

Credit Market Weekly

5.26~30일

김성신
sungshin.kim@miraeeasset.com

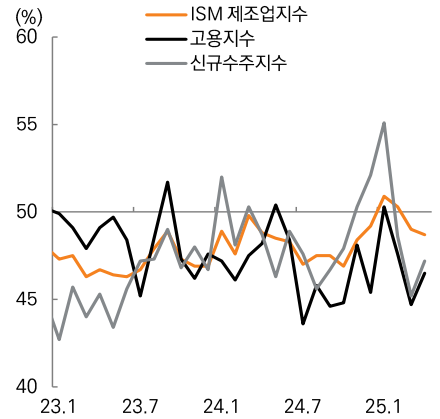
민지희
jihye.min.a@miraeeasset.com



[경제/금리]

- 미 국채 10년 금리 4.4%까지 하락. 일본 재무성의 국채 초장기물 발행 축소 전망, 관세 효력정지 판결 관련 무역정책 불확실성 확대, 미 1Q GDP 개인소비 둔화 확인 등이 국채 금리 하락 압력으로 작용. 미 항소법원의 관세무효 판결 효력정지 결정으로 상호관세 효력 유지. 주 후반 트럼프는 철강 제품에 대한 관세율 25%→50% 상향 예고
- 이번 주 5월 ISM 제조업지수(6/2), 서비스업지수(6/4), 5월 고용보고서(6/6) 등 주요 경제지표 발표 다수 예정. ISM 제조업 신규수주지수는 3개월 연속 위축 국면 지속된 점 감안할 때 미 제조업 경기 둔화 흐름 재확인될 가능성 높음. 시장은 5월 비농업고용 신규고용이 전월의 17.5만건에서 12.5만건으로 둔화될 것으로 전망. ISM 제조업, 서비스업 고용지수 부진 감안할 때 일자리 수 증가 속도는 10만건 초반 수준으로 점차 둔화 전망

미 제조업 경기 둔화 흐름 지속될 전망

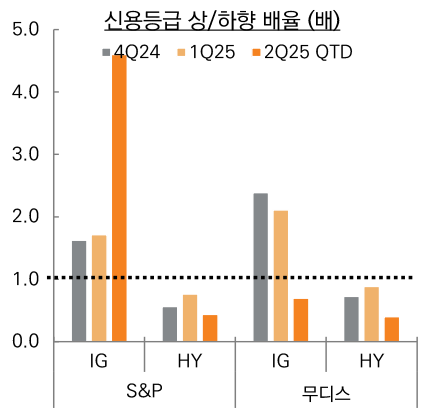


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[해외크레딧]

- 미 IG, HY 스프레드 모두 축소 흐름. 크레딧 시장 자금 유입세 회복 지속. IG 펀드플로우는 전주 대비 9.4억달러, HY 펀드플로우는 전주 대비 10.5억달러 순유입. 5월 크레딧 스프레드 안정 및 크레딧 수요자금 유입 회복에 회사채 발행량 증가. 연초 이후 미 IG 회사채 누적 발행량은 8,632억달러로 최근 5년치 중 가장 높은 수준
- 관세 충격으로 인한 크레딧 스프레드 변동성은 점차 완화되는 모습. 하지만 관세 영향이 기업비용 증가 및 가격인상 등 실물지표에 반영되기 시작할 2Q 이후 기업 펀더멘털 둔화에 유의할 필요. 신용도 측면에서는 HY 기업들이 상대적으로 취약. 작년 4Q부터 HY 신용등급 상/하향 비율은 1배를 하회했으며, 올해 2Q HY 신용등급 하향 압력은 더욱 심화. 비용 상승 국면에서 가격 전가력이 낮은 투자등급 미만 기업들의 신용도 저하 압력 심화될 전망

HY 신용등급 저하 심화

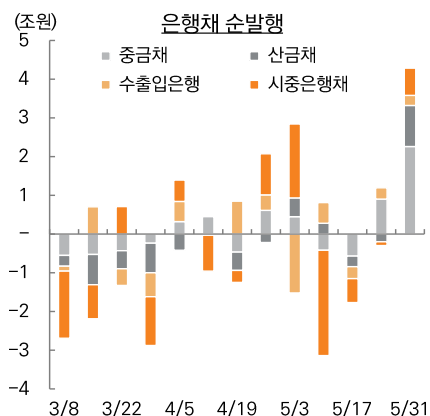


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

[국내크레딧]

- 지난주 국내 크레딧 스프레드는 여전채, AA급 회사채 중심으로 축소. 5월 금통위에서는 올해 경제성장률 하향(1.5%→0.8%)과 함께 2% 초반까지 기준금리 인하 필요성 강조. 하반기 추가 금리 인하 기대감 높아지며 크레딧 스프레드 축소 압력 지속될 전망
- 이번주 은행채는 4.3조원 순발행, 이중 중금채 순발행이 2.3조원으로 가장 높았음. 중소기업, 소상공인 자금 수요 증가에 기업은행 대출이 확대된 영향. 기업은행의 중소기업대출 잔액은 연초 이후 9.7조원 증가해 올해 대출 신규공급 목표치인 12조원에 근접. 신정부 출범 후 경기부양을 위해 기업은행 증자 혹은 시중은행의 중소기업 대출 확대 독려 등 조치가 마련될 가능성. 5대 은행 5월 가계대출 잔액도 전월비 4.2조원 증가. 당분간 은행대출 확대로 은행채 순발행 압력 높아질 전망

중금채 주도의 은행채 순발행 압력 높아짐

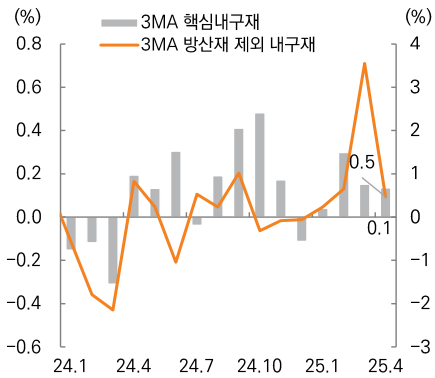


자료: 인포맥스, 미래에셋증권 리서치센터



주요 경제지표 리뷰

미국 4월 내구재수주 (5/27 발표)

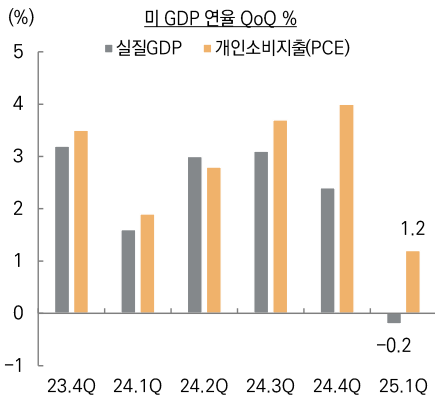


자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

4월 내구재 주문 전월비 하락, 3개월 평균 둔화세 지속

- 4월 내구재 주문은 전월비 -6.3%로, 직전치(7.6%) 대비 큰 폭 하락, 예상치(-6.3%)는 상회. 운송장비 제외한 핵심 내구재 수주는 전월비 0.2%로, 직전치(-0.2%) 및 예상치(-0.1%) 상회
- 변동성 높은 지표인 점 고려 시 3개월 평균 핵심내구재 수주 변화율은 4월 기준 +0.1%로, 2월(+0.3%) 이후 둔화 흐름 지속
- 방산재 제외 내구재는 3개월 평균 +0.5%로, 직전치(+3.5%) 대비 큰 폭으로 둔화
- 연초부터 관세 발효 전까지 기업들이 선제적으로 주문량 확대 후 관세가 발효되기 시작한 4월부터 주문량 급격히 축소된 것으로 판단

미국 1분기 GDP (2회차, 5/29 발표)



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

미국 1분기 개인소비, 속보치(1회차) 대비 큰 폭 하향 조정

- 25년도 1분기 미국 GDP는 연율 QoQ 기준 -0.2%로, 직전의 속보치(-0.3%) 대비 소폭 상향 조정
- 개인소비는 +1.2%로, 직전 속보치(+1.8%) 대비 큰 폭으로 하향 조정. 미국 내 민간소비의 GDP 기여도가 높은 점 감안 시, 금번의 하향 조정으로 소비 둔화에 따른 경제 성장 둔화 우려 확대
- 기여도별로, 순수출이 직전치의 0.3%p 대비 -4.9%p로 큰 폭 하락하며 GDP 하락세 견인. 정부지출은 -0.1%p 기여. 상품소비(+0%p), 서비스 소비(+0.8%p)와 같은 소비 항목은 전기대비 상승했지만, 민간투자(+4.0%p)가 전분기의 -1.0%p 대비 반등하며 GDP 추가 하락세 제한

다음주 주요 경제지표 발표 일정

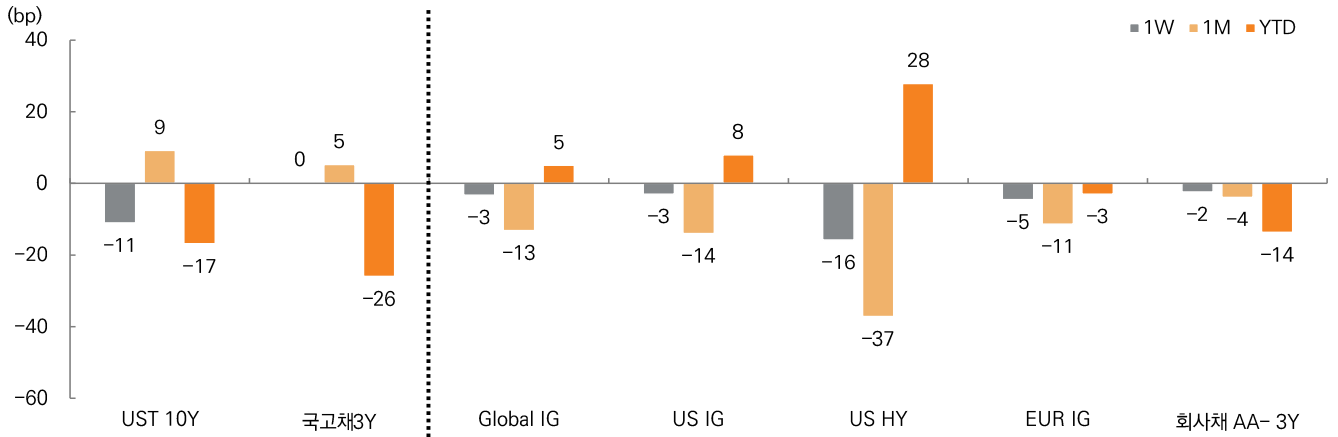
Date	Region	Economic indicator/event	Survey	Prior	
6/2	미국	5월 ISM 제조업지수	★★★★	49.5%	48.7%
	중국	5월 차이신 제조업 PMI	★★★★	50.7%	50.4%
	유로존	5월 헤드라인 CPI YoY (잠정)	★★★★	2.0%	2.2%
6/3	유로존	5월 코어 CPI YoY (잠정)	★★★★	2.5%	2.7%
	미국	4월 내구재 주문 (확정)	★★★★	-6.3%	-6.3%
	미국	4월 JOLTS 구인건수	★★	706.3만	719.2만
6/4	한국	4월 헤드라인 CPI YoY	★★★★	2.1%	2.1%
	한국	4월 코어 CPI YoY	★★★★	2.0%	2.1%
	미국	5월 ADP 민간고용 증감	★★★★	11.0만	6.2만
	미국	5월 ISM 서비스업지수	★★★★	52.0%	51.6%
6/5	한국	1Q GDP YoY (잠정)	★★★★	-0.1%	-0.1%
	유로존	ECB 통화정책회의 (예금금리)	★★★★	-	2.25%
	미국	주간 신규실업수당 청구건수	★★★★	23.5만	24.0만
	미국	연속실업수당 청구건수	★★★	190.6만	191.9만
6/6	미국	5월 실업률	★★★★	4.2%	4.2%
	미국	5월 비농업 신규고용	★★★★	12.5만	17.7만

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



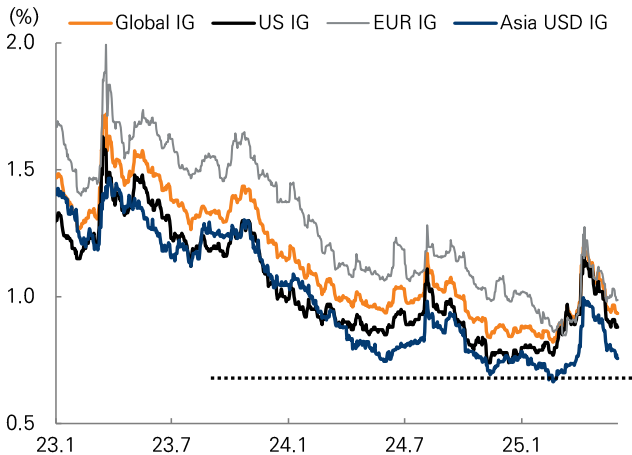
국내외 크레딧 채권 성과 및 매력도

그림 1. 글로벌 국채금리 및 크레딧 스프레드 변화폭



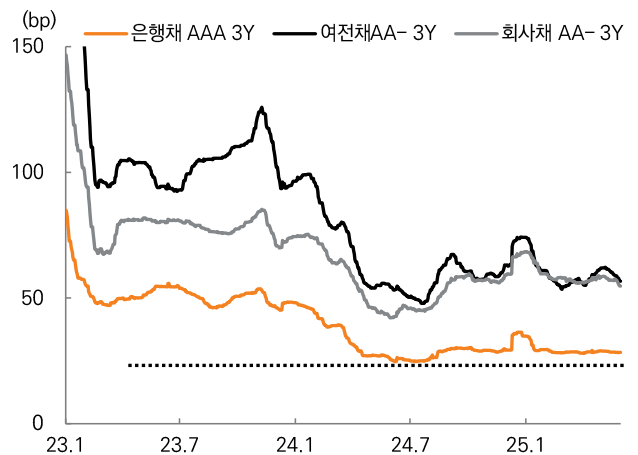
주: 국채는 절대금리 변동폭, 크레딧은 스프레드 변동폭 기준 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 2. 글로벌 IG 크레딧 스프레드 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 3. 국내 크레딧 스프레드 추이



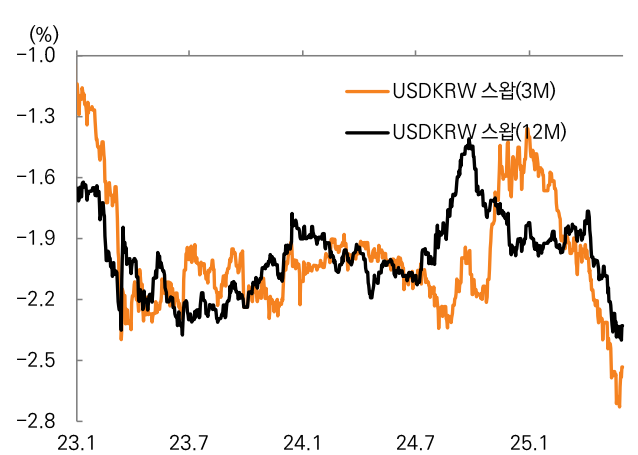
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

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. USD KRW FX 스왑레이트



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



글로벌 자산군별 성과

표 1. 글로벌 자산군별 성과 추이

분류	변동률/변동폭				증가				
	1 W	1M	3M	YTD	DAY	1 W	1M	3M	YTD
글로벌 주식	1.1%	5.7%	2.3%	21.5%	124	122	117	121	102
글로벌 채권	0.8%	-1.1%	-2.0%	-1.6%	91	90	92	93	92
글로벌 부동산	2.7%	2.8%	-0.6%	2.8%	25	24	24	25	24
유가	-1.2%	5.6%	-10.7%	0.8%	67	68	64	75	67
금	-2.0%	-0.1%	15.3%	58.8%	304	310	304	263	191
미국채 2년	-9bp	29bp	-9bp	-35bp	3.90	3.99	3.60	3.99	4.25
미국채 5년	-12bp	24bp	-6bp	11bp	3.96	4.08	3.73	4.02	3.85
미국채 10년	-11bp	24bp	19bp	52bp	4.40	4.51	4.16	4.21	3.88
미국채 30년	-11bp	25bp	44bp	90bp	4.93	5.04	4.68	4.49	4.03
US IG	-3bp	-18bp	1bp	-11bp	88	91	106	86	98
EUR IG	-4bp	-13bp	9bp	-37bp	100	104	112	90	137
ASIA USD	-3bp	-22bp	10bp	-59bp	117	120	139	107	176
LATAM USD	4bp	-35bp	-14bp	-105bp	317	313	353	331	423
EMEA USD	2bp	-33bp	10bp	-73bp	222	220	255	212	295
US HY	-16bp	-69bp	33bp	-7bp	315	331	384	283	323
EUR HY	-17bp	-52bp	34bp	-68bp	331	348	383	297	399
DXY	0.2%	-0.1%	-7.7%	-2.0%	99	99	99	108	101
EUR/USD	-0.1%	0.2%	9.4%	2.8%	1.13	1.14	1.13	1.04	1.10
GBP/USD	-0.6%	1.0%	7.0%	5.7%	1.35	1.35	1.33	1.26	1.27
USD/JPY	1.0%	0.7%	-4.4%	2.1%	144	143	143	151	141
USD/KRW	1.2%	-3.1%	-5.3%	7.4%	1383	1367	1427	1460	1288
USD/CNY	0.2%	-1.0%	-1.1%	1.4%	7.20	7.18	7.27	7.28	7.10
USD/BRL	1.4%	0.9%	-2.7%	17.8%	5.72	5.65	5.67	5.88	4.86
VIX	-3.7p	-6.1p	-1.1p	6.1p	18.6	22.3	24.7	19.6	12.5
MOVE	-8.8p	-20.4p	-12.4p	-22.5p	92	101	112	104	115
FCI	0.17p	0.56p	-0.14p	-0.52p	0.34	0.17	-0.22	0.48	0.86

주1: 글로벌주식(ACWI US), 글로벌채권(BOND US), 글로벌부동산(REET US), 유가(USO US), 금(GLD US)은 ETF 성과

주2: 크레딧 스프레드 및 FCI(Financial Condition Index)는 블룸버그 인덱스 기준

주3: DAY 증가는 전주 금요일 기준

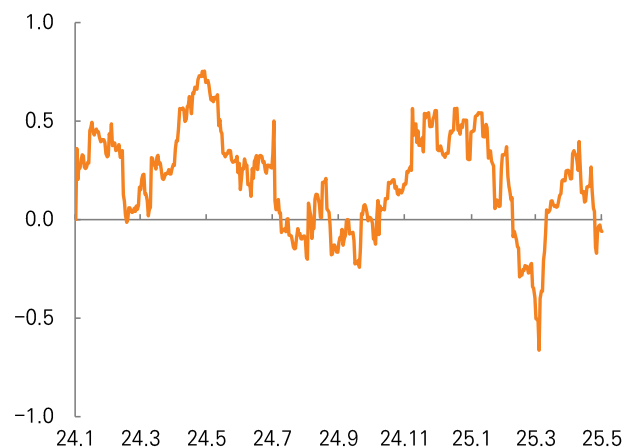
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 6. 자산군별 상관관계 (7D, 30D)

상관관계(7D)	글로벌 주식	글로벌 채권	글로벌 부동산	유가	금
글로벌 주식	1	0.78	0.89	-0.85	-0.62
글로벌 채권		1	0.76	-0.87	-0.51
글로벌 부동산			1	-0.79	-0.55
유가				1	0.22
금					1
상관관계(30D)	글로벌 주식	글로벌 채권	글로벌 부동산	유가	금
글로벌 주식	1	-0.06	0.60	0.04	-0.47
글로벌 채권		1	0.44	-0.18	0.36
글로벌 부동산			1	-0.13	-0.08
유가				1	-0.05
금					1

주: 수익률 기준 상관관계 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 7. 채권 vs 주식 상관관계 추이 (30D)



주: 수익률 기준 상관관계 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



미국 연준인사 발언

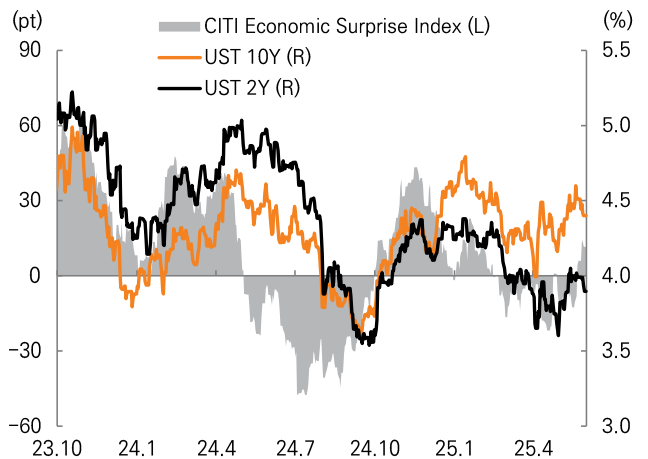
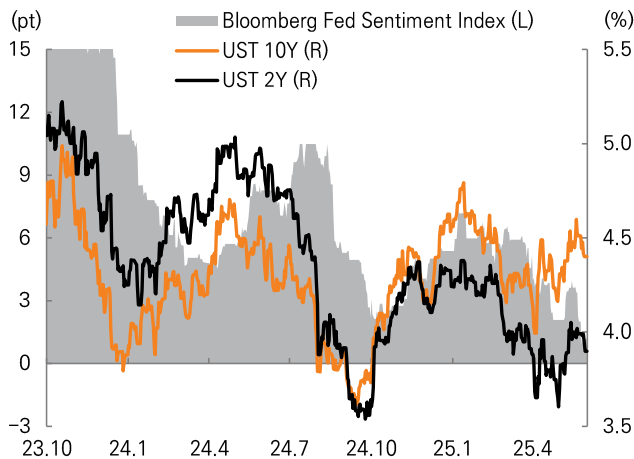
연준 인사 주요 발언 내용

발언 날짜	위원	이사	투표권	성향	내용
5/26	카사카리	X	X	+2	협상이 완전히 끝나기 전까지는 수개월 혹은 수년이 걸릴 수 있고, 무역국들의 회복도 생겨날 수 있음. 지금은 조금 긴축적이지만, 관세의 경로와 가격과 경제활동에 미치는 영향을 확인할 수 있기 전까지는 금리 동결을 지지함
5/27	바킨	X	X	+1	소비심리는 역사적으로 실질 지출과 강한 상관관계를 보여왔지만, 지난 2-3년간은 그렇지 않았음. 실제 소비 지출 데이터에서도 지출의 감소 신호는 보이지 않는 중
5/27	월리엄스	X	O	-1	통화정책이 실패했을 때의 비용이 성공했을 때의 이익을 훨씬 초과하기에 피해야 함. 인플레이가 지속적으로 높게 유지되는 것은, 영구적인 효과로 이어질 수 있기에, 다소 강력한 반응으로 방지해야 함
5/29	쿨스비	X	O	-2	만약 우리가 관세를 부과하지 않거나 관세를 부과하지 않을 수 있는 협상이 타결된다면 4/2일 이전으로 돌아갈 수 있을 것. 완전 고용이 이루어지고 인플레이 목표에 도달한다면 금리는 결국 정착할 곳으로 내려갈 수 있을 것
5/29	쿠글러	O	O	-1	기업의 재무적 취약성과 무역 익스포저 사이의 상호작용 가능성에 주목하고 있음. 미 금융자산의 잠재적 선호도 하락이 금융안정성에 미치는 영향을 모니터링 중
5/29	데일리	X	X	0	노동시장은 견고하기 때문에 인플레이가 얼마나 빨리 2%로 내려갈 수 있을지에 대한 불확실성이 있는 한 인플레이에 좀 더 초점을 맞출 것. 우리는 물가 안정을 유지하기 위해 적당히 제약적인 범위에서 정책을 가져가야 함
5/29	로건	X	X	+1	노동시장이 강세를 유지하고 있고 인플레이가 점진적으로 목표치로 돌아가고 있으며 연준 목표에 대한 위험이 대략 균형을 이루고 있음. 위험의 균형이 특정 방향으로 이동하고 있는지 여부를 파악하는 데 상당한 시간이 걸릴 수 있음
5/30	데일리	X	X	0	인플레이가 2% 목표에 도달할 것이라는 확신이 들 때까지 정책금리를 적당히 제약적으로 유지하고자 함. 12월과 3월의 SEP에서 두 차례 금리 인하가 좋은 전망이라고 말한 것에 여전히 동의

주: 성향은 -2(도비수) ~ +2(호취시)로 분류 / 자료: 미래에셋증권 리서치센터

그림 8. 시모델 연준발언 분석 및 시장금리 추이

그림 9. 경기서프라이즈 지수 및 시장금리 추이



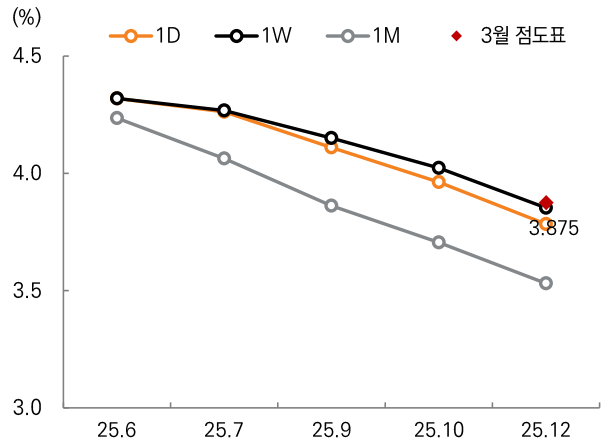
주: (+) 호취시, (-) 도비수 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 10. 블룸버그 평가 연준 인사들의 통화정책 성향

그림 11. 선물시장에 내재된 기준금리 경로

Group	Region/role	Name	Vote	Mar. 2024	Jul. 2024	Sep. 2024	Dec. 2024	Feb. 2025
Board of Governors	Chair	Powell	O	0	0	0	0	0
	VC of Board	Jefferson	O	0	0	0	0	0
	VC for Supervision	Bowman	O	+2	+2	+2	+2	+2
		Barr	O	0	0	0	0	0
		Waller	O	+1	+1	+1	+1	+1
		Cook	O	-2	-2	-2	-2	-2
New York	VC of FOMC	Williams	O	0	0	0	-1	-1
	Boston	Collins	O	0	0	0	+1	+1
Group 1	Philadelphia	Harker	X	-2	-2	-2	-1	-1
	Richmond	Barkin	X	+1	+1	+1	+1	+1
Group 2	Cleveland	Hammack	X	-	-	+1	+1	+1
	Chicago	Goolsbee	O	-2	-2	-2	-2	-2
Group 3	St. Louis	Musalem	O	0	0	0	+1	+1
	Dallas	Logan	X	+1	+1	+1	+1	+1
Group 4	Atlanta	Bostic	X	0	0	0	0	0
	Kansas City	Schmid	O	+1	+1	+1	+1	+1
	Minneapolis	Kashkari	X	+2	+2	+2	+2	+2
	San Francisco	Daly	X	-1	-1	-1	0	0
				(-) = dovish; (+) = hawkish				



주1: 성향은 -2(도비수) ~ +2(호취시)로 분류 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



연준 대차대조표 변화

- 미 국채시장 변동성 확대되는 가운데 지난주 연준 QT는 MBS 위주로 진행. TGA 잔고 감소(-393억달러)는 QT 규모(131억달러)를 상쇄하며 시중유동성 전주 대비 126억달러 증가 [표2]
- 연초 부채한도 특별조치 이후 TGA 잔고 감소 속도는 월평균 1,635억달러. 이 감소 속도 유지된다고 가정하면 TGA 잔고 고갈 시점은 2.4개월 [그림 16, 17]

표 2. 연준 대차대조표 주요 항목 및 변화량

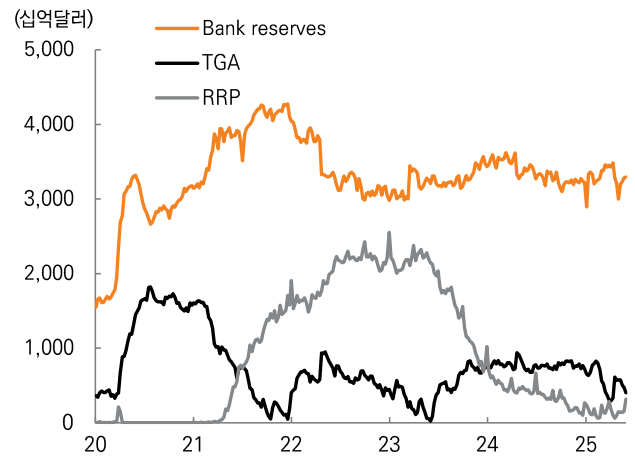
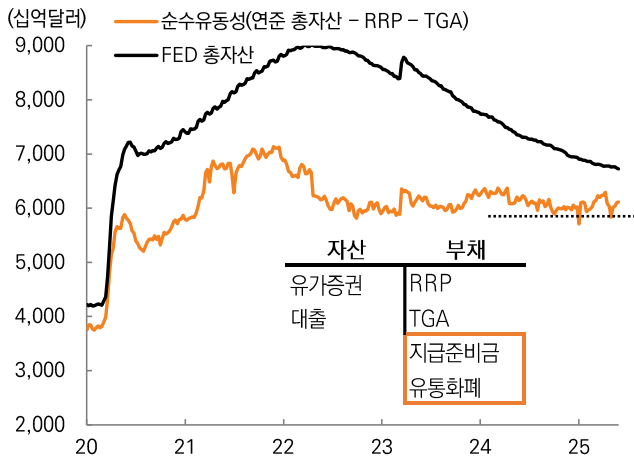
(십억달러)

계정	5/28	1W	4W	12W	계정	5/28	1W	4W	12W
총 자산	6,724	-15.9	-35.7	-83.0	부채 및 자본	6,724	-15.9	-35.7	-83.0
국채(UST)	4,214	0.2	-2.1	-27.8	지급준비금(Bank reserve)	3,294	10.2	293.7	-87.2
MBS	2,156	-13.1	-16.8	-47.1	재무부 일반계정(TGA)	437	-39.3	-241.0	-86.2
대출(Loans)	4	0.2	-1.5	-1.2	역레포기구(RRP)	174	10.8	-77.0	34.1
기타자산	350	-3.1	-15.3	-6.8	유통화폐(Currency in Circulation)	2,391	4.9	9.5	28.6
					기타부채 등	428	-2.6	-21.0	27.6

주: 매주 수요일 증가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 12. 연준 총자산 및 순수유동성 추이

그림 13. 연준 부채 항목(지급준비금, TGA, RRP) 추이

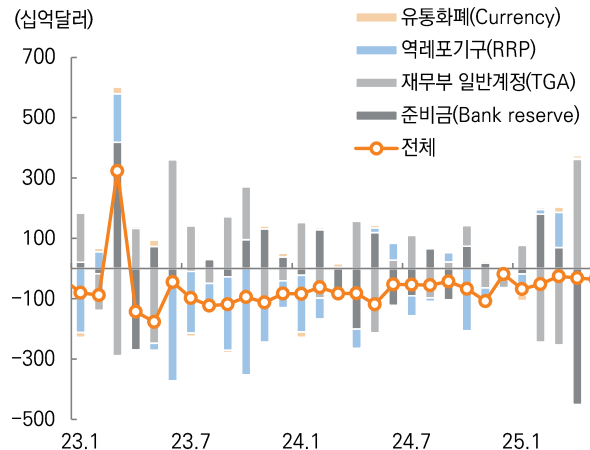
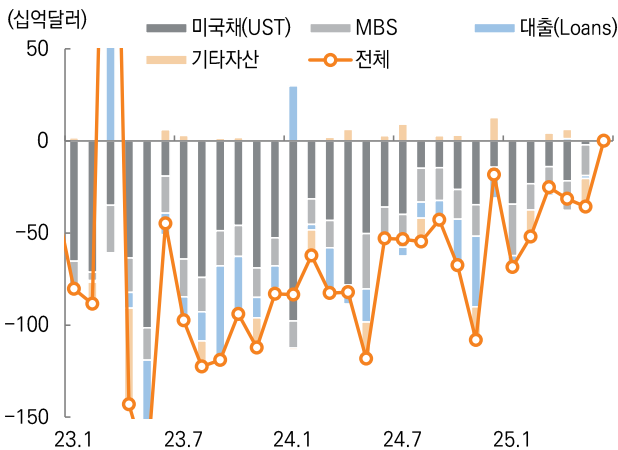


주: 매주 수요일 증가 기준 / 자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

그림 14. 월간 자산 증감 추이

그림 15. 월간 부채 증감 추이

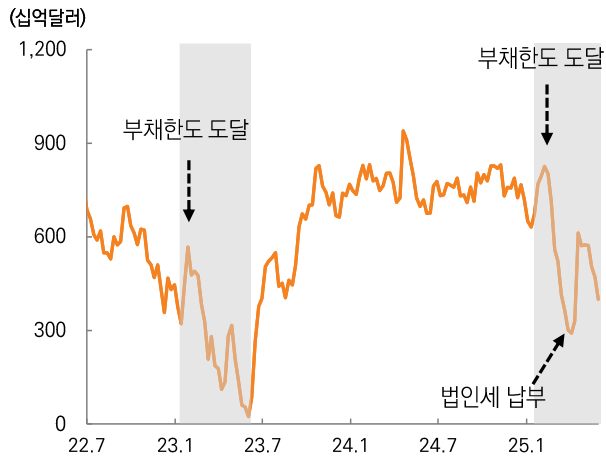


자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

자료: FED, 미래에셋증권 리서치센터

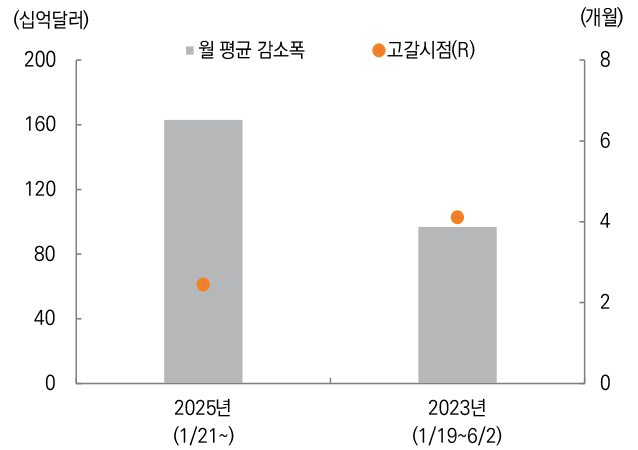


그림 16. TGA 잔고 추이



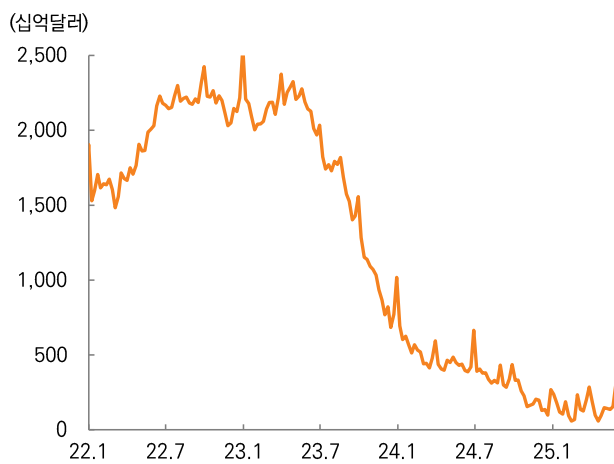
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 17. TGA 고갈시점 (부채한도 협상기간 감소 속도 반영)



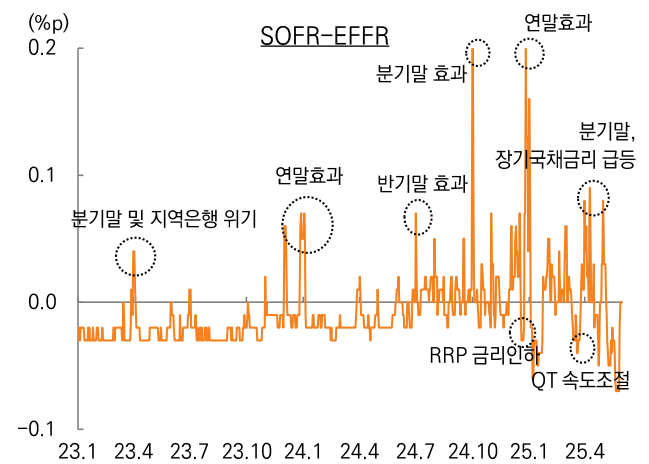
주1: 25년 감소폭 및 고갈시점은 4월 법인세 납부 효과 반영기간 제외
 주2: 23년은 부채한도 특별조치 개시~협상완료까지 TGA 잔고 변화
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 18. RRP 잔고 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 19. SOFR - EFR 추이

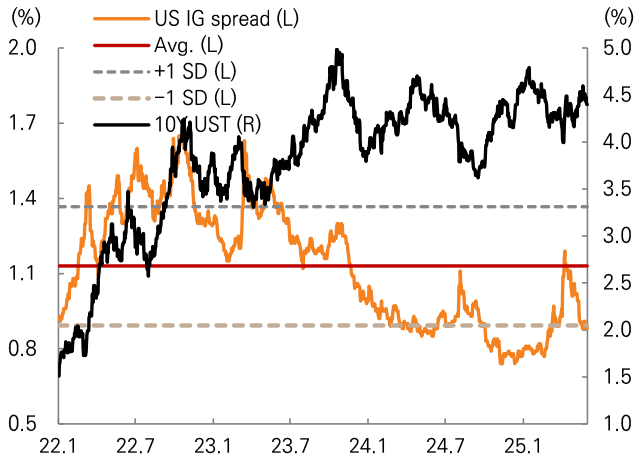


주: SOFR (Secured Overnight Financing Rate), EFR (Effective Fed Funds Rate)
 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터



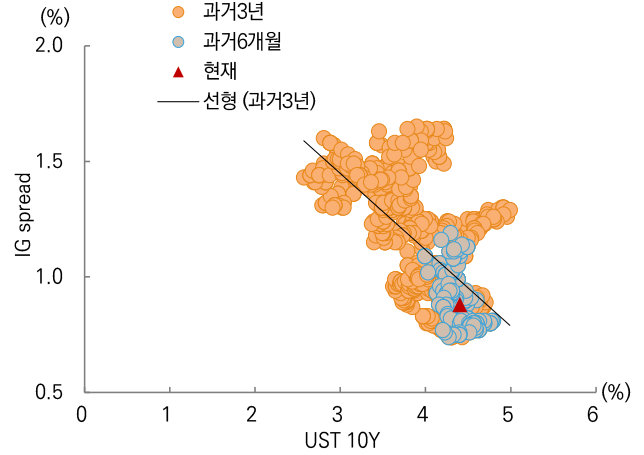
크레딧 스프레드 추이 및 밸류에이션

그림 20. IG 및 미국채 10년 추이 (표준편차: 22년 이후)



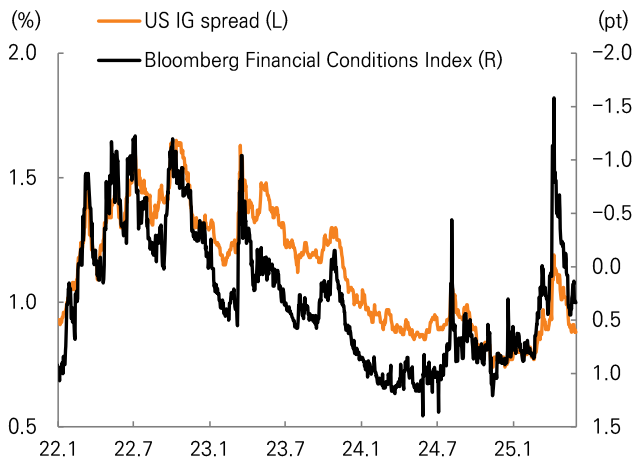
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 21. US IG 스프레드 vs 미국채 10년 산포도



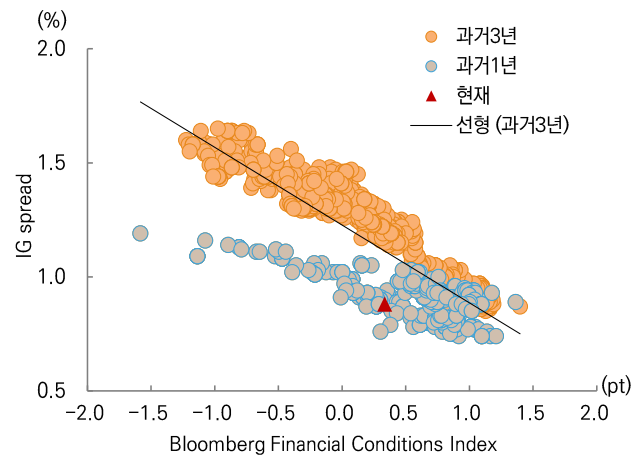
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 22. IG 및 블룸버그 금융환경지수 추이



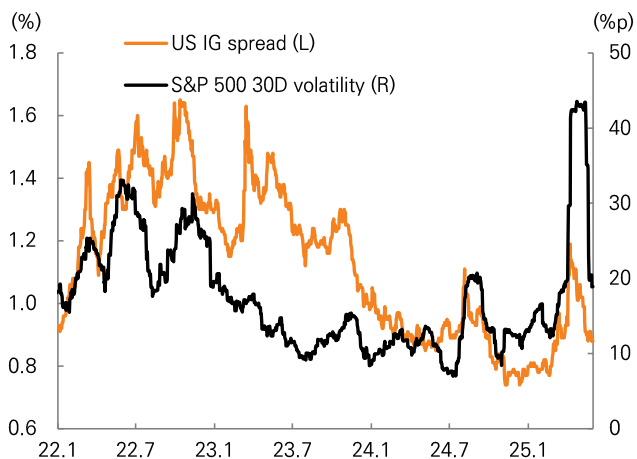
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 23. 블룸버그 금융환경지수 vs US IG 산포도



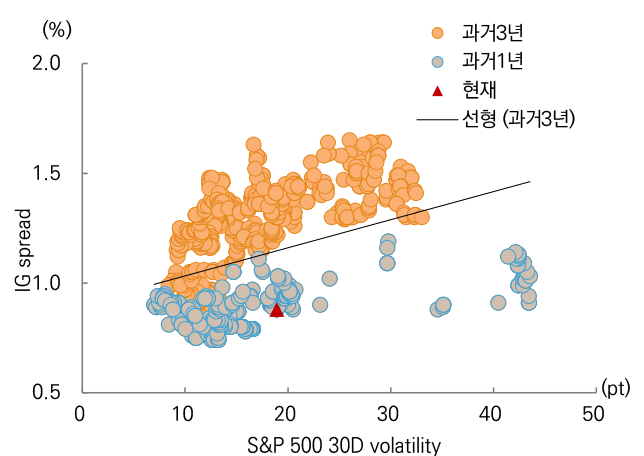
자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 24. IG 및 S&P500 30D 변동성 추이



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 25. S&P500 30D 변동성 vs US IG 산포도



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

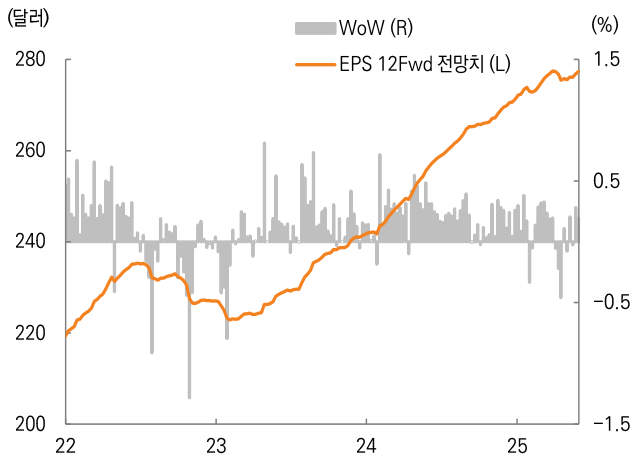


섹터별 주요지표 히트맵 (블룸버그 US IG 인덱스)

항목	섹터	1W	1M	3M	6M	1Y	3Y	5Y
크레딧 스프레드(bp)	평균	-3.0	-14.0	1.0	10.0	3.0	-43.0	-86.0
	소재	-2.3	-15.2	3.7	10.0	6.7	-59.4	-118.2
	자본재	-3.3	-13.7	-3.6	2.8	-7.6	-56.9	-110.9
	통신	-5.1	-14.3	-2.4	6.1	-1.1	-57.2	-79.3
	경기소비재	-3.2	-16.7	6.8	19.5	15.0	-34.6	-84.0
	필수소비재	-3.5	-10.7	-1.9	4.6	0.6	-50.9	-67.9
	에너지	-4.0	-21.8	8.3	19.5	16.1	-41.8	-137.1
	IT	-2.7	-14.6	-2.5	6.4	4.0	-49.9	-64.8
	운송	-4.0	-12.3	3.3	12.1	8.0	-50.4	-117.3
	유틸리티	-3.3	-11.7	-0.4	16.1	3.3	-47.5	-61.6
	은행	-2.9	-15.1	2.8	9.7	2.3	-46.0	-67.1
	기타금융업	-3.2	-16.1	2.3	11.3	1.9	-40.1	-79.4
	캐피탈	-5.1	-29.5	20.4	26.7	11.6	-85.2	-363.7
	보험	-4.0	-9.2	4.6	14.5	7.0	-44.0	-83.2
	리츠	-3.0	-16.3	5.1	11.7	-4.6	-58.4	-174.6
30일 주가변동성(%p)	평균	-1.1	-22.8	-0.2	-2.2	3.2	-10.4	-23.8
	소재	-1.4	-27.6	-2.9	-2.3	4.0	-11.0	-22.8
	자본재	-2.9	-26.7	-0.4	-1.6	4.1	-6.9	-25.3
	통신	-3.4	-19.5	-1.8	-4.8	-0.8	-10.8	-16.4
	경기소비재	0.3	-22.8	-0.8	-3.2	0.9	-21.7	-24.4
	필수소비재	-0.6	-10.8	0.4	2.3	7.0	-3.9	-6.2
	에너지	-0.4	-37.0	-1.0	1.4	6.8	-16.6	-45.6
	IT	-3.3	-35.6	-3.7	-3.4	-1.2	-16.3	-14.1
	운송	0.4	-29.6	0.0	2.8	8.3	-7.9	-24.1
	유틸리티	0.7	-5.4	4.9	1.7	5.6	5.1	-11.9
	은행	-1.1	-32.4	1.5	-12.1	3.0	-6.0	-42.3
	기타금융업	-0.9	-33.6	1.3	-9.2	3.1	-13.6	-27.2
	캐피탈	0.3	-25.5	5.6	2.7	6.9	-9.5	-27.5
	보험	-0.7	-23.4	-0.6	-3.4	3.3	-7.6	-32.1
	리츠	-0.3	-15.7	1.2	0.5	2.9	-9.1	-39.4

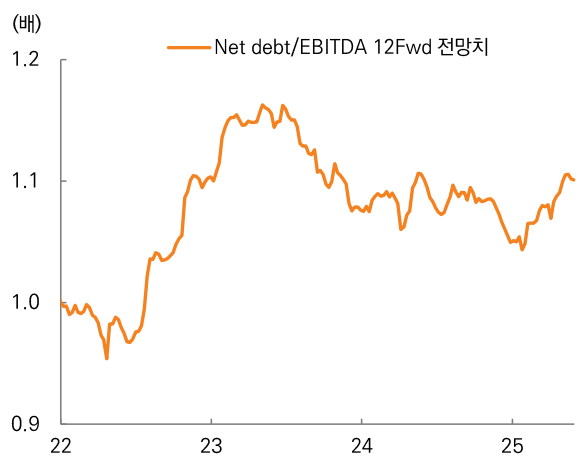
주: 인덱스 내 상장사만 취합하여 30일 주가변동성 계산 / 자료: Factset, Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 26. S&P500 12MF EPS 전망치



자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터

그림 27. S&P500 12MF Net Debt/EBITDA 전망치

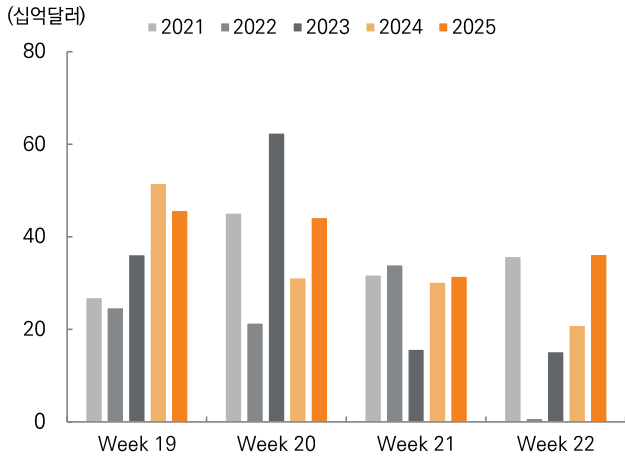


자료: Factset, 미래에셋증권 리서치센터



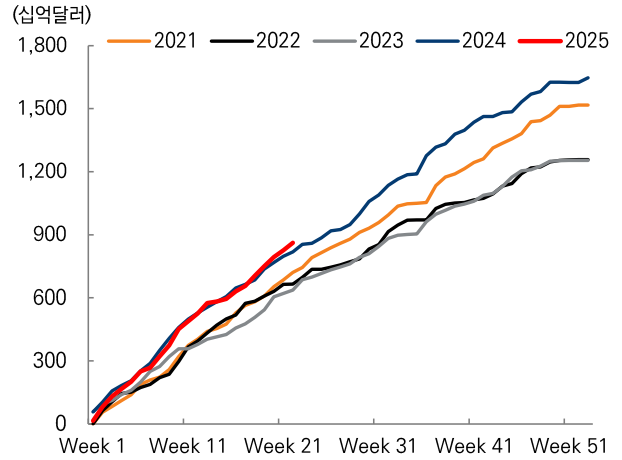
US 회사채 발행 및 펀드플로우

그림 28. US IG 주간 발행액 추이



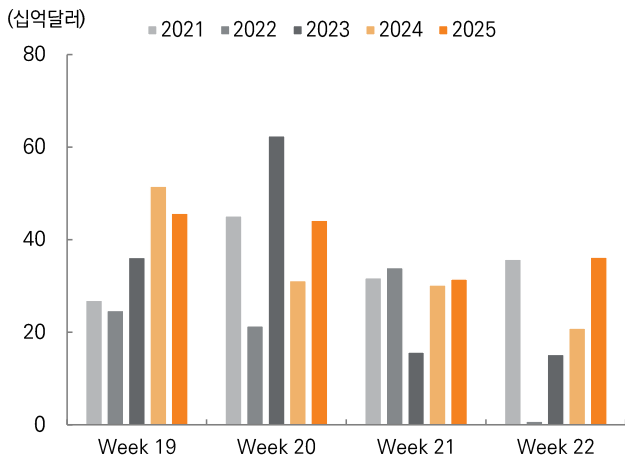
주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 29. US IG 연도별 누적 발행액 추이



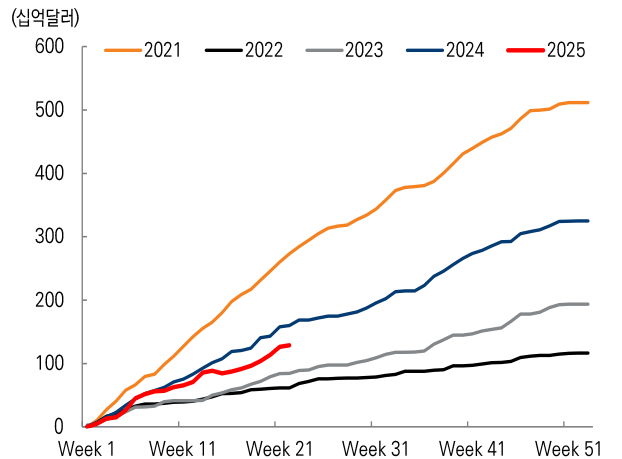
주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 30. US HY 주간 발행액 추이



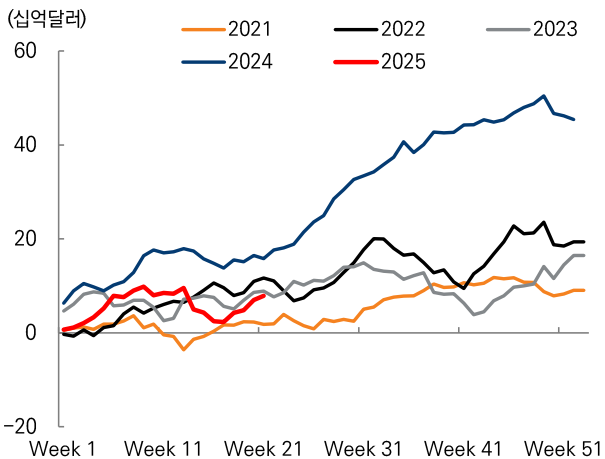
주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 31. US HY 연도별 누적 발행액 추이



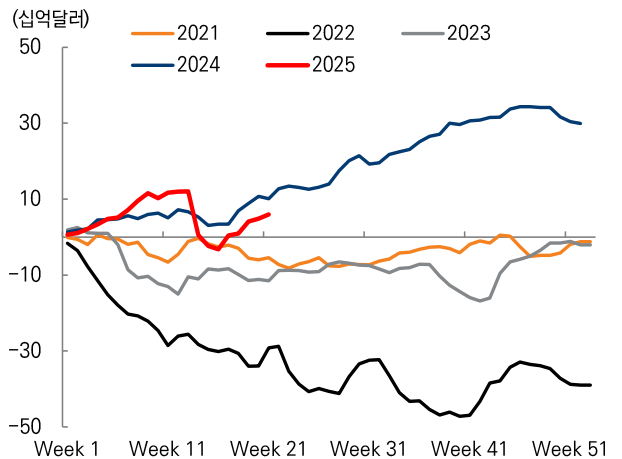
주: 정부, 국제기구, 특수기관(SSA) 제외 / 자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

그림 32. US IG 펀드플로우 누적



주: 증가는 매주 수요일 기준 / 자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터

그림 33. US HY 펀드플로우 누적



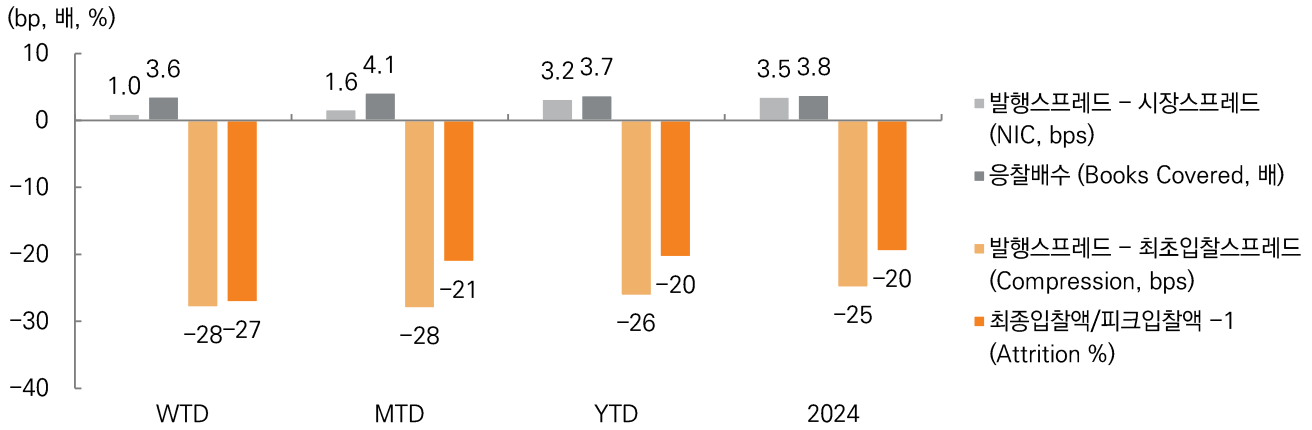
주: 증가는 매주 수요일 기준 / 자료: EPFR, 미래에셋증권 리서치센터



US IG 발행시장

- 지난주 IG 신규 발행은 363억달러. AT&T가 35억달러, General Motors Finance가 22.5억달러 신규 발행
- 응찰배수는 3.6배로 평년 수준, NIC는 1.0bp로 타이트한 수준으로 결정

그림 34. 주요 US IG 회사채 발행 성과



자료: Bloomberg, 미래에셋증권 리서치센터

표 3. US IG 주요 발행성과

발행사	발행규모 (백만달러)	테너 (년)	발행 스프레드	Compression (bp)	NIC (bp)	최종입찰 (백만달러)	피크입찰 (백만달러)	응찰배수 (배)	Attrition (%)	S&P	무디스
HSBC HOLDINGS	2,000	PERP	7.05%	-57.5	-	9,850	12,550	4.9	-22	-	-
USAA CAP CORP	500	3	53	-22	5	1,400	1,600	2.8	-13	-	-
HPS CORPORATE LE	400	2	155	-30	0	2,100	2,550	5.3	-18	BBB-	Baa3
HPS CORPORATE LE	500	5	195	-25	3	1,200	1,500	2.4	-20	BBB-	Baa3
JACKSON NAT LIFE	500	3	80	-20	3	925	1,100	1.9	-16	A	-
VENTAS REALTY LP	500	7	100	-28	3	1,800	2,500	3.6	-28	-	Baa1
PROTECTIVE LIFE	500	5	80	-25	0	1,200	1,650	2.4	-27	AA-	-
AT&T INC	1,000	5	65	-30	0	3,300	6,150	3.3	-46	-	-
AT&T INC	1,250	10	90	-30	-5	3,500	7,450	2.8	-53	-	-
AT&T INC	1,250	31	110	-30	-7	4,000	9,150	3.2	-56	-	-
WASTE CONNECT	500	10	77	-28	-1	2,500	3,500	5	-29	BBB+	A3
OMNIS FUND TRUST	1,000	30	175	-25	10	2,300	3,100	2.3	-26	A	Baa1
COUSINS LP	500	5	117	-33	-6	1,900	3,000	3.8	-37	-	Baa2
GEORGIA-PACIFIC	500	3	50	-30	-5	3,350	3,800	6.7	-12	A+	A3
GEORGIA-PACIFIC	500	7	75	-30	-5	3,150	3,500	6.3	-10	-	A3
FLORIDA GAS TRAN	800	10	130	-30	0	2,600	4,800	3.3	-46	BBB+	-
SYSTEM ENG RES	240	10	120	-20	9	640	-	-	-	BBB+	Baa2
HSBC USA INC	900	3	73	-27	0	3,350	4,000	3.7	-16	A-	A2
HSBC USA INC	350	3	97	-	-	2,500	2,550	7.1	-2	A-	A2
NEW YORK LIFE GL	600	5	58	-22	0	1,400	1,750	2.3	-20	AA+	Aa1
TORONTO DOM BANK	1,000	3	65	-23	5	1,700	1,900	1.7	-11	A-	A2
TORONTO DOM BANK	300	3	91	-	-	650	725	2.2	-10	A-	A2
TORONTO DOM BANK	700	5	78	-25	5	1,400	2,200	2	-36	A-	A2
ARES CAPITAL COR	750	5	175	-25	7	1,900	2,350	2.5	-19	BBB	Baa2
ECOLAB INC	500	3	42	-33	-	2,800	3,800	5.6	-26	-	A3
NORTHROP GRUMMAN	500	5	63	-27	1	1,250	3,400	2.5	-63	BBB+	Baa1
NORTHROP GRUMMAN	500	10	85	-28	-2	1,500	4,475	3	-66	BBB+	Baa1
NW MUTUAL GLOBAL	400	5	58	-22	0	850	1,385	2.1	-39	AA+	Aa1



AMERICAN NATL GF	400	5	125	-20	0	700	950	1.8	-26	A	-
GEN MOTORS FIN	500	2	105	-33	0	2,600	3,100	5.2	-16	BBB	Baa2
GEN MOTORS FIN	1,000	5	145	-30	5	3,800	4,400	3.8	-14	BBB	Baa2
GEN MOTORS FIN	750	10	172	-28	2	3,700	4,500	4.9	-18	BBB	Baa2

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.