



리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

빨라진 금리 인상으로 단기 자금 조달 코스트 상승 우려

- 채권 금리 급등에도 풍부한 단기자금 유입으로 단기금리는 안정적
- 회사채와 CP금리 차이가 크게 확대되면서 올해 CP 발행이 크게 증가
- 올해 연말 CP금리 급등을 대비해, 3분기에는 회사채 조달을 통한 분산이 필요

채권 금리 급등에도 풍부한 단기자금 유입으로 단기금리는 안정적이었음

올해 국채 금리 급등에도 불구하고, 대표적인 단기금리는 CD 및 CP금리는 매우 안정적인 흐름을 보이면서 낮은 금리 수준을 유지하고 있다. 작년 연말 국채 금리와 단기 금리가 동반 급등했던 때와는 다른 모습이다. 올해 MMF 등 단기자금은 작년보다 유입 속도가 빨라지면서 풍부한 단기자금 상황이 나타났다. 이러한 단기 유동성 상황으로 인해, 단기자금 시장의 크레딧 스프레드를 보여주는 CP-CD금리 스프레드는 작년 연말 큰 폭의 확대 이후 올해 지속해서 축소됐다. 올해 AA-등급 3년물 크레딧 스프레드 확대에도 불구하고, 3개월물 단기 크레딧 스프레드는 축소가 지속되면서 매우 안정적인 단기자금 조달 상황을 보였다.

회사채와 CP금리 차이가 크게 확대되면서 올해 CP 발행이 크게 증가

국채 금리와 크레딧 스프레드 확대로 인해 회사채 금리가 급등했음에도 불구하고, CP 등 단기자금 조달 금리는 낮은 수준을 보이면서 기업들의 CP 발행이 크게 증가했다. 작년에는 3년 만기 회사채 금리와 3개월 만기 CP금리가 비슷한 수준이어서 회사채 발행이 크게 증가했다. 그러나, 올해 회사채와 CP의 금리 차이가 큰 폭으로 확대되면서 회사채 발행은 크게 감소하는 반면, CP(전단채 포함) 발행이 크게 증가했다.

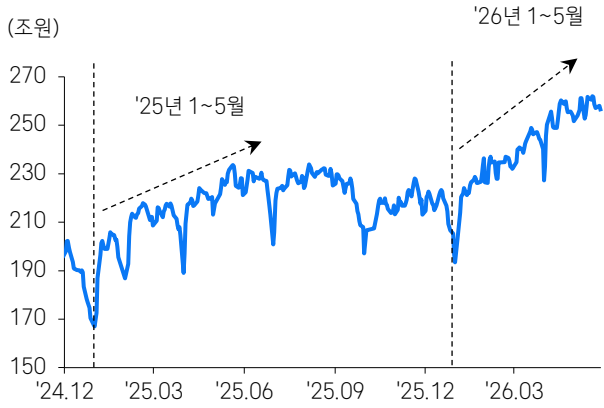
늘어난 CP 발행과 기준금리 인상으로 분기말 단기금리 급등에 따른 우려

올해 회사채 순상환 기초에도 기업 자금 조달에 따른 우려는 크지 않았다. 낮은 단기금리를 통해 자금 조달이 가능해지면서 기업들은 높은 회사채 조달 코스트를 단기자금 조달로 회피할 수 있었다. 그러나 올해 2번의 기준금리 인상(당사는 7월과 10월 인상 전망)과 내년 추가 인상 가능성으로 본격적인 기준금리 인상 사이클로 진입하면서 단기금리 상승이 불가피해 보인다. 기준금리 인상으로 인한 단기 금리 상승 뿐만 아니라, 큰 폭으로 늘어난 기업들의 CP 발행 잔액으로 인해 작년 연말 단기금리 상승 때보다 기업들의 CP 차환 발행에 따른 추가 금리 상승에 대한 우려도 크다. 게다가 분기말 MMF 등 단기자금 유출에 따른 매수세 감소로 CP 등 단기금리가 더 크게 상승할 수 있다. 금리 인상 시작이 예상되는 7월 이후 3분기말 및 연말 단기금리가 크게 상승할 전망이며, 특히 연말에는 단기자금 유출 폭이 커지면서 CP금리 상승 등 차환에 어려움을 겪을 수 있다. 따라서 단기 조달 금리가 크게 상승하기 전인 3분기에는 CP 발행 대신 회사채를 통한 자금 조달에 대한 분산이 필요해 보인다.

Compliance Note

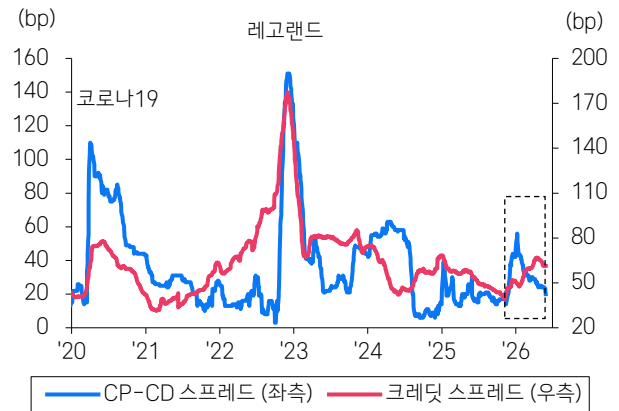
본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

작년 대비 빠른 속도로 단기자금이 유입되고 있음



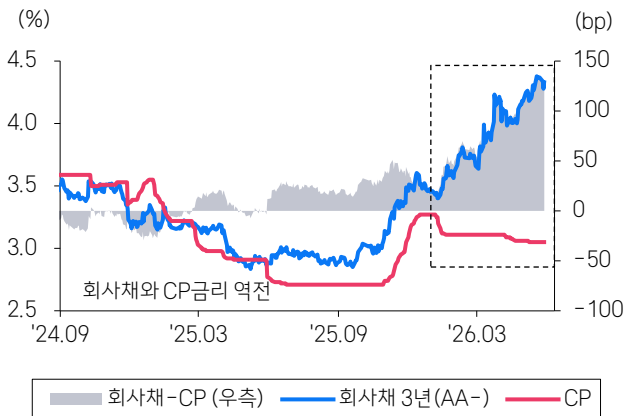
참고: MMF 잔고 추이
자료: Infomax

크레딧 스프레드 확대에도 단기 크레딧 스프레드는 안정적



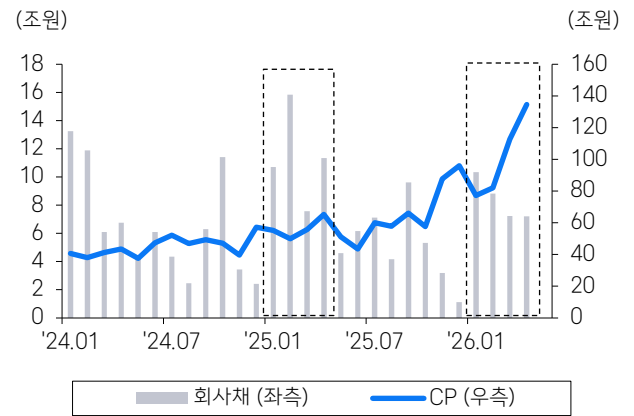
참고: CP-CD 스프레드(3개월) 및 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년물)
자료: Infomax

회사채 대비 금리가 낮은 CP를 통해 단기자금 조달이 유리



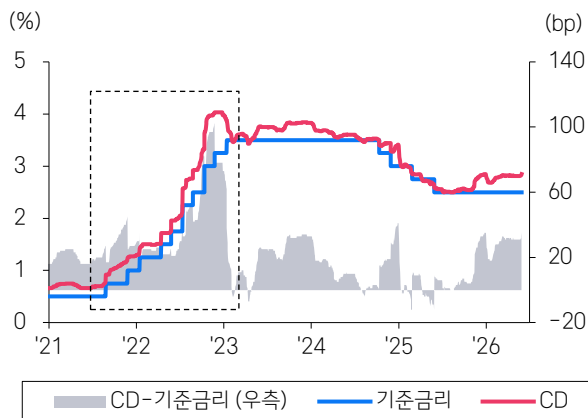
참고: CP금리(A1등급, 3개월), 회사채 금리(AA-등급, 3년)
자료: Infomax

작년 대비 회사채 발행은 감소했으나, CP 등 발행은 크게 증가



참고: 월별 일반기업 회사채 및 CP(전단채 포함) 발행 추이
자료: Infomax

올해 2번 및 내년 추가 인상으로 단기 금리 상승 전망



참고: 기준금리 및 CD금리(3개월) 추이
자료: Infomax

분기말, 특히 연말 단기자금 유출에 따른 단기금리 급등 우려



참고: MMF 잔고 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