

주택저당증권(MBS)의 투자성과 분석

임 병 권(충남대학교 교수)

- ▶ 본 연구는 지난 2022년부터 산출되기 시작한 MBS 지수(K-MBS)를 이용하여 MBS의 투자성과를 분석하고 관련 시사점을 도출함
- ▶ 2017년부터 2023년까지의 일평균 MBS 수익률(CMO 기준)은 0.0047%로 나타나, 국공채나 공사채보다 높은 수익률이 확인됨
- ▶ 동 기간에 대한 MBS-CMO(비옵션)의 경우 여타 채권(회사채, 금융채 등)보다 리스크를 감안한 샤프지수 및 트레이너지수가 가장 높은 값을 보임
- ▶ 전체적으로 MBS 위험 대비 투자성과가 양호한 점을 감안할 때, 채권시장에서 MBS는 매력적인 투자자산인 것으로 판단해 볼 수 있음

1. 연구 배경 및 필요성

● 주택저당증권(MBS)은 정책모기지 공급을 위한 재원조달 수단뿐만 아니라 채권시장 투자자에게 중요한 금융상품임

- 2004년 한국주택금융공사가 설립되며 MBS의 발행이 본격화되기 시작하였으며, 다양한 만기를 갖는 다계층 구조(Collateralized Mortgage Obligations; CMO)임
- CMO 구조의 MBS는 총 8개 만기 트랜치(tranches)를 가지며, 현재 최장 30년 만기까지 발행되고 있음
- 공사는 MBS 발행구조를 다변화하고자 CMO 방식 MBS 이외에도 Straight MBS나 Pass-through MBS도 발행하고 있음
- 국내의 중장기 채권투자 상품이 부족한 현 상황에서, 다중 만기를 갖는 MBS는 보다 다양한 투자자의 니즈를 만족할 수 있으며, 특히 연기금이나 보험사와 같은 장기 투자자에게 매력적인 투자 상품임

● 국내 채권시장에서 국채와 통안채 다음으로 MBS의 발행이 높음에도 불구하고, 유통시장에서 MBS의 거래실적은 낮은 수준임

- 2023년 단일 채권상품 기준 MBS의 발행량은 약 37조원으로 국채(223.6조원), 통안채(129.5조원)를 이어 세 번째를 차지함(금융투자협회 채권정보센터)
- MBS가 국내 3대 채권으로 자리매김하는 등 양적인 성장에도 불구하고, MBS의 거래실적은 미미하여 발행시장에 편중된 상황임
- 2021년 기준 국내 유통시장에서 MBS의 회전율은 60% 수준으로 국채(435%), 회사채(88%), 기타 특수채(103%) 대비 낮은 수준을 기록함(허지향, 2022).

● 국내 채권시장에서 MBS의 질적인 성장을 도모하기 위해서는 발행시장과 함께 유통시장도 활성화될 필요성이 있음

- 미국의 경우 30년 단일 만기 Pass-through MBS 발행과 함께 MBS 지수를 기초자산으로 한 다양한 금융상품이 공급되며 유통시장 활성화에 기여하고 있음
- 국내에서도 MBS의 발행구조를 다변화하고 있는 가운데, 지난 2022년부터는 MBS의 가격변화를 파악해 볼 수 있는 MBS 지수(Korea Mortgage Backed Security Index, K-MBSI)도 산출·공표되기 시작함
- MBS 지수를 통해 현재 공사에서 발행하고 있는 다양한 MBS 종목의 종합적인 시장가치 변화를 파악해 볼 수 있음

● 국내 채권시장에서 MBS가 갖는 제반 중요성을 고려할 때, MBS의 투자 성과를 객관적으로 평가해 볼 필요가 있음

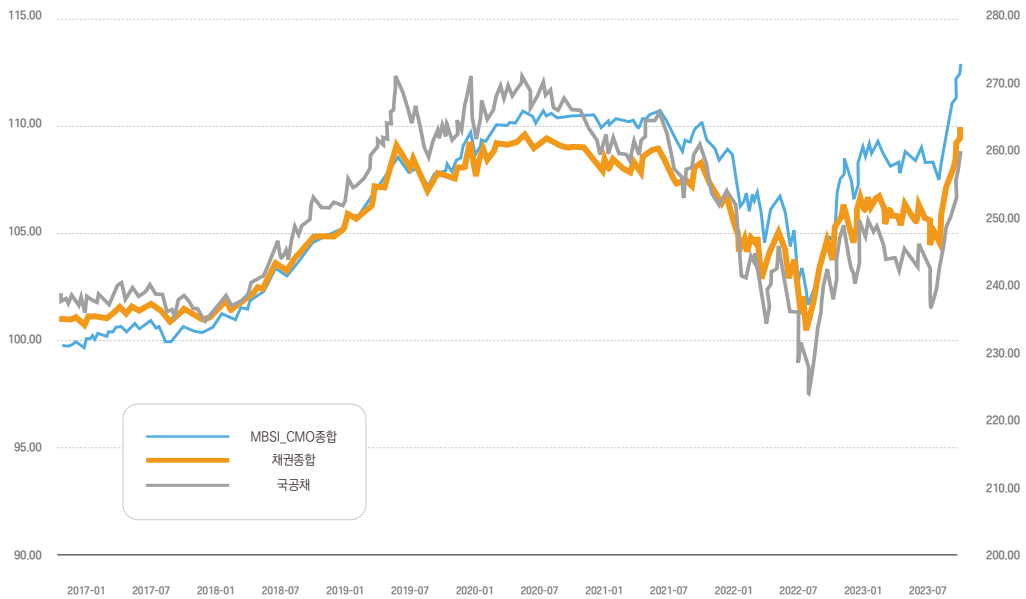
- 선순위 MBS는 최고 신용등급(AAA)으로 발행될 뿐만 아니라 공사가 원리금을 지급보증하므로 채무불이행 리스크는 거의 없다고 볼 수 있어, 사실상 국채 수준의 안전 자산으로 평가해 볼 수 있음
- 하지만, 7년 만기 이후의 트랜치에 부여된 콜옵션(call option) 조항에 따라 MBS 투자자의 조기상환 리스크는 여전히 상존함
- 여타 채권상품 대비 MBS의 실질적 수익률 또는 내재된 위험을 감안한 성과가 높다면 MBS는 국내 채권시장에서 더욱 매력적인 투자자산으로 여겨질 수 있으며, 잠재적인 투자자를 발굴하는 데 도움이 될 수 있음
- 따라서, 투자자산의 위험(총 위험, 체계적 위험) 대비 수익성을 평가할 수 있는 샤프지수 또는 트레이너지수를 통해 MBS와 여타 채권상품의 성과를 평가해 볼 필요가 있음

2. 연구목적

● 본 연구는 지난 2022년 11월부터 공표하기 시작한 MBS 지수를 이용하여, MBS와 여타 채권상품의 수익률을 분석하고 시사점을 도출하고자 함

- MBS를 기반으로 산출하는 MBS 지수와 여타 채권지수와의 비교·분석을 통해 MBS의 객관적인 성과분석이 가능함
- 특히 지수를 활용하여 개별 증권이 아닌, 각 채권의 고유 위험 또는 시장위험을 조정한 성과평가도 수행해 볼 수 있음

〈그림 1〉 MBS와 채권종합지수, 국공채지수 추이



※ 자료: 한국주택금융공사 유동화증권 포털(K-MBS)

3. 연구표본 및 분석방법

● 연구표본

- (연구 기간) MBS지수(K-MBSI)가 2017년 1월 1일을 기준(100point)으로 산출되는 점을 감안하여, 채권별 성과평가를 위한 연구 기간은 2017년부터 2023년까지로 설정함

- (데이터) 한국주택금융공사의 유동화증권 포털(K-MBS)에서 MBS 지수(K-MBSI) 및 여타 채권지수(채권종합지수, 국공채, 공사채, 금융채, 회사채) 자료를 수집하여 분석에 이용함
 - MBS는 CMO, Pass-Through, Straight의 3가지 방식으로 발행되나, CMO 방식 MBS의 발행 비중이 절대적으로 높은 점을 감안하여(2017년부터 2023년 발행된 MBS 중 CMO 방식은 약 75%를 차지함) CMO MBS 지수만을 이용함
 - 실증분석을 위한 여타 채권들의 지수는 현재 유동화증권 포털에서 제공하고 있는 NICE 채권지수를 기반으로 함
 - 본 연구기간 동안에 산출된 일별 지수를 이용하며, 각각의 지수별 분석에 사용한 데이터는 총 2,556개임

■ MBS 지수(K-MBSI) 개요

- MBS 지수는 공사에서 발행한 CMO MBS와 Pass-Through MBS를 이용하여 산출한 시가총액 가중방식 가격지수로, 2017년 1월 1일 시작가는 100point임
 - K-MBSI는 본드웹, 인포맥스 등의 외부 데이터베이스에 전송·공시하고 있으며, 유동화증권 포털(K-MBS)에서도 확인해 볼 수 있음
- MBS 지수는 산출방식에 따라 총수익지수와 시장가격지수로 구분되며, 후순위채 등을 제외하고 일정한 요건을 충족하는 트랜치(종목)만을 이용함(강영신, 2024)
 - 총수익지수는 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 계산함
 - 시장가격지수는 자본손익과 경과이자만을 고려함
 - 지수산출을 위한 대상종목은 금리조건(고정금리)과 모집방식(공모) 그리고 지급순위(선순위) 요건을 충족해야 하며, 기초자산이나 발행 잔액에는 제한이 없음
- K-MBS는 대상자산, 종목특성, 종목만기에 따라서도 세부적인 지수를 제공하고 있음
 - 종목특성에 있어 콜옵션이 부여된 트랜치(옵션 지수)와 부여되지 않은 트랜치(비옵션 지수)로 각각 세분화하여 지수를 산출하고 있음
 - 종목만기에 있어 발행만기별, 기대만기별 매트릭스를 구성하여 제공함
 - * 여기서 기대만기는 기초자산의 현금흐름 예측을 통해 작성한 MBS 종목별 예상 상환일정을 기초로 가중평균만기 개념에 따라 산출한 MBS 종목별 예상만기임

〈K-MBSI 주요 산식〉

기본 산식 : $I_{t-1} \times R_t$

I_t : t 일 지수

I_{t-1} : $t-1$ 일 지수

R_t : t 일 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 t 일 평가단가 ($t+1$ 일 이자락단가)

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

$N_{i,t}$: i 종목의 t 일 발행잔액

$B_{i,t}$: i 종목의 t 일 상환액

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

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

$N_{i,t}$: i 종목의 t 일 발행잔액

$B_{i,t}$: i 종목의 t 일 상환액

※ 자료: 강영신(2024)

〈표 1〉 MBS 하위 지수

구분	내용
대상자산별	• 일반(CMO) 지수, Pass-Through 지수
종목특성별	• 옵션(call option) 지수, 비옵션(non-call option) 지수
종목만기별	• 발행만기별 지수, 기대만기별 지수

※ 자료: 유동화증권 포털(K-MBS)

■ 분석방법

- MBS와 여타 채권의 투자성과를 비교·분석하기 위해 채권별 지수를 이용하되, ① 일평균 수익률, ② 샤프지수(Sharpe ratio), ③ 트레이너지수(Treynor ratio)를 활용함
 - 샤프지수 및 트레이너지수는 펀드의 성과를 평가하는 방법이나, 특정 지수의 성과평가에도 널리 통용되고 있음(Sauer, 1997; Statman, 2000; Renneboog et al., 2008; 이상원, 2011; 황성수, 유영중, 2014)
 - MBS 지수가 산출되기 시작한 2017년을 시작점으로 전체기간(2017년~2023년) 그리고 연도별로 각각 구분하여 분석함
- ① 일평균 수익률 : 채권별 전일 지수 대비 당일 지수의 로그 수익률임
 - $\ln(\text{당일의 채권별 지수} / \text{전일의 채권별 지수})$
- ② 샤프지수 : 특정 채권상품의 총 위험을 조정한 투자 성과임
 - 총위험 1단위의 부담에 따른 초과수익이 어느 정도인지를 나타내며, 해당 지수가 높을(낮을)수록 위험조정 후 성과가 우수(열등)하다는 것을 의미함(이상원, 2011)

$$Sharpe_i = \frac{R_i - R_f}{\sigma_i} \quad (1)$$

* R_i 는 특정 채권지수의 수익률, R_f 는 무위험수익률(대용치로 국공채지수 수익률), σ_i 는 특정 채권지수 수익률의 표준편차임

■ ③ 트레이너 지수 : 특정 채권상품의 체계적 위험(베타)을 조정한 투자 성과임

- 체계적 위험(분산 불가능 위험) 1단위의 부담에 따른 초과수익이 어느 정도인지를 지표화 한 수치이며, 해당 지수가 높을수록 체계적 위험 조정 후 성과가 우수(열등)한 것으로 평가함

$$Treydor_i = \frac{R_i - R_f}{\beta_i} \quad (2)$$

* R_i 는 특정 채권지수의 수익률, R_f 는 무위험수익률(대용치로 국공채지수 수익률), β_i 는 특정 채권지수 수익률의 베타 계수(beta coefficient)를 의미함

*여기서, β_i 는 특정 채권지수 수익률을 종속변수로 채권종합지수 수익률을 설명변수로 한 회귀분석의 베타 계수임

4. 실증분석 결과

기초통계량

- 본 연구의 전체 분석기간(2017년 1월 ~ 2023년 12월)에 대한 일별 수익률 자료는 2,556개 이며, <표 2>는 실증분석에 활용한 각각의 채권지수별 수익률에 대한 기초통계량임
- MBS 종합지수의 일평균 수익률은 0.0047%이며, 비옵션 지수의 일평균 수익률은 0.0053%로 옵션지수보다 높은 것으로 나타남
- 동 기간의 채권종합지수와 국공채 지수는 각각 0.0044%, 0.0034%로 MBS 종합지수가 더 높은 수익률을 기록함

- 한편, 여타 채권의 경우 회사채의 일평균 수익률 평균이 0.0058%로 가장 높고, 다음으로 금융채(0.0056%)가 높음
- 전체적으로 MBS 일평균 수익률은 채권시장 전체 및 안전자산에 속하는 국공채나 공사채보다 높은 것으로 나타나나, 금융채 또는 회사채 수익률보다는 낮음
 - 하지만 수익률의 경우 각 채권에 내재된 위험을 조정하지 않은 절대적인 위험-수익을 동시에 고려하여 성과평가를 행할 필요가 있음

〈표 2〉 채권지수별 수익률의 기초통계량

구분	관측치	평균	중위수	표준편차	최대값	최소값
MBS-CMO종합	2,556	0.0047	0.0057	0.1146	0.8214	-1.0993
MBS-CMO비옵선	2,556	0.0053	0.0051	0.0258	0.2525	-0.2583
MBS-CMO옵선	2,556	0.0046	0.006	0.1321	0.8931	-1.2157
채권종합	2,556	0.0044	0.0053	0.1537	1.0546	-1.6164
국공채	2,556	0.0034	0.0054	0.228	1.4245	-2.3043
공사채	2,556	0.0037	0.0055	0.1587	0.8691	-1.2448
금융채	2,556	0.0056	0.0053	0.0329	0.3285	-0.3247
회사채	2,556	0.0058	0.0062	0.0914	0.5952	-0.7837

☘ 전체기간(2017년~2023년)에 대한 채권별 성과평가

■ Panel A는 샤프지수를 이용한 채권별 성과평가 결과임

- *총위험 1단위 부담에 따른 초과수익 정도를 성과평가에 이용하며, 해당 수치가 높을수록 투자성과가 좋음을 의미함
- MBS 종합지수, 비옵선 지수, 옵선지수의 샤프지수는 각각 0.0119, 0.0749, 0.0091임
- 공사채, 금융채, 회사채의 샤프지수는 각각 0.023, 0.0671, 0.0263으로 금융채의 해당 수치가 가장 높음

■ Panel B는 트레이너지수를 이용한 채권별 성과평가 결과임

- *분산 불가능한 체계적 위험 1단위 부담에 따른 초과수익 정도를 성과평가에 이용하며, 해당 수치가 높을수록 투자성과가 좋음을 의미함
- MBS 종합지수, 비옵선 지수, 옵선지수의 트레이너지수는 각각 0.0019, 0.0136, 0.0015임
- 공사채, 금융채, 회사채의 트레이너지수는 각각 0.0004, 0.0116, 0.0042로 금융채의 해당 수치가 가장 높음

- MBS와 여타 채권의 투자성과 측면에서, MBS 종합지수는 금융채나 회사채보다 투자성과가 낮은 것으로 나타나나 공사채보다는 더 나은 것으로 확인됨
 - 세부적으로 볼 때, MBS 비옵션지수의 경우 가장 우월한 투자성과를 보임

〈표 3〉 전체기간(2017년~2023년)에 대한 채권별 샤프지수 및 트레이너지수

구분	수익률	표준편차	베타	성과평가
Panel A: 샤프지수				
MBS_CMO종합	0.0047	0.1146	-	0.0119
MBS_CMO비옵션	0.0053	0.0258		0.0749
MBS_CMO옵션	0.0046	0.1321		0.0091
공사채	0.0037	0.1587		0.0023
금융채	0.0056	0.0329		0.0671
회사채	0.0058	0.0914		0.0263
Panel B: 트레이너 지수				
MBS_CMO종합	0.0024	-	0.7176	0.0019
MBS_CMO비옵션	0.0039		0.1418	0.0136
MBS_CMO옵션	0.0017		0.8284	0.0015
공사채	0.0009		1.0207	0.0004
금융채	0.0039		0.1910	0.0116
회사채	0.0044		0.5755	0.0042

※ 주) 샤프 및 트레이너지수 추정을 위한 무위험수익률 대응치는 국공채수익률(0.0034)을 이용

연도별·채권별 성과평가(샤프지수)

- 국공채 수익률이 높아 채권별 초과수익이 음(-)을 보였던 기간(2018년, 2019년, 2023년)을 제외하고, MBS 비옵션지수의 샤프지수가 가장 높게 나타남

〈표 4〉 연도별·채권별 샤프지수를 이용한 성과평가

연도	구분	수익률	국공채수익률	표준편차	성과평가
2017	MBS_CMO종합	0.0024	0.0002	0.0536	0.0410
	MBS_CMO비옵션	0.0039		0.0134	0.2761
	MBS_CMO옵션	0.0017		0.0734	0.0204
	공사채	0.0009		0.0832	0.0084
	금융채	0.0039		0.0166	0.2229
	회사채	0.0044		0.0476	0.0882
2018	MBS_CMO종합	0.0106	0.0151	0.0536	-0.0840
	MBS_CMO비옵션	0.0063		0.0119	-0.7395
	MBS_CMO옵션	0.0119		0.0686	-0.0466
	공사채	0.0132		0.0894	-0.0213
	금융채	0.0070		0.0169	-0.4793
	회사채	0.0112		0.0522	-0.0747
2019	MBS_CMO종합	0.0082	0.0105	0.0608	-0.0378
	MBS_CMO비옵션	0.0058		0.0121	-0.3884
	MBS_CMO옵션	0.0088		0.0713	-0.0238
	공사채	0.0096		0.1242	-0.0072
	금융채	0.0064		0.0198	-0.2071
	회사채	0.0093		0.0689	-0.0174
2020	MBS_CMO종합	0.0061	0.0032	0.0791	0.0367
	MBS_CMO비옵션	0.0050		0.0205	0.0878
	MBS_CMO옵션	0.0064		0.0921	0.0347
	공사채	0.0045		0.1551	0.0084
	금융채	0.0048		0.0230	0.0696
	회사채	0.0065		0.0834	0.0396

2021	MBS_CMO종합	-0.0010	-0.0063	0.0752	0.0705
	MBS_CMO비옵션	0.0012		0.0195	0.3846
	MBS_CMO옵션	-0.0014		0.0885	0.0554
	공사채	-0.0044		0.1284	0.0148
	금융채	0.0012		0.0220	0.3409
	회사채	-0.0012		0.0706	0.0722
2022	MBS_CMO종합	-0.0132	-0.0223	0.2021	0.0450
	MBS_CMO비옵션	0.0019		0.0454	0.5330
	MBS_CMO옵션	-0.0163		0.2328	0.0258
	공사채	-0.0191		0.2613	0.0122
	금융채	0.0005		0.0560	0.4071
	회사채	-0.0114		0.1533	0.0711
2023	MBS_CMO종합	0.0200	0.0231	0.1712	-0.0181
	MBS_CMO비옵션	0.0130		0.0352	-0.2869
	MBS_CMO옵션	0.0210		0.1896	-0.0111
	공사채	0.0213		0.1913	-0.0094
	금융채	0.0152		0.0482	-0.1639
	회사채	0.0214		0.1129	-0.0151

※ 주) 볼드(bold)는 연도별 성과가 가장 좋은 채권을 의미함

연도별·채권별 성과평가(트레이너지수)

- 샤프지수를 이용한 성과평가와 대동소이한 결과가 확인되며, 2017년, 2020년, 2022년에서 MBS 비옵션지수의 트레이너지수 값이 가장 높게 나타남

〈표 5〉 연도별·채권별 트레이너지수를 이용한 성과평가

연도	구분	수익률	국공채수익률	표준편차	성과평가
2017	MBS_CMO종합	0.0024	0.0002	0.7208	0.0031
	MBS_CMO비옵션	0.0039		0.1453	0.0255
	MBS_CMO옵션	0.0017		0.9925	0.0015
	공사채	0.0009		1.1526	0.0006
	금융채	0.0039		0.2003	0.0185
	회사채	0.0044		0.6340	0.0066

2018	MBS_CMO종합	0.0106	0.0151	0.6579	-0.0068
	MBS_CMO비옵션	0.0063		0.1207	-0.0729
	MBS_CMO옵션	0.0119		0.8419	-0.0038
	공사채	0.0132		1.1311	-0.0017
	금융채	0.0070		0.1899	-0.0426
	회사채	0.0112		0.6443	-0.0061
2019	MBS_CMO종합	0.0082	0.0105	0.5332	-0.0043
	MBS_CMO비옵션	0.0058		0.0963	-0.0488
	MBS_CMO옵션	0.0088		0.6249	-0.0027
	공사채	0.0096		1.1155	-0.0008
	금융채	0.0064		0.1655	-0.0248
	회사채	0.0093		0.6100	-0.0020
2020	MBS_CMO종합	0.0061	0.0032	0.5585	0.0052
	MBS_CMO비옵션	0.0050		0.1215	0.0148
	MBS_CMO옵션	0.0064		0.6523	0.0049
	공사채	0.0045		1.1245	0.0012
	금융채	0.0048		0.1472	0.0109
	회사채	0.0065		0.5940	0.0056
2021	MBS_CMO종합	-0.0010	-0.0063	0.6037	0.0088
	MBS_CMO비옵션	0.0012		0.1072	0.0699
	MBS_CMO옵션	-0.0014		0.7138	0.0069
	공사채	-0.0044		1.0950	0.0017
	금융채	0.0012		0.1401	0.0535
	회사채	-0.0012		0.5755	0.0089
2022	MBS_CMO종합	-0.0132	-0.0223	0.7953	0.0114
	MBS_CMO비옵션	0.0019		0.1612	0.1501
	MBS_CMO옵션	-0.0163		0.9165	0.0065
	공사채	-0.0191		1.0468	0.0031
	금융채	0.0005		0.2069	0.1102
	회사채	-0.0114		0.6038	0.0181

2023	MBS_CMO종합	0.0200	0.0231	0.7664	-0.0040
	MBS_CMO비옵션	0.0130		0.1464	-0.0690
	MBS_CMO옵션	0.0210		0.8486	-0.0025
	공사채	0.0213		0.8684	-0.0021
	금융채	0.0152		0.2050	-0.0385
	회사채	0.0214		0.5019	-0.0034

※ 주) 볼드(bold)는 연도별 성과가 가장 좋은 채권을 의미함

5. 결론 및 시사점

●● 본 연구는 MBS(CMO 방식)와 여타 채권의 성과를 분석함

- MBS 지수가 2017년 1월 1일을 시작점으로 산출되는 점을 감안하여, 총 6년 (2017년 ~2023년)까지의 기간에 대해 MBS와 여타 채권의 수익률, 위험 대비 투자성과를 상호 비교·분석함

●● (수익률) 채권별 일평균 수익률은 회사채(0.0058%) ▶ 금융채(0.0056%) ▶ CMO-MBS 비옵션지수(0.0053%) 순으로 나타남

- 수익률 측면을 보면 회사채나 금융채가 MBS보다 높은 것으로 나타나나 투자성과 측정을 위해서는 각 채권별 리스크도 고려하는 것이 바람직함

●● (성과평가) 채권별 리스크(총위험, 체계적)를 감안한 경우 CMO-MBS 비옵션지수의 성과가 가장 우수한 것으로 확인됨

- 성과평가를 위해 활용한 샤프지수 및 트레이너지수 모두 일관되게 CMO-MBS 비옵션 지수의 수치가 가장 높게 나타남
- CMO-MBS 종합지수의 경우 금융채나 회사채보다 성과가 낮으나, 공사채보다는 성과가 다소 우수한 것으로 확인됨

❖ (시사점) MBS의 최상위 투자등급, 공사의 지급보증 등 사실상 높은 수준의 안전자산임에도 불구하고(아주 낮은 수준의 위험), MBS 위험 대비 투자성과는 우수한 것으로 평가해 볼 수 있음

- 상대적으로 저위험/고수익 특징을 갖는 MBS에 대해 국내·외 채권시장 투자자에게 MBS의 우수한 성과를 지속적으로 홍보함으로써, MBS의 투자 매력도를 증진시킬 필요가 있음
- MBS의 발행규모 대비 유통시장이 저조하므로, 추후 MBS 지수를 기반으로 한 다양한 금융상품(예, ETF 등)이 출시된다면 MBS의 거래 활성화에도 기여할 수 있을 것으로 기대됨

HF 한국주택금융공사



참고문헌

- 강영신(2024), K-MBSI에 대한 모든 것, 주택금융리서치 Pick of the Season, 33.
- 이상원(2011), 사회책임투자지수의 성과분석, 금융공학연구, 10(4), pp.123-140
- 황성수, 유영중(2014), 기업의 사회적책임지수의 유용성에 관한 실증연구, 상업교육연구, 28(4), pp.333-353
- 허지향(2022), 미국 MBS와 비교분석을 통한 국내 MBS 발행구조의 발전방향 모색, 주택금융리서치 Pick of the Season, 27.
- Renneboog, L., J. T. Horst, and C. Zhang(2008), "Socially Responsible Investments: Institutional Aspects, Performance, and Investor Behavior," Journal of Banking & Finance, 32, pp.1723-1742.
- Sauer, D.(1997), "The The Impact of Social-Responsibility Screens on Investment Performance: Evidence from the Domini 400 Social Index and Domini Equity Fund," Review of Financial Economics, 6, pp.23-35.
- Statman, M.(2000), "Socially Responsible Mutual Funds," Financial Analysts Journal, 56, pp.30-39.
- 금융투자협회 채권정보센터 www.kofiabond.or.kr
- 유동화증권 포털 www.hmbs.hf.go.kr