

11월 미국 회사채 시장 리뷰



Credit Analyst

모승규

☎ (02) 3772-1796

✉ seungkyu.moh@shinhan.com

11월 미국 회사채 시장 리뷰

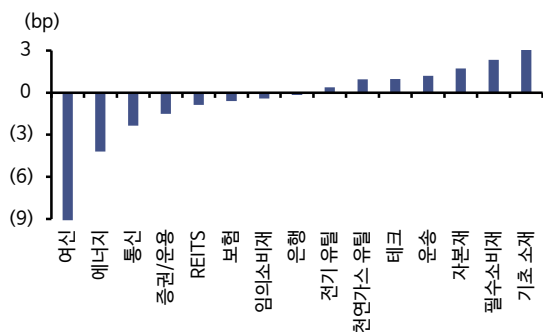
11월 미국 회사채 성과는 섹터 차별화가 두드러졌다. 스프레드 강세 업종은 IG와 HY 모두 여신, 에너지, 통신, 증권/운용으로 유사했던 반면, 언더퍼폼 업종은 IG(자본재, 필수소비재, 기초 소재)와 HY(전기 유틸, 은행, REITs)가 상이했다. 업종 선택에 따른 초과 수익 기회는 여전히 유효하지만, 연말로 접어들면서 강세 모멘텀 자체는 다소 둔화할 것으로 예상된다.

美 국채 10년 금리(4.29%, 11/26 기준)는 2023년 이래 497일 가운데 359일이 현재 레벨 이하였다. 또한, 美 재정 적자(또는 국채 발행 급증)나 관세 인상에 따른 물가 압력은 어느 정도 프라이싱되어 있다. 美 주가지수가 역사적 최고 수준을 갱신하고, 회사채 스프레드도 역사적인 하단에 있는 만큼, 장기 금리의 상승 여력도 크지 않을 수 있다는 생각이다.

한편, 금리 레벨 상승으로 우량 회사채 매력도 다시 강화되었다. A급 회사채 금리 커브 5-7년 Roll-Down은 17bp로 1년 전(10bp)보다도 개선되었다. A급 스프레드 커브 기준으로 3-5년(19bp) 다음으로 매력적인 구간(5-7년 14bp)이다. 5-7년 중기물은 금리 인하에 따른 안정적인 수익 창출을 기대해볼 수 있다.

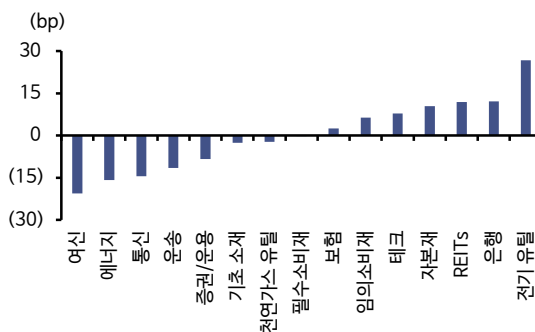
발행시장의 경우, HY 회사채 발행량이 11월 들어 다소 둔화한 점이 특징이다. 다만, HY 회사채 발행은 평년 대비 견조한 수준을 유지해온 만큼, 내년 차환 부담이 크지 않은 데 따른 자연스러운 흐름으로 볼 수 있다. 11~12월은 계절적으로도 발행이 많지 않은 달에 속한다. IG 회사채의 경우, 연간 누적 발행은 작년과 유사한 수준이며, 2025년 차환 부담이 HY 대비 큰 만큼 내년 발행은 올해 수준을 소폭 상회할 것으로 예상하고 있다.

미국 IG 회사채: 월간 스프레드 초과수익



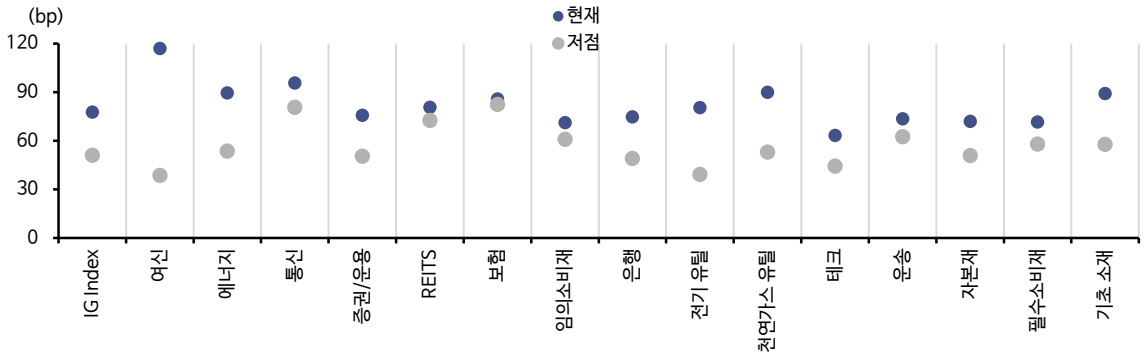
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: Index 스프레드 대비 초과 축소분, MTD(11월) 기준

미국 HY 회사채: 월간 스프레드 초과수익



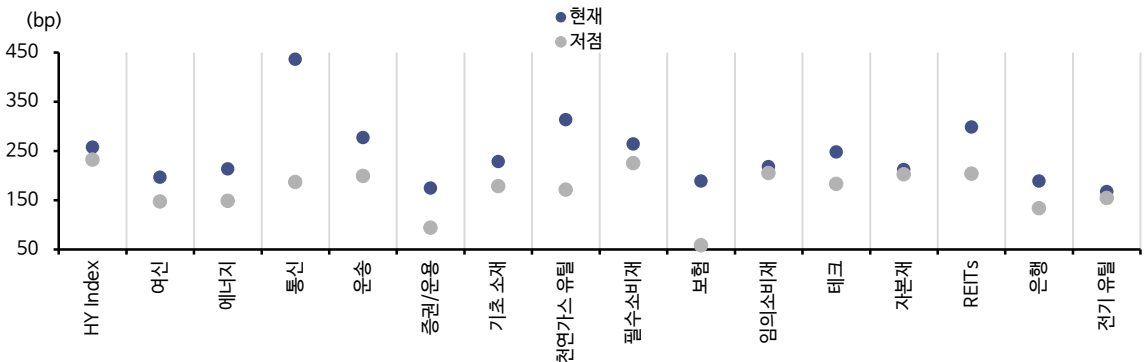
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: Index 스프레드 대비 초과 축소분, MTD(11월) 기준

미국 IG 회사채 스프레드



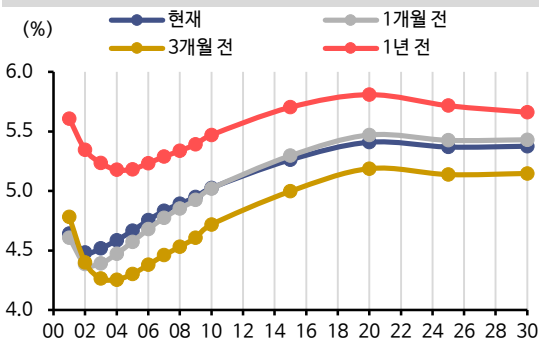
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 저점은 1996년~현재 기준

미국 HY 회사채 스프레드



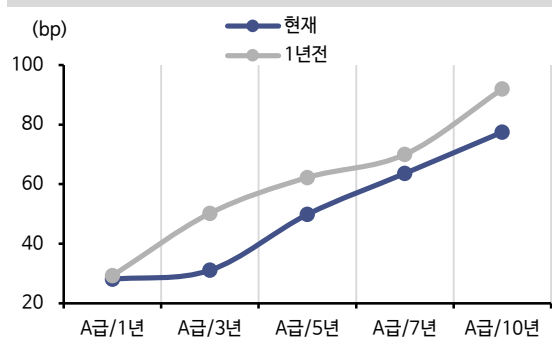
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 저점은 1996년~현재 기준

미국 A급 회사채 금리 커브



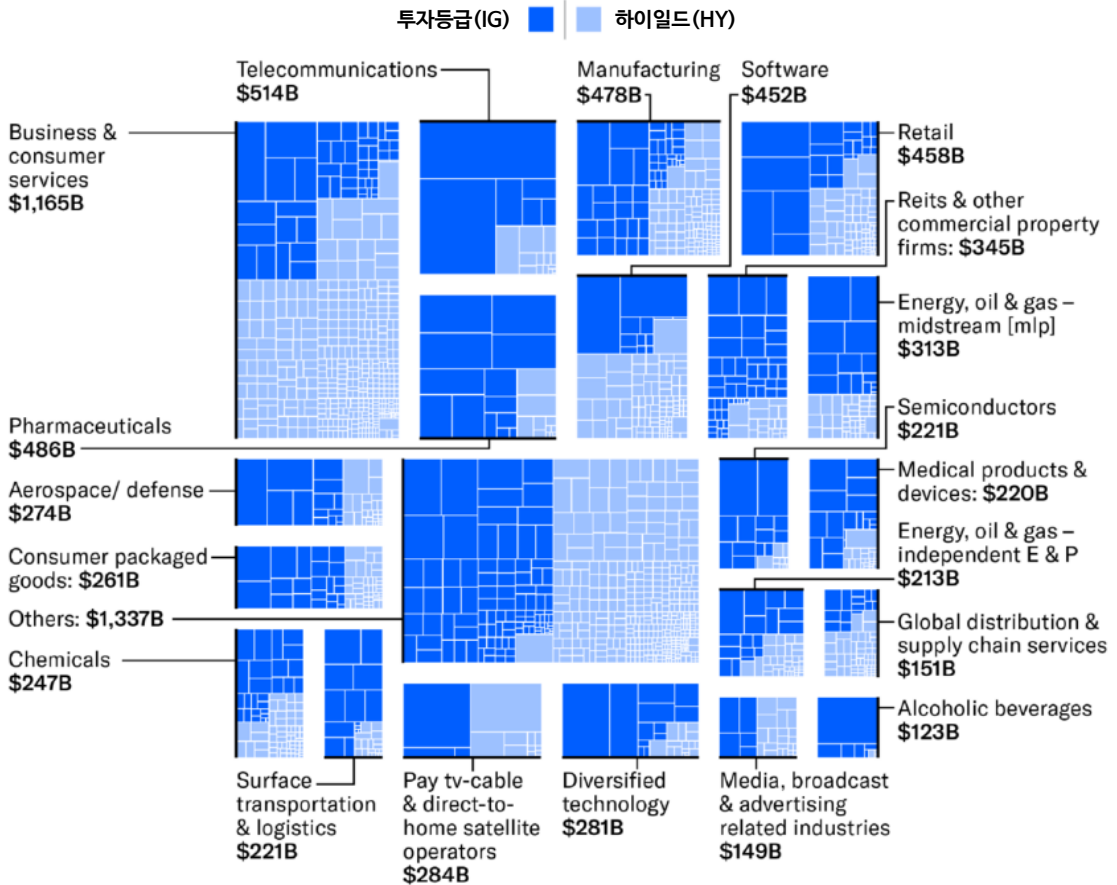
자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 A급 회사채 스프레드 커브



자료: Bloomberg, 신한투자증권

북미 기업의 USD 부채 잔액: 업종별



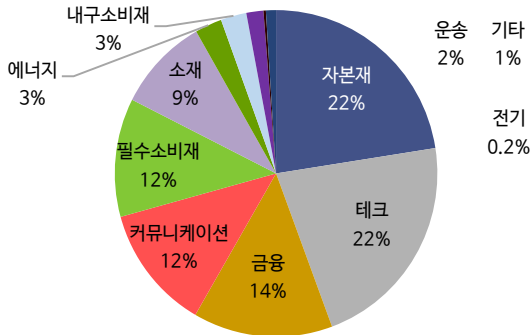
자료: Moody's, 신한투자증권 인용

글로벌 업종 섹터 전망(ISO)과 추정 EBITDA 성장률

전망: 긍정적(Positive)	EBITDA 성장률(%)	전망: 안정적(Stable)	EBITDA 성장률(%)
우주/방산	12.0	항공	7.5
화학	12.0	자동차	(0.1)
숙박	5.5	소비재	3.0
제지/포장/임업	2.9	다각화 제조업	4.0
제약	5.0	금속/광업	(3.1)
다각화 IT	11.0	에너지	(5.0)
		미드스트림	4.0
		부동산	2.0
		리테일/의류	2.0
		통신	2.5
		운송	(5.9)

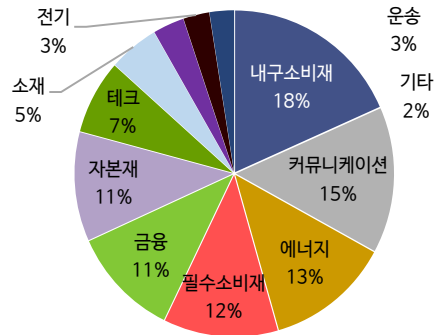
자료: Moody's, 신한투자증권

미국 레버리지론: 섹터 구성



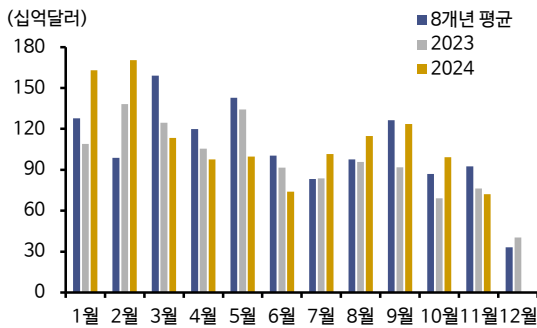
자료: SPDR, 신한투자증권

미국 HY 회사채: 섹터 구성



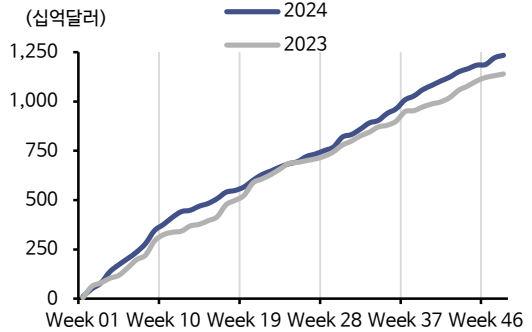
자료: SPDR, 신한투자증권

미국 IG 회사채: 월간 발행



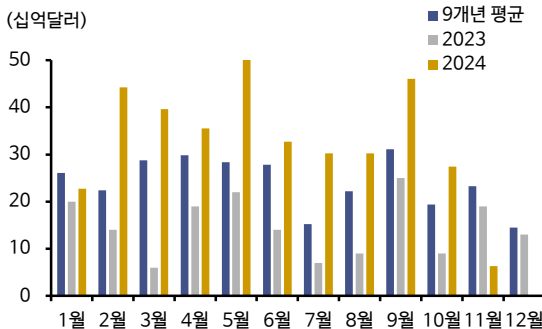
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 공모 무보증 선순위채 기준

미국 IG 회사채: 주간 누적 발행 추이



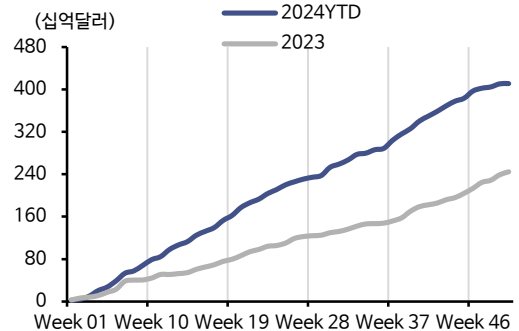
자료: Bloomberg, 신한투자증권 / 주: 공모 무보증 선순위채 기준

미국 HY 회사채: 월간 발행



자료: Bloomberg, 신한투자증권

미국 HY 회사채: 주간 누적 발행 추이



자료: Bloomberg, 신한투자증권

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 모승규).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 추가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.