

경기변동론에 있어 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파의 유사성: 케인즈와의 비교를 중심으로

황재홍*

논문초록

이 논문의 목적은 거시이론에 있어 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파 사이의 유사성을 확인하는 것이다. 맑스주의 과잉투자이론이 오스트리아 학파에 큰 영향을 미쳤다는 사실에도 불구하고 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파 경기변동이론의 직접적인 비교는 드물었고, 자본주의의 불안정성이나 위기를 설명하는 이론으로 맑스와 케인즈의 결합에 주목하는 흐름이 존재하고 있다. 그러나 맑스주의 과잉투자이론과 오스트리아 학파의 과잉투자이론은 생산구조의 변화와 자본재의 특성에 기인하는 誤調整에 주목하고 있다는 점에서 본질적으로 실물경기변동이론 전통에 서 있으며 이러한 실물전통과 양립 불가능한 케인즈/포스트케인지언 이론과는 근본적으로 구분된다. 특히 맑스주의자인 힐퍼딩과 오스트리아 학파의 대표자 중 한 사람인 하이예크의 경기변동이론은 매우 유사한 구조를 가지고 있다. 이들은 공통적으로 소비재와 자본재 사이의 불비례, 특히 자본재 과잉에 주목하고 있으며, 경제위기의 원인은 과소소비가 아니라 저축부족(과잉소비)임을 주장하고 있다.

핵심 주제어: 경기변동, 맑스주의, 오스트리아 학파

경제학문헌목록 주제분류: B1, B2, E3

투고 일자: 2009. 3. 3. 심사 및 수정 일자: 2009. 4. 11. 게재 확정 일자: 2009. 4. 29.

* 목원대학교 디지털경제학과 전임강사, e-mail: zootjhong@hanmail.net

I. 서 론

일반적으로 경제학설사에서 맑스주의와 오스트리아 학파는 완전히 대립되는 것으로 평가되고 있다. 맑스주의가 노동가치설을 주장한 데 비해 오스트리아 학파는 효용가치설을 주장했다는 점, 전자가 방법론적 전체주의를 채택하고 있는 반면 후자는 방법론적 개인주의를 채택하고 있다는 점, 또한 전자가 자본주의의 종말을 점치면서 사회주의의 도래를 예언하였지만 후자는 일관되게 자본주의를 옹호하였다는 점 등을 고려할 때, 양자를 정반대 입장에 위치 지우는 것은 당연해 보인다.

이러한 통상적 이해에도 불구하고 그간 학설사 연구에서 양자의 유사성을 비교하는 작업들이 적지 않게 등장해 왔다. 비판적 실재론자들은 맑스의 이론과 하이에크의 후기이론이 같은 실재론적 방법론에 근거하고 있음을 지적해 왔다.¹⁾ Fleetwood (1997)의 경우 맑스의 가치론과 하이에크의 질서론이 유사한 철학과 방법론에 기초하고 있다고 주장하였다. 국내 학계에서도 유사성에 중점을 둔 맑스주의와 오스트리아 학파 사이의 비교 연구가 존재한다(홍 훈, 2000; Hong, 2000). 양자의 가치론에는 가치량뿐만 아니라 가치의 근원, 그리고 가치형태에 대한 논의를 포함하고 있다는 점, 화폐이론에서는 양자 모두 화폐의 기원을 가장 중요한 문제로 설정했으며 이 문제에 대해 연역적인 방법을 통해 답변을 제시하려고 노력했다는 점, 양자는 모두 자본 및 이윤(혹은 이자)에 대한 설명에 있어서도 가치론에 근거해 일관된 논리를 제공하려고 노력했다는 점 등이 논의되었다.

위의 논의들을 볼 때, 그동안 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파 사이의 유사성을 강조하는 작업들은 주로 미시이론을 다루고 있다는 공통점이 있다. 본 논문은 거시이론에 있어서도 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파 사이에 상당한 유사성이 존재하고 있음을 보이고자 한다.²⁾ 거시이론에서 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파 사이의 직접적인 비교는 상대적으로 드물었지만, 투간-바라노프스키와 같은 맑

1) 비판적 실재론에 대한 자세한 소개는 Collier(1994) 참조. 국내학자의 문헌으로는 이덕재(2002) 참조.

2) 최근 Desai(2006)는 맑스와 하이에크 사이의 긴밀한 연관성은 철학의 영역보다는 화폐, 자본, 경기변동론에 있다고 주장하였다. 이 둘은 모두 자본주의 동학을 이해하기 위한 야심찬 프로그램을 가지고 당대의 주류 이론(맑스의 경우 고전학파의 정치경제학, 하이에크의 경우 왈라스 일반균형)에 맞서 자본주의에 대한 보다 깊은 이해를 추구하였다는 공통점을 데사이는 지적하였다.

스주의 경제학자들의 과잉투자론이 오스트리아 학파의 경기변동이론에 중요한 영향을 미쳤다는 것은 이미 잘 알려진 사실이다(Hagemann, 2002; Haberler, 1946). 맑스주의 경제학과 오스트리아 학파의 과잉투자이론은 생산구조의 변화와 자본재의 특성에 기인하는 오조정에 주목하고 있다는 점에서 실물경기변동이론 전통에서 있다고 볼 수 있다.

경기변동이론의 역사에 관한 이러한 분석과 상반되게 소위 이단적 전통³⁾의 시각에서는 맑스와 케인즈의 결합에 주목해 왔으며⁴⁾, 신고전학파의 ‘실물분석’과 달리 맑스와 케인즈는 ‘화폐분석’이라는 생각이 맑스-케인즈 종합의 핵심적 위치를 차지하고 있다. 이러한 시각에서는 하이에크의 경기변동이론은 진정한 ‘화폐분석’이 못되며 세련된 신고전학과 이론에 불과하다고 평가되어 왔다. 하지만 경기변동이론 영역에서 화폐와 실물이라는 대립구도로 볼 때 맑스주의와 오스트리아 학파의 거리가 맑스주의와 케인즈/포스트케인지언 사이의 거리보다 더 가깝다는 것이 본 논문의 주장점이다. 케인즈/포스트케인지언의 경기변동이론에서는 실물적 요인의 역할이 점차 축소되어 화폐적 요인만이 부각된다. 반면, 맑스주의와 오스트리아 학파의 경기변동이론에서는 화폐적 요인이 중요하게 다루어지고 있지만 궁극적으로는 실물적 요인이 더 결정적인 역할을 한다. 따라서 맑스주의와 오스트리아 학파 사이의 거리가 더 가까울 수 있다는 해석이 가능하다는 주장이다.

이러한 주장을 뒷받침하기 위해 본 논문은 힐퍼딩과 하이에크의 경기변동이론을 중심으로 논의를 전개하고 있다. 힐퍼딩의 이론은 여러 가지 맑스주의 경기변동이론의 한 지류일 뿐이고 하이에크의 경기변동이론 역시 오스트리아 학파 경기변동이론의 전부는 아니라는 점에서 힐퍼딩과 하이에크의 비교 결과가 곧바로 맑스주의 전체와 오스트리아 학파 전체로 적용될 수 없는 것은 분명하다. 그럼에도 불구하고 본 논문의 주장을 뒷받침하는데 있어 힐퍼딩과 하이에크가 중요한 이유는, Rosner (1988)의 표현대로 ‘놀라운 만큼 유사한’ 구조를 가진 힐퍼딩과 하이에크의 두 이론이 이단적 전통의 학자들에게 정반대되는 평가를 받고 있는데, 이는 ‘화폐분

3) 포괄적으로는 신고전학과 경제학적 접근에 동의하지 않는 모든 학파들을 지칭한다. 여기서는 맑스주의 경제학과 포스트케인지언을 의미한다.

4) Crotty (1985, 1986), Arnon (1994) 등이 대표적인 사례이다. 금융불안정성과 자본주의 위기라는 주제와 관련하여 맑스와 케인즈/민스키를 연결하려고 했던 다양한 시도들에 대한 더 자세한 정리는 조복현 (1997) 참조.

석'과 '실물분석'이라는 이들의 이론 분류 방식에 문제가 있다는 것을 보여주는 것이기 때문이다. 맑스와 케인즈는 '화폐분석', 하이에크는 '실물분석'이라고 하는 이단적 전통에 의한 이론 분류 방식에 나타나는 문제점을 드러냄으로써, 본 연구는 경기변동이론에 있어서 맑스주의와 오스트리아 학파 사이의 유사성을 지적해온 경기변동이론사 연구자들의 주장을 재확인하고자 한다.

이 논문은 5개 장으로 구성되어 있다. 제Ⅱ장에서는 힐퍼딩과 하이에크 경기변동이론의 유사성을 서술할 것이다. 제Ⅲ장에서는 이들의 특징을 케인즈 이론의 특징과 비교할 것이다. 이들 두 개의 장은 과잉투자이론의 전통을 검토하면서 케인즈 이론, 특히 『일반이론』에서의 케인즈의 주장은 과잉투자이론과 근본적으로 다른 이론임을 보일 것이다. 케인즈의 경기변동이론에서는 실물적 요인이 희석되는 반면, 힐퍼딩과 하이에크의 이론에서는 궁극적으로 실물적 요인이 화폐적 요인을 지배하고 있다는 점에서 힐퍼딩/하이에크와 케인즈 사이의 거리를 확인할 것이다. 제Ⅳ장은 힐퍼딩과 하이에크에 대한 평가들을 검토한다. 힐퍼딩과 하이에크는 양자 모두 과잉투자이론에 화폐적 요소를 결합시키려고 노력하였으나 이들은 매우 상반되는 평가를 받고 있다는 점을 통해서 이단적 전통이 강조하는 '화폐분석'의 개념과 이에 따른 이론 분류방식의 문제점을 제기할 것이다. 제Ⅴ장은 결론이다.

Ⅱ. 힐퍼딩과 하이에크 경기변동이론의 유사성

1. 경기변동이론의 설명 대상

힐퍼딩과 하이에크에 있어 경기변동이론이 설명해야 할 가장 중요한 현상은 소비재와 자본재 사이의 불비례, 특히 자본재 과잉생산이다. Hilferding (1981[1910], p. 256)은 맑스의 재생산도식을 이용하여 경기변동과 경제위기에 관한 논의를 시작하고 있다. 소비재와 자본재 사이의 균형이 유지된다면 자본주의적 재생산은 순조롭게 진행되지만 이 균형이 유지되지 못할 경우 위기가 발생하게 된다. 힐퍼딩에 따르면 자본주의 생산의 위기는 대중의 과소소비에 의해 야기되는 것이 아니다. 위기는 소비의 급격한 확대, 자본재 생산의 둔화에 의해 초래되는 것이다.

하이에크 역시 소비재와 자본재가 적정한 비율을 유지하고 있는가가 핵심 관건이다. 하이에크는 『가격과 생산』에서 “자본재 생산과 소비재 생산 사이의 균형조건”이

라는 장으로 경기변동에 관한 논의를 시작하고 있다. 하이에크는 ‘모든 경기변동 이론은 다양한 생산 집단들 사이에 나타나는 불비례(disproportionality), 특히 과도한 자본재 생산을 설명되어야 할 첫 번째 대상으로 여기고 있다’고 서술하고 있다(Hayek, 1933, p. 54). 그도 또한 과소소비보다는 과잉소비 혹은 저축의 부족이 위기를 초래한다고 주장하였다. 자본재의 확대는 오직 저축의 증대에 의해서만 유지될 수 있다.

유희설비의 존재는 결코 자본이 과잉이고 소비가 부족하다는 것을 의미하는 것이 아니다. 반대로 현재 소비재 수요가 더 긴박해서, 필요한 내구장비 생산에 요구되는 장기투자를 용인할 수 없기 때문에 고정자본을 모두 다 이용할 수 없다는 징후인 것이다(Hayek, 1931, p. 96).

2. 호황, 위기의 씨앗: 내생적 경기변동론

힐퍼딩과 하이에크에 있어 호황의 진전은 불균형의 심화를 의미한다. Hilferding(1981[1910], p. 258)에 따르면, 경기순환은 생산의 확장에서 시작된다. 생산이 확대되는 이유는 특정 역사적 조건에 따라 다르지만 새로운 시장, 새로운 기술, 인구증가 등등에 기인한다고 할 수 있다. 수요가 증가하면 어떤 생산물의 가격과 이윤이 증가하고 산출이 증가한다. 이어서 그 분야에서 생산수단에 대한 수요도 증가하게 된다. 따라서 신규투자가 대규모로 진행되며 이는 다른 산업으로 파급된다. 그러므로 경기순환은 고정자본의 증가로 시작된다. 수요 증가 이외에 자본회전기간의 축소도 이윤율을 증가시킨다. 기술 향상으로 작업기간이 짧아지고, 판매가 신속해지면서 자본회전기간이 짧아지는 것이다. 그러나 처음에 번영을 가져다주었던 바로 그 상황들이 가치증식의 조건을 악화시켜 끝내 새로운 자본투자가 멈추고 판매가 부진해지는 상황에 이르게 된다(ibid., pp. 259-260). 고정자본의 증가로 인하여 이윤율이 하락하게 되며, 호황 기간 노동의 수요가 증가하고 노동력의 가격이 상승하면 잉여가치율이 하락하여 이 역시 이윤율을 낮추게 된다. 이윤율 저하의 경향이 수요증가 등의 이유로 인한 이윤율 상승 경향을 압도하게 될 때 위기가 시작된다(ibid., p. 261).

호황기에 가격이 일률적으로 오른다면 교환관계에는 변화가 발생하지 않지만 가

격은 일률적으로 상승하지 않으며 이것이 생산구조에 변화를 가져온다. 이윤율의 변화를 초래하는 자본의 유기적 구성의 변화는 고정자본을 가장 많이 사용하는 산업에서 가장 크다. 자본주의적 생산이 발달할수록 고정자본의 양이 증가하고 고정자본을 많이 고용하는 산업일수록 생산을 확대하는데 필요한 시간도 길어진다. 따라서 이런 산업에서 수요증가에 따른 공급증가까지의 시차가 길어지고 가격상승 압박도 심해진다. 따라서 이들 산업에서 자본축적에 대한 유인도 증가한다. 장기적으로 보면 자본의 유기적 구성이 높은 산업에서 이윤율이 감소하지만 단기적으로 보면 다른 산업에 비해 가격을 더 올릴 수가 있다. 자본의 유기적 구성의 증가가 가격상승, 이윤증가와 동반될 수 있다. 따라서 자본의 유기적 구성이 낮은 산업보다 높은 산업에서 과잉투자와 과잉축적이 심화되는 경향을 보인다. 새롭게 만들어진 제품들이 시장에 공급될 때면 이러한 불비례가 분명히 드러난다. 자본의 유기적 구성이 낮은 산업의 생산이 비례적으로 증가하지 않았으므로 유기적 구성이 높은 산업의 생산물이 팔리지 않게 된다. 이는 왜 위기가 기술이 가장 진보한 산업에서 가장 심각한지를 설명하는 이유가 된다(ibid., pp. 262-263).

하이에크 이론에서도 호황의 진전은 소비재와 자본재 사이의 불균형 심화로 이해될 수 있다. 어떤 원인에 의해 화폐(시장)이자율보다 자연이자율이 높아졌을 경우 기업가들은 차입의 증대를 통해 투자를 확대시키게 된다. 이에 따라 자본재에 대한 수요가 증가하고 자본재 가격이 상승하여 소비재에 비해 자본재의 생산이 확대된다. 하이에크 자본이론에 있어 이는 생산기간이 더 긴 생산구조로의 이행을 의미한다. 이러한 투자의 증대가 소비자들의 자발적인 저축의 증대에 따른 것이 아닐 경우 투자확대에 따른 자본축적의 증대는 경제의 불균형을 심화시키는 것이고 따라서 언젠가는 반작용을 초래하게 된다. 더 이상의 신용확대가 어려운 상황에 이르게 되면 자본재 생산 증가는 멈추게 되고 소비자들의 저축성향은 변하지 않았으므로 소비재 수요를 만족시키기 위해서 다시 소비재 생산이 증가되어야 한다. 이는 다시 생산구조가 짧아져야 함을 의미한다. 호황 초기 자원이 소비재 부문에서 자본재 부문으로 이동해 갈 때와는 달리 자원이 다시 소비재 부문으로 이동해오는 것은 쉽지 않게 된다. 자본재 생산이 완성되기까지는 긴 시간이 요구되기 때문이다. 따라서 현재의 자본량을 유지하기 위해 필요한 저축량의 부족이 발생하고 투자가 중단되는 상황에 이르게 된다. 이것이 하이에크가 말하는 경제위기이다.

현재 소비에 이용할 수 있는 자원들의 사용을 미래로 연기하는 것은 대체로 가능한 반면, 미래에 얻으려고 했던 수익을 앞당긴다는 것은 대체로 불가능하다는 것이 자본문제의 핵심이다. 따라서 소비재의 공급에 비해 수요가 상대적으로 부족한 경우에는 비교적 적은 손실이 초래되는 반면, 수요가 공급을 초과하는 경우에는 보다 심각한 결과를 초래하게 된다(Hayek, 1941, p.345).

3. 화폐와 신용의 역할

힐퍼딩과 하이에크의 경기변동론에 있어 화폐와 신용은 매우 중요한 위치를 차지하고 있다. 이들에게 있어 화폐와 신용은 위기 발생의 필요조건이자 실물의 교란을 확대하는 기제로 작동한다.

힐퍼딩은 경기변동 발생의 일반적 필요조건을 언급하는 것으로 경기변동과 경제 위기에 관한 논의를 시작하고 있다(Hilferding, 1981[1910], p. 239). 경기순환의 한 국면에서 다른 국면으로의 이동은 위기를 통해 진행되는데, 힐퍼딩은 위기 발생의 일반적 가능성은 상품의 이중적 존재(상품으로서의 상품과 화폐로서의 상품)에서 비롯된다고 서술하고 있다. 화폐가 상품을 유통시키는데 사용되는 대신 퇴장될 때 상품유통이 중단될 가능성이 발생한다. 지불수단으로서의 화폐, 신용의 기능이 발달 되면 상황은 더욱 복잡해진다. 한 사람이 지급의 의무를 수행하지 못하면 이와 연결된 다른 이들도 지급을 못하는 상황이 된다. 채무 체인이 붕괴되고 한 지점에서의 침체가 다른 지점으로 확산되며 일반적인 침체가 발생하게 된다. 따라서 신용은 다양한 갈래의 생산을 서로 연결시키며 부분 불황을 일반적 불황으로 전환시킨다.

힐퍼딩의 논의에서 화폐와 신용이 위기 발생의 일반적 필요조건이 되는 것 이외에 불비례를 심화시키고 경제주체들이 불비례의 진행을 조기에 인식하지 못하게 하는 데 결정적인 역할을 하고 있다(Hilferding, 1981[1910], p. 268). 호황 초기에는 통상 낮은 금리가 지배적이며 대부자본이 풍부하다. 생산과 유통이 확대되면서 대부자본에 대한 수요가 증가하는데 이 수요증대는 쉽게 충족된다. 왜냐하면 불황기 동안 유틸 화폐자본이 증가했기 때문이며 또한 호황 초기에 신용확대가 쉽게 일어나기 때문이다. 신용화폐의 증가와 함께 그 유통속도도 증가한다. 그러나 호황이 지속되면 이러한 상황은 변하게 된다. 호황이 지속되면 불비례가 심화되고 자본의 회전기간이 길어진다. 자본회전기간이 길어진다는 것은 신용화폐의 유통속도가 감소한다는 것이다. 은행신용에 대한 수요증대는 이자율을 상승시키게 된다.

불비례가 심화되면 상품유통이 어떤 지점에선가 멈추게 되고 재고의 증가를 통해 불비례가 드러나게 된다. 재고의 증가는 시장가격에 영향을 미치게 되는데 이것이 생산자에게 제공된 은행 신용에 의해 방해받게 되고 이런 식으로 신용은 경제주체들로 하여금 불비례를 인식하지 못하게 한다. 불비례가 진행되고 있음에도 불구하고 생산조건이 건전한 것으로 인식되며 생산은 계속 확장된다.

그러나 은행의 지준이 고갈되고 더 이상의 신용확장이 어려운 상태에 이르게 되면 기업들은 지급수단을 확보하기 위해 상품을 대량으로 팔게 되고 가격은 하락하게 된다. 따라서 기업은 상품을 팔아 부채를 감당하지 못하는 상황에 이르게 되고 지급수단 확보가 어려워지면서 신용경색은 정점에 이르게 된다. 이자율이 상승하지만 신용의 확보는 더욱 어려워지고 현금 확보를 위한 상품 투매로 상품가격이 급락하게 된다.

하이에크에 있어서도 금융시스템은 자본재와 소비재의 불균형을 증폭시키고 이는 경제위기로 연결되는 핵심 고리가 된다. 경기변동의 설명에서 핵심적인 것은 왜 조정이 부드럽고 연속적으로 일어나지 못하고 위기와 같은 급격한 변동을 야기하는가에 대해 답할 수 있어야 한다(Hayek, 1933, p. 55). 하이에크에 있어 조정의 지연은 화폐의 특성 때문이며, 당시의 비화폐적 경기변동이론들도 암묵적으로 이를 가정하고 있다고 하이에크는 보았다.

하이에크는 자본주의 신용시스템에서 신용화폐의 주입은 주로 기업가들에 의한 차입의 형태로 이루어진다고 보았고 따라서 화폐의 증가는 생산구조의 변화를 초래하게 된다. 기업가들이 차입을 통해 확보한 신용화폐를 통해 자본재의 생산을 증대시키기 때문이다. 부분지급제도에 기초한 탄력적인 신용공급이 가능한 시스템에서 기업가들의 대부수요 증대에 대해 은행들이 다른 은행들과의 경쟁을 고려해 이자율을 높이기보다는 지준율을 낮추어 대응하는 방식을 채택함으로써 불균형이 초기에 인지되어 해소되지 못하고 누적되는 것이다.

부분지급준비제도를 택하고 있는 현대의 금융시스템에서 유효화폐량(MV)은 내생적으로 변동한다. 최초의 교란 요인은 수만 가지의 실물적 요인에 의해 발생할 수 있지만 이것이 부드럽고 연속적인 조정과정을 통해 새로운 균형점에 도달하지 못하고 심한 변동을 야기하는 것은 바로 화폐제도 때문이며 따라서 경기변동에 대한 체계적이고 내재적인 설명은 화폐적 경기변동이론이 될 수밖에 없다고 하이에크는 주장했다.

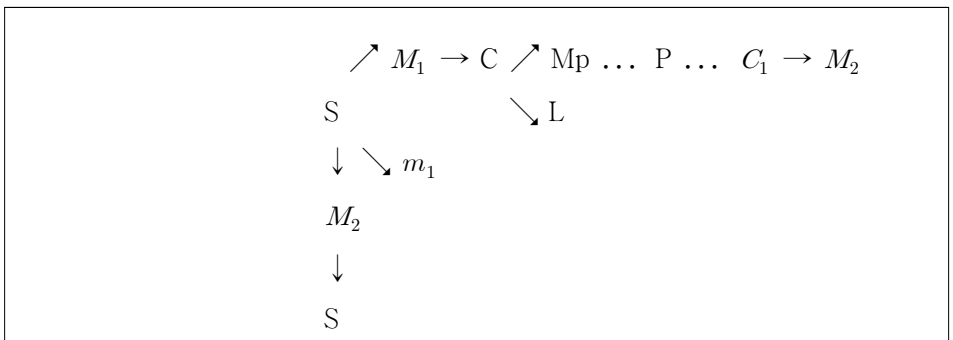
4. 가공자본(fictitious capital)과 강제저축(forced saving)

실물과 화폐의 상호작용을 설명하기 위해 힐퍼딩과 하이에크는 모두 가공자본이라는 현대에는 잘 사용하지 않는 개념을 사용하고 있다. Brunhoff(1987, p.318)에 따르면, 힐퍼딩과 맑스주의자들이 사용하는 가공자본의 개념은 하이에크의 개념과는 다르다. 맑스주의자들은 차입자본의 다양한 형태, 금융자산의 시장가치의 중요성, 금융자산과 노동에 의해 생산된 가치 사이의 관계 등을 분석하면서 가공자본이라는 개념을 사용하고 있지만, 하이에크의 경우 자발적 저축에 의한 투자금융에 대립되는 형태로 가공자본에 의한 투자금융을 논하고 있다.

하지만 공통점도 존재한다. 가공자본과 강제저축이라는 개념은 실물과 화폐사이의 ‘느슨한 연결’을 의미한다. 이는 실물부문(맑스주의자들의 경우 노동가치, 하이에크의 경우 자발적 저축)의 움직임을 교란한다. 화폐부문의 자율성은 저축을 초과하는 투자를 가능하게 만들고 자본축적의 속도를 높인다. 그러나 이 자율성은 ‘절대적’이라기보다는 ‘상대적’이다. 궁극적으로 실물부문이 자본축적의 조건을 결정한다.

힐퍼딩은 가공자본 유통의 한 가지 구체적 유형을 다음과 같이 도식화하고 있다(Hilferding, 1981[1910], p.113). 주식(S)이 발행되고 이것이 팔리면서 화폐와 교환된다. 이 중 일부(m_1)는 주선수수료(promoter(issuing bank)'s profit)가 되며 당기 사이클에서는 유통에서 제외된다. 다른 부분(M_1)은 생산자본으로 전환되어 생산과정에 투입된다. 이 주식은 다시 주식시장에서 거래되며 이 거래의 매개를 위해 추가적인 화폐(M_2)가 필요하게 된다. 주식은 한 번 발행되면 산업자본의 실물 순

〈그림 1〉 가공자본의 유통



환과 무관해진다. 이 주식 또는 가공자본의 모든 증명서의 거래는 새로운 화폐(현금이든 신용이든)를 필요로 한다.

주식시장 위기의 원인은 화폐시장과 신용 상황에서 발생한 변동에 있다고 힐퍼딩은 서술하고 있다. 호황 초기, 낮은 이자율이 가공자본의 시장가치를 높이고 투기를 증대시킨다. 산업의 발전이 호황단계에 이르면 이자율은 상승하고 투기는 멈추게 된다. 주가 하락은 주식시장의 위기와 금융패닉을 야기하게 된다. 그러나 주식시장의 위기는 일반적인 상업적, 산업적 위기의 징후일 뿐임을 힐퍼딩은 강조하고 있다. 화폐시장의 변동은 사실상 생산의 변화에 의해 결정된다고 힐퍼딩은 주장하고 있다(ibid., p. 271).

하이에크는 『가격과 생산』에서 강제저축에 의한 자본축적은 불안정하다는 자신의 이론을 전개한 후 자신의 주장이 새로운 것이 아니며 자신 이전의 학자들에 의해 이미 언급된 것임을 확인시켜주고 있다. 가공자본의 생성으로 인하여 유동자본이 과도하게 고정자본으로 전환되고, 궁극적으로 이는 유동자본의 부족을 야기하여 새로운 사업을 지속시킬 수 없게 만들고 결국 위기를 낳게 된다는 논리는 이미 1860-70년대에 유행한 이론임을 지적하고 있다. 하이에크는 이러한 원리를 발전시켜 온 과거 이론들을 언급하는 과정에서 맑스와 투간-바라노프스키의 이름을 직접 언급하고 있다(Hayek, 1931, pp. 101-103). 에벤스타인(Ebenstein, 2001, p. 227, 229)에 따르면, 하이에크는 초기 LSE 강의록에서 맑스를 스미스와 같은 수준의 학자로 분류하면서 『자본론』 2권을 칭찬하였으며, 투간-바라노프스키의 작업을 당시 경기변동이론에 가장 영향력이 큰 문헌으로 꼽았다.

Ⅲ. 케인즈와의 비교

1. 저축-투자접근법과 소득-지출접근법

『일반이론』 출간 이전 거시경제의 변동을 설명하는 주된 설명 틀은 저축-투자접근법이였다(Bridel, 1987; Leijonhufvud, 1981). 이는 저축과 투자의 불일치를 통해 거시변수들의 움직임을 동학적으로 설명하려는 시도였으며 이 저축투자의 불일치는 화폐적 교란과 밀접하게 연관되어 있다. 『화폐론』의 케인즈 역시 이러한 설명 틀을 유지하고 있었다. 『화폐론』에서 이론적 핵심을 차지하는 케인즈의 기본방정식은 소

비재와 자본재의 2부문 모델이며 자연이자율과 화폐이자율의 차이로 인해 발생하는 화폐적 교란이 거시변수들에 어떤 영향을 미치는가를 분석하고 있다. 하지만 저축과 투자의 불균형이 이자율의 오조정과 관련된다는 생각은 『일반이론』에서 완전히 사라진다. 저축-투자접근법에 따른 부문 간 불일치의 문제설정에서 집계변수로서 산출량 수준을 결정하는 이론으로 변모되었다. 따라서 부문 간 불비례의 문제는 『일반이론』에서 더 이상 핵심 분석 대상이 되지 못한다.

2. 과잉투자의 의미

『화폐론』에서 과잉투자는 저축을 초과하는 투자를 의미한다(Keynes, 1953, p. 178). 빅셀을 따라, 케인즈는 두 번째 기본방정식 두 번째 항을 0으로⁵⁾ 만드는 이자율을 자연이자율이라고 부르려는 의도를 가지고 있었다(ibid., pp. 154-155). 그러나 『일반이론』에서 케인즈는 새로운 견해를 제시하였다. 저축이 은행기구 속으로 사라져 버리고 투자와 전혀 연결되지 않을 수 있다거나 이와 반대로 은행기구는 아무런 저축의 대응이 없는 곳에서 투자가 일어나도록 할 수 있다는 식의 생각은 시각상의 착각이며 거래를 일면적으로 바라본 것으로 평가했다(Keynes, 1973, p. 81).

『일반이론』에서 경기순환은 저축과 투자의 불균형이 아닌 자본의 한계효율이 변동하는 방식에 의존한다(Keynes, 1973, p. 313). 그리고 호황에서 불황으로 옮겨갈 때 급격한 공황이 발생하는 것도 자본의 한계효율이 급격히 붕괴되기 때문이다. 이 같은 분석에서 케인즈는 과잉투자의 의미를 명확히 하려고 노력하였다. 케인즈에 따르면, 과잉투자는 모든 자본재가 너무 풍부해서 더 이상의 신투자는 대체비용 이상의 수익을 얻는 것이 불가능한 상태를 지칭하는 것일 수 있으나, 자신의 분석에서 전형적인 과잉투자는 기대를 실망시킬 운명을 가진 투자를 의미한다. 과잉투자가 호황의 특징이라고 말하는 것은 바로 이러한 의미라고 케인즈는 주장하고 있다(ibid., pp. 320-321).

『일반이론』에서 과잉투자의 의미와 『화폐론』에서 과잉투자의 의미는 완전히 다르다. 실질저축이라는 기준 대신 주관적 기대가 과잉투자의 기준으로 등장하였다.

5) 두 번째 기본방정식은 $\pi = E/O + (I - S)/O$. 신투자(I)와 저축(S)이 일치할 때 두 번째 항이 0이 된다. π 는 전체 물가수준, E 는 총화폐소득, O 는 총산출량.

더구나 『일반이론』에서 과잉투자의 개념은 자신의 체계와도 모순된다. 어떤 투자가 과잉인지 아닌지 판단하려면 어떤 기준이 필요하다. 하지만 『일반이론』에는 자연이자율과 같은 기준이 없다. 주관적인 장기기대는 투자수준을 결정한다. 이 기대가 과도한 것인지 아닌지 사전적으로 확인할 수 있는 방법이 없다. 포스트 케인지언들은 케인즈가 자연이자율 개념을 포기했다는 점에서 『일반이론』을 진정한 ‘화폐분석’이라고 주장하고 있다. 그러나 자연이자율의 개념이 사라지는 순간 과잉투자는 사전적으로 정의되지 않는다. 어쨌든 힐퍼딩이나 하이에크와 비교할 때 케인즈에 있어 과잉투자는 실물적 현상이 아닌 것은 분명하다.

3. 실물과 화폐/금융의 상호작용

실물과 화폐의 상호작용, 금융의 내재적 불안정성 등은 케인즈의 적자임을 자처하는 포스트 케인지언의 주요 주제이다. 이들에게 있어 『일반이론』은 진정한 의미의 화폐경제학이 된다. 하지만 『일반이론』의 케인즈에는 실물과 화폐의 상호작용을 오히려 단순화시킨 측면이 있다.

케인즈가 저축-투자 접근법을 포기하면서 동태적 분석을 어렵게 만들었다는 비판이 존재해 왔다. 케인즈와 그의 지지자들은 저축과 투자를 일치시키는 힘이 무엇인가에 대한 질문을 회피했다고 Robertson (1948, p. 5) 은 비판하고 있다.

Gertler (1988) 도 다음과 같이 주장하며 케인즈의 의도와는 무관하게 『일반이론』은 ‘신용견해’보다는 ‘화폐견해’⁶⁾의 발전에 기여했다는 평가를 내린다.

대공황 시기 경제학자들은 금융시스템의 행태가 정상적이지 않은 사건을 만들어 내는 데 큰 책임이 있다고 믿어 왔다. 하지만 케인즈 혁명은 연구의 방향을 바꾸어 놓았다. 케인즈는 금융적 요소가 중요하다고 믿었지만 그의 후계자들은 다른 이슈에 초점을 맞추었다. 더구나 이들은 신용보다는 화폐의 중요성을 강조하는 케인즈의 유동성선호이론에만 많은 관심을 보였다(Gertler, 1988, p. 560).

실물과 화폐/금융 상호작용의 단순화에 대한 비판은 정반대의 방향에서도 제기되고 있다. 화폐와 금융에 대한 강조가 실물 요인에 대한 경시로 이어진다는 지적이

6) 이 용어는 Trautwein (2000) 을 따른 것임.

다. Crotty(1986)는 케인즈의 작업에서 금융부문이 실물부문을 압도한다고 말하고 있다. 케인즈가 주기적 변동성을 연구함에 있어 투자결정이 핵심적 위치를 차지하고 있으며 이 투자결정은 자본의 한계효율과 이자율에 의존하고 있다. 케인즈의 이론 구조는 미래비용이나 수익에 대한 기대를 변경시키는 어떤 요인도 투자에 영향을 미칠 수 있는 것으로 되어 있으나 그의 분석의 많은 부분에서 실물변수들의 중요성은 강조되지 않고 있다는 것이다. 대신 미래에 대한 불확실성이 부각된다. 기대의 형성, 자신감 등이 핵심위치를 차지하게 된다. 여기서 금융시장의 역할만이 강조된다. 금융시장은 투자결정에 중대한 영향을 미치는 차입 비용에 영향을 미치며 금융시장에 만연된 지나친 낙관과 지나친 비관의 물결이 기업가의 자본의 한계효율 계산에 큰 변동성을 초래하게 된다.

이러한 경향은 포스트 케인지언의 이론에서 보다 더 분명해진다. Crotty(1986)는 민스키 이론에 불안정성에 대한 실물부문의 원천이 없다고 말하고 있으며, Evans(2004) 역시 포스트 케인지언의 이론에는 이윤율을 떨어뜨리는 생산영역의 요인들이 포함되어 있지 않다고 주장하고 있다. 일부 맑스 연구자들의 시각에서 볼 때 케인즈와 포스트 케인지언의 이론은 지나치게 실물 요인을 경시하는 성향을 가지고 있는 것이다.

4. 케인즈와 가공자본/강제저축

가공자본에 관한 힐퍼딩의 도식은 케인즈가 『화폐론』에서 산업적 유통과 금융적 유통을 구분하고 각각의 독립성을 강조한 것과 일맥상통한다. 여기서 산업은 경상적인 산출, 분배, 교환의 과정을 유지하고 또한 생산요소가 생산의 최초의 출발점에서 소비자의 최종의 만족에 이르기까지 그 사이에 수행하는 여러 가지 의무에 대하여 그들에게 소득을 지불하는 업무를 의미한다. 금융은 부에 대한 현존의 권리를 보유하고 교환하는 업무를 의미하는데 그중에는 주식거래소 및 금융시장의 거래, 투기, 경상저축과 이윤이 기업가의 손에 전달되는 과정이 포함된다(Keynes, 1953, p. 243). 이 둘의 움직임은 연관성이 전혀 없는 것은 아니지만 서로 독립적이다. 이는 소비재가격은 과잉저축(excess saving)에 의해, 자본재가격은 과잉약세(excess bearishness)에 의해 결정되며 두 가격의 움직임은 독립적임을 강조한 케인즈의 주장에서도 확인되는 특징이다. 금융이 실물과는 독립적인 움직임을 가진다는 점을

놓고 보면 힐퍼딩과 케인즈의 차이는 별로 없다.

하지만 케인즈의 금융적 유통을 가공자본으로 개념화하기는 어려울 것이다. 맑스는 가공자본의 형성을 자본화(capitalization)라고 불렀다(Marx, 1967, p. 466). 가공자본은 소득 흐름의 자본화에 의해 만들어지는 금융자산으로 구성되며, 이 금융자산에 대응되는 실물자본은 존재하지 않는다(Harris, 1988, p. 21). 맑스주의자들에 있어 실물자본의 가치는 죽은 노동의 양에 의해 결정된다.⁷⁾ 만약 증권의 가치가 투자된 실물자본의 크기를 능가한다면 이는 미래 노동의 사전 승인이라는 점에서 가공자본이다. 이는 토빈의 q 가 1보다 큰 상황에 비유될 수 있다(Brewer, 1983, p. 103). 케인즈 이론에서 이는 실물투자의 증대로 이어진다. 케인즈의 후계자들이 새로 발행된 증권이나 증가된 신용을 사전적으로 가공자본이라고 부를 이유는 없다. 만약 신투자가 실패한다면 선대된 화폐나 신용은 실물자본으로 전환되지 못할 수도 있다. 그러나 『일반이론』에서 새로운 투자가 실패하게 되는 구체적 조건에 대한 언급은 찾아보기 어렵다. 케인즈는 독립적 지출이 소득의 증대로 연결되는 과정을 강조했을 뿐이다.

가공자본에 대한 직접적인 언급을 케인즈의 저작에서 찾아보기 어려운 것과 달리 강제저축에 대한 케인즈의 입장은 보다 분명하게 확인할 수 있다. 강제저축에 대한 케인즈의 생각은 『화폐론』과 『일반이론』에서 확연한 차이를 보이고 있다. 『화폐론』의 12장 “저축과 투자의 구별에 관한 견해”에서 케인즈는 미체스, 슈페터 등에 의해서 저축과 투자 사이의 구별이 개념화되었음을 인용하고 있다. 또한 이 점에 있어 자신은 로버트슨에 큰 영향을 받았음을 인정하면서 투자가 저축을 초과하는 상황을 다음과 같이 묘사하였다.

만일 투자가 저축을 초과한다면 소비자의 지출은 이용 가능한 산출량에 비해 증가하고 그 결과 소비재의 가격은 상승한다. 그리고 저축량을 초과하는 신투자는 화

7) Perelman(1990, 1993, 1999)의 경우, 자본재의 가치를 죽은 노동으로 환원하는 단순한 노동가치론을 넘어서는 동태적 노동가치론의 필요성을 언급하고 있다. 이 동태적 노동가치론은 거시이론에 적합한 것이며 회소성, 금융충격, 기술변화 등의 효과까지 포괄한다. 물론 자본재의 가치는 기술진보, 미래에 대한 기대에 의해 변화한다는 점을 인정하고 있다. 그러나 자본재의 가치를 측정함에 있어 단순한 노동가치론과 동태적 노동가치론 사이의 일관성이 어떻게 확보될 수 있는가에 대해서는 적극적으로 해명하지 않고 있다. 맑스 가치론의 양적인 측면이 아닌 질적인 측면을 부각시키고자 노력하고 있지만 그 ‘질적인 가치론’의 구체적 의미는 다소 모호하다.

폐소득의 소비를 절제함에 의한 소비의 자발적 절제에 의해서가 아니라, 화폐소득의 가치가 감소한 결과로서의 비자발적 저축에 의해서 가능하게 될 것이다 (Keynes, 1953, p. 175).

하지만 『일반이론』에서 케인즈는 하이에크나 미세스 등이 주장하는 강제저축의 개념이 투자와 저축의 차이에 관한 『화폐론』의 개념과 어떤 확정적인 관계를 가지는 것이 아니라고(Keynes, 1973, p. 79) 입장을 바꾸었다. 화폐량의 변동이 저축을 변화시킬 수 있지만 그 경로와 의미는 하이에크적인 것과 전혀 다르다. 『일반이론』의 케인즈에 있어서 화폐량이 저축을 변화시킨다는 의미는, 화폐량이 이자율에 영향을 미쳐서 소득의 크기와 분배에 변화를 가져오기 때문에 간접적으로 저축이 변화한다는 것이다. 따라서 이러한 저축의 변화를 강제적이라고 부를 이유가 없다. 또한 하이에크적인 의미에서의 강제저축은 완전고용상태에서 화폐량이 증가할 때 발생할 수 있음을 인정하지만 이는 극히 드문 현상이며 강제저축의 논의를 완전고용 이하의 상태까지 확장하는 것은 여러 가지 난점을 지닌다고 케인즈는 주장하였다.

IV. 힐퍼딩과 하이에크에 대한 평가

강제저축에 의한 자본축적은 반드시 경제위기라는 반작용을 초래하게 된다는 하이에크의 논리는 당대 케임브리지 학자들로부터 신랄한 비판을 받았다. 스라파는 하이에크가 강제저축에 의한 자본축적의 불안정성을 증명하지 못했다고 비판하였다. 스라파에 따르면 강제저축에 의한 자본축적 역시 자발적 저축의 경우와 같이 영구적인 성격을 지닌다.

잠시 동안 한 계급이 다른 계급으로부터 그들 소득의 일부를 강탈했다. 그리고 그 약탈품을 저축해 왔다. 약탈이 끝났을 때 그 희생자들은 이제 그들의 손에 닿지 않는 자본을 소비할 수 없다는 것은 명백한 사실이다(Sraffa, 1991, p. 90).

비슷한 논리는 로버트슨에서도 찾아볼 수 있다.

오스트리아 학파는 이자율의 상승이, 의외의 이윤으로부터 또는 이자율이 낮을

때 장기차입에 의해 생산의 확장을 시도한 자들에 미칠 부정적 영향을 과대평가하고 있는 것으로 보인다. 또한 저축이 고정자본으로부터 풀려나오는 속도 따라서 고정자본의 확장이 멈추게 될 위험성을 과대평가하고 있는 것으로 보인다. 40년대에 건설된 철도는 여전히 우리 곁에 있다(Robertson, 1940, p. 87).

케임브리지의 논리를 따르는 학자들 역시 하이에크의 논리적 결함을 지적하고 있다(Cottrell, 1994; Lawlor & Horn, 1992; Milgate, 1988).⁸⁾ 이러한 논리적 결함 이외에 이들은 하이에크의 이론을 (넓게는 전간기 거시이론 전체를) 화폐수량설의 틀에 포함되는 것으로 간주하고 있다. 밀게이트는, 하이에크의 분석이 화폐적 교란으로 인한 조정이 완전히 끝나기 이전의 중간 상황에 한정될 뿐이라고 해석하고 있다(Milgate, 1988, p. 43). 오스트리아 학파는 신용창조에 의한 자본축적의 불가능성을 대표하고 있다(Costabile, 2005). 이러한 전통의 기원은 강제저축의 원리를 거부하고 신용확대가 장기적으로 실물자본을 늘리지 못한다고 주장한 리카아도까지 거슬러 올라간다. 포스트 케인지언의 입장에서 볼 때 하이에크의 주장은 저축 없이는 투자가 없으며 화폐는 장기적으로 중립이라는 고전학파의 논리를 되풀이하는 것에 불과하다.

힐퍼딩의 경우, 그는 가공자본에 대한 논의를 진전시켰다는 평가에도 불구하고 금융자본(finance capital, 은행가 손에 있는 화폐자본과 산업자본의 결합)이라는 개념 때문에 비판을 받았다. 힐퍼딩의 금융자본이라는 개념은 맑스의 가공자본이라는 개념과 양립할 수 없다고 해리스는 주장하였다(Harris, 1988, p. 25). 그의 해석에 따르면 가공자본은 산업자본과 느슨하게 연결된 반면 금융자본은 산업자본과 긴밀하게 연결되어 있다는 것이다. 그러므로 금융자본의 개념은 생산자본으로부터의 상대적 독립성을 확보하지 못한다는 것이다. 은행은 산업을 지배하고 자본축적을 통제할 수 있게 된다. 금융자본은 자본주의의 안정성에 기여하는 것이다. 하비도, 만약 금융자본을 부르조아 사이의 제도화된 파워 블록(power bloc)으로 보거나, 엘리트들이 축적을 미세조정할 수 있는 도구를 가진 것으로 본다면 주기적 위기는 설명될 수 없다고 주장하고 있다(Harvey, 1982, pp. 316-317).

힐퍼딩에 대한 이러한 비판을 그 자체적으로 보면 타당한 측면이 있다. 그러나

8) 하이에크에 대한 이러한 비판은 물론 케임브리지 전통을 따르는 학자들에 국한되는 것은 아니다(Laidler, 1999 참조).

이를 하이에크에 대한 해석과 같이 놓고 본다면, 맑스주의자들이나 포스트 케인지언들의 주요 주제인 화폐비중립성과 자본주의의 불안정성 사이에 큰 딜레마를 드러내게 된다. 이들은 신용창조에 의한 강제저축은 장기적으로 유지될 수 없다는 하이에크의 논리에 반대하면서 신용창조에 의한 자본축적의 가능성을 화폐비중립성으로 간주했다. 그러나 자본주의 불안정성은 내재적인 것이고 이는 화폐/금융적 요인에서 비롯되는 것임을 주장하기 위해 이들은 화폐와 신용이 불안정성과 위기를 만들어내는 메커니즘을 제시하고자 했다. 그러므로 조직화된 독점자본이 불안정성을 줄일 수 있다는 가능성을 제시하고 있는 힐퍼딩에 만족할 수 없었다. 이런 의미에서 보면 하이에크는 위기의 필연성을 설명하려고 했다는 점에서 힐퍼딩보다 충실한 맑스주의자가 된다!

민스키는 화폐와 신용에 의한 실물자본축적보다는 이로 인한 불안정성에 초점을 맞추고 있다는 점에서, 실물요인을 경시한다고 민스키를 비판하는 크로티 같은 맑스주의자도 맑스와 민스키의 결합을 시도할 수 있는 것이다. 맑스-민스키 결합의 주목적은 화폐비중립성(신용에 의한 자본축적 가능성)에 있다기보다는 불안정성과 위기의 설명에 있는 것이다. 이런 이유로 보자면 하이에크-민스키 종합도 얼마든지 가능하다.

일부 포스트 케인지언은 이미 이러한 가능성을 인식하고 있었다. Lavoie(1997, p. 68)의 경우, 민스키 금융불안정성 이론의 기원을 대부자금이론에서 찾을 수 있다고 주장하였다. 그러면서 ‘실물전통’인 대부자금이론과 근본적으로 다른 설명을 민스키에게 요구하였다. 민스키에 대한 이러한 비판은 맑스와 포스트 케인지언이 해석하는 케인즈 사이의 거리가 얼마나 먼 것인가를 보여주고 있다. 라브와는 민스키가 실물전통에 가깝다고 비판하고 있다. 반면 크로티는 민스키가 실물요인을 무시한다고 비판하고 있다.

V. 맺음말

Costabile(2005)는 ‘신용확대에 의한 자본축적이 가능한가?’라는 질문에 대해 오스트리아 학파의 미체스와 케임브리지의 로버트슨을 대비시키고 있다. 전자는 신용확대에 의한 자본축적의 불안정성 또는 불가능성을, 후자는 가능성을 대표한다. 미체스 역시 신용확대가 자본축적으로 이어질 수 있는 여러 가지 메커니즘을 인지하

고 있었음에도 불구하고 그의 이데올로기적 편향 때문에 결국 강제저축의 무용화로 결론을 내렸다고 코스타빌레는 주장하고 있다. 국가에 의한 인위적 통화정책과 인플레이션 그리고 이로 인한 소비자 실질소득의 하락은 ‘소비자 주권’이라는 개념에 반하는 것이다. 즉 미세스는 강제저축의 부당함을 강조하기 위해 강제저축의 무용화를 주장했다는 것이 코스타빌레의 결론이다. 그렇다면 맑스의 경우는 어떠한가? 호황기에 가공자본이 증가하고 실물의 운동을 교란하다가 이것이 영구적 자본축적으로 이어지지 못하고 위기를 촉발시킨다는 주장에는 어떤 이데올로기적 편향이 자리하고 있는 것인가?

강제저축 논의와 관련된 미세스와 로버트슨의 이데올로기적 차이 이상으로 맑스주의의 가공자본 논의와 하이에크의 가공자본 논의에 대한 해석의 차이에도 이데올로기가 큰 역할을 하고 있다고 판단된다. 자본축적은 궁극적으로 실물(저축)에 의해 제약을 받는다는 측면에서 맑스와 하이에크는 공통적이며 이런 의미에서 이들은 고전학파로 분류될 수 있을 것이다. 이 점에 있어 이들은 케인즈와 확실히 구분된다. 하지만 이들은 단순히 이러한 결론만을 강조하는 것이 결코 아니며, 금융이 때로 실물의 축적에 도움을 주며 때로 해를 주고 있음을 보여주하고자 했고 그 구체적인 메커니즘을 제시하고자 노력했다. 맑스는 이단적 경제학자이므로 신용팽창에 의한 축적의 불안정성을 금융불안정성 이론으로 연결시키고, 하이에크는 자유주의 경제학자이므로 똑같은 신용팽창에 의한 축적의 불가능성(불안정성)을 화폐중립성으로 해석하고 있는 것은 아닐까?

■ 참 고 문 헌

1. 이덕재, “크리티컬 리얼리즘: 설명적 비판을 통한 해방적 기획,” 『사회경제평론』, 18호, 2002, pp. 49-83.
(Translated in English) Lee, Duck-Jae, “Critical Realism: ‘Emancipatory Project’ by ‘Explanatory Critique,’” *The Review of Social & Economic Studies*, Vol. 18, 2002, pp. 49-84.

2. 조복현, 『현대 자본주의 경제의 불안정성』, 도서출판 새날, 1997.
(Translated in English) Cho, Bokhyun, *The Instability of Contemporary Capitalism*, Seoul: Saenal, 1997.
3. 홍 훈, 『마르크스와 오스트리아 학파의 경제사상』, 아카넷, 2000.
(Translated in English) Hong, Hoon, *The Economic Thought of Marx and the Austrian School*, Seoul: Acanet, 2000.
4. Arnon, A., "Marx, Minsky and Monetary Economics," in *New Perspectives in Monetary Macroeconomics* edited by G. Dymski and R. Pollin, University of Michigan Press, 1994.
5. Brewer, A., "Reviewed Work: Finance Capital. A Study of the Latest Phase of Capitalist Development," *Economica*, Vol. 50, 1983, pp.102-103.
6. Bridel, P., *Cambridge Monetary Thought: The Development of Saving- Investment Analysis from Marshall to Keynes*, Macmillan, 1987.
7. Brunhoff, S., "Fictitious Capital," in *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, edited by J. Eatwell, M. Milgate and P. Newman, Macmillan, 1987.
8. Collier, A., *Critical Realism: An Introduction to Roy Bhaskar's Philosophy*, Verso, 1994.
9. Costabile, L., "Money, Cycle and Capital Formation: von Mises the Austrian vs. Robertson the Dynamist," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 29, 2005, pp.685-707.
10. Cottrell, A., "Hayek's early cycle theory re-examined," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 18, 1994, pp.197-212.
11. Crotty, J., "The Centrality of Money, Credit and Financial Intermediation in Marx's Crisis Theory: An Interpretation of Marx's Methodology," in *Rethinking Marxism: Essays in Honor of Harry Magdoff and Paul Sweezy*, edited by S. Resnick and R. Wolff, Autonomedia, 1985.
12. ———, "Marx, Keynes and Minsky on the Instability of the Capitalist Growth Process and the Nature of Government Economic Policy," in S. Helburn and D. Bramhall eds, *Marx, Schumpeter and Keynes: A Centenary Celebration of Dissent*, M.E. Sharpe, 1986.
13. Desai, M., "Hayek and Marx," in *The Cambridge Companion to Hayek*, edited by E. Feser, Cambridge University Press, 2006.
14. Ebenstein, A., *Friedrich Hayek: A Biography*, Palgrave, 2001.
15. Evans, T., "Marxian and Post-Keynesian Theories of Finance and the Business Cycle," *Capital and Class*, Vol. 83, 2004, pp.47-100.
16. Fleetwood, S., "Critical Realism, Marx and Hayek," in *Austrians in Debates*, edited by W. Keizer et al, Routledge, 1997.
17. Gertler, M., "Financial Structure and Aggregate Economic Activity: An Overview," *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 20, No. 3(part 2), 1988, pp.559-588.
18. Haberler, G., *Prosperity and Depression: A Theoretical Analysis of Cyclical Movements*, United Nations, 1946.
19. Hagemann, H., *Business Cycle Theory: Selected Texts 1860-1939*, Vol. 2, Pickering &

Chatto, 2002.

20. Harris, L., "Alternative Perspectives on the Financial System," in *New Perspectives on the Financial System*, edited by L. Harris, J. Coakly, M. Croasdale and T. Evans, Croom Helm, 1988.
21. Harvey, D., *The Limits to Capital*, Basil Blackwell, 1982.
22. Hayek, F., *Price and Production*, Routledge and Legan Paul, 1931.
23. _____, *Monetary Theory and the Trade Cycle*, Jonathan Cafe, translated by N. Kaldor and H.M. Croome, 1933.
24. _____, *The Pure Theory of Capital*, The University of Chicago Press, 1941.
25. Hilferding, R., *Finance Capital*, Routledge & Kegan Paul, translated by M. Watnick and S. Gordon, 1981[1910].
26. Hong, H., "Marx and Menger on Value: as Many Similarities as Difference," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 24, 2000, pp.87-105.
27. Keynes, J.M., *A Treatise On Money I & II*, Macmillan, 1953.
28. _____, *The General Theory of Employment Interest and Money*, Macmillan, 1973.
29. Laidler, D., *Fabricating the Keynesian Revolution*, Cambridge University Press, 1999.
30. Lavoie, M., "Loanable Funds, Endogenous Money and Minsky's Financial Fragility Hypothesis," in Cohen, A. et al. (eds), *Money, Financial Institutions and Macroeconomics*, Boston, Kluwer Acedemic Publishers, 1997.
31. Lawlor, M.S. and B.L. Horn, "Notes on the Sraffa-Hayek exchange," *Review of Political Economy*, Vol. 4, 1992, pp.317-340.
32. Leijonhufvud, A., *Information and Coordination*, Oxford University Press, 1981.
33. Marx, K., *Capital*, Vol. 3, International Publisher, 1967.
34. Milgate, M., "Money, Capital and Forced Saving," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 12, 1988, pp.43-54.
35. Perelman, M., "The Phenomenology of Constant Capital and Fictitious Capital," *Review of Radical Political Economics*, Vol. 22, 1990, pp.66-91.
36. _____, "The Qualitative Side of Marx's Value Theory," *Rethinking Marxism*, Vol. 6, 1993, pp.82-95
37. _____, "Marx, Devalorisation, and the Theory of Value," *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 23, 1999, pp.719-728.
38. Robertson, D., *Essays in Monetary Theory*, Staples Press, 1940.
39. Rosner, P., "A Note on the Theories of Business Cycle by Hilferding and by Hayek," *History of Political Economy*, Vol. 20, No. 2, 1988, pp.309-319.
40. Sraffa, P., "Dr. Hayek on Money and Capital," *Economic Journal*, Vol. 42, reprinted in *Friedirich A. Hayek Critical Assessment*, edited by J. Wood and R. Woods, Routledge, 1991.
41. Trautwein, H-M., "The Credit View, Old and New," *Journal of Economic Surveys*, Vol. 14, No. 2, 2000, pp.155-189.

Marxism and the Austrian School on the Business Cycle: the Opposition to Keynes

Jaehong Hwang*

Abstract

The purpose of this paper is to identify the similarities between Marxism and the Austrian School in macroeconomic theory. In spite of the fact that the overinvestment theory of Marxists had a major impact on the business cycle theory of the Austrian School, the direct comparison between Marxism and the Austrian School is rare, and the Marx-Keynes/Minsky synthesis is considered as an explanation of the capitalism instability and crisis. The overinvestment theories of both Marxism and the Austrian School essentially represent a real tradition in business cycle theory, and are fundamentally different from Keynes/Post Keynesian theory that is incompatible with the real tradition.

Key Words: business cycle, Marxism, Austrian School

Received: March 3, 2009. Revised: April 11, 2009. Accepted: April 29, 2009.

* Full Time Lecturer, Department of Digital Economics, Mokwon University, Doan-dong, Seo-gu, Daejeon 302-318, Korea, Phone: +82-42-829-7756, e-mail: zootjhong@hanmail.net