CREDIT BOND STRATEGY

2026. 2. 3.

글로벌채권팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

최근 최상위 등급인 공사채 및 은행채 스프레드의 약세

- 최근 최상위 등급인 공사채 및 은행채의 발행 부담 우려로 스프레드 약세
- 2월 공사채 발행이 본격화되고, 산금채 발행 증가로 공급 부담 우려가 가시화
- 금리 변동성 확대로 금리 및 스프레드 레벨이 낮은 공사채 및 은행채 약세 심화

최근 최상위 등급인 공사채 및 은행채 스프레드 약세 심화

1월 섹터별 크레딧 스프레드 변화를 살펴보면, 공사채 및 은행채 섹터의 스프레드 확대가 두드러져 보인다. 1월 공사채 및 은행채 스프레드는 연말효과로 스프레드 확대 폭이 컸던 작년 12월보다 더 큰 폭으로 확대됐다. 크레딧 스프레드 확대 시기에 상대적으로 최상위 등급인 공사채 및 은행채 스프레드 확대 폭이 크지 않았다. 그러나 1월 공사채 및 은행채 섹터의 스프레드 확대 폭이 컸던 것은 최근 이슈가 되고 있는 공사채 및 은행채 발행 증가에 따른 수급 부담 우려가 반영된 것으로 판단된다.

2월 공사채 발행 본격화와 첨단전략산업기금채 발행 부담이 작용

올해 재정 지출 증가에 따른 중앙 공기업의 일반 공사채 발행이 증가할 전망이다. 과거 재정 지출이 증가하면, 정책 집행의 보조를 맞추기 위해 중앙 공기업의 사업이 확대되면서 이에 따른 공사채 발행도 증가하는 추이를 보였다. 게다가 공사채 발행은 1월보다는 2월 이후 발행이 본격화되는 경향이 있다. 따라서 2월 공사채 발행 규모가 증가하면서 발행 부담이 커질 수 있다는 우려가 있다.

은행채는 최근 예금에서 주식으로 머니무브로 인해 은행채 발행이 증가할 것이라는 시장의 우려가 크다. 그러나, 이러한 머니무브에 따른 시중은행 발행은 크지 않을 전망이다. 일단 대출 증가세가 크지 않은데다가, 시중은행은 다양한 자금 조달 수단을 통해 은행채 조달 금리가 높아지면 은행채 이외의 다른 조달 수단을 통해 은행채 발행을 조절할 여지가 크다. 오히려 올해부터 발행이 예상되는 첨단전략산업기금채(발행자: 산업은행)에 대한 우려가 크다. 올해 발행 규모가 15조원으로, 산금채의 수급 부담이 컸던 2022년도의 발행 규모보다 올해 산금채 발행이 더 증가할 우려가 있다.

공사채 및 은행채 발행 부담은 2월보다는 3분기말 이후 본격화될 전망

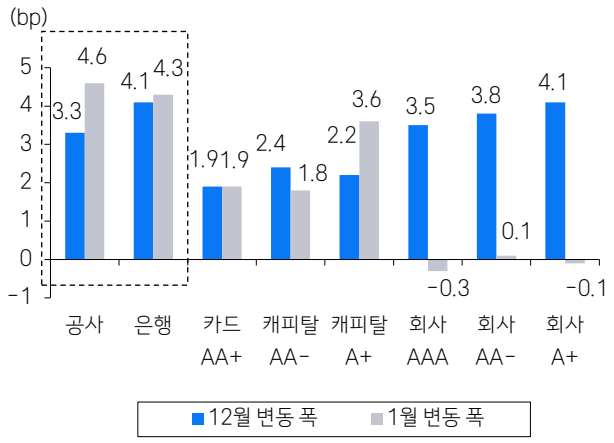
공사채 및 은행채의 발행 부담은 당장 2월보다는 3분기말이 더 커질 수 있다. 먼저 은행채 발행 규모는 상반기보다는 하반기가 더 크며, 특히 4분기가 시작되기 전 9월부터 발행이 증가하는 경향이 있다. 공사채는 2월 이후 균등 발행하는 경향이 있지만, 발행이 4분기에 집중될 수도 있다. 최근 공사채 및 은행채 발행 부담은 당장의 발행 부담보다는 최근 금리 상승과 변동성 확대로 절대 금리 및 스프레드 레벨이 낮아 가격 메리트가 떨어지는 섹터에 수요 부진의 영향이 컸던 것으로 판단된다. 최근 발행이 적은 여전채 섹터의 스프레드 확대도 가격 메리트 약화로 동일한 이유일 것이다.

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.

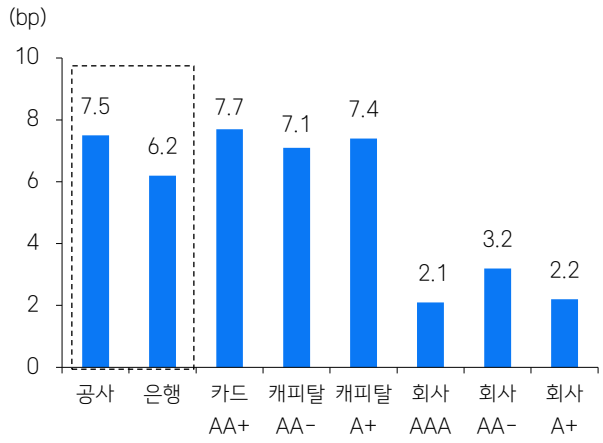
삼성증권

올해 1월 공사/은행채 스프레드 확대 폭은 작년 12월보다 컸음



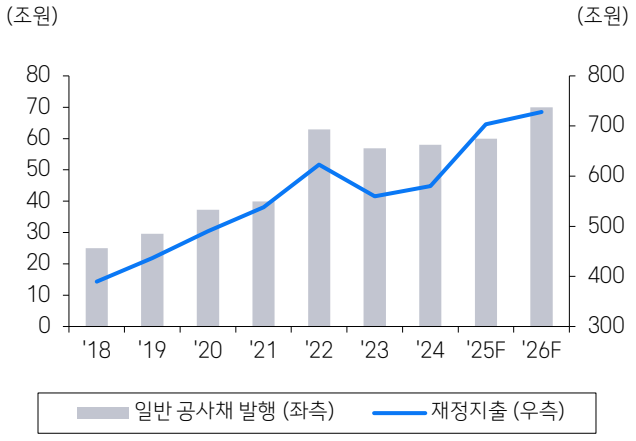
참고: 섹터별/등급별 크레딧 스프레드 축소 폭('25년 12월 및 '26년 1월 비교)
자료: Infomax

특히 1월 중순 이후 크레딧 스프레드 확대로 공사/은행채 약세



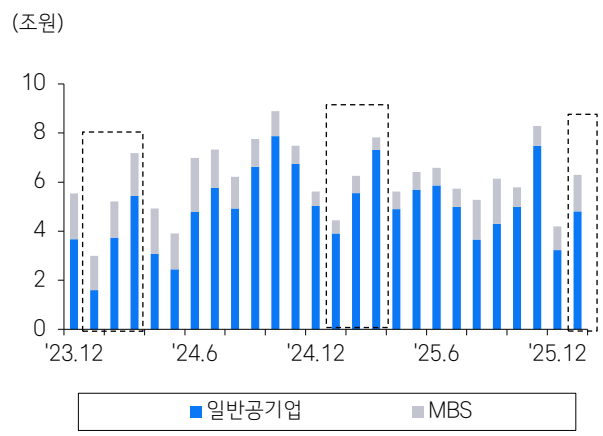
참고: 섹터별/등급별 크레딧 스프레드 축소 폭('26.1.15일 대비 1.30일)
자료: Infomax

재정 지출 증가에 따른 일반 공사채 발행이 증가할 전망



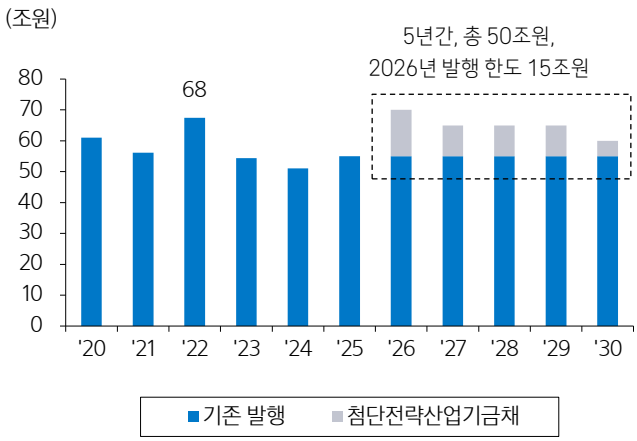
참고: 재정지출과 일반 공사채 발행 추이
자료: Infomax

2월 이후 공사채 발행이 본격화될 전망



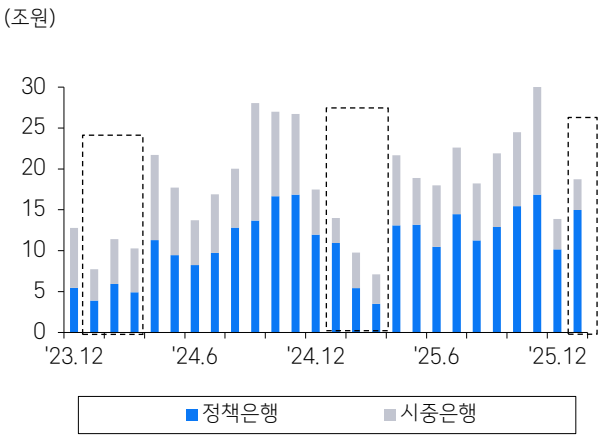
참고: 월별 공사채 발행 추이
자료: Infomax

산금채 발행의 수급 부담이 컸던 '22년 발행 규모보다 클 전망



참고: 연도별 산금채 발행 추이
자료: Infomax

은행채 발행 증가는 1분기보다 3분기말 이후 발행이 크게 증가



참고: 월별 은행채 발행 추이
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