

金利引上問題是非

經濟人協會 裴 翰 慶

一. 價格現實化政策의 歸結

昨今 政府는 이미 65年度 經濟安定計劃의 附帶條件으로 合意한 바 있는 金利引上問題를 具體적으로 서두르고 있음은 紙上에서 報導된바와 같다。

지난해 所謂 換率을 現實化 한다는 이름아래 單一變動換率制를 實施한 이래 이번의 利率引上 企圖와 함께 「價格現實化政策」은 韓國經濟의 새로운 道標처럼 提起되고 있다。

換率引上措置時에 政府가 새로운 政策目的은 換率이라는 對外的인 價格메카니즘을 所謂 實勢에 맞도록 함으로써 輸出을 增大시키고 한 편으로는 輸入節減을 통한 消費節約을 꾀한다고 하였다。

한편 이번 金利引上에서 政府는 利率을 理論그대로의 媒介手段으로 把握하고 利率을 울림으로서 金融活動의 正常化와 아울러 韓國經濟의 움직임이 순조롭게 될 것이라고 期待하고 있는 듯 하다。

그러면 우선 오늘날 韓國經濟와 所謂 價格現實化라는 問題부터 따져 보기로 하자

經濟理論에서 價格바로메타로서 보는 것은 一般物價 利率 그리고 賃金이다. 物價水準은 總體的인 生産과 消費의 指標이고 利率은 生産에 있어서 資本需給의 媒介變數이며 賃金은 消費面의 分配關係 나아가서는 勞動市場에서의 價格機構이다。

그런데 韓國經濟는 建國以來의 인플레이가 아직도 終息되지 않고 있으며 오히려 不安한 앞날을 내다 보게 하고있다。

이와같은 韓國의 인플레이션은 財貨의 超過需要에 基因되고 있고 이 超過需要의 原因은 動亂以後 줄곳 累積되어온 財政赤字에 있음은 다 아는 事實이다. 그러나 여태까지의 인플레이션은 莫大한 美國의 援助가 있는 인플레이션이었다. 勿論 이 援助는 韓國의 自体生産力을 農業에서부터 二次産業에 이르기 까지 一方的으로 對外依存度만 높여 놓았고 他方으로 韓國의 消費水準을 分數에 남게 높여 놓았을 뿐 아니라 그 構造自体를 都市와 農村間에 間隔을 메울수 없게 깊이 하여 韓國의 經濟를 消費面에서 조차 不均等하게 發展하도록 만들어 놓았다. 그럼에도 不拘하고 如何間 總體的인 需給面에선 어느 程度 平衡을 가져왔었다.

이제 이러한 經濟構造下에 美國의 援助는 해마다 줄어들것이 明白하다 그렇다하여 여지껏 溫床에 있던 韓國의 輸出이 過去 援助만큼 急速히 늘어 날것이라고는 期待하기 어렵다.

事態의 分析이 우선 여기에 이르러 보아도 韓國經濟의 價格現實化에 있어 제일 基礎條件이 될 一般物價의 安定이란 都是 期待할수 없는 일임을 알수 있다. 強力한 財政安定計劃으로 通貨를 줄이고 高水準의 換率로서 輸入需要를 抑制한다고 해 본대자 우선 輸出入面에서 輸入을 極도로 抑制하고 輸出을 最大限 伸張시킨 1964年에 約 2億5千萬弗의 赤字를 나타내고 있으니 單純한 通貨政策이나 換率政策으로 所謂 經濟를 現實적으로 安定시킨다 함은 얼마나 허황한 일인가를 알수 있을것이다.

다음으로 이같이 生産(供給)이 絶對적으로 不足한 經濟에서 單純한 利率의 現實化로서 資本需給이 均衡되게 하며 資本循環面에서 韓國經濟가 正常化되겠는가를 檢討해 보자.

五, 一六以來 韓國經濟에 있어 外資導入은 새로운 樣相을 나타내고 있다. 이外資導入은 一言으로 하여 過去 援助가 매꾸어 주던 市場을 이제는 外國資本에 依한 生産으로 매꾸고자 하는 利潤動機에서 일어난 經濟現象이라고 說明할수 있다. 그리고 이 外資

導入은 앞에서 보았듯이 韓國에 있어서의 供給不足이 存在하는 限에 있어서는 그것이 輸入代替를 爲한것이던 輸出産業을 爲한 것이던 持續될것이다.

그러나 單純히 外國에서 施設材가 들어온다고 해서 곧 工場이 되고 生産이 되는것이 아니다. 여기에는 이를 뒷받침할 所謂 內資가 따라야 하는것이다. 그런데 韓國의 貯蓄水準은 5%以下에 있으며 援助經濟下의 投資水準은 10%를 上廻하여 結局 自体貯蓄으로 擔當할수 없었던 不足財源은 所謂 對充資金으로 매꾸어 왔던 것이 過去의 內資調達狀況이었다. 여기에서 이제 對充資金마저 極度로 減少한 版局에 한쪽으로는 外資라는 莫大한 資金需要 要因은 새롭게 造出하면서 한쪽으로는 財政安定計劃으로 通貨量을 抑制하는 一方 利子率을 引上한다고 하여 퇴장되어 있던 資金이 動員되어 資本需給의 均衡을 이룩하고 돈이 生産에 動員되기 때문에 인플레이는 수속되어 經濟가 正常的循環軌道에서 安定된다고 期待할수 있을지 極히 疑問이라 하지 않을수 없다.

실사 퇴장되었던 資金이 動員된다 하더라도 生産까지의 회임期間을 平均 3年으로 보면 財貨가 供給되기 以前에 韓國의 인플레이는 加速的으로 惡性化 될것이며 한편 現在 民間企業의 重要한 運轉資金으로 動員되고 있는 私金融은 그 利子率을 加速的으로 提高시켜 가면서 回轉率을 높여 內資의 不足한 罅을 매꾸려고 할것이다.

이렇게 되면 韓國의 經濟는 本格的으로 換率과 아울러 코스트·푸슈에 依한 惡循環에 말려들어 갈것은 自明한 事理이다.

끝으로 資本主義價格機構의 또하나인 貸金 바로메-타를 따져 보자. 莫大한 失業을 안고 있는 韓國經濟에 있어 貸金바로메타는 成立하지 않고있다. 그것은 오로지 一方的으로 強要된 價格일 따름이고 上方硬直性이 極히 強하다. 그리고 오늘날 韓國經濟의 價格現實化論議에 있어 經濟成長의 經局的인 源泉인 消費를 決定하는 貸金問題는 提起되지 않고 있다.

이제까지 利率現實化問題의 背景이 되고 있는 韓國經濟에 있어서 價格現實化의 意味를 一般物價 利率 그리고 貨金의 세點에서 檢討하였다.

그 結論을 要約한다면 所謂 現實化政策은 韓國經濟에 있어 物資需給의 根本的인 構造的改善은 試圖함이 없이 換率現實化로서 一般物價上昇의 門을 열어 놓드니만 다음으로는 利率引上企圖로서 이 제는 生産面에서의 加一層의 惡性인플레이 誘發可能性을 불러 일으키려고 하고있다.

二. 金利引上案의 內容과 問題點

韓國經濟에 있어 價格現實化政策이라는 것이 이렇듯 그 속을 따지고 보면 當面한 經濟安定을 爲해서나 長期的인 發展을 爲해서도 矛盾된 것이다. 그럼에도 不拘하고 韓國經濟를 도맡아 援助한다는 美援助當局은 앞장 서서 現實化政策을 主張하고 있다.

美國援助가 始作된지 20年이 지났고 額數로도 近 40億弗가 왔었으니 이제 韓國經濟는 그 構造도 完全히 資本主義經濟로 틀이 잡혔고 그 循環構造도 價格바로메타에 依해서 所謂 經濟原理대로 自由롭게 움직일수 있을것이라고 斷定하였는지 모를 일이다.

그러면 이같은 論理를 局面을 據쳐 金利面에서 檢討해 보기로 하자.

이런 金利引上試圖에 있어 政府가 發表하고 있는 引上水準案은別表와 같다. 即 受信金利에 있어서는 定期預金에 있어 3個月짜리를 月 6%꼴로 하였고 6個月 짜리는 月 4% 1年짜리는 2%로 計上함으로서 現行 私金利水準과 같게 하였다고 한다. 한편 興信金利는 所謂 輸出金利는 不變이고 中心이 되는 一般資金과 商業어음을 現行率의 約倍에 가깝게 引上하였으며 特히 短期性貸出인 當座貸越을 倍以上인 25%로 引上 함으로서 純全한 中小都売商이나 中小企業의 運轉資金을 들어 박으려고 하고 있다. 그리고 延

(別表) 政府의 金利引上案

区 分	現 行 率	改 正 案	備 考
<受信>			
定期預金 3個月滿期	9 %	18 %	
6個月滿期	12 %	24 %	
1年滿期	15 %	24 %	
通知預金	3.65 %	3.65 %	
貯蓄預金	3.6 %	3.6 %	
國民貯蓄組合預金	16.8 %	20 %	
定期積金	10 %	20 %	
<与信>			
輸出어음	6.5 %	6.5 %	
外貨表示單納어음	6.5 %	6.5 %	
輸出産業育成어음	14 %	14 %	
一般資金貸出	16 %	23 %	
商業어음	14 %	23 %	
積金貸出	16 %	23 %	
當座貸越	18.5 %	25 %	
클론	12 %	18 %	
援助物資引受어음	14 %	14 %	
延滯貸出	20 %	30 %	
<再割>			
輸出어음	3.5 %	3.5 %	
外貨表示單納어음	3.5 %	3.5 %	
輸出産業育成어음	10.5 %	10.5 %	
商業어음	甲	10.5 %	19 %
	乙	11.5 %	20 %
	丙	16. %	23 %
其他어음	甲	12.5 %	20. %
	乙	13.5 %	21 %
	丙	16. %	23 %
援助物資引受어음	9.5 %	9.5 %	
國債및政府保證証券	13.5 %	21 %	

滯回收를 잃버릇처럼 되이는 政府는 現行水準에서 꼭 半 더 오른水準으로 定해 놓고 있다. 그리고 再割金利에 있어선 唯獨 어음 再割引金利을 올림으로서 市中銀行의 어음貸出은 아예 막으려고 하고 있다.

이와같이 政府는 金利體系가 所謂 再調整 되면 우선 資金需給面에서 遊休資金이 吸收되어 內資動員을 期할수 있고 한편 貸出이 抑制될것으로 期待하고 있으며 다음으로는 金利의 媒介受數的機能을 發揮케하며 金融特惠를 없애고 金融活動의 正常化를 促進할것이라 보고 있다.

그러면 첫째問題인 預金吸收와 貸出抑制부터 檢討해 보자.

일껏 理致로 따져보아 預金金利가 引上 되었으니 預金吸收에 刺戟을 줄 법도 하다. 事實 1961年7月の 現行金利水準으로의 引上은 그해 末의 預金を 引上以前의 金融機關 預金殘高22億원에 比해 約 倍가 넘는 45億원 水準으로 增加시키기도 하였다.

그러나 金利는 一般物價水準과 그때 當時의 通貨量과 密接한 關係를 가지고 있음은 周知의 事實이다. 1961年에 이같이 預金吸收實積이 오른것은 우선 物價가 年 10%内外 上昇으로 오늘날에 比해서 인플레이累進의 幅이 좁았으며 거기다가 그해 軍事革命을 契機로 通貨量이 一年동안에 42%나 增加하였으니 이에 比하면 預金이 增加했다는것은 增加된 預金額의 約 倍가 없는 通貨의 增發에 起因된 偽裝된 增加였음을 알수있다. 이렇게 볼때 年間の 物價騰貴率이 30%를 上廻하는 狀態에 있고 거기다가 緊縮政策이다 하여 市中의 流通性이 極度로 抑制되고 있는 이때 過去와 같은 實積이 나리라고 期待할수는 없다.

더우기 앞에서 본바와 같이 金利引上水準을 現在의 私金利水準과 同一한 水準으로 올려 놓았다 하여 이미 中小企業을 爲始한 各企業에 넘어가 있는 私金融이 곧 銀行으로 吸收될것이라고 보는것은 韓國經濟의 私金融性格에 너무나 無識한 所致라 보지않을수 없다.

現在 市中에 流通되고 있는 私金融은 두가지 性格으로 区分되고 있다。 卽 하나는 純全히 中小企業의 必要不可欠한 運轉資金으로 短期的으로 廻轉하고있는 것이고 또하는 大企業이 어느때고 投機를 노려 待期하고 있거나 같은 系列의 企業間에 流通되고 있는 部類이다。

오늘날 우리나라 金融制度 自体가 감히 中小企業으로서는 엄두도 내보지 못할 程度로 貸出担保條件을 까다롭게 하고 있고 貸出手統節次를 複雜하게하여 中小企業이 所要로 하는 私金融은 絶對로 陽性化 될수없는 것이며 오히려 이번의 金利引上은 그만큼의 私金利引上을 公式으로 保證하는 結果를 超來할것이다。 그리고 各者 大企業이 장악하고 있는 遊休資金은 그資金이 노리는 目標가 單純한 金利마진을 노리는것이 아니고 流通上의 独占的인 商業利潤을 노리고 있는 資金인 以上 아예 金利와는 無關하다고 보아야 할것이다。

이렇게 事態를 따져보면 아예 韓國經濟現實에도 맞지않는 教科書的理論에 立却한 金利引上은 中小企業製品이나 生産코스트의 10% 以上을 上廻하는 紡織, 製紙, 紙펄프 등의 重要製造業의 코스트, 桴수를 通하여 一方的으로 인플레이션 激化시켜 独占商業資本을 高利貸와 商業利潤의 兩面에서 살찌게 하는 反面 一般消費大衆만 加一層 압박하게 될것이다。

그리고 이번 金利引上案은 이렇게 되지도 않을 遊休資金吸取를 한답시고 貸出金利를 預金金利에 비해 낮게 策定하고 各種어음再割引金利를 高率로하여 그 利差를 極히 적게 함으로써 金融体系의 驕型이 極에 達한 感이 없지않는 現 韓國市中銀行構造를 韓銀과 政府에 加一層 完全히 예측시킬 可能性마저 보이는 것이다。

다음으로 提起되는 問題가 金融特惠 排除와 金融正常化이다。

이번의 引上案 金利水準이 万若 施行되면 그 適用을 받는 對象 金融은 所謂 一般金融임은 再言을 要하지 않는다。 産銀 中小企業

銀行 그리고 農協의 各種 財政資金과 對充資金에서 나가는 이른바 政策金融은 그 圈外에서 벗어나 있다. 그런데 5月15日 現在 一般金融貸出로 나가고 있는 殘高는 24,437百萬元으로서 總貸出額 91,173百萬元中の 26.8% 밖에 차지하지 못하고 있으며 나머지 74.2% 66,736百萬元은 政策金融으로 貸出되고 있는 實情이다. 이 政策金融을 쓰고 있는 企業체는 國公營企業체 所謂 5個年計劃의 計劃事業 그리고 政治와 출이 닿아 있는 一部 大企業임은 다 아는 事實이다. 따라서 所謂 金利現實化를 통하여 金融持惠를 排除한다 함은 하나의 구실에 不遇한 것으로 밖에 볼수 없다.

韓國經濟는 어떠한 새로운 局面에 접어 들었다. 願하든 願치않은 外資가 들어올것 이라는 것이 그것이다. 잇달아 內資는 더욱 더 必要하게 되었다. 그렇다고 하여 國民總生産의 總額이 急速히 伸張하지도 않거니와 그나마 配分構造가 加一層畸型化하는 오늘의 韓國經濟에서 貯蓄을 增加시킬수 있는 根本的인 政策은 크녕 남의 나라에서 흘러들어오는 外資에 맞추기 爲해서 그것도 利子の 機能을 통한 經濟現實化라는 그럴듯한 예음으로 고작 一般國民이나 中小企業이 쓰고있는 돈 마저 굶어드리려함은 심히 不合理的 政策이라 아니할수 없다.

三. 金利引上前에 經濟政策方向이 明示되어야

金利政策이 政策的效果를 具顯하는데 있어서는 優先的으로 다음과 같은 條件이 具備되어 있어야 한다.

① 經濟가 比較的安定되어 있어야 하고 ②資本市場構造가 發達하며 金利操作에 따른 資本移動이 彈力的으로 움직일수 있어야 할것이며 ③金利較差에 따라 遊休資本量이 動員될수 있을만큼 遊休量이 많아야 한다는 點 等이다.

이같은 點에 비추어 볼때 設불리 金利引上만을 試圖할것이 아니라 그以前에 다음과 같은 諸問題가 先行的으로 解決되어야 할것이다.

첫째는 轉換局面에 선 今後 韓國經濟의 方向에 對한 基本的인 政策目標가 確固히 提示되어야 한다。

金利政策은 財政金融政策의 하나의 手段이고 財政金融政策은 基本經濟政策의 從屬의 手段이다。 따라서 基本經濟政策中에서도 産業政策과 外資導入에 關한 確固한 方向이 定해져야 할것이고 거기있달아 財政安定計劃과 通貨政策方向이 設定되어야 비로소 金利問題는 論議될 수 있을것이다。

金融問題와 聯關된 産業政策의 焦點은 既存産業育成發展과 新規産業建設의 比重이나 體系를 어떻게 잡아야 할것이나에 있다 할것이다。 더우기 이런 金利調整의 目的인 高率의 受信金利로 所謂 市中에 私債資金으로 流通되고 있는 資金을 銀行으로 吸收하여 新規資源을 造出함과 同時에 緊縮政策과 併行한 높은 貸出金利를 適用하는 것인만큼 이렇게 되면 가뜩이나 盈성한 既存産業 特히 中小企業은 莫大한 經營上의 打撃을 받게될것이 明白하다。 따라서 金利라는 가냘픈 手段으로 資金配分을 規制하기 以前에 新規産業은 어떠한 分野에 어떻게 聯關的인 바탕에서 建設할것이며 거기따라 既存施設은 어떻게 合理化되고 指導되어야 할것이라는 方向이 具體的으로 明白히 確定되어야 할것이다。 그리고 이에따라 必要한 外資導入의 規模 거기에 뒷받침되어야할 內資의 포—손이나 性格이 마련될것이다。

따라서 이렇게 外資導入과 聯關된 産業政策의 方向이 決定되면 그에따라 所謂 通貨量政策을 合理的으로 세워야 할것이며 이렇게 金利機能이 效果的으로 發揮될수있는 基盤이 마련되었을때 비로소 金利政策은 운위될수 있을것이다。

다음으로 要請되는것은 今後의 物價動態에 對한 所信있는 展望과 政策이 마련되지 않고서는 單純한 金利引上政策은 錯誤的試行에 끝날것이 면 하다는것이다。 앞에서 본것과 같이 金利는 一般物價와 密接한 關聯을 맺고 있는 以上 物價의 長期的安定이 期待되지 못

할 때는 金利引上은 오히려 인플레이累進의 惡循環的要素밖에 되지 않을것은 구지 說明할 必要가 없을것으로 믿는다.

더우기 이런 金利引上案에 보이는 것처럼 政策金利는 낮지 하지않고 一般金融의 金利만 引上하게되면 그것이 코스트, 풋슈로 나타나 인플레이의 부채질은 말할것도 없고 政策金融에 對한 假需要를 一層 誘發시켜 그것이 單純한 貨幣的有劾需要를 加速的으로 膨脹시킬 可能性 마저 보이는 것이다.

따라서 現在와 같은 韓國經濟의 條件下에서는 利子를 올림으로써 어느程度의 不景氣를 만들어 物價를 安定시키겠다는 論理는 成立될수 없다고 보며 먼저 現 物價를 長期的으로 安定시킬수 있는 政策的인 措置가 先行的으로 이룩된 다음이라야 金利機能이 發揮될수 있을것이다.

그렇지 않고 인플레이가 繼續 上昇하는 過程에서 金利를 引上시키게 되면 그만큼 市場獨占을 強化시키고 金融의 偏在만 招來시키게 될것이다.