

通貨供給과 物價의 函數關係

李 康 濟*

- | | |
|---------------------|-----------------------|
| I. 序 論 | V. 日本 및 브라질의 通貨와 物價分析 |
| II. 通貨供給의 理論構造 | VI. 通貨와 物價와의 關係 |
| III. 마샬의 . 의 歷史的 分析 | VII. 結 論 |
| IV. 韓國의 通貨供給分析 | |

I. 序 論

素朴한 貨幣數量說(quantity theory of money)에 의하면 去來量과 貨幣의 流通速度가 一定한다고 前提할 때 物價는 通貨의 供給量과 正히 比例關係에 있다고 한다.¹⁾

이와 같은 Fisher, I.의 交換方程式은 Marshall, A.의 現金殘高說(cash-balance theory of money), Keynes, J.M.의 流動性選好說(liquidity preference theory) 등에 의해서 批判된 바 있다.

그러면 우리 韓國이 當面하고 있는 通貨의 供給이 物價에 어떻게 영향을 미치고 있느냐 하는 것을 과거 18年間에 걸친 通貨量의 增加推移와 物價의 上昇率을 實證的으로 比較分析함으로써 通貨政策에 寄與코자 하는 것이 本論文의 課題인 것이다.

本研究의 換近方法은 通貨量에 대한 理論的 構造를 歷史的으로 考察하고 특히 所得과 貨幣에 대한 比率 즉 Marshall의 “k”를 主要分析用具(Main Analysis apparatus)로 이용하여 物價의 通貨의 要因分析에 力點을 두고 理論과 實際의 兩側面에서 解(solution)를 提示하게 될 것이다.

그리고 實證的 分析에는 韓國銀行 調查部 發行 統計月報 및 年報와 U.N.의 Statistical Yearbook^{o]} 主要資料로 利用되었다.

* 本研究所研究員, 商經大副教授

1) 貨幣數量說의 일반적인 해석은 貨幣數量의 增加는 物價를 遼起시키고 그의 減少는 物價를 下落시키는 것과 같이 貨幣數量과 物價와의 사이에 밀접한 關係가 유지되는 物價理論 혹은 貨幣理論이며 따라서 貨幣數量과 物價와의 變動關係에 比例性를 인정하는 것을 말한다.

이와 같이 物價<貨幣價值>와 貨幣數量과의 關係를 설명하는 數量的見解는 일찌기 重商主義時代의 Bodin, J.으로부터 시작하여 英國의 正統學派를 거쳐 Fisher, I.에 의하여 代表的인 數量說로 定立되었다.

II. 通貨供給의 理論構造

일반적으로 通貨의 價值는 物價의 逆數이며 따라서 物價가 등귀하면 通貨의 價值는 下落하고 반대로 物價가 下落하면 通貨의 價值는 上昇하게 된다. 그런데 이와 같이 變動하는 物價의 原因을 財貨의 供給面에서 求하지 않고 貨幣의 供給的側面에서 찾는 것이 通貨供給의 理論이라고 하겠다.

通貨供給의 適正量이 무엇이냐 하는 문제는 16世紀 後半에 있어서 Jean Bodin(1530~1596)에 의해서 重高主義的 貨幣數量說이 최초로 등장한 이래 과거 數世紀에 걸쳐서 論議되어 왔다.

특히 適正通貨量이란 用語는 이러한 貨幣數量說의 思想에서 由來된 것이며, Alfred Marshall은 通貨供給에 기준이 되는 適正量을 다음과 같이 설명한 바 있다.

「어떠한 상태의 社會에서도 거기에는 일반 사람들이 所得 중에서 貨幣의 形態로 보유할 말 하다고 생각하는 어떤 比率이 있는 것이며 그것은 5分之 1일 수도 있고 10分之 1, 혹은 20分之 1일 수도 있는 것이다.」²⁾

또한 John Locke(1632~1704)도 적당한 貨幣供給이란 勞賃年額의 5分之 1, 프러스 地主의 年所得의 4分之 1, 프러스 仲賣人의所得의 20分之 1에 均等한 것이어야 한다고 推定하였으며³⁾ Richard Cantillon(1680~1734)는 필요한 貨幣量은 純國民生產額의 9分之 1 혹은 土地로부터의 年地代의 3分之 1에 均等한 것이라 하였고⁴⁾ Adam Smith(1723~1790)도 자기 자신의 의견은 제시하지 않았으나 많은 經濟學者들은 適當한 貨幣量이란 年生產額의 總價值의 5分之 1로부터 30分之 1이라고 計算하였다는 것을 指摘하고 있다.⁵⁾

여기서 引用된 經濟學者들의 貨幣란 用語는 오늘의 通貨(Currency)를 뜻하는 것이다. 즉 우리나라에서도 1950年 이전까지는 通貨量이라고 하면 韓國銀行 發行券단을 가리키는 것이 상식이었다. 그러나 오늘에 이르러서는 韓國銀行券은 民間保有量과 국한함으로써 金融機關 保有 이외의 韓國銀行券을 말하며 이러한 民間保有量 이외에 通貨性預金이 큰 몫을 차이하고 있다. 通貨性預金은 預金者가 자기 수중의 貨幣를 잠시 銀行에 預置하여 둔다는 뜻이며 따라서 預金者의 心要에 따라 언제든지 現金으로 還拂하여 가는 것이므로 이러한 要求拂預金이 通貨量에서 차이하는 比重이 점차 커져가고 있는 것이다.⁶⁾

現金通貨 즉 韓國銀行 發行券은 대개 所得의 支拂과 충당되고 預金通貨(通貨性預金)는 일반

2) A.H. Hansen, Monetary theory and fiscal policy, 1949, p.1

3) Ibidem, p.2

4) Ibidem, p.2

5) Ibidem, p.2

6) 李昌烈, 韓國經濟의 構造와 循環, 1962, p.189

적으로 要求拂預金에서 창조되는 手票(自己앞 手票 및 嘗座手票)로서 企業의 原材料 購買에 普遍이 충당되고 있다. 그래서 現金通貨의 供給量만 가지고 國民所得과의 對比에서 通貨量을 算出하는 것이一般的이었으나 오늘에 있어서는 반드시 現金通貨는 所得의 支拂에만 충당되고 預金通貨는 企業의 原材料 購買에만 충당되고 있지는 않기 때문에 단순히 現金通貨만을 國民所得에 對比하여 通貨量의 供給量을 계산한다는 것은 매우 不合理한 것이 되었다.

그러므로 지금은 現金通貨와 預金通貨를 구별하지 않고 通貨에 의해서 매개된 去來의 一切를 집계하여 通貨量으로 計上하게 되었다.

이와 같이 通貨量이란 한 나라의 모듈 去來에 대한 veil과 같은 것이므로 원래 貨幣의 價值와 物價와의 關係는 相互相反되는 逆數關係에 있는 것이며 따라서 物價가 上昇하면 通貨價值는 下落하고 반대로 物價가 下落하면 通貨價值는 上昇하는 관계에 있는 것이다.

그러므로 通貨量이란 무엇이냐 하는, 즉 通貨供給에 대한 理論도 그 構造를 學者에 따라서 많이 달리하고 있다. 즉 David Hume(1752)은 初期의 貨幣數量說을 처음으로 體系化하고 理論構造를 定立하였는데 그는 重商主義(Mercantilism) 時代에 있어서 貴金屬을 貨幣와 同一視하여 金, 銀의 數量이 증가하면 商品으로서의 金, 銀의 價值는 低下하게 되고 따라서 物價는 上昇한다고 하는 見解를 주장하였다.

그의 이러한 貨幣數量의 理論을 요약하면 「모든 物價는 商品과 貨幣와의 比率에서 결정되며, 그중에서 어느 것이든지 심한 變動이 있으면 物價의 變動<騰貴>을 야기시킨다는 것을 自明의 眞理이다.

만일 商品이 증가하면 物價는 下落하고 貨幣가 증가하면 物價는 上昇한다. 따라서 前者的 減少와 後者の 減少와는 正反對의 傾向을 가진다.⁷⁾라고 하였다.

그는 또한 貨幣의 증감에 따라서 物價가 어떻게 變動할 것인가 하는 것을 表현하기 위해서 다음과 같이 말하였다.

「英國의 모든 貨幣의 5分之 4가 하루밤 사이에 줄었다고 가정하여 보자. 그러면 모든 勞動이나 財貨의 價格은 반드시 이와 反比例해서 멀어지지 않는다고 할 수 있겠는가, 또한 이것을 반대로 상상하여 보자, 즉 貨幣가 하루밤 사이에 5倍로 증가되었다면 모든 勞動과 商品은 극대로 등귀하게 될 것이며 이웃 나라들은 우리나라로부터商品을 구입할 수 없게 될 것이 아닌가.

한편 그들의 商品은 우리나라에 들어오고 우리나라의 貨幣는 流出될 것이다.⁸⁾ 이와 같이 Hume의 주장은 貨幣의 供給이 物價水準을 결정한다는 것이며 物價의 安定과 貨幣의 價值는 적절한 貨幣의 供給量으로 유지된다는 것이다.

이러한 理論과 매우 겹친다. Irving Fisher(1911)도 그의 유명한 貨幣의 方程式

7) 有井治, 貨幣數量說の研究, p.16

8) A.H. Hansen, Ibidem, p.27

數量說에 의하여 보다 정밀하게 서술하고 있다.

즉 $P \cdot T = MV + M'V'$ 의 方程式을 가지고 貨幣理論을 發展시켰는데 素朴한 이 理論形式은 종래의 貨幣量의 개념에다 通貨의 流通速度를 부가해서 物價에 미치는 貨幣的側面을 定立하였고 또한 商品에 있어서도 去來量의 개념을 도입하였다.

즉 그는 物價가 貨幣의 구매력에 직접적으로 영향을 미치는 原因을 貨幣의 數量 M , 貨幣의 流通速度 V , 預金通貨의 數量 M' , 預金通貨의 流通速度 V' , 去來의 數量 T 등으로 設定하고 이 것이 物價에 미치는 영향은 $P = \frac{MV + M'V'}{T}$ 가 되며 이때에 P , 즉 物價는 M , V , 및 M' , V' 에 正比例하고 T 에 反比例하여 變動하는 것이라고 설명하고 있다. 그러면 Fisher는 그가 말하는 物價變動의 原因中에서 貨幣數量 즉, M , M' 만큼 다른 原因의 변동은 급격한 變動을 가져오지 않는다는 것이며 따라서 通貨의 流通速度 V 와 V' 및 去來量 T 는 각각 서서히 변동하는 것이라고 생각하였던 것이다.

때문에 Fisher에 의한 方程式的 數量說은 종래의 數量說과는 달리 通貨의 流通速度의 要因에 의해서 物價가 變動된다고 하는 것이며, 이것은 현재 低開發國經濟에 있어서 通貨의 流通速度가 物價에 큰 영향을 미치고 있는 것에서 그의 견해를 높히 평가하여야 할 것이다.

A. Marshall(1923)는 후에 이와 같은 貨幣數量說을 現金去來 數量說로 그의 理論을 발전시켰다. 즉 그의 現金殘高方程式이 바로 이것이며 그 說明을 요약하면 다음과 같다.

「社會상태의 如何에도 불구하고 한 社會에 있어서는 各階層의 사람들이 서로 通貨의 形태로 보유할려고 하는 資源의 一定量이 있다. 그리고 他의 사정이 同一하다면 通貨의 數量과 物價水準의 사이에는 만일 前者가 1割 증가하면 前者도 1割 증가한다고 하는 直接的인 관계가 있는 것이다.

물론 사람들이 通貨의 形態로 保有할려고 하는 資源의 比率이 적으면 적을수록 通貨의 價值는 下落하게 된다. 지금 한 國民이 전체 平均的으로 年間 所得의 10分之 1과 全財產의 5分之 1에 상당하는 比率로 即時的 購買力(現金形態 또는 現金殘高)을 保有하고자 한다면, 또는 만일 年間 所得의 價值를 小麥의 價值로 評價하여 5百萬 퀴터(Quarter), 그리고 全財產의 價值를 2,500萬 퀴터라고 한다면 즉시적 구매력(ready purchasing power)의 價值는 計算에 의하여 100萬 퀴터의 小麥이 될 것이다.

따라서 通貨量이 100萬 單位라고 하면 1單位는 小麥 1퀴터와 等價인 것이 된다.⁹⁾

또한 Marshall은 通貨의 數量을 M , 貨幣所得을 Y , 사람들이 通貨의 形態로 保有하고자 하는 資源의 比率을 k 라고 하면 $M = kY$ 가 된다는 數式을 定立하였다.

이 方程式에 있어서 k 는 所得에 대한 貨幣의 比率이며 이것은 通貨의 크기를 測定하는 用具로 사용되고 있다. 즉 k 는 일반적으로 한 나라의 通貨量의 크기를 測定해서 이것이 物價와 어

9) A. Marshall, Money, Credit and Commerce, 1924, p.45

떻게 關係를 유지하고 있느냐 하는 것을 分析하는데 큰 投割을 하고 있으며 따라서 本 論文에서도 이 k 를 많이 活用하게 될 것이다.

다음에 Keynes는 이와 같은 Marshall의 k 를 流動性選好(liquidity preference)의 理論으로 發展시켰다. 그는 流動性選好의 理論에서 그 動機를 세가지로 區分하였다.

즉 去來的 動機(transaction's motive), 豫備的 動機(precautionary motive), 投機的 動機(speculative motive)등이다.¹⁰⁾ 去來的 動機는 個個人的, 營業的 交換이라는 營業去來를 위한 現金의 必要이며, 豫備的 動機는 總資金의 어떤 比率과 同價值의 將來를 위한 現金을 확보하기 위한 要求이며, 投機的 動機는 장래 발생할 사설을 市場보다도 더 잘 알음으로써 利益을 확보할려는 目的에서 이루어지는 것이다.

이를 더 자세히 설명하면 첫째로 貨幣의 去來의 需要是 個個人이 가까운 장래에 支拂 또는 受取하는 시간과 關係되어 있다. 일반적으로 支出과 收入이 일치하지 않을 것이므로 어떤 平均殘高를 保有하고 있어야 할 것이다.

또한 장래의 計劃期間에 추가적인 資金이 필요하게 될 可能性도 있다. 이 경우에는 支出은 예정되어 있으나 支出할 日字를 확실히 모르는 것이며 資金은 대체로 이렇게 配分되어 있기 때문이다.

그러나 反對로 이 資金은 때로는 支拂日은 확실히 알고 있으나 資金의 規模가 不明한 때도 있다. 例를 들면 每月 月末에 決算하게 되어 있는 각종 公共料金의 支出의 경우와 같은 것이다.

豫備的 貨幣需要는 장래에 발생할 不意의 支出이나 또는 貨幣需要를 위해서 現金으로 保有하고자 하는 욕구이며 이는 個別 또는 個個人의 嗜好와 所得에 따라서 달라진다.

따라서 去來的 貨幣需要와豫備的 貨幣需要는 위에서 例를 든 바와 같이 서로 밀접한 關係에 있는 것이며 장래의 貨幣需要라는 점에서 매우 유사한 것이라고 하겠다.

投機的 貨幣需要는 證券의 例를 들면 價值變動이 幅넓게 변화하는 경우 비록 이것이 예측할 수 없는 위험을 수반하는 경우라 하더라도 이 위험이 投機를 유발하게 된다. 왜냐하면 投機者들은 자기들만이 市場에서 일어날 앞으로의 일에 대해서 가장 잘 알고 있다고 믿고 있기 때문이다.

III. 마샬의 k 의 歷史的 分析(美國의 150年間)

A.H. Hansen은 그의 「貨幣理論과 財政政策」에서 美國에 있어서 과거 150年間의 所得에 대한 貨幣의 比率 즉 마샬의 k 를 分析하고 이에 대한 長期的인 傾向을 提示해 주었다.¹¹⁾

10) J.M. Keynes, The General theory of Employment, Interest and Money, 1936, p.160

11) A.H. Hansen, Ibidem, Ch.1

즉 社會가 所得과 富의 側面에서 보다 부유해짐에 따라서 또한 많은 生產物이 市場經濟에 流入됨에 따라서 일반 대중이 保有하려고 하는 貨幣의 수량은 所得보다도 훨씬 빠른 속도로 증가하여 왔다는 것을 보여주고 있다.

그는 美國에 있어서 1800年부터 150年間의 資料에 의해서 國民所得 Y 와 貨幣供給(通貨) M 과의 比率, $\frac{M}{Y} = k$ 를 分析하면서 이것이 보여주는 바와 같이 所得이 증가함에 따라 그 社會는 弗當所得에 대하여 더 많은 貨幣量을 항상 보유하려고 하고 있다는 것을 시사해 준다.

이와같이 美國에 있어서는 所得에 대한 貨幣의 比率의 현저하게 증가하고 있음에도 불구하고 그러나 이期間을 통하여 볼 때 貨幣價値는, 상당히 安定되어 있고 또한 所得은 人口증가보다도 더 많이 증가하였기 때문에 1人當 實質所得도 괄목할만큼 증가하고 있었다.

또한 아래의 表 1에서 보는 바와 같이 마찰의 k 는 급속하게 상승하고 있으나 Y 에 대한 M 의 적정한 比率은 찾아내기 어려우며 따라서 所得水準이 一定할 때 貨幣의 適正量이 얼마냐 하는 것은 歷史的 경험에서도 이를 도출해 낼 수 없다는 것을 알 수가 있다.

다만 이 表에서 확실한 것은 貨幣供給의 長期的 上昇傾向이 所得의 증가율보다 훨씬 높은 比率로 즉 復利率로 증가하고 있다는 사실이다.

더 구체적으로 고찰하여 보면 마찰의 k 는 과거 150年間 美國에 있어서, 어떤 10年間에는 급속히 상승하였으나 다른 10年間에 있어서는 완만하게 上昇하고 있음으로써 全期間을 통해서 一定比率로 증가하고 있지 않다는 것을 알 수 있다. 그러므로 所得에 대한 貨幣의 比率은 一定한 比率로 항구적으로 上昇하지는 않았다.

<表 1>

國民所得에 對한 貨幣의 比率

年	國民所得 Y 單位百萬弗	預金과通貨 M 單位萬萬弗	所得到 貨幣의 比率 k	年	國民所得 Y 單位百萬弗	預金과通貨 M 單位百萬弗	所得到 貨幣의 比率 k
1800	0.73	0.038	0.05	1905	23.2	13.2	0.57
1810	0.99	0.077	0.08	1910	30.4	16.9	0.56
1820	0.95	0.034	0.10	1915	37.0	20.6	0.56
1830	1.06	0.122	0.12	1920	69.5	39.6	0.57
1840	1.77	0.262	0.15	1925	73.7	48.1	0.65
1850	2.62	0.389	0.15	1930	75.0	54.1	0.72
1860	4.67	0.689	0.15	1935	56.8	49.1	0.86
1870	7.39	1.37	0.19	1940	81.3	66.1	0.82
1880	7.83	2.93	0.37	1945	182.8	138.4	0.75
1890	11.59	5.50	0.48	1947	203.0	164.1	0.81
1900	17.5	8.8	0.51	1948	256.0	164.1	0.76

資料, 國民所得, 1800~1909, 經濟年鑑 National Industrial Conference Board 1909~1947 商務省, 預金과通貨 1800~1830 J.P. Wernette Financing Full Employment 1840~1890, Statistical Abstract 1895~1940, Banking and Monetary Statistics, Board of Governors, Federal Reserve System. 1945~1947, 聯邦準備月報 또한 Howard R. Bowen, Money and prices, Irving Trust Company, New York 參照

<表 2>

年復利率의 增加

期 間	預金과 通貨(M)	國民所得(Y)	所得에 貨幣의 比率 (k)	物 價
1800~1840年	5%	$2\frac{1}{4}\%$	$2\frac{3}{4}\%$	下落
1840~1870 "	$5\frac{3}{4}$	5	$\frac{3}{4}$	上昇
1870~1900 "	$6\frac{1}{2}$	3	$3\frac{1}{2}$	下落
1900~1947 "	$6\frac{1}{2}$	$5\frac{1}{2}$	1	上昇

資料 : A.H. Hansen, Monetary Theory and Fiscal Policy, 1949, Ch.1.

이를 다시 表 2에서 4個의 小期間으로 나누어서 고찰하면 第 1 期間(1800~1840年)은 物價가 下落하였고 第 2 期間(1840~1870年)은 物價가 上昇하였으며 第 3 期間(1870~1900年)은 다시 物價가 下落하였으며 第 4 期間(1900~1947年)에는 일반적으로 物價가 上昇하고 있었다.

그러나 貨幣供給의 추세는 第 1 期에는 年 5%, 第 2 期는 年 5.7%, 第 3 期에는 年 6.5% 그리고 第 4 期에도 6.5%의 復利率로 上昇하였다.

또한 貨幣國民所得은 物價가 下落하고 있었던 第 1 期과 第 3 期에는 완만하게 上昇하였고 物價가 上昇추세에 있었던 第 2 期와 第 4 期에는 貨幣國民所得이 급속하게 上昇하였다.

그리고 國民所得은 第 2 期와 第 4 期에는 급속하게 上昇하였으나 貨幣供給은 全 4個期間을 통하여 급속하게 一定比率를 增加하고 있다. 國民所得이 대폭적으로 增加하였을 때 物價水準은 上昇하고 있었으며 國民所得이 완만하게 增加하고 있을 때 物價는 下落하고 있었다.

그러나 物價가 上昇하고 있던 下落하고 있던 간에 貨幣供給은 처음 70年間에는 5~5.27%라는 상당히 안정적인 比率로 증가하였고 마지막 77年間에는 6.5%의 比率로 팽창하였다. 그러므로 이것은 貨幣供給에 대한 所得의 不變的인 關係는 없다는 것을 뜻하는 것이다.

사실 貨幣量은 所得에 영향을 줄지는 모르지만 그러나 그 關係는 희박한 것이며 떼로는 所得의 訂正에 영향을 주는 非貨幣的 要因이 貨幣增加率에 영향을 주고, 다른 한편에서는 所得의 증가율에 현저한 차이를 가져오게 하는 것이다.

즉 어떤 期間에 있어서는 貨幣所得의 訂正을 產出高를 초과하였으며 또 다른 기간에는 產出高보다도 떨어지고 있었다. 前者의 경우에는 物價추세는 上昇의이었으며 後者의 경우에는 下落의이었다.

이러한 非貨幣的 要因의 性質과 役割, 그리고 이것이 所得과 物價에 영향을 미치는 것도 고려하지 않으면 아니될 것이다.

끝으로 과거 150年間 全體를 개관하면 國民所得의 큰 增加는 貨幣供給이 보다 더 빠른 증가속도에 의하여 이루어졌다는 것을 잊어서는 아니될 것이다. 이러한 一般化된 견해는 1947年的 貨幣供給(마찰의 k)이 1820年的 것보다 60% 큰 것이고, 1880年的 것보다는 120%가 크며, 이것

은 즉 1820年의 8倍, 1800年의 16倍에 해당하는 것으로서도 알 수 있는 것이다.

명백히 한 나라의 富의 側面에서도 市場經濟의 擴大에 따라 사람들이 保有하고자 하는 貨幣量은 10年마다 증가하고 있다는 것을 보여준 것이다.

IV. 韓國의 通貨供給分析

먼저 1979年的 우리나라의 通貨供給을 分析하여 보면 總通貨는 表 3에서 보는 바와 같이 1兆 9,491億원(+24.6%)이 前年에 比해 증가하였으며 이는 1978年에 比較하면 크게 두화된 증가율이다. 즉 賯蓄性預金이 1兆 3,995億원(+27.3%) 증가하였고 따라서 通貨증가는 5,607億원(+20.7%)에 그쳐서 前年에 比해 總通貨 증가율을 下迴하였다.

<表 3>

通貨의 増減要因

區 分	1978 年增 減	1979년增 減		
		연 증	상반기증	하반기증
I. 通 現 金	貨 通 貨	541.2	560.7	-175.6
預 金	通 貨	411.0	239.6	-173.4
1. 政 府 部 門	門	130.2	321.2	-2.1
2. 政 府 代 行 機 關		69.5	-129.1	-225.6
3. 民 間 部 門	門	30.0	—	—
貸 出 金		1,019.5	1,573.0	706.8
有 價 證 券		1,899.1	2,368.7	918.5
外 貨 信 用 (純)		122.2	64.4	43.5
對 產 業 信 用 (純)		603.7	629.5	326.8
對 輸 銀 信 用 (純)		15.2	11.7	5.2
對 輸 銀 信 用 (純)		44.5	2.4	2.0
貯 蓄 性 預 金 ()		44.5	2.4	0.4
1,543.8		1,399.5	573.8	825.7
債 券 發 行 ()		64.9	184.2	47.6
保 證 金 ()		31.2	41.0	1.5
其 他		-26.2	121.2	33.8
4. 海 外 部 門	門	-270.8	-466.8	-489.1
5. 其 他 部 門	門	-307.0	-416.4	-167.9
II. 準 通 貨		1,513.1	1,388.4	557.9
III. 總 通 貨		2,054.4	1,949.1	382.3
				1,566.8

資料：韓國銀行，1979年 年次報告書，p.14。

1979年 通貨 증가를 部門別로 보면 지난 해에 政府部門에서 1,291億원이 환수되었으며 海外部門과 其他部門에서도 각각 4,668億원과 4,164億원의 流動성이 환수된 반면에 民間部門에서는 1兆5,730億원이 공급되어 民間部門의 通貨供給이 많이 늘어났다.

또한 이를 上下半期로 보면 上半期에는 1,756億원이 감소된 반면에 下半期에는 7,363億원이나 늘어나서 上下半期別로 심한 기복을 나타내고 있다. 이는 民間部門을 통한 通貨供給이 上半期中에 7,068億원, 下半期中에 8,662億원으로 대체로 균등한데 반하여 上半期中에는 2,256億원과 4,891億원의 환수를 보였던 政府部門과 海外部門이 각각 965億원과 223億원의 증가를 나타냈기 때문이다.

이를 다시 現金通貨와 預金通貨로 나누어 보면 前年中 4,110억원(+43.1%)의 증가를 보였던 現金通貨는 2,396억원(+17.6%) 증가에 그친데 반하여 預金通貨는 3,212억원(+23.8%)이나 늘어나서 前年の 1,302억원을(+10.7%) 훨씬 上廻하고 있다.

이에 따라서 1979年末 현재 通貨에 대한 現金通貨比率은 前年末의 50.3%에서 49.0%로 약간 떨어졌다.

한편 本源的 通貨는 前年に 7,304억원(+35.3%)이 증가하였으나 1979年에는 6,660억원(+23.8%) 증가하여 同年末 현재 3兆 4,680억원에 이르고 있다.

이것을 表 4에서 部門別로 살펴보면 前年 605億원과 197억원의 증가를 보였다 政府部門과 其他部門에서 각각 40억원과 2,053억원이 환수되었으나 前年に 1,047억원을 환수했던 海外部門을 통해서는 適正外換保有高 유지와 관련하여 國內外換銀行의 海外借入이 크게 늘어남에 따라 総合收支의 赤字에도 불구하고 1,952억원의 증가를 나타내었다.

金融部門에서는 前年に 7,249억원 증가에 이어 6,801억원이 공급되어 本源的 通貨의 증가추세에 주도적 역할을 하였다.

한편 部門別 本源通貨 증감 내역을 보면 政府部門의 경우 財政活動을 통해서는 前年の 945억원 감소와 마찬가지로 1,419억원이 감소하였다.

金融部門에서는 主要 原資材輸入金融이 737억원 감소하였으나 一般資金貸出에서 4,630억원, 輸出支援金融에서 2,266억원, 商業어 음再割引에서 860억원이 중심이 되어 韓國銀行 貸出金이 7,073억원이나 증가하였다.

그밖에 外貨貸出支援을 위한 對金融機關外貨預託이 1,389억원 늘어났으며 通貨安定證券 및 通貨安定計定을 통해서도 195억원의 金融機關流動性이 해제되었다.

그러나 前年中 825億원이 감소하였던 輸入擔保金再預置額이 輸入의 급증으로 인하여 651억원이나 증가하여 本源通貨의 감소요인으로 작용하였다.

한편 非通貨金融機關에 대한 信用은 前年 441億원 감소에 이어 1979年에도 1,205억원이 감소한 것으로 나타나고 있다.

本源的 通貨의 증감을 上下半期別로 보면 通貨의 경우에서 고찰한 바와 같이 下半期에 7,598억원이 늘어난 것으로 나타나 있다. 이는 下半期中에 對民間信用限度 증액으로 인하여 金融機關에 대한 流動性供給이 크게 늘어난 要因에다가 上半期中에 300억원이 환수되었던 海外部門이

<表 4>

本源的通貨의 増減要因

(單位 : 10億원)

區 分	1978년 중 증감	1979년 중 증감		
		연 중	상반기 중	하반기 중
1. 政 府 部 門 (國 民 投 資 債 券)	60.5 (147.1)	-4.0 (137.6)	4.3 (89.5)	-8.3 (48.1)
2. 政 府 代 行 機 關	30.0	—	—	—
3. 金 融 部 門 貸 出 金 (輸 出 支 援 金 融)	724.9 (318.1)	680.1 (226.6)	-4.3 (48.1)	684.4 (178.5)
貸 出 金 (主要原資材輸入金融)	471.8 (107.5)	707.3 (-73.7)	128.2 (-39.8)	579.1 (-33.9)
貸 出 金 (商 業 어 음 割 引)	(6.5)	(86.0)	(34.6)	(51.4)
(一 般 資 金)	(38.7)	(463.0)	(95.9)	(367.4)
外 貨 預 託	172.9	138.9	78.5	60.4
通 貨 安 定 證 券 · 計 定	-41.8	-19.5	180.0	-199.5
輸 入 擔 保 金	-82.5	65.1	13.1	52.0
非 通 貨 金 融 機 關	-44.1	-120.5	-17.9	-102.6
對 產 銀 信 用	-4.6	3.8	2.7	1.1
對 輸 銀 信 用	0.1	1.0	1.4	-0.4
通 貨 安 定 證 券	39.6	125.3	22.0	103.3
4. 海 外 部 門	-104.7	195.2	-30.0	225.2
5. 其 他 部 門	19.7	-205.3	-63.8	-141.5
本 源 通 貨 (1~5)	730.4	666.0	-93.8	759.8
貨 幣 發 行 額	457.8	325.7	-164.2	489.9
支 給 準 備 預 置 金	272.6	340.3	70.4	269.9

資料 : 韓國銀行, 1979年 年次報告書 p.15

下半期에는 2,252억 원이나 증가하였기 때문이다.

本源通貨의 構成別 증감내용을 보면 支援準備預置金이 3,403억 원 증가로 前年 증가액 2,726 억원을 크게 上廻하였으나 貨幣發行額은 3,257억 원이 증가하여 前年的 4,578억 원 증가보다 둔화되었다.

그러면 우리나라의 通貨供給이 과거 18年間에 걸쳐서 어떻게 변천되어 왔는가 하는 것을 表 5에 의해서 분석하여 보기로 한다.

通貨供給量의 크기를 마찰의 k 에 의해서 살펴보면 1973年の 0.1482가 가장 크고 다음이 1974年の 0.1395, 그리고 1972年の 0.1346의 順이다. 가장 작았던 것은 1964年に 0.0699고 다음이 1965年の 0.0815, 1966年の 0.0824의 順이다.

특히 所得에 대한 貨幣의 比率이 가장 작았던 1963年부터 67年까지의 5年間은 마찰의 k 가 0.08에서 0.09 수준에 머물고 있었으며 이는 1962年に 있었던 貨幣改革의 영향인 것으로 생각된다.

〈表 5〉

마살의 k 와 物價의 相關表

연 도	(1) 통화량(단 위 백만원)	(2) 전년비 증 가액(단위 백만원)	(3) 증가율	G.N.P.(경 상가격)(단 위 십억원)	(4) "k"	(5) 요구불예금 회전율(일 반은행)	(6) C.P.I.	C.P. 상승 율(%)
1962	39,359	3,591	10.0	348.89	0.1128	5.8	16.3	6.5
1963	41,914	2,555	6.5	488.54	0.0858	6.8	19.6	20.2
1964	48,903	6,989	16.7	700.20	0.0699	8.8	25.4	29.6
1965	65,618	16,715	34.2	805.32	0.0815	9.1	28.9	13.8
1966	85,083	19,465	29.7	1,032.45	0.0824	9.3	30.7	11.6
1967	122,998	37,915	44.6	1,269.95	0.0969	9.1	33.9	10.4
1968	177,858	54,860	44.6	1,598.04	0.1113	8.6	37.6	10.9
1969	252,007	74,149	41.7	2,081.52	0.1211	9.1	42.3	12.5
1970	307,601	55,594	22.1	2,589.26	0.1188	9.2	49.1	16.1
1971	357,974	50,373	16.4	3,151.55	0.1136	8.3	55.7	13.4
1972	519,393	161,419	45.1	3,860.00	0.1346	7.0	62.2	16.7
1973	730,297	210,904	40.6	4,928.00	0.1482	7.6	64.2	3.2
1974	945,707	215,410	29.5	6,799.11	0.1395	8.8	79.8	24.3
1975	1,181,745	236,038	25.0	9,080.32	0.1301	10.3	100.0	25.3
1976	1,544,043	362,298	30.7	13,051.25	0.1183	11.9	115.3	15.3
1977	2,172,570	628,527	40.7	16,652.35	0.1315	12.5	127.0	10.1
1978	2,713,799	541,229	24.9	22,917.60	0.1219	16.3	145.3	14.4
1979	3,274,538	560,739	20.7	29,553.68	0.1107	19.0	171.8	18.7

註 : (1) 통화량 : 통계월보 '79년 2월호 p.6~7

(2) (통화량전년비)증가율 : 소수 둘째자리에서 반올림

(3) G.N.P.(경상시장가격) : '62~'74 : 통계월보 '76년 1월호(p.126)

'75~'78 ; 통계월보 '79년 1월호(p.133)

단 '79년도 G.N.P.는 잠정수치(P)임

(4) 마살의 "k" = $\frac{\text{통화량}}{\text{G.N.P.}}$

(5) 요구불예금회전율 : 통계월보 '79년 2월호(p.7)

(6) C.P.I. : 경제기획원 발행 1979년 「물가연보」 (p.20). 그러나 '62~'65의 C.P.I.는 서울 소비자물 가치수('61년도 서울 C.P.I.는 15.3임)이고 '65~'78년 전도시소비자물가지수이다.

한편 所得에 대한 貨幣의 比率이 가장 커던 1972年에서 75年까지의 4年間은 마살의 k 가 0.13에서 0.14의 높은 수준을 유지하고 있었으며 이는 通貨의 供給이 많았던 것을 의미하고 있는 것이다. 즉 이 期間中의 通貨供給의 증가율은 1972年이 45.1%, 73年이 40.6%를 나타내고 있서 通貨供給의 增加率이 國民所得의 증가율을 上廻할 때 이와 같이 마살의 k 는 커지는 것을 알 수 있다.

通貨供給의 增加率은 1963年的 6.5%, 1962年的 10%를 최하위로 하여 1972年에는 45.1%까지 上昇하였고 1979年에는 20.7%로 급격하게 감소추세를 나타내고 있다.

다음에는 마살의 k 와 物價와의 關係를 고찰하여 보기로 하겠다. 所得에 대한 貨幣의 比率이 가장 커던 1972年에서 75年까지의 物價上昇率은 대체로 높은 水準을 유지하고 있었으나 1973年

의 物價上昇率은 3.2%의 극히 낮은 수준을 유지하고 있다는 것은 마샬의 k 와 物價와의 關係는一定한 函數關係가 아니라는 것을 나타내고 있는 것이다.

특히 마샬의 k 가 가장 낮았던 1964年의 物價上昇率이 29.6%로 매우 높은 것을 보아도 알 수 있다. 즉, 1977年的 마샬의 k 가 0.1315로 매우 높은 比率임에도 物價는 10.1%上昇率을 나타내고 있는 반면에 마샬의 k 가 낮은 1964年的 0.0699에 비하여 同年の 物價上昇率은 29.6%의 높은 수준을 나타내고 있는 것이다.

이를 다시 要求拂預金의 回轉率과 비교하면 1963年과 64年的 回轉率이 각각 6.8, 8.8로 매우 낮은 것인데 物價는 각각 20.2%, 29.6%로 높은 상승율을 보이고 있는가 하면 回轉率이 가장 높은 1977年과 1978年에는 각각 12.5, 16.3인데 物價는 오히려 10.1%, 14.4%로 낮은 수준을 유지하고 있다.

이렇게 보면 物價라고 하는 것은 通貨의 供給과는 전혀 관계가 없는 것이라고 할 수 있다. 즉 通貨供給의 增加率, 所得에 대한 通貨의 比率 즉, 마샬의 k , 그리고 要求拂預金의 回轉率 등 貨幣의側面이 物價에 미치는 영향은 一定한 관계에 있지 않다는 것이 우리나라의 通貨와 物價의 關係에 대한 과거 18間의 歷史的 分析에서 입증된 셈이다.

V. 日本 및 브라질의 通貨와 物價分析

그리면 다른 나라들의 通貨와 物價와의 關係는 어떻게 나타나 있는가 하는 것을 表 6에 의해 分析해 보기로 하겠다.

먼저 日本의 경우를 보면 所得에 대한 貨幣의 比率은 대체로 마샬의 k 에 있어서 0.3에서 0.34의 水準을 나타내고 있으며 마샬의 k 가 가장 커던 해는 1972年的 0.381이고 가장 작았던 것은 1968年的 0.292이다. 그런데 1972年的 物上昇率은 4.62%였으며 1968年에는 4.95%로서 거의 비슷한 物價水準을 유지하고 있다. 즉, 通貨供給의 크기와는 관계가 없이 物價는 일정한 수준을 유지하고 있는 것이다.

또 다른側面에서 이번에는 物價上昇率이 가장 높았던 年度와 가장 낮았던 해의 通貨供給의 크기를 비교해 보기로 한다. 物價上昇率이 가장 높았던 1974年的 物價가 24.2% 上昇한데 比해서 同年の 마샬의 k 는 0.339로서 비교적 평균수준을 유지하고 있으며 또한 物價上昇率이 가장 낮았던 1966年的 物價가 4.5% 上昇하였는데도 同年の 마샬의 k 는 0.318로서 역시 큰 변화가 없다.

이상에서 살펴본 바와 같이 日本에 있어서도 通貨와 物價의 關係는 일정한函數관계가 없다는 것을 알 수 있다.

이제 끝으로 브라질의 경우를 살펴보기로 하겠다.

브라질은 일반적으로 마샬의 k 가 0.15에서 0.20의 수준을 유지하고 있으며 所得에 대한 貨幣

의 比率이 가장 커던 것은 1965년의 0.247이고 가장 낮았던 것은 1977년의 0.130이다. 그러나 이때에 각각의 物價上昇率을 살펴보면 1965년에는 61.49%의 物價가 上昇하였고 1977년에는 40.50%의 物價上昇을 나타내었다.

여기서도 역시 通貨供給의 크기는 별 관계없이 物價는 40% 내지 60% 水準의 높은 上昇率을 지속하고 있음을 알 수 있는 것이다.

이를 다시 物價上昇率이 가장 높았던 年度와 가장 낮았던 年度의 마찰의 k 를 살펴보면 物價上昇率이 가장 높았던 1965년의 物價는 61.49% 上昇하였으나 마찰의 k 는 0.247이고 物價上昇率이 가장 낮았던 1973년의 物價는 15.5% 上昇하였으나 同年の 마찰의 k 는 0.189를 유지하고 있었다.

이는 物價上昇率이 높았던 1965年보다 1973年的 物價水準이 낮았던 해의 마찰의 k 가 다소 감소되었지만 物價上昇率은 46%나 下落한데 反하여 마찰의 k 는 불과 0.058의 감소 밖에 없었던 것으로 보아도 역시 通貨供給과 物價와의 關係에는 일정한 比例관계가 없다는 것을 나타내는 것이라 하겠다.

그러므로 日本이나 브라질에 있어서도 韓國에서와 마찬가지로 通貨와 物價와의 歷史的 分析에서 이를 相互間에는 일정한 관계에 있는 것이 아니라 物價는 通貨供給에 관계없이 變動하고 있다는 것을 입증하게 된 것이다.

〈表 6〉 日本·브라질의 通貨와 物價

年 度	消費者物價指數		通貨量(單位 10億)		G.D.P. (單位 10億)		마찰의 k	
	日 本	브라질	日 本	브라질	日 本	브라질	日 本	브라질
	1963=100	1963=100						
1965	111	302	10287	9.1	32061	36.8	0.320	0.247
66	116	443	11716	10.4	36865	53.7	0.318	0.195
67	121	574	13369	14.9	43652	71.4	0.306	0.209
68	127	714	15155	21.4	51859	99.8	0.292	0.215
69	134	879	18282	28.6	60411	133.1	0.303	0.215
70	100	100	21359	35	70868	208.3	0.301	0.168
71	106.0	121.1	27693	46	79387	276.8	0.349	0.166
72	110.9	100	34526	63	90634	363.2	0.381	0.173
73	124.0	115.5	40311	94	111061	498.2	0.363	0.189
74	154.1	144.3	44950	126	132614	719.5	0.339	0.175
75	172.7	187.9	49948	183	145827	1009.4	0.343	0.182
76	188.4	254.3	56179	245	164604	1560.3	0.341	0.157
77	203.6	357.3	55412	306		2352.8		0.130
78	211.3		58865	362				

資料 : ① 1965~1969年은 U.N., Statistical Year Book, 1971에서 引用

② 1970~1978年은 U.N., The Monthly Bulletin of Statistics. 1979年 2月號에서 引用

VI. 通貨와 物價와의 關係

여기에서는 物價에 영향을 미치는 通貨의 要素, 즉 生產量의 變化, 政治社會의 與件, 國際經濟의 變動 등을 除外한 순수한 通貨量이 物價에 미치는 관계만을 살펴보기로 한다.

우선 表 7에 의하면 1955年에서 59年까지 5年間에 있어서 實質生產增加를 제외한 物價水準의 通貨量에 대한 彙力值은 平均 0.36($\equiv 0.35851$)로서 이것은 實質 G.N.P. 指數에 대한 通貨量指數의 比率이 10% 증가함에 따라 物價指數가 平均 3.6% 上昇하였다는 것을 뜻한다.¹²⁾

決定係數(R^2)는 選定한 獨立變數와 從屬變數사이의 相關관계의 密接度를 표시하는 것이다. 決定係數가 0.807이라는 것은 物價指數分散의 81%는 獨立變數에 의하여 ($\frac{M_1}{O}$)로 설명될 수 있다는 것을 의미하고, 나머지 19%는 ($\frac{M_1}{O}$)以外의 다른 要因에 기인하는 것을 뜻하며 즉 輸出物價의 變動政府의 價格, 形成에 대한 原因이 포함된 것으로 생각한다.

그러면 表 7의 各式의 彙力值와 決定係數를 비교하여 보면 다음과 같은 사항을 알 수 있다.

1955年부터 59年 사이의 前期의 物價彙力值은 通貨量 第1義의 경우에는 0.36, 通貨量 第2義의 경우에는 0.34로서 兩者間に 별 차이가 없으나 1960年에서 64年 사이의 後期에 있어서는 두가지 경우의 彙力值은 각각 1.15, 및 0.85로서 兩者間に 상당한 차이를 나타내고 있다.

뿐만 아니라 後期에 있어서는 物價의 彙力值가 현저하게 높아지고 있다. 이것은 後期에 있어서 政治, 社會의 不安定要因에서 오는 心理的 作用이 많이 反映된 것으로 본다.

前·後期를 통하여 보면 通貨量을 廣義로 정의할수록 物價指數와 相對的 초과通화량사이의 相關 관계가 높아지고 있다. 즉 前期에 있어서의 決定係數는 通貨量 第1義의 경우 0.81, 通貨量 第2義의 경우 0.82이고, 後期에 있어서의 決定係數는 通貨量 第1義의 경우 0.81, 第3義의 경우 0.84, 第2義의 경우 0.89이다.

특히 저축성예금의 증가가 그렇게 크지 않았던 前期에 있어서는 通貨量의 정의에 따라서 決定係數가 크게 달라지지 않았으나 賯蓄性預金의 比重이 크게 늘어난 後期에 있어서는 狹義의 通貨量의 경우의 決定係數가 廣義의 通貨量의 경우의 것에 비하면 상당히 적게 나타나 있다.

이것을 특히 狹義의 通貨量이 物價에 영향을 주는 潛在的 購買力を 나타내는 指標로서의 성격이 약화되고 있다는 것을 뜻한다. 다시 말하면 廣義의 通貨量이 物價에 영향을 주는 潛在購買力を 나타내는 指標로서 우월하다는 것을 말한다.

특히 後期에 있어서 通貨量 第1義의 경우의 決定係數는 0.808인데 대하여 通貨量 第3義의 경우(通貨量 第1義+賯蓄性預金)의 決定係數가 0.841인 것을 볼 때 物價가 通貨量 第3義의

12) 李承潤外共著, 通貨量決定要因과 金融政策, 大韓金融團

<表 7>

通貨量과 物價의 相關關係

前期(1955~1959)	彈 單 值	決定係數(R^2)
通貨量 條 1 義	0.35851	0.80659
第 2 義	0.34275	0.82085
第 3 義	0.35862	0.80673
後期(1960~1964)		
通貨量 第 1 義	1.14754	0.80848
第 2 義	0.84756	0.89297
第 3 義	1.11104	0.84118

資料：李承潤外共著，通貨量決定要因과 通貨政策，大韓金融團發行，p.32

變化에 대해서 보다 민감하고 또 밀접한 관계를 가지고 있다는 것을 알 수 있다. 때문에 通貨量에는 賯蓄性預金이 포함된 總通貨量의 개념도 物價에 상당히 영향(上昇要因)을 미치고 있다는 것이다.

다음에는 物價가 貨幣의 數量에서 미치는 영향에 대한 분석으로부터 貨幣需要가 物價에 미치는 영향을 고찰하기로 한다. 즉 利用할 수 있는 貨幣數量, 또는 流通速度라고 할 수 있는데 이를 들면 存在하고 있는 貨幣의 어느 것은 去來에 作用되고 또 어느 것은 포케속에서 높고 있을지도 모른다. 또는 銀行에서 長期安靜療法(貯蓄性預金)을 받고 있거나 또는 긴속히 폐인 땅속에서 냉각되어 있을지도 모른다.

이에 반하여 어떤 것은 수 없이 回轉되어서 去來에 사용될지도 모르며, 이와같이 貨幣는 하나의 스캔달과 같이 사람으로부터 사람에게로 날세계 뛰어다니는 것도 있다.¹³⁾

문제는 위에서 말한 바와 같이 사람과 사람사이를 뛰어다니는 貨幣의 流通速度이며 이것이 物價에 미치는 영향을 살펴보면 表 5에서 이미 分析한 바와 같이 1979年의 경우 要求拂預金의 回轉率이 19.0인데도 物價는 18.7%밖에 上昇하지 않은 反面에 1974年에는 要求拂預金의 回轉率이 불과 8.8인데도 同年の 物價는 24.3%나 上昇하였다.

또한 物價의 變動은 貨幣所得이나 實質所得에도 현저하게 영향을 받는 것도 아니다.¹⁴⁾

그러나 傳統的인 物價水準은 財政·金融政策에서 종종 큰 영향을 받고 있다.¹⁵⁾ 美聯邦準備銀行에서는 通貨供給을 高物價水準에서 完全雇傭에 不適合하지 않도록 고려하고 있다.¹⁶⁾

결국은 貨幣없이는 物價問題를 다를 수 없으면서도¹⁷⁾ 貨幣가 物價에 미치는 영향은 의외로

13) D.H. Robertson, Money, 1948, p.32

14) Charles R. Whittlesey, Money and Banking, Analysis and Policy, University of Pennsylvania 1969, p.363.

15) Raymond P. Kent, Money and Banking, Harvard University Press, 1969, p.514

16) Eugene S. Klise, Money and Banking, South-Western Publishing Company, 1968, p.463

17) Charles R. Whittlesey, Money and Banking, Principles and Practices, University of Pennsylvania, The MacMillan Company, 1948, p.22

희박하다는 것을 歷史的, 그리고 實際的 고찰을 통해서 알게 되었다. 이것은 위에서 集中的으로 引用한 위의 文句에서도 잘 나타내고 있는 것이라 하겠다.

VII. 結論

貨幣에 대한 사람들의 태도는 장기에 걸치는 주기적인 진폭을 계속하고 있다. 화폐의 質이 나쁜 경우에는 사람들은 그것이 더욱 좋아지기를 원하지만 貨幣의 質이 좋은 경우에는 사람들은 다른 것에 관해서 생각하게 된다.¹⁸⁾라고 갈브레이스가 말한 바와 같이 貨幣는 그 價值變動에 관심이 지대한 것이다. 그러면 貨幣價值의 變動이 어떻게 이루어지고 있는가 하는 것은 이미 數量說에 의해서 설명되었지만(최초의 數量的研究方法) 이러한 數量的 研究方法를 質的方法으로 전환하는 문제가 제기되고 있다.¹⁹⁾

그러므로 物價水準을 通貨供給의 函數라고 생각하는 見解는 과도한 單純化이며 非現實的인 것이라고 하겠다. 따라서 최근에는 通貨供給만을 가지고 物價水準을 論하기보다는 貨幣所得(貨幣支出)과 產出量(實質所得)의 側面에서 연구하는 경향으로 전환되고 있으며 즉, 物價水準을 貨幣支出水準에 의해서 고찰하는 것이다.

貨幣가 단지 交換媒介手段으로서 이용되는 것이 아니고 價值保藏手段으로서 的機能도 가지고 있으므로 財貨·用役에 대한 總需要의 變動은 貨幣供給量의 變動과 직접적인 관계를 갖는 것이 아니며, 貨幣支出水準에 依存하고 또한 貨幣支出이 產出量보다 급속하게 증가할 때에만 物價는 上昇하게 되는 것이라고 하겠다. 그러므로 通貨量은 物價水準에 간접적인 영향을 미치는 것이라고 결론지을 수 있을 것이다.²⁰⁾

따라서 通貨量은 貨幣支出水準을 決定하는데 있어서 하나의 重要한 要因은 될 수 있지만 通貨量 자체가 物物價水準決定에는 間接的 영향이 直接的인 영향보다도 더 큰 것이라고 하였다.

왜냐하면 貨幣를 保有하는 動機가 資產을 保有할 目的으로 需要된다면 追加的인 通貨量은 그 전부가 반드시 流通과정속에 투입되지는 않기 때문이다.

그러므로 通貨量의 變動은 總貨幣支부여 영향을 줄 수 있다는 點에서만 有效한 것이며 數量說에서와 같이 物價水準에 함수관계에 있는 것은 아니라는 것이다.

그러나 通貨變動에 대한 總需要의 彈力性 및 貨幣賃金의 彈力性이 각자 1인 경우에는 價格水準이 通貨量과 같은 比率로 变動하게 될 것이다.

특히 所得이 증가하게 되면 資產으로 貨幣를 保有하고자 하는 欲求가 증가하게 되므로 貨幣

18) John Kenneth Galbraith, Money, Whence it came, where it went, Bantam books, 1976, Ch.1

19) Jean Marchal, Théorie des Flux Monétaires, 1967, 菱山泉譯, 貨幣的分析の 基礎, 1978, p.165

20) 韓國銀行調査部, 適正通貨量에 관한 研究, pp.82~83.

所得水準의 向上이 貨幣保有性向을 變化시킴으로써 그 일부는 遊休殘高에 흡수되기 때문에 物價에 대한 직접적인 영향보다는 潛在的 壓力要因으로 作用하게 될 것이다.

이러한 點에서 볼 때 物價에 대한 通貨供給이란 長期的인 通貨供給을 위한 하나의 基準에 불과한 것이며 現幣的으로 貨幣의 均衡이 成立하는 例는 드문 일이므로 物價에 대한 通貨量의 關係는 短期의인 通貨政策에서만 조절되고 운영되어야 할 것이다.

參　　考　　文　　獻

1. 韓國銀行 1979年 年次報告書
2. 韓國銀行 統計月報
3. 李昌烈, 韓國經濟의 構造와 循環
4. 李承潤外共著, 通貨量決定要因과 金融政策, 大韓金融團
5. 韓國銀行 調査部, 適正通貨量에 관한 研究
6. 菱山泉譯, 貨幣的分析の基礎, 1978,
7. 有井治, 貨幣數量説の研究
8. A.H. Hansen, Monetary theory and Fiscal Policy, 1949
9. A. Marshall, Money, Credit and Commerce, 1924
10. D.H. Robertson, Money, 1948.
11. J.M. Keynes, The General theory of Employment, Interest and Money, 1936
12. Charles R. Whittlesey, Money and Banking, Analysis and Policy, 1969.
13. C.R.Whittlesey, Money and Banking, Principles and Practices, 1948.
14. RaymondP. Kent, Money and Banking, 1969.
15. Engene S. Klise, Money and Banking, 1968.
16. John Kenneth Galbraith, Money, 1976.
17. Jean Marchal, Théorie des Flux Monétaires, 1967, 菱山泉譯, 貨幣分析の基礎, 1978
18. M. Friedman, A program for Monetary Stability, 1960
19. R.A. Musgrave, The theory of Public Finance, 1959
20. U.N. Statistics, 1979.

