Investment Strategy I 2025.12.22

# Credit Market Weekly

## 12.22~26일

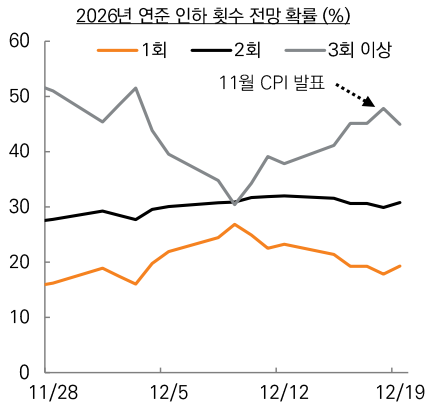
김성신
sungshin.kim@miraeasset.com

민지희
jihee.min.a@miraeasset.com

## [경제/금리]

- 11월 실업률 상승과 예상치 하회한 11월 CPI에 미 국채 금리 하락. 11월 코어 CPI는 2.6%로 예상치(3.0%) 크게 하회. 셧다운 여파로 10월 주거비가 집계되지 않았고, 윌리엄스 뉴욕 연은 총재는 이런 왜곡이 CPI 수치를 0.1%p 낮추었을 것이라고 발언. 데이터 집계 정상화 이후 연초 인플레 상승 압력 높아질 전망. CPI 발표에 따른 내년 연준 금리 인하 횟수 전망 변화는 제한적이었음
- 미국 3Q GDP(12/23) 발표, 미국 채권시장 휴장(12/25) 예정. 3Q GDP는 연율 3%대 견고한 성장률 지속될 전망(컨센서스: 3.2%). 높은 성장률과 연초 인플레 상승 가능성 고려할 때 시장에 반영된 내년 연준 2~3회 금리 인하 기대 점차 조정될 전망. 한편, 차기 연준 의장 인선절차 연초 마무리 예상. 비둘기 성향의 케빈 헤싯 지명 가능성이 가장 높은 상황. 연초 주요 경제지표 및 연준 의장 인선 관망심리에 미 국채 10년 금리 4.1% 중심으로 횡보 예상

**CPI 발표 이후 연준 인하 기대 변화는 제한적**

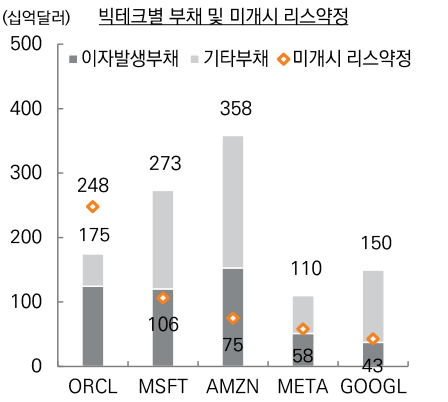



자료: CME Fed Watch, 미래에셋증권 리서치센터

## [해외크레딧]

- 지난주 미 크레딧 스프레드 약보합권 등락(IG: +1bp, HY: +1bp). 오라클 데이터센터 자금 조달 우려에 HY 스프레드 변동성 확대되기도 했으나 마이크론 실적 호조에 위험자산 투심 회복되며 주 후반 스프레드 하향 안정
- 최근 데이터센터 프로젝트 중 상당 부분은 PF 기반 리스구조로 조달. 조달된 부채는 빅테크가 아닌 SPV 재무제표에 인식되고, 빅테크는 장기 임차인으로서 설비개시 후 리스료 지급을 통해 SPV 대출 상환을 뒷받침. 빅테크가 부담할 리스료는 수주 직후 미개시 리스약정으로 분류돼 재무제표가 아닌 주석에 공시되며, 설비운영 개시 후 리스부채와 비용으로 인식. 설비가동 전까지 빅테크 재무제표상 채무가 과소평가될 수 있음. 현재 오라클의 미개시 리스약정은 2,480억달러로 총부채 대비 높은 수준이며, 다음 분기부터 순차적으로 리스부채로 전환될 예정. 경쟁사 대비 리스부채 부담 높음

**오라클 미개시 리스약정 규모 경쟁사 대비 큼**

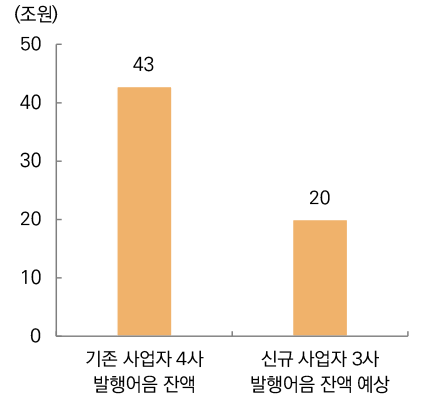



주: 25년 지표는 3Q25 기준, 26년 자본성장률은 연평균 수준 가정
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## [국내크레딧]

- 한은 금리 인하 기대 후퇴와 약해진 연말 기관 수급에 크레딧 스프레드 약보합권 등락(공사: +0.3bp, 시은: +1.0bp, 여전AA-: +0.6bp, 회사AA-: +0.9bp, 3Y 기준). 연말 현금 인출 수요 및 북클로징 영향 등으로 CMA/RP 잔고는 전월말 대비 -5.0조원, 채권형 펀드는 -4.1조원 순유출
- IMA 상품 개시 본격화. 인가된 두 사업자들의 1호 상품 자금모집액 한도는 1조 950억원. 만기는 2~3년이며 목표 수익률은 4%대. A+~A- 회사채 3Y 금리는 3.9%/4.2%/4.6%로, A급 이하 회사채의 수급상 수혜 예상됨. 한편, 발행어음 신규 사업자들도 상품 출시에 나섬. 기존 사업자들의 발행어음 잔액은 43조원이며, 신규 인가된 사업자 3사 유입으로 약 20조원 정도의 유동성 증가 효과 기대. 발행어음 잔액 증가는 회사채 시장 수요 기반 확대로 이어질 전망. 높아진 절대금리 매력, 크레딧 수요 기반 확대에 연초 발행시장 강세 기대

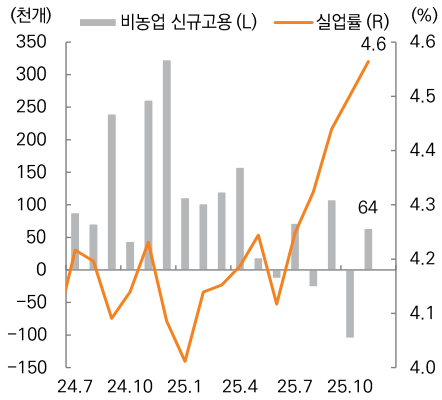
**발행어음 사업 개시, 크레딧 수급에 긍정적**




주: 스프레드는 연평균 기준
자료: Bloomberg, 연합인포맥스, 미래에셋증권 리서치센터

# 주요 경제지표 리뷰

## 10, 11월 미국 고용보고서 (12/16 발표)

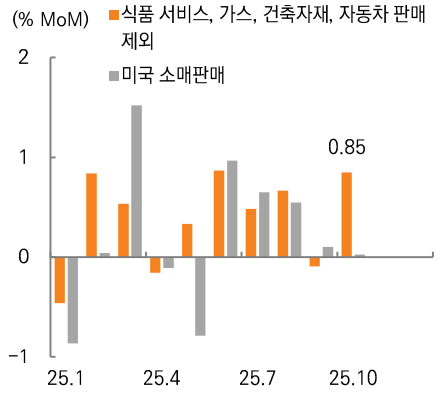



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 11월 비농업고용과 실업률 모두 예상치 상회

- 셧다운 영향에 10, 11월 고용보고서 동시 발표. 11월 비농업 신규고용은 6.4만개로, 예상치(5.0만) 상회. 10월 비농업 신규고용은 -10.5만개로 20년도 12월 이후 최저치 기록. 11월 실업률은 4.6%로, 9월의 4.4% 대비 상승. 10월 실업률은 미발표
- 교육 및 헬스 서비스업은 10월(+5.9만)에 이어 11월(+6.5만)에도 신규 고용 증가하며 11월 비농업고용 증가 견인. 11월 건설업(+2.8만), 전문 및 비즈니스 서비스업(+1.2만)도 고용 증가. 반면 10월에는 정부 신규 고용이 -15.7만개로 대폭 감소하며 10월 비농업 신규고용 하락 견인
- 11월 정규직 실업률(4.5%), 비정규직 실업률(4.8%) 모두 9월(각각 4.4%) 대비 상승. 25~54세 실업률(2.9%)도 9월(2.7%) 대비 상승

## 10월 미국 소매판매 (12/16 발표)




자료: CEIC, 미래에셋증권 리서치센터

### 변동성 높은 항목 제외한 핵심 소매판매는 견고하게 증가

- 10월 미국 핵심 소매판매(음식서비스, 자동차, 건자재, 자동차 판매 제외)는 전월비 +0.8% 증가. 헤드라인 소매판매는 전월비 보합에 그침. 자동차 판매는 전월비 -1.6% 급락. 전기차에 대한 정부 세금 지원 종료가 영향을 미쳤다고 판단. 휘발유 가격 하락으로 인해 주유소 매출액도 전월비 -0.8% 감소
- 자세한 품목별로는 가구(+1.6% MoM), 의류 매장(+0.9%), 스포츠 용품(+1.9%), 일반 상품점(+0.5%), 기타 소매업(+1.5%), 온라인 소매업체(+1.8%) 등 고르게 증가함. 식품 서비스 및 주점업은 -0.4% MoM 감소함. 연말 쇼핑시즌 영향이 10월에도 일부 소매업체 매출 증가를 견인한 것으로 판단됨

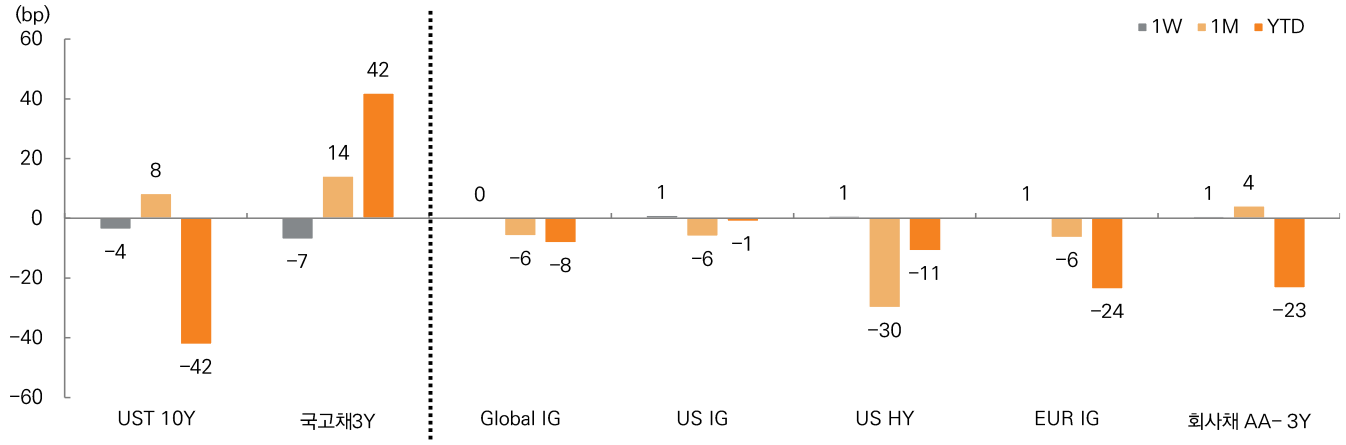
# 다음주 주요 경제지표 발표 일정

| Date | Region | Economic indicator/event | | Survey | Prior |
|---|---|---|---|---|---|
| 12/22 | 한국 | 12월 수출 20일 YoY | ★★ | - | 8.2% |
| | **중국** | **12월 LPR 금리 결정 (1년)** | ★★ | **3.00%** | **3.00%** |
| | **중국** | **12월 LPR 금리 결정 (1년)** | ★★ | **3.50%** | **3.50%** |
| 12/23 | 미국 | 주간 ADP 고용 증감 | ★ | - | 1.625만 |
| | **미국** | **3Q GDP QoQ (연율)** | ★★★★ | **3.2%** | **3.8%** |
| | 미국 | 3Q 개인소비 | ★★★★ | 2.7% | 2.5% |
| | 미국 | 10월 내구재 주문 MoM (잠정) | ★★★★ | -1.5% | 0.5% |
| | 미국 | 10월 운송제외 내구재 주문 MoM (잠정) | ★★★ | 0.3% | 0.6% |
| | 미국 | 11월 산업생산 (10월 산업생산 동시발표) | ★★★★ | 0.1% | 0.1% |
| | **미국** | **12월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수** | ★★★★ | **91.0pt** | **88.7pt** |
| 12/24 | 한국 | 12월 소비자심리지수 | ★★ | - | 112.4pt |
| | **미국** | **주간 신규실업수당 청구건수** | ★★★★ | **22.3만건** | **22.4만건** |
| | 미국 | 연속실업수당 청구건수 | ★★★ | 188.8만건 | 189.7만건 |
| 12/26 | 일본 | 11월 실업률 | ★★★★ | 2.6% | 2.6% |
| | 일본 | 11월 소매판매 MoM | ★★★ | 0.5% | 1.6% |
| | 일본 | 11월 산업생산 MoM (잠정) | ★★★★ | -2.0% | 1.5% |

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

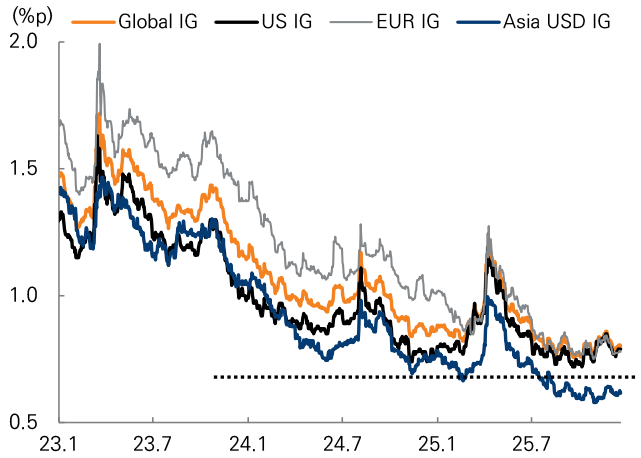
# 국내외 크레딧 채권 성과 및 매력도

## 그림 1. 글로벌 국채금리 및 크레딧 스프레드 변화폭



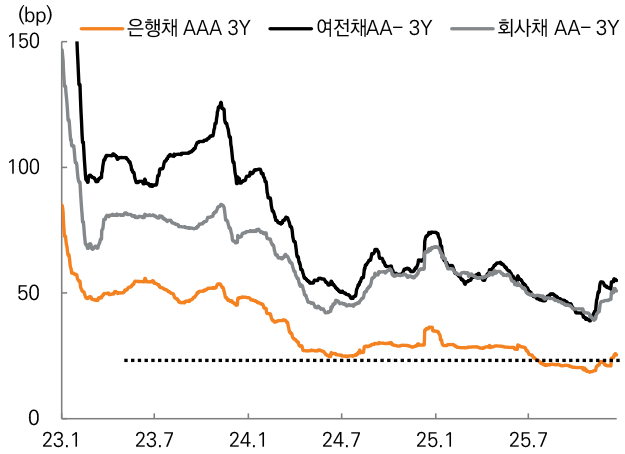

주: 국채는 절대금리 변동폭, 크레딧은 스프레드 변동폭 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 2. 글로벌 IG 크레딧 스프레드 추이



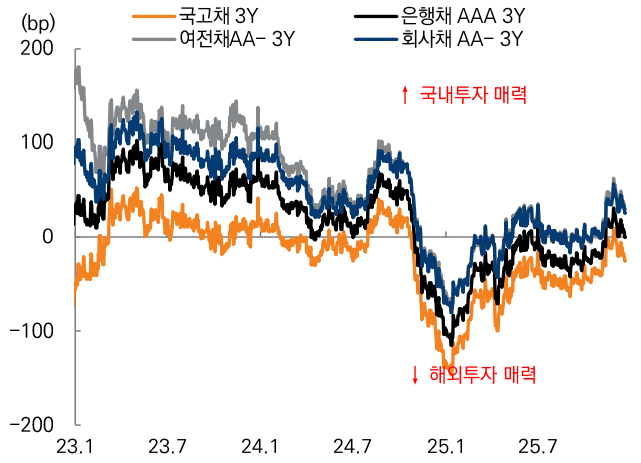

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 3. 국내 크레딧 스프레드 추이



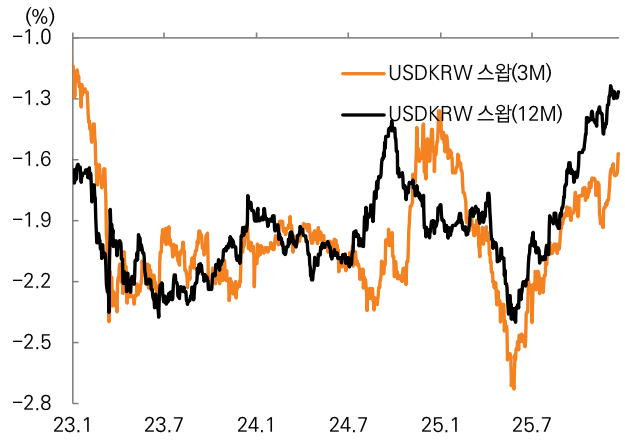

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 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 | -0.6% | 2.4% | 2.3% | 38.5% | 141 | 142 | 138 | 138 | 102 |
| 글로벌 채권 | 0.4% | 0.1% | -0.1% | 1.0% | 93 | 93 | 93 | 93 | 92 |
| 글로벌 부동산 | -1.6% | -1.0% | -2.4% | 2.2% | 25 | 25 | 25 | 25 | 24 |
| 유가 | -1.1% | -4.0% | -7.5% | 2.1% | 68 | 69 | 71 | 74 | 67 |
| 금 | 0.9% | 6.4% | 17.6% | 108.7% | 399 | 395 | 375 | 339 | 191 |
| 미국채 2년 | -4bp | -11bp | -9bp | -77bp | 3.48 | 3.52 | 3.59 | 3.57 | 4.25 |
| 미국채 5년 | -5bp | -2bp | 2bp | -15bp | 3.69 | 3.74 | 3.71 | 3.68 | 3.85 |
| 미국채 10년 | -4bp | 1bp | 2bp | 27bp | 4.15 | 4.18 | 4.14 | 4.13 | 3.88 |
| 미국채 30년 | -2bp | 7bp | 8bp | 80bp | 4.82 | 4.84 | 4.76 | 4.74 | 4.03 |
| US IG | 1bp | -4bp | 7bp | -20bp | 79 | 78 | 83 | 71 | 98 |
| EUR IG | 0bp | -5bp | 0bp | -58bp | 79 | 78 | 84 | 78 | 137 |
| ASIA USD | 1bp | 0bp | 4bp | -86bp | 90 | 89 | 90 | 86 | 176 |
| LATAM USD | -4bp | -9bp | -79bp | -169bp | 254 | 257 | 263 | 333 | 423 |
| EMEA USD | 2bp | -12bp | -13bp | -127bp | 168 | 166 | 181 | 181 | 295 |
| US HY | 1bp | -27bp | 12bp | -46bp | 276 | 276 | 303 | 265 | 323 |
| EUR HY | 1bp | -26bp | 0bp | -120bp | 279 | 278 | 306 | 280 | 399 |
| DXY | 0.2% | -1.6% | 1.0% | -2.7% | 99 | 98 | 100 | 98 | 101 |
| EUR/USD | -0.3% | 1.5% | -0.3% | 6.1% | 1.17 | 1.17 | 1.15 | 1.17 | 1.10 |
| GBP/USD | 0.1% | 2.5% | -0.7% | 5.1% | 1.34 | 1.34 | 1.31 | 1.35 | 1.27 |
| USD/JPY | 1.2% | 0.4% | 6.6% | 11.8% | 158 | 156 | 157 | 148 | 141 |
| USD/KRW | 0.1% | 0.6% | 5.8% | 14.8% | 1478 | 1477 | 1469 | 1397 | 1288 |
| USD/CNY | -0.2% | -1.0% | -1.1% | -0.8% | 7.04 | 7.06 | 7.11 | 7.12 | 7.10 |
| USD/BRL | 2.3% | 3.9% | 4.1% | 14.1% | 5.54 | 5.42 | 5.33 | 5.32 | 4.86 |
| VIX | -0.8p | -8.8p | -0.5p | 2.5p | 14.9 | 15.7 | 23.7 | 15.5 | 12.5 |
| MOVE | -9.8p | -24.9p | -13.1p | -55.2p | 59 | 69 | 84 | 73 | 115 |
| FCI | 0.02p | 0.42p | -0.04p | -0.12p | 0.74 | 0.72 | 0.31 | 0.78 | 0.86 |

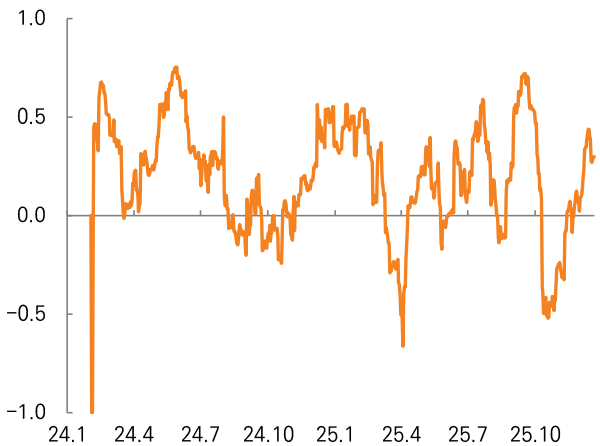
주1: 글로벌주식(ACWI US), 글로벌채권(BOND US), 글로벌부동산(REET US), 유가(USO US), 금(GLD US)은 ETF 성과
주2: 크레딧 스프레드 및 FCI(Financial Condition Index)는 블룸버그 인덱스 기준
주3: DAY 종가는 전주 금요일 기준
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

### 그림 6. 자산군별 상관관계 (7D, 30D)

| 상관관계(7D) | 글로벌 주식 | 글로벌 채권 | 글로벌 부동산 | 유가 | 금 |
|---|---|---|---|---|---|
| 글로벌 주식 | 1 | -0.31 | 0.03 | 0.05 | -0.53 |
| 글로벌 채권 | | 1 | -0.45 | -0.81 | -0.38 |
| 글로벌 부동산 | | | 1 | 0.73 | 0.41 |
| 유가 | | | | 1 | 0.75 |
| 금 | | | | | 1 |
| 상관관계(30D) | 글로벌 주식 | 글로벌 채권 | 글로벌 부동산 | 유가 | 금 |
| 글로벌 주식 | 1 | 0.30 | 0.51 | 0.21 | 0.13 |
| 글로벌 채권 | | 1 | 0.49 | -0.13 | -0.12 |
| 글로벌 부동산 | | | 1 | 0.18 | 0.14 |
| 유가 | | | | 1 | 0.45 |
| 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

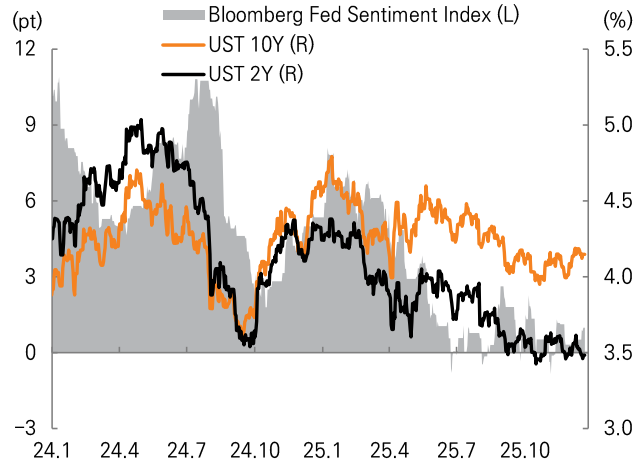
# 미국 연준인사 발언

## 연준 인사 주요 발언 내용

| 발언 날짜 | 위원 | 이사 | 2026년 투표권 | 성향 | 내용 |
|---|---|---|---|---|---|
| 12/16 | 윌리엄스 | X | O | -1 | 최근 완화 조치로 FOMC는 다소 긴축적이던 통화정책 기조를 중립 쪽으로 이동시킴. 12월 금리 인하 결정에 매우 찬성함. 다만, 1월 FOMC에 대해서 우리는 모든 데이터를 기다리며 살펴볼 것 |
| 12/16 | 콜린스 | X | X | 0 | 11월에는 정책을 동결하는 쪽으로 기울었지만 12월에는 가용한 정보가 위험 균형이 다소 바뀌었음을 시사. 5년 간 인플레가 고조돼 있는 상황에서 여전히 잠재적인 인플레 지속성을 우려하는 중 |
| 12/17 | 보스틱 | X | X | 0 | 연준의 추가 인하가 초래할 통화정책의 중립 이하로의 이동은 인플레를 더 악화시키고 기대 인플레를 흔들 위험. 2026년 중후반 이전까지는 물가 압력이 완화할 것이라는 신호가 거의 없음 |
| 12/17 | 월러 | O | O | -2 | 인플레는 통제 가능한 범위에 있고 연준은 이를 관리할 것. 현재 정책금리는 중립금리보다 50~100bp 높은 수준에 있음 |
| 12/19 | 굴스비 | X | X | 0 | 내년말까지 인플레를 2%로 되돌리는 데 있어 우리의 목표를 계속 맞춘다면 금리가 꽤 내려올 수 있음. 다만, 인플레가 완화하고 있다는 더 많은 확증된 진전을 볼 필요가 있음 |
| 12/20 | 윌리엄스 | X | O | -1 | 10월과 11월 상반기에는 자료를 수집하지 못한 현실적인 특수 요인이 일부 있었고, 그로 인해 일부 항목의 데이터가 왜곡되었음. 이 영향으로 CPI 수치가 약 0.1%p 정도 낮아졌을 가능성이 있음 |
| 12/21 | 해맥 | X | O | +2 | 인플레가 확실히 내려오고 있거나, 고용이 의미 있게 약화된다는 신호가 확인될 때까지는 금리 수준을 일정 기간 유지할 수 있다는 것이 기본 기나리오. 11월 물가지표는 데이터에 왜곡이 있을 수도 있음. 내년 1분기에 관세를 포함한 높은 투입비용으로 인해 기업들이 더 큰 폭의 가격 인상을 단행할 수 있고, 이를 우려하는 중 |

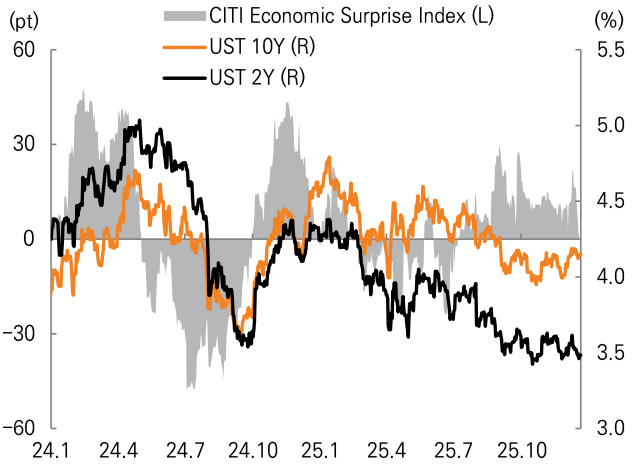
주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호쿠시)로 분류. 자료: 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 8. AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이




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

## 그림 9. 경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



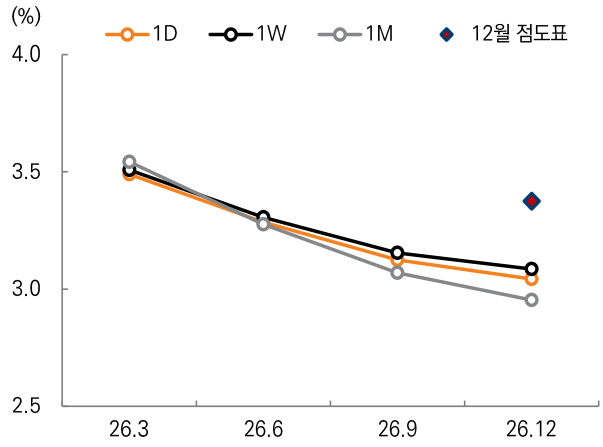

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 10. 블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

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

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

## 그림 11. 선물시장에 내재된 기준금리 경로




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 연준 대차대조표 변화

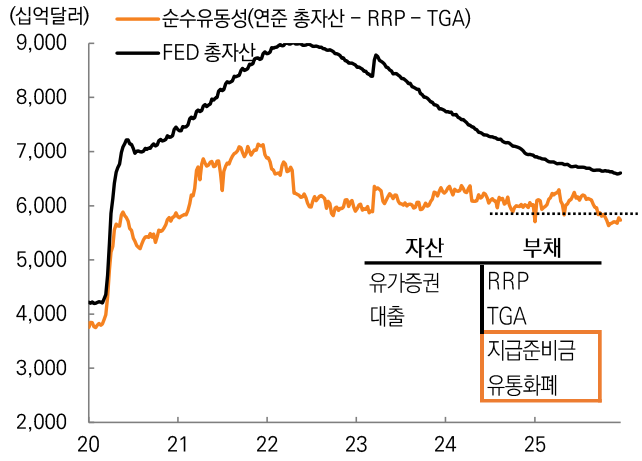
- 연준 자산은 전주대비 174억달러 증가. QT 중단, MBS 만기도래분의 재정증권 재투자로 연준 재정증권 보유량 증가
- TGA는 전주대비 556억달러 증가, 지급준비금은 401억달러 감소

**표 2. 연준 대차대조표 주요 항목 및 변화량** (십억달러)

| 계정 | 12/17 | 1W | 4W | 12W | 계정 | 12/17 | 1W | 4W | 12W |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 총 자산 | 6,608 | 17.4 | 1.5 | -51.5 | 부채 및 자본 | 6,608 | 17.4 | 1.5 | -51.5 |
| 국채(UST) | 4,204 | 15.2 | 13.2 | 3.0 | 지급준비금(Bank reserve) | 2,934 | -40.1 | 16.1 | -66.0 |
| - 명목이표채 | 3,570 | 0.0 | -2.7 | -14.7 | 재무부 일반계정(TGA) | 861 | 55.6 | -39.4 | 103.4 |
| - 재정증권 | 210 | 15.0 | 15.0 | 15.0 | 역레포기구(RRP) | 10 | 5.3 | 9.2 | -18.8 |
| MBS | 2,053 | -0.2 | -16.4 | -45.7 | 유통화폐(Currency in Circulation) | 2,428 | 2.4 | 6.9 | 17.9 |
| 대출(Loans) | 9 | 0.5 | 2.8 | 0.4 | 기타부채 등 | 374 | -5.8 | 8.7 | -88.0 |
| 기타자산 | 341 | 1.9 | 2.0 | -9.1 | | | | | |

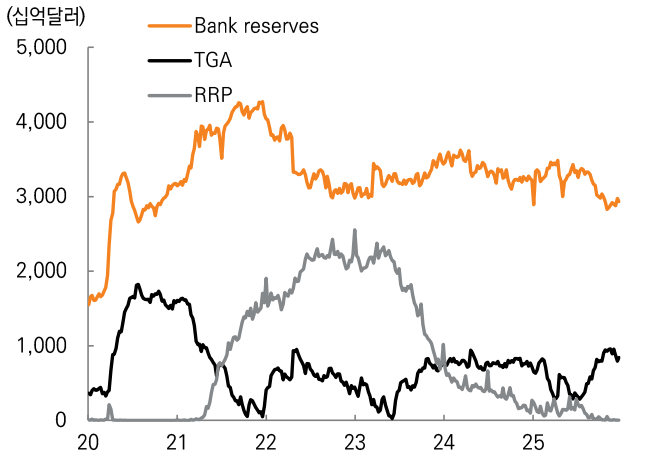
주: 매주 수요일 종가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 12. 연준 총자산 및 순수유동성 추이**



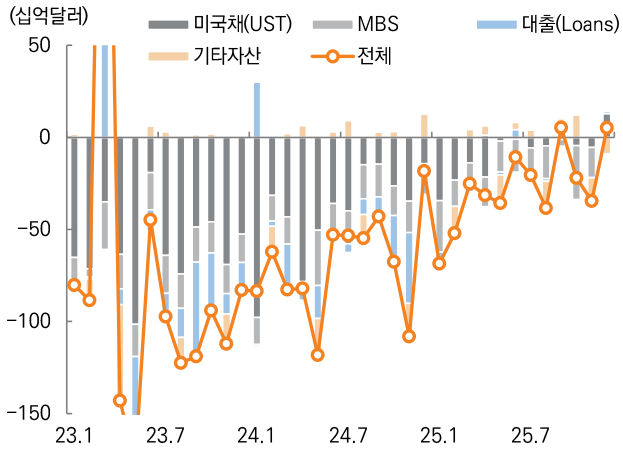

주: 매주 수요일 종가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

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



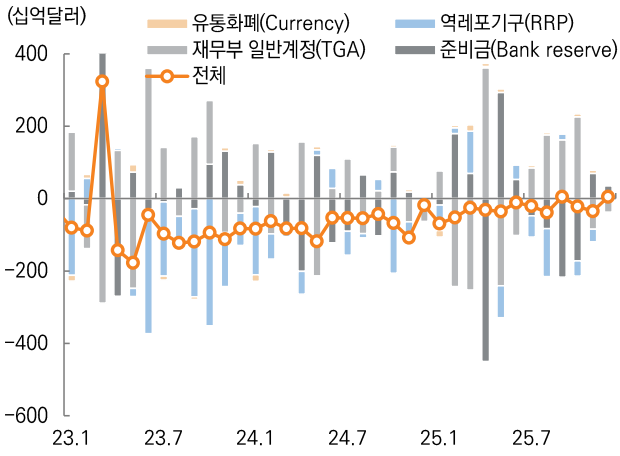

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 14. 월간 자산 증감 추이**



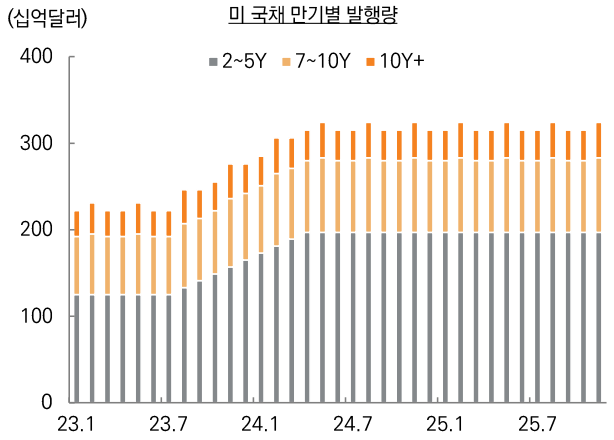

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 15. 월간 부채 증감 추이**



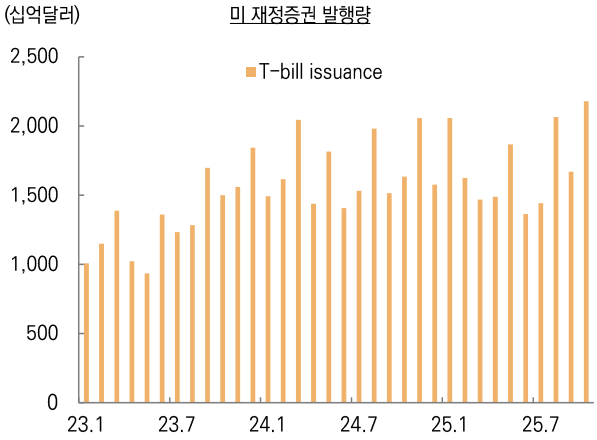

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 16. 테너별 이표채 발행 추이



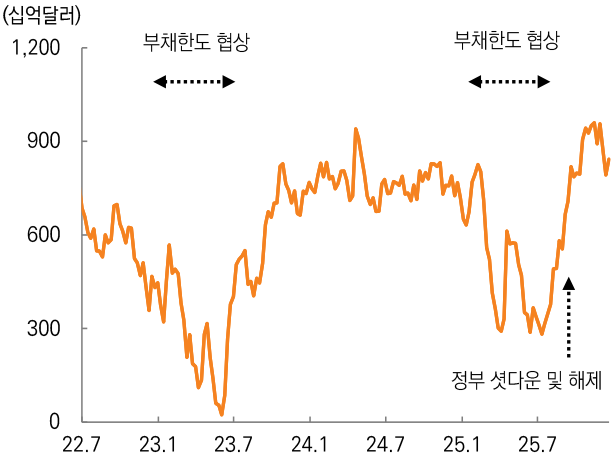

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 17. 재정증권 발행 추이



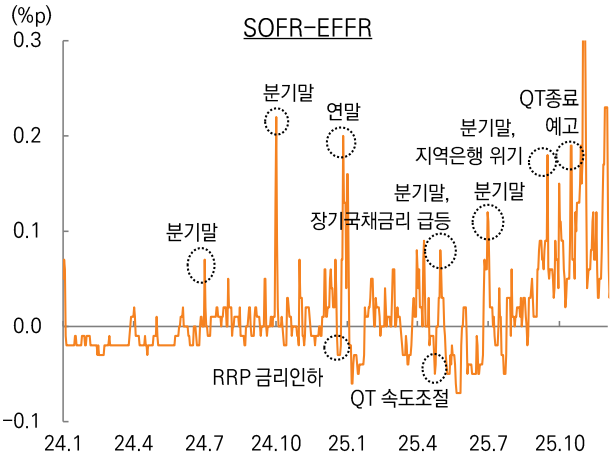

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 18. TGA 잔고 추이




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

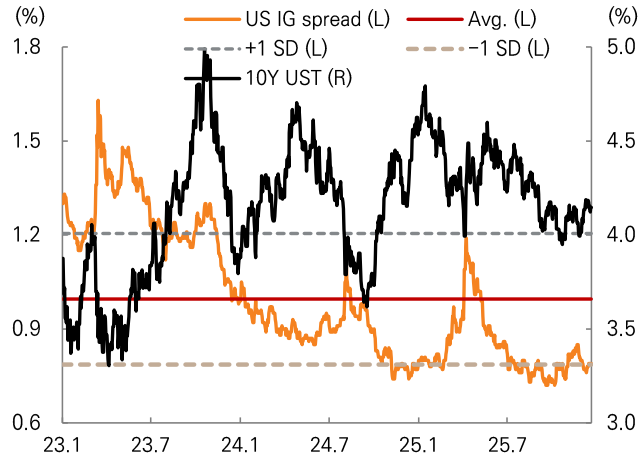
## 그림 19. SOFR – EFFR 추이




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

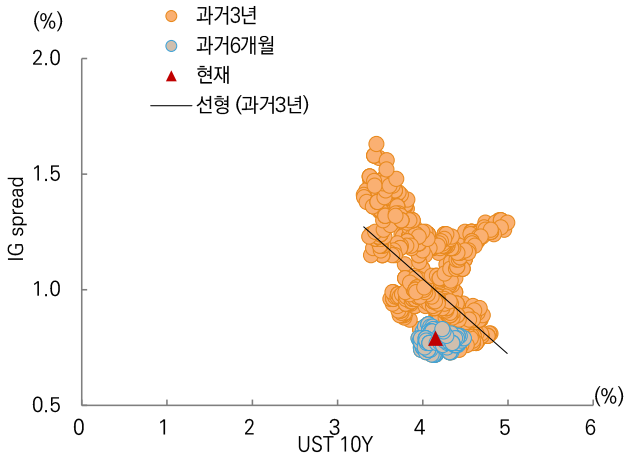
# 크레딧 스프레드 추이 및 밸류에이션

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



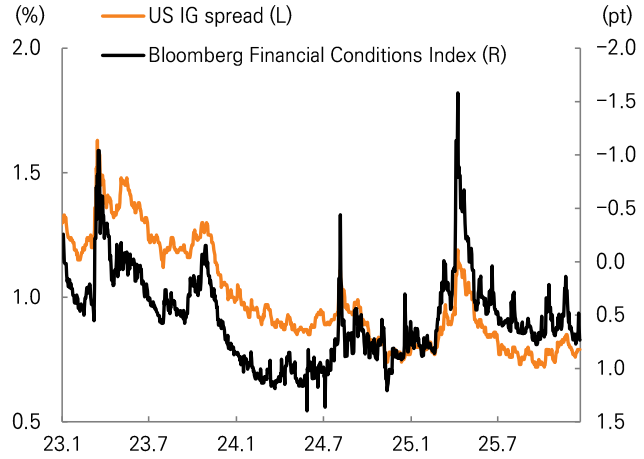

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 21. US IG 스프레드 vs 미국채 10년 산포도



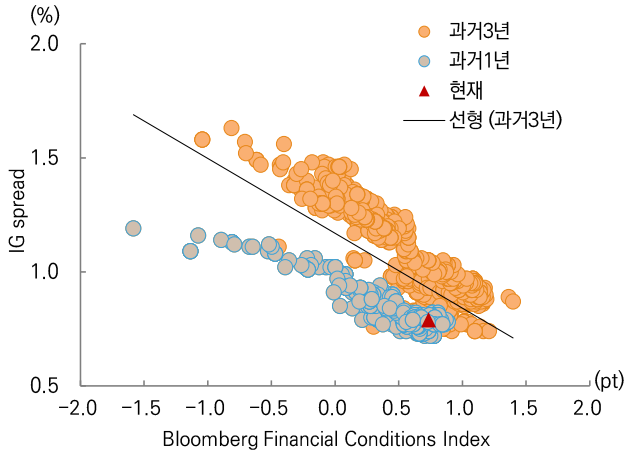

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 22. IG 및 블룸버그 금융환경지수 추이



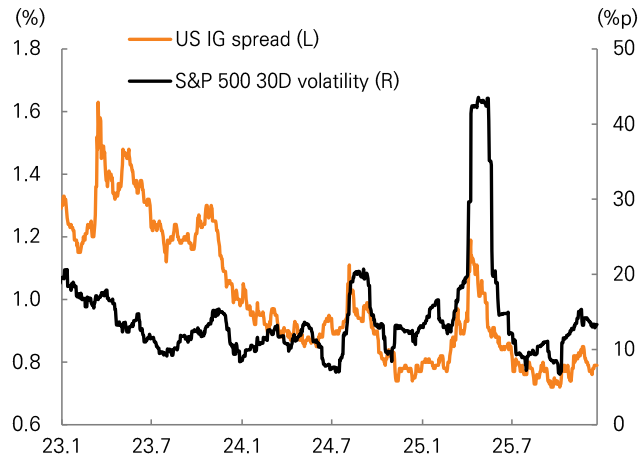

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 23. 블룸버그 금융환경지수 vs US IG 산포도



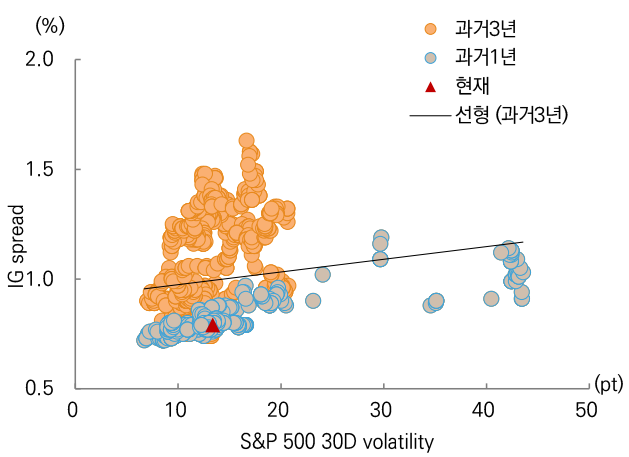

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 24. IG 및 S&P500 30D 변동성 추이




자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 25. S&P500 30D 변동성 vs US IG 산포도



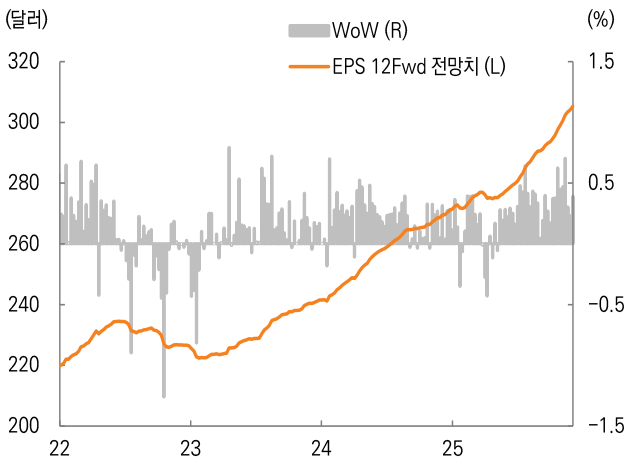

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 섹터별 주요지표 히트맵 (블룸버그 US IG 인덱스)

| 항목 | 섹터 | 1W | 1M | 3M | 6M | 1Y | 3Y | 5Y |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 크레딧 스프레드(bp) | 평균 | 1.0 | -6.0 | 7.0 | -6.0 | 0.0 | -51.0 | -21.0 |
| | 소재 | 1.0 | -8.4 | 8.5 | -4.8 | -2.8 | -72.0 | -27.8 |
| | 자본재 | 0.1 | -6.0 | 4.5 | -8.5 | -6.9 | -50.3 | -35.6 |
| | 통신 | 0.8 | -6.6 | 12.9 | 2.7 | -1.7 | -67.4 | -20.4 |
| | 경기소비재 | -0.2 | -7.4 | 3.2 | -13.7 | 1.0 | -35.2 | -13.0 |
| | 필수소비재 | 1.9 | -3.0 | 6.4 | -3.3 | -2.5 | -46.8 | -18.9 |
| | 에너지 | 2.6 | -6.1 | 5.0 | -9.3 | -0.6 | -57.6 | -47.8 |
| | IT | 0.3 | -2.8 | 19.2 | 9.0 | 12.6 | -36.6 | 0.9 |
| | 운송 | 0.3 | -6.5 | 3.0 | -10.7 | -1.8 | -56.1 | -42.4 |
| | 유틸리티 | 0.5 | -6.1 | 7.6 | -8.8 | 3.9 | -51.0 | -18.4 |
| | 은행 | 0.9 | -5.7 | 4.2 | -12.5 | -7.0 | -70.6 | -7.2 |
| | 기타금융업 | 0.0 | -9.0 | 4.4 | -7.4 | -1.9 | -44.8 | -4.5 |
| | 캐피탈 | -0.1 | -9.7 | 22.9 | 9.0 | 34.9 | -84.0 | -19.0 |
| | 보험 | 0.3 | -9.2 | 5.8 | -6.0 | 1.8 | -51.2 | -13.5 |
| | 리츠 | -0.4 | -8.1 | 5.1 | -8.8 | -1.7 | -83.1 | -35.2 |
| 30일 주가변동성(%p) | 평균 | -0.9 | -5.2 | 0.8 | 1.4 | -0.7 | -2.3 | -4.3 |
| | 소재 | -2.2 | -9.0 | 3.9 | 4.4 | 5.8 | 3.6 | 0.9 |
| | 자본재 | -0.7 | -5.9 | 2.3 | 4.1 | 2.2 | 1.6 | 1.1 |
| | 통신 | -0.9 | -5.4 | -2.4 | 0.2 | -5.7 | -7.9 | -3.3 |
| | 경기소비재 | -0.9 | -2.3 | 6.2 | 3.4 | 1.1 | 3.2 | 1.6 |
| | 필수소비재 | -0.3 | -6.8 | 0.0 | 0.7 | 1.4 | 1.5 | 0.7 |
| | 에너지 | 1.5 | -3.5 | 1.5 | 0.6 | 0.3 | -7.9 | -29.7 |
| | IT | -1.7 | -7.9 | 1.9 | 6.6 | -0.1 | -0.7 | 3.6 |
| | 운송 | -2.0 | -12.5 | -1.2 | -2.2 | -4.8 | -4.8 | -4.5 |
| | 유틸리티 | 0.4 | -0.9 | 1.7 | -0.7 | 0.4 | -2.4 | -1.7 |
| | 은행 | -3.8 | -2.0 | -0.3 | -0.6 | -2.5 | -4.3 | -10.5 |
| | 기타금융업 | -4.5 | -7.3 | 0.3 | 1.9 | -4.5 | -4.6 | -6.7 |
| | 캐피탈 | 0.6 | -3.6 | -1.5 | -3.1 | -1.2 | -4.2 | -5.7 |
| | 보험 | -0.9 | -6.3 | -1.8 | -0.3 | -3.2 | -4.9 | -7.2 |
| | 리츠 | 0.9 | -5.5 | -3.1 | 0.5 | -1.4 | -5.5 | -11.2 |

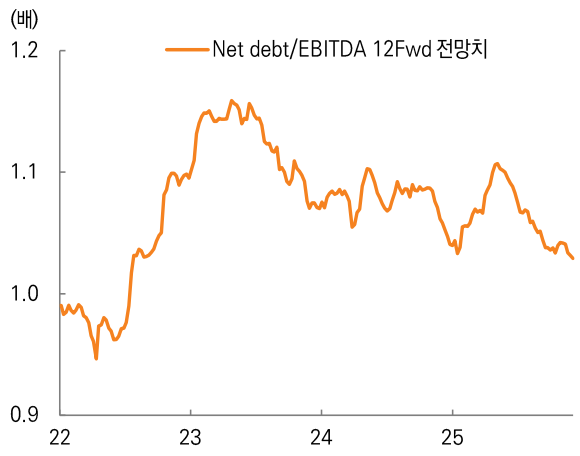
주: 인덱스 내 상장사만 취합하여 30일 주가변동성 계산 / 자료: Factset, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

**그림 26. S&P500 12MF EPS 전망치**




자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

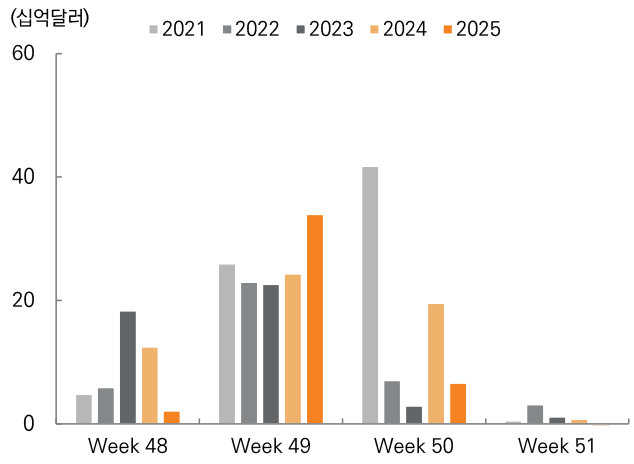
**그림 27. S&P500 12MF Net Debt/EBITDA 전망치**




자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

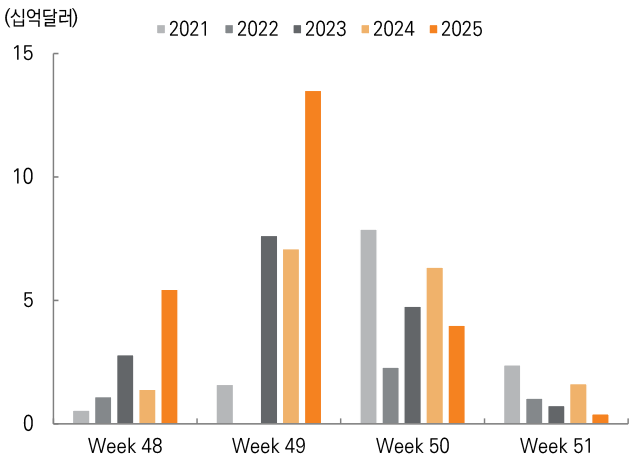
# US 회사채 발행시장

## 그림 28. US IG 주간 발행액 추이



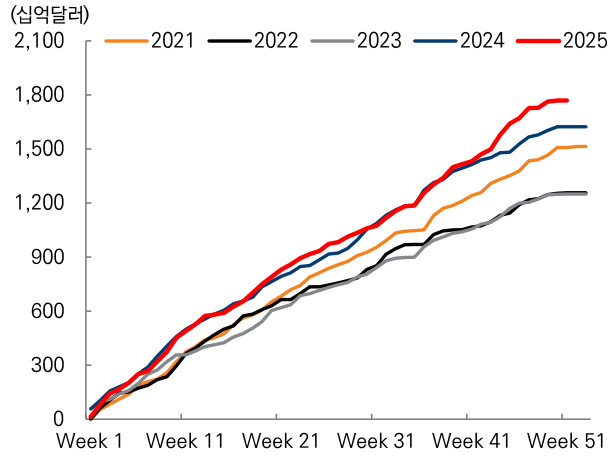

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 29. US HY 주간 발행액 추이



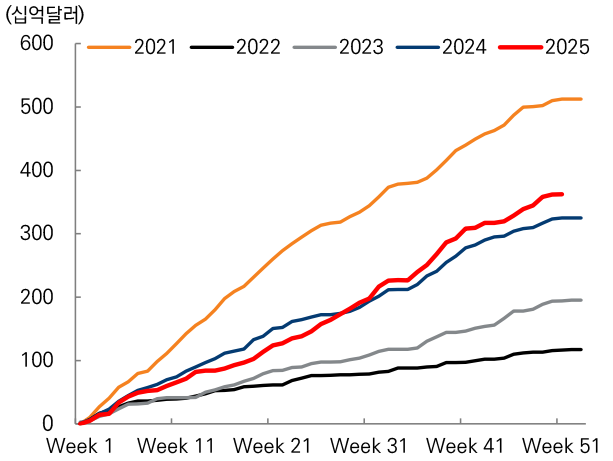

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 그림 30. US IG 연도별 누적 발행액 추이



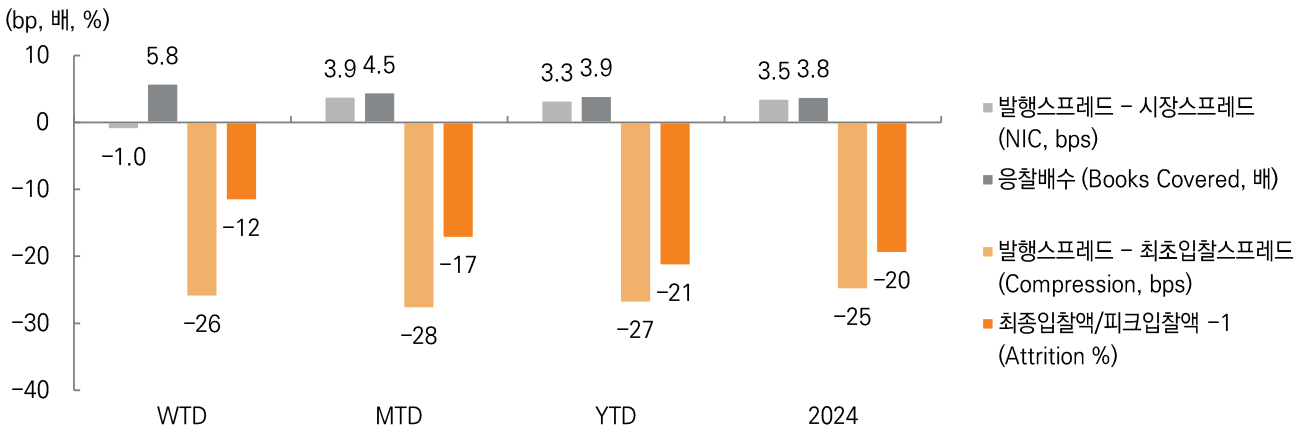

주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

## 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 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| WILLIS NORTH AME | 700 | 5 | 85 | -25 | 0 | 2,700 | 3,000 | 3.9 | -10 | BBB+ | Baa2 |
| WILLIS NORTH AME | 300 | 10 | 98 | -27 | -2 | 2,300 | 2,650 | 7.7 | -13 | BBB+ | Baa2 |

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.