CREDIT BOND STRATEGY

2026. 1. 14

글로벌채권팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

올해 연초 레포펀드가 이끈 여전채 강세

- 올해 연초효과는 작년 대비 크지 않지만, 여전채 위주의 강세는 이어지고 있음
- 레포펀드의 매수로 2년 이하 여전채가 강세이며, 2월까지는 강세가 지속될 전망
- 여전채 강세로 인해 키 맞추기 과정으로 회사채 스프레드 강세로 파급될 전망

올해 연초 스프레드 축소 폭은 작년 대비 둔화됐으나, 여전채 위주로 강세

올해 연초에도 크레딧 스프레드가 축소되는 연초효과는 나타나고 있다. 다만 작년 대비 스프레드 축소 폭은 다소 둔화됐다. 그러나 작년과 같이 여전채 섹터의 강세는 이어지고 있다. 작년 말 대비 현재까지 회사채 AA-등급 3년물 기준 스프레드는 약 2.4bp 축소됐다. 작년 연초 같은 기간 스프레드 축소 폭은 3.5bp로 올해 연초효과는 작년 대비 작았다. 그러나 작년과 같이 올해 초에도 여전채 위주의 강세 기조는 이어지고 있다. 여전채 섹터는 AA-등급 3년물 기준으로 -4.5bp 축소되면서 회사채 대비 강세가 이어지고 있다. 1월 카드채 발행이 크지 않다는 수급적 이점 때문에 AA-등급 캐피탈채(-4.5bp)보다 AA+등급 카드채(-5.0bp) 스프레드 축소 폭이 더 크다.

연초 레포펀드의 설정이 이어지면서, 여전채 위주의 강세가 지속될 전망

여전채 만기별 스프레드 축소 폭을 비교해 보면, 2년 이하 단기 여전채의 강세가 나타나고 있다. 작년과 비슷한 흐름이다. 다만, 작년에는 같은 기간 1년 이하 여전채가 가장 강했으나, 올해는 2년 이하 여전채가 상대적인 강세를 보이고 있다. 올해 2년 이하 여전채가 더 강한 이유는 레포펀드 설정에 따른 강세로 파악된다. 레포펀드에서 선호하는 만기인 2년 이하 수요가 몰리면서 2년 이하 여전채 위주로 강세를 보였다. 작년 레포펀드는 12월 감소했다가 1월 증가세가 2월까지 이어지는 흐름을 보였다. 올해도 이러한 흐름은 이어질 것으로 판단된다. 여전채 2년물 금리과 RP금리 스프레드가 큰 폭으로 확대되면서, 레포펀드의 설정은 작년과 같은 흐름을 보일 것으로 판단된다. 기준금리의 추가 인하 기대감이 크지는 않지만, 당장 기준금리 인상이 아니라면 연초 레포펀드의 설정은 지속될 전망이다.

여전채 강세의 키 맞추기 과정에서 회사채 스프레드 강세로 파급될 전망

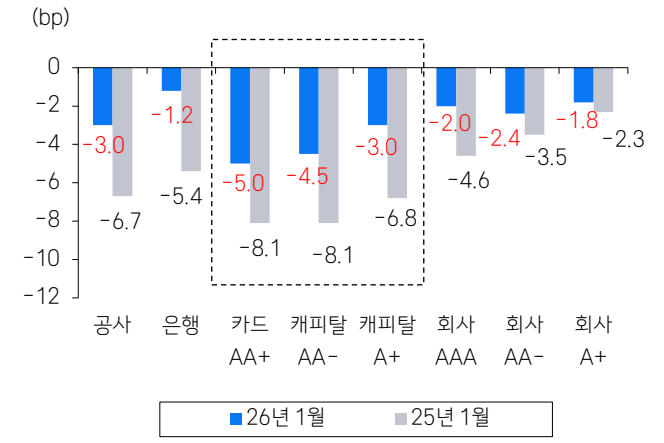
여전채 강세흐름이 이어지면서, 키 맞추기 과정에서 여전채 강세가 회사채 강세로 파급될 전망이다. 작년에도 여전채 강세는 여전채-회사채 스프레드의 역전이 나타난 이후 여전채 스프레드의 레벨 부담이 커질 때까지 지속됐다. 여전채-회사채 스프레드가 1.7bp로 낮은 수준이지만, 아직 역전까지 진행된 것은 아니기 때문에 여전채 강세가 좀 더 이어질 전망이다. 여전채 강세가 지속되면서 자연스럽게 회사채 스프레드도 축소세가 이어질 전망이다. 여전채 대비 회사채 스프레드의 강세는 여전채-회사채 스프레드의 역전 구간에 진입한 이후 나타날 것으로 전망된다.

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.

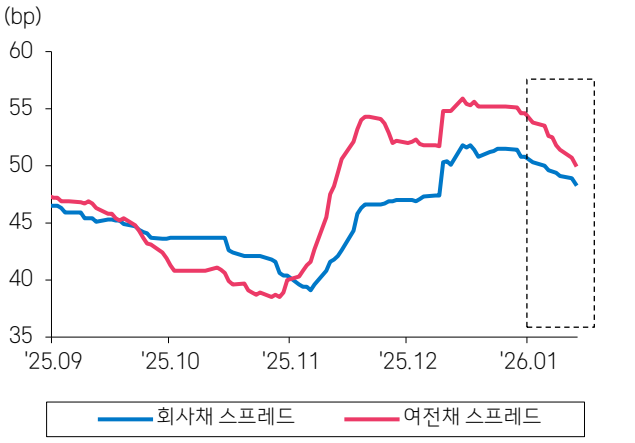
삼성증권

작년 대비 스프레드 축소 폭 둔화 및 여전채 위주로 강세 유지



참고: 섹터별/등급별 크레딧 스프레드 축소 폭('25년말 대비 현재, 3년물 기준)
자료: Infomax

연초 들어 회사채보다 여전채 스프레드가 더 빠르게 축소 중

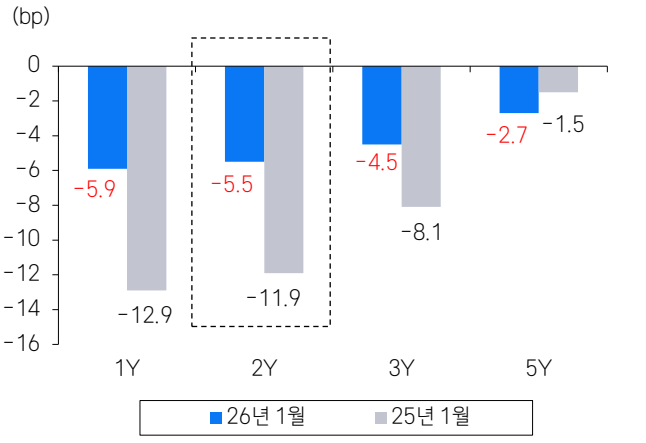


참고: 회사채 및 여전채 스프레드(회사채 및 여전채 AA-등급, 3년물 기준)
자료: Infomax

연초 회사채 대비 여전채의 상대적인 강세는 2월말까지 지속

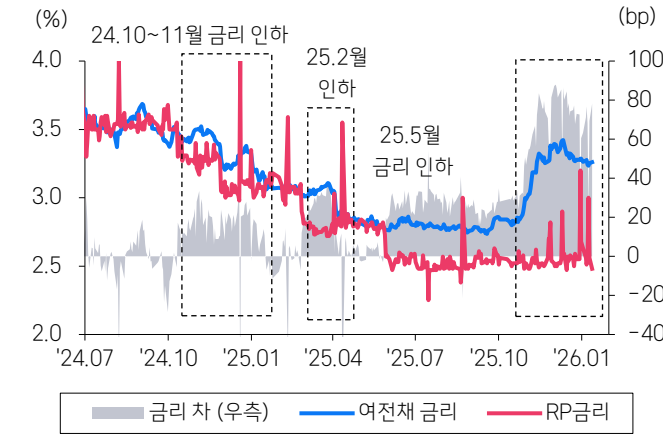
참고: 여전채-회사채 스프레드(AA-등급, 3년물 기준)
자료: Infomax

작년 대비 스프레드 축소 둔화 및 2년 이하 여전채 위주로 강세



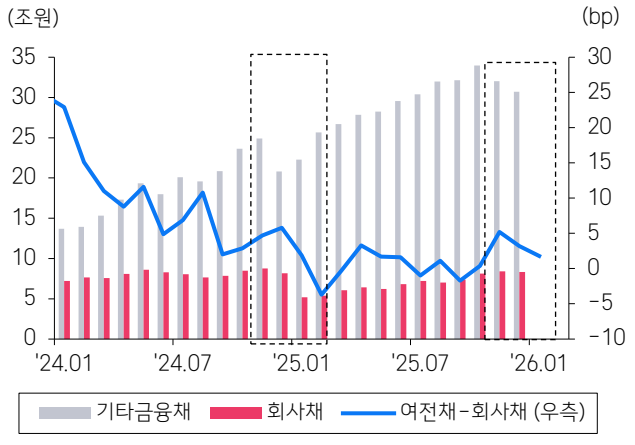
참고: 만기별 여전채 스프레드 추이
자료: Infomax

채권 금리 상승으로 RP금리 대비 레포펀드의 투자 매력 증가



참고: 여전채 금리(AA-등급, 2년물), RP금리(종합)
자료: Infomax

기관간 Repo거래 여전채 잔액은 12월 감소 후 1~2월 증가



참고: 섹터별 기관간 Repo 거래 잔액, 여전채- 회사채 스프레드(AA-등급, 3년물 기준)
자료: 한국예탁결제원, 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