

'25년 금융시장 전망 국내외 채권 전망

본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성되었으나 본 자료의 내용은 단순 참고용으로 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없습니다. 따라서 본 자료는 고객의 투자 결과에 대한 법적 책임 소재 관련 증빙 자료로 활용될 수 없습니다. 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

Executive Summary

01 미국 국채시장

- 25년말 10년 금리 3.90% 예상. 상저하고 흐름에 하반기로 갈수록 스틱
- 25년 기준금리 3Q까지 매분기 25bp 인하하여 연말 3.75%, 금번 인하 사이클 Terminal rate은 3.25% 예상
- 상반기: 고용 둔화와 물가 안정에 주목하며 볼 플랫, 하반기: 기저로 인한 물가 반등과 재정 자극에 베어 스틱
- 주목 포인트: 트럼프 정부 하 재정적자 확대에 따른 국채 발행 부담, 고용 등 경기 급랭 가능성에 대한 경계

02 한국 국채시장

- 25년말 10년 금리 2.60% 예상. 미국채와 마찬가지로 상저하고 흐름에 하반기로 갈수록 스틱
- 25년 기준금리 3Q까지 매분기 25bp 인하하여 연말 2.25%, 금번 인하 사이클 Terminal rate은 2.25% 예상
- 상반기: 내수 부진과 외인 수급 유입에 볼 플랫, 하반기: 대외 금리 영향과 고개를 드는 물가 압력에 베어 스틱
- 주목 포인트: 대내 경기 동력 공백기, 국고채 발행 부담 vs. WGBI 관련 외인 수요

03 크레딧과 신흥국

- 크레딧 스프레드 상고하저 경로 하, 연간 소폭 확대 전망
- 역사적 저점 수준까지 하락한 스프레드 레벨 부담에 확대 압력 우세하나 견조한 펀더멘탈에 확대폭 제한적
- 스프레드 확대에 의한 평가손실은 국채금리 하락 및 이자수익으로 상쇄되며 양호한 투자 성과 기대

'25년 금융시장 전망

'25년 자산별 전망 (미국 국채)

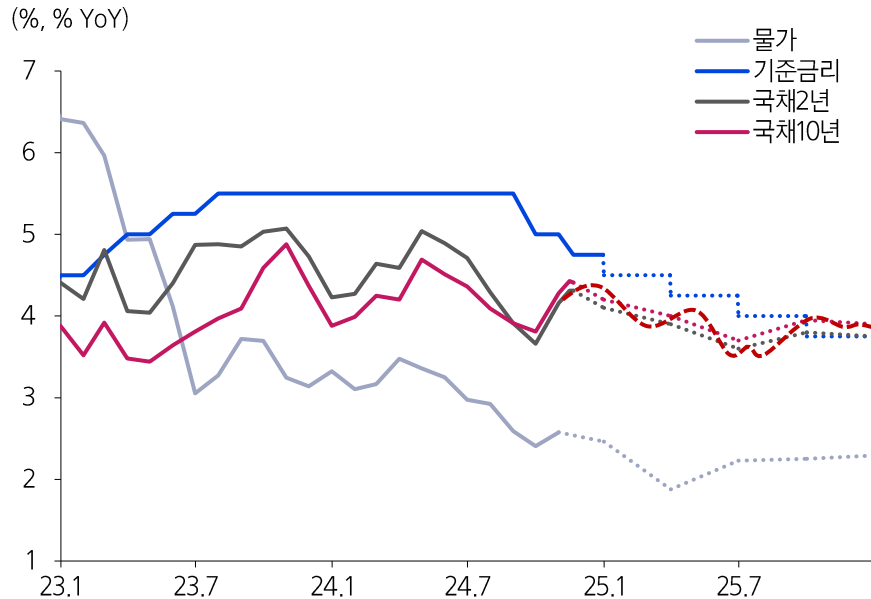
결론: 25년말 10년금리 3.90% 예상

* 상저하고 흐름, 하반기로 갈수록 스틱

25년 기준금리 3분기까지 매분기 25bp 인하하여 연말 3.75%, 금번 인하 사이클 Terminal rate은 3.25% 예상

- 상반기는 고용 둔화와 물가 안정에 주목하며 불 플래트닝, 하반기는 기저로 인한 물가 반등과 재정 자극에 베어 스틱프닝
- 장기채 중심으로 담는 전략에서 하반기로 갈수록 장단기물 모두 담는 전략 적합
- 주목 포인트: 트럼프 정부 하 재정적자 확대에 따른 국채 발행 부담, 고용 등 경기 급랭 가능성에 대한 경계

미국 금리 경로



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 금리 전망치

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
기준금리	4.50	4.25	4.00	3.75	3.75
국채 2년	4.10	3.90	3.60	3.80	3.75
국채 10년	4.20	4.00	3.70	3.95	3.90
2/10 스프레드	0.10	0.10	0.10	0.15	0.15

자료: 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 분기말 전망치

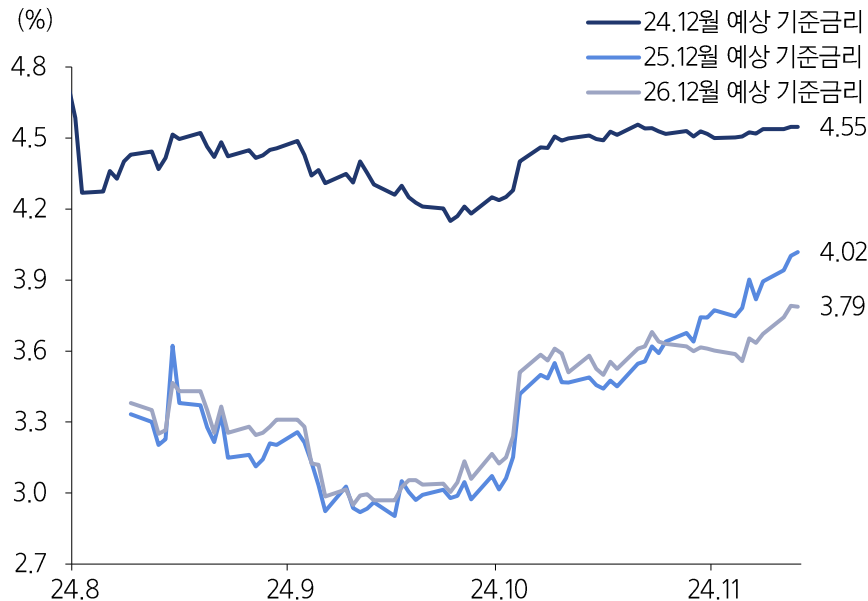
1. 너무 약한 기준금리 인하 기대

* 시장은 내년 말 4.0% 예상

선도시장에서 예상하는 2025년 말 기준금리 예상치는 10월 초 3.0%에서 현재 4.0%까지 약 1%p 상승

- 최종 기준금리 수준으로 인식되는 2026년 말 기준금리 예상치 또한 3.8%에 불과
- 연준이 제시한 장기중립금리인 3.0%를 대폭 웃도는 수준. 9월만 하더라도 2.9%였던 점을 감안하면 시장 변동성 과도
- 10년 금리는 1년뒤 예상 기준금리와 동행해왔으나, 최근 들어 0.5%p 정도 상회 중

선도시장에 내재된 예상 기준금리



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

10년금리는 예상 기준금리도 상회



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

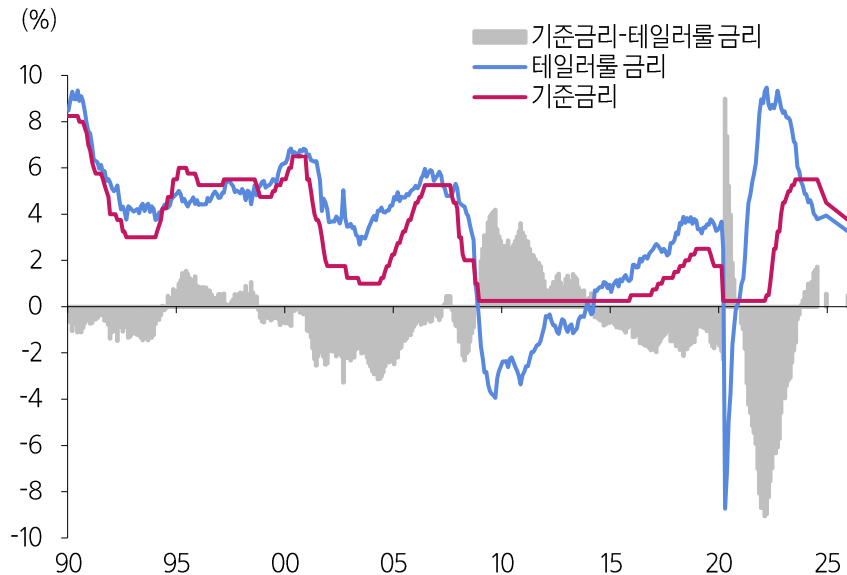
1. 너무 약한 기준금리 인하 기대

* 테일러를 적정금리는 3.25% 근처

25년말까지 최소 3.5%나 3.75%까지 인하하는 것이 이론적으로 타당. 시장에서 예상하는 25년말 4.0%는 점차 조정될 듯

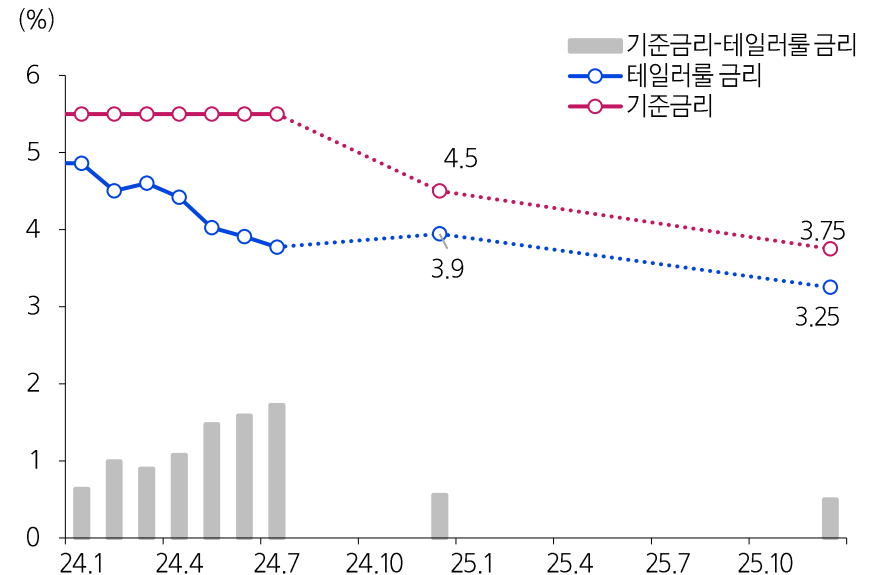
- 실질중립금리 0.73%(뉴욕 연은 추정치), 자연실업률(NAIRU) 4.4% (CBO) 추정치를 사용해서 테일러를 기준금리 계산
- 내년말 실업률과 핵심 PCE 물가를 4.4%, 2.3%로 적용. 실업률은 자연실업률 근처의 균형이며 물가는 목표치를 소폭 웃돌아 중립금리인 2%(물가 목표치) + 0.73%(실질중립금리) = 2.73% 보다 약간 높은 3.25%가 테일러를 적정금리

테일러를 장기시계열



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

테일러를 단기 예측 기준금리



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

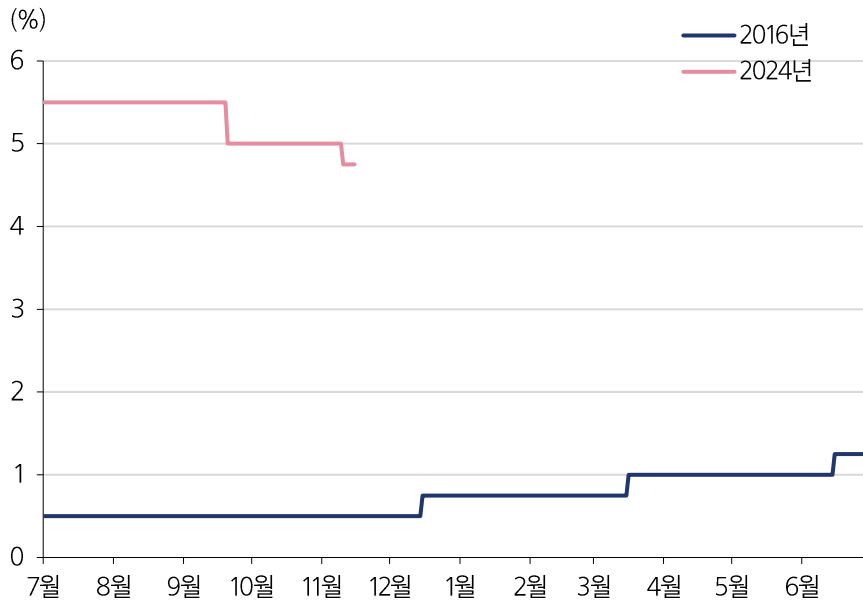
2. 트럼프효과: 2016년 복기

* 그때와는 다른 통화정책 사이클

16년 트럼프 당선 직후 현재와 비슷하게 경기 경로 상향 가능성과 재정적자 확대 등에 금리 급등

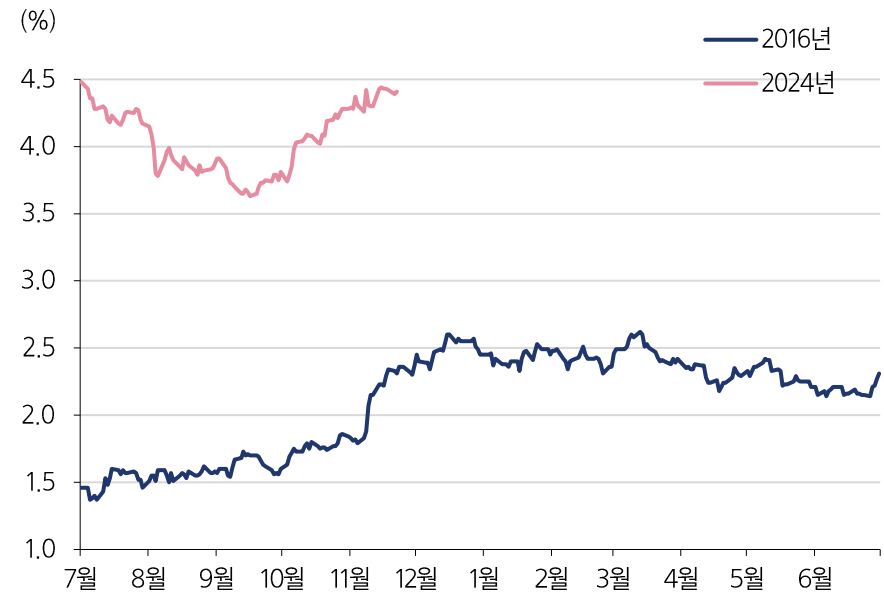
- 2016년에도 트럼프 당선 직후 10년 금리는 1.8%에서 2.6%까지 약 80bp 급등했던 경험
- 당시에와 현재와 비슷하게 경기 경로 상향 가능성과 재정적자 확대 등이 영향
- 다만 2016년에는 기준금리 인상 사이클의 초중반부였으며, 현재는 인하 사이클의 초반부라는 점이 차이점
- 현재 금리 상승폭은 통화정책 영향을 감안하면 오버슈팅의 영역

2016년과 현재 기준금리 경로 비교



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

2016년과 10년 금리 경로 비교



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

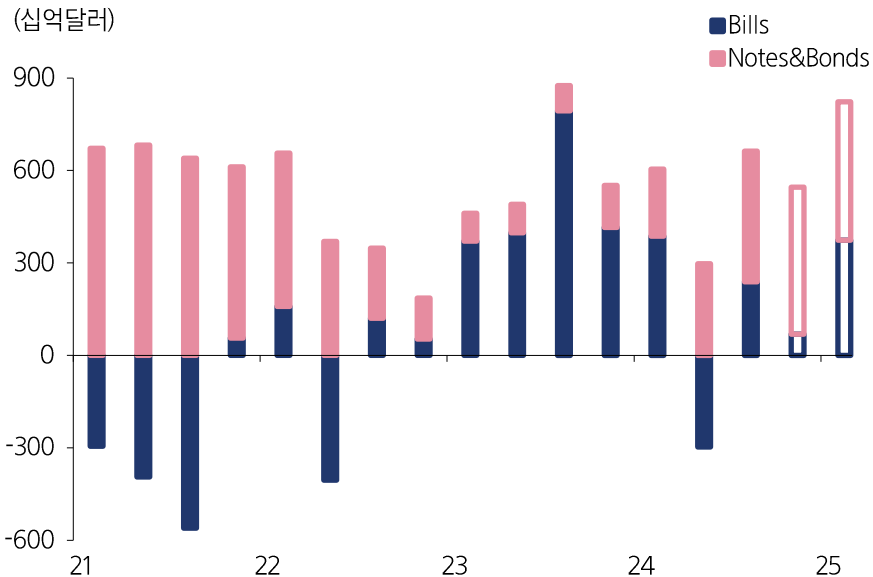
2. 트럼프효과: 2016년 복기

* 단기채 중심의 자금조달 예상

트럼프 당선으로 재정적자 확대 우려 증가하나 취임 초기 단기채 중심으로 조달 전망

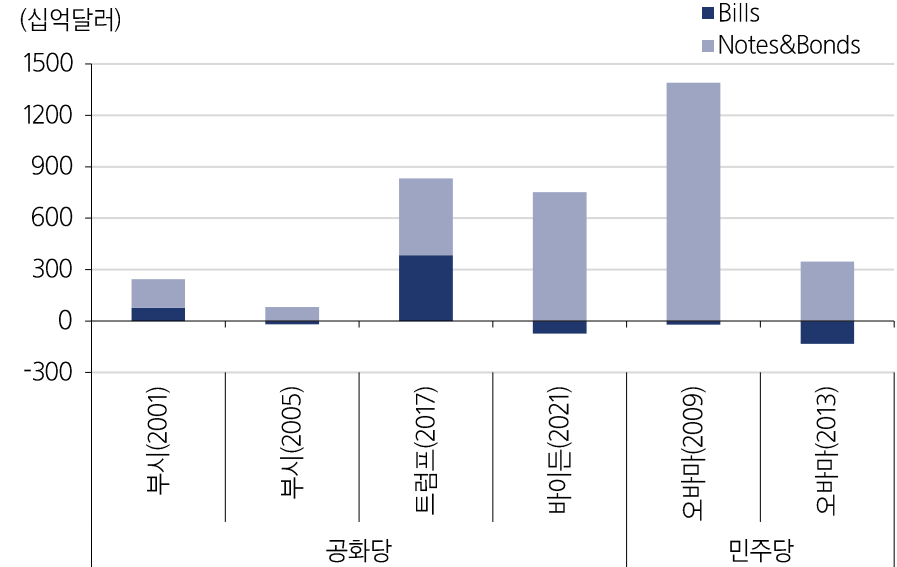
- 트럼프 당선과 레드 스윙으로 10년간 누적 재정적자 약 8조달러 내외 확대될 것이라는 우려
- 과거 트럼프 취임 첫해 채권 발행이 여타 대통령 대비 많은 것은 사실이나, Notes와 Bonds보다는 단기채인 Bills 위주. 바이든 1기와 오바마 1기때에 비해서도 Notes, Bonds 발행량은 적은 편
- 현재 재무부의 채권 발행 기조도 Bills 위주이므로 실제 채권 수급에 악영향을 줄 Note, Bonds 발행량은 적정선에서 조절 예상

분기별 국채 발행 계획



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

대통령 취임 첫해의 채권 발행량



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

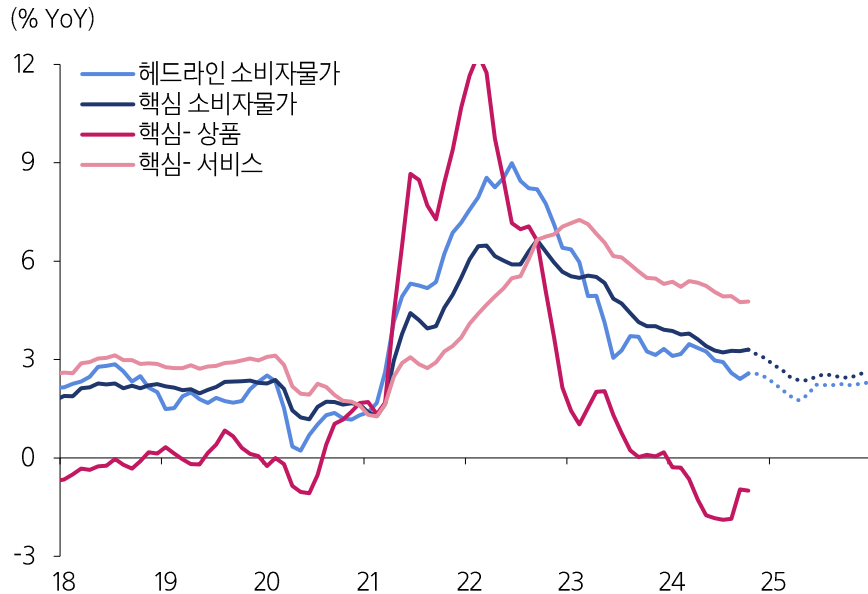
3. 펀더멘탈: 물가

* 상품 중심으로 물가 하향 안정세

헤드라인 소비자물가 전년동월대비 2.6% 상승. 핵심 물가는 3.3% 수준

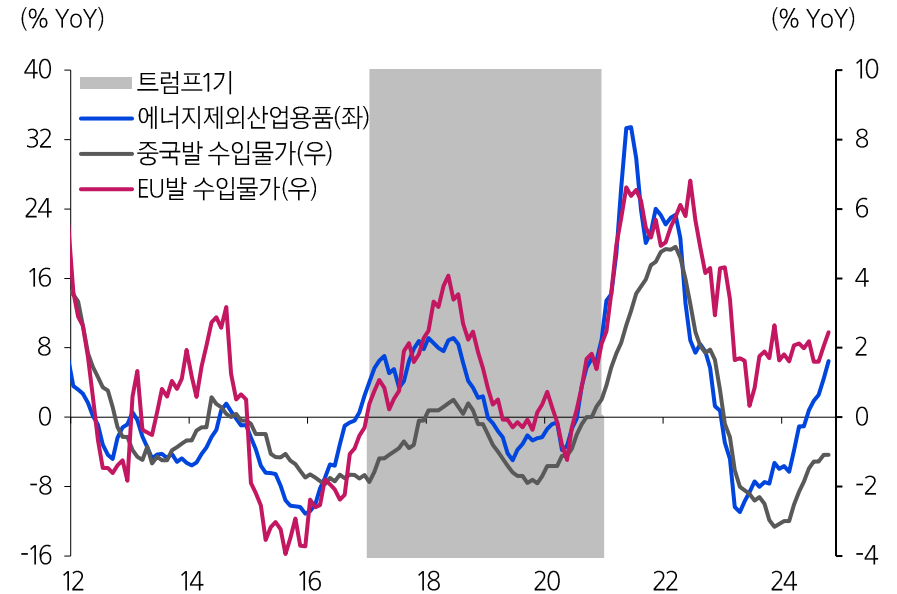
- 서비스 중심으로 일부 stickiness 이어지나 상품 중심으로 물가 하향 안정세 흐름은 유지되는 모습.
- 25년 전체와 핵심 소비자물가 상승률 각각 2.2%, 2.5% 내외 전망. 상반기 2% 초반 흐름 보이거나 하반기 기저효과 등에 2% 중반
- 트럼프 관세 현실화 시 16년 당시와 비슷한 물가 상승 압력 형성 가능

성질별 소비자물가



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 수입물가



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

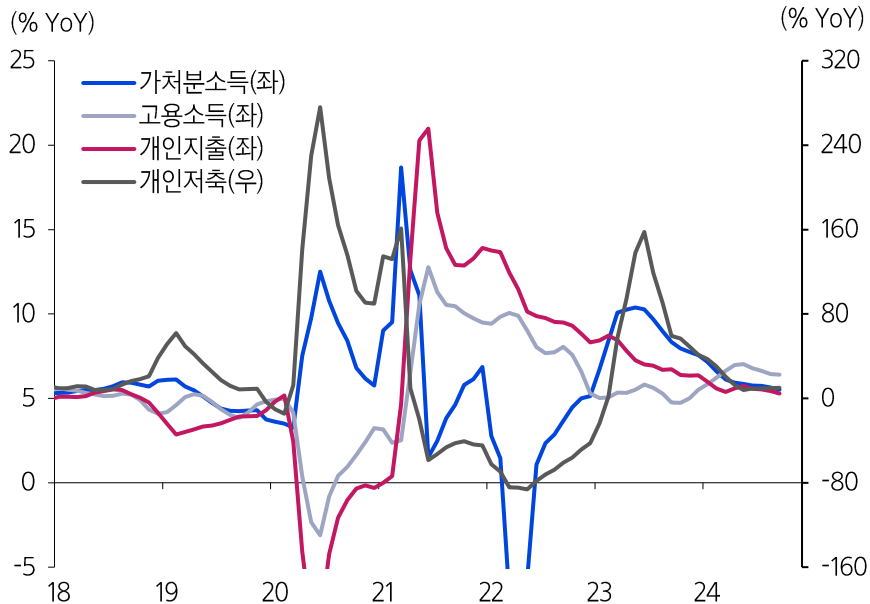
3. 펀더멘탈: 경기

* 소비 완만한 둔화, 생산 더딘 개선

고용소득 증가세에 기반한 양호한 소비 경기 지속. 고용 추세는 뚜렷하게 둔화되는 모습

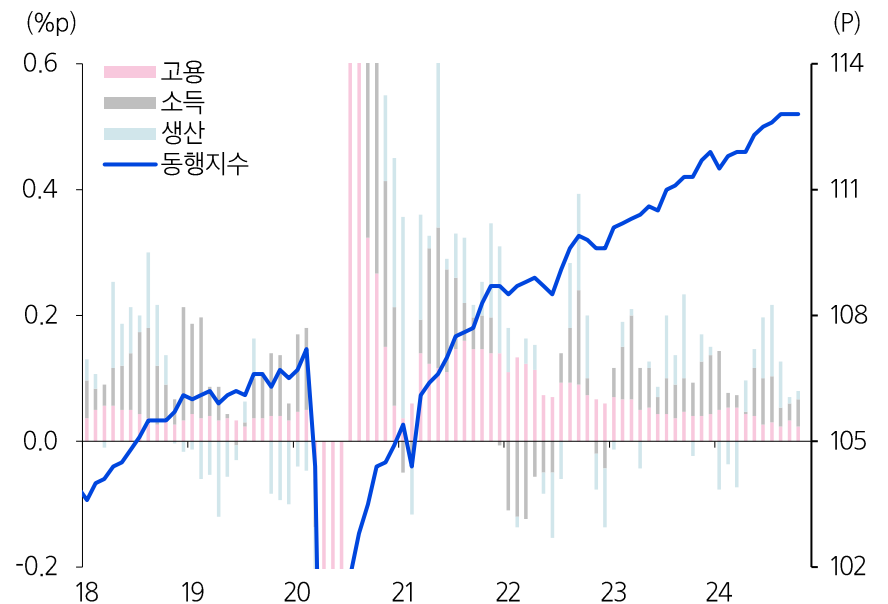
- 올해 미국 경기 확장세를 주도했던 고용과 소득 요인 영향은 일부 축소. 생산은 연중 잠시 개선되는 모습 보이나 4Q 이후 주춤
- 소비는 완만한 둔화를 이어가는 가운데 생산은 상대적으로 더딘 개선
- 제조업 PMI는 7개월 연속 기준치(50)를 밑도는 수축 국면

미국 소득과 지출, 저축



자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

미국 경기 모멘텀 요인 분해



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

3. 수급: 주체별 국채 순매수

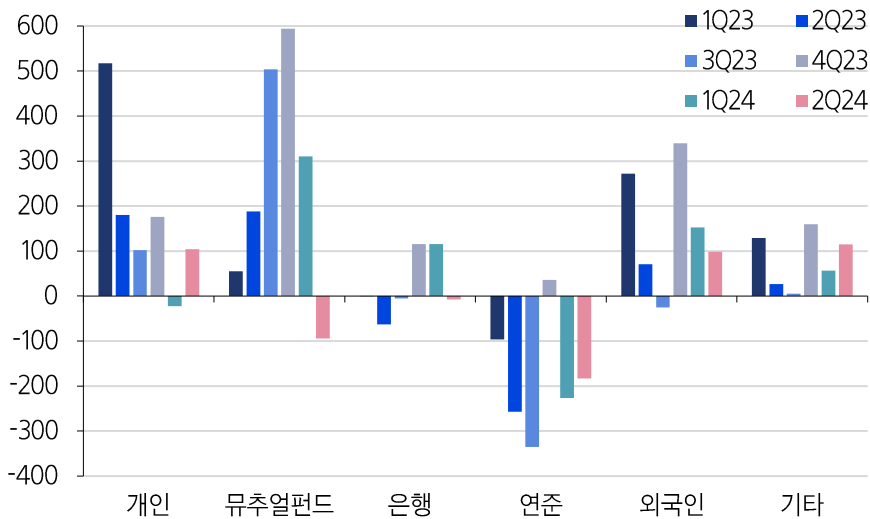
* 채권의 높은 상대 매력

투자 주체별 국채 순매수에서는 최근 들어 뮤추얼 펀드의 순매수가 눈에 띄게 약화. 내년 매수세 강화 기대

- 11월 중순 기준 채권 10년 금리 4.46%로 S&P500의 Earnings yield인 4.48%와 비슷해진 수준
- 보통 주식대비 채권의 상대 매력이 강해지면 그 다음해의 뮤추얼 펀드 매입 강해지는 패턴
- 내년에는 뮤추얼펀드 중심으로 매수세 다시 강해질 전망

분기별 미국 국채 순매수

(십억달러 QoQ)

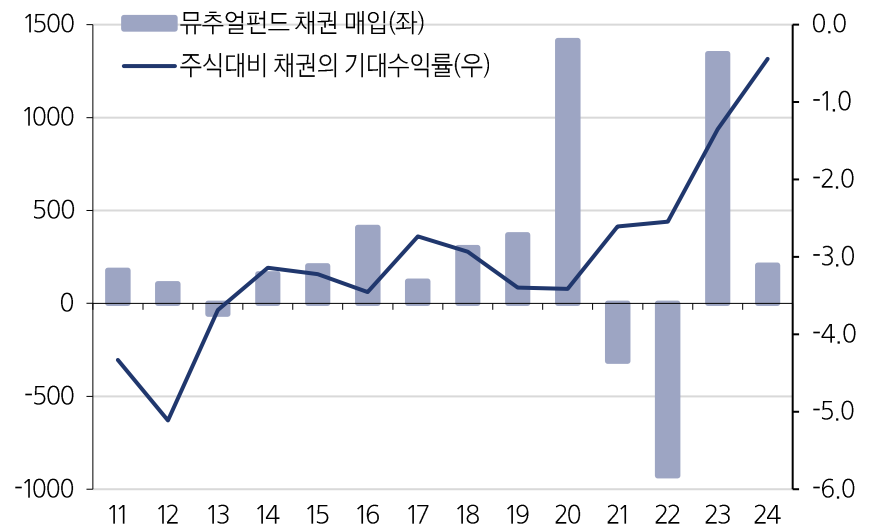


자료: SIFMA, 삼성자산운용 투자리서치센터

높은 상대 수익률에도 낮은 매수 강도

(십억달러)

(%p)



주: 주식의 기대 수익은 S&P500의 Earning Yield, 채권은 10년 국채 금리
 자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

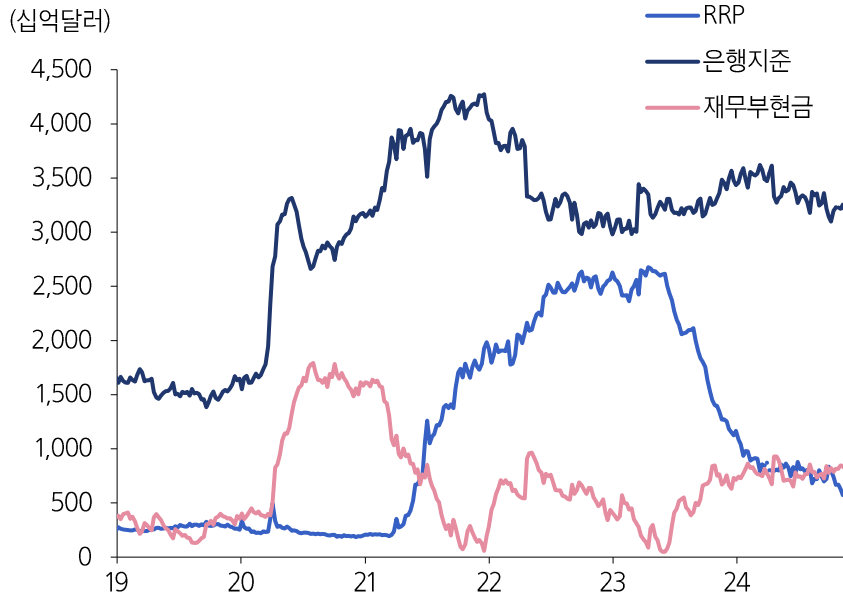
3. 수급: 주체별 국채 순매수

* 국채 QT '25년 초 중단 예상

올해 주요 국채 순매도 주체였던 연준은 내년 초부터 자산인축 중 국채의 자산인축 중단 예정

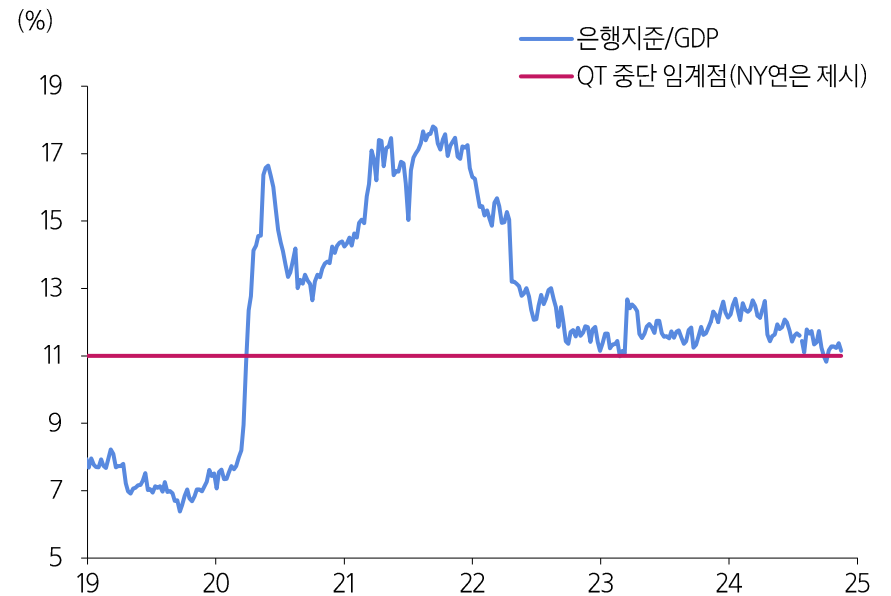
- 자산인축 지속으로 인해 역레포 시장의 자금은 이미 6,690억대까지 축소
- 지금까지는 역레포 시장에 머무르던 단기자금이 레포와 지준 시장으로 이동하면서 지준의 고갈을 방지
- 연말되면 역레포 자금 추가 감소 여력 더욱 줄어들면서 단기자금시장의 불안은 다시 확대될 수도. 내년 1분기경 QT 중단 논의될 것

연준의 부채변: RRP 예상보다 빠른 감소



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

은행 지준은 이미 QT 중단 임계점까지 감소



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

'25년 금융시장 전망

'25년 자산별 전망 (한국 국채)

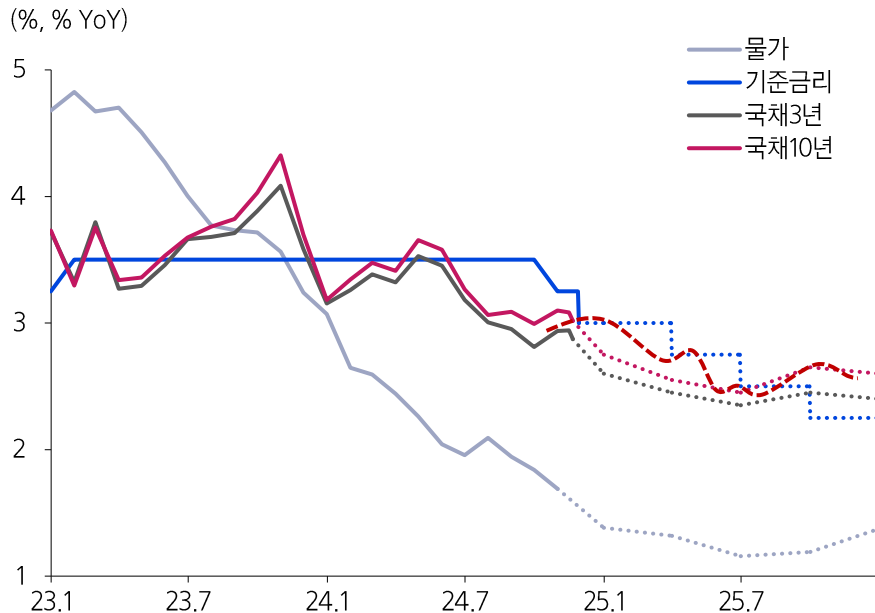
결론: 25년말 10년 금리 2.60% 예상

* 상저하고 흐름, 하반기로 갈수록 스틱

25년 기준금리 3분기까지 매분기 25bp 인하하여 연말 2.25%, 금번 인하 사이클 Terminal rate은 2.25% 예상

- 상반기는 내수 부진과 외인 수급 유입에 불 플래트닝, 하반기는 대외 금리발 상승 압력과 고개를 드는 물가 압력에 베어 스틱프닝
- 미국채 대비 금리 하락 룬은 작으나 헤지비용 고려 시 충분히 매력적. 외인 수급 기대되는 중장기물 중심으로 담는 전략 적합
- 주목 포인트: 대내 경기 동력 공백기, 국고채 발행 부담 vs. WGBI 관련 외인 수요

한국 금리 경로



자료: Infomax, 삼성자산운용 투자리서치센터

한국 금리 전망치

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
기준금리	3.00	2.75	2.50	2.25	2.25
국고 3년	2.60	2.45	2.35	2.45	2.40
국고 10년	2.75	2.55	2.45	2.65	2.60
3/10 스프레드	0.15	0.10	0.10	0.20	0.20

자료: 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 분기말 전망치

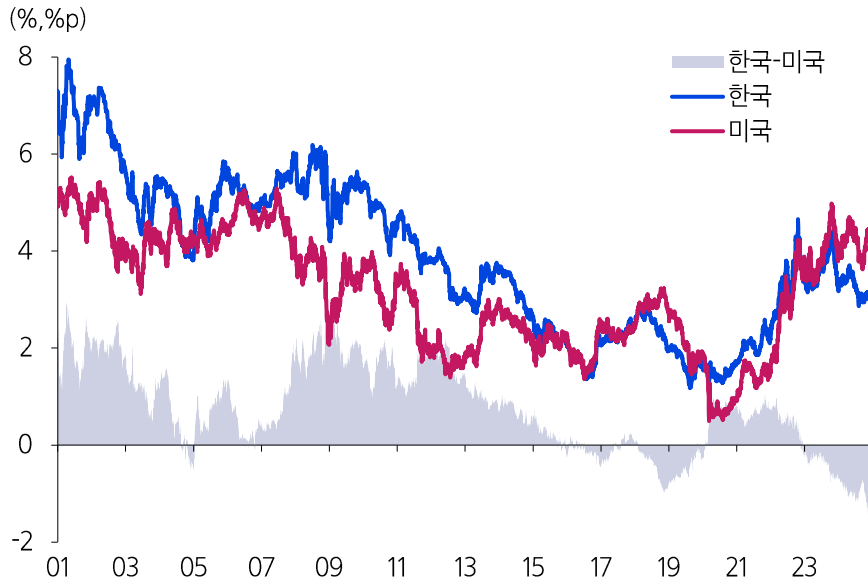
1. 한-미 중립금리 역전

* 10년 금리 140bp 역전

미국과 한국 기준금리 역전은 '23년 최대를 달성한 가운데 10년 금리 역전도 최근 들어 사상 최대 폭 기록

- 트럼프 당선에 이어 레드 스윙으로 미국 10년 금리가 9월 저점 대비 80bp 넘게 급등한 반면 한국은 20bp 상승에 그친 영향
- 한국 금리는 대외 금리 연동돼 상승하면서도, 트럼프발 관세 부과에 따른 국내 성장률 둔화를 반영하며 상승폭 제한됐다 판단
- 내년을 포함해 중장기적으로도 한국의 성장률은 미국을 구조적으로 밀돌 가능성이 높아 기준금리와 10년 금리 역전 오래 지속될 듯

한국과 미국 10년 금리 차



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

한-미 기준금리 스프레드, 10년 금리 스프레드



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

1. 한-미 중립금리 역전

		미국		한국	
		실질중립금리	추세 인플레이션	실질중립금리	추세인플레이션
	현재	1.0%	2.1%	0.8%	2.0%
변동 요인	인구구조	↓	↓ (초장기에는 ↑)	↓↓	↓ (초장기에는 ↑)
	불평등	↓		↓	
	자본유출입	-		↓	
	재정정책	↑		↑	
	세계화	-	↑ 및 불확실성 확대	-	↑ 및 불확실성 확대
	결론	↓	↑	↓↓	↑
	추정치(2050년)	0.5%	2.5%	0.2%	2.3%

중립금리 모델 추정치	2.8~3.2%	1.8~3.3%
최종 기준금리 예상	3.25%	2.25%
10년 국채금리 수준	3.6% 전후	2.5% 전후

자료: 삼성자산운용 투자리서치센터, 주: 실질 중립금리 현재 값은 각국 중앙은행 추정치의 중간값, 추세인플레이션은 내년까지 물가 전망 감안해서 HP 필터 적용한 현재 값

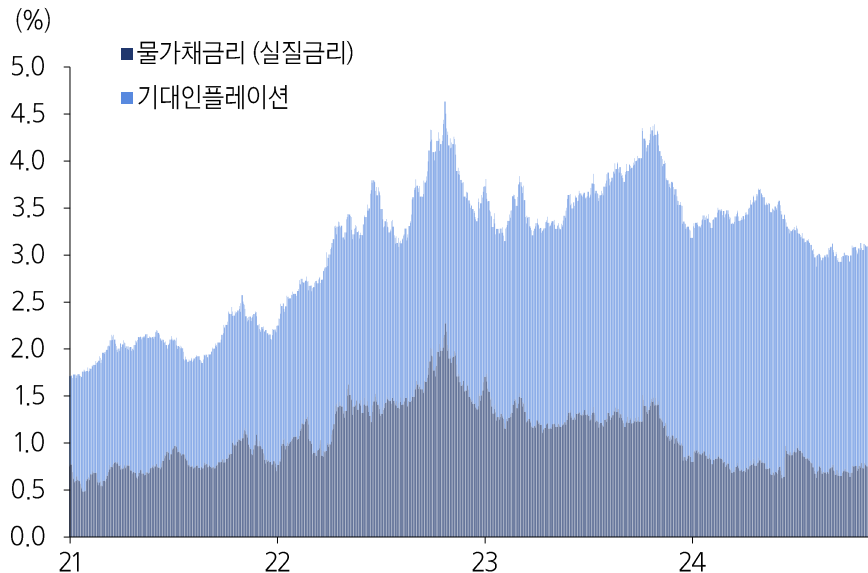
2. 펀더멘탈: 물가

* 실제물가 1.5% < BEI 2.3%

한국 10월 물가 이미 1.3%대까지 하락. 올해 상반기 물가 상승을 견인했던 농산물 가격 안정의 효과가 상당

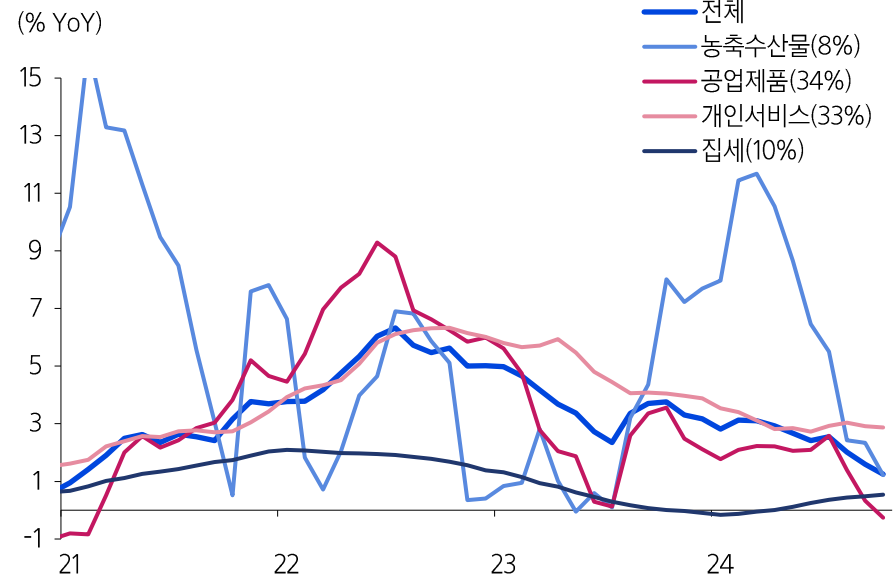
- 올해 상반기 평균 물가상승률 2.8% 중 농산물의 기여도 0.7%p 였으나 10월 0.05%p까지 기여도 축소. 내구재(-0.0%p)와 석유류(-0.6%p) 등 공급측 요인 기여도 대폭 축소. 아직 개인서비스(1.0%p)의 기여 높으나, 경기 둔화 진입으로 내년 후퇴 예상
- 내년 물가 상승률은 연평균 1.5% 내외를 예상하며 근원 물가도 마찬가지로
- 한편 채권금리에 내재된 기대 인플레이션은 2.3%(명목금리 - 물가채 금리 차)로 기대물가 측면에서도 하락 여력 존재

명목금리에 내재된 인플레이션은 2.4%



자료: Infomax, 삼성자산운용 투자리서치센터

내년 물가는 1% 중반 예상



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

2. 펀더멘탈: 경기

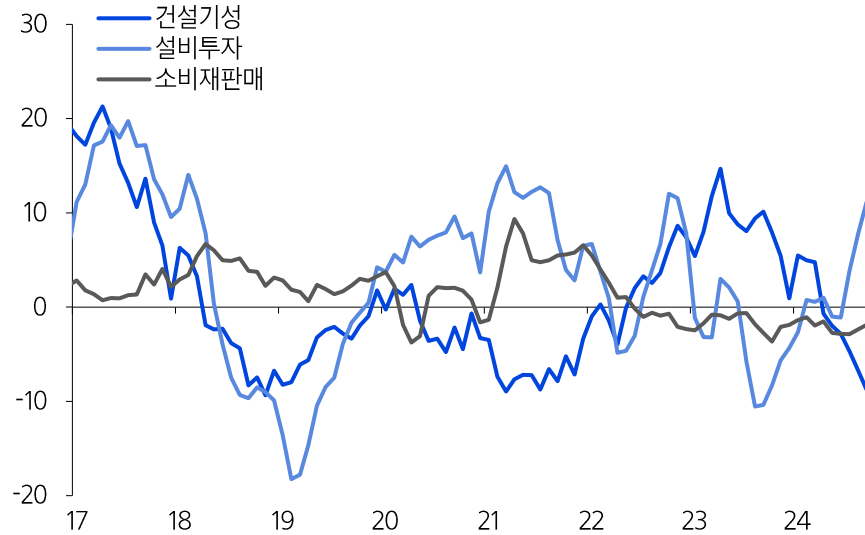
* 내년 잠재성장률 근처로 둔화

한국 경제는 설비투자를 제외하고는 전 부문에서 부진한 상황

- 수출 경기는 상반기 피크 달성한 이후 현재까지 횡보 중이었으나, 미국향 수출이 빠르게 둔화 중이며 유로존과 중국도 내년의 경기 하강을 감안하면 수출 경기 내년부터는 후퇴 예상
- 고금리 여파로 건설 기성 증가는 3년만에 가장 낮은 상황이며, 소비경기도 약 3년째 YoY로 마이너스 증가흐름
- 내년 한국 경기는 잠재성장률 근처인 2% 내외 예상

건설, 설비, 소비

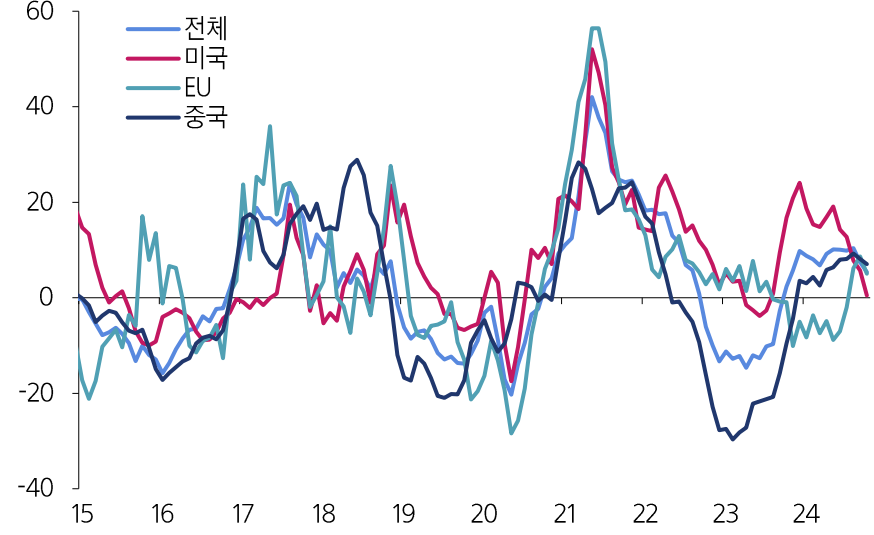
(% YoY, 3MMA)



자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

국가별 수출

(% YoY, 3MMA)



자료: CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

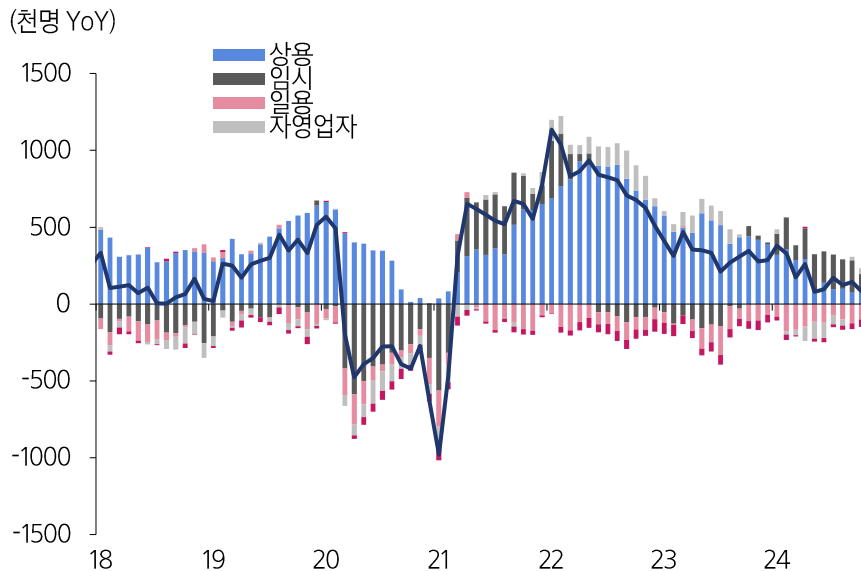
2. 펀더멘탈: 고용

* 경기는 둔화 중

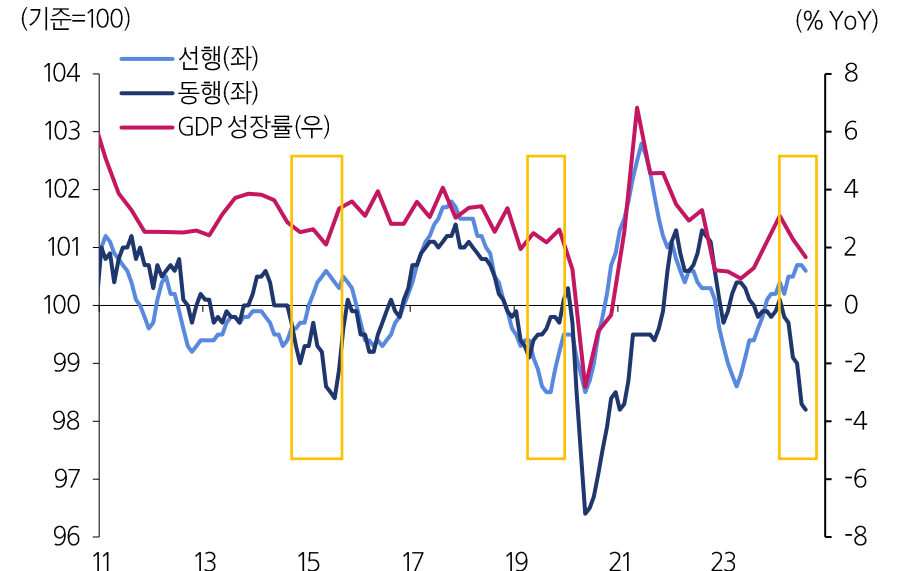
취업자수 증가폭은 양적 둔화 지속 중

- 고용 경기는 양적 둔화세. 질적 개선을 시사하는 상용직 증가폭은 또한 IMF와 코로나때를 제외하면 최저 증가속도
- 한편 선행과 동행지수 엇갈리며 경기 판단 혼란. 선행지수는 장단기금리차 홍보, 코스피/건설수주액/기계류 내수출하 하락에도 불구하고 재고순환/경기심리/수출입물가 비율 오름세를 지속하며 상승 중. 실물지표 반영하는 동행지수는 하락 반전 중
- 선행지표 상승은 환율과 과도하게 견고한 심리지표 때문으로, 동행지수에 따라 경기는 둔화 중이라고 판단

유형별 고용자수 증감



선행과 동행지수 (노란 박스는 엇갈릴 때)



자료: KOSIS, 삼성자산운용 투자리서치센터

자료: ECOS, 삼성자산운용 투자리서치센터

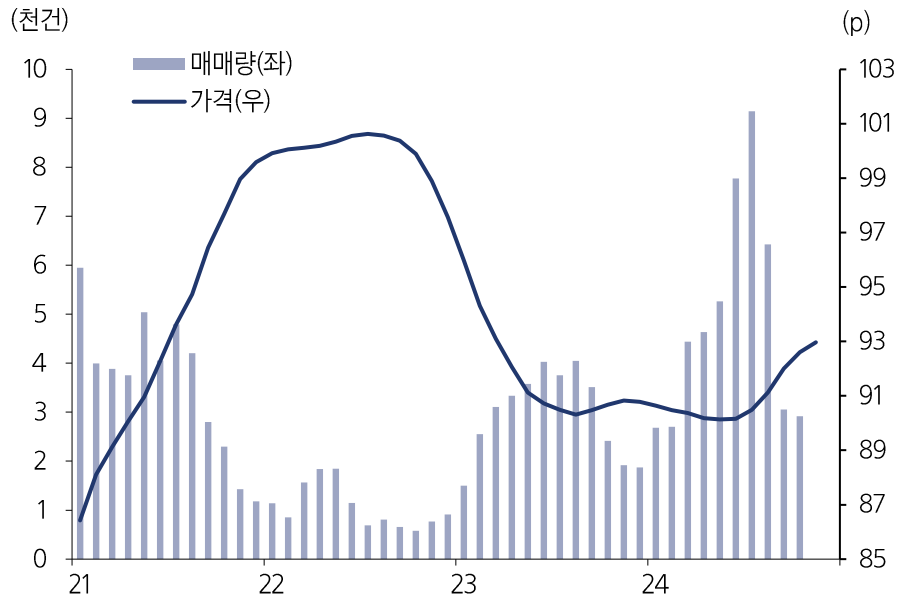
2. 펀더멘탈: 부동산

* 소폭 진정된 금융불안

부동산 시장 불안 완화되며 통화정책 운신의 폭 확대

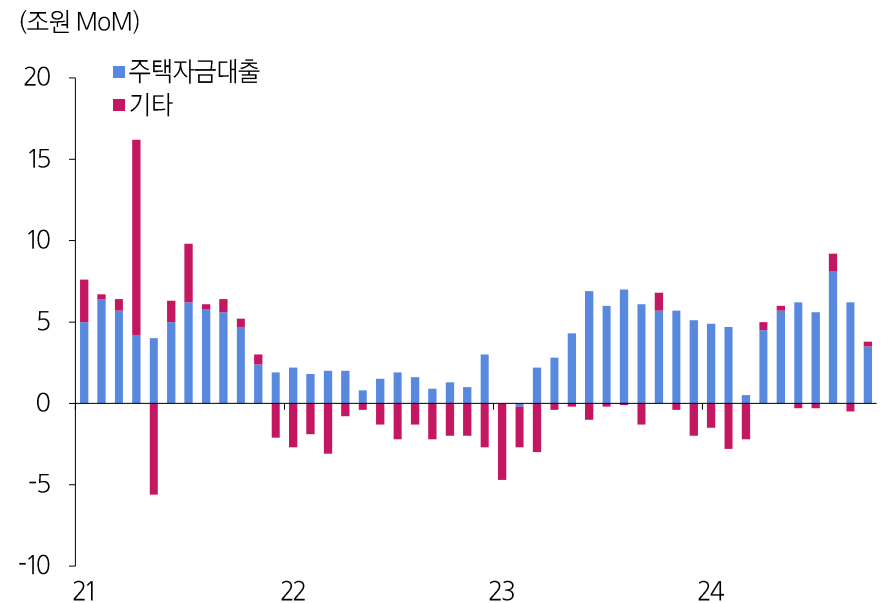
- 수도권 아파트 가격 상승 속도 진정된 가운데, 9~11월 아파트 매매량 또한 6~8월 대비 절반 미만으로 감소
- 지난 금통위에서 가계대출이 9월 한달 둔화됐으나 한달짜리 데이터로 확신할 수 없다고 언급됐는데, 10월 대출 데이터도 9월에 이어 둔화돼 금리 인하 운신의 폭 확대

수도권 아파트 매매량과 가격



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

가계대출 월간 증감



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

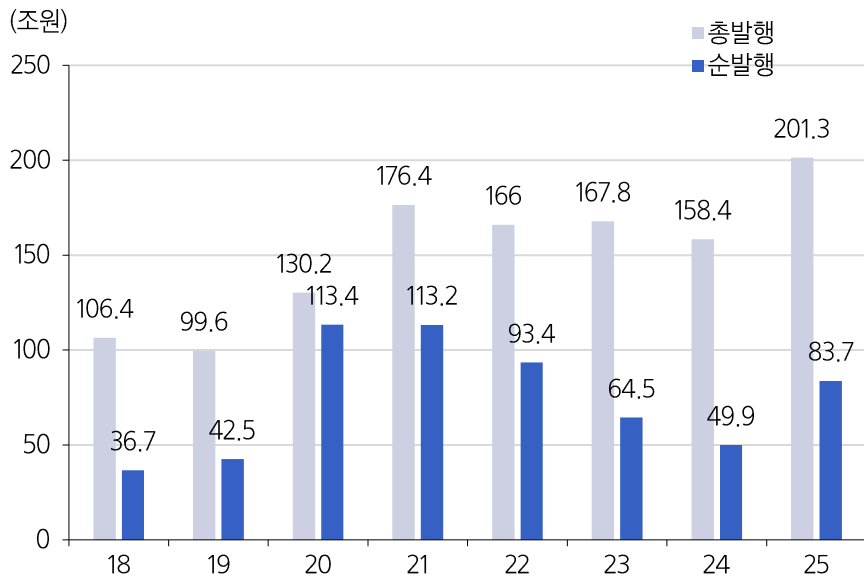
3. 수급: 국고채 발행

* 중장기물 공급 부담 vs. 인하 사이클

내년도 국고채 발행량 증가액은 올해대비 약 30~40조원 증가

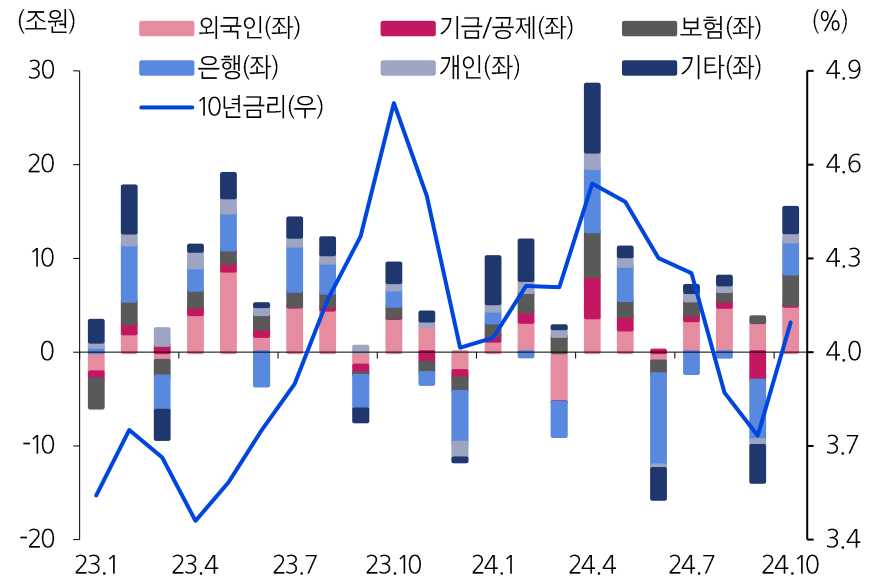
- 내년에도 만기별 국고채 발행기조가 올해와 비슷하다면 중장기 물량 공급 부담이 확대
- 내수 부진으로 정부가 추경 편성 가능성 언급하는 점 또한 공급 부담으로 가세
- 다만 기준금리 인하 사이클 시작 시그널 시작될 때 기관 매수세와 WGBI 관련 외인 수요가 발행 부담 일부 상쇄 가능

한국 국고채 발행 계획



자료: 기획재정부, 삼성자산운용 투자리서치센터

월간 한국 국고채 순매수와 금리



자료: Bloomberg, CEIC, 삼성자산운용 투자리서치센터

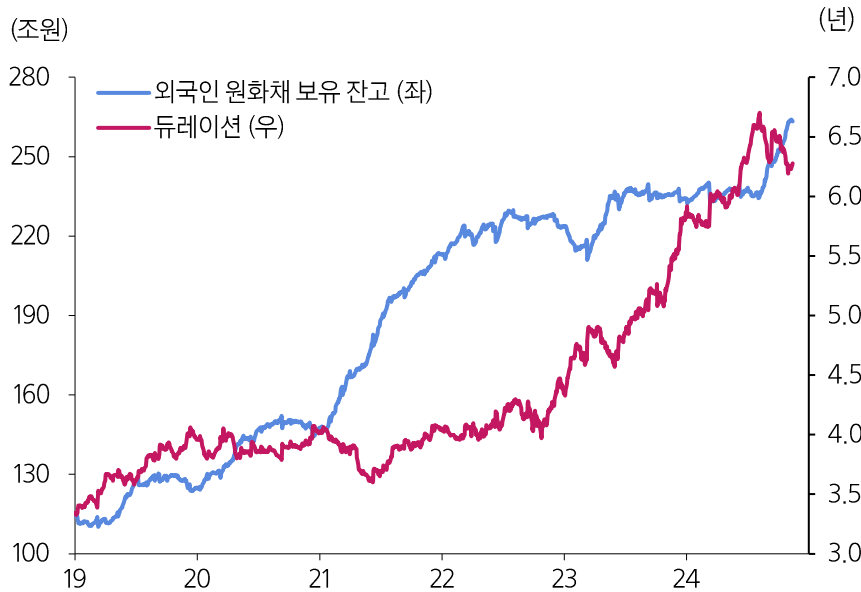
3. 수급: 외국인 수요

* WGBI 관련 외인 수요 유효

한국 국채의 WGBI 편입 확정. 실제 편입은 내년 11월 실시

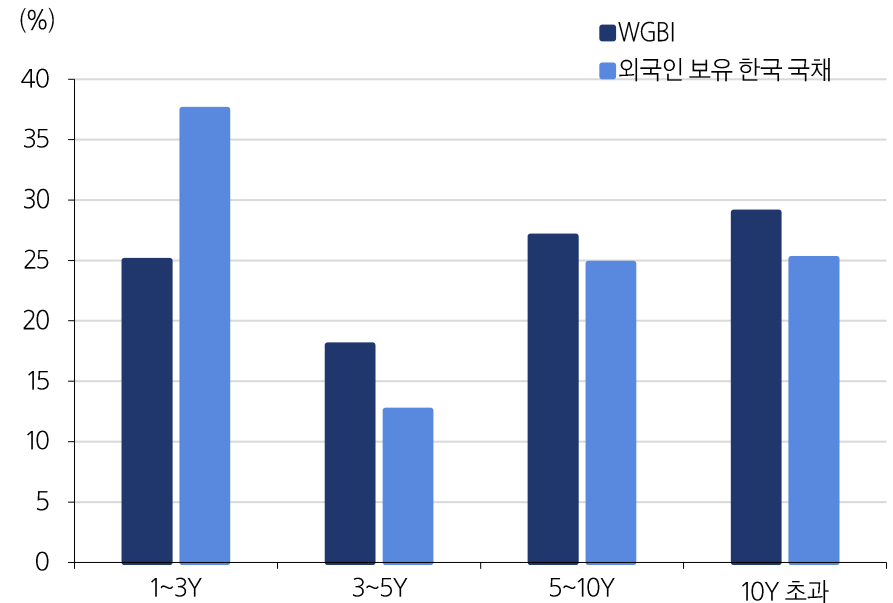
- WGBI 추종 자금 약 2.5~3조달러로 추정. FTSE에 따르면 한국 편입 비중은 약 2.22% 이므로 한국 시장으로의 외국인 유입 규모 약 550억~660억달러(=75~85조원). 내년도 국고채 발행량 증가액 또한 커버 가능한 규모
- 여타 국가들의 편입 사례를 감안하면 내년 초부터 자금 유입 가능하며, 통상 1년~1년 반 정도에 걸쳐 유입되므로 월간 3~6조원 정도로 추산. 최근 1년간 월평균 외국인 자금 유입액은 약 1.6조원. 월간 유입액이 2~3배 늘어나는 효과

외국인 보유 국채 잔고와 듀레이션



자료: Infomax, 삼성자산운용 투자리서치센터

WGBI와 외국인이 보유한 국채 만기별 비중



자료: Infomax, 삼성자산운용 투자리서치센터

'25년 금융시장 전망

'25년 자산별 전망 (크레딧&EM)

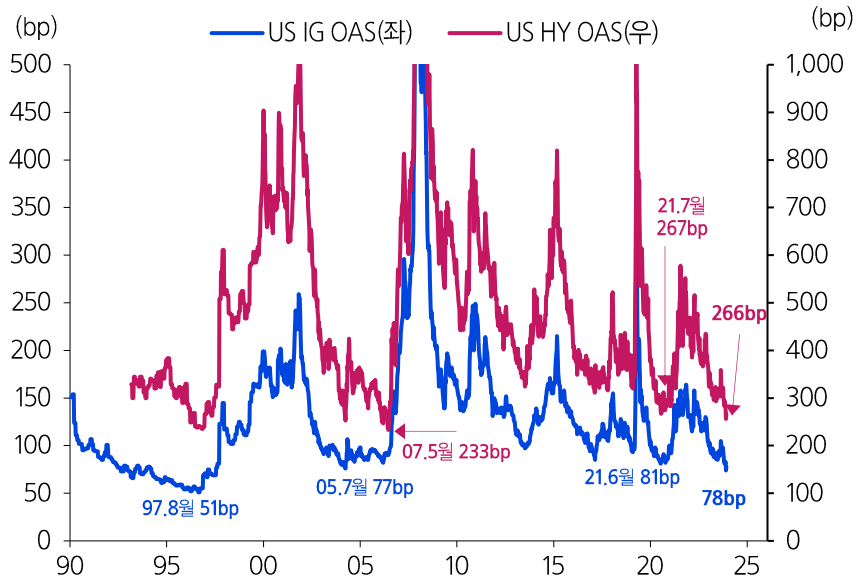
달러크레딧

* 24년 스프레드 강세 지속

크레딧 스프레드 연중 강세 지속, 직전 저점 하회

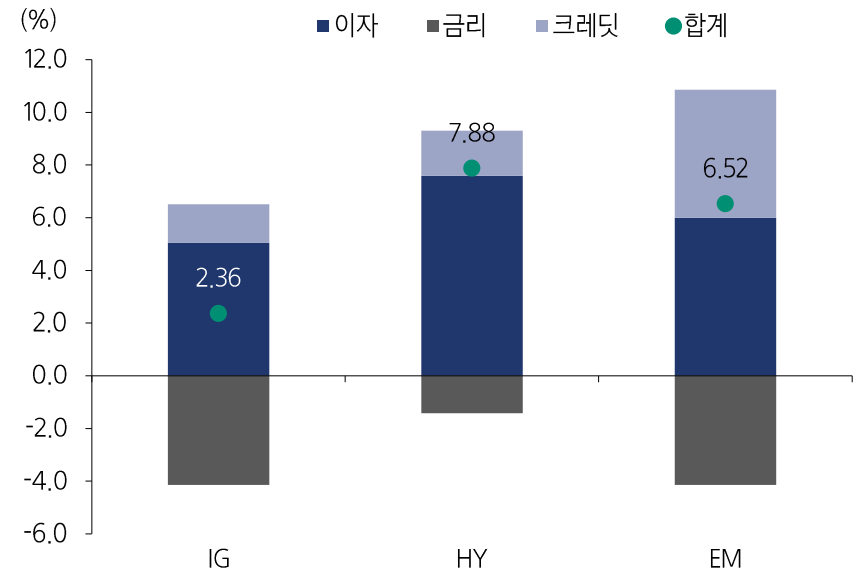
- 투자등급과 HY 모두 연중 강세 지속하면서 21년 저점을 하회. 투자등급은 97년 12월, HY는 07년 06월 이후 가장 낮은 수준
- 기준금리 대비 큰 폭 역전되어 있던 국채 대비 추가 이자수익 매력적인 가운데, 글로벌 경기 연착륙 및 통화정책 완화가 더해지며 지속적으로 자금이 유입
- 기업 이익 개선과 주가 상승 역시 크레딧 투자심리에 긍정적으로 작용

크레딧 스프레드 장기 추이



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

크레딧 채권 수익률



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터 / 주: 11월 15일 기준

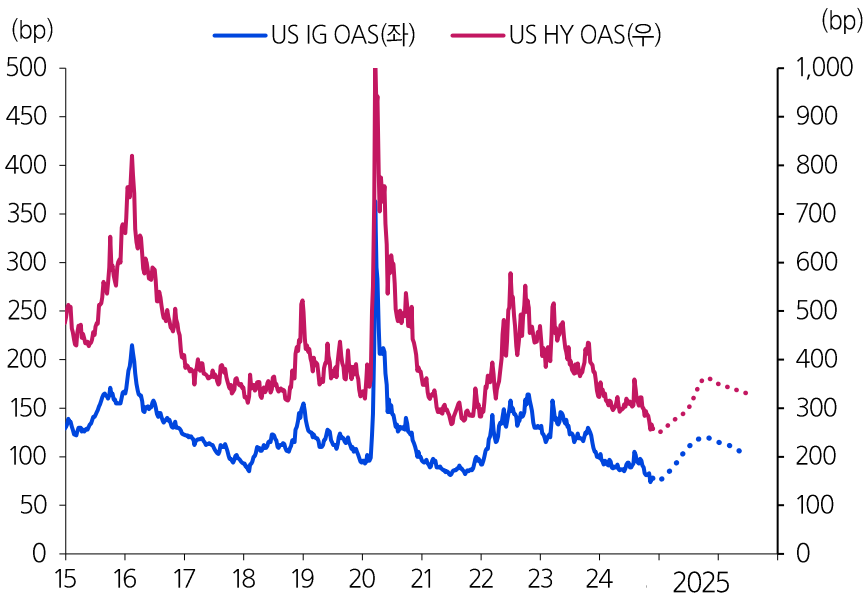
달러크레딧

* 크레딧 스프레드 소폭 확대 전망

크레딧 스프레드 상반기 확대 후 하반기 축소, 연간으로는 소폭 확대 전망

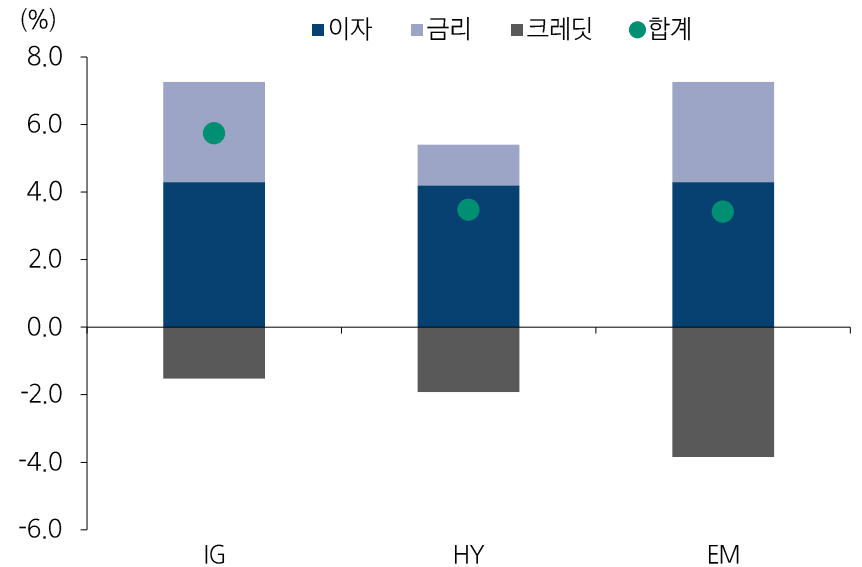
- 역사적 저점 수준에 있는 크레딧 스프레드 레벨 부담 상존하는 가운데, 상반기 중 미국 성장률 둔화 가시화 되면서 크레딧 스프레드 확대 압력
- 하반기 경기 연착륙 재확인 및 통화정책 완화로 크레딧 스프레드 확대폭은 줄어들 것으로 보이나, 연간으로는 스프레드 확대 전망
- 스프레드 변동폭은 제한적일 것으로 보이며, 이자 및 국채금리 하락에 따른 평가수익이 스프레드 확대 손실을 상쇄

크레딧 스프레드 경로



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

25년 달러 크레딧 요인별 성과 전망



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

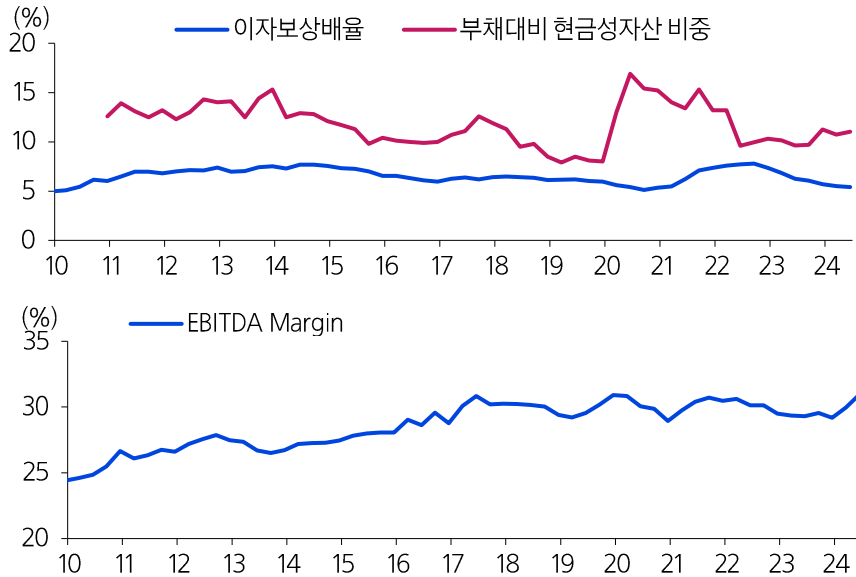
달러크레딧 (투자등급)

* 투자등급 상고하저, 연간 확대 전망

투자등급 상반기 종립 → 하반기 비중확대

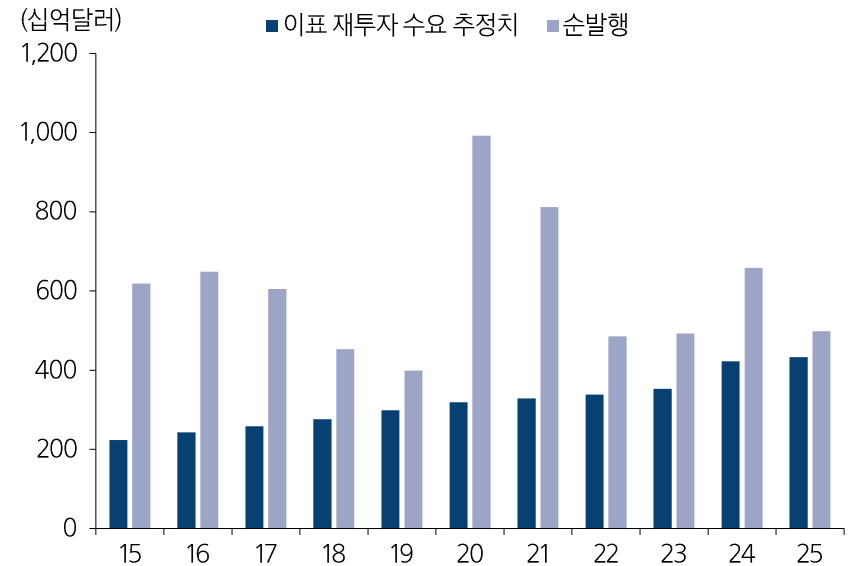
- 기업 이익 견조한 성장 지속하는 가운데 대체로 안정적인 재무비율 유지될 것으로 전망. 선진국 상업용 부동산 경기가 초기 회복 조짐을 보임에 따라 금융 기업 부실 우려 축소
- 미국 국채 발행 확대에 따른 구축효과와 크레딧 순발행 유지에도 불구하고, 이표 재투자 및 DB연금 수요 유입되며 수급 환경은 종립
- 크레딧 스프레드는 매크로 환경 변화에 따른 투자심리 영향을 크게 받을 것으로 보이며, 상반기 종립 후 하반기 비중확대 권고

펀더멘털 지표 양호할 것으로 판단



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

수급 환경은 종립



자료: JPMorgan Research, 삼성자산운용 투자리서치센터

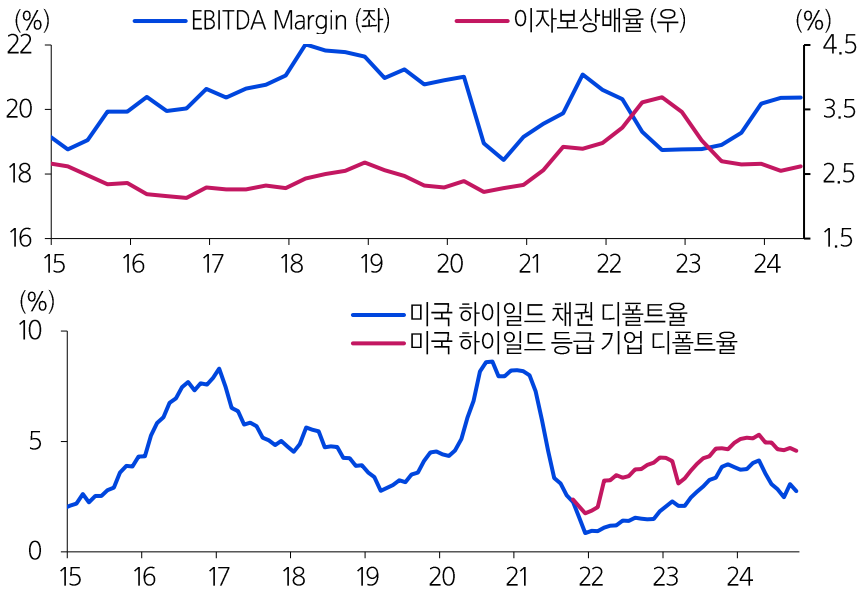
달러크레딧 (하이일드)

* 하이일드 상고하저, 연간 확대 전망

하이일드 상반기 중립 → 하반기 비중확대

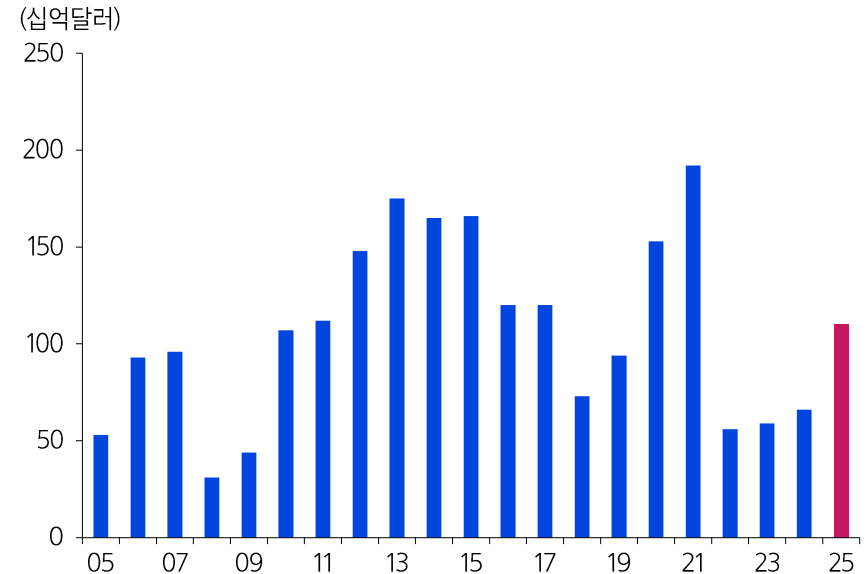
- 24.1분기 피크 지나며 부도율 하락, 재무지표 역시 안정적인 수준 유지할 전망. 리파이낸싱으로 차주 이자부담 축소 기대
- 그러나 밸류에이션 부담으로 하이일드 스프레드는 경기둔화 우려에 민감하게 반응할 것으로 보임. 트럼프 정부의 규제완화에 따라 M&A 확대되면서 2025년 순발행 증가 전망 역시 스프레드 확대 요소
- 하이일드 스프레드는 상저하고 경로 하에서 연간 소폭 확대하여 마감할 것으로 전망

펀더멘털 지표 안정



자료: Bloomberg, Moody's, 삼성자산운용 투자리서치센터

순발행 올해 대비 증가 전망



주: 2025년 수치는 JPMorgan Research 전망치
자료: JPMorgan Research, 삼성자산운용 투자리서치센터

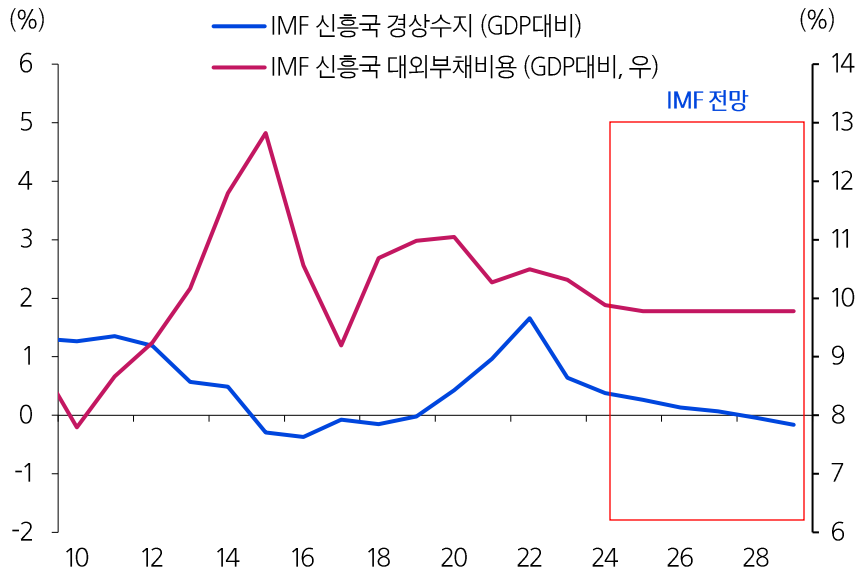
달러크레딧 (신흥국)

* 신흥국 스프레드 연간 확대 전망

신흥국 중립 유지, 고등급 중심 국가 선별 투자 필요

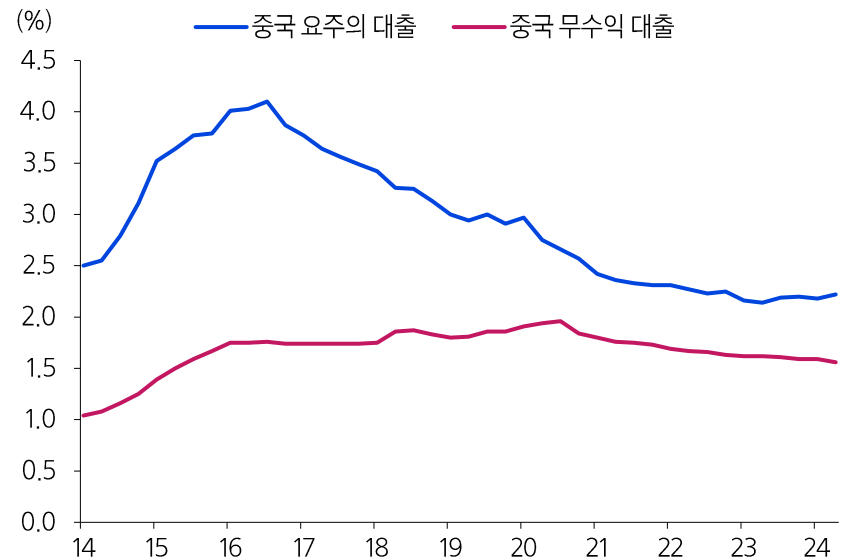
- 트럼프 1기 대중국 무역규제 중심에서 미국 우선주의로의 변화와 강달러 유지 전망에 따른 신흥국 대외 펀더멘털 약화 우려
- 중국의 경우, 지방정부 디레버리징을 포함한 내수중심의 부양책이 대형은행 및 AMC 건전성 악화로 이어질 수 있다는 우려와 부동산 경기 개선 기대가 상존하며 크레딧 스프레드 변동성 확대 경계
- 이자 수익을 중심으로 양(+의 성과 기대, 중국물 외 AA~A등급 국가 중심 투자 유효

신흥국 대외포지션 약화 전망



자료: Bloomberg, 삼성자산운용 투자리서치센터

중국 은행 자산 내 부실 대출 비중



자료: Bloomberg, PBoC, 삼성자산운용 투자리서치센터

Compliance Notice

- 본 자료에 기재된 투자전략 및 투자프로세스는 현재의 시장상황을 감안하여 참고용으로만 제시된 것이므로, 시장상황의 변동이나 당사 내부기준의 변경 또는 기타 사정에 의하여 별도의 고지 절차 없이 변경될 수 있습니다.
- 당사는 관련법령에 허용된 범위내에서 투자전략 및 투자프로세스를 결정하므로, 본 자료에 기재된 사항 중 관련법령 및 계약서의 내용과 상이한 것은 효력이 없습니다.
- 본 자료는 참고 자료로 신뢰할 수 있다고 판단되는 각종 자료와 통계자료를 이용하여 작성된 것이나 본 자료의 내용이 향후 결과에 대한 보증이 될 수 없으며, 본 자료를 본래의 용도 이외의 목적으로 사용했을 때 삼성자산운용은 이에 대해 법적 책임을 지지 않습니다.
- 본 자료를 삼성자산운용 이외의 자로부터 입수하였을 경우, 자료 무단 제공 및 이용에 대한 책임은 전적으로 해당 제공자 및 이용자에게 있습니다.
- 본 자료는 당사의 저작물로서 모든 지적재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.

삼성자산운용

삼성자산운용 주식회사

06620 서울특별시 서초구 서초대로74길 11 대표전화: 02-3774-7600 콜센터: 080-377-4777 [상담시간안내: 평일 오전 9시~오후 5시]