

BARINGS

2025 시장 전망

글로벌 하이일드 채권



브라이언 파체코
글로벌 하이일드
포트폴리오 매니저



콜린 고든
포트폴리오 솔루션 및
애널리틱스 헤드

CONVERSATIONS

거시경제 및 정치·지정학적 환경이 지속적으로 변화하고 있는 가운데, 본 자료에서는 브라이언 파체코 베어링 글로벌 하이일드 포트폴리오 매니저와 함께 향후 하이일드 채권 시장을 전망해봅니다.



콜린 고든: 도널드 트럼프 미국 대통령 당선인의 등장은 투자자들이 2025년과 이후 시장을 전망할 때 주요하게 고려해야 하는 요인이 됐습니다. 트럼프 2기 행정부가 글로벌 하이일드 채권 시장에 어떤 영향을 미치게 될까요?

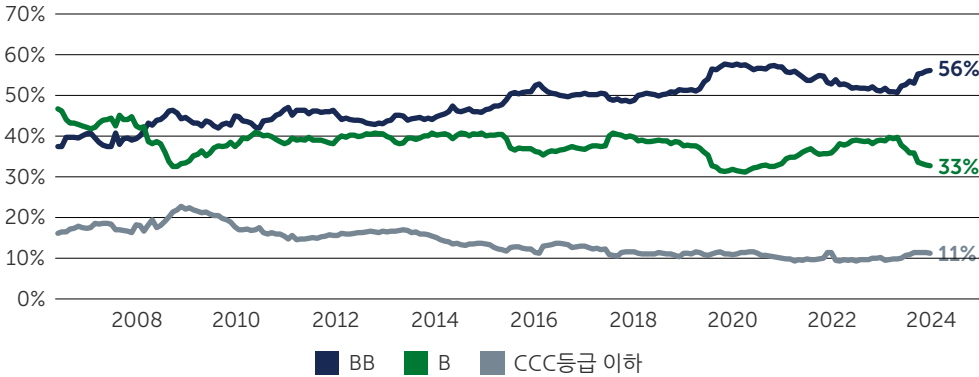
브라이언 파체코: 크게 볼 때 트럼프 2기 행정부의 핵심 키워드는 강력한 성장 및 규제 완화라고 볼 수 있으며, 미국 하이일드 시장은 대선 이후 이러한 시나리오를 매우 빠르게 가격에 반영했습니다. 섹터 측면에서는, 트럼프 행정부의 정책이 에너지 섹터에 미칠 영향에 대해 주의깊게 지켜볼 필요가 있습니다. 대선 이후 에너지 섹터가 강세를 보였지만, 최근 몇 년간 에너지 공급 결정의 주요 요인은 규제가 아닌 가격이었으므로, 소위 ‘드릴, 베이비, 드릴 (석유와 천연가스 추출 규제 완화)’ 시나리오가 반드시 에너지 섹터에 긍정적일지, 혹은 의미있는 공급 증가로 이어질지에 대해서는 현재로서는 정확히 예측하기가 어렵습니다. 물론 수요 및 지정학적 요소 또한 시장 환경에 영향을 미칠 수 있습니다.

콜린 고든: 불확실한 환경에도 불구하고 크레딧 스프레드는 계속 축소되고 있습니다. 하향식(Top-Down) 전망과 상향식(Bottom-Up) 리서치 사이에 어떤 괴리가 있나요?

브라이언 파체코: 하이일드 스프레드는 과거보다 타이트해졌는데 여기에는 그럴만한 이유가 있습니다. 거시적 관점에서 경기침체 및 정치적 리스크는 여전히 존재하나 리스크 수준이 점차 완화되며 크레딧 스프레드가 축소되고 있는 것입니다. 펀더멘털 관점에서는, 소매업 및 기타 소비 중심 섹터의 일부 약세에도 불구하고 하이일드 발행사 대부분은 **양호한 재무 건전성**을 유지하고 있습니다. 또한, 하이일드 시장에서의 수요 강세, 공급 제한 등의 기술적 요인들도 추가적인 시장 지지 요인이 되고 있습니다.

하이일드 시장의 구조 또한 개선됐습니다. 글로벌 하이일드 채권 지수에서 BB등급 발행사 비중(56%)이 사상 최고치에 근접한 가운데 CCC등급 발행사 비중은 약 11%에 그쳐, 그 어느 때보다 시장 체질이 탄탄해진 모습입니다 (도표 1). 시장 듀레이션(3년 내외) 또한 짧아 스프레드가 확대된다 하더라도 그 민감도는 상대적으로 낮습니다. 특히 하이일드 크레딧의 퀄리티 개선으로 디폴트율이 낮게 유지되고 있습니다. 디폴트는 주로 CCC등급 채권에서 발생하는데 현재 시장내 CCC등급 채권 비중이 매우 낮아 내년 일부 디폴트가 발생한다 하더라도 과거 수준을 넘지 않을 것으로 보입니다.

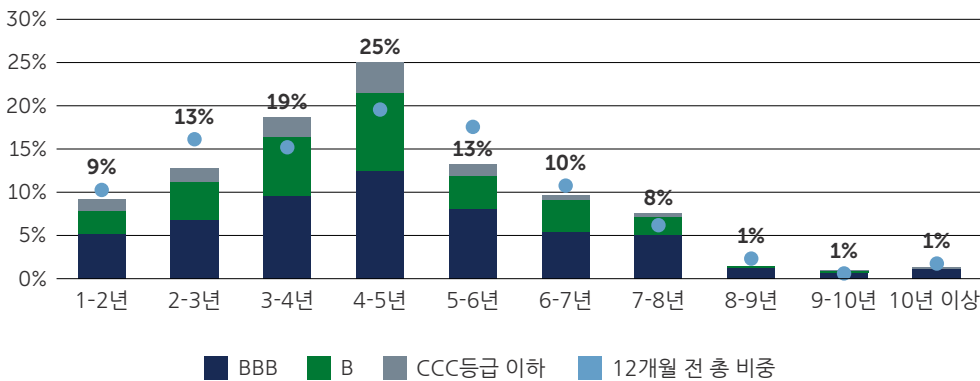
도표 1: 퀄리티가 개선된 글로벌 하이일드 시장



출처: ICE BofA, 2024년 9월 30일 기준.

하이일드 채권의 우량한 퀄리티 및 짧아진 듀레이션 등을 고려할 때, 또 다른 잠재 리스크인 만기 절벽은 일부 시장 참여자의 생각만큼 우려할 만한 수준은 아니며, 이를 “부채”로 바라보기보다는 “자산”으로 볼 수 있음에 대해서도 언급해 두고자 합니다. 하이일드 기업은 일반적으로 만기 12~18개월 전에 리파이낸싱을 진행하므로 조기 리파이낸싱으로 인해 현 시점에서 액면가 이하로 거래되는 채권 대부분의 수익률이 최저수익률(YTW)보다 더 높을 수 있습니다. 이러한 모습은 시장 여러 곳에서 확인되고 있어 결과적으로 볼 때 하이일드 채권의 투자 매력은 상당하다고 판단됩니다.

도표 2: 하이일드 만기 절벽, 우려할 만한 수준 아니야



출처: JP Morgan. 2024년 9월 30일 기준.

콜린 고든: 하이일드 채권을 운용해오시면서 여러 번의 크레딧 사이클을 경험하셨을텐데요. 이번 사이클이 과거와 다른 점이 있을까요?

브라이언 파체코: 특히 상향식 관점에서 하이일드 시장은 회복력이 높은 편이지만, 시중 유동성을 바탕으로 크레딧 사이클상 정확한 현재 위치를 파악하긴 쉽지 않습니다. 코로나19로 재정 및 통화 부양책이 펼쳐지면서 과거 전통적으로 경기 침체 가능성을 의미했던 일드 커브 역전, 주요 경제 지표, 제조업 구매관리자지수(PMI) 등을 더이상 신뢰할 수 없게 됐습니다. 언젠가 유동성 과잉이 잦아들고 나면, 이러한 지표들이 재가동되기 시작할 것입니다. 그때까지 하향식 전망에는 다소 불확실성이 있을 수 있습니다.

“특히 상향식 관점에서 하이일드 시장은 회복력이 높은 편이지만, 시중 유동성을 바탕으로 크레딧 사이클상 정확한 현재 위치를 파악하긴 쉽지 않습니다.”



콜린 고든: 2025년을 맞이하며 하이일드 채권 투자자에게 어떤 투자 아이디어를 제공해주실 수 있을까요?

브라이언 파체코: 앞서 언급한 바와 같이 2025년 하이일드 채권은 상당히 유망할 것으로 보입니다. 하이일드 채권 수요가 공급을 지속적으로 초과하면서 하이일드 채권에 유리한 기술적인 환경이 조성된 가운데, 하이일드 채권 펀더멘털은 내년에도 견조세를 유지할 것으로 전망됩니다. 자본차익과 함께 하이일드 채권 수익률을 구성하는 주요 요소인 일드 수준(현재 7 - 7.5% 수준) 또한 매력적임에 따라, 하이일드 채권 투자는 2025년을 맞이하며 효과적인 투자 아이디어가 될 것입니다. 이러한 상황에서 하이일드 채권에 액티브하게 투자하는 베어링자산운용은 철저한 상향식 종목 선택을 통한 상대 가치 추구로 변화하는 시장 환경에 빠르게 대응하며 매력적인 투자 기회들을 지속적으로 발굴하고 있습니다.

본 자료는 2025 글로벌 채권 시장 전망 웨비나 토론 내용 중 일부를 발췌해 정리한 것입니다. 전체 웨비나를 시청하시려면 [여기](#)를 눌러주세요.

베어링자산운용은 기관 투자자 및 보험사, 판매사 등과의 파트너십을 통해 다양한 맞춤형 투자 서비스를 제공하는 글로벌 자산운용사로 4,310억 달러* 이상의 수탁고를 보유하고 있습니다. 세계적인 보험사 매스뮤추얼(MassMutual)의 자회사인 베어링자산운용은 채권, 실물 자산, 캐피탈 솔루션 등에서 글로벌 네트워크 및 투자 역량을 적극 활용, 공·사모 시장에서 초과 수익을 추구합니다.

중요정보

본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 투자에는 위험이 수반됩니다. 투자와 투자에서 발생하는 향후 소득 가치는 하락 또는 상승할 수 있으며, 투자 수익은 보장되지 않습니다. 또한 본 자료에서 언급된 투자 결과, 포트폴리오 구성 및 사례는 단순 참고용이며, 결코 미래 투자 성과 혹은 미래 포트폴리오 구성을 보장하지 않습니다. 실제 투자의 구성, 규모 및 위험은 본 자료에서 제시된 사례와 현저히 다를 수 있으며, 투자의 향후 수익 혹은 손실 여부에 대해 보증 및 보장하지 않습니다.

베어링글로벌하이일드증권투자자신탁(H)(채권-재간접형) 위험등급 5등급 | 종류A 합성총보수 연 1.442% (운용:0.15%, 판매:0.65%, 수탁/사무:0.04%, 피투자펀드:0.60%, 기타비용:0.002%) | *직전 회계연도 기준 증권거래비용: 0.098% 발생 | 선취판매수수료 납입액의 0.7% 이내 | 환매수수료 없음 | 환매방법 17시 이전(경과후):환매청구일로부터 제4(5)영업일 기준가격으로 제8(9)영업일에 지급

• 이 금융투자상품은 예금자보호법에 따라 보호되지 않습니다. • 집합투자증권은 자산가격 및 환율 변동 등에 따라 투자원금의 손실(0~100%)이 발생할 수 있으며, 그 손실은 투자자에게 귀속됩니다. • 과거의 운용실적이 미래의 수익을 보장하지 않습니다. • 투자자는 이 금융투자상품 < 집합투자증권>에 대하여 설명을 들을 권리가 있으며, 투자권 상품설명서 및 집합투자규약을 반드시 읽어보시기 바랍니다. • 외화자산의 경우 환율변동 위험을 헤지할 계획이나(UH형 제외) 환율변동에 따라 손실이 발생할 수 있습니다. • 하이일드채권 투자시 신용위험 및 유동성위험이 상대적으로 높아 원리금 지급이 원활하게 이루어지지 않을 위험이 크며, 이로 인하여 투자원금 손실이 발생할 수 있습니다. • 투자대상국가의 시장, 정치 및 경제 상황 등에 따른 위험으로 자산가치의 손실이 발생할 수 있습니다. • 재간접형펀드는 피투자펀드 보수 및 증권거래비용 등 기타비용이 추가로 발생할 수 있습니다. 본 자료의 용도는 판매사 사내한 또는 가입고객 열람용으로 제한함.

전문 투자자 및 판매사 배포용. 본 자료는 개인투자자에게 배포될 수 없습니다. 본 자료는 베어링자산운용(BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED)이 발행하였습니다. 본 자료는 정보제공의 목적으로 작성된 것으로 베어링자산운용이 제공하는 특정 상품이나 서비스의 판매나 투자권유를 위하여 작성된 것이 아닙니다. 본 자료의 어떤 내용도 투자 및 세금, 법적 자문이나 권유 행위로 인식될 수 없습니다.

본 자료에는 현재 의견 및 예상, 예측에 근거한 예측 정보가 포함될 수 있습니다. 당사는 예측 정보를 갱신하거나 수정할 의무가 없으며, 실제 결과는 예측 자료와 현저히 달라질 수 있음을 유념하시기 바랍니다. 당사는 여기에 인용된 제 3자로부터 얻은 정보가 발행일을 기준으로 정확하다고 판단합니다. 어떠한 투자 결정도 본 자료의 정보에 의존하여 이루어져서는 안됩니다.

베어링은 전 세계 베어링 계열사의 자산운용 및 관련 사업의 상표명입니다. BARINGS LLC, BARINGS SECURITIES LLC, BARINGS (U.K.) LIMITED, BARINGS GLOBAL ADVISERS LIMITED, BARINGS AUSTRALIA PTY LTD, BARINGS JAPAN LIMITED, BARINGS REAL ESTATE ADVISERS EUROPE FINANCE LLP, BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED, BARING INTERNATIONAL INVESTMENT LIMITED, BARING FUND MANAGERS LIMITED, BARING INTERNATIONAL FUND MANAGERS (IRELAND) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT (ASIA) LIMITED, BARING SICE (TAIWAN) LIMITED, BARING ASSET MANAGEMENT SWITZERLAND SARL, BARING ASSET MANAGEMENT KOREA LIMITED 등은 BARINGS LLC의 금융서비스 계열사로(단독으로는 “계열사”) “베어링” 으로 통칭합니다.

본 자료의 내용은 독자의 투자목적, 재무상태 또는 구체적인 니즈를 고려하지 않고 작성되었습니다. 따라서, 본 자료는 투자자문, 권유, 리서치 또는 특정 증권, 상품, 투자, 투자전략 등의 적합성 또는 적절성에 대한 권고가 아니며 그러한 행위로 인식되어서도 안됩니다. 본 자료는 투자 전망 또는 예측으로 해석되어서는 안됩니다. 본 자료에 수록된 정보의 정확성을 확보하기 위해 최선의 노력을 기울였으나, 베어링은 정보의 정확성, 완전성 및 적절성을 명시적 또는 묵시적으로 보증하거나 보장하지 않습니다. 본 자료에 언급된 서비스, 증권, 투자 또는 상품은 잠재투자자에게 적합하지 않을 수 있으며 해당 관할권에서 제공되지 않을 수 있습니다.

저작권 및 상표

COPYRIGHT © 2024 BARINGS. 본 자료의 저작권은 베어링에 있습니다. 본 자료에 제시된 정보는 개인용으로 사용될 수 있으나 베어링의 동의 없이 변형, 복제 또는 배포할 수 없습니다.

BARINGS (또는 베어링)과 로고 디자인은 BARINGS의상표이며 미국 및 전 세계의 특허청에 등록되어 있습니다. 모든 저작권은 BARINGS 에게 있습니다.

베어링자산운용 준법감시인 심사필 제 2024-4067319호(2024.12.03~2027.12.02)

BARINGS.COM

에서 보다 자세한 사항을 확인하세요

*2024년 9월 30일 기준