



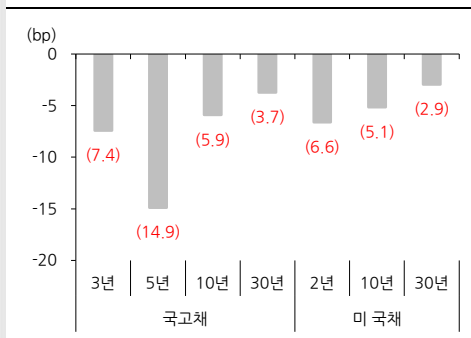
# FI Weekly

3.50%보다 3.25%

▶ 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(6/12)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.81%	3.73~3.90%	강보합
국고 5년	3.97%	3.88~4.05%	하락
국고 10년	4.20%	4.13~4.30%	하락
국고 10-3년	38.7bp	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.48%	4.33~4.55%	하락

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

### 물가와 성장, 금융안정, 대외 환경으로 점검해본 Terminal Rate

경제는 2026년과 2027년 각각 2.6%, 2.3% 성장한다고 가정했을 때 2년 동안 (+) Output Gap 상태는 유지. 중앙은행이 성장을 의식하는 경우는 실제 성장률이 잠재성장률을 밑돌 때. 지금도, 내년도 그럴 일은 없음. 가계대출도 마찬가지. 계절성을 감안해도 최근의 가계대출 증가세는 가파른 편. 일반대출은 61개월래 최대폭으로 증가. 강도 높은 규제에도 불구하고, 자산시장 호조가 가계대출 수요를 강화시킨 것. 성장과 가계부채는 3.50%를 지지

물가는 상승세가 가파르다고 하지만 헤드라인 물가는 7~8월 중 최대 3.5%까지 상승할 전망. 지난 인상 사이클 기준금리와 물가 고점이 각각 3.50%, 6.3%였고, 물가가 가장 높았을 때 기준금리는 2.25%. 누가 보아도 환율 요인들은 기준금리 인상을 지지. 그러나 환율 약세와 별개로 달러 조달 환경은 양호. 대규모 경상수지가 지속 중이고, 중동 사태가 진정될 경우 원화 가치 역시 제한적이거나 절상될 전망. 내외금리차는 축소되면 축소되었지 결코 확대되는 않을 것. 미국은 기준금리를 한동안 동결하거나 인상하더라도 헛수는 1차례에 그칠 전망. 물가와 환율, 대외 환경은 3.25%를 지지

종합적으로 보았을 때 기준금리는 3.25%까지 인상하는 것이 합리적. 시장금리의 인상 Pricing은 당연하지만 국고 3년 기준 3.90%를 넘나드는 레벨은 과도하다는 판단. 일시적인 오버슈팅 가능성은 열어 놓아야겠지만 연말 갈수록 단기금리는 하향 안정화되는 흐름을 보일 전망

### 카드사 자금 조달 딜레마

3월 이후 비우호적 조달 환경이 이어지면서 카드사 조달 부담 누적. 2025년 하반기에는 신규 발행금리가 만기도래분 금리를 하회하면서 차환 부담이 일시적으로 완화됐으나, 올해 들어 금리 상승이 재개되며 카드사들은 CP, 전단채 등 단기성 조달을 확대. 5월 말 전단채 잔액은 105.1조원으로 카드채 잔액 98.3조원을 상회해 2022년 고금리 시기 이후 처음으로 역전

다만, 5월 금통위 이후 단기 금리가 가파르게 상승하면서 발행 만기가 분산되는 조짐. 시장 여건이 개선되면 단기성 조달에서 카드채로 무게 중심이 다시 이동할 여지가 큼. 하반기 통화정책 경로 확인 후 카드채 발행이 본격적으로 재개될 것으로 예상

### [ 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.

# I. 채권시장 전망

## 1. 채권: 3.50%보다 3.25%

물가, 성장, 금융안정, 대외환경을 통해 살펴본  
적정 Terminal Rate

시장의 한국은행 기준금리 인상 전망이 가파르게 상향 조정되고 있다. Terminal Rate 3.00% 전망이 처음 나온 것이 엇그제 같은데 지금은 3.25% 전망이 사실상 중간값 또는 평균 전망치보다 소폭 낮은 수치로 느껴진다. 당장의 상황을 보면 3.50%, 3.25% 전망 모두 합리적인 논리가 존재한다. 이에 적정 최종 기준금리를 물가와 성장, 금융안정(외환시장, 가계대출), 대외 환경을 통해서 살펴보았다.

성장과 가계대출 제외하면  
최종금리 3.25% 지지

우리는 성장과 가계대출은 기준금리가 3.50%까지 올라가도 무방할 것으로 보이지만, 나머지 부문은 3.25% Terminal Rate도 충분히 통화정책이 효과를 볼 수 있는 수준이라고 판단한다. 3번 인상도 충분한 대응이다.

성장: 2년 연속  
잠재성장률 웃돌 것  
3.50% 지지

경제는 2026년과 2027년 각각 2.6%, 2.3% 성장한다고 가정했을 때 2년 동안 (+) Output Gap 상태가 유지된다. 중앙은행이 통화정책을 긴축적으로 전환함에 있어 성장을 인식하는 경우는 실제 성장률이 잠재성장률을 밑돌 때다. 지금도, 내년도 그럴 일은 없다. 성장은 공격적인 통화정책 조정을 충분히 감내할 수 있다.

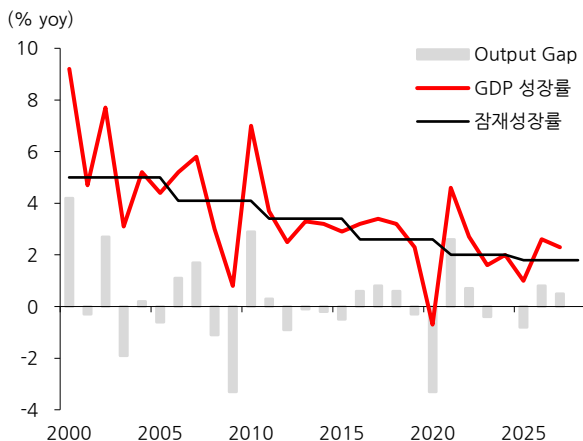
가계대출: 자산시장 강세로  
계절성 감안해도 크게 증가  
3.50% 지지

가계대출도 마찬가지다. 계절성을 감안해도 최근의 가계대출 증가세는 가파르다. 5월 가계대출은 전월 대비 6.9조원 증가, 2024년 8월 이후 최대 증가폭을 기록했다. 가계대출(+3.2조원, 9개월래 최대폭 증가)은 모기지대출이 늘어난 것으로 추정되며 일반대출은 지난 연말부터 꾸준히 감소해왔지만 6개월래 최대폭으로 증가했다. 당국의 강도 높은 규제에도 불구하고, 자산시장 호조가 가계대출 수요를 강화시킨 것이다.

물가: 고점은 3.5%  
지난 사이클 고점은 6.3%  
3.25% 지지

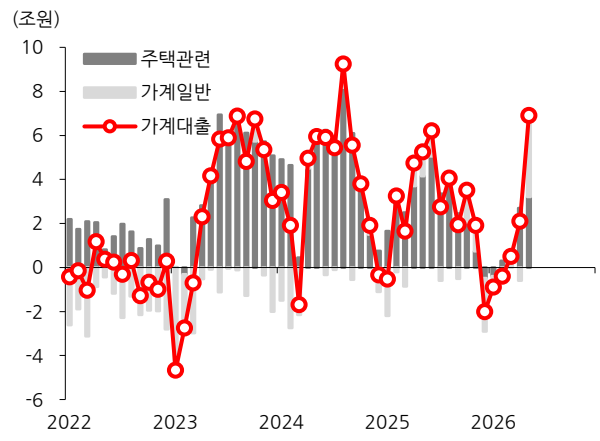
가장 주목받는 물가는 상승세가 가파르다고 하지만 3.50% 기준금리가 필요한 수준은 아니다. 우리 이코노미스트에 따르면 헤드라인 물가는 부정적 시나리오를 상정해도 7~8월 중 최대 3.5%까지 상승할 전망이다. 지난 인상 사이클 기준금리와 물가 고점이 각각 3.50%, 6.3%였고, 물가가 가장 높았을 때 기준금리는 2.25%였다.

[그림1] 내년까지 성장은 신경 쓰지 않아도 된다



주: 2025년 이후 잠재성장률은 1.8%, 2026, 2027년 성장률은 2.6%, 2.3% 가정  
자료: 한국은행, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 계절성 감안해도 가파르게 증가한 가계대출



자료: 한국은행, 한화투자증권 리서치센터

물가: 실질 기준금리도 보면  
3.25% 지지

실질 기준금리 측면에서 보아도 현재 기준금리와 앞으로의 인상 속도(7, 10월, 2026년 1분기 총 3차례), 3.25% Terminal Rate는 과도하게 완화적이지 않다. 현재 실질 기준금리는 헤드라인과 근원 기준 각각 -0.63%, -0.03%다. 주요국 실질 기준금리와 비교하면 평균 혹은 평균보다 소폭 아래에 위치하는데, 아직 5월 물가가 발표되지 않은 영국과 캐나다, 일본 실질 기준금리는 하락이 유력하다.

외환시장, 환율: 원화 가치  
약세는 부담이나 달러  
조달환경 양호  
3.25% 지지

외환시장의 변동성이 커진 것은 자명한 사실이고, 원화 가치는 추세적으로 약세 흐름이 이어지는 중이다. 누가 보아도 환율 요인들은 기준금리 인상을 지지한다. 그러나 환율 약세와 별개로 달러 조달 환경은 나쁘지 않다. 예상의 범위는 아니지만 중동 사태가 어느정도 진정되면 원화 가치는 제한적이나마 절상될 것이다. 여기에 대규모 경상수지 등까지 감안하면 환율이 3.50% 기준금리의 Trigger로 작용하기에는 아직 무리가 있다.

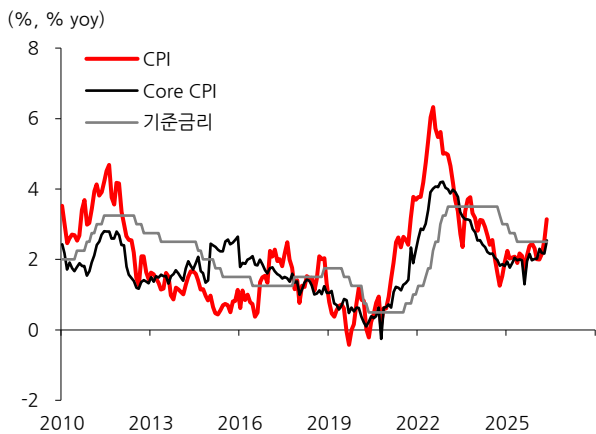
내외금리차: 기준금리  
스프레드 축소 + 국채금리  
스프레드 최소 포함  
3.25% 지지

내외금리차(한국과 미국 기준금리 및 10년 국채금리 스프레드)는 축소되면 축소되었지 결코 확대되지는 않을 것이다. 미국은 기준금리를 한동안 동결하거나 인상하더라도 횡수는 1차례에 그칠 가능성이 높다. 참고로 코로나 이후 인상 사이클에서 연준은 기준금리를 0.25%에서 5.50%로 525bp 인상했고, 같은 기간 우리나라는 0.50%에서 3.50%로 300bp 인상했다. 지금은 우리의 인상폭이 더 클 것이다. 국채금리 스프레드의 유의미한 축소 가능성은 크지 않지만 그렇다고 확대될 이유를 찾는 것도 어렵다.

단기금리 오버슈팅 가능성  
존재하나 결국은 하향  
안정화되는 흐름 보일 전망

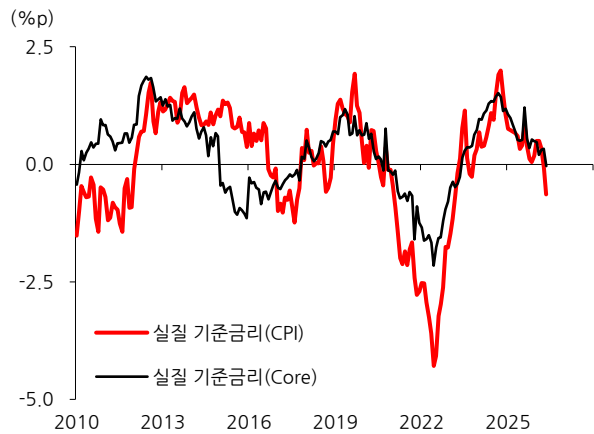
종합적으로 보았을 때 기준금리는 3.25%까지 인상하는 것이 합리적이다. 시장금리의 인상 Pricing은 당연하지만 국고 3년 기준 3.90%를 넘나드는 레벨은 과도하다는 판단이다. 일시적인 오버슈팅 가능성은 열어 놓아야겠지만 연말 갈수록 단기금리는 하향 안정화되는 흐름을 보일 전망이다.

[그림3] 물가가 치솟는다 한들 6%를 볼 가능성은 희박



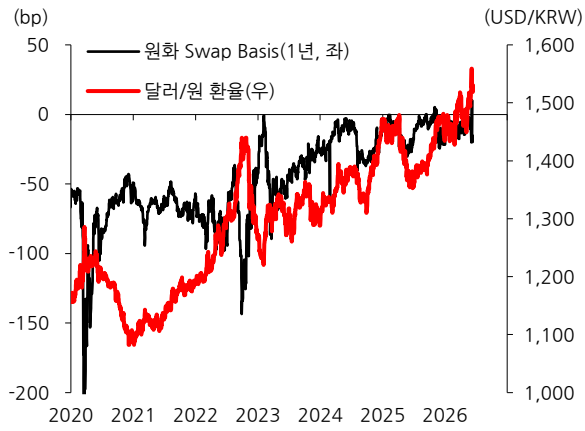
자료: 한국은행, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림4] 실질 기준금리 측면에서 3번 인상은 안일한 대응이 아님



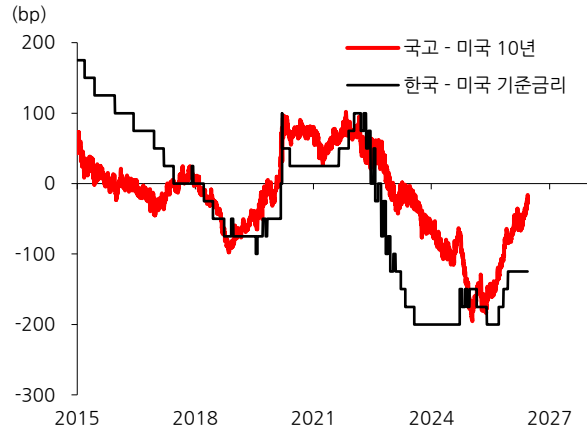
자료: 한국은행, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 원화 가치는 더 약화, 그러나 달러 조달 환경은 양호



자료: 한국은행, 국가데이터처, 한화투자증권 리서치센터

[그림6] 내외금리차는 축소흐름 우위



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

## 2. 크레딧: 카드사 자금 조달 딜레마

카드사  
조달부담 누적

3월 이후 비우호적 조달 환경이 이어지면서 카드사 조달 부담이 누적되고 있다. 2025년 하반기에는 신규 발행금리가 만기도래분 금리를 하회하면서 차환 부담이 일시적으로 완화됐으나, 올해 들어 금리 상승이 재개되며 상황이 달라졌다. 2026년 1분기 카드채 가중 평균 신규 발행금리는 3.47%로 만기도래분 3.39%를 7.7bp 상회했고, 2분기에는 각각 4.04%, 3.51%로 스프레드가 53bp까지 확대됐다.

단기성 조달 확대

이에 카드사들은 카드채 발행보다 CP, 전단채 등 단기성 조달을 확대하고 있다. 5월 말 전단채 잔액은 105.1조원으로 카드채 잔액 98.3조원을 상회해 2022년 고금리 시기 이후 처음으로 역전됐으며, 6월 현재는 전단채 121.5조원, 카드채 98.4조원으로 격차가 23.1조원까지 확대됐다. 신규 카드채 조달비용이 만기도래분을 웃도는 상황에서 조달 만기를 짧게 가져가려는 유인이 커진 영향이다.

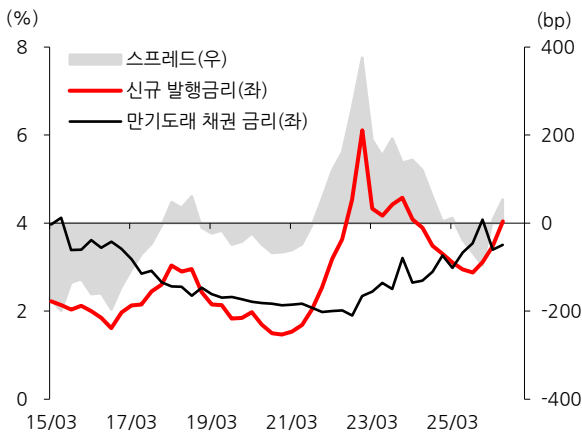
단기조달 여건도  
비우호적으로 변화

문제는 단기조달 여건도 더 이상 우호적이지 않다는 점이다. 5월 금통위 이후 하반기 기준금리 인상 경계가 부각되면서 단기구간 금리 상승세가 가팔라졌다. AA+ 카드채 1년 금리는 4월말 3.39%에서 6월 현재 3.75%로 36bp 상승했다. 같은 기간 2년과 3년 금리는 각각 25bp, 17bp 상승에 그쳤고, CP 3개월 금리도 3.06%에서 3.15%로 9bp 반등했다. 차환 부담을 피하기 위해 활용하던 단기성 조달도 비용 측면의 완충력이 약화되고 있어, 조달 부담이 당분간 지속될 전망이다.

단기 쏠림에서  
만기 분산으로

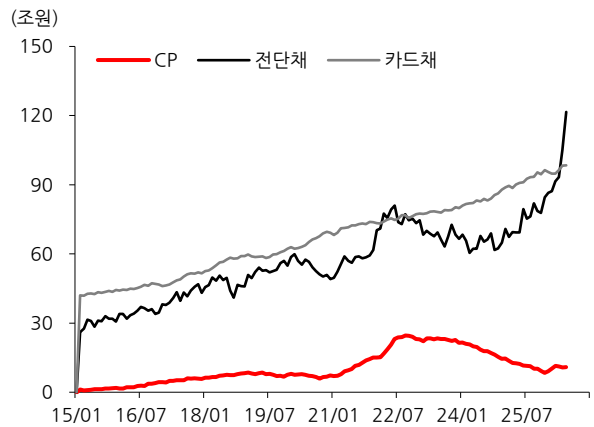
향후 카드사의 조달전략은 단기 쏠림에서 만기 분산으로 점차 무게 중심을 옮겨갈 가능성이 있다. 단기성 조달은 차환부담을 회피하는 수단이었으나, 단기구간 금리가 가장 가파르게 오르면서 비용 측면의 이점이 희석되고 있기 때문이다. 오히려 2~3년 구간의 금리 상승폭이 상대적으로 제한적이었던 만큼, 금리 레벨이 추가로 높아지기 전에 장기 구간을 선제적으로 조달해 차환 만기를 분산하려는 유인이 커질 수 있다.

[그림7] 신규 발행금리가 만기도래분 상회



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림8] 단기자금 조달 늘면서 전단채 잔액 카드채 상회



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

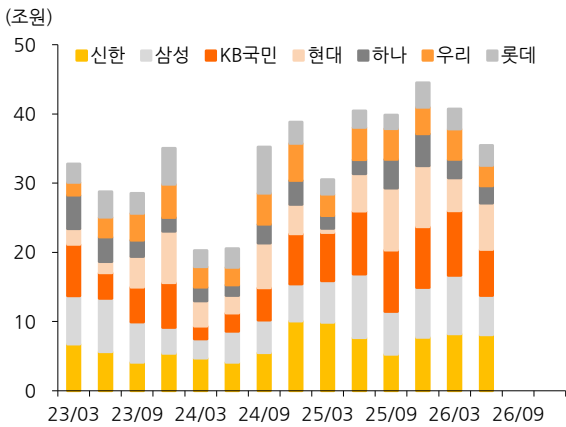
만기 분산 조짐 확인

실제 발행시장에서도 만기 분산 조짐이 확인된다. CP, 전단채 발행 속도는 5월을 기점으로 둔화된 반면, 7개 카드사의 2분기 카드채 발행액은 7.5조원으로 1분기 4.1조원 대비 확대됐다. 특히 2~3년 구간 발행액이 1분기 2.4조원에서 2분기 6.4조원으로 크게 증가했으며, 전체 발행 내 비중도 같은 기간 58.1%에서 85.8%로 상승했다.

통화정책 경로 확인 후  
카드채 발행 재개 전망

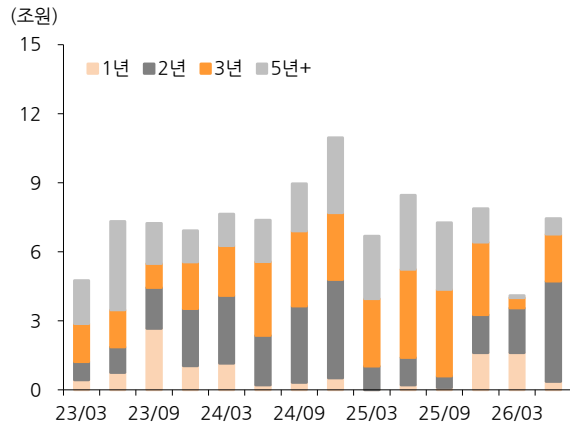
시장 여건이 개선되면 단기성 조달에서 카드채 발행이 재차 늘어날 여지가 크다. 하반기 한국은행 통화정책 경로가 구체화되면서 금리 변동성이 완화될 경우, 카드채 발행이 본격적으로 재개될 것으로 예상된다. 다만 그 이전까지 카드사들은 단기성 조달을 급격히 축소하기보다는 신규 카드채 발행 구간을 2~3년으로 분산하는 과도기적 대응을 이어갈 전망이다.

[그림9] CP/전단채 발행액 감소 추세 전환



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

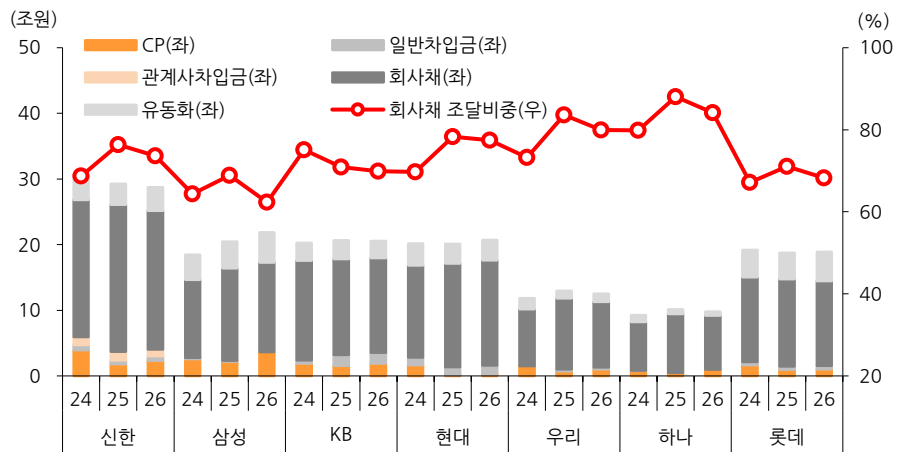
[그림10] 만기구간별 카드채 발행액



주: 7개 전업 카드사 대상

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림11] 카드사 자금조달 구조



주: 2026년은 3월 기준

자료: FISIS, 한화투자증권 리서치센터

### 3. 전략 이란과 FOMC

국고 3년: 3.73~3.90%  
 국고 10년: 4.13~4.30%

이번주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.73~3.90%, 4.13~4.30%를 제시한다. 미국과 이란 협상에 진전이 있는 모습이다. 실제 협정이 맺어질 경우 실효성 여부에 상관없이 시장금리의 하락 재료가 작용할 가능성이 높다.

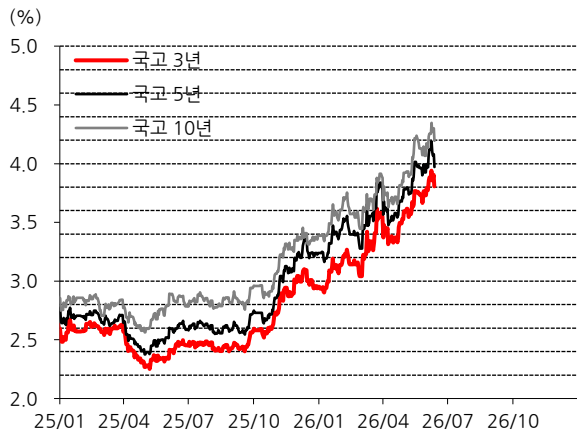
단기 금리는  
 글로벌 통화정책회의  
 소화하며 반등 예상

그러나 16일 RBA와 일본은행을 시작으로 18일에는 연준과 영란은행 통화정책 회의가 줄지어 예정되어 있다. 호주와 일본 회의가 열리는 같은 날에는 5월 금통위 의사록도 공개된다. 미국을 제외한 나머지 중앙은행들은 강경한 시그널을 보낼 것으로 예상되는 만큼 단기 구간 금리는 주 후반 갈수록 상승 압력이 재차 강해질 것이다.

Warsh의 첫 FOMC

6월 FOMC는 Warsh 체제 연준의 첫 회의다. 헤드라인 물가 상승세가 강력하지만 상대적으로 안정적인 근원물가 상승률 등을 보면 이번 성명서는 물론이고 기자회견에서도 특별히 완화적인 내용을 듣기는 어렵다는 판단이다. 중립, 또는 현 상황에 대해 강경한 스탠스가 재확인되면 신임 의장과 관련한 통화정책 불확실성이 낮아질 것으로 예상된다. 온건하지 않은 연준은 역설적으로 시장금리의 하락을 이끌 전망이다.

[그림12] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림13] 국고 10-3년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range					
금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(6/12)		
국고 3년	2.95%(+85.5bp)	3.79%(+1.8bp)	3.81%(-7.4bp)	3.73~3.90%	강보합
국고 5년	3.24%(+73.1bp)	4.00%(-2.5bp)	3.97%(-14.9bp)	3.88~4.05%	하락
국고 10년	3.39%(+81.0bp)	4.17%(+2.1bp)	4.20%(-5.9bp)	4.13~4.30%	하락
국고 10-3년	43.2bp(-4.5p)	38.4bp(+0.3bp)	38.7bp(+1.5bp)	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.17%(+31.2bp)	4.45%(+2.6bp)	4.48%(-5.1bp)	4.33~4.55%	하락

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

### 4. 통화정책 Tracker

[표1] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

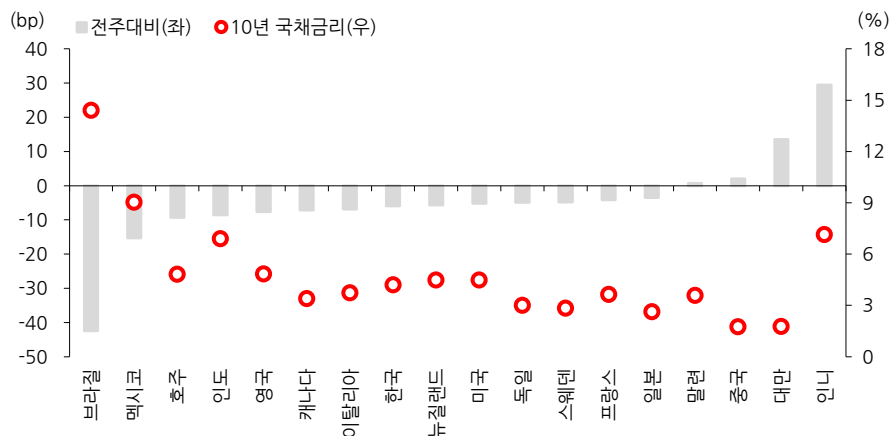
일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/11	Christine Lagarde (ECB 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 분쟁이 경제 활동을 제약하고 있음. 서베이 결과들은 경기 둔화를 시사. 특히, 서비스 부문 둔화세가 강한 편. 제조업은 여전히 견조한 모습</li> <li>- 노동력 수요는 추가적으로 둔화. 가계 금융환경은 강력한 수준. 전반적인 역내 수요는 3월 대비 약화</li> <li>- 소비는 계속해서 성장의 주요 동력으로 작용해야 함</li> <li>- 투자는 정부 지원을 중심으로 진행 중. 지속 가능한 재정정책은 경제에 핵심 요인</li> <li>- 연내 고용 비용은 추가 완화 전망. 기업들은 계속해서 가격 인상이 가능할 것으로 예상</li> <li>- 일부 지표들은 기초적 물가논 에너지 소크로 상승 중임을 시사</li> <li>- 대부분 장기 기대인플레이션은 2% 부근에서 등락 중. 물가는 2027년 하반기 목표 수준에 수렴할 전망</li> <li>- 성장에는 하방 리스크가 증가, 물가에는 상방 리스크가 증가</li> <li>- 에너지 민감 품목 외 다른 부문에도 미치는 파급효과가 확대될 가능성</li> <li>- 급작스럽고 급격한 자산 가격 하락은 금융 안정성을 저해할 것. 금융 환경은 전쟁 전보다 긴축적</li> <li>- 기준금리 인상 외 다른 옵션은 논의되지 않았음(did not discuss alternatives). 또한, 정책에는 정해진 경로가 없음(no pre-set rate path). 회의 중 모든 논의가 보험선 인상이었던 것은 아님</li> <li>- 이란 전쟁 관련 간접적인 충격이 발현되기 시작</li> <li>- 시나리오 분석에 긍정적(milder) 시나리오도 발표할 것</li> <li>- 금번 기준금리 인상은 기존 세 가지 시나리오 모두에게서 타당성을 입증</li> <li>- 분명한 결정이 없었다면 전망 기간 말미에 기준금리는 전망치를 상회하는 수준까지 올라가 있을 것</li> <li>- 서비스 가격 상승세가 직접적인 효과 때문인지, 간접적인 효과 때문인지는 단정할 수 없음</li> <li>- 25bp 기준금리 인상은 시장과 경제에 시그널을 주기에 적절한 수준이며 필요한 결정</li> <li>- 중립금리 관련 논의는 없었음</li> <li>- 유로존 경제는 강력한 위험에 처해있는 상황이 아님. 물가는 상승세가 확산되기 시작</li> </ul>
6/12	신현송 (한국은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 성장, 물가, 금융안정 상황은 통화정책 측면에서 비교적 명확하게 한 방향을 기리키고 있음. 5월 통화정책방향 결정회의 이후 입수된 데이터에서도 이러한 점을 확인</li> <li>- 물가 상승의 부담은 저소득층에서 상대적으로 더 크게 나타나기 때문에 선제적인 물가안정 노력은 이들의 부담이 가중되는 것을 막는 길</li> <li>- 기준금리 인상이 기업과 가계의 부채상환 부담을 높이는 것은 불가피하지만, 이 어려움은 재정정책으로 대응하는 것이 효과적</li> <li>- 정부의 물가안정 대책이 상방 압력을 완화하는 요인으로 작용하겠지만, 공급충격의 파급영향이 확대되고 수요측 물가 압력도 커지면서 상당 기간 목표 수준을 상회할 것으로 전망</li> <li>- 그간 안정세를 보이던 가계대출 증가 규모도 5월 들어 큰 폭으로 확대. 과도한 레버리지 투자는 가격 조정시 개인적인 손익에 큰 영향을 줄 뿐만 아니라 시장 변동성을 확대시킬 수 있는 점에 유의해야 함</li> <li>- 경상수지의 큰 폭 흑자가 기업의 납세와 국내 투자 확대를 통해 원화 수요를 증가시키는 요인으로 작용하면서 달러/원 환율도 점차 안정화될 것으로 예상</li> <li>- 반도체 경기의 호조가 이어지는 가운데 명목 GDP 증가에 따른 세수 확충, 소득 개선 및 투자 확대 등으로 내수도 회복되면서 견조한 성장세를 이어갈 것. 다만, 성장의 IT 부문에 대한 의존도가 커서 부문 간 격차가 여전히 점에는 유의할 필요</li> </ul>

자료: 한화투자증권 리서치센터

## II. 채권시장 동향

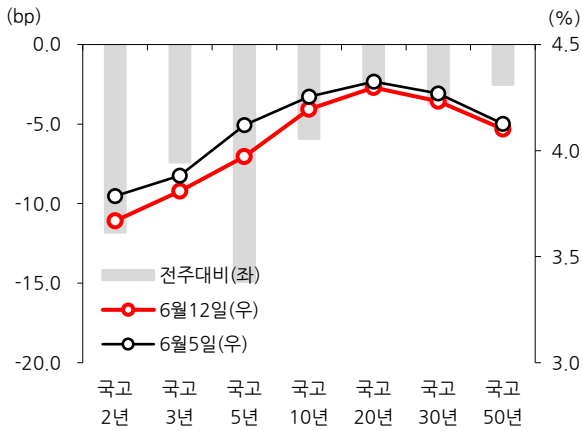
- 선진국 금리: 하락**      선진국 국채시장은 전반적으로 강세를 보였다. 영국은 4월 GDP가 0.1% 감소해 경기 둔화 우려가 부각되면서 금리가 하락했다. 캐나다도 중앙은행이 기준금리를 2.25%로 동결한 가운데 1분기 성장 부진과 유희생산능력을 강조한 점이 채권 매수를 지지했다. ECB는 에너지발 물가 압력을 이유로 기준금리를 25bp 인상했지만 성장 전망을 낮췄고, 평화협상 기대까지 더해지면서 유럽 주요국 금리 역시 하락했다.
- 미국 금리: 하락**      미국 채권시장도 강세 마감했다. 5월 헤드라인 CPI가 전년 대비 4.2% 상승, 강력한 물가 상승세가 확인되었지만, 근원 CPI는 상대적으로 안정적인 흐름을 보이면서 추가 긴축 우려가 제한되었다. 양호한 국제 입찰 수요와 미국-이란 협상 진전에 따른 유가 하락도 장기물 금리 하락을 뒷받침했다.
- 신흥국 금리: 대체로 하락**      신흥국 국채시장도 미국 금리와 국제유가 하락에 힘입어 대체로 강세를 보였다. 멕시코는 5월 물가가 예상보다 낮은 3.94%로 둔화되면서 추가 완화 기대가 강화됐다. 브라질은 개별 재료보다는 미국 금리 하락과 고금리 캐리 수요가 강세를 이끌었다.
- 국고채 금리: 하락**      국고채 시장은 만기별 전 구간 강세를 시현했다. 일별 수급 변동이 컸음에도 미국 장기 금리 하락과 국제유가 안정, 지정학적 위험 완화 기대가 국내 금리 하락을 주도했다. 다만 장기선물 순매도와 초장기물의 상대적 약세를 고려하면 국내 재정-공급 부담에 대한 경계는 남아 있었던 것으로 판단된다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 각각 7.4bp, 5.9bp 하락한 3.81%, 4.20%을 기록했다
- 크레딧 스프레드: 업종별 차별화**      크레딧금리는 국고채 강세를 따라 큰 폭으로 하락했지만 스프레드는 업종별로 차별화됐다. 공사채와 은행채가 각각 순상환을 기록했다지만, 스프레드는 오히려 확대돼 우량 크레딧보다 국고채 선호가 강했던 한 주였다. 회사채는 순발행에도 순매수가 유입되면서 일부 구간 스프레드가 축소되었다. 국고 3년 대비 동일 만기 회사채 AA- 스프레드는 전주 대비 전주와 동일한 61.5bp를 기록했다

[그림14] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



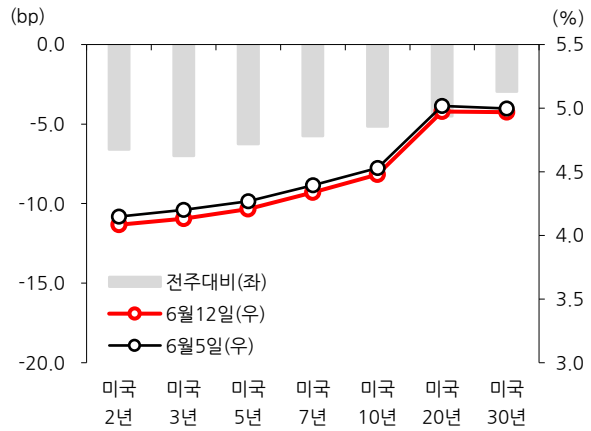
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림15] 주간 국고채 수익률 커브 변동



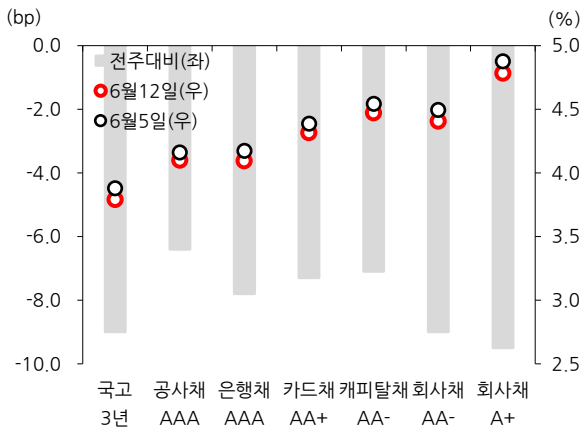
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림16] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

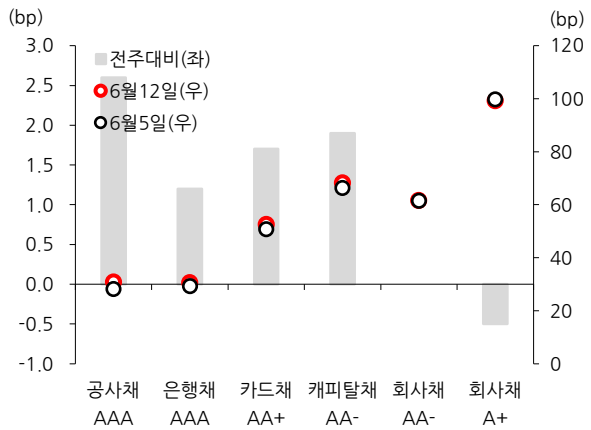
[그림17] 주간 주요 크레딧 금리 변동



주: 민평 3사 기준 3년 만기 금리

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림18] 주간 주요 크레딧 스프레드 변동



주: 민평 3사 기준. 스프레드는 국고 3년에서 동일만기 금리를 차감한 값

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[표2] 채권 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
한화오션	2026.06.02	A-	안정적	A-	긍정적	한국기업평가
	- 수주잔고의 질적 개선과 생산성 향상으로 수익성 제고 - 점진적 매출 성장세와 개선된 수익성이 지속될 전망 - 투자부담에도 강화된 현금창출력을 기초로 양호한 재무안정성 유지될 전망					
티와이엠	2026.06.02	BBB-	안정적	BBB-	긍정적	한국기업평가
	- 비우호적 업황에도 제품 경쟁력 제고를 바탕으로 실적 개선세 지속 - 차입 규모 축소로 재무안정성 개선 - 개선된 실적을 바탕으로 양호한 재무안정성을 유지할 전망					
금호타이어	2026.06.05	A	안정적	A	긍정적	한국기업평가
	- 다각화된 글로벌 영업기반을 바탕으로 우수한 영업실적 유지 - 확대된 영업현금흐름에 힘입어 재무구조 개선 - 대규모 투자부담에도 개선된 수준의 재무안정성 유지 전망					
SK아이이테크놀로지	2026.06.01.	A	부정적	A-	안정적	NICE신용평가
	- 2차전지용 분리막 산업 내 우수한 시장 지위 - 판매량 감소, 설비 가동률 저하에 따른 부진한 실적 - 설비 증설 과정에서 나타난 실적 저하로 채무부담 확대 - 유상증자 등을 바탕으로 부족자금에 대한 재무대응여력 확보 - 계열로부터의 직간접적인 지원 수혜 가능성					
삼성중공업	2026.06.01.	A-	안정적	A-	긍정적	NICE신용평가
	- 조선, 해양플랜트 시장 내 우수한 시장지위 및 사업역량 보유 - 저마진 상선 물량의 해소 및 FLNG 매출 증가 등으로 영업수익성 크게 개선 - 지속적인 차입금 감축을 바탕으로 순현금 전환 - 등급전망 - Positive: 영업수익성 및 현금흐름 개선을 바탕으로 재무부담이 완화될 전망을 고려 - 주요 등급상향 검토요인: 연결기준 순차입금/EBITDA가 2배 이하로 지속될 것으로 전망되는 경우					
대동	2026.06.04.	BBB+	부정적	BBB	안정적	NICE신용평가
	- 국내 농기계 시장 내 최상위권의 시장지위를 바탕으로 사업안정성 양호 - 트랙터 수요 감소 및 글로벌 고금리 등에 따른 소매판매 위축 등으로 영업실적 저하 - 투자자금 소요 확대 등을 감안하면 중단기적으로 확대된 재무부담이 지속될 전망					

주: 무보증/공모 회사 및 금융채

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

[표3] 기업 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

### Ⅲ. 채권시장 주요일정

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
15	16	17	18	19
<p>연준 Black Out(-6/19) Lagarde ECB 총재 연설</p> <p>(미국) 6월 뉴욕 연은 엠파이어 스테이트 제조업지수 (예상: 12.5, 전월: 19.6, 전년: -14.9) 5월 산업생산 (예상(m): 0.2%, 전월: 0.7%, 전년: 1.4%) 6월 NAB 주택시장지수 (예상: 36.0, 전월: 37.0, 전년: 32.0)</p> <p>(유로존) 4월 산업생산 (예상 전월: 0.3%, 전년: 0.5%) (전월: 0.2%, 전년: -2.1%)</p>	<p>호주 RBA Reserve Bank Board Meeting 일본 BoJ 금융정책결정회의 한국은행 통화정책방향 결정회의 의사록(5월)</p> <p>(한국) 5월 수출입물가 (수출 전월: 7.1%, 전년: 40.8%) (수입 전월: -2.3%, 전년: 20.2%) 4월 M2 통화공급 (전월: 0.4%, 전년: 5.6%)</p> <p>(미국) 5월 수출입물가 (수출 전월: 3.3%, 전년: 8.8%) (수입 전월: 1.9%, 전년: 4.2%) 5월 주택착공 (예상(m): -2.0, 전월: -2.8%, 전년: 4.6%)</p> <p>(유로존) 6월 ZEW 경기전망지수 (전월: -9.1, 전년: 35.3)</p> <p>(중국) 5월 소매판매 (예상(y): 0.0%, 전월: -0.5%, 전년: 0.2%) 5월 산업생산 (예상(y): 4.3%, 전월: 0.1%, 전년: 4.1%)</p>	<p>(미국) 20년 국채 입찰(130억달러, Reopening) (5.12%, 간접: 67.7%, 응찰률: 2.55배) 5월 소매판매 (예상(m): 0.5%, 전월: 0.5%, 전년: 4.9%) 5월 미결주택판매 (전월: 1.4%, 전년: 3.3%)</p> <p>(유로존) 5월 CPI, Core CPI (CPI 예상 전월: 0.1%, 전년: 3.2%) (CPI 전월: 0.1%, 전년: 3.2%) (Core 예상(y): 2.5%, 전월: 0.3%, 전년: 2.5%)</p>	<p>미국 연준 FOMC 브라질 BCB COPOM 영국 영란은행 Monetary Policy Committee</p> <p>(미국) 6월 필라델피아 연은 업황전망 (예상: 12.0, 전월: -0.4, 전년: -1.4)</p>	<p>미국(노예태방일), 중국, 홍콩(단오절) 휴장 일본 BoJ 금융정책결정회의 의사록(4월)</p> <p>(한국) 5월 PPI (전월: 2.5%, 전년: 6.9%)</p>
<p>국고 10년 입찰 2조 7,000억원</p> <p>동안 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 1조 2,000억원</p> <p>카드 만기 500억원</p> <p>회사 발행 6,400억원</p>	<p>국고 만기 5,000억원</p> <p>은행 만기 5,300억원</p> <p>카드 만기 5,900억원 / 만기 1,650억원</p>	<p>국고 3년 입찰 1조원</p> <p>은행 만기 1조 3,500억원</p> <p>카드 만기 400억원</p> <p>회사 만기 770억원</p>	<p>국고 만기 1조 600억원</p> <p>은행 만기 800억원</p> <p>카드 만기 50억원</p>	<p>국고 만기 4,100억원</p> <p>은행 만기 2,300억원</p> <p>카드 만기 3,201억원</p>
22	23	24	25	26
	<p>(미국) 6월 리치몬드 연은 제조업지수 (전월: 13.0, 전년: -8.0)</p>	<p>(미국) 2년 국채 입찰 (4.07%, 간접: 57.6%, 응찰률: 2.64배) 5월 신규주택판매 (전월: -6.2%, 전년: -11.3%)</p>	<p>(한국) 6월 제조업 BSI (전월: 100.8, 전년: 94.4)</p> <p>(미국) 5년 국채 입찰 (4.18%, 간접: 74.9%, 응찰률: 2.34배) 5월 건축허가 (전월: 4.4%, 전년: -1.5%) 5월 시카고 연은 연방 국가활동지수 (전월: 0.14, 전년: -0.29) 5월 PCE, Core PCE (PCE 전월: 0.4%, 전년: 3.8%) (Core 전월: 0.2%, 전년: 3.3%) 1분기 GDP(잠정) (전비기연율: 1.6%)</p>	<p>Goobee 시카고 연은 총재(중립, X) 연설</p> <p>(미국) 7년 국채 입찰 (4.29%, 간접: 78.4%, 응찰률: 2.52배) 6월 캔자스시티 연은 제조업활동지수 (전월: 8.0, 전년: -1.0) 6월 미시간대학교 소비자심리지수(확정) (전월: 44.8, 전년: 60.7)</p>
<p>국고 5년 입찰 2조 7,000억원</p> <p>동안 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 2,400억원</p> <p>카드 만기 700억원</p> <p>회사 만기 700억원</p>	<p>국고 20년 입찰 3,000억원</p> <p>동안 만기 5,000억원</p> <p>은행 만기 4,000억원</p> <p>카드 만기 3,102억원</p>	<p>국고 만기 4,300억원</p> <p>은행 만기 500억원</p> <p>카드 만기 500억원</p> <p>회사 만기 2,640억원</p>	<p>국고 만기 4,300억원</p> <p>은행 만기 1,000억원</p> <p>카드 만기 2,640억원</p>	<p>동안 만기 800억원</p> <p>카드 만기 1,900억원</p> <p>회사 만기 1조 2,098억원</p>

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