

채권 COMMENT

바이백은 미봉책, 구조는 바뀌지 않았다

채권. 원유승 / ys.won@sks.co.kr / 3773-9181

Signal: 미 재무부, 장기국채 바이백 규모 확대 발표**Key:** 재무부의 장기금리 상승 대응 의지 확인되었으나 구조는 변화 없음**Step:** 미국채 듀레이션 축소 및 일시적 금리 하락 시 차익 실현 권고

미 재무부 장기국채 바이백 규모 확대 발표: 재무부의 방어선 확인

미 재무부는 8월 19일(현지시간) 장기국채 바이백 규모를 최소 두 배 확대한다고 발표했다. 9월 9일부터 11월 4일까지 10~20년 및 20~30년 구간의 회당 최대 매입액을 기존 20억 달러에서 최소 40억 달러로 확대한다. 향후 바이백 규모의 지속 여부는 11월 QRA에서 재검토된다. 재무부는 확대 배경으로 시장참가자의 매도 제안이 지속적으로 강하게 유입되고 있다는 점을 제시했다. 재무부가 시장금리를 특정한 레벨로 통제하려고 한다는 시장의 의심을 피하기 위한 조치라고 생각한다.

발표 후 장기금리가 하락한 것은 실제 매입액보다 정책 시그널과 포지션 조정 영향이 컸다고 판단한다. ① 재무부라는 가격에 비민감한 장기물 매수 주체의 수요 확대, ② 비지표물 재고 축소에 따른 시장 유동성 개선 기대, ③ 최근 급격한 장기금리 상승에 대한 재무부의 대응 의지 확인, ④ 누적된 숏 포지션 청산이 동시에 작용한 결과다. 30년 금리가 약 19년래 최고 수준까지 상승한 상황이었었던 만큼, 일종의 'Treasury Put'에 대한 기대가 시장 반응을 증폭시킨 것으로 보인다.

장기금리 상방 압력 구조는 바뀌지 않았다: 미국채 듀레이션 축소 권고

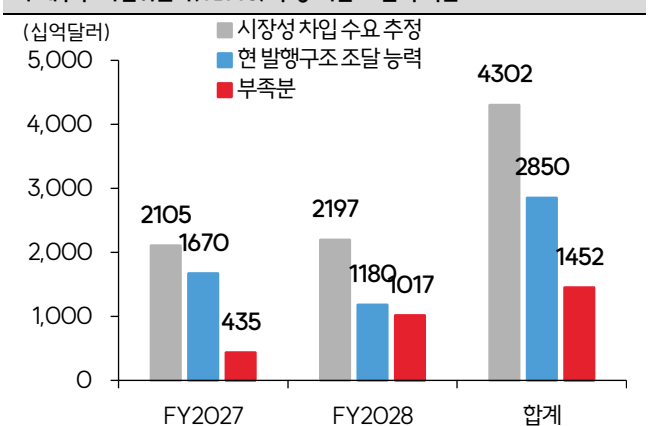
이번 조치가 미국채 장기금리의 구조적 상승 압력을 제거한 것은 아니다. 바이백은 연준의 QE와 달리 재무부가 매입한 국채를 신규 국채 발행으로 대체하기 때문에 민간이 흡수해야 하는 순시장성차입을 유의미하게 감소시키지 않는다. 실제로 장기물 대비 단기물 발행 비중이 높아질 것으로 예상되자 2년물 금리는 강보합 수준을 보였다. 8월 18일 기준 연방정부 부채 잔액은 약 40조 달러로, 바이백은 그 거대한 총량에 구조적인 변화를 주지 못한다. 즉 재정적자 확대 → 대규모 국채 공급 → 가격민감 민간투자자의 듀레이션 흡수 → 텀프리미엄 상승이라는 구조는 변하지 않는다. 유가·인플레이션 불확실성, 연준 신뢰도 불안, AI 회사채 대규모 공급도 그대로다. 미국채 10년물, 30년물 금리는 단기적으로는 추가 금리 하락 여력이 존재하나 추세적 전환보다는 '상단 제한' 효과만 있을 것으로 판단한다. 대규모 자금 조달 부족이 예상되는 상황 속 장기물 신규 발행 축소 등 근본적인 요인 변화가 동시에 있지 않는 한, 장기금리 상방 압력 구조는 바뀌지 않는다. 미국채 듀레이션 축소 및 일시적인 장기금리 하락 시 차익 실현이 유리할 것으로 생각한다.

8월 19일(현지시간) 장기국채 바이백 확대 이후 변화

잔존만기	회당 바이백 규모	
	9월 9일 이전	9월 9일 이후
1개월~2년	최대 40억 달러	동일
2~3년	최대 40억 달러	동일
3~5년	최대 40억 달러	동일
5~7년	최대 40억 달러	동일
7~10년	최대 40억 달러	동일
10~20년	최대 20억 달러	최소 40억 달러
20~30년	최대 20억 달러	최소 40억 달러

자료: 미 재무부, SK 증권

미 재무부 차입위원회(TBAC) 추정 자금 조달 부족분



자료: 미 재무부 차입위원회(TBAC), SK 증권
주: 26년 8월 QRA 기준

COMPLIANCE NOTICE

작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.

본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.

당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.

종목별 투자의견은 다음과 같습니다.

투자판단 3 단계(6개월기준) 15%이상 → 매수 / -15%~15% → 중립 / -15%미만 → 매도