

048/200

新 수능 국어 최적화 기출 분석

전형적인 평가원 구조

평이한 수준의 경제학 원리, 이해, 적용

T+I.A (Topic + Information Architecture)

1 주제+구조 set CDS P 1. 신용 위험 2. CDS	전형적인 최근 기출 구조와 흐름을 보여줍니다. 1. 1단락 주제 세팅 2. 1단락 후반부 소주제 3. 2~3단락 정보군집 4. 4~5단락 정보군집 5. 경제-원리-예시 이해 필수 후 적용
2 P - S1 P 신용위험 C 신용평가제도	
3 S1 원리 신용평가제도의 원리 AAA AA A BBB ... D + 0 - 우량 <-----> 위험 당연히 위험↑ ⇨ 가격↓	
4 S2원리 5 사례 사례 바탕 원리 이해 CDS 원리 P 채권의 신용위험 S1 신용등급 S2 CDS = 채권 보험 기초자산 = 채권 보장 = 채권 보험 을 = 채권판매자 갑 = 채권구매자 = 보장매입자 = 위험기피 병 = 보장판매자 = 위험부담	
6 CDS P 원리 CDS P = 보험료율 당연히, P 신용위험 S1 채권 신용 등급 기초자산 불안 = 부도 위험 = 보험료 ↑ S2 채권보험 보험회사 건전 = 보장 잘해 줌 = 보험료 ↑	
1단락 CDS P 1. 신용 위험 2. CDS 2단락 P 신용위험 S 신용평가제도 3단락 신용평가제도 원리 4단락 CDS 원리 설명 5단락 예시로 4단락 이해 6단락 CDSP 원리 S1. 채권의 신용등급 S2. 보험회사의 신용등급	

지문 난이도 자체는 높지 않아서 쉬어가는 느낌이지만, 우리나라의 경제 체제를 완전히 바꾼 것이 1997 IMF라면 글로벌 경제 체제를 완전히 바꾼 것이 2008 글로벌 금융위기

그 시작은

2007년 4월 서브프라임 모기지

그것이 터지다가

2008년 리먼의 파산과 함께

800조가 날아가면서

그 800조가 8000조 8경이 될 수도 있다는 불안감

결국, 미국이 공적자금등을 들여 해결하려 했으나

일시적 해결은 있었으나

그 뒤의 경제 정책이 먹히질 않습니다.

따라서 우리는 현재 미지의 세상에 살고 있게 되었고,

그 흐름을 평가원에서는 잡아주고 싶어했습니다.

이것이 2020학년도 6월 경제지문으로 이어집니다.

대한민국 정부가 해외에서 발행한 채권의 CDS 프리미엄은 우리가 매체에서 자주 접하는 경제 지표의 하나이다. 이 지표를 이해하기 위해서는 채권의 '신용 위험'과 '신용 파산 스와프(CDS)'의 개념을 살펴볼 필요가 있다.

설명드린대로, 1단락 CDS P(프리미엄), 그리고 그것을 설명하기 위해 필요한 것이 1.신용위험, 2.신용파산스와프

당연히 2단락은 1.신용위험에 대해 설명하겠지만

위험 : P이니 해결방법이 주제겠죠

채권은 정부나 기업이 자금을 조달하기 위해 발행하며 그 가격은 채권이 매매되는 채권 시장에서 결정된다. 채권의 발행자는 정해진 날에 일정한 이자와 원금을 투자자에게 지급할 것을 약속한다. 채권을 매입한 투자자는 이를 다시 매도하거나 이자를 받아 수익을 얻는다. 그런데 채권 투자에는 발행자의 지급 능력 부족 등의 사유로 이자와 원금이 지급되지 않을 가능성이 신용 위험이 수반된다. 이에 따라 각국은 채권의 신용 위험을 평가해 신용 등급으로 공시하는 신용 평가 제도를 도입하여 투자자를 보호하고 있다.

우리나라의 신용 평가 제도에서는 원화로 이자와 원금의 지급을 약속한 채권 가운데 발행자의 지급 능력이 최상급인 채권에 AAA라는 최고 신용 등급이 부여된다. 원금과 이자가 지급되지 않아 부도가 난 채권에는 D라는 최저 신용 등급이 주어진다. 그

외의 채권은 신용 위험이 커지는 순서에 따라 AA, A, BBB, BB 등 점차 낮아지는 등급 범주로 평가된다. 이들 각 등급 범주 내에서도 신용 위험의 상대적인 크고 작음에 따라 각각 '-나 '+'를 붙이거나 하여 각 범주가 세 단계의 신용 등급으로 세분되는 경우가 있다. 채권의 신용 등급은 신용 위험의 변동에 따라 조정될 수 있다. 다른 조건이 일정한 가운데 신용 위험이 커지면 채권 시장에서 해당 채권의 가격이 @떨어진다.

예상대로.

그리고 3단락은 그 해법의 원리를 설명합니다.

별 내용 없습니다.

물론 2단락에서는 채권에 대한 내용이 있긴 하지만, 그것은 기출 지문 연계로 배경지식으로 처리해야 합니다.

CDS는 채권 투자자들이 신용 위험을 피하려는 목적으로 활용하는 파생 금융 상품이다. CDS 거래는 '보장 매입자'와 '보장 매도자' 사이에서 이루어진다. 여기서 '보장'이란 신용 위험으로부터의 보호를 뜻한다. 보장 매도자는, 보장 매입자가 보유한 채권에서 부도가 나면 이에 따른 손실을 보상하는 역할을 한다. CDS 거래를 통해 채권의 신용 위험은 보장 매입자로부터 보장 매도자로 이전된다. CDS 거래에서 신용 위험의 이전이 일어나는 대상 자산을 '기초 자산'이라 한다.

[A] 가령 은행 ㉠같은, 기업 ㉡이 발행한 채권을 매입하면서 그것의 신용 위험을 피하기 위해 보험 회사 ㉢과 CDS 계약을 체결할 수 있다. 이때 기초 자산을 ㉣이 발행한 채권이다.

4단락 이해가 어려웠던 부분은

5단락 예시로 처리하면서

아 이것이 결국 채권의 위험성을 보장해주는 보험이구나!

라고 처리하시면 됩니다.

보험. 법. 경제

2017수능 지문 흐름 기억나실겁니다.

이제 1단락에서 말했듯이 CDS P를 설명하기 위해

1. 신용위험

2. CDS

설명이 마무리 되었습니다.

CDS 프리미엄 설명할 차례.

보장 매도자는 기초 자산의 신용 위험을 부담하는 것에 대한 보상으로 보장 매입자로부터 일종의 보험료를 받는데, 이것의

요율이 CDS 프리미엄이다. CDS 프리미엄은 기초 자산의 신용 위험이나 보장 매도자의 유사시 지급 능력과 같은 여러 요인의 영향을 받는다. 다른 요인이 동일한 경우, ㉠기초 자산의 신용 위험이 크면 CDS 프리미엄도 크다. 한편 ㉡보장 매도자의 지급 능력이 우수할수록 보장 매입자는 유사시 손실을 보다 확실히 보전받을 수 있으므로 보다 큰 CDS 프리미엄을 기꺼이 지불하는 경향이 있다. 만약 보장 매도자가 발행한 채권이 있다면, 그 신용 등급으로 보장 매도자의 지급 능력을 판단할 수 있다. 이에 따라 다른 요인이 동일한 경우, 보장 매도자가 발행한 채권의 신용 등급이 높으면 CDS 프리미엄은 크다.

주제 흐름 잡으면 역시 간단합니다.

1. 2단락. 채권에는 부도위험이 있다. 그것을 신용위험

2. 3단락. 해결방법과 원리는 신용등급을 매기면 된다.

(그거 보고 투자등을 판단)

3. 4.5단락. 채권의 부도위험을 회피하기 위해서 채권보험을 들면 된다.

4. 6단락. 채권 보험료율 = CDS P는 당연히

1 채권의 신용도

2 보험회사의 신용도

로 결정이 되겠지

채권 신용도가 위험하면 사고 날 확률이 높으니 보험료가 비싸짐

보험회사 신용도가 안전하면 보장 확률이 높으니 보험료 비싸짐

위의 지문 주제 원리 - 문제/보기 사례 적용

23. <보기>의 ㉠~㉣ 중 CDS 프리미엄이 두 번째로 큰 것은?

<보기>

윗글의 ㉠과 ㉣을 기준으로 서로 다른 CDS 거래 ㉡~㉣를 비교하여 CDS 프리미엄의 크기에 순서를 매길 수 있다. (단, 기초 자산의 발행자와 보장 매도자는 한국 기업이며, ㉡~㉣에서 제시된 조건 외에 다른 조건은 동일하다.)

CDS 거래	기초 자산의 신용 등급	가격	보장 매도자 발행 채권의 신용 등급	최종가격
㉠	BB+	1등	AAA	1등
㉡	BB+	1등	AA-	2등
㉢	BBB-	3등	A-	
㉣	BBB-	3등	AA-	
㉤	BBB-	3등	A+	

당연히,

채권의 등급이 떨어지면, 위험하니, 보험료 높음. 가.나.

그 중, 보험회사 신용등급이 높으면, 보장 잘 받으니 보험료 비쌌. 따라서 가-1등, 나-2등

21. 윗글의 내용과 일치하지 않는 것은?

- ① 정부는 자금을 조달하기 위해 채권을 발행한다.

제발. 기출 연계. 상식. 하향식.

- ② 채권 발행자의 지급 능력이 커지면 신용 위험은 커진다.

주제 원리.

돈을 잘 갚는데 위험이 커질까요?

바로 정답!

2 P - S1
P 신용위험
C 신용평가제도

3 S1 원리
신용평가제도의 원리
AAA AA A BBB ... D
+ 0 -
우량 <-----> 위험
당연히 위험↑ ⇨ 가격↓

- ③ 신용 평가 제도는 채권을 매입한 투자자를 보호하는 장치이다.

역시 주제. P-S

- ④ 다른 조건이 일정할 경우, 어떤 채권의 신용 등급이 낮아지면 해당 채권의 가격은 하락한다.

기출연계. 하향식 적용을 합시다.

채권 부도 날 확률이 높으면 채권 자체의 가격도 낮겠쥬

- ⑤ 채권 발행자는 일정한 이자와 원금의 지급을 약속하지만, 채권에는 그 약속이 지켜지지 않을 위험이 수반된다.

신용위험. 주제.

물론 선지 하나 하나 확인하고 싶은 욕구가 있을지 모르겠으나.

그럼 수학도 나머지 선지가 오답인 이유를 논리적으로 처리를 다 해야하나요?

80분 안에 처리가 가능한 방법.

그리고 과거 시험과 차원이 다른 정보량.

왜 요구하는지, 생각하고, 이해하시기 바랍니다.

22. [A]의 ㉠~㉣에 대한 이해로 가장 적절한 것은?

- ① ㉠은 기초 자산을 보유하지 않는다.
- ② ㉠은 기초 자산에 부도가 나면 손실을 보상하는 역할을 한다.
- ③ ㉡은 신용 위험을 기피하는 채권 투자자이다.
- ④ ㉢은 신용 위험을 부담하는 보장 매도자이다.
- ⑤ ㉣은 기초 자산에 부도가 나야만 이득을 본다.

주제 원리 사례 적용 이해입니다.

아래 내용 바탕 확인하면, 4번선지 정답.

역시. 보험이라는 것을 이해하는 것이 핵심이고.

주제 관련 정답 선지.

4 S2원리 5 사례
사례 바탕 원리 이해
CDS 원리
P 채권의 신용위험
S1 신용등급 S2 CDS = 채권 보험

기초자산 = 채권
보장 = 채권 보험

㉠ 을 = 채권판매자
㉡ 갑 = 채권구매자 = 보장매입자 = 위험기피
㉢ 병 = 보장판매자 = 위험부담

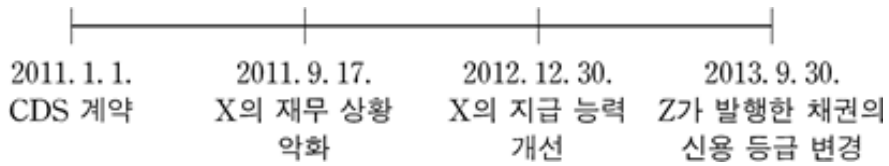
24. 밑글을 바탕으로 <보기>를 이해한 내용으로 가장 적절한 것은?

<보기>

X가 2015년 12월 31일에 이자와 원금의 지급이 완료되는 채권 Bx를 2011년 1월 1일에 발행했다. 발행 즉시 Bx 전량을 매입한 Y는 Bx를 기초 자산으로 하는 CDS 계약을 Z와 체결하고 보장 매입자가 되었다. 계약 체결 당시 Bx의 신용 등급은 A-, Z가 발행한 채권의 신용 등급은 AAA였다. 2011년 9월 17일, X의 재무 상황 악화로 Bx의 신용 위험에 대한 우려가 발생하였다. 2012년 12월 30일, X의 지급 능력이 2011년 8월 시점보다 개선되었다. 2013년 9월에는 Z가 발행한 채권의 신용 등급이 AA+로 변경되었다. 2013년 10월 2일, Bx의 CDS 프리미엄은 100bp*였다. (단, X, Y, Z는 모두 한국 기업이며 신용 등급은 매월 말일에 변경될 수 있다. 이 CDS 계약은 2015년 12월 31일 까지 매월 1일에 갱신되며 CDS 프리미엄은 매월 1일에 변경될 수 있다. 제시된 것 외에 다른 요인에는 변화가 없다.)

2011. 1. 1. CDS 계약	2011. 9. 17. X의 재무 상황 악화	2012. 12. 30. X의 지급 능력 개선	2013. 9. 30. Z가 발행한 채권의 신용 등급 변경
-----------------------	--------------------------------	---------------------------------	--

*bp: 1bp는 0.01%와 같음.



X가 2015년 12월 31일에 이자와 원금의 지급이 완료되는 채권 Bx를 2011년 1월 1일에 발행했다.			
X 채권판매자. Bx = 기초자산			
발행 즉시 Bx 전량을 매입한 Y는 Bx를 기초 자산으로 하는 CDS 계약을 Z와 체결하고 보장 매입자가 되었다.			
Y 채권구매자 = 보장매입자 = 위험기피			
Z 보장매도자 = 위험 부담			
채권 보험이 만들어졌으니, 보험료 결정.			
요인 1. 기초자산, 채권의 신용등급			
요인 2. 보험회사의 신용등급			
계약 체결 당시 Bx의 신용 등급은 A-, Z가 발행한 채권의 신용 등급은 AAA였다.			
2011년 1월 1일 기준 X(채권판매자)등급A- Z(보장매도자)등급AAA			
2011년 9월 17일, X의 재무 상황 악화로 Bx의 신용 위험에 대한 우려가 발생하였다. 2012년 12월 30일, X의 지급 능력이 2011년 8월 시점보다 개선되었다.			
	2011년 9.17	2012년 12.30	비교
CDS P	↑	↓	얼마나 오르고 내리고 정보없음
Bx 신용등급	↓	↑	
2013년 9월에는 Z가 발행한 채권의 신용 등급이 AA+로 변경되었다. 2013년 10월 2일, Bx의 CDS 프리미엄은 100bp*였다			
	2011년 1.1	2013년 9월	비교
Z 신용등급	AAA	AA+	보험회사 Z의 신용등급 하락 보장 가능 하락 보험료 싸짐
Bx CDS P	상대적으로 ↑	상대적으로 ↓	
Bx CDS P	100bp +a	100bp	

① 2011년 1월에는 BX에 대한 CDS 계약으로 X가 신용 위험을 부담하게 되었겠군.

주제 원리 이해 적용. 보험회사는 Z

② 2011년 11월에는 BX의 신용 등급이 A-보다 높았겠군.

Bx 신용위험 커짐. 처음보다 떨어지니 A- 보다 낮아야.

③ 2013년 1월에는 BX의 신용 위험으로 Z가 손실을 입을 가능성이 2011년 10월보다 작아졌겠군.

2012년 12월 30일 지급 능력이 개선되었으니

손실은 덜 입겠죠! 정답!

④ 2013년 3월에는 BX에 대한 CDS 프리미엄이 100bp보다 작았겠군.

위에서 보듯 높습니다.

⑤ 2013년 4월에는 BX의 신용 등급이 BB-보다 낮았겠군.

얼마나 오르고 내리고. 모릅니다.

판단불가

2019학년도 9월 평가원 풀이 시간: 풀이 때 이해도:
 수업 바탕 지문 및 문제 이해도: 학습일 :
 [21~25] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

기출 연계

대한민국 정부가 해외에서 발행한 채권의 CDS 프리미엄은 우리가 매체에서 자주 접하는 경제 지표의 하나이다. 이 지표를 이해하기 위해서는 채권의 1. 신용 위험과 2. 신용 파산 스와프(CDS)의 개념을 살펴볼 필요가 있다.

채권은 정부나 기업이 자금을 조달하기 위해 발행하며 그 가격은 채권이 매매되는 채권 시장에서 결정된다. 채권의 발행자는 정해진 날에 일정한 이자와 원금을 투자자에게 지급할 것을 약속한다. 채권을 매입한 투자자는 이를 다시 매도하거나 이자를 받아 수익을 얻는다. 그런데 채권 투자에는 발행자의 지급 능력 부족 등의 C사유로 이자와 원금이 지급되지 않을 가능성이 E 신용 위험이 P수반된다. 이에 따라 각국은 채권의 신용 위험을 평가해 신용 등급으로 공시하는 신용 평가 제도를 도입하여 투자자를 보호하고 있다.

우리나라의 신용 평가 제도에서는 원화로 이자와 원금의 지급을 약속한 채권 가운데 발행자의 지급 능력이 최상급인 채권에 AAA라는 최고 신용 등급이 부여된다. 원금과 이자가 지급되지 않아 부도가 난 채권에는 D라는 최저 신용 등급이 주어진다. 그 외의 채권은 신용 위험이 커지는 순서에 따라 AA, A, BBB, BB 등 점차 낮아지는 등급 범주로 평가된다. 이들 각 등급 범주 내에서도 신용 위험의 상대적인 크고 작음에 따라 각각 '-나 '+'를 붙이거나 하여 각 범주가 세 단계의 신용 등급으로 세분되는 경우가 있다. 채권의 신용 등급은 신용 위험의 변동에 따라 조정될 수 있다. 다른 조건이 일정할 가운데 신용 위험이 커지면 채권 시장에서 해당 채권의 가격이 @떨어진다.

CDS는 채권 투자자들이 신용 P위험을 피하려는 목적으로 활용하는 파생 S 금융 상품이다. CDS 거래는 '보장 매입자'와 '보장 매도자' 사이에서 이루어진다. 여기서 '보장'이란 신용 위험으로부터의 보호를 뜻한다. 보장 매도자는, 보장 매입자가 보유한 채권에서 부도가 나면 이에 따른 손실을 보상하는 역할을 한다. CDS 거래를 통해 채권의 신용 위험은 보장 매입자로부터 보장 매도자로 이전된다. CDS 거래에서 신용 위험의 이전이 일어나는 대상 자산을 '기초 자산'이라 한다.

[A] 가령 은행 ㉠같은, 기업 ㉡이 발행한 채권을 매입하면서 그것의 신용 P위험을 피하기 위해 보험 회사 ㉢와 CDS 계약 체결할 수 있다. 이때 기초 자산은 을 이 발행한 채권이다.

보장 매도자는 기초 자산의 신용 위험을 부담하는 것에 대한 보상으로 보장 매입자로부터 일종의 보험료를 받는데, 이것의 효율이 CDS 프리미엄이다. CDS 프리미엄은 기초 자산의 신용 C위험이나 보장 매도자의 유사시 지급 능력과 같은 여러 요인의 영향을 받는다. 다른 요인이 동일한 경우, ㉠기초 자산의 신용

원리 이해 적용 상식

개념 설명

위험이 크면 CDS 프리미엄도 크다. 한편 ㉢보장 매도자의 지급 능력이 우수할수록 보장 매입자는 유사시 손실을 보다 확실히 보전받을 수 있으므로 보다 큰 CDS 프리미엄을 기꺼이 지불하는 경향이 있다. 만약 보장 매도자가 발행한 채권이 있다면, 그 신용 등급으로 보장 매도자의 지급 능력을 판단할 수 있다. 이에 따라 다른 요인이 동일한 경우, 보장 매도자가 발행한 채권의 신용 등급이 높으면 CDS 프리미엄은 크다.

21. 윗글의 내용과 일치하지 않는 것은?

- ① 정부는 자금을 조달하기 위해 채권을 발행한다. 상식, 기출
- ② 채권 발행자의 지급 능력이 커지면 신용 위험은 커진다. 주체, 상식
- ③ 신용 S평가 제도는 채권을 매입한 P투자자를 보호하는 장치이다. 주체
- ④ 다른 조건이 일정할 경우, 어떤 채권의 신용 등급이 낮아지면 해당 채권의 가격은 하락한다.
- ⑤ 채권 발행자는 일정한 이자와 원금의 지급을 약속하지만, 채권에는 그 약속이 지켜지지 않을 위험이 수반된다.

원리 이해

원리 이해

22. [A]의 ㉠~㉣에 대한 이해로 가장 적절한 것은?

- ① ㉠은 기초 자산을 보유하지 않는다. X
- ② ㉡은 기초 자산에 부도가 나면 손실을 보상하는 역할을 한다.
- ③ ㉢은 신용 위험을 기피하는 채권 투자자이다.
- ④ ㉣은 신용 위험을 부담하는 보장 매도자이다. 보험 주체
- ⑤ ㉣은 기초 자산에 부도가 나야만 이득을 본다.

어휘력

예시 이해

2017 수능 기출 연계

23. <보기>의 ㉠~㉣ 중 CDS 프리미엄이 두 번째로 큰 것은?

<보기>

윗글의 ㉠과 ㉣을 기준으로 서로 다른 CDS 거래 ㉡~㉣를 비교하여 CDS 프리미엄의 크기에 순서를 매길 수 있다. (단, 기초 자산의 발행자와 보장 매도자는 한국 기업이며, ㉡~㉣에서 제시된 조건 외에 다른 조건은 동일하다.)

CDS 거래	기초 자산의 신용 등급 C1	보장 매도자 발행 채권의 신용 등급 C2
㉠	BB+ 비싼	AAA 1등
㉡	BB+	AA- 2등
㉢	BBB-	A-
㉣	BBB-	AA-
㉤	BBB-	A+

- ① ㉠ ② ㉡ ③ ㉢ ④ ㉣ ⑤ ㉤

24. 윗글을 바탕으로 <보기>를 이해한 내용으로 가장 적절한 것은?

<보기>

X가 2015년 12월 31일에 이자와 원금의 지급이 완료되는 채권 Bx를 2011년 1월 1일에 발행했다. 발행 즉시 Bx 전량을 매입한 Y는 Bx를 기초 자산으로 하는 CDS 계약을 Z와 체결하고 보장 매입자가 되었다. 계약 체결 당시 Bx의 신용 등급은 A-, Z가 발행한 채권의 신용 등급은 AAA였다. 2011년 9월 17일, X의 재무 상황 악화로 Bx의 신용 위험에 대한 우려가 발생하였다. 2012년 12월 30일, X의 지급 능력이 2011년 8월 시점보다 개선되었다. 2013년 9월에는 Z가 발행한 채권의 신용 등급이 AA+로 변경되었다. 2013년 10월 2일, Bx의 CDS 프리미엄은 100bp*였다. (단, X, Y, Z는 모두 한국 기업이며 신용 등급은 매월 말일에 변경될 수 있다. 이 CDS 계약은 2015년 12월 31일 까지 매월 1일에 갱신되며 CDS 프리미엄은 매월 1일에 변경될 수 있다. 제시된 것 외에 다른 요인에는 변화가 없다.)

X: Bx 발행 A-
 Y: 보장 매입
 Z: 보험 회사
 AAA- 보험료 ↑ AA+ 보험료 하락
 *bp: 1bp는 0.01%와 같음.

- ① 2011년 1월에는 BX에 대한 CDS 계약으로 Z가 신용 위험을 부담하게 되었겠군. **원리 이해**
- ② 2011년 11월에는 BX의 신용 등급이 A-보다 높았겠군. **판단 불가**
- ③ 2013년 1월에는 BX의 신용 위험으로 Z가 손실을 입을 가능성이 2011년 10월보다 작아졌겠군.
- ④ 2013년 3월에는 BX에 대한 CDS 프리미엄이 100bp보다 작았겠군. **높음**
- ⑤ 2013년 4월에는 BX의 신용 등급이 BB-보다 낮았겠군.

25. 문맥상 ㉠의 의미와 가장 가까운 의미로 쓰인 것은?

- ① 오늘 아침에는 기온이 영하로 떨어졌다.
- ② 과자 한 봉지를 팔면 내게 100원이 떨어진다.
- ③ 더위를 먹었는지 입맛이 떨어지고 기운이 없다.
- ④ 신발이 떨어져서 걸을 때마다 빗물이 스며든다.
- ⑤ 선생님 말씀이 떨어지자마자 모두 자리에 앉았다.