한화투자증권

2026년 5월 18일

Fixed Income & Credit

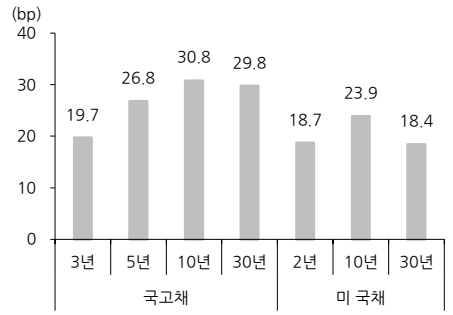
FI Weekly

그저 Steep

▶ 채권전략 김성수 sungsoo.kim@hanwha.com / 크레딧 한시화 shhan1229@hanwha.com

[주요 데이터 및 차트]

주간 한미 국채 금리 변동



주간 금리 예상 Range

금리, 스프레드	전주(5/15)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.77%	3.70~3.83%	깅보합
국고 5년	4.02%	3.95~4.10%	강보합
국고 10년	4.22%	4.10~4.30%	강보합
국고 10-3년	45.1bp	40.0~48.0bp	축소
미국 10년	4.59%	4.50~4.65%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[Compliance Notice]

이 자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위해 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로서 저작권이 당사에 있으며 불법 복제 및 배포를 금합니다. 이 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료나 정보출처로부터 얻은 것이지만, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 이 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과와 관련된 법적 책임소재에 대한 증빙으로 사용될 수 없습니다.

Flat의 재료는 없다

앞으로의 통화정책 경로와 단기금리, 경제와 재정을 장기금리와 엮어서 보면 단기 구간은 하락, 장기 구간은 추가 상승 여력이 있다고 판단. 지금과 같은 국고 3년 - 기준금리 스프레드 확대폭과 속도는 이전과 비교했을 때 과도. 기준금리 사이클이 동결에서 인상으로 넘어가던 2020년 5월 ~ 2022년 4월까지 기준금리는 0.50%에서 1.25%로 75bp 인상. 이 683일 동안 국고 3년-기준금리 스프레드는 31.8bp에서 161.8bp로 확대. 이번에는 기준금리에 변동이 없었고, 인상 가능성만 커졌음에도 351일 동안 스프레드가 142.6bp(-15.9bp → 126.7bp) 벌어졌음

다가올 인상 사이클에서의 Terminal Rate와 별개로 중요한 것은 이전 고점인 3.50%보다는 낮을 것이고, 인상의 시작지점은 이전보다 높은 곳(0.50% vs. 2.50%)이라는 것. 물가도 아무리 높은 수치가 발표되어도 2022년과 같은 6%대를 볼 일은 없음. 인상 경로를 대략적으로나마 알 수 있을 8~10월을 기점으로 국고 3년 금리는 하락 국면에 들어설 것으로 예상. 연내 하단은 3.40%로 제시

장기금리를 구성하는 본질적인 요소는 물가상승률과 성장률 전망. 여기에 더해 재정정책도 금리 상승 가능성을 높임. '지속가능한 재정지출'이 성공해도 마찬가지. '재정지출 확대 → 경제성장' 선순환 구조가 형성되면 안전자산인 채권시장의 투자매력은 구조적으로 감소. 연중 국고 10년 금리가 4% 밑으로 내려오기는 어려울 것. 국고 10년 연내 상단은 4.50%로 예상. Flat의 재료를 찾아보기 어려운 시장 환경

장기 국채금리 상승의 유탄을 맞는 크레딧 시장

국고채 금리가 크레딧 금리에 근접하면 투자자 입장에서는 크레딧을 매수할 유인이 감소. 안전자산보다 더 비싼 가격에 신용위험을 감수할 필요가 없기 때문. 최근 장기 금리 상승으로 국고채 기간 프리미엄이 확대되면서, 주요 크레딧 3년물의 금리 매력도가 약화되는 중. 이미 공사, 은행채 스프레드는 (-) 구간에 진입. 나머지 주요 스프레드들도 2.6~24.8bp까지 축소. 만기보유 관점에서 본다면 크레딧 보다 장기 국고채를 사는 것이 가격 측면에서나, 캐리 측면에서나 모두 적절

I. 채권시장 전망

1. 채권: 그저 Steep

통화정책 - 단기금리
경제+재정 - 장기금리
놓고보면 Steep은 대세

Steep 말고는 설명할 길이 없다. 앞으로의 통화정책 경로와 단기금리, 경제와 재정을 장기금리와 엮어서 보면 단기 구간은 하락, 장기 구간은 추가 상승 여력이 있다고 판단된다. 우선 국고 3년부터 보면, 우리는 기준금리가 실제로 인상되고, 인상 사이클의 윤곽이 대략적으로나마 드러나는 시점부터 국고 3년 금리의 하락이 가능하다고 본다. 현재 국고 3년-기준금리 스프레드의 확대 폭과 속도는 과거와 비교해도 다소 과도하다.

인상이 시작되지도 않았는데
국고 3년 금리
상승세는 과도

기준금리 사이클이 동결에서 인상으로 넘어가던 2020~2022년, 즉 2020년 5월 28일 인하 종료 이후 2022년 4월 11일까지 기준금리는 0.50%에서 1.25%로 75bp 인상됐다. 이 683일 동안 국고 3년-기준금리 스프레드는 31.8bp에서 161.8bp로 확대됐다. 반면 이번 동결 사이클, 2025년 5월 29일 인하 종료 이후 2026년 3월 15일까지는 기준금리에 변동이 없었음에도 인상 가능성만 커지며 351일 동안 스프레드가 142.6bp(-15.9bp → 126.7bp) 벌어졌다.

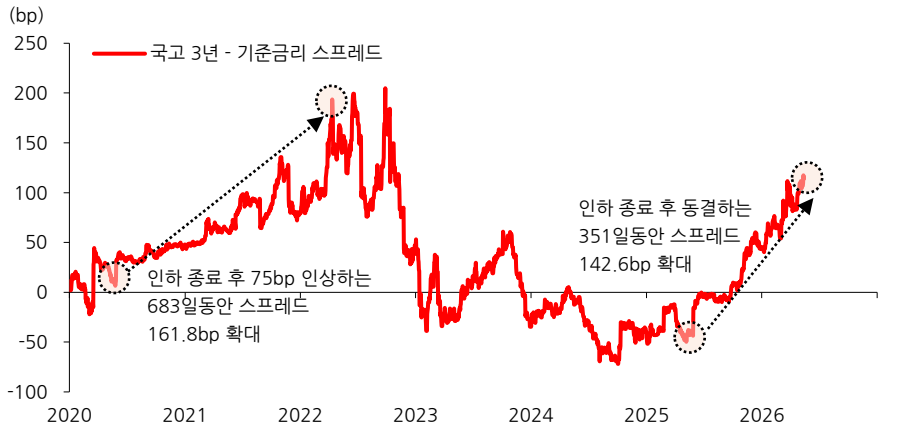
실제 인상 사이클
진입하면
하향 안정화 예상

다가올 인상 사이클에서 Terminal Rate가 3.00%이든 3.25%이든, 중요한 점은 이전 고점인 3.50%보다는 낮을 가능성이 높다는 것이다. 동시에 인상의 시작점은 과거보다 훨씬 높다(0.50% vs. 2.50%). 물가 역시 아무리 높은 수치가 발표되더라도 2022년과 같은 6%대를 다시 볼 가능성은 낮다. 따라서 기준금리가 실제로 인상되고, 인상 경로를 대략적으로 확인할 수 있는 8~10월을 기점으로 국고 3년 금리는 하락 국면에 들어설 것으로 예상한다. 연내 하단은 3.40%로 제시한다.

성장도, 물가도 높고
재정도 많이 쓰는 상황에서
장기금리 하락은 어려움

장기 구간은 다르다. 10년 금리가 이미 4.20%까지 상승했지만, 추가 상승 가능성도 충분하다. 성장은 올해와 내년 모두 잠재 수준을 웃돌 것으로 보인다. 물가는 당장 중동 사태가 해결되더라도 2% 초반으로 내려갈 수는 없다. 세수가 많이 걷혀 지출 확대가 가능하다는 점도, 건전성과 별개로 장기 채권금리에는 상승 요인이다.

[그림1] 이전 인상 사이클 대비 스프레드 확대폭, 속도 모두 과도



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

한국, 미국, 호주 장기금리는 추가 상승 가능

장기금리를 구성하는 본질적인 요소는 시장 참가자들의 물가상승률과 성장률 전망이다. 이에 입각해서 주요국 10년 국채금리를 비교했을 때 현재 금리 레벨이 과도하게 높은 국가는 영국이 유일하다. 오히려 한국과 미국, 호주는 추가 상승 여력이 남아 있다.

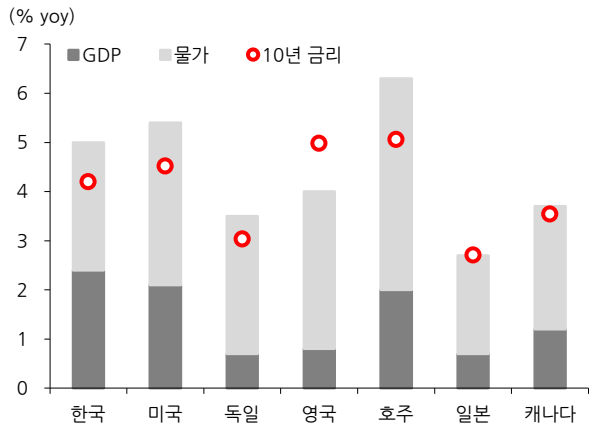
성공적인 재정정책은 안전자산 투자심리를 구조적으로 제한

여기에 더해 재정정책도 금리 상승 가능성을 높인다. 정부가 이야기하는 '지속가능한 재정지출'이 성공해서 재정 건전성 훼손 없는 지출이 현실화되더라도 마찬가지다. '재정지출 확대 → 경제성장' 선순환 구조가 형성되면 국채 공급량이 늘어나지 않더라도 안전자산인 채권시장의 투자매력은 구조적으로 줄어든다.

Flat의 재료를 찾아볼 수 없는 시장

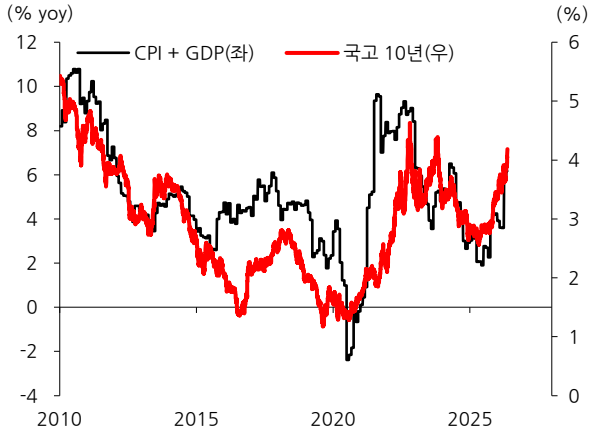
종합했을 때 연중 국고 10년 금리가 4% 밑으로 내려오기는 어려워 보인다. 우리는 국고 10년 연내 상단을 4.40%로 전망한다. 3년 금리는 통화정책 불확실성이 줄어들면 상승분을 일부 반납할 수 있을 것이다. Flat의 재료를 찾아보기 어려운 시장 환경이다.

[그림2] 물가와 성장률 전망치, 장기 국채금리 비교



주: 2026년 국가별 물가상승률, GDP 성장률 전망치
자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림3] 물가상승률 + GDP 성장률 및 국고 10년 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

2. 크레딧: 국고 금리 상승으로 레벨 매력 약화

장기 국고채 금리 상승의 여파

장기 국고채 금리 상승은 크레딧 시장에도 부담이다. 성장과 물가, 재정 기조를 감안하면 당분간 장기 금리가 과거 수준으로 빠르게 되돌아가기는 어려워 보인다. 지금처럼 안전자산 금리 레벨이 높게 유지되는 국면에서는 크레딧 금리의 상대적 투자 매력도가 약화될 수밖에 없다.

크레딧 금리 레벨 매력을 약화시킴

국고채 금리가 크레딧 금리에 근접하면 투자자 입장에서는 크레딧을 매수할 유인이 낮아진다. 안전자산보다 더 비싼 가격에 신용위험을 감수할 필요가 없기 때문이다. 최근 장기 금리 상승으로 국고채 기간 프리미엄이 확대되면서, 주요 크레딧 3년물의 금리 매력도가 낮아지고 있다.

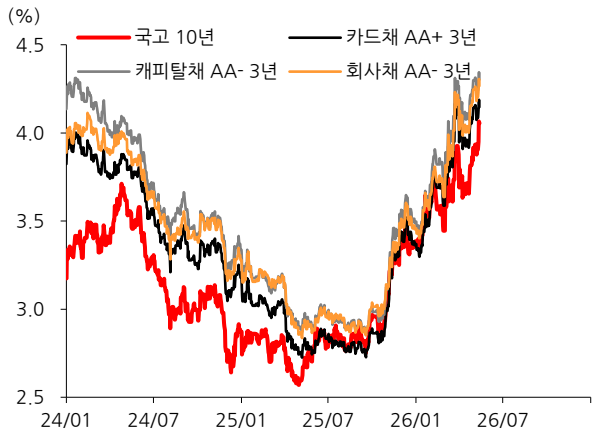
국고 10년 대비 주요 크레딧 금리 스프레드 가파르게 축소

국고 10년 금리가 4%대에 들어서면서 주요 크레딧 금리와의 스프레드가 크게 축소되었다. 이미 공사, 은행채 스프레드는 (-) 구간에 진입했다. 연중 16.6~43.2bp까지 확대되었던 국고 10년 대비 주요 크레딧 스프레드(금융채 AA+ 28.5bp, 여전채 AA- 43.2bp, 회사채 AA- 35.7bp)는 현재 2.6~24.8bp까지 축소(금융채 AA+ 9.2bp, 여전채 AA- 24.8bp, 회사채 AA- 21.1bp)되었다. 2월 중순까지 스프레드가 역전되었다가 (+)로 전환된 초우량등급 회사채 스프레드는 재차 역전을 앞두고 있다.

크레딧 보다는 장기 국고채 매수가 적절

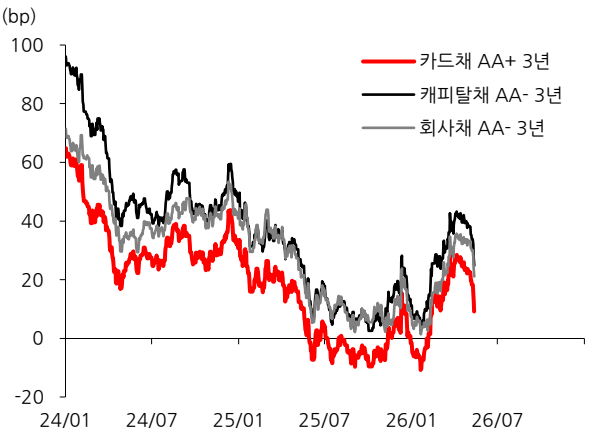
현재 물가와 경제, 정부의 재정기조를 감안하면 장기 국고채 금리는 현재 레벨에서 크게 하락하기가 어려워 보인다. 당사 하우스뷰에 따르면 국고 10년 금리는 최대 4.50%까지 상승, 하반기 중에는 4%를 상회하는 수준을 유지할 것으로 보인다. 만기보유 관점에서 본다면 지금은 크레딧 보다는 장기 국고채를 사는 것이 가격과 캐리 측면에서나 모두 적절하다는 판단이다.

[그림4] 국고채 및 주요 크레딧 금리 추이



주: 민평 3사 기준
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 국고채 대비 주요 크레딧 금리 스프레드 추이



주: 민평 3사 기준
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

3. 전략: 4%가 New Normal

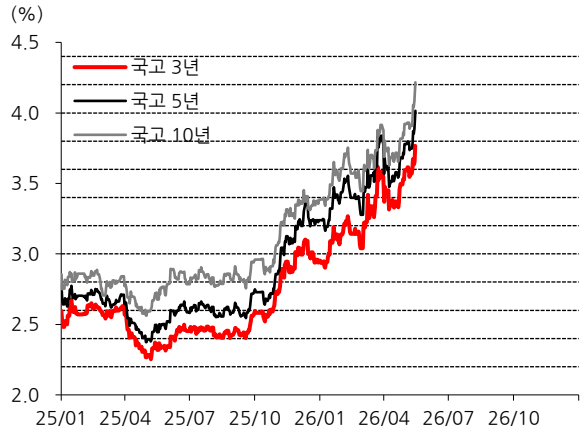
국고 3년: 3.70~3.83%
국고 10년: 4.10~4.30%

이번주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.70~3.83%, 4.10~4.30%를 제시한다. 4%대 국고 10년 금리는 이제 오벅슈팅이 아닌 새로운 New Normal로 보아야 한다. 3이라는 숫자는 상당기간 볼 수 없을 것이다. 국고 3년도 향후 흐름과 상관없이 통화정책 경로가 보이기 전까지는 3.70%을 하회하기 어려워 보인다. 다만, 미약하게나마 당국이 시장 안정을 위해 노력 중이고, 지난주 후반 급등한 레벨로 가격 메리트는 소폭 증가했다는 판단이다. 숨고르기 장세를 예상한다.

4월 FOMC 의사록, 이미 다 아는 이야기

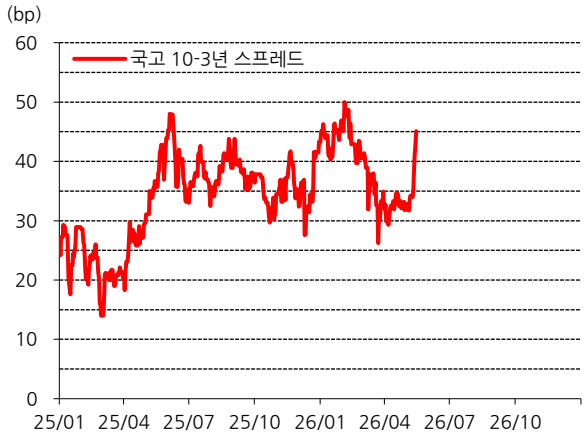
21일 새벽에는 4월 FOMC 의사록이 공개된다. 그러나 이미 회의에서 'Easing Bias' 소수의견 3명이 나왔고, 인하의 선택지가 사실상 지워졌음은 여러 인사들의 연설을 통해 확인되었다. 시장에 미치는 영향은 크지 않을 것이다. 미국 10년 금리는 물가 상승세 시작, 소비지표 호조 등이 맞물리면서 4.60%대 안착을 시도할 것으로 예상된다.

[그림6] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국고 10-3 년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range					
금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(5/15)		
국고 3 년	2.95%(+81.3bp)	3.60%(+17.1bp)	3.77%(+19.7bp)	3.70~3.83%	깅보합
국고 5 년	3.24%(+77.6bp)	3.78%(+23.6bp)	4.02%(+26.8bp)	3.95~4.10%	강보합
국고 10 년	3.39%(+83.2bp)	3.92%(+29.4bp)	4.22%(+30.8bp)	4.10~4.30%	강보합
국고 10-3 년	43.2bp(+1.9p)	32.8bp(+12.3bp)	45.1bp(+11.1bp)	40.0~48.0bp	축소
미국 10 년	4.17%(+42.6bp)	4.37%(+22.3bp)	4.59%(+23.9bp)	4.50~4.65%	상승

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

4. 통화정책 Tracker

[표1] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
5/11	신성환 (한국은행 금융통화위원)	-	- 그동안 기준금리 인하 소수의견을 개진해왔던 것은 인플레이션에 대한 우려가 크지 않다는 전제하에서였음 - 2% 물가 목표로부터 위쪽으로 멀어질 가능성이 있는 상황이면 설사 성장과 인플레이션이 상당히 완충하는 상황이라고 해도 당연히 인플레이션에 무게중심을 두는 게 적절 - 정부의 부동산 고강도 규제로 주택가격 문제가 수면 아래로 다소 들어갔을 때 한 번 더 인하하면 좋겠다고 생각했지만, 이후 전쟁이 터지면서 지금은 인하를 논하기 부담스러운 상황 - 성장이 물가 부담을 주는 정도가 현재 우리 경제 상황에서는 다를 수 있음. 경제 구조상 물가 압력이 크지 않을 것으로 예상된다면 경제 상당 부분을 차지하는 실물경제 섹터를 위해 금리를 완화해주는 것이 맞지 않을까 생각 - 반도체 부문에서 막대한 이익이 발생하고 세수로 돌아와 다시 경제로 환류되는 과정에서 물가 압력은 당연히 증가할 수 있음. 그러나 그 자체를 엄청나게 우려하는 상황은 아님 - 문제는 유가가 100달러 수준에서 계속 고공행진을 하는 경우 경제가 엄청나게 고통받더라도 유가로부터의 2차 충격을 최소화하는 것이 중요하고, 그것이 한국은행에 주어진 책무 - 향후 기준금리 경로의 핵심은 유가 - 제로금리에서 벗어난 상황에서의 포워드 가이던스는 중앙은행이 생각하는 미래의 모습과 시장이 생각하는 모습을 어느 정도 일치시키는 것이 좋지 않겠느냐는 취지 - 어려운 섹터 입장에서 보면 지금 금리도 높은데 금리를 더 올리면 더 어려워질 것. 그럼에도 중앙은행의 책무는 물가안정이기 때문에 물가를 잡는 데 전력을 다하지 않을까 함
5/12	Austan Goolsbee (시카고 연은 총재)	중립, X	- 4월 CPI는 예상했던 것보다 부정적. 가장 부정적인 부분은 서비스 물가 - 물가는 잘못된 경로에 위치. 비단 유가상승, 관세 때문이 아님. 특히, 서비스물가 상승세가 우려스러움 - 고용시장은 안정적이지만 좋다고는 볼 수 없는 상태(stable, but not good) - 사모신용시장과 전체 금융시장관의 연관성은 금융위기 당시만큼 크지 않음 - 균형잡힌 통화정책을 운영하기 어려운 상황은 아님. 기준금리는 결국 어느정도 인하될 수 있다고 보지만(come down a fair amount) 이를 위해서는 물가 진전이 필수
5/14	Susan Collins (보스턴 연은 총재)	중립, X	- 현 시점에서 연준의 통화정책은 리스크에 대응하기 적절한 수준에 위치. 당분간(for some time)은 긴축 통화정책을 유지하는 것이 바람직 - 기준금리를 인상하는 것도 가능. 그러나 연말 인하가 가능한 여건이 조성되기를 기대 - 기대인플레이션 고정이 풀리지 않고 있다는 것이 중요 - 물가 상승세가 연내 완화되지는 않겠지만 2027년에는 가능 - 미국은 과거 대비 에너지 충격에 대한 영향이 감소 - 생산성 개선은 지속될 것으로 예상해왔음. 이는 AI 때문만이 아님. 생산성 개선은 물가 압력 완화 요인 - 실업률은 상대적으로 낮은 수준. 지난 해 고용자 수는 BEP에 근접 - 최근 들어 공급망 충격이 잇달아 발생. 공급 측면 문제를 주시 중 - 상당히 많은 경제 부문이 취약한 상태 - 이란 전쟁과 관련한 물가 상승 압력은 결국 줄어들 것 - 최근 쇼크들로 인해 기조적 물가 흐름이 아래로 향하고 있다는 사실이 가려졌음 - 에너지 물가 상승 압력이 다른 부문으로 확산되는지 주시 중 - 관세 관련 비용 상승은 사실. 그러나 상승한 비용이 어느 품목에 전가되는지 확인하는 것이 중요 - 물가 상승세가 광범위한 품목으로 확산되면 기준금리 인상이 필요할 것

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표2] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
5/14	Neel Kashkari (미니애폴리스 연은 총재)	강경파, O	- 물가는 매우 높음. 2%라는 목표 달성이 필수. 목표를 수정해서는 안됨(should not move the goalpost) - 고용시장은 정체상태. 활기도 줄어들었음(moving sideways and is lukewarm) - 연준의 금리정책이 모기지 시장에 커다란 영향을 미칠지는 불확실 - 호르무즈 해협이 개방되더라도 공급망 정상화까지는 수 개월이 소요될 것 - 연준 의장은 강력한 영향력을 가지고 있지만 그 역시 12명의 투표권자 중 하나
5/14	Jeffrey Schmid (캔자스시티 연은 총재)	강경파, X	- 지속되는 물가상승세는 경제에 부담으로 작용. 현재 물가가 지나치게 높은 것은 분명한 사실 - 미국 경제는 강력한 회복력을 보유. 펀더멘털도 견조한 수준을 유지 중 - 유가 상승이 경제에 미치는 충격이 과거 대비 약해졌지만 가계 구매력 약화와 기업 비용 상승은 불가피 - 소비지출은 경제를 이끄는 가장 강력한 요인. AI 관련 투자 모멘텀도 강력
5/15	John Williams (뉴욕 연은 총재)	중립, O	- 관세 관련 영향은 경제 전반에 상당 부분 반영된 것으로 판단 - 고용시장은 물가 상승 요인이 아님. 현재 고용시장은 타이트하지 않음 - 단기 기대인플레이션이 상승하는 것은 놀랍지 않은 일. 장기 기대인플레이션은 상대적으로 안정적(fair steady). 기대인플레이션 관련 문제는 없음 - 공급망 문제는 새로운 골칫거리 - 아직까지 물가 상승 2차 효과는 부재 - 고용시장은 강력하지도, 약하지도 않지만 안정적인 흐름이 이어질 수 있음을 시사(shows signs of steadying) - Ample reserve 시스템은 상당히 효율적인 정책 - 통화정책은 적절한 수준에 위치. 현 시점에서 기준금리 조정 필요성은 없다고 판단 - 생산성 개선 뒤에는 AI 발전이 있음. 생산성은 계속해서 개선될 전망 - 투자자들의 낙관적인 전망을 보면 주식시장 강세는 놀랍지 않은 일. 경제에 대한 낙관적 전망도 합리적
5/15	김진일 (한국은행 금융통화위원)	-	- 경기 상황은 IT 부문을 중심으로 개선되고 있으나, 글로벌 투자에 대한 불확실성이 높고, 대내적으로 양극화 문제가 지속 중 - 금융안정 측면에서는 가계부채 및 주택가격 이슈가 여전하고, 글로벌 연계성 확대에 따른 자본 유출입 위험에 대한 경계감도 더 커졌음

자료: 한화투자증권 리서치센터

Ⅱ. 채권시장 동향

선진국 금리: 약세

진국 국채시장은 전반적으로 약세를 보였다. 시장 약세 배경은 중동발 에너지 가격 충격과 미국 물가 지표 재가속에 따른 글로벌 긴축 재평가였다. 특히 영국은 고유가와 재정 취약성 우려가 길트 금리 상승을 키웠고, 일본은 도매물가 상승과 BOJ 추가 인상 기대가 JGB 금리 상승으로 연결됐다. 유럽도 ECB의 물가 대응 부담이 부각되며 독일·프랑스·이탈리아 금리가 모두 상승했다.

미국 금리: 약세

미국 국채시장은 물가와 수급 부담이 동시에 반영되며 약세가 두드러졌다. 4월 CPI가 전년 대비 3.8%로 높아지고, PPI도 급등하면서 에너지 가격 상승이 소비자·생산자 물가 전반으로 전이될 수 있다는 우려가 커졌다. 여기에 소매판매 증가와 안정적인 고용지표가 경기 둔화보다 물가 압력을 더 부각시키며 기준금리 인하 기대를 후퇴시켰다.

신흥국 금리: 약세

신흥국 국채시장도 미국 금리 상승과 달러 강세 부담 속에 대체로 약세를 보였다. 브라질은 물가와 재정 리스크가 함께 반영되며 장기금리가 크게 상승했고, 멕시코는 직전 Banxico의 금리 인하에도 불구하고 미국 금리 상승과 대외금융 여건 악화가 우세했다.

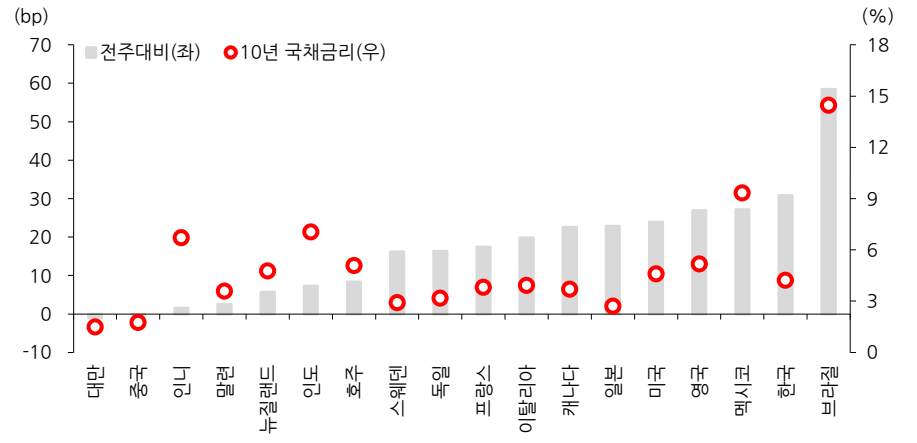
국고채 금리: 약세

국고채시장은 글로벌 금리 급등을 반영하며 장기물 중심 약세를 보였다. 미국 CPI·PPI 충격, 국제유가 상승, 원화 약세 및 국내 재정·물가 부담이 동시에 반영되며 장기물 투자심리가 위축됐다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 19.7bp, 30.8bp 상승한 3.77%, 4.22%을 기록했다.

크레딧 스프레드: 축소

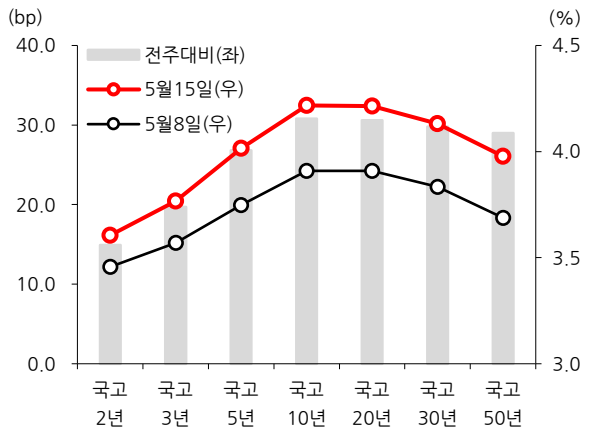
크레딧시장은 국고채 금리 급등으로 크레딧금리는 상승했지만, 스프레드는 전반적으로 축소됐다. 시장별로는 은행채와 공사채 거래 수요가 가장 강했다. 발행시장에서는 공사채와 은행채가 각각 순상환을 기록해 공급 부담이 낮았고, 카드채·캐피탈채·회사채는 순발행이었으나 거래량이 받쳐주며 스프레드 축소가 이어졌다. 국고 3년 대비 동일 만기 회사채 AA- 스프레드는 전주 대비 3.0bp 축소된 61.3bp를 기록했다

[그림8] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



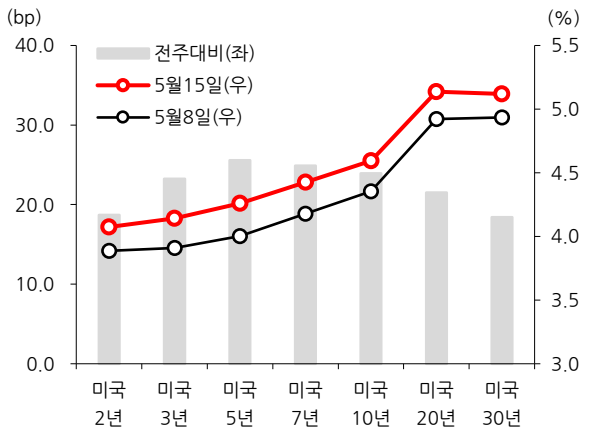
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 주간 국고채 수익률 커브 변동



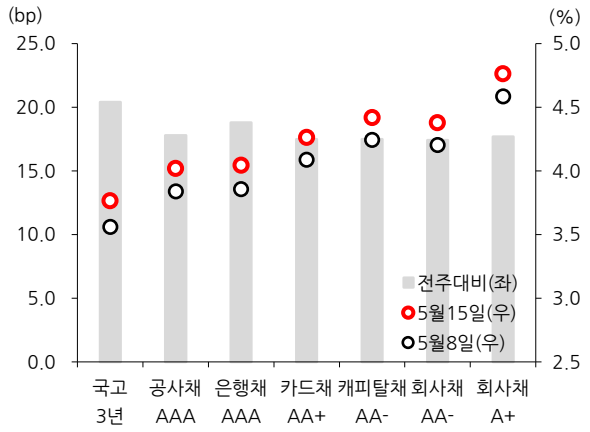
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



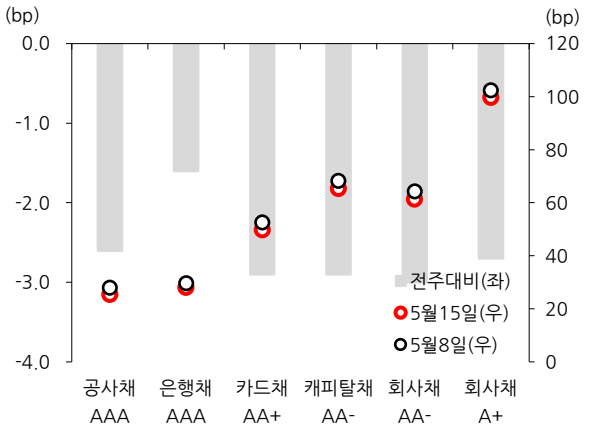
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 주간 주요 크레딧 금리 변동



주: 민평 3사 기준 3년 만기 금리
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림12] 주간 주요 크레딧 스프레드 변동



주: 민평 3사 기준. 스프레드는 국고 3년에서 동일만기 금리를 차감한 값
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 채권 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
중앙일보	2026.05.15	BBB	안정적	BBB	부정적	한국기업평가
	- 계열 지원 부담에 따른 재무구조 저하 및 재무위험 전이 가능성					
LG전자	2026.05.15	AA	안정적	AA	긍정적	한국신용평가
	- 사업구조 고도화를 통한 사업안정성 제고 - 안정적인 이익창출력 - 재무구조 개선세					
디에이치오토웨어	2026.05.13	BB	안정적	BB	부정적	NICE신용평가
	- 차량용 멀티미디어부품 시장 내 양호한 시장지위 - 신규 납품처 확보 및 신규 사업을 통한 매출 확대 - 현대차그룹에 대한 높은 의존도와 열위한 교섭력에 기인한 낮은 영업수익석 - 대규모 투자 이후 저하된 재무안정성 - 저조한 영업수익성이 지속되는 한편 대규모 투자로 인한 차입부담이 누적되어 저하된 재무구조 개선에 시일이 소요되는 점을 고려					
중앙일보	2026.05.15	BBB	안정적	BBB	부정적	NICE신용평가
	- 신문광고 시장 내 우수한 시장지위 보유 - 신문광고 시장의 위축 등 신문사업의 낮은 산업 매력도 - 옥외광고(OOH, 'Out-of-home') 사업으로의 확장을 통한 수익구조 개선 - 현금창출력 대비 과중한 차입금 및 관계사 지원부담 - 계열사 출자·대여·지급보증 등 지원부담 지속, 금융비용 부담 확대 등으로 중기적으로 재무구조 개선이 쉽지 않을 전망임을 고려 - 주요 등급하향 검토요인: 계열전반의 신용위험이 확대되고, 계열 지원부담이 가중되거나, 이익창출력 약화로 EBITDA/매출액 4%이하 & 순차입금의존도 60% 초과하는 경우					

주: 무보증/공모 회사 및 금융채

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

[표4] 기업 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
이수페타시스	2026.05.12	BBB	긍정적	BBB+	안정적	한국기업평가
	- 강력한 AI 인프라 투자 사이클을 기반으로 영업실적 유의미한 개선세 - 순현금 기조 전환 등 재무레버리지 부담 상당수준 완화 - 투자부담 이어지나, 현금창출력 제고를 바탕으로 개선된 재무구조 유지 전망					

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

Ⅲ. 채권시장 주요일정

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
18	19	20	21	22
(미국) 5월 NAHB 주택시장지수 (전월: 34.0, 전년: 34.0) **(중국)** 4월 소매판매 (예상(y): 1.9%, 전월비: 0.1%, 전년비: 1.7%) 4월 산업생산 (예상(y): 6.0%, 전월비: 0.3%, 전년비: 5.7%)	호주 RBA Reserve Bank Board Meeting 의사록(5월) **(미국)** 4월 미결주택판매 (예상(m): 1.6%, 전월비: 1.5%, 전년비: 1.8%)	Paulson 필리델피아 연은 총재(중립, O) 연설 **(유로존)** 4월 CPI, Core CPI (CPI 전월비: 1.0%, 전년비: 3.0%) (Core 전월비: 0.9%, 전년비: 2.2%)	미국 연준 FOMC 의사록(4월) **(한국)** 4월 PPI (전월비: 1.6%, 전년비: 4.1%) **(미국)** 20년 국채 입찰 (4.88%, 간접: 67.4%, 응찰률: 2.68배) 5월 필리델피아 연은 업황전망 (예상: 12.0, 전월: 26.7, 전년: -0.7) 4월 주택착공 (예상(m): -4.5%, 전월비: 10.8%, 전년비: 11.9%)	**(한국)** 5월 CSI (전월: 99.2, 전년: 101.7) **(미국)** 5월 캔자스시티 연은 제조업활동지수 (전월: 10.0, 전년: -3.0) 5월 미시간대학교 소비자심리지수(확정) (전월: 48.2, 전년: 52.2)
국고 10년 입찰 1조 6,000억원	국고	국고	국고 5년 입찰 3조 2,000억원	국고
통안 3개월 입찰 5,000억원	통안	통안 3년 입찰 1조 2,000억원	통안	통안
은행 만기 400억원	은행 만기 6,200억원	은행 만기 1조 700억원	은행 만기 1조 6,900억원	은행 만기 8,800억원
카드 만기 300억원	카드	카드	카드 만기 1,100억원	카드 만기 2,800억원
회사 만기 90억원	회사 발행 27억원 / 만기 50억원	회사	회사	회사 만기 4,550억원
25	26	27	28	29
한국, 홍콩(대체공휴일), 미국(Memorial Day), 영국(Bank Holiday) 휴장	**(미국)** 4월 시카고 연은 연방 국가활동지수 (전월: -0.20, 전년: -0.37) 3월 FHFA 주택가격지수 (전월비: 0.0%, 전년비: 1.7%) 3월 Case Shiller 20대 도시 주택가격지수 (전월비: -0.1%, 전년비: 0.9%) 5월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (전월: 92.8, 전년: 98.4) 5월 달라스 연은 제조업 활동지수 (전월: -2.3, 전년: -15.3)	뉴질랜드 RBNZ 통화정책회의 **(한국)** 5월 제조업 BSI (전월: 99.1, 전년: 94.7) **(미국)** 2년 국채 입찰 (3.81%, 간접: 56.5%, 응찰률: 2.65배) 5월 리치몬드 연은 제조업지수 (전월: 3.0, 전년: -13.0)	한국은행 통화정책방향 결정회의 **(미국)** 5년 국채 입찰 (3.96%, 간접: 72.3%, 응찰률: 2.33배) 4월 PCE, Core PCE (PCE 전월비: 0.7%, 전년비: 3.5%) (Core 전월비: 0.3%, 전년비: 3.2%) 1분기 GDP(잠정) (전기비연율: 2.0%) 4월 신규주택판매 (전월비: 7.4%, 전년비: 3.3%) **(유로존)** 5월 소비자신뢰지수 (전월: -20.6, 전년: -13.5)	**(한국)** 4월 소매판매 (전월비: 11.6%, 전년비: 5.0%) 4월 광공업생산 (전월비: 0.3%, 전년비: 2.3%) **(미국)** 7년 국채 입찰 (4.18%, 간접: 58.4%, 응찰률: 2.51 배) 4월 건축허가 (전월비: -11.4%, 전년비: -8.0%) **(중국)** 5월 제조업 PMI (전월: 50.3, 전년: 49.5)
국고	국고 20년 입찰 6,000억원	국고	국고	국고
통안	통안 3개월 입찰 5,000억원	통안	통안	통안
은행 만기 7,100억원	은행 만기 2,900억원	은행 만기 4,500억원	은행 만기 1조 1,100억원	은행 만기 1,400억원
카드 만기 200억원	카드 만기 500억원	카드 만기 1,700억원	카드 만기 400억원	카드 만기 800억원
회사 만기 3,800억원	회사 만기 1,300억원	회사 만기 3,100억원	회사 발행 1억원 / 만기 890억원	회사 만기 6,940억원

주: 한국 시간 기준, 중앙은행 인사 'O', 'X'는 당해년도 투표권 보유 여부, 자료: 연합인포맥스, Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터