



정크본드 수익률 하락 및 발행물량 증가

이경아 연구원

- 주요국의 완화적 통화정책으로 증가된 글로벌 유동성이 투기등급 회사채¹⁾ 시장에 집중되면서 투기등급 회사채 수익률이 크게 하락하고 발행물량이 증가하였음.
 - 금융위기 이후 경기부양을 위해 주요국에서 완화적 통화정책을 시행하며, 글로벌 자금 시장의 유동성이 지속적으로 증가하였음.
 - 미국·유럽에 이어 4월 초 일본 역시 국채(10년물) 매입 등을 통해 향후 2년 내 본원통화량을 2배까지 증가시키겠다는 금융완화정책을 발표
 - 이로 인해 더욱 증가된 유동성이 투기등급 회사채 시장으로 유입되면서, 최근 미국·유럽 등의 하이일드 채권 수익률이 하락하였고 발행량도 크게 증가하였음.

- 미국의 정크본드 수익률은 5% 이하로 떨어졌으며 발행물량 역시 큰 폭으로 증가하였음.²⁾
 - 미국의 정크본드 발행 규모가 올해 들어 큰 폭으로 증가하였는데 이는 저금리 상황이 지속되면서 고수익·수익창출형(income-generating) 자산³⁾에 대한 투자 수요가 크게 증가하였기 때문임.
 - 신용등급이 투기등급(speculative rating)인 미국 회사들의 회사채 발행을 통한 자금조달 규모가 올해 들어 크게 증가하였음.
 - 인공위성서비스 회사인 Intelsat(신용등급 C등급)은 지난 3월 350억 달러의 회사채를 발행하였는데, 이는 C등급 회사채 단일발행 규모 중 가장 큰 수치임.

- 유럽의 정크본드 수익률 역시 5.5% 이하로 떨어졌으며 발행물량 역시 큰 폭으로 증가하였음.⁴⁾

1) 투기등급 회사채는 정크본드(junk bond) 혹은 하이일드 채권(high-yield bond)과 혼용됨.

2) US junk debt yield hits historic low, the Financial Times(2013. 5. 6). 수익률은 하이일드 인덱스에 포함되는 기초 자산 구성에 따라 다소 차이가 있음.

3) 자본이득보다 고정적인 소득지급이 가능한 이자지급부 채권, 배당지급부 주식을 칭함.

4) The Financial Times(2013. 5. 7), Investors snap up European high-yield bonds.

- Dealogic에 따르면 5월 기준 유럽 정크본드 발행액은 571억 달러로 전년동기 대비 2배 정도 증가하였음.
 - 2013년 1분기 하이일드 채권 발행규모는 380억 유로로 이는 금융위기 이후 가장 큰 금액임.

■ 아시아 시장의 정크본드 발행물량 역시 크게 증가하였음.⁵⁾

- 2013년 5월 기준 아시아 지역 정크본드 발행 규모는 181억 달러로 전년동기 대비 세 배 가량 증가한 수준이며, 일본을 제외한 아시아 지역 채권발행액 중 투기등급 채권 비중은 2012년 12%에서 2013년 30% 이상으로 크게 증가하였음.

■ 정크본드 발행의 증가는 저금리와 주요국 양적완화 등으로 자산수익률이 하락하면서 투자자들이 좀 더 높은 투자수익을 목적으로 고수익·고위험 채권 비중을 증가하였기 때문임.

- 자산매입프로그램 대상 국채 및 투자등급 채권으로 투자가 증가하면서 채권수익률이 급격히 하락하였고, 이로 인해 투자자들은 투기등급 채권에 대한 투자 비중을 늘렸음.
- 차입자들도 낮은 금리로 자금을 조달하고자 발행물량을 증가하고 있지만 유동성이 확대된 상황에서 초과수요가 발생하며 하이일드채권 수익률 하락폭이 커졌음.

■ 최근 정크본드 발행 물량 증가가 투기등급 기업의 펀더멘털 개선보다는 양호한 유동성으로 인한 수요 증가에 따른 것이란 점에서 정크본드 투자에 대한 우려도 존재함.

- 투기등급채권 수익률이 이자율위험에 크게 반응하는 반면 투기등급채권 수익률은 신용위험에 보다 민감하게 반응함.⁶⁾
 - 투기등급 기업이 발행한 채권의 경우 업황 개선으로 부도위험이 줄어들 경우에 수익률 변화가 크기 때문에 하이일드 수익률은 채권시장뿐만 아니라 주식시장 움직임과도 높은 상관성을 지님.
- 최근의 정크본드 수익률 하락이 해당 기업의 펀더멘털 개선에 따른 것이라기 보다는 저금리 상황에서 높은 수익을 얻기 위한 투자자들의 위험선호(risk appetite) 증가와 유동성 투자의 결과라는 평가가 있음.

(the Financial Times 등)

5) The Financial Times(2013. 4. 14), Yield hunt boosts Asian junk debt.

6) 채권수익률 = 실질이자율 + 물가상승률 + 신용위험 가산금리