

# 금통위 경계, 크레딧 약세 제한적



Credit Analyst

정혜진

☎ (02) 3772-2667

✉ hyejin.j@shinhan.com

## 금리: 과도한 기대는 실망을 키울 뿐

투신, 은행권 중심으로 크레딧 순매수 흐름이 이어지고 있다. 여전한 통화정책 전환 기대, 국고채 역캐리 환경 속 금리 상승은 레벨 부담 완화 재료가 인식하며 신규 투자 타이밍으로 접근할 가능성이 높다. 평균 43bp 내외로 제한된 움직임 을 예상한다. 은행권은 한달 간 공사채를 3.7조원, 은행채 3.8조원 순매수했으며, 운용사는 은행채 4.9조원, 캐피탈 1.8조원 순매수했다. 국고채는 같은 시기 각각 2.6조원, 2,134억원 순매도하며 국채 대비 견조한 크레딧 수요가 이어졌다.

7월 금통위에서 인하 소수의견 등장 기대 속 3.1%대 국채 금리, 주요 크레딧 채 권 역캐리 환경이 2주 넘게 지속되고 있다. 물가 하락 경로 속 8월 인하 단행, 연내 2회 인하 전망에 힘이 실리고 있다(6월 헤드라인 2.4%). 서비스업, 고용 지 표로 확인한 미국 경기 둔화 시그널도 금리 인하에 우호적인 환경이다. 다만 당 사는 여전히 3%를 상회하는 기대인플레이션 고려 시 연내 2회 인하 가능성을 제한적으로 판단한다. 중앙은행의 구체적인 인하 힌트 확인 전까지 국채 3.1% 금리는 과도한 기대 반영이며, 8월 금통위 전까지 금리 상승 압력이 높다.

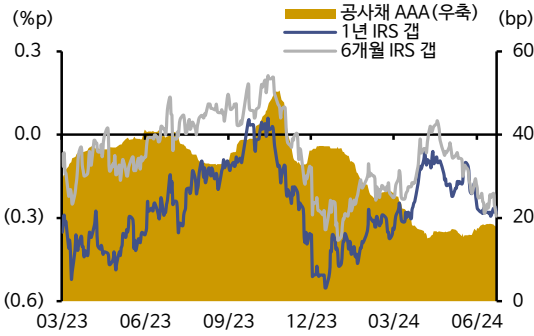
최근 크레딧 스프레드는 국채 금리 움직임에 따라 제한적인 수준에서 등락하고 있다. 회사채 AA- 3년 기준 3.67% 상단이 막힌 채, 국채 금리 상승(하락) 대비 제한된 약세(강세)로 스프레드 축소(확대)를 반복하며 45bp대를 유지하고 있다. 차주 금통위 이후 8월 금리 인하 기대 되돌림 속 국채 금리 상승 전망에도 크레 딧 스프레드 확대 가능성은 제한적으로 판단한다.

## 석유화학, PF 관련 업종 신용등급 하향 조정 단행

금번 신용등급 정기평가는 올레핀 비중이 높은 석유화학 업체와, 건설/캐피탈/저 축은행 등 PF 관련 업종에서 등급(전망) 하향 조정이 부각됐다. 석유화학 업종은 유가 상승에 따른 원가 부담으로 2021년 고점 이후 수익성이 둔화되었으며, 2023년 최대 교역국인 중국 수요 둔화에 따라 다수의 업체가 영업적자를 지속했 다. 2024년 1분기까지 예상보다 부진한 중국 내수경기와 올레핀 계열 수급 불균 형 전망 속 금번 정기평가에서 일제히 Rating action이 단행됐다.

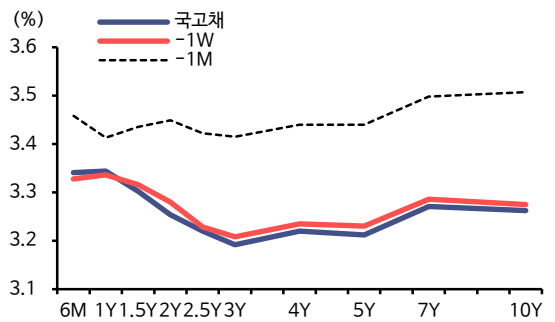
등급 조정 이전부터 석유화학이나 PF 관련 업체 등 모니터링 산업에 대한 우려 는 시장에 반영되어 왔다. 3월말 기준 자기등급 대비 30bp 이상 높은 민평 금리 를 보유한 업체도 있었다. 4, 6월 각 500억원 규모의 효성화학(BBB+) 회사채 수 요예측이 잇따라 전량 미매각 결과를 받았다.

### 선도금리- IRS 금리 갭



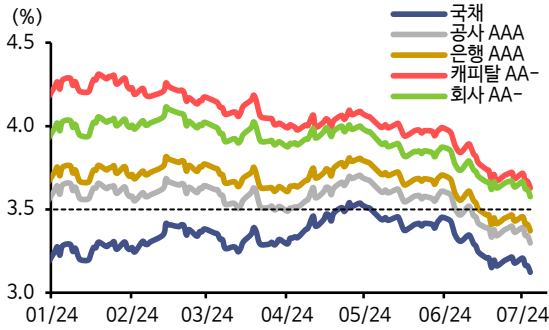
자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 국채 금리 3.2% 돌파. 상방 압력 우위



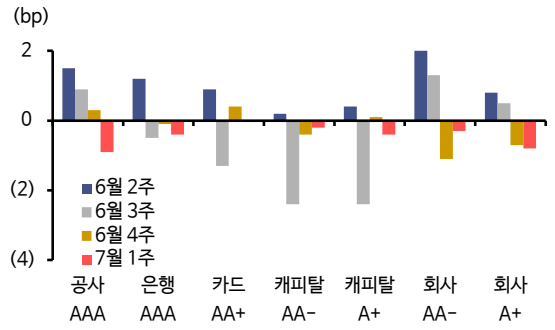
자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 주요 크레딧 금리



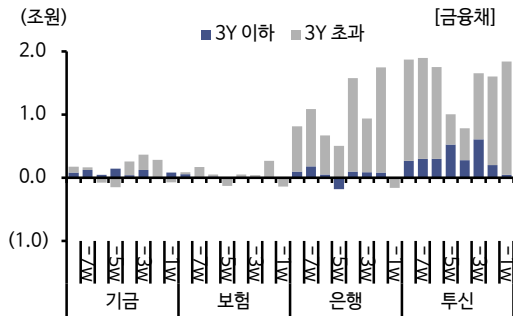
자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 크레딧 스프레드 주간 변동 폭



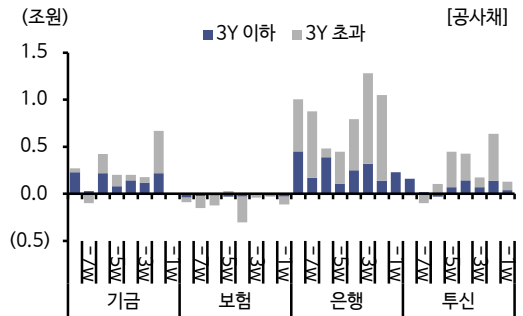
자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 투신, 은행권 중심 금융채 순매수 지속



자료: 인포맥스, 신한투자증권

### 레벨 부담보다 크레딧물 확보가 중요



자료: 인포맥스, 신한투자증권

## Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 정해진).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 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 주식관련사채에 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 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.