

Credit 황원하 CFA, CPA
02) 3787-2459
crewon@hmcib.com

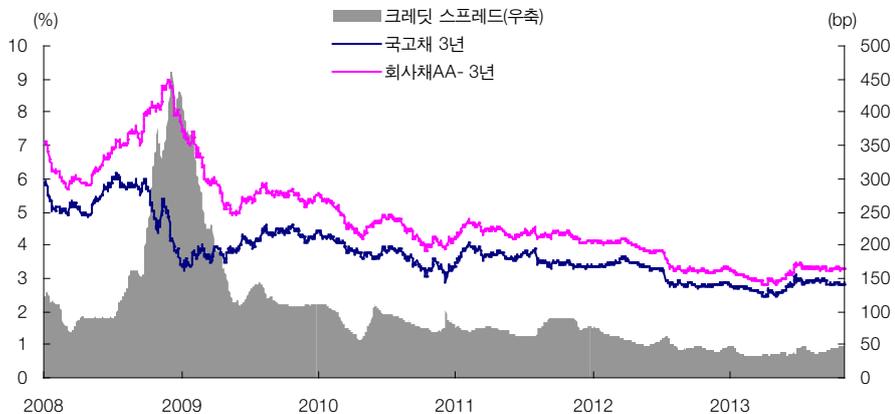
주간 시장 동향 및 전망

국내외 경제 지표가 혼조세를 보이면서 현재 채권시장에서 제일 중요한 이슈인 미국의 양적 완화 축소(Tapering) 시기에 대한 혼란도 가중되고 있다. 지난 주에 있었던 FOMC회의에서도 Tapering 시기에 대한 힌트를 찾을 수 없었고 대신 낙관적인 경기 전망으로 주 초반 하락했던 채권 금리는 회의 이후 상승 반전했다.

이르면 12월 그 다음에는 내년 초까지 지금과 같이 Tapering에 대한 예상이 엇갈리면서 국고채 금리는 상승과 하락이 반복되는 움직임이 예상된다. Tapering 논란이 대두되어 금리 레벨이 상승한 7월 이후 국고채 3년물 기준으로 금리는 2.80%~3.00% 사이에서 움직이고 있으며 새로운 모멘텀을 기대하기 어려운 상황이기 때문에 지금과 같은 흐름이 이어질 전망이다. 크레딧 채권 거래량도 주간 기준으로 감소하며 스프레드도 보합수준에서 거래되어 관망세가 이어지고 있다.

경기회복에 따른 금리 상승이라는 큰 추세가 앞에 기다리고 있다는 것은 알고 있다. 그러나 확신은 부족하다. 2008년 금융위기 이후 하향 안정화된 금리의 움직임을 되돌릴만큼 국내외 경기 회복세가 뚜렷한 것인지, 글로벌 경제를 뒤흔들만한 블랙스완이 다시 나타날 가능성은 없는 지, Tapering이 신흥국발 경제 불안을 초래하는 것은 아닌 지. 과거 3년 동안 글로벌 경제의 회복세를 늦춰왔던 요인들이 완전히 깨끗하게 치유되지 않았다는 점이 Tapering에 대한 가능성이 열려 있는 지금 시점에도 금리 하락을 가능하게 하고 있다. 어느 한 쪽에 베팅하기 어렵고 또 그럴 필요도 없다면 크레딧 채권의 캐리 전략이 다시 각광받을 것으로 전망한다. 가격적인 매력은 회복되었고 크레딧 위험에 둔감해도 될 우량등급 채권은 금리 눈높이만 낮춘다면 얼마든지 많이 있다. 날씨와 함께 썰렁해질 시장을 대비하는 마음으로 우량 크레딧 채권을 비축해 가는 전략을 제안한다.

<그림1> 2008년 이후 채권 금리와 크레딧 스프레드



자료: Intomax, HMC투자증권

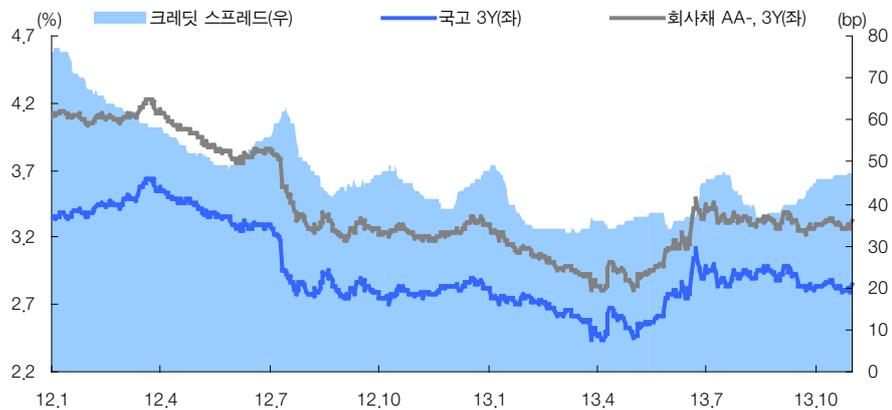
주간 크레딧 시장 동향

미국 FOMC회의 이후 금리 상승, 회사채 스프레드 강보합

국고채 장기물 약세
크레딧 스프레드 강보합

FOMC회의에서 양적완화축소(Tapering) 가능성이 낮게 평가되며 강세로 시작했던 채권 시장은 예상보다 낙관적인 경기 시각을 보인 회의 결과에 약세로 돌아섰다. 국내 경제지표는 산업생산은 시장 예상에 비해 부진해 강세 재료로 작용했으나 소비자물가와 수출은 양호하게 나타나 약세 요인으로 작용해 금리 등락의 원인이 되었다. 주 후반 외국인의 국채선물 순매도가 늘어나며 금리 상승폭이 커져 국고채 금리는 소폭 상승했다. 크레딧 스프레드는 보합세를 보인 가운데 회사채 3년 이하 영역에서 소폭 축소되었다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (11월 1일 종가 기준)

구분	금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					10월말	9월말
	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채												
국고채	2,655	2,763	2,845	3,086	3,450							
통안증권	2,663	2,783										
특수채												
일반 AAA	0,080	0,143	0,278	0,310	0,221	0,000	0,000	0,002	-0,006	-0,002	0,278	0,26
은행채												
일반 AAA	0,063	0,107	0,260	0,320	0,281	-0,001	0,000	0,004	-0,003	-0,002	0,260	0,24
여전채												
AA+	0,165	0,260	0,388	0,385	0,833	-0,002	0,000	0,005	-0,001	0,000	0,388	0,38
AA0	0,188	0,293	0,455	0,532	0,970	-0,002	0,000	0,005	-0,001	0,000	0,455	0,45
AA-	0,218	0,330	0,508	0,609	1,160	-0,002	0,000	0,005	-0,001	0,000	0,508	0,51
A+	0,572	0,710	0,956	1,102	1,720	-0,002	0,000	0,006	-0,001	0,000	0,956	0,94
A0	0,978	1,130	1,413	1,539	1,983	-0,002	0,000	0,007	-0,001	0,000	1,413	1,40
A-	1,728	1,870	2,116	2,239	2,523	-0,002	0,000	0,006	-0,001	0,000	2,116	2,10
회사채												
AAA	0,133	0,173	0,353	0,385	0,308	-0,004	0,000	-0,003	-0,001	-0,002	0,353	0,33
AA+	0,177	0,193	0,386	0,415	0,495	-0,003	0,000	-0,004	0,002	-0,001	0,386	0,36
AA0	0,213	0,227	0,430	0,485	0,871	-0,004	0,000	-0,003	0,002	-0,002	0,430	0,41
AA-	0,250	0,270	0,473	0,585	1,221	-0,004	0,000	-0,003	0,002	-0,002	0,473	0,45
A+	0,453	0,500	0,713	0,922	1,678	-0,004	0,000	-0,003	-0,001	-0,002	0,713	0,69
A0	0,607	0,647	0,940	1,305	2,115	-0,003	0,000	-0,003	-0,001	-0,001	0,940	0,92
A-	0,833	0,897	1,286	1,825	2,565	-0,004	0,000	-0,004	-0,001	-0,001	1,286	1,26
BBB+	2,070	2,993	3,760	3,882	4,178	-0,004	0,000	-0,003	-0,001	-0,002	3,760	3,74

자료: 본드웍, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

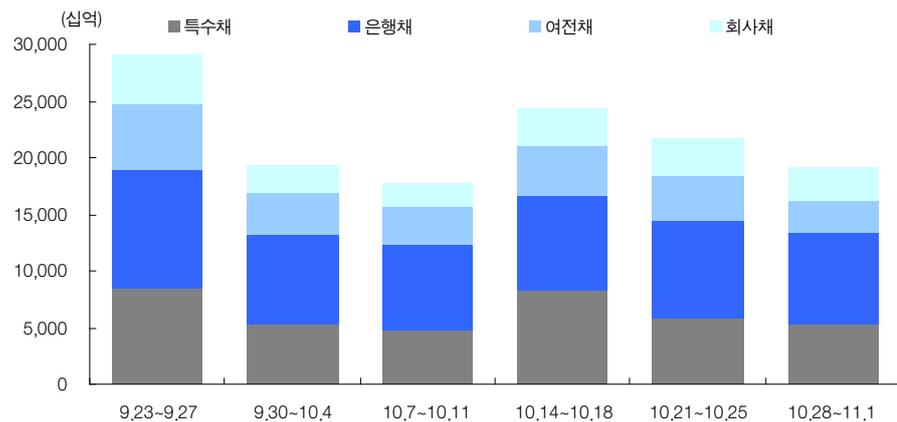
전 주 대비 크레딧 채권 거래량은 감소, 회사채 순매수는 크게 증가

투신권을 제외한 투자기관 크레딧물 전체 주간 거래량은 약 19.1조원으로 지난주 대비 약 2.7조원(-12.4%) 감소했다.
회사채 순매수 대폭 증가 특수채 -0.5조원, 은행채 -0.5조원, 여전채 -1.2조원, 회사채 -0.5조원 등 모든 섹터에서 전주 대비 거래량이 감소했다. 여전채 거래량 감소는 스프레드 소폭 확대의 원인이 된 것으로 보인다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 35%, AA등급이 51%, A등급이 12%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 소폭 증가했으며 AA등급 비중이 감소했다.

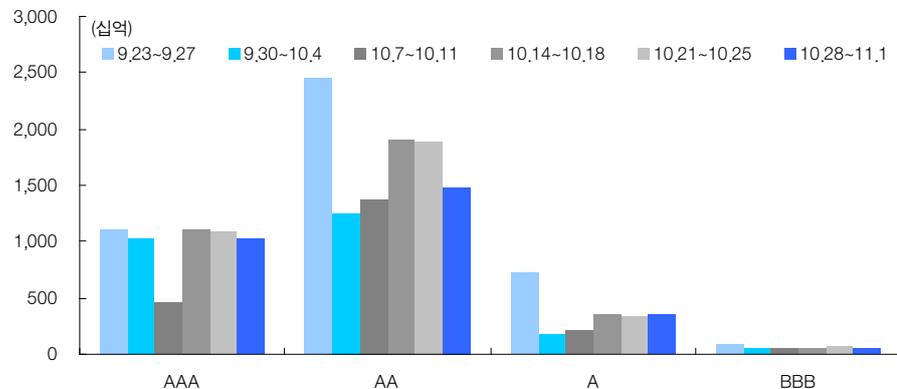
회사채 순매수 금액은 1조 4,807억원으로 지난주 대비 553% 증가했다. 투신권을 제외한 은행, 보험, 기금/공제, 기타법인 등 주요 투자기관들이 회사채 순매수 금액을 크게 늘렸다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

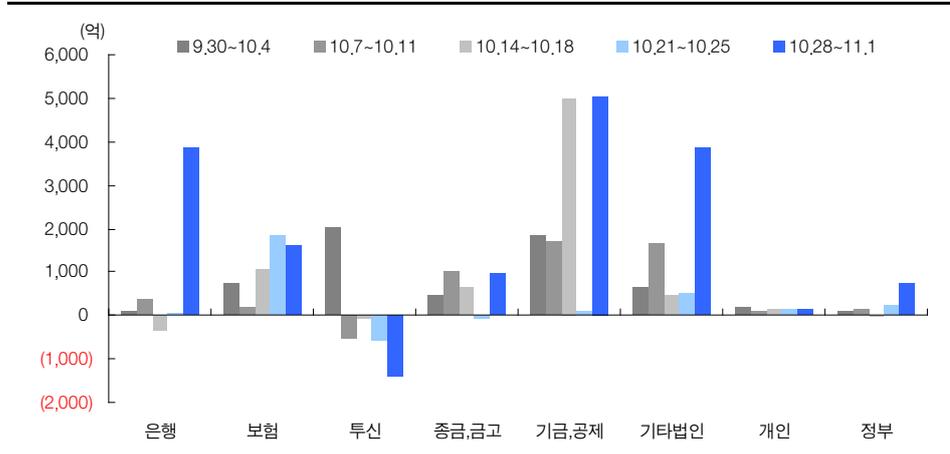
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
에스케이치공사96	13/10/29	AAA	2.78	2.78	0	14/08/04	110,000
엘지디스플레이28-1	13/10/29	AA-	3.04	3.03	-1	15/10/29	80,000
한국수력원자력12	13/10/28	AAA	2.59	2.67	8	13/11/20	70,000
에스모아12차유1-5	13/11/01	AAA	2.71	2.72	2	14/04/30	60,000
한국남부발전21-1	13/10/29	AAA	3.10	3.11	1	16/09/17	60,000
현대로템17	13/11/01	A+	2.73	2.79	6	14/01/28	40,000
에스케이치공사106	13/11/01	AAA	2.71	2.71	0	14/05/07	40,000
에스케이치공사135	13/11/01	AAA	2.92	2.93	2	15/07/03	40,000
하나금융지주19	13/11/01	AAA	2.80	2.80	0	14/12/02	40,000
경북개발공사6	13/11/01	AA+	3.22	3.24	2	16/09/09	40,000

가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
POSCO306-3	13/10/29	AAA	3.70	3.61	-9	23/10/04	6,020
네이버2	13/10/28	AA-	3.19	3.16	-3	16/09/11	20,000
대구도시철도공사32	13/11/01	AA+	3.00	2.98	-2	15/10/30	20,000
기아자동차279-1	13/10/30	AA+	2.95	2.93	-2	15/11/24	20,000
한국서부발전22	13/11/01	AAA	3.64	3.63	-1	23/10/31	10,000
신한금융지주58-2	13/10/30	AAA	2.90	2.89	-1	15/07/29	30,000
현대제철91-2	13/10/30	AA0	2.87	2.86	-1	15/01/29	30,000
SK종합화학7-1	13/10/30	AA+	2.95	2.93	-1	15/10/29	30,000
신한금융지주76-1	13/10/30	AAA	3.21	3.19	-1	17/07/26	20,000
엘지디스플레이28-1	13/10/29	AA-	3.04	3.03	-1	15/10/29	80,000

자료: 본드웹, HMC투자증권
 주: 거래량 상위 종목은 당일발행물 제외, 가격 상위 종목은 1년 미만 단기물 제외

〈그림5〉 주간단위 기관별 회사채 순매수금액



자료: Infomax, HMC투자증권

발행시장

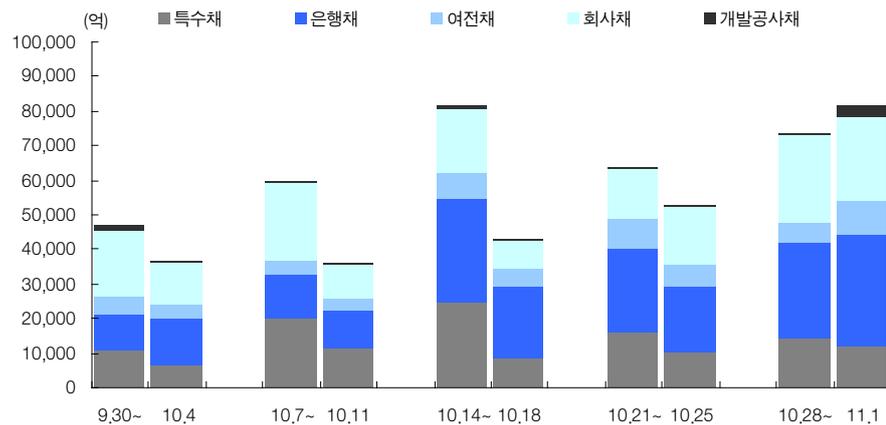
크레딧 채권 만기 대비 발행량 감소하며 순상환으로 전환

은행채와 여전채 등 금융채 발행량 감소
 크레딧 채권 발행이 순발행에서 순상환으로 전환되었다. 은행채 발행이 감소하며 5천억원 가량 순상환되었으며 여전채도 4천억원 순상환되며 전체 크레딧 채권은 만기 대비 발행량이 소폭 감소했다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 11건, 7,800억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 52건, 발행액수는 6,139억원 줄어든 규모다.

종류별로는 전부 무보증사채이며 자금용도별로는 시설자금이 1천억원, 운영자금이 4천억원 차환자금이 2,800억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



자료: Infomax, HMC투자증권
 주: 좌측이 발행금액, 우측이 만기금액

CREDIT COMMENT

〈표3〉 금주(11.4~11.8) 회사채 발행계획

발행일	대표주관회사	발행회사	회차	표면금리(%)	만기	발행금액(백만원)	발행스프레드		신용등급
							기준물	bps	
11/4	비에스투자증권, 한국산업은행	아주산업	19-1	5.50	15/11/4	15,000			BBB+
		아주산업	19-2	5.86	16/11/4	25,000			BBB+
		신한금융투자, 미래에셋증권, 대우증권	호텔롯데	6	3.19	16/11/4	200,000		
11/5	한국투자증권	JB 금융지주	1-1	3.12	15/11/5	50,000			AA+
		JB 금융지주	1-2	4.34	20/11/5	50,000			AA
11/6	키움증권, 신영증권, 산업은행, 한화투자증권, 동부증권	현대산업개발	144-1	4.34	14/11/6	20,000			A+
		현대산업개발	144-2	4.80	16/11/6	80,000			A+
11/8	에스케이증권 한국투자증권, 미래에셋증권	미래에셋캐피탈	15	-	16/11/8	100,000			AA-
		엘지디스플레이	30-1	-	16/11/8	100,000			AA-
	에스케이증권	엘지디스플레이	30-2	-	18/11/8	100,000			AA-
		풀무원식품	62	-	16/11/8	40,000			A-
						11 건			780,000

자료: 금융투자협회, HMC투자증권

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.