

kiri Weekly

2012.9.17 제199호

이슈

주택담보대출의 유동화 동향과 시사점

포커스

날씨금융시장의 현황과 전망

금융보험 해설

금융상품의 이해 9: 역모기지(Reverse Mortgage)(1)

국내금융 뉴스

정부, 5조 9,000억 원 경기회복 추가 지원
예금취급기관 가계대출 증가세 둔화 지속

해외금융 뉴스

북미 _ 미국 8월 고용지표 부진
유럽 _ ECB 무제한 국채 매입(OMT)의 내용과 평가
일본 _ 11월에 재정파탄 우려
중국 _ 8월 소비자물가 상승세 전환, 제조업 구매관리자지수 하락 지속

금융시장 주요지표

kiri 보험연구원
Korea Insurance Research Institute

이슈와 포커스는 연구자 개인의 의견이며, 보험연구원의 공식 견해가 아님을 밝힙니다.
서울시 영등포구 여의도동 35-4 8층 보험연구원 (문의: 김세환 부장 / 02-3775-9051)



주택담보대출의 유동화 동향과 시사점

조영현 연구위원

요약

- 국내 주택담보대출은 금리변동 및 만기 도래에 매우 취약한 구조를 갖는다는 문제점이 지적되어 왔음.
 - 변동금리 비중이 높고, 일시상환 및 거치식 분할상환의 비중이 높아서 금리 인상에 따른 충격과 차환(refinancing) 위험이 큼.

- 이러한 문제점을 개선하기 위한 금융당국의 대출구조 개선 정책으로 은행권은 고정금리·비거치식 분할상환 방식의 적격대출을 빠르게 확대하고 있으며, 이에 따라 주택금융공사의 MBS 발행이 증가하고 있음.
 - 금융위원회는 지난해 가계부채 대책의 하나로 은행의 고정금리·비거치식 분할상환대출 비중이 2016년 말까지 전체 주택담보대출의 30% 수준까지 높아지도록 유도하겠다고 밝힘.
 - 적격대출은 유동화에 적합하도록 사전에 정해진 대출조건을 충족하는 주택담보대출로서 은행권을 중심으로 가파르게 증가하는 상황

- 향후 장기 고정금리 주택담보대출 증가로 인하여 MBS와 커버드본드 등 유동화 증권 발행이 활성화될 것으로 전망됨.

- 주택담보대출의 유동화 확대에 따라 보험회사는 자산운용을 보다 효율적으로 할 수 있는 투자기회를 갖게 될 것으로 보이며, 아울러 보험회사도 적격대출의 취급 및 확대를 검토할 필요가 있음.
 - 향후 MBS와 커버드본드 발행이 활성화되면 장기 채권에 대한 초과수요가 일정 부분 해소될 것으로 보이므로 장기 채권의 수익률 변화에 주목하여 채권투자 전략을 수립해야 할 필요가 있음.
 - 보험회사는 국고채 투자 비중을 줄이고 주택담보대출의 유동화 증권에 대한 투자를 확대함으로써 안정성의 훼손을 최소화하면서 자산운용수익을 제고하는 방안을 고려해 볼 수 있음.
 - 보험회사도 수익성 강화 측면에서 적격대출의 취급 및 확대를 검토할 필요가 있음.

1. 검토배경



■ 그동안 국내 주택담보대출의 유동화는 부진하였으나, 최근 들어 MBS의 발행이 증가하고 있음.

● 2012년 상반기 MBS 발행액은 전년 동기 대비 37.2% 증가함.

〈표 1〉 MBS 발행금액

(단위: 억 원)

유동화자산	2010년	2011년	2011년 상반기	2012년 상반기
주택담보대출채권	90,876	100,602	42,850	58,786

자료: 금융감독원 보도자료(2012. 7. 31), 「12년 상반기 ABS 발행총액, 전년 동기 대비 34.3% 증가」.

■ MBS의 발행 증가는 은행권의 적격대출과 주택금융공사의 보증자리론 확대에 기인함.

● 적격대출이란 유동화 요건(〈표 2〉)을 충족하는 고객을 대상으로 판매하는 장기 고정금리 대출로써 금융기관이 판매하고 주택금융공사가 그 대출채권을 매입하여 유동화 함.

〈표 2〉 적격대출의 요건

구분	내용
원칙	금융위원회 또는 금융감독원이 정한 감독규정을 준수한 대출
채무자	민법상 성년, 신용등급 9등급 이내, 신용유의정보 미등록자
자금용도	구입, 보전(소유권 이전일로부터 15년 이내), 상환
대출금액·만기	대출금액 5억 원 이내, 만기 10년 이상 35년 이하
담보주택	9억 원 이하 등기상 주택(법적절차 진행 주택 불가)
	투기지역의 처분조건부 대출 취급 불가
조기상환 수수료	금융기관 자율 결정
근저당설정	대출금액의 120% 이상(1순위 설정 원칙)
연체기록	양수 전 1년간 30일 이상(연속) 연체기록이 없을 것

자료: 한국주택금융공사 보도자료('12. 3. 8), 「SC은행 유동화조건부 적격대출 출시」.

- 적격대출은 지난 3월 출시 이후 8월 말까지 5조 원 이상이 판매되었으며, 주택금융공사는 올해 말까지 11조 5천억 원의 판매를 예상하지만¹⁾ 이보다 더 증가할 가능성이 높음.²⁾
- 고정금리·비거치식 분할상환대출 비중을 높이도록 유도하는 금융당국의 정책과 은행 간의 경쟁으로 인하여 적격대출이 급속히 증가하고 있음.
- 주택금융공사의 장기 고정금리 대출 상품인 보금자리론도 판매가 증가하고 있음.

〈표 3〉 보금자리론 판매금액

(단위: 억 원)

2010년	2011년	2011년 상반기	2012년 상반기
58,479	94,147	38,933	46,523

자료: 주택금융공사 금융월보통계(2012. 8).

- 적격대출, 보금자리론과 같이 유동화를 전제로 한 대출의 증가는 주택담보대출 시장뿐만 아니라 채권 시장 구조에도 영향을 줄 것으로 예상되므로 보험회사는 이에 대비할 필요가 있음.
- 본고는 주택담보대출 유동화의 증가 배경을 살펴보고 유동화에 대한 향후 전망을 논의한 후 시사점을 도출하고자 함.

2. 유동화 증가의 배경 및 전망



- 국내 주택담보대출은 변동금리 비중이 높고 이자만 내는 대출의 비중이 높아 금리 인상에 따른 충격에 취약한 구조임.
 - 은행권 주택담보대출 중 변동금리 대출의 잔액은 2012년 4월 말 현재 271.4조 원으로 비중이 88.4%에 이름.³⁾
 - 일시상환 및 거치식 분할상환 방식이 많아서 이자만 내는 대출비중이 80%에 육박

1) 주택금융공사 보도자료(2012. 8. 20), 「적격대출, 모든 시중은행 참여로 공급 인프라 구축 완료」.

2) 언론 보도에 따르면 한 달에 2조 원 가량 증가하는 추세라고 함. 매일경제 (2012. 9. 7) 참조.

3) 금융위원회, 한국은행 자료 재인용: KDB산업은행 (2012. 8), 「글로벌 커버드 본드 시장의 추세 및 국내 시장의 영향」.

〈표 4〉 은행권 주택담보대출 상환유형별 현황(2010년말)

일시상환	분할상환		합계
	거치기간중	원금상환중	
117.4조 원 (41.3%)	108.8조 원 (38.2%)	58.8조 원 (20.5%)	284.5조 원 (100%)

자료: 금융감독위원회 (2011. 6. 29), 「가계부채 연착륙 종합대책」.

- 국내 주택담보대출의 평균 만기는 10년 이하로써 20년이 넘는 선진국에 비해 매우 짧은 수준
 - 예금취급기관의 가계 주택담보대출 잔액은 꾸준히 증가하여 2012년 6월 말 현재 395조 원에 달함.
 - 보험권의 경우 2012년 6월 말 현재 가계 주택담보대출 잔액은 21.9조 원⁴⁾
- 금리변동에 따른 가계의 원리금 상환부담을 줄이기 위해서는 장기 고정금리·비거치식 분할상환 대출 비중을 높여야 할 필요성이 크며, 이에 금융당국은 대책을 발표함.
- 금융위원회는 지난해 가계부채 대책⁵⁾의 하나로 은행의 고정금리·비거치식 분할상환대출 비중이 2016년 말까지 전체 주택담보대출의 30% 수준까지 높아지도록 유도하겠다고 밝힘.
 - 적격대출의 경우 대출채권을 매각하지만 금융위원회가 제시한 고정금리·비거치식 분할상환대출 비중에는 포함이 됨.
- 즉, 은행은 정책에 의해 장기 고정금리·비거치식 분할상환 대출 비중을 빠르게 확대해야 할 필요성이 있음.
- 2012년 2월 고위험주택담보 익스포져⁶⁾에 대한 위험가중치를 35%에서 50%로 상향조정된 것도 은행이 비거치식 대출 비중을 확대할 유인이 됨.
 - 2012년 3월 현재 은행의 주택담보대출 잔액 중 비거치식 분할상환 대출 규모는 26조 원으로써 비중은 8.5%에 불과하므로 고정금리·비거치식 대출을 빠르게 증가시킬 필요가 있음.⁷⁾
 - 국민·우리·신한·하나 등 4개 은행이 2012년 7월 신규 취급한 고정금리 주택담보대출(혼합형 일부 포함)은 전체 신규 주택담보대출 5조 1,571억 원의 56.4%를 차지

4) 금융감독원 보도자료(2012. 8. 21), 「12.6월 말 보험회사 대출채권 현황」.

5) 금융감독위원회(2011. 6. 29), 「가계부채 연착륙 종합대책」.

6) '주거용주택담보 익스포져 중 원금을 상환하지 않는 만기일시상환 및 거치식 분할상환 주거용주택담보 익스포져, 3년 이상 주택의 주거용주택담보 익스포져(임대사업자 제외)', 은행업감독업무시행세칙 <별표 3> 참조.

7) 2012년 5월 기준 가계대출 중 고정금리의 비중(잔액기준)은 12.5%로써 주택담보대출의 고정금리 비중도 유사할 것으로 판단됨. 금융위원회 보도자료 (2012. 7. 19.), 「가계부채 동향 및 서민금융지원 강화방안」 참조.

- 장기 고정금리 대출을 확대하게 되면 금융기관의 금리 위험이 커지므로 이의 해소를 위해서는 커버드 본드 및 MBS 등과 같은 유동화 증권을 발행하는 것이 필수적
 - 유동화 증권 발행 이외에도 이자율 스왑을 활용하여 금리 위험을 관리할 수도 있지만 현실적으로 대규모로 고정금리를 수취할 수요가 많지 않아 헤지 비용이 클 수 있음.
 - 적격대출의 경우 대출채권을 모두 주택금융공사에 매각하게 되므로 은행이 부담하는 리스크는 없음.

- 장기 고정금리 대출은 수요자 측면에서도 장점이 많은 상품이므로 향후에도 지속적인 수요 증가가 예상된다.
 - 적격대출의 경우 이자율 위험을 회피할 수 있는 장점뿐만 아니라 금리수준 자체도 오히려 일반 변동금리 상품보다 낮으며, LTV도 일반 주택담보대출 보다 높은 70%를 기본으로 적용받을 수 있어 소비자에게 매력적임.
 - 대출 후 3~5년이 지나면 중도상환수수료가 면제되는 것이 일반적이므로 금리하락 시 다른 상품으로 전환하기에도 부담이 적음.
 - 주택가격 상승 혹은 시중금리 하락이 기대되지 않는 한 장기 고정금리 대출에 대한 수요 증가는 상당기간 지속될 것으로 보임.

- 적격대출 이외에도 향후 커버드본드⁸⁾를 활용한 은행 자체의 고정금리 대출 상품이 활성화 될 가능성이 있음.
 - 금융위원회는 2012년 11월 국회제출을 목표로 커버드본드(covered bond) 발행을 위한 특별법 제정을 추진하고 있음.⁹⁾
 - 금융당국은 이미 2011년 6월 은행의 구조화 커버드본드 발행을 위한 모범규준을 제정하였으나 이중상환청구권 보장에 대한 법적 불확실성으로 인하여 구조화 커버드본드의 발행이 활성화되지 못함.
 - 적격대출은 자산의 증가가 없으므로 은행의 성장에는 부정적¹⁰⁾이며, 수익성 측면에서도 은행 자체의 대출 상품에 비해 다소 낮은 것으로 알려짐.
 - 따라서 은행이 주택담보대출의 성장성과 수익성을 높이기 위해서는 은행 자체의 고정금리 대출을 확대하는 것이 필요한 것으로 보임.

8) 커버드본드에 대한 자세한 설명은 KIRI Weekly 2012. 7. 30, 2012. 8. 27 금융보험해설 참조.

9) 금융위원회 보도자료(2012. 6. 21), 「커버드본드 특별법 제정을 위한 T/F 제1차 회의 개최」.

10) 대출채권 매각대금으로 다른 대출을 일으키거나 투자할 경우 다시 자산이 증가하므로 반드시 부정적인 것은 아님.

- 법제화된 커버드본드 발행이 허용될 경우 비교적 낮은 비용으로 유동화가 가능하여 은행 자체의 고정금리 대출 상품이 활성화될 가능성이 있음.
 - 커버드본드는 대출채권이 은행의 대차대조표에 남아있다는 점에서 자산 성장에도 긍정적

■ 결론적으로 향후 장기 고정금리 주택담보대출 증가로 인하여 MBS와 커버드본드 등 유동화 증권 발행이 활성화될 것으로 전망됨.

- 2011년 기준 MBS의 발행규모는 10조 원으로 전체 채권발행규모(약 572조 원)의 1.7%에 불과하나 주택담보대출이 장기 고정금리 대출 중심으로 늘어날 것으로 보여 유동화 증권의 발행규모는 큰 폭의 증가가 예상됨.
- 미국의 경우 2011년 기준 MBS 발행규모는 1조 6,600억 달러로 전체 채권발행규모의 28.1%에 이룸.¹¹⁾

3. 시사점



■ MBS와 커버드본드 발행이 활성화 되면 장기 채권에 대한 초과수요¹²⁾가 일부 해소될 것으로 보이므로 장기 채권의 수익률 변화에 주목하여 채권투자 전략을 수립해야 할 필요가 있음.

- MBS 발행금액의 대략 30% 가량이 만기 10년 이상이며, 커버드본드도 발행이 활성화 된다면 만기 5년 이상이 대부분일 것으로 예상됨.

〈표 5〉 MBS 만기별 발행 비중

(단위: %)

연도	3년 이하	5년 이상 10년 미만	10년 이상
2011	40.5	29.6	30.0
2012	35.4	36.5	28.1

자료: 주택금융공사.

11) <http://www.sifma.org> 참조.

12) 최근 발행된 국채 30년물의 금리가 일반적인 예상보다 낮은 수준에서 결정(국채 10년물 + 3bp, 6bp)된 것도 장기채에 대한 초과수요가 존재함을 일부 방증.

■ 유동화 증권은 공급 증가로 인하여 유통시장이 활성화 되어 투자자에게 보다 매력적인 투자 대상이 될 것으로 보임.

- 유동화 증권이 공급이 급증할 경우 수익률 상승으로 국고채와의 스프레드가 보다 확대될 가능성이 있음.
 - MBS와 국고채 간의 스프레드는 최근 3년 중 가장 낮은 수준
 - 다만, 장기채 수요가 많은 것을 감안하면 장기 유동화 증권이 공급 증가 시 수요확대도 동시에 나타날 가능성이 높아서 장기 유동화 증권이 스프레드 확대는 제한적일 수 있음.

〈표 6〉 주택금융공사 발행 MBS의 만기별 평균 신용스프레드¹⁾

(단위: %)

연도	1년	3년	5년	10년	20년
2010	0.35	0.48	0.43	0.21	0.14
2011	0.34	0.45	0.35	0.21	0.21
2012 ²⁾	0.14	0.30	0.31	0.15	0.16

주: 1) 동일만기 국고채 수익률과의 차이.

2) 2012년 8월 말까지의 평균.

자료: 주택금융공사, 한국은행.

■ 향후 보험회사는 국고채 투자 비중을 줄이고 주택담보대출의 유동화 증권에 대한 투자를 확대함으로써 안정성의 훼손을 최소화하면서 자산운용수익을 제고하는 방안을 고려해볼 수 있음.

- 주택금융공사가 원리금 지급보증을 하는 MBS¹³⁾나 이중상환청구권이 있는 커버드본드는 안정성 면에서도 우수
- 다만, 주택금융공사가 발행하는 MBS는 조기상환이 투자자에게 이전되는(pass-through) 방식이므로 조기상환 속도에 의해 듀레이션이 변하는 것을 유의해야 함.
 - 만기 10년 MBS의 경우 조기상환율에 따라 예상만기를 대략 6~9년 정도로 추정

■ 보험회사도 수익성 강화 측면에서 적격대출의 취급 및 확대를 검토할 필요가 있음.

- 기존에 보험회사는 주택담보대출을 모기지 스왑¹⁴⁾ 방식으로 유동화하는 것이 일반적이었으나 이는 수익성보다는 위험관리와 유동성 제고¹⁵⁾의 목적이 강함.

13) 주택금융공사의 MBS는 위험가중치가 0.

14) 주택담보대출채권을 주택금융공사에 매각한 후 주택금융공사가 동채권으로 MBS를 발행하면 그 MBS를 되사는 방식. 결과적으로 주택금융공사와 금융기관이 대출채권과 MBS를 맞바꾸는 거래임.

- 적격대출로 거둘 수 있는 수익은 변동채권관리수수료, 대출취급비용, 고정채권관리수수료임.
 - 대출취급비용(대출금액의 1.2%를 채권양수 시 지급)과 고정채권관리수수료(연간 0.1%)는 확정된 수익
 - 변동채권관리수수료는 양도자산(대출채권) 평균금리와 주택금융공사 기준금리(매입금리) 간의 차이에 의해 결정¹⁵⁾되며, 최근 적격대출의 경우 40~60bp 정도를 수취하는 것으로 알려짐.
- 적격대출은 대출채권잔액 기준으로 연간 70~90bp의 수익을 올리는 것으로 보임.¹⁷⁾
 - 다만, 향후 적격대출 취급 회사 간의 경쟁이 치열해질 경우 변동채권관리수수료가 줄어들어 이보다 수익이 낮아질 수 있음.
- 대출채권 매각대금으로 투자하여 수익을 올릴 수 있다는 것도 적격대출의 장점
- 또한, 적격대출은 금융회사가 부담하는 리스크가 없어서 자본력이 낮은 회사도 취급 및 확대 가능함. **kiri**

15) 주택금융공사가 발행한 MBS는 한국은행 RP 대상증권이므로 모기지 스왑을 하면 유동성 확보의 효과도 거둘 수 있음.

16) 예를 들어 금융기관의 대출채권 평균금리가 5%이고 주택금융공사의 기준금리가 4.6%일 경우 금융기관은 대출채권 잔액 기준 40bp의 수입을 거둘 수 있음.

17) 대출취급비용은 연환산 시 0.2~0.3% 수준으로 볼 수 있음.