

해설: 황정빈 교수

1. 완전경쟁시장에서 어떤 재화에 대한 기업 A의 한계비용함수는 $MC=8Q+300$ 이다. 이 기업의 이윤극대화 생산량이 100일 때, 시장가격은? (단, Q 는 이 기업의 생산량을 나타낸다)

- ① 900 ② 1,100
③ 1,300 ④ 1,500

정답 ②

해설

기업 A의 한계비용함수가 $MC=8Q+300$ 이므로, 완전경쟁시장의 이윤극대화 조건 $P=MC$ 에 의해 $P=8Q+300$ 이 되고, 기업 A의 이윤극대화 생산량이 100이므로 $P=8Q+300$ 에 $Q=100$ 을 대입하면 시장가격 $P=1,100$ 으로 계산된다.

2. ‘역선택’과 ‘도덕적 해이’는 정보의 비대칭성에 의해 발생하는 문제들이다. 건강보험과 관련된 다음의 두 가지 현상을 일컫는 용어로 바르게 연결한 것은?

- ㄱ. 자기부담률이 낮은 보험은 과잉진료 수요를 초래할 수 있다.
ㄴ. 건강한 사람보다 건강이 좋지 않은 사람이 보험에 가입할 가능성이 더 크다.

- | | |
|----------|--------|
| 그 | ㄴ |
| ① 역선택 | 역선택 |
| ② 역선택 | 도덕적 해이 |
| ③ 도덕적 해이 | 역선택 |
| ④ 도덕적 해이 | 도덕적 해이 |

정답 ③

해설

ㄱ. 도덕적 해이란 정보의 비대칭성하에서 계약체결 이후 정보를 가진 자가 정보를 갖지 못한 자의 불리함을 이용하여 바람직하지 않은 행동을 보이는 현상으로 사후적(보험계약 이후) 개념이다.
ㄴ. 역선택은 정보의 비대칭성하에서 정보를 갖지 못한 자가 가장 바람직하지 않은 상대(정보를 가진 자)와 거래할 가능성이 높아지는 현상으로 사전적(보험계약 이전) 개념이다.

3. 전체 인구가 1억 2천만 명, 노동(생산)가능인구가 1억 명, 경제활동인구가 8천만 명, 취업자가 7천 2백만 명인 A국 경제의 고용률과 실업률은?

- | | | |
|---|---------------|---------------|
| | <u>고용률(%)</u> | <u>실업률(%)</u> |
| ① | 60 | 8 |
| ② | 72 | 10 |
| ③ | 80 | 8 |
| ④ | 90 | 10 |

정답 ②

해설

i) 노동(생산)가능인구가 1억 명, 취업자 수가 7천 2백만 명이므로 고용률은 72%로 계산된다.

$$\bullet \text{ 고용률} = \frac{\text{취업자 수}}{\text{생산가능인구}} \times 100(\%) = \frac{7\text{천 } 2\text{백만 명}}{1\text{억 명}} \times 100\% = 72\%$$

ii) 경제활동인구 8천만 명 중 취업자 수가 7천 2백만 명이므로 실업자 수는 8백만 명이고, 실업률은 10%로 계산된다.

$$\bullet \text{ 실업률} = \frac{\text{실업자 수}}{\text{경제활동인구}} \times 100(\%) = \frac{8\text{백만 명}}{8\text{천만 명}} \times 100\% = 10\%$$

4. 화폐공급을 증가시키는 요인만을 모두 고른 것은?

- ㄱ. 중앙은행의 통화안정증권 매입
- ㄴ. 외환시장에서 중앙은행의 달러 매입
- ㄷ. 은행들의 초과지급준비율 하락
- ㄹ. 예금은행에 대한 재할인을 하락

① ㄱ

② ㄴ, ㄷ

③ ㄱ, ㄴ, ㄹ

④ ㄱ, ㄴ, ㄷ, ㄹ

정답 ④

해설

ㄱ. ㄴ. |○| 중앙은행이 통화안정증권을 매입하거나 외환시장에 개입하여 달러를 매입하면 본원통화(H)가 증가하여 화폐공급량($M^S = m \cdot H$)이 증가한다.

ㄷ. |○| 은행들의 초과지급준비율(z_e)이 하락하면 통화승수(m)가 커져 화폐공급량($M^S = m \cdot H$)이 증가한다.

ㄹ. |○| 예금은행에 대한 재할인율이 하락하면 예금은행의 대출 증가로 본원통화(H)가 증가하여 화폐공급량($M^S = m \cdot H$)이 증가한다.

5. 기업 A의 현재 주식 가격은 이 기업의 기대 배당금 흐름을 할인한 현재가치들의 합인 5만 원에 형성되어 있다. 이와 관련한 설명으로 옳지 않은 것은?

① 기업 A의 할인율이 상승하면 이 기업의 주식가격은 상승한다.

② 기업 A의 기대 배당금 흐름이 증가하면 이 기업의 주식가격은 상승한다.

③ 기업 A의 미래 현금흐름 변동성 위험이 증가할수록 이 기업의 할인율은 상승한다.

④ 기업 A의 미래 현금흐름이 위험해질수록 이 기업의 주식가치는 하락한다.

정답 ①

해설

배당평가모형에 의하면, 주식의 가격(가치)은 주식을 보유할 경우에 얻게 될 미래의 현금(배당금) 흐름을 적절한 할인율로 할인한 현재가치들의 합이며, 현재가치를 구하는 과정에서 요구수익률이 할인율로 쓰인다. 이때 요구수익률이란 투자자들이 해당 주식에 투자하고자 할 때 요구하는 수익률을 나

타내며, 기업 입장에서는 주식을 발행하여 자금을 조달하고자 할 때 부담하여야 하는 자본비용(자기 자본비용)을 의미한다.

- 주식의 가격(P_0)=미래에 예상되는 배당금의 현재가치들의 합

$$= \frac{d_1}{1+k} + \frac{d_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{d_\infty}{(1+k)^\infty} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{d_t}{(1+k)^t}$$

($d_t = t$ 시점의 주당 배당금, k =할인율)

① |×| 기업 A의 할인율(k)이 상승하면 이 기업의 주식가격(P_0)은 하락한다.

보통 기업들은 매년 성장하는 것이 일반적이어서 이에 따라 배당도 조금씩 늘어나게 된다. 배당이 g 의 비율로 성장한다고 할 때 주식의 가격은 다음과 같다.

- 주식의 가격 : $P_0 = \frac{d_t}{k-g} = \frac{d_0(1+g)}{k-g}$

(d_t =당기 주당 배당금, d_0 =전기 주당 배당금, g =성장률)

위 식은 이익과 배당이 매년 $g\%$ 만큼 일정하게 성장한다고 가정할 경우 주식의 이론적 가치를 나타낸 것으로 항상성장모형이라고 하며, 항상성장모형을 통해 다음의 세 가지 사실을 유추할 수 있다.

- i) 다음 기간의 배당이 클수록 주식가격은 상승한다.
- ii) 할인율(요구수익률)이 클수록 주식가격은 하락한다.
- iii) 배당성장률이 클수록 주식가격은 상승한다.

② |○| 따라서 기업 A의 기대 배당금 흐름이 증가하면 이 기업의 주식가격(P_0)은 상승한다.

일반적으로 주식을 평가할 때 사용하는 할인율은 자본자산결정모형(CAPM)의 증권시장선(SML)에 의해서 결정되는 할인율을 사용한다. 이 할인율은 아무런 위험이 없는 증권에 투자하였을 때의 수익률, 즉 무위험수익률(R_f)에 각 주식이 내포하는 고유의 위험을 반영하는 위험 프리미엄(β 는 자산 i 의 베타계수, R_m 은 시장포트폴리오의 기대수익률)의 합으로 결정된다.

- 주식 i 의 기대수익률 : $E(R_i) = R_f + \beta[E(R_m) - R_f]$ (단, $\beta = \frac{\sigma_{im}}{\sigma_m^2}$)

⇒ 할인율(=요구수익률)=무위험수익률+위험 프리미엄

③, ④ |○| 기업 A의 미래 현금흐름의 변동성 위험이 증가하거나 미래 현금흐름이 위험해질수록 위험 프리미엄이 높게 책정되므로 이 기업의 할인율(요구수익률)은 상승하고, 주식가치는 하락한다.

6. 신용등급이 낮은 어떤 국내 기업이 1년 후 105만 원을 상환하는 회사채를 오늘 발행하였다. 현재 1년 만기 국채의 이자율이 연 5%라고 할 때, 이 회사채의 현재 가격은?

- ① 100만 원 미만
- ② 100만 원
- ③ 100만 원 초과 105만 원 이하
- ④ 105만 원 초과

정답 ①

해설

지문에 제시된 채권은 할인채로, 할인채란 액면가보다 할인된 가격에 발행하여 만기까지 아무런 이자도 지불하지 않다가 만기에 액면가를 지불하는 채권을 말한다. 액면가를 F , 채권의 만기를 n , 이자율(만기수익률)을 r 이라 할 때 할인채의 현재 가격(현재가치) P_D 는 다

음과 같다.

• 할인채의 현재 가격 : $P_D = \frac{F}{(1+r)^n}$

i) 일반 회사채의 수익률은 무위험수익률(국채수익률)에 위험 프리미엄을 더한 것이라 할 수 있다. 이때 국내 기업의 신용등급이 낮으므로 위험 프리미엄은 양(+)의 값을 갖고, 따라서 회사채의 수익률은 무위험수익률 5%를 상회하게 된다. 이는 채권의 수익률이 클수록 위험 프리미엄이 크다는 것으로, 채권의 수익률과 위험이 비례한다는 의미이다.

ii) 회사채의 현재 가격을 구하기 위해 기준이 되는 국채의 가격을 구해 보자. 액면가(F)가 105만 원, 국채이자율(r)이 5%, 만기(n)가 1년이므로 국채의 현재 가격 P_D 는 다음과 같이 계산된다.

• 국채의 현재 가격 : $P_D = \frac{F}{(1+r)^n} = \frac{105\text{만 원}}{1.05} = 100\text{만 원}$

iii) 채권가격과 수익률은 역(-)의 관계에 있고, 회사채의 수익률이 국채의 수익률보다 높으므로 회사채의 현재 가격은 국채의 현재 가격인 100만 원보다 낮다.

7. 독점기업의 제3급 가격차별에 대한 설명으로 옳지 않은 것은?

- ① 가격차별을 하기 위해서는 소비자들을 그룹별로 분류할 수 있어야 한다.
- ② 가격차별을 하기 위해서는 상품의 소비자 간 재판매가 불가능해야 한다.
- ③ 생산량에 관계없이 한계비용이 일정할 경우, 독점기업이 이윤극대화를 위해서는 차별화된 각 시장에서의 한계수입이 동일하도록 판매량을 결정해야 한다.
- ④ 가격차별을 하는 독점기업은 수요의 가격탄력성이 높은 집단에게 높은 가격을, 가격탄력성이 낮은 집단에게 낮은 가격을 설정해야 한다.

정답 ④

해설

④ |×| 제3급 가격차별의 경우, 가격차별을 하는 독점기업은 수요의 가격탄력성이 상대적으로 높은 집단에게는 낮은 가격을, 가격탄력성이 상대적으로 낮은 집단에게는 높은 가격을 설정해야 한다.

8. 기업 A와 B는 연구개발비에 대한 전략으로 대규모 예산과 소규모 예산 중 하나를 선택할 수 있다. 두 기업이 동시에 각각 한 전략을 한 번만 선택하는 게임의 보수행렬은 다음 표와 같다. 이 게임에 대한 설명으로 옳은 것은? (단, 표에서 왼쪽 금액은 기업 B, 오른쪽 금액은 기업 A의 보수를 나타낸다)

(단위: 억 원)

		기업 A	
		대규모 예산	소규모 예산
기업 B	대규모 예산	(30, 20)	(70, 10)
	소규모 예산	(10, 30)	(50, 40)

- ① 기업 A의 우월전략은 대규모 예산이다.
- ② 기업 A가 소규모 예산을, 기업 B가 대규모 예산을 선택하는 경우는 내쉬균형이 된다.
- ③ 기업 A가 대규모 예산을, 기업 B가 대규모 예산을 선택하는 경우는 내쉬균형이 된다.

④ 기업 A가 소규모 예산을, 기업 B가 소규모 예산을 선택하는 경우는 내쉬균형이 된다.

정답 ③

해설

- i) 기업 B가 대규모 예산을 선택하면 기업 A는 대규모 예산을 선택하고, 기업 B가 소규모 예산을 선택하면 기업 A는 소규모 예산을 선택하므로 기업 A의 우월전략은 존재하지 않는다.
- ii) 기업 A가 대규모 예산을 선택하면 기업 B는 대규모 예산을 선택하고, 기업 A가 소규모 예산을 선택하면 기업 B는 대규모 예산을 선택하므로 기업 B의 우월전략은 대규모 예산이다.
- iii) 따라서 이 게임의 내쉬균형은 (대규모 예산, 대규모 예산)이다.

(단위: 억 원)

		기업 A	
		대규모 예산	소규모 예산
기업 B	대규모 예산	(30, 20)	(70, 10)
	소규모 예산	(10, 30)	(50, 40)

9. X재와 Y재만을 생산하는 A국과 B국 두 국가만이 존재한다고 하자. A국은 X재를 한 단위 생산하는 시간 동안 Y재를 2단위 생산할 수 있고, B국은 X재를 한 단위 생산하는 시간 동안 Y재를 4단위 생산할 수 있다. 이 비용조건이 항상 일정하다고 할 때, A국과 B국이 무역을 하기 위한 교역 조건으로 가능하지 않은 것은?

- ① X재 한 단위당 Y재 2.5단위
- ② X재 한 단위당 Y재 3단위
- ③ Y재 한 단위당 X재 0.2단위
- ④ Y재 한 단위당 X재 0.3단위

정답 ③

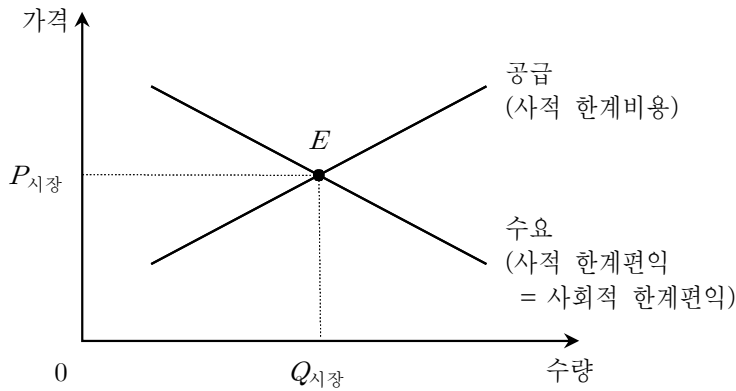
해설

두 국가의 각 재화 생산의 기회비용을 표로 정리하면 다음과 같다.

	A국	B국
X재	$2(=\frac{2}{1})$	$4(=\frac{4}{1})$
Y재	$0.5(=\frac{1}{2})$	$0.25(=\frac{1}{4})$

무역을 통해 두 국가 모두가 이익을 얻기 위한 교역조건은 두 국가의 각 재화 생산의 기회비용 사이에서 결정된다. 따라서 X재 한 단위당 교환되는 Y재의 양은 두 국가의 X재 생산의 기회비용 $(\frac{\Delta Y}{\Delta X} = \frac{P_X}{P_Y})$ 인 2와 4 사이에서 결정되고, Y재 한 단위당 교환되는 X재의 양은 두 국가의 Y재 생산의 기회비용 $(\frac{\Delta X}{\Delta Y} = \frac{P_Y}{P_X})$ 인 0.25와 0.5 사이에서 결정된다.

10. 디플레이션(deflation)이 경제에 미치는 효과로 볼 수 없는 것은?



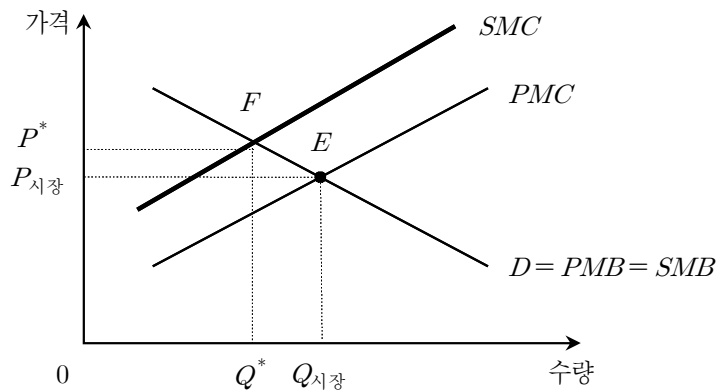
- ① A 재의 사회적 한계비용은 사적 한계비용보다 작다.
- ② 시장균형(E점)은 사회적으로 가장 효율적인 자원배분을 달성한다.
- ③ 시장균형가격($P_{\text{시장}}$)은 외부효과를 고려한 사회적 최적 가격보다 높다.
- ④ 시장균형 생산량($Q_{\text{시장}}$)은 외부효과를 고려한 사회적 최적 생산량보다 많다.

정답 ④

해설

제시된 내용은 생산의 외부불경제의 사례로서, 소비 측면의 외부성은 존재하지 않는다.

- ① |×| 생산의 외부불경제에서 A 재의 사회적 한계비용은 사적 한계비용보다 크다($SMC > PMC$).
- ② |×|, ④ |○| 생산의 외부불경제에서 시장균형(E점)은 사적 한계비용곡선과 수요곡선이 만나는 점($PMC = PMB$)에서 이루어지고, 사회적 최적 균형(F점)은 사회적 한계비용곡선과 수요곡선이 만나는 점($SMC = SMB$)에서 이루어진다. 따라서 시장균형 생산량($Q_{\text{시장}}$)은 사회적 최적 생산량(Q^*)보다 많고, 시장균형은 과잉생산으로 인해 효율적인 자원배분을 달성하지 못한다.
- ③ |×| 생산의 외부불경제에서 외부효과를 내부화하기 위해서는 외부한계비용만큼 피구세를 부과해야 한다. 따라서 피구세를 부과한 혹은, 외부한계비용을 고려한 사회적 최적 가격(P^*)은 시장균형가격($P_{\text{시장}}$)보다 높다.



13. 다음과 같은 국민소득결정모형에서 투자지출이 220, 정부지출이 220, 조세수입이 250으로 각각 증가할 경우, 균형국민소득의 변화는?

○ 소비함수 : $C = 0.75(Y - T) + 200$

* Y 는 국민소득

○ 투자지출 : $I = 200$

○ 정부지출 : $G = 200$

○ 조세수입 : $T = 200$

① 10 감소

② 10 증가

③ 20 감소

④ 20 증가

정답 ②

해설

정액세 모형에서 투자승수와 정부지출승수는 $\frac{1}{1-c}$ 로 동일하고, 조세승수는 $\frac{-c}{1-c}$ 이므로 이를 계산하면 투자승수와 정부지출승수는 4, 조세승수는 -3이다.

• 투자승수와 정부지출승수 : $\frac{1}{1-c} = \frac{1}{1-0.75} = 4$

• 조세승수 : $\frac{-c}{1-c} = \frac{-0.75}{1-0.75} = -3$

따라서 투자지출과 정부지출이 각각 20 증가하고, 조세수입이 50 증가할 경우 균형국민소득은 10 증가한다.

• 균형국민소득의 변화 : $(4 \times 20) + (4 \times 20) + (-3 \times 50) = 10$

14. 솔로우 모형과 내생적 성장이론에 대한 설명으로 옳지 않은 것은?

① 솔로우 모형에서는 기술진보율이 균제상태에서의 1인당 소득의 증가율을 결정한다.

② 내생적 성장이론에서는 수확체감을 극복하면서 1인당 소득의 지속적인 증가가 가능하다.

③ 솔로우 모형에서는 경제성장의 요인인 기술진보율과 인구증가율이 외생적으로 결정된다.

④ 내생적 성장이론에서는 국가 간 소득 격차가 시간이 흐름에 따라 감소한다.

정답 ④

해설

④ |×| 국가 간 소득 격차가 장기적으로 동일한 수준으로 수렴한다고 보는 이론(수렴가설)은 솔로우 모형이다. 내생적 성장이론에 의하면, 교육투자로 인적자본 형성이 이루어지면 긍정적 외부효과로 인해 규모에 대한 수익체증이 가능하다. 즉, 인적자본의 축적에는 수확체감의 법칙이 성립하지 않기 때문에 지속적인 경제성장이 가능하다. 그리고 이 과정에서, 각국 정부의 교육투자 정도에 따른 인적자본 축적의 차이가 국가 간 소득 격차를 야기한다.

15. A국은 X재와 Y재만을 생산하는 국가이다. 두 재화의 생산량과 가격이 다음 표와 같을 때, A국의 기준연도 대비 비교연도의 실질 GDP 성장률은?

	기준연도		비교연도	
	생산량(개)	가격(원)	생산량(개)	가격(원)
X재	100	10	100	11
Y재	200	20	210	20

- ① 10% ② 7% ③ 4% ④ 1%

정답 ③

해설

A국의 기준연도와 비교연도의 실질 GDP를 각각 구해 보면 다음과 같다.

• 실질 $GDP_{\text{기준}} = (10 \times 100) + (20 \times 200) = 5,000$

• 실질 $GDP_{\text{비교}} = (10 \times 100) + (20 \times 210) = 5,200$

이제, A국의 기준연도 대비 비교연도의 실질 GDP 성장률은 다음과 같이 계산된다.

• 실질 GDP 성장률 = $\frac{\text{실질 } GDP_{\text{비교}} - \text{실질 } GDP_{\text{기준}}}{\text{실질 } GDP_{\text{기준}}} \times 100\% = \frac{5,200 - 5,000}{5,000} \times 100\% = 4\%$

16. 다음은 피구효과에 대한 설명이다. ㉠ ~ ㉤에 들어갈 내용을 바르게 나열한 것은?

물가수준이 하락하면 실질화폐잔고가 (㉠)하고 이로 인해 (㉡)곡선이 (㉢)으로 이동하면서 경기의 (㉣)(으)로 이어진다.

- | | | | | |
|------|----|-----|----|---|
| | ㉠ | ㉡ | ㉢ | ㉣ |
| ① 증가 | IS | 오른쪽 | 회복 | |
| ② 증가 | LM | 왼쪽 | 회복 | |
| ③ 감소 | IS | 왼쪽 | 침체 | |
| ④ 감소 | LM | 오른쪽 | 침체 | |

정답 ①

해설

피구효과란 물가수준 하락 시에 화폐적 자산의 실질가치가 증가하여 소비가 증가하는 효과이다. 따라서 피구효과를 고려할 때 물가수준이 하락하면 실질화폐잔고가 (㉠ 증가)하고, 이는 민간의 소비 증가를 통해 (㉡ IS)곡선을 (㉢ 오른쪽)으로 이동시켜 총수요를 증가시키고, 경기의 (㉣ 회복)으로 이어진다.

17. ㉠ ~ ㉢에 들어갈 내용을 바르게 나열한 것은?

시장이자율이 (㉠)하면, 채권수익률이 (㉡)하며, 채권가격이 (㉢)하게 된다.

- | | | | |
|------|----|----|---|
| | ㉠ | ㉡ | ㉢ |
| ① 하락 | 상승 | 상승 | |
| ② 하락 | 하락 | 상승 | |

- ③ 상승 하락 하락
 ④ 상승 상승 상승

정답 ②

해설

시장이자율(채권의 만기수익률)과 채권가격은 역(-)의 관계에 있으므로, 이를 충족하는 보기는 ②번이다.

18. ㉠ ~ ㉣에 들어갈 내용을 바르게 나열한 것은?

국제가격으로 수입하던 재화에 대해 정부가 수입관세를 부과하는 경우, 생산자잉여는 (㉠)하고, 소비자잉여는 (㉡)하며, 총잉여는 (㉣)한다(이다).

- | | | | |
|------|----|----|---|
| | ㉠ | ㉡ | ㉣ |
| ① 감소 | 감소 | 감소 | |
| ② 증가 | 감소 | 불변 | |
| ③ 감소 | 증가 | 불변 | |
| ④ 증가 | 감소 | 감소 | |

정답 ④

해설

국제가격으로 수입하던 재화에 대해 관세가 부과되는 경우, 관세부과 후 재화의 국내가격이 상승하므로 생산자잉여는 (㉠ 증가)하고, 소비자잉여는 (㉡ 감소)한다. 이때 관세부과로 인한 후생손실이 발생하므로 총잉여는 관세부과 이전에 비해 (㉣ 감소)한다.

19. 완전경쟁시장에서 A재의 시장공급은 $Q_s = 100 + 2P$ 이고 시장수요는 $Q_d = 400 - P$ 이다. 이 시장의 소비자에게 한 단위당 30의 종량세를 부과할 경우 새로운 균형에서 공급자가 받는 가격과 소비자가 지불하는 가격은? (단, Q_s , Q_d , P 는 각각 A재의 공급량, 수요량, 가격이다)

- | | | |
|---|-------------------|---------------------|
| | <u>공급자가 받는 가격</u> | <u>소비자가 지불하는 가격</u> |
| ① | 80 | 110 |
| ② | 90 | 120 |
| ③ | 100 | 130 |
| ④ | 110 | 140 |

정답 ②

해설

조세부과 시 소비자부담과 생산자부담은 탄력성에 반비례하고, 기울기에 비례한다. 따라서 각 주체의 조세부담은 두 곡선의 기울기로 판단하면 된다.

D 곡선 기울기 : S 곡선 기울기

$$1 : \frac{1}{2}$$

→ 소비자부담 : 생산자부담

$$2 : 1$$

i) 조세부과 전 시장의 균형가격을 구하기 위해 시장수요함수와 시장공급함수를 연립하면 조세부과 전 시장균형가격 $P=100$ 임을 알 수 있다.

$$\bullet 400 - P = 100 + 2P \rightarrow 3P = 300 \therefore P = 100$$

ii) 조세부과 전 시장균형가격이 100이므로, 한 단위당 30의 종량세가 부과될 경우 소비자 지불가격은 120이 되고, 공급자 수취가격은 90이 된다.

20. 현재 미국의 1년 만기 채권의 연 수익률이 4%이고 환율은 1,000 원/\$이며, 채권 만기 시 예상 환율은 1,030 원/\$이다. 유위험 이자율평가(uncovered interest rate parity)가 성립하고 다른 조건은 변화가 없다고 할 때, 현재 한국의 1년 만기 채권의 연 수익률에 가장 가까운 값은?

- ① 4% ② 7% ③ 10% ④ 12%

정답 ②

해설

유위험 이자율평가설에 의하면 환율의 예상변화율은 두 나라의 이자율 차이와 같다.

$$\bullet \frac{\Delta e}{e} = r - r_f$$

환율의 예상변화율 $\left(\frac{\Delta e}{e}\right)$ 이 3%, 미국의 1년 만기 채권의 연 수익률(r_f)이 4%이므로 한국의 1년 만기 채권의 연 수익률(r)은 7%로 계산된다.