



키움증권 리서치센터 투자전략팀
채권전략 안내하



재무부 뜻, 관건은 지속성

미 재무부는 9월 9일부터 잔존만기 10~30년 명목 국채의 바이백 한도를 두 배 이상 확대하며 장기물 시장의 유동성 지원에 나섰다. 대상은 신규 발행되는 국채가 아니라 유통시장에서 상대적으로 거래가 부진한 경과물 국채로, 1020년과 2030년 구간의 회당 매입 한도가 각각 20억달러에서 최소 40억달러로 상향된다. 기존 일정에 따르면 9월 10일부터 11월 4일까지 10~20년 구간에서 네 차례, 20~30년 구간에서 세 차례의 바이백이 예정돼 있어 해당 기간 장기물 매입 한도는 기존 140억달러에서 최소 280억달러로 늘어난다. 이에 따라 이번 리펀딩 분기의 유동성 지원 바이백 한도도 기존 380억달러에서 최소 520억달러로, 현금관리 바이백 250억달러를 포함한 전체 바이백 한도는 최소 770억달러로 확대될 전망이다.

그러나 이번 바이백의 절대 규모는 미국 국채시장의 공급 부담을 구조적으로 낮추기에는 제한적이다. 2026년 7월 말 시장성 미국 국채 잔액 약 31.5조달러를 기준으로 보면 9월 이후 장기물 바이백 280억달러는 전체 시장의 0.09%, 이번 발표로 추가된 140억달러는 0.04%에 불과하다. 장기 명목 국채 시장을 약 5조달러 내외로 좁혀 보더라도 확대 이후 매입 규모는 관련 시장의 약 0.5% 수준이다. 더욱이 재무부 바이백은 연준의 QE처럼 준비금을 창출해 국채를 순매입하는 방식이 아니라 다른 국채 발행을 통해 조달한 자금으로 기존 국채를 상환하는 부채관리 조치다. 경과물 장기채 공급은 줄어들지만 신규 발행 쿠폰채나 단기 재정증권 공급이 늘어날 수 있어 전체 국채 순공급과 재정적자 규모 자체가 감소하는 것은 아니다.

단기적으로는 실제 매입 규모보다 재무부가 장기물 시장의 기능 약화를 방지하지 않겠다는 정책 신호가 더 강한 금리 하락 압력으로 작용할 수 있다. 발표 직후 30년 금리는 장중 5.34% 부근에서 5.20%대로 하락했고, 10년 금리도 4.6%대 중반까지 낮아지며 최근의 베어 스틱프닝이 일부 되돌려졌다. 최근 장기물 바이백에 약 200억달러의 매도 제안이 집중됐다는 점을 고려하면 달러와 투자자의 경과물 국채 현금화 수요도 상당한 것으로 판단된다. 회당 40억달러는 전체 시장과 비교하면 작지만 특정 개별 종목 발행물의 거래량과 달러 재고를 기준으로 하는 작지 않은 규모이기 때문에, 달러들의 유동성 개선에 영향을 미칠 것으로 예상된다.

다만, 바이백 확대만으로 최근 장기금리 상승의 추세가 장기적인 하락세로 전환되기는 어렵다. 최근 장기금리 상승은 경과물 시장의 유동성 저하뿐 아니라 재정적자 확대, 장기 쿠폰채 공급 부담, 인플레이션 불확실성과 기간 프리미엄 상승이 함께 작용한 결과다. 바이백은 이 가운데 유동성 프리미엄과 달러의 대차대조표 부담은 완화할 수 있지만 재정적자나 국채 순발행 규모, 기대인플레이션을 직접 낮추지는 못한다. 또한 재무부는 확대된 한도를 현 자금 조달 분기가 종료되는 11월 4일까지 적용하고 이후 규모는 다음 분기 조달 계획에서 다시 발표하겠다고 밝혀, 현재로서는 한시적인 시장 안정 조치의 성격이 강하다.

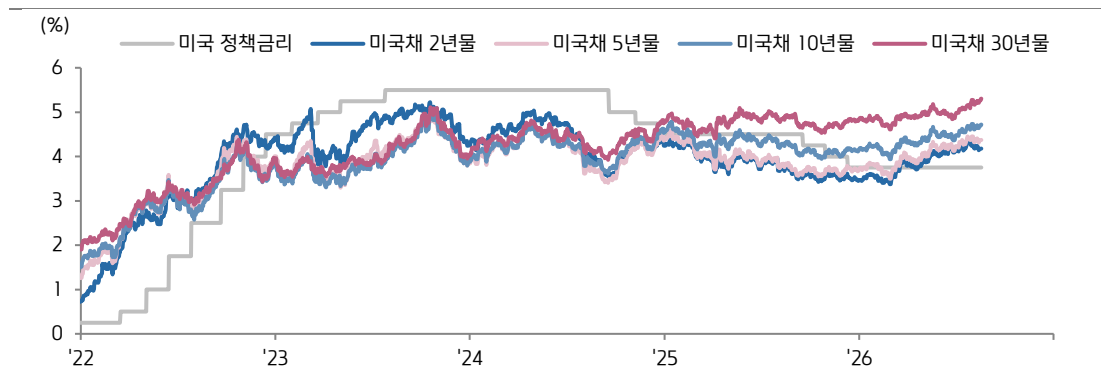
결국 이번 조치는 장기금리의 방향을 바꾸기보다 금리 상승 속도와 장기물 시장의 변동성을 제어하는 '재무부 뜻'의 성격으로 판단한다. 11월 이후에도 회당 40억달러 이상의 매입이 정례화된다면 지속적으로 유동성 여건이 완화될 수 있다. 반면 확대된 바이백이 중단되거나 장기 쿠폰채 발행 증가분이 이를 크게 웃돈다면 금리 수준에 미치는 효과는 이번 자금 조달 분기 내에 그칠 가능성이 높다. 따라서 이번 발표를 장기채의 구조적인 공급 축소로 보기 보다는, 10년물과 30년물 금리의 급격한 상단 돌파를 제약하는 속도 조절용으로 보는 것이 적절하다.

미 재무부 바이백 계획 변동

구간	예정 환매일	기존 회당 한도	변경 후 한도	해당 기간 합계
10~20년	9월 10일, 10월 1일, 10월 15일, 11월 4일	최대 20억 달러	최소 40억 달러 (at least \$4 billion)	최소 160억 달러
20~30년	9월 24일, 10월 8일, 10월 27일	최대 20억 달러	최소 40억 달러 (at least \$4 billion)	최소 120억 달러
합계	7회	140억 달러	최소 280억 달러	140억 달러 이상 증액

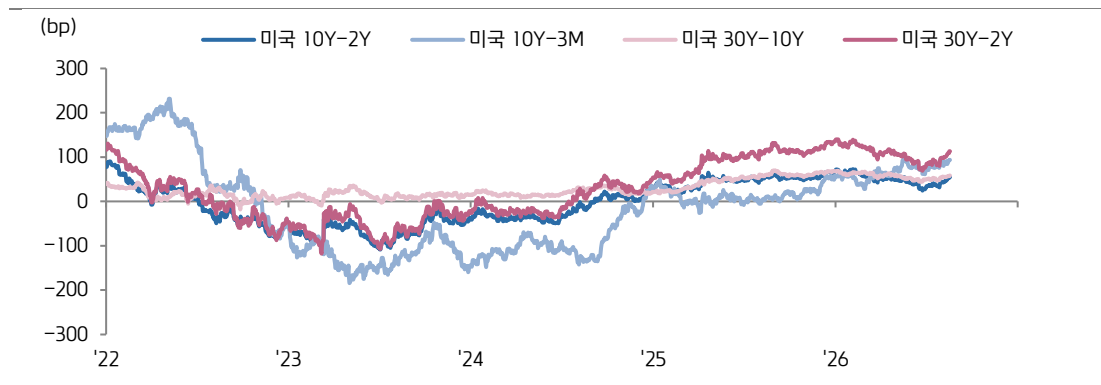
자료: 미 재무부, 키움증권 리서치센터

미국채 금리 추이



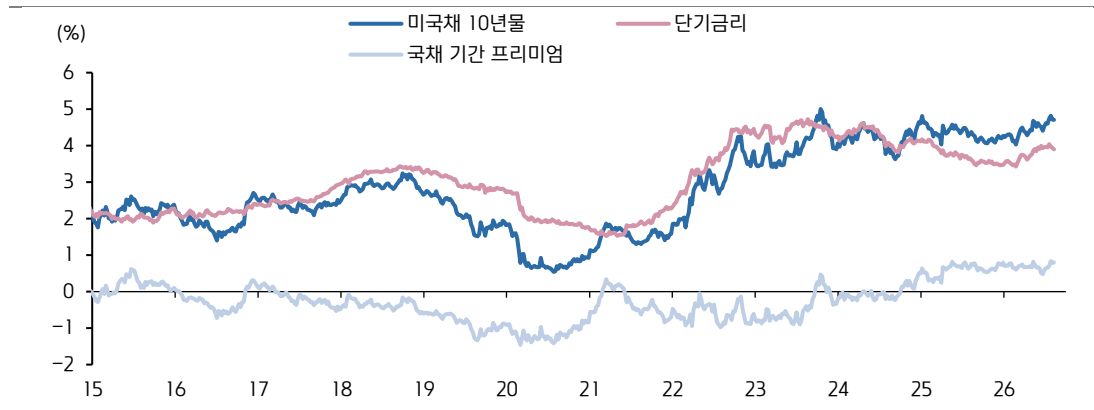
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국채 커브 추이



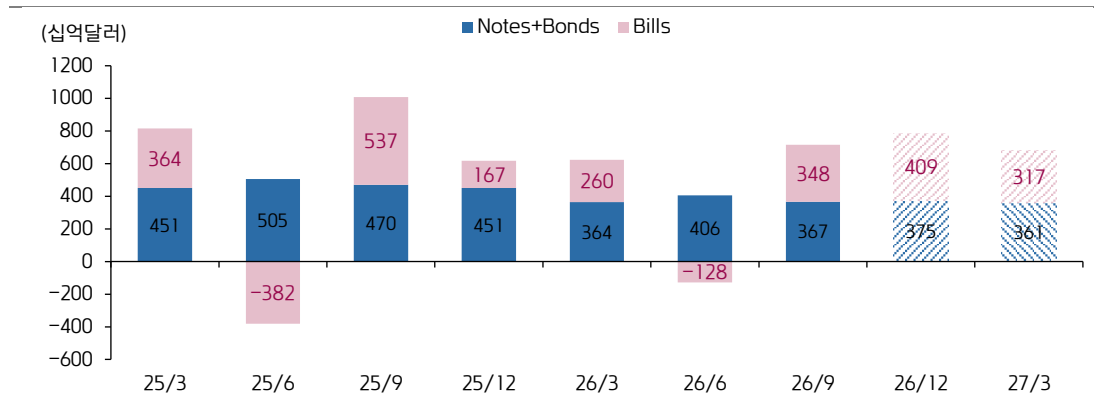
자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국채 금리 분해



자료: Bloomberg, 키움증권 리서치센터

미국채 발행 규모 예정



자료: 미 재무부, 키움증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
 - 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.
-

고지사항

- 본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없고, 통지 없이 의견이 변경될 수 있습니다.
 - 본 조사분석자료는 유가증권 투자를 위한 정보제공을 목적으로 당사 고객에게 배포되는 참고자료로서, 유가증권의 종류, 종목, 매매의 구분과 방법 등에 관한 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않으며 법적 분쟁에서 증거로 사용 될 수 없습니다.
 - 본 조사 분석자료를 무단으로 인용, 복제, 전시, 배포, 전송, 편집, 번역, 출판하는 등의 방법으로 저작권을 침해하는 경우에는 관련법에 의하여 민·형사상 책임을 지게 됩니다.
-