

外資導入의 限界

—특히 外國資本의 效果 및 그 必要量과
適正規模의 基準策定을 中心으로—

朴 宇 熙

<目 次>

- I. 緒 言
- II. 外國資本의 풀러스效果
- III. 外國資本의 마이너스效果
- IV. 輸出—輸入 缺
- V. 投資—貯蓄 缺
- VI. 外資吸收能力
- VII. 外債償還能力
- VIII. 外換受入能力
- IX. 「캐나다」日本 印度의 경우
 - 1. 外資導入의 規模
 - 2. 外資導入의 要件
 - 3. 外資導入의 實態
- X. 우리나라의 外資導入制限規定
- XI. 結 言

I. 緒 言

지금까지의 傳統的인 國際資本移動論은 대개 國際收支調整의 메카니즘에 關한 것이었고 外國資本과 經濟開發의 關係 即 長期的인 經濟開發推進이 移轉메카니즘에 어떠한 影響을 미치며 反對로 外國資本이 經濟開發自體에 어떠한 效果를 가져오는가 등의 重要問題를 考察하지 않았다.⁽¹⁾ 오늘날 低開發諸國은 外國資本을 經濟開發에 必要한 對外的 必須要因으로 看做하며 外國資本이 經濟開發上 占하는 役割을 極히 重視하고 있음이 事實이다.

Ragnar Nurkse가 適切히 指摘한 바와같이 「外國資本을 生産要素의 하나로 看做하는 資本移動論」과 “(1) 資本이 勞動 및 土地와 結合하는 比率이 地域에 따라 相異한 點, (2) 相對的 要素賦存의 相異에 따라 資本이 擇하는 技術的形態, (3) 資本移動, 人口增加 및 移民

(1) Gerald M. Meier, *International Trade and Development* (Harper & Row and John Weatherhill Inc., Tokyo, 1964, 1966.)

間의 關係, (4) 其他 이와 類似한 基本的인 問題에 直接 關心을 두는 理論이 論議될 必要가 있고…… 이러한 問題를 積極 論議함으로써 資本形成과 經濟開發에는 물론 國際經濟一般에도 도움이 되도록 해야 할 것이다.”⁽²⁾

外國資本의 經濟開發에 對한 役割을 論議하는 가운데서도 特히 經濟開發을 推進하는데 얼마큼의 外國資本이 必要하여 適正規模는 얼마나, 卽 外國資本의 限界에 關한 議論이 現在 資本輸出國의 政府와 IMF 나 IBRD 와 같은 國際經濟機構 또는 國際會議등에서 漸次 活潑히 論議되고 있음은 注目할만하다. 1966年 「카라치」에서 開催된 第17次 「콜롬보 플랜」總會에서 低開發國의 負債償還에 關한 論議가 처음으로 慎重히 檢討되기 始作하였고⁽³⁾ 또 1968年 2月 印度 「뉴델리」에서 열릴 第2次 UNCTAD 會議에서도 이 問題가 討議될 것으로 보여진다. 이러한 論題가 擡頭되고 있는 國際經濟的 背景은 先進國 卽 債權國에 對한 後進國들의 債務가 어느 程度의 限度에 達하였다고 認定한데 있다. UN 統計에 의하면 低開發諸國의 對外負債가 1964年에 約400億弗에 達하고 있고 이 額數는 同年 低開發諸國의 總輸出收入보다 크다. 同年의 元利金償還額은 50億弗이 되어 新規長期借入 및 贈與의 純導入額의 半이 되고 있고 이러한 債務比率은 앞으로 이때까지의 年平均增加率인 17%를 超過하리라는 展望이다. 그래서 國際經濟問題專門家들 間에는 低開發國의 資本不足, 援助, 外國資本의 必要量에 對하여 數量모델分析의 手法을 應用하려는 獨創的인 一聯의 重要研究가 行해지고 있다. 本論文의 意圖는 經濟開發에 있어서의 外國資本의 效用성과 더불어 外資의 必要量 및 適正規模를 策定하는 基準을 여러 角度로 分析하여 實際로 外國資本의 導入限界를 明白히 할 수 있는가를 규명코자 함에 있다. 特히 우리의 第2次經濟開發 5個年計劃에 年間 元利金償還額이 輸出收入의 10%에서 1971年度에 21.2%까지 또 經常外換收入에 對한 比率이 6.3%에서 15.5%까지 上昇토록 計劃되고 있고⁽⁴⁾ 第1次計劃期間中の 外資導入의 實績이 計劃值를 훨씬 超過한 事實과 現在 政府의 外資導入 政策을 勘案하여 불래 지금이 理論的인 面, 또는 外國의 實例를 參考로 하여 우리나라의 外資導入 適正規模를 策定試圖할 時期가 아닌가 생각된데 있다. 그러나 여기에서는 理論的인 面과 外國의 實證을 바탕으로 外資導入의 限界를 設定할 諸般基準을 考究함에 그치고 實際 우리나라 外資導入의 限界를 규명하기 위한 現實的인 最適規模策定등 現外資導入

(2) Ragnar Nurkse, *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries* (Basil Blackwell, 1953) p. 131.

(3) Annual Report of the 17th Meeting of Colombo Plan Consultative Committee, Karachi, Pakistan, 1966.

(4) 第2次經濟開發 5個年計劃 參照.

이 內包하고 있는 여러가지 問題點에 對한 詳細한 分析, 批評은 여기서 除外키로 한다.

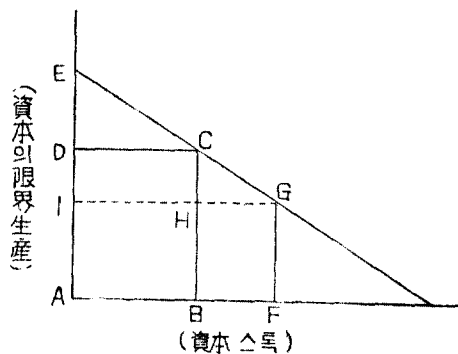
II. 外國資本의 플러스效果

先進國의 資本은 後進國의 經濟開發에 正의 效果를 가져오는 反面 負의 效果도 낳는다. 即 後進國의 經濟開發에 必須不可缺의 要素가 될 수도 있으나 그 自體 經濟開發을 沮害하기도 하며 有效하다 해도 適正量을 超過할 경우 오히려 國民經濟를 破綻시키는 危險要素도 된다.

먼저 外國資本이 經濟開發에 도움이 되는 面부터 考察하기로 하자. 理論을 單純히 하기 위하여 外國投資를 中心으로 敘述코자 하나 借款도 조금만 修正하면 同一한 理論으로 適用될 수 있으므로 外國投資와 借款을 綜合說明하는 것으로 보아도 無妨할 것이다.⁽⁵⁾

萬一 外資로 因한 產出物의 追加價値가 投入한 資本보다 많을 경우에는 外資導入으로 因한 國民的, 經濟的 利益이 있다고 보며 또 外資導入國의 實質所得이 上昇하는 경우에도 그렇게 볼 수 있다.⁽⁶⁾ 外國投資의 直接的인 利益은 國內生産要素에는 高實質所得의 形態로 일어나고 消費者에는 低價格形態로 또 政府에는 高租稅收入으로, 外部經濟에는 間接的 이나마 더욱 實質的인 利益이 나타난다. 또한 外資導入으로 勞動의 限界生産力을 向上시키고 總實質賃金を 增大시킬 수도 있다.

2個의 生産要素 即 資本과 勞動만을 假定하고 勞動量을 一定하다고 하면 下記 圖表의 EG線은 實質資本스톡에 對한 資本의 限界實質生産이 된다. 萬一 期初資本스톡이 AB이던 總產出은 ECBA가 된다. 資本의 單位當 利潤이 資本의 限界生産과 同一하고 總資本스톡 AB가 國內적으로 所有된다고 假定하면 國內資本에 對한 總利潤은 ABCD이



(5) Sir Donald MacDougall, "The Benefits and Costs of Private Investment from Abroad: A Theoretical Approach," *Economic Record*, March, 1960, pp. 13-35.

(6) 여기서는 非經濟的 利益과 費用은 除外됨.

고 總實質賃金은 CDE 가 된다.

여기에 BF 만큼의 外資가 導入되면 總產出은 BFGC 만큼 增加되며, 따라서 外資導入으로 BFGH 만큼 利益을 보게 되는 것이다. 資本의 限界生産 및 利潤率이 下落하면 國內資本에 對한 總利潤은 ABHI 로 減少된다. 勞動의 總實質賃金은 GIE 이며 實質賃金の 增加가 DCGI 가 된다 해도 大部分의 勞動利益 即 DCHI 는 國內資本家로부터의 再分配밖에 안된다. 限界生産曲線을 一定하다고 하면 3 角形 CGH 로 表現되는 再分配效果와 國內生産要素에 對한 純利益은 커질 것이고 따라서 外資導入도 擴大될 것이다.

外資가 導入되면 주어진 勞動量의 生産性을 向上시킬뿐만 아니라 勞動力の 雇傭增大도 된다. 이러한 現象은 人口의 壓力이 農村部門의 非雇傭이나 低雇傭에서 흘러나오는 過剩人口의 低發開國에 있어 特히 顯著하다. 資本이 不足하며 賃금이 높은 工業部門이 農村部門의 勞動者를 吸收, 雇傭할 能力이 없는 경우에 外資를 導入하면 國內先進部門의 雇傭을 더 크게 할 수 있다. 그래서 資本의 國際移動은 低開發國에서의 勞動力移動을 促進하는 媒介가 되며 國內先進部門에로의 勞動力移動의 代替役割을 하게 되는 것이다. 國內先進部門에 있어서의 外國投資의 社會的 利益은 直接的인 經濟利益보다 더 커질 수도 있다. 왜냐하면 새로이 雇傭되어 거기서 일하는 賃금이 農村部門의 限界生産性을 超過하며 이것이 國民의 人 利得으로 追加될 수 있기 때문이다.⁽⁷⁾

外國投資의 利益은 消費者에게도 일어난다. 이러한 現象은 外國資本이 直接投資될 때 특히 그러하다. 外資가 投資되어 費用遞減現象이 일어나면 要素供給者에는 물론 消費者에게도 低生産價格으로 利益이 돌아간다. 外資가 投入됨으로써 生産性을 向上시키고 生産을 革新시키는 경우에는 品質改良과 新生産物의 利用可能등으로 消費者는 惠澤을 받게 된다. 그러나 消費者가 外資企業體의 高生産性으로 因한 利益을 얻으려면 外國投資家의 資本流出이 生産增加보다 적어야 함은 물론이다. 萬一 資本의 海外流出이 많아 生産性增大가 모두 外國의 利益으로 歸屬될 可能性이 있을 때는 政府가 外國利益에 租稅를 賦課함으로써 一定範圍內에 이를 局限시켜야 한다.

事實 外國投資의 가장 큰 利益은 外部經濟에 나타난다. 直接投資는 資本輸入國에 資本과 더불어 技術者, 技術的 知識 및 生産品과 生産技術의 革新을 가져오며 다시 다른 經濟部門에까지 擴散시키게 된다. 이러한 利益은 國內企業이 技術不足으로 外國의 先進된 技術的

(7) T. Balogh and P.P. Streeth, "Domestic versus Foreign Investment," *Bulletin of the Oxford University Institute of Statistics*, August, 1960, p. 220.

知識을 模倣하지 않을 수 없기 때문에 더욱 크게 나타난다. 더우기 外國投資는 新技術을 注入시키기 위하여 勞動者를 訓練하고 이러한 勞動者는 거기서 얻은 知識을 다른 勞動力 部門에 波及시키거나 다른 國內企業에 雇傭되어 自己知識을 活用하기도 하는 것이다.

또 外資가 借入國의 社會間接資本을 開發하면 國內投資增大에 큰 刺戟劑가 될 수 있다. 外國資本이 特定企業에 投資되면 費用遞減과 需要創造로 다른 經濟部門의 國內投資를 刺戟하게 되고 利潤을 上昇시켜 다시 다른 工業의 擴張을 誘發하게 된다. 特히 모든 것이 不足한 低開發國인 경우 보틀넥을 破壞함으로써 費用을 遞減시키고 投資를 새로이 할 수 있도록 하여 低稼動經濟部門의 生産能力和 利潤을 上昇시키고 規模經濟의 開發을 可能케 할 素地를 마련케 하는 것이다.

外國投資는 投資된 部門의 價格을 低下시키고 그 生産物을 使用하는 다른 工業의 利益과 擴張을 招來한다. 第1次的인 工業에의 投資는 그 工業의 投入物을 供給하는 工業과 補完的 生産物을 產出하는 工業 또는 높은 實質所得을 가진 生産要素의 所有者가 購入한 生産物을 產出하는 工業의 利潤을 上昇시킨다. 初期의 外資投入은 다른 工業의 需要創造를 통하여 外部投資를 誘發시키고 그래서 國內投資의 全系列을 確立, 發展시킨다.

III. 外國資本의 마이너스效果

그러나 外資導入은 借入國에 利益만 주는 것이 아니고 反對로 國內貯蓄에의 逆效果可能性, 貿易條件의 惡化, 國際收支調整의 問題等 負의 效果도 가져온다.⁽⁸⁾

外國投資는 借入國에 高所得을 가져오는 경우 그 限度內에서 國內貯蓄水準을 上昇시키나 이러한 效果는 外國投資가 國內資本의 利益을 減少시키는 限 所得의 再分配를 萎縮시키며 또 國內資本과 補完的이지 않으면 다른 部門에의 所得 및 利潤의 上昇을 가져오지 않는다. 外國投資는 需要面에서 國內資本形成을 刺戟하며 貯蓄面에서도 寄與하는 바 크나 國內措置로 限界貯蓄率을 上昇시키지 않거나 또 外國投資로 因한 所得增加를 貯蓄으로 動員, 投入할 수 없는 경우에는 外國投資로 인한 經濟開發은 水泡로 돌아간다. 아울러 國內 및 國외의 資源供給關係에도 相互 緊密한 聯關性을 맺도록 해야 한다.

交易條件에 對한 外國投資의 效果는 보통 移轉問題와 관련된다. 外資가 導入되면 처음에는 交易條件을 改善시키나 導入額이 커지면 漸次 惡化된다. 이 問題는 나중에 國際收支調整問題와 관련하여 再論키로 한다. 이러한 移轉效果와는 別途로 外國投資는 새로운

(8) Gerald M. Meier, 前掲書, pp. 166—173 參照.

開發模型을 낳게 하고 이에 따른 構造的變化를 통하여 交易條件에 영향을 미친다. 萬一 外國資本이 交易條件의 變動없이 借入國의 開發速度를 增加시킬 수만 있다면 實質所得成長이 產出成長과 同一하게 될 것이다. 이러한 現象은 例外的인 條件下에서만 나타나며 보통은 輸出과 輸入代替, 國內商品에 對한 需要供給上的 國內外的 變動에 따라 交易條件이 變動하게 된다.

萬一 外國投資와 結合된 開發模型이 借入國의 商品交易條件을 惡化시킨다면 外資導入으로 因한 純利益은 減少될 것이다. 그러나 外國投資는 어떤 實質的인 惡化를 招來하지는 않는다. 왜냐하면 單일 消費側에 輸出바이어스로 부터 分離된 어떤 變化가 생겼다면 輸入이 制限되었을 것이고, 單일 生産側의 輸出바이어스에서 생겼다면 輸出部門에의 直接民間投資로 因하여 外資導入은 輸出價格이 下落할수록 減少되어 交易條件의 惡化를 緩和할 수 있게 되기 때문이며 아울러 商品交易條件은 惡化해도 要素 및 所得交易條件은 改善될 수 있기 때문이다.

事實上 더욱 重要한 것은 國際資本移動이 國際收支에 미치는 逆效果라 할 수 있다. 비록 外資에의 接近이 開發計劃에의 着手을 容易하게 한다해도 나중에는 國際收支調整이란 어려운 問題를 結果하게 되고, 처음에는 資本의 實質移轉으로, 다음에는 經常計定不足을 資本計定剩餘로 制限시킬 必要와 이에 따른 負債償還問題에 逢着하게 되는 것이다.

萬一 移轉메카니즘이 速히 또 圓滑히 解決되지 않으면 資本輸出國과 輸入國間的 不均衡이 持續될 것이 分明하다. 開發途上諸國은 經常計定上の 赤字可能性에 特히 敏感하므로 外換供給限度內에서 外換需要를 制限코자 한다. 實質的으로 外債償還에 必要한 外換額은 新外資導入으로 供給되는 外換量보다 더 적어야 한다. 卽 外國借入으로 因한 利子, 配當金, 利潤과 割賦償却等 支拂計定上の 負債項目과 同一한 額數의 經常計定上の 剩餘를 創造해야 한다는 것이다.

未成熟債務國에 있어서는 開發의 힘 自體가 國際收支均衡을 促進할 수 있다. 外資導入은 開發을 目的으로 하는 것이 보통이며 종종 資本輸出國에서의 商品輸入이 附隨되어 行해지는 수가 있으나 이러한 경우에는 借款등 外國資本이 資本輸出國에서 使用되므로 移轉問題는 없는 것이다. 그러나 萬一 外國資本이 끈달린 借款이 아니라면 資本의 一部分이 資本輸出國에서의 商品輸入을 結果할 것이다.⁽⁹⁾ 이렇게 되면 資本輸出國에 對하여 輸出剩餘를 내기 위하여 外資를 成功的으로 移轉하는 問題가 惹起된다.

(9) James E. Meade, *Trade and Welfare*, Oxford University Press, 1955, pp. 474-475.

開發의 힘이란 觀點에서 移轉메카니즘을 說明하면 轉出과 轉入競爭商品間의 部門間價格變動에 對한 古典學派의 分析단으로는 不足하다. 低開發國에 있어서는 특히 資本導入이 雇傭과 生産을 刺戟하고 따라서 實質所得의 增加를 通하여 商品輸入을 誘發함이 보통이며 만일 通貨膨脹을 招來하면 인플레이션이 惹起되어 亦是 輸入을 刺戟하게 된다.

資本輸出國 L의 投資家가 資本輸入國 B에 長期有價證券投資나 直接投資로 資本을 輸出하는 경우 보통 다음 條件下에서 B의 商品輸入剩餘가 더욱 크게 된다. 即 B의 國內支出이 過多하여 인플레이션의 壓力이 크면 클수록 B의 價格이 L보다 相對的으로 速히 昂騰할수록 또 L과 B의 輸入需要의 價格彈力性이 높을수록 B의 輸入剩餘가 커지게 된다. 그러나 문제는 開發過程이 어떻게 國內支出, 價格, 輸入需要의 價格彈力性에 影響을 미치는가를 決定하는데 있다.

B에 新投資機會가 생기거나 B의 既存產業이 擴張되는 경우 또는 輸出商品의 國際價格 上昇에 따라 輸出部門에 擴張이 惹起되는 경우를 假想하자. 新投資의 一部門은 國內에서, 나머지는 L에서의 借入으로 充當할 수 있다. B에서는 L에서의 資本導入에 對한 需要는 國內貯蓄의 供給이 적을수록, 國內產業이 擴張될수록 또 國內에서의 資本借入費用이 L의 費用과 比較하여 높을수록 커지게 된다.

外國資本으로 B의 產業擴張이 始作될 수 있는 反面 國內資本의 投入으로서도 可能할 수 있는 產業擴張보다 더 不利할 수도 있다. 特히 흥미있는 것은 B의 擴張過程이 資本計定上의 黑字를 相殺할 經常計定上의 赤字를 招來할 可能性이 있다는 點이다.

資本輸入國의 擴張勢力이 資本의 初期移轉을 促進하는 同時에 「逆의 移轉」⁽¹⁰⁾ 問題를 惹起시킬 수 있는 高度의 輸入需要를 創造하기도 한다. 低開發國에 對해서는 輸入剩餘를 創造하는 方法을 取하기보다 輸入剩餘를 可用外資의 總量限度內에 局限시키는 方法을 擇하는 것이 더욱 重要하다.

이런 形態의 「消極的」 移轉問題는 借入國의 補完의 需要가 너무 強하여 外資導入으로 因한 外換增加를 超過하는 外換需要 增加現象이 나타날때 特히 擡頭된다. 이 問題는 「擴張率」 即 借入國의 投資率과 資本導入率間의 實質比率이란 概念을 使用함으로써 精確히 表現될 수 있다.⁽¹¹⁾ 資本導入率과 限界消費性向 및 限界輸入性向을 一定하다고 하면 國際收支逆調의 危險없이 借款과 國內信用擴張으로 國內投資를 增大시킬 수 있는 限界를 設定하

(10) C. P. Kindleberger, *International Economics*, Richard D. Irwin Inc., 1953, p. 354.

(11) T. T. Polak, "Balance of Payments Problems of Countries Reconstructing with the Help of Foreign Loans", *Quarterly Journal of Economics*, 1943, p. 214.

는 特定最高擴張率에 連역된다.

이러한 最高擴張率을 초과하는 傾向은 특히 低開發國에 強하게 나타난다. 이러한 傾向은 外國投資가 直接輸入需要를 낳거나 또는 國內支出水準을 높여 인플레이壓力을 增加시키고 이로 因하여 投資輸入을 誘發하기 때문에 나타나는 것이다. 既述한 바와같이 資本導入은 다른 産業의 需要創造로 經濟의 다른 部門에 投資를 誘發함으로써 國內投資를 刺戟하는 것이다. 萬一 外國投資 以上으로 投資가 增大되고 이것이 信用創造로 充當되는 경우에는 人플레이션이 惹起되고 따라서 輸入需要를 創造함으로써 外換供給 以上으로 輸入을 增大시키게 되는 것이다. 外國投資로 因하여 消極的移轉問題가 야기되면 債務國은 國際準備金の 減少와 損失을 當하게 되고 따라서 國際收支를 調整하기 위하여 有效한 一聯의 國內措置를 取해야 되는 것이다. 輸入割當, 關稅, 外換制限 등으로 輸入需要를 抑制할 수 있으나 이러한 對外的措置는 生産과 能率을 沮害시키게 될 것이고 또 對內的措置인 高率의 租稅와 信用統制 등 非「인플레이」的인 方法을 擇하게 되면 消費와 投資를 또한 沮害케 되는 것이다. 其他 方法으로는 通貨의 平價切下를 들 수 있으나 이 또한 交易條件의 惡化와 所得分配의 變化 및 必要한 資源移動 등 代價를 치루어야 되는 것이다.

以上 國際收支調整問題는 負債償還에 妨礙할 때 더욱 뚜렷이 나타난다. 利子, 配當金, 元金償還 등 資本의 海外流出은 新借入率을 超過하기 쉬운 바 이러한 現象이 일어나느냐 일어나지 않느냐의 條件은 新規借入, 利子率, 配當金收入, 割賦償却率의 크기에 依存한다.⁽¹²⁾ 所得과 利子の 支拂 등 資本의 海外流出이 新規借入보다 큰 경우 成熟된 債務國이 될 것이고 利子支拂의 移轉問題에 當面케 되는 것이다. 그래서 資本計定에서는 割賦償却, 經常計定에서는 所得支拂의 對外移轉과 同一한 輸出剩餘를 가져오고 輸出을 擴張하거나 輸入代替가 可能토록 資源의 再分配를 요구하게 되는 것이다. 그러기 위해서는 對內的 및 對外的統制를 加하거나 通貨의 平價切下를 斷行하거나 또는 이러한 國際收支調整措置의 逆效果를 外國投資의 間接費用으로 計算하여 外國支拂의 直接費用에 加算하여야 되는 것이다.

그런데 以上 外國資本의 플러스效果와 마이너스效果는 相互 量的으로 比較할 수 없으며 비록 直接的인 正負效果에 對한 量的評價가 可能하다 해도 間接的인 影響을 計測하기 는 도저히 不可能하다. 따라서 經濟開發에 對한 外資의 役割을 過大評價 또는 過少評價하는 極端論은 다같이 避해야 하는 것이다. 樂觀論은 外資導入의 間接的인 마이너스效果를 無視하고 外資가 資本形成의 有效한 手段이 되는 點만을 認定하는 反面 補完的인 國

(12) E. D. Domar, "The Effects of Foreign Investment on the Balance of Payments," *American Economic Review*, 1950, pp. 805-826.

內政策의 必要性을 無視하는 弊端이 있다. 他方 外資導入의 直接 및 間接的인 마이너스 효과가 너무 크므로 外資를 導入해서는 안된다는 悲觀論은 外國資本의 플러스 효과가 마이너스 효과를 超過함을 否認하고 있다. 이러한 極端的인 樂觀論이나 悲觀論보다 外資의 形態를 識別, 導入하고 마이너스 효과를 最小로하고 플러스 효과를 最大로 하도록 適正한 政策을 樹立, 實行함이 더욱 重要하다. 外資로 最大限의 利益을 얻기 위하여는 開發計劃을 바탕으로 外資의 健全한 導入을 刺戟하고 要求되는 形態로 流入하여 效率的으로 利用토록하는 政策을 併行해야 함이 더욱 重要한 일로 생각된다.

IV. 輸出—輸入검

以上 叙述한 바와같이 外國資本은 經濟開發에 있어 플러스 효과를 가져오는 反面 마이너스 효과도 招來하여 特히 外資償還등 國際收支調整이란 어려운 問題를 낳게도 되는 것이다. 外國資本의 負의效果에서는 물론 正의效果에 있어서도 아무리 外資를 效率的으로 使用할려해도 外資의 導入限界를 超過할때는 外資의 不必要한 浪費가 되고 오히려 資源의 完全利用을 阻害하며 國民經濟를 過度히 對外依存케 하는 根本要素가 되는 것이다.

그러므로 外國資本으로 經濟開發을 圖謀하려는 低開發國은 언제나 外資導入의 限界를 明白히 하여 그 限度內에서 外資를 有效適切히 活用해야 되는 것이다.

低開發國의 外資導入限界를 策定하는데는 外資의 必要量을 규명하거나 또는 外資의 適正規模를 算定하는 두가지 基本的인 接近方法이 있다.⁽¹³⁾ 먼저 外資의 必要量을 策定하는데는 靜態的인 方法과 動態的인 方法이 있는바⁽¹⁴⁾ 前者는 資源의 再分配가 世界全體의 厚生을 增大시킬 것이라는 理由로 資源을 高所得國으로부터 低所得國으로 移轉시켜야 하며 限界效用을 世界全體를 對象으로 測定해야 한다는 理論이며 後者は 外國資本을 所得의 再分配手段으로 보지않고 低開發國이 自立成長할 수 있도록 促進시켜주는 觸媒役割을 한다는 理論⁽¹⁵⁾으로서 輸出—輸入검과 投資—貯蓄검등 검推定에 根據를 둔 接近方法을 지니고 있다.

다음 適正規模를 策定하는데는 外資吸收能力과 外債償還能力 또는 外換收入能力등 能力推定에 根據한 接近方法이 있다.

(13) 『低開發國의 貿易と 開發』(日本經濟研究センタ双書 3, 1966年) p. 19.

(14) 『産銀다이제스트』(나 2-66-65, 1966)中 「外資의 必要度 및 吸收能力과 對外債務償還能力」(Dr. R.I. Gulhati 講演) 參照.

(15) Rosenstein Rodan, "Determining the Need for and Planning the Use of External Resources", U.S. Papers Prepared for the U.N. Conference on the Application of Science & Technology for the Benefit of the Less-Developed Areas, Vol. VIII.

이러한 方法에 의하여 算出된 外資의 必要量과 適正規模額은 그 絶對額이 相異하다. 外資의 必要量은 政策的으로 決定될 수 있는 것으로서 一般的으로 主觀的인 性格을 띠고 있으나 適正規模는 그 나라의 客觀的인 既定要素 및 能力에 의하여 策定될 수 있으므로 必要量보다 小額임이 普通이며 따라서 外債償還可能性을 검토하는 경우에는 後者를 擇함이 더욱 重要하다. 한편 借의 推定은 低開發國의 豫測된 貿易借과 投資-貯蓄借을 充當할 必要性을 고려하는데 反하여 他方 外資吸收能力 및 外換收入能力등 能力策定에 의한 어프로취는 受入國의 外資의 效果的인 利用을 強調하고 있다.

貿易의 必要額 卽 輸出振興 乃至 輸入代替를 위한 國內的 및 國際的 政策이 樹立實施되어야함을 강조하는 경우에는 特定假定下에서 經濟發展過程에서 나타나는 輸出所得과 輸入必要額間의 借에 關心을 기울이는 것이 보통이다. 이러한 貿易借이 貿易政策에 의하여 完全히 充當되지 않는 殘餘部分이 생기는 바 이것이 殘餘借으로서 外國資本의 導入으로 充當되지 않으면 안된다. 한편 低開發國의 資本必要性을 直接 明白히 규명함에 關心을 두는 경우에는 想定된 經濟成長을 위한 投資必要額과 發展過程中 期待되는 國內貯蓄의 利用可能性을 推定하여 其間의 借을 外資로 充當하지 않으면 안된다. 여기서 強調되는 것은 國內投資資源借으로서 이借은 貿易收支動向에 관계없이 充足되지 않으면 안된다고 생각되고 있다.

이러한 두가지 型의 計劃的豫測은 全然 다른 借推定을 하고 있다. 輸出一輸入型의 豫測에 의하여 推定된 借은 몇가지 例外가 있으나 投資-貯蓄 借보다 더 큼이 普通이다. 또 時間의 經過에 따른 借의 動向에도 差異가 있다. 다시 말하면 輸出一輸入借은 絶對額이 擴大되는 傾向이 있으나 投資-貯蓄借의 경우에는 어떤 期間中에는 減少할 可能性도 크다. 이러한 相異한 結果가 생기는 理由는 미리 세운 假定이 달랐기 때문이다. 輸出一輸入型의 豫測에 共通된 基礎概念은 低開發國經濟에 있어서는 輸出은 所得成長率보다 낮은 率로 伸長되며 또 所得을 輸入보다 빨리 增大시키기는 困難하다는 것이다. 卽 輸入增加率은 所得增加率을 下廻하지 않는다는 것이다. 輸出은 一般的으로 達成기를 바라는 最大目標量 또는 成長시킬 最大率을 決定하는 各種의 外生的需要要因에 의한것으로 假定된다. 그런데 輸入은 國民所得의 成長率과 비슷한 率로 增加하는 國內生産 또는 國內所得의 增加函數로 생각되고 있고 一定의 經濟成長率을 達成하기 위한 最小輸入必要額을 의미하고 있다. 그래서 最大輸出額이 最小輸入必要額을 카바할 程度로 充分하지 않는 경우에는 當然히 現存 外貨借은 더욱 擴大될 傾向이 있는것으로 豫測되지 않을 수 없다.

이러한 假定은 窮極的으로 低開發經濟가 資源利用의 패턴에 相當한 硬直性이 있다는

데 바탕을 두고 있고 要素代替可能性을 假定하고 限界主義原理에 근거한 傳統的 國際貿易理論과 對照되고 있다.¹⁶⁾ 硬直性에 의하여 特徵되고 있는 經濟에서는 外貨값은 단순히 國內資源의 過剩利用을 反映하지는 않는다. 對外不均衡은 國內資源의 未利用과 併行되고 있고 國內的 措置로 對外값을 充當코자해도 國內不均衡만을 더욱 惡化시킬 뿐이게 된다. 이러한 國內不均衡은 不充分한 有效需要에 의하여 일어나는 것이 아니고 供給能力이 制限되어 있기때문에 생기는 것이다. 外資導入의 役割도 이러한 理論的 概念에 비추어 考察되지 않으면 안된다. 外國資本은 外國貯蓄의 形態로 國內貯蓄供給의 不足을 補充하고 그것에 의하여 投資水準을 높이게 됨이 보통이다. 資本移動의 效果를 結果적으로 보는 限 이러한 說明에 異論이 있을 餘地가 없다. 그러나 潛在的 貯蓄과 現實的 貯蓄을 概念的으로 區別할때는 資本導入의 結果를 解釋하는 새로운 可能性과 方法이 생기게 된다.

貿易값型的 豫測모델은 平均 및 限界輸入性向의 假定値와 所得成長率에 아주 敏感하다. 低開發國의 輸出擴大에 관한 豫測은 同一한 基準에서 豫測되는데 反하여 輸入品의 代替에 의하여 國內生産을 얼마만큼 增大시킬 수 있는가 하는 點에 대해서는 判斷의 基準이 여러가지가 있다. 開發途上의 輸入構造는 資源賦存量, 市場條件 및 技術的 可能性등 多數의 要因을 參작하여 廣範圍한 여러가지 範疇의 品目에 걸쳐 個別的으로 輸入의 動向을 評價하여야 한다. 反面 여러가지 輸入品目은 各己 生産效果가 다른바 이것은 이때까지의 傳統的 理論에서는 充分히 解明될 수 없는 輸入政策의 一面이라 할 수 있다.

一般的으로 資源이 硬直的인 低開發經濟에 適當한 貿易모델은 輸入을 더욱 중요한 원천으로 하는 各種 投入財의 長期的 生産效果에 초점을 둠이 더욱 현명하다.

이러한 輸出-輸入값을 計量經濟學에서는 一般均衡論에서 出發한 産業聯關모델을 利用하여 다음과 같이 測定하고 있다. 卽 外資導入 必要量은 輸入必要量에서 輸出可能量을 差減하면 되므로 輸入必要量만 測定하면 쉽게 導出될 수 있다. 輸入必要量은 總合財貨의 最終需要部門別 輸入誘發係數를 最終需要의 各部門別合計와 積和하면 되는바 數式으로는, 輸入誘發係數를 $M \equiv (M_1, M_2, \dots, M_n)$, 最終需要를 $Y \equiv (Y_1, Y_2, \dots, Y_n)$ 라 하면 必要輸入額은 $M = MY' = Y_1M_1 + M_2Y_2 + \dots + M_nY_n$ 이 된다. 만일 産業聯關表의 豫測能力 卽 投入係數가 安定的이라 하면 年次別 最終需要를 前式에 줌으로써 輸入必要量을 算出할 수 있게 되고 여기서 輸出可能量을 控除하면 外資導入 必要額이 容易하게 導出될 수 있는 것이다.

(16) Staffan B. Linder: *Trade and Policy for Development*.

V. 投資—貯蓄법

이러한 輸出—輸入법에 대해 投資—貯蓄법은 어떠한가? 投資—貯蓄법理論은 一定한 經濟成長率의 達成에 必要한 投資額을 設定하고 國內貯蓄이 낭을 投資額水準을 檢討한 後 一般의으로 國內貯蓄의 潜在的 供給力으로서는 充足시킬 수 없는 必要投資量의 不足分을 外國에서 對外貯蓄分으로 借入해야 한다는 것이다. 그래서 低開發國의 經濟構造가 硬直的이어서 自然히 貯蓄의 利用可能性이 制約되는바 이러한 制約을 除去하고 非資本的 潛在生産力을 稼動하여 正常的 成長率을 一定期間 達成시킬 수 있게 하는 것이 對外貯蓄의 積極的 機能이라 할 수 있다.⁽¹⁷⁾ 이것은 일단 國內諸要素가 活潑해지면 더 많은 投資財를 必要로 하게 되나 國內資源으로는 國內에서 生産하는 程度의 伸縮性을 가지지 못하고 있으므로 이러한 投資財의 主要部門을 外國에서 輸入하지 않을 수 없음을 의미하는 것이다.

投資—貯蓄법推定은 限界貯蓄率의 變動에 極도로 敏感한 바 이러한 파라미터의 適正値를 選擇하는데 充分한 注意를 기울여야 한다. 普通의 方法으로는, 限界貯蓄率은 豫測期間中 不變한 것으로 假定하나 「해로드」가 示唆한 總所得에서 「資本形成에 利用되지 않는 所得」을 差減하고 난 뒤의 殘餘로서의 貯蓄이 導出된다고 하는 方法으로서 限界貯蓄率은 變化할 可能性이 있게 되는 것이다. 結局 貿易법의 擴大傾向과는 對照的으로 投資—貯蓄법은 漸次 縮少傾向이 있다는 것은 限界貯蓄率이 平均貯蓄率보다 더 높다는 것을 의미한다.

經濟開發을 위한 投資源으로서 閉鎖經濟下에서는 國內貯蓄만이 問題視된다. 그러나 低開發國에서는 國內貯蓄이 制限되어 資本施設財의 國內生産이 어렵고 따라서 外國貿易의 機會가 주어지면 必要한 資本財의 大部分이 輸入에 依存하게 되며 投資計劃이 모두 勞動集約的이라 하더라도 食糧輸入이 必要한 경우에는 食糧을 輸入하기 위한 外換使用으로 인하여 追加勞動은 制限되게 된다. 또 工場이나 施設 또는 食糧등 必要한 物資를 輸入하기 위하여는 國內貯蓄이 增加되어야 하나 國內貯蓄의 그 以上の 增大는 어려우므로 不得已 消費財輸入을 減少하거나 輸出增大를 위한 資源이 있는 範圍內에 局限되지 않을 수 없게 된다. 그러나 萬一 이러한 輸入이 總輸入中 一部分만을 占하거나 消費財需要가 아주 非彈力的인 경우에는 消費財輸入減少는 큰 意義를 갖지 못하게 된다. 그리고 追加輸出에 對한 障礙가 供給側에서 보다 需要側에 있다면 輸出增加에도 큰 도움이 되지 못한다. 그러므로

(17) Roy Harrod and D.C. Hague, *International Trade Theory in a Development World* (London, 1963) pp. 119.

資本問題는貯蓄問題만이 아니고國際收支問題와直結되며萬一投資計劃으로輸入이急速히增大된다면外資로同計劃을 메워야 되는 것이다.

開發計劃의初期에는外資依存度가 크나 대개는漸次減少되게끔開發計劃을 짚이 보통인데 이러한對外依存減少의目的을達成하기 위하여는高率의限界貯蓄率에依存해야 하는 것이다.即生産增加로貯蓄可能率이平均貯蓄率보다 높게 되고,國民所得이國內貯蓄으로因한投資 및 融資등에 의하여增大되면追加投資에 대한純外資輸入率은減少케 된다.

開發計劃을樹立하는데 있어外資의必要量策定은外資를單純히計劃事業을支援하는手段에 불과하다고 보고投資額을 단순히算術的으로計算해서는 안되며國內貯蓄計算과不足分의外資充當必要額등 더욱 조직적이고 전반적인 분석이 필요하게 되는 것이다.

「로젠스타인·로당」은外資導入必要量을國內貯蓄率, 成長率, 資本係數(資本產出比率)를利用하여計數的으로測定 試圖하고 있으며 이中經濟成長率과限界貯蓄性向을目標變數로 하고資本係數를與件變數로 하여 다음公式를導出하고 있다.

即國民總生産 Y 가 每年 $r\%$ 의 成長率로 5年間 成長하는 경우 다음과 같은數式이成立된다.

$$\sum_0^4 Y_t = Y_0 \left\{ \frac{(1+r)^5 - 1}{r} \right\} \quad (1)$$

여기서資本係數를 K 라 하면 每年 $r\%$ 의經濟成長에 必要한投資率(國民總生産에 대한) I 는

$$\sum I_t = Kr \sum Y \quad (2)$$

貯蓄函數는線型이라 할 수 있으므로

$$S_t = bY_t - \alpha \quad (3)$$

限界貯蓄性向 b 는既定되어 있으므로 $t=0$ 라 하면 α 가 자연히 求해진다.

$$\begin{aligned} S_0 &= bY_0 - \alpha \\ \therefore \alpha &= (b - S_0/Y_0)Y_0 \end{aligned} \quad (4)$$

따라서 S_0/Y_0 를初年度の國內平均貯蓄率이라고 한다면外資導入必要量 F 는國內貯蓄을超過하는投資需要 $(I-S)$ 이므로 다음과 같이 求하여진다.

$$F = \sum I_t - \sum S_t \quad (5)$$

(5)式에 (2)式과 (3)式을各各代入하면

$$F = \sum I_t - \sum S_t = Kr \sum Y - b \sum Y + \sum \alpha = (K, -b) \sum Y + \sum \alpha \quad (6)$$

다음 (6)式에 α , 即 (4)式을 代入하면 $F=(K_r-b)\Sigma Y+\Sigma Y_0(b-S_0/Y_0)$ 가 된다.

이상의 두가지 견의 推定, 즉 輸出入견과 投資-貯蓄견 推定은 서로 다른 結果를 가져 온다. 이 견과 관련하여 “妥當한 定義下에서는 두개의 豫測方法은 반드시 同一한 結果를 낳아야 한다”라는 이유로 보아 豫測方法의 妥當性與否에 중대한 의문을 낳게 된다.⁽¹⁸⁾ 물론 長期的 및 結果的인 面에서는 實現된 投資나 實現된 貯蓄間의 差異는 實現된 輸入과 實現된 輸出間의 差異와 同一하게 되지 않을 수 없을 것이나 견豫測을 行할 경우에는 經濟行爲의 事前의 概念을 먼저 생각해야 하므로 반드시 同一하다고는 볼 수 없다. 最近 이러한 面에 重要的 試圖이 行해지고 있는 바 「홀리스 체너리」가 指導하는 AID Economist Group의 모델 어프로치가 바로 그것이다.⁽¹⁹⁾ 이러한 分析에 의하여 얻은 一般的인 結論에 의하면 貯蓄이 制約된 條件下에서 投資水準을 一定하게 하는 最良의 解決等은 超過輸入을 利用하여 GNP와 貯蓄을 增大시키고 輸入量을 削減한다는 것이다. 「超過輸入」의 概念에 對해서는 여러가지 解釋이 있을것이나 여기서는 構造改造策으로 現存하는 貯蓄의 보틀·네크를 없애는 것이라고 定義할 수 있다.

反面 外貨不足에 의하여 成長이 制限되고 있을 때의 最善의 調整方法은 이때까지의 貯蓄을 動員하여 投資를 增大시키는 것으로 생각할 수 있다. 이러한 過程에서는 國內諸要素가 稀少한 外貨에 代替되는 것이나 이 結果는 輸入必要量의 減少를 招來하게 되고 여기서도 構造變化를 위한 最善의 어프로치는 要素代替政策을 通하여 外換制限을 緩和하는 것이라 結論짓지 않을 수 없다. 「체너리」의 企劃에 의하면 成長率變化政策은 國際收支의 制約이 支配的인 狀態에서 適用되면 外國資本의 必要額을 減少시킴에 成功할 수 있으나 이것은 所得의 成長率을 消費擴大率의 低下라는 犧牲下에서만 可能케 된다는 것이다.

以上 「체너리」의 眞摯한 試圖에도 不拘하고 견推定은 ①견算定의 基礎가 되는 資料中 入手할 수 있는 資料가 微微하여 計量的인 統計值를 抽出하기가 極히 어렵고 ②견推定自體가 分析家의 個人的인 偏見을 反映하는데 不過하며 基本媒介變數值를 單純히 史的資料를 客觀的으로 檢討하는 것만으로는 導出할 수 없고, 또 低開發國의 政策立案者가 長期開發計劃을 어떻게 運用하며 經濟分析家들이 이들 政策立案者에게 얼마나 接近할 수 있고 信任을 받을 수 있는가등 將來의 政策變動의 影響을 반드시 評價, 勘案해야 하기때문에 亦是 計量的인 統計值를 求할 수 없다는 基本的인 難點을 지니고 있다.⁽²⁰⁾

(18) Bela Belassa, "The Capital Needs of the Developing Countries," *Kyklos*, Vol. XVII, 1964.

(19) Hollis B. Chenery and Alan M. Strout, "Foreign Assistance and Economic Development"

(20) 上記『産銀 다이제스트』參照

아울러 「갭」推定理論은 그 안에 政策的인 希望值를 內包하고 있기 때문에 無理한 外資量의 導入도 許容할 수 있는 危險性이 있다. 卽 輸出—輸入間中 輸出額은 豫測보다는 恒常 減少傾向이 있고 輸入額은 增大傾向이 있는데도 不拘하고 政策的으로 輸出은 最大量, 輸入은 最小必要量만을 策定하여 그間의 갭을 크게 잡는 危險性이 있고 또 投資—貯蓄間에서는 貯蓄이 豫測보다 減少되는 傾向이 있는 反面 投資는 政策的으로 增大시켜 其間의 갭이 必要以上으로 擴大되는 危險性이 있다. 그러므로 輸出—輸入間이든 投資—貯蓄間이든 其間의 差額을 外國資本으로 充當하려면 自然히 그 나라의 外國資本吸收能力을 넘는 卽 政策的으로는 必要한 量으로 策定하였지만 事實上으로는 吸收할 수 없는 그 나라 特有的 適正規模를 넘을 危險性이 있게 되는 것이다. 여기서 우리는 危險性 없는 外資導入水準을 策定하기 위하여 卽 外資導入의 限界策定을 위하여는 갭推定보다 오히려 各國의 外資吸收能力을 考慮하지 않을 수 없게 되는 것이다.

VI. 外資吸收能力

外資吸收能力(absorptive capacity)이란 外資導入에 따른 資本의 限界收益率이 社會的으로 許容되는 割引率과 均等한 點에서 實行possible한 投資規模,⁽²¹⁾ 換言하면 一定한 條件下에 놓여 있는 一國의 國民經濟가 稼得率의 低下없이 追加資本을 吸收할 수 있는 能力을 말하며 一言而蔽之하면 外資를 生産的으로 使用할 수 있는 能力을 말한다. 이러한 能力은 限界點에 있어서의 投資規模와 豫想收益率과의 函數關係라는 函數概念으로 說明될 수 있다. 그러므로 이러한 能力을 超過한 外資의 增大는 遊休施設의 增大, 稼得率의 低下, 資源의 非合理的配分, 産業間의 均衡의 成長의 沮害, 外換인플레이의 惹起等 副作用을 낳게 되고 對外負債의 絶對額만 累増시키는 結果를 招來하게 된다. 特히 外資를 經常消費으로 充當한다면 外資必要量은 事實上 無制限하게 될 것이며 外資의 마이너스의 效果의 發生으로 結局 經濟全般을 破綻으로 몰아넣게 될 것이다.

開發初期에는 一國의 技術的인 外資吸收能力은 資本의 生産的인 使用能力에 必要한 條件이 이미 既存하고 있는 程度에 따라 決定된다.

一般的으로 生産的인 投資計劃을 위한 對外資源의 吸收能力은 不充分한 公共社會資本施設, 行政的 및 構造的인 보틀넥, 低質의 企業能力, 補完的인 自然資源의 不足, 熟練勞動者의 不足, 勞動力의 地理的 및 地域的 移動性不足, 國內市場의 狹小등에 따라 左右

(21) J. H. Adler, *Absorptive Capacity: The Concept and its Determinants*, The Brookings Institute, Washington D.C., 1965.

된다. (22) 이러한 障礙는 經濟開發計劃을 實施하는 初期부터 問題가 되며 補完的要素와 施設의 制限된 供給으로 外資導入이 增大될수록 資本의 限界生産力이 遞減된다. 低開發國에서의 資本의 限界生産力은 投資計劃의 初期에는 대체로 높으나 萬一 資本의 收獲遞減法則이 適用될 때는 政策的으로 보틀넥를 除去하고 資本과 結合할 生産要素의 供給을 增加하고 技術向上을 圖謀토록 해야한다. 일단 開發速度가 어떤 契機를 얻으면 吸收能力은 上昇될 것이고 資源再配分을 위한 機構改善과 生産性向上으로 外資의 有效的利用率은 계속 上昇될 수 있다. 그러나 貯蓄이 國內의 다른 部分에서 捻出될 수 있고 外資가 더욱 生産的으로 使用될수록 外資의 必要量은 反比例的으로 減少하게 될 것이다. 以外 外資의 吸收能力은 社會間接資本의 不足등 經濟的인 側面에서는 勿論 社會制度 政治安定 등 非經濟的인 側面에서도 制約됨을 잊어서는 안된다.

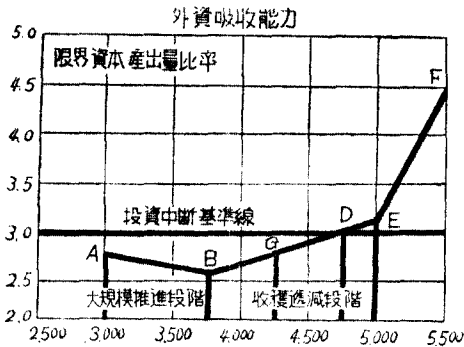
더우기 強調해야 할 것은 經濟開發計劃과의 關聯下에서 評價된 合理的인 開發政策의 樹立과 이의 強力하고도 效率的인 執行力이 가장 重要하다는 것이다. 即 위와같은 여러가지 經濟的 및 非經濟的 障礙要素를 除去하고 開發目的을 위한 一聯의 果敢한 政策을 遂行할 수 있는 政府의 能力이 外資吸收能力의 重要要素가 된다는 것이다.

이와같이 特定國의 外資吸收能力 即 外資導入의 最適規模는 그나라의 經濟的 및 非經濟的 諸般要因에 의하여 策定된 勿論이나 外資의 種類나 投資分野에 따라서도 顯著히 相異한 바 있다. 다시 말하면 外資가 直接投資나 借款이나, 그리고 條件이 좋은가 나쁜가 單獨 企業이나 合併事業이나 또 民間資本이나 政府資本이나에 따라 外資의 適正規模가 달라지게 되고 나아가 外資의 投資分野가 第1次産業이나, 2, 3次産業이나, 輕工業이나 重工業이나, 또 資本財나 消費財나, 나아가 投資事業에 대한 直接的인 效果를 넘어 餘他産業에 聯關效果가 크나 작으나에 따라 適正規模가 같아질 수가 없게된다.

이와같이 外資吸收能力은 經濟的 및 非經濟的인 여러가지 要因 또는 變數에 따라 相異하게 되므로 計數的으로 測定하기가 극히 어려움에도 不拘하고 一部 計量經濟學者間에는 이러한 吸收能力을 特定收益率과는 相關없는 固定量으로 보지않고, 投資規模와 限界收益率과의 函數關係 또는 投資計劃量과 限界資本產出量간의 比率(incremental capital-output ratio: ICOR)로 보아 計量的으로 測定하려는 一聯의 研究가 進行되고 있다.

Ravi I. Gulhati 에 의하면 一國의 外資吸收能力은 다음 圖表에 의하여 測定될 수 있다.

(22) 上記『産銀 다이제스트』參照



投資	投資量 (單位: 百萬)						
	基準年度	選擇的인 開發計劃(1966—1970)					
	1965	A	B	C	D	E	F
投資	500	3,000	3,750	4,250	4,750	5,000	5,500
ICOR(比率)	—	2.75	2.60	2.80	3.00	3.10	4.50
GNP(期末)	5,000	6,091	6,442	6,518	6,583	6,613	6,222
GNP成長率(%)	—	4.0	5.2	5.5	5.7	5.8	4.5
	(1965—70平均)						

上記表中 A 點은 基準年度(1965年)에 比하여 若干의 投資增加가 있음을 表示하고 있고 동시에 所得增加率이 年 4%임을 보여주고 있다. B 點은 A 點에 比해서 ICOR 은 낮으나 投資는 더 크다는 것을 表示하고 있으며 B 點 以上으로 投資規模를 增大시키면 ICOR 가 上昇하게 된다. A, B 間은 Rosenstein-Rodan 의 「big push」 段階이다. 그러나 E 點에 이르기까지는 投資가 增大되면 GNP 를 역시 增大시킨다. 그러나 F 點은 분명히 外資吸收能力을 超過하는 位置에 있다. E 點과 F 點사이에는 資本係數가 너무 急增하기 때문에 GNP 에는 逆效果를 가지고 있다. 上記圖表에 있어 外資吸收能力은 D 點으로 規定되고 있으며 D 點은 算出된 ICOR 와 投資中斷基準線(cut-off criterion)이 一致하는 點이다.⁽²³⁾

그러나 위와같은 理論은 여러가지 假定을 前提로 하고 있고 또 ICOR 나 投資中斷基準 등 設定되고 있는 諸概念에도 여러가지 問題點이 內包되고 있음은 勿論 投資의 規模와 ICOR 와의 關係를 說明하는 函數表를 實際로 作成할 수 있는지도 극히 疑問스럽다. 理論上으로는 外資吸收能力을 하나의 函數關係로 보는것이 可能하나 實際로는 微視的分析과 巨視的分析의 效果를 相互統合시킬 수 없거나 또 總投資規模의 變化가 個別事業의 費用과 收益에 미치는 影響을 數量化할 수 없는 限 도저히 作成할 수 없는 것이다. 特히 投資中斷

(23) 上記『産銀 다이제스트』參照

基準線을 어디에 두는가 하는 점은 價値判斷의 問題이기 때문에 實際로 그 基準을 案出하기는 극히 어려운 것이다. 이와같이 計量經濟學者들의 研究結果로는 一國의 外資吸收能力이 얼마인가를 具體的으로 數量化할 수 없으므로 따라서 外資導入의 限界를 外資吸收能力의 接近 方法으로는 策定할 수 없음을 알 수 있다. 여기서 다른 基準으로 外債償還能力 또는 外換收入能力을 고려하지 않을 수 없게 되는 것이다.

VII. 外債償還能力

D. Avramovic 은 對外債務의 償還能力으로 貯蓄能力(capacity to save)과 貯蓄移轉能力(capacity to transfer savings)을 들고 있는 바 이 중 貯蓄移轉能力이란 增加된 貯蓄을 對外債務支拂에 充당하기 위하여는 輸出增加에 의하여 外貨로 轉換시킬 수 있어야 함을 의미한다.

다음 Hayes, Wyss 및 Hussain 등은 감당할 수 없는 外債償還問題에 봉착하지 않기 위하여 미리 충족시켜야 할 最小限의 條件을 다음 公式으로부터 導出코자 하고 있다.⁽²⁴⁾

$$K = \frac{S_0}{r} + \frac{S' - S_0}{i}$$

但 K : 投資中斷基準線 即 ICOR 의 上限線임

S_0 : 期初의 平均國內總貯蓄率

S' : 限界國內總貯蓄率

r : 國內總生產의 年成長率

i : 平均外債償還利率

위의 公式에 의하면 投資의 效率을 限界收益率이나 ICOR 로 測定했을 때 이 效率은 적어도 一定한 最低限界水準 以上이 되어야 한다. 萬一 投資收益이 急激히 遞減하고 있음에도 불구하고 開發을 強要하고 이러한 開發資金을 借款에 依存한다면 早晚間 惡性的으로 累積해가는 外債償還問題에 逢着케 될 것이다. 即 債務殘額 및 元利金償還額이 國民總生產보다 더 빨리 增加하여 總生産物中 더 많은 部分이 外債償還用으로 吸收되게 될 것이다.

萬一 平均貯蓄率이 5%이고 限界貯蓄率이 10%, ICOR 가 3 : 1 이라고 하면 上記公式을 充足시킬 수 있는 國內生産增加率은 年 2.3% 밖에 안된다. 이런경우 債務國은 1人當 國民所得을 겨우 現水準으로 維持하는데 그치게 된다. 萬一 ICOR 가 4 : 1 이 되고 所得成長率이 年 3.3%인 경우에는 限界貯蓄率이 20%가 되지 못하면 債務問題는 勘當할 수 없게 된다.

(24) 上記『產銀 다이제스트』參照

그러나上記公式에 따른 이러한 例示는 公式가운데 內包되고 있는 成長모델이 너무 機械的이고 硬直的이어서 現實을 그대로 反映하지 못하고 있기 때문에 이 公式으로서 外國資本의 導入限界를 數量的으로 計測할 수 없게 되는 것이다. 但 開發金融手段으로서의 商業借款에는 一定한 限界點이 있다는 理論的인 側面을 보여주는데 그치는 것이다.

그래서 外債償還能力을 數量的으로 把握하여 外資導入의 限界를 알기 위한 方法으로서 는 外換收入能力을 測定함이 더욱 現實的이게 된다.

VIII. 外換收入能力

外換收入能力이란 對外支拂手段인 外換의 收入能力을 의미하는 것으로 具體的으로는 轉出로 인한 外換收入, 貿易外去來로 인한 外換收入, 補償的資本去來로 인한 外換收入을 總稱한다. 그러나 狹意로는 輸出로 稼得한 可處分外換收入만을 의미할 때도 있다. 이러한 外換收入能力은 計測이 可能하며 直接 元利金, 配當金, 割賦償却等 對外負債의 海外支出 即 外債償還을 可能케 하므로 가장 손쉬운 方法이 된다. 그렇다고 해서 外換收入能力算定이 外資導入의 適正規模를 正確히 表現하는 唯一한 手段은 아니다. 왜냐하면 아무리 外換收入이 크더라도 그 外換收入限界內에서 無制限하게 外資를 導入할 수 있다고는 볼 수 없으며 또 外換收入能力이 없더라도 外資로 因한 國內貯蓄과 實質所得의 增大가 생겼다면 資本輸出國과 合意가 이루어지는 경우 自己生産品으로 元利金を 償還할 수도 있기 때문이다. (即 債務國의 對債權國輸出商品類을 外債償還額으로 相殺하는 方法등을 들 수 있다.)

다음에 外債償還能力 또는 外換收入能力을 決定하는 諸般要因을 例擧하여 이를 좀 더 仔細히 檢討하여 보자.⁽²⁵⁾

(가) 所得과 貯蓄의 增大

所得의 增大란 個人當所得增大를 意味하며 總所得增加만을 뜻하는 것은 아니다. 總所得이 增大한다해도 人口가 增加되면 個人當所得增大를 가져오지 않기 때문이다. 또 高貯蓄水準의 一般化는 이러한 貯蓄增大가 對外負債를 支拂하는 代身 國內資本形成에만 置重하는 경우 그것만으로는 充分條件이 되지 못한다. 또한 對外支拂을 위하여 國內投資計劃을 縮小시키거나 取消한다면 外資導入의 意義는 減少된다. 여기서 注意하여야 할 것은 外資로 인한 所得 및 貯蓄增大는 外資가 長期間 계속하여 導入되어야 可能한 것이지 一時에

(25) Nurul Islam, *Foreign Capital and Economic Development: Japan, India, Canada*, Charles E. Tuttle Co., Rutland, Tokyo, 1960.

導入되어 其後 斷切된 다면 오히려 惡影響만을 招來할 危險性마저 있다. 이러한 所得 및 貯蓄增大가 外債償還의 가장 根本的인 要因中的의 하나이다.

(나) 輸出振興, 貿易패턴의 變化, 多角的調整

國內貯蓄의 增大로 對外負債를 支拂하자면 輸出로 外換이 收入되어야 한다. 輸出産業을 위한 直接投資와 輸入代替産業育成도 外換을 對外負債支拂用으로 利用하는데 도움이 된다.

그러나 長期的으로는 技術革新으로 因한 供給事情과 需要面의 變化로 新市場이 開發됨으로써 既存輸出市場은 反對로 縮小될지도 모른다. 輸入패턴도 外資導入國이 經濟를 多樣化하고 工業化를 推進하기 때문에 變化하게 마련이다. 이러한 事情下에서는 對外負債支拂은 資本輸入國과 輸出國間의 貿易構造의 再調整에 따라 左右된다. 國家間의 生産特化는 開發이 進行될수록 複雜해져서 多角的 貿易制度下에서는 資本輸入國은 相對方인 資本輸出國보다 第3國에 商品을 輸出함으로써 國際收支를 改善하고 이로써 外債를 償還하기도 한다. 이와같은 多角的貿易은 資本輸入國의 貿易패턴의 變化로 因한 影響을 다른 나라에 擴散시킴으로써 훨씬 有利한 立場에 서게 된다.

(다) 外資의 形態와 負債支拂

外資導入의 國際收支에 對한 影響은 그 外資가 正規的인가 또는 不正規的인가, 漸增하는가 또는 漸減하는가에 따라 다르다. 負債償還에도 直接投資와 借款間에 重要的 差異가 있다. 直接投資와 借款間에는 償還條件, 方法에 差異가 있음은 물론 支拂時期도 다르다. 借款은 導入即時 또는 短期의 据置期間後부터 償還이 시작되지만 直接投資는 運營後의 利潤이 支出되기 때문에 相當期間後에 이루어짐이 보통이고 따라서 이 期間中에 生産品이 市場에 나오고 輸出稼得額도 取할 수 있다.

(라) 經常外換收入의 變動과 外資導入

短期的인 見地에서는 資本輸入國이 外換收入의 變動에 直面하여 每年 負債를 償還할 수 있는가가 問題된다. 特히 一次生産品輸出國은 國際市場에서의 價格變動이 甚하다. 이러한 點에서 對外負債의 크기를 投資-負債償還率(invest-service ratio)로 表示할 수 있는 바 이 率은 投資所得支拂의 對經常外換收入率(補償의 金融은 除外)을 意味한다. 萬一 이 率이 높으면 外換收入變動 特히 減少의 結果는 더욱 예민하게 된다. 이러한 경우에 對處할 수 있는 能力은 外國으로부터 贈與나 借款形態로 導入되는 補償의 金融의 獲得能力에 따라 다르다. 外資導入의 性質과 變動도 重要하다. 外換收入이 減少될 경우 輸入減少能力이 크면 對外負債支拂을 容易하게 할것이다. 萬一 奢侈品이나 國內代替가 容易한 必需品을 減少시킨다면 좋으나 反對로 資本財輸入을 減少시켜야 한다면 長期的인 面에서 經濟成長을 沮害할

것이다.

(마) 利子 및 利益金送金形態

外資의 投資對象이 輸出産業이고 同輸出産業의 輸出減少로 因하여 外換收入이 減少될때 外換收入變動의 影響은 投資收益이 減少될수록 緩和된다. 投資所得支拂 對 外換收入變動은 投資收益에 따라 具體的으로 決定되어야 하고 따라서 送金時期를 잘 選擇하여야 한다. 例示하여 資本輸入國이 國際收支逆調를 緩和시키기 위하여 通貨를 平價切下하면 固定利子支拂의 株式投資에는 國內에서의 邦貨支拂額이 커지므로 不利하게 되고 直接投資에는 債權者가 送金を 遲延시킬 인센티브가 생기게 되고 또 母會社가 自己貨幣에 프리미엄을 加算하게 되므로 債務國의 支店에 追加送金を 하게 되기도 한다.

以上 外債償還能力 또는 外換收入能力을 決定할 여러가지 重要要素를 들어 보았는바 外換收入能力이 크면 클수록 많은 外資를 導入할 수 있는 能力이 있다고 볼 수 있을 것이나 年間外換收入額을 全額 外債償還용으로 支拂하는 것은 아니기 때문에 이 中 몇 %를 最大限으로 策定하느냐가 問題된다. 이것은 外換收入으로 該年度의 maintenance import 와 development import 를 充當할 必要도 있을 것이며 外債償還에도 쓰여질 수 있는 것이므로 이들 相互間의 比率이 策定되어야 하기 때문이다. 그러나 아직 이에 對한 明白한 科學的인 基準을 찾아 볼 수는 없다. IMF 나 IBRD 등 國際資本을 長期 또는 短期間 貸與해주는 機關에서는 外換收入能力을 가장 便利하고 實質的인 基準으로 삼는 동시에 外債償還額을 그해 輸出收入의 25%를 最高限度로 보고 이 以上の 外貨導入을 危險視하고 있다.

實上 外資導入의 限界를 外換收入能力에만 두지 않고 借款受入國의 資源과 生産設備의 利用可能性, 經營能力, 技術의 熟練, 國內貯蓄, 諸般經濟政策의 內容, 輸出入의 展望, 人口增加 및 對外債務에 對한 政府의 態度등 10個 項目以上을 對外債務의 支拂能力을 判斷하는데 그 檢討의 基準으로 하고 있으며 實際로는 計數的인 比較를 可能토록 하기 위하여 다음 6個 指標를 使用하고 있다.

- (1) 年間 元利金償還의 負擔程度
Debt Service Ratio로서 年間公的債務償還額을 經常外貨輸入으로 나누어서 求한다.
- (2) 對外公的債務殘高의 規模
年末公的債務殘額을 經常外貨收入으로 나눈다.
- (3) 外貨準備水準
年末外貨準備額을 年間輸入額으로 나눈다.
- (4) 外貨獲得力의 測定
過去 5年間の 輸出增加率로 表示한다.

(5) 物價安定度の 測定

過去 5 年間の 物價上昇率로 表示한다.

(6) 對外債務에 對한 誠意度

債務不履行(default)의 回數로 測定한다.

이 中 外換收入能力에 外資導入限界的 基準을 두는것은 資本輸出國이나 資本을 貸與하는 國際機構에 便宜한 基準에 불과하며 資本輸入國側의 外資導入限界를 測定하는 唯一, 最適의 基準은 될 수 없는 것이고 또 經常外換收入總額보다 純外貨稼得額을 더 重視해야 하지 않느냐 또는 輸入額을 超過하는 輸出剩餘額을 基準으로 함이 더욱 現實的이며 安全하지 않느냐 하는 問題가 다시 擡頭된다.

Stephen Enke 는 純外貨稼得額을 重視하여 다음 數式에서 이를 導出하고 있다.

輸出增加로 因한 原資材등 生産者財에 對한 輸入性向을 M_p 라 하고 輸出增加로 因한 所得增加率을 Y_e , 民間消費의 消費者에 對한 限界輸入性向을 MC 라 한다면, 輸出增加分 ΔE 에 對한 誘發輸入分 ΔI_i 는 다음과 같이 定式化된다.

$$\Delta I_i = \Delta E(M_p + Y_e MC)$$

이 式에서 輸出이 增加되는 경우 元利金償還에 充當할 수 있는 純外貨稼得額은 $\Delta E' = \Delta E - \Delta I_i = \Delta E[1 - (M_p + Y_e MC)]$ 이므로 M_p 와 Y_e , MC 를 알면 輸出增加額에 對한 純外貨稼得額을 알 수 있고 이로서 將來의 元利金償還能力을 推定하고 있다. 다음에 過去 外國資本을 導入, 活用하여 플라즈스效果와 마이너스效果를 본 「캐나다」, 日本, 印度 3 個國을 例舉하여 이들이 어떠한 條件과 背景下에서 어느 程度의 外資를 導入하였으며 어떠한 成果를 이루었나를 살펴봄으로써 以上 外資導入 適正規模의 基準을 實證的으로 考究해 보고저 한다.

IX. 「캐나다」, 日本, 印度의 경우

1. 外資導入의 規模

「캐나다」는 적은 人口로 많은 外資를 吸收하여 括目할만한 發展을 보인 模範的인 國家의 하나이며 (美國 濠洲 「뉴질랜드」등 包含) 日本은 많은 人口와 小規模의 外資로 工業發展을 이룩한 나라이며 (英國도 包含) 印度는 많은 人口와 大規模의 外資로도 發展이 別로 없었던 典型的인 國家의 하나이다.

「캐나다」, 日本, 印度 3 個國은 各各 一人當 127 파운드, 4 파운드, 2.5 파운드의 外資를 導入하였고 이것을 額數로 보면 13 億 3 千萬파운드, 2 億 6 千萬파운드, 10 億파운드에 達하고 있다. 其他 濠洲, 中國, 「아르헨틴」, 「브라질」, 「큐바」, 「칠리」, 「뉴질란

드], 南阿聯邦, 「베네주엘라」등 9 個國의 實績을 보면 다음 表와 같다. ⁽²⁶⁾

1930年度 外資導入總額

主要借入國	總額 (100萬파운드)	1人當(파운드)
「캐나다」	1330	127
印度	1000	2.9
濠洲	817	122
中國	660	1.5
「아르헨틴」	640	55
「브라질」	520	13
「큐바」	295	74
日本	260	4
「칠리」	250	64
「뉴질란드」	197	128
南阿聯邦	200	34
「베네주엘라」	80	25

이것을 다시 總資本形成과의 比率로서도 볼 수 있는바 비록 絕對額으로서는 小額의 外資이지만 總資本形成과의 比率가 아주 커서 經濟開發을 위한 外資의 役割이 컸던 나라도 있다. 以外 總可用外換收入에 대한 外國投資의 比率도 하나의 測定道具가 되고 있다. 外國投資가 總投資額에 대한 比率는 작지만 投資計劃上 꼭 必要할 때 즉 重要한 原資材, 半製品, 資本財 및 技術등을 導入할 경우에는 經濟開發에 아주 有用하게 될 때도 있다.

總投資에 對한 外國投資 基準으로 보면 아래와 같이 「캐나다」는 아주 높았고 日本은 比較的 낮은 편이었으며 印度는 1904—14年中 43% 정도에 달하여 아주 높은 편이었다.

「캐나다」의 國內純資本形成 對 外國投資比率

1901—10	48
1911—20	42.7
1921—30	10.7
1926—30	18.2

日本の 總資本形成 對 外國投資比率

1870—1898	0.86
1899—1915	13.7
1915—1931	3.8

「캐나다」의 경우, 1901—1911年間 및 1921—1930年間の 兩期間中 外資導入의 總外換收入에 대한 比率가 아주 높아 各各 49%와 12.91%에 달하였고 外資의 總資本投入比率보다

(26) Nurul Islam, 前掲書, pp. 103—107.

더 높은 편이었다.

日本の 경우, 外換收入源으로서의 外資의 相對的比率은 興味있는 資料가 될 수 있다. 有形 및 無形貿易計定上の 總外換收入 對 外資導入의 比率은 1904—1913 年間 31.3%였고 1899—1913 年間 外資는 總資本形成中 13.7%에 불과하였으며 國內貯蓄 및 投資가 높은 比率을 보였지만 有形 및 無形貿易上の 日本の 輸出增大로는 漸増하는 原資材나 機械의 輸入需要를 充當하지 못하였다. 國內에 있어 投資는 輸出이나 輸入代替의 擴張보다 더 높은 率로 增大되었다. 工業化의 初期에는 社會間接資本에의 投資增大로 輸入을 증대시켜 이것을 輸出로는 카바하지 못하였다. 그래서 이 段階의 日本은 外資導入으로 外換不足을 充足시켜 投資計劃을 穩當히 推進할 수 있었다. 後期에 와서는 總外換收入에 對한 外資導入比率이 相當히 減少되었으나 그래도 外資의 總資本形成率보다는 높은 편이었다. 前者의 比率은 1919—1930 年間 5.8%이었고 後者は 3.8%이었다.

印度의 경우, 外資導入은 外換收入에 對比하여 相對的으로 적은 편이었다. 1899—1913 年間 外資導入 對 總外換收入比率은 8%였으며 1927—1930 年間에는 4.5%이었다. 그러나 大規模企業體에 對한 外資投入率로 봐서는 外資가 重要な 位置를 占하였다고 볼 수 있었다.

2. 外資導入의 興件

이와같이 外資導入額은 各國마다 다르고 經濟開發에의 重要度도 相異한 바 이러한 差異는 外資導入時의 經濟的環境 即 經濟開發段階, 資源狀態, 經濟構造의 特性등에 依存하고 있다.

「캐나다」는 人口 對 資源의 比率이 낮고 印度와 日本은 높다. 「캐나다」는 廣大한 處女地와 平原의 開墾 및 森林, 炭鑛, 石油의 開發로 事業利潤의 展望이 극히 높아 補完要素의 供給面으로는 가장 有利하였고 勞動力과 資本도 資源開發型에 適應되게끔 生産性이 提高되었다. 또한 「캐나다」에의 外資導入은 「캐나다」가 經濟的發展을 始動하였을 때 부터임을 銘記할 必要가 있다. 19世紀末 經濟擴張이 시작되고 輸出額 특히 小麥價格과 動物, 食肉, 酪農등 重要 輸出商品의 價格의 引上으로 輸出이 好調를 보인 後에 外資導入이 始作되었고 主된 導入源인 英國으로서 小麥增產과 鐵道擴張으로 인한 貿易黑字로 收益展望이 밝음을 認定하고 난 뒤부터 投資를 계속하였다. 또한 그때 「런던」의 資本市場도, 「캐나다」에서는 外資가 內資의 補完的인 協助를 받고 있고 어느 程度의 事前的 經濟開發이 外資導入을 促進하는데 도움이 되었음을 認定하고 있었다. 外資自體로서도 投資過程이 累增的이었고 外資事業의 當初의 成功으로 더 많은 外資를 導入할 수 있었다. 英國과 「캐나다」의 經濟的社會

的構造의 類似性이 投資危險을 減少시켰고 資本과 人口가 같은 나라에서 導入되었기 때문에 더욱 心理的인 自信感을 주게 되었다. 나아가 通貨 및 財政政策의 合理性이 「런던」資本市場에서의 信用을 더 얻은 要素가 되었다. 全般的으로 봐서 「캐나다」에서는 國內貯蓄과 資本形成 및 外國資本投入間에 積極的인 相關關係가 있었다. 1901—1915 年間은 國內資本形成이 가장 컸었던 해임과 同時 이때가 가장 外資導入이 많았다. 1920 年後부터는 外資에의 依存도가 減小되었다. 國內貯蓄의 高率이 持續的이고 大規模的인 인플레이션을 받지 않으면서 巨額의 外資를 導入可能케한 가장 重要한 要因이 되었다.

日本の 近代化는 1868 年 明治執權後에 시작되었고 20 世紀初까지도 外資導入이 極히 적었다. 1867—95 年間은 政府의 主導로 職業의 自由, 土地所有權, 勞動力 및 財貨의 自由移動, 內國關稅撤廢, 近代的銀行制度和 新財政制度의 創設 등 諸般 行政的 및 制度上的 近代化가 着手되어 着實한 經濟開發의 基盤을 構築하였다. 그러나 이 時代의 特徵은 西歐의 技術과 科學을 재빨리 習得, 導入한데 있으며 아직 外資에의 依存도는 극히 낮았다는 點이다. 이때 外資에의 障礙要素는 不兌換紙幣의 平價切下, 通貨基準의 差異, 通商條約의 不完全과 外資不信등이었다.

이와같이 日本은 20 世紀에 들어서면서 補完的인 國內貯蓄, 訓練된 勞動力과 技術 및 管理能力 등 外部的補完要素의 整備가 끝났고 특히 生産性이 크게 提高되었다. 이때의 工業化를 위한 資本은 主로 農業課稅, 인플레이的財政支授과 民間貯蓄 등 國內貯蓄에서 求했다. 工業化를 위한 機械 및 原資材의 導入은 主로 原料와 食料品 및 生絲와 金塊의 輸出로 얻은 外貨로 充當하였다. 交易條件도 改善되었으며 國際市場의 好況과 輸出의 增大로 必要한 外資를 얻을 수 있었다. 특히 이때 資本節約的인 産業——生絲工業이 그 例——이 政策的으로 育成되어 資本不足과 勞動力過剩狀態下의 國內貯蓄의 效率의 適用과 外資依存도를 낮출 수 있었다. 1903 年以後 大規模의 外資가 導入된 것은 經濟擴張의 몹이 일어난 뒤였으며 계속적인 經濟成長의 觸媒役割만을 擔當하였다.

印度의 경우, 自然資源이 多樣하나, 政府나 社會支配階級이 主導한 近代化過程은 日本과 相異하였다. 카스트制度和 共同家族制度 때문에 近代化에의 經濟的機動性을 잃게 하였고 農業的인 經濟構造와 前近代的인 社會組織을 먼저 改革해야 하였으나 植民地로 轉落하여 더욱 事情을 複雜케 하였다. 印度의 外資는 自然資源을 개발, 착취함에 급급하였고 따라서 文盲退治, 勞働生産性提高, 技術向上, 社會 및 經濟構造의 近代化를 기하지 못하였다. 外國貿易으로 因한 先進諸國과의 最初의 接觸으로 오히려 手工業마저 破壞되었고 原料供給源으로서 米穀, 小麥, 苧麻, 茶, 油實 등의 第1次産業에만 置重하게 되었다. 그

래서 印度에는 「캐나다」, 日本의 경우와는 달리 國內經濟擴張에 따라 外資가 導入되지 않고 東印度會社設立등에 의하여 間歇적으로 英國의 利益을 위한 直接投資단이 行해 졌을 뿐이었다.

3. 外債償還의 實態

다음에 以上 3 個國의 元利金償還 등 對外負債償還實態를 概觀하여 보자.

「캐나다」의 國民總生産에 對한 利子, 分配金支拂比率은 1900—1930 年間, 3.76, 4.14, 5.48, 4.12, 4.53, 및 4.31% 이었고 이러한 경향은 1910—15 年間に 특히 顯著하였다. 對外支拂은 1900—13 年中에 계속 急上昇하였고 國民總生産은 戰後에 와서 對外支拂의 急上昇을 따르지 못하였다. 이것은 그때의 投資가 大部分 회임기간이 긴 社會間接資本에 倚중했으므로 그 結果 投資結實率이 對外負債의 蓄積率보다 훨씬 낮았기 때문이었다. 戰後까지 國民總生産은 對外支拂보다 더 빨리 成長하였으나 以後 비슷하게 되었고 1942 年後에 와서 純國民所得에 對한 投資所得比率이 3.2%로 下落하였다.

貯蓄增加는 所得增加와 비슷하게 되었으나 其後 1900—13 年中 負債償還增加率을 따르지 못하게 되었다. 輸出은 1900—14 年中 2.6 倍 增加한 反面 負債償還支拂은 5 倍로 增加하였고 戰後에는 다시 輸出擴張이 負債償還을 훨씬 凌駕하게 되었다. 그러나 絶對額으로 보아서는 1914 年前에도 所得, 貯蓄, 輸出增加가 負債償還增加를 훨씬 上廻하였다. 投資負債償還率은 1900—13 年에 19.8%, 1909—13 年에 24.4%로 올랐고 그후 1920—24 年에는 18.2%, 1920—29 年에는 17%이었다. 戰後 無形貿易收入이 增加하여 負債償還에 重要한 財源이 되었는 바 이中 觀光支出上의 純信用殘額(net credit balance on tour expenditure)이 가장 컸으며 1915—29 年사이에 23.5 倍나 增大되었다. 第 1 次大戰前에 이미 商品輸出이 輸入을 超過하였고 이러한 輸出超過는 長期成長趨勢를 보였다. 金輸出도 戰爭末期에 主要外換獲得源이 되었다. 그러나 第 1 次大戰中에는 外資導入의 繼續增大가 負債支拂을 圓滑히 만들었다. 1900—13 年 全期間을 通하여 投資所得支拂이 總資本輸入의 3 分の 1 을 若干 超過하였었다. 이러한 見地에서 資本輸入의 3 分の 2 가 國內投資用으로 使用될 수 있었다고 말할 수 있다. 1900 年 初期 年外資導入에 對한 年投資所得支拂率이 계속 上昇하였고 資本輸入이 減少되었기 때문에 戰前時期 後半에는 投資所得支拂의 負擔으로 國內投資用貯蓄이 減少되었고 輸出擴張마저 沮害되었다. 負債償還을 위하여 外資導入의 繼續的인 增大가 더욱 必要하게 되었다.

1931 年까지는 借款의 純償還이 없었으나 그해부터 滿期證券과 償還外資額이 借入額보다 더 많게 되었다. 前년에 借款의 大部分이 滿期되었고 이것은 新借入으로 모두 充當되

었다. 그래서 「캐나다」는 純外資導入이 있었던 1930年代까지만해도 純額으로 負債償還을 하지 못하였고 그 率도 매우 낮았었다. 卽 年間負債償還은 1930—39年中 7800萬弗이었고 20年代의 外資導入率이 年 300.8%였다. 對外負債를 經常計定上の 總純信用으로 償還하지 않았으므로 그 대신 海外財産이 增大되었다. 더욱이 1939年以來 英國投資가 減少한 反面 美國投資가 增大되었고 1930—46年中 負債減少는 總外資의 單 5.7%에 불과하였다.

負債償還에 있어 輸出이 重要한 役割을 했다. 「캐나다」의 主貿易對象國에 대한 貿易配分은 工業化가 進行됨에 따라 變貌하기 始作하였다. 그러나 1900—13년까지는 輸出擴張의 大宗을 小麥과 林産物等 原資材가 占하였고 原資材의 總輸出에 對한 比率은 1900年度의 41.5%에서 1914年度에는 63.2%로 擴大되었다. 그런데 1913年末 英國등 主要 債權國에 대한 製造品輸出은 對英輸出總額中 4.21%였으나 1938년에는 33.7%로 上昇하였다. 全製造品輸出比率도 1913—1928年中 15.26%에서 38.24%로 增大되었다. 比率로 보아서 第3國에 대한 製造品輸出은 1939년에 45.6% 정도로 더 크게 增大되었다. 더욱이 英國, 美國 등에 대한 製造品輸出은 펄프나 紙類, 非鐵金屬 등의 第1次 및 鑛山物加工品이었으므로 美國이나 英國이 必要로 하는 것들이 大部分이었고 따라서 「캐나다」의 輸出擴大가 債權國의 競爭産業에 影響을 끼치지 않았다. 輸入도 英國이나 美國에서의 製造品輸入比率이 安定性を 維持하였다.

1900—13年中 資本移動뿐만 아니라 負債償還을 위해서도 三角調整이 重要한 役割을 하였다. 1919—26年間 「캐나다」는 英國에 대한 負債償還을 英國에의 直接貿易中 商品經常計定上の 利益으로 充當하였으나 美國에는 第3國과의 貿易剩餘로 償還하였다. 1933年以來 「캐나다」가 英國에서 얻은 經常計定上の 利益으로 英國에 대한 借款元利金を 償還한 것은 물론 美國에 對한 經常 및 資本計定上の 赤字를 充當하였다.

日本의 경우는 1903—1917年中 所得成長이 對外負債償還成長과 類似하였는 바 前者에 對한 後者の 比率은 1903—1907年中 1.76%였고 1913—1917年中에는 1.50%였다. 이 期間中 特記할 것은 總民間貯蓄의 所得에 對한 年平均率이 1893—1902年의 6.1%에서 1903—1912년에는 9.9%, 1913—1917년에는 17%, 또 1918—1922년에는 19.8%로 增大되었다는 것이다. 이러한 높은 限界貯蓄率로 國內資本形成率을 높였을 뿐만 아니라 莫大한 負債償還도 可能하였으며 戰後의 所得增加도 負債償還增加를 훨씬 超過하였다.

長期的인 輸出 또는 總經常外換收入增大로 負債償還을 위한 外換負擔이 相當히 減少되었다. 戰前期에 10—15%間에서 變動하던 投資率이 1923—1928년에는 4.9%로 減小되었

으나 無形輸出擴張率은 商品輸出보다 훨씬 높았었다.

戰後에는 船舶, 保險, 觀光등 貿易收入으로도 負債償還에 充分하였으나 反面 商品計定은 赤字가 계속하여 資本借入을 겨우 메꾸었다. 그러나 1903—1914年 後半期에 와서는 負債償還이 深刻한 問題로 登場하였다. 投資利子支拂의 比率은 1904年의 9.6%에서 1909—1913年의 12.98%로 增加하였고 輸出産業의 成長은 全國民生産成長보다 低下하였다. 輸出成長은 負債償還增加보다 낮은 反面 1909—1913年中 年平均 新借款에 對한 負債償還比率이 前年度의 19.5%에 比하여 62.9%로 增大되었으므로 新借款增加率은 높지 않았으나 이때 인플레이壓力이 커서 事情을 더욱 複雜하게 만들었다.

日本의 純負債償還이 1930年 後부터 始作된 것은 對外借款의 大部分이 公共 및 民間借入이었고 滿期日이 대개 1920年代로 確定되어 있었기 때문이었다. 그러나 新借款이 舊借款의 負債償還을 위하여 導入可能하였고 또 1929—1936年度의 年間償還額은 5,300萬圓에 不過하였으며 더욱이 隣接諸國(朝鮮, 滿洲等)에 投資形式으로 海外財産을 많이 所有하고 있었기 때문에 그리 큰 問題가 될 수 없었다. 負債償還過程에 있어 日本貿易의 額數와 形態에 相當한 變化가 惹起되었다. 輸入의 總額이 周期的으로 增加하였으나 대개는 英國이나 美國 등 債權國에 대한 것이 아니고 第3國에 대한 것이었다. 亞細亞나 中東에서의 輸入은 增加하였으나 英國이나 美國에서의 輸入은 減少하였으며 輸出도 英美國보다 亞細亞에 더 많이 나갔다. 그러나 全製造品의 總輸出에 對한 比率은 1895—99年의 26%에서 1910—1914년에는 29.6%, 1930—1934년에는 52.1%이었고 總輸入에 對한 比率은 各各 23%에서 19.6%, 14.2%로 減小되었다. 日本貿易의 地理的分布 및 形態로 보아서 多角的 決濟가 貿易調整에 큰 役割을 했음을 알 수 있다. 1904—1913年中 英國이나 亞細亞와의 商品貿易赤字는 美國과의 黑字로 相殺하였고 1920—29年中 英國이나 美國과의 赤字는 亞細亞와의 黑字로 메꾸었다. 以後에는 英國이나 亞細亞와의 黑字로 美國의 赤字를 메꾸었다.

印度의 경우, 信憑할 수 있는 持續的인 所得推計를 求하기가 극히 어렵다. 鐵道로 나라가 열리고 農業의 商業化가 進行됨으로써 輸出도 急激히 上昇하였고 商品輸出에 對한 負債償還比率은 1900—1901年中의 10%에서 1910—1914년에는 9%로 減小되었다. 20世紀初에는 大體로 19世紀末에 比하여 資本導入이 增加되었다. 그러나 이러한 資本導入으로는 過去의 投資로 因한 利子, 分配金支拂을 相殺시킬 수 없었다. 日本과 「카나다」의 경우에는 純借款導入이 1930年까지 利子나 分配金支拂을 超過한 反面, 印度에 있어서는 그러한 持續的이고 適正規模의 資本導入이 行해지지 않았다. 그래서 所得과 生産에 對한 刺戟的인 影響은 制限되었다. 1900—1913年間 輸出이 增大되고 資本導入이 積極化되어 全般的

인 所得增加가 있었으나 人口가 增加되어 個人當 所得增加는 微微하였다. 商品計定上의 輸出剩餘로 資本導入으로 因한 利子支拂超過額은 물론 서비스計定上의 赤字도 메꾸게 되었다. 戰後에 와서 蓄積된 利子, 配當金支拂이 純資本導入額을 훨씬 超過하였다. 이때 輸出增加率은 下落하였는 바 1900—1905年과 1910—1914年間에는 年間 輸出增加率이 74%였으나 1910—1914年과 1924—1929年中에는 49%밖에 增加되지 않았다. 이것은 輸出에 대한 負債償還比率이 10%라는 最高率에 達하였기 때문이었다. 印度는 서비스計定에 계속 赤字를 보였고 따라서 負債償還은 輸出增大率 減小로 輸入에 對한 壓力을 加重시키게 되었다. 이러한 狀況下에서는 負債償還은 低位의 生活水準에 큰 負擔이 되었다. 그러나 經常外換收入에 對한 利子, 配當金等 負債償還率이 第1次大戰前의 8.7%에서 戰後에는 12.5%로 增大되었으나 2次大戰前까지는 負債의 純支拂은 없었다.

이 期間中에 印度의 貿易形態도 變하였다. 總輸出에 對한 農作物 原資材와 食糧輸出은 1909—1914年의 75.5%에서 1921—1927年의 71%, 1938—1939年의 68%로 下落하였다. 外資의 直接投資部門인 茶, 苧, 製造業, 皮革加工業의 輸出은 漸次 增大되었다. 印度에서도 貿易의 三角調整이 負債償還을 위하여 主要한 役割을 하였다. 例를 들면 1904—1914年中 商品貿易 및 負債償還計定上 英國에의 純赤字가 年平均 Rs. 65.13 crores 였는바 이것은 年平均 資本導入額인 Rs. 12.25 crores 보다 7배나 더 컸었고 商品貿易만으로 Rs 103 crores 에 達한 第三國과의 剩餘로 充當되지 않을 수 없었다. 이와 비슷하게 1923—1924年에서 1930—1931年中에는 英國과의 商品 및 負債償還計定上 赤字(年平均 Rs. 34.6 crores)는 年平均 Rs. 167 crores 인 資本導入으로 解決되지 않았고 他國과의 剩餘로 充當되어야 하였다. 以上 長期的인 面을 떠나 短期的으로 볼 때는 貿易構成보다 經常外換收入의 變動이 年間負債償還에 더 큰 影響을 끼쳤는바 第三國의 外換收入變動의 範圍를 보면 다음 表와 같다.

經常收入變動의 平均率

年 度	「캐나다」	日 本	印 度
1900—14	9	10.6(1904—14)	8
1920—36	13	15.3	—
1924—36	12.84	13.6	—
1920—39	12.6	—	—
1924—39	12.4	—	10.9

위의 「캐나다」, 日本, 印度등 三國의 經驗에 비추어 보면, 長期經濟開發을 위한 外資의 滿足스러운 負債償還 即 債務國의 貯蓄과 投資率을 充分히 提高하고 同時에 利子, 配當

分, 割賦償却 등 正規的인 負債償還을 可能토록 하기 위하여는 다음과 같은 여러가지 要素의 積極的인 機能이 必要함을 알 수 있다.

- ① 外資로 인한 所得增加를 決定하는 資本產出比率
- ② 個人當 所得增加率을 決定할 總產出增加率 對 人口增加率
- ③ 現消費水準 및 性向과 共同社會의 平均貯蓄增加率을 決定할 힘, 이러한 힘은 外國投資로 인한 所得增加와 이 結果 發生하는 限界貯蓄率을 決定한다. 消費의 絶對水準이 낮을수록 消費增加의 壓力은 強해지고 限界貯蓄率이 낮을수록 貯蓄習性은 高所得層間에서 不均衡하게 되며 退藏이 많을수록 限界貯蓄 및 投資率은 낮아진다.
- ④ 海外로 移轉될 外國投資收益率, 이러한 收益이 높을수록 國內投資率增大를 위한 貯蓄增加部分이 減少된다.
- ⑤ 持續性 있는 初期資本導入의 額數, 外資導入의 額數는 導入의 time-sequence와 相互 聯關的이며 繼續的인 導入의 期間이 길면 길수록 吸收possible한 外資額은 더 커진다. 持히 有效한 外資의 活用을 위하여 必要한 것이며 때에 따라 發展될 補完要素의 可用성과 機構變化를 考慮하면 더욱 그렇다. 「카나다」와 日本은 各己 急速한 成長期에 持續的이고 集中的인 外資를 導入하여 그 惠澤을 본 反面 印度는 더 長期間에 걸쳐 外資가 導入되었으나 全般的으로 速度가 늦었고 外國投資의 收益金送金率과 元利金償還率이 너무 높아 過去의 負債를 償還하기 위한 利子 分配金支拂등이 純外資導入을 超過하게 된 때도 있었다.

X. 우리나라의 外資導入制限規定

現在 우리나라의 外資導入政策, 現況, 特徵, 問題點, 對策 및 展望에 관한 詳細한 統計的인 論評은 여기서 除外, 다음 機會로 미루기로 하고 但 現行規定上 外資導入을 制限하는 唯一한 裝置인 外資導入法 第 26 條에만 言及코자 한다.

同 26 條(外資導入의 範圍)에는 「前條에 規定하는 政府支拂保證의 措置로 인한 每年度의 元利金償還額은 當該年度의 外換總收入의 100 分之 9를 超過할 수 없다」라고 規定하고 있으며 第 2 次 5 個年計劃도 元利金償還計劃을 이러한 範圍內에 局限시키고 있다.

그러나 現在의 外資導入趨勢와 展望에 미루어 이러한 制限은 早晚間 無意味하게 될 것으로 보여진다. 現在까지 確定된 商業借款의 元利金으로는 아직 이러한 範圍를 벗어나지 않고 있으나 現在 許可되었거나 推進中인 商業借款, 나아가서 對日商業借款中 檢討中인 借款이나 5 千萬弗의 漁業借款등을 加算하면 1970 년에 벌써 break-even point가 나타나

게 된다. 더욱이 現在 接受中에 있거나 申請 또는 計劃되고 있는 借款을 包含하면 9%가 아니라 18—20%도 超過할 것으로 보인다.(利子, 据置期間, 償還期間, 物資到着時期등을 참작한 筆者 個人的 計算方法에 의한.)

萬一 政府支拂保證이란 面을 떠나 全體的으로 國家가 對外的으로 負擔하는 負債라는 觀點에서 보던 여기에다 財政借款, 外國投資의 配當金과 割賦償却, 技術利用料등이 加算될 것이고 以外 1年以上의 D/A, 調達廳官需購買, 財務部國庫負擔債務(外換債權등 包含)등이 더 包含될 것이다.

그런데 政府는 이러한 法定制限을 數字上으로 超過하지 않기 위하여 「政府支拂保證에 의한 借款의 元利金償還」의 概念을 좁혀 借款의 뜻을 商業借款에 局限시키고 商業借款中에서도 市中銀行의 支拂保證과 支拂保證不要 借款을 除外하고 있다. 그러나 市中銀行의 支拂保證은 外國의 貸主에 對하여는 結局 韓國銀行 또는 政府가 保證한다고 보여지기 때문에 마땅히 「政府支拂保證」에 包含시켜야 할 것이고 政府의 解釋을 一應 首肯한다해도 現在 確定되었거나 推進中인 借款등을 加算하면 前述한 바와 같이 法定限度인 9%를 1970年中에 超過할 것으로 豫見되므로 이러한 規定은 아무런 意義를 갖지 못하게 된다.

其實 1965年 韓美間에 合意한 限度規定이라는 「外換總收入의 9%」란 理論的으로나 實際的으로 아무 根據없는 것이므로 (現 美國 AID 次長 「포터」氏도 非科學的인 것이라고 一蹴하고 있음) 우리는 國家全體의 對外負債라는 좀 더 넓은 意味에서 外資導入의 實質的인 制限規定을 諸般與件을 參작하여 科學的으로 再設定해야 할 것으로 본다.

XI. 結 言

以上 우리는 外資導入의 限界를 究明하기 위하여 外國資本의 效果와 그 測定可能性 및 外資導入의 必要量과 適正規模를 策定하기 위한 諸基準을 理論的으로 또 實證的으로 分析 檢討하였다. 이 結果 外資導入의 限界를 策定하는 諸基準에 따라 外資의 最適規模를 絶對額으로 計測하기는 極히 어려우며 실상 數量모델分析의 手法으로 特定國의 適正規模를 策定한다 해도 이것이 과연 實際的인 外資導入의 限界가 될 수 있을 것인가는 疑問視 되지 않을 수 없고 더욱이 그 基準自體에 있어서도 어느 基準이 가장 科學的이며 包括的인 것인가 함에 對해서는 異論의 餘地가 많음을 보았다. 특히 개념理論과 能力理論中 經常外換收入能力이 가장 便宜한 基準이 될 수 있다해도 資本輸入國側으로 보아서 이것만이 唯一, 最適의 어프로치가 되지 않는 것이므로 上記 「캐나다」, 日本, 印度의 例로 미루어 다음의 諸基準도 外資導入의 限界를 策定하는데 큰 役割을 할 것으로 본다.

輸出收入額 對 外債償還額
外資導入額 對 外換收入額
外資導入額 對 GNP 或은 NNP
外資導入額 對 總資本形成
外資導入額 對 投資所得支拂 (investment income payments)
所得增加率 對 外債償還增加率
貯蓄增加率 對 外債償還增加率
國內資本額 對 外國資本額
總投資額 對 外國投資額
外國資本額 對 人口(一人當 外資使用率)

그러므로 特定國의 外資導入限界를 알기 위하여는 하나의 基準만을 採擇하기보다 關聯된 여러가지 基準을 綜合的으로 考慮하여 過去 外國資本으로 플라스效果와 마이너스效果를 經驗한 여러나라의 先例를 檢討하여 이와 比較 策定함이 더욱 現實的인 方法이 아닐까 생각된다. 그러나 실상은 外資導入의 限界를 量的으로 計測하기보다 外資導入에 關連된 諸般能力을 向上토록 配慮함이 더욱 重要하리라 思料된다. 外資導入의 最適規模는 그 나라의 諸般經濟能力 即 外資의 種類 및 條件의 識別, 時期的妥當性, 有效한 使用등 外資와 直接 關聯된 部門의 能力은 물론 國內貯蓄增大, 인플레이抑制, 社會間接資本施設의 擴充, 外資企業體의 管理, 政治的安定性등 經濟開發을 위한 間接的인 補完要素의 整備 能力등과도 函數關係에 있는 것이므로 經濟開發政策의 賢明한 遂行이 무엇보다 重要한 것이며 이러한 能力의 向上은 外資導入의 最適規模自體를 上昇시킬 것이고 반대로 能力의 低下는 最適規模를 減小시키는 結果를 가져오게 되는 것이다.

〔 筆者 서울大學校 商科大學
韓國經濟研究所 研究員
서울大學校商科大學 助教授 〕