Credit Market Weekly

3.25 ~ 29일

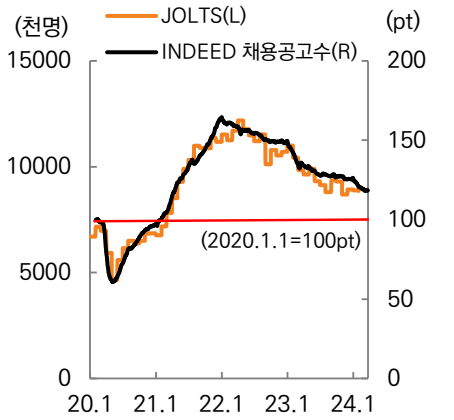
정연홍
yeonhong.chung@miraeasset.com

김성신
sungshin.kim@miraeasset.com

[금리/연준]

- 지난주 미국채 금리는 단기물 위주 소폭 상승 마감. 12월 점도표에서 3번 인하를 주장했을 것으로 추정되는 보스틱이 1회 인하를 지지한다고 밝혔고 월러 이사의 금리 인하를 서두를 필요 없다는 발언으로 금리는 상승 출발. 소비자신뢰지수는 미래전망이 둔화되면서 전반적으로 예상치를 하회하는 결과가 나왔지만 내구재 주문이 강하게 발표되었고 GDP 수정치가 상향되면서 미 경기의 견고함이 재차 확인되었음
- 다음주 고용지표 결과에 따라 연준의 6월 인하 가능 여부가 판가름날 전망. 6월 FOMC에서 인하에 나서려면 5월에 시그널을 줄텐데 다음주 고용지표는 5월 1일 회의 전 마지막 데이터임. CPI도 남았지만 연준의 경계심은 물가보다는 고용으로 전환된 것을 3월 FOMC를 통해 확인. 기업조사 데이터 둔화 여부와 실업률 추가 상승 여부에 주목

고용수요 둔화되고 있지만 절대레벨 높은 수준

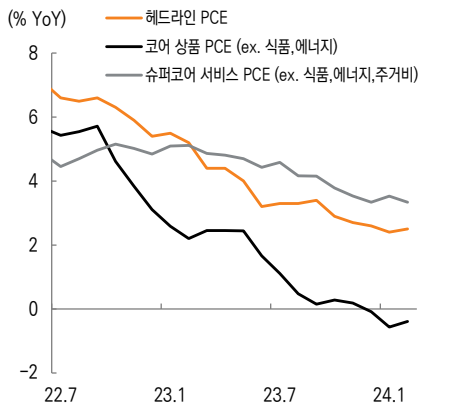


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[주요 경제지표]

- 2월 헤드라인 PCE는 전월비 +0.3%로 예상치를 하회했지만 전월치가 상향 조정되었음. 마찬가지로 코어 PCE도 +0.3%을 기록했지만 전월치 상향. 지난달 크게 상승했던 주거비가 둔화되며 서비스물가가 안정을 찾았지만 상품물가가 5개월만에 플러스 전환되며 디스인플레이션 탈피. 개인소비는 재차 가속된 가운데 소득은 둔화되어 저축율은 22년말 이후 최저치로 하락
- CB 소비자신뢰지수는 현재 상황은 양호하지만 향후 전망이 불투명한 것으로 나타났음. 일자리가 많다고 응답한 소비자와 어렵다고 응답한 비율 차이는 반등하며 양호한 고용환경을 시사. 하지만 일자리가 더 많아질 것으로 예상한 응답자는 13.9%로 전월(14.1%) 대비 감소했으며, 일자리가 더 적어질 것이라는 응답은 18.2%로 전월(17.5%) 대비 증가. 소비자들이 체감하는 향후 노동시장 불확실성이 증가했음을 시사

미국 2월 PCE 지표

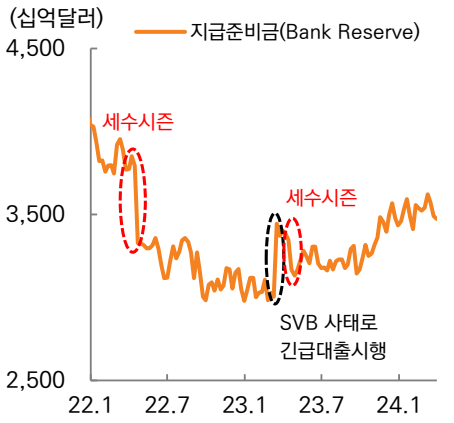


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

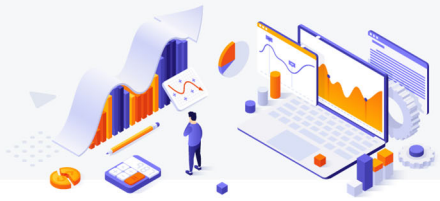
[크레딧 시장]

- 크레딧 시장은 신규발행액이 평년 수준으로 축소된 가운데 스프레드는 약보합세를 나타냈음. 3월 FOMC에서 점도표 상향은 피해갔지만 금리 하락 동력이 부재한 상황이고 주식시장도 쉬어가는 국면이라 크레딧 스프레드가 전저점을 뚫을 만한 모멘텀 부재한 상황
- 풍부했던 유동성은 4월에 감소할 가능성이 높음. 1) 4.15일은 미국 거주자들의 소득세 납부마감일로 계절적으로 은행 지급준비금이 급감하는 기간임. 세수규모를 예측하기는 어렵지만 22년에는 지급준비금에 큰 영향을 미쳤음. 2) 2분기는 국채발행계획(QRA)에 따라 재정증권이 순상환될 예정. 공급이 줄어들면 재정증권 금리는 내려가기 마련이고 상대적으로 역레포기구(RRP) 금리 매력이 상승할 전망. RRP에서 자금이 유출되며 나타나는 유동성 방출효과가 사라지게 되면 은행 지급준비금은 QT의 영향권에 들어가게 됨

4월은 계절적으로 유동성 감소 구간

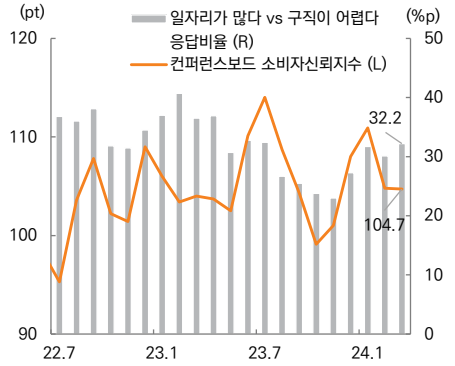


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



주요 경제지표 리뷰

미국 3월 CB 소비자신뢰지수 (3/26 발표)

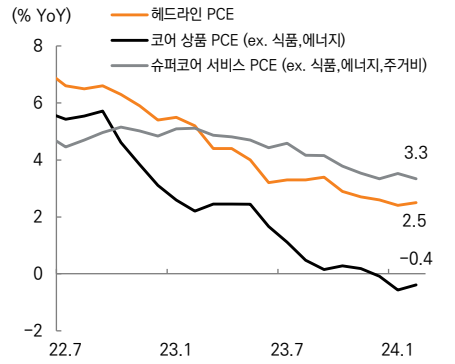


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

현재 고용환경은 양호, 하지만 미래 불확실성은 증가

- 3월 컨퍼런스보드 소비자신뢰지수는 104.7pt로 이전치(104.8pt)와 예상치(107.0pt)를 모두 하회하며 2개월 연속 하락세 지속
- 현재상황지수는 151.0pt로 전월치(147.6pt)에서 상승 전환. 일자리가 많다고 응답한 소비자와 구직이 어렵다고 응답한 소비자 비율의 차이는 32.2%p로 전월치(30.1%p)에서 반등하며 양호한 고용환경을 시사
- 미래기대지수는 73.8pt로 작년 10월 이후 최저 수준 기록. 일자리가 더 많아질 것으로 예상한 응답자는 13.9%로 전월(14.1%) 대비 감소했으며, 일자리가 더 적어질 것이라는 응답은 18.2%로 전월(17.5%) 대비 증가. 소비자들이 체감하는 향후 노동시장 불확실성이 증가했음을 시사

미국 2월 PCE 인플레 (3/28 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

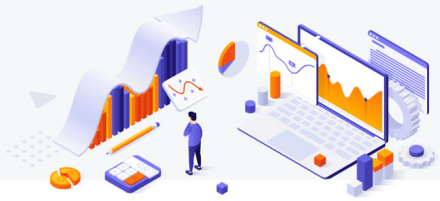
상품물가는 반등 vs 서비스물가는 둔화

- 2월 PCE 인플레는 전년비 2.5%로 예상치 부합. 전월비로는 0.3% 증가하며 예상치(0.4%) 하회. 식품과 에너지를 제외한 코어 PCE는 전년비 2.8%, 전월비 0.3% 증가하며 예상치 부합
- 상품물가는 전월비 0.5%로 5개월만에 플러스 전환. 코어 상품물가도 전월비 0.3%로 반등. 에너지(3.4%)가 이전치(-3.3%) 대비 큰폭 상승. 중고차(0.4%), 의류/신발(1.0%) 등 경기소비재 품목들이 상품 물가 상승을 견인
- 서비스물가는 전월비 0.3%로 이전치(0.6%) 대비 둔화. 주거비(0.4%) 둔화 영향으로 에너지를 제외한 코어 서비스물가도 전월비 0.2%로 이전치(0.6%) 대비 큰폭 둔화

다음주 주요 경제지표 발표 일정

Date	Region	Economic indicator/event		Survey	Prior
4/1	**한국**	**3월 수출 YoY**	★★★★	**4.0%**	**4.8%**
	중국	3월 차이신 제조업 PMI	★★★★	51.0pt	50.9pt
	미국	**3월 ISM 제조업지수**	★★★★	**48.4pt**	**47.8pt**
	미국	3월 S&P 제조업 PMI (확정)	★★★★	-	52.5pt
4/2	**한국**	**3월 CPI YoY**	★★★	**3.0%**	**3.1%**
	한국	**3월 코어 CPI YoY**	★★★	**2.4%**	**2.5%**
	미국	JOLTS 구인건수	★★★★	877.0만	886.3만
	미국	2월 제조업수주 MoM	★★★★	1.0%	-3.6%
	유로존	3월 HCOB 제조업 PMI	★★★★	45.7pt	45.7pt
4/3	미국	3월 ADP 취업자수 변동	★★★★	15.0만	14.0만
	유로존	3월 CPI YoY (잠정)	★★★	2.5%	2.6%
	중국	3월 차이신 서비스업 PMI	★★★★	52.7pt	52.5pt
	미국	**3월 ISM 서비스업지수**	★★★★	**52.8pt**	**52.6pt**
	미국	3월 S&P 서비스업 PMI (확정)	★★★★	51.7pt	51.7pt
4/4	**미국**	**주간 신규 실업수당 청구건수**	★★★★	**-**	**21.0만**
4/5	**미국**	**3월 비농업부문 고용자수 변동**	★★★★	**20.3만**	**27.5만**
	미국	**3월 실업률**	★★★★	**3.9%**	**3.9%**

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



주요 뉴스 하이라이트

Pimco, 인플레 압력 속 미국 대비 유로존 국채 선호

글로벌 투자그룹 Pimco, 미국의 인플레 압력과 정부예산 적자확대가 장기금리를 상승시킬 것으로 예상돼 미국 대비 타선진국 국채 선호. Pimco 최고투자책임자 앤드류 볼스에 따르면, 인플레 완화가 더딘 미국보다 다른 나라들이 금리를 더 여러 번 인하할 가능성이 높음. 시장은 연준이 올해 세 차례 금리를 인하할 것으로 예상하고 있지만, 미국내 인플레가 예상보다 높게 유지될 경우 이는 변경될 수 있음. 볼스는 이러한 상황에서 영국·호주·뉴질랜드·캐나다 장기국채 선호.

https://han.gl/q6eXk [3/26 Financial Times]

인도 국채, 두개의 글로벌 채권지수 편입 예정

인도 국채가 두개의 주요 글로벌 지수에 포함될 예정. 올해 6월부터 JPMorgan 신흥국 국채 인덱스에 인도 국채가 편입될 예정이며, 내년 1월부터 Bloomberg 신흥국 로컬통화지수에 일부 인도 국채가 포함될 예정. 이는 인도 루피화 정부채에 대한 수요 증가로 이어져 수익률 하락과 루피화 강세를 지지할 전망. Goldman Sachs는 지수편입으로 인도에 유입되는 자금이 40억 달러 이상일 것으로 예측. 인도 국채시장은 1.2조달러 규모로 주로 현지 기관 투자자들이 보유하고 있음. 지수편입으로 수급주체 다변화가 예상됨.

https://han.gl/d9NHf [3/26 CNBC]

S&P, CRE 위험을 이유로 미 지역은행 신용등급전망 하향

S&P 상업용 부동산 시장 스트레스로 인해 미국 지역은행의 보유 자산 품질과 성과가 악화될 수 있다고 발표하며 First Commonwealth, M&T, Synovus 등 다섯개 지역은행의 전망을 안정적에서 부정적으로 하향 조정. S&P가 커버하는 은행들 가운데 신용등급 전망이 '부정적'인 은행 비율은 18%로 총 9개.

https://han.gl/IUKc0 [3/26 Reuters]

2월 중국 아이폰 출하량 YoY -33%

2월 중국 내 아이폰 출하량은 전년대비 33% 감소해 두달 연속 연간 감소세 이어가(1월 YoY -39%). 올해 애플기기에 대한 수요 부진 우려가 지속. 중국내 애플 유통채널은 여전히 23년 4분기 출하 물량을 소화중이며, 이는 최근 몇달간의 판매 부진을 설명함. 중국 경쟁업체들이 AI 기능이 강화된 스마트폰을 공격적으로 판매하고 있는 상황에서 향후 중국 내 애플 성장세는 더욱 하방압력을 받을 것으로 보임.

https://han.gl/B15aF [3/26 Bloomberg]

엔화 약세 지속되며 연초 시장 예상을 빗나가

주요 선진국 통화 가운데 엔화의 성과가 YTD 기준 가장 약세. 올해 초 많은 분석가들은 2024년이 3년간의 약세가 이어진 엔화의 변곡점이 될 것이라고 예상. 하지만 시장 예상과 달리 엔화는 달러당 152엔까지 급등하며 주요 선진국 가운데 가장 약세를 보이고 있음. 1) 미국의 경기침체라는 시장의 예측이 빗나간 점 2) 우호적인 투자환경으로 엔 캐리 트레이드 수요가 지속된 점이 엔화 약세로 이어짐. 한동안 엔화의 미래는 일본 내부 상황보다 미국과 글로벌 투자심리에 더 크게 좌우될 것.

https://han.gl/F6Vdb [3/27 Financial Times Opinion]

옐런, 방중 앞두고 중국의 신에너지 과잉생산 문제 지적

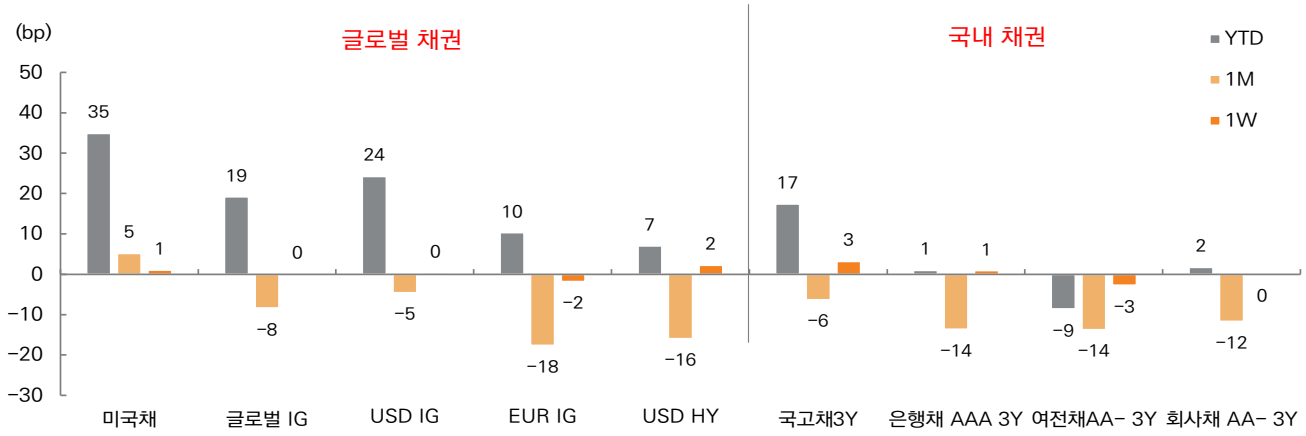
옐런 장관은 다음달 방중을 앞두고 중국 생산과잉이 국제가격과 생산질서를 왜곡하고 있으며 이로 인해 전세계 노동자와 기업이 피해를 보고 있다고 지적. 청정에너지 분야에 대한 중국의 과잉투자는 경제성장에 위험요인이라고 주장. 옐런 장관은 과거 철강과 알루미늄 산업에서 중국 정부가 과잉투자와 생산을 주도해 세계 제조업을 압박했다고 비판.

https://han.gl/ooP7e [3/28 한국경제]

국내외 크레딧 채권 성과 및 매력도

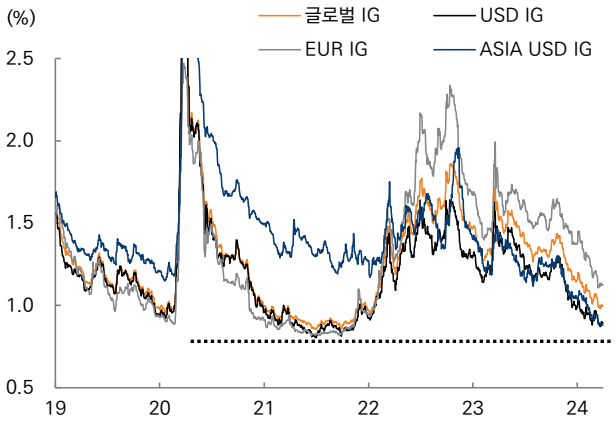
- 미국채 인덱스와 크레딧 스프레드 동반 상승. 국내금리도 소폭 상승한 가운데 국내 크레딧 상대적 강세
- 달러 크레딧 대비 원화 크레딧 매력 여전. 최근 크레딧 시장 강세로 산포도상 3년 추세선에 근접 [그림5]

그림 1. 글로벌 크레딧 채권 금리 변화폭



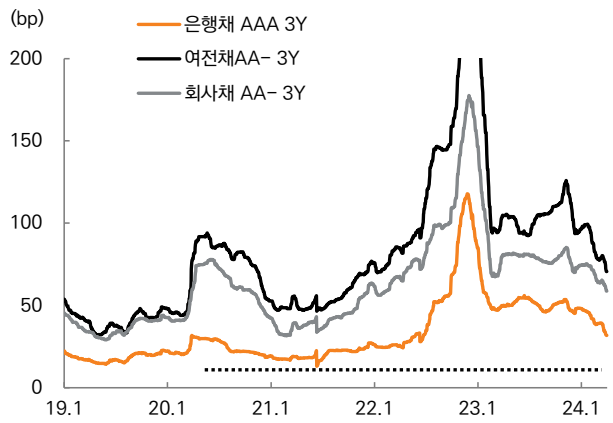
주: 글로벌채권은 Bloomberg 인덱스 기준, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 IG 크레딧 스프레드 추이



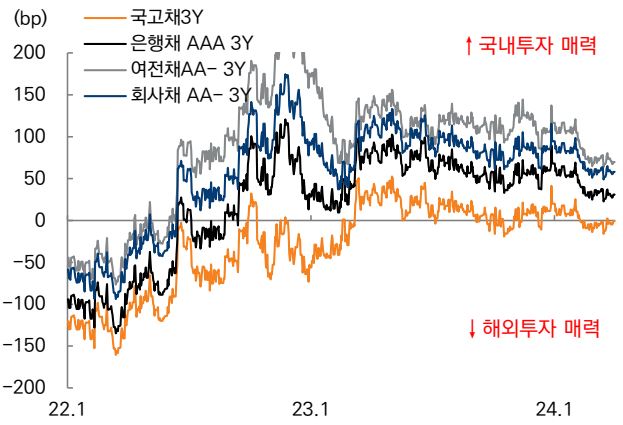
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국내 크레딧 스프레드 추이



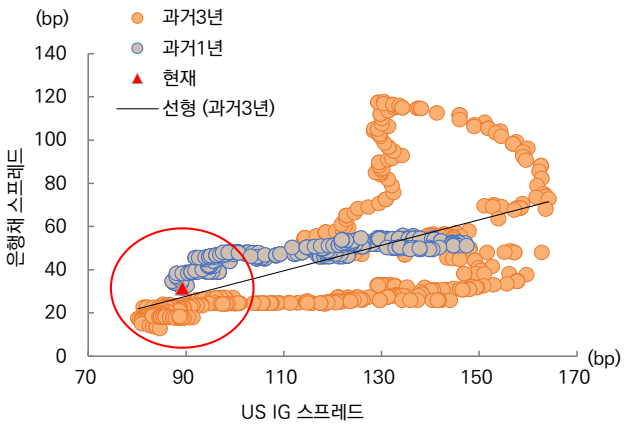
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 4. 미국 IG 대비 국내 크레딧 투자 매력 (3M 스왑)



주1: 기준수익률은 블룸버그 US IG 인덱스, 주2: 원화채권 수익률에 달러원 3M 스왑 가산

그림 5. US IG vs 은행채 3y 스프레드 산포도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

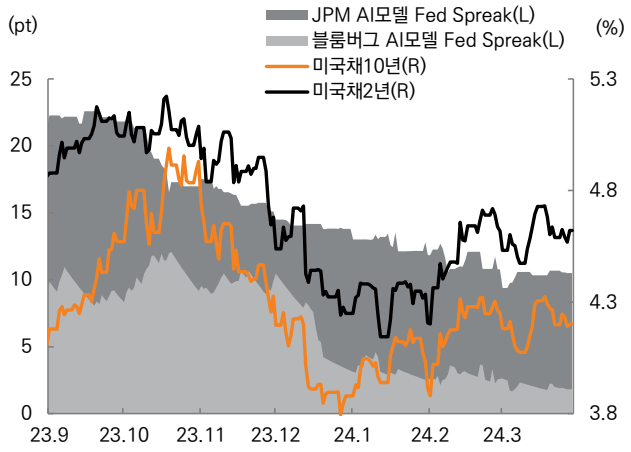
미국 연준인사 발언

주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
3/24	보스틱	X	O	0	인플레이션 경로에 대한 자신감이 지난해 12월에 비해 떨어졌음. 올해 한차례 금리 인하 전망
3/25	굴스비	X	X	-2	올해 3회 금리인하가 적절하며, 인플레가 목표치로 다가가고 있다는 시나리오에는 큰 변화가 없음
3/25	쿡	O	O	-2	디스인플레이션의 길은 예상대로 울퉁불퉁하고 고르지 않지만, 추가 정책 조정에 대한 신중한 접근으로 인플레 2%까지 회복할 수 있을 것. 인플레와 고용 목표 달성에 대한 위험은 더 균형을 이루고 있음
3/25	보스틱	X	O	0	경제가 전망대로 흘러간다면 인내심을 가질 여유가 생길 것. 올해 한차례 금리인하 전망 재확인
3/27	월러	O	O	+1	최근 인플레 관련 지표 실망스러우며, 아직 금리인하를 서두를 필요는 없음. 적어도 몇달간 보다 나은 지표를 보고 싶다
3/29	파월	O	O	0	이번 PCE 인플레는 우리의 예상치에 부합했고, 우리가 보고 싶어하는 수준에 확실히 더 가까워졌다. 금리인하를 서두를 필요는 없다

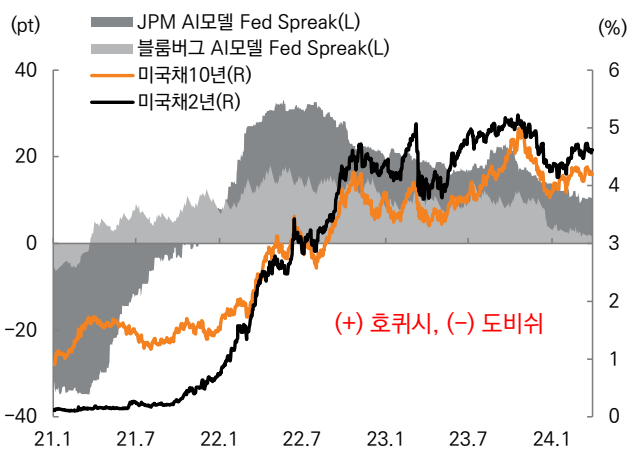
주: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호쿠시)로 분류 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이 (단기)



주: (+) 호쿠시, (-) 도비쉬, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. AI모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이 (장기)



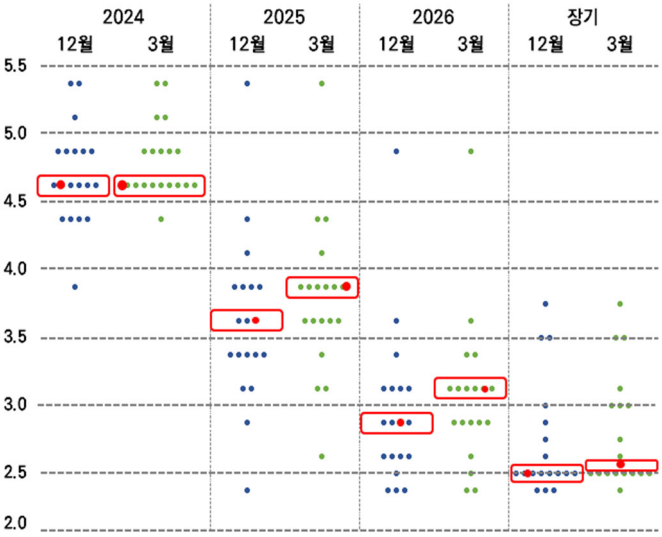
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

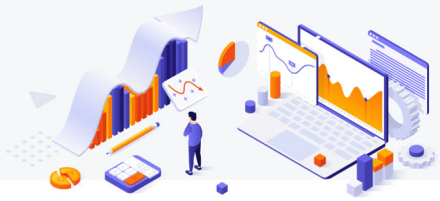
그룹	지역연준	연준인사	23.9	24.1
Governors	의장	제롬 파월	+1	0
	부의장	필립 제퍼슨	0	0
	금융감독 부의장	마이클 바	-1	0
		미셸 보우먼	+2	+2
		크리스토퍼 월러	+1	+1
		리사 쿡	0	-2
		아드리아나 쿠글러	-2	-2
뉴욕 연준	뉴욕/ 부의장	존 윌리엄스	0	0
동부	보스턴	수잔 콜린스	0	0
	필라델피아	패트릭 하커	0	-2
	리치몬드	토마스 바킨	0	+1
북동부	클리블랜드	로레타 메스터	+1	+1
	시카고	오스탄 굴스비	-2	-2
남부	세인트루이스	세인트루이스	0	0
	달라스	로리 로건	+1	+1
	아틀란타	라파엘 보스틱	-1	0
북서부	캔사스시티	제퍼리 슈미드	+1	+1
	미네폴리스	닐 카시카리	+2	+2
	샌프란시스코	마리 달리	-1	-1
연준인사 성향 (도비쉬 -, 호쿠시 +)			+2	0

주1: 주황색은 투표권, 주2: 성향은 -2(도비쉬) ~ +2(호쿠시)로 분류

그림 9. FOMC 점도표 변화



자료: Fed, 미래에셋증권 리서치센터



연준 대차대조표 변화

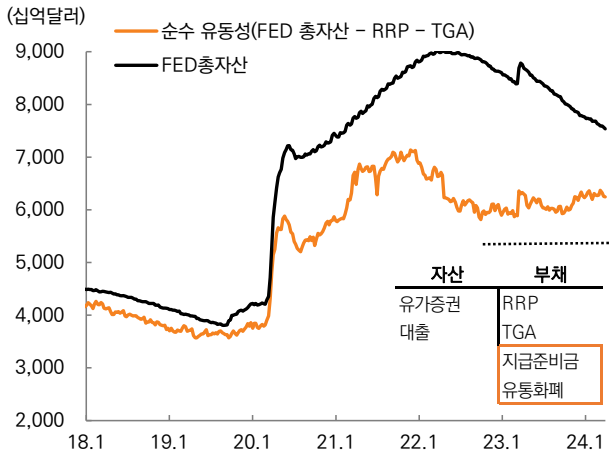
- 지난주에는 UST 23.5억달러 QT가 진행. 연준 자산은 전주 대비 296억 달러 증가
- 순수유동성(총자산-RRP-TGA)은 전주 대비 114억 달러 감소. 역레포기구 잔고는 분기말 효과로 크게 증가. 최근 3개월 소진 속도 고려시 고갈 시점은 약 4.2개월
- BTFP 종료 영향으로 지난주 연준 긴급대출프로그램 잔고는 전주대비 138억 달러 감소. 소형은행 예금은 SVB 사태 이전 대비 -0.01% 수준

연준 대차대조표 주요 항목 및 변화량 (십억달러)

계정	3/27	1W	4W	12W	계정	3/27	1W	4W	12W
총 자산	7,536	-30	-83	-196	부채 및 자본	7,536	-30	-83	-196
국채(UST)	4,618	-2	-43	-135	지급준비금(Bank reserve)	3,472	-17	-69	13
MBS	2,388	-12	-15	-43	재무부 일반계정(TGA)	772	-40	5	29
대출(Loans)	142	-14	-27	-5	역레포기구(RRP)	518	22	-51	-202
기타자산	387	-2	2	-13	유통화폐(Currency)	2,344	2	11	-4
					기타부채 등	429	4	22	-32

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 연준 총자산 및 순수유동성 추이

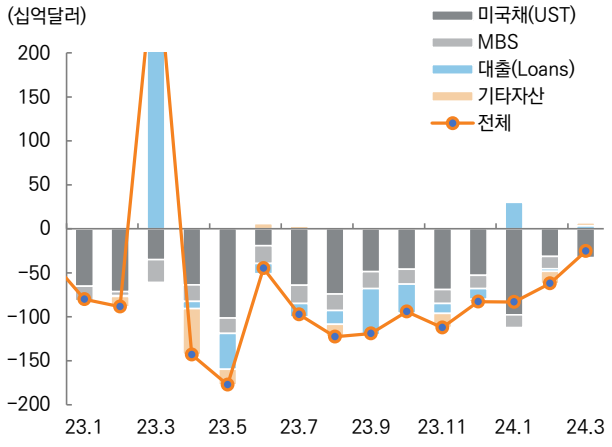


자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 연준 부채 항목(지급준비금, TGA, RRP) 추이

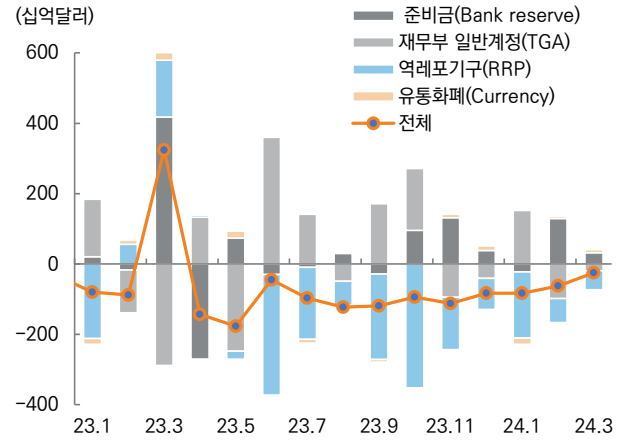
자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 월간 자산 증감 추이



자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 9. 월간 부채 증감 추이



자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

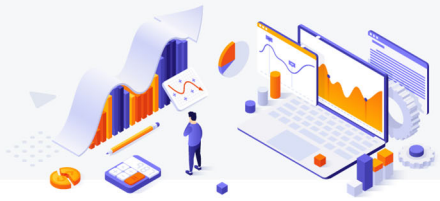
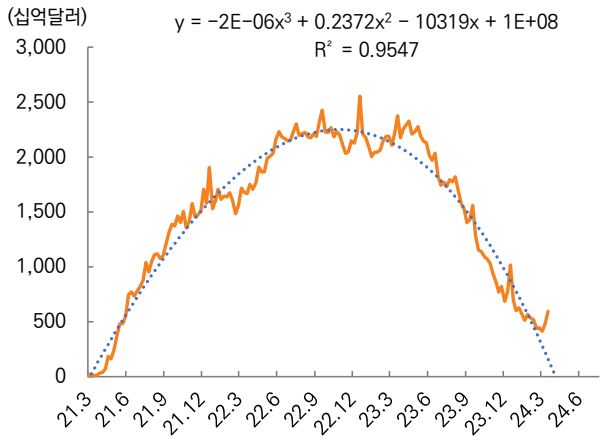
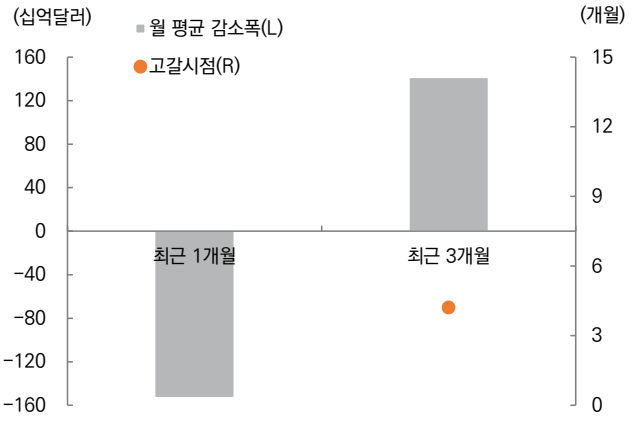


그림 10. RRP 추이 및 고갈 시점 (다항식)



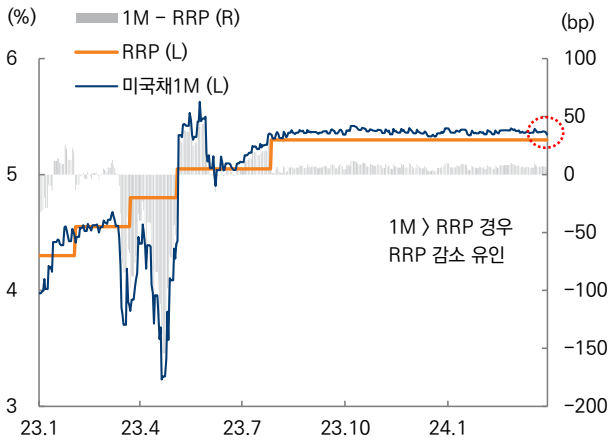
주: 점선은 다항식 추세선, 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 11. RRP 고갈 시점 (최근 추세)



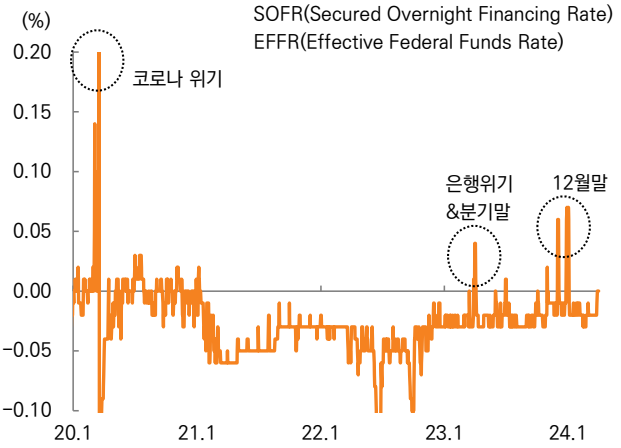
자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 미국채1M, RRP보다 금리 매력 높은 상황



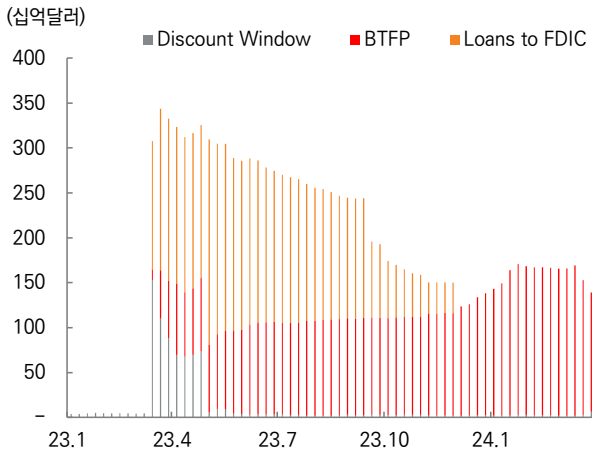
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 13. SOFR − EFFR 추이



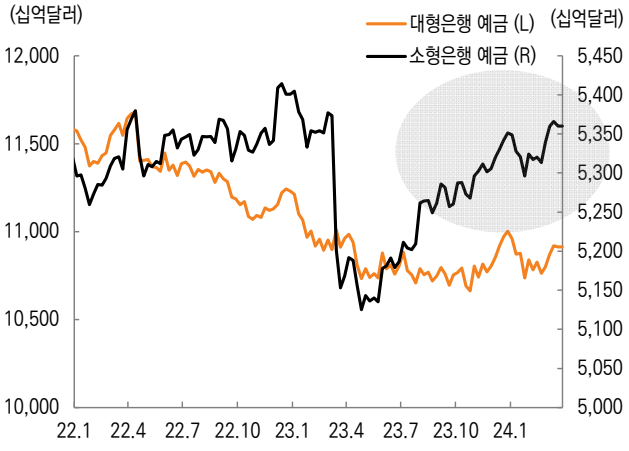
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 연준 긴급대출프로그램 잔고 추이

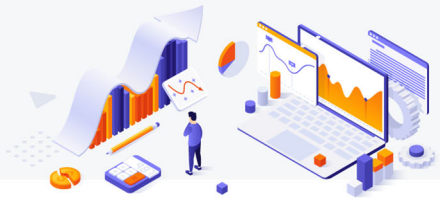


자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 15. SVB 사태 이후 은행 예금 변화



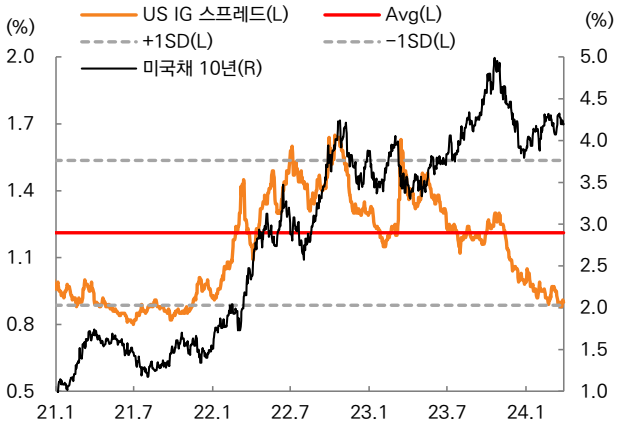
자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터



크레딧 스프레드 추이 및 밸류에이션

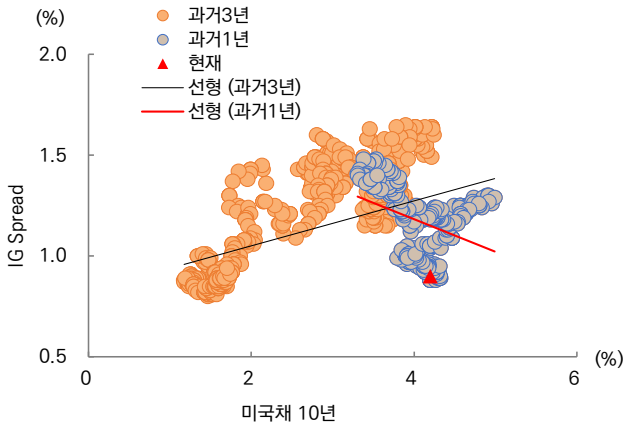
- US IG 스프레드는 전주 대비 2bp 확대되며 미국채와 양의 상관관계로 반전 [그림20, 21]
- 블룸버그 금융환경지수나 S&P500 변동성 관점에서는 레인지 내 위치 [그림23, 25]

그림 16. IG 및 미국채 10년 추이 (표준편차: 19년 이후)



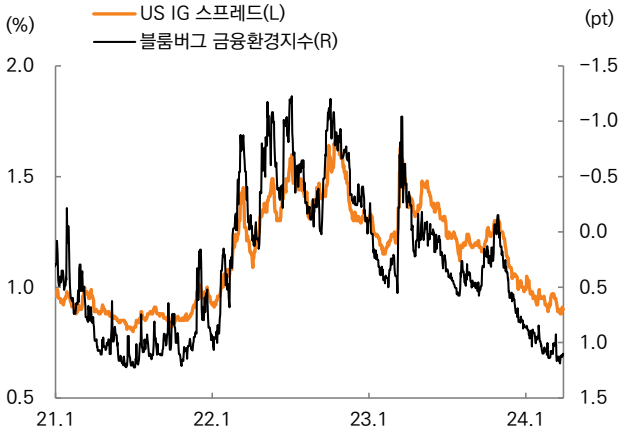
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. 최근 1년 상관관계 Negative로 돌아서



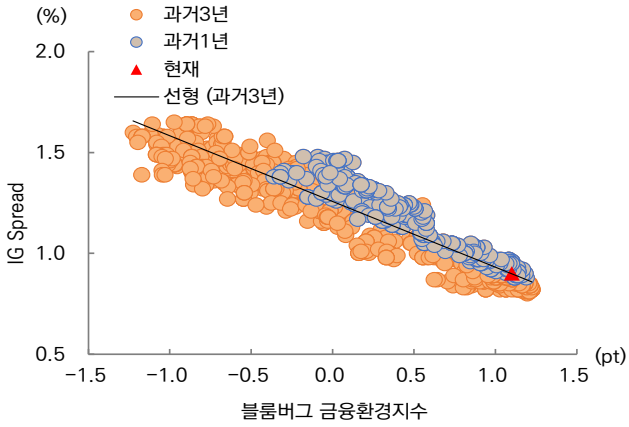
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. IG 및 블룸버그 금융환경지수 추이



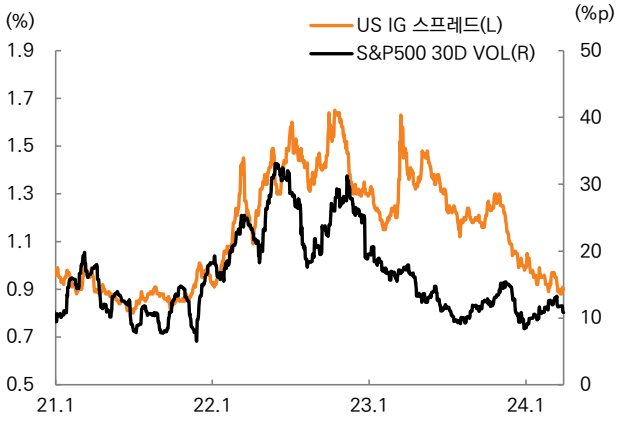
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. 블룸버그 금융환경지수 vs US IG 산포도



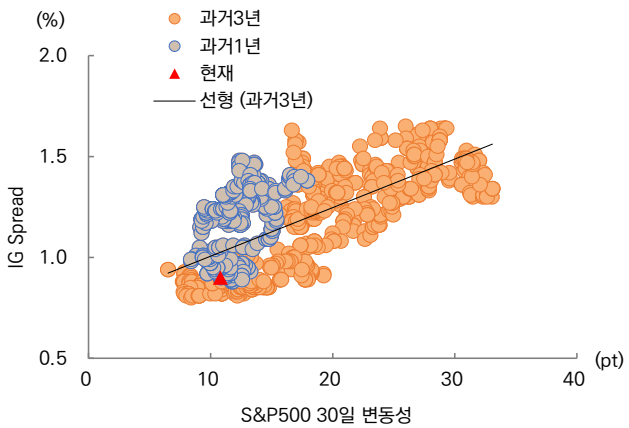
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 20. IG 및 S&P500 30D 변동성 추이

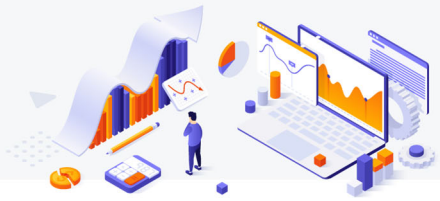


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. S&P500 30D 변동성 vs US IG 산포도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



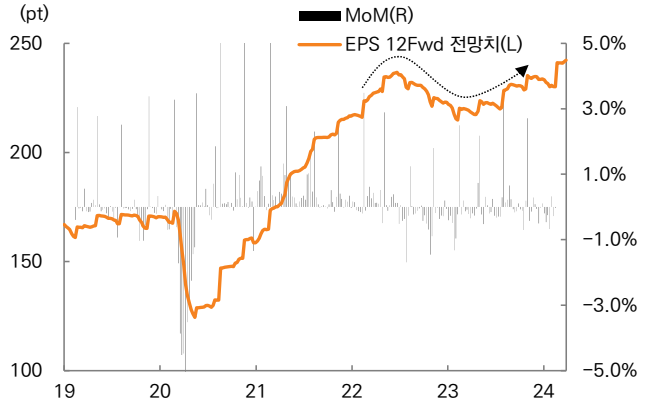
섹터별 주요지표 히트맵 (블룸버그 US IG 인덱스)

- 블룸버그 US IG 인덱스 크레딧 스프레드는 2bp 상승한 가운데 유틸리티 업종 상대적 강세
- S&P500 12MF EPS 전망치는 보합권 유지 [그림 26]

항목	섹터	1W	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y
크레딧 스프레드(bp)	평균	2.0	-7.0	-9.0	-31.0	-48.0	1.0	-29.0
	소재	1.6	-6.3	-6.5	-40.8	-58.2	-5.4	-49.5
	자본재	0.4	-2.8	1.2	-23.4	-34.0	-9.1	-24.6
	통신	0.4	-10.9	-4.4	-38.8	-48.4	0.9	-39.8
	경기소비재	1.2	-7.3	-6.9	-25.5	-31.8	-3.3	-41.8
	필수소비재	0.8	-7.4	-4.6	-28.0	-39.4	-4.1	-41.2
	에너지	1.0	-9.4	-11.0	-38.5	-57.6	-21.7	-43.6
	IT	1.1	-7.9	-3.2	-30.8	-46.0	-4.3	-25.9
	운송	0.8	-4.5	-7.2	-25.0	-49.2	-15.3	-30.9
	유틸리티	0.1	-6.9	-8.8	-33.9	-46.1	-1.2	-16.0
	은행	2.5	-9.4	-17.4	-52.7	-75.3	15.6	-8.4
	기타금융업	0.8	-8.8	-14.5	-46.4	-72.1	8.7	-30.6
	캐피탈	0.9	-16.1	-20.8	-49.3	-118.5	5.6	-25.0
	보험	1.1	-6.3	-8.6	-35.7	-56.8	5.6	-31.3
	리츠	0.3	-10.2	-17.0	-53.5	-99.6	1.5	-21.2
30d VOL(%p)	평균	-0.5	-4.3	-2.3	-0.9	-11.2	-9.3	-0.2
	소재	-1.4	-4.8	0.7	0.3	-8.4	-7.9	0.5
	자본재	-0.1	-5.8	-3.6	-4.9	-10.7	-10.6	-3.5
	통신	-0.8	-7.2	-0.8	0.4	-3.4	-12.2	2.6
	경기소비재	-1.1	-3.6	-2.5	0.2	-4.1	-10.4	1.9
	필수소비재	-0.4	-4.2	-1.8	1.4	-3.5	-3.8	-2.5
	에너지	-0.6	-7.2	-4.7	-6.7	-19.0	-25.0	-8.2
	IT	-1.6	0.6	4.5	5.5	-0.2	-9.5	4.9
	운송	1.6	-2.7	-0.5	3.5	-4.2	-8.5	3.9
	유틸리티	-0.3	-3.3	-2.9	-0.4	-5.8	-1.1	6.9
	은행	0.0	-1.7	-4.9	-0.4	-32.5	-6.7	0.1
	기타금융업	-0.3	-2.6	-5.3	-0.3	-20.9	-11.9	-4.3
	캐피탈	-1.1	-2.5	1.4	-0.1	-16.0	-8.5	-2.3
	보험	-0.7	-5.8	-2.3	-1.7	-20.3	-9.3	-1.9
	리츠	0.5	-4.8	-4.7	-1.3	-12.8	-6.9	5.7

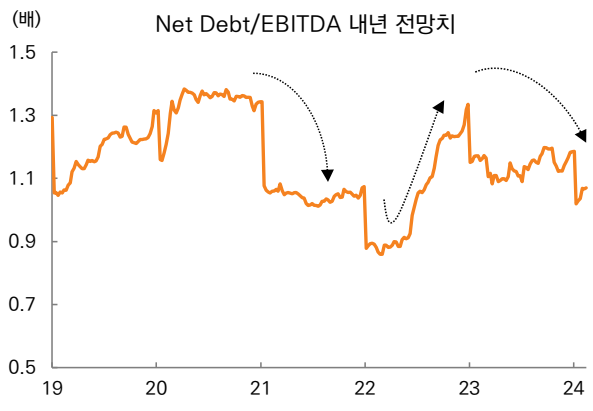
주: 인덱스내 상장사만 취합하여 30d VOL 계산, 자료: Factset, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. S&P500 12MF EPS 전망치

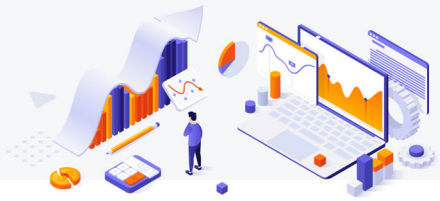


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. S&P500 내년 Net Debt/EBITDA 전망치



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



USD 회사채 발행 및 펀드플로우

- USD 회사채 발행시장은 IG 위주의 활황 지속. 지난주 IG 회사채는 264억 달러 신규 발행
- 채권시장으로 유입되는 자금흐름은 IG, HY 모두 수년내 최고 수준

그림 24. USD IG 주간 발행액 추이

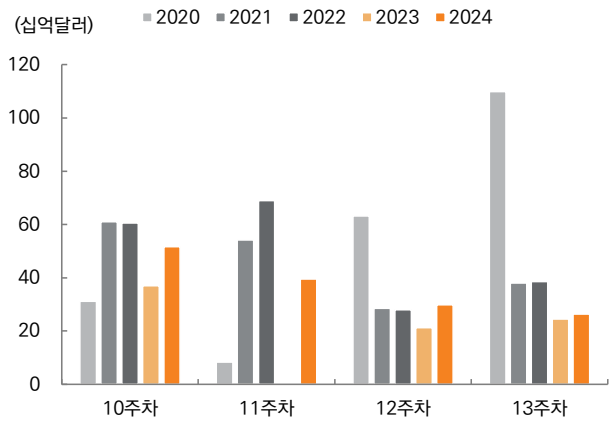


그림 25. USD IG 연도별 누적 발행액 추이

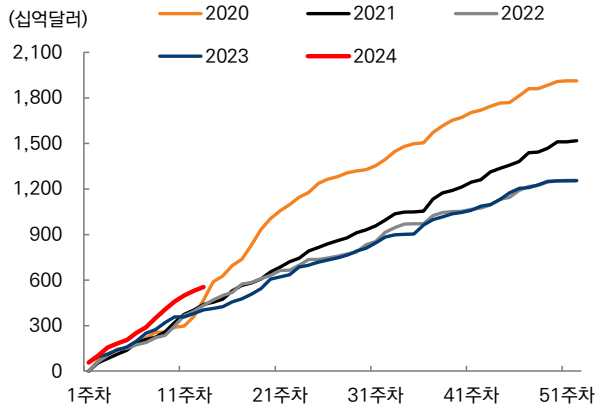


그림 26. USD HY 주간 발행액 추이

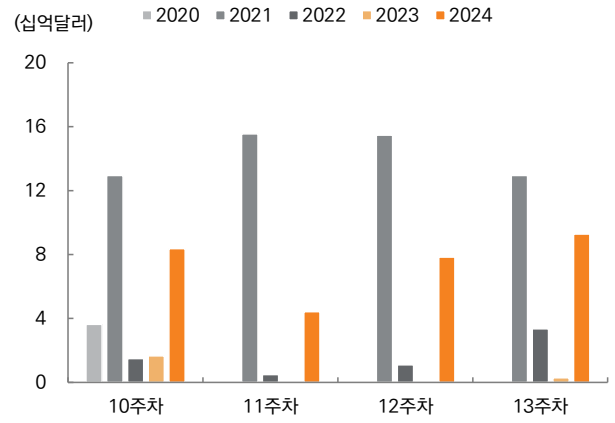
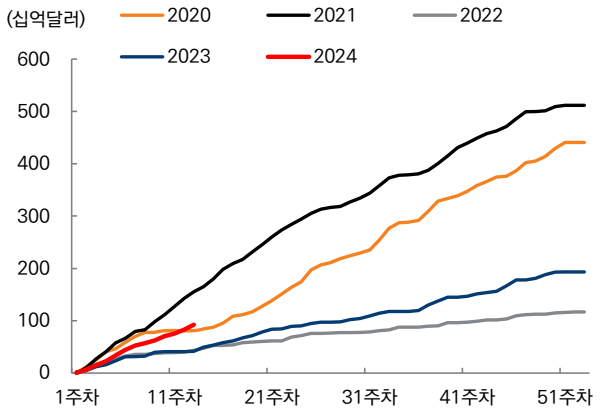


그림 27. USD HY 연도별 누적 발행액 추이



주: SSA 제외, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

주: SSA 제외, 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 28. USD IG 펀드플로우 누적

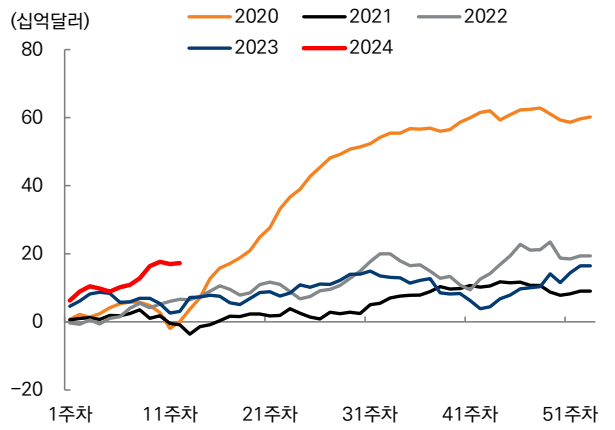
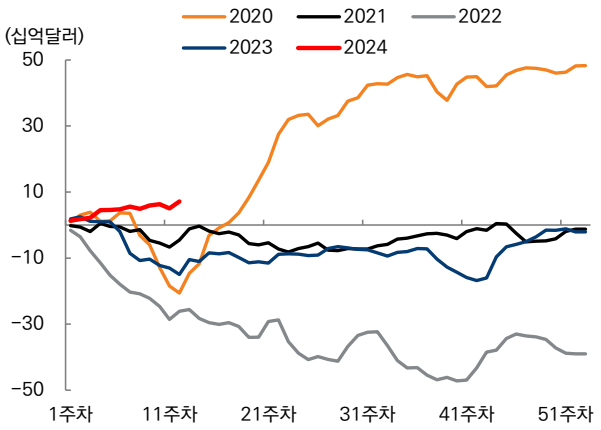
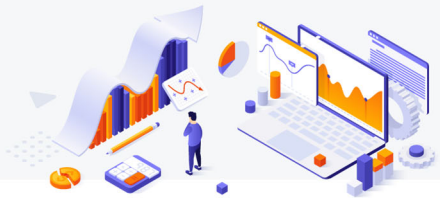


그림 29. USD HY 펀드플로우 누적



자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

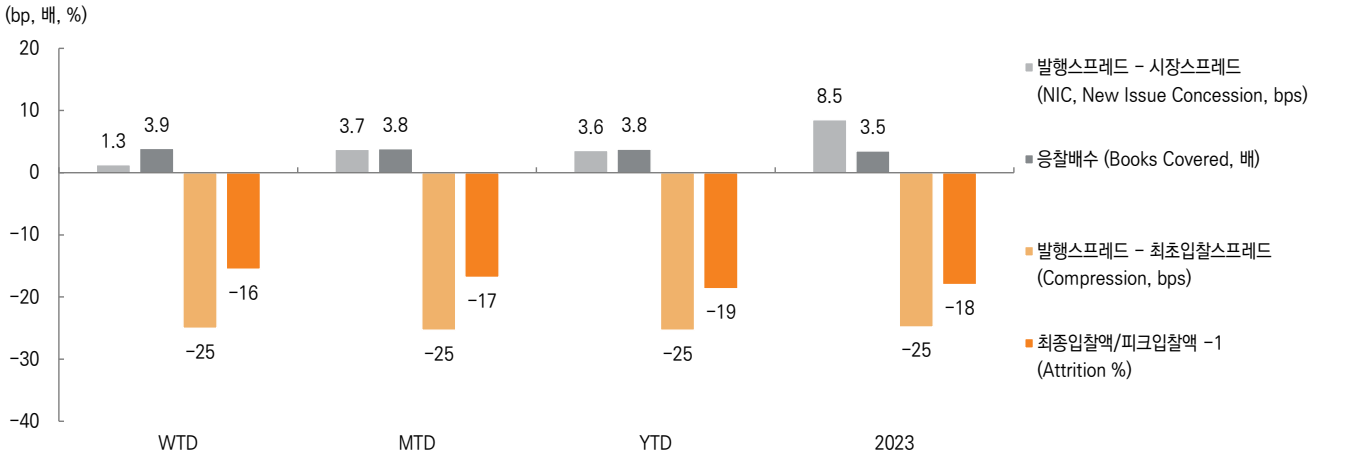
자료: EFFR, 미래에셋증권 리서치센터



USD IG 발행시장

- 3월 26일 Glencore는 다섯 개 트렌치로 총 40억 달러 규모 발행. BMW US Capital은 총 32.5억 달러 규모 발행
- 지난주 발행시장 NIC(New Issue Concession)는 1.3bp로 23년 평균 8.5bp 대비 타이트한 모습 이어가

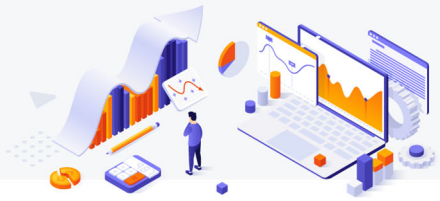
그림 30. 주요 USD IG 회사채 발행 성과



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 1. USD IG 주요 발행내역

발행사	테너	발행규모	최종 입찰액	피크 입찰액	커버리지	(최종입찰 /피크입찰) -1	IPT(A)	발행 스프레드 (B)	(B-A)	NIC	현재 스프레드 (C)	강세폭 (C-B)	무디스	S&P
SWISS RE SUB FIN	11	750	3,470	4,200	4.6배	-17%	175	150	-25	-	150.5	0.5	-	-
ST MARYS CEMEN	10	500	3,200	4,300	6.4배	-26%	200	170	-30	-	167.7	-2.3	Baa3	-
BLUE OWL TECH	5	700	1,300	1,850	1.9배	-30%	313	285	-28	-	282.8	-2.2	Baa3	-
NEW YORK LIFE GL	3	600	820	1,020	1.4배	-20%	75	55	-20	3.0	53.8	-1.2	-	-
NEW YORK LIFE GL	3	600	660	750	1.1배	-12%	-	67	-	3.0	-	-	-	-
SIRIUSPOINT LTD	5	400	1,000	1,150	2.5배	-13%	313	290	-23	-	279.7	-10.3	Baa2(hyb)	BBB
AIA GROUP	10	1,000	8,800	9,000	8.8배	-2%	155	125	-30	5.0	110.1	-14.9	(P)A1	A+
CSL FINANCE PLC	10	500	4,200	5,150	8.4배	-18%	115	87	-28	-3.0	85.3	-1.7	-	-
CSL FINANCE PLC	30	750	3,850	5,300	5.1배	-27%	130	102	-28	-3.0	103.3	1.3	-	-
SMBC AVIATION CA	5	650	3,100	3,800	4.8배	-18%	135	108	-27	-4.0	106.6	-1.4	-	-
SMBC AVIATION CA	10	850	3,000	3,900	3.5배	-23%	160	135	-25	-5.0	135.4	0.4	-	-
TORONTO DOM BANK	3	850	1,500	1,900	1.8배	-21%	80	60	-20	0.0	60.2	0.2	Aa2	AA-
TORONTO DOM BANK	3	500	925	1,050	1.9배	-12%	-	73	-	0.0	-	-	Aa2	AA-
TORONTO DOM BANK	5	900	1,800	2,300	2.0배	0%	100	78	-22	3.0	78.3	0.3	Aa2	AA-
GLENCORE FDG LLC	3	800	2,100	2,400	2.6배	-13%	115	95	-20	7.5	78.7	-16.3	Baa1	-
GLENCORE FDG LLC	3	350	1,000	1,100	2.9배	-9%	-	106	-	7.5	-	-	Baa1	-
GLENCORE FDG LLC	5	1,100	3,300	3,400	3.0배	-3%	135	115	-20	7.5	105.3	-9.7	Baa1	-
GLENCORE FDG LLC	10	1,250	3,700	4,300	3.0배	-14%	160	140	-20	7.5	132.1	-7.9	Baa1	-
GLENCORE FDG LLC	30	500	3,900	4,400	7.8배	-11%	175	150	-25	5.0	137.5	-12.5	Baa1	-
MARATHON OIL COR	5	600	2,500	4,000	4.2배	-38%	140	112	-28	0.0	106.3	-5.7	Baa3	BBB-
MARATHON OIL COR	10	600	2,300	4,500	3.8배	-49%	175	147	-28	0.0	140.3	-6.7	Baa3	BBB-
SMURFIT KAPPA	6	750	3,100	3,300	4.1배	-6%	125	100	-25	-	100.0	0.0	Baa3 *+	BBB- *+
SMURFIT KAPPA	10	1,000	4,300	4,600	4.3배	-7%	145	120	-25	-	120.1	0.1	Baa3 *+	BBB- *+
SMURFIT KAPPA	30	1,000	5,000	5,300	5.0배	-6%	165	138	-28	-	133.2	-4.3	Baa3 *+	BBB- *+
LSEG US FIN CORP	3	500	2,350	2,900	4.7배	-19%	95	65	-30	-5.0	59.1	-5.9	A3	-
LSEG US FIN CORP	10	750	4,450	5,100	5.9배	-13%	135	105	-30	-5.0	99.0	-6.0	A3	-



발행사	테너	발행규모	최종 입찰액	피크 입찰액	커버리지	(최종입찰/피크입찰)-1	IPT(A)	발행 스프레드(B)	(B-A)	NIC	현재 스프레드(C)	강세폭(C-B)	무디스	S&P
PENSKE TRUCK LE	5	500	1,900	2,500	3.8배	-24%	140	112	-28	7.0	104.0	-8.0	-	-
PUBLIC SERVICE	5	750	2,600	2,650	3.5배	-2%	123	100	-23	7.5	92.7	-7.3	Baa2	BBB+
PUBLIC SERVICE	10	500	2,500	3,350	5.0배	-25%	150	122	-28	0.0	113.0	-9.0	Baa2	BBB+
BMW US CAP LLC	2	600	1,800	1,900	3.0배	-5%	70	45	-25	0.0	32.9	-12.1	A2	-
BMW US CAP LLC	2	700	1,300	1,400	1.9배	-7%	-	-	-	0.0	-	-	A2	-
BMW US CAP LLC	3	650	1,800	1,900	2.8배	-5%	80	55	-25	0.0	42.7	-12.3	A2	-
BMW US CAP LLC	5	800	2,100	2,250	2.6배	-7%	90	70	-20	5.0	64.7	-5.3	A2	-
BMW US CAP LLC	10	500	1,900	2,300	3.8배	-17%	110	90	-20	5.0	87.2	-2.8	A2	-
UNION ELECTRIC	10	500	2,000	2,500	4.0배	-20%	120	98	-22	0.0	96.8	-1.2	-	BBB+
SAMMONS FINANCIA	10	750	2,600	2,850	3.5배	-9%	290	265	-25	-10.0	255.4	-9.6	-	BBB+
OLD REPUB INTL	10	400	1,700	1,800	4.3배	-6%	175	150	-25	0.0	145.9	-4.1	Baa2	BBB+

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

Compliance Notice

- 당사는 본 자료를 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 본 자료는 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었음을 확인합니다.

본 조사분석자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 본 조사분석자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락 없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.