

1. 선물거래와 선도거래에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 선물거래는 증거금을 납부하고 일일정산이 이루어진다.
- ② 선도거래는 거래조건이 표준화되어 있지 않다.
- ③ 선물거래는 결제일 이전이라도 반대매매를 통해 포지션 청산이 가능하다.
- ④ 선도거래는 청산소에서 계약이행을 보증한다.

해설. 선도거래는 장외거래이다.

2. 베이스스 위험에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 만기 이전에는 베이스스의 변화가 일정하게 움직이지 않는 경향이 있다.
- ② 현물에 비해 선물의 가격변동성이 클 경우, 베이스스 위험이 존재한다.
- ③ 베이스스 위험으로 인해 헤지결과는 헤지목표에 비해 항상 불리해진다.
- ④ 거래시점과 청산시점 간의 베이스스 변화가 없는 경우 헤지포트폴리오의 손익도 변화가 없다.

해설. 베이스스 위험이 헤지결과가 항상 불리한 것은 아니다.

3. 투자자 A는 베타가 2.0인 주식포트폴리오 10억원을 보유하고 있다. 현재가격이 102pt인 KOSPI200주가지수선물을 이용하여 베타를 0.5로 조정하려고 할 때, 매도해야 할 선물의 계약수는?

- ① 25계약      ② 40계약      ③ 50계약      ④ 60계약

해설.  $(0.5 - 2.0) \times 10억 = 102pt \times 25만원 \times N$   
 $N = (0.5 - 2.0) \times 10억 / 102pt \times 25만원 = - 60$  (+매수, - 매도)

4. 한국거래소에서 거래되고 있는 미니 금선물에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 거래단위는 100g 이다.
- ② 호가가격단위는 g당 10원이므로 1 tick의 가치는 1,000원이다.
- ③ 선물가격이 현물가격보다 높게 형성되는 것이 일반적이다.
- ④ 최종결제방법은 실물인수도이다.

해설. 최종결제방법은 현금결제방식이다.

5. 현재 금 1kg을 보유하고 있는 투자자가 금년 하반기에

금가격 하락을 예상하여 보유한 금에 대해 매도헤지거래를 실행하였다. 현재 금현물가격은 14,000원/g이며, 10월 물 금선물가격은 14,150원/g이다. 보유한 포지션을 모두 청산한 시점의 금현물가격이 13,700원/g, 금선물가격이 13,800원/g이라면, 매도헤지를 한 투자자의 순매도가격으로 가장 올바른 것은? (단, 수수료와 세금 등 추가비용은 없다고 가정)

- ① 13,700원/g                      ② 14,050원/g
- ③ 13,800원/g                      ④ 14,500원/g

해설. 헤지를 하지 않았다면 13,700원에 매도하여야 하나, 선물에서 14,150원 - 13,800원 (350원) 이익을 보았으므로 14,050원(13,700원+350원)에 매도하는 결과가 된다.

6. 한국거래소에서 거래되는 KOSPI200선물가격의 하락요인으로 가장 올바른 것은?

- ① 91일물 CD수익률의 하락
- ② 현금배당금총액의 감소
- ③ KOSPI200의 상승
- ④ 잔존기간의 증가

해설. 이자율의 하락은 선물가격(F)의 하락요인이 된다.

7. A주식의 현재가격은 10,000원 이자율은 5%, 배당수익률은 1%일 때, 잔존만기가 3개월인 A주식선물의 이론가격은? (단, 매매수수료 등 거래비용이 없고 1년은 360일, 1개월은 30일이라고 가정)

- ① 10,100원                      ② 10,150원
- ③ 10,250원                      ④ 10,400원

해설.  $F = S ( 1 + (r-d) \times t / 365)$   
 $10,000( 1 + (0.05 - 0.01) \times 3/12) = 10,100$

8. 듀레이션의 특징에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 채권의 만기가 길어질수록 듀레이션이 길어진다.
- ② 채권의 수익률이 높을수록 듀레이션이 짧아진다.
- ③ 이표율이 높을수록 듀레이션이 길어진다.
- ④ 이자지급빈도가 많을수록 듀레이션이 짧아진다.

해설. 이표채 금리가 높을수록 듀레이션은 짧아진다.

9. 금리선물을 이용한 스트립헤지와 스택헤지에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 스트립헤지는 원월물로 갈수록 유동성이 저하되는 문

제가 발생할 수 있다.

② 스트립헤지는 미래 수익률곡선의 기울기변화에 대한 투기적인 요소가 포함되어 있다.

③ 헤지기간 동안 수익률곡선의 모양이 변하지 않는다면, 금리수준의 변화에도 불구하고 스트립헤지와 스택헤지의 효과는 비슷하다.

④ 수익률곡선이 가파르게 변화하면 매도헤지의 경우, 스택헤지의 효과는 스트립헤지에 비해 감소한다.

해설. 투기적인 요소는 스트립 헤지가 아니라 스택헤지다.

10. 금리상승 시 손실을 헤지하기 위해 금리선물 매도헤지가 필요한 상황으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 채권포트폴리오를 보유하고 있는 채권투자자
- ② 채권발행을 통한 자금조달이 예정되어 있는 기업
- ③ 금리스왑에서 고정금리지급포지션을 보유하고 있는 투자자
- ④ 단기시장금리에 연동되어 있는 예금으로 장기고정금리 대출을 한 금융기관

해설. 금리스왑에서 고정금리지급포지션을 보유했다면 변동금리로 받기 때문에 금리하락 시 손실이다.

11. 외환시장에서의 파생상품 거래에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 통화스왑은 장내거래와 장외거래로 구분할 수 있다.
- ② 외환스왑은 현물환 매입과 선물환 매도 또는 현물환 매도와 선물환 매입이 동시에 일어나는 거래이다.
- ③ 통화옵션은 선물환이나 통화선물에 비해 거래비용이 적다.
- ④ 차액결제선물환(NDF)은 만기에 환율변동에 따른 차액만 정산하는 형태의 선물환거래이다.

해설. 스왑은 장외거래이다. 그러므로 통화스왑은 장외에서만 거래된다.

12. KOSPI200옵션시장에서 잔존만기가 2주일이고, 행사가격이 262.5pt인 콜옵션과 풋옵션을 각각 3.25pt, 1.32pt에 거래하였다. 옵션 만기시점에서 KOSPI200지수가 264.52pt일 때, 최고손실이 발생한 옵션포지션은?

- ① 콜옵션 매수
- ② 콜옵션 매도
- ③ 풋옵션 매수
- ④ 풋옵션 매도

해설. 콜옵션은 권리행사, 풋옵션은 권리행사 포기 상태.

콜 매수시  $(264.52 - 262.50) - 3.25 = -1.23$  손해  
콜 매도는 1.23이익, 풋 매수시 -1.32, 풋 매도시 +1.32

13. 옵션가격이 결정요인에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 옵션의 잔존만기가 짧아질수록 옵션가격은 상승한다.
- ② 기초자산가격의 변동성이 클수록 옵션가격은 상승한다.
- ③ 이자율이 상승하면 콜옵션의 가격은 상승한다.
- ④ 기초자산가격이 행사가격보다 크면 클수록 콜옵션가격은 상승한다.

해설. 옵션의 잔존만기가 짧아질수록 옵션가격은 하락한다.

14. 옵션의 민감도지표인 델타에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 풋옵션 델타는 기초자산가격이 하락할수록 0에 근접한다.
- ② 옵션가격의 변화속도를 의미한다.
- ③ 콜옵션이 내가격으로 만기를 맞을 확률로 해석될 수 있다.
- ④ 기초자산가격과 옵션가격 간의 관계를 나타내는 곡선의 기울기이다.

해설. 풋옵션 델타는 기초자산가격이 하락할수록 -1에 근접한다.

15. 주가하락이 예상되지만 확신이 높지 않을 때에 이용하는 보수적인 투자전략으로서 초기에 프리미엄 순수입을 발생시키는 거래전략은?

- ① 약세 콜옵션 스프레드 전략
- ② 약세 풋옵션 스프레드 전략
- ③ 강세 콜옵션 스프레드 전략
- ④ 강세 풋옵션 스프레드 전략

해설. 약세 콜 옵션 스프레드 전략이다.

16. 옵션에 대한 일반적인 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 옵션매수자는 옵션매도자에게 프리미엄을 지급한다.
- ② 콜옵션의 경우에 기초자산의 현재가격이 행사가격보다 낮을 때 내가격옵션이 된다.
- ③ 옵션이 외가격(OTM) 상태에 있을 때, 내재가치는 0이다.

④ 미국식 옵션은 만기일 이전에 언제든지 행사할 수 있다.

해설. 콜옵션의 경우에 기초자산의 현재가격이 행사가격보다 높을 때 내가격(ITM)옵션이 된다.

17. 동일한 기초자산에 대한 옵션으로서 만기와 행사가격이 같은 콜옵션과 풋옵션에 대하여 콜옵션 매수와 채권을 보유한 포트폴리오와 만기에 동일한 가치(포지션)를 갖는 포트폴리오는?

- ① 풋옵션 매수 + 기초자산 매수
- ② 풋옵션 매수 + 기초자산 매도
- ③ 풋옵션 매도 + 기초자산 매수
- ④ 풋옵션 매도 + 기초자산 매도

해설. 풋-콜 패리티 문제이다.  $S + P = C + K(-rt)$   
 풋옵션 매수 + 기초자산 매수 = 콜옵션 매수와 채권을 보유한 포트폴리오

18. 옵션의 민감도 중 벡가에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 잔존기간이 길수록 벡가는 높아진다.
- ② 콜옵션 매도의 경우, 벡가는 양(+)의 값을 갖는다.
- ③ 등가격의 벡가가 가장 높게 형성되며, 외가격과 내가격의 벡가는 낮게 형성된다.
- ④ 기초자산가격의 변동성의 변화에 대한 옵션가격의 변화를 측정하는 지표이다.

해설. 콜옵션 매도의 경우, 벡가는 음(-)의 값을 갖는다.

19. 금리칼라 (3% ~ 9%) 매도포지션으로 가장 올바른 것은?

- ① 금리캡(3%) 매도 + 금리플로어(9%) 매수
- ② 금리캡(9%) 매수 + 금리플로어(3%) 매도
- ③ 금리캡(3%) 매수 + 금리플로어(9%) 매도
- ④ 금리캡(9%) 매도 + 금리플로어(3%) 매수

해설. 금리칼라 (3% - 9%) 매도 = 금리캡(9%) 매도 + 금리플로어(3%) 매수

20. 다음 중 옵션의 민감도의 부호가 음수(-)인 것은?

- ① 콜옵션 매수의 델타
- ② 콜옵션 매도의 세타
- ③ 풋옵션 매수의 감마
- ④ 풋옵션 매도의 벡가

해설. ① ② ③ 은 양수(+), ④는 음수(-) 이다.

21. 주식포트폴리오를 보유한 투자자가 주가하락을 대비하여 풋옵션을 매수하는 전략은?

- ① 컨버전
- ② 리버스 컨버전
- ③ 커버드 콜
- ④ 보호적 풋

해설. 보호적 풋은 (protective put) 주식 매수 + 풋 매수 = 콜 매수 수익구조, 가격하락을 대비 보험전략이다.

22. 이자율스왑에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 고정금리를 지급하는 포지션을 long swap 포지션이라고 한다.
- ② 이자율스왑거래에서는 원금은 교환되지 않는 것이 일반적이다.
- ③ 이자율스왑거래에서는 변동금리를 스왑가격 또는 swap rate라고 한다.
- ④ trade date는 스왑계약을 체결하는 날이다.

해설. 고정금리를 스왑가격 또는 스왑금리라고 한다.

23. 고객 A가 long swap 포지션을 취하고자 하는 경우, 다음 이자율스왑 고시가격 중에서 어떤 은행과의 스왑거래가 가장 유리한가?

- ① 5.40% - 5.36%
- ② 5.42% - 5.39%
- ③ 5.43% - 5.38%
- ④ 5.41% - 5.35%

해설. 매도율(offer)을 지급해야 한다. 매도율 중에서 가장 낮은 금리로 선택해야 이익이다. 5.40으로 선택

24. 이자율 변화로 인한 손익방향이 나머지 셋과 다른 것은?

- ① FRA 매도포지션
- ② 국채선물 매도포지션
- ③ 채권 매수포지션
- ④ 고정금리수취 이자율스왑 포지션

해설. 국채선물 매도포지션은 금리상승 시 유리, 나머지는 금리하락시 유리하다.

25. 스왑거래에 사용되는 날짜표현 중 이자지급일 또는

원금교환일은?

- ① trade date
- ② effective date
- ③ **payment date**
- ④ reset date

해설. 이자지급일 또는 원금교환일은 payment date 이다.

26. 고정금리를 수취하고 변동금리를 지급하는 이자율스왑이 필요한 경우는?

- ① 변동금리 이자지급을 고정금리로 전환
- ② **고정금리 부채를 변동금리 부채로 전환**
- ③ 시장금리상승을 예상한 투기거래
- ④ 고정금리 자산을 변동금리 자산으로 전환

해설. 고정금리 부채를 변동금리 부채로 전환하는 경우가 해당된다. 나머지는 고정금리를 지급하는 이자율스왑이 필요하다.

27. A기업의 자금조달비용은 고정금리 12% 또는 변동금리 Libor + 1.5%이다. 스왑딜러가 9.95%의 고정금리를 수취하고 변동금리 Libor를 지급하는 스왑을 제시하였을 경우, A기업이 변동금리로 자금을 조달한 후 스왑딜러와 이자율스왑거래 시, A기업의 최종 금리비용은?

- ① 8.45%
- ② 9.95%
- ③ 10.50%
- ④ **11.45%**

해설.

28. receiver 스왑의 헤지방법으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 재무부채권 매도 + reverse -repo + TED spread 매입
- ② 국채선물 매도
- ③ 유로달러선물 스트립 매도
- ④ **FRA 매도**

해설. 금리상승에 대비해야 하므로 FRA 매수를 한다.

29. 고정금리를 지급하거나 수취하는 스왑을 할 수 있는 권리는?

- ① **swaption**
- ② CMS swap
- ③ Libor in - arrear swap
- ④ OIS (over - night index swap)

해설. 고정금리를 지급하거나 수취하는 스왑은 스왑선이

다.

payer swaption : 고정금리지급 스왑을 체결할 수 있는 옵션

receiver swaption : 고정금리수취 스왑을 체결할 수 있는 옵션

30. 엔화 3개월 Libor와 미국 달러화 3개월 T-bill rate를 교환하는 스왑은?

- ① Libor in - arrear swap
- ② roller - coaster swap
- ③ **basis swap**
- ④ over - night index swap

해설. 변동금리 간 교환이므로 basis swap 이다.

31. 옵션의 계약기간 중 기초자산가격이 다음과 같이 변동하였을 때, 래더가격이 100, 105, 110으로 정해져 있는 래더콜옵션 보유자의 만기수익은?

*초기가격 : 110원	*최저가격 : 80원
*최고가격 : 200원	*만기가격 : 180원



- ① 0원
- ② 20원
- ③ 30원
- ④ **80원**

해설. 만기가격 - 최저래더가격 = 180원 - 100원 = 80원

32. 녹아웃 (Knock-Out) 콜옵션 매수와 관련된 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① **촉발가격이 기초자산의 현재가격과 가깝게 설정될수록 잠재적인 수익가능성은 커진다.**
  - ② 녹아웃(Knock-Out) 콜옵션의 가격은 일반적으로 표준 콜옵션의 가격보다 싸다.
  - ③ 옵션계약기간 중 기초자산의 가격이 촉발가격에 도달하면 옵션이 소멸한다.
  - ④ 옵션계약기간 중 기초자산의 가격이 촉발가격에 도달하지 않고 만기에 내가격상태로 끝나면 차액이 지급된다.
- 해설. 촉발가격(베리어)가격이 기초자산의 현재가격 가깝게 설정될수록 잠재적인 수익가능성은 작아진다.

33. 후불옵션에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 옵션이 내가격으로 끝날 때에만 프리미엄을 지불한다.

② 프리미엄은 계약 만기일에 정해진다.

③ 후불옵션의 프리미엄은 표준옵션의 프리미엄보다 일반적으로 높다.

④ 만기 시 내가격이라고 하더라도 기초자산가격과 행사가격의 차이가 프리미엄보다 작으면 매수자에게 손실이 발생할 수 있다.

해설. 프리미엄은 계약시점에 정해진다.

34. 환위험을 헤지하기 위한 통화관련 장외파생상품의 활용에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

① 달러 long포지션인 수출기업은 달러 선물환 매도를 통해서 환위험을 헤지할 수 있다.

② 외환스왑은 동일거래상대방과 동일금액의 두 외환거래를 거래방향을 동일하게 하여 체결하는 거래이다.

③ 통화스왑은 외환스왑에 비해 만기가 장기이며 주기적으로 이자교환이 발생한다.

④ 통화옵션을 이용하면 외환포지션에 대한 선택적인 헤지가 가능하다.

해설. 외환스왑은 두 외환거래를 반대방향으로 체결한다.

35. 장내파생상품과 비교한 장외파생상품에 대한 설명으로 올바른 것으로만 모두 묶은 것은?

- ㄱ. 사적이고 개별적인 거래
- ㄴ. 거래 상대방을 몰라도 됨
- ㄷ. 반대매매로 포지션 청산이 쉬움
- ㄹ. 선물과 옵션이 이에 해당
- ㅁ. 거래자의 다양한 욕구 충족에 적합

- ① ㄱ, ㅁ
- ② ㄱ, ㄴ, ㅁ
- ③ ㄴ, ㄷ, ㄹ
- ④ ㄷ, ㄹ, ㅁ

해설. ㄱ, ㅁ 만 해당 한다.

36. 만기일 이전에 미래의 특정시점에서 매입자가 매입한 옵션이 콜옵션인지 풋옵션인지의 여부를 선택할 수 있는 옵션은?

- ① 레인보우옵션            ② 스프레드옵션
- ③ 피라미드옵션          ④ 선택옵션

해설. 선택옵션에 대한 설명이다.

37. 손익이 특정 기초자산에 의해서 결정되지만 위험에 노출된 정도나 크기는 다른 기초자산의 가격에 의해 결정

되는 장외옵션은?

- ① 바스켓옵션            ② 관토옵션
- ③ 사우트옵션            ④ 클릭트옵션

해설. 관토옵션에 대한 설명이다.

38. 총수익률스왑(TRS)에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 신용위험뿐만 아니라 시장위험까지도 이전한다.
- ② 보장매도자는 현금흐름측면에서 기초자산을 매각하는 효과가 있다.
- ③ 신용사건이 발생하지 않아도 기초자산의 시장가치를 반영한 현금흐름이 발생한다.
- ④ 여러 자산으로 구성된 포트폴리오도 준거자산이 될 수 있다.

해설. 보장매입자는 현금흐름측면에서 기초자산을 매각하는 효과가 있다.

39. 신용디폴트스왑(CDS)의 프리미엄을 결정하는 요인으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 보장매입자의 신용도
- ② 보장매도자의 신용도
- ③ 준거기업의 신용도
- ④ 신용사건 발생 시 준거자산의 회수율

해설. 보장매입자의 신용도는 해당하지 않는다.

40. 기초자산의 가격움직임이 다음과 같을 때, 행사가격이 1,000원이고 만기 지급액이 100원인 디지털 콜옵션과 디지털배리어 콜옵션 매수자의 만기손익은?

*초기가격 : 1,000원	*만기가격 : 900원
*최고가격 : 1,200원	*최저가격 : 700원

- ① 디지털콜옵션 : 0원, 디지털배리어 콜옵션 : 0원
- ② 디지털콜옵션 : 0원, 디지털배리어 콜옵션 : 100원
- ③ 디지털콜옵션 : 100원, 디지털배리어 콜옵션 : 0원
- ④ 디지털콜옵션 : 100원, 디지털배리어 콜옵션 : 100원

해설. 만기이전에는 내가격(ITM)이었고, 만기에는 외가격(OTM)이 되었으므로 디지털옵션은 0, 디지털배리어 옵션은 100원이 된다.

41. 다음 중 파생결합증권으로 분류되는 금융상품은 무엇인가?

- ① 주가연계펀드(ELF)
- ② 기업어음증권

③ 추가연계예금(ELD)

④ 추가연계증권(ELS)

해설. 추가연계펀드는 수익증권, 기업어음증권은 채무증권, 추가연계예금은 비금융투자상품이다.

42. ELS 평가방법 중, 기초자산의 개수가 2개를 초과하거나 경로의존적인 구조의 적용이 어려운 방법은?

① 가격계산식

② 이항트리

③ 시뮬레이션

④ 유한차분법

해설. 이항트리 방법에 대한 정의이다.

43. ELS와 관련된 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

① ELF는 운용하는 자산에 ELS를 편입할 수 있다.

② ELS 발행자가 ELS의 만기 원리금 상환을 보증하므로 ELS의 투자위험은 발행자이 신용위험으로 제한된다.

③ ELS는 특정한 조건에 부합될 경우, 조기에 상환될 수 있다.

④ ELS의 발행증권사는 발행조건에 따라 원금 전체를 장외파생상품에 투자할 수 있다.

해설. 발행자가 만기 원리금 상환을 보증하는 것은 ELD이다.

44. 유가증권시장에 상장된 풋 ELW에 대한 설명으로 가장 옳바른 것은?

① 레버리지 효과가 없다.

② 유동성 공급자가 따로 없다.

③ 투자위험은 투자원금으로 한정된다.

④ 매입자는 주식가격이 상승해야 이익을 얻는다.

해설. 레버리지 효과가 있다. 유동성공급자(LP)가 따로 존재한다. 풋 ELW 매입자는 주식가격이 하락해야 이익을 얻는다.

45. ELS, ELD 및 ELF에 대한 설명 중 옳바르지 않는 것은?

① ELD는 은행에서 발행되는 정기예금으로 예금자보호법의 대상이다.

② ELF는 투신사에서 운용하는 수익증권으로써 원금은 보장되지 않는다.

③ ELS는 증권사에서 발행하는 증권으로 실적배당이다.

④ ELD는 원금이 보장되는 구조이다.

해설. ELS는 사전확정수익이 지급된다. ELF가 실적배당이다.

46. 다음 중 파생결합증권의 취급인가 조건으로 바르지 않는 것은?

① 금융투자업 중 투자매매업 인가

② 금융투자상품 중 증권 및 장외 파생상품 취급 인가

③ 투자자유형 중 일반투자자 및 전문투자자 인가

④ 최저 자기자본은 500억원 이상

해설. 모든 파생결합증권을 발행하기 위한 최소 자기자본은 1,400억원이다.

47. ETN에 대한 설명으로 옳은 것은?

① ETN은 장외에서 거래되는 파생결합증권이다.

② ETN은 ETF와 마찬가지로 별도의 만기가 없다.

③ ETN이 투자대상으로 삼고 있는 것은 기초지수이다.

④ ETN 기초지수에 편입되는 개별종목의 수는 최소 10개이다.

해설. ETN은 거래소에 상장되어 거래된다. ETN은 1년 이상 20년 이내의 만기로 발행된다. ETN 기초지수에 편입되는 개별종목의 수는 최소 5개이다.

48. ETN의 기초지수에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

① KRX100은 기초지수가 될 수 없다.

② 섹터지수는 기초지수가 될 수 있다.

③ 국채를 기초로 하는 지수는 편입종목이 3종목 이상이어야 한다.

④ 주식을 기초로 하는 지수의 경우 동일 종목은 30% 이내여야 한다.

해설. ETN은 ETF와 차별화하기 위해 KOSPI200, KRX100 등 시장대표 지수 및 섹터지수는 기초지수에서 제외하고 있다.

49. 파생상품투자로 인한 실패사례를 통해 얻을 수 있는 교훈으로 가장 거리가 먼 것은?

① 위험한도를 엄격히 준수할 것

② 위기상황분석을 병행할 것

③ 모형에서 산출된 값을 절대적으로 신뢰할 것

④ 전방부서, 위험관리부서, 후방부서를 분리할 것

해설. 모형위험이 존재할 수 있다.

50. VaR 측정 시 높은 신뢰수준을 선택해야 하는 조직으로 가장 올바른 것은?

- ① 위험회피성향이 약한 조직
- ② VaR보다 더 큰 손실이 발생하면 비용이 작게 발생하는 조직
- ③ 위험회피성향이 약하거나, VaR를 초과하는 손실이 발생할 경우에 비용이 작게 발생하는 조직
- ④ 위험회피성향이 강하거나, VaR를 초과하는 손실이 발생할 경우에 비용이 크게 발생하는 조직

해설. 위험회피성향이 강할수록 신뢰도를 높이고, VaR초과 손실 시 비용이 큰 조직일수록 신뢰도를 높인다.

51. A주식과 B주식을 매수하여 구성된 포트폴리오의 VaR를 구하고자 한다. A주식의 VaR가 150만원, B주식의 VaR가 200만원, 상관계수가 1일 때, 포트폴리오의 VaR는?

- ① 50만원                      ② 350만원
- ③ 250만원                      ④ 175만원

해설. 동일포지션이면서 상관관계가 1이면 분산효과가 없으므로 주자산의 VaR값의 합이 포트폴리오 VaR이다. (포트폴리오 VaR 공식에 대입해서 풀어도 된다.)

52. 다음 두 주식을 매수하여 포트폴리오를 구성하였다. 두 주식간 상관계수가 0.5인 경우, 95%신뢰수준에서 25일 기준으로 계산한 포트폴리오의 VaR는? (가장 가까운 근사치로 구하시오.)

주식	가치	1일변동성 (표준편차)
A	100억원	3%
B	200억원	2%

- ① 30억원      ② 6억원      ③ 10억원      ④ 50억원

$$25일 VaR A = 1.65 \times 100억 \times 0.03 \times \sqrt{25} = 24.75억$$

$$25일 VaR B = 1.65 \times 200억 \times 0.02 \times \sqrt{25} = 33억$$

$$VaR p = \sqrt{24.75^2 + 33^2 + 2 \times 24.75 \times 33 \times 0.5} = 50억$$

해설. 각각의 VaR 값을 먼저 구하고 포트폴리오 VaR 공식에 대입한다.

53. VaR 측정방법에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 역사적 시뮬레이션방법은 특정 확률분포를 가정하지 않고 과거의 실제 수치를 이용하여 시뮬레이션한다.
- ② 몬테카를로 시뮬레이션방법은 특정한 확률과정을 선택하고 이를 기초로 시뮬레이션을 통해 가격변화과정을 생

성한다.

③ 델타-노말 방법에서 두터운 꼬리를 가진 수익률을 정규분포로 가정하는 경우, VaR를 과소평가하게 된다.

④ 역사적 시뮬레이션방법은 시계열자료의 특성이 시간적으로 불안정하면 VaR의 신뢰성이 떨어진다.

해설. 델타-노말 방법에서 두터운 꼬리를 가진 수익률을 정규분포로 가정하는 경우, VaR를 과대평가하게 된다.

54. 다음의 설명에 해당하는 리스크유형은?

부적절하거나 실패한 내부통제 또는 인력, 시스템, 외부사건으로 인해 발생하는 손실위험

- ① 시장리스크                      ② 신용리스크
- ③ 유동성리스크                      ④ 운영리스크

해설. 운영리스크는 인적리스크, 시스템리스크, 프로세스리스크, 외부사건리스크가 있다.

55. VaR에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 95% 신뢰수준에서 1일 VaR가 12억이면, 현재 포지션을 유지하는 경우에 1일 동안 12억보다 더 큰 손실이 발생할 확률이 5% 이다.
- ② 신뢰수준이 높아지면 VaR도 커진다.
- ③ VaR는 리스크통합관리법에서 주로 사용하는 위험측정치이다.
- ④ VaR는 민감도 리스크 측정치이다.

해설. VaR는 통계적측정치이고 민감도 측정치는 베타, 듀레이션, 델타 등을 의미한다.

56. 정규분포 가정하에서 A주식의 95% 신뢰수준의 8일 VaR가 100억원일 때, A주식의 99% 신뢰수준의 2일 VaR는? (단, 95%는 1.65, 99%는 2.33이며 가장 가까운 근사치로 구하시오.)

- ① 45억원      ② 63억원      ③ 71억원      ④ 86억원

해설. 8일 VaR 95% = 100억  
2일 VaR 99% = 100억 x 2.33/1.65 x 루트2 / 루트8 = 70.606

57. A주식의 VaR가 100억원, B주식의 VaR가 200억원이고, 두 주식간의 상관계수가 양(+ )일 때, 두 주식을 매수하여 구성된 포트폴리오가 가질 수 있는 VaR는?

- ① 230억원      ② 210억원      ③ 190억원      ④ 170억원

해설. VaR(p) 크기는

$$| VaR_A - AaR_B | \leq VaR_P \leq VaR_A + AaR_B$$

100억  $\leq VaR_P \leq 300$ 억 사이에 있어야 한다. 하지만, 둘다 양의 상관계수일 경우 분산효과가 가장 적어서 리스크가 가장 큰 값을 택하면 된다.

58. VaR(A)=100억원, VaR(B)=200억원이고, 두 주식을 매수하여 구성된 포트폴리오의 VaR가 100억원 일 때, 두 주식간의 상관계수는?

- ① -1      ② -0.5      ③ 0.5      ④ 1

$$100 = \sqrt{100^2 + 200^2 + 2 \times 100 \times 200 \times \text{상관계수}}$$

$$100^2 = 100^2 + 200^2 + 2 \times 100 \times 200 \times \text{상관계수}$$

←

$$-40000 = 40000 \times \text{상관계수} \quad \text{양변를 } \times 1/40000 \text{ 주면}$$

상관계수는 -1 이다.

해설. 상관계수가 1이면 각 각의 합으로, 상관계수가 -1이면 각각의 값의 차이로 구한다.

59. 변동성 추정에 대한 설명으로 가장 거리가 먼 것은?

- ① 단순이동평균법은 계산이 편리하다는 장점이 있다.  
 ② 지수가중이동평균법은 과거의 수익률일수록 가중치를 지수적으로 감소시킨다.  
 ③ 지수가중이동평균법을 이용한 변동성 추정에 있어서 소멸계수가 작을수록 변동성은 최근 수익률의 제곱의 변화에 천천히 반응한다.  
 ④ 단순이동평균법은 최근의 자료가 과거의 자료보다 더 많은 정보를 내포하고 있다는 점을 무시한다.

해설. 소멸계수가 크면 변동성은 최근 수익률의 제곱의 변화에 천천히 반응한다.

60. A채권의 가격이 9,600, 수정듀레이션이 3.2, 채권수익률 일별변화의 표준편차가 0.6%이다. A채권의 95%신뢰수준에서의 1일 VaR는? (단 95% 신뢰수준은 1.65, 채권가격의 블록성은 무시한다고 가장 가까운 근사치로 구하시오.)

- ① 304원      ② 310원      ③ 314원      ④ 320원

해설.  $1.65 \times 9600 \times 3.2 \times 0.006 = 304.13$