DS INVESTMENT & SECURITIES

2025.04.21

Econ Weekly

DS 준클리

김준영 경제
02-709-2652
elvis.kim@ds-sec.co.kr

무역수지를 줄이면 채권 수급은?

트럼프의 정책은 채권 수급에 비우호적

트럼프가 무역수지를 줄이고 자국의 제조업을 강화하겠다는 입장을 보였다. 글로벌 시장으로 달러 공급이 줄어들면 달러 표기 자산의 수요가 빠르게 줄어들 수 있다. 경상수지가 완전히 해소되지 않는 이상 유입은 지속되겠으나 유입액이 가파르게 감소할 수 있다.

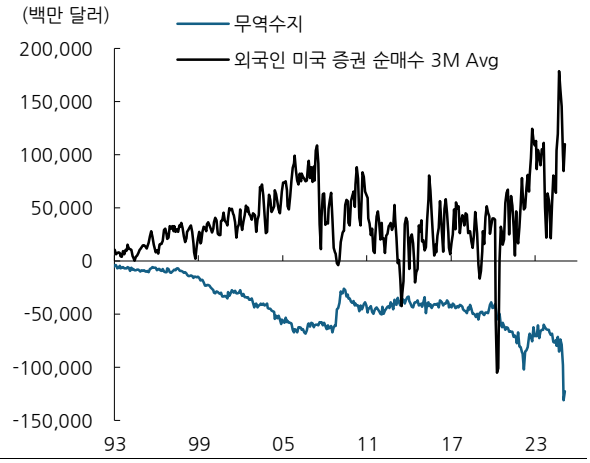
일반적으로 해외로 흘러나간 달러는 미국 국채 수급이 된다. 중앙은행과 연기금 같이 달러를 안전자산으로 보유하는 주체가 주요 국채 수요자이다. 미국 주식의 인기가 높아졌음에도 여전히 미국을 떠난 달러는 채권시장으로 들어오고 있다. 트럼프의 정책으로 인해 자국 기업의 경쟁력이 실제로 개선된다면 고용시장 개선으로까지 이어질 수 있다. 미국 기업과 가계는 채권에 비해서 주식을 선호하는 경향이 크다. 지속되어 온 미국 기업의 바이백과 가계 자산의 높은 주식 비중을 감안하면 미국 자국 투자자들은 채권에 비해 주식을 선호한다.

경상수지 적자가 줄어들면 미국 국채 수요가 줄어들 수 있다. 국채 수요가 줄어드는 만큼 관세와 자국 제조업 강화를 통해 세수를 확충해야 한다. 트럼프 계획의 방향과 유사하다. 외국인 투자자의 채권 매수세가 약해지는 것보다 국채 발행 부담을 더 크게 줄이면 큰 문제는 없다.

다만 채권 발행 부담이 크게 줄어들지 못하고 있다. DOGE의 업무는 원활하게 진행되지 않고 있다. DOGE의 예산 절약 목표액은 1,500억 달러로 초기 2조 달러보다 크게 줄어든 수준이다. 게다가 최근 공식석상에서 머스크의 모습이 잘 보이지 않는다. DOGE가 임명한 국세청장 직무대행 게리 섀플리는 사흘 만에 베센트가 지명한 마이클 포켄더로 교체되었다. 예산 절약 정책에 힘이 빠질 것으로 보인다.

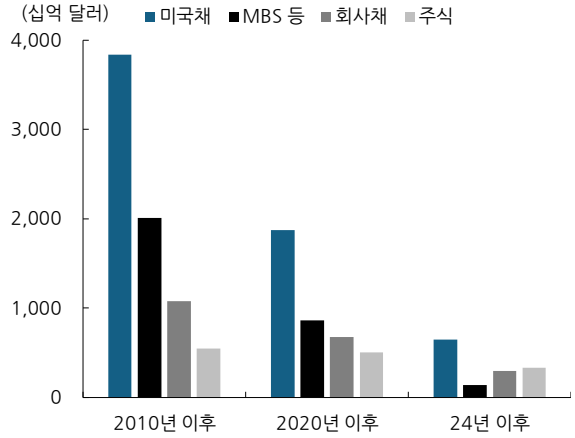
내년 중간 선거 전까지 감세 정책을 밀어붙일 가능성이 높다. 관세로 늘어나는 세수, 관세로 인해 위축되는 경제 활동과 이에 따른 세수 감소 등을 고려하여 적절한 수준의 관세율을 정해야 한다. 재정적자가 커지면 채권 공급이 늘어나면서 채권 금리가 빠르게 안정되기 힘들다. 결국 트럼프 정권은 감세를 위해서 과도하게 높은 관세율을 책정하진 않을 것으로 보인다.

그림1 무역수지가 줄어든다는 것은 미국 자산 수요 감소를 의미



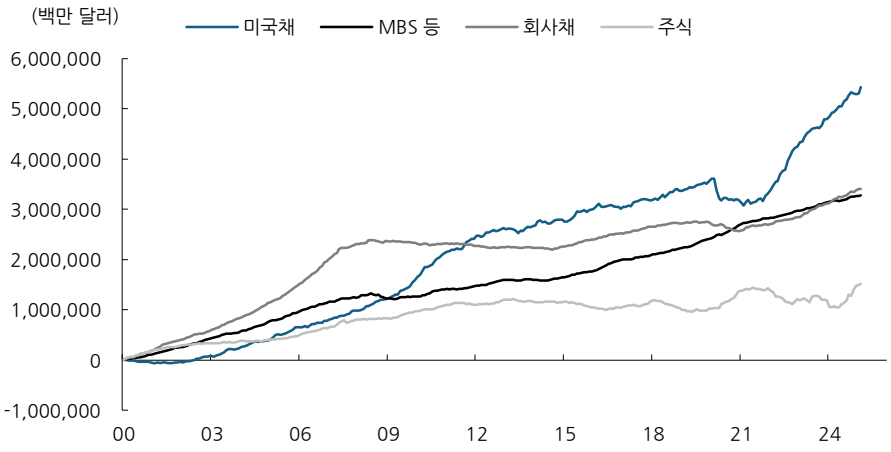
자료: TIC, Census Bureau, DS투자증권 리서치센터

그림2 외국인의 미국 채권 순매수 규모는 주식시장 규모의 10배



자료: BLS, DS투자증권 리서치센터

그림3 증권별 누적 순매수



자료: TIC, DS투자증권 리서치센터
주: 2000년 이후

Compliance Notice

- 동 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김준영)
- 동 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.
- 동 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포 할 수 없습니다.