

2021년 6월 고2 전국연합학력평가 문제지

1

제 1 교시

국어 영역

성명		수험 번호																		
----	--	-------	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

[1~3] 다음 글을 읽고 물음에 답하시오.

증권시장은 자율경쟁에 의한 가격형성이라는 기본원리를 가지고 있기 때문에 가격형성에 관하여 인위적 제한을 하는 것이 바람직하지 않은 측면이 있다. 하지만, 일시적인 수급의 편중이나 심리적인 요인 등에 의해 주가가 불안정해지고 단기간에 급등락을 하게 되면 선의의 투자자가 불측의 손실을 입을 우려가 있는 것이 현실이다. 이에 따라, 증권시장은 가격의 급등락을 완화하고 투자자에 주의를 환기시키기 위한 다양한 형태의 가격안정화장치를 두고 있다.

한국시장의 명시적 시장안정화장치는 가격제한폭, 서킷브레이커, 사이드카의 세 가지로 구성되어 있다. 가격제한폭은 각 개별 주식(중소기업 전용 코넥스 시장 제외)에 대해 전일종가를 기준으로 일간 가격변동률을  $\pm 30\%$  이내로 제한하는 제도이며, 서킷브레이커는 코스피지수(코스닥지수)\*가 기준가 대비 일정 수준 하락하면 일시적으로 주식거래를 중단하는 제도이다. 사이드카는 코스피 200지수 선물\*가격이 기준가 대비 5% 이상(또는 코스닥 150지수 선물가격이 전일 기준가 6%이상) 급등 또는 급락하여 1분간 지속될 때 프로그램매매 호가\*의 효력을 5분간 정지시키는 제도이다.

이상의 장치들은 적용대상과 세부적인 발동요건만 다를 뿐 가격이 급등·급락할 때 시장에 냉각기간을 부여한다는 점에서 공통점을 갖는다. 이러한 측면에서 가격제한폭, 서킷브레이커, 또는 사이드카를 통해 기대하는 경제적 효과는 거의 동일하다. 가장 중요한 기대효과는 시장의 과민반응을 차단하여 불필요한 가격변동을 막는 것이다. 매매를 일시적으로 정지하여 투자자 심리를 안정시키고, 정보를 누적함으로써 가격 변동성을 줄이고 효율적인 가격형성을 도모하게 된다. 또한 시장참여자들에게 시장의 급격한 움직임에 대한 경고를 주는 효과도 기대할 수 있으며 긴급한 반대매매 수요를 줄여 시장실패를 차단하는 효과 또한 기대할 수 있다.

그러나 시장안정화장치가 도입취지에 맞는 역할을 수행하고 있는지에 대해서는 이견이 존재하며 역기능을 우려하는 시각이 있다. 가격제한폭의 경우 가격안정성을 높이기보다는 오히려 가격변동성을 높인다는 지적이 제기된다. 거래활동을 제약함으로써 가격제한폭에 도달한 다음 거래일의 거래활동을 비정상적으로 증가시키고 따라서 변동성을 전이시키며, 가격제한폭에 가까워질수록 체결확률을 높이려는 공격적인 주문이 증가하게 되면서 가격제한폭에 보다 빠른 속도로 수렴하게 된다는 것이다.

서킷브레이커의 경우 가격제한폭과 유사한 비판이 제기된다. 단지 거래활동을 지연시킬 뿐이며, 최악의 경우 서킷브레이커의 발동 이전에 거래를 체결시키기 위한 투자자들의 공

격적인 주문으로 인해 추가하락이 촉진될 수 있다는 것이다.

물론 시장안정화장치의 순기능을 완전히 부정하는 것은 아니다. 도입 목표에 부합하는 시장안정화 효과가 일부 실증 연구에서 보고되고 있으며, 투자심리의 안정과 시장에 대한 경고 효과를 무시할 수 없다. 그러나 실효성에 대한 논란이 있는 만큼, 현재의 시장안정화장치의 구성과 구조는 역기능을 최소화하고 정책목표에 조금 더 부합할 수 있도록 합리적으로 개선될 필요성이 있다고 판단된다.

- \* 코스피지수(코스닥지수): 한국 거래소에 상장된 기업들의 주식 가격 변동을 기준 시점과 비교하고 주식 수를 가중 평균하여 작성한 지수.
- \* 선물: 앞으로 생산될 상품을 미래의 경제상황을 예측하고 가치 평가해 미래의 가격을 현재 가격으로 거래하는 것.
- \* 호가: 증권 시장에서, 거래원이 고객의 주문에 따라 표시하여 전달하는 매도·매수의 가격.

1. 다음은 윗글을 읽은 학생이 작성한 학습 활동지의 일부이다. ㄱ~ㄴ에 들어갈 내용으로 가장 적절한 것은?

학습항목	학습내용
도입 문단의 내용 제시 방식 파악하기	ㄱ
다음 내용을 예측하고 읽으면서 확인하기	ㄴ
글을 읽으며 모르는 어휘 뜻 찾아보기	ㄷ
글의 내용 전개 방식 이해하기	ㄹ
글의 내용을 근거를 들어 비판해보기	ㄴ

- ① ㄱ : 가격안정화장치가 등장하게 된 배경을 투자자들의 인식 변화와 관련지어 제시하였음.
- ② ㄴ : 가격안정화장치의 등장을 이끈 인물에 대한 설명이 나올 것으로 예측하였고 예측대로 제시됨.
- ③ ㄷ : 3문단의 ‘도모’라는 어휘의 뜻을 찾아보고 해당 문장에서는 ‘대책과 방법을 꾀함’을 의미함을 알게됨.
- ④ ㄹ : 가격안정화장치의 종류를 설명한 뒤 구체적인 사례와 관련지어 가격안정화장치의 한계와 전망을 제시하였음.
- ⑤ ㄴ : 시장안정화 효과가 일부 실증 연구에서 보고되었으므로 언급된 시장안정화장치의 역기능은 발생하지 않음.

※ 다음을 참고하여 2번과 3번의 두 물음에 답하십시오. (단, 모두 대한민국의 주식시장에서 발생하였고 모든 발동 기준은 윗글과 ‘선생님’의 말씀대로 따릅니다.)

**선생님:** 각 가격안정화장치의 세부적인 발동기준과 특징에 대해 알아보시다. 먼저, 가격제한폭에는 상한가와 하한가가 있습니다. 상한가는 개별 주식이 하루동안 오를 수 있는 주가상승폭에 제한을 둔 것이며 대한민국의 주식시장의 경우 개별 주식이 하루동안 최대 상승할 수 있는 기준은 [A]%입니다. 반대로, 하한가는 주가하락폭에 제한을 둔 것이며 마찬가지로 [A]%로 제한을 두고 있습니다. 서킷브레이커는 코스피, 코스닥의 지수가 전일 대비 일정 수준 하락할 경우 발동됩니다. 8% 이상 하락한 경우 1단계가 발동되고, 15% 이상 하락하고 1단계 발동 지수 대비 1% 이상 추가 하락한 경우 2단계가 발동됩니다. 마지막 단계인 3단계는 20% 이상 하락하고 2단계 대비 1% 이상 추가 하락한 경우 발동됩니다. 대한민국에서는 1, 2단계 발동시 총 30분 동안 영향이 발생하는데 이 중 20분은 거래가 중단되고, 이후 10분은 동시호가 거래만 가능합니다. 사이드카는 발동 후 5분이 지나면, 해제되며 장 종료 40분 전부터는 조건이 해당되더라도 발동이 금지됩니다.

**학생:** 선생님, 그림 서킷브레이커와 사이드카는 하루에 여러 번 발동될 수 있나요?

**선생님:** 아닙니다. 서킷브레이커는 1, 2, 3단계가 순차적으로 발동된 후 즉시 거래가 종료됩니다. 또한 사이드카는 하루에 한 번만 발동될 수 있기 때문에 똑같은 조건이 한번 더 발생할 경우 아무런 조치를 할 수 없습니다.

2. <보기>에 제시된 상황을 해석한 것으로 적절한 것은?

—<보 기>—

(가) 한국거래소는 선물가격이 5.5% 하락으로 오후 1시 4분부터 5분동안 유가증권시장의 프로그램 매도호가 효력이 정지된다고 발표하였다.

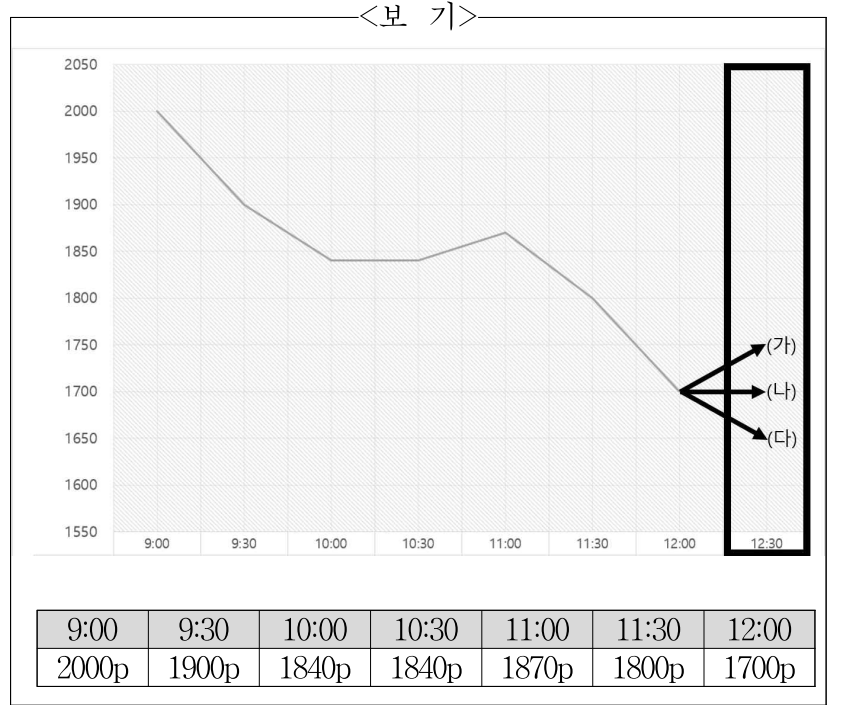
(나) 13일 코스닥 시장에서는 개장 4분 만에 주가가 급락해 매매거래를 일시 중지하였다. 또한, 장 초반 코스피가 8% 이상 하락한 유가증권시장에서도 어제 오전 10시경 서킷브레이커가 발동됐습니다.

(다) \*\*사가 이틀 연속 상한가 거래됐다. 18일 코스닥 시장에서 전 거래일 대비 [B]% 오른 8680원에 거래를 마쳤다. 이 회사의 주가는 지난 17일에도 [C]% 오르며 상한가를 기록한 바 있다.

- ① (가)에서 코스닥 150지수의 선물가격이 급락하여 사이드카가 발동되었군.
- ② (가)의 코스닥 150지수에서 당일 장 종료 40분전부터는 하루

- 에 한 번만 발동될 수 있다는 조건 때문에 사이드카 발동이 불가능하겠군.
- ③ (나)에서 코스피와 코스닥 지수 모두 전일 대비 15% 이상 하락했겠군.
- ④ (나)에서 코스피 지수가 추가로 8% 하락하게 된다면 다시 1단계 서킷브레이커가 발동되었겠군.
- ⑤ (다)의 B와 C는 ‘선생님’의 말씀의 A보다 같거나 작겠군. (단, A, B, C는 0 이상 100 이하의 수이다.)

3. <보기>에 제시된 어느날 오전의 코스피 지수에 따라 추론한 것으로 적절하지 않은 것은? (단, 해당일 오전 9시 이전에 발생한 일은 무시한다.) [3점]



- ① 제시된 해당일 오후에 서킷브레이커가 발동될 수 있겠군.
- ② 오전 10시 25분에는 동시호가 거래가 가능하지만, 그 외의 거래는 불가능하겠군.
- ③ 일시적으로 시장의 과열반응을 억제하는데 성공했지만, 결과적으로는 주가 하락을 막는 데에 실패하였군.
- ④ 제시된 해당일에는 가격제한폭에 따라 코스피 지수가 최대 600포인트까지 감소할 수 있겠군.
- ⑤ 주식 투자자들의 공격적인 주문으로 주가 하락이 촉진되어 오후 12시 30분에는 (나)와 같은 양상을 보이겠군.

▶ 정답 및 해설

1. ③ : 해당 문장에서 ‘도모’는 어느 목적을 이루기 위해 방법과 대책을 꾀한다는 맥락으로 쓰였으므로 적절하다.

[오답체크] ① 도입 문단에서 시장안정화장치의 배경을 제시한 것은 맞으나, 이를 투자자들의 인식과 관련하여 제시한 것은 아니다. ② 시장안정화장치를 도입시킨 인물에 대한 설명이 나올 것으로 예측하는 것은 가능하나 뒷글에는 언급하지 않았으므로 예측이 틀렸다. ④ 시장안정화장치의 종류, 한계는 제시되었지만, 구체적인 사례를 제시되지 않았으며, 시장안정화장치의 전망 또한 언급되지 않았다. ⑤ 시장안정화장치의 실효성이 입증된 연구가 있더라도 그 역기능이 없다고 주장할 수 있는 근거가 될 수 없으므로 적절한 비판의 근거가 될 수 없다.

2. ⑤ : (다)는 상한가의 개념이 언급되어 있으므로 가격제한폭과 관련된 사례이다. 뒷글의 2문단에 따르면, 주식제한폭은 최대 30% 증가/감소로 제한하는 것이므로  $A = 30$  이고 B와 C는 제한폭 이내의 값이어야 하므로 30보다 작다고 할 수 있다. 따라서 B와 C는 A보다 작다.

[오답체크] ① (가)는 선물가격이 언급되어 있으므로 사이드카와 관련된 사례이다. 뒷글의 2문단에 따르면, 코스닥 200지수는 5%부터 코스닥 150지수는 6%부터 발동된다. (가)에서는 5.5% 하락이므로 코스닥 150지수가 아닌 200지수임을 알 수 있다. ② (가)는 코스닥 150지수가 아닌 200지수이므로 150지수에서는 해당일에 사이드카가 발동되었는지의 여부를 알 수 없다. 따라서 장 종료 40분전부터는 하루에 한 번만 발동될 수 있다는 조건 때문이라고 할 수 없다. ③ (나)는 코스닥과 코스피 지수의 급락의 상황에서 발동되는 서킷브레이커와 관련된 사례이다. 개장 후 첫 발동이

로 ‘선생님’의 말씀에 따라 해당일 개장 4분에서는 1단계가 발동된다고 할 수 있다. 따라서 15% 이상 하락이 아닌 8% 이상 하락한 경우이다. ④ (나)에서 ‘선생님’의 말씀대로 서킷브레이커는 1, 2, 3단계가 순차적으로 발동되므로 1단계는 해당일에 두 번 이상 발동되지 않는다.

3. ④ : 뒷글에 의하면, 가격제한폭은 제한 범위가 각 개별 주식으로 한정되어 있다. 코스피 지수는 각 개별 주식으로 볼 수 없으므로 가격제한폭의 제한을 받지 않으므로 적절하지 않다.

[오답체크] ① 오전 10시, 오전 11시 반에 각각 서킷브레이커 1, 2단계가 발동되었으므로 오후에 3단계가 발동될 수 있으므로 적절하다. ② ‘선생님’의 말씀에 따르면, 서킷브레이커(3단계 제외)는 발동시 30분간 거래가 중지되지만, 예외적으로 동시호가만 발동 후 20분이 지나면 거래가 가능하므로 적절하다. ③ 시장안정장치의 효과로 30분 정도의 일시적인 시간 동안 거래가 억제되었지만, 10시 30분 이후 더욱 거래가 가속하여 2단계까지 발동되었음을 보았을 때, 결과적으로는 시장의 과열반응을 막는데 실패하였으므로 적절하다. ⑤ 서킷브레이커 2단계가 발동될 조건에 만족하므로, 12시에는 (나)와 같은 양상을 보인다. 이는 투자자들의 공격적인 주문으로 주가 하락이 촉진되었으므로 적절하다.