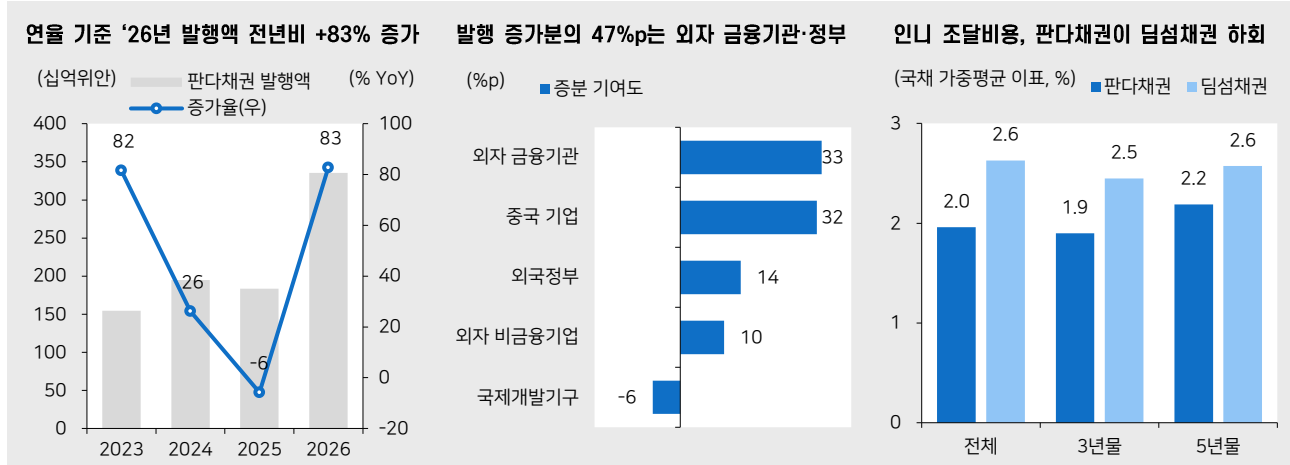


오늘의 차트

최선휘 연구위원

판다채권, 달라진 성장 동력



주: '26년 판다채권 발행액 및 기여도는 7월 말 누적 기준 연율화 수치
 자료: Wind, Bloomberg, 메리츠증권 리서치센터

7월 말 기준 올해 판다채권 발행액은 약 1,957억 위안으로 전년동기대비 68% 증가하며 이미 지난해 연간 발행규모를 넘어섰다. 현 발행 속도를 단순 연율화할 경우 2026년 연간 발행액은 전년대비 약 83% 증가하는 수준이다. 낮은 위안화 조달 금리라는 우호적인 환경 속에서, 올해 발행 확대는 외자 발행주체가 주도했다.

연율 기준 발행 증가율 83%를 주체별로 분해하면, 외자 금융기관, 외국 정부, 외자 비금융기업이 합산 57%p로 전체 증가분의 약 69%를 설명한다. 단일 주체로는 외자 금융기관이 33%p로 가장 높다. 7월 말까지 도이치, 바클레이스 등 글로벌 금융기관을 중심으로 약 520억 위안이 발행됐다. 이들의 발행 동기는 중국 내 영업용 위안화 조달보다, 저리로 조달한 자금을 역외로 이전해 글로벌 위안화 업무에 활용하려는 목적이 더 주효했던 것으로 판단된다.

외국 정부의 신규 발행도 약 14%p를 기여했다. 특히 인도네시아는 7월 말 70억 위안 규모의 첫 판다채권을 발행했다. 해당 판다채권의 가중평균 이표는 약 1.96%로, '25년 10월 이후 지속해 온 담선택권 가중평균 이표 2.63%보다 약 67bp 낮았다. 동일 만기 기준으로도 판다채권 이표가 담선택권을 하회해, 인도네시아 입장에서 위안화 조달은 역내 발행이 비용 우위에 있음을 보여준다.

이러한 요인을 종합하면 판다채권 시장의 성장세는 당분간 지속될 가능성이 높다. 단기적으로는 온쇼어 위안화 조달비용 우위가 가장 직접적인 유인으로 작용하고, 중장기적으로는 글로벌 위안화 조달 수요 확대가 시장 성장을 뒷받침할 전망이다. 여기에 판다채권 발행절차 간소화, 발행등록 수수료 면제 등 최근 거론된 제도 개선이 발행 부담을 완화하고 있어, 판다채권 발행의 외연은 지속적으로 확대될 것으로 판단한다.

Compliance Notice

- 본 조사분석자료는 제3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- 당사는 자료작성일 현재 본 조사분석자료에 언급된 종목의 지분을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료를 작성한 애널리스트는 자료작성일 현재 추천 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 본 자료에 게재된 내용은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 신의 성실하게 작성되었음을 확인합니다.

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 본 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 당사의 허락 없이 복사, 대여, 배포 될 수 없습니다.
