2026.01.28.

2025년 유동화증권 발행시장 분석

이성일 SF1실 수석연구원
02.368.5671
silee@korearatings.com

김종각 SF1실장
02.368.5616
wewe@korearatings.com

❖ Summary

한국기업평가(이하 'KR')는 유동화증권 발행통계를 반기 단위로 산정하여 발표하고 있다. 본 보고서는 한국예탁결제원과 한국주택금융공사의 유동화증권 발행 DATA를 기초로 하고 있으며, 자산유형은 KR의 기준에 따라 분류하였다.

■ 2025년 유동화증권 발행시장 현황

2025년 유동화증권 총 발행금액은 689.0조원으로 전년(479.8조원) 대비 43.6% 증가하였다. 장기 유동화증권(유동화전문회사 발행 ABS 및 상법상 유동화회사 발행 AB사채)은 33.6조원(25.7% 증가), ABCP와 ABSTB 등 단기 유동화증권이 644.7조원(47.7% 증가)으로 전년 대비 크게 증가하였으나, 한국주택금융공사 MBS(Mortgage-Backed Securities, 한국주택금융공사의 주택저당증권, 이하 'KHFC MBS')는 10.7조원(35.1% 감소)으로 전년 대비 감소하였다.

2025년 KHFC MBS를 제외한 장·단기 유동화증권 발행이 증가한 것은 금리 인하 기조가 유지되면서 CDO 및 부동산 PF에 기초한 장·단기 유동화증권 수요가 견조하게 이어졌기 때문이다. 다만, MBS는 주택 관련 대출 규제강화로 인해 발행이 감소하였다.

한편, 2025년 12월말 현재 유동화증권 발행잔액은 386.4조원으로 전년 대비 8.9% 증가하였다.

■ 장기 유동화증권

유동화전문회사가 발행하는 ABS는 2025년 20.1조원이 발행되어 전년 대비 24.5% 증가하였으며, 상법상회사가 발행하는 AB사채도 13.5조원이 발행되어 전년 대비 27.4% 증가하였다. 다만, 한국주택금융공사에서 발행하는 KHFC MBS는 수익증권 형식으로 발행되고 있으며, 2025년 10.7조원이 발행되어 전년 대비 35.1% 감소하였다.

2025년 ABS 발행규모 증가는 주택도시보증공사의 PF대출 보증 확대 등으로 인한 부동산 PF의 발행규모 확대, 기업들의 자금수요 증가와 중소기업에 대한 정책적 지원 강화 등으로 CDO의 발행규모가 확대되었기 때문이다. AB사채 발행규모 증가는 금리가 안정화되면서 CDO 의 발행규모가 늘어난 것에 기인한다.

■ 단기 유동화증권

단기 유동화증권의 대부분은 상법상회사들에 의해 발행되고 있다. 2025년 단기 유동화증권은 ABCP 290.7조원, ABSTB 354.0조원 등 총 644.7조원이 발행되어 전년 대비 47.7% 증가하였다.

동일한 회사에서 발행한 단기 유동화증권을 1회만 집계하여 최대 발행 금액을 산정해보면, 2025년 총 305.7조원이 발행되어 전

년(총 발행금액 205.6조원) 대비 48.6% 증가하였다. 유동화증권 별로 살펴보면, ABCP는 총 184.4조원(전년 대비 48.4% 증가)이 발행되었으며, ABSTB는 총 121.2조원(전년 대비 49.0% 증가)이 발행되었다.

2025년 상반기까지 어어진 금리인하 기조와 금융환경 안정으로 CDO와 정기예금을 중심으로 발행이 증가하고, 지체되던 PF사업장의 자금재조달 등에 힘입어 부동산 PF 발행도 증가하면서 2025년 단기 유동화증권 발행규모가 확대된 것으로 보인다.

■ 2025년 요약 및 2026년 전망

2024년 하반기부터부터 2025년 상반기까지 이어진 금리인하 기조와 금융환경의 상대적 안정화로 CDO, 정기예금, 부동산PF의 유동화가 증가하였다. 정기예금과 CDO는 금융환경 안정화로 인한 금리 변동 리스크가 완화되고, 관세 등 대외 불확실성에 대비하기 위하여 기업들이 선제적으로 자금확보에 나섰기 때문인 것으로 보인다. 부동산 PF는 금리 인하 기조가 유지되면서 리파이낸싱 수요가 늘고, 금융기관의 부동산PF 취급이 재차 확대된 것에 기인한 것으로 판단된다.

2026년에는 수급요인과 금리 전망 측면에서, 재정지출 확대에 따른 공급부담, 금리 인하 기대약화로 채권 수요 위축, 가계부채 관리 필요성과 고환율 기조에 따른 통화정책 전환 압력 등의 약세요인이 존재한다. 반면에, 우리나라 국채의 WGBI 편입에 따른 수급여건 개선, IMA · 발행어음 사업자 인가에 따른 비우량채 수요 확대, '생산적 금융 전환' 정책 기조 등 강세요인도 있다. 약세요인과 강세요인이 동시에 채권시장에 영향을 미치면서 채권시장이 혼조세를 나타내는 가운데 약세요인이 우위를 점할 것으로 보여, 2025년 크게 증가한 CDO, 정기예금, 부동산PF 발행은 2026년에는 다소 주춤할 것으로 전망된다.

CONTENTS

1. 유동화증권 현황 ····· 5

2. 장기 유동화증권 발행 현황 ····· 7

3. 단기 유동화증권 발행 현황 ····· 11

4. 2025년 요약 및 2026년 전망 ····· 15

유동화증권 발행현황 집계자료 변경

당사의 유동화증권 발행시장 분석 보고서는 실제 유동화증권 발행 DATA(한국예탁결제원 및 한국주택금융공사 발표 DATA를 당사에서 가공)를 집계하며 자산유형은 KR의 기준에 따라 분류하고 있다.

본 보고서에서는 유동화증권을 ABS(유동화전문회사가 발행하는 사채), AB사채(상법상 유동화회사가 발행하는 사채), ABSTB, ABCP와 한국주택금융공사가 발행하는 수익증권인 MBS (Mortgage-Backed Securities, 한국주택금융공사의 주택저당증권, 이하 'KHFC MBS')로 구분하였다. ABSTB와 ABCP는 경제적 실질이 동일하기는 하지만, 금융 규제상 이유 등으로 발행절차가 상이하고 증권별 특성이 달라 별도로 구분하였다.

2023년 발행시장 분석보고서부터 유동화 자산구분을 변경하였다. 기존에 총 10개 군으로 구분하던 자산유형을 7개 군으로 조정하였다. 주요 변동사항은, "신용카드" 중 최근 발행물량이 증가한 "카드구매대금"을 분리하였으며, 채무자의 속성이 비슷한 "오토론", "리스" 및 "카드구매대금"을 제외한 "신용카드"를 "소비자금융"으로 통합하였다. 또한, "기타" 및 "NPL"을 자산속성이 유사한 "CDO"로 통합하였다. 동 자산구분에 따른 통계는 2022년 자료부터 집계하여 표기하고 있다.

한편, 단기 유동화증권의 경우 총 발행금액을 합산하여 집계하고 있으나, 증권만기일에 차환발행되는 비중이 높아 총 발행금액을 단순히 합산하면, 유동화증권의 만기가 단기화 될수록 해당 유형의 통계량이 과대 집계될 수 있다. 따라서, 단기 유동화증권 발행 현황에서는 유동화회사별 최대 발행금액을 기준으로 연간 1회만 집계하도록 보정하여 발행금액 규모를 별도로 분석하였다.

통계 산정의 주요 가정

유동화증권 발행 현황

- 분석대상: 유동화증권 발행현황(자산유동화대출, ABL; Asset Backed Loan 제외)

- 장기 유동화증권(ABS 및 AB 사채):
  - 발행건수: 발행회사, 발행일이 동일한 경우 동일 건으로 집계
  - 발행기간 및 신용등급 별 발행금액: 유가증권 건별로 집계

- 단기 유동화증권(ABCP 및 ABSTB):
  - 발행회사, 발행일, 만기일이 모두 동일한 경우 동일 건으로 집계
  - 동일 회사에서 발행한 유동화증권이 만기도래하여 차환발행하는 경우 개별 건으로 집계

- 단기 유동화증권 발행 현황(차환발행 보정)
  - 유동화회사가 발행한 금액을 연간 1회만 집계(차환발행금액은 제외)
  - 유동화회사가 연간 수차례 발행하고 발행금액이 서로 상이할 경우 최대 발행 금액을 기준

1. 유동화증권 현황

유동화증권 발행 현황

2025년 유동화증권 발행액: 689.0조원 (전년 대비 43.6% 증가)

2025년 유동화증권 총 발행금액은 689.0조원으로 전년(479.8조원) 대비 43.6% 증가하였다. 장기 유동화증권(유동화전문회사 발행 ABS 및 상법상 유동화회사 발행 AB사채)은 33.6조원(25.7% 증가), ABCP와 ABSTB 등 단기 유동화증권이 644.7조원(47.7% 증가)으로 전년 대비 크게 증가하였으나, 한국주택금융공사 MBS(Mortgage-Backed Securities, 한국주택금융공사의 주택저당증권, 이하 'KHFC MBS')가 10.7조원(35.1% 감소)으로 전년 대비 감소하였다.

2025년 유동화증권을 발행한 회사 수(KHFC MBS 는 발행건수)는 4,343개로 전년 (3,881개) 대비 11.9% 증가하였다. KHFC MBS 발행건수가 전년 대비 29.2% 감소하였으나, 장기유동화증권 발행회사 수(25.7% 증가)와 단기 유동화증권 발행회사 수(9.3% 증가) 모두 전년 대비 증가하였다.

2025년 KHFC MBS를 제외한 장·단기 유동화증권 발행이 증가한 것은 금리 인하 기조가 유지되면서 CDO 및 부동산 PF에 기초한 장·단기 유동화증권 수요가 견조하게 이어졌기 때문이다. 다만, MBS는 주택 관련 대출 규제 강화로 발행이 감소하였다.

[표 1] 유동화증권 발행 현황

(단위: 억원, 개, %)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
장기 유동화 증권	발행금액	380,040	385,522	330,166	266,679	267,340	335,948
	(증감률)	12.0	1.4	-14.4	-19.2	0.2	25.7
	발행회사수	1,064	1,228	1,106	720	676	850
	(증감률)	2.5	15.4	-9.9	-34.9	-6.1	25.7
KHFC MBS	발행금액	466,000	344,644	150,253	334,035	164,611	106,803
	(증감률)	69.9	-26.0	-56.4	122.3	-50.7	-35.1
	발행건수	39	26	20	36	24	17
	(증감률)	39.3	-33.3	-23.1	80.0	-33.3	-29.2
단기 유동화 증권	발행금액	4,007,329	4,572,315	5,049,805	4,471,182	4,366,100	6,447,351
	(증감률)	4.6	14.1	10.4	-11.5	-2.4	47.7
	발행회사 수	3,266	4,108	4,251	3,597	3,181	3,476
	(증감률)	9.1	25.8	3.5	-15.4	-11.6	9.3
합계	발행금액	4,853,369	5,302,481	5,530,224	5,071,896	4,798,051	6,890,102
	발행회사(건)수	4,369	5,362	5,377	4,353	3,881	4,343

자료) 한국예탁결제원 및 한국주택금융공사 자료 취합 후 당사 재가공, 이하 자료원 동일

한편, 단기물의 경우 금융시장이 불안정할 경우 유동성 위기를 초래하고 자금조달 비용을 상승시키는 등 채권시장의 안정성을 저해할 위험이 있다. 현재 유동화증권 시장은 ABSTB와 ABCP를 중심으로 단기화가 심화되고 있어 ABS와 AB사채 등 장기 유동화증권의 발행 활성화를 위한 정책과 제도 마련이 강구되어야 할 것으로 판단된다.

상법상 유동화회사 비중이 절대적

유동화증권 발행실적을 살펴보면, 유동화증권(KHFC MBS를 제외) 중 상법상 유동화회사의 비중은 유동화증권 발행금액과 발행건수 기준 모두 96%를 상회하고 있어 유동화 시장은 상법상 유동화회사 비중이 절대적이다. 상법상 유동화회사의 비중이 높은 것은 발행절차가 간소한 것이 주요 요인인 것으로 보인다.

매출채권(단말기할부채권), 오토론 등 자산유동화법에 따른 특례 조항의 이점을 활용할 수 있는 유동화전문회사 비중은 작지만 큰 변동 없이 유지되고 있다.

[표 2] 유동화회사 형태별 유동화증권 발행 실적

(단위: 억원, 개, %)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
발행금액	유동화전문회사	212,157	173,473	159,306	185,686	185,668	237,159
	상법상회사	4,175,212	4,784,364	5,220,666	4,552,176	4,447,771	6,546,141
	소계	4,387,369	4,957,837	5,379,971	4,737,861	4,633,440	6,783,299
	(상법상회사 비중)	95.2	96.5	97.0	96.1	96.0	96.5
	KHFC MBS	466,000	344,644	150,253	334,035	164,611	106,803
	합계	4,853,369	5,302,481	5,530,224	5,071,896	4,798,051	6,890,102
발행회사(건)수	유동화전문회사	94	91	91	114	120	134
	상법상회사	4,236	5,245	5,266	4,203	3,737	4,192
	소계	4,330	5,336	5,357	4,317	3,857	4,326
	(상법상회사 비중)	97.8	98.3	98.3	97.4	96.9	96.9%
	KHFC MBS	39	26	20	36	24	17
	합계	4,369	5,362	5,377	4,353	3,881	4,343

유동화증권 잔액 현황

2025년 유동화증권 발행잔액: 386.4조원

2024년부터 반등하기 시작한 유동화증권 미상환 잔액(만기가 도래하지 않은 유동화증권 중 미상환 금액)은 2025년에 386.4조원(전년 대비 8.9% 증가)으로 2025년에도 증가세가 유지되었다.

2025년말 채권 유형별 잔액을 보면, KHFC MBS가 128.6조원으로 가장 높은 비중을 차지하고 있으며, ABCP(113.7조원), 장기 유동화증권(89.8조원), ABSTB(54.3조원) 순이다.

[표 3] 유동화증권 잔액 현황

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025
장기 유동화증권	638,321	662,710	662,910	593,568	701,832	897,766
KHFC MBS	1,421,816	1,478,110	1,401,029	1,562,399	1,498,526	1,286,452
ABCP	1,321,551	1,566,683	987,806	834,455	897,753	1,136,954
ABSTB	344,889	408,226	436,617	432,007	450,123	543,282
합계	3,726,577	4,115,729	3,488,362	3,422,429	3,548,234	3,864,454
(증감률)	9.5	10.4	-15.2	-1.9	3.7	8.9

2. 장기 유동화증권 발행 현황

2025년 ABS 및 AB사채 발행 증가

장기 유동화증권 중 사채의 경우 유동화전문회사가 발행하는 ABS와 상법상회사가 발행하는 AB사채로 이루어져 있다. 유동화전문회사가 발행하는 ABS는 2025년 20.1조원이 발행되어 전년 대비 24.5% 증가하였으며, 상법상회사가 발행하는 AB사채는 13.5조원이 발행되어 전년 대비 27.4% 증가하였다. 다만, 한국주택금융공사에서 발행하는 KHFC MBS는 수익증권 형식으로 발행되고 있으며, 2025년 10.7조원이 발행되어 전년 대비 35.1% 감소하였다.

[표 4] 장기 유동화증권 발행 현황

(단위: 억원, 개, %)

구분			2020	2021	2022	2023	2024	2025
사채	유동화 전문회사	발행금액	211,357	171,365	156,994	173,135	161,544	201,159
		발행회사수	90	83	79	90	94	110
	상법상 회사	발행금액	168,683	214,157	173,172	93,544	105,796	134,790
		발행회사수	974	1,145	1,027	630	582	740
	소계	발행금액	380,040	385,522	330,166	266,679	267,340	335,948
		(증감률)	12.0	1.4	-14.4	-19.2	0.2	25.7
		발행회사수	1,064	1,228	1,106	720	676	850
		(증감률)	2.5	15.4	-9.9	-34.9	-6.1	25.7
수익증권	KHFC MBS	발행금액	466,000	344,644	150,253	334,035	164,611	106,803
		발행건수	39	26	20	36	24	17
합계		발행금액	846,040	730,166	480,419	600,714	431,951	442,751
		발행회사(건)수	1,103	1,254	1,126	756	700	867

2025년 ABS 발행규모 증가는 주택도시보증공사의 PF대출 보증 확대, 정책적 지원 강화 등으로 부동산 PF와 CDO의 발행규모가 확대되었기 때문이며, AB사채 발행규모 증가는 안정화된 금리 여건에서 CDO 의 발행규모가 늘어난 것에 기인한다.

장기 유동화증권의 만기구조

장기 유동화증권 가중평균 만기 2025년 확대

장기 유동화증권 중 사채의 경우 가중평균 만기는 2025년 기준 2.83년으로 전년(1.09년)에 비해 확대되었다. 세부 종류별로 보면, 2025년 기준 유동화전문회사가 발행하는 ABS의 가중평균 만기가 2.40년으로 전년(0.94년) 대비 증가되었으며, 상법상회사가 발행하는 AB사채의 가중평균 만기도 3.46년으로 전년(1.33년) 대비 확대되었다. 이는 2025년 금리가 안정화되면서 장기 자금 조달 수요가 증가한 것에 기인한다.

[표 5] 발행회사 유형별 장기 유동화증권 만기 구조

(단위: 억원, 년)

구분			2020	2021	2022	2023	2024	2025
사채	유동화 전문회사	1년 미만	38,700	35,040	35,545	32,990	14,230	27,570
		1년~3년 미만	84,774	68,349	65,430	97,205	32,901	93,833
		3년~5년 미만	72,469	59,758	43,864	40,584	20,058	77,238
		5년~10년 미만	7,817	842	-	2,355	2,848	1,718
		10년 이상	7,597	7,376	12,155	-	91,507	800
		소계	211,357	171,365	156,994	173,135	161,544	201,159
		(가중평균 만기)	2.72	2.91	3.38	1.97	0.94	2.40
	상법상 회사	1년 미만	63,602	88,913	44,271	36,382	9,838	23,052
		1년~3년 미만	80,459	82,048	86,051	35,897	23,440	65,152
		3년~5년 미만	13,482	26,675	20,064	11,631	3,236	26,291
		5년~10년 미만	9,161	15,794	20,981	6,033	1,351	14,082
		10년 이상	1,980	727	1,805	3,600	67,931	6,213
		소계	168,683	214,157	173,172	93,544	105,796	134,790
		(가중평균 만기)	1.81	1.76	2.48	3.37	1.33	3.46
합계			380,040	385,522	330,166	266,679	267,340	335,948
(가중평균 만기)			2.32	2.31	2.91	2.46	1.09	2.83
수익증권	KHFC MBS	1년 미만	-	-	-	-	-	-
		1년~3년 미만	106,316	69,484	17,350	56,007	48,694	29,348
		3년~5년 미만	52,600	41,100	17,100	34,300	17,600	13,000
		5년~10년 미만	205,700	154,226	71,909	132,736	53,118	35,119
		10년 이상	101,384	79,834	43,894	110,992	45,199	29,336
		소계	466,000	344,644	150,253	334,035	164,611	106,803
		(가중평균 만기)	5.92	6.22	7.27	7.62	7.07	7.32

KHFC MBS는 선순위증권으로 1년 ~ 30년 만기 9종이 발행되고 있으며, 31년 만기의 후순위증권 1종도 발행되고 있다. 2025년에 발행된 MBS의 가중평균 만기는 7.32년이다.

KHFC MBS 발행 현황

선순위 KHFC MBS: 한국주택금융공사 보증으로 발행

KHFC MBS는 한국주택금융공사가 주택저당채권을 자기신탁한 후 이를 기초자산으로 발행된다. 한국주택금융공사에서 선순위 수익증권의 원본과 예정 배당수익에 대하여 지급보증을 제공하고 있어 선순위 MBS는 모두 신용등급 AAA로 발행된다.

안심전환대출과 특례보금자리론 종료로 2024년에 크게 감소한 KHFC MBS 발행금액은 2025년에도 감소세가 지속되었다. 이는 2025년 금융당국의 보금자리론에 대한 규제 강화가 이어지는 가운데, 금리 하락으로 보금자리론의 대안인 시중은행의 주택담보대출이 증가하였기 때문이다.

[표 6] KHFC MBS 발행 현황

(단위: 억원, 개)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025
선순위	465,516	344,474	149,450	332,607	164,094	106,548
후순위	484	170	803	1,428	517	255
합계	466,000	344,644	150,253	334,035	164,611	106,803
발행건수	39	26	20	36	24	17

자산 유형별 ABS 발행 현황

ABS는 부동산 PF와 CDO 비중이 높음

2025년 기준 유동화전문회사가 발행하는 ABS는 부동산 PF, 매출채권 및 CDO 비중이 높다. 부동산 PF는 주택도시보증공사의 보증, 매출채권은 단말기 할부채권, CDO는 중소기업 지원을 위한 정책적 CDO의 비중이 높다. 소비자금융은 오토론과 신차 및 중고차 할부대금 등으로 구성되어 있다.

2025년 ABS 발행규모는 20.1조원으로 2024년(16.2조원)에 비해 24.5% 증가하였다. 이는 주택도시보증공사의 PF대출 보증 확대 조치 등에 의한 부동산 PF가 크게 확대된 것에 기인한다.

자산 유형별 AB사채 발행 현황

AB사채는 미공시 비중이 높음

상법상회사가 발행하는 AB사채는 2012년 4월 상법이 개정된 이후 본격적으로 발행되기 시작하였으며, 대부분 미공시로 발행되어 자산유형 및 등급 자료가 제공되지 않고 있다. 사모로 발행되면서, 등급이 없거나 미공시되는 AB사채 비중이 총 AB사채 발행금액 대비 74.3%(2025년 기준)로 미공시 비중이 높은 수준이다.

2025년 AB사채는 안정화된 금리 여건에서 CDO 발행규모 증가, 부동산 PF에 기초한 장기 유동화증권 수요 등으로 2025년 발행규모는 13.5조원으로 전년 대비 27.4% 증가하였다.

[표 7] 유동화자산 유형별 장기 유동화증권 발행 현황

(단위: 억원, %)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
유동화 전문회사 (ABS)	CDO	74,100	61,612	48,196	47,989	51,888	51,772
	정기예금	-	-	-	-	-	-
	매출채권	80,985	71,145	59,620	62,230	58,550	53,310
	소비자금융	34,138	6,556	19,124	43,766	31,869	26,621
	카드구매대금	-	-	-	-	-	-
	부동산 PF	17,984	14,152	7,559	19,150	17,510	68,005
	MBS	-	-	-	-	-	-
	미확인	4,150	17,900	22,495	-	1,728	1,451
	소계	211,357	171,365	156,994	173,135	161,544	201,159

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
상법상 회사	CDO	30,654	37,231	75,613	8,714	13,238	20,839
	정기예금	1,469	14,408	7,230	2,142	2,219	2,296
	매출채권	4,350	3,020	-	-	240	100
	소비자금융	-	-	390	-	-	-
	카드구매대금	-	-	1,500	-	-	9
	부동산 PF	31,495	22,549	15,466	4,422	31,383	11,384
	MBS	-	-	-	-	-	-
	미확인	100,716	136,949	72,973	78,266	58,715	100,162
	(미확인 비중)	59.7	63.9	42.1	83.7	55.5	74.3
	소계	168,683	214,157	173,172	93,544	105,796	134,790
합계		4,007,329	380,040	385,522	330,166	267,340	335,948

자료) 2021년까지 소비자금융에는 카드구매대금이 포함

ABS 및 AB사채의 신용등급 현황

ABS: AAA 위주
AB사채: 무등급 위주

장기 유동화증권의 신용등급 분포를 보면 ABS와 AB사채가 전혀 다른 양상이다. ABS의 경우 신용등급 AAA로 발행되는 비중(2025년 기준 87.8%)이 가장 높은 반면, AB사채는 무등급(미공시 신용등급 포함)으로 발행되는 비중(2025년 기준 74.3%)이 가장 높다. 이는 대부분의 ABS가 신용도가 높은 자산을 기초로 공모 발행되는 반면, AB사채는 특정 투자자를 중심으로 사모 발행이 이루어지기 때문인 것으로 판단된다.

AB사채는 증권신고서를 제출하지 않는 사모 위주로 발행되고 있으며, 이에 따라 신용등급을 받지 않은(신용등급이 미공시되는 사채 포함) 유가증권이 대부분을 차지하고 있다. 이는 AB사채가 증권신고서 제출의무가 없고, 신용평가나 신용등급 공시에 관한 규제를 적용받지 않기 때문이다.

[표 8] ABS 및 AB사채 신용등급 현황

(단위: 억원)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
유동화 전문회사 (ABS)	AAA	193,440	161,109	151,819	155,759	149,411	176,685
	AA	5,676	7,322	2,500	16,345	6,400	19,736
	A	6,527	685	1,260	35	675	750
	BBB	536	819	998	396	1,268	1,232
	BB 이하	54	700	417	600	2,063	1,303
	무등급	5,124	730	-	-	1,728	1,451
	소계	211,357	171,365	156,994	173,135	161,544	201,159
상법상 회사	AAA	22,000	17,193	17,551	6,036	19,165	3,235
	AA	10,092	13,256	8,232	5,454	18,049	18,186
	A	2,463	9,087	1,288	2,058	8,086	10,186
	BBB	1,995	2,594	1,801	1,730	1,781	3,021
	BB 이하	-	-	298	-	-	-
	무등급	132,133	172,027	144,002	78,266	58,715	100,162
	소계	168,683	214,157	173,172	93,544	105,796	134,790
합계		380,040	385,522	330,166	266,679	267,340	335,948

3. 단기 유동화증권 발행 현황

2025년 단기 유동화증권 644.7조원 발행

단기 유동화증권은 ABCP와 ABSTB로 이루어져 있다. 유동화전문회사도 일부 ABCP를 발행하고 있으나, 단기 유동화증권의 대부분은 상법상회사들에 의해 발행되고 있다. 2025년 단기 유동화증권은 ABCP 290.7조원, ABSTB 354.0조원 등 총 644.7조원이 발행되어 전년 대비 47.7% 증가하였다.

2025년 단기 유동화증권의 발행건수는 3,476개로 전년 대비 9.3% 증가하였다. 2025년에는 전년과 달리 발행금액과 발행건수 모두 증가하였다.

[표 9] 단기 유동화증권 발행 현황

(단위: 억원, 개, %)

구분			2020	2021	2022	2023	2024	2025
ABCP	유동화 전문회사	발행금액	800	2,108	2,312	12,551	24,124	36,000
		발행건수	4	8	12	24	26	24
	상법상 회사	발행금액	2,018,280	2,341,312	1,913,727	1,728,349	1,911,481	2,871,289
		발행건수	1,213	1,447	1,279	1,096	1,038	1,173
ABSTB	상법상 회사	발행금액	1,988,249	2,228,895	3,133,766	2,730,282	2,430,494	3,540,062
		발행건수	2,049	2,653	2,960	2,477	2,117	2,279
합계		발행금액	4,007,329	4,572,315	5,049,805	4,471,182	4,366,100	6,447,351
		(증감률)	4.6	14.1	10.4	-11.5	-2.4	47.7
		발행건수	3,266	4,108	4,251	3,597	3,181	3,476
		(증감률)	9.1	25.8	3.5	-15.4	-11.6	9.3

단기 유동화증권의 경우 2013년 이후 신용등급 공시 의무화, 증권신고서 제출의무 강화 등이 시행되면서 신용등급이 모두 공시되고 있다. 단기 유동화증권의 신용등급 분포를 보면 A1의 비중이 매년 86%(ABCP와 ABSTB의 신용등급 별 구성 차이가 크지 않아 통합하여 집계)를 상회하고 있다.

[표 10] 단기 유동화증권 신용등급 현황

(단위: 억원, %)

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2025
A1	3,513,920	4,028,603	4,381,824	3,887,237	3,855,520	5,894,107
(A1 비중)	87.7	88.1	86.8	86.9	88.3	91.4
A2	382,700	421,107	542,109	513,698	439,650	478,892
A3	82,695	108,705	121,641	66,098	68,226	71,565
B 이하	28,014	13,900	4,232	4,149	2,703	2,787
합계	4,007,329	4,572,315	5,049,805	4,471,182	4,366,100	6,447,351

단기 유동화증권의 자산 유형별 발행 현황

ABCP와 ABSTB의 자산 구성 상이

ABCP와 ABSTB는 자산유형별 구성에서 전혀 다른 양상이다. ABCP는 CDO, 정기예금, 부동산PF 순으로 자산이 구성되어 있는 반면, ABSTB는 부동산 PF, CDO, 카드구매대금 순으로 자산이 구성되어 있다.

2025년 ABCP는 CDO와 정기예금의 발행규모 확대로 총 290.7조원이 발행되어 전년(총 발행금액 193.6조원) 대비 50.2% 증가하였다. ABSTB는 부동산 PF와 CDO의 발행규모 확대로 총 354.0조원이 발행되어 전년(총 발행금액 243.0조원) 대비 45.7% 증가하였다.

2025년 정기예금과 CDO의 발행규모 확대는 금융환경 안정화로 금리 변동 리스크가 완화되고, 관세 등 대외 불확실성에 대비하기 위하여 기업들이 선제적으로 자금확보에 나섰기 때문인 것으로 보인다. 또한, 금리 인하 기조하에 리파이낸싱 수요가 확대되고, 금융권 부동산PF 구조조정이 마무리 단계에 들어서면서 자금조달 여건이 개선되어 부동산 PF는 발행규모가 증가한 것으로 판단된다.

[표 11] 유동화자산 유형별 단기 유동화증권 발행 현황

(단위: 억원)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
ABCP	CDO	618,379	625,176	578,909	681,205	696,125	1,277,054
	정기예금	1,015,998	1,284,010	971,485	712,579	863,038	1,201,368
	매출채권	83,389	55,697	37,301	19,963	15,056	9,027
	소비자금융	79,013	51,989	2,820	12,870	24,600	36,000
	카드구매대금	-	-	22,916	34,330	46,501	92,283
	부동산 PF	219,930	322,315	300,297	278,703	290,162	291,557
	MBS	2,370	4,233	2,312	1,251	124	-
	소계	2,019,080	2,343,420	1,916,039	1,740,900	1,935,605	2,907,289
ABSTB	CDO	789,749	760,167	1,027,749	841,154	828,323	1,263,841
	정기예금	23,941	12,045	15,094	7,671	18,316	100,506
	매출채권	65,571	73,698	56,882	57,316	21,030	22,330
	소비자금융	79,762	116,558	11,600	12,000	12,050	10,240
	카드구매대금	-	-	223,670	182,515	250,341	359,742
	부동산 PF	1,026,446	1,263,478	1,798,771	1,629,627	1,300,435	1,783,403
	MBS	2,780	2,950	-	-	-	-
	소계	1,988,249	2,228,895	3,133,766	2,730,282	2,430,494	3,540,062
합계		4,007,329	4,572,315	5,049,805	4,471,182	4,366,100	6,447,351

단기 유동화증권 만기 구조

ABCP와 ABSTB의 만기 구조 상이

ABCP와 ABSTB는 모두 단기 유동화증권이지만 만기구조는 다른 양상이다. 1개월~3개월 비중이 가장 높다는 점을 제외하면, ABCP는 6개월~12개월의 상대적 장기물로 발행되는 비중이 높은 반면, ABSTB는 3개월 이하의 단기물 비중이 절대적이다.

이는 ABCP의 경우 6개월~12개월 만기의 정기예금 대부분이 ABCP로 발행되기 때문인 것으로 분석되며, ABSTB의 경우 유가증권 신고서 제출의무와 관련된 제도에 기인한 것으로 보인다. ABSTB는 공모로 발행되더라도, 발행기간이 3개월 이하일 경우 유가증권 신고서 제출 의무가 면제되어, 공모로 발행되는 단기 유동화증권은 대부분 3개월 이하의 ABSTB로 발행되는 것으로 보인다.

2025년에는 단기 유동화증권 발행기간의 단기화 현상이 ABCP와 ABSTB에서 동일하게 나타났다.

상대적으로 장기물로 발행되는 ABCP의 경우, 정기예금 대비 상대적으로 만기가 짧은 CDO 비중이 증가하면서 가중평균 만기일이 2025년 158.2일로 전년(가중평균 만기일 166.0일)에 비해 7.8일 짧아졌다. 또한, 상대적으로 단기물로 발행되는 ABSTB의 경우에도 관세 등 대외여건의 불확실성으로 부동산 PF가 상대적으로 단기물로 발행되어 2025년 가중평균 만기일이 55.0일로 전년(가중평균 만기일 61.0일)에 비해 6.1일 짧아졌다.

[표 12] 단기 유동화증권 만기 구조

(단위: 억원, 일)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
ABCP	1주일 이하	5,435	6,038	3,724	4,098	5,214	14,358
	~1개월 이하	85,241	92,847	129,350	113,737	122,366	84,117
	~3개월 이하	579,045	569,795	635,683	636,210	677,703	1,178,894
	~6개월 이하	261,182	395,227	364,317	462,530	519,236	805,394
	~12개월	1,088,177	1,279,512	782,966	524,325	611,086	824,527
	소계	2,019,080	2,343,420	1,916,039	1,740,900	1,935,605	2,907,289
	(가중평균 만기)	222.6	230.1	185.0	162.3	166.0	158.2
ABSTB	1주일 이하	56,663	112,947	144,293	76,419	92,270	201,173
	~1개월 이하	499,799	670,665	1,164,670	877,952	681,611	1,154,360
	~3개월 이하	1,430,765	1,444,521	1,823,276	1,774,686	1,654,911	2,182,690
	~6개월 이하	1,002	754	663	357	476	109
	~12개월	20	8	863	869	1,227	1,730
	소계	1,988,249	2,228,895	3,133,766	2,730,282	2,430,494	3,540,062
	(가중평균 만기)	58.3	59.2	54.0	58.6	61.0	55.0
합계		4,007,329	4,572,315	5,049,805	4,471,182	4,366,100	6,447,351

단기 유동화증권 발행 현황(차환발행 보정)

ABCP와 ABSTB 모두 기존 및 신규 발행 증가

단기 유동화증권은 만기일에 차환발행되는 비중이 높기 때문에, 총 발행금액을 합산하여 집계하면 차환횟수가 많아질수록 발행금액이 실질 유동화 거래 규모 대비 과대 계상된다. 이에 따라, 차환발행되는 금액을 제외하고 발행금액을 재집계하여 추가로 분석하였다. [표 13] 수치는 유동화회사가 유동화증권을 발행한 어느 시점에서 연간 발행 횟수를 1회로 한정하여 집계한 것이며, 차환발행금액을 모두 제거하였다. 유동화회사가 연간 수 차례에 걸쳐 유동화증권을 발행하고 발행금액이 서로 상이할 경우 최대 발행 금액을 집계금액으로 포함시켰다.

2025년 ABCP는 총 184.4조원(전년 124.2조원 대비 48.4% 증가)이 발행되었다. 집계년도 이전부터 유가증권을 발행하고 있는 유동화회사(이하 '기존 유동화회사')에서 발행한 유동화증권이 81.0조원(전년 53.1조원)이며, 신규로 설립된 유동화회사(이하 '신규 유동화회사')에서 발행한 유동화증권이 103.4조원(전년 71.2조원)이다.

2025년 ABSTB는 총 121.2조원(전년 81.4조원 대비 49.0% 증가)이 발행되었다. 기존 유동화회사에서 발행한 유동화증권이 56.6조원(전년 44.0조원)이며, 신규 유동화회사에서 발행한 유동화증권이 64.6조원(전년 37.4조원)이다.

[표 13] 단기 유동화증권 발행 현황(차환발행 보정)

(단위: 억원, 개)

구분			2020	2021	2022	2023	2024	2025
ABCP	기존	발행금액	405,961	521,999	438,266	417,878	530,602	810,120
		발행건수	587	607	602	556	556	562
	신규	발행금액	1,107,276	1,285,475	942,747	679,624	711,847	1,034,105
		발행건수	630	848	689	564	508	635
ABSTB	기존	발행금액	379,226	428,307	452,228	484,865	440,039	566,415
		발행건수	1,061	1,218	1,621	1,774	1,399	1,226
	신규	발행금액	350,523	447,564	493,439	325,016	373,896	646,078
		발행건수	988	1,554	1,339	703	718	1,053
합계	기존	발행금액	785,187	950,306	890,494	902,743	970,640	1,376,535
		발행건수	1,648	1,825	2,223	2,330	1,955	1,788
	신규	발행금액	1,457,800	1,733,039	1,436,186	1,004,640	1,085,743	1,680,183
		발행건수	1,618	2,402	2,028	1,267	1,226	1,688

2025년 기존 유동화회사와 신규 유동화회사의 경우 전년 대비 발행금액이 CDO와 정기예금을 중심으로 크게 늘어난 점은 동일하나, 부동산 PF 발행금액이 기존 유동화회사에서는 큰 변동이 없는 반면 신규 유동화회사에서는 크게 늘어난 점에서 차이를 보였다.

[표 14] 단기 유동화증권 자산유형별 발행 현황(차환발행 보정)

(단위: 억원)

구분		2020	2021	2022	2023	2024	2025
기존	CDO	333,276	319,799	301,091	308,461	334,518	490,755
	정기예금	117,150	235,886	195,807	182,107	264,276	402,605
	매출채권	28,898	35,437	12,054	16,001	6,715	6,176
	소비자금융	60,005	102,498	3,425	3,400	9,300	11,800
	카드구매대금	-	-	63,479	64,797	83,448	165,096
	부동산 PF	245,858	253,412	314,408	327,831	272,319	300,103
	MBS	-	3,275	229	145	64	-
	소계	785,187	950,306	890,494	902,743	970,640	1,376,535
신규	CDO	176,298	190,367	205,384	193,051	227,554	395,312
	정기예금	922,429	1,044,747	778,668	492,310	508,362	773,582
	매출채권	35,758	27,976	20,179	6,767	1,758	1,194
	소비자금융	70,548	42,126	500	5,300	300	-
	카드구매대금	-	-	62,081	76,955	64,796	75,572
	부동산 PF	248,516	427,526	369,374	230,256	282,973	434,522
	MBS	4,250	298	-	-	-	-
	소계	1,457,800	1,733,039	1,436,186	1,004,640	1,085,743	1,680,183
합계		2,242,987	2,683,345	2,326,680	1,907,383	2,056,384	3,056,718

4. 2025년 요약 및 2026년 전망

2024년 하반기부터부터 2025년 상반기까지 이어진 금리인하 기조와 금융환경의 상대적 안정화로 CDO, 정기예금, 부동산PF의 유동화가 증가하였다. 정기예금과 CDO는 금융환경 안정화로 인한 금리 변동 리스크가 완화되고, 관세 등 대외 불확실성에 대비하기 위하여 기업들이 선제적으로 자금확보에 나섰기 때문인 것으로 보인다. 부동산 PF는 금리 인하 기조가 유지되면서 리파이낸싱 수요가 늘고, 금융기관의 부동산PF 취급이 재차 확대된 것에 기인한 것으로 판단된다.

2026년에는 수급요인과 금리 전망 측면에서, 재정지출 확대에 따른 공급부담, 금리 인하 기대 약화로 채권 수요 위축, 가계부채 관리 필요성과 고환율 기조에 따른 통화정책 전환 압력 등의 약세요인이 존재한다. 반면에, 우리나라 국채의 WGBI 편입에 따른 수급여건 개선, IMA · 발행어음 사업자 인가에 따른 비우량채 수요 확대, '생산적 금융 전환' 정책 기조 등 강세요인도 있다. 약세요인과 강세요인이 동시에 채권시장에 영향을 미치면서 채권시장이 혼조세를 나타내는 가운데 약세요인이 우위를 점할 것으로 보여, 2025년 크게 증가한 CDO, 정기예금, 부동산PF 발행은 2026년에는 다소 주춤할 것으로 전망된다.

[유의사항]

(1) 한국기업평가㈜(이하 '당사')가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 '간행물')는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사 또는 필자 개인의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.

(2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 '신용평가업무 등')에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출 시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.

(3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.

(4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.

(5) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500, FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가㈜의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.

KRIR 2026-001, 2026-01-28