

**(Re po )**

**200 1. 8**

**Korea Securities Research Institute**





Repo

Repo

가

Repo

2001 8



.	.....	<b>3</b>
<b>. Repo</b>	.....	<b>9</b>
1. Repo	.....	9
2.	.....	15
3. Repo	.....	19
4. Repo	.....	26
<b>. Repo</b>	.....	<b>31</b>
1. Repo	.....	31
2. Repo	.....	53
<b>. Repo</b>	.....	<b>81</b>
1. Repo	.....	81
2. Repo	.....	83
3. Repo	.....	90
4. Repo	.....	92
5. Repo	.....	97

**V. Repo .....101**

- 1. (credit derivative) Repo ..... 101
- 2. Repo ..... 109
- 3. MBS(dollar roll) ..... 111
- 4. (equity Repo) ..... 112

**. : Repo .....117**

- 1. Repo ..... 117
- 2. Repo ..... 118
- 3. Repo ..... 119
- 4. Repo ..... 120
- 5. Repo ..... 121

**.....125**

**: ( ) .....131**

---

< -1>	Repo ▪	Repo ▪	Repo	.....	14
< -2>	Repo,	,		.....	17
< -3>		Repo		.....	23
< -1>	Repo			.....	41
< -2>		Repo		.....	43
< -3>			, Repo	.....	50
< -4>				.....	51
< -5>				.....	55
< -6>	Repo			.....	56
< -7>		Repo		.....	58
< -8>	Repo			.....	67
< -9>	Repo			.....	73
< -1>	Repo			.....	82
< -1>				.....	105

---



---

<	-1>	Repo	.....	10
<	-2>	Repo	.....	11
<	-3>	Repo:	(financial octopus) .....	25
<	-4>		.....	27
<	-5>	Repo	.....	28
<	-1>	Repo	.....	32
<	-2>	Repo	.....	45
<	-3>	가 (cross-border) Repo	.....	46
<	-4>	Repo	.....	54
<	-5>	Repo 가 가	.....	75
<	-6>	Repo 가 가	.....	77
<	-1>	Repo	.....	85
<	-2>	Repo	.....	85
<	-3>	Repo	.....	88
<	-4>	Repo special	.....	89
<	-5>	Repo	.....	91
<	-6>	-	(cash-and-carry arbitrage) .....	93
<	-7>	-	(cash-and-carry arbitrage in reverse) .....	94
<	-8>	Repo	.....	96
<	-9>	Repo	.....	97
<	-1>	:	.....	105
<	-2>	TRS	.....	106

<	-3> TRS	Repo	.....	108
<	-4>	Repo	.....	109
<	-5> Repo		.....	110

---

---

BA: Banker's Acceptance  
CDS: Credit Default Swap  
DVP: Delivery versus Payment  
EMA: European Market Agreement  
ESCC: European Securities clearing Corporation  
FRN: Floating Rate Note  
GMRA: Global Master Repurchase Agreement  
GSCC: Government Securities Clearing Corporation  
IDB: Inter-Dealer Broker  
KIDB: Korea Inter-Dealer Broker  
MOD: Manufactured Overseas Dividend  
MRA: Master Repurchase Agreement  
PSA: Public Securities Association  
Repo: Repurchase Agreement  
RSA: Repo Service Agreement  
SWX: Swiss Exchange  
TRS: Total Return Swap





•

IMF

가

(Repo)

Repo

( )

( )

가

가

Repo

, , ,

(financial octopus)

. , , ,  
 . 가 가  
 . 가 가  
 . 가 가  
 . 가 가  
 가? ,  
 가 . 가 .  
 , , 가 .  
 , , 가 가 .  
 . , Repo 가  
 , , 가 , ,  
 . Repo .  
 Repo Repo  
 . 가

II

III

가

IV

V

Repo

, Repo,

MBS(dollar roll),

(equity Repo)

VI

가



## **. Repo**

---

- 1. Repo**
- 2.**
- 3. Repo**
- 4. Repo**



# . Repo

## 1. Repo

### 가. Repo

Repo(repurchase agreement) 가 Repo(repurchase agreement) 가

(financial contract) 1). 가

Repo 가

Repo(reverse Repo) .

Repo

Repo .

Repo ,

가

가

Repo 가 가

(single agreement)

Repo 가

(sell and buy-back)

---

1) 가 , 가 , 가

가 가 가 가 가

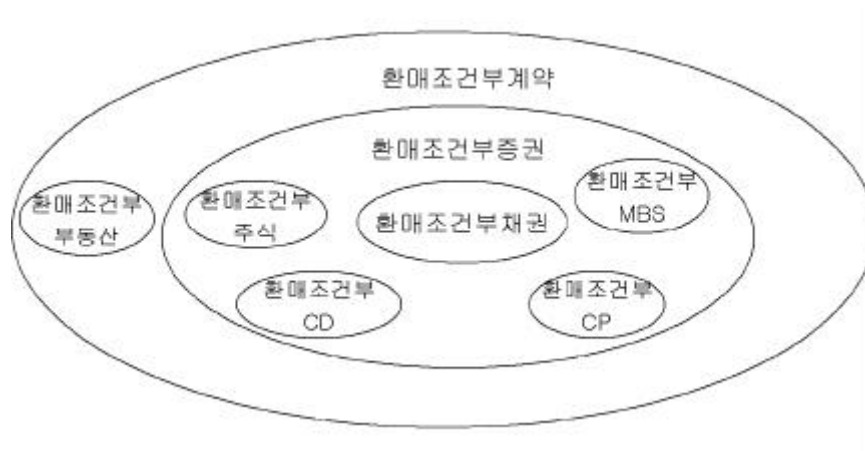
.



Repo

Repo  
 가 Repo  
 3). 가  
 , CP, CD, MBS  
 가 Repo  
 Repo  
 가 Repo  
 < II-2>

< - 2> Repo



2) 가

3) 5-33 Repo 가

. 가 Repo

가  
 2 Repo가 가  
 Repo 가  
 194 가  
 5-26 Repo  
 Repo  
 (security design) Repo  
 Repo  
 , Repo  
 Repo  
 Repo  
 Repo

. Repo

Repo Repo  
 가 , ,  
 가 , MBS  
 Repo Repo  
 (equity Repo), MBS가

MBS(dollar roll) . Repo 가  
 가 가  
 10 가 가 가  
 가 가 가  
 , 가  
 , Repo 가 1  
 Repo(overnight Repo), 가  
 Repo(term Repo), 가  
 Repo(open Repo) .  
 가 ,  
 4).  
 , 가 ,  
 3 Repo(triparty Repo), 가

---

4) , 가 가  
 가 가  
 가 가 가  
 가 가 가  
 가 가  
 가 가  
 , , ,  
 .

(Repo)

Repo(hold-in-custody Repo),  
 가 Repo(deliver-out Repo) .  
 Repo 가 Repo  
 . 3 Repo  
 가 .  
 , Repo, Repo,  
 Repo Repo .  
 Repo .  
 < -1> , , 가  
 Repo, Repo, Repo .

< - 1> Repo ▪ Repo ▪ Repo

	Repo		Repo		Repo
			bilateral Repo	triparty Repo	
( : )	24	5.5	5.5 1)	1.8	1.5 2)
			• •		: : -
		( )	• •	Repo	
가		×			×

: , (2001.4.30 )  
 1) 2)

2.

Repo

(sell and buy-back)

(TRS)

Repo

가.

(sell and buy-back)

Repo

가

가

가

Repo

가

가

5).

가

가

가

가

Repo

---

5)

가

.

가

가

가

.

가

.

가

,

가

가

가

.

Repo

가

가

.

Repo

.

Repo

.

가

< -2> Repo,

,

.

< - 2> Repo, ,

	Repo		
	vs ( )	vs	vs ( )
	( )		
	-	-	
		( 가 )	( )
(Documentation)	(GMRA)	(GMRA)	(OSLA · GMSLA)
	: : :	: : :	: : :
	· 가	가	· 가
가			
		-	

- : 1. Steiner, B., "Mastering Repo Markets," Pitaman publishing, 1997.
- 2. Corrigan, D, C. Georgiou and J. Gallow, "Natwest Markets Handbook of International Repo," IFR Publishing, 1996.
- 3. , "Triparty Repo ,", , 2001.6

(Repo)

.

가

가

가

.

**(TRS)**

(total return swap: TRS)

(reference asset)

. TRS

Repo

TRS

Repo

Repo

6).

TRS

Repo

Repo

가

Repo

TRS

Repo

TRS

6) TRS

Repo

TRS

Repo

V



(Repo)

, Repo . Repo  
가 .

가 Repo

, Repo . Repo  
.

Repo .

, Repo

Repo

가 , Repo Repo  
(collateralized loan)

(outright sale) . 2001

7 Repo 가 Repo 가  
7).

---

7) Repo가

Repo

. Repo

Repo , Repo 가 ,

Repo (secured loan) .

Repo

Repo . Repo

Repo (separate purchase and sales of underlying securities) .

1933

1934 Repo

SEC Repo .

Repo 가

가 가 . Repo 가

(loan) 가

Repo 8).

Repo (independent or separate security) . Repo 가 Repo

---

8) 1969 Repo Repo

(Repo)

(investment contract)

(evident of indebtedness)

Repo

Repo

가

Repo가 가

Repo

가

< -3 >

Repo

< -3>

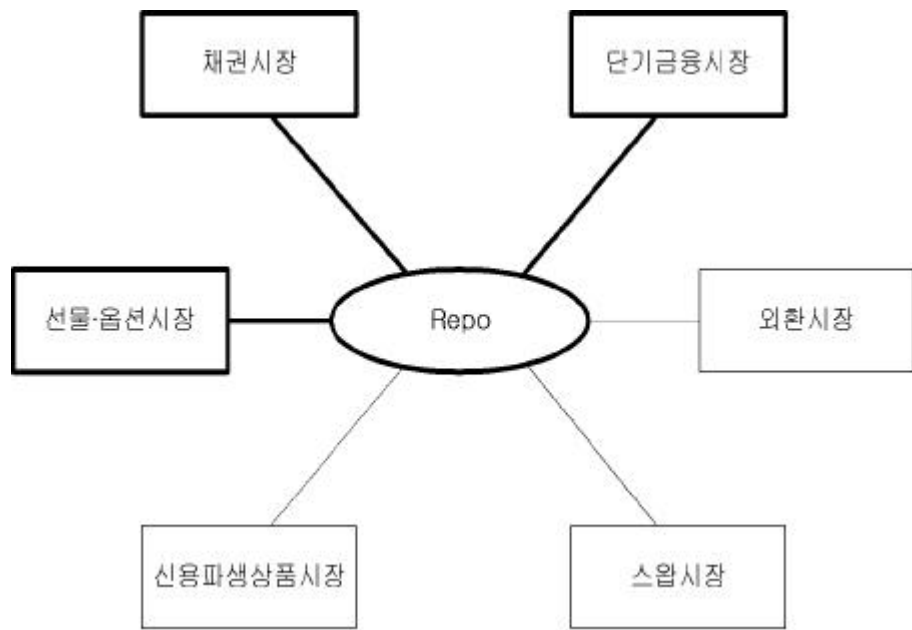
**Repo**

	(secured loan)	가 (separate purchase and sales of underlying securities)	(independent or separate security)
	( )	· · 1933 1934 · SEC Repo	Repo (investment contract) (evident of indebtedness)
	· Repo  · Repo 가	·  · Repo 가	·  · Repo 가
			( )
	가	(loan) 가 가	Repo 가

**. Repo**

Repo 가 .  
(financial  
octopus) .  
가 . Repo  
Repo 가 .  
, Repo  
.  
Repo  
Repo  
.  
, Repo  
Repo  
.  
가  
.  
, Repo  
Repo , ,  
, Repo  
.  
가 .

< - 3> Repo : (financial octopus)



#### 4. Repo

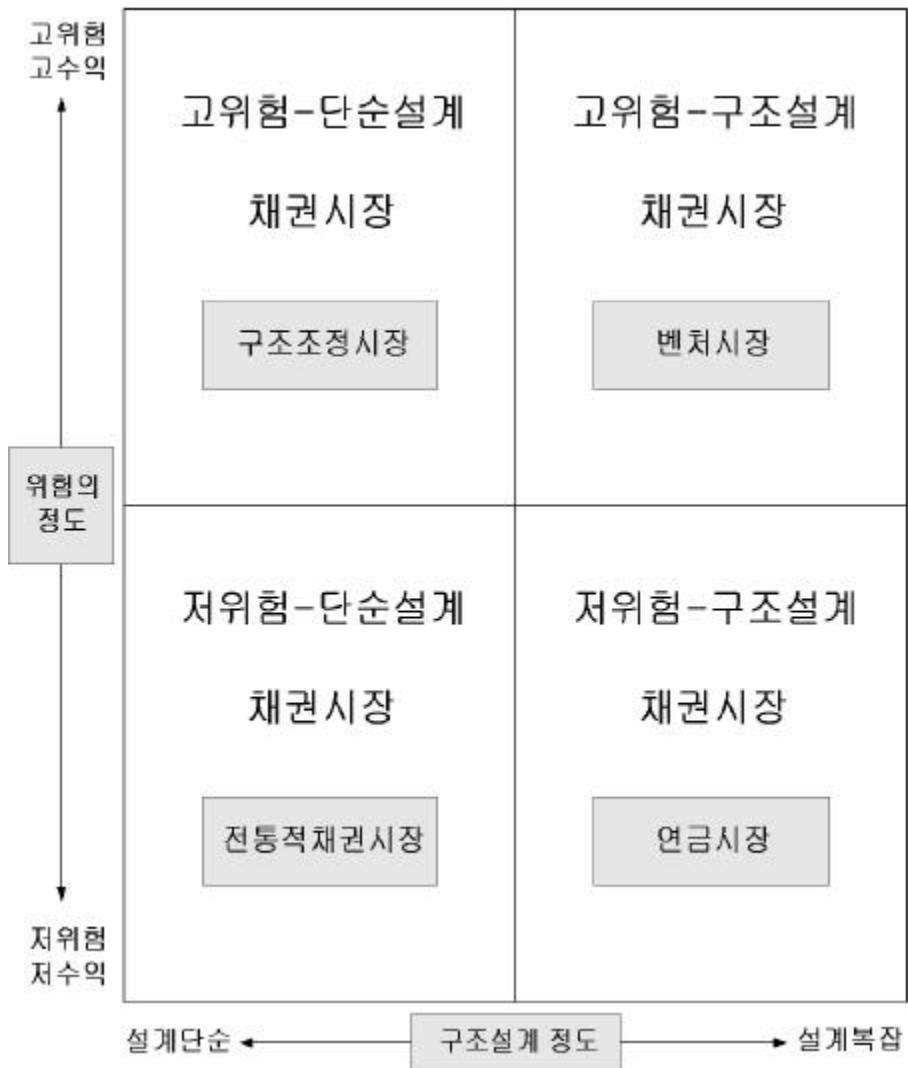
가 가 .  
 (risk) (structuring)  
 (maturity) . 가 가  
 , 가 가  
 , 8가  
 . < -4> 가  
 가 <  
 -5> Repo . Repo 가  
 Repo Repo가  
 Repo 9).  
 IMF .  
 가 Repo  
 Repo

---

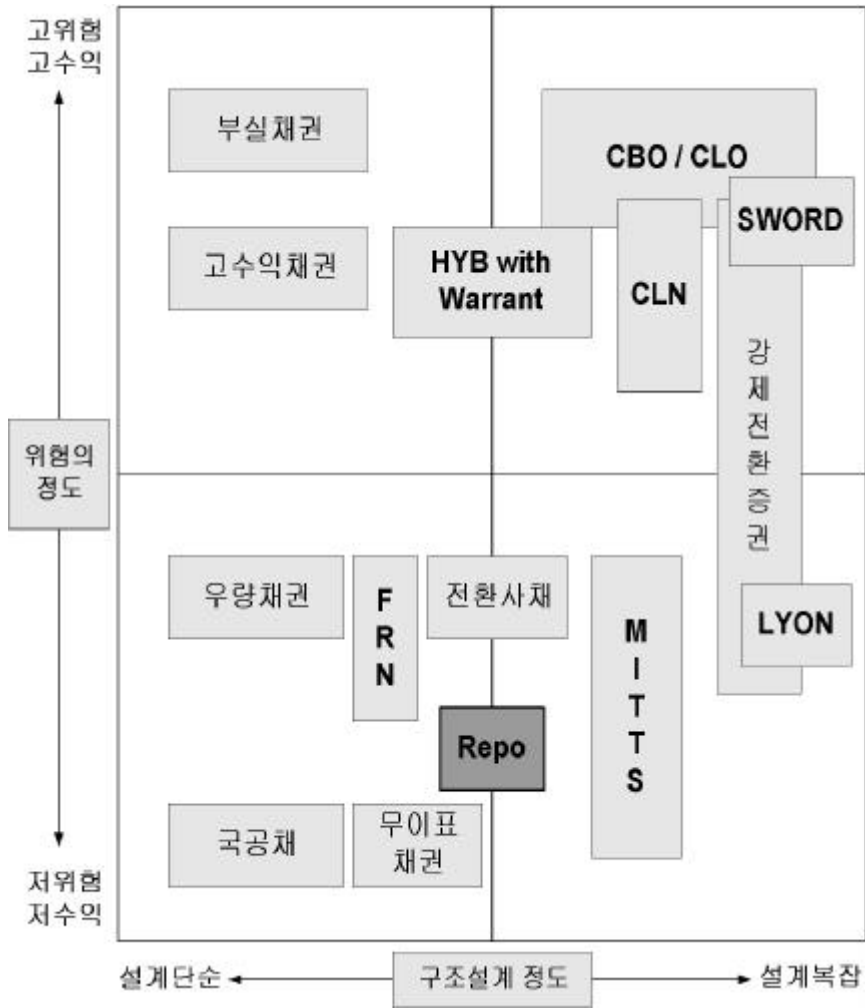
9) Repo

< -4 >

2



< - 5 > Repo 10)



10)

“ , 1999. 10.

” 99-04,

## **. Repo**

---

- 1. Repo**
- 2. Repo**



## . Repo

### 1. Repo

#### 가. Repo

1)

Repo 1918  
(Banker's Acceptance: BA)

1969

Repo

가 가

2000 Repo 가 2 5

가 1 4 , Repo

가 1 1 . < -1> , 1996

Repo

가 2000 1.26 .

Repo

가 Repo

(underlying asset) . Repo

가

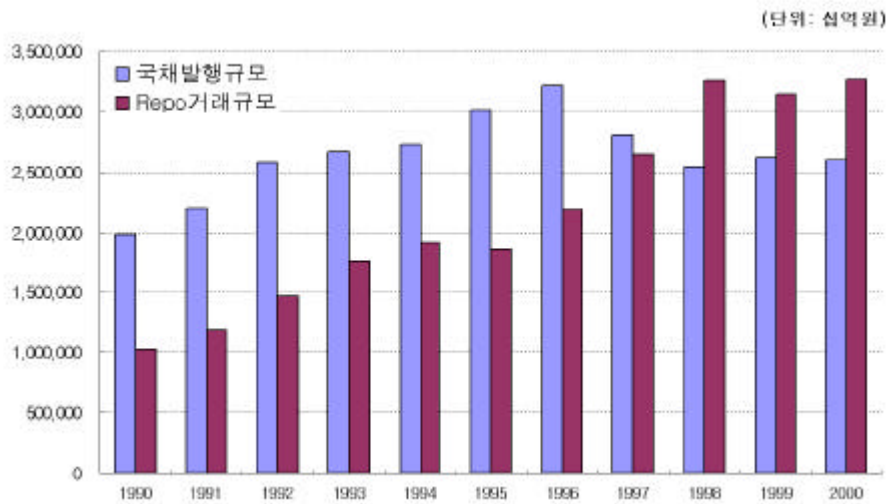
Repo .

Repo Repo , , , ,

(Repo)

. Repo 가  
 , CD, CP, BA . Repo  
 MBS Repo  
 . Repo 1  
 (overnight) 1 가 .  
 Repo 가  
 Repo  
 Repo (Repo rate)

< - 1> Repo



: , "Repo" , "Repo" , 2001.6.

Repo

Repo (The Bond Market Association :TBMA) (International Securities Market Association: ISMA) 1992 (Global Master Repurchase Agreement: GMRA) . 3 가

Repo 1986 PSA(Public Securities Association)가 MRA(Master Repurchase Agreement)가 .

Repo Prebon, Garban Intercapital, Eurobrokers (IDB) (screen-base) 가 . Repo Repo Fed-wire Repo , . 1980 Repo 가 가 1983 3 Repo가 11).

가 가 3 Repo

RepoEdge<sup>®</sup> . RepoEdge

11) 1980 Repo ) double dipping( Lombard Wall , Lombard Repo 가 가 Repo 1984 chapter 11 Repo

(Repo)

(delivery versus payment: DVP)

RepoEdge	2,500	가
Repo	4 5	가
가		23

GSCC(Government Securities Clearing Corporation)<sup>12)</sup> 1986

1995 Repo

. GSCC Repo 가

. GSCC가 Repo

(netting service), (blind-brokered

Repos), (collateral substitutions) . GSCC

Repo

. GSCC

Repo

2)

가)

(1)

12) GSCC NSCC(National Securities Clearing Corporation)

NSCC 1999 9 DTC(Depository Trust Company)

DTCC(Depository Trust &

Clearing Corporation)

. Repo 35

가 .

1058

13). 1058 (nonrecognition of a gain or loss)

14).

(2) (substitute payment)

(substitute payment)

(manufactured dividend)

가

가

. 1058

13)  
1926

. ,  
1937

14) , 1978 1058 ( )  
1058

-

- 가

-

-

1983

· ,

가

· ,

(3)

가

가

(rebate)

가

·

가

,

) Repo

(1)

Repo

Repo

가

· ,

가 Repo

15).

15)

Repo

, ,

, ,

· ,

가

가

Repo

Repo

Repo

(2) (substitute payment)

Repo

Repo

Repo  
가

16).

가  
가

가

16)

가

(Repo

Repo

Revenue

Ruling 74-27).

- Repo

가 .

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

- 가

• **Repo**

1)

가 Repo 1992 4 Repo  
 Repo of England) (Bank  
 Repo 1996 Repo  
 Repo  
 Repo , , ,  
 20 가  
 Repo 가 Repo ,  
 14 Repo가  
 Repo  
 Repo 3  
 3 Repo  
 . Repo 가 가  
 . Repo  
 37 7  
 , 7  
 가 7 가 .  
 7 Repo  
 가 .

2)

1973 Repo 1997  
 가 가 Repo  
 Repo (Pfandbrief) (Bund)  
 Repo , , , 600  
 Repo, 3  
 14 Repo 가 가  
 가 가

3)

1979 Repo  
 가 Repo  
 Repo  
 가 Repo  
 Repo 가 ,  
 3  
 Repo

(Repo)

2 30 . Repo  
가 .

Repo

. 1999

EuroMTS

가 .

Repo 'Telematico system' 17).

Repo 가 가 .

(SWX) Repo Euro

(SIS)

Repo 'Repo ERM'

가 .

---

17) 'Telematico system' MTS가  
instrument)

(fixed income

< - 1> Repo

Repo	Repo						
Repo			,	,			,
				-			-
가							
Repo	1973	1988 ( ) 1993 ( 가)	1979	1997 1992 (4 )	1976	1991	

< - 1> Repo ( )

Repo	,	×					
				×	×	×	×
							×
			2 ( ) ( 가)				
		×	×	×	×	×	×
	( )	25	100	3	50	10	40
가							
				,			
	.						
		T+1 T +3	T+1	T+1 T+2		T+1 T+2	
	penalty		GMRA		GMRA		GMRA

: , "EU (RP) ,"  
2000-6, 2000.6

4) Repo

Repo 가 1997  
 Repo 가 가  
 가 Repo 가 .  
 Repo 1,627 .  
 Repo 가  
 가 Repo (cross-border transaction) 가  
 가 78%, 72%  
 Repo ,  
 가 15% Repo

< - 2 >

Repo

( : )

	5.0 (22%)	8.7 (40%)	17.0 (28%)	7.6 (48%)	17.0 (85%)	10.3 (45%)
가	17.4 (78%)	12.9 (60%)	43.9 (72%)	8.0 (52%)	3.1 (15%)	11.8 (55%)

: Ciampolini, M. and Rohde B., "Money Market Integration: A Market Perspective," ECB Conference on the Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets, May 2000.

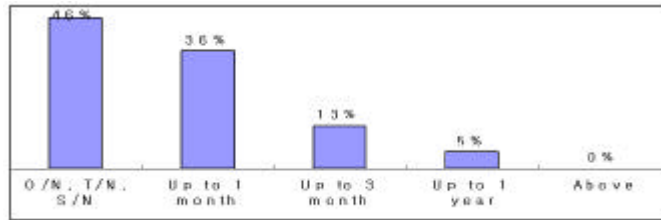
가  
 , , Repo(special Repo)  
 18).  
 Eurex 가  
 가 Repo(general Repo)  
 가  
 가 Repo . Repo  
 Repo 가  
 Repo가  
 . Repo  
 3 가  
 , ,  
 , Repo가  
 Repo 가  
 Repo Repo

---

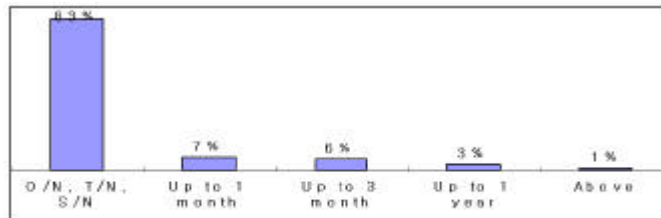
18) Repo special Repo . Repo 가 Repo

< -2> Repo

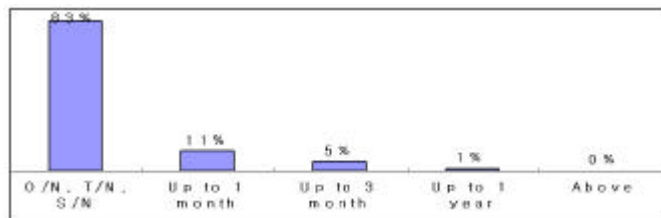
( )



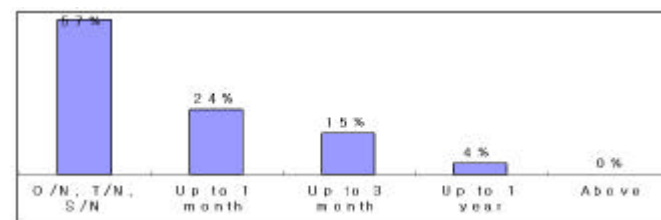
( )



( )



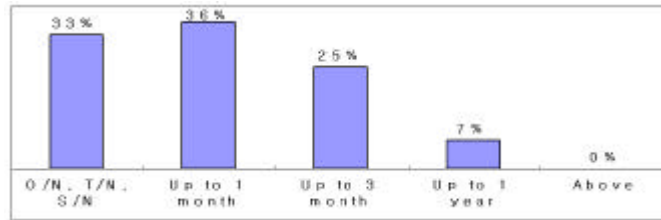
( )



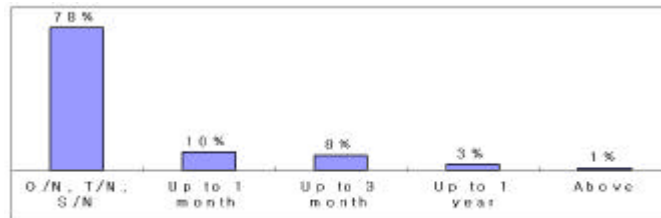
: Ciampolini, M. and Rohde B., "Money Market Integration: A Market Perspective," ECB Conference on the Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets, May 2000.

< -3> 가 (cross-border) Repo

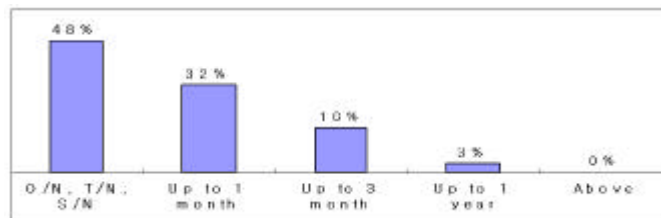
( )



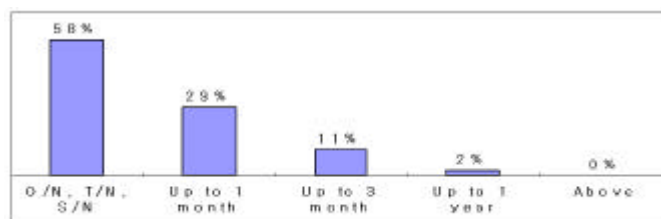
( )



( )



( )



: Ciampolini, M. and Rohde B., "Money Market Integration: A Market Perspective," ECB Conference on the Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets, May 2000.

(European Banking Federation) Repo  
European Market Agreement(EMA)  
EMA가

triparty Repo Clearstream  
Euroclear가 . Clearstream Cedel International Deutsche  
Borse Clearing(DBC)  
3 (Multi-currency triparty Repo service)  
. Clearstream Repo 가 ,  
가 , . (DVP)

. Euroclear Sicovam France  
. Euroclear 가 GMRA Repo  
RSA(Repo Service Agreement) . Euroclear  
Repo , 가 가,

가  
(netting)가 가  
. Repo Repoclear,  
Clearnet, ESCC(European Securities Clearing Corporation) .  
Repoclear 1999 8 (London Clearing House)  
Repo ,  
. Repoclear 가

Repo , , ,  
Repo 가

가 .

Repoclear EuroMTS, Clearstream, Euroclear

Clearnet 1998 Repo

. 1999 Euroclear Euronext EuroMTS  
Brokertec . clearnet

London Clearing House, Eurex Clearing

가 .

ESCC 1999 London Clearing House, Euroclear, GSCC  
Repo . Repo

Repo . ESCC  
가

가 .

Repo

Repo

가 ,

, 가

.

. **Repo** 19)

1)

Repo (Gentan)  
(Gensaki)

가

가 가 가 가  
가 가 가 가  
가

1989 5 가 가

가

Repo 가

가

Repo

가

Repo

Repo

Repo

< -3>

---

19) " Repo RP ", 2000

< - 3 > , Repo

			Repo
	( )-		Repo
	( )		
	가 ( )	가	가 ( )
가		( 1999.4 ) ,	
BIS	가	가	가
	가		가
			( )

: , " RP , " 2000 .

1996 4 2  
 21.9%  
 12.8%

< -4 >

( : , %)

	1990	1995	1997	1998	1999.6
	24.0(26.4)	38.5(35.8)	39.3(24.5)	33.6(18.0)	22.2(14.1)
	17.1(18.8)	9.9(9.2)	10.3(6.4)	25.7(13.8)	6.3(4.0)
	6.6(7.3)	11.1(10.3)	10.3(6.4)	11.5(6.2)	20.1(12.8)
CD	18.9(20.8)	24.3(22.6)	38.6(24.1)	39.1(21.0)	31.7(20.2)
CP	15.8(17.4)	10.4(9.7)	12.0(7.5)	18.2(9.8)	14.6(9.3)
TB	7.6(8.4)	12.8(11.9)	13.1(8.2)	15.1(8.1)	20.4(13.0)
FB	1.0(1.1)	0.6(0.6)	-	-	7.3(4.7)
	-	-	36.7(22.9)	43.0(23.1)	34.3(21.9)
	91.0(100.0)	107.6(100.0)	160.3(100.0)	186.2(100.0)	156.9(100.0)

: , RP , 2000 .

Repo 가

Repo , , , 10 -3 가 가

(Repo)

가

Repo 가

(DVP)

가

가

(Bank of Japan)

1997 11

1999 4 1

가

가

가

가

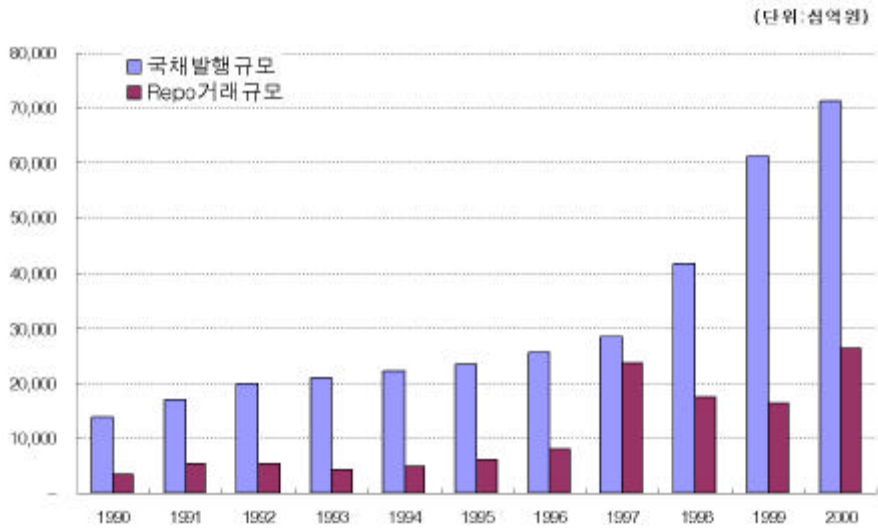
가

2)



가 Repo  
 Repo가 가  
 . 1997 25.2%, 31.7%  
 15.9% Repo  
 . 2000 Repo 가  
 18.9% .  
 Repo 1996 가  
 2000 70 Repo  
 27 37% Repo 0.8%

< - 4 > Repo



: , "Repo" ,  
 , 2001.6. Repo

Repo

GMRA(Global Master Repurchase Agreement)

Repo

2001 7 1 KIDB( )가 Repo

< - 5 >

Call		7.8	-	427.5
		5.2	-	25.6
CP		56.8	1366.3	130.5
		38.0	29.9	7.8
CD		25.5	1005.1	419.9
		17.0	22.30	25.2
TB		23.5	1011.6	159.9
		15.7	22.2	9.6
		12.3	29.3	2.1
		8.2	0.7	0.1
Repo		23.7	1150.9	529.7
		15.9	25.2	31.7
		149.6	4563.2	1669.6
/ GDP		32.8	40.0	30.3

: , (1997 )

56

(Repo)

Repo

(DVP)

가

Repo

< -6>

Repo

< -6>

Repo

	3 2	27
	Repo ( Repo : 25.2%)	( Repo : 15.9%)
가	, , , , , , ,	, , , ,
	, , CD, CP, LC, BA	, , .
	1 (1 )	1
		, ( )
	TBMA ISMA가 GMRA ( Repo : MRA)	GMRA
	Prebon, Garbon Intercapital, Eurobrokers IDB screen-base	KIDB( ) 2001.7.1
	Repo: Fed-wire Repo: BONY, Chase Manhattan	KSD

. Repo

Repo

Repo

. <

-7>

,

,

,

Repo

21).

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

가

Repo

가

가

Repo

. Repo

Repo

가

21)

Repo

< -7> Repo

		· Reverse Repo
		· Repo
Repo		· Repo 가
Repo		· Repo 가
		·
		· Leverage 가 가 BPV(basis present value)
IMF		· 가 IMF (rollover)
		· Repo
		· 가
		· Repo
		· (bid-ask spread )
		· 가
		· Repo
가		· 가 spread
		· Repo 가

Repo

Repo

가

Repo

Repo

Repo

Repo

**Repo**

Repo

가

Repo가

가

가

가

가

가

Repo

Repo

가 Repo

Repo

가

Repo

Repo

60

(Repo)

가

가

Repo

Repo

1) **Repo**

5-26

가

22).

5-26

가

(netting)

22)

가

가

23).

가

가

2)

**Repo**

가

가

가

가

24).

(Repo)

Repo

가

25).

가

가

가

가

3)

Repo

(Repo)가

가

가

5%

Repo

Repo

5%

( Repo)

가

26).

18

가

가

24) 2 1 7 ,

1 3

25) 18 2,

200-8

26) 46



64 (Repo)

가 .  
가 .

5) Repo

.  
. , , ,  
. , .  
가  
가 . , .  
가 가 28).  
(Repo) 가 .

62 가

가 가 .

6) Repo

5-26 7 가  
, (Repo)  
. 가

가 가

. Repo

65

2001 7 1

가

7) Repo

가

( Repo)

가

CMA,

가 0% , ( )  
( ) 가 20% ,  
가

8) Repo

15

29).

가

9)

Repo

가

( ) 가 20%

19

가

가

가

< -8>

Repo

< - 8> Repo

	가	Repo( Repo)
	. 가 . 가	. 가
	. 가	. 가 : , ( )
	. 가 가	. 가 (Repo)
	. 가	. 가 (Repo) 가
	. 가 50% 가	. 5% 가 (Repo)
	. 가 가	. 10% 가 (Repo)

< - 8 > Repo ( )

		가	Repo( Repo)
		· (가 ) 가 가	-
		· 가 가 (2001.7.1 )	-
		· Repo ( Repo) 가 0% · CMA, 가 0% · ( Repo) 가 20%	
		-	· ( Repo) 가 20%
		-	· 가 ( 가 )
		· -	· 가 (Repo)

1) Repo

Repo

Repo

, Repo

5-26

Repo

194

Repo

. Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

30). Repo

. Repo

. Repo

가

가

가

가

31). Repo

32).

30)

가

Repo

70

(Repo)

2)

2001 7

가

33).

1995

가

가 가

A

1

4

B

B

4

C

가

B

4

1/3

31)

가

가

32) Repo

Repo

가

33)

1995

B가 Repo

가

. Repo

가

가

가 Repo

가가

Repo

가

34).

Repo

Repo

Repo

2001 7

가

가

Repo

. Repo 가 3

가

가

Repo

가

34) , “

,” 1999 가 .

3) Repo

Repo 가 Repo  
 . Repo  
 . Repo  
 Repo Repo 가 가  
 가  
 , Repo 가 가  
 . 73 4 Repo 가 가  
 . Repo 가  
 가  
 ( , 46017-18(2000.1.10)). , Repo  
 가 가 3 Repo  
 3 가  
 . Repo 가 ,  
 3 Repo  
 가 . Repo  
 . < -9> Repo

< - 9> Repo

		( )		-
	( § 16 § 73)	· · ( )	15%	Repo
(rebate)				( 46011-382, 2000.3.22)

: , "Repo" ,  
2001.8.

가  
35). Repo 가  
가  
Repo 가 가  
가  
10,000 Repo 12% 가 .  
15% 가 . 3  
가 가 . Repo 2001 7 1  
2001 12 1 < -5> < -6>

35) Repo

가) Repo 가 가

, Repo (2000 7 1 )

. Repo A 10,000, 10,000,

10,000

. Repo B

10,000,

10,000

. Repo 가

.

, (2000 9 1 )

.

B

3

300

.

, Repo

Repo

. Repo A

300

15%

45

. A

300

255

45

.

, Repo (2000 11 1 )

. Repo A가 Repo B

B

A

가

. A가 B

400

10,000

12%

4

. A

10,000,

400

10,340,

60

.

400

15%

. B

10,340,

60

10,000,

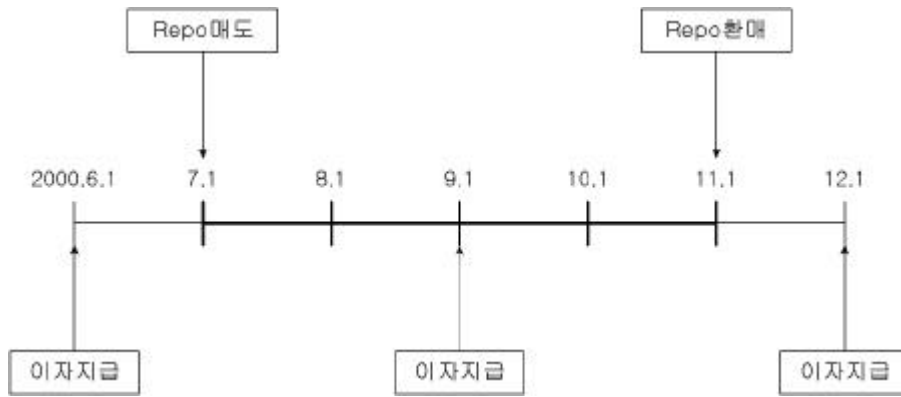
400

.

, (2000 12 1 )

.  
 . A A  
 . 300,  
 .  
 255 45 .

< - 5> Repo 가 가



) Repo 가 가

, Repo (2000 7 1 )

가 가

, Repo B가 C (2000 8 1 )

200

가 10,200 .

C

30

B

. B가

76

(Repo)

가 10,200 10,700

30 . C 가 10,000

200 10,700 30

(2000 9 1 )

Repo C

. A Repo A

300, 255 45 가 . Repo

B 300, 255

45 C

300, 255, 15, 30 .

, Repo B가 C (2000 10 1 ) 36).

가 10,100 . B

15 10,085 가

10,200 10,100 B

, C 가 . B

가 10,200 10,085, 15,

100 .

, Repo (2000 11 1 )

. B 가 A A

가 가 B . A

---

36) Repo B가 C C C

가 .

10,340                      10,000                      400

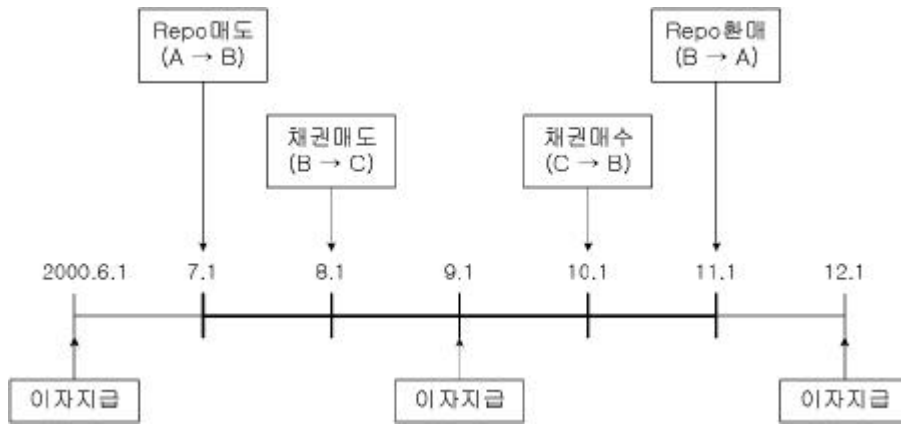
60                      . B                      10,340

60                      10,000                      400

(2000 12 1 )

Repo 가

< - 6> Repo 가 가





## **. Re po**

---

- 1. Re po**
- 2. Re po**
- 3. Re po**
- 4. Re po**
- 5. Re po**



# . Repo

## 1. Repo

Repo

Repo

가

Repo

Repo

,

,

,

.

,

,

.

,

,

,

.

,

,

,

. Repo

, M&A

,

.

Repo

. Repo

,

,

,

,

,

Repo

가

Repo

.

<

-1>

Repo

.

< - 1> Repo

( Repo)							
( )							
( Repo)							

## 2. Repo

가.

1)

. Repo

가 Repo

2)

가

가

가

. Repo

. 1 Repo(overnight Repo)

가

Repo

가 Repo

(carry)가 (+)

(positive carry),

가

(negative carry)

37).

(Repo)

3)

Repo

Repo

가

(bearish)

가

가

(relative price arbitrage)

Repo

가

. <

-1>

Repo

(special)

가

Repo

가

. <

-2>

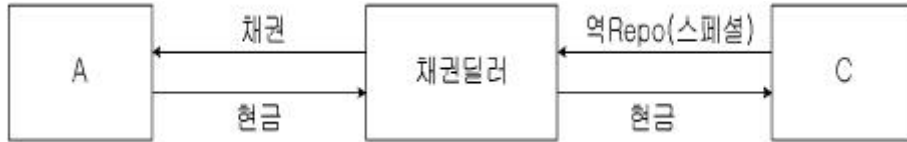
Repo

---

가

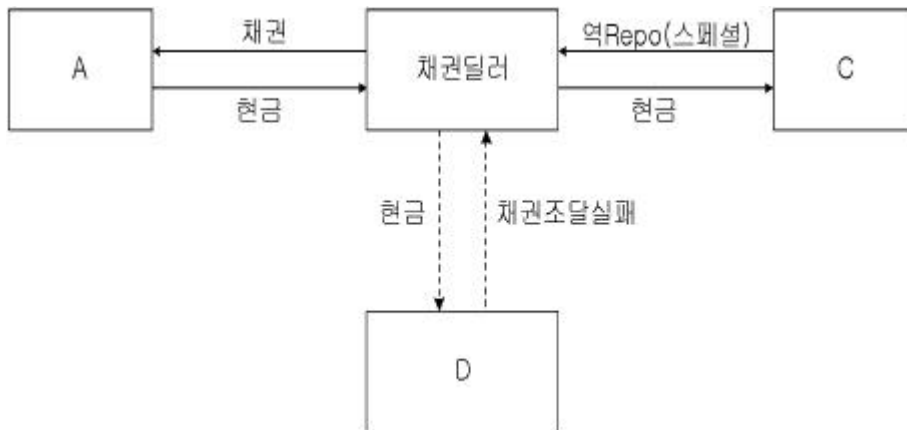
가

< - 1> Repo



< - 2>

Repo

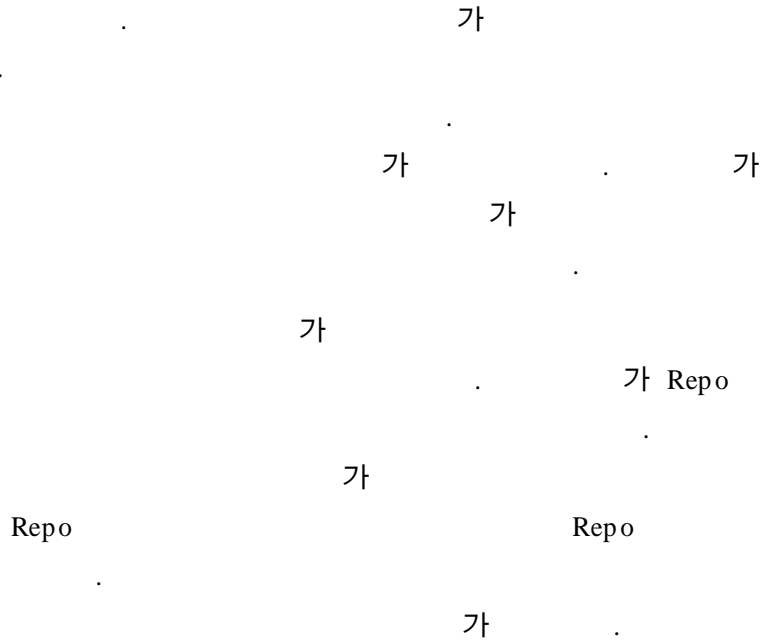


1) (matched book trading)

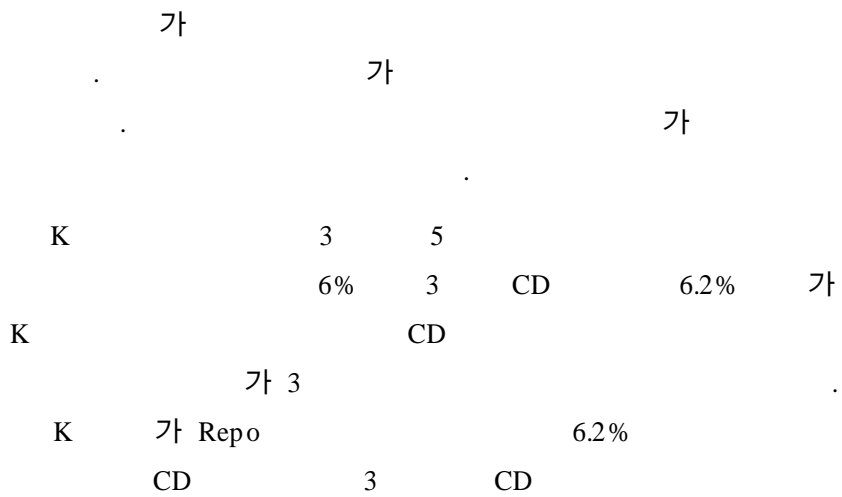
Repo Repo

0

(Repo)



2) (reverse to maturity)



가 .  
(reverse to maturity) .

.

1)

(long position)

Repo가

가

,

가

Repo

가

가

. ,

Repo

2) Repo

가

Repo

3 , 6 , 9 , 12

가

가

.

Repo

가

가

가

가가

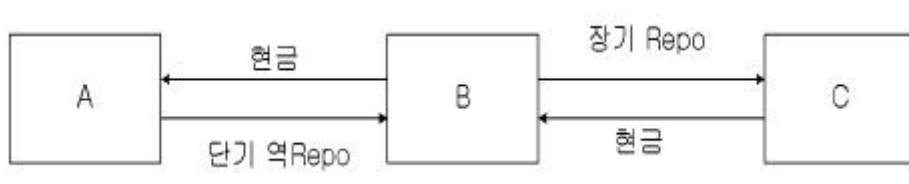
Repo

.

1)

가  
 Repo가  
 Repo                      Repo  
 가 가                      . <                      -3>  
 Repo                      Repo

<                      -3> Repo



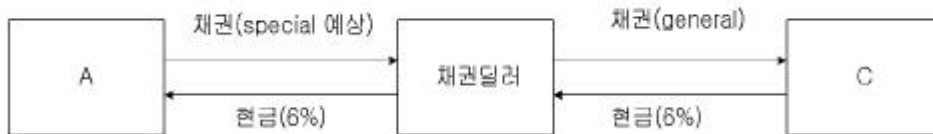
2)                      (special)

가  
 Repo                      가 가                      .  
 (spread trade)                      .                      K

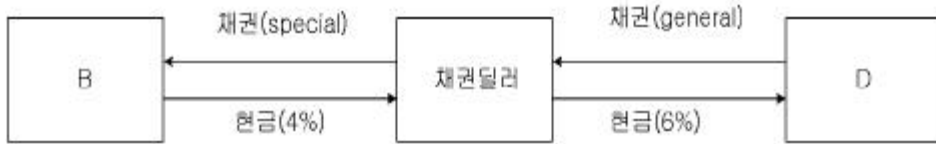
K 가  
 . K (general) 6%  
 2 Repo  
 가  
 2 , 6% Repo  
 1 K  
 1 Repo 1  
 4% . 2  
 B A B 4%  
 A 6%  
 . < -4> Repo

< -4> Repo special

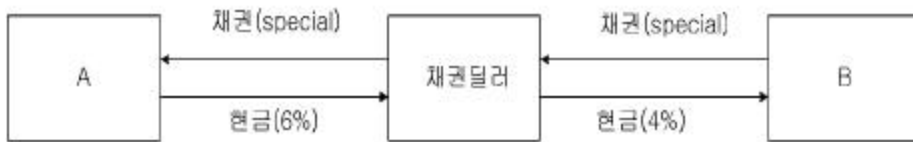
[Step 1]



[Step 2] 1



[Step 3] 2



### 3. Repo

Repo 가 .  
 가 가  
 . Repo 가  
 가 가  
 가 .  
 Repo . (haircut) 0%

2%

50

Repo

< -5>

100

Repo

300

< -5> Repo

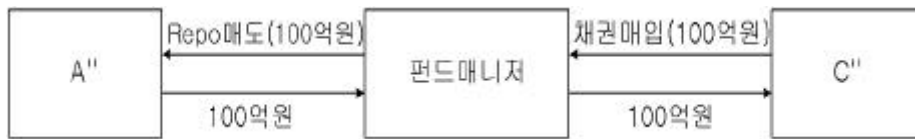
[1 ]



[2 ]



[3 ]



#### 4. Repo

가. -  
(cash-and-carry arbitrage)

1) - (cash-and-carry arbitrage)

- (cash-and-carry)

Repo (implied Repo rate)<sup>38)</sup> Repo 가 가

[ Repo -

Repo ] . -

Repo [

+ Repo + ] .

. , Repo Repo Repo

Repo . ,

- 가

Repo Repo Repo <

Repo 가 Repo

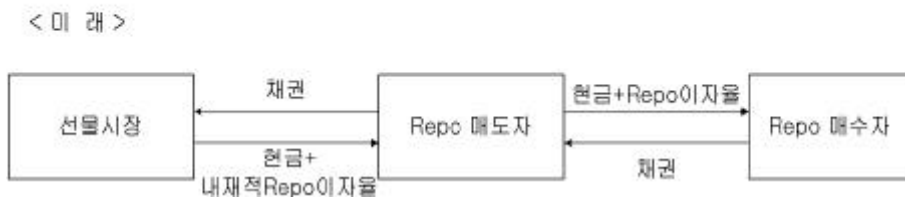
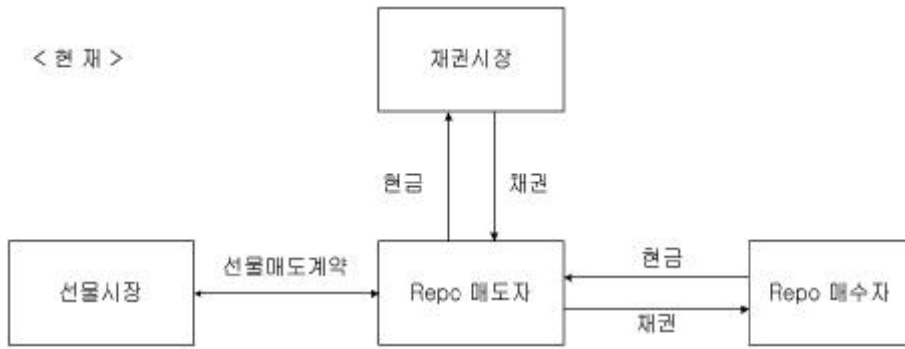
Repo (basis)

< 0 .

---

38) Repo (implied Repo rate) , 가 가

< - 6 > (cash-and-carry arbitrage)



2) (cash-and-carry arbitrage in reverse)

(cash-and-carry arbitrage in reverse)

[ Repo + Repo ]  
 Repo Repo Repo Repo  
 가 Repo

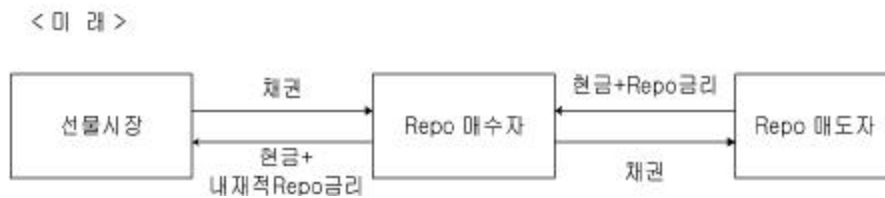
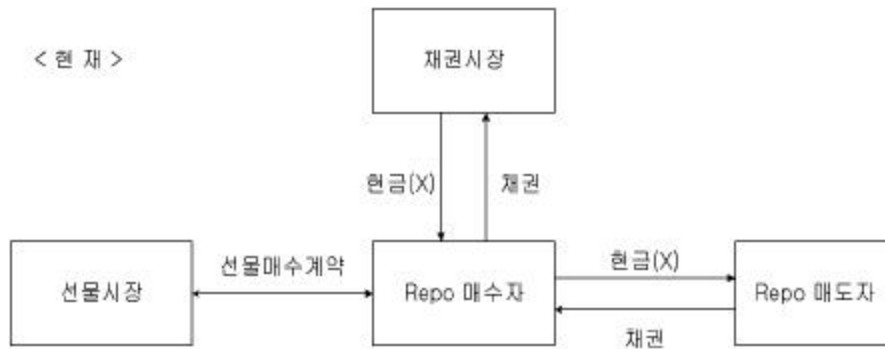
(cash-and-carry arbitrage in reverse)  
 가 Repo < Repo 가  
 > 0

(selling the basis)

Repo

가

< -7> (cash-and-carry arbitrage in reverse)



. Repo

95

가 Repo - 가  
CD 91 CD  
CD

가

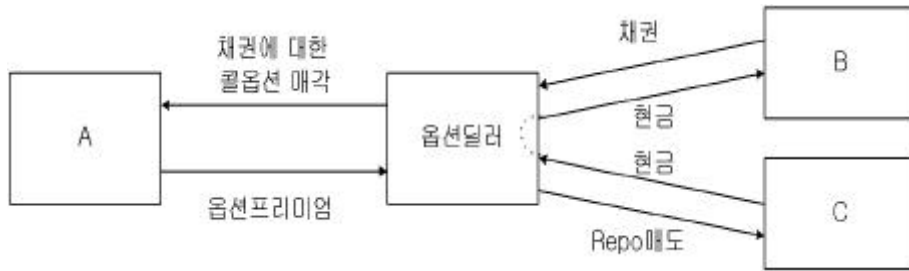
가

가

Repo

< -8> Repo

< - 8> Repo



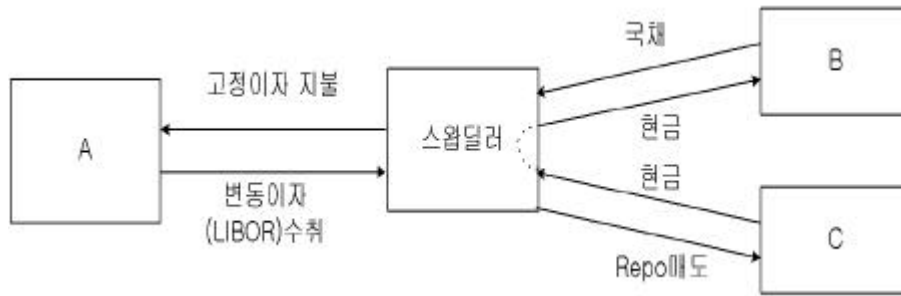
LIBOR

Repo

Repo

가  
 가  
 가  
 -9> Repo

< - 9> Repo



5. Repo

가. 가

Repo

가

Repo

(Repo)

가

가

Repo

5-26

Repo

가

**Repo(cross-currency Repo)**

Repo

( : )

( : )

Repo

Repo

. S

3

1

가

Repo

Repo

3

Repo

가

## **. Re po**

---

- 1. Re po**
- 2. Re po**
- 3. MBS**
- 4.**



## V. Repo

### 1. (credit derivative) Repo

(underlying asset)                      (reference asset)  
가  
·  
(credit default swap: CDS)                      (total return  
swap: TRS) Repo                      가  
39).

### 가. (CDS) Repo

1)

,                      (protection buyer)가  
(protection seller)  
(reference asset)  
·                      bp  
가                      가  
가 (risk seller)  
(risk buyer)가 .  
  
(state

---

39)

“

”

200-02,

, 2000.3

102

(Repo)

contingent claim)

50%

가

. ISDA

2)

event)

가

(credit

가

(materiality)

가

가

(public information)

가

가

가

(maturity)

가

(default) 가

가  
가 .

Moody's S&P's

,  
(counterparty)

. , A 가

BB

가 .

,  
(correlation)가

가

가

. 가

,  
(recovery rate)

가

가

가 가

가 .

3) Repo

Saunders(1999) Repo  
40).

< -1> Repo  
Sc  
Ss .

Repo LIBOR  
Repo LIBOR-x .

T + Sc . ,  
T + Ss LIBOR  
Repo

(LIBOR- x) Repo . , Repo

Repo Repo 0% 가 Sc  
- Ss + x . X Repo  
0

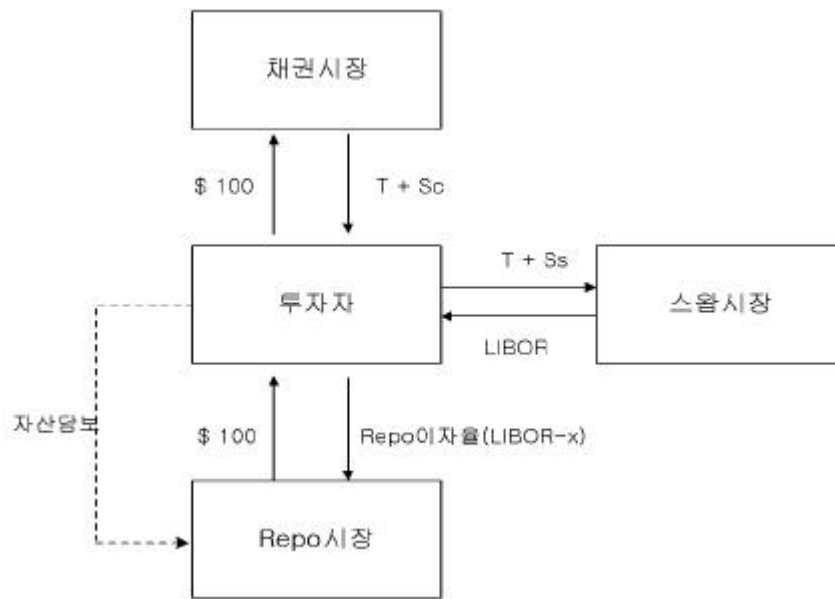
Sc - Ss가 .  
Repo 가 가

Repo  
가 .

40) A. Saunders, Credit Risk Measurement, John Wiley & Sons 1999, p202.

가 .

< - 1> :



< - 1>

Repo	$T + Sc$ $LIBOR$ $100$	$100$ $T + Ss$ $(LIBOR - x)$
	$Sc - Ss + x$	

Sc = Corporate Spread, Ss = Swap Spread

**(TRS) Repo**

**1) TRS**

(total return)

가

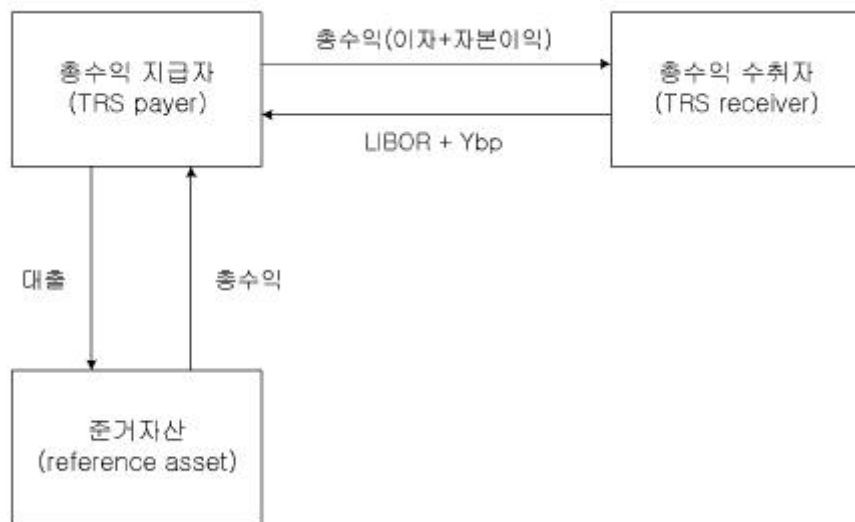
(receiver) < -2> TRS (payer) TRS

TRS (LIBOR) Y

가

가

**< -2> TRS**



2) TRS

가

TRS

가

. , TRS

가

가 . TRS

Repo

3) TRS Repo

Repo TRS

. Repo가

TRS

Repo

가

Repo

TRS 가

가

. Repo

TRS

Repo

TRS

Repo

, TRS

Repo

TRS

Repo

. Repo

TRS

. Repo

TRS

. Repo

Repo

( : )

Repo

TRS



## 2. Repo

### 가. Repo(reverse Repo)

Repo . Repo

가

Repo . Repo

(floating rate note: FRN)

Repo FRN ,

. < -4> Repo

< -4>

Repo



**. Repo : (tails trading)**

Repo 가

Repo

(synthetic long forward position) . 'Repo = + '

Repo 가 Repo

0

(synthetic short forward position)

'Repo = + ' Repo 가 Repo

0

Repo 가

(tail) . < -5> Repo

**< -5> Repo**



(tails trading)

가?

Repo

가

, Repo

가

### 3. MBS(dollar roll)

MBS(dollar Roll)

가

(MBS) Repo

MBS(dollar roll)

Repo

(significantly identical)

41).

Repo

(haircut)

가

가

가

가

41)

MBS가

가

가

. Carlson, S. J., "Collateralized Borrowing via Dollar Rolls," The Handbook of Mortgage-Backed Securities, Chicago, IL: Probus Publishing, 1995.

**4. (equity Repo)**

Repo (equity Repo)

가 가 .

(monetization strategy)

1990

가 Repo Repo

Repo

Repo

42).

가

1

가

가

2

가

Nasdaq

1

가

1

---

42)

Repo

가





. : Repo

---

1. Repo
2. Repo
3. Repo
4. Repo
5. Repo



. : Repo

### 1. Repo

5-26 ,

Repo

가 Repo Repo

, 가 Repo

, Repo가 .

, Repo

Repo 가 Repo 가 가

20% 2001 7 1 가

가 가 Repo

Repo 가 가

5% 가

Repo 가 .

가 가 , Repo

Repo Repo

Repo

(Repo)

Repo  
Repo  
Repo

## 2. Repo

Repo

(close-out netting)

, Repo

103

50

Repo

Repo

Repo

Repo

가

가

Repo가

Repo

Repo

가

Repo

가

Repo

가

Repo



(T+1)

Repo

가

Repo

가

Repo

Repo

(collateral trading)

Repo

가

Repo

#### 4. Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo

Repo  
arbitrage)

(cash-and-carry

Repo

Repo

(short-sale)

가 Repo  
 ( 188 1 ) ( 49 )  
 가

. Repo

Repo

Repo

### 5. Repo

Repo Repo  
 . Repo Repo  
 가 Repo 가  
 가 , 가 .



---



, "Repo", "Repo", 2001.6.

, "99-04", 1999.10.

, "200-2", 2000.3.

, "가", 2000.

, "2001", 1999가.

, "RP", "2000", "EU (RP)", 2000-6, 2000.6.

, "(RP)" 1999.10.

, "Repo", 2001.6.

, "Repo", 2001.8.

Carlson, S. J., "Collateralized Borrowing via Dollar Rolls," The Handbook of Mortgage-Backed Securities, Chicago, IL: Probus Publishing, 1995.

- Ciampolini, M. and Rohde B., "Money Market Integration: A Market Perspective," ECB Conference on the Operational Framework of the Eurosystem and Financial Markets, May 2000.
- Corrigan, D., C. Georgiou and J. Gollow, "Natwest Markets Handbook of International Repo," IFR Publishing, 1996.
- Corrigan, D., C. Georgiou and J. Gollow, "Repo: the Ultimate Guide," Pearls of Wisdom Publishing, 1999.
- Duffie, D., "Special Repo Rates," *Journal of Finance*, Vol.51, No.2, June 1996.
- European Repo Council, "Repo Trading Practice Guidelines," July 2000.
- Fabozzi, F. J., "Securities Lending Repurchase Agreements," Pennsylvania Frank J. Fabozzi Associates, 1997.
- Gray, S. "Repo of Government Securities," Bank of England, 1998.
- International Securities Market Association, "The Repo Market In Euro: Making It Work," 1997.
- Investment Dealers Association of Canada, "Repo Trading Practices Guidelines," February 2000.
- Jordan, B. D. and S. D. Fordan, "Special Repo Rates: An Empirical Analysis," *Journal of Finance*, Vol.52, No5, 1997.
- Nautz, D., "How Auctions Reveal Information: A Case Study on German REPO Rates," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol.29, No.1, February 1997.
- Saunders, A., "Credit Risk Management," John Wiley & Sons, 1999.

Steiner, B., "Mastering Repo Markets," Pitman publishing, 1997.

Stigum, M., "The Repo and Reverse Markets," Homewood, IL: Dow Jones-Irwin, 1989.

Stigum, M., "The Money Market," New York: McGraw-Hill, 1990.

Taylor, E., "Trader's Guide to the REPO Market," Asset International, 1995.





:

( )



:

( )<sup>44)</sup>

1999. 10. 18.

2001. . . .

1 ( )

가

( “ ” )

< 1>

가

( “ ” )

< 2>

가

( “ ” )

가

가

< 3>

가

< 4>

< 6>

44) ( ) Repo

( )

Repo

( )

2 ( )

가 " ( " " ) 가 " "

가 가 가 가 가 , < 3>

가 " " .

가 " 가 " 가 .

가 " 가 가 " 가 가 가 가 .

가 가 가 5 5 가 가 " 가" , 가 가 , , 가 .

가 " 가 " 가 가 5 가 .

가 "" 가 가 " 가 가 가 .

가 " " 가 5 .

“ ” 5  
 가  
 5 가 가  
 가 .  
 “ ” 가 가 가  
 가 가 가 가 ( , ) , , 가 가 가 .  
 “ ” 가 가  
 가 가 가 가  
 “ 가” 가 가  
 .  
 “ ” 가 가 ( 4 2 4 3 , 12 )  
 “ 가” 가 가  
 .  
 “ ” 가 가

(  
 ) ) 365 ( 가 )  
 ) )

“가 ” 가

⑩ “ ” 가 가 가  
 가 가 가 가

⑪ “ 가 ” 가 가 가  
 , 가 가 가 8 가 가  
 가 가 가 가 가

⑫ “ ” 가 가 (가)  
 , 5 ( )  
 ) 가 ( 가 가  
 가 ( ) ( ) 5  
 ( )

가 ( 가 가 )  
 ( 가 가 )

)  
 ⑱ “ 가 ” 가  
 , (가)  
 가 8

( )  
 가 8

“ 가 ” .  
 ⑳ “ 가 ” (가)  
 가 ( ) 가  
 가 가 가 . (가)  
 ( )  
 가 , “ 가 ”

1 “ ”

, 가 , , ,

2 “ ” 3

< 4>

3 ( )

, 가

( 가

가 ). ,

가

, 가 . ,

( ,

, ,  
) .

1 가

가

가 .

4 ( )

가 가  
가 ( 8

, 가 ) ,

:

.

1

,

.

2

.

5 ( )

가

( “ ” )

/ 가 ( 가 )

/

가

가

가

가

/ 가 가

( 1

).

, 10 30

1

5 ( 1 )

/ 가

,

,

10 30

12

, 가

가

가

가

가

1

6

가

1

6

가

가

1

가

가

6

가

7

가

6 ( 가 )

가 가

( “ 가 ” )가

가

,

( “ ” )

.

1.

(

, 가

, “ ” )

.

2.

( “ ” )

.

가.

가

가

가

.

.

.

가

가

가

가

.

.

, 가 ,

.

가

가

가

가

가

가

.

5 3 .

1

3 1 .

7 ( )

가

” )가 ( “  
” ) ( “

가

, 가

가 ” ) ( “  
) ( “ ”

( “ ” ) .

1. 가 가

가 , , 가

가 가

2.

3. 가

가

9

5 3 .

3 1 .

가 가 ,

, 가 가 ,

가

가

가 ( “ ” ) ,

( 가

)

가

가

가

가

.

가

가

가

가 .

8 ( )

가 )

( 가

가 ( 가 가 )

가

.

2 ) (

가

. “ ” ) .

가

가 ( 가 가 ) 가

가 가

가 ( 가 가 )

가

1 2

가

12 1

9 ( )

가

’ ’

“ ”, “ ”, “ 가”,

“ ”, “ ”, “ ”, “ ”

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가

가 가 가  
 , , 가가 .  
 가 가 .  
 가 가  
 가 .  
 10 ( 가 )  
 가 가 가  
 가 가 , 가  
 가 가 가 가 가  
 가 가 가 가 .  
 1 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 가 가 가 5  
 가 가 가 가  
 가 가

가 , 가 1  
2 .

11 ( )

1.

, , 가 .

2. < 4>

가

3.

4.

가, 가,  
가, 가, , .

5.

, , , , , ,  
가 가

6.

7.

가.

가

가

8.

가

, 가

가

,

9.

5-26 7

12 ( )

( " " ) 1

12 ( " " )

( " " )

( " " )

( , 7 10 가

),

가

1.

가 가  
가 가

2.

가 가  
가 가 가

3.

가 5

4.

가 8

5.

가 가 6  
가 7

6. 11

7.

, 가

, ,

148

(Repo)

8.

가

, ,

,  
가

9.

가

가  
가

10.

가

가

가

11.

가

,

30

12.

가

가  
가

.

1

(

가 ) 가 가  
가 . 4

( , “ 가 ”  
) . ,  
가 5 가 가 가  
가 가 가

( 가  
) 4 ( 4  
가  
) , 4  
가 가 가  
가 가 .  
가 15

가 .  
3 가 ,  
가 가 가 가 가 가  
1  
가,  
, ,  
가 가 3 . ,  
가 가 가 가 가  
가 가 5

4 , 가 1  
 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 ( )  
 , 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 ( )  
 . 4  
 가 .  
 5 가  
 가 가 ( 가 가 )  
 가 가 가 가  
 가 가 가 가  
 가 가 가 ( )  
 ( 가 가 ) 가 가  
 .  
 가  
 가 가

가 , 가 가  
1 2

1 , 가 가  
가 , 가 가  
1 2

가

, ,  
, ,  
2 가 가  
가

152

(Repo)

13 ( )

가

14 ( )

1

15 ( )

< 5 >

2

가

1

:

, 가

.

1. :

2. :

3. :

(

)

4. , :

5. :

2

,

.

17

18

,

,

.

.

16 ( )

가

가

.

154

(Repo)

17 ( )

가 12

12

.

,

,

가

.

18 ( )

가

.

1

12

3

.

가

.

.

:

19 ( )

51

20 ( )

[ ]

[ ]

\_\_\_\_\_ ( ) \_\_\_\_\_ ( )

:

:

:

:

156

(Repo)

(2001. . .)

1)( ) 2001 .

2)( )

.

< 1 >

( [ ] [ ] [ ]  
" ") .

1 :

(1) 2 4 : 가 [ 가  
[ ] 가 ]/[ 가  
]\*

(2) 2 14 : 1 ( ) .\*

(3) 2 17 : 가 [ ] .\*

(4) 2 18 : [ ] .\*

(5) 2 19 : 가 [ ] .\*

(6) 2 21 : [ ] .\*

< 6 >

.\*

(7) 2 22 : [ ]/[ 1 <  
4 > .\*

(8) 5 3 : [ ] .\*

(9) 5 4 : 가 [ / ]  
.\*

(10) 5 5 :

[ ] .

[ ] .

(11) 5 6 : 가 [ ] .\*

(12) 6 1 : 가 [ ]

.\*

(13) 7 1 : [ ]

.\*

(14) 9 6 :

[ .]/ [

.\*

가 가 , , 가가

[ .]/ [

.\*

(15) 9 7 : 가 가 [

]

.\*

(16) 10 1 3 : 가 가 10 1

[ ] , 10 3 [

] .\*

(17) 12 8 : 가 가

12 1 [

]/ [ .\*

(18) 12 9 : 가 가 가



160

(Repo)

< 2>

:

:

:

: (Classic Repo) /

(Buy/ Sell Back)

, [ ]

[ ] [ ]

( “ ” )

가

.

1. :

2. :

3. :

4. :

5. : [ ]

5-1. :

6. 가 :

7. 가 :

8. 가 :

9. 가

:

:

:

11. 7 5 가 가 :

12. 10 1 가 가 :

13. :

14. :

15. : [ ] [ ]  
]\*

16. 가 가

:

: ( )

< 3 >

1. 가

2.

2.

3.

3. 3

4.

가. " " 가

( , )

가

. " 가 " (

, ) 가 가

365

. " 가"

(가)

가

( )

가

$$(P + D) - (I + C)$$

$$P = \text{가}$$

$$D = \text{가}$$

$$I =$$

가

$$C =$$

)

(

,

가

5.

가 가

.

가

가

6.

가 가

,

.

7.

가

가

.

가

가.

4 . (가)

가 ,

.

4 . ( )

가

.

8. 2 2 , 5 , 8 , 10 .

9. “ 가 ” “ 가 ” .



(i) 가 ,  
 ( 15 가  
 ) 가  
 . 15  
 가 가

(ii) 가

(iii) 1 2

7. 11 2 :

“(2)  
 , < 4>  
 < 4>  
 .”

8. 가

< 5>

**1. [ ]**

- 1. ( , ) :
- 2. ( ) :
- 3. :
- 4. :
- 5. FAX :
- 6. (E-mail) :
- 7. :

**2. [ ]**

- 1. ( , ) :
- 2. ( ) :
- 3. :
- 4. :
- 5. FAX :
- 6. (E-mail) :
- 7. :

< 6 >

1. 가

( “ ” )

( “ ” ) .

2.

.

3. 2 19 :

“(19) “ 가 ” 가

,

가

가

가 “ 가 ” .”

4. 5 1 가

“ ” .

5. 5 3 가

.

6. 5 6 가  
가

:

, 가 가 .  
7. 5 8 :  
“(8) 1  
가 가  
.”  
8. 9 6 가