

3. 2024년 회사채 만기도래 현황 및 영향 점검

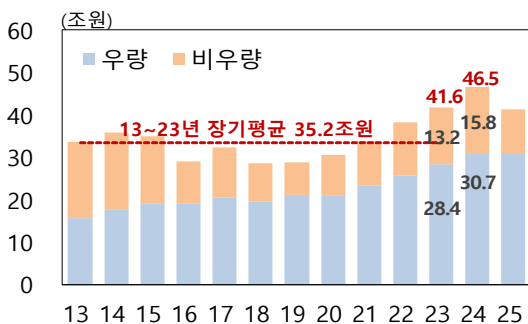
(금융시장국 채권시장팀 이영선, 김태연)

1. 2024년 중 회사채 만기도래 규모는 사상 최대인 46.5조원(기업수 221개) 수준으로 확대될 전망이다. 이는 2019~21년중 저금리를 배경으로 대규모 발행(연평균 44조원)되었던 회사채의 만기(주로 3~5년)가 금년에 집중되는 데 기인한다. 신용등급별로는 비우량등급의 만기도래 규모(15.8조원, 만기도래 대비 34.0%)가 전체 발행잔액 대비 비중(17.4%)을 감안시 상당히 큰 편이다. 업종별로는 최근 업황이 부진한 건설, 석유화학, 부동산·임대업 등 취약업종의 만기도래 규모가 9.3조원으로 지난해(7.2조원)보다 증가하게 된다. 시기별로 보면, 금년중 회사채 만기도래는 상반기에 집중(28.6조원)되는데, 1/4분기중 만기도래(14.3조원)가 전년동기(10.1조원) 대비 증가할 예정이다.

2. 회사채 만기도래 기업의 재무상황을 보면, 금년중 재무건전성 취약기업¹⁾의 만기도래 규모는 6.4조원(전체 만기도래액의 13.7%)으로 이중 4.0조원이 상반기에 만기도래할 예정이다. 지난해 회사채 신용등급(전망 포함)이 하향조정된 기업의 금년중 만기도래 규모는 7.2조원이며 이중 상반기에는 4.5조원이 만기도래하게 된다.

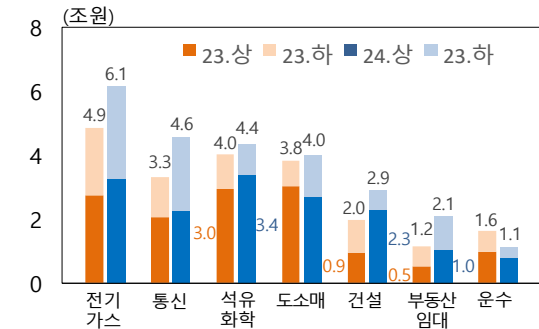
3. 대규모 회사채 만기도래의 영향을 점검해보면, 우선 금년중 만기도래 회사채는 우호적 시장 여건과 양호한 투자수요 등을 감안할 때 전반적으로는 시장에서 원활히 소화될 수 있을 것으로 예상된다. 금년중 회사채 투자수요는 국내외 통화정책 기조 전환 기대, 높은 신용스프레드 수준, 장단기금리 역전에 따른 역캐리 상황 등을 감안할 때 대체로 양호한 상황이 이어질 것으로 전망된다. 다만 일부 기업의 경우 투자수요가 제약되며 미매각이 발생할 수 있는데 이 경우에도 주관사 인수 등을 통해 어느 정도의 차환 발행은 가능할 것으로 보인다.

[그림] 회사채¹⁾ 만기도래 추이



주: 1) 일반기업 공모 회사채 기준
자료: 한국예탁결제원

[그림] 2024년중 업종별 회사채 만기도래 현황



자료: 한국예탁결제원

4. 또한 회사채 공모발행이 미매각 우려, 발행금리 상승 등으로 여의치 않더라도 기업들은 지난해와 같이 은행대출 등 대체 조달수단을 활용하여 상환자금을 마련할 것으로 예상된다. 지난해에도 회사채 순상환 기업들은 대체로 만기가 짧은 은행대출 및 CP 발행을 늘리고 자체 자금도 상당부분 활용하였으며, 일부 비우량 기업의 경우에는 사모사채, 유상증자 등을 활용하여 회사채 상환자금을 마련한 것

1) ① 이자보상배율 3년 연속 1미만, ② 부채비율 200% 이상, ③ 영업현금순유출(3년 연속) 또는 유동비율 100% 미만 조건중 2개 이상에 해당하는 기업을 재무건전성 취약기업으로 분류하였다.

으로 추정된다. 다만 기업들이 회사채시장 여건 악화 등으로 대체 조달수단 활용을 크게 늘릴 경우 은행의 기업대출 증가세를 강화시키거나 CP 시장의 공급부담을 초래할 가능성이 상존한다.

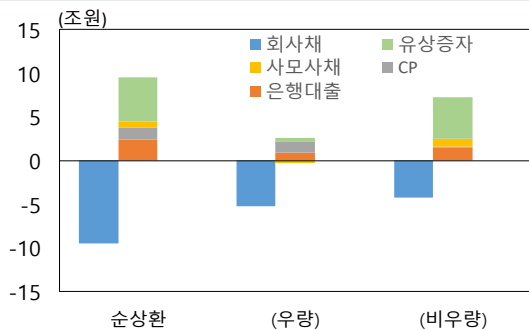
5. 다음으로, 금년중 만기도래 회사채를 기업들이 차환 발행하거나 대체 조달수단을 통해 상환할 경우 발행 당시에 비해 높아진 시장금리로 인해 차입비용 증가가 불가피할 것으로 예상된다. 상반기중 만기도래 회사채의 발행 당시(주로 2019~21년중) 평균 발행금리(우량물 2.20%, 비우량물 2.60% 내외)를 고려하면 향후 장기금리가 시장 예상대로 하락하더라도 회사채 차환 발행시 조달금리가 상당히 높아질 것으로 보인다. 회사채를 대체 조달수단을 통해 상환할 경우에도 현재의 조달수단별 금리수준, 장단기금리 역전 상황 및 단기금리에 주로 연계되는 특성 등을 감안할 때 회사채에 비해 조달금리 격차가 더 커질 가능성이 높은 상황이다.

6. 잔액기준으로 보더라도 금년중 기존 저금리 회사채의 대규모 만기도래(대체 효과)로 기업들의 누적된 차입비용 부담이 커질 것으로 분석²⁾된다. 특히, 비우량·취약업종의 경우 발행잔액 대비 금년중 만기도래 비중³⁾이 높아 누적된 차입비용의 증가세가 더 크게 나타날 수 있으며 이에 따라 재무건전성에 부정적인 영향을 미칠 우려가 있다.

7. 마지막으로, 금년 중 저신용·취약업종은 더딘 업황 회복세, 부동산PF 경계감 등으로 시장의 신용리스크에 대한 민감도가 높아져 있어 회사채 차환 및 상환 과정에서 시장의 투자심리가 위축될 수 있다. 금년중 회사채 투자수요가 업종별·등급별로 계속 차별화될 것으로 보이는 만큼 예상치 못한 신용이벤트 등이 발생할 경우 재무건전성 취약기업을 중심으로 미매각이 발생하면서 시장 전반의 투자심리가 위축될 소지가 있다. 아울러 저신용·취약업종 기업들이 차입비용 증가 등으로 수익성 개선이 지연될 경우 재무건전성이 추가로 나빠지면서 자금조달 여건이 더욱 악화될 수 있다는 점에 유의할 필요가 있다.

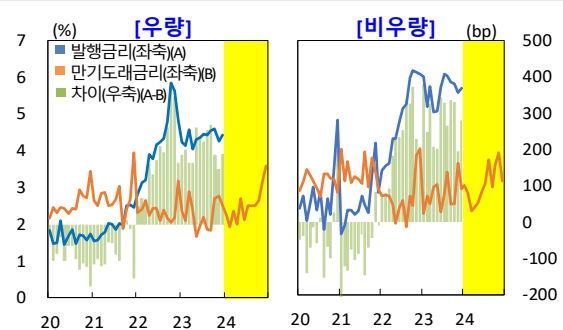
8. 앞으로도 회사채 차환에 어려움이 발생할 수 있는 비우량·취약업종의 자금조달을 주의 깊게 모니터링하면서 이들의 재무건전성 악화 및 이로 인한 신용경계감 확산 가능성을 더욱 면밀히 점검해 나가야 할 것이다.

[그림] 2023년중 회사채 순상환 기업들의 자금조달



자료: 한국예탁결제원, 한국신용정보원, 연합인포맥스, 각 사 공시자료

[그림] 회사채 발행금리와 만기도래 금리 추이



자료: 한국예탁결제원, 금융시장국 자체 시산

2) 최근 연준은 회사채가 일반적으로 장기 고정금리 부채이기 때문에 기업들이 기존 발행한 회사채를 차환하기 전까지 통화정책 긴축의 영향이 지연될 수 있다고 분석하였다(FEDS Notes, 'Monetary policy tightening and debt servicing costs of nonfinancial companies', 23.12월).

3) 24년 중 만기도래 비중(잔액대비): 우량등급 21.1%, 비우량등급 46.3%, 취약업종 35.6%, 여타업종 22.1%