

碩士學位論文

住宅抵當債權 流動化制度의
導入效果

2000年

漢城大學校 行政大學院

不動產學科

不動產專攻

鄭 賢 旭

碩 士 學 位 論 文
指 導 教 授 李 太 教

住 宅 抵 當 債 權 流 動 化 制 度 의 導 入 效 果

- The Introduction effect of the Liquidity System of
Mortgage Backed Securities(MBS) -

2000年 2月 日

漢 城 大 學 校 行 政 大 學 院

不 動 產 學 科

不 動 產 專 攻

鄭 賢 旭

碩 士 學 位 論 文

指導教授 李 太 教

住宅抵當債權 流動化制度의 導入效果

- The Introduction effect of the Liquidity System of
Mortgage Backed Securities(MBS) -

위 論文을 行政學 碩士學位論文으로 提出함

2000年 2月 日

漢城大學校 行政大學院

不 動 產 學 科

不 動 產 專 攻

鄭 賢 旭

鄭賢旭의 行政學 碩士學位 論文을 認定함

2000年 2月 日

審査委員長 (印)

審査委員 (印)

審査委員 (印)

목 차

제 1 장 서 론.....	1
제 1 절 연구 목적.....	1
제 2 절 연구범위.....	4
제 2 장 주택저당채권 유동화제도 이론 고찰.....	5
제 1 절 Mortgage의 개념.....	5
제 2 절 유동화의 개념 및 기능.....	7
i. 개념.....	7
ii. 기능.....	8
iii. 유동화의 유형.....	13
iv. MBS의 기본유형.....	25
제 3 장 주택저당채권 유동화 제도의 내용.....	30
제 1 절 자산유동화에 관한 법률.....	31

[illegible]

i . 대출금리 하락과 LTV향상.....	54
ii . 유효수요의 증가 · 전세위축등.....	57
제 2 절 주택금융 기관에 미치는 영향.....	62
i . 유동성의 증대.....	62
ii . 대출의 확대.....	63
제 3절 투자가 및 자본시장에 미치는 영향.....	64
i . 투자재의 증가	64
ii . 자본시장의 확대.....	65
제 5 장 결 론.....	66
참고문헌	68
ABSTRACT	70

표 목 차

<표 2-1> MBS의 기본유형의 분류 기준.....	28
<표 2-2> MBS의 기본유형별 주요 특징.....	29
<표 3-1> 자산보유자의 범위 확대.....	32
<표 3-2> 근저당권 양도에 대한특례.....	33
<표 3-3> 자산관리자의 범위 확대.....	34
<표 3-4> 인가신청 서류.....	50
<표 3-5> 예비인가신청 서류.....	51
<표 4-1> 각국의 GDP 대비 주택자금규모.....	55
<표 4-2> 각국의 주택가격 대비 주택자금대출 비율.....	56
<표 4-3> 점유형태별 가구분포.....	58
<표 4-4> 유동화제도가 주택시장에 미치는 영향.....	61

그림 목 차

<그림 2-1> 유동화증권(ABS, MBS)의 발행.....	13
<그림 2-2> MPTS 발행구조.....	18
<그림 2-3> MBB 발행구조.....	21
<그림 2-4> MPTB 발행구조.....	23
<그림 2-5> CMO 원리금 상환구조.....	24
<그림 2-6> 저당대출 증권화의 과정	29
<그림 3-1> 인가 절차의 흐름.....	52
<그림 4-1> LTV 추이.....	56
<그림 4-2> 보급률.....	57
<그림 4-3> 장기채 발행 비중.....	64

제 1 장 서 론

제 1 절 연구목적

얼마 전까지만 해도 우리 나라에서 부동산은 가격의 지속적 상승에 힘입어 기업과 가계의 가장 중요한 자산증식 수단으로 기능을 하여 왔다. 그러나 1991년 이후 경제성장률의 둔화, 토지공개념제도의 도입, 토지세제의 강화 및 주택의 대량 공급으로 부동산 가격은 점진적으로 하락하기 시작하였다. 특히 97년 말 IMF사태 이후에는 국내경기가 크게 위축되고, 금융 시스템이 경색되면서 부동산가격은 급격한 하락세로 돌아섰다. 지가의 경우 1997년 4/4분기 -0.18%, 1998년 1/4분기에는 -1.27%, 2/4분기 -9.49%, 3/4분기 -3.12%, 그리고 4/4분기에는 -0.20% 등 폭락세가 이어지고 있다. 주택가격의 경우에도 1998년 7월 중순까지 전년 대비 매매가가 11.7%, 전세가가 19.2%나 하락하였다. 이에 따라 주택 건설 실적도 급락하여 1998년중 총 건설실적은 예년의 절반에도 못 미치고 있다. 특히 주택건설업체는 부동산 가격 폭락으로 인한 영향을 직접적으로 받으면서 최악의 상태에 빠져 있다.¹⁾

이렇듯 우리나라는 자산디플레이션에 빠져있다. 이 자산디플레이션을 극복하기 위한 방법으로는 부동산의 증권화가 있다. 부동산의 증권화는 자산담보부증권(ABS), 주택저당채권(MBS), 부동산투자신탁(REITs)가 있다.

부동산투자신탁(REITs)은 9월 현재 리츠 도입을 주관하고 있는 건설

1)이태일, “자산디플레이션과 부동산 증권화”, 한국감정원, 1999.3, pp.13-14

교통부 손봉균 토지국장이 최근 “부작용이 우려돼 리츠를 도입하지 않을 수 있다”고 말해 그 동안 주택저당채권과 함께 부동산 시장 선진화를 주도할 것으로 기대됐던 리츠 도입은 사실상 백지화될 것으로 보이고 있다. 자산 담보부 증권(ABS)의 경우 금융감독원에 따르면 작년말 ABS 제도가 도입된 이후 8개월 여만에 9개 업체에서 11건에 걸쳐 1조8338억원(후순위채권 3511억원 포함)어치를 발행한 것으로 집계됐다고 밝혔으며, 도입 초기임에도 불구하고 다양한 유형을 유동화 자산을 담보로 발행 되었으며, 금융감독원은 신용평가기관, 법무법인, 증권회사, 은행 등이 적극적으로 참여하고 있고, 기관 투자자들도 ABS 인수에 적극적이어서 ABS 시장이 더욱 활성화할 것으로 전망했다.

주택저당채권 유동화제도 도입의 필요성은 주택금융분야를 연구하는 여러 학자들이 80년대 중반부터 주장하여 왔으나 정책적인 관심을 끌게 된 것은 신 경제 5개년 계획(1992년-97년)에 그 도입 방안을 강구(1994-96년)하는 것으로 명시되면서부터 라고 할 수 있다. 그러나 실행에 옮겨지지 못한 채 정권이 바뀌고 1998년 새 정부가 시작되면서 중점적으로 추진할 100대 과정의 하나로 주택보급률 확대가 포함되었고, 이를 달성하기 위한 수단의 하나로 주택저당채권 유동화제도의 도입이 계획되어,²⁾ 주택저당채권유동화회사법이 99년 1월에 제정·5월에 개정되고, 시행령은 6월에 제정되었다.

이에 따라 동법에서 정한 기준을 만족시키는 주식회사 형태의 중개기관 설립이 누구나 가능하게 되었다. 첫 중개기관으로써 MBS 유동화 중개기관인 한국주택저당채권유동화(주)가 99년 9월 10일 예비인가를 거쳐 99년

2)홍성웅, 「자산디플레이션과 부동산 증권화」, 한국건설산업연구원, 1998, p.221

10월 22일 국내최초로 주택저당채권 유동화업 영위 인가를 받았다. 동사는 자본금 1,001억원으로 주주 구성 및 출자비율을 보면, 현대투신이 참여를 포기하고 현대투신의 지분 15%를 건설교통부(35%→45%)와 삼성생명보험이(5%→10%)이 추가 출자하고, 나머지 부분은 국민, 주택, 외환은행이 각각 15%씩 출자 하였다. 또한 IFC(국제금융공사)의 출자참여가 예정되어 있다.³⁾

그리고, 한국주택저당채권유동화(주)는 11월초 처음으로 MBS 발행에 나서 연말까지 2500억원어치를 내놓고 향후 2-3년내 수조원까지 발행규모를 확대할 계획이라고 밝혔다.⁴⁾

이 논문은 여기서 자산디플레이션의 극복하기 위한 한 방법으로 여러가지 부동산의 증권화 중에 주택저당채권(MBS)유동화제도와 도입 효과를 분석하는 것에 목적이 있다.

3) 금융감독원, “보도자료”, 1999. 10.

4) 매일경제신문, 99.9.11 20면

제 2 절 연구범위

본 연구는 주택금융 시장을 활성화하고 무주택 서민층의 주택구입을 손쉽게 하며, 우리나라 부동산 시장에 활력을 줄 수 있는 방법의 하나로 주택금융 저당채권에 대하여 분석하여 보고자 한다. 연구의 범위와 구성은 다음과 같다.

본 논문은 문헌, 보고서, 학술논문, 법조문, 정간물, 각종 통계자료 및 신문검색 과 전문가의 의견 청취를 토대로 총 5장으로 구성되어 있다.

제1장은 우리나라 경제둔화와 자산디플레이션 극복의 방법으로 자산유동화, 그중에서 주택저당채권에 관한 연구 목적을 서술하였고, 제2장은 주택저당채권의 유동화제도의 이론에 고찰하기위해 Mortgage의 개념과 유동화에 대하여 살펴보았다. 제3장은 주로 법적인 접근을 하여, 「자산유동화에 관한법률」, 「주택저당채권유동화회사법」, 「주택저당채권유동화회사감독규정」, 「주택저당채권유동화업무인가지침」 대하여 살펴보았다. 제4장은 주택저당채권 유동화 제도가 도입되면 어떠한 효과가 미치는지 분석하여 제5장 결론에 이르렀다.

제 2 장 주택저당채권 유통화제도 이론고찰

제 1 절 Mortgage의 개념⁵⁾

저당대출의 증권화 개념을 체계적으로 이해하기 위해서는 먼저 그 기초가 되는 '저당대출'의 개념부터 살펴 볼 필요가 있다. 저당대출은 영어의 mortgage에 해당되는 용어이지만 이를 사용하는 사람에 따라 많은 차이를 보이고 있고, 이와 관련된 파생어가 매우 많기 때문에 정확한 개념을 파악하기가 대단히 어려운 개념이다. 따라서 여기서는 mortgage의 어원을 살펴보고 이를 바탕으로 사용한 개념을 정의하기로 한다.

영어의 mortgage라는 용어는 돈을 빌려주고 빌리는 금전 대차거래에서 생겨난 개념으로서 불어의 mort와 영어의 gage의 합성어로 알려지고 있다. 불어로 mort는 '생명이 없는' 또는 '죽은(dead)'의 의미를 가지고 있으며, 영어로 gage는 '담보(collateral)' 또는 '저당(pledge)'의 뜻을 갖고 있다.

그러면 '생명이 없는 담보'란 무엇인가?

일반적으로 금전대차 거래에서 담보로 활용될 수 있는 것은 '살아있는 것'과 '죽은 것'의 두 가지로 대분 할 수 있고 이중 '죽은 것'은 다시 동산과 부동산으로 구분 할 수 있다. 그런데, '죽은 것' 중에서 담보로서의 활용가치가 높은 것은 동산보다는 주택, 비 주거용 건물, 토지 및 공장 등과 같은 부동산이다. 따라서 원래 mortgage는 '부동산담보' 라는 의미가 내포되어 있다.

5) 이중희, 「주택경제론」, 박영사, 1997, pp. 275-276

그런데, 미국을 비롯한 많은 선진국에서는 금융기관의 부동산담보대출 중에서 주택을 담보로 한 대출이 압도적인 비중을 차지하였기 때문에 여러 가지 부동산 중에서도 ‘주택’에 대해 mortgage라는 용어를 사용해 왔다. 그 결과 구미제국에서는 mortgage라는 개념이 ‘주택을 담보로 한 대출’이라는 의미로 이해되고 있는 것이 일반적이다.

‘주택을 담보로 한 대출’이란 법률적으로 말해서 주택에 대해 저당권이 설정된다는 것을 의미한다. 일반적으로 저당권이란 채권자, 채무자 (또는 제3자)의 특정 부동산을 담보물로 지정해 두고, 만일 채무자가 채무를 이행하지 않을 경우 다른 채권자에 우선하여 변제를 받을 수 있는 권리를 뜻한다. 따라서 mortgage는 주택자금 대출기관이 차입자의 주택을 담보로 지정해 두고, 차입자가 원리금을 상환하지 않을 경우 다른 채권자에 우선하여 대출금을 회수할 수 있는 권리를 의미한다.

이상에서 살펴본 바와 같이 mortgage라는 용어는 주택을 담보로 한 대출이라는 의미에서 mortgage를 ‘주택저당채권’이라고 표기하기로 한다.

그러면 주택저당채권 유동화란 무엇인가? 유동화란 보유하고 있는 자산의 변화를 통하여 자산의 유동성을 제고하는 방법으로서, 유동화의 개념 및 기능, 주택저당채권 유동화 제도의 내용에 대하여 살펴보기로 하자.

제 2 절 유동화의 개념 및 기능

i. 개념

유동화(liquidating)는 주택저당채권을 처분하여 고정자산을 유동자산화(현금, 채권, 증권)하는 것을 말한다. 유동화의 개념은 구체적인 유동화 방법에 따라 여러 가지 개념으로 사용된다.⁶⁾

여기서 유동화는 주택저당채권을 원래의 형태이거나, 주택저당채권을 증권의 형태로 변환하거나, 그리고 채권(주택저당채권을 기초로 한 채권 또는 일반채권)의 형태로 발행하여 이들을 투자자들에게 매각하여 주택저당채권을 유동자산화 하는 개념으로 사용한다.⁷⁾

주택저당채권 유동화제도를 좁게 정의한다면 주택금융기관의 저당권부 대출채권을 만기 전에 그대로 또는 이를 집합화(Package)하여 제2차 저당 대출 유통시장에 매각하거나, 개별 대출채권에 근거한 원리금자동이체증권(미국의 Pass-through Securities 등)을 발행하는 방법 등으로 자금화 하는 제도를 말한다.⁸⁾

반면, 보다 넓게 정의한다면 당초의 대출채권은 대출을 실행한 금융기관이 그대로 보유한 채 동 대출채권을 바탕으로 금융기관이 자신의 채무로서 독자적인 채권을 발행하여 자금을 조달하는 방법까지도 포함된다. 즉, 대출기관이 자신이 보유하고 있는 저당권부 대출채권을 기초로 하여 자금을

6) 김상렬 외 2인 「유동화중개기관을 통한 주택저당채권 유동화제도」, 주택산업연구원, 1998.8, p.5 에서 재인용

7) 상계서, p.5

8) 이인경, “주택저당채권 증권화에 관한 연구”, 인하대 석사논문, 1997, p.5

조달하는 제반 방법을 통칭한다고 할 수 있다.

ii. 기능⁹⁾

유동화는 주택자금의 조성방식에서 매우 중요한 의미를 가진다. 주택금융에서 유동화의 기능은 다음과 같다.

가. 자산매각을 통한 자금조달

유동화는 소매저축이나 채권 등의 부채발행을 통한 자금조달이 아니라 자산매각을 통한 자금조달이다. 전자의 경우 신규부채와 현금자산이 동시에 증가하여 총 자산이 증가하는 형태이나 후자는 장기자산이 현금자산으로 전환될 뿐 총 자산은 변화되지 않는다.

유동화는 장기 주택저당대출을 취급하는데 꼭 필요하다. 왜냐하면 장기대출은 자금회수 속도가 느리기 때문에 대출수요가 증가하는 상황에서 회수자금으로 신규 저당대출을 취급하기 어렵다. 또 장기부채를 통한 자금조달은 금융 시장내의 여러 장애요인들로 인해 쉽지 않다. 이런 경우 자산매각을 통해 현금화하는 것이 효과적인 대안이 된다. 특히 저당대출을 조기에 매각할수록 자금회전율이 높아져 자금의 장기 고정화가 방지되므로 효율적인 자금운용을 도모할 수 있다.

나. 자본시장을 통한 자금조달

재금융방식¹⁰⁾과 같이 유동화제도 역시 중개기관을 통하여 자본시장에서

9) 이상호·인혜원, “저당대출의 유동화제도의 도입여건과 파급효과”, 주택은행, 1995, pp. 57-60

자금조달을 확대하는데 효과적이다. 유동화중개기관은 개별 주택금융기관에 비하여 자본시장에의 접근이 용이하며, 주택금융위험의 부담능력도 훨씬 뛰어나기 마련이다. 특히 이들 기관들이 정부의 지원을 받는다면, 개별 주택금융기관들에 비해 높은 신용등급을 받을 수 있어 보다 낮은 금리로 자금을 조달할 수 있다. 또 주택금융기관들이 개별적으로 증권을 발행하는 것보다는 중앙기관에서 표준화된 증권을 대량으로 발행하는 것이 거래비용을 낮출 수 있으며 증권의 유동성(liquidity)을 높일 수 있다. 따라서 주택금융기관들은 유동화중개기관을 통해 간접적으로 자본시장에서의 주택 자금 조달을 확대할 수 있다.

다. 유동성위험 완화

주택금융기관들은 주로 단기저축을 조달하여 장기 저당대출을 취급한다. 따라서 저축자들이 예치기간이 짧아질수록 유동성위험이 증가하며, 심한 경우 지급불능 사태에 빠질 수도 있다. 이런 위험은 저당대출의 매각을 통해 자산의 만기를 단기화 함으로써 해소할 수 있다. 가령 조달자금의 만기가 5년이면 20년 만기의 저당대출이라고 해도 5년 후에 매각함으로써 자산과 부채의 만기를 일치시킬 수 있다.

한편 유동성위험은 자산만기의 단기화 대신에 장기채권 등의 발행으로 부채 만기를 장기화함으로써 완화할 수 있다. 저당대출담보부채권도 저당대출의 만기와 동일한 만기로 발행할 수 있다면, 저당대출의 매각과 마찬가지로 유동성위험과 이자율위험을 해소할 수 있다.

10) 1차주택금융시장에서 주택금융기관이 소비자들에게 저당대출을 실행한 후, 주택금융기관들을 위한 일종의 중앙은행으로부터 자신들이 취급한 저당대출을 담보로 차입하는 형태를 일컬음

라. 현금흐름위험 완화

유동화의 기본적인 목적은 단기저축으로 자금을 조달하여 고정 금리부 장기저당대출을 취급하는 경우에 발생하는 이자율위험을 회피하는데 있다. 단기저축은 장기저축보다 만기가 빨리 도래하므로 금리상승시 단기저축의 금리는 상승하나 대출금리는 취급당시의 낮은 금리로 묶여 있기 때문에 예대마진이 축소되거나 역전됨으로써 주택금융기관들이 심각한 이자율위험에 직면하게 된다. 이 때 주택금융기관들은 유동화중개기관이나 증권화를 통해 일반투자자에게 저당대출을 매각하여 회수한 자금을 가지고 신규 고정 금리 저당대출을 취급하면 이자율위험에서 벗어나게 된다. 또 저당대출을 매각하면 중도상환위험도 MBS 투자자들이 부담하게 된다.

마. 자기자본율 제고

최근 금융자유화의 진전으로 금융기관의 안정성에 대한 우려가 높아짐에 따라 금융당국에서는 위험자산보유에 대한 자기자본비율 규제를 강화하는 추세에 있다. 금융기관이 추가로 신규 저당대출을 취급하는 경우 기존의 자기자본비율을 유지하기 위해서는 추가로 자본금을 확보하거나 또는 이미 취급한 저당대출을 매각하여야 한다. 국제결제은행(BIS: Bank for International Settlement)은 금융시스템의 안전성과 금융기관의 건전성 제고를 위하여 자기자본비율(자기자본/위험가중 총자산)을 8%수준으로 유지하도록 요구하고 있다.¹¹⁾ 주택저당채권은 위험가중치가 50%인 반면, 주택저당채권이 증권으로 유동화 되면 위험가중치가 20%로 감소됨으로써(미국의 경우), 자기자본의 증가 없이도 자기자본비율을 제고시킬 수 있는 장점

11) 김상렬외 2인, 「주택금융활성화를 위한 주택저당채권 유동화제도의 연구」, 1998.4, 주택산업연구원, p.16

을 가지고 있다. 앞으로 시장경쟁이 치열해져 자본금 조달이 어려워지고 자기자본금비율 규제가 강화될수록 자산매각의 필요성이 증대되어 유동화 제도의 도입이 요구될 것이다.

바. 자금수급의 불균형 해소

제2차 주택금융시장이 발달하면 주택금융의 활성화는 물론 전체 경제에 상당한 이익을 가져다 줄 수 있다. 그중 하나가 주택자금의 유동성이 제고되는 점이다. 특히 미국과 같이 주간업무영역이 규제되어 있는 경우 지역간의 자금수급 불균형은 유동화중개기관의 자금수급 조절기능을 통해서 해소할 수 있다. 그리고 이러한 자금수급 조절과정에서 지역별 분산투자가 이루어짐으로써 주택저당대출 투자에 따른 위험을 보다 감소시키는 효과를 얻을 수도 있다. 현재까지 미국을 제외하고는 단위 국가의 경제규모에 비추어 볼 때 지역간의 분산투자 효과를 얻을 수 있는 국가는 별로 없는 편이다. 그러나 전체 금융시장이 하나의 시장으로 통합되고 있는 EU의 경우 중앙기관형태의 유동화중개기관이 없더라도 증권화 방식을 통해 유동화제도가 활성화되면 지역간의 자금수급 불균형이 해소되고 지역별 분산투자도 이루어져 주택금융의 활성화에 보다 기여할 수 있을 것이다.

유동화제도의 활성화는 지역간뿐만 아니라 금융기관간의 자금수급 불균형을 해소하는 데에도 기여할 것이다. 저당대출의 증권화를 통해서 생명보험회사나 연금기금과 같이 장기자산을 보유하고 있는 기관과 주택금융기관과 같이 장기자금을 필요로 하는 기관간의 연결을 보다 촉진할 수 있기 때문이다. 특히 대부분의 개발도상국에서는 주택금융시스템과 일반금융시스템이 분리되어 운영됨에 따라 이들간의 자금이동이 제한을 받고 있는데, 유동화제도가 활성화되면 효율적인 자금배분이 이루어 질 수 있다. 이처

럼 유동화제도를 통해서 제1차 주택금융시장으로 자금유입이 확대되면 정부는 그만큼 주택금융의 지원부담에서 벗어날 수 있게 되어, 한정된 자원을 저소득층에게 집중적으로 지원하는 것이 보다 용이해 질 것이다.

사. 금융비용의 감소

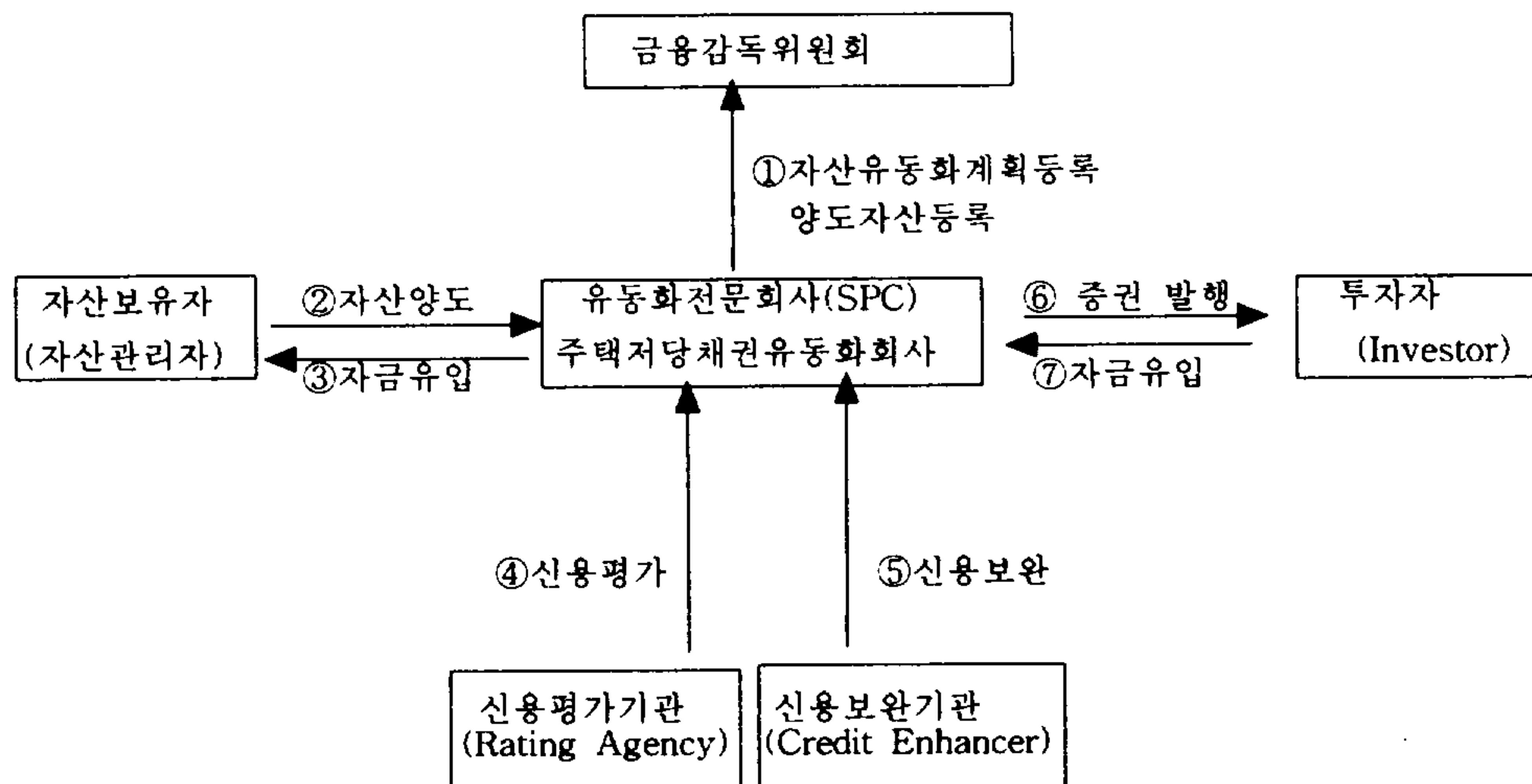
유동화제도는 다음의 여러 가지 요인들에 힘입어 주택금융비용을 감소시킬 수 있다. 우선 주택금융위험을 효율적으로 분산시킴으로써 차입자들의 금융비용을 경감시킬 수 있다. 특히 증권화방식의 경우 개별 주택금융기관 또는 유동화중개기관이 부담하던 위험을 일반투자자들에게 효과적으로 분산시킬 수 있다. 유동화제도를 통해서 주택자금조달규모가 확대되는 것도 주택금융기관들의 유동성을 감소시키는데 기여한다.

그리고 유동화중개기관은 저당대출의 매입이나 증권화 과정에서 저당채권서류, 대출심사 및 대출관리의 표준화를 유도하고, 증권의 표준화를 도모함으로써 저당대출 실행과 저당대출 투자에 관련된 거래비용을 낮출 수 있다. 이러한 비용절감은 차입자들에 대한 저당대출금리를 낮출 수 있는 요인이 된다. 뿐만 아니라 유동화제도의 도입은 주택금융시장의 자율화를 전제로 함에 따라 주택금융기관간의 경쟁을 촉진하여 주택금융 취급비용의 감소를 유도할 수 있다.

iii. 유동화의 유형

저당대출이 증권화된다는 것은 저당대출(mortgage)을 기초로 하여 새로운 형태의 증권이 발행된다는 것을 의미¹²⁾하며, 이때 발행되는 증권을 MBS라고 한다. 유동화증권(ABS, MBS)발행을 그림으로 살펴보면 <그림 2-1> 와 같이 나타낼 수 있다.

<그림 2-1 > 유동화증권(ABS, MBS)의 발행



자료 : LG주간경제, 98.11.11 & 재정경제부, "보도자료", 99.9.22

그러면 여기서 자산보유자가 무엇인지, 신용보완 등 부동산 증권화의 과정에 참여하는 주체들을 간단히 살펴보고자 한다.

12) 이중희, 전게서, p.285

① 자산보유자(주택자금대출기관, Originator)¹³⁾

자산보유자(주택자금대출기관, Originator)는 증권화 대상 자산을 소유한자(금융기관 및 일반기업)로서, 유사한 조건의 자산을 집합시켜(Pooling) 증권화의 주체가 되어 자금을 조달하며 기존 자산의 취득을 위해 이미 투입되었던 자금을 회수한다.

금융기관 중에서는 은행·종금·리스·할부금융사, 기업 중에서는 우량 거액 매출채권을 많이 보유한 대기업이 적절하며 대규모 제조업의 경우 금융자회사를 경유하여 증권화하는 경우가 일반적이다.

자산보유자의 자산 취득 경로에 있어서 채무자와 직접 대출계약 관계인 경우를 Primary, 금융기관간 유통시장에서 당해 대출자산을 매입한 경우 Secondary라고 한다.

② 유동화전문회사(SPC, Special Purpose Company)

증권화는 자산보유자의 대차대조표로부터 자산과 부채를 떼어내는 것을 전제로 한다. 자산보유자와 전혀 관계가 없는 제3자에게 매각하는 팩토링과 달리, 증권화에서는 자산보유자의 파산법상 격리되는 특수자회사를 설립하여 자산 양수의 주체로 사용한다. 이렇게 ABS의 발행자 역할까지 수행하는 특수자회사를 유동화전문회사, 즉 SPC(Special Purpose Company)라고 한다. 따라서 자산보유자는 SPC에게 자산을 법적·회계적으로 완전히 매각하는 거래관계를 맺게 된다.

자산보유자는 ABS의 발행시점에서 이미 SPC와 격리되었으므로, ABS를 발행한 후 담보물인 채권자산의 가치가 하락하여 ABS 원리금 수령에 지장이 생겨도 ABS 투자자는 자산보유자에게 대지급을 요구할 수 없다.(Non-Recourse)

13) 김규진, 「ABS 이해와 활용」, 새로운 제안, 1999, pp.33-35

③ 신용보완자(Credit Enhancer 및 Liquidify Provider)

신용보완자란 양도자산의 담보가치만으로 자산보유자가 목표로 하는 신용평가등급을 얻을 수 없는 경우 MBS에 대해 지급보증(전부 또는 일부)을 하는 전문 금융기관이다.

신용보완자는 MBS의 원리금 지급보증은 물론 증권화된 자산의 신용도 유지를 위해 일시적인 SPC 현금유동성 부족분 지원, SPC 여유현금의 재투자수익률 보장 등의 간접적인 신용보완제공 기능이 부가되기 때문에 신용보완제공기관 자체의 신용도가 충분히 높아야 한다.

④ 신용평가기관(Rating Agency)

SPC가 발행하는 증권을 분석하고 그 증권의 신용 등급을 부여하는 역할을 주로 하는 기관으로써 신용등급 이외에도 증권에 대한 객관적인 투자정보를 투자자에게 제공하는 기능도 한다. 우리나라에는 한국신용평가기관과, 한국기업평가기관 등이 있다.

⑤ 주간사¹⁴⁾

증권화 전과정에 대한 노하우를 토대로 자산보유자에게 적절한 거래형태, 증권발행의 종류, SPC의 설립, 증권의 인수 및 소화 등에 대한 자문 역할을 수행한다.

⑥ 리스크헤징 기관

부동산 증권화의 과정에서 이자율 리스크, 만기의 불일치, 환 리스크 등을 헤징(hedging)하는 역할을 수행한다. 이런 헤징 기관들은 수수료를 받고 리스크를 헤징함으로써 증권의 신용을 향상시키는 것이다.

⑦ 자산관리자

부동산과 부동산 담보채권들의 현금흐름을 관리하고 회수하는 역할을 한

14) 이태일, 전제논문, p.17

다. 흔히 원채무자를 가장 잘 아는 자산보유자나 원채권자들이 그 업무를 수행하게 된다.

⑧ 투자자

부동산 증권화를 통해 발행된 증권에 투자를 하는 기관이나 개인을 말한다. 이런 증권에 주로 투자하는 기관으로는 금융기관, 연기금, 투자자문 등 매우 다양하다.

⑨ 차입자

자산보유자나 원채권자에게 부동산을 담보로 제공하고 자금을 조달하는 자를 말한다.

우리는 위에서 주택저당 채권이 어떻게 발행되고, 어떤 참여자가 있는지 살펴보았다. 여기서는 유동화의 유형에 대하여 살펴보려고 한다.

가. 주택저당 채권지분이전증권

(Mortgage Pass-Through Security : MPTS)

MPTS는 Pass-through Security 라고도 불리는 것으로 일정규모의 저당 대출집합을 담보로 하여 이 담보집합의 일정지분을 표장 하는 유가증권을 의미하며, 담보가 된 저당대출집합의 매월 수입된 원리금 총액 중 지분만큼 매월 상환 받게 되고 또한 담보의 중도 상환시 지분만큼 중도상환을 받게 되기 때문에 자동이체식증권이라고도 한다.¹⁵⁾ 즉, 채무자로부터 수취된 원리금에서 일부를 수수료로 제외하고 지분만큼 투자자에게 이전된다. 주택저당채권에 대한 지분권이 이전되므로, 주택저당채권과 관련된 위험도 MPTS 투자자에게 이전된다. 따라서 MBB와는 달리 MPTS를 발행할 때

15) 주택은행 조사부, “주요국의 주택저당채권 유동화제도”, 1988, p.126

초과담보 제공은 필요하지 않다. 일반적으로 위험이 높을수록 수익률도 높은 금융상품의 속성에 따라 투자자에 대한 위험의 집중으로 투자자에게 높은 수익률이 제공되어야 한다.¹⁶⁾

한편, 투자자는 투자에 따른 위험을 분석하여 향후 현금흐름에 대한 정확한 정보를 확보하기 위해 담보로 제공된 주택저당채권에 대한 가치평가와 채무자에 대한 신용평가 등을 실시할 필요가 있다. 이러한 절차를 투자자가 수행하기에는 많은 비용과 노력이 들고, 정확한 정보의 수집을 위한 분석은 사실상 불가능에 가깝다. 이와 같이 투자자에 대한 위험의 집중과 위험의 크기를 정확히 평가하는 것이 곤란하여 MPTS에 대한 투자의 안정성이 크게 낮아져 MPTS를 이용한 유동화 규모는 미미할 것이다. 그러므로 MPTS에 대한 투자 유인을 높이기 위해 MPTS의 현금흐름에 대한 안정성을 제고시킬 수 있는 방안이 강구되어야 한다.¹⁷⁾

MPTS는 주택자금대출기관과 유동화중개기관에 의해 각각 발행될 수 있다. 주택자금대출기관이 MPTS를 발행하는 경우, 통상적으로 특별목적회사를 통하여 발행하게 되는데, 주택자금대출기관은 주택저당채권을 집합하여 특별목적회사에 매각하고 특별목적회사는 이를 기초로 MPTS를 발행한다. 주택자금대출기관이 다양하게 존재하고 이들이 보유하는 주택저당채권의 종류도 상이하므로, MPTS도 매우 다양하게 발행된다.

이런 경우 투자자는 자본시장내의 모든 주택저당채권을 분석하지 않고서는 MPTS와 관련된 정보를 얻을 수 없어 MPTS에 대한 투자를 쉽게 결정하지 못한다. 따라서 투자자는 MPTS에 대한 투자를 꺼리게 되므로 MPTS를 이용한 주택저당채권의 유동화실적은 낮은 수준에 머물 것이다.

16) 김상렬외 2인, 전게서, 1998.8, pp.11-12

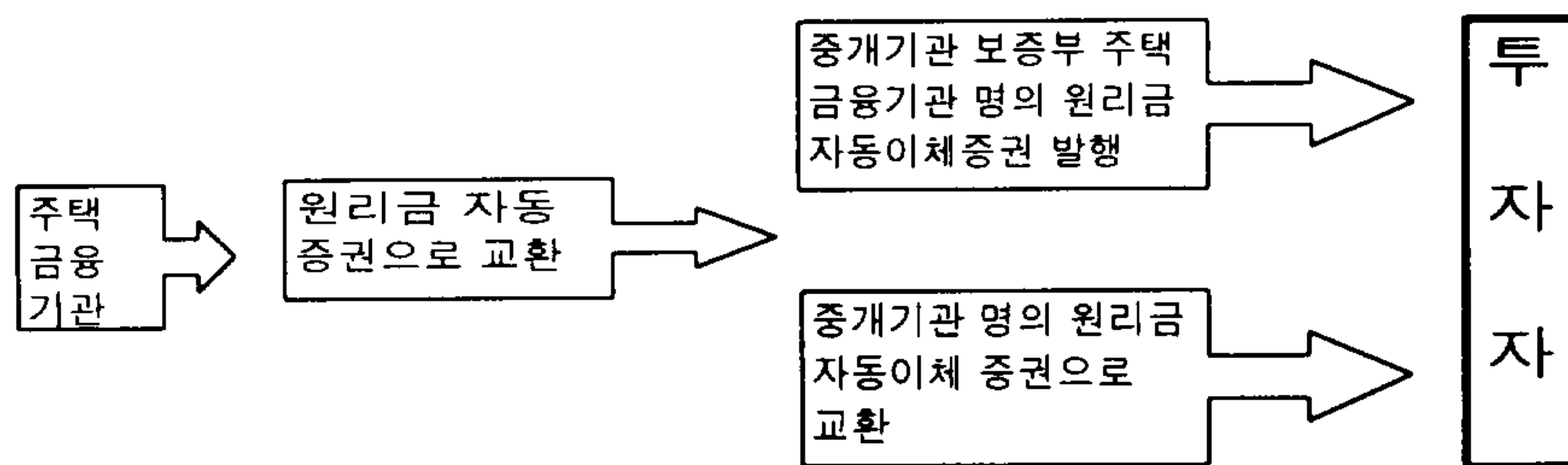
17) 미국의 경우 유동화중개기관이 MPTS투자자에 대해 원리금의 적기지급을 보증함.

이와 같은 MPTS에 대한 투자의 불안전성으로 인해 MPTS 투자수익률은 높아야 하고, 이것은 결국 MPTS를 이용한 자금조달 비용을 크게 증가시키므로 유동화의 효율성이 낮아진다.

이러한 MPTS의 유통상 한계는 유동화중개기관의 보증으로 어느 정도 해결될 수 있다. 주택자금대출기관이 발행하는 MPTS에 대해 원리금 적기 지급보증을 유동화중개기관이 제공하면, 투자자는 유동화중개기관의 신용상태 파악으로 투자결정을 할 수 있어 투자결정에 필요한 정보 취득비용을 크게 감소시킬 수 있다. 특히, 높은 공신력을 보유한 유동화중개기관이 원리금의 적기지급을 보증하는 경우 유동화중개기관의 신용상태에 대한 조사비용도 생략할 수 있을 뿐만 아니라, 투자의 안전성도 크게 제고된다. 결국 유동화중개기관의 보증은 자본시장을 통한 자금조달 비용을 낮추어 유동화제도의 효과를 극대화시킨다.

발행구조를 살펴보면 <그림 2-2>와 같이 나타낼 수 있다.

<그림 2-2> MPTS 발행구조



자료 : 이수곤, 「금융」, 전국은행연합회, 1989.3, p.36

나.주택저당채권담보부채권 (Mortgage Backed Bond ; MBB)

주택저당채권담보부채권 (이하 MBB 라 한다)은 MPTS 보다는 오히려 회사채와 비슷한 형태로서 발행기관이 보유 저당대출집합을 담보로 하여 발행하는 채권으로 부채로 처리되며 이자는 대개 반년마다 지급되고 원금은 만기일에 일시상환 된다.¹⁸⁾

이러한 MBB는 MPTS와는 달리 투자자에게 지급되는 원리금이 담보가 된 저당대출집합에서 발생하는 cash flow(원리금수입, 중도상환금 등)와는 직접적인 연결관계가 없으며 발행기관에서 담보의 소유권을 가지고 담보로부터 발생하는 cash flow 발행기관에 귀속된다.

MBB는 발행기관의 부채로 발행됨으로써, 주택저당채권 관련 위험이 여전히 발행기관에 집중되어 유동화를 통한 위험분산 효과를 제고시키지 못한다. 따라서 MBB 발행에 따른 위험이 발행기관에 집중되므로 MBB의 유통성은 크게 저하되고, 이에 따라 주택저당채권이 원활하게 유동화되는 것에는 한계가 있다.¹⁹⁾

그리고 MBB 발행에 따른 발행기관의 채무불이행 위험을 완화하여 투자의 안전성을 제고시키기 위해, 발행되는 MBB의 액면가액 이상의 가치를 가지는 담보물이 제공되어야 한다. 또한 이러한 담보물은 제3의 신탁 기관에 위탁·보관됨으로써 MBB 발행기관의 이중발행을 방지하고 발행기관의 도산에 따른 파산자산에서 제외시켜 투자자의 투자 안전성을 제고시킨다. 이를 위해 신탁기관은 담보물이 신탁될 때의 가치를 유지하고 있는지 일정기간마다 재평가하고, 담보물 가치가 부족한 경우 추가담보물을 발행자로 하여금 보충·제공토록 한다.

18) 주택은행, 전계연구보고서, p.142

19) 김상렬외 2인, 전계서, pp.9-10

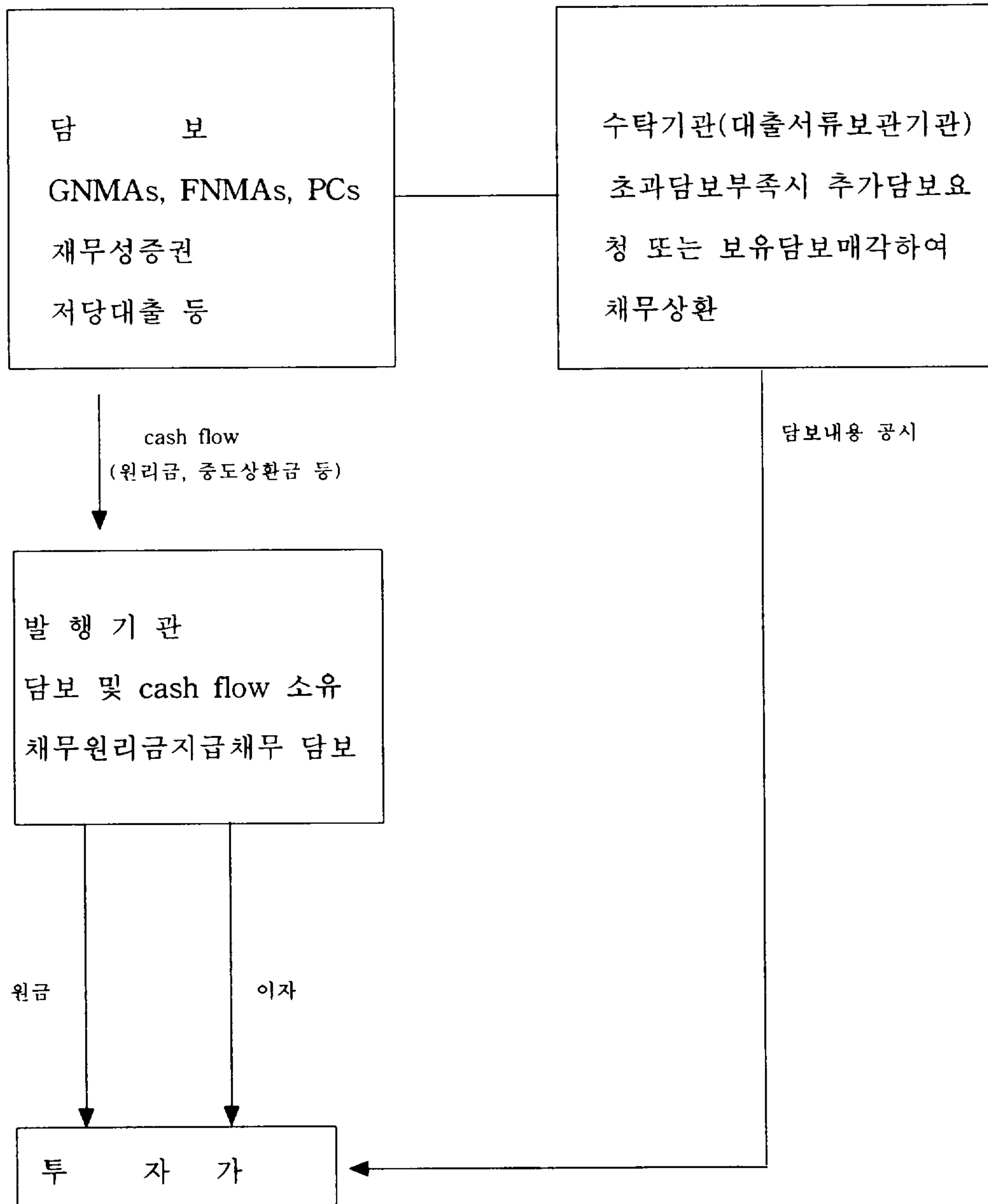
한편, MBB 발행기관은 초과담보물의 규모를 줄이기 위해 부가적인 신용보완을 받을 수 있는데, 예를 들면 타 기관이 발행기관을 위해 발행한 신용장을 제출하거나 보증회사나 보험회사가 발행하는 보증증권이나 보험증권을 제출할 수 있다. MBB는 주택자금대출기관에 의해 주로 발행되지만 유동화중개기관에 의한 발행도 가능하다.

주택자금대출기관이 MBB를 발행하는 경우, MBB에 대한 투자의 안전성을 보장하기 위해 제공되는 초과담보의 규모가 크다. 특히 주택자금대출기관의 신용도에 따라 발행가액의 2배이상의 초과담보 제공이 요구되기도 하여 발행비용이 크다²⁰⁾. 발행기관이 다양하고 담보가 되는 주택저당채권의 특성에 차이가 있으므로 투자자는 정확한 투자정보를 얻기 위해 많은 비용과 노력을 투입해야 한다. 이 결과 MBB에 대한 투자는 효과적으로 이루어지지 못한다. 따라서 일정한 조건을 충족하는 MBB에 대해 유동화중개기관이 보증을 실시함으로써, MBB 발행을 위한 초과담보 규모가 축소되고 투자자의 투자결정을 보다 용이하게 하여 MBB에 대한 투자를 효과적으로 유도할 수 있다.

이러한 MBB의 구조를 나타내면 다음 <그림 2-3>과 같이 나타낼 수 있다.

20) 미국의 경우 MBB의 담보비율은 발행 액면가의 125-240%임.

<그림 2-3> MBB 발행구조



자료: 주택은행, 「주요국의 주택저당채권유동화제도」, 1988, p.143

다. 주택저당채권원리금이체채권

(Mortgage Pay-Through Bond ;MPTB)

위에서 언급한 MPTS와 MBB의 성질을 결합하여 개발된 이 채권은 cash flow채권(cash flow bond)라고도 불리우는데 저당대출을 담보로하며 발행기관의 부채로 처리되는 점에 있어서는 MBB와 유사하나 담보로부터 발생하는 cash flow가 원리금이체채권에 대한 cash flow와 연결되는 점에 있어서는 MPTS와 유사하다.²¹⁾

담보로부터의 원리금수입시기와 원리금이체채권에 대한 원리금지급시가 다를 수 있지만 (예를 들면 담보에 대한 원리금수입은 매월, 채권에 대한 이자지급은 반년에 1회 등) 저당대출담보로부터 발생한 cash flow는 투자자에게 지급하는 원금과 이자보다는 많아야 하며 또한 cash flow가 연결되기 때문에 담보의 원금이 중도 상환되면 중도상환 분은 채권투자자에게 이체된다.²²⁾

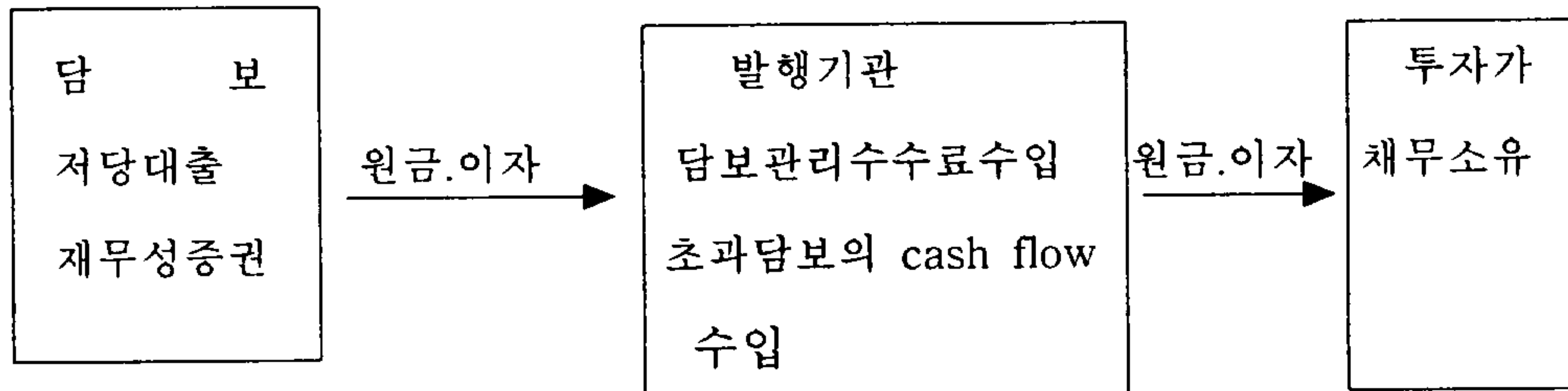
또한 MBB와 마찬가지로 투자가는 단지 채권만 소유할 뿐이고 발행기관에서 담보에 대한 소유권을 갖는다.

그러므로 MPTB는 MBB와 MPTS의 주요 특징을 함께 지니고 있다. 즉, MPTB가 발행기관의 부채로서 발행되는 점에서 MBB와 유사하고, 담보자산으로부터 발생하는 현금흐름이 투자자에게 이전되는 점에서 MPTS와 유사하다.

21) 주택은행, 전개연구보고서, pp.144-145

22) 김상렬외 2인, 전개서, p.13

<그림 2-4> MPTS 발행구조



자료 : 주택은행 조사부, 「주요국의 주택저당채권 유통화제도」, p. 145

라. 다계층채권(Collateralized Mortgage Obligation ; CMO)²³⁾

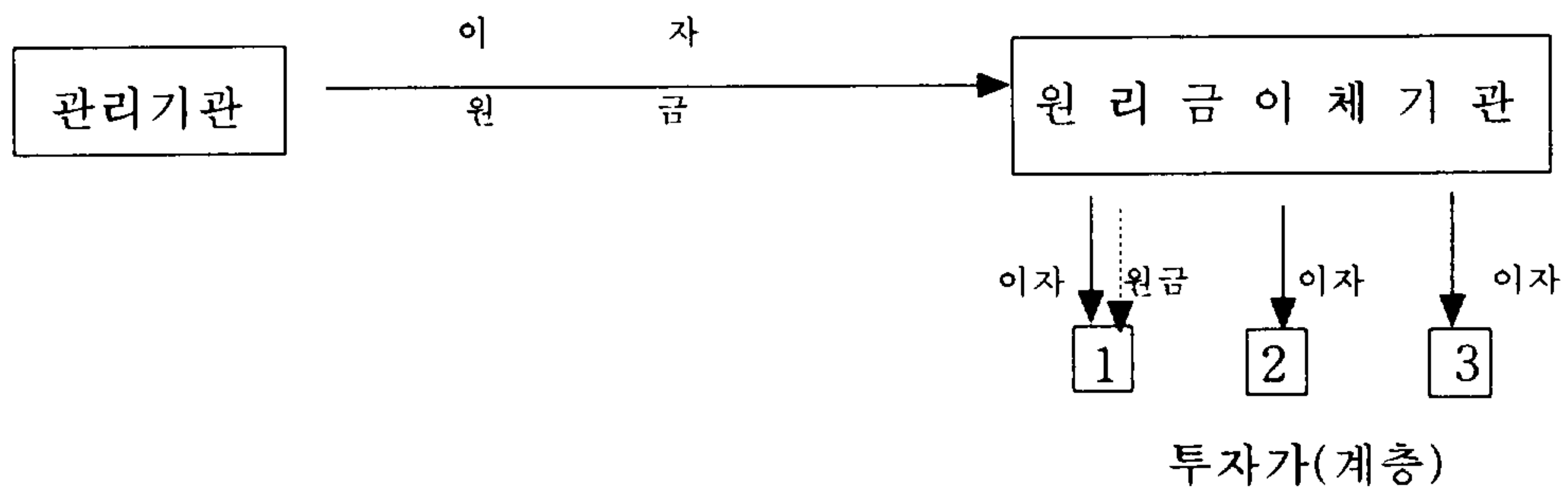
다계층증권(이하 CMO 라 한다)은 복수만기를 가진 원리금이체증권으로 저당대출 또는 자동이체식 증권을 담보로 하여 발행기관의 채무로서 발행되며 담보로부터 발생하는 cash flow는 CMO의 cash flow와 연결되나 원리금이체증권이 단일 만기를 가진데 비하여 CMO는 복수만기 형식으로 되어 있어 원리금이체증권 투자자는 담보가 된 저당대출 원리금의 중도상환 시 일정비율을 상환 받게 되지만 CMO 투자자는 원금상환이 순차적으로 이루어짐으로써 후순위 다계층 투자자는 선순위 계층에 대한 원금 상환이 완료된 뒤에야 원금상환을 받게 된다.

즉, CMO에 있어서는 각 계층(class or tranche)마다 정해진 만기일과 확정 표면이자율이 정해져 있어 증권에 대한 원리금 지급순서는 각 계층별로 이루어지는데 그 내용을 보면 담보로부터 발생한 cash flow를 가지고 우선 모든 계층에 대한 이자를 지급하고 나머지 cash flow는 만기가 가장 빠른 첫째 계층(fastest class)에 우선적으로 원금지급을 하며 첫째계층의 원금이 전액 상환된 이후에 둘째 계층에 대한 원금상환이 개시된다. 이러한 연속

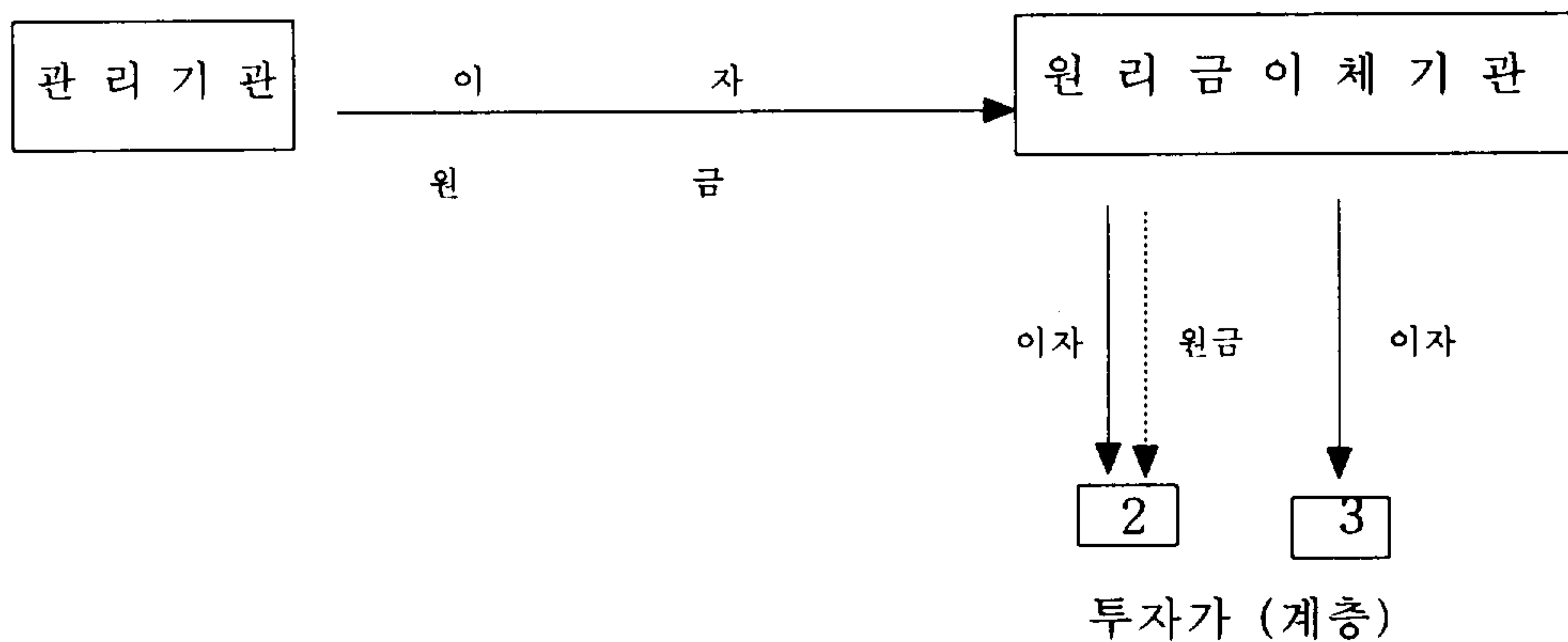
23)주택은행 조사부, 전계연구보고서, p.147

적인 과정을 통해 맨 마지막 계층(slowest class)까지 원금상환이 이루어진다. 이상의 과정을 그림으로 살펴보면<그림 2-5> 와 같다.

<그림 2-5> CMO 원리금 상환구조



첫째 계층의 원금이 완전 상환후 둘째 계층 원금상환 개시



자료 : 주택은행, 「주요국의 주택저당채권유동화제도」, 1988, pp. 147-148

MBS의 미래 현금흐름은 조기상환위험에 따라 크게 달라진다. 따라서

이러한 조기상환위험의 크기는 투자자의 가장 중요한 투자 결정요인이다. 투자자의 입장에서 본 조기상환위험의 크기는 MBS의 종류에 따라 다른데, MBB가 MPTS와 MPTB보다 상대적으로 더 작다. 여기서 투자자가 부담하는 조기상환위험의 크기가 MBB보다는 크지만 MPTS와 MPTB 보다는 작은 새로운 증권을 생각해 볼 수 있다. 바로 이것이 새로운 MBS 파생상품인 CMO이다.²⁴⁾

iv. MBS의 기본 유형²⁵⁾

MBS은 장기주택대출에 따른 자금의 고정화현상을 완화하거나 새로운 주택재원을 조달할 목적으로 보유중인 저당대출을 바탕으로 발행되는 증권을 총칭한다. MBS는 그 동안 미국을 중심으로 수많은 유형이 개발되어 왔으나 기본적으로 세 가지 기본 유형으로 구분할 수 있다. 즉, 주식의 성격을 가지고 있는 지분형(equity-type), 채권의 성격을 가지고 있는 채권형(bond-type), 그리고 주식과 채권의 성격이 혼합된 채권·지분혼합형(bond/equity type)이 그것이다.

가. 지분형 MBS

지분형 MBS는 간단히 말해서 저당대출 집합에서 발생하는 현금흐름에 대한 지분권과 저당대출의 소유권을 모두 투자자에게 매각하는 방식으로 발행되는 MBS를 말한다. 즉, 대출기관이 보유중인 저당대출을 묶어 구성한 저당대출집합(mortgage pool)에서 주기적으로 발행하는 현금흐름

24) 김상렬외 2인, 전게서, p.14

25) 이중희, 전게서, pp.286-289

(cash-flow)에 대한 지분권(undivided interest)과 차입자가 채무를 이행하지 않을 경우 담보주택을 처분하여 원리금을 회수할 수 있는 권리를 모두 투자자에게 매각하는 방식으로 발행되는 MBS를 말한다.

지분형 MBS의 주요 특징은 다음의 두 가지를 들 수 있다.

(1) 대출기관의 대차대조표에서는 저당대출이 감소하고 현금이 증가하는 자산구성(portfolio)의 변화가 일어나게 된다.

이처럼 지분형 MBS는 발행액만큼 대출기관의 대차대조표에서 자산이 감소하면서 현금이 증가하기 때문에 흔히 자산매각을 통한 자금조달(Off-balance sheet financing)방법이라고 한다.

(2) 대출기관이 차입자로부터 수령하는 현금흐름과 투자자에게 매각하는 현금흐름이 같다.

지분형 MBS의 대표적인 형태는 미국에서 발행되고 있는 주택저당채권 지분이전증권(Mortgage Pass-Through Security : MPTS)이다.

나. 채권형 MBS

채권형 MBS는 저당대출의 현금흐름과 소유권을 발행기관이 가지면서, 저당대출을 담보로 하여 자신의 부채로 발행하는 MBS를 말한다. 채권형 MBS의 주요 특징은 다음과 같다.

(1) 대출기관의 대차대조표에서는 채권발행액만큼 부채와 현금이 증가하는 자산규모(size)의 변화가 일어나게 된다. 그러나 MBS발행의 담보로 제공

되는 저당대출은 대차대조표에 그대로 존속하게 된다. (On-balance sheet financing).

(2) 대출기관은 차입자로부터 수령하는 현금흐름을 그대로 투자자에게 이체하는 것이 아니고 자신의 부채로 된 새로운 현금흐름의 지급을 약속하는 것이다.

그런데 채권형 MBS는 다시 두 가지 유형으로 구분할 수 있다. 하나는 미국에서 발행되고 있는 주택저당채권담보부채권(Mortgage Backed-Bond : MBB)이며, 다른 하나는 독일 및 프랑스에서 발행되고 있는 저당채권(Mortgage Bond : MB) 이다.

이 두 가지의 가장 큰 차이점은 MBS발행의 기초가 되는 담보부의 포괄 범위이다. 즉, MBB는 특정저당대출을 담보로 하여 발행되는 채권이지만, MB는 발행기관의 불특정 저당대출과 일반신용을 담보로 발행되는 채권이라는 점이 다르다.

따라서 MBS 투자자에 대한 발행기관의 책임 면에서 보면 MBB보다는 MB가 더욱 강하다고 할 수 있다. 이러한 이유 때문에 MB를 발행하는 대출기관은 주택자금대출시 주택가격에 대한 대출금액의 비율을 낮은 수준에서 유지하는가 하면, 대출금액보다 더 많은 금액을 담보로 설정하는 등의 방법으로 발행기관의 신용도를 높이고 있다. 예로서 독일에서 유일하게 저당채권을 발행하는 저당은행(Mortgage Bank)은 주택가격의 약55% 이내에서 1순위 담보로만 대출해 주고 있다.

MBB는 주로 미국에서 발행되고 있으며, MB는 독일과 프랑스에서 발행되고 있다.

다. 채권·지분혼합형 MBS

지분·채권혼합형 MBS는 앞에서 살펴본 지분형과 채권형의 특성이 결합된 것이다.

즉, 저당대출집합의 현금흐름은 지분형 MBS와 마찬가지로 투자자에게 이체되지만, 저당대출의 소유권은 채권형 MBS와 마찬가지로 발행기관이 가진다. 따라서 저당대출은 담보로만 제공되므로 대차대조표에 그대로 존속하게 되며, MBS는 자신의 부채로 처리된다. 채권·지분혼합형 MBS는 이처럼 저당대출에서 발행하는 원리금이 이체되지만 기본적으로 채권의 성격을 가지고 있다는 점을 반영하여 저당대출원리금이체채권(Mortgage Pay-Through Bond : MPTB)이라고 한다. MPTB의 사례는 미국에서 흔히 다계층증권(Multi-class Security)으로 불리는 다계층증권(Collateralized Mortgage Obligation : CMO)을 들 수 있다.

이상과 같은 MBS의 기본유형을 분류하는 기준과 기본유형을 주요 특징을 요약하면 다음 <표 2-1> 과 <표 2-2> 와 같다. <표 2-2>의 현금흐름을 보기 위하여 저당대출 증권화의 과정을 <그림 2-6>와 같이 나타내었다.

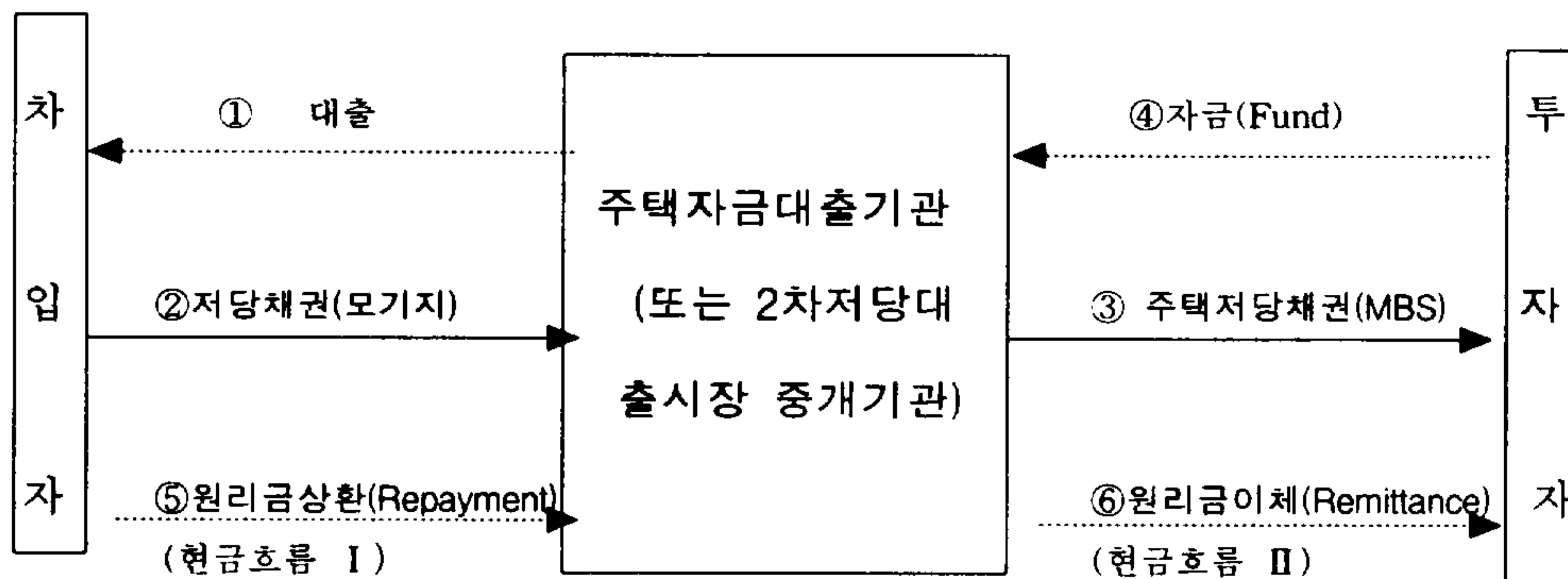
<표 2-1> MBS의 기본유형의 분류 기준

		저당대출과 MBS의 현금흐름의 일치여부	
		일치	불일치
저당대출의 소유권 매각여부	매각	저당대출지분이전증권(MPTS)	-
	보유	저당대출원리금이체채권(MPTB)	저당대출담보부채권(MBB) 저당채권(MB)

<표 2-2> MBS의 기본유형별 주요 특징

		주요 특징
지분형	저당대출지분이전증권 (Mortgage Pass-Through Security : MPTS)	-발행기관은 Mortgage의 소유권을 투자자에게 매각 (→Mortgage는 Off B/S) -발행기관은 Cash-flow I을 그대로 투자자에게 이체 (→ Cash-flow I = Cash-flow II)
채권형	저당대출담보부채권 (Mortgage-Backed Bond: MBB)	-발행기관은 Mortgage의 소유권을 보유 (→ Mortgage는 On B/S) -발행기관은 자신의 명의로 채권(Bond)을 발행 (→ MBB 및 MB는 발행기관의 채무)
	저당채권 (Mortgage Bond : MB)	-발행기관은 Cash-flow I을 보유하는 대신 새로운 Cash-flow II를 채권소지자에게 매각 (→Cash-flow I=Cash-Flow II)
지분·채권 혼합형	저당대출원리금이체채권 (Mortgage Pay-Through Bond :MPTB)	-발행기관은 Mortgage의 소유권을 보유 (→Mortgage는 On B/S) -발행기관은 자신의 명의로 채권(Bond)을 발행 (→MPTB는 발행기관의 채무) -발행기관은 Cash-flow I을 채권소지자에게 그대로 이체 (→Cash-Flow I = Cash flow II)

<그림 2-6> 저당대출 증권화의 과정



제 3 장 주택저당채권 유동화 제도의 내용

우리나라 자산유동화제도는 금융기관 및 기업 구조개혁 촉진 방안의 일환으로 추진된 「자산유동화에 관한 법률」(98.9.16 시행)의 제정 이후부터 본격화 되었으며, 동법에 따라 금융기관 및 성업공사에는 99.8말 현재까지 자동차할부채권,카드론채권 또는 부동산 등을 기초자산으로 하여 11건에 총 1.8조원의 ABS를 발행하였다. 자산유동화법과는 별도로 「주택저당채권 유동화회사법」을 제정하였고, 전문중개기관을 활용할 수 있어 그 만큼 원활하게 유동화 할 것으로 기대 된다. 여기서 우리는 「자산유동화에 관한 법률」, 「주택저당채권유동화회사법」 및 「주택저당채권유동화업무인가지침」, 「주택저당채권유동화회사감독규정」, 에 대하여 살펴 보려고 한다.

제 1 절 자산유동화에 관한 법률²⁶⁾

정부는 자산유동화 과정의 애로요인을 해소함으로써 유동화증권 발행을 활성화하고, 유동화증권의 투자자보호를 강화하기 위하여 법령의 제·개정안을 입법예고 하였다. 추진일정은 99.10.1~10.20에 입법 예고였으며, 이 법안은 의견수렴을 거쳐 금년 정기국회에 제출할 예정이라고 한다. 자산유동화에관한법률은 1998. 9. 16 에 제정되었고, 제 1장 총칙, 제2장 자산유동화계획의 등록 및 유동화자산의 양도등, 제 3장 유동화전문회사, 제 4장 유동화증권의 발행, 제 5 장 보칙, 제 6장 벌칙으로 총 6장으로 구성되어 있다. 이번 절에서는 주요 개정 내용안에 관하여 살펴보려고 한다.

i. 제정 목적 및 자산보유자의 확대

총칙에는 재무구조의 건전성을 높이고 자산유동화에 관한 제도를 확립하며, 국민경제의 건전한 발전에 기여함을 목적으로 한다(법제1조) 는 제정목적과 ‘자산유동화’, ‘자산보유자’, ‘유동화자산’, ‘유동화전문회사’등 에 관한 용어의 정의를 하였다.(법제2조) 그 중 개정 내용을 보면 자산보유자의 범위가 확대 될 것으로 입법 예고하였으며, 현행 법령상 자산보유자는 금융기관, 정부투자기관 등 대외신인도가 높은 기관으로 한정되었으나 동법에 의한 저당권·소유권에 대한 등기특례를 확대 인정하는 경우 이중양도 또는 탈세목적의 양도 등으로 악용될 소지를 감안하여 공공적 성격이 강하고 실질적인 유동화증권 발행 수요가 있는 기관까지 자산보유자의 범위를 확대하였다.

26) 재정경제부, “보도자료-자산유동화 관련 법령 제·개정안 입법예고”, 1999.9

<표 3-1> 자산보유자의 범위 확대

현행	개정
○ 자산보유자 -금융기관 -성업공사, 한국 토지공사, 대한주택공사, 국민주택기금 -국제적 신인도가 높고 금감위가 인정하는 법인	○ 자산보유자 추가 -지방자치단체, 예금보험공사 및 정리금융기관, 중소기업진흥공단, 신탁회사, 주택저당채권유동화 회사 추가

ii. 근저당 있는 채권의 양도허용²⁷⁾

현행 민법체계상 저당권으로 담보한 채권을 양도하고자 하는 경우에는 동 채권양도시 저당권도 함께 양도를 해야 된다고 민법 제361조는 규정하고 있다. 이 경우 저당권은 별도 이전등기를 하여야 하나, 현행 ABS(법제7조) 법에서는 등기법상 저당권 양도가 가능하도록 특례가 인정되고 있다. 하지만 근저당권²⁸⁾으로 담보한 채권의 경우에는 채권이 확정되지 않은 상태이므로 채무자의 승낙을 얻어 확정되어야 양도가 가능하다. 다수 채무자의 승낙을 얻기가 어려우므로 대부분 근저당이 설정되어 있는 주택저당채권의 경우 자산유동화에 애로가 많았다. 이 문제 때문에 99년 6월에 '주택저당채권 유동화회사' 설립되어 하반기부터 본격적인 영업에 들어갈 예정이었지만, 은행들의 잇따른 참여 포기 등으로 인해 동년 10월에서야

27) 재정경제부, 전계유인물

28) 근저당권이라 그 담보할 채무의 최고액만을 정하고 채무의 확정을 장래에 유보하여 이를 설정할 수 있도록 한 저당권을 말함.

‘한국주택저당채권유동화(주)’라는 명칭의 주택저당채권유동화 회사가 설립되었다. 개정안을 살펴보면 <표 3-2>와 같다.

<표 3-2> 근저당권 양도에 대한 특례²⁹⁾

현행	개정
○ 근저당권의 양도에 대한 특례 규정 없음 - 근저당권을 설정한 부동산 담보채권의 경우 모든 채무자의 승낙을 받기 전까지 양도가 곤란	○ 근저당권 양도에 대한 특례를 규정하여 유동화를 용이토록 함 - 채무자에 대하여 추가로 채무를 발생시키지 않고 동 채권 전부를 양도한다는 의사 발송시 동 채권은 확정

iii. 자산관리자의 범위 확대

현행 법령상 자산관리자는 자산보유자 및 신용정보업자로 한정되어 있는데, (법제10조) 자산관리자의 주요 업무가 채권 추심 업무이므로 채권 추심 과정에서 발생할 수 있는 불법행위의 사전 방지 도모를 위해 자산관리자를 당분간은 현행 체계를 유지해 나가되, 기업구조조정 활성화 차원에서 성업공사 또는 토지공사가 매입한 자산을 관리하고자 금감위 승인을 얻어 별도 설립한 법인은 자산관리자의 범위에 포함 시켰다. 이를 표로 나타내면 <표 3-3>과 같다.

29) 유사입법례 : 일본의 「근저당권부채권 양도의 원활화를 위한 임시조치법」

< 표 3-3 > 자산관리자의 범위 확대

현행	개정
○ 자산관리자 - 자산보유자 - 신용정보업자	○ 자산관리자 추가 - 성업공사 또는 토지공사가 기업구조조정을 위하여 매입한 자산을 관리하고자 금감위 승인을 얻어 별도 설립한 법인 추가

iv. 수탁관리자의(trustee)의 선임

현행법상 수탁관리자(trustee)³⁰⁾제도는 없지만 실제 유동화 과정에서는 수탁관리자를 별도로 두고 있는 실정이다. 우선 자산유동화제도가 아직 초기단계인 점을 고려하여 수탁관리자의 선임을 의무화하지는 않되, 선임하는 경우에는 대외적인 신인도가 높은 은행중에서 선임하도록 하고, 투자자에 대한 관련자료 열람 및 공시 등의 의무를 부과함으로써 투자자 보호를 강화한다.

v. 기타사항

현행의 등기·등록신청시 국민주택채권을 의무적으로 매입하도록 되어있으나, 유동화증권 발행비용을 절감하기 위하여 등기·등록³¹⁾시 채권매입

30) 투자자보호를 위하여 자산관리자와는 별도로 유동화자산의 현금흐름을 관리하는 업무를 수행

31) 부동산이전등기는 최고 시가표준액의 7%, 저당권의 설정 및 이전에서는 저당권 설정금액의 1% 또는 5억원중 작은 금액내에서 매입

의무를 면제한다.

유동화전문회사 설립시 상법상 유한회사로서 사원 2인 이상이던 것을 서류상 회사(paper company)인 점을 감안하여 동일한 paper company인 Mutual Fund의 경우 발기인이 1인 이상이면 설립을 가능하게 하여 유동화전문회사의 설립을 간소화하였다.

또한 MBB발행시 담보부사채신탁법의 발행절차를 적용토록 규정하였으나, MBB원리금 지급시 매번 채권자집회를 개최하여 동의를 받아야 하는 문제점이 발생되고, 발행비용만 증가함에 따라 담보부사채신탁법이 아닌 별도의 절차에 따라 MBB를 발행하고, 다만 투자자 보호를 위하여 질권을 설정하지 않아도 투자자에게 우선 변제권을 부여하는 것을 인정하였다.

자산유동화는 자산보유자의 신용도와 분리하여 유동화 되는 자산을 담보로 증권을 발행함으로써 자금조달을 용이하게 하는 것이므로 자산보유자와 유동화자산간의 법률적 분리가 중요하다. 이에 따라, 현행법은 자산보유자의 유동화 자산 양도시 진정한 양도(true sale) 방식으로 하도록 의무화하여 자산보유자와 유동화자산간의 분리를 명확히 하도록 규정하고 있다. 다만, 현행규정은 강제규정으로서 유동화방식을 한정하고 있으므로 현물출자, 교환등 다양한 자산유동화를 수용하는데는 한계가 있다. 동 규정을 임의규정화하여 동 방식에 의한 경우에는 명백히 진정한 자산양도로 간주(safe harbor clause)하되, 다른 방식에 의한 자산유동화도 수용하도록 하였다.

제 2 절 주택저당채권 유동화회사법³²⁾

99년 1월 건교부 주관으로 주택저당채권유동화를 제도적으로 활성화하기 위한 공신력 있는 주택저당채권유동화회사 설립 추진으로 관련회사 설립법인 「주택저당채권유동화회사법」이 국회를 통과 1999년 1월 29일 제정되었고, 1999년 5월 24일에 개정이 되었으며, 시행령은 6월 30일에 대통령령으로 제정되었다. 그 주요 내용을 살펴보면 다음과 같다.

i. 채권양도의 대항요건에 관한 특례 및 저당권의 취득에 관한 특례

주택저당채권은 채권양도의 대항요건에 관한 특례와 저당권의 취득에 관한 특례가 있다.

가. 채권양도의 대항요건에 관한 특례 (법 제6조)

채권유동화계획에 따른 주택저당채권의 양도는 양도인 또는 양수인이 채무자에게 통지하거나 채무자가 승낙하지 아니하면 채무자에게 대항하지 못하지만, 양도인 또는 양수인이 채무자에게 등기부에 기재되어 있는 채무자의 주소(등기부에 기재되어 있는 주소가 채무자의 최후의 주소가 아닌 경우 양도인이 또는 양수인이 채무자의 최후의 주소를 알고 있는 때에는 그 최후의 주소를 말함)나 등기부에 채무자의 주소가 기재되어 있지 아니한 경우로서 양도인이 또는 양수인이 채무자의 최후의 주소를 알고 있는 때에는 그 최후의 주소 중에 해당화는 주소로 2회 이상 내용증명우편으로 채권양

32) 금융감독원, “금융감독법규”, 1999.7

도의 통지를 하였으나 소재불명등으로 반송된 때에는 채무자의 주소지를 주된 보급지역으로 하는 2이상의 일간신문(전국을 보급지역으로 하는 일간신문이 1이상 포함되어야 한다)에 채권양도사실을 공고함으로써 그 공고일에 채무자에 대한 채권양도의 통지를 한 것으로 본다.

또한 채권유동화 계획에 따라 행하는 주택저당채권의 양도에 관하여 금융감독위원회에 등록을 한 때에는 당해 주택저당채권의 채무자 외의 제3자에 대하여 그 등록이 있을 때에 민법 제450조 제2항의 규정에 의한 대항요건을 갖춘 것으로 본다.

나. 저당권의 취득에 관한 특례(법 제7조)

채권유동화회사는 제5조1항의 규정에 의한 등록이 있을 때에 채권유동화 계획에 따라 양도받은 주택저당채권을 담보하기 위하여 설정된 저당권을 취득한다.

금융감독위원회는 제4조 및 제5조의 규정에 의한 등록 또는 변경등록에 관한 서류를 일반인의 열람에 제공하여야 하며 채권유동화회사는 주택저당채권의 명세와 그 현황에 관한 서류를 작성·비치하여 당해 채권유동화회사의 투자자가 이를 열람할 수 있게 하여야 한다. (법 제8조)

ii. 주택저당채권의 관리 및 관리위탁

가. 주택저당채권의 관리

채권유동화회사는 채권유동화의 대상이 되는 주택저당채권(주택저당채권을 관리·운용 및 처분함에 따라 취득한 금전 등의 재산권을 포함)과 채권

유동화의 대상이 아닌 자산을 구분하여 관리하여야 하며, 주택저당채권은 채권유동화계획별로 구분하여 관리하여야한다. 또한 구분·관리되는 주택저당채권은 채권유동화회사의 파산재산을 구성하지 아니하며, 이 주택저당채권에 대하여는 채권유동화회사의 채권자가 이를 강제 집행할 수 없으며, 파산법·화의법 또는 회사정리법에 의한 보전처분 또는 중지명령의 대상이 되지 아니한다.(법 제9조)

나. 주택저당채권의 관리위탁

채권유동화회사는 채권관리위탁계약에 의하여 금융기관, 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률 제4조제3항제1호 내지 제3호의 업무에 관한 허가를 받은 신용정보업자에 해당하는 자(이하 “채권관리자”라 한다)에게 주택저당채권의 관리·운용 및 처분에 관한 업무를 위탁할 수 있다.(법 제10조 1항)

금융기관은 위탁받은 업무의 범위안에서 채권의 추심 업무를 수행할 수 있으며, 채권유동화회사는 채권관리위탁계약을 해지한 경우 이로 인하여 채권관리자의 변제수령권한이 소멸되었음을 이유로 하여 주택저당채권의 채무자에게 대항할 수 없다. 다만, 채무자가 채권관리자의 변제수령권한이 소멸되었음을 알았거나 알 수 있었을 경우에는 그렇지 않다. (법 제10조 2항, 3항)

채권관리자는 위탁을 받아 관리하는 주택저당채권을 그의 고유재산과 구분하여 관리하여야 하며, 그 주택저당채권의 관리에 관한 장부를 별도로 작성·비치하여야 한다. 채권관리자가 파산하는 경우 제1항의 규정에 의하여 위탁을 받아 관리하는 주택저당채권은 채권관리자의 파산재단을 구성하지 아니하며, 채권유동화회사는 그 채권관리자 또는 파산관재인에 대하

여 주택저당채권의 인도를 청구할 수 있다.(법 제10조 4항, 5항)

법제10조 5항의 규정은 화의법에 의한 화의절차 또는 회사정리법에 의한 회사정리절차가 개시된 경우에 준용하며, 채권관리자가 제1항의 규정에 의하여 위탁을 받아 관리하는 주택저당채권은 채권관리자의 채권자가 이를 강제집행할 수 없으며, 파산법·화의법 또는 회사정리법에 의한 보전처분 또는 중지명령의 대상이 되지 않는다. (법 제10조 6항, 7항)

iii. 주택저당채권담보부채권 및 주택저당증권의 발행

가. 주택저당채권담보부채권 발행

채권유동화회사는 담보부사채신탁법이 정하는 바에 따라 주택저당채권담보부채권을 발행할 수 있으며, 채권유동화계획에 따라 주택저당채권담보부채권을 발행하기 위하여 주택저당채권에 질권을 설정하는 때에는 지체없이 그 사실을 금융감독위원회에 등록하여야 한다. 이렇게 등록을 한 때에는 민법 제348조의 규정에 불구하고 주택저당채권담보부채권을 담보하는 주택저당채권에 대한 질권설정의 효력이 당해 저당권에 미친다. (법제11조)

나. 주택저당증권의 발행

채권유동화회사는 신탁법 제2조의 규정에 불구하고 채권유동화계획에 따라 자신을 수탁자로 하는 신탁을 설정하여 주택저당증권을 발행할 수 있으며, 이 규정에 의한 신탁설정은 이를 금융감독위원회에 등록한 때부터 그 효력이 발행한다. 주택저당증권은 무기명식(단, 주택저당증권의 수익자의 청구가 있는 경우에는 기명식으로 할 수 있다.)으로 한다. 양도 기타 권리행사는 주택저당증권으로 하여야 하며 기명식 주택저당증권의 경우에는 때

에는 취득자의 성명과 주소를 채권유동화회사에 비치된 주택저당증권원부에 기재하여야 한다. 주택저당증권을 취득하는 자는 당해 주택저당권에 관한 권리·의무를 승계하며 주택저당증권에는 해당 사항을 기재하고 채권유동화회사의 대표자가 이에 기명 날인하여야 한다.

채권유동화회사는 대통령령이 정하는 바에 따라 신탁법 제29조의 규정에 불구하고 채권유동화의 대상이 아닌 자산으로 당해 채권유동화회사가 발행한 주택저당증권을 취득 할 수 있다. (법 제12조)

이 경우 취득가격은 시가에 의하며, 시가산정의 기준 및 방법은 금융감독위원회가 정한다.(령 제6조)

iv. 감독 및 주택정책사항의 협의

금융감독위원회는 주택저당채권담보부채권 및 주택저당증권의 투자자를 보호하고 채권시장의 안정을 도모하기 위하여 채권유동화회사의 업무를 감독하고 이에 필요한 명령을 할 수 있으며, 금융감독기구의설치등에관한법률에 의하여 설립된 금융감독원 원장(이하 “금융감독원장”이라 한다)으로 하여금 채권유동화회사의 업무와 재산상황을 검사하게 할 수 있으며, 채권유동화회사가 경영의 건전성을 확보할 수 있도록 하기 위하여 대통령령이 정하는 바에 따라 경영지도기준을 정할 수 있고, 또한 경영지도기준을 충족시키지 못하는 등 경영의 건전성을 크게 해칠 우려가 있다고 인정되는 때에는 자본금의 증액, 이익배당의 제한 등 경영개선을 위하여 필요한 조치를 요구할 수 있다. (법 제16조)

여기서 언급하는 경영지도기준에는 다음 사항이 포함되어야 한다. (령 제7조)

가. 자본의 적정성에 관한 사항

나. 자산의 건전성에 관한 사항

다. 유동성 확보에 관한 사항

라. 기타 경영의 건전성 확보를 위하여 필요하다고 인정되는 사항

금융감독위원회는 채권유동화회사의 업무에 관한 사항으로서 주택정책의 수행에 영향을 미친다고 인정되는 사항에 관하여는 미리 건설교통부장관과 협의하여야 한다. (법 제17조)

제 3 절 주택저당채권유동화회사 감독규정³³⁾

이 규정의 제정이유는 「주택저당채권유동화회사법」의 제정·시행에 따라 설립될 주택저당채권유동화회사에 대한 감독규정을 1999년 8월 6일에 제정하였으며, 기본방향으로 전체적인 감독의 틀은 은행의 건전성 감독제도를 준용하되, 채권유동화회사의 특성을 반영하고 유동화제도의 조기정착을 위하여 투자자 보호장치를 강화함에 있다.

주요 내용을 살펴보면 다음과 같다.

i. 건전경영지도

가. 자기자본비율, 유동성비율 등 경영지도비율 도입 (안 제4조)

채권유동화회사는 법 제16조 2항 및 시행령 7조의 규정에 의하여 다음에서 정하는 경영지도비율을 유지하여야 하여한다.

- (1) 위험가중자산에 대한 자기자본비율 : 100분의 8이상
- (2) 원화유동성부채에 대한 원화유동성자산 비율 : 100분의 100이상
- (3) 자기자본에 대한 유가증권 투자비율 : 100분의 60이내

위의 구체적 산정기준은 감독원장이 정하며, 감독원장은 위의 경영지도비율을 충족하지 못할 우려가 있는 채권유동화회사에 대하여는 이의 개선을 위한 계획 또는 약정서를 제출토록 하거나 당해 채권유동화회사와 경영개선협약을 체결할 수 있다. 다만, 제9조의 규정에 의한 경영개선조치를 받

33) 금융감독원, “금융감독법규”, 1999. 8

고 있는 채권유동화회사의 경우에는 그러하지 아니한다..

나. 자산건전성 분류 및 적정충당금 적립 (안 제5조)

채권유동화회사는 정기적으로 보유자산의 건전성을 “정상”, “요주의”, “고정”, “회수의문”, “추정손실”의 5단계로 분류하고, 적정한 대손충당금을 적립·유지하여야 한다. 이에 대한 구체적인 사항은 감독원장이 정하며, “회수의문”, 또는 “추정손실”(이하 “부실자산”이라 한다)로 분류된 자산을 조기에 상각하여 자산의 건전성을 확보하여야 하며, 감독원장은 채권유동화회사가 보유하고 있는 부실자산에 대한 상각실적이 미흡하다고 인정되는 경우에는 채권유동화회사에 대하여 특정 부실자산의 상각을 요구할 수 있다.

다. 경영이 부실한 채권유동화회사에 대하여 금감위의 의결을 거쳐 경영개선조치를 취할 것을 요구 (안 제9조)

감독원장은 채권유동화회사가 다음 중 일부에 해당하는 경우에는 금감위의 의결을 거쳐 당해 채권유동화회사에 대하여 필요한 조치를 취할 것을 요구하여야 한다.

- (1) 제4조에서 정하는 위험가중자산에 대한 자기자본비율이 100분의 8 미만인 경우
- (2) 거액의 금융사고 또는 부실채권의 발생으로 위의 기준에 미달 것이 명백하다고 판단되는 경우
- (3) 채권유동화 회사가 제4항의 규정에 의하여 승인 받은 경영개선계획을 성실히 이행하지 않은 경우

경영개선조치를 요구받은 채권유동화회사는 동조치를 받은 후 1월 이내에 경영개선조치 내용이 반영된 계획(이하 “경영개선계획”이라 한다)을 제출하여야 한다. 금감위는 경영개선계획을 제출 받은 후 1월 이내에 승인 여부를 결정하여야 하며, 동 계획의 타당성이 인정되지 아니하는 경우에는 이를 불승인하고 제2항에서 규정한 조치의 일부 또는 전부를 일정기간내에 이행하도록 요구할 수 있다. 경영개선계획을 승인 받은 채권유동화회사는 매분기말 익월 10일까지 동 계획의 분기별 이행실적을 감독원장에게 제출하여야 하며 감독원장은 그 이행실적을 점검하여 필요한 조치를 취할 수 있다. 이 경우 경영개선조치를 받은 채권유동화회사가 경영개선계획의 주요사항을 이행하지 않은 경우에는 일정기간내에 이를 이행하도록 촉구하여야 한다.

감독원장은 위에서 언급한 정하는 기준에 미달한 채권유동화회사가 자본의 확충 또는 자산의 매각 등으로 기준을 충족시킨 것이 확실하거나 단기간에 충족시킬 수 있다고 판단되는 경우 또는 이에 준 하는 사유가 있다고 인정되는 경우에는 금감위의 의결을 거쳐 일정기간동안 조치를 유예할 수 있다.

ii. 투자자 보호

가. 채권유동화회사는 정관, 업무방법서 및 약관을 제정 또는 변경한 경우변경일로부터 5영업일 이내에 사후보고 (안 제3조, 제11조)

채권유동화회사는 정관이나 업무의 종류 또는 방법을 변경한 경우에 이
유서, 변경내용을 기재한 서류를 첨부하여 변경일로부터 5영업일 이내에

금융감독원장(이하 “감독원장”이라 한다)에게 보고하여야 한다. 이 경우 감독원장은 보고 받은 내용이 채권유동화에 관한 법령에 위배되거나 투자자 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 경우에는 당해 채권유동화회사에 대하여 그 내용의 변경을 요구할 수 있다. (안 제3조)

또한 법 제12조의 규정에 의한 주택저당증권의 거래와 관련된 약관 또는 표준계약서(이하 “약관”이라 한다)를 제정 또는 변경한 경우에는 당해 약관 내용을 제정 또는 변경일로부터 5영업일 이내에 감독원장에게 보고하여야 한다. 감독원장은 투자자 보호를 위하여 필요하다고 인정하는 경우에 보고받은 약관내용의 변경을 당해 채권유동화회사에 대하여 명할 수 있다. 이 경우 약관에 대한 심사기준은 은행감독규정 제65조의2의 규정을 준용한다. 변경명령을 받은 채권유동화회사는 당해 약관을 변경하고 이를 감독원장에게 보고하여야 한다.

나. 채권유동화자산의 양수도 등과 관련한 부당한 급부 수수행위 등 불건전 영업행위의 금지 (안 제14조)

채권 유동화회사는 다음에 해당하는 불건전한 영업행위를 하여서는 안 된다.

- (1) 채권유동화업무와 관련하여 이해관계인과 계약서 등에 명시되지 아니한 급부를 수수하거나 이를 제의·요구·약속하는 행위
- (2) 채권유동화의 대상이 되는 주택저당채권을 관리·운용 및 처분함에 따라 취득한 자금으로 당해 채권유동화회사 발행주식을 취득하는 행위
- (3) 채권유동화회사가 불리한 조건으로 계열회사(독점규제 및 공정거

래에 관한 법률 제2조제3호의 규정에 의한 계열회사를 말한다)와 유
가증권 매매 또는 금융거래를 하는 행위

제 4 절 주택저당채권유동화업무인가지침³⁴⁾

정부조직법 개정으로 금융기관 설립 등에 관한 인허가 업무가 재경부장관으로부터 금융감독위원회로 이관되어 음에 따라 금융감독위원회는 금융·증권연구원, 보험개발원의 워크숍 등 의견 수렴 절차 등을 거쳐 12개 업종에 대한 금융기관 설립등 인허가지침을 마련, 1999년 7월 23일부터 시행하기로 하였다.³⁵⁾

이에 주택저당채권 유동화 업무인가 지침 또한 같은 날에 제정되어, 주택저당채권유동화회사법(이하“법”이라 한다) 제3조의 규정에 의한 금융감독위원회의 인가업무 수행에 필요한 사항을 정함을 목적으로 하고 있다. 인가절차의 흐름을 보면 다음과 같다.

① 절차안내

감독원장은 이 지침에 의하여 인가를 받고자 하는 자 또는 그 대리인(이하 “신청인”이라 한다)의 인가 절차, 심사기준, 신청서류 등 제반 문의사항에 대하여 서면으로 안내하거나 면담·협의할 수 있다.

② 예비인가 신청서의 접수

신청인은 <표 3-5> 에서 정하는 예비인가 신청서를 금감위에 제출한다.

③ 신청사실의 공고 및 의견수렴

금감위는 예비인가 신청이 있는 경우 의견수렴 등을 위하여 신청일자, 신

34) 금융감독원, “금융감독법규”, 1999.8

35) 금융감독원, “보도자료-금융기관 설립등 인허가지침 제정 · 시행”, 1999.7

청인, 신청취지 및 내용, 의견제시방법 및 기간등을 보도자료, 인터넷 홈페이지 등을 통하여 공고한다. 금감위는 필요하다고 판단되는 경우 신청사실의 공고와는 별도로 예비인가 신청에 대하여 관계기관 및 이해관계인의 의견을 요청할 수 있다. 금감위는 위의 내용에 의하여 접수된 의견중 신청인에게 불리하다고 판단되는 의견에 대하여는 신청인에게 이를 통보하고 기한을 정하여 소명토록 할 수 있다. 금감위는 금융시장에 중대한 영향을 미칠 우려가 있는 등 필요하다고 판단되는 경우 공청회를 개최할 수 있다.

④ 예비인가의 심사

감독원장은 신청내용의 진위여부를 확인하고 이해관계인, 일반인 관계기관 등으로부터 제시된 의견을 감안하여 신청내용이 인가 심사기준에 부합하는지를 심사한다. 감독원장은 사업계획의 타당성을 평가하기 위하여 평가위원회를 구성·운영할 수 있다. 또한 신청내용의 확인, 발기인 및 경영진과의 면담 등을 위하여 실지조사를 실시 할 수 있다.

⑤ 예비인가

금감위는 신청인의 예비인가 신청에 대하여 제3장의 심사기준에 따라 예비인가 여부를 결정하고, 예비인가시 조건을 붙일 수 있으며 예비인가를 거부하는 경우에는 서면으로 통보한다. “예비인가”는 인가 사항에 대한 사전심사 및 확실한 실행을 위하여 인가 이전에 예비적으로 행하여지는 의사표시를 말하며 인가의 효력을 가지지 아니한다.

⑥ 인가 신청서의 접수

신청인은 예비인가의 내용 및 조건을 이행한 이후 <표 3-4>에서 정하는

인가신청서를 금감위에 제출한다.

⑦ 인가

금감위는 신청인의 인가 신청에 대하여 심사기준에 따라 인가여부를 결정하며, 인가시 조건을 붙일 수 있으며 인가를 거부하는 경우에는 서면으로 통보한다. 감독원장은 예비인가의 내용 및 조건의 이행여부를 확인하기 위한 실지조사를 실시할 수 있으며, 신청인은 인가일로부터 6월 이내에 인가 대상행위를 이행하여야 한다. 다만, 인가시 그 기간을 따로 정하였거나 그 기간의 연장을 승인받은 경우에는 그렇지 않다.

⑧ 예비인가의 생략등

예비인가 신청시 이미 인가의 요건을 갖추었다고 판단되는 경우에는 예비인가 절차를 생략할 수 있으며, 금감위는 예비인가 또는 인가심사시 필요한 보완서류 또는 추가자료의 제출을 기한을 정하여 신청인에게 요청할 수 있고, 예비인가 또는 인가시 부과한 조건이 있는 경우 그 이행상황을 확인하여야 한다.

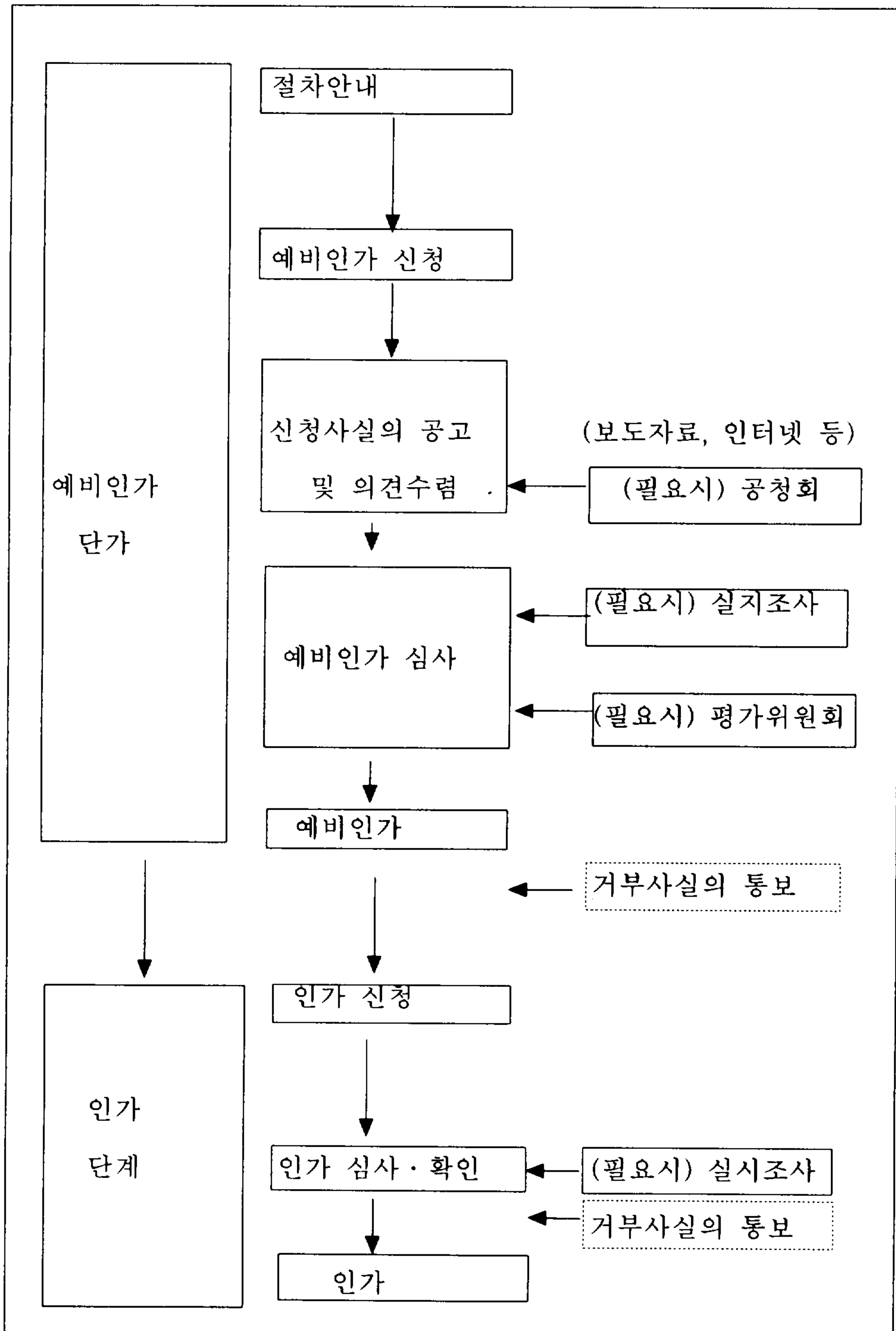
<표 3-4> 인가신청서류

채권유동화회사의 설립을 통한 채권유동화 업무	채권유동화회사가 아닌 자가 그 목적을 변경하여 채권유동화업무를 영위하고자 하는 경우 또는 채권유동화 업무를 겸영하고자 하는 경우
1. 인가신청서 2. 정관 3. 법인등기부등본 4. 창립총회의사록 5. 주주명부 6. 임원의 이력서 7. 주금납입금 보관증명서	1. 인가신청서 2. 정관 3. 목적변경 또는 채권유동화업무를 결의한 주주총회의사록 4. 「주택저당채권유동화회사법」 이외의 법령으로 별도 인가가 필요한 경우에는 그 인가서사본

<표 3-5> 예비인가 신청서류

채권유동화회사의 설립을 통한 채권유동화업무 영위	채권유동화회사가 아닌 자가 그 목적을 변경하여 채권유동화업무를 영위하고자 하는 경우 또는 채권유동화업무를 겸영하고자 하는 경우
1. 예비인가 신청서 2. 발기인회의 의사록 3. 정관(안) 4. 업무의 종류 및 방법을 기재한 서류 5. 사업계획서, 설립후 최초 3년간 추정대차대조표 및 손익계산서 6. 본점, 지점, 대리점, 기타 영업소 및 사무소의 명칭, 주소를 기재한 서류 7. 자본조달 및 주주구성계획 8. 발기인전원의 이력서, 다만 발기인이 법인인 경우에는 그 연혁을 기재한 서면, 최근의 재산목록, 대차대조표 및 그 대표자의 이력서	1. 예비인가 신청서 2. 정관 (안) 3. 업무의 종류 및 방법을 기재한 서류 4. 사업계획서, 목적변경 또는 겸영후 3년간의 추정 대차대조표 및 손익계산서 5. 본점, 지점, 대리점, 기타 영업소 및 사무소의 명칭, 주소를 기재한 서류 6. 주주명부 7. 임원의 이력서 8. 전년말 현재 자기자본비율 산출 명세 9. 법인등기부 등본 10. 목적변경 또는 겸영을 결의한 이사회 의사록 11. 법인의 연혁을 기재한 서류와 전년말 감사보고서

<그림 3-1> 인가절차의 흐름



제 4 장 주택저당채권 유동화 제도의 도입 효과

MBS 제도는 주택자금 대출기관의 고정자산을 현금, 채권, 증권으로 유동화 함으로써 주택시장으로 자금 유입을 촉진하여 새로운 주택자금을 확충하는 선진화된 주택금융 제도로서 주택시장에 유동성이 풍부해지는 만큼 주택구입자금 마련이 쉬워지고 주택시장도 활기를 띠게 된다. 선진국에서는 벌써부터 시행되고 있는 제도로 이번 장에서는 그 중 MBS의 도입 효과에 대하여 살펴보고자 한다.

제 1 절 주택소비자 및 시장에 미치는 영향

i. 대출금리하락과 LTV 향상³⁶⁾

가. 대출금리 하락과 대출한도 및 기간

주택은행 자산유동화팀 신기섭 팀장은 “MBS가 유통된다면 일반 서민들이 주택자금을 빌릴 때 최고 2%까지 금리를 낮출 수 있다”고 말한다. 대출금리는 금융기관의 자금조달금리에 적정 마진을 더한 것이기 때문에 MBS도입으로 조달금리가 낮아지면 대출금리도 낮아질 수 있다.

따라서 최저 연 7%의 주택자금 대출도 기대할 수 있다. 하지만 이는 주택자금 시장을 구성하는 금융기관의 성격에 따라서 달라질 수 있다.

즉 신용도가 낮은 주택할부금융회사들이 주택자금 시장을 주도할 경우 MBS자체는 우량담보물을 보유하고 있기 때문에 조달금리가 낮아져 전체적으로 대출금리를 떨어트릴 수 있다.

대출한도는 담보물의 성격에 따라 달라진다. 일반 주택의 경우 대출기관이 이를 처분하려 해도 환가성이 떨어지기 때문에 대출한도도 낮다. 하지만 신규 아파트의 경우 환가성이 좋아 대출한도가 높아진다.

한미은행 관계자는 “감정가가 통상 아파트 시가의 70% 정도라고 했을 때 담보용 감정가는 시가의 50%정도에서 책정될 것”이라고 전망했다. 2억원 짜리 아파트를 담보로 잡힌다면 1억원까지는 빌릴 수 있다는 설명이다. 담보기간도 당장 장기화되지는 않을 것으로 보인다.

외국의 경우 아파트보다는 단독주택이 많은 만큼 시간이 흘러도 주택가치가 크게 낮아지지 않지만 우리나라 아파트는 20년 이상 되면 재건축을

36) 매일경제신문, 1999.9.11 20면

해야한다는 점을 감안하면 담보기간이 길어야 20년을 넘지 않을 것이라는 분석이다. 하지만 재건축 이후 담보권 설정 문제들이 체계화 될 경우 담보기간이 길어질 가능성은 있다.

나. LTV 향상

우리나라 주택금융은 규모가 작아 일반 서민들은 자기 돈이 없으면 주택마련이 사실상 불가능 실정이다. GDP 대비 주택자금비율을 비교해 보면 우리나라는 12.8%(97년)에 불과해 영국 55.2%, 미국 54.5%, 일본 34.7%, 프랑스 28.8% 독일 46.6% 등 선진국에 비해 매우 낮은 것으로 나타나고 있다.³⁷⁾

<표 4-1> 각국의 GDP 대비 주택자금규모

구 분	한국('97) (십억원)	일본('96) (십억엔)	미국('96) (억달러)	영국('96) (억파운드)	독일('96) (억마르크)	프랑스('96) (억프랑)
GDP (A)	420,987	500,356	76,360	7,423	35,400	78,744
주택자금(B)	53,992	173,584	41,636	4,094	16,506	22,702
B/A (%)	12.8	34.7	54.5	55.2	46.6	28.8

자료 : 주택은행, 「주택금융」, 1998, 제211호

이러한 주택금융 규모의 저위성은 직접적으로 LTV(Loan to Value)비율의 저위성으로 나타나고 있다 <표 4-2>에서 우리나라의 경우 LTV 비율이 98년 33.2%로서 일본의 63.5%(92년), 미국의 78.8%(94년), 영국의 70.8%(94년)에 비하면 매우 낮은 수준에 머무르고 있다. 그러나 소득수준이 상대적으로 낮고 주택가격이 상대적으로 높음에도 불구하고, 우리나라의 LTV의 수준은 <표 4-2> 와 같이 주택자금 수요자들에 대한 충분한

37) 김상렬외 2인, 전게서, p.150-151

지원에 미흡한 실정이다.

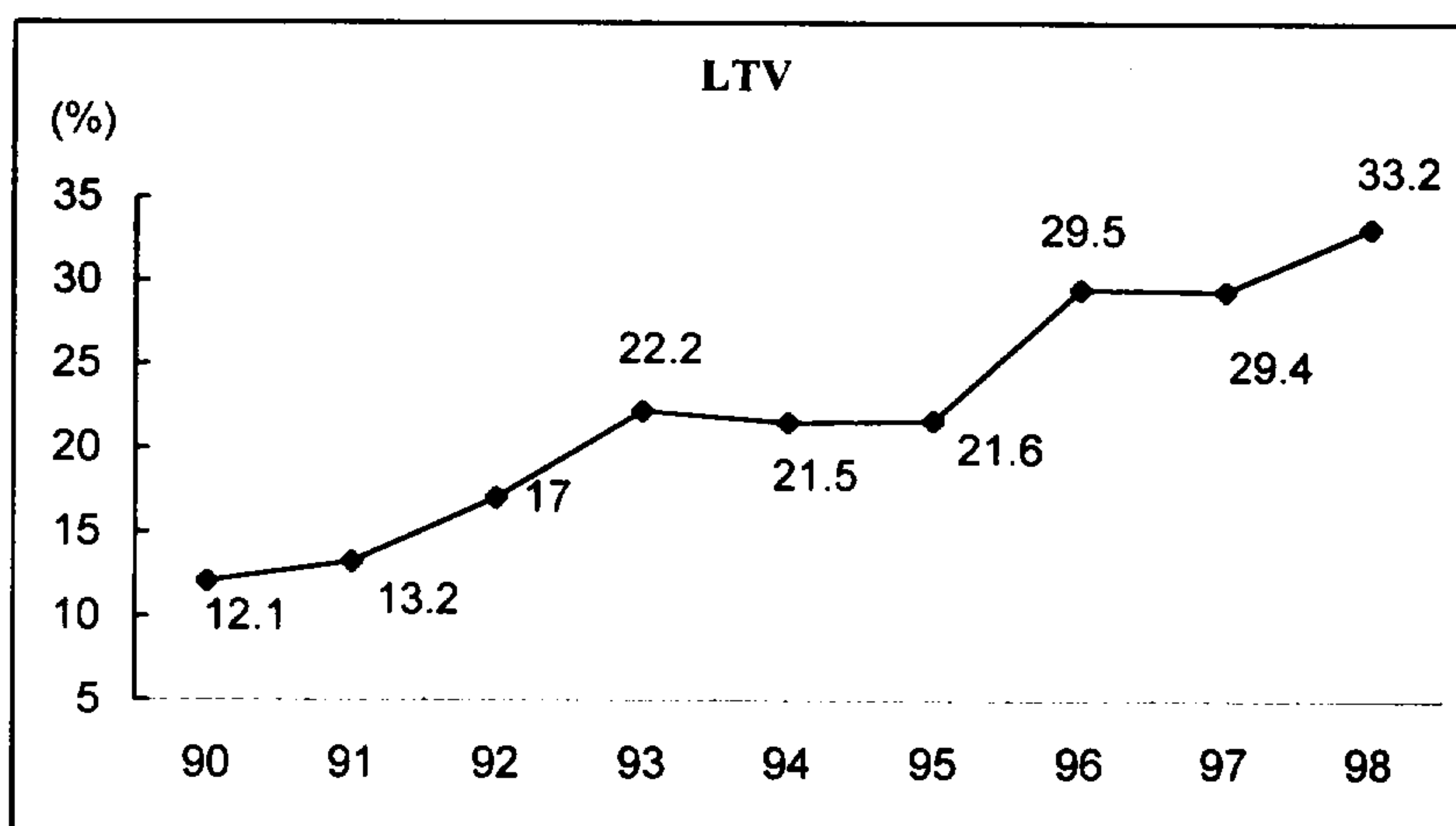
<표 4-2> 각국의 주택가격 대비 주택자금대출 비율 (LTV)

구분	한국('98)	일본('92)	미국('94)	영국('94)
L T V(%)	33.2%	63.5%	78.8	70.8

자료: 이중희·조상형(1997), "도시근로자가구의 주택취득비용 지불능력", 「주택금융」
'97년 2월호, 주택은행 "주택금융 수요실태조사" 98.11, 건설교통부 "중산층 및 서민층 주
거안정대책 " 99.8.20

하지만 MBS가 도입되면 주택자금대출을 위한 자금이 집합화(Pool)되어 주택자금공급은 확대되고 양적으로는 많은 사람이 혜택을 보며, 질적으로는 <그림 4-1> 과 같이 점차적으로 주택가격대비 주택자금 대출비율 (LTV)가 높아져 상환능력(금리수준, 소득수준)에 따라 많은 혜택을 볼 것으로 보인다.

<그림 4-1> LTV 추이

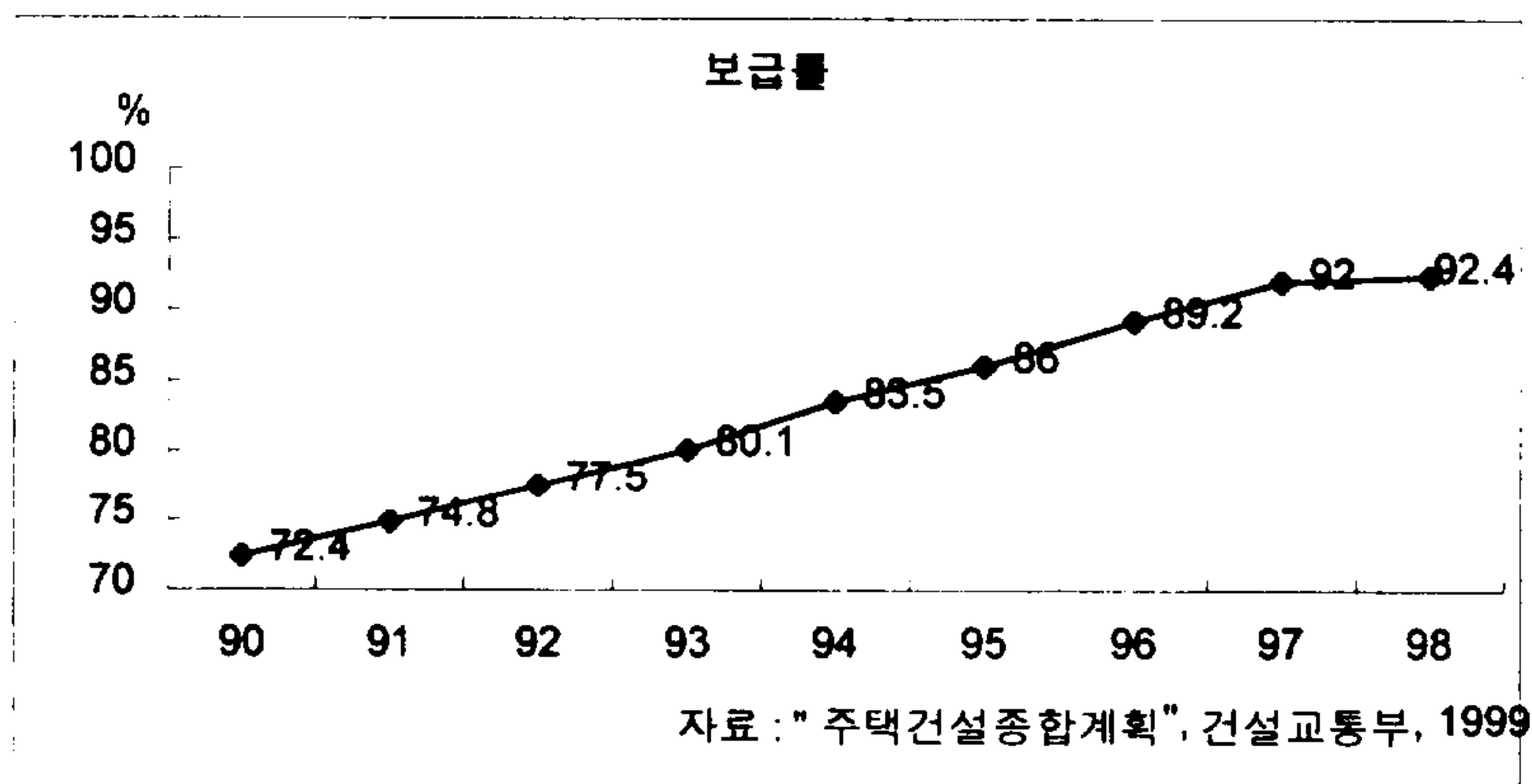


ii. 유효수요의 증가 · 전세위축등

현재 도입된 주택저당채권 유동화 제도의 특징은 IMF쇼크와 밀접한 관련을 갖고, 자산유동화의 관점에서 포괄적이고 전격적으로 도입되었다. 그리고 주택저당채권 유동화제도와의 다소 차이가 있다.³⁸⁾

우리나라의 주택보급은 70년대 에서 90년까지는 크게 향상되지는 않았다. 하지만 90년 이후로 꾸준한 증가세로 90년에 72%에서 95년에는 86%로 증가되었고, 95년에 센서스 자료로 추정한 보급율은 96년 89.2%, 97년 92%, 98년 92.4%로 꾸준하게 증가되었다. .

<그림 4-2> 보급률



<표 4-3>과 같이 점유형태별 가구분포를 보면 자가보유율은 95년에는 53.3% 이며, 98년 현재로는 56 %로 추정되고 있으며 MBS가 도입되면 장기적으로는 가격안정에 중심적인 역할을 하게 될 것이고, 단기적으로는 주택 수요가 증가되어 자가보유가 좀더 증가 할 것으로 보인다.

38) 박원식외 2인, "주택저당채권유동화제도", 삼성경제연구소, 1999.2, p.37

<표 4-3> 점유형태별 가구분포

	(%)			
	자가	전세	월세	무상 및 기타
1975	63.6	17.5	15.7	3.3
1980	58.7	23.9	15.4	1.9
1985	53.7	23.1	19.7	3.6
1990	49.9	27.8	19.1	3.2
1995	53.3	29.7	14.5	2.5
1998	56.0	38.0	3.7	-

자료 : "한국의 사회지표", 통계청, 1998 & "주택금융수요실태조사", 한국은행, 1998

이를 구체적으로 살펴보면 다음과 같다.

가. 유효수요의 증가

주택저당채권 유통화 중개기관에 의한 중개가 활발해지면 금융회사와 자본시장 등 비 주택부문 여유자금의 주택부문 유입을 촉진해 주택자금을 대규모로 조성할 수 있고 이 자금이 주택수요자와 생산자에게 지원되므로 주택공급은 물론 주택수요를 변동시켜 주택시장 수급기능에 영향을 미치게 될 것이다.³⁹⁾

먼저 주택수요 측면에서 수요자 금융의 변화는 주택구입희망자의 구매력을 조절하여 주택에 대한 유효수요를 변화시킬 수 있다. 특히, MBS제도의 도입은 잠재된 주택수요를 부추길 수 있을 것으로 단기적으로는 주택구입에 따른 초기 자금 부담 경감으로 잠재적 주택수요를 유효수요로 변화시킬 수 있는 것으로 보인다.

당장은 실질적인 수요확대는 미흡할 것으로 보인다. 왜냐하면 실수요자의 구매력이 떨어져 있는 최근실정을 감안 할 때 50-70%에 달하는 차입자금

39) LG경제연구원, "주간경제", 유인물, 1998.11

의 이자 분 을 감당하기 어려울 것으로 보이기 때문에 가시적인 주택수요의 증가가 곤란한 경우가 발생할 수도 있기 때문이다. 그러나 중장기적으로 주택가격 하락으로 인한 전세수요자가 자가 수요로 전환될 때 전세제도의 위축이 예상되며 신규주택 시장 뿐 만이 아니라 기존 주택시장도 활성화 될 것으로 보인다.⁴⁰⁾

나. 전세시장위축

이렇게 MBS의 활성화로 주택수요 패턴이 변하면서 우리나라만의 독특한 전세제도는 점진적으로 사라질 것으로 보인다. 만약 MBS 도입으로 LTV가 50%로 늘어날 경우 LTV의 50%와 주택가격의 50-70%에 해당되는 전세금을 합하면 100%가 되기 때문에 전세시장은 위축 될 것으로 보인다.

전세제도는 원래 공공 금융기관으로부터 주택금융이 충분히 공급되지 않아 임대인과 임차인 사이에 자연발생적으로 생긴 일종의 사금융 제도라고 할 수 있다. MBS 제도가 정착되면 부담이 과중한 사금융 기능이 위축될 수밖에 없기 때문에 전세제도의 필요성도 줄어들게 될 것이다. 모기지 제도를 활용할 수 없는 계층을 중심으로 주택 이용시 임대료 개념이 확산되어 현재의 아파트 선분양 제도도 완공후 분양제도로 점진적으로 바뀌게 될 것이다. 현행 주택선분양 제도와 전세제도는 제도권의 주택금융의 취약성 때문에 소비자로부터 자금을 조달하는 것으로 모기지 제도가 정착되면 전 세계약시 전세입자에게 전세채권을 강제 매각하거나 주택분양제도를 통하

40) 조영식, “주택저당채권 유통화에 관한 연구”, 한성대 석사논문, 1999, p.58

여 민간 자금을 동원하는 등의 낡은 주택금융 메카니즘은 더 이상 작동되기 어려울 것이다. 따라서 전세대신 월세제도가 자리를 잡을 것으로 보인다.⁴¹⁾

다. 장기적인 주택시장 활성화 요인

주택공급 측면에서 살펴보면 단기적으로 직접적인 주택공급 확대에 기여하기는 곤란할 것이다. MBS제도는 주로 주택을 담보로 하는 형태이기 때문에 공급자(주택건설업체)가 수요자(주택구입자)에게 주택 준공전에 분양하는 현재의 선분양 제도하에서는 활용도가 매우 제한적이며 이 제도는 위축된 주택수요의 증대를 위해 도입된 것이어서 주택공급 측면에서 신규 주택시장에 미치는 영향은 미흡할 것으로 판단된다. 그러나 장기적으로는 주택금융 활성화 및 주택수요 증가에 따라 주택공급 확대에 기여할 것인바, MBS제도가 주택건설업체들의 분양제도와 연계될 경우 주택공급 역할을 담당하는 신규주택시장이 활성화 가능시 되며 기존주택시장의 자가주택 수요가 신규 주택시장으로 확대되어 분양을 제고에 따른 주택건설업체들의 공급확대 의욕을 고취하게 될 것이다.⁴²⁾

41) LG경제연구원, 전계유인물, p.12

42) 조영식, 전계논문, p.58

<표 4-4> 유동화제도가 주택시장에 미치는 영향

구 분	영향도	내 용
주택금융시장 활성화	기여	· 주택의 금융자산화로 다양한 주택금융상품 활성화 · 주택담보대출의 유동화로 금융기관들의 주택관련 대출 여력 확대
주택수요의 확충	잠재 수요 증가 ↓ 실수요 증가	· 단기적-주택 구입자금의 부담해소로 잠재적 주택 수요 증가 - 기존주택(기존공 주택)시장에 대한 관심 증대 · 장기적-주택가격안정과 구입 용이에 따라 투기적 주택 수요감소 및 실수요 증가 - 신규 및 기존주택시장의 균형된 발전에 기여
주택공급의 확대	미흡 ↓ 기여	· 단기적-선분양제도와 연계미흡으로 직접적 영향 곤란 · 장기적-선분양제도 연계시 주택업체들의 공급 확대기여
주택가격의 안정	미흡 ↓ 안정	· 단기적-주택가격 결정에 직접적인 영향은 미흡 - 기존 주택시장을 중심으로 자가주택에 대한 수 요집중시 일시적 가격상승가능성 상존 · 장기적-자가주택수요증가와 전세주택의 매물화로 주택 가격의 하향안정세 유지

자료:박원식외2인, 「주택저당채권 유동화제도」, 삼성경제연구소, 1999.2

제 2 절 주택금융기관에 미치는 영향⁴³⁾

i. 유동성의 증대

주택금융기관 입장에서 주택저당채권 유동화제도의 도입은 커다란 의미가 있다. 왜냐하면 당장은 활성화되지 않는다 하더라도 금융기관 자금조달 수단이 확대되었기 때문이다. 동제도가 도입되지 않으면 금융기관들은 주택자금 대출기간동안 유동성이 제약되어 주택자금대출을 지속적으로 취급하기 어려우나, 주택저당채권을 유동화할 수 있으면 그러한 제약없이 금융기관 경영전략의 자율성을 제고할 수 있기 때문이다.

우리나라의 주택금융기관을 크게 국민주택기금, 일반은행, 그리고 주택할부금융 등으로 나누어 보고 이들 각각의 입장에서 도입효과를 검토하면, 먼저 국민주택기금은 저리로 운용되고 있기 때문에 시장금리와 대출금리의 차이에 대한 정부의 지원 없이는 주택저당채권을 유동화하기 어렵다. 따라서 국민주택기금은 주택 정책적 차원에서 그 자금조달의 수단으로서 저당채권유동화를 검토할 수 있겠다.

이를 위해서는 정부차원에서 국민주택기금채권의 발행, 국채관리기금으로부터의 예수금, 저당채권의 유동화 등 국민주택기금의 자금조달 수단들을 비교 검토할 필요가 있다. 단기적으로 국민주택기금은 건설교통부가 추진하고 있는 유동화중개회사에 대한 자금출자, 동회사의 운용결과에 따른 손익배당 등의 영향을 받는 정도이다. 유동화중개회사에 대한 국민주택기금의 출자는 현재 일부 이루어지고 있는 바, 이는 설립초기에 유동화중개

43) 윤주현, “주택저당채권 유동화제도의 동비효과 및 개선방안”, 한국감정원, 1999.3 P. 48

기관의 정상화 및 대외신인도등에서 중요한 의미를 갖는다. 그러나 장기적으로는 국민주택기금의 유동화중개회사의 출자참여가 수익사업을 위해서인지, 주택정책적 목적에서인지를 명확히 할 필요가 있다.

ii. 대출의 확대

주택은행을 비롯한 일반은행의 경우 단기적으로 도입효과를 크게 기대하기는 어렵지만 제도 도입자체는 금융기관들이 주택자금의 확대할 수 있는 기반조성에 기여하는 바가 크다 하겠다. 유동화제도가 도입되어 있지 않다면 주택자금 대출확대가 일시적일 수 있으나 유동화가 가능하다면 유동성 제약없이 주택자금 대출확대가 가능하기 때문이다. 외국의 경우에서도 금융개혁 이후 일반은행들은 산업채 대출보다는 가계대출, 특히 주택을 담보로 하는 주택자금 대출을 선호하게 되어 주택자금 공급을 확대하고 있는 추세이다. 우리나라도 현재 금융기관들이 주택자금 공급이 충분한 상황이다.

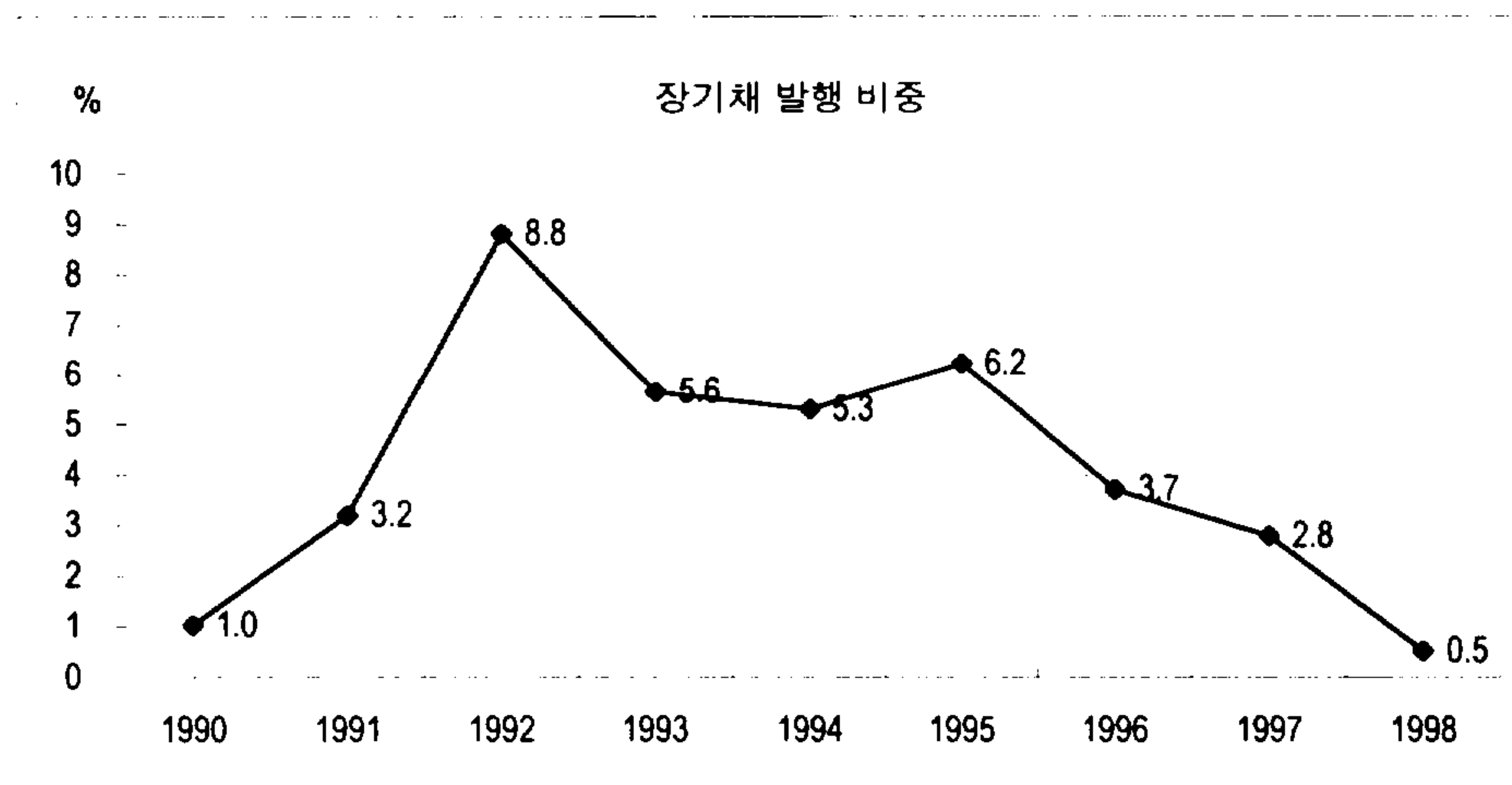
주택할부금융의 경우 주택저당채권 유동화제도의 도입효과를 가장 크게 누리는 분야라고 하겠다. 왜냐하면 주택할부금융회사들은 자금조성의 기간 불일치가 심각하여 97년말의 외환위기 이후 극심한 자금난을 겪고 있는데 실세금리로 대출된 주택저당채권을 매각하여 자금난을 완화하는데 단기적으로 커다란 효과를 기대할 수 있을 것이다. 주택할부금융사들이 보유하고 있는 시장금리에 의한 주택저당대출채권은 저리로 대출하였던 여타금융기관의 대출채권보다는 유동화하기에 유리하기 때문이다

제 3 절 투자가 및 자본시장에 미치는 영향⁴⁴⁾

i. 투자재의 증가

투자자의 입장에서 주택저당채권 유동화제도의 도입은 투자상품 다양화라는 측면에서 투자재의 증가로 볼 수 있다. 기존 채권공급은 단기채 중심으로 공급되어 있고, 5년 이상의 장기채 비중은 아래의 그림처럼 10%를 넘지 못하며 92년도까지 상승하다 다시 하락하여 98년말 현재 0.5%에 불과한 실정이다.

<그림 4-3> 장기채 발행 비중



자료 : 한화경제연구원, “본드브리프”, 1999.9.20 p.53

44) 윤주현, 전개논문, p.49

ii. 자본시장의 확대

유동화제도의 도입초기에는 유동화 증권이 다양화에 쉽게 적응하기 어려울 것이나 투자상품의 다양화는 점차 자본시장의 확대를 선도할 수 있을 것이다. 주택저당채권담보부증권의 경우 국채보다 신용위험도가 높지만 주택이 담보되어 있으므로 회사채보다는 위험도가 낮아 선택의 폭이 확대될 수 있기 때문이다. 미국의 경우 유동화증권 시장이 자본시장을 선도하고 있음에 비추어 볼 때 주택저당채권 유동화제도의 도입이 자본시장에 미치는 영향을 짐작할 수 있을 것이다.

제 5 장 결 론

지금까지 이 논문은 주택저당채권 유동화 제도에 대하여 유동화의 개관 및 유동화의 유형 또한 법적으로도 접근하였으며, 주택저당채권의 도입 효과에 대하여 살펴보았다.

주택저당채권 유동화는 주택금융 자율 발전의 기틀을 제공함으로써 우리나라 주택금융 정책뿐만 아니라 주택 정책의 전환을 유도하는 전기가 될 것이다.⁴⁵⁾ 주택저당채권 유동화의 활성화 여부는 주택시장 여건, 금융시장 여건, 거시경제 여건, 자본시장 여건 등에 좌우되므로 도입 초기부터 이의 활성화를 기대하는 것은 무리이다. 현재의 주택시장 여건, 제1차 대출시장 여건, 거시경제 여건 등을 감안해 보았을 때 주택저당채권 유동화가 활발할 것으로는 기대할 수 없다. IMF 금융지원 이후 주택 수요가 급격히 위축됨에 따라 주택자금 수요도 위축되고 있다. 또한 그 동안 행해진 주택저당 대출의 대부분이 정책 금융으로 처리 용자되어 유동화하기에 적합한 저당대출의 물량이 극히 제한되어 있음도 유의해야 한다.

현 금리 체계는 시장금리 하락으로 MBS 발행을 위한 금리여건 크게 호전되었다. 주택자금대출금리가 시장금리보다 높은 상환으로 과거 유동화의 제약요인이던 역마진 발생 우려가 해소되었지만, 앞에서도 잠깐 살펴본 것처럼 장기채권의 미 발달로 MBS 소화 전망이 불투명하다. 이미 4월에 우리주택할부금융사가 주택저당채권을 발행하려다 법체계의 미비로 실패하였고, 11월쯤에 첫 MBS가 발행될 예정이라고 한다. 투자가는 대부분 기관 투자자 일 것으로 생각된다. IMF 이후로 부동산 시장이 많이 위축되

45) 홍성웅, 전제서, p.240

어 있는 시점에서 MBS의 발행은 부동산 시장에서의 활력소로 생각된다. 리츠의 경우 부동산 경기 과열 우려로 백지화가 되었다. 리츠는 부동산의 거래가 불투명한 현 시점에서 투명한 거래가 이루어 질 수 있는 효과를 기대 할 수 있는데, 그 것이 백지화가 되었다는 것에 안타까움을 금치 못한다. 하지만, 부동산의 증권화 형태중 ABS가 현재 활발히 진행중이고, 또한 MBS도 여러 가지 어려움에도 불구하고 유동화 중개기관이 설립되었고, 올해 중에 첫 MBS가 발행 될 예정이라고 하니, 반가운 일이 아닐 수 없다. 앞에서 살펴본 MBS 도입 효과처럼 여러 가지 변화가 생겨 침체기에 있는 부동산 시장이 활기를 되찾고, 부동산 거래 또한 불투명한 거래에서 투명한 거래로 전환되었으면 하는 바램이다.

참고문헌

[국내문헌]

- 김규진, 「ABS 이해와 활용」, 새로운제안, 1999.
- 이태일, 「자산디플레이션과 부동산의 증권화」, 한국감정원, 1993.
- 홍성웅, 「자산디플레이션과 부동산 증권화」, 한국건설산업연구원, 1998.
- 이중희, 「주택경제론」, 박영사, 1997.
- 김상렬외 2인, 「주택금융활성화를 위한 주택저당채권 유동화제도의 연구」, 주택산업연구원, 1998. 4
- _____, 「유동화중개기관을 통한 주택저당채권 유동화방안」, 주택산업연구원, 1998. 8
- 이수곤, 「금융」, 전국은행연합회, 1989. 3
- 한국감정원, 「부동산리서치」, 1999.3
- LG 경제연구원, 「주간경제」, 1998.11
- 재정경제부, 「보도자료- 자산유동화 관련 제·개정안 입법예고」, 1999.9
- 금융감독원, 「금융감독법규」, 1999
- 이인경, 「주택저당채권 증권화에 관한 연구」, 인하대 석사논문, 1997
- 조영식, 「주택저당채권 유동화에 관한 연구」, 한성대 석사논문, 1999.
- 이상호·인혜원, 「저당대출의 유동화제도의 도입여건과 파급효과」, 주택은행, 1995
- 박원식외 2인, 「주택저당채권 유동화제도」, 삼성경제연구소, 1999.2
- 윤주현, 「주택저당채권 유동화제도의 동비효과 및 개선방안」, 한국감정원, 1999. 3
- 주택은행, 「주요국의 주택저당채권 유동화제도」, 1988
- _____, 「주택금융」, 1998

_____, 「주택금융수요실태조사」, 1998. 11

한화경제연구원, 「본드브리프」, 1999.9.20

통계청, 「한국의 사회지표」, 1998

건설교통부, 「중산층 및 서민층 주거안정대책」, 1999.8

대한주택공사, 「주택통계편람」, 1999

건설교통부, 「주택건설종합계획」, 1999

[외국문헌]

Bartlett, William W.(1989), *Mortgage-Backed Securities - Products, Analysis, Trading*

Cagamas Berhad(1997), *The Secondary Mortgage Market*

_____(1997), *Annual Report*

Fabozzi, Frank J., and F. Modigliani(1992), *Mortgage and Mortgage-Backed Securities Markets*

Fannie Mae(1997), *Annual Report*

Freddie Mac(1997), *Annual Report*

Ginnie Mae(1997), *Annual Report*

[Abstract]

- The Introduction effect of the Liquidity System of Mortgage Backed Securities(MBS) -

Jeong , Hyun Uk

Major in Real Estate

Dept. of Real Estate

Graduate School of Public Administration

Hansung University

The MBS is a security that is backed by housing mortgage related cashflow streams. MBS serves the following purposes.

- 1) Fund-raising by assets sales.
- 2) Fund-raising by capital market
- 3) Liquidity risk mitigation
- 4) Cash flow risk mitigation
- 5) BIS improvement
- 6) Capital supply & demand imbalance mitigation
- 7) Financial cost reduction

The MBS instrument may be of the following types.

- 1) MPTS (Mortgage Pass-Through Security)
- 2) MBB (Mortgage Backed Bond)
- 3) MPTB (Mortgage Pay-through Bond)
- 4) CMO

A recent and important issue is that of mortgage backed securities (MBS), a market which has been allowed by law only in the second half of 1999 (the asset backed market for other assets such as ships has been allowed for some time). The MBS system was derived from the liquidized system and its on reform. MBS Corporation Law was establish on Jan.29th 999, revised on May 24th and allowed the enforcement ordinance on June 30th, 1999

The MBS effect is classified into three large groups.

- 1) Retail customers and the market. -- It provides them a hedge , LTV improvement, rental house decrease, long term housing market activation.
- 2) Housing financial institute as liquidity increase & loan expansion.
- 3) It provides them mortgage liquidity & allows them to increase their loan book.