



본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임

Juan Ramón Rallo Julián

Economic Crisis and Paradigm Shift

01/06/2009

임계점에 도달한 신용팽창, 버틸까 폭발할까?

신고전학파 경제학자들에 따르면, 오스트리아학파의 이론은 논리적으로는 정합적일지 몰라도 예측력이 부족하기 때문에 실증주의적 관점에서 본다면 '비과학적'이고 따라서 거부되어야 한다. 그러나 '서브프라임 위기'로 불리우는 현재의 세계적 금융위기는 신고전학파의 이론이 현상을 설명할 수 없을 뿐만 아니라 예측조차 할 수 없다는 점을 보여주었다. 이와는 대조적으로, 오스트리아학파의 이론은 현실적인 접근법을 유지하면서도 예측력에서도 좋은 성과를 보이고 있다. 오스트리아학파 경제학자들이 20 세기 초부터 설명해 온 경제위기에 관한 이론은 현재의 위기를 완벽하게 설명한다. 다음은 오스트리아학파의 경기변동이론이 설명하는 경제위기의 순서이다.

1. 새로운 대출이 대규모로 이루어지고 이자율이 하락한다: 21 세기 초반부터 미국의 연방준비은행과 유럽중앙은행은 공격적인 신용확장정책을 시행하며 금리를 매우 낮은 수준으로 유지했다.
2. 신용팽창 덕분에 이전에는 수익성이 없었던 사업계획에 잘못된 투자가 유도된다: 특히, 보통 사람들은 주택을 구입하기 위해 대규모로 주택담보대출을 받기로 결정한다. 이자율이 낮아지기 전에는 감당할 수 없었지만 낮은 이자율 덕분에 대출을 통해 집을 마련하는 것이 훨씬 더 현명한 선택이 된 것이다. 이자율이 이토록 낮지 않았다면 사람들은 주택을 임대하거나 추후 매입을 위해 계속 저축했을 것이다.
3. 자본재 가격, 주식 가격이 상승한다: 예컨대 미국에서 2003 년과 2006 년 사이에 주택 가격은 40% 가까이 상승했다. 같은 기간에 다우존스 지수는 45% 상승했다.

4. 자본구조가 인위적으로 확장된다: 2003 년부터 2006 년까지 미국에서는 463 만 채의 새로운 주택이 공급되었다. 이는 물론 낮은 이자율 덕분에 주택담보대출을 통한 주택 구매가 수익성을 가지게 된 덕분이다.

5. 자본재 산업에서 대규모 회계 이익이 발생한다: 2003 년부터 2006 년까지 미국의 많은 건설회사는 엄청난 이익을 보았다. 예컨대 메리티지 홈스는 136%, 세텍스는 131%나 이익이 증가했다.

6. 자본재 산업에서 더 많은 고용이 발생한다: 다만 미국에서는 지금까지 예시로 들은 건설업 분야에서 노동력 확충이 크게 일어나지는 않았다. 신용팽창의 혜택을 본 유일한 부문은 아니었기 때문이다.

7. 신용팽창은 지속될 수 없으므로 어느 순간부터 서서히 멈추기 시작하고, 이자율은 상승한다: 2004 년에 1% 였던 미국의 이자율은 2006 년에 5.25%로 상승하였다.

8. 소비재 가격이 임금에 비해 상대적으로 빠르게 상승한다: 2002 년부터 2006 년까지 미국의 평균적인 물가 상승률은 2.3%에 해당했지만 시간당 임금은 평균 1.9% 상승할 뿐이었다.

9. 자본재 산업에서 회계 손실이 발생하기 시작한다: 상기한 예시의 건설회사들은 2007 년 6 월 이후 막대한 손실을 기록한 바 있다.

10. 자본재 산업이 수익성을 잃어가면서 노동자들은 해고된다: 특히 2002 년 이후 건설업 분야에 큰 노동공급이 있었던 스페인에서는 2007 년에 건설업 부문 실업률이 20%나 증가했다.

11. 자본재 산업이 대출을 감당하지 못하게 되면서 채무 불이행이 증가하고, 재정 건전성이 낮은 은행들이 중대한 어려움에 직면하게 된다: 2007 년 초, 미국의 전체 주택담보대출 중 무려 14%가 부실 대출로 전락하고 말았다.

요컨대, 신용팽창에 의해 만들어진 부실투자는 지탱될 수 없고, 피할 수 없는 침체를 마주하게 된다. 잘못 투자된 자산들은 부채를 상환하기 위해 대규모 자산 매각과 해고 등을 통한 조정을 거칠 수밖에 없다.

이러한 상황을 초래한 원인은 신고전학파 경제학, 특히 통화주의자들에게 있다. 오스트리아학파는 신뢰할 수 있는 경제 분석과 건전한 정책 수립을 가능하게 하는 유일한 학파이다. 점점 더 상황이 안 좋아지는 경제적 혼란에 희생되고 싶지 않다면, 금융 및 경영계는 물론 언론 역시 오스트리아학파에 귀를 기울일 필요가 있을 것이다.

번역: 김경훈

출처: <https://mises.org/library/economic-crisis-and-paradigm-shift>