

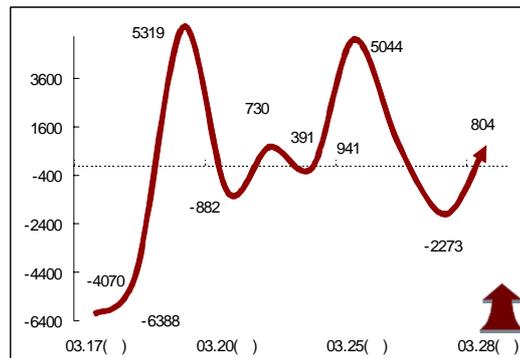
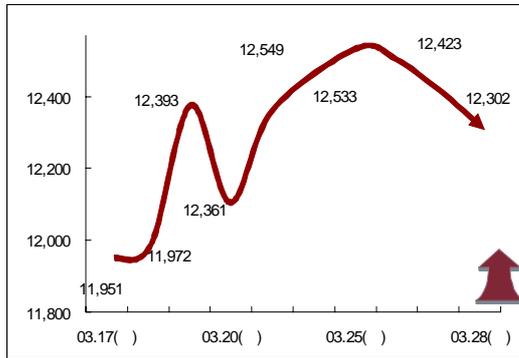
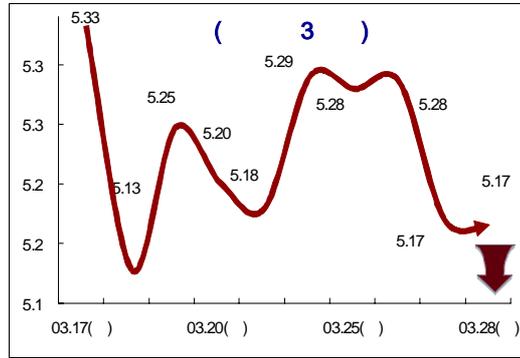
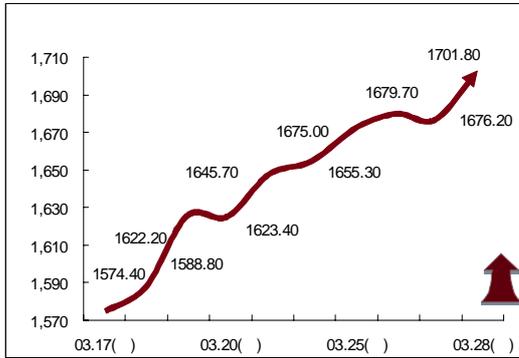
금융빅뱅 인사이트



- 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 가 가 . 가 가 4,000 가 가 . 4 가 가 .
3. 가 가 가 , , 3가 가 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
		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

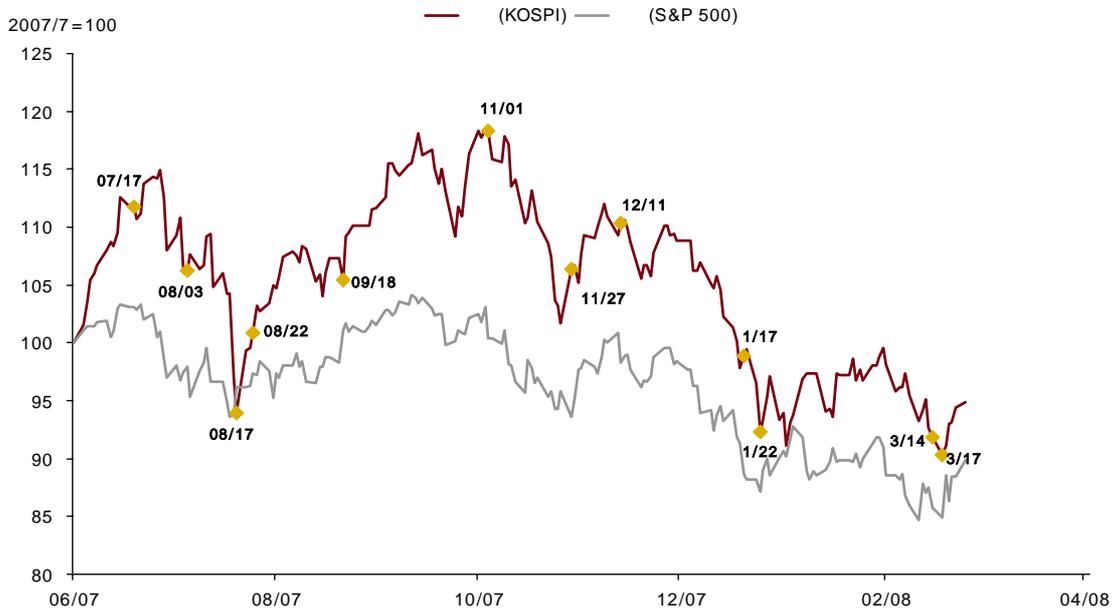
- 가 :
 , 가

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 ,

3

- 3 가

- ,

- 가
- 가
- , 가

.	.	:	가	:
.08	가	08	3 20%p	22%
.	.	200	1,500	
.	12	(FA)	3-400	

자료: WSJ, 현대증권.

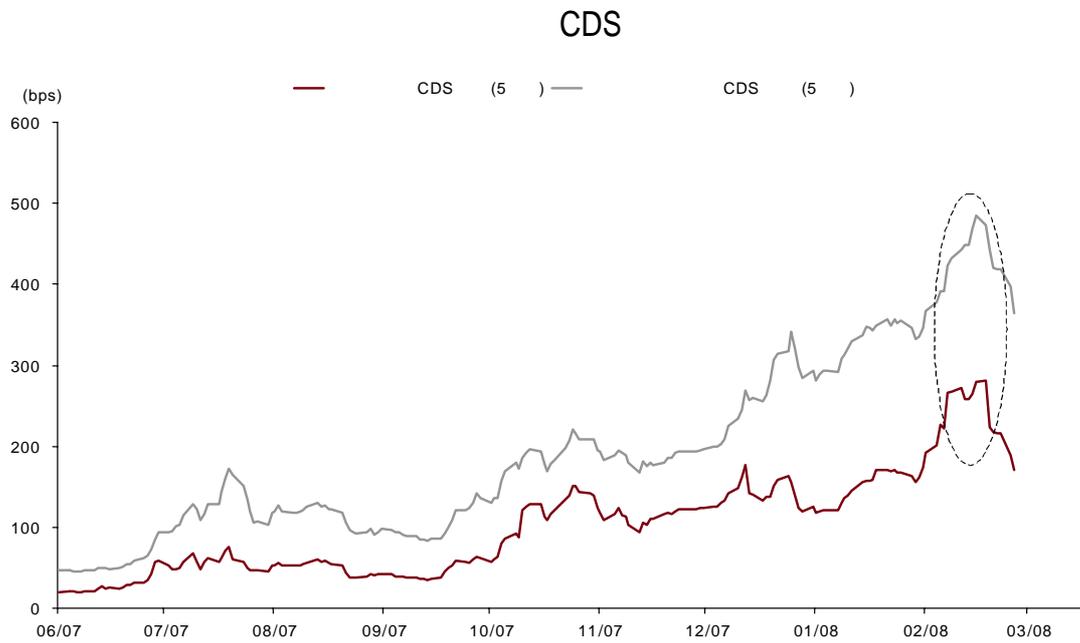
- 가
- 가
- 3
- 가 (=CDS) 1
- , 3
- Fannie Mae Freddie Mac 07 12
- 가 가

- , 07 7 가

- 가 가 , 1)JP

, 2) 가 가

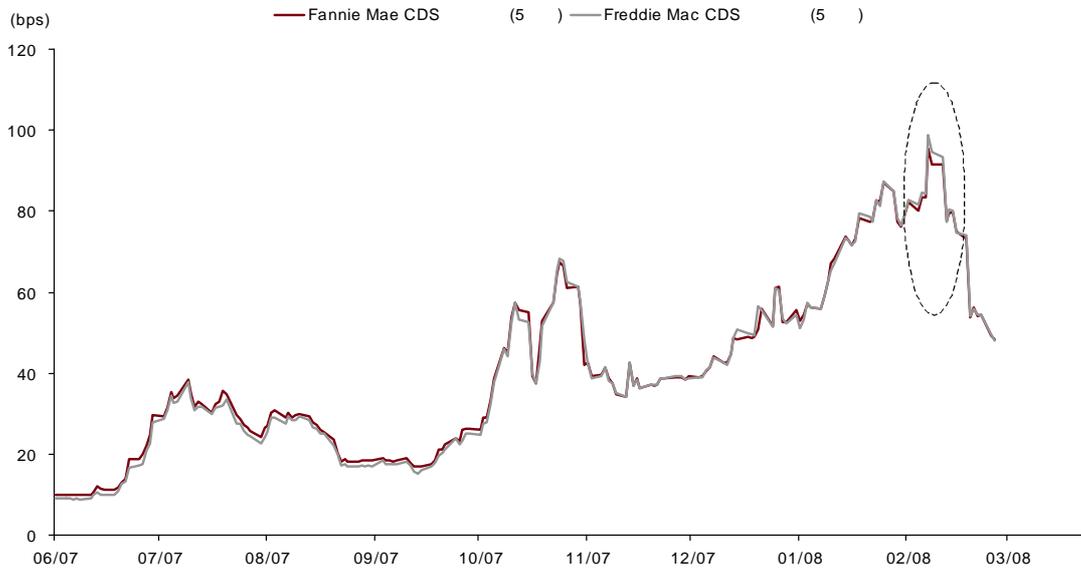
- 가 Wilbur Ross (70) (Tosca Fund)
가
(Washington Mutual Inc.)



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

-
- ,
 - 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
750	가	3.2	1.7	20.5	18.8
1		2.2	1.8	20.5	18.8
2		1.2	1.9	20.5	18.8
3		0.2	2.0	20.5	18.8
3.24		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 , ‘ ,
, 05~07 /3 : Leveraged Loss ’

, 2 21 가
(Markit.com) 3,700

- , Alt-A 20% 가 (가)
4,450

- 2 19 1,270
, 3,000 가

- , 가 , 가 가

2007 7	Fed			500-1,000
2007 11		가 15%, 30%	2,430	, 4,950
2007 12		가 15%, 30%	2,500	, 3,200
2008 1	Fed		가	

자료: FT, WSJ, Fed.

2005 ~07 /3 , , Alt-A

(:10)

		Alt-A	
2005	625	380	3,120
Mar-06	140	105	705
Jun-06	165	104	800
Sep-06	160	91	755
Dec-06	135	100	720
Mar-07	93	98	680
Jun-07	56	96	730
Sep-07	28	54	570
	1,402	1,028	8,080

참고: 2003년 이래 발행이 급증한 서브프라임 및 Alt-A 채권은 주로 2년 간 낮은 고정 금리 적용 이후 28년간 높은 변동금리가 적용되는 금리조정가능 모기지 (ARM:Adjustable Rate Mortgage)로 발행되었기 때문에, 현재 시장에서 가격하락이 문제가 되고 있는 것은 2005년 이후 발행된 것들임.

자료: Inside Mortgage Finance, 현대증권.

(: 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)

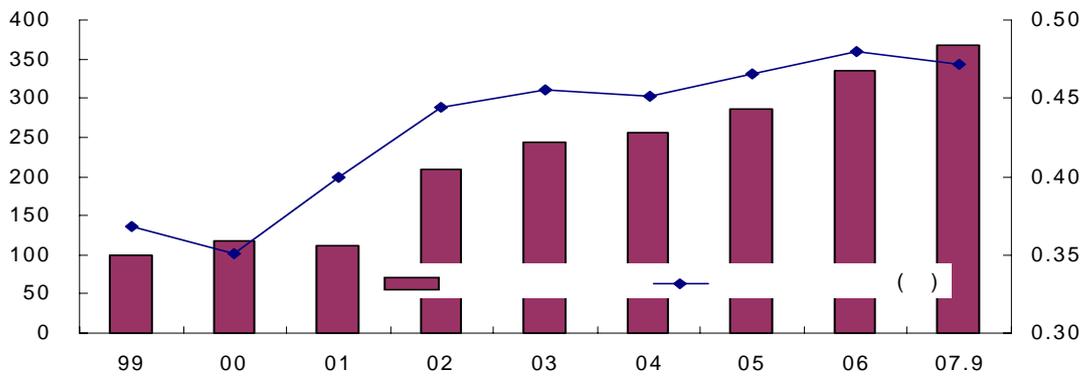
가 ?
-

1.

(1)

()

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



자료 : 금융감독원.

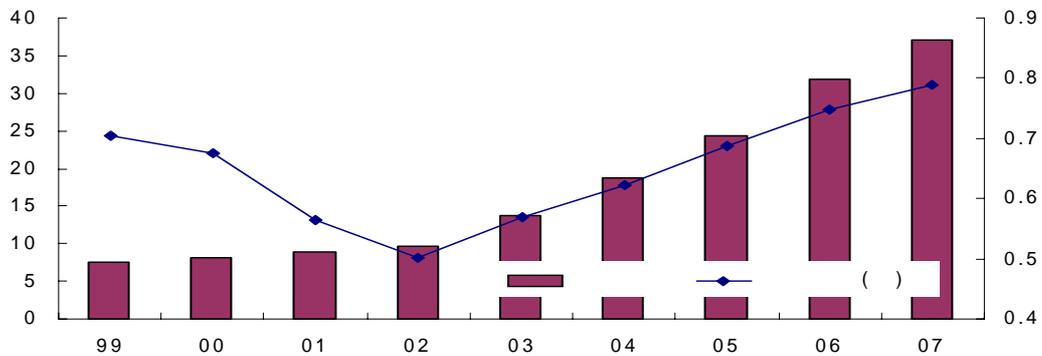
- 가
· 2002 가 가
· 가

- 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
가

- 2004 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

- 가 2001 8.5 2007 15.2
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

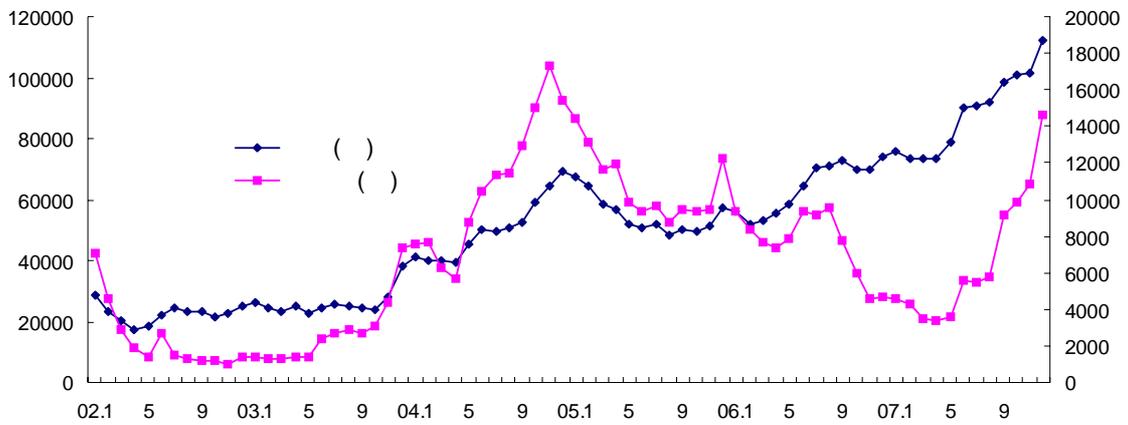
- 23%, 26%
47%
- 1990 9 200 () -
(non-bank) 40%가 .
70%

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)

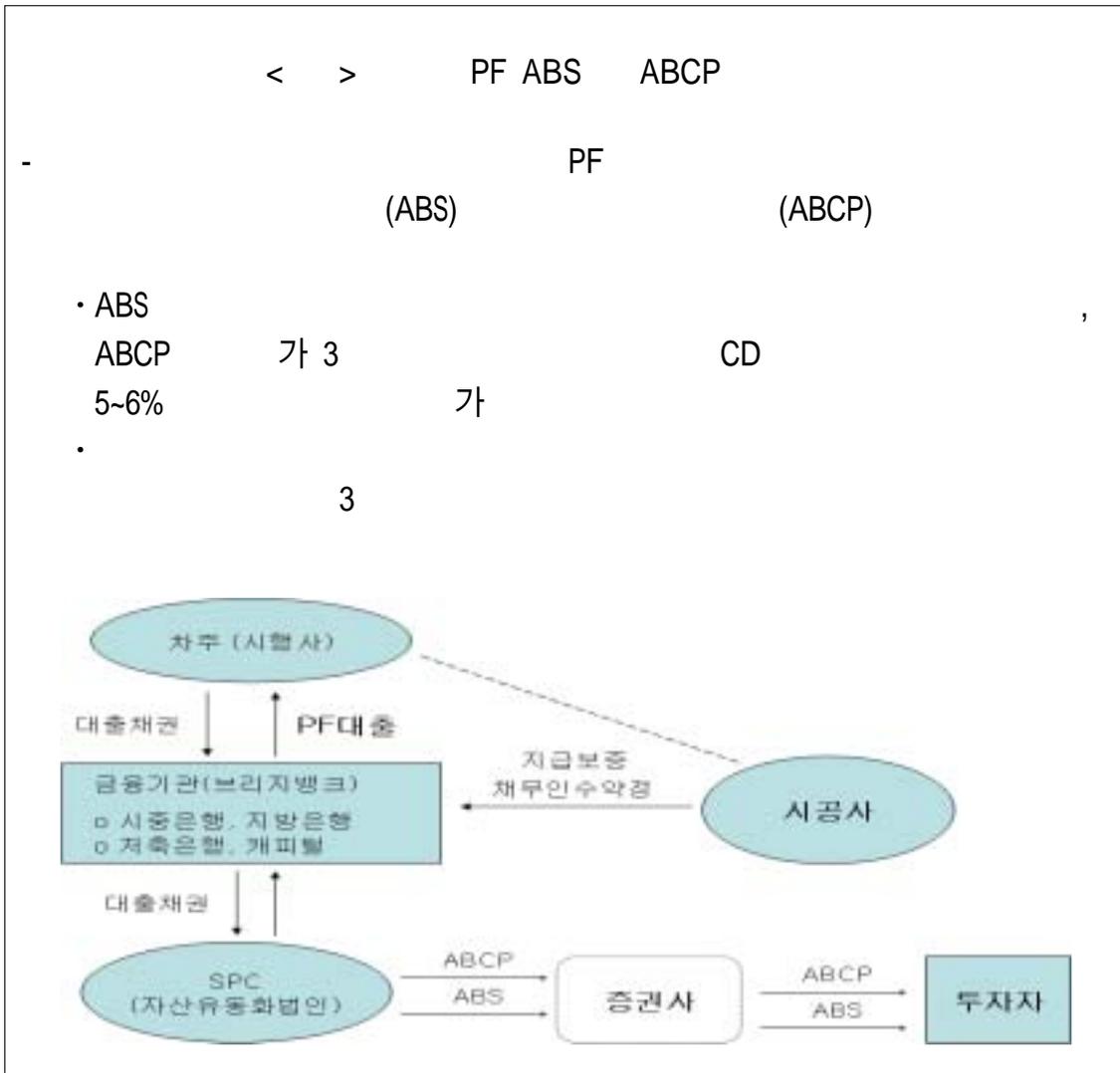
	2005년		2006년		2007년	
	상반기	하반기	상반기	하반기	상반기	하반기
PF ABS	20,382	28,378	41,741	17,238	10,126	2,000
PF ABCP	4,945	27,624	38,987	48,986	49,723	47,391
합 계	25,327	56,002	80,728	66,224	59,399	49,391

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
0.6%

가 100

PF 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

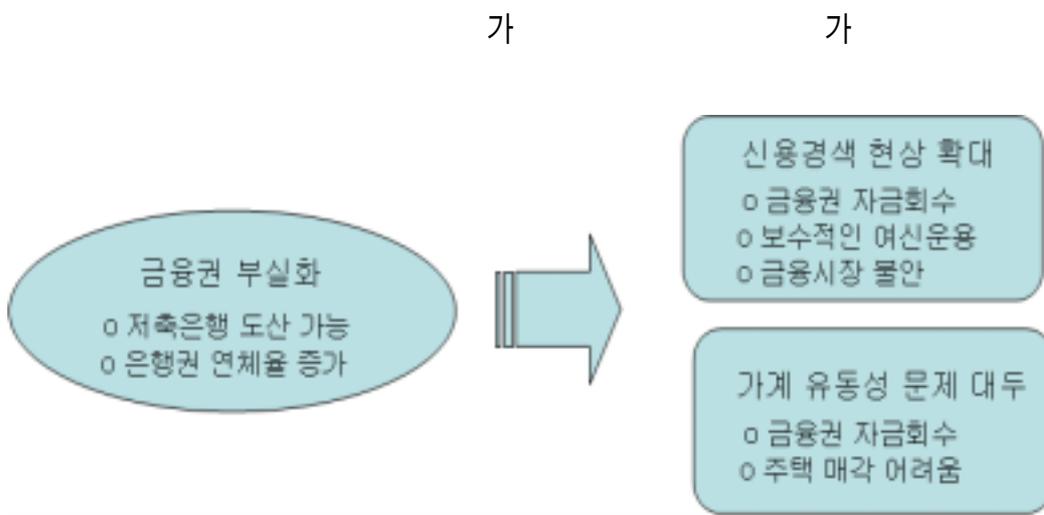
- 가 가 (overshooting)
- 가 가

- 가 가

가

· 가
LTV 60~90%

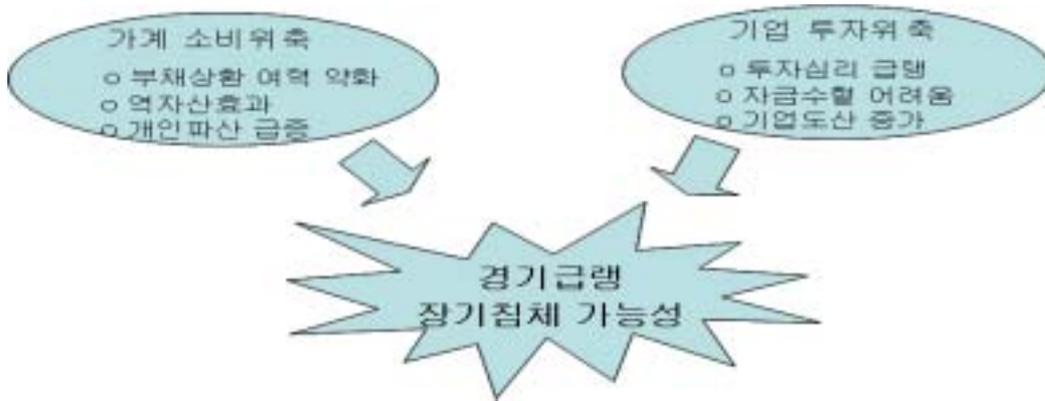
· PF ()
3)



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

3) 브리지론이란 일시적인 자금난에 빠질 경우 일시적으로 자금을 연결하는 다리(bridge) 또는 임시방편 자금 대출(loan) 이 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% DTI 40~60%

-

PF ABCP
 • PF
 • GDP
 가 가

-

PF 가
 가
 • 1
 ABCP 80%
 PF가 가

• ,

4.

가

-

• : 가
 • 가 , 2 (가)



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

