

1.

□ 가

○ 가

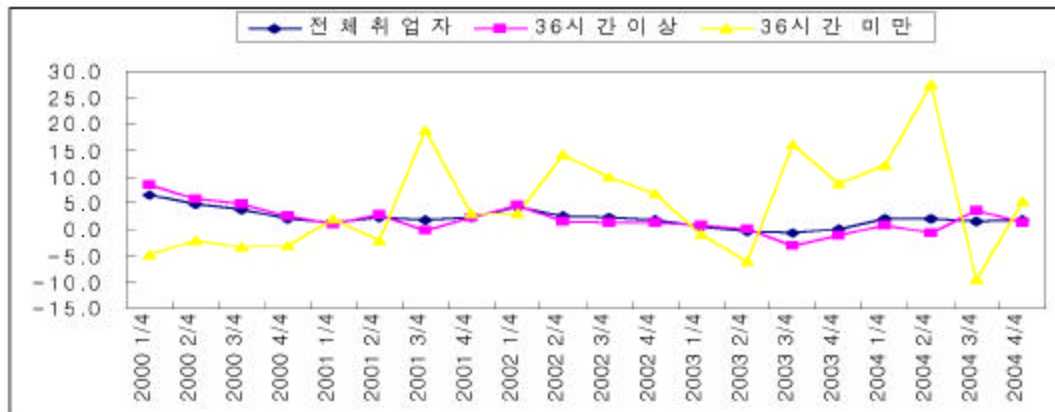
가가

- 가 41.8 가 , 3
 , 40 가

- 가(1.9%, 41.8 가) 36
가(1.2%, 23.5) 36 가(6.8%, 18.3)가

- , , ,

< , 36 (: %) >



: .

○ , 가 ,
가가

- 가
' (wealth effect)

- 가

□ ,

○ 가 가 ,
가 가

- 9 가 가 465
, 가 가 3
.가 가 : ('02) 2,915 → ('03) 2,926 → ('04
9) 2,933

○ 가

- 가 42 46 3
169 5411 27.3%
. 2002 2/4 가
2.8 , 2/4 가
가

- 46 9 10
 . 가 85 7% , (LTV)
 40 60% ,
 (0.125%±0.025%→
 0.125%±0.04%)
 . 3
 가

○ 가 가

- 12 361.5 4
 ,
 . (2003 , 4,792.5) 7.5%, 15 (2004
 12 , 2,334.9) 15.5%
 . 12 67.3%
 243.5 9

< > (:)

	'01	'02	'03	04 3	6	9	12
	245	264	372	377	369	366	362
	104 (43%)	150 (57%)	240 (64%)	259 (69%)	252 (68%)	246 (67%)	243 (67%)

: , 2004 12
 : ()

- 5 20 ' ' 1
8 20 3 가 211,355 ,
40

□

○ . 가

- , , 가
. ,

□

○ 2 (base effect)

가 가

- 가 가

○

- 4/4 12 6
가 가
. 12 6 0.4%, 6 5.9%,
13 15% 가 , 20.6% 가

,

4/4

44 8

10.6% 가

3 가

가가

가

가

23 ,

5

가가

가 가

가 가 . ,

1 7

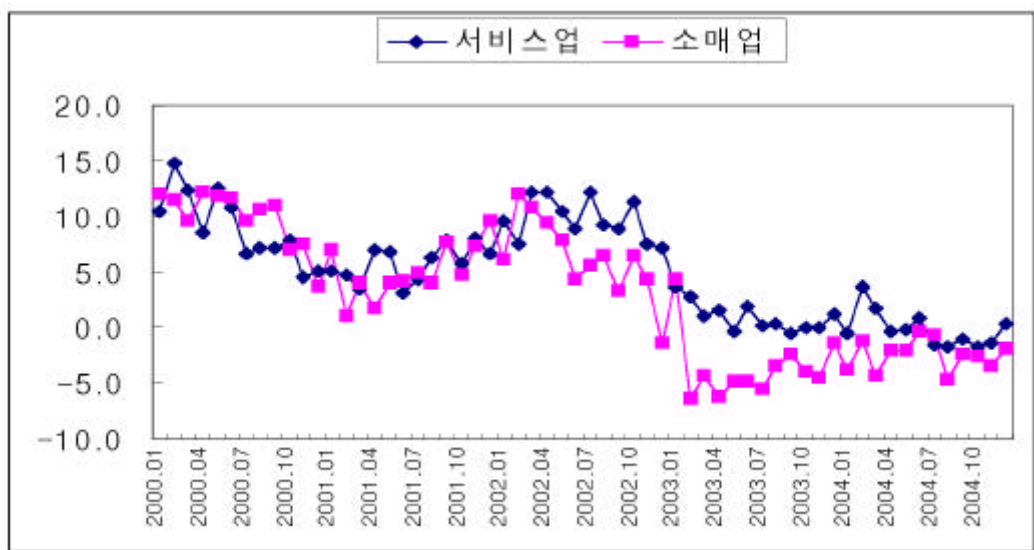
1 1

(PS: profit

sharing)

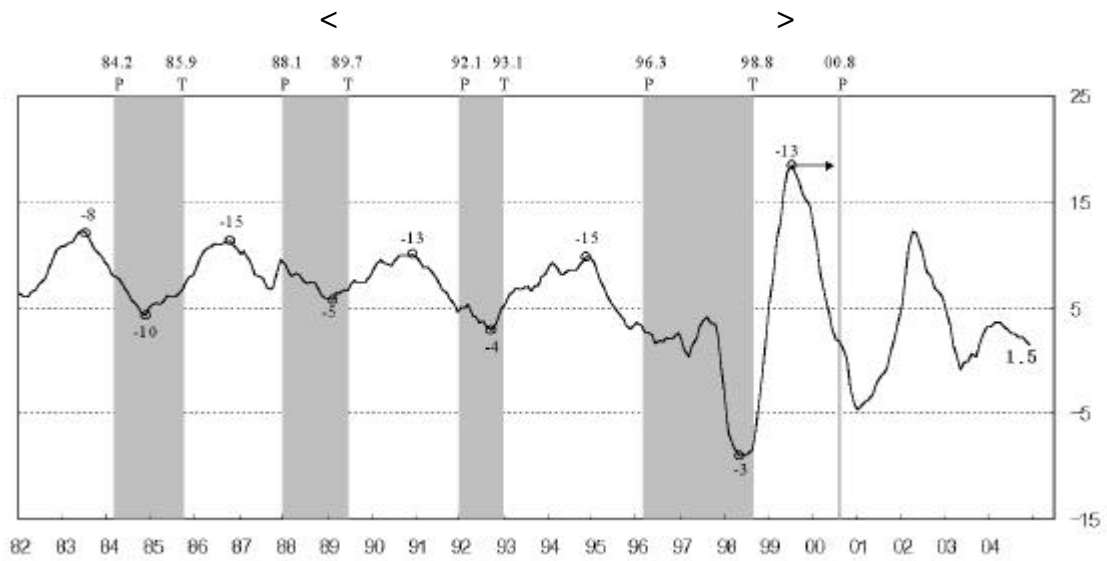
<

>



: .

가 , ,
 20
 가 가 (wealth effect)
 가
 ○ 20
 - 가
 1/4
 - 12 가
 9



:
 : P: (Peak), T: (Trough).

2.

□

○ 가

.

-

, 가

,

-

가

가

가

.

가

,

-

가 ,

가

가

○ 가

가

.

-

4

-

,

○

‘ ‘

-

가

-

, 가

· , , ,