

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

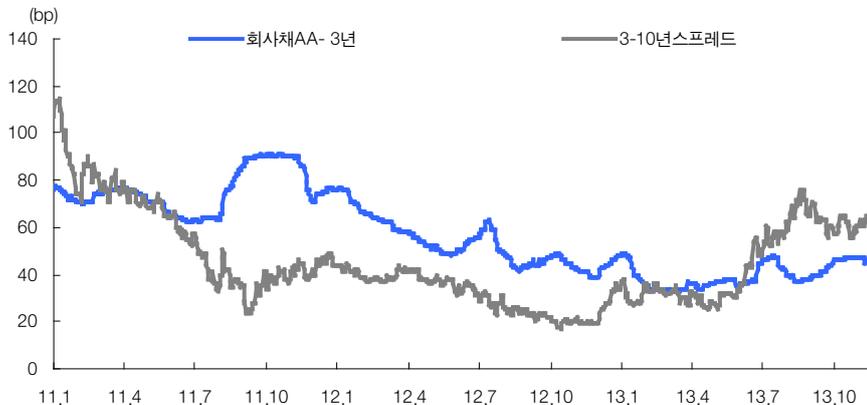
주간 시장 동향 및 전망

미국 고용지표가 정부 섣다운 영향에도 불구하고 양호하게 나오면서 연내 양적완화 축소에 대한 우려가 커졌다. 이후 새로운 연준의장으로 지명된 윌런의 양적완화 지속 가능성에 대한 우호적 발언이 나왔지만 시장 흐름을 바꿔놓지는 못했다. 미국의 경기지표들이 개선되고 있기는 하지만 아직까지 속도가 완만하거나 엇갈리는 모습을 보이고 있고, 연준의장 교체에 따른 불확실성까지 더해지면서 이번 연말과 내년초를 지나는 동안 양적완화 축소(Tapering)라는 주요 이슈를 쉽게 예측하기 어려운 시점이다. 지난 주 금리의 비교적 큰 폭 상승이 있었지만 여전히 올해 하반기 박스권을 벗어나지 못하고 있다는 점을 감안하면 방향성이 정해졌다고 보기에는 미흡하다.

채권시장 전체의 불확실성이 지속되면서 크레딧 채권 역시 국고채 수준에서 거래되며 크레딧 스프레드는 장기간 보합 수준에서 머무르고 있다. 지난 주 일부 스프레드 축소가 나타났지만 회사채 순매수 규모 등은 오히려 감소해 국고채 금리 급등에 따른 결과로 판단된다.

다만 절대금리 상승과 크레딧 스프레드 확대폭 유지가 장기화되면서 크레딧 채권의 상대적 가격 메리트는 점차 커지고 있는 것으로 보인다. 더군다나 내년도 양적완화 축소와 출구전략이라는 금리 상승 리스크가 커진 지금 시점에서 저가 매수 관점에서도 장기물 접근(듀레이션 확대)보다는 크레딧 채권 단기물 접근이 유효하다는 판단이다. 다만 적극적인 크레딧 위험 축소에 대한 투자 전략이 아닌 금리 상승 리스크 회피라는 전략적 접근이라는 전제하에서는 우량물이 선호될 것으로 전망한다. 그런 면에서 특수채와 은행채 단기물로 듀레이션을 축소하면서 캐리를 소폭 만회하는 보수적 전략이 연말시점에 따른 거래량 감소와 양적완화 축소라는 시장 불확실성에 대비하는 포트폴리오로 적절할 것으로 예상된다.

<그림1> 국고채 장단기 스프레드와 크레딧 스프레드 추이



자료: Intomax, HMC투자증권

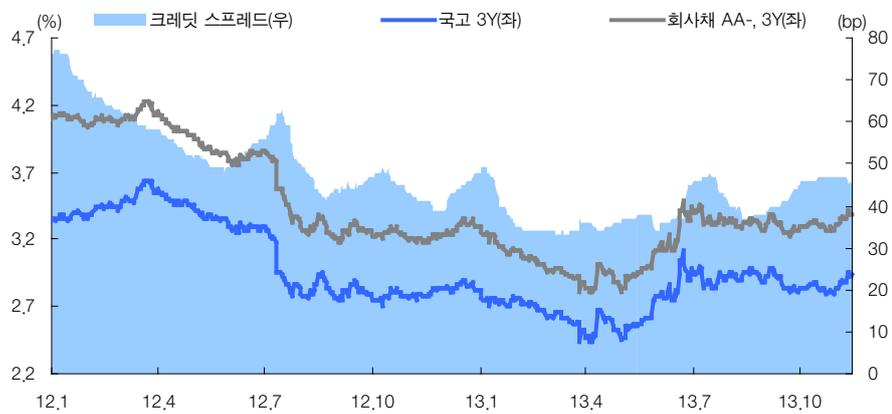
주간 크레딧 시장 동향

미국 고용지표 호조로 양적완화 축소 우려 고조

국고채 금리 급등
크레딧 스프레드 강보합

주 초반 미국 고용지표 호조로 양적완화 축소 시기에 대한 전망 시점이 앞당겨지면서 미국채 금리 급등 이후 국내 채권시장 금리도 동반 상승했다. 앨런 차기 연준의장이 청문회장에서 양적완화 지속에 대한 우호적인 발언을 내놓았지만 시장 약세 분위기를 되돌리지는 못했다. 오히려 외국인들의 국채선물 매도세가 한 주 내내 지속되면서 약세를 이끌었다. 금통위에서 기준금리를 2.50%로 동결했지만 시장에 별다른 영향을 주지는 못했다. 국고채 금리의 급등으로 크레딧 스프레드는 일부 축소되었으나 거래는 보험수준에서 체결되었다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (11월 15일 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	2,663	2,796	2,940	3,245	3,595								
통안증권													
통안증권	2,678	2,840											
특수채													
일반 AAA	0,080	0,130	0,255	0,283	0,208	-0,003	-0,010	-0,017	-0,024	-0,015	0,278	0,26	
은행채													
일반 AAA	0,065	0,101	0,236	0,296	0,266	0,000	-0,004	-0,017	-0,019	-0,017	0,260	0,24	
여전채	AA+	0,177	0,256	0,383	0,400	0,820	0,000	-0,004	-0,007	-0,007	-0,013	0,388	0,38
	AA0	0,200	0,290	0,445	0,516	0,956	0,000	-0,003	-0,010	-0,016	-0,014	0,455	0,45
	AA-	0,230	0,326	0,498	0,593	1,146	0,000	-0,004	-0,010	-0,016	-0,014	0,508	0,51
	A+	0,575	0,706	0,950	1,090	1,706	-0,002	-0,004	-0,007	-0,012	-0,014	0,956	0,94
	A0	0,982	1,126	1,406	1,526	1,970	-0,001	-0,004	-0,007	-0,013	-0,013	1,413	1,40
	A-	1,732	1,866	2,110	2,226	2,510	-0,001	-0,004	-0,007	-0,013	-0,013	2,116	2,10
회사채	AAA	0,127	0,161	0,333	0,350	0,298	-0,003	-0,007	-0,015	-0,019	-0,010	0,353	0,33
	AA+	0,165	0,181	0,366	0,391	0,486	-0,008	-0,007	-0,016	-0,018	-0,009	0,386	0,36
	AA0	0,207	0,215	0,410	0,461	0,863	-0,003	-0,006	-0,015	-0,018	-0,008	0,430	0,41
	AA-	0,243	0,261	0,453	0,561	1,213	-0,004	-0,007	-0,015	-0,018	-0,008	0,473	0,45
	A+	0,453	0,496	0,700	0,910	1,671	0,000	-0,002	-0,008	-0,009	-0,007	0,713	0,69
	A0	0,605	0,643	0,928	1,293	2,108	-0,002	-0,002	-0,009	-0,009	-0,007	0,940	0,92
	A-	0,832	0,893	1,275	1,813	2,558	-0,001	-0,002	-0,008	-0,009	-0,007	1,286	1,26
	BBB+	2,070	2,988	3,746	3,866	4,168	0,000	-0,003	-0,011	-0,013	-0,010	3,760	3,74

자료: 본드웍, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

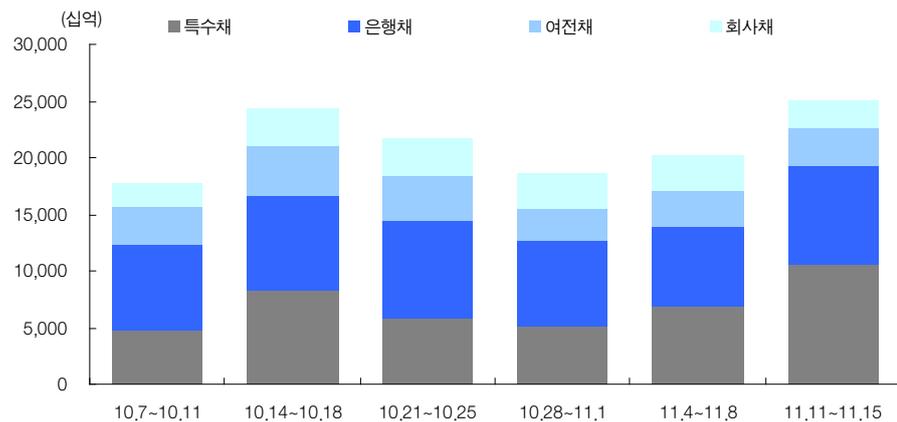
전 주 대비 크레딧 채권 거래량 증가, 회사채 순매수는 감소

11월 들어 회사채 순매수 감소 추세
크레딧물 전체 주간 거래량은 약 25.2조원으로 지난주 대비 약 5조원(24.6%) 증가했다. 특수채 3.7조원, 은행채 1.9조원, 여전채 0.1조원 등 회사채를 제외한 섹터에서 전 주대비 거래량이 증가했다. 회사채에서는 우량등급 거래량이 소폭 감소했다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 40%, AA등급이 48%, A등급이 11%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 소폭 증가했으며 AA등급 비중이 감소했다.

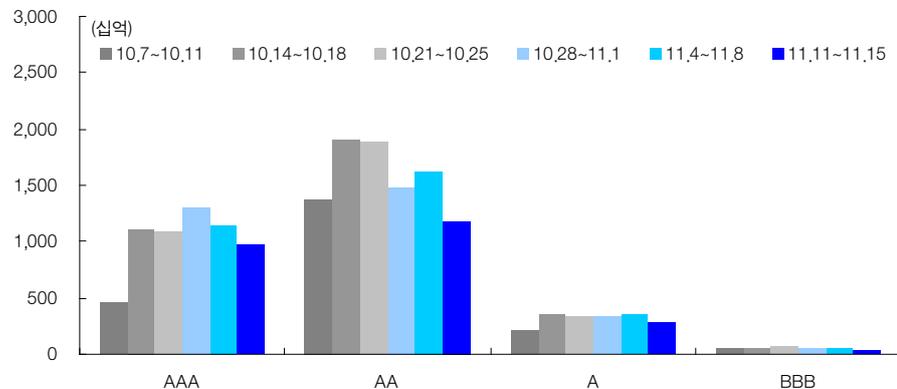
회사채 순매수 금액은 3,483억원으로 지난주 대비 13.2% 감소했다. 은행과 기타법인은 순매수 추세를 이어간 반면 투신과 기금/공제는 순매도로 전환했다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

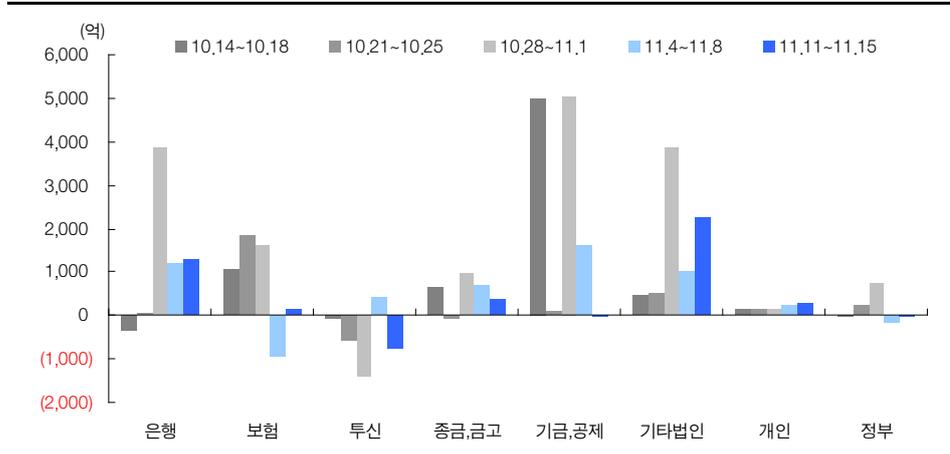
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
에스에이치공사135	13/11/14	AAA	2,95	2,93	-2	15/07/03	80,000
CJ155	13/11/12	AA-	3,32	3,32	0	16/11/23	80,000
조인케이제일차1-1	13/11/14	AA-	3,17	3,21	5	14/10/21	62,000
삼성물산98-2	13/11/15	AA-	3,36	3,35	0	16/10/17	60,000
에스에이치공사139	13/11/15	AAA	2,79	2,79	0	14/09/03	60,000
엘에이치마이홀사1-5	13/11/15	AAA	2,83	2,83	0	14/09/12	60,000
하나금융지주19	13/11/13	AAA	2,81	2,81	0	14/12/02	60,000
에스모아제삼차유동화1-6	13/11/13	AAA	2,66	2,72	7	14/01/30	60,000
GS칼텍스125	13/11/14	AA+	3,25	3,22	-3	16/09/26	50,000
롯데물산1	13/11/13	AA0	2,97	2,95	-1	15/01/30	50,000

가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
아이파크삼송유동화1-4	13/11/12	AAA	3,36	3,27	-8	16/01/10	19,871
아이파크삼송유동화1-3	13/11/13	AAA	3,34	3,29	-5	15/12/10	10,000
풀무원식품62	13/11/11	A-	4,24	4,20	-4	16/11/08	5,330
우리금융지주39	13/11/15	AAA	3,36	3,33	-3	17/08/20	20,000
GS칼텍스125	13/11/14	AA+	3,25	3,22	-3	16/09/26	50,000
에스에이치공사138	13/11/14	AAA	3,08	3,05	-3	16/02/22	20,000
에스에이치공사135	13/11/14	AAA	2,95	2,93	-2	15/07/03	80,000
POSCO301	13/11/13	AAA	3,24	3,21	-2	16/09/07	30,000
대우인터내셔널8-1	13/11/13	AA-	3,14	3,12	-2	16/03/08	10,000
동원엔터프라이즈19	13/11/15	A+	3,10	3,09	-1	15/01/26	30,000

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

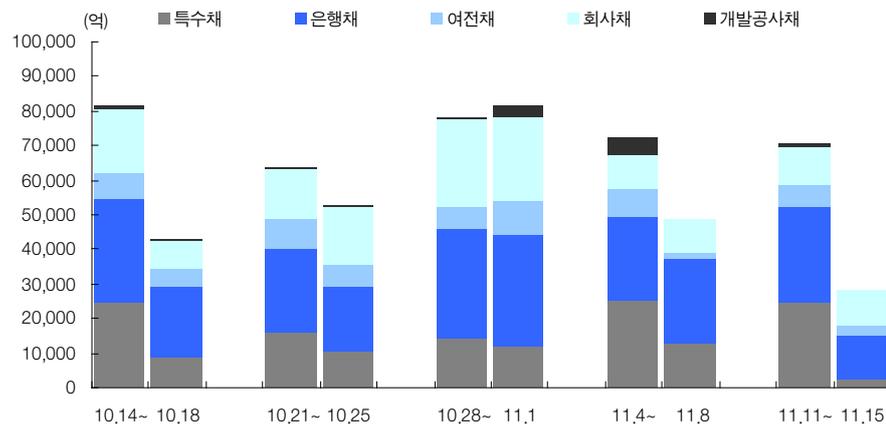
크레딧 채권 발행량 유지되어 순발행 규모 증가

특수채와 은행채 크레딧 채권 발행이 2주 연속 순발행 추세를 이어갔다. 특수채와 은행채 발행이 크게 늘어나면서
순발행 규모 확대 비교적 적은 만기 물량 대비 발행량은 평균 금액을 기록해 순발행 규모가 늘어났다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 31건, 1조 371억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 20건, 발행액수는 1,471억원 늘어난 규모다.

종류별로는 전부 일반 무보증 회사채가 2천억원, 자산유동화증권(ABS)이 8,371억원이다. 자금용도별로는 운영자금 1조 71억원, 차환자금이 300억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



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

CREDIT COMMENT

〈표3〉 금주(11.18~11.22) 회사채 발행계획

발행일	대표주관회사	발행회사	회사	표면금리(%)	만기	발행금액(백만원)	발행스프레드		신용등급
							기준물	bps	
11/19	신한금융투자, 삼성증권, 현대증권, 신영증권	2013 기보제이차유동화	1~4	2.83~10.0	14/11/19~ 17/2/19	141,800			1~3AAA 4C
11/20	우리투자증권	케이티렌탈	38-1	3.133	15/11/20	40,000			AA-
	우리투자증권	케이티렌탈	38-2	3.383	16/11/20	60,000			AA-
	한국산업은행	폴라리스슈핑	4	-	14/11/20	30,000			BBB-
	대우증권, 메리츠증권	오토피아제오십삼차유동화	1~19	2.64~7.09	14/2/18~ 18/8/18	390,000			1~16AAA 17AA,18A 19BBB
11/21	KB 투자증권	디지비캐피탈	3	-	15/11/21	40,000			A
	대우증권, 대신증권, IBK 투자증권, 우리투자증권, 유진투자증권, 현대증권	신보 2013 제 15 차유동화	1~3	3,093~5,000	15/11/21~ 17/2/21	305,313			1~2AAA 3C
11/22	NH 농협증권	메리츠캐피탈	4	-	15/11/22	30,000			AA-
						31 건			1,037,113

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.