CREDIT BOND STRATEGY

2026. 3. 10

글로벌채권팀

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

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

1분기말 단기자금 유출과 단기 금리 상승에 대한 경계

- 과거 코로나19 및 레고랜드 사태 등 신용 경색 국면은 분기말에 발생했음
- 미-이란 사태로 인해 3월 중순 이후 단기 금리 상승에 대한 경계감이 높아짐
- 현재 시장 안정화 정책이 유지되고 있어, 단기간 내 정책 대응이 가능할 전망

과거 신용 경색 국면은 분기말과 이벤트가 겹치면서 발생

과거 '20년 3월 코로나19와 '22년 9월 레고랜드 사태 등 최근 발생한 신용 경색 국면은 공교롭게 분기말이 속한 달에 발생했다. 분기말 단기자금 유출이 심화되면서 단기 자금 유동성 및 매수 여력이 크게 위축된다. 이러한 시기에 코로나19 때와 같이 증권사 CP 발행 증가 및 레고랜드 사태 당시 PF-ABCP 차환 등 이벤트가 겹치면서 단기 금리가 급등했다. 특히 CP 및 PF-ABCP 금리가 급등하면서, 크레딧 채권 시장 내 회사채/여전채 금리 급등 및 크레딧 스프레드가 급격히 확대됐다.

미-이란 사태로 인해 3월 중순 이후 단기 금리 상승에 대한 경계감

공교롭게도, 이번 미-이란 간 무력 충돌이 2월말에 발생하면서 이로 인해 1분기말인 3월 단기 금리 움직임에 시장의 관심이 커지고 있다. 다만, 3월 초순까지는 단기자금이 유입되고 있어 국채 금리의 급등에도 불구하고, CP 및 PF-ABCP 금리는 여전히 안정세를 유지하고 있다. 그러나 시장의 예상과 달리 전쟁이 3월말을 넘겨 장기화에 들어갈 조짐이 커진다면, CP 및 PF-ABCP 금리 상승에 대한 경계 심리도 커질 전망이다. 1분기말인 3월 단기자금 유출은 보통 중순 이후에 본격화되는 특징을 보이고 있으며, 전쟁의 장기화 조짐에 대한 영향은 3월 중순 이후 단기 금리의 급등 여부에 달려 있다. 게다가 미-이란 사태 이후 국채 금리는 급등했으나, 3월 들어 발행 및 거래량이 크게 감소하면서 국채 금리 상승을 제대로 다 반영하지 못한 크레딧 스프레드가 CP 및 PF-ABCP 금리 급등의 영향으로 추가 확대될 수 있다.

현재 시장 안정화 정책이 유지되고 있어, 단기간 내 정책 대응이 가능할 전망

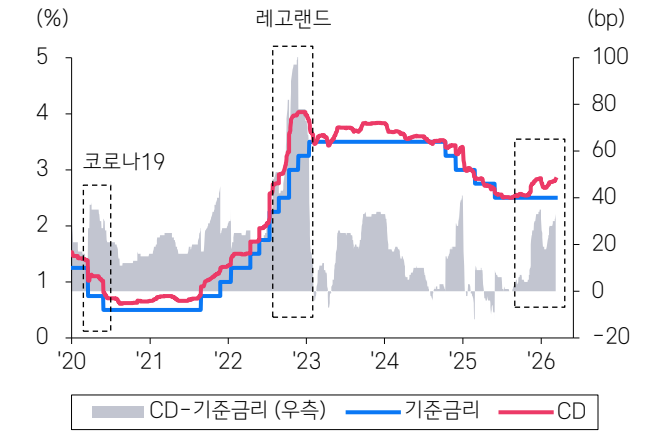
다만, 이전에 비해 CP 및 PF-ABCP 등 단기 금리가 급등하더라도, 신용 경색 국면으로 전개될 여지는 크지 않다. 만약 신용 경색 국면이 발생하더라도 매우 짧게 나타날 가능성이 높다. 과거 코로나19와 레고랜드 사태와 같이 단기자금 시장에서 번진 신용 경색 국면을 두 번이나 겪었으며, 이에 따른 정부의 대응 방안으로 해결했던 시장의 경험이 있기 때문이다. 또한 레고랜드 사태 이후 시행됐던 시장 안정화 조치가 계속 연장되면서 현재까지 유지되고 있어 정부의 빠른 대응이 가능하다. AA-등급 회사채 및 A1등급의 우량 회사채/CP를 중점적으로 매수하는 채권시장안정 펀드는 캐피탈콜을 통해 즉시 시행이 가능하기 때문에, 우량 등급의 크레딧 스프레드는 급등하더라도 빠른 시기 내에 정상화가 가능할 전망이다.

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.

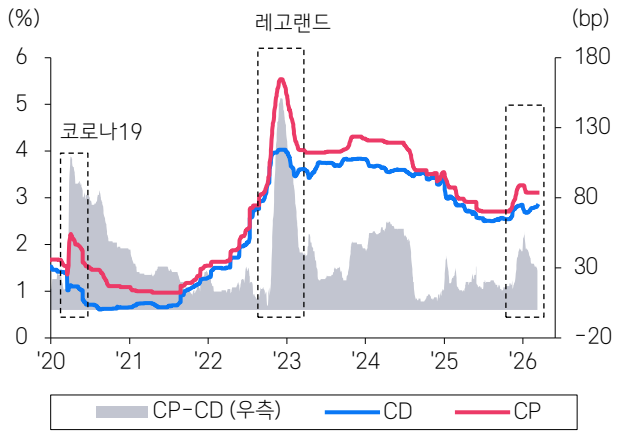
삼성증권

단기 금융시장 유동성 축소 시, 기준금리 대비 CD금리 상승



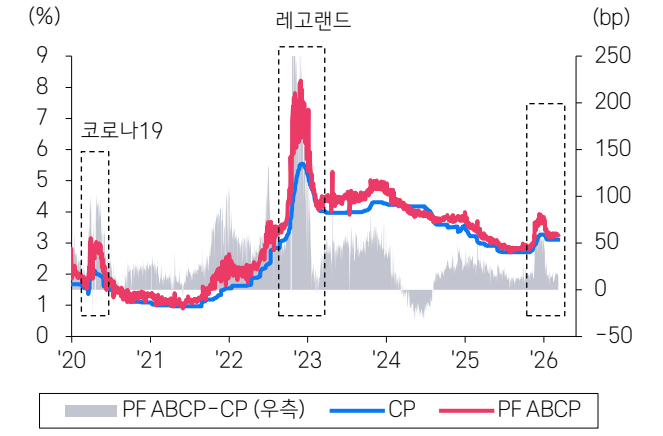
참고: 기준금리 및 CD 3개월 금리 추이
자료: Infomax

과거 크레딧 시장 경색 시, CD금리 대비 CP 금리 급등



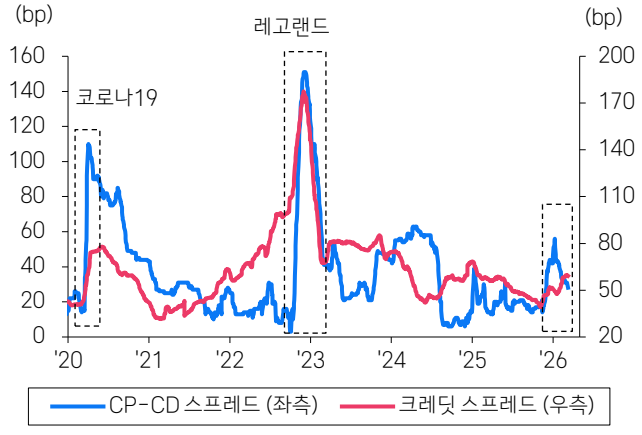
참고: CD 3개월 및 CP(A1등급) 3개월 금리 추이
자료: Infomax

크레딧 시장 경색으로 일반 CP 금리보다 PF-ABCP 금리 급등



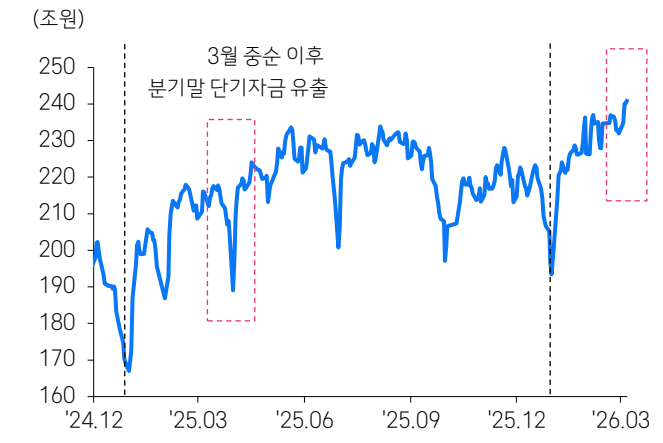
참고: PF-ABCP 금리(A1등급, 3개월, 일 거래 평균 금리)
자료: Infomax

CP-CD 스프레드 급등 시, 크레딧 스프레드도 급등



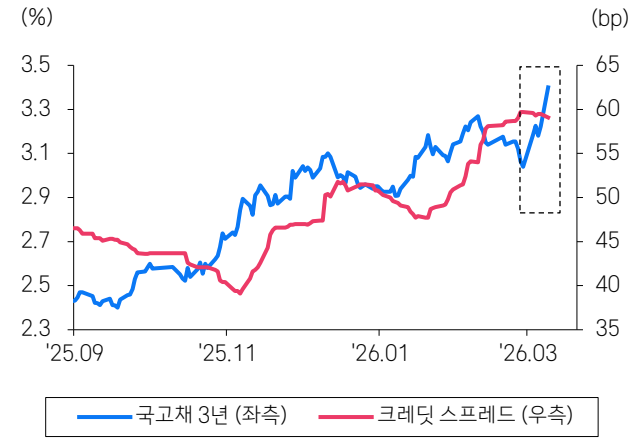
참고: 단기 크레딧 스프레드(CP-CD금리), 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년)
자료: Infomax

이란 사태 이후에도 단기자금 유입 지속, 3월 중순 이후 유출 ↑



참고: MMF 수탁고 추이
자료: Infomax

이란 사태 이후, 국채 급등을 크레딧 스프레드가 반영하지 못함



참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 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