'click.kdi.re.kr'의 '경제, 질문있어요' 코너에 올라온 질문입니다.

이자율과 통화량의 인과관계가 헷갈려요.

Q 인플레이션 대책을 보면 금융정책 중에 '통화량을 감소시키기 위해 이자율을 높인다'는 내용이 있는데요. 실제로 오늘 아침 뉴스에선가 인플레이션에 대비해서 이자율을 높이는 '출구전략'을 쓴다는 내용이 나온 것 같습니다. 그러면 '이자율 상승 → 통화량 감소'가 되잖아요. 그런데 책에서는 '통화량 증가 → 이자율 하락'으로 나왔거든요. 그럼 둘 중 뭐가 먼저이든 상관 없나요? 이자율이 상승하면 통화량이 감소하고, 통화량이 감소해도 이자율이 상승하는 건가요?

금융정책에서 통화량을 감소시키기 위해 이자율을 높인다는 것은 (일반적으로) 중앙은행이 통화량 조절을 통해 이자율을 높인다는 것을 그렇게 표현한 것입니다. 예를 들어, 인플레이션이 발생할 우려가 있는 경우 중앙은행은 이자율을 높여 총수요를 감소시키고자 할 것입니다. 총수요가 감소하면 물가가 하락하기 때문입니다.

그렇지만 중앙은행 마음대로 시장의 이자율을 높일 수는 없는 노릇입니다. 다만, 금융시장의 통화를 중앙은행으로 환수하는 과정에서 통화공급이 줄어들고, 돈이 귀해지자 이자율이 올라가는 것입니다. 출구전략은 금융위기에 너무 많이 풀려버린 통화를 정상적인 수준으로 되돌린다는 것이고, 중앙은행이 통화를 환수하면서 이자율이 올라갈 것이라는 예상을 할 수 있는 것입니다. 따라서 교과서에 '통화량 감소 → 이자율 상승'으로 써 있는 것입니다.

그렇다면 실제로 이자율이 통화량을 변화시킬 수는 없을까요? 있습니다. 이자율이 올라가면 사람들이 가지고 있던 화폐를 더 많이 예금하려고 할 것입니다. 은행들도 가지고 있던 초과지불준비금을 대출에 활용하려 할 것입니다. 왜냐하면 화폐를 보유하는 비용(기회비용)이 커지기 때문입니다. 이것은 신용창조를 활발하게 만들어 시중의 통화(M1, M2 등)를 커지게 만드는 요인이 됩니다. 이 경우 이자율이 올라가면 역으로 통화량이 증가할 수도 있습니다. 그러나 이런 상황은 특별한 경우에 한해서 언급되는 것이기 때문에 신문이나 뉴스에서 '이자율을 높인다'고 하면 이는 중앙은행이 통화량을 줄일 것이라는 말로 해석하면 됩니다.

※ 관련 단원
고 사회 Ⅷ-2. 현대 경제 문제와 해결 방안
고 경제 Ⅳ-2. 경제 성장과 안정화 정책

인플레이션 때 주식을 가지고 있는 사람은 유리한가요?

Q 인플레이션 때 금융자산을 가지고 있는 사람은 불리하다고 합니다. 주식을 가지고 있는 사람은 어떤가요?

교과서는 보통 예상치 못한 인플레이션이 발생할 경우 예금, 국공채, 어음 등과 같은 금융자산을 가진 사람은 손해를 본다고 기술하고 있습니다. 인플레이션이 발생하면 명목가치가 고정된

금융자산을 가진 이는 실질가치(실물자산에 대한 구매력)의 하락으로 손해를 볼 수밖에 없습니다. 그럼, 주식보유자의 경우에는 어떨까요? 인플레이션이 주가에 영향을 미치지 않는다면 주식보유자는 주식을 팔아 얻을 수 있는 돈의 구매력이 떨어지므로 다른 금융자산 보유자들과 마찬가지로 손해를 보게 됩니다.

인플레이션으로 인해 주가가 상승한다면 주식보유자는 이득을 볼 수도 있겠지만 지금까지의 연구결과에 의하면 인플레이션이 발생하면 주가는 하락을 하는 것이 일반적입니다. 인플레이션이 왜 주가에 부정적 영향을 미치는가를 설명하는 이론들에는 여러 가지가 있지만 대표적인 것만 설명을 드리도록 하겠습니다. 인플레이션이 발생하면 중앙은행은 보통 이자율을 높여 인플레이션을 억제하려 합니다. 중앙은행이 이자율을 인상하면 주식의 대체자산인 채권의 수익률이 높아지게 됩니다. 이로 인해 시중의 자금은 채권 쪽으로 몰리게 되고, 주식의 가격은 하락을 하게 됩니다.

※ 관련 단원
고 사회 Ⅷ-2. 현대 경제 문제와 해결 방안
고 경제 Ⅳ-2. 경제 성장과 안정화 정책

다른 한편으로는 인플레이션이 만연할 경우 경제주체들의 정상적인 경제활동이 힘들어져 총수요가 감소하게 되는 결과도 생각해 볼 수 있습니다. 총수요가 감소하면 기업들의 수익률이 떨어지고, 주가의 상승이 둔화될 수 있습니다. 결국 인플레이션이 발생하면 주식보유자 역시 유리하다고 할 수 없는 것입니다.

GDP 디플레이터를 구하는 식은 어떻게 나온 것인가요?

Q GDP 디플레이터를 구할 때 실질 GDP로 명목 GDP를 나누는데, 그 이유는 무엇인가요? 그리고 GDP 디플레이터, 명목 또는 실질 GDP를 안다면 나머지 한 변수도 알 수 있나요? 아니면 디플레이터는 사후적으로 얻어진 것이니까 아예 식이 성립될 수 없는 것인가요?

GDP 디플레이터는 GDP를 이용해 산출한 물가지수로 명목 GDP를 실질 GDP로 나누어 계산합니다.

$$\text{GDP 디플레이터} = \frac{\text{명목 GDP}}{\text{실질 GDP}} \times 100$$

그럼, 왜 명목 GDP를 실질 GDP로 나눌까요? 명목 GDP란 매해 생산량에 당해 가격을 곱해 산출한 GDP입니다. 실질 GDP란 매해 생산량에 기준연도 가격을 곱해 산출한 GDP입니다. 여기서 특정한 어떤 해의 명목 GDP와 그 해의 실질 GDP 차이는 바로 가격의 변화라는 사실을 알 수 있을 것입니다. 이런 이유로 두 값을 비교한다면 가격이 얼마나 변했는가를 알 수 있기에 물가지수가 되는 것입니다.

통상 그해 산출물과 각 재화의 가격이 산출되면 명목 GDP를 구할 수 있습니다. 그리고 기준연도 가격은 이미 과거부터 알고 있기 때문에 실질 GDP도 구할 수 있습니다. 따라서 이 두 값을

구한 후 사후적으로 두 값을 나눠주고 100을 곱해 GDP 디플레이터를 구합니다.

그런데 만약 누군가가 'GDP 디플레이터와 명목 GDP를 알고 있다면 실질 GDP를 알 수 있나요?' 라고 물어본다면 대답은 'YES' 입니다. 위 식에서 실질 GDP를 양변에 곱하고 GDP 디플레이터를 양변에 나눠주면 구할 수 있음을 확인할 수 있을 것입니다. 이것은 GDP 디플레이터, 명목 GDP, 실질 GDP라는 3개 변수에서 2개의 값을 주면 나머지 1개의 값을 구하는 방정식을 푸는 것입니다.

예를 들어, 2008년 명목 GDP와 GDP 디플레이터를 알고 있다면 이를 이용하여 2008년의 실질 GDP를 구할 수 있을 것입니다. 우리나라의 2008년 GDP는 9,287억달러였고, GDP 디플레이터는 104.7로 나타났습니다. 이 둘을 이용해 실질 GDP를 구해 보면 그 값은 약 8,870(=9,287×100 / 104.7)억달러가 됩니다.

※ 관련 단원
고 경제 Ⅳ-1. 국민경제의 흐름과 변화

기펜재일 때 단위탄력적인 것을 따질 수 있나요?

Q 단위탄력적 수요일 때 가격의 상승, 하락에 따라서 수요량이 감소, 증가하는데 그럼 만약에 기펜재일 때는 단위탄력적인 것을 따질 수 있나요?

수요의 법칙에 따르면 다른 모든 조건이 일정할 때 한 상품의 가격이 상승하면 그 상품의 수요량은 감소하고, 가격이 하락하면 수요량은 증가합니다. 그러나 현실에는 가격의 하락(상승)이 오히려 수요량의 하락(증가)을 가져오는 상품들도 존재하는데, 이러한 재화를 기펜재(Giffen goods)라 부릅니다. 19세기에 아일랜드 지방에서 감자가격이 하락하여 구매력(실질소득)이 증가하자 사람들이 그동안 주식으로 해 온 감자에 신물이 나서 감자 소비를 줄이고 고기 소비를 늘린 일이 있었다고 합니다. 당시 아일랜드의 감자는 기펜재의 대표적 사례라고 볼 수 있습니다.

질문자께서는 단위탄력적 수요일 때 가격의 상승, 하락에 따라서 수요량이 감소, 증가를 한다고 했는데 이는 올바른 설명이 아닙니다. 수요의 가격탄력도가 단위탄력적이라는 것은 수요량의 변화율과 가격의 변화율이 일치하는 것을 의미합니다.

기펜재의 경우에는 일반적인 재화와 방향이 반대이기는 하지만 가격 변화에 따라 수요량의 변화가 나타나므로 가격탄력도를 따지는 것이 가능합니다. 만약 가격이 5% 하락할 때 수요량이 5% 감소한다면 해당 기펜재의 수요의 가격탄력도는 단위탄력적이라 이야기할 수 있습니다.

단, 주의할 점은 총판매수입에 관한 것입니다. 수요의 가격탄력도는 절대값으로 나타내기 때문에 가격 변화와 수요량 변화의 방향에 영향을 받지 않습니다. 단위탄력적(가격탄력도=1)인 일반 재화의 경우에는 가격이 하락할 때 가격하락률과 수요량증가율이 같아 총판매수입에 변화가 없습니다. 하지만 기펜재의 경우에는 가격이 하락할 때 수요량이 감소하므로 총판매수입이 감소하게 됩니다. C

※ 관련 단원
중3 사회 Ⅲ-2. 가격의 결정과 변동
고 경제 Ⅱ-2. 시장 가격의 결정과 변동