

## 韓國의 인플레이션과 總需要管理政策

金秉柱\*

<目次>

- I. 緒言
- II. 經濟成長과 物價水準
- III. 인플레이션을 보는 눈
- IV. 總需要管理政策
- V. 總需要管理政策運用의 特徵
- VI. 結語

### I. 緒言

우리 經濟는 50年代의 戰災復舊・民生安定의 努力を 準備期로 하여, 60年代 初盤의 거듭된 試行錯誤를 거쳐 60年代 中盤이래로 輸出드라이브 政策에 힘입어 高度의 成長을 持續하였다. 工業化의 착실한 進行으로 後進國型의 經濟構造를 벗어나 2次產業의 比重이 높은 經濟構造로 變貌하였으며, 高度의 經濟成長過程에서 瘋疾의이었던 失業의 問題도 크게 解消되었거나 部分的으로는 勞動力不足事態가 빚어졌다. 오랫동안 隘路部門이었던 外換事情 역시 輸出의 持續의이며 急速한 伸張으로 크게 緩和되었다.

農村部門으로부터의 人口의 大規模移動은 都市部門의 住宅難・交通難등의 問題들을 加重시켰으며, 工業化過程은 產業公害・環境汚染등의 새로운 問題들을 惹起시켰다. 그러나 政策當局과 一部國民은 이 같은 새로운 類型의 問題들을近代化의 不可避한 代價로 받아들이는 傾向이 있다. 더구나 換率을 固定시켜둔 狀況下에서 달러貨로 따져본 1人當 國民所得統計值은 해마다 急上昇하여 이미 開發途上國圈을 벗어나 中進國圈 또는 新工業國家群에서도 上位에 있다거나, 성급하게도 조만간 先進國隊列에 들어 설 것이라는 自信에서인지 OECD加入을 云謂하기에 이르렀다.

그러나 이같이 신나는 우리 經濟成長의 成功談에 그늘 지우는 것은 에너지를 비롯한 賦存資源의 不足, 所得分配의 惡化와 더불어 建國이래 瘋疾化되어 온 인플레이션이란 세 가지

\* 西江大學校 經濟學科 教授. 이 글은 지난 5月 東國大學校 세미나에서 發表한 「70年代 總需要管理政策의 反省」을 改作 擴大한 것이다. 筆者는 이 改作業에 助言을 주신 同僚 趙誠煥教授와 尹暢暉教授께 감사드립니다.

要因이다.

이 글은 이 가운데서 인플레이션에 焦點을 둔다. 그리고 이글은 70年代만을 다룬다는 對象期間上의 制約과, 말하자면 「종이와 연필」만을 가지고 주로 直觀과 推理力에 의존하여 記述的 平面的方法을 취한다는 接近方法上의 制約下에서 쓰여진다. 따라서 이글은 인플레이션問題에 대한 보다 包括的 深層의 研究의 本格化를 위한豫備的 序說에 該當하는 셈이다.

## II. 經濟成長과 物價水準

1979年의 上半期는 우리나라 經濟政策運營에 있어서 하나의 큰 轉換點을 이룰 것으로 期待되었다. 成長爲主의 政策에서 한 걸음 물러나 줄달음치는 인플레이션의 고삐를 잡아 보겠다는 政策意志가 잠시나마 優勢해 보였다. 그러나 거듭된 強力한 意思表示도 헛되어 下半期에 접어들면서 緊縮基調가 뒤흔들리게 되었다.

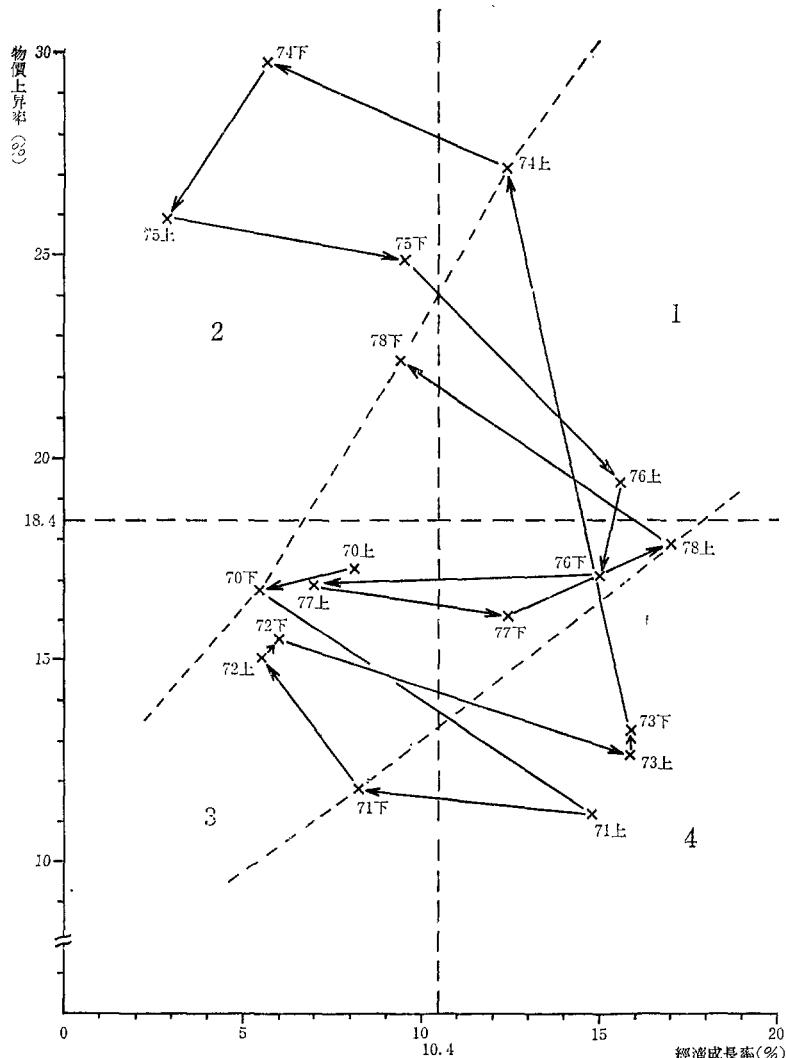
緊縮을 위한 綜合對策을 내세우던 上半期에도 經濟部處들간에 判斷의 混線이 잦았던 것으로 알려졌으며, 특히 經濟成長率과 物價上昇率間의 關係에 대해서도 서로 엇갈린 主張이 있었던 느낌이다. 한편으로 經濟成長率과 物價上昇率은 서로 正의 關係에 있는 것으로 보는 學界와 一部經濟部處의 見解와, 다른 한편으로 逆의 關係를 主張하거나 적어도 無關係를 말하며, 緊縮政策의 强行에 反對하는 企業界와 다른 一部經濟部處의 見解가 對立되었던 것으로 보인다. 經濟學者들이 正의 關係를 主張하는 것은 先驗的 知識에 基礎를 둔다. 그러나 우리나라처럼 官僚가 經濟現實의 相當한 部分을 「創造・歪曲」하는 狀況에서는 經濟學

〈表 1〉 經濟成長率과 物價上昇率의 推移(1970~78年) (單位 : %)

	1970		1971		1972		1973		1974	
	上	下	上	下	上	下	上	下	上	下
經濟成長率	8.1	5.6	14.9	8.4	5.5	6.0	15.8	15.8	12.6	5.8
物價上昇率 <sup>(1)</sup>	17.3	16.9	11.2	11.9	15.0	15.6	12.6	13.2	27.2	29.8
	1975		1976		1977		1978		平均	
	上	下	上	下	上	下	上	下		
經濟成長率	3.0	9.5	15.7	15.1	7.0	12.5	16.9	9.4	10.4	
物價上昇率 <sup>(1)</sup>	25.3	25.0	19.4	17.1	17.0	16.1	17.9	22.4	18.4	

資料：韓國銀行。

註：(1)GNP디플레이터 基準（前年同期比）。



〈그림 1〉 經濟成長率과 物價上昇率의 關係(1970~78年)

理論의 有效性이 猶豫되고 있다는 主張이 있다. 따라서 우리는 先驗的 知識의 도움 없이 素朴한 方法으로 이같이 兩立된 見解가 共存할 수 있는 背景을 살펴 볼 필요가 있다.

70年 上半期부터 78年 下半期까지의 18期間에 걸쳐서 經濟成長率과 物價上昇率은 각각 平均 10.4%와 18.4%였다(〈表 1〉 참조). 이 平均值를 基準으로 보면 高成長・高物價는 〈그림 1〉의 1象限에 나타난 2期間(74上 및 76上), 低成長・低物價는 3象限에 나타난 6期間(70上・下, 71下, 72上・下 및 77上), 高成長・低物價는 4象限의 6期間(71下, 73上・下, 76下,

77下 및 78上) 그리고 低成長・高物價는 2象限의 4期間(74下, 75上・下 및 78下)에 걸쳐서 각각 나타나고 있다.

눈대중으로 보면 2象限과 4象限에 나타나는 偏差가 심한 소수의 觀察值에 이끌려 經濟成長率과 物價上昇率間의 逆關係에 首肯이 같만도 하다. 그러나 高成長・低物價의 代表的期間인 71年 上半期와 73年 上・下半期는 政府에 의해 억제된 인플레이션(repressed inflation)이 두드러졌던期間에 該當하며, 低成長・高物價가 顯著했던 74年 下半期와 75年 上・下半期는 世界的 油價波動의 影響이 強하게 미친 異例的 期間이었다. 따라서 이들 期間을 除外하고 보면 經濟成長과 物價間의 逆比例主張은 이같은 素朴한 方法을 通해서도 지탱하기 어렵다. 역시 物價安定을 위해서는 經濟成長速度를 늦추고 總需要의 緊縮的 management가 必要하다는 認識을 굳힐 수 있다. <表 1>의 期間에 걸쳐서, 國民總生產(=國民總支出)의 變化에 대한 物價變動의 彈力性을 「平均概念으로 따져보면」 1.5 내지 2.0으로 볼 수 있음을 參考로 附記한다. <sup>(1)</sup>

### III. 인플레이션을 보는 눈

一般的으로 인플레이션을 크게 둘로 나누어 需要牽引(demand-pull)型과 費用引上(cost-push)型으로 설명한다. 이같은 兩分法은 특히 開發途上國의 경우에 있어서 通貨論者(monetarist)의 立場과 構造論者(structuralist)의 立場의 區分으로 代替하는 것이 과거 한때의 流行이었다. <sup>(2)</sup> 前者は 오늘날에도 시카고學派를 中心으로 꾸준히 主張되고 있는 바와 같이 인플레이션의 根源을 過渡한 通貨創出에 두어 주로 인플레이션을 超過需要發生에 의한 需要牽引型으로 接近하는 立場이다. 이같은 立場은 우리나라의 경우에 있어서도 支配的인 通說로서 받아 들여지고 있으며, 物價方程式에서 通貨 또는 그 增加率을 主要說明變數로 하지 않는 例를 發見하기가 거의 어려운 實情이다.

構造論者の 立場에 따르면, 始動要因들(initiating factors)에 의하여 需要擴大가 일어나면 이에 대한 伸縮的 反應을 沮害하는 基本要因들(basic factors) 때문에 供給擴大가 遲遲하여 一部의 物價上昇이 發生하게 되면 波及要因들(propagation factors)에 의하여 一般的인 인플레

(1) 이것은 어디까지나 平均概念의 試算에 불과하므로豫測에 利用하지 않기 바란다. 物價彈力性( $= \frac{\Delta P}{P} / \frac{\Delta Y}{Y}$ )은 74年 下半期, 75年 上・下半期를 除外할 경우에 1.5, 73年 上・下半期를 除外할 경우에 2.0, 그리고 全期間의 경우에 1.8이 된다.

(2) 예컨대 Hagen [6], 第15章과 Campos [4] 참조. 그리고 인플레이션의 一般的 理論은 Bronfenbrenner-Holzman [3]과 Mulvey-Trevithick [11] 참조.

이션으로擴散된다는 것이다. 始動要因들로서는 ① 都市人口의增加⇒食糧需要增大⇒食糧價格上昇, ② 都市人口의增加⇒輸入需要增大⇒外換不足⇒本價切下⇒輸入品價格上昇, ③ 一次產業輸出收入의變動⇒外換不定, ④ 政府의赤字豫算, ⑤ 生活費上昇을 초래하는 賃金引上 등을 들 수 있고, 基本要因들로서는 要素의 不可移動性, 企業家能力의不足, 國內貯蓄의不足, 外換不足, 保護主義下의獨占的產業, 所得不平等分配로 인한高所得層의需要에應하는 奢侈性產業, 硬直的租稅構造등이다. 그리고 波及要因들로서는 ① 國內物價上昇⇒國際收支惡化⇒輸入抑制 또는 平價切下⇒輸入品價格上昇⇒인플레이션; ② 物價上昇에 따른費用引上要因 등을 말한다. 물론構造論者들도 인플레이션에 대한通貨의重要性을認定하고通貨의持續的增發없이는 인플레이션의持續이不可能하다는것에首肯한다. 그리고 특히拉틴·아메리카에서와 같은急激한인플레이션을說明하기위해서는 그밑바탕에政治社會文化의歷史的背景이깔려있으며, 企業家는勞動者集團을「異邦人의惡의무리」(an alien evil horde)로보고勞動指導者들도역시企業家 및國家指導者들에게敵意를가지고對抗하는狀況下에서團體交涉은실체로自己側의生活水準向上보다는오히려他方의攻擊에目的을두는侵掠過程으로보아야한다는集團間侵掠(intergroup aggression)인플레이션論을想起할必要가있다.

筆者が 이미流行에 뒤떨어진듯한構造論者的立場을다시擧論한것은이立場을우리經濟社會의實情에맞도록再構成시킨다면우리나라인플레이션의理解를돕는많은示唆를얻을수있을것이라고생각하기때문이다. 예컨대經濟開發이나糧穀management등에의한赤字財政, 輸入原資材價格의上昇, 都市化에따른住宅不足등을始動要因으로보고產業構造에있어서높은輸出指向性과重化學工業에의急速한改編, 輸入開放의隘路등을basic要因으로보며, 대부분國民이거의全生涯를인플레이션下에서살아온經驗을통하여높고不規則한인플레이션豫想, 勞組活動이規制되고있고勞使協助가順調롭지못한狀況에서國民所得의相對的配分에異議를가지고間歇적으로露出되는激烈한賃金鬭爭등을波及要因으로본다면오늘날우리의인플레이션實像을그리는데도움이될것이다.

최근스칸디나비아諸國등의인플레이션을다루는研究報告書에의하면<sup>(3)</sup>, 小國인플레이션의代表的接近方法으로서構造假說(structural hypothesis), 필립스曲線(Phillips curve)과通貨假說(monetary hypothesis)로나누어볼수있다.

흥미로운것은構造假說인바, 이것은노르웨이의오크루스트(O. Aukrust)와스웨덴의에드그렌(Gösta Edgren), 팍센(Karl-Olof Faxén)및오드너(Clas-Erik Odhner)에의하여發

(3) Frisch [5].

展된 스칸디나비아模型을 말한다. 이에 의하면 한 經濟社會를 開放 또는 競爭部門(open or competitive sector)과 封鎖部門(sheltered sector)으로 兩分하고, 前者は 世界市場에서 去來되는 商品을 生產하므로 價格受容者(price-taker)의 性格을 갖는 部門인 反面에 後者は 國際競爭에 開放되지 않는商品(用役, 建設, 政府生産物 등)을 生產한다.

이 模型에서 인플레이션의 因果關係는 다음과 같다. (1) 競爭部門의 인플레이션率은 外生的인 인플레이션率에 의하여 決定된다. (2) 世界인플레이션率은 競爭部門의 勞動生產性上昇과 아울러 이 部門의 賃金上昇率을 決定한다. (3) 競爭部門으로부터 封鎖部門에로의 스플·오버(spill-over)效果에 따라 두 部門의 賃金上昇率은 一致한다. (4) 두 部門에 있어서 모두 外生的인 勞動生產性 上昇은 封鎖部門보다 競爭部門에서 그 幅이 크다. 따라서 다음과 같이 쓸 수 있다.

$$P_i = P_w + A(q_c - q_s).$$

즉  $i$  國의 인플레이션率( $P_i$ )은 (1) 外生的인 世界物價水準의 上昇率( $P_w$ )과 (2) 두 部門의 勞動生產性上昇率의 隔差( $q_c - q_s$ )에 封鎖經濟의 比重( $A$ )을 加重值로 둔 것을 合計한 것으로 나타낼 수 있다.

브란슨-미르만(W.H. Branson-J. Myhrman) 등<sup>(4)</sup>은 이 基本公式을 利用하여 스칸디나비아諸國을 檢證한 結果, 스웨덴의 경우에는 單純한 필립스曲線의 接近方法이 보다 適合하나 노르웨이의 경우는 스칸디나비아模型(즉 構造假說)이 가장 有效함을 보였다.

通貨論者の立場을 따르면서 世界인플레이션의 決定과 波及에 있어서 國民經濟規模가 차지하는 重要性을 分析한 클라센(E.-M. Classen)<sup>(5)</sup>의 模型도 흥미롭다. 大國과 小國이 存在하며 國內의 通貨增加가 곧 世界의 通貨量增加와 一致하는 世界에서는 大國의 物價上昇은 주로 國內의 要因에 의하여 發生되는 反面에 小國의 인플레이션은 주로 「輸入」된 性質의 것이라는 結論을 얻는다.

이상에서 소개한 바와 같이 인플레이션에 있어서 海外부門의 影響을 重視하는 一連의 研究는 역시 海外부門의 比重이 크고 美國과 日本과 같은 經濟大國을 主要交易相對國으로 하는 우리 經濟의 인플레이션을 理解하는 데에도 큰 도움이 되리라고 본다.

(4) 前揭書, pp. 15~72.

(5) 前揭書, pp. 75~90.

## IV. 總需要管理政策

### 1. 財政政策

經濟의 成長과 安定을 위한 總需要管理政策은 지난 70年代에 걸쳐 어떻게 運用되어 있는가? 먼저 財政政策 運用의 推移부터 살펴보기로 하자.

한 나라의 財政政策이 國民經濟에 미치는 效果를 알아보는 일은 그리 容易하지 않다. 經常的 政府豫算의 赤字(또는 黑字)幅의 擴大 또는 減小를 보고 政府當局의 裁量的(discretionary) 政策方向 및 效果를 판가름할 수 없다. 그것은 租稅收入의 國民所得의 函數이므로 經常的 政府豫算의 赤字(또는 黑字)幅에 國民經濟活動水準의 피드·백(feed-back)效果를 미치게 되기 때문이다.

周知하듯이 完全雇傭黑字(full-employment surplus)라는 概念이 登場하였고, 여기서 다시 政府支出과 租稅收入의 각각 國民所得에 미치는 影響力이 달음을 고려하여 加重完全雇傭黑字로 改善되었다. 그러나 이같은 概念은 특히 急速하게 成長하는 經濟에서는 問題點이 있기 때문에 다시 어느 一定한 經常國民所得水準을 基準으로 보는 標準黑字(standardized surplus) 또는 加重標準黑字라는 概念으로 發展한 것은 잘 알려진 사실이다.

여기서는 아래의 方法으로 裁量的 財政政策의 效果를 생각해 보기로 한다. 우선 國民所得의 均衡條件으로서

$$Y = C[Y - T(Y, t)] + A + G - M(Y) \quad (1)$$

라고 하자. 여기서  $Y$ 는 實質國民所得,  $C$ 는 實質消費支出,  $T$ 는 實質租稅收入,  $t$ 는 稅率,  $G$ 는 實質政府支出,  $M$ 은 實質輸入 그리고  $A$ 는 民間部門의 獨立的 支出(實質)이다.

그리면 (1)式을 全微分하여 다음을 얻는다.<sup>(6)</sup>

$$dY = \frac{dA}{1 - MPC(1 - MPT) + MPM} + \frac{dG - MPC \cdot T \cdot dt}{1 - MPC(1 - MPT) + MPM}. \quad (2)$$

여기서  $MPC$ 는 限界消費性向,  $MPT$ 는 限界租稅性向,  $MPM$ 은 限界輸入性向 그리고  $T$ ,  $t$ 는 稅率變化에 따른 租稅收入變化이다.

(2)式의 理解를 돋기 위하여 右邊의 第1項과 第2項을 각각  $dY_P$ 와  $dY_F$ 라고 하면

$$dY = dY_P + dY_F \quad (3)$$

또는

---

(6) Hansen [7]과 Blinder-Solow [2] 참조.

$$1 = \frac{dY_P}{dY} + \frac{dY_F}{dY} \quad (4)$$

라고 쓸 수 있다. (4)式은 國民總支出의 增加分( $dY$ )中 民間部門에 의한 支出增加分( $dY_P$ )의 比率과 政府의 裁量的 財政政策에 의한 支出增加分( $dY_F$ )의 比率을 합하면 1이 된다는 것을 뜻한다. 단일 後者의 比率( $dY_F/dY$ )이 0이라면 이것은 國民支出의 增加分이 모두 民間部門에 의한 것이다, 그 比率이 1이라면 全的으로 財政政策에 의하여 國民支出이 增加한 것이다. 또 그 比率이 1以上이라면 民間部門의 支出減少를 相殺하고도 남을 만큼 強力한 財政政策效果가 發動되었음을 뜻하고 또 단일 그 比率이 負라면 民間部門의 過度한 支出增加가 어느정도 緊縮的 財政policy에 의해 相殺되었음을 뜻한다.

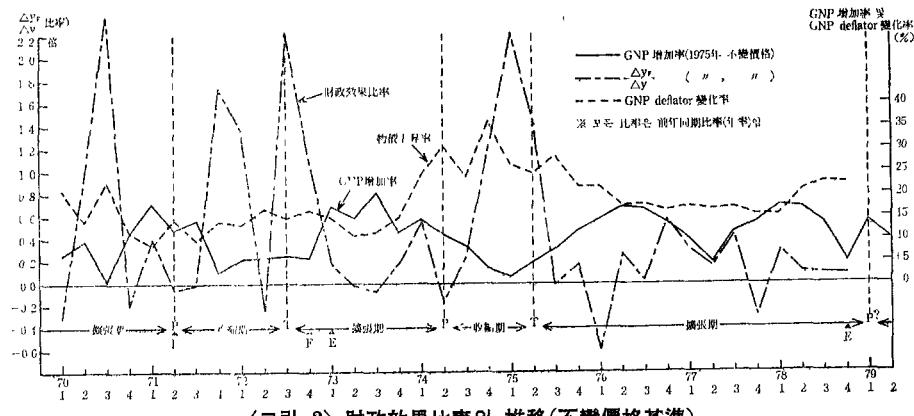
筆者は 政府의 裁量的 財政政策이 總國民支出增加分에서 차지하는 比率 즉  $dY_F/dY$ 를 「財政效果比率」이라고 부르기로 하고, 論議의 單純化를 위하여 이것만을 根據로 하여 70年부터 78년까지 分期別財政政策의 運用을 評價吟味하기로 한다.

〈表 2〉는 經常價格 및 不變價格基準으로 財政效果比率을 試算해 본 것이다. 〈表 2〉에서 14列의  $\Delta G - (MPC \cdot T_i \cdot \Delta t)$ 는 앞서 (3)式의 第2項에 該當되는 것으로서 裁量的 財政政策의 衝擊을 나타내는 一種의 加重政府豫算赤字의 增減을 뜻한다. 15列의  $1 - MPC(1 - MPT) + MPM$ 은 말하자면 乘數의 分母에 該當된다. 16列은  $\Delta Y_F$  즉, 裁量的 財政安定政策이 國民支出에 미친 效果를 나타낸다. 그리고 마지막으로 17列은  $\Delta Y_F/dY$  즉, 財政效果比率을 나타낸다. 그 값이 큰 起伏를 보이고 있음을 注目하기 바란다. 그리고 당연한 일로서 〈表 2〉의 數值는 어디까지나 試算值이므로 그 값을 그대로 引用하지 않기를 당부하며, 다만 試算值의 趨勢는 우리의 關心을 이끌만한 價値가 있다고 본다.

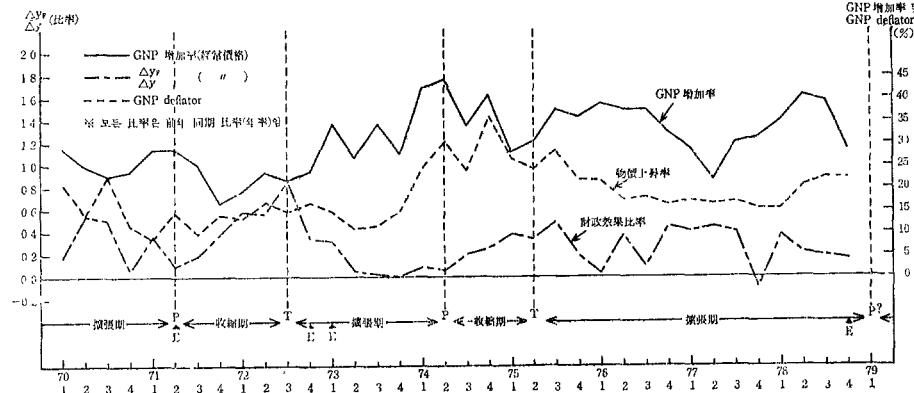
〈表 2〉에서 보면 不變價格基準의 財政效果比率은 經常價格基準의 그것에 비하여 變動의 振幅이 훨씬 크게 나타나고 있다. 즉 經常價格基準의 財政效果比率은 最高 0.877 (72年 3/4分期)에서 最低 -0.088 (77年 4/4分期)에 이르는 範圍內에서의 比較的 緩慢한 變化를 보인 반면에 不變價格基準의 그것은 最高 2.365 (70年 3/4分期)에서 最低 -0.394 (76年 1/4分期)에 이르는 範圍內에서 急激한 變化를 보인다. 〈그림 2〉와 〈그림 3〉은 같은 財政效果比率을 GNP 增加比率과 GNP 디플레이터 變比率에 對比하여 나타낸다. 우리는 單純화를 위하여 두드러진 變化를 보이는 不變價格基準의 財政效果比率을 中心으로 論議를 展開하기로 하자.

70年代 우리 나라 經濟의 擴張期와 収縮期(다시 말해서 高成長期와 低成長期)를 公式機關의 區分<sup>(7)</sup>과 筆者の 判斷에 따라 60年代 後半부터 71年 2/4分期까지의 擴張期, 그 이후 72

(7) 韓國銀行 [1], p. 230.



&lt;그림 2&gt; 財政效果比率의 推移(不變價格基準)



&lt;그림 3&gt; 財政效果比率의 推移(常價格基準)

年 3/4 分期까지의 收縮期, 그 이후 74 年 2/4 分期까지의 擴張期, 그 이후 75 年 2/4 分期까지의 收縮期 그리고 그 이후 79 年 1/4 分期까지의 擴張期로 区分하기로 하였다. 그러면 이 같은 國民經濟活動의 高低에 따라 經濟安定을 위한 財政政策은 어떻게 運用되어 왔던가?

經濟與件의 變化와 經濟政策사이의 複雜한 因果關係는 우리의 事後判斷(post-mortem)을 어렵게 한다. 우리는 財政效果比率을 土臺로 하여 分析해 보면 70年代의 財政政策은 經濟成長率로 따져 본 國民經濟活動과 놀라울 만큼 逆의 關係를 가진다. 즉 <그림 2>에서 보듯이 77年 4/4 分期 以後에는 다소 그 特徵이 사라지지만,<sup>(8)</sup> 財政政策은 經濟活動水準의 變化에 대하여 反싸이클的으로 (counter-cyclical) 움직여 온 것으로 判斷할 수 있다. 다시 말하자면 國民經濟活動水準이 沈滯하여 成長率이 鈍化되면 이에 伸縮的으로 對應하여 財政政策은 景氣浮揚策으로 運用되었고, 반대로 經濟與件이 過熱되면 이에 對應하여 財政政策이 緊縮的으로 被풀어 져 왔다. 財政效果比率의 頂點 및 低點을 GNP 增加率의 頂點 및 低點과

(8) 그러나 <그림 3>에서 처음 經常價格基準으로 보면 역시 그 特徵은 계속된다.

對比시켜보면, 우리는 눈대중으로도 國民經濟活動에 대한 財政政策의 效果가 充分히 示顯되기 위한 時差를 平均 5分期 정도인 것으로 생각할 수 있을 것으로 보인다.

物價水準에 대한 財政政策의 效果는 보다 直接的인 것으로 보인다. <그림 2>에서 보듯이 財政效果比率의 變動과 物價上昇率의 高低는 거의 때를 같이 하거나 1分期 정도의 時差를 보인다. 이같이 비교적 짧은 時差는 무엇 때문일까? 이것을 說明하는 시나리오는 여러가 가지 있을 수 있겠으나 筆者는 다음과 같이 推論해 본다. 擴張的 財政政策이 배풀어지면 制限된 物資, 勞動力 및 資金에 대한 政府需要가 增大하고 이에 따라 民間部門에 이같은 稀少한 資源의 配分이 減少되고 또한 暗市場을 包含하는 廣義의 市場에서 支拂하여야 하는 費用(즉 資材費, 賃金 및 金利)이 上昇하여 物價上昇의 契機가 마련된다고 볼 수 있다. 즉, 擴張的 財政政策은 이를테면 「民間支出을 밀어내는」(crowding-out)效果를 나타내며, 그結果 物價上昇은 비교적 신속하게 나타나는 反面에 國民經濟活動促進效果는 當期에는微微하고 그 이후 여러 期間에 걸쳐 서서히 나타나는 것으로 볼 수 있다.

要約하면 70年代 財政政策의 運用에 대한 다음과 같은 結論에 이른다. 財政政策은相當한 정도로 反짜이클的으로 배풀어져 왔다. 그러나 여기에는 두가지 問題點이 있다. 그 하나는 <그림 2>에서 보듯이 財政政策의 強度가 過度한 急變을 보였다는 것이고, 그 둘은 經濟成長一邊倒로 政策의 重心이 기울어져 相對的으로 物價安定은 等閑視되었거나, 또는 高度成長의 代價로서 物價上昇의 負擔을 甘受해 왔다는 것이다.

## 2. 通貨信用政策

金融政策의 運用推移를 주로 通貨總量 ( $M_1$ , 또는  $M_2$ )의 水準과 그 變化率을 基準으로 살펴보고자 한다. 이것은 通貨總量 그 自體가 名目國民所得과 物價水準의 決定에 있어서 壓倒的으로 重要한 變數라고 보는 通貨論者的 立場을勘案하는 同時に 金融機關의 利子率水準이 實勢와 遊離되어 抑制되고 있는 狀況에서 名目利子率보다 通貨總量 또는 그 變化率이 企業部門의 資金融通形便(條件 및 量)을 보다 優越하게 代表하는 좋은 變數이리라는 立場을 折衷한 筆者の 見解에 根據를 두고 있는 것이다.

<表 3>은 通貨, 總通貨, 產業生產指數 및 都賣物價指數의 水準 및 變化率을 70年 1/4分期부터 79年 2/4分期까지의 期間에 걸쳐 보이고 있다. <그림 4>는 각 變數의 前年同期比 變化率을 보이고 있다. 여기에서도 앞서와 같이 全期間을 擴張期와 収縮期로 나누어 보았다.

<그림 4>에서 보면, 通貨 및 總通貨의 變化率線이 거의 一致된 것으로 나타나고 있다. 다만 72年 4/4分期부터 73年 3/4分期까지의 期間에는 8.3措置와 輸出好調의 影響으로 企業部門의 資金事情이 크게 緩和됨에 따라 이 部門의 通貨性預金增加가 急速하게 伸張된結果

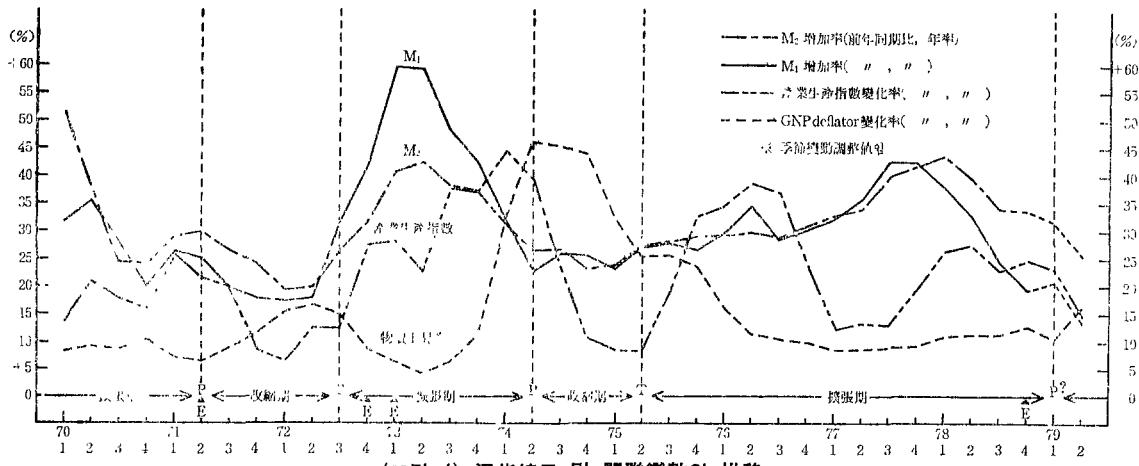
〈表 3〉 通貨總量 및 關聯變數의 推移(1970年 1/4分期~1970年 2/4分期)

	M <sub>1</sub> (10億원)			M <sub>2</sub> (10億원)			產業生産性 (1975=100)			都賣物價 (1975=100)			
	金額	A (%)	B (%)	金額	A (%)	B (%)	指數	A (%)	B (%)	指數	A (%)	B (%)	
1970.	1	236.0	31.7	-2.3	715.5	51.6	3.4	34.4	13.9	-0.3	40.8	8.2	3.8
	2	259.8	35.4	10.1	752.8	38.0	5.2	37.2	20.4	8.1	41.9	9.1	2.7
	3	276.3	28.0	6.4	797.4	24.2	5.9	37.9	17.7	1.9	42.1	8.8	0.5
	4	289.8	20.0	4.9	857.5	24.0	7.5	40.0	15.9	5.5	43.4	10.3	3.1
1971.	1	298.3	26.4	2.9	923.1	29.0	7.7	43.2	25.6	8.0	43.7	7.1	0.7
	2	325.0	25.1	9.0	978.7	30.0	6.0	45.3	21.8	4.9	44.6	6.4	2.1
	3	331.2	19.9	1.9	1,011.3	26.8	3.3	45.3	19.5	0.0	45.9	9.0	2.9
	4	341.6	17.9	3.1	1,064.0	24.1	5.2	43.5	8.8	-4.0	48.4	11.5	5.4
1972.	1	350.2	17.4	2.5	1,103.3	19.5	3.7	46.0	6.5	5.7	50.4	15.3	4.1
	2	383.4	18.0	9.5	1,170.9	19.6	6.1	50.9	12.4	10.7	52.1	16.8	3.4
	3	435.3	31.4	13.5	1,279.1	26.5	9.2	51.0	12.6	0.2	52.8	15.0	1.3
	4	486.2	42.3	11.7	1,400.2	31.6	9.5	55.4	27.4	8.6	52.7	8.9	-0.2
1973.	1	559.1	59.7	15.0	1,549.3	40.4	10.6	58.9	28.0	6.3	53.5	6.2	1.5
	2	610.0	59.1	9.1	1,667.9	42.4	7.7	62.4	22.6	5.9	54.3	4.2	1.5
	3	644.9	48.2	5.7	1,771.9	38.5	6.2	70.2	37.6	12.5	56.0	6.1	3.1
	4	690.9	42.1	7.1	1,919.8	37.1	8.3	76.1	37.4	8.4	58.7	11.4	4.8
1974.	1	739.0	32.2	7.0	2,035.7	31.4	6.0	85.3	44.8	12.1	70.9	32.5	20.8
	2	749.7	22.9	1.4	2,112.6	26.7	3.8	87.0	39.4	19.9	79.3	46.0	11.8
	3	811.0	25.8	8.2	2,245.9	26.8	6.3	86.6	23.4	-0.5	81.4	45.4	3.2
	4	865.8	25.3	6.8	2,364.2	23.1	5.3	84.3	10.8	-2.7	85.4	44.0	3.8
1975.	1	909.6	23.1	5.1	2,519.9	23.8	6.6	92.5	8.4	9.7	93.9	32.4	11.1
	2	952.9	27.1	4.8	2,689.4	27.3	6.7	94.1	8.2	1.7	99.4	25.3	5.9
	3	1,037.1	27.9	8.8	2,871.5	27.9	6.8	102.3	18.1	8.7	102.2	25.6	2.8
	4	1,097.7	26.8	5.8	3,050.7	29.0	6.2	111.5	32.3	9.0	104.5	23.7	2.3
1976.	1	1,176.8	29.4	7.2	3,249.7	29.0	6.5	124.4	34.5	11.6	109.1	16.2	4.4
	2	1,281.7	34.5	8.9	3,484.4	29.6	7.2	130.2	38.4	4.7	111.2	11.9	1.9
	3	1,331.1	28.3	3.9	3,691.6	28.6	5.9	140.1	37.0	7.6	113.2	10.8	1.8
	4	1,427.9	30.1	7.3	3,990.3	30.8	8.1	138.4	24.1	-1.2	115.0	10.0	1.6
1977.	1	1,556.5	32.3	9.0	4,316.3	32.8	8.2	140.0	12.5	1.2	118.6	8.7	3.1
	2	1,740.7	35.8	11.8	4,670.1	34.0	8.2	147.4	13.2	5.3	121.1	8.9	2.1
	3	1,900.1	42.7	9.2	5,168.8	40.0	10.7	158.2	12.9	7.3	123.5	9.1	2.0
	4	2,037.3	42.7	7.2	5,650.0	41.6	9.3	164.9	19.1	4.2	125.7	9.3	1.8
1978.	1	2,148.0	38.0	5.4	6,208.4	43.8	9.9	176.5	26.1	7.0	131.6	11.0	4.7
	2	2,311.9	32.8	7.6	6,523.9	39.7	5.1	187.7	27.3	6.3	134.7	11.2	2.4
	3	2,361.8	24.3	2.2	6,925.5	34.0	6.2	194.4	22.9	3.6	137.9	11.7	2.4
	4	2,433.1	19.4	3.0	7,560.1	33.8	9.2	205.5	24.6	5.7	141.9	12.9	2.9
1979.	1	2,618.5	21.9	7.6	8,159.9	31.4	7.9	217.4	23.2	5.8	146.0	10.9	2.9
	2	2,636.6	14.0	0.7	8,202.2	25.7	0.5	215.4	14.8	-0.9	156.3	16.0	7.1

註 : (1) 季節變動 調整值임. 79년의 M<sub>1</sub>, M<sub>2</sub>는 78년 季節指數로 調整한 것임.

(2) A: 前年同期對比 增加率, B: 前分期對比 增加率(分期率).

로 通貨가 總通貨보다 큰 增加率을 보였으며, 78年 1/4分期以後에는 當時 通貨當局이 「貯蓄預金制度」를 一般銀行에 擴大 適用시킴에 따라 計數의 通貨의 增加率을 鈍化된 것으로 나타나도록 造作한 結果이다.



〈그림 4〉 通貨總量 및 關聯變數의 推移

產業生產指數의 變化率과 通貨의 總量의 變化率을 比較해 보면 通貨總量의 增加率이 擴張期에는 上昇하고 緊縮期에는 下落하는 뚜렷한 傾向을 보임으로써 70年代의 通貨管理는 싸이클的으로(pro-cyclical) 베풀어져 왔다고 말할 수 있다. 그리고 物價上昇率에 대해서는 通貨總量의 變化率이 逆의 關係를 보인다.

이같은 結論은 앞서 살펴본 財政政策의 경우와 좋은 對照를 이룬다. 이것은 무엇을 意味하는가? 하나의 經濟政策當局의 精神分裂症勢(schizophrenia)를 말하는 것인가? 아니면 각각 財政政策과 金融政策을 分擔하는 두개의 獨立된 政策當局의 相反된 政策運用을 뜻하는가? 아마도 올바른 診斷은 다음과 같을 것이다.

예컨대 國民經濟活動이 不況에 빠지게 되면 政策當局은 우선 財政政策으로 이에 對應하고자 한다. 政府支出擴大의 資金源泉을 주로 中央銀行으로부터의 借入增加에서 求한다(〈表4〉 참조). 이에 따라 本源通貨, 通貨總量 및 國內與信이 急增할 素地가 생긴다. 그러나 當局은 同時に 通貨總量의 財政安定計劃上의 年末目標를 达하게 될 것과 인플레이션의 加速화를 우려하지 않을 수 없다. 따라서 金融部門을 통한 本源通貨의 增加, 나아가서 民間部門을 통한 通貨總量의 增發에 制動을 걸게 된다고. 그러나 이같은 推論이 全體를 說明할 수는 없다. 여기서도 經濟與件과 政策間의 因果連續의 問題를 複雜하게 한다. 즉 通貨總量 增加率의 움직임과 物價上昇率의 그것이 反對方向으로 나타난 것은 첫째로 몇期前의 通貨

〈表 4〉 本源通貨의 増減要因 (單位 : 10億원)

		本源通貨	政府部門	政府代行 機 關	金融部門	海外部門	其他部門
1970	上	31.6	-0.6	—	35.3	8.1	-11.2
	下	50.4	1.2	-2.0	39.3	10.8	11.0
1971	上	-11.9	-4.5	2.0	3.3	-22.9	10.2
	下	0.6	2.0	—	-2.3	3.3	-24.0
1972	上	-10.8	1.5	2.0	37.1	-64.2	12.8
	下	160.2	88.9	—	12.4	29.0	29.9
1973	上	79.9	26.0	7.0	27.2	37.3	-17.6
	下	116.0	-22.6	2.0	56.5	91.7	-11.7
1974	上	-23.9	-22.0	-23.0	177.2	-142.2	-14.0
	下	174.8	159.6	—	223.0	-171.1	-34.5
1975	上	65.3	145.2	90.0	-287.0	78.7	38.4
	下	236.7	59.3	—	88.3	96.1	-7.2
1976	上	-12.0	-132.2	—	-29.9	128.9	20.3
	下	373.6	80.1	—	-12.8	384.0	-77.6
1977	上	-23.6	-21.6	100.0	-343.6	238.1	3.4
	下	657.5	-188.6	—	312.2	376.9	157.2
1978	上	150.8	25.1	30.0	309.6	-290.9	77.0
	下	579.6	35.4	—	415.3	186.2	-57.3

資料 : 韓國銀行, 『統計月報』 및 『年次報告書』各券

註 : (1) 1970~72年 數值는 韓國銀行, 『總計月報』에서 推計한 非公式數值임.

變動이 時差를 두고 物價變動으로 나타났으며, 둘째로 이에 對處하고자 다시 通貨變動이 일어난 때문이라고도 풀이할 수 있다.

여하튼 結果的으로 金融政策은 國民經濟活動水準의 變化와는 같은 方向으로, 그러나 物價上昇率과는 反對의 方向으로 運用되어 왔다.

金融政策의 時差問題는 〈그림 4〉를 통해 눈대중으로 보자. 通貨總量의 增加率과 物價上昇率은 全期間에 걸쳐 대단히 짙은 軌跡을 보인다. 특히 72年 3/4分期에서 74年 2/4分期에 이르는 擴張期와 이어서 75年 2/4分期까지의 收縮期에는 通貨總量增加率이 5分期의 時差를 두고 그대로 物價上昇率로 나타나 거의 거울 속의 영상을 보는 듯하다. 따라서 70年代 金融政策의 物價效果 時差分析을 計量經濟學의으로 接近해 보면 아마도 이같은 支配的特性때문에 筆者の 눈대중과 거의 같은 答을 구하리라고 생각한다.

그러나 여기에는 하나의 重要한 問題가 있다. 즉 72年末 및 73年初에 있는 通貨總量의 急激한 增加의 거울 속의 영상인 듯한 74年以後의 物價暴騰에는 첫째로 世界的石油波動의 影響과 둘째로 73年에 이른바 「物價 3%」를 維持하겠다던 物價抑壓이 現實화된 것도 크게 作用하였으므로, 通貨增發의 遲延된 效果만을 強調할 수 없다. 따라서 이같은 事實을 考慮

에 넣지 않은 計量經濟學의 時差分析은 자칫하면 誤謬를 낳을 수 있다는 것이다.

通貨總量의 變化가 產業生產活動에 미치는 影響의 時差는 物價의 경우보다는 尋하지만 역시 두드러지게 나타났다. 그 時差는 可變性이 심한 듯하나 눈대중으로 보면 대충 1分期 내지 3分期로 判斷할 수 있다. 그러나 產業生產性指數는 75年下半期부터 76年末까지의期間에 걸쳐 크게 伸張을 보였다가 다시 鈍化되는 것으로 나타나 하나의 언덕을 보이고 있으나 通貨總量에서는 이에 相應하는 變化를 찾아볼 수 없다. 이것은 75年 1/4分期까지의不況에 擴張的 財政政策으로 對處한 것이 效果를 나타내기始作하였으며, 무엇보다도 海外로부터의 輸出需要가 가장 旺盛하게 伸張되었기 때문인 것으로 풀이된다(表 4)에서 海外部門을 통한 本源通貨增加 참조).

그러면 通貨總量變化가 產業生產活動과 物價水準에 미치는 效果가 가지는 時差, 그것도 각기 相異한 時差를 어떻게 說明할 수 있는가? 단일 極端的으로 말해서 앞에서 論議한 財政政策效果에 의한 時差類型의 說明力만을 強調한다면 따라서 金融政策의 無力만을 主張한다면 通貨總量의 變化가 國民經濟活動 또한 產業生產活動과 物價水準에 대하여 미치는 效果와 그 時差에 관하여 論議할 必要가 없다. 그러므로 우리는 「通貨도 역시 重要하다」는一般的으로 認定되는 觀點을 따라 이 問題에 接近하기로 한다. 앞에서는 金融政策의 影響을 전히 考慮치 않고 財政政策效果의 時差를 論議한 것과 마찬가지로 이번에는 反對로 後者の 效果를 度外視하고 前者의 時差를 云謂한다는 것은 兩立되기 어려운 姿勢이다. 바로 이것이 이 글에서처럼 눈대중으로 時差를 짐작해 보는 接近法이 가지는 制限性이다. 여하거나 通貨總量의 變化가 物價에 미치는 效果는 相對的으로 길고, 產業生產活動에 대한 衝擊의 時差는 짧다는 것을 어떻게 풀이할 수 있을까?

通貨總量의 增加는 輸出支援 등 政策金融, 海外로부터의 外援受入, 政府의 投融資 등을 통하여 民間企業 및 政府企業의 手中に 일차적으로 들어간다. 企業은 利潤極大化보다 市場占有率 또는 企業의 成長에 目的을 둔다. 이것은 일단 大財閥企業으로 成長하면 財務構造脆弱에도 불구하고 不渡破產의 危險度가 낮다는 觀察을 통하여 一種의 極端政策(brinkmanship)을 취하기 때문이다. 따라서 企業은 瘦疾的으로 資金不足에 허덕이게 되고 過大한 設備能力을 갖는 性向이 있다. 이같은 企業에 資金이 流入되면, 既存設備에 餘裕(slackness)가 있는 경우에는 生產活動이 活潑해지고 一次의으로는 物價上昇率이 鈍化되는 듯한 傾向을 가진다. 조만간 既存設備의 限界가 드러나게 되고 따라서 新規投資에 着手하게 되나 竣工稼動까지에는 物價上昇이 促進된다. 企業部門에 流入된 資金이 대부분 이와 같이 生產活動에 投下된다고 보아야겠지만, 적어도 資金의 一部는 이를바 「市中의 浮動資金」을 形成하고

이것이 私債市場, 證券市場 또는 不動產市場에 登場한다. 이들 市場에서 回轉하는 資金이一般物價上昇을 일으키기까지에는 우선 利子와 轉賣利益이 所得의 形態로 實現되어야 하고 여기에는相當한 時差가 따른다. 특히 不動產市場에서의 投機過熱은 不動產價格을 크게 上昇시키고 이것은 國民의 인플레이션心理에 重大한 影響을 미치게 되며 따라서 一般物價의 引上에 寄與하는 바가 크지만, 여기에도 어느 정도의 時差가 介在한다<sup>(9)</sup>.

이상은 매우 不滿足스러우나마, 物價에 대한 通貨總量變化의 비교적 긴 時差를 說明해 보고자 하는 하나의 試圖이다. 그런데 만일 財政 및 金融政策의 時差에 관한 우리의 判斷과 推理가 대충 받아들여질만한 것이라면, 따라서 財政政策의 物價效果가 經濟活動效果보다 時差가 짧고 金融政策은 反對로 物價效果의 時差가 產業生產活動의 그것보다 길다면, 우리는 매우 흥미로운 疑問에 이르게 된다. 가령 우리가 財政政策과 金融政策이 서로 獨立的으로 運用될 수 있는 것이라고 假定하자. 그러면 앞서 指摘한 70年代 政策當局의 적어도 外見上 精神分裂症勢를 理解하기 위한 우리의 診斷 즉 財政政策으로는 주로 國民經濟活動水準에, 그리고 金融政策으로는 주로 物價問題에 對處하였다는 理解에 疑問을 던지지 않을 수 없다. 왜냐하면 不確實性의 世界에서 政策效果의 時差가 짧을수록 좋다는 判斷이 그릇되지 않다면, 70年에는 政策目標에 대한 政策手段의 配定問題가 완전히 逆으로 되었다고 볼 수 있기 때문이다. 만일 우리가 韓國經濟에는 이를테면 外生變數가 너무 많고 重要하기 때문에 合理的 說明이 어렵다는 우리 周邊에 혼한 反學問的 態度를 따르지 않는다면, 이같은 矛盾을 解決할 脱出口는 세가지가 있다. 하나는 우리의 時差分析이 誤謬였다고 보는 길이고, 그 둘은 金融政策이 國民經濟活動水準을 調節하고자 하는 主武器였던 反面에 財政政策은 被動的으로 物價水準의 安定化에 利用된 副次的手段이라고 보는 길이다. 그러나 이것은 筆者の 暫定的 判斷으로는 後者は 그간의 財政安定政策運用의 慣行이나 經濟政策當局의 權力行使力序列로 미루어 보아妥當性이 낮은 것이다. 나머지 하나의 方法은 時差의 長短만을 가지고 政策目標手段의 配定問題를 解決할 수 없다고 보는 길이다. 아마도 마지막의 것이 가장 合當한 說明이 아닐까 한다.

要約하건대 70年代 金融政策運用에 대하여 다음과 같은 暫定的 結論에 이른다. 金融政策은 싸이클的으로 管理되어 왔다. 財政政策은 財政安定政策의 主武器였으며 金融政策은 從屬的手段이었다. 政府部門과 海外部門을 통하여 늘어나는 通貨總量의 洪水를 受動的으로 調節함으로써 物價安定에 다소나마 寄與하고자 애간힘을 보인 것이 70年代 金融政策의

(9) 貨幣量增加의 影響이 物價에 미치기까지의 過程에서一般的 經濟活動의 促進과 一般物價上昇까지의 긴 時差에 대한 가장 오래면서도 가장 理解하기 쉬운 叙述은 역시 D. Hume [8]의 古典에서 찾아 볼 수 있다.

모습이었다.

## V. 總需要管理政策運用의 特徵

70年代 우리나라 總需要管理政策의 特徵으로 어떤 것을 들 수 있을까?

우선 政治狀況에 의하여 總需要管理政策이 어떻게 影響을 받았는가하는 問題부터 생각해 보는 것이 흥미로울 것이다. 일찌기 칼레키(M. Kalecki)[9]는 政府가 한편으로는 인플레이션을 우려하는 姿勢, 다른 한편으로는 失業을 우려하는 姿勢사이에서 오가기 때문에一般景氣의 變動에 影響을 미친다는 이른바 「政治的 景氣變動」(political business cycle)을 言及하였다. 우리의 經驗으로도 認知되었지만 린드베크(A. Lindbeck)[10]에 의하여 近來에 크게 流行되고 있는 듯한 假說은 政府가 選舉에 가까워지면 擴張政策을 배풀어 失業을 救濟함으로써 人氣를 노리고 選舉가 끝나면 經濟與件의 必要에 따라 緊縮政策으로 轉換하여 인플레이션收拾에 關心을 가진다는 것이다. 이같은 假說을 우리의 70年代에서 檢討해 보기 위하여 <그림 2>, <그림 3> 및 <그림 4>에서 각각 選舉期로 생각되는 分期에 E字로 表示해 보았다. 이로써 나타나게 되는 것은 選舉期인 71年 2/4分期, 72年 4/4分期, 73年 1/4分期 및 78年 4/4分期가 모두 擴張期末 景氣의 頂點근처이거나 好況의 初期에 있었다는 것이다. 여기서 78年末의 選舉를 가지고 異議를 말할 수 있다. 이것은 최근의 擴張期가 그 이전에 完了되고 이미 不況으로 접어든 다음에 選舉를 치루었다고 볼 수도 있기 때문이다. 여하간에 78年末의 選舉期를 除外하고는 모든 選舉期 또는 그 直前의 分期에 通貨總量의 增加率이 높았으며 財政效果比率 역시 上昇했다. 그러나 78年末의 選舉期는 例外였다. 아마도 冷笑를 즐기는 者는 當時 政府가 지나치게 選舉結果에 自信을 가졌었기 때문이라고 主張할지도 모른다. 그러나 우리는 그보다 重要한 理由는 政府支出 및 租稅收入을 總量의 으로 接近하는 財政效果比率에 접힐 수 없는 政府支出構成의 變化(예컨대 上・下水道 및 道路整備, 農村住宅改良 등 顯示的 政府支出分의 相對的 增加)와 租稅公課金徵收의 緩急에서 찾아 볼 수 있을 것으로 推理해 볼 수 있다. 뿐만아니라 이 問題를 보다 깊게 그리고 慎重하게 研究하기 위해서는 觀察數爻가 작은 70年代보다 더 긴 期間을 다루어야 할 것이다.

財政安定政策에는 앞에서 論議한 政策效果의 時差—이 問題에 대해서는 우리의 知識이 不足하다고 結論내렸지만—이외에도 우선 어떤 事態發生을 政策當局이 認識하기까지의 時差(認識의 時差)가 있고, 事態를 認識하고 政策을 樹立하는 過程에서 또한 時差(政策決定의 時差)가 介在하고, 政策案이 議決機關의 審議를 거치는 時差(政策審議의 時差)가 있다. 다음에는 이같은 각 段階별로 時差의 長短을 決定하는 特徵이라고 생각되는 點들을 筆者가

느낀대로, 말하자면 印象主義的으로 記述해 보기로 한다.

첫째로 우리나라의 경우 각종의 經濟統計資料가 비교적 신속하게 蒐集發表되고 月例經濟動向報告라는 節次가 있기 때문에 認識의 時差가 짧을 수 있다. 여기에 두가지 問題가 있다. 하나는 公式統計(특히 農產物生產, 物價 등)의 信賴性이 때때로 疑心되고 있어 그릇된 認識이 可能하다는 것이고, 다른 하나는 政策當局의 我執 때문에 心理的으로 事態變化를 否認하려는 傾向(예컨대 金利調整必要性的 否定, 緊縮施行의 遲延 등)이 엿보였다는 것이다.

둘째로 이와 같이 過去로부터의 慣性에서 離脫할 것을 要請하는 새로운 問題를 올바로 認識하는 데에는 굳은 反應을 보이는 편이면서도 일단 그것이 問題로서 認識되면 매우 躍急한 姿勢로 政策立案에 臨하는 傾向이 보였다. 며칠 밤을 合宿하면서 서둘러 政策方案을 마련했다는 例가 非一非再하고, 公開討論이나 公聽會를 거치지 않는 것이一般的 傾向이다. 政府傘下나 밖의 機關에 대한 研究委囑도 短期速成型이다. 그러나 각종 經濟團體, 利害集團等의 입김은 金利, 輸出支援金融등의 政策決定에서 볼 수 있듯이 어느 정도 影響力を 가진 듯하다. 그리고 政策目標間의 調和에 대한 充分한 考慮가 없었던 것도 指摘할 수 있다. 從來 政策當局은 輸出擴大(=國際收支均衡에의 接近)를 통하여 高度의 經濟成長(附隨的으로 完全雇傭水準에의 近接)에 努力を 一邊倒的으로 傾注한 나머지, 物價安定은 등한시하였고 結果的으로 所得階層間의 所得隔差를 벌리게 되었다.

그런데 박상 政策方向을 決定하고 난 다음 伸縮的으로 機敏하게 作用할 수 있는 政策手段의 數交가 極히 制限되어 있다. 換率, 利子率, 租稅收入 등이 모두 景氣對策的手段으로援用될 수 없어 固定되었거나 行政上으로 非彈力的이다.

세째로 政策을 審議하는 過程에 있어서의 問題點을 말한다면 金融政策의 最高意思決定機構인 金融通貨運營委員會나 財政政策을 포함한 包括的 經濟政策의 審議權限을 가진 議會도 역시 앞서의 政策樹立段階에서 發生할 수도 있음직한 拙速立案을 默認制御할 수 있는 有效한 機能을 缺하고 있다. 말하자면 政策審議過程上의 時差는 비교적 짧다.

마지막으로 우리의 總需要管理政策은 이상에서 指摘한 여러가지 事由 때문에 國民으로부터의 信賴를 크게喪失하고 있다는 評이 때로는 支配的이다.

## VI. 結語

總需要管理政策은 經濟安定을 이룩하기 위한 兩面攻擊의 一側面만을 擔當하는 武器에 不過하다. 우리 經濟의 潛在的 總供給能力을 원활하게 擴大하는 政策도 同時에 並行하여야

所期의 目的을 達成할 수 있다.

앞으로 政策當局이 留意해야 할 問題는 總需要에도 國內需要와 海外로부터의 輸出需要를 分區하여 兩者間의 調和로운 擴大에 보다 關心을 가져야 할 것이다. 따라서 總供給能力의 擴大를 위한 新規投資事業의 選定에 있어서 生產物의 品目, 量, 質 등이 內需市場과 輸出市場에 均衡있게 出荷되도록 政策的 配慮를 하여야 할 것이다.

이것은 곧 1人當國民所得의 向上, 嗜好의 變化등에 의한 總國民支出構成의 類型變化에 適應하여 產業構造를 改編하여야 하며 近來 重化學工業에의 轉換過程에서 經驗하고 있듯이 급작스런 方向轉換은 國內經濟의 安定을 크게 毀損한다는 뜻이다.

이 글에서는 筆者가 精巧한 計量經濟學의 模型의 도움없이 統計資料의 肉眼에 의한 觀察과 推理力만으로 論議를 이끌어 나갈 수 있는 限度內에서 70年代 우리나라 總需管理政策을 살펴 보았다. 이같은 制限性 때문에 많은 問題들을 未解決로 남겨두었으며, 아마도 많은 積極的 또는 消極的 誤謬를 犯하지 않았나 염려된다. 여하튼 筆者는 이글을 쓰면서 얻은 通察力を 土臺로 해서 問題의 接近을 보다 擴大包括精密化시켜 나아가고자 한다.

### 參 考 文 獻

- [1] 韓國銀行, 『韓國의 金融政策』, 1977.
- [2] Blinder, A.S. and R.M. Solow, "Analytical Foundations of Fiscal Policy," in A.S. Blinder and others (eds.), *The Economics of Public Finance*, 1974.
- [3] Bronfenbrenner, M. and F.D. Holzman, "Survey of Inflation Theory," *American Economic Review*, Sept. 1963.
- [4] Campos, R. de D., "Economic Development with Special Reference to Latin America," in OECD, *Development Plans and Programs*, 1964.
- [5] Frisch, H. (ed.), *Inflation in Small Countries*, Proceedings of an International Conference at the Institute for Advanced Studies(Vienna, November 1974), 1976.
- [6] Hagen, E.E., *The Economics of Development*, 1968.
- [7] Hansen, B., *Fiscal Policies in Seven Countries, 1955~1965*, 1969.
- [8] Hume, D., "On Money," in his *Political Discourses*, 1752.
- [9] Kalecki, M., "Political Aspects of Full Employment," *The Political Quarterly*, Oct./ Dec. 1943.
- [10] Lindbeck, A., "Stabilization Policy in Open Economies with Endogenous Politicians," *American Economic Review: Papers and Proceedings*, May 1976.
- [11] Mulvey, C. and J.A. Trevithick, *The Economics of Inflation*, 1975.