

## 스톡홀름 학파의 거시경제정책: 빅셀 및 <일반이론>과의 관련을 중심으로

박 종 현\*

### 요약

경제학자와 정치철학자들의 사상은, 그것이 옳든 그르든 간에 흔히 생각되는 것보다 훨씬 강력하다. 실제로 이보다 세계를 더 지배하는 것은 아마도 흔치 않을 것이다. 어떠한 지적인 영향으로부터도 완전히 자유롭다고 믿는 실리적 인간 또한 죽은 경제학자의 노예인 경우가 많다. 권좌에 앉아 허공에서 계시를 듣는다는 광인들도 수년전의 어떤 학구적인 잡문으로부터 그들의 망상을 끌어내고 있는 것이다(Keynes 1964, 383).

주제분류 : B030106, B030107

핵심 주제어 : 스톡홀름 학파, 빅셀, 케인즈, 스웨덴 경제학, 일반이론, 불완전고용균형, 자연이자율

### I. 문제의 제기

스톡홀름 학파라는 용어가 세상에 처음 알려진 것은 스웨덴의 저명한 경제학자인 버틸 올린(B. Ohlin)이 영국의 경제학 저널인 *Economic Journal*에 논문을 실었던 1937년이었다. 올린은 존 메이나드 케인즈(J.M. Keynes)의 <일반이론>을 논평하는 다소 긴 이 논문에서, <일반이론>이 발간되기 이전에 이미 크누트 빅셀(K. Wicksell)의 전통을 계승한 일군의 스웨덴 경제학자들에 의해 <일반이론>과 대단히 유사한 이론이 제시된 바 있다는 도발적인 주장을 펼쳤다. 올린은 그 경제학자들을 '스톡홀름 학파'라는 이름으로 소개를 했다. 이후 스톡홀름 학파는 언어적 장벽과

\* 진주산업대 산업경제학과, e-mail: ecohis@jinju.ac.kr

유럽의 변방이라는 지리적 제약에도 불구하고 거시경제 이론가와 경제학설사 연구자로부터 가장 많은 관심을 받는 학파의 하나가 되었다.

경제학설사에는 아직까지 완벽하게 해명이 되지 못한 몇 가지 쟁점이 있다. 대중적으로 잘 알려진 몇 가지 사례들로는, 애덤 스미스(A. Smith)의 초기 저작인 <도덕감정론>과 후기 저작인 <국부론>의 관계가 진정한 관계가 무엇인지, 1936년에 발표된 <일반이론>이 1930년에 발표된 <화폐론>(The Treatise on Money)의 경로를 전면 수정한 것인지 아니면 발전적으로 계승한 것인지, 젊은 시절 케인즈의 작업을 즐기치게 비판했던 프리드리히 하이에크(F. Hayek)가 정작 논적의 대표작인 <일반이론>에 대해서는 체계적인 검토작업을 수행하지 않은 이유는 무엇인지, 스톡홀름 학파가 과연 <일반이론>에 앞서 세상에 그 핵심 메시지를 먼저 던진 것이 사실인지 등을 들 수 있다. 이 중에서 스톡홀름 학파가 <일반이론>을 예견했는지의 여부는 단순히 케인즈 이론의 독창성이나 스웨덴 경제학의 우수성을 평가하는 문제를 뛰어넘어, <일반이론>의 핵심이 무엇이며 스톡홀름 학파의 학문적 성취와 기여는 무엇인지를 진지하게 고민할 계기를 제공한다는 의미를 갖는다. 이 주제는 나아가 왜 동시대에 동일한 문제의식을 가진 유사한 이론체계가 출현했는가를 점검함으로써 경제이론이 현실과의 관련 속에서 어떻게 형성되는지 그리고 경제학자들이 앞 세대의 선행연구 및 동 시대의 외국 학자로부터 어떤 방식으로 학문적 소통을 하는가 등의 주제에 대한 생생한 사례연구의 기회를 제공하기도 한다.

한편, 스톡홀름 학파를 구성하는 학자들이 다른 어떤 나라의 경제학자들에 비해 정책적 문제에 훨씬 깊숙이 관여했다는 점에도 주목할 필요가 있다<sup>1)</sup>. 스웨덴에서는 경제학자가 현실문제에 관심을 가지고 정부 관료나 정치가들과 긴밀한 관계를 형성한 가운데 경제정책에 조언을 행하는 고유한 전통이 1920년대 초반을 기점으로 뿌리를 내린 것으로 알려졌다

1) 스톡홀름 학파의 핵심 구성원들은 대부분 1930년대 말 이후부터는 비셀적 전통에 기초한 그동안의 연구활동을 사실상 접고 정책결정 과정에 직접 참여하는 길을 선택했다. 미르달은 사민당의 직업 정치인으로 전환해 상무부장관이 되었으며, 1930년대에 이미 직업 공무원의 길을 선택한 대그 함마숄트(D. Hammar skjöld)는 나중에는 국제연합 사무총장의 일을 맡는다. 스톡홀름 학파의 존재를 세계에 알린 올린은 1940년대 초반 야당이었던 자유당의 당수로 취임했으며, 에릭 룬드버그(E. Lundberg)는 1937년 <스웨덴 경기순환연구소>의 초대 회장으로 취임한다. 스톡홀름 학파의 초기 성원들 중에는 오직 린달만이 순수 연구자의 길을 평생 지켰다 (Hansson 1987).

(Lundberg 1996). 1차대전 직후 발생한 경제위기를 극복할 방안을 둘러싸고 벌어진 정책논쟁이 본격화되면서 이론과 실천, 경제이론과 경제정책 사이의 거리가 부쩍 가까워졌던 것이다. 스톡홀름 학파의 활동에 대한 검토를 통해 우리는 경제이론이 어떠한 매개를 거쳐 정책으로 전환되는지 그리고 경제이론과 경제정책의 긴밀한 연계가 갖는 순기능과 역기능은 무엇인지에 대해 생각해보는 기회를 얻을 수도 있다.

이 논문은 위에서 언급한 함의들을 염두에 두면서 스톡홀름 학파의 경제이론과 경제정책을 검토해 보기로 한다. 이때 논의의 초점은 스톡홀름 학파가 이론적 스승이었던 빅셀로부터 무엇을 극복하고 계승했는지, 스웨덴에서는 어떤 주제를 중심으로 정책논쟁이 벌어졌는지, 스톡홀름 학파와 〈일반이론〉 사이의 분명한 유사성 이면에 놓여 있는 의미들은 무엇인지, 그리고 스톡홀름 학파가 1960년대를 전후로 사실상 역사의 뒤안길로 사라지게 된 이유는 무엇이며 그럼에도 남아 있는 이들의 현재적 의의는 무엇인지를 해명하는 데 맞추어진다.

## Ⅱ. 스웨덴 경제학의 초기 정책논쟁

### 1. 크누트 빅셀(Knut Wicksell)

스웨덴은 작은 나라이지만 빅셀, 구스타브 카셀(G. Cassel), 엘리 헉셔(E. Hecksher), 올린, 에릭 린달(E. Lindahl), 군나르 미르달(G. Myrdal) 등 세계적 명성을 얻은 많은 경제학자들을 배출했다. 스웨덴의 경제학은 특히 20세기 전반기에 세계적 수준의 연구성과들을 산출하면서 전세계 경제학자들의 주목을 받았는데, 이를 가능케 한 결정적인 인물이 바로 독창적인 아이디어로 스웨덴 경제학의 초석을 세운 빅셀이었다. 1851년에 출생한 빅셀은 처음에는 수학을 공부했고 경제학에는 뒤늦게 입문했다. 정의와 보다 공평한 소득분배를 지향했으며, 특권 계급, 특히 귀족과 교회의 압제에 맞섰고, 빈곤 탈출을 위해서는 산아제한이 필수적이라고 믿었던 신멜서스주의자이기도 했다<sup>2)</sup>.

2) 그는 1909년 기독교 교리를 비판하다가 체포되기도 했는데, 3개월의 투옥 기간 중

자본·이자·정부재정·화폐 등의 문제를 아우르는 빅셀의 작업은 화폐수량설(Quantity Theory of Money)과 근대 거시경제학 사이의 중요한 연결고리를 제공한 것으로 평가된다. 그는 물가의 변동을 화폐량의 변화에 의해 설명하는 화폐수량설의 전통 위에서 있었지만, 전통적인 화폐수량설의 경우 화폐적 요인과 실물적 요인의 관계를 기계적으로 설정해 그 구체적인 메카니즘을 제시하지 못했을 뿐 아니라 물가 변화의 동태적 과정을 일관된 논리 위에 설명하지 못했다고 보았다. 이러한 문제의식 위에 빅셀은 근대적 은행제도의 존재를 명시적으로 상정한 가운데 자연이자율(natural rate of interest)과 화폐이자율(money rate of interest) 사이의 조응과 비조응에 근거하여 물가의 변화 및 균형의 이동을 설명하는 새로운 이론을 발전시켰다.

이때, 자연이자율은 실물 부문의 투자수익률을 의미하며, 화폐이자율 또는 시장이자율은 은행가가 결정하는 대출이자율을 지칭한다. 빅셀의 체계에서 은행가는 자금의 단순한 증개를 뛰어넘어 화폐를 창조하고 이를 추가적인 투자자금으로 제공한다. 이러한 화폐의 주입은 저축과 투자 사이의 간격을 벌려 놓게 된다. 만약 실물부문에서 신기술 발명과 같은 변화가 발생하면 자연이자율이 상승하게 된다. 그러나 화폐이자율은 은행경영의 보수성 때문에 거의 변화하지 않거나 변화하더라도 매우 천천히 변화한다. 화폐이자율이 자연이자율보다 낮은 상황에서 물가가 불변이라면, 기업가들은 초과이익을 획득한다. 이들은 이러한 초과이익을 계속 확보하기 위해 사업규모를 확장하며, 신규 기업가가 시장에 진입하기도 한다. 결국 이처럼 투자가 늘어나는 과정에서 노동, 원료 등에 대한 수요가 증대된 결과 생산요소의 가격이 상승하고 해당 상품의 가격도 올라갈 수밖에 없게 된다. 이러한 과정은 두 이자율 사이의 격차가 해소될 때까지 계속되는데, 은행 시스템이 화폐이자율을 자연이자율 이하로 계속 유지하는 한, 화폐의 내생적 증가와 인플레이션은 계속되며, 그 결과 순수신용화폐 시스템 속에서 자체적으로는 반전되지 않는 누적과정(cumulative process)이 작동하게 된다. 그러나 순수신용화폐 시스템이 아닐 경우라면 누적과정은 지속되지 않는다. 화폐량의 증가에 대응해 지준금이 위험할 정도로 감소하게 되

---

산아 제한을 통한 인구 통제가 절대 다수 인구의 생활수준을 유지시켜 줄 유일한 이성적 해법이라는 주장을 담은 팜플렛을 쓴 것으로도 유명하다(Uhr 1987).

면 은행은 대출이자율, 곧 화폐이자율을 올리기 때문이다. 화폐이자율이 자연이자율과 다시 일치하면, 물가수준은 새로운 균형 위에 자리잡게 되는데, 이 상황은 '화폐적 균형'(monetary equilibrium)으로 지칭된다(Wicksell 1898, 8장과 9장)<sup>3)</sup>. 물가수준의 변화를 설명하는 이러한 논의가 집계적인 의미의 총수요 및 총공급 개념에 근거해 전개되었다는 점에서, 빅셀은 케인즈의 선구자라는 평가도 받는다(Laidler 1991).

## 2. 제 1차대전 직후 경제정책의 주요 쟁점

스웨덴 경제학자들은 1차대전 직후 다섯 가지의 경제적 문제들에 직면해 있었다. 첫째, 1918년부터 1920년 가을까지 지속되었던 인플레이션. 특히 임금상승 인플레이션이 큰 문제로, 같은 기간 동안 시간당 임금비용이 매년 20-25% 이상 상승했다. 둘째, 1920년 가을부터 1922년까지 지속된 디플레이션 문제. 도매물가가 50% 가까이 하락했으며 생계비와 임금도 30-35% 가까이 하락했다. 셋째, 환율의 급등락과 경상수지 불균형 문제. 크라운화의 과대평가와 과소평가가 잇달아 발생하면서 경상수지의 불균형이 확대되었다. 이러한 상황에서 스웨덴 정부는 1924년 과거의 패리티(parity)를 유지하면서 금본위제로의 복귀를 결정했다. 넷째, 급격한 경기 변동. 1919-20년 짧은 호황을 누린 후 1921년 경기가 급격하게 위축되었다. 산업생산은 25%나 줄었으며, 실업률은 30%에 육박했다. 1922년부터 다시 경기가 회복되었고, 이후 1930년까지는 수출주도 성장이 지속되었다(Lundberg 1957).

이러한 상황에서 스웨덴의 경제학자들은 바람직한 경제정책 처방이 무엇인지를 놓고 토론회·팸플렛·논문·저서 등을 통해 치열한 논쟁을 벌였다. 경제학자들의 발언은 비중 있게 검토되었고, 현실 정책에도 큰 영향을 미쳤다. 당시 여론과 현실 정책에 가장 큰 영향을 미쳤던 학자들로는 빅셀, 카셀, 헉서, 린달, 올린, 데이비드슨(D. Davidson) 등이 있었다. 이

3) 화폐적 균형에서는 물가수준이 불변으로 유지될 뿐 아니라, 자연이자율과 화폐이자율이 일치하고, 저축과 투자가 일치한다. 이 개념은 빅셀적 전통(Wicksell Connection)의 핵심 개념 중 하나이지만, 이 논문에서는 별도의 검토를 행하지 않는다. 이 개념에 대한 상세한 논의는 레이용후드(1981)와 황재홍(2007)을 볼 것.

때 대부분의 경제학자들은 경제정책의 핵심 목적이 화폐 가치, 곧 물가의 안정화이어야 한다는 점에 동의를 했다. 이는 전쟁 기간 중 그리고 종전 이후의 격심한 인플레이션에 대한 자연스런 반응임과 동시에, 빅셀의 영향력을 반영한 결과이기도 했다. 빅셀은 대출금리가 기업가의 기대수익률보다 낮을 경우 투자의 확대 속에서 인플레이션이 발생하고, 인플레이션이 다시 임금상승으로 연결되며, 임금상승이 다시 물가를 추가로 상승시키는 누적과정을 염두에 두면서 국민경제의 안정을 위해서는 중앙은행의 재할인을 인하를 통해 <물가상승⇒임금상승⇒물가상승⇒임금상승...>을 막는 것이 무엇보다도 중요하다고 보았다. 인플레이션의 피해가 저소득층에 집중된다는 인식 또한 물가안정의 중요성에 대한 믿음을 더욱 강화하는 명분으로 작용했다. 빅셀은 물가를 안정시키겠다는 정부의 발표가 노조로 하여금 지속적인 임금 인하를 수용하도록 함으로써 물가 하락의 누적적 과정을 촉발시킬 수 있으며, 이 과정에서 발생하는 디플레이션이 과잉투자에 대한 적절한 처방이 될 수 있다고 생각했다. 그는 이를 위해 통화 공급량이 향후 6년 동안 매달 1%씩 감소해야 한다는 주장을 펼치기도 했다(Lundberg 1957).

1919년 가을 인플레이션이 격화됨에 따라 빅셀과 헉서 등 여러 경제학자들은 스웨덴 중앙은행(Riksbank)에 재할인을 상승을 강력하게 요구했고, 미온적인 중앙은행은 결국 압력에 굴복한다. 그러나 재할인을 상승 후 디플레이션이 발생했는데, 이에 따라 빅셀의 예상을 훨씬 뛰어넘는 심각한 부작용이 확산되었다. 디플레이션은 1920년 가을부터 1922년까지 지속되었으며, 스웨덴 경제사상 가장 심각한 불황을 수반했던 것이다. 이는 화폐적 안정성을 회복시키는 과정이 지나친 긴축정책에 의해 수행될 경우 고용과 산출에 파괴적 결과가 발생할 수 있다는 점을 빅셀이 간과했다는 것을 의미한다. 빅셀의 실패는, 가격·임금·환율은 모두 완벽하게 신축적이며, 기대 또한 완벽한 것으로 상정해 구성된 추상적 모델의 결론을 복잡한 현실에 맞게 수정하지 않고 정책제안으로 그대로 제시하는 방식의 현실참여의 문제점을 극명하게 보여준다. 빅셀의 이론에 현실이 결여된 것에 강력한 불만을 토로한 대표적인 학자로는 그와 함께 스웨덴 경제학의 초석을 놓은 카셀이 있다. 디플레이션 정책이 깊은 불황과 고실업의 위험을 초래할 것이라는 카셀의 경고는 케인즈와 피셔의 인식과 유사하다<sup>4)</sup>. 여기에

더해, 데이비드슨과 린달은 보다 근본적으로 물가안정이 거시경제 안정의 준거(norm)가 된다는 견해 자체가 문제점을 가지고 있다고 보았다. 생산성이 상승하는 상황에서는 물가가 준거로서 안정적인 수준을 유지할 경우 과도한 이윤 증가, 투기, 통화 팽창 등으로 거시경제의 불균형이 발생한다는 것이다(Humphrey 2002).

한편, 소규모 개방경제인 스웨덴에서는 환율정책에 대한 관심이 높았으며, 1919-1920년에는 금본위제 복귀 및 환율정책을 둘러싼 논쟁이 벌어졌다. 대부분의 경제학자들이 금본위제로의 복귀에 찬성을 했지만, 빅셀은 금이 유통화폐의 기능을 상실한 상황에서 이 제도를 채택하는 것은 의미가 없으며 환율의 안정보다는 물가의 안정이 우선적인 정책목표가 되어야 한다고 반대했다. 하지만 금본위제야말로 통화당국의 정책실패를 최소화하는 환율체제라는 헉셔 등의 주장이 더 많은 지지를 받았다. 올린의 경우에는, 금본위제의 필요성에는 동의를 했지만, 크라운화의 대폭 절상 및 격렬한 디플레이션을 우려해 과거 금본위제 때의 평가(parity)로 복귀하는 것에는 반대했다. 구매력평가설의 카셀도 물가가 ‘균형값’으로부터 크게 괴리를 보인 상황에서 전진 평가를 회복하려는 시도는 디플레이션과 실업만을 양산할 것이라는 우려를 표명했다<sup>5)</sup>. 그러나 정부는 과거 수준의 평가에서 복귀할 방침을 발표했고, 이는 크라운화 시장의 투기적 수요 증가로 연결되었다. 그 결과 1920-21년 사이 크라운화는 평가절상되었고 디플레이션 과정이 가속화되었다. 금본위제로의 복귀가 실행에 옮겨진 것은 1924년이었는데, 이 당시에는 국내경제의 체력회복과 적절한 정책수행으로 인해 크라운화의 추가적인 평가절상은 없어 환율체제가 순조롭게 이행될 수 있었다. 2년 후 금본위제로 복귀한 영국이 파운드화의 대폭 절상과

- 
- 4) 빅셀이 사회주의에 경도된 자유주의자였다면, 그의 대표적인 논적이었던 구스타브 카셀은 대표적인 보수주의자로 세계의 이익을 대변했던 인물이다. 카셀은 자신의 추상적 모델 속에 종종 매몰되었던 빅셀에 비해 경제 현실을 더 명확하게 인식했다. 그는 스웨덴 경제의 미래에 대해 비판적이었던 빅셀과 달리 스웨덴 경제의 성장 잠재력을 높게 평가했다. 경제성장 과정에서의 저축 및 자본형성의 역할에 대한 그의 논의는 40년 후 해로드와 도마 모델로 완성되었다. 순수 논리적 모델에 의존했던 빅셀과 달리 그는 물가·화폐공급·생산·대외무역·자본형성 등에 대한 통계를 적극적으로 활용했다(Lundberg 1996).
- 5) 구 금패러티가 회복되었던 1926년의 파운드 스텔링도 이점에서는 마찬가지인데, 카셀의 이러한 입장은 윈스턴 처칠의 환율정책에 맞섰던 케인즈(1972)와 유사한 것이다.

불황을 겪은 것과는 대조적이었다.

1918-1923년 동안의 경제정책 논쟁은 스웨덴 경제학계에 정책지향적인 이론의 전통이 마련되는 계기를 제공했다는 점에서는 적지 않은 의의를 지녔지만, 새로운 이론적 통찰이나 혁신으로 연결되지는 못했다. 당시의 논쟁은 새롭게 변화한 경제환경 속에서 빅셀과 카셀 등에 의해 확보한 기존의 이론으로 문제의 해결을 모색한 시도들이었다고 평가할 수 있다. 이론의 혁신적 변화가 있었던 것은 1930년대의 정책 논쟁 국면으로, 공황의 문제에 전면적으로 맞서는 가운데 안정화정책에 대한 새로운 접근이 탄생하게 된다(Lundberg 1996).

### Ⅲ. 네오 빅셀리안으로서의 스톡홀름 학파와 정책제안

#### 1. 스톡홀름 학파의 문제의식

1931년의 공황과 이후의 불황을 어떤 정책을 통해 해결할 것인가를 놓고 스웨덴의 신구 세대 경제학자들은 잦은 모임을 통해 토론을 벌였다. 빅셀, 카셀, 데이비드슨 등이 구세대를 대표하는 경제학자였다면, 함마솔트, 일프 요한손(I. Johansson), 잉그바르 스베닐손(I. Svenilsson), 에릭 룬드버그(E. Lundberg) 등은 신세대의 경제학자들이었다. 린달, 미르달, 올린 등이 이들의 든든한 후견인이자 구세대 학자들과의 가교 역할을 맡으면서, '스톡홀름 학파'(Stockholm school)<sup>6)</sup>의 출현은 본격화된다. 스톡홀름 학파는 새로운 정치적·제도적·경제적 조건의 도래 속에서 경제정책에도 근본적인 변화가 필요하다는 인식을 공유하고 있었다.

이들이 공유한 대표적인 인식은 크게 세 가지로 요약될 수 있다. 첫째, 빅셀이나 고전학파와 같은 기존 경제학자들의 현실경제를 바라보는 사고방

6) 스톡홀름 학파는 지극히 제한적인 의미로 사용되기도 한다. 가령, 한손(1987)의 경우, 빅셀의 전통을 계승해 물가·산출의 장기 거시동학에 연구를 집중했던 1920년대 중후반부터 1937년까지의 미르달, 린달, 함마솔트, 요한손, 룬드버그 등으로 스톡홀름 학파를 규정하기도 한다. 그러나 이 글은 1920년대 중반 이후의 스웨덴 경제학 중 빅셀과 직간접적으로 관련을 맺고 있는 학문적 전통을 스톡홀름 학파로 이해하는 보다 광의의 정의를 채택한다.



식 또는 통념에 대한 전면적이고 공개적인 반대가 있었다. 이들이 반대한 기존 경제학자들의 통념에는, 정부는 적자재정을 펼쳐서는 안된다는 균형 예산론, 시장의 가격기구가 제대로 작동하지 못해 임금이 지나치게 높고 저축이 부족하게 될 때 불황이 발생한다는 가격기구의 誤조정론, 불황은 이전의 호황과 거품을 치유하는 자연적 과정이므로 개입을 하지 않아야 한다는 자유방임론 등이 포함된다. 둘째, 기존 경제학자들과의 이론적 투쟁 속에서 젊은 경제학자들은 경제정책을 통해 국민경제의 작동방식을 변화시키고 개선시킬 수 있다는 낙관론을 갖게 되었다. 셋째, 거시경제정책의 목표가 단순한 불황탈출에서 한 걸음 더 나아가 국민경제의 안정화에 있다는 데 인식을 공유하게 되었다. 미르달을 포함한 젊은 경제학자들은 경기의 불안정성이 자본주의 시스템에 내재되어 있다는 판단 아래, 분권화된 시장 시스템의 기능을 유지하면서 동시에 위험한 경기순환의 반복을 예방하려면 적극적인 안정화정책이 경제정책의 근간이 되어야 한다고 믿었던 것이다.

## 2. 빅셀적 전통의 발전적 계승

스톡홀름 학파는 빅셀에 대해 이중적 입장을 가졌다. 현실경제를 바라보는 입장이나 정책적 제안에 동의하지 않았지만, 그가 제시한 이론적 틀 자체의 정합성 및 가치에 대해서는 확고한 믿음을 가지고 있었던 것이다. 이들은 빅셀의 제자라는 점에 자부심을 가지고 있었으며, 스스로를 '내오 빅셀리안'이라고 지칭하기도 했다. 빅셀 모델의 핵심은 이자율의 역할을 중시하고, 이자율 변동에 따른 저축과 투자의 일치와 불일치에 의해 물가수준의 변동을 설명하는 데 있다. 그러나 이 모델은 완전경쟁 그리고 가격과 임금의 완전 신축성 가정으로 인해 산출과 고용의 변동은 철저히 무시한다는 한계를 안고 있었다. 빅셀 자신도 경기변동을 설명하는데 이 모델을 사용하려는 시도들에 대해 반대를 했다(Leijonhufvud 1987). 그럼에도 불구하고 린달, 미르달, 올린 등 스톡홀름 학파의 중진들은 적절한 손질을 가할 경우 물가수준의 변동에 관한 빅셀의 이론을 고용과 산출의 변동에 관한 경기순환이론으로 발전시키고 그 현실설명력도 높일 수 있다고 믿었다(Ohlin 1937 A).

레이들러(1991)에 따르면, 린달과 미르달 등 스톡홀름 학파는 이러한

목적으로 달성하기 위해 빅셀의 이론에서 경제를 전체적으로 접근하는 거시경제적 관점을 유지하되, 자본의 물리적 속성에 주목하는 오스트리아 학파적 색채를 탈각시키고 대신 거시경제 동학에 있어 '기대'가 담당하는 역할을 새롭게 강조하는 이론적 쇄신을 시도한다. 빅셀의 자연이자율은 우회 생산과정의 물리적 한계생산성 개념으로 오스트리아 학파의 뵘 바베르크로부터 유래한 것이다. 린달은 자본의 측정 문제를 검토하면서 집계 과정에서의 자의성을 지적하고<sup>7)</sup>, 오스트리아 학파가 중시하는 생산함수의 객관적이고 안정적인 기술적 성격을 미래의 수익에 대한 기업가의 주관적이고 변동스러운 기대와 같은 요인들로 대체한다. 이때 스톡홀름 학파는 경제주체가 기대를 어떻게 형성하는가에 따라 가격변수가 상이한 정보와 인센티브를 전달한다<sup>8)</sup>고 생각했으며, 기대가 사람마다 다를 수 있고 시간의 변화에 따라 달라진다는 점에 주목을 했다(Laidler 1991).

이처럼 기대가 강조됨에 따라 내오 빅셀리안들에게는 사전(ex ante)과 사후(ex post)의 구분이 중요해진다. 주어진 기간의 출발점에서 경제주체들은 사전적 계산을 하고 행동을 하게 되는데, 이때 동태적 과정을 이끄는 기대·계산·계획 등이 중요한 역할을 담당한다. 사후적 값들은 기간이 완료된 후 뒤를 돌아볼 때 관찰된 것으로, '실제로 실현된' 값들이다. 이처럼 사전과 사후를 구분할 경우, 시간에 걸친 경제의 변화를 분석하는 문제는 다시 '불균형을 향한 사전적 경향이 단위기간 내에서 어떻게 사후적 균형으로 발전하는가'의 문제와 '특정 기간에 시작된 '사전적' 계획과 기대들이 이전 기간들의 실현된 값들과 어떠한 관련을 맺고 있는가의 문제'로 구체화된다(Ohlin 1937B).

화폐이자율이 최초의 균형값으로부터 하락하는 상황을 상정해 이러한 모

7) 순수하게 기술적인 요인에 의해 결정되고 물가로부터 독립적인 자연 또는 실질 이자율 개념이 성립하기 위해서는 투입물과 최종 산출물이 동일한 재화나 서비스로 구성이 되어 있으며 투입물이 여타 생산요소의 협력 없이 시간의 경과만으로 양적으로 늘어나는 지극히 비현실적인 생산과정을 가정해야만 한다는 것이다(Laidler 1991).

8) 오스트리아 학파는 가격이 경제주체들에게 정보와 인센티브를 전달하며, 시공간 선택과 관련해 중요한 가격은 화폐이자율이라고 생각했다. 이들은 기대 물가수준은 불변이라고 가정할 위에 경제주체들이 화폐이자율에서 정보를 뽑아내고 화폐이자율에 포함된 인센티브 위에서 행동하는 것으로 논의를 전개하는데, 이렇게 상정된 상황에서 경제주체들이 상호 양립불가능한 저축과 투자 계획을 실행에 옮기게 되면 공황이 불가피하게 발생한다(Laidler 1991).

델이 거시경제의 변동을 어떻게 설명하는지 확인해 보자. 화폐이자율이 하락하면 생산요소가 소비재 생산으로부터 자본재 생산으로 이동하기 때문에 소비재의 가격 상승이 불가피해진다. 현재의 소비재 가격이 앞으로도 지속될 것이라는 가정을 추가하면 자본재 가치도 상승하게 되며 따라서 누적적 인플레이션이 발생한다. 자본가치는 소비재의 예상가격에 부분적으로 의존하기 때문이다. 더욱이 이 과정에서 늘어난 화폐소득은 노동자나 자본가보다는 기업가의 수중에 집중되므로 생산을 보다 자본주의적으로 만드는 데 필요한 저축이 자발적으로 제공된다. 따라서 화폐이자율이 자연이자율보다 낮으면 공황이 불가피하다는 오스트리아 학파의 주장과는 달리 런달의 체계에서는 보다 자본집약적인 생산구조를 갖는 새로운 균형도 달성 가능해진다. 이는 기대의 형성이 어떻게 이루어지는가에 따라 균형의 성격도 달라진다는 것을 의미한다. 스톡홀름 학파는 여기에 더해 가격 및 임금의 경직성 정도, 불완전고용 자원의 이용가능성, 불완전이용 자본이 자본재 산업 및 소비재 산업 사이에 배분되어 있는 정도, 단위기간의 길이 등도 균형의 성격에 영향을 미치는 요소들이라고 생각했다(Laidler 1991).

### 3. 대공황 당시의 정책제안

1930년대 초 스웨덴은 경제적 격변기에 놓여 있었다. 1931년 환율위기가 일어났고 그 뒤를 이어 격심한 불황이 발생했다. 이 과정에서 스톡홀름 학파를 포함한 스웨덴 경제학자들 사이에는 다음과 같은 논쟁과 정책제안이 전개되었다. 첫째, 구세대 스웨덴 경제학자들은 실업문제를 노동시장의 조정실패 결과로 이해하고 임금의 전반적 인하가 해법이 되어야 한다고 믿었다. 이러한 견해는 불황에 맞서 정부가 설치한 <실업대책위원회>에서 초창기 대표적인 이론가로 활동했던 고스타 바제(G. Bagge)에 의해 제시되었다. 그러나 대폭의 임금인하는 정치적으로 실행 불가능할 뿐 아니라 가계의 구매력과 소비능력을 떨어뜨려 불황을 오히려 심화시키고 실업을 더욱 늘릴 것이라는 젊은 경제학자들의 비판을 받았다. 미시경제와 거시경제를 구분할 수 있었던 스톡홀름 학파는 실업문제에 미시경제적 접근을 사용하는 방법에 동의할 수 없었던 것이다. 특히 요한손은 개별 기업의 관점에서서는 임금비용의 인하가 노동수요에 긍정적 영향을 미치지만, 거시경제적

맥락에서는 임금비용의 인하가 유효수요의 감소로 이어지기 때문에 불황을 오히려 심화시킨다는 점을 분명히 했으며, 특히 기업가의 기대 수익률 하락을 유도함으로써 투자 또한 줄어든다는 점을 강조했다(Lundberg 1957)<sup>9)</sup>.

둘째, 불황의 초기 국면에서는 빅셀의 전통을 따라 물가안정의 일차적 중요성이 여전히 강조되었다. 물가안정을 겨냥한 적절한 통화정책의 필요성에 대한 제안은 주로 구세대 경제학자들이 주도했다. 1931년 9월 크라운화가 큰 폭으로 절하됨으로써 물가상승 압력이 발생했고, 나중에는 디플레이션의 우려가 제기되었다. 이때 카셀, 데이비드슨, 헤셔 등으로 구성된 경제학자 회합에서는 중앙은행이 소비자물가지수를 만들고 정부는 이 지수에 기초해 물가안정을 겨냥한 정책 프로그램을 선언하자는 통화정책 프로그램을 제안했다. 1930-1933년의 불황 동안에는 통화량이 거의 불변으로 유지되었으며 금리도 낮은 수준을 기록했다. 같은 기간 미국에서 통화량이 1/3이나 감소했고, 이것이 대공황을 가속화시킨 것과 비교해 보면, 이 제안은 성공적이었다고 평가할 수 있다. 하지만 큰 폭의 불황을 통화정책만으로 막는 데는 한계가 있었다. 스톡홀름 학파 중 통화정책에 대해 적극적이었던 것은 이자율의 변화가 물가수준에 미치는 효과에 연구를 집중한 린달이었다. 네오 빅셀리안으로서 린달이 1920년대에 통화정책에 대해 내렸던 결론은, 단순한 통화량의 변동만으로는 물가안정과 고용 및 산출의 안정을 달성할 수 없으므로, 통화당국은 사람들의 기대를 적절한 방향으로 움직일 수 있어야 하며, 사회정책·노동시장 관련 제도·카르텔 입법 등 여러 요인들을 같이 고려하는 정책배합이 중요하다는 것이었다. 그는 이러한 인식에서 한 걸음 더 나아가 정부지출 및 조세 등 재정정책 수단을 총수요의 크기 및 그 구성요소의 변화를 가져올 통화정책의 보완물이자 대안으로 제시하게 된다.

셋째, 적자재정에 기반한 적극적 재정정책에 대한 논의가 본격화되었다. 린달의 경우에는 확장적 재정정책이 경기를 안정화시킬 수 있다는 점은 인정했지만, 확장적 재정정책이 보다 높은 수준의 경제를 항구적으로 유지하는 수단이라는 인식으로까지 나아가지는 않았다. 한편, 미르달은 적자재정

9) 케인즈(1967)도 <일반이론> 19장 1절을 통해 요한손과 동일한 논리로 '구성의 모순'(fallacy of composition) 개념을 구사해 실질임금의 인하가 산출량과 고용을 늘릴 것이라는 피구(Pigou)의 주장을 비판한다.

을 보다 적극적으로 옹호하면서 1930년대를 기점으로 스웨덴에서 적자재정에 기반한 확장적 재정정책이 총수요 관리 안정화정책의 근간으로 자리를 잡는데 기여를 한다. 그는 사민당 및 재무부장관에게 제출한 보고서를 통해, 정부예산을 거시경제적 맥락 속에 위치시킨 가운데 당시의 대규모 재정적자가 불황 하의 낮은 경제활동에 따른 수동적인 귀결이라는 점과 확장적 재정정책이 긍정적인 결과를 낳을 것이라는 점을 입증했다(Lundberg 1957). 올린의 경우에도 1927-33년의 기간 동안 임금정책과 이자율정책의 실효성을 부정하고 적자재정에 기초한 공공지출 확대 정책의 필요성을 강조하는 방향으로 입장을 선회하게 된다(Winch 1966).

스웨덴은 결국 확장적 재정정책을 적극적으로 사용해 실업문제를 해결한 첫 번째 국가였다는 명성을 얻었다. 많은 국가들이 대공황의 와중에 조세 수입은 줄어들고 실업관련 정부지출은 늘어나 재정적자로 어려움을 겪는 와중에서도, 스웨덴은 재정정책을 성공적으로 추진해 해외의 주목을 받기도 했다. 이러한 성공은 1932년 사민당의 집권이 있었기 때문에 가능하다는 해석도 가능하다. 당시 사민당은 연간 단위의 균형예산 목표를 폐기하고 전체 경기순환에 걸친 균형예산을 목표로 설정한 가운데 적자재정에 기초한 공공사업으로 실업을 해결하겠다는 프로그램을 공약으로 내세워 집권에 성공했고, 집권 이후에는 미르달, 함마숄트, 요한손 등 스톡홀름 학파와의 긴밀한 제휴 속에서 이 정책을 일관되게 추진했던 것이다.

카셀과 같은 구세대 경제학자들은 새로운 접근을 이해할 수 없었다. 저축이 부족해 불황이 찾아온 것이라고 믿었던 카셀의 입장에서는 확장적 재정정책은 정부의 재정적자 증대처럼 저축의 공급을 줄이는 수단들에 의해서는 불황은 중단될 수도 반전될 수도 없는 것이었다. 이와 함께 확장적 재정정책의 경우 정부채무를 감당할 수 없을 수준으로 늘려 정부에 대한 신뢰를 떨어뜨릴 뿐 아니라 결국 통화증발을 야기해 인플레이션으로 이어질 것이라는 우려도 제기되었다<sup>10)</sup>. 그러나 정부재정은 훼손되지 않았으며,

10) 케인즈는 적자재정을 반대하는 입장을 재무성 견해(treasury view)라고 규정했다. 케인즈에게 승수효과의 아이디어를 제공한 리처드 칸(Kahn 1978)에 따르면, 재무성 견해란 경제 내의 저축이 어떤 용도에 사용되면 다른 용도에 쓰일 수 있는 몫이 줄어든다는 점을 근거로 적자재정에 의한 정부지출 증대를 통해 실업을 줄이는 것은 불가능하다는 입장을 의미한다. 케인즈(1929)는 〈일반이론〉이 출판되기 한참 전에 이미 “투자의 증가는 소득의 증가를 매개로 저축의 상응하는 증가를 가져온다”는 유효수요의 원리를 구사해 재무성견해를 비판한다.

정부지출의 확대로 민간의 신뢰가 붕괴하지도 않았다. 1930년대 스웨덴 경제는 성장·안정성·물가·국제수지 등 여러 측면에서 서방 국가들에 비해 우월한 성과를 거두었다. 1932년부터 1933년까지는 실질 GNP 성장률이 7%를 기록했으며, 1930년대 전체 기간 중에는 3%의 실질 성장률을 기록했으며, 1933년 이후부터는 실업률도 하락했다. 스웨덴이 거둔 성공의 원인에 대한 논란이 없는 것은 아니지만<sup>11)</sup>, 정부의 개입이 외적인 회복 요인과 함께 강력한 대내적 지원을 제공했다는 점을 부인하기는 어렵다. 1937년 공공지출을 위해 발행된 국공채가 조기에 상환되었고 정부재정은 균형을 다시 회복했다. 스웨덴의 경험을 통해 정부의 경제적 책임을 강조하는 새로운 시대가 성공적으로 개시되었다던 것이다<sup>12)</sup>.

확장적 재정정책과 관련해 헉셔가 제기한 논점도 살펴 볼 필요가 있다. 그는 확장적 재정정책을 옹호하는 스톡홀름 학파 정책모델의 논리를 명확히 이해했지만, 정책제안의 전제가 잘못되었다고 생각했다. 미르달과 동료들에 따르면 불황기 정부지출의 팽창 및 그에 따른 대규모 재정적자는 호황기에는 대칭적으로 긴축정책을 수반해 경기를 냉각하게 된다. 즉 확장기의 재정흑자가 불황기 동안 쌓은 재정적자를 상쇄시킬 것이라는 것이 확장적 재정정책 옹호론의 전제였다. 여기에 맞서 헉셔는 불황기에 정부지출이 일단 대폭 증가하면 확장기가 되더라도 정부의 관료주의 등으로 인해 이를 상쇄시킬 정부지출의 축소는 일어나지 않는다는 점에서 일종의 '툽니효과'가 작동할 것이라고 비판을 했던 것이다. 사민당은 내심 공공지출을 통화정책의 보완물로 이해하거나 구휼적인 것으로 보는 전통적인 관점에서 한 걸음 더 나아가 '항상적인' 완전고용을 달성하는 수단이 되어야 한다는 입장을 가지고 있었다. 즉, 호황 국면에서도 '항구적' 실업자를 흡수하기 위해

11) 그러나 스톡홀름 학파에 의해 제안된 확장적 재정정책은 이러한 성공에 부분적으로만 기여했을 뿐, 성공의 더 큰 부분은 1931년 9월 크라운화가 큰 폭으로 절하된 것에 의해 설명되어야 한다는 주장도 있다. 당시 크라운화는 달러화에 대해 45%, 여타 통화에 대해서는 25%나 절하되었다. 영국이 금본위제에서 이탈함으로써 촉발된 국제적 통화위기의 와중에 스웨덴 중앙은행도 어쩔 수 없이 평가절하를 단행했는데, 이 평가절하가 의도하지 않은 이익을 가져왔다는 것이다. 수출이 늘어났으며 수입대체의 압력 속에서 국내 산업생산이 빠르게 증가했고, 경상수지의 지속적 흑자로 인해 유동성이 확대됨으로써 저금리가 가능하게 되어 건설경기가 부양되었다(Lundberg 1996).

12) 사민당은 이러한 성공에 힘입어 1976년 재집권에 실패할 때까지 무려 44년 동안 장기집권을 하게 된다.

공공지출은 필요하다는 것이 사민당의 입장이었다. 그러나 사민당은 집권 이후 중산층의 저항을 우려해 공공지출을 경기안정화 수단을 넘어서까지 사용하지는 않았으며 지출 프로그램의 방향은 일관되었지만 그 범위는 제한적이었다. 그리고 경기회복이 분명해짐에 따라 헥서의 우려와는 달리 지출 프로그램은 축소되었다. 사민당 정부가 완전고용을 재정정책의 명시적 목표로 설정했던 것은 2차대전 이후부터였으며, 공공부문의 급속한 팽창도 주로 이 시기에 이루어졌다. 1930년대 GNP의 15-20%에 불과했던 공공 부문 지출 비중이 1980년대에는 70%로 크게 증가했다.

## IV. 케인즈와 스톡홀름 학파

### 1. 〈일반이론〉의 출간과 스톡홀름 학파의 주장

케인즈는 1936년 〈고용, 이자 및 화폐에 관한 일반이론〉(*The General Theory of Employment, Interest and Money*)을 출간했다. 이 책은 고전학과와는 근본적으로 다른 문제의식과 방법에 의해 거시경제적 상호작용의 구조를 이해하고 분석할 수 있는 방법을 제공함으로써 당대의 경제학자들에게 큰 충격을 주었으며, 이후 경제이론과 경제현실 양쪽에 가장 큰 영향을 미친 대표적인 경제학 고전이 되었다. 경제학의 역사를 〈일반이론〉의 이전과 이후로 나누는 관행이 일반화되기 시작했고, 현대의 경제학은 ‘케인즈주의 경제학’(Keynesian Economics)으로만 존재한다고 주장하는 사람들도 나오게 되었다<sup>13)</sup>. 〈일반이론〉은 경제현실의 측면에서도 큰 영향을 미쳤다. 이 책의 정책처방이 있었기 때문에 대공황의 치유가 가능했고, 안정과 성장의 두 목표를 동시에 달성한 2차대전 이후의 ‘황금시대’ 또한 가능했다는 주장이 많은 이들의 공감을 얻은 것도 이 때문이었다.

13) 로렌스 클라인(Klein 1947)은 케인즈가 경제학에 혁명을 가져왔다고 주장하였다. 그는 케인즈가 고전학과와 달리 저축결정과 투자결정이 상이한 주체들에 의해 수행된다는 점을 주목하였다는 점, 이에 따라 계획된 투자와 계획된 저축이 완전고용 수준에서 일치되지 못할 가능성을 명확하게 인식하였다는 점, 그리고 이에 근거하여 재정정책이 없는 한 비자발적 실업과 경기침체가 불가피하다는 것을 입증하였던 점이야말로 ‘케인즈 혁명’의 핵심이라고 주장했다(Klein 1947).

〈일반이론〉이 영국과 미국의 경제학자들로부터 갈채를 받던 1937년, '새로운' 이론적 주장에 공감을 표명하면서도 그 독창성에는 의문을 제기하는 논문 한 편이 케인즈가 편집을 맡았던 *Economic Journal*을 통해 세상에 소개되었다. 이 논문에서 올린은 빅셀로부터 스톡홀름 학파로 이어지는 일군의 스웨덴 경제학자들이 기존 경제학 교과서의 가격이론 체계와는 차별화되지만 케인즈와는 유사한 분석체계를 독자적으로 발전시켜 고용·산출·물가의 변동을 설명해 왔다고 주장하고, 자신들의 이론적 장치 및 결론이 케인즈의 〈일반이론〉과 어떤 점에서 유사하고 어떤 점에서 다른가를 논증한다. 일반적으로 스웨덴 경제학자들은 대공황 전후 단행된 적극적 재정정책의 성공과 관련해서는 그들의 기여가 크지 않았다는 겸손한 입장을 취하지만 케인즈의 작업과 그들의 작업을 비교하는 과정에서는 노골적인 자부심을 드러내는 모습을 보여 주었다. 이 점에서 올린의 이러한 문제 제기는 여타 스웨덴 경제학자들의 생각을 대변하는 것으로 해석될 수도 있다.

이때 올린은 〈일반이론〉에 앞서 이 책의 성과를 앞당겨 이루어낸 이론적 작업으로는 빅셀, 린달, 미르달의 연구를, 〈일반이론〉에 앞서 그 정책적 제안을 선취한 실천적 작업으로는 1930년대 초반 일련의 학자들에 의해 제시된 정책적 제안을 언급한다. 빅셀의 저작은 신용의 역할을 중시한 가운데 저축과 투자의 분석을 통해 '전체로서의 산출에 관한 이론'의 단초를 제공했고, 린달과 미르달의 연구는 저축·투자 결정과 가격형성과정에서 계획이나 기대를 명시적으로 고려함으로써 이론의 현실설명력을 한층 높였다는 것이다. 그리고 스웨덴 〈실업대책위원회〉의 요구로 함마숄트, 요한손, 미르달, 올린 등 네 명의 경제학자들<sup>14)</sup>이 작성한 보고서의 경우에는 빅셀-미르달-린달의 이론적 작업을 토대로 총수요의 변화에 따라 경제활동의 전반적인 확장과 수축과정이 발생하는 과정에 논의를 집중하고 있는데, 용어나 개념의 적지 않은 차이에도 불구하고, 〈일반이론〉과 동일한 이론적 문제들을 포괄하고 있다고 주장한다<sup>15)</sup>. 여기에 더해 이 보고서의 경우 이

14) 이들은 현실문제에 깊숙이 개입한 대표적인 스톡홀름 학파 경제학자들이다. 함마숄트와 린달은 스웨덴 중앙은행의 자문관으로 활동했으며, 미르달은 사민당과 올린은 자유당과 긴밀히 연결되어 있었다(Landgren 1956).

15) 올린(1937A)은 이 작업에 참여했던 저자들의 경우, 실업의 원인 및 처방에 대해 의견이 일치되었으며 모두 다 빅셀-미르달-린달 및 카셀의 영향을 받았다는 점에서 '스톡홀름 학파'(Stockholm school)라고 지칭할 수 있다고 주장한다.



자율의 결정에 대한 논의는 부족했지만, 마찰적 실업에 대한 전면적인 분석과 처방 등이 제시됨으로써 〈일반이론〉을 넘어서는 성과가 있었다는 점도 추가된다(Ohlin 1937A). 올린에 의해 스톡홀름 학파의 대표적인 인물로 거론된 미르달도 1950년대 비슷한 회고를 한 바 있다. 케인즈의 〈화폐론〉과 이후의 〈일반이론〉은 스웨덴 경제학자들에게는 대단히 익숙한 전통 위에서 전개된 작업이었기 때문에 영국이나 다른 곳의 경제학자들과는 달리 지적 충격을 새삼스럽게 느낄 이유가 없었으며, 대공황이 발발했을 때 그들은 이미 불황을 해결할 정책들에 대한 현실적이고도 실제적인 논의를 할 준비가 되어 있었다는 것이다(Myrdal 1958).

## 2. 케인즈의 기존 저작 및 비그포르스의 영향

스웨덴 바깥의 경제학자들은 대부분 빅셀 전통과 케인즈 경제학의 관계에 대한 이러한 주장을 대체로 수용하는 편이다. 케인즈의 대표적인 제자 중 한 사람인 조안 로빈슨(Robinson 1939)이나 케인즈의 주요 논적 중 한 사람이었던 슈페터의 경우, 1930년대의 스톡홀름 학파가 빅셀의 전통 위에서 케인즈와 대단히 유사한 분석체계를 독자적으로 발전시켰다는 점을 높게 평가한 바 있다. 특히 〈일반이론〉의 출간 이전에 스웨덴에서는 이미 적자재정 정책이 수행되었다는 객관적 사실이 이러한 평가에 무게를 실어 주었던 것이다. 그러나 1930년대 스웨덴의 새로운 경제학 및 경제정책이 출현하게 된 배경을 연구한 칼 구스타브 랜드그렌(Landgren 1957)은 상이한 해석의 가능성을 열어 놓는다.

새로운 경제이론이 사민당 내부에서 새로운 경제정책으로 수용되는 과정을 추적한 랜드그렌의 연구에 따르면, 사민당 내부에서 확장적 정책을 실업의 처방으로 채택한 것은 나중에 재무부장관을 역임한 에른스트 비그포르스(E. Wigforss)의 역할이 결정적이었는데, 당시 그의 생각에 일차적 영향을 주었던 것은 미르달 등 스톡홀름 학파가 아니라 케인즈의 지적 리더십 아래 있었던 영국 자유당의 급진적 분파였다. 케인즈는 1920년대 중반을 기점으로 자유당 계열의 잡지에 대한 기고 등을 통해 당대의 정치적·경제적 현안에 적극적으로 개입을 한다. 처칠 내각의 환율정책을 격렬하게 비판했던 것이나, 대규모 공공지출을 통해 경기침체와 실업을 극복하

려던 자유당의 국가발전에 대한 재무성의 비판에 맞서 적자재정의 타당성을 적극적으로 옹호했던 것은 모두 그 일환이었다. 이러한 저술활동들은 결국 〈일반이론〉의 이론적 작업의 단초가 되었는데, 케인즈는 이 과정에서 저축과 투자 결정이 독립적으로 이루어진다는 인식, 과도한 저축에 대한 우려, 임금 인하를 통해 실업문제를 해결하려는 사고방식에 대한 비판, 적자재정의 옹호, 공공투자의 승수효과를 계산하려는 초보적 시도들을 발전시킨다. 비그포르스는 1920년대 내내 영국의 경제정책 논쟁을 면밀히 추적했으며, 특히 케인즈의 저작을 정독하면서 경제학의 식견을 갖게 되었다. 미르달 등 스톡홀름 학파에게 새로운 정책의 가능성을 주도적으로 보여준 것은 비그포르스였다. 1931년 비그포르스는 승수, 과잉저축, 유동성 선호 등을 사용해 공황을 설명하는 팜플렛을 저술했으며, 미르달·린달·룬드버그 등은 비그포르스의 글을 통해 그들의 생각을 발전시켰다. 미르달(1958)에 따르면, 당시 경제정책 입안과정에 참여했던 사람들 중 어느 누구보다도 경제학 문헌을 많이 읽고 당대의 새로운 생각들에 익숙했던 사람은 다름 아닌 비그포르스였다.

이것은 결국 1930년대 스톡홀름 학파의 정책제안이 비그포르스를 매개로 케인즈의 지적 작업에 간접적으로나마 빛을 쬐을 가능성이 높다는 것을 의미한다. 이 점은 랜드그렌에 의해, 스톡홀름 학파 중 케인즈 혁명을 제대로 인식한 유일한 학자로 평가받는 올린의 경우를 통해서도 거듭 확인된다. 올린이 1934년 〈실업대책위원회〉에 제출한 보고서에는 〈일반이론〉의 이론적 장치들 중 많이 부분이 이미 언급되고 있다. 이 보고서에서 올린은 이자율 인하를 통해 물가와 경기의 누적적 상승이 가능하다는 린달과 미르달의 입장을 비판하면서 소비재 및 투자재의 총수요와 총공급 사이의 관계를 통해서만 이 문제는 제대로 이해될 수 있다며 케인즈의 소득결정이론과 유사한 논리를 펼친다. 또한 저축을 줄이고 소비와 투자를 늘림으로써 경기회복이 가능하다는, 케인즈적 인식을 전개하기도 했다. 주목할 것은 이처럼 케인즈와 가장 유사한 인식에 도달한 올린의 경우 비그포르스와 마찬가지로 영국 자유당 주변에서 나온 문헌들을 읽었으며, 1933년에는 〈일반이론〉의 이론적 아이디어가 맹아적 형태로 제시된 케인즈의 저작인 “The Means to Prosperity”에 대한 리뷰를 발표하기도 했다는 점이다. 〈일반이론〉의 단초들을 담은 케인즈의 선행작업들이 1930년대 스웨덴의 경제정

책 및 경제이론의 형성과 관련해 가장 영향력 있는 두 인물에 의해 치밀하게 검토되었다는 점을 명시적으로 고려할 경우 스톡홀름 학파와 〈일반이론〉 사이의 유사성은 놀라운 일이 아닐 수도 있게 된다.

### 3. 〈일반이론〉과 스톡홀름 학파 사이의 관계를 어떻게 볼 것인가?

〈일반이론〉과 스톡홀름 학파의 유사성은 일차적으로 이론적 틀보다는 시장경제를 바라보는 관점 및 정책적 대응의 필요성에서 찾을 수 있다. 〈일반이론〉과 스톡홀름 학파에 따르면, 순수 시장경제에서는 완전고용을 달성하는데 충분한 유효수요가 보장되지 않는다. 즉, 순수 시장경제에서는 실업과 불황의 문제가 존재하게 마련이며, 이러한 질환은 임금인하와 이자율 하락과 같은 가격기구의 신축적 조정만으로는 해결될 수 없다. 유효수요 중 특히 문제가 되는 것이 소비보다는 투자라는 점에도 의견이 일치된다. 문제에 대한 진단이 일치하기 때문에 처방도 사실상 동일하다. 자유롭게 방임된 시장의 힘만으로는 투자 부족의 문제를 해결할 수 없으므로 정부의 적극적인 재정정책이 반드시 필요하다는 것이다. 이 점에서 케인즈와 스톡홀름 학파는 아주 가까운 ‘혈연관계’처럼 보이기도 한다.

하지만 공통된 인식 내부에서는 무시할 수 없는 차이도 존재한다. 〈일반이론〉이 항상적인 유효수요 부족에 따른 비자발적 실업으로 특징지워지는 만성적인 불황의 시장경제를 ‘불완전고용균형’ 개념을 통해 정식화했다면, 스톡홀름 학파는 호황과 불황이 교차하는 내재적 불안정성을 갖는 시장경제를 누적과정 및 기대의 개념에 근거해 해명하고 있기 때문이다. 적극적인 총수요관리정책의 필요성을 주장하더라도 〈일반이론〉의 경우 완전고용에 초점이 맞추어지는 반면, 스톡홀름 학파에서는 경기의 안정화가 정책의 핵심목표가 된다. 룬드버그(1996)에 따르면, 스톡홀름 학파의 기본적 문제의식은 빅셀이 말한 ‘흔들목마’(rocking horse)에서 출발한다. 시장경제를 민간투자의 누적적 변동성으로 인해 주기적으로 흔들거리는 목마로 볼 경우에는, 투자가 부족한 후퇴국면에서는 확장적 정책이, 투자가 넘치는 팽창국면에서는 긴축적 정책이 필연적으로 요구된다. 하지만 실업의 문제에 초점을 맞춘 〈일반이론〉에서는 경기안정화의 문제의식은 상대적으로 회

박하며 긴축적 정책이나 금리인상과 같은 발상이 들어올 여지는 많지 않다. 이론적으로 보자면, 둘 사이의 차이는 보다 확대된다. 올린의 1937년 논문에서 지적되었던 것처럼, 스톡홀름 학파와 〈일반이론〉 사이에는 전체로서의 총산출을 분석대상으로 삼았고 투자의 부족에 주목했으며 기대의 문제를 명시적으로 고려했다는 공통점이 있는 것이 사실이다. 그러나 스톡홀름 학파의 이론에는 〈일반이론〉의 핵심인 유효수요의 원리(principles of effective demand)가 빠져있다는 점에 주목해야 한다. 총산출·총고용의 결정과 관련하여 주목해야 할 고전학파와 〈일반이론〉의 결정적 차이는 이자율이 아니라 국민소득이 총산출과 고용을 결정하는 조정변수라는 점에 있으며, 케인즈는 이를 ‘유효수요의 원리’로 개념화했던 것이다.

그렇다면 이처럼 무시할 수 없는 차이에도 불구하고 둘 사이의 유사성에 대한 관심이 올린의 문제제기 직후는 물론 오늘날까지 지속되고 있는 이유는 무엇인가? 그것은 〈일반이론〉이 이중적으로 해석될 여지를 안고 있는 불안정한 텍스트라는 것과 관련이 있다. 〈일반이론〉을 정밀하게 독해해 보면, 이 속에는 두 개의 상이한 주제가 중첩되어 존재한다는 사실을 어렵지 않게 확인할 수 있다. 자본주의의 근본적 문제점을 유통성선호에서 비롯된 투자부족과 이에 따른 비자발적 실업으로 이해하고 그 메커니즘을 해명하겠다는 것이 〈일반이론〉의 명시적 주제이다. 그러나 〈일반이론〉에는 자본주의 경제의 근본적인 문제점을 지식의 부족·불확실성·비합리적 기대·투기 등에 따른 내재적·순환적 불안정성으로 이해하면서 그 메커니즘을 밝히려는 또 하나의 주제가 다소 희미한 형태로 숨어 있다. 이때 이 두 번째 주제의 경우, 다름 아닌 스톡홀름 학파의 문제의식과 정확히 일치된다는 점에 주목할 필요가 있다. 케인즈의 후예들 중에서는 조지 셰클(Shackle 1972)나 하이만 민스키(Minsky 1975)와 같은 포스트 케인지언들이 주로 이 감추어진 주제에 관심을 기울였다. 포스트 케인지언은, 총수요와 화폐수요의 모순적인 상호관계에 주목하고 화폐와 이자율 그리고 거시적 불안정성을 강조하는, ‘주목받지 못했던 케인즈’를 따르려 하는 사람들이다. 이들은 〈일반이론〉에서 자본주의 경제의 근본적인 특징들로 언급된 불확실성·기대·투기 등을 고려하게 되면 안정적으로 장기간 지속되는 균형과 같은 관념은 유지되기 어려우며, 〈일반이론〉의 표면적 결론에만 매몰된 표준적인 케인지언들이 ‘고용, 이자, 화폐’에 관한 〈일반이론〉을 ‘불

황의 경제학'으로 축소시켰다고 이해한다(Minsky 1975). 포스트 케인지언들에 의하면 현대 자본주의를 이해하고 해석하는 지침으로서 〈일반이론〉을 살리기 위해서는 케인즈가 산발적으로 거칠게 언급했던 것들을 적극적으로 재해석해 빠져 있는 연결고리들을 메우는 것이 시급한 과제가 된다. 이들이 〈일반이론〉 이전에 출간된 〈화폐론〉의 이론적 가치를 높게 평가했던 것도 이러한 사정과 관련이 깊다. 스톡홀름 학파의 작업을 본격적으로 재조명한 포스트 케인지언들의 연구성과가 많은 것은 아니지만<sup>16)</sup>, 금융과 실물, 기대, 누적과정 등을 놓고 전개된 스톡홀름 학파의 이론적 성과에 관심을 기울이는 것은 〈일반이론〉의 빈 부분들을 채우기 위한 이론적 시도의 일환으로 해석될 수 있는 것이다.

## V. 스톡홀름 학파의 실패?

울린의 문제제기를 계기로 스톡홀름 학파는 영국과 미국 등 주류 경제학계에서도 주목을 받게 되었다. 사전적 의사결정과 사후적 결과의 엄밀한 구분, 모델 속에 시간의 요소를 도입한 '기간분석'(period analysis), 다양한 형태의 기대 개념 등은 화폐수량설과 케인즈의 소득지출모형으로 구성된 현대 거시경제학에 새로운 쇄신을 가져다 줄 것으로 기대되기도 했다. 실제로 이들은 확장적 재정정책의 필요성 및 그 유효성에 대한 문제의식을 공유하면서도 케인즈의 작업으로부터 독립적인 연구성과들을 산출했다. 수요제약이 존재하는 불황은 물론 공급제약이 존재하는 확장기와 호황도 분석의 대상으로 상정했으며, 미할 칼레츠키(M. Kalecki)와 유사한 논리를 사용해 확장기에는 저축의 공급이 이윤몹의 증가에 기여한다는 이론을 제시했다. 미래의 소득수준에 대한 기대가 현재의 소비와 저축에 영향을 미친다는 '총가계소득'의 개념을 제시함으로써 〈일반이론〉의 소득결정이론의 발전에 기여했으며, 불황이 외부적 요인에 의해 발생할 때가 많았던 소규모 개방경제의 특수한 사정을 적극 반영하는 이론체계를 독자적으로 전개

16) 〈일반이론〉과 〈화폐론〉의 비교 검토를 통해 케인즈 경제학의 발전과정을 재구성하고, 빅셀 및 스톡홀름 학파와의 대비 속에서 케인즈의 이론을 재조명한 대표적인 학자로는 악셀 레이용후드(Leijonhufvud 1968, 1981)가 있다.

하기도 했다. 국제수지 제약을 어떻게 완화할 수 있는가라는 문제의식 아래, 평가절하·해외차입·고율 수입관세·수입 통제와 같은 다양한 정책수단의 효과에 대한 검토도 활발하게 이루어졌다. 특히 기대와 시간을 명시적으로 고려한 이들 고유의 방법론은 2차대전 이후 해로드, 도마, 새뮤얼슨 등에 의한 케인즈주의 경제학의 정교화 및 동학화 작업에 적지 않게 기여한 것이 사실이다.

스톡홀름 학파 또는 그 후예들은 1945년 이후에도 실업보다는 인플레이션이 더 문제가 되는 변화한 상황에 대응해 정책적 함의가 풍부한 새로운 이론들을 계속 개발하는 작업을 중단하지 않았다. 특히 인플레이션 갭 이론, 렌-마이드너 모델, 스칸디나비아 임금결정 이론 등은 정부의 현실정책에 큰 영향력을 행사한 것으로 평가된다. 인플레이션 갭은 총수요와 총공급의 차이를 측정해 국민경제의 불균형이 어느 정도인가를 보여주는 개념으로, 불균형 해소를 위해 어느 정도의 세율 인상이나 공공지출 감축이 요구되는가에 대한 지침을 제공해주었다. 한편, 스웨덴 전국노총 소속 경제학자들에 의해 제안된 렌-마이드너 모델(Rhen-Meidner model)은 경제의 다양한 지역과 부문이 가동률 측면에서 현저하게 다를 뿐 아니라 자원의 이동성이 낮을 경우 특화된 노동의 부족이 단기적으로 일어날 수 있다는 점에 주목하면서 전통적인 확장적 정책과는 차별화되는 새로운 정책배합을 제시했다. 경제의 모든 지역과 부문에 무차별하게 적용되는 통화·재정정책 대신 조세정책 등 선별적 재정정책을 실시함으로써 확장의 힘에 가장 많이 노출된 지역과 부문에서 초과수요와 이윤 인플레이션이 일어나지 않도록 하고, 국민 경제 중 취약한 부문과 지역에서 발생하는 실업 문제는 적극적 노동시장정책과 체계적인 직업훈련 재교육을 통해 해결해야 한다는 것이다. 국제경쟁에 노출되어 있는 수출 부문과 이로부터 보호된 내수 부문으로 구성된 소규모 개방경제에서 임금이 어떻게 결정되는가를 해명한 스칸디나비아 모델 또는 EFO 모델<sup>17)</sup>도 스톡홀름 학파의 전통을 계승한 대표적인 이론 중 하나다. EFO 모델의 핵심은 물가수준의 장기적 추세는 단기 안정화정책이 아니라 환율의 변화 및 생산성 상승에 영향을 미치는 정책에 의해 영향을 받는다는 명제와, 국제경쟁에 노출된 산업에서의 임금

17) 스웨덴 노총과 경총 소속으로 이 모델을 만든 Gosta Edgren, Karl-Olof Faxen, Clas-Erik Odhner 등 세 경제학자의 머리 글자를 붙여 EFO 모델이라고도 불리운다.

조건이 국민경제 전반의 임금 수준을 결정한다는 명제로 요약될 수 있다.

그러나 빅셀의 기대 개념을 발전시키려 했던 스톡홀름 학파의 시도가 충분히 성공했다고 보기는 어렵다. 이들의 연구성과가 주류 거시경제학 속에 다양한 형태로 녹아들어 있는 것은 사실이지만, 무엇보다도 독자적인 학파로서의 생존으로 이어지지 못한 것은 사실이다. 그렇다면, 스톡홀름 학파의 문헌들이 1940년대 이후 거시경제학의 주류가 되지 못한 이유는 무엇일까? 그 자신 스톡홀름 학파의 대표적인 구성원이기도 했던 룬드버그(1996)는 그 이유를 경제학자들의 현실참여를 중시하는 스웨덴 고유의 지적 분위기에서 찾는다. 경제학자가 현실문제에 관심을 가지고 경제정책에 적극적으로 조언을 행함으로써 정책의 품질은 높아졌지만, 이론의 정책적 적용에 열중<sup>18)</sup>한 나머지 이론적 분석의 정교화는 상대적으로 등한시되었으며, 이것이 스톡홀름 학파의 이론적 경쟁력을 떨어뜨렸다는 것이다. 이 밖에 전쟁 기간 동안 스웨덴이 유럽과 미국으로부터 고립되었다는 점, 스웨덴어로 쓰여져 이론의 세계화가 쉽지 않았다는 점, 표준화된 교과서를 쓰지 않았다는 점 등도 스톡홀름 학파의 발전을 가로막은 장애물로 거론될 수 있다.

그러나 보다 결정적인 설명은 이들의 방법론과 이론이 갖는 내재적 한계와 관련해 이루어져야 한다. 이와 관련해 레이들러(1991)는 이론의 현실 설명력을 중시하는 스톡홀름 학파의 실용주의적 입장에 주목한다. 스톡홀름 학파는 연역적 방법을 채택했지만 동시에 경험적으로 타당하고 유용한 결과를 얻는 것이 중요하다고 믿었기 때문에 현실의 주요한 특징들을 담아내는 가정을 설정한 가운데 현실적인 정책문제에 답을 줄 수 있는 이론모형을 발전시키는 전략을 채택했다. 가정을 어떻게 설정하는가에 따라 어떠한 현상도 일어날 수 있는 것으로 상정되는 이론체계는 정책적 제안을 제공하는 데는 유용하지만, 가정의 자의성과 가변성으로 인해 모든 상황에 일관되게 적용되며 자기완결성을 갖는 '일반'이론을 확보하는 데는 불리할 수밖에 없다는 것이다.

제 2차대전 이후 스웨덴에서 사용되었던 렌-마이드너 모델이나 EFO 모델은 현실경제의 특징을 이해하거나 정책의 방향과 수단을 선택하는데 적

18) 스톡홀름 학파를 대표하는 양대 산맥인 미르달과 올린이 40대를 전후로 사민당과 자유당에서 전업 정치인의 길을 선택했다는 것은 스웨덴에서 경제학자와 현실정치 사이의 관계가 얼마나 긴밀했는가를 상징적으로 보여준다.

지 않은 기여를 했음에도 오늘날에는 역사의 뒀안길로 사라져버렸다. 또한 스톡홀름 학파의 이론체계는 알라스 일반균형체계나 케인즈 거시이론체계에 필적할 거대이론으로 발전하지도 못했다. 이 점에서 스톡홀름 학파의 기획은 실패한 것처럼 보인다. 하지만 스톡홀름 학파의 이론이 19세기 중반 유럽에서 가장 가난한 나라였던 스웨덴을 20세기 중반부터 세계에서 가장 부유한 나라로 바꾸어 놓는데 직간접적으로 기여했다는 사실을 부인해서는 곤란하다<sup>19)</sup>. 또한 경제학계에서는 최근 들어 합리적 공준 등 기존 신고전파 경제학의 인간관에 대한 비판적 검토와 함께 행동경제학·실험경제학·신경경제학·진화경제학 등의 연구가 확대되고 있는데(홍훈 2007), 이들의 문제의식은 불확실성과 기대의 비합리성 그리고 제도의 중요성에 주목했던 〈일반이론〉 및 스톡홀름 학파의 문제의식과 많은 부분에서 겹친다. 주로 미시경제 이론을 중심으로 진행된 새로운 시도들의 성과를 거시경제이론에 전파·적용하는 이론적 기획이 본격적으로 전개될 경우, 그동안 역사의 뒀안길로 밀려나 있던 스톡홀름 학파나 〈일반이론〉의 급진적 해석이 새롭게 주목을 받을 가능성도 배제할 수는 없다.

#### ◆ 참고문헌 ◆

- 홍 훈 (2007), "신고전학과 경제학의 변화와 한국학계의 수용(1960-2006년)," 『사회경제평론』, 29호, 한국사회경제학회, pp.89-130.
- 황재홍 (2007), "빅셀 커넥션과 포스트 케인즈인: 유사 화폐경제학과 진정한 화폐경제학?," 『사회경제평론』, 28호, 한국사회경제학회, pp.69-95.
- Asimakopulos, A. (1983), "Anticipations of Keyens's General Theory?," *Canadian Journal of Economics*, XVI, No. 3.

19) 스웨덴의 1인당 GDP는 19세기말 유럽 평균의 80% 수준에 불과했지만, 2005년 말 기준 4만2천 달러로 크게 늘어났다. 스웨덴은 선별적 재정정책, 적극적 노동시장정책, 보편적 복지제도 등에 힘입어 인플레이션 억제와 완전고용 유지라는 상충하는 두 목표를 잡았을 뿐 아니라 미국 못지않은 역동성과 경쟁력을 유지하면서도 안정적인 고도성장과 낮은 소득불평등 그리고 높은 수준의 복지를 달성하고 있는 대표적인 나라이다. 스톡홀름 학파의 이론과 이에 근거한 경제정책이 스웨덴이 거둔 경제적 성공의 몇 %를 설명할 수 있는가에 대해서는 확정적인 대답이 있는 것은 아니지만, 이들의 이론이 스웨덴 모델의 성공에 적지 않게 기여했다는 점만큼은 분명한 사실이라고 할 수 있다.



- Fleetwood, Erin E. (1955), "The Rehabilitation of Monetary Theory in Sweden," *Oxford Economic Papers*, Vol. 7, No. 1, pp. 11-24.
- Hansson, B. (1987), "Stockholm School," *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London: Macmillan.
- Humphrey, T. (2002), "Knut Wicksell and Gustav Cassel on the Cumulative Process and the Price-Stabilizing Policy Rule," *Economic Quarterly*, Federal Reserve Bank of Richmond, Vol. 88, No. 3, Summer, pp.59-83.
- Kahn, R. (1978), "Some Aspects of the Development of Keynes's Thought," *Journal of Economic Literature*, Vol. 16, No. 2, pp. 545-559.
- Keynes, J.M. & H. Henderson (1929), "Can Lloyd George Do It," in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IX, London: Macmillan, 1972.
- Keynes, J.M. (1925), "The Economic Consequences of Mr. Churchill," in *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IX, London: Macmillan, 1972.
- \_\_\_\_\_ (1930). *A Treatise on Money*, vols. I-II, New York: Harcourt, Brace and Co.
- \_\_\_\_\_ (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, London: Macmillan, 1973.
- Klein, L. (1947). *The Keynesian Revolution*. New York: Macmillan Company.
- Laidler, D. (1991), "The Austrians and the Stockholm School: Two failures in the development of modern macroeconomics?," L. Jonung (ed.), *The Stockholm School of Economics Revisited, reprinted in Macroeconomics in Retrospect: The Selected Essays of David Laidler*, Cheltenham: Edward Elgar, 2004.
- Landgren, K., *Economics in modern Sweden*, tr. by Paul Gekker, Washington : Library of Congress, 1957.
- Leijonhufvud, A. (1968), *On Keynesian Economics and the Economics of Keynes: A Study in Monetary Theory*, New York: Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (1981), *Information and Coordination*, New York:

- Oxford University Press.
- \_\_\_\_\_ (1987), "natural rate and market rate," *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London: Macmillan.
- Lundberg, E. (1957), *Business Cycles and Economic Policy*, translated by J. Porter, London: George Allen & Unwin Ltd.
- Lundberg, E.P. (1996), *Swedish and Keynesian Macroeconomic Theory and Its Impact on Economic Policy*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Minsky, H.P. (1975), *John Maynard Keynes*, New York: Columbia University Press.
- Myrdal, G. (1958), *Value in Social Theory: A Selection of Essays on Methodology*, Edited by Paul Streeten, New York: Harper.
- Ohlin, B. (1937 A), "Some Notes on the Stockholm Theory of Saving and Investment I," *The Economic Journal*, Vol. 47, No. 185, March, pp.53-69.
- \_\_\_\_\_ (1937 B), "Some Notes on the Stockholm Theory of Saving and Investment II," *The Economic Journal*, Vol. 47, No. 186, March, pp.221-240.
- Patinkin, D. (1982), *Anticipation of the General Theory? And Other Essays on Keynes*, Chicago: University of Chicago Press.
- Robinson, J. (1939), "Review of Myrdal's Monetary Equilibrium," *The Economic Journal*, Vol. 49, September, pp.493-495.
- Shackle, G.L.S. (1972), *Epistemics and Economics: A Critique of economic doctrines*, New York and London: Cambridge University Press.
- Uhr, C.G. (1987), "Wicksell, Johan Gustav Knut," *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, Londown: Macmillan.
- Wicksell, K. (1898), *Interest and Prices*, New York: Augustus M. Kelley, 1965.
- Winch, D. (1966), "The Keynesian Revolution in Sweden," *The Journal of Political Economy*, Vol. 74, No. 2, pp.168-176.

## The Macroeconomic Policies of Stockholm School: Focusing their Connection with Wicksell and General Theory

Jong-Hyun Park\*

### Abstract

Wicksell developed new macroeconomic theory which explained the changes in price level through the comparison of natural rate of interest and money rate of interest. Stockholm School succeeded Wicksell's position which stressed output as a whole and they accomplished theoretical innovation that emphasized the role of expectation in the dynamic process. Stockholm School helped Swedish economy to recover from recession through their advice of expansionary fiscal policy based on budget deficit and contributed the development in macroeconomics by making analytical system that are similar to General Theory. However, we should examine the role of Wigforss who became later finance minister and the connection between Stockholm School and Keynes' early writings in order to assess properly their contribution.

**KRF Classification:** B030106, B030107

**Key Words:** Stockholm School, Wicksell, Keynes, Swedish Economics, General Theory, unemployment equilibrium, natural rate of interest

---

\* Jinju National University, Department of Industrial Economics, 150, Chilamdong, Jinju, Gyeongnam.