



자유주의 정보 20-33

\*본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임\*

Jörg Guido Hülsmann,

Four Reasons Central Banks are Wrong to Fight Deflation

22 June, 2017

### 디플레이션에 대한 중앙은행의 정책은 틀렸다

'디플레이션'은 다양하게 정의될 수 있다. 오늘날 가장 널리 받아들여지고 있는 정의에 따르면, 디플레이션은 가격수준의 지속적인 하락이다. 그러나 보다 고전적인 정의에 따르면, 디플레이션은 통화 공급의 감소를 의미하며, 최근의 경제학계에서는 그것을 인플레이션율의 감소로 새롭게 이해한다. 분석의 목적이 다르다면 이러한 정의는 모두 통용될 수 있다. 그러나 인위적인 통화 공급의 증대를 정당화하기 위해서 인플레이션을 사용할 수는 없다.

오늘날 화폐정책이 신성불가침으로 여기는 도그마는, 디플레이션의 해로운 성격이다. 디플레이션에 맞서 싸우는 사람들은 여섯 가지의 주장을 제시한다. 첫 번째, 역사적으로 볼 때 디플레이션은 총생산에 부정적인 영향을 미치며, 생활수준을 하락시킨다. 두 번째, 디플레이션은 시장 참가자들이 더 낮은 가격에 투기하기 위해 구매를 연기하도록 부추긴다. 세 번째, 가격수준의 하락은 과거에 더 높은 가격수준으로 계약된 대출의 상환을 어렵게 만든다. 네 번째, 그리하여 은행업계의 위기가 초래되고 신용은 급격하게 축소한다. 다섯 번째, '비신축적 가격'과 실업율을 초래한다. 마지막으로 여섯 번째, 디플레이션은 고용과 생산을 촉진하는 '저리 자금' 화폐정책이 불가능해질 정도로 명목 이자율을 낮춘다.

그러나 이러한 주장을 입증하는 이론적 혹은 경험적 증거 모두 미약하거나 부족하다. 첫 번째, 디플레이션이 총생산에 부정적 영향을 미친다는 역사적 사실은 확인되지 않는다.

두 번째, 예상외로 강한 디플레이션이 구매 결정을 연기하도록 사람들을 부추긴다는 점은 사실이다. 그러나 이것이 총생산을 늦추는 것은 아니다. 디플레이션 경향이 있는 곳에서 일반적으로 구매 결정, 특히 소비는 중단되지 않는다. 아무리 신경질적인 구두쇠라도 다음날까지 살아남기 위해서는 최소한의 소비활동을 해야만 한다. 그리고 대부분의 인구의 소비에는 큰 지장이 없을 것이다. 비록 가격이 더 떨어지리라 예상하지만, 시간선택의

특징상 재화와 서비스를 더 빨리 누리는 것을 대부분의 사람이 더 선호하기 때문이다. 디플레이션 환경에서 소비는 아주 미미한 정도로만 둔화될 것이다. 그리고 소비자 지출의 감소는 총생산의 감소와는 거리가 멀고, 오히려 그것을 증가시키는 경향이 있다. 단순히 소비에 사용되지 않은 모든 자원이 절약되기 때문에, 투자할 자원이 더 많아지기 때문이다. 따라서 이전에는 투자를 이끌어낼 수 있을 만큼 생산성이 없던 영역에서 생산이 이루어질 수 있게 된다.

세 번째, 디플레이션, 특히 예상외의 디플레이션이 과거에 더 높은 가격수준으로 계약된 부채의 상황을 더 어렵게 만든다는 점은 옳다. 대규모 디플레이션의 경우 광범위한 파산을 발생시킬 수 있다. 이러한 결과는 디플레이션의 피해를 입은 기업가 및 자본가에게 매우 고통스러운 일이다. 그러나 사회 전체의 관점에서 본다면, 누가 자원을 소유하는지는 중요한 일이 아니다. 보다 중요한 것은 자원이 여전히 온전히 유지되고 있다는 점에 있다. 디플레이션은 자원을 물리적으로 파괴하지 않는다. 그것은 단지 화폐가치를 떨어뜨릴 뿐이다. 따라서 디플레이션은 생산적인 자산을 이전의 소유주에서 새로운 소유주로 재분배하는 결과로 이어지며, 생산에 미치는 순영향은 0에 가깝다.

네 번째, 디플레이션으로 인해 은행 고객들의 부채 상황이 더 어려워지고, 광범위한 사업 실패의 발생 혹은 은행 유동성에 악영향을 미치며, 다소 금융 산업을 위협한다는 지적 역시 사실이다. 그러나 상술한 이유와 마찬가지로, 디플레이션은 일부 은행에게는 파괴적인 효과를 가져올 수 있지만, 사회 전체에 대해서는 그렇지 않다. 중요한 점은 은행의 신용이 실제 자원을 창출하지 않는다는 점에 있다. 은행의 신용은 자원을 사업과 연결하는 역할을 담당한다. 신용의 축소가 자원의 파괴를 가져오는 것은 아니다.

상기한 이유에 비추어 본다면, 우리는 디플레이션이 수반하는 문제점들이 현재의 통화당국의 그것보다 훨씬 덜 하리라 말할 수 있다. 디플레이션은 확실히 많은 파괴적인 잠재력을 가지고 있다. 그러나 그 파괴력은 주로 통화 공급 인플레이션에 책임이 있는 기관을 향하며, 부분적으로 은행과 채무자에게 영향을 미친다. 그러나 그러한 파괴는 새로운 고용을 위해 이전에 사용되고 있던 물리적 자원을 자유롭게 하는 것이다. 슈페터가 말한 '창조적 파괴'가 바로 디플레이션에서 일어나는 현상이다.

번역: 김경훈

출처: <https://mises.org/wire/four-reasons-central-banks-are-wrong-fight-deflation>