



행태경제이론이 각광받는 까닭은

중앙일보 이코노미스트 취재팀장

백 우 진

경제학자 존 메이너드 케인스 이전의 경제학은 대공황을 내다보지도 완화하지도 못했다. 케인스가 《일반이론》을 쓴 것은 기존 경제학의 그런 한계를 극복하기 위해서였다. 경제학계가 케인스를 받아들이면서 거시경제학이 발달했다. 그러나 거시경제학은 케인스 이론의 핵심인 인간의 심리적인 요소를 반영하지 않았다. 유례없는 경기침체를 맞아 케인스가 다시 조명받고 있다. 몇몇 경제학자는 위기의 경제학을 구하려면 케인스의 ‘애니멀 스피릿’이라는 핵심 개념으로 돌아가야 한다고 주장한다.

경제는 심리라고들 한다. 투자도 당연히 심리에 좌우된다. 투자를 좌우하는 기업가의 심리는 한국에서는 흔히 ‘야성적 충동’이라는 어구로 표현된다. 영어로는 ‘애니멀 스피릿(animal spirits)’이다.

케인스는 애니멀 스피릿이라는 어구를 《일반이론》의 ‘4편 투자유인’ 중 ‘12장 장

기전망의 상태’에서 사용했다. 케인스는 투자를 결정하는 것은 이자율이나 이자율을 바탕으로 계산된 수익이 아니라 기업가의 낙관주의와 애니멀 스피릿이라고 지적했다. 케인스의 주장을 직접 인용하면 다음과 같다.

투자의 불안정성은 투기 외에 인간의 본성에도 기인한다. 즉 우리가 취하는 적극적인 행동의 많은 부분은 수치적인 예상보다는 충동적인 낙관주의에 의존한다. 그 행동이 도덕적이든 쾌락주의적이든 경제적이든 말이다. 행동의 최종적인 결과는 오랜 시일이 지나서야 드러난다. 따라서 무언가 적극적인 행위를 하기로 하는 결정의 대부분은 아마도 애니멀 스피릿, 즉 가만히 있기보다는 행동에 나서려는 충동의 결과라고 할 수 밖에 없다. 그 결정은 수량적인 편익들을 각각의 확률과 곱한 수치의 산물이 아니라는 말이다. 기업이 사업계획서에 밝힌 대로 행동하는 것처럼 보이는 건 그런 체하기 때문일 뿐이다. 실제 기업의 어떤 투자결정이 장차 거두게 될 편익에 대한 정확한 분석을 바탕으로 했을지라도, 그 비용편익 분석의 심도는 남극탐험을 검토할 때보다 조금 더 깊을 뿐이다. 따라서 애니멀 스피릿이 저하되고 충동적인 낙관주의가 주춤거리게 되면, 손실에 대한 두려움이 이익에 대한 기대보다 더 합리적이 된 것이 아님에도 불구하고, 우리는 오로지 수치적인 예상에만 의존하게 되고, 기업은 쇠퇴하고 망하게 된다.

필자가 애니멀 스피릿에서 ‘애니멀’에 방점을 두는 ‘야성적 충동’이라는 번역에 의심을 품은 건 제인 오스틴의 소설 《오만과 편견》을 읽으면서였다. 다섯 자매 중 막내인 리디아를 묘사하는 구절은 다음과 같이 시작된다.

리디아는 통통하고 발육이 좋은 열다섯 살의 아가씨였다. 혈색이 좋고 쾌활한 얼굴이었다. 리디아를 귀여워한 어머니는 이른 나이에 그녀를 사교계에 선보였다.

오스틴은 이 다음에 “그녀는 애니멀 스피릿이 넘쳤고(She had high animal spirits)”라고 썼다.

애니멀 스피릿은 ‘야성적 충동’ 아니다

《오만과 편견》은 1813년 작이니 케인스의 《일반이론》보다 100여 년 전에 씌어진 것이다. 이 점에서 알 수 있듯이 애니멀 스피릿은 케인스가 만든 조어가 아니다. 실제로 케인스는 《일반이론》에서 이 어구에 강조의 표시를 하지 않았다. 그래서 ‘애니멀 스피릿’이 본문의 다른 단어들과 똑같은 글씨체로 적혀 있다.

웬만한 영한사전은 ‘animal spirits’를 표제어로 넣고 ‘혈기, 발랄한 생기, 활

기’로 풀이한다. 그렇다면 그동안 한국의 경제학자들이 이미 있었던 자연스러운 어구를 어색하게 번역했고, 그 탓에 한국에서만 애니멀 스피릿이 ‘야성적 충동’으로 통하게 된 게 아닐까.

애니멀 스피릿은 원래 신경의 역할과 관련이 있는 어구였다. ‘animal spirits’로 인터넷을 검색해보면 《신경 기능의 역사: 애니멀 스피릿에서부터 분자 메커니즘까지 (A History of Nerve Functions: From Animal Spirits to Molecular Mechanisms)》라는 책이 나오고 이 책에 대한 소개의 글도 나온다. 이 글은 신경학 저널 〈브레인〉의 2005년 1월호에 실렸다.

이 글에 따르면 뇌가 근육을 움직인다는 사실에 관한 기록은 기원전 5세기에 활동한 히포크라테스의 저작까지 거슬러 올라간다. 이후 기원전 3세기에는 에라시스트라토스가, 기원후 2세기에는 갈레노스가 동물 해부와 신경 절제 등을 통해 뇌와 근육의 움직임 사이에 신경의 기능이 있고, 신경은 뇌에서 생성된 애니멀 스피릿을 통해 신호를 전달하는 것을 확인했다고 주장했다. 이런 주장은 1000년 넘게 유지되다가 의학이 발전하면서 소멸됐다. 그 뒤로 애니멀 스피릿이라는 말은 주로 ‘활기’라는 뜻으로 쓰이게 됐다.

주택 버블이 터져 호된 침체가 세계경제를 강타하면서 케인스가 부활했다. 케인스와 함께 그가 사용한 애니멀 스피릿이라는 표현도 자주 거론되고 있다. 케인스와 애니멀 스피릿이 다시금 주목받게 된 건 그동안 주류 경제학이 인간의 합리성을 지나치게 신봉한 나머지 지적에 다가온 위기를 알아차리지 못했다는 반성 때문이다.

케인스는 경제를 흔드는 심리 중시

케인스는 경제의 불안정성에 주목했고, 그 불안정성은 사람들이 합리적이지도 예측 가능하지도 않기 때문에 야기된다고 지적했다. 케인스는 애니멀 스피릿 외에도 합리성과 거리가 먼 몇 가지 양상을 강조했다. 주식투자를 미인대회에 비유한 것이 그 중 하나다. 그는 사람들이 주식투자를 할 때 기업에 대한 자기 자신의 판단에 근거를 두기보다는 다른 사람들의 움직임에 민감하게 반응한다고 설파했다.

경제위기는 경제학의 위기를 낳았다. 경제학을 어떻게 위기에서 구해낼지 논의가 백화제방식으로 전개되고 있다. 그 가운데 하나가 케인스의 접근을 되살려 계승·발전시켜야 한다는 주장이다. 지난해 국내에 선보인 《야성적 충동》이 바로 이 주장을 담고 있다. 이 책은 조지 애컬로프 UC버클리대학 교수와 로버트 실러 예일대학 교수가 썼다. 부제는 ‘인간 심리가 경제에 미치는 영향과 세계 자본주의에 중요한 의미를



지니는 이유' 다.

두 저자는 애니멀 스피릿의 개념을 케인스보다 더 확장해 다음과 같이 규정한다. “경제학적 개념으로서의 애니멀 스피릿은 경제에 내포된 불안정하고 일관성 없는 요소를 말하며, 사람들이 모호성이나 불확실성과 맺는 독특한 관계를 가리킨다.”

이들은 경제현상은 사람들의 생각에서 비롯되며 자신감, 유혹, 질투, 분노, 착각이 위기를 낳을 수 있다고 주장한다. 그런데도 많은 거시경제학자들이 이런 점을 고려하지 못한 것은 금융업 종사자들이 매우 합리적이며 금융시장이 효율적이라는 전제에 지나치게 기운 탓이었다고 비판한다.

두 저자는 경제가 작동하는 방식을 애니멀 스피릿이라는 관점에서 분석함으로써 불황의 원인, 금융시장과 기업투자의 변동성, 부동산시장의 주기적 침체를 설명한다. 이들은 애니멀 스피릿을 고려하면 거의 모든 경기등락이 설명된다면서 이렇게 주장한다. “특히 2001년에 시작해 지금까지 이어지고 있는 최근의 경기등락을 예로 든다면 애니멀 스피릿을 중심에 둔 우리의 이론과 분석이 실제로 발생한 현실에 대한 더 뛰어난 해석이 된다.”

두 저자가 책을 낸 동기는 물론 지나간 일을 설명하는 데에만 있지 않다. 이들은 이 책이 향후에 위기가 발생하지 않도록 주의를 환기시키고 경고를 하는 역할을 하게 되기를 기대한다. 그래서 다음과 같이 말한다.

“대공황의 경험에서 만들어진 보안장치가 부식됐다. 자본주의 경제가 어떻게 작동하는지, 사람들이 합리적이고 경제적인 동기뿐 아니라 모든 종류의 애니멀 스피릿에 따라 행동함을 잘 이해해야 하는 것은 이 때문이다.”

행태경제이론이 주목받는 이유

다시 말해 대공황 이후 한 세대 이상이 지난 1970년대 말부터는 시장의 힘을 제하지 않고 풀어주는 과정이 진행됐고, 이런 상황을 배경으로 해서 경제위기가 배태됐지만 이 경제위기를 넘기고 나면 그와 같은 과정이 재개될 수 있으니 경제주체가 그것을 경계하게 하기 위해 위 책을 썼다는 얘기다. 두 저자는 경제주체 가운데 정부는 게임의 규칙을 만들어 금융시장을 규제하고 개입해야 한다고 제안한다.

애컬로프 교수와 실러 교수는 이 책에서 행태경제이론을 경제학에 접목하고자 했다. 행태경제이론은 경제주체에 대한 기존 경제학의 가정이 실제의 현실과 다르다는 데서 출발한다. 기존 경제학은 정보가 충분히 주어진 상태에서 경제주체가 장기적으로 비용과 편익을 합리적으로 분석해 최적의 선택을 한다고 가정한다. 이를 “경제학



이 설정한 경제주체 ‘호모 에코노미쿠스’는 아인슈타인처럼 사고하고, IBM의 대형 컴퓨터만큼 기억용량이 크며, 간디의 의지력을 발휘한다”고 빗댄 사람도 있다. 행태 경제이론은 실제의 경제주체가 이 가정과 달리 나약하고, 장차 큰 편익보다 당장의 작은 쾌락을 좇으며, 가진 정보도 제대로 처리하지 않고 주먹구구식 결정을 내리는 사례를 분석한다.

행태경제이론은 영어의 behavioral economics를 옮긴 말이다. 종전에는 이 분야가 대개 행동주의경제학이나 행동경제학으로 불렸다. 이 글에서는 이준구 서울대 교수를 본받아 ‘의사결정의 양태를 분석한다’는 이 분야 연구의 취지를 드러내주는 행태경제이론이라는 용어를 사용하기로 한다. 이준구 교수가 ‘행태경제학’이 아닌 ‘행태경제이론’이라는 이름을 택한 건 이 분야가 현재 개별 사례를 쌓는 단계에 있어서 아직 체계가 잡히지 않았기 때문이라고 짐작된다.

애컬로프 교수가 노벨 경제학상을 받은 것은 시장에 정보가 균등하게 제공되지 않기 때문에 시장이 효율적이지 않을 수 있다는 그의 이론이 높은 평가를 받았기 때문이다. 해당 논문의 제목은 ‘레몬 시장’이다. 레몬은 신맛이 강해 그냥 먹기가 힘들다는 뜻에서 불량품이나 흠이 있는 중고차를 가리키는 말로 사용된다. 그는 이 논문에서 중고차 시장을 예로 들어 거래당사자 중 한쪽은 많은 정보를 갖고 있는 반면에 상대방은 그렇지 못한 정보 비대칭 상태를 다음처럼 분석했다.

중고차를 파는 사람은 차의 결함을 잘 알지만 사려는 사람은 그렇지 못하다. 그래서 숨겨진 결함이 있는 중고차가 비싼 값에 거래될 수 있다. 이런 가능성 때문에 중고차 값은 낮게 형성된다. 그래서 좋은 중고차를 가진 사람은 중고차 시장에 차를 내놓지 않고 아는 사람을 통해 팔려고 한다. 결국 중고차 시장에서 좋은 품질의 매물은 사라지고 질이 낮은 매물만 남게 된다.

실러 교수는 미국 주택가격 동향을 나타내는 ‘S&P/케이스-실러 지수’를 창안했다. 그는 닷컴 버블에 이어 부동산 거품도 미리 경고했다고 해서 주목을 받았다. 그는 기술주 가격이 비이성적으로 급등했다는 사실을 지적하기 위해 ‘이상 과열(irrational exuberance)’이라는 표현을 사용했는데, 그 뒤로 이 표현은 버블과 관련된 논의가 있을 때마다 회자돼왔다. 그 전인 1996년에 앨런 그린스펀 당시 미국 연방준비제도이사회(FRB) 의장이 연설에서 이 표현을 사용했지만, 그보다 이를 전에 그린스펀도 참석한 FRB 회의에서 실러 교수가 이 표현을 먼저 사용했다고 한다.

행태경제이론 경제학의 본류 될까



실러 교수는 이 책을 내기 전부터 행태경제이론에 관심을 갖고 자산시장을 주시했다. 그는 자신이 적중시킨 예측은 “상당부분 행동주의 경제학에 기반을 둔 것이었다” 라고 밝혔다.

행태경제이론은 경제학의 ‘새싹’ 이다. 얼마 전까지만 해도 행태경제이론 분야의 논문은 경제학 학술지에 제출해도 거절당하기 일쑤였다. 경제학 논문이 아니라는 이유에서였다. 행태를 반영하면 이론이 물러지는 측면이 있긴 하다. 같은 이론틀과 조건에서도 참여하는 경제주체의 심리나 행태에 따라 다른 결과가 나올 수 있으니 말이다. 그래서 경제학이 수식을 넣은 복잡한 구조의 이론체계로 자리잡으면서 그런 부분은 배제됐다.

현대 경제학계가 행태경제이론에 말석이나마 자리를 내주게 된 것은 1978년에 허버트 사이먼과 대니얼 카너먼이라는 두 명의 심리학자에게 노벨 경제학상을 수여하면서 서부터였다. 두 심리학자는 사람들은 복잡한 계산을 할 능력을 갖고 있지 않기 때문에 종종 비합리적인 의사결정을 내리고, 따라서 인간의 합리성이란 대체로 제한적이라고 지적했다. 이들은 사람들이 효용을 극대화하기 위해 정밀하게 계산하고 논리적으로 판단하기보다는 경험칙에 비추어 어림짐작으로 결정을 내리는 경우가 많다는 결론을 내렸다.

경제위기를 겪으면서 행태경제이론에 대한 인식이 달라졌다. 행태경제이론이 경제학의 새로운 지평을 열 분야로 주목받고 있다. 경제위기가 거듭되는 것이 인간의 합리성에 바탕을 둔 기존 경제학의 실패를 보여주는 것으로 여겨지면서 ‘인간은 인간적’ 이라는 관점의 행태경제이론이 반사적으로 관심을 받는 측면도 있다.

2001년에 노벨 경제학상을 공동 수상한 애컬로프 교수는 수상기념 강연에서 “향후 거시경제학의 진보는 ‘케인스 정신’ 에 입각해 행태경제이론을 세울 수 있을지에 달려있다” 고 주장했다. 케인스 정신이란 인간의 행동이 합리적인 계산에 의해서가 아니라 그때그때 내키느냐 아니냐에 의해, 즉 애니멀 스피릿에 의해 좌우된다는 시각을 가리킨다.

대공황은 경제학의 위기를 낳았고 그 속에서 케인스가 거시경제학을 창시했다. 이번 경제위기에서 부활한 케인스와 애니멀 스피릿을 토대로 경제학이 다시 한번 거듭날지 지켜볼 일이다. 