

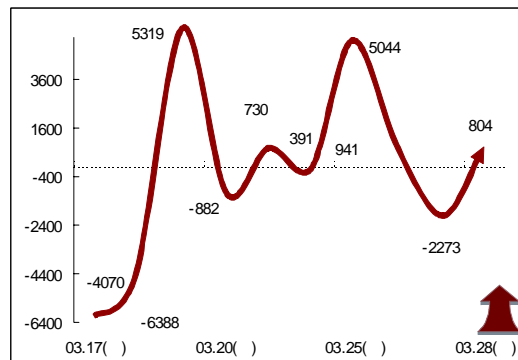
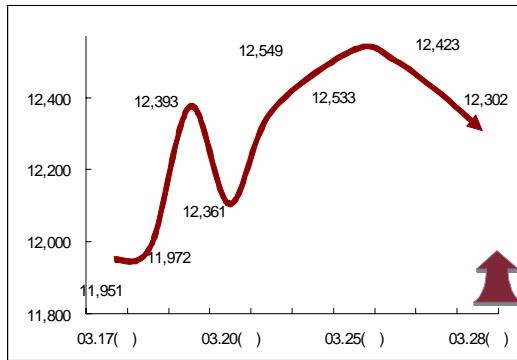
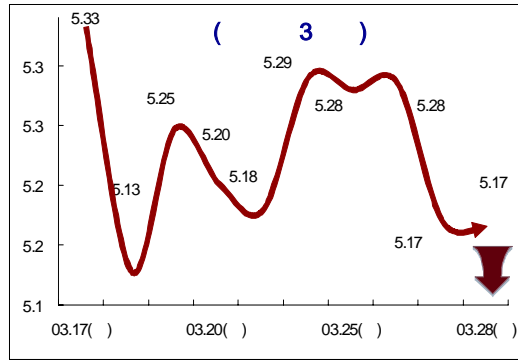
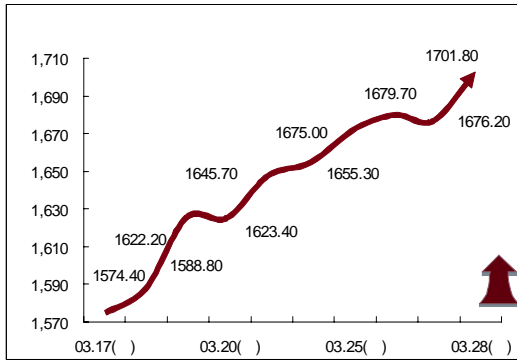
# 금융빅뱅 인사이트



- Focus:

- : 가 ?

## 月間 主要 經濟 指標 (03.17 ~ 03.28)



Better than the Best!

Focus: ..... 1

가 ? ..... 13

(2014-1708, tuksan.han@hdsrc.com)  
(3669-4009, dbpark@hri.co.kr)

# Executive Summary

## Focus:

1. 가 , 가 가 .
2. 가 : 가 가 가 . 가 , 가 4,000 가 가 . 4 가 .
3. 가 가 가 , , 3가 가 가 가 , 가 가 .
4. : 가 , 4 가 , 가 .

# Executive Summary

가 ?

1.

2001	110	가	2007	9	367
. 2006		DTI(			; debt to income), LTV(
loan to value)					
		가			25%
		2			
		가	2007	37	2001 9
가					2004
		(PF)			가
		PF	69.9		2007 6
					12.5
					18%
					2001 8.5
15.2	,		2001 1.4	2007 5.2	2007
		가			가
					47% 26%
		70% 60%			
		가			가
		가			가
					23%
		26%			47%
2					1990 9
200	-	(non-banks)			40%가
					70%



# Executive Summary

3.

(1 )

가

가

가

.

가

가

1

1~300

105

2008

가

PF ABCP

PF

가

PF

가

가

(2 )

가

, 가

가

LTV

60~90%

PF

(

)

가

가

가

가

가

가

(3 )

가

가

가

가

가

가

가

가

가

## Executive Summary

4.

가 .

,

가 .

, 2 ,

가

.

가

가

,

(KAMCO)

가

.

,

.

가

,

.

.

,

가

.

, , , ,

가 .

.

Focus :

가?

- 3

- 가

- 가 :  
 , 가

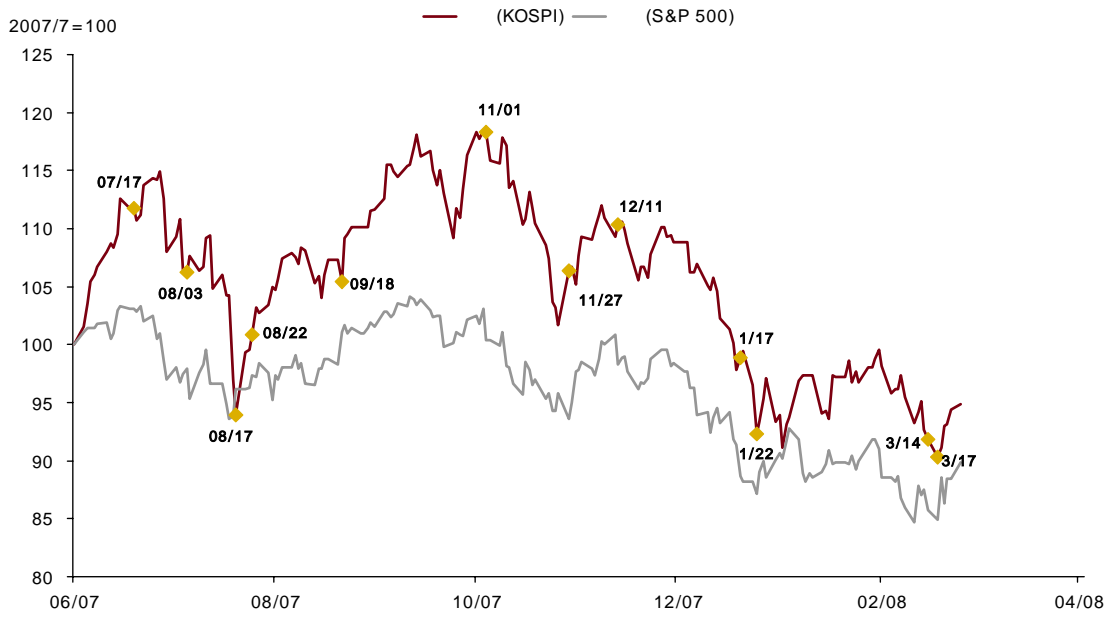
2007 7

07 07 17	
07 08 03	CFO, 22
07 08 17	Fed, 50bps
07 08 22	BOA(Bank of America), Countrywide
07 09 18	Fed, 50bps
07 11 01	가 , 가 300
07 11 27	, 75
07 12 11	Fed, 25bps
08 01 17	가 Fitch, 2 Ambac
08 01 22	Fed 75bps, SG
08 03 14	Fed,
08 03 17	, JP

자료: FT, WSJ.



가



자료: Thomson Datastream.

- 가 가

- 가 07 8 08 3 가

- 가 가

가 ,

- 3 가

- ,

- 가
- 가
- , 가

.	.	:		가	:
.08	가	08	3	20%p	23%
.	.	12	200	1,500	
.	.		(FA)	3-400	

자료: WSJ, 현대증권.

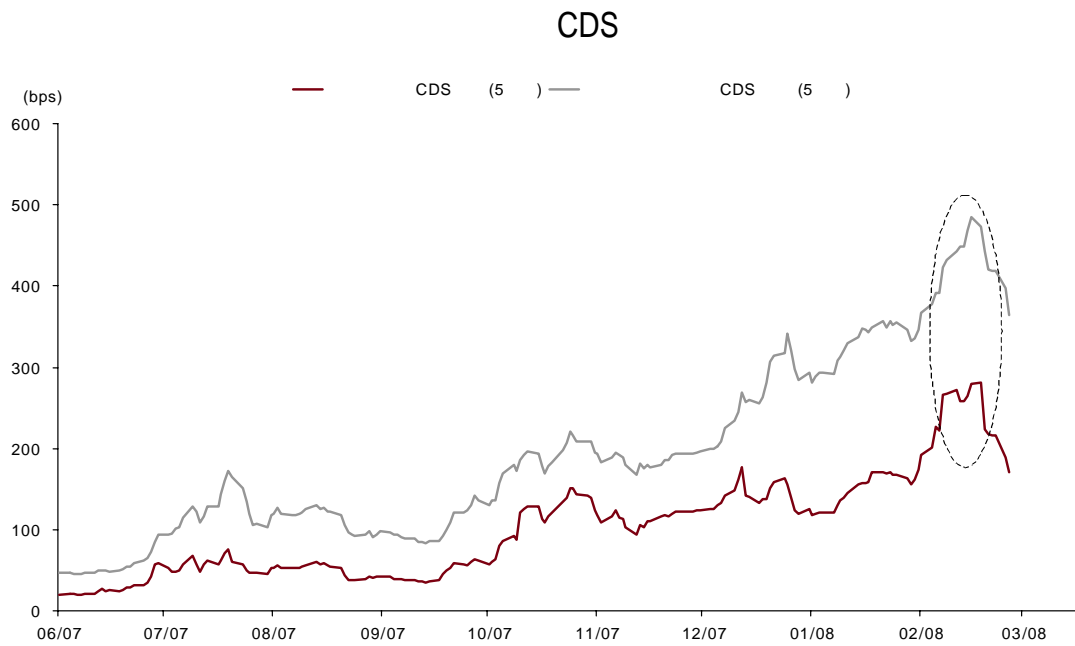
- 가
- 가
- 3
- 가 (=CDS ) 1
- , 3
- Fannie Mae Freddie Mac 07 12
- 가 가

- , 07 7 가

- 가 가 , 1)JP

, 2) 가 가

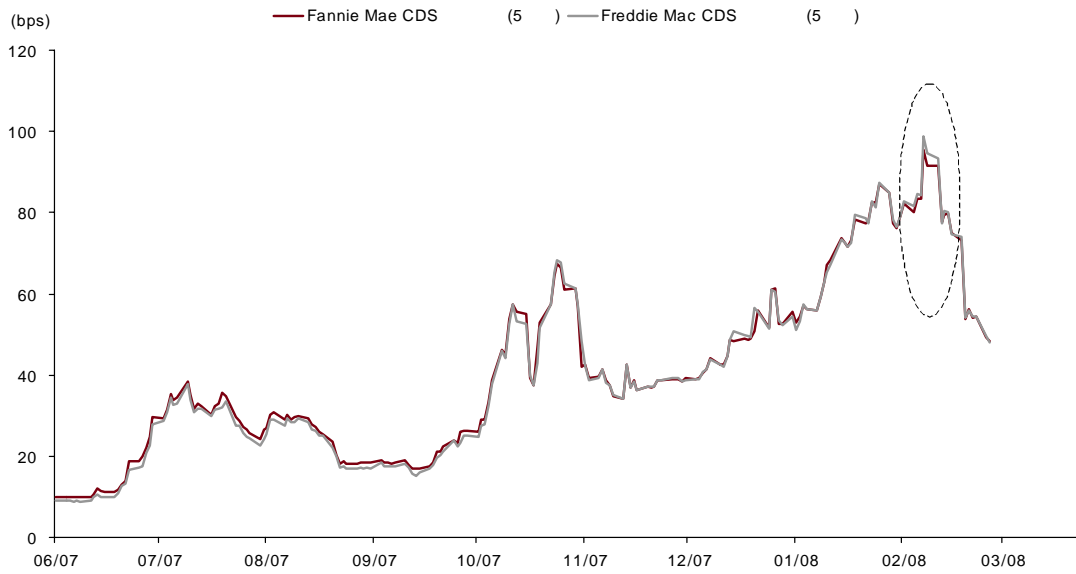
- 가 Wilbur Ross ( 70 ) (Tosca Fund)  
가  
(Washington Mutual Inc.)



참고: Datastream 제공 5년물 프리미엄.

자료: Thomson Datastream.

## CDS



참고: iTraxx제공 5년물 프리미엄.

자료: Thomson Datastream.

가

- ,

- 1) 가 , 2) 가

, 3)

가 가

- , 가

- 가 2가 ,

가 3가

- 가 가 2가 : ,
- , 1 가 07 4 가 가 가 가
- 가 가?
- 3 가 , 가 가
- 가
- 가 (Equity) (Debt)
- 1988~2007 (= / ) 10~12 , 20~25 (Fed Flow of Funds )
- 가 가 가 가
- (Greenlaw, 2008, 07 11 leverage 33 , Goldman Sachs 26 )

- 
- ,
  - 1) 가 10 가 ,
  - 2) 가 1 가 가
  - , , ( :
  - )
  - 12.4 (=20.5 /1.7 ) 10 가
  - 가
  - , 10 가 3.5  
(= 20.5 - 1.7 X 10) 가
  - 3,500  
10 (= 20.5 / 1.7 + 0.35 ) 가가
  - , 가 가  
가가
  - 가
  - 1  
가 750 ( )

( :10 )

				Leverage
/ GSEs leverage	10,793	9,693	1,100	9.8
	1,914	1,687	227	8.4
	748	659	89	8.4
	5,397	5,226	171	31.6
	1,633	1,567	66	24.7
	20,485	18,832	1,653	12.4

참고: 2007년 3분기 기준, GSE(=Government Sponsored Enterprises)는 정부지원기관으로서 여기서는 Fannie Mae와 Freddie Mac을 말함.  
 자료: 연방예금보험공사(FDIC), Fed, GSEs(Fannie Mae, Freddie Mac)의 대차대조표, 브로커/헤지펀드 자료는 Goldman Sachs의 coverage.

- ,

- 750 가 가 가  
4 , 가

- , 1) 가 가 , 2)  
가 가 Petro (= 가  
) 가

- 가 , 가
- 2 , 3.2 1.6 가 2  
1.2
- , 가
- , 가 , 3  
가 ,  
가

( :1 )

		4.0	1.7	20.5	18.8
<b>750</b>	<b>가</b>	3.2	1.7	20.5	18.8
<b>1</b>		2.2	1.8	20.5	18.8
<b>2</b>		1.2	1.9	20.5	18.8
<b>3</b>		0.2	2.0	20.5	18.8
<b>3.24</b>		0.0	2.0	20.5	18.8

참고: 레버리지비율 10배를 유지하고자 할 경우 신규자본확충 규모에 따른 부채축소규모  
자료: 현대증권.

가 ?

- 1~3 가
- 가 4



---

---

- 12~2

가

- , 1 가 1  
, 3

가 2,000~3,000

- 가

가 4,000 가

- 4 가  
가

- 2 29 , ‘ ,  
‘ : Leveraged Loss ’  
, 05~07 /3

, 2 21 가  
(Markit.com ) 3,700

- , Alt-A 20% 가 ( 가 )  
4,450

- 2 19 1,270  
, 3,000 가



( : 10 )

(GSEs)  /	75	5%
	250	18%
	112	8%
	233	17%
	167	12%
	58	4%
	319	23%
	95	7%
	57	4%
	671	49%
	697	51%
	1,368	100%

자료: 'Greenlaw 2008' 에서 발췌, 현대증권.

- Alt-A 05  
8.1 1.4 , 1.0 17%,  
13%

- 1.36

- Tranche 5가 가 4

(2014-1708, tuksan.han@hdsrc.com)

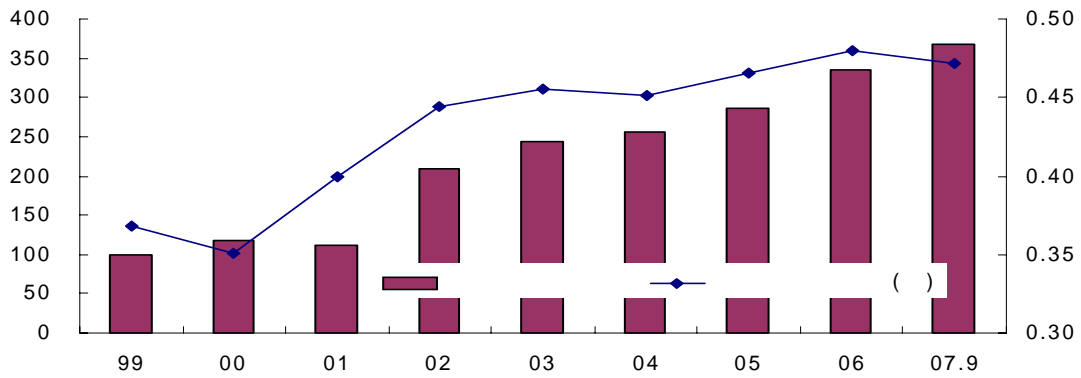
가 ?  
-

1.

(1)

( )

- 2001 110 가  
2007 9 367 가  
2001 40%  
2007 9 47% 가



자료 : 금융감독원.

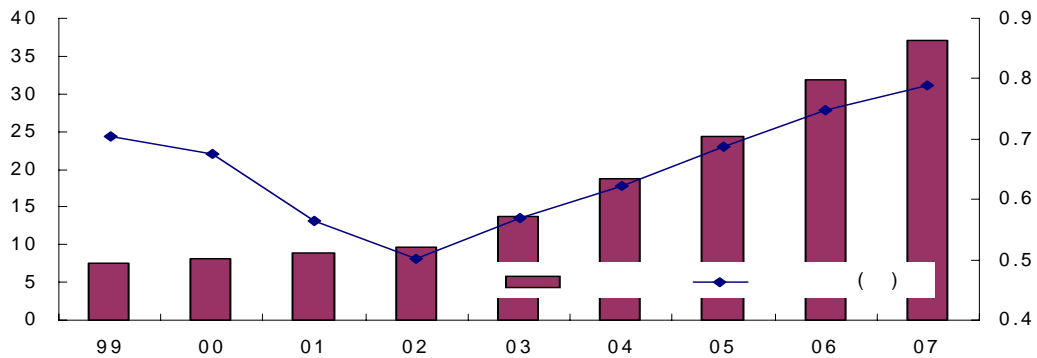
- 가  
· 2002 가 가  
· 가

- 2002 6 110  
2007 221.6 가(가)  
25% 28% 가)
- 2006 DTI( ; debt to income), LTV( ; loan to value)

( 가 2007 3 24.8% )

( 2 )

- 2001 9 가 2007 37 가  
50% 79% 가



자료 : 금융감독원.

- 가  
2 가  
가

- 2004 가

· ( ) 가 가

가

· PF

10% 가

· 2007 6 PF 69.9  
( 2007 11 63 )  
12.5

· 2007 PF ,  
PF 가, 2007 8 ( ,  
, , , , , ) PF 3  
1,276 ( 가)

\* (project financing)

가 ( )

( ) 가

- 2001 8.5 2007 15.2  
가 9.4 10.1 가

· 가 2001 12.0% 2007 8.5%

- 2001 1.4 2007 5.2  
, 3.1 3.8 가

· 2001 13.3% 2007  
14.2% 가

- ' 가 '

(2) 가

가 가 가

-

- 2007 9  
778.6 47%, 1,405.5 26%
- 2007  
79%, 64% ( 47.1  
60% 가 )
- 2007 56.4  
27%, 297.3 5% ,  
11.3 46%, 63.8 8%

- 가

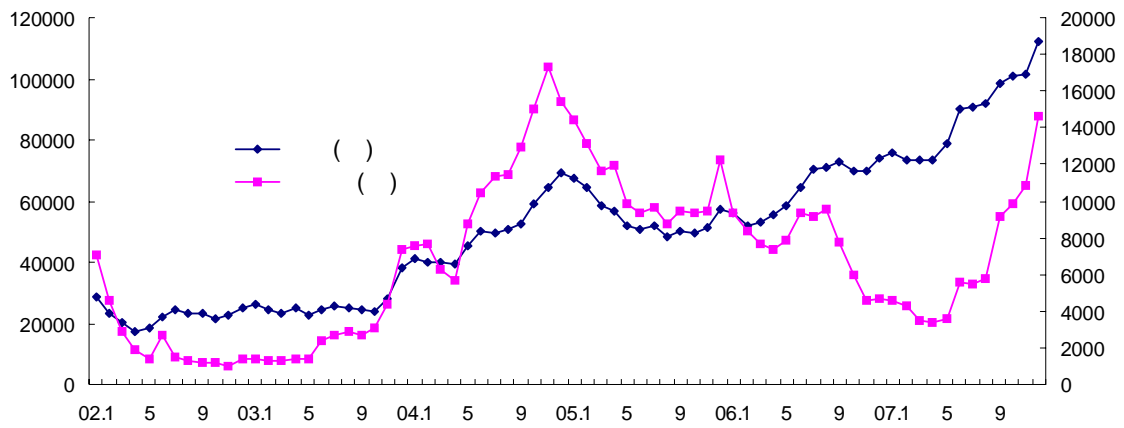
- 23%, 26%  
47%
- 1990 9 200 ( ) -  
(non-bank) 40%가 .  
70%

2.

- 가 가 가  
가 가 가

· 2008 1 가 12 ,  
 20  
 · 2007 가 ,  
 · 2006 가 ,

가 ( 60~70 )  
 가 4/4 113 )



자료 : 국민은행.

가

- 가 가 가  
 가 가 가  
 가 가 가  
 · 2007 3/4 가 2000  
 343.7 가 610.6 (가 4,000 )

- 가 가

· 가 , 2007  
 5 35%  
 · 2005 3  
 2008



- PF (ABS; asset-backed securities)  
(ABCP; asset-backed commercial papers)

· PF ABCP 2006 가  
2007 8 PF  
ABCP가 9.2  
· 가 2~3 8~10  
가 3~4  
· 2006 1)  
PF ABS 2006  
ABCP

PF ABS ABCP

(단위: 억원)

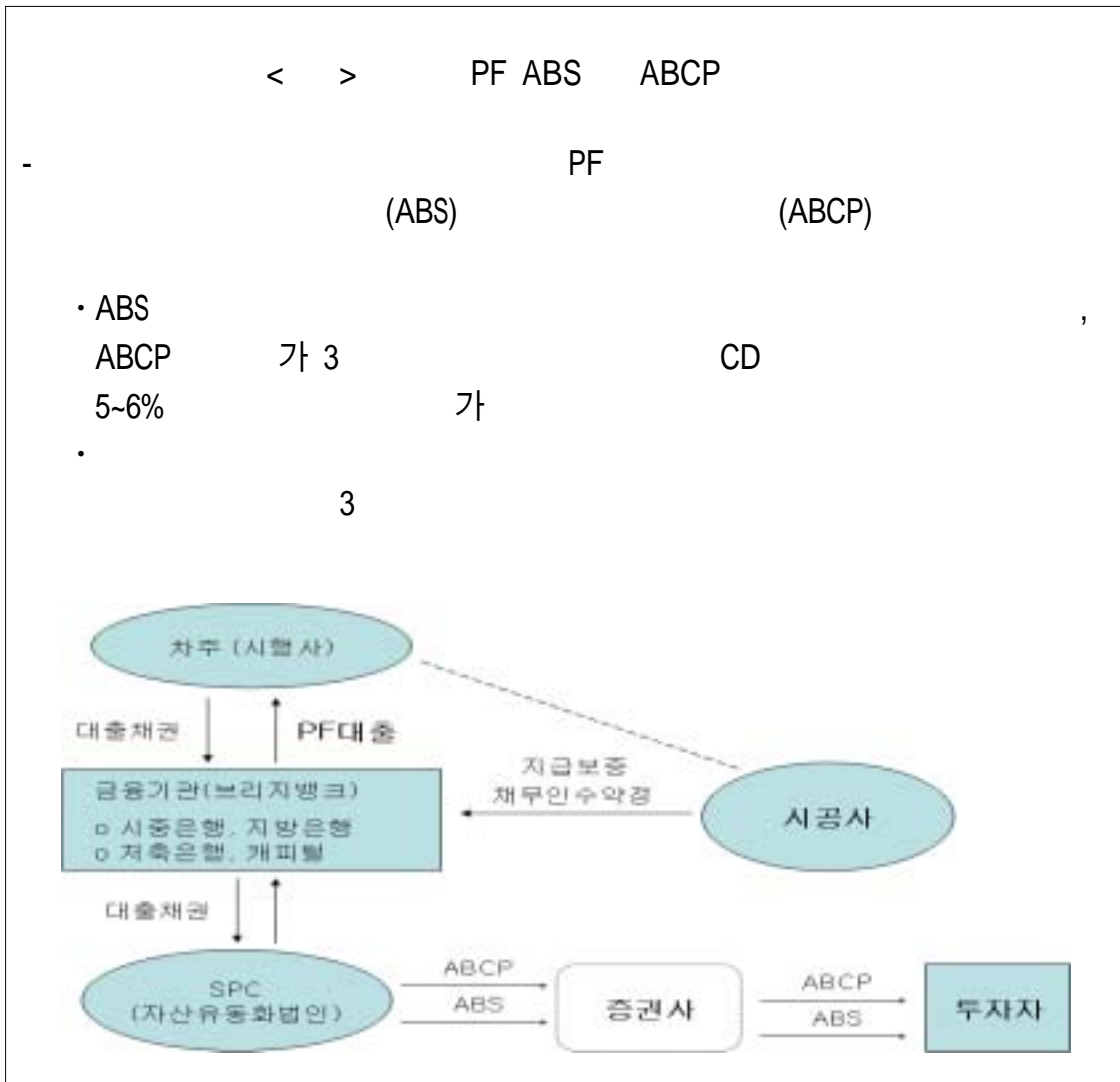
	2005년		2006년		2007년	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
PF ABS	20,382	28,378	41,741	17,238	10,126	2,000
PF ABCP	4,945	27,624	38,987	48,986	49,723	47,391
합 계	25,327	56,002	80,728	66,224	59,399	49,391

자료 : 금융감독원.

주 : 부동산PF ABCP는 업무수탁자, 자산관리자와 신용평가회사의 자료를 이용하여 산출.

- 가  
가 가  
· PF 가  
PF  
,  
· 가 가 ABCP가  
0.35~0.38%  
가 가 ABCP

1) ABCP는 주로 만기가 돌아온 기존 ABS 채권을 상환하기 위해 발행되며 저금리인 단기자금을 여러 번 발행해 상대적으로 고금리인 장기 ABS채권의 이자를 갚게 되므로 유통화전문회사가 금리 차만큼 수익을 얻을 수 있음



PF

· 2006 가 ,

· LTV DTI 2007  
가 0.6%

· 100

· PF 가 가  
가 가

- PF

- PF PF
- PF 가
- 가 가

PF

(단위 : 억원, %)

	'06년 6월말	06년 12월말	07년 3월말	07년 6월말
PF대출 잔액	82,496	116,400	124,698	125,372
연체금액	4,702	11,153	17,410	16,338
연체율	5.7	9.6	14.0	13.0

자료 : 금융감독원.

### 3.

(1 ) 가

- 가

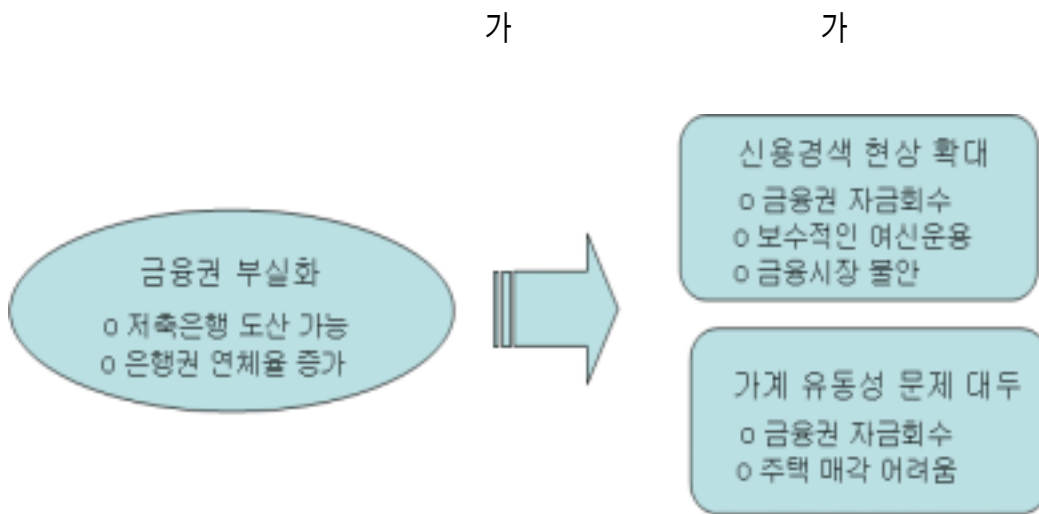
- 가 가 (overshooting)
- 가 가

- 가 가

가



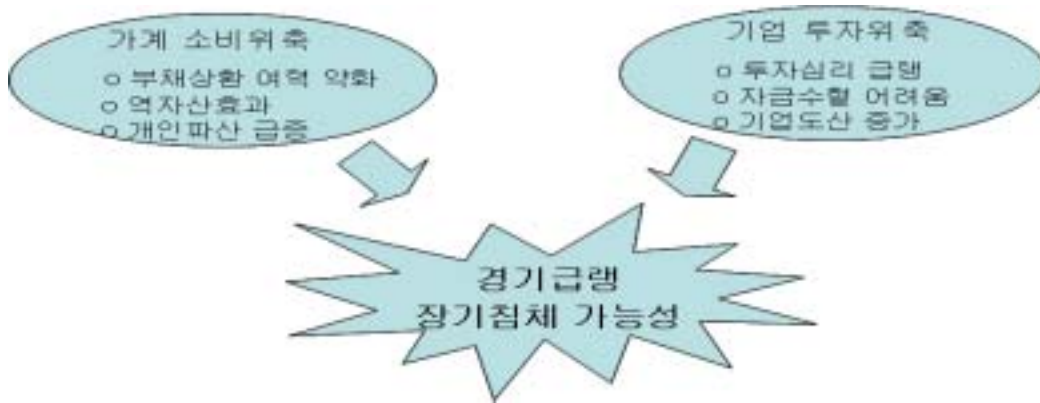
- 가 LTV 60~90%
- PF ( ) 3)



- 가 가 가 가
- 가 , 가
- DTI
- 再
- 가 가 가
- (3 ) 가
- 가 가 가

3) 브리지론이란 일시적인 자금난에 빠질 경우 일시적으로 자금을 연결하는 다리(bridge) 또는 임시방편 자금 대출(loan)을 말함

- 가
- 가 가 가
- 가 負 (wealth effect) 가 가



- 가
- 가 가 가 가
- 가 가 가 가
- 가 가 가 가

1980  
LTV DTI

- 住專
- 가

---

• LTV 100% 40~60%  
 , DTI

- 2007 8

PF ABCP

• PF PF

• 가 GDP 가

- PF 가 가

• 1 ,

ABCP 80%

PF가 가

• ,

4.

가

- :

• 가 , 2 (

, 가 , 가 )

- 가
- 가 PF 가
- 가
- 가 (KAMCO) 가
- :
- 가 ,
- , 가
- : 가
- 가 (Red Ocean) ,
- , (Blue Ocean)
- , , , ,
- ,
- ( )
- 가



