

기말시험해설

200.106-001

2017년 겨울학기 경제원론2 기말시험

제목: 한은 기준금리 1.25%→1.50%…6년5개월 만에 인상

부제: 경기 회복 지속…가계부채·미 금리인상 등 대응 필요성 내년 추가 인상 속도 빠르지 않을 듯

한국은행 기준금리가 0.25%포인트 인상됐다. 한은은 30일 오전 서울 중구 한은 본부에서 금융통화위원회 회의를 열고 기준금리를 연 1.25%에서 연 1.50%로 인상했다.

이로써 작년 6월 이래 17개월간 이어진 사상 최저금리 시대는 막을 내렸다. 한은 금리 인상은 2011년 6월 이래 6년 5개월 만이다. 이주열 한은 총재가 지난 6월 통화정책 완화 정도 조정이 필요하다고 방향 전환을 예고한 지 5개월 만이다.

(A) 금융시장에서는 지난달 금통위에서 인상 소수의견이 나오자 이달 금리 인상을 사실상 기정사실로 받아들이고 금리 등에 선반영한 상태다.

이번 금리 인상 배경에는 최근 경기 회복세가 확실하다는 자신감이 깔려있다. 한국 경제는 수출 급증에 힘입어 예상보다 훨씬 강한 성장세다. 3분기 국내총생산(GDP) 성장률이 1.4%(속보치)를 기록했고 10월 이후에도 수출 증가세는 견조하다.

(B) 이를 반영해 국제통화기금(IMF)은 올해 한국 경제 성장률 전망치를 3.2%로 올려잡았다. 내년 성장률도 3.0%로 보고 있다. 이는 잠재성장률(연 2.8~2.9%)을 웃도는 수준으로, 이 총재가 금리인상 전제 조건으로 제시한 '뚜렷한 성장세'에 부합한다는 평가다.

(중략)

대외적으로는 다음 달로 예상되는 미국의 추가 금리 인상도 금융불안 요인이다. 신흥국인 한국이 미국보다 금리가 낮으면 자본 이탈을 유발할 수 있다. (C) 만일 이날 회의에서 한은이 금리를 동결했다라면 다음 달 양국 금리는 10년 만에 역전된다.

(이하생략)

(a) (10 points) 위 기사의 밑줄 친 (A)와 같은 예상이 주식 시장에서도 마찬가지로였다라는 전제 하에 위 금리인상 소식이 주식 가격에 미치는 영향에 대해 기술하라

에 위 금리인상 소식이 주식 가격에 미치는 영향에 대해 기술하라

김기성

한글자 그대로에 따르면 이미 주식 가격에 선반영 되어있을 것이다. 그 선반영의 내용은 다음과 같은 것이다. 금리의 인상은 주식투자의 기회비용을 늘리므로 주식에 대한 수요를 감소시켰을 것이므로, 주식수요곡선이 왼쪽으로 이동해 주식 가격이 하락하는 것으로 작용한다. 하지만 이 사실만 가지고 주식가격이 반드시 떨어질것을 기대할 수는 없는 것, 왜냐하면 기대수익률이 상승했다는 것만으로는 금리인상임은 주식수요자들이 알고 있고, 이는 시장에 대한 기대로 함께 반영되었을 것이기 때문이다.

Page 2

1b

(b) (10 points) 위 기사의 밑줄 친 (B)의 상황을 총수요-총공급 (AS-AD) 모형으로 설명하라. 장단기 총공급곡선과 총수요곡선이 명확하게 표현되어 있어야 한다.

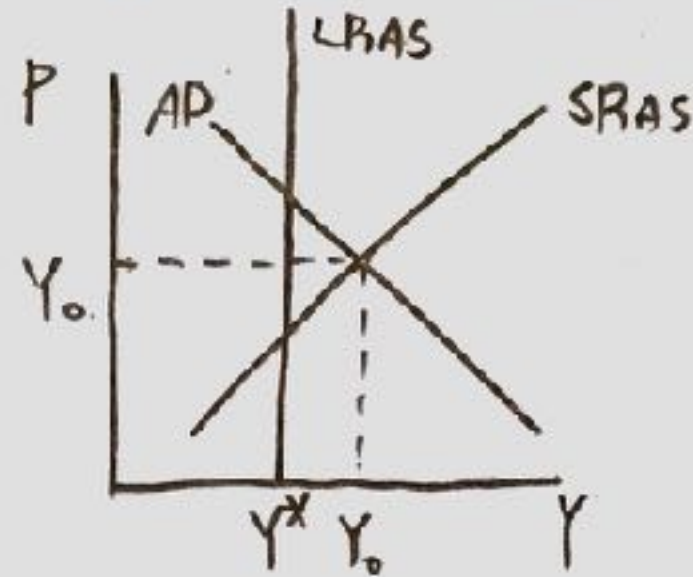
- 현재 상태는 단기 균형점이 LRAS의 오른쪽에서 형성된 상태
- 기사에서의 “뚜렷한 성장세”란, 단순히 rGDP 상승률을 의미

(b) (10 points) 위 기사의 밑줄 친 (B)의 상황을 총수요-총공급 (AS-AD) 모형으로 설명하라.
장단기 총공급곡선과 총수요곡선이 명확하게 표현되어 있어야 한다.

잠재성장률보다 높은 수준의 성장률은 총생산량이 잠재적 총생산량 수준보다 높은
인플레이션 경 상황에 있다는 것을 의미한다.

10

총생산



1c

(c) (10 points) 위에서 기술한 모형을 통해 기사에서 서술하고 있는 한국은행의 금리인상의 효과를 기사에서 주어진 데이터와 모순되지 않도록 표현하라.

- 주어진 데이터
 - 현재 성장률(추정): 3.2%
 - 잠재성장률: 2.8 - 2.9%
 - 내년 성장률(추정): 3.0%
- 따라서 기준금리 인상에도 여전히 인플레이션갭이 존재하는 것으로 해석할 수 있음
 - 다만, 이러한 해석은 성장률 결정 요인이 기준금리만 존재한다는 전제이므로 이에 대해 명확히 기술할 경우에는 정답으로 인정할 수 있음
 - 특별한 설명 없이 AD 곡선이 잠재성장률로 복귀하는 포인트까지 좌측이동으로 해석할 경우 감점
 - 기대에 의한 선반영, 혹은 SRAS의 반응, 혹은 이 모든 요인의 복합 등으로도 설명할 수 있는 여지가 있음

(d) (10 points) 위 기사의 밑줄 친 (C) 처럼 만일 미국의 금리가 한국의 금리보다 높아졌을 경우 환율에 미치는 영향에 대해 기술하라.

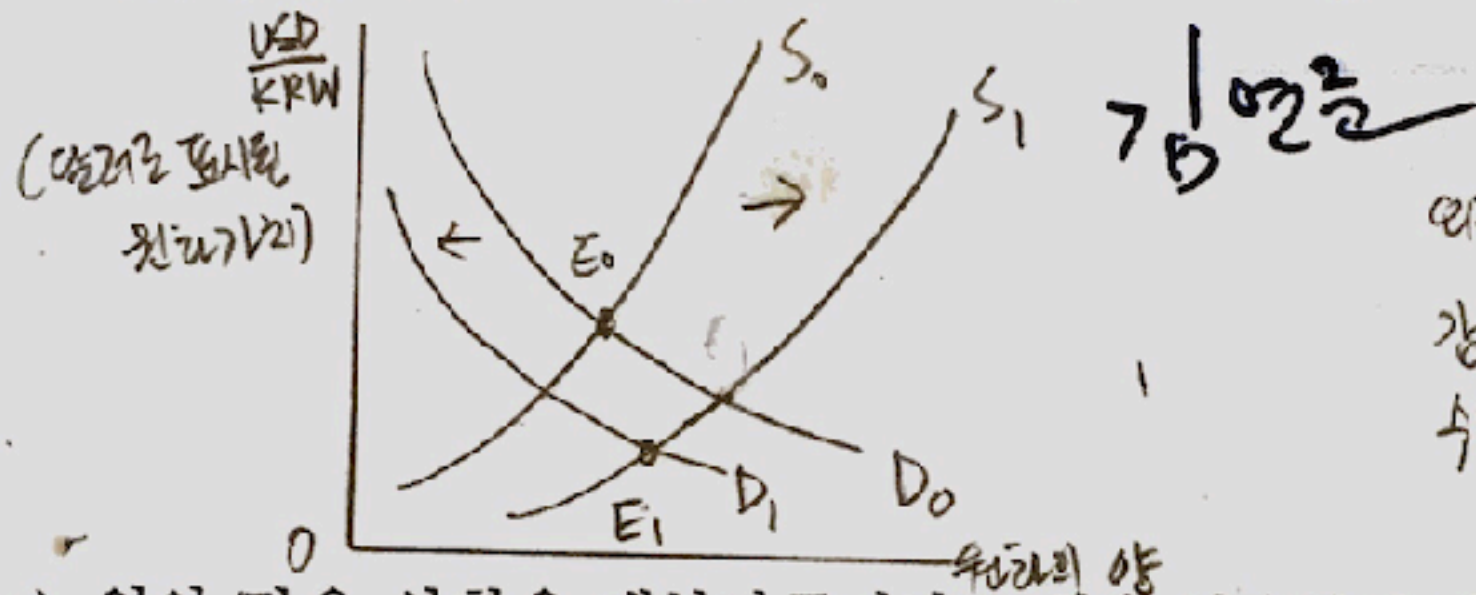
1d

- 특별한 언급이 없다면 외환시장의 공급과 수요는 “원화”를 기준으로 기술
 - 공급: (국내의)외국상품구매, 해외여행자금, 외국금융상품 구매를 위한 외환 필요
 - 외환시장에 “원화를 팔아” 외화를 구매
 - 수요: (외국의)국내상품구매, 국내여행자금, 국내 금융상품 구매에 의한 외환 유입
 - 외환시장에 외화를 팔아 “원화를 구매”
- 이 경우 세로축은 원화의 가치, 즉 환율의 “역수”임. 가로축은 원화의 양임

1d

- 물론, 외환시장을 “외환” 기준으로 표현할 수도 있음.
 - 그러한 경우 축에 그 의미를 명시해야 함
 - 세로축: 환율 (환율의 역수가 아님)
 - 가로축: 외환의 양 (원화가 아님)
- 이 경우 공급과 수요는 원화가 아닌 “외화”의 공급과 수요가 됨
- 이를 일관적으로 표현할 경우에는 정확한 기술임

만일 미국의 금리가 한국보다 높아진다면 미국 자본의 투자 수요가 강해지기 때문에 국내 자본이 유출된다. 따라서 외환시장에서 공급곡선이 우로 이동한다. 이는 한국 입장에서 볼때 환율의 상승을 초래한다. (원화 가치 ↓)



여기에 더해서
미국인들의 국내 투자 수요가 상대적으로
줄어드는 것이
강화되는데 때문에 외환시장에서
수요곡선을 ~~좌~~ 우로 이동한다.

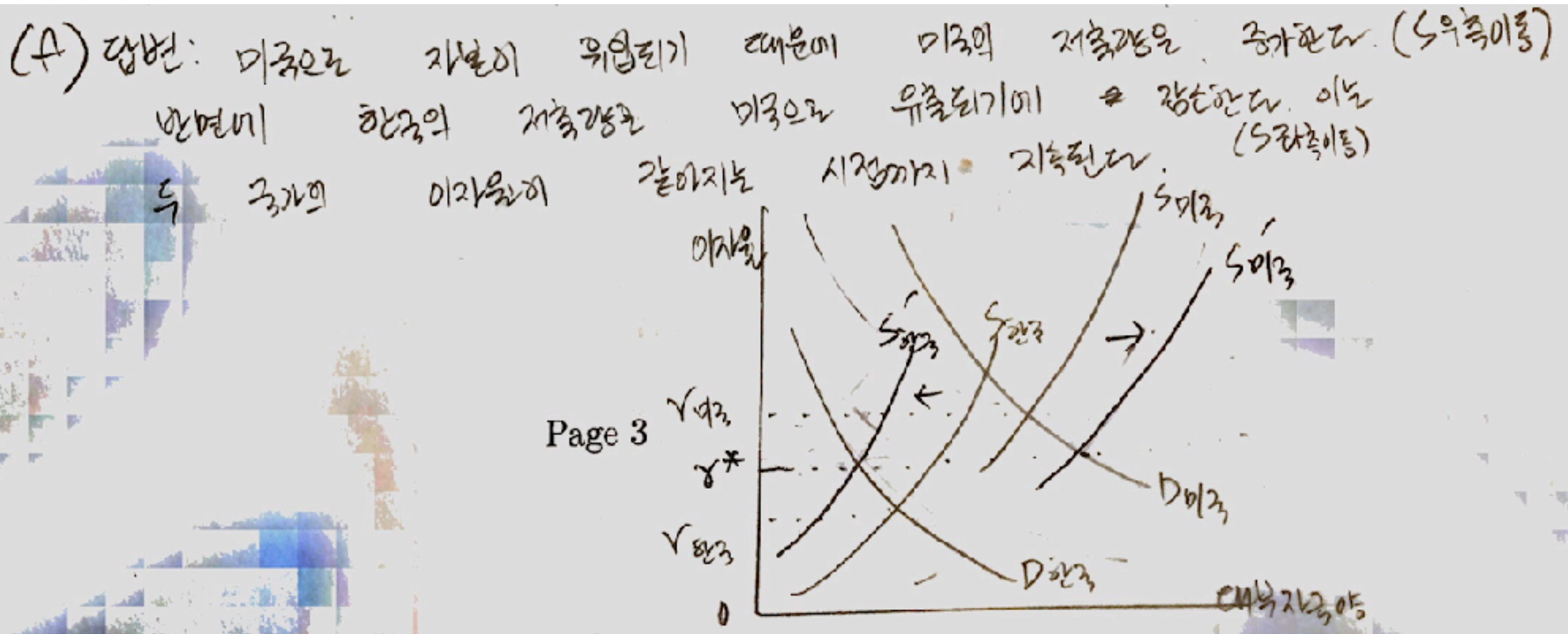
1e

(e) (10 points) 위와 같은 상황을 대부자금시장 모형을 사용하여 기술하라 (Hint: 양국의 대부자금시장 수요 및 공급곡선을 한 그래프에 표현하라)

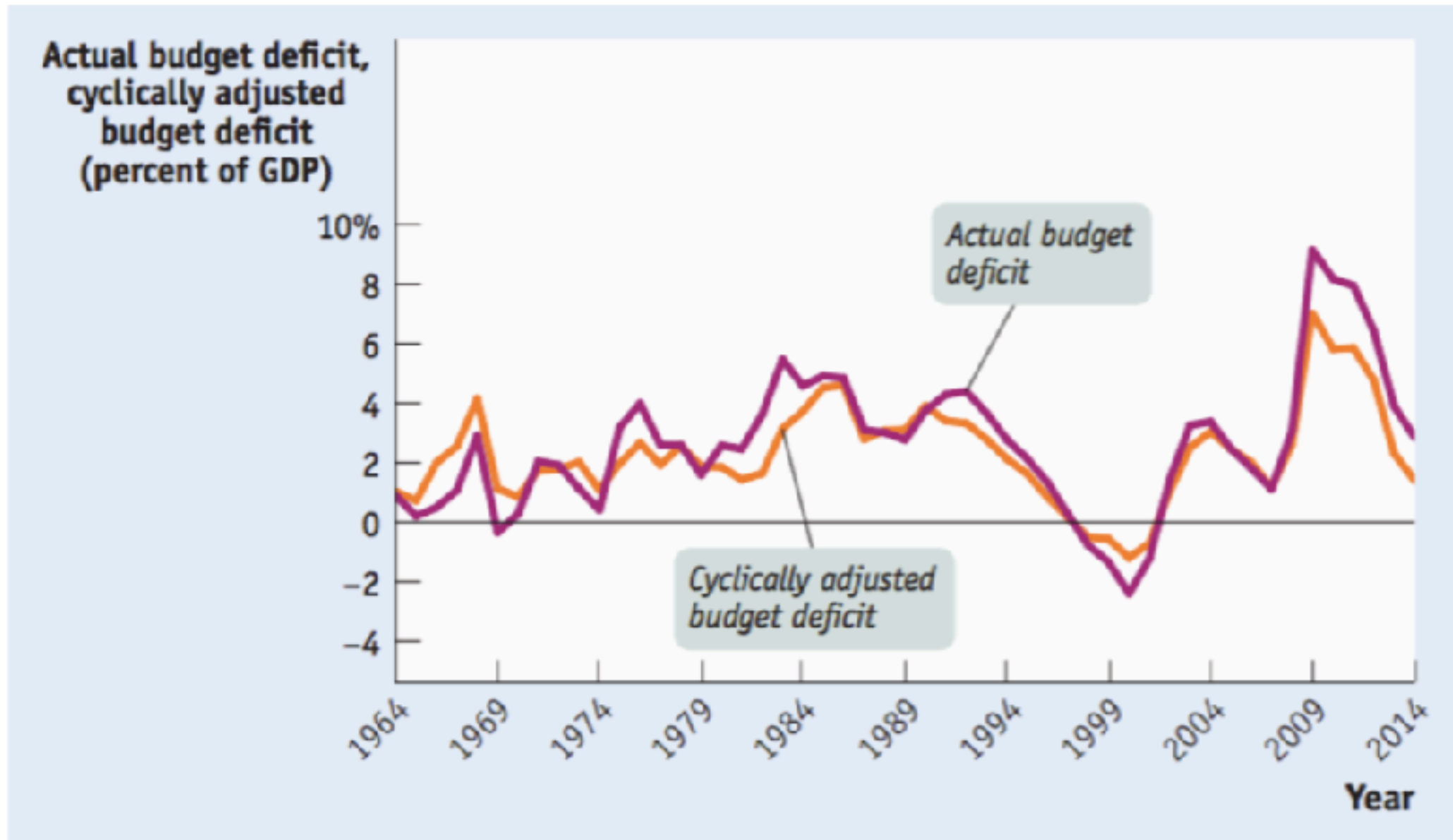
- 엄밀하게 보자면, 미국시장이 더 크므로 균형점은 미국시장이 더 오른쪽에 있는 것이 나은 표현이겠지만, 이 부분은 다르게 기술하더라도 감점하지는 않음
 - 핵심은 균형 금리의 상하관계
- 1d의 기술이 틀렸더라도 그에 기반하여 엄밀하게 표현했다면 감점되지 않을 수 있음

1f

(f) (10 points) 자본의 이동이 자유로운 상황을 전제하고 향후 양국의 대부자금시장이 어떻게 변화할 것인지 기술하라.



2. 아래의 차트는 1964년부터 2014년까지의 미국의 GDP 대비 실제 재정적자규모 (actual budget deficit)와 순환조정된 재정적자규모 (cyclically adjusted budget deficit)이다. 이어지는 물음에 답하라 (주의: "적자" 규모임)



2a

(a) (10 points) 순환조정된 재정수지에 대해 설명하라

순환조정된 재정수지란, 정부가 중립이라면 발생 했을 적자규모 예측치이다.
따라서 재정적 재정정책으로 발생한 적자규모이다.

서강민

2b

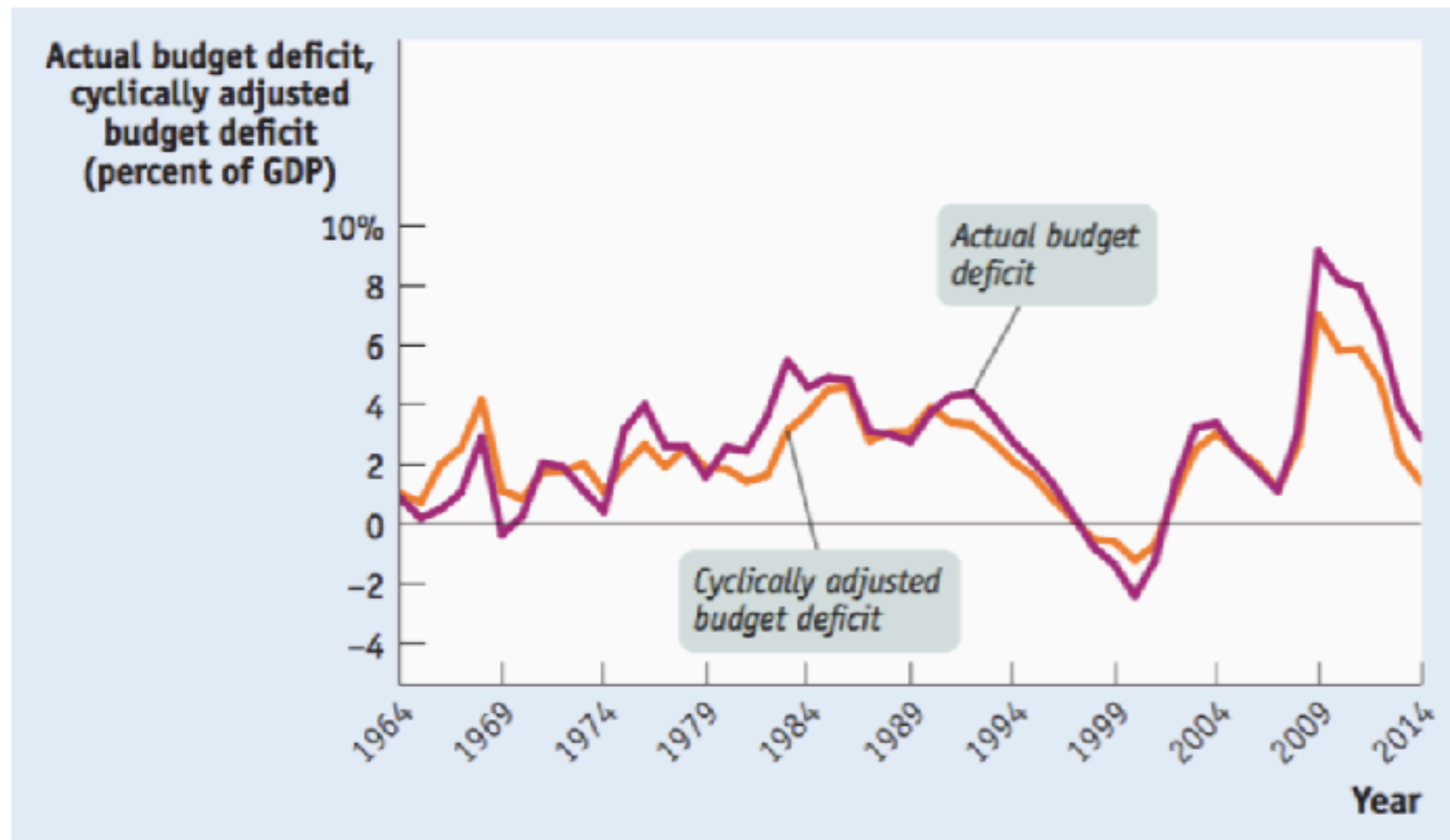
(b) (10 points) 자동안정화장치와 순환조정된 재정수지와의 관계에 대해 기술하라

자동안정화장치는 경기가 호황인지 불황인지에 따른 결과로 작용한다. 따라서 자동안정화장치로 인한 budget deficit은

Actual budget deficit ^{Page 4} — Cyclically adjusted budget deficit
이다.

2c

- (c) (10 points) 재량적 재정정책에 대해 설명하고, 재량적 재정 적자의 크기를 그래프상에 기술하라. (엄밀한 필요는 없지만 0보다 큰지 작은지는 명확해야 함)



2c

- 순환조정된 재정수지 \approx 재량적 재정수지
 - QA 게시판 등을 통해 재확인했던 내용
 - Actual Budget Deficit = Cyclically Adjusted Budget Deficit + α (자동안정화장치로 인한 재정 적자)
 - 즉, 순환조정재정적자 = 실제재정적자 - α
 - 혹은 α (자동안정장치로 인한 재정 적자) = 실제 재정 적자 - 순환 조정 재정 적자

(d) (10 points) 어떤 국가의 재정적자 규모가 심각하게 높다고 한다. 이 국가의 적자 재정 문제 해결을 위해 흑자 재정을 편성해야 하는지에 대해 논하라.

(d) (10 points) 어떤 국가의 재정적자 규모가 심각하게 높다고 한다. 이 국가의 적자 재정 문제 해결을 위해 흑자 재정을 편성해야 하는지에 대해 논하라.

10

상황에 따라 다르다.

김진영

like Greece? Japan?
Iceland?

재정적자가 국가채무로 계속 이어지는 상황이라면 구공 효과 등이 우려되므로 재정적자 규모를 줄이거나 균형재정을 편성하여 국가적 차스차압을 하지 않는 방향으로 조정하는 것이 바람직하다.

하지만 흑자 재정 편성을 위해서는 균형재정보다 더 강력한 정부리축. 보조금 축소 및 증세가 요구될 것으로, recession을 일으킬 가능성이 커지게 된다. 따라서 흑자재정 편성은 국가 경제가 어느 수준의 경기후퇴를 감수할 수 있는지에 따라 신중하게 이루어져야 한다.

특히 경제 생산이 계속 이루어지는 경우, 재정적자의 GDP 대비 비율이 시간이 흐르며 따라 낮아지기 때문에 적자 누적량이 GDP 성장률보다 느리다면 굳이 흑자재정까지 편성하지 않더라도 재정수지 문제가 어느 정도 해결될 여지가 있는 만큼, 흑자재정 편성은 여러 조건을 고려하여 신중히 이루어져야 한다. 실제로 일본의 경우, 매년 천천히 양의 재정적자가 발생하지만 경기후퇴 우려, 엔화의 기축통화로서의 자위 등으로 이를 감수한 것이다.

3. 아래 기사를 읽고 이어지는 물음에 답하라 (연합뉴스 2018년 1월 14일자)

제목: [일자리 빙하기] 韓청년실업률 악화일로...OECD는 개선 '뚜렷'
세계 주요 선진국의 고용은 경기 혼풍을 타고 회복세를 보이지만 한국은 여전히
한파가 계속되고 있다. (...)
유럽발 재정위기로 세계 경제가 휘청였던 2012년 3분기 한국의 청년실업률은
9.0%였다.
이후 한국의 청년실업률은 빠르게 악화하면서 지난해 3분기까지 무려 1.2%
포인트(p) 나 더 높아졌다.
(...)
주요 선진국은 대부분 2012년 재정위기 이후 고용 상황이 빠르게 안정을 찾고
있다.
OECD 전체 국가의 평균 청년실업률(2분기 기준)은 같은 기간 16.2%에서
12.1%로 4.1%p 떨어졌다.
2012년 3분기 일본의 청년실업률은 7.9%에 달했지만 5년이 지난 지난해 3분기
실업률은 4.9%에 그쳤다.
미국의 청년실업률도 5년 전 16.2%에 달했지만 도널드 트럼프 정부의 부양책
등에 힘입어 지난해 3분기 9.0%까지 떨어졌다.
같은 기간 독일과 영국의 청년실업률도 각각 8.2%에서 6.4%로, 20.5%에서
12.1%로 하락했다.
(중략)
실업급여나 취업훈련 지원 수준이 지속해서 확대되고는 있지만 여전히 선진국에
비해 낮다 보니 실직을 하면 바로 취업을 준비하는 비경제활동인구로 편입되지
않고 영세 자영업자로 전환하는 사례가 대다수다.
결국 고용 안정성이 떨어지고 고용의 질도 낮아져 실업률이 경기 상황에 민감해
지는 악순환이 반복된다는 것이다.
실제로 우리나라의 종사상 지위에 따른 취업자 수를 보면 상용직은 변동 폭이
크지 않은 반면 일용직 등 임시직과 자영업자는 한쪽이 줄어들면 다른 한쪽이
늘어나면서 마치 시소를 타듯 증감을 반복하고 있다.
(이하생략)

3a

- (a) (10 points) 우리는 1번 문제의 기사에서 2017년 GDP 성장률이 상당히 높은 수준임을 확인한 바 있다. 높은 성장률과 높은 실업률이 어떻게 양립 가능한지 추론하라. (단, 기사에서는 청년실업률 위주로 기술하고 있는데 전체 실업률도 마찬가지로 가정하고 추론할 것)

→ 첫) 실업률 = 구조적 실업 + 마찰적 실업 + 경기적 실업
= 자연적 실업

병행

경기적 실업과 경기적 실업이 자연적 실업률은 높게 유지될 수 있다. 호경기나 경기적 실업이
줄어든다고 하더라도 노동시장의 Page 6 기술혁신의 결과는 노동 수요가 지속적으로 증가해
구조적 실업이 높게 유지되면 전체 실업률은 높을 수 있다.

3b

- (b) (10 points) 위 기사에 따르면 실업률 통계는 실질적인 실업자의 수를 제대로 포착하지 못할 가능성이 있다. 현재의 실업률은 실질적 실업자의 비율을 과대평가할 것인지 과소평가할 것인지에 대해 논하라.

3b

- 기사에서는 “실직을 할 경우 비경제활동인구로 편입되지 않고 영세 자영업자로 전환하는 사례”를 언급하고 있음
- 영세 자영업자는 취업자로 분류되므로 경제활동 인구에도 포함됨.
 - 이들 중 실질적으로는 실업자(과소노동인구)에 가까운 상태가 많다면:
 - [실업자의수]/[경제활동인구] 중 분자가 실질적인 수치보다 적게 잡히는 문제 (예: 실질 실업자가 100만인데 50만이 과소노동인구로 취업자로 잡혀 실업률에는 50만으로 잡힘)
 - 실망실업자의 경우 분자와 분모 모두 잡히지 않는 문제로 과소노동인구의 문제와는 조금 다름
 - 따라서 현재 표현되고 있는 실업률은 과소표현되고 있을 가능성이 높음
- 비경제활동인구로 가야 할 사람들이 경제활동인구에 잡혀 있다고 해석한 경우에는 분모가 과대평가 되어 있으므로 과소평가 되어 있다는 해석도 가능함

불일률 = $\frac{\text{불일률}}{\text{가정된 불일률}}$ 이다. 임시적이 책상을 읽어도 영세 자명필자로

전항되어 불일률 '불일률'에 포함되지 않는다. 따라서 불일률 불일률
비율을 과소평가할 것이다.

남궁우

4. 다음 기사를 읽고 이어지는 물음에 답하라 (조선일보 2018년 1월 15일자)

제목: 뜨거워지는 '가상화폐' 논란

(...)

“가상화폐 열풍은 ‘바다이야기’처럼 ‘투기 광풍’이다.”(작가 유시민) “(유시민 선생님이) 블록체인이 어떻게 전 세계 경제시스템에 적용되고 스스로 진화할지 잘 모르시는 것 같다. (유 선생님의 말은) 암호화폐의 광풍만이 아니라 블록체인과 암호화폐 기술에 대한 근본적인 편향으로 이뤄져 있다.”(정재승 KAIST 교수)

(...)

정부가 15일 가상화폐 거래소 폐쇄 논란에 대해 범정부 차원에서 협의와 의견 조율 과정을 거쳐 결정할 예정이라고 밝힌 가운데, 블록체인과 가상화폐에 대한 사회적 논쟁이 뜨거워지고 있다. 가상화폐와 관련한 정부 방침이 오락가락하고 학자들간 논란이 갈수록 커지고 있는 이유는 각자 초점을 맞추고 있는 부분이 다르기 때문이라는 분석이다.

박성준 동국대 교수(블록체인연구센터장)는 우선 유시민 작가와 정재승 교수의 논쟁에 대해 “이번 논쟁이 헤프닝으로 끝났으면 좋겠다”며 “유 작가는 투기 광풍에 대해 지적한 것이고, 정 교수는 유 작가의 암호화폐의 가치 편향에 대해 지적한 것으로 자신들 기준으로 모두 맞는 말이다”라고 말했다.

(이하생략)

4a

- (a) (10 points) 암호화폐의 가치가 안정되어 있다는 전제 하에 전통적인 현금을 대체할 수 있을지에 대해 논하라 (단, 암호화폐의 공급량 문제는 고려하지 않는 것으로 한다. 즉, 문제가 없는 것으로 가정한다. 화폐의 기능을 정리하고 암호화폐가 그러한 기능을 할 수 있을지 검토하는 방식으로 기술하면 될 것이다)

4a

- 화폐 주요 기능들에 대한 검토가 이루어져 있어야
 - 가치의 척도
 - 교환의 매개체
 - 지불수단 (결제수단)
 - 저장수단
- 또한 암호화폐가 그러한 기능을 할 것인지 검토하는 부분이 있어야 함
 - 근거 제시 없거나 불충분한 근거로 가능, 불가능 같은 결론을 도출한 경우 감점될 수 있음

✓ 성경

4. (a) 화폐의 기능은

교환의 매체, 가치의 척도, 부의 저장수단이다.

공급이 문제가 없고 가치가 안정적이라면 우선 가치의 척도 역할은
충족한다. 또한 안정된 가치를 가지고 있으므로 부의 저장수단으로

활용할 수 있다.

교환의 매체 기능은 조금 복잡할데, 가상화폐가 결제 시스템이 각 금융망에

적용된다면 이 역시 충족 가능하다.

이런 맥락에서, 문제가 제시하는 결제와 결제 시스템의 보급이라는 측면
아래에서는 가상화폐가 전통적인 현금을 대체할 수 있다.

4b

(b) (10 points) 현재의 암호화폐 가치가 과대평가되어 있다는 전제 하에 국가가 이에 대해 적극적인 규제에 나선 이유에 대해 논하라

- 암호화폐시장과 실물 시장간의 관계를 구체적으로 기술하는 것이 중요
- 막연하게 “두 시장 간의 관계가 긴밀하다”는 진술은 부족함

4b

현재 양호화제의 가치가 낮아평가되어 있다는 하명, 그 이유가 무엇인지
반야 한다. 정부는 그 이유를 '바탕한 근거 없이 나열한 수요 전략으로 인해
거품이 낀 것'으로 본다. 그 거품이 꺼졌을 때 수많은 투자자들이 입을 손해를 대비
하여 나열한 가격 변동 규제를 시도한다거나, 수익에 나열을 하여 투자규모를
줄이는 등의 시도를 하는 것이다.

4c

(c) (10 points) 가상화폐시장이 붕괴할 경우 미치게 될 거시적 영향을 추측하되, 가장 경미할 경우와 가장 심각한 경우, 그리고 그 사이에서 본인이 예측하는 정도에 대해 기술하라 (본인의 예측 부분은 정답이 없으므로 단순 기술하기만 하면 됨)

가상화폐 시장이 붕괴할 시, 그 붕괴에 투입된 자금이 손해를 보고 끝난다면 영향이 적은 것이다. 그러나 심각한 경우에는 그것이 다른 시장에 영향을 미쳐 주식·선물·옵션 시장에 새로운 거품을 만들어내거나 도미노와 같이 여러 금융시장이 동반붕괴를 일으킬 수 있다.

하지만 지금의 금융시장은 개체가 되어 있는 상태이므로 그 정도의 연쇄붕괴가 일어날 것 같지는 않다. 그러나 과도한 투자를 한 개체가 파산하는 경우가 많다면 그로 인한 채권자들의 손해 정도는 동반될 것으로 보인다.

Basic Statistics

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
final_sum	13	138.9231	14.99701	106	156

Distribution (Upper%)

