iM증권 리서치본부 투자전략부

[크레딧]

글로벌 크레딧 리스크 모니터

9월호 – Private Credit을 다시 볼 때

iM증권

2026.08.26

In-Depth Report

[크레딧]
이승재 2122-9143
lsj7845@imfnsec.com

CONTENTS

Ⅰ. Summary	3
Ⅱ. 미국	8
Ⅲ. EM	12
Ⅳ. DM(유럽, 일본)	15
Ⅴ. 한국	18
Ⅵ. Issue 분석	22

[Summary]

- 엔비디아와 블랙록, 블랙스톤 등 6개 금융사 간 AI 인프라에 대한 5,000억달러 상당 제3자 자본 유치 MOU 체결로 사모 시장에 대한 관심도가 재차 증가. 전통자산군(일반 회사채 등)에서 AI 인프라 조성에 필요한 막대한 자금을 조달하기에는 부족하다는 판단

- 한편으로는 사모 시장에 대한 활성화가 진행되고, 미국 연기금과 보험사 등 투자자들의 사모 자금이 AI 인프라 금융에 제공되며 자금조달이 어려운 기업에 대한 크레딧 라인을 열어주었다는 점에서는 긍정적. 다만 순환금융으로 기업과 기업간, 그리고 투자자와의 연결고리가 더욱 복잡화되고 있는 국면 속에서 AI 사이클은 기술 혁신을 넘어 방대한 금융을 포함한 사이클로 진화 중임

- 대표적으로 미들 마켓 이하를 타겟하는 Private Credit(사모 신용) 시장 활용도가 점차적으로 높아지며 점유율을 높여갈 것으로 전망. 사모 신용 시장은 상대적으로 Large-Cap을 상대하는 레버리지 론과 대결할 가능성도 존재

- Private Credit은 폐쇄형으로 론에 대한 가치 평가에 대해 비공개적이고 후행적으로 진행. Private Credit의 향후 성장성과 리스크를 판단하기 위해서는 우선 대표적으로 공개시장에서 거래되는 레버리지 론에서 차주 구성과 건전성 변화가 어떻게 나타나고 있는지를 살펴볼 필요가 있다고 판단. 이후 10월호에서는 Direct Lending의 PIK 등 건전성 지표 및 Fundrasing 등 세부적으로 분석할 예정

- 레버리지 론의 건전성은 상대적으로 양호한 수준을 유지 중이나 테크 섹터에서의 부실 비율이 증가하고 있는 점은 모니터링할 필요. Private Credit Proxy는 7월 말 이후 소폭 반등했으나 3분기 BDC 환매 등 정기 이벤트 살필 필요

- 한편으로는 소비자금융과 비금융기업의 레버리지는 명목 GDP 대비해서는 양호한 수준이나, 절대 금액으로 보면 전년동기대비 증가. 고금리 지속 환경 하에서 레버리지 누적에 따른 스트레스는 민간과 기업 모두에서 단계적으로 나타날 수 있음에 유의

GCRI(Global Credit Risk Index) 방법론 소개

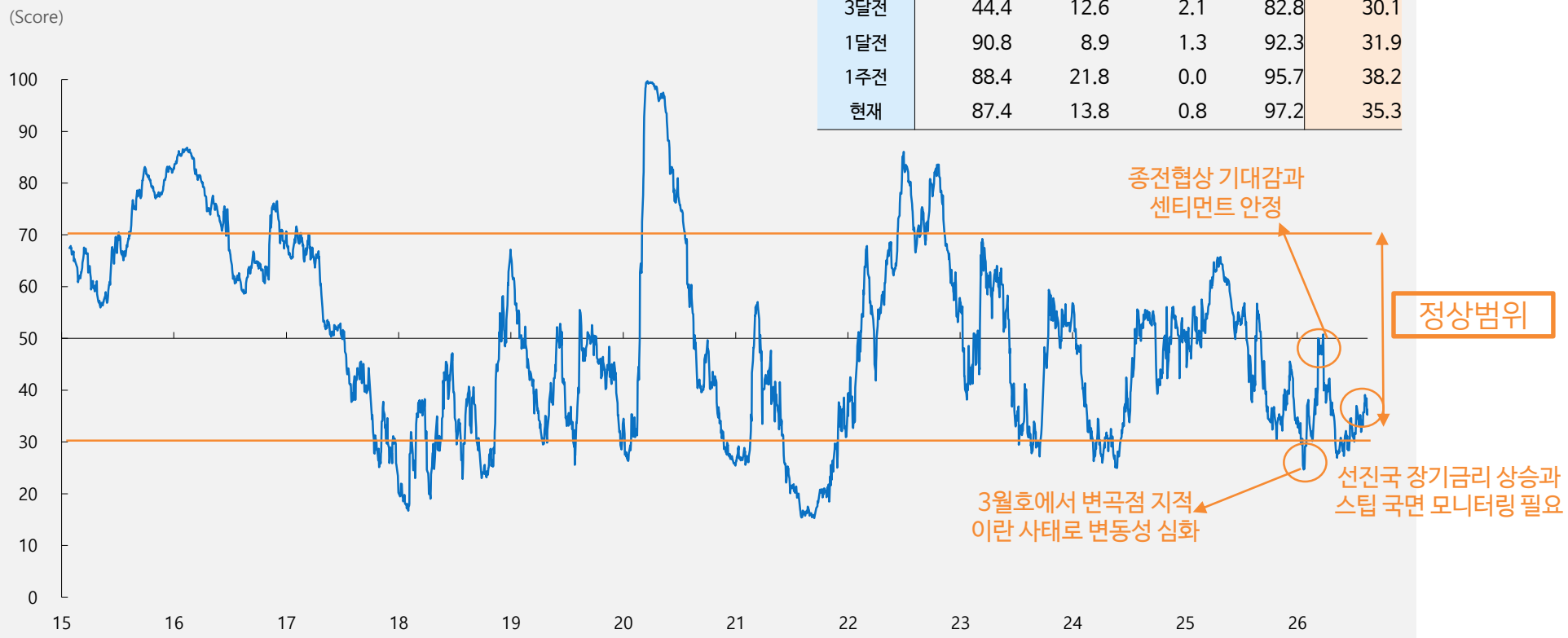
- 당사에서는 글로벌 크레딧 리스크 정도를 파악하기 위해 자체적으로 GCRI(Global Credit Risk Index) 지표를 산출
- Global Credit Risk Index는 글로벌 금융시장 핵심 지표들을 표준화하여 공통 신용 요인을 추출한 합성지수
- 표준편차 기준의 상대적 괴리도를 평균화한 후, 역사적 분포상 위치를 백분위로 변환함으로써 현재 신용 여건의 강도와 위치를 동시에 반영
- 인덱스를 구성하는 지표의 기간은 2015년~현재로 삼아 08년 금융위기 등 이벤트가 제외되나 상대적으로 최근 변수들에 따른 지표 변동성을 선명하게 측정할 수 있게 함
- 지수는 0~100 범위에서 움직이며, 50은 역사적 분포의 중위값으로 설정
- 30~70 범위를 정상 범주로 구분
- 지역(국가)은 미국, 선진국(유럽, 일본), 신흥국, 한국 4개 지역으로 구분했으며, 국가별로 백분위점수를 산출 후 가중평균
- 가중평균값은 채권 시장 Size(24년말 기준)를 기준으로 삼았으며, 미국 44.4%, 선진국 27.8%, 신흥국 25.6%, 한국 2.2%로 설정
- 지역별 가중치는 지표의 안정성을 위해 큰 변동이 없는 한 1년간 유지 후 매년 변경 예정
- 위 지표의 설정 의의는 단순한 가격지표의 변화가 아니라 변동성을 측정함으로써 글로벌 크레딧 리스크 국면을 분석하고 판단하기 위함에 있음
- 월보 형식 발간을 통해 정기적으로 업데이트 예정

GCRI(Global Credit Risk Index) Review

GCRI: 35.3pt로 전월말대비 +3.3pt 상승. DM은 주요 지표 최상위권에서 등락 중

- 현재 35.3pt를 나타내고 있으며 전월말대비 +3.3pt 상승. 선진국 장기금리가 상승하는 현상이 지속되며 장단기스프레드의 기여도가 증가
- 국가별로는 US 13.8pt, DM 97.2pt, EM 0.8pt, KR 87.4pt를 기록. KR, EM은 전월대비 하락한 반면 US, DM은 전월말대비 상승

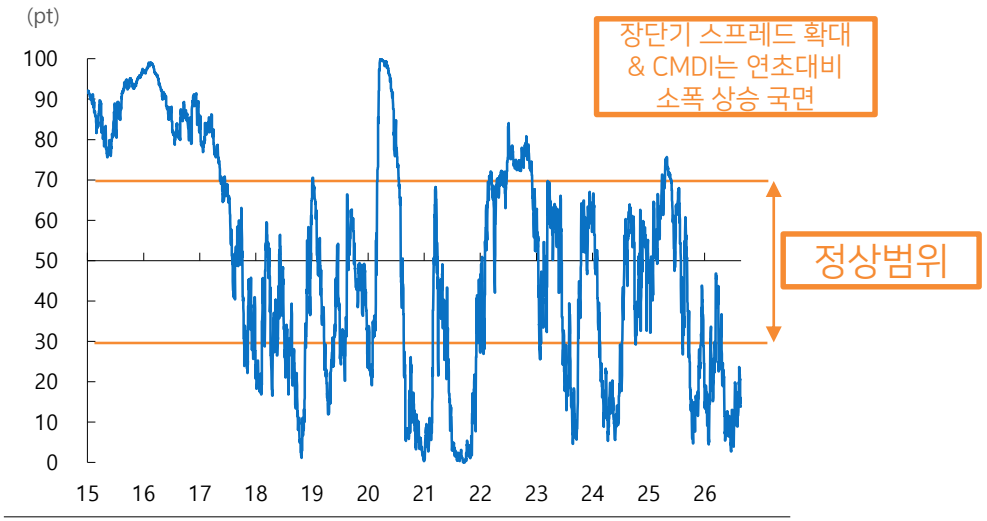
	KR	US	EM	DM	GCRI
1년전	71.7	54.8	10.5	78.7	50.5
6달전	52.3	20.0	5.5	80.0	33.7
3달전	44.4	12.6	2.1	82.8	30.1
1달전	90.8	8.9	1.3	92.3	31.9
1주전	88.4	21.8	0.0	95.7	38.2
현재	87.4	13.8	0.8	97.2	35.3



국가별 사용 지표 Z-Score 변화

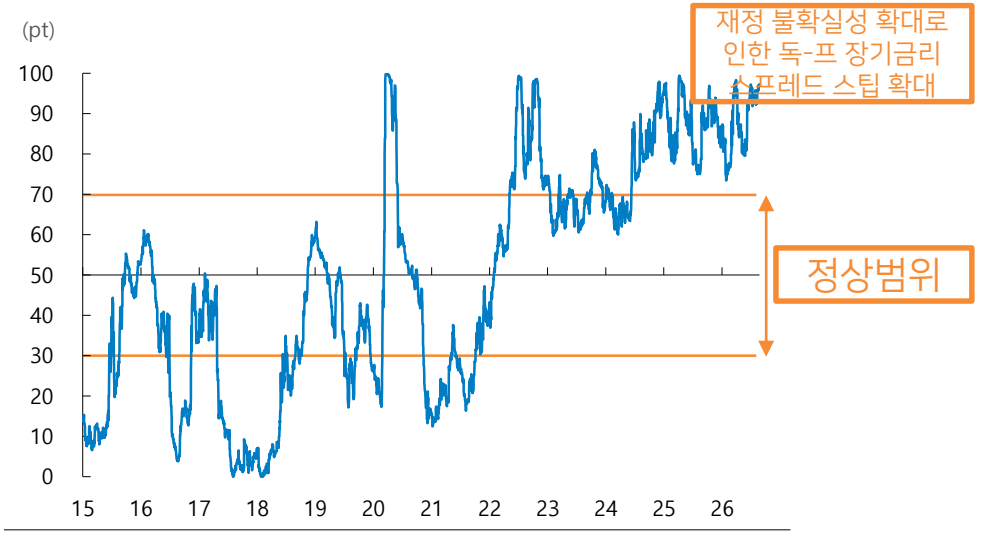
지역	지표	현재	1주전	1달전	3달전	6달전	1년전
미국	BDC ETF	-1.505	-1.461	-2.002	-1.874	-1.846	-0.026
	지방은행지수	2.188	2.527	2.338	1.633	1.336	1.123
	NFCI	-0.677	-0.677	-0.606	-0.344	-0.348	-0.465
	CMDI	-0.293	-0.293	-0.293	0.115	-0.599	-0.497
	장단기스프레드	0.033	0.073	-0.055	-0.074	0.137	0.128
	신용카드 연체율	-0.658	-0.658	-0.658	-0.413	0.158	0.076
	IG SP	-0.425	-0.404	-0.418	-0.670	-0.154	-0.255
	HY SP	-1.089	-1.075	-1.048	-1.027	-0.589	-0.847
EM	EMBI SP	-2.008	-2.074	-1.935	-2.128	-1.797	-1.327
	EM IG SP	-1.853	-1.879	-1.787	-1.800	-1.576	-1.418
	EM HY SP	-1.632	-1.656	-1.608	-1.584	-1.367	-1.229
	중국 부동산 HY TRI	-1.141	-1.136	-1.165	-1.178	-1.158	-1.137
	중국 크레딧 임펄스	-1.602	-1.602	-1.602	-1.328	-0.857	-0.334
	EM통화지수	-1.134	-1.167	-1.156	-1.037	-1.042	-1.225
DM(유럽, 일본)	코코본드지수	1.875	1.878	1.833	1.809	1.763	1.423
	독-프 10년 국채 SP	2.489	2.295	2.007	0.943	0.720	1.460
	유럽 IG SP	-0.216	-0.265	-0.222	-0.067	0.129	0.194
	유럽 HY SP	-0.882	-0.892	-0.880	-0.664	-0.609	-0.749
	엔캐리수익지수	2.144	2.156	2.071	2.114	1.938	1.473
한국	회사채 AA-3년 SP	0.234	0.258	0.209	0.006	-0.411	-0.519
	원/달러	1.306	1.524	1.562	2.244	1.692	1.353
	장단기스프레드	0.783	0.807	0.537	-0.031	0.374	0.295
	스왑베이시스(2Y)	1.761	1.524	1.502	0.657	1.006	0.916
	60D 상관관계	0.389	0.711	1.231	-1.468	-1.382	0.818

미국 Credit Risk 백분위지수



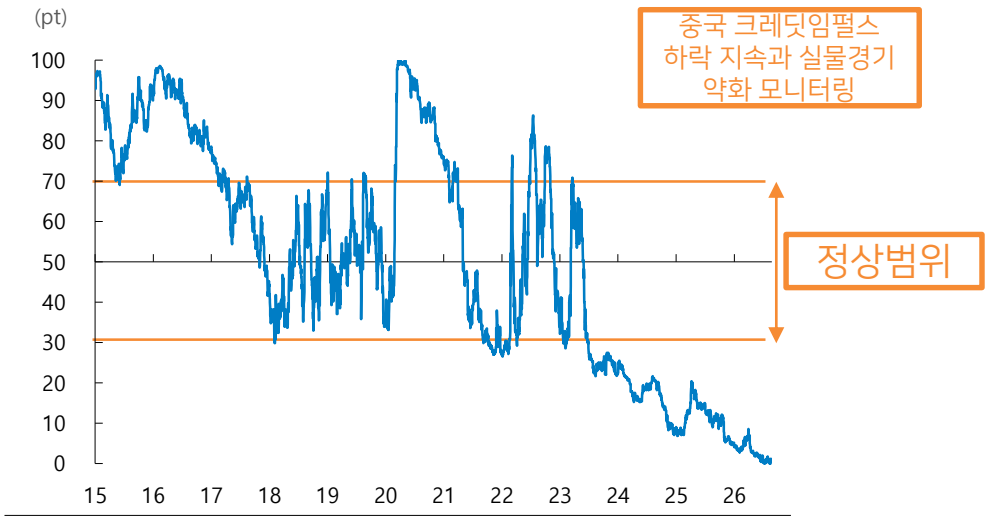
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

선진국 Credit Risk 백분위지수



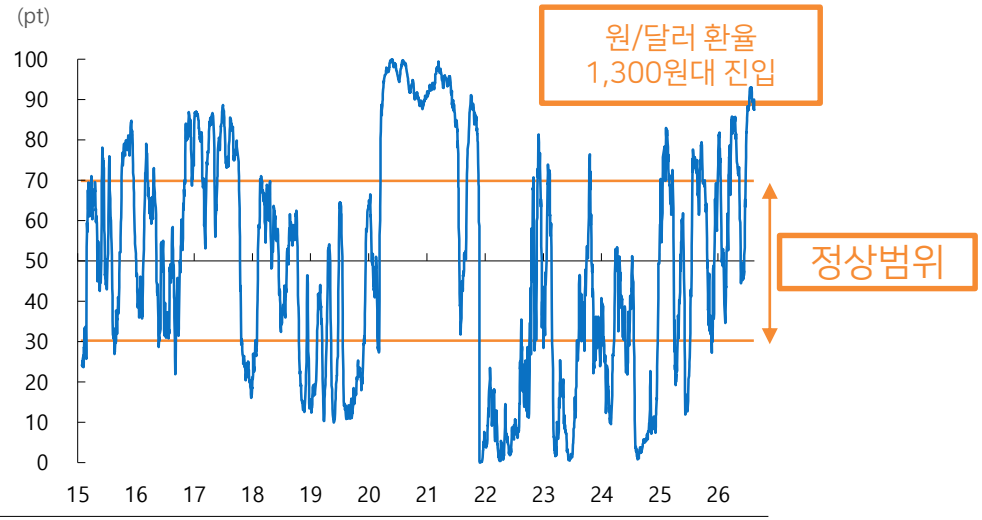
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

신흥국 Credit Risk 백분위지수



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

한국 Credit Risk 백분위지수



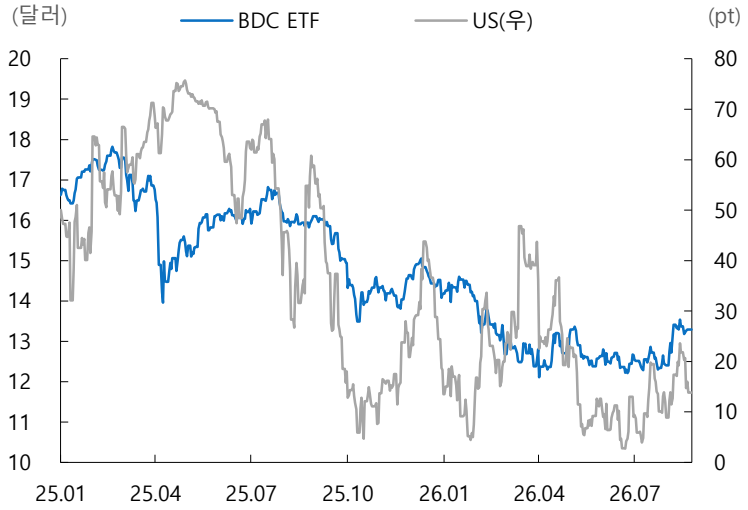
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[미국]

BDC 가격의 반등과 지방은행지수의 하락

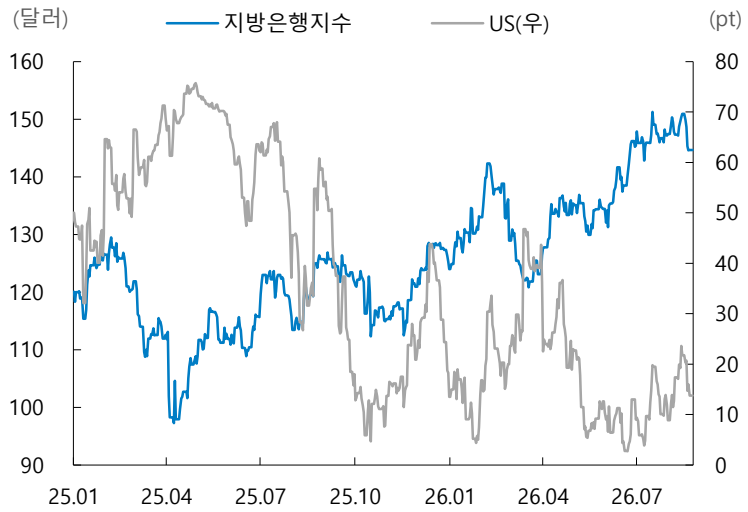
- 미국 지방은행지수는 전월말 Z-score +2.338에서 현재 +2.188로 하락. 최근 CNBC에서는 씨티 그룹과 웰스파고의 지역 은행 인수 가능성을 보도. JP모건 체이스와 BofA는 National Deposit의 10% 이상 보유 중으로 인수 고려 불가.
- BDC ETF 가격은 전월말 Z-Score -2.002에서 -1.505로 상승. 2분기 BDC 환매 시즌이 끝나고, 추가적으로 엔비디아 순환금융에 주요 미국 자산운용사들의 5,000억달러 금융패키지 제공 소식
- 시카고연은 금융환경지수(NFCI) Z-Score는 전월말 -0.606에서 -0.677로 하락. 여전히 완화적인 금융환경 여건이 지속되는 중

BDC ETF 가격과 US 백분위값 추이



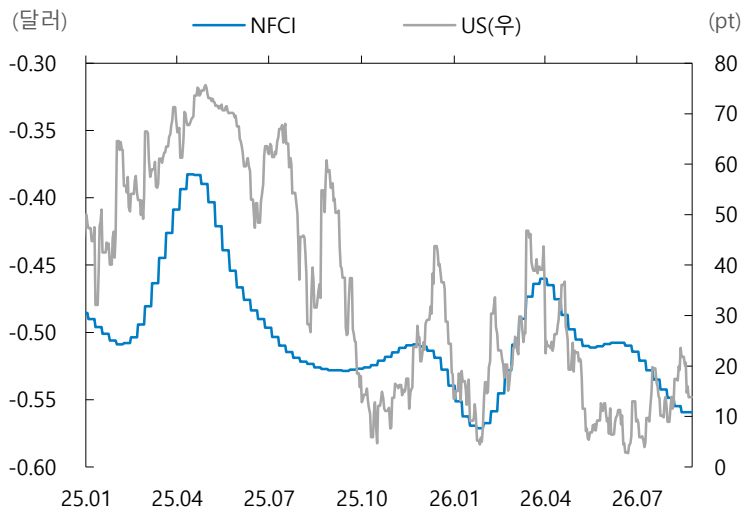
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

미국 지방은행지수와 US 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

시카고연은 금융환경지수와 US 백분위값 추이

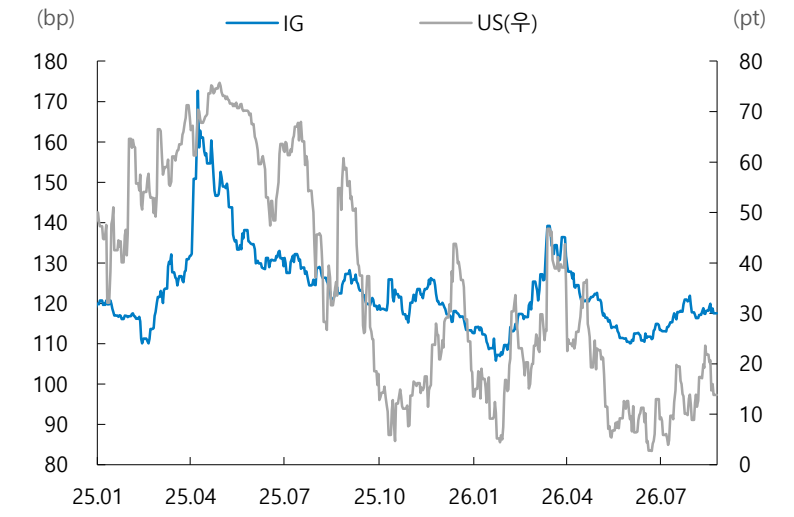


자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

Spread: 스프레드는 보합권 유지, 다만 공급 압력은 증가

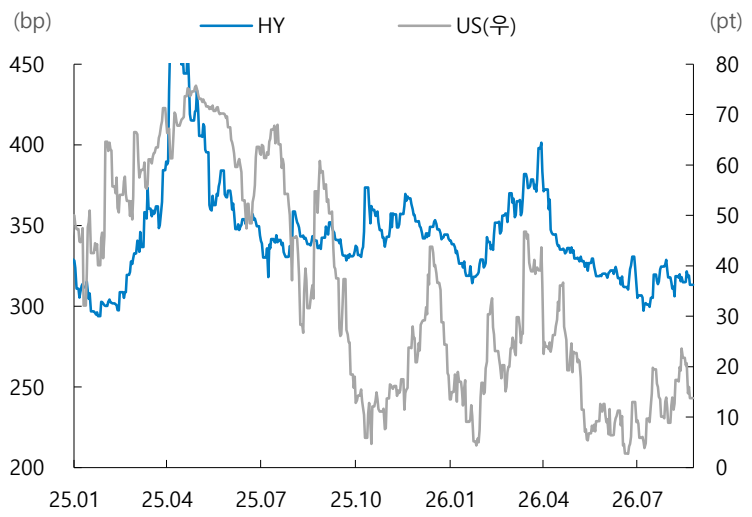
- 미국 OAS IG, HY 스프레드는 전월말 대비 보합권에서 등락하는 모습을 보였음
- IG 등급 Z-Score는 전월말 -0.418에서 -0.425으로 소폭 하락. HY 등급 Z-Score는 전월말 -1.048에서 -1.089로 하락
- 하이퍼스케일러 회사채 스프레드는 확대 압력을 받고 있는 반면, IG 및 HY 등급 스프레드는 강보합 국면에서 머무르고 있음
- 5대 하이퍼스케일러 26년 회사채 발행액은 YTD 2,200억달러 수준을 기록하며 전년 전체 발행량을 큰 폭 상회. IG등급 회사채 발행은 1.4조달러 돌파하며 전년대비 증가폭이 가파름
- 역사적으로 타이트한 크레딧 스프레드 수준은 완화적인 금융환경 수준을 시사하고 있음

US OAS IG Spread와 US 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

US OAS HY Spread와 US 백분위값 추이

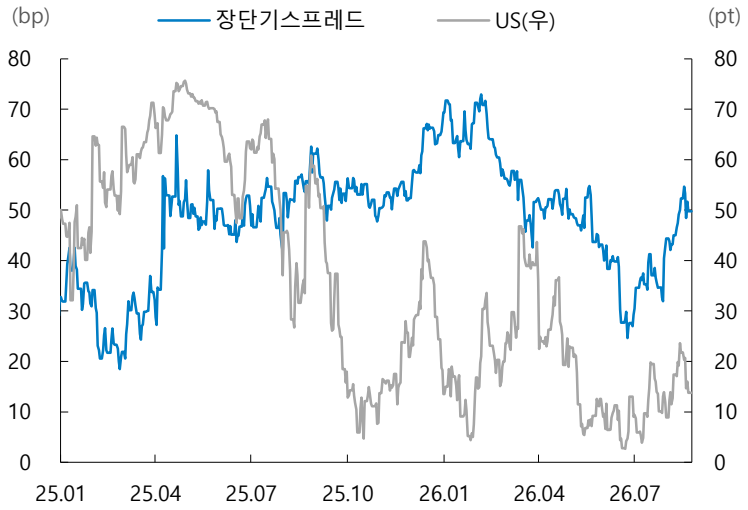


자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

매크로: 회사채 스트레스 지수의 점진적 상승 흐름

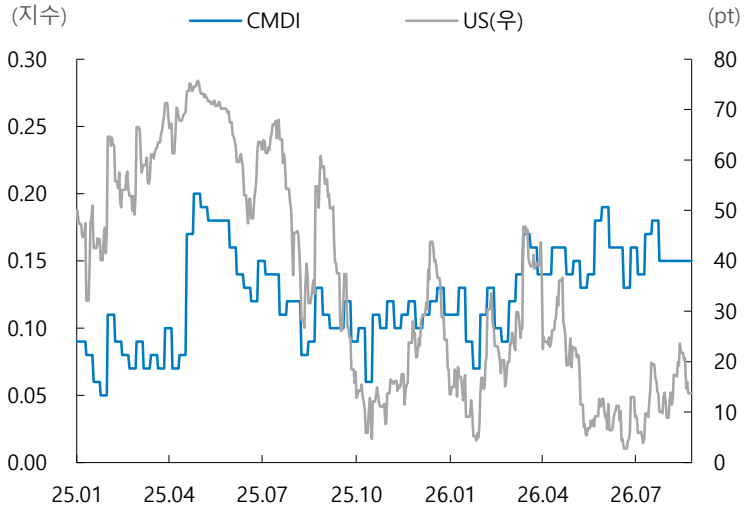
- 미국 장기~초장기 금리 상승세가 강했던 8월임. 10년물 금리는 4.7%를 재차 상회하고 30년물 금리는 5.3%를 돌파하며 07년 이후 최고 수준을 경신
- 장기금리 상승 막기 위한 미 재무부 바이백과 7월말 엔저 현상 제어 위한 FIMA 레포 활용 가능 등 시사했으나 시장에서는 미봉책에 불과하다는 판단 및 장기 추세에 영향은 제한적이라는 평가
- 뉴욕 연은 회사채 스트레스 지수 Z-Score는 -0.293으로 전월과 동일한 수준을 보이고 있음
- 90일 이상 신용카드 연체율은 26년 5월 이래로 추세적으로 낮아지고 있음. Z-Score 기준 -0.658 수준 기록 중

미국 장단기금리 스프레드와 US 백분위값 추이



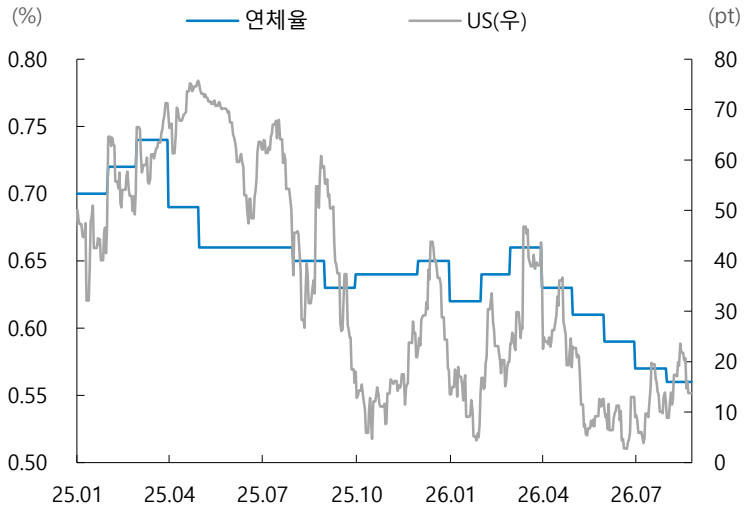
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

뉴욕 연은 회사채 지수와 US 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

90일 이상 신용카드 연체율과 US 백분위값 추이



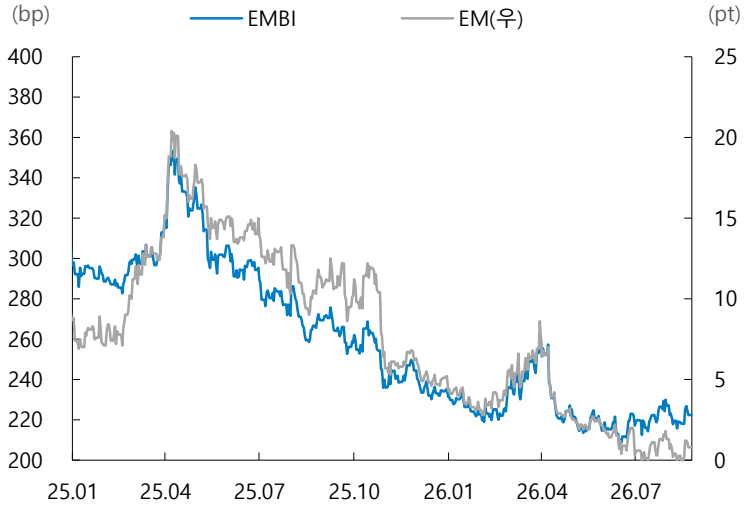
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[EM]

가격: 이머징 마켓 스프레드 재차 안정화

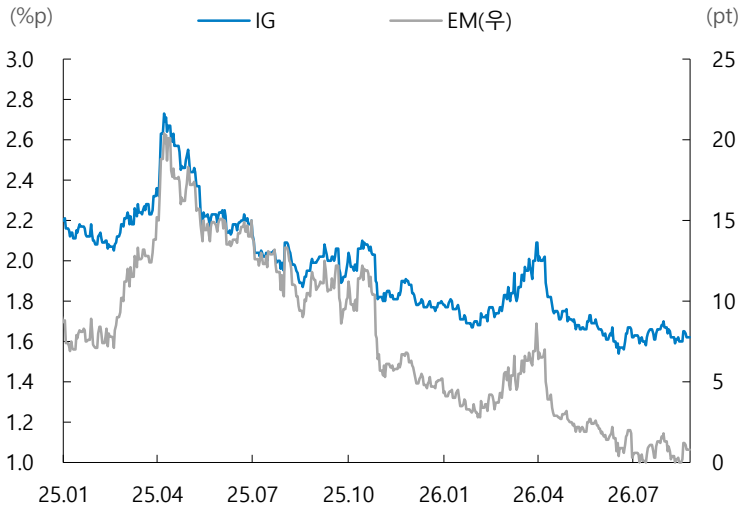
- 대표적인 EM 금융시장 상황을 설명하는 지표인 EMBI Spread는 Z-Score 기준 전월말 -1.935에서 -2.008로 하락
- EM IG 스프레드 Z-Score는 전월말 -1.787에서 -1.853으로 하락
- HY 스프레드 Z-Score는 전월말 -1.608에서 -1.632로 하락
- 상대적으로 미국 달러인덱스가 안정적 수준을 보이고 있고, 2분기 실적 시즌도 일정 부분 마무리 국면으로 전환하면서 스프레드 안정화에 기여
- 다만 역사적 저점 수준에 여전히 머물러 있는 모습을 보이고 있음. 다만 크레딧 스프레드가 역사적으로 타이트한 수준에서 머무르고 있는 점은 투심 과열로 스프레드 매력 저하 요인

EMBI Spread 및 EM 백분위값 추이



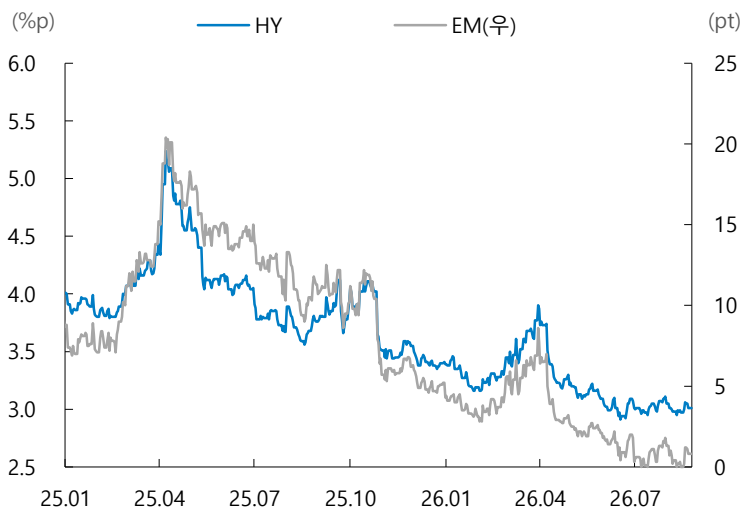
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

EM IG Spread 및 EM 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

EM HY Spread 및 EM 백분위값 추이

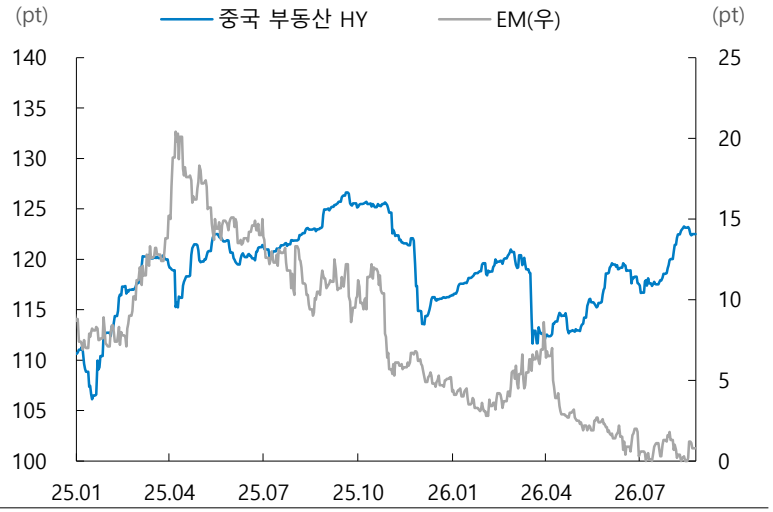


자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

매크로: EM 통화지수는 버티고 있는 중

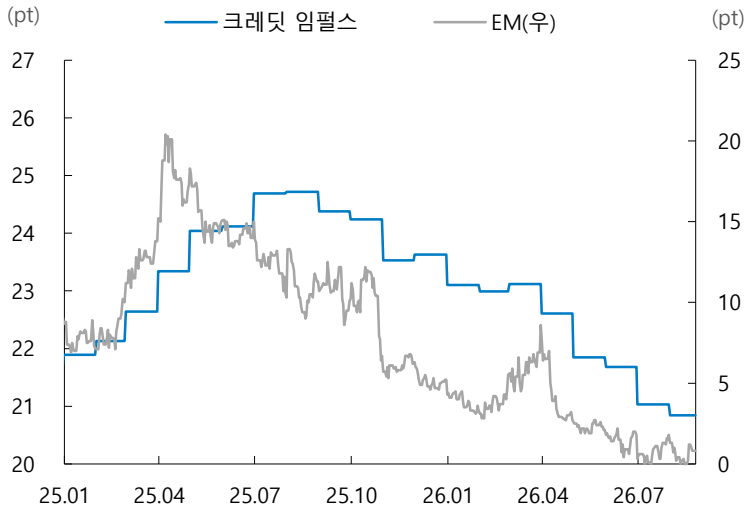
- 중국 부동산시장을 대표할 수 있는 디벨로퍼들의 Credit Move를 보여주는 중국 부동산 HY TRI(Total Return Index)는 보합권 움직임을 보이고 있음. Z-Score 전월말 -1.165에서 현재 -1.141로 보합 수준
- 한편 중국 크레딧 임펄스 지수는 추세적으로 하락 흐름을 보이고 있으며 Z-Score 기준 -1.602 수준. 원계열 21pt 수준 하회하기 시작
- 이머징 마켓 통화지수는 소폭 회복. Z-Score 전월말 -1.156에서 -1.134로 상승. 9월 FOMC 기준금리 인상 전망이 고용지표 및 소매판매 등 쇼크로 인해 약화되면서 강달러 심리도 일부 완화

중국 부동산 HY Total Return Index 및 EM 백분위값 추이



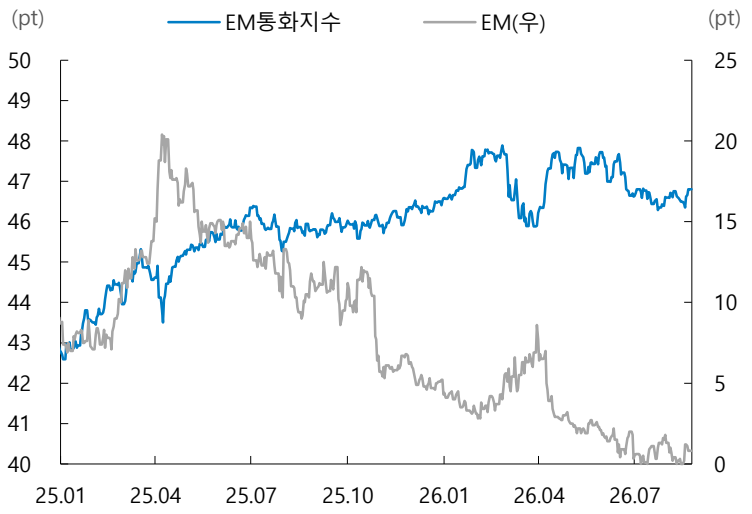
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

중국 크레딧 임펄스 및 EM 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

EM 통화지수 및 EM 백분위값 추이



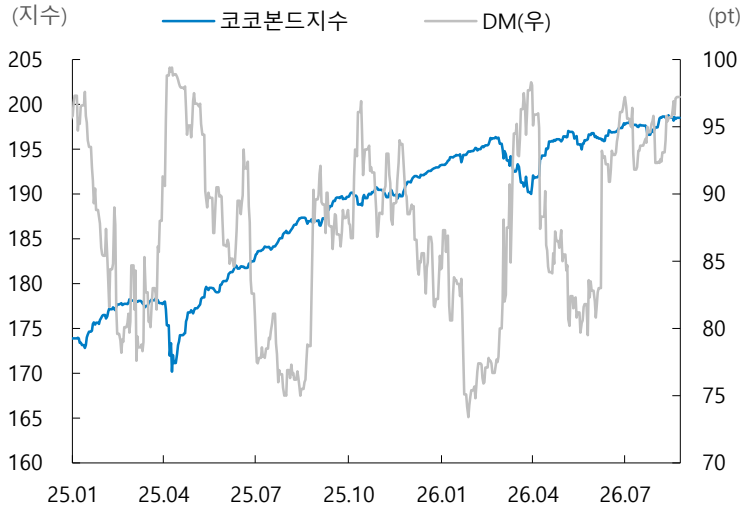
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[DM(유럽, 일본)]

가격: 스프레드 하방경직성 강화

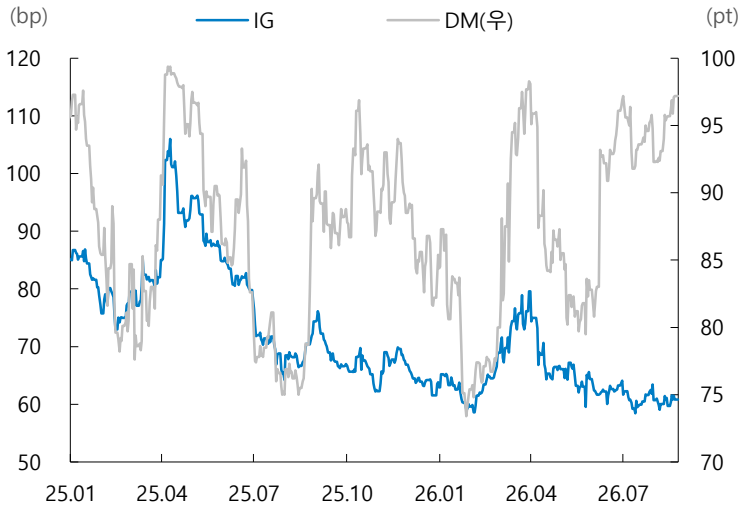
- 코코본드 TRI는 Z-Score 전월말 +1.833대비 현재 +1.875로 지속적으로 상승 국면. Call 및 캐리 유입으로 지속적 상승
- 유럽 IG 스프레드 Z-Score는 전월말 -0.222에서 -0.216로 보합 국면. 미국 대비해서 전통 제조업 등 섹터 분산도가 상대적으로 큼
- HY 스프레드 Z-Score는 전월말 -0.880에서 -0.882로 소폭 하락. IG 등급과는 움직임 차별화되었으나 제한적 움직임
- 유로존 및 영국 2분기 GDP 성장률 YoY +1.0%, +0.9% 기록하며 견조한 추세. 에너지 가격 충격에도 불구하고 팩트셋에 따르면 Stoxx600 편입 기업 2분기 이익 YoY +22% 증가할 것으로 전망. 유로존 제조업 PMI 또한 8월 52.8 기록하며 51개월만에 최고치

코코본드 TRI 및 DM 백분위값 추이



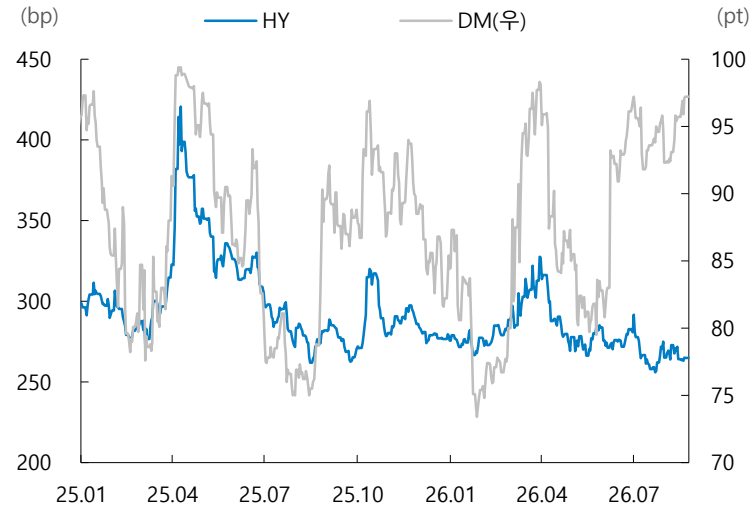
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 IG Spread 및 DM 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

유럽 HY Spread 및 DM 백분위값 추이

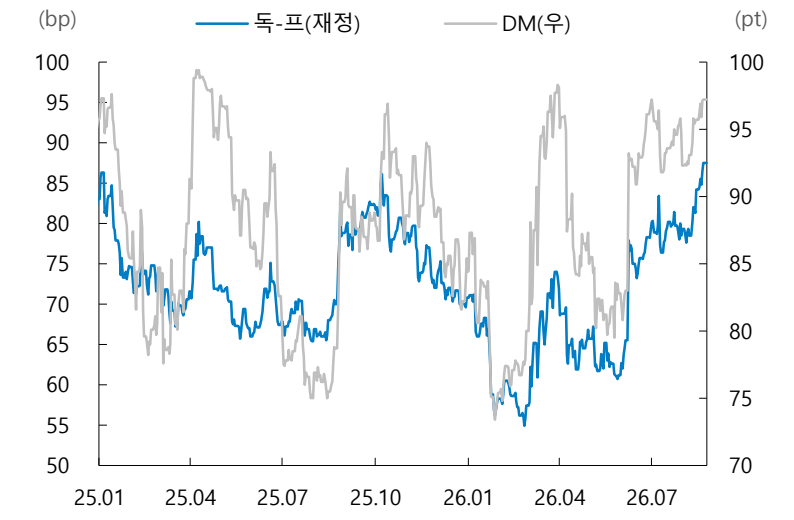


자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

매크로: 선진국 전반에 퍼진 재정 내러티브

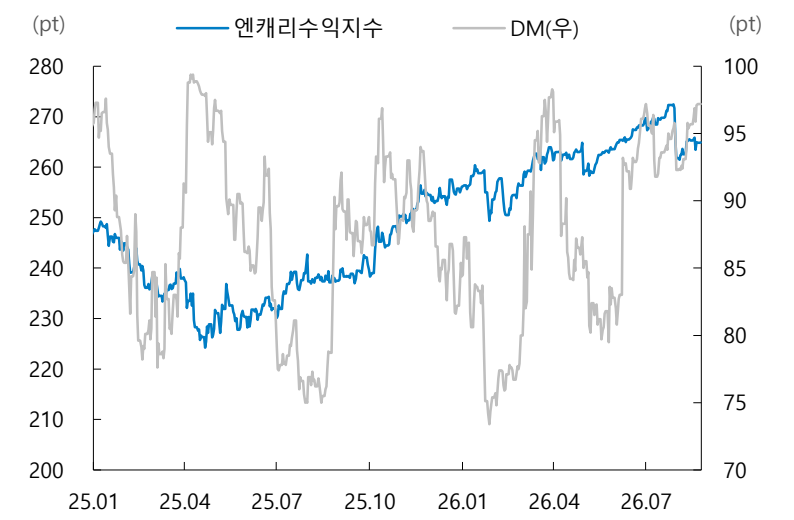
- 독-프 10년 국채 금리 스프레드 Z-Score는 전월말 +2.007에서 +2.489로 큰 폭 상승. 원계열 기준으로는 독-프 10년 금리 스프레드 +87.5bp까지 확대. 연내 최고치 경신
- 미국 뿐만이 아닌 선진국 장기 금리 전반에 재정 내러티브 확산. 유럽 국가 내에서도 재정 우려 존재하는 프랑스 10년 국채 금리는 7월말 3.998%에서 8월 현재 4.132%까지 상승(+13.4bp)
- 한편으로는 대중국 관련 무역적자에 대한 재정수지 우려도 존재. 유럽연합의 대중국 무역 적자는 연간 기준으로 약 4,200억 달러 규모에 도달. 라가르드 ECB 총재는 제네바 연설에서 중국과의 비교우위 산업과의 직접경쟁비율이 00년 초반 25% 수준에서 40%까지 상승했다고 발언
- EU에서는 9월 대중국 무역 재균형 대책 발표 및 10월 최종 조치 확정할 방침
- 한편 엔/달러 환율은 7월말 미-일간 외환시장 공조로 일시적 강세를 보였음. 이에 엔캐리 수익지수도 급락했으나 현재 Z-Score 기준 +2.071에서 2.144까지 재차 상승한 상황

독-프 10년 국채 금리 스프레드 및 DM 백분위값 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

엔캐리수익지수 및 DM 백분위값 추이



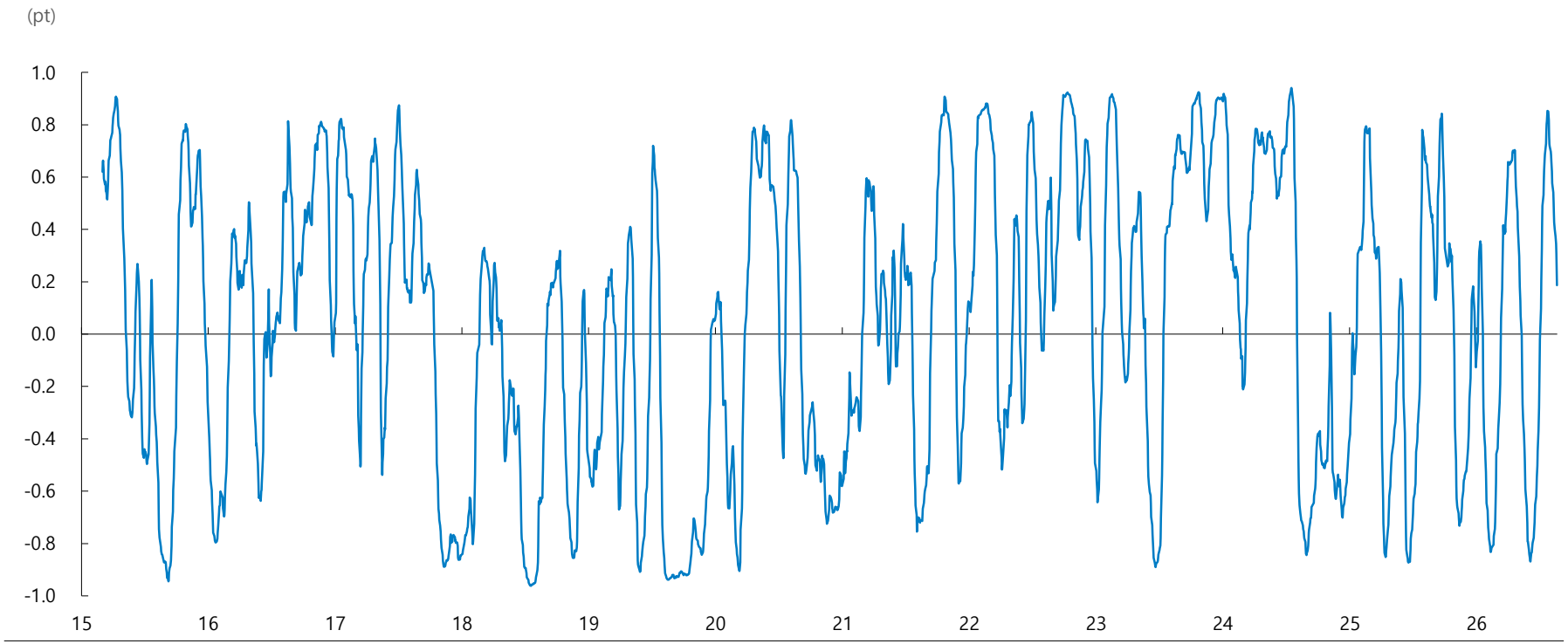
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[한국]

주식-채권 상관관계: (+) 관계 유지하나 상관성은 약화

- KRX 채권 총수익지수와 코스피지수 간 상관관계를 통해 수익률 간 상관관계를 분석. (+)인 상태일 때는 강한 Risk-on이나 off 상태를 나타냄
- 주식과 채권 상관관계는 (+) 국면에서 머무르고 있지만 상관성은 약화되며 +0.18 수준까지 하락. Z-Score 기준으로는 전월말 +1.231에서 현재 +0.389 수준
- 국내 주식시장은 코스피 큰 폭 조정 이후 소폭 반등한 뒤 정체 국면. 확산장세가 나타나고 있음. 코스피 7,000pt를 앞두고 저항선 나타나고 있음. 한편 채권시장은 8월 백투백 인상 가능성 및 글로벌 장기금리 상승세에 연동하여 8월말로 갈수록 약세 국면이 나타나고 있음

60D Rolling 주식-채권 상관관계 추이

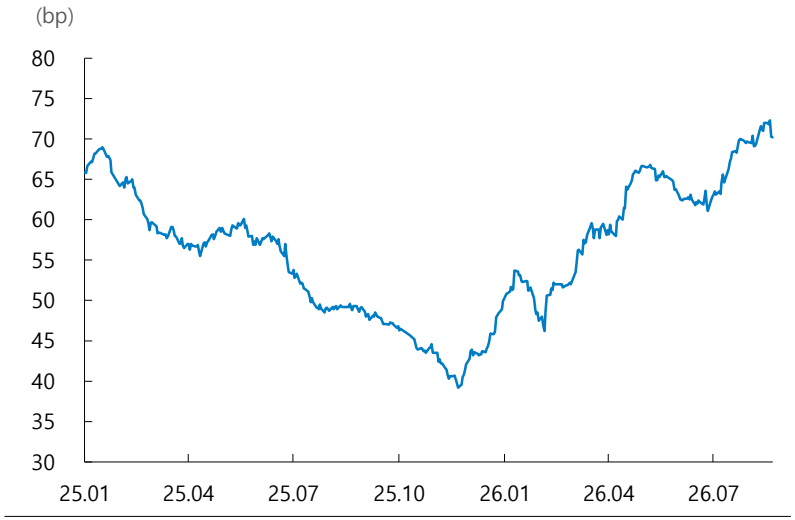


자료 : 인포맥스, iM증권 리서치본부

Spread: 높아진 장기금리와 스팁국면 지속, 회사채 발행 유인은 감소 중

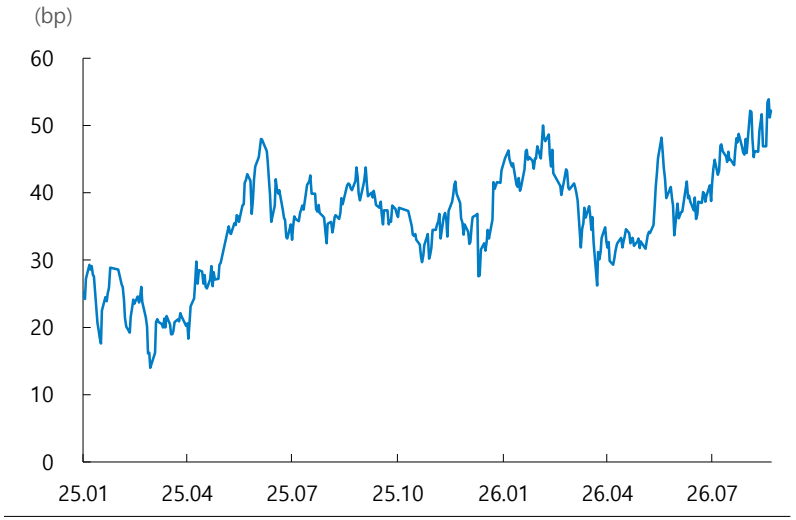
- 회사채 AA- 3년물 스프레드는 현 수준 70.2bp를 기록하며 월 중 확대. Z-Score 전월말 +0.209에서 현재 +0.234 수준으로 역사적 평균 대비 상회 흐름 유지
- 장단기 금리 스프레드는 전월말 Z-Score +0.537에서 +0.783으로 상승. 장기 구간으로 갈수록 수급과 재정을 반영한 텀프리미엄이 강하게 반영되고 글로벌 장기 금리 상승에 연동
- 8월은 반기보고서 마감 등으로 회사채 발행량이 감소했고, 9,10월 이연된 수요가 발행시장에 나타날 수 있지만, 비우량기업으로 갈수록 P-CBO 등으로 크레딧 라인이 열려 있고, 대출금리가 이미 채권조달금리보다 싸진 상황임
- 추가적으로 국고 장단기 스프레드가 스팁 / 통안, CP 등 단기 금리가 국고3년보다 아래로 눌려 있는 현상 이어진다면 단기성 조달 유인이 충분
- 결론적으로 작년대비 연내 회사채 발행 수요는 감소세가 지속될 가능성

회사채 AA- 3년물 스프레드 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

한국 장단기(10-3년) 금리 스프레드 추이

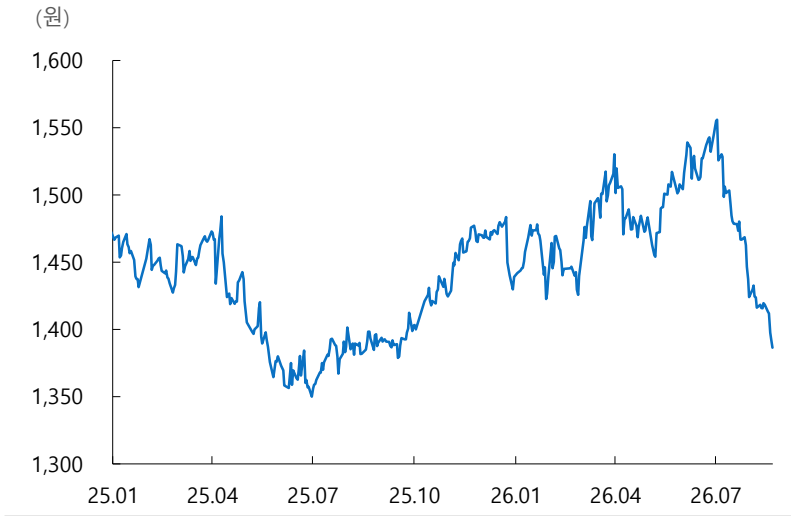


자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

외환: 원/달러 환율 1,300원대 진입. 스왑베이시스도 역전폭 축소 지속

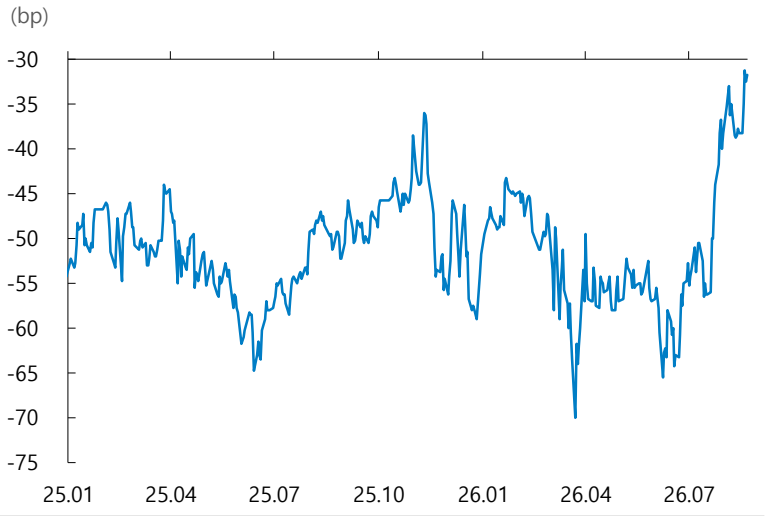
- 2Y 스왑베이시스는 연중 가장 타이트한 수준까지 역전폭 축소. 연평균 53.8bp 기록하던 스왑베이시스는 31.7bp까지 역전폭 축소
- 원/달러 환율은 급락세를 유지하며 1,380원대에서 거래 중. 25년 9월 이후 처음으로 1,400원을 하회
- 대형 반도체 기업의 달러 자금 환전 수요와 8월말 법인세 중간예납 만기일(8/31)을 앞두고 법인들의 환전 수요가 강해지면서 원화 강세 요인으로 작용
- 이외 국내 무역수지 및 경상수지 흑자폭이 큰 폭 증가하고 있는 점 또한 원화 펀더멘탈 상 강세 요인으로 작용 중
- 9월의 경우 FOMC 동결 가능성이 강해지고, 미 재무부 바이백에도 불구하고, 재정 및 부채에 대한 지속 가능성에 대한 우려감이 지속될 시 실물 대체 자산 투자심리(디베이스먼트 트레이드) 강해지면서 약달러 지속 가능. 이는 원화 강세 압력으로 작용할 것으로 전망

원/달러 환율 추이



자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

2Y 스왑베이시스 추이(CRS-IRS)



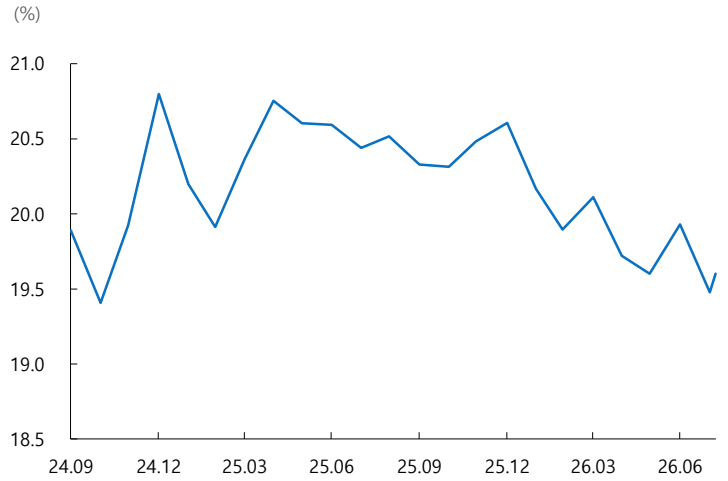
자료 : 인포맥스, Bloomberg, iM증권 리서치본부

[Issue 분석]

레버리지 론에서 가장 큰 비중은 테크 섹터

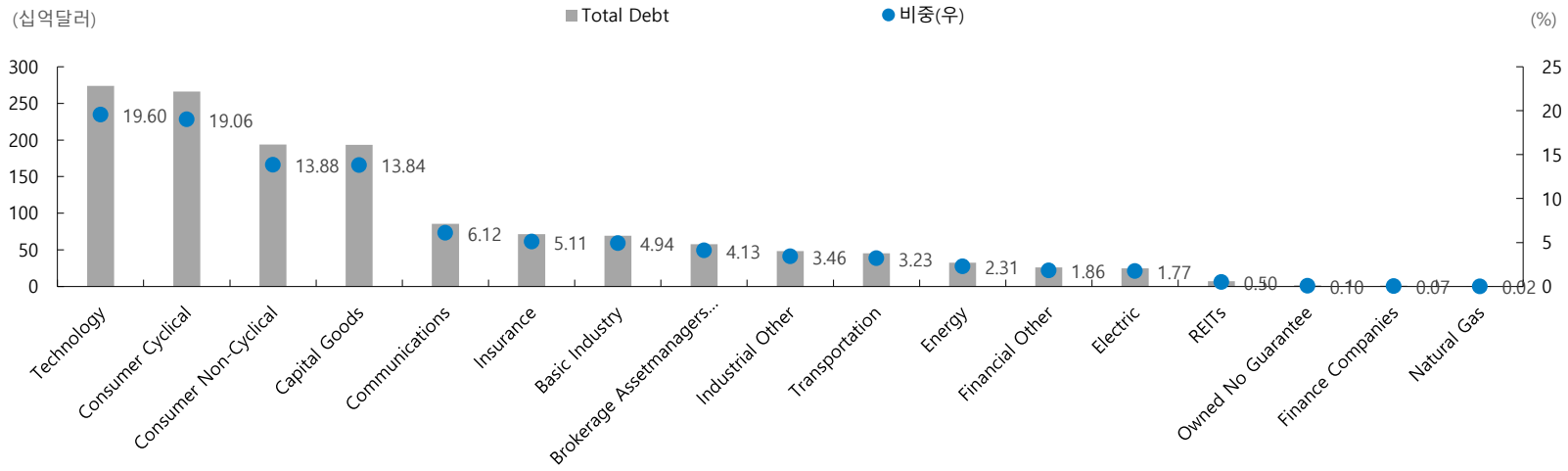
- Private Credit의 향후 성장성과 리스크를 판단하기 위해서는 차주 구성은 다를 수 있으나(Middle-Large Cap) 대표적으로 공개시장에서 거래되는 Leveraged Loan에서 차주 구성과 건전성 변화가 어떻게 나타나고 있는지를 살펴볼 필요가 있다고 판단
- 8월 기준 북미 레버리지 론에서 가장 많은 비중을 차지하고 있는 섹터는 테크(19.6%), 다음으로 소비재(시클리컬+논 시클리컬 합치면 약 33%)
- 회사채 시장에서 AI 기업을 필두로 발행량이 증가하면서 테크의 회사채 발행 시장 비중은 점진적으로 증가(8월 기준 IG등급 5대 하이퍼스케일러의 회사채 발행 비중 16% 수준)
- 하지만 레버리지 론에서 테크 기업의 비중은 19~21% 사이에서 제한적으로 등락하면서 큰 차이가 없는 수준임

레버리지 론에서 테크 비중은 제한적인 수준에서 등락. 24년 3분기와 큰 차이 없는 수준



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

단일 섹터로는 레버리지 론에서 테크 비중이 가장 높음

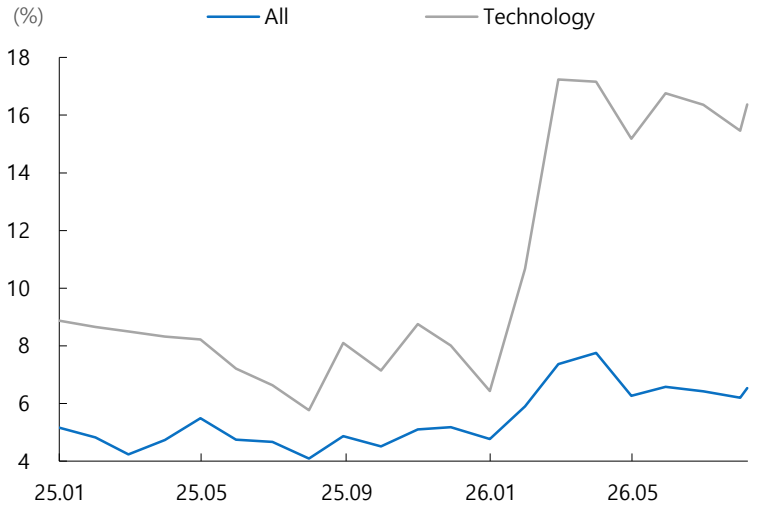


자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

연초 이래로 테크 섹터 부실채권비율 급등

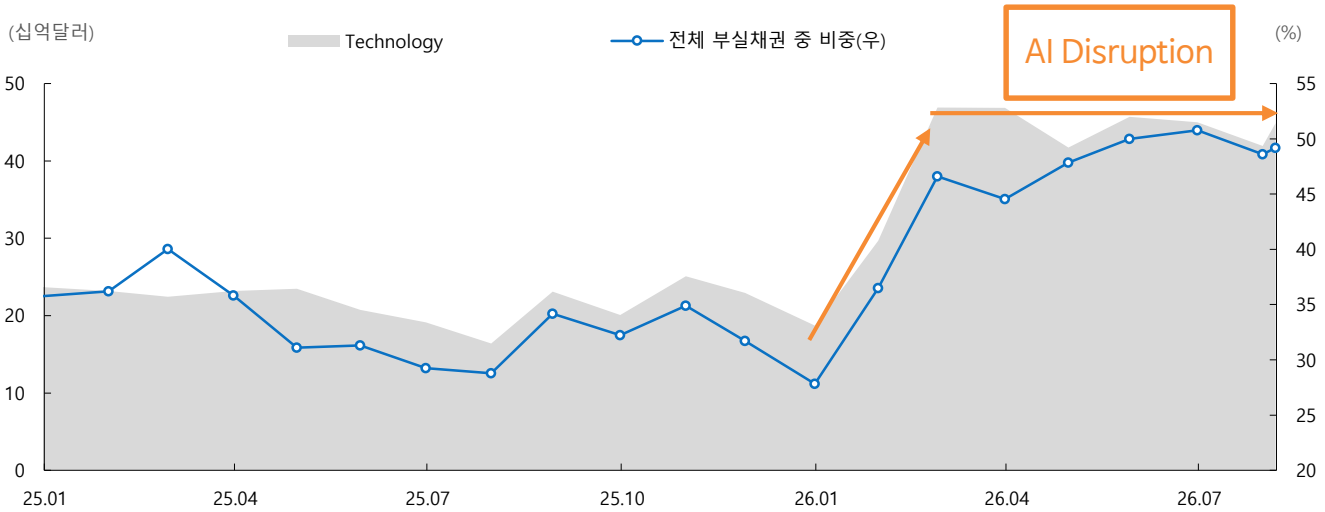
- 레버리지 론의 양적인 수준에서는 테크 섹터의 변화가 제한적인 반면 질적인 부문에서는 변화 수반
- 레버리지 론 전체 Distressed Ratio는 연초 상승하여 6% 내외 수준을 기록 중이나 테크 섹터는 24년 3분기말 7.5%에서 8월 현재 16.4% 수준까지 상승
- 연초부터 제기되었던 AI Disruption에 따른 소프트웨어 사업 모델 불확실성이 테크 섹터 내 부실채권비율 상승 배경 중 하나로 거론
- 다만 소프트웨어 기업 중에서도 사용자 기반, 프로세스 기반 등 구분에 따라 밸류에이션 하락 등은 차별화. 오랜 기간동안 기업 내 업무 밸류체인을 형성하고 있는 소프트웨어의 경우 AI에 의해 대체되기 쉽지 않음

26년 이래로 레버리지 론 중 테크 섹터 부실채권비율 급등



자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

전체 부실 채권 중 테크가 차지하는 비중은 50%에 육박

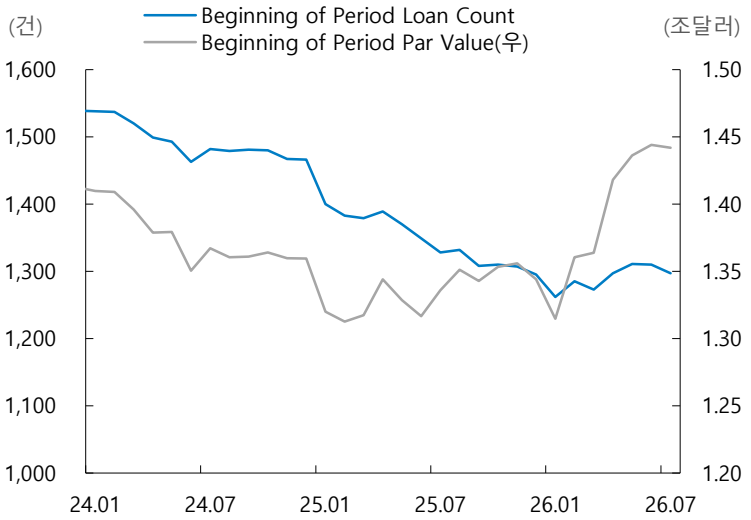


자료 : Bloomberg, iM증권 리서치본부

레버리지 론 전체 디폴트율은 하락하지만, 사이즈는 커지고 있다

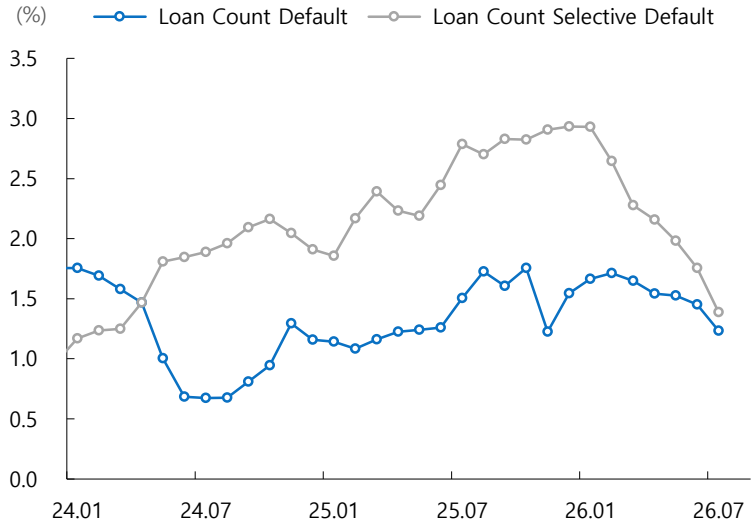
- 북미 레버리지 론의 디폴트율은 26년 초 이래로 하락 중. 특히 Selective Default의 경우 25년 11월 2.8% 수준에서 26년 7월 기준 1% 초반 수준까지 하락
- 24년부터의 흐름에서는 코로나19 시기 저금리 조달에 대해 정상적 리파이낸싱이 어려워지면서 일부 채무에 대해 채권자와 재조정 등을 거친 것으로 파악됨
- 일반 부도율과 선택적 부도율이 동시에 하락하고 있다는 점은 레버리지 론 기업들의 신용 환경이 상대적으로 양호한 흐름을 보이고 있는 것으로 해석 가능
- 다만 레버리지 론의 Par Value는 24년초 1.4조달러 초반에서 현재 1.45조달러 수준으로 +2.6% 증가. 한편 론 개수는 1,547개에서 1,297개로 감소(-16.2%)
- 평균 대출 규모가 커졌다는 점에서 시장 내 대형 차주 중심의 재편 또는 자금조달 집중도 상승 가능성을 염두할 필요

레버리지 론의 Par Value는 26년 초 이래로 증가한 반면 개수는 지속적으로 감소



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

레버리지 론 디폴트율은 상대적으로 하향 안정. 선택적 부도율도 마찬가지로 동반 하락

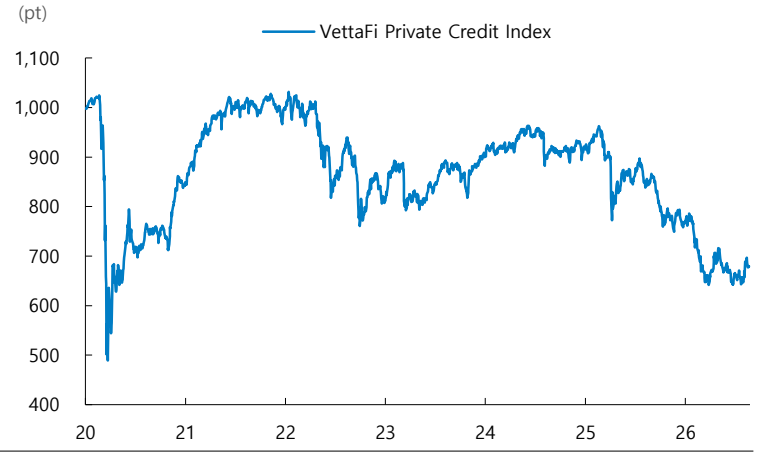


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Private Credit Proxy 반등 가능성

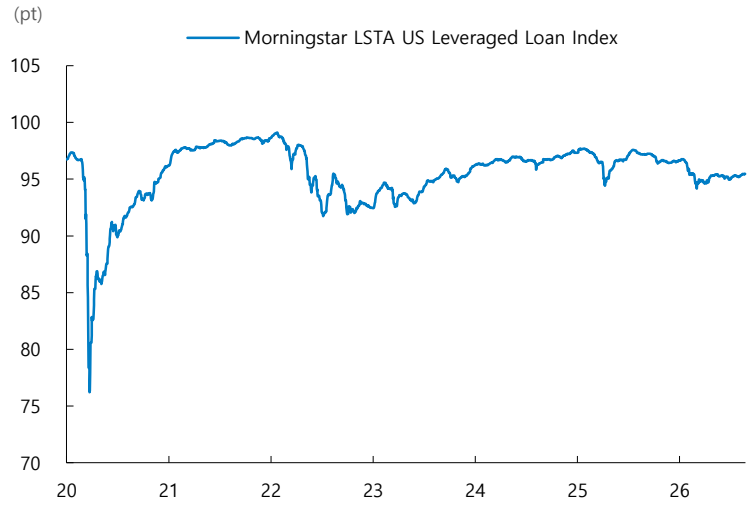
- 대표적 Private Credit Proxy(대용지표)들은 26년 7월 말 이후 소폭 반등 흐름
- 특히 BDC 가격지수가 반등에 성공하면서 Private Credit Index도 반등. 다만 아직까지는 25년 이래로 지속되어 온 하락 국면에 비해 반등 폭은 제한
- 레버리지 론(BSL)의 경우 상대적으로 지수 변동이 제한적으로 나타나고 있음
- 9~10월 3분기 비상장 BDC 환매 요구 가능성을 주시하며 Private Credit 지표 및 주요 자산운용사 주가는 변동성을 보일 가능성

Private Credit Proxy(대용지표)는 7월 대비 소폭 반등



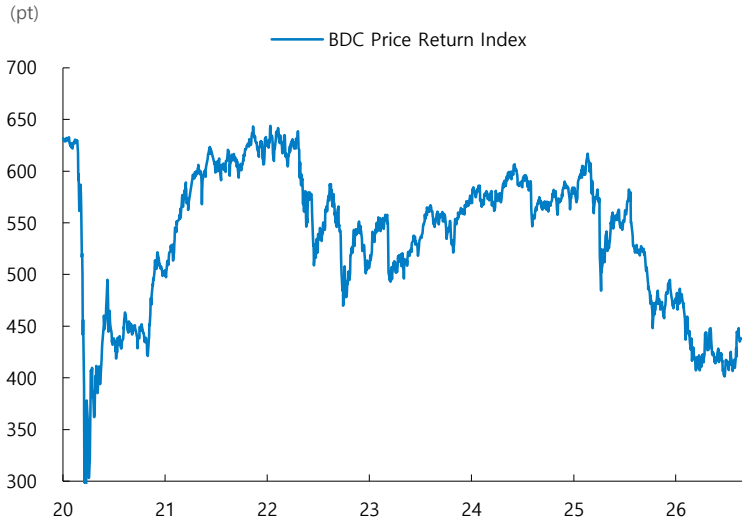
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

레버리지 론의 경우 정체 국면에 있음



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Cliffwater에서 제공하는 BDC 가격지수는 Private Credit Proxy와 대체적으로 연동

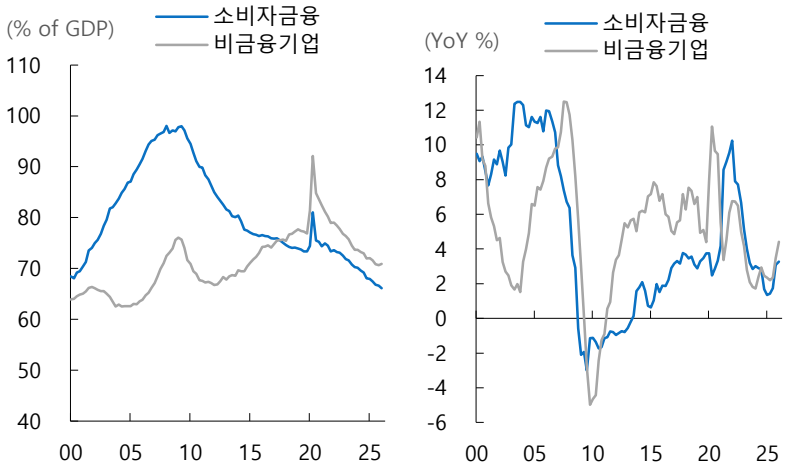


자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

레버리지의 이면, 민간 건전성 지표 모니터링 필요

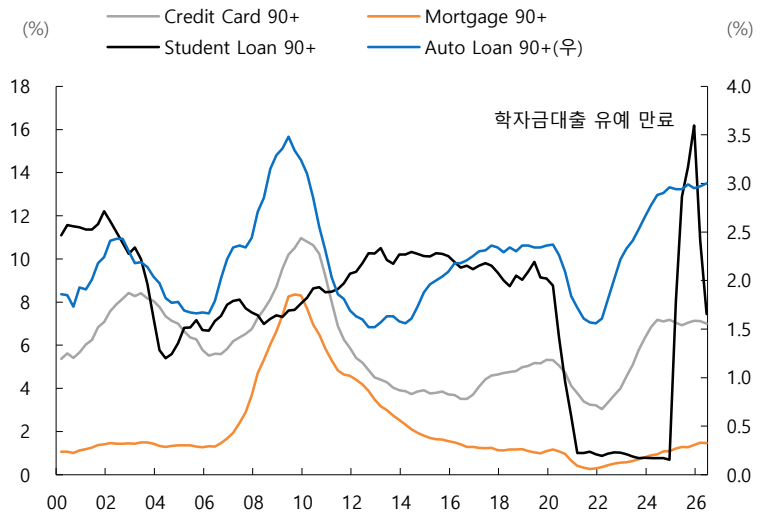
- 주요 소비자 금융(신용카드, 학자금, 모기지 등)의 90일 이상 연체율은 22년 이후 상승한 후 하방경직성이 강화
- 특히 신용카드 대출의 경우 22년 이후 잔고가 가파르게 증가하면서 26년 2분기 말 1.26조달러를 기록. 08년 금융위기 당시 0.8조달러 수준에 비해 큰 폭 증가. 다행인 점은 대손상각률은 24년 이래로 하향안정 국면을 보이고 있음
- 한편 소비자금융과 비금융기업의 부채는 명목 GDP 대비해서는 하향안정되고 있으나 절대 금액 기준으로 보면 전년동기대비 상승 흐름
- 절대금액은 증가하면서 고금리 장기화 시 이자부담 누증 모니터링 필요

명목 GDP 대비해서는 레버리지(부채)가 감소하고 있으나, 금액 기준으로 보면 YoY 기준으로 증가 추세



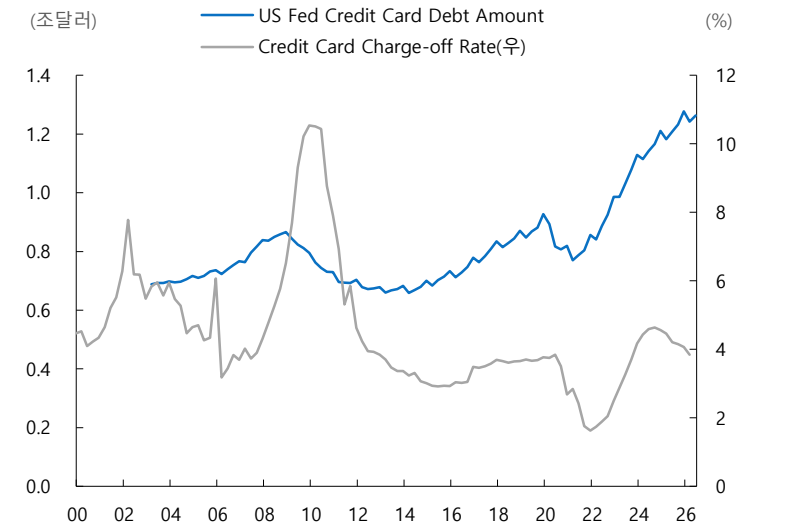
자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

주요 민간 연체율은 22년 이후 상승한 뒤 하방경직적 흐름을 보이고 있음



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

신용카드 대출 잔액은 1.2조달러를 돌파. 다만 대손상각률은 소폭 하향 안정



자료: Bloomberg, iM증권 리서치본부

Compliance Notice

▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자 : 이승재)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.