

Hayek의 景氣循環論에 대한 批判的 考察

朴 祥 洙

目	次
I. 序 論	III. 인플레이션, 失業 및 스태그플레이션
II. 貨幣와 景氣循環	(1) 인플레이션과 失業
(1) 假定과 Ricardo 效果	(2) 스태그플레이션
(2) 景氣循環의 過程	(3) 失業對策
(3) 景氣對策	IV. 왜 Hayek의 貨幣理 論은 低評價되었는가?
(4) Hayek의 景氣循環論의 特徵的 性格	

I. 序 論

19세기 전반에 D. Ricardo와 J. S. Mill의 화폐수량설은 D. Hume과 J. Locke의 그것에 근간을 두고 또한 화폐량과 물가수준간의 장기적인 비례관계를 주장함으로써, 그들은 그들의 핵심적 논제인 資本蓄積과 經濟成長에 관한 연구에 전념할 수 있었다. 이에 반해 T. Malthus와 H. Thornton은 단기적으로 신용창조가 利率에 영향을 주고, 그 결과 實物投資의 變動을 유발할 수 있음을 지적했다.

한편 19세기 후반에 K. Wicksell은 경제성장보다는 景氣循環에 더 관심을 갖는다. Wicksell은 信用의 增加가 자연이자율과 시장이자율간의 괴리를 유발함으로써 투자에 영향을 주고, 그 결과 絶對價格의 累積的 變化를 유발한다고 주장한다.

K. Wicksell 이후에도 화폐이론에서의 경기순환에 대한 관심은 1930년대까지 지속된다. 예

컨대 L. Mises 는 相對價格의 變化와 絶對價格의 變化를 구분하고, 경기순환의 과정에서 相對價格의 變化를 중시하였다는 점¹⁾이 혁신적인 것으로 받아들여진다. Hayek 는 바로 이런 Mises 의 견해를 수용하고는, 景氣循環을 相對價格의 變化를 통해서 상세히 설명한다. 반면에 Keynes 는 그의 「貨幣論」(1930年)에서 利潤의 變化를 통해서 경기순환을 설명하려 시도했다.

그러나 Keynes 의 「一般理論」(1936年)이 발간된 이후에는 화폐이론의 영역이 축소되었다. 특히 流動性 陷穽과 그와 유사한 내용들이 그런 경향을 조장하였으며, 그 결과 과거 화폐이론가들이 커다란 관심을 가졌던 景氣循環論과 같은 영역에서의 연구가 침체되었다.

그런데 1950年代以後에는 貨幣에 관한 연구가 활기를 띠기 시작했다. 화폐이론에 대한 관심의 고조는 2차대전 이후에 나타나기 시작한 지속적 인플레이션, 그에 따른 貨幣政策의 重要性 認識 및 失業하에서의 인플레이션과 같은 外部的 狀況에 크게 기인한다.²⁾ 그 결과 화폐이론의 주요 관심사항은 인플레이션 期待下의 실질 및 명목이자율에 관한 논의, 예상하지 못한 화폐량의 변동과 가격변동에 연관된 Phillips 곡선에 관한 논의, 그리고 자연실업률에 관한 논의 등이다.³⁾

그런데 Keynes 의 貨幣理論, 더 정확히 말하면 「一般理論」에 나타난 貨幣理論은 현대 화폐이론의 근간을 형성하며, Keynesian 들에 의해 더욱 세련화되었으며, 또한 통화주의자들에 의해 종종 비판의 대상이 되기도 한다. 그러나 1930년대에 Keynes 의 貨幣理論과 쌍벽을 이루었던 Hayek 의 貨幣理論은 거의 망각된 상태에 있다. 예컨대 貨幣理論에 관한 H. G. Johnson 의 概觀論文(1962년)⁴⁾과 R. J. Barro 와 S. Fischer 의 概觀論文(1976년)⁵⁾에는 Hayek 의 貨幣理論에 대한 언급이 전혀 없다. 그리고 인플레이션에 관한 D. Laidler 와 M. Parkin 의 概觀論文(1975년)에는 Hayek 의 1933년 논문이 참고문헌에 수록되고, 또한 본문 중에는 期待와 연관하여 잠깐 언급될 정도이다.⁶⁾

1) Mises, L. (1980); *The Theory of Money and Credit* (first published in German in 1924 and then translated by Batson, H. E.), 2nd ed., Liberty Press, p.401.

2) Johnson, H. G. (1962); "Monetary Theory and Policy," *American Economic Review*, vol. LII, no. 3. Reprinted in *Essays in Monetary Economics* (ed. Johnson, H. G.), 2nd ed., 1969, p.16.

3) Barro, R. J. and Fischer, S. (1976); "Recent Developments in Monetary Theory," *Journal of Monetary Economics*, vol. 2. Reprinted in *Money, Expectations, and Business Cycles* (ed. Barro, R. J.), Academic Press, 1981, p.3.

4) Johnson, H. G. (1962), op.cit., pp.15-72.

5) Barro, R. J. and Fischer, S. (1976), op.cit., pp.3-4.

6) Laidler, D. and Parkin, M. (1975); "Inflation: A Survey," *Economic Journal*, vol. 85. Reprinted in *Modern Macroeconomics: Major Contributions to Contemporary Thought* (eds. Korliras, P. G. and Thorn, R. S.), Harper & Row, 1979, pp.139-97.

본 논문은 Hayek의 주요한 화폐이론인 1930년대의 景氣循環論을 개관하고 또한 현대의 화폐이론인 인플레이션이론을 살펴본 후에, Hayek의 화폐이론이 1930년대 이후 왜 低評價되어야 했는지를 분석해 본다.

II. 貨幣와 景氣循環

(1) 假定과 Ricardo 效果

Hayek는 實物的 變化와 貨幣的 變化간의 區分을 기본적인 것으로 간주한다. 예컨대 嗜好의 變化, 技術의 進歩, 貯蓄의 變化 등과 같은 實物的 變化는 貨幣支出의 變化를 誘發하고, 그 결과 生産構造의 變化를 불러 일으킨다고 보지만, 그러나 그런 實物的 變化는 장기적으로 安定的인 均衡을 達成시킨다고 보았다. 그러나 貨幣量의 變化와 같은 貨幣的 變化는 自己逆轉的 (self-reversing)이라고 보고 있으며, 그리고 그런 變化에 의해 達성된 暫定的 均衡은 “本質的으로 不安定” (inherently unstable)하다는 見解를 갖는다.⁷⁾

Hayek는 그의 “價格과 生産”(1935)에서 信用創造에 의한 貨幣量의 變化가 生産物간의 相對價格에 영향을 주고 그것은 다시 各 生産段階에서의 價格마진에 영향을 주며, 나아가서는 生産構造의 變化를 유발한다고 보았다. 그리고 生産構造의 變化를 說明하면서, 그는 完全雇傭을 가정하고 또한 好況末期에 銀行이 貸出利率을 上昇시킨다고 가정했다.⁸⁾ Hayek는 그의 “價格과 生産”에서 다소 미진한 점을 1939年 論文⁹⁾에서 Ricardo 效果에 의해 詳細히 說明하고 있다. Hayek에게 있어서 Ricardo 效果는 價格마진의 變化效果와 同一한 役割을 수행한다.¹⁰⁾

① 假 定

Hayek는 1939年 論文에서 다음의 네 가지를 假定한다.¹¹⁾

7) Hayek, F. A. (1941); *The Pure Theory of Capital*, University of Chicago Press, pp.33-5.

8) Hayek, F. A. (1935); *Prices and Production*, 2nd ed., Augustus M. Kelley, 1967, pp.85-100.

9) Hayek, F. A. (1939); “Profits, Interest and Investment,” in *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations* (ed. Hayek, F. A.), Routledge & Kegan Paul, 1939, pp.3-71.

10) Hayek, F. A. (1942); “A Comment,” *Economica*, November, p.383.

11) Hayek, F. A. (1939), *op.cit.*, p.5.

- i) 主要產業集團간의 勞動의 移動은 短期的으로 不可能하다 (勞動移動의 短期的 不可能性).
- ii) 貨幣賃金은 下落할 수 없다 (貨幣賃金の 下方硬直性).
- iii) 既存 資本設備는 그것을 만들게 된 目的에만 利用可能하다 (資本設備의 轉用은 거의 不可能하다).
- iv) 貨幣利子率은 固定된다 (貨幣利子率의 硬直性).

첫째와 둘째 假定은 失業의 問題를 다루기 위해 도입된 가정이다. 만약 勞動의 移動이 完全히 自由롭고, 貨幣賃金이 伸縮의 이라면, 景氣循環時에도 完全雇傭이 달성된다. 그러나 두 가지의 假定이 도입됨으로써 失業問題를 다룰 수 있게 된다. 물론 그의 '價格과 生産'에서도 이런 假定의 導入時 나타나는 現象을 간략히 고려하고 있다.¹²⁾ 그리고 세계 假定, 즉 生産된 生産設備는 特定生産要素(specific factor)란 假定은 '價格과 生産'에서도 적용되었다.

그러나 네째 假定은 1939年 論文에서 최초로 도입된 가정으로서, 이런 假定이 도입된 理由는 各 生産段階에서의 價格마진이 貸出利子率과 獨立的임을 보여주기 위해서이다. 또는 Ricardo 效果가 貸出利子率과 독립적으로 작용한다는 것을 보여준다.¹³⁾ 네째 假定은 銀行이 均衡利潤率보다 낮은 貸出利子率로 信用을 공급하고, 나중에 비록 支拂準備金이 枯渴된다 하더라도 貸出利子率을 높이지 않는다는 假定이다. "價格과 生産"에서는 好況末期에 銀行이 貸出利子率을 인상시킴으로써 價格마진이 크게 되어 不景氣가 나타나는 것처럼 설명되었다. 그러나 Hayek는 生産構造의 變化에 決定的인 役割을 하는 것이 利子率이 아니라 오히려 利潤率 또는 價格 마진율이라는 것을 밝히고자 하였다.¹⁴⁾

② Ricardo 效果

Hayek는 '賃金の 上昇이 資本家로 하여금 勞動을 機械로 代替하게끔 한다'는 Ricardo의 假說을 채택하고 있는데,¹⁵⁾ 그는 Ricardo 效果를 "生産物 價格의 上昇(또는 實質賃金の 下落)은, 어떤 주어진 生産量의 生産을 위해, 機械와 다른 資本을 相對的으로 더 적게 그리고 直接 勞動을 相對的으로 더 많이 使用케 하는 것"으로 定義한다.¹⁶⁾

12) Hayek, F. A.(1935), op.cit., pp.96-9.

13) Hayek, F. A.(1942), op.cit., p.383.

14) Hayek, F. A.(1939), op.cit., p.3.

15) "機械와 勞動은 항상 競爭의이며, 그리고 勞動[賃金]이 上昇할 때까지는 機械가 종종 雇傭되지 않을 수도 있다." Ricardo, D.(1970); On the Principles of Political Economy and Taxation, p.395.

16) Hayek, F. A.(1939), op.cit., 10.

Ricardo 效果를 예시하기 위하여 Hayek는 다음과 같이 세 가지를 假定하고 있다.¹⁷⁾ 첫째 어떤 財貨의 生産에 直接 또는 間接的(機械, 工具, 原資材 등의 형태로)으로 使用되는 勞動은 同一한 生産構造內에서 여러 生産段階에 適用될 수 있으며, 그리고 이런 勞動들이 投入되어서 生産物이 市場에 出하될 때까지의 期間이 각각 2年, 1年, 6個月, 3個月 및 1個月이다. 둘째 최초에는 均衡이라고 가정하고, 利率은 6%이며 그리고 均衡狀態에서 各 資本의 利潤率은 6%이다. 셋째 實質賃金은 不變인 반면에 生産物의 價格이 2% 上昇했다고 假定한다. 이것은 實質賃金이 그에 비례해서 下落하였음을 의미한다.

다양한 노동에 투입된 資本의 利潤率은 <표 1>과 같다.¹⁸⁾ 利潤의 크기는 勞動의 生産物의 價格과 賃金의 차이와 같은데, 만약 生産物의 價格이 上昇한다면 利潤은 生産期間의 길이에 관계없이 價格上昇에 比例하여 上昇한다. 따라서 만약 生産物의 價格이 2% 上昇한다면 <표 1>에서 보여주는 것처럼 年間 利潤率은 2年間の 投資에 대해선 6%에서 7%로 上昇하고, 반면 1個月間的 投資에 대해선 6%에서 30%로 대폭 상승한다. 따라서 懷妊期間이 긴 投資는 相對的으로 不利하고, 그 결과 그런 投資는 減少한다. 반면에 懷妊期間이 짧은 投資는 相對的으로 有利하게 되고, 그리고 그런 投資는 대폭 증가한다.

<표 1>

生 産 段 階	2 年	1 年	6 個月	3 個月	1 個月
勞動에 대한 投資가 1回轉할 때의 利潤率 (年間 利潤率)	12%	6%	3%	1½%	½%
(年間 利潤率은 公히 6%임)					
生産物의 價格이 2% 上昇할 경우, 勞動에 대한 投資가 1回轉할 때의 利潤率 (年間 利潤率)	14%	8%	5%	3½%	2½%
(7%) (8%) (10%) (14%) (30%)					

여기에서 논의된 Ricardo 效果는 靜學的 內容을 갖지만, 이를 動學的으로 說明하여 보자. 어떤 원인에 의해 消費者財에 대한 需要가 增加하고 그 결과 消費者財의 價格이 上昇하였다고 하자. 消費者財의 價格上昇이 賃金의 上昇보다 더 빠르다면, 消費者財로 평가된 實質賃金은 下落하

17) Ibid., p.8.

18) Ibid., p.9.

며, 반면에 最終 生産段階에서 멀리 위치한 生産段階에서는 그 段階의 生産物의 價格上昇이 賃金上昇보다 느리다면 同段階의 企業家 立場에서 實質賃金이 上昇한 것과 마찬가지로 된다. 그 결과 最終 生産段階에선 利潤率이 上昇하고 生産規模의 擴大가 이루어지고, 또한 機械 등의 間接勞動을 直接勞動으로 代替한다. 반면에 初期 生産段階에서는 相對的으로 利潤率이 低下하고 生産規模의 縮小 또는 生産의 閉鎖가 나타난다. 결과적으로 生産構造가 과거에 비해 덜 迂廻的인 生産方法으로 轉移하는데, 이것이 바로 Ricardo 效果이다.

(2) 景氣循環의 過程

① 好況의 末期

최초의 均衡에서 銀行이 貸付利率을 均衡利潤率 以下로 낮추고 또한 企業家들이 銀行의 追加的 信用供給을 投資에 이용함으로써, 生産過程이 더 迂廻化되고, 好況을 누렸다고 假定하자. 여기에서의 生産過程의 迂廻化는 自發的 貯蓄의 경우와 유사하다. 즉 投資의 증가로 投資財의 價格이 消費者財의 價格에 비해 상대적으로 더 빨리 상승하였기 때문에 그런 迂廻化가 가능하였다. 그런데 投資에 利用되었던 資金이 결국은 生産要素에 대한 報酬로서 支給되고, 이런 生産要素 所得의 增加는 消費者의 消費需要를 증가시킨다. 그 결과 消費者財의 相對價格이 上昇하기 시작한다.

만약 이런 狀況에서도 好況이 持續되고 그리고 相對價格이 不變이 되게 하려면 (그렇게 되려면 消費者財의 價格上昇率과 資本財의 價格上昇率이 同一하여야 한다.), 追加的인 信用擴張이 '累進的'으로 이루어져야 한다. 그럴 경우에만 相對價格이 不變일 수 있고, 또한 生産構造도 不變일 수 있다. Hayek 는 이런 경우를 流動的 均衡 (fluid equilibrium)이라고 했다.¹⁹⁾ 이런 均衡은 異時的 均衡의 特殊한 例이며, 이런 狀況에선 資本財의 價格이 먼저 앞질러서 上昇하고, 消費者財의 價格은 나중에 따라서 상승한다.

그러나 銀行의 信用은 無限大로 擴張될 수 없다. 貸付利率이 均衡利潤率보다 낮을 경우 信用에 대한 需要는 繼續 增加할 수 있지만, 銀行의 支拂準備金の 不足 또는 枯竭로 인하여 연 賃가는 信用供給의 增加가 둔화되거나 또는 멈출 것이다. 이 때에 投資를 위해 流入된 貨幣量이 결국 生産要素의 所得으로 轉換되고 또한 消費者財에 대한 需要를 증대시킴으로써, 消費者

19) Hayek, F. A. (1969); "Three Elucidations of the Ricardo Effect," *Journal of Political Economy*, vol. 77. Reprinted in *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas* (ed. Hayek, F. A.), University of Chicago Press, 1978, p. 173.

財와 生産者財에 대한 需要比重이 前者에게 有利한 方向으로 變化한다. 만약 消費者財産業이 完全 屬備狀態라면, 消費者財의 價格이 上昇하고 또한 消費者財로 評價된 實質賃金이 下落한다. 즉 Ricardo 效果가 나타나기 始作한다.

消費者財의 價格上昇과 그에 따른 實質賃金の 下落은 消費者財 産業에서의 利潤率上昇을 의미한다. 그리고 直接勞動을 더 많이 필요로 하는 産業에서의 利潤率 上昇幅은 크고 반면에 機械등과 같이 間接勞動을 더 많이 필요로 하는 産業에서는 利潤率 上昇幅이 작아진다. 즉 機械에 投資되는 貨幣보다는 直接勞動에 投入되는 貨幣로부터의 利潤率이 더 높아진다.²⁰⁾

消費者財 産業에서의 利潤率 上昇의 效果는 두 가지 方向으로 나타난다.²¹⁾ 첫째 企業家들은 既存의 機械를 사용하면서 더 많은 勞動力을 屬備하길 원한다. 둘째, 實質賃金이 勞動의 限界 生産力에 비해 상대적으로 낮은 경우, 代替形態로 또는 設備容량의 增大目的으로 새로운 設備가 設置된다면, 그런 設備는 더 저렴하거나, 덜 勞動節約적이거나 또는 덜 耐久인 設備가 될 것이다. 즉 資本設備 대신에 直接勞動으로 代替되거나, 또는 勞動節約인 機械 대신에 덜 勞動節約인 機械로 代替된다.

② 恐 慌

典型的인 Hayek의 恐慌(crisis)은 資本의 稀少性(scarcity of capital)에 의해 특징지어진다. Hayek는 好景氣로부터 不況으로의 “轉換은, 貨幣利率이 上昇하느냐 下落하느냐에 관계 없이 중국적으로 ‘資本의 稀少性’에 의해 發生한다”고 주장한다.²²⁾ 즉 好景氣 동안 貨幣資本이 異質인 資本財를 형성하는 데 과도하게 投入되고, 그 결과 生産過程이 過度하게 迂廻化된다. 그런데 이런 生産過程을 維持하려면 막대한 基金이 追加적으로 필요하다. 그러나 貯蓄의 不足과 信用供給의 增加率 鈍化 또는 信用供給의 中斷은 이런 生産過程을 더 이상 유지할 수 없게 만든다. 따라서 初期 生産段階에서의 生産減縮 및 失業이 불가피하게 發生하고, 恐慌이 도래한다.

여기에서 恐慌의 原因은 중국적으로 企業家들이 資本供給의 暫定的 增加를 恒久的인 것으로 잘못 간주하고 그런 잘못된 期待에 입각해서 행동했다는 것이다.²³⁾ 貸出利率을 均衡利潤率

20) Hayek, F. A.(1939), op.cit., pp.12-3.

21) Ibid., p.14.

22) Ibid., p.32.

23) Hayek, F. A.(1933); “Price Expectations, Monetary Disturbances and Malinvestment,” a delivered lecture in Copenhagen. Reprinted in Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations (ed. Hayek, F. A.), Routledge & Kegan Paul, 1939, p.143.

以下로 낮추거나, 貨幣量이 變하거나 또는 貨幣의 流通速度가 변하였을 때, 貨幣資本(money capital)은 貯蓄의 供給(즉 自由로운 資本의 供給)과는 獨立的으로 증가할 수 있다. 企業家들은 貨幣的 攪亂에 의한 信用供給 즉 貨幣資本의 增加를 貯蓄增加에 따른 自由로운 資本의 供給으로 간주하고, 生産過程을 과도하게 劣化하여, 결국에는 自由로운 資本의 不足에 따른 恐慌이 불가피하게 나타난다.

그러나 만약 利潤率의 上昇에 맞추어 利率이 上昇한다면, 즉 信用供給이 무한히 彈力的이지 않으면, 이와같이 높은 利潤率을 얻지 못하는 産業, 특히 初期 生産段階에 속하는 産業들은 조기에 生産을 縮小하거나 操業을 중단하여야 하며, 그리고 消費者財에 대한 需要와 그 産業의 利潤率도 크게 상승하지 않을 것이다. 이 경우에도 資本의 稀少性は 나타나지만 그 정도가 심각하지 않으므로 심각한 經濟恐慌이 발생하지 않는다.

그러나 앞의 假設처럼 利率이 낮은 水準에서 계속 고정된다면, 信用供給이 繼續적으로 이루어지는 한, 生産過程의 迂廻化가 더욱 더 進行되고, 그 결과 消費者財 需要의 爆發的 增加, 急激한 價格上昇 및 利潤率의 急激한 上昇이 불가피하다. 그렇지만 信用은 無限大로 증가할 수 없고 언젠가는 信用供給 增加率이 鈍化하고, 나중에는 信用供給 自體가 中斷될 것이다. 그렇게 된다면 資本의 稀少性이 매우 강력하게 나타나고, 그런 심각한 資本不足은 恐慌을 더욱 심각하게 만든다.

③ 不況의 過程과 景氣回復

Ricardo 效果가 作用함에 따라 生産過程이 短縮化되고, 初期 生産段階와 그에 가까운 生産段階에서의 投資減少 및 失業이 同時的으로 나타난다. Hayek의 景氣循環論에서 一般的 失業은 資本財産業에서부터 나타나기 시작한다.

資本財産業에서 失業이 出現함에 따라 生産要素의 所得도 감소할 것이며, 그 결과 消費者財의 需要 增加率과 그에 따른 價格上昇率이 둔화한다. 만약 利率이 均衡利潤率보다 더 낮은 水準에서 계속 유지된다면 이런 失業의 發生은 상당히 지연되지만, 일단 失業이 발생하기 시작하면 그런 失業은 특히 資本財産業에서 대규모로 발생하고, 消費者財의 需要增加率과 價格上昇率이 대폭적으로 떨어진다. 그리고 時間이 경과함에 따라 資本財産業에서의 失業은 점진적으로 증가하며, 그 결과 所得도 감소한다. 결과적으로 消費者財에 대한 需要도 감소하게 되며, 결국에는 消費者財의 價格이 下落하기 시작한다.

消費者財의 價格下落은 消費者財의 生産者들에게 영향을 줄 것이며, 특히 生産費用 중 直接 勞動費用의 比重이 높은 生産方法(즉 純 資本主義的인 生産方法)으로 더욱 進行된 狀況에서

는 消費者財 價格下落의 영향은 더욱 클 것이다. 즉 消費者財의 價格下落은 實質賃金の 上昇을 의미하며, 實質賃金の 上昇은 生産費用의 上昇과 利潤率의 下落을 의미한다. 따라서 最終 生産段階에서의 投資減少가 나타난다. 이제는 資本財 産業에서의 雇傭減少 뿐만 아니라 消費者財 産業에서도 雇傭減少가 발생하여, 大量失業이 나타나게 된다. 특히 過去の 好景氣가 長時間 過度하게 進行되고 그리고 그에 따른 生産過程의 短縮化가 크게 進行된 경우에는, 이런 不況의 過程은 더 오랫동안 持續되고 또한 그 深度가 깊어진다. 그러나 중국적으로 새로운 暫定的 準均衡(temporary quasi-equilibrium)이 달성되는데, 이런 均衡에서는 雇傭水準이 매우 낮게 되고, 消費者財에 대한 需要는 現在の 消費者財의 生産과 다시 한번 同一하게 되며 또한 消費者財와 資本財의 生産도 더 이상 축소되지 않는다.²⁴⁾

不況의 過程에서 Hayek가 가장 두려워 하는 狀況은 첫째 消費者財에 대한 需要가 급격히 감소하고 또한 그 價格이 과도하게 下落하는 현상이며, 그리고 둘째 不況의 末期에 利潤率이 너무 낮아지고 또한 實質賃금이 너무 높아지는 현상이다.^{25) 26)} 왜냐하면 消費者財에 대한 需要가 너무 과도하게 감소하고, 그에 따라 消費者財의 價格이 또한 너무 과도하게 하락한다면, 그 결과로서 나타나는 너무 낮은 利潤率과 너무 높은 實質賃금은 다음에 나타날 好景氣에 너무 歪曲된 投資(malinvestment)를 誘發하기 때문이다.

이런 不況過程의 어떤 段階에 이르면 實質賃金の 上昇이 自覺될 것이다. 이 경우는 好景氣의 末期의 現象과 정확히 반대되는 現象이다. 그리고 利潤率의 下落과 實質賃金の 上昇은 勞動 대신에 機械로의 代替를 有利하게 만들 것이며, 그리고 비록 이런 效果가 처음에는 매우 적게 느껴진다고 할지라도 過去에 不利하였던 投資財의 生産이 利潤率의 下落으로 有利하게 된다. 그 결과 投資財의 相對價格이 上昇하기 시작하고 好景氣가 도래한다.²⁷⁾ Hayek는 好景氣 즉 投資의 回復을 규제하는 것이, 利子率이 아니라, 利潤率과 實質賃금을 특히 강조한다.

낮은 利潤率과 높은 實質賃금이 지속되는 不況의 末期로부터 景氣回復으로의 轉換은 投資의 回復으로 묘사된다. 이때의 낮은 利潤率은 實質賃金の 上昇에 따른 費用增加의 結果이다. 따라서 企業家들은 勞動費用의 上昇에 대처하기 위하여 勞動節約의인 機械의 導入을 추진할 것이다.

24) Hayek, F. A. (1939), op. cit., p.36.

25) Ibid., pp.62-3.

26) 不況의 末期에 利潤率이 낮은 것은, 貯蓄이 너무 높은 水準이기 때문이 아니라, 所得이 너무 낮은 水準에 있기 때문이다. 즉 消費者財에 대한 支出에 利用 可能的한 所得이 너무 낮은 水準에 있기 때문이다 (Ibid., pp.52-3).

27) Ibid., pp.36-7.

즉 높은 實質賃金에 의해 유발된 최초의 投資增加는, 最終 消費者財의 生産을 증가시키는 데 目標을 두는 것이 아니라, 費用節減에 目標을 둔다. 그런데 새로운 投資의 結果로 所得이 추가적으로 증가함으로써 消費者財에 대한 需要가 증가한다. 消費者財에 대한 需要增加는 勞動節減的인 機械의 生産을 누적적으로 촉진시킨다. 이 경우 實質賃金과 利潤率이 初期 水準에서 계속 유지된다면, 好況이 도래하게 된다.²⁸⁾

④ 好景氣의 過程

一般的으로 낮은 利潤率은 所得을 相對적으로 더 빨리 增加시키고, 消費者財의 生産을 相對적으로 더 느리게 增加시키는 경향을 가지며, 반면에 높은 利潤率은 所得을 相對적으로 더 느리게 增加시키고, 消費者財의 生産을 相對적으로 더 빨리 증가시키는 경향을 갖는다.²⁹⁾ 따라서 最初의 利潤率이 낮으면 그것은 所得과 消費者財의 需要를 增加시키고, 그리고 나중에는 消費者財의 需要가 消費者財의 供給을 超過함으로써 利潤率의 上昇을 유발한다. 반면에 初期의 利潤率이 너무 높으면, 그것은 消費者財에 대한 需要에 비해 相對적으로 消費者財의 供給을 더 빨리 증가시킴으로써, 결국에는 利潤率의 下落을 유발한다.

好景氣의 初期에는 利潤率이 매우 낮고, 實質賃金은 매우 높은 水準에 있다. 특히 利潤率이 낮은 理由는, 앞에서 언급한 것처럼, 貯蓄이 너무 많기 때문이 아니라, 消費者財의 需要에 利用 可能한 所得이 너무 낮은 水準이기 때문이다. 이런 狀況에서 만약 消費者財에 대한 需要가 증가한다면, 遊休設備과 失業된 勞動力을 利用함으로써 消費者財의 生産增加率을 높일 수 있다. 그런데 企業家들은 費用節減의 目的으로 勞動節約的인 機械에 대한 投資를 증가시킨다. 이런 投資는 所得增加率을 높이지만, 이런 投資에 기인한 消費者財의 生産에는 커다란 기여를 하지 못한다.

勞動節約的인 機械에 대한 需要增加는 生産者財의 相對價格을 上昇시키고, 投資를 누적적으로 증가시키며, 그 결과 好景氣의 加速化가 이루어진다. 投資의 加速化는 總 所得 중에서 投資에 기인한 所得의 比重을 증가시킨다. 初期 段階에서는 所得增加에 따른 消費者財에 대한 需要增加率에 맞추어서 消費者財의 生産이 增加할 수 있지만, 時間이 경과함에 따라 어느 수준에 이르르면 消費者財에 대한 需要增加率이 生産增加率을 上廻할 수 있다. 따라서 消費者財 生産에 있어서 利潤率의 上昇을 방지하기 위해서는 純貯蓄이 純投資에 보조를 맞추면서 증가하여야 한

28) Ibid., pp.38-40.

29) Ibid., p.52.

다.³⁰⁾ 이런 경우에는 相對價格이 不變일 수 있으며, 消費者財의 需要增加率과 生産增加率의 같아지게 된다.

그러나 純貯蓄과 純投資의 一致는 매우 어려운 均衡 條件이다. 만약 投資가 급격히 回復된다면, 消費者財 産業에서의 利潤率은 최초의 매우 낮은 水準이상으로 上昇할 것이다. 이런 利潤率의 漸進的인 上昇은 처음에는 그렇게 중요하지 않다. 그러나 利率이 앞의 假定처럼 계속 낮은 水準에서 固定된다면, 消費者財 産業의 利潤率 上昇은 消費者財 産業에서의 機械需要增加로 追加的으로 投資를 자극한다. 이런 投資의 刺戟은 所得增加와 消費增加로 消費者財 産業의 利潤率을 上昇시키며, 나아가서는 初期 段階에서의 生産物需要를 增大시킴으로써 初期 生産段階의 利潤率도 上昇시킨다. 이것은 사실상 累積的 過程이며, 폭발적인 경기과열이다.

投資의 累積的 增加는 生産過程을 과도하게 迂廻化시킨다. 따라서 이런 生産構造를 계속 유지시키기 위해서는 貨幣供給이 마찬가지로 累積的으로 증가하여야 한다. 만약 貨幣供給 增加率 또는 信用供給 增加率의 純化된다면, 消費者財의 相對價格이 生産者財의 相對價格에 비해 더 빨리 상승함으로써 消費者財 産業의 利潤率이 급격히 上昇하고 그리고 Ricardo 效果가 작용하기 시작한다. Ricardo 效果가 작용하기 시작하면 短期投資가 有利하고 長期投資가 相對的으로 不利하게 되며, 恐慌이 도래한다.

(3) 景氣對策

결국 重要한 問題는 上記와 같은 不安定한 景氣循環으로 빠지지 않고, 安定的인 雇傭水準을 어떻게 유지하느냐이다. Hayek는 好景氣의 擴張過程이 不安定한 段階 즉 소위 景氣過熱로 넘어가게 되는 것은 많은 要因들에 의존한다고 보는데, 그중에서도 특히 景氣回復의 初期段階에서 취하게 되는 投資의 形態, 投資의 增加率 및 貯蓄率을 強調한다.³¹⁾ 이를 자세히 살펴보면, 첫째, 投資가 懷妊期間이 긴 固定設備의 形態를 취한다면, 投資에 기인한 所得創出에 비해 消費者財의 生産은 별로 증가하지 않는다. 특히 利率이 낮은 水率에서 계속 유지된다면 이런 경향이 더욱 강해진다. 이 때에는 好景氣가 不安定한 景氣過熱로 쉽게 轉換된다. 둘째 投資의 增加速度가 빠르면 所得創出에 비해 消費者財의 生産增加가 또한 相對的으로 느리게 된다. 不況의 深度가 깊으면 그만큼 投資의 增加가 빠를 수 있으므로, 그만큼 好景氣의 過熱도 빠를 수 있다.

30) Ibid., p.53.

31) Ibid., pp.57-8.

세계貯蓄은 相對的으로 安定的인 性格을 갖는데³²⁾ 貯蓄率이 낮은 水準이면 投資에 필요한 自由로운 資本의 供給을 제대로 할 수 없다. 따라서 다른 條件이 同一하다면 不安定한 景氣過熱로 轉換될 可能性이 커진다.

Hayek 는, 不況이 왔을 때 그에 대한 對策을 提示하는 것은 이미 時期를 놓친 것이며, 오히려 好景氣일 때 不況對策을 서둘러 準備하여야 한다고 주장한다. 短期的으로 貯蓄率이 安定的이기 때문에, 결국 好景氣時에 우리가 할 수 있는 것은 過度한 固定設備投資와 急激한 投資增加를 억제하는 것이며, 이렇게 하기 위해서는 消費者財 產業의 利潤率 增加에 맞추어서 利子率을 引上시키는 것 뿐이다. 그렇게 된다면 우선 利潤率이 너무 높아지는 것을 억제할 수 있으며, 또한 나중에 利潤率이 너무 낮아지는 것도 방지할 수 있다. 이 경우 利潤率이 너무 높아지는 것은 短期的으로 성취 가능한 完全雇傭을 不可能하게 하고, 그리고 나중에는 급격한 利潤率 下落을 발생시킨다. 따라서 利潤率의 過度한 引上을 억제하는 것은 景氣過熱을 미연에 방지할 수 있으며, 또한 나중에 나타날 恐慌의 深刻性을 완화할 수 있다.

따라서 不況의 末期에 利潤率이 너무 下落하는 것을 방지하여야 하며 그리고 實質賃金이 너무 上昇하지 않도록 방지하는 것은 바람직하다. 그 處方으로서 公共支出의 增大에 의해 需要를 부양시키는 財政政策은 어느 정도까지는 正當化될는지 모른다.³³⁾ 이런 財政政策은 消費者財에 대한 需要를 덜 감소시킴으로써 利潤率의 過度한 下落 또는 實質賃金의 過度한 上昇을 억제시키기 때문이다.

한편 不況의 末期에 過度한 失業이 存在하는 狀態에서, 利子率을 기존의 매우 낮은 利潤率보다 더 낮은 水準으로 引下하여 雇傭을 증대시키려는 金融政策은 나중에 더 큰 어려움을 겪는다. 특히 어떤 代價를 치르더라도 雇傭을 增大시켜야 하는 絶望的 狀態에서는 이런 政策의 正當性이 어느 정도 인정될는지 모르지만, 이런 政策은 잃을 것이 아무 것도 없는 ‘不良輩의 政策’(the policy of the desperado)이라고 Hayek는 주장한다.³⁴⁾

(4) Hayek의 景氣循環論의 特徵的 性格

1930 년대에 발표된 Hayek의 景氣循環論은 다음과 같은 特徵的 性格들을 갖는다. 첫째는

32) Hayek, F. A. (1933): "Saving," in *Encyclopaedia of the Social Sciences*, vol.13. Reprinted in *Profits, Interest and Investment and Other Essays on the Theory of Industrial Fluctuations* (ed. Hayek, F. A.), Routledge & Kegan Paul, 1939, p.169.

33) Hayek, F. A. (1939), *op. cit.*, p.63.

34) *Ibid.*, pp.63-4.

Hayek의 景氣循環論이 貨幣理論이라는 점이다. 그의 景氣循環論은 技術, 投資 또는 企業家の 期待 등과 같은 實物的 要因과 信用擴張 같은 貨幣的 要因을 모두 고려하는 貨幣理論이다. 貨幣理論이라고 하는 理由는 어떤 原因에 의해 경기순환이 발생하든 그런 循環을 貨幣的 支出의 變動(더 정확히는 貨幣的 支出의 相對的 配分の 變動)에 의해 설명하기 때문이다.

둘째 그는 모든 역사적 경기변동이 모두 동일하거나 또는 유사하다고 생각하지는 않지만, 그러나 共通의인 特徵은 消費財生産과 投資財生産간의 不比例性(disproportionality)이라고 보았다.³⁵⁾ 어떤 原因에 의해 경기순환이 발생하든 경기순환의 과정에서는 반드시 各 部門의 生産이 상이한 比率로 변한다는 것이다.

셋째 Hayek는 景氣循環을 기본적으로(貨幣的 支出의 相對的 配分の 變動에 기인한) 相對價格의 變動과 그에 따른 生産構造의 變動에 의해 설명한다. 1939년의 논문에서 Hayek는 Ricardo效果를 제시함으로써 그런 효과가 경기순환의 설명에 있어 가장 중요한 요소라고 생각했다. 그러나 현대경제학에서 Ricardo效果는 거의 膾炙되지 않고 있으며, 또한 生産구조의 우회화의 개념도 역시 널리 사용되지 않고 있다. 이런 관점에서 본다면 Hayek의 景氣循環論의 基底에 흐르는 「相對價格의 움직임」이 그의 이론에서는 가장 중요한 핵심이라고 평가할 수 있으며, 현대경제학 특히 巨視的 性格의 貨幣理論에서 상대가격에 의한 설명은 새로운 시사점을 제시할 수도 있을 것이다.

Ⅲ. 인플레이션, 失業 및 스태그플레이션

인플레이션, 失業, 스태그플레이션 등과 같이 現代經濟가 當面하는 課題들에 대한 Hayek의 見解는 그의 景氣循環論의 延長線에서 해석될 수 있다. 그는 所得의 再分配 또는 公平의 觀點에서 고찰하기 보다는 相對價格體系의 움직임과 같은 資源의 效率的 配分の 觀點에서 그런 課題들을 다루려고 한다.

(1) 인플레이션과 失業

Hayek는 失業에 관한 잘못된 理論으로부터 인플레이션의 問題가 발생한다고 보았다. 즉 '失

35) Hayek, F. A.(1933); Monetary Theory and the Trade Cycle (first published in German in 1929 and then translated by Kaldor, N. & Croome, H. M.), Augustus M. Kelley, p.54.

業은 總體的 需要의 不足으로부터 나타나며, 그리고 그런 失業은 總體的 需要의 增大에 의해 해소될 수 있다'는 잘못된 信念에서 인플레이션의 問題가 발생한다고 보았다.³⁶⁾ 잘못된 見解에 따르면 失業問題를 해결하기 위하여 總體的 需要를 增大시켜야 한다. 總體的 需要의 增大는 貨幣發行에 의한 財政赤字의 增大로 나타나는데, 이때의 貨幣量의 過度한 增加가 인플레이션의 原因이다.³⁷⁾ 즉 인플레이션은 貨幣當局의 任意的 裁量에 의한 貨幣量의 過度한 增加로부터 발생한다는 것이다.

그러면 失業에 관한 진정한 설명은 무엇인가? 그것은, 상이한 產業間의 勞動(과 다른 生産要素)의 配分이 各 産業의 生産物에 대한 需要의 配分과 不一致할 때, 失業이 발생한다는 설명이다. 勞動의 產業間 配分과 生産物 需要의 產業間 配分 사이의 이런 不一致는 相對價格과 賃金の 體系가 歪曲됐을 때 나타나며, 이런 不一致는 이런 相對價格의 變動에 의해서만 교정될 수 있다. 만약 그렇게 된다면 各 産業에서 勞動과 生産物의 需要와 供給이 일치하게 된다. 환언하면 失業의 原因은, 自由로운 市場과 安定的 貨幣(stable money)에서 성립하는, 均衡位置로부터 價格들과 賃금이 이탈했기 때문이다.³⁸⁾

따라서 失業은 결국 相對價格과 賃金の 不調整에 의해 발생한다고 결론지을 수 있다. 그런데 失業은 총수요의 부족으로부터 결과한다는 잘못된 이론을 정부가 수용함으로써, 失業과 인플레이션의 惡循環이 나타난다. 즉 정부가 完全雇傭을 目標로 하여 인플레이션 政策을 계속 사용한 결과, 相對價格과 賃金の 調整機構로서의 機能이 마비되었기 때문에 그런 惡循環이 불가피하다. 왜냐하면 相對價格의 調整機構로서의 機能이 마비됨으로 인해 失業問題의 解決은 불가피하게도 인플레이션 政策 특히 인플레이션율을 점증시키는 그런 정책에 의존케 하기 때문이다.

인플레이션의 重要な 害惡으로 두 가지를 들 수 있다. 첫째는 所得의 再分配이며, 둘째는 生産資源의 歪曲된 配分이다. Hayek는 두번째의 害惡을 중시한다. 인플레이션의 加速化 過程에서 勞動者들은 加速的 인플레이션에 의존하는 職種으로 移動하는데, 그러나 나중에 인플레이션이 종식되었을 적에 그런 職種이 더 이상 유리하지 않음으로써 그런 職種으로부터의 大量失業

36) Hayek, F. A.(1974); "Inflation's Path to Unemployment," Daily Telegraph, 15 and 16 October. Reprinted in New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas (ed. Hayek, F. A.), University of Chicago Press, 1978, p.194.

37) Hayek, F. A.(1975); "No Escape: Unemployment Must Follow Inflation," in Full Employment at any Price? (ed. Hayek, F. A.), The Institute of Economic Affairs, 1975, p.46.

38) Hayek, F. A.(1975); "Inflation, the Misdirection of Labor, and Unemployment," a delivered lecture at Rome on 8 February. Reprinted in New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas (ed. Hayek, F. A.), University of Chicago Press, 1978, pp.200-1.

이 불가피하다.

결론적으로 Hayek는 失業이 존재하는 경우에는 總體的 需要의 增大가 有益하다는 理論이 短期的으로는 옳지만 長期的으로는 옳지 않다고 주장하면서, 인플레이션과 失業間의 選擇은 마치 過食과 消化不良 (overeating and indigestion) 間의 選擇처럼 그 自體가 無意味하다고 주장한다.³⁹⁾

(2) 스태그플레이션

인플레이션률이 上昇하고 있는 狀況에서도 失業率이 上昇하는 現象, 즉 景氣沈滯下에서도 物價가 지속적으로 上昇하는 現象을 말한다. 이런 現象은 1970年 中盤 以後에 두드러지게 나타나기 시작하였다. Hayek는 스태그플레이션이 나타나기 30年前에 이미 이런 현상을 예측하고 있었다.

그의 주장을 인용하면 다음과 같다: “대부분의 狀況에서 總貨幣支出의 增加는 잠시동안 雇傭을 증가시킨다는 것은 오래된 이야기이다. 이것은 오래전부터 모든 인플레이션論者와 軟貨論者들의 經験한 主張이다. 그리고 대단한 인플레이션을 經験하며 살았던 사람들은 그 주장이 어느 정도까지는 眞實임을 의심하지 않는다. 그러나 이런 인플레이션의 經驗으로부터 유도되는, 잊혀져선 안될, 追加적 敎訓이 존재한다. 인플레이션은 最終需要의 충분한 增加가 통상적으로 雇傭을 증가시킨다는 것을 보여주었을 뿐만 아니라, 또한 그렇게 성취된 雇傭水準을 유지하기 위해서는 信用膨脹이 어떤 累進率로 지속되어야 한다는 것을 보여줬다. 이런 事實은 특히 獨逸의 인플레이션에서 잘 보여질 수 있는데, 그런 인플레이션期間 동안에는 雇傭水準이 매우 높았었다. 그러나 인플레이션의 進行率이 떨어지자마자 곧 失業이 당장 再出現하였다. 물론 이때에 所得과 價格은 아직도 그 전보다는 약간 더 낮은 率로 上昇하고는 있었지만.”⁴⁰⁾

M. Friedman은 이런 現象을 長期 「필립스」 曲線이 右上向하는 경우라고 규정하고 있는데, 그의 理論 역시 앞에서 인용한 Hayek의 1946年 論文의 경우와 同一한 內容을 함축하고 있다. 특히 M. Friedman은 이런 現象의 根本的인 原因이 相對價格의 歪曲에서 찾고 있는데, 이

39) Hayek, F. A. (1975); “No Escape: Unemployment ……,” op. cit., p.49.

40) Hayek, F. A. (1946); “Full Employment Illusions,” The Commercial and Financial Chronicle, vol. 164, no.4508, 18 July. Reprinted in A Tiger by the Tail (compiled by Shenoy, S. R.), 2nd ed., The Institute of Economic Affairs, 1978, p.129.

런 見解도 Hayek로부터 힌트를 얻어서 펴낸 주장이다.⁴¹⁾

스태그플레이션의 根本的인 原因은 相對賃金(relative wages)에서 찾아져야 한다. “[인플레이션에 관한] 主要한 問題는 우리가 相異한(部門別 또는 地域別) 勞働者 集團의 相對賃金を 고려할 때에만 나타난다.”⁴²⁾ 소위 安定的 貨幣(stable money)에서 合當한 經濟活動 水準과 雇傭水準을 유지시키기 위한 生産的 資源의 效率的 配分이 바로 우리의 關心事이다. 인플레이션과 같은 狀況에서는 財貨의 相對價格이 歪曲되어 있기 때문에 生産的 資源의 效率的 配分을 방해할 뿐만 아니라, 相對賃金率도 마찬가지로 硬直的으로 되어버림으로써 勞働의 效率的 配分을 어렵게 만든다. 특히 인플레이션의 加速化는 더욱 더 賃金を 硬直的이게 만들고 또한 相對價格과 相對賃金の 調整機構로서의 役割을 더욱 마비시킨다. 따라서 長期的인 問題는 安定的 貨幣와 兩立할 수 있는 賃金を 결정하는 勞働市場의 機能回復이다.⁴³⁾

(3) 失業對策

중국적으로 失業의 原因이 되는 인플레이션을 終熄시키기 위해서는 政府政策의 目標가 完全雇傭일 수 없고, 完全雇傭을 위한 政府政策에 限界가 存在하며, 그리고 失業의 部分的 責任이 勞働組合의 過度한 賃金引上 要求에도 있다는 것 등을 國民輿論에 喚起시켜야 한다. 즉 “우리는 現在의 事實들을 直視하여야 하며, 그리고 우리가 실수를 저지른 후에는, 持續的인 完全雇傭의 維持는 더 이상 우리의 影響圈內에 있지 않다는 것을 사람들에게 인식시켜야 한다. …… 合理的인 政策이 可能한지를 理解하기 위하여 國民들이 알아야 할 事項은, 過去의 政府의 失策이 무엇이든지 간에, 現在 狀況에서 完全雇傭과 相當한 수준의 生産的 經濟組織의 維持는 더 이상 政府의 影響圈內에 있지 않다는 事實이다. 現在의 狀況이 어떠한지를 國民들에게 理解시키는 것은 政府의 立場에서 相當한 勇氣 — 그리고 期待할 수 있는 것이상으로서의 더 많은 理解 — 를 필요로 한다.”⁴⁴⁾

41) Friedman, M.(1977); “Inflation and Unemployment,” *Journal of Political Economy*, vol.85, no. 3, pp.459-68.

42) Hayek, F. A.(1958); “Inflation Resulting from the Downward Inflexibility of Wages,” in *Problems of United States Economic Development* (ed. by the Committee for Economic Development, New York, 1958, vol. I). Reprinted in *Studies in Philosophy, Politics and Economics* (ed. Hayek, F. A.), Routledge & Kegan Paul, 1967, p.295.

43) *Ibid.*, pp.297-8.

44) Hayek, F. A.(1974); “Inflation’s Path to Unemployment,” *op.cit.*, p.196.

그리고 恐慌이 도래하기 이전인 好景氣 때에, 그런 不況에 대한 政策을 세워야 한다. 그러나 이미 恐慌에 봉착한 후에는 시기를 놓치게 된다. 여기에 대한 對備策은 크게 세 가지가 있는데, 이 중에서 어느 하나를 선택해야 한다. “[첫째는] 모든 經濟活動의 完全한 非組織化 (complete disorganization)를 발생시킬 때까지 급격히 加速化되는 인플레이션을 지속시키는 것이며, [둘째는] 賃金과 價格을 통제하는 것인데, 이런 경우에는 잠시동안 持續的 인플레이션의 效果를 隱蔽시키지만, 중국적으로는 中央統制된 全體主義的 經濟시스템으로 인도할 것이고, [세째는] 貨幣量 增加의 決然한 終熄이며, 이런 경우에는 즉각적으로, 大量失業의 出現을 통하여, 過去의 인플레이션이 孕胎시켰고 또한 다른 두 가지 代案의 경우에는 더욱 加重시켰을 勞動의 모든 歪曲化를 明白化할 것이다.”⁴⁵⁾

첫째의 代案은 現狀態의 失業을 해결하기 위하여 인플레이션을 가속화하는 것으로서, 痲藥服用者가 痲藥을 상습적으로 복용할 때 痲藥服用의 效果를 충족시키기 위하여 痲藥의 服用量을 증가시켜야 하는 것과 동일하다. 물론 이때의 인플레이션에 의한 높은 雇傭水準은 資源의 效率的 利用을 의미하는 것이 아니라, 資源配分の 歪曲化를 의미하며 또한 失業에 대한 長期的 解決策이 아니다.

둘째의 代案은 인플레이션의 原因이 費用引上(cost push)이라는 假定에 입각한 經濟政策으로서, 인플레이션의 效果를 隱蔽하는 目的이 있으며 또한 資源配分の 歪曲化를 더욱 부채질한다. 특히 이런 經濟政策은 市場經濟에 대한 政府의 干涉을 증대시키고 또한 市場의 效率的인 資源配分の 機能을 抹殺시킴으로써 중국적으로는 計劃經濟로의 回歸을 불가피하게 만든다.

세째의 代案은 인플레이션의 完全한 終熄이다. 물론 이 때에는 大量 失業이 불가피하다. 그러나 인플레이션의 終熄은 長期的으로 部門間 勞動의 移動을 원활하게 만들며 또한, 勞動의 部門間 效率的 配分을 가능케 하는, 相對賃金の 신축적 變動을 가능케 한다. 물론 相對賃金の 伸縮性이 完全히 보장될 것인가에 대해선 회의적이지만, 安定的 貨幣에서 安定的인 雇傭(stable employment)을 가능케 한다.

특히 이런 經濟政策을 실제로 실행하려면 앞에서 언급한 것처럼 輿論의 뒷받침 없이는 불가능하다. 왜냐하면 大量失業이 불가피하기 때문이다. 輿論의 支持를 얻으려면 國民들에게 政府의 經濟政策의 限界를 분명하게 밝혀야 한다. 輿論의 支持를 획득한 후에 政策當局은 貨幣數量의 增加를 中斷시키거나 또는 貨幣量의 增加率을 實質經濟成長率로 下向調整하여야 한다.⁴⁶⁾

45) Hayek, F. A. (1975); "Inflation, the Misdirection", op.cit., pp.197-8.

46) Ibid., p.206.

IV. 왜 Hayek의 貨幣理論은 低評價되었는가?

序論에서 언급한 것처럼 Hayek의 화폐이론인 景氣循環論은 1930 년대에 Keynes의 이론과 쌍벽을 이루었는데, Keynes의 일반이론의 발간 이후 현대에 이르러서는 Hayek의 화폐이론은 거의 망각된 상태에 있다. 그러면 왜 Hayek의 이론은 低評價되어야 했는가? 이 문제는 크게 두 가지 측면에서 살펴볼 수 있는데, 첫째는 Hayek의 화폐이론 자체의 문제이고, 다른 하나는 外部的 要因으로써 經濟學界의 흐름과 연관된다.

우선 Hayek의 화폐이론 자체의 문제점을 살펴보자. Hayek는 1930년대까지 경제학에 전념 하였으나, 1940년대 이후에는 社會哲學에 관심을 집중했다. 따라서 1930년대까지의 Hayek의 경제학 이론에는 철학적 요소가 적은 것으로 믿어지지만 Austria 학파의 학풍이 哲學的 性格을 다분히 내포하기 때문에 1930년대의 Hayek의 경제학 역시 철학적 기반위에서 이해되어야 한다. 그 결과 Hayek의 경제학이론은 난해하게 된다.

예컨대 Hayek의 景氣循環論은 相對價格의 움직임에 의한 설명으로 구성되었다고 해도 과언은 아니다. 그는 相對價格을 대단히 중시하는데, 이것은 市場에 대한 重視를 의미한다. 그는 市場에 의해 個個人的 不完全한 斷片的 知識이 統合되고 또한 효율적으로 활용된다고 보았다. 즉 市場에서 知識의 分業이 이루어진다고 보았다. 이것은 認識論的 基盤 위에서 경제이론이 구성되었다는 것을 의미하며, Hayek에 대한 완벽한 이해를 위해서는 그런 哲學에 대한 理解가 요구된다고 할 수 있다. 따라서 Hayek의 경제학은 난해할 수 밖에 없으며, 그리고, 예컨대 J. R. Hicks에 의해 Keynes의 일반이론이 IS-LM분석으로 定型化되는 것처럼, Hayek의 이론은 그렇게 쉽게 수식 또는 그림으로 간단히 定型化될 수 없다. 바로 이 점이 Hayek의 理論이 低評價된 한 요인일 것이다.

1930년대 이후 Keynes의 이론이 正統學派를 형성한 것은 1929년 세계대공황에 대한 적극적 처방이 주효하였기 때문이다. 그런데 Hayek는 심각한 경제적 곤경, 예컨대 대공황으로부터 발생하는 대량실업에 대해 적극적인 경제정책을 제시하지 않는다. 그는 그런 정책보다는 오히려 好景氣의 과도한 과열을 억제하는 정책을 선호하는데, 그 이유는 好景氣의 과열은 그 다음에 나타나는 不況의 심도를 깊게 한다고 보기 때문이다. 물론 그가 적극적인 경제정책을 제시하지 않는 것은 근본적으로 그의 新自由主義思想에서 근원하는데, 경제정책에 대한 소극적 자세가 Hayek에 대한 低評價의 한 요인이다.

다음으로 外部的 要因인 경제학계의 흐름과 Hayek 에 대한 低評價와의 관계를 살펴보자. 1930년대 중반 이후 경제학계는 Keynes 경제학을 중심으로 巨視分析이 주류를 형성하였다. 그리고 1960년대 이후 P. Samuelson 에 의한 新古典學派 綜合 이후에도 巨視分析이 역시 주류를 이룬다. 특히 1960년대 중반 이후 通貨主義의 得勢와 Keynesian 經濟學의 劣勢에도 불구하고 巨視分析이 아직도 주류이다. 결국 기본적으로 微視分析이면서 相對價格을 중시하는 Hayek의 貨幣理論은 이런 시대적 조류와 조화를 이룰 수 없었으며, 그 결과 Austria 학파를 제외하면 그의 貨幣理論은 대부분의 경제학파로부터 소외되었다.

그리고 Keynes의 일반이론의 발간 이후 또 하나의 흐름은 計量經濟學의 發展이다. 비록 Keynes의 이론이 心理的 要因을 중시하지만 그런 심리적 요인들이 그의 이론에서는 다분히 외생적 성격을 내포하기 때문에 그리고 그의 이론은 대부분 計測 可能한 변수들로 구성되어 있기 때문에, 그의 이론은 計量經濟學과 조화를 이루면서 발전할 수 있었다. 반면에 Hayek는 計量經濟學 자체를 부정적 시각으로 바라보았으며, 또한 그의 貨幣理論 역시 計量分析이 불가능한 형태를 취하였다. 따라서 計量經濟學에 심취한 젊은 경제학자들은 計量分析이 불가능한 Hayek의 理論을 모르거나 또는 알고 있을 경우에는 저평가할 수 밖에 없었다.

그러나 비록 Hayek의 화폐이론이 현재까지 저평가되어 왔다고 할지라도, 그의 貨幣理論은 대단히 중요한 시사점을 제시하고 있다. 지금까지 화폐이론은 巨視分析과 計量分析에 치중함으로써, 人間의 心理的 要因에 대한 분석을 등한히 하였다. 그런데 Hayek의 화폐이론은 相對價格의 움직임을 중시함으로써, 지금까지 巨視分析에 치중했던 경제학자들에게 신선한 충격을 줄 수 있으며, 그리고 期待에 관한 분석은 새로운 시사점을 제시할 수 있을 것이다. 기존의 期待에 관한 理論은 適應的 期待와 같이 경직적인 기대에 관한 이론, 그리고 확률적 오차를 갖는 合理的 期待 등이 있으나, 그런 이론에서는 기대에 관한 人間의 心理的 要因이 명확히 반영되지 않는다. 그러나 Hayek의 期待理論은 「옳은 期待」에 관한 理論이며, 이 이론에서는 個人的 知識의 蓄積에 따라 개인의 期待가 변화한다. 즉 기대에 관한 Hayek의 이론은 內生的 期待에 관한 理論이다.