農村의 私債利子率決定要因에 關한 理論的 考察*

金 榮 喆**

Ⅰ. 序言
Ⅱ. 供給曲線의 性格
Ⅲ. 獨占利潤
Ⅳ. 危險負擔에 대한 프레미엄
Ⅴ. 인플레下에서 危險負擔
Ⅵ. 農村私債利子率의 決定
Ⅶ. 要約 및 結論

Ⅰ. 序 言

開發途上國에서 일반적으로 볼 수 있는 바와 같이 우리나라 農村의 資金市場도 異質的인 二重構造를 갖고 있다. 즉 市中銀行이나 農業協同組合 系統機關으로 包括되는 公金融市場과 貸金業者로 代表되는 私債市場으로 區分될 수 있는데 後者인 私債市場은 公金融市場에 비하여 높은 利子率로 特徵지워지고 있다. 農村私債市場에서의 高利子率이 문제가 되는 것은 農協이 兮 市中銀行과 같은 公金融市場의 資金供給能力이 현실적으로 制限되어 있으므로 農家資金需要의 一部가 私債市場을 통하여 調達되고 있다는데 있다. 農家의 農業生產資金이 高利子率의 農村私債市場을 통해 調達된다고 할 때 高利子率은 理論的으로 農業投資額을 減少시켜 궁극적으로는 農業生產의 增大를 沮害하는 要因의 하나가 되기 때문이다. 우리 나라와 같이 農業部門의 所得水準이 相對的으로 낮은 小農經濟下에서는 대부분의 農家가 農業生產過程에서 中長期農業投資는 물론 短期 農業經營費의 一部를 借入金에 의해 充當하고 있다.(13)

이 경우 借入資金에 대한 높은 利子率은 바로 農家의 投資資金에 대한 높은 費用을 招來하게 되어 農業生產過程에서 生產收益率을 低下시킴으로써 農家의 生產投資를 制限하게 되는 要因이 되고 있다. 뿐만 아니라 高利子率이 農業投資를 制約하는 要因으로 作用하지 않는다 하더라도 農家借入金의 高利子率은 결과적으로 增加된 農家經濟剩餘의 상당한 部分을 利子로서 吸收하기 때문에 결국 農家의 農業擴大再生產을 위한 再投資를 壓迫하게 된다.

그러므로 農業協同組合이나 市中銀行 등 公金融機關을 통한 制度金融으로 農村金融需要를 全額 充當하지 못할 경우에는 아울러 農村私債市場에서의 높은 利子率을 制度的으로 下向유도해야 할 必要性이 없지 않다. 이를 위해서는 우선 農村의 私金融市場에서 利子率이 어떤 要因들로 構成되고 있으며 어떻게 決定되는가에 대한 原因分析을 통하여 解決方案을 강구하여야 할 것이다. 따라서 本考에서는 먼저 農村의 私金融市場에서의 利子率을 決定하는 要因에 대하여 理論的 考察을 한 다음 실지 우리나라의 例를 들어 實證檢討해보고자 한다.

---

* 本論考는 筆者個人의 意見이며, 筆者가 屬해 있는 農協中央會主張과는 關係가 없음.

**農協中央會 調査部 調査役, 農業經濟學博士.

***本文中 ( ) 內는 本文 끝의 참고문헌을 가르킴.

Ⅱ. 供給曲線의 性格

理論的으로 農村私債市場에서의 資金에 대한 需要·供給曲線을 假定할 수 있는데 여기서 供給曲線은 貸金業者 (專門的인 貸金業者와 非專門的인 貸金業者 包含)가 貸出할 수 있는 資金量과 利子率에 의해 영향을 받는다고 볼 수 있다. 즉 利子率을 x축에, 資金에 대한 需要·供給을 y축으로 表示하면 需要·供給曲線이 一致하는 點에서 利子率이 決定된다고 할 수 있는데 여기서 供給曲線은 右上向, 需要曲線은 右下向이 될 것이라는 것을 쉽게 알 수 있다. 왜냐하면 利子率이 낮으면 낮을수록 資金에 대한 需要가 많아질 것이고 한편 利子率이 높으면 높을수록 資金의 供給이 많아질 것이기 때문이다.

그런데 農村 私債市場의 資金供給曲線을 左右하는 資金의 費用項目은 學者間에 異論이 없지 않으나(5,6) 다음과 같은 要素들로 區分하여 볼 수 있다.(1,4)

$$r=c+a+m+P \quad \cdots\cdots\cdots\cdots(1)$$

여기서,

r=費用 또는 利子率

c=基本利子率 또는 機會費用

a=貸出諸費用

m=獨占利潤

P=危險負擔率

여기서 基本利子率은 機會費用을 말하고 있는 것으로 소위 힉스가 말하고 있는 貸出可能資金需要와 供給을 一致시키는 利子率을 말한다. 물론 케인즈 學派理論에 따른다면 國民所得이나 農家所得 같은 經濟物量을 決定하는 것은 利子率이 아니라 貯蓄量이라는 反論도 없지 않으나 農村貯蓄은 利子率과 상당히 밀접한 函數關係에 있다는(14) 事實은 위 理論에 큰 모순이 없음을 證明한다 하겠다. 특히 一般的으로 農村의 貯蓄者들이 바로 投資者들이라는 狀況下에서는 利子率과 表裏關係에 있는 投資收益率이 높아짐에 따라 貯蓄이 增加되고 있다는 事實(9)은 利子率이 農村의 資金市場에서 貸出資金의 供給과 어떠한 函數關係를 가지고 있음을 말해 주고 있다.

그러나 이와 같은 農業投資收益率만이 農村의 私金融市場에서 貸出資金의 供給時 考慮되어야 할 要素는 아니다. 왜냐하면 貸金業者로서는 실지로 貸出時 附隨 되는 諸費用이라든지, 또는 貸出과 더불어 發生하는 諸般危險負擔 등이 考慮되어야 하기 때문이다.

그런데 위에서 본 基本利子率이 現實的으로 正確하게 어느 程度나 될 것이냐는 말하기 힘든 문제이나 理論的으로 보면 基本利子率이란 이 利子率로서 貸金業者가 流動性을 포기하게 되는 利子率이라고 볼 수 있다. 즉 다른 經濟變動要素들을 考慮하지 않는다면 貸金業者가 이 利子率로서 現金을 가지고 있기보다는 오히려 貸出하기를 희망하게 되는 機會費用과 같은 槪念이라고 할 수 있다.

한편 貸出諸費用 a는 쉽게 말해서 貸金業者가 貸出時 發生하는 諸費用을 말한다. 물론 이 貸出諸費用은 貸金業者들의 貸出業務取扱形態에 따라 약간씩 相異할 수 있으나 일반적으로 貸出規模가 작을수록 相對的으로 貸出諸費用이 增加하리라는 것은 經濟理論上으로 보아 쉽게 알 수 있다. 그러나 貸金業者의 私金融取扱方法이 貸金業者間에 크게 相異하다고는 볼 수 없으므로 貸出諸費用이 貸金業者間에 크게 差異가 난다고 생각할 수 없다. 또한 貸金業者의 貸出業務取扱方法이 公金融機關의 取扱方法에 비해 매우 單

純하기 때문에 貸金業者의 貸出諸費用은 公金融機關보다는 훨씬 적을 것이다. 뿐만 아니라 農村私債市場에서 貸金業者들이 일반적으로 특수한 人力을 고용해야 할 程度로 專門經營化되어 있지 않기 때문에 貸出諸費用은 貸金業者의 機會費用을 考慮하지 않는한 거의 發生하지 않을 것이다.

다음 獨占利潤 m과 危險負擔 p는 農村私債市場의 貸金業者가 獨占에 의한 超過利潤을 附加시키고 있을 것이라는 主張과 貸金業者로서는 貸出資金이 一時的으로 借用者에게 移轉되므로 發生되는 危險負擔率이 資金供給費用으로 計上되어야 한다는 것(1,4,5)으로 아래에서 별도로 살펴보겠다.

Ⅲ. 獨占利潤

農村의 私債市場에서 일반적으로 利子率이 높은 理由의 하나로 獨占利潤을 들고 있는 主張이 없지 않다. 이것은 바로 農村의 私金融市場이 完全競爭金融市場이 아니라 獨占市場 또는 不完全 競爭市場이라는 것이다.(2,10) 그래서 獨占形態下에서 差等價格 理論을 빌린다면 獨占家인 農村의 私金融業者는 利潤의 極大化를 위해 서로 다른 金融市場에서 差等獨占價格을 附加한다.

그런데 실지로 農村의 私債市場에서 위와 같은 獨占利潤의 存在 與否에 대하여 많은 의문점이 없지 않다. 왜냐하면 만일 우리나라 農村의 私債市場에서 貸金業者가 獨占家의 形態를 취하고 있다면 실지로 地域間의 私債利子率에 差異가 나타날 것이기 때문이다.(15) 그래서 地域間에 農村私債利子率의 差異가 있는지의 與否를 살펴보기 위하여 準平野地帶로 代表되는 慶尙道, 忠淸道와 平野地帶로 代表되는 全羅南北道에서 標本으로 調査된 年中 借入農家가 支拂해야 할 實質利子率을 살펴보았다. 여기서 利子率은 農家가 年中 실지로 支拂하여야 할 利子率이기 때문에 私債나 金融債를 모두 합한 槪念의 平均農家支拂利子率을 말한다. 그런데 〈表 1〉에서 보는 바와 같이 各地域別로 3개 그룹씩 두개 地域에서 각각 調査된 平均利子率이 年 25%에서 29%까지 相異하게 나타났으나 두 地域間 平均利子率의 差異에 대한 統計學的 檢證을 보면 어느 確率水準에서나 有意性이 없는 것으로 나타났다. 이는 바로 두 地域間 平均利子率에 差異가 없다는 것을 意味하고 있는 것으로 金融債의 利子率이 사실상 全國的으로 一定하므로 檢證된 두 地域間의 農村私債利子率이 서로 差가 없다는 것을 意味하고 있다.

이것은 一部地域의 例이긴 하나 실지로 우리나라 農村에서 마을과 마을間 또는 一定地域間에 私債市場의 貸出資金移動이 不完全市場形態

表 1 農村平均利子率의 地域間差에 대한 統計的 檢證

區 分	準平野地帶(慶尙道, 忠淸道)			平野地帶(全羅南北道)		
	1 地域	2 地域	3 地域	1 地域	2 地域	3 地域
年平均支拂利子率[1](%)	25.95	26.42	28.83	24.45	27.04	25.41
地域平均利子率 (%)	27.06			25.63		
標 準 편 차	1.2615			1.0691		
共 分 散	1.1693					
t一計 算 값	1.6055 (<2,132 : 90% 확률수준 t값)					

1) 農協中央會調査部, 調査資料 76—제10집. 農業信用調査結果報告書, 1976.

라고는 믿기 어려우므로(4) 農村私債市場의 貸金業者가 獨占利潤을 얻고 있는 獨占家로 보기 어렵다고 하겠다.

Ⅳ. 危險負擔에 대한 프레미엄

農村私債市場에서 貸金業者는 貸出에 따르는 여러가지 形態의 危險負擔을 갖고 있는데 이들 危險負擔을 크게 나누면 다음 4가지 형태로 分類하여 볼 수 있다.(3) 즉

1) 天災地變, 旱魃, 홍수, 等 自然變化에 따르는 危險負擔.

2) 營農, 農產物의 貯藏失敗 등 農業技術과 關聯된 危險負擔.

3) 借入金의 償還不能과 같은 財政問題와 關係된 危險負擔.

4) 價格變動에 따르는 危險負擔 등으로 分類해 볼 수 있다. 그런데 위의 처음 3개의 危險負擔은 農家의 借入金 償還不能과 關聯된 危險負擔이며 마지막 項의 것은 계속적인 인플레下에서 貸金業者에게 荷重되는 危險負擔이다. 즉 다시 말하면 農村私債市場에서 貸金業者가 받는 危險負擔은 첫째, 償還不能債權의 發生에 대한 危險負擔과 둘째, 인플레下에서 받는 危險負擔으로 區分하여 볼 수 있다.

그런데 前者인 償還不能債權의 發生으로 惹起되는 危險負擔은 借入者의 借用金償還率과 직접 關係되어 있다. 즉 貸金業者에게 荷重되는 危險負擔은 貸出金의 償還率이 낮으면 낮을수록 높아 진다는 關係를 볼 수 있는데 이 關係를 利子率과의 關係를 통한 公式으로 表現하여 보면 다음과 같다.

$$r=(1+c)\frac{1}{P_r}-1 \quad \cdots\cdots\cdots\cdots(2)$$

여기서,

r=利子率

c=基本利子率 또는 機會費用

P_r=貸出資金의 回收確率

즉 위 公式(2)에서 보는 바와 같이 利子率과 貸出資金의 回收確率과의 關係는 貸出資金의 回收確率 P_r이 높아질수록 이로 인한 危險負擔이 적어지므로 利子率은 基本利子率 c에 接近한다. 즉 貸出資金의 回收不能確率이 전혀 없을 경우인 $P_r=1$일 때는 利子率 r은 危險負擔이 전혀 없으므로 基本利子率 c와 一致하게 된다.

다시 말하면 $(1-P_r)$은 償還不能債權發生確率이 되므로 위의 경우 $(1-P_r)=0$이 되어 危險負擔이 전혀 發生하지 않는다.

그런데 위 式(2)에서 보는 바와 같이 $(1-P_r)$이 커질수록 危險負擔이 높아져서 利子率 r이 커지게 되는 關係를 볼 수 있다. 이것은 바로 利子率이 償還確率 P_r과 負의 函數關係를 나타내고 있는 것으로 다음에서 보는 바와 같이 위 (2)式의 P_r에 대한 第1次 偏微分函數가 負의 函數로 나타나는 것이 이를 證明하고 있다.

$$\frac{\partial r}{\partial P_r}=-(1+c)\left(\frac{1}{P_r^2}\right)\cdots\cdots\cdots\cdots(3)$$

한편 償還不能債權發生確率인 $(1-P_r)>0$ 일 때는 危險負擔이 생겨 利子率의 위험부담에 對한 프레미엄이 發生하게 되는데, 이를 公式으로 表現해 보면 다음과 같다.

(2)式에서

$$r=\frac{1+c}{P_r}-1$$

이것을 풀어 變形하면

$$r=\frac{1+c-P_r}{P_r}=\frac{(1-P_r)+c}{P_r}$$

$$=\frac{1-P_r}{P_r}+\frac{c}{P_r}$$

여기서 $1-P_r=q$라하면

$$r=\frac{q}{1-q}+\frac{c}{1-q}$$

또는 $\frac{\partial r}{\partial P_r}=\frac{1+c}{(1-q)^2}$

또는 $\frac{\partial^2 r}{\partial P_r^2}=\frac{2(1+c)}{(1-q)^3}>0$ (만일 $1-q>0$ 일 때)

그러므로 위 式에서 償還不能債權發生確率이 높아짐에 따라 利子率도 높아짐을 알 수 있다.

$r=\frac{1+c}{P_r}-1$ 이므로

一次偏微分函數는

$$\frac{\partial r}{\partial P_r}=\frac{-(1+c)}{P_r^2} \quad \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots(4)$$

여기서 항상 $1+c>0$이 되므로 P_r에 대한 一次偏微分函數 $\frac{\partial r}{\partial P_r}<0$이 항상 成立한다. 이것은 바로 利子率과 償還確率이 서로 負의 函數關係를 나타내고 있는 것인데, 假想的인 例를 들어보면

$c=0.05$, $P_r=0.90$이라 하면

$r=\frac{1+0.05}{0.90}-1=0.166$ 이 되므로

利子率은 1.66%가 된다. 이와 같이 여기서 利子率 r과 償還確率인 P_r과의 關係를 數字로 나타내보면 다음 表2에서 보는 바와 같다.

表 2 利子率과 償還確率 (또는 償還率)과의 關係

Pr (償還率)	c (純粹利子率)	r (利子率)
1.00	0.05	0.0500
0.95	0.05	0.1025
0.90	0.05	0.1666
0.85	0.05	0.2353
0.80	0.05	0.3125
0.75	0.05	0.4000
0.70	0.05	0.5000

V. 인플레下에서의 危險負擔

인플레는 結果的으로 現金의 現在價値를 低下시킨다. 그러므로 債權債務關係에서 債權者인 貸金業者는 인플레가 된만큼 實質價値가 떨어지므로 손해를 입게 된다. 이러한 인플레下에서의 貸金業者의 實質的인 損失은 物價上昇率과 貸出期間의 長短에 따라 달라진다. 왜냐하면 인플레가 심하면 심할수록, 또 貸出期間이 길면 길어질수록 貸金業者의 實質價値上의 損失은 더 커질 것이기 때문이다.

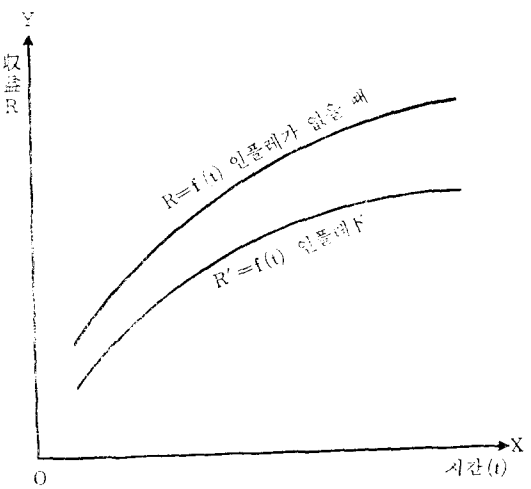
그러므로 債權者인 貸金業者는 계속적인 인플레 豫想下에서는 貸出金의 장래 豫想收益보다는 이 豫想收益을 物價上昇率로 割引한 現在價値 또는 實質現在價値를 極大化하는데 關心이 있게 된다. 아래 圖에서 보는 바와 같이 Y축을 貸金業者의 豫想貨幣收入 R이라 하고 X축을 貸出期間 t라고 하면 豫想貨幣收入曲線은

$R=f(t)$로 表示될 수 있다.

그런데 이 豫想貨幣收入曲線은 貸金業者가 貸出을 많이 해감에 따라 收入이 체감하게 됨으로써(16) 〈圖 1〉에서 보는 바와 같이 貸出期間인 時間 t에 대해 右向遞減 曲線으로 나타난다.

여기서 만일 貸金業者가 物價上昇壓力을 豫見

圖 1



할 때에는 그의 豫想貨幣收入曲線이 R에서 R'로 右下向 移動을 하게 된다. 이러한 右下向 移動은 바로 貸金業者의 豫想貨幣收入의 減少를 나타내는데 이는 주로 인플레가 豫見될 때 이에 따른 資金市場의 收益性이 인플레가 豫見되지 않을 때에 비해 훨씬 不確實해지기 때문이다. 그래서 인플레 豫見下에서의 豫想貨幣收入曲線 R은 〈圖 1〉에서 보는 바와 같이 인플레가 없을 때의 R曲線보다 아래에 位置한다.

그런데 貸金業者는 物價上昇이 전혀 豫見되지 않더라도 將來收入의 現在價値를 極大化시켜야 하기 때문에 c를 資金의 基本費用 또는 基本利子率이라고 하면 貸出金의 將來收入에 대한 現在價値는 c로 割引한 金額이 된다.(7)

즉 貸金業者의 將來豫想收入을 割引한 現在價値의 合計는 다음에서 보는 바와 같다.

$$\frac{R}{(1+c)^t}$$

여기서,

R=豫想收入의 合計

c=貸出諸費用

t=期間

그런데 만일 계속적인 物價上昇으로 貨幣價値가 安定되지 않을 때는 豫想收入合計를 資金費用으로 割引한 期待現在價値는 物價上昇率만큼 實質價値가 低下될 것이다. 그러므로 인플레豫見下에서 貸金業者의 貸出金에 대한 實質現在價値는 物價上昇率만큼 다시 割引해 주어야 한다. 이 關係를 公式으로 살펴보면,

$$\frac{R}{(1+c)^t\ (1+g)^t}=\frac{R}{[(1+c)\ (1+g)]^t} \quad \cdots\cdots(5)$$

여기서, g=物價上昇率

t=貸出期間

c=基本利子率

이 된다. 즉 계속적인 物價上昇의 경우에는 貸金業者의 貸出金에 대한 期待現在價値는 基本利子率과 物價上昇率로 割引하여 얻어질 수 있다.

그러므로 인플레下에서 貨幣價値로 表示되는 貸金業者의 貸出金에 대한 資金費用 e는

$$e=(1+c)\ (1+g)-1 \quad \cdots\cdots(6)$$

로 表示되어 인플레下에서 貸金業者의 割引要素를 求할 수 있다. 例를 들어 貸金業者의 貸出金에 대한 基本利子率 또는 機會費用을 6%라 하고 年 物價上昇率을 10%라 하면 인플레下에서의 貸金業者의 自己貸出金에 대한 現在價値를 구하기 위해서는

$$\begin{aligned} e&=(1+c)\ (1+g)-1\\ &=(1+0.06)\ (1+0.10)-1\\ &=1.166-1\\ &=0.166 \end{aligned}$$

즉 16.6%로 割引해야 된다.

여기서 인플레下에서 貸金業者가 自己貸出金에 대하여 期待現在價値를 구하기 위한 割引率은 바로 資金貸出에 따른 費用이므로 인플레下에서 貸金業者가 借用者에게 負擔시켜야 되는 利子의 一部를 구성한다.

그래서 基本利子率 또는 機會費用이 6%로 固定되어 있을 때 物價上昇率이 0%에서 15%까지 변할 때 貸出資金에 附加시켜야 될 資金費用 e와의 關係를 위 公式에 依據 計算해 보면 다음 〈表 3〉에서 보는 바와 같다. 즉 貸金業者가 費用

表 3 物價上昇率과 貸出費用(e)과의 關係

基本利子率(c)	物價上昇率 (g)	貸出費用 또는割引率 (e)
0.06	0.00	0.06
0.06	0.02	0.0812
0.06	0.05	0.113
0.06	0.07	0.1342
0.06	0.10	0.166
0.06	0.13	0.1978
0.06	0.15	0.219

으로 包含시켜야 할 實質割引率은 基本利子率에 物價上昇率을 합한 것보다 약간씩 높아지고 있음을 볼 수 있다.

VI. 農村私債利子率의 決定

위에서 農村私債利子率의 構成要素를 理論的으로 究明해보았다. 즉 貸金業者의 貸出金에 대한 機會費用 性格을 띈 基本利子率, 獨占利潤, 償還不能債權發生確率에 따른 危險負擔率, 계속적인 物價上昇이 豫見됨에 따른 貨幣實質價値下落에 의한 危險負擔, 그리고 마지막으로 貸金業者가 貸出時 附隨 되는 諸般 貸出費用 등 다섯가지로 區分 考察해보았다.

그런데 앞서 본 바와 같이 우리나라 農村의 私債市場에서 貸金業者가 獨占利潤을 얻고 있는 獨占家라고 보기는 어려울 뿐만 아니라 貸金業者의 貸出慣行上 實際로 貸出에 따른 貸出諸費用도 극히 미미할 것이기 때문에 사실상 우리나라 私債市場에서 私債利子率을 構成決定하는 要素로서는 機會費用의 性格을 갖는 貸出金의 基本利子率과 償還不能債權 發生 및 계속적인 物價上昇의 豫見으로 인한 危險負擔率로 보아 크게 틀린 槪念은 아니라 하겠다. 다시 말하면 우리나라 農村私債市場의 利子率은 理論的으로 機會費用, 償還不能債權發生確率 그리고 物價上昇率의 三要素로서 構成 決定된다고 볼 수 있겠다. 이 關係를 앞서 살펴본 公式(2)와 (6)을 代入整理하여 보면 農村의 私債利子率, i는,

$$i=c+\left[(1+c)\frac{1}{P_r}-1\right]+\left[(1+c)\ (1+g)-1\right] \cdots\cdots\cdots\cdots\cdots\cdots (7)$$

로 表現될 수 있다.

여기서 위 公式(7)에 依據 우리나라의 경우를 $c=0.06$(年6%)일 때와,

$c=0.10$(年10%)로 區分하여 살펴보면,

1) $c=0.06$일 때

$$i=0.06+\left[\frac{1+0.06}{0.98}-1\right]+\left[(1+0.06)\ (1+0.1295)-1\right]$$
$$=0.06+0.0816+0.1972$$
$$=0.3387$$

2) $c=0.10$ 일 때

$$i=0.10+\left[\frac{1+0.10}{0.98}-1\right]+\left[(1+0.10)\ (1+0.1295)-1\right]$$
$$=0.10+0.1224+0.2424$$
$$=0.4648$$

여기서 農村의 私債市場에서 貸出金 回收可能確率은 公式的인 統計資料의 不足으로 推定하기가 어려우므로 農業協同組合의 最低率인 $P_r=0.98$(또는 98%)를 適用하였다. 왜냐하면 사실상 農村의 私債市場에서의 貸出金回收可能確率은 일반적으로 金融債인 農協貸出金의 경우보다는 낮을 것으로 생각되지 않으므로 本率을 適用하는데 큰 모순은 없을 것이다. 그리고 1965年 以後 1977年까지의 年平均 우리나라 物價上昇率을 그대로 適用하였다. 또한 여기서 機會費用인 基本利子率은 韓國銀行 割引率을 適用하였는 바 現行 割引率이 資金의 性質에 따라 2%에서 14%까지 多樣하므로 平均槪念으로 6%와 10% 두가지를 選擇 適用하였다.

그 結果 農村私債利子率은 낮은 槪念으로 年 33.8%, 높은 槪念으로 年46.4%로 나타났는데 이 利子率은 現行 農村私債市場의 貸出利子率과 크게 差異가 난다가 볼 수 없겠다.

Ⅶ. 要約 및 結論

이상으로 農協이나 市中銀行으로 包括되는 公金融市場의 利子率보다 一般的으로 높은 農村의 私金融市場利子率 決定要因들을 理論的으로 考察해 보았다. 즉 農村의 私債市場利子率은 理論的으로 볼 때 다섯가지의 要素들로 構成된다고 할 수 있는데 첫째, 貸出金에 대한 機會費用의 槪念인 基本利子率 둘째, 資金의 貸出時 發生되는 貸出諸費用 세째, 貸金業者의 獨占家로서의 獨占利潤 네째, 貸出金의 回收不能確率에 대한 危險負擔과 마지막 다섯째로 계속적인 物價上昇으로 인하여 貸出金의 實質貨幣價値下落에 따른 危險負擔 등이다. 그런데 農村의 私債市場에서 貸金業者의 一般的인 貸出業務遂行慣行上으로 보아 貸出業務에 따른 貸出諸費用은 이에 從事하는 貸金業者의 機會費用을 考慮하지 않는 한 극히 미미할 것이다. 또한 실지로 農村의 私金融業者가 農村의 私債市場에서 獨占家라고 볼 수 있는 證據가 희박하기 때문에 農村의 私債利子率에 獨占利潤이 포함됐다고 보기 힘들다.

그러므로 農村私債市場의 利子率은 주로 세가지 要素로 構成 決定된다고 볼 수 있다. 즉 基本利子率, 償却債權의 發生確率에 대한 危險負擔, 계속적인 物價上昇의 豫見으로 貸出金의 實質幣價値下落으로 인한 危險負擔 등 세가지로 構成 決定된다고 볼 수 있겠다.

그래서 試案으로 推定된 公式에 의해 우리나라의 경우를 各 變數別로 實數를 代入하여 農村의 私債利子率을 計算해 본 結果 年平均 33.8퍼센트에서 46.4퍼센트로 推定되었다.

이 利子率은 公式的으로 우리나라 農村의 私債利子率이 調査 發表된 것이 없으므로 정확하게 對比할 수는 없으나 慣行되고 있는 것으로 理解되고 있는 月利 3~4부 利子率과 큰 差異가 없다고 할 수 있으므로 크게 잘못 計算된 것이라고는 볼 수 없겠다.

이와 같은 農村私債利子率 決定要因 分析과 관련하여 重要한 사실은 앞서 農村의 私債利子率計算에서 살펴 본 바와 같이 우리나라 農村의 높은 私債利子率은 계속되는 物價上昇으로 인한 危險負擔率의 영향을 많이 받고 있는 것 같다. 즉 앞서 計算된 最高利子率, 年 46%중에서 24%가 物價上昇에서 危險負擔 때문에 發生한 것으로 나타나 높은 私債利子率의 거의 50%를 物價上昇下에서 貸金業者의 危險負擔이 기여하고 있다. 이러한 事實은 바로 農村의 私債市場에서 私債利子率의 長期的 變動下限線을 默示하고 있는 것으로 貸金業者의 農村私債市場에서의 資金供給에 限界性을 말해 주고 있다고 볼 수 있다. 왜냐하면 短期的으로는 때로 平均費用曲線以下에서도 貸金業者의 資金供給이 可能할 수도 있겠으나 長期的으로 平均費用以下에서는 農村私債市場에서의 貸金業者에 의한 資金供給은 不可能할 것이기 때문이다. 즉 現在의 農村私債市場에서 貸金業者에 의한 資金供給은 대략 月3부利子 程度에서 供給이 非彈力的으로 나타날 것 같다. 이러한 事實의 政策的 意味는 制度金融의 供給擴大政策에 의한 農村私債市場에서의 私債利子率下向調節機能에는 理論的 限界가 있다는 것을 말해 주고 있다.

<參考 文獻>

1. Anthony Bottomley, *Factor Pricing and Economic Growth in Underdeveloped Rural Areas*, Crosby Lockwood & Son Ltd., London, 1971.
2. _____, "Structure of Intreest Rates in Underdeveloped Rural Areas", *Journal of Farm Economics*, Vol. 46, No. 2, May 1964, pp. 313—22.
3. _____, "Determination of Pure Rate

of Interest in Underdeveloped Areas", *The Review of Economics and Statistics*, Vol. XLⅥ, No. 3, August 1964, pp. 301—4.

4. _____, "Interest Rate Determination in Underdeveloped Rural Areas", "*American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 57, No.2, May 1975, pp. 279—91.
5. Millard Long, Interest Rates and Structure of Agricultural Credit Markets, *Oxford Economic Papers*, Vol. 20, July 1968, pp. 275—88.
6. Nisbet Charles, "Interest Rates and Imperfect Competition in the Informal Credit Market of Rural Chile," *Economic Developmeut and Cultural Change*," Vol. 16, Oct. 1967, pp. 73—90.
7. Merrett, A. J., and Sykes, Allen., *Capital Budgeting and Company Finance*, Longmans, London, 1966.
8. Chandavarkar, A.G., "The Premium for Risk as a Determinant of Interest Rates in Underdeveloped Rural Areas; Comment," *Quarterley Journal of Economics*, Vol. 79, 1965, pp.322—24.
9. Shah, A.C." Institutional Credit for Agriculture", *Indian Journal of Agricultural Economics*, Vol. 26, No.4, October-December 1971. pp. 451—57.
10. U, Tun Wai, "Interest Rate Outside The Organiged Money Markets of Underdeveloped Countries," *IMF Staff Papers*, Vol. Ⅵ, No.l, November 1959, P. 124.
11. Karam Singh, "Structural Analysis of Interest Rates on Consumption Loans in an Indian Village", *The Asian Economic Review*, Vol. X, No. 4, August 1968, pp. 471—75
12. C.D. Campbell and C.S. Ahn., "Kyes and Mujins-Financial Intermediaries in South Korea", *Economic Development and Cultural Change*, Vol. XI, No. 1, October 1962, pp.55—68.
13. 農協中央會調査部, 「農業信用調査結果報告書」, <調査資料76—第10輯>, 農協中央會調査部, 1976.
14. W. Dale Adams, "Agricultural Credit in Latin America; A Critical Review of External Funding Policy", *American Journnal of Agricultural Economics*, Vol. 53, No.2, May 1971.
15. Reynold P. Dahl, "Some Price Discrimination Aspects in Bank Farm Loan Interest Rates", *Journal of Farm Economics*, Vol.XLⅣ, No. l, Feb. 1962, pp.126—40.
16. W. B. Back and V.G. Hurt, "Decision Processes for Understanding Capital use and Investment on Farms", in Baum and Heady (eds.), *Capital and Credit Needs in A Changing Agriculture*, Iowa Univ. Press, Ames, 1961, pp.352—3.