

최근 국내 자산유동화증권시장 동향

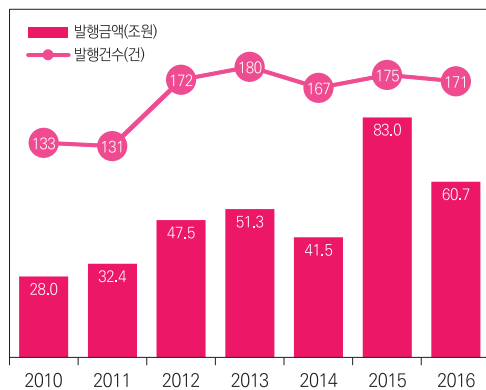
- 저금리 기조를 보완할 대안상품 및 기업의 대체자금조달 수단으로 주목받으며 가파른 성장세를 이어오던 국내 자산유동화증권시장의 발행규모가 2016년에는 큰 폭으로 감소하며 성장세가 둔화
- 국내 자산유동화증권시장의 성장 둔화는 최근 수년간 성장을 견인해온 한국주택금융공사의 주택저당증권 발행규모가 전년대비 급격한 감소세를 기록하며 결정적 영향을 미친 것으로 평가
- 기업과 금융회사의 자산유동화증권시장을 통한 자금조달은 올해에도 꾸준히 이어질 것으로 전망되고 있으나, 미국의 금리인상과 정부의 주택시장 및 가계부채 규제 강화 등의 영향으로 국내 자산유동화증권시장의 둔화 추세는 당분간 지속될 것으로 예상

- 금융시장의 저금리 기조를 보완할 대안상품 및 기업의 대체자금조달 수단으로 주목받으며 가파른 성장세를 이어오던 국내 자산유동화증권(Asset Backed Securities: ABS)시장의 발행규모가 2016년에는 큰 폭으로 감소하며 성장세가 둔화
 - 자산유동화증권은 기업 및 금융기관이 보유한 자산을 기초로 증권을 발행하여 자금을 조달하는 금융기법으로, 구조조정 수단 및 기업의 대체자금조달 수단, 부동산금융의 증권화 수단 및 투자상품의 구조화 기능 등 시장상황의 변화에 따라 다양한 목적으로 활용되며 성장중¹⁾
 - 자산유동화(Asset Securitization)는 상대적으로 유동성이 낮지만 가치가 있는 자산을 기초로 증권을 발행·유통하여 유동성을 확보하는 일련의 행위를 말하며, 외환위기시 효율적 구조조정 수단 마련을 위해 1998년 9월 자산유동화에 관한 법률 제정을 통해 도입
 - 자산유동화증권은 자산(Asset)을 담보로(Backed)로 발행되는 증권(Securities)으로, 부동산, 매출채권, 유가증권 등 유·무형의 유동화자산을 기초로 발행된 증권을 말하며 자산유동화 대상자산의 범위도 점차 확대되는 추세
 - 자산유동화증권 발행자의 경우 운영자금 조기 회수 및 리스크 감소, 구조조정 기능 원활화, 자금조달의 다양화 및 비용감소 효과 등의 이점이 있으며, 투자자의 경우 신용도가 높은 금융상품 투자기회 및 일반 채권 대비 상대적으로 높은 수익률의 이점이 존재
 - 국내 자산유동화증권 발행금액은 소폭 감소한 2014년을 제외하고는 금융위기 이후 꾸준히 성장세를 기록하며 2015년말 83조원으로 급성장하였으나, 2016년에는 전년대비 20조원 이상 급격한 감소세를 기록하며 성장이 둔화
 - 자산유동화증권시장의 발행금액은 2010~2015년 5년간 연평균 30.2%의 높은 증가율을 기록하였으나, 2016년에는 발행금액이 큰 폭으로 감소하며 전년대비 26.8% 감소

1) 김필규, 2016. 12, 국내 자산유동화증권의 스프레드 결정요인 분석, 자본시장연구원 연구보고서.

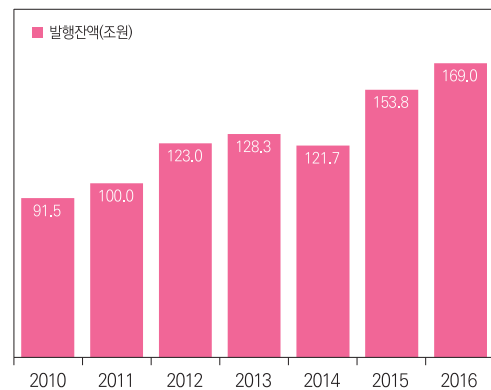
- 2016년 자산유동화증권 발행금액은 60.7조원으로 전년대비 22.3조원(26.8%) 감소하였으며, 거래건수의 경우 전년대비 2.3% 감소한 171건으로 발행금액에 비해서는 상대적으로 감소폭이 크지 않은 것으로 관측
- 한편 자산유동화증권의 발행이 활성화됨에 따라 발행잔액은 지속적으로 증가하는 추세를 보이고 있으며 발행금액 감소에도 불구하고 2016년말 자산유동화증권 발행잔액은 전년대비 소폭 증가
 - 금융감독원에 따르면 2016년말 자산유동화증권 발행잔액은 전년대비 9.9% 증가한 169조원으로, 2010~2016년 6년간 연평균 11.3% 증가율을 기록

자산유동화증권 발행금액 및 발행건수 추이



자료: 금융감독원

자산유동화증권 발행잔액 추이

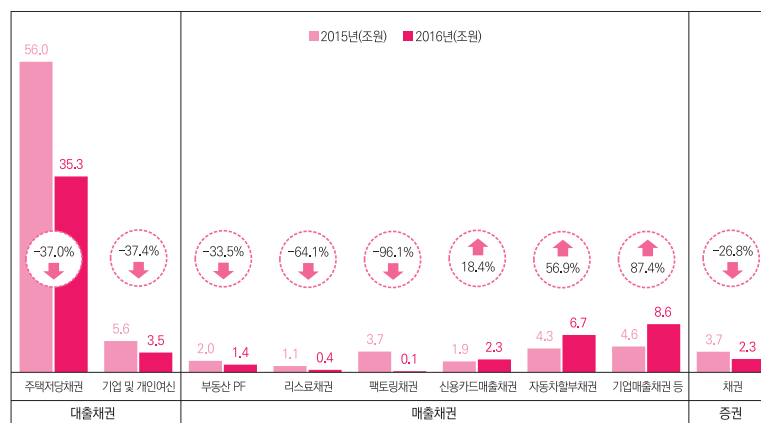


자료: 금융감독원

- 2016년 국내 자산유동화증권시장의 성장 둔화는 최근 수년간 성장을 견인해온 한국주택금융공사의 주택저당증권(Mortgage Backed Securities: MBS) 발행규모가 전년대비 급격한 감소세를 기록하며 결정적 영향을 미친 것으로 평가
- 2016년 유동화자산별 자산유동화증권 발행규모를 살펴보면 매출채권 기초 자산유동화증권 발행규모는 증가한 반면, 대출채권 및 증권 기초 자산유동화증권 발행규모는 크게 감소
 - 2016년 매출채권 기초 자산유동화증권 발행금액은 19.5조원으로 전년대비 10.6% 증가한 반면, 대출채권 및 증권 기초 자산유동화증권 발행금액은 각각 38.8조원 및 2.3조원으로 전년대비 각각 37.1% 및 36.0% 감소
 - 이에 따라 전체 자산유동화증권시장에서 차지하는 비중도 매출채권은 전년대비 10.9%p 증가한 반면, 대출채권 및 증권의 비중은 각각 10.3%p, 0.5%p 감소
 - 기업 신용등급 강등 추세 및 회사채시장 양극화 현상이 지속되며 여신전문금융회사와 비우량기업의 자산유동화증권을 통한 자금조달 수요가 증가함에 따라 매출채권 기초 자산유동화증권 발행 규모가 큰 폭으로 증가한 것으로 관측
 - 금융감독원에 따르면 신용등급 하락 등의 영향으로 금융기관 차입 및 회사채 발행이 어려워진 항공사의 자산유동화증권 발행이 증가하며 2016년 항공운임채권 기초 자산유동화증권 발행규모가 전년대비 2배 이상 증가

- 또한 여신전문금융회사의 채권에 대한 투자심리 악화 및 일부 캐피탈사들의 신규 시장 진입에 따라 자산유동화증권시장을 통한 자금조달 수요가 증가하며 자동차할부채권 및 리스채권 등 할부금융채권 기초 자산유동화증권 발행이 크게 증가
- 그러나 매출채권 기초 자산유동화증권 발행 증가에도 불구하고 국내 자산유동화증권시장에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 MBS 발행규모가 2016년중 급격한 감소세를 기록하며 국내 자산유동화증권시장의 성장 둔화를 견인한 것으로 평가
 - 2015년중 한국주택금융공사의 가계부채 안정화를 위한 안심전환대출 기초 MBS 발행이 크게 확대되며 지난해 MBS 및 전체 자산유동화증권 발행규모는 역대 최고치를 기록하였으나, 2016년에는 한시적으로 시행된 안심전환대출 유동화가 일단락되면서 한국주택금융공사의 MBS 발행규모가 전년대비 20조원 이상 급감
 - MBS 발행규모 추이: 14.5조원(2014년)→56.0조원(2015년)→35.3조원(2016년)
 - 이에 따라 전체 자산유동화증권시장에서 가장 큰 비중을 차지하고 있는 MBS 비중 또한 큰 폭으로 감소하며 2015년 67.5%에서 2016년 58.2%로 9.4%p 감소
- 더불어 한시적으로 운영되던 신용보증기금의 시장안정 P-CBO 발행이 2016년 상반기에 종료됨에 따라, 2016년 P-CBO 발행금액 또한 전년대비 36.0% 감소한 것으로 관측
 - 2016년 P-CBO 발행금액은 2.3조원으로 전년대비 1.4조원 감소하였으며, 이는 신용보증기금의 시장안정 P-CBO 발행이 2015년 3.1조원에서 2016년 0.2조원으로 90% 이상 감소한데 기인

유동화자산 유형별 자산유동화증권 발행금액 및 증감률



자료: 금융감독원

- 기업과 금융회사의 자산유동화증권시장을 통한 자금조달은 올해에도 꾸준히 이어질 것으로 전망되고 있으나, 미국의 금리인상과 정부의 주택시장 및 가계부채 규제 강화 등의 영향으로 국내 자산유동화증권시장의 둔화 추세는 당분간 지속될 것으로 예상
- 기업의 신용등급 강등 추세와 회사채시장의 양극화 현상이 올해에도 지속될 것으로 전망되고 있어 여신전문금융회사와 비우량기업을 중심으로 자산유동화증권 자금조달 수요가 꾸준히 이어질 것으로 예상
 - 2016년말 기준 국내 신용평가 3사 모두 부정적 전망 기업수가 긍정적 전망 기업수를 크게 상회하고 있어 올해에도 신용등급 강등 추세가 지속될 것이라는 전망이 우세
 - 그러나 미국 금리인상에 따른 국내 금리인상 압력 확대 등의 영향으로 채권시장의 자금유입이 감소하고 있고, 정부의 주택시장 및 가계부채 규제 강화 등의 영향으로 부동산 투자수요 위축과 주택경기 둔화가 예상되고 있어 자산유동화증권시장의 성장이 쉽지 않은 상황
 - 2016년 12월 미 연준의 금리인상 및 금리인상 횟수 상향조정 등의 영향으로 미국의 금리인상 속도가 가속화될 것으로 전망되며, 금리 변동성 확대 및 미국을 포함한 대내외변수에 따른 대출금리 상승 압력이 증가할 것이라는 전망이 우세
 - 정부의 2016년 12월 정책 모기지 공급 확대 방안 및 주택담보대출 규모의 증가세 등을 감안하면 올해에도 한국주택금융공사의 MBS 발행이 꾸준히 이어질 것으로 전망되고 있으나, 최근 금리인상 등의 영향으로 투자수요가 크게 위축된 만큼 유통이 원활하지 못할 경우 유동화가 어려울 가능성 상존
 - 또한 2016년 8월 정부의 주택담보대출 요건 강화, 11월 주택시장 안정적 관리방안 마련 등의 영향으로 부동산 투자수요 위축 및 주택경기 둔화가 예상되는 만큼 신규 부동산 PF 자산유동화증권 발행도 감소할 것으로 예상

선임연구원 태 희