

# K-MBS에 대한 모든 것

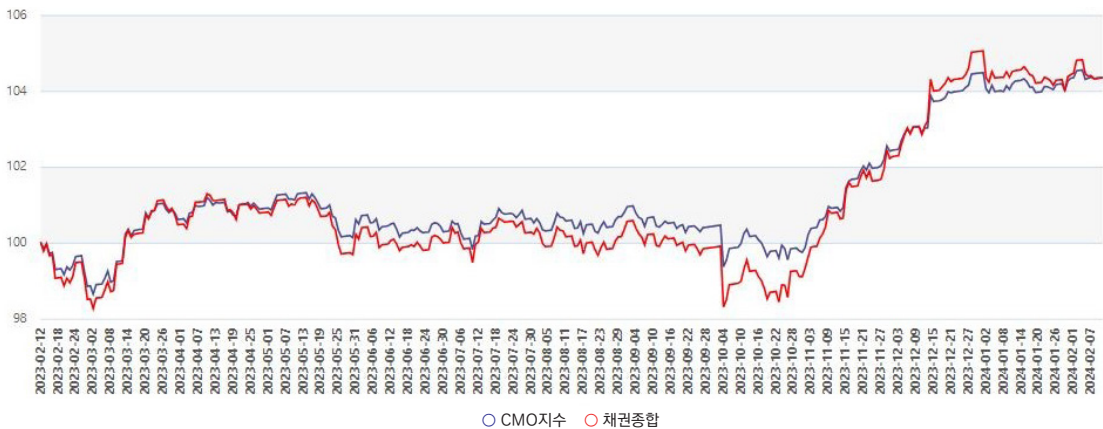
강영신(한국주택금융공사 연구원)

- ▶ 2022년 11월 MBS지수인 K-MBS가 개발되어 공표되었으며, K-MBS뿐만 아니라 인포맥스나 본드웹 같은 금융정보플랫폼에서도 조회 할 수 있어 보다 다양한 경로를 통하여 K-MBS를 접할 수 있게 됨
- ▶ K-MBS는 MBS를 대상자산으로 산출하는 시가총액 가중방식 가격지수로 자산운용이나 시장 리서치 등 다양한 영역에서 광범위하게 활용할 수 있어 그 활용처가 점차 넓어질 전망

## 한국주택금융공사에서는 MBS지수인 K-MBSI(Korea Mortgage Backed Security Index)를 개발하여 2022년 11월부터 공표하기 시작함

- K-MBSI는 공사에서 발행한 MBS로 산출하는 시가(시장가격)총액 가중방식 가격지수로 MBS의 일일 수익률을 누적적으로 계산, 증권의 가치변화를 지수화하여 보여줌
  - 개별 MBS의 평가가격을 이용해 일일 수익률을 계산하며, MBS의 가치 변화를 단일 숫자(지수)로 표시

〈K-MBSI·국공채 비교〉



※ 자료: K-MBS(<http://kmbs.go.kr>)

※ 조회조건: 특성-종합, 만기-만기종합. 기간: 2023.3.7.~2024.3.6., 기준시점을 조회시작일로 조정하여 2023.3.7. 시작가=100

❁ **지수(指數, index)란 일정 기간 동안의 변화량을 측정하여 비교하기 위한 방법으로, 일정 시점의 수치를 기준으로 삼고 비교하려는 시점의 가치가 기준시점에 비해 얼마나 달라졌는지 비교할 수 있도록 수치화하는 방법**

■ 특히 채권지수는 시장의 변화를 측정하여 비교하는 수단으로 활용

❁ **(산출 과정) K-MBSI는 ① 내부정보 취합, ② 외부정보 취합, ③ 유니버스 구성, ④ 지수정보 산출, ⑤ 지수정보 공시라는 다섯 단계의 과정을 거쳐 공시됨**

■ 내부정보 취합: 공사 내부 정보인 MBS의 종목별 발행과 상환정보 등을 취합·정리하는 과정

■ 외부정보 취합: 2~3개 채권평가사에서 MBS의 종목별 일일 채권 평가가격이나 듀레이션 등의 보조지표를 제공받아 취합하는 과정

- MBS의 경우 미래현금흐름이 불확실하여 가격 형성이 어렵다는 특징 때문에 채권평가사 간에 차이가 있는 편이므로 2~3개 채권평가사의 평균 가격을 사용

#### 〈K-MBSI 내·외부정보〉

내부정보	외부정보
<ul style="list-style-type: none"> <li>• MBS 발행 기초정보</li> <li>• 상환·이자지급 정보(현금유출입 변경사항)</li> <li>• MBS 풀(Pool)정보</li> <li>• MBS 풀을 구성하는 기초자산 정보</li> <li>• MBS 조기상환율</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 종목별 채권평가가격(Dirty Price(t+1일 이자락단가))</li> <li>• MBS 원리금 상환 스케줄이 반영된 WAM (가중평균만기)</li> <li>• MBS 원리금 상환 스케줄이 반영된 예상만기</li> <li>• 듀레이션</li> <li>• 수정 듀레이션</li> <li>• Convexity(듀레이션을 미분한 값)</li> <li>• YTM(Yield To Maturity)</li> <li>• 기타 채권지수(종합지수, 섹터지수, 만기, 신용등급별)</li> </ul>

※ 자료: 한국주택금융공사

■ 유니버스\* 구성: 콜옵션 유무, 법정만기, 기대만기별 유니버스 테이블을 구성하는 과정

\* 지수의 산출대상 종목들을 모아놓은 가상의 채권종목 집합체(Basket)

■ 지수정보 산출: 지수 유니버스별로 내·외부정보를 매핑하여 지수정보를 산출하는 과정

■ 지수정보 공시: 지수 산출결과를 K-MBS와 본드웹, 인포맥스 등의 외부 금융정보플랫폼에 전송·공시

- K-MBSI는 2017년 1월 1일 시작가를 100.00p 기준으로 하여 매일(휴일포함) 산출되며 산출 기준일의 익일 13시 이후에 공시

## ❁ (산출 방법) K-MBSI는 산출방식에 따라 총수익지수와 시장가격 지수로 구분됨

- 총수익지수: ① 채권가격 변동으로 인해 발생한 자본손익, ② 채권 표면금리에 따라 직전 이자지급일 이후 발생한 경과이자(미지급이자), ③ 채권 현금흐름을 해당 채권에 전액 재투자할 시 발생할 재투자수익률을 고려하여 산출한 일일 수익률을 기반으로 계산한 지수
- 시장가격 지수: 재투자수익률까지 고려하는 총수익지수와 달리 자본손익, 경과이자만 고려한 지수

### 〈K-MBSI 주요 산식〉

기본 산식 :  $I_{t-1} \times R_t$

$I_t$  : t일 지수

$I_{t-1}$  : t-1일 지수

$R_t$  : t일 수익률

총수익지수:

$$R_t = \frac{\sum_{i=1}^n (P_{i,t} + NCF_{i,t}) \times N_{i,t} + 10,000 \times B_{i,t}}{\sum_{i=1}^n P_{i,t-1} \times (N_{i,t} + B_{i,t})}$$

$P_{i,t}$  : i 종목의 t일 평가단가 (t+1일 이자락단가)

$P_{i,t-1}$  : i 종목의 t-1일 평가단가 (t+1일 이자락단가)

$N_{i,t}$  : i 종목의 t일 발행잔액

$B_{i,t}$  : i 종목의 t일 상환액

$NCF_{i,t}$  : i 종목의 t일 이자금액

시장가격지수 :

$$R_t = \frac{\sum_{i=1}^n (P_{i,t} \times N_{i,t} + 10,000 \times B_{i,t})}{\sum_{i=1}^n P_{i,t-1} \times (N_{i,t} + B_{i,t})}$$

$P_{i,t}$  : i 종목의 t일 평가단가 (t+1일 이자락단가)

$P_{i,t-1}$  : i 종목의 t-1일 평가단가 (t+1일 이자락단가)

$N_{i,t}$  : i 종목의 t일 발행잔액

$B_{i,t}$  : i 종목의 t일 상환액

※ 자료: 한국주택금융공사

## ❁ (대상자산) K-MBSI는 공사에서 발행한 MBS를 대상으로 산출하며, 그 중 일부 요건이 충족되는 트랜치만 활용하나 기초자산의 종류, 발행잔액, 잔여만기에 대해서는 제한사항이 없음

- 공사에서 발행한 일반(CMO) MBS, Pass-through MBS가 대상으로 후순위 MBS 트랜치, 변동/하이브리드 금리 MBS, MBS SWAP, MBS Straight, 공사 발행 MBB(Covered Bond) 및 공사채는 제외됨
- 대상 자산 중 금리조건, 모집방식, 지급순위 요건을 충족하는 전체 트랜치를 사용

### 〈MBSI 대상종목 조건〉

구분	내용
금리조건	• 고정금리
모집방식	• 공모
지급순위	• 선순위(후순위증권인 Tranche 2-1 제외)

※ 자료: 한국주택금융공사

❁ (하위지수) K-MBS는 대상자산, 산출방식, 종목특성, 종목 만기별로 각각 특성에 따라 구분되어 하위지수가 생성됨

- 대상자산, 종목특성, 종목만기를 각각 구분하는 특성은 아래와 같음

〈MBSI 하위지수〉

구분	내용
대상 자산	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 일반(CMO) MBS 지수</li> <li>• Pass-Through MBS 지수</li> </ul>
종목 특성	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 옵션 지수(Call Option MBS Index)</li> <li>• 비옵션 지수(Non-Call Option MBS Index)</li> </ul>
종목 만기	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MBS 발행만기별 지수</li> <li>• MBS 기대만기별 지수</li> </ul>

※ 자료: 한국주택금융공사

- K-MBS의 대상자산은 일반(CMO) MBS, Pass-through MBS 두 가지이며, 자산의 특성에 따라 구분하여 산출됨

〈K-MBSI Dash-Board〉

지수산출 요약		지수 구성종목 요약	시계열 요약 차트								
(단위: 억원, %)						총 2건	XLS				
구분	총수익지수	시장가격지수	발행잔액 (억원)	시가총액 (억원)	종목수 (개)	기간 수익률(%)					
						1개월	3개월	6개월	1년	2년	3년
CMO지수	112.6507(▼0.0482)	96.3529(▼0.0524)	1,332,218	1,293,029	1,215	0.18	3.38	3.71	4.22	3.79	1.84
Pass-Through지수	113.1902(▼0.045)	97.8766(▼0.0389)	197,143	189,697	132	0.21	3.37	3.65	4.04	3.20	1.06

※ 자료: K-MBS(<http://kmbs.go.kr>), '24.2.8 기준

- 대상 자산에 따라 구분된 K-MBSI는 종목의 특성에 따라 옵션지수와 비옵션지수로 다시 세분화되어 산출되며, 더 세부적으로는 종목의 만기에 따라 즉, 발행만기와 기대만기\*를 분류기준으로 하는 Matrix형태로 하위지수를 산출함

\* 기대만기란 기초자산 현금흐름(Cash-flow) 예측을 통해 작성한 MBS 종목별 예상 상환일정을 기초로, 가중평균만기(WAM : Weighted Average Maturity) 개념에 따라 산출한 MBS 종목별 예상만기를 의미

- CMO지수와 Pass-Through지수로 구분된 종합지수와 발행만기, 기대만기별로 구분된 하위지수를 특정 일자별 매트릭스로 제공함
- 발행만기별 지수는 대상자산, 종목특성, 발행만기를 세분화하여 하위지수를 산출
- 기대만기별 지수는 기대만기를 세분화하여 하위지수를 산출

### 〈K-MBSI Matrix〉

기준일자	2024-02-08	데이터종류	총수익지수			검색						
CMO 지수			Pass-Through 지수									
번호	구분	총합	기대만기별					1Y-2Y		2Y-3Y		
			1Y미만					총합	총합	총합	총합	총합
			~3M	3M-6M	6M-9M	9M-1Y	1Y-1.5Y	1.5Y-2Y	2Y-2.5Y	2.5Y-3Y		
1	총합지수	112.6507	113.6452	114.2238	115.1392	115.562	114.642	115.5752	114.8924	114.9509	113.4134	114.2516
발행만기별	1) 비읍선지수 총합	114.9441	113.2847	114.5224	115.3441	115.8839	114.5284	115.6449	116.0291	115.7455	114.3972	115.6494
	① 비읍선 발행만기 3년 이하	114.9441	113.2847	114.5224	115.3441	115.8839	114.5284	115.6449	116.0291	115.7455	114.3972	115.6494
	2) 읍선지수 총합	112.1328	116.6535	115.0349	116.0471	115.6745	115.6739	115.692	114.7889	114.7889	113.5259	114.0269
	① 읍선 발행만기 5년	113.7782	110.8207	110.0987	111.4385	111.6456	114.5659	113.2989	114.9917	114.8031	113.3999	114.0883
	② 읍선 발행만기 7년	114.683	115.5999	116.2555	115.5193	116.0017	117.254	115.5559	113.632	115.0308	112.2194	112.6578
	③ 읍선 발행만기 10년	112.176	116.5092	119.1878	118.6511	116.9178	118.4262	116.8137	114.6388	115.0957	113.014	113.8849
	④ 읍선 발행만기 10년 초과	106.9072	114.9049	123.0227	122.9737	120.1911	122.6128	120.1309	119.0531	119.8105	118.4156	116.518

※ 자료: K-MBS(<http://kmbs.go.kr>), '24.2.8 기준

- (조회 방법) 매일 산출되는 K-MBSI는 산출 기준일의 익일 13시 이후에 공시되며,
   
 이동화증권 통합 공시포털인 K-MBS(<http://kmbs.go.kr>)의 “K-MBSI” 메뉴뿐만 아니라
   
 금융정보플랫폼인 인포맥스나 본드웹에서도 조회할 수 있음

#### 〈K-MBS(<http://kmbs.go.kr>)의 K-MBSI 메뉴 구성〉

구분	추진내용
K-MBSI Dash-Board	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지수산출 요약</li> <li>• 지수구성종목 요약</li> <li>• 시계열 요약 차트</li> </ul>
K-MBSI Matrix	<ul style="list-style-type: none"> <li>• CMO 지수</li> <li>• Pass-Through 지수</li> </ul>
K-MBSI 구성 종목	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 지수 구성종목 특성 요약</li> <li>• 지수 구성종목</li> </ul>
K-MBSI 시계열	<ul style="list-style-type: none"> <li>• K-MBSI 시계열</li> </ul>
K-MBSI 기간 수익률	<ul style="list-style-type: none"> <li>• K-MBSI 기간수익률</li> </ul>

※ 자료: 한국주택금융공사

〈K-MBSI 금융정보플랫폼 검색화면〉

〈본드웹〉

구분 (2024-03-05)	만기종합	~3M	3M~6M	6M~9M	1Y미만
K-MBSI	종합지수	112.8485	113.9267	114.5040	115.4003
	비율선지수 종합	115.1889	113.5679	114.8091	115.6254
	비율선 발행만기 3년 이하	115.1889	113.5679	114.8091	115.6254
	율선지수 종합	112.3243	116.9399	115.3125	116.3041
	율선 발행만기 5년	113.9982	111.0841	110.3525	111.6862
	율선 발행만기 7년	114.8953	115.8916	116.5528	115.8011
Pass-Through지수	종합지수	112.3878	116.7701	119.4534	118.8522
	율선 발행만기 10년	107.0103	115.1981	123.3102	123.2621
	율선 발행만기 10년 초과	113.3955	111.5637	111.9304	112.9093
	율선지수 종합	113.3955	111.5637	111.9304	112.9093
	율선 발행만기 2년	116.2675	111.4842	112.2299	113.3461
	율선 발행만기 5년	115.8295	107.1180	107.1638	107.2411

※ 자료: 본드웹

〈인포맥스〉

구분	종합	1Y 미만	1Y - 2Y	2Y - 3Y	3Y - 5Y
종합지수	112.6851	114.6756	114.9846	113.9623	113.453
1) 비율선지수 종합	114.9780	114.5621	115.7796	115.0283	113.441
① 비율선 발행만기 3년 이하	114.9780	114.5621	115.7796	115.0283	113.430
2) 율선지수 종합	112.1672	115.7077	114.8225	113.8572	113.418
② 율선 발행만기 5년	113.8123	114.5995	114.8370	113.7426	113.458
③ 율선 발행만기 7년	114.7180	117.2886	115.0645	114.0261	113.415
④ 율선 발행만기 10년	112.2107	118.4594	115.1291	113.7625	113.398
⑤ 율선 발행만기 10년 초과	106.9410	122.6484	119.8458	117.1702	

※ 자료: 인포맥스

● K-MBSI는 지수의 안정성과 신뢰성을 인정받아 통계법 18조(통계작성의 승인)에 의해 국가승인통계로 지정되어 공시되고 있음

- 매일 산출되는 K-MBSI는 유동화증권통합포털에는 일일 공시되나 국가승인통계 공표는 월간으로 이루어짐
  - 익일 13:00 이후에 지수 산출 결과가 일일 공시되나 국가승인통계는 오류검증 및 수정 등을 위한 시간이 필요하여 매월 말을 기준으로 월간 공시되고 있음

● (활용) K-MBSI는 MBS 투자자에게 MBS 수익률 분석을 위한 참고자료를 제공하여 투자자의 이용편의를 제고하는 것이 주요 목적으로 자산운용 및 시장 리서치 영역에서 광범위한 활용이 가능함

- 투자자의 자산운용에 대한 의사결정이나 성과평가를 위한 기준(Benchmark) 역할 가능
- MBS섹터와 다른 채권 섹터(국채 등) 간 위험대비 상대수익률을 분석하여 비교지표로 기능
- MBS 시장 시황이나 실증분석측면에서 활용할 수 있어 MBS 관련 연구의 활성화 기반을 마련할 수 있으며, MBS 투자·운용 전략 리서치 활성화에도 도움이 될 것으로 사료됨

● K-MBSI의 활용도가 증가하면 자산관리나 리서치 영역의 효율성이 높아져 MBS 발행시장을 촉진하는 선순환으로 이어질 것으로 전망되며, 활용도 제고를 위하여 지수의 신뢰성을 높히려는 노력이 지속적으로 이루어질 필요가 있음