CREDIT BOND STRATEGY

2025. 12. 8

글로벌채권팀

김은기 팀장
(크레딧/해외채권 Analyst)
creditbond.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

연말 크레딧 스프레드 확대, 9부 능선을 넘었다

- 12월 국채 지표물 변동에 따른 크레딧 스프레드 추가 확대 가능성
- 연말 크레딧 스프레드 추가 확대 요인에도 확대 폭은 제한될 전망
- 수급에 민감한 여전채 강세 전환이 크레딧 스프레드 축소 전환에 긍정적 요인

국채 3년 지표물 변경에 따른 크레딧 스프레드 추가 확대 가능성

11월 들어 기준금리 인하 기대감이 사라지면서 국채 금리 뿐만 아니라 크레딧 스프레드도 동반 확대됐다. 11월 들어 크레딧 스프레드는 작년 5월 전저점 대비 낮은 39.1bp까지 축소된 이후 확대되기 시작했다. 기준금리 인하 기대감이 사라지면서 낮은 스프레드 레벨로 인해 빠른 속도로 크레딧 스프레드가 확대됐다. 특히 12월을 앞두고 연말 크레딧 스프레드가 확대되는 계절성을 빠르게 선반영하기 시작했다. 11월 크레딧 스프레드가 빠르게 확대됐음에도 불구하고, 12월 둘째 주 국채 3년 신규물 발행과 지표물 변동에 따른 일시적인 크레딧 스프레드 확대 요인으로 추가 확대가 불가피해 보인다. 신규물 발행과 지표물 변동으로 국채 금리가 지표물 위주로 낮아지면서, 회사채 금리는 큰 변동이 없는 가운데 국채 금리 하락에 따른 크레딧 스프레드 확대가 나타났다. 게다가 최근 장기 국채 금리가 크게 상승하면서 국채 10년 금리와 회사채(AA-, 3년) 금리가 비슷한 수준으로 연말 회사채 발행과 유통 물량이 크지 않은 가운데, 회사채 수요도 크지 않다.

연말 크레딧 스프레드의 추가 확대 요인에도 확대 폭은 제한될 전망

12월 크레딧 스프레드의 추가 확대 요인에도 불구하고, 최근 크레딧 스프레드의 가격 메리트가 회복되면서 추가 확대 폭은 제한될 것으로 판단된다. 작년 연말 크레딧 스프레드 확대는 12월부터 본격화됐으며, 연말까지 약 12bp가 확대됐다. 그러나 올해는 작년보다 빠른 11월 초부터 스프레드 확대가 본격화됐으며, 현재까지 약 8bp가 확대됐다. 작년보다 크레딧 스프레드 확대가 일찍 시작했으며, 또한 빠르게 확대된 점을 감안하면 추가 확대 폭은 크지 않을 전망이다.

가격 메리트가 빠르게 회복하면서 여전채 강세도 빠르게 진행

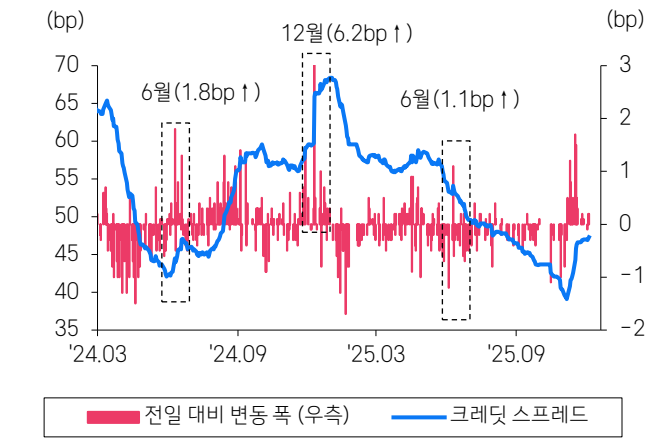
12월 들어 회사채 대비 여전채 강세도 주목해 볼 필요가 있다. 회사채 대비 수급 여건을 빠르게 반영하는 여전채가 회사채 대비 강세를 보이면서 여전채-회사채 스프레드가 확대에서 축소세로 전환됐다. 기준금리 인하 기대감이 사라지면서 레포펀드의 여전채 쏠림 현상에 대한 우려가 컸다. 그러나 단기 금리 상승에도 RP금리 상승 폭은 크지 않았으며, 시중 금리 상승을 반영해 여전채 금리가 크게 상승하면서 레포펀드의 여전채 추가 매수 메리트는 크다. 수급에 민감한 여전채의 강세 전환은 크레딧 스프레드 축소 전환에 긍정적인 요인으로 작용할 수 있다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

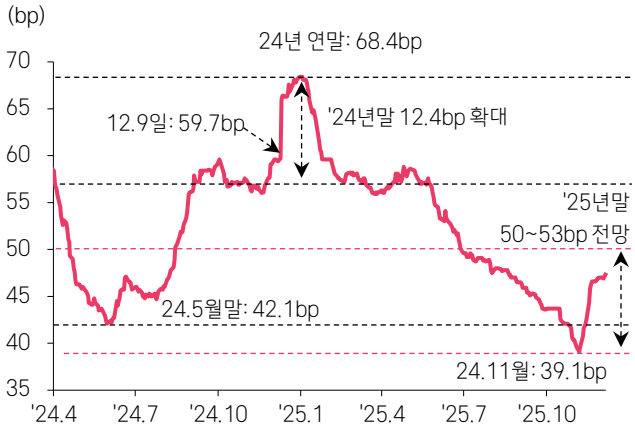
삼성증권

국채 3년물 지표물 변경에 따른 크레딧 스프레드 확대



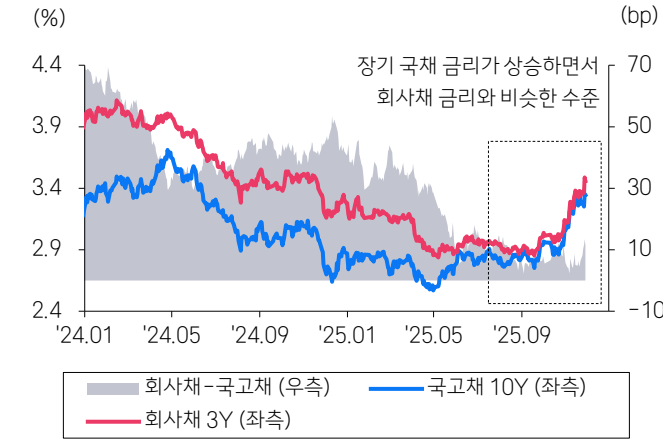
참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년), 크레딧 스프레드 일별 변동 폭
자료: Infomax

크레딧 스프레드의 추가 확대 요인에도 확대 폭은 제한적일 전망



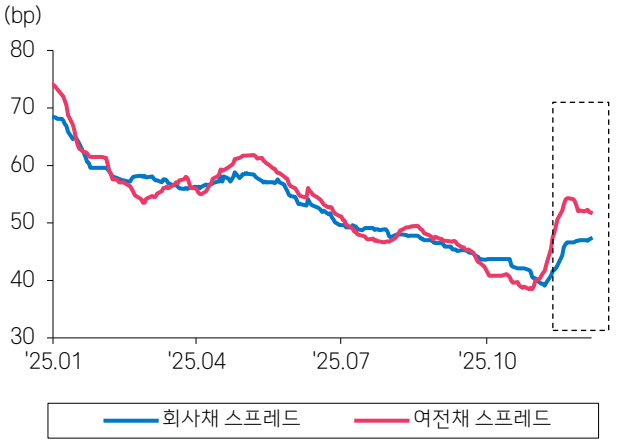
참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년)
자료: Infomax

장기 국채 금리와 회사채 금리가 비슷해지면서 회사채 수요 감소



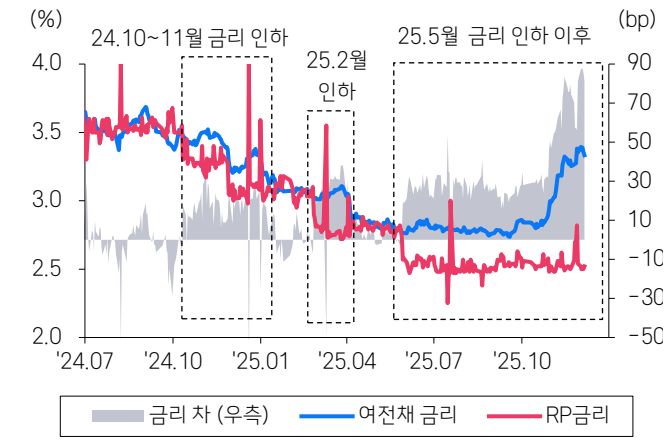
참고: 국채 10년 금리 및 회사채 (AA-, 3년) 금리 비교
자료: Infomax

회사채 스프레드 확대에도 여전채 스프레드의 축소 전환



참고: 여전채 및 회사채 스프레드 (AA-, 3년) 비교
자료: Infomax

여전채-RP금리 차가 확대되면서 레포펀드의 수익성 개선



참고: RP금리 및 여전채(AA-, 2년) 금리 비교
자료: Infomax

여전채-회사채 스프레드가 전고점까지 확대 이후 축소세 전환

참고: 여전채-회사채 스프레드(여전채/회사채 AA-등급, 3년물)
자료: Infomax

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA