

韓國에 있어서의 價格形成過程과 安定政策^{*} — 量的分析 —

林 英 一 **

目 次

- | | |
|-------------------------------|-----------------------------------|
| I. 序 言 | VII. 產業別 價格形成函數：農業， 製造業
및 서비스業 |
| II. 韓國經濟와 인플레의 特性 | VIII. 穀價上昇은 他物價上昇의 要因이 되고
있는가？ |
| III. 價格形成函數：年別指數에 依한 回歸
分析 | IX. 其他 主要 인플레論議에 關한 檢討 |
| IV. 인플레와 資本形成：政策的 問題 | X. 要約과 結論 |
| V. 平價切下가 인플레에 미치는 影響 | |
| VI. 半年別指數에 依한 回歸分析 | |

I. 序 言

韓國에 있어서 慢性的 準 Hyperinflation 現象은 多少 所望스러운 結果를 남긴 一面 許多한 副作用을 招來하였다. 實質的 通貨價值의 低落은 現金保有者나 定額所得層에 대하여 課稅나 다른 부담을 주었으며 部分的으로 인플레의 方法에 힘입어 經濟發展이 어느정도 이루어진 것은 事實이나 지금까지 인플레가 強要한 社會的犠牲은 적어도 一部階層에게는 極端한 것이다. 따라서 최근에 實業家 政治人 및 學者간에는 인플레로 因한 이러한 弊害의 節減問題가 크게 論議되고 있으며 여하이 韓國이 近年에 經驗한 高度成長을 繼續維持함과 同時に 인플레를 適切히 打開해 나갈 수 있을 것인가에 關하여 區區한 見解가 摧頭되고 있다. 本論考의 目的은 韓國에 있어서의 인플레要因과 인플레가 社會的으로 肚起하는 弊害의 改善方法에 關한 여러見解를 綜合分析하려는 것으로 여기서 주로 다루려는 問題는 (1) 短期

* 本稿의 一部은 1967年 6月 17日 美國 Los Angeles의 California大學에서 開催된 Asian Studies Pacific Conference에서 發表되었던 것이다. 筆者は 財政的 援助를 아끼지 않은 Fulbright-Hays Center Faculty Research Fellowship, 그리고 Hawaii大學校 Social Science Research Institute가 管理하는 Ford Foundation Korea Grant에 對하여 깊은 感謝를 드리며 아울러 各種統計資料를 提供하여 준 韓國銀行調查部에 深深한 謝意를 表한다. 또한 本論考에서 提示된 筆者の 諸見解에 대한 貢獻은 筆者만이 질것임을 附言한다.

** 筆者は 美國 Los Angeles의 California大學校에서 經濟學博士學位를 獲得하였으며 現在 Hawaii大學校의 助教授로 在職中이다. (編輯者註)

의 및 長期的 這是 微視的 및 巨視的 各政策手段間의 相互調整에 대한 必要性, (2) 기왕에 實施된 혹은 將次 實施될 安定政策間의 理論的 關聯性, (3) 價格安定政策에 關한 보다 高次の 研究를 위한 方向과 이의 接近方法에 대한 方向提示等이다.

韓國에 있어 시의 인플레要因에 關해서는 지금까지 여러가지 見解가 提示되어 왔으나 그중 特히 注目을 끌고 있는 몇 가지를 要約해서 紹介하면 다음과 같다.

(1) 通貨膨脹(過去 15 年間 年平均 約 35%)이 인플레要因으로 作用하였다. 따라서 인플레를 打開하려면 通貨抑制가 先行되어야 한다.

(2) 信用創造。의 한 投資의 경우 投資需要의 增大가 인플레要因이 되고 있다. 따라서 資本形成을 助長하는 開發政策은 인플레抑制를 위해 止揚되어야 한다.

(3) 貨幣의 平價切下가 輸入原料 價格 및 穀價의 謄貴를 招來함으로써 인플레를 助長하였다. 따라서 貨物의 平價切下 및 換率引上은 抑制되어야 한다.

(4) 穀物斗 食物價格은 全般的인 物價變動에 莫重한 影響力を 미치고 있으며 이의 昂騰은 都賣物價指數의 上昇을 “主導”하므로 穀價謄貴를 抑制하여야만 인플레의 蔓延을 防止할 수 있다.

(5) 稅金引上은 稅金自體가 物價에 附加되어 消費者에게 移轉, 또는 pyramid化하여 物價上昇을 助長하기 때문에 인플레要因이 되고 있다. 따라서 인플레抑制를 위해서는 稅金引上来 抑制해야 된다.

(6) 交通量不逕斗 都賣商의 在庫投機가 特히 穀物과 原料供給上의 障碍要因으로 作用했기 때문에 物價安定計劃의 實施에는 이러한 障碍要素의 改善問題도 重視할 必要가 있다.

(7) 賃金引上이 物價昂騰을 助長한다. 따라서 인플레를 遏止하려면 賃金上昇 및 勞組의 權利行使을 抑制할 必要가 있다.

上記한 諸要因이 韓國에 있어서의 인플레助長에 제각기 상당한 影響력을 미쳤다고 말할 수 있을는지도 고른다. 그러나 아직껏 인플레要因의 量的分析이나 이들간의 相對的 重要度의 評價를 通하서 이런 見解에 대한 確證을 提示한 研究는 거의 없었다⁽¹⁾. 量的分析과 研究가 先行되지 않는限 科學的인 政策手段의 樹立 및 實施는 不可能한 것이다. 本稿는 이러한 量的側面에의 研究를 위한 基礎를 提供함에 그 趣旨가 있다. 다음 各章에서 論하는 諸問題는 理論的 証據와 1953~1966年사이 韓國이 實際로 經驗한 結果를 서로 結付시켜 說明한 것이며 마지막에 이에 대한 要約과 結論을 내렸다.

1. 例外적인 研究資料로 김만계와 Roger D. Norton의 "A Stabilization Model for Korea"(1967年 6月 29日부터 7月 1日까지 東京에서 열린 第2次 Far Eastern Meeting of Econometric Society에 提出된 바 있음), 그리고 斷片의이긴 하나 인플레問題를 側面에서 다룬 것으로 南應祐, 李承潤, 金炳國 + 共著 *Determinants of Money Supply and the Scope of Monetary Policy: 1954-1964, December 1965*, USOM Study가 있다. 本稿에서는 安定政策에 必要不可缺함에도 不拘하고 위의 研究에서 미쳐 다루지 못한 面을 상세히 다루고 있다.

Ⅱ. 韓國經濟와 인플레의 特性

韓國의 인플레를 소위 需要 인플레로 보는 見解에는 의문의 餘地가 없다. 韓國의 인플레는 主要 通貨過剩供給에 따른 有効需要의 膨脹에 대한 財貨와 用役의 相對的 過小供給에 基因하는 것이다. 1953~1966年期間中 國民總生產이 1,721.0億(1960年不變價格) 원에서 3,825.1億원으로 不過 2.2倍의 成長을 보인데 對해 同期間中 通貨量(現金通貨+要求拂預金)은 1,086.5百萬원에서 66,402.5百萬원으로 무려 31.8倍의 增加를 나타냈다. 이와 같은 通貨量激增은 무엇보다도 同期間中 政府의 赤字財政에 따른 通貨增發에 緣由되었던 것으로 指摘되고 있다.

여기서 問題되는 바는 量的側面 即 通貨膨脹이 인플레速度와 어떠한 量的關係를 갖고 있는가. 亦한 通貨膨脹은 物價上昇「速度」에 어떠한 影響을 미치는가에 대한 答辯이다. 이는 知的好奇心에서 뿐만 아니라 政策的 見地에서도 매우 重要하다. 筆者는 이러한 問題에 대한 答辯을 내리기에 앞서 우선 先進國과 韓國의 經濟를 區別짓는 몇 가지 主要特性을 考察해 볼 必要性을 느낀다. 이런 特性은 우리가 分析하고자 하는 것에 대한 適切한 接近方法을 提示하여 줄 것이다.

첫째 韓國經濟에는 潛在失業, 顯在失業, 摩擦失業等 各形態의 失業이 골고루 뿐리 박고 있음에도 不拘하고⁽²⁾ 그 通貨膨脹政策이 雇傭增大面에는 別로 寄與치 못하는 것 같다. 이事實은 인플레要因과 雇傭効果에 關한限 韓國經濟가 完全雇傭下의 先進國經濟에 對等한 性格을 나타내고 있음을, 即 通貨膨脹政策이 物價騰貴를 助長할 뿐 雇傭吸收面에는 別로 寄與치 못함을 밝히는 것이다. 이러한 韓國經濟의 特性에서 볼 때 韓國의 인플레過程을 分析함에는 Kynsian의 乘數理論的方法보다는 오히려 貨幣數量說을 適用시킴이 더 妥當할 것으로 보인다.

둘째 勞動力의 大量供給 및 非熟練性, 強力한 労組의 缺乏과 더불어 韓國에 있어서는 賃金上昇速度가 急激한 인플레速度에 미치지 못하고 있다는 事實을 指適할 수 있다. 이點으로 보아 韓國의 인플레를 論하는데 賃金 Cost-Push 理論을 適用시킴은 合當치 못한 것이라 할 수 있다. 이에 關해선 뒤어서 좀더 仔細히 살펴보기로 하겠다.

셋째 韓國에 있어서는 1人當 所得水準이 매우 낮고 政府統制나 制度의 基盤이 微弱하며 市場의 不完全狀態에 있는 關係로 인플레의豫想에 따른 各經濟單位의 反應態度가 先進經濟의 그것과 異質의 性格을 띠고 있다⁽³⁾. 一般的으로 先進國에서는 인플레를 論함에는 競爭市場과 國民大眾의 豐饒한 財產(私經濟單位의 portfolio)이 前提된다. 이러한 經濟下에서

2. Yong Sam Cho, *Disguised Unemployment in Underdeveloped Economics, with Special Reference to South Korean Agriculture*, University of California Press, 1964. 參照

3. 韓銀推計에 依하면 1人當國民所得은 1954年에 約 70美弗, 1967年에 約 140美弗이었음.

인플레가豫想될 경우財產所持者는不動產과金融資產等各者の財產全般에 대한調整을加하는게通念이다. 그러나韓國에 있어서는 다른典型的後進國과마찬가지로民間資本市場이充分히開發되어있지못할뿐만아니라一般的으로個人財產의規模가極히零細하다. 따라서韓國에서볼수있는各形態의인플레效果는先進諸國의그것과判異하다. 다시말해서韓國에있어서의인플레에關한經濟變數는係數의勿論크기는符號조차도다르다. 따라서韓國의인플레를量的分析한結果가先進經濟에適用되는傳統的理論에설사꼭부합않는다고해서이를무시해버린다면이는옳지못한態度일것이며이런경우에는說明이可能한限除他의理論樹立을摸索함이必要할것이다. 이런方法에의한分析結果는餘他後進國의廣範한經驗을通하여立證될假說로發展될수있을것이다.

III. 價格形成函數：總量分析

本章에서는前章에서도 잠시言及된바있는通貨量과인플레間의量的關係推定을爲主로 다루겠다. 여러理由에서볼때諸般變數의絕對值보다는年間變化率을適用함이편리할것같다⁽⁴⁾. 이내따라1953-63年期間中の指數의年間變化率을Data로하는다음方程式을세울수있다.

$$(dP/P)_t = f[(dM/M)_t, (dM/M)_{t-1}, (dM/M)_{t-2}, \dots, (dI/I)_t, (dE/E)_{t-\frac{1}{2}}, A_t]$$

- * $(dP/P)_t$ 혹은 (P_t) 物價指數(都賣物價指數, 小賣物價指數 또는 GNP deflator)의年間變化率
- $(dM/M)_t$; 혹은 (M_t) : 通貨量(現金通貨+要求拂預金)의年間變化率
- $(dM/M)_{t-1}$; 혹은 (M_{t-1}) : 1期(年)前의 $(dM/M)_t$
- $(dM/M)_{t-2}$; 혹은 (M_{t-2}) : 2期(年)前의 $(dM/M)_t$
- $(dI/I)_t$; 혹은 (I_t) : 固定資本投資額의年間變化率
- $(dE/E)_{t-\frac{1}{2}}$; 혹은 (E_t) : 1年末滿以前의換率(起貨對美弗貨의年間變化率)
- $A_t : (dP/P)_{t-1} - (dP/P)_{t-2}$ 即 1期前과 2期前의物價變化率差, 여기서는加速變數(acceleration variable)이라定義함.

同分析方法은動態的意味에서의貨幣數量說의方法이라看做할수있다. 이러한接近方法이妥當하다는것은앞서言及된韓國經濟의特性에서보아잘알수있다. 여기서基準期間과前期間의通貨變數의相對比는인플레因子即여기서는通貨膨脹에대한反應速度를나타낸다고볼수있다. 投資變數를物價形成函數에導入한것은投資支出이主로政府의赤字財政과中央銀行의信用創造에依하여投資需要가增加된것이므로인플레要因이라볼수있다는假說을試驗키위함이다. 또한換率變數를包含시킨것은韓國經濟體制下에서平價切下역시인플레要因으로作用한다는假說의眞偽를立證키위함이다.

上記期間中韓國에는12次餘에걸친平價切下가斷行되었다. 비록韓國에있어서의換

4. 同分析方法에關한論議는A.C. Harberger, "The Dynamics of Inflation in Chile," in C.F. Christ(ed.), *Measurement in Economics*, Standford University Press, 1963, pp. 219-250參照.

率은 制度的 方法에 依하여 調節되고 있으나 이러한 韓國의 經驗이 平價切下의 効果를 研究하는데 有用한 資料가 될 수 있는 理由는 數次에 걸친 平價切下였기 때문이다. 인플레 想象에 따른 反應速度는 加速變數(acceleration variable)에 의해 測定할 수 있을 것 이다⁽⁵⁾

經濟單位가 이미 一定水準에 이르기까지 遊休現金殘高에 대한 調整을 加해 왔을 경우, 當期間中에는 現金保有로 因한 豐損이 새로운 物價昂騰의 助長要因이 되지 못한다. 그러나 豐損이 加速化될 경우 經濟單位는 現金殘高를 再調整하게 될 것이며 따라서 物價上昇을 促進케 될 것이다.

定義한 바와 같은 加速變數는 經濟單位의 이러한 反應効果를 測定可能케 한다. 그러나 理論上으로 『豫想』은 事前的 概念임에 反하여 이의 測定結果는 事後的 統計值로 表現된다. 다음 之 1에서 最少自乘法에 의한 年間指數變化率의 回歸分析結果를 紹介한다.

同一期間中의 通貨量變化率은 物價指數變動을 說明하는데 適合하지 못함을 알수 있다. 即 1~2月前의 通貨變數에 의한 物價變數의 說明이 가장合理的이다. 이는 韓國에 있어서 經濟單位가 인플레因子 即 通貨膨脹에 대한 反應을 나타내기까지는相當한 時間이 經過되는 것임을 뜻한다. 이런 現象에 關해 다음과 같은 몇가지 說明을 加할 수 있다. 첫째 主食, 燃料 및 其他 生必品의 價格에 대한 政府統制가 1~2年동안 一時的으로만 實効를 거두었다. 政府는 甚한 價格蹉跌이 생길때 비로소 이에 대한大幅的인 調整을 加하였던 바 이러한 過程에는 긴 時間이 所要되었다. 둘째 價格의 政府統制와 아울러 또다른 市場의 不完全性이 遲差를 招來하였다. 韓國市場의 不完全狀態에 關해 다음의 두가지 解釋을 내릴 수 있다. (1) 生產者間에 獨・寡占的 勢力이 存在한다. (2) 韓國市場은 多數의 生產者와 消費者에 의해 市場活動이 營爲되고 그中 아무도 市場價格을支配하지 못한다는 點에서 完全競爭市場에 가깝다고 할지라고 韓國市場에 있어서는 市場情報가 하나의 “稀貴商品”(Scarce Commodity)으로 看做되고 있으며 經濟單位의 市場判斷이 正確치 못하다. 셋째 完全한 市場情報가 存在한다 할지라도 輸送期間, 入札節次, 經濟單位의 企劃 및 意思決定上的 時間消耗等 自然的 制度의 摩擦要因으로 인해 時間이 所要되므로 大多數의 競爭者들이 反應指量을 取하는데는相當한 時間이 經過되기 마련이다. 넷째 인플레의 激化時마다 이에 對處하기 위한 外國援助物資가 導入되었다. 이러한 理由의 個別的인 量的 把握은 困難하다 할지라도 이러한 諸要因이 모두 韓國經濟에 있어서 遲差現象을 招來하는 要因이었다는 事實만은 틀림없는 것 같다. 다섯째 動亂中的 쓰라린 經驗에 뒤따른 國民大衆의 樂天的態度가 經濟의 反應速度를 鈍化시키는 役割을 하였다. 都賣物價指數로 본 인플레速度 即 變化率은 비록 8%(1955年)와 -6%(1958年)의 사이에 큰 振幅으로 變動하였지만 全般的으로 보아 下

5. Harberger, 前揭書 p. 226 參照

向的 傾向을 나타냈으며 國民大衆의 信念은 將來의 平和와 經濟安定에 對한 期待에만 執着되었었다. 여섯째 韓國社會의 固疾的 貧困은 國民大衆에 대하여 인플레이션에 따른 現金保有의 課稅的 損失을 承受토록 強要하였다. 保有財產規模가 워낙 零細할 境遇엔 現金을 (인플레이션에 부터 價格이 上昇되는)他資產으로 代置시킴이 不可能하기 때문이다. 이러한 事實에서 볼 때豫想變數(Expectation Variable) 或은 加速變數(Acceleration Variable)의 相關作用은 韓國經濟에 있어서 別로 意味가 없음이 注目된다^(5d).

表 1 都賣物價指數(P^w_t), 消費者物價指數(P^c_t) 및 GDP 디플레이터(P^d_t)에 대한 價格形成函數의 推定

(1) $P^w_t = 9.75 + 0.38M_t$	$R^2 = 0.19$	$P^c_t = 7.85 + 0.40M_t$	$R^2 = 0.29$
$P^d_t = 11.75 + 0.30M_t$	$R^2 = 0.17$		
(2) $P^w_t = 7.86 - 0.01M_t + 0.37M_{t-1}$	$R^2 = 0.32$	$P^c_t = 6.17 + 0.06M_t + 0.33M_{t-1}$	$R^2 = 0.44$
$P^d_t = 10.21 - 0.02M_t + 0.30M_{t-1}$	$R^2 = 0.31$		
(3) $P^w_t = 2.4 + 0.41M_t + 0.21I_t$	$R^2 = 0.36$	$P^c_t = 0.74 + 0.43M_t + 0.21I_t$	$R^2 = 0.51$
$P^d_t = 3.98 + 0.34M_t + 0.23I_t$	$R^2 = 0.47$		
(4) $P^w_t = -0.35 + 0.27M_{t-1} + 0.09I_t + 0.30E_t$		$R^2 = 0.92$	
$P^c_t = -0.50 + 0.29M_{t-1} + 0.11I_t + 0.21E_t$		$R^2 = 0.91$	
$P^d_t = 2.12 + 0.23M_{t-1} + 0.14I_t + 0.21E_t$		$R^2 = 0.88$	
(5) $P^w_t = -1.18 + 0.26M_{t-1} + 0.10I_t - 0.14A_t + 0.34E_t$		$R^2 = 0.93$	
$P^c_t = -0.53 + 0.29M_{t-1} + 0.11I_t - 0.005A_t + 0.21E_t$		$R^2 = 0.92$	
$P^d_t = 1.21 + 0.22M_{t-1} + 0.14I_t - 0.16A_t + 0.26E_t$		$R^2 = 0.91$	資料 : 韓銀調查部

上記한 論議가妥當性을 갖는다면⁽⁶⁾ 遲差効果와 反應의 鈍感性은 政策의 見地에서 重要한 意味를 内包한다. (現段階에 있어서 이는 假說에 不過하며 다음에 보다 廣範하게 立證되어야 할 것이다.)

5. 여기서 提示된 價格形成函數는 大體적으로 100%의 通貨膨脹이 1~2年の 時差가 있는 後 30~40%의 物價上昇을 일으킴을 證明하고 있다. 換率等 餘他要因의 경우에도 同一하다.

6. 信用創造量 通한 資本形成과 관련된 이런 現象의 意義에 관해서는 早晚間 發刊된 筆者の “Inflation and Capital Formation: A Case Study of Postwar Korea”參照

即, 逝去 累積된 인플레의 潛在力은 價格安定政策의 樹立에 당연히 重視되어야 할 問題이다. 그러나 前例에서 볼때 政策立案者들은 이런 事實을 度外視했던 것 같다. 例컨대 1968 年中 인플레速度를 6%線에 固定시키겠다는 最近 財務部長官의 聞明은 實現可能性이 極히 稀薄한 点 같다. 왜냐하면 1966年에는 約 23%, 1967年에는 約 45%의 通貨膨脹이 있었으며 價格形成函數를 適用할 때 1968年中 最小限 12—15%의 物價上昇이豫想되기 때문이다. 勿論 이 甚한豫測은 同回歸分析의 自由度가 낮은 關係로 全히 確實하다고 할 수는 없다⁽⁷⁾. 그러나 여기서 函數가 提示하는 바는 充分한 說得力を 갖고 있음이 分明하다. 都賣物價指數만 볼 때 1968年 初期 5個月間에 이미 5%가량이나 上昇 했는데 殘餘 7個月 동안에 物價가 단지 1%만 上昇하리라고豫想기는 困難할 것이다. 또한 各種 統制手段을 써서 인플레 壓力を 且止하는 것도 暗澹하고 成功의 可能성이 없을 것이다. 1968年度의 物價上昇率을 12%로 象測한 것은 비록 推定值에 不過하지만 別로 無理가 없을 것이다.

또한 貿格形成函數를 適用하면 投資支出變化가 約 10%의 彈力度를 가지고 都賣物價指數變化率의 影響力を 미치고 있음을 推定할 수 있다. 即 이는 投資가 增加되면 이에 따라(通貨膨脹效果가 다음해의 인플레擴大에 미치는 影響을 無視하더라도) 같은 해에 約 10%의 物價上昇이 招來됨을 意味한다. 만약 投資가 中央銀行의 信用創造에 의한 赤字 財政支出을 通해 이루어진다면 總體的인 인플레效果는 더욱 커질 것이다. 왜냐하면 이렇게 創造된 本源的通貨(hi-h-powered money)는 通貨乘數效果를 통해 通貨膨脹을 더욱 促進시킬 것이기 때문이다. 例컨대 過去와 같은 方式에 의한 通貨創造를 通해 投資를 行한다고 假定할 때 100%의 投資增加가 物價上昇에 미치는 總效果는 119.1%로 推定할 수 있다. 同推定은 1955—1964期間中의 限界 通貨乘數가 年平均 1.83이었으며⁽⁸⁾ 通貨乘數效果는 投資를 行한 해의 같은 年度에 効力を 發生한다는 假說을 根據로 한 것이다. 다음 表 2에 赤字財政支出과 이로 因한 인플레의 量的關係를 여러가지 다른 投資量에 의해 推定한 結果值가 나타나 있다. 여기서는 換率을 不變係數로 假定했고 函數가 推定上 어떻게 使用될 수 있는가를 列證하기 위해 基準年度를 1960年으로 잡았으며 同年の 通貨量을 692.2億원, 投資額을 1,645.4億원으로 보았다. 同表를 通해 우리는 赤字財政에 의한 인플레速度를 概略的으로나마 把握할 수 있을 것이다. 그러나 限界 通貨乘數는 어디까지나 政策變數이며 政策的으로 調整이 可能한 것임을 알아야 할 것이다. 따라서 赤字財政의 인플레의 效果도 政策에 의해 調整이 可能할 것이다.

7. 自由度의 增大 및 또다른 目的을 위해 6個月間指數에 立脚한 같은 方式的 回歸分析이 可能하다. 이에 對한 論議는 다음의 다른 節에서 紹介키로 하겠다.

8. 陳應祐, 李承潤, 金炳國의 前揭書(國文版) p. 108 參照

表 2

赤字財政投資에 의한 인플레의 豫測

$$P_t^w = -0.39 + 0.27M_{t-1} + 0.09I_t + 0.30E_t \quad (R^2=0.92)$$

(1) Annual % changes in investment	(2) 0.09 I _t	(3) % change of money stock	(4) 0.27 M _{t-1}	(5) $\Sigma(2)+(4)$	(6) (5)-0.39
10%	0.9	43.5	11.3	12.2	11.8
20%	1.8	87.0	22.6	24.4	24.0
30%	2.7	130.5	33.9	36.6	36.2
40%	3.6	174.0	45.2	48.8	48.4
50%	4.5	217.5	56.6	61.6	60.7
60%	5.4	260.9	67.8	73.2	72.8
70%	6.3	304.4	79.1	85.4	85.0
80%	7.2	347.9	90.5	97.7	97.3
90%	8.1	391.4	101.8	109.9	109.5
100%	9.0	434.9	110.5	119.5	119.1

* 基準年月는 1960 年 换率은 不變值로 假定

IV. 인플레와 資本形成 : 政策的 問題

이와 關聯하여 하나의 重要한 政策的 問題 即 인플레抑制를 위해 결국 赤字財政投資를 止揚해야 할 것인가 하는 問題가 發生한다. 高度經濟成長을 國家의 至上目標로 세우고 있는 以上, 또한 이에 所要되는 投資量을 赤字財政投資以外의 다른 方法에 의해 充當기가 困難한限 許容할 수 있는 範圍內에서 인플레를 甘受함은 不可避한 일일 것이다. 그렇다면 인플레의 許容界限內에서 投資를 極大化함이 必要할 것이다⁽⁹⁾. 이런前提는 인플레財政을 通한 資本形成이 繼體的 經濟成長에 至大한 役割을 한다는 假定에 그 理論的 根據를 두고 있다. 이는 나라와 時間的 與件에 따라 妥當할 수도 있고 그렇지 않을 수도 있는 것이지만 韓國의 경우에서 보면 過去 數年間 인플레財政에 部分的으로 힘입어 生產能力增大(資本形成)가 이 루어 졌음이 真實視되고 있다⁽¹⁰⁾.

인플레財政投資를 通한 經濟成長可能性은 最近 學界의 至大한 關心을 集中시키고 있다⁽¹¹⁾.

9. 所要投資量을 外國頂金, 國債發行 또는 非인플레的 課稅에 의해 充當할 수 있다면 이것이 보다合理的의 方法이라 하겠다. 그러나 비록 인플레가 許容界限를 超過할 때 뒤따르는 危險性은 큰것이지만 非인플레의 方法이 반드시 인플레의 方法보다 弊害가 적다고 만은 볼 수 없는 것이다.
10. 筆者の *Capital Formation* 參照
11. Axilrod, S. H., "Inflation and the Development of Underdeveloped Areas," *Review of Economics and Statistics* (August 1954); Baer, W., "Inflation and Economic Growth: An Interpretation of the Brazilian Case," *Economic Development and Cultural Change* (Vol. 11, No. 1, pp. 85-97, October 1962); Do:rance, G.S., "The Effect of Inflation on economic development," *IMF Staff Papers* (Vol. 10, 1963); Mundell, R.A., "Growth, Stability, and Inflationary finance," *Journal of Political Economy*, (April 1965), pp. 97-109. 參照.

그러나 인플레의 方法을 通해 達成할 수 있는 經濟成長의 代價가 이로 因한 社會的 弊害에 비해 相對的으로 微少하다는 理由로 大部分이 否定的 結論을 내리고 있다. 筆者는 나라마다 經濟單位의 인플레에 대한 反應態度가 相異한 까닭으로 赤字財政을 通한 經濟成長理論을 나라와 時間的 與件을 超越하여 一律的으로 適用시킴(특히 이것이 量的 概念을 基礎로 할 때 온 不可能한 것이라 생각한다. 即 인플레의 方法을 通해 經濟成長을 達成할 수 있는 나라도 있고 이에 失敗하는 나라도 있을 것이다. 經濟學者の義務는 資本形成(또는 經濟成長)과 인플레의 方法에 의한 投資間의 相關關係를 밝히는데 있다. 더우기 인플레의 方法에 의한 經濟成長政策의 採擇與否 및 그 限界等에 關한 것은 倫理問題 및 其他 非經濟變數를 다루어야 하는 政策決定上의 問題이며 本質적으로 經濟領域밖의 일인 것이다. 即 現實的 政策決定에 關한 價值判斷은 政治的 過程에서 取扱하여야 할 問題이다. 이에 關聯된 틴트너(Tin tner)教授의 말을 잠시 引用해 보기로 하겠다.)⁽¹²⁾

이 어진 目的에 立脚한 具體的 政策을 決定하는 問題에 關한 一般經濟學이나 計量經濟學部門이 寄與할 바는 없다. 다만 計量經濟學을 通해서 各種의 可能한 政策의 採擇에 隨伴되는 結果에 대한 統計的 推定만은 可能하다.……

此政策決定은 반드시 經濟的 觀念에만 依存하는 것은 아니다. 經濟的 觀念은 다만 “關稅引下는 國民生產을 增大시킨다.”는 式으로 움든 그르든 어떤(科學的)理論만을 提示한다. 좀 더 나아가서 計量經濟學이 의해 關稅引上이 國民生產增大에 寄與하는 程度까지도 提示할 수 있다. (筆者の 경우에는 資本形成을 위한 赤字財政投資가 인플레,所得再分配, 國際收支 및 麗値等 部面에 미치는 影響力의 程度等을 들 수 있다.) 그러나 政策決定問題 만큼은 倫理 政治乃至 其他 이와 類似한 範疇에 屬하는 것이라고 보겠다.

따라서 韓國에 있어서 年間 100%의 資本增加를 위해서 果然 119%의 인플레擴大(혹은 다음 쿼터에서 나타나는 다른 比率로)를甘受해야 할 것인가하는 問題는 政治的으로 決定될 性質의 것이다. 이러한 問題에 關한 限 經濟學者の 位置는 一般庶民의 그것과 다름없다. 다만 經濟學者는 自身의 價值判斷을 宣傳하는 代身에 國民大眾 即 一般庶民이나 政策立案者에게 賢明其 政策決定을 위한 諸選擇可能性을 提示하는데 그 本分을 갖고 있는 것이다. 지금까지 韓國에 있어서 經濟學者の 責任限界에 대한 曲解는 政策決定上 적지 않은 是非를 惹起했던 것으로 보여진다.

인플레적 財政에 의한 資本形成은 韓國에 있어서 매우 深刻한 딜리마, 다시 말해서 所得再分配과 經濟成長을 둘러싼 하나의 政治的 問題點을 提起하고 있다. 即 赤字財政에 의해 經濟成長이 持續된 反面에 結果的으로 資本家에게는 有利하나 定額所得層에 대해서는 牺牲을 強要하는 方向으로 所得再分配가 이루어짐으로써 이른바 “富益富 貧益貧”現象을 惹起시켰다⁽¹³⁾

12. Gerhard Tintner, *Econometrics*, New York, John Wiley, 1952, pp. 9-12.

13. 韓國에 있어서 이러한 所得再分配 問題를 量的分析코자 한 試圖에 關해서는 筆者の *Inflation, Money, and Velocity: South Korean Experience: 1953-66.* (近刊豫定)의 表 8과 9를 參照.

政治的不安狀態가 없다고 할 때 國民大眾이 果然 얼마만큼이나 이런 現象을 퍼히 容納할 것인가 또는 어느정도까지 強要당할 수 있을 것인가하는 것은 각자의 推測에 맡길 일이다.

위와 같은 論議를 「輸出入플레」에도 適用할 수 있다. 1966年以來 韓國의 인플레는 政府의 赤字財政投資보다도 外資受入의 增大에 基因한다고 알려지고 있다. 外換蓄積에 의한 中央銀行의 資產增加는 通貨膨脹을 誘發시켰으며 結果的으로 인플레를 招來하였다. 後進國經濟에 있어서 外換不足과 마찬가지로 經濟發展의 滞害要因으로 看做되어 왔다. 따라서 外換增加는 한편으로는 바람직한 것이기도 하다. 그러나 이는 通貨膨脹을 隨伴하여 結果的으로 外換增加는 赤字財政投資에 의한 資本形成에서 생기는 것과 같은 所得再分配上의 問題點을 惹起시킨다. 外換增加로 因해 惹起되는 所得再分配問題 即 輸出業者나 關聯企業主에겐 有利한 反面 定額所得層에겐 犲牲을 強要하는 式의 所得再分配를 容納할 것인가 하는 問題는 앞서 言及된 바와 마찬가지의 理由로 政治的 過程에서 論議될 性質의 것이다.

V. 平價切下가 인플레에 미치는 影響

平價切下가 인·플레에 미치는 影響에 대한 考察도 政策的 見地에서 매우 重要하다. 理論上으로는 平價切下가 인플레의이냐 디플레의이냐 아니면 中性的이나에 대하여 제각기 相異한 結論을 내릴 수 있다. 이런 結論은 市場行爲와 市場構造에 따라 左右되는 것이다⁽¹⁴⁾. 그러나 韓國의 경우에 있어서는 平價切下가 分明히 인플레의임이 우리의 價格函數에 의해 밝혀지고 있다. 換率變數의 包含은 物價函數의 統計的 意義를 더욱 明白히 하고 있다. 우리가 세운 方程式에 略하면 100%의 平價切下가 20~30%의 인플레擴大를 誘發시킴을 알 수 있다. 이에 關해서는 다음의 두가지 說明을 加할 수 있다. 첫째 平價切下가 公表됨과 同時에 經濟單位는 物價上昇을豫想케 되며 이에 隨伴되는 이들의 購買行爲가 結果的으로 物價上昇을 招來한다. 따라서 우리의 推定으로는 平價切下가豫想變數(Expectation Variable)의 役割을 하는 것 같다. 둘째 平價切下는 食品, 原資材, 資本財等 輸入物資의 원貨價格을 昂騰시킨다. 輸入物資의 大部分은 製造商品原料이므로 生產製品價格이 上昇하는 것은 當然하다. 이 러한 論理는 韓國의 市場形態 및 市場行爲가 大部分 獨·寡占的 性格을 띠고 있고 市場需要가 通貨膨脹에 略해 持續되기 때문에 製造商品에 대한 需要가 非彈力의이라는 事實에 그 根據를 두고 있다. 볼 수 있다.

14. A.C. Harberger, "Some Notes on Inflation," in W.Bear and I. Kerstenetzky (ed.), *Inflation and Growth in Latin America*, The Economic Growth Center, Yale University, 1964, pp. 319-351; Harrod, R.I., "Currency Depreciation as an Anti-Inflationary Device: Comment," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. LXVI (February 1952), pp. 102-116; Michael, M., "Devaluation, Cost Inflation, and Supply of Exports," "Economia Internazionale," (February 1956); Sohmen, E., "The Effect of Devaluation on the Price Level," *Quarterly Journal of Economics*, Vol. LXXII (May 1958), pp. 273-283.

競爭市場下에서는 價格上昇이 競爭에 의해 需要와 供給의 均衡線에서 베울것으로 平價切下가 國內物價上昇을 招來치 못할 것이라는 論議가 흔히 檢頭된다. 따라서 平價切下措置는 輸入業者的 利潤限界를 壓縮시키는데 그칠 것이다. 그러나 Harberger 教授가 論證한 바 있듯이 이런 見解가 반드시 옳다고만은 볼 수 없다⁽¹⁵⁾. 하여튼 韓國의 경우에 있어서는 上記한 두가지 說明을 折衷의으로 適用시키는것이 安當할 것 같다. 勿論 어느 說明이 韓國의 경우에 有어서 相對的으로 重要性을 띠는가하는 分析課題가 남는 것이지만 이는 우리의 研究範圍外의 일이다. 여기서는 韓國의 政策에 대한 餘他研究의 必要性과 可能性만을 提示하는 것으로 充分하다.

韓國 經濟體制下에서는 平價切下와 關聯하여 하나의 興味있는 假設을 展開할 수 있다. 韓國의 인플레는 根本적으로 通貨膨脹에 의해 誘導되었던 바 이는 원貨에 대한 過大評價의 結果를 起시켰으며 이로 因하여 앞서 言及한 바와같이 여려차례의 平價切下措置가 取해졌다. 또한 平價切下는 위에서 본 바와 같이 物價上昇을 더욱 促進하는 結果를 가져왔다. 물론 인플레의 根本的原因은 通貨膨脹에 있었지만 이러한 인플레—平價切下—인플레式의 循環過程은 先進經濟에 있어서 所謂 貨金物價의 螺旋的進行과 對等한 性格의 것임을 볼 수 있다. 通貨過剩狀態가 아니었다면 아마 이런 現象은 起起되지 않았을 것이다. 이 進行過程에 대해서는 좀 더 再考해야 할 必要가 있다. 先進經濟에 있어서 貨金統制가 安定裝置로 看敎될 수 있는 것과 같이 換率統制에 의한 원貨의 過大評價는 韓國에 있어서 이러한 安定裝置의 役割을 하였다. 勿論 이러한 政策措置는 商品市場 또는 要素市場의 價格構造上 蹤跌을 防止하였음이 指摘되어야 할 것이다. 더 나아가서 換率統制는 長期的 眼目에서의 인플레對策이 될 수 없는 것을 認識할 必要가 있다.

그러나 政府는 다음과 같은 政治的 理由에서 過大評價된 원貨의 平價切下를 꺼려하고 있는지도 모른다. 첫째 換率統制는 어떤 分野의 企業體에 대하여 原料의廉價購入의 特典을 提供해 줄 수 있는 手段이 될 수 있다. 둘째 平價切下는 通貨管理上 附隨的 問題點을 招來한다. 即 平價切下는 例컨대 駐越 韓國人에 의한 弗貨送金에 대한 원貨의 換拂價格의 引上을 해야 하는 等 여러가지 必要性에 따라 通貨膨脹을 招來케 된다. 따라서 收縮的 通貨政策이 隨半되자 않는限 平價切下는 인플레를 더욱 助長하는 結果를 가져오게 될 것이다. 그렇다고 해서 더 以上 通貨를 抑制한다는 것도 政治的 理由에서 바람직한 것이 되지 못할 수 있다. 셋째 또 다른 政治的 理由는 平價切下를 斷行하면 美韓援助資金의 1弗當 원貨率이 引上됨으로 USOM의 政治的 力量을 強化케 될 憂慮가 있다는 事實이다. USOM이 援助資金의 配定上相當한 發言權을 갖는 以上 平價切下에 의해 이의 力量이 強化되리라는 것은 當然할 것이다.

15. 그의 前揭書 "Some Notes on Inflation," 3章参照。

VI 半期(年)別 指數에 의한 總量分析

또 다른 分析方法으로 同期間中 每 6 個月間의 指數를 똑 같은 式에 의해 回歸分析하는 方法이 있다. 此分析方法의 目的是 첫째 自由度(Degree of Freedom)를 높임으로써 推定函數의 豫測能力(Predictability)을 提高시키고, 둘째 年間關係보다 좀 더 短期的인 期間에 있어서의 函數關係를 測定하고, 셋째 通貨變數와 價格變數間의 遲差를 보다 精密測定하기 위함이다. 6個月 Interval을 適用한 回歸分析結果는 表 3에 나타나 있다. 다음에도 說明하겠지만 通貨供給量變化率과 同一時點에 있어서의 都賣物價指數變化率間에는 函數關係가 成立치 않으며 一定한 間差를 둘 경우 비로소 兩者間의 相關關係에 대한 說明이 可能하여 진다. 物價變化率의 說明率는 通常 2-3期前의 通貨變數가 가장 適合하다. 即 이는 12-18個月前의 通貨膨脹이 現物價變動에 가장 큰 影響力を 미친다는 事實을 말하는 것이다. 그러나 이경우에 있어서도 年度間變化率을 基礎로한 回歸分析에 있어서와 마찬가지로 係數의 總合이 1未滿으로 나타나고 있다. 이 事實은 앞에서 내린 斷定 即 韓國經濟體制內에는 어떤 安定要素가 存在하고 있다는 見解에 대한 加一層의 確證을 提示하고 있다⁽¹⁶⁾.

表 3 全都賣物價指數：1953—1966 中 半年間 增減率을 使用한 價格形成函數

常 數	$\left(\frac{\Delta L}{M}\right)_t$	$\left(\frac{\Delta M}{M}\right)_{t-1}$	$\left(\frac{\Delta M}{M}\right)_{t-2}$	$\left(\frac{\Delta M}{M}\right)_{t-3}$	$\left(\frac{\Delta M}{M}\right)_{t-4}$	S	R	F
8.35	0.05 (0.15)					11.71	0.07	0.11
5.34		0.22 (0.13)				11.13	0.32	2.82
1.32			0.43 (0.10)			9.03	0.64	17.20
1.87				0.38 (0.11)		9.56	0.58	12.66
3.20					0.28 (0.11)	10.41	0.46	6.81
3.42	-0.29 (0.15)	-0.05 (0.17)	0.61 (0.14)			8.37	0.73	8.71
1.46		-0.24 (0.15)	0.47 (0.18)	0.17 (0.15)		8.76	0.70	7.29
0.54			0.31 (0.16)	0.15 (0.19)	0.001 (0.15)	9.23	0.66	5.81

VII. 產業別 價格形成函數

上記分析과 關聯性을 가질 뿐 아니라 政策的 見地에서 同等한 重要性을 갖는 또 하나의 問題는 同一한 媒介變數에 대한 各產業別(農業, 製造業, 서비스業) 價格의 敏感度에 關한 것

16. 여기서 安定要素라 함은 分明히 換率統制, 外國援助, 定額所得層 및 交通, 通信, 電氣料金에 關한 市場價格의 統制等을 말하는 것이다.

이다. 即 通貨膨脹은 產業形態에 따라 各己 相異한 價格增大效果를 갖는다. 이는 產業形態別로 通貨膨脹, 投資支出, 換率等 要因에 대한 需要 및 供給反應이 다른 이상 至當한 論理인 것이다. 여기서는 同論議에 대한 基礎資料를 提示코자 產業別 年間價格變化率을 通貨量, 固定資本投資, 換率等 앞서 言及된 諸要因의 年間變化率을 媒介變數로 하여 回歸分析하였는 바 그 結果는 表 4와 같다. 同實驗은 通貨變數에 있어서 各形態의 遲差를 適用한 것이다.

表 4a

產業別 價格形成函數 I
(1953-66 : 年間增減率과 各己 相異한 通貨供給遲差를 適用한 것임)

$(\frac{dp}{p})_t$	常 數	$(\frac{dM}{M})_t$	$(\frac{dI}{I})_t$	$(\frac{dE}{E})_t$	S	R	F
1. WPI all goods	1.59	-0.39 (0.24)	0.59 (0.22)	0.20 (0.10)	15.90	0.77	4.45
2. WPI grain	5.00	-0.84 (0.54)	1.08 (0.49)	0.21 (0.23)	35.50	0.62	1.92
3. WPI non-grain	0.16	0.03 (0.14)	0.27 (0.12)	0.22 (0.06)	8.96	0.92	17.14
4. Deflator agr.	7.17	-0.77 (0.38)	0.73 (0.34)	0.29 (0.16)	25.01	0.68	2.55
5. Deflator mfg.	7.98	-0.18 (0.16)	0.17 (0.14)	0.27 (0.07)	10.46	0.86	8.38
6. Deflator serv.	2.52	0.02 (0.11)	0.35 (0.10)	0.07 (0.05)	7.05	0.90	12.43

表 4b

產業別 價格形成函數 II

$(\frac{dp}{p})_t$	常 數	$(\frac{dM}{M})_{t-1}$	$(\frac{dI}{I})_t$	$(\frac{dE}{E})_t$	S	R	F
1. WPI all goods	0.17	0.26 (0.21)	0.18 (0.27)	0.06 (0.09)	16.67	0.75	3.77
2. WPI grain	1.94	0.59 (0.46)	0.17 (0.60)	-0.11 (0.20)	36.79	0.59	1.58
3. WPI non-grain	0.48	0.20 (0.09)	0.11 (0.12)	0.19 (0.04)	7.32	0.95	27.23
4. Deflator agr.	4.12	0.30 (0.36)	0.11 (0.48)	0.04 (0.16)	29.18	0.51	1.08
5. Deflator mfg.	7.25	0.05 (0.14)	0.04 (0.18)	0.21 (0.06)	11.10	0.84	7.10
6. Deflator serv.	2.79	0.17 (0.07)	0.21 (0.09)	0.05 (0.03)	5.44	0.94	22.93

여기서 우리는 다음과 같은 몇 가지 興味 있는 現象을 發見할 수 있다. 첫째 모든 形態의 產業에 대하여同一한 遲差가 存在한다. 即 通貨變數는 產業形態에 關係없이 1~2年 後의 物價에 影響을 미친다. 둘째 通貨變數의 相關作用度는 農業의 경우에 있어서 製造業 및 서 비스業에 比해 相對的으로 높다. 이는 農業部門에 있어서의 供給彈力度가 他產業에 比해 相

表 4c 產業別 價格形成函數 III

$(\frac{dp}{p})_t$	常 數	$(\frac{dM}{M})_{t-2}$	$(\frac{dI}{I})_t$	$(\frac{dE}{E})_t$	S	R	F
1. WPI all goods	-5.28	0.25 (0.14)	0.34 (0.19)	0.03 (0.09)	15.40	0.79	4.99
2. WPI grain	-11.15	0.60 (0.29)	0.53 (0.40)	-0.20 (0.19)	32.99	0.69	2.70
3. WPI non-grain	-1.81	0.10 (0.07)	0.26 (0.10)	0.19 (0.05)	8.15	0.94	21.38
4. deflator agr	-3.44	0.35 (0.24)	0.28 (0.33)	-0.02 (0.16)	27.25	0.60	1.68
5. Deflator mfg.	6.31	0.04 (0.10)	0.08 (0.13)	0.21 (0.06)	11.08	0.84	7.15
6. Deflator serv.	0.36	0.11 (0.05)	0.33 (0.07)	-0.04 (0.03)	5.77	0.93	20.01

表 4d 產業別價格形成函數 IV : 1953-1966 年間 增減率 適用

$(\frac{dp}{p})_t$	常 數	$(\frac{dM}{M})_{t-1}^{(8)}$	$(\frac{dM}{M})_{t-2}^{(9)}$	$(\frac{dI}{I})_t^{(10)}$	$(\frac{dE}{E})_{t-\frac{1}{2}}^{(11)}$	S	R	F
1. WPI all goods	-5.37	-0.007 (0.304)	0.252 (0.215)	0.349 (0.301)	0.025 (0.096)	16.34	0.79	3.29
2. WPI grain	-12.26	-0.084 (0.651)	0.645 (0.460)	0.589 (0.644)	-0.196 (0.205)	34.96	0.69	1.80
3. WPI non-grain	0.59	0.200 (0.145)	-0.005 (0.102)	0.109 (0.143)	0.193 (0.045)	7.76	0.95	18.16
4. Deflator agr	-5.22	-0.148 (0.536)	0.425 (0.379)	0.388 (0.530)	-0.019 (0.168)	28.77	0.60	1.15
5. Deflator mfg.	6.55	0.020 (0.219)	0.032 (0.155)	0.064 (0.216)	0.205 (0.069)	11.74	0.84	4.77
6. Deflator serv.	1.85	0.124 (0.105)	0.043 (0.074)	0.236 (0.104)	0.042 (0.033)	5.65	0.94	16.01

表 4e 產業別價格形成函數 V : 年間 增減率 適用

$(\frac{dp}{p})$	常 數	$(\frac{dM}{M})_{t-\frac{1}{2}}^{(15)}$	$(\frac{dI}{I})_t^{(10)}$	$(\frac{dE}{E})_{t-\frac{1}{2}}^{(11)}$	S	R	F
1. WPI all goods	-2.48	0.341 (0.144)	0.174 (0.197)	0.036 (0.079)	14.17	0.82	6.38
2. WPI grain	-4.38	0.814 (0.305)	0.123 (0.416)	-0.168 (0.166)	29.94	0.75	3.91
3. WPI non-grain	-0.79	0.153 (0.076)	0.179 (0.104)	0.193 (0.041)	7.46	0.95	26.11
4. Deflator agr	0.40	0.487 (0.262)	0.033 (0.358)	-0.006 (0.143)	25.71	0.65	2.25
5. Deflator mfg.	6.53	0.095 (0.110)	0.023 (0.149)	0.200 (0.060)	10.75	0.85	7.78
6. Deflator serv.	1.58	0.148 (0.052)	0.254 (0.072)	0.046 (0.029)	5.15	0.95	25.93

對的^{으로} 表^을 意味한다. 通貨變數에 대해 다음으로 敏感한 部門은 서비스業, 마지막이 製造業의 順으로 나타나고 있다. 셋째 投資變數에 대한 敏感度는 製造業보다 「서비스」業과 農業部門이 더 높다. 넷째 위와 같은 反應乃至 敏感度의 順位는 換率變數의 경우에 있어서 正反對로 나타나고 있다. 이에 대한 說明은 明若觀火한 일이다. 即 원貨의 平價切下에 따라 原料輸入價格이 上昇되면 製造商品價格이 他部門의 價格보다 越等한 昂騰을 보이게 된다. 이는 農業 및 서비스業部門이 製造業의 경우보다 輸出入에 덜 依存하고 있다는 點에 그 理由가 있다.

위와 같은 產業部門別 價格變化分析結果는 遲差를 6個月로 定한 回歸分析을 通해서도 마찬가지로 立證되고 있다 (表 5 參照). 同分析에서 보면 農業, 非農部門 共히 2~3期前의 通貨變數가 都賣物價指數變動에 가장 큰 影響力を 갖고 있음을 알 수 있다. 또한 通貨變數의 相關作用度가 非農部門에 比하여 農業部門이 더 높다. 이는 앞에서와 마찬가지로 農業部門의 需要 및 供給彈力性이 相對的으로 작음을 意味한다. 여기서 非農部門의 都賣物價指數란 「서비스」部門을 除外한 것이다. 「서비스」業에 있어서는 都賣란 말이 있을 수 없기 때문이다. 더욱 注目할만한 것은 非農部門에 있어서는 $(dM/M)_{t-1}$ 와 $(dM/M)_{t-2}$, 그리고 農業部門에 있어서는 $(dM/M)_{t-2}$ 와 $(dM/M)_{t-3}$ 의 媒介的 機能이 가장 크다는 點이다. 이事實은 後者에 있어서 보다 前者에 있어서의 反應速度가 더 빠르다는 點을 또는 政府의 價格統制가 農業部門에서 非農部門보다 더 effect적으로 履行되고 있음을 말하는 것이다. 또한 이는 製造業의 인플레에 대한 反應速度가 農民層의 그것보다 빠르다는 意味도 될 수 있을 것이다. 同分析은 政策立案者들로 하여금 價格騰貴要因과 產業部門別 價格과의 量的關係를 認識

表 5a 穀物都賣物價指數：價格形成函數 (1953—1966年間의 半年間 指數 適用)

常 數	$(\frac{dM}{M})_t$	$(\frac{dM}{M})_{t-1}$	$(\frac{dM}{M})_{t-2}$	$(\frac{dM}{M})_{t-3}$	$(\frac{dM}{M})_{t-4}$	S	R	F
15.13	-0.33 (0.27)					21.96	-0.23	1.43
10.27		-0.02 (0.27)				22.57	-0.02	0.01
0.75			0.50 (0.24)			20.80	0.39	4.46
-0.85				0.62 (0.22)		19.70	0.49	7.82
0.97					0.43 (0.22)	21.04	0.36	3.79
0.30	-0.72 (0.30)	-0.42 (0.35)	1.18 (0.29)			17.00	0.69	7.03
0.37		-0.93 (0.30)	0.68 (0.36)	0.64 (0.29)		17.24	0.68	6.63
-0.97			0.07 (0.36)	0.59 (0.43)	-0.33 (0.33)	20.52	0.49	2.42

表 5) 非穀物都賣物價指數：價格形成函數（半年間 指數 適用）

常 數	(4) $(\frac{\Delta M}{M})_t$	(5) $(\frac{\Delta M}{M})_{t-1}$	(6) $(\frac{\Delta M}{M})_{t-2}$	(7) $(\frac{\Delta M}{M})_{t-3}$	(8) $(\frac{\Delta M}{M})_{t-4}$	S	R	F
4.31	0.34 (0.11)					8.98	0.54	10.34
3.34		0.39 (0.10)				8.36	0.62	15.83
2.06			0.44 (0.08)			7.41	0.72	26.99
3.60				0.34 (0.10)		8.78	0.57	11.95
3.38					0.32 (0.09)	8.74	0.57	12.33
1.11	0.10 (0.13)	0.06 (0.16)	0.34 (0.13)			7.47	0.74	9.36
1.39		0.12 (0.13)	0.33 (0.15)	0.03 (0.13)		7.56	0.73	8.95
1.12			0.40 (0.13)	-0.07 (0.15)	0.15 (0.12)	7.45	0.74	9.44

케 하는데 至大의 도움이 되리라 믿는다. 이러한 知識의 土臺위에 政策的 配慮를 技術의 으로 結合시킴으로서 各產業部門間 「理想的」價格構造의 政策樹立이 容易해질 것이다. 또한 同 分析은 보다 細分化된 產業分類와 各部門에 대한 보다 合理的인 價格形成 Model의 構成에 의해 더 具體化될 수 있을 것이다.

VII. 穀價는 他物價騰貴의 要因이 되고 있는가?

前節에서의 研究結果는 本節의 題目속에 提示된 問題에 關하여 重要한 意義를 갖는다. 우리는 穀價가 他物價를 「先導」한다는 말을 흔히 듣는다. 韓國의 경우 이 말은 穀價가 他物價騰貴의 要因으로 作用한다는 뜻으로曲解되는 수가 많다. 本節의 目的是 이 말의 真意와 政策의 意義를 明白히 하는데 있다. 이 말은 다음과 같은 두 가지 다른 意味에서 解釋될 것으로 볼 수 있다. (1) 穀價는 都賣物價指數에 큰 比重(約 35%)을 占하고 있으므로 穀價가 昂騰하면 都賣物價指數도 같이 上昇한다. 따라서 穀價統制가 「인플레」抑制手段이 될 수 있다는 論理가 成立하게 된다¹⁷⁾ (2) 보다 興味있는 解釋은 穀價騰貴가 Cost-Push 效果에 의해 他物價上昇을 刺激한다는 說이다. 即 穀價騰貴는 貨金 Cost를 提高시키고 連鎖的으로 他物價의 昂騰을 惹起시킨다는 것이다. 이러한 見解가妥當性을 갖는다면 穀價統制에 의한 效果의 「인플레」抑制가 可能하여 질 것이다.

첫 번째 解釋은 穀價가 큰 比重을 占한다고 強調한 點에 그 過誤가 있는 것 같다. 「인플레」의 參된 要因이 通貨膨脹에 의한 過大需要에 있다면 穀價統制는 「인플레」抑制를 위한 效果

17. 勿論 이러한 政策은 農民層에는 牺牲을 強要하는 反面 都市居住人은 有利케 하는 等所得分配上의 問題를 引起시킨다.

의 手^號이 될 수 없을 것이다. 왜냐하면 穀價統制가 이루어지더라도 他物價의 上昇은 繼續될 것이다며 또한 都賣物價指數에서 占하는 穀價의 比重보다는 他物價의 그것이 더 크기 때문이다. 推算된 바에 의하면 穀價의 100%昂騰은 都賣物價指數의 33%上昇을 招來하는 反面同率의 他物價昂騰은 都賣物價指數의 60%上昇을 惹起한다. 이는 다음 方程式(1953—66 사이의 3期(年)別指數에 의한 回歸方程式)에서 說明된다.

$$(\frac{P}{P})_t^w = -0.10 + 0.33 (\frac{dP}{P})_t^g + 0.59 (\frac{dP}{P})_{t-1}^{ng} \quad R^2 = 0.93 \\ (0.03) \quad (0.06) \quad F = 157.8$$

* $(\frac{dP}{P})_t^w$: 都賣物價指數의 半年間變化率

$(\frac{dP}{P})_t^g$: 穀物都賣物價指數의 非穀物基準

$(\frac{dP}{P})_{t-1}^{ng}$: 非穀物都賣物價指數의 半年間變化率

더욱이 穀價統制는 穀物需要增大를 促進하고 結果的으로 品貴現象을 招來케 될 것이며, 이렇게 되면 配給制와 같은 非市場的 供給制度의 導入이나 혹은 穀物의 輸入이 不可避하게 될 것이다. 또한 他物價는 放任한 채 穀價만을 統制하는 경우엔 나중에 穀價調節을 하는데 있어서 過度한 引上을 하게되는 副作用을 招來한다. 뿐만 아니라 穀價統制는 收益性의 減退로 因して 穀物의 生產萎縮을 助長하고 結局 供給不足現象을 惹起케 될 것이므로 「인플레」問題를 改善하기는 커녕 오히려 加重시키는 結果를 招來하게 될 것이다. 要컨대 穀價統制는 都市居住人이나 低所得層의 利益을 保護하고 農家所得의 심한 變動을 防止하는 等 다른 目的으로는 適合할지 모르나 이것이 「인플레」抑制를 위한 効果的手段이라고 볼 수는 없을 것 같다.

두번째 解釋은 比較的 容易하게 그 真偽를 檢討할 수 있다. 우리는 製造業의 경우보다 農業部門의 通貨變數와 價格間의 遲差効果(Lag Effect)에 있어서 더 長期性을 띠고 있음을 앞서 이미 觀察한 바 있다. 그렇다면 두번째 解釋인 穀價上昇이 他物價昂騰에 先行한다는 見解는 앞의 假說과 矛盾되는 것 같다. 이에 關하여 보다 確實한 證據를 提示하기 위하여 穀價變數에 대한 他物價變數의 關係를 回歸分析로 하겠다. 同分析를 위하여 다음과 같은 線型方程式을 誘導할 수 있다. 同方程式에는 6個月間의 指數變化率(分期別 變化率도 包含)을 Data로 適用하였다.

$$(\frac{P}{P})_t^{ng} = F[(\frac{dP}{P})_t^g (\frac{dP}{P})_{t-1}^g (\frac{dP}{P})_{t-2}^g \dots]$$

* $(\frac{dP}{P})_t^g$: 基準期間 t에 있어서 非穀物都賣物價指數의 6個月間(或은 3個月間)變化率

$(\frac{dP}{P})_t^g$: 基準期間 t에 있어서 穀物都賣物價指數의 6個月間(或은 3個月間)變化率

$(\frac{dP}{P})_{t-1}^g$: 1期後의 $(\frac{dP}{P})_t^g$

$(\frac{dP}{P})_{t-2}^g$: 2期後의 $(\frac{dP}{P})_t^g$

同回歸分析은 穀價가 果然 Cost-Push 効果에 의해 他物價昂騰을 助長한다면 穀價變動과 他

物價變動사이에는 分明히 어느 程度의 遲差가 作用하리라는데 그 理論的 根據를 갖는다. 即兩者는 同時的 發生이 不可能한 것이다. 만약 兩者間의 變動이 同時的으로 發生하는 경우가 있다해도 이는 兩者의 相關作用에 의한 同時的 發生이 아니라 第三의 他要因에 의해 惹起된 現象이라고 看做할 수 있을 것이다. 同回歸分析結果는 表 6에 나타나 있다.

表 6에서 볼 수 있는 바와 같이 同期間의 穀價變數와 他物價變數間에는多少의 相關關係가 存在한다 할지라도 遲差를 둔 兩變數間에는 別로 푸렷한 關聯性을 發見하기가 困難하다. 이러한 證據와 앞서 밝혀진 바 通貨變數와 穀價間에는 製造業의 경우보다 긴 遲差가 作用한다는 事實을 通하여 우리는 두 市場이 價格形成過程에 있어서 別로 關聯性을 맺고 있지 못하다는 結論을 내릴 수 있다. 다시 말해서 需要供給機能은 各市場마다 相異한 것이며 經濟的 意味에서의 相關關係를 맺지 못하고 있다. 따라서 흔히 論議되고 있는 바 穀價騰貴가 他物價昂騰의 原因이라는 見解는 妥當性이 없는 것 같다. 穀價騰貴가 他物價昂騰에 先行하는 時間的 關係가 設使 發見되는 경우가 있더라도 이는 經濟分析過程에서 別로 큰 意味를 지니지 못한다.⁽¹⁸⁾ 時間的 先行關係에서 본 이러한 誤謬는 꽂봉오리가 생기기보다 先行하여

表 6a 穀價와 他物價의 關係 : 1953—66 사이의 半期間 變化指數에 의한 回歸分析

常 數	$(\frac{dp}{p})_t$	$(\frac{dp}{p})_{t-1}$	$(\frac{dp}{p})_{t-2}$	$(\frac{dp}{p})_{t-3}$	S	R
5.28 (0.50)	0.12 (0.05)				10.08	0.29
5.59 (1.60)		0.03 (0.06)			11.36	0.08
5.54 (1.60)			0.08 (0.06)		11.29	0.19
5.62 (1.63)				0.08 (0.06)	11.39	0.19
5.30 (1.55)	0.11 (0.05)	0.02 (0.05)			11.01	0.29
5.49 (1.62)		0.02 (0.06)	0.07 (0.06)		11.39	0.20
5.44 (1.63)			0.07 (0.06)	0.07 (0.06)	11.34	0.26
5.10 (1.57)	0.13 (0.06)	0.01 (0.05)	0.09 (0.05)		10.92	0.37
5.35 (1.66)		0.03 (0.06)	0.06 (0.06)	0.07 (0.06)	11.43	0.27
5.01 (1.60)	0.12 (0.06)	0.01 (0.06)	0.08 (0.06)	0.05 (0.06)	11.01	0.40

18. 筆者는 同回數에 獨立變數와 媒介變數를 서로 倒置시킨 것이 오히려 兩者間의 相關關係를 더 明白히 하지 않을까 생각한다. 即 위와 反對로 他物價變動에 의해 穀價變動을 說明하는 것이 보다 妥當할 것이다. 이러한 筆者の 見解는 製造業보다 農業部門에 있어서의 通貨變數와 價格間의 遲差가 더 크다는 事實에서 비롯된 것이다. 그러나 穀價騰貴가 他物價昂騰에 基因한다고 보아서는 안될 것이다.

表 6b

穀價와 他物價와의 關係 : 1953—1966 사이의 半年間 變化指數 適用

$(\frac{\Delta p}{p})_{t-a}^{(3)}$	常 數	$(\frac{\Delta p}{p})_t^{(4)g}$	$(\frac{\Delta p}{p})_{t-1}^{(9)g}$	$(\frac{\Delta p}{p})_{t-2}^{(10)g}$	S	R	F
	8.45	0.16 (0.09)			10.02	0.35	3.39
	10.04		0.003 (0.093)		10.68	0.007	0.001
	9.58			0.04 (0.09)	10.63	0.10	0.25
	8.88	0.21 (0.10)	0.10 (0.10)		10.03	0.39	2.18
	9.67		-0.02 (0.10)	0.05 (0.09)	10.84	0.10	0.13
	7.60	0.27 (0.11)	-0.18 (0.11)	0.13 (0.09)	9.82	0.47	2.18

表 5c

消費者物價指數와 穀物都賣物價指數의 關係 : 半年間 變化 指數 適用

$(\frac{\Delta p}{p})_t^{(11)CF}$	常 數	$(\frac{\Delta p}{p})_t^{(2)g}$	$(\frac{\Delta p}{p})_{t-1}^{(9)g}$	$(\frac{\Delta p}{p})_{t-2}^{(10)g}$	S	R	F
	6.01	0.33 (0.06)			7.24	0.72	26.20
	8.33		0.10 (0.09)		10.11	0.22	1.31
	9.74			-0.04 (0.08)	10.32	-0.10	0.25
	6.33	0.37 (0.07)	-0.08 (0.07)		7.23	0.73	13.68
	9.02		0.14 (0.10)	-0.09 (0.09)	10.10	0.30	1.18
	6.09	0.38 (0.08)	-0.09 (0.08)	0.02 (0.07)	7.37	0.73	8.83

눈이 오기 때문에 눈이 끓을 피게한다는 생각과 마찬가지의 것으로 볼 수 있다. 다음 節에서 說明하겠지만 이러한 論理的 誤謬는 韓國의 「인플레」에 대한 다른 形態의 說明 가운데에서도 發現할 수 있다.

IX. 餘他 主要 인플레論議에 關한 論評

인플레에 關한 短期的인 考察에 있어서는 그때마다 樣相을 달리하는 附隨的인 制度上의 要因이 흔히 韓國에 있어서의 物價上昇要因으로 說明되고 있다. 이런 論議는 또한 이와 같은 諸要因이 그때 그때 上揚됐더라면 物價上昇이 起起되지 않았을 것이라는 意味도 包含하고 있다. 그러나 이는 여러 事實로 立證된 바와 같이妥當性이 없는 것 같다. 即 慢性的인 인플레의 根本的原因은 繼續的인 通貨膨脹에 의한 需要過大에 있었던 것이다. 根本的要因이

作用치 않는 限附隨的要因도 亦是物價上昇原因이 될 수 없었을 것이다. 市場需要과 通貨膨脹에 의해 持續되는 限潛在의이고 附隨의인 諸要因 即 公共料金引上, 稅金, 貨金, 輸送難, 中間商人의 在庫投機, 北傀로부터의 威脅, 平價切下, 심지어는 平價切下가 있으리라는 流言蜚言等 어느 要因에 의한 것도 實際로는 物價上昇에 따른 續發事였던 것이다.

萬若 物價上昇이 根本의으로 이러한 附隨의 要因에 의한 것이었다면 同要因이 어느 정도 除去되었을 경우엔 物價도 따라서 原狀態로 還元되어야 當然할 것이다. 그러나 韓國의 經驗에 비추어 볼 때 物價가 한번 上昇하면 이러한 要因이 사라지더라도 다시 먼저 水準으로 내려간 적이 없다.

本稿에서 言及된 全期間中에 勿論 各部門마다 相異한 物價起伏이 있었긴 하지만(穀價等에 있어서는 以及 纖維製品等에 있어선 比較的 작았다) 全般的인 物價는 繼續 上昇趨勢를 보였다. 따라서 인플레의 根本의인 原因을 通貨膨脹으로보는 것이 더妥當性 있는 說明일 것 같다. 勿論 韓國의 物價의 下降硬直性은 市場構造上の 獨占的 力에 基因한다고 하겠지만 이 事實上으로는 同期間中의 物價動向을 說明하기가 困難할 것 같다. 왜냐하면 그동안에 各企業의 獨占的勢力이 物價上昇과 같은 步調로 增大된 것이 아니기 때문이다. 따라서 通貨量의 大幅의이고 繼續의인 增加가 韓國에 있어서의 인플레 造成에 中心的役割을 하였다는 說明이 可能하여진다. 이 假設은 앞의 各節에서 充分히 論證된 바 우리의 統計的分析結果에 의해 잘 뒷받침되고 있다. 우리의 假說은 附隨의 要因에 立脚한 어느 다른 論議보다도 時間과 制度的 與件을 超越한 普遍妥當性을 갖는 것이다.

實際로 經濟의 論理를 適用하더라도 A와 B가 共히 C의 原因이라 假定했을 때 그中 A만으로는 C의 原因이 될 수 없고 B만으로 C의 原因이 될 수 있다면 當然히 B를 C의 原因이라 보아야 할 것이다.¹⁹⁾ 여기서는 B를 通貨膨脹, A를 中間商人의 在庫投機, C를 인플레로 假定할 수 있다. 새로운 購買力(名目上の 購買力)이 創造되지 않는 限 繼續의인 物價上昇은 거의 不可能한 것이다. 實質國民生產에 대한 相對的 意味에서의 通貨量과 銀行의 與信이 不變이라고 假定할 때 大部分의 獨占的 中間商人이 할 수 있는 바는 오직 長하는 일밖에 없을 것이다. 이러한 理論的 原地는 소위 "Cost-Push"에 바탕을 둔 諸般論議에도 똑같이 適用시킬 수 있다. 確實히 價格上昇이 이루어지는 過程과 機構에 대한 正確한 判斷이 必要하다. 反面 이러한 附隨의 要因이 真正한 意味의 또는 根本의인 要因으로 曲解될 경우 政策立案은 흔히 混亂과蹉跌을 隨伴케 될 것이다.例컨대 他物價는 繼續 上昇하도록 放置하는 反面 穀과 食肉價格은 抑制하는 等의 不條理를 招來케 될 것이다.

여기서 잠시 市場經濟에 있어서의 中間商人의 役割에 대한 言及을 加할 必要를 느낀다.

19. Fritz Machlup, "Another View of Cost-Push and Demand-Pull Inflation," *Review of Economics and Statistics*, May 1960, P. 126.

어떤 形態의 獨占이든 能率的 見地에서 볼 때 좋지 못한 것과 마찬가지로 中間商人들에게 無限定 獨占勢力を 許容함은 危險한 일이다. 그러나 中間商人들 사이에 어느정도 競爭이 이루어지고 있을 경우 在庫投機業者들은 “價值 있는 機能”을 遂行한다. 例를 들어 쌀과 같은 商品에 대한 消費의 異時的 消費分配(Inter-Temporal Allocation of Consumption)는 利潤極大化原則에 따른 市場行爲에 의해 調整된다. 가령 어떤 해에 쌀收穫이 例年의 水準에 未達하였다고 之자. 이렇게 되면 投機業者들은 最少限 그다음 해의 秋收期까지는 米價가 上昇하리라고豫想케 될 것이다. 萬若 米價의 騰貴가 政策手段에 의해 抑制된다면 쌀의 需要量은 그렇지 않음 경우에 비해 增加될 것이며 消費量도 例年水準보다 줄지 않을 것이다. 이렇게 되면 쌀의 不足事態가 招來될 것이며 이는 時間이 經過함에 따라 더욱 重大한 問題로 될 것이다. 그러나 反對로 쌀값이 部分的이나마 投機業者들의 投機行爲에 의해 上昇하는 것을 그대로放任한다면 쌀의 需要가 完全히 非彈力的이 아닌 以上 消費가 減少될 것이며 나중에 생길 쌀의 不足事態와 같은 現象은 發生치 않을 것이다. 附隨的으로 萬若 投機事業者の 判斷이나豫想이 的中한다면 이들은 利潤을 얻게 될 것이며 그렇지 못한 경우에는 損失을 보게 될 것이다. 또한 이들의 投機行爲가 正當한 것일 경우에는 쌀값의 심한 波動이 防止될 것이다. 韓國에 있어서 投機業者들이 社會的 憎惡의 對象이 되고 있는 것은 이들이 農民層에 對해 摧取的 势力を 占하고 있다는 理由에서 인 것이다. 그러나 競爭市場下에서의 이들의 役割은 無視될 수 없는 것이다. 단지 이들의 獨占的 市場行爲만은 規制되어야 할 것이다. 韓國에 있어서의 慢性的 인플레는 확실히 投機業者들에 대하여 最少한 名目上으로 단이라도 莫大한 利潤을 가져다 주었음이 分明하다. 어떤 意味에서 이들의 利潤은 인플레期間을 通해 完全히 保障되었던 것이다. 이런 意味에서 市場經濟에 있어서 이들의 投機行爲는 인플레의 結果로 看ed될 수 있는 것이지 인플레의 原因으로는 볼 수 없는 것이다.

다음에 稅金(間接稅)의 引上이 인플레 要因이라는 見解에 關하여 論하기로 하겠다. 모든 다른 情우에 있어서와 같이 稅金의 引上은 인플레의 아니고 反對로 디플레의이다. Musgrave 教授는 이와 關聯하여 다음과 같이 말하고 있다⁽²⁰⁾.

國 経費支出의 增加分을 間接稅의 引上으로 充當한다고 假定하자. 이런 경우엔 稅金引上에 따라 課稅引上品目の 價格이 上昇할 것이며 어떤 다른 物價도 따라서 上昇傾向을 보이게 되는 수도 있을 것이다. 이런 現象이 어느 정도 可能할 것인가 하는 問題는 通貨政策이 物價上昇을 阻止하는가의 與否에 달려 있다. 即 通貨膨脹이 없을 경우에는 全般的인 物價는 不變趨勢를 보이는 가운데 非課稅品目에 있어서는 價格과 賃金이 下落하는 反面 課稅品目價格은 어느정도 上昇하는 方向으로 物價의 相互關係이 이루어질 것이며 反對로 通貨가 膨脹을 보일 경우에는 課稅品目은勿論 一部 다른 品目的 價格도 같이 上昇할 것이다.

20. R.A. Musgrave, *Revenue Policy for Korea's Economic Development*(USOM Study, Seoul, Korea 1965), pp. 60-61.

Musgrave 教授의 關心은 政府財政支出이 同額의 間接稅歲入에 의해 充當될 경우의 인플레的 또는 디플레的 効果를 發見하는데 있다. 그러나 資本形成等을 위한 政府支出은 全혀 別個의 問題이므로 우리에 있어서는 이를 반드시一致시킬 必要가 없었던 것이다. 우리의 關心은 間接稅의 引上 그 自體가 一般物價의 昂騰을 招來하는가의 與否를 아는데 있다. 우리의 경노에 있어서 그의 結論은 더욱明白해진다. 即 稅金과 國家歲入의 增加는 디플레의인 것이다. 稅金引上과 物價上昇의 連鎖的 發生은 오로지 通貨膨脹이 이를 許容할 경우에만 可能하다. 바꾸어 말해서 通貨狀態가 許容치 않은限 稅金引上은 디플레的 効果를 미쳤을 것이다. 即 稅金은 인플레의 要因이라 볼 수 없다.

다른 경우와 마찬가지로 公共料金의 引上은 디플레의 아니다. 間接稅의 引上效果와 마찬가지로 公共料金의 引上은 政府收入을 增大시킬 것이다. 이는 大部分의 公共施設이 政府에 의해 所有되고 있기 때문이다. 따라서 Musgrave 教授의 見解를 여기에도 똑같이 適用할 수가 있는 것이다. 結果적으로 公共料金의 引上은 다른 경우와 마찬가지로 인플레의 이기보다는 오히려 디플레의라고 보는 것이妥當할 것이다⁽²¹⁾.

賃金에 關해시는 이것이 韓國에 있어서의 인플레에 대한 要因으로 作用한 경우가 전혀 없다고 보아도 過言이 아닐 것이다. 賃金變動은 인플레에 대한 後行的 事態였으며 따라서 安定要素의 役割을 하여왔다. 이런 事實에 대해서는 充分한 證據가 있다. 賃金上昇速度와 物價上昇速度를 比較해 보면 兩者間에 相關關係가 存在치 않음을 알 수 있다. 그理由로는 (1) 政治勢力이 強大的한 勞組가 存在 않고 있으며, (2) 韓國에는 非熟鍊 勞動力이 매우 豐富하고 (3) 賃金變動速度는 契約的인 性質의 것이기 때문에 이의 調整은 時間의 先後關係에서 볼 때 인플레速度에 後行하는 點等을 들 수 있다. 그러나 賃金—物價—賃金의 變動過程은 또한 物價—賃金의 變動過程으로도 볼 수 있다. 時間의 先後關係는 인플레의 本源的 要因을 밝히고 分析함에 意味를 지니지 못하는 것이다. 이러한 効果에 대한 實業家의 見解는 흔히 近視眼의이며 따라서 偏見의인 수가 많다.

X. 要約과 結論

- (1) 韓國인플레의 根本의이고도 主된 原因은 Cost Push 等 다른 形態의 要因보다도 通貨膨脹에 있음이 真實하다. 韓國인플레를 說明함에 있어 平價切下, 穀價騰貴, 稅金引上, 賃金上昇, 輸送難, 在庫投機等 餘他의 諸要因은 副次的 性格을 띠거나 또는 關聯性을 갖지

21. 이런 意味에서 볼 때 韓國開發協會의 研究는 過誤를 犯하고 있는 것 같다. 同研究는 公共料金引上의 効果를 推定함에 있어 投入產出 model과 動向函數量을 利用하였으며 1968年の 物價上昇을 10.9%로 推定하였다. 同研究에 있어서는 通貨効果에 대한 分析이 根本의으로除外되고 있다. Korea Development Association, *A Study of Price Determining Factors and Forecast*, Seoul, 參照.

포하는 것 같다.

- (2) 通貨量變化率과 物價指數變化率 間에는 通常의으로 12~18個月의 時差遲差가 發生함을 볼 수 있는 바 反인플레政策에 이 事實이 充分히 考慮되어야 할 것이다. 過去 累積된 인플레의 潛在力を 度外視한 反인플레政策은 이의 成功的인 實現을 期待하기가 困難할 것이다.
- (3) 我們의 分析結果와 여의 證據에 미루어 볼때 穀價가 Cost-Push 効果에 의하여 他物價上昇을 誘發시킨다는 假說은 別로妥當性을 갖지 못하는 것을 알 수 있다. 이런 現象은 發見할수도 없거니와 설사 있다하더라도 韓國의 經驗으로는 何等의 經濟的 意味를 갖지 못하는 것이다.
- (4) GNP成長率에 比해 相對的으로 過度한 通貨膨脹이 慢性的 인플레의 根本的 要因으로 作用하고 있는 限 穀價, 換率, 公共料金, 및 其他商品 또는 生產要素價格의 政府統制는 一時的彌縫策에 不過할 뿐 恒久的인 인플레對策이 될 수 없을 것이다. 인플레를 効果적으로 抑制하려면 短期的 또는 長期的 政策手段의 相互折衝 및 並合이 必要하다. 商品이나 生產要素價格等의 統制는 反인플레보다는 오히려 主로 政治的인 다른 目的에 더 有用한 것 같다.
- (5) 인플레는 經濟上의 癌的 存在임이 分明하나 同時に 必要惡일 경우도 있다. 即 急速한 資本形成의 至上目標를 達成함에 赤字財政方法에 依存할 수 밖에 없을 경우 이의 社會的 弊害를 甘受할 수 있다. 限界內에서 인플레를 許容함은 不可避한 일이다. 그러나 이 權力 政策의 採擇與否는 結局 政治的으로 決定될 問題이다.

인플레는 반드시 單一한 要因에만 의하는 것이 아니며 一連의 複雜한 要因에서 緣由된다. 뿐만 아니라 各要因間에는 더 重要한 것도 있고 副次的 性格을 띠는 것도 있다. 各經濟마다 제각급 適用될 수 있는 價格形成過程의 適正構造를 세움으로써 이러한 要因을 究明하고 分析하는 것이 바로 經濟學者들의 課業인 것이다. 왜냐하면 나라마다 지니는 特性에 따라 經濟變數의 大小는 勿論 그 符號까지도 相異하기 때문이다. 効果的인 安定政策의 立案은 이러한 包括的 分析이 先行된 然後에 可能해 진다. 이에 關聯하여 Simonsen은 다음과 같이 말하고 있다⁽²²⁾.

安定小한 여러 目的에 쓸 수 있는 말이다. 物價를 安定시키거나 혹은 거의 安定된 狀態로 이끄는 데는 自己相異한 여러가지 方法이 있는 것이며 이중에서 가장合理的인 한 方法을 選擇하는 것은 等 開視될 수 없는 重要한 問題이다. 그러나 經濟制度內의 各部門別 細部的 與件을 考慮할 때 어느한 가지 豐想的 方法을 安定計劃으로 選擇한다는 것은 매우 어려운 일이다. 安定政策가운데는 適合한 것도 있고 그렇지 못한 것도 있음을 알아야 할 것이다. 모든 安定政策이 하나 같이合理的일 것이다

22. Mário Henrique Simonsen, "Comment G.S. Dorrance's paper," in W. Baer and I. Kerstenetzky (ed.), *Inflation and Economic Growth in Latin America*, The Economic Growth Center, Yale University, 1964, pp. 110-111.

고 假定하는 것은 마치 價格安定이 經濟成長에의 充分條件이라고 보는 見解처럼 殊殊한 思考方式이라 하겠다.

偶發的인 朴關作用에 대한 描説的 分析은 理論上으로는 勿論 政策的 見地에서 別로 妥當性을 지니지 못함이 分明하다. 効果的인 政策에는 一時的 또는 長期間에 결친 諸要因과 이를 相互間의 雜聯性에 대한 보다 包括的인 分析이 先行되어야 한다. 또한 本稿에서 提示된 單一的 價格形成 Model 보다는 더 包括的이고 多函數的인 Model이 必要한데 이러한 意味에서 볼 때 本稿의 分析은 方向提示에 不過한 것이다. 어면 經濟에서든지 價格形成過程을 理解하려면 各種政策的 乃至 制度的 變數의 假定下에 이러한 Model에 의해 모든 假說의 實驗을 할 수 있을 것이다. 政策立案에 關한 理性的 論議는 이런 研究가 앞선 然後에 비로소 可能해진다. 本稿를 通하여 將次의 이러한 論議의 研究方向 및 그 本質이 提示되었다면 本稿의 目的是 充分히 達成되었다고 보는 바이다.