



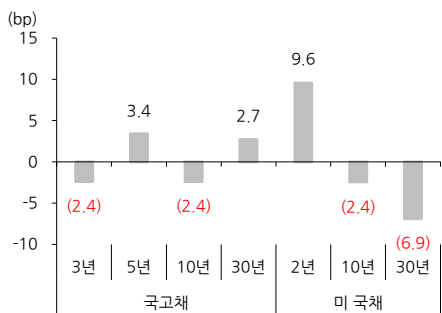
FI Weekly

중앙그룹 크레딧 이벤트 점검

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

[주요 데이터 및 차트]

주간 한미 국채 금리 변동



주간 금리 예상 Range

금리, 스프레드	전주(6/19)	예상 Range	방향성
국고 3년	3.78%	3.70~3.85%	하락
국고 5년	4.07%	3.90~4.10%	하락
국고 10년	4.17%	4.10~4.30^	하락
국고 10-3년	38.7bp	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.46%	4.30~4.50%	하락

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

중앙그룹 크레딧 이벤트 점검

12일 JTBC가 유동화 차입금 206억원을 만기 상환하지 못하면서 채무불이행 발생. 이에 JTBC 신용등급이 하향 조정됐고, 계열사 간 재무 연계성이 높아 중앙일보, SLL중앙, 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙 등 주요 계열사 신용등급도 동반 하향. 향후 점검할 포인트는 대표자 심문 이후 회생절차 개시 여부, JTBC의 ARS 적용 여부, 중앙일보 워크아웃 수용 여부. 통상 회생절차 신청 이후 1개월 이내 개시 여부 결정이 원칙인 만큼, 7월 중순 전후가 1차 분기 점이 될 전망

다만 중앙그룹 사태가 크레딧 시장 전반의 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적일 것으로 판단. JTBC의 시장성 차입금은 회사채 3,190억원, CP/전단채 440억원 등 합계 3,630억원. 중앙그룹 주요 계열사 합산 기준으로도 회사채 8,263억원, CP/전단채 2,029억원 등 총 1조 894억원으로 비우량등급 회사채 시장의 2.4% 수준. 절대 규모가 전체 회사채 시장 대비 크지 않음

보지 말리는 것을 더 보자

Warsh 의장은 보수적인 가이던스가 제공될 것임을 예고. 그러나 통화정책은 사람이 결정하는 일. 시장 참가자들의 데이터에 대한 견해보다는 통화정책 운영자들의 견해를 파악하는 것이 더 중요. “의장이 바뀐다고 본인의 연설 일정을 조정할 계획은 없다”던 연준 내 대표적인 중립인사 Williams 뉴욕 연은 총재의 발언에서 보듯 의장의 견해에 동의를 하는 인사들을 제외하면 나머지 사람들은 평소대로 본인들의 의견을 적극적으로 피력할 것. 우리는 여러 인사들 중에서도 지역 연은 총재들의 의견에 주목할 필요가 있다고 판단

역사적으로 소수의견은 지역 연은 총재들에게서 많이 나오는 편. 1950년 이후 FOMC에서 나온 소수의견은 총 502개. 이 중 283개가 지역 연은 총재들이 개진한 의견들. 2000년대 이후부터는 이러한 추세가 더욱 뚜렷해지는 모습. 2000년부터 2026년 4월 회의까지 총 108개의 소수의견 중 95개가 지역 연은 총재들 의견. 심지어 2010년대에 지역 인사들이 63번의 소수의견을 피력하는 동안 이사진 소수의견은 0개

[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. 크레딧: 중앙그룹 크레딧 이벤트 점검

- JTBC 채무불이행** 12일 JTBC가 유동화 차입금 206억원을 만기 상환하지 못하면서 채무불이행이 발생했다. 채무불이행 채권은 미르제이차 제2-2회 56억원, 제일티비씨제이차 제1-9회 150억원으로 SPC가 JTBC 대출채권을 기초자산으로 차환 발행한 3개월 전자단기사채다. 해당 구조는 유동화증권 상환 가능성이 차주인 JTBC의 신용도와 직접 연계되는 구조로, 미상환 이후 관련 유동화증권 등급도 D(sf)로 조정됐다.
- JTBC, 중앙일보 회사채 신용등급 D로 강등** 이에 JTBC 신용등급이 하향 조정됐고, 계열사 간 재무 연계성이 높아 중앙일보, SLL중앙, 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙 등 주요 계열사 신용등급도 동반 하향됐다. 기업회생절차 개시 신청이 반영되면서 JTBC, 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙의 장단기 신용등급은 D로 하향됐다. 중앙일보는 장단기 신용등급이 각각 D, C로 하향됐으며 SLL중앙은 B-와 C로 강등됐다.
- 향후 점검 포인트** 향후 점검할 포인트는 대표자 심문 이후 회생절차 개시 여부, JTBC의 ARS 적용 여부, 중앙일보 워크아웃 수용 여부다. 회생절차 신청 이후 법원은 대표자 심문을 통해 채무 규모, 재산 및 부채 현황, 계속기업가치, 채권자 보호 필요성 등을 확인한 뒤 회생개시 여부를 결정한다. 통상 회생절차 신청 이후 1개월 이내 개시 여부 결정이 원칙인 만큼, 7월 중순 전후가 1차 분기점이 될 전망이다.
- JTBC, ARS 승인 여부 중앙일보, 워크아웃 수용 여부** 다만 JTBC는 ARS(자율구조조정 지원) 프로그램을 신청한 상태다. ARS가 승인될 경우 법원은 회생절차 개시 결정을 일정 기간 보류하고, 회사와 채권단 간 자율적 채무조정 협상을 우선 진행하게 된다. 협상이 성사되면 회생절차 개시 전 사적 구조조정으로 마무리될 수 있으나, 불발될 경우 일반 회생절차로 전환될 가능성이 높다. 중앙일보는 회생절차 대신 워크아웃을 추진하고 있어, 채권단협의회 수용 여부와 단기성 차입금 차환 대응이 추가 이벤트 발생 여부를 가르는 변수가 될 전망이다.

[표1] 중앙그룹 관련 주요 이벤트

일자	내용
2026.06.12	JTBC, 206억원 규모 유동화차입금 미상환 미르제이차 제2-2회 56억원 및 제일티비씨제이차 제1-9회 150억원 신용등급 하향 회사채 JTBC CCC↓, 중앙일보 BB-↓, SLL중앙 BB↓ CP/전단체 JTBC C↓, 중앙일보 B-↓, SLL 중앙 B↓
2026.06.14	중앙일보, 중앙피앤아이, 콘텐츠리중앙, 메가박스중앙 기업회생절차 개시 신청
2026.06.15	JTBC 회생절차 신청 회생절차 신청 이후 신용등급 추가 강등. JTBC 회사채 및 CP/전단체 신용등급 D로 강등 JTBC 2,450억원 규모 채권 기한이익상실 공시(제36-2, 제37-2, 제41, 제42회차)
2026.06.16	JTBC ARS(자율구조조정 지원) 프로그램 적용 희망 보도 중앙일보 1,370억원 규모 채권 기한이익상실 공시(제43-2, 제46, 제47, 제51회차)
2026.06.19	중앙일보 워크아웃 신청 보도
2026.06.23	중앙그룹 대표자 심문 예정. 중앙홀딩스, 중앙피앤아이, JTBC, 메가박스중앙, 콘텐츠리중앙 회생절차 개시 여부 심리 단계. JTBC는 ARS 신청으로 개시 보류(최장 3개월) 가능성

자료: 한화투자증권 리서치센터

시스템 리스크 확산
가능성은 제한적

다만 중앙그룹 사태가 크레딧 시장 전반의 시스템 리스크로 확산될 가능성은 제한적일 것으로 판단한다. JTBC의 시장성 차입금은 회사채 3,190억원, CP/전단채 440억원 등 합계 3,630억원이다. 중앙그룹 주요 계열사 합산 기준으로도 회사채 8,263억원, CP/전단채 2,029억원 등 총 1조 894억원으로 비우량등급 회사채 시장의 2.4% 수준이다. 절대 규모가 전체 회사채 시장 대비 크지 않다.

개별 기업의
신용 이벤트

비우량등급 채권시장은 전체 크레딧 시장 내 비중이 제한적이고, 주요 기관투자자의 편입 비중도 크지 않다. 따라서 이번 중앙그룹 사태는 크레딧 시장 전반의 시스템 리스크 라기보다 개별 기업 신용 이벤트로 해석하는 것이 합리적이다.

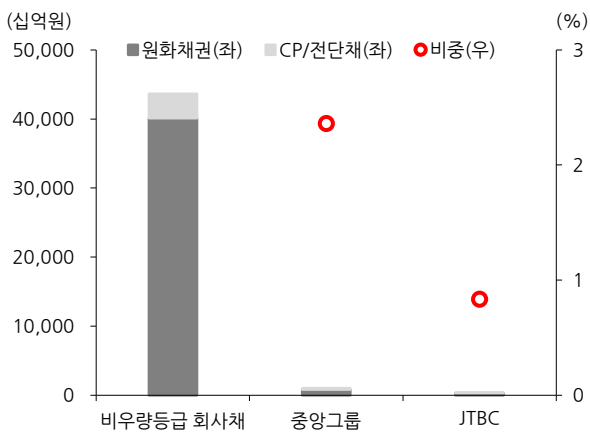
[표2] 중앙그룹 주요 계열사 신용등급 변동 내역

기업	구분	한국기업평가		한국신용평가		NICE신용평가	
		변경 전	변경 후	변경 전	변경 후	변경 전	변경 후
JTBC	회사채	BBB/부정적	D			BBB/부정적	D
	CP/전단채	A3	D			A3	D
중앙일보	회사채	BBB/부정적	CCC↓	BBB-/부정적	D	BBB/부정적	CCC↓
	CP/전단채	A3	C			A3	C↓
SLL중앙	회사채	BBB/부정적	B-↓	BBB-/부정적	B↓		
	CP/전단채	A3	C	A3-	B-↓		
콘텐츠리중앙	CP/전단채	B+↓	D	B+	C↓		
메가박스중앙	CP/전단채	B+↓	D	B+	C↓		
중앙일보엠애플	CP/전단채	A3	C	A3-	D	A3	C↓
중앙일보에스	CP/전단채	A3	C	A3-	D		

주: 중앙일보엠애플, 중앙일보에스는 중앙일보 지급보증

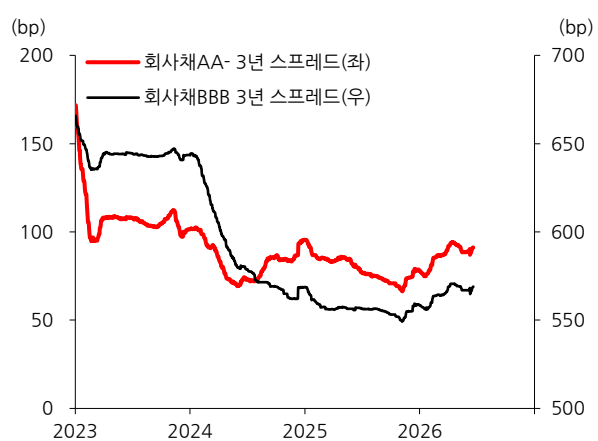
자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권리서치센터

[그림1] 비우량등급 회사채 시장내 중앙그룹 시장성 차입금 비중



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림2] 주요 회사채 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

2. 채권: 보지 말라는 것을 더 보자

덜 제공될 정보
더 중요해진 연준의 입

통화정책도 사람이
결정하는 일
시장보다 결정권자들의
의견이 중요

연준 인사들의
의견 피력에는
의장의 개입 권한이 없음

Warsh 의장은 본인의 첫 FOMC에서부터 보수적인 커뮤니케이션이 있을 것임을 명확히 했다. 성명서가 간결하게 바뀌었고, 의장 본인은 SEP 전망치조차 제출하지 않았다. 심지어 발족시킬 다섯 개 TF 중 하나는 ‘커뮤니케이션’ TF다. 역설적으로 연준이 정보를 덜 제공하면 그 만큼 연준 사람들의 입에 시선이 모일 수밖에 없다.

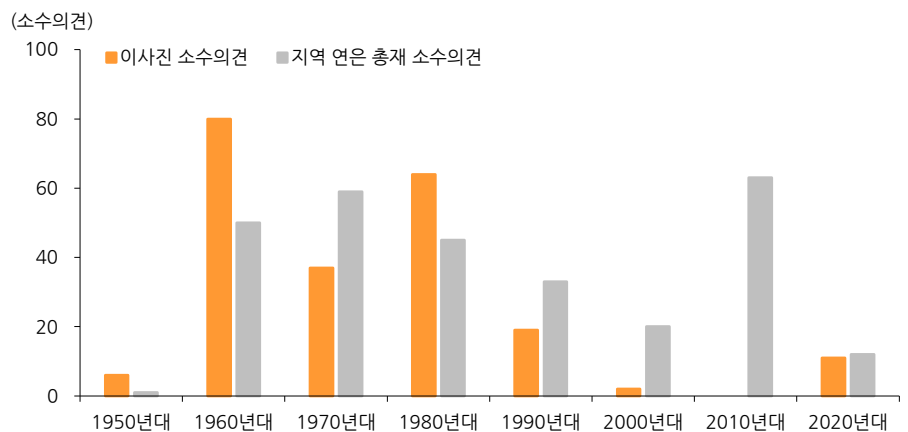
“금융시장이 새로 들어오는 데이터에 반응할 때 가장 잘 작동한다고 생각한다. 반대로 금융시장이 ‘연준이 그 새 정보에 어떻게 반응할 것인가’라는 질문을 던질 때는 덜 효율적으로 작동한다”는 그의 기자회견 답변은 이론적으로 맞다. 하지만 통화정책은 사람이 결정하는 일이다. 그렇다면 시장 참가자들의 데이터에 대한 견해보다는 통화정책 운영자들이 생각하는 데이터의 의미를 파악하는 것이 더 중요하다.

FOMC 구성원들은
상하관계가 아님

FOMC는 19명(의장 포함 이사진 7명, 지역 연은 총재 12명, 투표권은 12명이 보유)으로 구성되어 있다. 의장은 이사진과 FOMC를 대표하고, 이사진에는 지역 연은 총재 임명 승인권과 지역 연은의 몇몇 업무 감독 권한이 있으니 모두가 의장의 성향과 의중에 눈치를 볼 것이라고 생각하기 쉽다. 그러나 그럴 일은 없다. 통화정책과 관련해 연준 구성원들 각자의 견해를 밝히는 것에 대한 제한(비밀 정보 누설, 블랙아웃 기간 제외)은 없다. 오히려, 개개인의 견해를 밝히는 것이 허용된다는 규정이 있다.

무엇보다 정책운영에 있어 의장은 이사나 지역 연은 총재의 상관이 아니다. 연준 이사는 의장이 아닌 대통령이 지명하고 상원의 인준을 받아 임명된다. 인사권 자체가 의장에게 존재하지 않는다. 지역 연은 총재 임명(각 지역 연은 이사회에서 임명)은 연준 이사회에서 승인을 득해야 하지만 이사진이 임명을 거부한 사례는 1935~1936년 세 차례가 가장 최근이다. 거부 사유도 두 사례는 고령(70세 이상 임명 불가 규정) 때문이었다.

[그림3] 1950년 이후 이사진 및 지역 연은 총재 소수의견 개수



자료: st. Louis Fed, 한화투자증권 리서치센터

Williams조차 의장이 바뀔다고 연설 일정 조정 계획 없음을 강조

“의장이 바뀔다고 본인의 연설 일정을 조정할 계획은 없다”던 연준 내 대표적인 중립인사 Williams 뉴욕 연은 총재의 발언에서 보듯 의장의 견해에 동의를 하는 인사들을 제외하면 나머지 사람들은 평소대로 본인들의 의견을 적극적으로 피력할 것이다. 우리는 여러 인사들 중에서도 지역 연은 총재들의 의견에 주목할 필요가 있다고 판단한다.

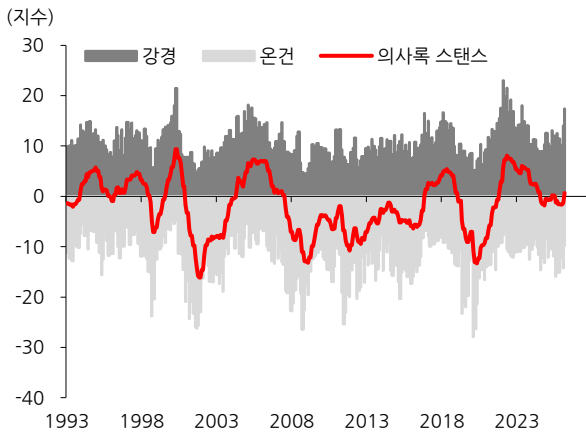
의견 개선은 지역 연은 총재들이 적극적인 편

역사적으로 소수의견은 지역 연은 총재들에게서 많이 나왔다. 1950년 이후 FOMC에서 나온 소수의견은 총 502개다. 이 중 283개가 지역 연은 총재들이 개선한 의견들이다. 2000년대 이후부터는 이러한 추세가 더욱 뚜렷해진다. 2000년부터 2026년 4월 회의까지 총 108개의 소수의견 중 95개가 지역 연은 총재들 의견이다. 심지어 2010년대에 지역 인사들이 63번의 소수의견을 피력하는 동안 이사진 소수의견은 없었다.

연준 사람들, 그 중에서도 지역 연은 총재들의 발언에 주목

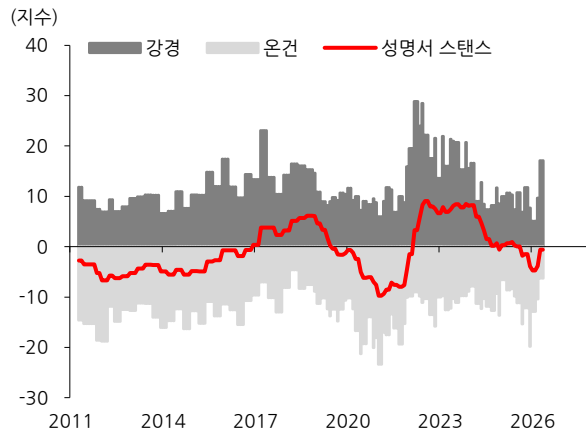
일반 사기업 관리자의 부적절한 업무나 성향도 직원들이 어렵지 않게 거부하거나 무시할 수 있는 것이 최근의 분위기다. 하물며 기라성 같은 연준의 구성원들이 의장이 소통을 싫어한다고 해서 눈치를 보고 동조하는 것은 상상하기 어렵다. 이들은 계속해서 시장과 적극적으로 소통해 나갈 것이다. 중앙은행이 제공할 데이터가 줄어드는 지금, 통화정책 분석에는 그들의 말 한 마디, 한 마디가 그 어느 때보다 중요해 보인다.

[그림4] 1993년 이후 연준 의사록 스탠스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

[그림5] 2011년 이후 연준 성명서 스탠스



자료: Bloomberg, 한화투자증권 리서치센터

3. 전략 최악은 지났다

국고 3년: 3.70~3.85%
국고 10년: 4.10~4.30%

이번주 국고채 금리 밴드는 3년, 10년 각각 3.70~3.85%, 4.10~4.30%를 제시한다. 마지막까지 긴장을 놓을 수 없는 미국과 이란 협상이 시장금리의 주된 등락 재료로 작용할 것이다. 양측이 공식적으로 MOU에 서명하면 국고 3년과 10년 금리는 각각 3.70%, 4.10%까지 하락이 가능하다는 판단이다.

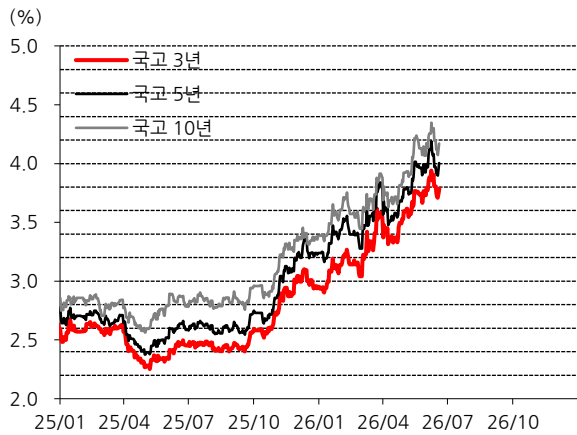
통화정책이 가하는
금리 상승 압력은
조금씩 줄어들 것

조금 더 길게 보았을 때 글로벌 통화정책이 가하는 금리 상승 압력은 정점을 지났다. ECB는 기준금리를 인상했지만 현재 충격이 '중간 수준'이라고 했다. 중동 충격이 누구보다 커 보이는 영란은행은 기준금리를 동결했으며, 일본은행의 기준금리 인상은 전쟁이 없었더라도 예견된 일이었다. 인상이라는 실제 대응이 나왔고, 앞으로의 대응이 생각보다 강경하지 않을 공산이 커 보이는 바, 통화정책의 긴축과 관련한 시장 약세 재료는 점차 줄어들 것으로 예상된다.

물가도 마찬가지로

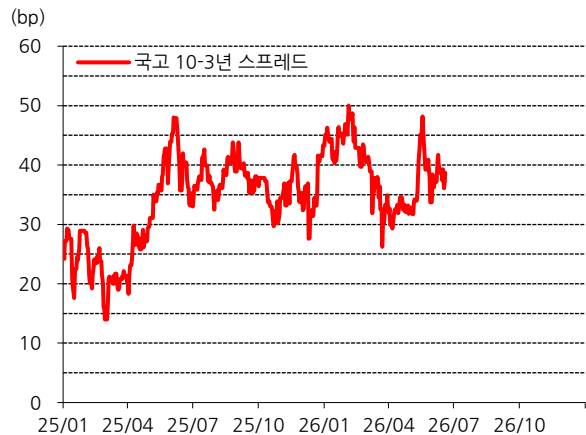
25일에는 미국 5월 PCE가 발표된다. 근월 PCE(yoy 기준)의 3.5% 상회 여부가 중요해 보이지만 CPI 발표에서 보았듯 예상치를 크게 웃도는 수치가 나올 가능성은 크지 않다고 판단한다. 미국을 포함, 주요국 물가 상승세의 정점은 7~8월(8~9월 발표)일 것이다. 물가 환경도 지금 상황에서 추가적으로 악화되기는 어려워 보인다.

[그림6] 주요 국고채 금리 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림7] 국고 10-3년 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

주간 예상 금리 Range					
금리, 스프레드	동향(대비)			예상 Range	방향성
	연초	월초	전주(6/19)		
국고 3년	2.95%(+83.1bp)	3.79%(-0.6bp)	3.78%(-2.4bp)	3.70~3.85%	하락
국고 5년	3.24%(+76.5bp)	4.00%(+0.9bp)	4.07%(+3.4bp)	3.90~4.10%	하락
국고 10년	3.39%(+78.6bp)	4.17%(-0.3bp)	4.17%(-2.4bp)	4.10~4.30^	하락
국고 10-3년	43.2bp(-4.5p)	38.4bp(+0.3bp)	38.7bp(0.0bp)	30.0~40.0bp	축소
미국 10년	4.17%(+28.7bp)	4.45%(+0.1bp)	4.46%(-2.4bp)	4.30~4.50%	하락

자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

4. 통화정책 Tracker

[표3] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/16	Michele Bullock (RBA 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 발표되는 데이터들은 RBA 예상 경로에 부합 - 필요 시 추가 긴축 주저하지 않을 것. 주택시장 둔화가 정책에 도움이 된다고 생각하는 것은 시기상조 - 현재 유가는 RBA 기본전망 수준 - 4.5% 실업률은 지금도 고용시장이 소폭 타이트함을 보여줌 - 물가가 안정되기를 기다리기만 한다면 너무 늦을 것
6/16	우치다 신이치 (일본은행 부총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 일본 경제는 완만하게 회복 중. 경제의 하방 리스크도 감소 - 기초적 인플레이션이 목표 수준을 상회할 위험이 존재 - 중단기 시계열에서 실질 기준금리는 (-). 금융환경은 완화적 - 경제활동과 물가, 금융환경에 맞춰 기준금리 인상 이어나갈 계획 - 금리 급등 시 신속하게 국채 매입량 확대할 것 - 물가 추세는 점진적으로 2%를 향해 나아가는 중 - 최근 몇 년간 임금-물가 상승 사이클은 2% 물가 목표에 부합하는 수준 - 외환시장 충격은 과거보다 물가에 더 큰 영향을 줌. 기초적 물가에도 영향이 있음 - 경제의 하방 리스크 감소가 이전 회의와 비교했을 때 가장 크게 바뀐 점 - 금번 기준금리 인상의 주된 이유는 정책 조정이 지나치게 늦어지는 방지하는 것 - ETF 매매 속도를 조정할 계획은 없음 - 2조엔 규모 JGB 매입으로도 충분히 대차대조표의 조정이 가능 - 일일 시장 흐름에 대해 관여하지 않을 것. 50bp 기준금리 인상 의견은 없었음
6/17	신현송 (한국은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 5월 금통위 당시 예상했던 것보다 임금과 수요 쪽 인플레이션 압력이 강할 수 있음 - 빅스텝 관련 이야기가 나올 당시에는 시장이 많이 어려웠던 상황. 그때는 채권금리와 환율이 많이 상승했었음. 중앙은행은 통화정책을 펼 때 시장상황에 일회일비하지 않고 밀에 깔린 흐름을 중요시함 - 상황에 휘둘리지 않고 정책을 운영해 나갈 것 - 원유가격 정상화까지는 상당 기간 소요 예상. 생산이 단기간에 전쟁 이전 수준까지 회복하는 것은 어려워 보임 - 연초 추경의 일부는 석유 최고가격제에 사용되고 피해지원금으로 지출. 총수요나 물가에 큰 영향을 미치지 않았음. 재정 상황이 양호하고, 재정정책에서 나오는 채권금리에 대한 상방 압력도 별로 없음 - 초과세수는 단기적으로 채무 상환에 쓰일 수도 있지만 그것이 제일 급선무인지에 대해서는 논의가 있을 수 있음. 재정 상황이 워낙 좋기 때문에 그것보다 더 높은 우선순위의 사업도 있을 것 - 큰 그림에서 보았을 때 지금은 한국경제가 도약할 수 있는 아주 좋은 기회
6/18	Kevin Warsh (연준 의장)	중립, 0	<ul style="list-style-type: none"> - 물가는 목표 수준을 상당 수준 상회(well ahead of the 2% goal). 높은 물가가 지속되고 있는 것이 부담. 경제활동은 견조한 속도로 확장 - 최근의 상황이 인플레이션의 서막을 의미하는 것은 아님 - 지도부의 교체 시기는 기존 관행을 재검토할 수 있는 기회. 성명서를 짧고 간결하게 바꾸었음. 기존 표현들을 배제. 현재 통화정책에 적절하지 않은 Forward Guidance도 제거 - 본인의 전망을 제시하는 것은 자제했음(refrained from submitting projections of my own) - 커뮤니케이션, 대차대조표, 데이터 소스, 생산성과 고용, 물가 프레임워크 등 다섯 개 부문에서 TF 설립 - 전망 시스템(summary of projection)을 포함, 여러가지 변화를 제안할 것 - 대차대조표 TF는 풍부한 준비금 시스템(ample reserves regime)의 장단점을 검토할 것이며 커뮤니케이션 TF는 SEP 개선작업에 나설 예정 - 데이터 TF는 새로운 데이터 소스 발굴과 방법론에 변화를, 생산성 및 고용 TF는 AI 등 기술발전의 분석을, 인플레이션 프레임워크 TF는 물가의 상승 원인을 분석할 것 - 2% 물가는 연준이 오랫동안 유지해온 목표. 물가목표 달성 전까지는 목표의 수정 검토가 불필요. 목표물가 수정은 TF 업무가 아님 - 연준의 통화정책은 주택시장 관점에서는 긴축적이지만 금융시장 관점에서는 그렇지 않음. 긴축의 정도가 고르지 않은(uneven) 상황

자료: 한화투자증권 리서치센터

[표4] 중앙은행 인사 발언 주요 내용

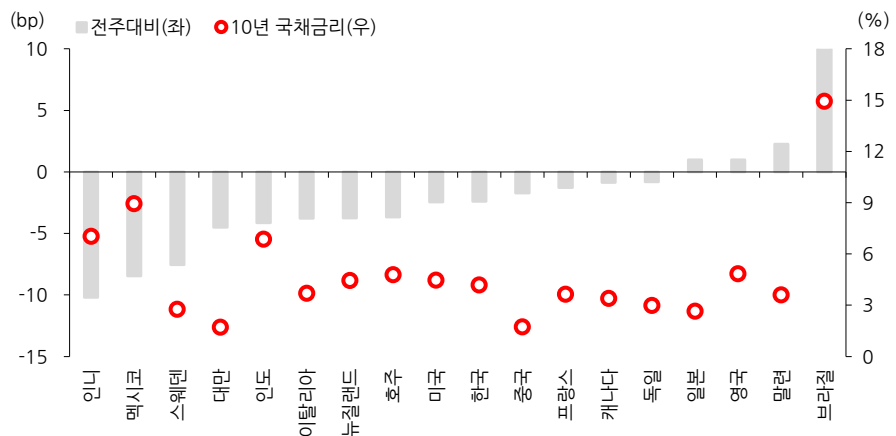
일자	성명 (직책)	성향, 투표권	발언 주요 내용
6/18	Kevin Warsh (연준 의장)	중립, 0	<ul style="list-style-type: none"> - 점도표 시스템에 대한 재검토도 필요. 구성원들은 자신들이 제출한 전망치에 얽매이지 않는 모습. 전망치를 제출할 때 그다지 확고한 신념을 느낄 수 없었음(did not hear tonnes of conviction on the projection submissions) - 개인적으로 점도표 시스템은 정책 운영에 큰 도움이 되지 않는다고 생각(submitting a dot is not helpful in the conduct of policy) - 기자회견은 커뮤니케이션에 있어 매우 유용한 수단이지만 전달할 만한 정말 중요한 내용이 있어야 함 - 앞으로 몇 가지 변화가 있을 예정이며 이는 기자회견을 열 만한 가치가 있을 수 있음 - 연준은 지난 5년 간 물가 목표 달성에 실패. 이를 바로잡을 것 - 대부분 데이터들은 뒤떨어진(old-fashioned) 방식에 근거해 산출 - 시장은 새롭게 발표되는 데이터들에 반응할 때 가장 효율적. 연준이 해당 데이터에 어떻게 반응할지 우려할 때는 효율성이 떨어짐 - 금융시장(financial market prices)은 중앙은행에게 가장 중요한 정보 - 연준은 음식료와 에너지 등 특정 부문 물가에는 유의미한 영향을 미칠 수 없음. 연준은 물가 상승의 2차 충격을 막는 데에 주력할 것 - 재무장관과의 주간 회담은 매우 유용. 지금까지 세 번 회담을 가졌음. 연준은 넓은 시야를 가져야 하지만 권한은 제한적이어야 함(needs to have a wide lens but narrow remit) - 주택시장을 제외한 대부분 영역에 있어 현재 통화정책이 긴축적이라고 볼 수는 없음 - 구성원 전원이 현 시점에서는 추가 긴축이 필요하지 않다는 것에 동의
6/18	Andrew Bailey (영란은행 총재)	-	<ul style="list-style-type: none"> - 지난 4개월 간 상승한 에너지 가격은 부분적으로 물가 상승 압력으로 작용. 영란은행은 최근 물가 흐름이 고착화되는 것을 방지하는데 주력 - 물가의 2차 충격이 발생하면 기민하게 대응할 것 - 경제 성장세는 둔화되었고, 에너지 가격은 전쟁 이전보다 높아진 상황 - 그러나 중동사태 전개 흐름은 매우 긍정적(very encouraging) - 브렉시트가 좋은 선택이었다고 이야기하려는 것은 아니지만 영국 금융 부문에 미친 충격은 당초 우려보다 심각하지 않았음

자료: 한화투자증권 리서치센터

II. 채권시장 동향

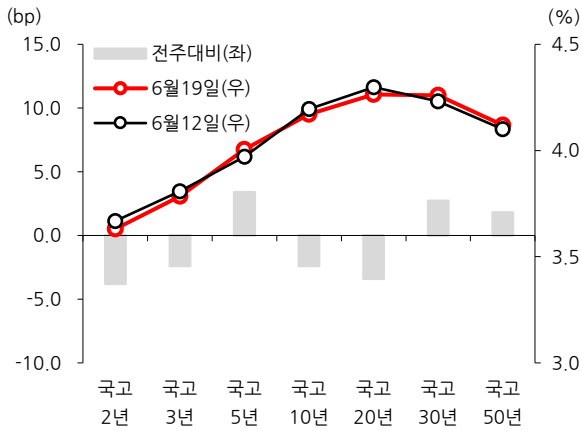
- 선진국 금리:** 선진국 국채시장은 국가별로 차별화된 흐름을 보였다. 시장 흐름은 미국이란 휴전 기대에 따른 유가 안정과 FOMC 이후 통화정책 경계가 맞물린 결과로 해석된다. 유가 안정은 인플레이션 프리미엄을 낮추며 일부 선진국 금리 하락을 이끌었지만, 연준이 금리 인하보다 물가 안정에 무게를 둔 점은 금리 상승 압력으로 작용했다. 일본은 BOJ의 금리 인상 이후 정책 정상화 경계가 남아 금리가 소폭 상승했고, 영국은 재정·정치 불확실성으로 gilt 금리가 소폭 올랐다.
- 미국 금리:** 하락 미국 채권시장은 단기 구간은 약세, 장기 구간은 강세를 보이면서 만기별로 혼조 마감했다. 6월 FOMC에서 연준은 기준금리를 동결했지만, 점도표와 커뮤니케이션은 연내 인상 가능성을 열어두는 쪽으로 해석됐다. 이에 단기금리 중심으로 경계가 커졌으나, 미국이란 휴전 관련 불확실성 완화가 유가를 안정시키며 장기 금리는 하락했다.
- 신흥국 금리:** 신흥국 국채시장은 브라질과 튀르키예가 정반대 흐름을 보였다. 브라질은 중앙은행이 S 기준금리를 인하했지만, 물가가 목표를 웃돌고 재정 부담에 장기물에는 위험 프리미엄이 반영됐다. 반면 튀르키예 10년 금리는 하락했다. 높은 정책금리와 지정학 리스크 완화 기대가 고금리 채권 수요를 지지한 것으로 보인다.
- 국고채 금리:** 국고채 시장은 만기별 혼조세를 시현했다. 단기 구간은 외국인 선물 매도 부담이 컸지만, 미국 장기금리 하락과 유가 안정이 10년 금리 하락을 지지했다. 다만 30년 이상 초장기 구간은 공급·재정 프리미엄 경계가 남아 상대적으로 약했다. 국고 3년, 10년 금리는 전주 대비 모두 2.4bp 하락한 3.78%, 4.17%을 기록했다.
- 크레딧 스프레드:** 확대 크레딧시장은 금리와 스프레드가 동반 상승하며 약세를 보였다. 발행·만기 측면에서는 공사채, 은행채, 카드채가 각각 순상환을 기록했지만 스프레드는 확대됐다. 이는 공급 축소보다 금리 변동성 및 위험 프리미엄 확대 영향이 더 컸음을 시사한다. 국고 3년 대비 동일 만기 회사채 AA- 스프레드는 전주 대비 2.5bp 확대된 64.0bp를 기록했다

[그림8] 주간 주요국 채권 금리 변동 추이



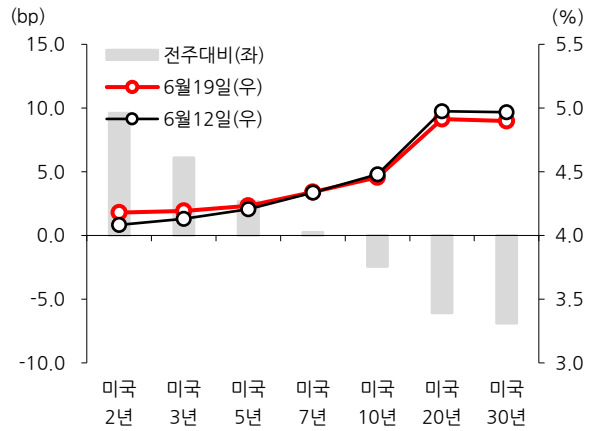
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림9] 주간 국고채 수익률 커브 변동



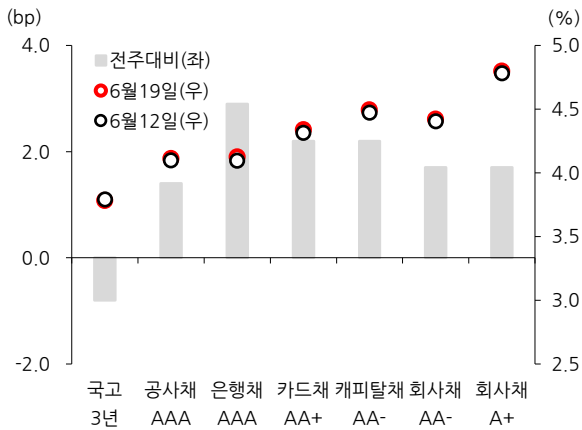
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[그림10] 주간 미 국채 수익률 커브 변동



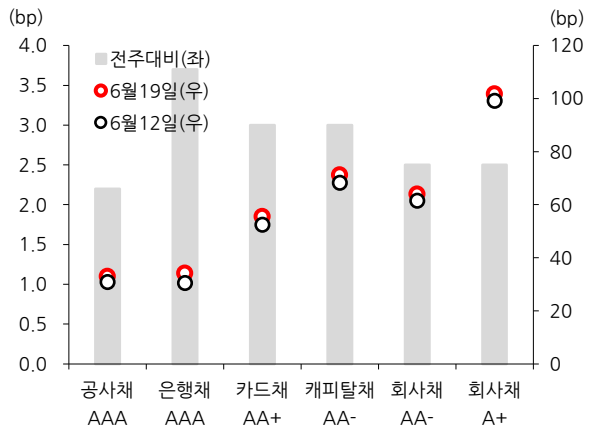
자료: 연합인포맥스, 한화투자증권 리서치센터

[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

[표5] 채권 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
제이티비씨	2026.06.15	C	-	D	-	한국기업평가
	- 서울회생법원에 회생절차 개시 신청 및 이에 따른 회사재산 보전처분과 포괄적금지명령 신청서 제출 - ARS(Autonomous Restructuring Support, 자율구조조정 지원) 프로그램 적용도 함께 신청					
에스엘엘중앙	2026.06.15	BB+	부정적 검토	B-	부정적 검토	한국기업평가
	- 계열 유동성 위험 현실화에 따른 사업 및 재무 불확실성 확대 - 유동성 대응 추이 모니터링 필요					
중앙일보	2026.06.15	BB+	부정적 검토	B-	부정적 검토	한국기업평가
	- 계열 유동성 위험 현실화에 따른 사업 및 재무 불확실성 확대 - 유동성 대응 추이 모니터링 필요					
중앙일보	2026.06.17	B-	부정적 검토	CCC	부정적 검토	한국기업평가
	- 신용등급 하락에 따른 기 발행 사모사채의 기한이익 상실로 공모 회사채에 대한 기한이익상실 사유 발생 - 평가대상 채권에 대한 조기 상환부담이 현실화되는 등 유동성 대응능력에 대한 불확실성이 현저히 확대된 것으로 판단 - 계열사 회생절차 개시 신청에 따른 계열 유동성 위험 확산 등에 대응해 기업구조개선작업(위크아웃) 공식화한 상태					
엘지화학	2026.06.18	AA+	부정적	AA	안정적	한국기업평가
	- 석유화학부문 부진 지속에 따른 전사 이익창출력 저하 - 확장적 투자 기초 하에 차입규모 확대, 재무부담 가중 - 중단기간 내 2023년 이전 수준의 재무안정성 회복 어려울 전망					
에스엘엘중앙	2026.06.15	BB	하향검토	B	하향검토	한국신용평가
	- 계열 전반의 유동성 위험이 매우 높아진 가운데, 원리금 상환가능성에 대한 불확실성이 상당한 것으로 판단 - 향후 계열 전반의 차입금 만기 대응, 자산유동화 등을 통한 자금조달 여부 등 유동성 대응 과정에 대해서 모니터링할 예정					
파르나스호텔	2026.06.17	A+	안정적	A+	긍정적	한국신용평가
	- 웨스틴호텔 재개관 후 영업실적 개선 - 대규모 투자 일단락으로 영업현금흐름을 통한 차입부담 완화 전망 - 호텔업 내 우수한 시장지위 및 임대사업을 통한 사업다각화					
중앙일보	2026.06.19	CCC	하향검토	D	-	한국신용평가
	- 18일 채권자의 기업어음 지급 제시(220억원)가 있었으나, 동사 예금 부족으로 결제 대금을 변제하지 못하여 1차 어음 부도 - 19일에도 지급이 이루어지지 않아 최종부도(당좌거래정지) 처리됨에 따라 상황불능상태로 판단					
제이티비씨	2026.06.15	CCC	하향검토	D	-	NICE신용평가
	- 기업회생절차 개시 및 보전처분, 포괄적금지명령 신청					
중앙일보	2026.06.16	BB-	하향검토	B-	하향검토	NICE신용평가
	- 현금창출력 대비 과중한 차입금 및 관계사 지원부담 - 계열 전반의 재무부담 확대 - 주요 계열사 기업회생절차 신청에 따른 유동성 위험 확대					
중앙일보	2026.06.17	B-	하향검토	CCC	하향검토	NICE신용평가
	- 회사채 기한이익 상실에 따른 상환부담으로 유동성 위험 현저히 확대					
통영에코파워	2026.06.18	A+	안정적	A+	긍정적	NICE신용평가
	- 2024년 10월 상업 가동 개시 후 양호한 영업실적 시현 중 - 사업초기의 높은 재무적 부담 - 상업 가동 이후 안정적인 현금창출을 통한 차입부담 완화 및 재무구조 개선 전망					

주: 무보증/공모 회사 및 금융채

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

[표6] 기업 신용등급 변동

기업	평가일	직전등급	전망	변경등급	전망	평가사
깨끗한나라	2026.06.16	BBB	부정적	BBB-	안정적	한국기업평가
	- 2025년 매출부진과 비용부담 상승으로 영업적자 확대 - 영업현금창출력 저하와 시설투자 확대로 과중한 재무부담 지속 - 중·단기간 영업수익성 개선 여력이 제한적이며, 차입부담 지속될 전망					
롯데케미칼	2026.06.18	AA-	안정적	AA-	부정적	한국기업평가
	- 업황 다운사이클이 지속되며 이익창출력 저하 - 높은 업황변동성으로 중단기 실적개선 여력 제한적 - 중단기 재무부담 완화 수준에 대한 모니터링 필요					
동영에코파워	2026.06.18.	A+	안정적	A+	긍정적	NICE신용평가
	- 2024년 10월 상업 가동 개시 후 양호한 영업실적 시현 중 - 사업초기의 높은 재무적 부담 - 상업 가동 이후 안정적인 현금창출을 통한 차입부담 완화 및 재무구조 개선 전망					

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 한화투자증권 리서치센터

Ⅲ. 채권시장 주요일정

월요일	화요일	수요일	목요일	금요일
22	23	24	25	26
<p>Lagarde ECB 총재 연설</p> <p>Walker 연준 이사(은건, O) 연설</p>	<p>(한국)</p> <p>6월 CSI (전월: 106.1, 전년: 108.6)</p> <p>(미국)</p> <p>6월 리치몬드 연은 제조업지수 (예상: 8.0, 전월: 13.0, 전년: -8.0)</p>	<p>(미국)</p> <p>2년 국제 입찰 (4.07%, 간접: 57.6%, 응찰률: 2.64배) 5월 신규주택판매 (예상(m): 3.5%, 전월비: -6.2%, 전년비: -11.3%)</p>	<p>(한국)</p> <p>6월 제조업 BI (전월: 100.8, 전년: 94.4)</p> <p>(미국)</p> <p>5년 국제 입찰 (4.18%, 간접: 74.9%, 응찰률: 2.34배) 5월 건축허가 (전월비: 4.4%, 전년비: -1.5%) 5월 시카고 연은 연방 국기활동지수 (전월: 0.14, 전년: -0.29) 5월 PCE, Core PCE (PCE 예상 전월비: 0.4%, 전년비: 4.1%) (Core 예상 전월비: 0.3%, 전년비: 3.4%) (PCE 전월비: 0.4%, 전년비: 3.8%) (Core 전월비: 0.2%, 전년비: 3.3%) 1분기 GDP(잠정) (예상: 1.7%, 전분기연율: 1.6%)</p>	<p>Williams 뉴욕 연은 총재(중립, O) 연설</p> <p>Goosbee 시카고 연은 총재(중립, X) 연설</p> <p>Kashkarf 미니애폴리스 연은 총재(강경, O) 연설</p> <p>Bullock RBA 총재 연설</p> <p>(미국)</p> <p>7년 국제 입찰 (4.29%, 간접: 78.4%, 응찰률: 2.52배) 6월 캔자스시티 연은 제조업활동지수 (전월: 8.0, 전년: -1.0) 6월 미시간대학교 소비자심리지수(확정) (예상: 50.0, 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</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 4,300억원</p> <p>카드 만기 500억원</p> <p>회사</p>	<p>국고</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 4,300억원</p> <p>카드 만기 1,000억원</p> <p>회사 발행 2,040억원 / 만기 2,640억원</p>	<p>국고</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 800억원</p> <p>카드 만기 1,900억원</p> <p>회사 발행 200억원 / 만기 1조 2,089억원</p>
29	30	7/1	2	3
<p>ECB Sintra Forum(-7/1)</p> <p>Barkin 리치몬드 연은 총재(중립, X) 연설</p> <p>(미국)</p> <p>6월 달라스 연은 제조업 활동지수 (전월: 0.4, 전년: -12.7)</p> <p>(유로존)</p> <p>6월 소비자신뢰지수 (전월: -19.0, 전년: -13.9)</p>	<p>호주 RBA Reserve Bank Board Meeting 의사록(6월)</p> <p>Lagarde ECB 총재 연설</p> <p>(한국)</p> <p>5월 광공업생산 (전월비: -0.8%, 전년비: 1.7%) 5월 소매판매 (전월비: -6.0%, 전년비: 1.6%)</p> <p>(미국)</p> <p>4월 FFA 주택가격지수 (전월비: 0.1%, 전년비: 1.7%) 4월 Case Shiller 20대 도시 주택가격지수 (전월비: -0.2%, 전년비: 0.8%) 6월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수 (전월: 93.1, 전년: 95.2)</p>	<p>홍콩 휴장(설립기념일)</p> <p>Lagarde ECB 총재 연설</p> <p>Bailey 영민은행 총재 연설</p> <p>Warsz 연준 의장(중립, O) 연설</p> <p>(한국)</p> <p>6월 수출입 (수출 전월비: 2.3%, 전년비: 53.3%) (수입 전월비: -2.1%, 전년비: 20.7%)</p> <p>(미국)</p> <p>6월 ISM 제조업지수 (전월: 54.0, 전년: 49.0)</p> <p>(유로존)</p> <p>6월 제조업 PMI (전월: 51.6, 전년: 49.5)</p>	<p>(한국)</p> <p>6월 CPI, Core CPI (CPI 전월비: 0.5%, 전년비: 3.1%) (Core 전월비: 0.5%, 전년비: 2.5%)</p> <p>(미국)</p> <p>6월 비농업 고용지수 (전월: 172천명, 전년: -20천명) 6월 실업률 (전월: 4.3%, 전년: 4.1%) 5월 공장수주 (전월비: 4.8%, 전년비: 11.7%) 5월 내구재 주문 (전월비: 8.0%, 전년비: 19.2%)</p> <p>(유로존)</p> <p>5월 실업률 (전월: 6.3%, 전년: 6.3%)</p>	<p>미국 휴장(독립기념일)</p>
<p>국고 3개월 입찰 5,000억원</p> <p>은행 만기 1,500억원</p> <p>카드 만기 7,750억원</p>	<p>국고 만기 5,000억원</p> <p>은행 만기 1,800억원</p> <p>카드 만기 600억원</p> <p>회사 만기 1,320억원</p>	<p>국고</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 1,900억원</p> <p>카드 만기 1,400억원</p>	<p>국고 3조 7,900억원</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 3,000억원</p> <p>카드 만기 1,000억원</p> <p>회사 만기 1,000억원</p>	<p>국고</p> <p>동안</p> <p>은행 만기 7,000억원</p> <p>카드 만기 100억원</p> <p>회사 만기 1,245억원</p>

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