

固定金利制度下에서의 總生産, 雇傭 및 分配

李 承 勳*

〈目 次〉

- I. 序 論
- II. 模型의 基本的 構造
- III. 單一産業部門模型에서의 低金利政策
- IV. 幼稚産業의 育成을 위한 低金利政策
- V. 맺 음 말

I. 序 論

企業에 의하여 生産活動이 이루어지는 自由市場經濟의 경우에 經濟成長은 바로 企業活動의 成長이다. 그러므로 自由市場經濟體制 내에서 推進되는 모든 經濟開發政策은 企業活動誘因의 끊임없는 創造 및 強化를 基本目標로 삼게 된다.

本研究에서는 各種의 經濟開發政策 가운데 低金利의 銀行貸出을 幼稚産業部門에 集中的으로 配定하는 金融支援政策에 대하여 그 成果를 理論적으로 考察해 보고자 한다.

序論에 이어 다음 第II節에서는 勞動集約的 傳統産業部門과 資本集約的 幼稚産業部門을 定式化함으로써 本研究에서 設定하는 模型의 基本的 構造를 提示할 것이다. 第III節에서는 低金利政策의 含意 중 重要한 一面을 부각시키기 위하여 單一産業部門模型을 分析하고 이 경우에 低金利政策은 預金主의 所得을 企業主에게로 移轉시키는 單純한 所得再分配效果만을 낳고 있음을 보일 것이다. 第IV節에서는 傳統産業과 幼稚産業의 2部門模型을 分析하여 低金利政策이 (1) 幼稚産業의 成長에 寄與할 수 있으나 (2) 經濟成長과 雇傭增加에 대해서는 보통 短期的으로 非效率的임을 보이고 (3) 長期的으로 低金利政策이 妥當한 經濟開發政策으로서 成功하기 위해서는 반드시 幼稚産業部門에서 두드러진 技術進歩가 이루어져야 한다는 점이 指摘될 것이다. 마지막 第V節에서는 以上の 論議를 要約하고 筆者의 結論의 所感を 記述할 것이다.

* 本研究 研究所 研究員, 서울大學校 經濟學科 助教授. 筆者는 洪元卓教授로부터 많은 도움을 받았다. 이 자리를 빌어 감사함을 표한다.

II. 模型의 基本的 構造

資本(K)과 勞動(L)을 投入으로 하여 製品(y)을 生産하는 經濟를 考慮하여 보자. 傳統 産業部門의 生産函數를

$$y_1 = f(K_1, L_1) \quad (1)$$

으로 나타내고 幼稚産業部門의 生産函數를

$$y_2 = g(K_2, L_2) \quad (2)$$

로 나타내기로 한다. f 와 g 는 두번 微分可能하다고 가정한다.

完全競爭下에서 市場機能에 의하여 決定된 資本의 賃貸價格(rental price)을 r_c , 賃金を w_c , 傳統産業部門의 製品價格을 p_1 , 그리고 幼稚産業部門의 製品價格을 p_2 로 표기한다. (만약 幼稚産業部門에서 企業活動이 이루어지지 못하는 경우에 p_2 는 國際價格을 意味하는 것으로 받아들여기로 한다.) 各部門의 生産活動은

$$\max_{K_1, L_1} p_1 f(K_1, L_1) - r_c K_1 - w_c L_1 \quad (3)$$

과

$$\max_{K_2, L_2} p_2 g(K_2, L_2) - r_c K_2 - w_c L_2 \quad (4)$$

의 解로 決定될 것이다. 만약 現在의 價格構造(p_1, p_2, r_c, w_c) 하에서 幼稚産業部門의 投資活動이 이루어지지 않는다고 한다면 모든 (K_2, L_2) 의 組合에 대하여

$$p_2 g_K - r_c < 0 \quad (5)$$

가 成立할 것이다. 따라서 政府가 幼稚産業의 育成을 目標로 할 경우에 資本의 賃貸價格을 낮춤으로써 幼稚産業部門의 企業誘因을 創造하는 方案이 考慮될 수 있다. 本研究에서는 政府의 政策的 配慮가 없을 경우에 幼稚産業部門의 企業活動이 이루어지지 못하는 經濟를 對象으로 하여, 다음과 같이 假定하였다.

假定 1: 모든 (K_2, L_2) 의 組合에 대하여 $p_2 g_K(K_2, L_2) - r_c < 0$ 가 成立한다.

開發途上經濟의 特徵 가운데 重要的 한가지는 이미 蓄積된 資本도 不足하고 資本蓄積을 위한 財源도 不足하다는 점이다. 그러므로 企業資本의 大部分은 外資 혹은 銀行與信으로 構成된 他人資本이다. 低金利政策의 含意를 分析하기 위하여 이와 같은 企業資本의 構成을 單純化하면 다음과 같이 假定할 수 있다.

假定 2: 各部門의 資本財 $K_i (i=1, 2)$ 를 購入하는 費用은 銀行與信으로 充當된다.

假定 2 하에서 K_i 의 單位를 적절하게 定하면 資本의 임대가격을 利率로 놓을 수 있게 된다. 즉 r_c 는 完全競爭의 金融市場에서 決定된 均衡利率로 풀이될 수 있다.

勞動市場에 대해서는 다음과 같이 假定한다.

假定 3: 勞動供給의 賃金彈力性은 無限大이다.

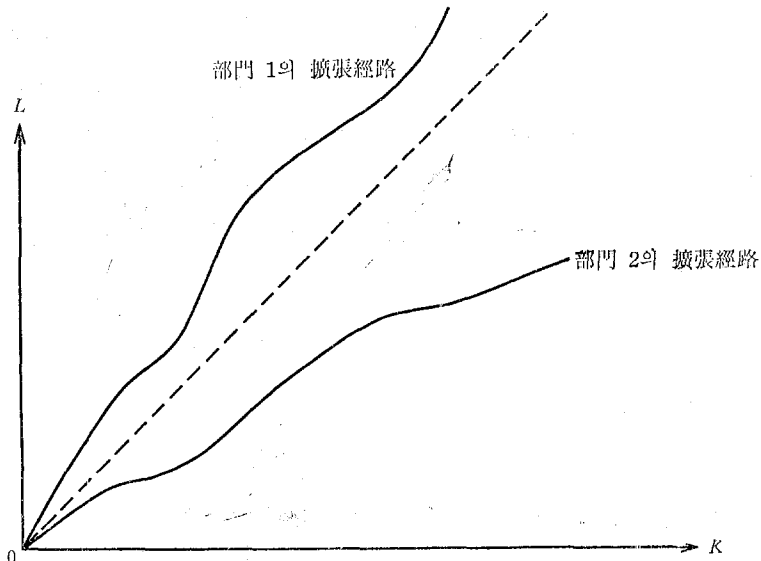
開發途上經濟에 있어서 傳統產業部門의 技術은 勞動集約的이고 幼稚產業部門의 技術은 資本集約的이라고 보통 認識되고 있다. 우리는 技術의 어떤 要素集約의 特性을 다음과 같이 定式化하여 使用하기로 한다.

定義 1: $K_i^*(r, w, y_i)$ 와 $L_i^*(r, w, y_i)$ 를 각각 (r, w) 의 要素價格에서 i -産業部門이 y_i 의 產出을 生産하는 데 所要되는 最小費用要素結合이라고 하자($i=1, 2$). 만약 모든 (r, w, y_1, y_2) 에 대하여

$$\frac{L_1^*(r, w, y_1)}{K_1^*(r, w, y_1)} > \frac{L_2^*(r, w, y_2)}{K_2^*(r, w, y_2)}$$

이면 部門 1의 技術이 部門 2의 技術보다 勞動(資本)集約的이다.

이 定義를 圖面上으로 吟味하면 <그림 1>과 같다. 즉 部門 1의 技術이 部門 2의 技術보다 勞動集約的이면, 가로 軸을 資本 그리고 세로 軸을 勞動으로 놓은 그림에서 部門 1의 擴張



<그림 1> 部門 1이 部門 2보다 勞動集約的인 경우

經路가 部門2의 擴張經路보다 위에 位置하며 그 사이에 原點을 지나며 陽의 기울기를 갖는 直線(즉 <그림 1>의 點線)이 存在한다. 그러므로 이 定義에 따르면 現在의 要素價格 (r, \bar{w}) 와 操業水準 (\bar{y}_1, \bar{y}_2) 에서 $\frac{L_1^*(r, \bar{w}, \bar{y}_1)}{K_1^*(r, \bar{w}, \bar{y}_1)} > \frac{L_2^*(r, \bar{w}, \bar{y}_2)}{K_2^*(r, \bar{w}, \bar{y}_2)}$ 이라고 할지라도 다른 (r, w, y_1, y_2) 에서 不等號의 方向이 알려지지 않는 한 部門 1의 技術이 部門 2의 技術보다 勞動集約的이라고 判定할 수 없다

이 定義에 따라서 우리는 다음을 假定한다.

假定 4: 傳統產業部門의 技術 f 는 幼稚產業部門의 技術 g 보다 勞動集約的이다.

마지막으로 生産函數 f 와 g 에 대하여 다음을 假定한다.

假定 5: (1) $f_K > 0, f_L > 0, g_K > 0, g_L > 0$.

(2) f 와 g 는 嚴正오목函數이다.

(3) $f_{KL} = f_{LK} > 0, g_{KL} = g_{LK} > 0$.

假定 5의 (1)은 生産函數의 單調增加性を 意味하며, (2)는 規模의 經濟를 排除하고, (3)은 한 要素에 대한 部門別 限界生産性이 다른 要素의 雇傭增大에 따라 각각 增加할 것을 要求한다.

III. 單一產業部門模型에서의 低金利政策

幼稚產業部門의 育成을 위한 低金利政策에 대하여 논하기에 앞서 銀行貸出의 規模 및 企業別 配定現況을 그대로 유지하면서 金利를 引下할 때 이 政策의 成果를 먼저 考察해 보기로 한다. 이 경우에는 幼稚產業部門에 資金이 配定되지 않으므로 國民經濟의 技術은 傳統產業部門의 生産函數 $y_1 = f(K_1, L_1)$ 으로 나타낼 수 있다.

金利를 引下하기 전의 원래 狀態가 均衡狀態였다고 한다면 그때의 價格 (p_1, r_c, w_c) 와 雇傭水準 (K_1^*, L_1^*) 에서

$$\begin{aligned} p_1 f_L(K_1^*, L_1^*) - w_c &= 0 \\ p_1 f_K(K_1^*, L_1^*) - r_c &= 0 \end{aligned} \tag{6}$$

가 成立하며, 또한 銀行貸出의 總額이 \bar{K} 이면

$$K_1^* = \bar{K} \tag{7}$$

가 成立한다. 물론 이때의 企業利潤 $\Pi(p_1, r_c, w_c) = p_1 f(K_1^*, L_1^*) - r_c K_1^* - w_c L_1^*$ 에 대해서는 $\Pi(p_1, r_c, w_c) \geq 0$ 의 關係가 當然히 成立하여야 한다.

이제 政府가 金利를 r_c 에서부터 $r' (< r_c)$ 의 水準으로 引下한다고 하자. 그러면 式(6)으로부터

$$p_1 f_K(K_1^*, L_1^*) - r' > 0 \quad (8)$$

의 式이 얻어진다. 따라서 企業은 利潤을 增加시키기 위하여 資本 즉 銀行貸出을 K_1^* 보다 더 需要하게 된다. 그러나 銀行貸出의 總額이 式(7)과 같이 $K_1^* = \bar{K}$ 의 水準에 固定되어 있으므로 企業의 銀行貸出에 대한 超過需要는 결코 解消될 수 없다. 결국 式(8)은

$$p_1 f_K(\bar{K}, L_1^*) - r' > 0 \quad (9)$$

의 形態로 持續되며 따라서 (6)의 勞動의 限界生産性에 대한 關係도

$$p_1 f_L(\bar{K}, L_1^*) - w_c = 0 \quad (10)$$

의 狀態로 유지된다. 결국 다른 條件이 一定한 狀態에서 金利를 r_c 로부터 r' 로 引下하는 政策은 要素의 雇傭水準(\bar{K}, L_1^*)를 조금도 變化시키지 못하며 따라서 $p_1 f(\bar{K}, L_1^*)$ 로 나타나는 國民總生産에도 영향을 끼치지 못하는 것이다. 다만 預金主의 所得은 $(r_c - r')\bar{K}$ 만큼 減少되고 企業의 利潤이 그만큼 增加할 뿐이다.

이상의 論議를 要約하면 다음과 같다.

定理 1: 預金主와 企業主의 消費函數가 同一한 경우 다른 條件을 一定하게 두고 金利만을 引下하는 政策은 $(r_c - r')\bar{K}$ 의 所得을 預金主로부터 企業主에게로 移轉시킬 뿐 實物經濟의 다른 面에는 아무런 영향도 끼칠 수 없다.

물론 定理 1은 銀行貸出總額 \bar{K} 가 外生的으로 주어진 경우에 한하여 妥當하다. 만약 \bar{K} 가 貯蓄의 函數이고 貯蓄이 金利의 函數라고 한다면 結果는 當然히 달라진다. 예컨대 金利의 引下가 貯蓄을 減少시키고 貯蓄의 減少가 \bar{K} 를 減少시킨다면, 金利를 引下하는 政策은 위의 所得再分配效果 以外에 雇傭의 減少 및 國民總生産의 減少를 招來할 것이다. 그러나 消費函數에 대한 經驗的 研究의 大部分은 貯蓄이 利子率에 無關함을 보여주고 있으므로 \bar{K} 를 外生的 變數로 把握하는 것이 보다 妥當하다고 할 수 있다.

預金主와 企業主가 同一集團일 경우에 金利만을 引下하는 政策은 結果적으로 아무런 變化도 가져오지 못한다. 預金主와 勞動者가 同一集團일 경우에 定理 1은 實質적으로 勞動者의 所得이 企業主에게 移轉됨을 意味한다. 만약 企業主와 勞動者의 消費函數가 다르다면 이러한 所得再分配은 總需要의 變化를 일으키고 나아가서는 價格構造의 改編 및 雇傭과 總生産의 變化 등을 誘發시킬 것이다. 그러나 定理 1은 企業主와 勞動者의 消費函數가 同一한 경우에 한정되므로 이 政策의 效果는 所得再分配에 그치고 만다.

實際로 自發的 貯蓄이 이루어지지 않고 이루어지더라도 無視할 수 있는 程度라면 \bar{K} 는 通貨增發로 充當되게 된다. 이때의 利子所得은 어느 個人에 歸屬되는 所得이 아니라 社會全體 혹은 政府에게 歸屬되는 所得이다. 政府가 均衡豫算을 執行하게 되면 公共所得을 企業主에게 移轉하더라도 總需要에는 아무런 變化도 일어나지 않으므로 이 경우에도 金利만을 引下하는 政策은 單純한 所得再分配의 效果만 가져올 따름이다. 그러므로 低金利政策을 통하여 바람직한 效果를 거두기 위해서는 반드시 銀行與信의 規模와 配定方式을 적절하게 決定하는 조치가 併行되어야 하는 것이다.

式 (6)과 (7)로부터

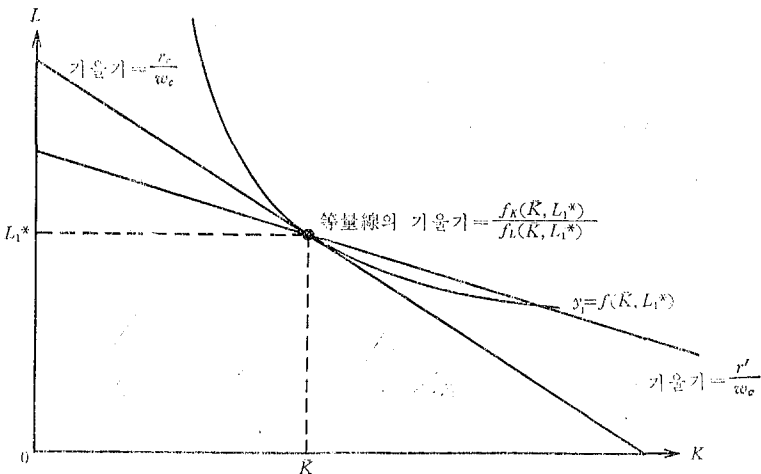
$$\frac{f_K(\bar{K}, L_1^*)}{f_L(\bar{K}, L_1^*)} = \frac{r_c}{w_c} \quad (11)$$

의 關係가 導出되고 또한 式 (9)와 (10)으로부터

$$\frac{f_K(\bar{K}, L_1^*)}{f_L(\bar{K}, L_1^*)} > \frac{r'}{w_c} \quad (12)$$

이 關係가 얻어진다. 그러므로 定理 1의 狀況을 圖示하면 <그림 2>와 같은 結果로 나타난다. 즉 要素價格 (r', w_c)에서의 操業水準은 (r_c, w_c)에서와 同一하며 이때 等量線의 기울기와 等費用線의 기울기는 一致하지 않는다.

金利引下와 더불어 銀行與信의 總額을 \bar{K} 로부터 $\bar{K}' (> \bar{K})$ 로 增大시키면 어떻게 되는가? 먼저 假定 5의 (3)으로부터



<그림 2> 要素價格 (r', w_c)에서의 非效率的 操業

$$f_L(\bar{K}, L_1^*) < f_L(K', L_1^*) \quad (13)$$

의 關係를 얻을 수 있다. 물론 우리는

$$p_1 f_K(K', L_1^*) - r' \geq 0 \quad (14)$$

가 成立하는 경우의 K' 에 대하여 考察하기로 한다. 式 (10)과 (13)으로부터

$$p_1 f_L(K', L_1^*) - w_c > 0 \quad (15)$$

가 얻어지므로 이때의 雇傭水準은 既存의 L_1^* 보다 增大한다(假定 3). 資本과 勞動의 雇傭이 모두 增大하므로 國民總生産도 增大한다. 이상의 論議를 要約하면 다음의 定理 2를 얻을 수 있다.

定理 2: $r' < r_c$ 의 狀態에서 \bar{K} 를 增大시키면 勞動의 雇傭과 國民總生産은 增大한다.

銀行與信의 總額 \bar{K} 를 늘리면 p_1 이 上乘할 可能性도 있다. 이 경우에도 式 (15)는 여전히 成立하므로 定理 2는 그 妥當性を 유지한다. 定理 2는 물론 銀行與信의 企業別 配定比率이 변하지 않는 경우에 妥當하다. 다음 第IV節에서는 傳統產業部門에 集中的으로 配定되 있던 銀行與信의 一部가 幼稚產業部門으로 移轉 配定되는 경우의 低金利政策에 대하여 살펴 보기로 한다.

IV. 幼稚產業의 育成을 위한 低金利政策

幼稚產業의 育成을 目的으로 하는 低金利政策이 實施되기 以前에는 價格, 雇傭 및 生産量이 市場機能에 의하여 均衡($p_1, p_2, r_c, w_c, L_1^*, K_1^*, L_2^*, K_2^*, y_1^*, y_2^*$)를 이루고 있다고 하자. 그리고 이 均衡狀態에서 幼稚產業部門에 대한 投資가 전혀 이루어지지 않고 있다고, 즉 $K_1^* = \bar{K}, L_2^* = K_2^* = y_2^* = 0$ 라고 하자. 이 狀態는

$$\begin{aligned} p_1 f_L(K_1^*, L_1^*) - w_c &= 0 \\ p_1 f_K(K_1^*, L_1^*) - r_c &= 0 \\ K_1^* &= \bar{K} \end{aligned} \quad (16)$$

및 假定 1, 즉 모든 (K_2, L_2) 의 組合에 대하여

$$p_2 g_K(K_2, L_2) - r_c < 0 \quad (17)$$

로 妥當하게 묘사될 수 있다. 式 (17)이 成立하는 한 政府가 아무리 企業으로 하여금 \bar{K} 의 一部를 幼稚產業部門에 投資하도록 勸誘한다고 하더라도 企業은 分明히 이에 응하지 않을 것이다. 따라서 幼稚產業部門에 $\bar{K}_2 (> \bar{K})$ 만큼의 投資가 이루어지도록 하기 위해서 政府는

어떤 L_2^0 에 대하여

$$\begin{aligned} p_2 g_L(\bar{K}_2, L_2^0) - w_c &= 0 \\ p_2 g_K(\bar{K}_2, L_2^0) - r' &\geq 0 \end{aligned} \tag{18}$$

가 成立하도록 $r' (< r_c)$ 의 水準으로 金利를 引下하여야 한다. 동시에 傳統産業部門의 生産行爲는

$$\begin{aligned} p_1 f_L(\bar{K}_1, L_1^0) - w_c &= 0 \\ p_1 f_K(\bar{K}_1, L_1^0) - r' &> 0 \\ \bar{K}_1 &= \bar{K} - \bar{K}_2 \end{aligned} \tag{19}$$

를 充足하는 \bar{K}_1, L_1^0 및 $y_1 = f(\bar{K}_1, L_1^0)$ 로 再形成된다. 式 (19)에서 資本의 限界生産性에 대한 式이 不等號로 나타나는 理由는 다음과 같다. 즉 式 (19)가 모두 等號로 표현된다고 하면 (\bar{K}_1, L_1^0) 는 (p_1, r', w_c) 의 價格에서 利潤最大化의 要素結合이다. 또한 式 (16)에 의하면 (\bar{K}, L_1^*) 는 (p_1, r_c, w_c) 의 價格에서 利潤最大化의 要素結合이다. 두 경우를 비교하면 다른 價格이 一定한 가운데 r_c 만이 r' 로 下落하였으므로 $\bar{K} \leq \bar{K}_1$ 가 當然히 成立하여야 한다. 그러나 $\bar{K} > \bar{K}_1$ 이므로 이것은 모순이다. 따라서 $p_1 f_K(\bar{K}_1, L_1^0) - r' = 0$ 일 수가 없는 것이다.

이제 $r'' (\leq r')$ 에 대하여

$$p_2 g_K(\bar{K}_2, L_2^0) - r'' = 0 \tag{20}$$

가 成立한다고 하자. 第III節에서 본 바와 같이 價格 (p_1, p_2, r'', w_c) 하에서 各部門의 雇傭水準은 價格 (p_1, p_2, r', w_c) 하에서와 마찬가지로 각각 (\bar{K}_1, L_1^0) 및 (\bar{K}_2, L_2^0) 로 남아 있게 된다. 假定 4에 의하여 生産函數 f 는 g 보다 勞動集約的이므로, 定義에 의하여 가로軸을 資本 그리고 세로軸을 勞動으로 잡을 경우 要素價格 (r'', w_c) 에서 f 의 擴張經路는 g 의 擴張經路보다 上方에 位置하고 그 사이에 $L = \alpha K$ ($\alpha > 0$)의 方程式을 갖는 直線이 存在한다. 假定 5의 (1)과 (2)로부터 f 의 等量線은 右下向하고 原點을 向하여 볼록하다. 이제 式 (19)로부터

$$\begin{aligned} p_1 f_L(\bar{K}_1, L_1^0) - w_c &= 0 \\ p_1 f_K(\bar{K}_1, L_1^0) - r'' &> 0 \end{aligned} \tag{19'}$$

가 成立하므로 $\frac{f_K(\bar{K}_1, L_1^0)}{f_L(\bar{K}_1, L_1^0)} > \frac{r''}{w_c}$ 가 얻어진다. 그러므로 假定 5의 (2)와 (3)에 의하여 $\frac{f_K(\bar{K}_1, L_1')}{f_L(\bar{K}_1, L_1')} = \frac{r''}{w_c}$ 가 되는 L_1' 에 대해서는 반드시 $L_1' < L_1^0$ 가 成立하여야 한다. 要素結合 (\bar{K}_1, L_1') 는 要素價格 (r'', w_c) 에 대한 f 의 擴張經路 상의 點이므로 $\frac{L_1'}{\bar{K}_1} \geq \alpha$ 이며 따라서

$$\frac{L_1^0}{\bar{K}_1} > \alpha \tag{21}$$

가 成立한다.

또한 式(18)과 (20)으로부터 $\frac{g_K(K_2, L_2^0)}{g_L(K_2, L_2^0)} = \frac{r''}{w_c}$ 이므로 假定 4에 의하여

$$\frac{L_2^0}{K_2} < \alpha \tag{22}$$

가 얻어지며 따라서

$$\frac{L_1^0}{K_1} > \frac{L_2^0}{K_2} \tag{23}$$

가 導出된다.

이상의 論議를 要約하면 다음과 같다.

小定理 1: 式 (18)과 (19)를 充足하는 임의의 K_2 와 r' 에 대하여 $\frac{L_1^0}{K_1} > \frac{L_2^0}{K_2}$ 가 항상 成立한다.

小定理 1의 意味는 傳統産業部門이 幼稚産業部門보다 勞動集約的이며 資本制約下에서 等量線과 等費用線이 接하지 않는 點에서 操業하는 경우에도 여전히 勞動集約的으로 生産하게 된다는 것이다.

이제 幼稚産業의 育成을 위한 低金利政策의 含意에 대하여 考察해 보기로 한다. 이미 論한 바와 같이 幼稚産業이 自生的으로 成長할 수 없는 경우에 이를 育成하기 위해서 低金利政策은 分明히 效果的인 方案일 수 있다. 그러나 雇傭과 國民總生産의 側面을 考察하면 반드시 效果的인 政策이라고 말할 수는 없다.

國民總生産은 利潤과 賃金所得 및 利子所得의 合으로 나타난다. 低金利政策의 實施 이전과 이후의 利潤, 賃金所得 및 利子所得을 각각 $\Pi_b, \Pi_a, W_b, W_a, R_b, R_a$ 로 表示하면 $\Pi_b + W_b + R_b$ 및 $\Pi_a + W_a + R_a$ 는 각각 低金利政策의 實施 이전과 이후의 國民總生産을 나타낸다.

먼저

$$R_a = r'K < r_c K = R_b \tag{24}$$

임은 分明하다. 이제

$$\max_{K_1, K_2, L_1, L_2} p_1 f(K_1, L_1) + p_2 g(K - K_1, L_2) - w_c(L_1 + L_2) - r'K \tag{25}$$

의 結合利潤最大化의 문제를 풀면 目標函數의 K_1 에 대한 一次導函數는

$$p_1 f_K(K_1, L_1) - p_2 g_K(K - K_1, L_2) \tag{26}$$

가 된다. 假定 1에 의하여 $p_2 g_K(K_2, L_2) < r_c$ 가 모든 (K_2, L_2) 에 대하여 항상 成立하고 式

(6)과 (7)에 의하여 $p_1 f_K(K, L_1^*) = r_c$ 이므로 $(K, 0, L_1^*, 0)$ 의 부근에서

$$p_1 f_K(K_1, L_1) - p_2 g_K(K - K_1, L_2) > 0 \tag{27}$$

가 항상 成立한다. 그러므로 結合利潤을 最大化하는 要素結合은 $(\bar{K}, 0, L_1^*, 0)$ 이며 바로 低金利政策을 實施하기 이전에 傳統產業部門의 雇傭水準과 一致하고 이때의 最大結合利潤은

$$\Pi^* = p_1 f(\bar{K}, L_1^*) - w_c L_1^* - r' \bar{K} \quad (28)$$

로 나타난다. 한편

$$\Pi_a = p_1 f(\bar{K}_1, L_1^0) + p_2 g(\bar{K} - \bar{K}_1, L_2^0) - w_c(L_1^0 + L_2^0) - r' \bar{K} \quad (29)$$

이며

$$\begin{aligned} \Pi_b &= p_1 f(\bar{K}, L_1^*) - w_c L_1^* - r_c \bar{K} \\ &= p_1 f(\bar{K}, L_1^*) - w_c L_1^* - r' \bar{K} + r' \bar{K} - r_c \bar{K} \end{aligned} \quad (30)$$

이므로 式 (24), (28) 및 (29)를 이용하면

$$\Pi^* = \Pi_b + R_b - R_a > \Pi_a \quad (31)$$

혹은

$$\Pi_b + R_b > \Pi_a + R_a \quad (32)$$

의 關係를 얻을 수 있다. 그러므로 金利政策의 結果로 國民所得이 증가하기 위해서는, 즉

$$\Pi_b + R_b + W_b \leq \Pi_a + R_a + W_a \quad (33)$$

이기 위해서는

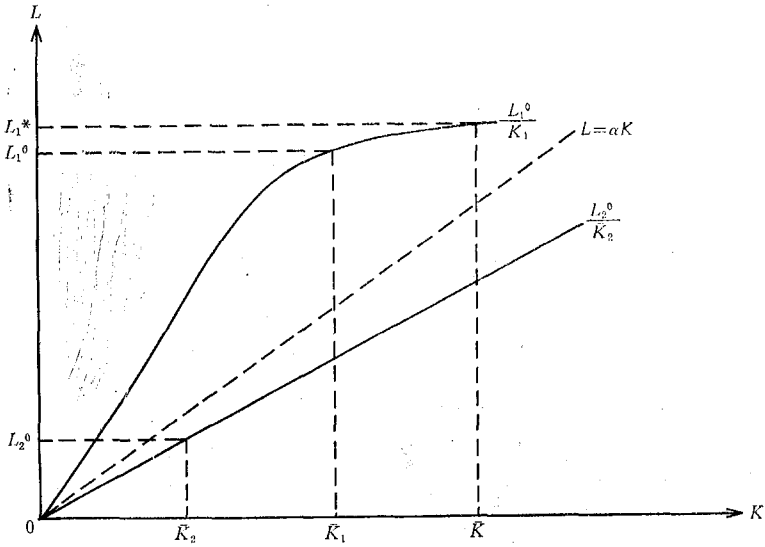
$$W_a - W_b \geq (\Pi_b + R_b) - (\Pi_a + R_a) \quad (34)$$

가 成立할 수 있을 만큼 雇傭이 增加되어야 하며 그렇지 않을 경우에 低金利政策은 國民總生產의 減少를 招來한다.

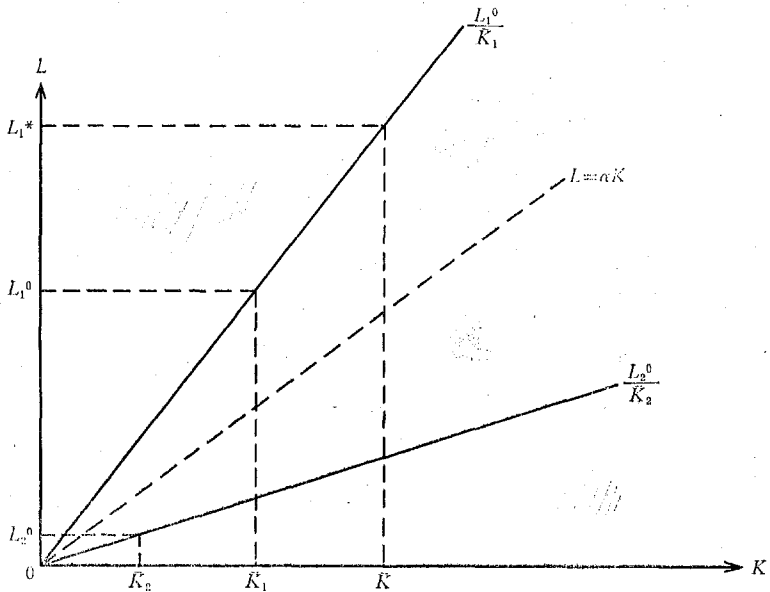
만약 L_1^0/\bar{K}_1 및 L_2^0/\bar{K}_2 의 그래프가 <그림 3>과 같이 그려진다면 그림에서와 같은 \bar{K}_1 를 策定하였을 경우 分明히 $L_1^0 + L_2^0 > L_1^*$ 가 成立한다. 그러나 <그림 4>의 경우에는 반대로 $L_1^0 + L_2^0 < L_1^*$ 의 結果가 나타나게 된다. <그림 3>의 경우를 特異한 경우라고 부르기로 한다면 이상의 論議를 要約하여 다음 定理을 구성할 수 있다.

定理 3: 幼稚產業育成을 위한 低金利政策은 幼稚產業部門의 企業活動을 일으키는 데 效果의 이지만 特異한 경우를 제외하면 短期的으로 雇傭과 國民總生產을 減少시킨다.

傳統產業部門에 配定된 資本이 \bar{K} 에서 \bar{K}_1 로 減少하였을 경우에 $L_1^0 > L_1^*$ 일 수 있는가? 즉 L_1^0/\bar{K}_1 의 値가 陰의 기울기를 갖는 경우가 있을 수 있는가? 式 (16)의 첫번째 式과 式(19)의 첫번째 式을 比較하면 $f_L(\bar{K}, L_1^*) = f_L(\bar{K}_1, L_1^0)$ 이어야 하는데 假定 5의 (3)에 의하면 $\bar{K}_1 < \bar{K}$ 이므로 $f_L(\bar{K}_1, L_1^*) < f_L(\bar{K}, L_1^*) = f_L(\bar{K}_1, L_1^0)$ 이다. 따라서 假定 5의 (2)에 의하여 $L_1^0 < L_1^*$ 임이 導出되어 結果적으로 $L_1^0 > L_1^*$ 의 可能性은 排除된다. 또한 特異한 경우라고



<그림 3> $W_a > W_b$ 인 경우



<그림 4> $W_a < W_b$ 인 경우

할 지라도 低金利政策에 의한 雇傭의 增加가 式 (34)를 充足할 수 있도록 充分히 크지 않으면 國民總生産은 雇傭의 增加에도 不拘하고 減少할 수 밖에 없는 것이다.

定理 3을 토대로 하면 幼稚産業育成을 위한 低金利政策에 대한 評價는 일단 否定的이다. 다만 長期的으로 幼稚産業部門에서 現場學習(learning by doing) 등을 통하여 $p_2g_K(K_2, L_2^0) > r_c$ 의 條件을 달성할 수 있을 만큼 획기적인 기술진보가 일어난다면 低金利政策은 비로소 實效를 거둘 수 있을 것이다. 그러므로 充分한 期間이 지나도록 여전히 低金利가 要求되는 業種이 있다면 이 業種은 育成되어야 할 戰略産業으로서의 資格을 구비하고 있다고 할 수 없을 것이다.

V. 맺 음 말

이상 우리는 幼稚産業育成을 위한 低金利政策의 實效성에 대하여 考察하여 보았다. 그동안 우리나라는 實際로 이와 같은 低金利政策을 實施해 오면서 高度成長을 追求하여 왔다. 그리고 定理 3의 否定的인 結論에도 不拘하고 우리나라 經濟가 놀랄 만큼 成長해 온 것도 사실이다. 그간의 高度成長은 물론 定理 3의 內容과 相馳되는 것이 아니다. 왜냐하면 우리나라는 그동안 높은 通貨增加率을 記錄하면서 銀行與信을 幼稚産業部門에 集中的으로 投資하여 왔던 것이다. 즉 銀行與信의 총액 自體가 급격히 伸張되어 왔던 것이다. 定理 3은 만약 이 伸張된 銀行與信이 보다 生産성이 높은 産業部門에 投資되었더라면 우리 經濟가 더 높은 成長率을 記錄할 수 있었음을 意味한다.

低金利政策이 內包하고 있는 問題의 한가지로서 配定받은 資金의 不法的 轉用可能性을 배 놓을 수 없다. 즉 幼稚産業部門의 企業이 그 産業에 投資할 것을 전제로 확보한 低金利의 銀行資金을 本來目的 외의 보다 收益성이 높은 用途에 流用할 가능성이 얼마든지 있는 것이다. 이 가능성이 봉쇄되지 않을 경우 企業의 利潤最大化의 動機는 技術進步에 의한 유지 産業의 成長을 추구하기보다는 보다 많은 資金을 配定받으려고 노력하는 쪽으로 誤導되고 만다. 그러므로 低金利政策을 實施할 경우에는 이 政策이 內包한 여러가지 效果에 대하여 보다 신중한 配慮를 하지 않으면 안될 것이다.