季刊 1979年 3月 13日 登錄
登錄番號 바-565

제15권 제1호 1993 봄

韓國開發研究

韓國의 巨視經濟 分期模型 : KDIQ92 — 白雄基, 吳尙勳

傳貰의 經濟的 效果와 改善方案 — 朴元巖, 金寬永

市場支配力의 經濟的 意味와 規制 — 李奎億, 崔希先

政府規制 合理化를 위한 制度改善方案 — 崔鍾元

分散限界檢證을 이용한 韓國 株式市場의 效率性 分析 — 羅東敏

KDI

韓國開發研究院

季刊 韓國開發研究

제 15권 제 1호 1993 봄

韓國의 巨視經濟 分期模型 : KDIQ92 …… 白雄基 吳尙勳 … 3

傳貰의 經濟的 效果와 改善方案 …… 朴元巖 金寬永 … 87

市場支配力의 經濟的 意味와 規制 …… 李奎億 崔希先 …117

政府規制 合理化를 위한 制度改善方案 …… 崔鍾元 …157

分散限界檢證을 이용한
韓國 株式市場의 效率性 分析 …… 羅東敏 …185

編 輯 陣

委員長 朴埈卿

幹 事 朴元巖

委 員 金俊經 南逸聰
盧基星 孫在英
申光湜

編 輯 申東祚

編輯問議 : 編輯委員會(962-8313)

購讀問議 : 發刊資料相談室(960-3283)

論評 및 書評 寄稿案內

本 季刊誌는 本誌에 發表된 論文과 本院에서 發刊되는 研究叢書 및 其他報告書에 대한 院內外 專門家들의 論評 혹은 書評을 揭載하고 있읍니다.

研究主題 및 그 內容과 관련되는 研究方法論 혹은 國家政策上의 爭點을 表出시켜 向後의 研究課題와 政策方向 設定에 寄與하고, 아울러 實質的이고 建設的인 批判과 討論의 習慣을 造成하자는 것이 그 趣旨입니다. 이를 諒知하시어 아래와 같은 要領에 의하여 虛心坦懷한 所感과 批評을 寄稿하여 주시면 감사하겠읍니다.

첫째, 길이는 200字 原稿紙 基準 30枚 內外로 限定하되 原稿紙에 淨書하여 보내주시기 바랍니다.

둘째, 論評은 該當論文에 담긴 誤謬 혹은 爭點을 內容으로 하여 가급적 論文이 發刊된 후 3個月 以內로, 書評은 該當報告書의 主要內容 紹介, 寄與度 및 問題點 評價, 그리고 向後 研究課題 提示를 內容으로 하되 原則的으로 報告書가 發刊된 후 6個月 以內로 作成하여 주시기 바랍니다.

세째, 原稿는 郵便 혹은 人便으로 『韓國開發研究』編輯委員長에게 提出하여 주시기 바랍니다.

寄稿된 論評과 書評은 本院 所定의 審査節次를 거치도록 되어 있읍니다. 論評은 該當論文 執筆者의 應答과 함께 揭載하겠읍니다. 채택된 原稿는 稿料를 支給합니다.

韓國의 巨視經濟 分期模型 : KDIQ92

白 雄 基
吳 尙 勳

本 巨視經濟模型은 「케인즈」적인 所得支出模型으로서, 최근 개방화 및 자율화추세에 따라 크게 변모한 경제구조하에서 예측의 정확도를 높이고 對內外與件 變化에 기인한 제반 영향을 보다 명확하게 분석하기 위해서 작성되었다.

模型의 構造는 6개 부문, 162개의 방정식으로 구성되어 있으며, 70년대와 80년대의 構造變化를 고려하여 1982년부터 1991년까지를 추정대상 기간으로 삼았다. 기존의 KDI 분기모형과 비교할 때 本 改定模型의 가장 두드러진 특징은 총량변수를 항목별로 세분하여 대내외여건 변화시 경제에 미치는 영향을 기존의 총량수준보다 한 단계 더 세분화된 수준에서 파악하고자 한 점이다. 또한 각종 가격변수들의 市場調節機能을 반영하기 위해서 金利, 賃金, 換率 등을 內生化하였고, 總通貨와 長期資本收支 등도 모형내에서 결정되도록 하였다.

歷史的 시뮬레이션의 결과, 주요 내생변수의 평균자승근퍼센트오차가 5% 내외의 양호한 수준을 나타냄으로써 本 模型이 80년대의 構造變化를 적절히 반영하고 있다고 볼 수 있다. 政策시뮬레이션은 원유 및 원자재수입가격과 같은 海外與件 變化와, 其他建設, 政府消費支出, 國內民間信用의 확대와 같은 政策變化의 두 부문으로 나누어 시행하였다. 원유 및 원자재가격의 상승은 우리 경제에 負의 供給衝擊으로 작용함으로써 성장을 둔화시키고 물가를 상승시켰으며, SOC 투자를 포함한 其他建設의 增加, 政府消費支出의 擴大, 民間信用의 增加는 모두 단기적으로 경기부양의 효과는 있으나 장기적으로 물가를 더욱 상승시키는 것으로 나타나 物價와 成長이 서로 상충관계에 있는 것으로 파악되었다.

I. 序 論

巨視計量模型은 經濟의 흐름을 體系的으로 파악하고 經濟理論의 假說檢定 및 長短期展望과 政策效果를 효율적으로 분석하기 위해서 필요한 도구이다. 물론 計量模型 대신 축적된 경험에 의하여 經濟動向을 파악하거나 企業景氣實査指數(Business Survey Index)와 같은 보조자료를 이용하여 經濟豫

筆者 : 白雄基 — 本院 硏究委員
吳尙勳 — 本院 主任硏究員
* 草稿를 읽고 귀중한 論評을 주신 朴佑奎, 柳潤

測을 수행할 수도 있다.

그러나 오늘날과 같이 經濟環境이 國際化되고 각 부문의 市場들이 서로 복잡하고 긴밀한 관계를 맺고 있는 현실에서 變數들간의 因果關係가 동시적으로 고려된 計量模型없이 政策效果를 분석한다거나 對外衝擊에 대한 波及效果 등을 분석하기가 어려운 실정이다.

政府의 목표가 바로 實績으로 연결되었던 1960~70년대에는 대부분의 經濟變數들이 통제된 상태에 있었기 때문에 政府의 計劃樹立時 경제목표에 대한 豫測可能性이 높았던 것이 사실이다. 그러나 최근 90년대 들어서는 民主化의 진전과 함께 價格機能이 제고되었고 經濟外的 不確實性도 증가되어 목표달성을 위한 적절한 정책수립을 하는데 어려움이 가중되고 있다.

企業이나 家計 등의 經濟主體도 政策의 微細調整(fine tuning)에 기인한 불확실성을 최소화하기 위해서 정책담당자들에게 豫測可能한 經濟運用을 요구하고 있기 때문에 政策施行 이전단계에서 計量模型에 의한 政策시뮬레이션 과정이 보다 중요하게 되었다.

計量模型은 우리나라 초기 경제개발단계부터 이미 활용된 바 있으며, 최근 들어 模型에 관한 관심이 높아짐에 따라 한국은행을 비롯한 여러 기관 및 대학 등에서도 모형을 개발하여 발표한 바 있다.[1)]

本院은 지난 70년대부터 計量模型을 활용하여 政策效果分析 및 長·短期 經濟展望을 발표하여 왔다. 아울러 시시각각 변하는 國內外 經濟環境 속에서 우리 경제의 구조변화를 추적하기 위해 이미 수 차례에 걸쳐 模型을 개정한 바 있다. 이러한 작업의 일환으로 本 改定模型도 80년대 초 이래 크게 변모한 經濟構造와 상황을 충분히 반영하고자 노력하였는데, 특히 다음 몇 가지 사항에 주안점을 두었다.

첫째, 旣存模型은 GNP 構成項目인 總量變數를 중심으로 추정되었기 때문에 세분화된 구성항목의 움직임을 포착하기 어려웠다. 따라서 巨視經濟變數를 보다 심도있게 파악하기 위하여 모형을 세분화할 필요성이 증대되었으며, 이러한 관점에서 本 模型은 巨視經濟變數를 세분화함으로써 여러가지 模擬實驗이 가능하도록 하였다.

둘째, 최근 經濟의 自律化 및 開放化가 진전되면서 과거에는 政府의 통제를 벗어나지 못했던 物價, 金利, 換率 및 賃金 등 價格變數의 움직임이 점차 시장상황을 적절히 반

河 博士께 깊이 감사드리며, 本院의 院內세미나와 韓國勞動硏究院의 세미나에 참석하여 助言을 주신 분들께도 감사를 드린다. 또한 워드프로세싱 작업에 수고한 林明姬 硏究助員, 좋은 그래프를 준비해 준 李鎭勉 硏究員과 變數의 單位根 및 共積分檢定을 도와준 洪仁基 硏究員께도 고마움을 표한다.

1) 최근 한국은행 모형은 金亮宇 外(1993), 산업은행 모형은 羅炳踊 外(1991), 통계청 모형은 統計廳(1992), 한국경제연구원 모형은 李榮善 外(1990), 한양대학교 모형은 孫正植(1983), 연세대학교 모형은 Han, Rhee, and Lee (1987), 성균관대학교 모형은 Lee and Kim (1991) 참조. 巨視計量模型에 대한 일반적인 소개서로는 Allen-Spivey and Wrobleski (1979), Klein and Young(1980) 참조.

영하는 방향으로 나아가고 있기 때문에 이들 변수를 모형내에 內生化할 필요성이 커졌다. 이러한 주요 가격변수의 內生化에도 불구하고 金利 및 換率은 自律化 및 開放化의 기간이 짧기 때문에 높은 설명력을 보이는 모형을 작성하기는 힘들었다.

셋째, 1970년대와 80년대의 커다란 經濟構造變化에도 불구하고 70년대부터 모형을 추정한다면 推定係數의 경직성으로 인하여 최근의 經濟構造가 잘못 해석될 가능성이 크다. 따라서 自由度의 감소로 인한 검정통계량의 적합성과 유의성이 다소 미흡하더라도 經濟構造 變動에 따른 근래의 係數推定値를 얻기 위해서 推定對象 期間을 1982년 이후로 정하였다. 따라서 本 模型은 최근의 경제구조 파악과 경제현안에 대한 代案提示에 적절히 활용될 수 있을 것이다.

本 模型을 작성하기 위한 기본자료는 韓國銀行이 작성한 1985년기준 國民所得計定과 統計廳 및 기타 관련부서에서 작성한 것을 이용하였으며, 해외자료는 IMF의 *International Financial Statistics*를 주로 이용하였다.

本稿는 다음과 같이 구성되었다. II章에서는 KDI模型의 發展에 대해 약술하고, III章에서는 本 改定模型의 특징을 논의한다. IV章에서는 모형의 개관과 개별 구조방정식을 살펴본다. V章에서는 本 模型의 推定方法을 논의하고 오일쇼크와 같은 外部的 衝擊 혹은 政府의 政策變化가 발생하였을 때 주요 내생변수들에 미치는 영향을 시뮬레이션을 통하여 살펴본 후, VI章에서는 결론을 맺는다. 내생 및 외생변수일람표, 부문별 개별방정식의 추정결과와 모형의 역사적 시뮬레이션結果는 附錄에 수록하였다.

II. KDI 分期模型의 發展

本院에서는 지난 제2차 경제개발5개년계획 수립 당시 국가경제계획 및 경제정책수립에 기여하기 위해 計量經濟模型의 開發에 착수하였으며, 그 결과 Song(1972)에 의해 分期模型이 發表된 바 있다.[2] 당시 모형의 주목적은 주요 巨視經濟變數의 구조식을 기초로 한 短期 經濟展望이었다.

最終需要部門에 중점을 둔 이 모형은 Keynesian형태의 所得支出模型에 근간을 두고 있으나 供給側面을 설명하기 위해서 Cobb-Douglas 生產函數를 도입하였으며, 특기할 만한 것은 實質殘高가 生產要素로 추가되어 화폐경제의 效率性을 제고하도록 작성되어 있다는 점이다. 外樣은 행태방정식 15개, 정의식 10개로 구성된 소규모 모형이었으며, 1963년부터 72년까지를 추정대상기간으로 하였다. 이 모형은 구조의 단순성에도 불구하고 양호한 적합성을 보여주었으며, 추후 宋熙季(1976)에 의해 半期 및 年間模

2) Song(1972)의 개정모형은 1977년에 출간된 *Planning Model and Macroeconomic Policy Issues*에 수록되어 있다.

型으로 발전되었다.

이후 KDI 分期模型은 李天杓(1979)에 의해 改定되었는데, 행태방정식이 23개로 모형의 규모가 다소 확대되었으며, 추정기간도 1970~77년으로 조정되었다. 이 모형의 가장 두드러진 특징은 GNP의 결정과정이다. Song(1972)의 모형이 명시적인 生産函數를 도입한 것이라면, 李天杓 모형은 1차산업의 附加價値를 外生化하고 2차 및 3차산업의 附加價値를 미리 결정된 몇 가지 主要 支出因子에 의해 결정되도록 작성되었다.

이외에도 輸出은 지역별로, 輸入은 양곡, 원유, 기계류 및 기타 등의 품목으로 세분화하였으며, 중심통화인 總通貨(M2)를 物價와 직접 연결시켜 정식화하였다. 또한 總固定投資를 제외하고는 주요 총량변수들의 平均自乘根퍼센트誤差(RMSE%)가 7% 이내로서 모형이 적합하게 구성되어 있음을 보여주었다.

1980년대에 들어 분기모형은 Nam and Chang(1984)에 의해서 體系的인 틀을 구비하게 되었다. 이 모형은 여섯 개의 부문별 체계를 갖추었으며, 金融部門과 實物部門의 상호연계성이 명시적으로 드러났다. 즉 금융변수가 實質所得, 物價 및 國際收支에 영향을 미치는 과정이 정식화되었고, 해외부문과 국내경제부문간의 관계도 긴밀하게 짜여 있어 단기예측용으로뿐만 아니라 정책효과분석에도 有用하게 사용되었다. 이 모형의 주된 특징으로는 潛在GNP槪念을 도입하여 공급제약요인으로 작용하도록 하였고, 潛在GNP와 實際GNP의 비율인 가동률이 超過需要壓力을 반영하는 지표로서 사용되었다. 이러한 超過需要壓力의 變動은 物價에 파급되어 최종적으로 消費 및 投資 등의 실물부문에 영향을 주게 되며, 가동률변화에 따른 投資의 調整行態는 다시 자본스톡을 변동시킴으로써 超過需要壓力을 해소시키게 된다.

1986년에 발표된 朴元巖 模型은 1972년부터 83년까지의 자료를 이용하여 Nam and Chang(1984) 모형을 진일보시킨 것으로 평가할 수 있다. 이 모형의 특징으로는 失業率의 변화를 潛在GNP의 변화와 시간추세 등으로 설명했다는 점, 임금방정식을 期待附필립스곡선의 형태로 추정한 점, 그리고 通貨供給을 通貨乘數에 의하지 않고 통화개관표상의 貸借對照表를 이용한 점 등을 들 수 있다.

모형의 適合度面에서는 失業率, 賃金 및 私債市場金利를 제외한 나머지 총량변수의 평균자승근퍼센트오차(RMSE%)가 대체로 10% 이내로서 모형이 현실경제를 적절히 설명하였다고 평가할 수 있다. 아울러 해외여건 변화와 정부정책의 변동에 따른 시나리오별 모의실험을 실시하여 成長과 物價에 미치는 효과를 분석하였다.

Yoo(1991)는 朴元巖(1986) 모형의 틀을 유지하면서, 특히 거시변수의 예측에 주안점을 두어 모형을 재구성하였다. 또한 3低期間을 포함하는 1980년대 후반의 구조변동을 반영하기 위해 방정식의 추정기간을 1973년부터 89년으로 확대하였으며, 모형의 적합

도면에서도 주요변수의 경우 기존모형보다 개선시켰다. 아울러 이 模型을 이용하여 政府財政支出을 消費支出과 投資支出로 나누어 通貨, 國債, 租稅 등과 같은 財源確保手段이 달라짐에 따라 成長, 物價, 雇傭 및 國際收支에 미치는 영향이 상이하다는 사실을 보였다.

이상에서 약술한 바와 같이 KDI 分期模型은 지난 20여년간 수 차례의 개정을 겪으면서 모형작성 당시의 制度와 環境變化에 따른 經濟構造의 變化를 최대한 반영할 수 있도록 改編되어 왔다.[3] 本 改定模型도 이와 같은 기존의 硏究를 바탕으로 현재의 경제구조를 최대한 반영하고자 하였다. 그럼에도 불구하고 최근 활발히 진행되고 있는 시장개방 및 외국인 직접투자에 따른 資本移動 등과 같은 상품 및 자본거래의 국제화현상은 자료상의 제약과 추정의 어려움 때문에 本 模型에 충분히 반영하지 못하였다. 이는 추후 KDI 모형을 재정비할 때 자료를 보완하여 모형을 개선할 예정이다.

III. 改定模型의 特徵

每分期마다 발표되고 있는 統計資料를 신속히 반영할 수 있는 分期模型은 年間 및 半期模型보다 短期豫測에 있어 유용한 수단이 된다. 또한 모형의 목적이 단순히 주요 거시경제변수의 豫測에만 있다면 보다 덜 세분화된 모형을 작성하는 것이 바람직하다고 할 수 있을 것이다. 왜냐하면 세분화된 모형보다 단순화된 모형에 의한 總量變數의 예측오차가 보다 작기 때문이다.

그러나 總量模型에서 흔히 발생하는 집계문제(aggregation problem)를 개선하는 동시에 점차 복잡해지는 최근의 經濟構造를 심층적으로 이해하기 위해서는 세분화된 構造方程式의 정식화가 필요하게 된다. 최근 많은 경제통계자료가 상당히 세분화된 수준까지 발표되고 있으며, 이러한 자료들을 이용할 수 있는 경제이론도 꾸준히 발전되어 왔으므로 KDI 計量模型 역시 과거보다는 세분화된 수준에서 모형을 재구성할 필요성이 증대되었다.

이와 같은 관점에서 本 模型의 첫번째 특징은 총량변수의 세분화라고 할 수 있다. 民間消費의 경우 國民所得計定의 분류에 따라 음식료 및 연초소비, 음식료 및 연초를 제외한 비내구재소비, 내구재소비, 거주자국외소비지출 및 서비스소비지출 등으로 나누어 추정하였고, 건설투자도 비주거용 건물건설, 주거용 건물건설 및 기타건설로 세분화하였다. 아울러 재정부문도 中央政府(consolidated central government) 財政收支 기준에 따라 歲出은 국방비, 일반경비, 고정자본형성 및 기타로 분류하였고, 歲入 가운데 內國

3) 宋熙季(1976) 이후 KDI에서 발표된 其他 模型으로는 南相祐(1981), Shim(1992)의 半期模型과 李烋(1984), 左承喜 外(1993)에 의한 年間模型이 있다.

稅部門은 法人稅, 所得稅, 附加價値稅, 特別消費稅, 酒稅 등으로 세분하여 추정하였다.

輸出은 식료 및 직접소비재, 중화학공업제품, 경공업제품, 원료 및 연료 등으로, 輸入은 소비재, 자본재, 원유, 비원유 원자재 등의 네 가지 품목으로 나누었다. 또한 都賣物價는 소비재, 자본재, 원자재로, 消費者物價는 상품과 서비스로 나누어 추정하였다.

그러나 金融部門과 勞動 및 生産部門은 기타부문에 비하여 세분화의 정도가 미약한데, 이는 本 模型의 주요 관심부문을 최종수요, 물가, 국제수지부문으로 집약시켰기 때문이다. 이 밖에 本 模型이 지니는 특징은 다음과 같다.

둘째, 방정식의 추정기간을 1982년부터 91년까지로 조정함으로써 구조방정식의 추정계수가 80년대 이후의 구조변동을 충실히 반영하도록 하였다. 즉 국민소득 등의 시계열자료는 대체로 1971년부터 可用하지만 經濟構造와 각종 制度上의 變化 등을 고려할 때 70년대와 80년대를 동일한 방정식으로 추정하는 것은 추정계수의 경직성 때문에 해석상 무리가 있을 것으로 보았기 때문이다.

이와 관련하여 1970~80년대 주요 경제상황을 개관하면 다음과 같다. 1973년의 중동전쟁에 기인한 「제1차 오일쇼크」는 부존자원이 부족했던 우리 경제에 큰 타격을 주어 1974년과 75년의 經濟成長率을 크게 둔화시켰으며, 1980년에는 이란혁명으로 야기된 「제2차 오일쇼크」와 농업생산의 부진이 겹쳐 경제성장은 마이너스를 기록하였다. 또한 1979년말부터는 경제상황의 어려움뿐만 아니라 대통령시해사건, 1980년 5월의 光州民主化運動 등으로 이어진 정치적 혼란이 어려웠던 경제상황과 상승작용을 일으킴으로써 經濟不安을 더욱 가중시켰다.[4] 또한 對外經濟與件面에서도 1980년도의 세계적인 景氣沈滯와 더불어 美國 通貨信用政策의 운용수단 변경에 기인한 金利不安現象은 유로달러금리와 같은 國際金利를 폭등시킴으로써 당시 중화학공업과 같은 대규모 프로젝트를 주로 外資에 의존했던 우리 경제에 元利金償還負擔을 더욱 가중시켰던 것이다. 이와 같은 對內外的인 어려움에도 불구하고 1981년 이후 국내경제는 서서히 회복되는 조짐을 보였다.

本 模型이 1982~91년을 추정대상기간으로 한 이유는 모형이 1970년대와 80년대 초의 기간을 포함할 경우 회귀방정식의 추정계수 및 그 유의성이 그 이후의 자료만 가지고 추정할 경우와 현저히 달라지기 때문에, 최근 우리 경제의 움직임을 파악하는데 어려움이 있다고 판단되었기 때문이다.

셋째, 換率을 內生化함으로써 통화 및 최종수요 부문과의 연계를 강화하였다. 우리나라는 1964년 5월 이후 美달러貨에 연계된 固定換率制度를 채택하였으나 1980년 2월부터 美, 日, 獨, 英, 佛 등 5개국 복수통화

4) 70년대 말과 80년대 초의 經濟·政治·社會的 變動狀況은 韓成信(1991), 姜鎬珍(1991) 참조.

바스켓환율제도로 변경하였으며, 10년후인 1990년 3월에는 市場平均換率制度를 채택하여 시행하고 있다.

복수통화 바스켓제도하에서는 對美달러換率이 국제금융시장에서의 통화가치와 외환의 실세를 반영하는 조정메커니즘에 의해 결정되기 때문에 원貨가 달러貨에 고정되어 연동되었던 시기에 비해서는 환율이 流動的인 추세를 보였다. 또한 1990년에 도입된 시장평균환율제도는 국내외환시장의 需給狀況에 의하여 환율이 결정되도록 하는 방식이다. 이러한 관점에서 다소 무리한 점이 있으나 원貨의 對美달러換率을 模型內에서 결정되도록 하였는데, 對美名目換率을 經常收支와 國內外金利差異 등의 설명변수에 의하여 추정하였을 경우 비교적 높은 설명력을 보이고 있다.

그러나 아직까지는 우리나라의 資本市場이 완전히 개방되지 않은 상태이기 때문에 國內外 金利差異에 의한 資本의 流出入과 換率의 연계성이 큰 편은 아니어서 추후 資本市場의 개방폭이 확대되면 國際金融理論에 합당하도록 환율방정식을 재구성하여야 할 것이다.

넷째, 노동시장은 農家部門과 非農家部門으로 구분하여 部門別로 각각 勞動供給과 勞動需要를 추정하였으며, 非農家部門 失業率과 全産業 失業率은 항등식인 勞動力需給의 차이로 구하였다. 기존 모형에서는 農家部門의 勞動需要와 供給을 外生處理하였으나 본 모형에서는 단순히 시간추세를 이용하여 內生化시켜 보았는데 양호한 결과를 얻을 수 있었다.

다섯째, 個別行態方程式에서 단위근을 보유한 설명변수와 피설명변수간에 공적분 현상이 존재하는 경우 2단계 오차수정모형(two step error correction model)을 이용하여 추정하였다.[5] 첫번째 단계인 수준변수의 회귀방정식은 변수간의 장기적인 균형관계를 고려하고 있으며, 두번째 단계인 차분변수의 회귀방정식은 변수간의 動態的 관계를 고려하고 있다.

2단계 오차수정모형의 오차를 줄이기 위해 두 방정식을 통합하여 단일방정식으로도 추정할 수 있지만 이 방식을 따를 경우 변수간의 長·短期 均衡 및 動態的 움직임을 구분하여 볼 수 없기 때문에 本 模型에서는 2단계 오차수정모형을 택하였다.[6]

---

5) 2단계 오차수정모형은 Engle and Granger (1987)에 소개된 바 있으나 설명변수의 갯수가 두 개 이상일 경우 共積分벡터를 구하는 과정과 검정방법은 부족한 점이 많다. Engle and Granger 논문 이후 이 점을 보완하기 위해 많은 논문이 발표된 바 있으나, 本稿에서는 단위근검정시 Dickey and Fuller(1979), Phillips and Perron(1988), 공적분검증시 Stock and Watson(1988) 方式을 사용하였다. 오차수정모형은 本 模型뿐만 아니라 KDI의 物價模型(朴佑奎·金世鍾(1992)), 金亮宇 外(1993)에서도 사용되어 좋은 결과를 얻었다. 오차수정모형을 사용한 巨視計量模型 設計作業은 Hall and Henry(1988) 참조.

6) 2단계 오차수정모형을 사용한 거시계량모형의 예측력을 향상시키려면 해당 오차수정방정식뿐만 아니라 다른 방정식의 설명력도 동시에 높아져야 한다. 왜냐하면 內生化된 오차항은 모형의 解인 內生變數의 값과 추정된 오차수

여섯째, 金融市場을 다양하게 다루지는 못하였으나 金利政策의 效果分析을 위해 受信金利, 與信金利, 韓國銀行 再割引率 등의 정책금리변수를 外生化한 반면 시장의 資金事情을 반영하는 시장실세금리로서 會社債收益率과 私債市場金利를 內生化하였다.

위와 같은 특징 외에도 個別 構造方程式의 合理性을 높이기 위해 期待物價槪念 등을 도입하였다.

Ⅳ. 模型의 構造

Granger(1990)는 "좋은 모형을 만드는 것은 예술이자 과학이다"라고 평가한 적이 있다. 이것은 경제이론, 계량경제학 및 컴퓨터프로그래밍 등에 대한 해박한 지식이 반드시 좋은 모형을 만들어내는 것은 아니라는 사실을 의미한다. 모형이란 실제 자료산출과정(data generating process)에 대한 그림자이자 近似過程이기 때문에 어느 한 모형이 예측이나 정책효과분석을 위해 모두 최선일 수는 없으며, 서로 다른 목적을 위해서는 여러가지 모형이 고려될 수도 있다. 本 改定模型은 지난 1년간 추정 및 시뮬레이션을 통하여 축적된 연구결과이며 앞으로도 지속적으로 수정·보완될 것으로 기대된다.

本 模型은 행태방정식 70개, 정의식 66개, 오차수정모형의 보조방정식 26개 등 총 162개의 방정식으로 이루어진 중규모 모형이며, 支出側面에서 國民總生産이 결정되도록 한 「케인즈」적인 所得支出模型이다.

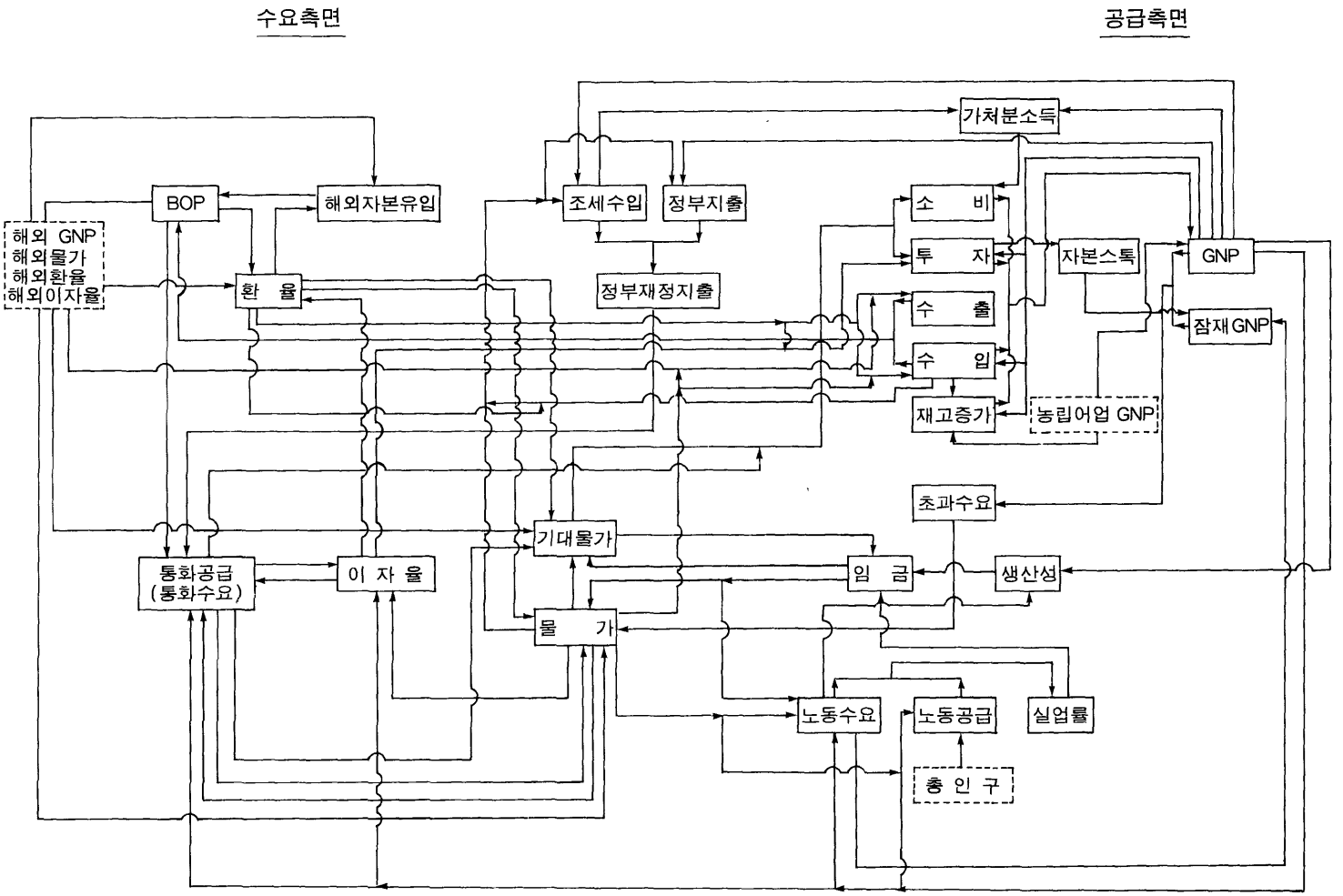
供給側面은 資本스톡과 勞動의 함수인 潛在GNP(potential GNP)로 집약되며 潛在GNP는 實際GNP와의 괴리인 超過需要壓力을 통해 物價上昇要因으로 작용하게 된다. 이 모형은 勞動 및 生産部門 이외에 최종수요, 정부, 임금 및 물가, 국제수지, 금융 등 총 여섯부문으로 구성되어 있다. 먼저 [圖 1]의 흐름도(flow chart)에 의해 模型의 骨幹과 주요변수간의 관계를 살펴보기로 한다. [圖 1]의 흐름도는 全體模型을 간략화하여 物價와 主要 實物變數간의 관계를 明示的으로 보여주기 위해서 작성된 것이다.

物價變數로는 都賣物價, 消費者物價와 총체적인 物價槪念으로서의 GNP디플레이터, 期待物價, 賃金, 利子率, 換率 등이 있고, 主要 實物變數로는 소비, 투자, 수출, 수입, GNP, 잠재GNP, 정부재정수입, 정부지출, 실업률 등이 있는데, 이들은 서로 유기적인 관계를 가지며 영향을 미치게 된다. 따라서 外生的인 충격이든 政策變化로부터 유발된 충격이든 일단 경제에 충격이 가해지면 이것이 경제전반에 파급되어 새로운 균형에 도달할 때까지 모든 변수는 動態的인 變動을 지속적으로 겪는다.

本 模型의 전반적인 구조를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 物價部門은 금융부문과 실물부문을 연결시키는 교량역할을 담당하고

정방정식으로부터 계산된 추정치(fitted value)와의 차이로써 정의되기 때문이다.

[圖 1] 模型의 흐름도(flow chart)



註 : ▭ 안은 內生變數, ⬚ 안은 外生變數를 나타냄.

있다. 金融部門에서 발생한 충격은 物價變化를 통해 최종적으로 실물부문에 파급되며 실물부문에서 발생한 충격은 超過需要壓力의 변화를 가져와 물가를 변동시키고 궁극적으로 通貨需要에 영향을 미치게 된다. 이러한 物價와 實物變數間의 밀접한 관계는 朴佑奎·金世鍾(1992)에서도 이미 파악된 바 있다.

둘째, 物價方程式은 비용요인인 單位勞動費用과 원貨表示 수입물가의 「마크업」에다 초과수요압력을 추가한 형태이며, 賃金方程式은 期待附필립스곡선 형태를 취하여실업률, 예상물가상승률 등에 의해 영향을 받도록 구성되어 있다. 이와 같은 物價와 賃金의 정식화를 통하여 物價-賃金 連動現象(price-wage spiral)을 동태적으로 설명하고자 하였다.

단기적으로 賃金上昇率과 失業率은 서로 상반된 관계(trade-off)에 있기 때문에 필립스곡선은 右下向하지만 장기적으로는 自然失業率에서 수직인 형태를 보일 것으로 예상된다. 왜냐하면 失業率이 자연실업률 수준에 있을 경우 通貨當局이 실업률을 더 낮추기 위해 通貨供給擴大와 같은 부양책을 실시한다면 단기적으로는 실업률이 자연실업률보다 더 낮아지고 성장이 일시적으로 높아질 수 있지만 결국에는 超過需要壓力이 가중되어 物價上昇을 야기시킨다. 이러한 物價上昇은 期待物價를 상승시킴으로써 소비와 투자를 둔화시키고 장기적으로는 超過需要壓力이 완전히 해소될 때까지 실업률이 자연실업률 수준까지 높아질 것이기 때문에 장기 필립스곡선은 수직의 형태로 나타나게 된다.

셋째, 國際收支와 金利變化가 實物經濟에 영향을 줄 수 있도록 換率을 內生化하였다. 經常收支黑字는 환율을 인하시켜 수출의 감소와 수입의 증대를 유발하여 성장을 둔화시키며 그 결과 經常收支黑字는 다시 축소된다. 이와 같이 換率引下는 수출입변동을 통해서 성장저하를 유발하기도 하지만 한편으로는 원貨表示 수입단가하락에 기인한 期待物價下落을 통하여 실물경제활동을 촉진하는 효과를 보이기도 한다. 本 模型에서 換率變動의 최종효과는 이 두 가지를 종합한 것이다. 한편 국내금융시장의 자금경색으로 이자율이 상승할 경우에는 海外資本이 流入됨으로써 환율이 引下되며, 이는 實物經濟와 物價의 움직임을 통하여 최종적으로 利子率에 다시 영향을 미치게 된다.

넷째, 외형상 利子率은 금융시장에서 결정되나 내용상으로는 消費 및 投資가 이자율의 함수로 되어 있기 때문에 IS-LM 分析에서와 같이 總需要와 貨幣市場均衡이 利子率 및 總產出量을 결정하도록 되어 있다.

위에서 열거한 네 가지 기본구조를 종합하여 모형의 전반적인 흐름을 간단히 살펴보기로 한다.

먼저 外生的인 충격에 의해서 物價가 變動하게 되었다면 物價는 기대물가와 이자율을 통해 각각 실물경제에 영향을 미친다. 먼저 물가상승으로 인한 期待物價의 상승은 기대실질잔고를 감소시켜 消費와 投資를 위

축시키고 成長鈍化와 생산성의 저하를 통해 賃金 및 物價 上昇의 鈍化를 유발한다. 한편 위축된 투자는 자본스톡 조정과정을 통해 잠재GNP를 축소시킴으로써 內需鈍化에 따른 物價上昇의 지속적인 둔화에 제동을 걸어 새로운 실물균형으로 옮아가도록 한다.

또한 物價가 이자율을 통하여 실물경제에 영향을 미치는 과정은 物價變動이 實質利子率을 변동시킴으로써 消費 및 投資活動에 영향을 주는 경우와 명목이자율이 환율을 변동시켜 實物經濟에 영향을 주는 경우를 고려할 수 있다.

本 模型은 방정식체계가 복잡하게 보이지만 단순화시키면 물가가 한두 가지의 경로를 통하여 實物經濟에 영향을 미치고 실물경제의 변화는 다시 超過需要壓力의 조정과정을 통하여 물가에 영향을 주도록 되어 있다. 이제 部門別로 模型의 構造를 살펴보기로 한다.

1. 最終需要部門

最終需要部門에서는 총소비, 총투자, 총수출, 총수입 및 국내총생산(GDP), 국민총생산(GNP)이 결정된다. 먼저 總消費 가운데 政府消費는 상당부분이 國防費 및 人件費와 같은 경직성 경비로 지출되고 있기 때문에 本 模型에서는 外生處理하였다.

國民總生産의 60% 가량을 차지하고 있는 民間消費支出은 支出項目을 耐久財(준내구재 포함)消費, 飮食料品 및 煙草消費, 飮食料品 및 煙草消費를 제외한 非耐久財消費, 서비스 및 거주자국외소비지출로 나누어 추정하였으며, 각 消費支出의 合이 전체 民間消費支出이 되도록 하였다.

각 項目別로 보면 먼저 耐久財消費支出은 恒常所得假說(permanent income hypothesis)에 따라 가처분소득의 4분기 이동평균을 항상소득의 代用變數로서 사용하였으며, 消費의 期間間 代替效果를 나타내는 實質利子率과 富의 척도를 나타내는 실질잔고를 설명변수로 추가하였다. 〈附錄 2〉에 수록된 추정식을 보면 항상소득의 탄성치는 0.90으로 나타났으며, 負의 符號로 나타난 실질이자율의 회귀계수는 유의수준이 다소 낮은 것으로 나타났다. 本稿에서는 富의 效果를 계측하기 위한 별도의 변수를 도입하지 않

〈表 1〉 國民總生産에 대한 項目別 消費支出比重

(단위 : %)

	1982	1987	1991
民 間 消 費	64.6	56.2	58.0
政 府 消 費	12.4	9.7	9.7
總 消 費	77.0	65.9	67.8

고 實質總通貨를 代用變數로 사용하였는데 특히 耐久消費財支出에 대해 통계적으로 유의성을 보였다.

民間消費支出 중 가장 비중이 높은 飮食料品 및 煙草消費支出은 비내구재 소비지출 항목에서 따로 독립시켜 추정하였다. 飮食料品 및 煙草消費支出은 항상소득보다는 실질임금이 설명력이 높아 설명변수로 채택하였으며, 實質總通貨를 富의 效果를 나타내는 變數로 추가하였다. 飮食料品과 煙草를 제외한 비내구재소비는 항상소득에 「코익」(koyck)시차구조를 가정하여 추정하였다. 80년대에 비중이 크게 증가하고 있는 서비스消費支出은 가처분소득보다는 全産業 실질기대임금이 보다 유의한 설명변수였으며, 최근 경제성장과 함께 증가추세에 있는 거주자 국외소비지출은 可處分所得과 相對物價에 의해 설명되도록 하였다. 推定結果 可處分所得에 대한 탄성치가 0.17인 데 비해 相對物價에 대한 탄성치는 1.91로 추정되어 國內居住者의 國外消費支出 變化가 換率變動이 포함된 원貨表示 相對物價 變化에 보다 크게 의존하고 있음을 나타내 주고 있다.

總投資는 설비투자, 주거용 건물건설, 비주거용 건물건설, 기타건설 및 재고증가로 구분하였으며, 주로 정부에 의해 주도되는 기타건설은 정부의 정책에 크게 영향을 받으므로 外生化하였다. 設備, 建設, 在庫 등의 投資는 景氣變動에 민감하기 때문에 변동폭이 심하며, 過去變數의 推移보다는 주로 說明變數의 期待値에 의거하여 企業家의 投資決定이 이루어지므로 推定時 어려움이 따른다. 투자방정식은 기본적으로 자본스톡이 몇 분기 동안 産出量의 평균에 의존하는 신축적 가속도원리(flexible accelerator theory)에 따라 결정된다고 보았으며, 이를 변형시켜 투자를 前分期 자본스톡과 규모변수인 산출량의 함수로 나타내었다. 그러나 실제추정시에는 前分期 자본스톡 대신 前分期 投資를 사용하였다.

設備投資는 內需와 海外需要의 2分期 移動平均値, 實質期待利子率 및 實質期待總通貨의 增加分을 각각 經濟規模, 投資의 機會費用 및 새로운 投資資金의 可用性을 나타내는 변수로 설정하였다.

建設投資는 일반적으로 政府의 建設政策에 의해 크게 영향을 받으므로 外生的 성격이 강하여 추정상 어려움이 있었다. 本稿에서는 건설투자를 주거용과 비주거용으로 나누었으며, 주거용건물의 주요 설명변수로는 건설경기의 예고지표인 建築許可面積을 사용하였다. 비주거용 건물건설은 속성상 設備投資의 영향을 많이 받으므로 設備投資 및 資金의 可用性을 나타내는 實質總通貨의 增加分으로써 설명하였다.

在庫投資는 1차산업인 농림어업부문 부가가치, 상품수입과 「압솝션」(absorption)으로 정의되는 총소비, 총투자, 상품수출의 합으로 추정하였다.

商品輸出入은 국제수지부문에서 얻은 불변가격기준 달러表示 輸出入을 橋梁方程式(bridge equation)을 통하여 원貨로 換算하

였으며, 非要素用役 輸出入도 마찬가지로 달러表示 非要素用役 輸出入을 원貨로 환산하여 계산하였다.

2. 財政部門

政府部門은 綜合財政收支基準이 아닌 中央政府(consolidated central government) 관련 자료를 사용하였기 때문에 엄밀한 의미에서 一般的인 財政模型이라고 할 수는 없다. 즉 中央政府 歲出入資料는 特別會計 및 각종 基金資料가 제외되어 있기 때문에 綜合財政收支 狀況을 파악하기에 부족한 면이 있지만 그것이 財政의 흐름에 관하여 정보를 얻을 수 있는 유일한 분기별 자료이기 때문에 本 模型에서 합당한 재정변수로 채택하였다.

中央政府歲入은 내국세, 관세, 교육세로 분류해서 추정하였으며 현재 폐지된 방위세와 전매익금은 外生化하였다. 內國稅는 다시 所得稅, 法人稅, 附加價値稅, 特別消費稅, 酒稅로 세분하여 추정하였다. 아울러 中央政府 歲出도 국방비, 일반경비, 고정자본형성 및 기타지출 등으로 나누었다.

所得稅, 法人稅, 附加價値稅는 모두 經常GNP規模에 의존하는 것으로 전제하였으며, 所得稅는 經常GNP 외에도 시간추세변수를 추가하였다. 한편 特別消費稅는 내구소비재 구입과 연관이 깊다고 보았기 때문에 經常耐久財消費支出을, 酒稅는 飮食料品 및 煙草消費支出의 經常費用을 주요 설명변수로 하여 추정하였다. 關稅는 원貨表示 통관수입액에 의존하고, 敎育稅는 前分期 교육세와 교육세가 부과되고 있는 稅目에 따라 결정된다고 보았다.

中央政府 歲出 가운데 가장 큰 비중을 차지하는 일반경비지출은 정부소비지출이, 고정자본형성지출은 기타건설투자가, 기타지출은 정부소비지출이 각각 높은 설명력을 보였다.

中央政府 財政收支는 조세수입과 기타정부수입을 합한 중앙정부의 歲入으로부터 歲出 및 정부대여금 순계를 차감함으로써 정의하였다. 政府部門信用은 「스톡」조정원리에 따라 前分期 政府信用에 現分期 中央政府 財政收支赤字를 합하여 결정되도록 하였다.

3. 供給 및 勞動市場部門

本 模型에서는 Cobb-Douglas 생산함수를 가정하여 총취업자수와 자본스톡을 이용한 潛在GDP를 추정하였다. 추정시 설명변수간의 多重共線性(multi-collinearity)의 문제를 피하기 위해 생산함수의 勞動分配率을 0.6으로 제약하였으며, 자본스톡에 대해서는 과거 4분기자료에 1차 PDL(polynominal distributed lag)을 취하여 사용하였다.[7]

생산함수 추정에 사용된 潛在GDP는 GNP

7) 勞動分配率을 0.6으로 제약한 것은 白雄基(1992)의 생산함수추정으로부터 얻은 결과이다.

에서 海外 純受取要素所得을 차감하여 얻은 GDP를 X-11 ARIMA方式으로 계절조정한 후 對數値(logarithm)를 취하여 景氣頂點끼리 적절히 이어 內挿値(interpolated value)를 구한 다음 다시 對數値를 제거하고 계절조정요소를 감안하여 얻었다.

資本스톡은 전분기 資本스톡에 純投資를 합한 것으로 결정되며 자본의 감가상각률은 年 5%로 가정하였다.[8] 生産要素로는 에너지소비 등을 포함한 생산함수도 시도한 바 있으나 에너지소비를 내생화할 경우 모형의 적합도면에서 만족스럽지 못했기 때문에 최종단계에서는 자본과 노동만을 고려하였다.

失業率은 잠재GNP 對 실제GNP 비율의 함수로 표시되는 「오쿤」의 법칙(Okun's law)에 의해서 설명할 수도 있겠으나, 本稿에서는 勞動供給을 나타내는 경제활동인구와 노동수요를 나타내는 취업자수를 農家 및 非農家部門으로 각각 추정한 후 그 需給의 차이를 가지고 구하였다.

8) 本稿에서 사용된 자본스톡 시계열은 1952년까지 投資增加率이 일정하다는 가정과 자본의 감가상각률 δ가 年率 5%라는 가정하에서 永久在庫法(perpetual inventory method)을 적용하여 초기연도인 1953년도의 자본스톡을 구하였으며, 그 이후는 $K_t=(1-\delta)K_{t-1}+I_t$에 의하여 자본스톡 시계열을 계산하였다. 위 방식에 의해 계산한 자본스톡은 基準年度 接續法(benchmark year method)에 의해 자산형태별로 자본스톡을 계산하여 합산한 Pyo(1992)의 자본스톡과 매우 근사하며, 本稿에서 가정한 純資本의 감가상각률 5% 역시 Pyo(1992)의 감가상각률 5.68%(1977~87년)와 가까웠다.

非農家部門의 經濟活動人口는 前分期의 경제활동인구, 비농림어업GNP 및 총인구에 의해 결정되도록 하였다. 추정결과에 의하면 經濟活動人口와 經濟成長이 서로 正의 關係를 보임으로써 우리나라의 노동시장에서는 失望勤勞者假說(discouraged worker hypothesis)이 追加勤勞者假說(additional worker hypothesis)보다 타당한 것으로 나타났다. 勞動需要函數인 비농가부문의 취업자수는 前分期 취업자수, 비농림어업 GNP, 실질임금 등에 의해 결정된다고 가정하였으나 實質賃金의 통계적 유의성은 비교적 높지 않았다. 반면에 農家部門 경제활동인구 및 취업자수는 최근에 일정한 감소추세를 보이고 있으므로 각각의 경우 단순히 시간추세 변수로 설명하였다.

최근 감소추세에 있는 週當勤勞時間數도 전분기 주당근로시간수, 비농림GNP, 실질임금 등이 주도한 것으로 나타났는데, 특히 實質賃金의 통계적 유의성이 높게 나타나 근로자들의 實質賃金이 높을수록 여가에 대한 수요가 증가하여 주당노동시간을 감소시킨 것으로 파악된다.

4. 賃金 및 物價部門

賃金方程式은 全産業部門과 製造業部門으로 나누어 추정하였는데, 기본적으로 期待附필립스곡선(expectation augmented Phillips curve)의 형태를 취한다고 가정하여 失業率과 期待物價上昇率을 임금방정식의 주

요 설명변수로 채택하였다.

物價는 도매물가, 소비자물가, 각종 디플레이터 등으로 구성되는데, 本 模型에서 가장 중심이 되는 물가개념은 都賣物價로서 단위노동비용과 원貨表示 수입물가에 대한 「마크업」 및 가동률을 설명변수로 하였다. 추정단계에서 都賣物價指數는 원자재, 소비재, 자본재로, 消費者物價指數는 상품과 서비스부문으로 구분하였다.

原資材는 수입의존도가 높으며, 특히 원유는 전량 輸入에 의존하고 있으므로 原資材都賣物價는 原油 및 非原油原資材 價格指數와 前期의 종속변수로 설명하였으며, 輸入價格을 원貨로 환산하기 위해 換率을 추가하였다. 消費財都賣物價는 農水產品物價, 單位勞動費用, 원貨表示 原資材輸入物價 및 GDP갭(gap) 등으로 설명하였는데, 長期均衡式에서는 輸入物價와 GDP갭이 유의하지 않아 설명변수로부터 제외시켰다. 短期 動態方程式을 보면 前期物價의 55%, 農水產物價格의 1.1%, 단위노동비용변동의 5.1%, 수입물가변동의 9.8%, GDP갭 변동의 0.2%, 前期 실제치와 균형치와의 괴리 중 21.9%가 消費財都賣物價의 변동에 반영됨을 알 수 있다. 한편 資本財都賣物價는 자본비용의 대용변수인 회사채수익률, 수입물가와 가동률이 유력한 설명변수로 채택되었다.

도매물가방정식에 정식화된 바와 같이, 우리나라의 都賣物價의 변동은 장기적으로 수요견인(demand-pull)과 비용상승(cost-push)의 측면에서 파악될 수 있다. 이와 같이 상품별로 추정된 원자재, 소비재, 자본재 도매물가지수는 각각 52.86%, 38.40%, 8.74%의 가중치를 가지고 都賣物價指數로 집계된다.

消費者物價指數는 상품과 서비스가 각각 59.45%와 40.55%의 가중치를 가지고 있는데, 상품부문 소비자물가지수는 소비재도매물가지수와 1분기전 實質殘高로써 설명하였으며, 서비스부문 소비자물가지수는 도매물가지수와 서비스소비지출에 의해서 설명하였다. 단기방정식을 보면 商品部門 消費者物價는 소비재도매물가지수에 매우 민감하게 반응하여 도매물가 변동의 61% 정도가 소비자물가 변동에 전이된 것으로 나타났으며, 實質殘高는 상대적으로 영향력이 작아 약 17%의 전이율을 보였다. 서비스부문의 소비자물가방정식에서도 도매물가와 서비스소비지출의 전이율이 각각 24%, 25%로 나타났다.

한편 期待消費者物價와 期待都賣物價는 合理的 期待假說에 기초하여 總通貨, 製造業部門 賃金, 원貨表示 輸入物價, 農水產品物價 등의 4分期 移動平均値, 前分期 및 2分期前 해당 物價指數로써 추정하였다.[9]

5. 國際收支部門

國際收支部門에서는 품목별 商品輸出入, 非要素用役收支, 長期資本收支, 換率, 外換

9) 기대변수의 추정방법과 역할에 관한 자세한 논의는 Currie and Hall(1992) 참조.

保有額, 對外純資產, 輸出入單價指數와 品目別 輸出物價指數, 서비스 輸出入物價 등이 결정된다. 模型의 단순성을 유지하기 위해서 우리나라 기업이 외국에서 벌어들인 영업잉여, 對外借款提供의 대가로 받은 利子所得을 포함하는 요소소득수취와 해외차관 도입에 대한 이자지급, 국내기업이 고용한 외국인에 대한 임금지급을 포함한 요소소득 지급은 外生化하였다. 아울러 資本計定에서 변동이 심한 短期資本收支도 外生處理하였다.

통관기준 품목별 수출입자료를 物量으로 전환하기 위하여 필요한 輸出入單價指數는 품목별 분기자료가 可用하지 않기 때문에 품목별 輸出入物價指數를 代用하였다. 그리고 개별품목 물량 합계인 總輸出入物量은 통관기준 輸出入金額을 輸出入單價指數로 디플레이트한 자료와 전환식을 통하여 일치시켰으며, 통관기준 輸出入物量은 다시 전환식을 이용하여 國際收支基準 輸出入物量과 연결시켰다.

商品輸出은 식료 및 직접소비재, 원료 및 연료, 경공업제품, 중화학공업제품 등으로 나누어지며, 원료 및 연료를 제외한 나머지 품목의 輸出物量은 美·日·獨·英 등 선진 4개국의 經濟成長과 우리나라 수출물가에 대한 加重海外都賣物價의 상대가격의 함수로써 정식화하였다. 단, 경공업제품의 수출 방정식에는 해외시장에서 우리 제품과 일본 제품간의 경쟁관계를 고려하여 엔貨換率을 설명변수로 추가하여 방정식의 적합도를 향상시켰다. 원료 및 연료의 輸出物量은 해외 수요와 우리나라 원자재 수출물가만으로 방정식을 구성하였다.

海外需要變數로서 선진 4개국의 경제성장치를 사용하는 것은 최근 輸出市場의 多邊化現象으로 미루어 볼 때 다소 설명력이 미약하기는 하지만, 최근 수출호조를 보이는 東南亞, 中國, 中南美 등의 지역에 대한 자료상의 제약과 이들 지역을 통한 선진국으로의 우회수출가능성을 감안한다면 선진 4개국의 경제성장을 우리나라의 수출에 영향을 미치는 세계경제성장의 대용변수로 사용해도 큰 무리가 없을 것으로 판단된다.

1980년대 초에는 輕工業製品과 重化學工業製品이 거의 비슷한 비중으로 수출의 주종을 이루었으나, 90년대 초에는 輕工業製品의 수출비중이 낮아지고 重化學工業製品의 비중이 크게 증가하였다(表 2 참조). 규모는 미미하나 食料 및 直接消費財의 수출비중은 지난 10년간 감소한 반면 原料 및 燃料는 變動幅이 크지 않았다.

상품수출의 海外所得에 대한 長期彈性値는 重化學工業製品의 경우에는 3을 넘는 반면, 輕工業製品의 경우는 약 1.5 수준이다. 價格彈性値는 食料 및 直接消費財가 2.5로 價格競爭力의 확보가 수출증대에 중요한 요소라고 볼 수 있는 반면에 나머지 製品의 경우는 1~2 수준으로 나타났다.

상품수입은 食料 및 直接消費財, 非原油原資材, 原油, 資本財輸入 등으로 분류하였다. 食料 및 直接消費財는 국민총생산과 소비자물가에 대한 소비재 수입물가의 상대가격함수

〈表 2〉 商品輸出의 所得 및 價格彈性値

商　　品	海外所得 彈性値	價　格 彈性値	輸出比重(%, 금액기준)	
			1982	1991
食料 및 直接消費財	2.78	2.51	5.5	3.4
原料 및 燃料	2.67	1.39	3.3	3.7
輕工業製品	1.56	1.61	43.4	35.2
重化學工業製品	3.06	1.45	47.7	57.7

註 : 원료 및 연료의 가격은 原資材 輸出物價임.

〈表 3〉 商品輸入의 所得 및 價格彈性値

商　　品	所　得 彈性値	價　格 彈性値	輸入比重(%, 금액기준)	
			1982	1991
食料 및 直接消費財	0.78	1.10	10.3	9.9
非原油原資材	1.14	0.76	38.9	43.2
原油	0.79	—	25.1	10.0
資本財	1.45	0.61	25.7	36.9

로, 非原油原資材는 國民總生產과 原資材輸入物價의 함수로, 原油輸入은 價格彈性値가 상당히 작기 때문에 國民總生產만의 함수로, 資本財輸入은 국내 자본재도매물가에 대한 자본재 수입물가의 상대가격함수로 각각 정식화하였다.[10)]

추정결과 상품수입의 所得彈性値를 살펴보면 資本財와 非原油原資材의 彈性値가 1보다 크며, 식료 및 직접소비재와 원유수입의 所得彈性値는 1보다 작게 나타났다(表 3 참조). 이것은 經濟成長에 따라 資本財와 非原油原資材의 수입물량이 빠른 속도로 증가해 왔음을 의미한다. 수입물량의 價格彈性値는 食料 및 直接消費財가 약 1이며, 非原油原資材와 資本財의 價格彈性値는 1보다 작아 資本財 수입물량이 가격에 대해 비탄력적으로 움직여 왔음을 보여주고 있다.

상품별 수입비중은 〈表 3〉에 제시된 바와 같이 1980년대 초에 비해 90년대 초에는

10) 수입을 결정하는 요소로서 所得과 相對價格 외에 輸入自由化率을 說明變數로 추가하고자 하였으나 輸入自由化의 대용변수 설정과 內生化가 어려워 本 模型에서는 생략하였다. 輸入自由化率이 說明變數로 된 모형은 白雄基(1991) 참조.

原油輸入比重이 크게 감소한 반면 資本財 및 非原油原資材의 수입비중이 늘어나 지난 10년간 商品輸入構造에 변화가 있었음을 알 수 있다.

非要素用役 輸出入은 交易量과 서비스의 相對價格에 의해서 설명하였다. 非要素用役 輸出의 경우 交易量에 대한 彈性値가 0.72인 반면 비요소용역 수입의 경우는 0.36에 불과하였다. 그러나 상대가격에 대한 彈性値는 비요소용역 수출의 경우가 0.38에 불과한 반면 비요소용역 수입은 3.14에 달하여 상대물가에 대해 민감한 반응을 보인 것으로 분석되었다.

資本計定 중 長期資本收支는 公共借款 및 商業借款, 外國人直接投資, 外國人證券投資, 長期貿易信用·개발기관뱅크론 등의 負債와 公共借款供與, 해외직접투자, 해외증권투자 등 資産과의 차이로 정의된다. 長期資本收支의 說明變數로는 實質實效換率의 增加率, 國內外金利 차이, 總外債에 대한 利子支給, 經常收支 등을 택하였다.[11] 그러나 변화기복이 심한 短期資本收支는 外生處理하였다.

市場平均換率制度가 도입된 1990년 3월 이후에는 換率이 外換市場의 수급실정을 반영하고 있다고 볼 수 있으나, 複數通貨바스켓제도를 채택한 기간이었던 1982년부터 90년 3월까지는 환율이 시장메커니즘에 의해 결정되었다고 보기는 어렵다. 그러나 그 기간동안에도 換率이 流動的이었던 점을 감안하여 經常收支, 國內外金利 차이와 前期換率로 換率의 內生化를 시도하였는데, 추정결과 비교적 높은 설명력을 보였다.

외환보유액은 통화당국이 대외지급준비를 위해 國際流動性으로 보유하고 있는 對外外貨資産으로서 대외지급능력 및 國際收支의 단기적 유동성을 나타내 준다. 따라서 經常收支와 長短期資本收支 합계가 외환보유액의 움직임을 설명하도록 하였다. 對外純資産은 통화당국을 포함한 통화금융기관이 보유하고 있는 對外純外貨資産을 나타내며, 國際收支의 질적개선을 위한 정책판단 지표로서 國際收支의 장기적 안정성을 나타내 준다고 볼 수 있다. 對外純資産은 「스톡」조정모형에 의거하여 원貨表示 綜合收支를 설명변수로 하여 구성하였다.

對外去來部門의 物價指數로는 수출입 단가지수를 비롯해서 品目別 수출물가지수와 서비스 수출입 물가지수가 있다. 수출입 단가지수와 수출입 물가지수는 본질적으로 모두 수출입상품의 가격변동을 나타내고 있기는 하나 조사품목대상, 가중치 적용기간, 적

11) 本 模型에서는 實質實效換率을 따로 구하지 않고 모형내에서 사용되는 달러表示 가중해외도매물가(FWPI)를 이용하여 구하였다. 즉 實質實效換率의 증가율은 $\dot{REER}=(\dot{ER}-\dot{FER}')-(\dot{WPI}-\dot{FWPI}')$로 나타낼 수 있는데, $\dot{FWPI}'=\dot{FWPI}+\dot{FER}'$이므로 $\dot{REER}=\dot{ER}-\dot{WPI}+\dot{FWPI}$로 정식화된다.

$\dot{REER}$: 실질실효환율증가율,
$\dot{ER}$: 원화의 대미환율증가율,
$\dot{FER}'$: 3개국 가중대미명목환율 증가율,
$\dot{FWPI}'$: 자국통화표시 4개국 가중도매물가상승률,
$\dot{FWPI}$: 달러표시 4개국 가중도매물가상승률,
$\dot{WPI}$: 도매물가상승률

용가격 시점 등이 각각 다르기 때문에 지수의 추세가 다소간 차이를 보이고 있다. 本稿에서는 품목별 통관기준 수출입 금액을 物量化하기 위해서 分期別 및 品目別로 이용가능한 수출입 물가지수를 사용하였으며, 수출입 단가지수를 사용하여 통관기준 및 국제수지 기준의 總輸出入金額을 物量化하였다.

輸出物價指數는 소비재, 원자재, 자본재로 나누어 추정하였는데, 消費財는 국내소비재 도매물가와 2分期前 賃金, 原資材는 국내원자재 도매물가, 資本財는 국내자본재 도매물가를 주요 설명변수로 택하여 추정하였다. 輸入物價指數는 품목에 따라 消費財와 資本財의 수입물가는 外生化하였고, 원자재의 수입물가는 V章의 시뮬레이션을 위해 外生變數인 원유도입단가와 비원유원자재 가격지수로 다시 구분하였다.

輸出單價指數는 輸出物價指數로 설명하였으며, 輸入單價指數는 우리나라가 소규모 개방경제체제이기 때문에 외생변수인 해외물가지수, 원유도입단가, 비원유원자재가격 등에 연결시켜 外生性을 유지시켰다.

6. 金融部門

金融部門은 總通貨 창출과정이 아닌 회계적 의미에서 집계한 통화공급 정의식과 통화수요 방정식으로 구성되는데, 通貨需要는 國民總生產과 利子率의 함수로 가정하여 推定하였다. 本稿에서는 市場實勢를 반영하는 利子率 개념으로 會社債流通收益率과 私債市場利子率을 병용하고 있으며, 總通貨에 대한 초과수요압력이 私債市場利子率을 상승시킴으로써 다시 制度金融圈內의 會社債收益率에 영향을 주도록 하였다.

會社債收益率은 實質總通貨뿐만 아니라 총고정투자의 영향을 받으며 政策金利인 韓銀 再割引率에도 민감한 반응을 보인다. 추정결과 投資增加率이 높을수록 자금수요는 증가하여 利子率은 상승하고, 總通貨供給이 증가하면 利子率은 하향 안정되는 것으로 밝혀졌다. 또한 韓銀 再割引率에 대한 會社債收益率의 彈性値는 0.22로 나타났으며, 물가의 상승은 期待인플레心理를 자극하여 곧바로 名目利子率에 반영되는 것으로 나타났다. 私債市場利子率은 기본적으로 會社債流通收益率과 유사한 방식으로 설명하였다.

總通貨 이외에도 通貨(M1)와 準通貨의 방정식을 구성하였으나 수요측면에서만 추정한 식이므로 균형치로서 해석할 수는 없다. 實質通貨需要는 GNP와 같은 방향으로 움직이나 受信金利에 대해서는 역방향으로 움직임을 알 수 있고, 準通貨需要는 會社債收益率과 같은 방향으로 움직이지만 物價上昇에 대해서는 반대방향으로 움직임으로써 인플레下에서는 저축성예금과 같은 準通貨보다 다른 金融資產이나 不動產 등으로 자산선택을 결정하는 경향을 보인 것으로 해석할 수 있다.

V. 模型의 推定 및 시뮬레이션

1. 模型의 推定

模型에 사용된 자료는 한국은행의 『조사통계월보』, 통계청의 『건설수주통계』, 노동부의 『매월노동통계조사보고서』와 IMF의 *International Financial Statistics*의 各號로부터 얻었다.

모형의 추정기간은 1982년부터 1991년까지 10년간으로 한정하였으며, 추정방법은 通常最小自乘法(OLS)을 사용하였다. 잘 알려진 바와 같이 最小自乘法에 의한 推定은 모형내에서 聯立方程式 偏倚(simultaneous equation bias)문제를 일으키기 때문에 2단계 최소자승법(2SLS)이나 3단계 최소자승법(3SLS)을 도입하기도 한다. 그러나 本模型은 外生變數가 85개인 반면 변수의 관측치가 40개에 불과하여, 2SLS 혹은 3SLS 方式을 사용하기 위한 최소한의 自由度를 확보할 수 없기 때문에 통상적인 OLS 추정방식을 사용하였다.

巨視計量專門學者들은 이러한 문제를 해결하기 위해서 모형전체를 한꺼번에 추정하기보다는 부문별 특성을 고려하여 部門別로 2SLS를 이용하여 추정한 후 각 부문의 상호연관성을 고려하여 모형을 재추정하는 방식을 연구한 바 있다.[12)]

模型의 構造가 부문별 축차형(block recursive form)과 같이 특수한 경우에는 2SLS방식을 사용하면 OLS 방식에 의한 계수추정치보다도 一致性을 향상시킬 수 있지만 모형의 구조가 부문간에 복잡하게 연결되어 있을 경우에는 어려운 문제가 발생한다. 本 模型에서는 추정량의 一致性은 다소 희생하더라도 모형의 기본구조를 유지한다는 측면에서 OLS 추정방식을 채택하였다.[13)]

巨視經濟變數는 특성상 시간추세를 가지는데 개별방정식내에서 시간추세의 정식화 문제가 Nelson and Plosser(1982)에 의해 1980년대 초에 중요한 과제로 등장하였다. 本稿에서는 단위근(unit root) 및 공적분(cointegration) 검정을 통하여 공적분이 발생했다고 판단되는 경우에 誤差修正模型(ECM)을 원용하여 1次 時系列相關을 처리하였으며, 잔차항에 시계열상관이 없다고 판단되는 경우에는 1단계 수준변수간의 회귀분석으로 처리하였다. 공적분이 발생하지 않는 경우에는 假性的 回歸(spurious regression) 가능성을 피하기 위해서 차분형태로 정식화하였다.

---

12) 1965년과 69년에 발표된 Brookings Model은 中規模模型으로서 외생변수의 수가 관측치를 상회하지만, 그 구조가 부문별 축차형(block recursive form)이어서 2단계 최소자승방법을 통하여 일치추정량을 얻을 수 있었다고 밝히고 있다(Intrilligator(1978), pp.444~445 참조).

13) Yoo(1991), 咸貞鎬·崔雲奎(1989) 등의 논문에서도 OLS 추정방식을 택하였는데, 그들은 2SLS 혹은 GMM(generalized method of moment) 방식에 의한 係數推定値가 OLS의 경우와 크게 다르지 않다고 지적한 바 있다.

個別 巨視經濟變數의 단위근검정은 Dickey and Fuller(1979), Phillips and Perron (1988), Stock and Watson(1988)방식에 따랐으며 공적분여부는 Stock and Watson (1988)방식에 의하여 검정하였다.[14] 대부분의 시계열은 단위근을 포함하고 있었으며 변수간에 공적분현상도 일어났으나 자세한 검정결과는 생략하기로 한다.

회귀방정식의 오차항이 안정적인 시계열이라고 판단되고 1차 자기상관이 강하지만 굳이 오차수정모형으로 정식화할 필요가 없다고 생각되는 경우에는 Cochrane-Orcutt 반복수정과정에 의해 방정식을 추정하였다. 個別方程式의 추정결과는 〈附錄 2〉에 소개되어 있다. 계절성이 있다고 판단되는 종속변수를 추정할 때에는 대부분 계절더미를 넣어 처리하였다. 방정식에 따라서는 설명변수의 추정치가 통계적으로 유의하지 않은 경우도 있으나 해당 설명변수를 포함하는 것이 經濟理論에도 합당하고 전체 모형의 적합도를 향상시키는 경우에는 설명변수로 채택하였다.

2. 模型의 適合度 檢定

巨視計量模型이 경제예측 및 정책효과분석에 사용되려면 우선 個別 構造方程式이 높은 설명력을 보여야 하지만 아울러 시뮬레이션의 적합도도 동시에 고려되어야 한다. 模型의 統計的 適合度는 추정된 모형으로부터 역사적 시뮬레이션을 통해서 계산된 內生變數의 시뮬레이션값과 실적치간의 誤差分析에 의해 평가된다.

本 模型의 시뮬레이션은 非線型模型의 시뮬레이션에 흔히 사용되는 Gauss-Seidel (GS)方法을 이용하였고, 解의 수렴판별 기준은 최대상대오차의 크기로 정하였다[15]. Gauss-Seidel解法의 기본내용은 네 단계로 요약할 수 있다.

다음과 같이 세 개의 방정식으로 구성된 간단한 모형을 가정하자.

$$f_1(y_{1t}, y_{2t}, y_{3t}, x_{1t}, \alpha_1) = u_{1t} \quad \cdots\cdots (1)$$

$$f_2(y_{1t}, y_{2t}, y_{3t}, x_{2t}, \alpha_2) = u_{2t} \quad \cdots\cdots (2)$$

$$f_3(y_{1t}, y_{2t}, y_{3t}, x_{3t}, \alpha_3) = u_{3t} \quad \cdots\cdots (3)$$

위 식에서 y를 內生變數, x를 先決變數 (predetermined variable)를 포함한 外生變數, α를 방정식의 추정계수, u를 오차라고

14) 本稿에 사용된 자료가 季節非調整資料이므로 각 검정마다 기존의 회귀방정식에 계절더미를 추가해야 한다. 이 경우 단위근 및 공적분검정은 全聖寅(1992)에 따랐으며 全聖寅 박사가 프로그램을 제공해 주었다.

15) 本稿의 시뮬레이션은 動態的 시뮬레이션으로서 外生變數는 실적치를 사용하였고 內生變數의 과거치는 模型에서 추정된 값을 사용하였다. Gauss-Seidel方法에 관한 자세한 설명은 Fair(1984) 참조. 本稿에서는 WEFA의 AREMOS software를 사용하여 시뮬레이션분석을 하였으며 수렴판별 −4 기준인 최대상대오차는 모든 내생변수에 10^{-4}을 적용하였다. $y_{it}^{(n)}$를 n번째 시행에 의해 계산한 t期의 내생변수 i의 추정치라고 한다면 상대오차는 $\frac{y_{it}^{(n)} - y_{it}^{(n-1)}}{y_{it}^{(n-1)}}$으로 표기할 수 있다.

한다면 (1)~(3)식은 각각의 내생변수 y_1, y_2, y_3에 관해 (1)'~(3)'식과 같이 변환시킬 수 있다.

$$y_{1t}=g_1(y_{2t}, y_{3t}, x_{1t}, \alpha_1, u_{1t}) \quad \cdots\cdots (1)'$$

$$y_{2t}=g_2(y_{1t}, y_{3t}, x_{2t}, \alpha_2, u_{2t}) \quad \cdots\cdots (2)'$$

$$y_{3t}=g_3(y_{1t}, y_{2t}, x_{3t}, \alpha_3, u_{3t}) \quad \cdots\cdots (3)'$$

(GS1) (1)'~(3)'모형을 풀기 위해서는 각 계수의 값과 오차항에 대한 값이 필요하다. 편의상 α_1, α_2, α_3는 회귀계수의 추정치이며, 오차항 u_{1t}, u_{2t}, u_{3t}는 0이라고 가정하자. 內生變數의 초기치는 전기의 실적치 혹은 전망치를 사용한다. 이와 같이 모든 값이 주어져 있을 때 모형을 풀어 y_{1t}, y_{2t}, y_{3t}에 해당하는 새로운 내생변수의 값을 구한다.

(GS2) 첫 단계에서 얻어진 새로운 內生變數의 집합을 가지고 모형을 다시 한번 반복하여 解를 구한다.

(GS3) (GS2)의 과정을 반복하여 모형으로부터 나온 解가 수렴하여 허용상대오차 범위내에 들어오면 두번째 단계를 중단하고 이때의 內生變數값을 모형의 解로 간주한다.

(GS4) 세번째 과정이 완료되면 다음 期로 옮아간 후 (GS1)~(GS3)의 과정을 반복한다.

GS반복법은 g_1, g_2, g_3 방정식에 포함된 내생변수의 값이 바로 前期의 解인지 아니면 현재의 반복과정에서 얻어진 값인지에 따라 收斂速度의 차이가 나게 된다. 일반적으로 수렴속도는 후자의 방법, 즉 y_{1t}에 대한 解를 y_{2t}, y_{3t}의 解를 구하는 데 사용하고, y_{1t}, y_{2t}의 解를 y_{3t}의 解를 구하는 데 사용하는 것이 빠르다고 알려져 있다.[16]

모형의 역사적 시뮬레이션 결과인 실제치와 시뮬레이션치와의 비교는 주요 내생변수를 중심으로 〈附錄 3〉에 수록하였다. 또한 〈表 4〉에서는 模型의 적합도를 검정하기 위해서 絶對平均誤差(absolute average error, AAE), 平均自乘根誤差(root mean square error, RMSE), 絶對平均퍼센트誤差(absolute average percent error, AAE%), 平均自乘根퍼센트誤差(root mean square percent error, RMSE%)의 네 가지 기준으로 模型의 誤差를 분석하였다.[17]

변수의 단위가 퍼센트인 失業率의 RMSE%는 15% 내외에서 얻어졌으며, 서비스수입과 자본재 수출물량의 RMSE%는 10%를 상회하여 비교적 크게 나타났지만 대부분

16) 前者의 방법은 GS와 구별하여 Jacobi technique이라고도 알려져 있다. GS반복법이 반드시 수렴을 보장해 주지는 않는다. 解가 존재하지 않는 경우는 모형을 다시 검토한 후 再推定하여야 하나 解가 실제로 존재하는데 수렴하지 않는 경우에는 damping법을 사용하기도 한다. 本 模型의 damping parameter는 0.2로 가정하였다. 이론적으로 수렴속도와 수렴여부가 방정식의 배열순서나 내생변수의 초기치에도 의존하지만 本 模型에서 실제로 그런 문제가 발생하지는 않았다.

17) 역사적 시뮬레이션은 1983년부터 실시하였으나 誤差分析을 위해서는 내생변수의 최대시차를 고려하여 해당기간을 1985년부터 1991년까지 28分期로 제한하였다.

〈表 4〉 模型의 誤差分析(期間 : 1985~1991)

	AAE	RMSE	AAE%	RMSE%		AAE	RMSE	AAE%	RMSE%
CP	272.9	312.5	1.7	2.0	PCG	3.9E-2	5.0E-2	3.1	3.7
CPDU	88.4	105.2	3.2	3.7	PCP	1.6E-2	1.9E-2	1.4	1.6
CPF	121.5	149.4	2.2	2.8	PGNP	2.4E-2	3.0E-2	2.0	2.5
CPI	1.9	2.1	2.1	2.4	PIF	1.9E-2	2.5E-2	1.6	2.0
CPIC	2.4	2.8	2.7	3.1	PMF	2.2E-2	2.7E-2	2.2	2.8
CPIS	1.3	1.6	1.5	1.9	PMSN	4.9E-2	5.9E-2	4.5	5.5
CPNFO	44.2	58.2	3.3	4.5	PXF	2.3E-2	2.6E-2	2.1	2.3
CPSER	100.3	110.9	1.8	1.9	PXSN	1.9E-2	2.4E-2	1.8	2.3
EPI	3.5	4.2	3.1	3.7	PXGS	4.2	5.0	3.5	4.3
EPIC	4.8	5.5	4.2	4.9	PMGS	0.8	1.0	0.7	0.9
EPIK	1.2	1.5	1.1	1.4	RMC	479.0	553.8	4.6	5.5
EPIR	3.0	3.8	2.6	3.3	RMC_C	52.0	62.1	6.5	8.4
ER	18.8	23.2	2.3	2.7	RMC_K	128.5	156.8	4.0	5.3
GDP	464.1	587.8	1.7	2.1	RMC_O	81.2	97.0	4.7	5.7
GE	276.6	464.2	4.4	5.7	RMC_RNO	173.8	219.4	3.9	4.8
GNP	464.1	587.8	1.7	2.2	RXC	651.5	751.6	6.6	7.8
GNPN	464.0	587.8	1.9	2.3	RXC_C	33.4	40.0	7.9	9.3
GNPV	973.1	1244.8	2.9	3.5	RXC_H	228.6	271.4	4.0	5.3
HWN	0.7	0.8	1.4	1.6	RXC_L	178.1	220.6	3.9	4.8
IF@	233.1	310.7	2.7	3.4	RXC_R	30.7	40.0	9.3	12.5
IFC	142.5	187.6	3.2	4.1	TX	213.0	274.1	4.5	5.4
IFM	151.4	206.7	3.7	4.6	UN	0.4	0.5	13.6	17.4
IFV	401.6	594.2	3.8	4.8	UR	0.3	0.4	12.6	15.4
IGDP	598.8	728.5	2.1	2.4	WAGE	20224.6	23711.8	4.5	5.2
KS	1006.1	1255.7	0.4	0.6	WM	22915.2	26198.8	5.9	7.1
LE	167.6	214.6	1.0	1.3	WPI	0.7	0.9	0.7	0.8
LEA	145.4	181.9	4.2	5.5	WPIC	1.8	2.0	1.7	1.9
LEN	113.5	142.6	0.8	1.0	WPIK	0.9	1.2	0.9	1.1
LF	158.3	204.1	0.9	1.2	WPIR	0.4	0.5	0.4	0.5
LFA	144.6	179.0	4.1	5.3	XG	430.7	509.4	5.1	6.1
LFN	91.3	123.1	0.6	0.8	XGSV	495.9	663.1	4.7	7.0
M2	1848.8	2350.0	3.9	4.5	XSNS	87.5	108.6	4.5	5.6
MG	333.7	448.4	4.0	5.9	XSSV	100.0	123.1	4.3	6.0
MGSV	380.3	492.8	4.1	6.2	XX	506.5	591.8	5.0	5.9
MM	400.3	521.7	4.4	6.4	RUM	1.1	1.3	5.3	6.7
MSNS	112.5	139.1	12.1	16.1	YCB	0.6	0.7	4.2	4.9
MSSV	130.4	174.7	4.7	6.2					

주요 총량변수의 RMSE%는 3~5% 내외의 양호한 수준을 보이고 있다. 또한 세분화된 변수는 총량변수보다 다소 큰 오차를 보여주고 있음을 알 수 있다.[18]

3. 政策시뮬레이션

計量經濟模型에 의한 정책시뮬레이션은 예상치 못했던 해외여건변수나 通貨·財政 등 국내정책변수들의 변화가 국내경제에 미치는 영향을 분석하는 데 유용한 수단이 된다. 경제주체가 합리적 기대형성을 통하여 실시가 예상되는 經濟政策에 근거하여 경제행위의 패턴을 바꾼다면 정책시뮬레이션이 큰 의미를 갖기는 어려우나 本稿에서는 정책시뮬레이션기간 동안 파라미터의 불변성을 가정하였다.[19]

정책시뮬레이션의 효과를 분석하기 위해서는 模型의 縮約形을 사용할 수도 있으나 本 模型에서는 內生變數의 수가 많고 변수에 관한 非線型方程式이 많기 때문에 Gauss-Seidel 해법에 의한 彈力性 分析法을 택하기로 한다. 시뮬레이션을 위한 外生變數의 변동폭은 변수에 따라 다소 차이를 두었으며, 실험기간은 1985년부터 91년까지의 7년간으로 하였다. 즉 1985년 1/4분기부터 해당 외생변수를 7년간 계속하여 실적치보다 일정한 규모만큼 누적하여 증가 또는 감소시킬 경우에 GNP, 民間消費, 總固定投資, 商品輸出, 商品輸入, 總通貨, 對美換率, 輸出金額, 輸入金額, 消費者物價 등의 주요변수에 미치는 파급효과를 분석하였다. 海外與件의 변화로는 원유도입단가 및 해외원자재가격상승, 정부정책변화로는 SOC 투자를 포함하는 其他建設, 政府消費支出, 國內民間信用의 변화 등을 고려하였다. 각 시뮬레이션의 구체적인 내용은 〈表 5〉에 명시되어 있다.

가. SIM1 : 原油導入單價 10% 上昇時

國內原油導入單價가 10% 상승할 경우 직접적으로 국내제품의 生產費用에 반영되기 때문에 인플레를 유발시키는데, 시뮬레이션 기간동안 0.2% 정도의 消費者物價 상승압력을 유발하는 것으로 나타났다. 아울러 物價上昇에 따른 실질잔고의 감소로 인해 民間消費 및 固定投資도 둔화되었는데, 소비보다는 투자둔화의 폭이 다소 큰 편이다. 수입물량도 전반적인 國內需要減退를 반영하여 1차연도의 0.45% 감소에서 2차연도 이후에는 1% 정도로 감소폭이 더욱 커졌으며, 수

18) 총량변수의 오차가 세분화된 변수의 경우보다 작은 이유는 세분화된 변수의 오차가 집계과정에서 서로 상쇄되기 때문이다.

19) 經濟政策의 효과분석 및 경제예측의 유용성에 대한 의문은 Lucas(1976)에 의해 강하게 제기되었다. 우리나라의 경우 경제주체가 예측가능한 정책에 대해 합리적 기대를 형성하여 행태방정식의 파라미터를 어떻게 변경해 나갈 것인지에 대한 체계적인 연구가 이루어지고 있지 않기 때문에 本稿에서는 파라미터가 거의 변동하지 않는다는 전통적인 입장에서 정책시뮬레이션을 수행하였다. 실제로 李啓植(1984)은 賃金, 物價, 所得으로 구성된 소규모 모형의 경우 合理的 기대가설보다 正常的 기대가설을 가정하였을 때 모형의 適合性이 더 향상된다고 밝힌 바 있다.

〈表 5〉 시뮬레이션 시나리오

〈海外與件變化〉	
SIM1	原油導入單價 10% 상승
SIM2	原資材輸入價格 10% 상승
〈政府政策變化〉	
SIM3	其他建設이 10% 증가
SIM4	政府消費支出이 5% 증가
SIM5	國內民間信用 5% 증가

〈表 6〉 SIM1 : 原油導入單價 10% 上昇

(단위 : %)

	1년	2년	3년	4년	5년	6년	7년
G N P	−0.11	−0.17	−0.16	−0.08	0.01	0.07	0.06
民間消費	−0.12	−0.21	−0.24	−0.23	−0.18	−0.11	−0.06
總固定投資	−0.11	−0.29	−0.38	−0.32	−0.24	−0.18	−0.18
商品輸出	−0.16	−0.21	−0.13	0.03	0.19	0.26	0.17
商品輸入	−0.45	−0.96	−1.15	−1.18	−1.16	−1.17	−1.12
總通貨	−0.41	−0.58	−0.58	−0.54	−0.49	−0.46	−0.42
對美換率	0.09	0.25	0.36	0.47	0.59	0.65	0.67
輸出金額	0.02	−0.05	−0.08	−0.05	−0.01	0.02	0.02
輸入金額	0.99	0.53	0.33	0.31	0.34	0.33	0.39
消費者物價	0.18	0.19	0.15	0.12	0.13	0.17	0.25

출물량은 처음 3년간은 감소하나 그 이후에는 換率引上으로 말미암은 輸出單價 下落의 영향으로 다소 상승하는 것으로 나타났다. 金額面에서는 貿易收支赤字를 발생시키는 것으로 분석되었다.

나. SIM2 : 非原油原資材 輸入價格 10% 上昇時

海外原資材價格의 상승은 國內經濟에 原油導入單價와 비슷한 영향을 미친다. 原油를 제외한 해외원자재의 수입가격이 10% 상승하면 國內物價를 상승시키고 國內需要를 감퇴시킴으로써 수입물량은 2차연도 이후 약 2% 감소되는 모습을 보였다. 반면 原資材輸入物價 上昇으로 인하여 금액기준 수입증가율은 1차연도에는 다소 큰 폭으로 증가하는 현상을 보였다. 國際原資材價格의 상승은 輸出物價를 상승시켜 수출물량은 처음 2년

〈表 7〉 SIM2 : 非原油原資材 輸入價格 10% 上昇

(단위 : %)

	1년	2년	3년	4년	5년	6년	7년
G N P	−0.46	−0.60	−0.42	−0.12	0.12	0.20	0.09
民間消費	−0.48	−0.82	−0.89	−0.85	−0.67	−0.50	−0.41
總固定投資	−0.65	−1.16	−1.20	−0.96	−0.72	−0.61	−0.67
商品輸出	−0.30	−0.29	0.16	0.70	1.12	1.19	0.81
商品輸入	−0.04	−1.71	−2.25	−2.22	−2.14	−2.24	−2.13
總通貨	−1.52	−2.14	−2.21	−2.17	−2.07	−2.01	−1.89
對美換率	0.03	0.85	1.17	1.49	1.84	1.98	2.01
輸出金額	0.05	−0.17	−0.22	−0.10	−0.02	0.06	0.03
輸入金額	3.39	1.78	1.21	1.26	1.35	1.26	1.37
消費者物價	0.47	0.31	0.04	−0.08	−0.03	0.18	0.43

간은 다소 감소되기는 하지만 3차연도 이후에는 換率調整을 거쳐 수출이 회복된다. 그럼에도 불구하고 금액면에서는 輸入이 輸出보다 큰 폭으로 증가하기 때문에 全期間에 걸쳐 貿易收支赤字가 예상된다. 처음 2년간은 消費者物價가 0.3~0.5% 가량 상승하나 그 이후에는 內需減少로 인하여 物價의 상승폭이 둔화된다. 또한 海外部門에서 總通貨가 감소되는 것도 物價上昇의 둔화원인으로 작용한다. 그러나 5차연도 이후에는 輸出回復에 기인하여 消費者物價가 오름세로 반전되는 모습을 보였다.

다. SIM3 : 其他建設을 10% 증가시킨 경우

政府가 SOC 建設投資 등을 포함한 其他建設을 10% 增加시킨 경우 직접적으로 總固定投資를 1.6% 정도 높이는 효과를 나타냈다. 政府消費支出 增大에 따른 財政收支赤字幅의 擴大는 總通貨供給(M2)에 영향을 미쳐 국내총수요의 증가와 물가상승효과를 보였으며, GNP는 1차연도에 0.5% 증가하였으나 이후에는 增加勢가 다소 둔화되는 특성을 보인다.

民間消費는 總通貨增加에 따른 實質殘高上昇效果로 인하여 1차연도 이후 약 0.3% 증가하였으며, 國內物價上昇에 따라 수출물량은 감소한 반면 국내수요증가로 인하여 수입물량은 증가하였다. 소비자물가는 國內總需要의 증가로 超過需要壓力이 점차 加重됨에 따라 5차연도까지 약 0.5% 높아지는 모습을 보였다.

라. SIM4 : 政府消費支出을 5% 증가시킨 경우

政府가 韓銀借入과 같은 國內通貨供給에 영향을 미치는 재원조달방식에 의하여 消費支出을 확대할 경우 景氣擴大效果가 있는

〈表 8〉 SIM3 : 其他建設 10% 增加

(단위 : %)

	1년	2년	3년	4년	5년	6년	7년
G N P	0.53	0.47	0.38	0.24	0.25	0.34	0.45
民間消費	0.13	0.38	0.43	0.39	0.30	0.27	0.28
總固定投資	2.31	1.82	1.74	1.46	1.36	1.33	1.39
商品輸出	−0.03	−0.20	−0.46	−0.59	−0.57	−0.36	−0.13
商品輸入	0.46	0.67	0.62	0.46	0.35	0.34	0.42
總通貨	0.22	0.48	0.45	0.41	0.42	0.44	0.38
對美換率	−0.07	−0.15	−0.08	0.04	0.16	0.24	0.26
輸出金額	0.02	−0.04	−0.15	−0.15	−0.14	−0.09	−0.03
輸入金額	0.48	0.70	0.64	0.47	0.36	0.35	0.43
消費者物價	0.04	0.11	0.30	0.45	0.46	0.36	0.27

〈表 9〉 SIM4: 政府消費支出 5% 增加

(단위 : %)

	1년	2년	3년	4년	5년	6년	7년
G N P	0.59	0.86	0.94	0.91	0.98	1.10	1.24
民間消費	0.23	0.65	0.97	1.15	1.21	1.27	1.37
總固定投資	0.58	1.06	1.16	1.14	1.05	1.01	1.10
商品輸出	0.00	0.01	−0.10	−0.27	−0.28	−0.08	0.14
商品輸入	0.46	0.83	0.95	0.86	0.72	0.63	0.68
總通貨	0.55	1.08	1.40	1.66	1.89	2.09	2.33
對美換率	0.03	0.18	0.43	0.79	1.22	1.50	1.66
輸出金額	0.00	−0.01	−0.03	−0.04	−0.02	0.07	0.16
輸入金額	0.47	0.86	0.98	0.88	0.74	0.65	0.70
消費者物價	0.09	0.28	0.62	1.00	1.25	1.30	1.30

것으로 나타났다. 즉 物價에 미치는 영향을 보면 消費者物價는 7차연도까지 1.3% 수준으로 상승되며, 成長에 대한 효과도 GNP가 1% 내외 증가하는 것으로 나타났다. 政府消費支出의 증가는 內需를 확대시키나 한편으로는 國內物價上昇에 따른 輸出單價의 상승으로 경쟁력이 약화되어 3차연도부터 輸出物量이 감소되는 모습을 보였다. 아울러

〈表 10〉 SIM5 : 民間信用 5% 增加

(단위 : %)

	1년	2년	3년	4년	5년	6년	7년
G N P	1.55	1.20	0.86	0.67	0.71	0.90	0.81
民間消費	1.74	1.97	1.77	1.57	1.42	1.42	1.23
總固定投資	3.87	1.79	1.11	0.99	1.00	1.05	0.64
商品輸出	0.05	0.12	−0.21	−0.40	−0.28	0.14	0.46
商品輸入	1.22	1.18	0.69	0.33	0.16	0.19	0.17
總通貨	5.79	3.72	3.07	2.77	3.01	3.18	2.31
對美換率	0.25	0.80	1.20	1.45	1.61	1.63	1.55
輸出金額	−0.01	−0.01	0.05	0.09	0.11	0.19	0.27
輸入金額	1.27	1.23	0.72	0.34	0.17	0.19	0.18
消費者物價	0.86	1.21	1.56	1.69	1.61	1.38	1.11

內需膨脹은 輸入物量을 증가시키며 金額基準으로 시뮬레이션 전기간에 걸쳐 貿易收支赤字를 유발시킨다.

마. SIM5: 國內民間與信 5% 增加時

通貨當局이 國內民間與信을 5% 증가시킨 경우에는 직접적으로 민간부문의 실질잔고가 증가함에 따라 民間消費는 1~2%, 고정투자는 1차연도에 3.9%, 그 이후에는 약 1% 가량 높아지는 것으로 나타났다. 또한 국내수요증가에 따른 超過需要壓力으로 인하여 소비자물가도 1~2% 상승하는 모습을 보였다. GNP는 1차연도에 1.6% 증가하였으나 이후에는 物價보다 느린 증가세를 보였다. 國內景氣好況을 반영한 輸入增加는 6차연도까지는 貿易收支赤字를 발생시키지만 7차연도에 들어서면 換率調整을 통하여 貿易收支가 다소 개선된다.

이와 같이 해외여건 및 정부정책 변화에 따른 시뮬레이션 결과들을 종합해 보면 原油 및 原資材 가격상승은 成長을 둔화시키고 物價를 상승시키는 전형적인 공급충격으로 나타났다. 其他建設投資와 政府消費支出은 財政政策手段으로 볼 수 있는데, 財政支出의 확대는 成長을 증진시키나 物價上昇과 經常收支惡化를 초래하였다. 政府消費支出 확대로 인한 政府財政赤字가 SIM4에서와 같이 통화증발에 의해 보전된다면 成長은 가속되지만 물가상승압력이 강하게 초래되는 것으로 밝혀졌다.

경기부양을 위해 실시할 수 있는 民間信用의 증가는 단기간에 成長을 가속시키는데 유효하지만 1차연도 이후에는 物價를 더욱 상승시키는 것으로 나타났다. 이와 같이 財政 및 通貨金融 政策이 成長, 物價, 國際收支에 미치는 영향은 서로 상충되기 때문

에 정책의 우선순위에 따라 적절한 정책수단이 선택되어야 할 것으로 결론지을 수 있다.[20]

Ⅵ. 結　　論

本 模型은 「케인즈」적인 所得支出模型의 일종으로 短期豫測과 政策시뮬레이션用으로 개발되었으며, 1980년대 이후 經濟構造變動을 반영하고자 하였다. 이 모형은 기존의 KDI모형에 비해 세분화된 자료를 사용하였고 추정방법도 방정식에 따라서는 長期均衡과 短期變動을 함께 고려하는 2단계 오차수정모형을 채택하였다. 모형의 역사적 시뮬레이션에서 나타났듯이 몇 개의 變數를 제외하고는 대부분 양호한 결과를 보였으며, 政策시뮬레이션에서도 主要 巨視經濟變數의 동태적 움직임의 방향과 크기가 경제이론과 크게 다르지 않은 것으로 밝혀졌다. 그럼에도 불구하고 향후 模型을 개선할 때에는 다음과 같은 점들이 고려되어야 할 것으로 생각한다.

첫째, 外債와 短期資本移動을 內生化하고 換率方程式과 연결시켜 國際收支部門을 강화해야 할 것이다. 이것은 장래에 資本市場 開放이 확대되어서 物價와 利子率의 변화가 자본이동에 관한 좋은 판별지수가 된다면 模型의 적합도도 向上될 것이다.

둘째, 勞動市場을 성별, 연령별 등으로 세분화하는 일이다. 특히 여성의 勞動市場參加率 등이 內生化된다면, 賃金政策이나 景氣變動에 따른 性別 노동인력의 변화도 예측할 수 있기 때문에 정부의 노동정책과 인력관리 차원에서 중요한 정보를 제공해 주리라고 본다.

셋째, 總供給函數를 산업별로 세분화하는 작업이다. 현재는 全產業 하나로 되어 있으나 이를 非農林漁業, 鑛工業, 서비스業 등으로 분류하여 공급함수를 추정한다면 모형으로부터 정부의 財政·金融政策이 需要部門뿐만 아니라 산업별로 供給部門에 미치는 영향을 파악할 수 있기 때문에 巨視 및 產業政策 施行에 중요한 分析資料를 제공할 수 있게 될 것이다.

넷째, 總通貨 중심의 통화개념을 제2금융권의 유동성을 포함하도록 확대하는 사항이다. 이는 總通貨가 중심통화지표의 역할을 제대로 수행하고 있는지에 대한 최근의 의문과 관련하여 다양한 유동성지표를 모형에 포함시켜 분석하는 일이 필요하다고 보기 때문이다.

---

20) 本 模型을 사용한 1992년도 주요 총량변수에 대한 標本外 豫測値(out-of-sample forecast)는 GNP가 5.7%, 輸出(物量)이 2.1%, 輸入(物量)이 0.6%, 消費者物價가 5.9%인 반면, 實績値는 GNP가 4.7%, 輸出이 9.7%, 輸入이 1.9%, 消費者物價가 6.2%로서 對外去來를 제외한 成長과 物價豫測値는 비교적 좋았다. 模型이 수출을 낮게 예측한 이유는 輸出方程式의 주요 설명변수가 선진국의 GNP인 반면 1992년의 수출실적은 수출시장 다변화로 말미암아 模型에서는 고려되지 않은 東南亞 市場에서 好況을 누렸기 때문으로 볼 수 있다.

이외에도 중앙정부뿐만 아니라 지방정부를 포함하는 광의의 재정개념의 도입, 미래지향적(forward looking) 기대형성을 통한 합리적 기대가격의 도입, 부문별 축차형과 같은 모형에 기초한 推定方法의 개선도 필요하다고 본다. 결론적으로 동태적으로 변화하고 있는 현실경제를 보다 근접되게 설명하며 政策效果를 보다 정확하게 예측할 수 있는 방향으로 모형이 지속적으로 개선되어야 할 것이다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

姜鎬珍,「轉換의 摸索과 葛藤의 表出 : 1980년대」, 具本湖・李奎億(編),『韓國經濟의 歷史的 照明』, 韓國開發硏究院, 1991.

金亮宇・崔聖煥・金大秀・李兢熙, 「우리나라의 巨視經濟模型－BOK92」,『조사통계월보』, 1993 2月號, 韓國銀行.

羅炳踊・白大榮・金炯宗・黃鎭塤, 「韓國經濟의 分期計量模型」,『調査月報』, 1991 3月號, 韓國産業銀行.

南相祐,「韓國經濟의 半期시뮬레이션 模型」,『韓國開發硏究』, 1981 봄號, 韓國開發硏究院.

朴佑奎・金世鍾,「韓國의 物價模型」,『韓國開發硏究』, 1992 겨울號, 韓國開發硏究院.

朴元巖,「韓國經濟의 分期計量模型」,『韓國開發硏究』, 1986 여름號, 韓國開發硏究院.

白雄基, 「最近 輸出入物量變化의 要因」,『KDI 分期別 經濟展望』, 1991 겨울號, 韓國開發硏究院.

_____,「法定公休日 短縮에 따른 製造業人力難解消 및 生産性增大效果」,『KDI 分期別 經濟展望』, 1992 봄號, 韓國開發硏究院.

孫正植,『韓國經濟의 豫測模型』, 硏究資料 83－1, 漢陽大學校 經濟硏究所, 1983.

宋熙季,「通貨, 物價, 生産 및 輸出入에 관한 計量模型」, 未出版資料, 韓國開發硏究院, 1976.

李啓植,「인플레 期待와 經濟安定」,『韓國開發硏究』, 1984 여름號, 韓國開發硏究院.

李 烘,「韓國經濟의 年間計量模型」,『韓國開發硏究』, 1984 여름號, 韓國開發硏究院.

李榮善・李愚貫・曺東鎬・金昇熙, 『韓國經濟 分期計量模型』, 韓國經濟硏究院, 1990.

李天杓,『韓國經濟의 短期豫測模型』, 硏究調査報告 第79-08卷, 韓國開發硏究院, 1979.

全聖寅, 「通貨・物價・名目賃金의 長短期

動學에 관한 硏究」, 『韓國開發硏究』, 1992 봄號, 韓國開發硏究院.

左承喜・黃晟鉉・李善愛, 『韓國經濟의 年間 巨視模型 : 模型開發, 政策效果 分析 및 豫測』, 政策報告書 93-03, 韓國開發硏究院, 1993.

統計廳, 『巨視計量經濟模型』, 1992.

韓成信, 「構造的 變化와 高度成長 : 1970년대」, 具本湖・李奎億(編), 『韓國經濟의 歷史的 照明』, 韓國開發硏究院, 1991.

咸貞鎬・崔雲奎, 「우리나라의 巨視計量經濟模型-BOK89」, 『調査統計月報』, 1989 11月號, 韓國銀行.

Allen-Spivey, W. and W. Wrobleski, *Econometric Model Performance in Forecasting and Policy Assessment*, Washington, D.C., American Enterprise Institute for Public Policy Research, 1979.

Currie, D. and S.G. Hall, "Expectations and Empirical Macroeconomic Models," mimeo, Centre for Economic Forecasting, London Business School, 1992.

Dickey, D. and W. Fuller, "Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root," *The Journal of American Statistical Association*, 74, 1979, pp.427～431.

Engle, R. and C.W.J. Granger, "Cointegration and Error Correction : Representation, Estimation, and Testing," *Econometrica*, 55, 1987, pp.251～276.

Fair, R.C., *Specification, Estimation and Analysis of Macroeconometric Models*, Cambridge, Harvard University Press, 1984.

Granger, C.W.J., "What Are the Controversies in Econometric Methodology," in *Modelling Economic Series: Readings in Econometric Methodology*, Oxford, Clarendon Press, 1990.

Hall, S.G. and S.G.B. Henry, *Macroeconomic Modelling*, New York, North-Holland, 1988.

Han, S., D. Rhee, and S. Lee, "Yonsei Quarterly Macroeconometric Model of Korea," The Federation of Korean Industries, 1987.

Intrilligator, M., *Econometric Models, Techniques, and Applications*, New Jersey, Prentice-Hall, 1978.

Klein, L.R. and R. Young, *An Introduction to Econometric Forecasting and Forecasting Models*, Lexington, Lexington Books, 1980.

Kwack, S., "Equations and Identities Used for Simulation," mimeo, KDI, 1984.

Lee, J.W. and J.Y. Kim, "The SKKU Model for Macroeconomic Policy Simulations in Korea under Rational Expectations," mimeo, Sung Kyun Kwan University, 1991.

Lucas, R., "Econometric Policy Evalua-

tion : A Critique," *Journal of Monetary Economics*, Supplement, 1976, pp.19~46.

Nam, S.W. and O.H. Chang, "A Quarterly Macroeconometric Model of the Korean Economy : Specification, Estimation and Policy Simulation Results," mimeo, KDI, 1984.

Nelson, C.R. and C. Plosser, "Trends and Random Walks in Macroeconomic Time Series," *Journal of Monetary Economics*, 10, 1982, pp.139~162.

Phillips, P.C.B. and P. Perron, "Testing for a Unit Root in Time Series Regression," *Econometrica*, 58, 1988, pp.165~193.

Pyo, Hak K., "A Synthetic Estimate of the National Wealth of Korea, 1953-1990," KDI Working Paper No.9212, KDI, 1992.

Shim, S., "The Semi-annual Model of the Korea Economy," mimeo, KDI, 1992.

Song, H., "An Econometric Forecasting Model of the Korean Economy," in C. Kim(ed.), *Planning Model and Macroeconomic Policy Issues*, KDI, 1972.

Stock, J.H. and M. Watson, "Testing for Common Trends," *The Journal of American Statistical Association*, 83, 1988, pp.1097~1107.

Yoo, Y., "The KDI Quarterly Model of the Korean Economy," KDI Working Paper No.9104, KDI, 1991.

〈附錄 1〉 變數一覽表

변수명	변 수 설 명	단 위
*BCPD	건축허가면적	1,000m²
BSD	중앙정부 재정수지차	10억원
C	총소비지출(NIA, 불변)	10억원
CB	경상수지(BOP)	백만달러
CCA	고정자본소모충당금(불변)	10억원
*CG	정부소비지출(불변)	10억원
CGR	중앙정부 세입총계	10억원
CGV	정부소비지출(NIA, 경상)	10억원
CP	민간소비지출(NIA, 불변)	10억원
CPDF	거주자 국외소비지출(NIA, 불변)	10억원
CPDU	내구재 및 준내구재소비지출(NIA, 불변)	10억원
CPF	음식료품 및 연초소비지출(NIA, 불변)	10억원
CPI	소비자물가지수	1985=100
CPIC	상품부문 소비자 물가지수	1985=100
CPIS	서비스부문 소비자 물가지수	1985=100
CPNFO	비내구재(음식료품 제외) 소비지출 (NIA, 불변)	10억원
*CPO	기타민간소비	10억원
CPSER	서비스부문 소비지출(NIA, 불변)	10억원
CPV	민간소비지출(NIA, 경상)	10억원
*D1	1/4분기 계절 dummy변수	1/4=1, 이외 분기=0
*D2	2/4분기 〃	2/4=1, 〃
*D3	3/4분기 〃	3/4=1, 〃
*D4	4/4분기 〃	4/4=1, 〃
*D82III	82년 3/4분기 dummy변수	82. 3/4
*D87IV	87년 4/4분기 dummy변수	87. 4/4
*D88II	88년 2/4분기 dummy변수	88. 2/4

변수명	변 수 설 명	단 위
*D90I	90년 1/4분기 dummy변수	90. 1/4
DCG	정부부문신용	10억원
*DCGO	기타정부부문신용	10억원
*DCP	국내신용	10억원
*DCR	韓銀 재할인금리	年利, %
*DCPDU	CPDU를 위한 dummy변수	83. 3/4, 91. 4/4
*DFXH1	FXHSV를 위한 dummy변수	82. 4/4, 88. 3/4, 89. 1/4
*DFXH2	〃	88. 1/4, 89. 4/4
*DGEGE	GEGE를 위한 dummy변수	90. 4/4, 91. 4/4
*DGEIF1	GEIF를 위한 dummy변수	89. 3/4, 4/4, 90. 4/4
*DGEIF2	〃	91. 1/4
*DIFCBNR	IFCBNR을 위한 dummy변수	91. 1/4, 3/4
*DGEOT1	GEOT를 위한 dummy변수	82. 1/4, 84. 1/4, 88. 4/4, 89. 4/4, 90. 1/4, 91. 3/4
*DGEOT2	〃	90. 2/4, 91. 4/4
*DIFCBR1	IFCBR를 위한 dummy변수	90. 2/4
*DIFCBR2	〃	85. 2/4, 91. 3/4
*DIFM1	IFM을 위한 dummy변수	89. 3/4, 4/4, 90. 3/4, 4/4, 91. 3/4, 4/4
*DIFM2	〃	88. 1/4, 2/4, 89. 1/4, 90. 1/4
*DLCB1	LCB를 위한 dummy변수	86. 4/4, 87. 4/4, 3/4
*DLCB2	〃	88. 1/4
*DMCO1	RMC_O를 위한 dummy변수	83. 4/4, 91. 1/4, 3/4, 4/4
*DMCO2	〃	87. 1/4, 3/4, 88. 4/4, 90. 3/4
*DMCO3	〃	90. 2/4
*DPIF	PIF를 위한 dummy변수	89. 4/4, 91. 2/4
*DPMGS1	PMGS를 위한 dummy변수	85. 4/4, 86. 1/4
*DPMGS2	〃	88. 4/4, 90. 4/4
*DPXGS	PXGS를 위한 dummy변수	90. 1/4, 91. 1/4
*DPXSN1	PXSN을 위한 dummy변수	82. 4/4, 83. 4/4, 86. 1/4, 89. 3/4
*DPXSN2	〃	83. 2/4, 84. 1/4, 4/4
*DRMCC1	RMC_C를 위한 dummy변수	83. 2/4, 4/4, 91. 1/4, 4/4
*DRMCC2	〃	88. 2/4
*DRMCK1	RMC_K를 위한 dummy변수	84. 2/4, 85. 4/4

변수명	변 수 설 명	단 위
*DRMCK2	RMC_K를 위한 dummy변수	89. 2/4
*DRNO1	MC_RNO를 위한 dummy변수	90. 1/4
*DRNO2	〃	90. 3/4, 4/4
*DRUM	RUM을 위한 dummy변수	89. 1/4, 90. 1/4, 2/4
*DRXCH1	RXC_H를 위한 dummy변수	85. 4/4, 88. 3/4, 4/4, 91. 2/4, 4/4
*DRXCH2	〃	86. 1/4, 4/4
*DYCB	YCB를 위한 dummy변수	86. 1/4~87. 4/4
*DTXED1	TXED를 위한 dummy변수	89. 2/4, 3/4
*DTXED2	〃	82. 2/4, 91. 3/4
*DTXIM1	TXIM을 위한 dummy변수	89. 1/4
*DTXIM2	〃	85. 3/4, 4/4
*DTXLQ1	TXLQ를 위한 dummy변수	85. 4/4, 87. 3/4, 4/4
*DTXLQ2	〃	88. 1/4
*DTXSC1	TXSC를 위한 dummy변수	89. 4/4
*DTXSC2	〃	90. 1/4, 4/4, 91. 3/4
*DWM	WM을 위한 dummy변수	88. 4/4, 91. 4/4
*DWPIC	WPIC를 위한 dummy변수	84. 3/4, 88. 1/4, 90. 2/4, 91. 3/4
*DWPIK	WPIK를 위한 dummy변수	83. 3/4, 88. 1/4, 89. 1/4
*DWPIR	WPIR를 위한 dummy변수	86. 3/4, 88. 4/4, 90. 2/4, 91. 1/4, 2/4
*DXC1	XC를 위한 dummy변수	87. 2/4, 88. 1/4, 2/4
*DXC2	〃	84. 2/4, 91. 3/4
*DXCR1	XC_R을 위한 dummy변수	83. 3/4, 84. 2/4, 4/4, 91. 2/4
*DXCR2	〃	83. 1/4, 84. 3/4, 86. 2/4, 89. 4/4
*DYCB	YCB를 위한 dummy변수	86. 1/4~87. 4/4
ED	총통화의 초과수요	10억원
*EOBP	오차 및 누락(BOP)	백만달러
EPI	수출물가지수	1985=100
EPIC	수출물가지수(소비재)	1985=100
EPIK	수출물가지수(자본재)	1985=100
EPIR	수출물가지수(원자재)	1985=100
ER	원화의 대미환율	원/달러
*ETD	총외채	백만달러
EXCPI	기대소비자물가	1985=100

변수명	변 수 설 명	단 위
EXWPI	기대도매물가	1985=100
*FGNP	가중해외GNP(불변, 달러기준)	백만달러
*FWPI	가중해외도매물가(달러기준)	1985=100
FXHSV	외환보유고	백만달러
GDP	국내총생산(NIA, 불변)	10억원
GE	중앙정부 세출총계	10억원
GEDF	중앙정부 국방비지출	10억원
GEGE	중앙정부 일반경비지출	10억원
GEIF	중앙정부 고정자본형성지출	10억원
GEOT	중앙정부 기타지출	10억원
*GLDMB	중앙정부 대여금순계	10억원
GNP	국민총생산(NIA, 불변)	10억원
*GNPA	농림어업GNP(NIA, 불변)	10억원
GNPAV	농림어업GNP(NIA, 경상)	10억원
GNPN	비농림GNP(NIA, 불변)	10억원
GNPNV	비농림GNP(NIA, 경상)	10억원
GNPV	국민총생산(NIA, 경상)	10억원
GRO	기타정부수입	10억원
HWN	주당근로시간수	시간/주
IF@	총고정자본형성(NIA, 불변)	10억원
IFC	건설투자(NIA, 불변)	10억원
IFCBNR	비주거용건물 건설투자(NIA, 불변)	10억원
IFCBR	주거용건물 건설투자(NIA, 불변)	10억원
*IFCOT	기타건설투자(NIA, 불변)	10억원
IFM	설비투자(NIA, 불변)	10억원
IFV	총고정자본형성(NIA, 경상)	10억원
IGDP	잠재생산액(NIA, 불변)	10억원
IS	재고증가(NIA, 불변)	10억원
KS	자본스톡(불변)	10억원
LCB	장기자본수지(BOP)	백만달러
LE	총취업자수	천명
LEA	농가부문 취업자수	천명
LEN	비농가부문 취업자수	천명

변수명	변 수 설 명	단 위
LF	총경제활동인구	천명
LFA	농가부문 경제활동인구	천명
LFN	비농가부문 경제활동인구	천명
M1	통화	10억원
M2	총통화	10억원
M2D	총통화수요	10억원
MC_C	소비재수입(통관기준)	백만달러
MC_K	자본재수입(통관기준)	백만달러
MC_O	원유수입(통관기준)	백만달러
MC_R	원자재수입(통관기준)	10억원
MC_RNO	비원유원자재수입(통관기준)	백만달러
MG	상품수입(NIA, 불변)	백만달러
MGS	상품수입(물량)	백만달러
MGSV	상품수입(BOP)	백만달러
MM	재화와 용역의 수출(NIA, 불변)	10억원
MPI	수입물가지수	1985=100
*MPIC	〃 (소비재)	1985=100
*MPIK	〃 (자본재)	1985=100
*MPIR	〃 (원자재)	1985=100
*MSFSV	요소소득지급(경상)	백만달러
MSN	서비스수입(불변)	10억원
MSNS	서비스수입(불변)	백만달러
MSNSV	서비스수입(경상)	백만달러
MSSV	무역외수입(支給)(BOP)	백만달러
MV	재화와 용역의 수입(NIA, 경상)	10억원
NFA	대외순자산	10억원
*NFI	해외순수취요소소득(NIA, 불변)	10억원
*NTR	순이전거래(BOP)	백만달러
OB	종합수지(BOP)	백만달러
*OL	기타통화공급	10억원
PCG	정부소비지출 디플레이터	1985=1
PCP	민간소비지출 디플레이터	1985=1
PGNP	GNP디플레이터	1985=1

변수명	변 수 설 명	단 위
*PGNPA	농림어업부문 GNP디플레이터	1985=1
PIF	총고정투자 디플레이터	1985=1
PIFC	건설투자 디플레이터	1985=1
PMCRNO	비원유원자재 수입물가지수	1985=100
PMF	재화와 용역수입 디플레이터	1985=1
PMGS	수입단가지수(달러기준)	1985=100
*PMOS	원유도입단가지수	1985=100
PMSN	서비스수입 디플레이터	1985=1
*POP	총인구	천명
PXF	재화와 용역수출 디플레이터	1985=1
PXGS	수출단가지수(달러기준)	1985=100
PXSN	서비스수출 디플레이터	1985=1
QM	준통화	10억원
*RD	1년이상 정기예금금리	年利, %
*REU	유로달러금리(3개월물)	年利, %
RMC	상품수입(물량)	백만달러
RMC_C	소비재수입(물량)	백만달러
RMC_K	자본재수입(물량)	백만달러
RMC_O	원유수입(물량)	백만달러
RMC_R	원자재수입(물량)	백만달러
RMC_RNO	비원유원자재수입(물량)	백만달러
RTBRI	파운드화의 대미환율	파운드/달러
RTGER	마르크화의 대미환율	마르크/달러
RTJAP	엔화의 대미환율	엔/달러
RUM	사채시장이자율	年率, %
RXC	상품수출(물량)	백만달러
RXC_C	식료 및 직접소비재수출(물량)	백만달러
RXC_H	중화학공업제품수출(물량)	백만달러
RXC_L	경공업제품수출(물량)	백만달러
RXC_R	원료 및 연료수출(물량)	백만달러
*SCB	단기자본수지(BOP)	백만달러
*STD	통계상불일치(NIA, 불변)	10억원
TB	무역수지(BOP)	백만달러

변수명	변 수 설 명	단 위
*TREND	추세변수	
TX	총조세수입	10억원
TXCP	법인세	10억원
*TXDF	방위세	10억원
TXED	교육세	10억원
TXIC	소득세	10억원
TXIM	관세	10억원
TXIN	내국세	10억원
*TXINO	기타내국세	10억원
TXLQ	주세	10억원
*TXMO	전매익금	10억원
TXSC	특별소비세	10억원
TXVA	부가가치세	10억원
UN	비농가실업률	%
UR	전체실업률	%
WAGE	전산업임금	원/月
WM	제조업임금	원/月
WPI	도매물가지수	1985=100
WPIC	소비재도매물가지수	1985=100
WPIK	자본재도매물가지수	1985=100
WPIR	원자재도매물가지수	1985=100
*WPIAME	미국의 도매물가지수	1985=100
*WPIBRI	영국의 도매물가지수	1985=100
*WPIGER	독일의 도매물가지수	1985=100
*WPIJAP	일본의 도매물가지수	1985=100
XC_C	식료 및 직접소비재수출(통관기준)	백만달러
XC_H	중화학공업제품수출(통관기준)	백만달러
XC_L	경공업제품수출(통관기준)	백만달러
XC_R	원료 및 연료수출(통관기준)	백만달러
XG	상품수출(NIA, 불변)	10억원
XGS	상품수출(물량)	백만달러
XGSV	상품수출(BOP)	백만달러
*XSFSV	요소소득수취(경상)	백만달러

변수명	변 수 설 명	단 위
XSN	서비스수출(불변)	10억원
XSNS	서비스수출(불변)	백만달러
XSNSV	서비스수출(경상)	백만달러
XSSV	무역외수출(受入)(BOP)	백만달러
XV	재화와 용역의 수출(NIA, 경상)	10억원
XX	재화와 용역의 수출(NIA, 불변)	10억원
YCB	회사채수익률	年利, %
YDP	가처분소득의 대용변수(불변)	10억원

註 : 1) *는 외생변수를 나타냄.
2) dummy변수의 경우 특정기간은 1, 나머지기간은 0임.
3) NIA : National Income Account
BOP : Balance of Payment

〈附錄 2〉 方程式 推定結果

1. 最終需要部門

1-1. 내구재(준내구재 포함) 소비지출(불변)

$$\log(CPDU) = \underset{(4.90399)}{0.89985} * \log[movavg(4,\ YDP)] - \underset{(1.41308)}{0.04094} * \log(RUM - \dot{CPI}))$$

$$+ \underset{(2.13132)}{0.33116} * \log[movavg(4,\ M2/CPI * 100.0)] - \underset{(11.3526)}{4.46712}$$

$$+ \underset{(3.23325)}{0.03834} * D2 - \underset{(2.48236)}{0.02996} * D3 + \underset{(0.68225)}{0.00823} * D4$$

SUM SQ	0.0215	STD ERR	0.0255	LHS MEAN	7.7411
R SQ	0.9960	R BAR SQ	0.9953	F 6, 33	1364.01
D.W.(1)	1.7994	D.W.(4)	0.8797		

$$\triangle\log(CPDU) = \underset{(2.92364)}{0.36001} * \triangle\log(CPDU)_{-1} - \underset{(1.96503)}{0.05587} * \triangle\log(RUM - \dot{CPI})$$

$$+ \underset{(2.81820)}{0.24139} * \triangle\log(YDP) + \underset{(1.93626)}{0.47823} * \triangle\log(M2/CPI * 100.0)$$

$$+ \underset{(3.50549)}{0.05394} * DCPDU - \underset{(6.12901)}{1.15053} * E_CPDUP_{-1} + \underset{(2.25989)}{0.07393}$$

$$- \underset{(1.18096)}{0.05112} * D2 - \underset{(4.78290)}{0.17617} * D3 - \underset{(1.54298)}{0.08020} * D4$$

SUM SQ	0.0120	STD ERR	0.0204	LHS MEAN	0.0312
R SQ	0.8987	R BAR SQ	0.8672	F 9, 29	28.5752
D.W.(1)	1.9327	D.W.(4)	1.4125	H	−0.0347

1-2. 음식료품 및 연초소비지출(불변)

$$\log(CPFO) = 0.33317 * \log(WAGE/CPI) + 0.31719 * \log(M2/PGNP) + 2.29421$$
$$(3.99937) \qquad (5.27064) \qquad (16.4703)$$
$$+ 0.15884 * D2 + 0.26326 * D3 + 0.25097 * D4$$
$$(17.3681) \qquad (24.1590) \qquad (23.1420)$$

SUM SQ	0.0141	STD ERR	0.0203	LHS MEAN	8.5743
R SQ	0.9926	R BAR SQ	0.9916	F 5, 34	916.315
D.W.(1)	1.4930	D.W.(4)	0.9408		

$$\triangle\log(CPF) = 0.22330 * \triangle\log(CPF)_{-1} + 0.24196 * \triangle\log(WAGE/CPI)$$
$$(1.25458) \qquad (1.67104)$$
$$+ 0.36269 * \triangle\log(M2/PGNP) - 0.93941 * E_CPFP_{-1} - 0.26677$$
$$(2.95027) \qquad (5.22536) \qquad (21.7795)$$
$$+ 0.48980 * D2 + 0.33824 * D3 + 0.22213 * D4$$
$$(8.78642) \qquad (9.06660) \qquad (7.51084)$$

SUM SQ	0.0097	STD ERR	0.0176	LHS MEAN	0.0205
R SQ	0.9922	R BAR SQ	0.9905	F 7, 31	566.809
D.W.(1)	2.1814	D.W.(4)	1.1319		

1-3. 비내구재(음식료품 및 연초 제외) 소비지출(불변)

$$\log(CPNFO) = 0.35185 * \log(CPNFO)_{-1} + 0.73822 * \log[movavg(6, YDP)]$$
$$(2.37060) \qquad (4.41996)$$
$$- 2.65424 - 0.10421 * D2 - 0.00437 * D3 + 0.19885 * D4$$
$$(4.35525) \quad (4.22090) \qquad (0.09156) \qquad (4.13734)$$

SUM SQ	0.0850	STD ERR	0.0500	LHS MEAN	7.0585
R SQ	0.9816	R BAR SQ	0.9789	F 5, 34	363.717
D.W.(1)	2.3407	D.W.(4)	0.9061	H	−3.4436

1-4. 서비스 소비지출(불변)

$$\log(CPSER) = \underset{(6.34184)}{0.65116} * \log(CPSER)_{-1} + \underset{(2.81058)}{0.15145} * \log(M2/CPI)$$
$$+ \underset{(2.36286)}{0.18824} * \log[movavg(4, WAGE/EXCPI)] + \underset{(1.94738)}{0.49381}$$
$$- \underset{(4.09248)}{0.02291} * D2 - \underset{(3.89183)}{0.01923} * D3 - \underset{(5.66799)}{0.02773} * D4$$

SUM SQ	0.0038	STD ERR	0.0108	LHS MEAN	8.4927
R SQ	0.9985	R BAR SQ	0.9983	F 6, 33	3756.51
D.W.(1)	2.3632	D.W.(4)	1.1380	H	−1.8240

1-5. 거주자 국외소비지출(불변)

$$\log(CPDF) = \underset{(6.69042)}{0.57072} * \log(CPDF)_{-1} + \underset{(1.92355)}{0.17000} * \log(YDP)$$
$$- \underset{(4.69819)}{1.90862} * \log(FWPI * ER/PGNP) + \underset{(2.46628)}{0.30030} * D82III + \underset{(4.26594)}{21.8878}$$
$$- \underset{(2.10417)}{0.10634} * D2 + \underset{(3.93127)}{0.21448} * D3 - \underset{(3.85371)}{0.26575} * D4$$

SUM SQ	0.3809	STD ERR	0.1091	LHS MEAN	4.5679
R SQ	0.9707	R BAR SQ	0.9643	F 7, 32	151.428
D.W.(1)	1.5181	D.W.(4)	1.4908	H	1.6843

1-6. 가처분소득(대용변수)

$$YDP = GNP - CCA - (TXIN/PCP)$$

1-7. 민간소비지출(불변)

$$CP = CPDU + CPF + CPNFO + CPSER + CPDF + CPO$$

1-8. 총소비지출(불변)

$$C = CP + CG$$

1-9. 정부소비지출(경상)

$$CGV = CG * PCG$$

1-10. 민간소비지출(경상)

$$CPV = CP * PCP$$

1-11. 설비투자(불변)

$$\begin{aligned} IFM = {} & \underset{(6.18944)}{0.50217} * IFM_{-1} + \underset{(5.31045)}{0.09766} * [movavg(2,\ CP+CG+XG)] \\ & + \underset{(7.46451)}{525.554} * DIFM1 - \underset{(4.93386)}{407.605} * DIFM2 - \underset{(1.96828)}{35.9162} * [YCB - EXWPI] \\ & + 0.16122 * [\triangle(M2/EXWPI * 100) * 0.519 \\ & + \triangle(M2/EXWPI * 100)_{-1} * 0.269 + \triangle(M2/EXWPI * 100)_{-2} * 0.140 \\ & + \triangle(M2/EXWPI * 100)_{-3} * 0.072] \\ & - \underset{(2.11829)}{626.626} + \underset{(9.7244)}{682.602} * D2 + \underset{(2.18606)}{152.542} * D3 + \underset{(5.26480)}{413.675} * D4 \end{aligned}$$

SUM SQ	510188	STD ERR	130.408	LHS MEAN	3573.74
R SQ	0.9945	R BAR SQ	0.9928	F 9, 30	597.936
D.W.(1)	2.2547	D.W.(4)	1.6862	H	−1.9187

1－12. 주거용 건물건설투자(불변)(PDL 2차, 원제약)

$$IFCBR = \underset{(4.59164)}{0.05983 * BCPD_{-1}} + \underset{(26.9777)}{0.04889 * BCPD_{-2}} + \underset{(4.88278)}{0.03527 * BCPD_{-3}}$$

$$+ \underset{(2.72001)}{0.01897 * BCPD_{-4}} - \underset{(2.97717)}{203.445} + \underset{(8.59099)}{741.522 * D2}$$

$$+ \underset{(5.04968)}{396.544 * D3} + \underset{(2.76253)}{225.769 * D4}$$

SUM SQ	962058	STD ERR	168.214	LHS MEAN	1393.61
R SQ	0.9626	R BAR SQ	0.9572	F 5, 34	175.243
D.W.(1)	1.6271	D.W.(4)	0.7868		

1－13. 비주거용 건물건설투자(불변)

$$IFCBNR = \underset{(13.4116)}{0.72813 * IFCBNR_{-1}} + \underset{(6.13272)}{0.11164 * IFM} - \underset{(4.84837)}{212.375 * DIFCBNR}$$

$$+ \underset{(2.19421)}{0.02098 * \triangle(M2/PGNP)} - \underset{(1.03718)}{25.0286}$$

SUM SQ	102175	STD ERR	54.0304	LHS MEAN	1287.18
R SQ	0.9908	R BAR SQ	0.9898	F 4, 35	942.543
D.W.(1)	1.6904	D.W.(4)	1.4728	H	1.0413

1－14. 총고정투자(불변)

$$IF@ = IFM + IFC$$

1－15. 건설투자(불변)

$$IFC = IFCBR + IFCBNR + IFCOT$$

1－16. 총고정투자(경상)

$$IFV = IF@ * PIF$$

1－17. 재고의 증가(불변)

$$IS = 1.34949 * GNPA - 0.26715 * (CP+CG+IF@+XG) + 0.83226 * MG$$
(3.86416) (5.50470) (6.02791)

$$+ 26.2026 - 1228.38 * D2 - 2014.66 * D3 - 3943.41 * D4$$
(0.08951) (4.39918) (3.63395) (2.12017)

SUM SQ	3460916	STD ERR	323.846	LHS MEAN	398.200
R SQ	0.9554	R BAR SQ	0.9472	F 6, 33	117.686
D.W.(1)	1.8752	D.W.(4)	1.1746		

1－18. 상품수출(불변)

$$XG = 1.04159 * (XGS * 870.02/1000.0) - 261.741$$
(156.823) (4.89325)

SUM SQ	371803	STD ERR	98.9156	LHS MEAN	7760.18
R SQ	0.9985	R BAR SQ	0.9984	F 1, 38	24593.4
D.W.(1)	1.5957	D.W.(4)	0.5997		

1－19. 상품수입(불변)

$$MG = 1.01339 * (MGS * 870.02/1000.0) + 273.948$$
(110.449) (3.31686)

SUM SQ	1336393	STD ERR	187.532	LHS MEAN	8788.12
R SQ	0.9969	R BAR SQ	0.9968	F 1, 38	12199.0
D.W.(1)	1.8385	D.W.(4)	0.3044		

1－20. 재화와 용역의 수출(불변)

$$XX = XG + XSN$$

1－21. 재화와 용역의 수출(경상)

$$XV = XX * PXF$$

1-22. 비요소용역의 수출(불변)

XSN = XSNS * 870.02/1000.0

1-23. 재화와 용역의 수입(불변)

MM = MG + MSN

1-24. 재화와 용역의 수입(경상)

MV = MM * PMF

1-25. 비요소용역의 수입(불변)

MSN = MSNS * 870.02/1000.0

1-26. 국내총생산(불변)

GDP = CP + CG + IF@ + IS + XX − MM + STD

1-27. 국민총생산(불변)

GNP = GDP + NFI

1-28. 농림어업부문 GNP(경상)

GNPAV = GNPA * PGNPA

1-29. 비농림어업부문 GNP(불변)

GNPN = GNP − GNPA

1-30. 비농림어업부문 GNP(경상)

GNPNV = GNPV − GNPAV

1-31. 국민총생산(경상)

GNPV = GNP * PGNP

2. 政府部門

2－1. 관 세

$$
\begin{aligned}
TXIM = {} & \underset{(24.3458)}{0.07587} * (MGSV * ER/1000.0) * D1 + \underset{(26.4202)}{0.07617} * (MGSV * ER/1000.0) * D2 \\
& + \underset{(26.6676)}{0.07656} * (MGSV * ER/1000.0) * D3 + \underset{(27.3410)}{0.07224} * (MGSV * ER/1000.0) * D4 \\
& - \underset{(5.43709)}{194.763} * DTXIM1 - \underset{(0.97764)}{33.6669} * DTXIM2
\end{aligned}
$$

SUM SQ	56553.5	STD ERR	41.3971	LHS MEAN	528.925
R SQ	0.9570	R BAR SQ	0.9492	F 7, 33	104.893
D.W.(1)	1.9607	D.W.(4)	2.1889	$\rho = 0.60870$	

2－2. 소득세

$$
\begin{aligned}
\log(TXIC) = {} & \underset{(5.06210)}{2.44536} * \log[movavg(2,\ GNPV)] - \underset{(2.15689)}{0.15540} * TREND + \underset{(2.09716)}{289.967} \\
& + \underset{(12.0990)}{0.80394} * D2 + \underset{(9.25873)}{0.43368} * D3 + \underset{(4.39655)}{0.20259} * D4
\end{aligned}
$$

SUM SQ	0.2506	STD ERR	0.0859	LHS MEAN	6.2828
R SQ	0.9850	R BAR SQ	0.9828	F 5, 34	447.813
D.W.(1)	1.4700	D.W.(4)	1.5129		

2－3. 법인세

$$\log(TXCP) = 1.31140 * \log[movavg(2,\ GNPNV_{-1})] - 6.90449 - 0.25291 * D2$$
$$(18.0885) \qquad\qquad (9.5786) \quad (2.74956)$$
$$+ 0.28026 * D3 - 0.81338 * D4$$
$$(3.04470) \qquad (8.80785)$$

SUM SQ	1.4804	STD ERR	0.2057	LHS MEAN	5.9434
R SQ	0.9285	R BAR SQ	0.9204	F 4, 35	113.680
D.W.(1)	1.5154	D.W.(4)	1.0016		

2－4. 부가가치세

$$\log(TXVA) = 0.93624 * \log[movavg(2,\ GNPNV)] - 2.55562 + 0.03917 * D2$$
$$(25.6746) \qquad\qquad (7.03787) \ (0.83911)$$
$$+ 0.05826 * D3 + 0.12729 * D4$$
$$(1.24461) \qquad (2.70995)$$

SUM SQ	0.3811	STD ERR	0.1044	LHS MEAN	6.8510
R SQ	0.9520	R BAR SQ	0.9465	F 4, 35	173.624
D.W.(1)	1.7556	D.W.(4)	0.5982		

2－5. 특별소비세

$$\log(TXSC) = 0.67248 * \log(CPDU * PCP) - 0.62685 * DTXSC1$$
$$(21.4427) \qquad\qquad (6.82357)$$
$$+ 0.33745 * DTXSC2 + 0.34099$$
$$(5.90975) \qquad (1.41025)$$
$$+ 0.13783 * D2 + 0.08149 * D3 + 0.05411 * D4$$
$$(3.54829) \qquad (2.13098) \qquad (1.37566)$$

SUM SQ	0.2411	STD ERR	0.0855	LHS MEAN	5.6586
R SQ	0.9579	R BAR SQ	0.9502	F 6, 33	124.999
D.W.(1)	2.0862	D.W.(4)	1.8845		

2-6. 주세

$$\log(TXLQ) = \underset{(40.9828)}{1.20011} * \log(CPF * PCP) - \underset{(5.31824)}{0.17762} * DTXLQ1$$

$$+ \underset{(4.56043)}{0.25402} * DTXLQ2 - \underset{(20.4221)}{5.03250} - \underset{(9.5652)}{0.23806} * D2$$

$$- \underset{(12.5640)}{0.33351} * D3 - \underset{(13.9917)}{0.38513} * D4$$

SUM SQ	0.0918	STD ERR	0.0527	LHS MEAN	5.0719
R SQ	0.9819	R BAR SQ	0.9786	F 6, 33	298.866
D.W.(1)	1.3840	D.W.(4)	1.4777		

2-7. 교육세

$$\log(TXED) = \underset{(5.33377)}{0.41172} * \log(TXED)_{-1} + \underset{(5.33893)}{0.34762} * \log(TXSC+TXLQ+TXIC+TXCP)$$

$$- \underset{(2.97699)}{0.22774} * DTXED1 + \underset{(3.85455)}{0.33966} * DTXED2 + \underset{(0.84348)}{0.19348}$$

SUM SQ	0.3078	STD ERR	0.0951	LHS MEAN	4.5904
R SQ	0.9369	R BAR SQ	0.9295	F 4, 34	126.158
D.W.(1)	2.3203	D.W.(4)	0.7898	H	−1.3421

2-8. 내국세

$$TXIN = TXIC + TXCP + TXVA + TXSC + TXLQ + TXINO$$

2-9. 총조세수입

$$TX = TXIN+TXIM+TXED+TXDF+TXMO$$

2－10. 중앙정부 국방비지출

$$\log(GEDF) = \underset{(21.7518)}{0.68313} * \log(GNPV) * D1 + \underset{(22.0313)}{0.68382} * \log(GNPV) * D2$$

$$+ \underset{(22.2478)}{0.68569} * \log(GNPV) * D3 + \underset{(23.2988)}{0.70371} * \log(GNPV) * D4 + \underset{(0.24771)}{0.07725}$$

SUM SQ	0.2473	STD ERR	0.0841	LHS MEAN	7.0540
R SQ	0.9518	R BAR SQ	0.9463	F 4, 35	172.724
D.W.(1)	1.7306	D.W.(4)	1.0828		

2－11. 중앙정부 일반경비지출

$$\log(GEGE) = \underset{(22.9501)}{0.95064} * \log(CGV) * D1 + \underset{(23.3451)}{0.96999} * \log(CGV) * D2$$

$$+ \underset{(23.5799)}{0.96233} * \log(CGV) * D3 + \underset{(23.5479)}{0.96394} * \log(CGV) * D4$$

$$+ \underset{(5.43036)}{0.46328} * DGEGE + \underset{(0.61376)}{0.19767}$$

SUM SQ	0.3181	STD ERR	0.0967	LHS MEAN	7.8023
R SQ	0.9656	R BAR SQ	0.9605	F 5, 34	190.828
D.W.(1)	2.3131	D.W.(4)	1.3297		

2－12. 중앙정부 고정자본형성지출

$$\log(GEIF) = \underset{(8.24217)}{0.73922} * \log(IFCOT * PIF) * D1 + \underset{(8.20829)}{0.68127} * \log(IFCOT * PIF) * D2$$

$$+ \underset{(8.27678)}{0.68478} * \log(IFCOT * PIF) * D3 + \underset{(8.46514)}{0.68631} * \log(IFCOT * PIF) * D4$$

$$+ \underset{(4.80759)}{0.36515} * DGEIF1 - \underset{(1.93775)}{0.21404} * DGEIF2 + \underset{(1.12183)}{0.69806}$$

SUM SQ	0.3444	STD ERR	0.1054	LHS MEAN	5.8660
R SQ	0.9207	R BAR SQ	0.9028	F 7, 31	51.4093
D.W.(1)	2.0150	D.W.(4)	1.4997	$\rho = 0.45853$	

2－13. 중앙정부 기타지출

$$GE = GEDF + GEGE + GEIF + GEOT$$

2－14. 정부부문 신용

$$DCG = DCG_{-1} - BSD + DCGO$$

2－15. 중앙정부 세입

$$CGR = TX + GRO$$

2－16. 중앙정부 재정수지차

$$BSD = CGR - (GE + GLDMB)$$

3. 供給 및 勞動市場部門

3－1. 잠재국내총생산(PDL 1차, 원제약)

$$\begin{aligned}\log(IGDP) = {} & 0.60000 * \log(LE) + \underset{(33.9173)}{0.25995} * \log(KS)_{-1} \\ & + \underset{(33.9173)}{0.19496} * \log(KS)_{-2} + \underset{(33.9173)}{0.12997} * \log(KS)_{-3} \\ & + \underset{(33.9173)}{0.06499} * \log(KS)_{-4} - \underset{(15.8866)}{3.66818} \\ & + \underset{(3.18162)}{0.05305} * D2 + \underset{(5.76763)}{0.09631} * D3 + \underset{(19.7172)}{0.33002} * D4\end{aligned}$$

SUM SQ	0.0486	STD ERR	0.0373	LHS MEAN	10.1100
R SQ	0.9855	R BAR SQ	0.9839	F 4, 35	596.611
D.W.(1)	1.2887	D.W.(4)	0.2976		

3－2. 고정자본소모충당금(불변)

$$CCA = 0.0125 * KS_{-1}$$

3-3. 자본스톡(불변)

$$KS = IF@ + KS_{-1} - CCA$$

3-4. 비농가부문 경제활동인구

$$\begin{aligned} LFN = {} & \underset{(2.33966)}{0.26225} * LFN_{-1} + \underset{(5.28082)}{0.11252} * [movavg(2,\ GNPN)] + \underset{(4.36000)}{0.42091} * POP \\ & + \underset{(6.14436)}{272.836} * D2 - \underset{(5.69061)}{255.424} * D4 - \underset{(3.38986)}{10494.9} \end{aligned}$$

SUM SQ	440632	STD ERR	113.841	LHS MEAN	12816.9
R SQ	0.9966	R BAR SQ	0.9961	F 5, 34	2000.43
D.W.(1)	1.4181	D.W.(4)	1.7242	H	2.2485

3-5. 비농가부문 취업자수

$$\begin{aligned} \log(LEN) = {} & \underset{(4.36966)}{0.48766} * \log(LEN)_{-1} + \underset{(4.37744)}{0.26151} * \log(GNPN) \\ & - \underset{(0.79674)}{0.01824} * \log[movavg(2,\ WM/PCP)] + \underset{(4.72462)}{2.46342} + \underset{(3.90824)}{0.02115} * D2 \\ & - \underset{(1.87836)}{0.00783} * D3 - \underset{(6.18441)}{0.02574} * D4 \end{aligned}$$

SUM SQ	0.0025	STD ERR	0.0088	LHS MEAN	9.4070
R SQ	0.9973	R BAR SQ	0.9969	F 6, 33	2063.16
D.W.(1)	1.4758	D.W.(4)	1.9784	H	1.9110

3-6. 농가부문 취업자수

$$\log(LEA) = -56.4680 * \log(TREND) + 437.032 + 0.21069 * D2 + 0.16780 * D3 - 0.20512 * D4$$

(3.81145) (3.88424) (10.5641) (7.37989) (10.2337)

SUM SQ	0.1152	STD ERR	0.0582	LHS MEAN	8.2372
R SQ	0.9280	R BAR SQ	0.9174	F 5, 34	87.5871
D.W.(1)	1.7482	D.W.(4)	0.9472	$\rho = 0.55864$	

3-7. 농가부문 경제활동인구

$$\log(LFA) = -56.8970 * \log(TREND) + 440.302 + 0.20187 * D2 + 0.15995 * D3 - 0.20752 * D4$$

(3.87559) (3.94916) (10.3847) (7.21456) (10.6234)

SUM SQ	0.1100	STD ERR	0.0569	LHS MEAN	8.2458
R SQ	0.9296	R BAR SQ	0.9193	F 5, 34	89.8014
D.W.(1)	1.7614	D.W.(4)	0.9709	$\rho = 0.56399$	

3-8. 총취업자수

$$LE = LEN + LEA$$

3-9. 총경제활동인구

$$LF = LFN + LFA$$

3-10. 비농가부문 실업률

$$UN = (LFN - LEN) / LFN * 100.0$$

3-11. 전체실업률

$$UR = (LF - LE) / LF * 100.0$$

3－12. 주당 근로시간수

$$\log(HWN) = \underset{(0.71044)}{0.12070} * \log(HWN)_{-1} + \underset{(2.89667)}{0.09552} * \log(GNPN)$$

$$- \underset{(3.99660)}{0.21040} * \log(WM/PGNP) + \underset{(2.53962)}{0.03489} * D90I + \underset{(5.12338)}{5.13861}$$

$$+ \underset{(6.44375)}{0.04563} * D2 + \underset{(5.77820)}{0.04649} * D3 + \underset{(8.12855)}{0.05834} * D4$$

SUM SQ	0.0050	STD ERR	0.0124	LHS MEAN	3.9355
R SQ	0.8737	R BAR SQ	0.8460	F 7, 32	31.6095
D.W.(1)	1.9513	D.W.(4)	2.3455		

4. 賃金 및 物價部門

4－1. 전산업 임금(PDL 1차, 원제약)

$$\log(WAGE) = - \underset{(3.59460)}{0.11037} * [movavg(12,\ UR)] + \underset{(1.48782)}{1.01371} * TREND$$

$$+ \underset{(13.1509)}{0.70843} * \log(EXCPI) + \underset{(13.1509)}{0.53133} * \log(EXCPI)_{-1}$$

$$+ \underset{(13.1509)}{0.35422} * \log(EXCPI)_{-2} + \underset{(13.1509)}{0.17711} * \log(EXCPI)_{-3}$$

$$+ \underset{(4.91737)}{0.07183} * D87IV - \underset{(1.20189)}{21.8146} + \underset{(2.10687)}{0.01120} * D2$$

$$+ \underset{(13.1294)}{0.07930} * D3 + \underset{(12.8781)}{0.07221} * D4$$

SUM SQ	0.0067	STD ERR	0.0147	LHS MEAN	12.8944
R SQ	0.9987	R BAR SQ	0.9984	F 8, 31	3024.43
D.W.(1)	1.8058	D.W.(4)	2.3752	$\rho = 0.45670$	

4-2. 제조업부문 임금(PDL 1차, 원제약)

$$\log(WM) = -0.19391 * [movavg(12, UR)] + 0.75942 * \log(EXCPI)$$
$$(7.66382) \qquad (12.3653)$$
$$+ 0.56957 * \log(EXCPI)_{-1} + 0.37971 * \log(EXCPI)_{-2}$$
$$(12.3653) \qquad (12.3653)$$
$$+ 0.18986 * \log(EXCPI)_{-3} + 0.08751 * D87IV - 0.02159 * DWM$$
$$(12.3653) \qquad (4.60660) \qquad (1.40835)$$
$$- 4.99311 + 0.03841 * D2 + 0.10670 * D3 + 0.11165 * D4$$
$$(6.52363) \; (5.38529) \qquad (13.1386) \qquad (13.9186)$$

SUM SQ	0.0107	STD ERR	0.0189	LHS MEAN	12.7614
R SQ	0.9983	R BAR SQ	0.9978	F 9, 30	2163.62
D.W.(1)	1.8768	D.W.(4)	2.1247	$\rho = 0.40257$	

4-3. 원자재 도매물가지수

$$\triangle\log(WPIR) = 0.14561 * \triangle\log(WPIR)_{-1} + 0.06580 * \triangle\log(PMCRNO)$$
$$(2.10431) \qquad (4.15459)$$
$$+ 0.04114 * \triangle\log(PMOS) + 0.01462 * DWPIR$$
$$(11.4759) \qquad (8.04082)$$
$$+ 0.09735 * \triangle\log[movavg(2, ER)] - 0.00115$$
$$(3.06897) \qquad (1.92741)$$

SUM SQ	0.0004	STD ERR	0.0033	LHS MEAN	0.0009
R SQ	0.8263	R BAR SQ	0.8000	F 5, 33	31.3956
D.W.(1)	2.2597	D.W.(4)	2.0948	H	−1.2195

4－4. 소비재 도매물가지수

$$\log(WPIC) = \underset{(13.2397)}{0.34962} * \log[WAGE/(GNPN/LEN)] + \underset{(2.44624)}{0.05790} * \log(PGNPA) + \underset{(0.96509)}{0.31284}$$

SUM SQ	0.0141	STD ERR	0.0195	LHS MEAN	4.6447
R SQ	0.9504	R BAR SQ	0.9477	F 2, 37	354.565
D.W.(1)	0.9447	D.W.(4)	1.7191		

$$\begin{aligned}\triangle\log(WPIC) = {} & \underset{(5.43479)}{0.55155} * \triangle\log(WPIC)_{-1} + \underset{(1.68246)}{0.05084} * \triangle\log[WAGE/(GNPN/LEN)] \\ & + \underset{(2.33373)}{0.09817} * \triangle\log(MPIR * ER) + \underset{(1.41151)}{0.01115} * \triangle\log(PGNPA) \\ & - \underset{(1.99759)}{0.00162} * \triangle[(IGDP - GDP)/IGDP * 100.0] + \underset{(4.22181)}{0.01694} * DWPIC \\ & - \underset{(3.07956)}{0.21891} * E_WPICP_{-1} + \underset{(0.09213)}{0.00015}\end{aligned}$$

SUM SQ	0.0016	STD ERR	0.0073	LHS MEAN	0.0077
R SQ	0.6992	R BAR SQ	0.6313	F 7, 31	10.2933
D.W.(1)	2.1874	D.W.(4)	2.1350	H	−0.9772

4－5. 자본재 도매물가지수

$$\log(WPIK) = \underset{(9.5976)}{0.68932} * \log(WPIK)_{-1} + \underset{(3.17599)}{0.03896} * \log(WAGE)$$
$$+ \underset{(2.78881)}{0.02737} * \log(YCB) + \underset{(5.37200)}{0.08391} * \log(MPI)$$
$$+ \underset{(1.67992)}{0.08179} * \log(GDP/IGDP * 100.0) + \underset{(0.50356)}{0.10773}$$

SUM SQ	0.0011	STD ERR	0.0056	LHS MEAN	4.6538
R SQ	0.9947	R BAR SQ	0.9940	F 5, 34	1287.03
D.W.(1)	1.5992	D.W.(4)	1.4297	H	0.7426

4－6. 도매물가지수

$$WPI = WPIR * 0.5286 + WPIC * 0.3840 + WPIK * 0.0874$$

4－7. 상품부문 소비자물가지수

$$\log(CPIC) = \underset{(15.1847)}{0.97804} * \log(WPIC) + \underset{(8.12248)}{0.12999} * \log(M2/CPIC)_{-1} - \underset{(4.02446)}{0.88497}$$

SUM SQ	0.0100	STD ERR	0.0164	LHS MEAN	4.4357
R SQ	0.9838	R BAR SQ	0.9829	F 2, 37	1121.08
D.W.(1)	0.2921	D.W.(4)	1.1552		

$$\triangle\log(CPIC) = \underset{(2.69838)}{0.37736} * \triangle\log(CPIC)_{-1} + \underset{(5.65207)}{0.61405} * \triangle\log(WPIC)$$
$$+ \underset{(2.78268)}{0.17299} * \triangle\log(M2/CPIC)_{-1} - \underset{(2.07316)}{0.17102} * E_CPICP_{-1}$$
$$- \underset{(1.06555)}{0.00343}$$

SUM SQ	0.0017	STD ERR	0.0071	LHS MEAN	0.0104
R SQ	0.5906	R BAR SQ	0.5425	F 4, 34	12.2634
D.W.(1)	1.9925	D.W.(4)	1.4334	H	−0.0014

4-8. 서비스부문 소비자물가지수

$$\log(CPIS) = 1.11790 * \log(WPI) + 0.44114 * \log(CPSER) - 4.50191$$
$$(13.2916) \qquad (27.2604) \qquad (16.1713)$$

SUM SQ	0.0078	STD ERR	0.0141	LHS MEAN	4.4296
R SQ	0.9938	R BAR SQ	0.9935	F 2, 39	3125.93
D.W.(1)	0.7821	D.W.(4)	1.9573		

$$\triangle\log(CPIS) = 0.41196 * \triangle\log(CPIS)_{-1} + 0.24112 * \triangle\log(WPI)$$
$$(3.70902) \qquad (1.56561)$$
$$+ 0.24953 * \triangle\log(CPSER) - 0.37378 * E_CPISP_{-1} + 0.00180$$
$$(3.67522) \qquad (4.48246) \qquad (0.65624)$$

SUM SQ	0.0015	STD ERR	0.0067	LHS MEAN	0.0153
R SQ	0.6299	R BAR SQ	0.5864	F 4, 34	14.4665
D.W.(1)	1.8388	D.W.(4)	1.6133	H	0.6423

4-9. 소비자물가지수

$$CPI = CPIC * 0.5945 + CPIS * 0.4055$$

4-10. 민간소비 디플레이터

$$\log(PCP) = 0.85777 * \log(CPI) - 3.74315 - 0.00652 * D2$$
$$(53.3774) \qquad (52.7257) \quad (1.06007)$$
$$- 0.01016 * D3 + 0.00091 * D4$$
$$(1.64937) \qquad (0.14732)$$

SUM SQ	0.0066	STD ERR	0.0137	LHS MEAN	0.0503
R SQ	0.9880	R BAR SQ	0.9866	F 4, 35	717.580
D.W.(1)	0.6762	D.W.(4)	0.9147		

$$\triangle\log(PCP) = -0.21462 * \triangle\log(PCP)_{-1} + 0.74020 * \triangle\log(CPI)$$
$$(1.35227) \qquad (3.14180)$$
$$-0.31823 * E_PCPP_{-1} + 0.00738 - 0.00830 * D2$$
$$(2.35020) \qquad (1.38525) \quad (1.70750)$$
$$-0.00850 * D3 + 0.00540 * D4$$
$$(1.68237) \qquad (0.98223)$$

SUM SQ	0.0033	STD ERR	0.0101	LHS MEAN	0.0114
R SQ	0.5251	R BAR SQ	0.4361	F 6, 32	5.8981
D.W.(1)	1.8933	D.W.(4)	0.9092	H	−0.5150

4−11. 정부소비 디플레이터

$$\log(PCG) = 1.46314 * \log(CPI) - 6.34054 - 0.07038 * D2$$
$$(47.2048) \qquad (46.3046) \quad (5.92974)$$
$$-0.01005 * D3 - 0.02867 * D4$$
$$(0.84586) \qquad (2.41007)$$

SUM SQ	0.0246	STD ERR	0.0265	LHS MEAN	0.1096
R SQ	0.9848	R BAR SQ	0.9831	F 4, 35	568.803
D.W.(1)	0.7415	D.W.(4)	0.7810		

$$\triangle\log(PCG) = -0.30599 * \triangle\log(PCG)_{-1} + 1.36558 * \triangle\log(CPI)$$
$$(2.00309) \qquad (3.05536)$$
$$-0.22368 * E_PCGP_{-1} + 0.02424 - 0.07573 * D2$$
$$(1.46859) \qquad (2.15235) \quad (5.28383)$$
$$+0.02221 * D3 - 0.01937 * D4$$
$$(1.94396) \qquad (1.06979)$$

SUM SQ	0.0135	STD ERR	0.0206	LHS MEAN	0.0159
R SQ	0.8822	R BAR SQ	0.8601	F 6, 32	39.9224
D.W.(1)	2.0053	D.W.(4)	0.7835	H	−1.5574

4－12. 고정투자 디플레이터

$$\triangle\log(PIF) = \underset{(4.04873)}{0.02778} * DPIF + \underset{(5.67135)}{1.15380} * \triangle\log(WPI)$$
$$+ \underset{(2.28068)}{0.14500} * \triangle\log(MPIK * ER)$$
$$+ \underset{(3.09612)}{0.08608} * \triangle\log[WM/(GNPN/LEN)] + \underset{(1.71602)}{0.00340}$$

SUM SQ	0.0031	STD ERR	0.0094	LHS MEAN	0.0128
R SQ	0.6241	R BAR SQ	0.5811	F 4, 35	14.5253
D.W.(1)	2.5833	D.W.(4)	1.9110		

4－13. 건설투자 디플레이터

$$\log(PIFC) = \underset{(44.6343)}{1.35597} * \log(PIF) + \underset{(995.781)}{4.61731}$$

SUM SQ	0.0254	STD ERR	0.0258	LHS MEAN	4.7151
R SQ	0.9813	R BAR SQ	0.9808	F 1, 38	1992.22
D.W.(1)	0.2368	D.W.(4)	0.6736		

$$\triangle\log(PIFC) = \underset{(2.07804)}{0.22343} * \triangle\log(PIFC)_{-1} + \underset{(6.65863)}{0.95642} * \triangle\log(PIF)$$
$$- \underset{(1.60493)}{0.11792} * E_PIFCP_{-1} + \underset{(0.34726)}{0.00090}$$

SUM SQ	0.0044	STD ERR	0.0112	LHS MEAN	0.0163
R SQ	0.6766	R BAR SQ	0.6489	F 3, 35	24.4126
D.W.(1)	2.2239	D.W.(4)	1.5831	H	−0.9668

4－14. GNP디플레이터

$$PGNP = 0.88601 * [(CPV+CGV+IFV+XG*PXGS/100.0*ER/870.02-MG*PMGS/100.0*ER/870.02)/(CP+CG+IF@+XG-MG)] + \underset{(6.26219)}{0.10357}$$

SUM SQ	0.0121	STD ERR	0.0179	LHS MEAN	1.0927
R SQ	0.9898	R BAR SQ	0.9895	F 1, 38	3683.94
D.W.(1)	1.9482	D.W.(4)	0.7459		

4－15. 재화와 용역수입 디플레이터

$$PXF = (XGSV*ER/1000.0+XSN*PXSN)/(0.87002*XGS+XSN)$$

4－16. 재화와 용역수출 디플레이터

$$PMF = (MGSV*ER/1000.0+MSN*PMSN)/(0.87002*MGS+MSN)$$

4－17. 기대소비자물가

$$\begin{aligned} EXCPI = \exp\{&0.10852*[movavg(4,\ M2)]+0.13533*\log[movavg(4,\ WM)] \\ &+0.11073*\log[movavg(2,\ PMGS*ER/870.02)] \\ &+0.03919*[movavg(4,\ PGNPA)] \\ &+0.88954*\log(CPI)_{-1}-0.27246*\log(CPI)_{-2}-0.54263\} \end{aligned}$$

4－18. 기대도매물가

$$\begin{aligned} EXWPI = \exp\{&0.09333*[movavg(4,\ M2)]+0.03024*\log[movavg(4,\ WM)] \\ &+0.09009*\log[movavg(2,\ PMGS*ER/870.02)] \\ &+1.18939*\log(WPI)_{-1}-0.44035*\log(WPI)_{-2}+0.35262\} \end{aligned}$$

5. 國際收支部門

5－1. 식료 및 직접소비재수출(물량)(PDL 1차, 원제약)

$$\log(RXC_C) = \underset{(4.52341)}{2.78109} * \log(FGNP) + \underset{(3.64224)}{1.00261} * \log(FWPI/EPIC)$$

$$+ \underset{(3.64224)}{0.75195} * \log(FWPI/EPIC)_{-1} + \underset{(3.64224)}{0.50130} * \log(FWPI/EPIC)_{-2}$$

$$+ \underset{(3.64224)}{0.25065} * \log(FWPI/EPIC)_{-3} + \underset{(3.09956)}{0.12420} * DXC1$$

$$- \underset{(4.34391)}{0.15999} * DXC2 - \underset{(3.29175)}{15.8652} + \underset{(3.44124)}{0.07493} * D2 - \underset{(0.04747)}{0.00117} * D3$$

$$+ \underset{(9.9425)}{0.21186} * D4$$

SUM SQ	0.0982	STD ERR	0.0603	LHS MEAN	5.9729
R SQ	0.9412	R BAR SQ	0.9238	F 8, 27	54.0514
D.W.(1)	2.3369	D.W.(4)	1.3409	ρ = 0.65562	

5－2. 원료 및 연료수출(물량)

$$\log(RXC_R) = \underset{(6.29543)}{0.64415} * \log(RXC_R)_{-1} + \underset{(2.30869)}{0.95101} * \log[movavg(4, FGNP)]$$

$$- \underset{(1.44286)}{0.49550} * \log(EPIR) + \underset{(4.70402)}{0.23296} * DXCR1 - \underset{(3.35233)}{0.17441} * DXCR2$$

$$- \underset{(1.89953)}{3.21705} + \underset{(4.55503)}{0.23573} * D2 + \underset{(3.37711)}{0.15845} * D3 + \underset{(5.99406)}{0.27469} * D4$$

SUM SQ	0.2408	STD ERR	0.0944	LHS MEAN	5.8114
R SQ	0.9049	R BAR SQ	0.8768	F 8, 27	32.1285
D.W.(1)	2.2328	D.W.(4)	2.1988	H	−1.2004

5-3. 경공업제품수출(물량)(PDL 1차, 원제약)

$$\log(RXC_L) = \underset{(3.55471)}{1.56172} * \log(FGNP) - \underset{(2.58479)}{0.42303} * \log[movavg(4,\ RTJAP_{-1})]$$

$$+ \underset{(3.62814)}{0.45861} * \log(FWPI/EPIK) + \underset{(3.62814)}{0.38218} * \log(FWPI/EPIK)_{-1}$$

$$+ \underset{(3.62814)}{0.30574} * \log(FWPI/EPIK)_{-2} + \underset{(3.62814)}{0.22931} * \log(FWPI/EPIK)_{-3}$$

$$+ \underset{(3.62814)}{0.15287} * \log(FWPI/EPIK)_{-4} + \underset{(3.62814)}{0.07644} * \log(FWPI/EPIK)_{-5}$$

$$- \underset{(0.47404)}{1.98147} + \underset{(13.5119)}{0.16040} * D2 + \underset{(12.8632)}{0.17535} * D3 + \underset{(9.8614)}{0.11720} * D4$$

SUM SQ	0.0335	STD ERR	0.0346	LHS MEAN	8.3011
R SQ	0.9918	R BAR SQ	0.9897	F 7, 28	481.765
D.W.(1)	1.8626	D.W.(4)	1.8785	$\rho = 0.66437$	

5-4. 중화학공업제품수출(물량)(PDL 2차, 원제약)

$$\log(RXC_H) = \underset{(19.6636)}{3.06141} * \log(FGNP) + \underset{(4.21841)}{0.12395} * DRXCH1 - \underset{(3.00331)}{0.13122} * DRXCH2$$

$$+ \underset{(2.82033)}{0.45896} * \log(FWPI/EPIK) + \underset{(4.98233)}{0.36046} * \log(FWPI/EPIK)_{-1}$$

$$+ \underset{(4.68583)}{0.27076} * \log(FWPI/EPIK)_{-2} + \underset{(2.33674)}{0.18986} * \log(FWPI/EPIK)_{-3}$$

$$+ \underset{(1.39420)}{0.11777} * \log(FWPI/EPIK)_{-4} + \underset{(0.93996)}{0.05448} * \log(FWPI/EPIK)_{-5}$$

$$- \underset{(12.9162)}{15.6441} + \underset{(4.91056)}{0.12917} * D2 + \underset{(3.45868)}{0.09105} * D3 + \underset{(10.1575)}{0.27923} * D4$$

SUM SQ	0.0807	STD ERR	0.0547	LHS MEAN	8.6072
R SQ	0.9849	R BAR SQ	0.9804	F 8, 27	220.406
D.W.(1)	2.6479	D.W.(4)	1.6130		

5－5. 상품수출(물량)

$$RXC = 0.83437 * (RXC_C + RXC_R + RXC_L + RXC_H) + 634.163 * D2 + 568.241 * D3 + 502.670 * D4$$

(40.7382) (1.97442) (1.75928) (1.45911)

SUM SQ	2E+07	STD ERR	671.010	LHS MEAN	9667.89
R SQ	0.9295	R BAR SQ	0.9229	F 4, 32	105.527
D.W.(1)	0.5534	D.W.(4)	0.2479		

5－6. 식료 및 직접소비재수출(통관기준)

$$XC_C = RXC_C * EPIC/100$$

5－7. 원료 및 연료수출(통관기준)

$$XC_R = RXC_R * EPIR/100$$

5－8. 경공업제품수출(통관기준)

$$XC_L = RXC_L * EPIK/100$$

5－9. 중화학공업제품수출(통관기준)

$$XC_H = RXC_H * EPIK/100$$

5－10. 상품수출(BOP기준)

$$XGSV = XGS * PXGS/100.0$$

5－11. 서비스수출(경상)

$$XSNSV = XSNS * (PXSN/ER * 870.02)$$

5－12. 무역외수출(수취)(BOP기준)

$$XSSV = XSNSV + XSFSV$$

5－13. 가중해외GNP

$$FGNP = (GNPAME)^{0.6257} * (GNPJAP/238.54)^{0.2643}$$
$$(GNPGER/2.944)^{0.057} * (GDPBRI/0.7714)^{0.053}$$

5－14. 가중해외WPI

$$FWPI = (WPIAME)^{0.6257} * (WPIJAP * 238.54/RTJAP)^{0.2643}$$
$$(WPIGER * 2.944/RTGER)^{0.057} * (WPIBRI * 0.7714/RTBRI)^{0.053}$$

5－15. 소비재수입(물량)

$$\log(RMC_C) = \underset{(15.0073)}{0.78044} * \log[movavg(4, GNP)] + \underset{(3.80381)}{0.06687} * DRMCC1$$
$$- \underset{(4.03956)}{0.13741} * DRMCC2 - \underset{(7.51609)}{1.10283} * \log(MPIC * ER/CPI) + \underset{(5.83627)}{6.54204}$$
$$+ \underset{(10.1823)}{0.13369} * D2 + \underset{(7.95324)}{0.11809} * D3 + \underset{(8.10000)}{0.10570} * D4$$

SUM SQ	0.0410	STD ERR	0.0370	LHS MEAN	6.7406
R SQ	0.9834	R BAR SQ	0.9790	F 8, 30	222.723
D.W.(1)	2.0222	D.W.(4)	2.3641	ρ = 0.58732	

5－16. 비원유원자재수입(물량)

$$\log(RMC_RNO) = \underset{(10.7922)}{0.74191} * \log(RMC_RNO)_{-1} + \underset{(3.56058)}{0.29500} * \log[movavg(2, GNP)]$$
$$- \underset{(2.63036)}{0.19638} * \log(MPIR * ER/1000)_{-1} + \underset{(8.81092)}{0.13342} * D2$$
$$+ \underset{(1.11062)}{0.01966} * D4 + \underset{(1.99970)}{0.08196} * DRNO1 + \underset{(4.49234)}{0.12979} * DRNO2$$

SUM SQ	0.0438	STD ERR	0.0370	LHS MEAN	8.2389
R SQ	0.9904	R BAR SQ	0.9886	F 6, 32	549.142
D.W.(1)	1.7726	D.W.(4)	2.6021	H	0.7731

5－17. 원유수입(물량)

$$\log(RMC_O) = \underset{(12.6827)}{0.79229} * \log[movavg(2,\ GNP)] + \underset{(5.69418)}{0.25559} * DMCO1$$

$$- \underset{(6.83241)}{0.27128} * DMCO2 + \underset{(2.37024)}{0.18235} * DMCO3 - \underset{(0.88012)}{0.55124}$$

SUM SQ	0.2013	STD ERR	0.0781	LHS MEAN	7.4151
R SQ	0.9360	R BAR SQ	0.9263	F 5, 33	96.4704
D.W.(1)	1.8200	D.W.(4)	2.1021	ρ = 0.29038	

5－18. 자본재수입(물량)

$$\log(RMC_K) = \underset{(2.39187)}{0.24473} * \log(RMC_K)_{-1} + \underset{(7.36050)}{1.09399} * \log(GNP)$$

$$- \underset{(3.14238)}{0.45724} * \log(MPIK * ER/WPIK) + \underset{(6.00197)}{0.37689} * DRMCK1$$

$$- \underset{(1.19553)}{0.10572} * DRMCK2 - \underset{(1.72815)}{1.82650} + \underset{(0.73540)}{0.03663} * D2$$

$$- \underset{(0.21841)}{0.00977} * D3 - \underset{(2.62578)}{0.16797} * D4$$

SUM SQ	0.1997	STD ERR	0.0816	LHS MEAN	8.0514
R SQ	0.9693	R BAR SQ	0.9612	F 8, 30	118.580
D.W.(1)	2.1914	D.W.(4)	2.1812	H	−1.0269

5－19. 상품수입(물량)

$$RMC = \underset{(151.868)}{1.05823} * (RMC_C + RMC_RNO + RMC_K + RMC_O)$$

SUM SQ	8108748	STD ERR	455.357	LHS MEAN	10540.5
R SQ	0.9864	R BAR SQ	0.9864	F 1, 38	2758.40
D.W.(1)	0.4672	D.W.(4)	0.3984		

5－20. 소비재수입(통관기준)

MC_C = RMC_C * MPIC/100

5－21. 자본재수입(통관기준)

MC_K = RMC_K * MPIK/100

5－22. 원유수입(통관기준)

MC_O = RMC_O * PMOS/100

5－23. 원자재수입(통관기준)

MC_R = RMC_R * MPIR/100

5－24. 비원유원자재수입(통관기준)

MC_RNO = MC_R − MC_O

5－25. 원자재수입(물량)

RMC_R = RMC_RNO + RMC_O

5－26. 상품수입(BOP기준)

MGSV = MGS * PMGS/100.0

5－27. 서비스수입(경상)

MSNSV = MSNS * (PMSN/ER * 870.02)

5－28. 무역외수입(지급)(BOP기준)

MSSV = MSNSV + MSFSV

5－29. 상품수출(전환식)

$$XGS = 0.96238 * [(RXC_C * EPIC + RXC_L * EPIK + RXC_H * EPIK + RXC_R * EPIR)/PXGS]$$
(125.788)

SUM SQ	7342968	STD ERR	457.367	LHS MEAN	9279.33
R SQ	0.9677	R BAR SQ	0.9677	F 1, 35	1047.37
D.W.(1)	1.6778	D.W.(4)	1.1561		

5－30. 상품수입(전환식)

$$MGS = 0.92789 * [(RMC_C * MPIC + RMC_RNO * MPIR + RMC_K * MPIK + RMC_O * MPIR)/PMGS]$$
(125.838)

SUM SQ	3834167	STD ERR	321.895	LHS MEAN	9782.21
R SQ	0.9927	R BAR SQ	0.9925	F 2, 37	2526.09
D.W.(1)	2.0879	D.W.(4)	1.8651	$\rho = 0.39073$	

5－31. 무역수지

$$TB = XGSV - MGSV$$

5－32. 경상수지

$$CB = TB + XSSV - MSSV + NTR$$

5－33. 종합수지

$$OB = CB + LCB + SCB + EOBP$$

5－34. 원자재 수입물가지수

$$\log(MPIR) = \underset{(19.6939)}{0.22456} * \log(PMOS) + \underset{(31.0934)}{0.77129} * \log(PMCRNO) + \underset{(68.8798)}{3.57836}$$

SUM SQ	0.0117	STD ERR	0.0180	LHS MEAN	4.6679
R SQ	0.9641	R BAR SQ	0.9621	F 2, 36	483.676
D.W.(1)	1.9193	D.W.(4)	1.8567		

5－35. 수출단가지수(달러기준)

$$PXGS = \underset{(64.5998)}{1.23991} * EPI - \underset{(4.29895)}{5.34003} * DPXGS1 - \underset{(10.6759)}{23.1962}$$

SUM SQ	97.7625	STD ERR	1.6255	LHS MEAN	117.120
R SQ	0.9918	R BAR SQ	0.9913	F 2, 37	2228.58
D.W.(1)	1.1418	D.W.(4)	1.7022		

5－36. 수입단가지수(달러기준)

$$\log(PMGS) = \underset{(2.61806)}{0.17286} * \log(PMGS)_{-1} + \underset{(10.2402)}{0.13283} * \log(PMOS)$$

$$+ \underset{(5.14940)}{0.21330} * \log[movavg(2,\ FWPI)] - \underset{(4.30368)}{0.03795} * DPMGS1$$

$$+ \underset{(5.26959)}{0.04820} * DPMGS2 + \underset{(7.79195)}{0.30896} * \log(PMCRNO) + \underset{(8.21143)}{2.22620}$$

SUM SQ	0.0039	STD ERR	0.0116	LHS MEAN	4.6613
R SQ	0.9791	R BAR SQ	0.9747	F 6, 29	226.138
D.W.(1)	2.1427	D.W.(4)	1.8127	H	−1.4496

5－37. 원자재 수출물가지수

$$\log(EPIR) = 0.81094 * \log(WPIR/ER) + 6.35377$$
$$(12.0737) \qquad (46.1853)$$

SUM SQ	0.0587	STD ERR	0.0393	LHS MEAN	4.6945
R SQ	0.7932	R BAR SQ	0.7878	F 1, 38	145.774
D.W.(1)	0.1030	D.W.(4)	0.4672		

$$\triangle\log(EPIR) = 0.42362 * \triangle\log(EPIR)_{-1} + 0.43604 * \triangle\log(WPIR/ER)$$
$$(2.96016) \qquad (3.61412)$$
$$- 0.07347 * E_EPIRP_{-1} + 0.00155$$
$$(1.35262) \qquad (0.89281)$$

SUM SQ	0.0039	STD ERR	0.0105	LHS MEAN	0.0023
R SQ	0.6540	R BAR SQ	0.6244	F 3, 35	22.0569
D.W.(1)	2.1507	D.W.(4)	1.7833	H	－1.2250

5－38. 소비재 수출물가지수

$$\log(EPIC) = 0.53302 * \log(WPIC/ER) + 0.22151 * \log(WM)_{-2} + 3.00897$$
$$(10.3619) \qquad (11.1301) \qquad (8.79763)$$

SUM SQ	0.0281	STD ERR	0.0275	LHS MEAN	4.7500
R SQ	0.9723	R BAR SQ	0.9708	F 2, 37	648.593
D.W.(1)	0.6040	D.W.(4)	0.9217		

$$\triangle\log(EPIC) = 0.66256 * \triangle\log(EPIC)_{-1} + 0.20673 * \triangle\log(WPIC/ER)$$
$$(4.85685) \qquad (2.22366)$$
$$- 0.10393 * E_EPICP_{-1} + 0.00244$$
$$(1.57998) \qquad (1.48578)$$

SUM SQ	0.0023	STD ERR	0.0080	LHS MEAN	0.0098
R SQ	0.7077	R BAR SQ	0.6827	F 3, 35	28.2474
D.W.(1)	2.2437	D.W.(4)	1.5177	H	－1.4727

5－39. 자본재 수출물가지수

$$\log(EPIK) = 0.47212 * \log(WPIK/ER) + 5.60138$$
$$(19.4489) \qquad (115.501)$$

SUM SQ	0.0184	STD ERR	0.0220	LHS MEAN	4.6606
R SQ	0.9087	R BAR SQ	0.9063	F 1, 38	378.261
D.W.(1)	0.4847	D.W.(4)	1.8265		

$$\triangle\log(EPIK) = 0.52331 * \triangle\log(EPIK)_{-1} + 0.17360 * \triangle\log(WPIK/ER)$$
$$(4.13309) \qquad (1.76242)$$
$$- 0.34963 * E_EPIKP_{-1} + 0.02158 * D88II - 0.00055$$
$$(3.87813) \qquad (1.69338) \qquad (0.28652)$$

SUM SQ	0.0048	STD ERR	0.0118	LHS MEAN	0.0009
R SQ	0.6246	R BAR SQ	0.5804	F 4, 34	14.1430
D.W.(1)	2.0022	D.W.(4)	1.0555	H	－0.0547

5－40. 수출물가지수

$$EPI = EPIR * 0.3948 + EPIC * 0.5297 + EPIK * 0.0755$$

5－41. 수입물가지수

$$MPI = MPIR * 0.8289 + MPIC * 0.0062 + MPIK * 0.1649$$

5－42. 원화의 대미환율

$$ER = 0.94980 * ER_{-1} - 0.00886 * [movavg(4,\ CB)] - 1.33377 * (YCB - REU)$$
$$(45.5163) \qquad (8.97968) \qquad (2.41486)$$
$$+ 64.1440$$
$$(3.00603)$$

SUM SQ	2842.94	STD ERR	8.8865	LHS MEAN	773.089
R SQ	0.9848	R BAR SQ	0.9836	F 4, 35	778.359
D.W.(1)	1.0524	D.W.(4)	2.2700	H	3.0115

5－43. 비요소용역수출(물량)

$$\log(XSNS) = 0.71938 * \log(XGSV/PXGS + MGSV/PMGS)$$
$$(30.5377)$$
$$+ 0.37953 * \log[movavg(2,\ FWPI_{-1}/(PXSN * 100/ER * 870.02)_{-1})]$$
$$(4.74676)$$
$$+ 3.73685 + 0.02511 * D2 + 0.06486 * D3 + 0.07443 * D4$$
$$(30.6006)\ (1.40244)\quad (3.61428)\quad (4.10805)$$

SUM SQ	0.0535	STD ERR	0.0397	LHS MEAN	7.4757
R SQ	0.9835	R BAR SQ	0.9811	F 5, 34	405.948
D.W.(1)	1.7574	D.W.(4)	2.0739		

5－44. 비요소용역수입(물량)

$$\log(MSNS) = 0.35851 * \log(XGSV/PXGS + MGSV/PMGS)$$
$$(7.69727)$$
$$+ 3.14113 * \log[movavg(2,\ CPI/FWPI)]$$
$$(10.6321)$$
$$- 2.00495 * \log(ER) + 19.2736$$
$$(12.3952)\qquad (15.6493)$$

SUM SQ	0.2273	STD ERR	0.0795	LHS MEAN	6.8725
R SQ	0.9521	R BAR SQ	0.9481	F 3, 36	238.573
D.W.(1)	1.5726	D.W.(4)	1.9251		

5－45. 서비스수출 디플레이터

$$\log(PXSN) = 0.12326 * \log(CPIS) - 0.03956 * DPXSN1 + 0.06806 * DPXSN2 - 0.52560$$
$$(4.22208) \quad (2.76694) \quad (4.09752) \quad (4.05096)$$

SUM SQ	0.0243	STD ERR	0.0264	LHS MEAN	0.0202
R SQ	0.5530	R BAR SQ	0.5146	F 3, 35	14.4305
D.W.(1)	1.3922	D.W.(4)	1.8686		

$$\triangle\log(PXSN) = 0.53365 * \triangle\log(CPIS) - 0.75483 * E_PXSNP_{-1} - 0.03221 * DPXSN1 + 0.09090 * DPXSN2 - 0.01152$$
$$(1.33535) \quad (4.74489) \quad (2.45135) \quad (6.02364) \quad (1.50461)$$

SUM SQ	0.0199	STD ERR	0.0246	LHS MEAN	0.0004
R SQ	0.6958	R BAR SQ	0.6589	F 4, 33	18.8719
D.W.(1)	2.3148	D.W.(4)	1.5194		

5－46. 서비스수입 디플레이터

$$\triangle\log(PMSN) = 0.42677 * \triangle\log(MPI) + 0.85487 * \triangle\log(ER) + 0.00786$$
$$(3.68530) \quad (5.48757) \quad (2.97704)$$

SUM SQ	0.0101	STD ERR	0.0165	LHS MEAN	0.0099
R SQ	0.4536	R BAR SQ	0.4240	F 2, 37	15.3557
D.W.(1)	2.1647	D.W.(4)	1.8726		

5－47. 대외순자산

$$NFA = 1.00000 * NFA_{-1} + \underset{(13.5871)}{0.87879} * (OB * ER/1000)$$

SUM SQ	6175670	STD ERR	418.465	LHS MEAN	－27.994
R SQ	0.9963	R BAR SQ	0.9963	F 1, 35	9469.12
D.W.(1)	2.4342	D.W.(4)	1.1954	H	－1.3682

5－48. 외환보유고

$$\begin{aligned}\triangle FXHSV = {} & \underset{(6.56277)}{0.39244} * [movavg(2,\ CB)] + \underset{(3.71053)}{0.33858} * (LCB+SCB) \\ & + \underset{(4.83792)}{1310.65} * DFXH1 - \underset{(6.89434)}{2282.69} * DFXH2 \\ & - \underset{(5.08068)}{722.647} + \underset{(5.70718)}{1120.12} * D2 + \underset{(5.25561)}{1037.41} * D3 + \underset{(4.30125)}{828.112} * D4\end{aligned}$$

SUM SQ	5851868	STD ERR	427.634	LHS MEAN	168.798
R SQ	0.8570	R BAR SQ	0.8257	F 7, 32	27.4017
D.W.(1)	1.8215	D.W.(4)	2.0364		

5－49. 장기자본수지

$$\begin{aligned}LCB = {} & - \underset{(1.58895)}{16.6426} * [\dot{E}R - \dot{WPI} + \dot{FWPI}] \\ & - \underset{(2.25102)}{129.833} * (REU - YCB) - \underset{(3.00132)}{0.23554} * CB_{-2} \\ & + \underset{(2.02321)}{0.35849} * [movavg(6,\ (REU/100 * ETD))] - \underset{(4.81452)}{1456.00} * DLCB1 \\ & + \underset{(1.29634)}{657.277} * DLCB2 - \underset{(1.95447)}{1890.34}\end{aligned}$$

SUM SQ	7331025	STD ERR	478.638	LHS MEAN	－94.092
R SQ	0.7583	R BAR SQ	0.7130	F 6, 32	16.7316
D.W.(1)	1.8876	D.W.(4)	1.5764		

6. 金融部門

6－1. 실질통화량수요

$$\log(M1/PGNP) = \underset{(35.2455)}{0.80050} * \log(GNP) - \underset{(6.31376)}{3.90928} * \log(1+RD/100) + \underset{(6.17749)}{1.39058}$$

$$- \underset{(6.65794)}{0.12355} * D2 - \underset{(7.15891)}{0.13769} * D3 - \underset{(9.7814)}{0.20192} * D4$$

SUM SQ	0.0569	STD ERR	0.0409	LHS MEAN	8.9514
R SQ	0.9748	R BAR SQ	0.9711	F 5, 34	262.863
D.W.(1)	1.3386	D.W.(4)	1.4488		

6－2. 실질준통화수요

$$\log(QM/PGNP) = \underset{(76.6249)}{1.17385} * \log[movavg(4,\ GNP)] + \underset{(1.06884)}{0.00253} * YCB$$

$$- \underset{(0.80843)}{0.00327} * RD - \underset{(2.99204)}{0.48480} * \triangle\log(PGNP) - \underset{(11.0337)}{1.66304}$$

SUM SQ	0.0245	STD ERR	0.0264	LHS MEAN	10.0973
R SQ	0.9945	R BAR SQ	0.9939	F 4, 35	1596.66
D.W.(1)	0.5672	D.W.(4)	1.6328		

$$\triangle\log(QM/PGNP) = \underset{(1.71801)}{0.84684} * \triangle\log[movavg(4, GNP)] + \underset{(2.18257)}{0.00803} * \triangle(YCB)$$

$$- \underset{(2.33194)}{0.01171} * \triangle(RD) - \underset{(6.73936)}{0.47320} * \triangle_2\log(PGNP)$$

$$- \underset{(1.70123)}{0.23584} * E_RQMP_{-1} + \underset{(0.50038)}{0.00609}$$

SUM SQ	0.0107	STD ERR	0.0180	LHS MEAN	0.0275
R SQ	0.6824	R BAR SQ	0.6343	F 5, 33	14.1800
D.W.(1)	1.6264	D.W.(4)	1.4718		

6－3. 총통화공급

$$M2 = DCG + DCP + NFA + OL$$

6－4. 실질총통화수요

$$\log(M2/PGNP) = \underset{(6.31804)}{0.42469} * \log(GNP) - \underset{(4.78006)}{0.07602} * D2 - \underset{(3.86437)}{0.06656} * D3$$
$$- \underset{(4.90737)}{0.14362} * D4 - \underset{(2.67173)}{0.43287} * \log(1 + RUM/100) + \underset{(9.6339)}{0.06029} * TREND$$
$$- \underset{(9.5931)}{113.526} * PGNP$$

SUM SQ	0.0956	STD ERR	0.0396	LHS MEAN	10.0199
R SQ	0.9944	R BAR SQ	0.9938	F 6, 61	1793.64
D.W.(1)	1.4177	D.W.(4)	1.1585		

6－5. 총통화초과수요

$$ED = M2D - M2$$

6－6. 사채시장이자율

$$\log(RUM) = \underset{(4.05303)}{0.72588} * \log[movavg(4,\ IF@)] + \underset{(2.98886)}{0.24262} * \log(DCR)$$
$$- \underset{(5.67456)}{1.23442} * \log[movavg(4,\ M2/CPI)]$$
$$+ \underset{(1.70192)}{0.02200} * [movavg(2,\ ED/1000)] - \underset{(5.96412)}{0.20050} * DRUM + \underset{(9.23042)}{3.67824}$$

SUM SQ	0.0963	STD ERR	0.0532	LHS MEAN	3.1381
R SQ	0.8879	R BAR SQ	0.8714	F 5, 34	53.8684
D.W.(1)	1.9356	D.W.(4)	1.7262		

6－7. 회사채수익률

$$\log(YCB) = \underset{(10.1720)}{1.72370} * \log[movavg(4,\ IF@)] + \underset{(5.68225)}{0.22206} * \log[movavg(2,\ DCR)]$$

$$- \underset{(8.68541)}{1.78829} * \log[movavg(4,\ M2/CPI)] - \underset{(3.44368)}{0.07626} * DYCB$$

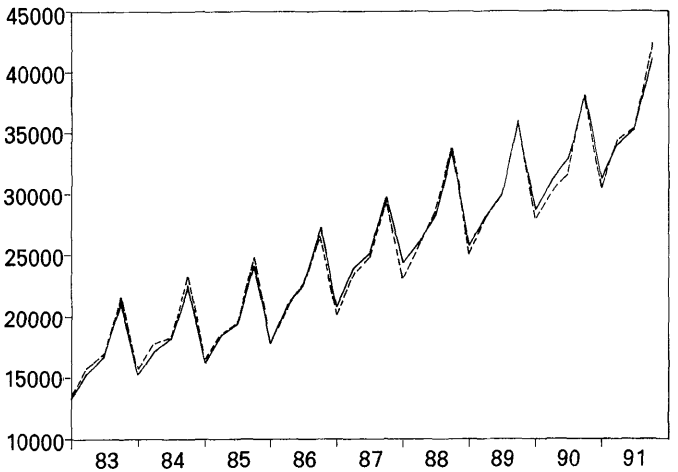
$$+ \underset{(2.32641)}{0.23656} * \log(RUM) - \underset{(5.35509)}{2.97346}$$

SUM SQ	0.0889	STD ERR	0.0477	LHS MEAN	2.7052
R SQ	0.8903	R BAR SQ	0.8762	F 5, 39	63.2999
D.W.(1)	1.1727	D.W.(4)	1.4982		

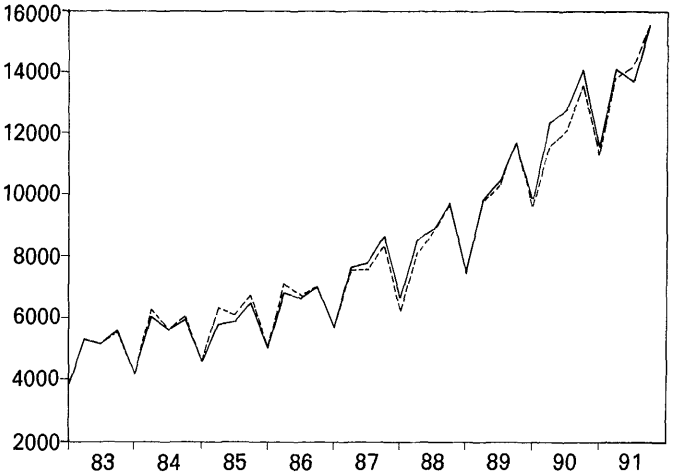
〈附錄 3〉 實績値와 시뮬레이션値와의 比較

(범례 : ——實績値, ·····시뮬레이션値)

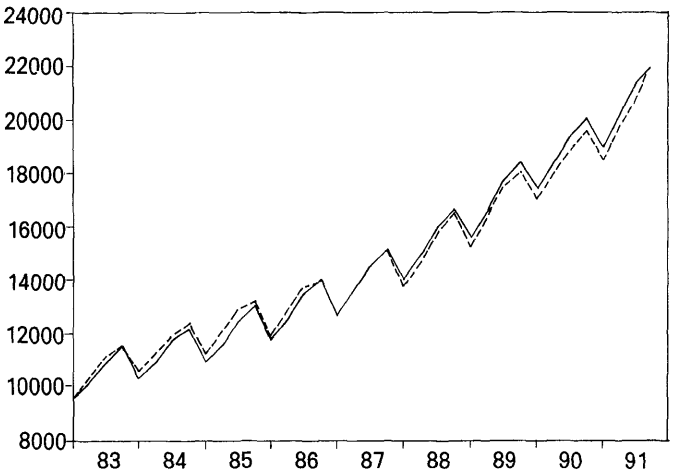
1. 國民總生產 (不變)



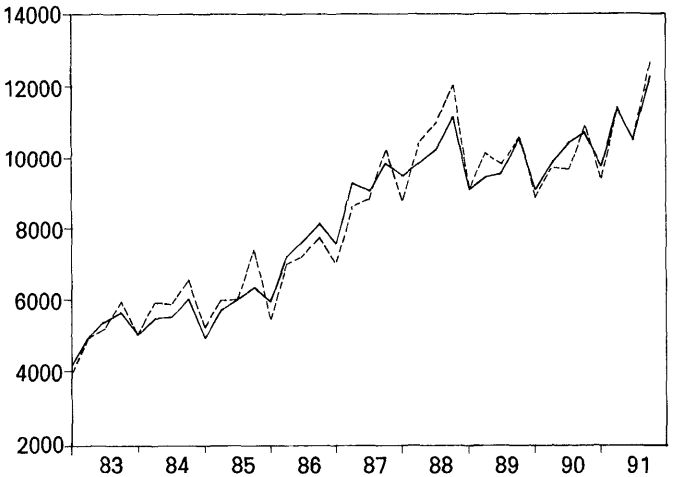
2. 總固定投資 (不變)



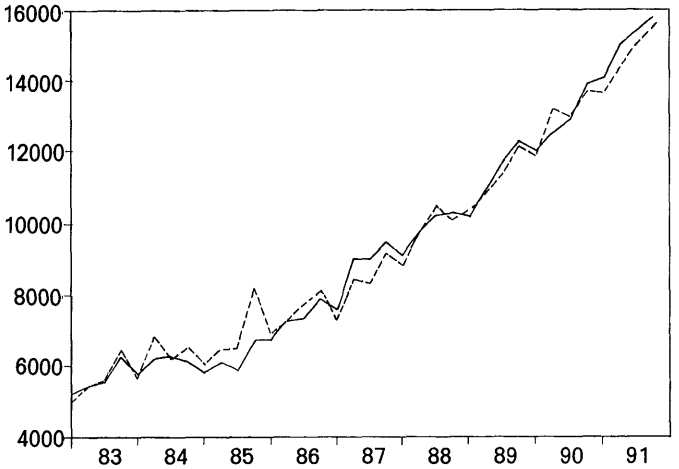
3. 民間消費支出 (不變)



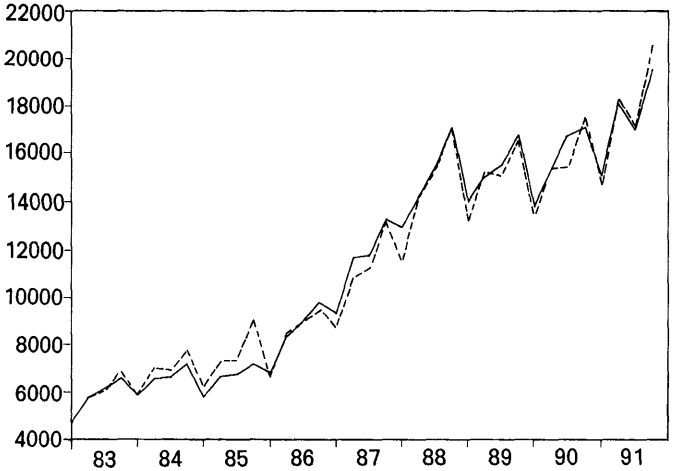
4. 商品輸出(物量)



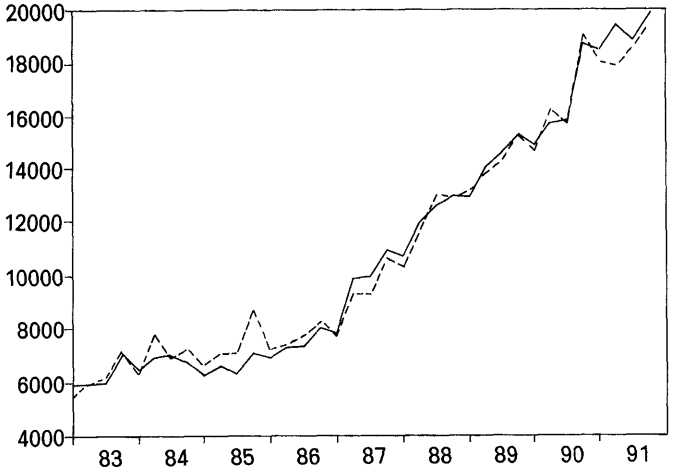
5. 商品輸入(物量)



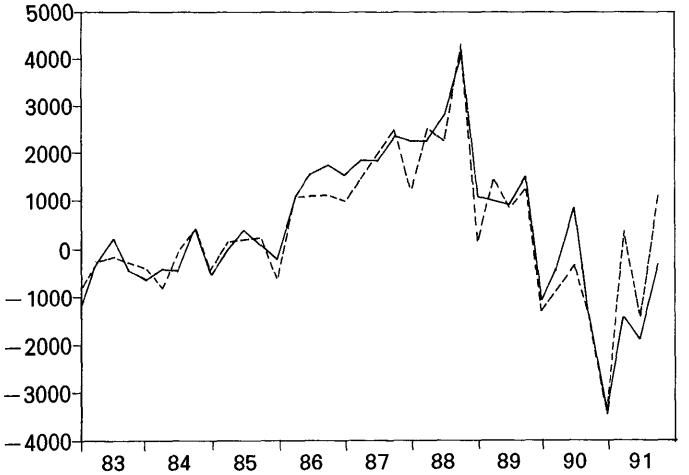
6. 商品輸出(金額, FOB價格)



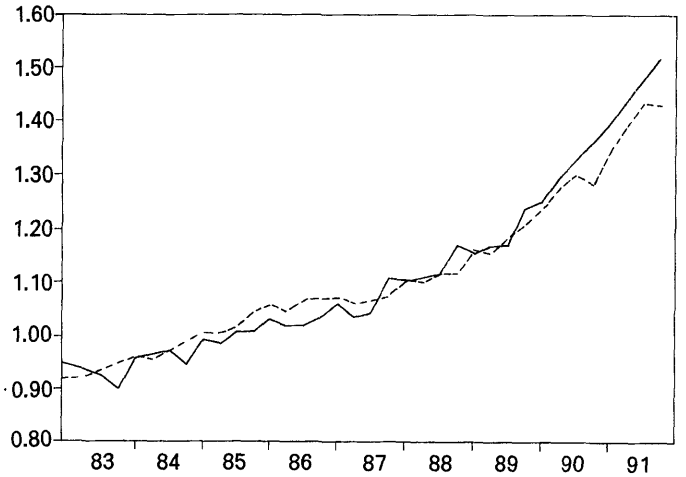
7. 商品輸入(金額, FOB價格)



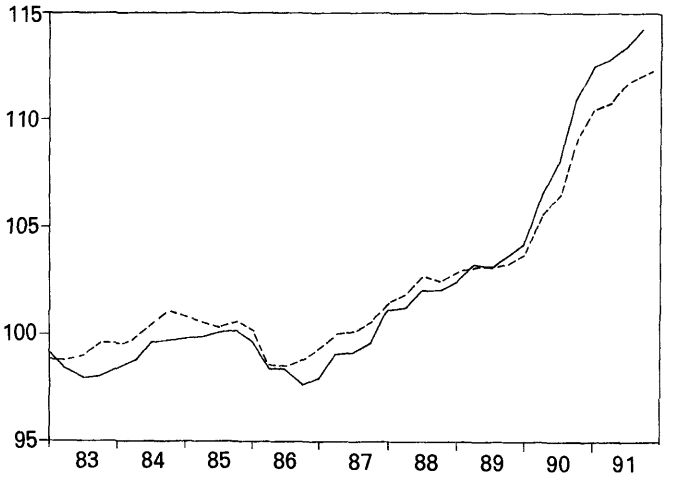
8. 貿易收支



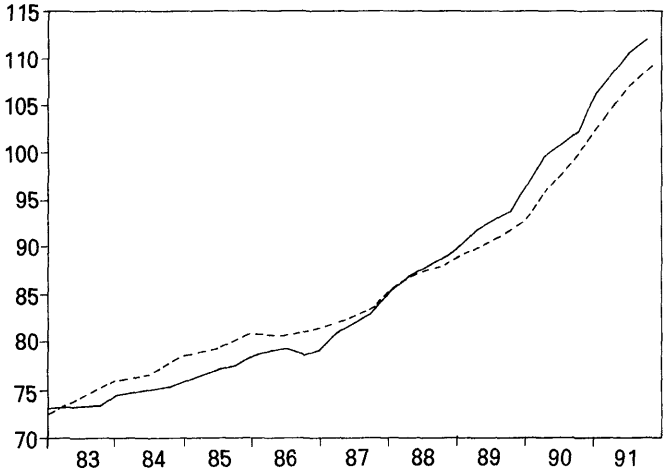
9. GNP 디플레이터



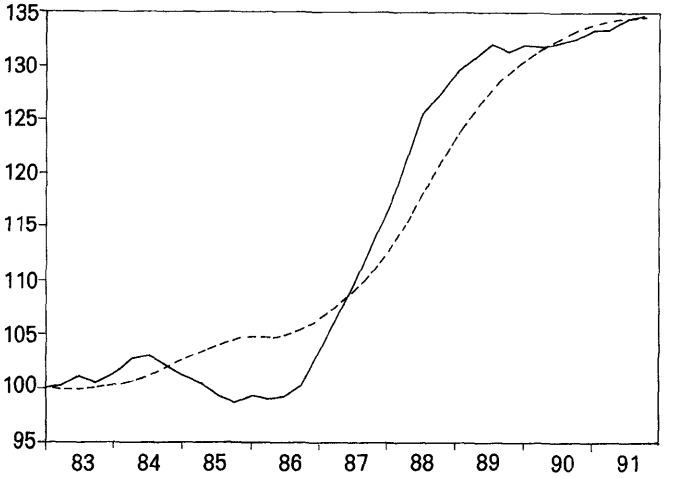
10. 都賣物價



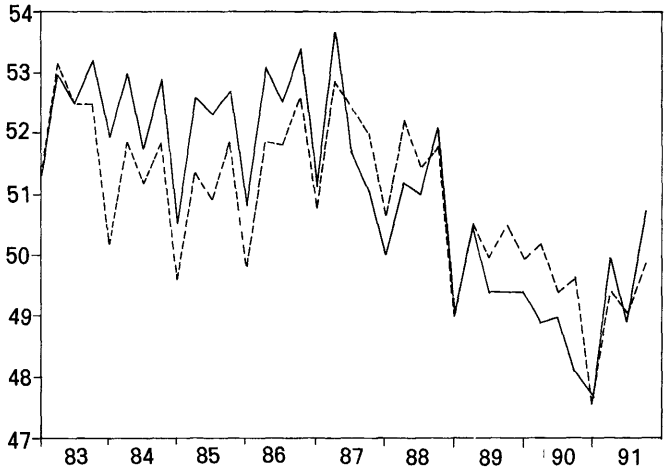
11. 消費者物價



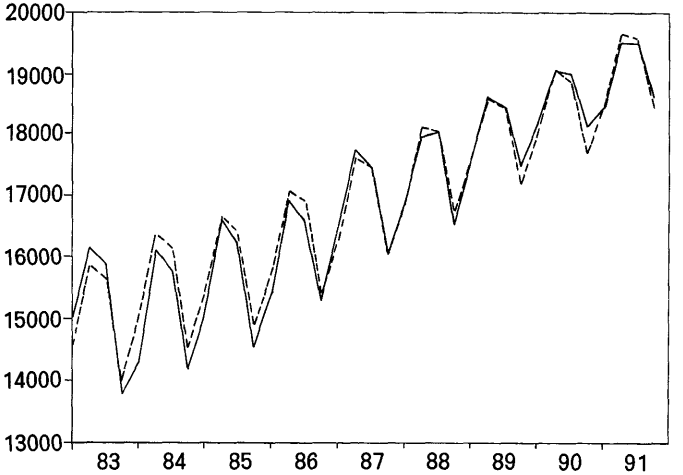
12. 輸出物價



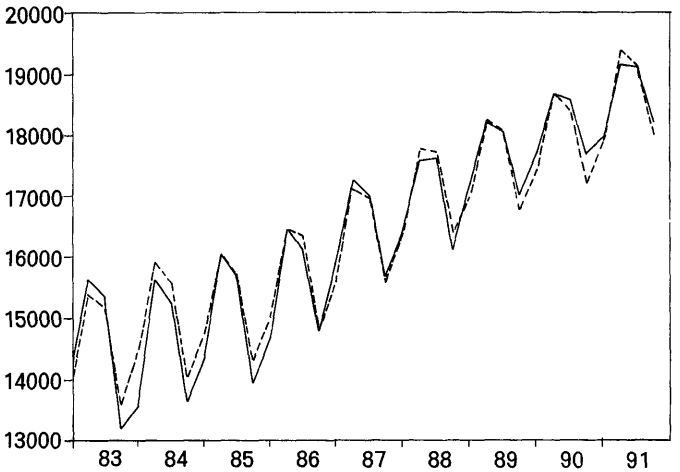
13. 週當勤勞時間數



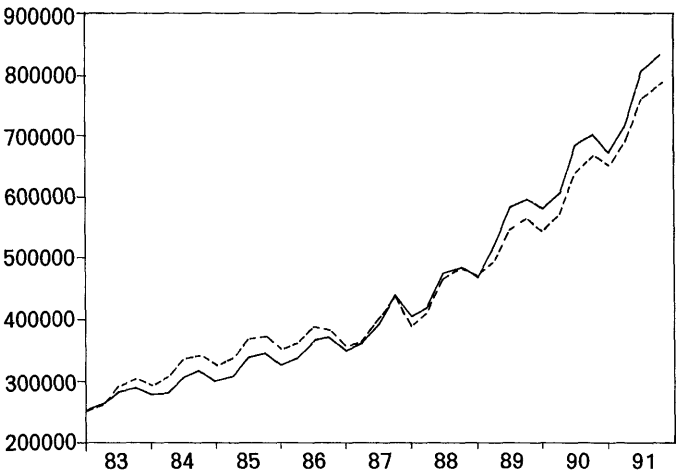
14. 經濟活動人口



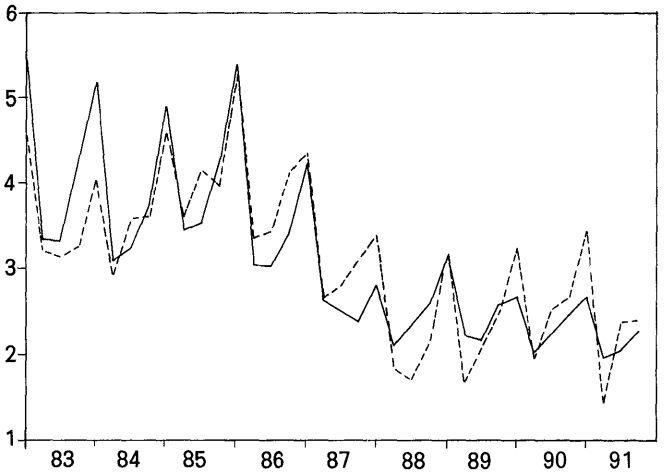
15. 總就業者數



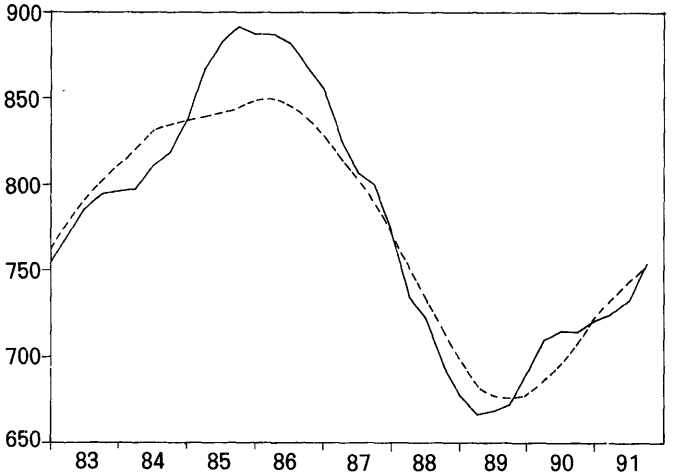
16. 全產業賃金



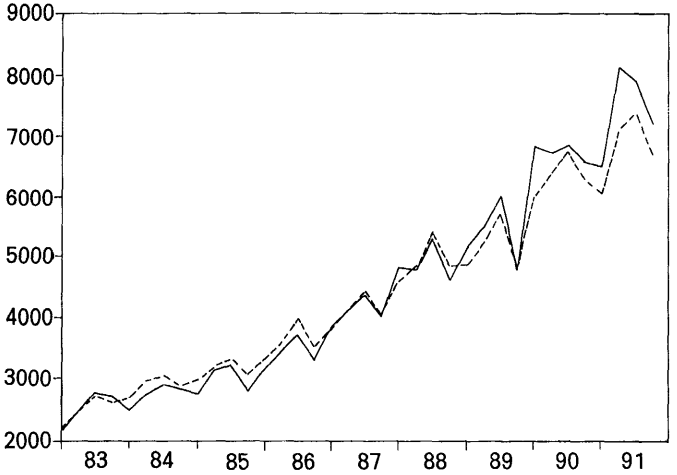
17. 失業率



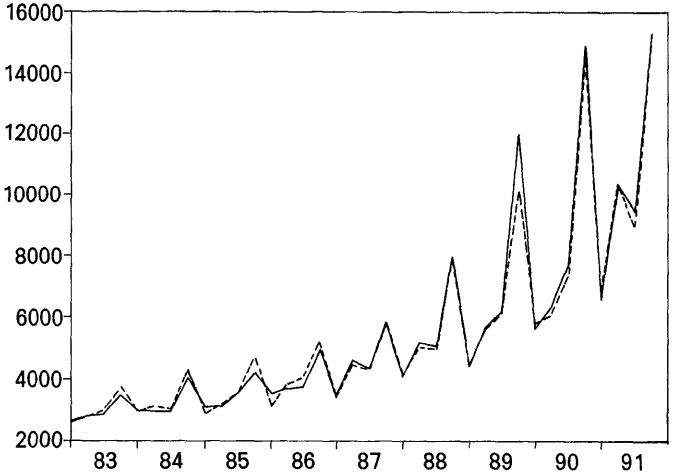
18. 換　率



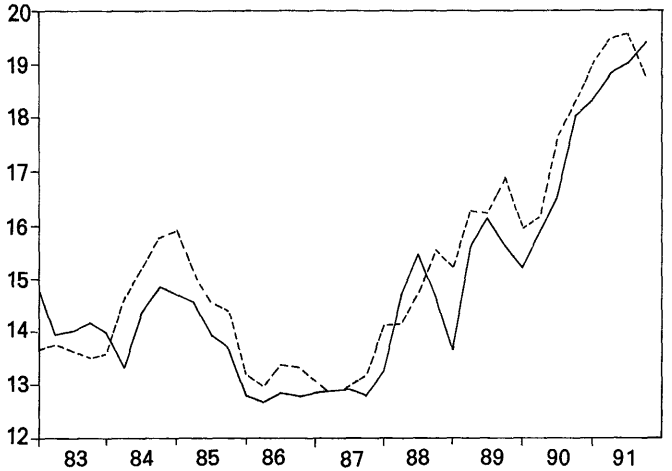
19. 總租稅收入



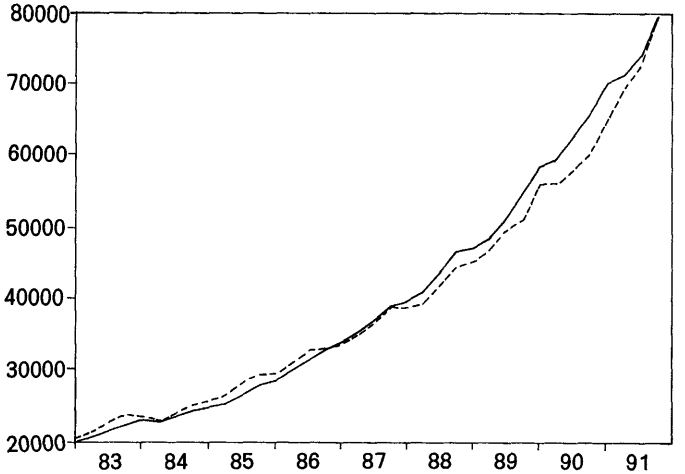
20. 中央政府歲出



21. 會社債收益率



22. 總通貨(M2)



傳貰의 經濟的 效果와 改善方案

朴 元 巖
金 寬 永

傳貰制度는 公共賃貸住宅이 존재하지 않고 제도금융권의 주택금융이 미약한 상황에서 유지되어 온 우리나라 특유의 住居占有形態이다. 그러나 불완전한 우리의 주택시장 여건하에서 傳貰賃貸借에 따르는 위험부담이 賃借者에게 전가되는 등 불필요한 사회적 비용을 초래하고 있다. 따라서 현존의 傳貰制度를 개선하기 위하여 公共賃貸住宅을 늘리고 月貰轉換으로의 유인책을 제공하여야 한다. 아울러 20兆원이 넘는 傳貰保證金을 주택부문 자금으로 쓸 수 있도록 傳貰基金을 설치하는 등 傳貰制度를 개선하여야 한다. 종국적으로 傳貰制度가 사라지더라도 사회 일각에서 우려하는 저축감소효과는 거의 없을 것이다.

I. 問題의 提起

우리나라의 주거점유형태 중 다른 나라에서 찾아보기 어려운 독특한 임대제도로 傳貰制度가 있다. 傳貰는 이제 住宅買入能力이 없는 家口의 대표적인 임대방식으로 자리를 잡고 있다. 傳貰制度는 공공임대주택이 존재하지 않고 制度金融圈의 住宅金融比重이 미약한 상황에서 民間部門의 주택자금마련을 위하여 자생적으로 생긴 제도인바, 強制貯蓄으로서의 순기능 및 우리나라만의 독창적 관습 내지는 제도라는 점만 주로 강조되어 왔고, 傳貰制度의 문제점에 대한 연구는 그다지 이루어지지 않았다. 그러나 80년대 후반 들어 경제성장이 가속화되고 소득이 크게 증대됨에 따라 住宅價格이 급등하고, 이에 따라 전세가격도 상승함으로써 전세가격 상승분이 보통 월급의 수배에서 십수배까지 달하는 경우가 생겼다. 이는 임차자의 주거불안정을 야기하고 住居消費水準을 저하시

筆者: 朴元巖－本院 硏究委員
金寬永－本院 硏究委員

* 자세한 論評을 해주신 本院의 金俊經, 孫在英 博士와 院內세미나 참석자들에게 감사를 드린다. 본고의 오류는 전적으로 필자들의 책임임을 밝혀 둔다.

킴은 물론, 賃貸主와 賃借者의 所得不均衡까지도 초래하는 등 전세제도의 문제점이 부각되기 시작하였다.

특히 우리나라 주택정책사에 전환점을 이루며 주택의 대량공급시대를 도래케 한 住宅 200萬戶 建設計劃의 조기달성 결과, 住宅供給이 크게 늘어남으로써 91년 4월 이후 住宅賣買價格은 안정되었다. 그러나 住宅價格의 하락기대가 넓게 형성되면서 傳貰價格이 상승함으로써 건설경기과열까지도 감수하면서 추진하였던 주택공급확대책도 傳貰賃借者들에게는 상대적 불이익만을 제공한 결과가 초래되었다.

현재 우리나라는 총가구수의 약 1/4인 300萬家口가 非效率的인 傳貰賃貸住宅에 살고 있다. 이제 1인당 국민소득이 6千弗을 넘어 1萬弗을 바라보는 현시점에서, 國民生活環境 중 가장 우선적으로 추구되어야 할 것은 國民住居의 안정이므로 이를 위해서는 전세를 포함한 賃貸借制度의 개혁이 필요하다. 국토개발연구원의 推計에 의하면 1990년의 전세금은 약 18兆원으로서 예금은행 대출잔액의 약 1/4에 해당한다. 우리나라의 金融制度의 改革 및 金融自律化가 활발히 논의되고 있는 現時點에서, 이처럼 어마어마한 규모의 非制度金融인 傳貰制度에 대해서는 전혀 논의되고 있지 않은 것은 매우 이상한 일이다. 특히 부동산정책과 관련해서는 그린벨트의 규제완화나 아파트분양가 자율화시책에 못지않게 중요한 과제가 바로 傳貰問題인 것이다.

傳貰制度를 개선하여 비제도금융인 傳貰金融을 제도권으로 흡수할 경우, 現住宅金融制度上 가장 큰 애로요인인 자금부족문제가 해결되어 장기적으로 주택금융의 안정적 공급을 통한 住居安定이 이루어질 수 있다. 또한 住宅需要者金融인 傳貰金融을 줄이면, 다수 주택의 보유로 주택가격상승에 따른 資本利得도 거두고 쉽게 投機資金도 조달할 수 있다는 인식이 사라져서 住宅價格安定에 크게 기여할 것이다. 무엇보다도 月貰라는 형태의 주거점유방식이 자리잡게 됨으로써 임차자의 효용수준이 높아질 것이고, 임차자의 위험부담수준도 크게 낮아질 것이다.

본고는 이러한 관점에서 우리나라 傳貰制度의 問題點과 傳貰制度의 效果 및 政策方案에 대해서 고찰하고자 한다. 먼저 第II章에서는 우리나라 傳貰制度의 效率性에 관하여 논의한다. 第III章에서는 傳貰制度의 起源 및 現況과 問題點을 차례로 살펴본다. 第IV章에서는 住居占有形態決定을 위한 平生週期模型을 구성하여 傳貰制度의 強制貯蓄效果 및 여타효과에 관해 살펴본다. 마지막으로 第V章에서는 향후 연구방향 및 전세제도의 개선방안에 대해서 간략히 논의함으로써 결론을 맺고자 한다.

II. 傳貰制度의 效率性

1. 傳貰制度의 效率性 論議

傳貰制度는 住宅 및 住宅金融이 절대적으로 모자란 상황에서 자생적으로 발전한 제도이다. 傳貰賃貸者는 주택임대의 대가로 목돈의 傳貰保證金을 마련함으로써 公金融 대신 私金融을 통하여 住宅資金을 마련할 수 있다. 한편 傳貰賃借者는 자기가 원하는 주거수준에 맞는 마땅한 월세임대를 구할 수 없는 상황에서 住居單位를 직접 매입하지 않고도 원하는 住居單位를 선택할 수 있어서 매우 편리한 제도이다. 또 상당한 규모의 전세보증금을 마련하기 위하여 저축을 늘려야 하고 전세금을 늘려서 住宅을 매입할 수 있기 때문에 傳貰制度를 매우 긍정적으로 평가한다.

傳貰制度가 우리나라의 특수한 여건에서 자생적으로 발전된 만큼 전세현상을, 주택 및 주택금융의 부족에서 오는 賃貸者와 賃借者間의 교섭력 차이, 비대칭적인 정보로 인한 계약이행문제 등 거래비용을 반영하는 전세의 需要와 供給에 따라 내생적으로 결정되는 시장균형현상으로 볼 수 있다. 따라서 傳貰制度는 임대자와 임차자에게 상호이익이 되고 效率的인 측면이 많을 것이다. 그러나 비록 私債市場이 우리나라의 특수한 여건에서 자생적으로 발생되었으며 市場均衡을 이루고 있다고 하더라도 반드시 效率的이라고 할 수 없듯이, 傳貰市場도 자생적으로 발생되고 시장균형을 이루고 있다고 하더라도 현재보다 效率性을 높일 수 있다는 의미에서 非效率的인 측면이 있다.

즉 어떤 制度가 특수한 여건에서 市場의 수요와 공급에 따라 자생적으로 발생되었다고 해서 반드시 效率的이라고 할 수 없다는 것이다. 일반적으로 자원이 다르게 배분되더라도 個個人의 效用이 전체적으로 증가할 수 없을 때 자원배분이 效率的이라고 말한다. 따라서 동일한 여건하에서 다른 政策을 채택하여 자원을 다르게 배분함으로써 個個人의 效用을 전체적으로 증가시킬 수 있을 때에는 현존의 자원배분이 非效率的이게 된다.

예를 들면, 현존의 傳貰制度가 住宅公金融의 부족으로 인하여 자연히 발생하였다고 하더라도 교섭력의 차이를 이용하여 계약불이행위험에 수반하는 금액 이상으로 傳貰保證金을 수취하는 것이 사회전체의 效用을 극대화시킬 수 있는 效率的인 방법인가를 논의할 수 있다. 傳貰賃貸者가 傳貰保證金을 받는다는 것은 傳貰賃借者가 특정기간동안 소비하는 住居서비스에 해당하는 임대료 이상으로 목돈을 수취한다는 것을 의미하므로, 賃借者는 그만큼 金融資源을 이용할 기회를 잃게 된다. 이때 賃借者가 賃貸者에 비하여 자금을 훨씬 효율적으로 이용할 수 있다면 傳貰制度를 통한 자원배분이 非效率的이게 된다. 또한 많은 사람들이 생각하는 대로 賃

借者의 전세보증금마련으로 임차자의 저축이 늘어나는 것이 사실이 아니라면 傳貰制度의 強制貯蓄效果를 통한 효율성제고 논의도 타당성을 잃게 된다.

현존의 傳貰市場이 지나치게 供給者 優位의 속성을 보이고 있으므로 이를 정책적으로 시정하거나 여러가지로 賃借者의 부담이 큰 傳貰賃貸를 月貰賃貸로 바꿈으로써 사회전체의 效用을 높일 수 있다. 물론 이 경우 어떠한 정책을 채택하여 시행에 따르는 短期的 副作用을 최소화할 것인가가 관건이 된다. 새로운 정책시행의 短期的 부작용이 利得에 비하여 너무 크다면 비록 보다 效率的인 資源配分形態를 알고 있다고 하더라도 새로운 정책을 섣불리 시행할 수 없다.[1] 그러나 이러한 경우보다는 새로운 정책시행에 따르는 利得을 정확히 파악하지 못하고 단기적 부작용만 부각함으로써 결국 特定制度의 非效率性을 타파하지 못하는 경우가 허다하다.

본고에서는 傳貰制度의 效率性에 관한 이와 같은 몇가지 논의에 근거하여 우선 傳貰制度의 問題點과 強制貯蓄效果를 차례로 살펴봄으로써 傳貰制度의 非效率性을 부각시키고, 다음으로는 효율성제고를 위한 정책방안을 모색하고자 하였다.

일반적으로 資源配分의 效率性은 配分形態別 個個人의 效用增大 여부와 관련되어 있으나 資產市場의 效率性은 서로 다른 資產間의 거래로 새로운 利得을 볼 수 있는가의 여부와 직접 관련되어 있다. 즉 서로 다른 資產間의 완전한 裁定去來로 새로운 情報下에서도 資產價格의 변화로 超過利潤을 얻을 수 있는 기회가 마련되지 않을 때 資產市場이 效率的이라고 말한다.

다음 節에서는 住宅市場에서의 傳貰價格動向을 살펴보고, 이를 이용하여 傳貰市場의 效率性을 檢證하려고 한다.

2. 住宅市場 動向

우리나라의 주택시장은 경기변화와 더불어 큰 변화를 보여왔다. 특히 1986년 이후 3低與件의 도래로 株價가 미증유의 상승세를 보이게 되자, 地價 및 住宅價格도 치솟기 시작하여 91년까지 상승하였다. 그러나 주지하다시피 89년 이후 3低與件이 퇴조하기 시작하자, 작년에는 地價 및 住宅賣買價格이 하락하였다.

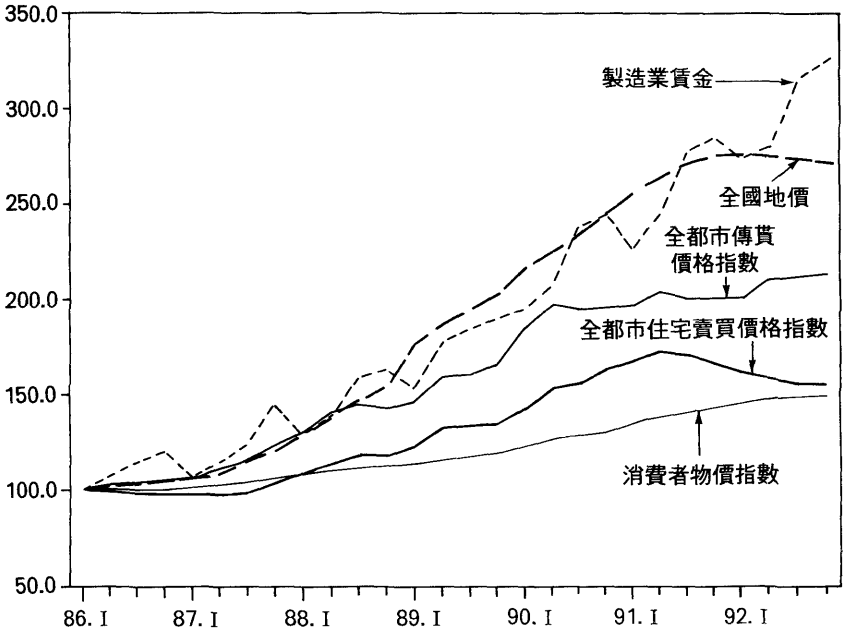
[圖 1]은 1986~92년간 우리나라 住宅市場의 價格動向을 보여주고 있다. 同 期間中 全國平均地價는 2.7배 상승하였으며, 都市住宅賣買價格은 1.6배 상승하였다. 즉 地價가 住宅賣買價格을 상회하여 상승하였는데, 이러한 현상은 동 기간중 日本에서도 나타났다.

한편 都市傳貰價格은 同 期間中 2.1배 상승하여 都市住宅賣買價格上昇을 상회하였다. 이렇게 住宅賣買價格이 장기적으로 상승하는 가운데 傳貰價格이 住宅賣買價格보다

1) 비근한 예로 金融實名制 論議를 들 수 있는데, 논의의 핵심은 결국 장기적 이득과 단기적 부작용간의 상충이다.

[圖 1] 우리나라 住宅市場의 價格動向

(1986. I = 100)



크게 상승하는 것은 住宅市場이 效率的이라면 일어날 수 없는 일이다. 왜냐하면 住宅價格이 상승할 것으로 기대하면 傳貰를 들기보다는 조금이라도 돈을 더 보태서 소규모의 주택을 마련하려고 할 것이기 때문이다. 따라서 이는 다음에서 논의되는 바와 같이 우리나라의 주택시장이 장기적으로도 매우 非效率的임을 시사한다고 하겠다.

同 期間中 消費者物價는 1.5배 상승하였으므로 결국 地價, 住宅賣買價格 및 傳貰價格이 實質基準으로도 크게 증가한 것으로 나타났다. 특기할 만한 점은 同 期間中 제조업임금은 3.2배 상승하여 地價보다 더 크게 상승하였다는 것이다.

3. 傳貰市場의 效率性

본절에서는 [圖 1]에 나타난 바와 같은 傳貰價格과 住宅賣買價格資料를 이용하여 우리나라 傳貰市場의 效率性을 검증하고자 한다. 住宅市場의 效率性을 가정한 표준적인 시장기본모형은 住宅所有로 얻는 收益과 다른 資產에 투자함으로써 얻는 利子所得이 같다고 가정한다. 주택소유로 얻는 수익은 賃貸料所得과 資本利得에서 주택보유비용을 뺀 것과 같다. 따라서 다음과 같은 서로 다른 자산간 裁定去來式을 도출할 수 있다.

$$r_t = \frac{R_t}{V_t} + \frac{E_t[V_{t+1}] - V_t}{V_t} - m_t \quad \cdots (1)$$

단, r_t ; 實質利子率, R_t ; 實質歸屬賃貸料, E_t ; t時點에서의 期待 演算子, V_t ; 實質住宅價格, m_t ; 稅金, 管理費用 등의 實質費用

일반적으로는 (1)식에서 r_t, m_t가 一定하다고 가정하고 (1)식을 (2)식과 같이 변형하여 현재 住宅價格을 미래의 賃貸料의 現在價値로 표시한다.

$$V_t = \sum_{i=0}^{\infty} [\frac{1}{1+(r+m)}]^{i+1} E_t(R_{t+i}) \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (2)$$

그러나 본절에서는 (2)식을 이용하지 않고 각 연도별로 (1)식과 같은 裁定去來式이 성립할 수 있는가를 점검함으로써 住宅市場 效率性 檢證에 대신하고자 한다.

(1)식에서 歸屬賃貸料의 대용변수로 消費者物價指數資料 중 집세지수나 傳月貰資料를 이용할 수 있다. 본절에서는 주택보유의 귀속임대료가 月貰賃貸料와 같다고 보기로 한다. 한편 Follain, Lim, and Renaud (1980)과 Kim(1990)은 傳月貰住宅과 保證附月貰住宅의 표본조사를 통하여 통상 전세보증금에 私債金利를 곱하면 月貰와 비슷해짐을 발견하였다. 따라서 月貰/傳貰保證金比率은 名目私債金利와 같다고 가정한다.

$$R_t = f\,C_t \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (3)$$

단, f ; 私債金利, C_t ; 實質傳貰價格

(1)식과 (3)식으로부터 전세가격의 주택매매가격에 대한 상대비율을 (4)식과 같이 나타낼 수 있다.

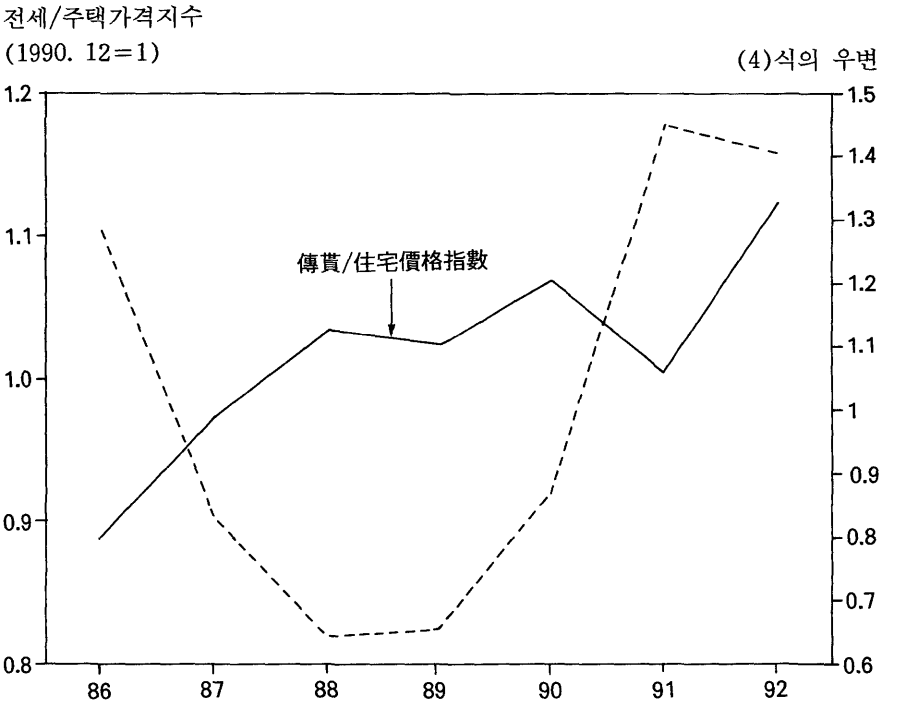
$$\frac{C_t}{V_t} = [\,r_t - \frac{E_t[V_{t+1}] - V_t}{V_t} + m_t\,]/f \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (4)$$

(4)식에서 전세가격의 주택매매가격에 대한 비율은 住宅價格上昇에 대한 기대가 높아질수록 하락하고 주택소유에 따르는 비용이 높아질수록 상승하게 된다. 그러나 利子率의 효과에 대해서는 분명한 결론을 내릴 수 없다.

(4)식은 傳貰價格을 포함하고 있어서 傳貰市場의 效率性檢證에 이용할 수 있으나 몇가지 유의할 점이 있다. 첫째, (3)식의 성립여부가 傳貰市場의 效率性檢證과 직접적인 관련이 없다는 점이다. 월세/전세보증금 비율이 사채금리와 같다는 점은 임대시장에 사채금리가 적용되어 임대시장이 非制度圈 金融市場에 속해 있음을 의미할 뿐 그 자체가 전세시장의 효율성을 의미하는 것은 아니다. 둘째, (4)식의 성립여부로 傳貰賃貸市場과 住宅賣買市場의 效率性을 분별하여 판단하기가 불가능하다는 점이다. 이는 傳貰賃貸市場이 住宅市場의 일부이기 때문이다. 따라서 (4)식은 보다 정확히 말하여 전세가격과 주택매매가격을 이용한 住宅市場의 效率性 檢證式으로 보아야 한다.

Kim(1990)은 (4)식의 絶對的 平價與否를 검증하여 주택금융부족에 따른 우리나라 주택시장의 효율성을 검증하였다. 그러나 [圖 2]에서는 검증방법을 완화하여 (4)식의 絶對的 平價보다는 相對的 平價의 성립여부

[圖 2] 우리나라 住宅市場의 效率性



에 관심을 두고 左右邊의 변화추이를 보였다. 단, 利子率資料로는 私債金利를 이용하였다. 주택소유에 따르는 實質費用은 年 7%로 가정하였다. 또한 期待物價上昇率과 期待住宅價格上昇率은 合理的 期待假說을 원용하여 각각 當期의 실제소비자물가상승률과 실제주택가격상승률과 같다고 가정하였다.[2)]

[圖 2]에서 전세/주택매매가격비율은 市場基本要因의 변화로 잘 설명되지 않는 것으로 나타났다. 1986~92년중 전세/주택매매가격비율이 시장기본요인과 같은 방향으로 변화한 것은 90년뿐이며, 나머지 기간에는 양자가 서로 다른 방향으로 변화하여 우리나라 住宅市場이 效率的이지 않음을 강력히 시사하고 있다.

일반적으로 住宅市場은 住宅供給의 경직성 및 去來費用과 여러가지 주택관련조세로 금융시장에 비해 非效率的인 것으로 알려져 있다. 金寬永(1988)은 서울 강남지역 아파트市場의 效率性을 검증하여 이들 시장이 非效率的임을 보였다. 또한 Case and Shiller(1989)도 美國의 주택시장이 비효율적임을 보인 바 있다. 따라서 [圖 2]는 특별히

2) 期待物價上昇率과 期待住宅價格上昇率을 각각 전년, 금년, 후년의 3년간 소비자물가상승률과 주택매매가격상승률의 평균이라고 가정하였을 때에도 비슷한 결과를 얻었다.

傳貰市場이 非效率的임을 보이는 것은 아니라고 주장할 수도 있다. 그러나 [圖 2]에서 전세/주택매매가격비율이 市場基本要因을 반영하지 않는 것으로 미루어 우리나라의 住宅賣買市場과 傳貰市場이 모두 비효율적이라고 보는 것이 옳을 것이다.

傳貰賃貸市場을 포함한 우리나라의 住宅市場이 非效率的이라고 함은 주택시장의 效率性提高를 위하여 여러가지 정책방안을 모색할 수 있음을 의미한다. 이하에서는 보다 구체적으로 傳貰制度의 현황과 문제점을 지적함으로써 非效率性을 논의하고자 한다.

III. 傳貰制度의 生成, 現況 및 問題點

우리나라만의 독특한 住居占有形態인 傳貰制度는 집 없는 많은 서민들에게 주거를 제공하고, 다른 한편으로는 消費者를 위한 住宅金融이 미미한 상황에서 強制貯蓄을 유도함으로써 無住宅者들의 自家마련에 상당한 기여를 하는 제도로 인식되어 왔다. 그러나 傳貰制度로 인한 폐해도 적지 않은바, 기존 연구에서 이런 측면은 간과되어 왔다. 따라서 本章에서는 傳貰制度의 생성배경과 현황에 대해서 살펴보고 아울러 傳貰制度가 갖는 불합리성 내지는 문제점을 좀더 상세히 논의하고자 한다.

1. 傳貰制度의 生成과 經濟的 意義

우리나라만의 독특한 賃貸制度인 傳貰制度가 언제 어떠한 社會經濟的 背景에서 발생되었는가에 관한 연구가 극히 저조한 상황에서 傳貰制度 생성의 역사적 배경을 찾기는 쉽지 않다. 특히 經濟學的인 관점에서 傳貰制度를 연구한 실적은 全無하고 法制度史的인 측면에서만 일부 연구가 있었을 뿐이다.

尹大成의 『韓國傳貰權法硏究』(1988)에 의하면 고려시대로 거슬러 올라가 당시 성행하였던 대토지사유에 기초한 고리대로부터 傳貰制度의 생성배경을 논하고 있다.[3] 즉 전답을 중심으로 한 토지의 典當·典賣行爲가 빈번하게 이루어졌고 이러한 典當制度에서 傳貰制度의 근원을 찾을 수 있다고 주장하였다.

토지를 대상으로 한 典當行爲는 조선시대 말에 이르러 주택을 대상으로 한 典當, 즉 家舍典當의 관행을 발생케 하였다. 이러한 家舍典當의 관행은 20세기 들어 농촌인구의 도시유입이 시작되면서 都市地域의 주택수요가 증가함에 따라 지금과 같은 住宅賃貸借制度인 전세제도로 발전되었다고 주장하고 있다.

家舍典當이란 金錢貸借 또는 債務辨濟를 목적으로 집을 담보로 하여 일정기간동안

3) 尹大成, 『韓國傳貰權法硏究』, 1988, 第2章 「慣習法으로서의 傳貰制度」 참조.

개인간에 돈을 빌리고 빌려주는 행위로서 일종의 私金融制度이다. 계약서에 표기된 일정기간동안 채무변제가 이루어지지 못할 경우 채권자의 의사여하에 따라 소유권이 이전되도록 계약이 이루어진다. 그러나 이러한 家舍典當은 주거를 목적으로 보증금을 내고 집을 빌리는 傳貰制度와는 성격상 많은 차이가 난다. 특히 주택을 전당잡히고 금전을 융통하는 행위는 어느 사회에서든지 있을 수 있는 私金融行爲인데, 이것이 우리나라만의 독특한 賃貸制度인 傳貰制度의 기원으로 보는 것은 다소 무리가 따른다고 할 수 있다. 따라서 傳貰制度가 우리나라만의 전형적인 賃貸借制度로 정착하게 된 이유를 상기한 家舍典當의 관행보다는 다른 社會·經濟的 여건에서 찾아보아야 한다.

산업화가 진전된 先進國의 경우 산업화 초기에 도시화가 급진전되면서 주택에 대한 수요가 크게 증가하게 되자, 公共部門에서 대량으로 賃貸住宅을 공급하였다. 특히 제2차 세계대전 이후 유럽 각국은 산업화를 추진하면서 재정지원, 조세지원, 금융지원 등 각종 지원을 통해 公共住宅의 형태로 賃貸住宅의 대량공급을 유도하였고, 그 결과 수십가구에서 수천가구를 관리하는 임대전문 업체가 육성되었다. 그러나 우리나라의 경우에는 도시지역의 住宅需要가 늘면서 技術 및 資本이 부족한데다 근대적 주택건설이 미처 뒤따르지 못함으로써 외국과 같이 수십가구를 갖고 운영하는 專門賃貸業體가 양성되지 못하고 단지 자기집의 여유있는 방을 貰로 내주는 非公式部門의 賃貸借가 주종을 이루게 되었다. 또한 임대주택시장의 초과수요로 인하여 임차자의 교섭력이 약한 상황에서 임대주는 월세보다는 목돈이 들어오는 전세를 선호하게 되었고, 이후 傳貰制度는 우리 사회의 중요한 주거점유형태의 하나로 정착되었다고 보아야 할 것이다. 더욱이 6·25동란 이후 많은 주택이 파괴되어 公共部門에 의한 대규모 賃貸住宅建設이 시급하였으나 經濟開發計劃의 추진으로 모든 자본이 산업부문, 특히 수출산업부문에 집중투자됨으로써 월세를 내는 공공부문의 賃貸住宅産業이 발전하지 못하고 수많은 개인과 개인 사이의 계약에 의한 傳貰賃貸借制度가 지속적으로 유지되게 되었다.

결론적으로 우리나라에만 존재하는 독특한 賃貸制度인 傳貰制度가 발달하게 된 것은, 해방후 6·25동란을 겪으면서 공업화를 추진하는 과정에서 도시지역의 住宅需要가 크게 늘었으나, 여타 국가와는 달리 公共部門에서의 대규모 賃貸住宅 供給이 병행되지 못함으로써 자기집의 일부를 세놓는 관습이 발생하였고, 아울러 제도권 住宅金融의 부족으로 임대주의 입장에서 전세를 선호하게 되었기 때문이다. 한편 임차인의 입장에서는 공공부문의 월세임대주택 부족으로 보다 나은 주거생활을 영위하기 위해서는 전세임대를 하는 것이 유리하였으므로 전세제도는 꾸준히 지속되어 왔다. 결국 傳貰制度는 후에 다시 설명되는 바와 같이 傳貰賃借者와 賃貸主간의 계약과정에서 비대칭적인 情報,

계약파기에 대한 不確實性, 주택시장의 수급 상황에 따른 交涉力의 차이 등이 반영된 전세의 수요 및 공급에 따라 임차자와 임대주가 각자의 효용을 극대화하는 합리적 과정을 통해 내생적으로 결정되는 시장균형상태로 볼 수 있다. 그러나 이러한 市場均衡狀態는 공공부문의 월세임대가 傳貰의 代案으로 주택시장에 거의 존재하지 않는 불완전한 賃貸住宅市場에서의 불완전 균형상태로 보는 것이 타당하다. 외국에서는 공공임대주택이 産業化 初期에 대량으로 공급되었고 제도권금융이 주택구매를 위해 충분히 제공되는 등의 요인으로 傳貰라는 불완전 균형상태가 발생되지 않았던 데 반해, 우리나라에서는 상기 요건이 모두 충족되지 못함으로써 전세가 대표적인 주거점유형태로 자리잡게 되었다.

2. 現況과 問題點

가. 賃貸市場의 現況

통계청에서 발표하는 인구 및 주택센서스 자료에 의하면 1980~85년중 家口數는 年平均 32萬家口가 증가하였으나, 주택은행의 『住宅經濟統計便覽』에 의하면 주택착공실적은 年平均 20萬 3千戶에 불과하였고, 주택멸실, 준공기간 등이 감안된 住宅在庫의 순증은 연평균 15萬 7千戶에 불과하였다. 80년대 후반(1985~90)에는 가구수 연평균 35萬 7千家口, 주택신축 연평균 41萬 2千戶, 주택재고는 25萬 4千戶의 순증을 보여 줄곧 주택재고의 증가분이 가구수 증가분을 능가하지 못하였다. 주택의 절대재고가 부족한 상황에서 家口數增加에도 못미치는 주택재고의 증가는 결국 住宅價格의 상승, 賃借家口의 증가, 임차가구의 住居消費水準의 저

〈表 1〉 家口 및 住宅增加 推移

(단위 : 千家口, 千戶)

	1980	1985	1990
가 구	7,969	9,571	11,357
연평균증가	320	357	
주 택	5,319	6,104	7,374
연평균증가	157	254	
연평균신축	203	412	

資料 : 經濟企劃院, 『人口 및 住宅센서스報告』, 1980, 1985.
統計廳, 『人口住宅總調査報告書』, 1990.
韓國住宅銀行, 『住宅經濟統計便覽』, 1992.

하, 공급자우위의 시장에서 교섭력이 약한 임차가구의 주거불안 등을 야기시켰다.

賃借家口의 住居不安定은 〈表 2〉의 占有形態別 家口比重을 살펴보아도 알 수 있는 바, 200萬戶 건설계획의 도입 이후 住宅의 대량공급으로 住宅普及率은 1985년의 71.7%에서 1990년에는 72.4%로 다소 증가하였으나 자기집에 살고 있는 가구의 비중인 자가거주비율은 동 기간중에 오히려 53.4%에서 50.6%로 2.8%포인트 하락하였다. 반면에 傳貰家口는 23.0%에서 1.9%포인트 증가한 24.9%로 상승하였고, 月貰家口의 占有比重 또한 다소 상승하였다. 특히 도시지역의 경우 1990년 현재 총 846萬 6千家口 중 31.1%에 해당되는 263萬 8千家口가 傳貰家口이고, 이는 總賃借家口의 56.8%를 점하여 전세가 아직도 우리나라 賃借家口의 대표적인 賃貸借方式임을 알 수 있다.

주공이나 민간업자에 의해 운영되는 賃貸專門住宅이 극히 작은 비중을 차지하고 있는 우리나라의 임대시장·여건상 無住宅者들은 傳貰市場으로 대변되는 非公式部門의 賃

〈表 2〉 住居占有形態別 家口數 및 比重

(단위 : 千家口, %)

	1985			1990		
	全國	市部	郡部	全國	市部	郡部
總 家 口	9,571 (100.0)	6,331 (100.0)	3,240 (100.0)	11,357 (100.0)	8,466 (100.0)	2,891 (100.0)
自 家	5,116 (53.4)	2,609 (41.2)	2,507 (77.4)	5,774 (50.6)	3,519 (41.6)	2,225 (76.9)
傳 貰	2,198 (23.0)	1,967 (31.1)	231 (7.1)	2,833 (24.9)	2,638 (31.1)	195 (6.8)
月 貰[1]	1,880 (19.6)	1,543 (24.4)	337 (10.4)	2,297 (20.2)	2,005 (23.7)	292 (10.1)
無 償	341 (3.6)	181 (2.8)	160 (4.9)	417 (3.7)	248 (2.9)	169 (5.9)
其 他[2]	36 (0.4)	31 (0.5)	5 (0.2)	66 (0.6)	56 (0.7)	10 (0.3)
住宅普及率[3]	71.7	59.5	95.2	72.4	62.4	103.9

註 : 1) 보증부월세, 사글세를 모두 포함하였음.
2) 주택 이외의 거처임.
3) 공가 포함.

資料 : 經濟企劃院, 『人口 및 住宅센서스報告』, 1985.
統計廳, 『人口住宅總調査報告書』, 1990.

〈表 3〉 地域別 住宅賣買 및 傳貰價格 上昇率

(단위 : %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
〈서 울〉							
賣 買	−4.5	2.1	9.1	16.6	24.2	−2.0	−5.4
傳 貰	4.5	18.3	7.4	23.7	16.1	3.8	7.8
〈直轄市〉[1]							
賣 買	−0.8	13.3	16.7	11.7	21.9	−1.6	−5.7
傳 貰	6.3	21.2	18.1	11.4	20.8	−2.5	6.9
〈中小都市〉[2]							
賣 買	−1.1	10.7	17.0	14.3	14.1	2.9	−3.8
傳 貰	7.4	20.0	20.1	13.0	13.0	3.7	7.9

註 : 1) 직할시는 부산, 대구, 광주, 인천, 대전임.
2) 중소도시는 1990년까지는 31개 도시, 1991년 이후는 33개 도시임.
資料 : 韓國住宅銀行, 『都市住宅價格動向調査』, 各月號.

貸市場에서 자신의 주거문제를 해결할 수밖에 없다. 그러나 傳貰市場은 수많은 개인 임대자와 개인 임차자 사이에서 계약이 이루어지는 비공식부문의 특성으로 인하여 임대료 분쟁이나 임차권 보호의 문제가 발생될 경우 일방적으로 임차자에게 불리할 수밖에 없다. 특히 住宅賣買價格이 하향세를 보이는 가운데 傳貰價格이 상승하는 최근의 추세가 지속되면 傳貰賃借者의 住居消費水準은 갈수록 저하될 수밖에 없고 임대차분쟁도 더욱 빈번해질 것이다.[4]

4) 傳貰制度가 없고 月貰制度만 존재하더라도 수급불균형에 따른 임차가구의 주거불안정문제가 해소되는 것은 아니므로 임대주택시장의 수급불균형에 따른 賃借家口의 住居不安定이 모두 傳貰制度 때문이라고는 볼 수 없다.

최근의 住宅價格推移를 〈表 3〉과 〈表 4〉를 통해서 살펴보면 지역별로 보나 규모별로 보나 住宅賣買價格은 下落한 반면 住宅傳貰價格은 오히려 상승하였다. 自家所有比重이 가장 낮은 서울의 경우 傳貰價格上昇率이 91년 3.8%, 92년 7.8%로서 직할시나 중소도시에 비해 비슷하거나 오히려 높게 나타나고 있다.

특히 규모별로 전세가격 동향을 살펴보면 91년중에 대형은 0.7% 하락한 반면, 소형 전세가격은 오히려 2.9% 올랐고, 92년중에는 대형 2.9%, 소형은 9.4%나 상승하여 無住宅庶民層의 주거여건은 더욱 악화되고 있는 것으로 나타났다.

이처럼 住宅賣買價格은 하향 안정됨에도 불구하고 住宅傳貰價格, 특히 대도시 지역의

〈表 4〉 規模別 住宅賣買 및 傳貰價格 上昇率

(단위 : %)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
〈大 型〉[1]							
賣買價格	−3.4	4.0	8.8	13.8	19.3	−0.7	−5.6
傳貰價格	7.5	16.3	12.5	13.7	13.6	−0.7	2.9
〈中 型〉							
賣買價格	−2.4	7.2	12.5	14.1	21.9	−0.1	−6.1
傳貰價格	5.3	18.8	12.6	18.5	16.6	0.4	5.1
〈小 型〉							
賣買價格	−3.0	7.6	17.1	16.4	20.9	0.1	−5.1
傳貰價格	6.4	22.1	16.2	18.2	15.2	2.9	9.4

註 : 1) 대형 : 135m² 초과
중형 : 85~135m²
소형 : 85m² 미만

資料 : 韓國住宅銀行, 『都市住宅價格動向調査』, 各月號.

小型住宅 傳貰價格이 꾸준히 상승하였다는 사실은, 우리나라 주택정책사에 새로운 전기를 마련하고 주택의 대량공급시대를 도래케 한 住宅 200萬戶 建設計劃의 달성에 따른 住宅供給의 증가효과로 인한 혜택도 결국 無住宅庶民階層에게는 상대적으로 적게 돌아갔음을 의미한다고 볼 수 있다.

나. 傳貰制度의 問題點

傳貰制度는 住宅買入을 위한 制度圈金融이 부족한 상황에서 비공식금융기관의 역할을 수행하여 왔다. 즉 전세제도는 賃借者가 賃貸主에게 매월 임대료를 지급하는 대신 계약과 동시에 일정액의 보증금을 賃貸主에게 예치하면 賃貸主는 동 보증금을 金融機關에 예치하거나 私債 및 不動産市場에 투자하여 投資收益을 올림으로써 月賃貸料 대신 취한 후 전세계약이 만료되어 해지될 경우에 보증금을 반환하는 제도인바, 賃貸主가 非公式金融機關으로서의 중개역할을 하고 있다.

非公式金融市場의 성격상 전세보증금의 총규모를 정확히 추계하기는 어려우나 85년 주택센서스자료와 주택전세가격지수를 이용하여 그 규모를 추정해 본 결과가 〈表 5〉에 나타나 있다. 1985년 센서스자료에 의하면 85년도 전세보증금의 규모는 총 9兆 4,071億원으로서 85년말 住宅金融 貸出殘額 5兆 4千億원의 1.74배, 예금은행 대출잔액 33兆 8,107億원의 28%에 달하고 있다. 85년의 전세금규모에 韓國住宅銀行이 조사 발표하는 傳貰價格指數의 上昇率을 적용하여 추정

〈表 5〉 傳貰保證金 規模의 推移

(단위 : 億원)

	傳貰金推定値(A)	住宅金融貸出殘額(B)[1]	A/B	預金銀行貸出殘額(C)	A/C
1983	58,398	34,287	1.70	241,503	0.24
1985	94,071	54,000	1.74	338,107	0.28
1990	182,066	158,382	1.15	740,286	0.25

註 : 1) 주택금융대출잔액은 한국주택은행, 국민은행, 생명보험회사, 농협, 국민주택기금의 주택자금대출잔액을 포함하였음.

資料 : 국토개발연구원, 『전환기의 주택정책 방향모색』, 1991.
한국은행, 『조사통계월보』, 각월호.

한 1990년 傳貰保證金은 18兆 2,066億원이고, 이는 주택금융 대출잔액의 1.15배, 예금은행 대출금의 25%에 이르는 규모이다.[5] 즉 1985~90년 기간중 사금융인 전세보증금의 규모가 비중면에서 다소 축소되었으나 제도권의 住宅金融規模보다 훨씬 큰 상태가 지속되고 있다.

이렇게 傳貰保證金의 규모가 커지게 된 것은 물론 제도권금융의 미약과 이에 따른 公·私金利 격차 및 월세임대주택의 부족이라는 우리나라의 특수한 여건 때문이다. 그러나 앞서 언급하였듯이 傳貰制度가 우리나라의 특수한 여건을 반영하여 자생적으로 발생하였다고 해서 반드시 效率的일 수 없다.

우선, 賃貸主가 傳貰保證金이라는 金融資源을 賃借人에 비하여 더 效率的으로 사용할 것이라고 말할 수 없다. 예를 들면, 1家口 2住宅이상의 보유로 거두어 들인 전세보증금이 새로운 不動産投機에 이용될 가능성이 높음을 감안할 때 傳貰를 통한 金融이 효율적이라는 주장은 타당하지 않게 된다.

傳貰保證金은 주택경기의 호황시 주택에 대한 가수요를 용이하게 함으로써 투기를 자극할 우려가 있다. 80년대 말과 같이 住宅景氣가 호황국면에 접어들어 住宅價格이 상승하면 住宅部門의 投資收益率이 높아지고 住宅金融이 미미한 상황에서 투자가들은 傳貰制度라는 非公式部門의 私金融制度를 통해 住宅價格의 50~70%만 지불하고도 住宅買入이 가능하므로 주택에 대한 投機需要가 일어나게 된다. 반면에 주택구입능력이 부족한 전세실수요자들은 傳貰價格上昇으로 인하여 상대적으로 더욱 피해를 보게 되는 것이다. 따라서 傳貰制度로 인하여 自家保有者와 無住宅者의 부의 분배가 더욱 악화될

5) 韓國住宅銀行의 『住宅金融需要實態調査』에 의하면 1990년의 도시지역 평균전세금 규모는 1,539萬원으로서, 1990년 6대도시 전세가구수 약 160萬家口(보통가구 기준)의 총전세보증금규모만 계산하더라도 24兆 6,240億원으로 추정되고 있어서 85년 센서스와 전세가격지수를 이용한 추정치와는 커다란 차이를 보이고 있다.

가능성이 매우 크다고 하겠다.

둘째, 전세보증금의 비대로 賃貸主의 비공식금융기관으로서의 역할이 확대되어 제도권금융의 발전에 장애가 될 수 있다. 물론 전세보증금의 상당부분은 다시 제도권금융으로 환류될 것이나 賃貸主가 賃借人에 비하여 不動産投資 등 高收益投資에 더욱 민감할 것임을 감안할 때 전세보증금의 많은 부분이 비제도권 금융시장에서 유통되고 있다고 보아야 할 것이다. 私金融인 전세보증금 규모가 과도하여 제도권 주택금융이 위축되고 나아가 원활한 주택수급에 걸림돌이 된다는 사실은 이미 Renaud(1989), 建設部(1992) 등 많은 연구에서 지적되어 왔다.

셋째, 전세제도가 주택의 절대량이 부족하고 공공임대주택의 공급이 적은 상황에서 임대주와 임차인간의 交涉力의 차이와 情報의 非對稱性을 반영하여 발전된 만큼 賃借者의 부담이 부당하게 가중되어 왔다. 傳貰家口가 전세보증금의 상승으로 어느 정도의 부담을 갖게 되는지를 살펴보자. 1990년 韓國住宅銀行이 서울을 비롯한 전국 23개 도시에서 표본추출된 3,550가구를 대상으로 조사한 결과에 의하면, 독채전세가구의 경우 月家口所得은 92萬 9千원, 평균 전세보증금은 2,227萬 9千원으로서 전세보증금이 年所得의 약 2배에 달하고 있다. 또한 이들 독채전세가구의 재계약시 발생한 추가전세보증금 규모는 평균 295萬 6千원으로 평균 월급의 3.2배에 해당하는 것으로 나타났다.

傳貰價格의 상승 결과, 상당액의 追加保證金이 필요할 경우 이를 마련하기란 그다지 쉽지 않으므로 많은 수의 傳貰入住家口는 예산제약상 또다른 賃貸住宅으로 옮겨가고, 그 집에는 보다 높은 所得의 새로운 가구가 입주하게 되므로 傳貰制度는 필연적으로 잦은 이사를 유발케 한다. 都市地域 賃借家口의 平均居住期間은 1.8년[6]에서부터 3.1년[7]까지 조사자별로 차이가 있으나 대체적으로 평균 2.5년 정도로 추정된다. 이는 임대차보호가 잘 되어 있고 賃貸住宅制度가 정착되어 賃借家口의 平均居住期間이 7~8년에 달하는 외국의 경우에 비해 우리나라의 賃借家口가 좀더 잦은 이사를 하고 있는 셈이 되는 것이다. 잦은 이사는 賃借家口의 추가적인 비용증가로 나타나는바, 1990년도 6대도시 傳貰家口 181萬家口의 90%를 보통가구로 하고 2.5년을 이들의 평균거주기간으로 가정하면 6대도시에서만 1년에 약 65萬家口의 傳貰賃借家口가 이사를 하게 된다. 이사에 따르는 제반 비용을 약 70萬원으로 추산하면 1990년 한해동안 6대도시 傳貰入住家口에 의해 지불되는 이사비용이 4,550億원에 달하는 것으로 추정된다.[8]

한국주택은행의 『住宅金融需要實態調査』

6) Yoo and Nelson(1990).

7) 韓國住宅銀行, 『住宅金融需要實態調査』, 1990.

8) 이사비용으로는 복덕방소개비 평균 20萬원, 차량 및 인부 등 직접이사비 40萬원, 교통비, 가재도구구입 등 기타비용 10萬원 등 실비개념으로 계산하였다. 복덕방비용, 직접이사비 등에서 지역별로 다소 차이가 있으나 실제로는 이사비용이 70萬원보다 클 가능성이 많다.

(1990)에 의하면 임차가구의 이사동기 중 경제적 압박(21.9%), 계약만기(16.3%) 등 주거불안정에 따른 이사가 약 40%를 점하고 있다. 물론 주거불안정에 따른 이사는 月貰賃貸下에서도 발생하지만 이를 모두 막대한 전세보증금의 부담 때문이라고 간주한다면 6대도시 추정이사비용 약 4,550億원 중 약 1,800億원이 전세제도상의 문제 때문에 발생하는 임차가구의 비용증가분이라고 사료된다. 이는 약 3兆~4兆원에 달하는 追加傳貰保證金 외에 추가적으로 지불되는 賃借家口의 비용이다. 1,800億원이라는 이사비용은 1990년도 주택보유가구가 지불한 주거용 건물 및 토지에 대한 재산세납부액 약 2千億원과 맞먹는 규모이다.

한편 賃借家口의 住居水準低下는 상기한 금전적인 측면에서만 발생하지 않고 주거불안, 모든 위험부담의 감수 등 심리적인 불안에서 발생하는 것도 결코 무시할 수 없다. 임차권이 전혀 보호받고 있지 못하는 상황에서 재계약시 전세가격상승에 따른 추가적인 傳貰保證金을 마련하지 못할 경우 집을 비워줄 수밖에 없다. 반대로 賃借者가 自家買入 등 자의로 이사를 할 경우 賃貸者가 保證金還拂을 후속 임차자의 부재 등 각종 사유로 지연시킬 경우 임차자는 금전적인 피해 외에도 정신적인 피해를 입게 마련이다.

Ⅳ. 住居占有形態選擇模型을 이용한 傳貰制度의 巨視經濟的 效果分析

우리나라의 傳貰制度는 앞에서 살펴본 바와 같이 다른 나라에서는 찾을 수 없는 매우 독특한 제도이다. 주택을 소유하기에 앞서 전세를 얻으려면 상당한 규모의 전세금을 지불하여야 하며, 이러한 전세금은 住宅金融이 매우 불충분한 여건에서는 큰 부담이 아닐 수 없다. 그러나 다른 한편으로는 이러한 傳貰金負擔으로 強制貯蓄이 유발되어 주택시장활성화를 위한 재원조달에 一助를 하고 있다는 주장도 만만치 않게 제기되고 있다.

우리나라의 家口主가 일생을 통하여 月貰, 傳貰, 自家로 주거점유형태를 바꾸어 나간다면 이들의 주거점유형태 선택결정은 어떻게 내려진다고 보아야 할까? 所得의 향상에 따라 보다 나은 주거공간을 가진 傳貰住宅을 選好하게 되면 住宅市場에는 어떠한 영향을 미칠까? 과연 전세제도가 폐지되면 強制貯蓄效果를 거두지 못하게 되어 消費가 늘어나는 부작용이 발생하고 效率性이 저하될 수 있을까? 이러한 의문에 대답하기 위하여 本章에서는 自家, 傳貰, 月貰 등 住居占有形態를 설명할 수 있는 平生週期模型을 구축하여 우리나라 傳貰制度가 貯蓄 및 住宅市場에 미치는 영향을 분석하고자 한다.

1. 住居占有形態決定을 위한 平生週期模型

家口主의 住居占有形態는 一生을 통하여 변화한다. 1992년 『韓國社會指標』에 의하면 우리나라에서는 처음 내집을 갖기까지 평균 3~4번 집을 옮기는 것으로 조사되었다. 한편 우리나라 사람들은 결혼후 집을 마련하기까지 평균 9년이 걸리는 것으로 조사되었는데, 平生동안 집을 마련하지 못하는 家口까지 포함하면 우리나라 사람들은 40세를 넘어서 집을 마련한다고 보아야 할 것이다. 1990년 『人口住宅總調査報告書』에 의하면 우리나라의 代表家口는 처음에는 月貰로 시작하지만 가구주연령 30세를 전후해서는 傳貰形態로 주택을 임차하고 40세를 넘어서 내집을 마련하는 것으로 조사되었다.

이상과 같은 代表家口의 주거점유형태변화를 설명하기 위하여 平生週期模型을 구성하기로 한다.[9] 家口主의 평생은 21세부터 76세까지로 가정하였으며, 8년을 단위로 7개연령계급으로 나누었다. 家口主는 t_1年齡階級期間末에 월세임대형태에서 전세임대형태로 옮겨가며, t_2年齡階級期間末에 주택을 매입한다고 가정한다. 또한 유산상속을 위하여 t_3年齡階級期間末에 주택을 팔아버리고 죽을 때까지 다시 월세임대형태로 옮겨 앉는다고 가정한다.

그러나 주택을 매입한 후 다시 傳月貰로 자신의 주택의 일부를 賃貸하지는 않는다고 가정한다. 만약 대표적인 가구가 주택을 소유하기까지는 주택서비스의 需要者가 되고 주택을 소유한 후에는 傳月貰서비스의 供給者가 된다고 가정하면 平生週期模型이 매우 복잡해지므로 본절에서는 주택서비스의 需要者立場에서 접근하였다. 각 세대별 주택서비스의 需要에 따라 주택서비스의 供給이 이루어진다고 보았다.

또한 住宅市場이 非效率的이어서 傳貰/住宅價格比率이 (4)식의 市場基本要因으로 결정되지 않고 外生的으로 주어진다고 가정한다. 즉 傳貰賃借規模는 자신이 소유하고자 하는 住宅規模의 일정비율이라고 가정하며, 일단 전세를 얻으면 주택을 소유할 때까지 전세값이 오르고 내림에 따라 이사를 다니되 전세/주택가격비율을 일정하게 유지한다고 가정한다. 마찬가지로 주택을 소유하면 되팔 때까지 더 넓은 주택으로 옮겨가는 일없이 실질가치를 일정하게 유지한다고 가정한다. 그러나 月貰住宅은 當期消費에 따라 변화한다고 가정한다.

家口主의 만족은 財貨와 住宅서비스의 消費로부터 온다고 가정한다. 전세형태의 주택임차보다 주택소유로부터 오는 만족도가 훨씬 큼을 고려하여 각각의 주택서비스에 서로 다른 효용계수를 부여하였다. 또한 效用

9) Hayashi, Ito, and Slemrod(1988) 참조. Lim, Follain, and Renaud(1980), 金仲秀(1984)와 Gyourko and Han(1989)도 우리나라의 주거점유형태를 설명하고 있으나 이들의 분석은 주거점유선택의 決定要因을 구명하는 데 더 많은 관심을 보였다.

函數는 재화소비와 주택서비스에 대하여 線型對數函數라고 가정한다. 이때 대표적인 家口主의 效用函數는 다음과 같다.

$$\max \sum_{t=1}^{t_1} \beta^{t-1}\{\log c(t) + \alpha \log h(t)\}$$
$$+ \sum_{t=t_1+1}^{t_2} \beta^{t-1}\{\log c(t) + \alpha \log \lambda_1 k H\}$$
$$+ \sum_{t=t_2+1}^{t_3} \beta^{t-1}\{\log c(t) + \alpha \log \lambda_2 H\}$$
$$+ \sum_{t=t_3+1}^{7} \beta^{t-1}\{\log c(t) + \alpha \log h(t)\} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (5)$$

단, β ; 時間選好率,

$c(t)$; t年齡階級의 實質消費,

α ; 住宅서비스效用의 消費效用에 대한 加重値,

$h(t)$; 月貰賃借規模,

λ_1 ; 傳貰賃借의 效用係數,

λ_2 ; 住宅所有의 效用係數,

k ; 住宅所有對比 傳貰賃借比率,

H ; 住宅의 實質價値(감가상각 없음)

한편 效用極大化를 위한 豫算制約式은 연령계급별 주거형태선택에 따라서 (6)식과 같이 변화하도록 하였다. 住宅金融이 매우 부족함을 고려하여 젊었을 때의 저축을 상회하는 주택소유나 소비가 주택금융이나 여타 금융차입으로 이루어질 수 없도록 하는 流動性制約條件($A(t)>0$)을 부여하였다. 또한 실제로 住宅買入이나 傳貰賃貸가 가구주의 저축만으로 이루어질 수 없는 점을 감안하여 부모로부터 받는 遺産相續을 예산제약식에 포함하였다. 편의상 父母의 遺産은 家口主의 연령이 20세일 때 상속받는 것으로 가정하였다.

$$A(0) = x(0)$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t) - r^*h(t), \quad 1 \le t < t_1$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t) - r^*h(t)-kH, \quad t=t_1$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t), \quad t_1<t<t_2$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t) - (1-k)H, \quad t=t_2$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t), \quad t_2<t<t_3$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t) + H, \quad t=t_3$$
$$A(t) = (1+r)A(t-1)+y(t)-c(t) - r^*h(t), \quad t_3<t\le 7$$
$$A(7) = x(7)$$
$$A(t)>0 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (6)$$

단, $A(t)$; t年齡階級期間末 實質金融資産,

$y(t)$; t年齡階級의 實質所得,

$x(0)$; 부모로부터의 初期相續額,

$x(7)$; 死亡時 遺産額,

g ; 1人當 實質GNP의 年齡階級間 成長率,

r ; 年齡階級期間中 實質金利,

r^* ; 月貰賃貸의 귀속임대료 산정을 위한 실질이자율

(6)식에서 初期相續額 $x(0)$는 다음과 같이 정의된다.

$$x(0) = x(7)/(1+g)^7 \cdots\cdots\cdots\cdots (7)$$

즉 年齡階級間 實質成長率을 g라고 할 때 均齊狀態(steady state)에서 한 家口主의 平生所得은 부모의 平生所得의 $(1+g)^7$배가 되므로, 자신의 유산을 $x(7)$이라고 할 때 자신이 20세에 상속받는 재산은 자신의 유산을 $(1+g)^7$으로 나눈 것과 같게 된다.

한편 s時點에서 각 연령계급별 실질소득의 分布를 $y_s(t)$라고 할 때 均齊狀態에서 어느 세대의 연령계급별 소득은 1期前(한 연령계급기간전) 세대의 연령기간별 소득의 $(1+g)$배이므로 $y(t)$를 다음과 같이 표시할 수 있다.

$$y_{s+t-1}(t) = (1+g)^{t-1} y_s(t),$$
$$t = 1, 2, \cdots, 7. \cdots\cdots (8)$$

(8)식에서 s時點에서의 각 연령계급별 실질소득의 分布 $y_s(t)$는『都市家計年報』를 참조하여 다음과 같이 설정하였다.

$y_s(1) = 0.160$; $y_s(2) = 0.209$;
$y_s(3) = 0.237$; $y_s(4) = 0.220$;
$y_s(5) = 0.134$; $y_s(6) = 0.040$;
$y_s(7) = 0.000$
단, $y_s(1)+y_s(2)+ \cdots +y_s(7) = 1$

傳貰賃貸의 귀속임대료 산정을 위한 실질이자율은 金融資產에 대한 실질금리와 같다고 가정한다.

$$r = r^* \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (9)$$

(6)~(9)식의 제약조건하에서 (5)식을 풀었을 때의 一階條件은 다음과 같다.

$$c(t+1) = \beta(1+r)c(t)$$
$$h(t) = (\alpha/r)c(t)$$
$$H = \alpha(\beta^{t_1}+\beta^{t_2}+\beta^{t_3})/[k\beta^{t_1}/c(t_1) + (1-k)\beta^{t_2}/c(t_2) - \beta^{t_3}/c(t_3)]$$
$$\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (10)$$

즉 어느 세대의 연령계급별 消費는 매기별로 $[\beta(1+r)-1]\times 100\%$만큼 증가하며, 月貰賃貸住宅需要는 當期消費의 α/r배와 같아진다. 한편 매입주택의 규모는 傳月貰規模와 주거점유형태 변화시 消費의 크기에 의해 결정되는데, 均齊狀態에서 각 세대의 매입주택규모는 한 기간이 지나면 實質成長率 g만큼 증가하게 된다.

2. 標準시뮬레이션

앞서 소개한 平生週期模型을 이용하여 우리나라의 주거점유형태를 설명하기 위하여 母數値를 〈表 6〉과 같이 가정한다.

통상 傳貰金은 住宅價格의 1/2 정도인데 地域에 따라 30%에서 70% 정도로 차이가 난다(Yoo and Nelson, 1990). 그러나 독채전세 아닌 部分使用의 경우 傳貰金이 住宅價格에 비해 매우 작을 것으로 판단하여 $k=0.35$로 가정하였다.

傳貰의 效用係數 λ_1을 주택소유의 효용계

〈表 6〉 標準母數値

α	β	k	λ_1	λ_2	$x(7)$	g[1]	r[2]
1.50	0.65	0.35	1.10	1.40	11.0	0.65	1.00

註 : 1) 1人當 實質所得成長率 年 6.5% 假定.
2) 實質利子率 年 9% 假定.

수 λ_2보다 작게 잡은 것은 앞서 설명한 바와 같이 주택을 소유하게 되면 전세임차에 따른 主代理人問題(principal-agent problem) 등이 발생하지 않으므로 훨씬 큰 만족을 얻을 것으로 보았기 때문이다.

한편 매년 1인당 實質所得의 成長率을 6.5%, 實質利子率을 年 9%라고 가정할 때 연령계급(8세계급)별 소득성장률과 실질이자율은 각각 65%와 100%로 계산된다.

g=0.65일 때 (8)식에 의하여 平生所得은 $\sum_{t=1}^{7} y_{s+t-1}(t)=3.62$로 계산된다. 따라서 사망시 遺產額 $x(7)=11$은 平生所得의 약 3배에 해당하는 금액이며, $x(0)$는 0.33으로서 첫 연령계급소득의 약 2배에 해당한다. 첫번째 연령계급소득의 2배에 해당하는 상속금액은 다소 커 보이나 1992년 社會指標調査에 의하면 꾸준한 저축을 통해 내집마련을 한 경우가 전체의 50%에 지나지 않음을 고려할 때 지나치게 과장된 것으로는 보이지 않는다.

10) $t_1=1$, $t_2=2$, $t_3=6$일 때 더 높은 效用을 얻을 수 있으나 이 경우에는 주택을 조기매입함에 따라 流動性制約에 걸리게 되므로 제외시켰다.

〈表 6〉의 標準母數値를 가정하여 (5)~(9)식의 平生週期模型을 푼 縱斷面 및 橫斷面結果가 〈表 7〉과 〈表 8〉에 정리되어 있다. 우선 주거점유형태와 관련하여서는 $t_1=1$, $t_2=3$, $t_3=6$일 때 효용이 극대화된다.[10] 즉 모형을 풀면 우리나라의 가구주는 28세를 전후하여 월세에서 전세임대형태로 전환하며 44세를 전후하여 주택을 소유하고 68세를 전후하여서는 遺產相續을 위하여 다시 주택을 매각한다는 결과를 얻게 된다. 이는 앞서 설명한 1990년 인구주택총조사의 가구주의 연령 및 거처의 점유형태별 家口統計와도 거의 일치하는 것이다. 따라서 標準母數値를 이용한 (5)~(9)식의 구조식은 우리나라의 주거선택형태를 설명할 수 있는 표준적인 모형이라고 하겠다.

〈表 7〉의 縱斷面結果는 제1연령계급과 마지막 두 연령계급에서 消費가 所得을 초과하여 負의 貯蓄을 시현하는 전형적인 平生消費·貯蓄現象을 보이고 있다. 또한 주거점유형태가 月貰, 傳貰, 自家, 月貰로 변하여 가더라도 家口主가 소비하는 주택서비스수준은 계속 증가한다. 제1연령계급기간말의 전세입주를 위한 전세금은 제1연령계급(8세

〈表 7〉 標準시뮬레이션의 縱斷面結果(첫번째 연령계급세대, 21～28세)

	1	2	3	4	5	6	7
平生所得斷面	0.160	0.345	0.645	0.988	0.993	0.489	0
平生消費斷面	0.178	0.231	0.301	0.391	0.508	0.661	0.859
住居占有形態	月貰	傳貰	傳貰	自家	自家	自家	月貰
賃貸 및 自家規模	0.267	0.299	—	0.855	—	—	1.289
金融資產, 期間末	0.076	0.265	0.317	1.231	2.947	6.576	11.0

계급) 소득의 1.9배이나 期間中 年間平均所得對比로는 약 15배에 해당한다. 제3연령계급기간말에 마련하는 住宅의 價格은 제3연령계급소득의 1.3배이나 期間中 年間平均所得對比로는 약 11배에 해당한다.

〈表 8〉의 橫斷面結果에 의하면 $k=0.35$일 때 總貯蓄率은 32%, 월세, 전세, 주택소유로 쓰여지는 주택자산의 가치는 總所得의 8배로 추정되어 우리나라의 貯蓄率과 주택가격/소득비율에 근접한 것으로 나타났다.[11] 遺產을 포함한 金融資產은 總所得의 약 13배로 추정되어 住宅資產은 유산을 포함한 金融資產의 약 2/3에 달하는 것으로 나타났다.

標準母數値를 사용한 이상의 標準시뮬레이션은 經濟가 均齊狀態에 있다고 보고 每期間別 成長率과 實質金利가 一定하다고 가정한 것이다. 또한 연령계급별 인구구조의 변화도 고려하지 않은 것이다. 그러나 실제로는 기간별로 성장률과 실질금리 및 인구구조가 변화하므로 이를 고려하면 非均齊狀態에서의 動態的 變化를 포착할 수 있을 것이다. 또한 母數値를 바꾸면 주거선택에 어떤 변화가 올 것인가를 분석할 수 있다.[12] 예를 들면 成長率이 높아지거나 이자율이 낮아질 때의 효과를 분석할 수 있다. 그러나 다음 절에서는 〈表 6〉의 標準母數値 중에서 전세/자가수요비율(k)만을 변화시켜 전세제도의 효과를 분석하기로 하겠다.

3. 傳貰制度의 巨視經濟的 效果

傳貰制度가 貰入者의 여러가지 불편에도 불구하고 지금까지 유지되고 있는 거시경제적 이유는 傳貰가 強制貯蓄을 유발하여 부

11) 1992년 우리나라의 住宅價格은 都市勤勞者 年平均所得의 9.4배 수준으로 발표되었으나 이 경우 주택가격은 우리나라 사람들이 가장 적당하다고 생각하는 주택의 가격을 기준으로 조사되었으므로 실제보다 높게 추정된 것으로 보인다.

12) 한편 모형이 母數値의 작은 변화에 대해서도 크게 반응하여 주거점유 선택이 크게 달라진다면 모형이 안정적이라고 할 수 없을 것이다. 이 점을 점검하기 위하여 母數의 소폭변화에 대한 反應度를 조사한 결과 모형이 매우 안정적인 것으로 나타났다.

〈表 8〉 傳貰規模別 시뮬레이션의 橫斷面結果

	k=0.65	k=0.6	k=0.35	k=0.2	k=0.15	傳貰廢止
(t_1, t_2, t_3)	(2, 3, 6)	(1, 3, 6)	(1, 3, 6)	(1, 3, 6)	(1, 5, 6)	
貯蓄率(%)	36.1	31.6	31.6	31.6	28.2	32.5
現在 21~28歲 世代의 買入住宅規模	0.78	0.62	0.85	1.12	2.13	0.50
住宅資產/所得比率	8.3	7.7	8.0	8.3	7.5	7.8
金融資產/所得比率	14.1	11.6	12.5	13.5	13.1	13.8
住宅資產/金融資產	0.59	0.67	0.64	0.62	0.58	0.57

족한 金融資金을 동원시킬 수 있는 효율적인 제도라고 보기 때문이다. 많은 사람들은 전세보증금이 줄어들거나 전세제도가 폐지되면 지금까지 傳貰保證金을 마련하기 위해 저축하던 家計가 소비를 늘리거나 기왕의 전세보증금을 빼내어 소비에 전용할 것이라고 생각한다. 傳貰制度下에서 無住宅所有者가 원하지 않더라도 貯蓄을 늘리지 않을 수 없는 현상을 傳貰의 強制貯蓄效果라고 한다.

이렇게 住宅金融이 매우 부족한 상황에서 傳貰制度를 통하여 強制的(혹은 자발적)으로 저축을 동원하는 것이 과연 효율적인가 하는 의문이 제기될 수 있다. 이하에서는 이러한 효율성에 대한 논의에 앞서 과연 傳貰制度下에서 貯蓄이 늘어날 수 있는가를 분석하기로 한다.

가. 傳貰金變化의 效果

앞서 標準시뮬레이션에서는 평균적으로 전세금이 주택가격의 약 1/3이라고 가정하였다. 그러나 소득수준의 향상에 따라 필요한 주거공간이 늘어남에 따라 전세규모가 늘어나거나 주택가격에 비해 전세가격이 크게 상승할 때(즉 k가 상승할 때)의 효과를 생각해 보자.

먼저 강조되어야 할 점은 k의 변화에 따른 강제저축효과는 크지 않다는 점이다.[13] 〈表 8〉에서 보는 바와 같이 k가 0.2로 낮아지거나 0.6으로 높아질 때까지 平生을 통한 주거점유형태나 저축률이 변화하지 않는다.

k가 상승하여도 貯蓄이 늘지 않는 것은 平生을 통한 주거점유선택을 바꾸어야 할 만큼 k가 상승하지 않았으므로 消費보다는 장차 소유할 주택의 규모를 줄여서 대응하

13) 先進國의 경우도 저당대출을 받아 주택을 매입할때 필요한 현금지불액의 크기를 변화시키면 저축률에 어떤 변화가 올 것인가를 분석한 바 있는데, 현금지불액의 크기 변화가 저축률을 변화시키는 효과는 크지 않은 것으로 추정되었다(Hayashi, Ito, and Slemrod, 1988 참조)

기 때문이다. 비록 전세금이 오르더라도 그에 따라 앞으로 매입할 주택의 규모도 줄어들므로 오른 전세금을 마련하기 위하여 특별히 더 저축할 필요가 없게 된다. 소비 또는 저축행태가 변화하지 않으므로 (10)식에 의하여 月賃賃借規模도 변화하지 않는다.

k가 상승할 때 주택매입규모가 줄어든다는 점은 (10)식 중 自家需要式으로부터 쉽게 알 수 있다. 그러나 평생을 통한 주거점유형태가 변화하지 않을 때 소비나 저축이 변화하지 않음을 보이기 위해서는 豫算制約式을 이용한 복잡한 계산과정이 필요하다. 요체는 k가 상승함에 따라서 저축이나 상속으로 마련한 돈의 많은 부분을 傳貰金으로 지불하여야 하므로 주택을 매입하기 위한 자금이 줄어들어 所有住宅規模가 줄어들게 된다는 것이다.

이상의 논의를 요약하면 다음과 같다. 전세수요의 증가로 住宅所有對比 傳貰賃借比率이 상승할 경우 그 변화폭이 크지 않을 때에는 平生을 통한 주거점유선택도 변화하지 않는다. 家口主는 消費水準을 변화시키지 않으며 傳貰金上昇으로 주택마련자금이 줄어들게 됨에 따라 買入住宅規模를 줄인다. 즉 傳貰賃借規模가 늘어나면 住宅買入規模를 줄인다. 그러나 消費가 변화하지 않으므로 月貰賃借規模는 변화하지 않는다.

지금까지의 논의는 家口主의 傳貰需要變化로 연령계급별 주거점유형태가 변화하는 일이 없을 경우이다. 그러나 가구주의 전세규모선호가 연령계급별 주거점유형태를 바꿀 만큼 크게 변화하면 이에 따라 貯蓄率도 변화한다. 〈表 8〉에서 $k=0.65$일 때 流動性制約下에 최대의 만족을 얻기 위해서는 저축을 늘려서 전세자금을 마련하고 전세임차시기도 한 연령계급기간만큼 늦추어야 한다. 특정시점에서의 각 세대별 總貯蓄率은 $k=0.35$일 경우에 비하여 약 4%포인트 상승한 36%에 이른다. 또 각 세대별 주택매입규모는 전세금부담으로 $k=0.35$일 경우에 비하여 작아지지만 저축증가로 $k=0.6$일 경우에 비해서는 커진다. 月貰賃借規模는 소비의 감소로 작아진다.

이와 반대로 $k=0.15$로 낮아지면 전세임대규모가 작아지므로 消費가 늘어서 貯蓄率이 28%로 하락하고 전세입주후 주택을 매입하는 시기를 늦추어 최대효용을 얻으려 한다. 주택매입시기가 늦추어짐에 따라 주택매입용 저축액이 늘어나고 주택매입규모도 커진다. 그러나 각 세대별로 傳貰賃借期間이 늘어남에 따라 특정시점의 總住宅서비스需要의 總所得에 대한 비율은 오히려 떨어지게 된다.[14]

결론적으로 전세금의 변화가 강제저축효과를 갖기 위해서는 우선 平生을 통한 주거점유선택시점이 변화할 만큼 傳貰金도 크게 변화하여야 한다. 전세금변화와 함께 주거점

14) 이와 같이 傳貰需要의 變化로 연령계급별 주거점유형태가 변화할 경우에는 傳貰의 強制貯蓄效果가 발생할 수 있음은, 標準模型에서 연령계급을 많게 하여 각 연령계급별 연령폭을 작게 하면 그만큼 전세의 강제저축효과가 소폭으로 발생할 가능성이 있음을 의미한다.

유선택행태가 변화한다면 그만큼 消費·貯蓄行態도 변화하게 된다. 그러나 전세금변화에 따른 기간별 금융자산의 변화에도 불구하고 기간별 주거점유선택형태가 변화하지 않는다면 전세금의 변화는 消費變化보다는 住宅買入需要變化를 초래하게 되고 그만큼 強制貯蓄效果도 줄어들 것이다.

나. 傳貰廢止의 效果

앞에서는 住宅所有對比 傳貰賃借比率이 크게 떨어지면 貯蓄率도 떨어짐을 보였다. 그렇다면 傳貰制度를 廢止하면 저축률은 더욱 크게 떨어질 것인가? 그렇지 않다. 〈表 8〉의 傳貰廢止시뮬레이션결과는 전세폐지로 오히려 貯蓄率이 소폭 상승함을 보이고 있다. k가 0.15로 작아지면 저축률이 떨어지는 데 반해 전세제도를 아주 폐지하면 오히려 저축률이 $k=0.35$일 경우에 비해 소폭 상승하는 것은 전세제도를 폐지하면 전세제도하에서 갖고자 했던 규모의 주택보다 소규모의 주택을 앞당겨 매입하려 하기 때문이다.

전세제도가 폐지될 경우 月貰에서 傳貰로 옮기지 못하고 바로 住宅所有를 하여야 하므로 이에 맞추어 (5)식의 效用函數와 (6)식의 豫算制約式이 변형된다. 따라서 앞에서와는 다른 시뮬레이션分析을 하여야 한다. 새로운 여건하에서 변형된 효용극대화조건을 풀면 家口主는 제2연령계급기간말(36세)에 주택을 매입하고 제5연령계급기간말(60세)에 주택을 팔아야 최대의 만족을 얻게 된다. 즉 $k=0.35$일 경우에 비하여 주택을 사고 파는 시기를 각각 한 연령계급기간만큼 앞당기게 된다.

전세제도가 폐지되면 더 오랜 기간동안 賃貸住宅에 머무르지 않고 오히려 소규모의 주택을 조기에 매입하려 하는 것은 住宅所有에 따르는 만족이 月貰住宅에서 오는 만족보다 크기 때문이다. 이와 같이 주택매입시기를 앞당기게 됨에 따라 매입주택규모가 작아지게 되고 消費가 줄어들어서 (10)식에 의하여 月貰賃貸規模도 줄어들게 된다.

〈表 8〉에서 보는 바와 같이 전세제도를 폐지하게 되면 標準的인 경우에 비하여 貯蓄率이 1%포인트 정도 상승하는 반면 住宅資產은 줄어든다. 또한 전세폐지에 따른 代表家口의 效用度變化를 조사한 결과 표준적인 경우에 비하여 上昇하게 되어 전세폐지의 경우가 더 效率的이 될 수 있음을 시사하고 있다.

전세제도를 폐지하게 되면 전세주택이라는 중간단계의 주택상품이 없어져서 바로 주택을 사려고 하되 소규모의 주택을 앞당겨 사려고 함으로써 오히려 저축률이 제고되고 주택수요도 소규모주택을 중심으로 안정된다는 시뮬레이션 결과는 매우 중요한 의미를 가진다. 전세제도가 폐지되면 구태여 전세를 들기 위하여 저축을 할 誘因이 없어지므로 消費를 늘리고 주택마련에도 훨씬 더 오랜 시간이 걸리게 될 것이라는 주장은, 주택보유로 집주인 눈치 안보고 살고 주택가격상승으로 막대한 資本利得까지 볼 수

있어서 주택보유가 매력적인 투자수단으로 남아 있는 한 설득력을 갖기 어렵다. 家口主가 平生을 통한 주거점유로부터 얻는 만족을 극대화시키고자 주거점유형태와 주택서비스需要 및 消費를 동시에 결정한다고 할 때 전세제도가 폐지되는 새로운 여건에서 家口主는 전세제도하에서 내렸던 결정과 전혀 다른 결정을 내릴 수 있음에 유의하여야 한다.

다. 몇가지 留意點

물론 위의 결론은 시뮬레이션 실험결과로부터 유추된 것이므로 결과해석에 있어서 몇가지 유의하여야 할 점을 기술하기로 하겠다.

먼저 우리나라는 다른 나라에서 유례를 찾을 수 없는 전세제도를 유지하고 있으므로 전세제도폐지의 효과를 실제경험에 바탕하여 분석할 수 없다는 취약점을 안고 있다.

둘째, 標準模型은 住宅需要者의 입장에서 구축되었으므로 住宅供給者側의 사정이 충분히 고려되지 않았다. 예를 들어 전세제도가 폐지되면 현재 전세임대된 주택은 수요변화에 맞추어 월세임대되거나 매각될 것으로 가정하고 있으나, 短期的으로는 전세주택의 용도전환이 원활하지 않아서 주택임대형태별로 수급불균형이 발생할 수도 있다. 특히 전세주택의 월세주택으로의 전환이 빠르게 진행되지 않으면 월세주택의 임대료가 상승할 가능성을 배제할 수 없다. 그러나 전세폐지에 따라 消費가 安定되고 月貰住宅의 需要規模가 줄어들어 곧 월세주택의 임대료도 안정될 수 있을 것이다.

셋째, 模型의 具體化(specification)와 관련된 문제이다. 효용함수를 線型對數函數로 가정함으로써 期間間 및 期間內 代替彈力性을 1로 한 것도 실제보다 대체탄력성을 크거나 작게 잡았을 가능성을 배제할 수 없다. 예를 들어 기간간 대체탄력성이 커지면 주어진 변화에 대해서 주거점유형태변화보다는 소비변화로 반응할 가능성이 커진다. 이 경우 우리나라의 기간간 대체탄력성이 어느 정도나 될 것인가는 經驗的으로 推定되어야 하지만 우리나라 代表家口 效用函數의 期間間 代替彈力性이 1보다 작다면 전세제도의 변화에 따른 저축률변화는 더욱 작아질 것이다. 또한 앞서 지적한 바와 같이 평생을 7개연령계급으로 구분하는 것도 다소 자의적이어서 연령계급수가 적을수록 시뮬레이션結果가 단속적으로 크게 변화한다는 문제를 보인다. 그러나 이와 같은 연령계급수의 문제는 k의 변화효과를 분석하는 데는 중요하나 전세폐지의 효과를 살펴보는 데는 크게 중요하지 않다.

이상의 문제점을 고려하면 모형을 현실세계에 맞게 복잡다기화시켜야 하나 이 경우에는 模型의 解를 구하기가 어려워진다는 점도 고려되어야 하겠다. 예를 들면 연령계급수가 늘어날수록 만족도가 비슷한 평생주거점유형태가 늘어나는 결점이 있으며, 수요의 기간간 대체탄력성이 1이 아닌 경우에는 평생주기모형을 풀기가 매우 어려워진다.

V. 結論 및 政策方向

이미 살펴본 바와 같이 賃借者에게 위험을 부담시키며 임대료통제 등 행정력이 미치기 어려운 비제도권의 賃貸制度인 傳貰制度가 유지될 수 있었던 근본이유는 첫째로, 공공임대주택이 대량으로 공급되지 못함으로써 임차자의 주거점유선택이 극히 제약적일 수밖에 없었고, 이에 따라 임차자의 교섭력이 약할 수밖에 없었기 때문이다. 둘째로는 제도권 금융시장 또는 자본시장이 규제로 인하여 발달되지 못하고 만성적인 資金需要超過現象을 보임으로써 住宅賣買나 賃貸借를 위한 제도권 금융시장의 역할이 작았기 때문이다. 즉 賃貸主의 입장에서 보면 주택을 담보로 제도금융권에서 융자받는 것은 불가능하고 대신 전세를 주면 보증금으로 목돈을 무이자로 융통하여 이를 사채시장이나 부동산시장에 투자하면 상당한 수익을 올릴 수 있기 때문에 전세를 선호하게 된다. 임차자의 입장에서도 사채금리로 전환되는 월세를 지불하기보다는 전세를 드는 것이 기회비용도 적게 들고 또한 결혼후에 부모나 친지 또는 자신의 힘으로 목돈을 마련할 수 있는 명분이 되므로 전세를 선호하는 측면이 있다.

그러나 우리나라에 특이하게 존재하는 주거점유형태인 傳貰制度는 국가전체로 볼 때 비제도권금융의 확대를 초래하고, 제도권금융이 미약한 상황에서 주택에 대한 投機需要를 자극시킬 수 있으며, 잦은 이사를 통한 賃借者의 부담을 가중시키는 등의 문제를 안고 있다. 특히 최근 들어 住宅賣買價格은 안정되었으나 傳貰價格은 상승하고 있고 賃借者의 주거불안이 심화되는 등 賃借者의 상대적 피해가 점점 커져 왔다는 사실에서 傳貰制度에 대한 전반적인 개선책이 필요하다고 판단된다.

傳貰制度를 개선하기 위한 기본적인 방향은 20兆～30兆원으로 추산되는 傳貰保證金을 제도금융권으로 끌어들여 住宅金融市場의 활성화를 통한 住宅問題解決을 도모하고, 임차권을 최대한 보호하여 賃借者의 주거안정은 물론 賃借者의 住居消費水準의 향상까지도 도모하는 것이다. 이를 위해서는 우선 영구임대주택, 장기임대주택, 사원임대주택과 같은 月貰에 의한 賃貸住宅을 지속적으로 건설하고 금융 및 세제지원 등을 통해 기존의 傳貰住宅을 月貰를 내는 賃貸住宅으로 점차 전환시켜 나가야 한다. 그러나 이를 추진하기 위한 財源을 마련하기 위해서는 傳貰保證金의 債券化와 같이 傳貰保證金을 제도금융권으로 흡수하는 방안을 제안할 수 있을 것이다.

이러한 정책방향을 좀더 상세히 살펴보면 현행 傳貰制度의 문제점을 개선하기 위해서 첫째로, 月貰賃貸住宅 供給을 지속적으로 확대하여야 한다. 公式賃貸住宅의 공급이 지속적으로 확대되어 장기적으로 月貰賃貸住宅의 비중이 전체 주택재고의 상당분을 차지

하게 되면 자연히 비공식부문의 임대주택인 傳貰賃貸住宅이 소멸하게 될 것이기 때문이다.

현재 永久賃貸住宅의 경우 당초 계획된 25萬戶에서 19萬戶로 공급규모가 축소된 후 신규건설이 중단되었고, 사원임대주택의 경우도 수요부족을 이유로 분양주택으로 전환되는 등 공공부문에서의 실질적인 임대주택 공급이 중지되고 있다. 다만 長期賃貸住宅 중 5년후 분양을 전제로 하는 시한부 임대주택만이 공공부문에서 건설되고 있고 건설물량도 임대주택에 대한 金融 및 택지지원의 축소로 위축되고 있다. 民間賃貸住宅의 경우에도 임대주택건설촉진법의 제정에도 불구하고 임대료통제 등 각종 규제에 따른 수익성의 악화, 분양전환시 분양가격산정 마찰 등을 이유로 많은 사업자가 기피하고 있는 실정이다.

이러한 난관을 극복하고 임대주택의 공급을 활성화하기 위해서는 우선 공공부문의 경우, 공공임대주택재고의 전체주택재고에 대한 비율이 외국과 같이 전체주택의 30~40%는 못되더라도 적어도 10% 이상이 될 때까지는 공공임대주택을 지속적으로 건설하여야 한다. 그러기 위해서는 가장 큰 애로요인인 財源問題가 선결되어야 하는바, 가장 큰 원가구성항목인 土地買入費用이 최소화되도록 土地賃貸制度가 추진되어야 할 것이다. 즉 지속적으로 안정적 수입이 보장되는 투자를 하여야 하는 각종 年金 등으로 하여금 토지를 매입케 하고, 國家나 地自體에서는 年基金所有 土地를 임차하여 임대주택을 건설하게 되면 재정부담이 줄어 그만큼 공공임대주택건설이 용이해질 것이다.

한편 民間部門의 賃貸住宅事業을 활성화하기 위해서는 공공부문과는 달리 민간부문 專門賃貸業의 표준임대보증금 및 임대료규제를 완화하여 임대사업의 收益性을 제고시켜야 할 것이다.

둘째로, 전세제도가 갖고 있는 賃借者에 대한 불리한 여건, 즉 월급의 수십배에 달하는 보증금을 마련하지 못함으로써 住居消費水準이 저하되고 住居不安이 심화되는 등의 문제를 해결하기 위해서는 기존의 傳貰를 月貰賃貸로 전환시키는 유인책이 필요하다. 月貰轉換에 대한 誘因政策으로 우선적으로 제안할 수 있는 정책은 傳月貰賃貸所得稅의 差等賦課이다. 즉 傳貰賃貸所得의 경우 月貰賃貸所得의 경우보다 높은 소득세를 물림으로써 傳貰의 月貰賃貸로의 전환을 유도하는 것이다. 이러한 정책이 실효성을 거두기 위해서는 임대등록제를 실시하여야 하는바, 모든 임대용 주택은 行政官署에 의무적으로 등록하도록 하고 전세, 보증부 월세 및 월세 등 임대형태를 신고케 함으로써 賃貸所得稅 差等課稅를 실시하면 점차적으로 傳貰의 月貰轉換이 이루어질 것이다.

印惠媛(1992)의 연구에 의하면 현재 2주택이상 소유자가 43萬 4,000명에 이르고 있음에도 불구하고 1991년 賃貸住宅所得稅 課稅對象은 1萬 3,562명에 불과하여, 2주택 이상 소유자의 3.1%에 대해서만 賃貸所得

稅가 賦課되었다. 즉 임대소득에 대한 課稅가 제대로 이행되지 않아 비효율적인 비공식부문의 임대가 계속 유지되는 결과가 초래되었다.

특히 현행 세제는 月貰賃貸의 경우 傳貰賃貸보다 세금이 더 무겁게 부과되고 있는 실정이다. 현행 이중금리구조하에서 賃貸主가 月貰를 산정할 때 일반사채금리를 적용하여 월세를 받고 있는 데 비하여, 傳貰의 경우 보증금에다 정기예금금리인 공금리를 적용하여 賃貸所得을 추정하므로 傳貰賃貸의 경우 공금리와 일반사채금리와의 차이만큼 賃貸所得이 과소계상되고 이에 따라 賃貸主는 傳貰를 선호하게 되어 있다.

따라서 傳貰賃貸의 月貰轉換을 유도하기 위해서는 임대주택등록제도를 실시하여 임대소득과세대상을 철저히 파악하고 傳貰賃貸가 유리한 현행 세제상의 불평등성을 반대로 月貰賃貸가 유리하도록 수정하여야 한다. 즉 주택보유전산망의 구축에 따라 임대주택에 대한 과세를 철저히 하되 월세임대주택의 경우 임대소득세의 50% 감면 등으로 稅制面에서 월세가 전세보다 유리하도록 지원하여야 한다.

셋째로, 임대주택을 지속적으로 공급하거나 전세의 월세전환을 유도하기 위해서는 이를 추진·지원하기 위한 상당한 규모의 주택금융자금이 소요되는바, 傳貰保證金을 제도금융권으로 유치하는 방안을 적극적으로 강구하여야 한다.

현행 전세제도가 자생적으로 발전한 원인 중의 하나가 傳貰賃貸者와 賃借者간의 비대칭적인 정보로 인한 계약이행문제, 계약파기의 가능성 등 去來費用의 존재에 있다면 政府가 賃貸借去來를 중재하고 傳貰保證金의 일부를 임대주택건설 등 주택자금으로 활용할 수 있다. 또한 政府가 賃貸借去來를 중재하게 되면 賃借人의 전세보증금상환과 관련된 위험부담도 줄어들어 상호이익이 될 수 있다.

공공부문이 賃貸借去來를 중재하는 한 방법으로 傳貰基金(假稱)의 설립을 제안할 수 있다. 傳貰賃貸主와의 합의하에 賃借人은 전세계약후 傳貰保證金을 임대주에게 지급하는 대신 전세기금에서 발행하는 無利子傳貰債券을 구입할 수 있다. 채권의 상환기한은 전세계약기간으로 하되 전세기금은 전세채권구입증서를 발행하고 동 증서는 賃貸主가 보관한다. 채권에 대한 이자는 채권구입자인 賃借者에게 지급하는 것이 아니라 채권구입증서를 소지한 賃貸主에게 지급하며 月貰에 해당하기 때문에 실세에 가까운 이자를 지급한다. 또한 만기시 전세채권이 전세기금에 제시될 경우 전세기금은 이를 일시에 현금상환함으로써 傳貰去來契約의 이행위험을 없앨 수 있다.

전세기금의 설치로 傳貰賃貸主에게 돌아가는 불이익을 보상해 주기 위해서는 전세보증금의 상당부분을 임대주에게 融資해 줄 필요가 있다. 그러나 나머지 조성자금은 직접 賃貸住宅事業者에게 융자하거나, 國民住宅基金이나 住宅銀行을 통해 庶民住宅建設

資金이나 賃借者의 주택자금으로 활용함으로써 國民의 주거수준향상을 위한 財源이 될 수 있다.[15]

한편 賃借者는 傳貰債券의 매입으로 전세보증금의 상환에 따르는 불확실성을 배제할 수 있게 되지만 여전히 傳貰賃借를 위하여 傳貰保證金이라는 목돈을 마련해야 하는 부담을 안고 있다. 이러한 목돈마련의 부담을 덜어주기 위해서는 金利自由化의 추이를 보아가며 적당한 시기에 無利子傳貰債券이 채권시장에서 할인유통되도록 할 필요가 있다. 無利子傳貰債券이 割引流通되면 이는 實勢金利의 住宅金融이 제공되었음을 의미한다. 즉 임대주와 임차자는 직접 서로 다른 금리조건하에 月貰賃貸契約을 하는 것과 마찬가지이며, 단지 傳貰基金에의 投資者가 전세임대자에서 전세채권보유자로 바뀌는 것만이 다를 뿐이다.

15) 이와 같은 傳貰基金이 성공하기 위해서는 보다 많은 전세임대차거래가 전세기금을 통하여 이루어져야 하는데, 이는 기본적으로 얼마나 많은 전세계약이 교섭력의 차이 아닌 계약이 행위험의 문제로 발생하였는가에 달려 있다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

建設部, 『住宅金融制度改善에 관한 硏究』, 1992.

經濟企劃院, 『人口 및 住宅센서스報告』, 1980, 1985.

金寬永, 「住宅賣買市場의 效率性 分析」, 『韓國開發硏究』, 韓國開發硏究院, 1988 가을, pp.51～64.

金仲秀, 「住宅所有形態選擇에 관한 計量分析」, 『韓國開發硏究』, 韓國開發硏究院, 1984 여름, pp.161～186.

統計廳, 『人口住宅總調査報告書』, 1990.

尹大成, 『韓國傳貰權法硏究』, 三知院, 서울, 1988.

兪在賢, 「賃貸住宅市場의 論理」, 『住宅』, 49號, 大韓住宅公社, 1988.

印惠媛, 「賃貸住宅制度의 實態와 改善方案」, 『住宅金融』, 1992. 8.

韓國住宅銀行, 『都市住宅價格動向調査』, 各月號.

_____, 『住宅金融需要實態調査』, 1990.

Case, Karl E. and Robert J. Shiller, "The Efficiency of the Market for Single-Family Homes," *American Economic Review*, March 1989, pp.125～137.

Follain, J.R., G.C. Lim, and B. Renaud, "The Demand for Housing in Developing Countries : The Case of Korea," *Journal of Urban Economics*, 7, 1980, pp.315～336.

Gyourko, Joseph and Jaehye Kim Han,

"Housing Wealth, Housing Finance, and Tenure in Korea," *Regional Science and Urban Economics*, 1989, pp.211~234.

Hayashi, F., T. Ito, and J. Slemrod, "Housing Finance Imperfections, Taxation, and Private Saving : A Comparative Simulation Analysis of the United States and Japan," *Journal of the Japanese and International Economies*, 2, 1988, pp.215~238.

Kim, Kyung-Hwan, "An Analysis of Inefficiency Due to Inadequate Mortgage Financing : The Case of Seoul, Korea," *Journal of Urban Economics*, 28, 1990, pp.371~390.

Lim, G.C., J. Follain, and B. Renaud, "Determinants of Home-Ownership in a Developing Economy : The Case of Korea," *Urban Studies*, 17, 1980, pp.13~23.

Renaud, Bertrand, "Compounding Financial Repression with Rigid Urban Regulations," *Review of Urban and Regional Development Studies*, Vol.1, No.1, Tokyo, Japan, 1989, pp.1~22.

Yoo, Jae-Hyun and Laura Nelson, "The Korean Chonsei Rental System : Effective or Defective Response?" 12th EAROPH Congress, Seoul, September 1990.

市場支配力의 經濟的 意味와 規制

李 奎 億
崔 希 先

市場支配力 개념은 獨占禁止事件을 經濟的으로 分析하여 違法性을 판단하는 과정에서 핵심적인 역할을 한다. 市場支配力은 어떤 市場構造가 競爭制限으로 인해 消費者의 厚生을 침해할 수 있는 潛在力을 갖는지에 대해서 명확하게 답변해 준다.

市場支配力 중심의 競爭政策體系는 市場支配力을 보유하는 기업의 競爭制限行爲는 상대적으로 큰 厚生減少效果를 초래한다는 관점에서, 그들의 競爭制限行爲를 집중적으로 규제한다. 이 체계는 消費者厚生과 效率을 높일 뿐만 아니라 中小生産者를 保護하고 支配力分散을 도모할 수 있다. 또한 이 체계에서는 規制範圍가 簡明해지기 때문에, 政策當局이 그것을 쉽게 管理할 수 있다. 이러한 管理可能性의 향상은 行政力의 낭비를 막음으로써 企業活動의 自由를 擴大하는 데에도 도움이 될 것이다.

I. 序 言

市場支配力이란 일정한 시장에서 價格을 統制하고 競爭者를 排除할 수 있는 능력이다. 市場支配力의 형성·남용을 규제하는 것이 獨占禁止法[1]의 목적이므로, 시장지배력 개념은 獨占禁止法의 構成과 適用에 있어 핵심적 의의를 갖는다고 할 수 있다. 이 개념은 1980년대 이후 美國 獨占禁止法 理論과 運用을 주도해 온 시카고學派가 市場支配力 개념을 중심으로 獨占禁止法을 재구성함에 따라 더욱 중요하게 부각되었다. 競爭政策의 흐름과 관련해 볼 때 經濟學的 分析方法과 관련한 市場支配力 개념은 앞으로 公正去來法의 理論 및 運用過程에서 중요한

筆者: 李奎億－本院 先任硏究委員
崔希先－本院 主任硏究員

* 筆者들은 執筆過程에서 많은 助言을 해주신 本院의 申光湜 博士와 草稿를 읽고 유익한 助言을 해주신 成均館大學校의 李成舜 敎授에게 깊은 감사를 드린다.

1) 獨占의 弊害 혹은 市場에서의 競爭制限을 規制하기 위한 獨占禁止法의 명칭은 국가별로

역할을 할 것으로 예상된다. 다만 市場支配力에 관한 논의 중에는 미국적인 경제사회를 배경으로 한 것도 있음에 유의해야 한다. 本稿는 市場支配力에 관한 논의들을 정리하고 이것이 우리나라 公正去來法에 대하여 갖는 의미를 살펴보도록 한다. 우선 本稿의 II章과 III章에서는 市場支配力의 槪念과 推定方法에 관한 기존의 學說을 개괄적으로 살펴보고, 그 개념이 우리나라의 公正去來法에서 어떻게 나타나고 있으며, 推定된 市場支配力은 獨占禁止事件의 類型別 違法性 判斷에 어떠한 역할을 하는가를 밝힌다.

美國 獨占禁止法 運用過程에서 市場支配力에 입각한 法違反의 판단은 政策判斷의 여지를 줄이는 경향이 있는 것으로 간주되었다. 어떤 獨占禁止事件의 違法性 여부가 '과학적'으로 추정된 시장지배력에 의해 판단된다면, 이것은 價値判斷이 개입되는 政策의 문제를 벗어나게 되기 때문이다. 그러나 아직 市場支配力과 관련된 논의들이 과학적 엄밀성을 가지고 있는 것은 아니다. 獨占禁止法에 違反되는 市場支配力 수준은 이론적으로도 명확하게 결정될 수 없을 뿐만 아니라 競爭政策이 추구하는 目的價値에 따라서도 달라지기 때문이다.

이론적으로 볼 때 市場支配力이 市場過程 속에서 얼마나 빨리 자동적으로 소멸될 수 있는가에 따라서 競爭政策의 役割과 市場支配力에 대한 規制範圍가 달라진다. 市場支配力의 소멸 속도에 관한 논쟁에서, 1960~70년대 産業組織論의 주류를 이루었던 Bain流의 하버드學派는, 기업이 일단 市場支配力을 획득하면 외생적인 시장여건의 변동으로부터 그들의 시장지배력을 보호할 수 있으므로 效率에 근거하지 않는 市場支配力이라도 상당기간 유지될 수 있다고 주장하였다. 만약 市場의 動態的 過程에 관한 그들의 이론이 옳다면 競爭政策은 資源配分의 效率性을 높이고 市場支配力을 빠르게 소멸시키기 위하여 시장지배력을 엄격하게 규제해야 할 것이다.

반면 1980년대 이후 주목받고 있는 Demsetz를 비롯한 시카고學派는 市場機能은 그 자체의 힘으로도 市場支配力을 급속히 붕괴시킬 수 있다고 주장한다. 시장지배력은 市場過程이 효율적으로 작동한 결과일 수 있기 때문에, 시장지배력은 주로 그것이 남용되어 폐해를 초래할 경우에만 문제가 된다. 따라서 시카고學派에 따를 경우 法違反이

다르다. 우리나라의 獨占禁止法은 「獨占規制및公正去來에關한法律」이며, 日本은 「獨占禁止法」(「私的獨占の禁止及び公正取引の確保に關する法律」)이다. 美國 獨占禁止法은 「셔먼」法 제1조, 제2조, 「클레이턴」法 제2조(일명 Robinson-Patman Act), 제3조 및 제7조, 「聯邦去來委員會法」(Federal Trade Commission Act) 제5조 등 6개의 核心條項으로 이루어져 있다. 本稿에서는 獨占禁止法 일반을 가리킬 때에는 「獨占禁止法」으로 호칭하며, 우리나라의 獨占禁止法의 호칭은 「公正去來法」으로 한다. 우리나라의 경우 일부 法學者들은 「獨占規制法」이라는 용어를 사용하기도 하나, 獨占規制는 經濟學상 自然獨占的 公益事業에 대한 收益率 規制 등을 지칭하므로, 혼동을 피하기 위하여 「公正去來法」이라는 용어를 사용하기로 한다.

되는 시장지배력의 범위는 줄어들게 된다. 市場支配力의 소멸 속도에 관한 이러한 논쟁은 쉽게 해결되지 않을 것이며 또한 그것을 기대할 수도 없다. 사실 競爭政策이 기초하고 있는 產業組織論의 다양한 接近方法은 단일한 명제로 일반화하기 어려운 것이 많기 때문에 어떤 이론이 다른 이론을 완전히 구축한다는 것은 상상하기 어렵다.

競爭政策의 範圍를 정하기 어려운 좀더 근본적인 이유는 獨占 혹은 市場支配力 자체에 대한 평가가 어렵기 때문이다. 만약 경제학자들이 獨占이 초래하는 부정적 효과의 정도와 범위에 대하여 합의한다면 競爭政策當局은 기존독점의 폐해나 독점의 형성방법뿐만 아니라 기존의 독점 그 자체에 대해서도 적극적으로 대처할 수 있을 것이다. 하지만 Posner(1978)가 지적하였듯이 經濟學者들은 獨占理論의 핵심적인 부분에 대해서도 합의하지 못하고 있다.

그리고 競爭政策은 政策으로서 일정한 가치판단을 전제로 하는 것이지만, 다른 經濟政策에 비하여 그것이 추구하는 目的 혹은 價値에 관한 의견 대립이 심각하다.[2] 이것은 어떤 면에서는 경쟁정책이 추구하는 목적 혹은 가치가 經濟發展段階나 정치사회적 상황에 따라 달라져 왔다는 사실을 반영한다. 競爭政策의 前提가 되는 目的 혹은 價値를 검토하는 것은 實體的인 규정이나 運用方法을 논의하는 것만큼이나 중요하다. 本稿의 Ⅳ章에서는 競爭政策이 추구하는 目的價値에 초점을 맞추어 우리나라 競爭政策 環境에 맞는 市場支配力의 規制理念을 모색한다.

Ⅱ. 市場支配力의 槪念

1. 經濟學的 接近과 競爭政策的 接近

完全競爭市場에서는 어떤 기업도 그들의 產出量을 변화시킴으로써 價格에 영향을 줄 수 있는 힘을 행사할 수 없다. 각 기업은 상품 각 단위에 대하여 그것의 限界費用과 일치하는 競爭價格을 받을 수 있을 뿐이며 價格에 대해 어떤 統制力도 행사할 수 없다. 반면 獨占者는 限界費用이 限界收入과 일치하는 產出量 수준으로 생산을 제한함으로써 利潤을 極大化할 수 있다. 여기에서 어떤 기업이 限界費用, 곧 競爭價格보다 높은 가격을 설정할 수 있는 능력을 市場支配力(market power)으로 槪念化할 수 있다. Landes and Posner(1981)는 市場支配力을 다음과 같이 定義한다.

2) Bork(1978)는 獨占禁止法의 目的價値에 대한 문제의 중요성을 다음과 같이 언급한다. "오늘날 獨占禁止法 發展의 속도와 방향을 놓고 볼 때, 독점금지법에 가장 필요한 것은 合理的인 社會政策의 한 도구로서 그것이 갖는 可能性과 限界에 대한 一般理論이다. … 그러나 獨占禁止에 관한 가장 기초적인 문제들에 관해서도 의견의 일치가 없다. 意見 不一致는 결국은 두가지에 관한 것이다. 첫째, 獨占禁止法으로 정당하고도 유익하게 시행할 수 있는 目的이나 價値들, 둘째 그 법이 경제의 현실 모습을 보는 視角의 타당성 등이다."

市場支配力이란 한 기업 혹은 결합적으로 행동하는 기업들이 賣出의 損失이 크지 않을 정도로, 價格을 競爭價格 수준 이상으로 신속하게 올릴 수 있는 능력이다.

美國 法務部 合併指針(Merger Guideline)의 定義도 이와 유사하다. 1984년 合併指針에 의하면, 市場支配力이란 '한 기업 또는 그 이상의 기업들이 상당기간 동안 價格을 競爭價格 수준 이상으로 收益性 있게 유지할 수 있는 능력'이다.

經濟學的 定義는 市場支配力을 新古典派 經濟模型내에서 精緻하게 분석할 수 있게 한다. 이 定義는 分析의 基準이 되는 價格을 競爭價格으로 설정함으로써, 基準價格에 관한 혼란을 제거한다. 完全競爭下에서 價格은 限界費用과 일치한다. 그리고 일반적으로 현실의 시장에서도 분석의 편의상 기준이 되는 경쟁가격은 한계비용 수준으로 잡을 수 있다. 이 경우 市場支配力은 어떤 기업이 價格을 限界費用 수준 이상으로 올림으로써 이윤을 얻을 수 있는 能力으로 볼 수 있다. 限界費用 혹은 需要의 彈力性 등을 알 수 있다면, 이러한 定義하에서 市場支配力은 Lerner 指數와 같은 축약된 공식하에서 매우 정밀하게 計量化될 수 있다. Lerner 指數는 企業이 獨占力을 가지면 價格을 調整하는 힘을 행사할 것이므로 獨占力의 정도는 獨占價格과 限界費用간의 차이로 측정할 수 있다는 데 착안한 것이다.

그러나 어떤 產業에 종사하는 企業의 需要曲線이 하향한다고 해서 곧바로 그 기업이 市場支配力을 가지고 있다고 결론을 내릴 수는 없다. 下向需要曲線이 競爭政策的으로 문제가 되는 市場支配力과 직접적으로 연결될 수 없는 이유는 다음 두가지이다. 첫째, 下向需要曲線은 그 산업의 商品差別化(product differentiation)를 의미할 수 있다. 下向需要曲線에 직면한 어떤 기업도 그 需要曲線 기울기의 절대값이 매우 작더라도 限界費用보다 높은 價格을 매김으로써 利益을 볼 수 있다. 競爭價格을 限界費用 수준으로 잡는다면, 差別化된 商品을 생산하는 어떤 기업들도 價格을 '收益性 있게' 競爭價格 수준 이상으로 유지할 수 있다. 그러나 Chamberlin的 商品差別化에서는 공급자가 獨占禁止法이 관심을 가지고 있는 競爭制限을 추구하기보다는 競爭의 適所(niche)를 추구하는 것이므로, 商品差別化에 의한 超過利潤의 획득은 獨占利潤의 획득과는 다르다.

둘째, 需要曲線은 經濟學的으로 寡占模型을 어떻게 설정하는가에 따라 달라지므로, 競爭政策的으로 볼 때 寡占市場의 需要曲線은 의미가 없다. 그리고 寡占市場에서는 기업들간의 끊임없는 相互作用이 존재하므로, 集中率이 높은데도 불구하고 소속 기업은 價格統制力을 가지고 있지 않은 경우가 많다. 예를 들어 獨占者라 하더라도 높은 潛在的 競爭에 직면한 경우 그 기업은 價格統制力을 마음대로 발휘할 수 없다. 높은 潛在的 競爭에 직면하여 市場構造는 獨占과 유사하나 市場行動과 市場成果는 競爭市場의 그것

과 같은 시장을 準競爭市場(contestable market)이라 한다.[3] 그 시장에서 독·과점자는 市場支配力을 보유한다고 할 수 없다.

市場支配力에 대한 經濟學的 定義는 經濟模型에 기초한 經濟學的 分析을 가능하게 한다. 따라서 이 定義는 競爭政策에서 經濟學的 分析이 중요하게 됨에 따라 관심을 끌게 되었다. 그러나 經濟學的 定義는 다음과 같은 이유에서 競爭政策에서 사용하기 곤란하다. 첫째, 市場支配力을 計量化하는 데 있어 어떤 기업의 限界費用과 利潤極大化 價格의 관계에 대한 定式化가 개념적으로 옳다 하더라도 限界費用이나 利潤 등을 산업의 실제 상황에서 측정하기 어렵다. 둘째, 그러한 定義에 따른 市場支配力은 정도의 차이는 있지만 어느 市場에나 존재한다.

市場支配力 개념이 競爭政策的으로 유용하려면, 市場支配力의 存在와 行使가 違法性 判斷基準과 연결될 수 있어야 한다. 즉 그 개념이 獨占禁止法을 위반한 특정 사건을 적발하는 데 유용하기 위해서는, 그것은 한 기업 또는 一團의 기업들이 價格을 收益性 있게 상당히 높게 유지할 수 있는 상황, 그리하여 超過利潤을 얻음으로써 '消費者의 利益에 害惡을 끼칠 危險'이 있는 상황과 연결되어야 한다. 따라서 競爭政策에서는 Hovenkamp(1990)의 다음과 같은 競爭政策的 定義가 유용하다.

> 市場支配力이란 어떤 기업이 그들 제품의 價格을 일정기간 동안 收益性 있게 상당히 높은 수준으로 올릴 수 있는 能力이다.

競爭政策的 定義 역시 經濟學的 定義와 마찬가지로 市場支配力을 價格統制力으로 정의하고 있다. 그러나 競爭政策的 定義는 經濟學的 定義와는 달리 基準價格에 대한 언급이 없으며 '상당히'라는 단어의 의미도 모호하고 主觀的이어서 計量化하기 어렵다. 결국 市場支配力에 대한 이상의 두 정의 모두 엄밀한 것은 아니며 論爭의 여지가 있다.[4]

---

3) 準競爭市場理論은 구조적으로 自然獨占的인 시장에서도 新規進入에 필요한 설비투자액과 退出時 회수되는 轉賣價格과의 차이인 埋沒費用이 무시될 수 있는 경우에는 新規進入의 위협이 존재하여 기존기업은 독점적으로 행동할 수 없으며, 따라서 그 시장의 成果는 競爭市場의 그것에 준한다는 것이다. Baumol, Panzar, and Willig(1982) 참조.

4) 1984년 美國 法務部 合併指針에 따른 合併分析에서는 競爭價格을 기업들의 現行價格으로 잡아, 작으나 유의한 가격상승이 있는 경우 얼마나 많은 판매자가 市場에 進入할 수 있는가 혹은 얼마나 많은 購買者가 이탈할 수 있는가의 분석에 기초하여 市場支配力을 추정한다. 現行價格을 合併分析의 출발점으로 사용하는 것은 이 合併指針의 목적이 이미 존재하고 있는 市場支配力을 극소화하는 데에 있는 것이 아니라 기업들이 기존에 보유하고 있는 수준 이상으로 市場支配力을 확대하려는 것을 막는 데에 있기 때문이다. 그런데 기존의 市場支配力을 極小化하는 것이 목적인가 아니면 그것의 확대를 억제하는 것이 목적인가의 문제는 政策的 選擇의 문제이며, 최근의 競爭政策은 후자에 비중을 두는 경향이 있다. 이것은 Ⅳ章에서 언급하는 新自由主義的 思考, 즉 市場過程의 결과 초래된 기존의 市場支配力은 효율적이라는 견해와 일정한 관련이 있다. Hovenkamp(1990) 참조.

2. 公正去來法上 市場支配力의 槪念

우리나라 公正去來法에서 市場支配力은 '一定한 去來分野에 있어서 競爭을 實質的으로 制限'할 수 있는 능력에 해당된다. 이러한 市場支配力의 槪念은 公正去來法의 주요 실체규정과 직·간접적으로 관련되어 있다. 公正去來法에서 '一定한 去來分野에 있어서 競爭을 實質的으로 制限'한다는 조건이 직접적인 違法性의 요건으로 明文化된 條項은 제7조의 企業結合의 제한, 제19조의 부당한 共同行爲의 제한, 제26조의 事業者團體의 禁止行爲 등이며, 이 조건은 제32조 國際契約의 경우에도 해당된다. 여기에서 '一定한 去來分野'는 '去來의 客體別, 段階別 또는 地域別로 競爭關係에 있거나 競爭關係가 성립될 수 있는 分野'이며 '競爭의 實質的 制限'은 어떤 시장이 市場支配力에 의하여 경쟁의 유효한 기능이 억제되는 상태를 의미한다.[5]

公正去來法에서 시장지배력의 개념은 기존의 시장지배력이 행사되는 경우와 시장지배력이 형성·강화되는 경우에 다소 다르게 표현된다.[6] 기존의 시장지배력에 대한 규제는 公正去來法 제3조 市場支配的地位의 濫用禁止 조항에서 보듯이, 일정한 市場占有率을 가진 獨·寡占事業者를 市場支配的事業者로 미리 지정하여 이들의 市場支配力 濫用行爲를 특별히 감시·규제하는 방식을 취하고 있다. 市場支配的事業者란 최근 1년간의 國內總供給額이 500億원 이상인 동종 또는 유사한 상품이나 용역을 공급하는 事業者로 1사업자의 市場占有率이 100분의 50 이상이거나, 3이하의 사업자의 市場占有率의 合計가 100분의 75이상(다만, 이 경우에 시장점유율이 100분의 10미만인 者는 제외)인 事業者이다(公正去來法 제2조 제7항 및 同法 施行令 제4조). 市場支配力을 간접적으로 규제하는 市場支配的地位 濫用行爲規制는 公正去來法의 前身인 「物價安定法」의 獨·寡占 價格規制로부터 유래된 것이다. 市場支配力을 순전히 市場占有率과 規模로부터 추정하여 이를 보유한 사업자를 특별히 관찰하는 市場支配的事業者의 指定制度는 우리나라의 독특한 제도이다. 獨逸의 「競爭制限禁止法」에도 市場支配力濫用을 규제하는 제도가 있기는 하나 내용이 약간 다르며, 美國과 日本의 獨占禁止法에는 이에 상응하는 법규가 없다.[7] 市場支配的事業者

---

5) 競爭의 實質的 制限에 가장 가까운 美國法상의 槪念은, 「클레이턴」法의 '競爭을 實質的으로 減少시키는 것으로 되는, 또는 獨占을 형성할 우려가 있는'이라는 문구이다. 그러나 이러한 개념도 추상적으로 표현되고 있어서, 이것을 '競爭의 實質的 制限'이라는 문구와 직접 비교하는 것은 곤란하다. 村上政博(1991, 1992) 참조.

6) 市場支配的事業者의 능력으로서의 시장지배력은 앞에서 논의한 市場支配力의 槪念보다는 獨占力의 槪念과 유사하다.

7) 獨逸의 「競爭制限防止法」은 한 기업이 일정한 종류의 상품이나 용역에 관하여 3분의 1이상의 市場占有率을 가진 경우에는 市場支配的事業者로 추정하고 있다. 단, 그 기업의 최근 會計年度의 賣出額이 2億 5千萬마르크(DM)에 미달하는 경우에는 이 推定이 적용되지 않는

의 推定과 관련된 市場支配力의 개념은 직접적으로 市場占有率과 規模로써 정의되기 때문에, '一定한 去來分野에서 競爭을 實質的으로 制限'하는 일반적인 시장지배력의 개념과 구별되지만, 시장지배력의 판단은 주로 市場支配的事業者의 判定基準에서 정한 市場占有率 수준에 준하는 경향이 있으므로 실제로 그 구별이 엄격한 것은 아니다.[8]

한편 제23조 不公正去來行爲의 違法性 要件이 되는 '공정한 去來를 저해할 우려', 즉 公正競爭沮害性은 '一定한 去來分野에서 競爭을 實質的으로 制限'하는 능력과 規制對象으로 하는 行爲類型은 다르나, 市場을 劃定하여 행위자의 市場占有率을 산정하고 그 행위가 市場競爭에 주는 영향을 평가한다는 의미에서 市場支配力과 관련이 있다.[9] 단, 不公正한 去來方法의 行爲類型은 다양하기 때문에 公正競爭沮害性의 내용은 不公正한 去來方法의 多樣性을 반영하도록 해석해야 한다.

3. 企業力과 經濟力

앞에서 언급한 市場支配力 개념은 價格統制力에 초점을 맞춘 것이다. 新古典派 經濟學에 기초한 競爭政策은 단일시장 내지 관련시장에서 價格統制力이 존재하는지의 여부에 주목한다. 價格은 市場이 제대로 작동되고 있는지를 나타내는 核心指標이므로 價格機構의 원활한 작동을 저해하는 市場支配力을 제한함으로써 競爭을 活性化할 수 있기 때문이다. 그런데 新古典派 經濟學은 시장에 존재하는 價格統制力에만 관심을 두고 그 밖에 巨大企業의 規模 자체가 초래할 수 있는 영향력은 등한시한다. 즉 新古典派 經濟學은 '힘'(power)에 대한 분석과 대응이 미흡하다. 우선 그 이론에는 強制(coercion)라는 본질적인 의미에서의 힘이 존재하지 않으며, 힘은 일차적으로 規模 자체로부터 온다는 사실이 경시되고 있다. Bartlett (1989)는 이것을 다음과 같이 설명한다.

다(同法 제22조 제3항 제1호). 그리고 일정한 종류의 상품이나 용역에 관하여 3이하의 기업들이 합하여 50%이상의 市場占有率을 가지거나 5이하의 기업들이 합하여 3분의 2이상의 市場占有率을 가지는 경우에는 市場支配的事業者로 추정한다. 단, 그 기업의 최근 會計年度의 賣出額이 1億마르크에 미달하는 경우에는 이 推定이 적용되지 아니한다(同法 제22조 제3항 제2호). 그리고 EC의 로마條約 86조하의 支配的地位(dominant position)의 개념은 市場支配的地位의 개념보다 「셔먼」法 2조의 市場支配力 개념과 유사하지만, 衡平性(fairness)이나 유럽市場統合(unification)과 같은 정치·사회적 가치가 포함된다는 점에서 市場支配力의 개념보다 훨씬 포괄적인 개념이다. Constantine(1992) 참조.

8) 우리나라의 경우 市場支配的事業者 指定에 있어 占有率 10%이하인 기업은 市場(支配)力의 行使能力이 없다고 보아 指定對象에서 제외하고 있다. 이를 근거로 하여 申光湜(1992)은 公正去來法의 內的 一貫性 維持라는 측면에서 일단 10%이상의 占有率을 가진 기업을 市場支配力을 보유할 수 있는 기업으로 볼 것을 제안하고 있다.

9) 이것은 日本의 不公正去來方法의 違法性 判斷基準인 公正競爭沮害性에 관한 論爭에 따른 것이다. 村上政博(1991, 1992) 참조.

新古典派 經濟學내에는 強制라는 본질적인 의미에서의 '힘'이 존재하지 않는다. 市場은 兩面的이며 自發的인 去來의 集合體로 정의되고 있기 때문에, 시장과 힘은 相互排除的이다. 따라서 시장을 중요시하는 新古典派 經濟學에서 힘은 外部性으로 인한 市場失敗 등 부차적인 경우에 등장할 뿐이다. 新古典派 微視經濟學내에서 존재하는 유일한 힘, 獨占力[10]도 시장이 제대로 기능하지 않을 경우에 등장한다. 그러나 이러한 힘조차 強制의 의미를 가지지 않는다. 만약 사람들이 어떤 조건하에서 실제로 거래하고 있다면, 그것은 去來하지 않는 편보다 거래하는 편이 더 낫다고 가정하기 때문이다. 이와 같이 그 理論에서 힘은 市場이 존재하지 않거나 市場機能이 제대로 작동하지 않을 경우에 등장한다.

新古典派 經濟學은 強制와 관련된 힘을 도외시함으로써 증대된 企業力(corporate power)을 적절히 고려하지 못하는 측면이 있다. 產業의 각 부문으로 多邊化된 巨大株式會社의 힘은 일정한 범위에 한정되지 않는다. 점점 더 市場보다는 巨大企業이 주된 資源配分의 주체로 된다. 따라서 消費者의 權益을 보호한다는 競爭政策의 목적을 달성하기 위해서는 獨·寡占化된 市場 이상으로 大企業의 勢力增加를 감독해야 한다. 현재와 같이 巨大企業의 多邊化가 심화된 상황에서는 어떤 시장을 관찰하여 市場支配力이 存在하는지 혹은 濫用되고 있는지를 관찰하는 것만으로는 충분치 않다. 이제는 市場을 관찰하여 企業의 행동을 설명할 뿐만 아니라, 企業 자체를 관찰하여 그 企業의 市場行態를 예측·설명할 수 있어야 한다. 즉 競爭政策의 목적을 위해서는 기업이 어느 정도의 힘 또는 影響力을 보유하고 있는지를 살핀 다음에 市場支配力의 行使可能性을 살피는 것도 좋은 방법이다. 예를 들어 食品產業에 종사하는 巨大複合企業은 여러 종류의 제품을 생산할 것이므로 한 製品市場에서의 기업의 힘은 자동적으로 다른 제품의 시장에 영향을 줄 것이다. 이 경우 어떤 한 시장에서 그 기업이 市場支配力을 행사하고 있는지를 분석하는 것만으로는 문제의 본질에 접근하지 못할 수 있다. 더욱이 우리나라와 같이 大企業의 複合連結組織인 企業集團이 많이 존재하는 경우, 競爭政策은 企業集團의 힘을 고려하지 않고는 市場支配力을 적절히 규제할 수 없다. 따라서 공정거래법에서는 大企業集團 系列企業의 不公正去來行爲에 있어 行爲者의 영향력은 企業集團 전반의

10) 獨占力은 상당한 수준의 유의한 市場支配力으로 보면 무리가 없으나 경우에 따라서는 混用되기도 한다. 獨占力에 대해서는 하버드學派의 Areeda and Turner(1978)는 상당 정도의 市場支配力(substantial market power), 시카고學派의 Landes and Posner(1981)는 높은 수준의 市場支配力(a high degree of market power)으로 정의하므로, 상당 정도의 有意한 市場支配力으로 이해하면 무리가 없을 것이다. 이러한 논의는 상당수준의 市場支配力만이 競爭政策상의 관심을 불러일으킨다는 것을 시사한다.

행태와 관련하여 평가된다. 즉「大規模企業集團의不公正去來行爲에대한審査基準」(1992년)은 이들 기업의 불공정거래행위에 대한 위법성의 판정은 특정 거래와 관련된 個別企業의 영향력의 유무를 고려하여 판단하는 것이 원칙이지만, 大規模企業集團에 소속된 기업의 경우에는 系列企業간의 經濟的同一性이 인정되기 때문에 企業集團 全般의 行態를 고려하여 行爲者의 影響力을 판단할 필요가 있음을 밝히고 있다.

이와 같이 經濟力 혹은 企業力의 개념은 競爭政策에서 일정한 위치를 차지한다. 經濟力은 強制할 수 있는 組織의 能力이라는 관점에서 볼 때 現代資本主義에 있어 가장 중요한 經濟組織인 大企業에 귀속된 힘으로 정의할 수 있다. 美國의 경우 이러한 관점에서 經濟力이라는 용어는 大企業의 힘, 즉 企業力과 구별없이 사용되기도 한다.[11] 반면 우리나라의 경우 經濟力은 경제의 핵심적인 조직인 企業集團과 좀더 밀접하게 관련되므로 경제력은 대기업의 힘보다는 기업집단의 힘과 관계가 있다.

巨大企業의 多邊化와 함께 企業의 組織이 변화하고 活動範圍가 확대됨에 따라 巨大複合企業의 힘은 競爭政策에 새로운 문제를 제기한다.[12] 關聯市場을 넘어서 全經濟領域에 미치는 巨大複合企業의 힘은, 存在 자체로부터 자동적으로 濫用된다고 할 수는 없더라도 심각한 위협이 되는 것은 분명하다.[13] 따라서 競爭政策은 기업이 生産製品市場에 대하여 미치는 영향력뿐만 아니라 경제사회 전반에 대하여 미치는 영향력에 대해서도 주의를 기울일 필요가 있다.

經濟力 개념이 競爭政策에서 차지하는 비

---

11) 經濟力(economic power)은 매우 불분명한 개념이다. 美國의 경우 經濟力을 Munkirs (1988)와 같이 大企業의 힘으로 보는 견해가 가장 일반적이지만, Peterson(1988)과 같이 그 힘은 獨占者나 支配的事業者가 아니더라도 우월한 去來能力 혹은 去來相對方으로부터 양보를 얻어낼 수 있는 者도 가질 수 있는 것으로 보는 견해도 있다. Peterson은 經濟力을 商品, 販賣條件, 혹은 購買者選好의 속성에 기초한 우월한 去來能力으로 정의한다. 이러한 정의는 Chamberlin이 獨占的 競爭의 市場構造를 구상할 때 고려한 經濟力 개념과도 관계가 있다. 그 밖에 經濟力을 市場支配力과 구별하지 않는 경우도 있다.

12) Dugger(1988)는 금세기 經濟組織의 변화를 大企業內 利潤中心모듈(profit-center module)에 기초한 經營革命의 시각에서 설명한다.

13) 市場에 존재하는 支配力뿐만 아니라 經濟規模全般에 비해 절대적으로 큰 大企業의 힘에 대한 관심은, 産業化過程 자체가 獨·寡占企業의 成長過程이었던 後進國뿐만 아니라, 방대한 經濟規模로 인해 大企業의 힘이 상대적으로 은폐되었던 미국에서도 중요하게 부각되었다. 그런데 현대의 經濟力은 그 影響力이 사회 전반에 미친다는 점에서뿐만 아니라 拮抗力(countervailing power)이 존재하지 않는다는 점에서 심각한 문제가 있다. 單一國家내에서 市場支配力 혹은 經濟力은 항상 다른 組織에 의한 拮抗力의 견제를 받았다. 과거에는 증대되는 기업의 힘은 다른 기업에 의해 견제되었을 뿐만 아니라, 기업내부적으로는 勞動組合의 힘에 의하여 완충되었고, 기업외부적으로는 政府의 政策에 의하여 간섭받아 왔다. 그러나 현재 巨大企業의 支配力의 확대는 可視的인 對應力의 성장 없이 진행되고 있다. 이른바 帝國的 巨大複合企業(imperial conglomerate)은 市場에 의한 효과적인 社會的統制로부터 상당히 자유로울 수 있으며, 이러

중이 확대되고 있음에도 불구하고 이에 대한 分析과 對應은 별로 진전되고 있지 못하고 있는 실정이다. 經濟力에 대한 分析과 對應이 진전되고 있지 못한 것은 經濟學에 있어서 힘의 연구는 아직 前學問的인[14] 상태에 있기 때문이다. 經濟力 槪念에 대해서도 合意하지 못하고 있으므로 指標의 設定 및 推定方法도 初步的 段階에 머물고 있다는 것은 두말할 나위 없다.[15] 經濟力은 企業의 規模에 근거한 企業力이 원천이므로 여러 종류의 集中指數가 고려되고 있는 정도이다.

한 企業의 확대는 個別國家가 그들의 國家經濟를 관리하는 능력을 크게 약화시킨다.

14) 前學問的(prescientific) 상태란 Thomas Kuhn에 따르면 패러다임이 존재하기 이전의 核心槪念을 정의하고 방어해야 하는 기간을 의미한다. 힘은 政治學이나 社會學에서는 중심적 주제인 반면, 主流 經濟學에서는 오직 주변적인 관심사이며, 制度學派에서만 중심적인 주제로 다루어지고 있다. 따라서 아직 힘을 經濟學的으로 연구하기 위하여 사용될 수 있는 잘 구성된 理論은 존재하지 않는다. 힘에 대한 經濟學的 논의로는 Galbraith(1984) 등이 있으나, 이 분야는 아직 經濟學의 다른 분야처럼 精緻한 분석수준에는 도달하지 못하고 있다.

15) 經濟力의 指標는 資產, 賣出額, 雇傭 등의 規模를 나타내는 것이나, 異種 產業간의 指標를 직접 비교하는 것은 의미가 없다. 예컨대 製造業에 종사하는 기업의 資產規模와 서비스業 企業의 資產規模를 평면적으로 비교할 수는 없다. 企業集團은 대개 여러 산업에 종사하는 기업들로 구성된 것이므로 이러한 企業集團의 經濟力을 算定하는 것은 간단한 문제가 아니다. 李奎億·李成舜(1985) 참조.

III. 市場支配力의 推定

1. 市場支配力의 指標

傳統的으로 競爭政策에서는 市場支配力을 직접적으로 '상당 수준'의 市場占有率로부터 직접 추론해 내었다. 이러한 추론은 높은 市場占有率은 시장구조가 비경쟁적이라는 것을 의미하므로, 그 시장에는 市場支配力이 존재할 가능성이 높다는 데 근거한다. 하지만 최근에는 競爭政策이 시장의 獨·寡占構造보다 기업의 競爭制限行爲라는 市場行動的인 要因을 중요시함에 따라, 일부 계량경제학 모형은 시장의 集中率이나 당해기업의 市場占有率과 같은 構造的 要因을 언급하지 않고 需要彈力性 등 經濟學的 指標에 의존하여 직접적으로 그 기업의 市場支配力을 산정한다.

經濟學的 方法論에 대한 관심은 競爭政策이 市場構造보다 市場行爲의 經濟的 成果를 중요시함에 따라 더욱 높아졌다. 미국에서는 1970년대 중반 이후 獨占禁止法의 중점적 대상이 獨·寡占的 市場構造로부터 競爭制限的 企業行爲로 바뀌고, 合併 등과 같이 市場構造가 문제되는 경우에도 市場支配力의 존재보다는 그것의 증가가 문제됨에 따라 市場占有率과 같은 構造的 指標의 중요성은 상당히 감소했다.

하지만 計量經濟學的 方法論을 사용한 市

場支配力의 分析은 學術論文으로는 많이 발표되었으나 실제로 競爭政策에 적용된 예는 매우 적다. 競爭政策에서는 아직도 市場占有率이 市場支配力을 판단하는 데 핵심적인 역할을 한다. 市場占有率이 政策基準으로서 인기가 있는 것은 競爭政策當局으로 하여금 限界費用이나 利潤과 같은 불명확한 개념에서 벗어나게 하기 때문이다. 우리나라의 경우에는 市場支配的事業者가 市場占有率로 정의되고 있으며, 다른 行爲類型의 市場支配力의 推定에도 市場占有率이 주로 참작되고 있어서 市場占有率 指標는 매우 중요하다. 반면 市場占有率을 市場支配力의 주된 指標로 사용하는 경우에도 당해 企業行爲의 意圖와 競爭에 대한 效果가 참작되어야 한다. 이것은 다음 2節의 獨占禁止事件에 대한 2段階 分析過程에 관한 논의에서 언급한다.

가. 市場占有率

市場占有率(market share) S_i는 i번째 기업이 당해 시장의 總規模에서 차지하는 비중을 나타내는 것으로, 소수 대기업의 市場支配力을 측정하는 絶對的 指數 중 가장 대표적인 것이다. 우리나라 公正去來法은 施行令 제4조 제3항에서 市場占有率을 상품 또는 용역의 국내총공급액 중에서 당해 사업자의 상품 또는 용역의 국내총공급액이 점하는 比率로 정의한다.[16]

市場占有率은 劃定된 市場의 範圍에 대하여 계산되는 것이므로 획정된 범위에 절대적인 영향을 받는다. 일단 어떤 범위로 시장을 획정할 것인가에 관하여 합의한다면 市場占有率은 어떤 기업이 그 시장에서 행사하는 統制力 혹은 그러한 힘의 潛在力을 나타내는 좋은 指標가 될 것이다. 美國 法務部 合併指針도 높은 市場占有率이 높은 市場支配力을 나타내도록 시장을 획정한다. 하지만 市場劃定의 문제는 그리 간단하지 않다. 法違反事件의 原告는 被告의 市場支配力을 입증하기 위하여 시장을 보다 좁게 획정하려고 할 것이며, 被告는 시장이 넓게 획정되도록 할 것이다. 더욱이 오늘날과 같이 商品差別化가 심화된 시장에서 일정한 범위의 시장을 획정하는 문제는 쉬운 일이 아니다.

또한 有意한 市場占有率 水準은 産業과 違反行爲 類型에 따라 달라진다. 예를 들어 重工業과 같이 規模의 經濟를 실현하고 있는 산업의 경우에는 규모를 확대하는 것이 효율적일 수 있으므로, 消費者에게 害惡을 끼칠 위험이 있는 市場占有率의 수준은 다른 산업에 비해 높을 것이다. 그리고 合併의 違法性 判斷基準에 사용되는 市場占有率 수준은 不公正去來行爲의 그것에 비해 높은

16) 市場占有率은 통상 生産量을 기준으로 산정한다. 즉 關聯市場의 總生産量에서 어떤 사업자 혹은 사업자들 그룹의 生産量 合計가 차지하는 比率에 의해 산출한다. 生産量보다는 生産施設을 기준으로 하는 것이 개념적으로는 더 정확하지만 生産費 關係 등으로 生産施設이 완전히 가동되는 것은 아니기 때문에 生産量을 기준으로 하는 것이 타당하다. 그리고 해당기업 등에 垂直的 結合이 없는 경우에는 總販賣額이 生産量의 정확한 대체기준이 될 수 있다. Areeda and Turner(1978) 참조.

경향이 있다. 반면 같은 産業, 같은 유형의 위반행위의 경우라도 다른 제반 여건의 맥락에서 동일한 수준의 市場占有率의 효과가 달라질 수 있다.

더욱이 市場占有率은 後向的(backward-looking)인 指標라는 점에 한계가 있다. 즉 市場占有率은 어떤 기업이 일정기간 동안 그 시장에서 다른 기업과 비교하여 얼마만큼 팔았는가라는 과거의 성과를 나타내 준다. 반면, 어느 기업이 행사하고 있는 市場支配力의 수준은 그 기업이 가까운 장래에 價格을 올릴 경우 販賣量이 얼마나 줄어들 것인가에 달려 있다. 따라서 계획된 合併이나 合作投資가 미래에 경쟁을 줄일 것인지의 여부를 과거의 시장점유율로 판단하는 데는 한계가 있다. 현대의 시장은 끊임없이 力動的으로 변화하고 있으므로 과거에 높은 市場占有率을 보였던 기업이라 해도 그것이 곧바로 현재 혹은 미래의 그 기업의 市場支配力의 척도가 될 수는 없다. 또한 市場支配力의 判斷基準을 市場占有率에만 의존하는 방법은 지나치게 경직적이어서, 經濟原理에 입각한 行態規制가 어렵다. 따라서 市場占有率은 市場支配力의 指標로서 가장 중요한 것이지만, 단순히 높은 市場占有率은 市場支配力을 입증해 주는 必要條件에 지나지 않는다.

나. Lerner 指數

市場占有率의 이러한 한계는 일부 經濟學者들의 깊은 불신을 자아냈다. Landes and Posner(1981)와 같은 이들은 적어도 원리상으로는 한 기업에 의해 행사되고 있는 市場支配力의 정도를 計量化하기 위하여 市場을 劃定하거나 市場占有率을 측정할 필요가 없다고 주장했다. 이들은 그 기업이 매기는 價格이 限界費用으로부터 괴리되는 정도로써 市場支配力을 측정한다. 어떤 기업이 한계비용보다 높은 가격을 매길 수 있다면 이것은 그 기업이 價格에 대한 統制力을 가지고 있다는 것을 나타낼 수 있기 때문이다. 完全競爭하에서 價格은 限界費用과 일치한다. 따라서 이론적으로는 市場價格이 限界費用과 괴리되는 정도로써 그 시장이 完全競爭 상태로부터 어느 정도 이탈되었는가를 측정할 수 있다. 價格이 限界費用에서 괴리되는 정도로부터 직접적으로 獨占力 혹은 市場支配力을 측정하는 대표적인 指標로 Lerner 指數가 있다.[17] Lerner指數 L은 (1)式과 같이 정의된다.

17) Lerner 指數로 추정된 市場支配力은 新古典派 靜態模型에서 독점의 후생적 손실과 잘 연결된다. 즉 그 모형에서는 市場支配力에 의하여 초래된 厚生的 損失의 크기가 市場支配力 정도와 정밀하게 연결된다. 이에 대한 Ordover (1990)의 설명을 살펴보자. 完全競爭市場에서 長期均衡價格은 限界費用과 일치한다. 아래의 [圖 A]에서 競爭價格은 p^*, 이 가격에서의 均衡産出量은 q^*이다. 이제 獨占者 혹은 市場支配力을 갖는 기업이 생산량을 q^m으로 제한하여 가격을 p^m으로 올렸다고 가정해 보자. 이 경우 獨占 혹은 市場支配力의 결과 초래되는 厚生純損失(deadweight loss ; DW)은 삼각형 ABC의 면적으로 나타낼 수 있다.

$$L = (p^m - MC)/p^m = 1/|\varepsilon| \quad \cdots\cdots (1)$$

$0 < L < 1$, 0 = 完全競爭, 1에 가까워질수록 獨占力이 증가

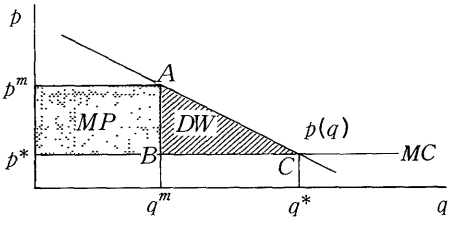
단, p^m는 獨占價格, MC는 限界費用, ε는 需要의 彈力性.

(1)식에서 Lerner指數 L은 다시 市場需要의 彈力性 ε과 역으로 관련된다. 따라서 어떤 기업의 市場支配力을 평가하기 위해서는 彈力性을 정확하게 측정하여야 한다. 그러나 적절한 탄력성을 계산하는 방법이 문제이다. 전통적으로 이 彈力性은 代替財나 補完財와 같은 다른 모든 관련상품의 가격은 변하지 않은 채 그 상품의 가격만이 변한다는 가정하에 계산되나 현실적으로 이러한 가정은 타당하지 않다. 또한 限界費用 등의 계산과 관련된 문제 또는 앞에서 시장지배력에 대한 經濟學的 定義와 관련된 문제 등을 고려할 때, Lerner 指數가 市場支配力을 적절히 나타내 준다고는 생각할 수 없다.

일반적으로 볼 때 市場需要曲線의 彈力性이 그 시장에 속한 어떤 기업의 價格統制力을 적절히 나타내 주는 것은 아니다. 需要彈力性에 기초하여 市場支配力을 推定하는 방법은 市場需要의 彈力性이 낮다면 그 기업은 가격을 높이더라도 상대적으로 적은 賣出損失을 초래할 것이므로 限界費用보다 높은 價格을 매길 수 있다는 데 근거한다. 그러나 한계비용보다 높은 가격은 商品差別化에 기인할 수 있다는 것을 언급한 바 있다. 상품차별화는 시장지배력의 한 요인이지만, 消費者의 厚生을 높이는 측면도 있으므로, 이를 일률적으로 평가하기 어렵다. 또한 競爭政策 當局은 현재의 需要의 彈力性뿐만 아니라 수요의 탄력성을 줄이기 위한 기업의 노력에도 주의를 기울여야 한다. 企業은 競爭者를 排除함으로써 需要의 彈力性을 낮추어 이득을 얻을 수 있으므로 그러한 노력을 할 것이기 때문이다.

需要曲線의 기울기로써 市場支配力을 推定하는 방법은 全體 市場構造의 非競爭性과 관련된다. 반면 어떤 단일 기업의 價格統制

[圖 A] 獨占의 純厚生損失



이 삼각형 ABC의 면적은 Ordover에 따르면 (a)式과 같이 나타낼 수 있다. 즉 市場支配力에 대한 經濟學的 定義는 (b)式에서 보는 것과 같이 Lerner 指數를 통하여 市場支配力의 결과 초래되는 厚生純損失 DW를 매우 정밀하게 나타낼 수 있다.

$$DW = (1/2) \cdot \varepsilon \cdot [(p^m - MC)/p^m]^2 \cdot (p^m q^m) \quad \cdots\cdots (a)$$

이를 정리하면,

$$DW = [(1/2) p^m q^m] \cdot L = [(1/2) p^m q^m]/\varepsilon \quad \cdots\cdots (b)$$

즉 獨占의 厚生純損失 DW는 需要의 彈力性 ε와 반비례하며 Lerner 指數 L로 나타나는 市場支配力과 비례한다. 이와 같이 (b)식은 獨占의 厚生純損失 DW는 市場支配力을 나타내는 Lerner 指數 L과 일정한 비례관계에 있음을 나타낸다.

力은 그 기업이 직면한 殘餘需要(residual demand)의 彈力性에 의해 잘 나타낼 수 있다. 獨占禁止事件에서 殘餘需要란 總市場需要에서 被告 이외의 生産者들에 의해 공급되는 供給量을 뺀 나머지 수요를 의미한다. 이 방법은 특히 한 시장 안에서 어떤 특정 기업이나 기업들의 그룹이 市場支配力을 갖는가를 조사할 경우에 적합하다.

殘餘需要 分析方法에서 被告인 大企業이 價格을 올린 데 대해 많은 小規模 生産者들이 單位生産費用을 크게 높이지 않고 販賣量을 급속히 증가시킬 수 있다면 被告는 市場支配力을 갖지 않는 것으로 판정된다. 被告가 생산하는 商品에 대한 總市場需要가 비탄력적이라 하더라도 그 기업이 직면한 殘餘需要는 매우 탄력적일 수 있기 때문이다. 美國의 경우 이러한 분석방법은 被告인 大規模企業의 시장지배력을 부정하는 데 많이 사용되었다. 즉 需要의 統計的 分析에 기초하여 제기된 訴訟中止節次는 상당수가 이 접근방법을 사용했다. 그러나 殘餘需要의 彈力性은 이미 시장지배력을 보유하고 있는 기업에 대해서는 잘못된 지표를 제공할 수 있다. 어떤 支配的企業이 잔여수요가 탄력적이기 때문에 가격을 올리지 못한다 하더라도, 이미 그 기업은 가격이 한계비용을 초과한다는 의미에서 시장지배력을 보유하고 있을 수 있기 때문이다. 또한 殘餘需要函數의 추정은 그 시장의 생산자 1인, 즉 獨占禁止事件의 被告만이 가격을 올리는 경우에 대해서 분석하는 것인데, 被告만의 個別的 價格上昇誘因을 분리해 내는 데는 어려움이 있다.[18]

다. 收益率

經濟的 超過利潤도 市場支配力의 指標가 될 수 있다. 競爭企業은 長期均衡 상태에서 그 자산에 대한 正常利潤만을 벌 수 있는 반면 市場支配力을 가지고 있는 기업은 이러한 正常利潤 이상의 超過利潤을 얻을 수 있기 때문이다. 사실 超過利潤이 쉽게 측정될 수 있다면 Ordover(1990)의 말대로 그것은 어떤 시장에서는 Lerner 指數보다 훨씬 나은 市場支配力 指標가 될 수 있다. 하지만 收益率은 經濟學的 分析을 위해서는 매우 다루기 힘든 개념이다. 예를 들어 이것은 會計士가 資産價値에 대한 減價償却을 어떻게 시간적으로 조정하는가에 따라 많이 달라진다.

현실적으로 收益率 혹은 利潤率과 集中率은 陽의 상관관계를 보이고 있지만, 이것은 시장의 독·과점구조가 심화될수록 그 시장에 속한 기업들의 利潤率이 높아진다는 것을 의미하는 것은 아니다. 利潤率과 集中率의 因果關係에 대해서는 이론적·실증적으로 많은 연구가 있었다. 1950~60년대의 産業組織論의 構造主義學派는 '談合假說'에 입각하여, 市場集中率이 높아질수록 上位企業

18) 그 밖에도 殘餘需要分析方法은 초기에는 상당한 寡占的 協調가 있었으나, 후기에는 小企業들에 의한 공격적인 가격인하로 인해 이러한 협조가 깨진 경우에도 被告의 自己價格彈力性을 비현실적으로 작게 나타내 준다.

들의 談合이 용이해지기 때문에 쉽게 競爭이 제거되어 높은 利潤率을 실현할 수 있다고 주장하였다. 기업들은 기업규모가 증가할수록 더욱 많은 이윤을 얻을 수 있으므로 企業規模를 늘리려는 강한 誘因을 가진다. 이러한 관점에 설 경우 높은 超過利潤은 消費者의 厚生을 해치는 市場支配力을 입증하는 것이다.

반면 Demsetz(1974)를 비롯한 시카고學派는 企業이 利潤極大化를 위하여 效率的으로 되려고 노력하는 과정에서 다른 기업보다 빠르게 성장하여 결국 市場占有率이 높아진다는 '效率假說'을 주장하였다.[19] 이들은 규모가 클수록 효율적이라는 傳統的 假說이 가정한 因果關係의 방향을 역전시켜, 效率이 급속한 規模擴大를 초래한다고 주장하였다. 즉 Demsetz가 주장한 '新假說'에 의하면 높은 이윤을 내는 효율적인 기업은 競爭者보다 빨리 성장하여 다른 기업에 비해 상대적으로 급속히 규모를 확대함으로써 支配的 企業이 된다.

集中率이 높은 산업에 소속된 기업이 평균적으로 높은 收益率을 얻고 있는지에 대해서는 일률적으로 말하기 어렵다. 오히려 어떤 산업에서든 빠르게 성장하고 있는 先導的 企業은 상대적으로 높은 收益率을 거두고 있음이 자주 발견된다. 이것은 그 기업이 상대적으로 우월한 요소에 기초하여 높은 이윤을 내면서 급속히 成長하고 있다는 것을 의미한다.[20] 따라서 效率假說에 입각할 경우 높은 收益率은 경쟁정책이 문제시하는 市場支配力의 지표가 될 수 없다. Elzinga(1989)에 따르면 최근의 美國 獨占禁止法廷에서 높은 收益率이 違法性의 근거로 언급되는 경우는 별로 없다.

한편 높은 收益率은 進入障壁과 관련된 경우가 많다. 競爭市場에서도 단기적으로는 技術革新이나 다른 여러가지 요인에 기인된 일시적으로 높은 地代나 獨占利潤이 존재한다. 반면 지속적으로 높은 收益率은 그 기업의 優越한 要素에 기인하는 경우가 아니면 進入障壁과 관련되는 경우가 대부분이다. 그런데 진입장벽과 관련하여 商品差別化의 효과는 競爭政策的으로 판단하기가 매우 어렵다. 商品差別化 중에는 그 기업의 우월한 요소로 기능하는 것도 있으며, 새로운 기업의 진입의 수단으로 될 수 있는 것도 있다. 반면 Schmalensee가 언급한 이른바 先行者의 利點(first mover advantages)에 기인한 기

19) 이러한 해석은 獨占禁止法의 엄격성을 약화시키는 經濟學에서의 중요한 두가지 理論發展 중의 하나이다. 위의 가설 이외에 다른 하나는 垂直的 契約이 效率을 증진시킬 수 있다는 去來費用 接近方法이다. 이러한 논의들은 「다윈」적 社會進化論을 思想的 背景으로 하고 있다. 「다윈」적 競爭過程은 殘存者를 가장 效率的이라고 가정한다. 그러나 이러한 假說은 競爭政策的으로 볼 때 지나치게 단순하다는 비판을 받고 있다. 예를 들어 Mueller(1986)는 이러한 개념이 先行者의 利點, 높은 市場占有率을 노린 地代追求로 인한 손실, 非價格競爭의 社會的 費用 등을 무시한 것이라고 비판한다.

20) 日本의 경우에도 產業의 종류에 관계없이 先導的 企業이 상대적으로 매우 높은 利潤을 거두고 있다는 조사연구가 있다. 土井敎之(1988) 참조.

존기업들의 進入障壁으로 작용할 수 있는 것도 있다.[21] 더욱이 商品差別化는 廣告와 결부되어 그 효과가 증폭된다.[22] 지금까지 논의한 進入障壁의 구조적 원천은 주로 시장이나 산업의 내재적 요인에 의한 것이다. 반면 독점의 유지나 형성에서는 특히 法律的 進入障壁도 매우 중요한 역할을 한다는 데 유의해야 한다.[23]

결국 競爭政策의 分析目的에 맞는 市場支配力을 추정하기 위해서는 市場占有率과 集中率뿐만 아니라 進入障壁, 收益率 등 여러 가지 요인을 고려해야 한다. 이에 대해 일부 法學者들은 獨占禁止法이 왜 다루기 힘든 經濟學的 槪念에 의존하지 않으면 안되는가에 대하여 불만을 표시한다. 그럼에도 불구하고 이러한 推定方法은 競爭政策의 발전에 기여했다는 데에는 인식을 같이한다.

2. 類型別 市場支配力의 推定

가. 一定한 去來分野

競爭이 實質的으로 制限되는지의 여부를 판단하기 위해서는, 우선 경쟁이 이루어지는 범위를 구획할 필요가 있다. 즉 논리상 '一定한 去來分野' 혹은 市場의 劃定은 '競爭의 實質的 制限'[24]의 유무를 인정하는 전단계 작업이다. 一定한 去來分野란 去來의 客體別, 段階別 또는 地域別로 競爭關係에 있거나 競爭關係가 성립될 수 있는 分野이다. 즉 一定한 去來分野란 특정한 商品 또는 用役에 관하여 供給者와 需要者의 사이에 거래가 행해지는 場을 일컫는 公正去來法의 용어로, 經濟學的으로는 市場을 의미한다.[25] 그런데 '一定한 去來分野에 있어서 競爭의

---

21) 많은 수의 높은 市場占有率을 가진 기업들에서 발견되는 正常水準보다 훨씬 높은 利潤率은 品質 및 效率과 관계되지 않는 先行者의 利點에 기인할 수 있다. 만약 後者가 중요한 이유라면 한 기업 또는 기업들에 의한 市場支配는 보다 값싸고 품질 좋은 제품을 공급하는 進入企業들이 살아남기 위한 수준의 利潤을 벌지 못하게 함으로써 厚生水準을 낮추게 될 것이다. Mueller(1986) 참조.

22) 進入障壁은 반드시 높은 收益率과 관련되는 것은 아니다. 市場占有率이 높은 支配的企業은 限界費用보다 낮은 價格을 설정함으로써, 競爭企業의 進入을 저지할 수 있기 때문이다. 이 경우 그 기업이 단기적으로 손실을 보고 있다 하더라도 潛在的 競爭企業의 進入을 막는다는 점에서 그 기업은 市場支配力을 행사하고 있는 것이다.

23) 法律的 進入障壁이 독점의 형성·유지에 대하여 중요한 역할을 한다고 주장하는 학파로는 시카고學派 외에 新오스트리아學派가 있다. 國家를 유일한 獨占者로 보는 Rothbard는 물론 Mises, Hayek, Kirzner 등 自由市場에서도 독점이 형성될 가능성을 인정하는 論者들도 그 독점의 형성과 유지에는 많은 경우 국가의 造成이 유력한 역할을 한다는 것을 인정한다. 즉 이들은 국가에 의해 형성된 進入障壁 이외의 人爲的 進入障壁은 競爭에 의해 상대적으로 쉽게 소멸한다고 생각한다. 越後和典(1985) 참조.

24) '競爭의 實質的 制限'은 美國「셔먼」法의 'substantial injury to competition'을 의미한다.

25) 法律 用語로서의 '一定한 去來分野'의 개념은 經濟學에서의 市場의 개념과 정확하게 일치하는 것은 아니나 本稿에서는 混用하기로 한다. 일정한 거래분야는 美國「셔먼」法의 'any line of commerce'에 해당하는 것으로 언어감각상 'any'와 '일정한'에는 차이가 있다. 이러한 차이가 앞으로 法適用상 어떠한 차이가 있

實質的 制限'이라는 요건은 다양한 規制의 共通要件이 되므로 市場의 劃定은 '競爭의 實質的 制限'으로부터 독립적으로 결정되는 것은 아니며, 競爭의 實質的 制限을 초래하는 行爲의 性質·樣態 등 구체적 사안에 따라 획정되는 것이 보통이다.

市場劃定은 전통적으로 市場支配力이 違法性 判斷의 결정적인 근거로 되고 있는 合併 등 構造關聯事件에서 중요하였다. 「클레이턴」法 7조에 기초한 合併規制는 合併의 결과 당해회사가 關聯市場에서 市場支配力을 보유하게 될 것인지의 여부를 판단하는 것이므로, 競爭制限 可能性을 事前的으로 판단해야 한다. 이러한 경우 競爭制限 可能性을 판단하기 위해서는 關聯市場을 엄밀히 획정할 필요가 있다. 또한 合併規制 이외에도 「셔먼」法 2조 중 單獨企業에 의한 獨占行爲의 規制인 이른바 獨占規制의 경우에도 關聯市場 劃定의 문제는 중요하다.[26]

日本 獨占禁止法의 경우 '一定한 去來分野'는 私的獨占이나 不當한 去來制限의 定義上의 要件이 되며, 또한 合併이나 株式保有 등의 企業結合에 대해서도 규제의 요건으로 되고 있다. 그런데 일본의 경우 일정한 거래분야는 事例別로 매우 유연하게 해석되고 있으며, 상당히 細分化된 去來의 場도 일정한 거래분야로 획정된다. 그것은 日本 獨占禁止法의 運用方向과 관련이 있다. 일본의 경우 客觀的 市場劃定을 필요로 하는 私的獨占이나 合併과 같은 構造規制가 적었고, 價格協定이나 合理의 原則이 적용되는 水平的 共同行爲 등에 대한 규제가 많았기 때문이다.[27]

우리나라의 경우에는 公正去來法 시행 이래 지난 10년간 公正去來委員會의 公刊된

을지는 比較法學的으로 연구해 볼 가치가 있을 것이다. 그런데 一定한 去來分野는 標準產業分類上의 5單位別 市場, 예를 들어 면직물(32161), 전기세탁기(38333) 등과 같이 事前的이고 객관적으로 획정되는 것은 아니다. 市場劃定은 市場占有率을 算定하는 기초로서, 또한 競爭에 미치는 영향을 분석하는 무대로서 매우 중요하나 그 이론은 經濟學 영역에서나 競爭政策의 영역에서 整合的으로 구성되지 못하고 있다.

26) 市場劃定에 관하여 1984년 美國 法務部 合併指針이 채택한 방법은 다음과 같다.

> 우선 最少規模의 市場으로 확실하게 인정되는 製品群, 企業群으로부터 假想的인 單一企業을 설정하여 계속적으로 반복하여 소폭 혹은 유의한 價格引上이 있다고 가정할 때 어떤 범위의 제품이 代用品·代替品으로 될 것인가 혹은 어떤 범위의 주변에 있는 기업이 제품을 공급하게 될 것인가 등을 살펴, 최종적으로 質的 隔差를 발생시키는, 따라서 거기에서 假想的인 單一企業이 市場支配力을 행사할 수 있는 특정의 製品群·企業群을 關聯市場으로 결정한다.

물론 이러한 市場劃定方法은 需要·供給의 彈力性이 測定不可能하기 때문에 價格引上도 檢證不可能하다는 점에서 현실적으로 적용되는 것은 아니며 다만 思考過程을 보이는 것이다.

27) 絲田省吾(1988)는, 日本의 경우에는 關聯市場의 劃定에 관한 經濟學的 論議는 거의 진행되지 않았는데, 이것은 日本의 경우 대부분의 '一定한 去來分野'의 劃定이 價格協定에 관한 것이었음과 무관하지 않다고 설명한다. 즉 日本의 경우에는 價格協定 規制가 압도적으로 많아서, 去來의 對象, 地理的 範圍 등을 결정하는 데 있어 미국에서 製品市場의 劃定에 사용되는 機能的 交換可能性, 需要의 交叉彈力性, 供給의 交叉彈力性 등과 같은 經濟學的인

審決例나 法院의 判例에서 一定한 去來分野에 관하여 구체적으로 논의된 적은 없었다. 다만 최근 市場支配的事業者의 지정과 관련하여 市場劃定基準에 대하여 논의가 전개되고 있다. 그것은 國內的으로는 業種專門化의 추진에 따라 大企業集團을 비롯한 企業 全般의 結合이 확대되고 國際的으로도 引受·合併(M&A) 등 諸類型의 企業結合이 진전되는 상황을 배경으로 한다.

公正去來法에서 一定한 去來分野는 제7조 企業結合의 制限, 제19조 不當한 共同行爲의 제한 등에서 定義上의 요건이 되며, 제26조 事業者團體의 禁止行爲 및 제32조 國際契約에서도 規制의 요건이 되고 있다. 그리고 제23조 不公正去來行爲의 違法性의 요건인 公正競爭沮害性도 市場支配力과 관련된다는 의미에서 一定한 去來分野의 劃定과 관계가 있다. 이 개념은 一定한 去來分野에 있어서 競爭을 實質的으로 制限하는 행위를 규제한다는 개념과는 다소 다르지만, 市場을 劃定하고 行爲者의 市場占有率을 산정하여 그 市場支配力을 평가하고 나아가 여러가지 요인을 고려한 뒤에 市場競爭에 惡影響을 미치고 있는가를 판단하여 違法性을 인정한다는 의미에서는 차이가 없다. 이와 같이 市場을 劃定하여 市場支配力을 推定하는 과정은 개념적으로는 公正去來法의 모든 實體規定과 관계가 있다. 이것은 아래에서 설명하듯이 獨占禁止事件에 대한 違法性 判斷過程에서 市場支配力의 유무를 판단하는 제1단계 과정이 점차 필수적으로 되고 있다는 것과도 관계가 있다.

劃定基準을 사용할 수 없는 경우가 많다. 사실 價格協定事件에 적용되는 市場의 劃定에 대하여 經濟學的 基準을 사용하는 것은 實務的으로도 불가능하다. 한편 美國의 경우 價格協定에 대해서는 當然違法의 原則이 적용되어 關聯市場의 劃定에 관한 문제가 제기되지 않는다.

나. 獨占禁止事件에 대한 2段階 分析過程

獨占禁止法 違反事件의 違法性을 판단하는 데는 구체적인 行爲類型別로 實質的인 基準이 적용되고 있지만, 대체로 보아 이러한 유형들은 두가지로 구분될 수 있다. 이것을 미국의 競爭政策에 대한 Hay(1992)의 설명을 통해 살펴보자. 첫번째 유형에는 合併事件이나 미국 「셔먼」法 2조 獨占化事件 등 構造關聯事件 등이 속한다. 이 유형의 사건이 法違反이 되는지의 여부는 객관적으로 획정된 시장에서 해당회사가 市場支配力을 형성 혹은 증가시키는지의 여부에 달려 있다. 예를 들어 合併에 의해 市場支配力이 형성될 것으로 판단된다면 그 合併은 위법이다. 그런데 合併에 의해 市場支配力이 형성되는지의 여부는 客觀的으로 關聯市場을 어느 범위로 劃定하는가에 좌우된다. 따라서 이 경우 關聯市場을 엄밀히 획정하여 그 시장의 구조가 어떻게 변화할 것인지를 살펴보아야 한다.

두번째 유형에는 「셔먼」法 1조 去來制限事件 등이 해당된다. 예를 들어 不當한 去來制限은 行爲 자체가 경쟁을 실질적으로 제

한하므로, 一定한 去來分野를 劃定하여 市場支配力을 엄밀하게 산정할 필요가 없다. 이 경우에는 對象으로 되는 상품이 일정하게 정해지기 때문에 競爭의 實質的 制限, 더욱이 一定한 去來分野는 그 商品을 중심으로 판단하면 된다. 이러한 사건은 市場構造의 競爭性, 즉 關聯市場의 경쟁이 구조적으로 제한되고 있는지의 여부보다는 行爲 자체의 競爭制限性, 즉 행위 자체가 競爭制限을 초래할 것인지가 문제로 된다. 그리고 競爭制限이 있었는지의 여부를 판단하는 데 있어서도 市場占有率과 같은 구조적인 지표보다는 經濟的 過程에 대한 분석을 많이 참작한다.

반면 미국에서는 최근에는 垂直的 非價格制限, 끼워팔기, 일부 보이콧 등 「셔먼」法 1條 違反事件에 대해서도 市場支配力을 분석하는 것이 違法性 判斷의 요건으로 되고 있다. 즉 「셔먼」법 1조와 2조 또는 「클레이턴」법 제3조가 적용되는 垂直的 非價格制限에 대한 美國 法務部의 1985년 「垂直的制限指針」(1985 Vertical Restraints Guidelines)에 따르면, 이들 獨占禁止事件의 違法性은 대체로 2段階의 分析過程을 통해 판단된다. 第1段階 過程은 '市場構造스크린'으로, 제품 및 지리적 시장을 획정한 후 市場占有率이 낮은 기업이 행하는 制限, 集中되어 있지 않은 시장에서 쓰이는 制限, 그리고 제2시장(차단된 시장)의 販賣量의 상당부분에 적용되지 않는 制限 등을 가려낸다. 이 범주에 속하는 기업은 대개 이러한 垂直的 制限을 통하여 反競爭的 效果를 초래할 수 없으므로, 그러한 制限의 사용은 문제시되지 않는다. 第2段階 過程은 '構造的 合理原則 分析'으로 제1단계 스크린에서 제외되지 않은 垂直的 制限에 대해 적용되는 것이다. 제2단계 스크린은 反競爭的 效果의 여부를 결정하기 위해 다른 여러가지 조건을 검토한다. 이 단계의 분석은 검토대상 기업과 산업의 모든 측면을 전반적으로 조사하는 것은 아니며 競爭에 미치는 效果에만 전적으로 초점을 맞춘다.

이와 같이 최근에는 第1段階 過程, 즉 市場支配力 정도를 평가하는 과정은 이전에 그 과정을 거치지 않았던 독점금지사건들에 대해서도 적용되는 경향이 있다. 이제 대부분의 獨占禁止事件에 대한 違法性判斷過程은 市場支配力의 程度를 추정하여 競爭侵害의 가능성을 결정하는 제1단계 과정과, 그 企業行爲가 競爭에 미치는 效果를 직접적으로 평가하는 제2단계 과정의 2段階 分析過程으로 되는 경향이 있다.

다. 公正去來法의 主要實體規定과 市場占有率 水準

合併事件의 경우 違法으로 되는 市場占有率 수준은 美國 法務部 合併指針의 예를 들 수 있다. 合併指針에서는 市場集中度에 따라 違法이 되는 市場占有率의 수준을 다르게 적용하고 있다. 즉 關聯市場에서의 集中傾向이 심각한 경우에는 더욱 엄격하게 접근하며 큰 기업이 작은 기업과 合法的으로 결합

할 수 있는 작은 기업의 규모를 낮춤으로써 集中의 경향을 막는다.[28]

우리나라의 경우 1981년 4월 公正去來法이 시행된 이래 經濟企劃院에 신고된 企業結合은 1990년까지 총 2,003건으로 매년 약 200건에 이르고 있으나, 公正去來法 제7조 企業結合의 制限 규정에 입각하여 조치한 예는 단 2건밖에 없으므로 사례를 중심으로 市場占有率의 分岐點을 논하기 어렵다. 따라서 현행 「企業結合에관한審査要領」의 규정을 중심으로 살펴보기로 한다. 市場支配力의 形成可能性에 대한 判斷基準은 水平結合의 경우 기본적으로 다음 세가지를 기준으로 하고 있다. 첫째, 당사회사의 어느 쪽이든 1社의 市場占有率 또는 당사회사의 市場占有率의 합계가 50% 이상인 경우, 또는 50% 미만이라 하더라도 제1위에 해당되며 이때 제2위 혹은 제3위 회사의 市場占有率과 비교해서 그 격차가 큰 경우, 둘째 당사회사 중 어느 1社 또는 합계의 市場占有率이 제3위 이내에 포함되며 또한 당해 상위 제3위까지의 회사의 市場占有率의 합계가 70% 이상인 경우, 셋째 당사회사 이외의 競爭者數가 상당히 少額인 경우 등이다. 또한 垂直結合의 경우에도 企業結合으로 인하여 다른 競爭會社의 판매나 구매 대상자가 대부분 바뀜으로써 旣存의 競爭關係가 현저히 영향을 받게 되는지 여부를 검토한 다음 위와 같은 水平結合에 대한 考慮事項을 準用한다.

제19조 不當한 共同行爲의 制限 조항을 적용하는 경우에도 일단 市場支配力 스크린을 거치는 방향으로 가야 한다는 것은 분명하다. 미국에서는 우리나라의 水平的 共同行爲에 해당되는 不當한 去來制限의 違法性을 判斷하는 데 있어 市場支配力을 신중히 고려한다는 점을 지적한 바 있다. 반면 우리나라 公正去來法의 審決例에서 볼 때, 市場支配力은 違法性 判斷의 前提條件이 되지 못했다. 그러나 支配的 大企業들의 共同行爲가 經濟秩序에 미치는 폐해는 小企業들의 共同行爲로부터의 그것과 비교할 수 없다는 의미에서 市場支配力의 기준은 중요하다. 金英鎬(1989) 등은 不當한 共同行爲의 競爭制限的 效果와 관련하여 공동행위, 즉 카르텔 참가자의 시장에서의 영향력이 중요하므로 違法性 判斷基準은 이것을 고려해야 한다고 주장한다.

共同行爲의 違法性의 판단은 市場支配力의 形成與否에 따라 예를 들어 다음과 같은 3가지 경우로 나눌 수 있다. 첫째,

28) 市場占有率로 水平企業結合의 違法性을 판단하는 방법은 미국에서 1963년 Philadelphia Bank事件에서부터 채용되었으며, 法務部 合併指針에서도 이 原則을 채택하였다. 水平結合의 경우 CR_4가 75% 이상으로 市場集中度가 높은 경우에는 예를 들어 取得企業의 占有率이 10%이면 被取得企業의 占有率이 2% 이상인 경우, 前者가 15% 이상인 경우에는 後者가 1% 이상인 경우 違法性이 인정된다. 반면 CR_4가 75% 이하인 경우에는 取得企業의 占有率이 10% 이상이면 被取得企業의 占有率이 4% 이상인 경우, 前者가 15%이면 後者가 3% 이상인 경우 違法性이 인정된다. Areeda and Turner (1978) 참조.

카르텔 참가자가 市場支配力을 형성한 경우에는 競爭制限的 效果는 立證 없이 推定되는 것으로 본다. 따라서 이 경우는 共同行爲의 成立과 카르텔 참가자의 市場支配力 형성을 입증함으로써 違法性이 추정된다. 둘째, 카르텔 참가자가 市場支配力을 형성하고 있지 않으나, 시장에 영향을 미칠 수 있는 정도인 경우에는 구체적인 競爭制限的 效果를 입증하여야 한다. 셋째, 카르텔 참가자의 市場支配 정도가 아주 미약한 경우에는 違法性 여부를 검토하지 않는다.

제3조 市場支配的地位의 濫用禁止 조항의 내용은 위의 不當한 共同行爲의 制限 조항의 내용과 많은 점에서 유사하다. 반면 이 두 규정의 차이는 전자는 이미 市場支配力을 보유하고 있는 獨·寡占事業者의 濫用行爲를 규제하는 것인 반면 후자는 여러 기업이 談合 등을 통하여 공동으로 市場支配力을 형성하는 경우에 적용되는 것이다.

그리고 제23조 不公正去來行爲의 禁止 조항과 市場支配力의 관계는 과거 公正去來法의 運用過程에서 다른 類型보다 훨씬 불명확하였다. 이론적인 관점에서도 不公正去來行爲는 행위 자체의 競爭制限性이 문제로 되었기 때문에, 이들 행위에 대한 위법성의 판단에는 市場支配力의 立證이나 이를 위한 市場占有率이 심각히 고려되지 않았다.

반면 不公正去來行爲의 違法性 判斷에 市場支配力을 고려하는 것은 앞의 공동행위의 경우와 마찬가지로, 같은 불공정거래행위라 하더라도 中小企業이 행하는 경우에는 競爭秩序에 별다른 영향을 주지 않으나 市場支配力이 있는 大企業이 행하는 경우에는 그것에 심각한 영향을 주기 때문이다. 오히려 전자의 경우에는 경쟁을 촉진하는 측면도 있다. 예를 들어 기존의 독·과점기업이 자신의 제품을 광범위한 代理店組織을 통하여 판매하며 또한 그들 제품에 대해 많은 양의 廣告를 행할 경우, 中小 進入企業은 기존의 競爭方法으로는 그들의 제품을 팔 수 없다. 그들은 유통업자에게 再販賣價格維持나 拘束條件附去來 등의 방법으로 競爭者보다 높은 利潤을 보장해 주지 않는다면 제품을 유통시킬 수 없다. 이때 獨占禁止法이 그들의 不公正去來行爲를 규제한다면 그들은 사업을 그만두지 않을 수 없을 것이다.

이러한 맥락에서 申光湜(1992)은 不公正한 去來行爲의 違法性은 市場支配力이 전제되어야 한다고 주장한다. 그에 따르면 특히 垂直的 去來制限行爲와 같은 유형의 不公正去來行爲는 行爲者가 市場支配力을 가지는 경우에만 경쟁을 저해한다. 그는 不公正去來行爲의 違法性 判斷의 전제가 되는 市場占有率 수준을 다음과 같은 이유에서 대략 10% 정도로 정할 것을 제안한다. 물론 이 경우 일정한 점유율 기준을 초과한다고 해서 사업자의 행위가 當然違法으로 되는 것은 아니다. 不公正한 去來方法의 多樣性에 비추어 볼 때, 고려되는 市場占有率의 수준은 개별 사건에 따라 다소 달라지게 될 것이다.

우리나라의 경우 市場支配的事業者 指定에 있어 占有率 10% 이하인 기업은 市場(支配)力의 行使能力이 없다고 보아 指定對象에서 제외하고 있으므로 公正去來法의 內的 一貫性 유지라는 측면에서 일단 10% 占有率 基準을 적용할 수 있을 것이다. 또한 美國 法務部「垂直的制限指針」에서는 行爲者의 占有率이 10% 이하인 경우를 조사대상에서 제외하고 있으며, 日本의 경우에도 占有率 10% 이상 또는 그 順位가 3위 이내인 것이 '市場에서의 유력한 메이커'로 인정되는 기준이 되고 있다.

따라서 市場支配力과 관련하여 볼 때 앞으로 公正去來法의 運用이 市場支配力을 갖는 企業들의 競爭制限行爲를 規制하는 데 초점이 두어져야 한다는 것은 명백하다. 市場支配力이 있는 獨·寡占企業에 대한 규제는 이들 기업의 市場支配力 擴大와 濫用을 억제함으로써 競爭을 촉진한다. 반면 한걸음 더 나아가 공정거래법이 시장지배력을 보유하지 않는 中小企業 혹은 新規 進入企業까지 규제하게 되면, 그때에는 오히려 시장에서 競爭과 競爭單位를 보호한다는 獨占禁止法 본연의 목적을 해칠 수 있다.

Ⅳ. 市場支配力 規制의 目的

1. 競爭制限性의 除去와 消費者厚生

어떤 政策이든 그 목적이 확실치 않다면 완전한 것이 아니다. 市場支配力의 形成·維持·行使를 제한하는 競爭政策도 마찬가지이다. 目的으로 하는 價値가 무엇인가의 문제가 해결되어야만 비로소 實體的 原則들의 일관된 체계를 구성하고 실제적인 문제를 이러한 체계하에 해석할 수 있게 된다. 競爭政策은 직접적으로는 市場經濟秩序 안에서 일어나는 각종의 競爭制限을 제거하고 競爭을 유지하고 촉진하며, 궁극적으로는 競爭制限性의 제거를 통하여 消費者利益과 같은 바람직한 목적을 달성하는 것이다. 즉 競爭政策의 目的은 直接的 目的과 窮極的 目的이라는 2段階構造로 되어 있다.

2段階構造로 이루어진 競爭政策의 目的은 종종 어느 단계에 중점이 두어지는가에 따라 경쟁정책적으로 다른 의미를 가질 수 있다. 競爭制限性의 제거라는 직접적 목적을 중요시하는 입장에서는 競爭制限性이 제거되면 자동적으로 消費者厚生이 극대화될 수 있다고 보기 때문에, 競爭政策은 경쟁제한성을 제거하는 것으로서 충분하다고 생각한다. 競爭的 產業構造를 중요시하는 構造論者들은 이러한 관점에서 경제적 성과를 판단하기에 앞서 시장구조가 경쟁적인가의 여부를

살핀다. 이들은 구조·행동·성과 패러다임에 입각하여 競爭的 構造가 조성되면 經濟가 活性化되고 經濟效率이 향상됨으로써 社會的 總厚生이 증진된다고 생각한다.

이에 대하여 시카고學派는 競爭制限性의 제거는 궁극적으로 消費者厚生을 높이는 수단이므로, 獨占禁止法은 消費者厚生의 증진을 유일한 목적으로 삼아야 한다고 주장한다. 그들은 經濟的 成果를 중요시하기 때문에 競爭制限性의 제거는 궁극적으로 그것이 초래하는 바람직한 결과의 관점에서 평가해야 한다는 것이다. 반면 이들도 競爭이 效率的인 것으로 생각하고 있으며 대부분의 경우 競爭制限性의 제거는 消費者厚生을 높일 것이라고 생각하고 있으므로, 競爭政策의 두 가지 목적을 둘러싼 의견차이는 결국 어느 단계에 중점이 두어지는가의 차이로 집약된다. 그럼에도 불구하고 이러한 차이는 競爭政策에 대하여 다소 다른 의미를 주는데 우리는 그것을 다음의 2절과 3절에서 살펴볼 것이다.

우리나라 公正去來法의 目的은 동법 제1조에 나타나 있다. 이 조항에 따르면 동법은 '公正하고 自由로운 競爭'을 유지하고 촉진함으로써 創意的인 企業活動을 조장하고 消費者를 보호하며 國民經濟의 균형있는 발전을 추구하는 것이다. 여기에서 自由競爭의 의미는 純粹資本主義하의 그것과 본질적으로 다르다. 자본이 집중되고 대기업의 비중이 증가함에 따라 經濟秩序가 변화하고 이에 따라 競爭의 의미도 변질되었기 때문이다. 競爭은 독·과점 대기업이 경제의 중심이 된 管理經濟의 법률 테두리 안의 경쟁이다. 따라서 자유경쟁보다는 공정경쟁이 강조되었는데, 공정경쟁은 金永秋(1989)에 따르면 私益과 公益의 調和, 즉 企業의 營利追求가 國民經濟라는 共同體의 繁榮으로 연결되는 것을 의미한다. 日本 獨占禁止法에서 公正·自由競爭에 대한 논의는 주로 公正競爭이 갖는 의미를 중심으로 전개되어 왔는데, 공정경쟁은 대체로 公益에 기초한 경쟁의 의미로 해석되었다. 絲田省吾(1988)에 따르면 公益, 즉 公共의 利益은 法 條文상으로는 私的獨占이나 不當한 去來制限의 定義 중에서만 규정되고 있으나, 모든 독점금지법 위반을 정하는 규정에 이러한 違法性 除斥事由가 내재한다고 해석할 수 있다.[29]

그리고 創意的인 企業活動의 助長과 消費者保護는 일견 상반되는 法益들로 보이지만 생산측면과 수요측면 등의 제반 경제활동이 自律的인 市場機能을 통해 조정되는 과정에서 궁극적으로 國民經濟의 均衡있는 發展을 가져오는 것으로 이해될 수 있다. 이러한 과

29) 公益, 즉 公共의 利益에 대한 다양한 견해를 萩原念(1990)은 다음과 같이 정리한다. 첫째, J.S.Mill과 같이 一般的 幸福으로 보는 관점, 둘째 Thomas Aquinas와 같이 共通의 利益으로 보는 관점, 셋째 消費者의 利益으로 보는 관점, 넷째 公的 正義로 보는 관점. 이 중 公共의 利益을 J.S.Mill과 같이 一般的 幸福으로 해석하는 견해는 사회를 많은 개체의 총계로 간주하는 個人主義的 接近方法에 불과하다. 또 Thomas Aquinas처럼 公共의 利益으로 보게 되면 公共의 利益이 國家의 利益과 혼동될 수 있다.

정은 서로 대립될 수 있는 法益이 動態的으로 조화되어 나아가는 過程이다. 여기에서 消費者保護는 직접적인 消費者施策을 통하여 달성되는 것이 아니라 公正·自由競爭을 유지·촉진하여 이것의 성과가 간접적으로 消費者의 利益으로 연결됨으로써 달성된다.[30] 消費者保護는 消費者厚生을 의미하는데 Bork(1978)에 따르면 이것은 곧 國富를 지칭한다. 뿐만 아니라 消費者의 選擇은 市場機構가 효율적으로 작동하기 위한 기본조건이기 때문에 競爭過程에 대해서 중요한 의미를 갖는다. 소비자가 선택한 상품은 競爭過程에서 이긴 것이며, 市場過程은 이러한 상품을 생산하는 기업을 골라내는 과정이다. 따라서 消費者의 選擇을 보호함으로써 市場過程을 원활하게 작동하게 하고 社會의 總厚生을 높일 수 있다.

그런데 獨占禁止法에서 消費者의 의미는 단순히 기업 생산물의 수요자로서의 소비자뿐만 아니라 '市民'의 의미도 내포하고 있음에 주의해야 한다. 최초의 獨占禁止法인 「셔먼」法의 制定理念에는 당시 발흥하는 巨大獨占企業의 支配力에 대하여 반대하는 同質的인 小生産者들의 「제퍼슨」式 民主主義의 理想이 포함되었다. 즉 獨占禁止法에서의 消費者는 私的 所有權과 契約의 自由에 기초한 市民法的 秩序에서 활동하는 平等한 去來主體로부터 유래하는 의미가 내포되고 있으므로 主流經濟學에서 의미하는 단순한 消費者 이상의 존재이다.

2. 效 率

美國 獨占禁止法 運用過程에서 效率은 垂直的 去來制限行爲의 違法性 判斷에 있어서 가장 중요한 基準으로 되었을 뿐만 아니라, 다른 獨占禁止事件에 대해서도 중요하게 부각되었다.[31] 효율을 중요시하는 시카고학파는 어떤 企業行爲의 위법성을 판단하는 데 있어 그 행위가 효율을 높였는지의 여부를 신중히 고려한다. 즉 어떤 競爭制限行爲가 독점금지법에 위반되는지의 여부는 競爭制限에 따른 厚生減少라는 費用과 그 행위를 통하여 기업이 얻게 될 效率增進이라는 便益을 比較衡量하여 판단된다.

價格理論을 競爭政策의 기초로 삼는 시카고學派는 獨占禁止法의 궁극적 목표인 消費者厚生의 극대화는 效率 추구를 통해서 달성될 수 있다고 주장한다. Bork(1978)에 따르면 여기에서 消費者厚生 혹은 富의 수준은 效率에 의해 결정되며, 效率, 즉 全體的 效率은 경제내에서 消費者들이 산출물을 가장 높이 평가하는 용도에 자원이 사용되

30) 競爭을 통한 消費者保護가 아닌 直接的인 消費者保護는 「消費者保護法」의 法益이다.

31) 獨占禁止法의 解釋을 어떤 企業行爲의 效率創出能力이라는 判斷基準에 입각하는 접근방법은 미국의 경우 1977년 Continental T.V. Inc. v. GTE Sylvania Inc. 判決 이후 관심을 끌어 왔다. 美國에서 獨占禁止法이 경직적으로 시행된 1960~70년대에는 많은 垂直的 制限事件들이 當然違法으로 判決되었으나, 이 사건에서 聯邦大法院이 經濟的 接近方法을 수용하면서, 效率基準에 입각한 合理의 原則으로의 反轉이 시작되었다.

고 있는가와 관련된 配分的 效率과 개개의 企業들이 자원을 효과적으로 사용하고 있는가와 관련된 生産的 效率로 이루어져 있다.[32]

效率을 중요시하는 시카고학파의 관점에서는 어떤 기업의 행위가 명백히 效率을 증진시키는 경우에 초래되는 去來의 制限은 違法이 아니다. 效率이라는 獨占禁止法의 違法性 判斷基準은 어떠한 판단기준보다도 우월하기 때문이다. 이러한 관점에서는 效率的인 獨占도 가능하며 이것은 獨占禁止法이 제한해야 할 성질의 것이 아니다. 獨占이 非效率的이라면 市場機能이 작동하고 있고 人爲的 進入障壁이 없을 경우 그 독점적 지위는 조만간 붕괴될 것이다. 獨占企業이 누리는 超過利潤은 조만간 效率的인 競爭者의 進入을 유발할 것이기 때문이다. 이 경우 기존의 독점을 제한하기 위하여 政府가 개입한다는 것은 오히려 효율을 해치는 것이며 企業의 自由를 侵害하는 것이다.

이 경우 경쟁정책의 기능은 시장기구의 작동을 저해하는 제요인을 제거하는 것이다. 市場機構가 제대로 작동하고 있다면 旣存의 市場構造가 독·과점적이라 하더라도 그것은 가장 效率的일 수 있다. 市場過程의 위력은 막강하기 때문에 市場機構가 正常的으로 작동하는 한 競爭에서 살아남은 기업은 가장 效率的이며, 그러한 기업이 모여 있는 산업은 構造의 競爭性 여부에 관계없이 효율적이기 때문이다. 이것은 效率을 중요시하는 시카고學派의 思想이 社會進化論과 일정한 관련이 있음을 의미한다. 存在하는 것이 正當하다는 社會進化論(Social Darwinism)의 理念은 시카고學派를 비롯한 新自由主義의 思想的 基礎이다.[33] 그 이론에 따르면 自由競爭 자체로부터 獨占이 진화되었다는 歷史的인 관점으로부터 獨占은 효율적이며 우월할 수 있다.[34]

또한 어떤 기업이 市場에서 높은 占有率

32) 新古典派 經濟學에 기초한 競爭政策은 配分的 效率의 제거에만 관심을 기울임으로써, 효율의 또 다른 중요한 성분인 生産的 效率의 효과를 간과하였다. 따라서 新古典派 經濟學에 기초한 競爭政策은 配分的 效率은 낮추지만 生産的 效率을 크게 높이는 獨占 혹은 그와 유사한 行爲를 法違反으로 잘못 취급할 우려가 있다.

33) 市場 혹은 市場經濟를 중요시하고 自由의 價値를 높이 평가하는 新自由主義學派에는, 시카고學派뿐만 아니라 新오스트리아學派, 프라이부르크學派 등이 속한다. 新自由主義者들은 일반적으로 市場 내지 市場經濟는 自由와 兩立하는 유일한 秩序形態라고 생각한다. 이들의 극단적인 부류는 政府와 市場은 兩立할 수 없는 것으로 간주하고 競爭政策 자체에 대해서 거부하기도 하지만 西獨의 「競爭制限防止法」을 제정한 프라이부르크학파에서 보듯이 적절한 競爭政策을 통하여 市場에서의 自由를 높이려고 시도한다. 自由는 放任되면 그 자체가 없어지기 때문이다. 이들은 自由를 계속 확보하기 위하여 法秩序에 의하여 經濟가 감시되어야 한다고 생각한다.

34) 이러한 視角에서 많은 實證硏究가 행해졌으며, 극단적으로는 Scherer(1973)의 模擬實驗과 같이 制度的 進入障壁과 같은 社會的 規制없이 自由競爭이 지속되는 경우에도 企業人의 創意性의 차이, 市場戰略의 차이, 企業情報의 차이와 같은 企業間 能力의 差異에 따라 市場이 獨占化될 수 있다는 實驗的 硏究도 행하여졌다.

을 보이고 있다고 해서 그 기업이 자동적으로 市場支配力을 행사할 수 있는 것은 아니다. 그 기업은 이른바 準競爭市場에서 높은 潛在的 競爭에 직면하여 높은 경쟁압력을 받고 있을 수 있기 때문이다. 準競爭市場의 獨占者는 높은 市場占有率에도 불구하고 가격을 통제할 수 있다든지 경쟁자를 배제할 수 있다는 의미에서의 市場支配力을 보유하고 있다고 할 수 없다.[35]

따라서 效率에 입각한 競爭政策 運用은 獨占形成方法에 대한 규제에 중점을 둔다. 즉 效率에 입각한 競爭政策에서는 단순히 큰 企業規模나 價格에 영향을 주는 단순한 支配力보다는 기업이 그러한 支配力을 획득하려고 하는 方法을 주로 문제삼는다. 또 效率에 입각한 競爭政策은 기업 혹은 기업들이 순수한 능력이나 효율과는 무관하게 不公正한 利益을 협의함으로써 독점을 확대하려는 것을 규제한다. 이 경우 獨占禁止法은 어떤 기업이 效率的인 生産技術보다는 공격적이거나 부당하게 배제적인 전략에 기초하여 支配的 地位를 형성하려는 것을 제한하는 데 초점을 둔다. 따라서 共同行爲 規制와 不公正去來規制와 같은 行態規制가 獨占禁止法의 중점적 대상으로 된다. 예를 들어 共同行爲에 대한 규제는 시카고學派가 가장 중요시하는 行爲類型이다.[36]

그런데 시카고학파가 效率과 같은 경제적인 가치기준을 유일한 價値判斷基準으로 할 수 있었던 것은 美國經濟社會의 특성을 반영하는 것이다. 반면 우리나라의 경우에는 그들이 效率基準을 강조하였다는 것보다는 市場支配力이 없는 기업의 競爭制限行爲는 競爭政策의 分析對象으로 삼지 않았다는 것에 주목할 필요가 있다. 市場支配力 중심의 競爭政策 運用은 결과적으로 中小競爭者를 보호함으로써 産業構造가 大企業만의 단선적인 구조로 바뀌는 것을 막을 수 있다. 또한 그 체계는 競爭政策이 厚生 혹은 效率增減의 방향이 명백하지 않고 競爭制限性도 심하지 않은 사건을 규제하는 데 시간과 노력을 낭비하지 않게 함으로써 行政力의 낭비를 막고 政策運用過程을 效率化할 것이다.

3. 競爭의 意味와 支配力分散

競爭은 經濟的 支配力을 分散시킬 수 있는 수단이며, 支配力分散은 經濟活動의 自由뿐만 아니라 個人의 自由에 대하여 공헌한

35) 이것은 獨占禁止法이 競爭을 靜態的 意味에서 해석할 경우 제기되는 문제를 나타내 준다. 사실 競爭政策이 관심을 가지는 競爭은 動態的 競爭으로 해석해야 한다. 즉 競爭政策은 有效競爭過程을 유지하고 촉진함으로써 資源의 效率的인 配分을 달성하는 것을 목적으로 해야 한다.

36) Posner(1976)에 따르면 많은 獨占禁止法 違反行爲의 經濟的 效果가 불분명함에도 불구하고 '다행히도' 談合的 價格策定이 經濟的 利得을 가져온다고 믿는 經濟學者는 거의 없다. 여러 기업이 競爭하는 도중에 共謀하여 競爭을 갑자기 중지하는 경우 消費者厚生에 손실을 초래하는 것은 비교적 분명하다는 것이다. 따라서 그는 談合은 競爭政策의 주된 규제대상이 되어 왔고, 앞으로도 그럴 것이며, 또한 그래야만 한다고 주장한다.

다.[37] 競爭은 서로 거래에 참가하고 있는 모든 사람들과 組織이 기본적으로 平等한 地位를 갖고 交涉力에 있어서도 큰 차이가 있을 정도로 不平等하지 않다는 것을 의미한다. 따라서 競爭을 통하여 支配力分散이나 自由, 公正性, 衡平性 등과 같은 價値를 추구할 수 있다. 즉 獨占禁止法은 競爭을 촉진시킴으로써 거대한 규모의 獨占으로부터 오는 支配力을 막을 수 있다.

이것은 Koslowsky(1983)가 언급했듯이 競爭이 效率 등 最終的인 目的을 추구하기 위한 수단으로서의 가치뿐만 아니라, 기업의 自由와 自己利益과 함께 資本主義의 基本的인 調整力으로서의 本質的 價値도 가지고 있다는 것을 의미한다. 競爭過程에 대한 신념은 節次가 궁극적인 목표가 될 수 있다는 Kant流의 節次論的 哲學과도 관계가 있다. 競爭이 過程으로서 중요하다면 結果가 좋은지의 관점에서만 競爭의 장단점을 논할 수 없다. 市場메커니즘과 마찬가지로 節次로서의 競爭도 結果의 價値와 분리되기 어렵지만, 거꾸로 競爭에 대한 평가가 結果에만 의존할 수 있는 것도 아니다.

이와 같은 경쟁에 대한 해석의 차이는 競爭의 의미가 學派別로 다르게 해석되는 것과도 관련이 있다. 新古典派 經濟學에서 競爭은 完全競爭 혹은 완전경쟁에 가까운 市場構造를 의미한다. 競爭政策에 있어서 이른바 有效競爭의 構造基準이라는 것도 실은 완전경쟁의 조건을 다소 완화한 것에 불과하고, 시장구조가 시장행동과 시장성과를 규정한다는 Bain流의 產業組織論의 패러다임 또한 完全競爭論的 競爭觀의 소산에 지나지 않는다.[38]

Bork(1978)에 따르면 경쟁정책에서 이러한 경쟁의 개념은 競爭을 기업간의 對抗的 努力 혹은 經濟的 角逐(economic rivalry)으로 정의하는 新오스트리아學派의 競爭의 개념과 마찬가지로 쓸모가 없다.[39] 그는 競爭을 "司法的 命令을 통하여 상황을 변화시

---

37) 政治的 槪念으로서의 競爭은 세가지 측면을 갖고 있다. 첫째는 勞動者도 企業家도 여러 방법간의 選擇의 可能性을 요구하는 經濟的 活動의 自由에 관련된다. 둘째는 公開性과 관련이 있으며, 셋째는 經濟的 支配力의 分散과 관련이 있다. 萩原念(1990) 참조.

38) 그런데 이 競爭槪念에는 어떤 기업이 다른 기업에 앞서 價格引下를 한다든지 製品을 差別化한다든지 生產方法의 改善에 노력하는 등 企業間의 對抗的 努力이라는 日常的인 競爭의 요소가 빠져 있다. 반면 A. Smith의 『國富論』 이전부터 이미 經濟學의 基本槪念으로 된 경쟁의 개념에는 원래 對抗性의 의미가 있었으며, 적극적인 價格對應을 통하여 市場價格을 自然價格에 일치시키는 힘의 의미가 있었다. 이러한 古典派 經濟學의 競爭槪念은 Cournot 이후 經濟學 分析用具가 세련화되면서 기업이 직면하는 需要曲線이 水平인 상태를 의미하는 것으로 변하게 되었다.

39) 費用과 效用에 관해 엄격한 主觀主義的 接近을 특징으로 하는 新오스트리아學派는 개인의 人間行爲는 合目的的이며 개인은 자신이 선택한 諸目的을 그들의 목적과 整合的인 資源使用計劃을 통해 달성한다고 본다. 또 이러한 개인의 행위는 Kirzner的 企業家에 있어 價格이라는 情報를 자동적으로 발생시켜 전달하여 企業家精神을 일으킬 수 있는 '방해받지 않는 시장'에서 효율적으로 수행된다. Hayek와 Kirzner로 대표되는 新오스트리아學派의 競爭론에 대해서는 Shand(1990) 참조.

켜도 消費者厚生이 증대될 수 없는 상태"로 정의해야만 消費者厚生을 궁극적 목적으로 하는 競爭政策과 論理的으로 일관성을 유지한다고 주장한다. 이와 같은 競爭에 대한 다양한 定義는 獨占禁止法의 目的을 혼동시키는 한 요인이기도 하다.

獨占禁止法이 競爭을 통하여 效率뿐만 아니라 支配力分散도 구현해야 한다는 신념은 1940년대 美國 Populist의 理論體系와 政策運用에 깊이 반영되었으며, 그후 1970년대 말까지 하버드를 중심으로 한 構造主義 學派에도 영향을 주었다.[40] 그들은 競爭過程에서 中小生產者 혹은 中小販賣業者를 보호함으로써 競爭을 보호하고 이를 통해 支配力分散을 추구해야 한다고 생각하고 있었다. 獨占者는 여타 경제주체에 비해 우월한 정치적 결정권을 행사할 개연성이 높기 때문에, 政治權力의 分散을 원리로 하는 民主主義的 秩序에 위협이 될 수 있다.

반면 1970년말 이후 시카고學派에 의하여 獨占禁止法 運用方向이 效率 중심으로 전환되자, 競爭者保護를 통한 競爭保護 혹은 支配力分散 方法은 폐기되었다. 市場에서 競爭者數를 조정함으로써 競爭을 인위적으로 보호하는 방법은 競爭政策的으로 더 이상 의미가 없다. 그들에 따르면 競爭政策이 정책으로서 효과적이려면 效率을 통한 消費者厚生의 極大化만이 유일한 목적이 되어야 한다.[41] Bork(1978)에 따르면 獨占禁止法이 支配力分散을 목적으로 小企業을 保護하는 수단으로 쓰이는 것은 生產的 效率을 해치고 消費者厚生을 손상시키는 결과를 초래한다. 물론 대기업에 비해서 소기업이 특별한 장점을 지니고 있다는 생각이 타당성이 전혀 없는 것은 아니다. 하지만 競爭政策은 그 성격상 전적으로 禁止的이고 受動的이어서, 私的 當事者가 스스로 시작한 행위를 심사하는 일에만 효과적인 경쟁정책을 소기업을 촉진시키기 위한 수단으로 사용하는 것은 적절하지 못하다는 것이다. 소기업을 촉진시키기 위해 大企業의 행동의 自由를 제한하는 정책은 效率의 측면에서나 自由의 측면에서 모두 잘못된 것이다.[42]

美國 獨占禁止法은 1970년대 중반 이후

40) 美國에서 독점금지법의 정치사회적 목적추구를 正當化하는 사람들은 그것의 연원을 「셔먼」法의 立法意圖로까지 소급한다. Rodino (1990)에 따르면 共和黨 上院議員 Sherman으로부터 시작되어 兩黨聯合으로 제정된 獨占禁止法의 制定意圖는 독점의 경제적 폐해뿐만 아니라 정치사회적 폐해도 제거하는 것이었다. 즉 制定者들은 獨占禁止를 自由市場 經濟體制를 유지하기 위하여 政治的으로 수용할 수 있는 방도로 간주하였다.

41) 미국에서 消費者利益에 배치되는 사회적 목적들은 주로 1936년의 Robinson-Patman法과 1950년의 「클레이턴」法 修正 7조와 관련되어 주장된 것이다. Robinson-Patman法은 체인店 등 새로운 流通方法의 발전으로부터 독립적인 상인을 보호하려 했던 것이다. 또 「클레이턴」法 修正 7조는 企業結合이 미국경제의 一般集中 및 특정 산업에서의 集中度를 높임으로써 市民의 個性과 創意性 그리고 責任感에 나쁜 영향을 준다는 인식에 근거한 법이다. 하지만 이러한 立法들은 결국 단편적인 산업구조의 온존을 조장함으로써 效率의 손실을 초래하는 것이다.

42) Posner(1976)도 이와 유사한 견해를 취한다. 그에 따르면 獨占禁止法이 政治社會的 고려에

더 이상 정치사회적 차원에서 中小競爭者를 보호할 수 없게 되었다. 그 중요한 이유 중의 하나는 美國 製造業의 競爭力이 弱化되었다는 것이다. 競爭政策은 1950~60년대에는 강력한 美國의 競爭力을 바탕으로 效率과 衡平 모두를 추구할 수 있었던 반면, 1970년대 말 이후에는 經濟環境의 악화로 더 이상 支配力分散이나 經濟的 自由와 같은 '사치스러운' 價値에 눈을 돌릴 만한 여유가 없게 되었다.

그러나 일반적으로 볼 때 競爭過程에서의 中小競爭者의 保護는 競爭政策에서 일정한 위치를 차지하고 있다. 예를 들어 유럽의 경쟁정책은 이에 대해 상당한 의미를 부여한다. 經濟에 대한 社會的 統制 중 가장 비인칭적이고 차별적인 수단을 사용하는 競爭政策의 役割은 國家와 時代에 따라 달라져 왔다. Jacquemin(1990)은 競爭政策의 目標를 대략 3가지 유형으로 구분하였다. 첫째는 經濟力의 分散, 個人的 自由와 權利의 保護 등이다. 獨占과 카르텔은 個人主義와 크게 배치되는 것이다. 나치스는 고도로 집중되고 카르텔화된 경제가 全體主義의 中央計劃經濟로 얼마나 쉽게 바뀔 수 있는가를 보여주었다. 둘째는 競爭者의 經濟的 自由의 보호이다. 이러한 종류의 접근은 특히 不公正한 競爭을 방지하는 것을 목표로 한다. 셋째는 配分的 效率과 生產的 效率의 향상을 통하여 消費者 厚生을 높이는 것이다.

결국 獨占에 대한 評價나 競爭政策의 運用方向은 제반 社會經濟的 要因과 관련이 있다고 할 수 있다. 競爭政策의 目標가 국가와 시대에 따라 다른 것은 經濟의 規模나 發展段階뿐만 아니라 정치·문화·윤리적 배경이 다르기 때문이다.[43] 예를 들어 競爭은 유럽에서도 바람직한 것으로 생각되어 왔지만 미국에서와 같이 適者生存의 과정으로는 생각되지 않았다. 오히려 競爭은 經濟的 過程 속에서 公正하게 이루어져야 한다는 倫理的 責任이 강조되어 왔다. 이것은 유럽의 경우 旣存의 富와 所得의 分配構造가 상대적으로 불평등하기 때문에, 適者生存의 競爭過程만을 지나치게 강조한다면 그 分配構造가 더욱 악화되어 심각한 정치사회적 문제를 초래할 것이기 때문이다. 美國의 獨占禁止法이 效率을 중심으로 운용될 수 있었던 것은, 미국경제가 가장 순수한 형태의 資本主義로부터 진화되었으며 정경유착의

서 中小競爭者를 보호하는 것은 競爭政策의 일관성을 해치고 그것의 知的 基盤을 극히 취약하게 하는 것이다. 그러나 최근에는 다시 構造的 競爭觀과 政治社會的 目的을 중요시하는 주장이 많이 대두되고 있다. 그러한 주장은 1980년대 이후 經濟效率의 기준에 입각하여 競爭政策의 運用을 완화시킨 것이 競爭力 強化에 그다지 도움이 되지 못했다는 인식에 기초한다. 日本의 경우에도 다시 經濟力集中抑制를 위해 株式保有에 대하여 직접적으로 제한을 가하는 등 競爭政策을 엄격하게 운용하는 방식으로 전환하고 있다.

43) 예를 들어 國家의 規模가 작은 開放經濟에서는 自由貿易政策의 역할은 너무 중대해서 競爭政策이 부차적인 역할밖에 할 수 없을 것이다. 또한 開發途上國家에서는 幼稚產業保護가 중요한 문제이다. 이 경우에도 競爭政策보다는 產業政策이 강조된다고 할 수 있다. Jacquemin(1990) 참조.

폐해가 상대적으로 적었다는 美國經濟 특유의 조건에 기인한다.[44]

그리고 獨占禁止法은 '法'의 한 분야이다. 獨占禁止法은 '科學의 경지에 이른' 經濟學과 복합되어 그 영향을 받고 있지만, 다른 한편 法 본연의 성격을 보존한다.[45] 따라서 經濟力分散이나 衡平性·公正性을 추구하는 데 대한 一般의 지지가 흔들리거나 더 이상 존재하지 않게 된다면, 獨占禁止法에서 그러한 목적가치는 존립하기 힘들게 될 것이다. 그러나 아직 開放的이며 자유로운 經濟體制와 이를 구현하는 政治社會的 目的에 대한 公共의 지지가 약화되었다고 볼 수 없다. 즉 支配力分散이나 經濟的 自由와 같은 가치는 경쟁정책에서 일정한 의미를 갖는다.

우리나라의 경우 競爭政策이 支配力分散에 가치를 두는 것은 단지 中小競爭者를 보호한다는 것 이상의 의미를 가진다. 우리나라에서는 企業集團과 같은 대기업간의 連結組織의 비중이 커서 獨占의 문제는 단일 大企業 문제가 아니라 企業集團의 문제, 즉 經濟力集中 문제로 나타나기 때문이다. 그리고 독·과점 현상은 단지 經濟領域에 그치는 것이 아니라 政治社會 제반 여건과 복합되어 있으며, 經濟的 成果는 政治와 밀접하게 연결되어 있다. 이는 政治가 民主化되어 經濟的 成果가 經濟領域내에서 교정될 수 있는 미국과 차이가 있다. 따라서 우리나라의 公正去來法에서는 支配力分散에 대해 상대적으로 큰 비중을 두고 있다. 공정거래법이 시장지배력의 분산을 꾀하는 방법은 다음과 같다. 첫째, 일정한 거래분야에서 競爭의 실질적 制限, 즉 전형적인 의미의 市場支配力을 제거한다. 둘째, 市場支配的地位 濫用行爲 規制條項에서 일정 규모 이상의 독·과점기업의 市場行動을 특별히 감시한다. 셋째, 經濟力集中 抑制條項을 통하여 支配力集中을 직접적으로 억제한다.[46]

44) 純粹資本主義에서 競爭은 개개의 經濟主體간에 經濟力을 널리 분산시키는 작용을 한다. 美國은 다른 어느 나라보다도 평등한 기반 위에서 資本主義가 발전하였으므로 경쟁에 대해서는 競爭市場에서의 利己的 動機의 相互作用으로서의 의미가 강조되는 것이다.

45) 經濟學이란 法學에 대하여 두가지 役割을 제공한다. 첫번째는 法學者의 요구에 따라 단순히 그의 專攻을 제공하는 것이다. 法學者가 獨占禁止事件에서 市場의 範圍에 대해 혹은 國際去來에서의 덤핑에 관해 알고 싶다면 經濟學者는 그것을 설명해 줄 수 있다. 두번째는 經濟學의 役割에 대하여 論爭이 개재되는 부분으로 法的 制度나 原理에 관한 연구에서의 역할이다. 不動產權利移轉에 관한 제도를 예로 들어보자. 어떤 지역에만 그 제도를 적용할 것인지, 여러가지 權利移轉方法에 따른 비용은 어떻게 계산되는지, 그 비용은 누가 부담할 것인지 등에 대한 문제는 法學만으로는 해결할 수 없으며 그렇다고 경제학만으로도 해결할 수 없다. 그것은 政治體制의 作動을 포함하기 때문이다. 이러한 문제의 경우 法學과 經濟學의 共同硏究는 도움이 될 것이다. Stigler(1992) 참조.

46) 獨逸의 「競爭制限防止法」의 경우에도 市場支配的事業者의 濫用行爲에 대한 규제나 企業結合의 違法性 判斷에 있어 規模 자체가 法의 중요한 對象이 되고 있다. 예를 들어 企業結合規制에 적용되는 推定規定(23조 A)의 優越的 市場地位의 형성·강화에 관한 1항은 賣出額 規模를 기준으로 資金力에 의한 市場支配力을 추정한다. 여기에는 巨大企業에 의한 結合(1호)과 大企業들의 大規模結合(2호)의 두 가지가 포함된다. 이 중 후자의 경우 巨大結

4. 經濟力集中의 規制

公正去來法에서 經濟力集中 抑制條項은 一般集中規制라는 規制形式상의 차이뿐만 아니라 支配力分散이라는 政治社會的 價値와 관련되기 때문에 많은 논쟁의 대상이 되어 왔다. 經濟力集中의 문제는 獨·寡占과 所有集中 등의 문제가 복합된 것인데, 이 중 특히 後者는 企業集團 고유의 문제로서 價値觀이 개재된다.[47] 本稿에서는 經濟力集中規制가 직접적으로 支配力分散을 추구하는 것이지만 效率과도 배치되지 않는다는 것을 설명하고자 한다.[48]

우리나라 公正去來法은 1986년 대폭적인 改正으로 동법 제3장에 企業集團을 규제하기 위한 經濟力集中 억제 규정을 신설하게 되었으며, 1990년 및 1992년의 개정을 통하여 그 내용이 확충되었다.[49] 經濟力集中 規制와 관련된 條項은 大企業集團規制에 관련된 同法 제8조(持株會社의 設立禁止등), 제9조(相互出資의 禁止등), 제10조(出資總額의 제한), 제10조의 2(系列會社에 대한 債務保證의 制限), 제11조(金融 및 保險會社의 議決權 제한) 등이 있다. 그 밖에 同法에서 一般集中規制는 아니지만 規模 자체가 違法性判斷의 前提條件이 되는 것으로서 同法 제3조(市場支配的地位의 濫用禁止)를 들 수 있다.

價格에 대한 統制力으로서의 市場支配力이 시장의 범위에서 나타나는 힘인 데 비해 經濟力은 일차적으로 企業의 規模로부터 나오는 힘이므로 經濟力規制는 規模에 대한 규제, 즉 一般集中(overall concentration)에 대한 規制의 성격을 갖는다. 一般集中規制는 一定한 去來分野에서 競爭이 實質的으로 制限되는지의 여부와 관계없이 일정한

合推定으로 불리며 市場構造나 占有率과는 직접 관련없이 規模 자체를 중요시한다. 李奎億·朴炳亨(1993) 참조.

47) 우리나라의 經濟力集中은 主要 資本主義國家의 獨·寡占化 過程과는 달리 經濟的 機會 및 利得의 偏在로부터 출발했다는 점에서 강한 政治社會的 의미를 함축한다. 즉 經濟力集中의 고유한 문제는 정치사회적 가치판단이 개입되는 所有集中의 문제이다. 所有集中의 문제점은 所有集中에 따라 分配的 衡平이 저해되고 少數 自然人의 의사가 市場機構의 自律調整作用을 대체함으로써 分權主義에 입각한 經濟的 民主主義에도 역행한다는 데에 있다. 李奎億(1990) 참조.

48) 사실 經濟力集中 抑制가 經濟的 관점에서 볼 때 效率的이라는 이러한 주장은 個別產業 혹은 全體產業 수준에 기초한 經濟力集中 혹은 企業集團組織의 效果에 대한 實證分析을 통해 보완되어야 할 것이다.

49) 2次大戰前 財閥의 政治社會的 弊害를 심각히 겪은 日本도 獨占禁止法에 一般集中에 대한 規制條項을 포함시켰다. 日本의 獨占禁止法에는 持株會社의 禁止 외에 經濟力集中에 대한 규정으로서 9조의 2 大規模事業會社의 株式保有의 總額規制條項이 있다. 日本 獨占禁止法의 경우에도 企業結合規制는 經濟力集中 抑制와 밀접히 관련되어 있다. 즉 위의 大規模會社의 株式保有總額 制限뿐만 아니라, 持株會社의 禁止(9조), 金融會社의 株式保有 制限(11조), 會社의 株式保有 制限(10조), 會社 이외의 者의 株式保有 制限(14조), 일정한 경우 株式所有申告義務 등도 經濟力集中 制限을 목적으로 한다. 즉 日本의 獨占禁止法은 株式保有를 일정하게 제한함으로써 私的獨占의 禁止를 보완하고 經濟力集中을 방지한다. 李奎億·朴炳亨(1993) 참조.

형식요건하에서 일률적으로 적용된다. 이러한 一般集中規制는 規模 자체를 違法性의 요건으로 삼기 때문에 競爭을 實質的으로 制限하는 것을 위법성의 요건으로 하는 다른 獨占禁止法 違反類型과는 차이가 있다.

經濟力集中 規制의 비판론자들은 國內外的 競爭이 격화되어 더 이상 經濟力集中의 의미가 중요하지 않게 되었다고 주장한다. 이들 중에는 經濟力이 집중된 企業集團組織이 效率的이라고 주장하는 자도 있으며, 企業集團의 폐해는 크지만 世界市場에서 경쟁해야 하는 우리나라의 경우 다른 代案이 없다고 주장하는 이들도 있으나, 이들 모두 세계시장에서 지금과 같은 企業集團組織으로 경쟁해야 한다는 점에서는 동일하다. 經濟的 측면에서 볼 때 企業集團 組織은 系列企業間 여러가지 資源을 공유함과 아울러 市場活動에 공통적인 요소를 공유함으로써 包括的인 共同效果를 가져올 수 있다. 무엇보다도 가장 큰 강점은 企業集團만이 業種轉換大規模投資가 가능하다는 점이다. 우리나라의 경우 경제발전 초기에 企業集團은 企業家的 能力을 바탕으로 끊임없는 業種轉換을 통하여 경제발전과 경제구조 고도화를 이룩하여 왔다. 또한 大規模投資를 위한 資金調達은 企業集團 組織이 효율적이다. 企業集團은 특히 資金의 측면에서 規模의 經濟를 누려왔으며 그것 못지않게 對政府로비에서 큰 이점이 있었다. 한편 企業集團의 規模에 비례한 與信配分은 企業集團으로 하여금 相互出資, 무리한 多邊化, 不實企業 引受 등 수단을 가리지 않고 規模를 擴大하게 하는 요인으로 되었다.

그런데 자본형성 초기 利潤의 기회를 先占하는 企業家的 能力과 政府의 不均衡成長戰略으로 企業集團의 출현은 불가피한 것이었으며 이것은 발전의 기반이 조성되지 않은 우리나라 경제를 급속하게 발전시키는데 일조하였다고 해서 이러한 成長方式이 經濟가 성숙된 이후에도 계속 유효하리라고는 생각할 수 없다. 企業集團組織의 최강점으로 꼽히는 業種轉換投資를 보더라도 이것은 기업집단뿐만 아니라 일반 대기업도 할 수 있는 것이기 때문이다. 실제로 1980년대 말 이후 불황에 빠진 美國과 같은 先進國經濟에서도 大企業들은 業種轉換을 위한 大規模 投資를 통해 自救策을 수행하고 있다.[50] 우리나라의 경우 이것은 오히려 지나친 多邊化投資로 되어 이른바 문어발式 擴張의 要因이 되기도 하였다. 물론 企業集團의 무리한 확장은 企業集團의 所有構造와도 관련이 있다. 결국 世界市場에서 競爭을 할 수 있을 정도의 규모를 위한 투자나 미래에 높은 수익이 예상되는 새로운 산업분야로의 진출은 기업집단만이 할 수 있는 것은 아니다. 國際競爭力을 위해서는 오히려 系列企業

50) 물론 美國의 경우 大企業에 의한 業種轉換投資가 반드시 성공적이었다고는 할 수 없다. 美國의 경우 金融部門과 實物部門이 분리되어 大企業의 투자는 금융기관에 상대적으로 적게 의존한다. 이로부터 大企業 投資의 대부분은 短期收益 위주로 흐르게 되어 長期的이며 構造轉換的인 投資가 이루어지지 못했다고 비판하는 이들도 있다.

間 相互去來 혹은 相互投資를 통해 限界的 企業이 主力企業의 利益을 나누는 企業集團 組織의 非效率性이 더 큰 문제이다.

한편 문제의 성격은 다르지만 經濟力集中 規制 條項은 獨占禁止法 體系와 맞지 않는다는 法學者들의 비판에 대해 살펴보자.[51] 이 주장은 우리나라 公正去來法이 獨占을 인정하고 獨占禁止規制가 아닌 弊害規制를 채택하고 있음에도 불구하고 獨占禁止的인 規模에 대한 제한규정을 포함함으로써 法體系가 어색해졌다는 것이다. 물론 經濟力集中 抑制條項은 '一定한 去來分野에서의 競爭의 實質的 制限'을 違法性要件으로 하는 獨占禁止法 體系와는 다소 다르다. 반면 經濟力이 특히 문제가 되는 것은 우리나라 資本主義 發展過程의 特性과 관련되어 있으며 우리나라의 경우 市場支配力은 많은 경우 經濟力과 연관되어 있음을 언급하였다. 日本의 경우 經濟力集中의 문제는 美軍政에 의해 戰前 財閥이 해체됨으로써 기본적으로 해소된 다음 獨占禁止法에서 다루어진 반면, 우리나라의 경우에는 이를 동시에 접근함으로써 특히 形式論理상의 문제가 제기된 것이다. 반면 企業集團을 다루는 수단은 多面的인 것이므로 法 效力면에서는 차이가 있다고 볼 수 없다. 따라서 앞으로 企業集團의 展開過程에 맞추어 法을 分離·體系化하는 것은 形式上의 문제로서 政策的·法的 實體의 기본적인 취지는 다를 수 없다.

V. 結　　言

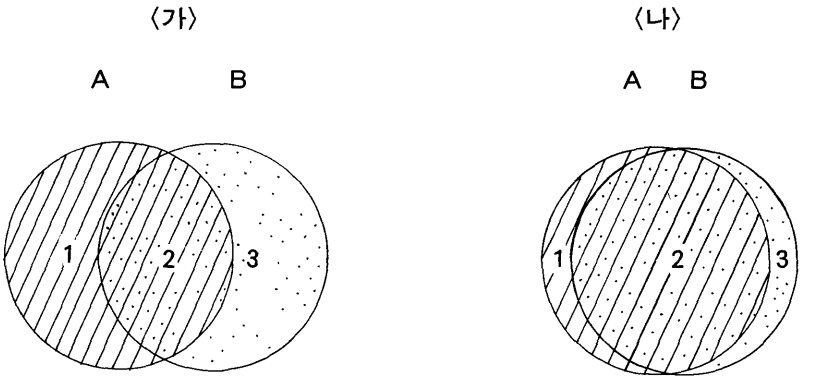
市場支配力의 槪念·推定에 관한 논의는 經濟學的 方法論이 獨占禁止法 分野에 미친 影響力을 단적으로 반영한다. 전통적으로 合併分析에 유효하였던 市場支配力 槪念은 시카고學派 이후 獨占禁止法의 중심개념으로 되었으며, 모든 實體規定에 직·간접적으로 관련되었다. 市場占有率뿐만 아니라 여러가지 經濟學的 指標로써 추정되는 市場支配力은 어떤 市場構造가 競爭制限으로 인해 消費者의 利益을 침해할 潛在力을 갖는지를 가장 명확하게 답변해 준다. 즉 시장지배력 개념은 獨占禁止事件을 經濟學的으로 分析하기 위한 기초개념으로서 獨占禁止法의 理論體系 및 實際의 運用過程에서 핵심적인 역할을 한다.[52]

本稿는 II章과 III章에서 市場支配力의 槪

51) 이 문제에 관해 金贊鎭(1989)은 다음과 같이 말한다. "현행 「獨占規制및公正去來에관한法律」은 獨占을 인정하고 있으며, 나아가 產業集中度가 확대되는 결과를 가져오는 기업의 행위 그 자체를 금지하는 것은 아니다. 오직 이러한 행위가 '競爭을 實質的으로 制限'하는 경우에 한하여 法의 規制對象이 되는 것이다. 기업의 크기만을 대상으로 삼고 있는 大規模 企業集團의 指定 및 規制制度는 깊이 재검토 되어야 할 것이다. … 만약 서로 다른 목적들이 한 법률 속에 자리잡게 된다면 法律 자체의 論理의 一貫性을 저해하고 法適用의 통일을 기하기도 어렵게 된다."

52) 市場支配力 槪念은 理論的으로는 獨占禁止法이 市場支配力의 形成과 行使를 다루는 것이

[圖 1] 獨占禁止法의 潮流



註 : A의 영역은 市場支配力이 입증되는 경우.
B의 영역은 去來方法이 직접적으로 競爭制限과 관련되는 경우.

念定義와 推定에 관련된 제문제에 대하여 살펴보고 市場支配力의 추정은 모든 獨占禁止法 違反事件의 違法性 判斷과 관련되는 추세에 있다는 것을 밝혔다. 즉 獨占禁止事件의 違法性은 經濟理論에 기초하여 엄밀하게 關聯市場을 劃定한 다음, 當該企業의 그 시장에서의 市場占有率을 계산하고 그 企業行爲가 市場競爭에 가하는 영향을 經濟學的方法으로 분석하여 판단한다. 이와 같은 市場支配力의 推定方法은 美國의 경우 「셔먼」法 2조 合併事件이나 獨占化事件과 같은 構造關聯事件뿐만 아니라 동법 1조 각종 去來制限事件에도 적용된다. 즉 이제 대부분의 獨占禁止事件의 違法性의 판단은 2段階 分析過程에 기초한다. 제1단계는 市場支配力의 程度를 추정하여 시장지배력이 존재하는가의 여부를 판단한다. 제1단계에서 시장지배력이 존재하지 않는 것으로 밝혀졌다면 그 과정은 중단된다. 반면 市場支配力이 존재하는 것으로 밝혀졌다면, 제2단계로 나아가 그 행위의 競爭에 대한 效果를 평가하여 違法 與否를 결정한다. 우리나라 公正去來法 運用過程에서는 특히 共同行爲와 不公正去來行爲 違反事件의 違法性 判斷에 市場支配力이 고려되지 않은 경우가 종종 있었다. 반면 최근 학자들은 違法性 判斷에 違反類型別로 정도의 차이는 있으나 전반적으로 市場支配力이 고려되어야 한다는 점에 동의하는 추세이다.

市場支配力과 관련한 이러한 違法性判斷의 조류는 위의 [圖 1]에 잘 나타나 있다. 獨占禁止法 違反事件은 두 원의 내부에 속한다고 가정하자. 同法 違反事件 중 A의 영

라는 의미에서, 實際的으로는 測定된 市場支配力의 수준이 違法性與否의 판단에 중요하다는 의미에서 獨占禁止法에서 핵심적 역할을 하였다.

역은 市場支配力이 입증되는 사건이 속하는 것으로 가정한다.[53] B의 영역에는 去來方法이 직접적으로 競爭制限과 관련되는 事件이 속한다고 가정하자. 즉 企業의 시장행동 자체가 문제되는 경우이며, 市場構造와 관련이 없는 경우도 많아서 그 경우에는 個別 慣行으로 끝날 수 있다. 그러면 A와 B가 겹치는 영역, 즉 영역 2에 속하는 事件은 市場支配力이 입증될 수 있으며 去來方法 또한 문제가 있는 경우이다.

이 그림에서 獨占禁止法의 조류는 〈가〉에서 〈나〉로의 이동으로 나타낼 수 있다. 즉 市場支配力만이 문제가 되는 영역 1과 去來方法만이 문제가 되는 영역 3이 축소되고 두 가지가 전부 문제가 되는 영역 2의 비중이 확대하는 것으로 특징지을 수 있다. 영역 1의 축소는 競爭制限的 市場行動과 관련되지 않는 非競爭的 市場構造 자체, 즉 순수한 市場支配力에 대해서는 관심을 덜 기울이게 되었음을 의미한다. 영역 2의 확대와 영역 3의 축소는 같은 類型의 去來制限行爲라 하더라도 市場支配力을 가진 기업의 행위는 그 市場의 競爭에 훨씬 惡影響을 미친다는 관점에서 獨占禁止法은 市場支配力을 보유하는 기업의 競爭制限行爲를 중점적으로 규제함을 의미한다.

獨占禁止法이 市場支配力이라는 단일한 개념을 중심으로 재구성되고 있다는 것은 어떤 의미에서는 單線的인 學問傾向을 반영한다. 이것은 理念의 대립이 사라지고 經濟的 問題만이 가장 중요한 과제로 된 國際社會의 性格과도 관련이 있다. 미국의 경우 經濟뿐만 아니라 政治社會가 발전하여, 獨占의 政治·社會的 弊害에 대처하기 위한 「셔먼」法 制定理念은 상당히 퇴색하였고, 오늘날의 獨占禁止法은 獨占이 초래하는 經濟的 弊害, 즉 非效率을 제거하는 데 주력하게 되었다. Ⅳ章 3節에서는 시카고學派 중심의 獨占禁止法 체계에서 效率은 가장 중요한 그리고 유일한 목적가치임을 밝혔다. 그것은 配分的 效率과 生產的 效率로 결정되는 全體的 效率이 獨占禁止法의 궁극적 목적인 消費者厚生 수준을 결정짓기 때문이다. 이와 같이 獨占禁止法의 目的에 대해서 의견이 다른 것은 經濟社會背景의 차이뿐만 아니라 동법이 기초한 經濟理論의 차이 혹은 競爭槪念의 多義性에도 기인한 것이다.

獨占禁止法 理論의 經濟學的 基礎가 확대되고 獨占禁止事件의 違法性 分析에 經濟學的 方法論이 더욱 많이 적용되며 目的價値로서 經濟效率만이 고려된다면 獨占禁止法 理論과 運用體系의 內的 整合性이 높아질 것이다. Bork(1978)의 말대로 독점금지법의 性格은 전적으로 禁止的이고 受動的이어서 私的 當事者가 스스로 시작한 행위를 심사하는 일에만 효과적이기 때문에, 經濟政策으로서 分析的 威力을 가지려면 效率만을 추구하는 것이 효과적일 수 있다. 支配力分

53) 물론 최근의 市場支配力 槪念은 共同行爲 등과 같이 여러 기업이 공통적으로 市場支配力을 형성하게 될 경향을 중요시하게 됨에 따라 市場支配力과 非競爭的 市場構造와의 관계는 이전보다 소원해졌다.

散이나 經濟的 民主主義와 같은 개념은 指標化하기 어렵고 또한 經濟學的 方法論과 융합되지 않을 수 있기 때문이다.

반면 우리나라의 경우에는 아직도 經濟領域의 成果는 政治社會的 側面과 관련되어 있으므로 公正去來法에서 支配力分散이나 公正性·衡平性과 같은 價値는 일정한 의미를 갖는다. 따라서 Ⅳ章 2節에서는 公正去來法이 추구하는 '公正하고 自由로운 競爭'은 經濟效率뿐만 아니라 支配力分散과 같은 價値가 반영된 競爭으로 해석될 수 있다는 것을 밝혔다. 우리나라의 경우 한 기업의 市場支配力은 종종 企業集團의 經濟力의 한 형태로 발현되므로 企業集團에 대한 대응은 시장에서의 競爭制限에 적절히 대처한다는 의미에서도 중요한 관심사가 될 수 있다. 公正去來法은 '一定한 去來分野에서 競爭의 實質的 制限'으로 나타나는 市場支配力을 억제할 뿐만 아니라 직접적으로 經濟力集中을 억제함으로써 企業集團의 힘을 규제하고 있다. 規模에 기인하는 企業集團의 힘, 즉 經濟力에 대한 규제는 支配力分散이라는 정치·사회적 가치와 밀접하게 관련되나, 이 규제는 Ⅳ章 4節에서 지적한 바와 같이 效率을 무시한 것은 아니며 오히려 이 두 가치의 조화를 기대한 것이라고 보는 편이 타당하다.

支配力分散이 獨占禁止法의 목적가치가 될 수 있는가에 대해서는 競爭政策理論 發展過程에서 치열한 논쟁이 있었다. Ⅳ章 3節에서는 미국에서 獨占禁止法의 수단을 통한 支配力分散은 대체로 競爭을 保護하기 위하여 中小競爭者를 保護한다는 것을 의미하여 왔으며, 이것은 效率을 중요시하는 시카고學派의 비판의 대상이 되었다는 것을 밝혔다. 반면 경제사회적 배경이 다른 유럽에서는 競爭政策에서 公正한 方法에 의한 競爭이 중요한 의미를 가지고 있었으며 또한 競爭은 支配力을 分散시킬 수 있는 수단으로 되었다.

이러한 관점에서 볼 때 支配力分散이 獨占禁止法의 목적가치가 될 수 있는지의 문제도 競爭政策의 範圍, 規制水準 등과 마찬가지로 시대와 국가에 따른 選擇의 문제일 수 있다. 원래 競爭政策의 選擇的 性格은 市場機能 不全으로 초래된 獨·寡占體制 혹은 市場失敗를 政府의 介入으로 교정한다는 모순적 성격에서 비롯된 것이다. 따라서 競爭政策은 처음부터 政府의 介入主義的 性格을 중요시할 것인지 市場의 自律的 機能을 중요시할 것인지의 選擇에 직면한다. 그 선택은 궁극적으로는 國民의 一般意思에 기초한 '法'에 의해 결정되어야 한다는 것은 말할 나위 없다. 民主主義 國家에서 국민들이 獨占 大企業 혹은 企業集團의 支配力 集中에 대하여 두려움을 가지고 있다면, 이들의 意思는 立法되어 支配力 集中에 대한 拮抗力을 형성하게 될 것이다. 그리고 政策은 기본적으로 政治社會的 價値를 필연적으로 내포하기 때문에 市場機構를 원활히 작동하기 위한 競爭政策 또한 이러한 價値를 전제로 하게 된다. 우리나라의 競爭政策은 行政主導

的으로 입법된 公正去來法에 기초하고 있기 때문에 위의 시각에 입각하여 정책에 대한 民間意思의 수렴을 더욱 확대할 필요가 있다. 법 규정의 實效性은 法의 命令規範의 內容이 國民의 法的 確信이나 法感情과 일치할 때 높아지기 때문이다.

競爭政策 理論의 發展過程과 관련하여 볼 때 公正去來法은 앞으로 經濟學的 分析方法에 기초하여 一定한 去來分野에서 競爭을 實質的으로 制限하는 市場支配力을 분석하는 방법을 많이 참작하게 될 것이다. 그러나 經濟學的 分析方法이 발전하고 效率基準이 더욱 진전된 이론 기반 위에서 추구된다 하더라도, 公正競爭이나 支配力分散과 같은 가치가 무시되어서는 안된다. 效率을 추구하면서도 支配力分散을 소홀히 하지 않는 公正去來法 體系는 市場支配力 槪念을 적극적으로 수용함으로써 가능하다.

市場支配力 중심의 公正去來法 運用體系는 상당수준의 市場支配力을 가진 企業의 競爭制限行爲만을 獨占禁止法의 對象으로 삼음으로써 支配力分散에 공헌할 수 있다. 그것은 이 체계가 市場支配力을 보유하지 않은 中小生產者의 競爭制限行爲를 묵인함으로써 결과적으로 이들을 보호할 수 있기 때문이다. 競爭過程에서의 中小競爭者 保護는 우리나라와 같이 독·과점체제가 市場過程에 의해 형성되지 않은 경우에는 衡平性이나 公正性의 측면에서도 바람직하다. 그리고 이 체계는 規制範圍가 簡明하여 管理可能性을 높일 수 있으며 行政力의 浪費를 막을 수 있다. 이것은 결국 企業活動의 自由를 확대하게 될 것이다.

그러나 영속적인 支配力이 가능한 것인가? 많은 經濟學者가 現代資本主義를 獨占資本主義로 규정하고 獨占化傾向이 심화되어 간다고 주장했지만, 최근의 國際的 競爭의 激化에서 보듯이 獨·寡占의 상태는 경쟁이 없는 상태라 할 수 없다. 이것은 다시 獨占과 競爭, 어느 편이 資本主義의 本質에 접근하는가라는 기본적인 의문을 제기한다. 資本主義는 힘의 遠心性에 입각한 競爭秩序 속에서 獨占化라는 求心力이 自生한다는 본질적 속성을 가지고 있다. 生產力의 發展過程에서 이루어진 集中化傾向은 求心力으로 작용하지만 그 과정에서 초래되는 속박에서 벗어나려는 구성원들의 遠心力이 작동된다. 이에 대하여 競爭이 資本主義에 더욱 본질적인 것이며 獨占化 자체도 競爭을 위한 수단이라고 보는 견해도 만만치 않다. 이러한 논쟁과정에서 분명한 것은 動態的으로 변화해 가는 獨·寡占構造하에서 市場支配力 혹은 經濟力도 부단히 바뀌어 갈 것이라는 점이다. 따라서 이에 대처하기 위한 競爭政策도 市場過程에 기초한 秩序政策의 테두리 안에서 부단히 변화해 갈 것이다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

公正去來委員會・韓國開發硏究院, 『公正去來 10年 — 競爭政策의 運用 成果와 課題』, 1991.

金英鎬, 「부당한 공동행위의 違法性 判斷基準」, 『公正去來』, 第2號, 經濟企劃院, 1989. 12.

金贊鎭, 「韓國 獨占規制法의 制定沿革」, 『競爭法硏究』, 第1卷, 競爭法學會, 1989.

金永秋, 「不公正去來 規制의 理念과 規範體系」, 『公正去來』, 第2號, 經濟企劃院, 1989. 12.

李奎億, 「市場機構의 論理와 倫理 — 政府規制의 合理化를 위한 理念의 摸索」, 『韓國開發硏究』, 1988 가을, 韓國開發硏究院, 1988.

_____, 「經濟力集中 — 基本視角과 政策方向」, 『韓國開發硏究』, 1990 봄, 韓國開發硏究院, 1990.

李奎億・李在亨・金周勳, 『市場과 市場構造 — 우리나라의 製造業을 중심으로』, 硏究報告 84—06, 韓國開發硏究院, 1984.

李奎億・朴炳亨, 『企業結合 — 經濟的 效果와 規制』, 硏究叢書 66, 韓國開發硏究院, 1993.

李奎億・李成舜, 『企業結合과 經濟力集中』, 硏究報告 85-02, 韓國開發硏究院, 1985.

申光湜, 『市場去來의 規制와 競爭政策』, 硏究叢書 65, 韓國開發硏究院, 1992.

絲田省吾, 『事例 獨占禁止法』, 靑林書院, 東京, 1988.

越後和典, 『競爭と獨占 — 產業組織論批判』, ミネルウァ書房, 東京, 1985.

村上政博, 『獨占禁止法の日美比較 — 政策・法制・運用の相違』(上, 中, 下), 弘文堂, 東京, 1991, 1992.

萩原念, 『歐美諸國にみる競爭政策の理論と實際』, 同友館, 東京, 1990.

土井敎之, 「支配的企業の形成と持續性」, (市場構造硏究シリーズ), No.449, 1988.

Areeda, Phillips and Donald F. Turner, *Antitrust Law—An Analysis of Antitrust Principles and Their Application*, Little, Brown and Company, Boston, 1978.

Baker, Jonathan B. and Timothy F. Bresnahan, "Empirical Method of Identifying and Measuring Market Power," *Antitrust Law Journal*, Vol.61, 1992.

Bartlett, Randall, *Economics and Power: An Enquiry into Human Relations and Markets*, Cambridge University Press, Cambridge, New York, 1989.

Baumol, W., J. Panzar, and R. Willig, *Con-*

testable Markets and the Theory of Industry Structure, New York : Harcourt Brace Jovanovich, 1982.

Bork, Robert H., *The Antitrust Paradox : A Policy at War with Itself*, 1978. [申光湜(譯), 『反트러스트의 모순』, 韓國學術振興財團飜譯叢書 114, 敎保文庫, 1991]

Constantine, Lloyd, "Introduction to the Cutting Edge of Antitrust : Market Power," *Antitrust Law Journal*, Vol. 60, Issue 3, 1992.

Demsetz, Harold, "Two Systems of Belief About Monopoly," Harvey J. Goldschmid, H. Michael Mann, and J. Fred Weston(eds.), *Industrial Concentration : the New Learning*, Little, Brown and Company, Boston, 1974.

Dugger, William M., "Corporate Power and Economic Performance," W.C.Peterson (ed.), *Market Power and the Economy : Industrial, Corporate, Governmental and Political Aspects*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1988.

Elzinga, Kenneth G., "Unmasking Monopoly : Four Types of Economic Evidence," Robert J. Larner and James W. Meehan, Jr.(eds.), *Economics and Antitrust Policy*, Quorum Books, New York, 1989.

Galbraith, John K., *The Anatomy of Power*, Hamilton Publishing Co., 1984.

Greer, Douglas F., "The Concentration of Economic Power," W.C.Peterson(ed.), *Market Power and the Economy : Industrial, Corporate, Governmental and Political Aspects*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1988.

Hay, George A., "Market Power in Antitrust," *Antitrust Law Journal*, Vol.60, Issue 3, American Bar Association, Chicago, 1992.

Hovenkamp, Herbert, "The Measurement of Market Power : Policy and Science," Frank Mathewson, Michael Trebilcock, and Michael Walker(eds.), *The Law and Economics of Competition Policy*, The Fraser Institute, Vancouver, 1990.

Jacquemin, Alexis, "Introduction : Competition and Competition Policy in Market Economies," *Competition Policy in Europe and North America : Economic Issues and Institutions*, Harwood Academic Publishers, 1990.

Kirzner, Israel M., *The Meaning of Market Process-Essays in the Development of Modern Austrian Economics*, Routledge, New York, 1992.

Koslowsky, Peter F., "The Ethics of Capitalism," S. Pejovich(ed.), *Philosophical and Economic Foundations of Capitalism*, Lexinton Books, 1983.

Landes, David and Richard A. Posner, "Market Power in Antitrust Cases," *Harvard Law Review*, Vol. 94, 1981.

Meehan, James W. Jr. and Robert J. Larner, "The Structural School, Its Critics, and Its Progency : An Assesment," Robert J. Larner and James W. Meehan, Jr.(eds.), *Economics and Antitrust Policy*, Quorum Books, New York, 1989.

Mueller, D.C., "United States' Antitrust : At Crossroad," H.W. de Jong and W. G. Shepherd(eds.), *Mainstreams in Industrial Organization : Book* II, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1986.

Munkirs, John R., "Economic Power : History and Institutions", W. C. Peterson (ed.), *Market Power and the Economy : Industrial, Corporate, Governmental and Political Aspects*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1988.

Ordover, Janusuz A., "Foundations of Competition Policy," *Competition Policy in Europe and North America : Economic Issues and Institutions*, Harwood Academic Publishers, 1990.

Peterson, W.C., *Market Power and the Economy : Industrial, Corporate, Governmental and Political Aspects*, Kluwer Academic Publishers, Boston, 1988.

Posner, Richard A., *Antitrust Law-An Economic Perspective*, The University of Chicago Press, Chicago, 1976.

Rodino, Peter W. Jr., "The Future of Antitrust : Ideology vs. Legislative Intent," *The Antitrust Bulletin*, Fall 1990.

Scheffman, David, "Statistical Measure of Market Power : Use & Abuses," *Antitrust Law Journal*, Vol.60, Issue 3, 1992.

Scherer, F., *Industrial Market Structure and Economic Performance*, Rand McNally and Company, Chicago, 1973.

Shand, Alexander H., *Free Market Morality : The Political Economy of the Austrian School*, Routledge, New York, 1990.

Stigler, George J., "Law or Economics?" *The Journal of Law and Economics*, October 1992.

Sullivan, Thomas E., "The Foundations of Antitrust," and "Postmodern Antitrust," Thomas E. Sullivan(ed.), *The Political Economy of the Sherman Act : The First One Hundred Years*, Oxford University Press, 1991.

Weiss, Leonard W., "The Concentration-Profits Relationship and Antitrust," Harvey J. Goldschmid, H. Michael Mann, and J. Fred Weston(eds.), *Industrial Concentration : the New Learning*, Little, Brown and Company, Boston, 1974.

政府規制 合理化를 위한 制度改善方案

崔 鍾 元

1990년 이후의 政府의 規制緩和 노력에도 불구하고 일부 산업을 제외하고는 規制緩和의 政策效果가 산업 전반에 뚜렷이 나타나지 못하고 있다.

本稿는 政府의 規制緩和推進이 큰 효과를 보이지 못하고 있는 원인으로서, 첫째 常設的인 規制緩和 推進主體가 없어서 規制의 主體가 規制緩和의 실질적인 추진주체가 되어 소극적인 정책추진만을 하였다는 점, 둘째 지속적인 産業實態 調査·硏究 및 個別産業別 規制의 費用-便益分析이 결여되어 객관적이며 효과적인 規制緩和 對象課題選定이 이루어지지 못하였다는 점, 그리고 規制緩和過程에서 公益團體, 市民團體 등의 적극적인 참여가 없어서 被規制集團의 반발에 효과적으로 대응하지 못하였다는 점을 지적하였다.

效果的인 規制緩和推進을 위한 政策課題로서 本稿는, 첫째 지속적인 規制緩和推進과 사후이행점검, 그리고 新規規制에 대한 事前審査機能을 담당할 「規制緩和推進企劃團(假稱)」을 常設機關으로 설치하고, 둘째 部門別 「規制緩和 民間協議會(假稱)」를 구성하여 핵심적인 규제완화 대상과제의 발굴 및 세부추진계획을 수립한 후 企劃團에 政策建議할 수 있도록 하며, 셋째 規制緩和過程의 合理化·公開化를 통하여 被規制集團의 반발에 적절히 대응하여야 한다는 점을 제시하였다.

I. 問題의 提起

과거 官主導下의 경제개발정책을 추진하는 과정에서 경제활동을 민간의 자율에 일임할 경우 부족한 자원의 낭비, 물가불안 또는 국제수지의 악화 등을 이유로 경제활동 전반에 걸쳐 政府規制가 널리 확산되었다. 정부규제는 정부가 경제주체의 행위를 禁止, 仲裁, 調整하기 위하여 특정활동을 제한하거나 권장하는 과정으로서, 經濟的 規制와 社

筆者 : 本院 硏究委員

* 本 硏究의 草稿에 대하여 귀중한 論評을 주신 本院의 李奎億, 申光湜, 劉承旻, 李元暎, 金周勳 博士께 감사드린다. 그리고 美國과 日本에서의 規制緩和 事例硏究에 많은 도움을 주신

會的 規制가 있다.[1] 경제적 규제에는 시장 진입규제, 가격규제, 생산활동규제, 판매활동규제 등의 競爭制限的 規制와 각종의 절차 및 기준의 부과 등 行政節次的 規制가 포함되며, 사회적 규제에는 國民의 生命·健康에 관한 안정성의 확보를 위한 品質保障, 公害防止, 危險防止手段 및 節次가 있다. 本 硏究에서는 정부규제 중 경제적 규제의 합리화를 중심으로 논의를 전개하겠으며, 필요에 따라 부분적으로 사회적 규제에 대해서도 언급하도록 하겠다.

광범위한 정부규제는 開發年代의 초기단계에는 민간경제활동에 대한 효율적인 지원 및 통제수단으로서 順機能的인 役割을 하였으나 규제의 목적이 달성된 현재까지도 규제가 지속되는 경우가 많고, 우리 경제의 발전단계에 걸맞지 않는 규제가 존속되어 기업의 창의력과 경제의 성장잠재력 배양을 저해시키고 있다. 특히 사업의 認·許可 등 進入規制를 통한 保護主義的 產業政策, 價格規制를 통한 物價安定政策은 시장의 개방화, 국제화 시대에서는 과거와 같은 큰 힘을 발휘할 수 없을 뿐만 아니라 효율적인 경제운용에 장애요인으로 작용하게 된다. 또한 認·許可 과정을 둘러싼 政經癒着疑惑은 政治的 不信을 야기시켰으며, 각종의 불합리한 行政節次的 규제는 기업의 準租稅的 負擔을 가중시켰다.

불합리한 정부규제 문제에 대응하기 위하여 政府는 1988년 이후 추진된 產業別 實態調査 및 硏究結果를 토대로 1990년 이후 범정부적 차원에서 規制緩和施策을 추진하였으며, 이러한 정부의 노력은 산업별로 부분적인 성과를 보였다. 그러나 정부의 규제완화시책의 결정과 추진에는 다음과 같은 문제점을 나타내었다.

그동안의 정부의 규제완화정책은 規制의 費用-便益分析에 입각한 經濟的 效率의 向上 및 市場機能의 회복에 초점을 맞추었다기보다는 主務部處別로 展示的 效果에 치중한 인상을 주었다. 또한 정부내에 독립된 규제완화 추진주체가 없이 委員會 形態의 限時的 機構에 의존하였으며, 規制의 主務部處가 규제완화의 推進主體가 되어 규제완화의 과제선정, 세부추진계획수립 및 사후이행점검 과정에서 많은 문제를 나타내었다. 그 밖에도 규제에 의하여 형성된 기득권층의 반발을 회피할 수 있는 방안이 적절히 추진되지 못하여 규제완화시 진입규제, 가격규제 등 競爭制限的 經濟規制의 存廢에 관한 근본적인 검토는 생략된 채, 規制存續下의 節

성균관대학교 李成舜 교수께 감사드린다. 本 硏究의 草稿는 韓國產業組織學會 學術심포지엄(1993. 5. 20)에서 발표된 바 있다. 論文發表時 討論者로서 유익한 論評을 주신 홍익대학교 金鍾奭 교수와 국민대학교 金仁傑 교수께 감사드린다. 또한 資料蒐集과 原稿整理에 많은 도움을 준 金鉉宗 硏究員과 吳永淑 硏究助員께도 감사드린다. 끝으로, 本 硏究에 나타난 어떠한 見解나 誤謬도 筆者 個人의 것임을 밝힌다.

1) 政府規制의 槪念에 대해서는 學者들간에 일치된 견해를 보이지 않고 있으며, 그 範圍 및 類型分類에 대해서는 더욱더 다양한 견해를 보인다. 政府規制의 槪念에 대한 다양한 견해는 崔炳善(1992), pp.17~54 참조.

〈表 1〉 法律에 의한 經濟的 規制 事例調査(1988년)

(단위 : 件)

進入規制	價格規制	設備規制	地域規制	事業承認	形式承認	其他	合 計
84	26	10	8	20	41	49	238

資料 : 公正去來委員會.

次簡素化 내지는 기준의 완화에만 치중하였다. 따라서 우리나라의 경우 다른 나라에서의 규제완화경험과는 달리 사안에 따라서는 규제완화를 반대하여야 할 被規制集團이 오히려 규제완화를 적극 주장하는 기이한 현상이 나타났다.

이러한 諸問題에 주목하여 本 硏究는 첫째, 우리나라에서의 政府規制의 現況과 問題點을 살펴본 후, 정부에 의하여 그동안 추진되었던 규제완화정책의 추진경과 및 성과, 그리고 추진과정에서 나타난 문제점들을 고찰하고자 한다. 둘째, 美國과 日本에서의 規制緩和의 背景과 現況, 그리고 규제완화정책의 효과를 고찰한 후, 兩國의 규제완화 추진경험이 우리에게 주는 시사점을 간략히 살펴보고자 한다. 마지막으로, 規制緩和政策의 效率的 推進을 위한 政策課題別 改善方案을 新規規制導入의 합리화 방안과 아울러 제시하고자 한다.

II. 우리나라에서의 政府規制의 現況과 規制緩和 推進施策의 評價

1. 政府規制의 現況과 問題點 : 經濟的 規制를 中心으로

經濟的 規制의 현황에 대해서는 명확한 통계나 실태의 파악이 어려운데, 그 이유는 경제적 규제에는 법률에 의한 규제뿐만 아니라 施行令, 施行細則, 準則, 告示, 指針, 訓令, 例規, 通則, 條例 등에 의한 규제, 그리고 명확한 법적 근거 없이 慣行的으로 행해지는 行政指導, 窓口指導 등 매우 다양하고 非公式的인 형태가 많기 때문이다.[2)]

〈表 1〉은 1988년 公正去來委員會가 89개 업종에 대한 54개 法律의 규제내용을 조사한 결과이다. 전체 경제적 규제 238件 중 경쟁제한적 성격이 매우 강한 進入規制(35.3%)와 價格規制(10.9%)의 비율이 높은 수준을 차지하고 있음을 볼 수 있다.

政府規制의 폐해에 대한 지적은 지속적으로 이루어졌으나, 개별 경제적 규제의 효과에 대한 계량적 분석은 매우 제한적으로 수

2) 金在弘(1992), p.85.

〈表 2〉 規制의 強度에 대한 評價

(단위 : %)

	지나치게 심하다	대체로 심한편이다	적당하다	대체로 약한편이다	지나치게 약하다	잘모름
全 體	6.4(12.7)	59.4(66.9)	16.7(7.3)	8.7(8.0)	0.6(0.2)	8.2(4.9)
製 造 業	3.0(10.0)	57.3(66.3)	18.7(8.0)	11.3(8.7)	0.3(0.3)	9.3(6.7)
建 設 業	4.0(11.0)	44.0(54.0)	22.0(11.0)	17.0(20.0)	1.0(1.0)	12.0(3.0)
金融·保險業	12.0(15.0)	73.0(74.0)	8.0(3.0)	2.0(2.0)	0.0(0.0)	5.0(6.0)
其他서비스業	10.0(16.5)	63.5(70.5)	15.5(6.5)	4.0(4.0)	1.0(0.0)	6.0(2.5)

註 : ( ) 밖의 것은 '自身의 事業과 관련된 規制'를, 그리고 ( ) 안의 것은 '企業活動에 대한 일반적인 規制'를 評價한 것임.

資料 : 김재홍 외(1992), p.13.

행되었다.[3] 따라서 經濟的 規制의 문제점에 대한 조사는 被規制企業을 포함하는 기업들이나 일반시민들을 대상으로 하는 설문조사에 의존하는 경향이 많았다. 정부규제의 강도와 유형별 문제점에 대한 기업인들의 의식을 조사한 최근의 결과인 〈表 2〉와 〈表 3〉을 보면, 우리나라 기업인들은 정부규제의 강도에 대해 대부분이 '지나치게 심하다'(6.4%)와 '대체로 심한 편이다'(59.4%)로 평가한 반면, 일부가 '적당하다'(16.7%)와 '대체로 약한 편이다'(8.7%)로 평가하고 있음을 알 수 있다. 産業別로 보면 金融·保險業 및 서비스業에 종사하는 기업인들이 정부규제가 필요 이상으로 강하다고 평가하고 있음을 알 수 있다.

〈表 3〉에서 나타나듯이 政府規制의 문제점으로는 規制制度의 不完全性(規制適用 對象 및 基準의 불명확, 획일적인 규제, 비현실적이거나 실효성 없는 규제기준 등)과 規制實施에 따른 새로운 부작용의 발생 등 規制制度 自體의 문제가 가장 많이(46.5%) 지적되었으며, 規制順應費用의 과다 등 규제집행상의 비효율성이 그 다음으로(25.6%) 지적되었고, 경제환경의 변화로 실질적인 또는 법적인 규제근거가 상실되었음에도 불구하고 규제가 지속되고 있음이 세번째로(22.2%) 지적되었다. 규제유형별 문제점을 살펴보면, 行政節次規制에 대해서는 과다한 規制順應費用을 이유로 한 規制執行의 비효율성이 가장 많이 지적되었으며, 事業活動規制,

3) 個別産業에서의 政府規制問題에 대한 多數의 學者들에 의한 체계적인 연구는 李奎億·金鍾奭(編)(1989, 1990)에 의하여 최초로 이루어졌다. 以前의 硏究들은 대부분 규제완화의 당위성에 관한 추상적인 논의였으나 同 硏究는 19개 主要産業에 대한 産業組織論的 硏究였다는 점에 큰 의의가 있었다. 다만 同 硏究도 산업별 규제의 현황과 改善方案 제시에 치중하였을 뿐 規制의 費用-便益에 관한 분석이 결여되었다는 한계가 있다.

〈表 3〉 政府規制의 類型別 問題點

(단위 : %)

	규제제도의 결함	규제집행의 비효율성	규제할 근거 없음	형평에 어긋남
全 體	46.5	25.6	22.2	5.7
〈規制類型〉				
行政節次規制	39.8	47.2	8.8	4.2
事業活動規制	49.5	9.9	34.7	5.9
基準規制	68.3	8.5	20.7	2.4
義務賦課	41.9	32.4	17.6	8.1
進入規制	38.2	5.9	42.6	13.2
價格規制	50.0	13.2	31.6	5.3
物量規制	53.3	0.0	46.7	0.0

資料 : 金在弘(1992), p.93.

基準規制, 義務賦課에 대해서는 규제제도의 결함과 규제근거 없음이 지적되었다. 그 밖에 진입규제에 대해서는 규제근거상의 문제가 지적되었다.

2. 政府規制 緩和의 推進經過

政府는 1990년 5월 31일 정부규제를 축소하기 위하여 國務總理를 委員長으로, 部處長官 등을 委員으로 구성한 「行政規制緩和委員會」를 설치하였다. 그리고 同 委員會 산하에 「經濟行政規制緩和實務委員會」(委員長 : 經濟企劃院次官)와 「一般行政規制緩和實務委員會」(委員長 : 總務處次官)를 설치하여 해당분야의 정부규제완화를 추진하였다.

「행정규제완화위원회」의 「경제행정규제완화실무위원회」를 통하여 그동안 총 171件의 경제규제완화 추진방안을 확정하여 그 중 138件을 조치완료하였으며, 3件은 조치유보,[4] 그리고 나머지 30件은 추진중에 있다.[5]

1991년 9월 18일에는 각종 행정규제완화에 관한 國務總理의 자문에 응하기 위하여 국무총리 소속하에 「行政規制緩和 民間諮問委員會」를 설치하였다. 同 委員會는 민간경제계를 대표하는 전국경제인연합회장, 대한상공회의소회장, 중소기업협동조합중앙회회장 등 3人과 學界를 대표하는 2人 등

4) 3件의 措置留保 사항은 1991년 「경제행정규제완화실무위원회」가 영업의 허가제를 등록제 또는 신고제로 전환하여 진입제한을 완화하려 하였으나 기존사업자들의 반발로 무산된 자동차정비업·매매업, 연탄제조업, 사료제조업 등이다.

5) 「경제행정규제완화실무위원회」에 의한 경제적 규제완화의 주요내용은 公正去來委員會(1992a), pp.40~60 참조.

〈表 4〉 民間諮問委員會 建議事項 檢討結果[1)]

(단위 : 件, %)

建議 課題數	同 意						不同意
	小 計	原案同意	修正同意	推進中	既措置	長期受容	
649 (100.0)	370 (57.0)	28 (4.3)	63 (9.7)	68 (10.5)	97 (14.9)	114 (17.6)	279 (43.0)

註 : 1) 1992년 4월 27일 현재.
資料 : 公正去來委員會(1992a).

〈表 5〉 改善類型別 對象課題 現況[1)]

(단위 : 件)

計	規制緩和	民間委託	地方委任	地方移讓	慣行改善	民 願 簡素化	其 他
950	156	21	171	29	60	134	379

註 : 1) 1992년 6월 30일 현재.
資料 : 公正去來委員會(1992a), p.61.

순수민간인 5人으로 구성(委員長 : 전국경제인연합회장)되었다. 同 委員會는 1992년 3월 최종적으로 국민생활과 관련된 9개 분야의 294件과 기업활동과 관련된 9개 분야의 355件 등 649件의 規制改善事項을 정부에 건의하였다.[6)] 정부는 民間諮問委員會가 건의한 개선과제에 대하여 검토한 결과, 전체의 57%에 해당하는 총 370件은 수용·개선키로 하였다(表 4 참조).

1991년 10월 17일 總務處의 주도로 행정내부의 비능률 제거, 對民서비스 개선을 위하여 「非能率 追放을 위한 行政刷新對策」을 범정부적으로 추진키로 하여, 기존의 「行政規制緩和委員會」를 추진본부로 하고, 각 중앙부처와 시·도에 「行政刷新對策班」을 설치·운용하였으며, 同 機構를 통하여 1991년 10월 이후 950개의 과제를 개선대상으로 확정하여 이를 추진중에 있다(表 5 참조).[7)]

1992년 4월 16일부터 同年 4월 30일 기간중 정부는 '제조업경쟁력 강화대책'의 차원에서 개별 제조업이 겪고 있는 행정규제 및 애로사항을 기업의 활동단계별로 실태조사하고, 이를 기초로 기업환경개선을 위한 규제완화를 추진하였다. 實態調査 結果, 법정의무고용, 산업안전 및 환경규제, 근로기

6) 規制改善建議事項에 관한 자세한 내용은 行政規制緩和 民間諮問委員會(1992) 참조.
7) 總務處 주도에 의한 행정쇄신조치에 관한 구체적 내용은 總務處(1992) 참조.

준, 금융차입절차, 수출·수입절차, 생산·판매절차, 공장설립절차, 보고의무사항 등 117개의 규제개선대상을 선정하였다. 1992년 7월 제11차 「經濟行政規制緩和實務委員會」를 통하여 117개 과제 중 관계부처에서 수용하기로 한 91개 과제에 대한 규제완화를 추진하기로 하였다. 그동안의 규제완화가 경제적 규제의 완화에 국한되었으나 同 規制改善은 사회적 규제(環境·保健·衛生 등의 분야에서의 자격소유자의 법정의무고용, 產業安全, 環境規制, 勤勞基準 등)에 대한 규제완화를 포함하고 있다는 점에 주목할 필요가 있다.

3. 政府規制緩和의 推進成果

1990년 이후 본격화된 정부의 규제완화노력은 비교적 짧은 시행기간에도 불구하고 몇몇 분야에서는 규제완화의 정책효과가 나타나기 시작하였다.[8] 즉 의약품, 화장품, 연탄, 주류, 자동차관리, 석유산업 등 국민생활과 밀접한 관련을 갖는 부문에서 進入規制, 價格規制, 事業活動領域制限 등의 정부규제가 완화되어 시장경쟁의 촉진을 통한 소비자후생 증대가 이루어졌다.

「經濟行政規制緩和實務委員會」에 의한 주요 규제완화실적은 다음과 같다. 첫째, 의약품의 표준소매가격 대상품목(재판매가격유지 대상품목)을 1萬 8,000개에서 72개로 줄여 의약품 가격의 자율화를 확대하였으며, 의약품수입추천제의 완화를 통하여 기업부담을 경감하였다. 둘째, 연탄공급구역제한을 완화하여 道單位로 공급구역을 광역화하였으며, 셋째 지난 20년간 신규면허가 동결되었던 주류제조업 및 주류도매업의 면허를 개방시켰으며, 주류도매상의 판매구역 제한 및 소주의 自道酒販賣義務制를 폐지하였다. 넷째, 석유정제시설의 신·증설 및 개조에 관한 허가제를 신고제로 전환하여 진입제한을 완화하였으며, 석유류 제품의 가격 및 유통에 관한 규제를 대폭 완화하였다.

4. 政府規制緩和 推進過程에서 나타난 問題點과 原因

가. 問題點

1990년 이후 정부의 규제완화건수는 행정쇄신차원의 민원간소화 등을 포함할 경우 약 1,000여건을 넘고 있으며, 經濟規制緩和에 국한해도 300건 이상의 규제완화실적을 보이고 있다. 그러나 이러한 정부의 규제완화실적에도 불구하고 규제완화의 정책효과는 일부 산업을 제외하고는 극히 제한적으로 나타나고 있다. 規制緩和政策은 타산업정책과 달리 정책효과가 단기간에 가시적으로 나타나지 않는 특성이 있기는 하나 기존의 규제완화시책을 시장기능의 회복을 통한 소비자후생증진이라는 효율성의 기준에서 평

8) 政府規制緩和의 推進成果에 대한 논의는 李奎億·李在亨(1992), pp.32~34 및 公正去來委員會(1992a), pp.450~453 참조.

가할 때 많은 문제점을 지니고 있다고 판단된다.

기존의 규제완화의 주요대상은 기업성장 및 활동의 애로요인 제거라는 관점이 지나치게 강조되어 각종의 節次(創業, 工場立地, 輸出入, 通關, 稅務, 金融借入 등과 관련된 節次) 및 基準(環境, 雇傭 및 解雇, 檢査基準)의 간소화 또는 완화가 강조되었다. 반면에, 進入制限, 價格規制, 事業領域制限 등 競爭制限的 經濟規制는 규제완화의 主對象이 되지 못하였으며, 대상이 되더라도 旣得權者인 被規制集團의 반발 또는 主務部處의 소극적 태도로 말미암아 조치유보되는 경우가 많았다.

또한 지난 3년간의 규제완화과정에서 지나치게 많은 규제완화건수가 짧은 기간동안에 이루어져 분야별로 심도 있는 논의가 이루어지지 못하였으며, 同時多發的인 規制緩和 努力에도 불구하고 국민들의 관심은 높지 않았다고 평가된다. 부처별로는 소관업무에 관한 규제완화 추진실적이 件數의 多寡에 의한 量的 評價에 의하여 이루어졌으며, 경제적 효과에 의한 質的 評價가 이루어지지 못하였다. 따라서 부처별로 발굴된 規制緩和件數가 대외적으로 공표되는 단계에서는 많은 관심을 모았으나 규제완화의 事後履行點檢 및 進陟狀況에 대한 평가는 큰 주목을 받지 못하였다. 그리고 지난 3년간 정부규제에 관한 논의의 대부분은 기존의 불합리한 정부규제의 완화 또는 폐지에 초점이 맞추어졌으며, 새로운 政府規制導入의 합리화 방안에 대한 논의는 활발히 이루어지지 못하였다.

나. 原 因

1) 規制緩和 推進主體의 問題

우리나라에서의 규제완화추진의 실질적 주체는 規制機關, 즉 규제업무를 담당하여 온 所管部處였다. 정부내에 委員會 形態의 限時的인 규제완화 관련조직이 있었으나 委員會 산하에 소관부처와 독립적인 실무집행기관이 존재하지 않았으므로 실질적인 규제완화업무는 규제담당기관에 의하여 추진되었다. 즉 규제완화대상과제의 발굴과 규제완화 추진계획의 결정은 규제담당기관의 책임하에 이루어지는 경우가 대부분이었다.

規制擔當機關은 규제완화에 대하여 거부감을 갖게 되므로 規制機關 自體에 의한 제도개혁에는 일정한 한계가 있기 마련이다. 특히 규제완화가 규제기관 자체의 존폐를 좌우할 경우 규제기관의 반발은 더욱 강하게 된다. 따라서 規制機關 主導에 의한 규제완화추진시 규제기관은 규제 자체의 존폐에 대한 근본적 검토를 생략한 채 규제존속하의 절차간소화라는 斷片的, 局部的 접근만을 하게 된다.

美國의 경우, 規制緩和의 대표적 사례인 AT & T 分割과 「民間航空規制委員會」(Civil Aeronautics Board : CAB)의 廢止는 행정기관이나 당해 독립규제위원회의 결정보다는 司法府의 司法審査와 立法府의 관련 小委員會(예를 들어 「캐네디」 상원의원이 주

도한「행정관행 및 절차에 관한 소위원회」: Subcommittee on Administrative Practice and Procedure)의 청문회 활동 등에 의하여 주도되었음을 주목해야 한다.[9]

規制機關의 규제완화에 대한 소극적 태도의 이유는 규제권한의 약화 우려, 또는 피규제기업으로부터 시장 및 이익률 보호의 대가로 얻게 되는 物的 報償 이외에도 다음과 같은 현행 部處間 業務分擔의 특성에 기인한다. 즉 우리나라의 경우 規制機關의 업무는 규제업무와 더불어 당해 산업에서의 재화 및 서비스의 안정적 공급 및 일정한 質의 유지에 관한 업무를 동시에 담당하고 있다(예를 들어, 교통부와 운수업체, 보사부와 화장품·식품·의료·제약회사, 건설부와 건설업계, 재무부와 금융기관 등).[10] 이러한 업무분담하에서 규제기관은 被規制産業에 규제완화가 도입되어 일시적인 부작용이 발생하여 당해 산업내의 재화 및 서비스의 공급체계에 혼란이 있을 경우 책임추궁을 당하게 되므로 규제완화에 소극적인 태도를 갖게 된다.

2) 持續的인 産業實態 調査·硏究 및 規制의 費用-便益分析의 缺如

1990년 이후의 주요 산업별 규제완화시책은 1988~89년 기간중에 이루어진 産業硏究에 의하여 그 기본방향이 결정되었다.[11] 그러나 그후로는 産業別 規制의 실태와 문제점에 대한 체계적인 後續硏究가 이루어지지 못하여 실효성 있는 규제완화정책의 수립에 제약요인으로 작용하고 있다. 객관적인 産業實態調査가 결여될 경우, 산업별 규제완화정책은 피규제산업에 대하여 가장 많은 정보를 갖고 있는 被規制集團 또는 규제를 직접 담당하는 所管部處의 의도에 좌우되며, 그들의 불합리한 規制緩和方向에 대한 설득력 있는 비판이 불가능하게 된다.

규제완화논의의 출발점은 규제의 費用-便益分析에서 찾을 수 있다. 그러나 그동안의 産業硏究는 규제의 비용-편익에 관한 분석적·계량적 연구는 매우 적었으며, 대부분의 경우 규제의 문제점과 규제완화의 당위성에 대한 非計量的 硏究였다.

3) 被規制集團의 反撥

규제완화는 일반적으로 사업자간의 경쟁을 촉진시키고, 사업활동 참여기회를 균등화하며, 특정집단에 대한 특혜를 배제하는 효과를 갖고 있기 때문에 기득권자집단의 강력한 반발에 부딪히기 마련이다. 그러나 기득권자집단으로서 被規制企業의 규제완화에 대한 태도는 二重的이다. 즉 經濟的 規制 중 行政節次的 規制의 완화에 대해서는 매우 우호적이나 競爭制限的 經濟規制(進入制限, 價格規制, 事業 및 販賣領域制限)의 완화에 대해서는 강한 반발을 보인다. 최근 규제완화 추진과정에서도 기득권을 누려 온 기존 사업자들이 규제완화에 대해 집단적으로 강력히 반발하는 현상이 빈번히 나타나고 있

9) Derthick and Quirk(1985), ch. 4 참조.
10) 崔炳善(1992), pp.726~778.
11) 註 3) 참조.

으며, 이것이 競爭制限的 經濟規制 緩和의 추진에 가장 큰 장애요인으로 등장하고 있다. 구체적인 사례로는 1991년 「經濟行政規制緩和實務委員會」가 추진하려 하였으나 기존사업자들의 반발로 조치유보된 자동차정비업 및 매매업 허가제의 등록제 전환, 연탄제조업 허가제의 신고제 전환, 사료제조업 허가제의 등록제 전환 등을 들 수 있겠다.

규제완화과정에서 被規制集團의 반발이 커다란 영향을 가질 수 있는 이유는 규제완화로 인하여 얻게 되는 利益과 費用의 分布를 통하여 설명할 수 있다.[12] 進入制限을 위시한 競爭制限的 規制의 緩和로 가장 큰 비용을 부담하는 집단은 정부의 개입에 의하여 그동안 기득권을 누려 온 소수기업이나 그 직종의 종사자들로서 그들이 부담하는 비용의 분포는 좁게 집중되며, 따라서 개개인의 입장에서 부담하여야 할 비용의 크기는 상대적으로 크게 된다. 반면, 규제완화로 인하여 이익을 얻게 되는 집단은 잠재적 경쟁기업이나 일반국민들로서 그들이 얻는 이익의 분포는 매우 넓게 나타나며, 따라서 개개인의 입장에서 볼 때 그 이익의 크기는 상대적으로 작게 된다. 그런데 이익이나 비용의 분포가 넓게 나타날 경우, 그 이익을 얻으려는 또는 그 비용을 회피하려는 組織的인 行動은 無賃乘車問題(free-rider problem)로 말미암아 集團行動의 딜레마(collective action dilemma)에 빠져 組織的인 힘을 행사할 가능성이 매우 낮게 된다. 그러므로 비용의 분포가 좁게 집중되는 기존의 被規制企業들의 集團反撥은 일반국민들에 비하여 상대적으로 큰 정치적인 힘을 행사할 수 있게 된다.

4) 規制緩和過程上의 問題

規制緩和는 規制와 마찬가지로 새로운 所得分配形態를 창출하며, 따라서 다양한 계층의 상이한 이해관계가 교차하는 영역이다. 그러므로 바람직한 규제완화과정은 정부규제에 이해관계를 갖는 당사자들의 합의를 도출하는 과정이어야 한다. 이해당사자들간의 합의가 결여된 정책은 비록 정책결정이 이루어지더라도 정책의 執行過程에서 많은 혼선과 오해로 말미암아 실패할 가능성이 크며, 政策執行에 반대하는 소수의 이익집단의 반발에 효과적으로 대응하기 어렵게 된다.

이에 비추어 볼 때 1990년도 이후 多方面에 걸쳐 추진된 우리나라에서의 규제완화정책은 政策決定過程에서나 그 정책의 執行過程에서 정부의 주도로 추진되어 市民團體, 公益團體, 一般市民의 참여가 제한적이었다. 一般國民들은 經濟的 規制의 緩和로 인하여 직접적인 혜택을 받게 되지만 국민 개개인

12) Wilson(1980)은 규제가 도입되는 정치적 과정을 규제의 受惠者와 被害者가 느끼는 편익과 비용의 분포형태에 따라 네가지 상황(대중정치상황, 고객정치상황, 기업가적 정치상황, 이익집단 정치상황)으로 분류하였다. 本節에서는 Wilson의 논리적 추론에 입각하여 경제적 규제완화과정에서 나타날 것으로 예상되는 각 이익집단의 행태를 분석하고자 한다.

이 받는 이익에 비하여 규제완화과정에 직접적으로 참여하는 데 드는 비용이 크기 때문에 조직화되지 못하고 피동적인 위치에 있게 된다.

規制緩和過程에서의 이해당사자의 제한적 참여의 원인은 여러가지가 있겠으나 가장 큰 요인은 政治人 및 官僚集團의 높은 時間割引率(time discount rate)에서 찾을 수 있다.[13] 즉 짧은 在任期間中 가시적인 효과를 얻기 위해서는 많은 시간이 요구되는 관련 당사자의 의견수렴과정이 생략되어지기 마련이다.

III. 政府規制緩和의 外國事例

1. 政府規制緩和의 背景

1970년대 이후 세계각국에서의 정부규제 완화는 두 차례의 石油危機에 따른 스태그플레이션의 타개과정과 긴밀한 관련이 있다. 즉 公的部門의 확대 및 政府規制의 강화는 경제운용의 경직성을 높여 급격한 경제환경의 변화에 적절히 대응하지 못하였으므로 '작은 정부'를 지향하게 되었다.[14] 그리고 經濟政策面에서 「케인즈」 경제학의 「總需要管理政策」이 스태그플레이션 타개에 유효한 정책수단이 되지 못함에 따라 「供給重視 經濟政策」이 대두되었으며, 재화와 서비스의 공급주체인 기업의 활동을 제약하는 정부규제의 문제를 인식하게 되었다. 또한 규제산업을 둘러싼 기술환경의 변화는 규제의 當爲性에 의문을 제기하게 되었다. 즉 전기통신사업에서의 통신위성, 광섬유의 개발은 自然獨占 分野에서의 競爭導入의 가능성을 높여주었다.[15]

2. 美 國

미국에서는 정부규제에 대한 비판이 1970년대 초반부터 고조됨에 따라 「닉슨」 행정부에서부터 「포드」, 「카터」, 「레이건」 행정부에 이르기까지 일관된 정책방향으로 규제완화정책을 추진하였다. 미국에서의 규제완화의 특징은 규제완화가 주로 構造的 競爭産業(항공, 트럭, 버스, 은행, 증권, 유선TV, 석유, 천연가스 등)에서 실시되었다는 점을 지적할 수 있다. 또한 기술혁신의 진전에 따라 종래 자연독점분야가 경쟁구조로 실질적으로 변화한 산업(예를 들면, 전기통신산업)에서의 규제완화도 성공적으로 추진되었다.

규제완화가 실시된 산업에서 나타난 변화 가운데 가장 큰 변화는 무엇보다도 홍수와 같은 신규기업의 진입이었다. 트럭, 버스사업에 다수의 신규기업이 진입하였고, 전기통신산업의 경우에도 公益事業, 鐵道, 不動産, 金融産業 등에서 활동하던 다수의 기업이

13) 이러한 관찰은 Wolf가 제시한 政府失敗의 원인에 관한 논의에서도 찾을 수 있다. 자세한 논의는 Wolf(1988), pp.77~78 참조.
14) 經濟企劃廳總合企劃局(編)(1989), p.23.
15) 上揭書, p.24.

진입하였다. 또한 항공산업의 경우에도 기존 기업이 많은 항공노선에 참여하여 새로운 항공네트워크를 형성하였다.

미국에서 경제적 규제의 완화는 요금수준의 하락, 각종 할인제도의 도입을 포함한 요금체계의 다양화, 서비스의 다양화, 기업의 효율화, 행정비용의 절감을 통한 국민부담의 경감, 수요확대와 투자확대를 통한 경제성장률 증가라는 효과를 가져왔다고 평가된다.

우선 價格水準이 크게 하락하였는데, 특히 항공, 증권(주식거래수수료), 트럭, 전기통신, 철도화물 등에서 가격수준의 하락폭이 현저하였다. 航空産業에서는 규제완화 이후 長距離運航市場의 경우 최고 40%의 가격하락효과가 나타났다. 또한 여러가지 할인제도가 도입되어 요금체계가 다양해졌고, 이에 따라 새로운 서비스제공이 급속히 진전됨으로써 소비자는 다양한 가격과 품질을 선택할 수 있게 되었다.

미국의 규제완화는 기업의 내부효율성도 크게 향상시켰다. 특히 항공, 전기통신, 트럭, 철도산업 등에서 노동력 절감, 임금상승억제 등에 기인하여 내부효율성이 크게 향상되었다. 운송업의 경우 다양한 형태의 서비스가 개발되었으며, 이것은 기존회사의 事業領域擴大 및 特定서비스만을 전문화하는 회사들에 의해서 주도되었다. 이러한 요금수준의 하락과 새로운 서비스제공에 기인하여 수요가 확대되었으며, 이것은 經濟成長率의 增加에 공헌하였다. 그리고 진입기업의 설비투자와 기존기업의 이에 대항한 설비갱신투자도 관련산업으로 파급효과를 가져와 경제성장률을 증가시켰다.[16]

3. 日 本

흔히 '規制의 王國'이라고 불리는 日本에서는 民間部門에 대한 政府介入이 극히 다양하고 광범위하다. 認·許可 등에 관한 法令의 수만도 약 1,100件이며 여기서 파생된 認·許可, 報告類까지 포함하면 약 1萬件이 넘는다고 한다.[17]

〈表 6〉은 1985년에 발표된 産業聯關表를 토대로 日本 公正取引委員會가 1989년 3월 31일 현재의 日本에서의 전체 부가가치총액에서 政府規制를 받는 分野의 비중을 측정한 것이다. 同 資料에 의하면 日本에서는 전체 부가가치총액에서 정부규제를 받는 부문의 비중은 약 40.8%이며, 이 중에서 강한 규제를 받는 분야의 비중은 24.1%이다. 〈表 6〉이 나타내듯이 강한 규제를 받는 분야는 1次産業과 3次産業에 집중되어 있으며, 製造業 등 2次産業은 상대적으로 약한 정부규제의 대상으로 되어 있다. 따라서 이러한 측면에서 일본의 공산품이 가격 및 품질면에서 높은 對外競爭力을 갖는 주요 요

16) 미국에서의 산업별 규제완화의 현황 및 효과에 관한 자세한 논의는 Weiss and Klass (eds.)(1981, 1986) 참조.

17) 이 숫자들은 新臨時行政改革推進審議會가 日本의 認·許可關聯 근거법령을 조사한 결과이다. 자세한 논의는 臨時行政改革推進審議會事務局(1988) 참조.

〈表 6〉 日本에서의 政府規制部門의 比重

(단위 : 億엔, %)

	附加價値額 構成比	政府規制分野의 加重値	政府規制分野의 同一産業內에서의 加重値	政府規制가 강한 분야의 加重値
農林水産業	3.0(3.5)	2.6 (3.1)	85.5(87.6)	1.7 (1.8)
鑛業	0.3(0.6)	0.3 (0.6)	100.0(100.0)	0.2 (0.4)
建設業	7.2(9.3)	7.2 (9.3)	100.0(100.0)	0 (0)
製造業	28.0(28.3)	4.7 (5.6)	16.8(19.9)	2.8 (3.4)
都賣·小賣	12.4(14.4)	— (—)	— (—)	— (—)
金融·證券·保險	5.5(4.7)	5.5 (4.7)	100.0(100.0)	5.5 (4.7)
不動産	9.5(9.3)	0.3 (0.3)	3.6(3.6)	0.3 (0.3)
運輸·通信	6.5(6.0)	6.2 (5.7)	95.3(96.1)	5.9 (5.4)
電氣·가스·水道	2.9(2.3)	2.9 (2.3)	100.0(100.0)	2.9 (2.3)
서비스業	20.5(17.5)	11.2 (8.5)	58.4(48.6)	4.9 (3.4)
其他	4.3(4.3)	0 (0)	0(0)	0 (0)
合計	3,302,060 100.0(100.0)	1,347,168 40.8(40.1)	— (—)	797,217 24.1(21.8)

註 : 1) 1989년 3월 31일 현재의 규제임.
2) 合計欄은 附加價値金額과 構成比임. ( ) 안은 1980년 산업연관표를 토대로 1987년 4월 1일 시점의 규제에 근거한 比重임.

資料 : 公正取引委員會(1989). [鶴田俊正 · 宮智宗七(編)(1990), p.26에서 재인용]

인이 2次産業에서의 상대적으로 낮은 政府介入이라는 견해도 있다.[18]

日本에서의 정부규제완화는 1980년대에 들어서 광범위하게 실시되었다. 일본의 규제완화정책은 總理直屬下의 자문기관인 臨時行政調査會(臨調, 1981~83), 舊臨時行政改革推進審議會(舊行革, 1983~86), 新臨時行政改革推進審議會(新行革, 1987~90)가 큰 역할을 맡았다.

臨調에서는 行政組織의 통폐합, 3公社(전신전화, 철도, 항공)의 民營化, 年金制度의 改革 등 광범위한 개혁을 제안하였는데, 그 중 公企業民營化가 가장 중요한 개혁이었다. 舊行革에서는 국내시장개방이라는 전제 아래 檢査檢定制度, 基準認證制度, 資格檢定制度 등 사회적 규제의 완화를 제안하여 정부가 이를 수용하였으며, 금융, 운송, 에너지 등에서의 경제규제완화를 제안하였다. 新行革에서는 정부규제 전반에 걸친 규제완화를

18) 鶴田俊正 · 宮智宗七(編)(1990), p.25.

추진하기 위하여 小委員會를 설치하여 流通, 物流, 情報通信, 金融, 에너지, 農產物, 뉴비지니스(리스업, 노동파견, 소포운송, 영화) 분야에 대한 경제규제완화를 건의하였다.[19]

日本에서의 규제완화정책의 효과는 電氣通信產業과 金融業, 航空產業을 제외하고는 뚜렷한 효과가 나타나지 못하였다. 규제완화 효과가 명료하게 나타나지 못한 이유는 다음과 같다. 첫째, 臨時行政調査會 및 舊/新行政改革審議會가 많은 산업에 걸쳐 규제완화조치를 제안하고, 정부가 이를 추진해 왔지만 전기통신을 제외한 기타의 산업에서는 규제완화조치가 부분적, 단편적이었거나 구체성을 결여하였었다. 그리고 둘째로, 규제완화의 조치가 구체적으로 이루어졌음에도 불구하고, 行政指導에 의해 실질적 경쟁이 제한되었다. 일본의 행정지도는 실정법의 규정을 초월하는 것이 많으며, 그것이 규제완화후에도 실질적인 경쟁을 저해하는 원인이 되었다. 셋째로는 규제완화후에도 경쟁이 제한되고 있는 산업에서는 그 배후에 기업간의 共同行爲가 존재하는 경우가 적지 않았다는 점이다. 즉 규제완화에 따라 요금이 자유롭게 설정될 수 있다고 하더라도 카르텔적 협조관행이 여러 산업분야에 잔존해 오고 있으며, 日本의 公正取引委員會도 이러한 競爭制限的 共同行爲에 적절히 대응하지 못하였다.

4. 美·日의 規制緩和經驗이 우리에게 주는 示唆點

美國에서의 성공적 규제완화 추진과 日本에서의 제한적 효과의 원인이 우리에게 주는 시사점을 규제완화의 範圍, 推進主體 및 政策環境, 規制緩和過程 등의 측면에서 비교하고자 한다.

美·日의 규제완화는 전산업에 걸쳐 광범위하게 이루어졌다는 점에서는 일치하나, 규제완화의 내용면에는 차이가 있다. 미국의 경우 新規企業의 進入과 산업내 事業領域制限의 폐지가 주요항목이었으나, 日本에서는 3公社의 民營化를 제외하고는 業務規制 및 資產運用規制, 營業時間規制 등 세부적인 절차규제의 완화가 주종을 이루었다.

특히, 양국의 차이가 가장 크게 나타나는 것은 규제완화의 推進主體 및 政策環境面이다. 美國의 경우 규제완화의 추진주체가 규제담당기관인 경우는 극히 예외적이며, 대부분은 行政首班인 대통령의 직속기구, 立法府의 小委員會, 그리고 司法府를 통하여 이루어졌다. 또한 1970년대 초부터 지속적으로 이루어진 규제완화정책은 정부의 여러 경제정책들 중 政策優先順位가 가장 높았으며, 규제완화가 중요한 정치적 상징의 위치에 이르게 되었다.[20] 日本에서도 규제완화의 추진주체는 총리직속하의 臨調, 舊/新行革 등에 의하여 이루어졌으나 총리에 대한 자

19) 日本에서의 產業別 規制緩和의 현황과 효과에 대한 자세한 논의는 經濟企劃廳總合企劃局(編)(1989), 臨時行政改革推進審議會事務局(1988) 등 참조.

20) Derthick and Quirk(1985), ch. 2 참조.

문기관의 성격을 갖는 上記 機關의 정책건의를 직접 정책에 반영할 수 있는 下部推進機關이 없었으므로 실질적인 規制緩和는 規制의 主務部處가 담당하였다. 그리고 日本에서의 規制緩和의 정부내 政策優先順位는 3公社 民營化 문제를 제외하고는 그리 높지 않았다고 평가된다. 분야에 따라서는 규제완화가 일본정부의 자체적인 정책결정에 의하여 이루어진 것이 아니라 美國의 對外市場開放 壓力에 이끌려 피동적으로 이루어졌다(예를 들어, 大規模小賣店法의 개정을 비롯한 流通分野의 規制緩和). 일본의 경우, 정부의 규제완화에 대한 정책의지가 높지 않았으므로 규제완화로 인한 관련법 개정 이후에도 行政指導, 窓口指導 등의 간접적인 방법이 동원되어 정부규제가 지속되었다.

美國에서의 규제완화과정은 1970년대와 1980년대에 걸친 이해당사자들간의 장기간의 충분한 논의와 의견수렴의 과정이었다. 美國의 司法審査體制의 비효율성도 일부의 원인으로 작용하였으나 AT & T의 分割은 10여년의 기간에 걸쳐 이루어졌다. 또한 美國에서는 被規制集團의 반발을 극소화시키고, 규제완화의 부작용을 줄이기 위하여 의회의 청문회활동 등을 통하여 이해당사자들의 참여를 적극 유도하였다. 반면에, 日本의 규제완화과정은 미국에 비하여 상당히 짧은 기간동안에 官主導에 의하여 이루어졌다.

Ⅳ. 政府規制合理化를 위한 政策課題 및 對應方案

1. 政府規制 合理化의 基本方向

政府規制緩和는 정부개입의 전면적·무조건적인 중지만으로는 소기의 목적을 달성하기 힘든 경우가 많으며, 規制緩和와 더불어 정부의 강력하고 치밀한 보완조치가 따라야 한다. 즉 정부규제완화는 政府介入의 합리화 또는 政府介入의 성격변화 과정으로 이해되어야 한다.

향후 政府規制改革의 기본방향은 經濟的 規制의 대폭적인 완화와 社會的 規制手段의 합리화에 초점을 맞추어야 한다. 또한 經濟的 規制의 완화로 야기될 것으로 예상되는 과당경쟁의 문제, 독과점화의 문제, 대기업의 불공정거래문제 등은 경제적 규제의 완화와 더불어 「獨占規制및公正去來에관한法律」의 운용강화로 해결해야 한다. 경제적 규제의 완화와는 달리 환경오염 방지, 산업재해 감소 등을 위한 社會的 規制는 합리적으로 강화되어야 한다. 그러나 사회적 규제의 강화가 기업의 自律性 沮害를 최소화시키기 위한 제도적 장치가 강구되어야 한다. 예를 들어, 사회적 규제의 방법으로서 指示·命令的인 수단보다는 기업이 스스로의 결정에 따라 규제에 순응할 수 있는 誘引的 手段을 택하는 것이 바람직하며, 進入規制,

施設基準 등 事前的 規制에서 成果規制 위주의 事後的 規制로 전환하도록 해야 한다.

經濟的 規制에 포함되는 競爭制限的 規制와 行政節次的 規制의 완화가 모두 중요한 정책과제이기는 하나 규제합리화의 기본목적이 경쟁의 촉진을 통한 市場機能의 회복과 消費者厚生의 增進에 있음에 비추어 볼 때, 그리고 지금까지의 규제완화대상이 行政節次的 規制의 완화에 치중되었던 점을 고려할 때, 향후의 경제규제완화의 주대상은 競爭制限的 規制의 완화에 치중하여야 한다.

認·許可, 價格規制, 事業領域規制 등 競爭制限的 規制는 기존사업자와 규제당국이 모두 기득권계층으로서의 이해를 공유하기 때문에 규제완화 추진시 이들의 반발을 물리칠 수 있는 방안이 요구되며, 節次·基準 등에 관한 行政節次的 規制의 경우 기존사업자는 규제완화의 수혜자이지만 규제당국은 여전히 기득권계층이기 때문에 규제당국의 반발에 효과적으로 대처해야 한다. 또한 競爭制限的 規制의 緩和時 법령상의 개정뿐만 아니라 꾸준한 사후이행점검이 필요하다.

認·許可制가 등록제 또는 신고제 등으로 진입규제가 완화되더라도 등록요건을 까다롭게 하거나 주무부처가 신고수리를 거부할 경우, 또는 가격자율화 이후에도 주무부처가 行政指導 등을 통하여 사업자들간의 價格談合行爲를 조장할 경우, 규제완화의 효과가 나타날 수 없기 때문이다.

그동안의 정부의 경제적 규제의 완화대상산업은 酒類產業이 가장 대표적인 산업이었으며, 그 밖에 煉炭, 食品, 自動車管理, 醫藥品, 化粧品, 運送產業 등 規制緩和의 효과가 국민들에 의하여 비교적 단기간내에 느낄 수 있는 분야에 치중되었으나, 향후의 규제완화의 주대상산업은 국민경제상 비중이 크고 경쟁제한적 요인이 많은 주요산업으로 확대되어야 한다. 즉 金融產業, 流通 및 서비스產業에서의 규제완화와 아직도 국민경제상 큰 비중을 갖는 公企業의 民營化가 중요한 政策課題로 대두된다. 또한 民營化 이후에 나타날 產業組織政策上의 문제로서 巨大民營公企業이 新規進入企業에 대하여 행사할 가능성이 큰 각종의 경쟁제한적 행위에 대한 적절한 정책대응이 요구된다.[21]

經濟的 規制의 목적을 명확히 하고 목적에 맞는 수단을 대응시켜야 한다. 즉 產業別로 시행되어 온 규제의 목적과 수단의 타당성을 국가여건의 변화에 비추어 전면적으로 재검토하여야 한다. 우리나라 정부규제의 특징은 규제목적에 여러가지 사회·경제적 고려가 중첩되어 규제목적이 불명확하다는 점이다. 또한 社會的 規制目的의 수단으로서

21) 巨大民營公企業(母企業)과 그의 子會社가 새로운 경쟁사업자들에 대하여 행사할 가능성이 높은 경쟁제한적 행위는, 첫째 母企業으로부터 子會社로의 부당한 相互補助(cross subsidy), 둘째 거대한 경제력을 가진 거대민영공기업의 약탈적 가격설정(predatory pricing), 그리고 원료 및 원자재의 독점적 공급주체인 母企業이 자신의 子會社와 경쟁관계에 있는 他企業들에 대한 독점적 차별(monopolistic discrimination) 등을 들 수 있다. 이러한 관점을 전기통신분야에 적용한 연구결과는 崔鍾元·崔炳鎰(1991) 참조.

진입제한, 가격규제 등 경제적 규제수단이 동원되어 규제완화의 추진에 어려움을 준다. 예를 들어, 規制導入 初期에는 특정산업을 보호하기 위한 경제적 규제의 의미를 가졌던 진입규제가 시간이 경과함에 따라 특정 산업보호의 의의가 없어졌음에도 불구하고 消費者保護, 環境保護 등의 社會的 規制의 手段으로서 계속되는 경우가 많다. 즉 특정 산업의 경우 생산자보호수단인 진입규제 혹은 가격규제가 소비자보호라는 명목 아래 지속되고 있다.[22]

經濟的 規制의 緩和와 달리 환경보호, 산업안전, 소비자보호, 식품위생 등 일반국민의 건강과 안전에 관한 社會的 規制는 앞으로도 지속적으로 강화되어야 한다. 開發年代에는 도입이 억제되었다가 최근에 도입되기 시작한 사회적 규제 자체에 대한 성급한 규제완화 논의는 매우 위험한 일이다. 다만 사회적 규제의 수단을 합리화하여 비용효율적인(cost effective) 규제수단을 모색하는 것은 현단계에서 중요한 정책과제이다.

社會的 規制手段의 合理化를 위해서는 첫째, 사회적 규제에 대한 기업의 규제순응비용을 감소시키기 위하여 시장기능을 활용한 규제수단을 도입하여야 한다. 현재 미국 등 선진국에서 환경규제수단으로 이용되고 있거나 이용이 고려되는 배출감소신용제도(emission reduction credit system), 상쇄제도(offset system), 포말제도(bubble system), 상계제도(netting system) 등의 도입방안을 모색하여야 한다.[23] 둘째, 현재 事前的 規制로 된 사회적 규제수단을 事後的 制裁方式으로 전환하여 각 기업이 자신의 입장에 맞는 가장 효율적인 규제순응방법을 찾도록 한다. 즉 현재의 환경규제, 보건의료 관련 규제, 산업안전규제는 대부분 설비규모나 생산공정, 사용연료의 종류 등 사전적 규제방식을 택하고 있으나 이를 오염배출의 정도나 피해정도 등에 근거한 성과규제방식의 사후적 규제로 전환하여야 한다. 셋째, 사후적 규제로 인하여 폭증하는 행정수요에 대처하기 위하여 시민단체, 공익단체의 고발기능을 강화하고, 새로운 감시기법을 지속적으로 개발하여야 한다.

끝으로, 기존의 불합리한 政府規制의 완화와 폐지는 중요한 政策課題이나, 앞서 살펴보았듯이 規制에 의하여 형성된 利益集團의 반발 및 規制機關의 소극적 태도로 말미암아 매우 어려운 작업이며, 그에 따른 일정한

22) 崔炳善(1992), pp.683~684.

23) 排出減少信用制度란 어떤 오염원이 배출허용기준보다 적은 양을 배출할 경우 이를 신용(credit)으로 간주하여 이의 교환을 허용하는 방식이며, 相殺制度란 배출기준에 상당하는 오염권을 발부하여 당해 주변환경에 유통시키되, 오염권의 가격은 주변환경에 따라 각각 다르게 하는 방식이다. 새로운 오염원은 기존의 오염원으로부터 신용을 구입하여 오염을 배출하므로 지역내의 총체적 오염수준은 증가하지 않는다. 泡沫制度는 공해발생의 총량을 공단단위 또는 지역단위로 광역화하여 관리하는 방식이며, 相計制度는 포말제도와 유사한 제도로서 기존 공장의 확장이나 시설변경시 새로운 오염원으로 분류되어 엄격한 최소오염배출기준을 적용받지 않고 기존의 배출감소신용을 사용할 수 있도록 하는 제도이다.

한계가 있다. 따라서 보다 실질적이며 중요한 정책과제는 不合理한 政府規制 自體가 도입될 수 없는 제도적 장치의 확보이다.

2. 政府規制 合理化를 위한 政策對應

가. 規制緩和 推進主體의 改革

정부규제 합리화를 지속적으로 추진하기 위한 「規制緩和推進企劃團」(假稱)을 상설기구로 두어 규제완화 관련업무를 전담시키도록 해야 한다. 규제기관에 의한 규제완화 추진에는 일정한 한계가 있음은 앞서 지적하였던 바와 같으며, 美國의 규제완화사례에서도 보았듯이 규제완화의 추진에는 專門知識이 필요하고, 長期的인 시각에서 지속적인 업무추진이 필요하므로 하부추진기관이 존재하지 않는 한시적 성격의 委員會制度는 적절한 조직형태가 아니다. 또한 규제완화는 기득권 상실을 우려하는 被規制集團 및 規制機關의 반발을 극복하여야 하므로 강력한 政策執行力이 필요하다.

「規制緩和推進企劃團」을 設置함에 있어 同 機構를 政府內의 어디에 둘 것인가에 대해서는 다음과 같은 세가지 대안을 생각할 수 있다. 첫째 대안으로서 同 機構를 대통령 직속으로 두는 방안이다. 이 경우 規制緩和에 대한 最高政策決定權者의 강력한 지지를 받을 수 있어서 既得權階層의 반발을 극소화시킬 수 있다는 長點이 있으나 大統領直屬機構가 비대화한다는 短點이 지적될 수 있다. 둘째 대안은 국무총리직속으로 두는 것으로서, 이 경우 大統領直屬機構의 비대화는 방지할 수 있으나 우리나라와 같이 대통령중심제하에서 국무총리의 지원과 관심이 얼마나 효율적으로 既存事業者나 事業者團體 등 既得權階層의 반발과 規制當局의 消極的 態度를 극복할 수 있을지가 의문이다. 셋째 대안은 현재 經濟企劃院組織의 業務調整을 통하여 規制緩和推進機構를 經濟企劃院內에 두는 것이다. 이 방안은 政府內 組織 및 人員의 純增加 없이 規制緩和 專擔機構를 설치할 수 있다는 長點이 있으나 그 機構가 규제완화과정에서 반드시 필요한 最高政策決定權者의 관심과 지원을 얼마나 받을 수 있을지가 문제가 된다. 따라서 規制緩和推進機構의 政府內 位置는 앞으로도 지속적인 논의를 거쳐 결정하되 앞서 언급한 세가지 대안의 長·短點을 고려하여야 한다.

「規制緩和推進企劃團」의 구성은 규제완화업무에 대한 전문적 지식과 기득권 집단의 반발을 이겨 나갈 수 있는 中立的 人士들로 구성하되, 企劃團의 長의 任期를 일정기간 보장함으로써 정책결정의 독립성과 업무수행의 계속성을 유지하는 방안을 고려할 필요가 있다. 企劃團의 주요업무는 규제완화 대상산업 및 과제의 발굴, 세부추진계획의 수립 및 시행, 관련부처와의 업무협의, 既施行된 규제완화업무의 이행점검 및 평가 등으로 요약된다. 企劃團과 關聯部處와의 관계는 규제완화사안에 따라 탄력적으로 운용하

여야 할 것이다. 관련부처의 반발 및 피규제 집단의 저항이 강할 것으로 예상될 경우에는 企劃團이 직접 규제완화계획수립 및 사후평가를 담당하고, 그렇지 않을 경우에는 세부추진계획수립은 企劃團이 담당하고 계획의 시행과 사후이행점검은 관련부처에서 한 후 企劃團에 보고하도록 한다.

나. 持續的인 產業調査·硏究의 遂行 및 「規制緩和民間協議會」(假稱)의 構成

실효성 있는 규제완화정책수립의 전제는 내실 있는 產業硏究 및 규제의 效果分析이다. 지금까지의 產業別 規制硏究는 규제의 문제점이나 규제완화의 당위성에 대한 추상적인 언급에 그쳤으나, 향후에는 정부규제의 효과에 대한 分析的·計量的 硏究에 주력하여야 한다. 특히 규제의 비용에는 규제실시에 따른 行政費用뿐만 아니라 민간의 規制順應費用까지 포함시켜야 할 것이다.

규제완화정책의 추진에서 산업조사·연구의 중요성은 미국의 규제완화사례에서 찾을 수 있다. 美國의 規制緩和政策은 1960년대 중반부터 시작된 經濟學者들의 방대한 규제의 효과분석에 의하여 始發되었다. 美國에서는 1967년과 1975년 사이에 Ford Foundation에서 Brookings Institution에 대하여 產業別 經濟規制의 효과분석을 위하여 180萬달러의 연구지원금을 지원하였다. 이러한 연구지원은 22권의 책, 65개의 연구논문, 그리고 38개의 박사학위논문을 발간시켰으며, 이러한 연구결과는 1970년대 및 1980년대의 미국의 규제완화정책의 큰 방향을 결정지었다.[24]

규제완화의 대상분야는 매우 광범위할 뿐만 아니라 부문별 규제는 각기 다양한 특징을 내포하기 때문에 「規制緩和推進企劃團」內의 인력만으로는 경제적 규제의 실태와 문제점을 정확히 파악하기 어려울 것이다. 따라서 企劃團 산하에 部門別(產業別) 「規制緩和民間協議會」(假稱)를 설치하도록 한다. 부문별 「規制緩和民間協議會」는 관련산업에 대한 전문지식을 갖고 있는 학계와 연구기관의 연구자 및 이해관계집단의 대표, 그리고 言論人 등을 중심으로 구성하여, 부문별 규제완화 대상과제 선정 및 과제별 추진계획에 관해 협의하고, 그 결과를 企劃團에 정책건의할 수 있도록 한다. 부문별 민간협의회는 필요에 따라 小委員會 및 分科委員會를 두어 실무자들에 의한 실질적 협의가 이루어지도록 하며, 政策協議會 등을 통한 일반국민의 의견수렴과정을 제도화하도록 한다.

다. 被規制集團의 反撥에 대한 段階的 對應

經濟的 規制로 말미암아 시장보호, 가격안정 등의 혜택을 받은 기존사업자들의 규제완화에 대한 반발을 극소화시키기 위해서는 단계적인 추진전략에 입각한 종합적이고 체계적인 접근이 필요하다. 美國의 경우, 규제완화는 세 단계에 걸쳐 진행되었다. 그 첫째

24) Derthick and Quirk(1985), p.36.

단계는, 經濟學者들을 중심으로 구성된 硏究機關(Brookings Institution, American Enterprise Institute 등) 및 관련학자들의 규제효과에 대한 연구단계인 分析的 處方의 단계이다. 그리고 둘째로는, 규제완화에 깊은 이해와 관심을 가진 학자들이 행정부내의 주요기관(CEA : Council of Economic Advisers, OMB : Office of Management and Budget, Justice Department, FTC : Federal Trade Commission 등)에 직접 참여하거나, 정치적 영향력을 가진 인사(「케네디」상원의원, 「포드」 대통령 등)들의 지지를 얻어 규제완화가 중요한 政策選擇 또는 政治的 象徵의 위치에 이르는 단계이다. 마지막으로 規制緩和가 정부전체에서 하나의 政策流行으로 되어 규제완화에 대한 반대 자체가 어려운 단계로서 이 단계에서는 규제기관 스스로가 자신의 규제권한을 폐지 또는 약화시키는 개혁안을 제출(예를 들어, CAB의 폐지)하게 된다.[25]

우리나라의 경우에도 規制緩和推進에는 다음과 같은 단계적 접근이 바람직하다고 하겠다. 첫째, 規制의 효과에 대한 費用-便益分析이나 危險-便益分析을 통하여 불합리한 규제의 후생손실이 얼마나 큰가에 대한 정보나 자료를 지속적으로 연구하여야 한다. 둘째, 연구기관이나 관련학자들에 의한 규제의 효과분석 및 규제완화 추진방안에 대한 사회 각계·각층의 의견수렴 및 홍보활동이 필요하다. 규제완화시책을 지속적으로 추진하기 위해 무엇보다 중요한 것은 규제완화의 가장 큰 수혜자인 일반국민들의 지지와 호응을 얻는 것이다. 규제완화에 대한 일반국민들의 이러한 지원을 얻기 위해서는 규제의 폐단과 改善必要性, 그리고 市場機能에 대한 신뢰를 심어주어야 하며, 이를 위해서는 규제완화에 대한 지속적인 문제제기, 공청회 등을 통한 일반국민들의 의견수렴 및 설득이 필요하다. 셋째, 권한약화를 우려하는 規制擔當機關의 소극적 태도에 비추어 규제기관 스스로에 의한 획기적인 규제개혁을 기대하기 어려우므로 규제기관과 긴밀한 상호관련을 갖는 行政機關이나 規制機關의 上級機關의 적극적인 역할이 필요하다.

라. 規制緩和過程의 合理化 및 利害當事者의 參與擴大

정부가 의도한 규제완화의 효과가 충분히 발휘되기 위해서는, 그리고 政府가 의도하지 않은 부작용을 극소화하기 위해서는 規制緩和過程이 공정한 절차에 의하여 이루어져야 하며, 특히 機會均等의 原則에 입각한 다양한 이해당사자의 적극적 참여유도가 중요한 과제이다. 앞서 언급하였듯이 經濟的 規制의 완화로 인한 가장 큰 수혜집단인 일반국민들은 집단행동의 딜레마로 인하여 조직적인 힘을 발휘할 수 없으므로 일반국민들의 이익을 대변할 수 있는 公益團體, 市民團體의 육성과 그들이 규제완화과정에 적극적으로 참여할 기회를 보장하여야 한다. 또한 현재

25) *Ibid.*, pp.35~55.

형식적으로 운용되고 있는 立法豫告制와 公聽會의 실질적인 활용방안을 모색하여야 할 것이다. 시민단체나 공익단체의 政策樹立過程에의 참여는 이미 결정된 사항에 대한 형식적 추인의 절차로서, 또는 외적 정당성 확보의 수단으로서 악용되어서는 안되며, 規制政策 또는 規制緩和政策決定의 초기단계에서부터 이루어지도록 해야 한다. 또한 組織化되기 어려운 일반시민의 이익의 대변을 위하여 규제의 폐단에 대한 言論의 관심과 심층보도가 중요하다.[26]

규제완화과정의 합리화를 위한 전제는 行政情報의 公開問題이다. 규제완화시 그 속도 및 방법의 결정, 그리고 규제완화에 따른 利害關係의 합리적 조정을 위하여는 關聯情報의 充分·正確·迅速한 확산이 필요하다. 정보는 시장투명성을 높여 경제주체의 합리적 기대를 조성할 뿐만 아니라 정부를 포함한 모든 당사자들의 행동에 대한 사회적 여과기능을 수행하여 政治的·經濟的 民主主義를 이룩하는 핵심적 요인이 된다. 情報의 최대생산자인 政府는 자신의 情報機能을 확충하면서 이를 일반국민들이 쉽게 접근할 수 있도록 해야 한다.[27]

規制緩和過程의 합리화를 위한 가장 근본적인 해결책은 선진국, 특히 英美法系의 국가에서 채택되고 있는 行政節次法의 제정 및 활용이다. 行政節次法은 規制緩和를 포함한 모든 行政過程의 절차, 참여주체 및 참여방법에 관한 일반적인 사항을 규정한 것으로서, 특히 국민의 기본권, 재산권의 보호에 초점을 맞추고 있다. 行政節次法의 제정은 우리나라의 行政法體系에 일대 변혁을 가져올 수 있는 획기적인 일이기는 하나, 현재의 사정으로 보아 단기간내에는 그 실현이 어려울 것으로 판단된다. 그러나 일반적인 行政節次法의 제정에 앞서 국민의 권리 및 재산관계에 커다란 영향을 미치는 개별적인 분야에서의 定型的인 行政處理節次(standard operating procedures)의 정립은 가능하다고 판단된다. 따라서 정부규제완화의 경우에도, 각 부처가 각기 상이한 절차에 의해 정책결정을 하여온 지금까지의 관행에서 벗어나 통일된 규제완화관련 행정처리지침을 만들고, 이에 따라 체계적으로 이해당사자의 참여를 보장하는 것이 바람직하다고 하겠다.

3. 새로운 政府規制 導入合理化를 위한 制度改革

불합리한 政府規制에 대한 統制手段에는 事後的인 統制와 事前的인 統制가 있다. 事後的인 統制는 앞서 살펴본 정부규제완화 내지는 폐지가 대표적이며 그 밖에 立法府와 司法府에 의한 통제가 있다. 立法府에 의한 통제에는 日沒法(sunset law)이 있다. 이는 국회에서 규제기관의 설치근거법 제정시 그 기관의 존속기간을 정한 후, 그 기간이 도래하기 전에 규제기관의 성과를 심사

26) 崔炳善(1992), pp.754~759.
27) 李奎億·李在亨(1992), pp.36~37.

하여 의회가 그 기관의 존속을 위한 再授權을 하지 않으면 자동적으로 폐지토록 하는 제도이다. 그 밖에도 규제기관의 규칙제정에 대한 立法府의 拒否權, 議會의 豫算審議權을 이용한 規制機關 統制가 있다. 司法府에 의한 統制는 규제기관의 결정에 대한 司法的 審査를 통한 개인과 기업의 권리보호이다.

政府規制에 대한 事後的 統制는 제도 자체의 의의에도 불구하고 美國을 비롯한 制度施行國에서 政府規制의 문제점 해결에 큰 공헌을 하지 못하고 있는 것으로 평가되고 있다. 그 이유는 기술적 전문성을 요구하는 규제기관의 결정을 심사할 능력이 立法府와 司法府에 결여되었다는 점과 규제에 의하여 생성된 이익집단의 영향력 증대에 있다. 따라서 政府規制에 대한 가장 효율적인 통제는 事前的인 統制로서 불필요한 정부규제의 도입억제를 위한 制度的 裝置가 요구된다. 本 硏究에서는 현행법상의 규정에도 불구하고 형식적으로 운용되고 있는 「獨占規制및 公正去來에관한法律」(以下 公正去來法) 第63條에 의한 競爭制限的 法令 및 處分에 대한 「公正去來委員會」와의 事前協議의 活性化와 政府規制의 事前審査를 위한 방안을 제시하고자 한다.

가. 公正去來委員會와의 事前協議의 實效性 提高

1) 事前協議의 根據

公正去來法 第63條에서는 관계행정기관의 長이 競爭制限事項을 내용으로 하는 法令의 制定·改正이나 行政處分, 命令 또는 承認을 하고자 할 때에는 미리 公正去來委員會와 협의하여야 한다고 규정하고 있다. 同條는 미국, 일본, 독일 등의 獨占禁止法 體系에서는 찾을 수 없는 우리나라 고유의 규정으로서 정부에 의한 경쟁제한적인 행위를 합리적으로 조정하고자 한 조항이다. 우리나라와 같이 官主導下의 開發年代를 경험한 나라에서는 그 잠재적 영향력 및 파급효과는 매우 크다고 할 수 있다.

2) 事前協議條項의 運用實績 및 問題點

〈表 7〉에서도 잘 나타나고 있듯이 법령에 대한 협의는 그 是正實績이 全體의 26.4%로서 매우 낮은 상태이다. 그러나 그보다 더 큰 문제는 法令보다 훨씬 많을 것으로 예상되는 行政處分의 경우, 협의건수가 法令의 경우보다도 적다는 점이다. 공정거래위원회와의 사전협의의 대상이 되었던 행정처분은 주로 과학기술처의 국내신기술보호를 위한 행정처분이었으며, 他 經濟部處가 競爭制限的 行政處分 등에 대한 협의를 요구한 적은 거의 없었다.

公正去來委員會와의 事前協議의 운용실적이 저조한 이유는 다음과 같다. 먼저, 경쟁제한적 법령의 제정·개정 또는 행정처분시 공정거래위원회와의 사전협의가 각 個別法에 명시되어 있지 않아 公正去來法 第63條의 실효성 있는 운용이 어려웠다는 점이다. 또한 공정거래법에 의한 사전협의조항 위반에 대한 制裁措置가 존재하지 않으므로(예

〈表 7〉 事前協議條項의 運用實績과 問題點

(단위 : 件數)

		81	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91	計
法令	協議	16	18	35	55	35	37	58	65	51	36	75	481
	是正	2	1	12	25	14	18	16	5	6	7	21	127
行政處分	協議	2	2	4	7	22	20	22	—	1	—	3	83
	是正	2	2	4	7	19	10	1	—	1	—	1	47
計	協議	18	20	20	62	57	57	80	65	52	36	78	564
	是正	4	3	3	32	33	28	17	5	7	7	22	174

資料 : 公正去來委員會(1992b).

컨대, 公正去來委員會와의 事前協議를 거치지 않은 競爭制限的 法令 또는 處分의 無效化 등), 관련 행정기관의 착오, 고의, 또는 '競爭制限的'이라는 용어의 해석에 대한 견해차이로 사전협의를 거치지 않을 경우, 이를 저지할 제도적 장치가 없었다. 그리고 무엇보다 이러한 가능성을 크게 만드는 것은 사전협의에 대한 公正去來委員會의 권한은, 관계기관의 長이 사전협의를 요구할 경우 이에 응하여 관련조치를 취할 수 있는 소극적 권한만을 규정하였을 뿐, 경쟁제한적 법령이나 처분에 대하여 관련 행정기관에게 事前協議를 요구할 수 있는 적극적 권한이 아니라는 점이다.

3) 改善方案

따라서 위와 같은 문제점들을 개선하기 위한 방안으로서 첫째, 관련 행정기관이 경쟁제한적 행정행위를 할 가능성이 있는 부분에 대하여 公正去來委員會와의 事前協議를 거치도록 하는 조항을 각각의 개별법에 명문화시켜야 한다. 둘째로, 事前協議를 거치지 않은 법령이나 처분의 효력을 다룰 수 있는 근거와 公正去來委員會가 관련 행정기관에게 적극적으로 협의를 요구할 事前協議要求權의 근거를 공정거래법에 명시하여야 한다. 셋째, 관련부처에서의 사전협의요구시 公正去來委員會의 심의가 충분히 이루어질 수 있도록 일정한 심의기간을 보장하여야 한다. 또한 公正去來委員長이 經濟長官會議나 產業政策審議會의 당연직 위원으로 참석하도록 하여, 관련부처와의 사전조정이 어려운 부분에 대한 委員會의 의견을 밝힐 수 있도록 하는 것이 바람직하다.

나. 政府規制 事前審査機構의 設置

1) 美國의 事例

1970년대 이후 美國에서는 정부규제의 문제가 심화됨에 따라 규제도입시 事前審査를 강화하기 위하여 대통령직속하에 다양한 명

칭의 規制審査機構를 설치·운용하여 대통령의 최종결정을 보좌하도록 하였다. 「닉슨」 행정부에서는 대통령직속의 OMB(Office of Management and Budget : 豫算管理局)에 '삶의 質 審査'(Quality-of-Life Review)기능을 부여하여 규제기관들이 새로운 규제를 도입하고자 할 경우, OMB와의 사전협의를 명문화하였다. 審査의 주요내용은 규제의 비용 및 편익의 예측과 대체적 규제수단의 모색이었다. 「포드」 행정부에서는 정부규제의 인플레효과를 축소시키기 위하여 모든 규제기관의 新規規制에 대하여 '인플레평가서'(inflation impact statements)를 「임금 및 물가안정위원회」(Council on Wage and Price Stability : COWPS)와 OMB에 제출하도록 하였다. 「카터」 행정부에서는 규제의 비용-편익분석을 본격적으로 도입하기 위해 「規制審査分析그룹(Regulatory Analysis and Review Group)을 설치하였다. 同그룹은 OMB, CEA, COWPS, 상무성, 재무성의 副代表로 구성되었다. 「레이건」 행정부에서는 경제적 규제뿐만 아니라 사회적 규제에 의한 기업의 부담을 경감시키기 위하여 「規制緩和를 위한 大統領 特別作業團」(Presidential Task Force on Regulatory Relief)을 설치·운용하였다.[28]

2) 우리나라에서의 導入方案

현재 추진중인 규제완화와 더불어 새로운 정부규제에 대한 적절한 事前統制는 시장기능의 활성화를 위한 중요한 정책과제이다. 특히, 규제의 타당성에 대한 費用-便益分析을 규제기관으로 하여금 사전에 실시하도록 하여 관련기관에 제출하게 하는 것은 規制導入의 당위성에 대한 증명의 부담(burden of proof)을 규제기관에게 줌으로써 불필요한 규제의 도입을 자제하도록 하는 효과가 있다.

규제의 事前審査機關 설치에는 크게 세가지의 세부적인 문제가 있다. 첫째, 사전심사기구의 정부조직내에서의 위치, 둘째 조직구성의 문제, 그리고 조직의 기능 및 권한의 문제이다. 이 세가지 문제는 政府內의 組織體系에 큰 영향을 미칠 수 있는 것들이므로 앞으로 많은 연구와 토론을 거쳐 결정할 문제이다. 다만 本 硏究에서는 몇가지 대안의 제시 및 기본방향에 대해서만 언급하고자 한다. 事前審査機關의 정부내 위치는 앞서 살펴본 「規制緩和推進企劃團」의 설치여부와 밀접한 관련이 있다. 만약 기획단이 政府內에 規制緩和關聯 常設綜合專擔機構로 설치된다면 기획단이 규제의 사전심사기능을 담당하도록 한다. 또 다른 대안으로는 規制機關에 대한 실질적 통제수단은 결국 예산의 배정이므로, 豫算機能을 담당하는 정부부처에 同 機能을 부가시키는 방안도 고려할 수 있다. 조직구성시 가장 중요한 고려요인은 규제기관의 업무와 논리를 이해하고 비판할 수 있는 專門的 知識과 他 經濟·社會 政策과의 관련성을 전체적으로 평가할 수 있는 인사들로 구성되어야 한다는 점이다. 또한

28) Derthick and Quirk(1985), pp.29~32.

規制機關 또는 規制를 통하여 이득을 보게 될 이익집단의 영향력을 극소화시킬 수 있도록 組織構成員間에 상호 견제와 균형을 이룰 수 있도록 하여야 한다. 組織의 기능과 권한은 첫째, 규제기관이 새로이 도입하려는 규제의 비용-편익분석에 대한 審査權, 둘째 규제기관에 대한 事前協議要求權, 그리고 규제기관과의 의견대립시 대통령에게 자신의 의견을 최종적으로 보고할 수 있는 권한 등이 부여되어야 한다.

V. 結 論

政府規制改革은 財政·稅制改革, 金融改革 등과 함께 「新경제」의 핵심적인 제도개혁사항으로 등장하고 있다. 政府는 지난 3월 20일 「新경제 100日計劃」의 일환으로 「經濟行政規制緩和委員會」를 통하여 1次로 670개 과제에 대한 규제개선방안을 확정하였다. 本 硏究의 結論으로서 최근 활발히 추진중인 규제개혁과정에서 나타난 몇가지 문제점과 그에 대한 개선방안을 제시하고자 한다.

첫째, 규제개혁의 추진주체가 여전히 하부 실무집행기구가 없는 위원회 형태이며, 규제개혁의 실질적인 추진주체가 규제의 所管部處가 되어 근본적인 제도개혁의 걸림돌이 되고 있다. 規制改革에 대한 政府內의 정책의지가 높다고는 하나 이는 고위 정책결정권자에 국한되며, 실질적으로 규제개혁을 담당하는 실무부처의 태도는 과거에 비해 크게 달라지지 않은 인상이 짙다.

대통령을 위시한 고위 정책결정권자들의 규제개혁에 대한 강한 정책의지는 개혁의 성공에 필수적임은 부인할 수 없는 사실이나, 우리의 경우는 대통령의 높은 관심이 또 다른 부작용을 야기시키고 있다. 즉 대통령의 높은 관심사항인 규제개혁을 추진하려는 기구가 정부내의 여러 곳에 설치되어 一線部處에게 많은 업무혼란을 주고 있다. 현재 규제개혁은 경제기획원을 중심으로 하는 「경제행정규제완화위원회」와 총리실 산하의 「행정쇄신위원회」로 업무구분이 모호하게 二元化되어 일선부처의 업무를 불필요하게 가중시키고 있다.

둘째, 규제개혁의 대상과제 선정이 왜곡되어 규제개혁의 본래적 의의가 상실되고 있다. 규제개혁, 특히 經濟的 規制緩和의 目標는 시장기능의 회복을 통한 소비자후생의 증진에 있는데, 현재의 규제개혁은 그러한 핵심정책목표와 일정한 거리가 있다. 즉 규제완화가 기존사업자들의 사업활동을 제약하여 온 각종 절차적 규제 및 규제기준의 완화에 초점이 맞추어졌으며, 진입제한, 가격규제, 사업영역규제 등 경쟁제한적 규제의 완화는 큰 진전을 보이지 못하고 있다. 이러한 왜곡된 규제개혁 대상과제 선정의 원인은 경제적 규제완화의 대상과제 발굴에서 事業者團體의 건의가 큰 비중을 차지한다는데 있다. 기존사업자들의 이익을 옹호하는

經濟團體의 규제완화건의는 관련산업에 대한 심도 있는 산업연구가 충분치 못하고, 공익단체의 활동이 저조한 政策環境에서 큰 힘을 발휘할 수밖에 없다.

셋째, 規制改革이 核心課題 위주로 이루어지지 못하고 아직도 事案別, 件數爲主의 접근방법이 주종을 이루고 있다. 産業別로 다양하게 존재하는 經濟的 規制는 進入制限, 事業領域制限 등과 같은 核心的 分野에 대한 改善이 이루어지지 않는 한, 소비자나 일반국민들이 규제완화의 효과를 직접 느끼기 매우 어렵다. 지난 수년간 수백건에 이르는 經濟的 規制의 緩和에도 불구하고 소비자나 생산자가 규제완화의 효과를 확실히 느끼지 못한 가장 큰 이유는 핵심적 분야의 규제완화가 아직 이루어지지 못하고 있기 때문이다.

규제개혁이 핵심과제위주로 진전되지 못하는 가장 큰 이유는 다음과 같은 규제완화절차에 기인한다. 현재 일반적인 규제완화절차는 규제기관의 자체발굴에 의한, 또는 관련 사업자단체나 개인이 제기한 규제완화대상과제를 일차적으로 主務部處에서 심사한 후, 이를 위원회에 상정하는 형식을 취하고 있으나 관련분야의 전반적이고 핵심적인 문제는 長期政策課題로 분류되어 심의대상에서 제외되어 왔다. 따라서 위원회에서 최종적으로 다루게 되는 규제완화대상은 현재까지는 단편적이고 국부적인 문제들이었다. 이러한 접근방법을 조장하는 또 다른 이유는 규제개혁이 지나치게 성급한 시간표에 의하여 이루어진다는 점이다. 규제개혁은 다른 어떤 경제정책보다 충분한 사전준비와 이해당사자들의 의견수렴과정이 필요한 분야이나, 현재의 규제개혁은 짧은 기간동안에 가시적인 성과를 보이기 위하여 비교적 경미한 사안에 대한 규제완화에 치중하였다.

넷째, 政府의 규제개혁에 대한 정책의지가 높다고는 하나 경쟁제한적 규제의 완화에 대한 기존사업자들의 반발에 적절한 정책대응이 이루어지지 못하고 있다. 최근 「경제행정규제완화위원회」가 진입제한을 완화하려 하였으나 관련 사업자단체의 반대에 의하여 조치유보된 두부류 제조업 허가제의 폐지, 주한미군 군납업자 등록제도의 폐지, 鹽製造 허가제의 폐지 등이 대표적인 사례라 할 수 있다.

以上에서 살펴본 최근의 규제개혁추진과정에서 나타난 문제들에 대한 대응방안은 規制改革의 制度化이다. 규제개혁의 제도화를 위한 세부과제는 앞서 언급한 바와 같이 지속적인 규제완화추진을 위한 常設機關의 설치, 산업별 규제의 폐해에 대한 심도 있는 분석을 위한 産業調査·硏究의 수행, 客觀的이며, 核心的인 규제완화대상을 발굴하고 실효성 있는 세부추진계획수립을 위한 「규제완화민간협의회」의 구성, 그리고 規制緩和過程의 合理化 및 이해당사자들의 참여확대를 통한 被規制集團의 반발에 대한 단계적 대응 등으로 요약된다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

公正去來委員會,『韓國의 政府規制緩和』, 政策資料 92-制度-23, 1992a.

_____,『公正去來年報』, 1992b.

金在弘,「政府規制의 類型別 問題點 分析」,『規制緩和』, 創刊號, 1992, pp.83～94.

김재홍・이승철・김강수・홍성종, 『정부규제의 문제점과 개선방안에 관한 연구』, 規制硏究시리즈 92-1, 1992.

李奎億・金鍾奭(編), 『政府規制와 競爭政策』, 韓國開發硏究院, 1989.

_____,『政府規制와 競爭政策(II)』, 韓國開發硏究院, 1990.

李奎億・李在亨,「政府規制緩和：論理, 成果 및 評價」,『規制緩和』, 創刊號, 1992, pp.22～38.

總務處,『行政刷新白書』, 1992.

崔炳善,『政府規制論』, 法文社, 1992.

崔鍾元・崔炳鎰,「通信서비스市場 環境變化와 公正競爭促進方案」,『公正去來』, 第3號, 1991, pp.186～201.

行政規制緩和 民間諮問委員會,『行政規制緩和에 關한 建議：建議書 I, II, III』, 1992.

公正取引委員會, 『競爭政策の觀点からの政府規制の見通し』, 1989.

經濟企劃廳總合企劃局(編), 『規制緩和の經濟理論』, 大藏省印刷局, 1989.

臨時行政改革推進審議會事務局,『規制緩和』, ぎょうせい, 1988.

鶴田俊正・宮智宗七(編), 『ポスト構造協議』, 東洋經濟新報社, 1990.

Derthick, M. and P. Quirk, *The Politics of Deregulation*, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1985.

Meier, K., *Regulation : Politics, Bureaucracy, and Economics*, St.Martin's Press, New York, 1985.

Weiss, L. and M. Klass(eds.), *Case Studies in Regulation*, Little, Brown and Company, Boston, 1981.

_____, *Regulatory Reform : What Actually Happened*, Little, Brown and Company, Boston, 1986.

Wilson, J., "The Politics of Regulation," in J. Wilson(ed.), *The Politics of Regulation*, Basic Books, Inc., New York, 1980, pp.357～394.

Wolf, C. Jr., *Markets or Government*, the MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 1988.

分散限界檢證을 이용한 韓國 株式市場의 效率性 分析

羅 東 敏

Shiller에 의하여 개발된 分散限界檢證模型은 간결하고 명쾌한 模型誘導와 강력한 檢證結果에 의해 주목받아 왔으나 非現實的인 假定들을 통한 모형설계와 檢證統計量의 통계적 오류로 검증결과의 신뢰성이 의문시되어 왔다. 이러한 문제점을 제거하기 위한 Mankiw-Romer-Shapiro (MRS)模型 역시 任意變數의 도입으로 인한 檢證力 低下와 固定期待收益率假定의 채택으로 結合假說檢證 형태를 취하게 되는 문제점을 드러냈다. 本稿는 MRS模型의 문제점을 제거하기 위하여 먼저 Lucas의 均衡資產價格模型을 이용하여 固定期待收益率假定을 완화하였고, 이에 의하여 구해진 변수들을 사용하여 合理的 期待理論의 一般關係式으로부터 새로운 檢證模型을 유도하였다.

1982~92년까지의 綜合株價指數와 대응하는 配當額의 年度別 時系列資料를 가지고 검증실험을 행하여 본 결과 韓國 株式市場에서 효율적 시장가설은 기각되었고, 이를 통하여 關聯情報가 市場價格에 제대로 반영되지 않고 있으며, 情報의 非對稱性으로 인하여 주식시장은 金融資源의 仲介機能을 효율적으로 수행하지 못하고 있음을 알 수 있었다. 따라서 한국 주식시장의 효율성을 제고하기 위하여 먼저 시장의 비효율성을 야기하는 要因들에 대한 分析과 이 분석을 통한 效率性 障碍要因을 제거하는 것이 주식시장에 대한 政府政策의 優先順位가 되어야 할 것이다.

I. 序 論

Samuelson과 Fama에 의하여 제시된 效率的 市場假說(efficient market hypothesis)은 巨視經濟學에서 중요한 논쟁의 대상이 되고 있다. 情報는 독립적이고 일정치 않게 움직이며 資產價格은 모든 이용가능한 關聯情報를 충분히 그리고 즉각적으로 반영하고 있다는 效率的 市場假說下에서, 資產價格은 그 本質的 價値(fundamental value)의 最良 推定값(best estimate)이 되며 資產去來時 그 자산가격이 資源配分을 위한 정확한 신호가 된다. 실제 해당자산가격이 모든

筆者: 本院 專門硏究員

* 草稿를 읽고 유익한 조언을 아끼지 않으신 本院의 金俊逸·黃晟鉉 博士께 감사드리고, 原稿整理에 힘써준 朴鉉淑·全銀慶 씨께도 감사드린다.

이용가능한 관련정보를 충분히 반영하고 있느냐 아니냐의 문제는 實證的인 檢證을 요하는 문제이며, 이에 따라 70년대 이후 效率的 市場假說에 관한 수많은 實證的 硏究가 행하여져 왔다. 대다수의 연구들은 資本資産價格決定模型(CAPM)을 均衡模型으로 이용하여 資本市場의 效率性을 검증하는 結合假說檢證(joint hypothesis test) 形態를 취하였고, 그 대부분은 效率的 市場假說을 지지하는 연구결과를 제시하였다. 그러나 CAPM이 Roll에 의하여 비판받아 온 이후, 채택된 均衡模型으로서 CAPM이 합당하다는 가설에 의하여 진행된 많은 연구방법과 그 검증결과들은 그 신뢰성이 의문시되어 代案으로 새로운 검증모형의 개발이 요청되었다.[1)]

80년대초 LeRoy and Porter(1981) 그리고 Shiller(1979, 1981a) 등은 分散限界檢證(variance bound test)이라는 새로운 검증방법을 개발했다. 특히 Shiller는 이미 이론적으로 정립된 配當評價模型(dividend valuation model)을 균형모형으로 가정하여 效率的 市場假說을 검증하고 연구결과를 통하여 효율적 시장가설에 강한 의문을 제기하였다. 그러나 Shiller의 연구는 간결한 모형유도와 강력한 검증결과에도 불구하고 非現實的인 假定을 통한 모형설계와 檢證統計量의 統計的 誤謬 때문에 비판을 받아 왔다. 그후 Mankiw, Romer, and Shapiro(1985) 등에 의하여 모형의 개선이 있어 왔으나 아직 해결되지 않은 문제점들이 남아 있다.

本稿에서는 이러한 問題點들을 해결하는 새로운 分散限界檢證模型을 개발하고 이 모형을 이용하여 韓國 株式市場에서 효율적 시장가설을 검증하는 것을 硏究의 目的으로 하고 있다. 이 연구목적을 수행하기 위하여 第II章에서 Shiller모형의 소개와 문제점을 제기하고, 第III章에서 이러한 문제점들을 해결할 새로운 분산한계검증모형을 개발한 후, 第IV章에서는 III章에서 개발한 분산한계검증모형을 이용하여 韓國 株式市場의 效率性을 검증한다. 第V章은 本稿의 結論을 담고 있다.

II. 旣存 分散限界檢證模型의 檢討

Shiller模型은 3개의 假定下에서 출발한다. 그 가정들은, 첫째로 株價는 未來總配當흐름의 現在價値(present value)의 合理的 期待値이며(가정 I), 둘째로 株式市場의 實質期待收益率(real expected rate of return on the stock market)은 기간에 관계없이 항상 일정하며(가정 II), 셋째로 實質總配當額은 趨勢(trend)를 가진 有限分散의 安定的 確率過程(finite-variance stationary

1) Roll(1977)은 CAPM이 理論的으로는 檢證可能하지만 實際的으로는 信賴性 있는 검증이 이루어지지 못하여 왔으며 미래에도 이루어질 가능성이 없다고 주장하였다.

stochastic process)을 따른다(가정 Ⅲ)는 것이다. 이 가정들하에서 시점 t의 株當 實質市場價格 $P(t)$는 다음과 같이 표시된다.

$$P(t) = \sum_{k=0}^{\infty} \Phi^{k+1} E_t[D(t+k)]$$
$$= E_t[P(t)^*], \quad 0<\Phi<1 \cdots (1)$$

여기에서, $D(t)$ = 시점 t의 趨勢를 除去한 실질배당액

Φ = 기간별 固定割引要素 $= 1/(1+r)$

E_t = 시점 t의 시장정보에 입각한 條件附 期待値

$P(t)^*$ = 事後 合理的 株價 (ex post rational price) 혹은 배당평가모형에 의하여 구해지는 理論的 株價

따라서 $P(t)$는 시점 t에서 사용가능한 모든 정보에 근거하여 예측한 實質未來總配當額의 현재가치를 의미하며, 이 가격은 효율적 시장하에서 형성되는 시장가격을 나타낸다. 즉 식 (1)은 이용가능한 모든 정보를 바탕으로 한 미래에 대한 合理的 豫測値인 $P(t)$가 本質的 價値를 나타내는 理論的 株價 $P(t)^*$의 數學的 期待値와 일치하는 것을 나타낸다.[2] 그러므로 효율적 시장가설하에서의 식 (1)로부터 부등식 (2)가 유도되며 부등식 (2)는 효율적 시장가설하에서 만족되어야 한다.

$$\mathrm{Var}[P(t)^*] \geq \mathrm{Var}[P(t)] \cdots\cdots\cdots (2)$$

이러한 간결하고 명쾌한 模型誘導에도 불구하고 Shiller의 분산한계검증모형 (2)는 많은 학자들로부터 그것의 통계적 오류와 가정의 비현실성 때문에 비판받아 왔다. Flavin(1983)과 Kleidon(1986a, b)은 標本抽出誤差(sampling error)가 Shiller의 檢證統計量에 심각한 영향을 주어 99.9%의 第1種 過誤(Type 1 error)의 가능성을 나타낸다고 주장하였다.[3] Marsh and Merton (1986)은 Shiller의 安定的 配當흐름(stationary dividend process)가정의 비현실성을 공격하며 배당액이 非安定的 確率過程(non-stationary stochastic process)을 따를 때 Shiller모형은 더 이상 유용하지 못하다는

2) 合理的 期待値인 $P(t)$가 理論的 株價인 $P(t)^*$와 일치할 필요는 없다. $P(t)$는 $P(t)^*$와 다를 수 있고 合理的 期待論에 따르면 $P(t)^*$가 平均的으로 $P(t)$와 같을 것이라고 예측한다. 즉 豫測誤差(forecasting error) $u(t)$는 $u(t) = P(t)^* - P(t)$로 정의되며, $u(t)$의 기대값은 0이 되어 合理的 期待(rational expectation)가 不偏(unbiased)하다고 가정하는 것이 타당하게 된다.

3) Flavin, Kleidon 등은 임의의 통계량의 漸近的 分布(asymptotic distribution)가 대응하는 小標本 分布(small sample distribution)의 근사치가 아니라면 그 통계량은 잘못 해석될 수 있고 부정확한 검증 결과를 초래할 수 있다고 주장했다. 그들은 Shiller와 동일한 가정을 사용하여 Shiller모형의 통계량을 모의실험한 결과 99.9%의 第1種 過誤가 있음을 보여주었다. 따라서 Flavin 등은 Shiller의 효율적 시장가설의 기각이 해당 주식시장의 비효율성 때문이라기보다는 Shiller 통계량의 小標本 性質(small sample property)에서 연유할 가능성이 크다고 주장했다.

것을 보여주었다.[4] 따라서 이러한 Shiller모형의 문제점들을 개선하기 위하여 Mankiw, Romer, and Shapiro(이하 MRS모형으로 표기)는 소표본(small sample)에서 검증통계량이 不偏(unbiased)하며 또한 안정적 확률과정의 비현실적 가정을 완화한 검증모형을 제시하였다. 그러나 MRS모형의 개발을 통하여 Shiller모형의 문제점 중 일부분은 개선되었으나 任意의 變數導入과 계속적인 固定期待收益率 假定의 사용에서 문제점을 드러내고 있다.[5] 따라서 다음 章에서의 연구방향은 비현실적인 가정 II, 가정 III을 완화시키고 Shiller모형의 統計的 誤謬를 제거하는 不偏統計量을 가지는 새로운 분산한계검증모형을 개발하는 데 둔다.

4) 財務管理나 會計學에서 일반적으로 받아들여지는 理論的·實證的 標準模型은 株價, 利益, 配當이 非安定的 過程을 따른다는 것이다. Marsh and Merton은 Shiller의 비현실적 가정인 배당의 안정확률과정 가정을 완화한다면 Shiller不等式 (2)의 不等號가 바뀌게 됨을 보여주어 Flavin 등이 지적한 檢證統計量의 統計的 誤謬가 없다 할지라도 Shiller모형은 항상 第1種 過誤를 가진다고 주장했다.

5) 그들은 임의의 변수로 單純豫測株價(naive forecast stock price)를 사용하여 Shiller모형의 문제점 중 일부를 해결하였으나 채택된 임의의 변수로 말미암아 개발한 模型의 檢證力이 떨어지는 것이 模擬實驗에 의하여 발견되었다.

III. 模　型

이 章에서는 MRS模型에서 개선하지 못한 문제점들을 해결하는 새로운 분산한계검증모형을 제시한다. 이를 위하여 모형개발에 앞서 Shiller의 제II가정인 비현실적인 固定期待收益率 假定을 완화하고, 이에 의하여 구해진 變數들을 사용하는 새로운 分散限界檢證模型이 合理的 期待理論의 一般關係式으로부터 유도된다. 새로운 분산한계검증모형은 Flavin(1983), Kleidon(1986a, b), Marsh and Merton(1986) 등에 의하여 지적되었던 Shiller모형에서의 不適切하고 非現實的인 가정들을 완화함으로써, 효율적 시장가설과 모형개발에 사용된 비현실적인 가정들의 結合假說檢證이 아닌 효율적 시장가설의 單獨假說檢證이 되어 檢證의 信賴度를 높인다.

1. 固定期待收益率 假定의 緩和

Shiller(1981a, b)는 配當評價模型에서 얻어지는 變數인 理論的 株價 $P(t)^*$의 값을 용이하게 구하기 위하여 그 모형의 割引要素인 $\Phi(=1/1+r)$가 일정하다고 가정했다. 그러나 Marsh and Merton(1986) 등은 株式市場의 實質期待收益率이 항상 일정하다는 가정은 비현실적이므로 이 가정의 기초위에 유도된 Shiller의 분산한계 검증모형은 타당성이 없으며, Shiller의 검증연구결과인

效率的 市場假說의 棄却은 사실 효율적 시장가설의 기각이라기보다는 효율적 시장가설과 비현실적인 고정기대수익률 가정과의 결합가설검증에 대한 기각으로 보는 것이 타당하다고 주장했다. 우리는 이 가정을 완화하기 위하여 Lucas(1978)에 의하여 개발된 均衡資產價格模型(equilibrium asset pricing model)을 사용한다. Lucas의 1資產 純粹交換經濟(one asset pure exchange economy)하에서 均衡市場價格 $P(t)$는 다음과 같은 오일러 式(Euler equation)으로 표시된다.

$$P(t)=E_t[\beta[U'\{D(t)\}/U'\{D(t-1)\}]\{P(t+1)+D(t)\}] \quad \cdots\cdots (3)^{6)}$$

여기에서 $\beta=1/(1+b)$이며, b는 主觀的 時間選好率(subjective rate of time preference)이다. 균형시장가격 $P(t)$는 식 (3)을 反復計算(iterating)함으로써 다음과 같이 구해진다.

$$P(t)=E_t[\sum_{k=0}^{\infty}S(t)^{k+1}D(t+k)] \cdots (4)$$

여기에서 $S(t)$는 限界代替率(marginal rate of substitution)을 나타내며, $S(t)^{k+1}=\beta^{k+1}U'\{D(t+k)\}/U'\{D(t-1)\}$이다. 割引要素 $S(t)^{k+1}$은 시점 t에서의 소비와 시점 $t+k+1$에서의 소비 사이의 한계대체율을 나타내며 이것은 시간을 통해서 변화하는 적정한 할인요소로 고려된다.[7] 投資者의 危險回避에 대한 태도가 固定相對的 危險回避(constant relative risk aversion ; CRRA)를 취한다고 가정할 때 고정상대적 위험회피 효용함수 $U'\{C(t)\}=C(t)^{-A}$ 하에서 할인요소 $S(t)^{k+1}$은 다음과 같이 계산된다.

$$\begin{aligned} S(t)^{k+1} &= \beta^{k+1}U'\{D(t+k)\}/U'\{D(t-1)\} \\ &= \beta^{k+1}\{D(t-1)/D(t+k)\}^{A} \end{aligned} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (5)$$

여기에서 A는 相對的 危險回避係數 혹은 Arrow-Pratt 固定相對的 危險回避값이라 하며 효용함수의 오목함(concavity) 정도를 나타낸다.[8]

식 (1)과 식 (4)에 의하여 $P(t)^*$는 다음과 같이 표시된다.

$$P(t)^* = \sum_{k=0}^{\infty}S(t)^{k+1}D(t+k) \cdots\cdots (6)$$

配當評價模型에서 구해지는 $P(t)^*$와 $P(t)$는 이제 固定割引要素(constant discount factor)에 의해서가 아닌 時間變動割引要素(time-varying discount factor)에 의하여 割引되므로 우리는 Shiller의 고정할인요소 가정을 완화할 수 있다. 또한 Lucas의

6) 여기서 우리는 資產으로 株式을, 또 그것의 產出物로서 配當을 고려하였다. 식 (3)의 유도에 관하여 더 자세한 과정은 Lucas(1978)를 참조할 것.

7) 利子率 r이 고려된 純粹交換經濟下에서 限界代替率과 고려된 割引要素 $\Phi(=1/1+r)$는 같고 이것은 그 경제활동에 참가하는 모든 경제주체들에게 일치하여 균형을 이룬다. 따라서 우리는 한계대체율을 고려하는 시간의 적정할인요소로 사용할 수 있다.

8) 危險中立(risk neutrality) 假定 안에서 $S(t)^{k+1}$은 β^{k+1}이 되며 이는 固定割引率과 일치하게 된다. 그러므로 固定割引率은 時間變動割引率 중 $A=0$이 되는 특수한 예에 속한다.

均衡資產價格模型은 효율적 시장의 가정하에서 유도되므로 두 변수 $P(t)$와 $P(t)^*$를 우리의 檢證模型에 적용함에 있어 假定의 論理的 誤謬가 발생하지 않는다. 우리는 완화된 가정하에서 구해지는 변수들을 사용하는 새로운 분산한계검증모형을 다음 節에서 유도할 것이다.

2. 新分散限界檢證模型

다음의 가정하에서 새로운 모형이 개발된다.

〈假定〉 實質市場株價는 效率的 市場에서 형성된 合理的 價格이다 $\{P(t)=E_t[P(t)^*]\}$.

위의 가정은 실질시장주가가 모든 이용가능한 관련정보를 충분히 즉각적으로 반영한 합리적인 예측가격임을 나타낸다. 이 가정과 다음에 제시되는 補助定理(lemma)에 의하여 새로운 分散限界檢證模型이 도출된다.

〈補助定理〉

만약 情報集合 I_A, I_B, I_C, I_D가 $I_D \supset I_C \supset I_B \supset I_A$이고 두 變數 P와 Q가 $P \notin I_B$이며 $Q \in I_B$이면, 다음의 관계식이 성립한다.

$$E_A(E_DP-Q)^2 = E_A(E_DP-E_CP)^2 + E_A(E_CP-E_BP)^2 + E_A(E_BP-Q)^2 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (7)$$

여기에서 E_t는 시점 t에서 활용가능한 모든 정보에 입각한 條件附 期待値이며, I_t는 시점 t에서 이용가능한 情報集合이다.

證明 : 補助定理의 證明은 附錄 1에 있다.

I_I가 현재부터 무한한 미래까지 배당액 흐름을 완벽히 예측하기에 충분히 큰 정보집합이라면 $P(t)^*=E_IP(t)^*=E[P(t)^*/I_I]\in I_I$의 관계식이 성립한다. 또한 식 (1)로부터 $P(t)=E_tP(t)^*=E[P(t)^*/I_t]\in I_t$가 만족되며 마찬가지로 $P(t-1)\in I_{t-1}$와 $I_I \supset I_t \supset I_{t-1} \supset I_0$가 성립하기 때문에 위의 補助定理로부터 다음의 命題가 구해진다.

〈命題 1〉

만약 假定에 정의된 대로 $P(t)^*$가 完全豫測株價(perfect foresight stock price)이고 $P(t)$와 $P(t-1)$이 시점 t와 $t-1$의 實質市場株價라면 그리고 시장이 효율적이라면, 다음 관계식이 성립한다.

$$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2=E_0[P(t)^*-P(t)]^2+E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2+E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots (8)$$

여기에서 E_0는 最初의 條件(initial condition)에 근거한 조건부 기대치를 나타낸다.

證明 : 命題 1의 證明은 附錄 2에 있다.

변수 $P(t)^*$, $P(t)$, $P(t-1)$이 情報集合

I_I, I_t, I_{t-1}에 의하여 펼쳐진(spanned) 空間에 놓여 있는 한 命題 1은 성립된다. 命題 1에 대한 推論으로 新分散限界檢證模型이 導出된다.

〈推論〉

시장이 효율적이라는 歸無假說下에서 다음의 3개 不等式이 만족된다.

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[P(t)^* - P(t)]^2$$

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\} - P(t-1)]^2$$

여기에서 豫想하지 못한 價格變化(unexpected change in prices 혹은 innovation in prices) $\delta_t P(t)$는 $\delta_t P(t) = P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\}$이고, $E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}$은 豫想된 價格變化(expected change in prices)이며, $E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\} = E\{P(t)/I_{t-1}\} - P(t-1)$로 정의된다.

9) 不等式 左邊의 $E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2$는 $E_0[P(t) + u(t) - P(t-1)]^2$으로 표시될 수 있으며, $P(t)$, $P(t-1)$과 $u(t)$와의 共分散은 0이므로 이는 다시 $E_0[\Delta P(t)]^2 + E_0[u(t)]^2$, 즉 株價의 實際變化의 偏差와 豫測誤差의 偏差와의 合으로 나타낼 수 있다.

10) 만약 配當이 不安定的 確率過程을 따르면 식 (1)에 의하여 株價도 不安定的 確率過程을 따르며, 따라서 $P(t)$와 $P(t)^*$의 分散값은 확정되지 않으므로 Shiller의 부등식 (2)는 再構成되어야 한다.

위의 3개 부등식은 효율적 시장가설의 가정하에서 合理的 期待理論의 一般關係式을 이용하여 命題 1로부터 유도된 효율적 시장가설을 검증하는 분산한계검증모형이다. 첫째 부등식은 시점 t의 實質市場價格이 시점 $t-1$의 實質市場價格보다 시점 t의 事後 合理的 價格의 더 좋은 豫測値임을 나타낸다. 즉 더 많은 關聯情報를 이용한 市場價格이 더 좋은 예측치임을 말하며, 만일 시점 $t-1$에서의 市場豫測이 시점 t에서의 市場豫測보다 나은 경우 부등식은 만족치 않게 되며 歸無假說인 效率的 市場假說이 棄却된다. 둘째 부등식은 효율적 시장하에서 株價의 豫想하지 못한 變化의 偏差가 株價의 實際變化의 偏差와 豫測誤差의 偏差와의 合보다 작음을 나타내며, 셋째 부등식은 시장이 효율적일 때 株價의 豫想된 變化의 偏差가 株價의 實際變化의 偏差와 豫測誤差의 偏差와의 合보다 작음을 나타낸다.[9]

本章의 앞에서 서술한 새 검증모형의 개선점들 이외의 몇가지 특성을 언급하면 Shiller모형은 株價·配當이 安定的 確率過程을 따른다고 가정하는 데 비하여 새로운 분산한계검증모형에서는 株價의 變化率(percentage change)이 안정적 확률과정을 따르기 때문에 Shiller모형의 타당성을 위한 充分條件이 되는 배당의 안정적 확률과정의 가정을 요구하지 않는다.[10] 또한 이 비현실적인 안정적 확률과정의 가정을 완화함으로써 安定系列을 얻기 위하여 時系列資料(time series data)를 趨勢除去하거나 變換

할 필요가 없으므로 趨勢除去로부터 야기될 수 있는 偏倚(bias)를 피할 수 있다.[11] Flavin(1983), Kleidon(1986a, b) 등에 의하여 비판된 Shiller의 檢證統計量의 偏倚性 問題는 MRS모형과 마찬가지로 新分散限界檢證模型에서의 검증통계량도 標本統計量의 기대치가 효율적 시장가설하에서 검증되는 통계량을 만족시키기 때문에 不偏하다. 이 성질은 다음의 命題를 통하여 증명될 수 있다.

〈命題 2〉

新分散限界檢證模型의 檢證統計量 $M1$, $M2$, $M3$을 다음과 같이 정의하자.

$$M1 = E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 - E_0[P(t)^* - P(t)]^2$$
$$= (1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)^* - P(t-1)]^2 - (1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)^* - P(t)]^2$$

$$M2 = E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 - E_0[P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$
$$= (1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)^* - P(t-1)]^2 - (1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$

$$M3 = E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 - E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\} - P(t-1)]^2$$
$$= (1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)^* - P(t-1)]^2 - (1/T)\sum_{t=1}^{T}[E\{P(t)/I_{t-1}\} - P(t-1)]^2$$

만약 시장이 효율적이라면 모든 표본 $\{P(t)\}_{t=1}^{T}$, $\{D(t)\}_{t=1}^{T}$에서 $E_0(M1) \geq 0$, $E_0(M2) \geq 0$ 그리고 $E_0(M3) \geq 0$이 성립한다.

證明 : 命題 2의 證明은 附錄 3에 있다.

新分散限界檢證模型은 命題 2로부터 檢證統計量이 不偏推定量임이 증명되었고 제 II 장에서 언급한 Shiller모형의 비현실적인 가정인 가정 II와 가정 III을 완화하였다. 따라서 새로운 검증모형은 효율적 시장가설검증을 위한 강력한 모형이 되었다. 이 모형을 이용하여 다음 章에서는 韓國 株式市場의 效率性을 檢證한다.

Ⅳ. 資料, 變數 및 檢證結果

1. 資 料

檢證에 이용되는 時系列資料는 年度別 資料이며 韓國證券去來所에서 발표하는 1982년부터 1992년까지의 綜合株價指數와 이에 대응하는 加重平均 配當收益率로부터 계산되는 配當額을 사용한다. 配當評價模型의 정

11) 趨勢除去는 심각한 統計的 問題點을 야기할 수 있다는 많은 實證的 證據가 있다. 이를 위하여 Nelson and Kang(1983)을 참조할 것.

의에 따라 종합주가지수는 각년도 초의 값을 사용하였으며, 총배당액은 연말총액을 자료로 사용한다. 종합주가지수는 83년 1월 4일부터 산출방법이 다우존스방식에서 時價總額式으로 변경되었으나 75년까지 새로운 주가지수의 연속성을 고려하여 소급산출되었다. 가중평균 배당수익률은 對象種目의 現金配當金 總額을 對象種目의 時價總額으로 나누어 계산된다. 배당금 총액은 현재 90일 이내에 확정된 배당방식과 배당액을 한국증권거래소에 보고토록 되어 있으므로, 실제 92사업연도 말의 배당금 총액은 92년 9월 決算法人의 配當報告까지 포함되어 3개월의 時差가 있다. 그러나 시계열 분석에서 같은 단위의 기간을 고려함으로써 이는 무시될 수 있을 것이다. 산출된 주가지수와 배당액은 가격단위가 經常價格이므로 經濟企劃院에서 발표한 生産者物價指數를 사용하여 92년도 不變價格으로 환산하였다.

2. 變數의 定義

모든 변수들은 效率的 市場假說下에서 정의되고 유도된다. $P(t)$는 시점 t에서의 實質市場株價이고 고려되는 시점의 관측치는 綜合株價指數를 사용한다. $P(t)^*$는 完全豫測株價 혹은 事後 合理的 株價인데, 이는 식 (6)으로부터 구해질 수 있다. 그러나 모든 未來配當의 무한한 흐름을 다 측정할 수는 없으므로 식 (6)은 다음과 같이 다시 표현된다.

$$P(t)^* = \sum_{k=0}^{(T-t)} S(t)^{k+1} D(t+k) + S(t)^{T-t} P(T) \quad \cdots\cdots\cdots (9)$$

이 식은 시점 T까지 주식을 보유하고 있다가 그 시점에서의 시장가격으로 파는 投資行動을 가정하는 것으로, 효율적 시장가설하에서 $P(T)$는 $P(T)^*$의 最良 推定値이므로 우리가 가정하는 효율적 시장경제에서 식 (9)를 식 (6)의 代用式으로 사용할 수 있다. $D(t)$는 시점 t에서의 실질배당액으로, 고려되는 기간동안의 綜合株價指數를 나타내는 포트폴리오에서 발생되는 총배당액이다. 변수 $\delta_t P(t)$는 시점 $t-1$에서 t 사이에 도달하는 情報의 變化에 따른 예상하지 못한 株價의 變化를 의미하며, 다음과 같이 표시된다.

$$\begin{aligned} \delta_t P(t) &= P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\} \\ &= P(t) - \{P(t-1)/S(t-1)^1\} \\ &\quad + D(t-1) \quad \cdots\cdots\cdots (10)^{12)} \end{aligned}$$

변수 $E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}$은 시점 $t-1$에서 예상되는 株價變化를 나타내며, 식 (10)이 $E\{P(t)/I_{t-1}\} = \{P(t-1)/S(t-1)^1\} - D(t-1)$로 다시 표현될 수 있으므로 다음과 같이 구해진다.

12) 식 (3)과 식 (5)로부터 $P(t) = S(t)^1[D(t) + E\{P(t+1)/I_t\}]$가 구해지며 좌우변의 변수들을 이동시키면 $E\{P(t+1)/I_t\} = \{P(t)/S(t)^1\} - D(t)$가 된다. $\delta_t P(t) = P(t) - E\{P(t)/I_{t-1}\}$이므로 윗식을 대입하면 $\delta_t P(t) = P(t) - \{P(t-1)/S(t-1)^1\} + D(t-1)$이 구해진다.

$$E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\} = \{P(t)/I_{t-1}\} - P(t-1)$$
$$= \{P(t-1)/S(t-1)^{1}\}$$
$$-D(t-1) - P(t-1)$$

3. 檢證結果

新分散限界檢證模型은 다음의 세 不等式을 평가한다. 즉 效率的 市場假說下에서 이 세가지 부등식이 만족되어야 한다.

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[P(t)^* - P(t)]^2 \quad \cdots\cdots (11)$$

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[\delta_t P(t)]^2 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots (12)$$

$$E_0[P(t)^* - P(t-1)]^2 \geq E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2 \quad \cdots (13)$$

〈表 1〉부터 〈表 6〉은 危險回避係數 A의 여러가지 값에 대한 新分散限界檢證模型의 검증결과를 나타내고 있다.[13] b는 主觀的 時間選好率로서 利子率과의 관계를 고려하여 6%에서 12%의 값을 각 표에서 사용한다.

13) Grossman and Shiller(1981)는 Shiller의 分散限界檢證이 만족될 때 A는 4 정도가 됨을 보여주었고, Litzenberger and Ronn(1985)은 A값을 4.22로 계산했으며, Friend and Blume (1975)은 資本利得이 富의 유일한 確率的 要素라는 가정하에서 A값을 약 2로 보았으며, Brown and Gibbons(1985)는 1926~81년 月別 株式收益資料로부터 A가 약 1.75 정도 됨을 구하였다. 따라서 대부분의 검증결과를 통해 A는 약 2에서 4 정도임이 일반적으로 받아들여지며, 本稿에서는 보수적으로 A를 0부터 5까지로 고려하여 檢證實驗을 실시하였다.

부등식 (11)은 각 표의 둘째와 셋째열에 구해져 있다. 위험회피계수 A가 0일 때를 제외하고 모든 A값에서 식 (11)이 성립하지 않음을 알 수 있고 A가 0일 때도 그 만족정도가 미미하여 무시할 수 있다. 즉 $P(t-1)$이 $P(t)$보다 $P(t)^*$의 더 좋은 豫測値임을 암시하며, 이는 더 많은 情報를 반영한 市場價格이 더 우수한 豫測値임을 나타내는 효율적 시장가설에 違背된다. 부등식 (12)는 각 표의 둘째와 넷째열과 관련이 있는데, 이 역시 A가 0일 때를 제외하고는 모든 A값에서 일관되게 식 (12)가 만족되지 않음을 보여주고 있다. 따라서 株價의 예상하지 않은 變化의 偏差가 주가의 實際變化의 偏差와 豫測誤差의 偏差와의 合보다 커서 효율적 시장가설이 받아들여지지 못한다. 부등식 (13)은 각 표의 둘째와 다섯째열을 표시하며, A가 0일 때와 A가 1일 때 몇 개의 b값에서 부등식이 만족되나 그 이외의 경우에는 일관되게 식 (13)이 만족되지 않는다. 특히 일반적으로 받아들여지는 A값인 $A=2$와 $A=4$ 사이에서는 큰 정도로 식 (13)이 위배됨을 볼 수 있어 株價의 예상된 變化의 偏差가 株價의 實際變化의 偏差와 豫測誤差의 偏差와의 合보다 커서 효율적 시장가설을 받아들일 수 없음을 알 수 있다. 그러므로 전체적으로 효율적 시장가설하에서 유도된 세 부등식이 일관되게 큰 차이로 만족되지 않기 때문에 歸無假說인 韓國 株式市場의 效率性은 棄却된다.

〈表 1〉 危險回避係數 A가 0일 때 分散限界檢證結果(1982～92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	86714	75929	32870	545
7	77892	69753	33114	809
8	70750	65121	33413	1128
9	65021	61775	33766	1501
10	60481	59498	34173	1928
11	56943	58111	34635	2410
12	54249	57463	35151	2946

〈表 2〉 危險回避係數 A가 1일 때 分散限界檢證結果(1982～92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	51392	78834	68723	37010
7	48344	77186	70872	39185
8	46209	76372	73106	41444
9	44823	76233	75422	43786
10	44051	76640	77822	46212
11	43783	77487	80306	48722
12	43929	78686	82874	51315

〈表 3〉 危險回避係數 A가 2일 때 分散限界檢證結果(1982～92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	53804	105385	220619	190032
7	51868	104125	227430	196880
8	50631	103518	234386	203872
9	49964	103437	241485	211008
10	49762	103780	248729	218288
11	49937	104463	256117	225712
12	50417	105417	263648	233280

〈表 4〉 危險回避係數 A가 3일 때 分散限界檢證結果(1982~92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	66637	134578	642977	613757
7	64174	132357	660350	631179
8	62405	130802	677990	648869
9	61208	129793	695897	666825
10	60482	129230	714071	685048
11	60143	129033	732511	703538
12	60121	129133	751219	722295

〈表 5〉 危險回避係數 A가 4일 때 分散限界檢證結果(1982~92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	89228	169200	1676163	1648009
7	84971	164918	1716761	1688666
8	81559	161462	1757877	1729843
9	78854	158697	1799513	1771537
10	76742	156511	1841667	1813751
11	75127	154810	1884340	1856484
12	73932	153516	1927532	1899735

〈表 6〉 危險回避係數 A가 5일 때 分散限界檢證結果(1982~92)

b	$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2$	$E_0[P(t)^*-P(t)]^2$	$E_0[\delta_t P(t)]^2$	$E_0[E\{\Delta P(t)/I_{t-1}\}]^2$
6	137673	227190	4060325	4031830
7	129282	218608	4151293	4122955
8	122128	211252	4243301	4215020
9	116032	204943	4336349	4308125
10	110842	199530	4430437	4402270
11	106428	194887	4525564	4497454
12	102684	190905	4621732	4593679

V. 結　論

本 硏究는 Shiller와 MRS의 檢證模型에서의 문제점, 특히 假定의 非現實性을 완화하여 현실세계에 적용·해석가능한 모형을 만들며, 또한 기존모형에서의 통계적 오류를 제거하는 데 그 목적을 두었다. 合理的 期待理論의 一般關係式을 통하여 새로 도출된 모형은 기존 모형의 문제점들을 제거할 수 있었고, 이 모형을 통하여 韓國 株式市場을 조사한 결과 모든 利子率에서 거의 일관되게 부등식 (11), (12)와 (13)이 만족되지 않아 歸無假說인 韓國 株式市場의 效率的 市場假說은 棄却되었다.

한국 주식시장의 효율적 시장가설이 기각된 것은 몇가지 이유로 설명할 수 있겠다. 첫째, 새로 유도된 模型은 效率的 市場假說과 Lucas의 均衡資産價格模型의 結合模型이므로, 효율적 시장가설의 기각이 시장이 효율적임에도 불구하고 Lucas모형의 기각으로부터 기인할 수 있다. 그러나 비현실적인 상태인 A가 0일 때, 즉 株式市場의 實質期待收益率이 항상 일정할 때는 가설이 받아들여지나 실질기대수익률이 변화하는 때에 가설이 기각되므로 첫째 기각이유는 그 설득력을 잃는다. 둘째, $P(t)^*$의 계산오차(estimation error)에서 가설이 기각될 수 있다. 理論的으로 조작된 $P(t)^*$의 값이 模型의 檢證力을 떨어뜨려 시장이 효율적임에도 불구하고 효율적 시장가설이 기각될 수 있으므로 모형의 개선을 위하여 변수 $P(t)^*$가 제거된 모형의 개발이 요청된다. 셋째, 사용하는 年度別 時系列資料의 標本의 수가 11개로 너무 작아 검증결과에 대한 信賴度가 떨어져 가설이 기각될 수 있다. 따라서 分期別 혹은 月別 시계열자료를 사용하여 표본의 수를 늘리는 방법이 고려될 수 있겠으나, 株價指數에 대응하는 總配當額을 恣意的으로 조작함으로써 配當評價模型에 의하여 구해지는 理論的 株價인 $P(t)^*$값의 신뢰성이 낮아져 결과적으로 檢證力을 떨어뜨리게 되어 또 다른 문제점을 발생시키므로 부족한 標本크기하에서 검증실험을 하였다. 이 問題는 연도별 자료의 충분한 蓄積이 이루어지면 자연히 해결될 것이다.[14] 넷째, 모형에서 정의된 情報集合이 理論과 實際에서 서로 차이가 있으므로 효율적 시장가설이 기각될 수 있다. 모형에서는 같은 시점에서의 정보집합은 같은 것으로 정의하였으나 실제에는 각 經濟主體들이 다른 정보집합을 소유하기 때문에 정의된 모형이 說明力을 잃어 모형이 기각될 수 있다. 이것은 결국 市場價格이 모든 이용가능한 정보를 반영한다는 가정에

14) 43년간(1947~89) Standard and Poor's composite stock price index의 年度別 時系列資料를 사용하여 美國 株式市場의 效率性을 분석한 결과 $A=0$일 때를 제외한 모든 A값에서 效率的 市場假說을 支持하는 것으로 나타나 他模型을 이용한 대다수의 연구결과와 동일함을 보여주었다. 이 경우 표본크기가 상당히 크므로 검증결과의 신뢰성이 유지될 수 있다.

어긋나 시장의 非效率性을 나타내므로 귀무가설인 효율적 시장가설에 위배되어 기각되며, 이 네번째 棄却理由가 Samuelson과 Fama에 의하여 제시된 효율적 시장가설의 기각과 일치하는 것이다.

효율적 시장가설의 기각으로부터 모든 이용가능한 정보가 시장가격에 제대로 반영되지 않으며, 이는 각 경제주체들이 다른 크기의 정보집합을 소유함에 기인한다는 것을 알 수 있다. 각 경제주체들이 다른 크기의 정보집합을 갖는 이유는 세가지로 크게 나눌 수 있는바, 첫째로 情報利用能力의 差異에서 정보집합의 크기가 다를 수 있으며, 둘째로 서로 다른 情報利用者間에 情報費用負擔能力과 支出의 差異에서 기인할 수 있으며, 셋째로 公示制度, 企業會計制度, 信用情報制度 등 情報關聯制度의 미비로 情報에의 同等한 接近이 불가능할 때 일어날 수 있다. 이러한 경우 情報의 非對稱性이 일어나 株式市場은 金融資源의 仲介機能을 效率的으로 수행할 수 없게 된다. 그러므로 시장의 효율성이 달성되어 配分·運營面에서 효율성이 이루어지기 위해서는 먼저 시장의 비효율성을 야기하는 要因分析이 따라야 할 것이며, 이 分析을 통하여 效率性 障碍要因을 제거하는 것이 株式市場政策의 優先順位가 되어야 할 것이다. 株價에 영향을 주는 經濟變數의 變化에 따라 政策決定을 하는 것보다 이 변수들의 변화에 관련된 정보들이 投資者들에게 卽刻的으로 均等하게 전달되며, 이 전달된 관련정보들을 투자자들이 올바로 평가하여 주가에 반영할 수 있도록 市場의 效率性 提高次元의 政策開發이 先行되는 것이 바람직하다.

〈附 錄 1〉

[證 明]

$$E_DP-Q = E_DP-E_CP+E_CP-E_BP+E_BP-Q$$

양변을 제곱하고 條件附 期待値 E_A를 취하면,

$$\begin{aligned} E_A(E_DP-Q)^2 = & E_A(E_DP-E_CP)^2+E_A(E_CP-E_BP)^2+E_A(E_BP-Q)^2 \\ & +2E_A\{(E_DP-E_CP)(E_CP-E_BP)\} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots \text{(i)} \\ & +2E_A\{(E_CP-E_BP)(E_BP-Q)\} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots \text{(ii)} \\ & +2E_A\{(E_DP-E_CP)(E_BP-Q)\} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots \text{(iii)} \end{aligned}$$

$I_D \supset I_C \supset I_B \supset I_A$이고 條件附 期待符號(conditional expectation operator)는 $E_jE_k = E_{min(j,\,k)}$를 만족시키므로,

식 (i)은,

$$\begin{aligned} 2E_A\{(E_DP-E_CP)(E_CP-E_BP)\} &= 2E_A\{E_B(E_DP-E_CP)(E_CP-E_BP)\} \\ &= 2E_A\{(E_BP-E_BP)(E_CP-E_BP)\} = 0 \end{aligned}$$

식 (ii)는,

$$\begin{aligned} 2E_A\{(E_CP-E_BP)(E_BP-Q)\} &= 2E_A\{E_B(E_CP-E_BP)(E_BP-Q)\} \\ &= 2E_A\{(E_BP-E_BP)(E_BP-Q)\} = 0 \end{aligned}$$

식 (iii)은,

$$\begin{aligned} 2E_A\{(E_DP-E_CP)(E_BP-Q) &= 2E_A\{E_B(E_DP-E_CP)(E_BP-Q)\} \\ &= 2E_A\{(E_BP-E_BP)(E_BP-Q)\} = 0 \end{aligned}$$

을 만족한다.

따라서 식 (i), (ii)와 (iii)은 0의 값을 가지기 때문에

$E_A(E_DP-Q)^2 = E_A(E_DP-E_CP)^2+E_A(E_CP-E_BP)^2+E_A(E_BP-Q)^2$이 성립한다.

〈附 錄 2〉

[證 明]

$$P(t)^*-P(t-1) = P(t)^*-P(t)+P(t)-E_{t-1}P(t)+E_{t-1}P(t)-P(t-1) \quad \cdots\cdots\cdots \text{(i)}$$

식 (i)의 양변을 제곱하고 조건부 기대치 E_0를 취하면,

$$\begin{aligned} E_0\{P(t)^*-P(t-1)\}^2 = {} & E_0\{P(t)^*-P(t)\}^2+E_0\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}^2 \\ & +E_0\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}^2 \\ & +2E_0[\{P(t)^*-P(t)\}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}] \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots \text{(ii)} \\ & +2E_0[\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}] \quad \cdots\cdots\cdots \text{(iii)} \\ & +2E_0[\{P(t)^*-P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}] \quad \cdots\cdots\cdots\cdots \text{(iv)} \end{aligned}$$

$I_I \supset I_t \supset I_{t-1} \supset I_0$이고 조건부 기대부호는 $E_j E_k = E_{min(j,\ k)}$를 만족시키므로,
식 (ii)는,

$$\begin{aligned} & 2E_0[\{P(t)^*-P(t)\}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}] \\ & \quad =2E_0[E_{t-1}\{P(t)^*-P(t)\}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}] \\ & \quad =2E_0[E_{t-1}P(t)^*-E_{t-1}P(t)\}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}] \\ & \quad =2E_0[\{E_{t-1}(E_tP(t)^*)-E_{t-1}P(t)\}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}] \\ & \quad =0 \end{aligned}$$

식 (iii)은,

$$\begin{aligned} & 2E_0[\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}] \\ & \quad = 2E_0[E_{t-1}\{P(t)-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}] \\ & \quad = 2E_0[\{E_{t-1}P(t)-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}] \\ & \quad = 0 \end{aligned}$$

식 (iv)는,

$$2E_0[\{P(t)^*-P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}]$$

$$=2E_0[E_{t-1}\{P(t)^*-P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}]$$
$$=2E_0[\{E_{t-1}P(t)^*-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}]$$
$$=2E_0[\{E_{t-1}(E_tP(t)^*)-E_{t-1}P(t)\}\{E_{t-1}P(t)-P(t-1)\}]$$
$$=0$$

을 만족한다.

따라서 식 (ii), (iii)과 (iv)는 0의 값을 가지므로,

$E_0[P(t)^*-P(t-1)]^2=E_0[P(t)^*-P(t)]^2+E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2+E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2$가 성립한다.

여기에서 정의에 의하여 $E[P(t)/I_{t-1}]=E_{t-1}P(t)$이다.

〈附 錄 3〉

[證 明]

$$E_0(M1)=(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0\{[P(t)+u(t)-P(t-1)]^2\}$$
$$-(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0\{[P(t)+u(t)-P(t)]^2\}$$
$$=(1/T)\sum_{t=1}^{T}[E_0\{[P(t)-P(t-1)]^2\}+E_0\{u(t)^2\}]$$
$$-(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0\{u(t)^2\}$$
$$=(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0\{[P(t)-P(t-1)]^2\}\geq 0$$

$E_0(M2)\geq 0$을 증명하기 위하여 $M2'$를 다음과 같이 정의한다.

$$M2'=(1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)-P(t-1)]^2-(1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$
$$E_0(M2)-E_0(M2')=(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0[P(t)+u(t)-P(t-1)]^2$$
$$-(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$

$$-(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0[P(t)-P(t-1)]^2$$

$$+(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$

$$=(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0[P(t)+u(t)-P(t-1)]^2$$

$$-(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0[P(t)-P(t-1)]^2$$

$$=(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0\{u(t)\}^2 \geq 0 \quad \cdots\cdots \text{(i)}$$

식 (i)로부터, $E_0(M2) \geq E_0(M2')$ ····· (ii)

附錄 4의 식 (vii)로부터, $E_0(M2') \geq 0$ ····· (iii)

그러므로 만약 식(ii)와 식 (iii)이 만족된다면, 식 (iv)를 演繹할 수 있다.

$E_0(M2) \geq 0$ ····· (iv)

같은 방법으로, $E_0(M3) \geq 0$을 증명하기 위하여 $M3'$를 다음과 같이 정의한다.

$$M3'=(1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)-P(t-1)]^2-(1/T)\sum_{t=1}^{T}[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2$$

$$E_0(M3)-E_0(M3')=(1/T)\sum_{t=1}^{T} E_0\{u(t)\}^2 \geq 0 \quad \cdots\cdots \text{(v)}$$

식 (v)로부터, $E_0(M3) \geq E_0(M3')$ ····· (vi)

附錄 4의 식 (ix)로부터, $E_0(M3') \geq 0$ ····· (vii)

같은 방법으로, 식 (iv)와 식 (vii)에 의하여

$E_0(M3) \geq 0$ ····· (viii)

이 성립한다.

〈附 錄 4〉

$E_0(M2')\geq 0$이고 $E_0(M3')\geq 0$임을 證明하라.

여기에서

$$M2'=E_0[P(t)-P(t-1)]^2-E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$
$$\mathrm{M}3'=E_0[P(t)-P(t-1)]^2-E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2$$

[證 明]

$$P(t)-P(t-1)=[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]+[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)] \quad \cdots\cdots\cdots\cdots (\mathrm{i})$$

$E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}]=E_0\{E_{t-1}P(t)\}=E_0P(t)$이기 때문에,

$$E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}][E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]$$
$$=[E_0P(t)-E_0P(t)][E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]=0 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (\mathrm{ii})$$

식 (i)의 양변에 제곱한 다음, E_0를 취하고 식 (ii)를 이용하면

$$E_0[P(t)-P(t-1)]^2=E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2+E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2 \cdot (\mathrm{iii})$$

等式 (iii)으로부터 식 (iv)와 식 (v)가 성립한다.

$$E_0[P(t)-P(t-1)]^2-E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2$$
$$=E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2=M2'\geq 0 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (\mathrm{iv})$$
$$E_0[P(t)-P(t-1)]^2-E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2$$
$$=E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2=M3'\geq 0 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (\mathrm{v})$$

식 (iv)로부터,

$$M2'=E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2=(1/T)\sum_{t=1}^{T}[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2 \quad \cdots\cdots (\mathrm{vi})$$

그러므로, $E_0(M2')=(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0[E\{P(t)/I_{t-1}\}-P(t-1)]^2\geq 0$ ····· (vii)

식 (v)로부터,

$$M3'=E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2=(1/T)\sum_{t=1}^{T}[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots \text{(viii)}$$

그러므로, $E_0(M3')=(1/T)\sum_{t=1}^{T}E_0[P(t)-E\{P(t)/I_{t-1}\}]^2\geq 0$ ····· (ix)

따라서 식 (vii)과 식 (ix)로부터 $E_0(M2')\geq 0$과 $E_0(M3')\geq 0$이 만족된다.

▷ 參 考 文 獻 ◁

Campbell, J.Y. and R.J. Shiller, "Stock Prices, Earnings, and Expected Dividends", *Journal of Finance*, 1988, pp. 661~676.

_____, "The Dividend-Price Ratio and Expectations of Future Dividends and Discount Factors", *The Review of Financial Studies*, 1988, pp.195~228.

Flavin, M.A., "Excess Volatility in the Financial Markets : A Reassessment of the Empirical Evidence", *Journal of Political Economy*, 91, 1983, pp.929~956.

Kleidon, A.W., "Bias in Small Sample Tests of Stock Price Rationality", *Journal of Business*, 59, 1986a, pp.237~261.

_____, "Variance Bounds Tests and Stock Price Valuation Models", *Journal of Political Economy*, 94, 1986b, pp.953~1001.

LeRoy, S.F. and R.D. Porter, "The Present-Value Relation : Tests Based on Implied Variance Bounds", *Econometrica*, 49, 1981, pp.555~574.

Lucas, Jr. R.E., "Asset Prices in an Exchange Economy", *Econometrica*, 46, 1978, pp.1429~1445.

Mankiw, N.G., D. Romer, and M.D. Shapiro, "An Unbiased Reexamination of Stock Market Volatility", *Journal of Finance*, 40, 1985, pp.677~689.

Marsh, T.A. and R.C. Merton, "Aggregate Dividend Behavior and Its Implications for Tests of Stock Market Rationali-

ty", Sloan School Working Paper No. 1475~1483, 1983.

_____, "Dividend Variability and Variance Bounds Tests for the Rationality of Stock Market Prices", *American Economic Review*, 76, 1986, pp.483~498.

_____, "Dividend Behavior for the Aggregate Stock Market", *Journal of Business*, 60, 1987, pp.1~40.

Roll, R., "A Critique of the Asset Pricing Theory's Tests : on Past and Potential Testability of the Theory", *Journal of Financial Economics*, 4, 1977, pp.129~176.

Shiller, R.J., "The Volatility of Long-term Interest Rates and Expectations Models for the Term Structure", *Journal of Political Economy*, 87, 1979, pp.1190~1219.

_____, "Do Stock Prices Move too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends?" *American Economic Review*, 71, 1981a, pp.421~436.

_____, "The Use of Volatility Measures in Assessing Market Efficiency", *Journal of Finance*, 36, 1981b, pp.291~304.

_____, "Stock Prices and Social Dynamics", Brookings Paper on Economic Activity, 1984, pp.457~498.

Summers, L.H., "Do We Really Know That Financial Markets Are Efficient?" National Bureau of Economic Research Working Paper No. 994, 1982.

West, K.D., "Bubbles, Fads and Stock Price Volatility Tests : A Partial Evaluation", *Journal of Finance*, 43, 1988, pp.639~656.

研究叢書案內

1. 韓國「인플레이션」의 原因과 그 影響
   金光錫 著 — A 5 新/ 122쪽 半 洋 裝/3,000원

2. 穀價政策의 計劃化－次善의 糧穀政策
   文八龍 著 — A 5 新/ 158쪽 半 洋 裝/3,600원

3. 韓國農業의 成長(1918～1971)
   潘性紈 著 — A 5 新/ 250쪽 半 洋 裝/5,600원

4. 韓國家計의 貯蓄行態
   金光錫 著 — A 5 新/ 146쪽 半 洋 裝/3,000원

5. 農產物價格分析論－理論과 政策
   文八龍 柳炳瑞 共著 — A 5 新/ 318쪽 半 洋 裝/7,000원

6. *TRADE AND DEVELOPMENT IN KOREA*
   洪元卓 A.O. 크루거 編 — A 5 新/ 254쪽 半 洋 裝/6,000원

7. *SOCIAL SECURITY IN KOREA*
   朴宗淇 著 — A 5 新/ 198쪽 半 洋 裝/4,600원

8. *PUBLIC ENTERPRISE AND ECONOMIC DEVELOPMENT : THE KOREAN CASE*
   L.P. Jones 著 — A 5 新/ 294쪽 半 洋 裝/6,600원

9. 韓國의 外換·貿易政策
   金光錫 L.E. 웨스트팔 共著 — A 5 新/ 336쪽 半 洋 裝/7,600원

10. *FACTOR SUPPLY AND FACTOR INTENSITY OF TRADE IN KOREA*
    洪元卓 著 — A 5 新/ 236쪽 半 洋 裝/5,000원

11. 勞動供給과 失業構造
    金秀坤 著 — A 5 新/ 202쪽 半 洋 裝/4,600원

12. 韓國의 鐵鋼需要分析
    宋熙秊 著 — A 5 新/ 250쪽 半 洋 裝/5,600원

13. 韓國鐵鋼工業의 成長
    金胤亨 著 — A 5 新/ 508쪽 半 洋 裝/11,000원

14. *PLANNING MODEL AND MACROECONOMIC POLICY ISSUES*
    金迪敎 編 — A 5 新/ 492쪽 半 洋 裝/11,000원

15. *INDUSTRIAL AND SOCIAL DEVELOPMENT ISSUES*
    金迪敎 編 — A 5 新/ 342쪽 半 洋 裝/7,600원

16. 韓國의 人口問題와 對策
    金善雄 編 — A 5 新/ 532쪽 半 洋 裝/11,600원

17. 韓國電力需要 및 價格의 分析
    張榮植 著 — A 5 新/ 252쪽 半 洋 裝/5,600원

18. 市場構造와 獨寡占規制
    李奎億 著 — A 5 新/ 370쪽 半 洋 裝/8,000원

19. 賃金과 勞使關係
    金秀坤 著 — A 5 新/ 244쪽 半 洋 裝/5,600원

20. 韓國의 人口와 人口政策
    洪思媛 著 — A 5 新/ 214쪽 半 洋 裝/4,600원

21. *TRADE, DISTORTIONS AND EMPLOYMENT GROWTH IN KOREA*
    洪元卓 著 — A 5 新/ 410쪽 半 洋 裝/9,000원

22. 成長과 構造轉換
    金光錫 M. 로머 共著 — A 5 新/ 194쪽 半 洋 裝/4,000원

㉓ 韓國의 綜合輸送體系
林浩奎 著 A 5 新/ 306쪽 半 洋 裝/7,000원

㉔ 韓國企業의 財務行態
南相祐 著 A 5 新/ 204쪽 半 洋 裝/4,600원

㉕ 韓國經濟의 高度成長要因
金光錫 朴埈卿 共著 A 5 新/ 166쪽 半 洋 裝/3,600원

㉖ *COMMUNITY DEVELOPMENT AND HUMAN REPRODUCTIVE BEHAVIOR*
洪思媛 著 A 5 新/ 198쪽 半 洋 裝/4,600원

㉗ 農業投資分析論
文八龍 林栽煥 共著 A 5 新/ 250쪽 半 洋 裝/5,600원

㉘ 纖維·電子工業의 特性과 需給構造
金榮奉 著 A 5 新/ 180쪽 半 洋 裝/4,000원

㉙ 鐵鋼工業의 特性과 需給構造
南宗鉉 著 A 5 新/ 192쪽 半 洋 裝/4,600원

㉚ 韓國의 所得分配와 決定要因(上)
朱鶴中 編 A 5 新/ 470쪽 半 洋 裝/10,600원

㉛ 韓國의 國土·都市·環境
宋丙洛 編 A 5 新/ 410쪽 半 洋 裝/9,000원

㉜ 韓國의 保健財政과 醫療保險
朴宗淇 著 A 5 新/ 272쪽 半 洋 裝/6,000원

㉝ 石油化學工業의 現況과 展望
具本英 著 A 5 新/ 236쪽 半 洋 裝/5,000원

㉞ 成長과 都市化問題
宋丙洛 M.S. 밀즈 共著 A 5 新/ 270쪽 半 洋 裝/6,000원

㉟ 韓國의 流通經濟構造
林浩奎 著 A 5 新/ 308쪽 半 洋 裝/7,000원

㊱ 韓國工業化패턴과 그 要因
金光錫 著 A 5 新/ 272쪽 半 洋 裝/6,000원

㊲ 保健醫療資源과 診療生活圈
延河淸 金學泳 共著 A 5 新/ 336쪽 半 洋 裝/7,600원

㊳ 韓國의 敎育과 經濟發展
金榮奉 N.F. 맥긴 外 A 5 新/ 272쪽 半 洋 裝/6,000원

㊴ 貿易·外援과 經濟開發
A.O. 크루거 著 田英鶴 譯 A 5 新/ 256쪽 半 洋 裝/5,600원

㊵ *MACROECONOMIC AND INDUSTRIAL DEVELOPMENT IN KOREA*
朴宗淇 編 A 5 新/ 414쪽 半 洋 裝/9,000원

㊶ *HUMAN RESOURCES AND SOCIAL DEVELOPMENT IN KOREA*
朴宗淇 編 A 5 新/ 384쪽 半 洋 裝/8,600원

㊷ *KOREAN REGIONAL FARM PRODUCT AND INCOME : 1910~75*
A. Keidel 著 A 5 新/ 268쪽 半 洋 裝/6,000원

㊸ 韓國의 農村開發
文八龍 潘性紈 D.H. 퍼킨스 共著 A 5 新/ 396쪽 半 洋 裝/9,000원

㊹ 需給構造와 物價政策
李 烘 著 A 5 新/ 288쪽 半 洋 裝/6,600원

㊺ 經濟開發과 政府 및 企業家의 役割
司空 壹 L.P. 존스 共著 A 5 新/ 410쪽 半 洋 裝/9,000원

46 *PRIMARY HEALTH CARE IN KOREA*
延河清 著 A 5 新/ 214쪽 半 洋 裝/4,600원

47 韓國 經濟·社會의 近代化
金滿堤 E.S. 메이슨 外 A 5 新/ 530쪽 半 洋 裝/11,600원

48 輸出主導型 成長經濟의 外換政策
李天杓 著 A 5 新/ 228쪽 半 洋 裝/5,000원

49 韓國의 所得分配와 決定要因(下)
朱鶴中 著 A 5 新/ 432쪽 半 洋 裝/9,600원

50 國民經濟와 福祉年金制度
延河清 閔載成 共著 A 5 新/ 428쪽 半 洋 裝/9,600원

51 技術革新의 過程과 政策
金仁秀 李軫周 共著 A 5 新/ 402쪽 半 洋 裝/9,000원

52 韓國의 經濟開發과 人口政策
R. 레페토 金善雄 外 A 5 新/ 328쪽 半 洋 裝/7,000원

53 韓國의 金融發展：1945～80
D.C. 콜 朴英哲 共著 A 5 新/ 334쪽 半 洋 裝/7,600원

54 韓國의 賃金構造
朴烜求 朴世逸 共著 A 5 新/ 440쪽 半 洋 裝/10,000원

55 *SOURCES OF ECONOMIC GROWTH IN KOREA*
金光錫 朴埈卿 共著 A 5 新/ 238쪽 半 洋 裝/5,400원

56 轉換期의 韓國經濟와 金融政策
金重雄 南相祐 共著 A 5 新/ 354쪽 半 洋 裝/8,000원

57 北韓의 經濟政策과 運用
延河清 著 A 5 新/ 348쪽 半 洋 裝/8,000원

58 地方財政調整制度와 財源配分
李啓植 著 A 5 新/ 280쪽 半 洋 裝/6,000원

59 벤처캐피탈의 役割과 課題
姜文秀 著 A 5 新/ 236쪽 半 洋 裝/5,000원

60 家計貯蓄과 租稅政策
李啓植 著 A 5 新/ 366쪽 半 洋 裝/8,000원

61 韓國의 公企業管理政策
宋大熙 著 A 5 新/ 310쪽 半 洋 裝/8,400원

62 韓國經濟의 歷史的 照明
具本湖 編 A 5 新/ 368쪽 半 洋 裝/11,000원

63 分配不均等의 實態와 主要政策課題
權純源 高日東 外 A 5 新/ 462쪽 半 洋 裝/12,000원

64 韓國 財閥部門의 經濟分析
丁炳烋 梁英植 共著 A 5 新/ 324쪽 半 洋 裝/9,200원

65 市場去來의 規制와 競爭政策
申光湜 著 A 5 新/ 426쪽 半 洋 裝/12,000원

66 企業結合－經濟的 效果와 規制
李奎億 朴炳亨 共著 A 5 新/ 506쪽 半 洋 裝/11,000원

新 刊 案 內

韓國 巨視金融의 政策硏究 — 朴 佑 奎 著
半洋裝 / B5 / 324쪽 / 定價 11,000원

製造業의 總要素生産性動向과 그 決定要因 — 金 光 錫, 洪 性 德 著
半洋裝 / A5新 / 282쪽 / 定價 7,400원

構造變化와 雇傭問題 — 朴 埈 卿, 金 政 鎬 著
半洋裝 / A5新 / 240쪽 / 定價 6,000원

韓國經濟의 産業貿易模型 — 李 元 暎 著
半洋裝 / A5新 / 234쪽 / 定價 6,000원

韓國의 流通産業 — 南 逸 聰 編
半洋裝 / B5 / 196쪽 / 定價 5,200원

國內銀行의 經營效率性 比較分析 — 孫 承 泰 著
半洋裝 / A5新 / 198쪽 / 定價 5,000원

産業保護와 誘因體系의 歪曲 — 兪 正 鎬 外
半洋裝 / A5新 / 322쪽 / 定價 7,600원

企業結合－經濟的 效果와 規制 — 李 奎 億, 朴 炳 亨 著
半洋裝 / A5新 / 506쪽 / 定價 1[illegible],000원

KDI圖書會員制 案內

■ **會員에 대한 特典**

- 會員加入期間(1년)중 本 硏究院이 發刊하는 一切의 刊行物을 郵送함.
  (단, 自體資料 및 配布制限資料는 제외)

■ **會　　費 : 70,000원**

■ **加入方法**

- 직접 本院 發刊資料相談室에 拂入하거나,
- 가까운 郵遞局에서 本院 郵便對替計座(計座番號 : 010983-31-0514919)에 拂入하면 됨.

■ **問 議 處**

서울특별시 동대문구 청량리동 207의 41　우편번호 : 130-012
KDI 발간자료상담실(Tel. 960/3283, 960/4811(交) 305)