

# 자본시장 동향 및 전망 : 채권시장

김 필 규  
연구조정실장



# 2012년 채권시장 주요 키워드

## 시장 여건

- 유럽 재정위기와 글로벌 경기침체 등에 따른 **시장변동성 확대**
- **재정건전성의 중요성 증대**
- 회사채 시장제도 변화에 따른 **신용상품시장의 양극화 심화** 예상

## 발행시장 수급 여건

- 유럽 재정위기와 미국 경기둔화 여파가 국내 시장에 영향을 미쳐 **기업 및 금융부문의 자금수요의 변동성이 높아질** 것으로 예상
- 전반적인 채권수요가 꾸준히 증대될 것으로 예상되며 **장기채권에 대한 수요도 전년에 이어 증대될** 것으로 예상
- 국채의 발행은 전년과 유사한 수준이 될 것으로 보이며, 시장 상황에 따라 **탄력적 국채 발행** 예상
- **외국인 투자자의 자금 유입 지속여부**는 대외 요인에 따라 변동성이 높을 것으로 예상

## 유통시장

- 국고채·통화안정증권을 중심으로 **유통시장은 높은 유동성을 지속할** 것으로 예상됨
- 장기물 수요 확대에 따라 **장기 국고채 유통시장 활성화** 예상

# 2012년 채권시장 주요 키워드

## 채권시장 제도

- **회사채 발행제도 개선(기업실사와 수요예측 강화)**에 따라 회사채 인수와 관련한 금융투자회사의 부담 증가
- **사채관리회사제도의 도입** 등으로 회사채의 투자자 보호가 강화될 것으로 예상
- **전자 단기사채제도의 도입**을 위한 인프라의 구축 필요

## 채권금리

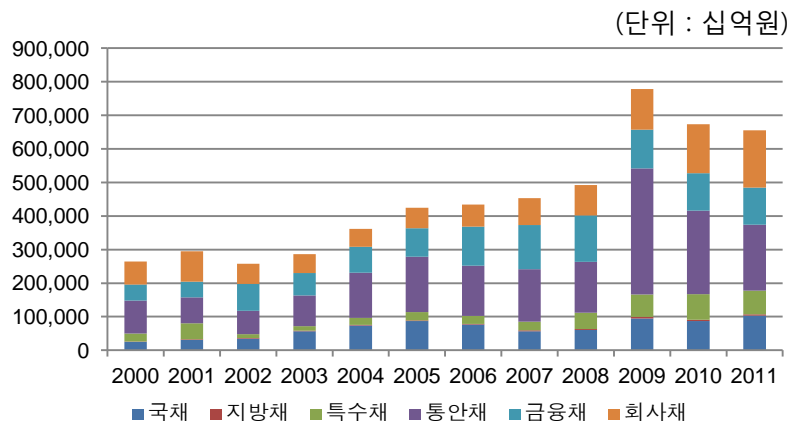
- 전문가의 향후 금리에 대한 의견은 상승과 유지의 상반된 의견이 존재
- 박스권을 벗어나는 **급격한 금리 변동의 가능성은 낮음**
- 장기 채권수요가 지속됨에 따라 **장단기 금리차는 상당기간 축소된 상황이 유지될 것으로 전망**
- 대내외 신용시장의 변동성이 높아질 것으로 예상됨에 따라 **신용스프레드의 확대는 당분간 지속될 것으로 전망**
- 장기채 발행에 따른 **회사채 만기의 장기화 현상은 향후에도 지속될 것으로 예상**

# 수급요인 : 채권발행

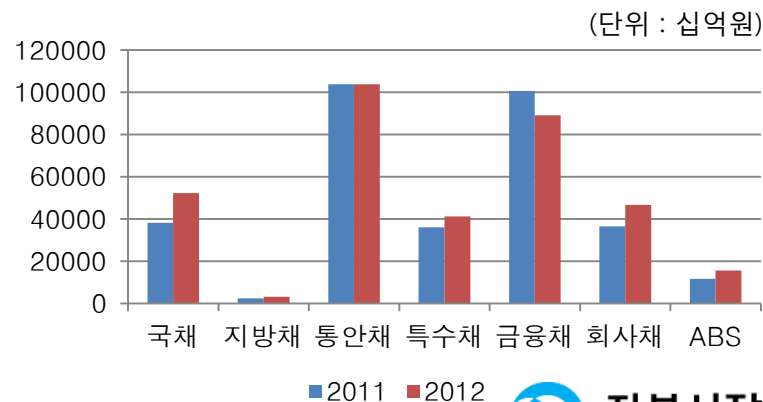
## ❖ 채권시장 발행 규모

- 2011년의 경우 국채와 회사채의 발행 확대에도 불구하고 통안증권의 발행 축소로 발행 규모는 전년 대비 감소하였음
- 국채와 통안증권의 발행 규모 변동성에 따라 전체 채권시장 발행 규모가 변동할 것으로 예상됨
- 국채는 2012년 만기도래 규모의 확대에 의하여 발행 확대 요인이 존재하나 재정건전성 정책 추진에 따라 발행규모는 전년과 비슷한 수준 유지 예상
- 성장둔화와 가계부채 문제로 인한 통화정책의 딜레마로 통안증권의 발행은 시장상황에 따라 유동적일 것으로 예상됨
- 회사채는 만기도래 확대와 시중 자금 변동성 증대 등에 따른 예비자금수요 확대에 증가 추세 지속 예상

채권 종류별 발행 추이



채권 종류별 만기도래 현황(추정치)



# 수급요인 : 채권 수요

- 유럽 재정위기 및 글로벌 금융위기의 여파로 안전자산 선호경향 심화
- 연금 및 보험 등의 장기 자산 운용 수요 지속
- 일부 건설업의 부도 사태 등의 영향으로 채권 리테일 부문 위축
- 글로벌 시장의 변동성 증대에도 불구하고 국내 채권 시장의 안정성 지속

국공채의 수요는 지속적으로 증대할 것으로 예상

장기채권 수요는 일정기간 지속될 것으로 예상

회사채 수요는 우량 회사채에 집중될 것으로 예상

외국인 투자자의 채권 투자 규모는 일정기간 지속 예상

## ❖ 개정 상법 시행에 따른 새로운 구조의 채권 도입 가능성

- 상법 개정에 따라 다양한 종류와 구조의 회사채 발행이 가능해졌으며, 특히 유동화구조와 유사한 특성을 지닌 채권의 발행 가능
- 이에 따라 새로운 구조의 채권에 대한 공시 강화 예상

## ❖ 사채관리회사 도입

- 개정상법에서는 투자자 보호를 위해 수탁회사와 별개로 사채관리회사 제도를 도입하였음
- 사채관리회사 도입에 따라 사채관리회사의 자격, 수행업무 등에 대한 규제 체계가 도입될 가능성이 있음

## ❖ 회사채 인수제도 변화

- 주관사의 회사채 발행기업 실사제도와 시장조성제도를 도입
- 회사채 발행과 관련한 절차가 강화됨에 따라 발행시장의 양극화 현상이 발생할 가능성도 있음
- 회사채 발행절차가 정상화 될 경우 MTN프로그램이나 QIB제도 등을 통해 전문가간 시장 구조 도입 필요

## ❖ CP를 대체할 전자 단기사채 도입 추진

- 법률적 기반이 마련된 상황에서 전자 단기사채 도입을 위한 인프라 구축 추진

# 회사채시장 전망

## ❖ 회사채 발행 규모는 전년에 이서 계속 증대될 것으로 전망

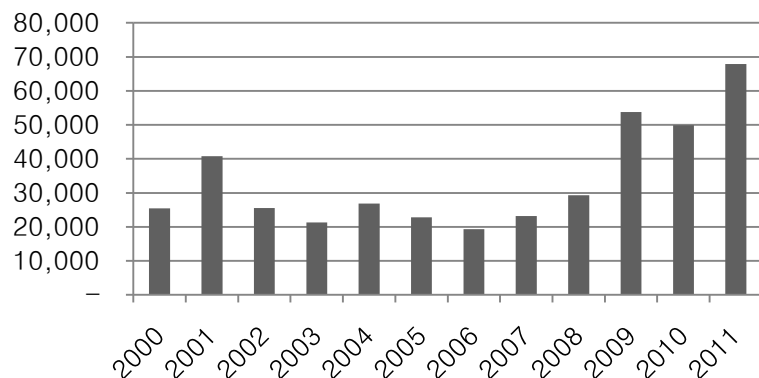
- 2012년 회사채 차환규모가 전년에 비해 증가하였고, 글로벌 금융위기 이후 예비적 자금수요가 늘어날 것으로 전망됨

## ❖ 우량 회사채 중심의 시장이 지속될 전망

- 회사채시장에서 비우량 회사채의 비중은 지속적으로 감소하고 있음
- 투자자의 위험회피 경향 증대와 리테일 회사채시장의 위축에 따라 이러한 추세가 지속될 것으로 예상

일반 회사채 발행 추이

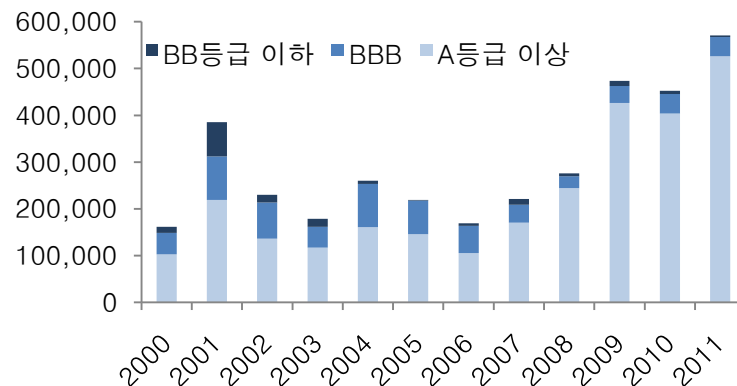
(단위 : 십억원)



자료 : KOSCOM

신용등급별 회사채 발행 추이

(단위 : 억원)



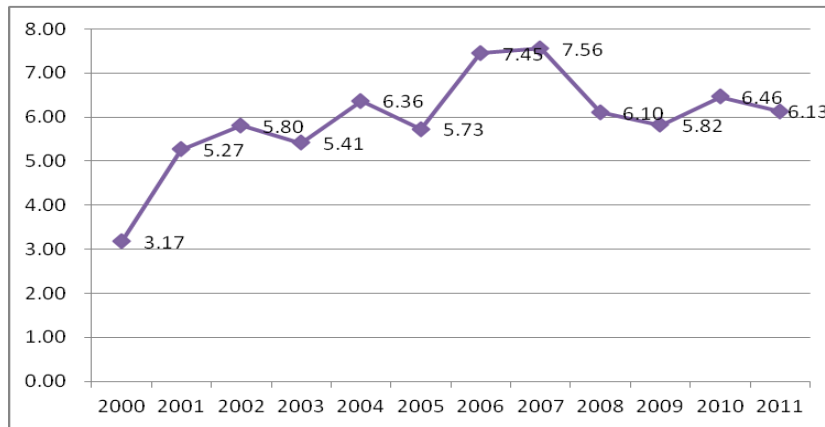
자료 : 금융감독원

# 채권 만기구조

- ❖ 국고채 만기는 발행시 탄력적인 만기전략을 취함에 따라 단기화 경향을 보이고 있음
  - 2012년의 경우 장기채의 비중이 다소 증대될 것으로 예상됨
- ❖ 회사채 만기는 길어질 것으로 예상
  - 투자자의 장기투자 성향에 따라 우량채를 중심으로 장기채 발행이 활성화 될 것으로 예상됨
  - 우량기업의 장기 자금조달로의 회사채 기능이 강화되고 있음

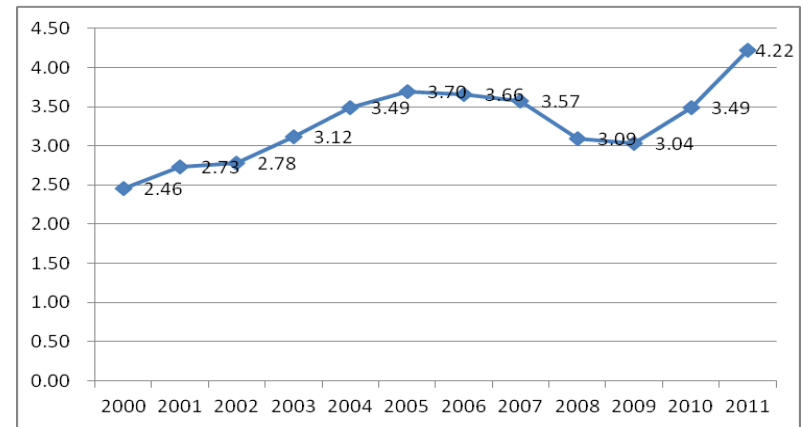
국고채 평균 만기 추이

(단위 : 년)



회사채 평균 만기 추이

(단위 : 년)



자료 : KOSCOM 채권 발행자료를 기초로 작성

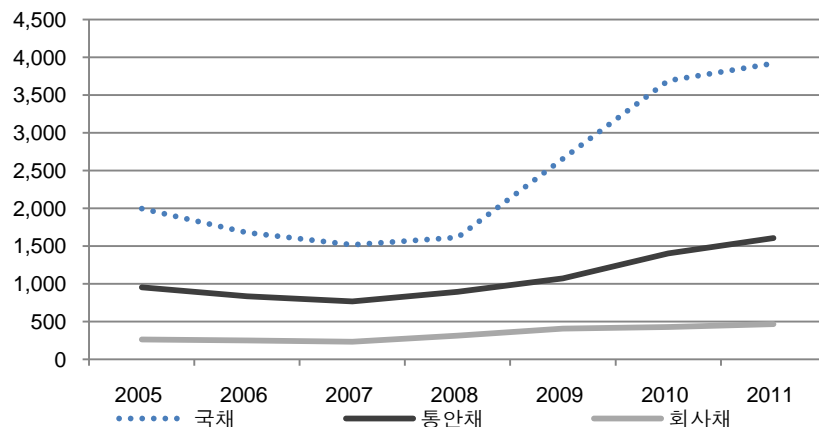


# 유통시장 전망

- ❖ 채권 유통시장은 국고채와 통안채를 중심으로 높은 유동성을 지속할 것으로 전망
  - 장기채권의 수요 확대에 따라 장기채의 유동성도 높아질 것으로 예상됨
- ❖ 채권시장에서 외국인 투자자 비중도 일정 수준 유지될 것으로 예상됨
  - 외국인 투자자의 자금 유입 지속여부는 대외 요인에 따라 변동성이 높을 것으로 예상

채권 거래금액 추이

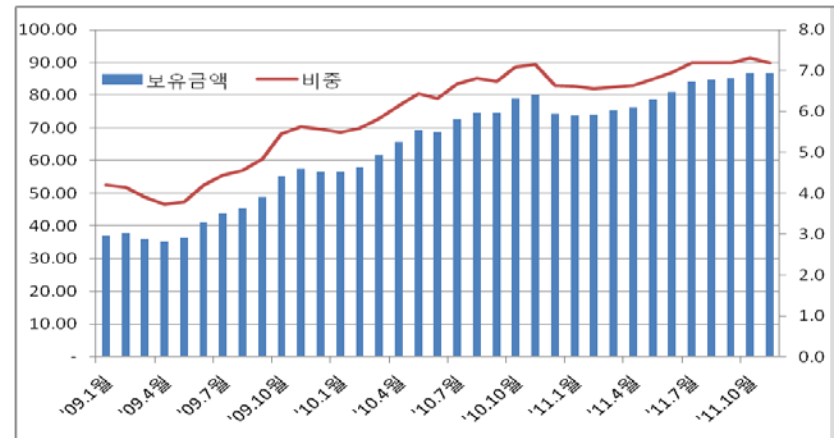
(단위 : 조원)



자료 : KOSCOM

외국인의 채권보유 추이

(단위 : 조원, %)



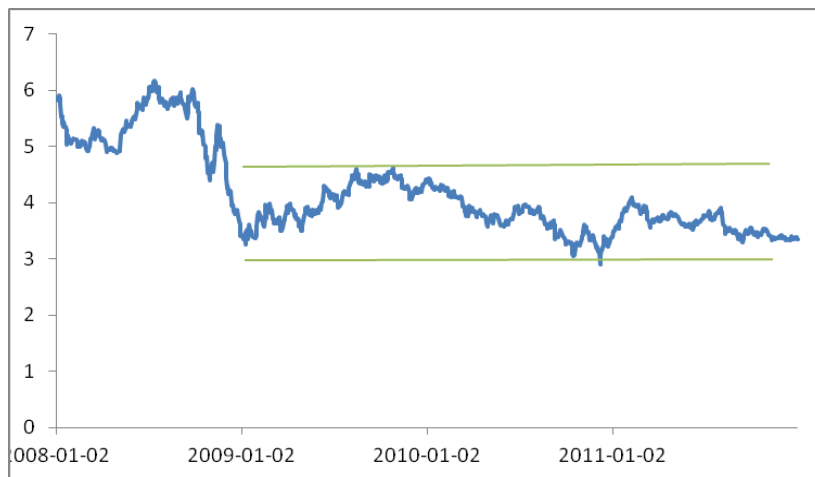
자료 : 금융감독원

## ❖ 채권 금리는 당분간은 박스권을 유지하며 변동할 것으로 예상

- 저성장국면과 채권투자 수요 확대로 국고채 금리는 박스권에서 장기간 횡보
- 전문가의 향후 금리에 대한 의견은 상승과 유지의 상반된 의견이 존재
- 글로벌 금융위기에 따른 실물시장 침체 우려와 인플레이션 압력의 양면에서 한국은행의 통화정책 딜레마가 지속될 것으로 예상됨
- 단기적 통화정책은 안정화 정책을 추진할 가능성이 높기 때문에 외부효과 등이 존재하지 않을 경우 박스권을 벗어나는 급격한 금리 변동의 가능성은 낮음

국고채 3년 유통수익률 추이

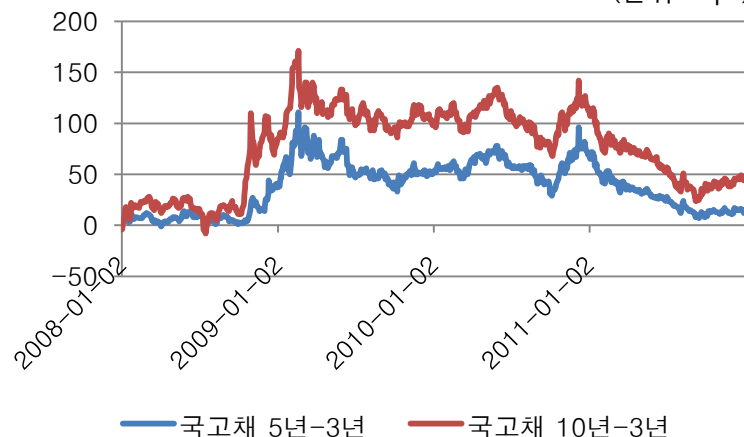
(단위 : %)



자료 : KOSCOM

장단기 금리차 추이

(단위 : bps)



— 국고채 5년-3년    — 국고채 10년-3년

자료 : KOSCOM

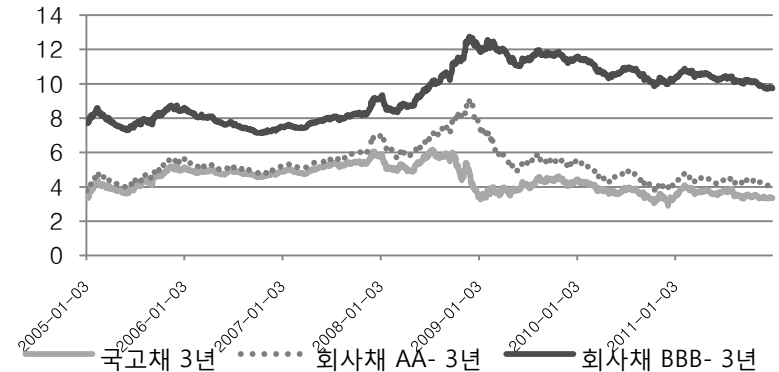
# 신용스프레드 전망

## ❖ 우량등급의 신용스프레드 축소 기초 지속 예상

- 신용등급이 높은 채권의 경우 저금리 기초의 유지와 수급 요인 등으로 인하여 신용 스프레드 축소의 기초는 유지될 것으로 예상됨
- 신용등급이 낮은 채권이나 특정 산업의 스프레드는 높은 수준을 지속할 것으로 예상됨

### 금리 추이

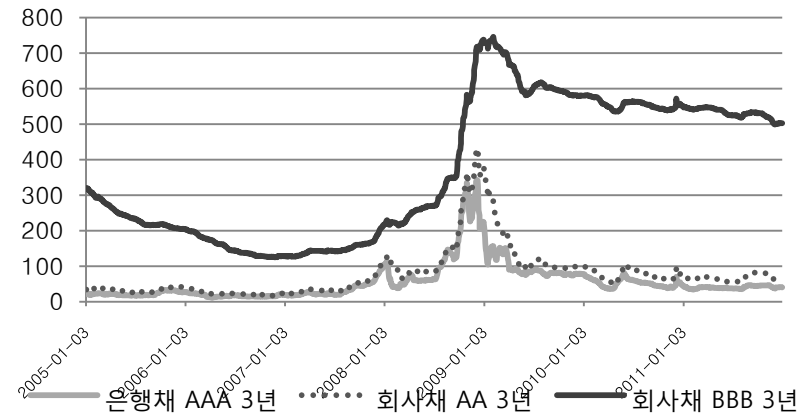
(단위 : %)



자료 : KOSCOM

### 신용 스프레드 추이

(단위 : bps)



자료 : KOSCOM