

머 리 말

우리나라는 80年代에 접어들면서 經濟安定化를 위한 政府와 民間의 共同努力으로 安定化政策이 어느 정도 성공을 거두었다고 評價할 수 있다. 특히 최근에는 3低現象으로 인한 海外經濟與件의 好轉은 우리 經濟를 60~70年代의 高成長-高物價의 構造에서 高成長-低物價時代로 轉換시키는 데 큰 보탬이 되고 있다.

그간 安定化를 위한 政府의 總需要管理政策은 주로 通貨政策을 중심으로 이루어져 왔다. 즉 物價安定을 위해서는 通貨緊縮이 주요한 政策手段으로 되어 왔다. 이와 같은 通貨緊縮이 物價의 安定에 얼마나 기여했는가에 대한 논란은 政府, 業界, 學界에서 계속되고 있는 課題이다. 즉 先進國型的 通貨政策의 波及效果가 成長過程에 있는 開途國에서도 똑같이 나타나겠는가 하는 문제이다. 이러한 시각에서 60年代 이후 80年代까지 우리나라와 臺灣의 通貨와 物價間의 關係를 深層分析하는 것은 대단히 중요한 政策的인 示唆點을 발견할 수 있으리라 믿는다.

臺灣은 성공적으로 安定化政策을 수행하였고, 동시에 高度成長을 이룩한 開途國 經濟政策模型의 標本으로 지칭되고 있다. 우리나라에서도 많은 분야에 걸쳐 臺灣의 經濟에 대한 分析이 이루어지고 있다. 그러나 韓國과 臺灣의 通貨와 物價의 關係를 深層的으로 分析한 事例는 그리 흔하지 않으며, 이 報告書가 처음이지 않나 생각된다. 本 研究結果는 安定과 더불어 앞으로 계속 成長政策을 추구해야 하는 우리의 立場에서 成長通貨政策에 一助가 될 수 있으리라 믿어마지 않는다.

이 報告書는 韓國과 臺灣의 金融政策 比較의 첫번째 시리즈이며, 다음 시리즈로서 韓國과 臺灣의 金利政策의 比較·研究를 期待해 본다. 本 研究는

本院 招聘研究委員이신 中央大學校 金大植 教授께서 責任을 맡아 주셨고
金重昊(中央大 大學院 博士過程)氏가 研究를 도왔다. 이분들의 勞苦에 깊
은 감사를 드린다.

1986. 9.

韓 國 經 濟 研 究 院
院 長 宋 仁 相

目 次

머 리 말

要約 및 結論	9
第 I 章 研究目的 및 研究方法	21
1. 研究目的	21
2. 研究方法 및 範圍	22
第 II 章 成長·物價·通貨供給推移	25
1. 經濟成長과 産業構造	25
(1) 經濟成長	25
(2) 産業構造	28
2. 物價變動	30
(1) 韓國의 物價變動推移	30
(2) 韓國과 臺灣의 物價變動推移 比較	36
3. 通貨供給	41
4. 通貨供給과 物價上昇과의 時差分析	46
(1) 韓國의 경우	47
(2) 臺灣의 경우	48
第 III 章 通貨政策과 인플레이	53
1. 貨幣數量說에 의한 인플레이要因分析	53
(1) 分析의 基本模型	53
(2) 마살k의 變動要因	58
(3) 吸收效果의 比較分析	61
가. 絶對的 吸收效果	61

나. 相對的 吸收效果	64
다. 韓國과 臺灣의 物價差異에서 차지하는 吸收效果의 比重	65
(4) 通貨와 物價간의 國際比較	68
2. 投資財源自立도와 인플레이稅	72
(1) 投資財源自立度	72
(2) 인플레이稅	73
가. 인플레이稅의 單純函數型	76
나. 實證分析模型 및 實證分析結果	79
參考文獻	87
附 表	89

表 目 次

〈表Ⅱ-1〉 期間別 經濟成長率	26
〈表Ⅱ-2〉 産業構造	29
〈表Ⅱ-3〉 期間別 物價上昇率	31
〈表Ⅱ-4〉 韓國의 栽培業 物價上昇率	31
〈表Ⅱ-5〉 韓國의 第1, 2次 石油價格波動	35
〈表Ⅱ-6〉 M1 및 M2 增加率	42
〈表Ⅲ-1〉 絶對的 吸收效果	63
〈表Ⅲ-2〉 相對的 吸收效果와 統計的 不一致	65
〈表Ⅲ-3〉 物價差異要因	67
〈表Ⅲ-4〉 主要國의 1984年 通貨·物價와 經常GNP의 指數： 1965年의 指數=100	69
〈表Ⅲ-5〉 先後進國의 主要特徵	71
〈表Ⅲ-6〉 投資財源自立度	73
〈表Ⅲ-7〉 國民貯蓄率·總投資率과 投資財源自立度	74
〈表Ⅲ-8〉 韓國의 期間別 인플레이稅와 國民貯蓄率	81
〈表Ⅲ-9〉 韓國의 인플레이稅	82
〈表Ⅲ-10〉 臺灣의 期間別 인플레이稅와 國民貯蓄率	84
〈表Ⅲ-11〉 臺灣의 인플레이稅	85

그 립 목 차

〈그림 II-1〉	經濟成長率과 産業構造	27
〈그림 II-2〉	韓國의 物價上昇率推移	32
〈그림 II-3〉	地價上昇率推移 (大都市)	34
〈그림 II-4〉	物價上昇率推移	37
〈그림 II-5〉	通貨供給增加率推移	43
〈그림 II-6〉	貯蓄性預金增加率推移	45
〈그림 II-7〉	相對的 通貨增加率과 物價上昇率 : 韓國의 경우	48
〈그림 II-8〉	相對的 通貨增加率과 物價上昇率 : 臺灣의 경우	50
〈그림 III-1〉	마살 k 의 推移	62
〈그림 III-2〉	國民貯蓄率과 總投資率	75
〈그림 III-3〉	豫想인플레이率의 函數로서 實質殘高에 대한 需要曲線	78
〈그림 III-4〉	인플레이率의 函數로서 인플레이稅	78
〈그림 III-5〉	韓國에 있어서 인플레이稅와 物價上昇率間의 關係	83
〈그림 III-6〉	臺灣에 있어서 인플레이稅와 物價上昇率間의 關係	86

附 表 目 次

<附表 1>	韓國의 國內總生産(1961~85)·物價上昇率·經濟 成長率	91
<附表 2>	臺灣의 國內總生産(1961~85)·物價上昇率·經濟 成長率	92
<附表 3>	韓國의 通貨供給量(1961~85)	93
<附表 4>	臺灣의 通貨供給量(1961~85)	94
<附表 5>	韓國의 相對的 通貨增加率과 마샬 k 增加率	95
<附表 6>	臺灣의 相對的 通貨增加率과 마샬 k 增加率	96
<附表 7>	日本과 美國의 産業構造	97

要約 및 結論

지난 20여년의 우리나라 經濟의 특징을 한마디로 규정한다면 高物價 속의 高成長이라고 할 수 있다. 또한 높은 인플레이의 主犯을 過度한 通貨膨脹에 돌리고 있으며, 그것을 하나의 定說로 받아들이고 있는 실정이다. 그러나 과연 通貨論者들이 主張하는 通貨增加와 物價上昇의 比例的인 關係가 成長過程에 있는 우리나라와 臺灣 등 開發國의 인플레이를 설명하는 데 그대로 적용될 수 있으며 그 관계를 실증적으로 발견할 수 있는가 하는 問題이다. 다시 말하면 成長過程에서 産業構造의 高度化 및 貨幣化(monetization)現象 등으로 通貨에 대한 需要는 증가하게 되는데, 이에 부응하여 通貨를 增加시킨다 하더라도 增加된 通貨가 항상 物價를 上昇시키게 되는 지는 의문이다. 通貨問題는 量의 多少에 있는 것이라기 보다는 資金配分의 效率성과 같은 質의 問題라고 생각된다. 결국 通貨의 問題는 通貨의 生産性を 어떻게 極大化할 수 있는가 하는 데로 歸着된다.

本 研究의 目的은 通貨論者들이 通貨와 物價의 關係를 설명하는 貨幣數量說 模型을 그대로 사용하여 1962년부터 85년까지 韓國과 臺灣의 通貨와 物價間의 關係와 物價差異의 要因을 分析하는 데 있다. 通貨論者들의 模型들 안에서 通貨와 物價의 關係를 實證적으로 檢證함으로써 그들의 주장과 假說이 成長過程에 있는 開發國에도 그대로 적용될 수 있는지에 대한 解答을 얻을 수 있을 것이다. 또한 投資財源으로서 貯蓄이 不足했던 韓國이 인플레이稅(inflation tax)에 의한 強制貯蓄을 통해 投資財源을 調達하기 위해, 政府가 인플레이를 惹起시켰다고 할 수 있는가? 만약 있었다면 그 크기는 얼

마나 되었는가에 대한 분석도 동시에 시도하였다.

分析의 比較對象으로 韓國과 臺灣을 選擇한 理由는 두 나라 모두 60年代 이후 高度成長을 이룩하였고, 특히 臺灣은 높은 통화공급의 추세에서도 韓國보다 物價가 안정되었으므로 우리나라의 通貨政策에 주는 示唆點이 크다고 判斷되었기 때문이다.

本 研究의 主要內容과 政策的인 示唆點을 要約하면 다음과 같다.

1. 높은 經濟成長 達成

(1) 全分析期間 韓國과 臺灣은 高度의 經濟成長을 이룩하였는데, 年平均 經濟成長率을 보면 韓國과 臺灣이 각각 8.32%, 9.05%로 臺灣이 0.73% 포인트 높다.

(2) 60~70年代는 臺灣의 經濟成長率이 韓國보다 1.3%포인트 높았으나, 80年代에 들어와서는 60~70年代보다 成長이 鈍化된 가운데 오히려 韓國의 經濟成長率이 臺灣보다 1.5%포인트 높다.

(3) 臺灣은 60~70年代에는 韓國보다 經濟成長率의 變動이 적고 安定的이었으나, 80年代에는 韓國의 成長率이 臺灣보다 安定的이다.

(4) 1985年 韓國의 農林漁業 比重은 約 14%로서 1971年의 臺灣의 農林漁業 比重과 같은 수준이다. 1985年 臺灣의 農林漁業 比重은 韓國의 절반수준인 6%이고, 鑛工業 比重은 韓國의 30%보다 11%나 높은 41%를 나타내고 있다.

期間別 經濟成長率¹⁾

(單位：%)

國別 \ 期間別	全分析期間 (1962~85)	60年代 (1962~70)	70年代 (1971~80)	80年代 (1981~85)
韓國 (A)	8.32 (44.85)	8.74 (39.33)	8.31 (53.99)	7.57 (27.71)
臺灣 (B)	9.05 (37.11)	9.95 (13.58)	9.74 (42.04)	6.05 (40.24)
B - A	0.73	1.21	1.43	-1.52

註 1) : 實質 GDP의 增加率임.

() 內的 數字는 變動係數 (Coefficient of Variation : CV)이다. 變動係數는 標準偏差를 平均으로 나눈 百分比로서, 그 값이 크면 클수록 變動이 심하다는 것을 뜻한다.

2. 韓國의 높은 인플레이

(1) 全分析期間 中 韓國의 平均 物價上昇率 (GDP 디플레이터 상승률) 은 16.6%로서 臺灣의 6.5%보다 무려 2.5배 정도 높은 수준을 유지하였다.

(2) 臺灣은 第1次, 2次 石油波動期를 除外하고는 한 자리수의 낮은 物價上昇率을 유지한 반면, 韓國은 1965年 이후 81년까지 15%~25%의 높은 인플레이率을 기록하였다.

(3) 80年代에는 韓國의 物價水準이 臺灣보다 2~3%포인트 높지만, 그 差異는 축소되어 가는 추세를 보이고 있다.

(4) 産業構造의 比重이 農林漁業部門에서 非農林漁業部門으로 移轉됨에 따라 農林漁業部門의 物價變動이 全體物價에 미치는 영향은 줄어들고 있다. 60~70年代 韓國의 경우 農林漁業部門의 높은 物價上昇率이 全體物價上昇率

을 先導하였던 경향이 있었다. 그러나 臺灣의 경우 農林漁業部門의 物價가 한 자리수의 낮은 수준을 유지하여 전체물가의 안정에 크게 기여했다고 할 수 있다.

3. 臺灣보다 높은 通貨增加率

(1) 全分析期間의 平均으로 보나 期間別 平均으로 보아도 80年代를 제외하고는 韓國은 臺灣보다 M_1 , M_2 增加率이 모두 높다.

(2) 전반적으로 兩國의 M_1 增加率이 평균값을 중심으로 변동하는 범위는 거의 비슷하였지만, 80年代에 들어와서 韓國의 경우에는 M_1 增加率이 심한 變動을 보이고 있다.

(3) 韓國은 全分析期間 중 臺灣보다 8.8%포인트 높은 32%의 M_2 增加率을 나타내었다.

(4) 韓國은 60年代 이후 계속 M_2 增加率이 下落하는 추세에 있고, 특히 80年代에는 臺灣보다 4%포인트 정도 낮게 增加하고 있다.

(5) 臺灣은 M_2 供給을 안정적으로 유지한 반면, 韓國은 變動이 심해서 通貨의 緊縮과 擴張이 급격하게 이루어졌음을 보이고 있다.

(6) 모든 기간에 걸쳐 두 나라 모두 貯蓄性預金增加率이 M_1 , M_2 增加率보다 높다.

(7) 70年代 貯蓄性預金增加率은 韓國이 臺灣보다 평균 약 6%포인트 높았지만, 貯蓄性預金還流率(M_2 에서 貯蓄性預金이 차지하는 比率)은 臺灣이 높았다. 臺灣은 M_2 增加率이 70年代의 26%에서 80年代에 23% 수준으로 약간 낮아졌으나, 韓國보다는 높은 수준을 유지하고 있음에도 불구하고 物價는 우리보다 현저히 낮은 수준이다. 이는 臺灣의 貯蓄性預金增加率이나 還流率이 모두 韓國보다 높다는 사실에 기인한다고 할 수 있다.

成長・物價・通貨供給推移

(單位：%)

增加率	國別	韓 國		臺 灣	
	期間別	全分析期間 (1962~85)	80年代 (1981~85)	全分析期間 (1962~85)	80年代 (1981~85)
經濟成長率		8.32	7.57	9.05	6.05
物價上昇率		16.57	6.66	6.44	3.74
通貨增加率	M ₁	25.76	15.71	19.19	8.67
	M ₂	32.40	18.12	23.57	22.26

4. 通貨와 物價간의 時差關係 不分明

(1) 通貨供給增加와 物價上昇間的 時差分析을 相對的 通貨增加率과 物價上昇率의 頂點 대 頂點, 低點 대 低點을 연결시켜 분석했다.

(2) 相對的 通貨增加率이란 通貨增加率에서 實質經濟成長率만큼 除外시킨 增加率이다. 이와 같은 접근법은 通貨에 대한 需要가 實質經濟成長率만큼 增加하여 物價上昇에 억제요인으로 작용한다는 가정에 근거하고 있다.

(3) 兩國 모두 通貨와 物價間的 뚜렷한 時差關係를 발견할 수 없었다. 韓國의 경우 相對的 通貨增加率이 頂點인 1967年, 1972年, 1977年, 1982年에 대해 각각 후행하는 物價上昇率의 頂點을 보면 67年, 82년에 對應하는 점은 없고 72년에 대응하는 해는 74年이고, 77년에 대응하는 해는 78年~80年이었지만, 이는 제 1, 2차 石油波動에 의한 費用引上(cost-push) 要因이 크게 작용하였기 때문에 通貨的 要因이라고 볼 수 없다.

(4) 韓國의 경우 80年代에는 物價가 지속적으로 下落하고 있어서 通貨와 物價間的 時差關係가 더욱 不分明하다.

(5) 通貨供給의變動이 名目所得의變化를 가져오는 것은 分明하지만, 物價와 實質成長에 각각 얼마만큼 영향을 주며 그 時差는 얼마나 되는가에 대한 의문은 通貨論者들마저도 明確한 解答을 내리지 못하고 있다. 따라서 開途國의 高度成長過程에서의 通貨要因 吸收, 價格統制 등과 같은 構造的 要因을 고려하지 않고 通貨와 物價의 時差關係를 劃一的으로 規定하는 誤謬를 범해서는 안된다.

5. 物價差異의 要因은 經濟構造의 吸收效果크기에 依存

(1) 韓國과 臺灣에 있어서 物價差異의 要因이 무엇인가를 인플레이는 需要側面에서 일어나는 貨幣的 現象이라는 通貨論者들의 주장에 초점을 맞추어 分析하였다.

(2) 交換方程式으로부터 物價上昇率은 相對的 通貨增加率에서 마살k增加率(η_k)을 뺀 값과 일치한다. 相對的 通貨增加率이란 名目通貨增加率에서 實質經濟成長率을 뺀 것으로서 實質經濟成長率을 超過하는 名目通貨增加率을 말한다.

(3) 交換方程式을 변형하면

$$\text{物價上昇率}(\eta_p) = \text{相對的通貨增加率}(\eta_D) - \text{마살}k\text{增加率}(\eta_k) \dots\dots(1)\text{식}$$

이 된다. 또한 (1)식을 다시 변형하면

$$\text{物價上昇率} = \text{相對的 通貨增加率} (1 - A) \dots\dots\dots(2)\text{식}$$

이 된다. 단, $A = \frac{\text{마살}k\text{增加率}}{\text{相對的 通貨增加率}}$ 이다. ① 마살k增加率이 0보다 크면 相對的 通貨增加率이 그대로 物價로 전가되는 것이 아니라 상대적 통화증가율의 일부가 吸收되게 된다. 이와 같은 효과를 吸收效果라 한다. ② 吸收效果는 絶對的 吸收效果와 相對的 吸收效果로 나누어진다. 絶對的 吸收效果는

위의 (1)식에서 마살 k 增加率의 크기가 0보다 클 때 발생한다. 相對的 吸收效果는 (2)식에서 相對的 通貨增加率에 대한 絶對的 吸收效果의 比率 A 를 말한다. ③ 마살 k 增加率이 0보다 작을 때의 효과를 加速效果라 한다.

(4) 兩國 物價差異의 構成要因으로서 흡수효과가 어느 정도의 비중을 차지하는가를 파악하기 위한 실증분석 모형은 物價差異 $(K-C) =$ 通貨供給差異 $(K-C) +$ 成長差異 $(C-K) +$ 吸收效果差異 $(C-K)$ 가 된다. 物價差異 $(K-C)$ 는 韓國의 物價上昇率에서 臺灣의 物價上昇率을 뺀 差異라는 의미이다.

(5) 吸收效果가 발생하는 것은 마살 k 가 증가한다는 것을 뜻한다. ① M_1 에 대한 마살 k_1 의 추이를 보면 1962년 韓國과 臺灣은 거의 같은 11%수준에서 출발했으나, 韓國의 경우 全分析期間 중 10% 내외의 거의 불변상태를 유지하여 왔다. 반면 臺灣은 계속 增加趨勢를 보였으며, 1985년에는 20% 수준으로 증가하고 있다. ② M_2 에 대한 마살 k_2 의 경우 1962년 韓國과 臺灣은 각각 15%, 25% 수준이었으나, 韓國은 1973년까지 높은 增加趨勢를 보이다가 그 이후 30%를 약간 웃도는 기록이 있었고 1981년 이후 완만한 增加趨勢에 있다. 臺灣은 全期間 가속적인 增加趨勢에 있고 1985년에는 韓國과 臺灣이 각각 38%, 110%에 이르고 있다.

(6) 絶對的 吸收效果

○ 韓國은 M_1 의 增加가 전부 물가에 반영되었다. ① 全分析期間 臺灣은 흡수효과가 3%에 달하나 韓國은 거의 없는 상태이다. ② 70年代 韓國은 加速效果가 발생하여 相對的 通貨增加率보다 더 크게 物價가 上昇하였으나, 臺灣은 吸收效果가 가장 큰 시기였다. ③ 80年代에 들어와서는 70年代와는 반대로 韓國은 吸收效果, 臺灣은 加速效果가 나타났다.

○ 韓國은 70年代에 M_2 增加가 거의 전부 物價에 반영되었다. ① 韓國은 M_2 增加에 대한 吸收效果가 가장 큰 것은 60年代이다. ② 1970年代 韓國에서 吸收效果가 낮았던 原因 중의 하나는 토지, 주택 등의 부동산투기에

서 오는 收益이 貯蓄으로부터 얻는 수익보다 훨씬 많았기 때문에 貯蓄誘因이 減少된 데 있다. ③ 臺灣은 全分析期間 높은 흡수효과가 있었음을 보이고 있다. 특히 80年代에는 흡수효과의 크기가 70年代보다 倍 이상 增加하고 있다.

(7) 相對的 吸收效果

① M_1 에 대한 相對的 吸收效果의 크기는 全分析期間 중 韓國은 零, 臺灣은 31%로 나타났다. 이것은 韓國의 경우 상대적 통화증가율의 거의 전부가 물가로 전가된 반면, 臺灣의 경우 상대적 통화증가율의 31%는 흡수되고 나머지는 물가에 전가되었다는 것을 뜻한다. ② 全分析期間 중 韓國의 M_2 에 대한 상대적 흡수효과의 크기는 24%이고 臺灣은 51%이다. 絕對的 吸收效果보다 相對的 吸收效果에서 差異가 큰 것은 臺灣이 韓國보다 相對的 通貨增加率이 낮았고 또 金融貯蓄手段으로서 通貨需要가 높았기 때문이다. ③ 80年代 臺灣은 相對的 通貨增加率의 26%만이 物價에 전가되고 74%는 통화흡수요인으로 작용하였다. 韓國의 通貨吸收度가 31%이므로 臺灣은 韓國보다 무려 2배 이상의 흡수효과를 보이고 있다.

(8) 韓國과 臺灣의 物價差異에서 차지하는 吸收效果의 比重

① 韓國이 臺灣보다 物價上昇率이 높았던 첫째 要因은 經濟成長에 비해 相對的으로 높은 通貨供給이고, 둘째 要因인 經濟構造의 吸收能力의 不足이라고 할 수 있다. ② 70年代에는 通貨要因에 의한 物價差異는 가장 작은 반면 吸收效果差異에 의한 物價差異는 가장 크다. 이것은 70年代 兩國 모두 石油價格暴騰에 기인하는 費用引上인플레이가 두드러진 해였기 때문이다. 物價差異에는 이러한 費用引上要因이 서로 相殺되어 버려 通貨的 要因에 의한 인플레이의 요인이 더 명확해진다. 이러한 論理에 의해 70年代 物價上昇은 通貨的인 현상이라기 보다 吸收能力에 크게 의존했던 것으로 해석된다. ③ 80年代 臺灣은 韓國보다 M_2 增加率은 높았고 經濟成長은 낮았지만 높은 吸收效果 때문에 物價는 韓國보다 낮았다.

(9) 通貨와 物價의 比例的 關係

① 1965 年度를 基準年度로 하고 1984 年度를 比較年度로 하였을 때 通貨와 物價의 增加를 比較하면, ② 美國은 通貨와 物價가 각각 3 배 增加하였고, 英國, 캐나다, 獨逸, 프랑스, 네덜란드도 통화증가와 물가상승의 비율이 거의 같아서 貨幣數量說에서 主張하는 通貨와 物價의 比例的 關係를 어느 정도 確認할 수 있다. ③ 반면 日本은 통화는 8.5 배 증가하고 물가는 약 3 배 上昇하였으며, 臺灣은 통화는 약 26 배 增加, 物價는 약 4 배 정도 上昇하였다. 또한 韓國의 경우에는 통화는 104 배 증가하였고 물가는 17 배 정도 上昇하였다. ④ 韓國, 臺灣, 日本은 先進國과는 달리 通貨增加와 物價上昇의 比例的 關係를 전혀 발견할 수 없었다. ⑤ 先·後進國의 通貨와 物價間의 主要特徵을 要約하면 다음과 같다.

內 容	類 型	開 途 國 型		
		先 進 國 型	韓 國 型	臺 灣 型
通 貨 增 加		낮 다	높 다	中間的이다
物 價 上 昇		낮 다	높 다	낮 다
經 濟 成 長 (產 業 構 造)		낮 다 (停 滯)	높 다 (高 度 化)	높 다 (高 度 化)
마 살 k		減少 혹은 不變	增 加	增 加
通貨와 物價間의 關係		比 例 的	比 例 的 關 係 없 음	比 例 的 關 係 없 음

6 . 인플레이稅에 의한 投資財源 調達

(1) 인플레이稅란 인플레이가 있을 때 民間이 가지고 있는 現金殘高의 實質價値를 일정하게 유지하기 위해 그들의 現金殘高에 追加해야만 하는 貨幣量을 말한다. 인플레이稅의 徵收는 政府가 通貨를 發行하여 民間으로부터 商品과 用

役을 購入함으로써 가능하다.

(2) 인플레이稅와 國民貯蓄率을 비교하기 위해 國民貯蓄率에 대한 인플레이稅의 比率을 취해보면 韓國과 臺灣은 70年代에는 14%, 80年代에는 5% 수준에서 비슷했으나, 60年代에는 韓國이 臺灣의 꼭 2배가 되는 22%를 기록하고 있다. ① 이것은 60年代 投資財源自立度 (=國民貯蓄率/總投資率)가 50% 수준이었던 韓國이 開發의 初期過程에서 不足한 投資財源을 通貨膨脹에 의한 인플레이稅에 의해서 調達한 比重이 높았다는 것을 뜻한다. ② 韓國의 경우 80年代 그 比率이 낮은 것은 物價의 安定과 所得規模의 增大로 인한 貯蓄性向의 증대에 기인한 것이다.

(3) 인플레이稅와 物價上昇率間의 關係는 兩國 모두 理論模型에서와 같이 實證分析에서도 物價가 上昇하면 인플레이稅는 增加하여 最大點에 이르렀다가, 物價가 어떤 수준(約 15% 정도) 이상으로 上昇하면 인플레이稅는 오히려 떨어지는 關係를 보였다.

(單位: %)

年 代	韓 國			臺 灣		
	인플레이稅 (A)	國民貯蓄率 (B)	(A) (B)	인플레이稅 (A)	國民貯蓄率 (B)	(A) (B)
60年代	2.47	11.2	22.1	2.27	20.5	11.1
70年代	3.20	22.2	14.4	4.56	32.2	14.2
80年代	1.40	24.6	5.7	1.64	32.1	5.1

지금까지의 分析이 貨幣數量說의 交換方程式을 토대로 전개되어 왔기 때문에 通貨와 물가의 關係를 지나치게 單純化시킨 制約點이 있다. 그러나 通貨供給의 目標水準을 결정하는 데 있어서 대부분의 나라들이 交換方程式에 의해서 도출된 通貨供給의 目標値를 중요한 지침으로 삼고 있다는 점에서 理論的 혹은 實證分析에 有用한 도구가 될 수 있다.

分析의 結果를 綜合해 보면 韓國의 경우 수차례의 급격한 인플레이션은 石油波動 및 農·水産物價格의 불안정 등 供給側要因에 의해서 주도되었다. 물론 通貨的 要因에 의한 物價上昇도 무시할 수 없는 부분이지만 通貨가 物價에 미치는 強度와 時差가 不分明하다는 것이다. 즉 通貨增加는 곧 物價上昇이라는 通貨論的 主張이 韓國과 臺灣의 경우에도 적용되지 않는 것 같다. 이 두 나라는 지난 20년 동안 通貨가 物價보다 6배 내지 7배 더 增加하여 두 變數간의 比例的 關係를 찾아볼 수 없다. 이와 같이 높은 通貨增加에도 불구하고 比例적으로 物價가 上昇하지 않은 理由는 價格統制 등과 같은 非經濟的인 要因도 작용하였겠지만, 보다 중요한 原因은 60年代 이후 高度經濟成長에 의한 通貨吸收要因과 産業構造의 高度化는 生産의 迂廻化過程을 增加시켜 그만큼 中間去來의 比重을 높이기 되어서 通貨에 대한 去來的 需要를 증대시키는 역할을 했다고 볼 수 있다. 臺灣이 韓國보다 通貨增加가 物價에 반영되는 정도가 적은 것은, 즉 通貨에 대한 높은 吸收效果가 있다는 것은 生産의 迂廻化過程이 큰 鐵工業比重이 우리보다 높은 것도 부분적인 理由가 된다. 또한 貯蓄手段으로서의 貯蓄性預金에 대한 높은 需要가 吸收效果를 높여서 通貨的 要因에 의한 物價上昇을 抑制하였다.

通貨의 供給이 産業構造의 高度化에 따른 去來的 通貨需要의 增大와 所得規模의 增大로 인한 貯蓄手段으로서의 通貨需要의 增大에 맞추어 이루어져야 한다는 것은 이 두 要因으로 인한 通貨增加는 物價上昇을 억제하는 吸收效果가 높게 나타난다는 데 연유한다.

物價水準은 通貨的인 要因 以外에 輸入物價, 換率, 인플레이期待 및 貨金 등 여러가지 요인에 의해서 결정된다. 通貨政策만으로는 해결하기 어려운 非通貨的인 物價上昇要因이 있음에도 불구하고 通貨緊縮과 같은 通貨的인 手段으로 物價上昇에 대처하게 되면 인플레이도 잡지 못하고 결국 成長의 급격한 下落이라는 희생을 치루어야 할 가능성이 있게 된다.

따라서 우리의 經濟構造가 物價의 上昇은 通貨的 現象으로 歸着된다는 先

進國型의 構造와는 다르다는 점을 감안하여 今後 우리의 通貨政策은 貯蓄手段으로서의 通貨와 産業構造의 高度化過程에서 필요한 成長通貨의 役割에 더욱 重點을 두고 遂行해 나가야 할 것이다.

앞으로의 研究課題는 本 研究에서 다루지 않았던 韓國과 臺灣의 金利政策을 比較分析하여 本 研究과 접합시키는 것이며, 이렇게 함으로써 보다 深層的이고 廣範圍하게 兩國의 通貨와 物價의 關係를 分析하고자 한다.

第 I 章 研究目的 및 研究方法

1. 研究目的

通貨政策의 核心的인 課題는 通貨의 變動이 物價와 經濟成長 등의 諸變數와 얼마나 密接하고 安定的인 關係를 가지고 있는가 하는 데 있다. 通貨와 物價 및 實物變數와의 關係를 糾明하는 데 있어서 아직도 論爭이 繼續되고 있으며 確立적으로 일치된 견해를 發見할 수 없는 實情이다. 通貨論者들은 經濟의 變動을 초래하는 가장 重要한 變數는 通貨이며, 景氣變動은 通貨當局이 通貨를 景氣助長的 (pro-cyclical) 으로 供給하여 왔기 때문에 일어나는 것이라고 주장하고 있다. 반면 케인지안들은 通貨供給이 循環變動을 보이는 것은 景氣變動의 結果이지 原因은 아니라고 主張하고 있다.

또한 通貨의 役割을 論함에 있어서 經濟構造가 高度化되고 完全雇傭의 狀態에 가까운 先進國의 경우와 産業構造가 脆弱하고 失業이 많은 開發途上國의 경우를 同一線上에 놓고 通貨의 波及過程과 效果를 측정하는 데는 通貨政策의 效率性和 有用성에 큰 오류를 범할 可能性도 있다는 主張이 있다. 다시 말하면 先進國型的 現代金融理論이 成長過程에 있는 開發國에 그대로 適用될 수 있는가 하는 의문이 생기게 되는 것이다. 成長過程에서 産業의 高度化 및 貨幣化現象 등으로 通貨에 대한 需要는 늘어나게 되는데, 이에 副應하여 通貨를 增加시킨다 하더라도 增加된 通貨가 항상 物價를 上昇시키게 되는지는 의문이다. 通貨問題는 量的 多少에 있는 것이라기보다는 資金配分の 效率性和 같은 質의 問題라고 생각된다. 生産的이지 못한 通貨의 供給

은 인플레이션을 유발하지만, 생산적인 통화의 공급은 경제 성장을 촉진시킨다. 결국 통화의 문제는 통화의 생산성을 어떻게 극대화할 수 있는가 하는 데로 귀착된다.

지난 20여년의 우리나라의 경제를 고물가 속의 고성장이라고 평가하고 있다. 또한 높은 인플레이션의 주범을 통화팽창에 돌리고 있으며 그것을 하나의 정설로 받아들이고 있는 실정이다. 그러나 과연 통화론자들이 주장하는 통화와 물가의 비율적인 관계가 성장 과정에 있는 우리나라의 경우에도 인플레이션을 설명하는 데 그대로 적용될 수 있는가 하는 문제이다.

본 연구의 목적은 통화론자들이 통화와 물가의 관계를 설명하는 이론 모델을 그대로 사용하여 한국과台湾의 통화와 물가간의 관계를 분석하는 데 있다. 통화론자들의 이론 모델을 한국과台湾에 그대로 적용하여 그妥当性與否를 實證적으로 檢證함으로써 開途國의 통화의 役割을 再吟味하고 今後 通貨政策의 合理的 方向을 摸索하는 데 있다.

또한 投資財源으로서 貯蓄이 不足했던 韓國은 인플레이션稅 (inflation tax) 에 의한 強制貯蓄 (forced savings) 을 통해 投資財源을 調達하기 위해 政府가 인플레이션을 야기시켰다고 할 수 있는가? 만약 있었다면 그 크기와 有用性에 대한 分析이 必要하게 되는데, 本 研究에서는 간단한 模型을 使用하여 이를 分析한다.

2. 研究方法 및 範圍

研究의 方法은 1962년부터 1985년까지의 年間 時系列資料를 利用하여 韓國과 台湾을 比較·分析하기로 한다.

分析의 比較對象으로 韓國과 台湾을 選擇한 理由는 첫째, 韓國과 台湾이 20년간 分析期間 中 高度의 經濟成長을 이룩하였으나, 台湾은 높은 通貨供

給의 趨勢에서도 韓國보다 物價上昇이 매우 낮았으므로 우리의 通貨政策에 주는 示唆點이 크며, 둘째 같은 開途國으로서 經濟規模面에서 比較의 價値가 있기 때문이다. 經濟規模面에서 兩國을 간단히 比較해 보면 ① 國土面積은 韓國이 台灣보다 2.67배 넓다. ② 1962年의 경우를 보면 韓國과 台灣은 전형적인 後進國의 狀態에 있었으나, 台灣은 1人當 GNP에 있어서 162弗로 韓國 87弗보다 많은 등 經濟與件面에서 韓國보다 몇 년 앞선 狀態에서 出發하고 있다. ③ 1984年度 韓國의 GNP規模는 台灣의 1.42배이나, 人口가 2.13배 많아 1人當 GNP는 韓國 2,044弗, 台灣 3,065弗로 台灣이 韓國보다 約 1.50배 높으며 兩國은 先進國으로의 진입을 위하여 努力하고 있다. ④ 輸出入關係를 보면 1985年度 輸出은 韓國 30,283百萬弗, 台灣 30,720百萬弗로 台灣이 437百萬弗 많으나, 오히려 輸入은 韓國 31,136百萬弗, 台灣 20,114百萬弗로 韓國이 11,024百萬弗 많다. 이것을 달리 表現하면 韓國은 853百萬弗의 貿易赤字를 나타내고 있는 반면, 台灣은 10,606百萬弗의 엄청난 黑字를 보이고 있다는 것을 나타낸다.

1962년부터 1985년까지의 全體分析期間을 「全分析期間」이라고 稱한다. 全分析期間을 1962~70, 1971~80, 1981~85의 셋으로 區分하고 各各을 「60年代」, 「70年代」, 「80年代」로 表記하기로 한다.

韓國의 國民所得 時系列은 1980年不變資料이고, 台灣의 國民所得 時系列은 1981年不變資料이다. 그러나 本 分析에서는 增減率로 表示된 資料를 利用했으므로 兩國을 比較하는 데 問題가 없다. 韓國의 國民所得 時系列은 1960年代는 舊系列, 1970年代는 新系列, 1980年代는 新國民計定の 資料이다. 따라서 각기 다른 統計作成基準에 의해 作成된 資料를 直接比較하는 데는 약간의 모순이 있으나, 그 차이가 미미하므로 全體의 흐름을 把握·分析하는 데에는 問題가 없다고 본다.

本文의 內容을 다음과 같은 方向으로 展開하고자 한다. 第Ⅱ章에서는 貨幣數量說에 집착한 通貨와 物價間의 關係分析을 하기에 앞서 個別要因들로

서 韓國과 台灣의 經濟成長, 物價變動, 通貨供給推移를 分析·考察한다. 第Ⅲ章에서는 第Ⅱ章의 分析資料를 綜合하여 인플레要因을 分析하기 위해 먼저 實證分析 基本模型을 設定한 後 通貨의 增加가 物價로 轉嫁되지 않는 部分인 吸收效果를 分析하고 韓國과 台灣의 物價差異에서 차지하는 吸收效果의 比重을 分析한다. 또한 通貨와 物價間의 關係分析을 主要先進國으로 擴張시켜 여기서 얻은 結果를 韓國 및 台灣과 比較한다. 다음으로 投資財源立度가 낮은 경우 인플레稅에 의해 投資財源을 調達했다고 볼 수 있는지를 檢定하고자 한다.

第Ⅱ章 成長·物價·通貨供給推移

貨幣數量說을 이용한 通貨와 物價의 關係를 分析하기 위해서는 經濟成長 및 産業構造의 特徵과 通貨의 流通速度 등이 必要하다. 이와 같은 諸要因들을 綜合的으로 考慮하여 分析하기 전에 이 章에서는 個別要因들의 趨勢와 特徵을 考察해 보기로 한다.

1. 經濟成長과 産業構造

(1) 經濟成長

韓國과 台灣은 <表Ⅱ-1>에서 보는 바와 같이 全分析期間 중 韓國은 年平均 8.32%, 台灣은 韓國보다 0.73%포인트 높은 年平均 9.05%에 달하는 高度의 經濟成長을 이룩하였다. 期間別로 보면 60年代와 70年代에는 台灣이 韓國보다 各各 1.21%포인트, 1.43%포인트 높았으나, 80年代에 들어와서는 成長이 鈍化되면서 오히려 韓國이 台灣보다 1.52%포인트 높은 經濟成長을 보이고 있다. 70年代에 第1, 2次 石油價格波動으로 世界的인 低速成長에도 불구하고 兩國 모두 높은 經濟成長을 이룩하였다는 것은 주목할 만한 일이다. <表Ⅱ-1>의 괄호 안에 表示된 變動係數를 보면 60~70年代에는 台灣이 韓國보다 安定的인 成長을 보였으나, 80年代에는 韓國이 台灣보다 더 安定的인 成長을 보이고 있다.

<表 II-1>

期間別 經濟成長率 1)

(單位：%)

國別 \ 期間別	全分析期間 (1962~85)	60年代 (1962~70)	70年代 (1971~80)	80年代 (1981~85)
韓國 (A)	8.32 (44.85)	8.74 (39.33)	8.31 (53.99)	7.57 (27.71)
台灣 (B)	9.05 (37.11)	9.95 (13.58)	9.74 (42.04)	6.05 (40.24)
B - A	0.73	1.21	1.43	-1.52

註 1) : 實質 GDP의 增加率임.

() 內的 數字는 變動係數 (Coefficient of Variation : CV) 이다.

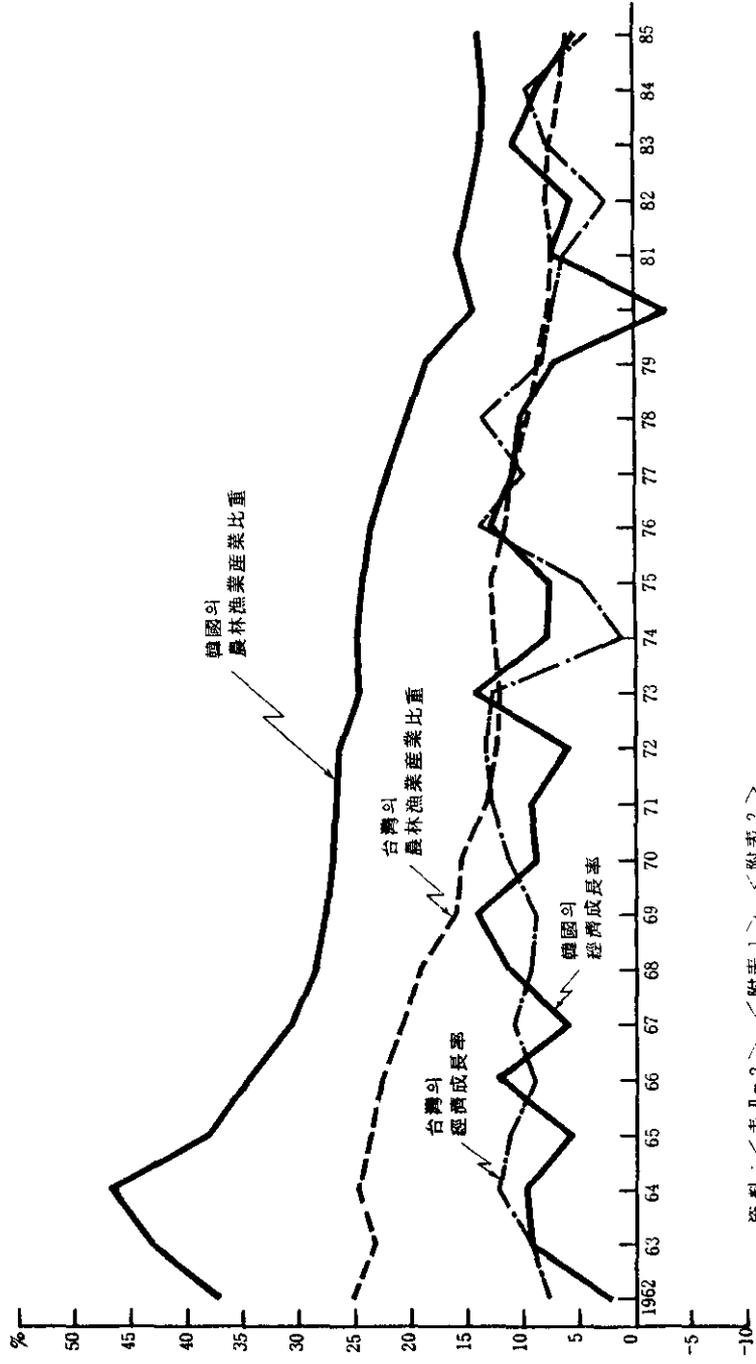
變動係數는 標準偏差를 平均으로 나눈 百分比로서, 그 값이 크면 클수록 變動이 심하다는 것을 뜻한다.

資料 : <附表 1>, <附表 2>

兩國의 經濟成長趨勢를 그림으로 나타내면 <그림 II-1>이 된다. 成長推移의 特徵的인 것은 台灣은 1次 石油價格波動때인 1974年에 成長이 급격히 鈍化된 반면, 1980年 2次 石油價格波動때는 오히려 韓國의 經濟成長이 급격히 鈍化되어 負의 成長率을 보이고 있다는 점이다. 1980年 韓國의 負의 成長은 凶作으로 인해 農林漁業部門의 實質生産이 1972年 水準으로 떨어졌을 뿐만 아니라 社會的 不安定에 크게 기인된 것이지만, 第1次 石油價格波動의 教訓을 韓國은 台灣과 같이 對備하지 못한 데도 原因이 있다.

< 그림 II-1 >

經濟成長率과 產業構造



(2) 産業構造

成長과 더불어 兩國의 産業構造도 高度化되었다. <表Ⅱ-2>의 産業構造 중 農林漁業部門의 趨勢는 <그림Ⅱ-1>에서 보는 바와 같이 台灣은 韓國보다 낮은 水準을 繼續維持하여 兩國 모두 減少하는 趨勢를 보이고 있다. 韓國은 1964年 農林漁業 46.8%, 鑛工業 17.4%이던 産業比重이 1984년에는 農林漁業 13.3%, 鑛工業 30.5%로 바뀌었다. 兩國을 比較해 보면 1962年 台灣의 産業構造와 1973年 韓國의 産業構造는 農林漁業 및 鑛工業이 약 25% 水準으로 거의 같다. 比較時點이 약 10年정도 지난 1984年 韓國의 農林漁業比重과 1971年 台灣의 農林漁業比重은 같은 13% 水準이다. 그러나 韓國은 農林漁業比重 減少 11.2%포인트 중 4.7%포인트를 鑛工業이 吸收하여 鑛工業比重이 30.5%인 반면, 台灣은 農林漁業比重의 減少分 11.9%포인트와 社會間接資本·其他 중에서 0.2%포인트를 합한 12.1%포인트를 鑛工業이 吸收하여 鑛工業의 比重이 37.2%나 되고 있다. 台灣은 1971年 이후 13년이 지난 1984年 다시 農林漁業比重은 1971年の 折半水準인 6.5%로 되었고, 그 減少 6.7%포인트 중 5%포인트는 鑛工業에 吸收되었다.

台灣을 日本(<附表7>)과 比較해 보면 台灣의 1985年 水準은 日本의 1970年 水準과 비슷하나 台灣이 日本보다 鑛工業의 比重이 높다. 日本은 80年代에 들어와서 農林漁業의 比重이 1970年の 折半水準으로 떨어지고 있다.

이러한 台灣과 日本의 産業構造 變化趨勢가 韓國에도 適用된다고 假定해 보면 앞으로 10餘年 後면 韓國도 農林漁業의 比重이 6% 水準에 이르러라 豫想된다. 1970年の 日本과 80年代 台灣의 높은 鑛工業의 産業比重을 감안할 때 韓國의 産業政策은 農林漁業部門의 比重減少를 서어비스産業보다 鑛工業의 比重增大로 誘導하는 政策이 되어야 바람직하다고 본다.

〈表 II-2〉

產 業 構 造

(單位：%)

年 度	韓 國		台 灣	
	農林漁業	鑛工業	農林漁業	鑛工業
1962	37.0	16.4	25.1	25.1
1963	43.4	16.3	23.4	27.0
1964	46.8	17.4	24.6	27.7
1965	38.0	20.0	23.7	27.8
1966	34.8	20.5	22.6	27.8
1967	30.6	21.0	20.7	30.5
1968	28.7	21.6	19.1	32.6
1969	27.9	21.7	16.0	34.8
1970	26.9	22.4	15.5	34.9
1971	26.8	22.4	13.2	37.2
1972	26.4	23.1	12.3	40.4
1973	24.5	25.8	12.2	43.5
1974	24.6	26.4	12.5	40.5
1975	24.4	27.1	12.8	37.9
1976	23.5	28.4	11.5	40.8
1977	22.0	28.6	10.7	41.1
1978	20.2	29.2	9.5	42.9
1979	18.5	28.7	8.7	43.3
1980	14.2	29.7	7.8	42.5
1981	15.8	30.7	7.4	41.0
1982	14.6	29.8	7.9	39.9
1983	13.6	29.8	7.5	40.8
1984	13.3	30.5	6.5	42.2
1985	13.8	29.6	6.0	41.3

參考：社會間接資本·其他的比重 = 100 - (農林漁業比重 + 鑛工業比重)

資料：韓國銀行, 『國民所得計定』, 1984年版

_____, 『조사통계월보』, 1984年 4月號

Bureau of Statistics DGBAS, Executive Yuan, "National Income in Taiwan Area, R.O.C.," Dec, 1985 (台灣의 統計數値는 이 책을 基準으로 計算함).

美國의 경우 1970年 이후 農林漁業 2.8~4.1%, 鑛工業 24.7~27.4%로 停滯된 産業構造를 보이고 있다 (<附表7>).

2. 物價變動

物價上昇率은 利用하는 目的에 따라 消費者物價, 都賣物價, GNP디플레이터, GDP디플레이터 上昇率 등으로 나타낼 수 있으나, 本 研究에서 物價上昇率이라 함은 GDP디플레이터 上昇率만을 지칭하며 必要한 경우에는 消費者物價上昇率, 都賣物價上昇率 등으로 表示한다. GDP디플레이터 上昇率을 物價上昇率로 取扱한 理由는 第Ⅲ章에서 다루어지는 I. Fisher의 交換方程式을 利用한 國內生産活動¹⁾과 關聯된 物價와 通貨의 關係分析이 容易하기 때문이다.

(1) 韓國의 物價變動推移

韓國과 台灣의 物價變動推移를 比較하기에 앞서 韓國의 物價變動推移를 <表Ⅱ-3>과 <그림Ⅱ-2>를 中心으로 說明하고자 한다.

1962年 이후 1985년까지의 全分析期間 中 物價上昇率은 年平均 16.57%씩 增加되어 왔다. GDP를 農林漁業과 非農林漁業部門으로 區分하면 農林漁業部門의 GDP디플레이터上昇率은 17.47%로 非農林漁業部門보다 1.37%포인트 높은 物價上昇率을 나타내고 있다. 變動係數를 보면 農林漁業

1) 國內生産活動으로부터 發生한 附加價值 또는 最終生産物의 總計를 國內總生産(GDP)이라 한다. 國內總生産에 海外純受取要素所得을 더하면 國民總生産(GNP)이 된다. 따라서 國內生産活動을 重視하는 分析에서는 GDP가 適合하고 分配側面을 重視하는 分析에서는 GNP가 合當하다.

〈表 II-3〉

期間別 物價上昇率

(單位: %)

期 間	統 計 量	韓 國			台 灣		
		GDP	農林漁業	非農林漁業	GDP	農林漁業	非農林漁業
全分析期間	平 均 1)	16.57	17.47	16.10	6.44	6.45	6.47
(1962~85)	變動係數 2)	47.25	71.58	44.24	106.14	141.84	104.63
60年代	平 均	17.90	19.56	16.93	3.67	2.75	3.89
(1962~70)	變動係數	39.88	80.74	25.88	57.36	129.47	63.38
70年代	平 均	20.34 (17.02)	21.49	19.97 (15.93)	10.29 (4.74)	11.16	10.15 (4.66)
(1971~80)	變動係數	25.21 (18.94)	33.45	28.76 (21.04)	83.34 (31.74)	98.39	83.85 (41.64)
80年代	平 均	6.66	5.67	6.85	3.74	3.72	3.75
(1981~85)	變動係數	67.93	76.41	74.82	115.37	212.21	111.69

註: 1) 算術平均임.

2) 變動係數 = 標準偏差 ÷ 平均 (%)

() 内の 값은 第1, 2次 石油價格波動과 直接 關聯된 年度를 除外했을 때의 값으로 韓國은 1974, 75, 79, 80年度를 除外하고, 台灣은 1973, 74, 79, 80年度를 除外했음.

資料: 〈附表 1〉, 〈附表 2〉

〈表 II-4〉

韓國의 栽培業物價上昇率

(單位: %)

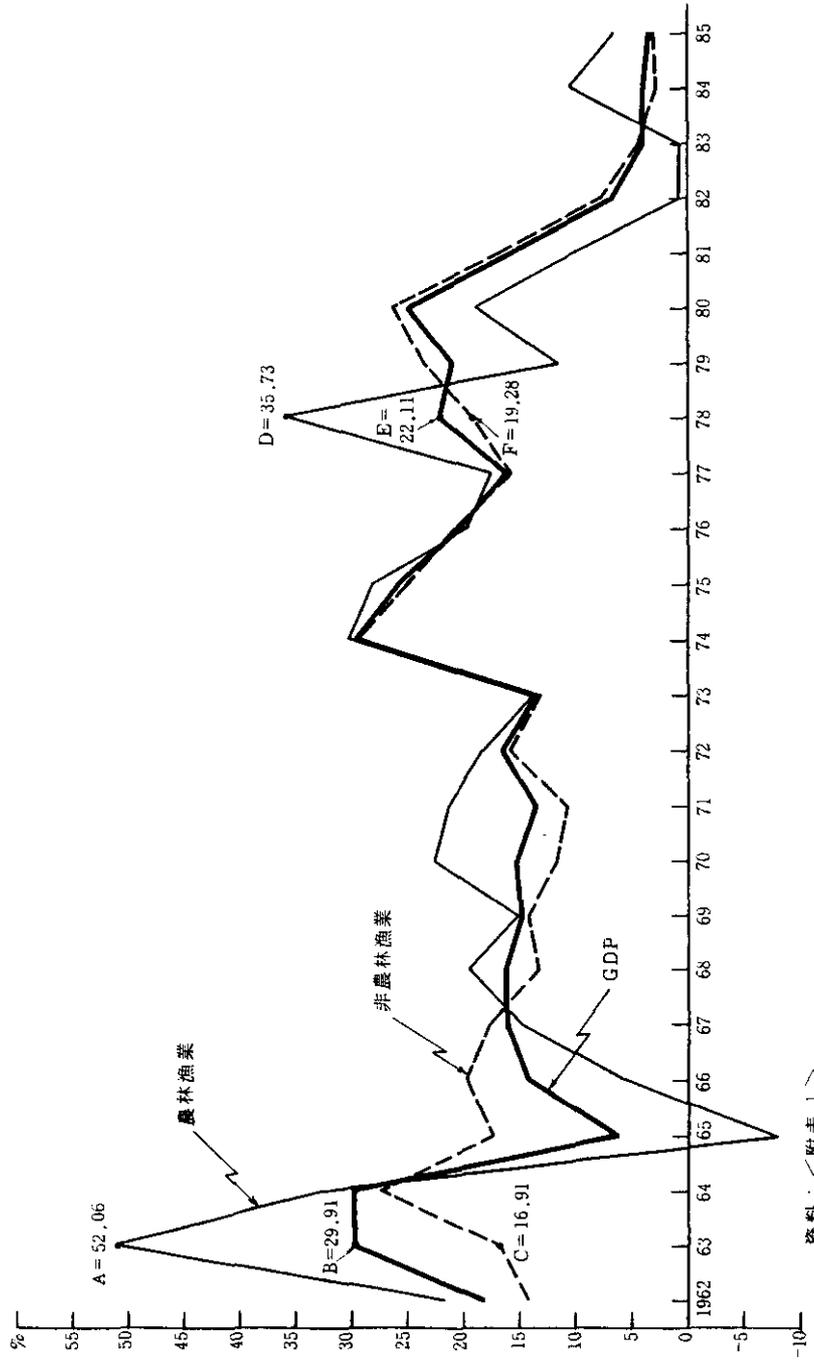
年 度	農林漁業	栽 培 業	原 因
1963	52.06	62.28	62年 秋穀 凶作
1964	32.72	30.23	63年 夏穀 凶作
1965	- 8.05	- 14.66	64年 秋穀 凶作

資料: 農水産部, 『식량작물통계』, 지정통계 第 15號, 1978

韓國銀行, 『國民所得計定』, 1984年版

韓國의 物價上昇率 推移

< 그림 II-2 >



資料 : < 附表 1 >

71.58%, 非農林漁業 44.24%로 農林漁業部門이 相對的으로 物價의 變動이 매우 심하게 나타났다.

60年代는 農林漁業과 非農林漁業間의 物價上昇率 差異가 가장 큰 期間으로 農林漁業이 非農林漁業보다 2.63%포인트나 높다. 또한 이 期間은 農林漁業部門의 物價變動이 가장 심하고 (變動係數 = 80.75%), 非農林漁業部門이 가장 安定的인 (變動係數 = 25.88%) 期間이었다. 農林漁業部門의 심한 不安定은 物價不安定의 主要原因이었으며, 이 不安定은 60年代 前半 農林漁業 중 農業部門의 栽培業에서 發生했다. <表Ⅱ-4>를 보면 1963年の 경우 栽培業에서 62.28%의 엄청난 物價上昇이 있었다.

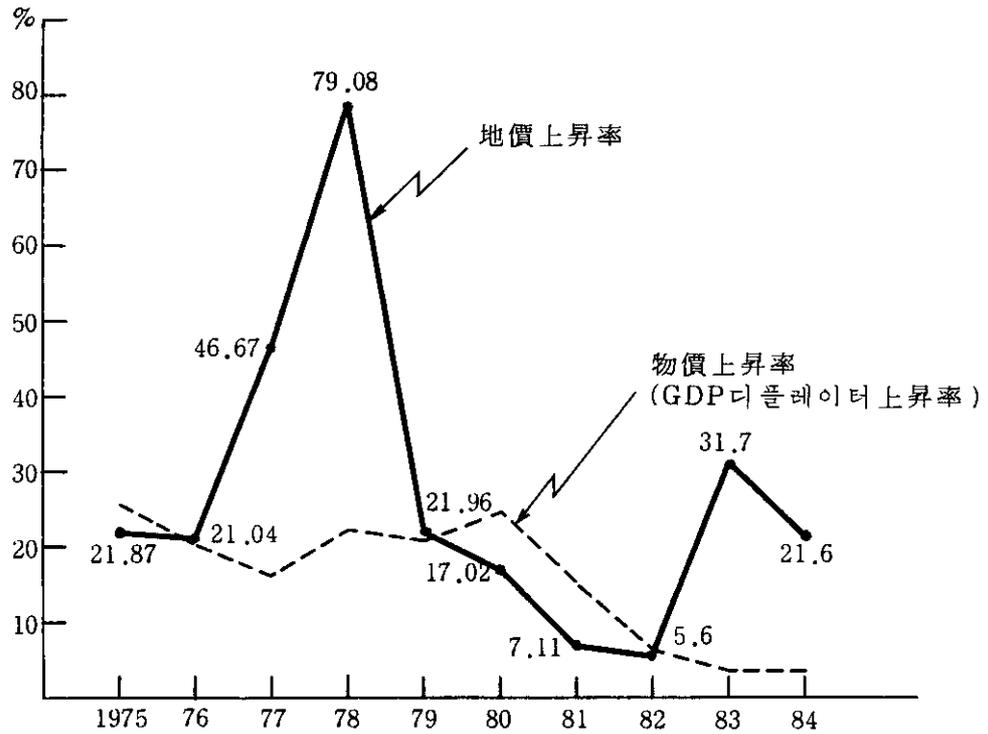
70年代에는 GDP, 農林漁業, 非農林漁業 모두 어느 期間보다도 物價上昇이 가장 높았다. 70年代의 높은 物價上昇은 <表Ⅱ-5>에 나타난 것과 같이 주로 第1, 2次 石油價格波動과 같은 海外的 要因에 의한 것이었으며, 이에 따라 公共料金 및 國內工產品價格의 上昇도 인플레이를 持續시킨 要因으로 作用하였다. 石油輸出公示價格이 1973年 1月에서 1974年 1月の 1年 사이에 350% 引上되었고, 또 1979年 1月에서 1980年 1月の 1年 사이에 95% 上昇하였다. 第1次 石油價格波動의 影響이 物價에 反映되고 난 후인 1976~79年에도 約 20%의 높은 인플레이가 持續되었던 것은 <그림Ⅱ-3>에서 보는 바와 같이 不動產 投機에 의한 높은 地價上昇率이 全體物價를 上昇시켰던 주요한 要因이었다고 解釋할 수 있다.

80年代는 60~70年代와는 달리 農林漁業, 非農林漁業部門 모두 한 자리의 낮은 物價水準을 보이고 있다. 變動係數는 農林漁業, 非農林漁業 모두 높으나, 그 特徵은 非農林漁業部門의 物價上昇率이 繼續下落하는 趨勢를 보이는 반면, 農林漁業部門은 循環變動을 하고 있다는 데 있다.

産業構造의 變化推移와 物價推移를 連結시켜 볼 때 1967年 이전의 農林漁業의 높은 比重과 農林漁業部門의 物價變動의 不安定은 全産業의 物價不安定을 招來했다. 그러나 農林漁業의 比重이 減少함에 따라 全體 物價에 미

치는 影響은 줄어들고 있다. 例로서 <그림 II-2>에서 農林漁業의 産業比重이 높고 農林漁業과 非農林漁業間의 物價變動隔差가 심한 1963年의 경우와 農林漁業의 産業比重이 낮으나 農林漁業과 非農林漁業間의 物價變動隔差가 심한 1978年의 경우를 比較해 보면 明確해진다. <그림 II-2>에서 1963年의 $\frac{BC}{AC} = \frac{13}{35.15} = 0.37$ 이고, 1978年의 $\frac{EF}{DF} = \frac{2.38}{16.45} = 0.17$

<그림 II-3> 地價上昇率 推移 (大都市)



資料：經濟企劃院, 『經濟白書』, 1985年版, pp.282~3.

< 表 II-5 >

韓國의 第 1, 2 次 石油價格波動

		主 要 引 上 內 容	배럴당石油輸出公示價格(\$)
第 1 次 石油價格波動	73. 8. 8	石油類 平均 13.0%, 지류 17.4~37.8%, 인건사 32.7%	1970. 12: 1.80
	12. 4	石油類 平均 30.0%, 배합사료 平均 25.5%, 비료 30.0%	1973. 1: 2.59
	74. 1.29	石油化學 1次原料製品 11個 項目의 價格을 9.4% (폴리에틸렌) ~243% (폴리스틸렌)	1974. 1: 11.65
	2. 1	原油導入價 引上에 따른 價格引上: 石油類 平均 82%, 전력 30%, 육운 16.7~77.8%, 해운 50.3~109.3%	
		74. 1.29 引上 11個品目 中 5個品目 2.2~30.2% 再引上	
	2. 5	시멘트, 합판, 철근 등 32個 品目的 工場渡價格 引上調整: 시멘트 34.2%, 설탕 44.1%, 면사 15.7%, 철근 16.4%	
	2.19	31個 工產品의 工場渡價格引上: 철강제품 14.4%, 형광등 25.3%, 섬유류 23.4%, 조미료 38.8%	
	2.20	15個 工產品의 工場渡價格引上: 비철금속 23.9%, 전화기 24.8%, TV 12.4%, 승용차 19.0%	
	4. 3	石炭價 引上: 석공탄(4급탄기준) 51.3%, 인영탄(4급탄기준) 36.3%, 22 공탄 36.3%	
	4. 8	石油類 平均 22.3%, 시멘트 7.3%, 우유 17.4%, 쇠고기 21.4%,	
	4.10	중형탄, 31공탄(7.5kg)의 가정도가격 39.5%	
	6.14	하곡수매가 30.3%, 방출가 25%, 혼합곡 방출가 25%	
	10.26	추곡수매가 38.5%	
	12. 7	환율조정에 따른 석유류제품가격 평균 31.3%, 전기요금 42.4%, 철도요금 39%	
	12.20	비료의 대농민 판매가격 65%	
	75. 4. 2	석탄(4급탄기준) 25.5%, 연탄(서울가정도가격) 16.7%	
	4.15	혼합곡 25.2%, 보리쌀 20.6%, 밀가루(2등급기준) 30.1%, 농협비료인수가격 39.3%	
	4.20	담배가격 25.0~66.7%	
	6.10	보리쌀 수매가 22.1%	
	9.19	고속도로 통행료 25~35% (10.1 실시)	
12.12	국내항공여객운임 52% (76.1.1 실시)		
12.26	철도화물운임 35% (76.1.1 실시: 무연탄 수송운임 제외)		
第 2 次 石油價格波動	79. 7. 9	國內油類의 工場渡價格 平均 59% (7.10 실시), 전기요금 35% (7.12 실시)	1979. 1: 13.34
	10.23	쌀 수매가 22%	
	12.18	교통, 제신요금 인상 (시내버스·택시 33.3%)	
	12.19	비료판매가격 20%	
	80. 1.29	國內石油類 工場渡價格 59.43%, 전기요금 35.9% (2.1 시행)	1980. 1: 26
		에틸렌 등 25개 석유화학제품가격 20.18~49.45%	1981. 11: 32
5. 4	석탄 41.92%, 연탄 35.29%	1981. 10: 34 1986. 2: 28	

資料: 經濟企劃院, 『經濟白書』, 1977, 1982 年版
 韓國金融研究所, 『韓國經濟年表(1945~1983)』, 圖書出版 三文, 1984
 한국은행, 『조사통계월보』, 1986년 4월호

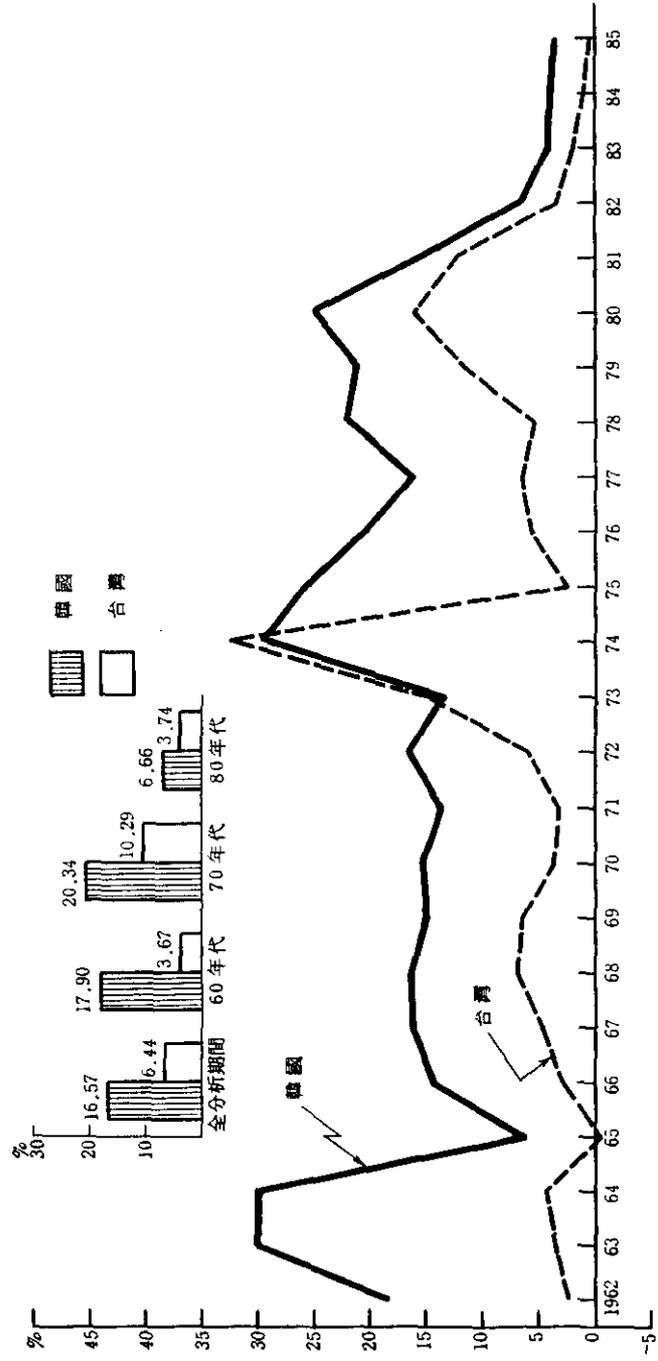
이다. 2) 이것은 農林漁業의 物價 1%포인트 增加가 農林漁業部門의 産業比重이 높은 1963年의 경우 全産業의 物價를 0.37%포인트 增加시키나, 相對적으로 農林漁業의 産業比重이 낮은 1978年은 全産業의 物價를 0.17%포인트밖에 增加시키지 못한다는 것을 뜻한다. 80年代에 들어와서도 13% 정도의 낮은 農林漁業의 産業比重 때문에 農林漁業部門의 不安定에도 불구하고 全體 物價는 安定을 보이고 있다. 産業構造와 物價變動을 連結시켜 比較한 理由는 우리의 關心이 需要側面에서 일어나는 通貨需要와 物價의 關係에 초점을 맞추고 있기 때문이다.

(2) 韓國과 臺灣의 物價變動推移 比較

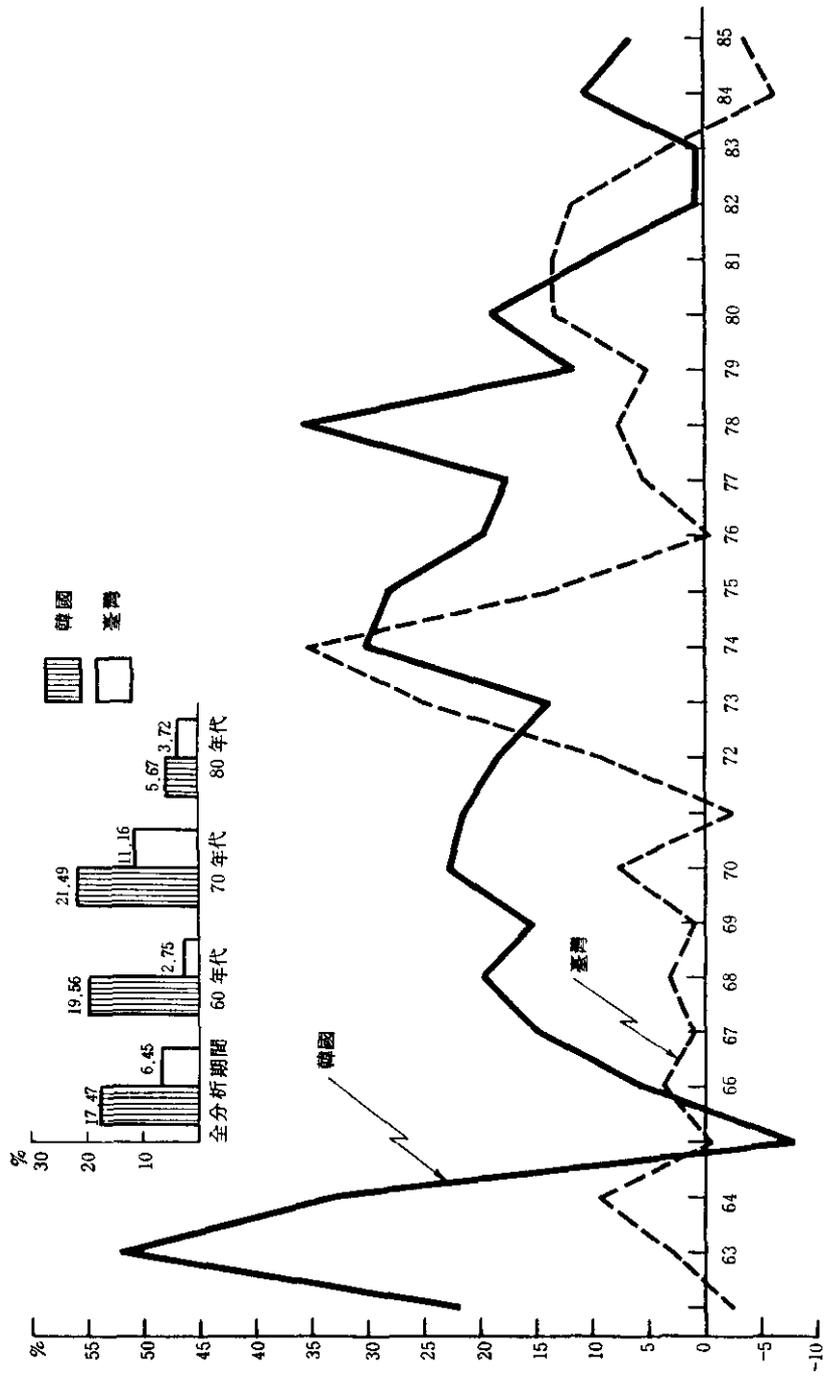
臺灣의 物價上昇率은 韓國보다 全分析期間 중 10.13%포인트나 낮은 年平均 6.44%의 매우 낮은 水準이다. 즉 全體分析期間 중 1973, 1974年을 除外하고는 GDP 部門 物價上昇率이 전부 臺灣보다 韓國이 높은 것으로 나타났다. <그림 II-4>의 (a), (b), (c)에서 보는 바와 같이 兩國의 物價差異가 가장 심한 期間은 60年代로서, GDP, 農林漁業, 非農林漁業, 各各 14.23, 16.81, 13.04%포인트씩 韓國의 物價가 臺灣보다 높다. 70年代와 80年代에는 農林漁業과 非農林漁業間의 物價差異가 비슷하여 전반적으로 70年代에는 約 10%포인트, 80年代에는 2~3%포인트로 兩國의 物價差異는 줄어들고 있다. 70年代 중에서 韓國보다 에너지依存도가 높은 臺灣이 第1次 石油價格波動時에는 物價上昇率이 韓國보다 높았으나, 2次 波動時에도 여전히 臺灣이 에너지依存도가 높음에도 불구하고 1次 波動때와는 反對로

2) AC와 DF는 農林漁業部門 物價上昇率에서 非農林漁業部門 物價上昇率을 뺀 값이다. BC와 EF는 GDP部門 物價上昇率에서 非農林漁業部門 物價上昇率을 뺀 값이다.

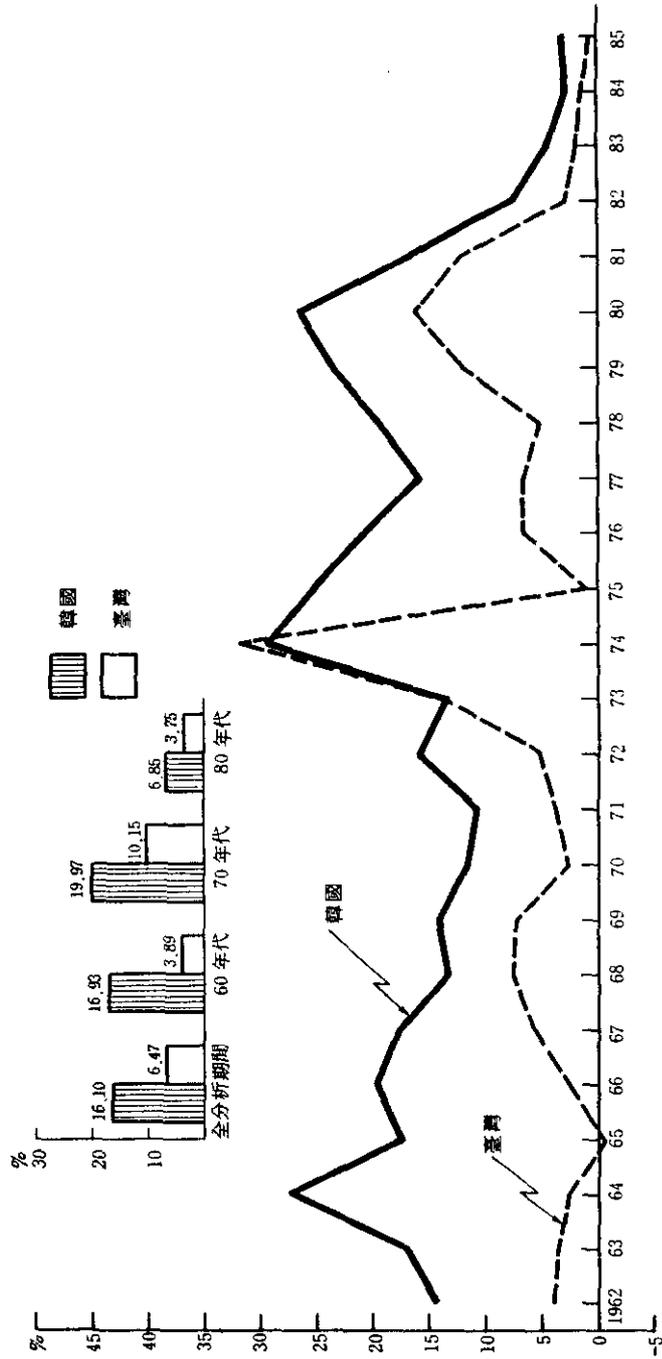
(a) GDP



(b) 農林漁業



(c) 非農林漁業



資料：〈附表 1〉，〈附表 2〉

韓國이 台灣보다 物價上昇率이 높았다.³⁾

80年代 중 2次 石油價格波動의 影響이 殘存해 있던 1981年을 除外하고 1982年부터 1985年까지의 兩國의 物價는 國際原資材價格의 下落 등에 힘입어 繼續 下落하는 趨勢를 보이고 있다. 이 期間(1982~85)의 物價上昇率은 韓國과 台灣이 各各 4.46%, 1.65%로 韓國이 2.81%포인트 높다.

<그림 II-4>의 (b)와 (c)를 比較해 보면 兩國 모두 農林漁業部門이 非農林漁業部門보다 物價變動에 있어서 不安定하다. 아열대성 기후조건으로 2~3 모작이 可能한 台灣의 農業은 自給狀態를 넘어선 段階이지만, 韓國은 自給度가 대단히 낮다. 전반적으로 物價上昇率에 있어서 韓國은 農林漁業部門이 非農林漁業部門보다 높은 반면, 台灣은 두 部門의 物價上昇率이 비슷하다. 農林漁業部門 중 台灣의 特徵은 마이너스의 物價水準을 보인 해가 全分析期間 중 6個年에 이르고 있다는 것이다.

따라서 韓國은 農林漁業部門의 物價가 全體物價의 上昇을 先導했다고 볼 수 있다. 反對로 台灣은 農林漁業部門이 全體物價를 낮은 水準으로 이끄는 데 牽引車의 役割을 擔當했다고 볼 수 있다.

物價上昇率을 産業構造와 關聯시켜 考察해 보면 台灣은 農林漁業의 産業比重이 25%水準인 1962年부터 農林漁業部門의 심각한變動에도 불구하고 非農林漁業部門의 物價變動이 GDP部門의 物價變動趨勢와 거의 일치하고 있다. 韓國에서도 農林漁業의 産業比重이 25%水準인 1973年부터 그 趨勢가 일치하고 있다. 이것은 統制가 容易한 非農林漁業部門의 物價調節으로써 全體 物價水準을 目標水準으로 統制하는 것이 可能하지 않았는가 생각된다.

3) 에너지依存度는 1973年 韓國 53.9%, 台灣 80.3%, 1978年 韓國 61.2%, 台灣 82.5%로 나타났다(經濟企劃院, 『經濟白書』, 1981年版, p.386).

3. 通貨供給

通貨供給 (money supply) 은 M_1 ⁴⁾ 과 M_2 로 나누어지며, M_1, M_2 는 각각

$$\begin{aligned} M_1 &= \text{現金通貨} + \text{預金通貨} \\ &= \text{貨幣民間保有量} + \text{通貨性預金} \\ &= (\text{貨幣發行額} - \text{時在金}) + (\text{要求拂預金} - \text{其他他店券}) \\ M_2 &= M_1 + \text{準通貨} \\ &= M_1 + (\text{貯蓄性預金} + \text{居住者外換預金}) \end{aligned}$$

으로 構成된다.

이제 韓國과 台灣의 通貨供給을 M_1 과 M_2 로 나누고, <表 II-6> 과 <그림 II-5> 에서 平均과 變動係數를 통해 그 推移를 說明하기로 한다. <그림 II-5> 의 推移를 期間別로 나누어 表를 만들면 <表 II-6> 이 되고, 다시 <表 II-6> 의 期間別 平均을 알기 쉽게 圖示하면 <그림 II-5> 의 막대그래프가 된다.

먼저 M_1 增加率의 推移를 살펴보기로 한다. <表 II-6> 에서 韓國은 全分析期間 중 台灣 19.19% 보다 6.57% 포인트 높은 年平均 25.76% 의 M_1 增加率을 나타냈다. 各 期間別로 보아도 韓國의 M_1 增加率은 모두 台灣보다 높다. 韓國과 台灣 兩國은 60年代보다 70年代에 M_1 이 增加했다가 80年代에는 60~70年代보다도 낮은 水準으로 떨어지고 있다. 兩國 모두 70年代에 M_1 增加率이 가장 높았으나, 1, 2次 石油價格波動期인 1974年, 1980년에는 급격하게 떨어졌으며 緊縮의 정도는 台灣이 強했다고 할 수 있다. M_1 增加率의 變動係數를 보면 韓國이 台灣보다 작지만 거의 비슷한 크기를 보이

4) 台灣의 경우에는 韓國의 M_1 에 해당하는 M_{1A} 를 使用함.

고 있다. 그러나 그중 80年代에 韓國이 台灣보다 M_1 增加率의 變動이 극심했던 것은 1982年의 급격한 M_1 增加에 기인한다. 1982年의 이러한 M_1 增加는 私債波動 및 貯蓄性預金の 要求拂預金으로의 一時的 移轉(shift) 現象으로 發生한 것이다.

다음으로 M_2 增加率의 推移를 살펴보기로 한다. <表Ⅱ-6>을 보면 韓國은 全分析期間 중 台灣 23.57%보다 8.83%포인트 높은 年平均 32.40%의 M_2 增加가 있었다. M_2 增加率의 特徵을 보면, 첫째 韓國은 60年代 42.66%를 정점으로 繼續 下落하는 趨勢를 보이는 반면, 台灣은 M_1 과 같이 物價上昇率이 가장 높았던 70年代에 가장 높은 增加를 보이고 있다. 둘째, 80年代에 들어와서는 台灣이 韓國보다 4.14%포인트 높게 增加했다. 셋째,

<表Ⅱ-6> M_1 및 M_2 增加率 (單位: %)

期 間	統 計 量	韓 國		台 灣	
		M_1	M_2	M_1	M_2
全分析期間 (1962~85)	平 均 ¹⁾	25.76	32.40	19.19	23.57
	變動係數 ²⁾	53.78	53.51	63.06	26.54
60年代 (1962~70)	平 均	27.76	42.66	17.58	21.10
	變動係數	49.94	53.02	57.02	29.16
70年代 (1971~80)	平 均	28.97	30.30	25.90	26.44
	變動係數	33.77	19.46	47.74	24.42
80年代 (1981~85)	平 均	15.71	18.12	8.67	22.26
	變動係數	101.56	38.99	37.71	11.98

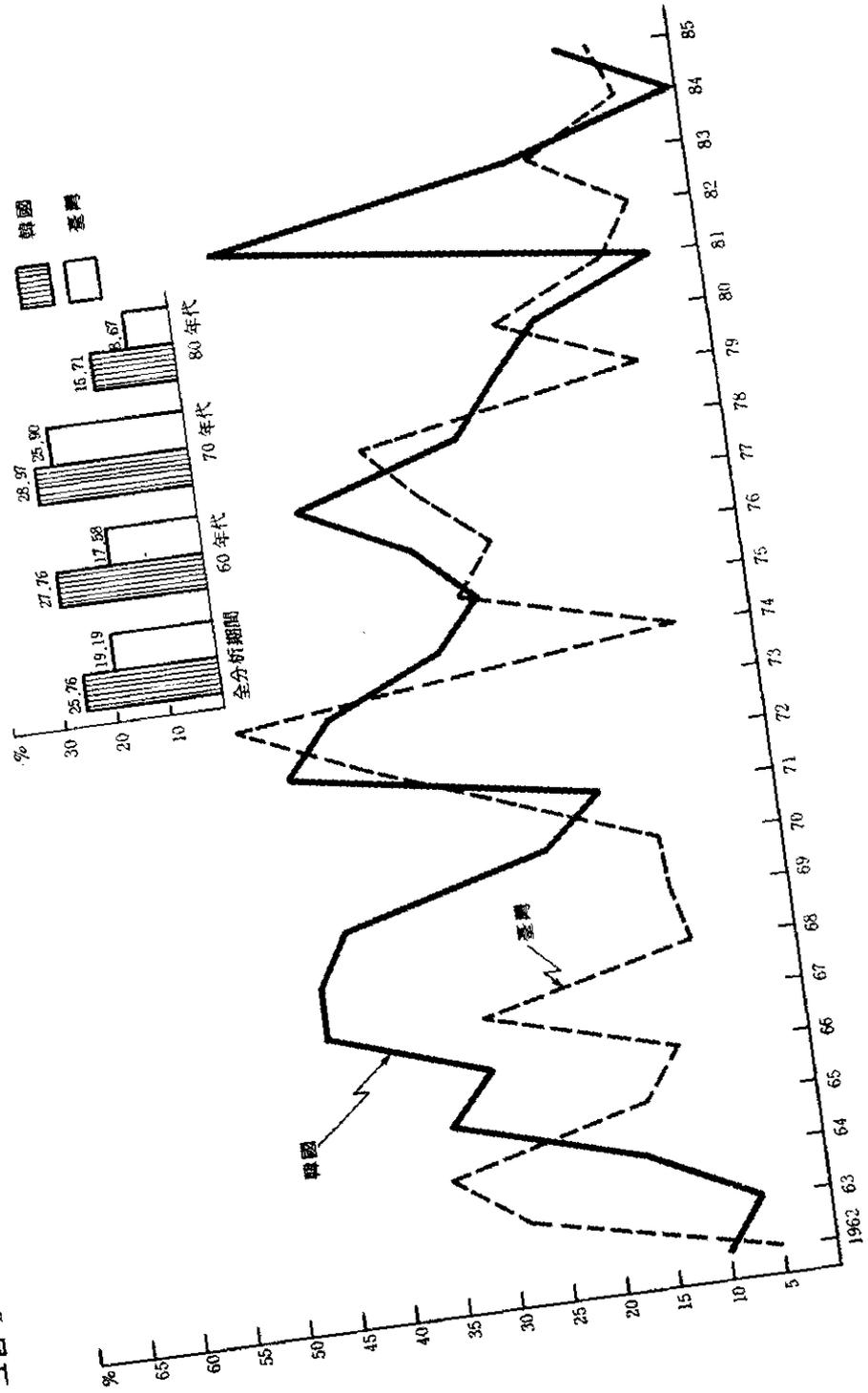
註: 1) 算術平均임.

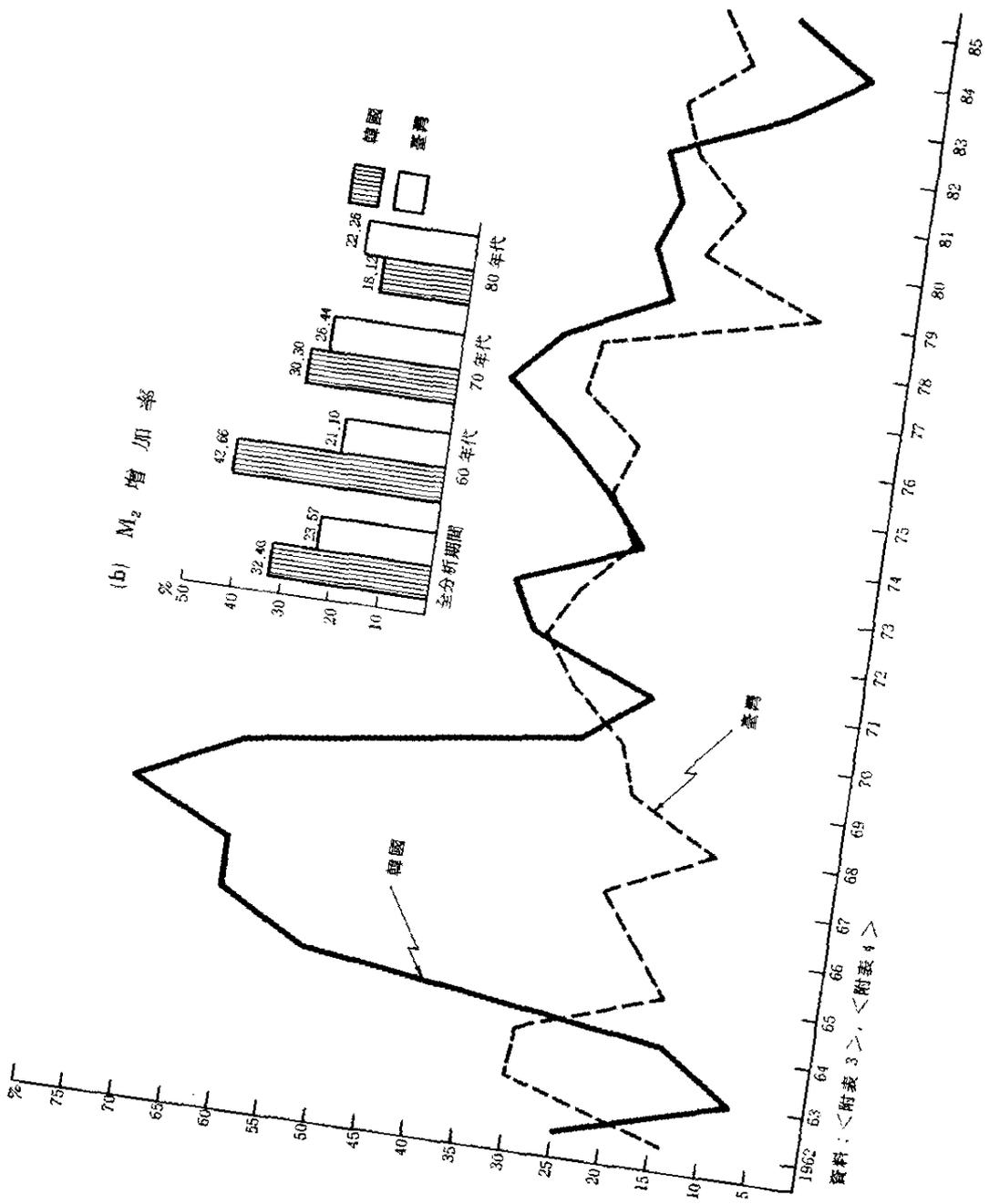
2) 變動係數 = 標準偏差 ÷ 平均 (%)

資料: <附表 3>, <附表 4>

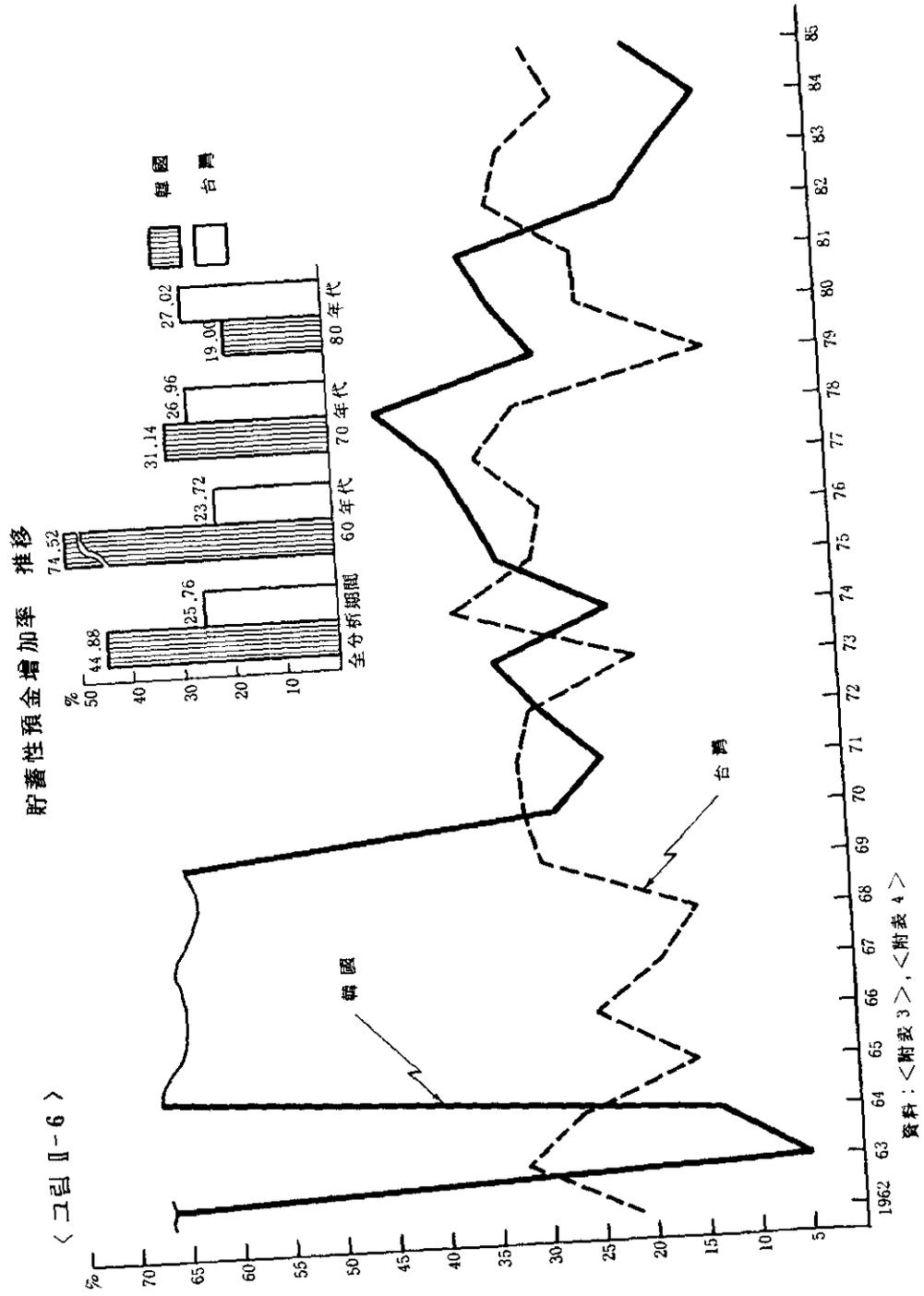
通貨供給増加率 推移
(a) M₁ 増加率

< 図 11-5 >





< 그림 II-6 >



資料：〈附表3〉，〈附表4〉

台灣의 變動係數가 韓國보다 대체로 낮게 나타났는데, 이것은 台灣이 韓國보다 M_2 를 安定的으로 供給했다는 것을 뜻한다.

60年代 韓國의 M_2 增加率이 대단히 높았던 理由는 1965年 9月 金利現實化措置로 金利가 2倍水準⁵⁾으로 높아짐에 따라 貯蓄性預金이 급격히 增加한 데 기인한다. <그림 II-6>에서 期間別 貯蓄性預金增加率이 60~70年代는 韓國이 높았으나, 80年代는 台灣이 높다. 貯蓄性預金增加率을 M_1 , M_2 의 期間別 增加率과 比較해 보면 모든 期間에 대해 韓國과 台灣의 貯蓄性預金增加率이 M_1 , M_2 增加率보다 높다는 것을 發見할 수 있다.

4. 通貨供給과 物價上昇과의 時差分析

通貨의 增加와 物價上昇間에 時差가 存在한다면 그 時差는 얼마인가에 對한 많은 分析이 이루어지고 있다.⁶⁾ 韓國과 台灣에 있어서 이러한 時差가 存在하는가를 相對的 通貨增加率과 物價上昇率의 頂點과 低點들을 連結시켜 分析해 보기로 한다. 여기서 相對的 通貨增加率이란 $\frac{M}{Q}$ 의 增加率을 말한다. M 은 名目通貨供給量으로서 M_1 혹은 M_2 를 意味하고 Q 는 實質國內總生産(real GDP)⁷⁾을 나타낸다. 다시말하면 相對的 通貨供給增加率이란 實質國內總生産 1單位 生産에 投入된 通貨量의 比($\frac{M}{Q}$)의 增加率을 意味한다. 여기서 “相對的”이란 Q 에 대해서 “相對的으로 M ”의 意味이다. 따라서 通貨增加分에서 經濟成長分을 除外시킨 結果가 된다.

5) 1年滿期 定期預金金利基準 金利現實化 이전 年利 15%에서 이후 30%로 金利引上

6) 時差分析은 주로 回歸分析(regression analysis)에 依存하나 우리나라의 경우 通貨와 物價가 反對方向으로 움직이는 경우가 많아서 本 分析에서는 大략적으로 頂點對 頂點과 低點對 低點 分析을 시도하였다.

7) 實質 GNP도 될 수 있으나 本 研究에서는 實質 GDP를 使用하였다.

(1) 韓國의 경우

<그림 II-7>의 (a)에서 相對的 通貨增加率 $\frac{M_1}{Q}$ 과 物價上昇率間에 時差의 存在與否를 알아보기로 한다. 相對的 通貨增加率의 頂點 A (1967), B (1972), C (1977), D (1982)의 各各에 대해 後行하는 物價上昇率의 頂點을 보면 A, D에 대해서는 對應되는 頂點이 存在하지 않고 B, C는 對應되는 B' (1974), C' (1978~1980)이 存在한다. 物價上昇率의 頂點 B', C'은 通貨增加의 結果로 나타났다고 볼 수 없다. 왜냐하면 B', C'은 1, 2次 石油價格波動에 의한 費用引上 (cost push)에 크게 좌우되었기 때문이다. 低點을 比較해 보면 E (1963)에 대해서는 對應하는 低點 E'이 存在하나, F, G, H에 對應하는 低點은 存在하지 않는다. E點에 對應되는 低點 E'은 1964年 秋穀 豐作으로 인한 農業部門의 物價下落 (<表 II-4> 參照)에 의한 것이므로 通貨의 現象으로 나타났다고 보기는 어렵다. <그림 II-7> (b)의 相對的 通貨增加率 $\frac{M_2}{Q}$ 와 物價上昇率間에도 그림(a)에서와 비슷한 結果를 볼 수 있다.

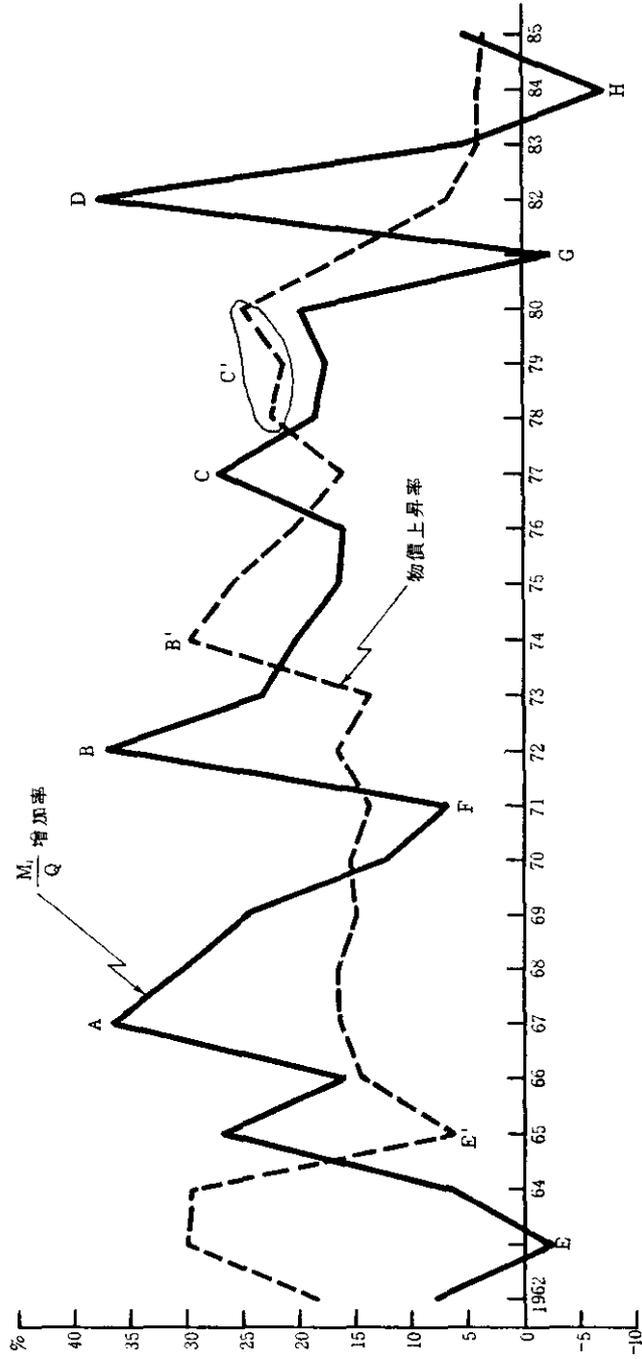
따라서 위의 分析으로는 韓國의 경우 通貨增加와 物價上昇間에 어떤 뚜렷한 規則的인 時差關係를 發見할 수 없으며 특히 80年代에는 物價가 持續的으로 下落現象을 보이고 있어서 通貨의 變動과 物價間의 時差關係가 더욱 不分明하게 나타났다.

(2) 臺灣의 경우

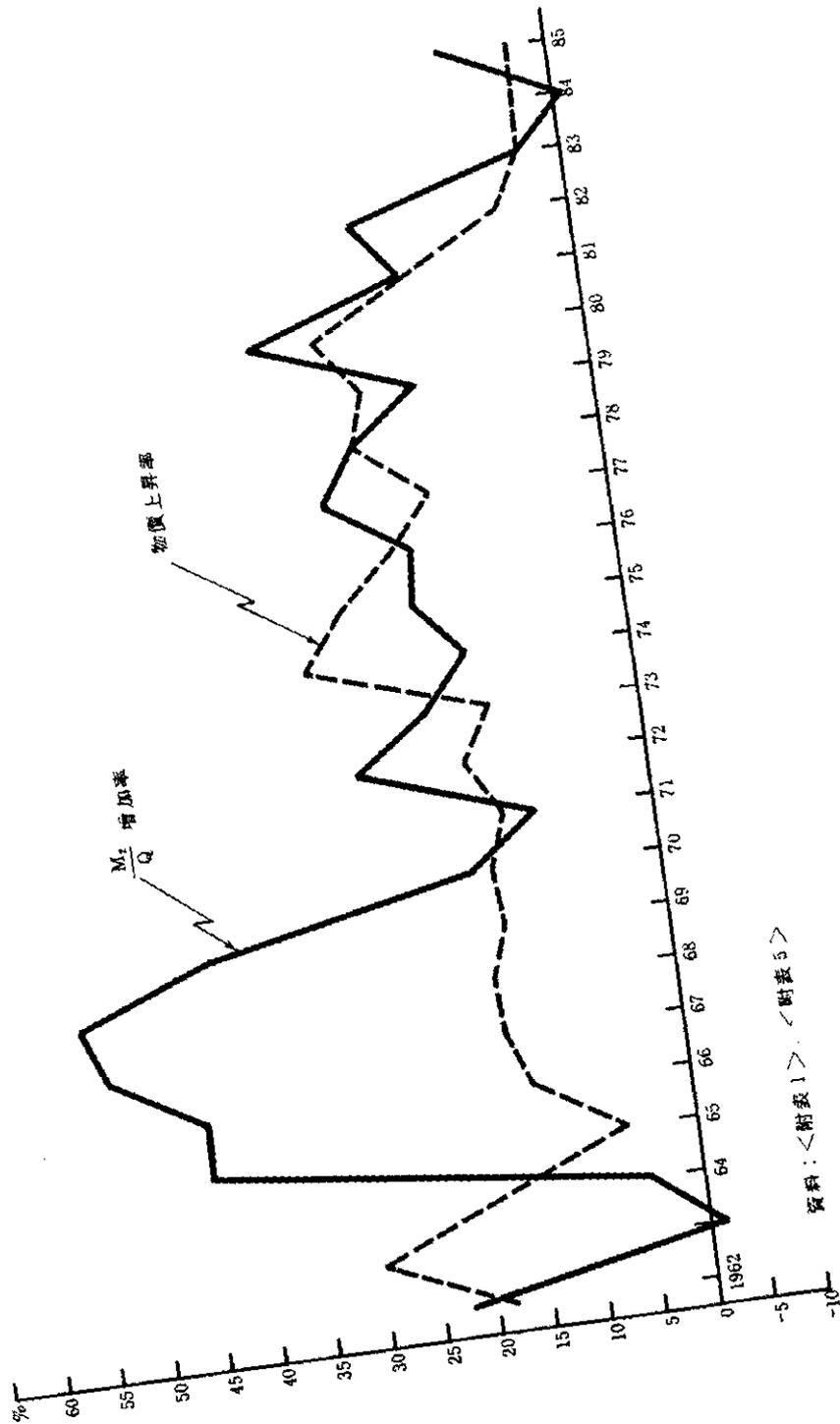
<그림 II-8> (a)에서 相對的 通貨增加率 $\frac{M_1}{Q}$ 과 物價上昇率間의 關係를 보면 頂點이나 低點에 대한 時差를 認定할 만한 對應點이 存在하지 않는다. 存在하더라도 1, 2次 石油價格波動에 의한 費用引上에 기인하는 것이다. 그림(b)에서도 마찬가지로의 結論에 到達된다.

相對的 通貨增加率과 物價上昇率：韓國의 경우

(a) $\frac{M_1}{Q}$ 增加率과 物價上昇率

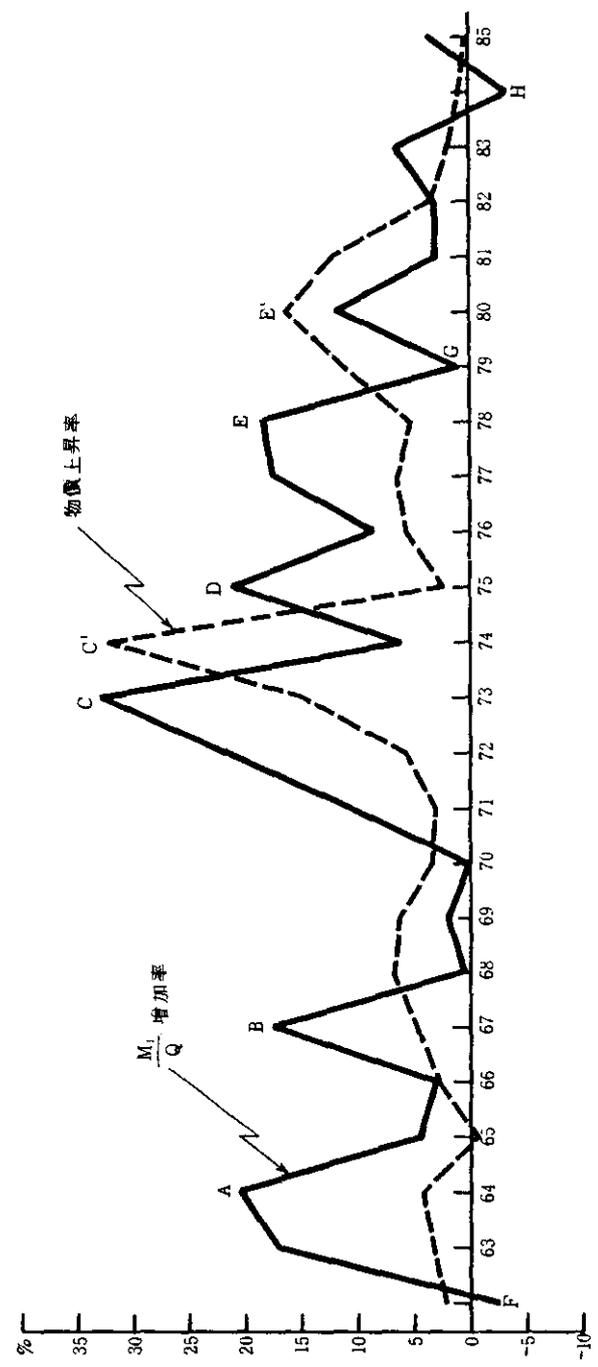


(b) $\frac{M_2}{Q}$ 增加率及 物價上昇率

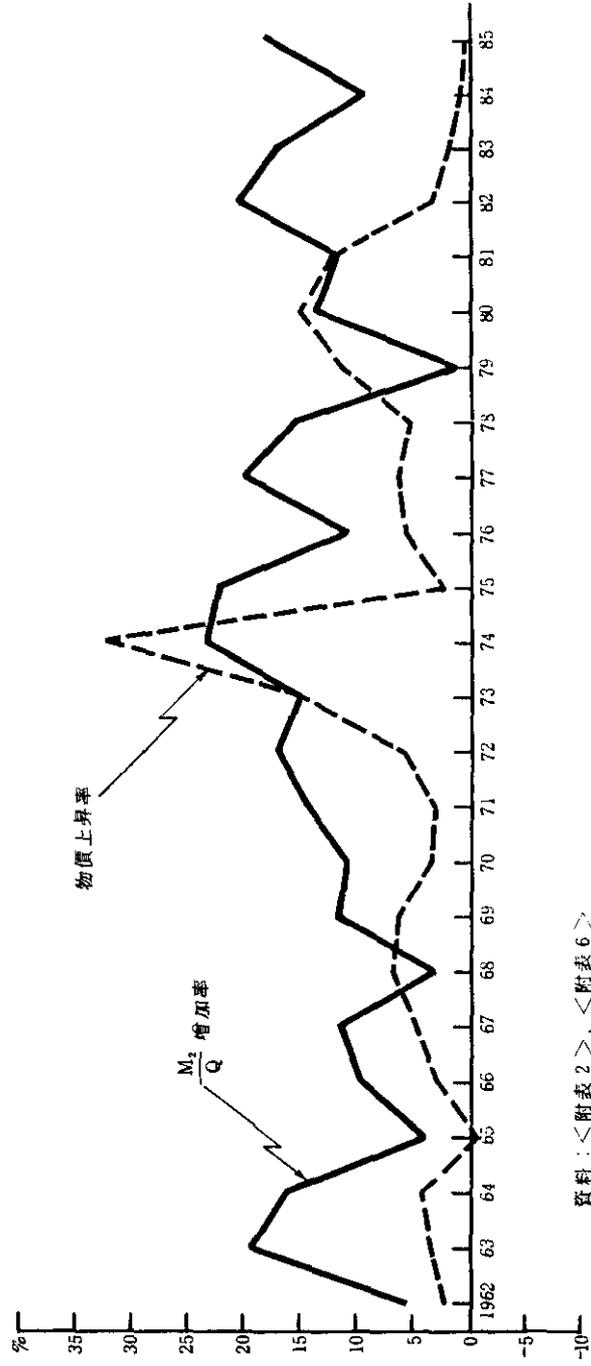


資料：〈附表1〉、〈附表5〉

< 그림 II-8 > 相對的 通貨增加率과 物價上昇率: 臺灣의 경우
 (a) $\frac{M_1}{Q}$ 增加率과 物價上昇



(b) $\frac{M_2}{Q}$ 增加率と 物價上昇率



資料：〈附表2〉、〈附表6〉

(1),(2)를 綜合해 볼 때 韓國과 臺灣 모두 通貨增加와 物價上昇間에 뚜렷한 時差가 存在한다고 보기는 어렵다. 물론 通貨增加는 長期的으로 볼 때 物價에 影響을 미치는 것이 사실이지만 開發途上國에서는 高度成長에 의한 通貨要因의 吸收 그리고 價格規制 와 같은 非經濟的 要因이 混合되어 있기 때문에 發表된 시계열만을 가지고 通貨와 物價의 關係를 分析하는데는 많은 問題點과 어려움이 存在하고 있음을 考慮해야 할 것이다.

第Ⅲ章 通貨政策과 인플레이

1. 貨幣數量說에 의한 인플레이要因分析

(I) 分析의 基本模型

인플레이의 發生原因은 크게 需要側面과 供給側面으로 나눌 수 있다. 需要側面에서 일어나는 인플레이를 需要牽引인플레이 (demand pull inflation) 라고 하고, 供給側面에서 일어나는 인플레이를 費用引上인플레이 (cost push inflation) 라고 한다. 需要側面에서 인플레이를 야기시키는 超過需要가 발생하는 원인을 貨幣的인 現象과 非貨幣的인 現象으로 나누어 볼 수 있는데, 이 중 인플레이의 貨幣的 現象은 古典學派나 通貨主義者들의 主張이다.

앞에서의 經濟成長, 物價變動, 通貨供給推移의 個別分析을 統合하여 韓國과 臺灣에 있어서 인플레이는 需要側面에서 일어나는 貨幣的 現象이라는 主張에 焦點을 맞추어 分析하기로 한다. 이 分析에 있어서 유용한 分析道具로는 I. Fisher의 交換方程式 (equation of exchange) 을 이용한다. 交換方程式은 다음과 같다.

$$(1) M_i V_i = PQ$$

(1)식에서 M_i 는 通貨供給量을 나타내고 $i=1$ 일 때는 M_1 , $i=2$ 일 때는 M_2 가 된다. V_i 는 流通速度 (velocity)⁸⁾로서 M_1, M_2 에 대한 流通速度

8) 流通速度를 보다 엄밀히 표기하면 “通貨의 所得流通速度”가 되나, 通貨의 去來流通速度와 혼돈의 우려가 없는 한 간단히 流通速度라고 한다. 모든 中間生産物과 金融去來額은 所得에 포함되지 않으므로, 所得은 所得에 中間生産物과 金融去來額을 합한 總去來額의 일부분에 지나지 않는다. 따라서 通貨의 去來流通速度는 通貨의 所得流通速度보다 크게 된다. 總去來額의 統計가 未備하므로 보통 總去來額 대신 GNP나 GDP를 사용하게 된다.

를 각각 V_1, V_2 로 나타낸다. 이와 같이 下添字 i 는 M_1, M_2 와 관련된 변수임을 나타내기 위하여 사용되는 부호이다. P 는 物價水準이고 Q 는 實質所得이다. 이 분석에서는 Q 와 P 는 각각 實質GDP와 GDP디플레이터를 나타낸다.

V_i 는 事後的으로 계산할 수밖에 없으므로 (1)식으로부터 다음과 같이 표현할 수 있다.

$$(2) \quad V_i = \frac{PQ}{M_i}$$

交換方程式과 유사한 A. Marshall의 現金殘高方程式 (cash balance equation)은

$$(3) \quad M^d = kPQ$$

이다. M^d 는 通貨에 대한 需要를 나타내고 k 는 마살 k 를 의미한다. 貨幣市場의 均衡狀態에서 需要 (M^d)는 供給 (M_i)과 一致하므로

$$(3)' \quad M_i = k_i P Q$$

로 쓸 수 있다. 마살 k 는 名目所得 (PQ)에 대한 通貨量 (M)의 比率로서 流通速度 V 의 逆數와 同一한 값을 갖게 된다. 그러나 V 가 所得去來에 사용된 通貨의 流通回數로서 通貨의 支出比率을 의미하는데 반해, 마살 k 는 經濟主體가 所得 중에서 通貨의 形態로 保有하고자 하는 所望通貨殘高의 比率로서 通貨需要의 決定變數가 된다. 古典學派는 k 의 安定性和 完全雇傭, M 과 k 의 獨立性을 主張하고 있다. 그러나 케인즈學派의 古典學派에 대한 批判은 恆等式 自體에 대한 批判이 아니라 古典學派의 基本假定에 대한 批判이다. 케인즈學派는 k 의 不安定性, 不完全雇傭, 利子率의 逆函數로서의 貨幣需要 k 를 主張하고 있다.

(3)'식으로부터 마살 k 는

$$(4) \quad k_i = \frac{M_i}{PQ} = \frac{M_i}{Q} / P$$

$$= \frac{D_i}{P}, \text{ 단 } D_i = \frac{M_i}{P}$$

로 표시된다. 여기서 D_i 는 實質所得 1單位에 대한 名目通貨量의 比率로서 相對的 通貨供給量 (relative money supply)을 나타낸다.

어떤 變數 X 의 增加率을 η_x 라고 표시하면 η_x 는 다음과 같이 구할 수 있다.

$$(5) \quad \eta_x = \frac{dX/X}{dt}$$

(2)식에서의 V_i 와 (4)식에서의 k_i 의 증가율을 각각 η_{v_i}, η_{k_i} 라고 하면 微分 (differential) 概念일 때는 $\eta_{k_i} = -\eta_{v_i}$ 가 된다. 그러나 실제에 있어서 연간 증가율은 増分 (change : Δ) 概念이므로 일치하지 않게 된다.⁹⁾ 따라서

9) 増分概念에서는 逆數를 취했을 때와 취하지 않았을 때의 增加率은 서로 다르다. 또 増分概念으로는 全體의 增加率은 個別增加率의 總和로 되지 않는다. 먼저 逆數와 相關된 例를 들어 보자. 1980年과 1981年의 貨幣量 k 를 각각 k_{80}, k_{81} 로 표시하면 増分概念에 의한 貨幣量 k 의 增加率은

$$\eta_k = \frac{k_{81} - k_{80}}{k_{80}} \dots\dots\dots ①$$

이 된다. 같은 方法으로 流通速度의 增加率은 $\eta_v = \frac{V_{81} - V_{80}}{V_{80}}$ 으로 표시되고, $V = \frac{1}{k}$ 이므로

$$\eta_v = \frac{\frac{1}{k_{81}} - \frac{1}{k_{80}}}{\frac{1}{k_{80}}} = \frac{k_{80} - k_{81}}{k_{81}} \dots\dots\dots ②$$

으로 된다. 만약 $\eta_k = -\eta_v$ 라고 하면 ①, ②식으로부터

$$\frac{k_{81} - k_{80}}{k_{80}} = -\frac{k_{80} - k_{81}}{k_{81}} \Rightarrow (k_{81} - k_{80})^2 = 0$$

이므로 $k_{81} = k_{80}$ 이어야 한다. 또 $V_{80} = V_{81}$ 이 된다. 즉 k 나 V 의 값에 변화가 없을 때는 微分概念이나 増分概念 모두 서로 逆數를 취해도 增加率은 0으로 같아지지만, 만약 $k_{81} \neq k_{80}$ 및 $V_{80} \neq V_{81}$ 인 경우에는 微分概念과 増分概念에 의한 增加率이 다르게 되어 統計的 不一致가 발생하게 된다.

다음으로 PQ 를 例로 들어 보자. 만약 PQ 全體의 增加率이 P 增加率과 Q 增加率의 總和와 같다고 假定하면

$$\frac{P_{81}Q_{81} - P_{80}Q_{80}}{P_{80}Q_{80}} = \frac{P_{81} - P_{80}}{P_{80}} + \frac{Q_{81} - Q_{80}}{Q_{80}}$$

이 된다. 이것을 整理하면 $(P_{81} - P_{80})(Q_{81} - Q_{80}) = 0$ 이므로 $P_{81} = P_{80}$ 혹은 $Q_{81} = Q_{80}$ 일 때 全體增加率은 個別增加率의 總和와 같게 된다. 그러나 $P_{81} \neq P_{80}$ 이고 $Q_{81} \neq Q_{80}$ 이면 全體增加率과 個別增加率의 總和間에는 統計的 不一致가 발생하게 된다.

増分概念에 의해 增加率을 계산하면 統計的 不一致 (statistical discrepancy)가 발생하게 된다. 앞으로 모형의 전개에서 오차항을 포함하지 않은 증가율로 된 등식은 微分概念에 의한 것이지만은 實際 實證分析을 위한 計算은 전부 増分概念에 의한 增加率이다.

(4)식을 微分하여 增加率로 표시하면

$$(6) \quad \eta_{ki} = \eta_{Di} - \eta_P$$

가 되고 増分概念으로 增加率을 표시하면

$$(7) \quad \eta_{ki} = \eta_{Di} - \eta_P + \varepsilon_i$$

로 된다. (7)식에서 η_{ki} 는 $k_i = \frac{M_i}{PQ}$ 에서 k_i 를 구한 다음 그 값으로부터 구한 증가율이지 $\eta_{Di} - \eta_P + \varepsilon_i$ 에 의해 구한 값은 아니다. 여기서 ε_i ¹⁰⁾은 統計的 不一致를 나타낸다. (7)식을 η_{Di} 에 대해 정리하면

$$(8) \quad \eta_{Di} = \eta_P + \eta_k - \varepsilon_i$$

를 얻을 수 있다. (8)식에서 η_{Di} 는 相對的 通貨增加率이다. $D_i = \frac{M_i}{Q}$ 로부터 $\eta_{Di} = \eta_{M_i} - \eta_Q$ 이므로 相對的 通貨增加率은 名目通貨增加率(η_{M_i})에서 實質經濟成長率(η_Q)을 뺀 것으로서 實質經濟成長率을 超過하는 名目通貨增加率을 나타낸다. 여기서의 相對的 通貨增加率과 第II章의 通貨와 物價間의 時差分析에서 설명한 相對的 通貨增加率은 같은 概念이다. (8)식은 相對的 通貨增加率이 物價上昇과 마살 k 의 증가율로 나타난다는 것을 의미한다.

(7)식을 η_P 에 대해 정리하면

$$(9) \quad \eta_P = \eta_{Di} - \eta_{ki} + \varepsilon_i$$

(物價上昇率) = (相對的 通貨增加率) - (마살 k 增加率) + (統計的 不一致)

로 된다. (9)식의 우변을 다시 정리하면

$$(10) \quad \eta_P = \eta_{Di} \left(1 - \frac{\eta_{ki}}{\eta_{Di}} + \frac{\varepsilon_i}{\eta_{Di}} \right)$$

10) 韓國의 資料에서 η_{ki} 가 η_{vi} 보다 統計的 不一致가 작게 나타났다.

$$= \eta_{Di} (1 - A_i + U_i) \quad \text{단, } A_i = \frac{\eta_{ki}}{\eta_{Di}}, U_i = \frac{\varepsilon_i}{\eta_{Di}}$$

(物價上昇率) = 相對的 通貨增加率 × (1 - 相對的 吸收效果
+ 統計的 不一致 比率)

로 된다.

(9)식에서 $\eta_{ki} > 0$ 일 때 相對的 通貨增加率이 그대로 物價로 轉嫁되는 것이 아니라 相對的 通貨增加率의 일부가 마샬 k 의 증가로 吸收된다는 것을 나타낸다. 이와 같은 효과를 吸收效果 (absorption effect)라 하고 相對的 吸收效果와 구별하기 위하여 絶對的 吸收效果라고 定義한다. 반면 $\eta_{ki} < 0$ 인 負의 吸收效果를 加速效果라고 定義한다. 相對的 吸收效果는 (10)식에서 相對的 通貨增加率 (η_{Di})에 대한 마샬 k 증가율 (η_{ki})의 비율 A_i 가 0보다 클 때 발생하며, 상대적 통화증가율 중에서 絶對的 吸收效果가 차지하는 比率이 얼마인가를 나타낸다. 이와 같이 絶對的 吸收效果와 相對的 吸收效果는 分析의 視角을 달리한 것으로서 양자를 서로 關連시켜 比較하는 것이 吸收效果를 올바르게 認識하는 데 도움이 되리라 본다.

(9)식을 韓國과 臺灣에 대해 각각 표시하면

$$(9)' \quad \eta_P^K = \eta_{Di}^K - \eta_{ki}^K + \varepsilon_i^K$$

$$(9)'' \quad \eta_P^C = \eta_{Di}^C - \eta_{ki}^C + \varepsilon_i^C$$

가 된다. 上添字 K 는 韓國을, C 는 臺灣을 나타낸다. 즉 η_P^K 는 韓國의 物價上昇率을 의미한다. (9)'식에서 (9)''식을 차감해서 정리하면 (11)식이 된다.

$$(11) \quad \eta_P^{K-C} = \eta_{Di}^{K-C} + \eta_{ki}^{C-K} + \varepsilon_i^{K-C}$$

(11)식에서 η_P^{K-C} 는 韓國의 物價上昇率에서 臺灣의 物價上昇率을 差減한 兩國의 物價差異를 나타낸다. 兩國의 物價差異의 要因은 相對的 通貨增加差異와 (絶對的)吸收效果差異가 된다. η_P^{K-C} , η_{Di}^{K-C} , η_{ki}^{C-K} 가 모두 0보다 크다고 假定할 때 韓國이 臺灣보다 物價上昇率이 높다는 것은 韓國이 臺灣보다 相

對的 通貨供給增加率은 높으나, 오히려 吸收效果는 韓國보다 臺灣이 높다는 것을 뜻한다.

(11) 식에서 $\eta_{D_i}^{K-C}$ 를 通貨增加差異 ($\eta_{M_i}^{K-C}$) 와 經濟成長差異 (η_Q^{C-K}) 로 分離하면

$$(12) \quad \eta_{D_i}^{K-C} = \eta_{M_i}^{K-C} + \eta_Q^{C-K} + \text{統計的 不一致差異}$$

로 된다. 만약 經濟成長差異가 없다면¹¹⁾ 相對的 通貨增加差異와 通貨增加差異는 一致하게 된다. (12) 식을 (11) 식에 대입하면 (13) 식이 된다.

$$(13) \quad \eta_P^{K-C} = \eta_{M_i}^{K-C} + \eta_Q^{C-K} + \eta_{k_i}^{C-K} + \text{統計的 不一致差異}$$

(物價差異) = (通貨供給差異) + (成長差異)

+ (吸收效果差異) + (統計的 不一致差異)

韓國과 臺灣의 인플레이要因을 分析하는 데 있어서 吸收效果를 把握하기 위한 實證分析의 基本模型은 (9) 식과 (10) 식을 사용하고, 兩國의 物價差異의 構成要因으로서 吸收效果가 어느 정도의 比重을 차지하는가를 把握하기 위한 實證分析의 基本模型은 (13) 식을 이용하기로 한다.

(2) 마살 k 의 變動原因

吸收效果를 분석하기에 앞서 吸收效果를 가져오는 마살 k 의 變動原因을 살펴보기로 한다.

마살 k 는 일정불변한 것이 아니라 여건변화에 따라 變動하게 된다. 마살 k 의 變動原因은 短期的인 要因과 長期的인 要因으로 나누어 볼 수 있다. 短期的인 要因으로서는 通貨代替資產의 收益率과 豫想인플레이率의 變動 등 通貨保有에 따르는 機會費用의 變化를 들 수 있다. 通貨와 代替關係에 있는 資產의 收益率이 높아지거나 豫想인플레이率이 높아지면 通貨保有에 따르는 機

11) <表Ⅲ - 3>의 實證分析에서 韓國과 臺灣의 實質經濟成長差異는 微微하게 나타났다.

會費用이 증가하게 됨에 따라 通貨需要가 減少하고 支出이 늘어남으로써 마살 k 는 下落하게 되고 반대의 경우 마살 k 는 상승하게 된다.

마살 k 의 變動을 가져오는 長期的인 要因으로서는 貯蓄性向, 金融構造의 變化 그리고 産業構造의 高度化, 生産의 迂廻化 進展 정도 등을 들 수 있다. 經濟發展이 진행되면서 所得 및 富가 증가하고, 이에 따라 貯蓄性向이 높아지면 資産動機에 의한 通貨需要가 증가하므로 마살 k 는 상승하게 된다. 非銀行金融機關의 발전으로 金融構造가 深化되면서 通貨의 代替關係에 있는 金融資産이 늘어나게 되면 通貨需要가 減少하여 마살 k 는 下落하게 된다. 生産構造의 迂廻化가 進展되어 生産過程에서 中間去來의 比重이 커지게 되면 去來의 動機에 의한 通貨需要는 增加하게 되어 마살 k 가 상승하게 된다. 이와 같이 長期的으로는 마살 k 를 上昇시키는 要因과 下落시키는 要因이 同時에 作用하기 때문에 마살 k 의 長期的인 趨勢를 一位的으로 規定하기는 어려우나 開發國의 경우 生産構造의 迂廻化進展, 經濟發展에 따른 貯蓄性向의 增大, 非貨幣部門의 貨幣化(monetization) 進展 등으로 마살 k 가 長期的으로 上昇한다고 보는 견해가 지배적이다. 그러나 先進國의 경우 마살 k 가 長期的으로 上昇한다는 主張과 下落한다는 主張이 엇갈리고 있다.¹²⁾

12) ① I. Fisher는 無收益資産에 대한 節約性向이 있다고 보아 마살 k 가 長期的으로 下落할 것이라는 假說을 세웠다 (I. Fisher, The Purchasing Power of Money, The Macmillan Co., 1922).

② M. Friedman은 通貨와 奢侈財假說 (luxury-goods hypothesis)을 제시하여 마살 k 가 長期的으로 上昇하는 경향이 있다는 것을 주장하였다 (M. Friedman, The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results, Journal of Political Economy, Aug. 1959. Reprinted in the Optimum Quantity of Money and Other Essays, Aldine Publishing Co., 1969.).

③ J.G. Gurly와 E.S. Shaw는 金融仲介機關의 發達 등에 따른 通貨需要行態上的 변화에 따라 마살 k 가 經濟發展의 初期段階에서는 上昇하다가 一定한 水準에 到達하면 安定的이 된다고 주장하였다 (J.G. Gurly and E.S. Shaw, Money in a Theory of Finance, The Brookings Institution, 1960).

마살 k 의 長期的 變動要因 중 産業構造의 高度化와 關聯시켜 吸收效果를 생각해보기로 한다. 産業構造가 高度화된다는 것은 農林漁業部門의 比重은 줄어들고 鑛工業 및 社會間接資本·其他의 比重이 늘어나는 것을 의미한다. 韓國의 경우 1984 年度를 보면 農林漁業의 附加價值率 (=經常農林漁業附加價值 / 經常總產出)은 68.41%이고, 鑛工業의 附加價值率은 25.23%이며, 全産業의 附加價值率은 42.23%이다.¹³⁾ 農林漁業보다 鑛工業의 附加價值率이 낮다는 것은 鑛工業쪽이 農林漁業보다 生産의 迂廻化가 높다는 것을 의미한다. 즉 産業이 高度화한다는 것은 生産의 迂廻化가 增加된다는 것을 의미한다. 生産의 迂廻化가 增加된다는 것은 中間生産物의 比重이 늘어나는 것으로서 中間生産物이 增加하는 만큼 通貨에 대한 需要는 늘어나게 된다. 또 産業自體內에서 分業이 발달할수록 迂廻化가 증가된다. 그러나 産業自體內에서 附加價值率이 증가하게 되면 迂廻化는 減少된다.

<表 II -2>에서 1962 年과 1984 年을 比較해 보면 韓國은 農林漁業의 産業比重減少가 23.7%포인트인데 臺灣은 18.6%포인트로 韓國이 5.1%포인트만큼 더 農林漁業의 産業比重이 減少하였으므로 韓國이 相對적으로 迂廻化로 인한 吸收效果가 컸다. 그러나 農林漁業보다 迂廻化가 더 높은 鑛工業은 韓國이 14.1%포인트 증가한 반면, 臺灣은 17.1%포인트로 韓國보다 3.0%포인트 더 높다. 만약 臺灣과 韓國의 産業別 附加價值率이 韓國의 1984 年의 比率과 같다고 假定하면 臺灣이 韓國보다 더 높은 鑛工業比重 3.0%포인트를 農林漁業의 迂廻化의 크기로 바꾸면 8.1%포인트¹⁴⁾가 된다. 따

13) 韓國銀行 調查 第 2 部, 우리나라의 新國民計定 - 改編內容 -, 統計調查資料 No.86-1, 86.2 에서 計算함.

14) 8.1%포인트는 $3.0 \times \frac{68.41}{25.23}$ 로 計算할 수 있다. 3.0%포인트는 臺灣의 鑛工業 比重에서 韓國의 鑛工業 比重을 뺀 값이다. 68.41%와 25.23%는 각각 1984 年 韓國의 農林漁業部門과 鑛工業部門의 附加價值率을 나타낸다.

라서 臺灣은 1962年에서 1984年 기간 중 韓國보다 産業構造面에서 農林漁業比重基準으로 3%포인트 (=8.1-5.1)의 吸收效果가 더 있었다.

(3) 吸收效果의 比較分析

吸收效果가 발생한다는 것은 마찰 k 가 증가했다는 것을 뜻한다. 吸收效果를 分析하기 위해 앞서 <그림 III - 1>에서 韓國과 臺灣의 마찰 k 의 推移를 보면 $k_1 (= \frac{M_1}{PQ})$ 의 경우 1962年 韓國과 臺灣은 거의 같은 11%水準에서 출발했으나, 韓國의 경우 全分析期間 중 10% 내외의 거의 不變狀態를 유지하여 왔다. 반면 臺灣은 계속 增加趨勢를 보이고 있으며 1985년에는 20% 수준으로 증가하고 있다.

$k_2 (= \frac{M_2}{PQ})$ 의 경우 1962年 韓國과 臺灣은 각각 15%, 25% 수준이었으나 韓國은 1973년까지 높은 增加趨勢를 보이다가 그 이후 30%를 약간 웃도는 수준에서 기복이 있었고 1981年 이후부터 완만한 증가추세를 보이고 있다. 반면 臺灣은 우리나라와는 對照的으로 加速的인 증가추세를 보이고 있으며 80年代에는 더욱 增加하여 1985년에는 k_2 가 110%의 높은水準을 보이고 있다.

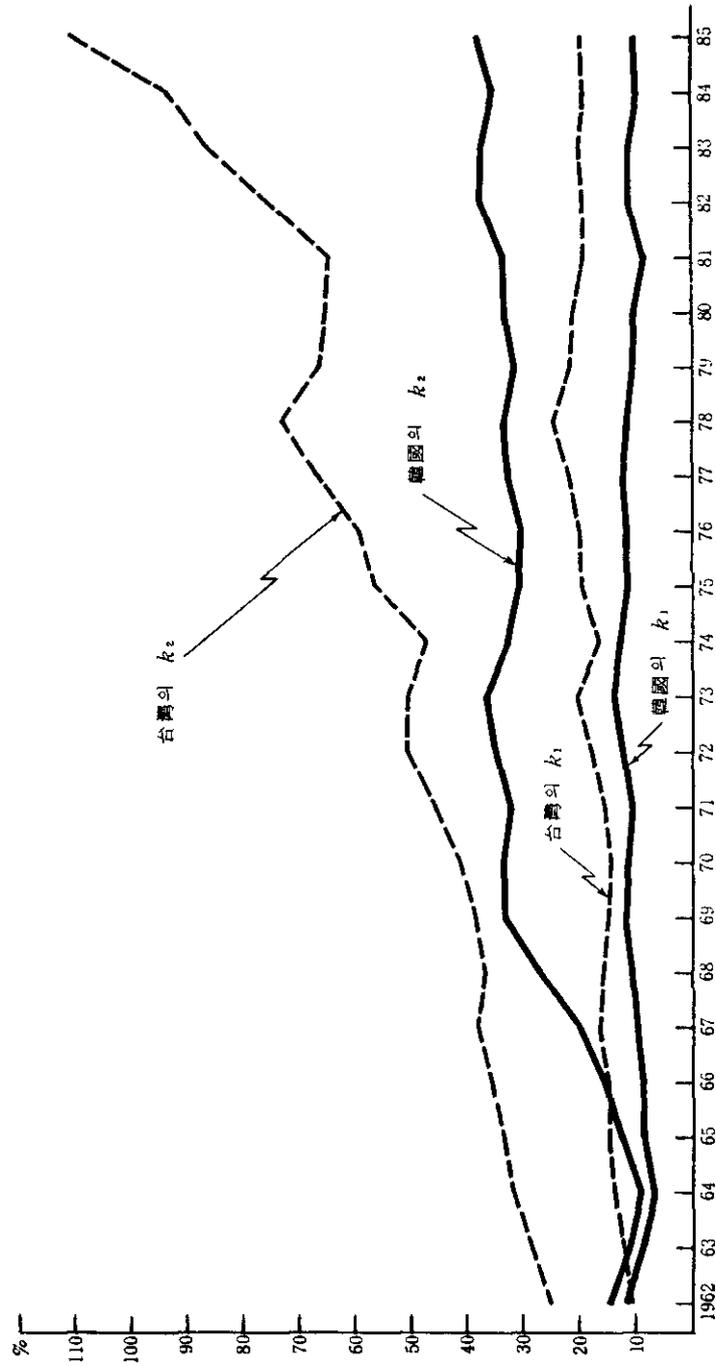
가. 絶對的 吸收效果

<그림 III - 1>에서 마찰 k 의 推移를 增加率로 바꾸었을 때 그 증가율 η_{ki} 가 0보다 크면 吸收效果가 발생한다는 것은 이미 설명했다. η_{ki} 를 기간별로 나누어 期間別 平均을 표시하면 <表 III - 1>과 같다. 主要特徵을 要約하면 η_{k1} 의 경우, 첫째, 全分析期間 平均을 볼 때 臺灣은 吸收效果가 약 3%에 달하나 韓國은 吸收效果가 거의 없는 것으로 나타났다.

둘째, 70年代에 韓國은 加速效果가 발생했으나 臺灣은 가장 吸收效果가 가장 크게 나타났다. 韓國은 이러한 加速效果로 相對的 通貨增加率보다도 더 많이 物價가 上昇되었다. 그 理由는 70年代에 韓國은 經濟成長과 所望

< 그림 III-1 >

미살 k 의 推移



資料 : < 附表 5 > , < 附表 6 >

〈表Ⅲ-1〉 絶對的 吸收效果 ($\eta_{ki} > 0$)

(單位: %)

期間別	η_{k1}		η_{k2}	
	韓國	臺灣	韓國	臺灣
全分析期間	0.07	2.88	5.37	6.83
60年代	0.40	3.13	12.35	6.25
70年代	-0.79	4.62	0.24	5.06
80年代	1.21	-1.05	3.05	11.43

資料: 〈附表5〉, 〈附表6〉

通貨需要水準을 훨씬 超過하는 通貨를 供給함으로써 物價를 加速的으로 增加시켰다고 할 수 있다. 반면 臺灣은 70年代에 가장 높은 通貨需要水準을 유지하여 通貨의 物價에 대한 影響을 緩和시킨 결과이다.

세째, 80年代에 들어와서 韓國은 70年代와는 反對現象이 일어나고 있다. 즉 韓國은 가장 높은 吸收效果를 나타내고 있는 期間이나, 臺灣은 우리의 70年代와 같이 通貨增加의 加速效果를 나타내고 있다.

η_{k2} 의 경우에는 첫째 두 나라 모두 모든 期間에 걸쳐 η_{k1} 의 값보다 η_{k2} 의 값이 크게 나타났다. 왜냐하면 M_2 에는 貯蓄性預金이 포함되어 있어서 吸收效果가 발생하기 때문이다.¹⁵⁾

둘째, 韓國은 1960年代에는 1965年의 金利現實化措置로 貯蓄性預金이 急膨脹함으로써 吸收效果가 높았다.

세째, 1970年 韓國은 η_{k1} 에서의 加速效果에서 η_{k2} 에서는 미미하나마 吸收效果가 발생되고 있다. 70年代 韓國에서 吸收效果가 낮았던 原因 中的

15) 貯蓄性預金의 增加率이 M_1 의 增加率을 上廻하는 한 M_2 는 M_1 보다 吸收效果가 크게 된다.

하나는 土地, 住宅 등의 不動産投機에서 얻는 收益이 貯蓄으로부터 얻는 收益보다 훨씬 많았기 때문에 貯蓄誘因이 減少된 데 있다.

네째, 1980年代 M_2 의 경우 臺灣의 吸收效果는 M_1 의 경우와는 대조적으로 急上昇하여 가장 높은 水準을 나타내고 있다.

위의 結果를 要約하면 韓國이나 臺灣 모두 M_1 에 대한 需要는 全分析期間을 통하여 대체적으로 安定的인 水準을 나타내고 있으며, M_2 에 대한 需要는 臺灣의 경우 60年代 以後부터 지속적으로 증가하는 趨勢에 있고 韓國의 경우 70年代 중반이후 80年代 초반까지 거의 일정하다가 그 이후 完만한 增加趨勢를 보이고 있다.

나. 相對的 吸收效果

相對的 吸收效果는 相對的 通貨增加率 중에서 마살 k 의 增加率이 차지하는 比率이 얼마인가를 나타낸다. <表Ⅲ-2>에서 M_1 에 대한 相對的 吸收效果(A_1)의 特徵을 보면, 첫째 全分析期間 중 韓國의 A_1 은 0%이고 臺灣의 A_1 은 31%이다. 韓國의 경우 $A_1 = 0$ 이라는 것은 相對的 通貨增加率이 거의 전부 物價로 轉嫁되었다는 것을 뜻한다. 반면 臺灣의 경우 相對的 通貨增加率(γ_{D1}) 중 31%는 吸收되고 67%는 物價로 轉嫁되었다는 것을 뜻한다. 나머지 2%는 統計的 不一致를 나타내는 比率을 뜻하며 괄호 안에 표시되어 있다.

둘째, 全分析期間 중 韓國의 M_2 에 대한 A_2 는 24%이고 臺灣의 A_2 는 51%이다. 絶對的 吸收效果에서는 兩國의 차이가 적은데 相對的 吸收效果에서는 臺灣이 韓國의 2배나 되고 있다. 이것은 臺灣이 韓國보다 相對的 通貨增加率이 낮았고, 또한 金融貯蓄手段으로서의 通貨需要가 높았기 때문이다.

세째, 70年代에 韓國과 臺灣의 A_2 의 차이가 가장 현저하게 나타났다. 80年代에도 그 차이가 높아서 臺灣의 A_2 는 韓國의 약 2.5배 정도 높은 水準을 유지하고 있다. 반면 A_1 에 있어서는 70年代에는 韓國이 加速效果를

나타냈고 80年代에는 臺灣이 加速效果를 보이고 있어서 A_2 效果가 좋은 대조를 보이고 있다.

네째, 韓國의 경우 70年代는 M_1 이나 M_2 의 증가가 그대로 물가에 반영되는 시기였으나, 80年代에는 M_1 이나 M_2 에 대한 높은 吸收效果를 보이고 있다. 그러나 臺灣의 경우 70年代에는 M_1, M_2 에 대한 높은 吸收效果를 나타낸 반면, 80年代에는 M_1 은 加速效果, M_2 는 吸收效果를 보이고 있는데 그 이유는 M_1 의 平均增加率は 8.7%, M_2 의 平均增加率は 22.3%로 M_1 보다 약 2.6 배로 더 증가하였지만, M_2 증가의 대부분을 貯蓄性預金이 주도하였기 때문에 높은 吸收效果를 발생시켰다고 할 수 있다.

〈表Ⅲ-2〉 相對的 吸收效果 ($A_i > 0$)와 統計的 不一致 (單位: %)

期間別	$A_1 \times 100 = \frac{\eta_{k1}}{\eta_{D1}} \times 100$		$A_2 \times 100 = \frac{\eta_{k2}}{\eta_{D2}} \times 100$	
	韓 國	臺 灣	韓 國	臺 灣
全分析期間	0 (3)	31 (2)	24 (-1)	51 (-1)
60 年代	2 (5)	45 (-1)	40 (-3)	62 (-2)
70 年代	-4 (2)	32 (2)	1 (1)	33 (0)
80 年代	15 (2)	-42 (8)	31 (-2)	74 (-1)

() 內의 값은 (10) 식에서의 統計的 不一致 $U_i \times 100 (= \frac{\epsilon_i}{\eta_{Di}} \times 100)$ 을 나타낸다.

資料: 相對的 吸收效果는 <附表 5>, <附表 6>에서 η_{Di} 및 η_{ki} 의 期間別 平均値를 구해 이 平均値의 比率로서 계산했다.

다. 韓國과 臺灣의 物價差異에서 차지하는 吸收效果의 比重

第2章에서는 韓國과 臺灣의 經濟成長率, 物價上昇率, 通貨供給增加率에 대해 個別的으로 고찰하였고, 바로 앞 부분에서는 마샬 k 의 增加率로부터

吸收效果를 絶對的 吸收效果와 相對的 吸收效果로 나누어 고찰하였다. 이번에는 이러한 要因들을 綜合하여 過去 韓國이 臺灣보다 物價가 높았던 要因을 (13)式을 통해 분석하기로 한다. (13)式은 兩國의 物價差異가 通貨供給差異, 成長差異, 吸收效果差異의 總합으로 나타난다는 것을 의미한다. (13)式에 의한 韓國과 臺灣의 物價差異의 要因에 대한 期間別 實證分析結果는 <表 III - 3>과 같다.

韓國과 臺灣에 있어서 物價差異의 要因을 먼저 M_1 供給과 關聯시켜 보자. 1962~85의 全分析期間 중 韓國의 平均物價上昇率은 16.57%로서 臺灣보다 10.13%포인트 높은데, 이것은 經濟成長率에서 臺灣보다 0.73%포인트 낮으나, 通貨供給은 6.57%포인트 높고 經濟에서 吸收하는 能力은 2.81%포인트 낮은 데에 기인된다. 60年代는 物價差異가 가장 큰 期間으로 物價上昇率差異 14.23%포인트의 대부분인 10.18%포인트가 M_1 供給差異에서 발생하고 있다. 70年代에는 通貨要因에 의한 物價差異는 가장 작은 반면, 吸收效果에 의한 差異는 가장 크다. 80年代에는 60年代, 70年代와는 달리 韓國이 臺灣보다 成長에서 1.52%포인트, 吸收效果에서 2.26%포인트 높았기 때문에 韓國이 7.04%포인트나 臺灣보다 M_1 供給이 많았음에도 物價差異는 2.92%포인트로 가장 작게 나타났다.

다음으로 M_2 供給과 關聯시켜 생각해 보자. 60年代에 韓國은 M_2 의 急速한 增加에도 불구하고 臺灣보다 吸收效果가 높았고 70年代는 M_1 의 경우와 비슷한 추세를 보이고 있다. 80年代에는 60年代와는 反對現象을 보이고 있다. 즉 臺灣은 韓國보다 M_2 의 증가율은 높았고 經濟成長은 낮았지만 우리나라보다 높은 吸收效果 때문에 物價는 오히려 우리보다 낮은 것으로 나타났다.

위의 結果를 要約하면 韓國이 臺灣보다 物價上昇率이 높았던 첫째 要因은 經濟成長에 비해 相對的으로 높은 通貨增加이고, 둘째 要因은 經濟構造의 吸收能力의 不足이라고 할 수 있다.

〈表Ⅲ-3〉

物價差異要因

(單位：%포인트)

要因別 期間別	i = 1					i = 2				
	物價 差異	通貨供給 差異	成長 差異	吸收效果 差異	統計的 不一致 差異	物價 差異	通貨供給 差異	成長 差異	吸收效果 差異	統計的 不一致 差異
全分析期間	10.13	6.57	0.73	2.81	0.02	10.13	8.83	0.73	1.46	-0.89
60年代	14.23	10.18	1.21	2.73	0.11	14.23	21.55	1.21	-6.10	-2.43
70年代	10.05	3.08	1.43	5.41	0.13	10.05	3.88	1.43	4.82	-0.08
80年代	2.92	7.04	-1.52	-2.26	0.34	2.92	-4.16	-1.52	8.38	0.22

註：1) $\eta_P^{K-C} = \eta_{M_i}^{K-C} + \eta_Q^{C-K} + \eta_{K_i}^{C-K}$ + 統計的 不一致差異 兪, K: 韓國, C: 臺灣

資料：〈表Ⅱ-1〉, 〈表Ⅱ-3〉, 〈表Ⅱ-6〉, 〈表Ⅲ-1〉

70年代에는 韓國과 臺灣 兩國이 모두 石油類價格暴騰에 기인하는 費用引上인플레가 두드러진 年代였다. 우리의 관심은 費用引上에 의한 物價上昇에 있는 것이 아니라 通貨膨脹으로 인한 貨幣的인 現象으로 物價가 얼마나 上昇되었겠는가에 있다. 그런데 兩國의 物價差異, 즉 物價上昇率差異를 구하게 되면 費用引上에 의해서 物價를 上昇시킨 要因은 어느 정도 兩國이 서로 相殺되어 버리게 되므로 通貨的 要因에 의한 인플레의 要因이 더 명확해진다. 이러한 論理에 의해 70年代를 보면 M_1, M_2 모두 兩國의 物價差異의 主要原因은 通貨的인 現象이라기보다는 오히려 經濟의 吸收能力差異에 크게 依存하고 있는 것으로 해석된다.

(4) 通貨와 物價間의 國際比較

通貨主義者들은 대부분의 物價變動이 名目通貨量의 變化에 기인한다는 貨幣數量說 (quantity theory of money)을 주장하고 있다. 美國, 日本 등의 主要先進國에 대하여 이러한 主張의 妥當性을 檢定하기로 한다.

I. Fisher의 交換方程式 $MV = PQ$ 를 A. Marshall의 現金殘高方程式으로 나타내면 $M = kPQ$ 가 된다. 實證分析에 있어서 M 은 通貨 (M_1), P 는 GNP디플레이터, Q 는 實質GNP, PQ 는 經常GNP로 定義한다. <表Ⅲ-4>는 1965年을 基準年度로 하고 基準年度의 指數를 100으로 하여 比較年度인 1984年 各國의 M, P, PQ 의 指數를 나타내고 있다. 예를 들면 (1)行에서 韓國의 通貨指數 10,397은 1965年의 通貨供給額을 100으로 할 때 1984年의 通貨供給額은 1965年 通貨供給額의 약 104배가 된다는 것을 의미한다.

以下에서는 다음과 같은 두 가지 관점에서 變數들의 關係를 分析하기로 한다. 첫째는 通貨와 物價와의 關係이고, 둘째는 通貨와 經常GNP와의 關係이다.

〈表Ⅱ-4〉 主要國의 1984年通貨·物價와 經常GNP의 指數：1965年の指數 = 100

國別 指數	韓國	臺灣	이탈리아	네델란드	獨逸	美國	英國	日本	캐나다 ⁵⁾	프랑스 ⁶⁾
(1) 通貨指數 ¹⁾	10.397	2,642	1,942	490	405	327	665	840	455	490
(2) 物價指數	1,746 ²⁾	390 ²⁾	833 ²⁾	319 ³⁾	229 ³⁾	300 ³⁾	617 ²⁾	282 ³⁾	368 ³⁾	385 ²⁾
(3) (1) / (2)	5.95	6.77	2.33	1.54	1.77	1.09	1.08	2.98	1.24	1.27
(4) 經常GNP (PQ)指數	8,629 ⁴⁾	2,012 ⁴⁾	1,545	481	382	530	883	914	705	732
(5) (1) / (4)	1.20	1.31	1.26	1.02	1.06	0.62	0.75	0.92	0.64	0.67
(6) 經濟成長率 (年平均, %)	8.7	9.2	3.4	3.2	2.9	3.2	2.0	6.7	3.9	3.8

註：1) 期末殘額基準

2) GDP디플레이터

3) GNP디플레이터

4) 經常GDP指數

5) 1983年の指數

6) 1982年の指數

資料：經濟企劃院 調査統計局, 『主要海外經濟指標』, 1985에서 換算
〈附表1〉, 〈附表2〉

總務廳統計局, 『日本統計月報』, 1986.6.

1984年美國의 경우에 있어서 指數를 1965年과 比較해 보면 通貨指數도 3배 증가하고 物價指數도 3배 증가하여 物價指數에 대한 通貨指數의 比는 <表Ⅲ-4>의 (3)行에서 보는 바와 같이 약 1로 不變인 狀態이다. 그와 네델란드, 獨逸, 英國, 캐나다, 프랑스도 거의 不變인 狀態에 있다. 즉 通貨增加가 그대로 物價上昇으로 나타나서 貨幣數量說에서 주장하는 通貨增加와 物價의 比例的 關係를 確認할 수 있다.

日本은 通貨가 物價보다 3배 증가하였다. 따라서 日本의 경우 通貨와 物價의 比例的 關係를 발견할 수가 없다. 특히 韓國과 臺灣의 경우는 通貨가 物價보다 5배 내지 6배 더 增加했다는 것을 나타내주고 있다. 臺灣의 경우 通貨는 약 26배 증가했는데도 物價는 약 4배정도 증가했고 더우기 韓國의 경우 通貨는 104배 增加했는데도 物價는 17배정도 증가하여 臺灣과 韓國의 경우에는 貨幣數量說이 어느 정도 適用되는 先進國과는 달리 長期的으로 通貨와 物價의 比例的 關係를 전혀 발견할 수 없음을 확인할 수 있다.

韓國과 臺灣이 높은 通貨增加率에도 불구하고 여기에 比例的으로 物價가 上昇하지 않았다는 사실은 높은 實質經濟成長이 通貨需要를 持續적으로 增大시켜 物價上昇의 抑制要因으로 작용해 왔기 때문이다.

美國의 경우와 같이 通貨指數와 物價指數가 거의 똑같이 3배로 증가했다는 것은 $M = kPQ$ 에서 kQ 가 不變이라는 것을 의미한다. 美國에 있어서 實質GNP(Q)는 年平均 3.2%씩 증가해 왔다. 따라서 kQ 가 一定한 狀態로 있기 위해서는 k 는 減少해야만 한다. 이와 같은 이유로 通貨指數를 物價(P)와 實質GNP(Q)를 동시에 고려한 經常GNP(PQ)指數와 比較해 보기로 한다.

經常GNP指數에 대한 通貨指數의 比는 <表Ⅲ-4>의 (5)行에서 보는 바와 같이 美國, 英國, 日本, 캐나다, 프랑스는 1보다 작고, 네델란드, 獨逸은 약 1이고, 韓國, 臺灣, 이탈리아는 1.2~1.3이다. $M = k \cdot PQ$ 에서 PQ指數에 대한 M指數의 比가 1이라는 것은 마샬 k 가 不變이라는 것을 뜻

한다. 이 비가 1보다 작다고 하는 것은 마살 k 가 減少했다는 것을 뜻하고, 반대로 이 비가 1보다 크다고 하는 것은 마살 k 가 增加했다는 것을 의미한다. 따라서 美國, 英國, 日本, 캐나다, 프랑스는 短期的으로 마살 k 가 長期的인 平均値를 중심으로 上昇·下落하는 과정을 보였지만, 長期的으로는 마살 k 가 減少하는 추세에 있었던 나라이다. 先進國의 경우 마살 k 가 減少한 주된 理由는 貨幣保有的 機會費用으로서의 利率의 上昇과 信用卡의 利用增大 등과 같은 金融革新 (financial innovations)이라고 할 수 있다. 왜냐하면 利率의 上昇과 金融革新은 經常GNP의 增加보다 낮은 수준으로 名目通貨에 대한 需要를 가져오기 때문이다.

지금까지의 마살 k 의 特徵과 <表Ⅲ-4>에서의 通貨, 物價, 成長의 特徵을 先進國型和 韓國型, 臺灣型으로 나누어 要約하면 <表Ⅲ-5>의 內容이 된다.

<表Ⅲ-5> 先·後進國의 主要特徵

內 容	類 型	開 途 國 型					
		先 進 國 型		韓 國 型	臺 灣 型		
通 貨 增 加		낮	다	높	다	中間的 이 다	
物 價 上 昇		낮	다	높	다	낮	다
經 濟 成 長		낮	다	높	다	높	다
(産 業 構 造)		(停 滯)		(高 度 化)		(高 度 化)	
마 살 k		減少 혹은 不變		增	加	增	加
通貨와 物價의 關係		比 例 的		比例的關係없음		比例的關係없음	

2. 投資財源自立도와 인플레이稅

(1) 投資財源自立度

經濟發展의 原動力은 資本蓄積에 있으며 이는 投資의 增加에 달려 있다. 開途國에서의 經濟成長過程에서 金融政策은 投資促進을 강화하는 데 이용되어 왔으나, 投資를 뒷받침 할 國內貯蓄은 항상 不足한 상태에 있는 것이 一般的 現象이다. 所得水準이 낮은 開途國에서는 不足한 投資財源의 調達을 주로 通貨增發이나 海外貯蓄에 依存하게 된다.

인플레이稅를 分析하기에 앞서 韓國과 臺灣의 投資財源自立도를 把握해 보기로 한다. 投資財源自立도는

$$\frac{\text{國民貯蓄率}}{\text{總投資率}} \times 100 (\%)$$

로 표시된다. 投資財源自立도가 100% 未滿이면 投資財源을 國內貯蓄으로 調達 못하고 海外貯蓄에 依存하게 된다는 것을 뜻하고 100%를 초과하면 國內貯蓄이 投資를 超過한다는 것을 의미한다.¹⁶⁾

<表Ⅲ-6>을 보면 臺灣은 70年代 以後 投資財源自立도가 100%를 넘어섰으나, 韓國의 自立도는 매우 낮다. 韓國의 1985年 自立도는 92.8%

16) 事後的으로 總投資와 總貯蓄은 一致하게 되나, 統計的 不一致(e)를 포함하게 된다. 따라서

$$\text{總投資} = \text{總貯蓄} = \text{國民貯蓄} + \text{海外貯蓄} + e$$

로 표시되고, 양변을 GNP로 나누어 백분율로 나타내면

$$\text{總投資率} = \text{總貯蓄率} = \text{國民貯蓄率} + \text{海外貯蓄率} + e' \dots\dots\dots \text{①}$$

이 된다. ①식의 양변을 總投資率로 나누어 백분율로 나타내면

$$100 = \text{投資財源自立度} + \text{投資財源海外依存度} + e''$$

$$\Rightarrow \text{投資財源自立度} = 100 - (\text{投資財源海外依存度} + e'')$$

로 된다. 따라서 投資財源自立도는 統計的 不一致의 誤差項을 내포하고 있다는 것을 밝혀둔다.

로 60年代 臺灣의 平均水準과 비슷하다. 貯蓄率과 投資率의 推移를 보면, 全分析期間 臺灣의 國民貯蓄率과 總投資率은 각각 年平均 27.8%, 26.1%로 <그림 Ⅲ - 2>의 (b)에서 보는 바와 같이 두 比率이 交叉를 하면서 변화해 오다가 1980年 以後 總投資率이 계속 떨어져 1985년에는 自立度가 179.3%에 이르고 있다. 즉 臺灣에서는 投資對象을 찾기에 부심하고 있는 상황이다. 반면 韓國은 全分析期間 國民貯蓄率과 總投資率이 각각 年平均 18.6%, 26.0%로 평균 약 7%의 國內貯蓄不足現象을 보이고 있지만 최근 그 缺 (gap)은 점차 축소되고 있는 추세에 있다.

<表 Ⅲ - 6> 投資財源自立度

(單位: %)

期間別	國別	韓 國	臺 灣
全 分 析 期 間		69.0	107.9
60年代 (1962年度)		53.1 (25.8)	91.9 (69.3)
70年代		77.5	106.1
80年代 (1985年度)		80.6 (92.8)	140.5 (179.3)

資料: <表 Ⅲ - 7>

(2) 인플레이稅

過去 60年代와 70年代에 投資財源自立도가 낮은 韓國이 성장의 原動力으로서 投資財源을 通貨增發에 의한 인플레이稅에 의해 조달했다고 할 수 있는가? 있다면 그 크기는 얼마나 되는가를 分析하고 그 結果를 投資財源自立도가 100이 넘는 臺灣과 比較해 보기로 한다.

〈表Ⅲ-7〉 國民貯蓄率・總投資率과 投資財源自立度

(單位：%)

年度別	韓 國			臺 灣		
	國民貯蓄率 ¹⁾ (A)	總投資率 ¹⁾ (B)	投資財源自立度 (A) / (B)	(A)	(B)	(A) / (B)
1962	3.3	12.8	25.8	12.4	17.9	69.3
1963	8.7	18.1	48.1	17.1	18.4	92.9
1964	8.7	14.0	62.1	19.6	18.8	104.3
1965	7.4	15.0	49.3	19.6	22.8	86.0
1966	11.8	21.6	54.6	21.5	21.3	100.9
1967	11.4	21.9	52.1	22.5	24.8	90.7
1968	15.1	25.9	58.3	22.1	25.3	87.4
1969	18.8	28.8	65.3	23.8	24.6	96.7
1970	15.7	25.3	62.1	25.5	25.7	99.2
1971	14.6	25.1	58.2	28.8	26.4	109.1
1972	16.5	22.2	74.3	32.1	25.8	124.4
1973	22.8	25.7	88.7	34.6	29.3	118.1
1974	19.9	31.7	62.8	31.7	39.5	80.3
1975	19.1	30.0	63.7	26.9	30.8	87.3
1976	23.9	25.6	93.4	32.5	31.1	104.5
1977	27.5	27.7	99.3	32.9	28.6	115.0
1978	28.5	31.2	91.3	34.9	28.6	122.0
1979	28.1	35.6	78.9	34.5	33.3	103.6
1980	20.8	32.3	64.4	33.0	34.3	96.2
1981	20.5	28.8	71.2	32.0	30.5	104.9
1982	20.9	30.3	69.0	30.4	25.5	120.6
1983	25.3	31.2	81.1	32.1	23.0	139.6
1984	27.9	31.4	88.9	33.7	21.3	158.2
1985 ^P	28.4	30.6	92.8	32.1	17.9	179.3

註：1) 經常GNP에 대한 比率임.

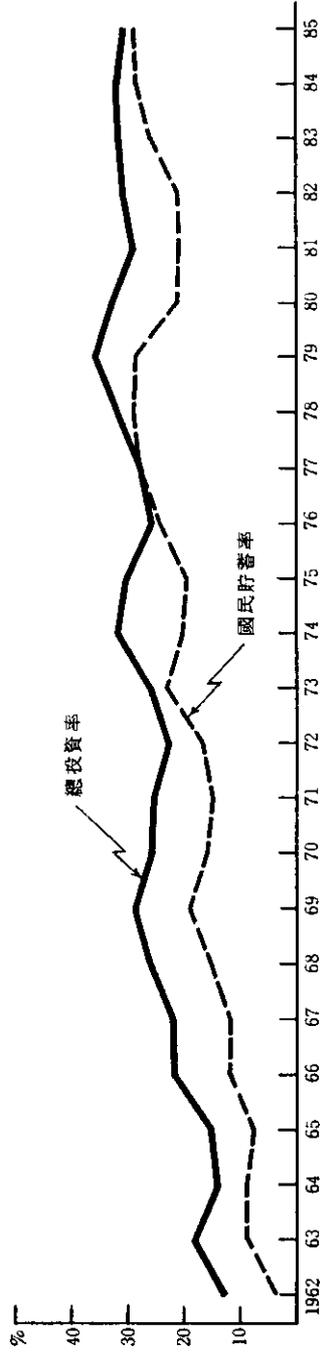
資料：經濟企劃院, 『韓國經濟指標』, 1986.3.

Council for Economic Planning and Development: Republic of China, Taiwan Statistical Data Book, 1985.

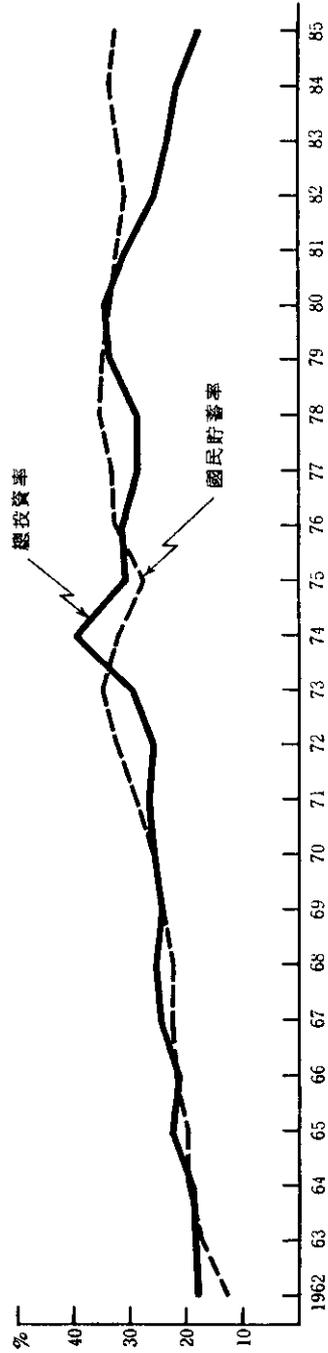
Bureau of Statistics DGBAS, Executive Yuan, National Income in Taiwan Area, R.O.C., Dec., 1985.

國民貯蓄率及 總投資率
(a) 韓國

< 表 III - 2 >



(b) 臺灣



資料：〈表 III - 7〉

가. 인플레이稅의 單純函數型

인플레이는 實質保有殘高 (holdings of real balance) 에 하나의 租稅로서 작용한다. 왜냐하면 인플레이가 있을 때 貨幣를 保有한 사람은 인플레이로 인해 保有貨幣의 일부를 잃게 되기 때문이다. 實質殘高의 減少로 購買力은 減少하게 된다. 따라서 인플레이稅 (inflation tax) 는 인플레이로부터 民間들이 자기들의 現金殘高의 實質價値를 一定하게 維持하기 위해 每年 그들의 現金殘高에 追加해야만 하는 貨幣量을 말하게 된다. 다시 말하면 인플레이率이 5%이면 現金通貨를 5%만큼 既存의 現金殘高에 追加해야 現金殘高의 實質價値를 維持할 수 있게 된다. 이 때 인플레이稅率은 5%이고 인플레이稅收入은 既存의 實質殘高의 5%의 金額으로 표시된다.

인플레이稅를 나타내는 函數의 單純化를 위하여 長期均衡을 假定하고 實質經濟成長과 마살 k 의 一定不變을 假定하면 實質殘高는 一定하게 된다.¹⁷⁾ 長期均衡을 假定하는 것은 豫想物價上昇率과 實際物價上昇率이 같다는 것을 假定하는 것이다. ΔM 을 現金殘高에 追加되는 名目殘高의 量이라고 하고, P 를 物價水準이라고 하면, 인플레이稅의 實質價値 T_I 는 다음과 같이 표시된다.

$$(14) \quad T_I = \frac{\Delta M}{P}$$

(14) 식의 양변을 M 으로 나누면

$$(14)' \quad T_I = \frac{\Delta M}{M} \cdot \frac{M}{P} = \pi \cdot \frac{M}{P}$$

으로 된다. 위의 假定으로부터 通貨增加率 $\Delta M / M$ 은 인플레이率 (物價上昇

17) Marshallian equation $M = kPQ$, 즉 $\frac{M}{P} = kQ$ 에서 實質殘高 $\frac{M}{P}$ 이 일정하기 위해서는 實質經濟成長率 뿐만 아니라 마살 k 도 不變이어야 한다. 그러나 R. Dornbush and S. Fisher, Macroeconomics, Mc Graw-Hill, 1978, P. 453에서는 마살 k 의 不變은 假定하지 않고 있다.

率) π ¹⁸⁾와 一致하게 된다. 따라서 인플레이稅는 인플레이率과 實質保有殘高의 곱이 된다.

그러면 인플레이率(π)의 변화에 따라 인플레이稅 (T_I)는 어떻게 변화하겠는가? 얼핏보기에 T_I 와 π 는 正比例關係에 있는 것같이 보인다. 그러나 實質保有殘高는 實質殘高保有費用에 依存하므로 實質保有殘高($\frac{M}{P}$)는 豫想인플레이率(π^*)과 함께 下落하여야 한다. 여기서 豫想인플레이率은 實質殘高保有費用이 된다. π^* 와 $\frac{M}{P}$ 간의 函數關係를 그림으로 나타내면 <그림 III - 3>에서 實質殘高에 대한 需要曲線 LL이 된다. 實質殘高에 대한 需要는 豫想인플레이率의 函數로서 右下向하는 (曲)線이 된다. 왜냐하면 개인들은 豫想인플레이率이 상승하면 實質保有殘高를 줄이기 때문이다. 長期에서는 豫想인플레이率(π^*)과 實際인플레이率(π)이 같으므로 인플레이稅는 <그림 III - 3>의 4角形의 面積($\pi_0^* \times (\frac{M}{P})_0$)이 된다.

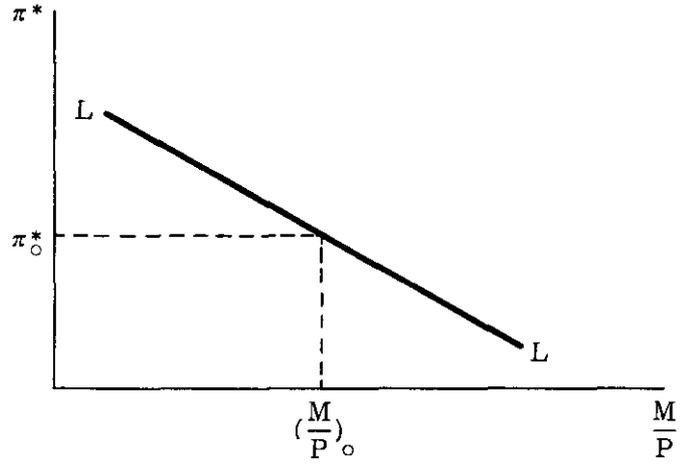
<그림 III - 3>으로부터 인플레이稅와 인플레이率과의 關係를 그림으로 나타내면 <그림 III - 4>가 된다. <그림 III - 4>에서 π 가 0일 때 인플레이稅는 0이 된다. 인플레이率이 높아짐에 따라 인플레이稅가 증가하여 T_I^* 에서 最大가 되었다가 π 가 점점 커짐에 따라 T_I 는 0에 접근하게 된다.

民間의 인플레이稅의 支出(inflation tax payment)은 곧 政府의 인플레이稅收入(inflation tax revenue)이 된다. 그러면 政府는 어떻게 民間으로부터 稅를 徵收하고, 民間은 어떻게 政府로부터 貨幣를 購入할 수 있겠는가? 前者는 中央銀行이 獨立되지 않은 狀態에서 政府는 民間이 名目貨幣를 追加하기 위해 自己所得의 一部를 使用함으로써 可能하다. 다시 말하면 政府는 貨幣를 가지고 民間部門으로부터 商品과 用役을 購入함으로써 稅를 徵收하게 되고, 民間은 자기의 名目殘高에 이 貨幣를 追加함으로써 貨幣를 購入하게 된다.

18) 實際인플레이率(actual rate of inflation)을 뜻한다.

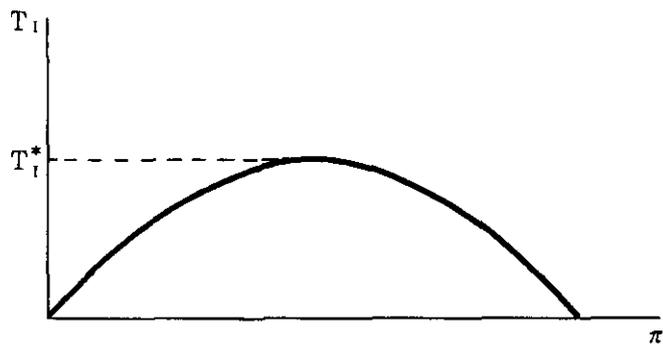
<그림 Ⅲ-3>

豫想인플레率의 極數로서
實質殘高에 대한 需要曲線



<그림 Ⅲ-4>

인플레率의 極數로서 인플레稅



나. 實證分析模型 및 實證分析結果

① 實證分析模型

앞의 單純函數型에서의 假定을 緩和하여 實質經濟成長과 마살 k 가 變하는 實證分析模型을 設定해 보기로 한다.

實證分析模型에서 인플레이稅를 T'_1 으로 나타내면

$$(15) \quad T'_1 = \frac{dM_1}{GDP dt}$$

으로 된다. 여기에서 GDP는 PQ로서 經常價格으로 표시된 國內總生産을 말하고 dM_1 은 通貨增加分으로서 租稅收入¹⁹⁾을 뜻한다. (15)식에서 인플레이稅는 當該年度의 GDP에 대한 當該年度의 通貨增加分の 比率로서 把握되고 있다. (15)식을 인플레이稅의 크기를 決定짓는 要素別로 分解하여 다시 쓰면

$$(15)' \quad T'_1 = \frac{dM_1}{GDP dt} = \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right)}{dt} + \frac{M_1}{GDP} \cdot \left(\frac{dP}{Pdt} + \frac{dQ}{Qdt}\right)$$

(인플레이稅) = (마살 k 增加率) + (마살 k)
× (物價上昇率 + 經濟成長率)

로 된다.²⁰⁾ 이 要因들을 설명하기에 앞서 式의 導出過程을 보면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right)}{dt} &= \frac{dM_1}{GDP dt} = \frac{\{GDP \cdot d\left(\frac{M_1}{GDP}\right) + \left(\frac{M_1}{GDP}\right) \cdot dGDP\}}{dt} \\ &= \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right) + \frac{M_1}{GDP} \cdot \frac{dGDP}{GDP}}{dt} \end{aligned}$$

19) 보다 엄밀한 의미에서 租稅收入은 追加貨幣發行額이 되나 여기서는 M_1 增加分을 租稅收入으로 看做한다.

20) John C. H. Fei and Li-li Chiang, Inflation in the ROC in the Early Postwar Year (1950~1963), Chung-hua Institution for Economic Research, Conference Series No.2, 1983에 대한 Phillip Cagon의 discussion paper (pp.222~223)에서 이 식을 사용하여 分析하고 있다.

$$\begin{aligned}
&= \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right) + \frac{M_1}{GDP} \left(\frac{Q \cdot dP + P \cdot dQ}{PQ}\right)}{dt} \\
&= \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right)}{dt} + \frac{M_1}{GDP} \cdot \left(\frac{dP}{P dt} + \frac{dQ}{Q dt}\right)
\end{aligned}$$

(15)' 식에서 M_1/GDP 는 마찰 k 이고 $d(M_1/GDP)/dt$ 는 마찰 k 증가율이다. dP/Pdt 와 dQ/Qdt 는 각각 物價上昇率과 實質經濟成長率을 나타낸다. 따라서 인플레이稅 T'_1 은 이러한 要因들이 複合的으로 作用하여 나타내게 된다.

(15)' 식에서 經濟成長率을 0으로 두고 마찰 k 가 一定하다고 假定하면 (14)' 식과 같은 單純函數 形態로 還元됨을 알 수 있다. 즉,

$$\begin{aligned}
\left. \frac{dM_1}{GDP dt} \right|_{\substack{dQ \\ Q dt} = 0, \frac{d\left(\frac{M_1}{GDP}\right)}{dt} = 0} &= \frac{dP}{P dt} \cdot \frac{M_1}{GDP} \\
&= \pi \cdot \frac{M_1}{GDP} \\
&= \pi \cdot \frac{M_1}{P} \cdot Q
\end{aligned}$$

로 되어, 양변을 Q 로 나누면 (14)' 식과 같은 결과가 된다.

또, (15)' 식의 양변을 GDP/M_1 으로 나누면 $\eta_{M_1} = \eta_{k1} + \eta_P + \eta_Q$ 로 되어 (9)식과 일치하게 된다. 따라서 (9)식과 (15)' 식은 分析의 視角을 달리한 것에 지나지 않는다. 이와 같이 分析의 視角을 달리하는 理由는 마치 하나의 사물이 옆에서 보니까 四角形으로 보이고 위에서 보니까 원으로 나타났을 때 이 사물은 원기둥이라고 하는 것이 옳지, 四角形 혹은 원이라고 말하는 것은 옳지 않은 것과 같기 때문이다.

② 實證分析結果

(15)' 식에 따라 먼저 韓國의 인플레이稅 $T'_1 = \frac{dM_1}{GDP dt}$ 의 값을 구해보면

<表Ⅲ-8>과 같다. 各 期間別로 마살 k_1 의 값 ($\frac{M_1}{GDP}$)은 변화가 미미하다. 따라서 GDP에 대한 인플레이稅收入의 比率($\frac{dM_1}{GDP dt}$)로 표시되는 인플레이稅는 物價上昇率과 經濟成長率에 依存하게 되고, 그 값은 70年代에 3.2%로 가장 크고 80年代는 1.4%로 가장 낮다. <表Ⅲ-8>의 오른쪽에 나타나 있는 國民貯蓄率(國民貯蓄額/GDP)과 인플레이稅를 比較해 볼 때 60年代 開發의 初期過程에서 通貨膨脹에 의한 인플레이稅가 가장 높았다는 것을 나타내고 있다. 반면 80年代에는 인플레이稅가 가장 적은 수준으로 下落하고 있으며, 이는 金融緊縮에 의한 安定化政策의 結果인 것으로 볼 수 있다.

<表Ⅲ-8> 韓國의 期間別 인플레이稅와 國民貯蓄率

年 代	$d(\frac{M_1}{GDP})/dt + \frac{M_1}{GDP} (\frac{dP}{P dt} + \frac{dQ}{Q dt}) = \frac{dM_1}{GDP dt} = T'_1$					國民貯蓄率 (%)	T'_1 國民貯蓄率 (%)
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)		
60年代	-0.09	0.0967	17.90	8.74	2.47	11.2	22.1
70年代	-0.12	0.1157	20.34	8.31	3.20	22.2	14.4
80年代	0.00	0.1011	6.66	7.57	1.40	24.6	5.7

註: 1) GNP에 대한 國民貯蓄의 比率임.

資料: <表Ⅲ-9>

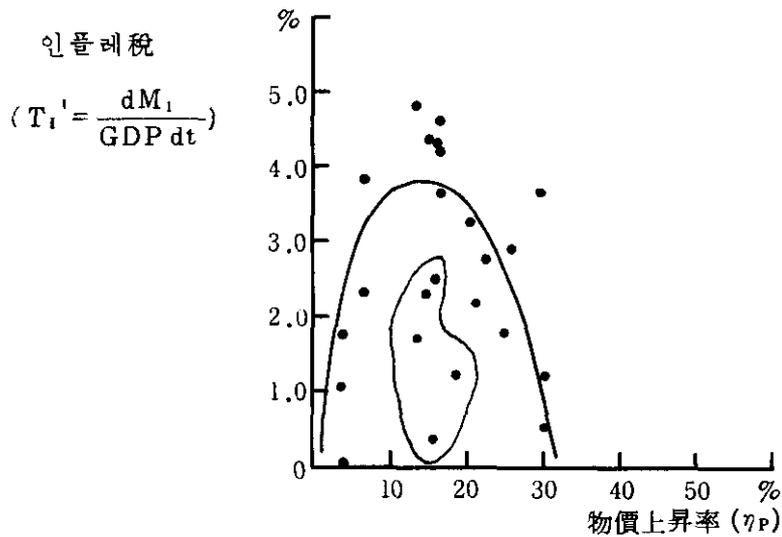
<그림Ⅲ-5>에서 어둡게 칠한 부분의 5個年度를 除外하면 k_p 와 T'_1 간 에 逆U字形의 關係를 생각할 수 있다. 15 내지 16%의 物價水準에서 T'_1 의 比率이 最大가 됨을 관찰할 수 있다. 또 이 수준보다 너무 높거나 낮은 物價水準에서는 T'_1 의 比率이 낮다는 것도 보여주고 있다.

〈表Ⅲ-9〉 韓國의 인플레이稅 (T'_t)

年 度	$d\left(\frac{M_t}{GDP}\right)/dt + \frac{M_t}{GDP}$ (%)	$\left(\frac{dP}{Pdt} + \frac{dQ}{Qdt} \right)$ (%)	$= \frac{dM_t}{GDPdt}$ $= T'_t$ (%)		
1962	- 1.11	0.1118	18.63	2.13	1.21
1963	- 2.79	0.0839	30.17	9.14	0.51
1964	- 1.51	0.0688	30.04	9.67	1.22
1965	1.34	0.0822	6.35	5.74	2.33
1966	0.09	0.0831	14.57	12.18	2.31
1967	1.46	0.0977	16.39	5.90	3.64
1968	1.15	0.1092	16.47	11.33	4.19
1969	0.91	0.1183	15.04	13.85	4.33
1970	- 0.32	0.1151	15.50	8.76	2.47
1971	- 0.69	0.1060	13.58	9.20	1.72
1972	1.86	0.1246	16.49	5.95	4.60
1973	1.03	0.1349	13.51	14.42	4.80
1974	- 1.00	0.1249	29.51	7.91	3.67
1975	- 0.94	0.1155	25.74	7.55	2.90
1976	- 0.43	0.1112	20.36	12.70	3.25
1977	1.05	0.1217	16.09	10.81	4.32
1978	- 0.87	0.1130	22.11	10.13	2.77
1979	- 0.81	0.1049	21.09	7.33	2.17
1980	- 0.43	0.1006	24.88	-2.95	1.78
1981	- 1.59	0.0847	15.47	7.41	0.35
1982	2.49	0.1096	6.48	5.68	3.82
1983	0.16	0.1112	3.92	10.49	1.76
1984	- 1.22	0.0990	3.91	8.65	0.02
1985	0.18	0.1008	3.54	5.15	1.06

資料：〈附表 1〉, 〈附表 3〉

< 그림 Ⅲ-5 > 韓國에 있어서
인플레이稅와 物價上昇率間의 關係



資料 : < 表 Ⅲ - 10 >

다음으로 臺灣의 T_1' 의 값을 구해보면 <表Ⅲ-10>과 같다. 臺灣이 物價上昇率은 韓國보다 훨씬 낮았지만 마찰 k_1 의 값이 韓國보다 높았으므로, T_1' 의 比率은 韓國과 같이 物價가 가장 높았던 70年代에 4.56%로 가장 높고 80年代에는 1.64%로 가장 낮다. 兩國이 모두 비슷한 인플레이稅收入을 얻었으나, 韓國은 높은 인플레이下에서, 臺灣은 매우 낮은 인플레이下에서 얻었다는 데 큰 차이가 있다.

T_1' 을 國民貯蓄率에 대한 比率로서 나타내어 兩國을 比較해 보면 60年代에는 韓國이 22.1%로 臺灣 11.1%의 2배가 되나, 70年代는 韓國과 臺灣이 각각 14.4%, 14.2%, 80年代에는 5.7%, 5.2%로 비슷하게 나타났다.

T_1' 과 物價上昇率의 關係를 <그림 Ⅲ-5>와 <그림 Ⅲ-6>을 통해 韓國과 臺灣을 比較해 보면, 臺灣도 韓國과 같이 物價上昇率이 15%되는 水準까지는 T_1' 의 값이 증가하고 있다. 臺灣의 경우 20% 이상 높은 物價水

準을 갖는 年度가 1974 年밖에 없으므로 點線을 假定하면 韓國과 臺灣 모두 Laffer 曲線과 같은 逆U字形의 曲線을 想定할 수 있다. 이것은 <그림 III - 4>의 理論模型과 같게 된다. 이와 같은 逆U字形의 假定下에서 兩國 모두 15%의 物價水準에서 인플레稅收入이 極大化된다는 것을 알 수 있다. 그러나 앞으로 이러한 假定을 좀 더 많은 나라에 適用하여 같은 結論이 도출되는지는 研究의 대상이 될 수 있다.

인플레稅의 分析은 잘 發達된 租稅體系와 政府에 獨立的인 中央銀行을 갖고 있는 先進國에 있어서는 그리 중요하지 않다. 그러나 租稅體系가 덜 發達되어 있는 나라에서 貨幣發行은 政府가 財源을 獲得하는 좋은 方法이 될 수도 있다. 몇몇 나라에서는 政府支出의 많은 부분을 中央銀行으로부터의 借入에 의한 인플레를 통해 조달하고 있는 것이 사실이다. 그러나 인플레는 長期的인 成長潛在力의 破壞와 經濟·社會的인 엄청난 費用을 支拂해야 한다는 否定的 側面을 고려해야 될 것이다.

<表 III - 10> 臺灣의 期間別 인플레稅와 國民貯蓄率

年 代	$d\left(\frac{M_1}{GDP}\right)/dt + \frac{M_1}{GDP} \left(\frac{dP}{Pdt} + \frac{dQ}{Qdt} \right) = \frac{dM_1}{GDPdt} = T'_1$					國民 1) 貯蓄率 (%)	$\frac{T'_1}{\text{國民貯蓄率}}$ (%)
	(%)	(%)	(%)	(%)	(%)		
60 年代	0.35	0.1396	3.67	9.95	2.27	20.5	11.1
70 年代	0.66	0.1962	10.29	9.74	4.56	32.2	14.2
80 年代	-0.24	0.1927	3.74	6.05	1.64	32.1	5.1

註：1) GNP 에 대한 國民貯蓄의 比率임.

資料：<表 III - 11>

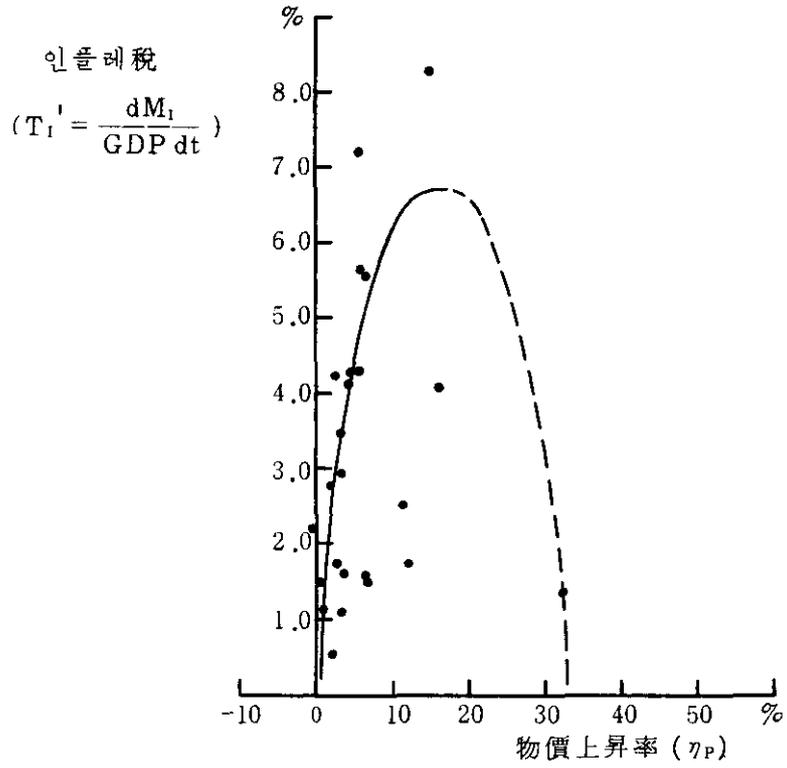
<表Ⅲ - 11 >

台灣의 인플레이稅 (T'_I)

年 度	$d(\frac{M_1}{GDP})/dt + \frac{M_1}{GDP} ($		$\frac{dP}{Pdt}$	$+ \frac{dQ}{Qdt}) = \frac{dM_1}{GDPdt}$	$\stackrel{=}{=} T'_I$
	(%)		(%)	(%)	(%)
1962	- 0.52	0.1053	2.13	7.87	0.53
1963	1.40	0.1193	3.42	9.37	2.93
1964	1.85	0.1378	4.17	12.20	4.11
1965	0.67	0.1445	-0.62	11.15	2.19
1966	0.04	0.1449	2.73	8.94	1.73
1967	1.79	0.1628	4.56	10.67	4.27
1968	- 0.96	0.1532	6.79	9.12	1.48
1969	- 0.64	0.1468	6.38	8.89	1.60
1970	- 0.49	0.1419	3.47	11.33	1.61
1971	1.06	0.1525	3.03	12.77	3.47
1972	2.29	0.1754	5.83	13.24	5.63
1973	2.66	0.2020	14.88	12.87	8.27
1974	- 4.04	0.1616	32.25	1.13	1.35
1975	2.96	0.1912	2.34	4.79	4.32
1976	0.50	0.1962	5.54	13.66	4.27
1977	2.02	0.2164	6.40	9.98	5.56
1978	2.65	0.2429	5.29	13.48	7.21
1979	- 2.72	0.2157	11.34	8.16	1.49
1980	- 0.79	0.2078	16.04	7.32	4.06
1981	- 1.74	0.1904	12.11	6.14	1.73
1982	- 0.07	0.1897	3.44	2.77	1.11
1983	0.85	0.1982	1.92	7.70	2.76
1984	- 0.85	0.1897	0.83	9.56	1.12
1985	0.60	0.1957	0.40	4.09	1.48

資料：<附表 2 >, <附表 4 >

〈 그림 Ⅲ-6 〉 臺灣에 있어서 인플레이稅와 物價上昇率間的 關係



資料 : 〈 表 Ⅲ-11 〉

參 考 文 獻

- 經濟企劃院, 『經濟白書』, 1977, 1981, 1982, 1985.
- 金大植, 『우리나라 通貨의 役割과 通貨信用政策의 方向』, 韓國經濟研究院, 1985.3.
- 金大植 外, 『現代經濟學原論』, 博英社, 1985.
- 金迪教, 『臺灣의 産業政策』, 韓國經濟研究院, 1984.12.
- D.C. 콜·朴英哲, 『韓國의 金融發展: 1945 ~ 80』, KDI, 1984.
- 차병자 譯, 『대만 VS 한국 경제비교』, 도서출판 多讀, 1983.
- 河成根, 『韓國의 通貨政策』, 博英社, 1984.
- 韓國金融研究所, 『韓國經濟年表(1945 ~ 1983)』, 圖書出版 三文, 1984.
- 韓國銀行, 『韓國의 金融政策』, 1977.
- 篠原三代平, 『第3世界の成長と安定』, 日本經濟新聞社, 1982.
- Coats, W.L. and D.R. Khatkhate, Monetary Policy in Less Developed Countries: Main Issues, The Developing Economics, Vol. XXII, No. 3, Sep., 1984.
- Dornbush, R. and S. Fisher, Macroeconomics, McGraw-Hill, 1978.
- Fei, John C.H. and Li-li Chiang, Inflation in the ROC in the Early Postwar Years (1950 ~ 1963), Chunghua Institution for Economic Research, Conference Series, No.2, 1983.
- Fisher, I., The Purchasing Power of Money, The Macmillan Co., 1922.

- Friedman, M., The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results, Journal of Political Economy, Aug., 1959.
Reprinted in the Optimum Quantity of Money and Other Essays, Aldine Publishing Co., 1969.
- Gurly, J.G. and E.S. Shaw, Money in a Theory of Finance, The Brookings Institution, 1960.
- Mckinnon, R.I., Money and Capital in Economic Development, The Brookings Institution, 1973.
- Kwoh-ting Li, Tzong-Shian Yu, Experiences and Lessons of Economic Development in Taiwan, Academica Sinica, 1982.
經濟企劃院, 『韓國經濟指標』, 1986.3.
————— 調查統計局, 『主要海外經濟指標』, 1985.
농수산부, 『식량작물통계』, 지동통계 제 15 호, 1978.
韓國銀行, 『國民所得計定』, 1984.
—————, 『조사통계월보』, 1986.4.
—————, 『경제통계연보』, 1984 ~ 1986.
總務廳 統計局, 『日本統計月報』, 1986.6.
- Bureau of Statistics DGBAS, Executive Yuan, National Income in Taiwan Area, R.O.C., Dec., 1985.
- Council for Economic Planning and Development: Republic of China, Taiwan Statistical Data Book, 1985.
- Economic Research Development, The Central Bank of China, Financial Statistics Monthly, Taiwan District, the Republic of China, Feb., 1986.

附 表

〈附表 1〉 韓國의 國內總生産 (1961~85) · 物價上昇率 · 經濟成長率

年 度	經常 GDP (10 億원)	80年不變GDP ¹⁾ (10 億원)	디플레이터 上昇率 (%) ²⁾			經濟成長率(7Q) (%)
			GDP	農林漁業	非農林漁業	
1961	291.40	8119.92				
1962	352.36	8293.21	18.39	21.72	14.28	2.13
1963	499.57	9051.05	29.91	52.06	16.91	9.14
1964	711.06	9926.37	29.78	32.72	27.38	9.67
1965	798.07	10496.22	6.14	- 8.05	17.39	5.74
1966	1023.66	11774.58	14.34	5.46	19.64	12.18
1967	1259.28	12469.24	16.16	14.92	17.61	5.90
1968	1629.75	13882.59	16.24	19.48	13.26	11.33
1969	2130.24	15804.84	14.81	15.19	14.23	13.85
1970	2672.13	17189.56	15.33	22.52	11.66	8.76
1970	2724.04 ³⁾					
1971	3378.55	18770.24	13.58	21.42	10.70	9.20
1972	4169.53	19886.15	16.49	18.23	15.84	5.95
1973	5415.46	22754.21	13.51	13.85	13.38	14.42
1974	7568.73	24554.58	29.51	30.18	29.30	7.91
1975	10234.89	26407.66	25.74	28.08	25.00	7.55
1976	13882.51	29760.43	20.36	19.51	20.65	12.70
1977	17858.70	32978.84	16.09	17.53	15.73	10.81
1978	24017.28	36319.55	22.11	35.73	19.28	10.13
1979	31214.88	38981.94	21.09	11.50	23.53	7.33
1980	37830.27	37830.27	24.88	18.89	26.24	- 2.95
1980	37914.9 ⁴⁾					
1981	47023.7	40723.3	15.47	10.10	16.54	7.41
1982	52912.7	43035.7	6.48	0.60	7.53	5.68
1983	61002.9	47743.7	3.92	0.69	4.36	10.94
1984	68866.7	51872.5	3.91	10.46	2.75	8.65
1985	74977.9	54544.8	3.54	6.48	3.09	5.15

註: 1) 70年 以前의 75年不變市場價格資料는 다음의 方法으로 80年不變市場價格 資料로 換算했음.

$$80年不變市場價格 = \frac{80年不變價格으로 表示된 70年의 GDP}{75年不變價格으로 表示된 70年의 GDP} \approx 2.72212$$

- 2) 70年 以前: 75年不變市場價格 利用
 71年 以後 80年 以前: 1980年 基準改編에 의한 新系列 利用
 81年 以後: 新 SNA系列 利用

3) 新系列資料 4) 新 SNA 資料

資料: 韓國銀行, 『國民所得計定』, 1984年版
 『조사통계월보』, 1986年 4月號

〈附表 2〉 台灣의 國內總生產(1961~85)·物價上昇率·經濟成長率

年度	經常 GDP (NT\$ Million)	81年不變GDP (NT\$ Million)	디플레이터 上昇率 (%)			經濟成長率(η) (%)
			GDP	農林漁業	非農林漁業	
1961	69,677	279,255				
1962	76,762	301,222	2.13	- 2.66	3.88	7.87
1963	86,823	329,441	3.42	2.87	3.48	9.37
1964	101,476	369,638	4.17	9.25	2.62	12.20
1965	112,089	410,863	- 0.62	- 0.63	- 0.61	11.15
1966	125,440	447,597	2.73	3.63	2.48	8.94
1967	145,162	495,375	4.56	0.91	5.59	10.67
1968	169,153	540,552	6.79	3.04	7.68	9.12
1969	195,940	588,613	6.38	0.79	7.30	8.89
1970	225,695	655,280	3.47	7.57	2.57	11.33
1971	262,247	738,989	3.03	- 2.53	3.75	12.77
1972	314,301	836,865	5.83	9.33	5.12	13.24
1973	407,535	944,559	14.88	25.12	13.43	12.87
1974	545,024	955,209	32.25	35.35	31.81	1.13
1975	584,494	1,000,993	2.34	13.69	0.88	4.79
1976	701,117	1,137,703	5.54	- 0.59	6.49	13.66
1977	820,473	1,251,286	6.40	5.32	6.58	9.98
1978	980,318	1,419,934	5.29	7.57	5.15	13.48
1979	1180,552	1,535,843	11.34	5.02	12.00	8.16
1980	1470,175	1,648,257	16.04	13.27	16.29	7.32
1981	1749,447	1,749,447	12.11	13.46	12.00	6.14
1982	1859,665	1,797,845	3.44	11.68	2.79	2.77
1983	2041,370	1,936,281	1.92	3.29	1.86	7.70
1984	2255,111	2,121,377	0.83	- 6.25	1.41	9.56
1985	2356,734	2,208,138	0.40	- 3.59	0.67	4.09

資料：Bureau of Statistics DGBAS, Executive Yuan, National Income in Taiwan Area, R.O.C., Dec., 1985

〈附表 3〉

韓國의 通貨供給量 (1961~85)

年度	M ₁		M ₂		M ₃		貯蓄性預金		貯蓄性預金還 流率(%) (貯 蓄性預金/M ₂)
	末殘· 10 億 원	增減率 (γ_{M_1}) %	末殘· 10 億 원	增減率 (γ_{M_2}) %	末殘· 10 億 원	增減率 (γ_{M_3}) %	末殘· 10 億 원	增減率 %	
1961	35.8		41.3				5.4		
1962	39.4	10.06	51.6	24.94			12.2	125.93	23.64
1963	41.9	6.35	55.4	7.36			12.8	4.91	23.11
1964	48.9	16.71	63.6	14.80			14.5	13.28	22.80
1965	65.6	34.15	97.1	52.67			30.6	111.03	31.51
1966	85.1	29.73	157.0	61.69			70.1	129.08	44.65
1967	123.0	44.54	253.8	61.66			128.9	83.88	50.79
1968	177.9	44.63	436.6	72.03			255.5	98.22	58.52
1969	252.0	41.65	704.6	61.38			451.5	76.71	64.08
1970	307.6	22.06	897.8	27.42			576.3	27.64	64.19
1971	358.0	16.38	1084.9	20.84	1278.0		708.7	22.97	65.32
1972	519.4	45.08	1451.8	33.82	1683.8	31.75	911.5	28.62	62.78
1973	730.3	40.60	1980.5	36.42	2391.1	42.01	1211.1	32.87	61.15
1974	945.7	29.49	2456.5	24.03	3041.1	27.18	1471.8	21.53	59.91
1975	1181.7	24.96	3150.0	28.23	3903.3	28.35	1943.7	32.06	61.70
1976	1544.0	30.66	4204.8	33.49	5293.7	35.62	2613.4	34.45	62.15
1977	2172.6	40.71	5874.3	39.70	7520.0	42.06	3588.2	37.30	61.08
1978	2713.8	24.91	7928.7	34.97	10209.1	35.76	5132.0	43.02	64.73
1979	3274.5	20.66	9877.8	24.58	13372.9	30.99	6531.4	27.27	66.12
1980	3807.0	16.26	12534.5	26.90	17791.2	33.04	8577.0	31.32	68.43
1981	3982.4	4.61	15671.1	25.02	23277.8	30.84	11499.8	34.08	73.38
1982	5799.3	45.62	19904.2	27.01	31004.5	33.19	13659.7	18.78	68.63
1983	6783.4	16.97	22938.1	15.24	37706.1	21.61	15672.7	14.74	68.33
1984	6820.7	0.55	24705.6	7.71	45263.8	20.04	17306.6	10.43	70.05
1985	7557.8	10.81	28565.2	15.62	54902.1	21.29	20246.2	16.99	70.88

資料 : 한국은행, 『경제통계연보』, 1985년판 (M₂의 1961~67년 통계자료는 오류)
 _____, 『조사통계월보』, 1986년 4월호

〈附表 4〉

台灣的通貨供給量 (1961~85)

年度	M _{1A} 1)		M ₂ 2)		M ₂ - M _{1A}		貯蓄性預金 還流率 (%)
	末殘· NT\$Million	增減率 ($\gamma_{M_{1A}}$) %	末殘· NT\$Million	增減率 (γ_{M_2}) %	末殘· NT\$Million	增減率 %	
1961	7,699		16,718		9,019		
1962	8,086	5.03	19,041	13.90	10,955	21.47	57.53
1963	10,355	28.06	24,843	30.47	14,488	32.25	58.32
1964	13,979	35.00	32,341	30.18	18,362	26.74	56.78
1965	16,194	15.85	37,350	15.49	21,156	15.22	56.64
1966	18,170	12.20	44,572	19.34	26,402	24.80	59.23
1967	23,637	30.09	54,875	23.12	31,238	18.32	56.93
1968	25,907	9.60	61,706	12.45	35,799	14.60	58.02
1969	28,772	11.06	75,068	21.65	46,296	29.32	61.67
1970	32,035	11.34	92,588	23.34	60,553	30.80	65.40
1971	39,980	24.80	119,331	28.88	79,351	31.04	66.50
1972	55,126	37.88	158,112	32.50	102,986	29.79	65.13
1973	82,310	49.31	205,157	29.75	122,847	19.29	59.88
1974	88,079	7.01	255,984	24.77	167,905	36.68	65.59
1975	111,780	26.91	327,711	28.02	215,931	28.60	65.89
1976	137,560	23.06	413,039	26.04	275,479	27.58	66.70
1977	177,575	29.09	545,213	32.00	367,938	33.45	67.49
1978	238,079	34.07	714,131	30.98	476,052	29.49	66.66
1979	254,703	6.98	782,285	9.54	527,582	10.82	67.44
1980	305,444	19.92	953,613	21.90	648,169	22.86	68.00
1981	333,027	9.03	1,131,401	18.64	798,374	23.17	70.57
1982	352,693	5.91	1,400,867	23.82	1,048,174	31.29	74.82
1983	404,613	14.72	1,764,560	25.96	1,359,947	29.74	77.07
1984	427,866	5.75	2,115,027	19.86	1,687,161	24.06	79.77
1985	461,793	7.93	2,601,844	23.02	2,140,051	26.84	82.25

註 1) M_{1A} includes net currency issued net checking accounts and pass-book deposits while beging 1981, bank employees savings deposits are excluded from M_{1A}.

2) M₂ : M_{1A} + passbook savings deposits + Quasi - Money
Quasi - Money comprises time deposits, fixed savings deposits and postal savings deposits.

資料 : Economic Research Department, the Central Bank of China, Financial Statistics Monthly, Taiwan District, the Republic of China, Feb., 1986.

〈附表 5〉 韓國의 相對的 通貨增加率과 物價 k 增加率

年度	$D_1 = \frac{M_1}{Q}$	η_{D_1} (%)	$D_2 = \frac{M_2}{Q}$	η_{D_2} (%)	$k_1 = \frac{1}{V_1}$	η_{k_1} (%)	$k_2 = \frac{1}{V_2}$	η_{k_2} (%)
1961	0.0044		0.0051		0.1229		0.1417	
1962	0.0048	7.76	0.0062	22.33	0.1118	- 8.98	0.1464	3.32
1963	0.0046	- 2.56	0.0061	- 1.63	0.0839	-24.99	0.1109	-24.27
1964	0.0049	6.42	0.0064	4.68	0.0688	-18.01	0.0894	-19.34
1965	0.0062	26.87	0.0093	44.38	0.0822	19.53	0.1217	36.03
1966	0.0072	15.64	0.0133	44.13	0.0831	1.14	0.1533	26.06
1967	0.0099	36.48	0.0204	52.65	0.0977	17.49	0.2015	31.41
1968	0.0128	29.91	0.0314	54.51	0.1092	11.76	0.2679	32.92
1969	0.0159	24.42	0.0446	41.76	0.1183	8.37	0.3308	23.47
1970	0.0179	12.23	0.0522	17.16	0.1151	- 2.69	0.3360	1.58
1971	0.0191	6.58	0.0578	10.66	0.1060	- 6.16	0.3211	- 2.57
1972	0.0261	36.94	0.0730	26.31	0.1246	17.56	0.3482	8.43
1973	0.0321	22.88	0.0870	19.22	0.1349	8.26	0.3657	5.03
1974	0.0385	20.00	0.1000	14.94	0.1249	- 7.35	0.3246	-11.25
1975	0.0447	16.19	0.1193	19.23	0.1155	- 7.60	0.3078	- 5.17
1976	0.0519	15.94	0.1413	18.45	0.1112	- 3.67	0.3029	- 1.59
1977	0.0659	26.98	0.1781	26.07	0.1217	9.38	0.3289	8.60
1978	0.0747	13.42	0.2183	22.56	0.1130	- 7.12	0.3301	0.36
1979	0.0840	12.42	0.2534	16.07	0.1049	- 7.16	0.3164	- 4.14
1980	0.1006	19.80	0.3313	30.76	0.1006	- 4.07	0.3313	4.71
1981	0.0978	- 2.61	0.3848	16.14	0.0847	-15.66	0.3333	0.81
1982	0.1348	37.80	0.4625	20.19	0.1096	29.42	0.3762	12.88
1983	0.1421	5.43	0.4804	3.88	0.1112	1.46	0.3760	- 0.04
1984	0.1315	- 7.45	0.4763	- 0.87	0.0990	-10.93	0.3587	- 4.59
1985	0.1386	5.38	0.5237	9.96	0.1008	1.78	0.3810	6.20

〈附表 6〉 台灣의 相對的 通貨增加率과 米穀 k 增加率

年度	$D_{IA} = \frac{M_{IA}^*}{Q}$	η_{DIA} (%)	$D_2 = \frac{M_2}{Q}$	η_{D_2} (%)	$k_{IA} = \frac{1}{V_{IA}}$	η_{kIA} (%)	$k_2 = \frac{1}{V_2}$	η_{k_2} (%)
1961	0.0276		0.0599		0.1105		0.2399	
1962	0.0268	-2.63	0.0632	5.59	0.1053	-4.67	0.2481	3.38
1963	0.0314	17.09	0.0754	19.30	0.1193	13.22	0.2861	15.35
1964	0.0378	20.32	0.0875	16.02	0.1378	15.50	0.3187	11.38
1965	0.0394	4.22	0.0909	3.90	0.1445	4.88	0.3332	4.55
1966	0.0406	2.99	0.0996	9.54	0.1449	0.26	0.3553	6.63
1967	0.0477	17.54	0.1108	11.24	0.1628	12.41	0.3780	6.39
1968	0.0479	0.44	0.1142	3.05	0.1532	-5.94	0.3648	-3.50
1969	0.0489	1.99	0.1275	11.72	0.1468	-4.12	0.3831	5.02
1970	0.0489	0.01	0.1413	10.79	0.1419	-3.34	0.4102	7.08
1971	0.0541	10.66	0.1615	14.28	0.1525	7.41	0.4550	10.92
1972	0.0659	21.76	0.1889	17.00	0.1754	15.05	0.5031	10.55
1973	0.0871	32.29	0.2172	14.96	0.2020	15.15	0.5034	0.07
1974	0.0922	5.82	0.2680	23.38	0.1616	-19.99	0.4697	-6.70
1975	0.1117	21.10	0.3274	22.16	0.1912	18.34	0.5607	19.38
1976	0.1209	8.28	0.3630	10.89	0.1962	2.59	0.5891	5.07
1977	0.1419	17.37	0.4357	20.02	0.2164	10.31	0.6645	12.80
1978	0.1677	18.15	0.5029	15.43	0.2429	12.21	0.7285	9.62
1979	0.1658	-1.09	0.5094	1.28	0.2157	-11.16	0.6626	-9.04
1980	0.1853	11.74	0.5786	13.59	0.2078	-3.70	0.6486	-2.11
1981	0.1904	2.72	0.6467	11.78	0.1904	-8.37	0.6467	-0.30
1982	0.1962	3.05	0.7792	20.48	0.1897	-0.37	0.7533	16.48
1983	0.2090	6.52	0.9113	16.96	0.1982	4.51	0.8644	14.75
1984	0.2017	-3.48	0.9970	9.40	0.1897	-4.28	0.9379	8.50
1985	0.2091	3.69	1.1783	18.18	0.1957	3.28	1.1040	17.71

* 台灣의 M_{IA} 는 韓國의 M_1 에 該當됨.

〈附表 7〉

日本과 美國의 産業構造

(單位：%)

年 度	日 本		美 國	
	農林漁業	鑛工業	農林漁業	鑛工業
1970	6.1	36.7	2.9	27.4
1971	5.3	36.0	2.9	26.5
1972	5.5	35.2	3.0	26.5
1973	5.9	35.8	4.1	26.5
1974	5.6	34.3	3.7	26.3
1975	5.5	30.4	3.5	25.9
1976	5.3	31.1	3.0	26.7
1977	5.0	30.5	2.9	27.0
1978	4.6	30.6	3.1	26.7
1979	4.3	30.7	3.4	26.5
1980	3.8	30.9	3.0	26.2
1981	3.2	31.9	3.1*	26.6
1982	3.1	31.9	2.8*	24.7

* 日本銀行 調査統計局, 『經濟統計年報』, 1985.3 에서 計算
 資料: 韓國銀行, 『國民所得計定』, 1984 年版

研究叢書案内◎

- | | | |
|--|---------|---------|
| 1. 現行稅制의 綜合評價와 1983 年度 稅法改正方向 研究 | 車 軋 權 | 1981. 8 |
| | 金 鎮 炫 外 | |
| 2. 韓國經濟 短期豫測模型 | 韓 成 信 | 1981. 9 |
| 3. 우리나라 企業의 人件費支拂能力評價와 貨金對策 | 崔 棟 圭 | 1982. 2 |
| 4. 韓國企業의 成長 및 財務行態 | 具 石 謨 | 1982. 4 |
| 5. 租稅負擔의 測定과 適正負擔率에 관한 研究 | 韓 昇 洙 | 1982. 6 |
| 6. 韓國의 私金融市場에 관한 研究 | 具 石 謨 | 1982. 7 |
| 7. 稅法體系의 整備와 改善에 관한 研究 | 全 挺 九 | 1982. 9 |
| | 李 泰 魯 外 | |
| 8. 所得稅體系 合理化를 위한 基礎研究 | 李 亨 純 | 1982.10 |
| 9. 財政機能의 再調整과 行政機能 官僚制度의 改編方向 研究 | 姜 信 澤 | 1982.10 |
| | 韓 昇 洙 | |
| 10. 韓國租稅文化의 反省과 稅制의 綜合改善 方向
- '83 稅法代案 研究 - | 黃 一 清 | 1982.10 |
| | 金 鎮 炫 外 | |
| 11. 稅收推計 模型의 精密化와 中短期 稅收展望 | 車 軋 權 | 1983. 5 |
| 12. 韓國企業의 準租稅負擔에 관한 理論的 考察과 負擔水準의 實證的 分析 | 林 陽 澤 | 1983. 6 |
| | 崔 明 根 | |
| 13. 段階的 貿易自由化에 對應한 關稅率·關稅行政의 改編方向 | 崔 日 煥 | 1983. 7 |
| | 崔 明 根 | |
| 14. '80 年代 產業構造 高度化를 위한 輸入自由化와 關稅政策의 方向 | 安 忠 榮 | 1983. 8 |
| | 金 大 植 | |

◎ 研究叢書案內

15. 法人所得과 配當所得의 二重課稅調整에 관한 研究	張 在 植	1983. 9
16. 韓國의 貿易發展과 綜合貿易商社의 役割	李 鍾 允	1983. 3
17. 韓國의 赤字財政 研究	韓 昇 洙	1984. 7
18. 韓國의 土地稅制 改編方向 研究	曹 圭 昌 金 政 鎬 金 鎭 炫 崔 明 根	1984.10
19. 臺灣의 産業政策	金 迪 較	1984.12
20. 韓國의 地方財政 研究	金 安 濟 吳 然 天 許 宣 宣	1985. 2
21. 纖維産業의 構造調整에 관한 實證研究	尹 暢 皓	1985. 6
22. 稅法上 實質課稅에 관한 研究	李 泰 魯 李 哲 松	1985. 7
23. 金融費用增加와 物價上昇에 관한 微視的 分析 - 우리나라 製造業을 中心으로 -	金 大 植	1985. 8
24. 經濟體質強化를 위한 租稅政策方向	崔 明 根 李 俊 求 崔 洸 煥 李 龍 燦	1985. 9
25. 韓國貿易構造의 決定要因과 變化推移에 관한 研究 - 製造業部門을 中心으로 -	金 勝 鎭	1985. 9
26. 韓國企業의 經營特性要因에 관한 研究 (I) - 組織環境特性과 企業行態에 관한 探索的 分析 -	崔 棟 圭	1985.10
27. 半導體産業의 現況과 育成政策 - 尖端産業의 成長에 대한 事例研究 -	尹 暢 皓	1986. 3
28. 信用配分과 金融自律化의 方向	金 寬 洙	<改訂版> 1985.12
29. 우리나라 通貨의 役割과 産業別 資金配分の 效率性 分析	李 相 萬	1986. 4

研究叢書案内◎

- | | | |
|---|----------------|---------|
| 30. 市場經濟體制의 高度化와 公正去來秩序
- 流通去來行爲를 中心으로 - | 李 成 舜 | 1986. 4 |
| 31. 産業別 技術革新過程과 政策課題 | 李 軫 周
崔 棟 圭 | 1986. 4 |
| 32. 製造業部門 比較優位構造의 變化推移에 관한 研究
- 韓·美·日 機械工業部門을 中心으로 - | 金 勝 鎮 | 1986. 5 |
| 33. 非上場株式 課稅評價方法의 合理化方案 | 崔 明 根 | 1986. 8 |
| 34. 韓國과 臺灣의 通貨政策 및 物價 | 金 大 植 | 1986. 9 |

◎ 研究調查資料案內

1. 아시아·太平洋地域의 貿易 및 産業調整
篠原三代平 1981. 9
2. 現行 租稅의 問題點
吳正根 1981.10
全祥九
3. 民主資本主義의 將來
마이클 노박 著 1982. 2
金鎮炫 譯
4. 地方歲入의 地域的 不均衡에 관한 經驗的 研究
吳然天 1982.11
5. 政府規制 緩和方向과 美國 經濟展望
마빈 코스터즈 1983. 4
6. 韓國經濟學의 摸索
申泰煥 1983. 5
趙淳
7. 資本主義와 社會主義
마이클 노박 著 1983. 8
金鎮炫 譯
8. 民主資本主義와 企業의 成長
마이클 노박 著 1983. 8
金鎮炫 譯
9. 民主主義와 民間調整機構
마이클 노박 著 1983. 8
金鎮炫 譯
10. 韓國과 第4次 産業革命 : 1960~2000
W.W.로스토우 1983.10
11. 企業稅制 合理化的 基礎研究
尹桂燮 1983.10

研究調查資料案内◎

12. 民主資本主義와 韓國의 發展
마이클 노박 1983. 11
13. 國民租稅意識의 調查研究
金 鎮 炫 1983. 12
崔 明 根
國立稅務大學
14. 成長經濟에 있어서의 資本所得에 관한 適正稅率과 歸着分析
李 萬 雨 1984. 4
15. 資本主義精神과 反資本主義心理
L.V.미제스 著 1984. 5
金 鎮 炫 編譯
16. 美·日의 産業政策과 韓國의 對應
찰머스 존슨 1984. 6
17. 企業의 社會奉仕
本院研究部編 1984. 10
18. 中共의 經濟法令 解說
朴 椿 浩 1985. 1
19. 우리나라 通貨의 役割과 通貨信用政策의 方向
金 大 植 1985. 3
20. 家計貯蓄增大를 위한 租稅政策方向
本院研究部編 1985. 8

◎ 研究報告案内

1. 金融革新과 通貨金融政策 改編方向
金 廣 斗 1985. 3
鄭 雲 燦 外
2. 金融自律化 및 銀行與信管理 改善方案
李 滿 基 1985. 12
3. 現行經濟法の 問題點 및 改善方向
姜 明 憲 1986. 2