Credit Weekly

| 크레딧 | 조수희 | shcho@ls-sec.co.kr

쉬어갈 필요가 있는 국면, 확대된 단기조달 구조의 부담

매크로 변동성 확대에도 크레딧 스프레드는 강보합세 유지

최근 한국 국고채 10년물 금리가 4%를 상회하고, 원/달러 환율이 1,500원 수준을 보이는 가운데, 미국채 10년물 금리 또한 4.5%를 상회하는 등 매크로 변동성이 확대되고 있다. 그럼에도 불구하고 국내 크레딧 스프레드는 여전히 과거 평균 대비 축소된 수준을 유지하는 모습이다. 이는 우량물 공급 부족과 단기물 중심 투자 수요, 캐리 확보 목적의 투자 전략 등으로 크레딧 유통시장이 다소 둔화된 영향에 기인하는 것으로 판단한다.

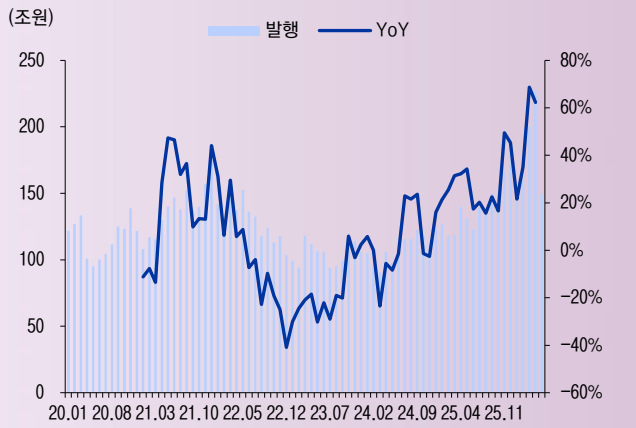
단기물 발행 증가 지속되는 가운데, 기준금리 인상 전환 경계감 확대

올해 들어 짧은 연초 효과와 미-이란 전쟁 등 대외 변수에 따른 채권시장 변동성 확대에 대응하며, 발행사와 투자자 모두 단기물 중심으로 조달 및 투자전략을 지속해왔다. 이에 따라, 시장 전반의 단기조달 비중이 확대된 가운데, 최근에는 한국은행의 기준금리 인상 전환 가능성에 대한 경계감 또한 점차 높아지는 상황이다. 현재 크레딧물 발행 규모 자체는 제한적인 수준이어서 단기적인 수급 부담은 크지 않다. 다만, 기준금리 인상 전환 현실화 및 국고채 금리 상승세 지속 시, 2~3년물 이상 구간을 중심으로 신용 스프레드 확대 압력이 점진적으로 높아질 가능성은 존재한다.

관망 전략 속 제한적인 캐리 플레이가 유효한 국면으로 판단

지난해 11~12월 한국은행의 통화정책 전환 가능성이 부각되던 시기 단기자금시장이 일시적으로 경색 양상을 보였던 바 있다. 최근 단기물 비중 확대와 기준금리 상승 폭에 대한 시장 불안심리를 고려할 때, 기업어음(CP)·전단채 및 초단기 크레딧물 중심의 차환 부담 확대 가능성을 배제하기 어려운 환경으로 판단한다. 따라서, 현재 국면에서는 시장 유통이 활발하지 않더라도 펀더멘털 대비 금리 메리트가 존재하는 일부 비우량물 중심의 만기 보유 목적 캐리 전략은 유효할 수 있다. 다만, 포트폴리오 전반에서는 공격적인 리스크 확대보다는 매크로 변동성 완화를 확인하며 대응하는 관망 전략이 보다 적절하다고 판단한다.

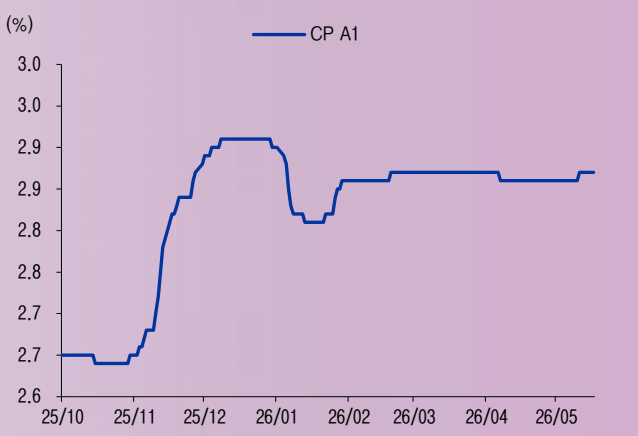
그림1 최근 CP/전단채 발행 확대



자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

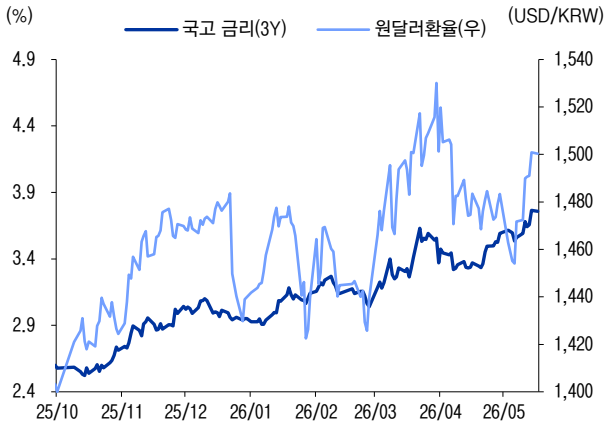
주) '26.5월은 5/18일까지 집계

그림2 단기금리(CP A1, 1M) 추이



자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림3 최근 국고채 및 원달러 환율 상승 추세

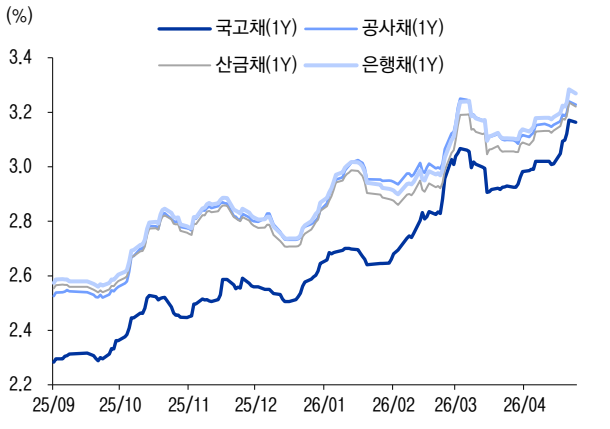


자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림4 최근 미국채(10Y) 전고점 상회

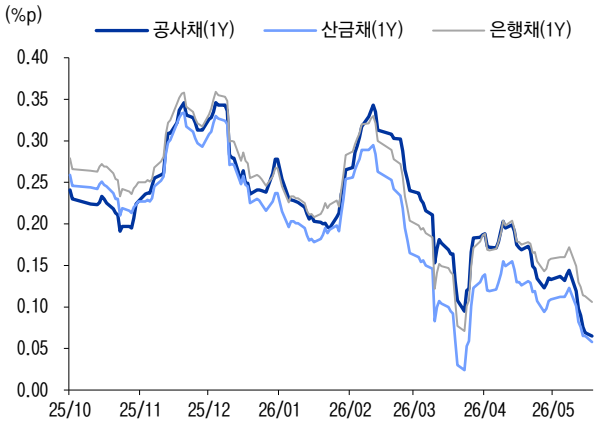
자료: Bloomberg, LS증권 리서치센터

그림5 국고채(1Y) 및 초우량 단기물(1Y) 금리 추이



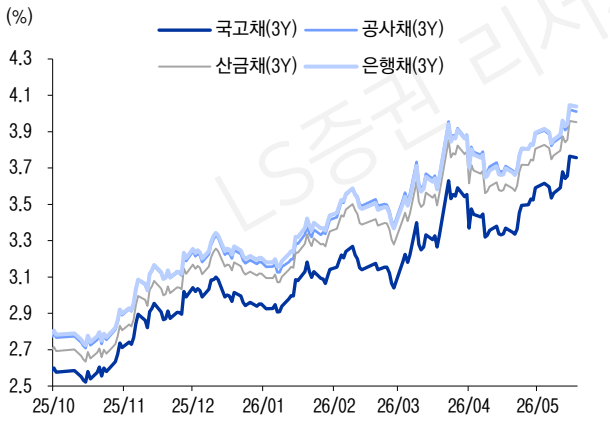
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림6 초우량 단기물(1Y) 신용 스프레드 추세



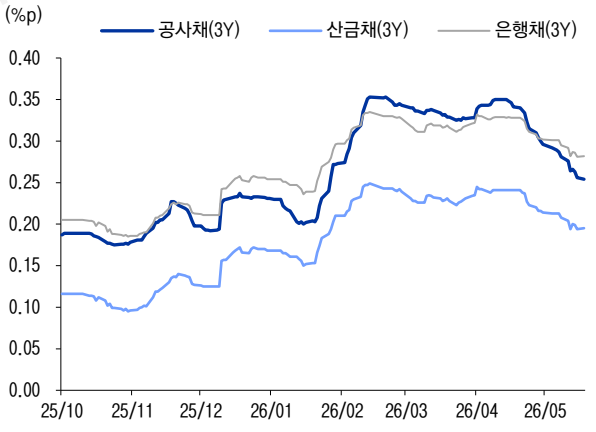
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림7 초우량물 금리 추이(3Y)



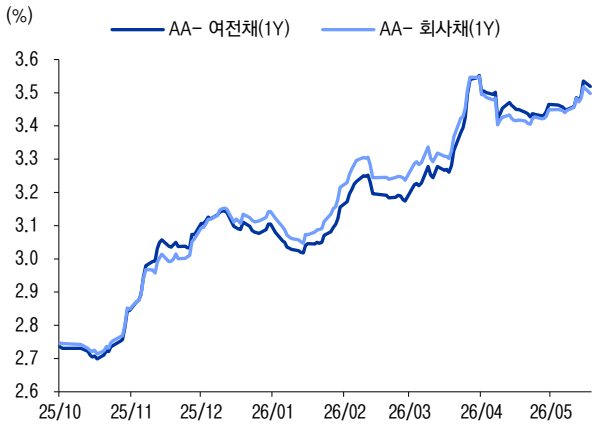
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림8 초우량물 신용 스프레드 추이(3Y)



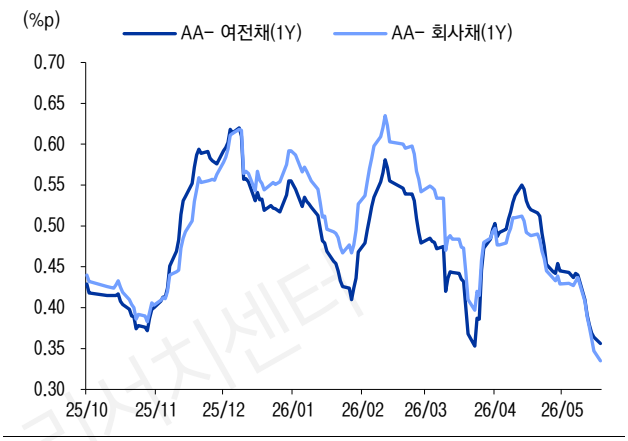
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림9 우량 단기물 금리 추이(1Y)



자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림10 우량 단기물 신용 스프레드 추이(1Y)

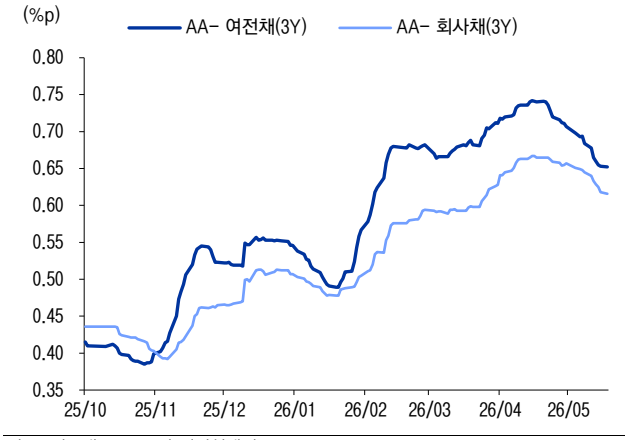


자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림11 우량물 금리 추이(3Y)

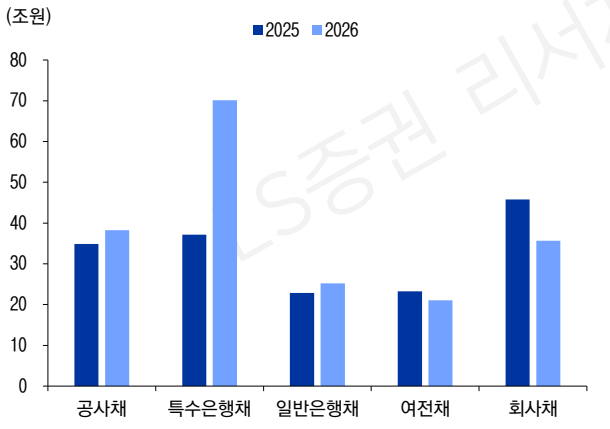
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림12 우량물 신용 스프레드 추이(3Y)



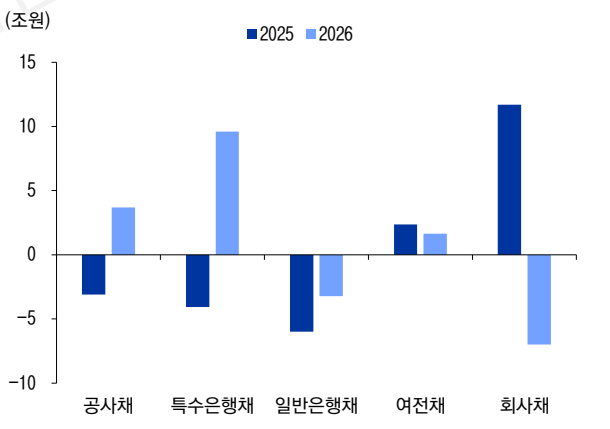
자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터

그림13 전년 대비 크레딧물 섹터별 발행액



자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터
주)기간: 1/1~5/18

그림14 전년 대비 크레딧물 섹터별 순발행액



자료: 인포맥스, LS증권 리서치센터
주)기간: 1/1~5/18

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

LS증권 리서치센터

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 조수희).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

_ 동 자료는 제공시점 현재 기관투자가 또는 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.

_ 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.