Investment Strategy I 2025.11.24

# Credit Market Weekly

## 11.17~21일

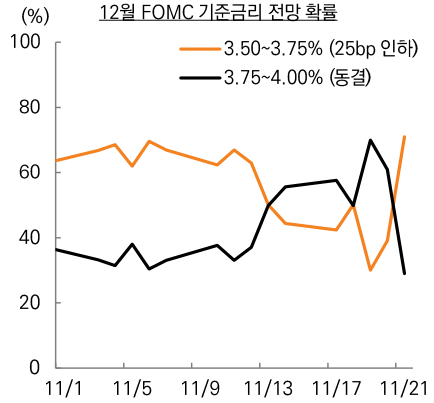
김성신
sungshin.kim@miraeasset.com

민지희
jihee.min.a@miraeasset.com

## [경제/금리]

- 9월 실업률 상승, 주 후반 12월 금리 인하 기대 회복에 미 국채 금리 하락. 주중 연준 위원들의 매파 발언에 통화정책 기대 조정됐으나, 윌리엄스 뉴욕 연은 총재가 연내 인하 가능성을 열어두자 12월 인하 전망 70%로 재차 상승
- 이번주 미국 9월 소매판매(11/25), 미국 9월 PPI(11/25), 연준 베이지북(11/26) 발표 예정. 추수감사절 휴장 및 조기 폐장(11/27, 28)도 예정. 12월 FOMC(12/9~10) 전까지 10~11월 고용지표와 CPI 확인이 어려운 상황. 9월 고용보고서에서는 저임금 서비스 업종 일자리 수 증가세가 견조하게 유지되고 있음이 확인됐으며, 중립 성향을 가진 대다수의 연준 위원들은 인플레 진전이 정체되고 있음을 경계 중. 연휴 전까지 9월 경제지표 및 연준 위원 발언 확인하며 12월 인하 기대 추가 조정될 가능성. 미 국채 10년 금리 4% 초반에서 보합권 등락 전망

**12월 인하 기대 70%로 재차 상승**

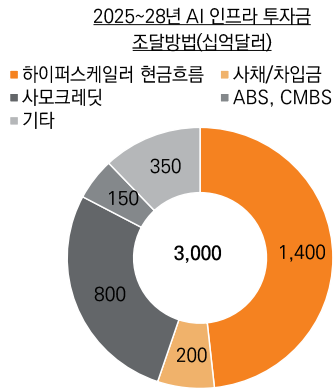



자료: CME Fed Watch, 미래에셋증권 리서치센터

## [해외크레딧]

- AI 거품론과 회사채 수급 부담에 미 크레딧 스프레드 확대(IG: +2bp, HY: +13bp). 빅테크의 AI 인프라 투자를 위한 회사채 조달 지속. 지난주에는 아마존닷컴이 6개 트렌치로 150억달러 회사채 북빌딩. NIC(결정 스프레드-벤치마크 스프레드)는 최대 +2bp로 피어 대비 양호한 발행성과 확인(구글: ~12bp, 메타: ~20bp, 오라클: ~7.5bp)
- 시장은 향후 3년간 AI 인프라에 투자될 금액(3조달러) 중 50%는 현금, 50%는 부채를 통해 조달될 것으로 예상. 이중 회사채, 은행대출 등 차입금 조달 규모는 2,000억달러로 추정(연평균 600~700억달러). 2020~25년 하이퍼스케일러 연평균 회사채 발행량은 470억달러. IG 회사채 연간 발행 규모(1.6~1.9조달러) 감안하면 빅테크 조달 확대가 수급 부담을 야기할 수준은 아니라고 판단. 사모대출, ABS 등 조달방안도 점차 다변화 예상

**AI 인프라 투자금 조달방안**

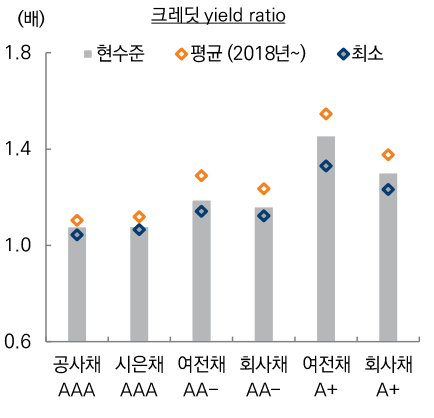



자료: Financial Times, 미래에셋증권 리서치센터

## [국내크레딧]

- 국내 크레딧 스프레드 확대 지속(공사채AAA: +1.8bp, 시은채AAA: +1.5bp, 여전채AA-: +3.9bp, 회사채AA-: +3.9bp, 3Y 기준). 은행채 주간 순발행은 10조원을 넘어섰으나 투신과 은행 수요가 뒷받침되며 대체로 언더발행. 크레딧 수급은 은행채 중심으로 다소 회복되는 모습
- 11월 금통위(11/27) 금리 동결 및 내년 성장률 전망치 상향 예상. 한은 총재는 3개월 내 금리 인하 가능성을 열어두겠지만, 높아진 성장률 전망과 환율 변동성 감안하면 단기금리 하락 여력은 제한적이라고 판단. 한은 금리 인하 기대 시점 지연과 높아진 국고채 금리 매력, 북클로징에 따른 기관 수급 약화 등 연말까지 크레딧 시장 약세요인 우세할 전망. Yield ratio(크레딧 금리/국고채 금리)는 아직 과거 평균 대비 낮아 레벨 부담 높은 수준임을 시사. 당분간 AAA급 초우량채 중심 대응 권고

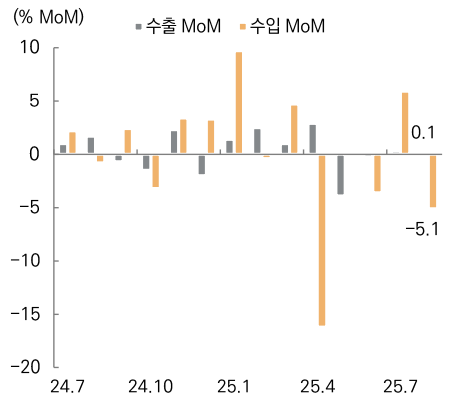
**현재 크레딧 스프레드 레벨 부담 높음**




자료: 연합인포맥스, 미래에셋증권 리서치센터

# 주요 경제지표 리뷰

## 8월 미국 수출입 (11/20 발표)

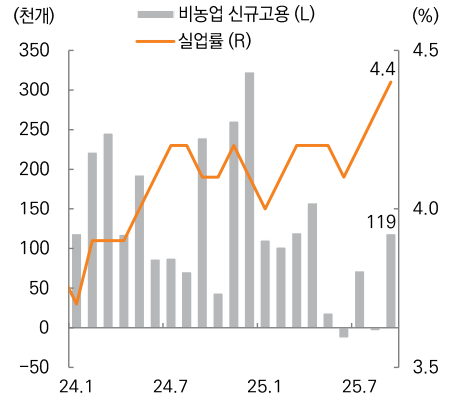



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 8월 미국 수입 감소, 무역수지 개선

- 미국 수입은 7월의 +5.9% MoM에서 8월에 -5.1%로 감소 전환. 수출은 7월의 +0.3% MoM 대비 소폭 둔화한 +0.1% MoM 기록. 이에 8월 미국 무역수지는 7월의 -781.5억달러에서 -595.5억달러로 대폭 감소
- 수입 비중이 가장 높은 상위 10개국 모두 7월 대비 8월 수입이 감소. 특히, 상위 3개국 중 멕시코는 +1.1%에서 -0.5%, 캐나다는 +8.3%에서 -8.5%, 중국은 +40.0%에서 -5.1%로 감소. 캐나다와 중국산 수입의 경우 전년비 기준으로 각각 -10.7%, -36.5% 감소
- 수입 항목별로는, 기계류 수입이 7월의 +6.9% MoM 대비 -7.0%로 감소했고, 화학제품은 -0.8%에서 -9.0%로 감소폭 확대. 상위 10개 항목 중 항공기 및 조선의 수입만 7월의 -3.6% 대비 +0.1%로 소폭 증가

## 9월 미국 비농업고용, 실업률 (11/20 발표)




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 9월 기업조사와 가계조사 혼조세

- 9월 비농업 신규고용은 11.9만 건으로, 예상치(5.3만) 상회했고, 8월의 수정치(-0.4만) 대비 크게 상승. 단, 9월 실업률은 4.4%로, 예상치(4.3%) 상회했고, 8월(4.3%) 대비 상승
- 민간 부문의 9월 신규고용은 9.7만건으로, 8월(1.8만) 대비 상승했고, 정부 부문의 9월 신규고용도 2.2만으로, 8월의 -2.2만에서 상승. 업종별로는 건설(-1.4만 → +1.9만), 금융(-1.5만 → +0.5만)이 8월 대비 상승 전환. 교육 및 헬스케어 서비스(+4.3만 → +5.9만), 레저 및 여가 활동(+3.2만 → +4.7만) 등 주요 서비스업종은 고용 증가 폭 확대
- 실업률의 유형별로는 정규직 실업률이 8월의 4.3% 대비 4.4%로 상승. 단, 동 기간 비정규직 실업률은 4.7%에서 4.4%로 감소

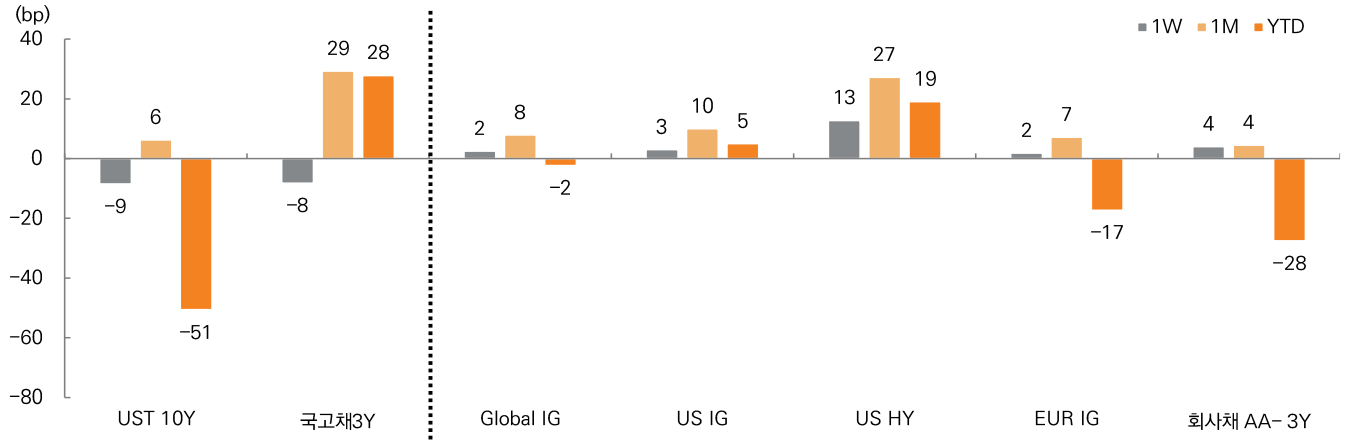
# 다음주 주요 경제지표 발표 일정

| Date | Region | Economic indicator/event | | Survey | Prior |
|---|---|---|---|---|---|
| 11/25 | 한국 | 11월 소비자심리지수 | ★★★★ | - | 109.8pt |
| | **미국** | **9월 소매판매 MoM** | ★★★★ | **0.4%** | **0.6%** |
| | 미국 | 9월 핵심 소매판매 MoM (자동차 및 주유소 제외) | ★★★ | 0.3% | - |
| | **미국** | **9월 헤드라인 PPI MoM** | ★★★★ | **0.3%** | **0.1%** |
| | **미국** | **9월 코어 PPI MoM (식품 및 에너지 제외)** | ★★★ | **0.2%** | **0.1%** |
| | 미국 | 9월 헤드라인 PPI YoY | ★★★ | 2.6% | 2.6% |
| | 미국 | 9월 코어 PPI YoY (식품 및 에너지 제외) | ★★★ | 2.7% | 2.8% |
| | **미국** | **11월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수** | ★★★★ | **93.4pt** | **94.6pt** |
| 11/26 | **미국** | **주간 신규실업수당 청구건수** | ★★★★ | **22.6만** | **22.0만** |
| | 미국 | 연속실업수당 청구건수 | ★★★ | 196.5만 | 197.4만 |
| | 미국 | 9월 내구재 주문 MoM (잠정) | ★★★★ | 0.5% | 2.9% |
| | 미국 | 연준 베이지북 | ★★ | - | - |
| 11/27 | **한국** | **11월 금통위** | ★★★★ | **2.50%** | **2.50%** |
| 11/28 | 일본 | 10월 실업률 | ★★★★ | 2.5% | 2.6% |
| | 일본 | 10월 광공업생산 MoM (잠정) | ★★★★ | -0.6% | 2.6% |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터 / 주: 일부 지표들은 미국 연방정부 셧다운 여파에 발표 지연 가능성 있음.

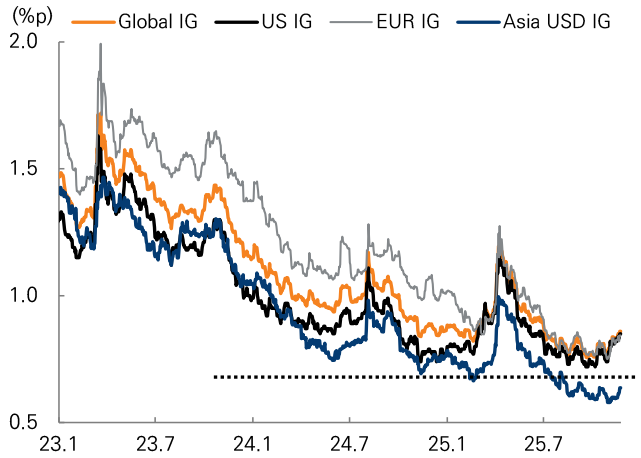
# 국내외 크레딧 채권 성과 및 매력도

## 그림 1. 글로벌 국채금리 및 크레딧 스프레드 변화폭



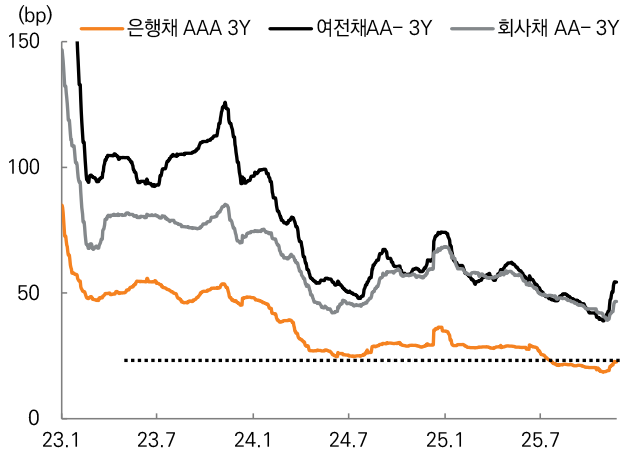

주: 국채는 절대금리 변동폭, 크레딧은 스프레드 변동폭 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 2. 글로벌 IG 크레딧 스프레드 추이



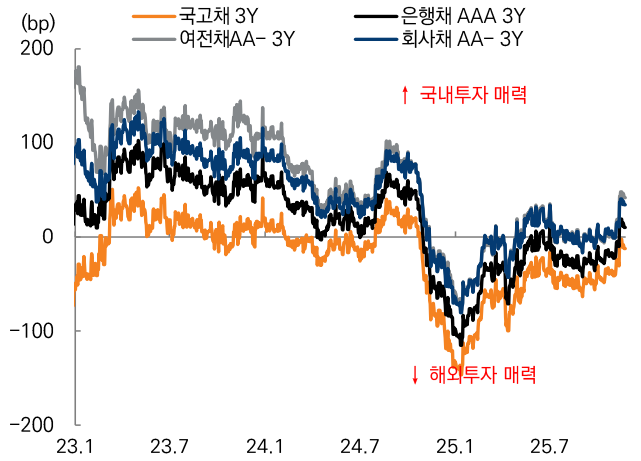

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 3. 국내 크레딧 스프레드 추이



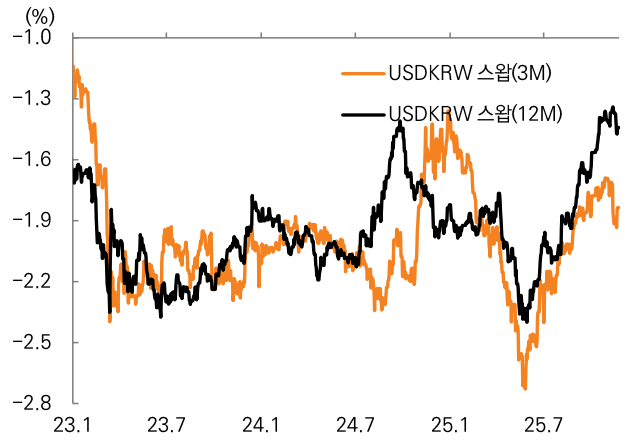

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 4. 미국 IG 대비 국내 크레딧 투자 매력 (3M 스왑)




주1: 기준수익률은 블룸버그 US IG 인덱스, 주2: 원화채권 수익률에 달러원 3M 스왑 가산

## 그림 5. USD KRW FX 스왑레이트




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

# 글로벌 자산군별 성과

### 표 1. 글로벌 자산군별 성과 추이

| | 변동률/변동폭 | | | | 종가 | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 분류 | 1 W | 1M | 3M | YTD | DAY | 1 W | 1M | 3M | YTD |
| 글로벌 주식 | -2.3% | -1.6% | 2.0% | 34.5% | 137 | 140 | 139 | 134 | 102 |
| 글로벌 채권 | 0.4% | -0.8% | 1.4% | 1.3% | 94 | 93 | 94 | 92 | 92 |
| 글로벌 부동산 | -0.2% | -2.7% | -1.1% | 4.0% | 25 | 25 | 26 | 25 | 24 |
| 유가 | -2.9% | -1.9% | -7.2% | 4.0% | 69 | 71 | 71 | 75 | 67 |
| 금 | -0.4% | -0.8% | 20.5% | 95.8% | 374 | 376 | 377 | 311 | 191 |
| 미국채 2년 | -10bp | 6bp | -19bp | -74bp | 3.51 | 3.61 | 3.44 | 3.70 | 4.25 |
| 미국채 5년 | -11bp | 7bp | -14bp | -23bp | 3.62 | 3.73 | 3.55 | 3.76 | 3.85 |
| 미국채 10년 | -9bp | 11bp | -19bp | 18bp | 4.06 | 4.15 | 3.95 | 4.25 | 3.88 |
| 미국채 30년 | -4bp | 18bp | -16bp | 68bp | 4.71 | 4.75 | 4.53 | 4.88 | 4.03 |
| US IG | 3bp | 6bp | 10bp | -14bp | 85 | 82 | 79 | 74 | 98 |
| EUR IG | 2bp | 4bp | 3bp | -52bp | 85 | 83 | 81 | 82 | 137 |
| ASIA USD | 6bp | 3bp | 5bp | -82bp | 93 | 87 | 91 | 89 | 176 |
| LATAM USD | 11bp | -44bp | -8bp | -150bp | 272 | 261 | 317 | 280 | 423 |
| EMEA USD | 9bp | 1bp | -2bp | -108bp | 188 | 179 | 187 | 190 | 295 |
| US HY | 13bp | 17bp | 26bp | -16bp | 306 | 294 | 289 | 280 | 323 |
| EUR HY | 8bp | 2bp | 20bp | -92bp | 307 | 299 | 305 | 287 | 399 |
| DXY | 0.9% | 1.3% | 2.5% | -1.1% | 100 | 99 | 99 | 98 | 101 |
| EUR/USD | -0.9% | -0.8% | -1.7% | 4.3% | 1.15 | 1.16 | 1.16 | 1.17 | 1.10 |
| GBP/USD | -0.5% | -1.9% | -3.1% | 2.9% | 1.31 | 1.32 | 1.34 | 1.35 | 1.27 |
| USD/JPY | 1.2% | 2.9% | 6.4% | 10.9% | 156 | 155 | 152 | 147 | 141 |
| USD/KRW | 1.3% | 2.8% | 6.4% | 14.2% | 1472 | 1453 | 1431 | 1384 | 1288 |
| USD/CNY | 0.1% | -0.3% | -0.9% | 0.1% | 7.11 | 7.10 | 7.13 | 7.17 | 7.10 |
| USD/BRL | 2.0% | 0.0% | -0.4% | 11.2% | 5.40 | 5.30 | 5.40 | 5.43 | 4.86 |
| VIX | 3.6p | 4.8p | 9.2p | 11.0p | 23.4 | 19.8 | 18.6 | 14.2 | 12.5 |
| MOVE | -0.9p | 3.3p | 0.7p | -35.8p | 79 | 80 | 75 | 78 | 115 |
| FCI | -0.24p | -0.23p | -0.41p | -0.59p | 0.27 | 0.51 | 0.50 | 0.67 | 0.86 |

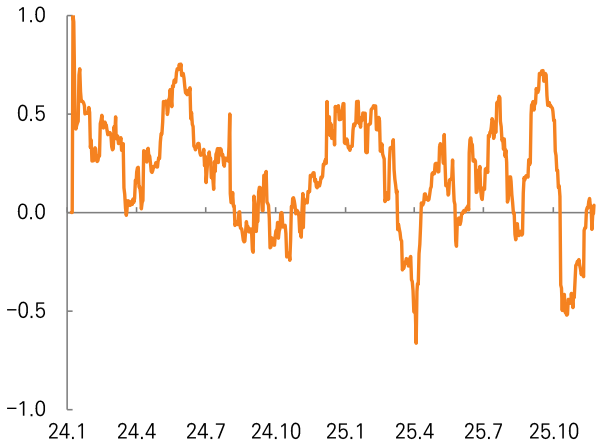
주1: 글로벌주식(ACWI US), 글로벌채권(BOND US), 글로벌부동산(REET US), 유가(USO US), 금(GLD US)은 ETF 성과
주2: 크레딧 스프레드 및 FCI(Financial Condition Index)는 블룸버그 인덱스 기준
주3: DAY 종가는 전주 금요일 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 6. 자산군별 상관관계 (7D, 30D)

| 상관관계(7D) | 글로벌 주식 | 글로벌 채권 | 글로벌 부동산 | 유가 | 금 |
|---|---|---|---|---|---|
| 글로벌 주식 | 1 | 0.12 | 0.66 | -0.35 | 0.13 |
| 글로벌 채권 | | 1 | 0.69 | 0.10 | 0.44 |
| 글로벌 부동산 | | | 1 | 0.14 | 0.16 |
| 유가 | | | | 1 | 0.25 |
| 금 | | | | | 1 |
| 상관관계(30D) | 글로벌 주식 | 글로벌 채권 | 글로벌 부동산 | 유가 | 금 |
| 글로벌 주식 | 1 | 0.04 | 0.31 | -0.02 | 0.18 |
| 글로벌 채권 | | 1 | 0.34 | -0.11 | -0.13 |
| 글로벌 부동산 | | | 1 | 0.32 | 0.11 |
| 유가 | | | | 1 | -0.15 |
| 금 | | | | | 1 |

주: 수익률 기준 상관관계 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 7. 채권 vs 주식 상관관계 추이 (30D)




주: 수익률 기준 상관관계 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

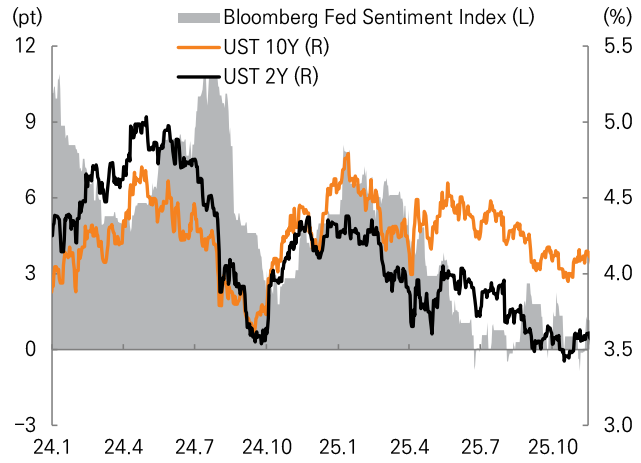
# 미국 연준인사 발언

## 연준 인사 주요 발언 내용

| 발언 날짜 | 위원 | 이사 | 투표권 | 성향 | 내용 |
|---|---|---|---|---|---|
| 11/17 | 제퍼슨 | O | O | 0 | 최근 몇 달동안 인플레에 대한 상승 위험 증가에 비해 고용에 대한 하방 위험이 증가하면서 경제의 위험 균형이 변화함. 12월 인하 옵션은 열어두고 있는 상태. 2% 인플레 목표로의 진전은 관세 영향을 반영하여 정체된 것으로 파악됨 |
| 11/17 | 월러 | O | O | -2 | 인플레는 목표에 근접해 있고, 노동시장이 약하다는 근거가 보이는 만큼, 12월 회의에서 25bp의 인하를 지지함 |
| 11/18 | 바킨 | X | X | +1 | 연준의 현 상황은 딱히 안정적인 위치에 있지 않음. 12월 회의 전까지 많은 것을 알 수 있을 것 |
| 11/20 | 바 | O | O | 0 | 인플레 목표치가 2%인데 여전히 3%대에 있다는 점은 우려스럽고, 목표 달성에 집중할 것. 고용시장은 약간 냉각 중 |
| 11/20 | 쿡 | O | O | -1 | 현재로서는 자산 가격이 과도하게 하락할 가능성이 높아진 상황이라고 봄. 사모대출 시장은 기업들과 더욱 복잡하고 상호연결성이 높아진 관계를 가진 만큼, 사모대출시장에서의 예상치 못한 손실이 미국 금융 시스템으로 퍼질 수 있음 |
| 11/20 | 해맥 | X | X | +2 | 고용시장의 위험을 뒷받침하기 위해 금리를 인하하는 것은 고인플레 상황을 장기화시키는 요인이 될 수 있음 |
| 11/20 | 굴스비 | X | O | 0 | 여전히 인플레의 상승 전환이 일시적이라는 근거를 확인 전까지 너무 많은 선제적인 금리 인하를 하기에는 조심스러움 |
| 11/20 | 폴슨 | X | X | -1 | 실업률은 대체로 완전고용 수준에 근접함. 12월 FOMC를 조심스럽게 접근할 것 |
| 11/21 | 윌리엄스 | X | O | -1 | 여전히 가까운 시일 내 연방기금금리의 목표 범위를 추가 조정할 수 있다고 여전히 보고 있음 |
| 11/21 | 콜린스 | X | O | 0 | 인플레를 우려하고, 금리를 동결하는 것이 지금으로써는 적절해 보임 |
| 11/21 | 로건 | X | X | +1 | 인플레가 예상보다 더 빨리 하락하거나, 노동시장이 더 빠르게 냉각되지 않는 이상 12월 인하는 어려움 |
| 11/21 | 마이런 | O | O | -2 | 내 표가 결정적이면 25bp 인하를 찬성할 것임 |

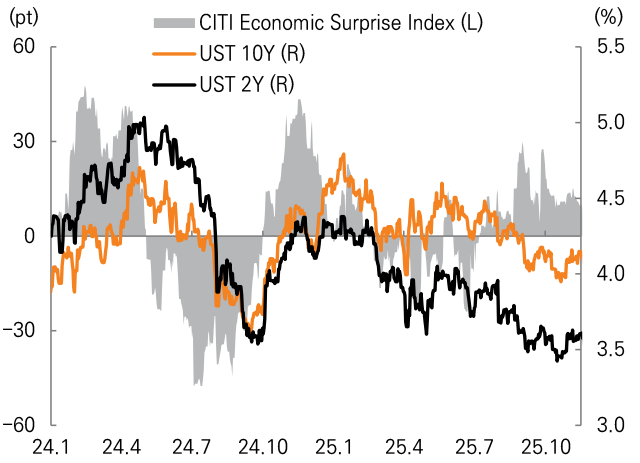
주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 8. AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이




주: (+) 호퀴쉬, (-) 도비쉬 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 9. 경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



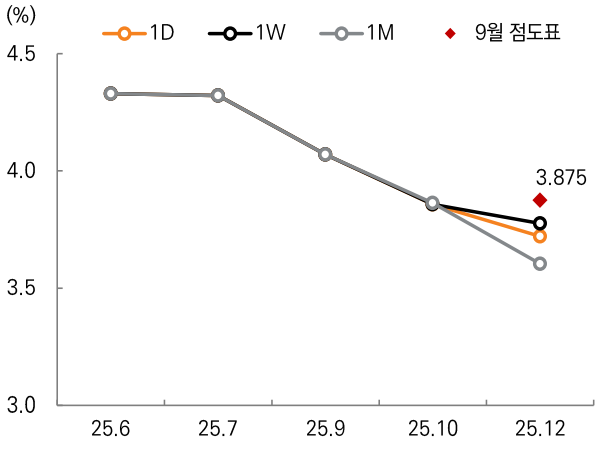

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 10. 블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

| Group | Region/role | Name | Vote | Sep. 2024 | Dec. 2024 | Feb. 2025 | Jun. 2025 | Jul. 2025 | Sep. 2025 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Board of Governors | Chair | Powell | O | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| | VC of Board | Jefferson | O | 0 | 0 | 0 | -1 | 0 | 0 |
| | VC for Supervision | Bowman | O | +2 | +2 | +2 | 0 | -2 | -2 |
| | | Barr | O | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | Waller | O | +1 | +1 | +1 | -2 | -2 | -2 |
| | | Cook | O | -2 | -2 | -2 | -1 | -1 | -1 |
| | | Miran | O | - | - | - | - | - | -2 |
| New York | VC of FOMC | Williams | O | 0 | -1 | -1 | 0 | 1 | -1 |
| Group 1 | Boston | Collins | O | 0 | +1 | +1 | 0 | 0 | 0 |
| | Philadelphia | Paulson | X | - | - | - | - | 0 | -1 |
| | Richmond | Barkin | X | +1 | +1 | +1 | 0 | +1 | +1 |
| Group 2 | Cleveland | Hammack | X | +1 | +1 | +1 | +2 | +2 | +2 |
| | Chicago | Goolsbee | O | -2 | -2 | -2 | 0 | -1 | 0 |
| Group 3 | St. Louis | Musalem | O | 0 | +1 | +1 | +1 | +1 | +1 |
| | Dallas | Logan | X | +1 | +1 | +1 | +2 | +1 | +1 |
| | Atlanta | Bostic | X | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Group 4 | Kansas City | Schmid | O | +1 | +1 | +1 | +1 | +1 | +2 |
| | Minneapolis | Kashkari | X | +2 | +2 | +2 | +2 | 0 | 0 |
| | San Francisco | Daly | X | -1 | 0 | 0 | -1 | -1 | -1 |
| (-) = dovish; (+) = hawkish | | | | 0 | +1 | 0 | -2 | -3 | -5 |

주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호퀴시)로 분류 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 11. 선물시장에 내재된 기준금리 경로




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 연준 대차대조표 변화

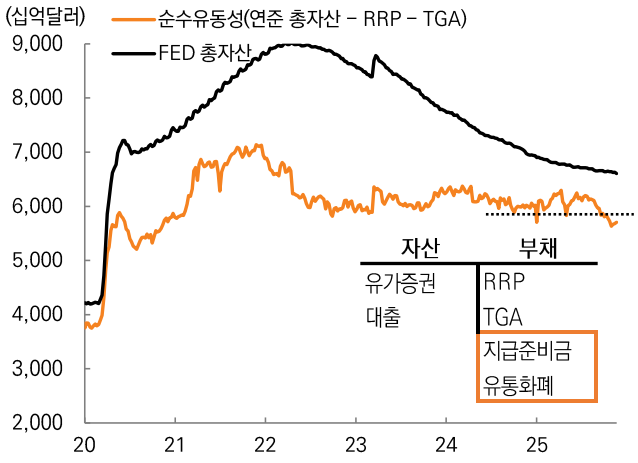
- 지난주 이표채 중심으로 QT 진행되며 연준 총 자산은 전주 대비 249억달러 감소. 12월부터 QT 공식 종료, 연준 총 자산 감소세 둔화 전망
- 지난주 TGA 잔고는 423억달러 감소. 셧다운 해제 이후 재정지출 재개로 시중유동성 개선 전망

**표 2. 연준 대차대조표 주요 항목 및 변화량** (십억달러)

| 계정 | 11/19 | 1W | 4W | 12W | 계정 | 11/19 | 1W | 4W | 12W |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 총 자산 | 6,606 | -24.9 | -34.2 | -47.7 | 부채 및 자본 | 6,606 | -24.9 | -34.2 | -47.7 |
| 국채(UST) | 4,191 | -2.1 | -5.5 | -11.4 | 지급준비금(Bank reserve) | 2,918 | 34.2 | -12.1 | -299.3 |
| - 명목이표채 | 3,573 | -2.3 | -8.1 | -13.9 | 재무부 일반계정(TGA) | 901 | -42.3 | -4.2 | 305.0 |
| - 재정증권 | 195 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 역레포기구(RRP) | 1 | -4.8 | -2.9 | -33.6 |
| MBS | 2,070 | -0.1 | -12.7 | -32.9 | 유통화폐(Currency in Circulation) | 2,421 | -2.3 | 3.6 | 14.0 |
| 대출(Loans) | 6 | 0.3 | -1.3 | 0.5 | 기타부채 등 | 365 | -9.8 | -18.6 | -33.9 |
| 기타자산 | 339 | -23.1 | -14.7 | -3.9 | | | | | |

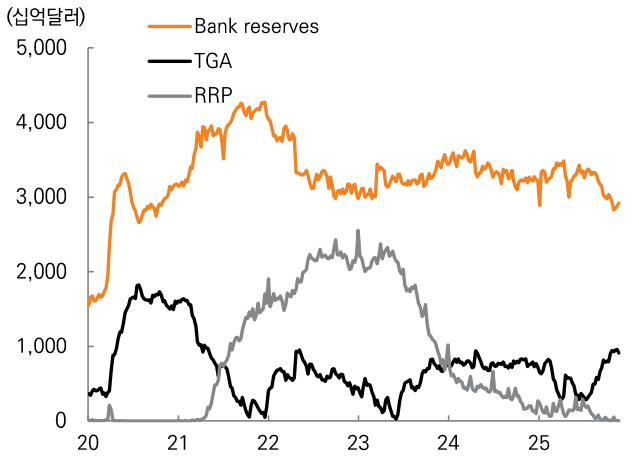
주: 매주 수요일 종가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 12. 연준 총자산 및 순수유동성 추이**



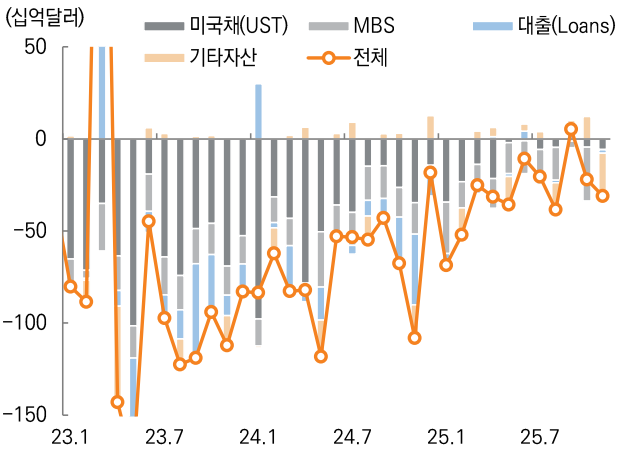

주: 매주 수요일 종가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 13. 연준 부채 항목(지급준비금, TGA, RRP) 추이**



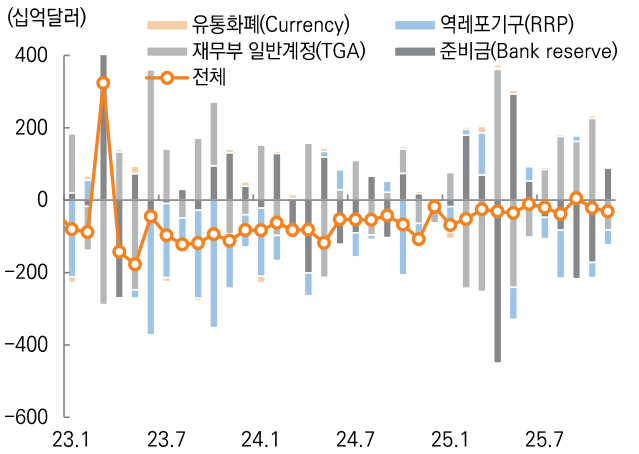

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 14. 월간 자산 증감 추이**



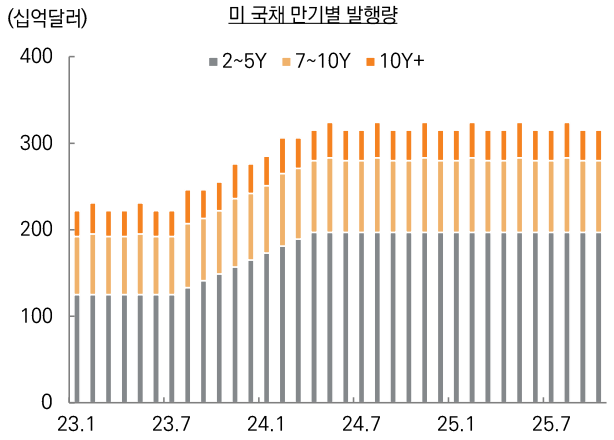

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 15. 월간 부채 증감 추이**



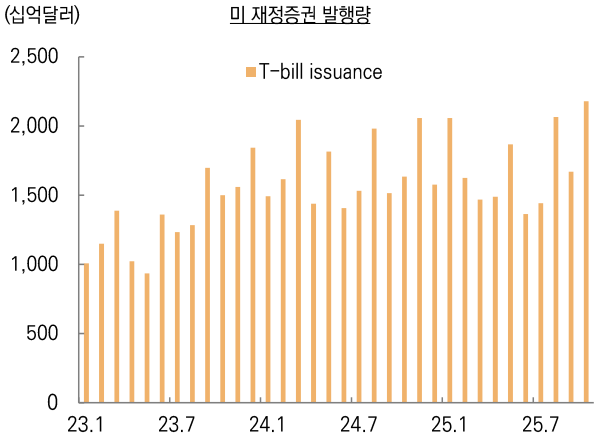

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 16. 테너별 이표채 발행 추이



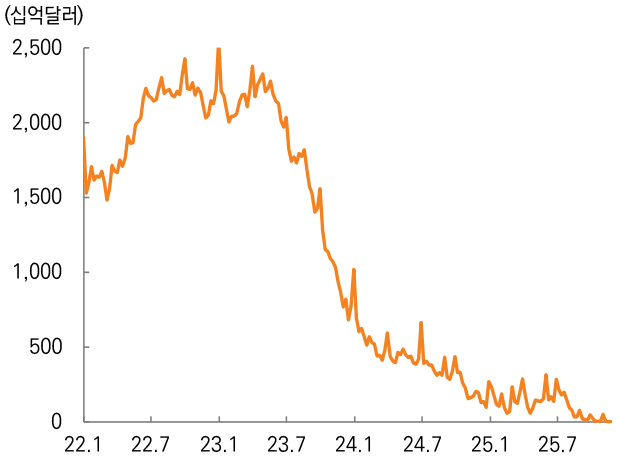

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 17. 재정증권 발행 추이



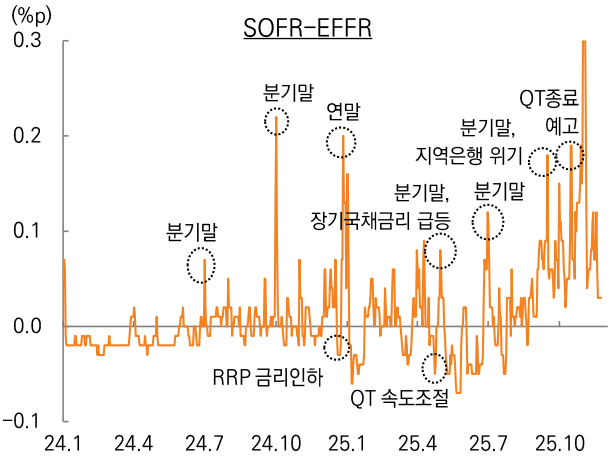

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 18. RRP 잔고 추이




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

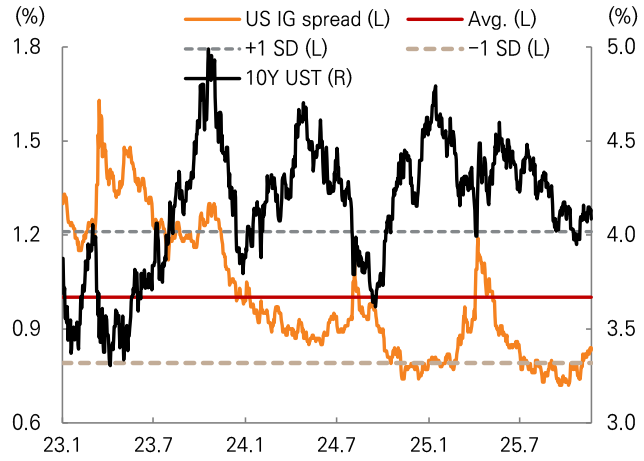
## 그림 19. SOFR – EFFR 추이




주: SOFR (Secured Overnight Financing Rate), EFFR (Effective Fed Funds Rate)
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

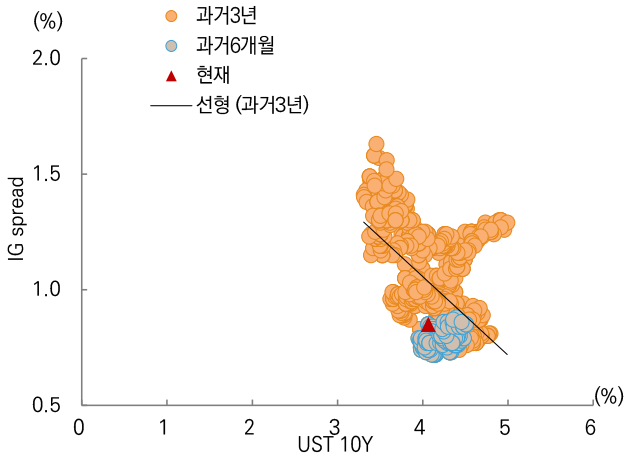
# 크레딧 스프레드 추이 및 밸류에이션

## 그림 20. IG 및 미국채 10년 추이 (표준편차: 22년 이후)



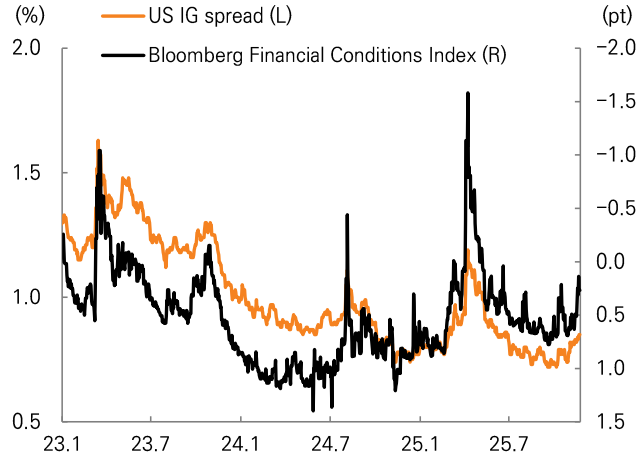

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 21. US IG 스프레드 vs 미국채 10년 산포도



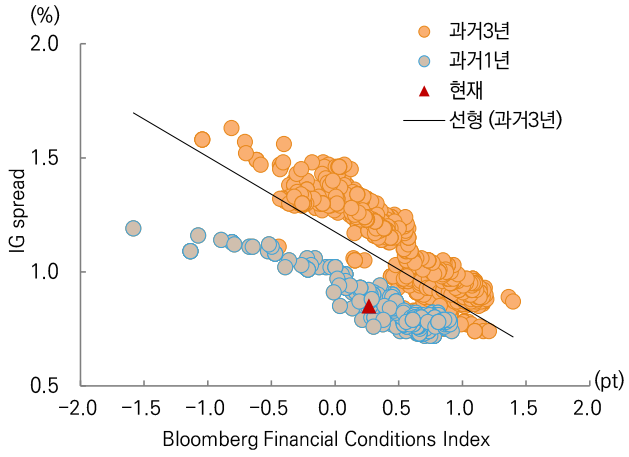

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 22. IG 및 블룸버그 금융환경지수 추이



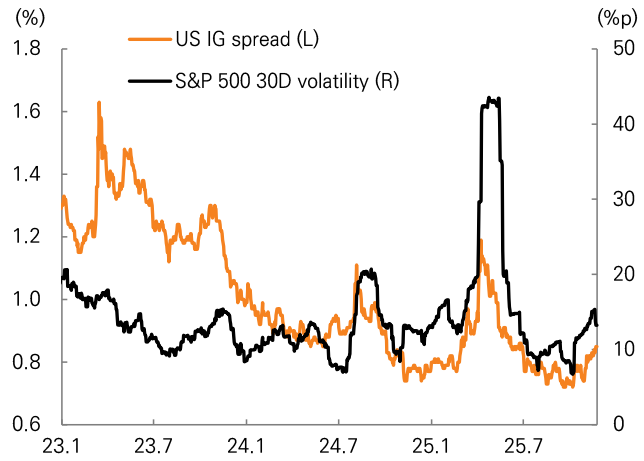

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 23. 블룸버그 금융환경지수 vs US IG 산포도



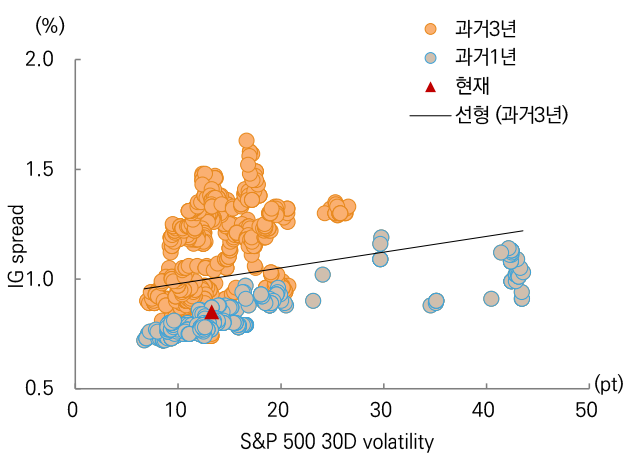

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 24. IG 및 S&P500 30D 변동성 추이




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 25. S&P500 30D 변동성 vs US IG 산포도



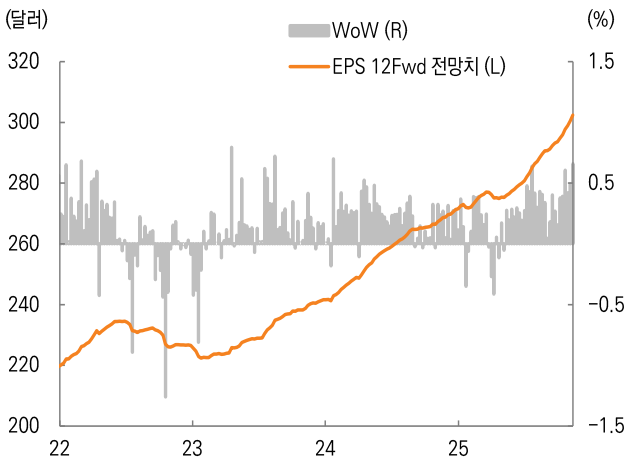

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 섹터별 주요지표 히트맵 (블룸버그 US IG 인덱스)

| 항목 | 섹터 | 1W | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 크레딧 스프레드(bp) | 평균 | 3.0 | 10.0 | 10.0 | -6.0 | 7.0 | -45.0 | -25.0 |
| | 소재 | 2.5 | 13.7 | 13.6 | -5.4 | 7.4 | -73.6 | -31.7 |
| | 자본재 | 1.7 | 8.6 | 7.0 | -7.9 | -2.4 | -44.1 | -41.5 |
| | 통신 | 1.7 | 13.3 | 17.7 | -5.3 | 6.0 | -55.2 | -24.2 |
| | 경기소비재 | 2.5 | 9.2 | 6.0 | -13.0 | 8.0 | -25.3 | -15.1 |
| | 필수소비재 | 1.7 | 8.4 | 7.7 | -5.6 | 2.2 | -40.4 | -22.2 |
| | 에너지 | 1.5 | 8.0 | 5.3 | -15.3 | 7.9 | -46.9 | -67.9 |
| | IT | 3.3 | 14.9 | 17.3 | 7.5 | 16.5 | -28.8 | -4.5 |
| | 운송 | 2.2 | 7.0 | 6.3 | -11.9 | 5.6 | -52.4 | -45.1 |
| | 유틸리티 | 2.6 | 10.4 | 9.7 | -8.8 | 10.2 | -52.8 | -18.4 |
| | 은행 | 3.0 | 6.3 | 6.6 | -12.0 | 2.0 | -66.3 | -7.6 |
| | 기타금융업 | 4.0 | 8.1 | 11.7 | -5.3 | 8.7 | -36.1 | -2.3 |
| | 캐피탈 | 7.7 | 14.0 | 31.9 | 7.4 | 37.7 | -65.7 | -57.8 |
| | 보험 | 4.7 | 11.4 | 10.4 | -6.1 | 12.8 | -48.3 | -10.9 |
| | 리츠 | 2.6 | 10.2 | 9.4 | -8.8 | 4.9 | -79.6 | -42.0 |
| 30일 주가변동성(%p) | 평균 | 0.2 | 2.6 | -0.3 | 0.2 | -1.6 | -7.5 | -15.4 |
| | 소재 | 2.1 | 6.2 | 2.3 | 8.4 | 5.8 | -3.7 | -0.8 |
| | 자본재 | 1.2 | 5.8 | -1.1 | -0.2 | -0.3 | -3.3 | -10.1 |
| | 통신 | -0.1 | 2.3 | -7.3 | -1.1 | -3.6 | -12.6 | -11.0 |
| | 경기소비재 | 3.6 | 4.4 | -0.3 | 2.9 | -1.9 | -9.8 | -14.9 |
| | 필수소비재 | 0.4 | 4.1 | -1.3 | -0.5 | 0.7 | -0.7 | -8.2 |
| | 에너지 | 0.9 | -0.4 | 2.7 | -1.8 | 0.6 | -6.5 | -45.7 |
| | IT | 1.7 | 5.5 | 4.3 | 5.2 | 6.0 | -7.8 | -0.3 |
| | 운송 | -2.7 | 5.1 | -3.8 | 1.8 | 2.8 | 3.0 | -12.2 |
| | 유틸리티 | 0.8 | 0.0 | -1.3 | -4.9 | -4.3 | -7.8 | -9.9 |
| | 은행 | -4.6 | -6.6 | -2.1 | -3.5 | -15.6 | -5.9 | -34.5 |
| | 기타금융업 | -0.4 | -0.6 | 5.3 | 1.0 | -4.2 | -11.2 | -13.7 |
| | 캐피탈 | -0.4 | -4.0 | 1.0 | -4.0 | -2.1 | -5.4 | -15.0 |
| | 보험 | -2.8 | 2.3 | -2.9 | 0.3 | -3.7 | -17.3 | -22.5 |
| | 리츠 | 0.5 | 7.7 | -0.5 | 0.4 | 0.2 | -12.2 | -34.4 |

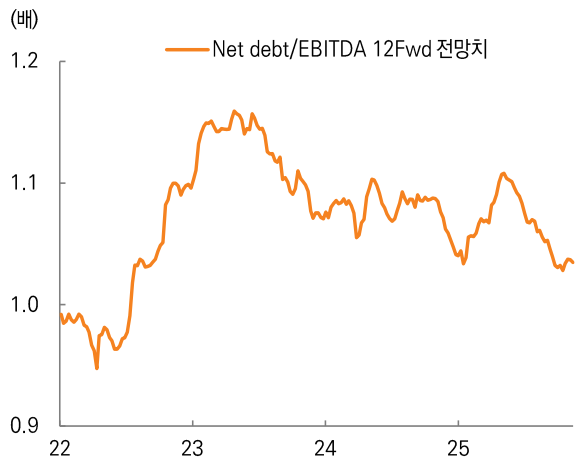
주: 인덱스 내 상장사만 취합하여 30일 주가변동성 계산 / 자료: Factset, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 26. S&P500 12MF EPS 전망치**




자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

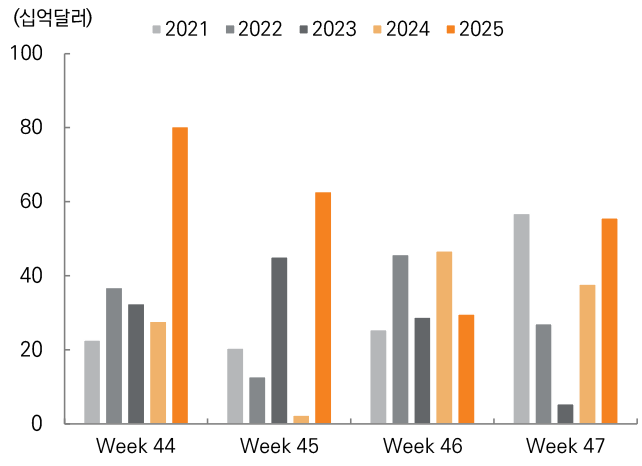
**그림 27. S&P500 12MF Net Debt/EBITDA 전망치**




자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

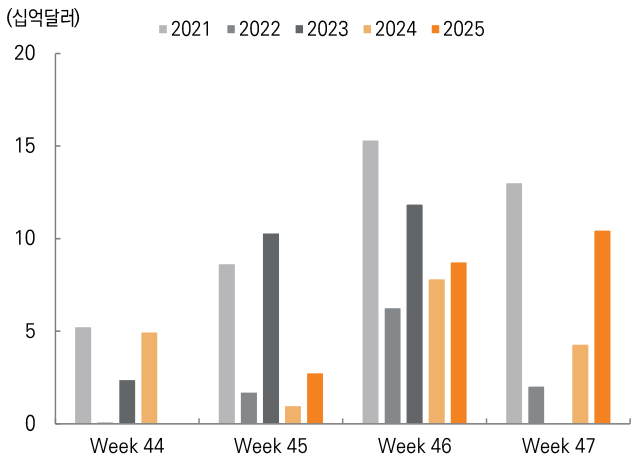
# US 회사채 발행시장

## 그림 28. US IG 주간 발행액 추이



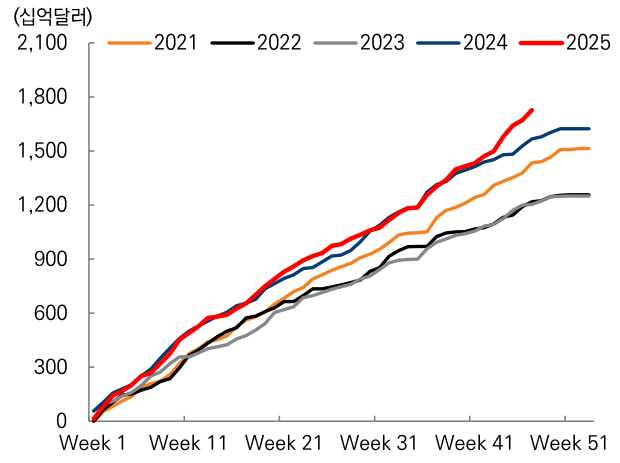

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 29. US HY 주간 발행액 추이



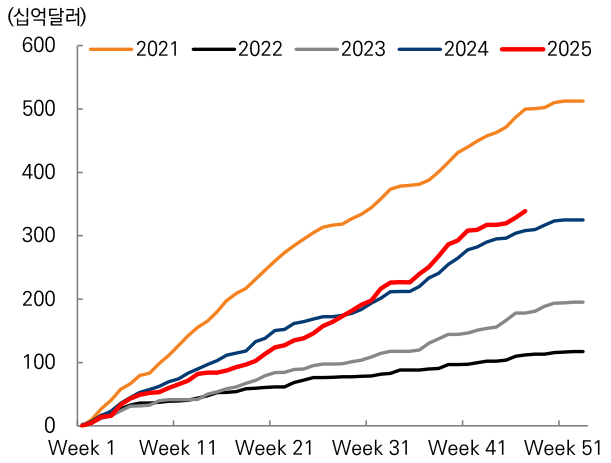

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 30. US IG 연도별 누적 발행액 추이



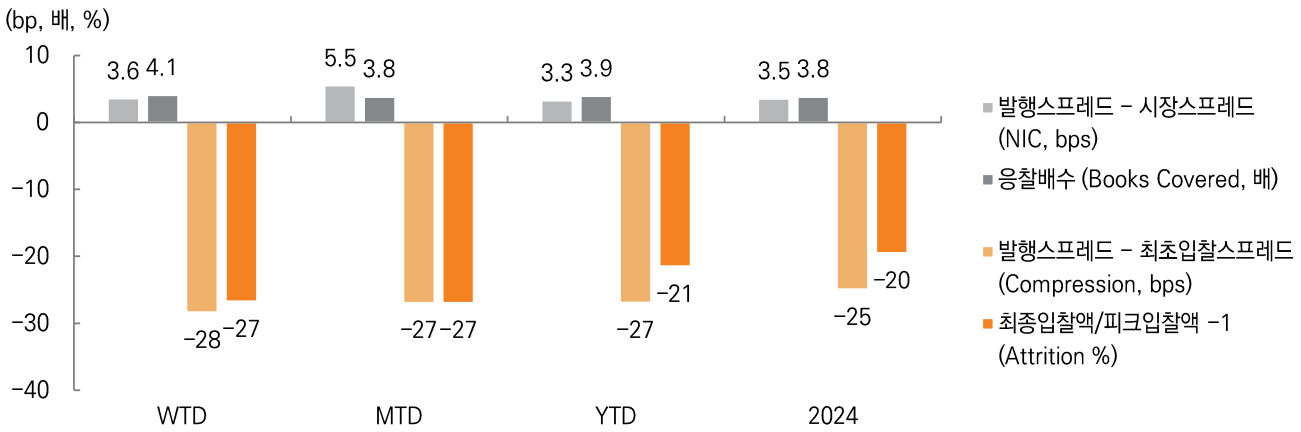

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 31. US HY 연도별 누적 발행액 추이




주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 32. IG 발행시장 성과




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 표 3. US IG 주요 발행성과

| 발행사 | 발행규모 (백만달러) | 테너 (년) | 발행 스프레드 | Compression (bp) | NIC (bp) | 최종입찰 (백만달러) | 피크입찰 (백만달러) | 응찰배수 (배) | Attrition (%) | S&P | 무디스 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| CF INDUSTRIES IN | 1,000 | 10 | 120 | -25 | 0 | 1,700 | 3,500 | 1.7 | -51 | BBB | Baa2 |
| SMBC AVIATION CA | 750 | 10 | 115 | -30 | 5 | 2,500 | 3,700 | 3.3 | -32 | - | - |
| BANGKOK BANK/HK | 500 | 5 | 82 | -33 | 2 | 1,300 | - | 2.6 | - | BBB+ | Baa1 |
| BANGKOK BANK/HK | 600 | 10 | 97 | -33 | 2 | 1,500 | - | 2.5 | - | BBB+ | Baa1 |
| GOLDMAN | 500 | 5 | 245 | -18 | 15 | 1,750 | 1,900 | 3.5 | -8 | - | Baa3 |
| FIBRA PROLOGIS | 500 | 10 | 145 | -25 | - | 1,100 | 1,500 | 2.2 | -27 | - | - |
| EOG RESOURCES IN | 750 | 5 | 73 | -27 | 3 | 2,500 | 3,000 | 3.3 | -17 | A- | - |
| EOG RESOURCES IN | 250 | 30 | 105 | -30 | 0 | 1,200 | 2,000 | 4.8 | -40 | A- | A3 |
| VSP OPTICAL GROU | 500 | 10 | 135 | -35 | - | 4,700 | 5,400 | 9.4 | -13 | - | - |
| WESTERN ALLIANCE | 400 | 10 | 285 | -34 | - | 1,750 | - | 4.4 | - | - | Baa3 |
| BAXTER INTL | 300 | 3 | 90 | -40 | 15 | 3,100 | 3,700 | 10.3 | -16 | BBB- | - |
| BAXTER INTL | 700 | 5 | 125 | -30 | 20 | 4,100 | 4,200 | 5.9 | -2 | BBB- | - |
| BAXTER INTL | 1,000 | 10 | 155 | -30 | 20 | 5,300 | 5,300 | 5.3 | 0 | BBB- | - |
| AVALONBAY COMMUN | 400 | 5 | 68 | -27 | 0 | 1,150 | 1,600 | 2.9 | -28 | A- | - |
| ELEMENT FLEET MA | 500 | 5 | 95 | -30 | 2 | 1,650 | 2,200 | 3.3 | -25 | BBB | - |
| PFIZER INC | 1,000 | 2 | 30 | -30 | -3 | 3,600 | 4,900 | 3.6 | -27 | A | A2 |
| PFIZER INC | 500 | 2 | 50 | - | - | 3,200 | 3,425 | 6.4 | -7 | A | A2 |
| PFIZER INC | 1,000 | 5 | 52 | -28 | -3 | 3,800 | 5,545 | 3.8 | -31 | A | A2 |
| PFIZER INC | 1,250 | 7 | 65 | -25 | 0 | 4,200 | 5,390 | 3.4 | -22 | A | A2 |
| PFIZER INC | 1,250 | 10 | 75 | -25 | 0 | 5,300 | 7,000 | 4.2 | -24 | A | A2 |
| PFIZER INC | 500 | 30 | 87.5 | -28 | -3 | 2,200 | 6,300 | 4.4 | -65 | A | A2 |
| PFIZER INC | 500 | 40 | 100 | -25 | 0 | 2,000 | 4,225 | 4 | -53 | - | A2 |
| RGA GLOBAL | 500 | 5 | 93 | -22 | 8 | 1,050 | 1,300 | 2.1 | -19 | AA- | - |
| STEEL DYNAMICS | 650 | 3 | 63 | -27 | 3 | 1,800 | 2,000 | 2.8 | -10 | BBB | Baa2 |
| VALE OVERSEAS | 750 | 30 | 6.1 | -38 | - | 2,600 | 2,800 | 3.5 | -7 | BB+ | - |
| CENOVUS ENERGY | 500 | 5 | 100 | -25 | - | 2,200 | 3,000 | 4.4 | -27 | BBB | Baa1 |
| CENOVUS ENERGY | 500 | 10 | 130 | -30 | - | 2,600 | 4,000 | 5.2 | -35 | BBB | Baa1 |
| SPIRE INC | 450 | 31 | 6.3 | -25 | - | 1,250 | 1,750 | 2.8 | -29 | BBB- | Baa3 |
| SPIRE INC | 450 | 31 | 6.5 | -30 | - | 2,100 | 2,450 | 4.7 | -14 | BBB- | Baa3 |
| PRICOA GLOB FUND | 500 | 5 | 68 | -27 | 5 | 1,100 | 1,600 | 2.2 | -31 | AA- | - |
| CLECO POWER LLC | 350 | 10 | 120 | -25 | - | 1,500 | 1,600 | 4.3 | -6 | A- | A3 |
| PROTECTIVE LIFE | 600 | 5 | 105 | -25 | 10 | 1,800 | 2,000 | 3 | -10 | A- | Baa1 |
| PROTECTIVE LIFE | 600 | 10 | 125 | -25 | 10 | 1,400 | 1,900 | 2.3 | -26 | A- | Baa1 |
| MORGAN STANLEY | 2,350 | 3 | 60 | -20 | 5 | - | 4,600 | - | - | A+ | Aa3 |
| MORGAN STANLEY | 650 | 3 | 78 | - | - | - | 1,200 | - | - | A+ | Aa3 |
| MORGAN STANLEY | 3,000 | 6 | 75 | -20 | 5 | - | 6,400 | - | - | A+ | Aa3 |
| AMAZON.COM INC | 2,500 | 3 | 30 | -30 | 0 | - | 9,000 | - | - | AA | A1 |
| AMAZON.COM INC | 2,500 | 5 | 40 | -30 | 0 | - | 11,900 | - | - | AA | A1 |
| AMAZON.COM INC | 1,500 | 7 | 47 | -28 | 2 | - | 9,800 | - | - | AA | A1 |
| AMAZON.COM INC | 3,500 | 10 | 55 | -30 | 0 | - | 17,750 | - | - | AA | A1 |
| AMAZON.COM INC | 3,000 | 30 | 75 | -30 | 0 | - | 17,200 | - | - | AA | A1 |
| AMAZON.COM INC | 2,000 | 40 | 85 | -30 | 0 | - | 13,600 | - | - | AA | A1 |
| HYATT HOTELS | 400 | 10 | 127 | -28 | 7 | 2,100 | 2,500 | 5.3 | -16 | BBB- | Baa3 |
| DTE ELECTRIC CO | 200 | 10 | 77 | -28 | 2 | 700 | 1,850 | 3.5 | -62 | A | Aa3 |
| DTE ELECTRIC CO | 200 | 30 | 87 | -28 | 2 | 800 | 1,700 | 4 | -53 | A | Aa3 |
| APTARGROUP INC | 600 | 5 | 105 | -30 | 5 | 2,350 | 3,000 | 3.9 | -22 | BBB | Baa2 |
| SMURFIT WESTROCK | 800 | 10 | 105 | -30 | 0 | 1,350 | 2,750 | 1.7 | -50.9 | BBB | Baa2 |
| ENBRIDGE INC | 500 | 3 | 63 | -32 | 0 | 1,750 | 3,400 | 3.5 | -49 | BBB+ | Baa2 |
| ENBRIDGE INC | 500 | 5 | 80 | -30 | 2 | 1,575 | 2,900 | 3.2 | -46 | BBB+ | Baa2 |
| ENBRIDGE INC | 500 | 10 | 110 | -30 | 0 | 2,200 | 3,800 | 4.4 | -42 | BBB+ | Baa2 |
| EVERGY MISSOURI | 300 | 10 | 112.5 | -33 | -3 | 1,950 | 2,750 | 6.5 | -29 | A | Baa1 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| VOYA GLOBAL | 400 | 5 | 90 | -25 | - | 2,000 | 2,300 | 5 | -13 | A+ | - |
| CON EDISON CO | 900 | 30 | 103 | -27 | 8 | 4,300 | 4,750 | 4.8 | -9 | A- | A3 |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.