



크레딧 레터

전고점을 상회한 크레딧 스프레드의 가격 메리트 부각 여부

- 5월 중순 이후 크레딧 스프레드 확대가 지속되면서 최근 전고점을 상회하기 시작
- 수요 부진이 이어지면서 높아진 스프레드 레벨의 가격 메리트 부각 여부가 중요
- 7월 이후 안정적인 단기자금시장과 절대 금리 매력으로 단기 크레딧물 투자 기회

크레딧 스프레드 확대가 지속되면서 최근 전고점을 상회하기 시작

5월 중순 이후 크레딧 스프레드는 지속적으로 확대되면서, 최근 '24년말 기준 전고점 (68.4bp)를 상회하고 70bp 수준까지 확대됐다. 높은 발행 금리로 인해 회사채 발행이 감소하고 있으며, 특히 7월 들어 일부 대형 증권사 발행 이외에 일반 기업의 회사채 발행이 급격히 감소하고 있다. 이는 최근 크레딧 스프레드 확대가 발행 부담보다는 수요 부진이 주된 원인으로 작용한 것으로 판단된다. 따라서 높아진 크레딧 스프레드 레벨에 대한 가격 메리트가 부각될지 여부에 대해서 시장의 관심이 커지고 있다.

전고점을 상회하는 크레딧 스프레드 레벨에 대한 가격 메리트 부각 여부

7월 들어 높은 금리 부담으로 전반적으로 크레딧 채권 발행이 주춤한 가운데, 전고점을 상회하는 크레딧 스프레드 레벨이 가격 메리트 부각되어 크레딧 채권 수요로 이어질지 여부가 중요하다. 국채 금리는 최근 횡보세를 보이면서 국채 금리 변동성이 크게 축소되는 등 크레딧 스프레드의 상대적 투자 매력도가 부각될 수 있는 환경을 제공하고 있다. 다만, 7월 금통위 이후 기준금리 인상과 함께 매파적인 분위기에 대해서 아직 경계감이 있어 국채 금리 변동성 축소만 가지고는 투자자들의 매수 의지는 여전히 제한적이다. 특히 향후 4번의 기준금리 인상을 선반영한 금리 레벨이지만, 최종 기준금리(Terminal rate) 레벨에 대한 확신이 없는 상황에서 적극적으로 채권 매수에 나서기에는 불확실성이 커 보인다.

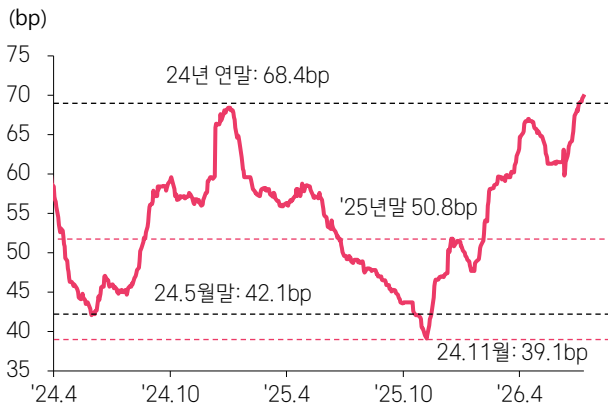
안정적인 단기자금시장과 절대금리 매력으로 단기 크레딧물 투자 기회

그나마 크레딧 스프레드 축소의 물고를 트는 것은 단기 크레딧 채권 매수세로 판단된다. 높아진 금리 레벨과 짧은 만기로 인해 안정적인 캐리 수요를 감안하면 단기 크레딧물 투자를 통해 크레딧 스프레드 축소의 계기를 마련할 수 있다. 반기 말 단기 자금 유출과 향후 기준금리 인상 우려로 인해 단기 금리가 상승했지만, 그 상승 폭은 제한적이었다. 반기말이 지난 7월 이후에는 단기 자금이 빠르게 재유입되면서 단기자금 시장이 안정되고 있다. 게다가 금리 인상에 따른 우려로 레포펀드 환매 등으로 여전히 채 단기물 크레딧 스프레드가 큰 폭으로 확대됐다. 여전히 AA-등급 기준으로 1년물이 4.08%, 2년물 4.45%로 절대금리 매력도 높은 수준이다. 7월 금통위에서 8월 연속 인상과 같은 메시지가 나오지 않는 한, 단기 크레딧 채권에 대한 매수세가 전반적인 크레딧 시장의 회복 신호로 작용할 수 있을 것으로 전망된다.

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.

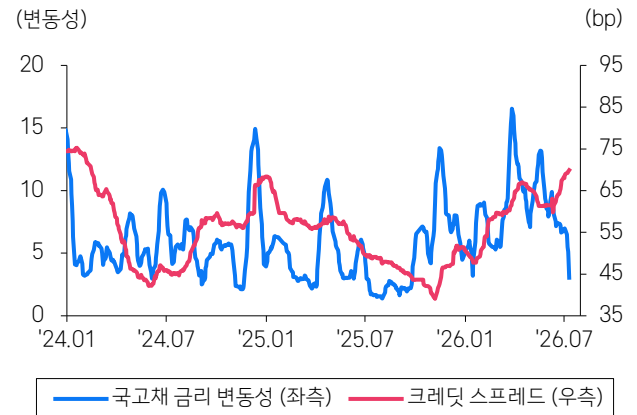
24년말 전고점 수준까지 상승한 크레딧 스프레드 레벨



참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년물)

자료: Infomax

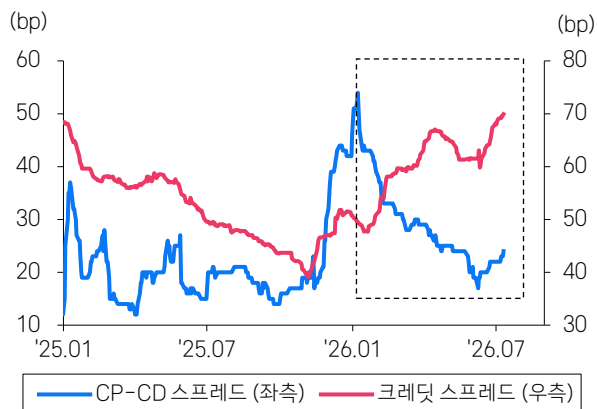
국채 금리 변동성 축소에도 크레딧 스프레드 확대 지속



참고: 국고채 3년물 1개월 변동성 및 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년물)

자료: Infomax

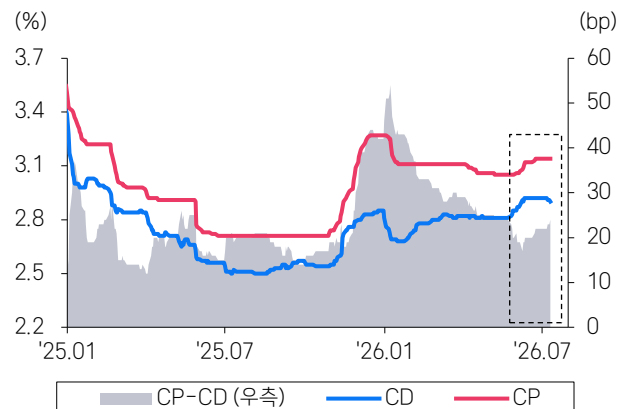
크레딧 스프레드 확대에도 단기 크레딧 스프레드는 낮은 수준



참고: 단기 크레딧 스프레드(CP-CD금리, 3개월), 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년물)

자료: Infomax

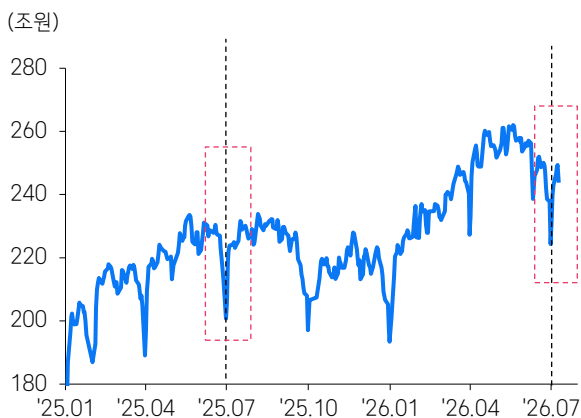
반기말 요인 및 금리 인상 우려에도 단기 금리는 소폭 상승



참고: CD 금리(3개월물), CP 금리(A1등급, 3개월물)

자료: Infomax

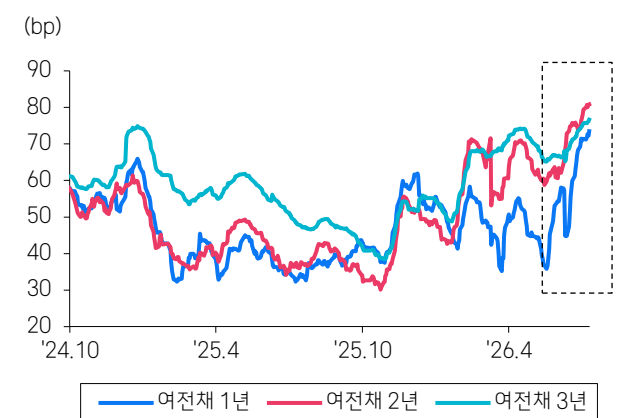
작년 대비 풍부한 단기자금 및 반기말 이후 빠른 재유입



참고: MMF 잔고 추이

자료: Infomax

높아진 여전채 단기를 크레딧 스프레드 레벨



참고: 여전채 AA-등급 만기별 크레딧 스프레드 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