

슈페터의 信用과 케인즈의 파이낸스

文 字 植

케인즈의 파이낸스나 슈페터의 신용은 사전적인 저축이 없어도 투자의 증가나 지속적 성장을 가능하게 한다는 점에서 자본주의 발전을 위해 필수적인 제도이다. 슈페터에 따르면 자본주의의 발전은 혁신에 의해 이루어지고 이는 사전적인 저축이 없이도 은행의 적극적인 신용 창출 활동을 통해서 실현된다. 따라서 슈페터에게 혁신의 주체인 기업가가 자본주의 발전의 주관적 요인이라면 은행은 발전의 객관적인 요소이다. 케인즈는 이러한 신용의 역할을 파이낸스동기로 설명한다. 그러나 케인즈에게 파이낸스는 사전적 투자와 저축과의 차를 매꾸는 일시적이고 자기청산되는 순환자금에 불과하다. 따라서 은행의 역할은 수동적일 수밖에 없다. 이는 기본적으로 케인즈가 자본시장을 통한 탄력적 신용공급을 강조했기 때문이다.

1. 序 論

현대의 신용제도란 信用貨幣(credit money), 銀行貨幣(bank money) 혹은 管理貨幣(managed money)의 체제이다. 이러한 체제는 신용의 공급이 기술적 한계를 갖지 않는다는 점에서 금속화폐의 체제와 구분된다. 현대의 발전된 신용제도는 자본주의 발전의 전인차로서 이것이 확립되지 못하였다면 자본주의의 발전도 불가능하였을 것이다.

슈페터의 이론은 이러한 신용제도하에서 자본주의의 발전을 설명한다. 그에 따르면 자본주의의 발전은 혁신에 의해 이뤄지고 이는 사전적인 저축이 없이도 은행의 신용창출을 통해서 실현된다. 특히 이 과정에서 기업이 투자 혹은 혁신을 위해 화폐를 수요하면 이를 공급해 주는 역할을 하는 은행은 이자율의 설정이나 신용공여여부에 대한 결정을 통해 투자 혹은 혁신과정에 개입할 수 있다. 따라서 혁신의 주체인 기업가가 자본주의 발전의 주관적 요인이라면 은행은 발전의 객관적인 요소이다.

슈페터의 이러한 신용이론은 경제발전과정에서 신용이 교란자로서 역할을 할 수 있는 내생적인 화폐순환과정을 가정한 빅셀을 계승한다. 이는 우연이 아니다. 빅셀의 화폐이론은 미체스나 하이에크와 같은 오스트리아 화폐순환이론의 선구로 간주되는데, 이들은 슈페터와 공통의 사상적 흐름으로 혼합되어 있기 때문이다. 또한 슈페터의 신용이론은 이러한 점에서 로벗슨이나 케인즈(특히 『貨幣論』(Treatise on Money)에서의 케인즈)와 많은 부분을 공유한다.

그러나 경제발전과정에서 차지하는 신용의 중요성에도 불구하고 Woods(1991)에 의해서 편집된 『슈페터: 批判的 評價』(J.A. Schumpeter: Critical Assessments)에서 보는 바와 같이 슈페터와 관련된 논문은 절대적으로 기술혁신과 같은 실물적 문제만을 중심으로 다루어 왔다. 슈페터에서 화폐나 신용문제를 중점적으로 다루는 해석은 전체 100여편 이상의 논문중 Marget(1951)이나 Bellofiore(1985) 등 2-3편의 극소수로 제한되어 있다.

본고에서는 슈페터의 『經濟發展論』(Theory of Economic Development)을 중심으로 슈페터가 어떻게 신용의 역할을 파악하고 있었는가를 살펴 보고자 한다. 특히 은행의 신용창출과정이 어떻게 발전과정의 필수적인 조건인가를 케인즈의 파이낸스동기와 관련하여 분석해보고 그 원인을 살펴보고자 한다. 케인즈의 파이낸스 동기는 거래적 동거나 투기적 동기 등 다른 화폐보유동기에 비해 비교적 최근에서야 그 중요성이 새롭게 인식된 부분이며 슈페터의 신용 창출과 동일한 역할을 수행하는 것으로 이해된다.

본고의 구성은 다음과 같다. 우선 제2장에서는 현대 은행의 기능을 살펴본다. 제3장에서는 케인즈의 파이낸스 동기와 관련하여 신용의 역할을 살펴보고 제4장에서는 슈페터의 발전에 있어 신용이 행하는 역할을 분석한다. 제5장에서는 케인즈와 슈페터가 동일하게 균형의 교란자로서 신용의 역할에 주목하였으나 그 이론적 강조점이 다르게 된 이유를 살펴보고 계속하여 제6장에서는 양 저자를 비교해 본다. 마지막으로 7장은 본고의 결론이다.

2. 銀行의 機能

화폐와 기업 및 가계간 화폐계약의 존재는 자본주의 생산과정의 필수적인 조건이다. 화폐가 脫金化되고 은행권 혹은 수표가 발행되는 상황에서 화폐는 통화주의자들이 주장하였듯이 하늘에서 떨어지는 것이 아니라 은행제도가 제공하는 신용에 의해서 경제에 도입된다. 이것은 은행제도가 유동성의 창조를 통해 생산과정에 있어서 핵심적인 역할을 한다는 것을 의미한다. 그럼에도 불구하고 대부분의 화폐이론들은 대부자금시장의 조건을 별도로 살펴보는 것이 필요하지 않다고 보았다. 현대의 신용경제를 이해하기 위해서는 은행제도의 기능을 파악하는 것이 필요하다.

슈페터에 의하면 은행은 서로 구분되어야 할 두 가지 기능을 수행한다. 하나는 순수한 신용창출기능이고 또 다른 하나는 중개기능이다. 은행의 활동은 경제주체간 채권과 채무의 단순한 이전과는 달리 자기자신의 부채를 창출하는 것을 포함한다. 따라서 은행은 다른 경제주체와는 달리 대출을 하기 위해 사전적으로 축적된 자금을 필요로 하지 않는다.

은행은 자기자신의 부채라는 형태로 유동성을 창출한다. 예컨대 은행은 기업에게 최초 신용을 주어 기업이 투자계획을 실현할 수 있도록 한다. 최초 발행된 은행의 부채는 기업의 투자를 통해 가계의 소득으로 전환되고 가계가 이를 예금의 형태로 은행에 둘 때 중개자로서 기능한다. 화폐는 기업과 은행간 관계에 따라 무에서(ex nihilo) 창조되고 이러한 점에서 다른 재화와 구분된다.

그런데 이러한 구분은 은행의 발달과정에서 은행권을 어떻게 인식하는가에 따라 시작된 것으로 보인다. 초기 은행이 발달하는 과정에서 상품화폐만이 화폐로 여겨졌고 은행권이나 지폐는 이를 보조하는 유통수단으로서 화폐로 인식되지 않았었다. 그러나 은행권의 사용이 늘어나면서 이도 상품화폐와 동일한 화폐로 받아들여지기 시작한다. 이러한 과정에서 예금은행과 발권은행이 구분될 수 있는데 전자의 효시로는 17세기초 설립된 암스테르담이, 후자의 효시로는 17세기말에 설립된 영란은행이나 스코틀랜드은행이 지적된다. 이들은 모두 은행권을 발행하였으나 그 기능간 구분이 필요하다. 우선 암스테르담의 경우 원칙적으로 예금인수증이 발행되었는데 이는 동일한 양의 금에 대해 100% 보증되어야 하였다. 이러한 원칙에 의하면 은행은 단순히 자금의 중개기능만을 담당하는 것으로 인식된다. 이에 반해 영란은행의 경우는 보유한 금 이상으로 초과신용을 발행할 수 있었다. 이러한 차이는 이어 Peel's Act라고 불리는 1844년의 영란은행법의 개정안에서 다시 드러난다. 이 개정안에서 영란은행은 화폐를 발행하는 발권부와 중개기능에만 전념하는 은행부로 구분되었는데 발권부에서는 정해진 한도내에서 신용창출기능을 담당하고 은행부에서는 이렇게 발행된 은행권을 가지고 자산관리만을 담당하게 되었다. 그러나 은행권은 곧 은행권 발권 독점이나 발행 한도 설정 등으로 인해 사용이 제약을 받게 되었고 이에 따라 예금(특히 수표예금)의 사용이 대신 확대되었다. 슈페터가 지적한 바대로 양자간에는 전자가 “완전히 양도 가능한 證書上에서의 殘高”(Schumpeter(1939, p. 118))이고 후자가 “실물은 아니지만 手票에 의해 양도가능한 銀行卷”(Schumpeter(1939, p. 118))이라는 기술적 측면을 제외하고 차이가 없다. 이러한 면에서 예금의 경우에도 “創出된 預金(created deposits)과 原初的 預金(original deposits)”이 은행권의 경우와 마찬가지로 그 기능상 구분될 수 있을 것이다.

이후 이러한 구분은 오스트리아 출신의 학자인 Mises(1971)와 슈페터에서 거의 동시적으로 강조되면서⁽¹⁾ 20세기초 대부분의 화폐이론에서 받아들여진다. 우선 Mises의 경우 『貨幣信用論』(Theory of Money and Credit)에서 은행의 신용공급과 관련하여 중개기능은

(1) 또 하나의 유명한 오스트리아 학자로는 Hilferding(1910)을 들 수 있는데 그의 저작인 『金融資本』(Finance Capital)에서 거의 동일한 주장이 확인될 수 있다.

商品信用(Commodity credit)이라는 이름으로, 그리고 신용창출기능은 流通信用(Circulation credit)이라는 명칭으로 이들을 구분할 것을 강조한다.

신용거래는 두 종류로 나뉘는데 이의 구분은 모든 신용이론, 그리고 화폐와 신용간의 관계 및 화폐가 물가에 미치는 영향을 분석하는 모든 이론들의 출발점이 되어야 할 것이다. 첫번째는 거래상대방에게 교환되는 상품에 대한 즉각적인 처분권의 상실이라는 희생을 강요한다는 사실에 의해 특징지어지는 그러한 신용거래이다. …… 두 번째의 신용거래는 신용을 받는 자의 이익이 상대방쪽에서의 어떠한 희생도 필요로 하지 않는다는 사실에 의해 특징지어진다(Mises(p. 264)).

즉 전자는 “타인의 화폐를 대출하여 신용을 제공하는 것이고 후자는 신용수단의 발행을 통한, 즉 화폐에 의해서 중개되지 않는 신용 공여이다(Mises (1971, p. 261)).” 슈페터도 미체스와 마찬가지로 은행을 단순한 중개기관과 새로운 신용을 창출하는 기관으로 구분한다. 슈페터는 우선 전자와 관련하여 다음과 같이 언급한다.

진짜 대출자는 대중이다. 은행은 이들의 대리인, 즉 대중을 대신하여 대출을 행하는 중개인에 불과하고 그 존재가치도 이와 같은 단순한 노동 분업을 하는 데에 있다. 이러한 이론은 타인이 맡긴 자금을 대출하는 경우 그리고 저축예금의 경우에 만족스럽다. 이러한 이론은 요구불예금에까지 확대적용된다. 예금자는 그들의 돈을 은행에 맡기고 은행은 이를 다시 대출한다는 의미에서 대출자이다. 그러나 이러한 행위는 비록 현존하는 유동성을 더욱 잘 활용하도록 할지라도 이를 증가시키지는 못한다(Schumpeter (1954, p. 1113)).

그러나 은행의 예금, 특히 요구불예금의 소유자들은 은행이 대출자로부터 자금을 회수하지 못하였다라도 필요할 경우 언제든지 수표를 발행함으로써 화폐를 사용할 수 있다. 화폐의 사용이 포기되지 않는다는 의미에서 이는 더 이상 중개가 아니고 창조라 하는 것이 타당하다. 따라서 그는 은행을 중개기관으로 보는 견해는 협소하고 현실감이 결여된 것이라 본다.

은행의 신용은, 저축이라고 하는 전적으로 상상된 행위에 의해 다른 사용이 억제된, 기존의 자금이 대출되는 것이라고 볼 수 없다. 따라서 은행은 신용을 창조한다. 즉 그들에게 맡겨진 예금을 대출한다기보다는 대출과 동시에 예금을 창조한다고 하는 것이 보다 타당하다(Schumpeter (1954, p. 1114)).

한편 영국에서 은행의 역할에 대한 이러한 구분은 우선적으로 Robertson(1926)에 의해 계승된다. 그는 특히 이러한 구분을 강조하여 은행정책이 물가수준에 미치는 두 가지 다른 영향을 밝힌다. 케인즈도 이러한 구분을 받아들인다. 즉 그는 『貨幣論』에서 은행의 예금을 언급하면서 순수한 유동성 창출로 발생한 예금을 ‘積極的 預金(active deposits)’ 그리고 증개역할로부터 발생한 예금을 ‘受動的 預金(passive deposits)’으로 구분한다 [Keynes(1930, p. 22)].

그러나 슈페터가 지적한 바와 같이 이러한 사고는 『一般理論』(*General Theory*)에서는 무시된다.⁽²⁾ 케인즈는 일반이론 이후 Robertson이나 Ohlin, Hawtrey 등과의 논쟁에서 비로소 은행의 역할을 제대로 고려하지 못하였다는 비판을 받아 들이고 이에 대한 대안으로서 은행의 신용 창조 역할을 새로 강조한다. 케인즈에게 은행의 신용창조는 “파이낸스(finance)”라는 표현으로 사용된다. 이후 이러한 그의 견해는 오랫동안 망각되어 있다가 1980년대 초중반 Asimakopulos(1986), Kregel(1986), Davidson(1986), Graziani(1985), Tsiang(1980) 등에 의해 재발견된다. 이들은 특히 은행의 단기신용공급인 ‘파이낸스(finance)’와 자본시장에 의한 장기자금의 조달인 ‘펀딩(funding)’을 구분할 것을 강조하는데 이는 Davidson(1986)에 잘 드러나 있다.

은행이 창출한, 자원을 사용하지 않는, 파이낸스는 투자자금을 공급하는 과정에서 사람들로 하여금 실질저축에 해당하는 양의 유동성을 포기해야 할 것을 요구하는 장기 금융시장의 (펀딩)역할과 구분되어야 한다[Davidson(1986, p. 101), 괄호는 저자 추가].

그리고 파이낸스와 펀딩 중에서 특히 투자의 필요를 위해 중요한 부분은 은행 대출 증가에 의해 공급된 운영자금의 파이낸스라 본다. 이들에게 은행의 신용 창출, 즉 파이낸스 기능이 중요한 것은 저축과 투자가 독립될 수 있기 때문이다. 케인즈의 파이낸스동기를 저축과 투자간의 관계를 중심으로 보다 자세히 살펴보면 다음과 같다.

3. 케인즈에 있어서 파이낸스의 役割

케인즈에 있어 은행의 신용은 파이낸스동기에 따른 화폐수요와 투기적 화폐수요를 충족

(2) 예컨대 슈페터는 다음과 같이 말한다. “예금을 창조하는 은행대출과 사전적인 저축 없이 이렇게 投資資金을 조달하는 은행의 역할은 대중의 저축이 중심이 되는 일반이론의 분석틀하에서 사실상 사라졌다.” [Schumpeter(1954)]

시킨다. 은행에서 공급된 신용이 기업, 가계를 거쳐 다시 은행으로 돌아오는 화폐적 소득 흐름의 전개과정을 통해 파이낸스, 저축, 투자간의 관계를 보다 자세히 살펴보면 다음과 같다.

우선 기업은 투자계획을 세우고 이에 필요한 자금을 은행으로부터 조달하고자 한다. 투자계획을 실현하는 데 필요한 기업의 파이낸스 수요는 다음과 같이 표시될 수 있다.

$$(3.1) \quad I_e = A + s_m Y + \Delta M$$

여기서 I_e = 사전적 즉 계획된 투자, A = 기업의 내부자금, $s_m Y$ = 가계의 자산투자(Y 는 가계소득이고 s_m 은 가계의 자산보유성향), ΔM = 새로이 창출된 신용이다.

기업은 투자계획을 세우고 이를 실현하기 위한 파이낸스를 수요한다. 위에서 I_e 는 기대된 투자를 실현하기 위한 자금 조달 수요를 표현한다. 이에 대해 우측의 식은 한편에서는 펀딩(funding)과 다른 한편에서는 새로운 신용창출로 이뤄지는 대부자금 공급을 나타낸다. 펀딩이란 데이빗슨(P. Davidson)이 지적하였듯이 가계가 자본시장을 통해 장기로 투자한 자금을 의미한다. 파이낸스와 펀딩간의 근본적인 차이는 전자가 사전적인 저축이 없이 발생하는 데 비해 후자는 사전적인 저축, 따라서 사전적인 소득흐름의 증대를 전제로 한다는 데 있다.

위식을 변화시키면 다음과 같다.

$$(3.2) \quad \Delta M = I_e - (A + sY) + (s - s_m)Y$$

여기서 s 는 가계의 저축성향이다. 가계의 저축은 자산에 투자되거나 퇴장 형태로 유지된다(즉 $sY = s_m Y + (s - s_m)Y$).

한편 지금 사전적 투자와 사후적 투자를 구분하면 사후적 투자는 항상 총저축(즉 기업의 저축인 내부자금 + 가계의 저축)과 같게 된다. 따라서 사후적 투자를 I 라 하면 $I = A + sY$ 와 같게 된다.

따라서 위식은 다시 다음과 같이 표시될 수 있다.

$$(3.3) \quad \Delta M = (I_e - I) + (s - s_m)Y$$

은행이 기업에 제공하는 신용은 두 부분으로 구성되는 데 첫번째 ($I_e - I$)는 기업이 성

장을 위해 필요로 하는 자금수요(파이낸스)를 나타낸다. 이는 은행부문 자신이 순수하게 창출한 유동성을 의미한다. 이 유동성은 기대된 투자와 실제투자간 차이로부터 비롯되는 파이낸스 수요이기 때문에 사전적으로 축적된 저축이 없이 그 수요가 충족되어야 한다. 주목할 것은 정체경제에서 투자는 일정하기 때문에(즉 $I_e = I$) 파이낸스 수요는 항상 성장경제에서만 가능하다는 점이다. 두번째 항목 $(s - s_m)Y$ 는 가계가 퇴장한 화폐를 나타낸다. 가계의 저축은 기계적으로 모두 투자되지 않는다. 따라서 기업은 그들이 투자로 지출한 화폐를 모두 회수하지 못한다. 데이빗슨이 강조하였듯이 가계의 퇴장은 투자를 제약한다. 은행은 다시 한번 이러한 자금순환에 개입할 수 있다. 즉 가계의 퇴장된 화폐를 예금으로 받아 기업으로 재순환시킨다. 퇴장이 없다면 최초 사전적 투자의 증가로 인해 발생한 저축과 투자간의 불균형(즉 사전적 투자 > 사후적 투자 = 저축)은 화폐소득의 증가에 의해서 자동적으로 균형을 회복한다. 즉 사전적 투자가 사후적 투자로 바뀌면서 화폐적 소득이 증가하고 저축이 같은 비율로 늘어나게 된다.

케인즈에게 있어서 파이낸스는 근본적으로 當座貸越(overdraft facility) 즉 약정된 금액을 초과하지 않는 범위내에서 은행에서 자동적으로 얻을 수 있는 신용으로 파악된다. 따라서 파이낸스는 기업이 원할 때면 언제나 자동 대출될 수 있다. 케인즈는 이를 투자결정이 이루어지는 순간과 투자와 저축이 실제로 일치되는 순간 사이를 매꾸는 데 필요한 “循環資金(revolving funds)”으로 정의한다.

‘파이낸스’는 근본적으로 순환자금이다. 이는 저축을 필요로 하지 않는다. 이는 경제 전체로 단순한 計定移替去來(book-keeping transaction)이다. 이것이 지출된다는 의미에서 ‘사용되어 버리면’ 유동성 부족은 자동적으로 메워지고 일시적으로 유동성을 포기하고자 하는 행위는 반복 사용될 수 있다. 좀더 제한된 환경에서 은행가들이 사용하는 표현을 빌면 循環期間(interregnum) 동안의 파이낸스는 중간 기간 경과 후 경제 전체로 반드시 ‘自己清算(self-liquidating)’ 할 수밖에 없다(Keynes (1937, p. 219)).

따라서 케인즈에게 있어 은행의 존재는 필요하나 은행은 수동적이고 기계적인 역할을 하는 존재에 불과하다. 특히 경제가 정체되어 사용되지 않는 당좌대월금액이 존재할 경우 은행의 입장은 더욱 수동적일 수밖에 없다.⁽³⁾

보다 중요하게 케인즈는 신용의 공급이 은행뿐만 아니라 자본시장에 의해서 충족될 수

(3) 물론 당좌대월의 한도가 매워지는 성장경제에서 은행의 역할은 당좌대월 한도 자체를 증가시킴으로써 보다 적극적이 될 수 있다. 그러나 성장경제는 점차 케인즈의 관심으로부터 멀어진다.

있는 것으로 인식한다. 금융제도의 탄력성 측면에서 보았을 때 은행에 의한 파이낸스 공급은 새로운 유동성의 창출인 반면 자본시장에 의한 파이낸스는 기존의 유동성이 더욱 효과적으로 생산과정에 사용되는 것, 즉 통화의 유통속도가 증가하는 것에 해당한다. 케인즈의 기본관심이 투자가 저축을 초과할 수 있도록 하는 금융제도의 탄력성이 확보되는 데 있는 한 양자는 동일한 것으로 간주된다. 그러나 지속적으로 성장하는 경제에서 자본시장에 의해서 계속적으로 유동성을 공급하는 것은 한계가 있고 최종적으로는 은행에 의한 새로운 유동성의 창출이 필요불가결하게 된다.

그럼에도 불구하고 케인즈는 자본시장에 의한 파이낸스의 공급을 강조했는데, Graziani (1985)에 의하면 이는 케인즈가 일반이론상의 이론체계와의 일관성을 고려하였기 때문이라 해석된다. 일반이론에서 케인즈는 자본시장에서 투기가 역활과 이 시장에서 결정되는 이자율을 투자결정의 핵심요소로 파악한다.

유동성의 창조자로서 은행은 일반이론의 전개과정에서 존재하지 않는다. 단기 파이낸스 공급을 위해 은행이 결정하는 이자율이란 존재하지 않거나 혹은 다른 경제변수에 영향을 전혀 미치지 못하는 변수이다. 케인즈는, 은행을 유일한 신용 공급 원천으로 도입하는 경우, 그리고 자본시장외에 화폐시장에서 결정되는 이자율을 고려하는 경우, 그가 변호하고자 하였던 일반이론의 이론틀이 오히려 약화되지 않을까 우려한 것 같다(Graziani (1985, p. 169)).

이렇게 보았을 때 왜 일반이론에서 은행가의 역활이 완전히 사상되었는지를 이해할 수 있다. 그는 특히 투기가(그 자신은 보통의 투기가와는 다르다는 점에서 기업가라고 호칭하였지만)의 역활을 강조하였다.

4. 스펀터에 있어 信用과 景氣變動

스페터는 우선 왈라스에서의 均衡狀態(equilibrium) 또는 停滯狀態(stationary states)에 해당하는 경제상황을 “循環(circular flow)”이라는 이름하에 논의한다.⁽⁴⁾ 이러한 상태에서는 기업가가 이익도 낼 수 없고 손실도 낼 수 없다. 또한 화폐나 신용의 역활이 고려될 필요가 없으며 이자율도 없다. 따라서 企業家(entrepreneur)라는 존재도 기능이 없게 된다.

(4) 사실상 왈라스의 균형과 스펀터의 순환은 동일한 개념이다. 다만 전자는 기계공학적인 개념에 대한 비유로서 도입되었고 후자는 생물학적 개념에 비유되는 용어로서 사용되었을 뿐이다. 이에 대해서는 Perroux (1965, pp. 46-70)를 참조하시오.

슈페터에게 기업가는 경제상태를 파괴하는 주체로서 도입되며 이와 더불어 비로소 화폐나 신용의 역할이 도입된다. 즉 기업가는 신기술의 발견이나 도입을 통해 이러한 경제적 평형을 파괴하기 시작한다. 슈페터는 혁신에 의해 기존 시스템 혹은 구조의 평형상태를 파괴하고 새로운 시스템 혹은 구조적 평형상태를 찾아가는 과정을 “創造的 破壞 (destructive creation)”라 부른다. 은행가는 이 과정에서 기업가만큼이나 적극적 역할을 하는 존재이다. 기본적으로 슈페터는 자본주의의 운동을 기업가의 개인적 동기와 신용기관의 제도적 개입간 상호작용의 결과로서 파악한다. 즉 자본주의의 한 축으로서 기업가의 혁신동기는 경제구조의 변화를 초래한다. 그러나 기업가는 이를 실현시키기 위한 생산수단과 노동을 필요로 한다. 이는 이를 구입할 화폐, 즉 슈페터에 따르면 자본이 있어야만 가능하다. 여기서 은행가는 이러한 기업 혁신을 파이낸스하고 자본을 제공하는 존재인 바 이는 은행가에 의해 새로운 신용의 창출이 가능하기 때문이다.

이러한 의미에서 신용의 기본적 기능은 기업가가 필요로 하는 생산재를 구매하여 다른 사용으로부터 회수하도록 함으로써 경제체제를 새로운 궤도 속으로 이끄는 데 있다(Schumpeter (1934, p. 106)).

슈페터의 경제변화이론에서 은행은 기업가가 그의 혁신을 실현할 수 있도록 하는 중요한 제도이다. 은행이 없으면 기업가의 혁신이 실현될 수 없다. 그러나 은행의 역할은 기존의 화폐를 순환시키는 데 있는 것이 아니라 추가로 새로운 화폐를 창출하는 데 있다. 즉 슈페터에게는 무에서 새로운 지급수단을 창출하는 것이야말로 은행의 가장 중요한 기능이고 자본주의 사회의 특징이다.

신용은 이미 존재하고 있는 구매력의 단순한 이전이 아니라 기본적으로 기업가에 이전할 목적을 갖는 구매력의 창출이다. 신용의 창출은 원칙적으로 사적 재산권과 노동분업의 사회에서 경제발전이 이루어지는 방법을 특징지운다. 신용에 의해서 기업가는 사회적 재화 흐름에 대한 정상적 청구권을 획득하기 전에 이에 접근할 수 있다. 말하자면 이는 청구권 자체를 가상의 청구권으로 대체하는 것이다. …… 단지 이런 식에 의해 단순한 경제순환으로부터 경제발전이 전개될 수 있다. 이러한 기능이야말로 현대 신용제도의 핵심이라 할 수 있다(Schumpeter (1934, p. 107)).

따라서 슈페터에게는 혁신을 실현하기 위한 사전적인 자금의 축적이나 저축이 필요하지 않다. 저축이 변화의 원동력이 되지 못하는 것은 명백하다. 왜냐하면 기업가나 은행 누구

도 사전적인 혹은 同時的 貯蓄(simultaneous saving)에 의해서 제약되지 않기 때문이다. 저축은 생산 혁신의 결과에 의존할 뿐이다. 저축은 기업의 이윤과 혁신으로부터 유발되는 기타소득으로부터 발생한다. 혁신에 동반되는 소득 변화는 각 개인들로 하여금 소득 일부를 저축하도록 한다. 이 점에 있어 슈페터의 신용은 케인즈의 파이낸스와 정확히 일치한다.

그러나 불균형의 출발점이란 측면에서 신용과 파이낸스가 동일한 기능을 한다고 하더라도 슈페터의 이론 전개 과정은 케인즈와 다음과 같은 측면에서 구별된다.

우선 슈페터에 있어서 신용은 발전을 전제하지 않고서는 그 존재의 필요성이 설명되지 않는다는 점에서 케인즈의 파이낸스와 구분되기 시작한다.

정상적인 기업에 있어서 신용은 경제발전이 있다는 사실로 인해서만 그 실제적인 중요성을 갖는다(Schumpeter (1934, p. 104)).

즉 케인즈의 파이낸스가 단기적으로 “自己清算” 되는 것이라면 슈페터에 있어 신용 공여는 청산이 확실치 않고 위험이 내재된 장기적 투자 행위이다. 따라서 슈페터는 은행 신용 이외의 다른 외부자금을 빌리는 것을 배제하지 않으나 그의 이론내에서는 혁신을 파이낸스할 수 있는 방법으로서 새로운 신용 창조가 유일한 방법이다. 이러한 상황에서 자기 자신은 물론 남의 저항을 극복하고 혁신을 추진하는 사람은 정상적인 경로를 따라 움직이는 투자자로부터는 자금을 얻을 수 없다. 오직 은행가를 통해 혁신 금융이 수행될 수 있다. 역으로 혁신 과정이 이미 시작되고 혁신 기업이 경제 전체에 걸쳐 퍼져 있을 경우 혁신과 변화에 대한 저항은 약해지고 기업가들이 은행 이외의 다른 채널을 통해 자금을 얻는 것이 쉬워진다.

한편 신용이 장기적으로 경제발전의 목적을 위해서만 사용된다고 보았을 때 슈페터에게 은행의 신용 창출 과정이 경기변동을 제거할 수 없음은 명백하다. 왜냐하면 은행의 신용 창출 자체가 발전과 변화를 위한 것이기 때문이다.

호황시의 이윤이나 불황시의 손실은 의미없거나 기능하지 못하는 것이 아니다. 기업 간 경쟁이 작동하는 환경하에서 이들 이익과 손실은 오히려 경제발전메카니즘의 필수요소로 경제발전을 포기하지 않고서는 제거될 수 없다(Schumpeter (1934, p. 295)).

이에 대해 케인즈는 은행이 투자자금을 공급하기 위해 신용을 창출하는 경우라도 전체적인 투자가 국민경제의 저축과 일치하는 한 인플레이션이나 디플레이션 압력을 피할 수

있다. 즉 케인즈는 통화신용정책의 조정을 통해 물가수준의 안정성을 달성하는 것이 가능하다고 본다.

결국 슈페터는 인플레이션과 디플레이션으로 반복되는 경기변동을 자연스러운 경제체제의 변동과정으로 보고 이러한 변화를 제거할 수 있다는 생각을 경계한다. 케인즈의 안정화 정책에 따라 기존의 생산시설 수준이나 노동자들을 새로운 기업가에 이전시키는 것은 혁신을 질식사시키는 행위에 불과할 뿐이다. 왜냐하면 슈페터에게 인플레이션이나 디플레이션 과정이 없는 경제는 혁신이 없는 경제, 즉 변화가 없는 경제이고 곧 죽어 있는 경제나 마찬가지이기 때문이다. 따라서 경제 변화를 위해 신용이 필요하다고 보는 슈페터의 관점은 단기적 경제안정을 위해 통화신용정책을 고려하는 케인즈의 관점과 정반대가 된다.

마지막으로 슈페터와 케인즈간의 차이는 신용이 경제에 미치는 영향과 관련된다. 정상적인 경제순환과정을 가정한 슈페터에게 신용 창출이 가져오는 효과는 케인즈에서와 같이 이자율의 변화에 의해 나타나지 않는다. 이는 이른바 ‘強制貯蓄過程(forced saving)’을 통해 경제에 영향을 미치게 된다. 슈페터에 의하면 이는 신용 창출로 인한 기존의 구매력 축소를 의미하는데⁽⁵⁾ “첫번째는 생산재 시장에서 기존 생산자들의 구매력이 축소되는 것이고 두번째는 기업가의 수요 증가로 인해 사람들이 소비재시장에서 겪게 되는 구매력 축소이다(Schumpeter (1934, p. 109)).”

그러나 강제저축이 실제로 경제발전을 가져올 수 있는가 하는 문제는 명확하지 않다. 왜냐하면 화폐소득의 증가가 생산재의 증가로 이어지지 않고 소비재에 대한 수요 증가로만 이어질 수 있기 때문이다.⁽⁶⁾ 이 경우 신용 증가는 소비재가격의 상승만을 초래할 것이다. 기본적으로 슈페터는 경제확장과정을 만족스럽게 설명하지는 못하는 것 같다. 그에 따르면 발전은 신용공급에 의해 몇몇 기업가의 혁신이 실행되는 것으로부터 출발한다. 이후 이들을 모방하는 기업가가 생기면서 확대과정은 가속화되고 기업가간 경쟁은 이윤율 영의 수준으로 떨어뜨리게 된다. 그러나 첫번째 단계의 기업가들이 혁신을 위해 기존 생산자원에 대한 수요를 늘리면서 이들의 가격을 상승시키기 때문에 두번째 단계의 모방기업가들은 더 높은 가격으로 이들 생산자원을 구입하여야 한다. 다른 조건이 같다면 양자간의 공정한 경쟁이란 불가능하며 은행이 신용 공급시 이러한 경쟁의 불평등을 고려한다면 모방기업들이 확대과정에 참여하는 것은 어려울 것이다.

(5) 슈페터에 의하면 강제저축이라는 표현은 미제스에 의해 고안되었다고 한다(Schumpeter (1934, p. 109)).

(6) 이와 관련하여 하이에크의 경기순환과정은 강제저축 이후의 메카니즘을 보다 깊이 있게 설명해 준다.

5. 産業銀行과 成長

이미 살펴본 바와 같이 은행은 중개와 신용 창출의 두 가지 기능을 수행한다. 슈페터는 중개기능에만 그 업무를 특화하자는 이론을 “商業銀行理論 (commercial theory)” (Schumpeter (1939), pp. 115-116)이라고 하였다. 슈페터는 이를 본질을 보지 못하는 이론이라 비판하고 은행대출이 기본적으로 신용창출을 동반한다는 점을 강조하였다. 그럼에도 불구하고 상업은행이론이 확산된 것은 당시 영국의 은행들이 상업은행업무를 주요 업무로 하는 기관이었기 때문이었다. 이로 인해 영국 은행들은 전통적으로 단기 자산에 강조를 두고 장기 투자자금의 공급을 피함으로써 산업 발전에 적극적인 역할을 담당하지 못했다고 비판받았다. 사실상 영국 은행들은 가까운 장래의 이익을 극대화하는 단기 정책으로 인해 장기의 투자회임기간을 필요로 하는 장기 투자 및 개발에는 상당히 무관심한 것으로 알려져 있다.

슈페터는 이러한 상업은행이론이 독일이나 오스트리아와 같은 국가에 그대로 적용되는 것에 반대하였다. 왜냐하면 후발개도국인 오스트리아나 독일의 경우 성장과 발전의 문제가 가장 중요한 경제적 관심사였기 때문이다. 특히 1895년부터 『經濟發展論』이 출간된 해인 1912년까지 오스트리아는 산업성장율이 매우 높았으며 대형 비엔나은행들이 산업 조정과 집중을 주도하고 있는 상황이었다. 이는 이보다 앞서 경제발전이 이루어진 독일에서의 패턴을 답습한 것이라 할 수 있다. 이러한 상태에서 신용 창출 은행으로서 산업은행이 절대적으로 중요한 역할을 수행하였다.

영국에서 사전적으로 축적된 이윤과 다른 생산요소소득의 존재는 혁신의 파이낸싱에 있어서 신용 창출의 실제적 중요성을 약화시켰을 뿐만 아니라 그 역할을 가림으로써 한편에서는 신용 창출이 제대로 이뤄지는 것을 어렵게 하였으며 다른 한편에서는 영국의 전통적인 은행 이론과 업무에서 이를 완전히 제외하도록 하였다. …… 대륙에서 특히 독일(과 오스트리아)에서 이러한 (신용 창출) 역할은 필요하였다. 그러나 이러한 견해는 나타날 때마다 은행신용은 단기 상업은행 업무에 국한되어야 한다는 근거에서 항상 부정되었다. 왜냐하면 공식적인 은행이론은 미국에서와 마찬가지로 영국식이었기 때문이다(Schumpeter (1939, p. 348)).

그러면 슈페터가 상정한 산업은행의 특징이란 무엇인가? 우선 이들 국가에서는 후진성의 극복을 위한 산업 발전이 중요하였다. 이와 관련하여 실제로 슈페터가 경험한 은행은

독일식 은행이었다. 이러한 은행들의 특징은 단기 상업은행 업무(당좌대월업무)와 장기 증권 인수 및 발행 업무를 겸업하는 것이었다.

그러한 프랑스 및 독일 산업은행들의 새로운 업무라는 것은 혁신 파이낸싱의 문제를 직접적으로 취급하는 것과 보통의 은행 업무를 이에 종속적으로 만드는 것이라 할 수 있다. …… 산업 혹은 흥업은행들은 자기 스스로 이러한 일을 할 수단을 갖고 있다. 이들은 필요한 주식이나 채권을 발행하고 기업들의 단기 부채를 상환하고 기업들에 추가적인 지급수단을 공급해 주었다. 이와 같은 업무들을 수행하기 위해 이들 은행은 정상적인 업무에서는 물론 매각이 안되는 경우 자기계정으로 주식이나 채권을 보유하기도 하였다. …… 중요한 것은 어떻게 단기신용 창출이 혁신 파이낸스의 경제적 특징을 가장 잘 보여주는 방식으로 장기투자와 결합되는가 하는 것이다 [Schumpeter (1939, p. 349)].

계속해서 슈페터는 이러한 산업은행의 모태로서 프랑스의 페레리형제에 의한 크레딧 모빌리에(credit mobilier)를 언급하고 다시 한번 이들 은행의 역할을 강조한다.

크레딧 모빌리에에는 영국이나 미국식 의미에서 투자신탁이 아니라는 점을 명심해야 한다. 이는 종종 투자신탁과 같은 것으로 해석된다. 그러나 이러한 해석은 핵심을 벗어난 것이다. 또 미국의 개인 은행기업이나 금융회사도 처음에는 철도부문에서 그리고 나중에는 산업합병 분야에서 특히 크레딧 모빌리에와 유사한 업무를 종종 수행하였지만 동일한 것은 아니다 [Schumpeter (1939, pp. 348-349)].

한편 같은 업무를 하는 독일의 대은행으로서는 샤프하우젠 연합은행(1848), 다름슈타트상업 및 산업은행(1853) 등을 들 수 있으며 이들은 합병 등을 통해 후에 오늘날 독일의 3대 은행이 되는 도이치은행, 드레스너은행, 코메르츠은행 등으로 완성된다.⁽⁷⁾ 관련해서

(7) 산업은행을 강조하는 이러한 관점은 이후 힐퍼딩이나 거셴크론에 잘 계승되어 나타난다. 거셴크론은 19세기 후반 프랑스에 세워진 크레딧 모빌리에를 예로 들면서 “수천 마일의 철도를 세우거나, 광산 개발, 공장 설립, 운하 건설, 항구 개발, 도시 현대화 등을 위한 이들 기관의 즉각적인 효과” [Gerschenkron (1962, p. 12)]를 강조한다. 계속해서 그는 영국의 상업은행과 이러한 은행으로부터 발전된 독일식 은행과의 차이를 강조한다.

…… 독일은행 그리고 그와 더불어 오스트리아와 이탈리아의 은행은 산업기업간 가장 긴밀한 연관을 맺었다. 독일 은행은 말하자면 요람에서 무덤까지, 기업 설립에서 청산까지, 그리고 기업활동의 전기간 동안 산업기업의 동반자였다. 형식적으로는 단기인 그러나 실제상으로는 장기인 經常預金(current account)을 통해 그리고 기업내에서 가장 강력한 기구의 지위를 갖는 감독이사회를 설치함으로써 은행은 산업기업에 대한 강력한 우위

특히 흥미로운 것은 산업은행가의 역할이다. 슈페터는 이의 역할을 사회주의체제에서의 계획 입안자로서의 역할에 비유하고 이에 따른 위험을 특별히 경계한다. 그는 기업가나 은행가 모두 그 역할을 충실히 하지 못하는 경우가 발생할 수 있는데 기업가의 경우는 개별적인 문제로 처리될 수 있지만 은행가가 그 역할을 못 했을 경우에는 체제 전체의 운영에 장애가 된다는 점에서 특별히 중요하다고 본다. 즉 이른바 “大災殃(catastrophes)”이라 불리울 수 있는 상황이 초래될 수 있다는 것을 강조한다. 이와 관련해서 그가 이상적으로 생각하는 산업은행가의 행동이란 다음과 같다.

자본주의 기구의 기능을 위해서 중요한 것은 은행이 독립적이어야 한다는 것이다. 은행을 혁신을 검토하고 집행하는 사회주의의 계획위원회에 비유한다면 은행은 무엇보다도 먼저 허가하거나 거부하고자 하는 계획안을 내놓는 기업가로부터 독립적이어야 할 것이다. 이는 실제적으로 은행 및 은행관리가 대출계약에 명시된 이상으로 기업의 이해에 관련되어서는 안된다는 것을 의미한다. 이러한 독립성은 영국은행에서 가장 잘 실현되었던 바, 기업가가 은행을 지배하려는 시도 및 은행이나 그 임원들이 산업을 지배하려는 시도에 의해 항상 위협받아 왔다. …… 그러나 은행이 정치적으로도 독립적이어야 한다는 점에서 또 하나의 독립성이 추가되어야 할 것이다. 정부나 여론에 종속하는 것은 명백히 사회주의 계획위원회의 기능을 마비시키는 것이다. 이는 매우 중요한데 그 이유는 은행가의 기능이 기본적으로 비판적이고, 검토하고 경계하는 것이기 때문이다. 이 점에서 경제학자와 마찬가지로 은행가는 정부, 정치인, 대중에 대해 철저하게 인기가 없을 때 비로소 자기의 역할을 다했다 할 수 있을 것이다 [Schumpeter (1939, p. 118)].

6. 케인즈와 슈페터

기본적으로 슈페터는 시스템 혹은 구조의 변동 효과에 관심을 갖는데 이는 아담 스미스 이래 특히 고전학파가 많이 다룬 분야이다. 특히 슈페터는 왈라스적 균형체제 위에서 성장의 원동력은 물론 장기 구조 변동의 원천으로서 혁신이 있는 경제모델, 즉 경제발전론을 전개하였다. 이러한 관심은 구조 변동의 내생화, 특히 기술혁신과 경제제도의 내생화 작업으로 이해될 수 있다. 슈페터에 있어서 혁신의 역사적 사례가 에너지원의 변화(증기, 전기, 석유, 핵에너지)나 수송수단의 변화(철도, 운하, 증기선, 자동차, 비행기) 등이라고 한다면 구조 변화의 문제가 핵심임은 더욱 확실하다. 슈페터의 이러한 사고체계는 경

성을 획득하고 금융분야를 넘어 기업가 경영자에 대한 통제에까지 그 영향을 확대하였다 [Gerschenkron (1962, p. 14)].

기변동과 관련해서 더욱 구체화된다. 혁신이 초래하는 경기변동에는 40개월 주기의 키친(Kitchin), 10년 주기의 쥘글라(Juglar), 60년 주기의 콘트라티에프(Kontratieff) 사이클 등이 언급되나 슈페터가 가장 관심을 기울여 분석하고자 했던 것은 가장 장기의 콘트라티에프 순환이었다.

이에 대해서 케인즈는 단기정확이 주요 관심분야라 할 수 있다. 물론 경기변동 문제가 중심이 되었던 『貨幣論』에서는 어느 정도 장기적 문제가 언급되기도 하지만 불완전고용의 존재를 강조하는 단기 정확적 일반이론에서는 이러한 관심은 완전히 사라진다.

이러한 상황은 당시 두 저자가 관심을 가진 독일-오스트리아경제와 영국경제의 상황이 판이하게 달랐기 때문이 아닌가 생각된다. 기본적으로 성숙한 경제인 영국에서 발전의 문제는 중요한 경제문제가 아니었고 이는 1930년대 대공황기에는 더욱 그러했다. 단기적으로 실업자를 구제하는 문제가 초미의 관심사였을 때 쓰여진 일반이론은 더욱 그러했을 것이라 짐작된다. 슈페터에 따르면 케인즈의 세계관은 당시 “희생을 위한 기회가 감소되고 풍요로운 기회의 시대에 형성된 낡은 저축 관습이 남아 있는 동맥경화증에 걸린” [Schumpeter (1954, p. 1954)] 영국의 성숙된 경제를 반영한다. 따라서 슈페터에게는 발전의 문제가 초점이 되는 반면 케인즈에게는 단기적인 투자수요의 증대 문제가 관심이 되며 이를 해결하기 위해서는 각각 기업가의 혁신정신과 투자가의 “動物的 嗅覺(animal spirit)” 이 중요하게 된다.

한편 상대적으로 영국의 경우는 자본시장이 발달하였다는 면에서 다른 대륙의 시장과는 크게 구별된다. 이에 따라 슈페터와 케인즈에 있어 발전과 투자를 실현하기 위해서는 각각 은행을 통한 신용 창출과 은행 및 증권시장을 포함함 전반적인 금융제도의 탄력성이 중요한 기능을 행한다. 특히 케인즈에 있어서는 단기 자본시장에서의 투자 결정이 중요하다. 이는 고전학과 이래 은행의 역할을 강조해 왔던 전통과의 단절로 창조적이고 새로운 이론의 개발을 의미하지만 동시에 세계 모든 국가에 공통적으로 적용될 수 있는 일반성을 결여하는 것으로 해석될 수 있다. 왜냐하면 케인즈의 이론에서 중요한 역할을 하는 자본시장에서의 投機者(speculator)는 당시 미국이나 영국에서만 특히 그 의미를 가질 수 있었기 때문이다.

케인즈에 있어 증권시장은 투자 결정시 자본의 한계효율성을 통해 핵심적인 역할을 하고, 화폐보유에 있어서도 투기적 동기가 이론 구성상 가장 중요하게 된다. 그러나 그럼에도 불구하고 단기적인 고려 요인에 의해 증권시장이 지배되고 불안정성이 초래되는 것에 대해 경계한다.

소유와 경영의 분리가 지배적이 되고 조직된 투자시장이 발전함에 따라, 때로는 투자를 활성화하고 때로는 체제의 불안정성을 크게 확대하는 커다란 중요성을 갖는 새로운 요소가 출현하였다. 증권시장이 없는 경우 관련된 투자를 자주 재평가할 수 없었다. 그러나 주식시장은 매일 많은 투자를 재평가하고 이러한 재평가는 각 개인(사회 전체는 아닐지라도)의 투자계획을 수정할 수 있는 많은 기회를 제공한다. …… 그러나 주식시장의 일상적인 재평가는, 비록 개인간 과거 투자의 이전을 촉진시키는 데 주로 이용되지만, 필수적으로 현재 투자에 결정적인 영향을 행사한다. …… 따라서 어떤 종류의 투자는 전문적인 기업가의 진정한 기대에 의해서라기보다는 주식가격에 반영된 바와 같이 주식시장에서 거래하는 그러한 사람들의 평균적 기대에 의해서 지배된다(Keynes (1936, p. 151)).

이러한 증권시장에서 케인즈는 시장심리를 예측하는 단기적 투자와 자산의 보다 장래의 수익성을 평가하는 장기적 투자를 구분해서 “投機(speculation)”라는 용어를 전자에 한정하고 후자는 “企業(enterprise)”이라고 호칭한다(Keynes (1973, p 158)).⁽⁸⁾ 이렇게 보았을 때 케인즈의 기업가는 슈페터의 은행가 역할에 해당한다고 볼 수 있다. 왜냐하면 슈페터의 은행가는 기업혁신과 관련된 수많은 불확실성이 있음에도 불구하고 이를 성공시켜주는 주체이기 때문이다. 그러나 문제는 증권시장에서 이러한 역할을 하는 사람이 있는가 하는 문제이다. 슈페터에게 주식시장이란 화폐시장에 대한 영향과의 관련하에서 파악되는 이외에는 역할이 없다. 특히 산업은행하에서는 은행이 주식을 보유하기 때문에 은행이 주식시장에서 “企業”의 역할도 맡는다. 즉 은행가가 케인즈에 있어서의 투기가와 기업가 역할을 하는 것으로 해석된다.

자본시장의 강조와 관련해서 고려해야 할 또 하나의 중요한 문제는 신용 창출과 주식시장의 관계이다. 기본적으로 슈페터는 신용 창출이 은행만의 고유역할이라 보고 주식시장을 통한 신용 창출 등은 고려하지 못한 것 같다. 이러한 사고는 오늘날에도 통화금융기관과 비통화금융기관 등을 구분하는 관습으로 남아 있다. 그러나 새로운 금융상품과 새로운 금융기관이 출현하고 있는 금융혁신의 시대에 이러한 사고는 더 이상 정당화되기 어렵지 않나 한다. 은행 이외의 다른 금융기관도 모두 신용을 창출할 수 있으며 이러한 측면에서 금융기관간 구분은 거의 무의미하기 때문이다. 기본적으로 화폐를 유동성이라 보았을 때 유동성의 증가가 있다면 신용 창출을 은행과 같은 금융기관에만 한정할 이유가 없다. 케인즈의 이론을 계승한 칼도(N. Kaldor)가 강조한 바와 같이 “대출거래 — 차입과 대출 — 는 채권자의 채권이 채무자의 부채에 비해 보다 쉽게 개인간에 이전될 수 있는 한

(8) Hicks (1967)는 이를 金融家(Financier)란 이름으로 다시 강조한다.

항상 유동성을 창출한다[Kaldor(1982, p. 11)].” 따라서 협의의, 즉 은행과 같은 금융기관의 부채를 포함하여 모든 금융부채가 내생적으로 증가할 수 있다. 이렇다면 슈페터의 신용이론은 은행산업보다는 금융산업 전반으로 확대되어야 할 것이라 생각된다.

7. 結 論

자본주의의 발전은 신용 창출 없이 불가능하다. 케인즈의 파이낸스나 슈페터의 신용은 사전적인 저축이 없어도 투자나 발전을 실행시킬 수 있다는 점에서 자본주의 발전의 전제 조건이다. 슈페터에게 발전의 문제가 주요 관심분야라면 혁신의 주체인 기업가가 자본주의 발전의 주관적 요인이고 은행은 발전의 객관적인 요소이다. 이에 반해 케인즈에게는 투자가 주요 문제이고 이는 투자가의 동물적 후각에 의존하며 은행-증권시장을 포함한 신용제도의 탄력성을 통해 지지된다. 슈페터에게 증권시장이 고려된다면 이는 주로 산업은행 혹은 투자은행을 통해 반영된다. 이러한 상황은 당시 두 저자가 관심대상으로 독일-오스트리아 경제와 영국 경제의 상황을 설정하였기 때문이라 생각된다.

한편 슈페터의 경제발전론에 기초하여 이들 국가를 비교할 수 있는데 이에 따르면 성숙한 영국 경제는 오히려 위기를 맞고 있는 나라로 이해된다. 왜냐하면 슈페터는 자본주의의 위기를 경제적 실패가 아니라 오히려 경제적 성공의 결과로서 해석하였기 때문이다. 즉 동적 태도가 사라지게 됨에 따라 이를 뒷받침하였던 사회 제도 및 형태의 위기가 온다고 보았기 때문이다. 따라서 발전 경제였던 독일이나 오스트리아도 성장이 한계에 이르는 경우 영국과 같이 될 것이라 예견할 수 있다. 역으로 영국도 발전의 실마리를 독일이나 오스트리아 경제에 대한 관찰에서 찾을 수 있을 것이다.

서울대학교 國際地域院 基金助教授

151-742 서울특별시 관악구 신림동 산 56-1

전화: (02)880-8524

팩시: (02)886-6303

e-mail: mwoosik@sias.snu.ac.kr

參 考 文 獻

문우식(1994): “화폐수량설 비판: 제도적 접근,” 『경제학연구』, 42. 1.

- Asimakopulos, A.(1986): "Finance, Liquidity, Saving and Investment," *Journal of Post Keynesian Economics*, **9**, **1**, Fall.
- Bellofiore, R.(1985): "Money and Development in Schumpeter," *Review of Radical Political Economics*, **17**, reprinted in Woods (ed.)(1991).
- Capie, F., and M. Collins(1992): *Have the Banks Failed British Industry?*, Institute of Economic Affairs, London.
- Davidson, P.(1986): "Finance, Funding, Saving and Investment," *Journal of Post Keynesian Economics*, **9**, **1**.
- De Vecchi, N.(1995): *Entrepreneur, Institutions and Economic Change*, Edward Elgar.
- Graziani, A.(1985): "Le Debat sur le Motif de Financement de J.M. Keynes," *Economie Appliquée*, **38**.
- Gerschenkron, A.(1962): *Economic Backwardness in Historical Perspective*, Harvard University Press.
- Hicks, J.(1967): *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford.
- Hilferding, R.(1981): *Finance Capital*, Routledge & Kegan Paul (1st ed. in 1910).
- Kaldor, N.(1982): *The Scourge of Monetarism*.
- Keynes, J.M.(1937a): "Alternative Theories of the Rate of Interest," *Economic Journal*, July.
- _____ (1937b): "The Ex-ante Theory of the Rate of Interest Rate," *Economic Journal*, December.
- _____ (1973): *Treatise on Money*, Macmillan, London (1st ed. 1930).
- _____ (1973): *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Macmillan, London (1st ed. 1936).
- Kregel, J.(1986): "A Note on Finance, Liquidity, Saving and Investment," *Journal of Post Keynesian Economics*, **9**, **1**.
- Marget, A.W.(1951): "The Monetary Aspects of the Schumpeterian System," *Review of Economic Studies*, **33**, reprinted in Woods (ed.)(1991)
- Mises, L.V.(1971): *The Theory of Money and Credit*, The Foundation for Economic Education (1st ed. 1912).
- Ohlin, B.(1937): "Some Notes on the Stockholm Theory of Saving and Investment," *Economic Journal*, March and June.
- Perroux, F.(1965): *La Pensée économique de Joseph Schumpeter*, Librairie Droz, Genève.

Schumpeter, J.A.(1934): *Theory of Economic Development*, Oxford University Press, New York (German 1st ed. 1912).

_____ (1939): *Business Cycles*, McGraw Hill, New York.

_____ (1954): *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, New York.

Tsiang, S.C.(1980): "Keynes' Finance Demand for Liquidity, Robertson's Loanable Funds," *Quarterly Journal of Economics*, May.

Woods, J.C.(ed.)(1991): *Joseph A. Schumpeter: Critical Assessments*, Routledge, London.