

■ 제2분과 제1주제 발표 논문 ■

지방채 발행제도의 개선방안

조 기 현

(한국지방행정연구원 연구원)

I. 문제의 제기

오늘날 지방재정을 둘러싼 환경은 내외적으로 급변하고 있다. 세계경제가 단일의네트워크를 형성함에 따라 국가간에 무한경쟁시대로 진입하였으며 내부적으로는 양적 성장을 지지해온 자의적인 규제규율(regulatory discipline)에서 자율적인 시장규율(market discipline)로 전환하는 역사적 이행기에 놓여 있다. 패러다임의 변화는 중앙정부나 자치단체 불문하고 시장친화적 정책수단을 동원하여 정책목표를 달성해야 하며 공정한 경쟁을 통하여 지역발전을 추구해야 한다는 것을 함축한다. 때문에 이제 지방재정은 어떻게 하면 지역주민의 효용수준을 극대화하며 이를 위하여 무엇을 창출하고 여기에 소요되는 재원을 어떤 방법으로 조달할 것인가?와 같이 보다 실질적인 문제에 집중할 수 밖에 없다.

대도시들은 집적의 불이익으로 노정된 교통난, 주택난, 환경공해 등의 사회경제적 문제에 재정적 압박을 받고 있으며 시군이나 도본청도 상하수도 정비, 도로건설, 공단조성 등 지역경제의 진흥에 직간접적인 영향을 주는 분야에 재정수요가 급증하고 있다. 문제는 현재의 정부간 재정관계하에서 자치단체가 환경변화에 능동적으로 대응할 수 있는 자원조달이 사실상 어렵다는 점이다. 지방세원의 확충이나 과세자주권의 신장, 지방재정조정제도의 혁신 등은 실질적인 재원확충효과를 기대할 수 있으나 재정제도에 대한 근본적인 개혁이 이루어져야 하므로 단기간에 정책효과를 거두기는 어렵다. 이에 대한 대안으로 자치단체들이 지방채 발행을 통한 자원조달에 관심을 기울이고 있으나 이 역시 기채승인권예 따른 제도적 제약, 유통시장의 기능저하 등으로 어려움에 직면하고 있다.

현행 지방채제도와 관련한 이슈는 크게 지방채의 공급측면과 수요측면에서 접근할 수 있는데, 전자는 기채승인제도로부터 파생하는 문제이며 후자는 금융수단으로서 지방채의 상품성에 대한 문제이다. 그런데 양자는 별개의 사안이 아니라 상호의존적으로 작용하는 긴밀한 관계이며 문제의 본질은 기채승인제도에 있다. 그동안 건전재정 원칙에 입각하여 기채승인제도를 엄격하게 운용한게 사실이며 그 결과 발행물량의 과소는 유통시장의 규모를 제약하고 이는 다시 수요기반을 취약하게 함으로써 발행 - 소화 - 유통의 전단계가 왜곡된 형태로 나타나는 결과를 초래하였다. 한마디로 자치

단체의 부족재원을 중개하는 지방채시장이 형성되지 않았다고 볼 수 있다. 물론 여기에는 우리나라 채권시장이 지니는 시스템의 한계도 일조하고 있으나 근본적으로는 발행제도 자체가 논란의 출발점이다.

통상 중소기업금융의 애로요인으로 거론하는 담보관행에 의한 후진적인 금융시스템은 자금의 접근성과 관련되며 어음결제에 따른 유동성제약은 자금의 가용도와 관련되는데, 지방채도 비슷한 맥락에서 접근할 수 있다. 즉, 중앙정부의 기채승인이라는 제도상의 제약으로 외부자금에의 접근이 어려우며 지방채의 상품성과 유통기능의 미흡, 그리고 인수자금의 부족으로 동원가능한 자금이 부족한게 현실이다. 현실이 이러한에도 기채승인권에 대한 논란이 거듭되는 것은 지방채발행이 긍정적 측면과 부정적 측면을 동시에 내포하고 있기 때문이다.

지방채는 지방재정의 자원조달수단으로서, 그리고 재정자주권의 신장이라는 원칙적인 관점에서 내부규율에 근거해야 하나 다른 한편으로 재정위기의 단초로 작용할 가능성도 고려하지 않을 수 없다. 기채승인권에 대한 논란에는 재정위기에 대한 실증적 증거와 규범적 가치판단이 자리잡고 있는 것이다. 이러한 맥락에서 본고는 재정위기와 기채승인권의 관계를 중심으로 발행제도의 본질적인 이슈를 논의하기로 한다.

II. 현행 지방채제도의 관리·운용 현황

1. 기채승인제도

현재 지방채정책의 기본방향은 건전재정원칙(지방채정법 제 2조)에 입각한 비모채주의(非募債主義)에 있다. 다시 말하면 원칙적으로 자치단체의 세출은 지방채 이외의 세입으로 충당해야 하지만 예외적으로 특정 조건에 한하여 부채발행을 용인한다. 예외적으로 인정하는 특정조건은 지방자치법(제 115조)에 명시하고 있는바, “자치단체의 항구적 이익이 되거나 또는 비상재해복구 등의 필요가 있는 때”이며 “행정자치부장관의 승인을 받은 범위안에서 지방의회의 의결을 얻어” 지방채를 발행할 수 있다. 여기서 행정자치부장관의 승인을 받은 범위란 발행가능한 사업과 자치단체를 지칭하는데, 부채가 발생하는 회계주체에 따라 범위와 대상을 달리한다. 그러나 기채목적, 원

리금부담능력, 현실적인 기채여건 등을 기준으로 선별하여 승인한다는 점에서는 동일하다.

다만 기채목적이나 원리금상환능력을 충족시킨 사업이라 해도 경상적 유지보수비·일반적 조사비·소모성 기채비 등 소모성 경상비나 단위사업비가 소액인 사업¹⁾, 기타 일반재원으로 충당하는 것이 타당하다고 인정되는 사업은 지방채를 발행할 수 없는 비적채사업(非適債事業)에 해당한다. 반대로 발행기준에 저촉되어 지방채발행이 제한되는 단체라 해도 추가부담이 없는 차환채, 상환재원의 확보가 가능한 경영수익적 사업, 정부시책 및 자연재해 등으로 긴급히 필요한 사업, 기타 행자부장관이 특별히 필요하다고 인정하는 사업은 지방채발행을 예외적으로 허용한다.

먼저 일반회계채에서 발행가능한 적채사업(適債事業)은 지방재정법 시행령(제 6조)의 규정에 따라 ① 공용 및 공공용시설의 설치, ② 당해 사업의 수익금으로 원리금상환이 가능한 사업, ③ 천재지변으로 공공용시설의 설치, ④ 재해예방 및 복구사업, ⑤ 기발행한 지방채의 차환, ⑥ 기타 주민의 복지증진 등을 위하여 특히 필요하다고 인정되는 사업을 말한다.

반면에 지방채발행이 가능한 적채단체(適債團體)는 법적 근거하에서 운용하기 보다는 중앙정부의 내부지침에 근거하고 있다. 공식적으로는 5가지 기준을 적용하고 있으나 다음의 3가지 기준이 실질적인 효력을 발휘한다. 구체적으로 ① 채무비상환비율²⁾이 20% 이하인 단체, ② 기준 전년도 실적수지비율³⁾이 -10% 이하인 단체, ③ 기준전년도의 지방세 징수전망이 기준 전년도에 비하여 90% 이상인 단체 혹은 기준전년도의 지방세 징수실적이 기준 전전년도에 비하여 90% 이상인 단체에 해당해야 비

1) 시도의 경우 20억원 미만, 인구 30만 이상인 시는 10억원 미만, 인구 30만 미만인 시는 7억원 미만, 군 및 자치구는 5억원 미만인 사업이 이에 해당한다.

2) 채무비 상환비율 = $\frac{\text{최근 4년간 순지방비로 상환한 평균 채무액}}{\text{최근 4년간 평균일반재원 수입액}}$

상기 채무비 상환비율은 1990년부터 적용하는 지표로 일반회계만을 포함시킴으로써 상환능력을 과대평가하며 미래의 상환능력을 적절하게 반영하지 못한다는 비판을 받았다. 이에 따라 1999년부터는 통합수지 차원에서 기타특별회계채도 포함시켰으며 미래의 상환능력을 포착할 목적으로 미래 4년간기준 채무상환비율 지표를 적용하고 있다. 따라서 현재 채무비상환비율 지표는 4개이며 기존의 과거기준 일반회계채 채무상환비율을 중심으로 과거기준 통합(일반회계채+기타특별회계채) 채무상환비율, 미래기준 일반회계채 채무상환비율, 미래기준 통합채무상환비율을 보조지표로 활용한다.

3) 실적수지비율 = $\frac{\text{실질수지(형식수지-다음연도 이월금)}}{\text{일반재원}}$

로서 지방채발행이 가능하다.

특별회계채의 경우 대상사업별로 승인기준을 달리한다. 예컨대 상수도사업과 하수도사업은 기채충당율이 시는 70% 이하, 군은 60% 이하이어야 한다. 기채충당율은 명목상 해당 사업비 총액에서 지방채로 조달한 자금조달로 시산하나 실제로는 부채비용, 요금의 원가보상율, 인건비율 등 5개 지표를 가지고 점수로 환산한 수치를 이용하고 있다⁴⁾. 지역공영개발사업의 경우에는 부동산시장, 발행조건, 투자효과 등을 감안하여 승인하는데 ① 국가시책상 필요한 사업(군부대, 대학, 공장이전 등에 따른 토지개발사업), ② 사업성 검토결과 전망이 양호한 사업으로 고속도로, 국도, 지방도 개설 등 입지여건이 좋은 수익성사업 혹은 산업·관광·유통단지 지정 등 지역발전을 위해 개발하는 공익성사업, ③ 타사업과 연계추진이 불가피하거나 악성채무 상환이 이에 해당한다.

2. 지방채발행계획제도

전술한 기채승인 요건은 지방채발행계획제도의 흐름 속에서 적용한다. 지방채발행계획은 중앙정부가 당해연도의 국가경제와 지방재정의 상황을 고려하여 기채승인의 기본방침을 정하고 사업별 예정액과 자금별 한도액을 조정한 종합계획으로 투자재원을 안정적으로 확보하는데 그 목적이 있다.

이를 위하여 중앙정부는 각 자치단체가 지방채발행계획을 수립하는데 기초가 되는 「지방채발행계획수립지침」을 시달한다. 중앙정부는 이 지침을 통하여 법령상에 규정한 적채단체나 적채단체에 대한 기준은 물론 그 해에 당면한 국가경제의 내외적 환경, 지방재정의 실태 등을 종합적으로 감안한 기채승인 요건을 제시한다. 그러면 자치단체는 이 지침을 근거로 각자의 지방채발행계획을 수립하여 중앙정부에 보고하는데 사업의 필요성, 차입선, 차입조건, 관련제도와의 관계 등 지방채사업을 원활하게 추진하는데 필수적인 요소들을 반영하여야 한다. 이때 공공자금을 차입선으로 활용하고자 할 경우에는 차입여부 가능성을 관련부처와 협의한 후 그 결과를 행정자치부에 통고해야 하며 행정자치부는 관련부처의 의견과 자체 적채기준을 감안하여 최종적으로

4) 예외적으로 정부시책사업, 재해복구사업과 같이 성격상 기채충당율 적용이 불합리한 경우는 기채충당율을 적용하지 않는다.

로 승인여부를 결정한다.

〈표 II-1〉은 관계부처와 협의할 수 있는 자금과 사업들을 정리한 것이다.

〈표 II-1〉 관련부처와 협의가 필요한 공공자금

관련부처	협 의 자 금
재정경제부	지방채발행계획 총규모, 재특자금, 공공자금관리기금 등
농림부	농수산물가격안정기금(농수산물도매시장 건립), 농어촌구조개선특별자금(농어촌 정주권개발, 관광휴양지), 재특자금(도서벽지전화사업, 농공단지 조성사업) 등
산업자원부	에너지 및 자원사업 특별회계자금(지역난방사업) 등
건설교통부	토지관리 및 지역균형개발특별회계자금(광역상수도사업, 지방공단조성사업), 국민주택기금(주택건설, 택지조성), 교특자금(지하철, 철도건널목 설치사업) 등
환경부	재특자금(쓰레기소각장, 지역상수도사업), 공공자금관리기금(농공단지 폐수처리시설, 하수처리장시설) 등

지방채발행계획은 크게 5단계, 즉 대상사업의 선정 → 사업의 타당성 분석 → 재원 조달 및 발행조건의 설정 → 차입선 결정 → 계획수립이라는 일련의 과정을 거친다. 각 단계에서 요구하는 조건들은 전술한 적채사업 및 적채단체의 정형화된 기준에 추가적으로 충족시켜야 한다. 구체적으로 첫째, 대상사업은 관련계획과 연계성이 높아야 한다. 중기지방재정계획이나 각종 지역개발계획에 반영된 사업이면서 투자우선순위가 높고 지방재정 투융자심사를 거쳐야 한다. 둘째, 사업의 시급성, 용지보상 등 사업을 원활하게 추진하는데 필요한 현실적 장애요소를 제거해야 한다. 셋째, 자금조달 비용, 투입재원의 안정성 등 자금조달의 실현가능성과 상환가능성을 충족시켜야 한다.

요약하면 현행 기재승인제도는 적채사업과 채무비상환비율을 핵심으로 하는 적채단체의 요건을 기본적으로 충족시키면서 동시에 관련계획과의 연계성, 차입선의 안정성 및 적정수준의 자금조달비용, 사업의 타당성 등 다면적인 심사를 통과해야 한다. 만약 〈표 II-1〉에 제시한 공공자금을 차입선으로 할 때 주무부처로부터 지원승인을 받지 못한 상태로 지방채발행계획을 신청했다면 이는 관련계획과의 연계성, 차입선의

안정성, 사업의 타당성에 결함이 있다는 의미이므로 적채단체라 해도 기채승인을 받기 어렵게 된다. 반대로 주무부처와 성공적인 협의가 이루어졌다면 비적채단체가 아닌 승인받기는 어렵지 않다.

3. 기채승인제도 운용현황

다음 <표 II-2>는 1995년 이후 지방채 발행신청액에 대한 승인액으로 승인비율이 80% 내외로 상당히 높은 수준임을 알 수 있다.

<표 II-2> 지방채 발행신청과 승인을 추이

(단위 : 억원)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
발행 신청액	45,515	44,559	51,240	46,177	35,621	35,005
발행 승인액	36,540	36,441	40,312	38,956	29,162	26,525
승 인 율	80.0%	81.8%	78.7%	84.4%	81.9%	75.8%

주 : 정기분 기준임

자료 : 행정자치부

이와 같이 높은 승인율을 보이는 것은 매출공채방식의 사업, 전년도 심사에서 적합 판정을 받은 계속사업, 국가시책 또는 공공자금 용자사업은 특별한 하자가 없는 한 자동적으로 승인을 받기 때문이다. 실제로 이들 사업이 차지하는 비중을 보면 신청액 기준으로 전체의 81%에 달한다. 따라서 외형적으로 드러난 승인율만 가지고 지방채 발행계획 심사가 유연하게 운용된다고 보기는 어렵다. 예를들어 이들을 제외한 50억 원 이상의 사업에 대한 심사결과를 분석해보면 30건의 심사대상 가운데 11건이 기채 승인을 받지 못하였다(행정자치부 1999).

기채승인이 이루어지지 않은 사유를 살펴보면 대부분 부채가 과다하여 상환능력이 회의적이거나 사업타당성, 조달비용이 양호하지 못한 사업이 주종을 이룬다. 이외에 사업관련 중앙부처 협의 미비로 인수가능성이 불확실하며, 중기재정계획 미반영된 사업, 투자재원의 지방채 의존도가 높은 사업도 승인불허 대상이다.

2000년도분 지방채의 경우 117개 자치단체에서 324개 사업 3조 5,005억원을 신

청하였는데 이 가운데 신청액의 75.8%인 2조 6,525억원이 승인을 받았다. 승인내역을 보면 경기도(18.6%), 서울(18.0%), 대구(11.7%) 3개 단체가 전체의 48.3%인 1조 2,823억원으로 발행시장에서의 과점현상이 현저하게 나타난다. 회계별로는 공기업특별회계채의 비중이 40.2%로 가장 크나 1995년 79.2%에 비하면 위상이 크게 저하되었다. 반면에 일반회계채의 비중은 1995년의 13.7%에서 28.4%로 크게 증가하였다. 이는 최근 들어와 자치단체들이 일반적인 공공사업에 주력하고 있다는 증거이다.

〈표 II-3〉 지역별 지방채 승인내역

(단위 : 억원)

구 분	합 계	일반회계	기타특별회계	공기업특별회계
총 계	26,525	7,526	8,340	10,659
시 계	12,564	1,021	7,939	3,604
서울	4,787	103	4,379	305
부산	773	137	-	636
대구	3,105	430	1,750	925
인천	1,523	100	725	698
광주	649	42	487	120
대전	1,028	149	398	481
울산	699	60	200	439
도 계	13,961	6,505	401	7,055
경기	4,931	3,771	135	485
강원	1,099	442	38	619
충북	573	20	80	473
충남	1,165	335	79	751
전북	1,186	200	29	957
전남	1,297	505	40	752
경북	1,684	451	-	1,233
경남	1,696	180	-	1,516
제주	870	601	-	269

자료 : 행정자치부

사업별로는 지하철·도로사업의 지방채 활용도가 높은 편으로 34.5%이며 지역개발기금 조성재원으로 30.4%, 상하수도가 23.2%를 차지하였다. 인수자금별로는 채권발행을 통한 자금조달비중이 56.4%로 가장 높으며 그 뒤를 이어 정부 및 공공자금이 36.9%, 은행차입 6.7%이다. 해외차관은 1995년부터 공공차관의 도입이 중단됨에 따라 상업차관만이 도입가능한데 최근들어 상업차관보다는 해외자본시장에서의 채권발행이 활발하게 이루어지고 있다. <표 II-4>에서 채권발행의 비중이 가장 높게 나타나는 것은 바로 외화증권채 발행분이 포함된 결과이다.

〈표 II-4〉 사업별·인수자금별 승인내역

(단위 : 억원)

사업별	지하철·도로	상하수도	지역개발기금	기타
승인규모	9,144 (34.5%)	6,143 (23.2%)	8,075 (30.4%)	3,163 (11.9%)
인수자금별	정부·공공자금	해외차관	은행차입	채권발행
승인규모	9,798 (36.9%)	0 (0%)	1,763 (6.7%)	14,964 (56.4%)

주 : ()내는 비중

자료 : 행정자치부

4. 지방채시장의 특성

지방채시장은 크게 발행시장과 인수 및 유통시장으로 구성되어 있다. 발행시장은 중앙정부가 기채승인제도를 통하여 엄격하게 관리하고 있다. 때문에 지방채 발행시장은 위축된 상태이며 여기에 인수자금, 차입조건 등 인수 및 유통시장에 직접적인 영향을 주는 변수들을 다양하게 감안하므로 개별 시장은 긴밀하게 연관되어 있다고 볼 수 있다.

먼저 지방채 발행잔고는 1999년말 현재 18조 190억원이다. 이 가운데 94.4%인 17조 54억원은 국내시장에서 조달하였으며 나머지 5.6%인 1조 136억원은 해외자본이다. 지방채 발행잔고는 1990년대 이후 지속적인 증가세를 보였으나 1998년 처음으로 감소하였다가 다시 증가세로 반전한 상태이다.

〈표 II-5〉 지방채 발행잔액 추이

(단위 : 억원)

1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
89,603	103,154	115,257	129,466	151,139	162,229	180,190

자료 : 행정자치부

그러나 지방채 발행액은 매년 지속적인 증가추세를 보인다. 특히 세입이나 지방세 수입에서 차지하는 비중 역시 증가추세를 보인다는 것은 지방채에 대한 지방재정의 의존도가 심화되는 결과로 나타난다. 통상 당초예산에는 지방채가 적게 잡히는 경향이 있으므로 1999년 최종예산을 기준으로 보면 총세입에서 지방채의 비중은 10%에 근접하며 지방세수입의 30%에 달한다.

〈표 II-6〉 연도별 지방채 발행규모

(단위 : 억원)

	1996	1997	1998	1999	2000
총세입(A)	532,062	604,035	575,401	609,220	555,088
지방세(B)	165,751	181,497	167,529	178,613	185,209
지방채(C)	40,271	48,470	51,934	53,264	26,900
C / B	24.3%	26.7%	31.0%	29.8%	14.5%
C / A	7.6%	8.0%	9.0%	8.7%	4.8%

주 : 순계기준이며 1999년까지는 최종예산, 2000년은 당초예산임

자료 : 행정자치부, 「지방자치단체 예산개요」, 각 연도

지방채의 발행조건을 살펴보면 차입이자율은 차입선이나 사업의 성격 등에 따라 다양하게 나타난다. 현재 지방채의 발행이자율은 6~10%가 대부분으로 전체의 72.3%를 차지하며 이자율의 대표지표인 3년물 회사채 유통수익율보다 낮은 지방채가 무려 전체의 98%에 이른다. 상환기간은 10~15년의 중장기채가 59.8%로 대부분을 점유한다. 중장기채의 비중은 1995년의 29.3%에서 꾸준히 증가하고 있어 차입조건이 개선되고 있는 것으로 판단된다. 결국 지방채의 대표적인 차입조건은 6~

10% 발행이자율에 만기가 10~15년인 중장기채로 볼 수 있다.

〈표 II-7〉 지방채의 발행조건

(단위 : 억원)

상환기간	1~4년	5~9년	10~15년	16년 이상
발행잔액	14,675	41,395	107,865	16,255
발행이자율	무이자	6% 미만	6~10%	10% 이상
발행잔액	152	45,716	130,292	4,030

지방채는 증서차입채가 압도적인 비중을 차지하고 있는바, 1997년 이전에는 대략 60% 수준을 점유하였으나 1998년 이후부터는 80%를 상회하는 수준으로 급증하였다. 1999년말 기준 증권발행채의 비중은 15%에 불과하다. 증권발행채는 등록 및 인허가시 강제로 첨가소화하는 매출공채가 가장 큰 비중을 차지하였으나 1998년 이후부터는 모집공채의 비중을 하회하고 있다. 이는 IMF체제 이후 경기부진의 여파로 매출공채의 소화가 어려워지면서 국내 자본시장을 대상으로 한 모집공채를 확대한 데 기인한다.

〈표 II-8〉 발행형태별 지방채 비중

(단위 : %)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
증서차입채	61.1	61.7	62.8	60.3	86.3	85.0
- 정부자금	22.5	24.1	25.5	27.6	44.8	50.6
- 공공자금	24.2	23.7	24.5	24.0	30.1	27.8
- 차관	7.6	7.5	7.4	4.6	6.4	0.4
- 민간자금	7.1	6.4	5.4	4.1	5.1	0.3
증권발행채	38.7	38.9	38.3	37.2	13.7	15.0
- 모집공채	29.4	6.2	5.2	9.1	6.8	8.5
- 매출공채	7.8	30.2	29.8	28.8	5.2	4.7
- 교부공채	2.0	2.0	2.2	1.7	0.6	0.3
- 해외증권	-	-	-	-	1.1	1.5

자료 : 행정자치부

정리하면 우리나라의 지방채시장은 재특자금, 정부관리기금, 지역개발기금 등 공공 부문과 지역주민을 대상으로 소화하는 준조세적 매출공채 등을 제외하면 대단히 취약한 상태이다. 우리가 흔히 의미하는 시장을 통하여 이루어지는 지방채의 수요기반은 민간자금, 모집공채, 해외증권을 합해봐야 불과 10%를 약간 상회할 뿐이다. 이러한 한계는 채권시장에서 극명하게 나타난다. 10여 종에 이르는 금융채가 제외됐음에도 불구하고 채권시장에서 차지하는 지방채의 비중은 5.8%에 머무르며 금융채를 포함하면 2%를 다소 상회한다. 한마디로 지방채에 관한 시장형성이 거의 이루어지지 않았다고 볼 수 있다.

〈표 II-9〉 채권시장에서 지방채의 위상

(단위 : 억원)

	합 계	외평채	국고채	양곡 증권	국민 주택채	통안채	산금채	회사채	지방채
발행잔액	270,590	6,199	34,232	4,870	15,863	51,489	22,969	119,622	15,346
- 비중	100%	2.3%	12.6%	1.8%	5.8%	19.0%	8.5%	44.2%	5.6%

주 : 지방채는 모집공채임

자료 : 한국은행 조사통계월보, 2000. 4

III. 지방채 발행제도의 당면과제와 정책방안

1. 정책방안의 기본방향

현행 지방채제도는 규제규율에 의존함으로써 다음과 같은 문제에 직면하고 있다. 첫째, 지방채발행제도 측면에서 적채기준에 대한 논리적 근거가 미흡하다. 둘째, 중앙정부가 기채승인권을 제한적으로 운용함으로써 발행물량의 과소와 발행주체가 납립하고 있으며 그 결과 지방채시장의 육성이 거의 이루어지지 못한 상태이다. 셋째, 지방채시장의 부진을 대체하는 수단으로 공권력적인 재정행위로 강제소화하고 있으며 수요기반이 대단히 취약하다.

전술한 문제들은 지방채시장이 형성되어 있지 않은데서 비롯한다. 지방채도 다른

금융상품과 마찬가지로 만기, 이자율, 환매가격 등 자신의 가치를 결정하는 부채수단이란 사실을 경시하고 있는 것이다. 이는 중소기업금융이 정보의 비대칭성과 정부규제로 자금의 가용도와 접근성에 한계를 보이는 현상과 유사하다. 자치단체 역시 기채승인이라는 제도적 제약과 함께 비시장적 소화방식으로 지방채시장의 자금중개기능이 취약한 실정이다. 이러한 문제는 일반적으로 제시하고 있는 발행시장의 육성이라든가 수요기반의 구축, 양질의 장기저리자금의 확대 등으로는 한계가 있으며 기채승인제도를 정점으로 하는 현행 발행제도의 개선을 동시적·종합적으로 추진할 때 의미있는 효과를 거둘 수 있다.

문제는 기채승인제도를 개선할 때 규제와 자율간의 관계를 합리적으로 조정하기가 어렵다는데 있다. 기채자율권의 확대라는 명분론에 대해서는 모두가 공감하고 있으나 실제 기술적인 측면에서는 간단치 않은 난관들이 잠복해 있다. 예컨대 적채사업의 범위나 적채단체의 요건은 보편성을 담아내면서 논리적 엄밀성도 충족시켜야 하지만 동시에 재정위기의 징후를 조기에 포착할 수 있어야 한다. 어떤 의미에서 인수시장 및 유통시장의 육성과 발행시장의 개방은 상호대립적일 수 있는데, 인수시장 및 유통시장을 육성할 목적으로 기채승인권을 완화하고 이를 통하여 발행물량을 확대할 경우 재정위기의 가능성은 높아지기 때문이다.

따라서 현 시점에서 지방채 발행제도의 개선책은 기술적인 이슈 이외에 정책목적은 어디에 두어야 하는가? 라는 원칙적인 문제에 자문할 필요가 있다. 다시 말하면 지방자치원리에 부응한다는 관점에서 기채승인권 폐지하면서 지역주민이 통제하는 시스템으로 대체할 것인지, 아니면 재정위기를 예방하고 거시경제적 안정을 위하여 중앙정부가 조정하는 것이 바람직한 정책대응인지에 대한 합의가 우선적으로 이루어져야 한다.

결론부터 말하면 본고는 후자의 입장에서 논리를 전개하려 한다. 물론 이 경우 현행의 기채승인제도를 경직적으로 고수하는 것이 아니라 적채단체, 적채사업의 요건을 보다 합리적인 방향으로 개선한다는 일종의 조건부 현실론에 가깝다. 특히 적채사업에 대한 규제는 대폭 완화하는 방향으로 개선해야 한다는 입장이다.

2. 재정위기와 기채승인제도의 필요성

전술한대로 자치단체의 자율에 맡기지 않고 중앙정부의 승인을 받도록 하는 것은 건전재정을 유지함으로써 재정위기로 인한 공공서비스의 공급기능이 마비되는 사태를 사전에 방지해야 한다는 논리에 따른다. 이밖에 공평한 자금배분으로 지역간 균형개발을 도모하고 국가정책과 연계성을 강화함으로써 자원배분의 최적화를 기하는 것도 부수적인 이유이다. 그러나 근본적으로 기채승인제도는 재정위기를 방지한다는 예방적 조치에 운용의 목표를 두고 있으며 내면적으로는 자치단체의 재정운용 행태에 대한 중앙정부의 불신이 자리잡고 있음을 부인하기 어려울 것이다.

현재 관련 전문가들이 제기하는 기채승인제도의 문제는 크게 중앙-지방간 재정관계 하에서 당위론적 입장과 실제 운영과정에서 나타나는 기술적인 사항으로 정리할 수 있다. 첫 번째 사항은 자치원리에 입각하여 지방자치단체가 권한과 책임을 공유해야 하며, 지방재정의 자율성을 제고함으로써 독자적인 지역발전정책이 가능해야 하고, 수평적 재정조정은 지방채 이외의 다른 정책수단으로 해결하는게 바람직하다는 논리이다. 두 번째 사항은 현재 지방채의 발행물량이 우려할만한 단계가 아니며 적체기준이 불분명할 뿐만 아니라 현실에 부합하지 않는 기준을 적용하고 있고, 지방채의 중요한 기능인 채원조달기능을 약화시킨다는 점이다.

주지하듯이 지방채는 급변하는 지방재정의 환경에 부응하여 정책목표를 효과적으로 실현하는데 유용한 외부재원이다. 동시에 지방채는 국채와는 달리 제한적인 범위내에서 거시경제적 교란요인으로 작용하면서 자치단체의 자본스톡을 축적하고 궁극적으로는 지역경제의 성장을 촉진하는 재원으로 기능한다. 반면에 지방채는 일반적인 의미에서의 부채가 그러하듯이 임계치를 초과할 경우 발행단체의 재정위기 내지는 재정파산을 초래할 수 있다. 문제는 자치단체의 재정위기가 중앙정부의 그것과는 질적으로 다른 의미를 갖는다는 사실이다. 중앙정부의 재정위기가 세대간의 부담전가라면 자치단체의 재정위기는 여기에 추가하여 동일 세대의 지역주민간에도 재정부담의 전가가 발생하므로 당연히 편익과 비용간 불일치에 따른 형평성의 문제가 대두된다.

그렇다면 현 단계에서 지방재정이 유동성위기에 직면할 징후가 보이는가? 현 시점에서 볼 때 외양적으로는 지방재정이 유동성위기에 직면하거나 파산할 가능성은 높지 않은 것처럼 보인다. 1999년 현재 GDP대비 지방채잔고의 비중은 3.6%이며 중앙정

부 부채의 1/5에 불과하다. 지방재정체도가 우리의 유사한 일본의 지방채잔고가 GDP의 30%를 상회하는 현실을 감안하면 부채발행 여력은 여유로운 편이다. 유동성 측면에서도 총예산대비 8%, 지방세수입의 30% 이내이므로 문제의식을 강하게 느끼지 않을 수 있다.

〈표 III-1〉 국가채무 현황

(단위 : 조원)

	1997년	1998년	1999년
일반정부 부채잔고	65.6	87.6	111.8
- GDP대비 비중	14.5%	19.5%	23.0%
중앙정부 부채잔고	50.5	71.4	94.2
- GDP대비 비중	11.1%	15.9%	19.4%
지방자치단체 부채잔고	15.1	16.2	17.6
- GDP대비 비중	3.4%	3.6%	3.6%
지방채 상환액(억원)	32,446	38,551	42,773
- 총예산대비 상환비중	5.7%	7.2%	7.6%
- 지방세대비 상환비중	17.9%	23.0%	23.9%

자료 : 행정자치부, 「지방자치단체 예산개요」, 2000.

그러나 개별 자치단체로 들어가면 재정위기 이전단계에 근접했다고 판단할만한 증거들이 발견된다. 이러한 현상은 광역자치단체와 기초자치단체를 불문하고 공통적으로 관찰할 수 있다. 예를들어 〈표 III-2〉에 제시한 채무비상환비율을 보면 특별시·광역시는 평균 13.53%이나 부산(24.19%), 대구(22.38%)는 적체단체의 요건을 충족시키지 못하고 있다. 시군의 경우에도 평균 5% 내외이지만 군위군은 15.67%로 적체기준치에 근접해 있다.

〈표 III-2〉 계층별 채무비상환비율

(단위 : %)

특별시·광역시	도본청	시	군	자치구
13.53	7.1	5.0	4.8	0.6

자료 : 행정자치부, 「지방재정종합분석」, 1999, pp. 289~300.

물론 이 수치 자체에 의존하여 재정위기를 판별하기 어렵지만 공기업특별회계나 지하철등 공사·공단을 포함하면 일부 자치단체에서 재정위기가 발생할 가능성을 배제하기 어려운게 사실이다⁵⁾. 이러한 사실은 〈표 III-3〉에서 보다 분명하게 드러난다. 〈표 III-2〉가 과거 4년간 평균치이므로 최근의 경향과 향후 상환능력을 파악하는데는 한계를 보이나 〈표 III-3〉을 보면 일부 시도는 지표에 따라 상환능력이 악화되고 있음을 알 수 있다. 부산, 대구, 광주, 제주는 물론 울산 역시 상환능력이 악화되는 경향을 보인다. 1999년 현재 단년도 기준으로 할 경우 부산, 대구, 제주는 적체기준을 충족시키기 어려운 실정이다.

이는 지방세체계의 특성상 세수신장은 미미한데 반하여 매년도 상환액은 급증하기 때문인데, 중앙과 지방간 재정관계를 획기적으로 개편하지 않는 한 채무상환부담은 지속적으로 증가할 수 밖에 없다. 무엇보다 현행 지방자치제도는 실제 재정위기가 발생했다면 그 후속조치로 어떤 정책수단을 동원할 것인지에 대한 대안이 마련되어 있지 않다. 재정위기관리의 주체, 재정건전화프로그램, 재정금융적 정책수단, 자치권의 제약정도 등 반드시 준비해야 할 제반 사항들이 제도적으로 구축되어 있지 않다.

5) 지하철부채가 내포하는 재정위기의 가능성에 대해서는 조기현(2000)을 참조

〈표 III-3〉 지방채 상환액과 상환능력

(단위 : 10억원, %)

	지방채 상환액 (A)		A / 총예산		B / 지방세		A / (지방세 + 세외수입+교부세)	
	1999	1997	1999	1997	1999	1997	1999	1997
서울	5,294	17,261	5.6	17.8	11.2	38.2	9.3	32.8
부산	7,954	2,879	19.1	7.2	69.9	24.0	49.0	18.4
대구	2,693	2,233	10.1	7.7	38.4	29.7	30.7	24.1
인천	859	1,370	3.9	6.2	11.4	17.0	10.0	15.1
광주	2,533	1,418	16.3	9.3	80.4	34.5	54.5	19.8
대전	795	978	5.6	7.0	19.6	23.2	11.7	19.7
울산	802	718	9.3	8.2	26.4	24.4	24.0	19.7
경기	5,530	7,062	11.8	17.1	27.5	33.0	26.4	31.7
강원	1,695	1,494	10.8	11.9	89.2	65.7	42.8	30.7
충북	1,165	598	11.0	5.6	68.9	30.4	39.4	17.3
충남	1,776	2,583	10.6	15.4	57.1	82.8	16.6	23.1
전북	1,326	2,196	8.6	13.9	68.7	98.2	35.5	49.8
전남	1,797	1,939	8.8	10.3	35.8	27.8	44.1	44.0
경북	1,729	2,585	9.2	15.7	51.6	69.6	30.6	43.1
경남	2,697	3,406	12.8	17.8	77.1	63.4	53.6	49.6
제주	720	419	13.5	6.6	73.5	47.6	41.1	23.9

주 : 일반회계+특별회계 최종예산기준

자료 : 행정자치부, 「지방자치단체 예산개요」, 각년도

대표적으로 일부에서 빈번하게 인용하는 미국의 사례는 일면만을 본데 불과하다. 분명히 미국의 자치단체들이 기채자율권을 누리고는 있지만 그 이면에는 기채권의 행사를 가능하게 하는 사회·경제·문화적 토양이 완비되어 있다. 예를들어 자치단체의 재정운용에 대한 평가는 시장에서 냉혹하게 평가한다. 실제로 공공기관 파산 가운데 자치단체의 파산이 18.7%에 달한다(〈표 III-4〉 참조). 또한 자치단체가 파산할 경우 상급정부는 단체장의 권한을 제한할 수 있으며 법정관리인을 파견하여 공무원의 해고까지 포함된 대대적인 세출삭감이 가능하다.

〈표 III-4〉 발행주체별 파산(1980~1999)

(단위 : 백만달러)

	파 산 액	비 중
주정부	0	0.0
주정부 산하기관	5,383	20.5
지방자치단체	4,927	18.7
자치단체 산하기관	15,927	59.7
공립학교	0	0.0
기타	276	1.1
합 계	26,289,890	100.0

자료 : Litvack, D., "Measuring Municipal Default Risk", *Government Finance Review*, Dec./1999, pp. 19~21.

우리의 지방자치체도로 돌아와서 자치단체가 파산한다면 인위적인 고용조정이 가능한가? 단체장에 대한 지위와 권한은 어떻게 할 것인가? 이런 부분에 대한 기본적인 장치조차 준비되어 있지 않다. 이러한 환경하에서는 부채발행으로 재원을 조달하여 사업을 추진하고, 그 사업으로부터 혜택을 받은 지역주민과 공무원, 그리고 단체장이 이에 상응하는 패널티를 받지 않고 오히려 다른 지역의 주민이 부담해야 하는 결과를 초래한다.

물론 기채자율권이 상정하는 그림은 무제한적인 발행이 아니라 지방의회나 지역주민이 승인권을 행사하는 체제이다. 그러나 실증적·이론적인 연구에 의하면 이 조차도 소기의 성과를 거둔다고 장담하기 어렵다. 지역 내부에서 재정운용을 통제한다 해서 반드시 재정위기를 예방하거나 조달비용상 잇점을 누리는 것은 아니다. 실제로 자치단체가 이상적인 모델로 거론하는 미국의 사례를 보면 기채권의 제약이 없는 단체일수록 높은 조달비용을 부담해야 하며 균형예산이나 기채제한 등 제도적 요인이 부채증가를 억제하는데 효과적으로 작용하였다(Von Hagen 1991, Poterba and Kim 1997). 또한 부채의 발생과 증가원인의 기저에는 미래세대의 경제적 부담에는 별 관심이 없는 이해집단 - 단체장, 지방의회, 지역주민 - 이 정치적 의사결정과정에서

활발하게 참여하고 있음이 보고된바 있다(Cukierman and Meltzer(1989). 균형재정이 최적이라 해도 다수결에 의한 투표결과는 부채발행을 선택하는 것이 정치적 균형이다(Tabelini and Alesina 1990).

결국 기채자율권은 그 나라가 경험한 지방자치의 역사, 제도, 사회경제적 조건에 따라 규정된다고 볼 수 있다. 주요국의 사례를 살펴보아도 벨기에, 덴마크, 이탈리아, 영국, 스위스는 상급정부의 기채승인을 받아야 한다. 기채자율권을 인정하고 있는 미국, 스페인, 포르투갈, 룩셈부르크도 자체기준(총액한도, 부채상환능력)을 충족시켜야 한다(Von Hagen 1992).

3. 적채기준의 개선

전술한대로 재정위기의 예방과 사후조치, 과세자주권, 주민견제장치 등 하부구조의 취약성이 기채자율권의 신장을 어렵게 한다. 이에 따라 최근 중간적 형태인 발행한도제 내지는 총액한도제에 대한 논의가 제기되고 있다(조기현 1998, 김범석 1999). 발행(총액)한도제는 지방채 남발의 사전방지가 가능하면서 재정자주권을 확대시키는데 장점이 있으나 한도액의 설정방법 내지는 기준을 객관화시키는 것이 어렵다는 본질적인 문제에 직면한다. 이 시스템이 현실적인 정책대안으로 자리잡기 위해서는 중앙정부가 개별 자치단체의 현금흐름이나 상환잠재력 등 재정정보가 대칭적이어야 한다. 그리고 이를 기초로 새로운 산정모형을 개발해야 하는데 모형으로부터 도출된 한도액을 어느 정도 신뢰할 수 있는지가 관건이다.

모형 자체에 대한 신뢰성의 문제인데 동 제도를 운용하는 미국의 일부 주(켄사스주, 알칸사스주)에서는 자산평가가치의 일정 비율을 기준으로 한다. 그러나 기채승인 제도의 정책목적은 재정위기의 예방에 들 때 재정위기와 자산가치는 직접적인 상관성이 높다고 볼 수 없다. 일반적으로 재정위기는 현금흐름이 불연속적일 때 발생하므로 유동성의 위기로 본다. 자산가치 기준은 상당수준의 과세자주권과 과세대상이 자산에 집중되어 있을 때는 의미가 있으나 우리와 같이 과세자주권이 미흡하고 소비과세의 비중이 높을 경우에는 적합한 지표로 보기 어렵다.

따라서 기채승인제도의 현실적인 개선책은 총액한도제든 현행 시스템이든 상환능력을 객관화시켜 정확하게 대변할 수 있는 지표개발에 있다. 만약 이상적인 지표개발이

이루어지기만 한다면 적채사업은 금지대상만 열거하는 Negative System으로 전환할 수 있다. 최근의 지방채심사는 적채사업의 범위를 포괄적으로 접근하는등 대상사업의 범위를 확대하고 있으므로 지표개발에 최우선적인 관심을 기울일 필요가 있다.

어떤 지표든 이른바 적정지표로 기능하기 위해서는 무엇보다 최종목표와 높은 인과관계를 맺어야 하며 통계자료의 이용가능성, 속보성, 정책당국의 통제가능성을 충족시켜야 한다. 현재 적채기준으로 활용하는 채무비상환비율은 대체로 이러한 조건들을 만족하는 지표이다. 다만 판단준거로 설정한 채무비상환비율 20%의 도출근거가 모호하므로 이론적·경험적 검토가 필요하다. 실질수지비율등 나머지 2개 기준은 비현실적인 지표로 판명되었으므로 이들을 대체하는 보조지표가 2~3개 추가될 필요가 있다. 동시에 채무비상환비율이 과거기준이므로 이 가운데 최소한 하나는 미래상환능력을 포착하는 지표이어야 한다.

마지막으로 현재 지침수준에서 운영하는 적채기준을 시행규칙 혹은 시행령 수준으로 격상하고 법적 근거를 명문화함으로써 운용의 투명성을 제고해야 한다. 모호하게 규정한 적채사업은 금지대상사업 위주로 전환하며 적채단체는 기준을 명확히 규정하여 정책당국의 자의적 판단을 최소화할 필요가 있다.

4. 지방채 수요기반 강화

수요기반을 강화하기 위해서는 무엇보다 발행이자율의 현실화가 이루어져야 한다. 그동안 자치단체는 상환부담을 완화할 목적으로 준조세적 성격의 강제첨가나 공공자금에 의존하여 왔으며 그 결과 가격의 파라미터적 기능이 원활하게 작동하지 못했다. 시장경제에서 가격기능의 왜곡은 필연적으로 비효율적인 자원배분을 초래하는데 사업선정, 관리시스템 등 지방채관리가 방만하게 이루어진다는 지적의 상당부분은 비현실적인 발행이자율에 기인한바 크다. 유통시장의 활성화를 저해하는 근본적인 원인이 비현실적인 발행이자율이며 내부규제를 통한 지방채관리가 이루어지기 위해서도 시장원리에 충실한 발행체제의 확립이 필요하다.

물론 상환부담의 어려움을 가중시킬 수 있으나 최근의 저금리기조와 금융환경은 지방재정에 우호적인 분위기를 형성하고 있다. 전년도에 이루어진 공모채 발행조건을 보면 크게 우려할 수준은 아니라는 점을 알 수 있다(〈표 III-5〉 참조). 부산 및 대구

광역시가 국고채 이자율보다 37~120bp 높은 6.80~9.23% 수준으로 발행하였고 기초단체 가운데는 김해, 평택, 시흥시가 95~120bp 높은 7.17~7.50% 이자율로 발행한바 있다. 공공자금이나 국고채와 비교하면 가산금리가 높고 만기가 단축되기는 하였으나 종전의 이자율과 비교하면 절대적으로 낮은 수준이다. 상대적으로 회사채(3년물)에 비하여 최대 68bp 낮은 수준이다. 은행차입도 자치단체나 지방공기업에 대한 BIS 위험가중치(risk weight)가 10%에 불과하므로 개별 은행의 입장에서는 적극적인 마케팅이 필요한 고객에 포함된다⁶⁾. 특히 간접금융시장은 수요자중심으로 급속하게 이행하고 있어 자치단체의 협상능력에 따라서는 다양한 부대서비스를 제공 받으면서 우대금리로 차입할 수 있다.

〈표 III-5〉 공모 지방채 발행이자율 비교

(단위 : 억원)

채 권 명	발행액	발행금리	국고채	가산금리	회사채	발행일	주간사
부산광역시(1회)	2,400	9.23	8.33	90bp	9.65	98.11.23	삼성증권
부산광역시(2회)	200	7.58	7.08	50bp	8.10	98.12.23	삼성증권
대구광역시(1회)	1,000	7.32	6.95	37bp	8.00	98.12.29	삼성증권
대구광역시(2회)	1,730	6.80	5.97	83bp	7.19	99. 1. 8	삼성증권
김해시(1회)	500	7.17	5.97	120bp	7.19	99. 1. 8	삼성증권
김해시(2회)	175	7.17	7.06	120bp	7.19	99. 1. 8	삼성증권
평택시(1회)	200	7.50	6.55	95bp	7.69	99. 4. 7	삼성증권
평택시(2회)	100	7.50	6.39	111bp	7.65	99. 4.14	삼성증권
시흥시(1회)	100	7.20	6.21	99bp	7.23	99. 4.20	삼성증권

그럼에도 불구하고 발행이자율의 현실화에 따른 파장을 극소화하면서 유통시장을 활성화하기 위해서는 다음과 같은 정책적 보완이 요구된다.

첫째, 행정자치부가 자치단체의 재정상태에 따라 공공자금의 이용을 조정하는 방식

6) 은행감독업무 시행세칙에 규정된 위험가중치는 국채가 0%이며 그 뒤를 이어 자치단체와 지방공기업이 발행한 부채가 10%, 자치단체의 재정세제상 지원을 받는 공기업은 20%이다.

으로 대처할 수 있다. 즉, 장기저리의 공공자금은 기초단체와 재정건전도가 상대적 열위에 있는 광역단체 위주로 조정하는 것이다. 공공자금을 이용하기 위해서는 일차적으로 주무부처의 승인을 받아야 하는 현행 체제를 다소 수정하여 먼저 행정자치부가 일차조정 한 후 주무부처와 협의하여 최종 승인하는 방식으로 전환한다. 지방채에 대한 재특자금의 보조를 감축시키는 것이 기획예산처의 기본방침이므로 발행이자율의 현실화와는 상관없이 고려할 필요가 있다.

둘째, 현재 지방채 유통시장은 인수자에게 만기까지 보유하게 하거나 낮은 가격으로 매각하게 함으로써 거래위축과 상품성을 저하시키고 있다. 따라서 자치단체는 지방채가 대량으로 거래될 수 있도록 지방채 종목을 단순화하고 만기·이자율·이자지급방식 등의 발행조건을 표준화하여야 한다⁷⁾. 발행시기도 정례화하여 지속적인 발행이 이루어지도록 한다. 지방채 규모의 확대, 규격화, 표준화, 정례화가 전제되어야 비로써 지방채에 대한 가격형성이 이루어지며 지방채시장의 활성화가 가능하다. 이러한 하부구조가 구축될 때 전문딜러를 육성한다든가 국채전문딜러에게 일정비율의 지방채 조성의무를 부과하는 방안도 생각해볼 수 있다.

셋째, 어떤 측면에서 지방채시장을 활성화하는데 가장 중요한 요소라고 볼 수 있는데 개별 자치단체에 대한 정확한 재정정보가 투자자들에게 전달될 수 있는 시스템의 구축이 필요하다. 원론적으로 지방채는 국고채에 근접하면서 회사채 중간에 위치해야 하는데 <표 III-5>에서 보듯이 우리나라의 지방채는 회사채 수준에 가깝다. 그 이유는 중앙정부가 최종대부자(lender of last resort)로서 지방재정의 안정성을 부여하는 버팀목으로 기능할 것인지가 불확실하기 때문이다. 중앙-지방간 재정관계로 볼 때 중앙정부가 방관자적 자세를 취하지는 않을 것으로 기대하지만 개별 자치단체와 관련한 정보가 부족하여 시장에 신뢰감을 주지 못하고 있다⁸⁾. 국제적 신용평가기관이 판정한 신용등급도 국가신용등급을 상회할 수 없어 변별력에 한계를 보인다. 따라서 장기적으로 신용평가시스템의 구축이 필수적이지만 단기적으로는 개별 자치단체와 중앙정부 모두 관련정보의 공개에 적극적으로 임해야 한다. 예를들어 1998년부터 시

7) 예컨대 도로공채, 상수도공채와 같이 사업목적이 동일하거나 동일 광역단체에 속하는 기초자치단체가 조합을 결성하여 발행하는 방식으로 조달비용과 발행비용을 절감할 수 있다.

8) 주간사인 삼성증권 실무자는 최우량 회사채보다 낮은 가격에 발행될 가능성이 높다는 의견을 피력하였는데, 이는 기관투자자(연기금, 투신사, 은행, 보험)의 정보부족이 심각한 상황임을 극명하게 보여준다.

도하고 있는 재정진단의 결과를 시장참여자에게 적극 홍보하는 방법도 유용하다고 판단된다. 현 단계에서 지방채시장이 부진한 근본적인 원인이 바로 지방재정에 대한 정보부족이기 때문이다.

넷째, 중앙정부의 재정지원 감소에 대한 대안으로서 지방채전담 금융기관의 설립이 요구된다. 지방채전담 금융기관은 지방채의 가용도와 접근도, 유통기능을 강화함은 물론 재정력이 열악한 자치단체의 재정보조수단으로서 효과적인 기능을 수행할 수 있다. 선진외국의 경우 이미 이와 유사한 기능을 수행하는 금융기관을 설립하여 자치단체의 재정수요에 적극적으로 대처하고 있다. 일본의 지방공영금융공고, 프랑스의 예금공탁금고(CDC)나 지방금고(Credit Local de France) 등이 대표적인 지방채전담 금융기관이다. 동 기관은 설립취지에 맞게 재정기반이 취약한 기초단체 중심으로 운용하고 지방채 발행·인수·유통의 중심축으로 활용하도록 한다.

다섯째, 가격기구를 왜곡하지 않으면서 실질적인 재정보조수단으로는 보통교부세 산정시 기준재정수요액에 지방채 상환액을 반영하는 방법이 있다. 일본의 경우 지방교부세제도에 지방채 상환액을 포함시켜 보전하고 있는바, 보통교부세의 경우 재해복구, 지역경제, 벽지대책 등 5개 지방채, 특별교부세는 각종 재해, 지역경제 특별대책, 지방재정재건 등을 목적으로 발행한 15개 유형의 지방채 상환액은 매년도 지방교부세 교부시 배려한다. 우리의 경우에도 지방세수 감소, 자연재난, 국가시책사업 등에 대해서는 어떤 형태로든 지원할 필요가 있다. 물론 지방교부세는 성격상 무조건 보조금이며 재정운용의 낭비를 초래하거나 타사업의 재원으로 활용할 소지가 있다. 무엇보다 지방교부세는 기본적으로 zero-sum게임이므로 지역간 갈등이 첨예하게 대립할 우려가 상존한다. 따라서 대상사업을 자연재해, 지역경제 위기, 차환채 등 제한적인 범위내에서 엄격하게 선정하거나 확충된 교부재원은 전액 지방채 상환비에 투입하도록 강제하는 제도적 보완이 병행되어야 할 것이다.

IV. 결 론

지금까지 우리는 지방채 발행제도가 지니는 한계와 이로 인하여 파생되는 문제점,

그리고 정책대안의 기본방향을 개괄적으로 살펴보았다. 본고는 재정위기와 기채승인 제도간 관계를 중심으로 논리전개를 시도하였으며 부분적으로 지방채시장의 활성화방안을 제시하였다. 논자에 따라서는 본고의 논리가 재정위기에 경도된 느낌을 갖을 수도 있으며 재정위기의 예방이 기채승인제도의 정책목적일 수 있는가에 대해서 동의하지 않을 수 있다. 이러한 한계에도 불구하고 재정위기를 강조하지 않을 수 없는 이유는 본문에서 지적하였듯이 재정위기관리시스템이 준비되어 있지 않다는 점, 지방채시장의 활성화가 미흡하고 시장규율이 가능한 평가시스템이 구축되지 않았다는 상황인식에 근거한다.

사실 지방채 발행제도에 내재한 고질적인 문제들이 해소되지 않은 채 해묵은 논쟁을 거듭하는 배경에는 재정위기를 초래하지 않으면서 유명무실하게 기능하는 지방채시장을 새롭게 창조해야 하는 정책조합의 딜레마에 있다. 이 두가지 정책목표는 이를 배반적이어서 개별적으로 접근할 경우에는 정책의 유효성을 기대하기가 어렵다. 아직까지 지방채시장의 하부구조는 취약하며 원천적으로 시장메커니즘이 작동할 수 없으므로 발행시장과 유통시장을 동시적·종합적으로 접근해야 한다.

때문에 현 시점에서 중앙정부의 역할은 기채승인제도를 합리화하면서 시장의 불확실성을 제거하고 가격의 파라미터적 기능에 의한 자원의 최적배분이 이루어지게끔 환경을 조성하는 일에 역량을 집중해야 한다. 기채조건의 합리화를 기반으로 재정정보의 공개, 지방채의 규격화·표준화·정례화가 여기에 해당한다. 이러한 하부구조의 구축이 일정 단계에 도달하면 신용평가에 근거하여 시장원리체제를 도입하는 점진적인 제도보완이 바람직하다. 아울러 자치단체가 내부자금원을 확충할 수 있도록 지방재정 전반에 걸친 정책지원을 강구해야 한다. 현실적인 대안을 제공하면서 기채승인권을 운용하라는 얘기다. 특히 과세자주권의 신장에 역점을 두어야 한다.

참 고 문 헌

- 김범석, “지방채 발행제도의 현황과 시사점”, Issue Paper, 삼성경제연구소, 1999.
 이상용·조기현, “IMF체제 이후 지방채정책의 방향”, 「지방재정학보」, 제 3권 제 1호, 한국지방재정학회, 1998, pp. 37~54.
 조기현, 「지방채제도의 운영관리 개선방안」, 연구보고서 96-11, 한국지방행정연

- 구원, 1996.
- _____, 「지방자치단체 해외자본 도입·관리제도의 개선방안」, 연구보고서 98-26, 한국지방행정연구원, 1998.
- _____, “대도시 지하철부채의 현황과 정책대응”, 한국지방재정학회 춘계학술대회 발표논문, 2000. 2
- 행정자치부, 「지방채발행계획 심사조서 및 실무검토의견」, 1999.
- _____, 「지방자치단체 예산개요」, 각 년도
- Alesina A., and T. Bayoumi, The Costs and Benefits of Fiscal Rules : Evidence from U.S. States, NBER Working Paper # 5614, 1996.
- Bayoumi T., Goldstein, M., and G. Woglom, “Do Credit Markets Discipline Sovereign Borrowers? Evidence from U.S. States”, Journal of Money Credit and Banking, No. 4, Nov./1995, pp. 1046~1059.
- Cukierman A., and A. Meltzer, “A Political Theory of Government Debt and Deficits in a Neo-Ricardian Framework”, American Economic Review, 1989, pp. 713~732.
- Ellis, M. A., and D. E. Schansberg, “The Determinants of State Government Debt Financing”, Public Finance Review, No. 6, Nov./1999, pp. 571~587.
- Litvack, D., “Measuring Municipal Default Risk”, Government Finance Review, Dec./1999, pp. 19~21.
- Millar, Jothan, The Effects of Budget Rules on Fiscal Performance and Macroeconomic Stabilization, Bank of Canada Working Paper # 87-15, 1997.
- Poterba, J. M., “State Responses to Fiscal Crisis : The Effects of Budgetary Institutions and Politics”, Journal of Political Economy, No. 4, 1994, pp. 799~821.
- Poterba James M. and Kim S. Rueben, State Fiscal Institutions and The U.S. Municipal Bond Market, NBER Working Paper # 6237, 1997.

- Tabelini, Guido and Alesina, A., "Voting on tie Budget Deficit", *The American Economic Review* 80, No.1 March 1990, pp. 37~49.
- Von Hagen Jorgen, "Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities", *Economic Papers* #96, EU, Oct./1992.
- Von Hagen, "A Note on the Empirical Effectiveness of Formal Fiscal Restraints", *Journal of Public Economics*, 1991, pp. 199~210.