

1.



가

■ : 3.98%(10.2) ■ 4.97%(11.18) ■ 4.70%(11.26) ■ 4.99%(12.5)

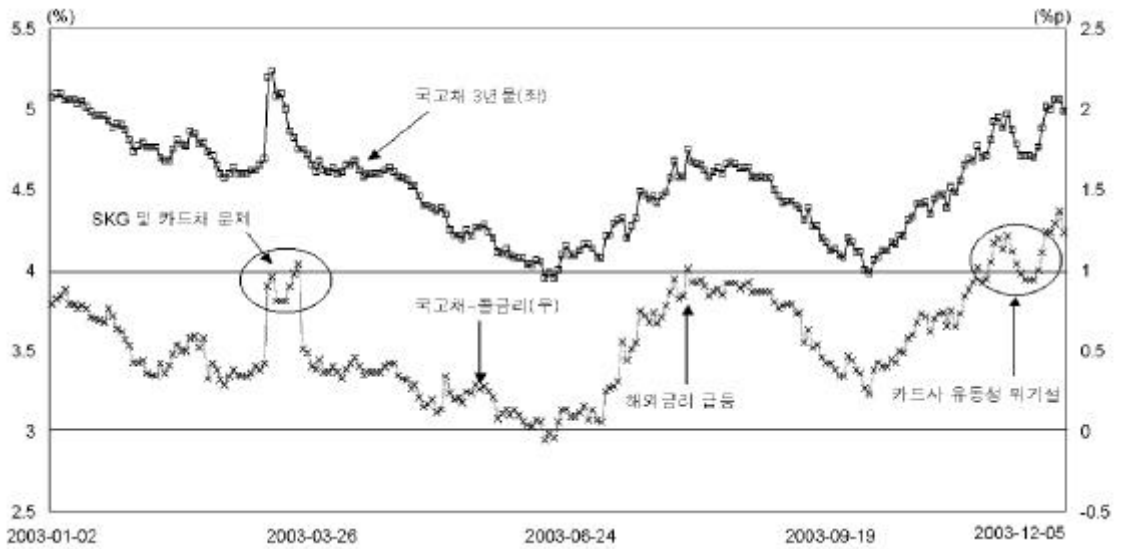
■ : 4.93%(10.2) ■ 5.71%(11.18) ■ 5.44%(11.26) ■ 5.70%(12.5)

가 12 4 1.37%p 2003

가

■ ( )

< >



:

가 , 「

> > 」

■ , 가

( , )

가 가

< (3 ) ( ) >

	2000				2001				2002				2003			
	0.16	0.15	0.15	0.47	0.33	0.29	0.42	0.59	0.23	0.25	0.22	0.08	0.17	0.22	0.20	0.34
	0.19		0.48		0.43		0.51		0.24		0.18		0.32		0.28	
1	0.78				0.60				0.44				0.33			

: ( )

< (3 , AA) ( ) >

	2000				2001				2002				2003			
	0.14	0.10	0.11	0.27	0.44	0.33	0.34	0.42	0.14	0.20	0.27	0.09	0.19	0.08	0.30	0.26
	0.16		0.39		0.42		0.38		0.17		0.27		0.15		0.30	
1	0.70				0.55				0.50				0.24			

: ( )



가

- : 1.6%(2003. 1/4 ) ■ -0.8%(2/4 ) ■ -4.7%(3/4 )
- : 0.7%(2003. 1/4 ) ■ -2.2%(2/4 ) ■ -1.9%(3/4 )
- : 3.3%( '03.8 ) ■ 3.2%( '03.9 ) ■ 3.3%( '03.10 )

( )

가



가

가

가 가

■ 2003 3 SKG MMF

( )

■

가 가

■

- :

( ) ,  
■ 2 (10 ) 5 6 (10 )

■ 11 가

( ) MMF 가

■ 9.2 , 가 ( ) 2.5 , 11 MMF

( ) 가 가

- :

■

15% 20%



· , ( )  
 - 가 ,  
 ■ 가 (loss-cut),  
 (positive or negative feedback trading)  
 - :  
 · 가 ,  
 가  
 ■ 가 , 가 -  
 가가 가 (arbitrage) 가가  
 가  
 ■ , 가  
 가 가  
 · , 가  
 ■ , 가 가 , 가

< 가 . >

( )	0.81 (16.64)	0.69 (11.76)	0.78 (15.54)	0.67 (11.06)	0.67 (10.95)	0.20 (2.54)
(P-value)	1% (0.00)	5% (0.05)	5% (0.05)	5% (0.03)	(0.17)	(0.23)

1) : 가 10 , 3  
 2) : 2001.1 2003.11( )  
 : Bloomberg

-  
 · , ( )



- , 가 .  
 , -

- 가가

.



:  
( ) - :



- ,

-



. . ( )  
, , )

. negative

.