

제 10장. 경제안정정책

강창민

서울대학교 경제학부

2013년 8월 31일

1 케인즈학파 vs. 통화주의자

- 1.1 신고전파 종합
- 1.2 통화주의자의 등장
- 1.3 비교 : 케인즈학파 vs. 통화주의자

2 새고전파경제학 vs. 새케인즈학파

- 2.1 새고전파경제학 (New Classical Economics)
- 2.2 새케인즈경제학 (New Keynesian Economics)
- 2.3 공급중시 경제학 (Supply-Side Economics)

3 실업과 인플레이션

- 3.1 실업의 정의와 측정
- 3.2 자연실업률의 결정이론
- 3.3 인플레이션의 사회적 비용
- 3.4 단기인플레이션 이론
- 3.5 장기인플레이션과 초인플레이션 이론

차 례

① 케인즈학파 vs. 통화주의자

- 1.1 신고전파 종합
- 1.2 통화주의자의 등장
- 1.3 비교 : 케인즈학파 vs. 통화주의자

② 새고전파경제학 vs. 새케인즈학파

- 2.1 새고전파경제학 (New Classical Economics)
- 2.2 새케인즈경제학 (New Keynesian Economics)
- 2.3 공급중시 경제학 (Supply-Side Economics)

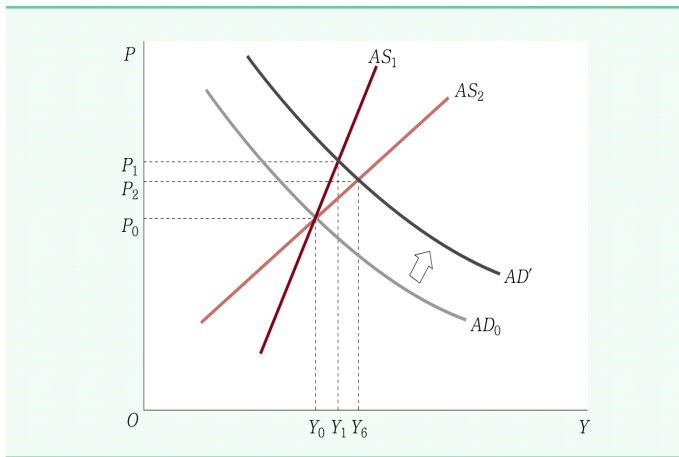
③ 실업과 인플레이션

- 3.1 실업의 정의와 측정
- 3.2 자연실업률의 결정이론
- 3.3 인플레이션의 사회적 비용
- 3.4 단기인플레이션 이론
- 3.5 장기인플레이션과 초인플레이션 이론

경기의 미세조정

- **신고전파 종합 (neoclassical synthesis)** : 단기에서 적합성을 갖는 케인즈이론 (물가와 임금의 경직성 가정) + 장기에서 적합성을 갖는 고전파이론 (완전고용 가정).
- 케인즈는 만성적으로 경기가 침체되어 있을 때나 과열되어 있을 때 “총수요조절정책”을 통하여 경제를 안정시킬 수 있다고 판단.
- 통화정책이나 재정정책의 방향과 강도를 적절히 조절하여 경제를 안정시키려는 정책을 경기의 **미세조정 (fine tuning)** 이라고 함.
- 총수요조절정책에는 **trade-off**가 존재. 실업을 줄이기 위해 총수요팽창정책을 실시하면 (AD 곡선의 우측 이동) 물가가 상승하고, 물가를 안정시키기 위해 총수요긴축정책을 실시하면 (AD 곡선의 좌측 이동) 실업이 증가함.
- 다음 그림에서 보는 바와 같이, AS 곡선의 기울기가 상대적으로 완만할수록 총수요팽창정책이 더 작은 폭의 물가상승을 유발하면서 경기를 활성화시킴.

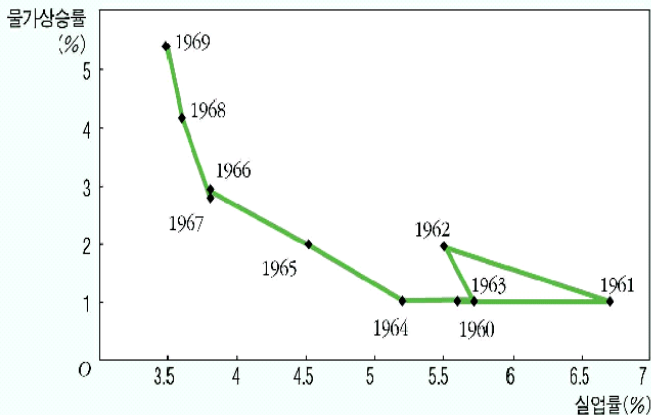
AS의 기울기와 AD 조절정책의 효과



필립스곡선

- **필립스곡선 (Phillips curve)** : 물가상승률과 실업률 사이의 관계를 그래프로 나타낸 것. 19세기~20세기 영국의 데이터 (필립스의 연구)나 1960년대 미국의 데이터는 분명한 음의 상관관계를 보여주고 있음.
- 필립스곡선이 음 (-)의 기울기를 갖는다는 것은 해당 기간동안 발생한 경기변동의 원인이 수요충격 (demand shock)에 있었음을 시사함.
- 반대로, 경기변동의 원인이 공급충격에 있다면 물가상승률과 실업률은 양의 상관관계를 보일 것임.
- AS 곡선의 기울기가 급할수록 필립스곡선의 기울기도 급하게 나타날 것임.
- 초기의 케인즈학파 경제학자들은 필립스곡선 자체를 대단히 안정적인 것으로 보고 이를 정책결정에서 주어진 제약 (constraint)으로 활용하려 했음.

미국의 필립스곡선 (1960~1969)



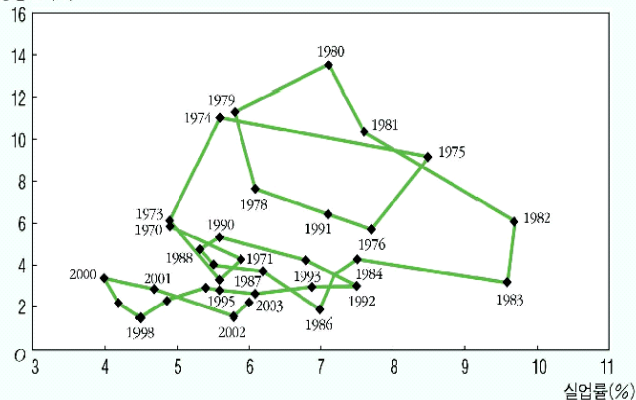
A set of navigation icons typically found in Beamer presentations, including symbols for back, forward, search, and other slide controls.

장기필립스곡선 : 자연실업률가설

- 프리드만 (M. Friedman) 을 중심으로 한 통화주의자들은 실질임금의 조정에 따라 장기적으로 필립스곡선이 자연실업률 수준에서 수직의 형태를 갖게 된다고 주장.
- **자연실업률가설 (natural rate of unemployment hypothesis) :**
장기필립스곡선이 수직선의 형태이므로 경제안정정책이 장기에서는 실업률을 낮추는 데에 아무런 도움을 주지 못한다는 이론.
- A 점이 국민경제의 초기상태일 때, 물가 뿐만 아니라 명목임금의 상승률도 π_1 . 이 상태에서 정부가 총수요팽창정책을 실시하여 실업률을 u_2 로 낮추면, 단기필립스 곡선 SP_0 을 따라 물가상승률이 π_2 로 상승.
- 그러나, 실질임금이 점 A 에서보다 낮아졌으므로 노동시장에서 실질임금이 상승하기 시작 \Rightarrow 실질임금이 상승함에 따라 점 C 를 거쳐 D 까지 이동.
- 결국은 실질임금이 초기수준을 회복하게 되어 실업률 역시 초기수준을 회복함. 물가상승률만 상승한 상태. \rightarrow 수직의 장기필립스곡선 도출.
- 실제로 1970년대 이후의 필립스곡선에서는 실업률과 물가상승률 사이에 일정한 상관관계를 찾기 어려움.

미국의 필립스곡선 (1970~2003)

물가상승률 (%)



자료: IMF, *International Financial Statistics*, 각년호

신화폐수량설

- **화폐수량설 (quantity theory of money)** : V 를 화폐의 유통속도, M 을 화폐량, P 를 물가수준, Q 를 상품의 총거래량이라 하면 다음과 같은 항등관계가 성립함.

$$MV \equiv PQ$$

여기에서, 명목국민소득을 총거래액의 대리변수로 보고, 화폐의 유통속도가 일정하다 (\bar{V})고 가정한다면 다음과 같은 고전학파의 화폐수량방정식을 얻음.

$$M\bar{V} = PY$$

만약 국민소득 Y 가 완전고용국민소득 수준에 머물러 있다고 본다면 M 과 P 사이에 정비례관계가 성립.

- **신화폐수량설 (new quantity theory of money)** : 통화주의자들은 화폐의 유통속도가 항상 일정하지는 않더라도 비교적 정확하게 예측가능한 변수라고 보고, 이에 대한 예측을 통해 화폐량을 변동시킴으로써 명목국민소득의 변동을 조절할 수 있다고 주장함. 그러나, 1970년대 이후 금융산업의 변화에 따라 화폐의 유통속도가 매우 불안정한 양상을 보임.

준칙에 의한 경제정책

- **준칙과 재량** : 통화주의자들은 정책당국이 경제상황에 따라 적절한 정책을 선택하여 미세조정 방식으로 적극적으로 대응하는 재량적 정책 (**discretionary policy**) 보다 사전에 정책 운영방식을 정해놓고 상황이 변하더라도 그 방식을 고수하는 준칙 (**rule**) 을 선호함.
경제안정정책에 따르는 정책시차가 길고 가변적인데 반해 정책당국이 가지고 있는 정보는 보잘것 없기 때문에 미세조정 정책이 경제를 더욱 불안하게 할 수 있다고 주장.
- **k% 준칙** : 통화정책의 경우, 통화당국이 화폐공급량을 매년 일정한 비율, 예를 들어 k%의 비율로 증가시켜 나갈 것이라고 미리 밝혀놓은 뒤 경제상황에 관계없이 이를 계속 유지해 나가는 정책.
통화주의자들은 이런 방식이 미세조정에 따른 부작용을 줄임과 동시에 정책의 투명성이 보장되어 민간부문의 장기계획 수립에 도움이 될 것이라 주장.

통화정책의 전달경로

- **Keynesian** : 통화정책의 전달경로는 길고 불확실하다고 봄.
(경제가 유동성함정에 빠져 있는 상황에서는 화폐공급량을 늘리더라도 이자율이 하락하지 않고, 이자율이 하락하더라도 투자지출의 증가로 이어지지 않을 수 있음.)
통화정책보다는 재정정책이 직접적이고 확실하다고 생각함.
- **Monetarist** : 화폐공급량의 변화가 이자율을 변화시키지 않더라도 국민경제의 총거래량을 직접적으로 변화시킨다고 주장. (자산가격경로, 신용경로)
반면, 재정정책은 구축효과에 의해 민간의 투자지출을 감소시키므로 바람직하지 않다고 봄.

정책시차 (Policy Lag)

- **내부시차 (inside lag)** : 정책당국이 경기변동을 발생시킨 요인을 알아내고 (recognition) 관련정보를 수집해 정책을 수립, 입법화하는 (implementation) 데에 걸리는 시간.
- **외부시차 (outside lag)** : 시행된 정책이 현실경제에서 실제로 효과를 내기 시작하는 데까지 걸리는 시간.
- 일반적으로, 통화정책은 외부시차가 상대적으로 더 길고, 재정정책은 내부시차가 상대적으로 더 긴 것으로 알려져 있음.

차 례

- ① 케인즈학파 vs. 통화주의자
 - 1.1 신고전파 종합
 - 1.2 통화주의자의 등장
 - 1.3 비교 : 케인즈학파 vs. 통화주의자
- ② 새고전파경제학 vs. 새케인즈학파
 - 2.1 새고전파경제학 (New Classical Economics)
 - 2.2 새케인즈경제학 (New Keynesian Economics)
 - 2.3 공급중시 경제학 (Supply-Side Economics)
- ③ 실업과 인플레이션
 - 3.1 실업의 정의와 측정
 - 3.2 자연실업률의 결정이론
 - 3.3 인플레이션의 사회적 비용
 - 3.4 단기인플레이션 이론
 - 3.5 장기인플레이션과 초인플레이션 이론

합리적기대가설 (Rational Expectation Hypothesis)

- **적응적 기대 (adaptive expectation)** : 경제주체들이 예측대상이 되는 변수에 관한 과거와 현재의 정보에 기초하여 미래에 대한 기대를 형성하는 것.
- **합리적 기대 (rational expectation)** : 경제주체들이 사용할 수 있는 모든 정보를 적절한 방식으로 활용하여 미래에 대한 기대를 형성하는 것.
- 합리적인 기대가 완전한 예견 (perfect foresight) 을 의미하지는 않음. 단지 미래변수에 관한 예측에서 같은 실수를 체계적인 형태로 반복하지는 않으리라고 보는 것.

경제안정정책의 무력성

- 장기필립스곡선을 설명하는 그림에서 단기적으로 총수요팽창정책의 효과가 존재하는 것은 경제주체들, 특히 노동자들의 적응적 기대에 의존.
- 노동자들이 합리적 기대를 통해 미래의 물가상승률을 예측한다고 생각하면?
미래의 물가상승률의 기대값이 π_2 라고 예측한 노동자들은 곧바로 이 물가상승률 수준에 걸맞게 임금을 상승시켜 줄 것을 요구할 것임. \Rightarrow 실질임금에 변화가 없는 이상 단기적으로도 실업률이 줄어드는 일은 없음.
- **정책무력성 (policy ineffectiveness)의 명제** : 총수요팽창정책은 장기에서만 아니라 단기에서도 물가만 상승시킬 뿐 실물효과는 없다!
- 물론, “예상되지 못한 정책”이라면 단기에서 어느 정도의 실물효과를 가질 수 있음. 그러나, 새 고전파경제학자들은 이런 “예상되지 못한 정책”들의 누적이 정부정책에 대한 신뢰도 하락과 불확실성의 폐해를 가져올 것이라고 경고함.

새고전파경제학에 대한 비판

- 결국 새 고전파경제학의 이론 역시 고전파경제학과 마찬가지로 물가와 임금이 신축적으로 조정된다는 가정에 의존할 뿐이라고 비판.
- 제도적 요인으로 인해 단기적으로 임금과 물가에 경직성이 존재한다면, 합리적 기대를 도입하더라도 경제안정정책이 일정 정도의 경기조절 능력을 가지게 됨.
- 새 케인즈경제학에서는 새 고전파의 합리적기대이론을 수용하면서 (단기적인) 물가와 임금의 경직성에 관한 미시경제학적 설명을 제시함.

물가와 임금의 경직성?

- 합리적 기대와 장기적인 물가와 임금의 신축적 조정을 인정.
단, 단기에서는 물가와 임금이 경직성을 보인다고 보고, 그
미시적 근거를 연구.
- 정보의 불확실성.
- 불완전경쟁.
- 메뉴비용 (menu cost).
- 장기계약.

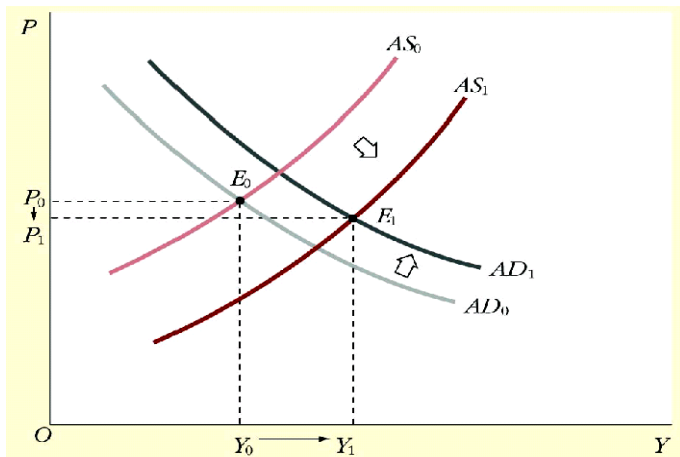
공급중시 경제학

- 총수요를 조절하는 정책보다 경제 전체의 공급능력을 확충하는 데에 더 큰 비중을 두어야 한다는 점을 강조.
- 그 방법으로 규제완화와 조세 (소득세, 법인세) 감면을 주장.
- 조세를 감면하면 단기적으로 재정수지 악화가 예상됨. \Rightarrow **래퍼곡선 (Laffer curve)!**

세율 (0%~100%) 과 정부의 조세수입 사이의 관계가 \cap 모양으로 나타날 것이라는 예측을 통하여 현재 세율이 너무 높은 경우 이를 낮춤으로써 오히려 조세수입을 증가시킬 수 있음을 주장.

그런데, 현재 세율이 높은지 낮은지 어떻게 알지?

공급중시 경제학자들의 주장



결과

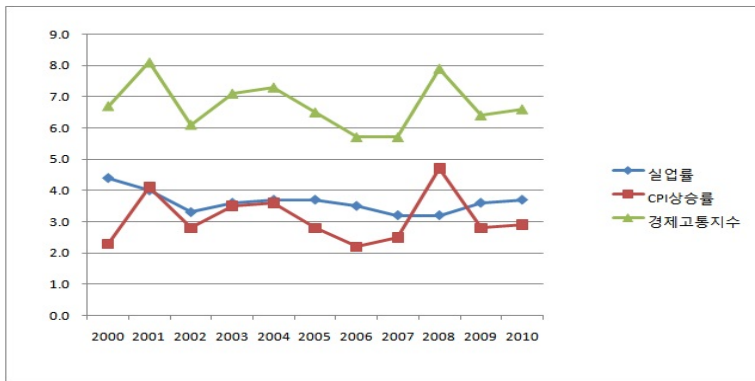
- 레이건 행정부의 경제정책으로 입안되었으나, 결과는 대규모의 재정적자 증가와 높은 인플레이션.
- 이유 : 노동공급과 저축은 단기에서 매우 비탄력적임. 그리고 자본축적량을 변화시켜 경제 전체의 공급량을 늘리는 데에는 오랜 시간이 걸릴 수 있음.
- 그뿐 아니라 조세감면 이후 소득분배도 악화.
- 레이건 행정부 후반기에는 경기가 호전되었는데, 이 당시의 경기팽창 가운데 어느 정도까지를 감세정책의 효과로 볼 것인지에 대해서는 경제학자들이 의견일치를 보지 못하고 있음.

차 례

- ① 케인즈학파 vs. 통화주의자
 - 1.1 신고전파 종합
 - 1.2 통화주의자의 등장
 - 1.3 비교 : 케인즈학파 vs. 통화주의자
- ② 새고전파경제학 vs. 새케인즈학파
 - 2.1 새고전파경제학 (New Classical Economics)
 - 2.2 새케인즈경제학 (New Keynesian Economics)
 - 2.3 공급중시 경제학 (Supply-Side Economics)
- ③ 실업과 인플레이션
 - 3.1 실업의 정의와 측정
 - 3.2 자연실업률의 결정이론
 - 3.3 인플레이션의 사회적 비용
 - 3.4 단기인플레이션 이론
 - 3.5 장기인플레이션과 초인플레이션 이론

국민경제의 두 가지 속제

- 고용안정, 물가안정.
- **경제고통지수 (misery index) = 실업률 + 물가상승률**



실업의 정의

- **생산가능연령인구 (P)** : 15세 이상의 인구중 비집단거주인구의 총 수. (군인, 재소자, 소년원 및 치료감호소 수감자 등 제외)
- **경제활동인구 (L ; 총노동력)** : 생산가능연령인구 중 일하려는 의사가 있는 사람의 총 수.
비경제활동인구 (NL) : 생산가능연령인구 중 일하려는 의사가 없는 사람의 총 수.
- $L = \text{취업자}(E) + \text{실업자}(U).$

$$P = L + NL = (E + U) + NL$$

$$\text{경제활동참가율} = \frac{L}{P}$$

$$\text{실업률}(u) = \frac{U}{L} = \frac{U}{E + U}$$

우리나라 경제활동인구 현황 (천명, %)

	추계인구	15세이상인구	경제활동인구	경제활동참가율	취업자	남자	여자	실업률
2000		36,186	22,134	61.2	21,156	12,387	8,769	4.4
2001		36,579	22,471	61.4	21,572	12,581	8,991	4.0
2002		36,963	22,921	62.0	22,169	12,944	9,225	3.3
2003		37,340	22,957	61.5	22,139	13,031	9,108	3.6
2004	48,039	37,717	23,417	62.1	22,557	13,193	9,364	3.7
2005	48,138	38,300	23,743	62.0	22,856	13,330	9,526	3.7
2006	48,297	38,762	23,978	61.9	23,151	13,444	9,706	3.5
2007	48,456	39,170	24,216	61.8	23,433	13,607	9,826	3.2
2008	48,607	39,598	24,347	61.5	23,577	13,703	9,874	3.2
2009	48,747	40,092	24,394	60.8	23,506	13,734	9,772	3.6
2010		40,590	24,748	61.0	23,829	13,915	9,914	3.7

실업의 측정

- 통계청의 노동력 표본조사 : 평균적으로 1,629개 조사구에서 약 32,000가구를 표본으로 추출하여 매달 15일이 포함된 1주 동안 경제활동 상태를 설문조사.
- 실업자의 기준 : 조사주간에 “일할 능력”이 있었고 “구직노력”을 했으나 1시간 이상의 유급노동을 하지 못한 사람.
- 예외
 - (1) 무급가족종사자 : 조사주간에 보수를 받고 한 일이 아니더라도 18시간 이상 가족이 경영하는 기업이나 농장에서 작업을 한 경우는 취업자로 간주.
 - (2) 조사주간 동안 작업이 없었더라도 일정한 직업 및 사업체를 가진 경우 (예를 들어 휴가, 질병, 일기불순 등)는 취업자로 간주.
 - (3) 구직노력이 없었더라도 재취직 대기자, 취업 대기자, 일시적인 병으로 구직활동이 불가능한 경우 등에 해당하는 사람은 비경제활동인구가 아닌 실업자로 간주.
- **구직단념자 (discouraged worker)** : 실제로 일할 의사가 없는 것은 아니나 노동시장 상황에 실망한 나머지 구직행위를 포기한 사람들. 실업자가 아닌 비경제활동인구로 분류되어 공식적인 실업률을 실제실업률에 비해 낮추는 역할을 함.

실업의 종류

- **경기적 실업(cyclical unemployment)** : 경기의 전반적인 하락 (경기침체 갭이 발생한 경우)에 따라 발생하는 실업.
- **마찰적 실업(frictional unemployment)** : 피할 수 없는 사정이 있거나 일자리 탐색 과정 도중이어서 일시적으로 발생한 실업 (자발적 실업). 마찰적 실업만이 존재하는 상태에서의 실업률을 “완전고용실업률” 또는 “자연실업률”이라고 함.
- **구조적 실업(structural unemployment)** : 생산라인의 자동화나 산업구조 재편 등 경제구조의 변화 때문에 발생하는 실업. 새로 부상하는 산업들이 사양산업으로부터 방출된 노동자를 흡수할 수 있다면 대규모의 구조적 실업은 발생하지 않을 것임.

자연실업률 (natural rate of unemployment)

- **이직률 (separation rate)** : 취업자 중에서 해당시점에서 직장을 떠나게 되는 사람의 비율. s
구직률 (finding rate) : 취업자 중에서 해당 시점에 취업한 사람의 비율. f
- 균형상태에서는 더이상 마찰적 실업에 의한 실업자의 증감이 없을 것임. 즉,

$$0 = dU = sE - fU$$

양변을 $E + U$ 로 나누고 실업률 (u)의 정의 $u = \frac{U}{E+U}$ 를 이용하여 정리하면 자연실업률 (균형실업률) u^* 는 다음과 같음.

$$u^* = \frac{s}{s+f}$$

실업보험과 자연실업률

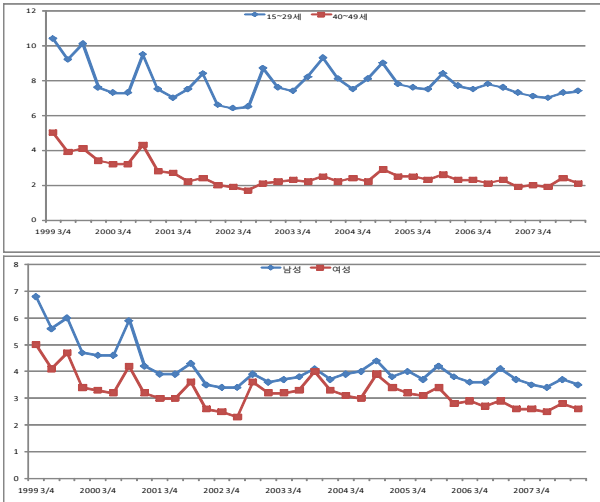
- 자연실업률은 마찰적 실업의 증감에 따라 달라짐.
- 마찰적 실업은 여러가지 제도적 요인의 영향을 받음. 대표적인 것이 실업보험 (unemployment insurance)¹.
- 실업보험의 혜택이 클수록 기존 취업자나 실업자가 탐색과정에 위치하게 될 확률이 증가.
- 우리나라의 실업률이 선진국들에 비해 낮은 수준으로 유지되고 있는 이유는 상대적으로 실업보험제도가 잘 정비되어 있지 않고 직업소개기관이 그리 잘 발달되어 있지 않아서라고 볼 수 있음.

¹우리나라에서는 “고용보험제도”라는 이름으로 도입됨

자연실업률의 연령별·성별 격차

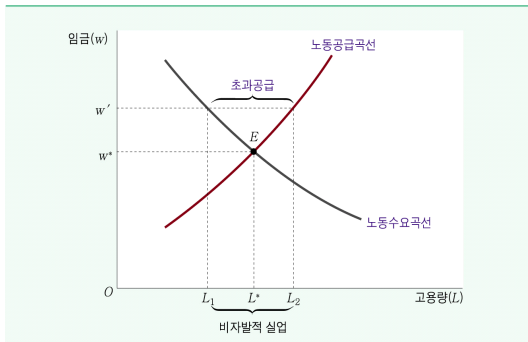
- 청소년 자연실업률이 중장년 자연실업률보다 현저하게 높게 나타남.
그 이유는 구직률이 낮아서가 아니라 이직률이 상대적으로 높기 때문임. 따라서 청소년에 대한 고용촉진정책은 청소년 실업률을 낮추는 데에 별다른 효과가 없을 것임.
- 여성노동력의 자연실업률이 남성에 비해 낮게 나타남.
그 이유는 많은 여성들이 “구직단념자”가 되어 실업률 통계에서 빠져 있기 때문.

우리나라의 연령별·성별 실업률 격차



비자발적 실업

- 현행 임금이 완전경쟁시장의 균형임금보다 높은 수준에서 유지된다면 비자발적 실업 발생.
임금이 시장균형 수준으로 하락하지 않는 이유로 최저임금제도나 노동조합의 존재 등 제도적인 요인을 들 수 있음.



효율임금가설

- **효율임금가설 (efficiency wage hypothesis)** : 노동자의 생산성이 임금을 결정하는 것이 아니라, 임금 수준이 노동자의 생산성에 영향을 미친다고 생각함.
임금을 낮추었을 때 비용을 절약하는 효과보다 생산성 하락 효과가 더 클 수 있기 때문에 기업은 비자발적 실업이 존재하는 상황에서도 임금을 낮추려 하지 않게 됨.
- 임금 수준이 생산성에 영향을 준다고 볼 수 있는 근거?
 - (1) 임금을 낮추면 이직이 증가하고, 이를 새로운 노동력으로 메꾸기 위해서는 광고비용과 교육 훈련비용을 추가적으로 지불해야 함.
 - (2) 높은 임금은 노동자의 태만을 방지하는 메커니즘.(moral hazard)
 - (3) 임금을 낮추면 가장 생산성이 높은 노동자부터 이직을 하게 됨.(adverse selection)
- 사례 : Ford 자동차의 5\$.

예상된 인플레이션의 경우

- **피셔가설 (Fisher hypothesis)** : 명목이자율 (i) 은 실질이자율 (r) 에 예상 물가상승률 (π^e) 을 더한 것과 같음.

$$i = r + \pi^e$$

즉, 임대차계약에서 예상된 인플레이션이 미리 반영됨.

- 경제의 모든 부문에서 예상된 인플레이션에 대한 조정이 이루어진다면 인플레이션은 명목변수들만을 변화시킬 뿐 실질변수에는 영향을 미치지 않을 것임.
- 피셔가설의 한계
 - (1) 누진세 제도
 - (2) 메뉴비용, 구두창비용 (shoe leather cost).

예상치 못한 인플레이션의 경우

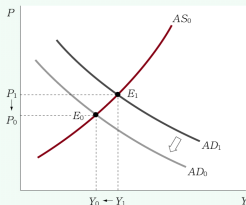
- 소득재분배효과 : 채무자(기업) 이익 vs. 채권자(노동자) 손해
- 장기계약의 문제 : 예측의 불확실성 때문에 장기계약을 회피하는 경향 발생. (특히 금융시장에서 문제가 됨.)
- 투기의 성행 : 인플레이션 도중 상품들의 상대가격 체계에 변화가 나타나는데, 가격이 더 많이 오를 것이라고 예상되는 상품에 대한 투기(speculation)가 성행.

물가연동제

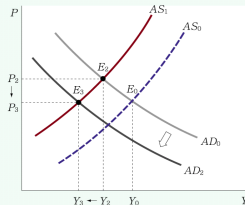
- **물가연동제 (indexing)** : 예상치 못했던 인플레이션에 대하여 계약 사후적으로 보상하기 위하여 가격이나 세율 등을 인플레이션에 따라 자동적으로 조절함으로써 실질가치에 생기는 변화를 막으려는 정책.
- 문제점
 - (1) 실질임금의 고정 : 불황 시에는 실질임금이 적당히 떨어져야만 고용을 촉진할 수 있음.
 - (2) 어느 물가지수를 기준으로 연동시켜야 하는가에 대한 합의가 어려움.
 - (3) 과거의 인플레이션에 대한 보상의 성격이 강하므로 이 제도 자체가 인플레이션을 촉발하는 원인이 될 수 있음.
(self-fulfilling prophecy)

단기 인플레이션

- **수요견인 인플레이션 (demand pull inflation)** : AD 곡선의 우측 이동에 의하여 발생한 인플레이션. 총수요억제정책을 잘 실시하면 큰 희생 없이 인플레이션을 바로잡을 수 있음.
- **비용상승 인플레이션 (cost push inflation)** : AS 곡선의 좌측 이동에 의하여 발생한 인플레이션. 총수요억제정책을 실시하면 인플레이션을 바로잡을 수는 있지만 국민소득의 추가적 희생을 피할 수 없음.



(i) 수요견인 인플레이션의 경우



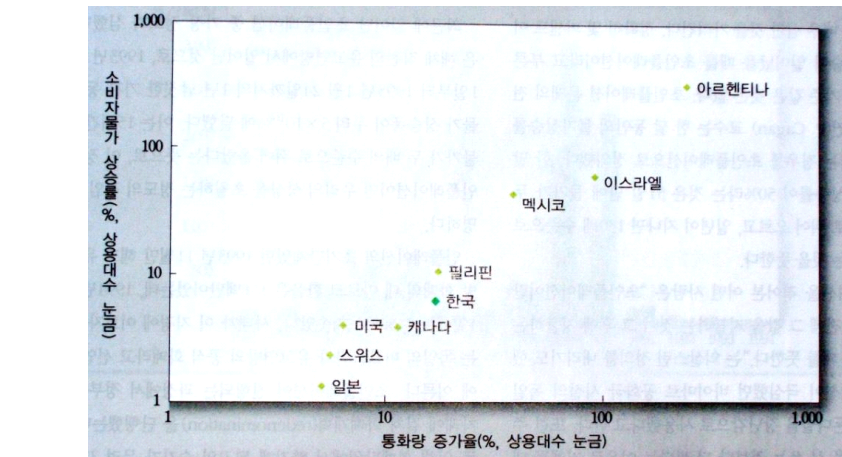
(ii) 비용상승 인플레이션의 경우

물가관리정책 (소득정책)

- **물가관리정책 (소득정책 ; income policy)** : 중앙당국이 경제주체들의 가격결정과정에 직접적으로 개입하여 인플레이션에 대응하는 방식.
물가관리정책을 통한 정부의 강한 의지의 표현이 민간부문의 기대심리에 영향을 미쳐 인플레이션을 잡을 수 있다는 주장이 있음.
- 물가관리정책의 문제점
 - (1) 관리대상이 되는 경제주체들의 행동을 왜곡.
 - (2) 상대가격 체계의 왜곡에 따르는 부작용.
 - (3) 장기적으로 물가 안정에 큰 효과가 없는 것으로 알려져 있음.

화폐수량설과 인플레이션

- 화폐수량방정식 $MV = PY$ 에 따르면, 장기에서는 국민소득 Y 와 화폐의 유통속도 V 가 거의 일정한 값을 가지므로 결국 화폐공급량 M 의 증가가 인플레이션의 원인을 제공함.
- “Inflation is always and everywhere a monetary phenomenon” (*M. Friedman*)
- 초인플레이션의 경우에도 역시나 그 배후에는 폭발적인 화폐공급량 증가가 있었음.





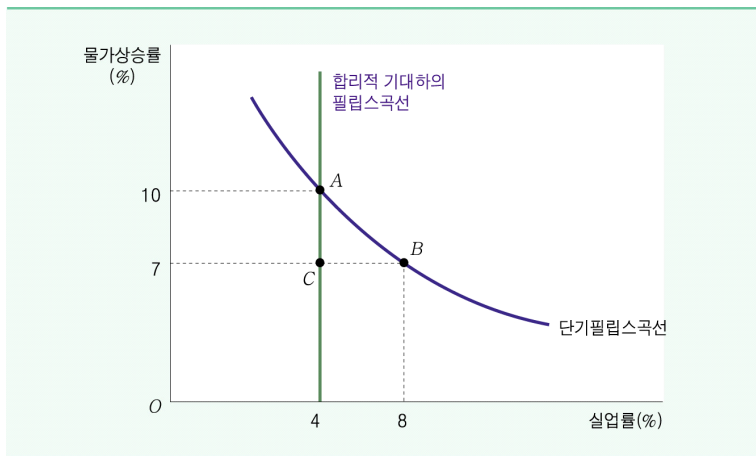
정부의 예산제약과 화폐발행이득

- 대체로 정부지출의 재원 확보 방법으로 정부가 가장 쉽게 이용하는 방법이 화폐량 증가.
인플레이션은 화폐적 현상이 아닌 “재정적 현상”?
- **화폐발행이득 (seigniorage)** : 정부가 화폐 공급량 증가를 통해 얻게 되는 추가적인 재정수입.
- 물가수준이 주어진 상태에서 화폐공급량 증가를 통해 정부지출이 실행되고 나면 물가가 상승하여 민간경제활동의 실질가치가 감소.
- 이렇게 정부가 화폐량을 늘려 정부지출을 증가시키면 민간부문으로부터 세금을 더 거둔 것이나 마찬가지 효과를 올릴 수 있다는 뜻에서 “정부가 **인플레이션세 (inflation tax)**를 부과했다”는 표현을 하기도 함.

반인플레이션 정책과 희생비율

- **반인플레이션 정책 (disinflation policy)** : 화폐공급을 통제함으로써 물가상승의 속도를 늦추려고 하는 정책. 부작용으로 불황과 실업률 증가가 발생할 수 있음.
- **오쿤의 법칙 (Okun's law)** : 미국의 경우 실업률이 약 1% 증가하면 국내총생산이 약 2% 감소한다는 경험적 법칙.
- **희생비율 (sacrifice ratio)** : 물가상승률을 1% 낮추는 데 따르는 GDP의 감소비율. 다음 그림에서는 약 $2.7 (= \frac{8}{3})$ 에 해당.

반인플레이션 정책



합리적 기대와 급랭정책

- 노동자들이 합리적 기대를 형성하고 정책의 변화가 명백하게 예상되는 경우에는 단기에서도 임금이 신축적으로 조정되어 필립스곡선이 수직의 형태를 취하게 됨.
- 위 그림에서 반인플레이션 정책을 실시했을 때 점 A 에서 B 로 이동하는 것이 아니라 C 로 곧바로 이동하게 되며, 희생비율은 0.
- 합리적기대론자들은 이런 논리에 따라 점진적인 반인플레이션 정책보다 **급랭정책(cold turkey ; 매우 급격한 반인플레이션 정책)**이 정책의 신뢰도 면에서 더 바람직하다고 주장.
- 단순히 화폐공급을 급격히 낮추는 급랭정책만으로는 불충분함. 급랭정책을 쓰면서도 일정규모의 재정적자를 방치한다면 민간부문의 정책에 대한 신뢰를 얻을 수 없음.
- 결국 문제는 정책의 신뢰도.