

韓国金融構造の特質

— 実物・金融接合モデルによる分析 —

やま した しやう いち
山 下 彰 一

はじめに

I 韓国金融構造の特質

1. 韓国のインフレ過程
2. 資金循環
3. 金融構造の巨視的分析

II 実物・金融接合モデル

1. モデルの説明
2. 将来予測の結果
3. 残された問題

はじめに

最近の韓国は、めざましい経済成長をとげており、1962年に始まる第1次5カ年計画期間中、実質成長率で8.3%、その最終年次である1966年には実に13.4%という高度成長を記録した。わが国の高い経済成長率を凌駕する勢いである。引き続き第2次5カ年計画が策定され、現在その第2年度であるが、上の第1次計画の成果で自信を得た政府は、当初の目標成長率7%（年平均）を途中で10%に引き上げるなど、きわめて意欲的な態度をみせている。

しかしながら、こうした経済成長が、国内的には低穀価政策をテコとする農民収奪と、外部からはアメリカの経済援助によって支えられてきたことは歴史的事実である。とくに、後者の軍事的性格は、今日に至ってなお国家予算の3分の1を国防費に使われ、国民経済に大きな負担をかけると同時に、韓国経済を外国援助依存型、あるいはアメリカ依存型の経済にしてしまった。また、アメリカの余剰農産物導入は、低穀価政策などと相

まって農民を極度に窮乏化させ、農業生産力の発展を著しく阻害した。韓国の国家的損失もさることながら、アメリカの援助政策が朝鮮半島の民族的統一と独立の道を断ってしまったことも看過できない。1945年の植民地解放は、北の工業、南の農業といった生産の地域構造を利した一つの国民経済が成立する条件を提供していた。それが偏狭なイデオロギーに基づく米ソの対立によって打ち破られてしまったばかりか、同じ民族が相争う事態にまで発展したのは不幸なことであった。もし、朝鮮にこうした分割がなかったならば、その優れた国民性からして、おそらく朝鮮経済は統一的に自立的かつ安定的な発展を成し遂げていたであろう。その「半身」では、均整のとれた経済発展は非常に困難であったし、なによりも朝鮮戦争による生産力の破壊や、引き続き臨戦体制の国民経済への圧力は、経済の再建に過重な負担となった。今日のベトナムにおけると同様、朝鮮に対するアメリカとソ連の軍事的援助政策は、やがて歴史の審判を受けねばならないだろう。

このような歴史的背景をもつ韓国経済が、近年冒頭で述べたような高度成長を続けているものの、その間にいろいろの矛盾や困難が表面化してきた。たとえば、(1)インフレーションはどこまで続くか、(2)援助依存型経済を脱することができるか、(3)国防費の財政への圧力、(4)ベトナム特需ブーム、および、(5)ベトナム和平後の経済、といった問題がある。本稿では、このうちのインフレ間

題を考えるために、まず韓国の巨視的な金融構造を明らかにし、つぎにこの金融的側面を実物経済に結びつけた巨視的経済モデルによって、韓国経済の構造を分析するとともに、1967年～71年の5カ年間について将来予測を試みる。そして、このモデルを用いて第2次5カ年計画(1967～71年)について、いくつかのシミュレーション分析を行ない、計画目標の達成可能性などを検討する。

I 韓国金融構造の特質

1. 韓国のインフレ過程

政治的・社会的変革の後では、どこの国でも例外なくインフレによる経済的混乱を経験している。とくに、戦争による生産力の破壊がもたらす戦後のインフレーションは、経済再建に決定的な打撃を与える。韓国においては、植民地解放——戦争——休戦後の臨戦体制の期間を通じて、生産は全面的に破壊され、財政金融政策は完全に破綻

第1表 日韓の物価指数 (1947年=100)

	韓 国		日 本	
	消費者物価指数	卸売物価指数	消費者物価指数(東京)	卸売物価指数
1945・8	13.6	17.0	—	7.3
1946	54.2	55.0	46.4	33.8
1947	100.0	100.0	100.0	100.0
1948	152.5	162.9	173.2	265.4
1949	193.2	222.8	217.1	433.2
1950	561.0	348.0	201.6	512.0
1951	2,588.1	2,194.1	234.2	710.6
1952	4,810.2	4,750.8	243.9	724.5
1953	7,337.3	5,951.0	262.3	729.5
1954	10,061.0	7,628.5	276.6	724.5
1955	16,949.2	13,815.7	272.6	711.6
1956	20,813.6	18,622.9	275.2	742.7
1957	25,644.1	22,070.2	283.1	765.1
1958			286.1	715.4
1959			289.8	722.6
1960			300.6	730.5
1961			316.2	738.0
1962			337.5	725.5
1963			364.2	738.6
1964			378.8	740.0
1965			406.2	745.6
1966			425.7	763.7
1967			443.2	777.4

(出所) 韓国銀行『調査月報』(1958年12月)。
日銀統計局『経済統計日報』(1968年4月)。1934～36年を1とした指数から算定。

(注) 韓国の1953年以降は本稿第8表を参照。

第2表 通貨量増減要因 (韓国) (単位: 100万ウォン)

通貨量増減	通貨別		要因別						
	現金通貨	預金通貨	財政収支	信用創造	貸出	貯蓄性預金	外為買入	その他	
1950年	283	223	60	224	71	77	6	△5	△7
1951	447	316	131	296	143	150	7	3	5
1952	703	435	268	346	323	337	14	6	28
1953	1,599	1,259	339	831	825	1,037	212	84	△141
1954	2,776	1,765	1,012	2,321	480	627	147	△74	49
1955	3,544	1,880	1,665	3,480	1,233	1,546	313	△1,054	△115
1956	2,741	1,456	1,284	△553	2,600	3,323	723	1,005	△311
1957	2,425	1,271	1,154	△1,089	3,574	3,664	90	507	△567
1958	4,737	2,500	2,237	△2,234	4,763	5,167	104	1,516	692
1959	1,735	1,254	481	1,694	△1,185	2,390	3,875	267	959
1960	918	1,573	△655	△4,304	5,816	6,025	209	1,085	△1,679
1961	9,316	2,728	6,588	4,639	2,206	5,589	3,383	7,235	△4,764
1962	5,483	1,342	4,141	3,639	5,966	13,689	7,723	△3,637	△485
1963	600	248	352	1,713	6,974	7,438	464	△13,599	5,512
1964	5,750	6,646	△896	△3,482	2,004	5,051	3,047	4,720	2,508
1965	13,573	6,721	6,852	8,177	△569	18,854	19,423	8,378	△2,413
1966	12,592	11,265	1,329	△3,538	△16,994	29,994	46,988	35,103	△1,979
1966年末 通貨存在量	69,222	42,882	26,340	12,160	18,230	104,958	86,728	41,540	△2,708

(出所) The Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook, 1967*.

してしまつた。その結果として、第1表に示したような激しいインフレを招来し、経済的混乱はもはや收拾できないような状態になつた。日本の戦後のインフレと比較してみても、その激しさは桁違いである。

この激しいインフレは、生産力の破壊による供給の減退と戦費調達のための通貨増発が根本的原因であつたと考えられる。第1表の物価騰貴と第2表の通貨量増減要因を対比させてみると、この関係が捉えられる。とくに朝鮮戦争期間(1950~

53年)においてその傾向が著しい。軍事政権のもとでは、いきおい、国防費増加をみることになり、財政インフレを激化させる。1955年に至るまでの通貨増大の主因が、政府機関の通貨増発にあつたことを第2表は示している。

韓国のインフレは、民間部門において戦時の慢性的インフレの継続が物資の退蔵と投機化を助長し、貯蓄意欲を減退させ、投資財源としての産業資金の確保を著しく困難にした。それが生産力を低水準にとどめる原因となり、物資の不足をもた

第3表 国民所得・金融総合勘定

	政 府		韓 国 銀 行		一 般 ・ 特 殊 銀 行		法 人 企 業	
	使 途	源 泉	使 途	源 泉	使 途	源 泉	使 途	源 泉
A. 経 常 勘 定								
1. 勤 務 労 働 所 得	—	—	—	—	—	—	—	—
2. 事 業 産 業 所 得	—	12,840	—	580	—	3,991	—	27,045
3. 租 税 およ び 移 転 収 入	—	4,410	846	—	1,184	—	4,620	—
4. 海 外 費 常 収 入	9,120	74,370	—	—	331	—	8,869	—
5. 経 常 収 入	—	35,720	—	—	—	—	—	—
6. 経 常 支 出	72,710	—	—	—	—	—	—	—
7. 経 常 支 出	45,510	—	△266	—	2,476	—	13,556	—
8. 小 計	127,340	127,340	580	580	3,991	3,991	27,045	27,045
B. 資 本 勘 定								
1. 経 常 収 入	—	45,510	—	△266	—	2,476	—	13,556
2. 本 定 資 本 増 加	—	3,656	—	38	—	217	—	11,201
3. 在 庫 過 剰	25,228	—	70	—	978	—	40,061	—
4. 資 金 計 上	10,045	—	—	—	—	—	19,819	—
5. 統 計 上	13,893	—	△298	—	1,715	—	△35,123	—
6. 小 計	—	—	—	—	—	—	—	—
7. 小 計	49,166	49,166	△228	△228	2,693	2,693	24,757	24,757
C. 金 融 勘 定								
1. 通 貨 過 剰	—	13,893	—	△298	—	1,715	—	△35,123
2. 貯 蓄 預 金	△241	—	—	7,268	84	6,305	1,530	—
3. 銀 行 預 金	5,075	—	—	11,812	△28	△6,765	—	—
4. 保 險 預 金	△127	—	—	—	93	19,955	3,308	—
5. 信 託 預 金	—	—	—	—	249	3,122	△102	—
6. 銀 行 貸 出	2,581	△762	△45	—	△45	△982	4,251	9,245
7. 一 般 銀 行 貸 出	—	3,719	12,908	—	688	—	—	9,877
8. 保 險 信 託 貸 出	—	△243	—	—	23,236	△18	—	16,441
9. 政 府 貸 出	—	76	—	—	1,486	—	—	1,275
10. 外 債 権	—	233	—	—	307	—	—	2,234
11. 業 務 信 用	2,228	—	—	—	—	2,235	—	△7
12. 外 債 権	1,283	—	—	—	△1	1,301	223	376
13. 外 債 権	75	2,590	—	—	—	—	9,150	4,822
14. 外 債 権	—	—	2,518	—	286	—	—	7,804
15. 外 債 権	2,391	△3,376	—	△680	—	173	—	—
16. 外 債 権	533	1,078	1,017	1,292	6,212	4,499	8,640	10,912
D. 調 整	—	△3,410	—	△2,996	—	1,205	—	△856
合 計 (C+D)	13,798	13,798	16,398	16,398	32,747	32,747	27,000	27,000

(出所) Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook, 1967.*

らし、インフレを急速に進行させるという悪循環がみられた。一方、政府では、国防費を中心とする財政インフレを、アメリカの余剰農産物導入をテコにした低穀価政策や租税物納制などによって抑制しようとしたが、これによって農民は甚大な被害を蒙り、農業生産は停滞した。この農業生産力の伸び悩みは、食糧物資の不足につながり、種々の政治的・経済的不安と重なって、朝鮮戦争後においてもなお物価騰勢を鎮めることなく続けさせたのである。

2. 資金循環

インフレの原因を巨視的に考える場合に、最も簡単で便利な方法は、いわゆる貨幣数量説的アプローチであろう。すなわち、

$$MV=PT$$

(ここで、 M : 通貨量、ただし以下の分析では記号 L を使用する、 V : 通貨の流通速度、 P : 一般物価水準、 T : 取引量)において、 V および T を一定と仮定すれば、物価上昇は M の増加に比例する。つまり、通貨量が取引量(物)を相対的に上まわれれば物価が上昇

(1965年)

(単位: 100万ウォン)

個 人		海 外		調 整		合 計	
使 途	源 泉	使 途	源 泉	使 途	源 泉	使 途	源 泉
---	213,940	---	---	---	1,800	---	215,740
---	353,024	---	---	---	△5,740	---	391,740
---	64,920	---	---	△6,650	3,850	---	73,180
25,250	11,620	---	---	△43,570	△41,770	---	44,220
---	18,230	130,870	129,590	△183,540	△183,540	△52,670	---
643,190	---	---	---	8,360	---	724,260	---
△6,706	---	△1,280	---	43,760	43,760	97,050	43,760
661,734	661,734	129,590	129,590	△181,640	△181,640	768,640	768,640
---	△6,706	---	△1,280	---	---	---	53,290
---	28,648	---	---	---	---	---	43,760
35,543	---	---	---	---	---	101,880	---
△30,934	---	---	---	---	---	△1,070	---
17,333	---	△1,280	---	3,760	---	---	---
---	---	---	---	---	3,760	---	3,760
21,942	21,942	△1,280	△1,280	3,760	3,760	100,810	100,810
---	17,333	---	△1,280	---	3,760	---	---
12,200	---	---	---	---	---	13,573	13,573
---	---	---	---	---	---	5,047	5,047
16,681	---	---	---	---	---	19,955	19,955
2,975	---	---	---	---	---	3,122	3,122
579	---	---	---	---	---	7,501	7,501
---	---	---	---	---	---	13,596	13,596
---	7,056	---	---	---	---	23,236	23,236
---	135	---	---	---	---	1,486	1,486
2,250	88	---	---	---	---	2,557	2,557
---	---	---	---	---	---	2,228	2,228
172	---	---	---	---	---	1,677	1,677
---	1,813	---	---	---	---	9,225	9,225
---	---	---	2,804	---	---	2,804	2,804
---	---	3,921	2,391	---	---	6,312	6,312
1,379	---	---	---	---	---	17,781	17,781
---	9,811	---	6	---	△3,760	---	---
36,236	36,236	3,921	3,921	---	---	130,100	130,000

するしくみになっている。

ところで、いま引き合いに出した M (通貨量) に焦点を合わせて、韓国経済の資金循環 (いわゆるマネー・フロー) の特色を、日本のそれとの比較において検討してみよう。それは一つのインフレ要因の検討であり、また韓国の金融構造を巨視的に考察することでもある。

はじめに、実物的取引と金融的取引との関連を明らかにするために「国民所得・金融総合勘定」のヒナ形を示し、その表から韓国のマネー・フローをみてみよう。韓国銀行では、経済主体を政府、金融機関、法人企業、個人、海外の 5 部門に分け、また勘定を経常勘定、資本勘定および金融勘定に分けて各部門の所得の形成とその処分、資本形成とその財源、および金融取引を表示している。そ

第 1 図 国民所得と金融の総合勘定

(使途) 法人企業 (源泉)		(使途) 個人部門 (源泉)		経常勘定 資本勘定 金融勘定
配当支払い	法人所得	個人消費	個人所得	
法人所得	内部留保	個人貯蓄	個人貯蓄	
固定資本形成	内部留保	実物投資	個人貯蓄	
在庫増	資金不足	資金余剰	資金余剰	
資金不足	金融負債増	金融資産増	金融負債増	
金融資産増				

第 4 表 部門別資金過不足

	韓 国		日 本	アメリカ	イギリス	西ドイツ	フランス
	1964年	1965年	1962~66年平均				
	10億ウォン	10億ウォン	兆 円	10億ドル	100万ポンド	10億マルク	10億フラン
政府 公共	13.7	13.9	△0.70	△3.8	△779	2.1	△0.7
法人 企業	△22.9	△35.1	△1.68	△8.4	223	△15.2	△19.6
個人 海外	5.7	17.3	2.45	15.5	663	11.5	17.5
	5.1	△1.3	△0.06	△2.9	74	1.5	2.8
資金不足合計(A)	22.9	36.4	2.44	15.1	779	15.2	20.3
GNP (名目)(B)	658.9	764.8	26.52	604.0	25,967	400.0	422.9
(A)/(B) (%)	3.5	4.8	9.2	2.5	3.0	3.8	4.8

(出所) Bank of Korea, *Economic Statistical Yearbook*, 1967.

『日本経済新聞』(昭和43年6月4日)より引用。

(注) 韓国以外の名目GNPは逆算値。

の形式は第 1 図のとおりである。

韓国の実際の「国民所得・金融総合勘定」は、1965年についてみると第 3 表に示されたとおりである。この表から部門別の資金過不足をみると、つぎのことが明らかである。まず、法人企業の大幅な資金不足と、政府・個人の資金余剰が韓国の特徴になっている。法人企業の投資総額は1965年に761億ウォン(国内総資本形成の75.5%)であり、1966年には1178億ウォン(同66.8%)に達した。この法人企業の投資超過が、最近の高度経済成長の先導的な役割を演じたことは容易に想像できることである。もう一つの特徴である政府の資金余剰は、アメリカ援助の見返り資金を一般会計(主として国防費)や政府の経済開発、民間融資などに充当できることを反映して資金的に余裕をもっていることを示している。この見返り資金運用のインフレ抑制効果は、検討に値する課題である。

いま、韓国の部門別資金不足を先進諸国のそれと比較してみると、第 4 表のようになる。日本、アメリカ、フランスは政府と法人企業の資金不足を個人の余剰で賄うタイプであるのに対して、イギリスは政府部門だけが資金不足を生じ、それを個人と法人企業で補っている。これら諸国との比較においていえることは、韓国においては法人

企業の資金不足を政府部門が埋める役割を果たしていることで、こうしたことは被援助国で往々にしてみられる現象といえる。

マネー・フロー分析は、たとえば第2表に示した通貨供給のメカニズムを明らかにしようとするマネー・サプライ方式や、金融機関の諸勘定を総合して、その資産・負債残高を相手部門別に分類表示しようとするマネタリー・サーベイ方式をも含めて考えられるが、どちらも部分的な分析であり、金融取引の全範囲を捉えるためには、やはり上述のようなマネー・フロー表によることが必要である。このマネー・フローの時系列的な構造分析を行なうと、もっと興味深い結果が得られるものと思う。

3. 金融構造の巨視的分析

金融構造を巨視的にみる指標としては、有形資産と金融資産の割合を示す金融連関比率、国民総生産に対する流動性の比率、金融資産構成比など

が一般に考えられるが、ここではそれぞれの指標の変化、推移を検討することによって韓国の金融構造の特質を明らかにしたい。

まず、有形資産と金融資産の比、すなわち金融連関比率は、金融構造の高度化を示す指標とみられる。つまり、この比率の上昇は、証券市場の発達や金融機構の多様化などを反映するものと考えられる。韓国においては、残念ながら有形資産に関する統計資料が得られないので、正確な金融連関比率を求めることができない。そこで、便法として限界資本係数を使って資本ストックを推計し^(注)、それを有形資産に置き換えてその比率を算定してみた。

第5表に示したように、韓国の金融連関比率は1956年から62年まで順調に伸び、0.124から0.209まで上がった。しかし、1963年にはこの比率は0.151に急落している。1966年に0.201まで回復したものの、有形資産と金融資産の比率がこのよう

第5表 金融連関比率の推移 (単位: 10億ウォン)

	有形資産 K	金融資本 A	金融連関比率 A/K	資本の産出係数 Y/K	マーシャルのL L/Y	金融資産残高/ 通貨残高A/L	日本の金融 連関比率
1953	91.05			0.508	0.066		1.14
1954	127.56			0.508	0.090		1.15
1955	221.59			0.508	0.083		1.20
1956	290.26	36.03	0.124	0.508	0.082	2.98	1.29
1957	378.10	50.92	0.135	0.508	0.076	3.51	1.33
1958	399.67	59.99	0.150	0.508	0.095	3.12	1.45
1959	425.13	63.69	0.150	0.508	0.097	3.03	1.54
1960	478.99	72.44	0.151	0.508	0.090	3.31	1.63
1961	577.90	108.13	0.187	0.508	0.106	3.46	1.65
1962	667.04	139.37	0.209	0.508	0.108	3.80	
1963	928.91	140.59	0.151	0.508	0.079	3.77	
1964	1,313.44	187.69	0.143	0.508	0.065	4.36	
1965	1,514.22	252.69	0.167	0.508	0.074	4.46	
1966	1,904.38	382.30	0.201	0.508	0.072	5.52	
	ΔK	ΔA	$\Delta A/\Delta K$		$\Delta L/\Delta Y$	$\Delta A/\Delta L$	
1953~55	199.21			0.508	0.055		
1956~61	287.64	72.10	0.251	0.508	0.064	3.71	
1962~66	1,237.34	242.93	0.196	0.508	0.040	7.22	
1956~66					0.044		

(出所) Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook*, 1967. 日本の連関比率は水野正一編『日本のマネー・フロー』(東洋経済新報社, 昭和38年)より。

に急変するのはどう考えてもおかしい。金融資産に関する統計は、中央銀行たる韓国銀行のもので、こと通貨に関してはまず信頼してよいと思われるし、有価証券その他の統計も額面どおりの集計であろうから疑義をさしはさむ余地はなからう。とすれば問題は国民所得統計にあるということになる。有形資産の指標は、ここでは国民総生産 (GNP) と資本係数から算定されているが、その伸びが1963年以降とくに著しい。第1次5カ年計画は1962年に始まっているので、計画の第1目標である国民所得の成長率を高めるために、所得統計を操作したと考えられなくもない。あとで述べる「マーシャルの k 」の動きをみるとなおはっきりするが、1961、62年で金融連関比率が高いことは、金融資産の動きを正常として、国民所得統計から算定した有形資産が過小に評価されたとみることができよう。また、計画の第2、3年度である1963、64年にこの比率が極端に低いことは、有形資産算定の基礎資料である国民所得が過大に評価されたとみられてもしかたなからう。もし、国民所得統計の推計方法が1963年以降改訂されたとすれば、それ以前の年度についても同じ基準で推計がなされるべきであろう。ただし、これは筆者の憶測にすぎないのかもしれない。

日本の金融連関比率は、第5表の右端欄に示したが、金融資産が有形資産を大きく上まわり、その傾向が徐々に強まっていることがわかる。日本では、韓国に比べて証券市場や金融機構が非常に発達しており、金融構造がかなり高度化されていることが示されている。ついでに、アジア各国および先進諸国について金融連関比率の国際比較を行なうとおもしろかったと思うが、時間的制約のためここではそれができなかった。

金融連関比率の変化の要因を検討するために、

つぎのような分解が行なわれる。金融連関比率 A/K は、「資本の産出係数 (資本係数の逆数)」、「マーシャルの k 」および「金融資産残高の通貨残高に対する比率」の積に等しい。すなわち、

$$\frac{A}{K} = \frac{Y}{K} \cdot \frac{L}{Y} \cdot \frac{A}{L}$$

(ここで Y : GNP, K : 有形資産 (資本ストック), L : 通貨量, A : 金融資産残高) でそれぞれの要因の変動は、第5表に示されている。このことから、1956~62年について金融連関比率が上昇した原因は、マーシャルの k の上昇と、金融資産残高の通貨残高に対する比率の上昇によるものと解釈される (資本の産出係数は一定)。1963、64年の金融連関比率の下落は、マーシャルの k の下落を反映している。すなわち、通貨量のGNPに対する比率が、この年度を境にして急落している。その背後に前述のような所得統計の操作があったかどうか筆者は知らない。一方、金融資産の通貨量に対する比率は大きな変動がなく、かなりの速度で上昇している。これは、金融機構の整備や証券市場の発達、企業間信用の増大など、いわゆる信用経済の発達を物語るもので、金融資産に占める通貨のシェアを低める傾向にあることを示している。

つぎに、GNPに対する流動性指標の動きを調べてみよう。ここでは、流動性指標として現金、通貨 (現金+当座性預金+短期性預金) および流動資産 (通貨+貯蓄性預金+保険・信託+有価証券) をとり、それぞれのGNPに対する比率の推移をみてみた。第6表は、これら3指標の動きを示したものであるが、前述のように1963年以降のGNPの伸びが激しいため、その年度以降の「マーシャルの k 」および流動比率の値が落ちている。日本の各指標の値と比較してみると、韓国の場合それぞれかなり低い水準にあることがわかる。今後、証券市場の

第6表 流動性指標の推移

(単位: 10億ウォン)

	GNP Y	現金 L_c	通貨 L	流動資産 Q	狭義のマー	広義のマー	流動比率 Q/Y	日本の流動性指標	
					シャルのk L_c/Y	シャルのk L/Y		広義のマー シャルのk	流動比率
1953	46.22	2.23	3.03		0.048	0.066		0.275	0.859
1954	64.75	4.00	5.81		0.062	0.090		0.264	0.960
1955	112.48	5.88	9.35		0.052	0.083		0.277	1.045
1956	147.34	7.33	12.09		0.050	0.082		0.297	1.130
1957	191.93	8.61	14.52		0.045	0.076		0.279	1.207
1958	202.88	11.11	19.26		0.055	0.095		0.312	1.426
1959	215.80	12.36	20.99		0.057	0.097		0.303	1.434
1960	243.14	13.93	21.91		0.057	0.090		0.323	1.551
1961	293.35	16.66	31.22		0.057	0.106		0.307	1.550
1962	338.60	18.00	36.71	112.21	0.053	0.108	0.331		
1963	471.53	18.25	37.31	128.02	0.039	0.079	0.272		
1964	666.72	24.90	43.06	186.15	0.037	0.065	0.279		
1965	768.64	31.62	56.63	232.02	0.041	0.074	0.302		
1966	966.69	42.88	69.22		0.044	0.072			
	ΔY	ΔL_c	ΔL	ΔQ	$\Delta L_c/\Delta Y$	$\Delta L/\Delta Y$	$\Delta Q/\Delta Y$		
1953~55	66.26	3.65	6.32		0.055	0.095			
1956~61	146.01	9.33	19.13		0.064	0.131			
1962~66	628.09	24.88	32.51		0.040	0.052			
1953~66	920.47	40.65	66.19		0.044	0.072			

(出所) Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook, 1967*. 水野正一編『日本のマネー・フロー』。

(注) 通貨=現金+当座性預金+短期性預金 流動資産=通貨+貯蓄性預金+保険・信託+有価証券

第7表 金融資産構成比

(単位: 100万ウォン)

	1950	1955	1960	1962	1963	1964	1965	1966	日本(億円) 1967年(%)
1. 通貨	283	9,352	21,908	36,707(10.7)	37,307(9.8)	43,057(9.6)	56,630(10.0)	69,222	21,531(22.9)
現金	223	5,878	13,932	18,002	18,250	24,896	31,617	42,882	6,963
当座性預金	14	1,726	3,658	7,472	6,889	6,094	9,950	7,661	3,388
短期性預金	46	1,748	4,318	11,233	12,168	12,067	15,063	18,679	11,180
2. 長期預金				21,103(6.2)	25,589(6.7)	29,767(6.6)	52,844(9.3)		15,998(17.0)
貯蓄性預金				17,126	17,981	21,316	41,271	86,728	12,282
保険・信託	6	699	5,700	3,977	7,608	8,451	11,573		3,716
3. 有価証券				54,405(15.9)	65,124(17.1)	113,326(25.2)	122,547(21.5)		15,808(16.8)
国債				17,265	18,875	17,843	16,512		2,093
公社債				3,655	3,585	3,887	3,323		9,870
株式・社債				33,485	42,664	91,596	102,712		3,845
ほか									
4. 貸出				161,247(47.0)	191,680(50.2)	185,871(41.3)	230,691(40.5)		24,668(26.2)
韓銀貸出金				30,075	31,330	32,307	45,903		△1,356
市銀貸出金 ⁽¹⁾				67,327	76,685	84,528	107,764		21,582
政府融資				31,195	36,187	41,116	43,344		4,403
その他 ⁽²⁾				32,650	47,478	27,920	33,680		△39
貸出金 ⁽²⁾									
5. 企業信用				10,840(3.2)	12,236(3.2)	23,251(5.2)	32,476(5.7)		15,817(16.8)
6. 外貨保有				21,684(6.3)	16,848(4.4)	33,778(7.5)	38,600(6.8)		61(0.1)
7. 対外債権				△10,313(△3.0)	△23,955(△6.3)	△51,326(△11.4)	△54,841(△9.6)		111(0.1)
8. その他				47,269(13.8)	56,683(14.9)	72,352(16.1)	90,133(15.8)		—
9. 総計 ⁽³⁾				342,942(100.0)	381,512(100.0)	450,076(100.0)	569,080(100.0)		93,994(100.0)

(出所) Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook, 1965, 1967*.

(注) (1) 一般銀行, 特殊銀行合計。(2) 出資金を含む。(3) 韓銀預受金を除く。また対外債権はネットで示す。

(4) かつこ内は金融資産総額に占める比率。

発達や金融機構の多様化によって、これらの指標が上昇することが予想される。

いま一つ、金融資産残高の構成比の推移をみてみよう。第7表のように1962年以降、すなわち第1次5カ年計画以降、金融資産総額は大幅な増加をみせている。その金融資産総額の増大に伴って構成比にも変化が現われ、そこから韓国の金融構造の特質を知ることができる。金融資産構成比の推移から、つぎのような特徴が読み取れる。

(1) 貸出の占める比率が高いこと。金融資産総額の40~50%を、韓国銀行を含めた金融機関と政府の貸出で占め、それが産業資金として法人企業へ流れ、高度経済成長の支えになったことはまちがいない。これは韓国の企業の自己資金比率の低さを示すもので、また、韓国経済を中央指導型あるいは金融支配型経済として特徴づける根拠になりうる。ただ、韓国銀行および政府の融資の伸び悩みから、貸出の金融資産総額に占める比率は相対的に低下しつつある。

(2) 有価証券の伸びが著しいこと。これは有価証券市場の発達を物語るもので、なかでも株式会社債の伸びが著しい。今後も、おそらく株式会社債を中心とする直接金融方式のウエイトは上昇するであろう。

(3) 貯蓄性預金(長期預金)の伸びが高いこと。定期預金を中心とする長期預金の伸びが、最近とくに著しい。これは韓国の経済だけでなく、社会そのものが安定してきたことを示すもので、この資金が投資の財源になることを考えると、今後の韓国経済に明るい見通しがもてる。

(4) 企業信用の伸び。金融資産総額に占める比率は、まだ5~6%程度であるが、経済活動が活発になるにつれて、自己資金の少ない韓国企業はこのウエイトを高める方向に働くであろう。

(5) 韓国と日本のパターンを比較すると、ともに間接金融方式(貸出、貯蓄性預金など)の優位という特色をもつが、韓国では貸出のウエイトがとくに高い。しかし、両国の有価証券(直接金融方式)のウエイトは、アメリカの40~50%に比べてまだ著しく低い。

(注) 資本ストックの推計は、まず1953~66年国民所得統計より限界資本係数 β を、

$$\beta = \sum_{j=54}^{66} I_{jt} / (Y_{66} - Y_{53})$$

で求め、それから

$$K_t = \beta Y_t$$

として算定した。

II 実物・金融接合モデル

1. モデルの説明

これまで、韓国経済のもつ諸問題のうち、とくにその金融的側面について考察してきた。韓国の巨視的金融構造およびそこに内包されている問題点などが明らかにされたものと思う。この分析の延長として、部門別、項目別に細分した金融モデルを作り、韓国の金融構造や金融的変数の相互依存関係を詳細に分析する方向が考えられた。しかし、本稿ではより巨視的な観点から、韓国経済の実物的側面と金融的側面との関連を、同時的に考察してみる。「同時に」というのは、本来、金融的変数と実物的変数の間には時間的なズレがあり、異質のものだと考えられているのを、あえて同質の変数と考え、同時期的に取り扱おうという意味である。

従来の経済モデルにおいて、実物的側面と金融的側面を一緒に考慮する試みは非常に少なかった。それが理論的に——あるいは経済学者の頭の中で——構築されたとしても、いざその実証となると、せいぜい実物と金融それぞれのブロックを

作って、一方の結果を他方の先決変数として取り扱った逐次モデルが考えられたにすぎない。ここで説明する韓国モデルも、両側面の完全な接合モデルとはいえないかもしれない。しかし、このモデルは、まず独立な実物の生産体系（生産関数）を考え、他方に名目表示の巨視的な経済体系（総需要、個人消費、投資、輸出、輸入などの相互関連を包む体系）があり、その両体系を調整する金融的諸変数がまた別の体系を形成する、といった以上三つの体系を一つに統合したモデルである。したがって、このモデルの意図は、実物（実質）体系と名目体系の金融的調整の分析にあるといえる。はじめに記号を説明し、つぎにモデルと構造パラメータを述べ、最後に将来予測を含めた各種シミュレーションの結果を分析し、そこから得られる若干のインプリケーションを報告することにする。

(1) 記号説明

このモデルで使われる変数は、つぎのとおりである。

〔内生変数〕

- D_t 総需要量
- Y_t 国内総生産 (GDP)
- Y_{rt} " (実質)
- C_t 個人消費
- G_t 政府支出
- I_t 粗投資
- I_{rt} " (実質)
- X_t 輸出
- M_t 輸入
- K_t 資本ストック
- K_{rt} " (実質)
- S_t 国内貯蓄
- L_t 通貨供給量
- P_t 一般物価指数

- E_t 対民間信用
- ΔD_t 需要増分
- ΔL_t 通貨増分
- ΔE_t 信用創造
- ΔZ_t 外為買入

〔先決変数〕

- K_{t-1} 前期の資本ストック
- K_{rt-1} " 資本ストック (実質)
- D_{t-1} " 総需要量
- L_{t-1} " 通貨量
- E_{t-1} " 対民間信用

(2) モデル

このモデルは試論的性格をもつゆえ、体系をなるべく簡単にし、説明変数を少なくとった。この体系は構造方程式9本、定義式10本（調整方程式含む）よりなりたっている。構造パラメーターの推定は、1953～66年の国民所得統計を用いて、2段階最小自乗法によって行なった。係数の下のかっこ内は係数誤差を示し、係数の上の星の数は係数の有意水準をあらわす。つまり、星三つは係数誤差が係数の3分の1以下であることを示している。 R^* は自由度修正済の相関係数、 S は標準偏差、 DW はダービン・ワトソン比率をそれぞれ示している。

〔構造方程式〕

$$Y_{rt} = -61.77 + 0.6183 K_{rt-1} \quad (1)$$

(20.63)(0.0258)

$$R^* = 0.981 \quad S = 13.11 \quad DW = 2.265$$

$$C_t = 8.10 + 0.8120 Y_t \quad (2)$$

(4.88)(0.0110)

$$R^* = 0.998 \quad S = 10.47 \quad DW = 1.866$$

$$G_t = 5.51 + 0.0985 Y_t \quad (3)$$

(2.82)(0.0063)

$$R^* = 0.952 \quad S = 6.06 \quad DW = 0.978$$

$$I_t = -7.96 + 0.2915 \Delta D_t + 0.0607 K_{t-1} \quad (4)$$

(−4.38) (0.0671) (0.0121)

$$R^* = 0.963 \quad S = 9.36 \quad DW = 1.686$$

$$Y_t = -16.36 + 0.1101 Y_t \quad (5)$$

(3.72) (0.0084)

$$R^* = 0.935 \quad S = 7.99 \quad DW = 0.766$$

$$M_t = -10.90 + 0.1623 D_t \quad (6)$$

(3.09) (0.0059)

$$R^* = 0.984 \quad S = 6.77 \quad DW = 1.451$$

$$S_t = -10.50 + 0.1591 Y_t \quad (7)$$

(3.58) (0.0081)

$$R^* = 0.970 \quad S = 7.70 \quad DW = 1.745$$

$$L_t = 4.99 + 0.0674 Y_t \quad (8)$$

(1.85) (0.0042)

$$R^* = 0.956 \quad S = 3.97 \quad DW = 1.148$$

$$E_t = 6.23 + 0.0404 Y_t \quad (9)$$

(3.42) (0.0083)

$$R^* = 0.714 \quad S = 5.38 \quad DW = 0.748$$

[定義式]

$$D_t = C_t + G_t + I_t + X_t \quad (10)$$

$$Y_t = D_t - M_t \quad (11)$$

$$Y_t = P_t Y_{rt} \quad (12)$$

$$I_t = P_t I_{rt} \quad (13)$$

$$K_{rt} = K_{rt-1} + I_{rt} \quad (14)$$

$$K_t = P_t K_{rt} \quad (15)$$

$$\Delta D_t = D_t - D_{t-1} \quad (16)$$

$$\Delta L_t = \Delta \bar{B}_t + \Delta E_t + \Delta Z_t \quad (17)$$

$$\Delta L_t = L_t - L_{t-1} \quad (18)$$

$$\Delta E_t = E_t - E_{t-1} \quad (19)$$

このモデルでは、すでに受け取った外国援助は韓国経済の体質となったものと考えてとくに識別されていない。

上のモデルによって、過去の観察期間（1953～66

年）について「あてはめ」を行なった結果は、第8表のかっこ内のおりである。第8表には、韓国国民所得統計（企画院発表のもの）からとった同期間の実績値が並べて載せられているので、このモデル（あるいは各関数）の「信頼度」をある程度知ることができる。

2. 将来予測の結果

このモデルを用いて、つぎの5カ年間、すなわち第2次5カ年計画期間の1967年から1971年について将来予測を試みた。過去14年間（1953～66年）の経済構造ないしは成長趨勢を前提として、今後の5カ年間にどれほどの経済拡大が期待できるか、そしてその場合に金融的調整がどのように行なわれるか、などを考えようとするものである。また、韓国の第2次5カ年計画そのものについても、併せて検討することにする。

上の目的にそって、ここではつぎの3ケースについての将来予測を行なった。

[ケース1] 単純予測

[ケース2] 国内総生産(GDP=実質)の年平均成長率を7%と仮定した場合の予測。

$$Y_{rt} = Y_{1966} (1 + 0.07)^{t-1966}$$

[ケース3] GDP(実質)の成長率を10%と仮定した場合の予測。 $Y_{rt} = Y_{1966} (1 + 0.10)^{t-1966}$

ここで、ケース1は上記の positive model をそのまま将来の5カ年間に引き延ばすもので、五つの先決変数 (K_{t-1} , K_{rt-1} , D_{t-1} , L_{t-1} , E_{t-1}) と19本の方程式体系によって19の内生変数を決めていく方向の予測である。また、ケース2, 3は、第2次5カ年計画を検討するためのシミュレーションで、第(1)式を体系の外から与えた。いわゆる normative model の適用を考えたものである。つまり、このモデルにおける実質の経済成長率を第2次5カ年計画の目標成長率に同じと仮定した場合、ケース

第 8 表 実績値および推定値 (単位: 10億ウォン)

	総需要 D	国内総生産 Y	個人消費 C	政府支出 G	粗投資 I	輸出 X	輸入 M	統計誤差 u	資本ストック K	GDP (実質) Y _r	資本ストック (実質) K _r
1953	50.32	45.65	38.40	3.78	7.19	0.95	4.67	0.57	91.05	275.00	548.4
1954	69.00 (74.92)	64.11 (73.41)	53.99 (65.78)	6.78 (12.51)	7.50 (5.18)	0.73 (-8.55)	4.89 (1.51)	0.64	127.56 (144.62)	295.44	581.6
1955	122.53 (117.15)	111.10 (109.35)	97.40 (92.79)	10.10 (15.79)	13.11 (13.46)	1.92 (-4.89)	11.43 (7.80)	1.38	221.59 (215.42)	312.08 (298.23)	616.9
1956	165.93 (159.71)	145.95 (144.36)	135.89 (123.83)	13.88 (19.55)	14.05 (17.01)	2.11 (-0.68)	19.98 (15.35)	1.39	290.26 (284.39)	316.59 (322.80)	644.7
1957	214.23 (197.68)	190.50 (176.12)	160.33 (151.99)	21.35 (22.97)	29.58 (19.58)	2.97 (3.14)	23.73 (21.56)	1.43	378.10 (346.96)	341.40 (337.48)	697.0
1958	223.57 (241.21)	201.45 (213.24)	167.51 (184.46)	26.15 (26.91)	25.68 (22.30)	4.23 (7.54)	22.12 (27.97)	1.43	399.67 (420.08)	364.29 (355.58)	742.9
1959	236.74 (243.06)	214.34 (214.44)	177.36 (185.14)	30.85 (26.99)	22.65 (22.31)	5.88 (7.63)	22.40 (28.62)	1.46	425.13 (422.45)	382.07 (385.85)	778.0
1960	271.49 (251.78)	240.47 (221.35)	202.47 (192.05)	35.54 (27.83)	25.26 (23.33)	8.22 (8.57)	31.02 (30.43)	2.67	478.99 (436.06)	390.37 (399.74)	813.4
1961	333.13 (352.30)	289.30 (306.42)	240.44 (255.31)	40.06 (35.50)	36.87 (44.35)	15.76 (17.14)	43.83 (45.88)	4.05	607.04 (603.65)	410.35 (425.90)	859.5
1962	395.49 (384.46)	336.61 (331.22)	285.97 (280.59)	49.62 (38.57)	41.92 (44.73)	17.98 (20.57)	58.88 (53.24)	1.99	667.04 (652.50)	429.90 (436.83)	902.1
1963	547.54 (557.23)	468.06 (478.96)	383.55 (390.89)	54.74 (51.95)	85.49 (78.88)	23.76 (35.51)	79.48 (78.27)	3.47	928.91 (943.55)	468.06 (465.12)	987.58
1964	755.45 (772.01)	658.92 (661.26)	561.25 (538.04)	61.95 (69.80)	90.19 (108.71)	42.06 (55.46)	96.53 (110.75)	7.80	1,313.44 (1,302.68)	508.43 (514.04)	1,053.68
1965	893.68 (888.17)	764.75 (754.33)	648.24 (629.14)	76.02 (80.85)	100.81 (110.38)	68.61 (67.80)	128.93 (133.84)	3.89	1,514.22 (1,486.03)	554.89 (566.47)	1,120.48
1966	1,145.28 (1,135.39)	958.08 (960.20)	762.63 (787.03)	102.16 (100.00)	176.28 (159.16)	104.21 (89.20)	187.20 (175.19)	8.61	1,887.42 (1,891.59)	618.91 (592.64)	1,219.26

	国内貯蓄 S	外国 援助 H	貯蓄投資 ギャップ F	貿易 ギャップ (M-X) T	通貨量 L	部門別通貨保有高			一般物価 指数 (1963=100) P	物価上 昇(対前 年比) P/P ₋₁	通貨量 増加 ΔL	通貨量増減要因		
						公共 部門 B	民間 部門 E	海外 部門 Z				公共 ΔB	民間 ΔE	海外 ΔZ
1953	6.29		0.90	3.74	3.03	1.70	1.36	-0.03	16.6	-	1.60	0.83	0.83	-0.06
1954	6.35 (0.80)		1.15 (4.38)	4.16 (10.06)	5.81 (9.78)	4.02	1.84	-0.05	27.7	1.31	2.78	2.32	0.48	-0.03
1955	9.49 (6.09)		3.62 (7.37)	9.51 (12.69)	9.35 (12.02)	7.50	3.08	-1.22	35.6	1.64	3.54 (2.24)	3.48	1.23	-1.17
1956	11.63 (12.18)	15.71	2.42 (4.83)	17.87 (16.03)	12.09 (14.60)	6.95	5.68 (11.95)	-0.53	46.1 (41.9)	1.29	2.74 (2.58)	-0.55	2.60	0.69
1957	25.90 (17.69)	19.01	3.88 (1.89)	20.76 (18.42)	14.52 (16.94)	5.86	9.25 (13.47)	-0.58	55.8 (48.6)	1.21	2.43 (2.34)	-1.09	3.57 (1.52)	-0.06
1958	24.65 (24.06)	15.82	1.03 (1.76)	17.89 (20.43)	19.26 (19.63)	3.62	14.01 (14.49)	1.62	55.3 (53.5)	0.99	4.74 (2.69)	-2.23	4.76 (1.02)	2.21
1959	21.57 (24.19)	12.29	1.08 (1.88)	16.52 (20.99)	20.99 (19.69)	5.32	12.83 (15.15)	2.85	56.1 (58.3)	1.01	1.74 (0.06)	1.69	-1.19 (0.66)	1.23
1960	23.61 (25.54)	15.97	1.65 (2.21)	22.80 (21.86)	21.91 (20.26)	1.01	18.64 (16.33)	2.25	61.6 (70.7)	1.10	0.92 (0.57)	-4.30	5.82 (1.18)	-0.59
1961	35.39 (37.94)	29.33	1.48 (6.41)	28.07 (28.74)	31.22 (25.52)	5.65	20.85 (17.91)	4.72	70.5 (87.1)	1.14	9.32 (5.26)	4.64	2.21 (1.58)	2.47
1962	34.23 (42.89)	27.86	7.69 (1.84)	40.90 (32.67)	36.71 (27.62)	9.29	26.82 (21.21)	0.60	78.3 (107.1)	1.11	5.48 (2.10)	3.64	5.97 (3.30)	-4.12
1963	65.89 (64.51)	33.61	19.60 (14.37)	55.72 (42.76)	37.31 (36.78)	11.00	33.79 (25.90)	-7.49	100.0 (98.7)	1.28	0.60 (9.16)	1.71	6.97 (4.69)	-8.09
1964	86.89 (93.34)	40.28	3.30 (15.37)	54.47 (55.29)	43.06 (49.00)	7.52	35.79 (31.68)	-0.26	129.6 (107.6)	1.30	5.75 (12.22)	-3.48	2.00 (5.78)	7.23
1965	98.33 (111.20)	34.48	2.48 (-0.82)	60.32 (66.04)	56.63 (56.56)	15.70	35.22 (38.26)	5.71	138.0 (132.6)	1.06	13.57 (7.56)	8.18	-0.57 (6.58)	5.97
1966	158.65 (142.14)	53.88	17.63 (17.02)	87.99 (85.99)	69.22 (69.68)	12.16	18.23	38.82	154.8 (146.1)	1.12	12.59 (13.12)	-3.54	-16.99	33.12

(出所) 実績値は Bank of Korea, *Economic Statistics Yearbook, 1967* より。

(注) 実績値の下のかっこ内は推定値。物価指数は1963年=100。

1との比較でこの計画が実現可能かどうか、またそこでの金融的調整、とくに物価の動きはどうか、といった問題を検討しようとするものである。

以上3ケースについての予測の結果は、第9表に示されている。続いてこの結果を検討してみよう。

〔ケース1〕 五つの先決変数に、1966年の推定値(第8表かっこ内の数値)を与えて、前記(1)~(9)式のモデル体系によって予測すると実質の国内総生産(GDP)は、予測期間中、年平均12.0%の成長率で伸びるという結果になった。名目では、GDP成長率31.8%と高く、過去の趨勢からみて、そこでのインフレ圧力は、かなり強いことを示している。一般物価指数は、1966年実績の154.8(1963年=100)から1971年には348.4となる。物価上昇率は、年平均で17.6%という高さである。GDP構成項目の動きをみると、個人消費の伸びが最も高く、年平均成長率で32.4%(名目)となっている。

一方、貿易面をみると、輸出、輸入ともに名目で31.1%の伸びを示し、貿易ギャップ(輸入額マイナス輸出額)はますます拡大する。貿易ギャップは、1966年で880億ウォン程度であったものが、1971年には3220億ウォンになる計算である。1966年度の外国援助受入額が540億ウォンであったから、それは1966年の貿易ギャップに近い値を示している。そのことを考慮に入れて、貿易ギャップから援助必要額を推定するとすれば、それは1971年度だけで3220億ウォン、1966年の約4倍になる。ただし、物価上昇を割引いて考えると、1966年価格で約1430億ウォンの貿易ギャップということになり、実質的には1966年実績に対して6割強の援助必要額の増大となる。

〔ケース3〕 第2次5カ年計画の目標成長率10.0%を達成するためのシミュレーション結果

は、名目GDP成長率31.1%、物価上昇率19.2%となった。前記の〔ケース1〕の単純予測と比較して、名目GDP成長率で0.7%低く抑えられ、物価上昇率では1.6%も高くなっている。韓国では過去の趨勢からみて需要圧力、あるいはインフレ圧力が強いので、名目体系は拡大の一途をたどる。これは、本モデルの物価決定式第12式の性格に依存することであるが、インフレ抑制のためには、(他の条件を一定にして)需要の伸びを供給の伸びが上回る施策が必要ということを示している。つまり、過去の趨勢のまま進むとすれば実質経済成長率は12%が予想されたが、第2次5カ年計画では10%を目標成長率としたため、計画のほうが物の供給についての予想が低目であり、需要額が一定とすれば計画のほうの需要圧力が強いことになり、〔ケース3〕の結果に物価上昇圧力がより強くあらわれたといえる。

本モデルに基づく1967~71年の将来予測の結果は、およそつぎのようにまとめられよう。

(1) 韓国の第2次5カ年計画期間中の年平均経済成長率は実質で12%が見込まれる。

第2次5カ年計画では、目標成長率を10%としているが、このモデルから判断するかぎり、それは過小評価である。韓国の潜在的な経済成長力は、計画で想定されているよりも、なおかなり強いものと思われる。なお、1人当たりGDP(実質)では、人口の伸びを年率2.1%と見込んで、およそ9.7~9.8%の成長率が予想される。

(2) 物価上昇率は、年率17~18%。

ほかに強力な物価抑制策がとられないかぎり、過去の趨勢からして17~18%の物価上昇が続くだろう。また、実績経済成長率の引下げは、→供給減→物資不足のメカニズムを通じて、物価上昇に一役買うことになる。

第 9 表 将 来 予 測

(単位: 10億ウォン)

	ケース 番号	1966 (実績)	1967	1968	1969	1970	1971	年 平 均 成長率(%)	備 考
国内総生産 (実質=19 63年基準)	Y _R ケース 1	618.91	736.99	812.14	895.93	989.21	1,092.92	12.0	第2次5カ年計画 (1967~71年)の目標 成長率は,当初の7% (ケース2)から10% (ケース3)に引き上 げられた。
	" 2	"	662.23	708.59	758.19	811.26	868.05	7.0	
	" 3	"	680.80	748.88	823.77	906.15	996.76	10.0	
国内総生産 (名 目)	Y ケース 1	958.08	1,244.84	1,635.64	2,159.26	2,862.20	3,807.57	31.8	
	" 2	"	1,262.78	1,620.66	2,063.68	2,606.62	3,265.66	27.7	
	" 3	"	1,262.78	1,642.67	2,147.04	2,816.62	3,705.52	31.1	
総需要量	D ケース 1	1,145.28	1,473.01	1,939.52	2,564.59	3,403.73	4,532.25		
	" 2	"	1,494.42	1,921.64	2,450.50	3,098.63	3,885.35		
	" 3	"	1,494.42	1,947.92	2,550.01	3,349.31	4,410.43		
個人消費	C ケース 1	762.63	1,018.91	1,336.24	1,761.42	2,332.21	3,099.84	32.4	
	" 2	"	1,033.48	1,324.08	1,683.81	2,124.67	2,659.81		
	" 3	"	1,033.48	1,341.95	1,751.50	2,295.19	3,016.98		
政府支出	G ケース 1	102.16	128.13	166.62	218.20	287.44	380.56		
	" 2	"	129.89	165.14	208.78	262.26	327.18		
	" 3	"	129.89	167.31	216.99	282.95	370.50		
粗 投 資	I ケース 1	176.28	205.28	272.94	363.60	485.31	649.00	29.8	
	" 2	"	208.38	270.35	347.05	441.06	555.17	25.8	
	" 3	"	208.38	274.16	361.49	477.42	631.33	29.1	
輸 出	X ケース 1	104.21	120.70	163.72	221.37	298.77	402.85	31.1	
	" 2	"	122.67	162.07	210.85	270.63	343.19	26.9	
	" 3	"	122.67	164.50	220.03	293.75	391.62	30.3	
輸 入	M ケース 1	187.20	228.17	303.88	405.33	541.53	724.68	31.1	
	" 2	"	231.64	300.98	386.82	492.01	619.69	27.1	
	" 3	"	231.64	305.25	402.97	532.69	704.91	30.4	
資本ストック	K ケース 1	1,887.42	2,387.35	3,119.52	4,096.62	5,403.52	7,155.17		
	" 2	"	2,533.32	3,308.93	4,284.87	5,499.17	7,693.99		
	" 3	"	2,469.92	3,195.04	4,157.89	5,436.12	7,132.89		
国内貯蓄	S ケース 1	(158.65)	187.55	249.73	333.04	444.88	595.28		
	" 2	"	190.41	247.35	317.83	404.21	509.07		
	" 3	"	190.41	250.85	331.09	437.62	579.05		
通 貨 量	L ケース 1	69.22	88.89	115.23	150.52	197.90	261.62	30.5	
	" 2	"	90.10	114.22	144.08	180.68	225.10	26.6	
	" 3	"	90.10	115.71	149.70	194.83	254.74	29.8	
一般物価指数 (1963=100)	P ケース 1	154.8	168.9	201.4	241.0	289.3	348.4	17.6	
	" 2	"	190.7	228.7	272.2	321.3	376.2	19.4	
	" 3	"	185.5	219.4	260.6	310.8	371.8	19.2	
貯蓄—投資 ギャップ	F ケース 1	17.63	17.72	23.21	30.56	40.44	53.71		
	" 2	"	17.97	23.00	29.22	36.85	46.10		
	" 3	"	17.97	23.31	30.39	39.80	52.28		
貿易ギャップ	T ケース 1	87.99	107.47	140.16	183.96	242.76	321.83		
	" 2	"	108.97	138.91	175.96	221.38	276.50		
	" 3	"	108.97	140.75	182.94	283.94	313.30		
通貨量増大	JL ケース 1	—	19.67	26.34	35.29	47.38	63.72		
	" 2	—	20.88	24.12	29.86	36.60	44.42		
	" 3	—	20.88	25.61	33.99	45.13	59.91		
1人当たり実 質GDP(ウォ ン)(かっこ 内はUSドル)	Y _r ケース 1	21,190 (163.0)	24,714 (190.1)	26,673 (205.2)	28,820 (221.7)	31,166 (239.7)	33,726 (259.4)	9.7 (9.7)	1人当たり実質GDP は1966年末人口2921 万人が,過去の人口 成長率2.1%(1950~ 66年平均)で増加す ると仮定。ドル換算 は,1963年対米ドル 為替レート130を使 用。したがって1963 年コンスタントUS ドル表示。
	" 2	"	22,207	23,272	24,389	25,560	26,787	4.8	
	" 3	"	22,830	24,595	26,499	28,549	30,759	7.7	
マーシャル の k	L _y ケース 1	0.072	0.071	0.070	0.070	0.069	0.069		

(注) [ケース1] は, 前記(1)~(9)式のモデルを, そのまま1967~71年に適用して予測したもの。ただし先決変数 K_{t-1} , $K_{r,t-1}$, D_{t-1} , L_{t-1} , E_{t-1} には, 1966年の推定値(第8表かっこ内)を使用。
 [ケース2] は第2次5カ年計画(1967~71年)の当初の目標成長率7%を仮定した場合。すなわち, 第(1)式を体系からはずし, $Y_{rt} = Y_{1966}(1+0.07)^{t-1966}$ として予測したもの。先決変数 (Y_{1966} を含む)はすべて実績値。
 [ケース3] は, 修正第2次5カ年計画の目標成長率10%を仮定した場合。予測はケース2と同様に, $Y_{rt} = Y_{1966}(1+0.10)^{t-1966}$ を与えて行なった。

(3) 経済成長の主役は個人消費。

さきにみたように、GDP構成項目の経済成長への貢献度は、個人消費がいちばん高い。その年平均成長率は、名目で32.4%であり、物価上昇に対しても個人の購買力の圧力は強いとみられよう。

(4) 貿易ギャップはますます拡大する。

過去の趨勢からすると、輸出入ともに同率の伸びを示し、輸入が相変わらず輸出を大幅に上回り、ギャップはますます拡大する。またアメリカ援助の打ち切りやベトナム和平後の国際環境はこのギャップをさらに大きくする可能性を孕み、韓国にとっては厳しい国際情勢であると予想せざるをえない。

3. 残された問題

本モデルは、実物的側面と金融的側面の接合を試みようとしたものであるが、実証の段階ではじめの意図はかなり後退してしまった。とくに、両側面の時間的調整の困難さ、金融面における不確実性の大きさなどを考えると、巨視的にしかも1年という時間単位で両側面を結びつける意味を再考せざるをえなかった。しかし、金融的行動にも巨視的な運動法則はありうるし、両側面の回転速度の違いなどを実証的に見いだして、両者を接合する可能性はあると思う。現実には、実物体系と金融体系とは独立の別体系ではなくて、それは全体として一つの経済活動を二つの側面から眺めたものと解釈できる。もちろん、両体系を別々にみた場合、それぞれ独自の運動法則が見いだされようが、両体系は互いに密接な対応関係にあり、その結びつきこそ経済学の主たる分析対象とすべきところであろう。微視的な価格分析は、その一つの方向を示すものであるが、その運動様式を巨視的に捉える方向の研究は、ごく最近始まったばかりといえる。

この方面の研究としては、国連のSNA（国民勘定体系）の改定に関する最近の動きがまずあげられよう。これは「国民経済計算の統合」をめざす研究分野で、従来別々に研究されてきた主要な国民経済計算の体系——国民所得勘定、投入産出表、資金循環勘定、国民貸借対照表、それに国際収支表——などについて、相互の論理的な関係を明らかにし、それらの総合的な体系を構成することをねらいとしている。本稿の目的である実物面と金融面の接合は、当然上の体系の中に包摂される問題であるし、こうした総合体系の研究が進められることを期待すると同時に、われわれも国民経済計算のこの「全体的統合」という研究課題に積極的に取り組んでいくべきであると考えている。

〔付記〕

* 本稿の実物・金融接合モデルは、早稲田大学政経学部 堀家文吉郎教授のご教示によるところが大きい。ただし、はじめの目的であった実物・金融両側面の接合という点に関して、はなはだ不満足な成果しか得られなかったので、先生にはここでお礼とお詫びを併せて申しあげねばならない。

（経済成長調査部）