

# 通貨信用政策과 企業의 資金事情

金 泰 日

(全國經濟人聯合會 調查部)

## 1. 資金難의 是非

年末이면 市中 資金事情과 物價가 政府와 企業의 비상한 관심의 대상이 되는 것은 해마다 되풀이 되는 일이다. 企業은 그들을 괴롭혀 오던 金融緊縮이 年末에 어떻게 귀착되며 얼마나 緩和할 것인가를 걱정하지 않을 수 없고 政府는 年初에 公約한 前年末對物價上昇率을 지키기 위하여 通貨還收 등 非常對策을 강구한다.

그러나 금년에는 이같은 物價와 資金難 問題에 대한 論議가 예년보다 이른 時期에 그리고 매우 심각하게 展開되고 있다.

이는 近年에 이르러 通貨供給의 주된 經路가 바뀌어지기 시작하던 것이 지난해 그 基調를 더욱 굳히어 가는 樣相을 보이자 이같은 새로운 通貨供給經路에 대하여 종래의 對應政策이 效力을 발휘하지 못하였기 때문에 前年末부터 새로운 對應政策이 實施됨으로써 資金難의 是非는 더 한층 심각하게 나타나고 있는 것 같다.

최근 論難의 軸점이 되고 있는 企業의 資金難 是非는 業界와 通貨當局 사이에 相反된 見解를 가지고 있다. 그 하나는 業界의 주장에서 集約되듯이 通貨信用政策이 實物經濟發展과 밀접히 連關되지 못하고 있는데서 오는 現狀으로서 資金難이라는 점이다. 實物經濟는 올해上半期經濟成長率에서 보듯이 經常價格으로 30% 가까이 늘어났는데도 通貨供給은 17% 수준을 유지함으로써 경제의 원활한 運用에 지장을 초래하고 있다는 것이다. 따라서 金融緊縮이 더

이상 계속 될 경우 生産 및 投資活動의 鈍化는 물론 投資需要減少를 중심으로한 전반적인 需要不振을 초래하여 國內景氣를 沈滯局面으로 가져올 것을 우려하고 있다.

그러나 通貨當局의 보는 見解는 全的으로 다르다 現在 企業들이 느끼는 資金難은 상대적인 資金不足에 지나지 않으며 通貨供給이 결코 不況을 초래하고 企業이 到産할 정도로 不足하지는 않다는 것이다. 즉 通貨當局은 지난해만하더라도 年率 40.7%의 通貨供給純增이 있었고 올해들어서도 金融與信이나 財政에서의 投資支援이 前年同期間의 그倍以上이나 되었는데 企業들이 資金難을 호소하는 것은 自己 資金없이 施設擴張을 推進해 왔고 運營資金調達 역시 金融機關에 全的으로 依存하는 방안만 資金計劃에 대한 應報라는 主張이다.

또한 年率30% 以上の 通貨膨脹은 비록 實物經濟成長을 모두 흡수하더라도 충분히「인플레이」의이며 실제로 지난해 下半期 以後의 物價上昇이 이에서 비롯된 것으로서 「인플레이」를 수습하는 길은 基調的인 通貨安定政策이기 때문에 資金事情이 어렵다는 企業들의 要求대로 資金을 쉽게 풀어버리면 지난해와 같은 「인플레이」가 再現될 것이라는 점을 強調하고 있다.

「인플레이」抑制 方法에 있어서도 業界는 通貨當局과 意見을 달리하고 있다. 즉 現在 우리經濟構造下에서 物價昇騰은 通貨要因 以外에 物量不足 消費性向의 急速한 변화, 낮은 貯蓄率等이 複合的으로 作用하고 있어 단순히 金融緊

縮의 施行만으로는 바라는 成果를 얻기 어렵다는 主張이다. 그러므로 安定을 위해 불가피하다 하더라도 일률적인 金融緊縮手段에 의존하기 보다는 部分的인 生産隘路를 打開하고 生産能率을 提高하여 物量供給을 擴大함으로써 超過需要 壓力을 緩和하도록 金融供給의 緩急, 選別이 이루어져야 한다는 것을 強調하고 있다.

이와 같이 金融緊縮의 緩和要求와 金融緊縮 強行的 必要性 主張은 서로의 처지와 事實을 말하고 있는 것이다. 問題는 緊縮의 實行과정에서 어떻게 實物經濟에 주름살을 最少化하는가 가 重要한 課題이며 우리經濟가 當面한 「딜레마」이다.

## 2. 通貨信用政策의 基調

### 1) 「인플레이션」의 根源

우리나라는 開發計劃의 推進으로 高度成長을 달성하였으나 慢性的인 인플레이션으로 여러가지 副作用이 增大되어 經濟의 安定基盤構築에의 위협이 加重되고 있다. 즉 物價騰貴의 持續現象은 앞으로도 계속되리라는 期得가 모든 家計나 企業들간에 보편화되어 있고 이에 따라 많은 經濟主體들이 換物思想이 팽배되어 있어 堅實한 經濟成長을 沮害하고 있다.

物價統計에 의하면 1970~77년간에 우리나라의 都賣物價指數와 全都市消費者物價指數는 各各 年平均 14.9%와 16.0%나 上昇率을 보였으며 같은 기간중 GNP디플레이터는 平均 16.0%가 上昇하였다. 1978년에 들어서도 上半期中 消費者物價指數와 都賣物價指數는 各各 年率로 20.6%와 14.6%가 上昇하였다.

安定的 成長을 沮害하는 인플레이션의 根本的인 原因은 視角에 따라 달리 파악되고 있지만 우리나라 경우 國際石油波動의 특수한 영향이 컸던 1974년과 1975년을 제외하면 財貨 및 用役에 대한 超過需要에 그 原因이 있다고 보는 見解가 지배적이다. 즉 輸出主導型 成長政策에 따라 最終生産物에 대한 海外需要가 급격히 增大되어 왔고 所得水準의 上昇으로 國內需要 또한 크

게 增大되어온 反面에 最終生産物의 總供給은 總需要의 增加를 따라가지 못한다 그 理由를 돌리고 있다.

이를 바꾸어 표현하면 國內貯蓄能力을 넘는 높은 投資의 持續, 直接生産部門 아닌 社會間接資本의 擴充, 設備投資가 生産力化하기 까지의 懷任期間長期化 등으로 이른바 開發인플레이션이 持續되고 있는 것이다. 즉 企業과 政府가 의도하는 事前的 投資를 民間貯蓄과 政府貯蓄 그리고 海外貯蓄이 따라가지 못하고 있다는 것이다.

實際로 다음표에서 보는 바와같이 經常價格에 의한 當該年度의 消費·投資·輸出을 總需要로 보고 前年度 價格으로 본 當該年度의 國民總生産을 國內實質供給으로 볼 때 그 比率 즉 超過需要率은 1971~1977년에 約24.7%에 이르고 있다. 이와같은 超過需要는 事後的으로 볼 때 한 편으로는 海外貯蓄依存(純輸入=輸入-輸出)으로 補充되고 나머지는 物價上昇(GNP 디플레이터)으로 使用하고 있다.

### 總供給 및 超過需要의 波及效果

單位：10億·원

|      | 總需要<br>(A) | 國內實質<br>供給(B) | 超過需要<br>(C=A-B) | 超過需要率<br>(D=C/B<br>(%) | GNP 디플레이<br>터 上昇率(E) % | 海外貯蓄依存度<br>(F=1-D<br>1-E) % |
|------|------------|---------------|-----------------|------------------------|------------------------|-----------------------------|
| 1971 | 3,506      | 2,827         | 659             | 23.3                   | 11.5                   | 10.6                        |
| 1972 | 4,075      | 3,371         | 705             | 20.9                   | 14.5                   | 5.6                         |
| 1973 | 5,101      | 4,476         | 625             | 14.0                   | 9.5                    | 4.1                         |
| 1974 | 7,658      | 7,325         | 2,333           | 43.8                   | 26.7                   | 13.5                        |
| 1975 | 10,103     | 17,311        | 2,792           | 38.2                   | 24.2                   | 11.3                        |
| 1976 | 12,464     | 10,486        | 1,978           | 18.9                   | 15.8                   | 2.7                         |
| 1977 | 15,327     | 13,392        | 1,935           | 14.4                   | 13.8                   | 0.5                         |

### 2) 安定成長과 通貨信用政策

그러면 實物經濟에서의 超過需要가 發生되는 理由는 무엇인가에 대해 通貨當局은 實物經濟가 必要로 하는 以上の 通貨가 늘어나고 있음을 가장 큰 原因으로 들고 있다. 즉 實物經濟에서의

超過需要는 通貨量의 增加가 없더라도 貨幣의 流通速度를 높이어 物價上昇으로 나타날 수 있으나 이는 추가의 通貨量供給이 없다면 상당히 抑制된다. 그러나 最近의 우리나라經濟는 年率 40% 内外의 높은 通貨量增加가 實物經濟의 超過需要를 惹起, 인플레이션으로 連結시키고 있는 것이다 더구나 76年末 以後 海外建設需要와 商品輸出擴大 그리고 政府財政需要의 增大에 의하여 主導된 것이므로 通貨量增加 그 自體가 實物經濟의 超過需를 反映하는 것이다.

따라서 安定基調의 危脅을 除去하고 堅實한 成長基盤의 構築은 總需要水準을 適性水準으로 維持 하기 위해서는 通貨信用政策과 財政政策의 兩 側面에서 接近할 수 있다.

먼저 財政政策에 의한 財政支出·租稅 및 公債管理등에 의해서 總體的인 需要水準을 調節하는 것이다. 그러나 이는 租稅摩擦과 政府機能擴大 등으로 극히 制限의이다.

한편 通貨信用政策面에서 總需要水準의 適定線 維持를 기하는데는 一般의으로 두가지 方法이 講究되고 있다. 첫째는 通貨當局이 流動性供給을 經濟의 潛在成長力限界內로 抑制하려는 方法으로서 通貨數量의 規制에 重點을 두게 되므로 數量說의인 接近方法이 되며 둘째는 經濟의 潛在成長力 즉 供給能力의 擴大를 기하기 위하여 資金供給을 적절히 配分 하는데 力點을 두는 新古典學派의인 接近方法이다. 즉 資金을 伸縮性있게 供給하는 한편 超過流動性壓力을 金利機能을 活用하여 金融貯蓄을 增大시킴으로써 民間部問에서의 購買力팽창을 抑制시키려는 方法이다.

여기서 우리나라의 通貨信用政策은 金利機能의 制限性 때문에 前者에 더 치중 通貨量調節에 의해 超過需要를 抑制하여 인플레이션 壓力을 최대한으로 緩和하려고 하고 있다.

### 3. 78年 通貨信用政策과 資金供給

#### 1) 通貨信用政策內容

이와같이 우리나라 通貨信用政策은 貨幣數量說의인 立場에서 總需要抑制를 통한 安定的 成長을 基本目標로 하여 왔다. 이러한 基本政策은 78년에도 持續 年中通貨增加率は 經濟成長率 10~11%, 物價上昇率 10%以內 抑制, 그리고 其他 非貨幣 經濟部門의 貨幣化進展率 등을 감안하여 30%以內로 維持토록 基本方向을 定하였다.

78年 通貨信用政策은 ①通貨增加率의 適正水準維持 ②國內與信의 安定性있는 管理 ③海外金融의 國內金融으로 轉換 등을 基本方向으로 定하였는데 이러한 基本方向設定은 결국 通貨供給 經路를 別다른 마찰현상없이 海外部門에서 民間部門으로 轉換시키면서 適正水準으로 通貨量을 調節해나가려는 試圖라 하겠다

따라서 通貨信用政策의 力點이 지난해 通貨增加率을 40%以上에 달하게 하는데 결정적인 要因이 되었던 海外部門의 通貨增發壓力을 최대한으로 緩和하는데 두어졌다. 따라서 지난 연말에 輸出先資金導入에 대한 國內銀行의 支給保證을 不許하고 延支給輸入에 있어서도 輸入期間을 120日에서 90日로 短縮하면서 輸入最低金額도 1萬弗에서 10萬弗 以上으로 引上하였다. 또한 今年度에는 1千萬弗以下の 借款導入을 規制하였으며 3월에는 外貨預置制를 다시 實施하는 등 海外部門의 通貨增加要因을 除去하는데 力點을 두었다. 이러한 強力한 流動性增加 抑制政策이 實物經濟循環에 주는 충격을 완화하기 위해 主要原材輸入金融, 輸出先受金轉換 貸出, 內國「유진스」制度 등을 新設擴大하는 한편 外貨貸出限度 및 融資對象을 擴大하는 등의 補完措置가 併行되었다.

#### 2) 通貨金融動向

今年中(1月~9月)의 通貨金融動向을 보면 위에서 說明한 바와같이 通貨信用의 安定基調를 유지하기 위하여 總需要 管理政策을 持續化함으로써 國內與信 및 通貨는 安定的인 水準에서 供給되었다.

國內與信의 경우 財政收支의 계속적인 好調에 불구하고 民間與信의 증가에 主導되어 10月末

現在 國內與信增加率は 前年末對比 32.3%, 前年同月比 36.5%를 示顯하였으며 이는 77年 同期中 19.0%에 비하면 與信供給이 相當히 늘어났다고 보겠다. 그러나 國內與信供給內譯을 部門別로 보면 政府部門은 期間中 1,924億원의 赤字를 나타내었으나 民間部門은 2兆481億원이 增加하여 前年同期中 9,966億원의 增加에 비해 2倍以上이 늘어난 것이다. 이와같이 民間與信이 通貨緊縮基調下에도 불구하고 지난해보다 크게 늘어난 것은 海外金融의 國內金融으로 轉換함에 따른 國際收支關聯與信이 크게 늘어난데 있다 하겠다. 民間部門의 增加內訳을 보면 外貨貸出, 原資材輸入金融, 輸出支援金融 등 國

際收支關聯與信이 前年同期間의 增加規模보다 5倍以上이 많은 1兆427億원에 달하여 民間與信純增額의 51.0%나 차지하였다. 한편 國際收支關聯與信을 除外한 其他民間與信은 前年同期間 增加規模를 크게 上廻하였으나 增加率は 鈍化를 보였다.

國際收支關聯部門의 與信이 크게 增加하고 있는 것은 今年度 通貨信用政策의 方向이 緊縮基調下에서 必要한 最少限의 資金을 效率的으로 供給한다고 할 때 國際收支關聯部門을 除外한 餘他產業部門 特히 中小企業部門에 대한 資金不足을 加重시키며 나아가서는 產業間의 不均衡을 深化할 우려도 적지않다.

民間與信純增額中 國際收支關聯部門의 比重

單位: 億圓

| 區 分                      |        | '77年 上半期 |       | '77年 下半期 |       | '78年(1-9月) |       |
|--------------------------|--------|----------|-------|----------|-------|------------|-------|
|                          |        | 金額(純增)   | 構成比   | 金額(純增)   | 構成比   | 金額(純增)     | 構成比   |
| 民間與信                     |        | 4,836    | 100.0 | 6,146    | 100.0 | 20,455     | 100.0 |
| 國際<br>關聯<br>收支<br>與<br>信 | 外貨貸出   | 652      | 13.5  | 2,155    | 35.1  | 4,610      | 22.5  |
|                          | 輸出支援金融 | 73       | 1.5   | △ 212    | △ 3.4 | 2,573      | 12.6  |
|                          | 其他     | -        | -     | 418      | 6.8   | 3,244      | 15.9  |
|                          | 計      | 725      | 15.0  | 2,361    | 38.4  | 10,427     | 51.0  |
| 其他民間與信                   |        | 4,111    | 85.0  | 3,785    | 61.6  | 10,029     | 49.0  |

資料: 韓國銀行

'78年 財政安定計劃 및 執行實績

(單位: 億圓)

| 區 分    | '77 年   |         | '78 年    |         |         |        | '78年9月末現在 |         | '78 4/4分<br>殘餘限度 |
|--------|---------|---------|----------|---------|---------|--------|-----------|---------|------------------|
|        | 年末殘額    | 年間純增    | 當 初 計 劃  |         | 修 正 計 劃 |        | 殘 額       | 純 增     |                  |
|        |         |         | 年末殘額     | 年間純增    | 年末殘額    | 年間純增   |           |         |                  |
| 國內信用   | 58,441  | 10,935  | 78,440   | 19,999  | 81,757  | 23,316 | 77,242    | 18,801  | 4,515            |
| 政府     | 1,545   | △ 1,047 | 1,615    | 700     | 1,545   | 0      | △ 409     | △ 1,954 | 1,984            |
| 肥料     | 2,100   | 1,000   | 2,400    | 300     | 2,400   | 300    | 2,400     | 300     | 0                |
| 民間     | 54,796  | 10,982  | 73,795   | 18,999  | 77,812  | 23,016 | 75,251    | 20,455  | 2,561            |
| 通貨     | 21,726  | 6,286   | 28,274   | 6,548   | 28,274  | 6,548  | 23,450    | 1,724   | 4,794            |
| (海外部門) | (9,355) | (6,561) | (10,444) | (1,089) | (9,597) | (242)  | (5,077)   | △ 4,278 | (4,520)          |
| 貯蓄性預金  | 34,686  | 9,275   | 46,686   | 2,000   | 49,186  | 14,500 | 46,193    | 11,507  | 2,993            |

資料: 韓國銀行 및 財務部

한편 國內與信 特히 民間與信의 供給 規模는 지난해보다 크게 늘어났다고 하나 두 차례의 修正을 거친 財政安定計劃上의 年間限度中 88.9%가 3/4分期까지 消盡되어 4/4分期中 殘余限度는 2,561億원에 지나지 않고 있어 資金盛需期인 年末에 月平均 供給規模가 오히려 年中 月平均供給規模에도 못미치고 있음은 通貨信用政策에 적지않은 問題點으로 指摘되지 않을 수 없다.

通貨動向을 보면 78年 9月末 現在 通貨量은 前年末 對比 6.5%의 增加에 머물었는데 이는 前年同期間의 增加率 46.0%에 비해 크게 鈍化된 것으로 볼 수 있다. 이러한 通貨增加率의 鈍化는 지난해에 이례적으로 높은 增加率에 결과로 나타난 相對的인 概念으로 그 原因을 돌릴 수도 있겠지만 무엇보다도 지난해 通貨造出의 主因이었던 海外部門의 여러가지 형태의 長短期海外借入을 外貨貸付原資材輸入金融等 國內金融으로 轉換과 輸入擴大政策이 의도적으로 취하고 있기 때문이라 하겠다. 또한 金融機關의 支準率引上, 韓銀 再割引比率의 引上 그리고 貯蓄性預金の 增加 等도 通貨增加率을 鈍化시키는데 적지 않은 寄與를 하였다고 할 수 있다.

#### 4. 企業金融事情

##### 1) 企業의 資金事情

今年들어 供給된 民間與信은 지난해에비해 2倍以上으로 늘었고 輸出支援金額은 輸出增加率의 3倍以上이라는 것을 勘案할때 企業의 資金事情은 특별한 이유가 없는한 지난해보다 好轉되어야 하는 것이 당연한 理致이다. 그러나 企業들은 政策當局에 資金難을 호소하고 있고 資金難이 지금까지와 다른 特性이 있고 緊迫性이 더해가고 있다는 主張이다. 실제로 企業의 資金難이 더해가고 있다는 事實은 企業資金事情을 나타내는 몇가지 指標에서도 명확히 나타나고 있다.

첫째, 企業景氣와 資金難의 주요 지표인 預金銀行의 要求拂預金回轉率은 9월중 17.4회를

기록 67년이래 최고의 수준을 나타냈다. 年間平均으로 76년에 11.9, 77년에 12.5를 기록했던 要求拂預金回轉率이 이같이 높아진 것은 企業景氣는 好況을 누리고 있으나 資金事情은 相對的으로 惡化되었다는 것을 反映하고 있다.

둘째, 有價增資와 社債發行이 금년들어 크게 늘어나 9月末 까지 有價增資에 의한 企業의 資金調達實績은 1,657億원으로 前年同期的 782億원에 비해 112%가 增加하였으며 社債發行實績은 2,175億원으로 83.4%가 늘어났다. 이는 企業金融의 銀行에 대한 과도한 依存度를 낮추는 면에서 바람직한 현상으로 받아들여 질 수도 있다. 그러나 證券市場이 年初부터 계속적으로 침체상황에서 벗어나지 못하고 上限配當率의 向上調整에 의한 配當壓力이 加重된데다가 社債發行金利 역시 9월에는 利子制限法上의 최고 金刑인 25.0%까지 上昇하는 등 諸般與伴이 不利해지고 있음을 고려해 볼 때 이는 金融緊縮下의 資金難打開을 위한 抑止策으로 밖에 볼 수 없다.

셋째, 市中의 私債金利가 上昇하고 있음에도 불구하고 私債利用企業이 늘어나고 있다. 즉 全經聯이 調査한 78年上半期 企業金融實態調査에 의하면 78年 上半期中 私債利用企業은 전용담업체의 21.7%로 77年下半期보다 6.2%「포인트」가 增加했으며 이중 月平均金利가 4%이상인 私債를 이용한 업체의 비중이 77年の 10%에서 36.9%로 늘어난 것으로 나타나 企業의 資金梗塞 심각성을 잘 설명해주고 있다.

넷째, 지난 8월이후 서울지역 어음·수표교환액을 보면 월평균 12兆원에 이르러 지난해 月平均交換額 5兆원의 두배이상 上半期中의 月平均 8兆원보다 50%이상 늘었다. 이는 經濟規模擴大에도 原因이 있으나 企業들의 短期運轉資金調達을 위한 응통어음발행이 급격히 늘어나고 있기 때문이다. 公式的인 統計資料는 없지만 최근 발행되는 어음은 70%이상 資金辨濟를 目的으로 한 이와같은 현상은 企業이 資金難打開을 위해 얼마나 안간힘을 쓰고 있으며 무슨 방법이든 總動員하고 있음을 설명해주고 있다. 물론 資金事情指標의 하나인 毛栗 및 어음

不渡率は 계속 減少 추세를 나타내 10월중에는 0.05%로서 지난 72년이래 最低水準을 보여 企業의 資金難의 심각성과 矛盾되는 현상을 보이고 있다. 그러나 不渡率が 계속떨어지는 것은 최근 企業들이 높은 利子를 물더라도 不渡만은 막아보겠다는 意識이 높아진데다가 商去來秩序가 확립되고 있는데 있다고 하겠다. 이는 전국의 手栗 및 어음 不渡率在 72년의 0.31%에서 73년 0.16% 75년 0.14% 77년 0.13%로 계속감소하고 있다는 사실이 뒷받침해주고 있다.

## 2) 資金梗塞要因

최근 企業들이 겪고 있는 심각한 資金難은 여러 企業들의 存立을 위협할 정도로 深化되고 있으나 어찌보면 당연한 尙果이라 볼 수 있다. 擴大成長 러시속에 굳어진 非正常的인 企業體質로 自體資金 조달능력을 무시한채 무리하게 企業領域을 擴大하고 언제나 필요시에는 金融資金을 動員할 수 있는 것을 前提로한 安易한 經營姿勢를 취해온 企業들이 적지 않았기 때문이다.

그러나 企業의 資金難을 企業自體에게 責任을 돌리기에는 問題가 너무 많다. 지금까지 우리 經濟成長의 主役을 맡아온 企業들에게 自體資金을 충분히 확보할 수 있는 制度的 뒷받침이 없었다는 점, 金融機關 特別히 銀行機關以外的 資金媒介機能을 할 수 있는 金融市場이 발달하지 못하였다는 점, 企業의 資金計劃에 차질을 가져올 만큼 通貨信用政策이 일관성을 갖지 못하였던 점 그리고 순수한 商業「베이스」에 의한 設備投資가 이루어지지 않았다는 점 등이 그 이유로 指摘할 수 있다.

結局 최근 企業의 資金難을 加重시키는 原因은 視角에 따라 달리 설명될 수 있겠지만 78年 通貨信用政策의 運用상황에 관련해 볼때 當面한 企業資金難의 직접적이고 短期的인 原因은 다음과 같이 要約할 수 있겠다.

첫째, 資金供給이 年中 平準化시키지 못하고 上半期에 집중화 됨으로써 當初 通貨當局이 目標로한 財政安定計劃上的 限度를 지키기 위해

下半期에는 오히려 資金供給規模가 지난해의 수준으로 줄어들고 있다는 점이다.

우리 經濟構造는 上半期보다는 下半期에 資金需要가 集中的으로 발생하고 있음을 감안할 때 資金供給과 實物經濟 흐름과의 乘離現象에서 資金難이 더욱 加重되고 있다할 것이다.

둘째, 이에따라 各銀行別로 國內與信限度를 內示하여 貸出을 엄격히 規制하고 있기때문에 모든 資金供給이 制約을 받고 있다 특히 연말 通貨量 증가율을 30%이내에서 抑制 하겠다는 기본방침에 따라 전체 金融資金供給을 制限함으로써 別로의 限度가 策定되어 있는 政策資金까지 방출이 지연되고 있는 것이다. 이들 資金은 대부분 政府가 직접 財源造成을 하고 있기때문에 各取扱銀行의 資金事情과 관계없이 需要에 맞추어 방출이 가능하나 與信限度를 지키기위해 一般金融資金의 貸出수요가 많을때는 意識的으로 政策資金支援을 기피하고 있는 것이다. 이는 9월말 현재 國民投資基金이나 中小企業育成特別資金 등 主要 政策資金貸出實績이 當初 計劃의 70%水準을 上廻하고 있는데서 찾아볼 수 있다.

셋째, 政府의 강력한 海外短期信用 抑制策에 따라 9월말현재 貿易信用과 輸出先受金만도 약 4,300億원이 줄었다. 이처럼 海外短期信用 導入을 억제하는 대신 原資材輸入金融과 輸出先受金貸換資金등 새로운 國內金融支援策을 강구했지만 이들 金融의 전체지원액이 겨우 2,996億원에 그쳐 실제로 1,500億원이상이 줄어들었다. 따라서 輸出支援金融이 지난해의 2배이상 增加했다하더라도 海外短期信用의 축소를 감안하면 전체적인 자유지원규모는 前出同期와 같은 수준밖에 안되는 것이다. 輸出規模는 계속 크게 늘어나고 있는데도 資金支援規模는 지난해水準에 抑制되었으니 輸出業界가 심각한 資金難에 부딪친 것은 무리가 아니다.

넷째, 各銀行들이 與信限度때문에 企業의 運轉資金調達에 큰 比重을 차지하는 商業어음割引을 기피하고 當座貸越限度를 縮小運用함으로써 運轉資金調達에 큰 어려움을 겪고 있다. 수

年들어 當座貸越이 기업들의 변칙 구제 금융으로 악용되는 사례가 많다는 점을 들어 限度自體를 지난해의 절반수준으로 縮小하였다. 또한 9월말 현재 商業어음 割引增加額이 107億원으로 前年同期的 153億원보다 오히려 46億원이나 줄어든 수준을 유지하고 있어 短期流通金融의 공급이 얼마나 制約을 받고 있는가를 알 수 있다.

올들어 지난 9월말 현재 民間與信供給額이 數字上 2 배이상 늘어났는데도 企業이 資金難에 시달리는 이유는 이같은 短期流通金融供給의 縮小와 海外貿易信用活用機會를 급격히 봉쇄한 데 큰 原因이 있다.

그러나 이같은 原因은 극히 단편적인 것에 불과하다 하겠으며 보다 根本的인 原因은 資金循環構造의 缺陷에 있다고 생각된다. 비록 금년 들어 通貨增加率이 크게 鈍化되었고 海外短期貿易信用을 抑制하였다고 하지만 지난해에 팽창된 通貨의 今年度 移越, 그리고 民間與信의 倍增은 결코 例年에 공급된 資金規模나 現在의 資金需要에 비해 결코 적은 수준이라 할 수 없다.

通貨當局에 의해 供給된 資金이 전체 경제에 걸쳐 원활하게 循環되지 못하고 한단계를 지나면 相當부분이 産業의 流通에서 벗어나 非産業的 流通으로 흐르고 있는데 반하여 이를 産業的 流通으로 吸收할 수 있는 制度 及至는 金融市場의 機能이 脆弱한데 企業의 資金難이 더해가고 있다고 하겠다. 결국 인플레이션이 좀처럼 解消되지 않고 있는 가운데 企業의 資金難이 深化되고 企業景氣마저 不透明하여 市中資金이 制度金融을 통해 正常的으로 循環되지 않고 私債市場의 繁盛등 새로운 부작용만 낳고 있는 것이다. 制限된 資金이나 市中浮動資金이 金融機關이나 資本市場등을 통해 정상적으로 순환되면 資金難은 어느정도 해소 될 수 있는 것이다.

## 5. 맺음말

經濟의 開放化가 급속히 進展되고 있는 가운데 이에 대처하여 産業競爭力強化를 위한 重化學工業을 主軸으로 하는 産業構造再編成, 新技

術開發의 적극화와 定着化를 위해서는 投資의 擴大가 불가피하다.

그러나 최근과 같이 지속적인 資金難은 많은 企業들에게 投資計劃을 뒤로 미루게 하고 企業의 活動用役까지 줄어 나가게 하고 있다. 특히 심각한 運營資金難에 몰려 新規投資를 擴大해 나갈 여유를 찾지 못하게 함으로써 政策的으로 지원되는 設備資金供給의 效率性도 의심케 하고 있다. 벌써부터 輸出規模擴大와 國內需要 增大에 따른 供給能力 不足 현상이 두드러지게 나타나고 있는데 運營資金마저 不足한 상황 하에서 設備投資는 크게 기록당하지 않을 수 없다. 지금과 같은 資金難이 지속되어 供給能力 擴充을 위한 施設投資가 계속 부진할 경우 特別히 輸出과 産業의 高度化를 위해 政策的으로 중점 육성해야 할 부문까지도 긴축의 波長이 파급될 경우 企業의 體質改善보다는 오히려 長期的인 産業基盤의 弱화가 더 우려된다.

한편 經濟成長의 安定基盤을 沮害하는 「인플레이션」을 除去하는 것도 우리 經濟의 當面課題이다. 따라서 지금까지 「인플레이션」의 主因이 流動性過剩供給에 의한 초과 수요를 抑制하기 위해서는 결코 방만한 通貨信用政策의 運營이 허용될 수 없다. 그러나 문제는 物理的인 抑制만으로 安定基調가 유지되는 것이 아니라는 점이다. 最近 安定基調를 위한 通貨信用政策이 直接的이고 硬直的인 手段에 의존하고 있기 때문에 「인플레이션」도 效果的으로 抑制하지 못하고 資金不足을 緩和시키지도 못하는 상황에 직면하고 있는 것이다. 따라서 安定基調의 定着化를 위해서는 適正通貨維持와 더불어 부단한 施設投資와 정상적인 生産活動으로 증가하는 需要에 맞게 物量供給의 擴大가 이루어져야 할 것이다.

그러므로 앞으로 通貨信用政策은 長期的視角으로 金融市場의 自律的인 機能을 증대시키고 間接的인 調節手段을 통한 총수요조절을 꾀할 것이 요구되는 것이다. 일시적인 超緊縮과 放慢한 緩和의 反復은 企業의 適應力을 培養치 못하고 社會의 投機風土를 造成할 뿐이며 金融經

濟의 건전한 발전에 有害할 것이기 때문이다.

그리고 企業은 他人資本依存的인 企業金融의 體質化와 百貨店式의 事業擴張이 최근의 企業

資金을 가일층 압박하고 있음을 再考해야 할 것이며 資金을 效率的으로 管理하는 自立的인 體制가 마련되어야 할 것이다.

◎ 우리 배달겨레는 유구한 역사를 통하여, 국난을 당할 때마다 강인한 생명력과 인내력을 발휘하여 이를 모두 극복해온 슬기로운 민족이다.

조국통일의 전도에는 많은 시련이 예상되고 있다.

그러나, 우리 민족의 강인한 생명력과 불굴의 통일 의지는 어떠한 시련이라도 기어코 극복하고자 할 것이다.

통일은 오늘에 사는 우리 세대가 기필코 완수해야 할 역사적 사명이다.

우리는 영광된 통일조국을 우리 후손들에게 반드시 물려 주어야 한다.

뜻이 있는 곳에는 길이 있는 법이다.

통일의 의지가 빛나는 곳에 통일의 길은 반드시 열리고 말 것이다.

희망과 자신을 가지고 인내와 용기를 발휘하여 험준한 준령을 헤치고 전진해 나가야 한다.

조국통일의 새 날은 반드시 밝아 올 것이다.

朴正熙 大統領 閣下 語錄에서