

2016 08 통권 제145호

# 주택금융월보

MONTHLY HOUSING FINANCE REPORT

## 조사·연구

02 위안화 시장 활성화를 위한 주요 과제

주현수 / 자본시장연구원 연구위원

16 부동산 가격 변동성에 대한 행동경제학적 접근

홍정의 / 주택금융연구원 연구위원

## 월간동향

38 주택금융동향 / 주택금융연구원

56 주요일지

## 통계

64 I. 공사업무통계

120 II. 주택금융시장

130 III. 주택시장

## 부록

162 수록논고 일람

• 주택금융월보는 한국주택금융공사 홈페이지([www.hf.go.kr](http://www.hf.go.kr))의 '공사소개 - 조사연구 - 주택금융월보 - 조사연구논고'를 통해서 제공되고 있으며, 통계편은 '공사소개 - 조사연구 - 통계자료 - 주요통계'에 엑셀 및 PDF 파일 형태로 게시되어 있습니다.

• 주택금융월보의 내용을 인용할 때에는 반드시 "한국주택금융공사 주택금융월보 00년 00월호 00페이지에서 인용"이라고 표시하여 주십시오.

• 주택금융월보에 대한 질의 또는 제안은 주택금융연구원(☎ 051-663-8164)으로 연락하여 주시기 바랍니다.

## 위안화 시장 활성화를 위한 주요 과제\*

I. 서론

II. 국내 위안화 시장 공급 개선방안

III. 결론



주 현 수 / 자본시장연구원 연구위원

국내 위안화 시장은 중국과의 경제적 관계를 감안할 때 장기적으로 육성이 필요한 시장이며, 향후 위안화 국제화가 가속될 경우 국내 금융기관의 경쟁력 배양 및 다변화된 수익원으로서도 의미가 있을 것이다. 본고에서는 국내 위안화 시장을 활성화하기 위한 방안을 제시하고자 한다. 국내 시장의 위안화 유동성 확보를 위해서 한국은행의 유동성 지원 제도 개선 필요성을 제시하였으며, 이를 위해 홍콩 및 싱가포르의 유동성 지원제도와 비교하였다. 또한, 위안화 채권 거래 활성화를 위해 위안화 전문투자자 사모시장 개설 및 정책당국의 정기적인 위안화 표시 채권 발행 필요성을 제시하였으며, 구체적으로 채권펀드를 설정하기 위해 외화표시 해당국 국공채 매입 시 제한을 완화할 필요가 있음을 지적하였다. 그리고 위안화 투자 활성화를 위해서는 위안화 헤지수요를 충족시킬 수 있는 위안화 선물시장 개설과 위안화 금융상품의 MMF 편입 필요성에 대해 검토할 필요가 있다는 점을 언급하였다. 아울러 외화표시 MMF를 허용하는 방안 등을 제시하면서 일본의 사례를 검토해 보았다.

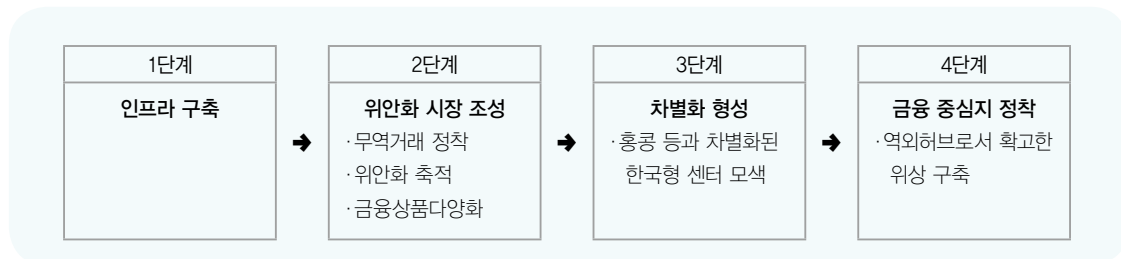
\* 본고의 내용은 필자의 개인 의견으로 한국주택금융공사의 공식적인 견해와 다를 수 있습니다.

## I. 서론

2014년 7월 한중간 정상회담 이후 국내 위안화허브 시장 구축을 위해 원/위안 직거래 시장 개설 및 위안화 청산시스템과 같은 제도적 기반이 빠르게 확충되었다. 또한, 중국내 투자를 위한 위안화 적격외국인투자자(RQFII) 한도를 부여받는 한편 위안화 표시 채권을 비롯한 위안화 금융상품의 다각화 및 시장 활성화를 위한 노력들이 뒤따르고 있다. 아직까지 위안화 금융허브 구축을 위한 초기 단계인만큼 가시적 성과가 부족한 것이 사실이나 홍콩을 제외한 싱가포르와 대만 등 선발 위안화 허브와의 실질적 격차가 크지 않은 만큼 향후 정책적 대응전략에 따라 충분히 간극을 좁혀 나갈 수 있을 것으로 전망된다.

정부는 위안화 금융거래 중심지로 도약하기 위해 2014년 10월 ‘위안화 거래 활성화 방안’을 통해 향후 정책적 대응방향을 제시한 바 있다. 동 방안에서는 국내 위안화 거래의 선순환 구조 확립을 위해 우선적으로 “기업들의 위안화 무역결제 등 실물거래를 통한 위안화 공급”이 필요하며 이렇게 축적된 위안화 유동성을 바탕으로 위안화 금융자산 거래를 늘리고 장기적으로 차별화된 위안화 금융중심지를 구축하겠다는 방안을 제시한 바 있다.

[그림 1] 정부가 발표한 위안화 금융 중심지 구축 로드맵(안)



자료 : 기획재정부(2014)

지금까지 국내에서 역외 위안화 허브를 구축하기 위한 방안들은 원/위안 직거래시장 개설, 청산은행 지정 등과 같은 위안화 금융시장 하부구조 구축에 노력이 집중되었으며, 대중국 위안화 투자 촉진을 위하여 QFII, RQFII, CIBM, 후강통<sup>1)</sup> 등의 다양한 투자방법을 협의하고 적극적으로 투자가 진행되고 있다.

반면, 위안화 유동성의 안정적인 확보를 위해 무역거래를 통한 공급기반 확충은 최근의 증가세에도 불구하고 아직까지는 미약한 실정이다. 위안화 금융거래 활성화를 위해 국내 위안화 유동성이 확충되어야 함은 분명하나 앞에서 검토한 바와 같이 무역거래를 통한 공급기반 확충은 구조적 장애요인들로 인해 점진적으로 이뤄질 것으로 예상된다. 또한, 이미 정부가 시행하고 있거나 검토중인 수출보험 한도 우대나 기업임원 대상 설명

1) QFII는 Qualified Foreign Institutional Investor로 적격외국인투자자, RQFII는 RMB Qualified Foreign Institutional Investor로 위안화 적격외국인투자자, CIBM은 China Interbank Bond Market으로 중국 은행간 채권시장, 후강통은 중국 상하이거래소와 홍콩 증시와의 교차 거래를 허용하는 제도를 각각 의미한다.

회 및 은행들의 기업대상 위안화 서비스 제공 독려 외에 위안화 무역거래를 확대할 수 있는 추가적인 정책 수단 또한 마땅치 않은 상황이다. 따라서, 위안화 허브 구축을 위한 정책방향은 기업들의 위안화 무역결제를 계속 유도해 나가되 무역거래가 본격적으로 확대되기 전까지는 위안화 금융거래 확대를 통해 국내 위안화 수급 기반 조성을 하는데 역점을 둘 필요가 있다. 최근 중국 경제 및 금융시장이 부침을 보이고 있으나 여전히 다른 신흥국에 비해 높은 성장세를 보이고 있는 만큼 글로벌 금융위기 이후 수년간 저성장·저금리에 빠진 국내 금융투자업계에는 위안화표시 상품의 투자매력도가 높은 상황이다. 이러한 측면에서 다음 절에서는 채권거래 활성화를 위한 위안화 전문투자자용 사모시장 개설 및 위안화 채권펀드 도입을 세부 과제로 제시하는 한편, 위안화 금융상품 활성화를 위해 위안화 선물시장 개설, 위안화 국채 발행, 위안화표시 MMF 발행 등에 대해 검토한다.

## II. 국내 위안화 시장 공급 개선방안

### 1. 유동성 공급 확충

위안화가 제한 없이 환전 가능한 통화가 되기까지 역외 위안화 시장에서는 유동성 검색현상에 따른 문제가 발생할 수 있다. 중국 위안화의 경우 아직까지 시장에서의 유동성이 상대적으로 낮은 수준이며 그에 따라 금융시장 상황에 따라 필요 자금에 대한 환전 가능성에 대한 우려가 상존하는 상황이다.<sup>2)</sup> 이를 해소하기 위한 방안으로 중국인민은행(PBC)과 각국 중앙은행 사이에 양자간 통화스왑 계약을 이용할 수 있다. 현재 PBC는 전세계 24개국과 위안화 표시 통화 스왑을 체결하였으며, 총액이 2.55조 위안으로 이를 통해 유동성을 공급할 수 있는 수단을 마련한 바 있다.

우리나라는 중국과 체결한 통화스왑 재원을 바탕으로 위안화 유동성 공급을 할 수 있는 제도를 정비하였다. 즉, 한국은행은 지난 7월 1일 국내 위안화 시장의 안정을 위해 한·중 통화스왑 자금으로 조달한 위안화를 외국환은행에 지원하는 '위안화 유동성 공급제도'를 도입한 바 있다. 한국은행의 유동성 공급제도는 싱가포르 통화금융청(MAS)의 Overnight RMB Facility와 같이 경쟁입찰 방식의 담보 대출이며, 대출 기간은 1년 이내에서 상황에 따라 탄력적으로 운용하는 것으로 설정되어 있다. 한국은행의 유동성공급제도는 기존 달러화에 대한 경쟁입찰방식 외화대출을 위안화로도 확대한 것으로 담보부대출의 성격을 지니고 있다. 이에 해당하는 적격담보로는 국채, 정부가 원리금 상환을 보증한 채권 및 한국은행 통화안정증권, 당좌예금 등이 포함된다.

2) 미 달러화와 같이 전세계 기축통화로서 제한없이 환전이 가능한 경우에는 외환시장에서 달러화 조달이 가능하기 때문에 일반적인 상황에서 중앙은행이 달러화 유동성 공급에 대한 구체적인 방안을 마련할 필요가 적다. 2008년 글로벌 금융위기 당시 미 연준은 미 달러화의 전세계적인 유동성 검색 현상을 극복하기 위해 각국 중앙은행과 통화스왑을 체결한 바 있다.

[표 1] ‘한·중 통화스왑자금 위안화 유동성 공급제도’ 주요내용

공급방법	시장원리에 입각한 경쟁입찰 방식 담보대출
대상기관	국내은행과 외원지점 중 한국은행과 ‘경쟁입찰방식 외화대출 기본약정’을 체결한 은행
대출기간	1년 이내
대출금리	최저 응찰금리 이상에서 결정된 낙찰금리를 복수가격 방식을 적용 필요시 단일가격 방식도 적용
기타	한국은행 및 자금사용 은행이 국내 위안화 청산은행에 위안화 계좌를 개설하여 자금 이체
적격담보	국채, 정부가 원리금 상환을 보증한 채권, 한국은행 통화안정증권, 당좌예금

자료: 한국은행 (2015)

현재 한국은행의 위안화 유동성 공급제도는 기본적으로 대외요인에 의한 유동성 경색현상이 발생할 경우 이를 해소하기 위한 정책적인 수단으로서의 역할을 감당한 제도이다. 그러나 제도가 시행된 이후 아직까지 유동성 공급이 시행된 사례는 없는 것으로 알려져 있으며, 이는 제도에 대한 인식 부족뿐만 아니라 중앙은행으로부터의 자금공급을 꺼리는 수요자 측의 인식(낙인효과 등)에 기인한 것으로 보인다. 외국의 사례와 비교해 보면 다음과 같은 점을 개선할 필요가 있는 것으로 평가된다.

첫째, 홍콩금융관리국(HKMA) 및 MAS의 사례를 보면 유동성 공급제도의 적격담보로 위안화 표시 채권을 포함하고 있는 점을 고려할 필요가 있다. 위안화 유동성 공급제도는 위안화 자금시장에서 단기적인 과부족 문제를 해결하기 위한 수단이므로 위안화표시 채권을 적격담보물로 인정하는 것이 합당하다. 특히 위안화표시 채권을 적격담보물로 인정하는 경우 이를 보유하는 데 있어 추가적인 인센티브를 제공하므로 시장에서의 위안화표시 채권의 보유에 긍정적인 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다.

둘째, 한국은행의 위안화 유동성 공급제도의 재원이 통화스왑자금으로 한정되어 있다는 점을 고려할 필요가 있다. 통화스왑자금의 규모가 현재 시장규모와 비교하면 충분하다고 할 수 있으나, 통화스왑 계약은 3년 단위로 재계약된다는 점을 감안한다면 재원을 다양화할 필요가 있다. HKMA 및 MAS의 경우 통화스왑뿐만 아니라 자체적으로 위안화 재원을 마련하여 이에 대응하고 있는 상황인 점을 감안한다면, 한국은행 또한 자체적인 위안화 자원 조달을 통해 제도적인 불확실성을 제거할 필요가 있다.

정책당국의 위안화 단기유동성 공급 제도는 이미 홍콩 및 싱가포르에서 시행중이다. 홍콩의 경우 역외 위안화(RMB)에 대해 RMB Liquidity Facility를 제공하는데 계절요인이나 자본시장 활동에 기인한 잠재적인 단기유동성 경색을 해결하기 위한 수단으로 2012년 6월 설립하였으며, 이는 기본적으로 Repo 거래의 성격을 갖는다. Repo 거래의 성격상 HKMA는 자금수요자에게 위안화 자금을 제공하는 대신 담보로 제공되는 증권을 보유하게 된다. 이와 동시에 특정 거래일 이후 담보로 제공된 증권을 자금수요자에게 특정 가격에 매각되는 거래가 이루어지게 된다. 따라서 자금수요자는 Repo 거래기간 중 담보로 증권을 제공하고 위안화 자금을 공급받으며 최종 거래시 사전 조율된 금리의 형태로 비용을 지불하게 된다.

위안화 단기유동성 공급을 위해 HKMA가 제공하는 Repo 거래의 만기는 일중(Intraday), 익일, 1일, 1주일 등 모두 4가지가 있다. 이 중 일중 및 익일 거래는 거래 당일 자금을 제공하는 Repo 거래이며, 1일물 및 1주일물은 거

래 다음날 위안화를 제공한다. Repo 금리는 만기에 따라 HIBOR에 추가 금리를 적용하거나 또는 시장 금리를 적용한다. Repo 거래에 이용되는 담보 증권은 홍콩달러 표시 증권 및 위안화 표시 증권을 이용하는 것이 가능하다. 외국환평형기금증권(EFBN) 또는 홍콩정부채(HKGB)의 경우 홍콩달러 표시 채권이지만 시장참여자의 편의를 위해 Repo 거래의 담보물로 인정한다. 담보물로 인정되는 위안화 채권으로는 중국 재무성이 홍콩에서 발행한 위안화 채권(CMOF), 그리고 중국농업개발은행, 중국개발은행, 중국수출입은행을 포함하는 중국정책은행이 홍콩에서 발행한 위안화 채권 등을 포함한다.

HKMA는 이와 같은 위안화 유동성 지원을 위해 당일 제공하는 일종물, 익일물의 경우에는 자체적인 재원을 이용하고<sup>3)</sup>, 익일 제공하는 1일물 및 1주일물의 경우는 중국인민은행과 체결한 통화스왑자금을 이용한다.

**[표 2] HKMA가 제공하는 RMB Repo**

	1-Week (익일)	1-day (익일)	Overnight (당일)	Intraday (당일)
금리	시장금리	시장금리	3 TMA <sup>4)</sup> overnight CNH HIBOR fixing의 평균 + 50bp	3 TMA overnight CNH HIBOR fixing의 평균
담보	외국환평형기금증권(Exchange Fund Bills and Notes: EFBN) 홍콩정부채(HKGB) 중국 재무성에 의해 홍콩에서 발행된 RMB 채권(CMOF) 중국농업개발은행, 중국개발은행, 중국수출입은행을 포함하는 중국 정책은행이 홍콩에서 발행한 RMB 채권			
헤어컷	EFBN, HKGB: 잔존만기에 대해 연간 2% + 2% (Cross-currency haircut) CMOF, 중국 정책은행채권: 잔존만기에 대해 연간 2%, 최저헤어컷 2%			
Repo 거래시간	12:00	12:00	15:00	08:30~23:30
조달재원	PBC와의 SWAP 자금		HKMA자체 조달자금	

자료 : HKMA, 한국은행

MAS는 무역대금 결제에 대행하는 은행들과 위안화 영업을 수행하는 금융기관들의 유사시 단기자금 조달 수요를 충족시키기 위하여 위안화 유동성 공급제도를 시행하고 있다. 싱가포르의 위안화 유동성 공급제도는 크게 RMB Facility와 Overnight RMB Facility로 구분할 수 있다. RMB Facility는 중국인민은행과의 통화스왑 자금을 이용한 위안화 대출로 양자간 무역 활성화 및 중국 본토로의 직접투자 활성화, 그리고 싱가포르 역외 위안화 시장 안정을 위한 목적으로 이용된다. RMB Facility는 시장안정목적으로 1주 및 1개월 만기로 대출이 가능하며, 거래목적으로는 3개월 만기로 대출 연장이 가능하다. RMB Facility는 위안화뿐만 아니라 싱가포르 달러의 대출을 가능하게 하였다는 점을 특징으로 볼 수 있으며 통화에 따라 적용금리가 차별화된다.

MAS의 Overnight RMB Facility는 금융기관의 단기유동성 수급을 충족시키기 위한 목적의 위안화 담보부 대출 제도이다. 이 대출은 경쟁입찰방식으로 할당되는데 경매참여자는 희망물량과 하한선 이상의 금리를 제시하여

3) HKMA는 당일 결제 가능한 일종물 및 익일물 편당을 은행에게 제공하기 위해 100억 위안을 자체적으로 보유하고, 위안화 비즈니스 활성화를 위한 기회비용으로서 조달이자를 직접 부담하고 있다(한국은행, 2014).

4) TMA는 재정자본시장협회(Treasury Market Association)를 의미한다.

낙찰받게 되며, 대출희망규모가 50억 위안을 초과하는 경우 비율별로 할당된다. 담보제공가능 자산으로는 싱가포르 달러, 싱가포르 정부채 및 MAS bills가 포함된다.

[표 3] 싱가포르 위안화 유동성 공급제도

	RMB Facility		Overnight RMB Facility
	시장안정목적 1주, 1개월	거래목적 3개월	Overnight
만기			
금리	RMB: 해당만기 상해은행간 단기금리(SHIBOR) SGD: 해당만기 MAS Bills 증가금리		경매방식(물량, 금리제시) 제시금리 하한: CNH HIBOR fixing
거래시간	12:00		4:40pm~5:00pm
결제	1영업일 이후		당일
규모	-	-	50억 위안
담보자산	-	-	현금, 정부채, MAS bills
헤어컷	비공개	0	비공개

자료 : MAS

## 2. 채권거래 활성화를 통한 위안화 수요 증대

### 1) 위안화 전문투자자 사모시장 개설

위안화 표시 채권에 대한 수요 확대를 위해 정책당국은 전문투자자 중심의 사모시장 개설이 필요하다.<sup>5)</sup> 전문투자자 사모시장은 채권의 발행 및 유통을 전문투자자에게만 한정하고 채권발행 및 유통단계의 공시의무를 면제 또는 완화하는 제도로, 자금조달의 용이성을 확보하고 투자자 편익을 제고할 수 있는 방안 중 하나이다. 자금조달의 측면에서 공모에 비해 상대적으로 발행절차 및 공시 등을 단순화시킴으로써 발행 기업은 장기 자금조달비용 축소를 기대할 수 있으며, 투자자 입장에서는 정보접근에 어려움이 있는 사모채권과 비교하여 시장감시 기능을 통해 투자자보호가 강화된다는 장점이 있다.

전문투자자 중심의 사모시장을 활성화하기 위해서는 우선 우량 중국기업의 증권신고서 심사시 약식심사진행 등 중국기업의 국내 위안화 채권 발행시 규제와 관련한 부담을 완화시켜줄 수 있는 제도를 추진할 필요가 있다.<sup>6)</sup> 예를 들어 금융감독원의 차등심사 프로그램에 따라 약식 체크리스트에 의한 공시심사를 진행하는 등의 방법을 들 수 있다. 또한 중국 기업에 대한 표준사채관리계약서 수정적용을 인정하고, 외국기업의 회사채 발행시 국내외 동

5) 미국, 일본 등 해외 주요국은 외국 기업의 자국내 채권 발행을 촉진하기 위해 사모시장을 운영 중인데, 미국의 경우 적격기관투자자제도(QIB), 일본의 경우 프로본드마켓 등이 대표적인 예라 할 수 있다.

6) 일본 프로본드마켓의 경우 신고서류를 영어로 제출할 수 있다는 점에서 외국기업의 발행편의를 도모할 수 있으나, 신고서류를 영어로 제출하는 방안이 중국기업에 대한 언어편의를 제공할 수 있을지에 대해서는 회의적이다. 일본 프로본드마켓의 경우 아직까지 활성화되지 않은 상태로 2012년 이후 상장종목이 15개에 불과하다.

시 공사모를 허용하는 방안 등을 검토해 볼 수 있다. 투자자 보호의 측면에서 모든 해외 기업에 이러한 혜택을 부여하는 대신 2개 이상의 국제 신용평가기관으로부터 A등급, 또는 국내 신용평가기관으로부터 AA등급 이상을 받은 기업에 한정하여 이러한 혜택을 제공하는 방안을 고려해 볼 수 있다.

위안화 채권발행 활성화를 위해서는 외환관련 규제 측면에서도 규제완화를 실시할 필요가 있다. 외국환거래업무 취급세칙에 따르면 원화로 환전하여 사용할 목적인 경우 외국환은행의 외화채무증권 매입이 금지되어 있다. 이는 외국 기업이 국내 운영자금 조달을 목적으로 위안화 채권을 발행하는 것이 불가능함을 의미한다. 이러한 규제는 외채 관리를 목적으로 하고 있으나 국내 위안화시장을 육성하기 위해서는 이에 대해 예외규정을 적용하는 방안을 고려할 필요가 있다.

시행세칙에서 외화대출의 용도제한 또한 위안화 채권시장 활성화를 위해 검토할 필요가 있다. 외국환거래업무 취급세칙에 따르면 외국환은행은 원화로 환전하여 사용할 목적으로 제공하는 자금 및 기타 해외에서 사용할 목적이 아닌 자금에 대해서는 외화대출을 제공할 수 없도록 규정되어 있다. 이와 같은 규정으로 인해 국내 위안화 시장에서 채권을 보유한 투자자는 채권을 담보로 한 담보부 위안화 차입이 불가능하다. Repo의 매매 또한 대차거래로 인정되는 점을 감안한다면, 위안화 증권을 바탕으로 한 Repo 거래가 국내에서는 규정상 불가능함을 의미한다. 현재 국내에서 거래되고 있는 미달러화 Repo의 경우 국내 증권사의 해외법인에 계좌를 개설하고 매매를 진행하는 것으로 알려져 있다. 이와 같이 해외법인을 이용한 매매 및 차입거래는 미달러화표시증권의 거래의 경우 미달러화 유동성을 국내 시장에 남길 유인이 크지 않기 때문에 큰 문제가 아닐 수 있다. 그러나 국내 위안화시장을 활성화하기 위해서는 위안화표시증권의 활용가치를 높여야 할 유인이 충분히 존재하기 때문에 이러한 규제를 완화시켜줄 필요가 있다. 달러화 거래의 사례에서처럼 외국법인을 이용해 거래를 하는 경우 국내 위안화시장의 활성화보다는 역외 위안화시장에 종속되는 결과를 낳을 수 있다.

**[표 4] 위안화 전문투자자 사모시장 규제완화방안**

구분	주요내용
발행규제	(1) (프로시장 구축) 전문투자자만으로 구성된 프로시장 개설 (2) (공시부담 완화) 증권신고서, 사업보고서 제출 의무면제
외환규제	(1) (외화대출 용도제한 완화) 원화환전 사용목적 및 해외 사용을 목적으로 하지 않는 자금의 대출 허용 (2) (외화채권 투자제한 완화) 외국환은행의 원화환전 목적으로 발행된 외화채무증권 매입 허용

## 2) 정책당국의 위안화 채권 발행

위안화 채권시장 활성화를 위해서 외국환평형기금에서의 위안화 채권발행도 도움이 될 것으로 보인다. 외국환평형기금을 활용하여 위안화 표시 채권을 발행하는 경우 위안화 표시 채권발행에 대한 기준금리를 제공하는 역할을 수행할 수 있다는 점에서 중요한 의미를 갖는다. 위안화 채권발행이 활성화되지 않은 상황에서 위안화 채권의 기준금리 제시는 시장 자체적으로 어려운 상황이므로 국가신용등급으로 발행되는 외국환평형기금채권의 수익



률은 기준금리의 보완재 역할을 할 수 있을 것으로 기대된다.<sup>7)</sup>

또한, 국내 자본시장에서 위안화 표시 채권을 공급함으로써 위안화 펀드 등에 대한 투자자산을 제공한다는 장점을 갖는다. 특히, 초기에는 만기를 단기로 하여 위안화 MMF 등이 운영자산에 편입 가능하도록 하는 방안을 검토할 필요가 있다.

외국환 평형기금을 통해 위안화 채권 발행 시 그에 따른 위안화 재원을 마련하여 정책수단으로 활용 가능하다는 점도 장점으로 들 수 있다. 역내 위안화 시장 구성의 초기 단계에서 위안화 유동성 경색이 나타날 가능성이 있기 때문에, 이를 해소하기 위한 단기유동성 공급 재원으로 사용하는 것을 검토해 볼 수 있다. 또한 원/위안 직거래 시장에서 원/달러, 달러/위안 시장과의 가격차이가 발생하는 경우 위안화 채권 발행으로 조달한 자금을 이용하여 스무딩 오퍼레이션을 수행하는 것을 검토할 수 있으며, 이는 원/위안 직거래 시장의 안정적인 가격발견 기능에 도움을 줄 수 있다는 점에서 긍정적이다. 이런 다양한 장점을 고려하여 중국인민은행과의 통화스왑자금 이외에도 자체적으로 자금을 조달하여 단기유동성 공급에 이용하고 있다는 점을 감안할 필요가 있다. 2015년 12월 15일 정부는 30억 위안 규모의 외화표시 외국환평형기금채권(외평채)을 중국 채권시장에서 발행한 바 있다. 이는 우리나라의 최초 위안화 표시 외평채 발행인 동시에, 중국내에서 외국정부가 발행한 최초의 국채로 위안화의 SDR 바스켓 편입 등 위안화의 국제적 위상 제고에 대응한 외환보유액 구성 다변화 등을 위해 발행한 것이다.

[표 5] 발행 내용

표시통화	중국 위안화
발행규모	30억 위안
만 기	3년 (2018년 만기)
발행금리	3.00%

자료 : 기획재정부(2015)

그러나 이번 발행은 중국 채권시장에서 이루어진 것으로 국내 투자자를 대상으로 한 발행이 아니라는 점을 감안해야 할 필요가 있다. 해외에서 발행한 경우 국내 자산운용사가 이를 투자자산으로 편입하는 것은 용이하지 않으며, 향후에는 이를 감안하여 국내에서 위안화 국공채를 발행하는 방안을 고려할 필요가 있을 뿐 아니라 정기적인 발행 또한 고민할 필요가 있다.

### 3) 위안화 채권펀드 설정

국내 위안화 채권 발행을 활성화하고 위안화를 이용한 투자를 활성화하기 위한 방안으로 위안화표시 채권에 투자하는 '위안화표시 채권 펀드'(가칭)의 설정을 허용하는 것을 검토할 필요가 있다. 이러한 외화표시 펀드는 외화표시 기준가격 공모펀드 형태로 출시하여 외화표시펀드는 환전 절차 없이 외화로 펀드를 매수·환매하고 기준가격이

7) 2015년 자금운용계획을 보면 차입금 및 채권발행한도액이 7억 달러로 설정되어 있어 이를 이용하여 위안화 채권을 발행할 수 있을 것으로 평가된다.

외화로 표시됨으로써 환위험에 노출되지 않는 장점을 지니고 위안화 채권 발행 촉진 및 유통활성화를 기할 수 있다.<sup>8)</sup> 또한 위안화를 이용한 직접적인 투자가 가능하기 때문에 역외시장 또는 중국으로 위안화가 반출되는 현상을 줄일 수 있다는 장점을 지닌다.

위안화 채권 펀드를 운용하기 위해서는 포트폴리오 구성 자산에 대한 제한을 개선해야 할 필요가 있다. 현행 자본시장법 시행령 제 80조에 따르면 국채증권, 한국은행통화안정증권, 국가나 지방자치단체가 원리금의 지급을 보증한 채권 등에 대해서만 자산총액의 100%를 투자하는 것이 가능하며, 경제협력개발기구(OECD)에 가입한 국가 또는 총리령으로 정한<sup>9)</sup> 중국이 발행한 채권에 대해서는 자산총액의 30%까지만 투자가 가능하다. 그러나 위안화 채권펀드 활성화를 위해서는 이러한 제약을 조금 더 개선해야 할 필요가 있다. 채권펀드의 경우 안정성 확보를 위해 국공채의 비중을 상당히 높게 가져가는 경우가 일반적이므로 자산총액의 30%라는 제한을 조금 더 확대하는 것이 필요하다. 예를 들어 현재 활발히 논의가 진행 중인 아시아 펀드패스포트(ARFP)의 투자운용 규제항목을 보면 단일종목 투자한도에서 정부, 중앙은행, 국제기구가 발행하거나 보증한 양도성증권 및 단기금융상품의 경우 그 투자한도를 35%로 제시하고 있다.

위안화표시 채권이 국내에서 활발히 발행되지 않는 현 상황에서 위안화표시 채권펀드가 설정되면 초기에는 중국 국내 채권시장에서 포트폴리오 운영자산을 편입하게 될 것으로 보인다. 이는 국내 자산운용업자가 적극적으로 중국 국내 은행간 채권시장에 참여하는 데에도 긍정적인 역할을 할 것으로 평가된다.

### 3. 위안화 금융상품 및 투자 활성화

#### 1) 위안화 선물시장

무역결제나 대중국 투자 등에 위안화 직거래시장이 안정적으로 활용될 수 있기 위해서는 환위험관리를 위한 수단으로 위안화 선물(futures)의 도입이 필요하다. 위안화 선물이 도입되지 않은 현재 상황에서 국내 은행은 외환스왑거래(FX swap)를 위안화 현물거래 헤지 수단으로 주로 이용하고 있다. 외환스왑거래의 경우 은행수수료를 포함하여 헤지비용이 거래금액의 0.1%로 상대적으로 높은 수준인 반면 위안화 선물시장을 이용한 헤지비용은 거래금액의 0.03%로 국내 은행 입장에서는 헤지에 따른 비용을 크게 줄일 수 있을 것으로 기대된다.

위안화 선물시장이 활성화되지 않는 경우 헤지에 따른 비용 상승으로 환리스크에 노출될 개연성이 높아지며, 그에 따라 위안화를 바탕으로 한 다양한 금융상품의 개발에 어려움이 크다. 이런 점에서 정책 당국은 위안화 선물시장을 활성화하기 위해 시장조성자로 참여하는 은행에 혜택을 부여하는 방안<sup>10)</sup>을 통해 선물시장이 조속히 열릴 수 있도록 할 필요가 있다.

8) 우리나라의 경우 2015년 3월 외화표시 기준가격 공모펀드를 출시하는 것이 가능해졌다. 이전에는 원화 기준가격으로만 공모펀드를 출시하는 것이 허용되었는데 이로 인해 외화표시 증권의 자산 편입시 환율 변동에 따른 환손실의 우려가 상존하였다.

9) 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 시행규칙 제10조의2 자산운용한도 제한의 예외 항목에 중화인민공화국이 제시되어 있다.

10) 현재 정부는 인센티브 부여방안으로 위안화 선물거래 수수료 면제, 달러선물 거래수수료 추가 면제, 초장기 국제선물 및 단기 금리선물 허용 등을 검토하고 있는 것으로 알려지고 있다.

## 2) 위안화 금융상품의 MMF 편입 허용

역내 위안화 금융상품의 수요를 확대하기 위해서는 금융기관의 MMF 등 단기금융상품 설정 및 운용시 위안화 상품을 투자자산으로 편입하는 방안을 고려해 볼 필요가 있다. 현재 위안화 예금은 직접 운용자산으로 편입되는 것보다는 ABCP의 형태로 편입되고 있다는 점을 염두에 둘 필요가 있다. 이는 위안화 예금이 원화가 아닌 위안화 통화로 표시된다는 점에 기인한다. 즉, 현재 자본시장법 시행령에 따르면 MMF는 규정상 외화자산을 편입하는 것이 불가능하다<sup>11)</sup>. 위안화 예금은 원화로 표시된 자산이 아니므로 위안화 예금을 기초자산으로 발행하는 원화표시 ABCP 형태가 대안으로 활용되고 있는 것이라 할 수 있다.<sup>12)</sup>

이와 같은 ABCP를 이용한 외화자산의 MMF로의 편입은 위안화뿐만 아니라 중국 은행들이 달러화 예금을 기초자산으로 하는 ABCP를 널리 판매하고 있다는 점에서 MMF를 운용하는 투자신탁회사들이 이미 외화표시 자산을 간접적으로 편입하고 있음을 시사한다. 이러한 상황을 고려할 때 자본시장법 상에서 MMF에 편입 가능한 자산을 원화 자산으로 한정하는 것은 재고할 필요가 있을 것으로 보인다. 일본의 경우에도 MMF가 투자할 수 있는 유가증권을 제시함에 있어서 외국에서 발행한 증권을 포함하고 있다. 우리나라에서도 위안화 표시 금융상품에 대한 수요를 확대하기 위한 방법으로 MMF의 투자가능 자산에 외화표시 예금 또는 증권을 포함하는 방안을 강구할 필요가 있다. 다만 외화표시증권을 투자가능자산으로 허용하는 경우 이의 원화가치환산에 따른 규정을 제정하거나 환헤지 목적의 파생상품 거래를 허용하는 방안 등을 검토할 필요가 있다고 하겠다.

일본에서 MMF가 투자할 수 있는 대상에 대한 운용규제는 투자신탁협회에서 정한 규칙에 규정되어 있다. “MMF 등의 운영에 관한 규칙”의 제2조에 MMF가 투자할 수 있는 유가 증권을 제시하고 있는데 제7항에 외국 또

**[표 6] 한국과 일본의 MMF 투자가능 자산**

한국	일본
원화로 표시된 자산 중 1. 만기 6개월 이내 양도성 예금증서(CD) 2. 만기 5년 이내 국채증권, 남은 만기가 1년 이내인 지방채증권·특수채증권·사채권·기업어음증권 (환매조건부매수의 경우에는 남은 만기 제한 없음) 3. 남은 만기가 1년 이내인 어음 4. 단기대출 5. 만기 6개월 이내인 금융기관에의 예치 6. 다른 단기금융집합투자기구의 집합투자증권 7. 전자단기사채	1. 국채증권 2. 지방채증권 3. 특별법에 의해 발행된 채권 4. 자산유동화에 관한 법률에 규정된 채권 5. 사채권 6. 기업어음증권(CP) 7. 외국 또는 외국인 발행 증권 8. 외화대부증권신탁수익증권 9. 외국법인이 발행한 양도성 예금증서(CD) 10. 대부채권신탁수익증권 11. 지정금전신탁 12. 예금 13. 은행간 단기대출 14. 할인어음

자료 : 일본증권업협회

11) 자본시장법 시행령 제241조에 따르면 MMF는 원화로 표시된 자산으로 만기 6개월 이내 양도성 예금증서, 만기 5년 이내 국채증권, 만기 1년 이내 지방채와 특수채, 사채권, 기업어음증권(CP) 등으로 투자 대상이 제한된다. 또한, 금융투자업규정 제7-16조에 따르면 “자산의 원리금 또는 거래금액이 환율·증권의 가치 또는 증권지수의 변동에 따라 변동하거나 계약시점에 미리 정한 특정한 신용사건의 발생에 따라 확대 또는 축소되도록 설계된” 자산에 투자할 수 없도록 규정되어 있다.

12) 즉, 위안화 예금을 직접적으로 편입하는 것이 불가능하기 때문에 SPC를 설립하여 이 회사가 위안화 예금을 기초자산으로 원화표시 ABCP를 발행하고 이렇게 발행된 ABCP를 MMF에 운용자산으로 편입하는 구조를 택하고 있다.

는 외국인이 발행한 증권, 제8항에 외국 대부 채권 신탁수익증권, 제9항에 외국 법인이 발행하는 양도성 예금증서(CD) 등이 포함되어 있다. 따라서 일본의 MMF는 엔화 이외의 통화로 발행된 증권을 투자자산으로 편입하는 것이 가능하며, 기준금액을 엔화가 아닌 다른 통화로 MMF를 설정하는 것도 가능하다.<sup>13)</sup>

### 3) 외화표시 MMF 허용

수출기업 등의 위안화에 대한 단기자금운용을 위해서는 위안화 예금 이외에도 외화표시 MMF 등 단기금융상품의 개발 및 허용을 검토할 필요가 있다. 외화표시 MMF는 표시가격이 특정 외화로 설정된 MMF를 의미한다. 외화표시 MMF의 설정이 가능해지면 해당 MMF는 기준가격으로 제시된 통화로 표시된 자산을 운용하고 해당 통화를 지급하는 구조를 갖기 때문에 환율 변동에 따른 위험을 방지하게 된다. 투자자 입장에서는 반드시 해당 외화로 납입해야 할 필요는 없으나, 원화로 입금하는 경우 환율 변동에 따른 손익이 투자자에게 귀속되는 형태가 된다.

위안화 MMF를 설립하면 초기에는 중국 채권에 투자하여 수익성을 높일 뿐만 아니라 국내에서 수요를 창출함으로써 위안화 채권 발행에 마중물 역할을 수행하는 것이 가능할 것으로 보인다. 일본의 경우 외화표시 MMF 상품이 1998년 외국환거래법 개정 이후 등장한 이래 최근까지도 잔액규모가 증가하고 있으며 런던의 경우에도 최근 위안화 MMF가 설립된 사례는 시사점을 제공한다.

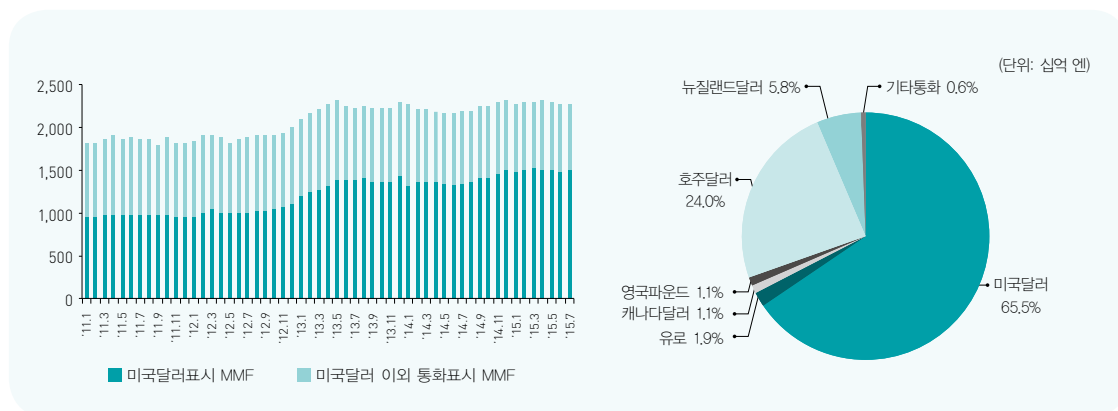
그러하면 일본의 외화표시 MMF는 어떠한 방식으로 운영되는지를 검토할 필요가 있다. 일본은 1998년 4월 1일 외환거래법 개정을 통해 외환거래가 자유화되면서 외화 정기예금이나 외화표시 MMF등의 상품이 등장하였다.<sup>14)</sup> 외화표시 MMF는 외국에서 설정되어 일본에서 판매되는 외국계 투신상품 중 하나로서, 환전 절차 없이 외화로 펀드를 매수·판매하고 기준가격이 외화로 표시되는 펀드이며, 일반적으로 해당 통화의 높은 등급의 채권과 CP, CD 등 단기 금융 상품을 중심으로 운용된다. 외화표시 MMF는 기준가격이 외화로 표시되기 때문에 통화전환으로 인한 수익률 착시 현상이 발생하지 않는다는 장점을 지니고 있다. 통화별로는 미국달러 표시 MMF가 주류를 이루고 있고, 유로, 캐나다달러, 영국파운드, 호주달러, 뉴질랜드달러표시 MMF가 있으며, 기타 통화로 터키리라, 남아공랜드표시 MMF도 존재한다. 외화표시 MMF는 원금보장은 되지 않지만 안정성이 높고, 상대적으로 금리가 높아 잔액규모가 꾸준히 증가하고 있는 추세이다. 외화표시 MMF의 잔액 규모는 2011년 1월 1.8조 엔 규모에서 꾸준한 증가세를 보이며 2015년 7월에는 2.3조 엔 규모까지 증가한 것으로 나타났다. 외화표시 MMF의 통화별 구성비율을 보면 미국 달러화의 비중이 65.5%로 대부분을 차지하고 있으며 그 뒤로 호주 달러, 뉴질랜드 달러 등이 위치하고 있다.

외화표시 MMF의 구입 단위는 미국 달러화의 경우 1센트 단위 및 10달러 이상 1센트 단위 등 비교적 소액에서 구입할 수 있으며, 환율은 1센트 단위로 가능하다. 또한 외환 수수료도 다른 외화 상품보다 낮게 설정되는 경우가 많다. 수익 분배금은 운용 실적에 따라서 매일 분배되며, 월말에 분배금에 대한 세금을 제외하고

13) 외화로 발행된 증권의 평가에 관한 방법은 일본증권업협회의 "투자신탁재산의 평가 및 계리 등에 관한 규칙"에 증권별로 제시되어 있다.

14) 일본 외환법은 1998년의 개정에서 사전의 허가·신고 제도를 원칙적으로 폐지하는 것과 동시에, 외환 공인 은행 제도, 환전상 제도를 폐지하는 등 자유롭게 신속한 내외 거래를 실시할 수 있도록 대외 거래환경의 정비를 실시하였다. 따라서 은행 이외의 사람이라도 자유롭게 외화 매매를 업무로 실시하는 것이 가능해졌다.

[그림 1] 외화표시MMF의 규모 및 통화별 비중



자료 : 일본증권업협회

일괄적으로 재투자되기 때문에 복리 효과가 있다. 만기나 도중 환전의 제약 조건도 없어 환율에 따라 자유롭게 매입 또는 해지할 수 있는 유동성이 높은 상품이다.<sup>15)</sup> 외화표시 MMF는 증권회사에서 매입할 수 있는데, SBI증권, 마쓰이증권, 낙천증권이 가장 대표적이다.<sup>16)</sup> 일본 온라인증권 중 MMF 상품을 판매하는 증권사는 22개사인 반면 외화표시 MMF를 제공하는 증권사는 총 16개사로 많은 증권사들이 외화표시 MMF를 상품으로 제공하는 것으로 보인다(일본증권업협회, 2015).<sup>17)</sup>

최근 위안화 MMF가 설립된 사례로는 런던거래소(LSE)의 사례를 들 수 있다. 중국 건설은행은 영국 런던 증권거래소에 2015년 3월 25일 위안화 MMF를 상장한 바 있다. 해당 위안화 MMF는 독일 소재 Commerzbank가 MMF 시장조성자 역할을 수행하는데, 중국 정부가 런던에 부여한 RQFII 한도 중 10억 위안을 활용하여 만기 6개월 이내의 중국 본토채권에 투자하는 방식으로 구성되어 있다. 거래 가능한 통화로는 파운드화와 위안화가 있으며 연간 수수료는 0.65% 수준이다. 런던거래소에 상장된 위안화 MMF는 비록 국내에서 발행된 채권을 운용자산에 편입하는 것은 아니지만 이는 국내 채권 발행시장이 미약한 수준임을 감안할 필요가 있으며, 또한 국내시장에 발행물량이 풍부하지 않은 경우 중국 국내 채권을 편입함으로써 채권 공급물량의 부족에 대처할 수 있다는 것을 시사한다.

15) 일본증권업협회, [www.jsda.or.jp/manabu/qa/qa\\_trust16.html](http://www.jsda.or.jp/manabu/qa/qa_trust16.html)16) <http://www.gaika-bank.com/2008/09/vsmmf.html>

17) 일본증권업협회(2015)의 조사에 따르면 인터넷 거래를 수행하는 증권사는 총 61개사이며, 이 중 16개사가 온라인으로 외화표시 MMF 상품을 판매하고 있다.

### III. 결론

본고에서는 국내 위안화 시장을 활성화하기 위한 방안을 제시하였다. 국내 시장에서의 위안화 유동성 확보를 위해서 한국은행의 유동성 지원제도의 개선 필요성을 제시하였으며 위안화 채권거래 활성화를 위해 위안화 전문투자자 사모시장 개설 및 정책당국의 위안화 표시 채권을 정기적으로 발행할 필요가 있음을 지적하였다. 그리고 위안화 투자 활성화를 위해서 위안화 선물시장 개설을 통한 헤지수요 충족이 필요함을 언급하였으며, 위안화 금융상품의 MMF 편입 필요성에 대해 검토할 필요가 있다는 점, 그리고 외화표시 MMF를 허용하는 방안 등을 제시하였다.

국내 위안화 시장은 중국과의 경제적 관계를 감안할 때 장기적으로 육성이 필요한 시장이며, 향후 위안화 국제화가 가속될 경우 국내 금융기관의 경쟁력 배양 및 다변화된 수익원으로서도 의미가 있다. 따라서 안정적인 역외 위안화 시장을 구축하는 것이 금융시장의 국제화라는 측면에서도 의미있는 일이 될 것이다.

#### 〈참고문헌〉

- 기획재정부, 2014. 위안화 금융 중심지로의 도약을 위한 '위안화 거래 활성화 방안', 2014.10.31
- 모선영, 2015. 중국 채권시장 개방확대에 대한 평가 및 시사점, 국제금융센터 Issue Analysis, 2015.8.26.
- 문병기, 강내영, 2014. 원화의 국제화 현황과 과제, 한국무역협회 국제무역연구원 Trade Focus No.57.
- 문익준, 양다영, 허인, 2013. 중국의 채권·외환시장 변화가 우리나라에 미치는 영향, KIEP 정책연구 브리핑 13-20
- 박술, 오세환, 2015. 중국의 가공무역위안화 역 수입 변화 및 시사점, 한국무역협회 국제무역연구원 Trade Focus Vol.14 No.13
- 송원근, 허현승, 현예슬, 2014. 동아시아 경기동조화와 지역통화통합에 대한 시사점, 한국경제연구원 연구보고서 14-06
- 오세환, 문병기, 심해정, 2014. 대중국 무역업체 위안화 수요 분석, 한국무역협회 국제무역연구원 Trade Focus Vol.13 No.51
- 이은영, 2015. 한국의 위안화 Hub 추진 현황과 시사점, KDB산업은행
- 이정진, 2014. CEO MEMO: 국내 위안화 사용 활성화 '3종 세트' 주요 내용, KB금융지주경영연구소
- 자본시장연구원, 2014. 위안화본드 마켓 활성화를 위한 선도적 여탁결제인프라 구축방안 - "한국형" 위안화 본드마켓 인프라 구축방안, 2014.10.
- 지만수, 2014. 원-위안 직거래 체제의 리스크 점검, 한국금융연구원 주간 금융브리프 23권 41호, 2014.11.14.
- 최지영, 2014. 경제정책해설: 달려와 거치지 않고 원-위안화 직거래, 기획재정부

- 한국은행, 2014. 경제전망보고서. 2014.4.
- 한국은행, 2014. 싱가포르, 역외 위안화 금융센터 기능 확충. 2014.6.19.
- 한국은행, 2014. 한-중 정상회담, 「위안화 활용도 제고」 관련 주요 합의내용 및 의의. 2014.7.3.
- 한국은행, 2014. 원-위안화 은행간 직거래시장 시장조성자 선정. 2014.11.3.
- 한국은행, 2014. 이주열 韓銀 총재, 위안화 청산은행 개소식 및 현판식 참석. 2014.11.6.
- 한국은행, 2014. 역외 위안화 허브로서의 홍콩의 경험과 시사점
- 한국은행, 2015. 원/위안 직거래 개시 후 한달의 성과 평가. 2015.1.7.
- 한국은행, 2015. 원/위안 직거래시장 시장조성자 선정. 2015.6.26.
- 한국은행, 2015. '한·중 통화스왑자금 위안화 유동성 공급제도' 도입. 2015.6.26.
- 황광명, 김경민, 노충식, 김미진, 2014. 우리나라 무역거래의 결제통화 결정요인 분석, 한국은행 경제연구 No.2014-37.
- 현석, 장홍범, 2013. 아시아 역내 금융환경의 변화 분석 및 시사점: 중국 위안화의 국제화 진전을 중심으로, 한국은행 경제연구 No.2013-15.
- 현석, 2014. 위안화 국제화와 원화 국제화에 대한 소고, 자본시장연구원 자본시장 Weekly 2014-44.
- KIEP 북경사무소, 2014. 후강통 시행 현황과 의의, KIEP 북경사무소 브리핑, Vol.17 No.15, 2014.12.30.
- Capgemini, 2015. World Wealth Report 2015.
- Center for International Finance and Regulation, 2014. Internationalisation of the Renminbi: Pathways, Implications and Opportunities, Research Report March 2014.
- Funke, M., Shu, C., Cheng, X. and Erslan, S., 2015. Assessing the CNH-CNY pricing differential: role of fundamentals, contaion and policy, BIS working paper No.492
- HKMA, 2014. Introduction of Intraday Repo under the Renminbi Liquidity Facility, 2014.11.3.
- HKMA, 2014. Refinement of Overnight Repo under the Renminbi Liquidity Facility, 2014.11.27.
- HSBC, 2013. Australian Renminbi use to accelerate in the next three years, HSBC News, 2013.7.22.
- PBC, 2015. Notice of the People's Bank of China(PBC) on Issues Concerning Investment of Foreign Central Banks, International Financial Institutions and Sovereign Wealth Funds with RMB Funds in the Inter-bank Market, 2015.7.14.
- People's Bank of China, 2015. 關於境外央行、國際金融組織、主權財富基金運用人民幣投資銀行間市場有關事宜的通知, 2015.7.14.
- Sakimura, R., Kanda, E. and C. Ashizawa, 2012. The Tokyo Pro-bond Market, Clifford Chance Briefing Note, April.
- Song, S., Lee, S. and Makhija, M., 2015. Operational hedging in foreign direct investments under volatile and divergent exchange rates across countries, Journal of World Business, 50, 548-557
- Walsh, K., 2014. RMB Trading Invoicing: Benefits, Impediments and Tipping Points, prepared for May 2014 Hong Kong Australia RMB Trade and Investment Dialogue.

#### 〈웹사이트〉

- Monetary Authority of Singapore, [www.mas.gov.sg](http://www.mas.gov.sg)
- People's Bank of China, [www.pbc.gov.cn](http://www.pbc.gov.cn)
- Japan Securities Dealers Association, [www.jsda.or.jp](http://www.jsda.or.jp)

수록 월	제목	필자
2004년 8월	공사 설립 취지 및 배경	종합기획부/ 한국주택금융공사
	유동화제도	유동화기획부/ 한국주택금융공사
	주택금융신용보증제도	신용보증부/ 한국주택금융공사
2004년 9월	모기지 시장의 원활한 정착을 위한 제언	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	중도금연계 모기지론 제도의 개요	유동화기획부, 신용보증부/ 한국주택금융공사
	최근 우리나라 주택시장의 변화와 주택금융제도의 발전	조사부/ 한국주택금융공사
	해외 주요 주택금융 전담기관의 업무현황 비교	장근익, 서승남/ 한국주택금융공사 종합기획부 중장기 경영전략 TF팀
2004년 10월	최근의 주택시장 상황에 대한 평가	손 욱/ 한국은행 정책기획국 차장
	우리나라 단기자금시장(Money Market)의 현황과 가격결정기능 제고방안	류창범/ 뱅크오브아메리카 서울지점 자금운영담당 상무
	호주의 주택금융시장	권경원/ 한국주택금융공사 리스크관리부장
2004년 11월	부동산시장의 선진화를 위한 정책방향 모색	손경환/ 국토연구원 토지주택연구실장
	2005년 부동산 시장 전망과 정책 과제	김현아/ 한국건설산업연구원 부연구위원
	모기지론 이용실태 조사결과	안홍찬/ 한국주택금융공사 유동화영업부 과장
2004년 12월	수도권 아파트 가격의 지역간 상관관계 분석	왕세종/ 한국건설산업연구원 연구위원
	한국경제 : 2004년 회고와 2005년 전망	장재철/ 삼성경제연구소 수석연구원
	미국 채권시장의 최근 동향	유석희/ 한국주택금융공사 조사부장대행
2005년 1월	2005년 이후 한국부동산 시장의 두 가지 문제	권혁부/ 대신경제연구소 책임연구원
	MBS발행확대를 위한 모기지론의 활성화 방안	김진수, 이 선/ 연세대학교 도시공학과 3년
	학자금대출 지원제도의 개선방향과 정책과제	이중희/ 한국주택금융공사 유동화개발부장
2005년 2월	최근 주택시장의 변화와 향후 전망	김영진/ 내집마련정보사 대표이사
	[주택법] 개정으로 달라지는 제도	박성재/ 한국주택금융공사 경영관리부 과장
	유럽의 주택 자가소유율 차이에 관한 비교분석	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장
2005년 3월	MBS시장의 활성화 방안	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
	영국 주택금융시장의 현황과 시사점	유승동/ 한국주택금융공사 혁신기획실 대리
2005년 4월	주요국의 모기지보험제도 운용현황과 시사점	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
	「민사집행법」 주요 개정내용	백상우/ 한국주택금융공사 경영관리부 변호사
2005년 5월	프로젝트금융보증제도의 개요	차경만/ 한국주택금융공사 신용보증부 1팀장
	미국 주택금융의 개요와 특징	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2005년 6월	주택저당채권가격 평가와 위험측정	이준희/ 숭실대학교 경영학부 교수
	미국 정부지원 주택금융기관의 최근현황과 시사점	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장
2005년 7월	주택금융신용보증금과 은행의 경영성과	이기영/ 경기대학교 경제학부 교수
	국채시장 활성화방안과 장기채시장에 대한 전망	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2005년 8월	주택경매에서의 말소되지 않는 권리에 대한 고찰	윤 경/ 사법연수원 교수 · 부장판사
	새로운 학자금대출제도의 소개	정정일/ 한국주택금융공사 학자금유동화부 학자금발행팀장
2005년 9월	명의대여여신에 있어서의 법률관계	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	바젤Ⅱ 도입에 따른 모기지 보험의 역할	유승동/ 한국주택금융공사 혁신기획실 과장
2005년 10월	우리나라의 역모기지론 취급현황 및 활성화 방안	조태식/ 한국은행 금융안정분석국 차장
	통합도산법의 주요내용	이무홍/ 한국주택금융공사 업무지원부 법무팀장
2005년 11월	2006년 금리 전망	서철수/ 대우증권 선임연구원
	일본의 공적 역모기지제도 현황	윤정환/ 한국주택금융공사 주택신용보증부 신사업추진 T/F 팀장
2005년 12월	우리 經濟의 最近 動向 및 2006年 展望	서원석/ 한국은행 조사국 차장
	주요국의 최근 주택시장 동향	조점호/ 한국주택금융공사 조사부 과장
2006년 1월	가계의 금융자산 · 부채, 부채부담능력 및 부채조정	홍경식/ 한국은행 정책기획국 과장
	미국 모기지시장에 현존하는 위험과 시사점	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구1팀장



수록 월	제목	필자
2006년 2월	보증기관에 의한 신용보증	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	정부의 부동산대책을 전후한 시장동향의 변화	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 3월	한국주택금융공사의 모기지보험시장 참여방안	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	선진국 부동산개발 및 자금조달 사례와 시사점	박민규 · 임효연/ 교보증권 프로젝트금융팀 과장
2006년 4월	미등기건물에 대한 대위등기신청 및 집행방법	윤 경/ 사법연수원 교수 · 부장판사
	우리나라 대출모집인 제도와 미국의 Mortgage Broker 제도 운영현황	신일용/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 5월	미국의 주택가격 버블 붕괴 가능성과 거시경제변수	김영익/ 대신증권 리서치센터장
	공적보증 역모기지 정착을 위한 상품개발 방향	김갑태/ 한국주택금융공사 신사업추진T/F팀장
2006년 6월	후분양제도 시행과 프로젝트 금융의 활성화 방안	조성진/ 대우건설 프로젝트금융팀 부장
	공적보증 역모기지 거리모형의 이해	김갑태/ 한국주택금융공사 신사업추진T/F팀장
2006년 7월	장기 주택가격 전망에 관한 소고	손재영/ 건국대학교 부동산학과 교수
	미국 주택금융기관의 e-모기지 운영 현황	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 전문역
2006년 8월	한 · 미 FTA 서비스협상과 소비자 이익	신용상/ 한국금융연구원 연구위원
2006년 9월	MBS 해외발행과 국내발행 비교	김종민/ 한국주택금융공사 유통화영업부 대리
2006년 10월	보증채무의 성립 및 그 범위에 관한 판례의 태도	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	주택금융 및 보증자리의론의 주요형태	조사부/ 한국주택금융공사
2006년 11월	아파트 특성요인이 아파트가격에 미치는 영향	이철순/ (주)외이즈에프엔 대표이사
	미국 모기지컴퍼니의 성장발전과 운영현황	유석희/ 한국주택금융공사 조사부 조사연구팀장
2006년 12월	최근의 경제상황 및 2007년 전망	김상기/ 한국은행 조사국 차장
	유럽의 주택금융 개요	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 1월	2007년 주택 · 부동산 경기전망	강미석/ 한국건설산업연구원 연구위원
	학자금 대출금리와 유통화에 대한 이해	임남윤/ 한국주택금융공사 유통화영업부 대리
2007년 2월	저소득층에 대한 소액주택금융 : 기회와 한계	손 욱/ KDI 국제정책대학원 조교수
	역모기지의 대출종료확률에 관한 연구	미승렬/ 한국주택금융공사 주택연금보증부 연구위원
2007년 3월	미국 서브프라임 모기지 시장의 성장과 위기, 그리고 한국의 주택담보대출시장 상황	이중희/ 한국주택금융공사 조사부장
	Excess Spread의 측정 및 활용에 관한 연구	장철영/ 한국신용정보 평가사업본부 S/F평가실 책임연구원
2007년 4월	주택담보대출 여신심사체계의 선진화	장순택/ 금융감독원 은행감독국 수석조사역
	신BIS협약 도입에 따른 주택담보대출 금융환경의 변화	김기성/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2007년 5월	부동산선물옵션의 이론과 사례	오성미/ 한국김정원 연구원
	「주택금융신용보증기금」 보증료 체계 개선에 관한 소고	권병운/ 한국주택금융공사 주택신용보증부장
2007년 6월	주택관련 세금의 이해	이삼남/ 한결세무법인 대표이사
	주택연금제도의 정착을 위한 향후 연구방향	김갑태/ 한국주택금융공사 주택연금보증부장
2007년 7월	고령화시대와 주택연금의 활용	이중희/ 한국주택금융공사 조사부장 배다희/ 한국주택금융공사 조사부 대리
	미국 학자금대출제도의 고찰을 통한 정부보증 학자금대출 발전방안	류기윤/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 팀장 윤준철/ 한국주택금융공사 학자금신용보증부 주임
2007년 8월	프로젝트금융보증을 활용한 주택공급자금유에 관한 연구	김용경/ 한양대학교 도시공학과 BK연구팀 박사후연구과정
	Fannie Mae와 Freddie Mac의 역할과 성과	홍지영/ 한국주택금융공사 조사부 대리
2007년 9월	초과유동성 및 자산가격간 선후행성에 대한 분석과 시사점	신용상/ 한국금융연구원 거시경제연구실장
	주택금융 및 보증자리의론 주요형태	조사부/ 한국주택금융공사
2007년 10월	보증과 소멸시효	박영복/ 한국외국어대학교 법과대학 교수
	일본의 주택저당채권 유통화 소개	김대근 CFA/ 한국주택금융공사 유통화영업부 과장
2007년 11월	은행채 발행 급증의 원인 및 전망	신동준/ 삼성투신금융 선임 Strategist
	개인신용평가시스템(CSS) 선진화 방안	김용철/ 한국주택금융공사 주택신용보증부 대리

수록 월	제목	필자
2007년 12월	2008년 채권시장 전망	최석원/ 한화증권 채권전략팀장
	KHFC 조기상환 모형에 대한 실증분석	류수복/ 한국주택금융공사 리스크관리부 차장 김동길/ 한국주택금융공사 리스크관리부 주임
2008년 1월	주택 및 주택금융시장의 동향과 전망	신일용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 과장 홍지영/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리 배다희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
	부동산 개발사업 관련 PF 유통화의 현황 및 시사점	최은영/ 메리츠증권 부동산금융연구소 전임연구원
2008년 2월	금리 급등과 스왑시장간 관계 및 시사점	한재준/ 한국금융연구원 연구위원
	미국 공적보증 역모기지(HECM) 모형의 이해	김정주/ 한국주택금융공사 주택연구부 대리
2008년 3월	Covered Bond 시장 및 도입효과에 관한 연구	장철영/ 크레디트 스위스(Credit Suisse) 이사
	보증인 보호를 위한 입법 동향	김대영/ 한국주택금융공사 유동화기획부 주임
2008년 4월	CR FETs의 제도운용 및 향후 전망	전광섭/ 부천대학 부동산정보학과 교수
	채권자취소권에 관한 법적 제문제	류제성/ 한국주택금융공사 경영기획부(변호사)
2008년 5월	서브프라임 사태와 미국의 가계부채	박현수/ 삼성경제연구원 수석연구원
	2007년도 보증자리론 공급실적 및 향후 운용방향	박승창/ 한국주택금융공사 유동화업무부 모기지론 마케팅파트장
2008년 6월	스태그플레이션 아래 통화정책 및 자산가격 변화	서철수/ 대우증권 연구위원
	유동화자산관리 프로세스 선진화 방안 연구	신승용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
2008년 7월	주택구입능력의 측정과 분석	이중희/ 한국주택금융공사 연구지원본부 본부장(경제학 박사), 오택균/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 통계분석파트장
	해외 모기지관리용역권 회계기준의 발전과정 및 시사점	최선아/ 한국주택금융공사 유동화기획부 주임
2008년 8월	모기지보험의 시장현황과 역할	유제만/ 전원스모기지보험 이사
	변제자대위에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 영업부 대리
2008년 9월	미국 정부후원 유동화기관의 최근 동향과 평가	유석희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 부장 최은희/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 주임
	주택연금 수요실태	평생금융연구부/ 한국주택금융공사
2008년 10월	외국인의 국내채권투자현황과 향후 전망	이대기/ 한국금융연구원 연구위원
	민간임대사업자 활성화를 통한 임대주택 공급확대에 관한 연구	강승모/ 한국주택금융공사 청주시사 과장
2008년 11월	소액주택금융의 자금조달과 대출기법	손 옥/ KDI 국제정책대학원 부교수
	주택금융 및 보증자리론 수요행태	평생금융연구부/ 한국주택금융공사
2008년 12월	2009년 채권시장 전망	최석원/ 삼성증권 채권분석파트장
	프로젝트 파이낸싱 위험관리방안 연구	정주화/ 한국주택금융공사 유동화관리부 대리
2009년 1월	2009년 부동산 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	자본시장통합법 시행에 따른 주택금융시장 환경변화와 시사점	배성환/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
2009년 2월	새로운 금융위기의 발현과 금융회사의 자동적 자본금확충제도	김병덕/ 한국금융연구원 선임연구원
	개인회생제도와 채권자의 지위에 관한 소고	강범석/ 한국주택금융공사 서울채권관리센터 주임
2009년 3월	해외기관의 모기지 가격결정 모형 개발사례 및 시사점	황세운/ 자본시장연구원 연구위원
	주택분양가 규제정책 효과에 관한 연구	전광섭/ 영국 버밍엄대학교 주택지역연구소 연구위원
2009년 4월	금전채권에 대한 강제집행	정영석/ 한국주택금융공사 영업부 대리
	신용위험관리측면에서 본 서브프라임모기지의 문제점	조 만/ KDI 국제정책대학원 교수
2009년 5월	모기지 스왑의 발행구조 및 효과	서승기/ 한신정평가 선임연구원 신승용/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 대리
	인구구조와 가계자산구성 변화가 주택시장에 미치는 영향	이수옥/ 국토연구원 연구위원
2009년 6월	한국주택금융공사의 금리위험 및 헤지거래	이용제/ 한국주택금융공사 평생금융연구부 조사연구파트장
	2009년 하반기 경제 및 금융시장 전망	김영익/ 하나금융경영연구소 소장
2009년 6월	모기지 Pricing과 MBS 발행 활성화	원종현/ 한국신용평가(주) ABS1실 수석애널리스트 한종우/ 한국주택금융공사 유동화기획부 대리

수록 월	제목	필자
2009년 7월	시례분석을 통한 해외 부동산투자의 기회와 위험분석	김형욱/ 자본시장연구원 연구위원
	미분양 대책과 건설사 P-CBO구조에 대한 고찰	정종태/ 한국주택금융공사 주택보증부 차장
2009년 8월	유치권에 관한 소고	유병일/ 법무법인 한암 변호사
	국제회계기준 도입관련 영향분석 및 대응방안	윤정환/ 한국주택금융공사 재무관리부 대리
2009년 9월	녹색금융 활성화 방안	김필규/ 자본시장연구원 연구조정실장(경영학 박사)
	미국의 공적역모기지제도의 리스크관리와 시사점	서주희/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	한국의 주택 및 주택금융 시장	유승동/ 한국주택금융공사 차장
2009년 10월	미국 민간 RMBS 시장의 신뢰회복을 위한 노력	서승기/ 한신정평가 선임연구원
	주택연금 이용자 특성 분석과 향후 리스크 관리방향에 관한 제언	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
	미국 주택금융위기와 패니메 · 프레디맥의 구제 방안	강승호/ 한국주택금융공사 유동화기획부 대리
2009년 11월	2009년 주택금융 및 보증자리론 수요실태	조사연구부/ 한국주택금융공사
	외환관리 정책의 재조명과 바람직한 외환정책	이대기 · 이규복/ 한국금융연구원 연구위원
2009년 12월	2010년 채권시장 전망	박종연/ 우리투자증권 연구위원
	미국 MSR(Mortgage Servicing Right) 제도에 대한 고찰 및 정책적 시사점 도출	정주화/ 한국주택금융공사 유동화자산부 대리
2010년 1월	2010년 부동산 정책 및 시장 전망	박재룡/ 삼성경제연구소 수석연구원
	국가계약법의 제문제	문은경/ 한국주택금융공사 경영기획부 변호사
2010년 2월	장기 주택담보대출의 조기상환율과 부도율의 Competing Risk에 관한 연구	조성훈/ 한국기업평가 RSM2실 팀장(경제학 박사)
	근저당권에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 서울북부지사 대리
2010년 3월	사해행위취소소송에 대한 검토	이재민/ 법률사무소 해명 변호사
	아시아 주요국 주택금융기관 개요	최은희/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2010년 4월	주택과 양도소득세	김현준/ 국제청 법무과장
	누가 주택을 구입하였는가?	김형욱/ 자본시장연구원 연구위원
	보증자리론 수요의 결정요인에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2010년 5월	세계 주요국의 금융시장안정 정책과 주요 이슈	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 정철영/ 한국정책금융공사 구조조정국 과장
	부동산시장 환경변화에 따른 지방 주택 및 토지시장의 동향과 정책 과제	강정규/ 동의대학교 재무부동산학과 교수
	파산, 면책제도가 공사에 미치는 영향 및 시사점	강범석/ 한국주택금융공사 채권관리실 대리
2010년 6월	출구전략에 관한 논의와 금융시장에의 영향	황세운/ 자본시장연구원 연구위원
	Synthetic CDO 구조의 소개	최고운/ 한국주택금융공사 유동화증권부 대리
2010년 7월	2010년 하반기 주택, 부동산 경기 전망	허윤경/ 한국건설산업연구원 연구위원 김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	한국주택금융공사의 해외 커버드본드 발행과 시사점	신일용/ 한국주택금융공사 조사연구부 차장
2010년 8월	해외 Covered Bond 발행구조와 시사점	전광섭/ 경희대학교 부동산학과 외래교수 정진옥/ 우리은행 이문동지점 부지점장
	거래빈도가 낮은 지역의 반복매매지수 적용가능성에 관한 연구	방두완/ 창원대학교 경영경제연구소 전임연구원
	2010년도 주택연금 수요실태조사	박재경/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
2010년 9월	추심소송과 소멸시효	문영기/ 법무법인 길상 변호사
	국내부동산 프로젝트파이낸싱과 공적보증기관의 역할	김병국/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	임차보증금반환채권의 양수와 우선변제권	문은경/ 한국주택금융공사 경영기획부 변호사
2010년 10월	주택담보대출의 안정성 제고를 위한 한국주택금융공사의 역할	박창교/ 중앙대학교 경영대학 교수
	글로벌 금융위기 이후 주택금융시장의 안정성 강화 방안	차경만/ 한국주택금융공사 인재개발부 수석부부장
	국내 역모기지 연구에 대한 계량서지학적 분석	홍성현/ 한국주택금융공사 주택연금부 대리
2010년 11월	미분양 주택의 도시별 분포 특성과 결정요인 분석	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
	일본 모기지대출 및 유동화 시장에 대한 이해와 시사점	정주화/ 한국주택금융공사 유동화기획부 과장

수록 월	제목	필자
2010년 12월	2011년 채권시장 전망	박종연/ 우리투자증권 연구위원
	2011년 주택시장 전망	권주안/ 주택산업연구원 선임연구위원
	주택금융 및 보증자리론 수요실태	신승용/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
	주택특성 실거래지수, 반복매매 실거래지수, 호가지수의 비교분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
	매매가, 전세가의 그랜저인과관계 검토 및 시사점	배성환/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2011년 1월	2011년 경제전망	공 철/ 한국은행 조사국 과장
	주택구입능력지수(Housing Affordability Index)의 해외 사례 분석	김다스라/ 한국주택금융공사 조사연구부 대리
2011년 2월	주택개발사업 자금조달시장의 현황과 변화 방향	강민석/ 메리츠증권증권 부동산금융연구소 수석연구위원
	KHFC MBS 발행구조 최적설계 모델 연구	김기성/ 한국주택금융공사 미래전략부 대리
2011년 3월	주택금융시장의 안정적 발전을 위한 주택담보대출구조의 발전방향	고성수/ 건국대학교 부동산학과 교수
	판례평석 "약관에 동의하십니까"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 4월	주택임대차시장의 구조적 변화와 전망	심종원/ 건국대학교 부동산, 도시연구원 연구실장
	지명채권의 양도에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2011년 5월	스트레스 테스트를 통한 주택금융공사 장기고정 금리 주택담보대출의 손실위험분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
	모기지론 잠재수요자들의 선호 상품구조에 관한 연구	김정주/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
	고령화시대의 도래에 따른 국가적 정책과제	김병덕/ 한국금융연구원 선임연구위원
2011년 6월	2011년 하반기 금리전망	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
	판례평석 "소멸시효의 중단사유로서 응소행위"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 7월	주택가격과 거품 그리고 주택경기 변동에 대한 이해	김주영/ 상지대학교 법학부 부동산전공 교수
	주택담보대출 유통화 시장 현황 점검	신승용/ 한국주택금융공사 유통화증권부 과장
2011년 8월	2011년 하반기 경제전망	가 국/ 한국은행 조사국 과장
	전자증권제도 관련 법적 논점 검토	이동환/ 한국주택금융공사 조사연구부 과장
2011년 9월	공유관계에 관한 소고	김도영/ 법무법인 세종 변호사
	고령화사회 진입에 따른 주택연금 활성화 방안	황재훈/ 한국주택금융공사 인천지사 차장
	판례평석 "계약 해지 시 계약보증금의 몰취 규정"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정부 변호사
2011년 10월	은퇴빈곤층(Retire Poor)의 추정과 5대 특성	정 민/ 현대경제연구원 경제연구본부 연구위원
	다계층 MBS(CMO)에서 풀금지기간과 풀한도가유레이션에 미치는 영향분석	박연우/ 중앙대학교 경영대학 교수 방두원/ 한국주택금융공사 조사연구부 연구위원
2011년 11월	2012년 채권금리 전망	이정준/ HMC 투자증권 연구위원
	덴마크 주택금융시스템에 대한 고찰	조범준/ 한국주택금융공사 재무관리부 대리
2011년 12월	2012년 세계 및 한국경제 전망	신창목/ 삼성경제연구소 거시경제실 수석연구위원
	판례평석 "파산면책과 관련된 헌법재판소 판례"	이은주/ 한국주택금융공사 기획조정실 변호사
2012년 1월	2012년 부동산 시장의 주요 이슈와 중장기 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 연구위원
	2011년도 주택금융 및 보증자리론 수요실태	이동환/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 과장
2012년 2월	안정적인 노후생활을 위한 주택연금 활성화 방안	최형석/ 홍익대학교 경영학과 교수
	주택금융시장의 안정적 발전을 위한 유통화자산관리 선진화방안연구	송인화/ 한국주택금융공사 유통화증권부 대리
2012년 3월	국내 주택시장의 바이플레이션 현상과 정책적 과제 : 수도권 가계부채발 복합불황 가능성	김동열/ 현대경제연구원 수석연구위원
2012년 4월	2011년 주택공급 55만 호의 구조적 의미	김덕례/ 주택산업연구원 연구위원
	캐나다 주택금융제도가 한국 주택금융제도 개선방향에 주는 시사점	박연우/ 중앙대학교 경영학부 교수 방두원/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	한국주택금융공사의 3대 사업부문 성과분석 및 향후 발전전략	성영진/ 한국주택금융공사 영업1본부장
	가계부채 위험 완화를 위한 모기지 유통화 시장 환경 점검	김원중/ 하나금융경영연구소 연구위원
2012년 5월	금융위기 이후 주택 임대차시장의 구조적 변화와 정책적 시사점	함종영/ 한국감정원 부동산연구원 부동산통계센터 연구위원
	진정양도에 관한 법률의견서(True Sale Opinion) 수취에 관한 재조명	윤성훈/ 한국주택금융공사 대리
2012년 6월	2012년 하반기 금리전망 및 채권투자전략	신동준/ 동부증권 리서치센터 투자전략본부장
	공사 적격대출 출시배경과 시장유통화 발전을 위한 제언	조범준/ 한국주택금융공사 시장유통화기획단 대리
2012년 7월	커버드본드의 신용등급에 대한 이해 및 시장전망	서승기/ NICE신용평가 책임연구원

수록 월	제목	필자
2012년 8월	미국의 주택 압류 위기로 인한 주택시장 여건 변화와 정책 현안	진미윤/ 한국토지주택공사 토지주택연구원 수석연구원
	장기고정금리 주택담보대출 유통화 관련 금리위험 헤지에 관한 소고	박연우/ 중앙대학교 경영학부 교수 방두완/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2012년 9월	주택저당채권 유통화 관련 리스크관리의 이해	배성환/ 한국주택금융공사 리스크관리부 과장
	2012년도 주택연금 수요실태 조사	김성수/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 차장
2012년 10월	주택시장 변동과 정부의 역할	박상우/ 국토해양부 주택토지실장
	손해배상액의 예정에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2012년 11월	주택시장의 현황과 정책방향	최상목/ 기획재정부 경제정책국장
	전월세가구 자산구조를 고려한 [전세-자기] 전환 가능 잠재수요분석	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	홍공 공적보증 역모기지 제도의 이해	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	고령화 시대의 도래와 주택연금의 역할	정은보/ 금융위원회 사무처장
2012년 12월	2013년 금리전망 : 순환(cyclical)기류, 저공비행 일시 이탈	윤여삼/ KDB대우증권 연구위원
	저소득층 주거안정 대안으로서의 공동체토지신탁(OLT) 소개 및 금융 관련 이슈 검토	김동길/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	민간 주택임대업의 패러다임 변화와 발전 방안	이상영/ 명지대학교 부동산학과 교수
2013년 1월	새 정부의 부동산정책과 향후 시장 전망	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	2012년도 주택금융 및 보급자리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀
2013년 2월	주거복지 수요의 확대와 정책방향	지규현/ 한양사이버대학교 부동산학과 교수
	가계부채의 미시적 위험 분석 및 스트레스 테스트	변동준/ KCB연구소 책임연구원
2013년 3월	"민법" 주요 개정 내용	정지화/ 기획조정실 변호사
	부동산 PF 참여자의 리스크 분담방안	이국형/ 하나금융신탁 전문 문영기/ 강원대학교 부동산학과 교수
2013년 4월	주택금융시장에서 소비자보호 : 잠재적 소비자보호를 중심으로	유승동/ 상명대학교 금융경제학과 조교수
	우리나라 부동산정책 변화에 대한 검토 및 시사점	김대용/ 한국개발연구원(KDI) 협력사업1팀장(실물자산연구팀 겸임)
2013년 5월	41 부동산대책 이후 주택시장의 동태적 변화	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	보증채무에 관한 소고	정영석/ 한국주택금융공사 주택보증부 과장
2013년 6월	신탁부동산의 처분에 따른 부가가치세 납부에 관한 소고	최우영/ 한국주택금융공사 주택보증부 주임
	하반기 이후 수도권 주택시장 전망	김현아/ 한국건설산업연구원 건설경제연구실장
2013년 7월	글로벌 금융의 불확실성 시대	신상기/ 가천대학교 경성대학 국제통상학과 교수
	2013년도 하반기 채권 금리 전망	오현석/ 삼성증권 리서치 센터 FICC 분석팀 팀장
2013년 8월	전세시장 불안 요인 분석과 해소 방안 연구	박원갑/ 국민은행 부동산전문위원
	주택저당채권의 양도에 관한 소고	최승순 · 박영우/ 법무법인(유) 화우 변호사
2013년 9월	미국 공적 보증 역모기지의 리스크관리 기법 및 정책적 시사점	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	2013년도 주택연금 수요실태 조사	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 팀장
2013년 10월	주택가격과 모기지론 조기상환율에 관한 소고	한영하/ NICE P&I 평가사업본부 본부장
	하우스푸어(House Poor) 분석을 통한 주택시장 안정화방향 모색	윤성훈/ 한국주택금융공사 서울북부지사 대리
2013년 11월	조기상환율 요인분해 및 PSK(Prepayment Standard Korea)	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	한국CDS(Credit Default Swap) 프리미엄 결정요인에 관한 소고	이조은/ 한국주택금융공사 유통화자신부 과장
2013년 12월	2014년 금리전망 : 회복의 갈림길, 과속금지	윤여삼/ KDB대우증권 투자분석부 채권팀장
	주택구입기회지수(Korea Housing Opportunity Index)의 소개	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 팀장 남현석/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 차장
2014년 1월	주택 미분양에 대한 해석과 대책	권주안/ 주택산업연구원 금융경제연구실장
	2013년도 주택금융 및 보급자리론 수요실태	황재훈/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 팀장 남현석/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀 차장
2014년 2월	한국 채권 발행시장의 특징과 전망	염상훈/ SK증권 애널리스트
	캐나다 주택담보대출채권 유통화제도의 이해	서민철/ 한국주택금융공사 유통화증권부 주임
2014년 3월	비소구 주택담보대출에 대한 사례연구	이철우/ 한국주택금융공사 신탁자산부 팀장
	정비사업의 현황과 보증상품 도입방안	정영석/ 한국주택금융공사 부산지사
2014년 4월	싱가포르 주택정책의 전개와 중앙연금기금의 역할	박미선/ 국토연구원 책임연구원
	최근 정부정책 변화와 주택경기 순환변동	김덕례/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원



수록 월	제목	필자
2014년 5월	비전통적 통화정책에 대한 고찰	박성욱, 박종상/ 금융연구원 거시·국제금융연구실 연구위원
	덴마크 커버드본드 시장 및 특징	김봉민/ NICE신용평가 SF1그룹 선임연구원
2014년 6월	2014년 하반기 금리전망 및 채권투자전략	신동준/ 하나대투증권 리서치센터 자산분석 실장
	금융위기 이후 GSE 개혁방안과 시사점	황재훈/ 한국주택금융공사 채권관리센터 팀장
2014년 7월	2014년 하반기 주택·부동산 경기 전망	허윤경/ 한국건설산업연구원 연구위원
	국내 고정금리 주택담보대출 확대를 위한 정책적 제언	김종민/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 조사연구팀 차장
2014년 8월	주택담보인정비율(LTV) 규제가 거시경제에 미치는 영향	송인호/ 한국개발연구원(KDI) 거시경제연구부 연구위원
	금리기간구조와 거시경제변수 간 상관관계 분석	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2014년 9월	주택 임대차시장의 현황과 변화 가능성 전망	심종원/ 한국감정원 부연구위원
	2014년도 주택연금 수요실태조사	한국주택금융공사 주택금융연구소 금융분석팀
2014년 10월	미국 SFR채권의 발행현황 및 시사점	이휘정/ 하나금융경영연구소 수석연구원
	주택담보대출 표준부도모형 실증연구	방두원/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2014년 11월	주택시장관련 지수의 현황 및 활용방안	남영우/ 나사렛대학교 부동산학과 교수
	해외 역모기지 현황과 제도 개선에 대한 비교	류수정/ 한국주택금융공사 리스크관리부 대리
2014년 12월	주요 유럽 국가들의 실질주택가격지수의 최근 추이와 시사점	빈재익/ 한국건설산업연구원 연구위원
	2014년 주택시장 결산과 전망	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 1월	해외 제로에너지주택 사업모형의 검토와 시사점	이상영/ 명지대학교 부동산학과 교수
	2014년도 주택금융 및 보증지리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구소 통계분석팀
2015년 2월	에너지효율주택의 비용과 편익, 그리고 수요	김준형/ 명지대학교 부동산학과 교수
	표준지공시지가의 과세평가 균일성에 관한 연구	유선종/ 건국대학교 부동산학과 교수 양지원/ 대화감정평가법인 감정평가사
2015년 3월	북한 금융의 현황과 주택금융의 과제	송현욱/ 연세대학교 법학연구원 연구위원
	주택연금 사전가입자 특성 분석	홍성현/ 한국주택금융공사 부산지사 과장
2015년 4월	안심전환대출의 경제학	박연우/ 중앙대학교 경영경제대학 교수
	우리는 왜 독일 주택금융시장에 주목하는가?	고재현/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 5월	고령자의 전문후견인 이용 활성화를 위한 주택금융공사의 역할	노영임/ 한국주택금융공사 주택연금부 과장
	역위기사황분석을 통한 사전적 위대응체계 수립방안에 대한 소고	김정기/ 한국리스크관리 전문·한양대학교 경영대학 겸임교수
2015년 6월	2014년 개정 '부동산 3법에 대한 검토'	윤진성/ 한국주택금융공사 기획조정실 변호사
	2015년 하반기 금리전망과 채권투자전략	신동준/ 하나대투증권 리서치센터 자산분석실장
2015년 7월	우리나라 가계부채의 현황과 안심전환대출의 역할	한재원/ 한국주택금융공사 정책모기지부 주임
	거시경제 변화와 차주 특성을 분리한 주택담보대출 스트레스테스트	최성호, 임상빈/ KCB연구소 연구원
2015년 8월	역모기지의 장수리스크 발생요인 분석과 관리 방안	강현구/ 한국주택금융공사 주택연금부 주임
	2015년 상반기 크레딧 시장 동향과 하반기 전망	최종원/ 삼성증권 애널리스트
2015년 9월	전세자금보증 공금과 주택 전세가격 간의 관계 분석	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	한국 주택금융시장의 고유한 지표들	고재현, 방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
2015년 10월	주택협동조합 성장과 주택금융신용보증기금의 역할에 관한 소고	김형주/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
	중국의 과제: 경제 불균형 해소와 신 성장동력 확보	한정숙/ 현대증권 리서치센터 선임연구원
2015년 11월	고령자 보유 주택의 가격 형성 요인 및 변화에 대한 미시적 연구	김동후/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 대리
	2016년 채권시장 전망 및 주요 이슈 분석	신 일/ 현대증권 리서치센터 채권전략 애널리스트
2015년 12월	인터넷 검색과 주택금융시장 및 부동산시장	안세룡/ 한국주택금융공사 주택금융연구소 연구위원
	주택임대차시장 구조변화에 따른 임대차법제의 개정방향에 관한 소고	오연수/ 한국주택금융공사 주택보증부 대리
2016년 1월	2015년도 주택연금 수요실태조사	한국주택금융공사 주택금융연구소 통계분석팀
	금융시장의 발전사와 주택금융시장의 형성	정재용/ 아주대학교 금융공학과 박사수료
2016년 2월	주택연금 가입자 증가 요인 분석 -부산지역을 중심으로-	변준석/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	2015년 주택시장의 특징과 2016년 주택시장 전망	방송희/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 3월	지방 주택시장 현황 진단	김성진/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 차장 윤수민/ 우리은행 부동산금융사업본부 부동산연구실 대리
	2015년도 주택금융 및 보증지리론 수요실태	한국주택금융공사 주택금융연구원 통계분석팀

수록 월	제목	필자
2016년 3월	해외 발행구조 분석을 통한 커버드본드 활성화 방안 고찰	정하원/ 한국주택금융공사 정책모기지부 부장
	미국 임대주택유동화증권 사례의 국내 시사점	김형준/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
2016년 4월	기업 신용등급 변동 추이와 시사점	김계홍/ 한국주택금융공사 주택금융연구원 연구위원
	빅 쇼트 혹은 롱 워크	정재웅/ 이주대학교 금융공학과 박사 수료
2016년 5월	2016년 하반기 채권시장 전망 및 주요 이슈 분석	신 일/ 현대증권 채권전략 애널리스트
	뉴스테이 활성화를 위한 고찰	이동행/ 한국채권연구원 연구위원
2016년 6월	과거 장기 경기 사이클로 바라본 향후 글로벌 경기 전망	박상현/ 하이투자증권 투자전략팀장
	주거복지적 관점에서 본 주택연금의 역할과 과제	진미윤 / 토지주택연구원 연구위원
2016년 7월	중국경제와 금융시장 전망: 구조조정과 디레버리징 충격에 대한 준비	김경환 / 하나금융투자 증권전략팀장
	정책학에서의 주택연금 제도의 성과요인에 대한 고찰	황재훈 / 주택금융연구원 국제협력팀장

## 〈본사〉

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
본사	(48400)	부산광역시 남구 문현금융로 40 (문현동 1229-1) 부산국제금융센터	1688-8114	-

## 〈영업점 및 센터〉

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
수도권본부	서울중부지사 (04512)	서울시 중구 세종대로 17(남대문로5가) 3층	1688-8114	서울시 서대문구, 종로구, 은평구, 중구, 마포구, 용산구, 경기도 고양시, 파주시
	서울남부지사 (06142)	서울시 강남구 테헤란로 223 (역삼동) 큰길타워빌딩 18층	02) 3290-6500	서울시 서초구, 강남구, 송파구, 관악구, 경기도 하남시, 성남시, 광주시, 이천시, 여주군
	서울북부지사 (01762)	서울시 노원구 노해로 464 (노원구 상계동 731) 한화생명빌딩 1, 2층	02) 3499-3300	서울시 도봉구, 노원구, 강북구, 성북구, 경기도 의정부시, 동두천시, 양주시, 연천군, 포천시
	서울서부지사 (08209)	서울시 구로구 경인로 662 (신도림동, 디큐브시티) 18층	02) 2638-1900	서울시 양천구, 구로구, 영등포구, 금천구, 동작구, 강서구, 경기도 부천시, 김포시
	서울동부지사 (04992)	서울시 광진구 천호대로 670(구의동, 썬-타워빌딩) 2층	02) 2049-1300	서울시 동대문구, 강동구, 성동구, 광진구, 종로구, 경기도 구리시, 남양주시, 가평군, 양평군
	인천지사 (21390)	인천시 부평구 부평대로 60 현대해상부평사옥 9층	032) 420-2155	인천시 전 지역
	경기남부지사 (16571)	경기도 수원시 권선구 권광로 141(권선동) 서울보증보험빌딩 9층	031) 8014-1100	경기도 수원시, 용인시, 평택시, 안성시, 오산시, 화성시

구분	우편번호	주소	전화번호	관할구역
수도권본부	경기중부지사	(14066) 경기도 안양시 동안구 시민대로 278(관양동) 신한은행 평촌역금융센터 16층	031) 478-7000	경기도 광명시, 시흥시, 안양시, 과천시, 안산시, 군포시, 의왕시
	강원지사	(11149) 강원도 춘천시 중앙로 45 (중앙로1가) 스탠다드차타드은행 춘천지점 2층	033) 259-3600	강원도 전 지역
	서울채권관리센터	(06142) 서울시 강남구 테헤란로 223 (역삼동) 큰길타워빌딩 18층	02) 3290-6600	서울시, 인천시, 경기도, 학자금 미수채권(전국)
동남권본부	부산지사	(48400) 부산광역시 남구 문현금융로 40(문현동 1229-1) 부산국제금융센터 2층	051) 520-3977	부산시 전 지역
	대구지사	(41936) 대구시 중구 달구벌대로 2095(덕산동) 삼성금융프라자 23층	053) 430-2400	대구시, 경상북도(경주시, 포항시 제외)
	울산지사	(44703) 울산시 남구 삼산로197(달동) 동양증권빌딩 9층	052) 240-5800	울산시, 경주시, 포항시
	경남지사	(51515) 경남 창원시 성산구중앙대로 107(중앙동) 한국교직원공제회 경남회관 6층	055) 278-2900	경상남도 전 지역
	제주지사	(63084) 제주특별자치도 제주시 연북로 33(노형동) KT&G 601호	064) 798-5160	제주도 전지역
서남권본부	광주지사	(61946) 광주광역시 서구 운천로 273(치평동) 한국토지공사 8층	062) 370-5700	광주시, 전라남도(목포시, 나주시, 담양군, 화순군, 강진군, 해남군, 영암군, 무안군, 함평군, 영광군, 장성군, 완도군, 진도군, 신안군)
	대전지사	(35209) 대전시 서구 한밭대로 745(둔산동) 신한중앙회관 2층	042) 251-2620	대전시, 세종시, 충청남도(공주시, 논산시, 계룡시, 금산군, 부여군, 서천군, 청양군)
	충북지사	(28594) 충북 청주시 흥덕구 사직대로 42-1(북대동) 태산빌딩 5층	043) 299-2800	충청북도 전 지역
	천안지사	(31169) 충남 천안시 서북구 광장로 215(불당동) 충남경제종합지원센터 202호	041) 559-5200	충청남도(천안시, 당진시, 보령시, 아산시, 서산시, 홍성군, 예산군, 태안군)
	전북지사	(54949) 전북 전주시 완산구 온고을로 29(서신동 766) KT빌딩 6층	063) 249-2779	전라북도 전 지역
	순천지사	(57967) 전남 순천시 연향중앙상가길 9 (연향동) 순천LG빌딩 404호	061) 760-6700	전라남도(여수시, 순천시, 광양시, 곡성군, 구례군, 고흥군, 보성군, 장흥군)

\* 수도권 본부 : 서울중부지사, 서울남부지사, 서울북부지사, 서울서부지사, 서울동부지사, 인천지사, 경기남부지사, 경기중부지사, 강원지사, 서울채권관리센터  
 \* 동남권 본부 : 부산지사, 대구지사, 울산지사, 경남지사, 제주지사  
 \* 서남권 본부 : 광주지사, 대전지사, 충북지사, 전북지사, 천안지사, 순천지사