

# Fixed Income

Economist & Fixed Income Strategist 공동rak  
dongrak.kong@daishin.com

## 무디스 美 신용등급 강등, 제한적인 파급력 예상

- 무디스 美 신용등급 Aaa에서 Aa1로 하향, 11년 S&P, 23년 피치 후 세번째
- 10년간 정부부채, 이자지급비율 상당히 증가. 동 등급 국가보다 현저히 높아
- 벌써 3번째 신용등급 강등에 파급력 제한, 국제 물량 부담은 이미 선(先) 반영

### 무디스도 美 신용등급 강등. S&P, 피치에 이어 3번째

국제신용평가사인 무디스가 미국 신용등급을 강등했다.

글로벌 3대 신용평가사가 미국 신용등급을 강등한 것은 2011년 스탠더드앤드푸어스(S&P), 2023년 피치(Fitch) 등에 이어 이번이 3번째다. 이로써 미국은 글로벌 3대 신평사 모두에서 최고 신용등급 지위를 잃었다.

하지만 앞서 2곳의 신평사들이 이미 신용등급을 강등했고, 무디스의 경우 미국에 대한 등급 전망 자체가 이미 '부정적'이었다는 점을 고려할 때 금융시장 전반에 충격이 더 크게 확산될 정도로 파급력이 확산되지는 않을 것으로 보인다.

또한 트럼프 정부의 관세 부과 이후 미국 국채는 향후 늘어날 물량 부담과 더딘 재정적자 개선 우려 등으로 이미 무디스가 신용등급 하향의 근거로 제시한 사안들에 대해 선(先) 반영 과정을 진행해 왔다는 사실도 제한적인 영향을 예상하는 근거다.

### 높은 정부부채 및 이자지급비율로 강등. 등급 전망은 '안정적'

무디스는 16일(현지시각) 미국 정부의 장기 발행자 등급과 선순위 무담보 채권 등급을 기존 'Aaa'에서 'Aa1'으로 낮췄다.

무디스는 미국의 경제 및 재정 시스템이 상당한 강점을 지니고 있으나, 이것만으로는 재정지표 악화의 영향을 완전히 상쇄하기 어려워졌다고 평가했다. 또 지난 10년 이상에 걸쳐 미국은 정부 부채 및 이자지급비율이 상당히 증가해 비슷한 등급의 국가들보다 현저하게 높은 수준에 도달했다고 설명했다.

아울러 무디스는 "미국 행정부와 의회가 대규모 재정적자와 증가하는 이자비용의 추세를 되돌릴 조치에 합의하지 못했다"며 앞으로 다년간 의무 지출과 적자가 실질적으로 감소할 것으로 보지 않는다고 지적했다.

다만 무디스는 이번에 Aa1으로 낮아진 신용등급에 대한 전망을 '안정적'으로 조정했다. 그 근거로 무디스는 미국이 경제 규모, 회복력, 역동성, 그리고 세계 기축통화로서의 미국 달러의 역할 등 탁월한 신용 강점을 유지한다는 점을 들었다.

이러한 평가의 근거는 미국의 제도와 거버넌스가 비록 때때로 시험대에 오르더라도 실질적으로 악화되지 않을 것이라는 자신들의 가정이 반영됐다고 설명했다. 등급 전망이 안정적으로 조정됨에 따라 신용등급 강등 이후 당장 추가적으로 등급이 더 하향될 가능성은 크지 않아 보인다.

한편 무디스는 미국의 장기 자국 통화 및 외화 통화 한도는 Aaa로 그대로 유지했다. 해당 한도는 경제에서 정부의 영향력이 작고 통화 및 국제수지 위기 위험이 매우 낮음을 나타낸다고 무디스 측은 설명했다.

\*다음 페이지에서 계속됩니다.

### 관세 이후 미 국채시장은 이미 수급 부담에 높은 금리 변동성

당사는 무디스의 이번 신용등급 강등이 이미 부정적인 등급 전망을 통해 금융 시장에 예고된 측면이 강하고 주요 신용평가기관들이 앞서 신용등급 강등을 진행했다는 점에서 미국 국채 및 금융시장에 미치는 영향은 제한적일 것이라는 견해다.

또한 지난 4월 트럼프 정부의 상호관세 부과로 촉발됐던 정책 신뢰도 저하 문제 및 국채 발행 물량에 대한 부담(수급 불안) 등이 최근 미국 국채 금리의 변동성 확대 및 분출의 핵심 요인으로 작용하고 있는 만큼 유사한 지적을 내놓은 무디스의 신용등급 하향으로 시장금리가 별도로 더 큰 반응을 나타낼 가능성 역시 크지 않다는 입장이다.

## 2025년 5월 무디스의 미국 신용등급 강등 관련 보도 자료

Moody's Ratings downgrades United States ratings to Aa1 from Aaa; changes outlook to stable  
 New York, May 16, 2025 — Moody's Ratings (Moody's) has downgraded the Government of United States of America's (US) long-term issuer and senior unsecured ratings to Aa1 from Aaa and changed the outlook to stable from negative.

This one-notch downgrade on our 21-notch rating scale reflects the increase over more than a decade in government debt and interest payment ratios to levels that are significantly higher than similarly rated sovereigns.

Successive US administrations and Congress have failed to agree on measures to reverse the trend of large annual fiscal deficits and growing interest costs. We do not believe that material multi-year reductions in mandatory spending and deficits will result from current fiscal proposals under consideration. Over the next decade, we expect larger deficits as entitlement spending rises while government revenue remains broadly flat. In turn, persistent, large fiscal deficits will drive the government's debt and interest burden higher. The US' fiscal performance is likely to deteriorate relative to its own past and compared to other highly-rated sovereigns.

The stable outlook reflects balanced risks at Aa1. The US retains exceptional credit strengths such as the size, resilience and dynamism of its economy and the role of the US dollar as global reserve currency. In addition, while recent months have been characterized by a degree of policy uncertainty, we expect that the US will continue its long history of very effective monetary policy led by an independent Federal Reserve. The stable outlook also takes into account institutional features, including the constitutional separation of powers among the three branches of government that contributes to policy effectiveness over time and is relatively insensitive to events over a short period. While these institutional arrangements can be tested at times, we expect them to remain strong and resilient.

The US' long-term local- and foreign-currency country ceilings remain at Aaa. The Aaa local-currency ceiling reflects a small government footprint in the economy and extremely low risk of currency and balance of payment crises. The foreign-currency ceiling at Aaa reflects the country's strong policy effectiveness and an open capital account, reducing transfer and convertibility risks.

A full list of affected ratings is provided towards the end of this press release.

### RATINGS RATIONALE

#### RATIONALE FOR THE RATINGS DOWNGRADE TO Aa1

Over more than a decade, US federal debt has risen sharply due to continuous fiscal deficits. During that time, federal spending has increased while tax cuts have reduced government revenues. As

deficits and debt have grown, and interest rates have risen, interest payments on government debt have increased markedly.

Without adjustments to taxation and spending, we expect budget flexibility to remain limited, with mandatory spending, including interest expense, projected to rise to around 78% of total spending by 2035 from about 73% in 2024. If the 2017 Tax Cuts and Jobs Act is extended, which is our base case, it will add around \$4 trillion to the federal fiscal primary (excluding interest payments) deficit over the next decade.

As a result, we expect federal deficits to widen, reaching nearly 9% of GDP by 2035, up from 6.4% in 2024, driven mainly by increased interest payments on debt, rising entitlement spending, and relatively low revenue generation. We anticipate that the federal debt burden will rise to about 134% of GDP by 2035, compared to 98% in 2024.

Despite high demand for US Treasury assets, higher Treasury yields since 2021 have contributed to a decline in debt affordability. Federal interest payments are likely to absorb around 30% of revenue by 2035, up from about 18% in 2024 and 9% in 2021. The US general government interest burden, which takes into account federal, state and local debt, absorbed 12% of revenue in 2024, compared to 1.6% for Aaa-rated sovereigns.

While we recognize the US' significant economic and financial strengths, we believe these no longer fully counterbalance the decline in fiscal metrics.

#### RATIONALE FOR THE STABLE OUTLOOK

The stable outlook reflects balanced risks at Aa1. A number of credit strengths offer resilience to shocks.

The US economy is unique among the sovereigns we rate. It combines very large scale, high average incomes, strong growth potential and a track-record of innovation that supports productivity and GDP growth. While GDP growth is likely to slow in the short term as the economy adjusts to higher tariffs, we do not expect that the US' long-term growth will be significantly affected.

In addition, the US dollar's status as the world's dominant reserve currency provides significant credit support to the sovereign. The credit benefits of the dollar are wide-ranging and provide the extraordinary funding capacity that helps the government finance large annual fiscal deficits and refinance its large debt burden at moderate and relatively predictable costs. Despite reserve diversification by central banks globally over the past twenty years, we expect the US dollar to remain the dominant global reserve currency for the foreseeable future.

Underpinning the rating is our assumption that the US' institutions and governance will not materially weaken, even if they are tested at times. In particular, we assume that the long-standing checks and balances between the three branches of government and respect for the rule of law will remain

broadly unchanged. In addition, we assess that the US has capacity to adjust its fiscal trajectory, even as policy decision-making evolves from one administration to the next.

Moreover, the resilience of the US sovereign rating to shocks is supported by strong monetary and macroeconomic policy institutions. Although policy has been less predictable in recent months, relative to what has typically been the case in the US and other highly-rated sovereigns, we expect that monetary and macroeconomic policy effectiveness will remain very strong, preserving macroeconomic and financial stability through business cycles.

---

자료:무디스, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

---

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 공동락)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.

---