



## 미국 레버리지론 시장의 성장

최근 미국의 신디케이트대출에 있어 신용등급이 낮은 차입자를 대상으로 자금을 공여하는 레버리지론 (leveraged loan) 시장이 채권시장에서의 고수익債 시장을 능가하는 기업금융시장으로 부상하고 있음.

- 최근 미국에서는 신디케이트대출(syndicate loan)에서 신용등급이 낮은 차입자를 대상으로 하는 레버리지론(leveraged loan) 시장이 고수익債 시장을 능가하는 기업금융(corporate finance) 시장으로 부상하고 있음.
  - 2003년 2/4분기 현재 leveraged loan의 대출잔액과 고수익債의 발행잔액은 각각 1조 1,000억달러와 9,000억달러를 기록하고 있음.
  - 2003년중 leveraged loan의 신규조성액은 약 3,286억달러, 유통시장에서의 대출채권 거래액은 약 1,446억달러에 육박하고 있음.
- 이러한 레버리지론 급성장의 배경으로는 유통시장에서의 거래 활성화, 유동성 증대, 거래정보 및 가격벤치마크에 대한 정보축적 등이 지적되고 있음.
  - 최근 미국 유통시장에서의 대출채권 거래는 투자적격대출보다는 고수익이 기대될 수 있는 레버리지론이 주류를 이루고 있음.
  - 고수익債 시장에서 비슷한 신용도를 보유한 기업들이 자금원 다양화의 일환으로 레버리지론을 통한 대출을 확대하고 있음.
  - 거래정보 축적을 바탕으로 위험/수익 분석이 용이해지면서 투자자산으로서의 이점이 크게 부각됨.
- 미국의 신디케이트대출 시장은 차입자의 신용등급을 기준으로 투자적격대출과 레버리지론 등으로 구분되고 있음.
  - 레버리지론이란 신디케이트대출 중 차입자의 신용등급이 BBB 이하이거나 대출금리가 Libor+150bp를 초과하는 대출을 지칭함.
  - 레버리지론은 고수익貸出(high income loan)이라고도 불리는데, 이는 채권시장에서 신용등급이 낮은 정크債(junk bond)를 일반화하여 고수익債(high yield bond)로 지칭하듯 실무상 이해를 돕기 위한 것임.



- 이러한 고수익대출 시장의 주된 차입자는 설비투자 규모가 큰 미디어나 통신 관련 대기업, 신용등급이 낮은 중소기업, 기업매수(leveraged buyout)를 행하는 민간사모펀드(private equity fund) 등임.
  - 그러나 레버리지론은 채무변제 순위가 높고 담보설정이 가능하여 종래의 고수익債에 비해 파산시의 원금회수율이 높기 때문에 비교적 안정성이 높은 자산으로 인식되고 있음.
  - 특히, 수익률 측면에서 주식이나 공사채 등 여타 금융자산들과의 상관관계가 낮아 기관투자자들은 포트폴리오의 투자위험을 효율화하기 위한 수단으로도 레버리지론을 활용하고 있음.
  
- 한편 신디케이트대출은 차입자의 신용등급 이외에도 유통시장에서의 가결설정, 대출채권의 조달방식 등에 의해 갖가지 형태로 나뉘고 있음.
  - 액면가격의 할인 정도에 따라 액면가격의 80%를 전후로 ‘par’와 ‘distressed’로 나뉘고, 조달방식에 따라 단기자금 조달의 성격이 강한 revolver와 중장기 증서대출계약인 time loan 등으로 나뉨.
  - pro rata loan은 용어 자체가 의미하듯 투자자들이 유통시장에서 revolver와 time loan A를 동일 비율로 구입하도록 구성되는 것이며, 다소 복잡한 설정구조를 갖는 time loan B나 C 등은 은행보다는 기관투자자들이 선호하고 있어 institutional loan이라고 불림.

〈표〉 syndicate loan의 분류기준과 대출형태

	분류기준	대출형태		
syndicate loan	차입자의 신용등급	투자적격대출		
		leveraged loan		
		기타		
	유통시장에서의 가격설정	par		
		distressed		
	조달방식	revolving credit facility(revolver)		pro rata loan
		time loan A		
		time loan B		institutional loan
		기타		

- 최근 미국에서 leveraged loan 시장이 신용등급과 분석자료 등 거래정보의 확산과 유동성 증대 등을 배경으로 빠르게 성장하고 있으나, 실시간 가격정보 입수 등의 측면에서 여전히 채권시장보다 열악한 상황임.
  - 이에 따라 은행, 기업, 기관투자자 등 시장참가자들은 긴밀한 정보교환체제 등을 구축함과 동시에 은행이나 기관투자자 입장에서 신용분석능력을 한층 강화할 필요성이 요구되고 있음.