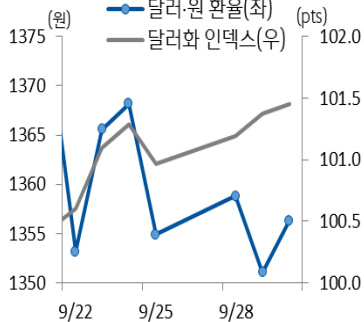


미국채 매수 주체는 어떻게 변했나

외환시장



동향

FX Talk : 금일 1,350~1,360원 전망

달러·원 환율이 어제 익숙한 범위에 머무르며 1,350원 대에 갇혔습니다. 장 초반 상승하며 1,360원에 육박했지만, 반짝 상승에 그치며 다시 내렸습니다. 3시 30분에 1,352.8원을 기록했고, 새벽 6시에는 1,355.7원이었습니다. 어제 저녁 발표된 미국의 8월 PCE 인플레이션은 시장 기대를 밑돌며 연준이 10월 말 FOMC에서 쉬어 갈 이유를 제공했습니다.

전망

미국채 장기 금리 상승세에도 달러·원 환율의 반응이 둔해 익숙한 범위에 머무르고 있는데, 오늘도 크게 다르지 않을 듯 합니다. 간밤에 트럼프 대통령이 한국의 대미(對美) 투자 프로젝트를 발표했지만, 환율에 직접 영향을 미칠 변수는 아닙니다. 환율은 오늘도 박스권에서 방향성이 희미한 가운데, 횡보할 것으로 예상됩니다.

FX Insight : 미국채 매수 주체는 어떻게 변했나

미국채 장기 금리가 연일 오르고 있습니다. 미국채 가격이 떨어지는 것인데, 쉽게 얘기하면 미 정부가 돈 빌리겠다는데 빌려주겠다는 이들이 예전만큼 풍부하지 않기 때문입니다. 미국 정부에 자금 빌려주려는 자들은 왜 줄었고, 어떤 변화가 생긴 것일까요?

과거엔 중앙은행 같은 공공 자금이 큰손이었지만, 이들 수요가 줄면서 민간 투자자 비중이 눈에 띄게 커졌습니다. 가장 큰 배경은 무역을 통한 선순환 고리가 약해졌기 때문입니다.

중국은 대미(對美) 수출 의존도를 줄이고 있어, 무역으로 번 돈을 예전만큼 미국채에 투자하지 않습니다. 중동 국가들도 오일 머니를 미국채 대신 자국의 대형 프로젝트나 주식 등 다른 자산으로 돌리고 있습니다. 중국·중동이 무역으로 번 달러를 미국채에 투자하던 순환 고리가 느슨해진 것입니다. 외국 중앙은행과 국부펀드는 수익률보다 준비자산 운용, 환율 방어, 유동성을 목적으로 미국채를 보유합니다. 쉽게 매도하지 않고 가격에 둔감합니다.

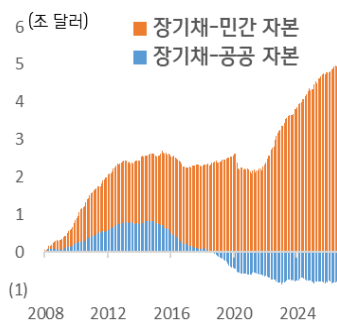
여기에 지정학적 이유가 더해졌습니다. 미국채 비중이 컸던 러시아 외환보유고가 2022년 서방 제재로 동결된 사건은 각국 중앙은행에 "달러 자산은 정치적 자산이고 무기가 될 수 있다"는 경각심을 줬습니다. 이후 여러 나라가 미국채 비중을 줄이고 금 보유를 사상 최대 수준으로 늘리고 있습니다.

시장 구조도 무시할 수 없는 요소입니다. 은행들은 자기자본을 더 많이 쌓아야 하는 규제 부담 때문에, 예전만큼 미국채를 넉넉히 사들이지 못하고 있습니다. 그 빈자리를 헤지펀드 같은 민간 자금이 빌린 돈(레버리지)을 동원해 메우고 있는데, 이들은 가격 조건에 민감합니다.

미국 내 투자 주체도 연준의 역할이 줄고, 비(非) 연준 자본의 비중이 커지고 있습니다. 이는 위기 국면에서 국채가 안전자산답게 가격이 오르기보다, 다른 자산과 함께 흔들릴 위험을 키웁니다. 장기 금리에 구조적으로 더 높은 프리미엄이 붙는 이유이기도 합니다. 물론, 수요 감소만으로는 설명이 부족합니다. 미국 정부의 살림살이가 방만해, 즉 재정적자로 국채 공급이 급증했습니다. 핵심은 공공 수요는 감소했고 공급은 증가한 것입니다.

Key Chart

<외인의투자주체별미장미국채순매수추이>



※ 2008년 초부터 누적 순매수 기준

서울 외환시장

(단위 : 원)

구분	달러/원	위안/원
시가	1,350.6	201.9
고가	1,359.4	202.6
저가	1,350.0	201.7
종가 ¹⁾	1,352.8	201.9
전일비	-3.9	-0.4
평균환율	1,355.7	202.2
NDF(1M)	1,356.3	
거래량	192(억불)	7(억위안)

1) 서울외환시장 3시 30분 종가

주요 통화 환율

통화	환율	전일비
USD/KRW	1,356.75	1.80
JPY/KRW	862.13	2.66
EUR/KRW	1,537.54	4.47
GBP/KRW	1,800.20	11.56
AUD/KRW	942.45	-1.96
CAD/KRW	953.54	0.86
USD/JPY	157.41	0.12
EUR/USD	1.1330	-0.0012

금리 장외파생상품 (원화)

(단위 : %)

만기	IRS	전일비	CRS ²⁾	전일비
1Y	3.703	-0.055	3.500	-0.10
2Y	3.963	-0.050	3.660	-0.07
3Y	4.065	-0.056	3.740	-0.07
4Y	4.124	-0.064	3.770	-0.07
5Y	4.155	-0.072	3.790	-0.06
7Y	4.197	-0.063	3.825	-0.09
10Y	4.223	-0.057	3.745	-0.06

2) 3개월 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 3개월물과 교환되는 원화 고정금리

기준 금리 및 채권금리 (원화)

구분	종가	전일비
CD 91일물	3.22	0.00
통안 1년	2.18	-0.04
통안 2년	3.98	-0.05
국고채 3년	4.02	-0.06
국고채 5년	4.21	-0.05
국고채 10년	4.42	-0.05
국고채선물(3년)	102.33	-0.04

단기 FX Swap Point (원화)

(단위 : 전)

만기	SWAP Point	전일비	Implied CRS
1M	-75	10.00	3.26%
3M	-265	15.00	3.31%
6M	-600	-20.00	3.35%
1Y	-1,350	-10.00	3.56%

금리 장외파생상품 (미국)

(단위 : %)

만기	국채	전일비	IRS ³⁾	전일비
1Y	4.54	0.024	4.54	-0.009
2Y	4.89	-0.043	4.75	0.013
3Y	5.00	-0.011	4.79	0.025
5Y	5.09	0.016	4.81	0.037
10Y	5.28	0.049	4.90	0.043

3) 1년 주기로 무위험지표 복리평균금리(Compounded SOFR) 1년물과 교환되는 달러 고정금리

주요 증시

증시	종가	전일비	
KOSPI	6,838.04	-32.77	-0.48%
미국 DOW	50,906.05	-443.87	-0.86%
중국 상해종합	3,842.20	+11.74	+0.31%
일본 NIKKEI 225	66,753.72	+1,272.45	+1.94%
영국 FTSE 100	10,606.00	-30.71	-0.29%

기타

종목	종가	전일비
WTI (선물)	90.42	+1.04
금 (선물)	4,155.60	+19.20
3M TERM SOFR	4.10	+0.02
3M EURIBOR	2.62	+0.02
KOR 5Y CDS	23.55	+0.15

· 본 자료는 자료 제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며 투자를 유도할 목적이 아니라 고객의 투자 판단에 참고가 되는 정보 제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 모든 매매는 본인의 책임하에 진행되어야 함을 유념하시기 바랍니다. 또한 본 자료는 당행 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당행의 허락 없이 복사, 대여, 재배포 될 수 없습니다.