

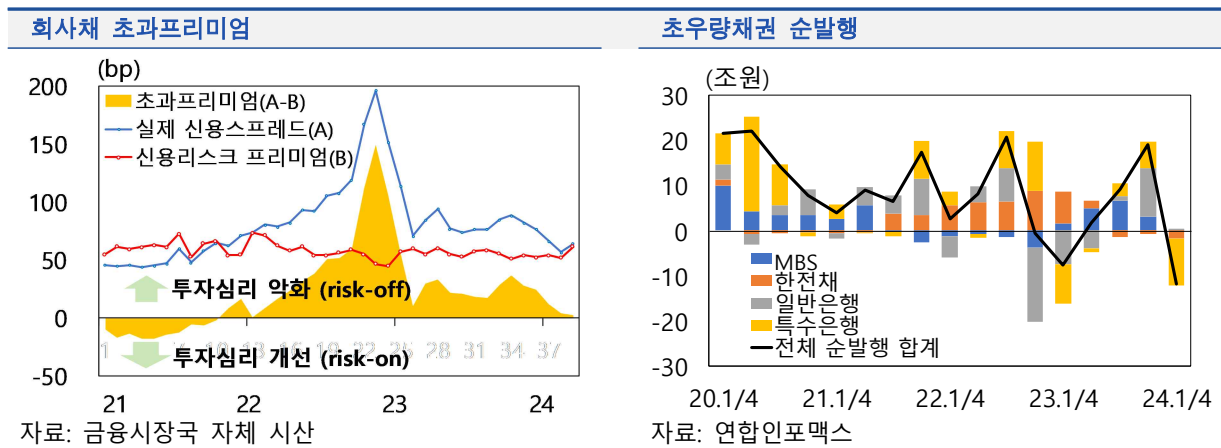
## 4. 최근 회사채 시장 상황 평가 및 향후 여건 점검

(금융시장국 채권시장팀 이영선, 김영웅)

1. 금년 들어 회사채 시장은 발행 및 유통시장 모두 호조를 보이고 있다. 작년 하반기 이후 순상환되던 회사채는 금년 1/4분기 중 대규모 순발행으로 전환<sup>1)</sup>되었으며, 특히 그간 크게 부진했던 비우량 회사채도 상당 규모로 순발행(+2.2조원)되었다. 유통시장에서도 양호한 시장여건에 힘입어 신용스프레드가 상당폭 축소<sup>2)</sup>되었으며, 글로벌 금융위기 이후 최대 수준으로 확대되었던 우량·비우량 등급 간 스프레드 차이<sup>3)</sup>도 다소 줄어드는 모습이다.

2. 최근의 회사채 시장 호조에는 현 금리 레벨의 메리트가 부각되면서 투자심리가 호전된 것이 크게 작용하였다. 국내외 정책금리 인하 기대 등으로 현 회사채 금리 수준을 고점으로 인식하는 시장참가자가 늘어나면서 초과프리미엄<sup>4)</sup>이 위험 선호에 근접하는 수준까지 하락하는 등 회사채 투자심리가 상당폭 개선되었다.

3. 연초 기관들의 북벌딩 효과에 더해 리테일 수요의 상당폭 증가, 초우량채권 공급 공백 등으로 수급여건이 양호해진 것도 회사채 상황 개선에 기여한 것으로 보인다. 금년 1/4분기 중 개인 및 법인의 리테일 수요가 이어진 가운데, 금년 들어 은행채, 한전채, 주금공 MBS 등 초우량채권 발행이 축소된 것도 대체 투자자산으로서 회사채 투자유인을 높인 것으로 평가된다.



4. 당분간 회사채 시장에서는 금융여건 완화 기대, 기업경기 개선 전망 등 금융·경기 측면에서 우호적 환경이 이어질 것으로 예상되는 가운데 회사채 투자수요도 견조한 흐름을 이어갈 전망이다. 먼저 금융여건 완화 기대로 역캐리 상황이 이어질 것으로 전망되면서 회사채 수요에도 긍정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 또한 향후 경기전망 등을 고려시 기업 신용위험에 대한 우려도 크게 확대되지 않을 것으로 보인다. 기관별로는 증권사의 경우 수익률 제고 및 리테일 영업 확대

1) 회사채 순발행(조원): 23.3/4 -2.5 → 4/4 -2.6 → 24.1/4 +8.3

2) 신용스프레드(AA-기준, bp): 23.10월말 82 → 12월말 74 → 24.1월말 73 → 2월말 63 → 3월말 59

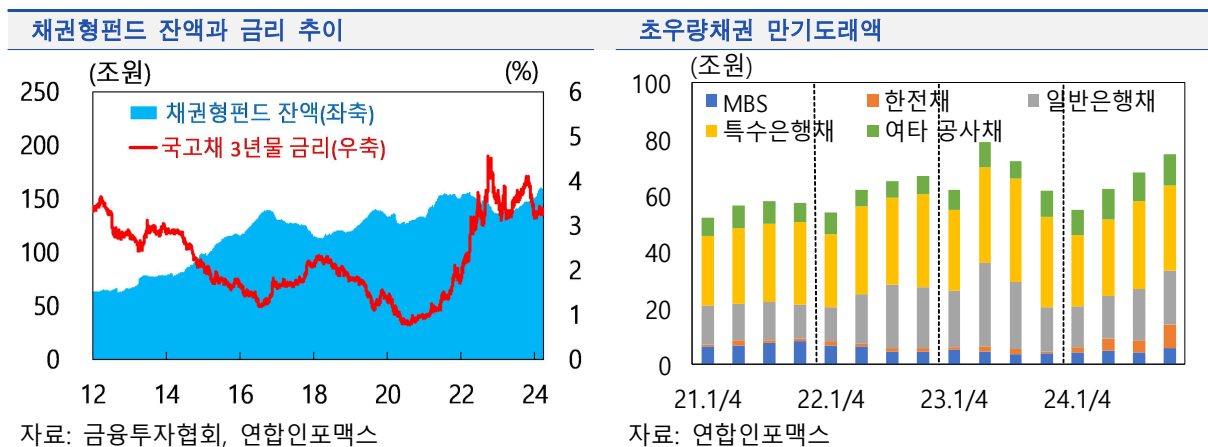
3) [A-등급]-[AA-등급](bp): 23.12월말 138 → 24.1월말 133 → 2월말 130 → 3월말 125

4) 개별 회사채의 신용스프레드에서 예상부도확률 및 특성으로 설명되지 않는 부분으로 신용채권에 대한 시장의 투자 심리 (sentiment)를 의미한다.

를 위한 재고자산 확보 등으로 자체 투자 수요가 지속될 것으로 전망된다. 자산 운용사도 채권관련 펀드자금 유입이 예년보다 크게 확대<sup>5)</sup>된 데다 금리 하락 기대로 추가 유입 가능성<sup>6)</sup>이 있어 매수여력이 꾸준히 확대될 가능성이 있다.

**5. 공급 측면에서는 앞으로도 대규모 만기도래, 신규 투자자금 수요 증대 등으로 상당 규모의 회사채 발행이 이루어질 것으로 보인다.** 올해 대규모의 회사채 만기도래<sup>7)</sup>가 예정되어 있어 당분간 차환목적의 견조한 발행 수요가 지속될 전망이다. 아울러 그간 이연되었던 설비투자 계획이 집행되는 등 중장기 신규 투자자금 수요도 제조업(반도체, 2차전지 등)을 중심으로 이전보다 확대될 것으로 예상된다.

**6. 한편 초우량채권을 포함한 여타 신용채권도 하반기중 대규모 만기도래가 예정되어 있고 일부 신규발행 수요도 잠재하고 있어, 신용채권시장 수급부담이 다소 높아질 것으로 보인다.** 은행채, 한전채 등 초우량채권의 만기도래가 1/4분기 이후 점차 확대될 예정이며, 일부 주택관련 공공기관의 경우 자체 사업 추진 과정에서 신규 채권발행에 나설 가능성이 있다.



**7. 종합하면 회사채 시장은 대규모 만기도래 등 공급 부담에도 불구하고 완화적 금융 상황 기대 등 우호적 거시경제 여건, 기관·개인들의 투자수요 지속 등에 주로 힘입어 당분간 양호한 흐름을 이어갈 전망이다.** 이처럼 양호한 회사채 시장 상황은 경기회복 과정에서 기업의 자금조달을 원활하게 함으로써 투자확대 등 실물경제에 긍정적으로 작용할 것으로 보인다.

**8. 다만 향후 수익추구현상 심화시 발행기업의 신용위험이 다소 낮게 평가될 수도 있는 만큼, 이에 유의하여 회사채 시장의 상황을 면밀히 점검할 필요가 있다.** 또한 최근의 회사채 시장 호조에는 초우량채 발행 공백도 상당부분 기여하고 있는 만큼 향후 초우량채 발행 확대시 회사채 시장이 예상보다 빠르게 위축될 가능성도 염두에 둘 필요가 있다.

5) 현재 채권형펀드 잔액규모는 2012년 이후 최대 수준을 나타내고 있다(161.6조원, 24.4.1일 기준).  
 6) 채권형펀드(혼합채권 포함) 잔액과 국고채금리 간에는 대체로 역의 관계(12~24년 상관계수 : -0.6)가 나타난다.  
 7) 회사채 만기도래 규모: 2023년 41.6조원 → 24년 46.5조원