

## 日帝末期 戰時統制體制의 貨幣經濟的 性格

金 東 昱

본 논문은 일제말 전시통제체제가 어떠한 경제적 모순을 낳았는지를 구명하여, 韓國經濟史에서 밝히려고 하였다. 이를 위해 戰時經濟期 화폐경제의 상황을 화폐의 과잉집적이라는 개념으로 설명하였다. 공식물가의 상승이 인위적으로 억제되고 물자부족이 극심하여 배급제가 이루어지고 있던 당시에 민간은 화폐를 현금으로 보유하거나 은행에 예금하였다. 더욱이 일제가 전쟁수행자금의 조달을 본원통화발행에 의존하는 정도를 줄이고 시중의 유동성을 흡수하기 위해 시행했던 강제저축정책은 민간의 예금을 크게 증가시켰다. 전시통제경제에서 민간부문에 저축과 현금이 집적되는 현상은 통제체제가 유지되는 기간중에는 인플레이션의 억제에 크게 기여할 수 있었다. 그러나 이와 같이 과잉집적된 화폐는 통제체제가 크게 이완되거나 붕괴되는 시기가 되면 물가폭동의 가장 중요한 요인이 된다. 이로부터 한국에서 해방 직후 발생한 물가폭동은 정치사회적 요인과 실물적 요인 이외에도 은행에서 일시에 예금이 인출되어 화폐유통량이 급증하는 화폐적 요인이 매우 중요하다고 볼 수 있다.

## I. 서 론

일제강점상태에 있던 한국사회에서 물가문제가 본격화된 것은 1937년 中日戰爭 발발 이후부터였다. 1920년대 말에서 1930년대 초반까지는 대공황의 여파로 물가가 하락하였으며, 그 이후 景氣호전에 따라 물가가 오르는 했지만 그다지 심각하지 않았다. 그러나 전쟁의 시작은 경제상황을 급변시켰다. 통화발행이 급증하여 1938년에는 전년에 비해 43.8%가 증가하였고, 이후에도 큰 폭으로 증가하여 1938년부터 1944년까지의 연평균 통화발행 증가율이 42.1%에 달했다. 전쟁에 필요한 자금을 대규모의 통화발행으로 조달하고 있었음을 보여주고 있다. 한편 臨時資金

기아경제연구소. 본 논문은 필자의 박사학위논문, 「1940~1950년대 한국의 인플레이션과 안정화 정책」(연세대학교 경제학과 박사학위논문, 1994)의 제2장을 수정, 보완한 것이다.

調整法에 의해 軍需생산은 팽창하는 대신 民需用 물자의 생산은 위축되기 시작했다. 수요, 공급 양 측면에서 모두 물가불안 요인이 발생한 것이었다. 그 결과 1938년과 1939년에 年間物價의 상승률이 각각 15%, 15.8%를 보여 전쟁 직전에 비해 2배 정도 상승하는 ‘戰時인플레이션’ 양상이 나타났다.

이러한 경제상황에 직면한 일제는 물가상승을 억제하기 위해 가능한 모든 수단을 동원하였다. 대표적으로 제품가격을 직접 규제하고 물자를 배급하는 조치를 시행하였다. 이에 따라 물가는 1940년 이후 더 이상 악화되지 않은 채 전쟁말까지 비교적 소강상태를 유지하였다. ‘억제된 인플레이션’ 현상이었다고 할 수 있다. 이처럼 인플레이션 양상이 크게 변한 것은 전면적인 통제경제체제 아래에서 시장경제의 기능이 크게 약화되었기 때문이었다.

본 논문은 일제말 전시통제체제의 주요한 내용이 무엇이며 이러한 통제경제가 어떠한 경제적 모순을 낳았는가 하는 점을 구명하여 이 시기가 韓國經濟史에서 가지는 위치의 일단을 밝히려고 한다. 특히 전쟁발발 이전에는 물가상승률과 통화량 증가율이 큰 차이를 보이지 않았는데 비해, 전시경제에 돌입한 이후에는 두 변수간에 큰 격차가 나타난다는 점에 주목하여 통제경제체제에서 이루어진 통화량의 대규모 증가가 낳은 화폐경제적 현상에 주목한다. 전시통제 시기의 특징적인 화폐현상에 대한 이러한 분석은 통제경제가 급속히 자유시장경제로 이행하기 시작한 해방 직후에 발생한 높은 인플레이션의 성격을 해명할 수 있는 하나의 단서가 될 것이다.<sup>1)</sup>

## II. 戰時統制經濟에 대한 이론적 검토

戰時經濟와 같은 통제경제에서 일반적으로 나타나는 경제현상에 대해서는 이론적 차원에서 많은 연구가 진척된 바 있다. 그 내용을 정리해 보면 다음과 같다. 전시경제에서는 자원의 대부분이 軍需物資 생산에 집중 투입되어 생산부문의 불균

1) 일제 말기를 ‘潛在的 인플레이션’ 시기로 보고 해방 직후 물가폭등의 주요한 요인으로 전쟁중 退藏되었던 통화가 해방과 함께 일시에 방출되었던 점을 지적한 연구는 劉鐵舜 [9]가 있다. 이와 유사한 관점에서 2차 대전 종전 직후 유럽의 경제상황, 특히 하이퍼 인플레이션 현상을 전쟁중의 통제경제체제와 통화의 과다발행 문제와 연관시킨 연구로는 R. Dornbusch & H. Wolf [20]가 있다. 그리고 최근 동유럽 국가가 사회주의 경제체제에서 시장경제체제로 移行하는 과정에서 발생한 인플레이션 문제도 이러한 관점에서 보는 일련의 연구가 있다. 대표적인 연구는 R. I. McKinnon [28]이다. 돈부쉬와 울프의 연구에서는 유럽의 많은 나라들이 2차 대전 중에 과잉집적된 화폐를 동결시키거나 줄이지 못하여 전후 심각한 하이퍼 인플레이션(헝가리, 그리이스의 경우)이나 高인플레이션(이탈리아, 프랑스의 경우)을 경험했다고 보았다. 맥키논의 연구에서는 최근 동유럽의 가격자유화 조치 이후 발생한 인플레이션 문제를 분석하면서 구사회주의의 통제체제 아래서 형성된 富나 貨幣의 과잉집적 문제를 제기하고 있다.

형이 심화되고 소비재의 결핍이 일반화된다. 또한 전쟁수행을 위한 자금을 通貨發行에 크게 의존할 경우 통화량은 급속히 증가한다. 이에 따라 소비재에 대한 공급과 수요 사이의 차이가 커져 물가가 급등하고 경제가 高인플레이션 상태에 빠질 가능성이 매우 높아진다. 임시정부는 이에 대응하여 反인플레이션 정책을 취하는데, 대표적인 것은 직접적인 價格統制와 物資配給이다.<sup>2)</sup> 즉 최고가격제를 실시하여 물가의 상승을 인위적으로 제한하거나 일정한 가격에 1인당 소비량을 할당하는 배급제도를 도입하는 것이다. 그러나 이러한 정책의 실시는 '억제된 인플레이션(suppressed inflation)' 현상을 낳아 가격통제를 받는 公式市場과 자유가격이 형성되는 暗市場 간의 가격격차를 확대시키고, 공식시장으로의 상품공급을 줄이는 결과를 낳는다.<sup>3)</sup> 결국 시장의 초과수요는 심화되어 경제는 더욱 불균형 상태로 빠지게 된다. 이와 같은 억제된 인플레이션 상태에서 발생하는 민간의 경제행위는 크게 세 가지로 나누어 살펴볼 수 있다.<sup>4)</sup>

첫째, 공식시장을 대체하는 암시장이 광범위하게 존재한다면 공식시장에서 충족되지 못한 구매력을 소화하여 시장의 초과수요가 청산될 수 있을 것이다. 즉 통제경제가 반드시 초과수요를 동반하지 않을 수 있다는 것이다. 그러나 현실적으로 전시장제가 엄격하게 이루어지는 경우 암시장이 변창하기는 어려우며, 따라서 불균형 상태를 제거할 정도로 활발한 거래를 기대하기 힘들다.<sup>5)</sup>

둘째, 가격통제와 물자배급이 시행되는 통제경제에서 소비재 부족으로 인해 '원하는 지출(desired expenditure)'을 하지 못함에 따라 家計가 勞動供給의 감소로 대응하는 경우를 생각할 수 있다.<sup>6)</sup> 이에 따르면 노동공급의 감소로 인해 재화시장에서는 공급승수효과(supply multiplier effect)가 나타나고 노동시장에서 실질임금이 증가하게 되는 경우 물가상승 압력은 커지게 된다.<sup>7)</sup> 그러나 이러한 가설은 노동이

2) D. H. Wallace [31], pp. 60~62.

3) W. Gorter & G. H. Hildebrand [21], pp. 77~78.

4) D. H. Howard, [23], pp. 871~873.

5) 또한 비록 암시장이 발달되어 있는 경우라고 하더라도 이 시장이 공식시장의 초과수요를 충족시킬지는 미지수이다. 왜냐하면 통제경제가 조만간 해제될 것이 예상된다면 이때의 가격이 현재의 암시장가격보다는 하락할 것을 기대한 민간에서 현금을 구매대기자금으로 보유할 것이기 때문이다. 이때는 암시장의 발달과 화폐의 과잉집적이 동시에 존재할 수 있다. 대체시장 즉, 암시장이 경제내의 불균형을 청산할 수 있는가 하는 점은 이론적인 문제라기 보다는 실증적인 문제이다.

6) 이에 대한 선구적인 연구로는 R. J. Barro and H. I. Grossman [16]과 J. Muellbauer & R. Portes [30]가 있다.

7) 이는 억제된 인플레이션 상태에서의 두 가지의 還流(feedback)效果 때문이다. 그 하나는 家計가 노동공급을 줄이면 생산가능곡선은 축소되며 이때 투자재 생산이 불변이라면 소비재 생산은 더욱 감소하게 된다는 점이다. 이는 소비재시장에서의 초과수요를 한층 증대시키는 결과를 낳고 다시 노동공급을 더욱 감소시키게 된다. 즉 供給乘數效果가 나타나는 경우이다. 다른 하나의 효과는 노동수요는 증대하는 반면 노동공급이 감소하여 실질임금이 증대하는 경우이다.

심각하게 不完全履備 상태에 있거나 勞動供給에 대한 통제가 존재하는 경우에는 적용하기 곤란할 것이다. 왜냐하면 노동시장에서 실업인구가 많을 경우 노동공급의 감소가 곧 실질임금의 상승을 가져오지 않을 것이며 더욱이 노동시장에 대한 통제가 존재하여 임금의 변동이 억제되거나 극단적으로 強制動員이 이루어질 경우에는 노동시장의 기능은 정지될 것이기 때문이다.

셋째로는 소비재에 대한 供給不足 經濟(shortage economy)에서 민간의 '실제지출(actual expenditure)'은 '원하는 지출'에 미치지 못하게 되며 이로부터 強制貯蓄(forced saving) 혹은 非自發的 貯蓄이 발생하는 경우이다. 이러한 강제저축은 첫째와 둘째의 가능성이 경제의 요소부존 조건이나 戰時統制에 의해 나타날 수 없을 때 家計가 취하게 되는 일반적인 경제적 행위가 된다. 이와 같이 특정의 경제적 조건에서 민간이 원하는 지출(소비)이 실제지출보다 많아 '원하는 저축(desired saving)'보다 '실제 저축(actual saving)'이 더 많은 경우 이를 '貨幣의 過剩集積(monetary overhang)'이라고 한다.<sup>8)</sup>

이상 세 가지의 내용을 간단한 수식으로 정리하면 다음과 같다.

$$A = F(P^b/P^a), \quad F < 0 \quad (1)$$

$$B^d = B^d(A), \quad (B^d) < 0 \quad (2)$$

$$L^s = L^s(A, W/P), \quad L_1 > 0, L_2 > 0 \quad (3)$$

$$S^d = S^d(A), \quad (S^d) < 0 \quad (4)$$

$A$  : 공식시장(가격이 통제된 시장)에서 구매가능한 消費財의 양

$P^a$  : 공식시장의 통제가격(=  $P$ ),  $P^b$  : 암시장의 자유가격

$B^d$  : 대체시장에서의 수요량

$L^s$  : 노동공급량,  $W$  : 명목임금,  $S^d$  : 원하는 저축

$L_1$  : 공식시장에서 구매가능한 상품량의 변화에 따른 노동공급량의 변화

$L_2$  : 실질임금의 변화에 따른 노동공급량의 변화

식 (1)에 의하면 통제가격과 암시장가격의 比率( $P^b/P^a$ )이 커질수록, 즉 '억제된 인플레이션'의 정도가 심할수록 초과수요는 한층 커지는 반면 공식시장에서 구매할 수 있는 상품의 양( $A$ )은 줄어든다. 이로부터 시장에서의 자유로운 거래는 한층 제한되고 配給制가 보다 강화된다. 공식시장에서의 상품구매가 제한되어(즉  $A$ 가 작아짐에 따라) 현재의 소득계약에서 지출하고자 하는 금액을 모두 지출하지 못하게 되면 財貨시장, 勞動시장, 資金시장에서는 각각 다음과 같은 영향이 나타날 수 있다. 우선 재화시장에서는 식 (2)에서 보는 바와 같이 대체시장에서의 수요가 증가

8) 억제된 인플레이션상태에서 발생하는 貨幣의 과잉집적과 뒤이어 나오는 富의 과잉집적(wealth overhang), 預金の 과잉집적(saving overhang)이라는 개념에 대한 자세한 설명은 C. Cottarelli and M. I. Blejer, [19]를 참조할 것. 貨幣의 과잉집적, 富의 과잉집적, 預金の 과잉집적이라는 용어는 필자의 번역이다.

한다. 이 때 대체시장이 발달되어 있다면 여기에서 높은 가격으로라도 상품을 구매할 수 있으므로 재화시장 전체의 불균형은 해소될 수 있을 것이다. 다음으로 노동시장에서는 식 (3)에서처럼 노동공급이 줄어들게 된다. 그러나 특정의 경제적 여건으로 인해 식 (2)와 식 (3)이 모두 실현될 수 없을 경우 식 (4)에서 보는 것처럼 민간은 현금을 보유하거나 금융기관에 예금하는 현상이 일어나게 된다. 즉 화폐의 과잉집적이 발생하는 것이다.

화폐의 과잉집적은 두 가지 형태를 가진다. 일반적으로 資産市場이 발달하지 못한 경제에서는 貨幣는 민간에서 현금으로 보유되거나 아니면 은행에 예금될 것이다. 과잉집적된 화폐가 현금으로 民間에 보유될 경우 이를 現金의 過剩集積(cash overhang)이라고 하고 금융기관에 예금되면 預金の 過剩集積(saving overhang)이라고 한다.<sup>9)</sup> 이 두 가지는 화폐의 과잉집적의 현실적 형태이지만 유동성에서 차이가 난다.<sup>10)</sup> 이와 같이 통제경제가 화폐의 과잉집적상태에 있고 이것이 계속 물가상승 압력으로 작용한다면 이에 대처하는 정책은 가능한 한 화폐의 유동성을 줄이는 것이 될 것이다. 전시경제에서 추진되는 대표적인 정책 중 하나인 저축증대 운동은 화폐의 과잉집적 상태가 심화되는 경제에서 화폐의 유동성을 줄이기 위해 현금의 과잉집적을 예금의 과잉집적으로 전환시키기 위한 것이라고 할 수 있다.<sup>11)</sup>

그러면 화폐의 과잉집적의 발생을 현실경제에서 어떻게 파악할 수 있을까? 즉 어떤 기준을 가지고 경제가 화폐의 과잉집적 상태에 있다고 할 수 있는가?

이에 대해서는 우선 平時와 統制 經濟期の 통화량을 비교하여 화폐의 과잉집적을 측정하는 방법이 있다. 즉  $V_0$ 를 평시경제의 평균적인 화폐유통속도라고 할때 이 유통속도로 戰時경제의 총거래량을 소화하기 위해 필요한 화폐량은  $M_0 = PY/V_0$ 이

9) 그런데 현금의 과잉집적과 예금의 과잉집적은 각기 다른 결정요인이 있다고 볼 수 있다. 현금의 과잉집적은 경제주체의 화폐수요 계획의 문제인 반면 예금의 과잉집적은 경제주체의 시간에 걸친 최적소비 계획문제라고 할 수 있다. 이러한 구분은 J. H. Cochrane and B. W. Ickes [18], p. 110. 또 하나 의미있는 개념은 '富의 과잉집적(wealth overhang)'이다. 資産市場이 발달되어 있고 자산수익률이 높다면 민간이 보유현금을 실물자산(토지)이나 금융자산(주식, 채권)으로 전환하여 화폐의 과잉집적은 富의 과잉집적으로 바뀔 것이다. 그러나 자산시장이 발달하지 못했거나 기대수익률이 매우 낮을 경우에는 貨幣가 資産으로 전환되지 않을 것이기 때문에 화폐의 과잉집적과 富의 과잉집적의 구분은 큰 의미가 없을 것이다. 이에 대해서는 C. Cottarelli & M. I. Blejer [19], p. 2. 참조.

10) 주지하듯 現金은 流動性은 가장 높은 반면에 收益性이 없으며, 예금(특히 저축성 예금)은 수익성은 있지만 유동성이 떨어진다.

11) 물론 供給不足 經濟에서 강제저축만 존재하는 것은 아니다. 조만간 가격자유화가 예상되는 경우나 공식시장에서 통제된 가격으로도 물품을 충분히 구입할 수 있을 경우 강제저축이라기 보다는 자발적 저축(voluntary saving)이 발생할 것이다. 그러나 戰時經濟에서는 이러한 가능성이 현실화되기 힘들며 또한 전쟁수행 자금을 민간에서 끌어들이며 통화의 팽창에 따른 인플레이션의 발생을 피하려는 정부의 전시재정정책 때문에 강제적인 저축증대정책은 전시경제의 전형적인 현상이 된다.

며 통제경제에서 실제로 필요한 화폐량은  $M = PY/V$ 라면 화폐의 과잉집적의 정도는 통화량간의 비율( $M/M_0$ )이 된다.<sup>12)</sup>

다른 방법으로는 通貨量과 所得 간의 비율( $M/Y$ )의 지속적이고 빠른 증가가 화폐의 과잉집적의 指標라고 보기도 한다.<sup>13)</sup> 화폐수량식에서 알 수 있는 바와 같이 통제물가 아래에서 통화량과 소득간의 비율의 빠른 상승은 유통속도( $V$ )의 하락과 함께 나타날 것이다. 이러한 견해들은 결국 실체저축이 원하는 저축보다 많은 화폐의 과잉집적 상태에서는 '원하는 지출'을 위해 필요한 화폐의 유통속도(desired velocity)보다 실제의 유통속도(actual velocity)가 낮다는 점에서 논의가 일치하고 있다. 따라서 화폐의 과잉집적 현상은 현실 경제에서 이전 시기에 비해 유통속도가 빠르게 하락하는 것으로 나타난다.<sup>14)</sup>

이상에서 살펴본 바에 따라 일제말 전시통제체제의 성격에 대한 假說을 제시하면 다음과 같다. 1937년 中日戰爭의 발발과 함께 나타난 물가양동에 대처하여 日帝가 가격통제와 배급제를 강화함에 따라 식민지 상태의 한국경제는 '억제된 인플레이션'상태에 빠져들었다. 이러한 경제의 가장 두드러진 특징 중 하나는 공식시장에서의 물자구매는 점점 힘들어지고 공식가격과 암시장가격의 격차는 확대되는 것이다. 동시에 암시장이 공식시장을 대체할 정도로 발달하지 못하였고 勞動市場에 대한 통제로 인해 供給乘數效果도 나타날 수 없었던 현실 때문에 통화량의 급증은 곧 화폐의 과잉집적을 낳았다. 화폐의 유통속도가 현격히 하락한 것은 이러한 사정을 보여주는 것이다. 따라서 물가통제정책의 주된 내용은 화폐의 과잉집적상태가 물가상승압력으로 작용하지 않도록 하는 것이었다. 이 시기에 강력히 추진된 저축증대운동은 이러한 의미로 해석할 수 있다. 일제는 이러한 정책을 통해 한편으로는 재화시장에서의 초과수요를 완화하려고 하였고, 다른 한편으로는 戰時期 재정수요로 인한 통화의 남발을 가능한 한 억제하려고 하였다. 그리고 금융기관은 이렇게 흡수된 자금을 가지고 유가증권매입과 대출수요에 응할 수 있었다. 그러나 日帝의 이러한 정책은 민간보유 현금을 예금상태로 바꾼 것에 불과했을 뿐 화폐의 과잉집적 상태를 완화하는 것은 아니었다. 이러한 화폐의 과잉집적은 통제경제가 자유시

12) R. Dornbusch & H. Wolf [20], pp. 13~14. 만약  $V < V_0$  이라면  $M/M_0 > 1$ 이 될 것이다.

13) C. Cottarelli & M. I. Blejer [19], p. 2. 단 화폐가 주로 거래적 동기에 의해 보유되며 유통속도가 금융기관의 예금지불방식의 변화나 이자율의 급격한 변동 등의 요인에 의해 크게 영향을 받지 않는 경우에 한해서 그러하다.

14) 유통속도의 크기는 戰時經濟 기간중에도 차이가 있을 것이다. 일반적으로 전시경제 初期에는 軍需산업의 급성장에 의해 경제 전체적으로 실질소득이 빠르게 증가하며 물가통제도 엄격히 시행되지 않기 때문에 억제된 인플레이션 현상 역시 심하게 나타나지 않는다. 그리고 재정적자도 민간의 국채소화에 의해 보전될 경우 화폐공급량은 크게 늘지 않으므로 전체적으로 화폐의 유통속도는 平時와 비슷하거나 오히려 상승할 수도 있다. 그러나 戰時경제가 본격화되면 실질소득의 수준이 정채하거나 하락하며 화폐공급량을 크게 증가하는 반면 가격통제가 본격화되어 화폐의 유통속도는 平時보다 크게 하락할 것이다.

장경제로 이행하고 예금마저 급속히 인출되는 경제상황이 되면 한꺼번에 過剩購買力이 됨으로써 폭발적인 물가양등을 낳을 가능성이 매우 높았다. 일제 말기의 전시 경제는 이러한 모순을 누적시켜 가는 과정이었다.

### III. 일제 말기 戰時인플레이션의 성격

#### 1. 戰時인플레이션과 物價安定정책

일제하 韓國에서는 1929년의 大恐慌을 전후하여 물가의 하락추세가 지속되었으나 1933년 경부터 경기회복과 함께 상승으로 반전하였다. 이후 1937년까지 상승추세에 있으면서도 비교적 안정되어 있던 물가는 1938년에는 15% 이상 상승함으로써 1937년의 물가상승에 비해 두 배의 증가를 기록하였다. 그리고 1939년과 1940년에도 물가는 진정되지 않았다. <표 1>은 이러한 사정을 보여준다. 1937년에 발발한 中日戰爭이 물가에 크게 영향을 미치기 시작한 것이었다. 이러한 戰時經濟 初期의 물가급등은 공급과 수요 양 측면에서 그 원인을 찾을 수 있다.

우선 공급측면에서는 1937년 10월, '臨時資金調整法'의 실시로 인해 군수부문(甲類)에 자금이 집중되는 반면, 소비재생산 기업이 대부분을 차지하는 丙類에 대해서는 자금의 공급이 제한됨으로써 소비재 생산부문과 생산재 생산부문 간에 자원배분의 왜곡이 심화되었다.<sup>15)</sup> 이는 자연히 소비재의 생산과 소비 간에 불균형을 크게 하였다.<sup>16)</sup> 노동시장에서는 계속된 대륙이민<sup>17)</sup>과 중일전쟁 이후 일본으로의 노동移出, 전시공업화의 진전으로 인한 한국내에서 노동수요의 급증<sup>18)</sup> 등이 겹쳐 勞動供

15) '臨時資金調整法'은 조선총독부가 受權資本 50만 원 이상인 회사의 신설, 사업설비, 株金납입, 증자, 합병, 목적변경, 조항변경 등을 사전에 허가받도록 한 대표적인 전시통제법이다. 이 법의 적용대상은 1936년 말 현재 한국내의 회사 총수의 7.1%에 불과하지만 자본 총액상으로는 79.4%에 해당하였다. 생산액기준으로 전기가스업의 100%, 광업의 96.1%, 화학공업의 39.1%, 기계기구공업의 40.3%가 甲類로 분류되어 생산자금이 집중되는 반면, 인쇄(100%), 금융업(100%), 요업(98.4%), 방직(74.3%), 교통(63.5%)은 비계획산업 혹은 과잉설비산업을 지칭하는 丙類로 지정되어 자금조달상의 규제를 받게 되었다. 殖産調査部 [43], pp. 2~12.

16) 일제말 戰時期의 공업화에 대해 간단히 소비재생산이 축소되고 군수품생산이 증대한다는 의미의 軍需工業化라고 말하기는 힘들다는 견해도 있다. 이에 따르면 당시 한국은 고급의 기술적 기반을 가진 산업부문이 발달하지 못하여 직접적인 군수공업보다는 풍부한 전력과 지하자원을 이용한 素材供給의인 生産力 擴充産業의 육성이라는 과제를 가지고 있었다는 것이다. 이 과정에서 民需工業부문도 상당히 증가하고 있었다고 한다. 이러한 견해는 堀和生 [35], pp. 285~286 참조.

17) 한국인의 滿洲로의 이민은 중일전쟁 이후 일본과 만주국에 의해 보다 체계적으로 추진되었다. 서울의 鮮滿拓殖, 新京의 滿鮮拓殖이라는 두 회사가 이를 담당했다. 1930년대 말까지 총 이민자수가 110만 명 내지 120만 명에 달하는 것으로 추정되고 있다. 殖産調査部 [44], pp. 73~75.

18) 전시공업화의 진전으로 광공업부문에 종사하는 노동인구의 비중은 단기간내에 비약적으로 증가하였다. 1937년과 1942년 두 해의 한국의 직업별 인구구성을 비교해 보면 농업이 76.5%에서

〈표 1〉 일제시기 주요 경제지표(1926년=100)

	물가지수	임금지수	통화발행고지수
1926	100.0	100.0	100.0
1927	93.5(-6.5)	101.8(1.8)	109.6(9.6)
1928	91.7(-1.9)	100.9(-0.9)	122.2(11.5)
1929	88.6(-3.4)	101.8(0.9)	117.7(-3.7)
1930	77.3(-12.8)	95.9(-5.8)	98.5(-16.3)
1931	62.0(-19.8)	79.9(-16.7)	90.4(-8.2)
1932	61.7(-0.4)	70.8(-11.4)	96.6(6.9)
1933	68.4(10.9)	68.0(-3.9)	131.5(36.1)
1934	69.4(1.4)	68.0(0)	159.9(21.6)
1935	76.8(10.6)	68.0(0)	188.2(17.7)
1936	81.5(6.2)	73.5(8.1)	195.7(4.0)
1937	88.1(8.1)	88.1(20.0)	215.1(9.9)
1938	101.3(15.0)	96.3(9.3)	309.4(43.8)
1939	117.2(15.6)	102.7(6.6)	362.4(17.2)
1940	133.6(13.8)	106.8(4.0)	517.8(42.9)
1941	132.6(-0.7)	123.3(15.4)	634.4(22.5)
1942	142.4(7.4)	134.7(9.3)	815.0(28.5)
1943	158.4(11.2)	147.0(9.2)	1102.0(35.2)
1944	177.6(12.1)	164.8(12.1)	2259.1(105.0)

참고 : ( )는 전년도 대비 증가율, %.

자료 : 朝鮮銀行調査部 [3], 1948년, pp. III~12, 13.

給의 不足이 현실화되었고,<sup>19)</sup> 이에 따라 임금은 急騰하기 시작했다. 앞의 〈표 1〉에서 보는 바와 같이 1920년대부터 1930년 중반까지 매우 안정되어 있던 임금은 1937년을 기점으로 큰 폭의 상승을 보였다.

68.1%로 하락한 반면 광공업은 3.0%에서 6.6%로 2배 이상 증가하였다. 그 외에 상업이 7.0%에서 8.2%로, 공무자유업이 7.0%에서 8.8%로 증대하였다. 이러한 광공업 노동인구의 급격한 증가과정에서 노동력부족 현상은 일반화되었다. 大藏省 管理局 [39], pp. 32~34.

19) 당시 노동력 부족문제는 직업소개소 통계를 통해서도 확인할 수 있다. 13개의 직업소개소의 구직초과자수가 1935년에는 1만 1,470명이며 1936년과 1937년까지 각각 1만 1,641명, 1만 4,033명으로 증가하였으나 1938년이 되면 3,106명, 1939년에는 1,277명으로까지 급감하고 있다. 이러한 추이는 근본적으로 求人數의 급증 때문이었다. 전시경제에 들어서면서 노동력부족이 표면화된 이유로는 이러한 수요급증 이외에도 다른 요인도 작용했다. 이는 노동배급기구가 정비되어 있지 못했던 점, 농업경영방법 및 농업기술상의 낙후성 때문에 농촌에 과다한 인구가 필요한 상태였던 점, 노동조건이 매우 열악했던 점, 공업입지는 북부지역인데 반해 노동력의 주된 공급지역이 남부지역인 점 등이 지적될 수 있다. 正久宏至 [50], pp. 60~62.



수요측면에 대해서 보면 통화발행이 1938년을 경과하면서 크게 증가하였다. 이는 전시재정의 편성에 따른 자금수요에 부응하기 위해서였다. <표 1>의 통화발행추이가 이를 보여주고 있다. 결국 수요 공급의 두 측면 모두에서 물가상승 압력이 커진 것이다.

이러한 요인들과 아울러 일제의 식민지체제 자체가 물가를 상승시키는 요인이 되었다. 이와 관련해서 주목되는 것은 과거의 물가추이가 한국과 일본 양 지역에서 時差를 두고 거의 동일하게 움직인데 비해 전시경제로 접어들면서 상이해졌고 한국이 더 빠른 물가상승을 보였다는 점이다.<sup>20)</sup> 공식물가상으로 1937년부터 1944년 말까지 東京물가는 1.85배 증가에 그친 반면 조선은 2.1배 증가했다.<sup>21)</sup> 양 지역간에 물가추이가 상이해진 것은 일본에 의존하고 있던 물자가 많은 상태에서 일본에서 먼저 물자통제가 실시되고 한국으로의 물자이출을 규제하기 시작한 것이 큰 영향을 주었다. 이러한 여전에서는 일본에서 보다는 한국에서 물자의 需給상의 불균형이 훨씬 클 수 밖에 없었다. 이외에도 한국과 지리적으로 연결되어 있는 滿洲地域은 일본에 대한 의존정도 면에서 한국보다 더욱 높은 상태였기 때문에 인플레이션이 한층 극심했고 이에 따라 한국의 북부지방으로부터 만주지역으로 물자유출이 성행하여 한국의 物資難을 더욱 심화시키기도 했다.<sup>22)</sup>

이러한 물가상승 압력이 현실화되어 물가폭동이 발생한다면 일제의 전쟁수행능력은 크게 약화될 수 밖에 없게 된다. 자원의 효율적인 배분도 곤란해지고 민간인의 생활여건도 크게 악화될 것이기 때문이다. 이 때문에 일제는 인플레이션의 수속을 위해 매우 적극적이고 체계적인 대책을 강구하였다.

전시경제기에 추진된 일제의 물가안정 정책의 윤곽은 다음 <표 2>에서 살펴볼 수 있다. 여기서는 일제에 의한 物價政策에 대해 먼저 살펴보고 다음 장에서 資金政策에 대해 검토하기로 한다.

전시경제에 접어든 이후 취해진 가장 강력한 물가통제 조치는 1939년에 취해진 '9·18 價格停止令'이었다.<sup>23)</sup> 가격정지령은 1939년 9월 18일의 價格으로 물가상승을

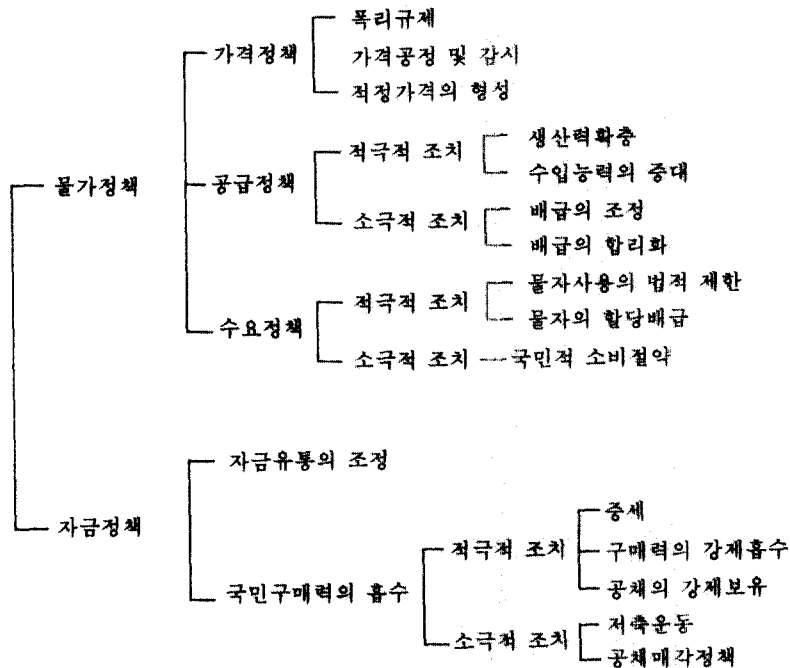
20) 일제에 의한 태평양전쟁 기간중에는 일본 국내보다 점령지, 식민지에서 인플레이션이 더욱 급속하게 나타났다. 즉 上海, 北京, 장춘, 서울, 東京 순으로 戰場에서 멀어질수록 인플레이션의 강도가 감소하는 서열이 있었다는 것이다. 이러한 점에 주목하여 일제 말기 한국의 인플레이션의 성격을 분석한 연구는 羽鳥敬彦 [47]이 있다. 이 논문에서는 전쟁 발발 직후인 1938년과 1939년에는 공식물가지수를 가지고 서울물가가 동경물가를 상회하였음을 보이고 있으며 물가에 대한 통제가 본격적으로 실시된 1940년 이후에는 양 지역의 암시장가격에 대한 記述資料를 이용하여 서울의 물가상승이 여전히 빨랐음을 주장하고 있다.

21) 大藏省 管理局 [39], p. 63.

22) 川合彰武 [53], pp. 58~59.

23) '9·18 가격정지령'은 1939년 9월 19일에 일제 본국의 閣議에서 결정되었고 10월 27일에 '가격 등 통제령시행규칙'이 공포되어 일본과 한국에서 동시에 실시되었다. 당시 大野 政務總監은 "물가동귀의 역제는 시국하 경제정책의 중심이 되는 바가 있으므로 支那事變 발생 이후 직접간접

〈표 2〉 日帝末期 물가안정정책의 체계



자료: 川合彰武 [48].

정지시키고 1년내에 각 제품에 대한 公定價格을 새로이 결정하게 되어 있었다.<sup>24)</sup> 그러나 이러한 강력한 물가통제조치는 갑자기 시행된 것은 아니었고 이 시기에 이르러까지 3단계로 나누어 점차 강화되어 온 것이었다.<sup>25)</sup>

1단계 조치는 1937년 5월에 總督府令으로 발포된 최초의 물가통제 조치로서 '暴利를 얻기 위한 목적을 가지고 물품의 買占, 賣惜 또는 販賣를 하는 경우에는 경고 또는 처벌'할 것을 규정한 暴利取締令이지만 이는 물가의 자연적 上昇을 억제하는 데는 불충분한 소극적 정책이었다. 2단계 조치로는 우선 1938년에 총독부 산하에 설치된 物價委員會에서 제정한 '物品販賣價格取締規則'에 따라 가격이 등귀할 염

여러 가지로 이 대책을 강구하여 왔는데 물가등귀의 추세는 依然히 계속되고 더욱이 今次 歐洲動亂의 발발은 我國물가의 騰勢를 한층 더 拍手를 가한 念慮가 있으므로 종래의 漸進的 方法으로는 도저히 물가행정의 만전을 기하기가 곤란하므로...”와 같이 가격정지령 실시의 불가피성을 설명하고 있다. 朝光編輯部 [52], pp. 28~334.

24) '9·18 가격정지령'은 재화시장뿐만 아니라 노동시장에 대해서까지 가격기능을 정지시키는 포괄적인 것이었다. 이러한 가격조치는 당시 실시되고 있던 國家總動員法에 근거한 것으로 賃金 및 給料의 인상금지지는 8조와 11조에 따른 것이며 가격, 운임, 보관료, 보험료, 임대료 또는 加工賃의 인상금지지는 19조에 의한 것이었다. 이러한 형태의 가격정지령은 獨逸에서 1936년에 실시된 바 있었다. 李健赫 [10], pp. 73~74.

25) 아래 내용은 京城日報社 [2], 1942년, pp. 249~251에 따름.

려가 있는 상품을 순차로 지정해서 그 가격을 동결한 후 이의 公定價格을 정하는 조치가 취해졌다. 이후 다시 1939년 4월에는 ‘물가통제대장’에 따라 원가계산방식으로 적정가격을 설정하려는 시도도 있었다. 3단계는 앞에서 언급한 ‘9·18 가격정지령’으로 이는 제품의 시장가격뿐만 아니라 운송임, 보관보험료, 임대료, 가공임, 급여에 이르는 광범한 價格凍結 措置였다.<sup>26)</sup>

‘9·18 가격정지령’은 예상했던 대로 많은 문제를 야기하였다. 무엇보다 가격인상이 정지되어 있는 상태에서 引上禁止의 적용을 받지 않는 상품을 원료로 하는 경우는 생산을 포기하거나 암거래로 제품을 시장에 유출시키는 경우가 많았다. 더욱이 가격이 정지된 후 1년 안에 상품들의 공정가격을 일일이 정하는 일이 순조로울 수 없었다.<sup>27)</sup>

이러한 이유로 인해 당시의 물가정책에 대한 논란은 가격정지령이 원래 목표로 한 公定價格 體系가 성립되면서부터 오히려 본격화되었다. 그 요점은 크게 두 가지였다. 그 하나는 공정가격체계에 내재한 문제점에 대한 것이었고 다른 하나는 가격정지령과 같은 가격정책은 물가안정을 위한 하나의 방법일 뿐이며 물가를 장기적으로 안정시키기 위해서는 여러 가지 정책이 함께 추진되어야 한다는 것이었다. 우선 당시 공정가격제도의 가장 큰 문제로 지적된 것은 각 상품의 공정가격이 심각하게 不均衡狀態에 있다는 것이었다. 예를 들어 원료의 공정가격은 높은 반면 그 원료를 이용하여 생산된 최종재의 공정가격은 낮은 경우가 그것이다.<sup>28)</sup> 이러한 상황으로 인해 생산업자가 손실을 보게 되고 增產政策이 차질을 빚어 물가의 反騰경향을 촉진하는 부작용을 낳고 있다는 것이다. 따라서 低物價를 유지하기 위해서는 이러한 불균형을 조정하여 균형있는 適正價格을 산출해 내는 일이 시급하다는 주장

26) 3단계 조치인 가격정지령에 대해서는 시행 이전부터 일본에서 상당한 논란이 있었다. 價格停止論者의 주장은 2단계의 조치와 같은 방식으로 하나씩 가격을 동결해 가면 어느 세월에 모든 상품을 동결할 것이며 한 상품을 동결하면 열 개의 상품이 뛰니, 모든 것을 가격정지령으로 동결해 놓고 하나씩 상품가격을 정하자는 것이다. 반면 가격정지령을 반대하는 측에서는 이를 시행하게 되면 이미 공정가격이 설정되어 있는 물품과 양동된 채 방만한 물품사이의 불균형이 생긴다는 점을 지적하였다. 또한 배급통제와 가격조사기구가 불충분한 상태에서 가격을 동결시킬 경우 암거래가 ‘激成’케 되어 혼란을 야기할 염려가 있다는 것이다. 특히 물가를 정지시키기 위해서는 가격형성의 요소인 임금등의 비용부분도 동결되어야 하는데 여기에는 상당한 어려움이 있다고 보았다. 당시 일본에서 가격정지론은 企劃院의 실무진과 農商相 등이 지지하였으며, 반대론은 商工省物價局이나 中央物價委員會 등이었다고 한다. 이에 대해서는 李健赫 [10], p. 80.

27) 당시 공정가격을 정해야 하는 상품수는 대략 십만 개 정도였다고 한다. 1939년 9월의 가격정지령에 의해 시작된 공정가격 결정작업은 1940년 5월에 3,000개에 머물 정도로 부진했다. 이 시기에 일본에서는 한국에 비해서는 빠른 편이어서 5월까지 1만 2,000개 정도의 상품에 대해 공정가격이 결정되었다고 한다. 角永濟, [32], p. 10.

28) 角永濟 [33], pp. 14~15. 여기서는 당시 공정가격제도의 문제점으로 지적되고 있던 사항들을 소개하는 가운데 가격불균형 문제 이외에도 같은 공정가격의 상품간에 규격이 불일치하고 품질이 큰 차이가 나는 문제와 중요 물자만을 公定하고 미세한 물자를 방치함으로써 발생하는 생산의 왜곡현상도 함께 거론하고 있다.

이 제기되기도 했다.<sup>29)</sup>

제품가격에 대한 직접통제와 아울러 노동시장에서도 통제가 시작되었다. 우선 노동의 가격인 임금을 억제하는 조치와 아울러 노동력의 강제동원도 개시되었다. 기존에 실시되던 국가총동원법에 따른 賃金統制令(1939년 8월)을 개정하여 전국적인 最低임금, 最高初級임금, 最高임금을 公定·實施하고 특히 最高賃金の 公定만으로는 賃金騰貴를 통제하기 어려운 日用勞動者에 대해서는 식량 및 작업용 필수물자의 配給을 통해서 임금을 통제하였다.<sup>30)</sup> 그리고 1939년 이후 국민징용령의 적용에 의해 노동력의 강제동원이 시작되었다. 조선총독부가 강력한 노무동원대책을 수립하여 모집, 관알선, 노동보국대, 학도근로동원 등의 형식으로 강제동원을 수행하는 가운데 1941년 7월에는 노무조정령에 의해 긴급하지 않은 산업에의 노동유입이 금지되기에 이르렀다. 이러한 노동력의 강제동원과 동원된 노동력에 대한 수탈은 전시말에 갈수록 더욱 극심해졌다.<sup>31)</sup>

그러나 전시경제기에 제품가격이나 임금통제만으로 물가안정이라는 성과를 거둘 수는 없었다. 공정가격의 설정이라는 새로운 가격정책에 맞추어 物資에 대한 통제정책을 조정해야 했다. 즉 물자의 체계적 관리와 배급제가 본격적으로 실시되어야 할 상황이었던 것이다.

앞서 살펴본 바와 같이 1939년, 1940년에는 1937년의 임시자금조정법 실시이래 이미 소비재생산의 확충이 제한을 받고 있었다. 거기에는 外換이나 金이 부족한 상태에서 독일의 폴란드 침략으로 유럽에서 전쟁이 발발하여 엔블록 밖에서의 輸入은 매우 곤란하게 되었다. 따라서 이 시기에 공급면에서의 적극적 조치인 증산정책은 근본적인 한계를 가질 수 밖에 없었다. 결국 물가등귀를 억제하기 위해서는 物資面에서의 통제를 체계화할 필요성이 한층 커진 것이었다.

이를 위해 우선 1938년 9월 공업조합령에 의해 공업조합이 설립되어 이 조합들이 원료취득, 배급기구의 역할을 담당함으로써 생산면에서의 물자통제가 본격화되었으며, 1941년 4월에는 생활필수물자통제령, 12월에는 물자통제령이 입법화되어 소비면에서의 배급제도 개시되었다.<sup>32)</sup>

29) 李允鑑 [11], pp. 84~86. 그런데 이러한 입장은 공정가격제도를 유지하면서 그 문제점을 개선 하자는 것이었던 반면 당시에는 공정가격제도 자체를 폐지 혹은 크게 완화하자는 견해도 많았다고 한다. 그 내용을 두 가지로 분류해 보면 한편에서는 생활필수품은 공정가격을 통해 저물가상태를 유지하더라도 생산재인 경우에는 增産을 위해 자유가격제를 실시해야 한다는 견해가 있었으며 다른 한편에서는 공정가격제도로 인해 물가가 억제되어 물자생산이 크게 제약되므로 소비재, 생산재 모두 가격을 높여서 물자의 공급을 충분히 하자는 것이다.

30) 大藏省 管理局 [39], pp. 35~37.

31) 이 연구의 계산에 따르면 한국에서 강제로 동원된 노동자의 수는 1939~1945년 사이에 480만 명으로 추정된다. 朴慶植 [6], pp. 478~479.

32) 小林英夫 [41], pp. 318~319.

특히 쌀은 전식식량문제라는 차원과 아울러 미가앙등이 물가에 미치는 영향으로 인해 중점적인 통제대상이었다. 1939년의 대홍작에 의해 쌀에 대한 매점매석과 미가상승 양상이 나타나자 일제는 본격적으로 미곡통제를 개시하였고 이를 법률적으로 뒷받침한 것이 1939년 12월의 조선미곡배급조정령이었다. 이에 의해 출하, 유통기구, 소비의 각 단계에 대한 규제는 점점 강화되었고 1943년에는 朝鮮食糧管理令에 의해 미곡에 대한 국가관리가 한층 체계화되었다.<sup>33)</sup>

이와 같이 1939년 이후 강력히 추진된 물가와 임금 등 가격에 대한 통제조치와 배급제와 같은 物資에 대한 통제조치가 실효를 거두어 물가상승세가 진정되기 시작한 것은 1940년 후반기에 들어서였다. 이러한 변화는 價格停止令에서 계획한 바대로 각 상품에 대해 公定價格이 결정되고 재화시장에서의 過剩購買力을 줄이기 위해 간접세를 增徴하며 암거래에 대한 단속을 철저히 하는 등의 후속조치가 함께 취해짐으로써 가능했던 것이다.<sup>34)</sup>

## 2. 전시통제경제에서의 가격구조

이상과 같은 需要, 供給 양 측면의 물가상승 압력과 이를 억제하기 위한 강력한 물가안정정책의 실시는 '억제된 인플레이션' 현상을 낳았다. 물가통제가 강화될수록 공정가격으로의 물자공급은 줄어들고 공정가격과 암시장가격 사이의 격차가 점점 크게 된 것이었다. 이는 다시 공식시장에서의 물자구매를 한층 어렵게 하였다.<sup>35)</sup> 아래에서는 전시경제 기간중에 물가안정정책으로 인해 나타나게 된 공식시장과 암시장가격의 격차에 대해 특정시점의 전국적 분포상황과 시계열상의 추이를 각각 검토해 보겠다.

우선 1944년 5월 전국 12개 도시의 상공회의소가 실시한 조사에 의하면 당시 중요 소비물자의 공정가격과 암시장가격은 <표 3>과 같다.

이 조사에 따르면 공정가격과 암시장가격의 격차는 상품별로는 화학제품이 가장 컸으며 白米와 사탕 등도 격차가 큰 제품이었다. 그리고 지역별로는 앞에서도 언급한 바와 같이 소비재 생산의 기반이 취약하고 滿洲와 인접해 있던 北部지역에서 양가격의 격차가 큰 것을 알 수 있다. 조사한 전 제품의 공정가격과 암시장가격의 평균배율은 7.2배였다.<sup>36)</sup>

33) 田剛秀 [12], pp. 87~88. 1940년부터 실시된 쌀의 배급체계는 매출표배급, 단골배급, 단체배급 등 세 가지 형태의 경로를 통해 소비할당이 이루어지는 것이었다. 일제는 이러한 배급망을 통해 미곡의 1인당 배급량을 줄이고 미곡이출력을 증대시킬 수 있었다. 앞의 논문, pp. 109~110.

34) 京城日報社 [2], 1943, p. 253.

35) '安價로 인해 賣物薄'이 되고 '賣物薄은 다시 買物薄'이라는 언급은 이를 말해준다. 京城商工會議所 [1], p. 31.

36) 비슷한 시기인 1944년 6월에 행해진 東亞經濟懇談會 朝鮮委員會의 調査에 따르면 조선내의 暗市場가격은 공정가격에 비해 평균 6배 정도였다. 大藏省管理局 [39], p. 63.

〈표 3〉 일제 말기 公定價格과 暗市場價格 비교(I)

(1944년 5월 현재, 원)

제품명	白米	馬鈴薯	牛肉	砂糖	綿織絲	短靴	고무靴	化粧石	公價平均倍率
단위	1斗	1貫	1斤	1斤	1碼	1足	1足	1個	
公價	4.8	0.8	1.92	0.42	0.15	0.4	1.3	0.1	1.0
경성	61	4.75	6.95	4.45	0.75	3.5	20	1.0	8.0
경기	38.16	2.39	4.69	3.29	1.0	3.0	13	1.0	5.9
강원									
충북	47.2	3.25	4.74	3.5	0.5	2.0	12	0.5	6.1
경남									
충남	34.69	1.65	4.74	1.93	1.5	1.5	15	1.5	6.2
전북									
전남									
황해	55.14	4.75	8.6	6.77	1.75	2.5	19	2.0	9.1
평남									
평북									
함남	64.71	3.3	5.25	6.8	1.25	5.0	13	2.0	8.9
함북									
全鮮平均	47.89	3.07	5.6	4.46	1.31	2.0	15.03	1.2	
公價平均倍率	10.0	3.8	3.1	10.0	8.8	5.0	11.2	12.0	7.2

자료: 除野信道 [46].

이러한 兩市場의 가격격차는 전시경제 이후 계속 확대되어 온 것으로 보인다. 자료의 제약으로 인해 전시경제 전체 기간동안의 추이를 확인할 수는 없었지만 전시말인 1944년과 1945년에 이루어진 조사를 통해 부분적으로 양 가격의 격차를 확인할 수 있다.<sup>37)</sup>

〈표 4〉를 통해서 1945년 6월의 각 제품의 공정가격에 비해 1944년부터 암시장 가격은 급속히 상승하여, 양 시장에서의 가격격차가 크게 증가하였음을 알 수 있다.<sup>38)</sup>

37) 공정가격과 암시장가격의 격차를 시계열로 조사한 자료는 그리 많지 않다. 조사자료 역시 戰時末에 한정되어 있다. 우선 위의 〈표 3〉의 1944년 5월에 행해진 상공회의소 조사는 10개월 이후인 1945년 2월에 다시 시행되었는데, 그 결과 공정가격과 암시장의 평균 가격격차는 첫 번째 조사에 비해 두 배 이상이었다고 한다. 除野信道 [51], p. 64. 다음으로 吉谷吉藏 [37]에 실려 있는 조사자료는 몇 개 상품에 대한 단편적인 자료이고 동일한 상품에 대한 물가통제가 아니라는 점에서 한계를 가지지만 전시경제의 말기로 갈수록 공정가격과 암시장의 격차가 확대되었다는 점을 보여주고 있다. 필자가 확인한 바로는 일제말의 암시장가격에 대한 가장 상세한 조사는 〈표 4〉에서 소개하는 朝鮮銀行調査部 [3], 1949년의 자료이다.

이를 제품별로 보면 대체로 식량은 가격격차의 확대가 상대적으로 완만했던 반면 공업제품은 암시장가격이 빠르게 상승했다.

한편 한국과 일본에서 두 시장의 가격격차에 대해서는 정확한 조사자료에 근거한 것은 아니지만 서울이 東京에 비해 공정가격과 암시장가격의 격차가 컸다는 점이 지적된 바 있다.<sup>39)</sup> 앞에서 지적한 공정가격의 상승이 한국쪽이 더 빨랐다는 사실과 같은 맥락이라고 할 수 있다. 이는 한국이 일본보다 재화시장의 초과수요 상태가 컸으며 아울러 소비재생산이 부진했음을 말해 준다.

이와 같이 공식시장과 암시장에서의 가격격차가 확대되는 것은 공정가격체제로 물가가 억제된 상태에서 경제내에 물자에 대한 과잉구매력이 존재하며 이것이 점점 더 커졌음을 말해 주는 것이다. 즉 일제하 전시경제는 단순한 物資不足 經濟라기 보다 전쟁수행을 위해 자원이 일부 산업에 집중된 가운데 價格統制와 물자에 대한 통제가 실시되어 '억제된 인플레이션'현상이 심화된 경제였음을 알 수 있다. 이러한 경제의 가장 큰 특징은 통제를 받는 공정가격과 자유스러운 거래에 의해 형성되는 암시장가격의 격차가 계속 증대하는 것이다.

아래에서는 지금까지 살펴본 일련의 물가정책이 자금정책과 맞물려 전시경제에 어떤 영향을 주게 되는지에 대해 검토해 보자.

〈표 4〉 일제 말기 公定價格과 暗市場價格비교(Ⅱ) (단위: 원)

상품	단위	1945.6公價	1944.12	1945.3	1945.6
쌀	1말	5.09	110	200	500
콩	1말	4.30	80	190	200
밀가루	22kg	10.78	70	120	200
설탕	1근	0.46	30	50	80
쇠고기	1근	3.52	10	20	30
清酒	1되	5.30	50	80	120
廣木	1마	0.60	25	25	-
비누	1개	0.1	5	8	20
양말	1켤레	0.44	11	15	15
구두	1켤레	26.14	150	200	400

참고 : 1945년 6월의 공정가격에 대비한 나머지 연월의 암시장가격을 비교한 것임.

자료 : 朝鮮銀行調查部 [3], 1949, p. 1~113.

38) 朝鮮銀行調查部 [3], 1949년의 원자료에는 31개 제품에 대해 조사되어 있다. 〈표 4〉는 이 중에서 중요제품으로 10개를 뽑아 예시한 것이다. 나머지 21개 제품의 추이도 예시된 제품과 크게 다르지 않다.

39) 鈔戰 당시 조선총독부 재무국장 水田直昌은 한국이 일본에 비해 전시기간중 일반물가수준이 높은 가운데 공식시장과 암시장의 가격격차도 동경이 2~3배였던 반면 서울은 6~10배였다고 술회하였다. 水田直昌, 土屋壽雄 [42], p. 109.

## IV. 戰時통제경제와 '화폐의 過剩集積'

## 1. 전시통제경제에서의 強制貯蓄

일제말 한국에서는 戰時體制를 운영하는 데 막대한 자금이 필요했으며 이를 위해 다양한 형태의 자금조달방법이 강구되었다.

자금공급의 가장 중요한 원천은 역시 조선은행의 通貨增發이었다. 조선은행은 통화발행을 증대하여 국채나 社債 등 유가증권을 소화하고 은행에 대한 자금공급을 담당하였다. 당시 통화의 급속한 증발을 가능케 했던 요인은 發券制度의 변화에서 찾을 수 있다. 중일전쟁 개시 이후 朝鮮銀行券이 華北에서 軍用通貨로 지정됨에 따라 1937년 8월에는 보증발행 한도가 5,000만 원에서 1억 원으로 증가되었고, 다시 1939년 5월에 1억 6,000만 원으로 증대한데다 1941년 3월에는 조선은행의 發券制度가 종래의 屈伸制限制度에서 最高發行額 制限制度로 이행하여 발행준비에 대한 제한이 대폭 완화된 데 따른 것이다. 그리고 발행준비의 내용에 대해서는 발권은행의 자유재량에 맡겼다. 그리하여 1941년 이후 正貨준비율은 급속도로 하락하기 시작하여 전쟁말기에는 대부분의 통화가 보증준비로 발행되었다.<sup>40)</sup>

이러한 제도적 측면과 아울러 戰時期 조선은행의 발권준비에 큰 영향을 미친 것은 조선은행이 中國聯合準備銀行과 체결한 預金協定이다. 이는 일본정부가 중국에서의 전쟁수행을 위해 전쟁자금으로 조선은행 중국지점으로 송금한 금액을 조선은행이 중국연합준비은행과 협정을 통해 이 자금을 인출하여 正貨준비나 國債買入자금으로 이용할 수 있도록 한 것을 말한다.<sup>41)</sup>

다음으로는 國債나 社債 등 有價證券의 발행을 통한 자금조달에 대해 검토해 보자. 전시경제에서 전비조달을 위해 조선에서 매매된 유가증권으로는 첫째 日本政府가 발행하는 국채가 있다. 이는 전쟁이 본격화됨에 따라 한국으로 유입되기 시작하여 조선은행, 식산은행 등 한국의 금융기관이 대규모로 買入하였다. 한국내의 숲 금융기관의 국채보유액이 1937년에 2억 원 정도이던 것이 해방 직전에는 70억 원 내외에 달했다.<sup>42)</sup> 이 액수는 일본국채 총액의 비중으로 볼때 1937년 1.6%에 불과하

40) 이러한 통화발행제도의 변화는 일본에서 1930년대 초반 이래 계속되어 왔다. 즉 1931년 12월 金輸出再禁止를 계기로 兌換銀行券의 金兌換이 정지되었으며 다음 해에는 각종의 證券을 발행담보로 하는 保證準備 한도가 1억 2,000만 엔에서 10억 엔으로 대폭 확대되었다. 金本位制에서 管理通貨制度로의 이행이 개시된 것이다. 이후 1941년에 이르러 正貨준비와 保證준비의 구분이 철폐되었고 1942년 2월에는 日本銀行法이 공포되어 "일본은행은 은행권을 발행한다"라고만 규정함으로써 불환은행권의 본격적인 발행이 개시되었다. 관리통화체도가 완성단계에 이른 것이다. 後藤新一 [53], pp. 22~25.

41) 羽鳥敬彦 [46], p. 223.



던 것이 1945년 6월에는 4.9%로 증대한 것이다.

한편 금융기관이 아닌 민간에 의한 국채의 소화도 상당한 양에 달해 종전 직후의 추산에 따르면 약 10억 원의 규모였다.<sup>43)</sup> 당시 국채매입은 대부분 강제성을 띤 것이었다. 특히 민간에게는 물가를 자극할 우려가 있는 浮動購買力을 제거한다는 차원에서 국채의 강제매각을 실시하였다. 예를 들어 戶別納稅능력에 따라 채권할당제를 실시하거나<sup>44)</sup> 각종 賞與金을 국채로 대신 지급하는 방법 등이 채택되었다. 즉 상여금액수가 백 원 이하인 경우에는 1할 5분 이상, 250원 이하인 경우 2할 이상으로 하여 최고 5,000원을 초과할 경우에는 6할 이상을 국채로 지급하도록 하였다.<sup>45)</sup>

다음으로는 일본의 군수관련 회사들이 발행하는 社債나 株式을 들 수 있다. 일본 국채의 경우에는 조선은행이나 殖銀, 東拓 등이 다른 금융자산에 비해 낮은 利率에도 불구하고 거의 강제적으로 매입해야 했던 반면 일본회사들의 사채나 주식은 당시의 예금이자율이나 대출이자율과 비슷한 수준이거나 높아서 일반은행이나 금융조합 등의 민간 금융기관에서 매입에 적극적이었다.<sup>46)</sup>

셋째로는 한국에서 발행된 社債나 株式이 있다. 대표적으로 식은과 동척에서 발행한 사채가 그것이다. 동척이 발행한 사채는 전쟁 말기까지 대부분 일본내 共同融資團, 大藏省 預金部 등 일본에서 引受된 반면 殖銀의 社債는 경우가 달랐다. 전시 금융통제가 실시된 직후인 1937년 말까지 殖銀債券에 대한 한국에서의 소화율은 3.7%에 불과했고 나머지는 일본의 대장성 예금부(29.2%), 일본내 은행(11.8%), 일 반공모(59.0%) 등을 통해 소화되었다. 그러나 1937년 중일전쟁 개시 이후 일본의 자금시장에서는 일본내에서 발행된 戰時國債와 군수산업의 社債를 소화하기 위한 자금수요가 급증하기 시작하였다. 이에 따라 조선에서 발행된 채권의 소화는 줄기 시작하여 1940년 경부터는 일본보다는 한국내에서의 인수가 크게 증가하였고 1943년부터는 대부분이 조선금융단에 의해 인수되었다.<sup>47)</sup>

이와 같이 전시경제에 접어든 이후 한국에는 일본과 국내에서 발행된 國債와 有價證券이 대규모로 존재했고 이를 소화하는 것이 植民地 金融政策의 최대의 과제였다.<sup>48)</sup> 각종 은행과 금융조합의 자금운용의 중요한 두 축인 대출과 유가증권의 매

42) 朝鮮銀行調查部 [3], 1948, p. 1~279. 이 때 국채이외에 일본地方債證券株를 포함하면 그 규모는 91억 원에 달한다.

43) 일본 地方債, 證券株의 민간보유액을 포함하면 그 규모는 15억 원에 달한다. 조선은행조사부 [3], 1948, p. 1~279.

44) 즉 납세능력 6등에서 20등까지는 채권할당액이 5원 이상이며 21등에서 30등까지는 10원 이상과 같은 방식으로 늘어나서 최고 46등 이상에 대해서는 50원 이상의 채권을 할당하는 것이었다.

45) 이상은 京城府에서 작성된 『昭和十七年度京城府貯蓄獎勵策』에서 규정하여 시행에 옮긴 내용이다. 日淺 [48], pp. 15~22.

46) 裴永穆 [7], p. 330.

47) 吳斗煥 [8], pp. 201~202.

48) 당시 금융기관의 역할에 대해서는 “전시에 금융기관의 사명은 一方 국민저축에 의해 자금의

입증 대출의 비중이 꾸준히 줄어드는 반면 유가증권의 매입을 통한 자금공급의 비중이 계속 늘어나는 추이를 보이는 것은 이러한 사정을 말하는 것이다.<sup>49)</sup> 당시 유가증권의 매입에서 가장 중요한 역할을 한 것은 조선은행이었다. 이는 앞서 살펴본 바와 같이 통화발행기관으로서의 자금력을 기반으로 한 것이었다. 한편 식산은행은 대출에서 가장 중요한 역할을 담당했다.<sup>50)</sup>

通貨발행과 유가증권의 발행에 이어 자금조달의 새 번째 방식으로 일제의 자금동원 체계에서 가장 중요한 의미를 가지는 것은 強制貯蓄을 통한 預金額의 획기적인 증대였다. 당시 경제 전체적으로 조선은행권의 증발로 인한 인플레이션 압력을 완화시키기 위해서 시중의 과잉구매력을 흡수하는 저축증대가 필수적이었으며, 금융기관의 입장에서 유가증권을 구입하거나 대출재원을 마련하기 위해서 예금증대에 총력을 기울이지 않을 수 없었다.

일제가 전시경제 기간에 벌인 저축증대운동의 결과를 정리한 <표 5>를 통해 볼 때 저축목표액의 연간 증가율도 매우 높으며 더욱이 매년 실적액이 목표액을 상회함으로써 일제가 저축증대운동을 얼마나 강력하게 전개하였는지를 알 수 있다. 그

<표 5> 일제 말기 저축운동의 目標額과 實績額 (단위: 천 원)

	1938	1939	1940	1941	1942	1943	1944
목표액	200,000	300,000	500,000	600,000	900,000	1,200,000	2,300,000
실적액	269,979	390,021	576,339	754,854	995,225	1,524,119	?
목표달성률	134%	130%	113%	125%	110%	127%	?

자료: 近藤鈞一編, [太平洋戰下の朝鮮(5)], 友邦協會, 1963, pp. 93~94.

축적에 노력하는 것과 함께 他方 막대한 양의 국채를 원활히 소화하고 戰時緊要 산업자금의 공급을 유감없이 수행하는 데 있다"는 언급이 가장 적절할 것이다. 瀨野 [40], p. 1.

- 49) 각종 은행과 금융조합의 자금운용액 총액에서 대출과 유가증권이 차지하는 비율을 시계열로 비교해 보면 1930년에는 각각 74.1%와 19.5%였는데 1938년에는 69.6%, 23%로 변화했고 다시 1943년에는 50.3%와 38.9%로까지 되어 유가증권의 비중이 크게 증가하고 있음을 알 수 있다. 김호범 [5], p. 17. 이러한 추이는 조선은행과 식산은행의 개별자료에서도 확인된다. 조선은행 1937년과 1945년 3월 사이 총자금운용액에서 유가증권보유액과 대출액이 차지하는 비중이 31.9%, 29.9%에서 43.6%, 14.7%로까지 격차가 확대되었으며 식산은행의 경우 그 비율이 7.0%, 85.5%에서 16.9%, 71.5%로 변화하였다. 吳斗煥 [8], p. 192.
- 50) 조선은행과 식산은행이라는 2개의 은행을 통해서도 당시 한국의 전 금융기관의 자금운용 형태를 이해하는 데 별 무리가 없다고 할 수 있다. 전시말인 1944년 3월 현재 한국내 전 금융기관의 대출액과 유가증권보유액은 각각 32억 7,000만 원과 38억 1,000만 원에 달했다. 이때 대출총액에서는 조선은행이 27%, 식산은행이 45% 정도를 차지하였으며, 유가증권보유 총액에서는 조선은행이 63%, 식산은행이 9.2%를 차지했다. 즉 전 금융기관의 대출과 유가증권보유액 각각에서 두 은행이 차지하는 비중이 70% 이상이였다. 여기서 전 금융기관은 조선신탁, 금융조합을 제외하고 자금운용의 내용을 알 수 있는 금융기관인 조선은행, 식산은행, 조선상업은행, 조흥은행, 조선저축은행, 일본지점은행(제국, 삼화, 안전 등 3개), 금융조합연합회를 지칭하는 것이다. 除野信道 [49], p. 54.

리고 이러한 목표액과 실적액의 증가율이 <표 1>에서 확인할 수 있었던 통화발행 증가율을 상회하고 있다는 사실로부터 당시의 저축운동이 통화환수의 강력한 수단이었다는 사실도 확인할 수 있다.

일제는 강제 저축을 추진하기 위해 1938년 저축장려위원회 규정을 제정하여 회사, 조합 등에 저축조합을 설치하기 시작하였으며, 1941년에는 이의 법적 근거로서 國民貯蓄組合令을 공포하여 저축중대운동을 담당할 일선기관을 정비하였다.<sup>51)</sup> 저축조합을 통해 흡수된 자금은 한국내 은행이나 금융조합에 집중되어 국공채 및 기타 유가증권의 매입에 이용되었다.

강제저축 운동은 각년도의 저축목표액을 세우고 개인저축 목표액을 설정하는 방식으로 체계화되었고 이의 주된 수단은 ‘天引貯蓄’ 즉 源泉저축이었다. 원천저축의 내용을 보면 우선 농수산물의 판매수입은 1940년 이래 계속적으로 원천저축의 대상이었다. 1944년에 벼의 경우는 판매가격의 3할, 大麥, 小麥은 3할 3분 그리고 棉花는 1할 등의 비율로 원천저축이 이루어졌다.<sup>52)</sup>

한편 도시근로자의 봉급, 임금 등에 대해서는 1할 이상의 저축을 강요하였고 상여금, 임시수당 등의 수입에는 2할 이상을, 그리고 地代, 家賃, 배당금, 연금 등에는 총수입의 3할 이상을 저축하도록 하였다. 또한 개인저축목표액을 설정할 때 적용된 기준을 보면 ‘전쟁전에 비해 현저히 소득이 증가한 경우나 扶養가족이 없는 경우에는 표준율의 2배 이상으로 인상’ 하며 ‘소득액을 파악하기 곤란한 경우에는 작년도 저축액의 3배 이상 증가한 저축액을 실행할 것’ 등을 규정하고 있었다.<sup>53)</sup> 이러한 강제저축과 함께 저축을 증대시키기 위한 각종 유인책도 강구되었다. 割増金附 定期預金の 모집과 福票제도의 창설 등이 그 예이다.<sup>54)</sup>

51) 1940년 말 현재 한국내 저축조합의 수는 9만 3,889개 있으며 이에 포함된 조합원수는 440만 명으로 전 인구의 19%를 점하였다. 조합원 1인당 평균 저축액은 51원 정도이었고 한국 전체의 저축액은 2억 3천 100만 원에 달했다. 저축조합은 부락단위, 관공서와 군대 단위, 軍需관련 공장과 상점 단위, 군수와 관련이 없는 공장과 상점 단위, 기타 등 5단위로 나누어져 있었다. 당연히 조합수로는 부락단위가 가장 많았으며 조합원 1인당 저축액은 당시 戰爭景氣를 반영하여 군수관련 사업체 단위가 가장 높았다. 殖銀調査部 [45], pp. 19~20.

52) 일제는 당시 한국내 총호수의 70%를 차지하던 농업부문에 살포되는 자금을 흡수하는 것이 浮動購買力 억제를 위해 가장 중요한 일이라고 인식하고 있었다. 이로부터 각종 농산물의 賣上代金 지불시에 일정금액 이상을 강제로 저축시켰다. 그리고 농산물 중 가장 큰 비중을 차지하는 벼의 경우 원천저축액을 제외한 지불대금도 현금 대신 금융기관 通帳으로 교부하는 방법이 강구되기도 했다. 近藤鈞一 [36], pp. 112~113.

53) 日淺 [48]의 “昭和十七年度京城府貯蓄獎勵方策” 참조.

54) 할증금부정기예금은 1943년 6월, 12월 그리고 1944년 6월 등 몇 차례에 걸쳐 모집하였는데 그 목적은 長期性 예금을 확보하기 위해서이다. 이 예금은 추첨을 통해 일부 예금자에게 할증금을 주는 대신 규정상 중도해약 및 이를 담보로 한 대부가 금지되어 있었다. 또 1943년에 ‘신흥소득계층의 부동산매력을 흡수하기 위해서 당첨률이 높고 다액의 할증금을 지불하는 소액의 채권’인 복표를 발행하였다. 近藤鈞一 [36], pp. 95~99.

## 2. 貨幣의 過剩集積의 형성

이상의 자금흐름을 통해 확인할 수 있는 사실은 전시통제 경제에서 재정수요를 감당하기 위한 대규모의 통화발행으로 인해 통화량이 크게 증가하였고, 가격과 물자에 대해서는 적극적인 통제조치로 수요에서의 제약이 발생하여 민간의 수중에 과잉통화가 집적되고 있었다는 점이다. 일제의 강제저축운동은 바로 이러한 현실에서 출발하고 있었다. 이러한 민간의 과잉통화는 현금상태로 있다가 국채나 사채 등의 금융자산을 구입하여 '富의 過剩集積'상태가 되거나 은행에 예금되어 '預金の 過剩集積'상태가 되었다. 본 논문에서 주목하는 것은 민간에 의해 '過剩集積된 예금'에 대해서이다. 본 논문에서 민간에 의한 예금에 특히 주목하는 것은 우선 일제 말기 민간저축의 주요한 형태는 금융기관예금이었기 때문이다. <표 6>에서 확인하는 바와 같이 1930년대 말과 1940년대 초 전시 기간중 민간저축의 70~80%는 금융기관 예금이었다.

이러한 양적인 의미와 아울러 예금상태의 자금이 중요한 또 하나의 이유는 일제 말기의 강제적인 소비억제, 저축증대정책에 의해 예금화된 자금은 해방직후에 일거에 인출되어 過剩購買力이 되었고, 따라서 이 시기 물가폭등의 화폐적 요인으로 기능하였다고 보기 때문이다. 이러한 측면에서는 예금의 과잉집적의 크기와 함께 민간보유 현금의 크기, 즉 現金의 과잉집적의 정도도 중요하다. 이 역시 통제경제의 해체에 따라 시장에서 구매력으로 나타날 것이다.

반면 민간이 보유한 유가증권은 양적으로도 적었을 뿐 아니라 일제 패망 이후에도 즉시 現金化될 수 없는 성질이었다.<sup>55)</sup> 결국 종전 직후 한국에서 과잉구매력으로 작용한 것은 전시경제 이래 민간이 보유해온 현금과 당시 각 금융기관에서 급속히 인출된 은행예금 그리고 예금액과는 관계없이 일본인 철수자금으로 남발된 현금 등이었다.

아래에서는 일제하 전시경제에서의 '화폐의 과잉집적'문제를 실증적으로 검토하기로 한다. 앞에서는 일제 말기에 취해진 강제저축현상을 보고 화폐가 과잉집적되어 있다는 사실을 간접적으로 파악했다면 아래에서는 이를 보다 직접적인 방식으로 파악하려는 것이다. 이를 위해 그의 지표로서 통화의 流通速度의 성격에 대해 살펴보고 통화유통속도의 추이를 검토해 보자.

앞에서 언급한 바와 같이 경제내에 화폐의 과잉집적 정도는 직접적으로는 통화량비율( $M/M_0$ )이나 소득과 통화량의 비율( $M/Y$ )의 변화로서 파악되는데 이러한 변화를 가장 잘 반영하는 지표가 통화의 유통속도이다.<sup>56)</sup> 화폐가 과잉집적되어

55) 해방 직후 일본公社債의 賠償問題에 대해서는 朝鮮銀行調查部 [3], 1948년 p. I~335의 '對日通貨償還要求의 實徵' 참조.

$M/M_0$ 이나  $M/Y$ 가 크게 증가하면 통화의 유통속도는 과거에 비해 현격하게 하락할 것이다. 본 논문에서는 통화의 유통속도의 準變數(proxy variable)로 당좌예금의 회전속도를 취한다.<sup>57)</sup>

그러면 우선 당좌예금 회전속도의 변화가 어떤 요인에 의해 설명되는지를 검토해 보자. 위에서 언급한 것처럼 당좌예금 회전속도가 통화 유통속도의 성격을 가진다면 일반적으로 통화 유통속도의 설명요인으로 거론되는 여러 변수가 당좌예금의 회전속도에 대해서도 유의적인 설명력을 가질 것이다. 이를 검토하기 위해 다음과 같은 함수식을 설정하였다.

$$\ln V = \beta_0 + \beta_1 \ln T + \beta_2 \ln Y + \beta_3 \pi + \beta_4 \ln cY \quad (\text{식 5})$$

당좌예금의 회전속도가 통화의 유통속도를 잘 반영한다면 각 설명변수는 다음과 같은 추정부호를 보일 것이다. 즉 거래량( $T$ )은 시장에서의 실질거래액인데 경기변동에 따른 유통속도의 움직임을 파악하기 위한 것으로 통화의 거래량 탄력성이 1 이하라면 추정부호는 (+)가 된다. 금리( $r$ )와 예상물가상승률( $\pi = \pi$ )은 통화보유의 기회비용을 증가시킴으로써 통화보유를 줄이고 유통속도를 상승시키게 되어  $\beta_2$ 와  $\beta_3$ 의 부호는 둘다 (+)가 될 것이다. 마지막으로 현금통화 비율은 원래 금융기관의 안정성이나 확충정도를 나타내는 준변수로서 통화제도가 안정성이

〈표 6〉 日帝末期 民間貯蓄의 형태 (단위: 천 원)

	1939	1940	1941	1942	1943	1944
예금	310,863	448,833	575,830	725,484	1,195,214	925,340
국채	14,315	29,204	36,099	72,594	96,026	60,291
유가증권	64,843	98,302	142,925	197,147	232,879	-

자료: 앞의 〈표 5〉와 같음.

56) 일반적으로 통화의 유통속도를 나타낼 때는 소득유통속도 ( $V_s$ )를 쓰는데 본 논문에서는 거래유통속도 ( $V_t$ )의 개념을 이용하기로 한다. 거래유통속도는 경제내에서 이루어지는 총거래를 매개하는 통화의 회전율을 의미하는 것인 반면 소득유통속도는 일정 기간 동안 창출된 명목소득에서 민간의 경제주체가 보유하고자 하는 통화량의 비율( $k$ )의 逆數가 된다. 본 논문에서는 戰時통제정책으로 물가통제와 배급이 실시됨에 따라 시장거래상의 제약이 발생하며 이것이 화폐의 과잉집적 문제를 야기한다고 보는데 이런 점에서 통화유통속도를 거래유통속도로 쓰는 것이 의의가 있다고 생각한다.

57) 본 논문에서 당좌예금의 회전속도를 통화유통속도의 준변수로 이용하게 된 이유는 소득에 대한 통계가 없는 일제 말기와 해방 이후까지 일관되게 이용할 수 있는 자료로는 이 자료가 유일하며 개념상으로도 거래적 화폐수요의 변동을 잘 표현해 준다고 보기 때문이다. 통화유통속도를 거래유통속도로 보고 이의 준변수로 예금회전율을 이용한 연구로는 崔長鳳 [15]이 있다. 당좌예금의 회전속도는 건 은행의 당좌예금잔고와 어음교환소의 어음교환액간의 비율로 계산할 수 있으며 자료는 조선은행조사부 [3], 1948, p. III~92의 수치를 이용하였다.

나 확충정도를 나타내는 準變數로서 통화제도가 안정되거나 금융기관이 발달할수록 현금통화비율은 줄어들고 이에따라 화폐수요는 증가한다. 따라서 현금통화비율과 유통속도는 (+)관계에 있다.<sup>58)</sup> 그러나 이는 민간의 현금수요가 거래적 동기에 의한 경우일 때 한해서이고 만약 어떤 이유로 민간에서 예비적 성격의 화폐보유, 혹은 보다 극단적으로 退藏的 성격의 화폐수요가 크다면 현금통화비율과 유통속도 간에는 負의 관계가 있을 것이다.<sup>59)</sup>

資料는 1913년부터 1937년의 年度別자료이며 실질거래량과 이자율은 『朝鮮金融事項參考書』를 이용하였고<sup>60)</sup> 인플레이션율과 현금통화비율은 『舊日本殖民地經濟統計』를 이용하였다.<sup>61)</sup> 통상최소자승법(OLS)을 통한 추정결과를 나타낸 것이 <표 7>이다.

추정결과를 보면 일제하에서 당좌예금의 회전속도는 실질거래량과 금리, 인플레이션율 그리고 현금통화비율과 有意의 관계에 있으며 그 부호도 예상한 대로이다. 즉 당좌예금의 회전속도는 일반적인 통화의 유통속도의 설명요인과 밀접한 관계를 가지고 있고 특히 실질거래량과 금리에 의해 잘 설명됨을 알 수 있다.

그러면 아래에서는 1928년부터 1945년까지의 당좌예금의 회전속도의 추이를 살펴보자. <그림 1>에서 보는 바와 같이 당좌예금의 회전을 준변수로 취한 통화의 유통속도를 보면 일제하에서 1929년 大恐慌 직후와 戰時經濟期에 크게 하락하고 있다.<sup>62)</sup> 이는 직접적으로는 이 시기에 은행의 당좌거래가 둔화된 것을 보이는 것이

<표 7> 일제시기 통화유통속도 함수식 추정결과

	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_4$	$R^2$	D.W.
I	0.82(2.23)	3.26(3.14)			0.31	1.27
II	1.61(3.71)	5.52(4.49)	2.76(2.74)		0.49	1.21
III	1.98(4.34)	5.84(4.96)	2.52(2.61)	8.12(1.84)*	0.56	1.49

참고: ( )는 t 통계량.

\* 는 10%에서 유의적임.

- 58) 현금통화비율의 외의에 대한 자세한 설명은 B. Klein [24], p. 32 참조. 즉 민간의 현금보유가 많을수록 유통속도는 높으며 현금보유가 줄어들면 유통속도가 하락한다는 것이다.
- 59) 이로부터 현금통화비율과 통화의 유통속도와의 관계는 이론적인 문제라기 보다는 실증적인 문제라는 견해가 있다. 이에 대해서는 좌승희, 유재균 [13], pp. 8~9.
- 60) 실질거래량변수는 市場表 중 賣買高를 물가지수로 나누어 실질변수화한 것이며 금리는 보통 은행 정기예금금리를 이용하였다.
- 61) 물가지수는 소비자물가지수로 하였고 현금통화비율은 조선민간부문 금융자산잔고 중 現金을 總通貨量으로 나눈 값이다. 이는 溝口敏行, 梅村又次 [34] 참조.
- 62) 대공황기와 2차 대전기에 통화의 유통속도가 큰 폭으로 하락하는 순환을 보이는 것은 미국, 캐나다, 호주 등 많은 나라에서 공통적으로 발견할 수 있는 현상이다. M. D. Bordo and L. Jonung [17], pp. 5~11.

지만 그 의미는 민간의 화폐수요의 증대에 따른 통화의 유통속도의 하락이다. 그러면 왜 두 시기에 유통속도의 현격한 하락이 발생했을까?

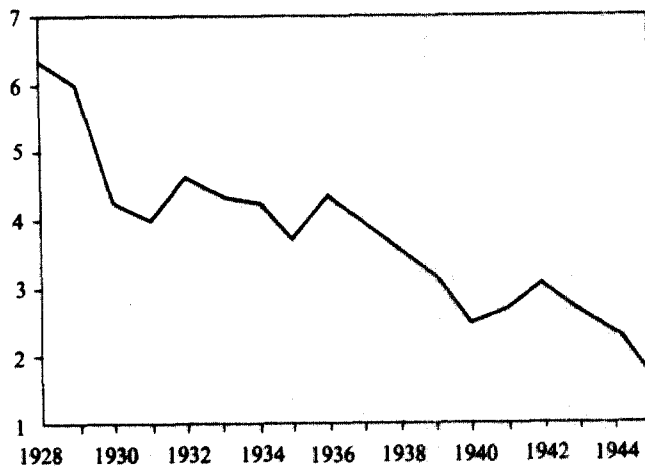
우선 大恐慌期의 화폐유통속도 하락에 대해서는 이 시기의 거래량 감소와 流動性 選好로 설명할 수 있을 것이다. 즉 극심한 불황으로 거래가 크게 줄어든 가운데 민간의 화폐에 대한 보유욕구는 매우 큰 상태였기 때문에 유통속도는 현저히 하락하였다.

이에 비해 戰時 經濟期에는 소비재생산이 위축되고 배급이 이루어지는 한편 물가는 억제되며 통화발행이 급격히 증가하였다. 이러한 상황은 거래량의 감소, 금리 하락을 낳았고 이것이 결국 통화의 유통속도의 빠른 하락으로 표현되었다고 볼 수 있다.<sup>63)</sup>

이상을 통해 화폐의 과잉집적 상태를 보여주는 통화의 유통속도의 추이를 살펴 보았다. 이 결과는 앞에서 살펴본 일제 말기의 현금 및 예금의 급증이라는 사실과 일치하고 있음을 알 수 있다.<sup>64)</sup>

아울러 일제 말기에 갈수록 유동성선호 현상이 일반화되었고 현금에 대한 수요

<그림 1> 일제하 통화의 유통속도(1928~1945)



참고 : 1944년까지는 12월 평균, 1945년은 6월 평균.

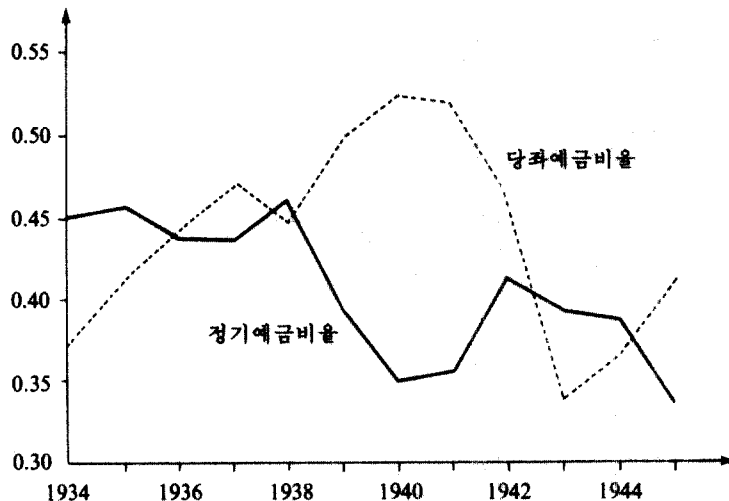
자료 : 朝鮮銀行調査部 [3], 1948년, p. III-92.

63) 일제 말기의 금리하락은 정책적 요인과 함께 통화의 초과공급상태라는 요인이 영향을 미쳤다고 할 수 있다. 정책적 요인은 國債의 원활한 소화를 위해 예금금리의 인하가 필요했다는 점이 작용한 것이다. 시중통화가 초과공급상태였다는 것은 1941년까지의 자료이긴 하지만 貸金 兼蓄金利 특히 市場代도 계속 하락했다는 점에서도 확인할 수 있다. 崔大植 [14], p. 103.

64) 日帝末로 갈수록 예금이 증대하고 있음은 1943년 말을 기점으로 한국내 全 금융기관의 예금대출잔고에서 예금이 대출을 능가하고 있다는 점에서 알 수 있다. 특히 조선은행이나 殖産은행

가 증대하였다는 점도 주목된다. 즉 민간은 당시의 상황에 민감하게 대응하면서 화폐보유의 형태를 변화시킨 결과라고 할 수 있다. 민간경제계의 流動性의 변화가 당시의 경제상황과 긴밀히 연관된다는 점은 은행예금중에서 정기에금과 당좌예금이 차지하는 비율의 변화를 통해서 보다 동태적으로 파악할 수 있다.<sup>65)</sup> 경기상황을 민감하게 반영하는 당좌예금비율은 1937년 전쟁발발 직후 약간 하락하였다가 전시산업이 급격히 성장하던 시기인 1940년까지는 크게 증가하였다. 그러나 1941년에 들어 점차 생산력이 감퇴하기 시작하고 물자에 대한 배급제가 본격화함에 따라 큰 폭으로 하락하였는데 1943년과 1944년에는 이러한 추세가 반전되어 증가하고 있다.

〈그림 2〉 일제하 全 은행의 정기에금비율과 당좌예금비율(1934~1945)



참고: 1) 全 은행의 예금총액 중에서 정기에금과 당좌예금의 비율.

2) 당좌예금은 當座예금과 特當예금의 합계.

자료: 朝鮮銀行調査部 [3], 1948, p. III~82.

은 여전히 대출이 예금을 훨씬 능가한 상태에서 이러한 현상이 나타난 것은 금융조합의 예금이 대출에 비해 압도적으로 컸기 때문이다. 이 당시 금융조합은 농촌에서 농산물매각대금의 天引貯蓄의 창구였고 따라서 “供出制度의 운영은 동시에 戰時金融政策 즉 저축증가에 직결되고 있었다고 할 수 있다.” 그리고 대출을 증가하는 예금에도 불구하고 당시 민간의 통화유통고가 격증하고 있는데 이는 예금증가에도 불구하고 대규모의 자금이 샅포되어 ‘유통계에 채류’하고 있었기 때문이다. 이상의 내용은 除野信道 [49], pp. 53~54.

- 65) 일제 말기의 한 연구에서는 정기에금을 安定性預金, 당좌예금을 浮動性預金이라고 보고 각각이 전체 예금액에서 차지하는 비율의 변화를 전시경제기의 상품거래량, 경제통제의 정비정도 등과 연관지워 설명하고 있다. 이에 따르면 1930년대 말에 당좌예금이 크게 증가한 것은 생산이 활발히 이루어지고 상품거래량이 많은 반면 경제통제가 아직 본격적으로 실시되지 않았기 때문이며 1940년대 초에 정기에금비율이 상승한 것은 생산침체, 물가통제강화, 상품거래량감소 등 경제통제의 ‘종합적 강화정비’ 때문에 단기자금을 소지할 필요가 줄었으며 심리적 불안이 해소되었기 때문이라고 보았다. 瀨野 [40], pp. 10~12.



반면 정기예금의 비율은 전시호황시기인 1930년대 말에는 계속 감소추이에 있다가 1940년에 들어서서 약간 증가하였으나 1944년에는 크게 하락하고 있다. 1943년 혹은 1944년에 와서 두 비율이 이전과 다른 추이를 보이면서 등락이 교차한 것은 정기예금에 비해 당좌예금쪽이 유동성이 크다는 점을 상기할 때 종전직전의 불안한 상황을 반영하여 민간에서 유동성을 선호하게 된 것을 보여준다고 할 수 있다.<sup>66)</sup> 이 시기에 일제당국이 민간의 현금퇴장을 크게 우려하고 있었다는 점도 이와 같은 맥락이라고 할 수 있다.<sup>67)</sup>

## V. 결 론

이상에서는 일제말 戰時經濟期の 화폐경제의 상황을 화폐의 과잉집적이라는 개념으로 설명하였다. 이러한 현상은 개인의 경제적 선택과 전시통제를 집행하던 일제의 정책방향이 함께 낳은 결과였다. 한편에서 공식물가의 상승이 인위적으로 억제되고 물자부족이 극심하여 배급제가 이루어지고 있던 당시에 민간은 화폐를 현금으로 보유하거나 은행에 예금하였다. 다른 한편으로 전쟁수행자금을 본원통화발행에 크게 의존하는 상태에서 이에 대한 의존도를 줄이고 시중의 유동성을 흡수하기 위한 강제저축의 시행은 일제의 가장 중요한 전시경제정책의 하나였다. 민간경제와 일제의 이러한 경제적 대응에 의해 전시말에 이르러 방대한 양의 저축이 집적되었고 특히 1944년과 1945년의 戰時最末期에는 민간이 현금을 퇴장시키는 현상이 발생하였다. 전시통제경제에서 민간부문에 저축과 현금이 집적되는 현상은 통제체제가 유지되는 기간중에는 인플레이션의 억제에 크게 기여할 수 있었다. 1930년대 말에 크게 불안했던 물가추이가 1940년대에 들어서서 비교적 안정을 유지했

66) 전시경제 말기에 예금구성에서 당좌예금의 비중이 크게 증가한 것과 같은 이유로 민간의 현금 보유도 증대하였다. 이는 조선총독부가 帝國議會에 제출한 자료에서도 잘 나타난다. 여기서는 당시(1944년) 조선의 통화가 빠른 속도로 증발하는 원인을 설명하는 가운데 '상거래의 현금화' '수송난에 따른 자금회전율의 둔화' '생활 필수품 구입난에 따른 현금소지의 증가' 등을 열거하고 있는데 이는 민간의 현금보유 증대를 지적하는 것으로 해석할 수 있다. 이에 대해서는 友邦協會 [46], p. 118. 참조. 강력한 저축증대 정책에도 불구하고 戰時末期에 개인이나 기업의 현금보유 비율이 높아지는 것은 2차 대전중의 日本과 獨逸 등에서도 마찬가지였다. 일본에 대해서는 日本銀行調査局 [47], p. 783 이며 독일에 대해서는 G. Horsman [22], p. 112.

67) 1944년에 일제당국에서는 국민저축운동을 한층 강화할 것을 지시하는 가운데 특히 '手持資金의 貯蓄強化'를 여러 번 강조하였다. 즉 '近來 국민각층에 手持資金의 증가가 顯著'한데 이는 '浮動購買力의 溫床이며 나아가 暗去來를 조장'할 것이므로 이에 대한 대책으로 '空襲時에 금융기관이 非常引出對策을 완벽히 준비하고 있다는 점을 일반에게 철저히 알리고 物資配給을 원활히 하여 민간의 不安을 拂拭시키는데 노력'하라고 지시하였다. 朝鮮金融組合聯合會 [4], p. 2, p. 9. 이는 당시 민간이 시국에 불안을 느껴 현금을 퇴장하는 경우가 상당히 있었음을 말해주고 있다.

던 것은 일제의 직접적인 가격통제와 아울러 浮動購買力을 흡수하려는 자금정책이 주효했기 때문이었다.

그러나 전시통제중에 과잉집적된 화폐는 통제체제가 크게 이완되거나 붕괴되는 시점이 되면 물가폭등의 가장 중요한 요인으로 전화된다. 왜냐하면 민간이 퇴장시키고 있었거나 은행에 예금해 두었던 자금은 이런 상황에서 일시에 현금화되어 물자구매력이 될 것이기 때문이다. 이러한 관점에서 볼 때 한국에서 해방 직후에 발생한 물가폭등은 여러 가지 정치사회적, 실물적 요인이 있었지만 특히 은행에서 대규모의 예금이 일시에 인출되어 시중의 화폐량이 급증한 것이 그 중요한 원인이었다는 점을 주목할 필요가 있을 것이다. 결국 일제가 추진한 전시통제정책은 경제적 모순을 누적시킨채 해방 이후의 한국사회에 엄청난 혼란을 초래하는 것으로 그 종결을 고하였다.

#### ◇ 參 考 文 獻 ◇

1. 京城商工會議所, 『經濟月報』, 1939.
2. 京城日報社, 『朝鮮年鑑』, 1942, 1943.
3. 朝鮮銀行調查部, 『朝鮮經濟年報』, 1948, 1949.
4. 朝鮮金融組合聯合會, 『國民貯蓄造成運動に關する資料』, (第5輯), 1944.
5. 김호범, “식민지하 戰時金融체제의 構造와 性格에 관한 연구,” 『歷史研究』, 제3호, 1994.
6. 朴慶植, 『日本帝國主義의 朝鮮支配』, 청아출판사, 1986.
7. 裒永穆, 「殖民地朝鮮의 通貨金融에 관한 研究」, 서울대 대학원 경제학과 박사학위논문, 1990.
8. 吳斗煥, “戰時工業化와 金融,” 安秉直, 中村哲 編, 『近代朝鮮 工業化의 研究』, 일조각, 1993.
9. 劉鎮舜, 『韓國인플레이션의 研究』, 중앙대학교 출판부, 1968.
10. 李健赫, “價格停止斷行,” 『朝光』, 49, 1939.
11. 李允鍾, “物價問題의 再檢討,” 『朝光』, 69, 1941.
12. 田剛秀, “戰時統制下 朝鮮에 있어서의 米穀政策에 관한 研究,” 『經濟史學』, 제14호, 1990.
13. 좌승희, 유재균, “金融的 衝擊의 巨視經濟的 效果에 대한 分析,” KDI 토론 자료, 1993.
14. 崔大植, 『韓國金利政策史(1910~1993)』, 법문사, 1993.

15. 崔長奉, “우리 나라의 通貨流通速度,” 韓國銀行, 『조사통계월보』, 1987.
16. Barro, R. J. & Grossman, H. I., “Suppressed Inflation and the Supply Multiplier,” *Review of Economic Studies*, Jan., 1974.
17. Bordo, M. D. and Jonung, L., *The Long-Run Behavior of the Velocity of Circulation—The International Evidence—*, Cambridge Univ. Press, 1987.
18. Cochrane, J. H. and Ickes, B. W., “Inflation Stabilization in Reforming Socialist Economies: The Myth of the Monetary Overhang,” *Comparative Economic Studies*, Vol. 33, No. 2, 1990.
19. Cottarelli, C and Blejer, M. I., “Forced Savings and Repressed Inflation in the Soviet Union,” *IMF Working Paper*, WP/91/55, 1991.
20. Dornbusch, R. and Wolf, H., “Monetary Overhang and Reforms in the 1940s,” *NBER Working Paper*, No. 3456, 1990.
21. Gorter, W & G. H. Hildebrand, “Is Price Control Really Necessary?,” *The American Economic Review*, Mar., 1951. pp. 77~78.
22. Horsman, G., “Suppressed Inflation In and After the Third Reich,” *Inflation in the Twentieth Century Evidence from Europe and North America*, St. Martin's Press, Ch. 7, 1988.
23. Howard, D. H., “The Disequilibrium Model in a Controlled Economy: An Empirical Test of the Barro-Grossman Model,” *The American Economic Review*, Vol. 66. No. 5, 1976.
24. Klein, B., “Income Velocity, Interest Rates, and the Money Supply Multiplier,” *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 5, 1973.
25. Klopstock, F. H., “Monetary Reform in Liberated Europe,” *The American Economic Review*, Sept. 1946.
26. Lerner, E. M., “Money, Prices and Wages in the Confederacy, 1861~1865,” *Journal of Political Economy*, Vol. 62, 1954.
27. Lin, S. and Osband, K., “Can the Release of a Monetary Overhang Trigger Hyperinflation?,” *IMF Working Paper*, WP/92/24, Mar., 1992.
28. Mckinnon, R. I., “Stabilizing the Ruble: Financial Control during the Transition from a Centrally Planned to a Market Economy,” R. I. Mckinnon (ed.), *The Order of Economic Liberalization*, The Johns Hopkins Univ. Press, 1991.
29. Mendershausen, H., “Prices, Money and the Distribution of Goods in Postwar Germany,” *The American Economic Review*, June., 1949.

30. Muellbauer, J. and Portes, R., "Macroeconomic Models with Quantity Rationing," *The Economic Journal*, Vol. 88, 1978.
31. Wallace, D. H., "Price Control and Rationing," *The American Economic Review*, 1951. pp. 60~62.
32. 角永清, "新物資政策に就いて," 『經濟月報』, 京城商議, 1940.
33. 角永清, "最近における物價問題の展望," 『朝鮮』, 1941.
34. 溝口敏行, 梅村又次 編, 『舊植民地經濟統計』, 東洋經濟新報社, 1988.
35. 堀和生, "植民地戰爭經濟の特質, 1937~1945年の朝鮮," 下谷政弘, 長島修, 『戰時日本經濟の研究』, 晃洋書房, 1992.
36. 近藤鈞一 編, 『太平洋戰下の朝鮮』, 友邦協會, 1963.
37. 吉谷吉藏, "終戦日誌抜萃," 『交友』(鮮銀交友會會報), 42號, 1975.
38. 金洛淵, 『日本の植民地投資と朝鮮經濟の展開』, 東京大學 大學院 博士學位論文, 1992, 11.
39. 大藏省 管理局, 『日本人の海外活動に関する歴史的調査』, 友邦協會, 1946.
40. 瀨野, "銀行預金お中心として見鮮内貯蓄の實績," 『殖銀調査月報』, 第58號, 1943.
41. 小林英夫, 『大東亞共榮圈の形成と崩壊』, 御茶の水書房, 1975.
42. 水田直昌, 土屋喬雄, 『朝鮮統治とその終局』, 朝鮮近代史料3, 友邦協會, 1962.
43. 殖銀調査部, "臨時資金調整法と朝鮮經濟(二)," 『調査月報』, 1938.
44. 殖銀調査部, "滿洲經濟事情特輯," 『調査月報』, 1940.
45. 殖銀調査部, "朝鮮に於ける國民貯蓄に就て," 『調査月報』, 36號, 1941.
46. 友邦協會, 『太平洋戰爭下の朝鮮』, 第5卷, 1946.
47. 羽鳥敬彦(國譯), "戰時下(1937~1945)朝鮮에서의 通貨와 인플레이션", 飯沼二郎, 姜在彦 編, 『植民地時代 韓國社會와 抵抗』, 백산서당, 1981.
48. 日本銀行調査局, 『日本金融史資料』, 昭和篇, 第30卷, 1975.
49. 日淺, "都市に於ける浮動購買力の研究," 『殖銀調査月報』, 57號.
50. 正久宏至, "朝鮮における勞働力の量的考察," 『殖銀調査月報』, 1941.
51. 除野信道, "今次戰爭下に於る朝鮮の經濟統計," 『經濟學論集』(東京大) 16-2, 3, 1947.
52. 朝光編輯部, "戰時下에 制定된 3大法令," 『朝光』 50, 1939.
53. 川合彰武, "內鮮物價統制の現状とその歸趨," 『朝鮮』, 1939.
54. 後藤新一, 『日本の金融統計』, 東洋經濟新報社, 1970.