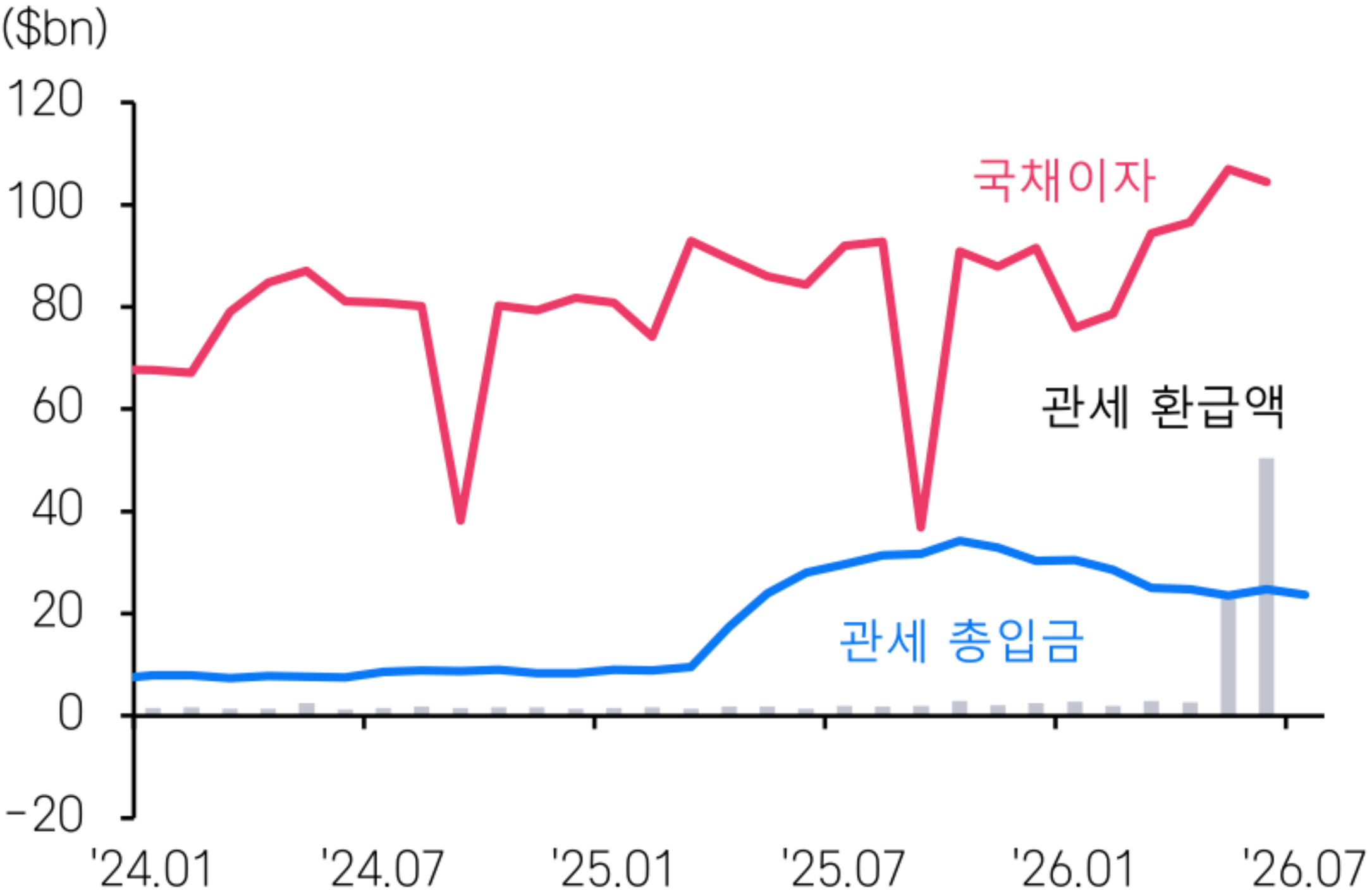
자료: Bloomberg, 삼성증권

PCE와 Trimmed Mean PCE 괴리 확대



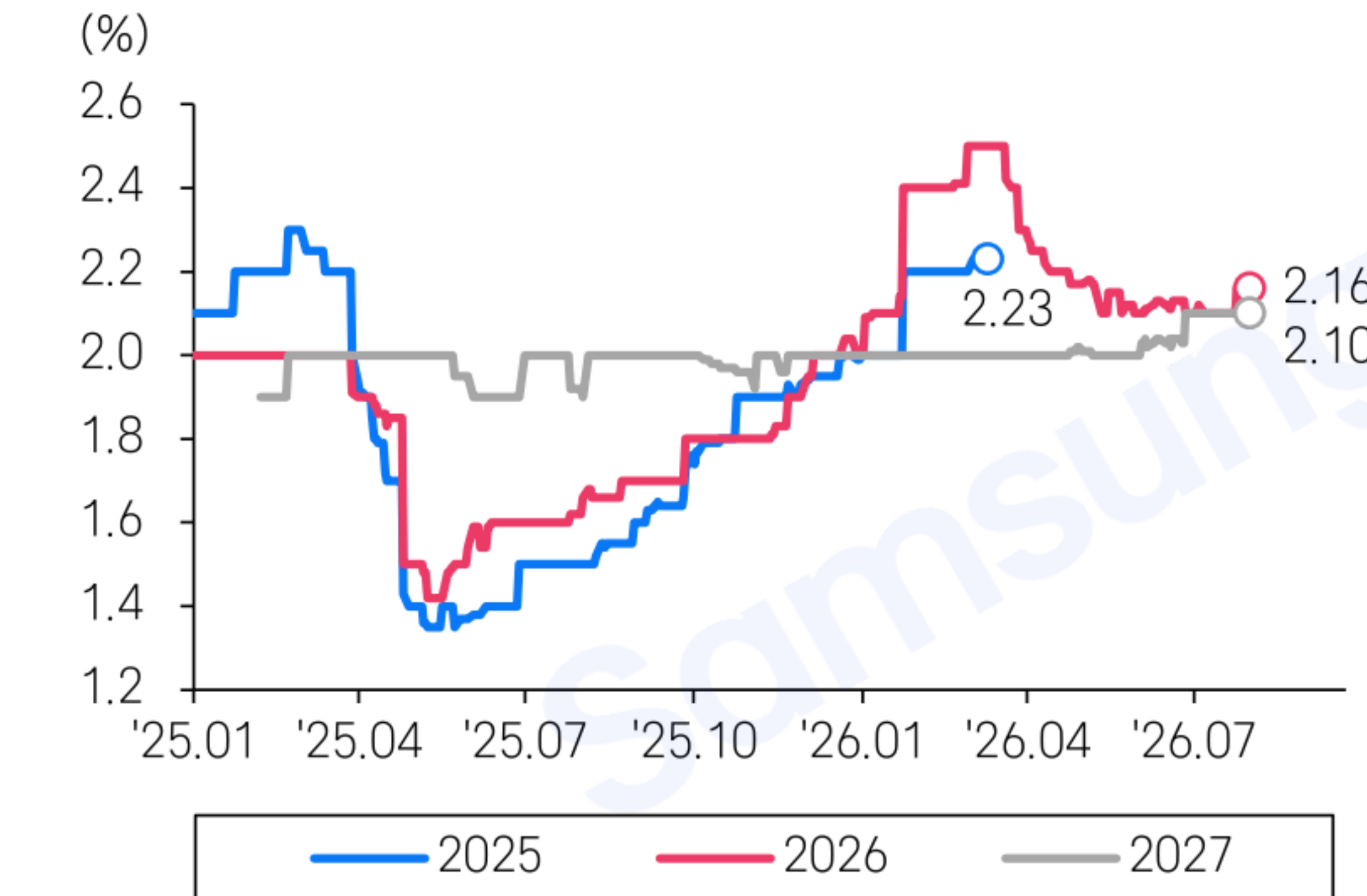
참고: Trimmed Mean PCE: 가격변동 큰 품목 제외(케빈워시 선호)
자료: Bloomberg, 삼성증권

IEEPA 위법 판결에 따른 관세 환급 진행으로 재정문제 재부각



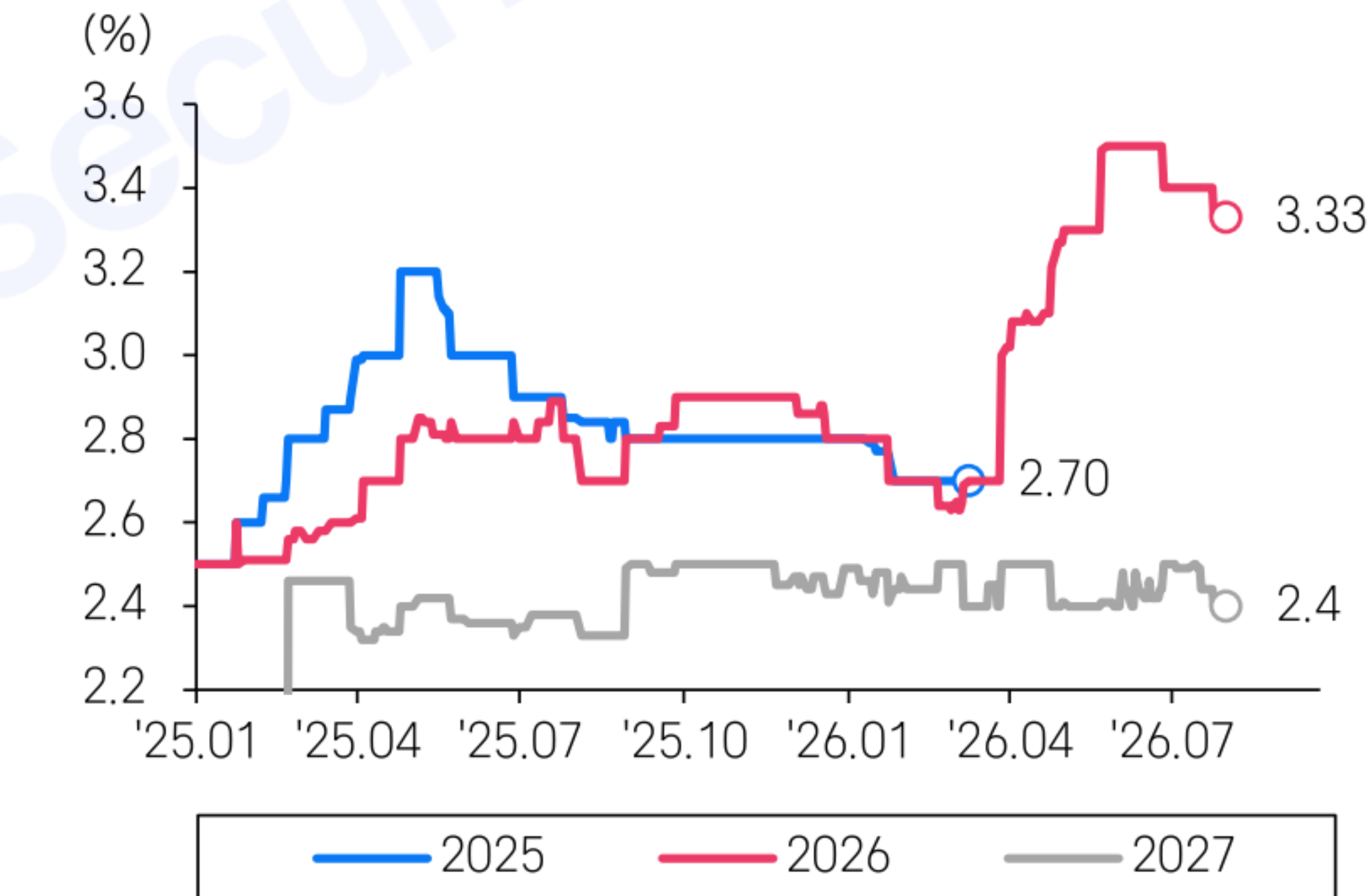
참고: IEEPA 위법 판결에 따른 관세 환급은 3분기까지 영향 예상
자료: 삼성증권

미국 GDP 전망 추이 (Bloomberg 컨센서스)



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 CPI 전망 추이 (Bloomberg 컨센서스)



자료: Bloomberg, 삼성증권

미국 채권시장 동향

미 국채 10년물 금리는 월초 4.5%대에서 월말 4.6%대로 올랐고, 30년물은 5.0%대에서 5.2%대로 상승해 2007년 이후 최고치를 경신했다. 최대 재료는 미국과 이란의 교전 격화였으며, 호르무즈 해협에 이어 홍해 봉쇄 우려까지 겹치자 브렌트유가 배럴당 100달러를 넘어서며 인플레이션 경계감을 높였다.

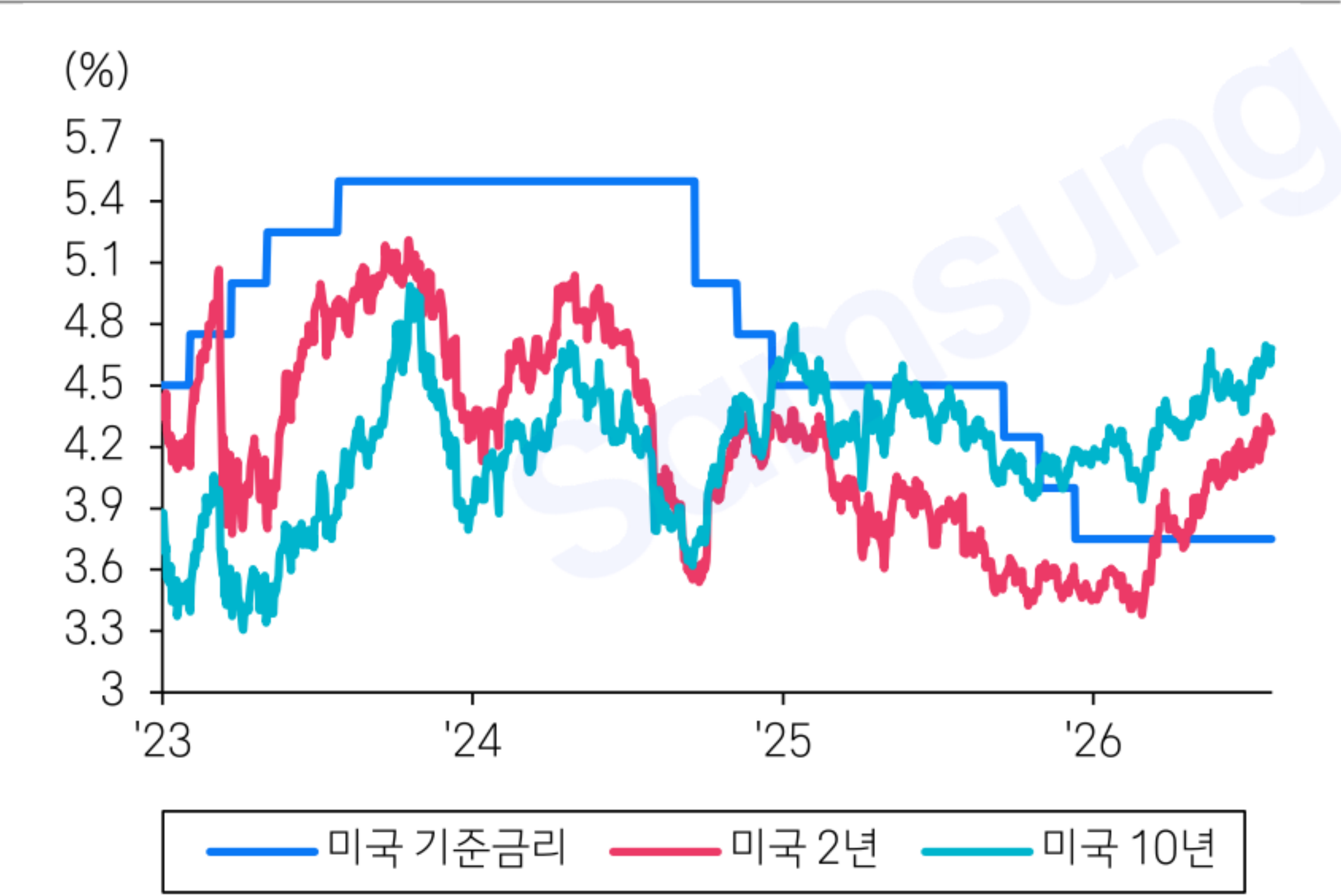
월러 이사의 "단시일내 긴축" 발언은 인상 베팅을 끌어올렸고, 6월 CPI와 PPI가 잇달아 예상을 크게 밑돈 뒤에는 베팅이 일부 되돌려졌다. 수급 측면에서는 월초 3년·10년·30년물 입찰이 모두 호조를 보인 반면 20년물과 10년물 물가연동국채(TIPS) 입찰은 부진했다. 일본 정부가 연기금의 자국 투자 확대 방침을 밝히면서 최대 보유국의 미 국채 매수 위축 우려도 부담으로 작용했다.

주요 금리 변화 표

	'24 년 말	'25 년 말	6 월 말	7 월 30 일	7 월 범위	6 월 말 대비
미국 2 년	4.24	3.47	4.18	4.25	4.11 ~ 4.35%	+7.3bp
미국 10 년	4.57	4.17	4.47	4.67	4.47 ~ 4.70%	+20.7bp
미국 30 년	4.79	4.85	4.95	5.22	4.97 ~ 5.22%	+26.3bp
미국 10 년 - 2 년	33.3	69.6	29.2	42.6	30.1 ~ 42.6bp	+13.4bp
미국 30 년 - 10 년	21.3	67.9	48.7	54.3	46.6 ~ 54.3bp	+5.6bp

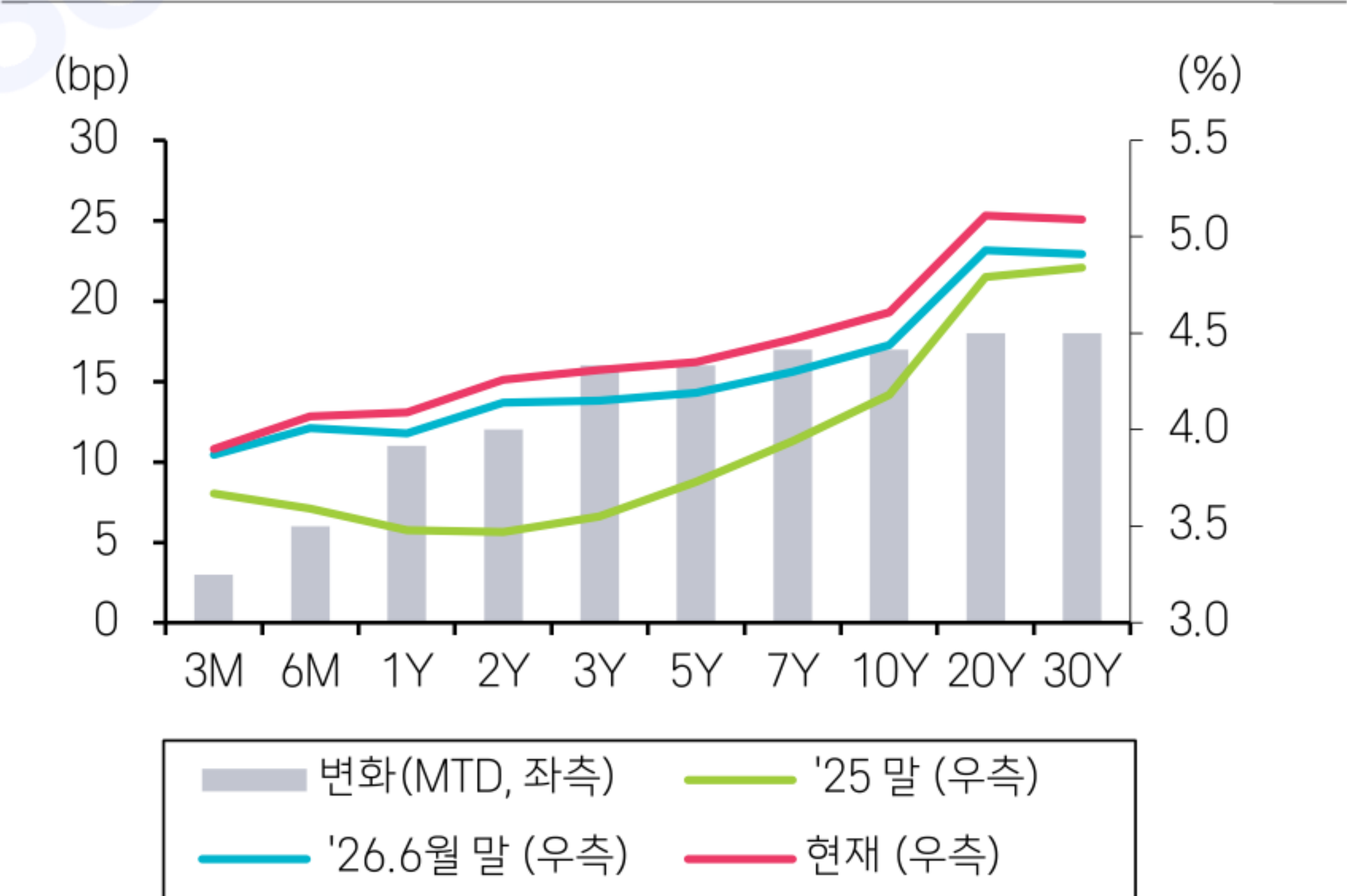
단위: %, bp
자료: Bloomberg, 삼성증권

주요 금리 추이



자료: Bloomberg, 삼성증권

채권별 YTD 성과 추이



자료: KIS, 삼성증권

8 월 이벤트 캘린더

MON	TUE	WED	THU	FRI
8/3 · 한국 국고채 2년물 입찰 · 미국 7월 ISM 제조업	4 · 한국 7월 소비자물가 · 미국 6월 내구재 주문 · 한국 국고채 30년물 입찰	5 · 미국 7월 ADP 고용 · 미국 7월 ISM 서비스업	6	7 · 미국 7월 비농업 고용 · 미국 7월 임금상승률 · 미국 7월 실업률
10 · 한국 국고채 3년물 입찰	11 · 미국 7월 기존주택판매	12 · 미국 7월 소비자물가 · 미국 국채 3년물 입찰	13 · 미국 7월 생산자물가 · 미국 국채 10년물 입찰	14 · 한국 국고채 50년물 입찰 · 미국 7월 소매판매 · 미국 국채 30년물 입찰 · 유로존 2Q GDP
17 · 중국 7월 산업생산 · 미국 8월 NAHB 주택시장 지수	18 · 한국 국고채 10년물 입찰 · 미국 6월 TIC 순유출입 · 미국 7월 주택착공 · 미국 7월 산업생산	19	20 · 중국 LPR 금리결정 · 미국 FOMC 의사록 · 미국 국채 20년물 입찰	21 · 한국 7월 생산자물가 · 일본 7월 소비자물가
24 · 한국 국고채 5년물 입찰	25 · 한국 8월 소비자심리지수 · 한국 국고채 20년물 입찰 · 미국 6월 주택가격지수 · 미국 7월 신규주택판매 · 미국 8월 소비자신뢰지수	26 · 한국 8월 기업경기조사 · 미국 7월 PCE 물가 · 미국 2Q GDP · 미국 7월 내구재 주문 · 미국 국채 2년물 입찰	27 · 한국 금통위 · 미국 국채 5년물 입찰	28 · 미국 국채 7년물 입찰
31 · 한국 7월 산업활동동향				

참고: 한국시간 기준
자료: Bloomberg, Infomax, 삼성증권

Samsung Securities

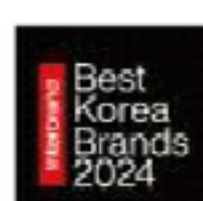
삼성증권

삼성증권주식회사

서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900



Member of
**Dow Jones
Sustainability Indices**
Powered by the S&P Global CSA