CREDIT BOND STRATEGY

2025. 12. 31

글로벌채권팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

연초 단기금리 정상화로 연초효과에 대한 기대감은 높음

- 단기자금 유출입에 따른 연말 단기금리 급등과 연초 급락의 계절성이 반복
- 연말 발행 증가로 CD금리 대비 더 큰 폭으로 상승한 CP금리가 더 하락할 전망
- 단기금리의 정상화와 스프레드 확대 폭을 감안하면, 연초효과의 기대감은 높음

계절성에 의한 연말 단기금리 상승

'25년말에도 CD 및 CP 등 단기금리가 큰 폭으로 상승했다. CD금리는 기준금리 대비 35bp 수준으로 3.85%까지 상승했으며, CP금리는 기준금리 대비 77bp 수준인 3.27%까지 상승했다. '24년말과 비교했을 때 기준금리 대비 CD금리 확대 폭은 크지 않으나, CP금리 확대 폭은 '24년말 대비 22bp보다 높은 수준이다. '25년말 CP금리가 크게 상승한 주요한 이유는 국채 금리 급등으로 인해 공사채 및 회사채 발행 대신 CP 발행이 크게 증가했기 때문이다. 연말 채권자금 유출로 인해 투자 수요가 부족한 상황에서 CP 발행 물량 증가로 인해 CP 금리는 더 크게 상승했다.

연초 단기자금 재유입에 따른 단기금리 정상화

매년 연말 단기금리는 급등했으며, 다시 연초가 되면 단기금리가 정상화되는 계절성이 반복하고 있다. 시장 상황에 따라 금리 상승 폭이 다른 뿐이지, 거의 예외 없이 나타났다. 이와 같은 단기금리 계절성의 주요한 요인은 연말 MMF와 같은 단기자금 유출과 연초 재유입 패턴이 반복되기 때문이다. '26년에도 단기자금 시장의 계절적인 패턴은 이어질 것으로 전망된다. 연말 유출된 단기자금이 연초 재유입될 전망이다. 연말 CD 및 CP 등 단기금리가 기준금리 대비 높은 수준으로 투자 메리트가 높기 때문이다. 게다가 CP금리는 '24년말 대비 더 높아진 스프레드로 인해 금리 하락 폭은 더 클 전망이다. 연말 급등했던 국채 금리가 연초 안정화되고 회사채 및 공사채 발행도 재개하면, CP 발행 물량도 크게 감소할 전망이다.

단기금리 정상화와 스프레드 확대 폭을 감안하면, 연초효과의 기대감은 높음

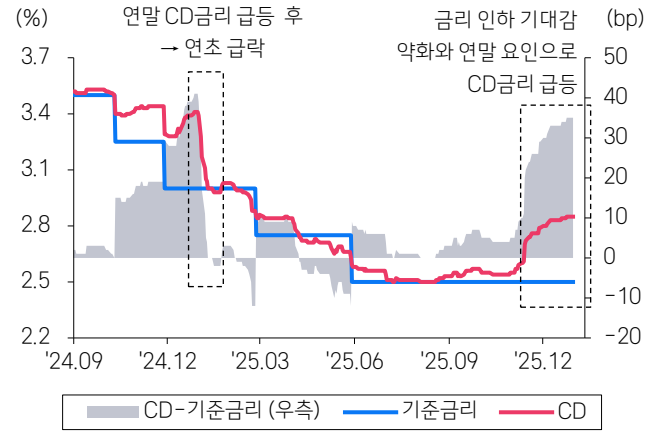
코로나19와 레고랜드 사태를 거치면서 단기자금 시장 경색이 회사채 시장의 경색으로 전이되는 모습을 보였다. 그 만큼 단기자금 시장 상황이 크레딧 시장에 밀접한 영향을 주고 있다. 연말 타이트한 단기자금 시장으로 인해 연말 크레딧 스프레드 확대가 동반되고 있다. 그와 반대로 연초 단기금리가 하락하면서 단기자금 시장의 타이트한 수급 상황이 해소되면서, 연초 크레딧 스프레드 축소도 나타났다. '25년말 크레딧 스프레드 수준은 약 51bp 수준을 전망하고 있으며, 저점 대비 약 12bp 확대된 수준이다. '24년말 크레딧 스프레드 레벨은 현재 대비 높은 수준이나, 확대 폭은 현재와 비슷한 12.4bp 였다. 연초 단기금리 정상화와 함께 크레딧 스프레드의 가격 메리트를 감안할 때, 연초 크레딧 스프레드가 축소하는 연초효과에 대한 기대감은 높다.

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.

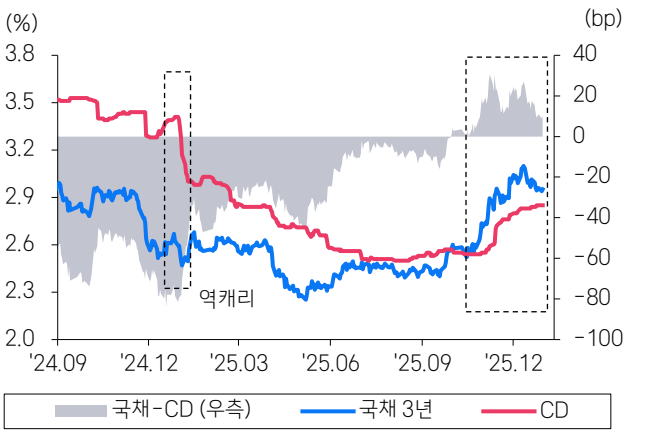
삼성증권

연말 급등한 CD금리가 연초 급락하는 패턴이 반복될 전망



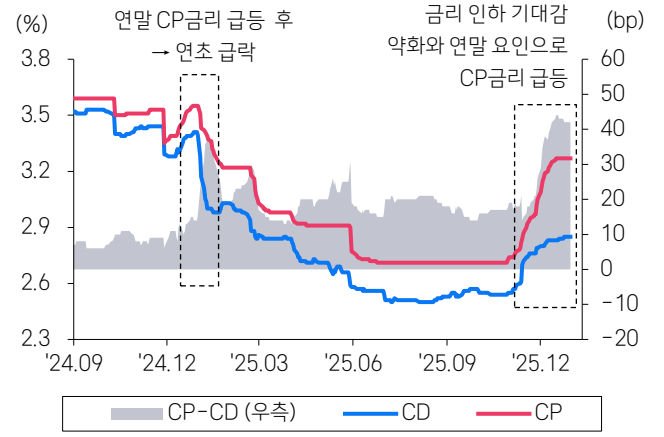
참고: 기준금리 및 CD 3개월 금리 추이
자료: Infomax

'24년 CD와 국채 3년물 금리 역전에서 최근 역전 해소



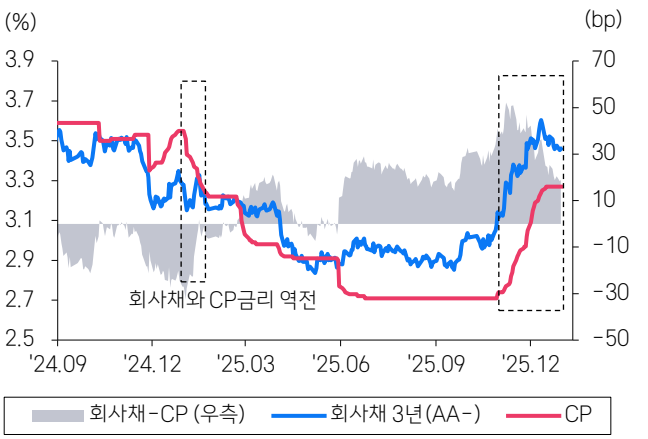
참고: CD 3개월 금리와 국채 3년 금리 추이
자료: Infomax

CP금리도 CD금리와 같이 연말 급등 후 연초 급락 패턴



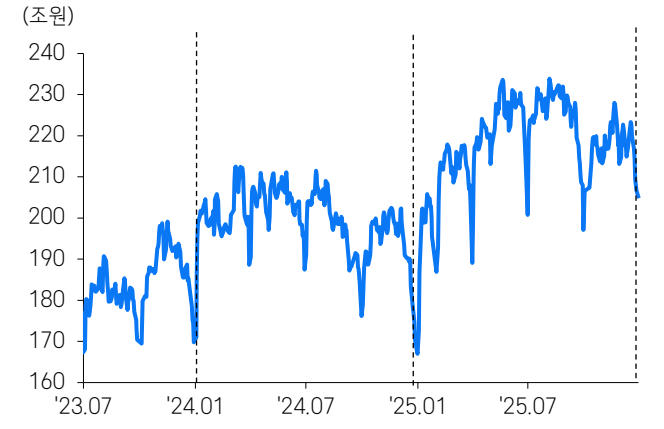
참고: CD 3개월 금리와 CP(A1등급, 3개월) 금리 추이
자료: Infomax

'24년 4분기 CP와 회사채 금리 역전에서 '25년 하반기 해소



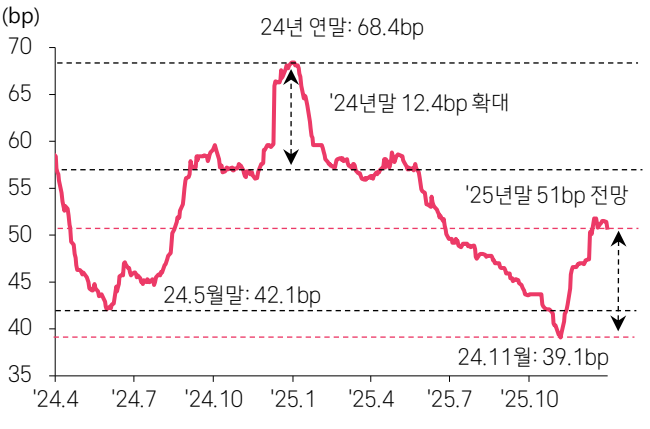
참고: CP(A1등급, 3개월) 금리 및 회사채(AA-등급, 3년물) 금리 추이
자료: Infomax

MMF 등 단기자금은 연말 대규모 유출 이후 연초 재유입 패턴



참고: MMF 수탁고
자료: Infomax

연말 크레딧 스프레드 확대 폭 감안 시, 연초효과 기대감은 높음



참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년)
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