

UR dokzon

평가원의 출제 원리 by UR dokzon

_ 경제 재재는 이렇게 읽는 것이다.

UR dokzon in Orbi

경제 지문 매뉴얼(약식)

1. 글이 진행되는 일반적 순서

- 1) 필요한 배경지식
- 2) 경제 지표 간 인과관계(환율, 경상수지, 통화량 등)
- 3) 특정 경제 현상 제시
- 4) 특정 사례에 대한 적용 _ ex) 특정 나라나 상황에 대한 예시
- 5) 결론 및 정리

2. 각각에 대한 대처 방식

- 1) 필요한 배경지식 → 글을 읽는데에 필요한 최소한의 지식은 챙겨야 함
- 2) 인과관계 → 이해를 하든, 표시를 하든, 지문의 뒤에서 사용할 것이 분명함
- 3) 특정 경제 현상 제시 → 1과 2로 최대한 이해하면서 따라가려 노력해야 함
- 4) 특정 사례에 대한 적용 → 지문에 나온 사례들로 앞의 이해 check & *문풀에 사용*
- 5) 결론 및 정리 → 결론을 통해 주제 파악

→ 1과 2를 뒤의 내용과 반드시 연결지어야 하고, 4의 내용을 문풀에 사용하는 것이 매우 중요

이 두 가지가 경제 지문의 point이므로 부가 설명하겠다.

3. 배경지식과 인과 관계로 특정 사례 완벽히 이해하기

- 지문에서 미국의 예시가 나왔다면, 그거와 [정확하게 일치하는 상황]과 또는, [정확하게 반대인 상황]이 3점짜리 <보기> 문제로 출제됨. _ ex. 22 수능 둘째 지문
- 1번의 1)과 2)를 이용해 4)를 해석해야 하므로 앞서서 서술된 1)과 2)의 설명을 얼마나 이해하고 가느냐에 따라 뒤에서 승부가 갈림. 즉, 경제 지문 **장악력**은 앞에서 결정될 것.

4. 기출에서 나온 주요 경제적 변수들의 인과관계는 알아두기

- 금리
- 통화량
- 환율
- 투자
- 유동성
- 신뢰도

이런 개념을 뒤의 기출 지문들과 함께 살피면서 정리를 해줄 것이니 잘 따라오길 바란다.

<2018 수능 두 번째 지문> _ 사회 지문으로서도 가치가 높으니 참고 바람

[27~32] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오. -2018.11

정부는 국민 생활에 영향을 미치는 활동의 총체인 정책의 목표를 효과적으로 달성하기 위해 정책 수단의 특성을 고려하여 정책을 수행한다. 정책 수단은 강제성, 직접성, 자동성, 가시성의 ④ 네 가지 측면에서 다양한 특성을 갖는다. 강제성은 정부가 개인이나 집단의 행위를 제한하는 정도로서, 유해 식품 판매 규제는 강제성이 높다. 직접성은 정부가 공공 활동의 수행과 자원 조달에 직접 관여하는 정도를 의미한다. 정부가 정책을 직접 수행하지 않고 민간에 위탁하여 수행하게 하는 것은 직접성이 낮다. 자동성은 정책을 수행하기 위해 별도의 행정 기구를 설립하지 않고 기존의 조직을 활용하는 정도를 말한다. 전기 자동차 보조금 제도를 기존의 시장 환경과에서 시행하는 것은 자동성이 높다. 가시성은 예산 수립 과정에서 정책을 수행하기 위한 재원이 명시적으로 드러나는 정도이다. 일반적으로 사회 규제의 정도를 조절하는 것은 예산 지출을 수반하지 않으므로 가시성이 낮다.

정책 수단 선택의 사례로 환율과 관련된 경제 현상을 살펴보자. 외국 통화에 대한 자국 통화의 교환 비율을 의미하는 환율은 장기적으로 한 국가의 생산성과 물가 등 기초 경제 여건을 반영하는 수준으로 수렴된다. 그러나 단기적으로 환율은 이와 ④ 괴리되어 움직이는 경우가 있다. 만약 환율이 예상과는 다른 방향으로 움직이거나 또는 비록 예상과 같은 방향으로 움직이더라도 변동 폭이 예상보다 크게 나타날 경우 경제 주체들은 과도한 위험에 ⑥ 노출될 수 있다. 환율이나 주가 등 경제 변수가 단기에 지나치게 상승 또는 하락하는 현상을 오버슈팅(overshooting)이라고 한다. 이러한 오버슈팅은 물가 경직성 또는 금융 시장 변동에 따른 불안 심리 등에 의해 촉발되는 것으로 알려져 있다. 여기서 물가 경직성은 시장에서 가격이 조정되기 어려운 정도를 의미한다.

물가 경직성에 따른 환율의 오버슈팅을 이해하기 위해 통화를 금융 자산의 일종으로 보고 경제 충격에 대해 장기와 단기에 환율이 어떻게 조정되는지 알아보자. 경제에 충격이 발생할 때 물가나 환율은 충격을 흡수하는 조정 과정을 거치게 된다. 물가는 단기에는 장기 계약 및 공공요금 규제 등으로 인해 경직적이지만 장기에는 신속적으로 조정된다. 반면 환율은 단기에서도 신속적인 조정이 가능하다. 이러한 물가와 환율의 조정 속도 차이가 오버슈팅을 초래한다. 물가와 환율이 모두 신속적으로 조정되는 장기에서의 환율은 구매력 평가설에 의해 설명되는데, 이에 의하면 장기의 환율은 자국 물가 수준을 외국 물가 수준으로 나눈 비율로 나타나며, 이를 균형 환율로 본다. 가령 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우 장기에서는 자국 물가도 높아져 장기의 환율은 상승한다. 이때 통화량을 물가로 나눈 실질 통화량은 변하지 않는다.

그런데 단기에는 물가의 경직성으로 인해 구매력 평가설에 기초한 환율과는 다른 움직임이 나타나면서 오버슈팅이 발생할 수 있다. 가령 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우, 물가가 경직적이어서 ㉠ 실질 통화량은 증가하고 이에 따라 시장 금리는 하락한다. 국가 간 자본 이동이 자유로운

상황에서, ㉡ 시장 금리 하락은 투자의 기대 수익률 하락으로 이어져, 단기성 외국인 투자 자금이 해외로 빠져나가거나 신규 해외 투자 자금 유입을 위축시키는 결과를 ㉢ 초래한다. 이 과정에서 자국 통화의 가치는 하락하고 ㉣ 환율은 상승한다. 통화량의 증가로 인한 효과는 물가가 신속적인 경우에 예상되는 환율 상승에, 금리 하락에 따른 자금의 해외 유출이 유발하는 추가적인 환율 상승이 더해진 것으로 나타난다. 이러한 추가적인 상승 현상이 환율의 오버슈팅인데, 오버슈팅의 정도 및 지속성은 물가 경직성이 클수록 더 크게 나타난다. 시간이 경과함에 따라 물가가 상승하여 실질 통화량이 원래 수준으로 돌아오고 해외로 유출되었던 자금이 시장 금리의 반등으로 국내로 ㉤ 복귀하면서, 단기에 과도하게 상승했던 환율은 장기에는 구매력 평가설에 기초한 환율로 수렴된다.

단기의 환율이 기초 경제 여건과 괴리되어 과도하게 급등락하거나 균형 환율 수준으로부터 장기간 이탈하는 등의 문제가 심화되는 경우를 예방하고 이에 대처하기 위해 정부는 다양한 정책 수단을 동원한다. 오버슈팅의 원인인 물가 경직성을 완화하기 위한 정책 수단 중 강제성이 낮은 사례로는 외환의 수급 불균형 해소를 위해 관련 정보를 신속하고 정확하게 공개하거나, 불필요한 가격 규제를 축소하는 것을 들 수 있다. 한편 오버슈팅에 따른 부정적 파급 효과를 완화하기 위해 정부는 환율 변동으로 가격이 급등한 수입 필수 품목에 대한 세금을 조절함으로써 내수가 급격히 위축되는 것을 방지하려고 하기도 한다. 또한 환율 급등락으로 인한 피해에 대비하여 수출입 기업에 환율 변동 보증을 제공하거나, 외화 차입 시 지급 보증을 제공하기도 한다. 이러한 정책 수단은 직접성이 높은 특성을 가진다. 이와 같이 정부는 기초 경제 여건을 반영한 환율의 추세를 용인하되, 사전적 또는 사후적인 ㉦ 미세 조정 정책 수단을 활용하여 환율의 단기 급등락에 따른 위험으로부터 실물 경제와 금융 시장의 안정을 ㉧ 도모하는 정책을 수행한다.

27. 위글에 대한 이해로 적절하지 않은 것은?

- ① 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우 장기에는 실질 통화량이 변하지 않으므로 장기의 환율도 변함이 없을 것이다.
- ② 물가가 신속적인 경우가 경직적인 경우에 비해 국내 통화량 증가에 따른 국내 시장 금리 하락 폭이 작을 것이다.
- ③ 물가 경직성에 따른 환율의 오버슈팅은 물가의 조정 속도보다 환율의 조정 속도가 빠르기 때문에 발생하는 것이다.
- ④ 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 외국인 투자 자금이 국내 시장 금리에 민감하게 반응할수록 오버슈팅 정도는 커질 것이다.
- ⑤ 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 물가 경직성이 클수록 구매력 평가설에 기초한 환율로 수렴되는 데 걸리는 기간이 길어질 것이다.

28. ㉔를 바탕으로 정책 수단의 특성을 이해한 것으로 가장 적절한 것은?

- ① 다자녀 가정에 출산 장려금을 지급하는 것은, 불법 주차 차량에 과태료를 부과하는 것보다 강제성이 높다.
- ② 전기 제품 안전 규제를 강화하는 것은, 학교 급식을 제공하기 위한 재원을 정부 예산에 편성하는 것보다 가시성이 높다.
- ③ 문화재를 발견하여 신고할 경우 포상금을 주는 것은, 자연 보존 지역에서 개발 행위를 금지하는 것보다 강제성이 높다.
- ④ 쓰레기 처리를 민간 업체에 맡겨서 수행하게 하는 것은, 정부 기관에서 주민등록 관련 행정 업무를 수행하는 것보다 직접성이 높다.
- ⑤ 담당 부서에서 문화 소외 계층에 제공하던 복지 카드의 혜택을 늘리는 것은, 전담 부처를 신설하여 상수원 보호 구역을 감독하는 것보다 자동성이 높다.

29. 윗글을 바탕으로 할 때, <보기>의 'A국' 경제 상황에 대한 '경제학자 갑'의 견해를 추론한 것으로 적절하지 않은 것은?

<보 기>

A국 경제학자 갑은 자국의 최근 경제 상황을 다음과 같이 진단했다.

금융 시장 불안의 여파로 A국의 주식, 채권 등 금융 자산의 가격 하락에 대한 우려가 확산되면서 안전 자산으로 인식되는 B국의 채권에 대한 수요가 증가하고 있다. 이로 인해 외환 시장에서는 A국에 투자되고 있던 단기성 외국인 자금이 B국으로 유출되면서 A국의 환율이 급등하고 있다.

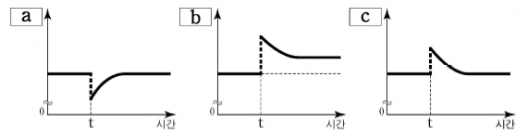
B국에서는 해외 자금 유입에 따른 통화량 증가로 B국의 시장 금리가 변동할 것으로 예상된다. 이에 따라 A국의 환율 급등은 향후 다소 진정될 것이다. 또한 양국 간 교역 및 금융 의존도가 높은 현실을 감안할 때, A국의 환율 상승은 수입품의 가격 상승 등에 따른 부작용을 초래할 것으로 예상되지만 한편으로는 수출이 증대되는 효과도 있다. 그러므로 정부는 시장 개입을 가능한 한 자제하고 환율이 시장 원리에 따라 자율적으로 균형 환율 수준으로 수렴되도록 두어야 한다.

- ① A국에 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 B국의 시장 금리가 하락한다면 오버슈팅의 정도는 커질 것이다.
- ② A국에 환율의 오버슈팅이 발생하였다면 이는 금융 시장 변동에 따른 불안 심리에 의해 촉발된 것으로 볼 수 있다.
- ③ A국에 환율의 오버슈팅이 발생할지라도 시장의 조절을 통해 환율이 장기에는 균형 환율 수준에 도달할 수 있을 것이다.
- ④ A국의 환율 상승이 수출을 증대시키는 긍정적인 효과도 동반하므로 A국의 정책 당국은 외환 시장 개입에 신중해야 한다.
- ⑤ A국의 환율 상승은 B국으로부터 수입하는 상품의 가격을 인상 시킴으로써 A국의 내수를 위축시키는 결과를 초래할 수 있다.

30. <보기>에 제시된 그래프의 세로축 a, b, c는 [가]의 ㉠~㉣과 하나씩 대응된다. 이를 바르게 짝지은 것은? [3점]

<보 기>

다음 그래프들은 [가]에서 국내 통화량이 t 시점에서 증가하여 유지된 경우 예상되는 ㉠~㉣의 시간에 따른 변화를 순서 없이 나열한 것이다.



(단, t 시점 근처에서 그래프의 형태는 개략적으로 표현하였으며, t 시점 이전에는 모든 경제 변수들의 값이 일정한 수준에서 유지되어 왔다고 가정한다. 장기 균형으로 수렴되는 기간은 변수마다 상이하다.)

㉠ ㉡ ㉢

- ① a c b
- ② b a c
- ③ b c a
- ④ c a b
- ⑤ c b a

31. 미세 조정 정책 수단의 사례로 적절하지 않은 것은?

- ① 예기치 못한 외환 손실에 대비한 환율 변동 보편을 수출 주력 중소기업에 제공한다.
- ② 원유와 같이 수입 의존도가 높은 상품의 경우 해당 상품에 적용하는 세율을 환율 변동에 따라 조정한다.
- ③ 환율의 급등락으로 금융 시장이 불안정할 경우 해외 자금 유출과 유입을 통제하여 환율의 추세를 바꾼다.
- ④ 환율 급등으로 수입 물가가 가파르게 상승했을 때, 수입 대금 지급을 위해 외화를 빌리는 수입 업체에 지급 보증을 제공한다.
- ⑤ 수출입 기업을 대상으로 국내외 금리 변동, 해외 투자 자금 동향 등 환율 변동에 영향을 주는 요인들에 대한 정보를 제공한다.

32. 문맥상 ㉠~㉣과 바꿔 쓰기에 적절하지 않은 것은?

- ① ㉠: 동떨어져 ② ㉡: 드러낼
- ③ ㉢: 불러온다 ④ ㉣: 되돌아오면서
- ⑤ ㉤: 꺾히는

Memo _

1. 도입부 보고 내용 예측해 보기

2. 문단마다 도입부와 연결성 쓰기

3. 지문 한 줄로 요약해서 쓰기

4. 출제자의 의도 문제마다 달아보기

UR dokzon in Orbi

도입부 _

1. 정부는 국민 생활에 영향을 미치는 활동의 총체인 정책의 목표를 효과적으로 달성하기 위해 정책 수단의 특성을 고려하여 정책을 수행한다.

→ 이런 문장이 진짜 중요하다. 이 글의 목적이 나와 있다.

목적: 정책의 목표를 효과적으로 달성하기

방법: 정책 수단의 특성을 고려한다. ... 정책 수단의 특성이란 무엇인지 모르겠다.[떡밥 처리]

Comment _

뒷내용에서 정책 수단의 특성이 뭔지 알아내고, 목표를 효과적으로 달성할 방법을 찾자.

이처럼, 능동적으로 그 지문을 읽기 위한 독해 작전을 세워야 한다. 그래야 약점이 없어진다.

2. 정책 수단은 강제성, 직접성, 자동성, 가시성의 ④가지 측면에서 다양한 특성을 갖는다. 강제성은 정부가 개인이나 집단의 행위를 제한하는 정도로서, 유해 식품 판매 규제는 강제성이 높다. 직접성은 정부가 공공 활동의 ~~~~~~ (후략)

→ 역시나 예측대로 정책 수단의 특성에 대해 얘기하고 있다. 상황에 따라 올바른 정책 수단을 골라야 목적을 효과적으로 달성할 수 있을 것이다. 그러면 정책 수단들을 공부해보자.

→ 강제성: 정부가 개인이나 집단의 행위를 제한하는 정도

직접성: 정부가 공공 활동의 수행과 자원 조달에 직접 관여하는 정도

자동성: 정책을 수행하기 위해 별도의 행정 기구를 설립하지 않고 기존의 조직을 활용하는 정도

가시성: 예산 수립 과정에서 정책을 수행하기 위해 재원이 명시적으로 드러나는 정도

Comment _

단순히 제시하는 것이 아니라 뒤의 사례까지 제시하고 있기 때문에 여기서 이해하라는 시그널로 받아들여야 한다. 경제 지문에서 '사례'가 주어지면 반드시 이해해야 한다. 이해가 안 가면, 그때부터 단편적인 비교 대조밖에 못하기 때문이다. 물론 실전에서 그러면 해결할 방법도 뒤에서 알려주겠다.

2문단으로 넘어가보자.

2문단이 사실상 경제 지문으로서의 도입부이므로, 다시 잘 살펴보도록 하자.

UR dokzon in Orbi

2문단

1. 정책 수단 선택의 사례로 환율과 관련된 경제 현상을 살펴보자. <외국 통화에 대한 자국 통화의 교환 비율을 의미하는 환율>은 장기적으로 한 국가의 생산성과 물가 등 기초 경제 여건을 반영하는 수준으로 수렴된다.

→ 환율과 관련된 경제 현상을 살핀다고 했으니, [환율]을 기준으로 글을 추적해야 한다.

환율의 정의: 외국 통화에 대한 자국 통화의 교환 비율

→ 장기적으로는 결국 '기초 경제 여건을 반영하는 수준'으로 환율이 수렴한다고 한다.

'not A = B'라는 사고 방식이 매우 중요하다고 했다. 장기적으로 그렇다고 하니, 단기적으로는 그렇지 않을까 하는 추측이 가능하다.

Comment

환율은 여러 차례 기출에 나온 경제 용어이므로 정리가 필요하다.

환율은 앞에 나온 정의 대로 외국 통화를 자국 통화로 가격 표시하는 것이나 다름없다.

결국, '자국 통화'가 기준이 되어 타국 통화를 표시하는 것임을 명심하자.

달러에 대한 원화의 환율은 1\$ → 1000₩ 이라고 표현할 수 있는 것이다. 그러면 생각해보자.

달러를 갖고 싶은 사람이 많으면 환율은 어떻게 될까? 달러 가격이 오르는 셈이므로, 환율이 오를 것이다. 반대 역시 성립한다.

2. 그러나 단기적으로 환율은 이와 @괴리되어 움직이는 경우가 있다. 만약 환율이 예상과는 다른 방향으로 움직이거나 또는 비록 예상과 같은 방향으로 움직이더라도 변동 폭이 예상보다 크게 나타날 경우 경제 주체들은 과도한 위험에 @노출될 수 있다.

→ 역시나 예측대로이다. 환율이 단기적으로는 기초 경제 여건을 반영하지 않게 움직일 수 있다. 항상 -나, -와, -며 등의 or 표시는 '/'를 통해 나누라고 했다. 괴리의 유형 첫째는 아예 다른 방향, 둘째는 방향은 같더라도 과도하게 변동 폭이 큰 경우가 있다고 한다. 예상보다 큰 경우라고 했으니 여기서의 '예상'은 장기적인 '기초 경제 여건을 반영하는' 환율의 변동을 말하는 것일 테다. 단어 하나도 가벼이 넘기지 말자.

경제 주체들이 과도한 위험에 처할 수 있다고 한다. 문제 상황이 제시되었으므로, 앞으로 [문제의 원인]과 [해결 방안]이 나타날 것이다. 그리고 항상 1문단 이후를 읽을 때 1문단과 연관짓는 연습을 하라고 하였다. 2문단을 1문단과 연결지어 보자. 경제 주체들이 과도한 위험에 노출되면 정부가 가만히 놔둘까? 아마 '정책'으로 이를 제한할 테다. 어떤 정책 수단을 택할지는 문제 상황을 알게 된 후 네 가지 특성 중 골라야 할 것이다. 이런 생각은 1문단과 연결되었기 때문에 가능했다.

그러므로 BIS 지문이나 이번 오버슈팅 지문은 네이밍 자체가 잘못된 것이다. BIS도 말랑말랑한 법의 예시, 오버슈팅은 정책 선택의 예시에 불과했다. 배보다 배꼽이 더 크긴 하지만, 그렇다고 배와 배꼽을 헛갈리는 독해를 해서는 안 된다는 사실을 꼭 기억하자.

3. 환율이나 주가 등 경제 변수가 단기에 지나치게 상승 또는 하락하는 현상을 오버슈팅 (overshooting)이라고 한다. 이러한 오버슈팅은 물가 경직성 또는 금융 시장 변동에 따른 불안 심리 등에 의해 촉발되는 것으로 알려져 있다. 여기서 물가 경직성은 시장에서 가격이 조정되기 어려운 정도를 의미한다.

→ 오버슈팅이라는 경제 현상이 드러나고 있다. 현재 매뉴얼에 나온 1) 배경지식 설명하기 / (3) 특정 경제현상 제시 두 가지가 나타났으니 정리를 반드시 해두자. '또는'이라고 했으니 or 표현이다. 슬래시를 쳐서 나누어 생각하자. 물가 경직성과 금융 시장 변동에 따른 불안 심리는 오버슈팅의 원인이다. 이때 물가 경직성의 정의도 알려주고 있다.

물가 경직성의 정의를 잘 살펴보자: 시장에서 가격이 조정되기 어려운 정도
환율은 타국 통화의 가격이라고 앞서 말했다. 그러면 물가 경직성이 있으면 가격이 변하기 어려우니 환율이 제대로 변할 리가 없겠다. 이런 경제 지식을 앞으로도 계속 알아보자.

3문단 _

1. 물가 경직성에 따른 환율의 오버슈팅을 이해하기 위해 통화를 금융 자산의 일종으로 보고 경제 충격에 대해 장기와 단기에 환율이 어떻게 조정되는지 알아보자.

→ 물가 경직성을 바탕으로 환율을 해석해야 한다고 주었으니, 물가 경직성과 환율의 인과를 파악하는 것이 중요할 것이다. 어떤 경제 충격이 나올지를 찾고, 장기와 단기의 환율 변화를 구분해야 하므로 [기준]을 확립해야 할 테다.

Comment _

경제에서 장기와 단기, 거시와 미시 등의 구분은 매우 중요하다. 결국 장기적으로나 거시적으로는 예측에 수렴할지언정, 단기적으로나 미시적으로는 괴리가 있을 수 있다는 사실을 꼭 기억해두자. 그래서 경제에서 [기간]과 [규모]는 매우 중요한 물리량이므로 기억해두자.

2. 경제에 충격이 발생할 때 물가나 환율은 충격을 흡수하는 조정 과정을 거치게 된다. 물가는 단기에는 장기 계약 및 공공요금 규제 등으로 인해 경직적이지만 장기에는 신속적으로 조정된다. 반면 환율은 단기에서도 신속적인 조정이 가능하다. 이러한 물가와 환율의 조정 속도 차이가 오버슈팅을 초래한다.

→ [물가의 조정속도 < 환율의 조정속도]라고 한다. 어차피 장기에는 둘 다 신속적으로 조정되니 괴리가 없겠지만, 단기적으로는 환율만 신속적이고 물가는 경직적이니 괴리 즉, 오버슈팅이 발생할 테다. 지금 중요하게 다루는 소재인 '오버슈팅'의 원인이 나왔으니 꼭 체크해두자.

역시나 장기와 단기의 구별은 Comment에서 언급한대로 매우 중요하니 항상 구별해서 정리하는 습관을 들이자.

3. 물가와 환율이 모두 신축적으로 조정되는 장기에서의 환율은 구매력 평가설에 의해 설명되는 데, 이에 의하면 <장기의 환율은 자국 물가 수준을 외국 물가 수준으로 나눈 비율로 나타나며, 이를 균형 환율>로 본다.

→ 앞서 말했듯이 장기에서는 물가와 환율이 모두 신축적으로 조정된다고 말하고 있다. 그리고, 조정의 결과는 구매력 평가설에서 설명하는 균형 환율이라고 한다. 균형 환율 정의도 챙기자.

[균형 환율: 환율 = 물가 수준의 비율] _ 아, 장기에는 결국 환율과 물가 수준이 수렴하구나. 이걸 잡아야 하다. 왜냐하면, 3문단의 첫줄에서 ‘물가 경직성에 따른 환율’이라고 했으니 물가와 환율의 관계를 찾기 위한 독해를 했어야 했다. 항상 도입부와 문단 초반에서 독해에 초점 맞춤 제재와 대상을 찾고 독해할 것을 기억하자.

4. 가령 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우 장기에서는 자국 물가도 높아져 장기의 환율은 상승한다. 이때 통화량을 물가로 나눈 실질 통화량은 변하지 않는다.

→ 이렇게 여러 경제 변수가 등장할 경우 비례관계를 잘 정리해야 한다.

[통화량 ∝ 물가 ∝ 환율], $\frac{(\text{통화량})}{(\text{물가})} = (\text{실질 통화량}) \rightarrow$ 통화량과 물가가 비례하므로, 실질 통화량이 그대로라는 것은 증가한 비율이 정확히 같아 약분되었음을 의미한다.

여기서 중요한 것은 방금 3번 문장에서 했던 생각이다. 장기에는 결국 환율과 물가 수준이 수렴한다는 생각이랑 엮어서 해석하자면, 장기에 실질 통화량이 변하지 않는다는 것이 똑같은 말이다. 따라서, 장기에 실질 통화량의 불변성이 의미하는 바가 환율과 물가 수준이 수렴한다는 것이다.

Comment _

이렇게 특정 상황에서 같은 변화가 일어나는 경제 지표들을 엮을 수 있어야 한다. 지금 이 줄에서 [실질 통화량]과 [환율과 물가의 수렴 여부]를 잡아야 했음을 반드시 기억하자.

다음 문단은 꽤 빠빠할 테니 집중하고 읽어보자.

UR dokzon in Orbi

4문단 _

1. 그런데 단기에는 물가의 경직성으로 인해 구매력 평가설에 기초한 환율과는 다른 움직임이 나타나면서 오버슈팅이 발생할 수 있다. 가령 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우, 물가가 경직적이어서 ㉠실질 통화량은 증가하고 이에 따라 시장 금리는 하락한다.

→ 2문단에 나왔던 [오버슈팅]의 정의를 다시 보자. '환율이나 주가 등 경제 변수가 단기에 지나치게 상승 또는 하락하는 현상을 오버슈팅이라고 한다.', '예상과는 다른 방향으로 움직이거나 또는 비록 예상과 같은 방향으로 움직이더라도 변동 폭이 예상보다 크게 나타날 경우'라고 한다.

그러므로 오버슈팅이 의미하는 '다른 움직임'이라 함은 다른 방향 또는 같은 방향인데도 불구하고 과도할 경우를 의미함을 알 수 있다. 또한, 국내 통화량이 증가하더라도 장기에는 실질 통화량이 유지되는 것과 달리, 물가가 경직적인 단기의 경우 환율은 상승했지만 아직 물가는 오르지 못해 실질 통화량이 증가하는 효과가 나타난다.

그리고 여기에서 경제의 기본 개념 중 하나가 등장한다.

<경제 지표 [금리]에 대한 Comment>

[금리]: 이자율과도 같은 말로 이해를 편하게 하기 위해선 '돈의 가격'이라고 생각하면 좋다. 설명을 해보겠다. 은행에다가 예금을 넣거나 대출을 받으면 이자율에 따라 돈이 계산된다. 돈을 빌리더라도 원금에 더해 추가되는 금액을 이자라고 하는데 이때 이자의 액수는 (원금) × (이자율)로 구할 수 있다.

이때 계산에 쓰이는 이자율은 [통화량]에 따라 달라진다. 아까 말한대로 [금리]를 '돈의 가격'이라고 생각하자. [통화량]이 증가하면 돈이 많아진다는 것이므로 돈의 가격이 만약 있다면 아마 하락할 것이다. 흔해지면 싸진다는 경제의 기본 원리에 의거해서 말이다. 따라서 '돈의 가격'이나 다름없는 [금리]는 [통화량]이 증가하면 낮아질 것이다. 반대로 [통화량]이 감소하면 높아질 것은 자명하다.

이처럼 경제 지표 [금리]와 [통화량]은 반비례한다. 잘 기억해두자.

2. 국가 간 자본 이동이 자유로운 상황에서, ㉡시장 금리 하락은 투자의 기대 수익률 하락으로 이어져, 단기성 외국인 투자 자금이 해외로 빠져나가거나 신규 해외 투자 자금 유입을 위축시키는 결과를 초래한다. 이 과정에서 자국 통화의 가치는 하락하고 ㉢환율은 상승한다.

→ 방금 살펴본 경제 지표 [금리]의 하락으로 인해 투자의 기대 수익률이 하락한다는 내용을 잘 살펴보자. 경제는 항상 '대상'을 살펴야 한다. 국내인지 국외인지, 개별인지 덩어리인지, 이에 따라 움직임이 전혀 다른 경우가 많기 때문이다. 우선 [금리]를 국내에서 알아보도록 하자.

[금리]가 낮을 경우 은행에 돈을 넣을 유인이 감소하고 돈을 대출할 유인은 증가한다. 예금에 넣어두어도 받을 수 있는 돈이 적으니 굳이 은행에 넣지 않고 투자를 할 것이며, 돈을 빌려도 이자가 적으니 대출이 증가할 거란 얘기이다. 이 상황에 근거하면 지문에서 말하는 '기대 수익률 하락'은 이상하다. 은행에 돈을 안 넣으면 투자가 증가하고, 대출을 많이해도 투자가 증가하니, 당연히 투자를 많이 해야할 것 같기 때문이다. 하지만, 국외에서의 상황은 다르다.

국외 입장에서 우리나라의 [금리]가 낮을 경우를 생각해보자. 우리나라의 '돈의 가격'이 싸다고 하다. 즉, 흔해빠졌다. 그렇다면 외국인 입장에서 우리나라에 투자할 이유가 없게 된다. 흔한데 왜 사겠는가. 물론 복잡한 이유가 이면에 있지만, 수험생 입장에서 국어 독서 지문을 위해 준비하는 입장에서 이 정도 이해면 충분하다. 따라서, 국내의 [금리]가 낮아지면 국내에서 유통되는 통화가 흔해졌다는 의미이므로 국외에서의 투자가 감소한다.

장기적으로 투자하는 워렌 버핏 같은 사람이 아니라면, 이러한 일시적인 오버슈팅에도 투자를 철회하는 경우가 다반사다. 따라서 '단기성' 외국인 투자 자금이 유출된다. 그렇다면, 자국 통화를 찾는 수요가 더욱 감소한 효과가 일어난다. 그러므로, 달러 대비 자국 통화의 가치(수요)가 하락하므로 환율은 저절로 상승할 것이다. 이해가 안 된다면 예시와 같이 살펴보자.

원래 '1\$ ↔ 1000₩' 이었다고 하자. 이때 자국 통화의 가치가 하락하면 상대적으로 달러의 가치는 상승할 것이다. 그러므로 1\$를 얻기 위해 더 높은 금액의 자국 통화가 필요하므로, 환율 즉, '외국 통화에 대한 자국 통화의 교환 비율'은 상승하게 된다. ex) '1\$ ↔ 1200₩'

실제로 이런 내용을 아예 몰랐다고 하면, 이유는 묻지도 따지지도 말고 정보를 정리해야 한다.

아,,, 이유는 모르겠지만,
 '통화량 증가 → 금리 하락 → 외국인 투자 감소 → 자국 통화 가치 하락 → 환율 상승'이 일어나구나... 이를 단순히 지문에 밑줄로 표시해도 좋지만 다음의 방법도 좋다.

지문의 여백에 단순히 직선을 그려두고 분할된 좌우의 영역에 서로 비례하는 것끼리 모아두는 것이다. 현재 하락하는 것을 찾아보면, 금리 & 외국인 투자 & 자국 통화 가치 / 상승하는 것을 찾아보면, 통화량 & 환율임을 알 수 있다. 이를 표시하면 다음과 같다.

금리 외국인 투자 자국 통화 가치	통화량 환율	실전에서는 앞글자만 따서 이렇게 정리해두면, 복잡한 <보기> 적용 문제를 풀 때에도 유리하니 기억해두자. (비례하는 것끼리 같은 편에 모아두는 것이다)
--------------------------	-----------	---

하지만, 기출 지문과 연계 교재에 나온 경제 지표들 간의 인과 관계는 지문에서 보면, 이해와 암기를 해두는 것을 추천한다. 이를 아는 사람이 보는 시야와 모르는 사람이 단순히 정리하는 사람의 시야는 차원이 다르며 이는 수능에서의 마음 상태와 긴장도를 결정짓는다.

3. 통화량의 증가로 인한 효과는 물가가 신속적인 경우에 예상되는 환율 상승에, 금리 하락에 따른 자금의 해외 유출이 유발하는 추가적인 환율 상승이 더해진 것으로 나타난다. 이러한 추가적인 상승 현상이 환율의 오버슈팅인데, 오버슈팅의 정도 및 지속성은 물가 경직성이 클수록 더 크게 나타난다.

→ 첫 줄을 정리하면 다음과 같다. '통화량의 증가로 인한 효과' = '물가가 신속적인 경우 즉, 장기에 예상되는 환율 상승' + '해외의 단기성 투자 자금으로 인해 유발된 환율 상승'이라고 한다. 이를 2문단의 처음과 연관지어 생각해보자. 오버슈팅의 괴리 유형은 아까도 말했듯이 예상되는 방향과 다르거나, 방향은 같더라도 규모에 있어서 예상과 다른 경우를 말한다. 기준이 '예상'이다. 따라서, '장기에 예측되는 구매력 평가설에 근거한 예상에 따른 환율 상승'은 말 그대로 예상과 맞아 떨어진다. 이는 오버슈팅이 아니라는 것이다.

반면에, 두 번째 환율 상승인 '해외의 단기성 투자 자금 유출로 인한 환율 상승'은 예상에 없었던 추가적인 상승이다. 즉, 예상했던 것과 방향은 같지만, 예상보다 더 큰, 바로 그 괴리가 이 두 번째 상승인 것이다. 그러므로 '이러한 추가적인 상승 현상이 환율의 오버슈팅'임을 알 수 있는 것이다. 오버슈팅의 원인은 역시나 2문단 말미에 나와 있었다.

Comment _

새로 제시되거나 중요하게 다뤄지는 개념의 [정의]는 반드시 체크해야 한다. 오버슈팅의 정의 체크는 이 지문에서 너무나도 중요했다. 다음의 내용 중 하나라도 빠트렸으면 반성하자.

오버슈팅: 경제 변수가 단기에 지나치게 상승 또는 하락하는 현상

오버슈팅의 종류: 예상과 방향도 다른 괴리 / 예상과 방향은 같지만 폭에 있어서 다른 괴리

오버슈팅의 원인: 물가 경직성 / 금융 시장 변동에 따른 불안 심리

따라서, 오버슈팅의 정도 및 지속성은 오버슈팅의 원인 중 하나였던 물가 경직성이 클수록 더 크게 나타난다고 한다.

4. 시간이 경과함에 따라 물가가 상승하여 실질 통화량이 원래 수준으로 돌아오고 해외로 유출되었던 자금이 시장 금리의 반등으로 국내로 복귀하면서, 단기에 과도하게 상승했던 환율은 장기에는 구매력 평가설에 기초한 환율로 수렴된다.

→ 단기에 실질 통화량이 장기와 달리 증가했던 이유는 물가가 경직적이어서 분모인 물가가 미처 커지지 못했기 때문이다. 따라서, 장기가 되면서 물가가 상승하게 되면, 분모가 분자와 같이 커지면서 원래의 실질 통화량으로 복귀하게 된다. 그렇다면 실질 통화량이 증가했던 효과가 없어지면서, 돈의 가격인 [금리]의 하락도 없어지게 되면서 시장 금리가 상승한다. 그러므로, 단기의 환율에 대한 오버슈팅은 해소되면서 구매력 평가설의 환율로 수렴한다.

그럼 여기서 물가와 환율도, 실질 통화량처럼 원래의 수준으로 돌아올까?

답은 아니다. 물가가 경직적인 것과 달리 환율 혼자 증가했어서 단기에 오버슈팅이 발생했지만, 장기에는 물가 역시 상승해서 실질 통화량이 돌아온 것이므로, 둘 다 증가했다고 보아야 한다.

5문단 _

1. 단기의 환율이 기초 경제 여건과 괴리되어 과도하게 급등락하거나 균형 환율 수준으로부터 장기간 이탈하는 등의 문제가 심화되는 경우를 예방하고 이에 대처하기 위해 정부는 다양한 정책 수단을 동원한다.

→ 한동안 경제 현상인 오버슈팅에 대해서 글이 전개되었지만, 사실 우리의 진짜 도입부는 2문단이 아닌 1문단의 ‘정책 수단’이었다.

Comment _

이처럼 두 가지 지문이 합쳐진 것과 같은 형태로 글이 전개되는 것을 ‘표리부동 지문’이라고 필자는 부른다. 대표적으로는 ‘2020수능 BIS로 살펴보는 말랑말랑한 법’ 지문이 있다. 이런 지문들을 다룰 때는 속 지문(여기서는 오버슈팅)을 읽다가 겉 지문(정책 수단)을 잊어서는 안 된다. 2문단의 첫 줄을 다시 보자.

‘정책 수단 선택의 사례로 환율과 관련된 경제 현상을 살펴보자.’

즉, 겉 지문이 결국 본질이다. 5문단의 1번 줄은 이를 다시 수험생들에게 알려주는 한 줄이다. 그러므로, 1문단의 내용이 기억 안 난다면, 이때라도 다시 돌아가서 1문단을 읽는 것이 좋다.

1문단을 잘 읽었어서 결국은 속 지문의 내용이 겉 지문의 ‘정책 수단의 선택’으로 이어진다는 것을 기억한 사람은 다음과 같은 사고가 가능했다.

정책을 수행한다는 것은 어떠한 문제가 발생했을 때 국민 생활을 좋게 유지해야 한다는 것이다. 그렇다면, 오버슈팅이라는 문제 상황을 보고 문제의 원인을 유심히 볼 수 밖에 없다. 그래야 효과적인 정책 수단의 특성을 띠는 정책을 수행할 수 있으니까 말이다. 그런 사람의 시야는 결국 문제 상황의 [원인]으로 맞춰지게 된다. 따라서, ‘표리부동 지문’을 읽을 때에는 절대 겉 지문을 잊어서는 안 되는 것이다. 앞서 살펴보았던 오버슈팅의 원인을 다시 가져와 보자.

오버슈팅의 원인: 물가 경직성 / 금융 시장 변동에 따른 불안 심리

원인 1인 물가 경직성과 오버슈팅의 정도와 지속성은 비례한다고 4문단 3번 줄에 나타나 있었다. 그에 반해, 금융 시장 변동에 따른 불안 심리는 아직 등장하지 않았음을 알 수 있다. 이러한 사실은 1문단의 내용인 겉 지문을 기억하고 있는 사람만이 할 수 있는 사고이다. 우리가 오버슈팅이라는 경제 개념을 공부한 이유는 오로지 ‘정책 수단 선택의 사례로써’였지, 절대 이 내용이 주가 되어서는 안 된다는 사실을 유념하자. (물론 그렇다고 하더라도 너무 속 지문이 컸다...) 정책은 아마 두 가지 원인에 근거해서 선택될 것이다. 뒷내용과 함께 살펴보자.

또한, 정책은 두 가지로 분류됨을 알 수 있다. 문제를 예방/대처라고 하였으므로 예방의 방법과 대처의 방법이 모두 나올 수 있다는 생각을 할 수 있다.

2. 오버슈팅의 원인인 물가 경직성을 완화하기 위한 정책 수단 중 강제성이 낮은 사례로는 외환의 수급 불균형 해소를 위해 관련 정보를 신속하고 정확하게 공개하거나, 불필요한 가격 규제를 축소하는 것을 들 수 있다.

→ 첫 번째 원인인 '물가 경직성'을 건드리는 것을 알 수 있다. 물가가 신축적이면 해결될 테니

물가 경직성을 해소하면 아마 오버슈팅의 문제가 해결될 것이다. 이 중 '강제성'이 낮은 사례를 꼽고 있다. 강제성이 낮다는 것은 정부의 직접적인 개입이 없다는 것이다. 물가가 경직되지 않고, 원래의 흐름대로 신축적으로 변동하도록 해야 하니, 원래 있던 규제를 없애는 것이 오히려 오버슈팅의 해결에 유리할 것이다. 그러므로 '외환의 수급 불균형(일시적)'을 해소하려 정보를 공개하거나, 원래 있던 가격 규제를 축소하는 것이다. 경제 개념을 이해하니 왜 이러한 정책을 선택했는지 이해가 되는지를 느끼는 것이 아마 출제자의 바람이었을 것이다.

3. 한편 오버슈팅에 따른 부정적 파급 효과를 완화하기 위해 정부는 환율 변동으로 가격이 급등한 수입 필수 품목에 대한 세금을 조절함으로써 내수가 급격히 위축되는 것을 방지하려 하기도 한다. 또한 환율 급등락으로 인한 피해에 대비하여 수출입 기업에 환율 변동 보증을 제공하거나, 외화 차입 시 지급 보증을 제공하기도 한다. 이러한 정책 수단은 직접성이 높은 특성을 가진다.

→ 직접성이 높다는 것은 정부가 공공 활동의 수행과 자원 조달을 직접 개입하는 정도가 강하다는 것이다. 따라서 자원과 관련있는 세금과, 환율, 외화 등에 대한 정책은 직접성이 높다고 판단된다.

그러면, 잠시 생각해보자. 4가지 특성 중에 왜 하필 강제성과 직접성이라는 두 가지 특성이 나왔으며, 왜 강제성은 낮고, 직접성은 높은 경우가 왜 오버슈팅의 해결책으로 제시되었을까. 아마 지문이 어렵게 나오면 이 [이유]까지 물어봤을 것으로 사료되기에 다뤄보겠다.

오버슈팅의 원인 두 가지를 다시 또 한 번 생각해보자.

원인 1. 물가 경직성

원인 2. 금융 시장 변동에 따른 불안 심리

해결책 1. 물가가 신축적으로 되도록 함

해결책 2. 불안 심리를 없애줌

해결책 1에 대해서는 물가가 환율처럼 신축적으로 되도록 해야 하므로, 규제를 풀어야 하니 강제성이 낮다는 것이었기도 하지만, 5문단 1번 줄에서 나왔듯이 '예방'을 위한 방법이다. 물가가 경직된다는 원인을 제거했으니 말이다.

반면, 해결책 2에 대해서는 '오버슈팅에 따른 부정적 파급 효과를 완화하기 위해'라는 부분에서 이미 벌어진 일에 대한 '대처'임을 알 수 있다. 이렇게 문단의 첫 부분에 나온 문장을 이용해 뒷 문장을 파헤치는 것은 중요하니 기억해두자. '예방과 대처'가 그 주인공이었다.

4. 이와 같이 정부는 기초 경제 여건을 반영한 환율의 추세는 용인하되, 사전적 또는 사후적인 **미세 조정 정책 수단**을 활용하여 환율의 단기 급등락에 따른 위험으로부터 실물 경제와 금융 시장의 안정을 도모하는 정책을 수행한다.

→ [‘기초 경제 여건을 반영한 환율의 추세’ = ‘구매력 평가설에 기초한 환율로 수렴한’ = ‘예상만큼 증가한 환율’]을 알아챘는가. ‘같은 말이 같은 말인 줄 아는 것’은 여러 차례 말한 대로 국어 독해의 근간이니 놓치지 말자.

‘사전적 또는 사후적인’ = ‘예방과 대처’ → [미세 조정 정책 수단]

‘환율의 [단기] 급등락에 따른 위험’ = ‘오버슈팅으로 인한 위험’

‘실물 경제와 금융 시장의 안정’ = ‘물가 경직성과 금융 시장의 변동에 따른 불안 심리 해소’

이렇게 마지막 문단은 앞선 내용을 압축적으로 정리하는 역할을 한다. 마지막 문단을 소홀히 읽는 경우가 많은데, 마지막 문단을 지금처럼 완벽하게 Paraphrasing 할 수 있는지 점검해봄으로써 해당 지문에 대한 자신의 장악력을 점검하는 기회로 삼자. 지금 표시한 문장들을 모두 알아본 사람이라면 상당히 실력이 오른 것이니 자축해도 될 것 같다.

드디어 지문 해설이 끝났다. 긴 글을 읽느라 고생했다. 수많은 Comment가 쓰여 있었는데 이를 최대한 숙지하려 노력하고, 한 번 읽고 마는 것이 아니라 여러 차례 읽으며 본인의 생각과 필자의 생각을 일치시킨다는 느낌으로 공부하길 바란다.

지문의 내용을 요약해보자.

- 1) 정부는 국민을 위해 정책을 수행
- 2) 오버슈팅은 물가 경직성과 금융 시장 변동에 따른 불안 심리에 의해 유발됨
- 3) 통화량과 금리, 투자의 인과 관계
- 4) 오버슈팅은 예상되는 추세를 제외한 추가적인 괴리
- 5) 오버슈팅의 원인 두 가지에 대한 ‘예방과 대처’가 정책의 내용

이를 통해서 문제를 풀어보자.

UR dokzon in Orbi

27. 윗글에 대한 이해로 적절하지 않은 것은?

답: ①

- ① 국내 통화량이 증가하여 유지될 경우 장기에는 실질 통화량이 변하지 않으므로 장기의 환율도 변함이 없을 것이다.
- ② 물가가 신축적인 경우가 경직적인 경우에 비해 국내 통화량 증가에 따른 국내 시장 금리 하락 폭이 작을 것이다.
- ③ 물가 경직성에 따른 환율의 오버슈팅은 물가의 조정 속도보다 환율의 조정 속도가 빠르기 때문에 발생하는 것이다.
- ④ 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 외국인 투자 자금이 국내 시장 금리에 민감하게 반응할수록 오버슈팅 정도는 커질 것이다.
- ⑤ 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 물가 경직성이 클수록 구매력 평가설에 기초한 환율로 수렴되는 데 걸리는 시간이 길어질 것이다.

오버슈팅의 핵심을 생각해보자. 위에서 예약했던 것을 가져와 보면,

4) 오버슈팅은 예상되는 추세를 제외한 추가적인 괴리

→ 예상되는 추세 자체가 '상승'이므로, 환율이 아예 오르지 않는다는 ①은 잘못되었다.

출제자의 의도: 오버슈팅의 정확한 뜻과 원인을 이해했는가? (속 지문)

28. ㉠을 바탕으로 정책 수단의 특성을 이해한 것으로 가장 적절한 것은?

답: ⑤

- ① 다자녀 가정에 출산 장려금을 지급하는 것은, 불법 주차 차량에 과태료를 부과하는 것보다 강제성이 높다.
- ② 전기 제품 안전 규제를 강화하는 것은, 학교 급식을 제공하기 위한 재원을 정부 예산에 편성하는 것보다 가시성이 높다.
- ③ 문화재를 발견하여 신고할 경우 포상금을 주는 것은, 자연 보존 지역에서 개발 행위를 금지하는 것보다 강제성이 높다.
- ④ 쓰레기 처리를 민간 업체에 맡겨서 수행하게 하는 것은, 정부 기관에서 주민등록 관련 행정 업무를 수행하는 것보다 직접성이 높다.
- ⑤ 담당 부서에서 문화 소외 계층에 제공하던 복지 카드의 혜택을 늘리는 것은, 전담 부처를 신설하여 상수원 보호 구역을 감독하는 것보다 자동성이 높다.

겉 지문의 내용을 잊고, 속 지문에 매몰된 사람을 꼬집는 문제이다.

지문에 등장하지 않은 특성인 자동성에서 답이 나왔다. 난도가 그리 높은 문제는 아니다.

출제자의 의도: 정책 수단의 특성에 대한 이해가 되었는가? (겉 지문)

<보기>를 분석해보자.

29. 윗글을 바탕으로 할 때, <보기>의 'A국' 경제 상황에 대한 '경제학자 갑'의 견해를 추론한 것으로 적절하지 않은 것은?

<보 기>

A국 경제학자 갑은 자국의 최근 경제 상황을 다음과 같이 진단했다.

금융 시장 불안의 여파로 A국의 주식, 채권 등 금융 자산의 가격 하락에 대한 우려가 확산되면서 안전 자산으로 인식되는 B국의 채권에 대한 수요가 증가하고 있다. 이로 인해 외환 시장에서는 A국에 투자되고 있던 단기성 외국인 자금이 B국으로 유출되면서 A국의 환율이 급등하고 있다.

B국에서는 해외 자금 유입에 따른 통화량 증가로 B국의 시장 금리가 변동할 것으로 예상된다. 이에 따라 A국의 환율 급등은 향후 다소 진정될 것이다. 또한 양국 간 교역 및 금융 의존도가 높은 현실을 감안할 때, A국의 환율 상승은 수입품의 가격 상승 등에 따른 부작용을 초래할 것으로 예상되지만 한편으로는 수출이 증대되는 효과도 있다. 그러므로 정부는 시장 개입을 가능한 한 자제하고 환율이 시장 원리에 따라 자율적으로 균형 환율 수준으로 수렴되도록 두어야 한다.

금융 시장 불안_ 오버슈팅의 원인

A국의 투자금이 B국으로 이동하며 A국에 오버슈팅 발생함.

이번엔 B국이 통화량 증가로 인해 금리가 하락함.

→ 다시 A국으로 투자금 복귀함.

장기적으로 물가 경직성이 회복되도록 강제성이 낮은 정책을 정부가 수행해야 함.

국제 교역을 한다는 상황을 제시함으로써 두 국가 간의 변동을 꼬집은 <보기> 사례 적용 문제다. 과정을 번호를 매겨가며 다시 정리해보자.

- 1) A국에서 금융 시장 변동에 따른 불안 심리(오버슈팅의 원인 2)가 조장됨.
- 2) 1)로 인해 투자금이 B국으로 넘어가게 되면서 A국의 환율이 불안심리/상대 국가인 B국의 투자금 증가라는 두 가지 요인으로 인해 환율이 급등함.
- 3) B국의 투자금 증가가 통화량 증가로 이어지면서, 금리가 하락하여 투자금이 다시 빠져나감.
- 4) A가 투자금을 다시 회복 받아 환율이 하락하여 환율 급등이 진정됨.

선지를 이제 살펴보자.

UR dokzon in Orbi

답: ①

- ① A국에 환율의 오버슈팅이 발생한 상황에서 B국의 시장 금리가 하락한다면 오버슈팅의 정도는 커질 것이다.
- ② A국에 환율의 오버슈팅이 발생하였다면 이는 금융 시장 변동에 따른 불안 심리에 의해 촉발된 것으로 볼 수 있다.
- ③ A국에 환율의 오버슈팅이 발생할지라도 시장의 조정을 통해 환율이 장기에는 균형 환율 수준에 도달할 수 있을 것이다.
- ④ A국의 환율 상승이 수출을 증대시키는 긍정적인 효과도 동반하므로 A국의 정책 당국은 외환 시장 개입에 신중해야 한다.
- ⑤ A국의 환율 상승은 B국으로부터 수입하는 상품의 가격을 인상 시킴으로써 A국의 내수를 위축시키는 결과를 초래할 수 있다.

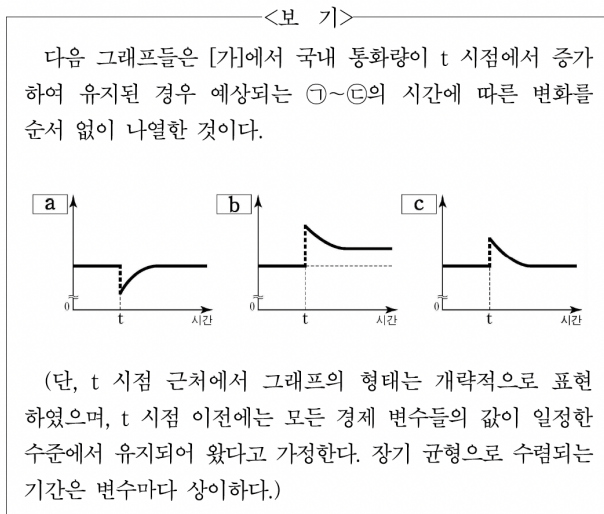
전부 앞서서 정리했던 내용에 포함이 된다. A국에 환율의 오버슈팅이 발생한 이유를 생각하자. 단순히 환율이 오르는 걸(예상했던 추세) 벗어나서, B국으로 투자금이 유출되며 추가적인 괴리가 발생한다. 이 괴리만큼이 정확히 오버슈팅이다. 따라서 오버슈팅의 직접적 원인을 꼽으라 하면, 'B국으로 유출된 투자금'이다.

이렇게 원인을 정확히 잡았는지 물어보는 것이 이 문제의 출제 의도이다. B국의 시장 금리가 하락하면 B국에 투자할 유인이 감소하므로 상대적으로 A의 투자 유인이 증가한다. 이에 따라 A국에서 B국으로 유출된 투자금이 일부 회수되며 오버슈팅의 정도가 작아질 것이다.

출제자의 의도: 오버슈팅의 원인을 정확히 이해하고 적용할 수 있었는가?

30. <보기>에 제시된 그래프의 세로축 a, b, c는 [가]의 ㉠~㉣과 하나씩 대응된다. 이를 바르게 짝지은 것은? [3점]

㉠: 실질 통화량 ㉡: 시장 금리 ㉢: 환율



실질 통화량이 단기에는 증가, 장기에는 원래의 값으로 복귀 → 4문단의 내용
∴ 실질 통화량: c

시장 금리는 통화량과 반비례하는 경제 지표 → ∴ 시장 금리: a

환율은 기본적으로 상승하는 추세이나, 단기에는 오버슈팅(추가 상승)이 有
→ ∴ 환율: b

답: ④

출제자의 의도: 각 경제 지표와 오버슈팅의 정의를 이해했는가?

31. **미세 조정 정책 수단**의 사례로 적절하지 않은 것은?

답: ③

- ① 예기치 못한 외환 손실에 대비한 환율 변동 보험을 수출 주력 중소기업에 제공한다.
- ② 원유와 같이 수입 의존도가 높은 상품의 경우 해당 상품에 적용하는 세율을 환율 변동에 따라 조정한다.
- ③ 환율의 급등락으로 금융 시장이 불안정할 경우 해외 자금 유출과 유입을 통제하여 환율의 추세를 바꾼다.
- ④ 환율 급등으로 수입 물가가 가파르게 상승했을 때, 수입 대금 지급을 위해 외화를 빌리는 수입 업체에 지급 보증을 제공한다.
- ⑤ 수출입 기업을 대상으로 국내외 금리 변동, 해외 투자 자금 동향 등 환율 변동에 영향을 주는 요인들에 대한 정보를 제공한다.

‘환율의 추세를 바꾼다’라는 표현은 보자마자 잘못되었음을 알았어야 한다. 이 지문으로 살펴보는 정책은 ‘국민 생활을 위협하는 오버슈팅을 해소하는 것’이므로, 오버슈팅의 원인은 추세가 아니라 추세를 벗어나는 ‘괴리’이다. 따라서, 추세에서 벗어나는 만큼만 정책에서 규제를 해야 하지, 추세를 바꾸어서는 안 된다. 5문단 4번 줄 ‘정부는 기초 경제 여건을 반영한 환율의 추세는 용인하되’ 에서도 이는 확인이 가능하다.

출제자의 의도: 오버슈팅의 원인과 정책 목표의 관계를 이해했는가?
(겉 지문과 속 지문을 아우르는 완벽한 문제)

대표적인 경제 지문이었고, 단순 경제만 있는 것이 아닌 ‘표리부동’ 지문이라 더욱 난도가 있고, 할 말도 많았었다. 수능 전까지 반드시 학습해야 할 지문이니 한 줄도 놓치지 않고 다 뜯어서 보길 바란다.

UR dokzon in Orbi

<2011학년도 수능 마지막 지문>

[44~46] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오. -2011.11

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 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 변동되는 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 순수익을 기대하므로 액면 이자율이 더 높은 채권을 선호한다. 또 액면 금액과 이자액을 약속된 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.

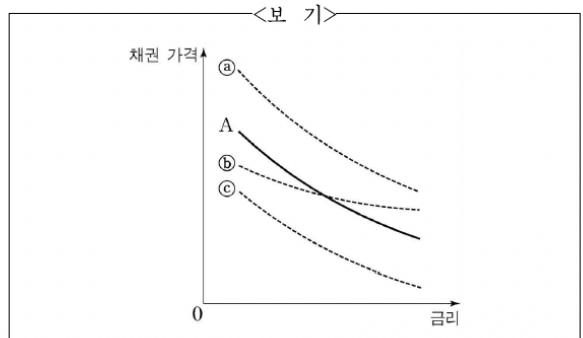
44. 윗글의 설명 방식으로 적절하지 않은 것은?

- 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.

45. 윗글로 미루어 알 수 있는 것은?

- ① 채권이 발행될 때 정해지는 액면 금액은 채권의 현재 가치에서 이자액을 뺀 것이다.
- ② 채권의 순수익은 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 순수익을 기대한다.
- ⑤ 일반적으로 지급 불능 위험이 낮으면 상대적으로 액면 이자율이 높다.

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



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

Memo _

1. 도입부 보고 내용 예측해 보기

2. 문단마다 도입부와 연결성 쓰기

3. 지문 한 줄로 요약해서 쓰기

4. 출제자의 의도 문제마다 달아보기

UR dokzon in Orbi

도입부 _

1. 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 지급받는다. 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]의 정의와 특성이 나오고 있다. 정리해보자.

채권: 사업에 필요한 자금을 조달하기 위해 발행하는 유가 증권

지급 조건: 액면 금액, 액면 이자율, 만기일 (결정 at 발행 시)

구성: 정기적인 이자액(연 단위) + 만기일의 이자액과 액면 금액

예외: 만기일 전에도 거래됨 → 만기일까지 남은 이자액을 계산해야 함

∴ 현재 가치, 만기, 지급 불능 위험 등의 여러 요인을 고려하여 계산하게 된다.

[채권]은 말 그대로 돈을 빌리는 차용 증서와 비슷하다. [채권]을 매입하게 되면, [채권]을 발행한 주체는 그 돈으로 사업에 필요한 자금을 조달하게 된다. 이를 언젠가는 갚아야 할 것이다. 그 갚아야 하는 날짜(년)를 '만기일' 이라고 한다. 만기일 전까지 이자액을 매입한 주체에게 주어야 하며 이 계산은 위에 나와 있다. 따라서 일반적인 대출과 거의 비슷하다. 다만, [채권]을 구입하는 사람 여러 명이 [채권]을 발행한 회사 하나에게 돈을 빌려준다는 점에서 하나의 은행이 여러 사람들에게 대출을 해주는 것과 정반대의 모양새라고 할 수 있다.

이러한 [채권]은 주식, 펀드 등과 같은 투자 방법 중 하나이다. 그 이유는 이 지문의 3문단에 나오게 된다. 기본적인 경제 원리인 High risk - High return을 떠올려 보면 이해가 쉽다.

곧 망할 것 같은 회사에 [채권]을 통해 돈을 빌려준다고 생각하자. 이때 회사가 부도나버리면, 매입액을 다시 회수할 방법이 전혀 없다. 대신 회사 입장에서는 정말 급한 상황이기 때문에 어떻게든 자금을 끌어 모아야 하므로 이자율을 높여 매입자들의 투자 유인을 높이는 수밖에 없다. 그러니 High risk - High return이 되는 셈이다.

이 채권의 내용은 기본 지식처럼 공부를 해두도록 하자. 채권 관련 지문으로는 <2019학년도 9월 모의고사 두 번째 지문, CDS 프리미엄>이 있으니 참고 바란다.

UR dokzon in Orbi

2문단 _

1. 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.

→ [채권]을 살 주체인 투자자는 '(현재 가치) - (매입 가격) = (순수익)'으로 순수익을 따진다.
이때 '현재 가치'를 환산하는 방법은 금리를 이용하게 된다. 여기서 한 가지 개념을 보자.

< 경제 지표 [이자율]과 [할인율]에 대한 Comment >

이자율

우리가 은행에서 돈을 빌리는 상황을 생각해보자. 원금만 갚는다고 되는 것이 아니다. 은행 입장에서 자유로이 사용할 수 있던 돈을 잠시 대출을 해준 것이니, 대출 기간 동안 은행은 빌려준 돈을 사용하지 못한다. 이러한 자유로움의 상실과 물가가 올라 예전 1000원이 더 이상 빵 하나도 못 사는 상황으로 인해 '이자'를 붙여 원금과 함께 상환해야 한다. 이때 미리 설정된 이자율을 원금에 곱하여 이자를 구하고 이를 매월 혹은 매년 빌린 사람은 빌려준 사람에게 상환하게 된다.

할인율

이와 반대되는 개념이 바로 할인율이다. 위의 이자율에서 살펴보았듯이 현재의 화폐의 가치와 미래의 화폐 가치는 다른 개념이다. 따라서 자신에게 돌아올 미래의 이익을 계산하려면, 현재의 가치로 환산해야 한다. 이때 할인율을 사용하게 된다. 연 이자율이 10%면 지금의 1000원은 1년 후에 1100원이 된다. 따라서 1년 후의 1100원은 사실상 현재에서의 1000원이나 다름없다. 따라서, 할인율 $a\%$ 에 대해 미래의 가치 b 원에 대해 현재 가치 c 원은 $c = b \times \frac{100}{100+a}$ 이라는 식이 성립한다.

이를 바탕으로 2문단 1번 문장을 살펴보자. 채권 투자자에게 채권은 미래 시점에서 돈으로 바꿀 수 있는 경제 수단이다. 따라서, 현재 시점에서 채권의 가치를 평가하려면, 미래의 가치를 현재 가치로 환산하는 단계를 거쳐야 한다. 이때 쓰이는 개념이 바로 할인율이었던 것이다.

2. 따라서 금리가 상승하면 채권의 현재 가치가 하락하게 되고 이에 따라 채권의 가격도 하락하게 되는 결과로 이어진다. 이처럼 수시로 변동되는 시중 금리는 현재 가치의 평가 구조상 채권 가격의 변동에 영향을 주는 요인이 된다.

→ 금리와 채권의 현재 가치, 채권의 가격 관계를 다시 정리해주는 문장이다.

3문단 _

1. 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.

→ 만기가 길면 돈을 못 받는 기간이 길어진다. 그러면 그 사이에 금리 변화가 일어날 확률이 높아지지 않을까...? 확률적으로 기간이 길어지면 그 사이에 변화가 있을 수밖에 없으니깐. 그래서 만기가 길면 Risk가 올라갈 것이고, 반대로 만기일이 다가올수록 Risk가 감소한다는 내용이 ㉠인 것이다. 만기가 긴 채권일수록 Risk가 크므로, Risk가 큰 걸 감수하고 채권을 사려면 이자율(매달 따박따박 들어오는 금액)이 높은 걸 선호하는 것은 이해가 될 것이다.

2. 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.

→ 지급 불능 위험이라는 것은 채권의 약속과 다르게 그냥 돈 안 주고 망해버리는 것이란다. 깔끔하게 미국 정부에서 발행한 국채와 내전으로 골머리를 앓는 아프가니스탄의 국채를 비교해보자. 갑자기 지금 정부가 망해버리거나 탈레반이 반대파한테 당하면 내가 구매한 아프가니스탄 국채는 돈으로 바뀔 수가 없다. 그러면 아프가니스탄 정부의 국채는 아무도 사지 않을까? 아프가니스탄도 국채로 자금을 마련해야 하므로 채권 가격을 싸게 내림으로써 구매자들의 유인을 높일 것이다.

4문단 _

1. 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.

→ 채권은 금융 자산의 하나여서 다른 자산에 의해 대체될 수도 있다고 한다. 주식이 잘 되면 주식 시장이 채권 시장을 대체하는 효과가 나면서 채권 수요가 줄어 가격이 하락한다.

정리하면, 채권 가격의 변화는 1문단 말미의 [현재 가치(시중 금리), 만기, 지급 불능 위험]에 따라 결정됨을 지문 전체에서 알 수 있었다. 그러니 1문단에서 이 세 가지 기준을 확보하고, 그 기준에 맞춰 지문을 독해했으면 지문 전체를 관통하는 독해를 할 수 있었을 것이다.

이 지문은 문제가 쉬워 문제 해설은 생략하겠다. 답은 ③, ④, ③ 순이다.

<2011학년도 9월 모의고사 세 번째 지문>

[28~31] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오. -2011.09

일반적으로 환율*의 상승은 경상 수지*를 개선하는 것으로 알려져 있다. 이를테면 국내 기업은 수출에서 벌어들인 외화를 국내로 들여와 원화로 바꾸기 때문에, 환율이 상승한 경우에는 외국에서 우리 상품의 외화 표시 가격을 다소 낮추어도 수출량이 늘어나면 수출액이 증가한다. 동시에 수입 상품의 원화 표시 가격은 상승하여 수입품을 덜 소비하므로 수입액은 감소한다. 그런데 이와 같이 환율 상승이 항상 경상 수지를 개선할 것 같지만 반드시 그런 것은 아니다.

환율이 올라도 단기적으로는 경상 수지가 오히려 악화되었다가 점차 개선되는 현상이 있는데, 이를 그래프로 표현하면 J자 형태가 되므로 'J커브 현상'이라 한다. J커브 현상에서 경상 수지가 악화되는 원인 중 하나로, 환율이 오른 비율만큼 수입 상품의 가격이 오르지 않는 것을 꼽을 수 있다. 이는 환율 상승 후 상당 기간 동안 외국 기업이 매출 감소를 우려해 상품의 원화 표시 가격을 바로 올리지 않기 때문이다. 또한 소비자들의 수입 상품 소비가 가격 변화에 따라 줄어들기까지는 상당 기간이 소요된다. 그뿐만 아니라 국내 기업이 수출 상품의 외화 표시 가격을 낮추더라도 외국 소비자가 이를 인식하고 소비를 늘리기까지는 다소 시간이 걸린다. 그러나 J커브의 형태가 보여 주듯이, 당초에 올랐던 환율이 지속되는 상황에서 어느 정도 시간이 지나 상품의 가격 및 물량의 조정이 제대로 이루어진다면 경상 수지가 개선된다.

한편, J커브 현상과는 별도로 환율 상승 후에 얼마의 기간이 지나더라도 경상 수지의 개선을 이루지 못하는 경우도 있다. 첫째, 상품의 가격 조정이 일어나도 국내외의 상품 수요가 가격에 어떻게 반응하는가 하는 수요 구조에 따라 경상 수지는 개선되지 못하기도 한다. 수출량이 증가하고 수입량이 감소하더라도, ㉠경상 수지가 그다지 개선되지 않거나 오히려 악화될 수도 있다는 것이다. 둘째, 장기적인 차원에서 ㉡수출 기업이 환율 상승에만 의존하여 품질 개선이나 원가 절감 등의 노력을 계속하지 않는다면 경쟁력을 잃어 경상 수지를 악화시킬 수도 있다.

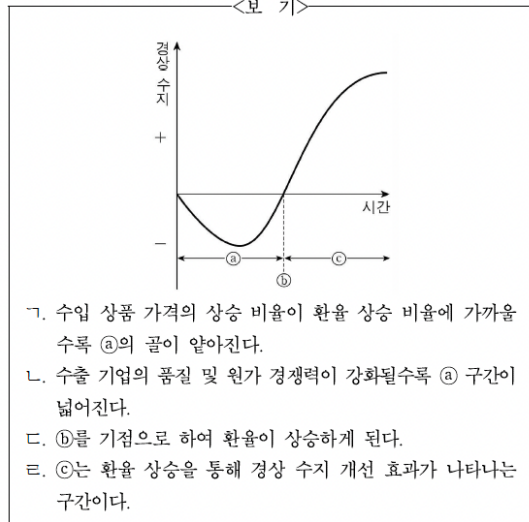
우리나라의 경우 환율은 외환 시장에서 결정되나, 정책 당국이 필요에 따라 간접적으로 외환 시장에 개입하는 환율 정책을 구사한다. 경상 수지가 적자 상태라면 일반적으로 교환율 정책을 선호한다. 그러나 이상에서 언급한 환율과 경상 수지 간의 복잡한 관계 때문에 환율 정책은 신중하게 검토되어야 한다.

* 환율 : 외화 1단위와 교환되는 원화의 양.
* 경상 수지 : 상품(재화와 서비스 포함)의 수출액에서 수입액을 뺀 결과. 수출액이 수입액보다 클 때는 흑자, 작을 때는 적자로 구분함.

28. 밑줄에서 다루지 않은 내용은?

- ① 환율 상승에 따르는 수입 상품의 가격 변화
- ② 경상 수지 개선을 위한 교환율 정책의 필연성
- ③ 가격 변화에 대한 외국 소비자의 지체된 반응
- ④ 국내의 수요 구조가 경상 수지에 미치는 영향
- ⑤ 환율 상승이 경상 수지에 미치는 영향에 대한 일반적인 기대

29. 밑줄을 바탕으로 <보기>의 J커브 그래프를 해석한 내용으로 옳은 것만을 있는 대로 고른 것은?



- ① ㉠, ㉡ ② ㉠, ㉢ ③ ㉡, ㉢
- ④ ㉠, ㉡, ㉢ ⑤ ㉡, ㉢, ㉣

30. ㉣의 이유로 가장 적절한 것은?

- ① 환율이 상승하면 국내의 상품의 수요 구조에 따라 수출 상품의 가격 조정이 선행될 수 있다.
- ② 환율이 상승하더라도 국내의 기업은 환율이 얼마나 안정적인지 관찰한 후 가격을 조정한다.
- ③ 환율이 상승하더라도 경우에 따라서는 국내의 상품 수요가 가격에 민감하지 않을 수 있다.
- ④ 가격의 조정이 신속하게 이루어질수록 국내의 상품 수요는 가격에 민감하게 반응한다.
- ⑤ 국내의 상품 수요가 가격에 얼마나 민감한지는 경상 수지의 개선 여부와는 무관하다.

31. ㉣에 대해 <보기>처럼 이해한다고 할 때, 밑줄 친 곳에 들어갈 말로 가장 적절한 것은?

<보 기>

_____ 더니, 수출 기업이 환율 상승만 믿고 경쟁력을 제고하기 위한 방안을 강구하지 않는다는 말이군.

- ① 감나무 밑에 누워 흥시 떨어지기를 바란다
- ② 소도 비빌 언덕이 있어야 비빈다
- ③ 가난 구제는 나라님도 어렵다
- ④ 원숭이도 나무에서 떨어진다
- ⑤ 말 타면 경마 잠히고 싶다

Memo _

1. 도입부 보고 내용 예측해 보기

2. 문단마다 도입부와 연결성 쓰기

3. 지문 한 줄로 요약해서 쓰기

4. 출제자의 의도 문제마다 달아보기

UR dokzon in Orbi

1문단 _

1. 일반적으로 환율의 상승은 경상 수지를 개선하는 것으로 알려져 있다. 이를테면 국내 기업은 수출에서 벌어들인 외화를 국내로 들여와 원화로 바꾸기 때문에, 환율이 상승한 경우에는 외국에서 우리 상품의 외화 표시 가격을 다소 낮추어도 수출량이 늘어나면 수출액이 증가한다. 동시에 수입 상품의 원화 표시 가격은 상승하여 수입품을 덜 소비하므로 수입액은 감소한다. 그런데 이와 같이 환율 상승이 항상 경상 수지를 개선할 것 같지만 반드시 그런 것은 아니다.

→ 주석을 우선 확인하자. [환율: 외화 1단위와 교환되는 원화의 양]인데, 환율은 앞서 정리했다. [경상 수지: 상품의 수출액에서 수입액을 뺀 결과]라고 하니 국가 대 국가의 무역에서 이익과 손실을 결정짓는 경제 변수이다. 환율이 오른 경우에는 동일한 원화에 대해 외화의 가격은 하락하므로 외국 입장에서는 우리나라 회사 상품의 가격이 하락한 것으로 보여 우리나라의 외국 회사에 대한 수출액은 증가할 것이다. 반대로 동일한 외화에 대해 원화의 가격은 상승하므로 국내 입장에서는 외국 회사 상품의 가격이 상승한 것으로 보여 우리나라의 외국 회사에 대한 수입액은 감소한다. 이는 2022년 하반기에 벌어지고 있는 달러의 환율 상승으로 대한민국이 겪고 있는 문제를 생각해보면 이해가 쉬울 것이다.

간단히 생각하면 환율 상승이 오르면, 우리나라 입장에서는 외국에 물품을 많이 팔고 외국 물건은 적게 사니까, 수출액은 증가하고 수입액은 감소하여 '수출액-수입액'으로 표시되는 경상 수지는 무조건 개선될 것 같다. 하지만, 그렇지 않은 경우도 존재한다고 1문단에서 마지막 문장으로 딱박을 던지고 있으니 이게 바로 이 지문의 핵심이며 독해의 기준이 될 내용임을 알 수 있다.

2문단 _

1. 환율이 올라도 단기적으로는 경상 수지가 오히려 악화되었다가 점차 개선되는 현상이 있는데 이를 그래프로 표현하면 J자 형태가 되므로 'J커브 현상'이라고 한다. J커브 현상에서 경상 수지가 악화되는 원인 중 하나로, 환율이 오른 비율만큼 수입 상품의 가격이 오르지 않는 것을 꼽을 수 있다.

→ 이렇게 특정 그래프를 지칭하는 표현이 나오면 시험지의 <보기>를 확인해보는 것이 좋다. 거의 모든 경우 그래프를 <보기>에서 킬러 문제로 출제하기 때문에 <보기>의 그래프에 지문의 설명을 덧입혀서 이해하면 독해 시에도, 문해 시에도 도움을 얻을 수 있다. 어쨌든 내용은 환율이 오르면 수입품의 가격도 올라야 하는데 그러지 않는 것이 J커브 현상의 1번째 원인이다.

2. 이는 환율 상승 후 상당 기간 동안 외국 기업이 매출 감소를 우려해 상품의 원화 표시 가격을 바로 올리지 않기 때문이다. 또한 소비자들의 수입 상품 소비가 가격 변화에 따라 줄어들기까지는 상당 기간이 소요된다. 그뿐만 아니라 국내 기업이 수출 상품의 외화 표시 가격을 낮추더라도 외국 소비자가 이를 인식하고 소비를 늘리기까지는 다소 시간이 걸린다. 그러나 J커브의 형태가 보여주듯이 당초에 올랐던 환율이 지속되는 상황에서 어느 정도 시간이 지나 상품의 가격 및 물량의 조정이 제대로 이루어진다면 경상 수지가 개선된다.

→ 앞서 보았던 것처럼 특정 경제 변수가 변하더라도 이것이 시장에 영향을 끼치기까지는 다소 시간이 소요된다. 그래서 '단기'에는 일시적으로 괴리 현상이 나타난다.(오버슈팅처럼!)
 원래 환율이 오르면 외국 기업이 환율을 반영해서 가격을 올려야 하는데, 그러면 팔리지 않을 것을 고려해서 천천히 가격을 올린다고 한다. 또한, 소비자들도 가격이 올랐지만 일단 대체품을 찾지 못하면 어쩔 수 없이 사야하므로 소비자들에게도 적응 시간이 필요한 것이다.
 그래서 이러한 적응기(단기)가 끝나면 경상 수지의 본래 움직임인 '개선' 방향으로 간다.

마치 구매력 평가설에 근거한 물가와 환율의 움직임처럼 단기에는 괴리가 발생했다가 장기적으로는 원래의 수준을 회복한다는 것이 J커브 현상인 셈이다.

3문단 _

1. 한편, J커브 현상과는 별도로 환율 상승 후에 얼마의 기간이 지나더라도 경상 수지의 개선을 이루지 못하는 경우도 있다. 첫째, 상품의 가격 조정이 일어나도 국내외의 상품 수요가 가격에 어떻게 반응하는가 하는 수요 구조에 따라 경상 수지는 개선되지 못하기도 한다. 수출량이 증가하고 수입량이 감소하더라도, ㉠경상 수지가 그다지 개선되지 않거나 오히려 악화될 수 있다는 것이다.

→ J 커브 현상 이외에도 경상 수지의 장기적인 본래 움직임과 괴리될 수 있다고 한다.
 이유 1: 외국 물품이 가격이 올랐어도, 자국 상품의 경쟁력이 너무 없으면 사람들이 살까? 아이폰이 계속해서 가격이 오름에도 사람들이 갤럭시라는 대체 상품을 구매하지 않고 꾀꾀하게 아이폰을 사는 것과 같은 맥락일 테다. (필자도 그랬...)

2. 둘째, 장기적인 차원에서 ㉡수출 기업이 환율 상승에만 의존하여 품질 개선이나 원가 절감 등의 노력을 계속하지 않는다면 경쟁력을 잃어 경상 수지를 악화시킬 수도 있다.

→ 이유 2: 국내 기업이 환율 상승만 믿고 대충 제품을 만든다면...? 즉, 결국 이유 1과 결이 같다. 아무리 환율로 유리한 위치에 서게 되도, 그것만 믿고 상품의 경쟁력을 발전시키지 않으면 다 무용지물이라는 얘기이다. 환율로 인한 경상 수지 개선은 절대적인 것이 아니라 결국 하나의 변수인 셈인 것이다. 이때 조심해야 할 것은 J커브가 아닌 경우를 보는 것이기에 단기의 괴리를 말하는 J커브 현상과 구분해야 한다. 따라서 3문단 첫 줄에 '얼마의 기간이 지나' 즉, 장기라는 조건을 명시한 것이다.

Comment _ 출제 Point: 절대적인 요인 vs 그저 여러 요인 중 하나

절대적인지, 하나의 변수로서 다른 요인들에 의해 굴복될 수 있는지는 매우 중요한 출제 요소이다. 실제로 2022학년도 9월 모의고사 (가), (나) 복합지문으로 출제된 '광고의 독점적 지위' 지문에서도 마찬가지로 독점적 지위가 하나의 변수로서 다른 요인들에 의해 굴복될 수 있는데도 불구하고 선지에서 절대적인 것처럼 묘사하여 답이 무려 2가지가 나왔다. 이런 정답 논리가 꽤 자주 쓰이기에 여기서 체크해두자.

4문단 _

1. 우리나라의 경우 환율은 외환 시장에서 결정되나, 정책 당국이 필요에 따라 간접적으로 외환 시장에 개입하는 환율 정책을 구사한다. 경상 수지가 적자 상태라면 일반적으로 고환율 정책이 선호된다. 그러나 이상에서 언급한 환율과 경상 수지 간의 복잡한 관계 때문에 환율 정책은 신중하게 검토되어야 한다.

→ 외환 시장에서 결정되는 것은 자연스러운 외화와 국내 통화의 교환을 말하고, 정책 당국의 개입은 정부의 인위적인 조작을 말하는 것이다. 일반적으로 국내 기업이 잘 버텨준다는 가정 하에 정부는 환율을 올려 경상 수지 개선을 도모할 것이다. 물론 이는 절대적인 것이 아니니 국내 기업의 경쟁력을 엄밀히 따져서 환율 정책을 결정해야 할 것이다.

앞서서 본 지문들과 거의 구성이 비슷하다. 경제 지문의 원조 격으로 이 지문을 대해주면 되고, 오버슈팅이 잘 이해되지 않은 사람들은 이 지문에 대한 이해를 우선적으로 하고, 다시 오버슈팅 지문을 보는 것도 하나의 방법일 것이다.

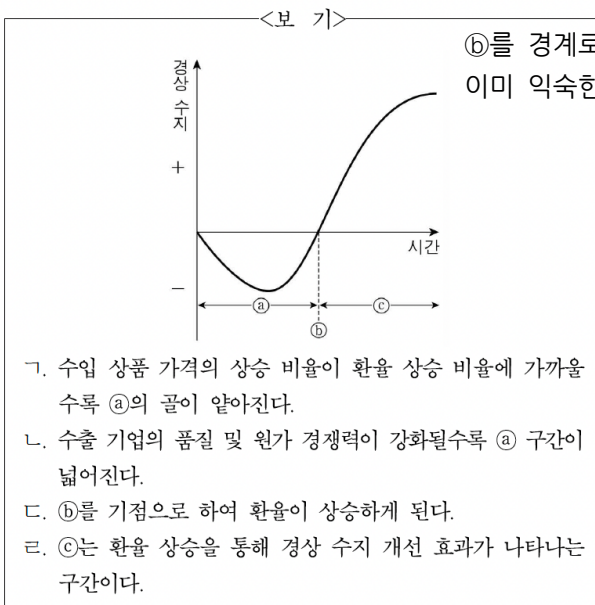
28. 윗글에서 다루지 않은 내용은?

- ① 환율 상승에 따르는 수입 상품의 가격 변화
- ② 경상 수지 개선을 위한 고환율 정책의 필연성
- ③ 가격 변화에 대한 외국 소비자의 지체된 반응
- ④ 국내외 수요 구조가 경상 수지에 미치는 영향
- ⑤ 환율 상승이 경상 수지에 미치는 영향에 대한 일반적인 기대

답: ② 역시나... 절대적 요소로 위장해서 선지를 구성했네요. 왜 필연이야 ;;;

29. 윗글을 바탕으로 <보기>의 J커브 그래프를 해석한 내용으로 옳은 것만을 있는 대로 고른 것은?

답: ②



b를 경계로 이미 익숙한 발상이다. a는 단기의 괴리, c는 장기의 개선 발상이다.

- : ㉠는 괴리니까 γ 선지처럼 괴리가 없으면 괴리의 정도(㉠의 골)는 감소
- : 경쟁력 좋으면 괴리 빠르게 회복 \therefore ㉠ 구간 좁아짐.
- : 환율 \rightarrow 경상수지. 인과 관계 역전
- : 장기이므로 경상 수지 개선 맞음.

이처럼 단기의 괴리인지, 장기의 조화인지 구분하면 문제가 쉬운 경우가 많다.

㉔를 단기의 괴리로 명명하면, ㉔에 대한 설명과 단기를 붙여놓으면 맞는 선지가 되고, ㉔에 대한 설명과 장기의 내용이나 조화의 내용을 붙여놓으면 틀린 선지가 되는 것이다. 이렇게 컴팩트하게 핵심으로 푸는 연습을 해야 선지의 세세한 표현 자체에 매몰되지 않는 간결하고 정확한 풀이를 할 수 있을 것이다.

30. ㉔의 이유로 가장 적절한 것은? ㉔: J커브가 아닌 환율과 경상 수지 개선의 괴리 of 이유 1

- 답: ㉓
- ① 환율이 상승하면 국내의 상품의 수요 구조에 따라 수출 상품의 가격 조정이 선행될 수 있다.
 - ② 환율이 상승하더라도 국내의 기업은 환율이 얼마나 안정적인지 관찰한 후 가격을 조정한다.
 - ③ 환율이 상승하더라도 경우에 따라서는 국내의 상품 수요가 가격에 민감하지 않을 수 있다.
 - ④ 가격의 조정이 신속하게 이루어질수록 국내의 상품 수요는 가격에 민감하게 반응한다.
 - ⑤ 국내의 상품 수요가 가격에 얼마나 민감한지는 경상 수지의 개선 여부와는 무관하다.

국내외 상품 수요가 가격에 어떻게 반응하는가 하는 ‘수요 구조’가 바로 이유 1이었다. 따라서, [원인]은 가격이고 [결과]는 국내외 상품 수요의 반응이다. ... ‘수요 구조’ 이를 제일 정확히 설명하는 선지는 역시 ㉓번 선지다.

Comment _ 인과 관계를 묻는 물음

이런 인과 관계를 묻는 문제의 경우 답을 정해두는 것이 압도적으로 유리하다. 선지를 읽으면서 가려내기에는 우리 뇌는 너무 잘 속는다. 두 변수 간의 관계가 있다는 것이 핵심 정보가 되어 둘이 어떤 관계인지는 잠시 상관 쓰지 않기 때문에 인과의 역전을 알아차리기가 생각보다 쉽지 않으며 완전한 이해가 된 사람만이 이를 잘 찾아낸다. 따라서, 순간적인 실수를 방지하기 위해서는 화살표로 인과 관계를 미리 표시해놓고 선지를 보며 화살표 방향을 따지는 것이 명확하다. 2023학년도 (가), (나) 복합지문의 아도르노 지문의 경우에도 아도르노의 견해에 대한 근거로 올바른 것을 고르라는 문제가 있었는데, 이는 밑줄 바로 위에 답이 있었다. 이처럼 이유나 근거에 대한 문제는 밑줄 근처에 답이 있으니, 밑줄 근처에서 답이 될 문장을 찾아 화살표로 정리하고 그 후 문제 풀이를 하는 것을 권장한다.

31번 역시 환율의 상승이 경상 수지 개선이라는 목표의 절대적 요인이 아니라 여러 요인 중 하나라는 사실을 고집고 있다. 따라서, 빈칸에는 마치 절대적인 줄 착각한다는 내용이 들어가야 하므로, ㉑번 선지가 답이라는 사실을 쉬이 찾을 수 있었을 것이다.

이제껏 [단기와 장기]라는 두 큰 기준을 여러 지문으로 살펴보았다. 이번에는 [거시와 미시]가 어떻게 경제 지문에서 해석되는지 살펴보자.

UR dokzon in Orbi

<2020학년도 6월 평가원 2번째 지문>

[27~31] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오. -2020.06

전통적인 통화 정책은 정책 금리를 활용하여 물가를 안정시키고 경제 안정을 도모하는 것을 목표로 한다. 중앙은행은 경기가 과열되었을 때 정책 금리 인상을 통해 경기를 진정시키고자 한다. 정책 금리 인상으로 시장 금리도 높아지면 가계 및 기업에 대한 대출 감소로 신용 공급이 축소된다. 신용 공급의 축소는 경제 내 수요를 줄여 물가를 안정시키고 경기를 진정시킨다. 반면 경기가 침체되었을 때는 반대의 과정을 통해 경기를 부양시키고자 한다.

금융을 통화 정책의 전달 경로로만 보는 전통적인 경제학에서는 금융감독 정책이 개별 금융 회사의 건전성 확보를 통해 금융 안정을 달성하고자 하는 ㉠미시 건전성 정책에 집중해야 한다고 보았다. 이러한 관점은 금융이 직접적인 생산 수단이 아니므로 단기적인 때와는 달리 장기적으로는 경제 성장에 영향을 미치지 못한다는 인식과, 자산 시장에서는 가격이 본질적 가치를 초과하여 폭등하는 버블이 존재하지 않는다는 효율적 시장 가설에 기인한다. 미시 건전성 정책은 개별 금융 회사의 건전성에 대한 예방적 규제 성격을 가진 정책 수단을 활용하는데, 그 예로는 향후 손실에 대비하여 금융 회사의 자기자본 하한을 설정하는 최저 자기자본 규제를 들 수 있다.

이처럼 전통적인 경제학에서는 금융감독 정책을 통해 금융 안정을, 통화 정책을 통해 물가 안정을 달성할 수 있다고 보는 이원적인 접근 방식이 지배적인 견해였다. 그러나 글로벌 금융 위기 이후 금융 시스템이 와해되어 경제 불안이 확산되면서 기존의 접근 방식에 대한 자성이 일어났다. 이 당시 경기 부양을 목적으로 한 중앙은행의 저금리 정책이 자산 가격 버블에 따른 금융 불안을 야기하여 경제 안정이 훼손될 수 있다는 데 공감대가 형성되었다. 또한 금융 회사가 대형화되면서 개별 금융 회사의 부실이 금융 시스템의 붕괴를 야기할 수 있게 됨에 따라 금융 회사 규모가 금융 안정의 새로운 위험 요인으로 등장하였다. 이에 기존의 정책으로는 금융 안정을 확보할 수 없고, 경제 안정을 위해서는 물가 안정뿐만 아니라 금융 안정도 필수적인 요건임이 밝혀졌다. 그 결과 미시 건전성 정책에 ㉡거시 건전성 정책이 추가된 금융감독 정책과 물가 안정을 위한 통화 정책 간의 상호 보완을 통해 경제 안정을 달성해야 한다는 견해가 주류를 형성하게 되었다.

거시 건전성이란 개별 금융 회사 차원이 아니라 금융 시스템 차원의 위기 가능성이 낮아 건전한 상태를 말하고, 거시 건전성 정책은 금융 시스템의 건전성을 추구하는 규제 및 감독 등을 포괄하는 활동을 의미한다. 이때, 거시 건전성 정책은 미시 건전성이 거시 건전성을 담보할 수 있는 충분조건이 되지 못한다는 '구성의 오류'에 논리적 기반을 두고 있다. 거시 건전성 정책은 금융 시스템 위험 요인에 대한 예방적 규제를 통해 금융 시스템의 건전성을 추구한다는 점에서, 미시 건전성 정책과는 차별화된다.

거시 건전성 정책의 목표를 효과적으로 달성하기 위해서는 경기 변동과 금융 시스템 위험 요인 간의 상관관계를 감안한 정책 수단의 도입이 필요하다. 금융 시스템 위험 요인은 경기

순응성을 가진다. 즉 경기가 호황일 때는 금융 회사들이 대출을 늘려 신용 공급을 팽창시킴에 따라 자산 가격이 급등하고, 이는 다시 경기를 더 과열시키는 반면 불황일 때는 그 반대의 상황이 일어난다. 이를 완화할 수 있는 정책 수단으로는 경기 대응 완충자본 제도를 ㉢들 수 있다. 이 제도는 정책 당국이 경기 과열기에 금융 회사로 하여금 최저 자기자본에 추가적인 자기자본, 즉 완충자본을 쌓도록 하여 과도한 신용 팽창을 억제시킨다. 한편 적립된 완충자본은 경기 침체기에 대출 재원으로 쓰도록 함으로써 신용이 충분히 공급되도록 한다.

27. 위 글을 통해 알 수 있는 것은?

- ① 글로벌 금융 위기 이전에는, 금융이 단기적으로 경제 성장에 영향을 미치지 못한다고 보았다.
- ② 글로벌 금융 위기 이전에는, 개별 금융 회사가 건전하다고 해서 금융 안정이 달성되는 것은 아니라고 보았다.
- ③ 글로벌 금융 위기 이전에는, 경기 침체기에는 통화 정책과 더불어 금융감독 정책을 통해 경기를 부양시켜야 한다고 보았다.
- ④ 글로벌 금융 위기 이후에는, 정책 금리 인하가 경제 안정을 훼손하는 요인이 될 수 있다고 보았다.
- ⑤ 글로벌 금융 위기 이후에는, 경기 변동이 자산 가격 변동을 유발하나 자산 가격 변동은 경기 변동을 유발하지 않는다고 보았다.

28. ㉠과 ㉡에 대한 설명으로 적절하지 않은 것은?

- ① ㉠에서는 물가 안정을 위한 정책 수단과는 별개의 정책 수단을 통해 금융 안정을 달성하고자 한다.
- ② ㉡에서는 신용 공급의 경기 순응성을 완화시키는 정책 수단이 필요하다.
- ③ ㉠은 ㉡과 달리 예방적 규제 성격의 정책 수단을 사용하여 금융 안정을 달성하고자 한다.
- ④ ㉡은 ㉠과 달리 금융 시스템 위험 요인을 감독하는 정책 수단을 사용한다.
- ⑤ ㉠과 ㉡은 모두 금융 안정을 달성하기 위해 금융 회사의 자기자본을 이용한 정책 수단을 사용한다.



29. 윗글을 바탕으로 할 때, <보기>의 A~D에 들어갈 말을 바르게 짝지은 것은?

<보 기>

미시 건전성 정책과 거시 건전성 정책 간에는 정책 수단 운용에서 입장 차이가 존재한다. 경기가 (A)일 때 (B) 건전성 정책에서는 완충자본을 (C)하도록 하고, (D) 건전성 정책에서는 최소 수준 이상의 자기자본을 유지하도록 하여 개별 금융 회사의 건전성을 확보하려 한다.

- | | <u>A</u> | <u>B</u> | <u>C</u> | <u>D</u> |
|---|----------|----------|----------|----------|
| ① | 불황 | 거시 | 사용 | 미시 |
| ② | 호황 | 거시 | 사용 | 미시 |
| ③ | 불황 | 거시 | 적립 | 미시 |
| ④ | 호황 | 미시 | 적립 | 거시 |
| ⑤ | 불황 | 미시 | 사용 | 거시 |

30. 윗글과 <보기>에 대한 이해로 적절하지 않은 것은? [3점]

<보 기>

현실에서의 통화 정책 효과는 경기에 대해 비대칭적인 것으로 알려져 있다. 통화 정책은 경기 과열을 억제하는 데는 효과적이지만 경기 침체를 벗어나는 데는 효과가 미미하기 때문이다. 경기 침체를 극복하기 위해 중앙은행의 정책 금리 인하로 은행이 대출을 늘려 신용 공급을 확대하려 해도, 가계의 소비 심리가 위축되었거나 기업이 투자할 대상이 마땅치 않을 경우 전통적인 통화 정책에서 기대되는 효과는 나타나지 않게 된다. 오히려 확대된 신용 공급이 주식이나 부동산 등 자산 시장으로 과도하게 유입되어 의도치 않은 문제를 일으킬 수 있다.

경제학자들은 경제 주체들이 경기 상황에 대해 비대칭적으로 반응하기 때문에 나타나는 이러한 현상을 ‘끈 밀어올리기 (pushing on a string)’라고 부른다. 이는 끈을 당겨서 아래로 내리는 것은 쉽지만, 밀어서 위로 올리는 것은 어렵다는 것에 빗댄 것이다.

- ① ‘끈 밀어올리기’를 통해 경기 침체에 자산 가격 버블이 발생하는 경우를 설명할 수 있겠군.
- ② 현실에서 경기가 침체되었을 경우 정책 금리 인하에 따른 경기 부양 효과는 경제 주체의 심리에 따라 달라질 수 있겠군.
- ③ ‘끈 밀어올리기’가 있을 경우 경기 침체에 금융 안정을 달성하려면 경기 대응 완충자본 제도의 도입이 필요하겠군.
- ④ 통화 정책 효과가 경기에 대해 비대칭적이라면 경기 침체에는 정책 금리 조정 이외의 방안을 도입할 필요가 있겠군.
- ⑤ 통화 정책 효과가 경기에 대해 비대칭적이라면 정책 금리 인상은 신용 공급을 축소시킴으로써 경기를 진정시킬 수 있겠군.

31. 문맥상 의미가 ㉠와 가장 가까운 것은?

- ① 나는 그 사람에게 친근감이 든다.
- ② 그는 목격자의 진술을 증거로 들고 있다.
- ③ 그분은 이미 대가의 경지에 든 학자이다.
- ④ 하반기에 들자 수출이 서서히 증가하기 시작했다.
- ⑤ 젊은 부부는 집을 마련하기 위해 적금을 들기로 했다.

Memo _

1. 도입부 보고 내용 예측해 보기

2. 문단마다 도입부와 연결성 쓰기

3. 지문 한 줄로 요약해서 쓰기

4. 출제자의 의도 문제마다 달아보기

UR dokzon in Orbi

1문단 _

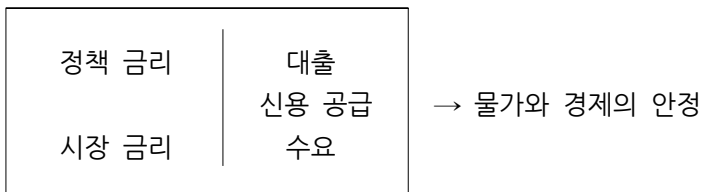
1. 전통적인 통화 정책은 정책 금리를 활용하여 물가를 안정시키고 경제 안정을 도모하는 것을 목표로 한다. 중앙 은행은 경기가 과열되었을 때 정책 금리 인상을 통해 경기를 진정시키고자 한다. 정책 금리 인상으로 시장 금리도 높아지면 가게 및 기업에 대한 대출 감소로 신용 공급이 축소된다. 신용 공급의 축소는 경제 내 수요를 줄여 물가를 안정시키고 경기를 진정시킨다. 반면 경제가 침체되었을 때는 반대의 과정을 통해 경기를 부양시키고자 한다.

→ 경제 지문 매뉴얼에서 언급했던 것처럼 최소한 우리가 이 지문을 독해하는 데에 필요한 배경지식을 주입해주고 있다. 따라서, 여기의 정보는 최대한 이해를 해두는 것이 후의 독해에 유리할 것이다. 전통적인 [통화 정책]의 목표는 [정책 금리]로 [물가]의 안정, [경제]의 안정을 도모하는 것이다.

[정책 금리]를 알기 위해서 은행의 체계를 잠시 보자. 한국의 경제를 가장 뒤흔드는 은행은 바로 한국은행이다. 모든 사설 은행들은 이 한국은행이 제시하는 [정책 금리]로 한국은행으로부터 자금을 조달받고, 이렇게 마련한 금액을 기반으로 일반 국민들과는 [시장 금리]로 거래한다. 따라서, 모든 은행의 근거가 바로 이 [정책 금리]이기에 국가가 은행들을 통제하기 위해서는 한국은행 즉, 중앙은행의 정책이 필요한 것이다. 어쨌든 다시 돌아가자.

[정책 금리]를 중앙은행이 인상해버리면 당연히 사설 은행들의 이자율인 [시장 금리]도 높아진다. 이자율이 높아진다는 것은 예금을 해도 이자가 쏠쏠하며, 대출을 할 때는 상환해야 할 이자가 높아지니 대출에 대한 부담은 증가할 것이다. 그러므로 사람들은 대출을 하는 것이 아니라 은행에 돈을 쌓아두는 형태로 투자할 것이다. 이에 가게 및 기업에 대한 대출이 감소하고 지문에서는 이로 인해 [신용 공급]도 축소된다고 한다. 신용이 무언가 우리가 아는 것과 다른 뜻으로 쓰인 것 같은데 현재 우리는 [신용]이 어떤 경제 지표인지 모른다. 정의가 안 나왔으니 말이다.

그렇다면 이 모르는 경제 변수는 떡밥으로 처리를 해두고 정체를 밝혀내기 위해 뒤의 독해에서 [신용]이 무엇인지 찾아내야 하는 것이다. 이 [신용]이라는 것이 공급이 축소되면 경제의 수요가 줄어서 물가를 안정시키고 경기를 진정시킨다. 즉, 물가와 경제 안정이라는 전통적 통화 정책의 목표 달성을 이뤄낸다. 여러 경제 변수가 나왔으니 앞서서 말했던 대로 변수를 정리하자.



지문에서 이의 역도 성립한다고 했으니 혹시 <보기>에서 반대 상황이 출제되면, 1문단에 나온 비례관계에 따라 해석해주면 된다. 기출에서 이처럼 지문에 나온 비례 관계를 이용하여 3점 <보기> 킬러 문제를 출제할 것은 빈번하니 이와 같은 매뉴얼 3번의 상황은 반드시 기억하자.

2문단 _

1. 금융을 통화 정책의 전달 경로로만 보는 전통적인 경제학에서는 금융 감독 정책이 개별 금융 회사의 건전성 확보를 통해 금융 안정을 달성하고자 하는 ㉠미시 건전성 정책에 집중해야 한다고 보았다. 이러한 관점은 금융이 직접적인 생산 수단이 아니므로 단기적일 때와는 달리 장기적으로는 경제 성장에 영향을 미치지 못한다는 인식과, 자산 시장에서는 가격이 본질적 가치를 초과하여 폭등하는 버블이 존재하지 않는다는 효율적 시장 가설에 기인한다.

→ [금융]은 단순히 통화가 전달되는 경로라고 한다. 개별 금융 회사를 각각 건전성을 확보하는 [미시] 건전성 정책이 등장했다. 맥락은 결국 금융은 일시적으로만 경제 성장에 영향을 끼치므로 / 버블은 존재하지 않는다는 효율적 시장 가설에 의해 미시 건전성 정책만으로도 충분하다고 한다. 현재 미시 건전성 정책이 뭔지 감이 안 잡힌다면 그것은 정상이다.

압축적으로 미시 건전성 정책에 대한 소개가 나왔다. 그러나, 미시 건전성 정책의 근거인 금융의 생산에 대한 직접성 여부와 효율적 시장 가설의 관계가 나오지 않았으므로 우리는 저 근거를 이해하기 어려운 것이 당연하다. 그러면 떡밥 처리를 하고 이후에 말해주리라 생각하고 뒤의 문단에서 2문단 1. 파트를 계속해서 엮어서 살피는 입체적 독해를 해야 하는 것이다. 이렇게 압축적인 서술이 나왔을 때 혼자만 이해 안 되는 것이 아니라는 사실을 받아들이고, 뒤의 독해에서 알아내기 위한 목적으로 삼는 사람은 국어 점수의 안정성이 크게 오를 것이다.

2. 미시 건전성 정책은 개별 금융 회사의 건전성에 대한 예방적 규제 성격을 가진 정책 수단을 활용하는데, 그 예로는 향후 손실에 대비하여 금융 회사의 자기자본 하한을 설정하는 최저 자기자본 규제를 들 수 있다.

→ 앞서 서술한 미시 건전성 정책의 구체적인 예시를 말하고 있다. 개별 금융 회사의 건전성 확보를 위해 [예방적 규제 성격]의 정책 수단을 활용하며 예로는 최저 자기자본 규제가 있다.

기출을 학습한 사람은 알겠지만 이 6평 지문으로 말미암은 수능 지문이 바로 2020 수능의 BIS 즉, '바젤 위원회의 말랑말랑한 법' 지문이다. 배경지식으로 자기자본이란 무엇인지 살피자.

은행이 고객들의 돈을 관리할 때 한 은행에서 다른 은행으로 송금되는 상황을 생각해보자. 정말 내가 버튼 하나만 딱 누르면, A 은행의 ATM기에 들어있던 지폐가 땅속 터널로 슈욱 이동하여 B 은행의 ATM기로 이동할까? 답은 당연히 아니다. 단순히 송금을 보내는 사람과 받는 사람의 계좌 전산 정보에 따른 숫자만 바뀐다. 은행은 이처럼 전산을 통해 실물 화폐의 이동 없이 사람들의 계좌를 관리한다. 하지만, 사람들이 출금을 하면 실제로 은행의 지폐가 줄어든다. 하지만 송금 구조 상 사람들의 계좌 상 재산의 숫자가 은행이 실제로 보유한 지폐의 양보다 많을 수밖에 없다. 이게 무슨 말이나면, 사람들이 자신의 계좌에 숫자로 표시된 전재산을 동시에 은행에서 인출한다면 과연 은행은 그에 해당하는 금액의 지폐를 가지고 있을까? 아니라는 것이다. 그래서 경제 불안으로 인해 사람들이 서로 돈을 인출하려고 하여 은행이 도산해버리는 경제 현상을 Bank run이라고 한다. 따라서, 이러한 Bank run을 대비하려면 은행에 현금이 많이 있으면

있을수록 유리한데, 이때 최소한 이 정도의 금액 (자기자본)은 현금으로 보유하고 있으라고 중앙은행이 사설 은행들에게 요구하는 것이 바로 최저 자기자본 규제인 것이다.

은행은 예금 받은 돈을 그냥 들고만 있는 것이 아니다. 사람들에게 이자도 지급해야 하므로 보유하고 있는 현금으로 유가 증권에 투자도 하고 펀드 같은 투자 상품을 기획하여 자금을 조달한다. 이때, 은행이 고객들에게 받은 현금 중 예금 인출 대비용으로 최소한 마련해야 하는 현금을 최저 자기자본이라고 하며, 이런 최저 자기자본이 너무 낮은 은행은 조금의 인출로도 쉬이 망할 것이다. 따라서 [건전성]이 낮은 것이다. 이러한 미시 건전성 즉, 개별 은행들을 각각 관리하기 위한 미시 건전성 정책으로 Bank run을 [예방]하기 위해 금융 정책을 실시하는 것이 전통적 경제학의 관점이라고 한다. 위의 내용을 알았으면 [건전성]에 대한 이해가 쉬이 된 셈이다.

이 정도까지는 현재 이 지문 독해에선 필요 없지만 배경 지식을 위해 서술했다. 다시 돌아가자.

3문단 _

1. 이처럼 전통적인 경제학에서는 금융감독 정책을 통해 금융 안정을, 통화 정책을 통해 물가 안정을 달성할 수 있다고 보는 이원적인 접근 방식이 지배적인 견해였다.

→ ‘전통’이 나오면 새로운 입장에서는 기존의 주장이 역전될 것임은 예측하자. 현재 전통적인 입장은 금융 안정과 물가 안정은 이원적으로 달성되는 독립적인 존재이다. 그러면, 새로운 입장은 당연히 이원적이지 않고 서로 종속적인 관계라고 말하지 않을까?

2. 그러나 글로벌 금융 위기 이후 금융 시스템이 와해되어 경제 불안이 확산되면서 기존의 접근 방식에 대한 자성이 일어났다. 이 당시 경기 부양을 목적으로 한 중앙은행이 저금리 정책이 자산 가격 버블에 따른 금융 불안을 야기하여 경제 안정이 훼손될 수 있다는 데 공감대가 형성되었다.

→ 중앙은행의 저금리 정책이 시행되면 1문단의 비례관계에 의해 경기 부양 효과가 날 것이다. 그런데, 이 저금리 정책으로 인해 자산 가격 버블이 발생해 금융 불안을 야기하고, 이 금융 불안이 다시 경제 안정을 훼손한다고 한다. 두 가지 이유에서 정말 중요한 문장이다. 우선, 버블이 일어나지 않는다는 효율적 시장 가설이라는 전통적인 경제학의 전제가 훼손, 금융과 경제는 독립적인 줄 알았는데 금융 불안이 경제 불안을 훼손한다는 종속적 관계의 등장이라는 점이 이제 새로운 입장의 경제학이 필요함을 시사하고 있다.

3. 또한 금융 회사가 대형화되면서 개별 금융 회사의 부실이 금융 시스템의 붕괴를 야기할 수 있게 됨에 따라 금융 회사 규모가 금융 안정의 새로운 위험 요인으로 등장하였다. 이에 기존의 정책으로는 금융 안정을 확보할 수 없고, 경제 안정을 위해서는 물가 안정뿐만 아니라 금융 안정도 필수적인 요건임이 밝혀졌다. 그 결과 미시 건전성 정책에 ㉠거시 건전성 정책이 추가된 금융 감독 정책과 물가 안정을 위한 통화 정책 간의 상호 보완을 통해 경제 안정을 달성해야 한다는 견해가 주류를 형성하게 되었다.

→ 금융 회사의 대형화로 인해, 대형화된 금융 회사 하나만 부실해져도 금융 시스템 전체가 휘청할 수 있게 되었다고 한다. 이제 하나의 금융 회사 도산이 금융 시스템 전체를 위협하니 금융 회사 규모가 금융 안정의 새로운 위험 요인이 된 것이다.

이렇게 2번, 3번 문장들에 의해 기존의 정책으로는 단순히 금융 안정도 확보하지 못하고 (금융 회사의 거대화로 인해 미시 건전성 정책으로 하나하나 각각 규제하다가 시스템 전체가 붕괴할 수 있음) ... P_1 , 이러한 금융 안정이 심지어 경제 안정과 종속적이기에 ... P_2 들을 독립적으로 규제하던 전통적인 경제학으로서는 손쓸 도리가 없는 것이다.

따라서 해결책으로 새로 추가된 거시 건전성 정책(금융 안정을 위해) ... S_1
/ 통화 정책과 금융 정책의 상호 보완 (종속적 관계를 해결) ... S_2 을 곧 설명할 것이다.

Comment _ 서브프라임 모기지 사태

2014 LEET 의 일부를 살펴보자.

지난 2008년의 미국발 금융 위기와 관련해 ‘증권화’의 역할이 재조명되었다. 증권화란 대출채권이나 부동산과 같이 현금화가 쉽지 않은 자산을 시장성이 높은 유가증권으로 전환하는 행위 _ 은행이 예금 받은 돈 투자이다. 당시 미국의 주택담보 대출기관, 곧 모기지 대출기관들은 대출채권을 유동화해 이를 투자은행, 헤지펀드, 연기금, 보험사 _ 집을 끼고 대출을 막 해줌 등에 매각하고 있었다. 이들은 이렇게 만들어진 모기지 유동화 증권을 통해 오랜 기간에 걸쳐 나누어 들어올 현금을 미리 확보할 수 있었고, 원리금을 돌려받지 못할 위험도 광범위한 투자자들에게 전가할 수 있었다. 증권화는 위기 이전까지만 해도 경제 전반의 리스크를 줄이고 새로운 투자 기회를 제공하며 금융 시장의 효율성을 높여주는 금융 혁신으로 높게 평가되었다.

하지만 금융 위기가 일어나면서 증권화의 부정적 측면이 부각되었다. 당시 모기지 대출기관들은 대출채권을 만기 때까지 보유해야 한다는 제약으로부터 벗어남에 따라 대출 기준을 완화했다. 이 과정에서 신용 등급이 아주 낮은 사람들을 대상으로 _ 높아진 Risk 했거나 집값 대비 대출금액이 높았던 비우량(subprime) 모기 _ Risk 완충해주는 집값 ↓ 지 대출이 늘어났는데, 그동안 계속 상승해 왔던 부동산 가격이 _ Risk를 그대로 떠안음 폭락하고 채무 불이행 사태가 본격화되면서 서브프라임 모기지 사태가 발생했다. 이때 비우량 모기지의 규모 자체는 크지 않았지만 이로부터 파생된 신종 유가증권들이 대형 투자은행 등 다양한 투자자들에 의해 광범위하게 보유·유통되었다는 점에 특히 주목할 필요가 있다. 이들은 증권화로 인해 보다 안전해졌다는 과신 속에서 과도한 차입을 통해 투자를 크게 늘렸는데, 서브프라임 모기지 사태를 기점으로 유가증권들의 가격이 폭락함에 따라 금융기관들의 연쇄 도산 사태가 일어났던 것이다. _하나의 금융 회사로 시스템이 붕괴

이 사건 이후 큰 금융 회사의 부실로 금융 시스템 전반이 붕괴될 수 있음을 인지하고 현재 이 지문에서 설명하는 거시 건전성 정책 / 금융 - 통화 정책의 상호 보완이라는 새로운 시각이 등장한 것이다. 이는 배경지식으로 알아둘 만하여 기재했다.

4문단 _

1. 거시 건전성이란 개별 금융 회사 차원이 아니라 금융 시스템 차원의 위기 가능성이 낮아 건전한 상태를 말하고, 거시 건전성 정책은 금융 시스템의 건전성을 추구하는 규제 및 감독 등을 포괄하는 활동을 의미한다.

→ [거시]의 의미는 개별적인 회사 각각을 보는 것이 아니라 개별의 유기적 총체인 시스템 차원을 말하며, 거시 건전성을 확보하기 위한 정책은 시스템 차원에서 시행되어야 한다고 한다.

이렇게 이전에 나온 정책과 구별되는 [대비]가 나타나면 반드시 비교를 해야 한다. 아까 미시 건전성 정책의 경우 개별 회사를 예방적 규제로 다뤘는데, 과연 거시 건전성 정책도 예방적 성격의 규제일지 아니면 사후적 규제일지는 앞으로 독해를 통해 밝혀야 할 것이다.

2. 이때, 거시 건전성 정책은 미시 건전성이 거시 건전성을 담보할 수 있는 충분조건이 되지 못한다는 '구성의 오류'에 논리적 기반을 두고 있다. 거시 건전성 정책은 금융 시스템 위험 요인에 대한 예방적 규제를 통해 금융 시스템의 건전성을 추구한다는 점에서, 미시 건전성 정책과는 차별화된다.

→ 구성의 오류: 미시를 모은다고 거시가 되지 않는다. 이를 필자는 $\sum\{\text{부분}\} \neq \text{전체}$ 라고 한다. 이는 '창발적' 요소를 말하는 것으로 기출의 빈출 point이다. 예시로는 2018학년도 수능의 첫 번째 지문 '아리스토텔레스의 목적론'에 마이어의 창발론이 있다. 잔인하지만, 사람을 토막내고 이를 다시 붙인다고 해도 사람이 다시 되지 않는 것처럼, 부분을 단순히 합친 것을 넘어서 부분 간의 상호 작용으로 인해 부분에서는 볼 수 없었던 전혀 다른 특성이 높은 차원인 '전체'에서 드러나는 것을 '창발적 특성'이라고 한다. 기억해두자.

→ 어쨌든, 부분들인 개별 금융 회사를 하나하나 감독한다고 해서 금융 회사들의 상호 작용으로 발생하는 시스템 차원의 문제는 관리하지 못한다는 문제로 인해 거시 건전성 정책이 도입된 것이다. 이 또한, 예방적 규제를 통해 관리하므로 이 점에서는 미시 건전성 정책과 공통점을 가진다.

이제 거의 다 왔다. 마지막 문단 하나가 핵심이니 잘 살펴보자...!

UR dokzon in Orbi

5문단 _

1. 거시 건전성 정책의 목표를 효과적으로 달성하기 위해서는 경기 변동과 금융 시스템 위험 요인 간의 상관관계를 감안한 정책 수단의 도입이 필요하다. 금융 시스템 위험 요인은 경기 순응성을 가진다. 즉, 경기가 호황일 때는 금융 회사들이 대출을 늘려 신용 공급을 팽창시킴에 따라 자산 가격이 급등하고, 이는 다시 경기를 더 과열시키는 반면 불황일 때는 그 반대의 상황이 일어난다.

→ 앞서 말한 거시 건전성 정책의 S_2 를 논하고 있다. 이의 효과적 달성을 위한 조건은 바로 [경기 변동]~[금융 시스템 위험 요인] 간의 상관관계 고려이다. 그러면 일단, 금융 시스템 위험 요인이 무엇인지 찾아야 할 것 같고, 둘 사이의 상관관계도 밝혀내야 한다는 작전은 필연적이다.

→ 이에 금융 시스템 위험 요인은 [경기 순응성]을 가진다고 했으니 결국 우리가 찾고자 했던 경기와 금융 시스템 위험 요인 간의 상관관계는 바로 [경기 순응성]인 것이다. 아마 단어의 생김새를 곧이곧대로 따르면 둘의 관계는 비례 관계일 테다. 경기가 호황이면 1문단에서 서술했던 비례관계에 따라 대출과 신용 공급은 증가하고, 자산 가격도 급등, 이는 다시 경기를 과열시키는 양성 되먹임이 나타난다(악순환). 즉, 금융 시스템 위험 요인은 경기의 변동에 순응해서, 경기가 호황이면 계속해서 경기를 올려 과열시키고, 경기가 불황이면 계속해서 경기를 진정시켜 더욱더 불황으로 유도하는 것이다. 진짜 답이 없는 것처럼 보인다.

2. 이를 완화할 수 있는 정책 수단으로는 경기 대응 완충 자본 제도를 들 수 있다. 이 제도는 정책 당국이 경기 과열기에 금융 회사로 하여금 최저 자기자본에 추가적인 자기자본, 즉 완충 자본을 쌓도록 하여 과도한 신용 팽창을 억제시킨다. 한편 적립된 완충자본은 경기 침체기에 대출 재원으로 쓰도록 함으로써 신용이 충분히 공급되도록 한다.

→ 이렇게 정보가 장작처럼 쌓이면 순식간에 우리 머릿속에서 불타 없어질 수 있다. 그러니, 효과적인 정리가 필수적이다. 우선 현재의 문제점은 [경기 순응성]이며 이에 대한 해결책을 지금 살펴보는 것이다. 그렇다면 예를 들어 경기가 과열되었을 때, 계속해서 과열의 악순환에 들지 않도록 중간에 경기를 진정시키는 정책이 해결책이지 않을까? 하는 예측을 할 수 있다. 그 방법이 바로 [경기 대응 완충 자본 제도]인 것이다. 자기자본을 스페어로 더 쌓도록 하여 경기가 과열될 때 과도한 신용 공급을 은행의 자기자본으로 전환하여 가두는 것이다. 이는 역의 상황에서도 쓰이는데, 과열될 때 쌓아 놓은 완충자본을 경기 불황 시에 풀음으로써, 신용 공급의 경직을 보완하기 위한 추가적인 신용 공급으로 완충자본을 사용하는 것이다.

이렇게 구체적으로 경기가 호황일 때와 불황일 때 사례를 들었다는 것은 문제로 내겠다는 평가원의 결연한 의지와도 다름없다. 따라서, 잘 정리하고 가야겠다는 생각을 했어야 한다. 완충자본이라는 해결책은 결국 [경기 순응성]을 [신용 공급]의 조절로 끊어내는 제도이다. 이제 문제와 함께 살펴보자.

27. 윗글을 통해 알 수 있는 것은?

- ① 글로벌 금융 위기 이전에는, 금융이 단기적으로 경제 성장에 영향을 미치지 못한다고 보았다.
- ② 글로벌 금융 위기 이전에는, 개별 금융 회사가 건전하다고 해서 금융 안정이 달성되는 것은 아니라고 보았다.
- ③ 글로벌 금융 위기 이전에는, 경기 침체기에는 통화 정책과 더불어 금융감독 정책을 통해 경기를 부양시켜야 한다고 보았다.
- ④ 글로벌 금융 위기 이후에는, 정책 금리 인하가 경제 안정을 훼손하는 요인이 될 수 있다고 보았다.
- ⑤ 글로벌 금융 위기 이후에는, 경기 변동이 자산 가격 변동을 유발하나 자산 가격 변동은 경기 변동을 유발하지 않는다고 보았다.

주제를 생각해보자.

금융의 거시화에 따른 해결책 정도...?

그러니, 주제를 출제하려면 결국 금융에 대한 새로운 해석으로 인해 생긴 정책의 변화 아닐까.

→ 금융과 경제의 종속 관계를 인정하고 있다.

답: ④

세세히 다섯 선지 O/X 판단하는 것도 연습 시에는 필요하지만, 실전에서는 결국 빠르고 정확한 풀이를 위해서는 평가원의 출제 원리인 '주제로 모든 것을 설명'을 깨달아야 한다. 여러 번 서술했듯이 평가원은 주제와 관련해서 정답을 도출할 수 있게 출제한다. 그래야 이의 제기에 전혀 걸릴 가능성이 없어지니까! 어쨌든, 이 문항 역시 주제가 그대로 답으로 나왔음을 알 수 있다. (안 그런 문항이 없자...)

28. ㉠과 ㉡에 대한 설명으로 적절하지 않은 것은?

- ① ㉠에서는 물가 안정을 위한 정책 수단과는 별개의 정책 수단을 통해 금융 안정을 달성하고자 한다.
- ② ㉡에서는 신용 공급의 경기 순응성을 완화시키는 정책 수단이 필요하다.
- ③ ㉠은 ㉡과 달리 예방적 규제 성격의 정책 수단을 사용하여 금융 안정을 달성하고자 한다.
- ④ ㉡은 ㉠과 달리 금융 시스템 위험 요인을 감독하는 정책 수단을 사용한다.
- ⑤ ㉠과 ㉡은 모두 금융 안정을 달성하기 위해 금융 회사의 자기자본을 이용한 정책 수단을 사용한다.

미시 건전성 정책과 거시 건전성 정책을 비교하라는 문제이다.

둘의 공통점은 예방적 규제였고, 둘의 차이점은 규제의 대상이었다.

→ 공통점을 차이점으로 서술. 언제나 공통점, 차이점은 출제 point임을 잊지 말자...!

답: ③

사실 생각해 보면, 예방적 규제가 아니라 사후적인 규제라는 것은 말이 안 된다. 경제 망해서 다 거지되고 나서 규제를 하면 무슨 상관이겠는가,,, 당연히 경제 정책이기에 예방적 사전적으로 시행된다고 생각했어도 괜찮다.

UR dokzon in Orbi

29. 윗글을 바탕으로 할 때, <보기>의 A~D에 들어갈 말을
바르게 짝지은 것은?

<보 기>

미시 건전성 정책과 거시 건전성 정책 간에는 정책 수단
운용에서 입장 차이가 존재한다. 경기가 (A)일 때 (B)
건전성 정책에서는 완충자본을 (C)하도록 하고, (D)
건전성 정책에서는 최소 수준 이상의 자기자본을 유지하도록
하여 개별 금융 회사의 건전성을 확보하려 한다.

- | | A | B | C | D |
|---|----|----|----|----|
| ① | 불황 | 거시 | 사용 | 미시 |
| ② | 호황 | 거시 | 사용 | 미시 |
| ③ | 불황 | 거시 | 적립 | 미시 |
| ④ | 호황 | 미시 | 적립 | 거시 |
| ⑤ | 불황 | 미시 | 사용 | 거시 |

마지막 문단의 인과를 묻고 있다.
그냥 그대로 지문에서 빼오자.

미시 건전성 정책_
최저 자기자본 제도로 개별 금융
회사의 건전성만 확보함.
거시 건전성 정책_
경기가 호황이면, 과도한 신용을
빼와 은행에 완충자본으로 쌓고,
경기가 불황이면, 부족한 신용을
미리 쌓아둔 완충자본으로 메꿈.

∴ 답: ①

사실 이러한 문제가 나오면 찍기 쉽다. D가 미시인 것은 쉬우니 알았다고 하고,
답을 모르겠거나 급박하면 대립되는 두 선지를 제거하면 된다.

2번은 호황-사용 / 3번은 불황-적립이다. 둘이 정확히 대비되기에 둘은 둘다 맞거나 둘다 틀릴
수밖에 없는 것이다. 둘다 맞는 것은 불가능하므로 둘다 틀렸을 테고, 그러면 남은 건 1번 뿐.
급박하면 이렇게라도 답을 맞춰야지 어떡하겠는가...

30. 윗글과 <보기>에 대한 이해로 적절하지 않은 것은? [3점]

<보 기>

현실에서의 통화 정책 효과는 경기에 대해 비대칭적인 것
으로 알려져 있다. 통화 정책은 경기 과열을 억제하는 데는
효과적이지만 경기 침체를 벗어나는 데는 효과가 미미하기
때문이다. 경기 침체를 극복하기 위해 중앙은행의 정책 금리
인하로 은행이 대출을 늘려 신용 공급을 확대하려 해도,
가계의 소비 심리가 위축되었거나 기업이 투자할 대상이
마땅치 않을 경우 전통적인 통화 정책에서 기대되는 효과는
나타나지 않게 된다. 오히려 확대된 신용 공급이 주식이나
부동산 등 자산 시장으로 과도하게 유입되어 의도치 않은
문제를 일으킬 수 있다.

경제학자들은 경제 주체들이 경기 상황에 대해 비대칭적
으로 반응하기 때문에 나타나는 이러한 현상을 ‘끈 밀어올리기
(pushing on a string)’라고 부른다. 이는 끈을 당겨서 아래로
내리는 것은 쉽지만, 밀어서 위로 올리는 것은 어렵다는 것에
비댄 것이다.

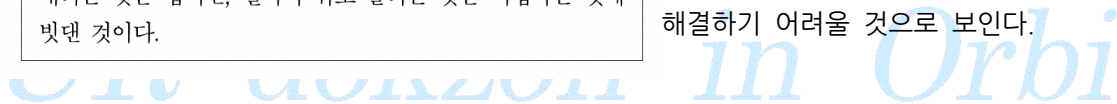
<보기> 문제이므로 아마 지문에 나온
사례의 인과 관계를 물을 것이다.

_ 매뉴얼 3번

통화 정책의 효과가 경기 진정에는 더
효과적이지만, 경기를 부양하는 데에는
효과가 미미하다고 한다.

아무리 신용을 공급해도 공급한 신용이
제 곳에 쓰이지 않고 애꿎은 자산 시장
으로 유입되어 그렇다고 한다.

그러면 신용을 공급한다는 기존의
거시 건전성 정책의 효과로는 이를
해결하기 어려울 것으로 보인다.



이 문제는 킬러로 불리는데, 많은 학생들이 막연히 거시 건전성 정책을 단순히 해결책으로만 정리를 했기 때문이다. 항상 문제점과 해결책을 정리할 때 명심해야 하는 것은 다음과 같다.

‘문제점을 [어떻게] 해결책이 해결하는가?’

그러므로 명확히 경기 침체 시 거시 건전성 정책 중 하나인 완충 자본 제도는 부족한 신용 공급을 하는 것이라고 이해했어야 한다. 그래야, 이 <보기>를 보고 바로 기존의 경기 대응 완충 자본 제도로는 해결이 어려운 보다 고차원적인 문제라는 것을 알 수 있었기 때문이다.

- ① ‘끈 밀어올리기’를 통해 경기 침체에 자산 가격 버블이 발생하는 경우를 설명할 수 있겠군.
- ② 현실에서 경기가 침체되었을 경우 정책 금리 인하에 따른 경기 부양 효과는 경제 주체의 심리에 따라 달라질 수 있겠군.
- ③ ‘끈 밀어올리기’가 있을 경우 경기 침체에 금융 안정을 달성하려면 경기 대응 완충자본 제도의 도입이 필요하겠군. → 해도 안 된다고!!!!!!!
- ④ 통화 정책 효과가 경기에 대해 비대칭적이라면 경기 침체기 ∴ ③에는 정책 금리 조정 이외의 방안을 도입할 필요가 있겠군.
- ⑤ 통화 정책 효과가 경기에 대해 비대칭적이라면 정책 금리 인상은 신용 공급을 축소시킴으로써 경기를 진정시킬 수 있겠군.

어휘 문제는 생략한다.

Comment _ 경제 지문을 포함한 사회 지문에서의 지문 구성

특정 이론을 언급하는 지문에서 사회 [이론]의 경우 특히 특정 사회 현상을 분석하고, 그 사회 현상의 문제점을 해결할 해결책까지 나아가게 된다. 이때 문제점이 정확히 무엇인지와, 문제점의 어떤 점을 정확히 [어떻게] 해결하여 해결책을 제시했는지가 그 사회 지문의 핵심이다. 그렇기에 우리는 자주 나오는 ‘문제점-해결책’의 구조를 대처할 때 문제점과 해결책 사이의 관계를 파악하려 노력해야 할 것이다.

읽느라 고생했다. 23 수능 잘 보는 데에 보탬이 되길 바란다.

UR dokzon in Orbi