



\*본 내용은 아래 기사 및 칼럼 내용을 요약 번역한 내용임\*

Frank Shostack

Do Financial Markets Operate Upon Superior Knowledge?

14 July, 2025

### 금융시장에 대한 오해와 진실

금융시장이 집단적으로 우월한 정보를 반영하며 실물 경제의 방향을 제시한다고 믿는 이들이 많다. 그러나 시장은 언제나 현실을 정확히 반영하지 않는다. 다양한 개인들이 각자의 기대와 이론을 바탕으로 의사결정을 내리는 구조이기 때문에, 오류가 지배할 경우 왜곡된 흐름이 일정 기간 지속될 수 있다.

금융시장은 다양한 인식과 이론의 집합이기 때문에, 현실과 동떨어진 관념이 주류가 되면 가격 역시 이를 반영하게 된다. 이론이 잘못되었을 때도 시장은 합리적으로 작동하는 듯 보일 수 있다. 따라서 시장의 흐름을 절대적 진실로 받아들이는 태도는 위험하다.

이론은 예측보다는 현실의 구조를 설명하는 데 그 의의가 있다. 수요·공급 이론은 가격 형성의 원리를 설명하지만, 내일의 가격을 예측하지는 못한다. 그럼에도 우리는 이 이론을 유지한다. 중요한 것은 단기적 예측력이 아니라, 구조적 이해다.

효율적 시장가설은 정보 반영의 즉시성과 전면성을 가정하지만, 현실에서는 정보 해석과 반영에 시간차가 존재한다. 모든 시장 참여자가 동시에 동일한 판단을 한다는 전제는 실제 시장의 정보 비대칭성과 행위 지연을 간과한 것이다.

경제는 수치가 아니라 인간의 목적 있는 행동을 중심으로 이해되어야 한다. 루트비히 폰 미제스는 인간의 합리적 선택을 경제학의 출발점으로 삼았다. 이러한 접근은 경제를 '인간의 행동 구조'로 파악하게 하며, 지표나 통계 중심의 분석과는 다른 시각을 제공한다.

경제의 핵심 동력은 수요가 아니라 생산과 저축, 그리고 자본 축적이다. 생산이 있어야 교환이 가능하고, 교환이 가능해야 수요가 발생한다. 수요를 확대하려면 생산 기반이 먼저 강화되어야 하며, 이는 결국 저축과

투자를 통해서만 가능하다.

통화 공급 확대는 일시적 활황을 유도할 수 있지만, 실물 기반이 없는 부양은 오히려 왜곡을 초래한다. 중앙은행의 개입은 버블을 조장하거나 자본의 비효율적 배분을 유도할 수 있다. 통화는 자산을 교환할 뿐 생산 그 자체는 아니다. 지표와 심리에 대한 과도한 집착 역시 본질을 가리는 착시를 낳는다. GDP나 물가 같은 수치는 구조의 결과일 뿐이다. 이를 통해 경제를 해석하려는 시도는 본말이 전도된 것이다.

결론적으로 금융시장은 진실의 거울이라기보다는 당대의 지배적 담론을 반영하는 공간이다. 잘못된 이론이 시장을 움직일 수 있으며, 이러한 왜곡은 언젠가 현실과 충돌할 수밖에 없다. 따라서 진정한 경제 분석은 인간 행동과 생산 구조라는 본질로 되돌아가는 데서 출발해야 한다.

이러한 접근은 흔히 '수요가 경제를 이끈다'는 통념에 반론을 제기한다. 시장 경제에서는 소비 이전에 생산이 이루어지며, 교환은 '무언가'가 '무언가'로 바뀌는 것을 전제로 한다. 즉, 수요를 가능케 하는 것은 생산이며, 생산을 가능케 하는 것은 저축과 자본 축적이다. 결과적으로, 경제의 핵심 동력은 수요가 아니라 저축과 생산, 투자다.

경기침체가 다가올 때마다 전문가들은 중앙은행에 통화 공급과 신용 확대를 통해 수요를 부양하라고 요구한다. 하지만 통화는 교환의 매개일 뿐이며, 부 자체를 창출하지 않는다. 오히려 화폐 공급의 인위적 확대는 생산 구조를 왜곡하고 부 창출 과정을 훼손한다. 많은 금융시장 참여자들은 GDP 상승이나 물가 지표에 따라 주가를 매수하거나 매도한다. 그러나 이런 단편적인 수치는 경제의 본질적 동인인 저축, 투자, 생산의 흐름을 설명하지 못한다. 지표보다 본질에 집중해야 한다.

이와 연결된 시각으로, '긍정적 사고'가 경제를 살린다는 주장도 있다. 일부는 경제에 대해 긍정적인 기대를 심으면 소비가 촉진되고, 이로 인해 성장으로 이어질 것이라 믿는다. 이 때문에 경기 둔화 속에서도 경제학자들이 '낙관적 해석'을 고수하는 경향이 있다. 그러나 심리 상태가 아무리 낙관적이라도 논리적 이론이 지적인 경제 침체의 조건들이 존재한다면, 그 현실은 피할 수 없다.

결론적으로, 금융시장이 항상 우월한 지식을 반영한다고 볼 수 없다. 오히려 시장의 대다수가 잘못된 이론을 따를 경우, 그 오류는 일정 기간 시장 가격에도 반영된다. 시장은 진실을 반영하는 거울이 아니라, 그때그때 지배적인 이론의 투사에 불과하다. 진정한 경제 분석은 데이터의 노이즈를 벗겨내고, 인간 행동과 생산구조라는 본질로 돌아가는 것에서 시작된다.

번역: 김시진

출처: <https://mises.org/mises-wire/do-financial-markets-operate-upon-superior-knowledge>