

미국 FNMA와 일본 JHF의 MBS 공시 현황 조사

안세룡, 김은실, 송재학

ISSUE REPORT



미국 FNMA와 일본 JHF의 MBS 공시 현황 조사

안세룡 연구위원 (sahn@hf.go.kr)
 김은실 대 리 (1765@hf.go.kr)
 송재학 연구주임 (52578@hf.go.kr)

공사는 MBS 투자자 보호 및 유통시장 활성화를 위해 통합 공시포털인 K-MBS를 개발하여 운영 중에 있음. 본 연구에서는 미국의 FNMA, 일본의 JHF의 MBS 관련 공시 현황을 조사하고 공사 K-MBS와의 비교를 통해 향후 K-MBS 발전 및 국내 MBS 투자자 보호를 위한 시사점을 도출하고자 함.

* 본고의 내용은 집필자의 개인의견으로 주택금융연구원의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

I. 연구배경

- 공시(disclosure)란 기업의 주요 사항을 정기 및 수시로 공개하여 투자자를 보호하고 시장투명성을 제고하는 제도(한국거래소, 2015)
 - 유가증권에 대한 공시는 발행시장 공시와 유통시장 공시로 구분(금융감독원, 2018)
- 한국주택금융공사(이후 공사)의 MBS 관련 공시는 외부공시¹⁾와 자체공시로 구분하며 본 연구는 자체공시에 초점을 두고 진행
 - 자체공시란 MBS 및 MBB 투자자를 위해 유통화관련 정보를 제공하는 것으로, 이후 ‘MBS공시’라 지칭
- 공사는 미국 FNMA(Federal National Mortgage Association)의 PoolTalk를 벤치마킹해 2015년부터 MBS 통합 공시포털인 ‘K-MBS’(kmbs.hf.go.kr)를 개발하여 운영 중
- 본 연구에서는 미국 FNMA과 일본 JHF(Japan Housing Finance Agency)의 MBS 공시 현황을 조사하여 향후 K-MBS 발전 및 국내 MBS 투자자 보호를 위한 시사점을 도출하고자 함

1) 외부공시는 ‘한국주택금융공사 감독규정’에 따라 경영의 건전성을 크게 해치거나 해칠 우려가 있는 경우로서 채권유동화계획의 정상적 진행에 지장을 초래하는 중대한 문제가 발생했을 때 발생

II. 미국 FNMA MBS 공시 현황

1. FNMA 소개

■ 기관 개요

- FNMA는 모기지 2차시장의 유동성과 안정성을 높이기 위해 1938년 설립
- 전신(前身)은 워싱턴 모기지 협회(Federal National Mortgage Association of Washington)
- FNMA는 상시적으로 MBS를 발행하고 있으며, '17년도 MBS 발행액은 한화로 약 690조원, 발행횟수는 20,785회

[표4] FNMA 연혁

연도	내용
1938	FNMA 설립
1968	FNMA와 GNMA로 분할, 이후 FNMA 민영화
1981	MBS 발행 및 보증업무 시작
2008	FHFA가 FNMA의 관리인(Conservator)으로 선정(9.6) ²⁾

※ 자료 : FHFA(2018), FannieMae(2018a)

■ 공시 채널

- FNMA의 MBS공시는 FNMA 홈페이지와 MBS 공시전용 웹사이트인 'Pooltalk'를 통해 이루어짐³⁾

2) Conservatorship(관리인제도)는 개인 또는 기관이 선출되어 피 관리회사를 건전하고 재무적으로 지속가능한(sound and solvent) 상태가 되도록 하는 관리·감독하는 법적인 절차를 의미. 관리인 제도하에서는 회사의 이사회 및 주주의 권한이 관리인에게 이전(FHFA, 2018).

FNMA는 서브프라임 모기지에 과도하게 투자하여 손실을 입고 2008년 Federal Housing Finance Regulatory Reform Act에 따라 정부의 구제금융을 지원받음. 지원의 대가로 미 재무부가 선순위우선주를 취득하였고, FHFA가 관리인이 됨.

3) FNMA 기관에 대한 정보(재무정보, 종업원수 등)는 10-K form 등을 사용하여 정기적으로 웹사이트에 공시되나 본 연구는 MBS공시에 초점을 둠. 또한 Bloomberg에서도 많은 정보를 찾아볼 수 있으나 본 연구에서는 홈페이지와 공시포털을 통한 공시로 범위를 한정함.

[그림1] FNMA의 공시 채널



※ 자료 : (좌) FNMA 홈페이지, (우) Pooltalk
 그 밖에 블룸버그에서도 MBS에 관한 정보를 찾아볼 수 있음

2. 공시 현황

■ PoolTalk 공시 체계

- FNMA의 공시용 웹사이트 PoolTalk에서 공시되는 정보는 발행공시 (Issuance Statistics, 신규 발행되는 증권 정보)와 유통공시(Monthly Statistics, 기 발행 증권에 대해 주로 월별로 업데이트되는 정보)로 구분
- 각각에 대해 Pool 단위(개별 Pool 1건에 대한 정보)와 기초자산(Underlying asset) 단위(개별 모기지 1건에 대한 정보)의 정보가 공시

■ 발행공시

- 발행공시는 PoolTalk의 발행공시 탭에 있으며, TXT 파일로 매주 화~토 7:30am(미 동부시각)에 업데이트되어 90일 동안 제공
- NIPS(New Issue Pool Statistics)는 Pool 단위 정보인 WAC⁴⁾ 등을 제공하며 LLD(Loan Level Disclosure)는 기초자산 단위 정보인 모기지 잔액 등 제공

4) 가중평균쿠폰금리(Weighted Average Coupon)라는 명칭과 달리 이는 MBS 표면금리가 아니라 기초자산 금리를 가중평균한 것을 의미(Fabozzi, 2005). 표면금리는 쿠폰금리(CPN) 등으로 표시.

■ 유통공시

- 유통공시는 PoolTalk의 유통공시 탭에 있으며, ZIP 파일로 매월 4번째, 6번째 영업일에 업데이트되어 두 달 동안 제공⁵⁾
 - 고정금리 MBS 기준으로 MBS Stats(Pool단위), GEO Stats(Pool단위), Supplement File(Pool단위), Fixed-Rate Quartile File(Pool단위), Monthly Loan Level Disclosure File('13.1.1. 이후 발행분에 한해 기초자산단위)이 있음

■ 기타 사항

- FNMA는 2000년대 초반부터 자체적으로 공시를 강화하고 있음
 - 특히 서브프라임 모기지사태 이후 불투명하고 복잡한 자산유동화증권 구조가 위기를 초래했다는 인식이 생겨나 그 대안으로 공시를 강화하자는 주장이 대두
 - 실제로 Regulation AB가 개정(2014)되는 등 시장 전반적으로 공시 규정이 강화되고 재정비되는 분위기 속에서 FNMA는 MBS 관련 상세 정보를 적극 공시하기 시작
- 한편, FHFA는 FNMA와 FHLMC의 공동 MBS(Uniform MBS) 발행을 위해 각 기관의 서로 다른 공시 관행을 조율하는 개편안 제시(FannieMae, 2018a)
 - '14년 FHFA 전략계획의 일환으로 FNMA와 FHLMC의 서로 다른 MBS 시장을 하나로 합쳐 MBS 유동성을 높이고자 두 기관의 MBS 통합 발행 추진

■ 공시 항목

- [표2]는 [표3]의 일부분으로, 공시내용 분류 기호(U/P, I/M)가 어떤 의미인지 해석
 - 공시 항목을 발행공시(I) 및 유통공시(M)와 기초자산공시(U) 및 Pool공시(P)로 분류
 - 예를 들면 개별 대출채권의 LTV는 기초자산공시(U), 하나의 Pool에 담긴 대출채권들의 LTV를 가중 평균한 값 및 LTV 4분위수⁶⁾는 Pool공시(P)로 제공

5) 위 설명은 지금까지 발행된 전체 Single-Family Pool에 대한 설명. 전체 Pool 대신 개별 Pool에 대한 정보만을 보고 싶으면 첫화면에서 Pool Number로 검색하면 되고, 이때는 제공기간이 두 달이 아니라 가장 최신 자료만을 제공. 참고로 현재 용량이 가장 큰 Loan Level Disclosure File은 400MB 정도이므로 다운로드에 상당한 시간 소요.

[표2] 공시내용 예시(LTV)

항목	U/P	I/M	해석
LTV (LTV)	U	I	기초자산단위 공시이자 발행공시
WA LTV (LTV 가중평균)	P	I/M	Pool단위 공시이자 발행공시(Original Wa LTV) 및 유통공시(Current Wa LTV)
LTV (LTV 4분위수)	P	I/M	Pool단위 공시이자 발행공시(Original LTV 4분위수) 및 유통공시(Current LTV 4분위수)

※ 자료 : FannieMae(2018a)

- [표3]은 발행공시(U), 유통공시(M), 기초자산공시(U), Pool공시(P) 및 '19년
개편안에서 추가된(N) 내용 정리

[표3] FNMA 공시 항목(Pooltalk 기준)

항목명	U/P	I/M
Pool Number(Pool 이름)	P	I/M
Pool Prefix(Pool코드) ⁽¹⁾	P	I/M
Security Type(MBS와 REMIC중 어느 쪽인지)	P	I/M
Status(증권상태) ⁽²⁾	P	M
Issue Date(발행일)	P	I/M
Maturity Date(만기일)	P	I/M
Original Balance(발행액)	P	I/M
Current Factor(잔액비율) ⁽³⁾	P	M
Current Scheduled UPB(기초자산잔액)	U	M
Current Security Balance(증권잔액)	P	M
Percent UPB(증권잔액비율분석) ⁽⁴⁾	P	I
Pass-Through Rate(표면금리)	P	I
Current Interest Rate(대출금리, 대출금리 4분위수)	U/P	I/M
WAC(가중평균 대출금리)	P	I/M
Current Net Interest Rate(수수료제한 대출금리) ⁽⁵⁾	U	I

6) 4분위수란 가장 작은 수부터 가장 높은 수까지 줄을 세워서 그 중 MIN, 25%, 50%(MED), 75%, MAX를 제시하는 것을 의미. 4분위수를 제시한 데이터로는 대출크기, 대출금리, LTV, 신용 등급, 대출기간, 대출연령, 잔여기간 등이 있음.

WA Pass Through Rate(가중평균 수수료제한 대출금리)	P	I/M
Remaining Months to Maturity(잔여기간, 잔여기간 4분위수)	U/P	I/M
WA Maturity(가중평균 잔여기간)	P	I/M
Loan Age(대출경과월)	U	I/M
WA Loan Age(가중평균 대출경과월)	P	I/M
Loan Term(대출기간, 대출기간 4분위수)	U/P	I/M
WA Loan Term(가중평균 대출기간)	P	I/M
Loan Purpose(대출목적) ⁽⁶⁾	U/P/N	I
Loan Count(대출건수)	P	I/M
Number of Units(대출당 담보 수)	U/P	I
Original UPB(최초 대출크기)	U	I
Loan Size(대출금액 4분위수)	P	I/M
Issuance Average Loan Size(최초 평균 대출금액)	P	I
Days Delinquent(연체일)	U	M
Modification Program(채무조정 프로그램) ⁽⁷⁾	U/N	I
Modification Type(만기 등 채무조정 항목)	U/N	I
State(담보물건지역)	U/P	I/M
Occupancy Type(거주형태) ⁽⁸⁾	U/P	I/M
Property Type(담보종류)	U/P	I/M
LTV(LTV, LTV 4분위수)	U/P	I/M
WA LTV(가중평균 LTV)	P	I/M
Combined LTV(모든 모기지 합산한 LTV) ⁽⁹⁾	U	I
WA Combined LTV(가중평균 Combined LTV)	P	I
Credit Score(신용등급, 신용등급 4분위수)	U/P	I/M
WA Credit Score(가중평균 신용등급)	P	I/M
DTI(DTI)	U	I
WA DTI(가중평균 DTI)	P	N
Channel(발행채널) ⁽¹⁰⁾	U/P	I
Seller Name(모기지은행명)	U/P	I/M
Servicer Name(자산관리자명)	U/P	I/M
Assumability Indicator(대출이전여부) ⁽¹¹⁾	U/N	I
Government Insured Guarantee(정부보증대출) ⁽¹²⁾	U/N	I
Non-Standard Loan Type(비표준대출이 일정비율 이상)	P	I
Delinquent Loans Purchased(연체환매한 대출 수) ⁽¹³⁾	P	N
Interest Only Security Indicator(이자만 상환하는 기간 존재여부)	P	N

Payment Delay Days(발행전 연체중일 경우 연체일수)	P	N
Servicer City/State(자산관리자주소)	P	N
Security Data Correction Indicator(데이터수정여부)	P	N

※ 자료 : FannieMae(2018a)

※ 표 주(主) :

- (1) 풀을 이루는 기초자산 특성(금리, LTV, 만기, 정부보증여부 등)에 따른 분류. 예를 들어, `08~`11년에 발생한 모기지 중 특정 요건을 갖춘 모기지가 10% 이상인 Pool은 'CJ', LTV가 105%~125% 사이의 모기지로만 구성된 Pool은 'CQ'로 표시
- (2) 증권상태로는 Preliminary(TBA 시장 결제일 전), Active(활동), Paid Off(지급완료), Collapsed(중단) 등이 있음
- (3) 잔액비율, Current Security Balance / Original Balance로 계산
- (4) 잔액비율대비 신용등급 정보 없는 비율, LTV 정보 없는 비율 등등
- (5) 자산관리수수료(Servicing fee)와 보증수수료(Guarantee fee)를 제함
- (6) 기존에는 구입, 대환으로 분류하였으나 Cash Out Refinance(대출잔액 증가한 대환), No Cash Out Refinance(대출잔액 증가하지 않은 대환) 추가
- (7) HAMP 외의 기타 채무조정 프로그램(예: Alternative, Classic) 추가
- (8) 주 거주용, 투자용 등으로 구분
- (9) 선순위 모기지 포함, 해당 담보와 관련한 모든 추가 모기지를 합산한 LTV
- (10) 모기지 발행 주체에 따라 Broker, Correspondent, Retail로 구분
- (11) 매매 등의 이유로 담보와 함께 모기지가 이전되었는지의 여부
- (12) 정부가 보증해주는 모기지 프로그램일 경우(예: FHA, VA 등)
- (13) FNMA는 Pool에 포함된 모기지 중 연체율이 높은 걸 매입하는 정책이 있음

III. 일본 JHF MBS 공시 현황

1. JHF 소개

■ 기관 개요

- JHF는 일본의 전후 주택부족문제를 해결하기 위해 1950년 설립
 - 전신(前身)은 GHLC(Government Housing Loan Corporation)
 - JHF는 '01년부터 민간 금융회사의 장기고정금리 주택담보대출을 매입하여 MBS를 발행
- JHF는 '04년부터 월 1회 정기적으로 MBS를 발행하고 있으며, '17년도 한 해 동안 MBS 발행액은 한화로 약 26조원, 발행횟수는 12회

[표4] JHF 연혁

연도	내용
1950	GHLC 설립(JHF 전신)
1999	독립행정법인(일본 공기업과 관련한 법률) 제정
2001	MBS 발행 시작
2006	SB(일반 담보 채권) 발행 개시
2007	JHF로 사명 변경

※ 자료 : JHF disclosure 2017 book

■ 공시 채널

- JHF의 MBS공시는 JHF 홈페이지를 통해 이루어짐⁷⁾

7) 일본은 K-MBS나 Pooltalk와 같은 MBS 공시전용 웹사이트가 없음. 다만, 모기지상품 Flat 35(공사의 정책모기지 중 적격대출과 유사)에 관한 포털 사이트가 존재. Bloomberg에서도 많은 정보를 찾아볼 수 있으나 본 연구에서는 홈페이지와 공시포털을 통한 공시로 범위를 한정함.

[그림2] JHF 공시 채널



※ 자료 : JHF 웹사이트
 그 밖에 블룸버그에서도 MBS에 관한 정보를 찾아볼 수 있음

2. 공시 현황

■ 홈페이지 공시 체계

- JHF 홈페이지에 공시되는 정보는 발행공시⁸⁾와 유통공시로 구분
- 각각에 대해 증권 단위는 공시되며 기초자산 단위는 공시되지 않음

■ 발행공시

- 발행공시는 홈페이지의 ‘다음채권정보’에 있으며, 업데이트되어 다음 달에 새로운 증권이 발행되기 전까지 PDF 파일로 제공됨
- JHF 홈페이지>IR정보>자산유동화증권>다음채권정보(월간)에 있음

■ 유통공시

- 유통공시는 홈페이지의 ‘기존발행채권정보’에 있으며, XLS 또는 PDF 파일로 매월 또는 주기적으로 업데이트됨
- JHF 홈페이지>IR정보>자산유동화증권>기존발행채권정보에 있으며 월별로 WAC 등이 제공, 6개월마다 LTV, DTI 등이 제공

8) JHF는 하나의 Pool을 이용해 하나의 MBS를 발행하고 있으므로 풀단위 정보가 곧 MBS 정보. 이와 달리 FNMA는 단일 또는 다수의 Pool을 이용해 MBS를 발행.

■ 기타 사항

- 그 외에도 JHF는 Bloomberg, QUICK, Tomson Reuters에 제공하고 있는 정보를 보다 쉽게 찾을 수 있도록 홈페이지에 검색 코드를 안내함

■ 공시 항목

- [표5]는 [표6] 항목명에 ‘구성’이라는 단어가 포함된 항목의 공시내용 예시
 - ‘구성’은 기초자산을 일정한 기준(예시에서는 ‘성별’)으로 분류하여 각각에 대해 ‘채무자 수(비율), 현재 잔액(비율), 평균 금리, 평균 잔존월’을 보여줌

[표5] 공시내용 예시(채무자 성별 구성)

구분	건수(개)	비율(%)	잔액(십억엔)	비율(%)	평균금리(%)	잔존월(월)
남	5,076	80.3	153	83.1	1.11	386.2
녀	1,244	19.7	31	16.9	1.11	385.5
합계	6,320	100.0	184	100.0		

※ 자료 : JHF(2018c)

- [표6]은 공시 항목을 발행공시(I) 및 유통공시(M)와 Pool공시(P)로 정리

[표6] JHF 공시 항목(홈페이지 기준)

항목명	U/P	I/M
債券の名稱(Pool 이름)	P	I/M
發行日(발행일)	P	I/M
最終辯濟日(만기일)	P	I/M
当初融資額總額(대출총액)	P	I/M
当初予定ファクター(조기상환을 가정하지 않을 경우 잔액)	P	I/M
ファクター(実績)(실제잔액)	P	M
表面利率(배당금리)	P	I
加重平均金利(WAC)	P	M
加重平均最終金利別構成(WAC 구성)	P	I
加重平均最終金利別構成(최종 WAC별 구성)	P	I/M
加重平均殘存年数(가중평균 잔여기간)	P	M
平均経過期間(평균 잔여기간)	P	I/M
加重平均経過月数(가중평균 대출경과월)	P	I/M
平均経過期間(평균 대출경과월)	P	I

平均当初融資年数(평균 대출기간)	P	I
加重平均当初融資年数(가중평균 대출기간)	P	I
融資種別構成(대출목적) ⁽¹⁾	P	I/M
融資件数(대출건수)	P	I
当初融資額平均(평균 대출크기)	P	I
当初融資額別構成(대출크기별 구성)	P	I
融資殘高平均(평균 대출잔액)	P	I
現在殘高別構成(잔액별 구성)	P	I/M
差替・一部解約率(연체율)	P	M
物件所在地別構成(담보물건지역 구성) ⁽²⁾	P	I/M
支店管轄物件所在地・加重平均当初金利別構成(담보물건지역 관할별 구성) ⁽³⁾	P	I
平均当初LTV(평균 LTV)	P	I/M
住宅ローン債務者性別構成(채무자 성별 구성)	P	I
平均年収(申込時)(채무자 평균 연봉)	P	I
年収(申込時)別構成(채무자 연봉별 구성)	P	I/M
債務者平均年齢(申込時)(채무자 평균 연령)	P	I
年齢(申込時)別構成(채무자 연령별 구성)	P	I
職業(申込時)別構成(채무자 직업별 구성) ⁽⁴⁾	P	I/M
平均当初返済負担率(평균 DTI)	P	I/M
預金等受入金融機関・非預金等受入金融機関別構成(예금기관별 구성) ⁽⁵⁾	P	I/M
新機構団信制度利用別構成(수신제도이용별 구성) ⁽⁶⁾	P	I/M
任意繰上償還率(조기상환율 CPR)	P	M
申込受理年月別構成(신청접수날짜별 구성)	P	I
金銭消費貸借契約及び抵当権設定契約締結年月別構成 (금전대차계약 및 저당권계약 체결월별 구성)	P	I
返済終了予定年別構成(상환완료 예정연도별 구성)	P	I/M
当初返済期間別構成(상환기간별 구성) ⁽⁷⁾	P	I
返済負担率(申込時)別構成(상환비율별 구성) ⁽⁸⁾	P	I
段階金利有無(申込時)別構成(신청시 단계금리유무별 구성) ⁽⁹⁾	P	I/M

※ 자료 : JHF(2018c)

※ 표 주(主) :

- (1) 구입목적, 대환 등으로 분류
- (2) 담보물의 지역적 위치로서 47개의 현으로 구분
- (3) 본점을 포함한 9개의 지점이 관리하는 구역에 있는 모기지의 가중평균 금리별 구성을 나타냄
- (4) '공무원 또는 회사원'과 '기타'로 분류
- (5) 예금취급기관에서 대출한 모기지와 비예금취급기관 모기지로 구분
- (6) 수신(団信)제도란 모기지 계약자가 사망 또는 신체장애로 인해 상환이 불가능한 상황이 되면 그 이후의 모기지 상환이 면제되는 보험제도
- (7) 상환기간은 10년부터 35년까지이며 약 70%가 35년 만기임
- (8) 연봉에 대한 연간 원리금 상환액의 비율을 의미
- (9) 단계 금리는 차입 기간 동안 한 번 금리가 바뀌는 것으로, 상환 시작 금리를 낮게 하고 이후 금리에 가산 하는 형식이 주(5년, 10년, 20년으로 나뉨)

IV. 공사와 FNMA, JHF의 공시 비교 및 분석

1. 공시 형식

- [표7]은 공시 형식을 발행공시, 유통공시, 공통으로 나눠 정리

[표7] K-MBS, FNMA, JHF 공시 형식 비교

분류	항목	K-MBS	FNMA	JHF
발행공시	공시 주기	수시	일별	월별
	자료 열람 기간	상시	상시	상시
유통공시	공시 주기	월별	월별	월/연
	자료 열람 기간	상시	2개월	1개월
공통	파일 형식	XLS	TXT 등	PDF, XLS
	기초자산 정보	가중평균	상세	가중평균

※ 자료 : K-MBS 홈페이지(2018), FannieMae(2018a), JHF(2018c)

■ 발행공시

- 발행공시의 경우 발행주기에 따라 FNMA는 매일, JHF는 월 1회, 공사는 K-MBS에 수시 공시⁹⁾
- 세 기관 홈페이지 모두 기 발행된 MBS에 대한 발행공시 자료를 상시 열람할 수 있게 함

■ 유통공시

- FNMA는 유통시장이 활성화되어 월별 공시, JHF는 상환율(ファクター)은 월별 공시하나 그 외는 연도별 공시, K-MBS는 유통시장 활성화를 위해 FNMA와 동일 주기로 공시
- FNMA는 최대 2회 업데이트 전 자료까지(2개월), JHF는 상환율을 제외 하고 가장 최근 자료만(1개월), 공사는 과거 자료 전체 열람 가능

9) 최근 5년간 약 연 30회씩 발행

■ 공통

- FNMA는 자료를 TXT, CSV, XML 형식으로 제공, JHF는 XLS, PDF, K-MBS는 XLS로 제공¹⁰⁾
- FNMA는 개별 기초자산에 대한 정보를 제공하며, 이를 가공하여 가중평균과 사분위수의 형태로 제공, JHF와 K-MBS는 가중평균만 제공

2. 공시 항목

- [표8]은 공시 항목을 발행공시와 유통공시 구분 없이 정리하였고, 둘 중 하나가 있으면 있음(O)으로 표시

[표8] 공사(K-MBS), FNMA, JHF 공시 항목 비교¹¹⁾

분류	항목	K-MBS	FNMA	JHF
기본정보	Pool 이름	O	O	O
	발행일	O	O	O
	만기일	O	O	O
	발행액	O	O	O
	잔액	O	O	O
	표면금리	O	O	O
	기초자산규모	O	O	O
대출정보	대출금리	O	O	O
	대출만기	O	O	O
	잔여기간	O	O	O
	대출기간	X	O	O
	대출목적	X	O	O
	대출건수	O	O	O
	대출잔액	O	O	O
담보정보	연체율	O	O	O
	담보지역	O	O	O
	담보종류	O	O	X
	사용용도	X	O	X
채무자 정보	LTV	O	O	O
	신용등급	X	O	X
	채무자정보	X	X	O
	DTI	X	O	O

10) TXT는 용량이 낮아서 발행량이 많은 FNMA에 적합하며 엑셀과 PDF는 가독성이 우수하여 공사와 JHF에 적합.

관련기관	대출기관	O	O	O
	발행기관	O	O	O
	자산관리자	X	O	X
증권유통	가격정보	O	X	X
	거래내역	O	X	X
	조기상환율	O	X	X

※ 자료 : JHF(2018c), FannieMae(2018a), K-MBS 홈페이지(2018)

■ 발행공시

- [표8]에 따르면 FNMA는 대부분의 정보를 공시하고 있으며, 증권유통과 관련한 정보는 투자자들을 대상으로 Bloomberg에 공시
- 세 기관 중 가장 자세하게 대출목적(구입, 대환 등)과 사용용도(거주용, 투자용 등)를 공시하고 있음
 - '19년 개편 시 '대환'을 Cash-out과 No-cash-out으로 구분하여 공시할 예정
 - 대출 목적과 Cash-out 여부에 따라 조기상환 행태가 다르다고 알려져 있는 점을 (Fabozzi, 2005) 감안할 때 투자자에게 유용한 정보가 될 전망
- 자산관리자와 관련한 정보를 제공하고 있는데 이는 공사나 JHF와 달리 원리금 수납을 FNMA가 직접 하지 않고 위탁하는 구조적 차이 때문
- JHF는 공시항목 수는 FNMA보다 적지만 채무자와 관련하여 자세한 인구 통계학적 정보를 공시한다는 점이 특징
 - 채무자의 성별, 연령, 직업, 소득, DTI에 대한 통계자료 제공(일본어로만 제공)
- 공사는 FNMA의 Pooltalk를 벤치마킹한 만큼 FNMA와 유사
 - 다만 구조(고정금리, 직접 원리금 수납)면에서는 JHF와 가까운 만큼 자산 관리자를 공시한다는 점 등에서 JHF와 유사한 측면도 있음

11) 공사는 K-MBS, FNMA는 홈페이지 및 Pooltalk, JHF는 홈페이지 공시자료 기준

- [표8]에 나오는 항목 외에도 FNMA는 다양한 기초자산과 MBS 상품을 취급하는 만큼 공시 항목도 다양하며, 기초자산 단위까지 공시
 - Prefix¹²⁾, Security Type, Status처럼 Pool을 분류하는 항목이나, Non-Standard Loan Type, Interest Only Security Indicator, Delinquent Loans Purchased와 같이 독특한 상품과 1대 1로 관련되는 항목은 상품 다양성을 반영
 - 기초자산 단위 정보까지 공시하는 것은 서브프라임 모기지사태 등을 계기로 내·외부적으로 공시를 강화하자는 목소리가 많아졌기 때문으로 보임

■ 유통공시

- FNMA는 MBS 유통시장이 발달한 만큼 다양한 항목을 공시 ('17년 Agency MBS 연간 거래량은 5경 7,493조원, 회전율은 700%)
 - Current 대출금리/대출건수/대출잔액/LTV/신용등급 등 상세 공시
- JHF는 유통공시보다는 발행공시에 집중하고 있으나 투자자의 직접적인 관심이 있는 현금흐름(원리금 상환)과 관련한 항목은 상세히 공시 ('14년 JHF MBS의 연간 거래량은 38조원, 회전율은 35%)
 - Current LTV/DTI와 관련한 공시가 있으나 자세하지 않고 공시 주기가 긴 반면, 조기상환 케이스에 따른 예상 상환 내역 및 ファクター, CPR, WAC, WAM는 공시
- FNMA와 JHF가 조기상환 예측, 증권가격 등을 홈페이지가 아닌 Bloomberg에 공시하는 것과 달리 공사는 홈페이지에도 공시 ('17년 공사 MBS의 연간 거래량은 77조원, 회전율은 72%)
 - 원리금 상환 정보와 Current 대출금리/대출잔액/LTV를 공시
 - 공사는 조기상환율과 종목별 예상만기정보를 제공하며, 최근 1개월 CPR뿐만 아니라 3개월~1년의 CPR을 각각 제공
 - 추후 다양한 평가사로부터 가격과 수익률, 듀레이션을 제공받아 공시할 예정

12) 현재 Single-Family MBS에 대한 Prefix는 33개, 전체 상품에 대한 Prefix는 200여개.

V. 결론 및 시사점

- 본 연구에서는 미국의 FNMA와 일본의 JHF의 MBS 공시를 발행공시와 유통공시로 나누어 살펴보고 공사 K-MBS와 비교·분석 하였음
- FNMA의 경우 공시 형태나 항목 면에서 다른 기관에 비해 투자자 친화적인 모습을 보이고 있으며, 특히 기초자산 단위 정보, 사분위수 정보, 대출목적과 사용용도를 제공하는 것이 특징
 - 이러한 FNMA의 공시는 MBS 유통시장 투자자들의 공시 요구, 금융위기와 같은 역사적 배경, 규제당국과 FNMA 내부 상황 등이 복합적으로 어우러진 결과
- JHF의 경우 DTI를 포함하여 소득, 연령, 성별 등 채무자의 인구통계 정보를 제공하는 것이 특기할 만하며 여러 조기상환 시나리오에 따라 상환내역을 상세히 제공하는 것도 장점
- 공사는 MBS 유통시장 활성화를 위해 자체 공시전용 포털에 적극적으로 조기상환율이나 가격에 대한 공시를 하고 있다는 점이 특징
 - FNMA와 JHF의 경우 정보 확인과 함께 직접적인 거래가 가능한 Bloomberg에 투자자들이 더 큰 관심을 가지는 관련 정보를 적극적으로 제공하고 있음
 - 공사 역시 향후 투자자들의 편의를 위해 보다 다양한 채널에 다양한 정보를 제공한다면 국내 MBS 유통시장 활성화에 큰 도움을 줄 수 있을 것으로 보임

참 고 문 헌

1. 김필규 외(2006), 《미국 자산유동화증권 공시 제도의 현황과 국내 시사점》, 한국증권연구원.
2. 김필규(2014), 〈미국의 자산유동화증권 공시체계 개편과 시사점, 자본시장 Weekly 2014-43호〉, 자본시장연구원.
3. 서완석(2007), 《유가증권 발행시장의 공시제도》, 한국학술정보.
4. 이재연(2011), 《주택금융제도의 국제 간 비교 및 정책 제안》, 한국금융연구원.
5. 정주화(2010), 《일본 모기지대출 및 유동화시장에 대한 이해와 시사점》, 주택 금융 월보 2010.11월호.
6. 한국거래소(2015), 《한국의 채권시장》. 한국거래소 유가증권시장본부.
7. 한국금융연구원(2014), 《미국 SEC의 ABS 관련 공시제도 개선방안》, 주간 금융브리프 23권 33호.
8. JHF(2016), 住宅金融支援機構MBSの取組と課題 (주택금융지원기구 MBS의 노력과 과제).
9. JHF(2018a), *Summary of JHF Monthly Mortgage-backed Securities(“JHF Monthly MBS”)*.
10. JHF(2018b), Disclosure Booklet 2017.
11. JHF(2018c), 貸付債権担保第135 回住宅金融支援機構\債券に係る信託債権関連データ (제 135 회 주택 금융 지원기구 채권에 관한 신탁 채권 관련 데이터).
12. JHF(2018d), 住宅金融支援機構債券 平成29 年度 (주택 금융 지원기구 채권 헤세이 29년도).
13. JHF(2018e), 既発債一覧 (2000年度 ~ 2017年度発行分) 기발 채권 목록 (2000년도 ~ 2017년도 발행분).
14. FannieMae(2018a), *Single-Family MBS Disclosure Mapping Documentation - Single-Class*, Fannie Mae.
15. F.J. Fabozzi(2005), *The Handbook of Mortgage-Backed Securities*. Oxford University Press.
16. Masahiro Kobayashi(2007), *International trends in the regulation of mortgage markets*.
17. Koji Matsushita(2018), JHF No.133Monthly MBS Issue.
18. P. Nickoloff(2003), *Staff report : Enhancing disclosure in the mortgage-*

backed securities markets, Department of Treasury.

19. S.L. Schwarcz(2008), *Protecting financial markets : Lessons from the subprime mortgage meltdown*, Minnesota Law Review.
20. 금융감독원 홈페이지(2018), <http://www.fss.or.kr>
21. FannieMae(2018b), <http://www.fanniemae.com>
22. FannieMae(2018c), MBS Prospectus
23. FHFA(2018), Questions and Answers on Conservatorship, <http://www.fhfa.gov>
24. K-MBS 홈페이지(2018), <http://kmbs.hf.go.kr>
25. PoolTalk(2018), <http://mbsdisclosure.fanniemae.com/Pooltalk>
26. SIFMA 홈페이지(2018), <https://www.sifma.org>

- 작성자 : 안세룡 연구위원 (051-663-8175 / sahn@hf.go.kr)
김은실 대리 (051-663-8148 / 1765@hf.go.kr)
송재학 연구주임 (52578@hf.go.kr)
- 본고의 내용은 집필자의 개인의견으로 주택금융연구원의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.