

Economy Brief

미 정부 부채 40조 달러와 바이백 시사점

Economy Brief

[경제] 박상현 2122-9196 shpark@imfnsec.com

Check Point

미국 국채 금리 추가 상승 압력을 높이고 정부 부채 리스크와 이자 지출 급증

미국 재무부의 국채 바이백(조기 상환)은 미봉책에 불과할 것으로 예상됨. 40억 달러의 바이백만으로 구조적인 국채 수급 부담을 완화시키기에는 한계가 있음

바이백 조치가 금융시장에 던지는 시사점: 1) 11월 미국 중간 선거 전까지 국채 시장 안정 조치 강화, 2) 더욱 낮아진 미 연준의 9월 금리인상 확률, 3) 유가를 자극하지 않는 방법으로 이란 문제 대응, 4) 달러 약세와 엔 강세 흐름 예상, 5) 금 및 가상화폐 가격 강세 기대, 6) 현실화될 가능성은 낮지만 장기물을 중심으로 미국 혹은 일본 국채금리가 추가로 급등할 경우 미 연준 또 다시 양적완화 카드 고민, 7) 국채 금리 추이가 금융시장 입장에서 더욱 중요한 변수 역할

부채 공화국이 된 미국: 이자지출 규모 급증

미국 정부 부채 규모가 8월 18일 기준 40조 달러를 넘어섰다. 문제는 미국 정부 부채 증가 속도가 빨라지고 있다는 점이다. 22년 1월 30조달러였던 미국 정부 부채가 4년 7개월만에 10조달러가 증가한 것이다. 물론 미국 정부 부채 급증에서 예상치 못한 코로나19라는 팬데믹을 대응하기 위한 대규모 재정지출도 한 몫을 했지만 사회보장 및 의료비 증가 그리고 트럼프 대통령이 주도적으로 추진한 감세정책도 또 다른 요인으로 지적된다. 여기에 최근에는 국채 금리 급등에 따른 이자지출 급증도 정부 부채 증가에 또 다른 요인으로 작용하고 있다. 미국 재정지출 등 이자지출이 차지하는 비중은 약 14.5%(12개월 누적기준) 수준으로 98년 이후 가장 높은 수준이다. 98년 당시 미 연준의 기준금리 수준(5.5%)과 평균 국채금리 수준에 비해 현재 기준금리와 평균 국채 금리 수준이 상대적으로 낮은 수준임에도 불구하고 현재 이자지출 규모와 재정지출에서 차지하는 비중이 꾸준히 증가하고 있다는 점에서 미국 정부의 이자지출 부담을 간접적 확인할 수 있다.

일각에서는 현재 추세라면 재정지출 중 이자지출 비중은 앞으로도 더욱 빠른 속도로 증가할 것이라고 경고하고 있다. 미국 재정수지 적자 규모 축소가 사실상 힘든 상황에서 이자지출이 급증한다면 미국 정부 부채 증가 속도를 더욱 빨라질 것이고 이는 또 다시 이자지출 증가로 이어지는 악순환이 지속될 공산이 높다.

이자지출 부담이 새로운 이슈는 아니지만 장기물을 중심으로 미국 국채금리가 급등하면서 잠재해 있던 미국 정부 부채와 이자 지출 문제가 금융시장 불안 요인으로 또 다시 부상했다. 더욱이 미국보다 더욱 정부 부채 규모가 큰 일본 국채금리마저 동반 상승하고 있고 미 연준과 일본은행의 금리인상 우려마저 결부되면서 재정 리스크, 즉 부채 리스크가 주목받고 있다.

이에 따라 미 재무부가 특단의 대책을 내놓으면서 장기 금리 상승과 재정 리스크 확산을 방어하고 나섰다. 미국 재무부가 국채 바이백(조기 상환) 규모를 두배, 즉 40억 달러로 늘리는 조치를 발표했다. 국채 시장에서 불거지고 있는 수급난 해소를 위한 차원으로 해석된다.

그러나 이번 바이백 조치 효과에 대해 미봉책에 불과하다는 평가가 주류를 이루고 있다. 40억 달러의 바이백만으로 구조적인 수급 부담을 완화시키기에는 한계가 있다. 재정수지 적자폭 확대와 더불어 급증하는 이자지출 규모를 고려하면 미국 국채 공급물량은 구조적으로 증가할 수 밖에 없기 때문이다.

또한, 한정된 시중 유동성 하에서 미국 국채 공급 물량 증가와 더불어 하이퍼스케일러 회사채 발행 물량 급증 그리고 대형 빅테크의 잇따른 주식시장 상장(IPO) 등 급격한 자금수요 증가는 자연스럽게 금리 상승으로 이어질 수 밖에 없는 상황이다. 즉 바이백 카드가 금리, 특히 장기 국채 금리 상승 리스크를 완전히 해소시키는 만능 열쇠 역할을 하기 어렵다.

미국 바이백 조치의 금융시장에 주는 시사점

이번 바이백 조치가 금융시장에 던지는 시사점을 요약하면 다음과 같다.

첫째, 11월 미국 중간 선거 이전까지 장기물 중심의 국채 금리 상승을 막기 위해 베센트 장관을 중심으로 국채 시장 안정에 나설 가능성이 커졌다.

둘째, 미 연준의 9월 금리인상 확률은 더욱 낮아졌다. 국채 금리 추가 상승을 자극할 수 있다는 점에서 미 연준이 9월 금리인상에 나서지 않을 것으로 보인다. 다음주 개최될 잭슨홀 미팅에서 케빈 워치 발언이 주목된다.

셋째, 이란 문제를 군사적으로 해결하기 보다 경제적 제재를 통한 해결할 것이다. 다만, 유가를 자극할 수 있다는 관점에서 이란 리스크 확산을 최대한 억제할 공산이 크다. 다만, 이란 리스크가 장기화 수순으로 접어든 것으로 보여 유가는 80달러를 내외의 흐름이 상당기간 이어질 것으로 예상된다.

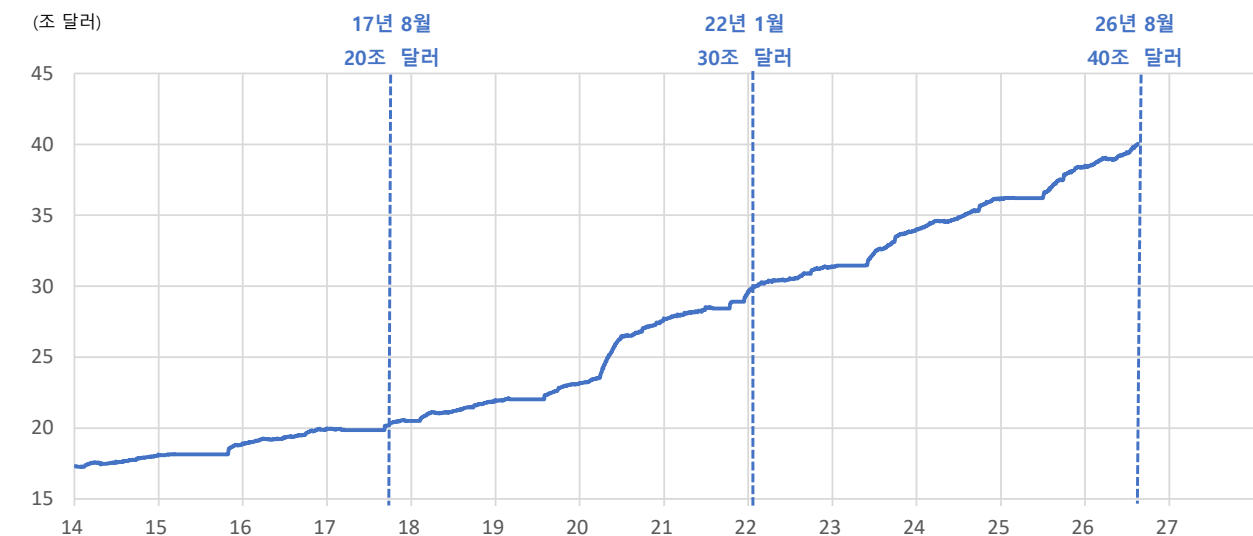
넷째, 달러 약세와 엔 강세 흐름이 예상된다. 미 연준의 낮아진 금리인상 확률과 바이백 등을 통한 달러 유동성 확대 등은 달러 약세 압력으로 작용할 공산이 크다. 동시에 미일 양국은 양국 국채금리 추가 상승을 자극할 수 있는 엔 약세에 적극적으로 대응할 수밖에 없게 되었다. 따라서 달러 약세와 엔 강세 흐름이 이어질 것으로 보이며 이는 달러-원 환율의 추가 하락 압력으로 작용할 것이다.

다섯째, 금 및 가상화폐 가격의 강세 흐름이 기대된다. 미 연준의 금리동결 가능성과 달러화 약세가 금 및 비트코인 가격의 상승 압력으로 이어질 것이다.

여섯째, 아직은 현실화될 가능성이 매우 낮지만 바이백 조치에도 불구하고 장기물을 중심으로 미국 혹은 일본 국채금리가 추가로 급등할 경우 미 연준이 또 다시 제한적 수준에서 양적완화에 나서거나 일본은행도 그 동안 축소하던 양적완화 규모를 재차 확대시킬 가능성도 배제하기 어렵게 되었다.

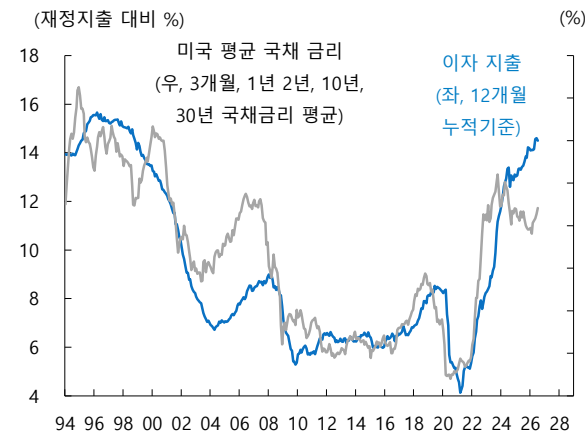
마지막으로 미국 정부 부채와 이자 지출 부담 급증 현상으로 장기물을 중심으로 한 국채 금리 추이가 금융시장입장에서 더욱 중요한 변수 역할을 하게 되었다.

그림1. 40조 달러를 상회하기 시작한 미국 정부 부채



자료: KDI, Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림2. 미국 평균 국채금리와 이자지출 비중 추이



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림3. 국방비 지출을 상회하고 있는 이자 지출 규모

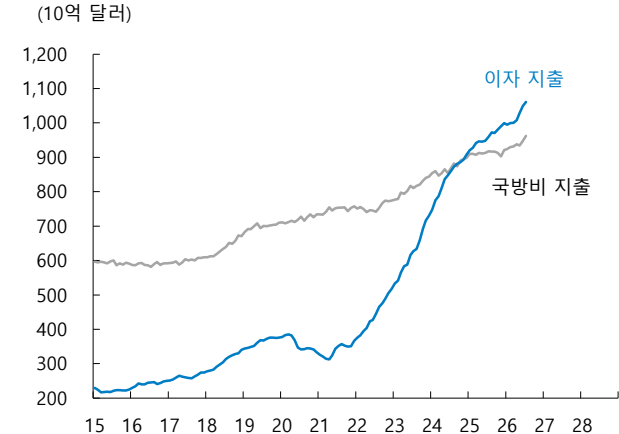


그림4. 미국 재무부 바이백 영향으로 달러 약세와 엔 강세 흐름 지속 예상



자료: Bloomberg, CEIC, iM증권 리서치본부

그림5. 금 가격과 비트코인 가격 동반 강세 예상



Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (박상현)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.