

[1~3] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오. 2011. 수능 채권

채권은 사업에 필요한 자금을 조달하기 위해 발행하는 유가 증권으로, 국채나 회사채 등 발행 주체에 따라 그 종류가 다양하다. 채권의 액면 금액, 액면 이자율, 만기일 등의 지급 조건은 채권 발행 시 정해지며, 채권 소유자는 매입 후에 정기적으로 이자액을 받고, 만기일에는 마지막 이자액과 액면 금액을 지급 받는다. 이때 이자액은 액면 이자율을 액면 금액에 곱한 것으로 대개 연 단위로 지급된다. 채권은 만기일 전에 거래되기도 하는데, 이때 채권 가격은 현재 가치, 만기, 지급 불능 위험 등 여러 요인에 따라 결정된다.

채권 투자자는 정기적으로 받게 될 이자액과 액면 금액을 각각 현재 시점에서 평가한 값들의 합계인 채권의 현재 가치에서 채권의 매입 가격을 뺀 순이익의 크기를 따진다. 채권 보유로 미래에 받을 수 있는 금액을 현재 가치로 환산하여 평가할 때는 금리를 반영한다. 가령 금리가 연 10%이고, 내년에 지급받게 될 금액이 110원이라면, 110원의 현재 가치는 100원이다. 즉 금리는 현재 가치에 반대 방향으로 영향을 준다. 따라서 금리가 상승하면 채권의 현재 가치가 하락하게 되고 이에 따라 채권의 가격도 하락하게 되는 결과로 이어진다. 이처럼 수시로 변동 되는 시중 금리는 현재 가치의 평가 구조상 채권 가격의 변동에 영향을 주는 요인이 된다.

채권의 매입 시점부터 만기일까지의 기간인 만기도 채권의 가격에 영향을 준다. 일반적으로 다른 지급 조건이 동일하다면 만기가 긴 채권일수록 가격은 금리 변화에 더 민감하므로 가격 변동의 위험이 크다. 채권은 발행된 이후에는 만기가 점점 짧아지므로 ㉠ 만기일이 다가올수록 채권 가격은 금리 변화에 덜 민감해진다. 따라서 투자자들은 만기가 긴 채권일수록 높은 순이익을 기대하므로 액면 이자율이 더 높은 채권을 선호한다.

또 액면 금액과 이자액을 약정된 일자에 지급할 수 없는 지급 불능 위험도 채권 가격에 영향을 준다. 예를 들어 채권을 발행한 기업의 경영 환경이 악화될 경우, 그 기업은 지급 능력이 떨어질 수 있다. 이런 채권에 투자하는 사람들은 위험을 감수해야 하므로 이에 대한 보상을 요구하게 되고, 이에 따라 채권 가격은 상대적으로 낮게 형성된다.

한편 채권은 서로 대체가 가능한 금융 자산의 하나이기 때문에, 다른 자산 시장의 상황에 따라 가격에 영향을 받기도 한다. 가령 주식 시장이 호황이어서 ㉡ 주식 투자를 통한 수익이 커지면 상대적으로 채권에 대한 수요가 줄어 채권 가격이 하락할 수도 있다.

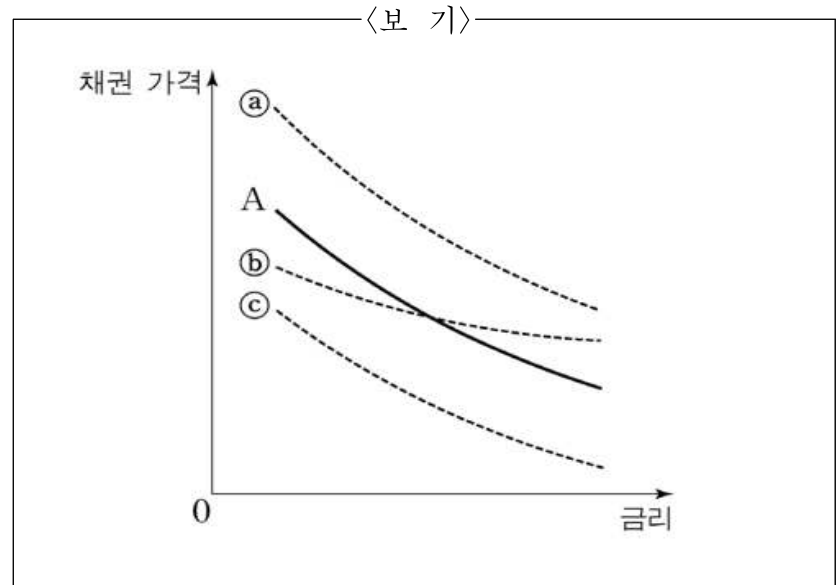
1. 윗글의 설명 방식으로 적절하지 않은 것은?

- ① 채권 가격을 결정하는 데 영향을 미치는 요인을 몇 가지로 나누어 설명하고 있다.
- ② 채권의 지급 불능 위험과 채권 가격 간의 관계를 설명하기 위해 예를 들고 있다.
- ③ 유사한 원리를 보이는 현상에 빗대어 채권의 특성을 설명하고 있다.
- ④ 금리가 채권 가격에 미치는 영향을 인과적으로 설명하고 있다.
- ⑤ 채권의 의미를 밝히고 그 종류를 들고 있다.

2. 윗글로 미루어 알 수 있는 것은?

- ① 채권이 발행될 때 정해지는 액면 금액은 채권의 현재 가치에서 이자액을 뺀 것이다.
- ② 채권의 순이익은 정기적으로 지급될 이자액을 합산하여 현재 가치로 환산한 값이다.
- ③ 다른 지급 조건이 같다면 채권의 액면 이자율이 높을수록 채권 가격은 하락한다.
- ④ 지급 불능 위험이 커진 채권을 매입하려는 투자자는 높은 순이익을 기대한다.
- ⑤ 일반적으로 지급 불능 위험이 낮으면 상대적으로 액면 이자율이 높다.

3. <보기>의 A는 어떤 채권의 가격과 금리 간의 관계를 나타낸 그래프이다. 위 글의 ㉠과 ㉡에 따른 A의 변화 결과를 바르게 예측한 것은?



- |   |   |   |
|---|---|---|
|   | ㉠ | ㉡ |
| ① | a | c |
| ② | b | a |
| ③ | b | c |
| ④ | c | a |
| ⑤ | c | b |

채권은 사업에 필요한 자금을 조달하기 위해 발행하는 유가 증권으로, 국채나 회사채 등 발행 주체에 따라 그 종류가 다양하다. 채권의 (액면 금액, 액면 이자율, 만기일 등)의 지급 조건은 채권 발행 시 정해지며, 채권 소유자는 매입 후에 정기적으로 이자액을 받고, 만기일에는 마지막 이자액과 액면 금액을 지급 받는다. 이때 이자액은 액면 이자율을 액면 금액에 곱한 것으로 대개 연 단위로 지급된다. 채권은 만기일 전에 거래되기도 하는데, 이때 채권 가격은 (현재 가치, 만기, 지급 불능 위험 등) 여러 요인에 따라 결정된다.

채권과 관련된 정보들이 쏟아져 나옵니다. 짧은 문단 안에, 정리하기 까다로운 정보들이 많아요. 키워드랑 화제 잡고 끌고 가줘야합니다. 여기서 눈에 바로 보이는 키워드는 '채권'이죠. 그리고 1문단 안에서 채권의 가격과 관련된 정보들이 이어서 나오고 있습니다. 그렇다면 진짜 키워드는 '채권 가격'이 되겠고, 화제는 채권 가격과 관련된 내용이겠네요.

마지막 줄을 보니 이제 채권 가격에 영향을 미치는 요소들이 나올 듯 합니다. 다음 내용을 예측하는 건 해주면 좋지만 안 해도 무방하니 부담가지실 필요는 없어요. 대신 공부할 때는 생각해 보자는 겁니다.

- 채권
- 지급 조건 : 채권 발행 시 정해짐(액면금액, 액면 이자율, 만기일 등)
  - 정기적 이자액, 만기일 = 마지막 이자액 + 액면 금액
  - 이자액 : 액면 이자율 X 액면 금액
  - 채권 가격 : 현재 가치, 만기, 지급 불능 위험 등

주목해야할 점 : 키워드, 화제 찾기

채권 투자자는 정기적으로 받게 될 이자액과 액면 금액을 각각 현재 시점에서 평가한 값들의 합계인 채권의 현재 가치에서 채권의 매입 가격을 뺀 순수익의 크기를 따진다. 채권 보유로 미래에 받을 수 있는 금액을 현재 가치로 환산하여 평가할 때는 금리를 반영한다. 가령 금리가 연 10%이고, 내년에 지급받게 될 금액이 110원이라면, 110원의 현재 가치는 100원이다. 즉 금리는 현재 가치에 반대 방향으로 영향을 준다. 따라서 금리가 상승하면 채권의 현재 가치가 하락하게 되고 이에 따라 채권의 가격도 하락하게 되는 결과로 이어진다. 이처럼 수시로 변동 되는 시중 금리는 현재 가치의 평가 구조상 채권 가격의 변동에 영향을 주는 요인이 된다.

역시나 정보들이 쏟아져 나옵니다... 심지어 무슨 첫 번째 줄에는 정보를 2개나 던져주고 있어요. 심지어 그 정보도 1문단의 내용이 정리가 안되어 있었다면 제대로 받아들이기도 어렵죠. 빌드업이 빠셉니다.

일단 최소한 키워드 하나 꼭 잡고 봅시다. 채권 가격과 관련된 정보들이 나올 거고 그걸 정리해야 해요. 나아가, 1문단에서 파악한 부분을 생각해서 연결해본다면 채권 가격에 영향을 주는 사례나 요소들이 나오고 있다는 걸 알 수 있어요. 꼭! 지문의 흐름을 캐치해주면서 가야합니다.

채권의 현재 가치 : 이자액, 액면 금액을 현재 시점에서 평가한 값의 합(이자액 + 액면금액을 현재시점에서 평가) - 금리 반영

이거 다시 정리할게요.

채권의 현재 가치 : 이자액 + 액면금액을 현재시점에서 평가

┌ 이자액 (= 액면 이자율 X 액면 금액)

(현재시점)

└ 액면 금액

+ 지급조건 : 액면금액, 액면 이자율, 만기일

순수익 : 채권의 현재 가치 - 채권 매입 가격

금리 = 채권의 현재 가치에 반대로 영향

-> 금리 ↑ - 채권의 현재 가치 ↓ - 채권 가치 ↓

여기서 문제

1. 채권의 현재 가치는 변한다. (O, X)
2. 이자액 + 액면 금액 값은 변한다.(O, X)

1번은 맞고, 2번은 틀렸습니다.

1번은 비례 증감 관계를 통해서도 알 수 있듯이, 채권의 '현재 가치'는 금리에 따라 영향을 받아요.

근데 채권의 현재 가치는 이자액(= 액면 이자율 X 액면 금액) + 액면 금액을 '현재 시점에서' 평가한 겁니다.

그러니까 이자액과 액면 금액 값은 지급 조건이기 때문에 채권 발행 전에 정해져있는 겁니다. 이거 잘 구분하고 넘어가셔야 해요.

이것들을 구분하는 게 사실상 이 지문의 8할입니다.

주목해야할 점 : 앞 문단과의 연결고리

채권의 매입 시점부터 만기일까지의 기간인 만기도 채권의 가격에 영향을 준다. 일반적으로 다른 지급 조건이 동일하다면 만기가 긴 채권일수록 가격은 금리 변화에 더 민감하므로 가격 변동의 위험이 크다. 채권은 발행된 이후에는 만기가 점점 짧아지므로 만기일이 다가올수록 채권 가격은 금리 변화에 덜 민감해진다. 따라서 투자자들은 만기가 긴 채권일수록 높은 순수익을 기대하므로 액면 이자율이 더 높은 채권을 선호한다. 또 액면 금액과 이자액을 약정된 일자에 지급할 수 없는 지급 불능 위험도 채권 가격에 영향을 준다. 예를 들어 채권을 발행한 기업의 경영 환경이 악화될 경우, 그 기업은 지급 능력이 떨어질 수 있다. 이런 채권에 투자하는 사람들은 위험을 감수해야 하므로 이에 대한 보상을 요구하게 되고, 이에 따라 채권 가격은 상대적으로 낮게 형성된다.

채권의 가격에 영향을 미치는 2가지 요소를 설명하고 있네요. 1 문단에서 얘기했던 요소니까 다시 한 번 문단 간 흐름을 상기하면 좋은 공부가 될 겁니다.

만기 : 매입 ~ 만기일

- 만기 ↑ - 가격이 금리에 더 민감 - 가격 변동 위험 ↑

- 만기 ↓ - 가격이 금리에 덜 민감 - 가격 변동 위험 ↓

-> 만기 ↑ - 높은 순수익 기대 = 액면 이자율 ↑ 선호

지급 불능 위험 : 액면 금액, 이자액 지급 X

-> 위험 감수 = 보상 요구 = 채권 가격 ↓

한편 채권은 서로 대체가 가능한 금융 자산의 하나이기 때문에, 다른 자산 시장의 상황에 따라 가격에 영향을 받기도 한다. 가령 주식 시장이 호황이어서 주식 투자를 통한 수익이 커지면 상대적으로 채권에 대한 수요가 줄어 채권 가격이 하락할 수도 있다.

별거 없습니다. 역시나 채권 가격이 변동하는 요소로 다른 자산 시장 상황이 또 있다~하고 지문을 마무리하네요. 키워드에 대한 설명이라는 것만 알아두고 넘어가시면 됩니다.

1. ③

유사한 원리를 보이는 현상은 나오지 않았어요. 처음부터 끝까지 '채권 가격'에 대해서, '채권 가격 변화에 영향을 미치는 요인은 어떤 것이 있고 어떤 영향을 미치는지' 이런 얘기만 하고 있습니다.

2. ④

본문에서 지급 불능 위험이 커지면 보상을 요구하기 때문에 가격이 떨어진다고 했습니다. 그리고 선지는 순수익과 관련해서 물어보고 있네요.

순수익은 '채권의 현재 가치 - 채권 매입 가격'입니다.

여기서 지급 불능 위험이 높아지면 채권 매입 가격이 떨어지니까, 순수익이 증가하리라는 추론이 가능합니다.

① 액면 금액이 채권의 현재 가치 - 이자액 이라는 소리는 어디에도 없습니다. 그냥 헛소리입니다.

② 채권의 순수익은 채권의 현재 가치에서 매입 가격을 뺀 값입니다.

③ 액면 이자율이 올라가면 채권 가격이 떨어진다고 알 수 없습니다.

1문단에서 채권 가격에 영향을 끼치는 요소들을 살펴보면 현재 가치(금리), 만기, 지급 불능 위험이 있습니다. 본문에서도 이 3가지를 중점적으로 다루고 있어요. 그렇기 때문에 액면 이자율이 직접적으로 채권 가격에 영향을 끼치는지는 알 수 없어요.

채권의 현재 가치를 고려할 때 이자액을 고려하고, 이자액이 액면 이자율과 관련이 있긴 하지만, 역시나 채권의 가격에 영향을 미치는 것은 그것의 금리에 따른 '현재 가치'이지 액면 이자율 그 자체는 아니기 때문이죠.

⑤ 지급 불능 위험이 채권 가격에 영향을 주긴 합니다. 그런데, 액면 이자율과 채권 가격은 직접적인 영향이 없죠. 3번 선지와 같은 맥락입니다. 금리를 기준으로 한 '현재 가치'가 문제지 액면 이자율 그 자체만으로는 알 수 없죠.

3. ③

㉠은 만기일이 다가 올수록 금리 변화에 가격이 덜 민감해진다고 했으니까, 금리에 따른 채권 가격 변화폭이 줄어들어야 하겠네요. 기울기가 작아야 해요. 고로 ㉡

㉢은 채권의 가격자체가 떨어지는 경우네요. 그러니까 기존 그래프에서 밑으로 내려간 ㉣가 답이겠군요.