

部分的으로 抑壓된 인플레이션, 資本利得 및 資本集約度の 過多化

李 天 杓*

.....〈目 次〉.....

| |
|-------------|
| I. 問題意識 |
| II. 模 型 |
| III. 다른 方法論 |
| IV. 餘 言 |

I. 問題意識

이 小論의 目的은 一般의인 인플레이션의 推勢와 괴리되게끔 要素價格中 一部分의 上昇이 部分的으로 抑壓되어 있는 狀況에서의 個別企業의 行態를 檢討함으로써 인플레이션 하에서의 要素價格의 決定, 특히 名目利率率의 決定에 대한 하나의 敎訓을 얻어 보려는 데 있다. 個別企業은 定義上 市場에서 決定되는 價格을 주어진 與件으로 받아 들이면서 生産要素의 使用을 變更하여 最小費用의 要素結合(least-cost combination)을 擇함으로써 利潤을 極大化한다고 본다. 이러한 個別企業에 대해서 製品의 價格 및 雇傭하는 生産要素의 價格은 外生的으로 주어진다. 다음 인플레이션過程에서 製品의 價格 및 生産要素의 價格이 變化하게 되면 이들 사이의 構造가 그대로 維持되지 않는 한 個別企業의 利潤極大化行爲의 內容도 變化하게 되어 이들 價格構造가 變化하지 않았던 경우에 비해 要素結合의 構造가 바뀌게 된다.

製品과 生産要素의 價格의 變化가 各各 製品과 生産要素市場의 需要 또는 供給側 事情을 나타내는 根本的인 要因의 變化를 反映하는 限 變化하는 製品 및 要素價格에 對應하여 要素結合이 變化한다는 것은 當然하고 또 바람직스럽다. 그러나 一般의 인플레이션 狀況에서 어떤 特定한 製品의 價格 또는 어떤 特定한 生産要素의 價格이 意圖的으로 抑壓될 경우

* 本研究所 研究員, 서울大學校 貿易學科 助敎授. 本稿은 서울大學校 經濟研究所의 支援에 의한 研究 「輸出主導型 成長戰略의 反省과 改善」의 一部로서 마련된 것이다.

에는 客觀的으로 市場에서 觀察되는 財貨나 要素의 價格構造는 經濟의 背後에 있는 根本的인 要因이 要求하는 價格構造와 乖離를 가질 수 있다. 이 때 個別企業이 市場에서의 價格에 맞추어 近視眼的으로 要素結合을 決定한다면 이러한 要素結合은 經濟의 背後에 있는 要因이 要望하는 要素結合에 비추어 보아 資源配分の 非效率性 또는 歪曲을 지나게 되기가 쉽다.

인플레이션 過程에서 各種 企業은 原價의 上昇 등을 理由로 相當히 效果的으로 製品價格을 引上시키고 있다. 또 賃金에 대해서도 製品價格의 上昇보다는 못할지 몰라도 어느 程度의 上昇을 觀察할 수 있다. 그러나 資本費用의 根幹이 되는 金利는 흔히 政策變數로 認識되면서 一定하게 묶여져 있거나 또 上向 調整된다고 하더라도 一時的으로 어떤 一定한 程度 引上된 限 持續되는 인플레이션에 對應하여 持續的으로 適應되지는 못하고 있다. 그 結果 인플레이션 狀況下에서는 資本費用의 上昇率보다는 賃金의 上昇率이 높고 賃金의 上昇率보다는 製品價格의 上昇率이 높은 事情이 觀察된다. 물론 製品에 따라 製品價格의 上昇率과 原備되고 있는 勞動에 대해 支拂하는 賃金의 上昇率이 다르다. 또 公金利로 借用할 수 있는 資本으로써는 必要한 資本의 需要를 모두 充足시킬 수 없어 대부분의 企業이 多少 私金融을 利用하게 되는데, 이러한 私金融領域에서의 利率은 需給事情에 따라 相當히 輕便히 適應되고 있다고 볼 수 있겠기에 모든 企業에 대해 資本費用의 上昇率이 賃金費用의 上昇率이나 製品價格의 上昇率보다 언제나 낮다고 말하기는 어렵다.

그러나 幼稚產業 등을 保護하기 위하여 金利를 意圖的으로 낮게 適用하거나 金利引下를 補助金支給의 主된 手段으로 使用하는 傳統을 가진 經濟社會에서는 인플레이션의 進行에도 不拘하고 名目金利는 固定되어 있기가 쉽고, 이러한 때 保護의 對象이 되거나 補助金を 받는 企業에 대해서 資本費用의 上昇率은 賃金費用이나 製品價格의 上昇率보다 낮으리라는 것은 큰 무리 없이 推定할 수 있다.

그런데 資本費用이 相對的으로 떨어지는 이러한 인플레이션 狀況에서는 利潤을 極大化하는 個別企業은 資本을 相對的으로 많이 使用하게끔 誘導된다. 經濟 全體의으로 보아 資本의 賦存이 不足하고, 때문에 資本의 使用이 節約되어야 한다는 大局的 必要와 關係없이 個別的 近視眼的으로 個別企業은 資本을 헛되게 쓰도록 誘導된다.

어떤 一定한 時點에서 보았을 때 모든 企業이 經濟全體가 要求하는 어떤 效率과 相應하는 資本集約度를 갖고 있지 못하다는 意味에서 企業間에 多少의 非效率(interindustry inefficiency)이 있게 마련이다. 이러한 때 위에서 認識된 바와 같은 인플레이션 過程에서의 要素使用의 歪曲이 附加되면 그것은 既存하고 있는 企業間的 非效率를 더욱 擴大 增幅

시키는 作用을 한다. 즉 企業間의 非效率은 인플레이션 過程에서 導入된 時間의 進行과 더불어 增加되는 異期間間的 非效率(intertemporal inefficiency)에 의해 더욱 深化되게 된다.

인플레이션 過程에서 현저한 資本利得(capital gain)이 있게 되면 인플레이션의 위와 같은 弊害는 더욱 增強 擴大된다. 資本利得이란 實物資本의 所持와 결부되는 것인데, 實物資本의 所持를 위한 資金의 多련에 있어 인플레이션에 따라 適切히 上向 調整되지 않는 名目金利만을 支拂하면 되는 限, 資本利得을 피하기 위한 資本所持에의 慾求는 더욱 커지게 되고 그로써 資本利得이 없는 경우보다 利潤極大化를 追求하는 企業이 取하는 資本集約度는 더욱 높아 지게 된다. 資本의 所持와 결부된 陽의 資本利得이 存在한다는 事實은 實質的으로 是 資本使用의 實質費用이 그만큼 減少되었다는 것이 되고 資本費用이 低下되면 低下될수록 資本의 使用은 相對的으로 늘어나 最小費用의 要素結合은 더욱 높은 資本集約度를 內包하게 된다.

以下에서는 이러한 인플레이션 過程에서의 要素結合側面에서의 觀察을 하나의 形式的인 過程을 通하여 살펴 보고자 한다.

II에서는 代替彈力性(elasticity of substitution)이 零이 아닌 新古典派的 生産函數를 假定하고 企業의 利潤極大化行爲를 完全競爭企業의 그것으로 把握한 모델을 가지고 以上の 理解를 定式化해 본다. 다음 III에서는 이러한 인플레이션의 推勢를 그대로 받아 들이면서 過多한 資本集約化를 戒함으로써 생기는 弊害를 防止할 수 있는 길이 없겠는가를 살펴보고 또 最善의 對處手段에는 어떠한 것이 있겠는가를 檢討한다. 마지막으로 IV에서는 이러한 論議가 지니는 限界에 대하여 言及한다.

II. 模 型

以下の 論議는 零이 아닌 代替彈力性을 지닌 新古典派的 生産函數를 가진 企業의 利潤極大化行爲의 分析에 焦點이 주어진다. 企業 i 는 製品 Q_i 를 生産하는 데 L_i 라는 勞動量과 K_i 라는 資本을 아래와 같은 生産函數를 通해 結合시킨다.

$$Q_i = Q_i(K_i, L_i); Q_K > 0, Q_L > 0, Q_{KK} < 0, Q_{LL} < 0, Q_{KL} > 0. \quad (1)$$

즉 生産은 當期에 使用된 生産要素에 의해 이루어 지기 때문에 生産函數는 一瞬의 生産函數(momentary production function)의 形態를 取한다. 이 生産函數를 利用함에 있어 要素價格變化에 따르는 代替彈力性은 零보다 크다.

企業의 利潤極大化行爲의 與件으로서 製品價格 p_i , 賃金率 w_i , 資本費用 r_i 가 주어졌다고 하고 p_i 는 π_i 의 率을 가지고 上昇하고 w_i 는 ω_i 의 率을 가지고 上昇하며 r_i 는 ρ_i 의 率을 가지고 上昇한다고 하자. 또 위의 인플레이션의 狀況 認識에 따라 $\pi_i \geq \omega_i \geq \rho_i = 0$ 를 假定하자. 마지막의 $\rho_i = 0$ 는 事實과 相異하나 인플레이션 過程에서의 相對價格이 注目되는 여기에서의 分析에서는 論議의 本質은 바꾸지 않으면서 分析을 대단히 간단히 할 수 있게 하는 假定으로서 正當化될 수 있다. 다음 어떤 期의 資本利得(G)은 當期の 資本스톡과 前期의 資本스톡의 差에 陽的으로 依存한다고 하자. 즉

$$G = G(K_i - K_{i-1}); G' > 0. \tag{2}$$

性質上 資本利得이란 資本스톡의 所持와 결부되어 發生하고 資本스톡의 處分을 通하여 實現된다. 그런데 個人的 立場에서 보면 所持possible한 資本스톡의 規模에는 限界가 있고 또 資本利得은 資本스톡의 處分으로서 資本스톡의 讓渡 等を 通하여 實現possible하기 때문에 比較的 抑制되는 面이 많다. 이에 비해 企業은 큰 規模의 資本스톡을 所持하는 것이 possible할 뿐만 아니라, 經濟成長의 方途로서 意識되어 장려되는 投資를 하게 되면 그것이 그대로 資本스톡의 增大로 나타나는 한편, 資本스톡의 處分도 減價償却이라는 迂廻的 方法을 通하여 比較的 自由로 할 수 있다. 즉 企業은 相對的으로 큰 資本利得을 누릴 處地에 있고 資本利得의 實現의 길이 比較的 平易하다. 그래서 이러한 考慮와 次後 明示될 2期 모델의 必要에 따라 (2)式이 定式化되었다.

인플레이션 過程에서의 相對價格構造의 變化가 가지는 效果를 보기 위해서는 적어도 複數의 期間을 함께 考慮하는 것이 必要하다. 여기에서는 複數의 期間中 가장 單純한 形態로 2期만을 다루는 2期 모델(two-period model)을 活用하기로 한다. 2期 모델을 使用하는 限 相異한 期間間의 相對價格의 差異가 明示的으로 考慮될 수 있으면서 同時에 分析은 대단히 簡單하고 容易해진다. 以下에서는 第1期의 製品價格, 賃金 및 名目利子率에 各各 對應하는 製品價格上昇率, 賃金上昇率 및 名目利子上昇率을 곱하여 第2期의 製品價格, 賃金 및 名目利子率을 規定하기로 한다.

또 第2期의 價値를 第1期의 그것과 同一한 基準에 서도록 置換하기 위해 쓰는 割引率(discount rate)로는 當期の 名目利子率을 使用하기로 한다. 合理的인 企業家의 行動은 割引因子(discount factor)로서 名目利子率보다 實質利子率을 使用할 것이나 正式으로 名目利子率을 實質利子率로 置換하기 위해 必要한 「인플레이션에 대한 豫想」(inflationary expectation)은 2期 모델에서는 外生的으로 處理될 수 밖에 없겠기에 割引率로서 名目利子率을 써도 分析作業上 差異를 가져 오지는 않을 것이다. 다만 여기에서 想定되는 인플레이션 狀

況에서는 그것은 企業에 의해 選擇되는 資本集約度を 多小間 작게 하는 效果가 있을 것이나 그 效果는 本論이 摘示하고자 하는 資本集約度の 過多化라는 現象을 바꿀 수 있는 것은 못될 것이다.

企業 i 에 대해 第1期の 現在價로 따진 第1期 및 第2期の 利潤이란

$$PR_i = p_i Q_i(L_i, K_i) - w_i L_i - r K_i + G(K_i - K_{i-1}) + [p_i(1 + \pi_i) Q_i(L_{i+1}, K_{i+1}) - w_i(1 + \omega_i) L_{i+1} - r K_{i+1} + G(K_{i+1} - K_i)] \left(\frac{1}{1+r} \right). \quad (3)$$

長期의 利潤이란 企業의 活動에서 얻는 收入과 支出의 差와 資本을 더욱 많이 所持하게 됨에 따라 누리게 되는 資本利得의 sum으로 規定되었으며, 第1期 및 第2期를 通算한 利潤이란 第1期の 利潤에다 第2期の 利潤을 現存價(present value)로 置換한 것을 합하여 算定하였다.

企業이 利潤極大化를 위해 選擇하는 變數(choice variable)는 第1期 및 第2期에 使用되는 勞動과 資本의 規模이다. 表現을 簡略하게 하기 위하여 特定企業 i 을 指稱하는 指數 i 를 省略한 다음 利潤極大化를 위한 計算을 하면

$$\frac{\partial PR}{\partial L} = p Q_L - w = 0, \quad (4-1)$$

$$\frac{\partial PR}{\partial K} = p Q_K - r + G' \left(1 - \frac{1}{1+r} \right) = 0, \quad (4-2)$$

$$\frac{\partial PR}{\partial L_{+1}} = \left(\frac{1}{1+r} \right) [(1 + \pi) p Q_L - (1 + \omega) w] = 0, \quad (4-3)$$

$$\frac{\partial PR}{\partial K_{+1}} = \left(\frac{1}{1+r} \right) [(1 + \pi) p Q_K - r + G'] = 0. \quad (4-4)$$

위 式에서 第1期로부터 第2期 사이에 進行되는 製品價格의 上昇率 π 와 賃金의 上昇率 ω 는 모두 經濟의 本質的 因子가 아닌 인플레이션의 一般的 推勢를 나타내는 것으로 假定되는 것이다. (4-4)式에서 資本利得과 關聯하여 G' 만 나타나고 (4-2)式처럼 $G' \left(1 - \frac{1}{1+r} \right)$ 이 되지 않는 것은 단지 여기에서 2期만을 考慮하기 때문에 2번째 期가 末期가 되는 데서 由來하는 現象으로서 2期 以上을 考慮한 보다 一般的인 경우에는 역시 이 경우에도 (4-2)式과 마찬가지로 $G' \left(1 - \frac{1}{1+r} \right)$ 의 形態를 取할 것이다. 때문에 以下 論議에서는 $G' \left(1 - \frac{1}{1+r} \right)$ 과 G' 을 事實上 同一視하기로 한다.

(4-1)式~(4-4)式을 吟味해 보면 相對價格構造가 바뀌는 인플레이션 하에서의 要素結合의 適應樣相을 볼 수가 있다.

첫째 資本利得의 存在는 그것이 없는 경우에 비해 資本의 雇傭規模를 크게 한다. (4-2)

式 또는 (4-4)式에서 $G' > 0$ 이므로 $G' = 0$ 의 경우보다 K 가 커야함을 필요로 한다.

둘째 $G' = 0$ 가 前提된다고 하더라도 賃金率은 ω 의 上昇率을 가지고 上昇하는데 資本使用의 費用으로서 名目利率은 變化가 없기 때문에 勞動에 比해 資本의 使用이 相對적으로 많아진다. 資本費用의 增加보다 勞動費用의 增加가 앞 설 경우 時間의 進行과 더불어 相對적으로 資本을 過多하게 使用한다는 이러한 事實은 製品價格의 上昇率과 關係없이 成立한다.

세째 資本費用의 上昇率이나 賃金の 上昇率보다 製品價格의 上昇率이 높을수록 資本이나 勞動의 使用量은 더욱 많아진다. 製品價格의 上昇으로 限界生産物의 價値(value of marginal product)가 높아지기 때문에 그것을 일정한 限界費用과 等值시키기 위해서는 生産要素의 限界生産力이 떨어지게끔 要素의 原備量이 늘어야 한다.

이러한 狀況에서 時間의 經過에도 不拘하고 企業이 不當하게 資本을 많이 使用하게 되는 것을 防止하려고 한다면 生産要素價格의 變化率과 製品價格의 變化率이 一定하게 하면 된다. 즉 (4-1)式과 (4-3)式을 比較하여

$$1 + \pi = 1 + \omega \tag{5-1}$$

가 되고 (4-2)式과 (4-4)式을 比較하여

$$(1 + \pi) = \frac{r + G'(K_{+1}, K)}{r + G'(K, K_{-1})} \tag{5-2}$$

이 成立하게 하면 된다.

인플레이션 過程에서 要素結合의 歪曲을 避하려면 賃金도 인플레이션率에 相當하게 올라 가야 하고 資本費用도 인플레이션率에 相當하게 올라 가야 한다. 反對로 임금과 資本費用에 있어 이와 같은 適應이 없다고 한다면 앞에서 살펴 본 바와 같은 要素結合에서의 歪曲이 따라 오게 된다.

(5-1)式의 解釋은 明白하다. 거기에서는 賃金の 上昇率이 製品價格의 上昇率과 同一해야 함을 必要로 함이 나타나 있다. 그러나 (5-2)式은 그 形態로부터 찾을 수 있는 意味가 (5-1)式처럼 簡明하지는 못하다. 그러나 그 經濟的인 意味는 역시 第2期의 資本費用은 第1期의 그것보다 $(1 + \pi)$ 배만큼 높아야 함을 必要로 한다. 名目利率이 2時點間에 一定할 경우에도 企業으로 하여금 異期間의 效率을 維持하도록 誘導하려면 (5-2)式이 成立하게끔 時間이 經過함에 따라 보다 큰 資本利得을 갖게 하여야 한다. 즉

$$G'(K_{+1}, K) = (1 + \pi)[r + G'(K, K_{-1})] - r$$

가 成立하게끔 資本利得이 期間 期間 增大되어야 한다. 資本利得이 增大되어 名目利率이 $(1 + \pi)$ 배만큼 上昇하지 않는 것까지 補完해 주어야 時間의 進行과 더불어 深化되는 歪曲

을 막을 수 있다.

그런데 (2)식을 想起할 때 資本利得의 加速的 增加는 資本스톡을 더욱 加速的으로 팽창 시킴으로써만 可能하다. 이것은 資本의 加一層의 集中化를 意味한다.

여기에서 인플레이션 하에서의 個別企業의 近視眼的 利潤極大化行爲는 矛盾을 內包하고 있음이 觀察된다. 異期間間的 效率(intertemporal efficiency)을 確保하기 위해서는 個別企業은 더욱 더 많은 資本스톡을 쌓아야 하고 이로써 經濟 全體에서는 限定된 資本스톡이 限定된 數의 企業에 集中됨으로써 企業間的 效率(interindustry efficiency)은 더욱 劣惡化된다.

이러한 矛盾을 克服하고 企業間 效率과 異時點間 效率을 모두 確保하는 길은 製品價格의 上昇率만큼 賃金도 上昇하고 資本費用도 上昇하게끔 하는 制度를 마련하는 것이다. 이 중 賃金上昇率이 製品價格의 上昇率만큼 되게끔 誘導하는 것은 比較的 容易할 것이다. 예컨대 賃金の 決定過程에서 賃金上昇率과 製品價格의 上昇率이 同一하게 되게끔 장치할 수도 있을 것이다(wage rate indexation).

그러나 資本費用도 製品價格의 上昇率만큼 上昇하도록 장치하는 것은 반드시 쉬운 作業은 아니다. (5-2)식을 考慮할 때 이것을 保障하기 위한 가장 좋은 장치는 資本利得의 發生을 排除한 다음($G=0$ 故로 $G'=0$), 名目利率도 製品價格의 上昇率만큼 上昇하게끔 持續的으로 引上하여야 함을 意味한다. 資本費用을 表示하는 名目利率이 賃金率과 함께 製品價格의 上昇率과 同一하게 上昇하게 함으로써 時間이 經過하고 인플레이션이 進行된다해도 製品價格·勞動原價·資本費用의 構造는 그대로 維持될 수 있어 異時點間的 效率이 비로소 얻어진다.

企業間 效率을 獲得하기 위한 王道는 競爭的인 勞動市場과 資本市場을 마련하는 것이다. 競爭的인 勞動市場과 資本市場이 前提되는 限 各企業은 市場에서 주어지는 賃金率과 資本費用과 合致하게끔 매 瞬間 要素雇傭을 維持할 터이기에 企業間 效率은 保障이 된다. 다음 競爭的인 勞動市場과 資本市場이 前提되는 狀況에서 異期間間 效率을 確保하는 길은 賃金の 上昇率과 合致하는 名目利率의 上昇을 可能하게 하는 것이다. 이로써 異時點의 要素價格이 異期間間的 效率을 確保하게끔 주어지고 이들 要素價格을 對象으로 競爭企業들의 利潤極大化가 勵行된다면 企業間 效率 및 異期間間的 效率이 함께 얻어지게 된다.

(5-2)식을 볼 때 異時點의 資本利得을 規制함으로써 固定된 名目利率을 지니고도 資本雇傭의 效率化를 피하는 것이 論理的으로 不可能한 것은 아니나, 資本利得을 認識하고 測定하는 것이 至難한 課題의 하나이고 (5-2)식이 提示하는 方向으로의 資本利得의 規制에 대한 行政이 결코 容易한 일은 아닐 것이기에 以上과 같은 해석이 나오게 된다.

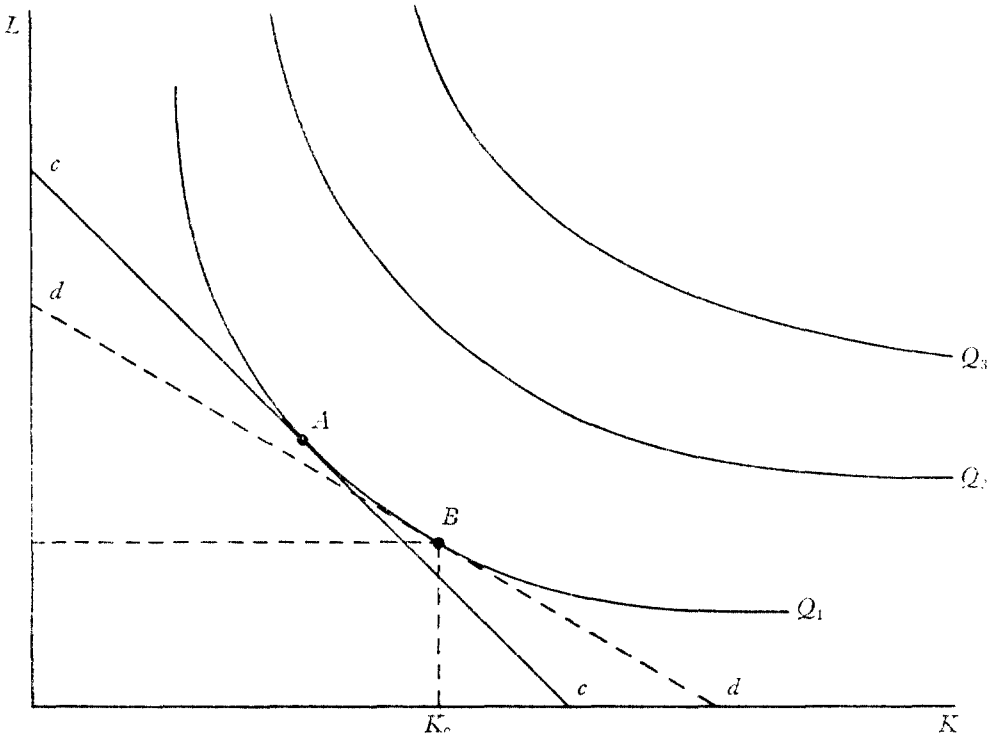
III. 다른 方法들

위에서 본 바 企業間的 效率을 얻기 위하여 競爭的인 要素市場을 마련하여야 한다는 것도 매우 容易한 일은 아니다. 그러나 그 以外에 별다른 좋은 方途가 있는 것도 아니다. 賃金을 인플레이션過程에서 어떤 一定率로 引上시킨다는 것이 必要하다는 것은 이미 充分히 認識되고 또 경우에 따라서는 實行까지 되고 있다. 그러나 名目利率을 인플레이션의 進行에 따라 一定率로 持續的으로 調整하여야 한다는 것은 利率連動制에서 비취지고 있으면서도 아직까지는 多少 낮설은 對象이 아니겠는가도 생각된다. 뿐만 아니라 資本利得이란 것도 많은 나라에서 그러하듯 資本利得稅 等에 의해 어느 程度는 除去할 수 있으나 그것의 完全한 解消는 可能할 것같지 않다.

여기에서 익숙하지 않고 따라서 多少 不安한 名目利率의 持續的 調整의 方法을 避하면서 異時點間的 效率을 確保할 수 있는 다른 方途가 없겠는가 하는 것이 關心거리가 된다. 인플레이션 過程에서 介在하게 되는 相對價格의 變化를 容認하면서도 그것에 의한 歪曲을 廻避할 수 있는 길이 있는가가 注目된다. 以下에서는 이러한 意識下에서 名目利率의 變更를 避하려고 할 때 使用되는 3가지 方法을 檢討해 본다.

우선 檢討의 方法에 대해 多少의 說明이 必要하다. 異期間間的 非效率이라는 歪曲은 要素價格 사이에 規定되는 相對價格이 經濟的 實質的인 要因이 아니라 인플레이션 過程에서의 價格騰貴의 現象에서 있게 되는 制度的 因子, 특히 賃金은 어느 程度 上昇하나 名目利率은 固着化되는 事情에서 由來되는 것이다. 制度的이고 因習的인 要因이 없어 相對價格이 不變이 되게끔 各種 要素價格이 自然스럽게 適應하였다면 歪曲은 避하여졌을텐데 相對價格이 不當하게 變化하게 됨으로써 歪曲이 招來되었음을 內包하고 있는 것이다. 때문에 相對價格이 不當한 데도 不拘하고 歪曲을 避할 수 있게 하는 方案들이라고 例示되는 것들의 檢討는 올바른 相對價格은 일단 주어진 것으로 前提하고 그 때 얻게 되는 企業의 最適化行爲의 均衡點을 다른 方案들로서도 達成할 수 있겠는가 하는 것의 檢討로서 代身할 수 있다. 인플레이션 過程에서 規定될 每時點에서의 올바른 相對價格이 일단 주어진 것으로 본 다음 그 때 얻어지는 均衡點에 다른 方案으로도 到達할 수 있는가 하는 것을 時點 時點에 대해 따져보면 되는 것이다.

그런데 檢討의 方法을 이런 式으로 轉換한다면 企業의 行爲를 說明하는 標準的 圖式인 等生産量曲線(iso-quant)과 等費用線(iso-cost)의 利用이 可能하다. 즉 다음에 提示되는 그



〈그림 1〉 目標生産量の 賦科

를 가지고 몇가지 다른 方案의 效果性을 吟味해 볼 수 있다. 이에 따라 以下에서는 3가지 方法의 效果를 等生産量曲線—等費用線의 圖式을 手段으로 하여 檢討하기로 한다.

1. 目標生産量の 設定

要素費用間의 相對價格을 人爲的으로 決定한 다음 價格이 相對的으로 비싸진 要素를 集約的으로 使用하는 財貨의 生産이 줄어들 것을 염려할 때 動員되는 方案의 하나는 그러한 財貨의 生産目標量을 設定하여 目標量만큼 生産하도록 强制 또는 誘導하는 것이다.

〈그림 1〉에서 正當한 要素價格線은 cc 로 주어지고 A 點에서 Q_1 만큼을 生産하게끔 生産活動이 이루어져야 效率的인 生産이 된다. 그런데 資本使用에 대한 費用이 相對的으로 저렴하게끔 名目利率이 決定되었다면 實際로 企業이 接하는 要素價格線은 dd 가 된다. 때문에 目標生産量이 Q_1 으로 强制된다면 生産은 B 點에서 이루어지고 經濟全體로서는 相對的으로 不足한 資本을 比較的 過多하게 使用하는 結果가 된다. 만약 資本의 使用이 B 點만큼 크지 못하다면 生産量은 目標量 Q_1 에 미치지 못한다. 때문에 目標生産量의 設定은 要素價格의 不適에 의해 招來되는 非效率에 대한 效果的인 對處方法이 되지 못함이 알려진다.

2. 資本所持의 上限制

經濟全體로서 不足한 資本을 몇 個의 企業이 集中的으로 使用하게 됨을 막는 다른 方法은 生産에 投入하는 資本에 대해 어떤 上限制(ceiling)을 設定하는 것이다. 어떤 上限制이 있게 되면 個別企業에 대한 資本의 지나친 集中은 排除될 수 있다. 그러나 企業은 이러한 資本所持의 上限制을 制約條件으로 하면 주어진 要素價格下에서 利潤極大化를 企할 터이기에 相對價格의 歪曲에 따른 非效率은 克服되지 못한다. <그림 1>에서 資本의 上限制이 K_0 로 強制된다면 要素價格線이 dd 일 때 生産은 B 點에서 이루어지겠기에 效率의인 A 點과 相異할 수 밖에 없다. 때문에 資本所持의 上限制도 要素價格의 歪曲에 대한 非效率의 克服策은 되지 못한다.

3. 所有資本에 대한 補償을 限定하는 價格決定制

要素價格의 歪曲이 있을 때 動員될 수 있는 다른 方案은 個別企業이 使用하는 資本中 그 것을 所有하는 것에 대한 補償이 어떤 주어진 程度 以上이 되지 못하게끔 介入하는 것이다. 이 때 介入의 手段은 製品價格의 上限制가 되겠는데 雇傭한 勞動에 대한 賃金, 非所有資本에 대한 利子費用 그리고 所有資本에 대한 주어진 利潤率(補償率)을 合한 總費用과 總收入이 一致하게끔 製品의 價格이 決定되게 介入하는 것이다. 이러한 介入이 있게 되면 利潤極大化를 企하는 企業은 아베치-존슨⁽¹⁾이 說明한 바 通上補償率(fair rate of return) 하에서의 公企業의 行爲처럼 行動하게 되고 따라서 여전히 資本의 過多使用을 招來한다. 相對的으로 産 資本費用을 持續하면서 資本使用은 效率的으로 하게 하는 效果의인 方法이 되지 못한다.

結局 生産의 效率을 確保하려면 올바른 要素價格을 維持하는 것 以外에는 다른 方案은 없다. 또 올바른 要素價格은 一定 時點에서 相異한 企業들에 대해서 뿐만 아니라 그러한 企業들 各各에 대한 相異한 時點에서의 行爲에 대해서도 準據가 되어야 한다. 價格을 통한 需給調整制度(price allocation system)를 代身할 간단한 需給調整制度란 存在하지 않는다.

IV. 餘 言

以上の 論議는 新古典派의인 生産函數를 가지고 生産하는 企業의 利潤極大化行爲를 基盤으로 하여 企業間의 效率 및 인플레이션이 進行되는 異期間間의 效率을 確保하기 위해서

(1) H. Averch & L. Johnson, "Behavior of the Firm under Regulatory Constraints," *American Economic Review*, 1962; F. Scherer, *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Rand, McNally & Co., 1971.

는 賃金率이 上昇되는 것과 相應하여 名目利率도 調整되어야 한다는 것을 照明한 것이다.

性質上 이러한 論議는 몇가지 制約을 가진다. 그러나 이러한 制約은 限定的인 것에 不過하기에 그러한 制約을 理由로 以上の 論議가 잘못 解釋되어서는 안되겠다. 때문에 여기에서는 論議의 制約을 明白히 한 다음 論議의 內容을 잘못 解釋하는 몇가지 경우에 대한 評價를 하기로 한다.

우선 위의 論議는 要素價格의 變化에 따라 要素使用의 代替가 이루어지는 代替彈力性이 零이 아닌 生産環境을 가진 個別企業의 行爲에 대한 것이다. 때문에 代替彈力性이 零이 되게끔 生産技術이 規定되는 경우에는 그것은 不適合하다. 例컨대 生産函數가 레온티에프식의 技術로 規定되는 경우에는 以上の 論議는 適切하지 못하다. 그런데 經濟에 따라서는, 특히 短期에서는 要素使用에서의 代替는 극히 限定的인 경우가 있을 수 있다. 이러한 때에는 要素價格의 變化가 어떠한 關係없이 要素雇傭의 패턴은 一定할 것이기에 要素價格의 適合한 維持가 하등의 意味를 가지지 못한다. 그러나 長期的으로는 어떠한 經濟도 代替彈力性이 零에서 벗어날 수가 없다고 記述될 수는 없다. 長期的으로는 반드시 代替彈力性이 零보다 클 터이고 따라서 要素價格을 올바르게 維持해야만 한다는 結論은 妥當하게 된다.

다음 要素價格이 變化하는 要因에는 인플레이션 過程에서 다른 여러가지의 價格들과 더불어 上昇한다는 것 以外에 要素使用의 技術 等 需要側 要因이나 要素賦存量의 變化 等 供給側 要因이라는 實質的인 因子的 變化에 따르는 것도 있다. 以上の 論議는 後者の 因子는 없거나 적어도 前者에 비해 無視할 수 있을 만큼 微微한 것으로 暗黙裏에 假定하고 있는 바 이것이 論議의 結論이 가지는 明白한 限界가 된다. 만약 實質的인 因子的 變化를 分離 把握할 수 있다면 論議의 結論은 要素價格中 이러한 實質的인 變化의 部分을 除外한 나머지 名目的 部分에 대해서만 適用되어야 할 것이다.

인플레이션이 進行되고 있기 때문에 製品價格이 오르고 또 賃金도 上昇하는 데도 不拘하고 名目金利를 引上하는 것은 옳지 못하다고 하는 主張이 있다. 이러한 主張은 名目金利의 引上이 生産原價를 上昇시킨다는 副作用을 들거나 또는 所得의 分配像이 勞動所得에 不利하고 어렵게 變化될 것이라고 우려한다. 그러나 以上の 論議에 비추어 볼 때 이러한 主張은 매우 制約된 狀況에서만 受肯될 수 있는 것으로 判斷된다. 賃金이 上昇하는 만큼 資本費用이 上昇하지 않는다면 資本의 過多使用이 招來되어 經濟全體로서는 非效率이 나타나 結局은 原價의 引上이 不可避할 것이다. 反面 賃金의 上昇에 相應하게 名目利率이 引上된다면 이러한 非效率은 排除될 것이다. 製品에 따라서는 미처 要素雇傭의 轉換이 充分히

이루어지지 못한 短期에서는 同一한 要素를 以前보다 名目的으로 높아진 要素價格을 支拂하고 使用하게 되기 때문에 原價가 오른 것처럼 보일 수가 있다. 그러나 이러한 原價引上中 實質的인 것은 最小費用要素結合에 合致하게끔 要素雇傭을 바꾸어야만 비로소 引下가 可能하게 될 것이다. 때문에 限定된 製品에 대해 一時的인 價格의 上昇이 있다고 해도 올바른 要素價格構造를 維持해야 한다는 敎訓의 重要性은 결코 損傷되지 않는다.

다만 社會의 政治·法律的 制度가 대단히 硬直的이어서 名目金利의 조그만 引上이 반드시 대단히 큰 資本利得을 가져온다거나 하여 名目利子率을 올바르게 維持하려는 努力이 인제나 그것이 意圖한 것과 反對의 效果를 招來하는 경우에는 名目利子率의 變更에 크게 조심스러워야 함은 마땅하나 同時에 經濟的 非效率를 同伴하는 政治·法律的 制度에 대한 彈力化가 이루어져야 함이 더욱 緊要하고 必要하다.

名目利子率의 引上은 勞動所得의 不利化를 招來하리라는 우려가 있다. 그러나 要素의 相對價格과 要素所得의 關係는 代替彈力性의 크기에 依存한다. 名目利子率의 引上이 資本費用을 相對的으로 크게 하는 것이 될 경우 名目利子率의 引上은 代替彈力性이 1 보다 클 때에는 資本所得과 比較해 勞動所得을 增大시키고 그 反對로 1 보다 작을 때는 勞動의 相對的 分配分을 減少시킨다.

以上の 論議에서는 個別企業의 行爲만이 分析의 對象이 되었고 그런 個別企業의 行爲가 가지는 巨視經濟的 效果는 論外로 되었다. 그런데 인플레이션과 同時에 國際收支, 특히 原油價 등의 上昇으로 貿易收支의 赤字가 나타나는 경우에도 위의 論議는 그대로 지탱될 수 있겠는가가 疑問의 對象이 된다. 인플레이션과 貿易收支赤字가 있다면 必要한 對應政策은 支出縮小政策(expenditure reducing policy)과 支出轉換政策(expenditure switching policy)이다. 支出轉換政策에 의해 交易財와 非交易財 사이에 成立하는 相對價格을 適正한 水準으로 이끌어간 다음 貿易收支의 赤字를 解消하게끔 適切한 支出縮小政策을 取해야 한다. 이러한 다음 交易財部門과 非交易財部門 모두에서 企業間 그리고 異期間間의 效率를 가지고 可能한 極大의 生産을 하게끔 要素價格 사이의 相對價格이 주어져야 한다. 때문에 올바른 要素價格을 維持해야 한다는 위의 結論은 貿易收支의 赤字狀況에서도 그대로 持續된다.

原油價의 上昇과 같은 충격이 있는 경우에는 다른 經濟에서의 生産原價와 競爭의이 되려면 總原價中 原油價의 上昇분에 相當하는 만큼 餘他 原價要素에 대한 補償이 작아져야 한다. 原油 뿐만 아니라 다른 中間財도 大部分 輸入되는 등의 理由로 그 價格의 引下가 不可能하다면 補償이 줄어들 餘他要素란 附加價值要素인 賃金과 資本所得 밖에 없다. 이때 賃金이 附加價值의 大部分을 차지하고 또 資本所得이 低下하도록 장차하는 데에 대단히 큰 費用

이 要求되는 경우 흔히 補償이 주어지는 原價要素는 賃金費用에만 限定되기 쉽다.⁽²⁾ 그러나 資本所得이 國民所得中 차지하는 比重이 相當하며 또 資本使用의 效率성이 크게 必要한 경우에는 原油價 등의 引上에 따라 必要한 原價補償의 下落이 오로지 賃金所得에만 局限되어서는 안된다고 할 수 있다.

(2) R. Dornbusch, "Exchange Rate System for a Small Open Economy," *KIEI Lecture Series*, 1980. 1. 29.