



리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

신용 이벤트보다 단기 금리 상승에 따른 부담이 더 크다

- JTBC 채무불이행으로 인한 중앙일보 계열 5개사 기업회생 절차 개시 신청
- 최근 크레딧 스프레드 확대는 신용 이벤트보다는 단기금리 상승 부담에 따른 영향
- 단기자금 상승과 레포펀드 환매 등으로 회사채보다는 여전채의 상대적 약세 심화

JTBC 채무불이행으로 인한 중앙일보 계열 5개사 기업회생 절차 개시 신청

지난 4.27일 단기사채 400억원 미지급으로 인한 제이알글로벌리츠의 회생절차 개시 신청 이후 6.12~15일 JTBC의 유동화 채무 불이행으로 중앙일보 계열 5개사가 또 다시 기업 회생절차를 신청했다. 잇따른 비우량 회사채의 신용 이벤트로 인해 크레딧 채권 투자 심리가 위축되지 않을까 하는 우려가 커지고 있다. 그러나 올해 2번의 신용 이벤트에도 불구하고, 크레딧 스프레드에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 제이알글로벌리츠의 경우 일반 기업이 아닌 리츠라는 특수한 형태를 띠는 회사채라는 점과 중앙일보 계열의 경우도 BBB 등급으로 하이일드 펀드 위주로 투자했다는 점에서 일반 채권형 펀드에서 투자 비중이 크지 않아 일련의 신용 이벤트가 크레딧 투자 심리를 크게 위축시킬 가능성은 제한적일 것으로 판단된다. 그리고 금리 상승과 높은 크레딧 스프레드 레벨로 인해 AA등급 이상의 우량 등급 투자를 통해 4% 이상의 높은 절대 금리에 투자할 수 있다는 시장 환경 자체도 비우량 회사채 투자 비중이 크지 않아 시장에 미치는 영향도 크지 않았을 것으로 판단된다.

신용 이벤트보다는 단기금리 상승이 크레딧 스프레드에 더 부정적 영향

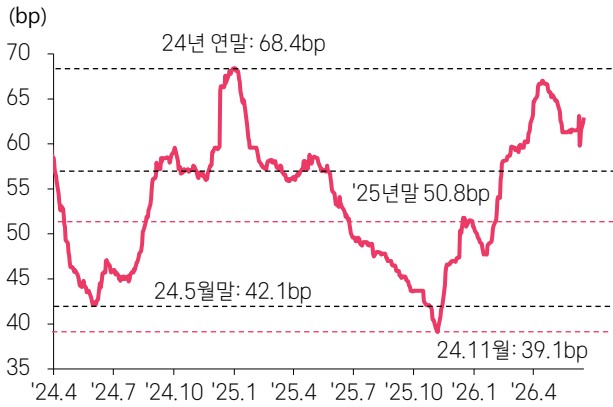
최근 발생한 신용 이벤트보다 지난 5월 금통위 이후 단기금리 상승 우려가 크레딧 스프레드 약세흐름에 더 큰 영향을 주고 있다. 5월 금통위 이전에는 CD 및 CP 등 단기 금리는 낮은 수준으로 금리 인상을 선반영한 채권 금리로 인해 단기금리와 2년 만기 크레딧 채권 금리 차가 크게 확대되면서 롤링효과를 통해 금리 상승을 방어할 수 있다는 논리로 2년 이하 크레딧 채권 매수가 크레딧 스프레드 축소를 이끌었다. 그러나 5월 금통위 이후 올해 2차례 이상의 금리 인상이 나올 수 있다는 우려로 단기금리 상승으로 크레딧 채권 매수가 크게 감소했다.

MMF 등 단기자금이 유출이 심화되는 시기인 6월 반기말 단기금리 상승세가 빨라지고 있다. 특히 기준금리 인상과 따른 단기금리 상승이 여전채 단기물을 투자하는 레포펀드의 환매로 인해 회사채 대비 여전채의 상대적인 약세가 나타나고 있다. 과거 레포펀드 환매 시 여전채 약세가 회사채 약세로 확산되는 양상을 보였다. 6월에도 높은 회사채 발행금리로 인해 발행이 크게 감소하면서 회사채 발행시장에서는 민평금리 대비 낮은 스프레드로 발행이 나타나고 있지만, 유통시장에서는 단기 크레딧물 약세가 지속되면서 전반적인 크레딧 스프레드 확대를 이끌고 있다. 최종 기준금리에 대한 불확실성이 해소되기 전까지 크레딧 스프레드 확대가 지속될 수 있다는 부담으로 크레딧 채권 투자 수요는 위축될 전망이다.

Compliance Note

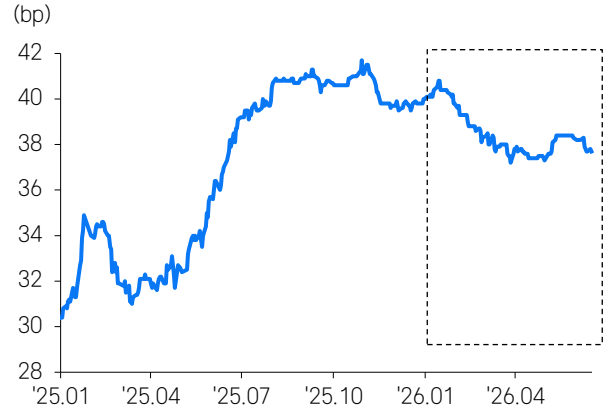
본 조사항목은 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사항목은 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사항목에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

국채 지표물 변동에 따른 축소 후, 빠르게 크레딧 스프레드 확대



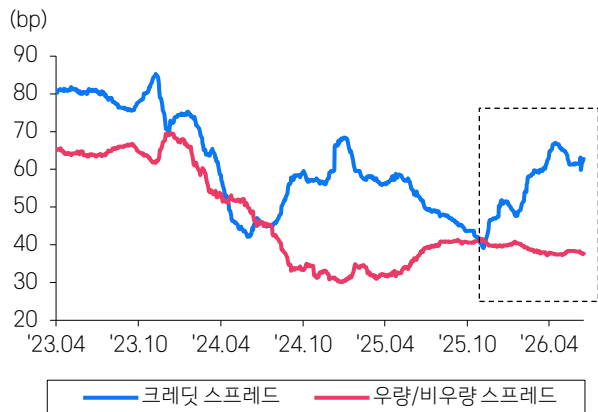
참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년물)
자료: Infomax

크레딧 스프레드 확대에도 우량/비우량 스프레드는 축소세 지속



참고: 우량/비우량 (회사채 A+와 AA- 등급 금리 차이, 3년물 기준)
자료: Infomax

크레딧 스프레드 확대에도 우량/비우량 스프레드는 안정적



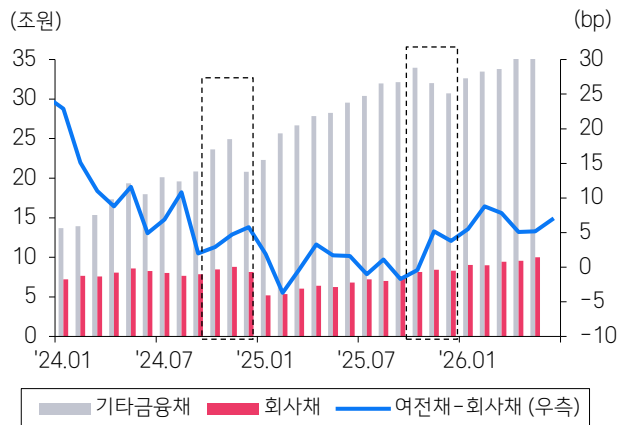
참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-),우량/비우량 (회사채 A+/AA- 금리 차이, 3년물)
자료: Infomax

반기말을 앞두고 MMF 등 단기자금 유출세 심화



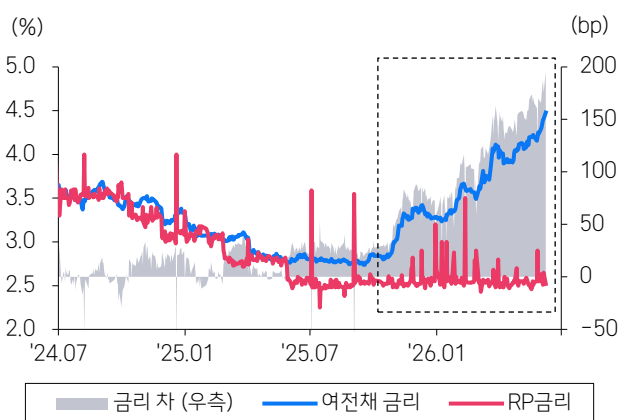
참고: MMF 잔고 추이
자료: Infomax

여전채 레포펀드 잔고 하락 시, 여전채-회사채 스프레드 확대



참고: 기관 REPO 여전채 및 회사채 잔고, 여전채-회사채 스프레드(AA-등급 3년물)
자료: Infomax

기준금리 인상에 따른 RP금리 상승으로 레포펀드 환매 지속



참고: 여전채 금리(AA-등급, 2년물) 및 RP 금리 비교
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