

◆ 11년 7월 고3 29~31번
[29~31] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

기업이 자본금을 조달하기 위해 발행하는 것이 주식이다. 기업은 주식의 발행을 통해 기업 운영의 자본금을 마련하고, 이 주식을 소유한 사람들, 즉 주주들은 기업 운영을 통해 거둔 수익의 일정 부분을 돌려받게 된다. 그리고 이 주식은 금융 시장에서 자유롭게 사고 팔 수 있는 것으로 사람들은 ㉠해당 기업의 과거 실적에 근거하여 그 기업의 주식을 선택하거나, 기업의 가치를 잘 알고 있는 전문가의 견해에 따라 그 기업의 주식을 선택하기도 한다.

사람들이 주식거래를 할 때 살펴보는 기본적인 자료에는 주식거래표와 주식 차트가 있다. 주식거래표에는 현재가, 시가, 종가, 고가, 저가, 전일비, 액면가 등이 표시되어 있어 해당 기업의 주식거래 현황 및 가치와 정보 등을 알 수 있다. 여기서 '현재가'는 지금 시장에서 거래되고 있는 주식의 가격을 말하고, '시가'는 주식 시장이 열리는 시각의 가격, '종가'는 시장 마감 시각의 가격이며 주식 시장이 마감한 후에는 '현재가'를 '종가'로 본다. '고가'는 하루 중 해당 주식의 가격이 가장 높았을 때, '저가'는 가장 낮았을 때의 가격을 말한다. '전일비'는 어제의 증가에 비해 오늘의 현재가가 얼마나 오르고 내렸는지를 금액으로 보여주고 '등락률'은 그것을 비율로 보여준다. '액면가'는 주식 시장에 처음 상장되었을 때의 주식 증권에 표시되어 있던 가격을 말한다.

또한 상장주식수, 시가총액, PER 등도 표시되어 있는데 상장주식수는 증권 시장에 상장된 해당 기업의 총 주식 수를 의미하며 이 상장주식수와 현재가를 곱한 금액이 '시가총액'이 된다. 'PER'(Price Earning Ratio, 주가 수익 비율)는 시장에서 평가받는 해당 주식의 가격 수준을 알려주는 지표로 일반적으로 PER가 낮다면 해당 주식이 시장에서 상대적으로 저평가되어 있다고, PER가 높다면 고평가되어 있다고 판단한다.

주식 차트는 일정기간 주식 가격의 흐름을 한눈에 보여준다. 차트에는 이동평균선, 거래량 등이 표시되어 있는데 이 주식 차트는 하루나 5일, 60일 등 다양한 기간을 기준으로 하여 만

들어진다. 주식 차트의 '이동평균선'은 일정 기간 동안의 주식 가격을 평균화해서 만든 선으로, 주식 가격의 흐름을 쉽게 파악할 수 있도록 하는 중요한 지표이다. 또한 주식 차트에 표시되는 '거래량'은 주식이 거래된 양을 보여준다. 주식 차트에서 확인할 수 있는 거래량의 변화로 주가의 움직임을 예측하기도 한다.

주식거래표나 주식 차트는 주식 투자자들에게 도움을 준다. 하지만 상승하리라 믿었던 주식의 가격이 예기치 못한 변수들로 인해 하락할 수도 있기 때문에 주식의 매매는 신중해야 한다.

29. 위 글을 통해 알 수 있는 것은?

- ① 거래량으로 해당 주식의 가격 동향을 예측할 수 없다.
- ② 어제의 종가와 오늘의 현재가의 차가 크면, 등락률도 크다.
- ③ 상장주식수를 통하여 당일 주식의 총 거래량을 알 수 있다.
- ④ 이동평균선은 일정 기간 동안에 변화된 시가와 종가의 합이다.
- ⑤ 저가에서는 주식이 적게 거래되고, 고가에서는 주식이 많이 거래된다.

30. 다음은 ○○전자의 주식거래표를 간단하게 나타낸 것이다. 표를 분석한 것으로 적절하지 않은 것은?

| ○○전자 | 2011년 7월 13일(수) 시장 마감 이후 | | |
|----------|--------------------------|--------|--------|
| 현재가(원) | 50,000 | 시가(원) | 49,000 |
| 전일비(원) | ▲1,000 | 고가(원) | 55,000 |
| 등락률(%) | 2.04 | 저가(원) | 48,000 |
| 거래량(주) | 50 | 액면가(원) | 5,000 |
| 상장주식수(주) | 100 | PER(배) | 2.5 |

(단, ▲는 상승을 의미함.)

- ① '○○전자'의 전일 종가는 49,000원이군.
- ② '○○전자'의 시장 마감 이후 주식의 가격은 50,000원이군.
- ③ '○○전자'가 시장에 처음 상장되었을 때의 주식 가격은 5,000원이었군.
- ④ '○○전자'의 일주일 전 시장 마감 직후의 PER가 2라면, 지금의 주식은 그때에 비해 고평가되어 있군.
- ⑤ '○○전자'의 액면가 5천원에 상장주식수 100주를 곱한 가격인 50만원이 이 기업의 현재 시가총액이군.

31. ㉠과 유사한 사례에 해당하는 것은?

- ① 유명 연예인이 광고하는 회사의 제품을 추천하였다.
- ② 의사의 조언에 따라 건강관리를 위해 수영을 시작하였다.
- ③ 다소 비싸지만 다양한 기능이 있는 휴대전화를 구매하였다.
- ④ 최근 5년간의 취업률이 상대적으로 높은 대학에 진학하였다.
- ⑤ 화려한 디자인의 옷보다는 편하게 입을 수 있는 옷을 선물하였다.

◆ 14년 10월 고3 A형 28~30번

[28~30] 다음을 읽고 물음에 답하시오.

대부분의 사람들이 주식 투자를 하는 목적은 자산을 증식하는 것이지만, 항상 이익을 낼 수는 없으며 이익에 대한 기대에는 언제나 손해에 따른 위험이 동반된다. 이러한 위험을 줄이기 위해서 일반적으로 투자자는 포트폴리오를 구성하는데, 이때 전반적인 시장 상황에 상관없이 나타나는 위험인 '비체계적 위험'과 시장 상황에 연관되어 나타나는 위험인 '체계적 위험' 두 가지를 동시에 고려해야 한다.

비체계적 위험이란 종업원의 파업, 경영 실패, 판매의 부진 등 개별 기업의 특수한 상황과 관련이 있는 것으로 '기업 고유 위험'이라고도 한다. 기업의 특수 사정으로 인한 위험은 예측하기 어려운 상황에서 돌발적으로 일어날 수 있는 것들로, 여러 주식에 분산투자함으로써 제거할 수 있다. 즉 어느 회사의 판매 부진에 의한 투자 위험은 다른 회사의 판매 신장으로 인한 투자 수익으로 상쇄할 수가 있으므로, 서로 상관관계가 없는 종목이나 분야에 나누어 투자해야 한다. 따라서 여러 종목의 주식으로 이루어진 포트폴리오를 구성하는 경우, 그 종목 수가 증가함에 따라 비체계적 위험은 점차 감소하게 된다.

반면에 체계적 위험은 시장의 전반적인 상황과 관련한 것으로, 예를 들면 경기 변동, 인플레이션, 이자율의 변화, 정치 사회적 환경 등 여러 기업들에게 공통적으로 영향을 주는 요인들에서 기인한다. 체계적 위험은 주식 시장 전반에 관한 위험이기 때문에 비체계적 위험에 대응하는 분산투자의 방법으로도 감소시킬 수 없으므로 '분산 불능 위험'이라고도 한다.

그렇다면 체계적 위험에 대응할 수 있는 방법은 없을까? '베타 계수'를 활용한 포트폴리오 구성에 의해 투자자는 체계적 위험에 대응할 수 있다. 베타 계수란 주식 시장 전체의 수익률의 변동이 발생했을 때 이에 대해 개별 기업의 주가 수익률이 얼마나 민감하게 반응하는가를 측정하는 계수로, 종합주가지수의 수익률이 1% 변할 때 개별 주식의 수익률이 몇 % 변하는가를 나타낸다. 베타 계수는 주식 시장 전체의 변동에 대한 개별 주식 수익률의 민감도로 설명할 수 있는데, 만약 종합주가지수의 수익률이 1% 증가(또는 감소)할 때 어떤 주식 A의 수익률이 0.5% 증가(또는 감소)한다면, 주식 A의 베타 계수는 0.5가 된다. 이때, 주식 B의 수익률은 2% 증가(또는 감소)한다면 주식 B의 베타 계수는 2가 된다. 그러므로 시장 전체의 움직임에 더욱 민감하게 반응하는 것은 주식 B이다.

따라서 투자자는 주식 시장이 호황에 진입할 경우 베타 계수가 큰 종목의 투자 비율을 높이는 반면, 불황이 예상되는 경우에는 베타 계수가 작은 종목의 투자 비율을 높여 위험을 최소화할 수 있다.

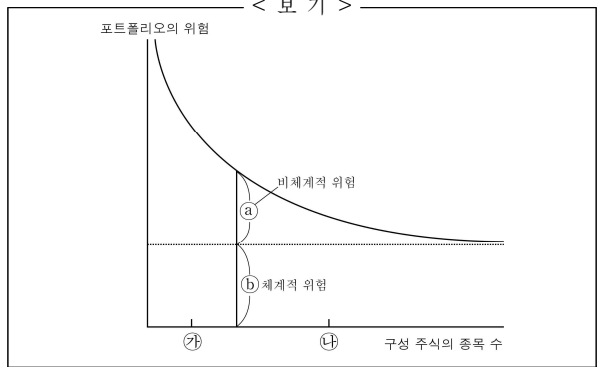
* 포트폴리오: 개개의 금융 기관이나 개인이 보유하는 각종 금융 자산의 집합.

28. 밑줄의 표제와 부제를 붙인다고 할 때 가장 적절한 것은?

- ① 비체계적 위험과 체계적 위험의 사례 분석
 - 분산투자와 포트폴리오를 중심으로
- ② 비체계적 위험을 활용한 경기 변동의 예측 방법
 - 분산투자와 베타 계수의 개념 정립을 중심으로

- ③ 비체계적 위험과 체계적 위험을 고려한 투자 전략
 - 분산투자와 베타 계수의 활용을 중심으로
- ④ 종합주가지수 변동에 민감한 비체계적 위험의 중요성
 - 분산투자와 기업의 특수 상황을 중심으로
- ⑤ 주식 시장이 호황에 진입할 경우 바람직한 투자 방향
 - 분산투자를 통한 베타 계수의 오류 감증을 중심으로

29. 밑글을 읽고 <보기>를 이해한 내용으로 적절하지 않은 것은?



- ① a는 상관관계가 없는 주식의 종목 수를 늘림으로써 줄일 수 있다.
- ② b는 분산투자로 감소시킬 수 없는 위험이다.
- ③ 포트폴리오를 구성하는 투자자의 총 위험은 a와 b의 합이다.
- ④ 시장 상황을 고려할 때 a는 예측 가능하지만 b는 예측 불가능하다.
- ⑤ 가로 포트폴리오를 구성한 경우는 나와 비교하여 기업의 특수한 상황으로 인한 위험이 크다.

30. [A]를 바탕으로 <보기>를 설명한 내용으로 적절하지 않은 것은?

< 보기 >

어느 투자자가 자신의 자산을 주식에 투자하려고 할 때, 다음과 같은 베타 계수를 가지는 (a), (b), (c) 세 종목만으로 포트폴리오를 구성하고자 한다.

| | | | |
|-------|-----|-----|-----|
| | (a) | (b) | (c) |
| 베타 계수 | 0.9 | 1 | 2.2 |

- ① 종합주가지수의 수익률이 10% 증가할 때 (a)의 수익률은 9% 증가할 것이다.
- ② 주식 시장이 호황에서 불황으로 변화한다면 투자자는 (a)의 투자 비율을 높여야 할 것이다.
- ③ 특정 기간의 종합주가지수의 수익률이 0%라고 가정하면 (b)의 수익률은 0%일 것이다.
- ④ 종합주가지수의 수익률이 2% 감소할 때, (c)의 수익률은 4.4% 감소할 것이다.
- ⑤ 주식 시장이 불황에서 호황으로 변화할 때 (b)의 수익률은 (c)의 수익률보다 클 것이다.

- 출전: 박정식 외 공저. 《현대 투자론》
 - 정답: 28. ③ 29. ④ 30. ⑤

[24~28] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

가격의 변화가 인간의 주관성에 좌우되지 않고 객관적인 근거를 갖는다는 가설이 정통 경제 이론의 핵심이다. 이러한 정통 경제 이론의 입장에서 증권시장을 설명하는 기본 모델은 주가가 기업의 내재적 가치를 반영한다는 가설로부터 출발한다. 기본 모델에서는 기업이 존재하는 동안 이익을 창출할 수 있는 역량, 즉 기업의 내재적 가치를 자본의 가격으로 본다. 기업가는 이 내재적 가치를 보고 투자를 결정한다. 그런데 투자를 통해 거두어들일 수 있는 총 이익, 즉 기본 가치를 측정하는 일은 매우 어렵다. 따라서 이익의 크기를 예측할 때 신뢰할 만한 계산과 정확한 판단이 중요하다.

증권시장은 바로 이 기본 가치에 대한 믿을 만한 예측을 제시할 수 있기 때문에 사회적 유용성을 갖는다. 증권시장은 주가를 통해 경제계에 필요한 정보를 제공하며 자본의 효율적인 배분을 가능하게 한다. 즉, 투자를 유익한 방향으로 유도해 자본이라는 소중한 자원을 낭비하지 않도록 하기 때문에 경제 전체의 효율성까지 높여 준다. 이런 측면에서 볼 때 증권시장은 실물경제의 충실한 반영일 뿐 어떤 자율성도 갖지 않는다.

이러한 기본 모델의 관점은 대단히 논리적이지만 증권시장을 효율적으로 운영하는 방법에 대한 적절한 분석까지 제공하지는 못한다. 실제로 증권시장에서는 주식의 가격과 그 기업의 기본 가치가 현격하게 차이가 나는 '투기적 거품 현상'이 발생하는 것을 볼 수 있는데, 이러한 현상은 기본 모델로는 설명할 수 없다. 실제로 증권시장에 종사하는 관계자들은 기본 모델이 이러한 가격 변화를 설명해 주지 못하기 때문에 무엇보다 증권시장 자체에 관심을 기울이고 증권시장을 절대적인 기준으로 삼는다는 것이다.

여기에서 우리는 자기참조 모델을 생각해 볼 수 있다. 자기참조 모델의 중심 내용은, 사람들이 기업의 미래 가치를 읽을 목적으로 실물 경제보다 증권시장에 주목하며 증권시장의 여론 변화를 예측하는 데 초점을 맞춘다는 것이다. 기본 모델에서 가격은 증권시장 밖의 객관적인 기준, 즉 기본 가치를 근거로 하여 결정되는 반면에 자기참조 모델에서 ㉠가격은 증권시장에 참여한 사람들의 여론에 의해 결정된다. 따라서 투자자들은 증권시장 밖의 객관적인 기준을 분석하기보다는 다른 사람들의 생각을 꿰뚫어 보려고 안간힘을 다할 뿐이다. 기본 가치를 분석했을 때는 주가가 상승할 객관적인 근거가 없어도 투자자들은 증권시장의 여론에 따라 주식을 사는 것이 합리적이라고 생각한다. 이러한 이상한 합리성을 '모방'이라고 한다. 이런 모방 때문에 주가가 변동스런 등락을 보이게 쉽다.

그런데 하나의 의견이 투자자 전체의 관심을 꾸준히 끌 수 있는 기준적 해석으로 부각되면 이 '모방'도 안정을 유지할 수 있다. 모방을 통해서 합리적이라 인정되는 다수의 비전, 즉 '목계'가 제시되어, 객관적 기준의 결여라는 단점을 극복한다. 따라서 사람들은 목계를 통해 미래를 예측하며, 증권시장은 이러한 목계를 조성하고 유지해 가면서, 단순히 실물 경제를 반영하는 것이 아니라 경제를 자율적으로 평가할 수 있는 힘을 가질 수 있다.

24. 위 글의 논지 전개상 특징으로 가장 적절한 것은?
- ① 기업과 증권시장의 관계를 분석하고 있다.
 - ② 증권시장의 개념을 단계적으로 규명하고 있다.
 - ③ 사례 분석을 통해 정통 경제 이론의 한계를 지적하고 있다.
 - ④ 주가 변화의 원리를 중심으로 상이한 관점을 대비하고 있다.
 - ⑤ 증권시장의 기능을 설명한 후 구체적 사례에 적용하고 있다.

25. 위 글의 내용과 일치하지 않는 것은?
- ① 증권시장은 객관적인 기준이 인간의 주관성보다 합리적임을 입증한다.
 - ② 정통 경제 이론에서는 가격의 변화가 객관적인 근거를 갖는다고 본다.
 - ③ 기본 모델의 관점은 주가가 자본의 효율적인 배분을 가능하게 한다고 본다.
 - ④ 증권시장의 여론을 모방하려는 경향으로 인해 주가가 변동스런 등락을 보이기도 한다.
 - ⑤ 기본 모델은 주가를 예측하기 위해 기업의 내재적 가치에 주목하지만 자기참조 모델은 증권시장의 여론에 주목한다.

26. 위 글을 읽고 <보기>를 해석한 내용으로 적절하지 않은 것은?

— < 보기 > —

1999년 말 A라는 건설한 완구 업체의 총 매출은 적자에 허덕이던 B라는 온라인 판매 경쟁 업체의 400배가 넘었지만, 증권시장에서의 자본 평가는 B사의 1/4에 불과했다. 이처럼 기묘한 상황을 설명하기 위해 증권시장은, “앞으로 전자 상거래가 폭발적으로 성장할 것이며, 인터넷 관련 기업이 경쟁에서 승리할 것이라는 가정에 따라 사람들이 주식을 거래했다.”라는 분석을 내놓았다.

- ① A가 B보다 기본 가치가 큰 업체라고 볼 수 있다.
- ② 증권시장이 '자율성'을 갖는 것처럼 보이는 예이다.
- ③ '증권시장이 내놓은 분석'은 기본 모델의 입장을 대변하고 있다.
- ④ 증권시장 참여자들은 기본 가치보다는 증권시장의 여론을 따랐을 것이다.
- ⑤ '이처럼 기묘한 상황'은 주가가 기업의 내재적 가치를 충실히 반영하지 못한 것을 보여 준다.

27. ㉠을 <보기>와 같이 표현해 보았다. 빈칸에 들어갈 어휘로 가장 적절한 것은? [1점]

— < 보기 > —

가격은 여론의 ()에 달려 있다.

- ① 반향(反響) ② 비준(批准) ③ 상충(相衝)
- ④ 진퇴(進退) ⑤ 향배(向背)

28. 위 글을 바탕으로 할 때, <보기>의 빈칸에 들어갈 내용으로 가장 적절한 것은?

— < 보기 > —

자기참조 모델에 따르면 증권시장은 ()

- ① 합리성과 효율성이라는 경제의 원리가 구현되는 공간이다.
- ② 기본 가치에 대해 객관적인 평가를 제공하는 금융시장이다.
- ③ 객관적인 미래 예측 정보를 적극적으로 활용하는 금융시장이다.
- ④ 기업의 주가와 기업의 내재적 가치를 일치시켜 나가는 공간이다.
- ⑤ 투자자들이 목계를 통해 자본의 가격을 산출해 내는 제도적 장치이다.

◆ 10 LEET 언어이해 4~6번

[4~6] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

오늘날 경제학은 법적 판단을 내리는 데에도 적극 활용되고 있다. 그 한 사례가 주주들의 집단소송에서 경제 이론을 주요한 근거로 하여 판결이 내려졌던 ‘베이식 사 대(對) 레빈슨’ 사건이다. 베이식 사는 컴버스천 사와의 인수합병을 진행하는 과정에서 이를 공개적으로 부인하다가 결국 컴버스천 사에 합병이 되었다. 그 후, 합병 발표 이전에 주식을 처분했던 일부 주주들은 베이식 사의 부인으로 인해 재산상의 큰 손실을 입었다며 집단소송을 제기했다. 원고 측과 피고 측 사이에 뜨거운 논쟁이 오간 끝에 1988년 미국 연방 대법원은 ① 원고 측의 손을 들어 주는 판결을 하였다.

당시 경제학에서는 “사람들은 기업의 진정한 가치를 염두에 두

고 주식 투자를 하며, 해당 기업의 진정한 가치에 관한 모든 정보는 주가에 반영되므로, 기업의 진정한 가치와 주가는 일치한다.”라는 전통적 이론이 힘을 발휘하고 있었다. 이 이론이 현실에서 항상 성립하는지 아니면 오랜 기간에 걸쳐 근사적으로만 성립하는지에 대해서는 논란이 있었지만 기본 취지는 많은 학자들의 동의를 얻었다. 연방 대법원은 주식시장이 모든 이에게 열려 있다면 이 이론을 법적 판단에 적용할 수 있다고 보았다. 이러한 상황에서는 사람들이 주가만 가지고도 투자 결정을 내린다고 볼 수 있으므로, 베이스 사가 합병 과정을 공개하지 않음으로써 투자자들로 하여금 잘못된 결정을 하게 하여 재산상의 손실을 입게 했다고 추정할 만한 충분한 합리적 근거가 있다는 것이 연방 대법원의 판단이었다. 이 판결은 이후 부정 공시 관련 집단소송의 판단 기준으로 자리 잡게 되었다. 이는 결국 기업의 진정한 가치에 관한 중요한 정보의 공시와 관련된 분쟁에서 부정 공시로 인한 피해 여부를 어떻게 입증할 것인가 하는 어려운 문제를 해결할 확실한 논리를 경제학이 제공했다는 것을 의미한다.

하지만 ㉠ 전통적 이론의 정당성을 약화시킬 논의들도 적지 않다. 우선, “주식 투자자들의 진정한 관심은 기업의 가치에 있는 것이 아니라 주식을 얼마에 팔아넘길 수 있는가에 있다.”라는 케인스의 주장은 전통적 이론의 근본 전제를 뒤흔드는 비판으로 해석될 수 있다. 그리고 1980년대 초부터는 전통적 이론에 대해 더욱 직접적으로 문제가 제기되었다. 주가가 진정한 가치를 반영한다는 전통적 이론이 성립하려면 진정한 가치에 관심을 기울이는 사람과 그렇지 않은 사람 사이에 끊임없는 매수와 매도의 상호작용이 있어야만 한다. 그리고 이것이 가능하려면 진정한 가치에 관심을 갖는 전문적인 주식 투자자들이 정보가 부족한 투자자들을 상대로 미래 주가의 향방에 대한 상반되는 예상 위에서 매매 차익을 얻을 여지가 있어야만 한다. 그런데 매매 차익을 얻을 기회란 주가와 진정한 가치가, 적어도 단기적으로는, 일치하지 않을 때에만 발생한다는 점에서, 이는 전통적 이론의 또 다른 약점으로 해석될 수 있다.

최근 들어 경제학계에서 새롭게 주목받고 있는 행동경제학은 주식시장의 정보 전달 메커니즘에 관한 전통적 이론의 문제점을 보다 통렬하게 비판하고 있다. 이들은 심리학의 연구 성과를 적극적으로 받아들여 전통적인 견해와는 다른 방식으로 행동하는 인간의 모습을 제시한다. 이들에 따르면, 인간은 자신의 미래를 통제할 수 있다고 과신하는 반면, 남들이 성공할 때 자신만 뒤처지는 것을 지나치게 두려워하는 존재이다. 이러한 비합리적 특성이 주식시장에서 발현되면 심지어 전문적인 투자자들까지도 주가와 진정한 가치의 괴리를 키우는 역설적인 행동을 하게 된다. 이들은 주가가 진정한 가치와 괴리되어 있다고 확신하더라도, 주가가 어느 시점에서 진정한 가치와 일치할지를 정확하게 알 수 없으므로, 현재의 추세가 반전되기 직전에 빠져나갈 수 있다고 자신하며, 다수에 맞서는 대신 대세에 편승하는 선택을 할 것이기 때문이다.

법적 문제의 해결 과정에서 경제학의 다양한 영역 중 그동안 상대적으로 주목을 받지 못했던 연구 성과들을 적극적으로 수용한다면, 연방 대법원의 판결은 이론적 근거도 취약할 뿐더러 기업의 진정한 가치에 관심을 갖는 투자자들을 보호한다는 본래의 취지 또한 제대로 반영하지 못한다는 비판에 직면할 가능성이 높다.

4. ㉠에 담긴 판단 내용으로 보기 어려운 것은?

- ① 인수합병을 부인한 공시로 인해 주가가 기업의 진정한 가치를 반영하지 못했다.
- ② 인수합병을 부인한 공시로 인해 주식 투자자들에게 재산상의 손실이 발생했다.
- ③ 인수합병이 진행 중이라는 정보가 주식시장에 유포되었다면 주가가 상승했을 것이다.
- ④ 인수합병 진행이 공시되었다면 주식 투자자들은 이것이 반영된 주가를 근거로 투자 결정을 했을 것이다.
- ⑤ 인수합병을 부인한 공시를 보았던 주식 투자자들이 그동안 공시 자료를 근거로 주식 투자를 해 왔다는 사실이 입증되어야 한다.

5. 위 글의 맥락에서 볼 때, ㉠에 포함되는 것으로 보기 어려운 것은?

- ① 주식 투자자들은 기업에 대한 정보의 진위 여부를 판단하기 쉽지 않다.
- ② 주가가 기업의 진정한 가치에 대한 정보를 신속하게 반영하지 못하고 있다.
- ③ 주식 투자자들은 기업의 진정한 가치보다는 타인의 선택에 더 큰 영향을 받는다.
- ④ 주식 투자자들은 대부분 미래의 주가 등락 추세에 대해 같은 방향으로 예상한다.
- ⑤ 전문적인 주식 투자자는 그렇지 않은 주식 투자자에 비해 기업의 진정한 가치에 대한 더 많은 정보를 가지고 시장에 참여한다.

6. 주식시장의 정보 전달 메커니즘과 관련한 다음의 진술 중 위 글의 ‘행동경제학’이 동의하지 않을 것은?

- ① 주식 투자자들은 남들이 돈을 벌 때 자신만 돈을 벌지 못하는 상황을 두려워하여 주식 매매에서 다수의 편에 선다.
- ② 주식 투자자들은 스스로의 능력을 과신하므로 기업의 진정한 가치에 관한 어떠한 정보에도 관심을 기울이지 않는다.
- ③ 주식 투자자들은 비합리적인 특성을 띠기 때문에, 주식시장에 더 많은 정보가 제공되더라도 주가가 이를 반영하기는 쉽지 않다.
- ④ 전문적인 주식 투자자는 주식시장의 정보 전달 메커니즘 내에서 주요한 행위자로 참여한다.
- ⑤ 미래 주가의 불확실성으로 인해 전문적인 주식 투자자도 기업의 진정한 가치에 근거한 주식 매매를 하기 어렵다.

◆ 19년 10월 고3 30~35번

[30~35] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

현대 사회는 정보 통신 기술의 발달로 매일 엄청난 양의 자료가 생성·축적되고 있다. 이러한 많은 양의 자료에서 유용한 정보를 찾아 활용하기 위해 다양한 분석 기법이 쓰이는데, 그 중 정책 수립, 기업 관리, 의학 분야 연구, 마케팅 등에 널리 쓰이는 것이 연관성 분석이다. 마케팅 분야를 예로 든다면, 연관성 분석은 수집한 자료 안에 존재하는 품목 간의 연관 규칙을 발견하는 과정을 말하며, 연관 규칙은 '고객이 X를 사면 Y도 산다.'의 형태를 띤다. 이때 '고객이 X를 산다.'는 조건이 되고 '고객이 Y를 산다.'는 결과가 된다. 연관 규칙은 'X→Y'와 같이 조건과 결과를 기호로 표현하는 것이 일반적이며, 통계학의 확률을 기반으로 한다.

연관성 분석을 통해 유용한 연관 규칙을 찾기 위해서는 대상 품목들이 어느 정도의 연관성이 있는지를 측정해야 한다. 연관성 측도의 기본은 발생 빈도로, 이와 관련한 주요 측도에는 지지도, 신뢰도, 향상도가 있다. 먼저 지지도는 전체 거래에 대해서 조건과 결과에 있는 품목들이 함께 구매되는 경향을 나타낸다. 'X→Y'의 지지도는 X와 Y를 모두 구매하는 거래의 수를 전체 거래의 수로 나눈 값으로, 지지도가 높다는 것은 동시 구매가 많이 일어난다는 것을 의미한다. <표>는 다섯 가지의 품목만 취급하는 편의점에서 다섯 명의 고객이 한 번씩만 거래했다고 가정하는 것이다. <표>에서 생수와 빵을 모두 산 경우는 다섯 번의 거래 중 두 번이므로, '생수→빵'의 지지도는 2/5(40%)이다.

| 고객 | 구매 품목 |
|----|------------|
| 1 | 빵, 생수, 우유 |
| 2 | 빵, 휴지, 우유 |
| 3 | 빵, 세제, 우유 |
| 4 | 빵, 생수, 세제 |
| 5 | 생수, 휴지, 우유 |

<표> '빵→생수'의 지지도도 2/5이므로 'X→Y'와 'Y→X'의 지지도는 같다.

신뢰도는 조건의 구매가 발생하였을 때 결과의 구매가 일어날 확률이다. 즉 'X→Y'의 신뢰도는 X와 Y를 모두 구매하는 거래의 수를 X를 구매하는 거래의 수로 나눈 값이다. 따라서 신뢰도가 높다는 것은 조건의 구매가 발생한 경우에 결과의 구매가 많이 일어남을 의미한다. <표>에서 생수를 구매한 세 번의 거래 중에서 두 번만 빵을 샀으므로, '생수→빵'은 2/3(약 66.7%)의 신뢰도를 갖는다. 그런데 '빵→생수'의 신뢰도는 2/4(50%)이다. 이처럼 'X→Y'와 'Y→X'의 신뢰도는 같지 않을 수 있다.

향상도는 어떤 연관 규칙에 대하여 조건 없이 결과가 일어날 확률보다, 조건이 일어났을 때 결과가 일어날 확률이 얼마나 더 향상되는지를 알려 주는 측도이다. 향상도는 신뢰도를 기대 신뢰도로 나눈 값이다. 기대 신뢰도란 'X→Y'에서 Y를 포함하는 거래의 수를 전체 거래의 수로 나눈 값이다. 'X→Y'에서 향상도가 1이라는 것은 X와 Y의 구매가 서로 독립적이라는 의미이다. 그리고 'X→Y'에서 향상도가 1보다 크다는 것은 X를 구매했을 때 Y를 구매할 확률이, 전체 거래에서 Y를 구매할 확률보다 크다는 것이다. 따라서 이 연관 규칙은 결과를 예측하는 데 있어서 우연적 기회보다 우수하여 마케팅 전략을 ㉠ 세우는 데 유용하게 활용된다. 반면에 'X→Y'에서 향상도가 1보다 작다는 것은 X를 구매했을 때 Y를 구매할 확률이, 전체 거래에서 Y를 구매할 확률보다 작다는 것이므로 이 연관 규칙을 마케팅 전략에 바로 적용하기는 어렵다. 그래서 향상도가 1보다 작은 경우에는 음의 연관 규칙을 만들어 유용하게 쓸 수 있도록 하기도 한다. 음의 연관 규칙은 결과에 '이다' 대신에 '아니다'를 쓴다는 것을 제외하고는 연관 규칙과 유

[A] 향

사하다. 예컨대 'X→Y'의 신뢰도가 30%이고, 'X→Y'의 기대 신뢰도가 40%라고 가정해 보자. 이 경우 'X→Y'의 향상도는 3/4으로 1보다 작다. 따라서 이를 음의 연관 규칙, 곧 'X를 사면 Y를 사지 않는다.'로 전환하면, 신뢰도는 70%(100% - 30%)가 되고, 기대 신뢰도는 60%(100% - 40%)가 되므로 향상도는 7/6로 1보다 커지게 되어 유용하게 쓰일 수 있다.

이와 같은 연관성 분석은 결과가 명확하기 때문에 이해하기 쉽고, 유용한 연관 규칙의 형태로 주어지므로 마케팅 전략에 적용하기도 좋다. 그러나 분석하려는 품목의 수가 늘어나면 연관 규칙이 기하급수적으로 늘어난다는 문제가 발생하는데, 이 문제를 해결하기 위한 보편적 방법으로 거래가 충분히 이루어지지 않은 품목을 제거하는 최소지지도 가지치기가 있다. 이는 지지도가 낮은 품목을 분석 대상에서 삭제하거나, 하위 품목을 상위 품목으로 일반화하여 품목들이 분석자가 임의로 설정한 최소지지도를 넘게 하는 것이다.

지금까지 살펴본 연관성 분석은 사건들의 발생 순서는 분석의 고려 대상으로 삼지 않았다. 그런데 순차적으로 일어나는 사건들을 나열한 시계열 자료를 분석하여 선후 사건들 사이의 연관성을 추론할 수도 있다. 이를 ㉡ 시차 연관성 분석이라고 한다. 시간의 흐름에 따라 어떤 사건들이 일어났는지를 분석하여 사건들 간의 연관성을 발견하면, 이러한 연관성을 토대로 미래의 사건을 예측하거나 사건들 사이의 인과 관계를 추론하는 등 다양하게 활용할 수 있다. 이와 같은 시차 연관성 분석을 하기 위해서는 사건이 일어난 시간이나 순서를 알려 주는 정보가 필요하다. 또한 다른 시간대에 일어난 사건이 동일한 분석 대상에서 일어났다는 것을 알려 주는 분석 대상의 식별 정보도 필요하다.

30. 윗글에 대한 설명으로 적절하지 않은 것은?

- ① 연관성 분석에 쓰이는 측도들을 예를 들어 설명하고 있다.
- ② 시차 연관성 분석의 특징과 분석에 필요한 요소들을 밝히고 있다.
- ③ 연관성 분석이 시대에 따라 변천하게 된 과정을 설명하고 있다.
- ④ 연관성 분석에서 발생할 수 있는 문제를 해결하기 위한 방법을 제시하고 있다.
- ⑤ 다양한 분석 기법이 여러 분야에서 널리 쓰이게 된 사회적 배경을 소개하고 있다.

31. 윗글의 내용과 일치하지 않는 것은?

- ① 연관성 분석에서 분석하려는 품목을 상위 품목으로 일반화하면 연관 규칙의 수가 기하급수적으로 늘어난다.
- ② 최소지지도 가지치기에는 지지도가 낮은 품목을 분석 대상에서 삭제하는 방법이 있다.
- ③ 연관성 분석은 결과가 명확하고 유용한 연관 규칙의 형태로 주어지는 장점이 있다.
- ④ 향상도가 1이라는 것은 조건과 결과가 서로 독립적이라는 의미이다.
- ⑤ 연관성 측도에서 기본이 되는 것은 발생 빈도이다.

32. 윗글의 <표>에 대해 이해한 내용으로 적절하지 않은 것은?

- ① '빵 → 생수'가 '빵 → 휴지'의 지지도보다 높은 것은 '빵'을 '생수'와 함께 구매한 경우가 '빵'을 '휴지'와 함께 구매한 경우보다 많은 것을 의미한다.
- ② '휴지 → 우유'의 신뢰도가 100%인 것은 '우유'를 구매한 모든 경우에 '휴지'를 구매한 것을 의미한다.
- ③ '생수 → 빵'과 '생수 → 우유'는 '생수 → 휴지'보다 신뢰도가 높다.
- ④ '우유 → 생수'의 지지도와 '생수 → 우유'의 지지도는 같다.
- ⑤ '빵 → 세제'의 신뢰도와 '세제 → 빵'의 신뢰도는 다르다.

33. ㉠을 활용한 사례로 적절한 것만을 <보기>에서 있는 대로 고른 것은?

< 보 기 >

㉠. 어느 병원에서 □□ 질환을 앓은 환자들을 추적하여, 이들 가운데 이전에 ○○ 질환을 앓은 경우가 많다는 것을 밝혀냈다. 이후 ○○ 질환을 앓는 환자의 경우에는 □□ 질환에 대한 예방 치료도 하도록 하였다.

㉡. 대형 유통 업체에서 10월 한 달간 라면과 계란의 판매대를 붙여 놓았을 때와 멀리 떼어 놓았을 때의 판매량을 조사하여, 멀리 떼어 놓았을 때의 판매량이 높다는 결과를 얻었다. 그 결과를 토대로 두 상품의 판매대를 멀리 떼어 놓기로 결정했다.

㉢. 백화점에서 자사의 백화점 카드로 결제한 고객들의 소비 성향을 분석하여, TV를 산 고객들이 재방문하여 고성능 스피커를 구입하는 경향이 있음을 알아내었다. 이를 토대로 TV를 산 고객들에게 고성능 스피커에 대한 상품 안내서를 우편으로 보냈다.

㉣. 온라인 쇼핑몰 운영자가 회원들의 웹 페이지 방문 순서를 분석하여, 주로 'A 웹 페이지 → B 웹 페이지 → C 웹 페이지 → ……' 순으로 방문한다는 규칙을 발견하였다. 그래서 회원들이 편리하게 이 경로에 따라 방문할 수 있는 회원 전용 웹 페이지를 따로 만들었다.

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

34. [A]를 바탕으로 할 때, <보기>에 대해 보인 반응으로 가장 적절한 것은? [3점]

< 보 기 >

어느 매장에서 고객들이 팥빙수를 만들기 위해 구매한 팥(A), 인절미(B), 콩가루(C)의 전체 거래 정보에 대해 연관성 분석을 하였다. 다음은 이를 통해 발견한 연관 규칙의 일부이다.

| 연관 규칙 (X → Y) | 기대 신뢰도 | 신뢰도 | 향상도 | |
|------------------|-----------|-------|-------|------|
| A → B | 42.5% | 55.6% | 1.308 | …… ㉠ |
| B → C | 40.0% | 35.3% | 0.883 | …… ㉡ |
| C → A | 45.0% | 50.0% | 1.111 | …… ㉢ |
| : | : | : | : | |

- ① ㉠의 연관 규칙에서 B를 포함하는 거래의 수를 전체 거래의 수로 나눈 값은 ㉡의 연관 규칙에서 A를 포함하는 거래의 수를 전체 거래의 수로 나눈 값보다 크다.
- ② ㉡의 연관 규칙에서 B를 구매했을 때 C를 구매할 확률은 전체 거래에서 C를 구매할 확률보다 작다.
- ③ ㉡의 연관 규칙의 신뢰도는 ㉢의 음의 연관 규칙의 신뢰도보다 크다.
- ④ ㉡의 연관 규칙이 ㉠의 연관 규칙보다 마케팅 전략에 바로 적용하여 활용하기에 유용하겠다.
- ⑤ ㉢의 연관 규칙을 음의 연관 규칙인 'A → C'로 전환하면 더욱 유용하게 쓸 수 있겠다.

35. ㉣의 문맥적 의미와 가장 유사한 것은?

- ① 변호사는 그를 증인으로 세웠다.
- ② 시험이 끝난 학생들이 방학 계획을 세웠다.
- ③ 과장은 회사의 실적을 올리는 데 공을 세웠다.
- ④ 목수는 목재를 잘 자르기 위해 톱날을 세웠다.
- ⑤ 우리 학교는 많은 노력을 기울여 전통을 세웠다.