

기말시험 해설/기초통계

200.106-002
경제원론2 2015 가을
조남운

목차

- 문제 해설
- 기초 통계
- 과제1 해설

1. 다음은 기사의 일부를 요약한 것이다. 이어지는 질문에 답하라. (출처: 연합뉴스 2015년 12월 14일자. 일부분)

This is a part of an article. Answer following questions. (Source: YH news Dec 14, 2015)

제목: 아시아 금융시장 불안

(..) 아시아 증시가 지난 9월 28일 이후 최저 수준으로 떨어졌다. (...) 일본 닛케이 지수는 2.73% (525.20 포인트) 하락한 18,705.28에 거래되고 있다. (생략) 중국 상하이종합지수는 같은 시각 0.95% 내린 3,401.91을, 선전종합지수는 0.95% 하락한 2,174.96을 기록 중이다. 한국 코스피는 1.15% 내린 1,926.14에 거래되고 있다.

서울 외환시장에서 원/달러 환율은 오전 10시 52분 현재 달러당 1,187.5원으로 종가보다 8.0원 올랐다. (...)

지난 주말 미국과 유럽 증시는 국제유가 하락과 미국의 금리인상 가능성 등으로 2% 안팎의 비율로 떨어졌다. (...)

Subject: Unstable Asian Financial Markets

(..) Asian stock indices fell to the lowest after 28 September. (...) Japanese Nikkei index decreased 525.20 points or 2.73% to 18,705.28. (...) Chinese Shanghai Composite Index decreased 0.95% to 3,401.91 points, and Shenzhen composite index decreased 0.95% to 2,174.96. Korean KOSPI decreased 1.15% to 1,926.14.

KRW/USD exchange rate increased 8.0 KRW/USD to 1,187.5 KRW/USD at 10:52 A.M. (...)

Last weekend, US and European stock indices decreased around 2% at the worry about decrease in international oil price and possibility of increase in Federal Funds Rate (Base rate of USA). (...)

- (a) (10 points) 합리적 기대 이론에 대해 설명하라. 그리고 미국의 금리인상 가능성이 세계 주식 가격을 하락하게 한 메커니즘을 합리적 기대이론을 통해 설명하라.
Explain the rational expectation theory. And by the rational expectation theory, explain why the possibility of increase in Federal Funds rate made decrease in international stock prices.

1a

- 질문은 “미국”의 금리인상 가능성이 “세계” 주식가격을 하락케 했는지임. 이 부분에 대한 고찰이 있어야 함

이론적

합리적 기대 이론은 선고정학파와 사제이노학파에 의해 주도되고 활용되는
이론으로서, 모든 경제주체는 현제시점에서 이용 가능한 모든 정보 (ex. 가면나, 전후재생변화 등
에 대한 기대 등)를 바탕으로 ~~나타나~~ 경제적 판단(예측)을 내린다는 이론이다.

합리적 기대 이론에 따르면, DITRB의 초기증권이 만상 시사는 국제투자자를 입장에서
상대적으로 미국 이외의 국가에 대한 자산(주식, 채권 등)이 투자에 따른 기회비용

(ex. 1) 기대 ~~비용~~ 손실)은 증가시키며, 2) 상대적으로 해당 자산의 투자액도를 감소시킬 것이다.

따라서, 다른 예상과는 경제주체들이 투표권이나 상에서 신용·주식·채권 자산의 비중을 줄이게
되며, 세계 주식 가격의 하락 혼란으로 작용하게 되는 것이다.

(b) (10 points) 위 뉴스가 원/달러 환율을 상승시킨 이유는 무엇인지 거시경제학적 측면에서 기술하라.

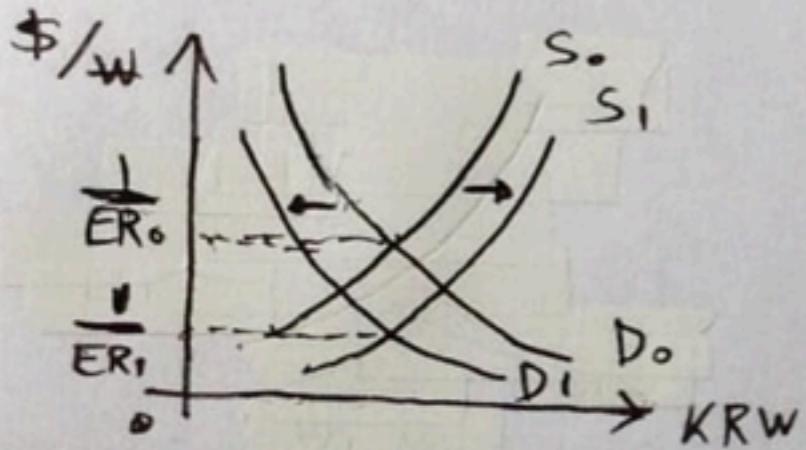
Describe why above news caused increase in KRW/USD exchange rate using macroeconomic theory.

1b

- 한국 증시의 하락을 자본유출의 원인으로 생각하는 것은 문제가 있음: 기사에 의하면 거의 모든 세계 증시가 하락했기 때문

(b) (10 points) 위 뉴스가 원/달러 환율을 상승시킨 이유는 무엇인지, 거시경제학적 측면에서 기술하라.

Describe why above news caused increase in KRW/USD exchange rate using macroeconomic theory.



(a)에서 설명한대로, 투자자들이 다른 금융자산에
투자했던 달러를 회수하여 미국의 금융상품을
사들일 것이기 때문에 달러에 대한
수요가 증가한다. 반대급부로,
원화로 갖고 있던 자산을 매각하고
달러를 매입할 것이기 때문에
원화에 대한 수요가 줄어들고
공급이 늘어나게 된다.

따라서 외환시장에서 달러 환율이
하락하고, 역으로 원화 환율이 상승한다

1
동명회

(c) (10 points) 위 뉴스에 의하면, 아시아의 고정환율제를 채택하고 있는 국가의 중앙은행이 보유하고 있는 외환보유량에는 어떤 영향을 미칠 것으로 예상되는가? 그 이유도 함께 기술하라. (아시아의 모든 변동환율제 국가들의 환율은 상승한 것으로 가정할 것)

From the above news, will foreign-exchange reserves increase (or decrease) in the Asian country adopting fixed exchange rate regime? Also explain why. (Assume that exchange rates of all Asian country adopting flexible exchange rate regime were increased.)

1c

- 평가절상/절하는 고정되어 있는 환율 수준의 조정을 의미함. 즉, 이 상황에서 고정환율제를 채택한 국가는 환율을 고정된 비율로 유지하려고 하는 것이지, 이 환율 수준 자체를 조정하려는 것이 아님
- 현 상태에서 이렇게 환율을 고정된 비율로 유지하기 위해서는 자국 화폐를 매입해야 함. 이는 자국 외환시장에서 자국통화의 “수요” 증가로 나타남
- 만일 달러화 시장에서의 효과로 기술하려 한다면, 이 때에는 자국 화폐의 매입으로 인한 달러화의 “공급” 증가 → 달러 가치 저하 → 자국 환율 하락 (가치 상승) 으로 표현되어야 할 것임

김기운

rates of all Asian countries.

고정환율제를 채택하고 있는 나라라면, 당연히 일정한 환율 선을 넘어야하기 위해 노력할 것이다. 지금처럼 환율이 상승하고 있는 경우라면, 국가가 직접 개입하여 환율을 낮추려고 한다. 이를 위해서 달러, 즉 외환보유고를 이용해 자국 화폐를 매입하게 되는데, 이는 자국 화폐의 가치를 상승시켜 환율을 낮춘다.

따라서 일정한 환율선까지 외환보유고는 계속 줄어든다.

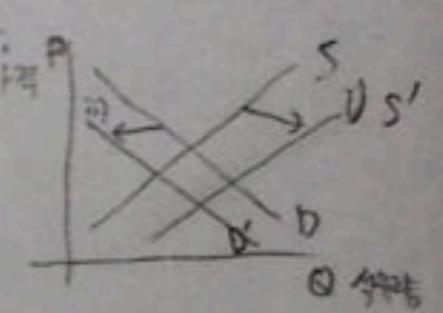
(d) (10 points) 보통 유가 하락은 양의 공급충격으로 해석된다. 그런데 위 뉴스에서는 유가 하락을 부정적으로 해석하고 있다. 그 이유에 대해서 논하라. (Hint: 국제 석유 시장에서 가격이 하락할 수 있는 경우의 수를 나눠보고 부정적으로 해석할 수 있는 상황을 찾아보라.)

1d

- 석유 가격의 하락은 국내 경기의 측면에서는 서로 반대되는 효과를 주게 됨. (AS 오른쪽 이동, AD 왼쪽 이동)
- 경기 침체를 우려하는 상황이라면, AD의 왼쪽 이동으로 인한 rGDP 감소 효과가 우려되는 것으로 해석되는 것이 합리적
- 석유 수요의 감소가 의미하는 바는 다양할 수 있음. (예: 세계 경기 침체, 산유국 경제 불황 등) 어떤 채널이던 그 예상의 여파를 최소한 하나는 기술해야 함

II

- (d) 보통 유가하락은 생산비용 절감을 의미하므로 양의 공급증가이다.
유가가 하락할 수 있는 경우는
- i) 석유 공급이 증가할 때
 - ii) 석유 수요가 하락할 때



의 두 가지이다. 2번이 ii) 석유 수요가 하락했기 때문에 석유 가격이
하락한 경우를 생각해보면 유가 하락은 부정적으로 해석될 수도 있다.
즉 중국이나 다른 국가들이서 석유 수요가 줄었기 때문인데, 이는 곧
아들 나라에서 생산이 둔화되었다는 이야기이다. 따라서 세계 경제로서는
유가하락이 생산 및 성장 둔화에 대한 결과로 해석할 수도 있고 이때는
유가하락이 부정적인 뉴스가 된다.

06회

(e) (10 points) 한국의 환율 상승은 한국의 경상수지에 어떤 영향을 줄 것인지 예측하고, 그 이유를 제시하라. (미국을 제외한 모든 국가의 환율이 상승했다고 가정하라. 결론은 복합적일 수 있다.)

Expect the effect of increased exchange rate on Korean current account and provide the reason. (Assume that exchange rates of all countries increased except for USA. Conclusion can be complex.)

1e

- 대미 수출 증가 여부는 불분명 (타국의 환율도 고려해야 함)
- 미국 외 국가와의 경상수지 변동 여부 역시 불분명 함
- 확실한 것은 대미 수입은 감소할 가능성이 높다는 것임

↑ 한국의 핵융성은 미군과 수입국과 경쟁지에 (+) 영향을 주거이다.

미국 대량살상무기

한국과 공동으로 기획하는

하지만 (한국에서 기획해온) 다른 나라는 핵무기 더 ^{빠르게} 사용한다면 (-) 영향을
보는다.

박정근

→ 흥미로운 면 (1) 미군보다 미국의 국가에 대비 수출 의존도가 높고 미국의
핵무기 사용이 한국보다 빠르다면 경쟁지에 (-) 영향을 미친다.

(2) 미국의 국가보다 미국에 수출 의존도가 높다면 (+) 영향을 미친다.

2. 아래 발췌된 기사를 읽고 관련 문제들에 답하라.

제목: 미 금리 인상에 자본 유출 불가피.. 기업, 가계 디레버리징으로 충격 줄여야
(MBN 2015.12.14 일자)

12월 15일 열리는 FOMC(연방공개시장위원회)에서 미국의 기준금리 인상이 확실시되는 가운데 한국 경제에 미칠 영향과 대응 방안에 관심이 쏠린다. (...) 무엇보다 기업, 가계부채에 대비한 선제적인 구조조정이 시급하다는 지적도 나온다. 중장기적으로 글로벌 금리에 맞춰 국내 시중금리가 오르면 부채비율이 높은 한계기업이나 가계는 타격이 불 보듯 뻔하다. (...) 이창선 LG경제연구원 수석연구위원은 “문제는 국내 금리가 미국 금리를 따라 올라갈 가능성이다. 국내 장기 금리는 통화정책 기조와 달리 결국 미국 금리와 연계해 움직일 것으로 예상된다. 경기의 뚜렷한 개선 없이 미국발 금리 상승 추세가 이어진다면 기업·가계부채 문제는 악화될 수밖에 없다”고 우려했다. (...)

Subject: Unavoidable capital outflow inflicted by Federal funds rate: Deleveraging of households and firms is needed to reduce negative shock (Source: MBN Dec 14, 2015)

It is highly expected that Federal funds rates would increase at upcoming December 15 FOMC (Federal Open Market Committee) meeting. In this circumstance, it is focused on the effect on Korean economics and the proper policies. (...) There is an opinion that preemptive restructuring on debts owed by firms and households should be done. In the long run, Korean interest rates will follow increasing global interest rates and it is certain that marginal firms and households with high debt ratio would receive severe blow. (...) Chang-sun Lee, chief researcher of LG Economic Research Institute, worried: “There is a problem that Korean interest rates would follow those of USA. Korean long term interest rates would be dominated by US interest rates regardless of Korean monetary policy. If there is no evident improvement in Korean business cycle, and US interest rates increase continuously, problems from households and firms' debt would be worsen.” (...)

- (a) (10 points) 위 기사에서 한국 장기 금리가 왜 국내의 통화정책 기조와 무관하게 미국 금리를 따라 올라갈 것으로 예상하고 있는지 설명하라. (단순화를 위해 금융시장은 오직 대부자금시장만으로 단일하게 구성되어 있다고 가정하라.)

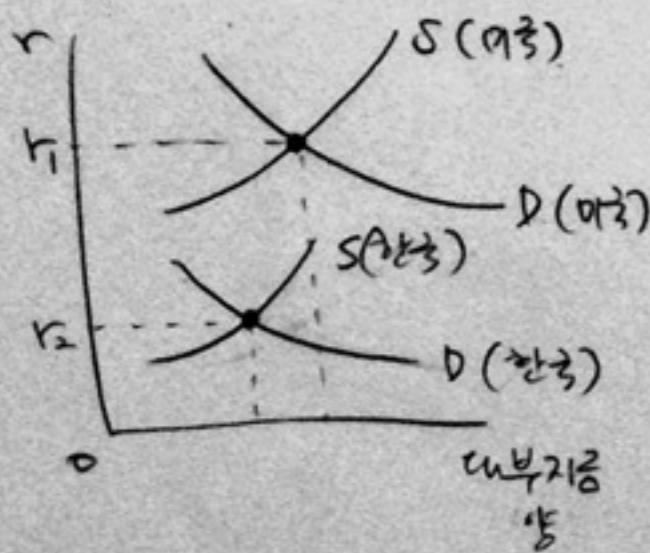
Explain why Korean long term interest rates is expected to follow increasing US interest rates regardless of Korean monetary policy. (For simplicity, assume that financial market consists of only one loanable funds market)

2a

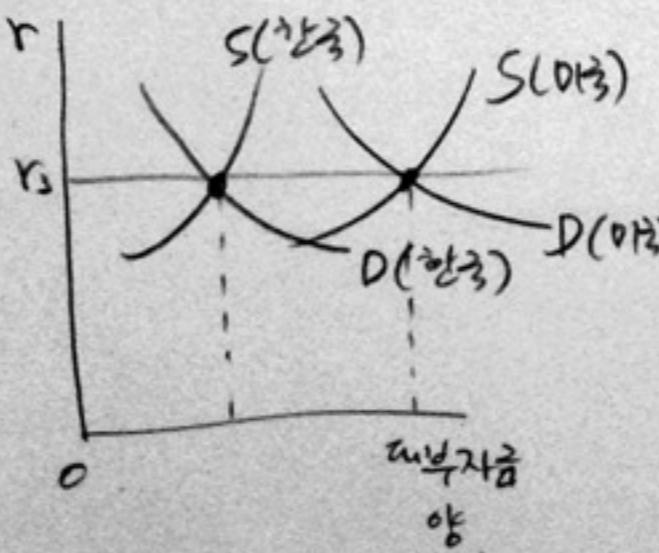
- 통화정책, 단기 shock으로 인한 금리 변동은 단기 적임.
- 장기적으로 금리 수준을 결정하는 것은 대부분 자금시장의 수요와 공급임. 기사상의 사건은 대부분 자금시장의 공급을 감소시키는 사건으로, 이는 장기적으로 결정되는 금리 수준을 낮추는 방향으로 영향을 줄 것임

이기적

(a) 미국 금리의 인상을 대부자금 시장에서의 자본이 미국으로 유출됨을 의미한다. 자본은 이자율이 높은 시장을 찾아 이동하기 때문이다. 대부자금 시장은 왼쪽의 그림과 같이 한국이 미국에



<금리인상전>



<균형>

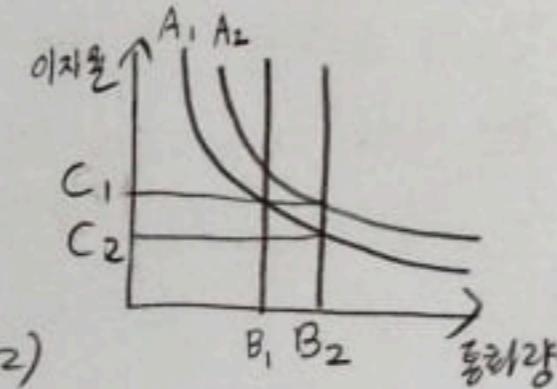
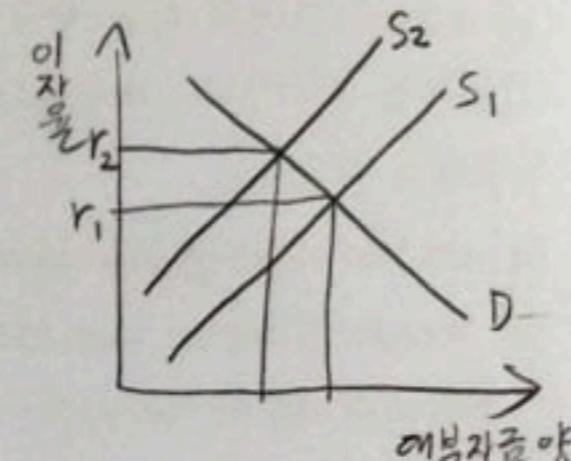
비하여 낮은 금리(r_2)를 설정함으로써 자본 유출을 억제하고 있는 것이다. 이에 따라 한국은 이를 방어하기 위하여 자연스럽게 금리를 적정 수준 인상하게 되고, 이러한 매개변수의 반복되면 양국간의 자본 유출이 체스판에서도 오른쪽 그림의 r_3 선에서 금지가 금지되는 것이다.

미국의 금리가 인상되면 대북자들이
미국으로 몰릴 것이므로, 국내의 대북자금시장은
공급이 $S_1 \rightarrow S_2$ 로 감소하여 이자율이
높아진다 ($r_1 \rightarrow r_2$) (금리)

국내에서 이자율을 낮추기 위하여
통화량 공급을 B_1 에서 B_2 로 늘리는 통화정책을
실행한다면, 단기적으로는 $C_1 \rightarrow C_2$ 로
이자율이 낮아질 수 있겠지만
장기적으로는 통화의 수요 역시 늘어나 ($A_1 \rightarrow A_2$)
이자율은 다시 C_1 으로 회복될 것이다.

그래서 장기 금리는 미국 금리 상승에 따라 상승할 것이다.

박서영



(b) (10 points) 위 기사에서는 개별 경제주체의 관점에서 디레버리징을 권장하고 있지만 거시경제학적 측면에서는 우려스러운 지점도 있다. 이러한 지점들 중 최소한 한 가지 지점에 대해서 논하고 위 기사의 제안을 보완하여 기술하라. (주의 : 지나치게 자명하거나 막연한 기술은 감점될 수 있음)

In the above article, deleveraging is recommended at the point of individual economic agents. However, there can be undesirable effects from the view of macroeconomics. Discuss about at least one of these undesirable effects and improve above recommendation. (Note: Too simple or self-evident answer cannot get full points.)

2b

- 모든 경제주체가 디레버리징을 시도할 때 나타날 수 있는 악순환 중 최소한 한 가지를 기술하면 됨
- 한계기업/가계에 한정된 디레버리징은 심각한 문제 가 아닐 수도 있음 (즉, 이것이 문제가 되기 위해서 는 한계기업/가계의 비중이 무척 높다는 전제가 필 요함)
- 주어진 기사에 대한 보완을 요구하고 있으므로, 이 에 대한 기술도 있어야 함

Note: Too simple or self-evident answer cannot get full points.)

가지고 있는 자산을 끌어서 현금을 마련하여 현금성에 유통적으로 사용하는 것도 좋지만 전체 경제주체들이 디레버리경을 한다면 동시에 유통적으로 자산들을 매각하는 상황이 생기고 자산 풀겠다는 사람은 넘치고 사겠다는 사람은 없으니 해당 자산은 가격은 떨어지고 가치도 떨어져 해당 자산을 보유하고 있는 기업들은 재무구조가 무질책할 수 있다. 이런 행태가 급작스럽고 투자적으로 나타난다면 금융은 빠른데 빠질 수 있다.

위 기사를 보면 '디레버리경도 좋지만 단순한 수리학으로 안전 무방법한 디레버리경은 오히려 부작용을 가져올 수 있으니 신중하게 할 것'이라고 짚었고 있다.

이승우

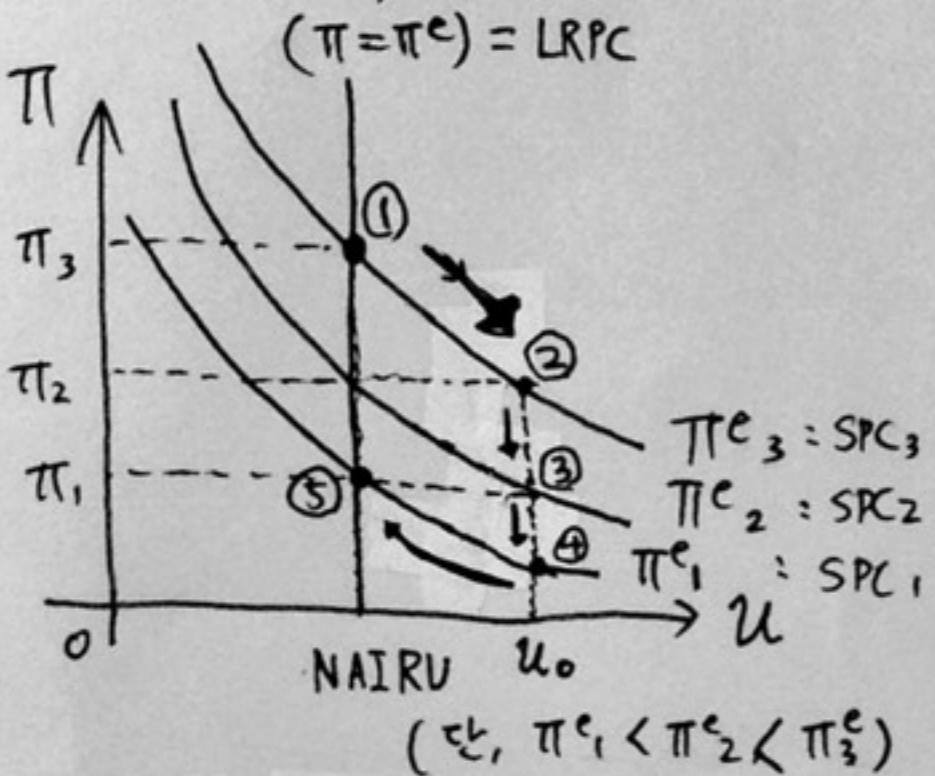
(a) (10 points) 디스인플레이션 과정을 필립스커브와 AS-AD 모형을 사용하여 설명하고, 인플레이션을 줄이기 위한 비용에 대해 논하라. (Hint: 각 사건들을 순서대로 나열하고 각 모형의 과정과 일치시킬 것)

Explain about the disinflation process using Phillips curve and AS-AD model, and discuss about the cost of disinflation. (Hint: Arrange each event and synchronize it between both models)

3a

- 어떻게 자연이자율보다 높은 실업률이 기대인플레이션율을 낮추는지에 대한 기술이 있어야 함

discuss about the cost of disinflation. (Hint: Arrange each event and synchronize it between both models)



홍명한

현재 π_3 상태의 물가상승률로

π_1 으로 낮춰고자 한다.

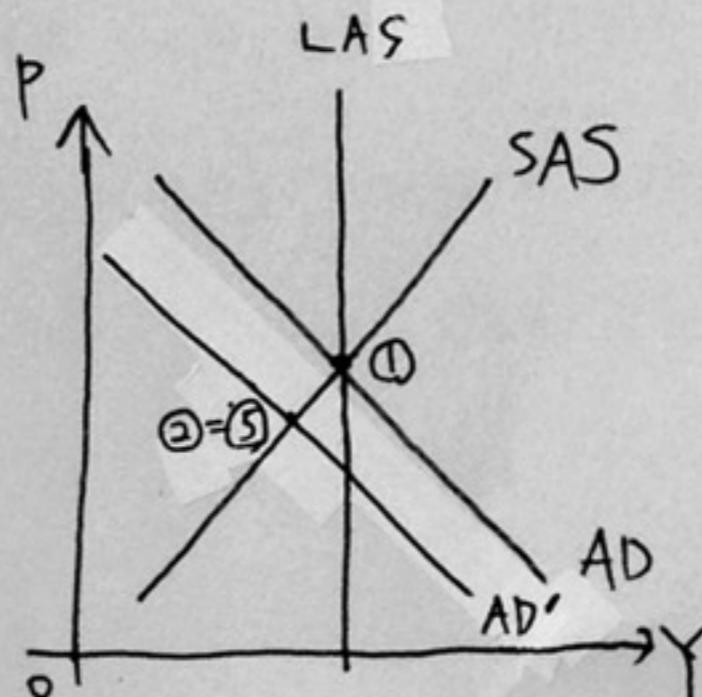
우선 긴축 정책을 통해

물가상승률을 π_2 로

하락시키면

(②)

Page 6



π^e 도 이에 부응하여 π_3^e 에서 π_2^e 로 낮아진다..(③)

그리고 π_2^e 상태에서 실제 물가상승률은 π_1 에서

다시 π_2^e 가 π_1^e 로 하락한다 (④).

이 때 다시 확장 정책으로 실업률을 낮추면

NAIRU 상태에서 $\pi_1 = \pi_1^e$ 로 물가상승률이 정지한다.

(⑤)

고용 감소로 인한
사회적 불안 증가 등이
그 예이다.

인플레이션을 줄이는
비용은 결국
기대인플레이션율이
 π_3^e 에서 π_1^e 로
조정되기까지, NAIRU
보다 높은 u_0 의 실업률을
유지하는 것에
대한 결과로
볼 수 있다.

(b) (10 points) 주요 교역국과 FTA가 체결될 경우, 자연 실업률에 미칠 단기적 영향에 대해 논하라.

Discuss the short-run impact on the natural unemployment rate when the FTA with major trading country is concluded.

3b

- 주요 교역국과의 FTA는 산업구조를 크게 변동시킬 것이므로 이로 인해 한동안 마찰적 실업과 구조적 실업이 이전보다 증가할 것을 예상함. 이는 증가 감소하는 산업 부문의 고용유발효과가 다를 가능성은 감안해도 변함이 없음
- FTA로 인해 양국의 생산이 파레토 개선됨으로 인해 예상되는 영구적인 실업률 저하 효과는 장기효과일 뿐만 아니라 명백한 것도 아님. 증가/감소하는 산업 부문의 고용유발효과를 감안할 경우 복합적인 결과가 나타날 수도 있음
- 질문은 일반적인 것이므로 한국의 특수상황만으로 설명 해서는 안됨

주로로 악축과 FTA가 체결된 경우 서로의 특화 품목에 더 노동력을
집중하게 되므로 기존 약세 산업에서 절도 노동이 줄고 강세 산업의
노동력이 침도하게 된다. 이렇게 산업 구조가 변화하면서
구조적인 불平等이 발생하게 되고 그 결과 안정적 노동 시장은 헐어
내려지게 된다.

조재우

기초통계

Nam-Un, Cho/Center for Distributive Justice/ <mailto:namun@snu.ac.kr>

기초통계

Variable	0bs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fin_total	23	72.21739	26.80054	0	97
fin_total					
	Percentiles	Smallest			
1%	0	0			
5%	0	0			
10%	43	43	0bs		23
25%	62	49	Sum of Wgt.		23
50%	82		Mean	72.21739	
		Largest	Std. Dev.	26.80054	
75%	89	90			
90%	91	91	Variance	718.2688	
95%	97	97	Skewness	-1.75329	
99%	97	97	Kurtosis	5.236411	

Scatter Diagram

