

2018학년도 사관학교 1차 시험

[1 ~ 5] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

선물 거래는 경기 상황의 변화에 의해 자산의 가격이 변동하는 데서 올 수 있는 경제적 손실을 피하려는 사람과 그 위험을 대신 떠맡으면서 그것이 기회가 될 수 있는 상황을 기대하며 경제적 이득을 얻으려는 사람 사이에서 이루어지는 것이다.

배추를 경작하는 농민이 주변 여건에 따라 가격이 크게 변동하는 데서 오는 위험에 대비해 3개월 후 수확하는 배추를 채소 중개상에게 1포기당 8백 원에 팔기로 미리 계약을 맺었다고 할 때, 이와 같은 계약을 선물 계약, 8백 원을 선물 가격이라고 한다. 배추를 경작하는 농민은 선물 계약을 맺음으로써 3개월 후의 배추 가격이 선물 가격 이하로 떨어지더라도 안정된 소득을 확보할 수 있게 된다. 그렇다면 채소 중개상은 왜 이와 같은 계약을 한 것일까? 만약 배추 가격이 선물 가격 이상으로 크게 뛰어들면 그는 이 계약을 통해 많은 이익을 챙길 수 있기 때문이다. 즉 배추를 경작한 농민과는 달리 3개월 후의 배추 가격이 뛰어오를지도 모른다는 기대에서 농민이 우려하는 위험을 대신 떠맡는 데 동의한 것이다.

선물 거래의 대상에는 농산물이나 광물 외에 주식, 채권, 금리, 외환 등도 있다. 이 중 거래 규모가 비교적 크고 그 방식이 좀 더 복잡한 외환 즉, 통화 선물 거래의 경우를 살펴보자. 세계 기축 통화인 미국 달러의 가격, 즉 달러 환율은 매일 변동하기 때문에 달러로 거래 대금을 주고받는 수출입 기업의 경우 뜻하지 않은 손실의 위험이 있다. 따라서 달러 선물 시장에서 약정한 가격에 달러를 사거나 팔기로 계약해 환율 변동에 의한 위험에 대비하는 방법을 활용한다.

미국에서 밀가루를 수입해 식품을 만드는 A 사는 7월 25일에 20만 달러의 수입 계약을 체결하고 2개월 후인 9월 25일에 대금을 지급하기로 하였다. 7월 25일 현재 원/달러 환율은 1,300원/US\$이고 9월에 거래되는 9월물 달러 선물의 가격은 1,305원/US\$이다. A 사는 2개월 후에 달러 환율이 올라 손실을 볼 경우를 대비해 선물 거래소에서 9월물 선물 20만 달러 어치를 사기로 계약하였다. 그리고 9월 25일이 되자 A 사가 우려한 대로 원/달러 환율은 1,350원/US\$, 9월물 달러 선물의 가격은 1,355원/US\$으로 올랐다. A 사는 아래의 <표>와 같이 당장 미국의 밀가루 제조 회사에 지급해야 할 20만 달러를 준비하는 데 2개월 전에 비해 1천만 원이 더 들어가는 손실을 보았다. 하지만 선물 시장에서 달러당 1,305원에 사서 1,355원에 팔수 있으므로 선물 거래를 통해 1천만 원의 이익을 얻어 현물 거래에서의 손실을 보전할 수 있게 된다.

외환 거래	환율 변동에 의한 손익 산출	손익
현물	-50원(1,300원-1,350원) × 20만 달러	-1,000만 원
선물	50원(1,355원-1,305원) × 20만 달러	1,000만 원

<표> A 사의 외환 거래로 인한 손익

반대로 미국에 상품을 수출하고 그 대금을 달러로 받는 기업의 경우 받은 달러의 가격이 떨어지면 손해이므로, 특정한 시점에 달러 선물을 팔기로 계약하여 선물의 가격 변동을 이용함으로써 손실에 대비하게 된다.

㉠ 선물이 자산 가격의 변동으로 인한 손실에 대비하기 위해 약정한 시점에 약정한 가격으로 사거나 팔기로 한 것이라면, 그 약정한 시점에 사거나 파는 것을 선택할 수 있는 권리를 부여하는 계약이 있는데 이를 ㉡ 옵션(option)이라고 한다. 계약을 통해 옵션을 산 사람은 약정한 시점, 즉 만기일에 상품을 사거나 파는 것이 유리하면 그 권리를 행사하고, 그렇지 않으면 그 권리를 포기할 수 있다. 그런데 포기하면 옵션 계약을 할 때 지불했던 옵션 프리미엄이라는 일종의 계약금도 포기해야 하므로 그 금액만큼의 손실은 발생한다. 만기일에 약정한 가격으로 상품을 살 수 있는 권리를 콜옵션, 상품을 팔 수 있는 권리를 풋옵션이라고 한다. 콜옵션을 산 사람은 상품의 가격이 애초에 옵션에서 약정한 것보다 상승하게 되면, 그 권리 행사를 통해 가격 변동 폭만큼 이익을 보게 되고 이 콜옵션을 판 사람은 그만큼의 손실을 보게 된다. 마찬가지로 풋옵션을 산 사람은 상품의 가격이 애초에 옵션에서 약정한 것보다 하락하게 되면, 그 권리 행사를 통해 가격 변동 폭만큼 이익을 보게 되고 이 풋옵션을 판 사람은 그만큼의 손실을 보게 된다.

선물이나 옵션은 상품의 가격 변동에서 오는 손실을 줄여 시장의 안정성을 높이도록 하는 취지에서 만들어진 것이다. 하지만 이것이 시장 내에서 손실 그 자체를 줄이는 것은 아니고 새로운 부가가치를 창출하는 것도 아니다. 또한 위험을 무릅쓰고 높은 수익을 노리고자 하는 투기를 조장한다는 점에서 오히려 시장의 안정성을 저해한다는 비판도 제기되고 있다.

01. 밑글에서 알 수 있는 내용으로 적절하지 않은 것은?

- ① 선물 거래를 하는 이유
- ② 선물 거래로 인한 부작용
- ③ 선물 거래가 이루어지는 상품
- ④ 선물 거래와 시중 금리의 상관관계
- ⑤ 선물 거래에서 손익에 영향을 미치는 요소

02. [A]의 거래 방식을 평가한 것으로 가장 적절한 것은?

- ① 안정된 소득을 거래 당사자 모두에게 보장해 주기 위한 것이군.
- ② 상품의 수요와 공급이 불균형한 상태를 극복하기 위한 경제 활동인 것이군.
- ③ 가격 변동에 따른 위험 부담을 거래 당사자의 어느 한쪽에 전가하는 것이군.
- ④ 서로의 이익을 극대화하기 위해 거래 당사자 간에 손실을 나누어 가지는 것이군.
- ⑤ 소득이 균형 있게 분배되도록 거래 당사자의 소득에 따라 가격을 달리하는 것이군.

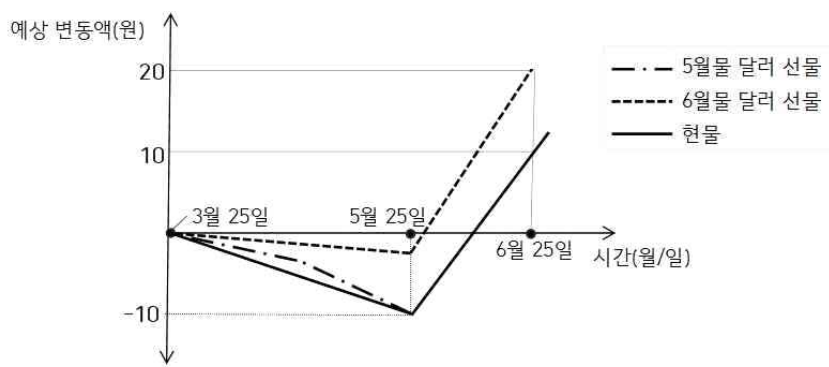
03. ㉠, ㉡에 대한 설명으로 적절하지 않은 것은?

- ① ㉠은 ㉡과 달리 가격 변동의 폭에 따라 손익의 규모가 달라진다.
- ② ㉡은 ㉠과 달리 약정한 상품에 대한 매매의 실행 여부를 선택할 수 있다.
- ③ ㉡은 ㉠의 거래로 인해 발생하는 손실에 대비하기 위해 활용될 수 있다.
- ④ ㉠, ㉡은 모두 계약 시점과 약정한 상품을 매매할 수 있는 시점이 서로 다르다.
- ⑤ ㉠, ㉡은 모두 위험 요소로 인한 시장 내의 경제적 손실 자체를 제거하지는 못한다.

04. <보기>는 환율 변동에 대비하는 회의이다. 윗글을 바탕으로 할 때 적절하지 않은 것은?

< 보 기 >

상황 보고자 : 우리 회사는 오늘 3월 25일에 미국 회사에 LCD 패널 100만 달러어치를 수출하기로 계약하고 대금을 2개월 후인 5월 25일에 받기로 하였습니다. 환율 변동성이 커진 최근의 경제 상황에 대비하기 위해 우리 금융 대응팀에서 여러 경제적인 요인을 분석하여 3월 25일부터의 환율 및 달러 선물 가격의 변동을 아래와 같이 예측했습니다. 3월 25일 현재 원/달러 환율은 1,250원/US\$이고, 5월물 달러 선물의 가격은 1,260원/US\$입니다.



김 대리 : 달러 현물 가격의 추이로 볼 때 5월 25일에 현물로 대금을 받는다면 손실이 발생할 것이 분명하네요.

..... ㄱ

최 과장 : 5월 25일에 거래되는 5월물 달러 선물 100만 달러어치를 팔기로 계약한다면 현물로 받은 대금의 손실을 보전할 수 있을 것 같습니다. ㄴ

이 차장 : 전례가 있으니 미국 회사의 동의를 얻어 대금을 받는 날짜를 1개월 더 늦춰 6월 25일로 연기한다면 굳이 5월물 달러 선물을 계약할 필요가 없을 것 같습니다. ㄷ

고 대리 : 말씀하신 대로 대금을 받는 날짜를 6월 25일로 1개월 더 연기할 수 있다면 현물 거래로도 우리 회사는 이익을 얻을 수 있습니다. ㄹ

박 대리 : 현재 6월물 달러 선물 가격은 1,280원입니다. 따라서 대금을 받는 날짜를 1개월 더 연기하고, 6월 25일에 거래되는 6월물 달러 선물 100만 달러어치를 팔기로 계약하면 추가 이익이 발생해 회사에 도움이 될 것 같습니다. ㅁ

- ① ㄱ ② ㄴ ③ ㄷ ④ ㄹ ⑤ ㅁ

05. 윗글을 바탕으로 <보기>의 상황을 이해한 것으로 적절한 것은?

< 보 기 >

옵션 거래의 대상인 상품 ㉠, ㉡가 계약일에 약정한 가격 대비 만기일의 가격이 ㉠는 상승하였고, ㉡는 하락하였다. 이에 ㉠, ㉡에 대한 옵션을 거래한 사람들은 손익으로 인해 희비가 엇갈리게 되었다.

- ① ㉠에 대한 콜옵션을 판 사람은 만기일에 이익을 보았겠군.
- ② ㉠에 대한 풋옵션을 산 사람은 만기일에 이익을 보았겠군.
- ③ ㉡에 대한 콜옵션을 산 사람은 만기일에 손실을 보았겠군.
- ④ ㉡에 대한 풋옵션을 포기한 사람은 만기일에 이익을 보았겠군.
- ⑤ ㉡에 대한 콜옵션을 포기한 사람은 만기일에 손실을 보지 않았겠군.