

## 재정분권화와 지방채정책의 설계

조기현(한국지방행정연구원 수석연구원)

김성주(한국지방행정연구원 객원연구원)

### 〈 목 차 〉

- I. 서론
- II. 재정분권화의 새로운 시각
- III. 재정분권화와 지방채정책
- IV. 요약 및 결론

### 【Abstract】

This study aims to review the decentralization of sub-national bond flotation from a theoretical point of view, empirically analyze the possibility of soft-budget-constraint due to the self-regulation on sub-national bond issuance, and suggest a desirable guideline for the fiscal decentralization policy.

The experiences of Brazil and Argentina indicate that the soft-budget-constraint due to the self-regulation on sub-national bond issuance may lead to the vulnerable national finances, economic

- 주제어 : 재정분권, 지방채, 지방채 정책, 연성예산제약

- Keyword : fiscal decentralization, sub-national bond, sub-national bond policy, soft-budget-constraint

destabilization and the failure of the decentralization policy itself.

This empirical study concludes that the local governments in Korea show a tendency to soft-budget-constraint. This conclusion means that the approval of full autonomy in issuing sub-national bonds may lead to unexpected results.

Therefore, autonomy in issuing the sub-national bond should be encouraged in the company of complementary measures such as the imposition of penalties on the fiscally unsound local entities by regular assessment and the fiscal risk management system which will abate the risk of soft-budget-constraint.

## I. 서론

일반적으로 분권화는 정치·행정·재정적 전 영역에 걸쳐 전개된다. 정치적 분권화(political decentralization)는 지방정치에서 대의민주주의를 구현하는 제도적 정비이며, 행정적 분권화(administration decentralization)는 권한과 책임, 재정자원, 정부기능을 계층별로 재배분하는 것으로 기능의 분산(deconcentration), 권한위임(delegation), 권한이양(devolution)의 형태로 이루어진다. 분산은 중앙정부가 특정 행정서비스의 책임을 지방기관에 넘겨주는 것으로 하위정부에 권한을 이전하는 것이 아니라는 점에서 분권과는 다른 개념이다. 이 개념에 따르면, 독립된 지방정부가 존재하지 않고 중앙정부의 지방기관들이 단지 행정서비스의 효율성 차원에서 관리된다는 점에서 보면 대부분의 국가에서 도입한 분권화는 실상 분산에 불과하다고도 볼 수 있다(Prud'homme: 1994, Bird: 1995).

반면에 권한이양과 권한위임을 둘러싼 의제는 중앙정부와 지방정부 사이의 이해관계 균형에서 출발한다. 권한위임은 의사결정이나 행정적 관리에 대한 중앙정부의 책임을 지방정부나 중앙정부의 통제력이 미치지 못하는 준독립적인 기관에 이전하는 것이며 그 형태는 주인-대리인 관계의 특성을 갖는데, 주인인 중앙정부의 기대에 부응하도록 대리인인 지방정부를 유인하는 것이다. 권한이양은 보다 광범위한 분권화의 형태이

며 중앙정부가 의사결정권을 지방정부에 이전하는 형식을 취한다. 권한이양은 지방정부에 행정서비스, 세입의 책임을 이전하는 형태가 일반적이다.

전술한 인식기준에 충실하면, 오늘날 우리 사회에서 논쟁하고 고민하고 있는 분권화의 양식은 권한이양과 분산이라고 볼 수 있다. 자치권 및 조직권, 지방채 발행권, 예산편성권 등에 대한 지방자율성의 강화는 중앙정부의 권한을 지방에 이양하려는 대표적인 경우이며 행정수도의 이전이나 국가균형발전은 경제력의 지방분산에 해당된다. 이것은 Minis and Rondineli(1989)가 주장한 시장의 분권과는 상충되는 정책이다. 바로 이 부분이 공간, 시장, 행정의 분권으로 구분한 이들과 오늘날 주류로 자리잡은 정치적 분권과 행정적 분권, 분산, 권한위임, 권한이양의 접근시각과 다른 점이다(Prud'homme, 1994).

즉, Minis and Rondineli가 시장을 매개로 정부부문에서 민간부문으로의 분권, 행정을 중심으로 정부계층간 분권을 주장했다면, 최근의 분권이론은 정치적 동기와 재정권한을 포괄한 행정적 동기에서 찾고 있다. 이런 의미에서 본다면 행정적 분권화는 분산, 권한위임, 권한이양에 대한 행정적 분권과 재정적 분권 두 차원에서 접근한다고 볼 수 있으며, 그렇다면 재정분권화는 재정자원을 대상으로 한 정부계층간의 권한과 책임을 지방에 이양한다는 기본방향에서 새롭게 규정하는 제도적 변화로 해석할 수 있다. 그리고 제도변화의 구체화된 실체와 동원될 정책수단이 종국적으로 정부간 재정관계에서 분권양식을 규정하게 된다. 전 세계적으로 과세자주권, 세출권한, 수직적 불균형의 조정이 재정분권화의 의제중심에 서는 이유가 바로 여기에 있다(Inman and Rubinfeld, 1996).

이와 관련하여 재정분권화는 기능배분, 세원배분, 정부간 이전재정, 지방채 발행권이 중심이며 이들은 상호유기적이며 조화를 이루면서 설계하는 것이 중요하다고 알려져 있다(Bird, 2000). 특히, 재정분권화에 앞서 세출의 분권화, 즉 각급 정부간 기능배분의 재설정을 강조하고 있다. 세출의 분권화가 전제되지 않은 재정분권화는 정책의 실효성을 저하시키기 때문인데, 이러한 사례는 남미나 체제전환국의 분권화정책에서 극명하게 관찰된다. 이들은 세입의 관점에서 지방채발행의 분권화를 추진함으로써 지방재정의 연성예산제약을 초래하고, 결과적으로 중앙재정의 기반약화, 경제적 불안정, 경제위기의 근원으로 작용하였던 것이다(Martinez-Vazquez, 1998).

남미나 체제전환국의 역사적 경험은 재정분권화가 시대적 흐름으로 자리잡고 있는 우리에게도 강력한 시사점을 던져주고 있다. 재정분권화가 각 영역별로 조화를 이루어야 한다는 점, 연성예산제약에 의한 비효율적 자원배분이나 거시경제의 혼란을 초래해서는 안된다는 점이 바로 그것이다. 본 연구는 이런 차원에서 재정분권의 한 축을 이루고 있는 지방채 발행권을 분석하려고 한다. 재정분권의 부정적 현상의 이면에는 상당부분 기채자율권이 자리잡고 있다. 기채자율권을 어떤 방향과 수준에서 실행할 것인가에 따라 재정분권정책의 실효성이 좌우되기 때문이다.

이러한 문제의식하에 본 연구는 바로 재정분권화와 지방채정책 사이의 관계, 우리나라 지방채 발행시장의 구조분석을 토대로 정책적 시사점을 도출하고자 한다.

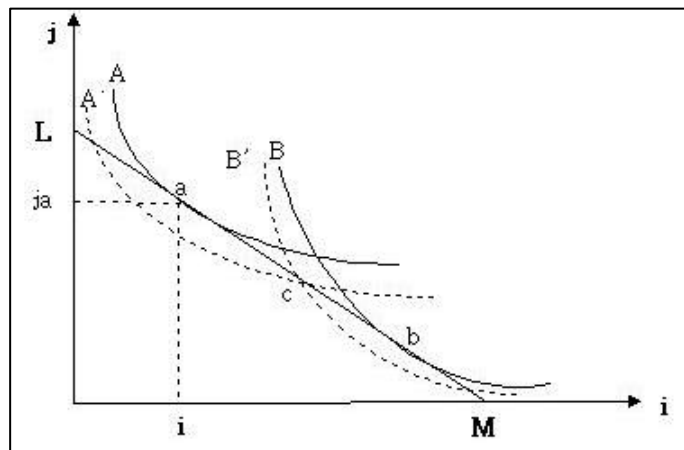
## II. 재정분권화의 새로운 시각

분권화의 궁극적인 정책목적은 무엇인가? 다시 말해서 분권화는 왜 필요한가? 고전적인 재정연방주의는 분권화의 논거를 공공재에 대한 지방의 차별화된 선호가 자원배분의 효율성을 증진시킨다는 신념에서 문제를 제기하였다(Musgrave, 1983; Oates 1972; Tiebout, 1956). 다양성, 경쟁, 정책실험, 유연성, 정보의 비대칭성 등은 전통적 분권화론이 효율적인 자원배분의 근원을 제기할 때 동원하는 전형적인 용어들이다. 중앙집권적 의사결정체제에서는 주민선호의 다양성에 신속한 대응이 어렵고, 설사 가능하다 해도 정보의 비대칭성은 본질적으로 자원배분의 비효율성을 노정시킨다. 이러한 문제는 각 단계의 정부에게 적절한 기능과 권한을 부여함으로써 자치단체간 경쟁을 촉진시키고, 정보의 비대칭성을 완화하며 다양한 주민선호에 대한 대응력을 제고시키면 사적재를 공급하는 경쟁적 시장과 같은 성과를 거둘 수 있다는 논리이다.

자원배분의 시각에서 볼 때 분권화가 효율성을 개선시킬 것이라는 주장은 오래전부터 제기되어 왔다. 다양성가설(diversification hypothesis)이 그것으로 지방공공재에 따라 한계편익과 한계비용이 다르기 때문에 분권화를 통한 선호의 다양성을 수렴해야 파레토 개선이 이루어진다. 다른 하나는 분권화가 지방에 책임성과 의무를 이전하므로 지역주민의 선호변화에 대한 수용성은 물론이고 공공재 생산의 혁신적 활동이

전개된다는 생산성 제고가설(productivity enhance hypothesis)이다. 마지막으로 Brennan and Buchanan(1980)이 검증한 이른바 Leviathan가설이다. 이들은 전통적인 재정연방주의가 강조했던 자원배분의 효율성이 분권화에 의해서 더욱 촉진될 수 있다는 점을 확인하였다. 이들의 모형에서 정부는 체계적으로 세입극대화를 추구하는 독점기관이므로 정책수단으로서 분권화의 진전은 공공부문의 축소, 자치단체간 경쟁촉진을 유발하여 자원배분의 효율성을 개선하게 된다.

재정분권화와 자원배분의 효율성과의 관계는 다음과 같은 단순모형에서 쉽게 이해할 수 있다. A와 B 두 지역이 있을 때, A지역은 여가  $i$ 를, B지역은 교육  $j$ 을 선호하는 선호체계를 지니고 있다. 그리고 LM은 예산제약선이다. 이때 분권화된 체계에서 A지역과 B지역의 최적 소비배분은 무차별곡선과 예산제약선이 접하는  $a$ ,  $b$ 가 된다. 반면에 중앙집중적인 체계에서는 양 지역의 무차별곡선이 교차하는 점  $c$ 에서 자원배분이 이루어지므로  $AA'$ ,  $BB'$ 만큼의 후생손실이 발생한다.

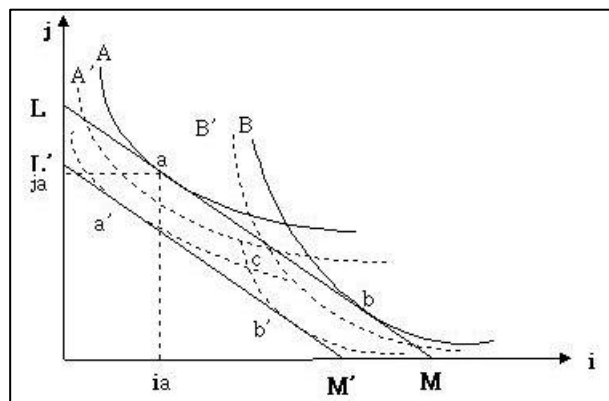


〈그림 1〉 재정분권화에 따른 사회후생의 이득 : 수요측면

지금까지 표준화된 분권화모형은 생산의 효율성에 대하여 별다른 언급이 없었다. 분권화로부터 얻은 사회후생적 이득은 공급이 수요와 조화를 이룰 때에만 가능하다. 여기

에는 암묵적으로 공급이 항상 효율적이라는 가정이 내재되어 있다. 그러나 공공부문에서 이 가정은 정당화시키기 어렵다. 현실세계에서 지역단위의 공급이 국가단위의 공급에 비하여 더 효율적인가? 다시 말해서 상기 <그림 1>에서 예산선 LM이 주어진 조건으로 가장 효율적인 생산경계선에서 도출된 것인가? 분권화로 인하여 공공재시장에서 생산의 효율성이 저하됨에 따라 예산선이 LM에서 L'M'로 이동하면 어떤 결과가 발생할까? 다음 <그림 2>에서와 같이 중앙집중이 A, B지역의 격차를 초래하지 않았다고 가정해도 분권화는 LM에서 L'M'로 이동시키며, 그 결과 A지역은 a', B지역은 b'를 소비하게 함으로써 분권화 이전의 c에 비하여 후생손실이 발생하게 된다.

이것은 분권화가 자원배분의 효율성을 담보하기 위해서는 선행적으로 공공재시장의 효율적 공급구조가 요구됨을 의미한다. 공공재 공급에 있어서 효율성에는 다양한 요인들이 영향을 준다. 인사관리, 조직관리 등 행정관리적 요소는 물론이고 투명하고 검증 가능한 예산회계제도, 재정자원의 효율적 관리를 위한 성과평가제도나 파산제도와 같은 재정관리적 요소에 이르기까지 생산함수에 미치는 영향은 참으로 다양하다. 심지어는 공동체의 부패구조나 신뢰수준, 규모의 경제도 매우 중요한 영향력을 행사한다. 따라서, 분권화정책이 긍정적인 기대효과를 거두기 위해서는 이러한 제반요인들을 섬세하게 고려하면서 관련제도와 조화된 제도설계가 중요해진다.



<그림 2> 분권화의 사회후생적 이득 : 공급측면

전술한대로 전통적인 재정연방주의론은 자원배분의 효율성을 기준으로 분권화의 필요성을 역설하였다. 그러나 공공재시장의 공급구조가 비효율적일 때는 사회후생이 오히려 저하될 수 있음을 보았다. 분권화의 역기능은 최근 경험적인 연구에서도 지지를 받고 있다. 물론 아직은 단언할 단계는 아니지만 최소한 전통적인 재정연방주의가 주장하는 논거들이 불확실하거나 갈등관계에 있음은 확인되고 있다.<sup>1)</sup> 그렇다면 왜 이러한 현상이 관찰되는가? 최근 들어와 분권화의 위험성과 실패가능성에 대한 이론적·실증적 연구가 활발하게 전개되고 있는데, 분권화는 조직화 비용(organizational cost), 예를 들어 지역간 이동이나 선호에 대하여 신호를 보내는 비용, 정부간 갈등을 조정하는 비용, 정부의 관리비용을 최소화하는 것이며 이를 위해서는 권한을 최적으로 배분하는 일이 중요하다는 주장이 설득력을 얻고 있다(Breton, 2001). 이것을 반대로 해석하면, 분권화의 실패는 지역간 경쟁이 촉진되지 못했을 때 발생하며, 정보비용(information cost), 조정비용(coordination cost), 공급비용의 체감, 동태적 불안정성이 존재한다면 지역간 경쟁과 효율적인 자원배분은 실패할 가능성이 있다는 것을 시사한다.

이상으로 어느 정도 분권화의 성과를 요약할 수 있는데, 대체로 분권화가 자원배분의 효율성은 물론이고 거시경제의 안정성을 담보해주지는 못한다고 말할 수 있다. 그것은 분권화모형에 가해지는 제한된 가정과 일반론적 논리가 국지별 특성이 강하게 작용하는 현실세계에서는 강력한 효력을 발휘하지 못한다는 것을 말해준다. 이러한 이유로 지방재정의 자율성을 제한하거나 심지어는 이미 취해진 분권화정책을 복귀시켜야 한다는 주장도 제기되기에 이르렀다(Prud'homme, 1995; Bird, 1995, Tanzi; 1996). 그러나 지나치게 부정적인 측면만을 부각시킬 필요는 없으며 이들이 강조하는 바는 분권화 자체가 좋고 나쁨의 이분법적 선택의 문제가 아니라 지속적으로 추구해야 할 목표이며, 단지 국가의 역사적·사회적·경제적 배경에 입각한 제도적 설계가 중요하다는 점을 인식시켰다는데 2 의의가 있다(Litvack et al, 2000).

1) 예컨대 분권화, 민주화, 그리고 자원배분의 효율성(Martinez-Vazquez and McNab 1997), 지방재정의 세출과 경제성장(Zhang and Zou 1998; Davoodi and Zou 1998), 재정분권화 형태에 따른 정책목표 실효성(Adelman 1998; Inam and Rubinfeld 1997)과 같이 삼만되거나 유보적인 결론을 내림으로써 분권화의 논거에 불확실성을 가중시키고 있다.

### Ⅲ. 재정분권화와 지방재정책

#### 1. 재정분권화와 지방재정책

재정분권화의 4대 구성요소 가운데 지방채 발행권은 분권화논리가 상대적으로 명확하다고 볼 수 있다. 세출배분은 공간적·시간적 이동에 따라 가변적일 수 밖에 없으며, 따라서 보편타당한 원칙을 고수하기가 어려운게 사실이다. 세원배분 역시 지방공공재시장에서 지방세의 가격기능을 절대적으로 인정하지만 조세제도의 근간을 이룬다는 사실 때문에 이론적·현실적인 이유로 논란을 거듭하고 있다. 예를 들어 이론적으로는 지방세 성격에 근접한 세원으로 토지세와 재산세를 거론하는 반면에 최근에는 개인소득세나 부가가치세의 지방세원화를 주장하는 연구도 발표되고 있다(McLure, 1998; Bird, 2000).<sup>2)</sup> 지방재정조정제도는 더 심각하여 아직까지 최적모형을 발견하지 못한 실정이며 방법론적으로도 12개 유형이나 거론될 정도이다.<sup>3)</sup>

이와는 다르게 지방채 발행권의 분권화는 명분이나 이론적으로도 당연하다는 것이 지금까지의 주된 의견이었다. 따라서 그 동안 지방채제도와 관련하여 재정분권화의 연구는 큰 관심을 받았다고 볼 수 없으며 주로 양자간의 상관관계, 특히 재정분권화의 진전과 자치단체 차입비용간의 관계나 재정규율이 지방재정의 건전성과 차입비용에 어떤 영향을 주었는가와 같이 경험적 연구의 대상으로 되어왔다. 그후 1990년대 중반에 들어와 납미제국을 비롯하여 일부 개도국에서 지방채의 과다발행과 우발채무로 인한 거시경제의 불안정이 초래되자 이 부분에 대한 연구가 비로소 이루어지는 경향이 있다. 최근에는 예산편성과정에서 정치경제학적 방법론을 적용하여 정부계층간·자치단체간 차입비용의 격차를 설명함으로써 차입비용과 재정연방주의 사이의 관계를 분석하고 있다. 예컨대 정부간 재정관계나 재정분권화의 범위와 폭은 국가에 따라 상당

2) 이들은 개인소득세와 부가가치세를 세원배분의 원리에 비추어 바람직한 지방세로 보기는 어렵지만 지방의 자체재원의 수단으로서의 부작용이 적으면서 지방이양이 가능한 세원으로 분류하고 있다.

3) Bahl and Linn(1992)은 정부간 이전재원을 보조금 총액과 배분공식을 기준으로 12개 유형으로 구분하면서 국세의 일정비율로 보조금 총액을 연동시키면서 지방세 징수실적과 배분공식에 입각하여 보조금을 산정하는 지방재정조정제도가 바람직하다고 주장하였다.



한 차이가 있는데, 이러한 차이가 궁극적으로는 차입비용에 영향을 미치게 된다는 논리이다.

먼저, 재정분권화와 지방채 발행비용 사이의 관계에 대해서는 두 가지 가설을 살펴볼 수 있다. 하나는 낙관적 가설로서 재정분권화의 진전은 상급정부로부터 이전재원을 증대시켜 지방재정의 어려움을 경감시키고, 지출과 세입의 조화를 유도하며, 효율적인 채무관리, 투명성 및 책임성이 제고됨에 따라 차입비용을 저하시킨다. 다른 하나는 주로 경험적 연구들에 근거한 비관적 가설인데, 재정지출에 대한 중앙정부의 통제기능이 저하됨에 따라 효율적 재정관리의 저해, 정부간 재정관계에서 수직적 불균형 심화, 재정환각 및 지출팽창, 채무증가 등을 수반하여 차입비용을 증대시킨다는 것이다(Poterba 1996; Bayoumi, Goldstein, and Woglom, 1995; Poterba and Ruben, 1997).

경험적 연구에 의하면 지방채의 문제는 정치적 불안정, 예산제도, 재정규율에 의해 영향을 받는 것으로 보고되고 있다. 특히, 지방채는 자본시장의 발전수준, 조세정책에 따라 상당한 영향을 받으며 일반적으로 지방채는 국채에 비하여 발행물량이 적고 만기가 짧아 유동성이 떨어져 차입비용이 증가하게 된다(Capeci, 1994), 정치적 요인도 차입비용에 영향을 준다. 또한, 집행부와 지방의회의 소속정당이 상이할 때 재정적자가 확대되는 경향이 있으며 이는 차입비용을 상승시킨다(Bohn and Inman, 1996). 예산제도 역시 차입비용에 영향을 줄 수 있는데, 엄격한 재정규율은 재정팽창과 방만함을 제어함으로써 차입비용을 낮추는데 기여한다(Poterba 1994, Bayoumi, Goldstein, and Woglom, 1995). 발행물량도 지방채 차입비용과 밀접한 관련을 맺는다. 국채에 비하여 지방채는 발행물량이 소규모인 관계로 직접적 혹은 간접적인 전체 발행비용의 절감이 가능해진다. 발행물량은 특히 거래비용과 정보비용에 영향을 주고 이는 결과적으로 발행비용에 파급된다. 대부분의 국가에서 지방채제도는 차입규모에 대한 제한을 가하는 바, 이것은 재정규율을 강화한다는 측면에서는 바람직하나 자치단체의 지방채시장에의 접근을 제약하고 시장규모를 위축시킨다는 문제가 있다. 차입비용은 또한 자본시장정책에도 영향을 받는다. 자본시장에 대한 규제와 조세정책은 지방채시장의 활성화에 기여할 수 있다. 발행물량의 증가는 거래비용과 정보비용을 저하시키며 다양한 부채수단의 개발과 도입으로 차입비용 절감에 기여하는 소위 규모의 효과가 발생한다.

기존 연구들이 차입비용에 주목하는 이유는 이것이 지방재정의 건전성을 반영한다고 보았기 때문이다. 다시 말해서 재정분권화가 추진될 때, 지방채 발행권의 지방이양은 도덕적 해이, 감시기능의 취약, 연성예산제약의 조장 등으로 재정위기의 근원으로 작용할 수 있으며 지방재정의 건전성이 발행단계에서의 차입비용과 유통단계에서의 수익률의 격차로 나타난다고 보았다. 이에 따라 지방채제도의 분권방향에 대한 연구가 일부나마 진행되었는데, Bird, Ebel and Wallich(1995), Prud'homme(1995), Tanzi(1996)는 중앙정부가 지방채를 일정 수준으로 규제해야 한다는 입장을 피력하였다. 반면에 이들과는 다르게 Inman and Rubinfeld(1996)는 실제로는 중앙정부가 정치적 압력으로부터 영향을 받으므로 지방채규율을 고수하기가 어렵다는 상반된 논리를 전개하고 있다.

한편, Fukasaku and Mello(1999)는 재정분권화와 관련하여 개도국에서 발견된 세 가지의 중요한 공통점을 다음과 같이 지적한 바 있다. 첫째, 세출기능과 세입자원에 대한 권한이양이 불균형하게 이루어졌다. 둘째, 세입공유제도가 지방재정조정제도에 과도하게 의존하고 있다. 셋째, 이 점이 가장 중요한데, 지방재정에 대한 중앙정부의 통제력을 약화시키는 방향으로 분권화를 추진함으로써 재정의 건전성을 약화시켰다. 첫 번째 세출기능과 세입기능의 불균형이 관찰된다는 지적은 자치단체가 불균형된 부분만큼 지방채시장에 접근할 수 밖에 없다는 것을 시사한다. 두 번째 지적사항은 공공지출의 편익과 비용간의 관계가 단절된다는 것을 의미한다. 자치단체가 세출과 세입의 차이만큼 지방채를 발행하고, 그 재원을 중앙정부의 보조금으로 조달한다면, 자치단체는 채무상환을 위하여 앞으로 중앙정부의 보조금이 증가할 것으로 예상한다. 이는 정부간 재정관계의 변화를 수반하기 때문에 현재 자치단체의 행태를 이해하는데 중요한 시사점을 던져준다. 세 번째 지적은 분권화나 정치적 압력이 중앙정부로 하여금 자치단체의 세출권과 기채권을 효과적으로 관리하는데 장애가 될 수 있음을 말해준다. 이와 관련하여 Wildasin(1997)은 중앙정부가 국가경제에 대한 외부충격을 교정하는데 일차적인 우선순위를 둘 경우 자치단체의 파산이 발생할 수 있으며 광역단체의 경우 외부성이 크게 작용하기 때문에 중앙정부는 광역단체의 재정위기를 방치할 수 없다는 주장을 제기한 바 있다.

## 2. 불완전한 재정분권화와 지방채정책

그렇다면 Fukasaku and Mello(1999)가 지적한대로 재정분권화가 불완전하게 전개될 때 지방채정책의 방향은 어떻게 설정해야 하는가? 이 문제를 2기간 시점 모형으로 분석해 보자. 이 모형에서 1기는 세출책임은 주어졌으나 과세권은 중앙정부가 행사하며 중앙정부는 2기에서 자치단체에 배분할 보조금을 산정한다고 가정한다. 지방채의 합리성을 찾아내기 위하여 중앙정부가 결정하는 초기 보조금의 수준은 자치단체의 세출수준에 미치지 못한다고 가정하며 자치단체는 지방채를 발행하는 방식으로 시점간의 최적소비를 추구하게 된다.

자치단체는 대표소비자의 효용극대화를 목적으로 차입하며 다른 자치단체의 차입은 주어진다고 가정하자.  $i$ 지역 대표소비자의 효용은 1기와 2기 사적소비인  $C_{1i}, C_{2i}$ , 그리고 1인당 공공소비인  $G_{1i}, G_{2i}$ 의 함수로 가정한다. 대표소비자는 매기 개인소득이  $Y_{1i}, Y_{2i}$ 이다. 또한 자치단체는 중앙정부로부터 매기  $g_{1i}, g_{2i}$ 의 보조금을 받으며 적정수준이 공공소비를 위하여  $B_{1i}^C$ 의 지방채를, 개인소비를 위하여  $B_{2i}^C$ 의 채무를 발행할 수 있다. 각 자치단체는 소규모 개방경제이며 이자율( $r$ )은 외생변수로 가정한다.

이 모형에서 우리는 2기에 자치단체의 재원조달방법을 변화시켰을 때의 결과를 유도할 수 있다. 첫 번째는 중앙정부가 지방채발행에 반응하지 않고 2기의 보조금을 유지하는 경우이다. 즉, 자치단체는 경성예산제약에 놓여져 있으며 1기에 발행한 지방채는 2기에 배분된 보조금으로 상환한다. 두 번째는 연성예산제약이 가해질 때를 분석한다. 즉, 중앙정부는 지방채 발행에 대응하여 2기의 보조금을 증가시킨다. 연성예산제약을 가정하면 재정분권체계가 어떤 방향으로 움직일 것인가에 따라 지방채정책의 기조는 영향을 받는다.

### 1) 경성예산제약

과세자주권은 주어지지 않았으며 자치단체의 세출은 중앙정부의 보조금에 의존한다고 가정한다. 특히, 자치단체는 지방채발행에 대응하여 중앙정부가 보조금을 증가시키지 않을 것으로 예상한다. 그러면, 자치단체  $i$ 가 당면하는 최적화 문제는 다음과 같게 된다.

$$\begin{aligned}
 & \underset{B_1^C, B_2^C}{\text{Max}} \quad U_i(G_1, C_1, G_2, C_2) \\
 \text{s. t.} \quad & G_1 = g_1 + B_1^C \quad \dots\dots\dots(1) \\
 & C_1 = Y_1 + B_1^C \\
 & G_2 = g_2 - B_1^C(1+r) \\
 & C_2 = Y_2 - B_1^C(1+r)
 \end{aligned}$$

상기 식을 풀이하여 최적화를 위한 1차 조건을 유도하면 사적재와 공공재 소비에 있어서 현재와 미래간의 시점간 효율성 관계로 재정리할 수 있다.

$$\frac{\partial U_i / \partial C_1}{\partial C_2} = \frac{\partial U_i / \partial G_1}{\partial G_2} = (1+r) \quad \dots\dots\dots(2)$$

대표적인 소비자는 지방채를 이용하여 2기간에 사적재와 공공재의 소비격차를 완충시킬 수 있게 됨으로써 시점간 효율성은 달성된다. 즉, 중앙정부는 자치단체로 하여금 경성예산제약에 직면하게 하고 각 자치단체의 대표적인 소비자는 차입결정시 기회비용을 심각하게 고민하게 된다. 그러나 자치단체는 아직 과세자주권을 행사할 수 없으며 이에 따라 사적재와 공공재 사이에 상충관계가 발생하지 않는다. 이는 지방채시장이 자치단체의 부족재원의 유용한 수단으로 활용할 수 없기 때문에 동시적인 효율성이 달성되지 못한다는 의미이기도 하다. 또한  $G_1$ 과  $G_2$  사이의 시점간 예산제약이 개인소득  $Y$ 에 독립적인 결과를 가져오기도 한다. 만약 효용이 분리가능할 때 소득이 다르다 해도 주민선호와 중앙정부의 보조금이 동일하다면 자치단체는 공공재와 지방채를 동일 규모로 선택하게 됨을 의미한다. 즉, 경성예산제약에 당면한 자치단체는 중앙정부가 산정한 보조금에 세출규모가 절대적인 영향을 받으며 지방채 역시 미래의 상환능력이 보조금의 크기에 좌우된다는 것을 인식하기 때문에 과도한 발행을 자제하게 된다.

2) 연성예산제약

과세자주권이 주어지고 연성예산제약의 환경에서 자치단체  $i$ 는 중앙정부가 지방채 상환재원을 보조금으로 지원할 것으로 기대한다고 가정하자. 이 경우 자치단체  $i$ 는 자신에게 할당될 보조금은 물론 다른 자치단체의 보조금 산정에 대한 중앙정부의 행태에도 관심을 갖게 된다. 이것은 다음의 보조금 함수식으로 정의할 수 있다. 여기서  $g_2^B$ 는 중앙정부가  $j$ 지역에 추가로 배당하려는 보조금이며  $B^G$ 는  $m$ 개의 자치단체가 1기에 차입한  $(B_{11}^G, \dots, B_{1m}^G)$ 의 벡터이다.

$$g_2^B = f_j(B^G) (1+r), \quad \text{for all } f_j, f_j \geq 0 \dots\dots\dots(3)$$

또한 다른 자치단체가 지방채를 증가시켜도 중앙정부는 보조금을 감액하지 않으며 ( $f \geq 0$ ) 다른 자치단체의 보조금이 감소하지 않을 것으로 ( $f \geq 0$ ) 예상한다. 그리고 증액하려는 보조금의 재원은 중앙정부가 2기에 소득세를 부과하여 조달한다. 이러한 가정하에서  $i$ 자치단체는 아래와 같은 목적함수식과 제약식을 갖게 된다.

$$\begin{aligned} & \text{Max}_{B_1^G, B_2^G} U_i(G_1, C_1, G_2, C_2) \\ \text{s. t. } & G_1 = g_1 + B_1^G \\ & C_1 = Y_1 + B_1^G \dots\dots\dots(4) \\ & G_2 = g_2 + g_2^B - B_1^G (1+r) \\ & C_2 = Y_2(1-t_2) - B_1^G (1+r) \\ & t_2 \sum_{j=1}^m n_j; Y_2 = \sum_{j=1}^m n_j; g_2^B \\ & g_2^B = f_j(B^G)(1+r) \quad \text{for all } j \end{aligned}$$

여기서  $n_i$ 는  $i$  자치단체의 인구이며 다섯 번째 제약식은 추가적인 보조금의 재원으로 조세수입을 이용하고, 마지막 제약식은 2기에 모든  $j$  자치단체에 보조금이 추가될 것 이라는  $i$  자치단체의 기대를 나타내는  $m$ 개의 제약식이다. 최적화를 위한 1차 조건의 결과는 아래와 같이 재정리할 수 있다.

$$\frac{\partial U_i}{\partial G_d} / \frac{\partial U_i}{\partial C_d} = \frac{1}{(1+r)} Y_d \sum_{j=1}^m \frac{\partial t_2^C}{\partial f_j} \frac{\partial f_j}{\partial B_d^C} + \left( \frac{\partial U_i}{\partial G_d} / \frac{\partial U_i}{\partial C_d} \right) \left( 1 - \frac{\partial f_i}{\partial B_d} \right)$$

.....(5)

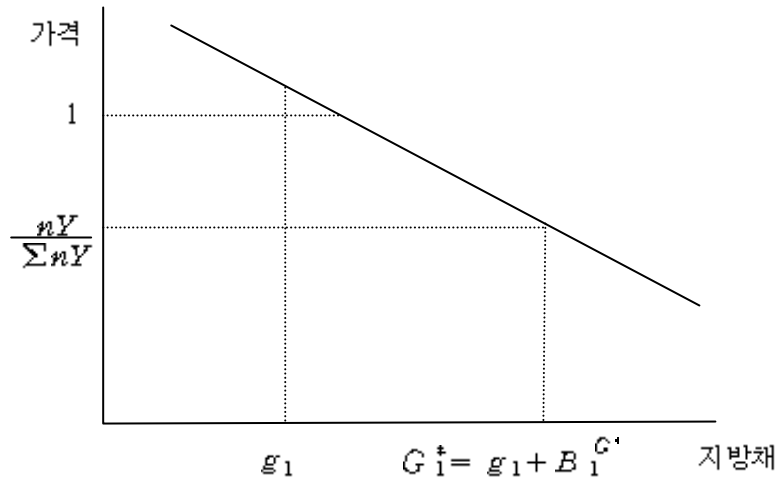
지방채를 발행할 때 자치단체가 당면하는 가격에는 2가지 요인이 작용한다. 식 (5)에서 첫 번째 항은 대표적인 수요자가 중앙정부에 납부하는 조세가 한계차입으로부터 촉발된 추가적인 보조금의 재원을 증가시킴을 보여준다. 다만, 모든 지역의 주민이 납부한 소득세로 보조금의 재원을 조성하고, 이 추가된 재원으로 *i* 자치단체의 채무를 상환하기 때문에 지방채에 대한 조세의 한계탄력성은 1보다 작게 된다. 두 번째 항은 지방채를 발행함으로써 대표적인 수요자가 받게 될 보조금의 증가분을 나타낸다. 보조금은 지방채 발행물량의 전액 혹은 일부이며 부분적으로 상환재원의 보전수단으로 활용한다. 각 항의 정확한 규모는  $f_j(B^C)$ 에 의존한다. 따라서, 이론적 혹은 정책적 관점에서 다음 2가지의 경우를 추가적으로 분석할 수 있다.

3) 연성예산제약 : 직접적인 구제금융제도가 존재할 경우

구제금융이 존재한다면, 자치단체는 1기에 자신이 발행한 지방채의 만기가 도래하는 2기에 중앙정부가 보조금을 증액할 것으로 예상한다. 보조금 공식은  $f_j(B^C) = B_d^C$ 이며, 1차조건은 다음이 된다.

$$\frac{\partial U_i}{\partial G_d} / \frac{\partial U_i}{\partial C_d} = \frac{n_i Y_d}{\sum n_i Y_d} \dots\dots\dots(6)$$

이 경우에 차입분을 보조금으로 보전 ( $\partial f_j / \partial B_d = 1$ )함에 따라 2기 소비에 있어서 기회비용을 지불하지 않기 때문에 식 (5)의 두 번째 항은 0이 된다. 가격도 역시 전 자치단체가 조세부담을 공유하므로 1보다 작게 된다. <그림 3>에서 가격이 낮을수록 1기 세출수요의 효율성은 증가하며 이는 결과적으로 과도한 지방채 발행으로 나타난다.



〈그림 3〉 구제금융제도의 존재와 지방채의 행태

대표적인 수요자를 위하여 추가적으로 지방채를 발행했을 때 이 추가분이  $n$ 명의 주민 모두에게 효용이 돌아가므로 국가소득에서  $i$  자치단체가 점유하는 비율이 바로  $i$  자치단체가 당면하는 가격이 된다. 따라서,  $i$  자치단체를 구제하기 위해서는 보조금과 조세를 인구규모 기준으로 증가시켜야 한다. 이는 국민소득에서  $i$  자치단체의 비중이 클수록 지방채 상환을 위한 조세부담의 증가분도 커지게 됨을 의미한다.

구제금융이 존재하는 체제에서는 모든 자치단체가 지방채를 과도하게 발행할 유인이 작동한다. 이것은 1기에서 공공소비의 가격이 구제금융이 없을 때보다 낮은데서 기인하며, 따라서 국가경제에서 지역경제의 위상이 낮을수록 가격하락의 가능성과 지방채발행의 가능성은 높아지게 된다.

4) 연성예산제약 : 부분적인 구제금융제도가 존재할 경우

마지막으로 순수한 구제금융제도는 존재하지 않지만 지방채발행으로 초과 재정수요가 존재할 때 중앙정부가 보조금으로 지원하는 간접적인 구제금융제도를 분석하기로 한다. 여기서 중앙정부는 전 자치단체의 지방채와 동일한 규모로 보조금을 증액하여 인구비례 방식으로 개별 자치단체에 배분한다고 가정하자. 이렇게 하면 각 자치단체의 차입은 다른 자치단체에 배분될 보조금 규모에 영향을 주며 사전에 결정한 기준이 적용된다.

$$f_j(B_{1d}^G, \dots, B_{nd}^G) = \frac{1}{\sum n_j} \sum n_j B_{jd}^G \dots\dots\dots(7)$$

1차 조건을 풀이하여 나타내면 다음과 같다.

$$\frac{\partial U_i}{\partial G_{1d}} / \frac{\partial U_i}{\partial C_{1d}} = \frac{n_i Y_{2d}}{\sum n_j Y_{2d}} + \frac{\partial U_i}{\partial G_{2d}} / \frac{\partial U_i}{\partial C_{2d}} \left(1 - \frac{\partial n_i}{\sum n_j}\right) \dots\dots(8)$$

가격식에서 첫째 항은 구제금융 케이스와 동일하다. 구제금융 케이스와 같이 자치단체가 지방채 추가발행을 결정할 때 총보조금은 인구에 비례하여 증가한다. 두 번째 항은 자치단체가 직면하는 가격이 지역의 인구비중에 의존함을 보여준다. 자치단체가 지방채의 추가발행을 선택할 때 추가분에 대한 결정은 지역내 전체 주민  $n$ 명 모두에게 적용된다. 중앙정부가 지방채 발행에 대응하여 보조금을 산정하기 때문에 보조금은 인구만큼 증가한다. 보조금 공식에 따르면 보조금의 증가는 인구 1인당 기준으로 배분된다. 따라서, 각 자치단체는  $n_i/\sum n_j$ 만큼 증가된 보조금을 지원받으며 큰 자치단체가 발행할수록 보조금 총액도 그만큼 증가할 것이므로 지방채 발행을 자극하는 유인도 큰 자치단체에서 더 심각하게 나타난다.

차입가격이 1에서 벗어날 때 두 가지 힘 - 소득비중과 인구비중 - 이 작용한다. 두 영향요소는 자치단체의 행정구역과 관련되며 가격에 영향을 미친다. 그리고 이 가격은 소득비중이 높을수록 조세비용도 증가하며 인구비중이 높을수록 보조금 혜택도 증가



하는 상반된 효과가 작용한 결과이다. 차입결정에서 인구문제는 '크면 실패한다'는 논거(Wildasin 1997)와는 완전히 다른 합리적 준거를 제시하고 있다. 이른바 '대마불사' 현상이 지방채시장에도 작용하는 것이다. 자치단체가 직면하는 가격은 바로 이러한 현상을 반영하고 있다.

### 3. 지방채 발행시장의 구조분석

#### 1) 지방채 발행시장의 행태분석

지방채발행의 행태를 탐색하기 위하여 발행시장의 구조를 분석하도록 한다. 지방채 시장은 정치적 요소와 순수한 재정구조적 특성이 결합하여 최종적인 정책결정으로 투영된다. 재정행위란 그 자체가 정치적 산물이며 특히 지방채는 단체장의 정치적 동기가 크게 작용될 수 있다. 대부분의 국가에서 어떤 방식이든 중앙정부의 개입이나 시장규율의 필요성을 강조하는 배경도 정치적 동기에 의한 재정위기의 가능성을 우려하기 때문이다. 물론, 재정수요와 세입능력 사이에 존재하는 재정적 불균형을 해소하려는 순수한 의미에서의 지방채 발행이 이루어지기도 한다. 그러나 일반적으로 이러한 제반 요소들이 복합적으로 작용하여 지방채 발행시장의 구조와 행태가 결정된다고 해도 무리한 가정은 아닐 것이다.

본 연구에서는 이 점에 착안하여 지방채 발행시장의 단순 행태식을 다음과 같이 설정함으로써 시장참여의 요인을 탐색하여 보았다. 여기서  $LB$ 는 연간 지방채 발행규모이며,  $FPI$ 는 재정력지수,  $DEF$ 는 세입과 세출의 차액이다. 이들은 지방채 발행시장에 있어서 순수한 재정적 결정요인이다. 정치적 요소는 단체장의 경력을 대리변수로 도입하였는데, 더미변수  $\alpha_1$ 에서 비관료출신은 1, 관료 출신은 0이며, 더미변수  $\alpha_2$ 에서 여당소속이면 1, 야당소속이면 0으로 처리하였다. 이것은 단체장이 여당소속이거나 비관료출신이면 지방채발행에 적극적이거나 기채승인 과정에서 혜택을 볼 수 있다는 가설을 검증하는데 목적이 있다. 2002년도 지방재정연감의 순계기준 일반회계, 기타특별회계, 공기업특별회계를 합산한 자료를 이용하였다.

$$\ln LB = \alpha + \beta_1 \ln FPI + \beta_2 \ln DEF + \beta_3 \phi_1 + \beta_4 \phi_2 + \varepsilon$$

다음의 <표 III-1>은 상기 행태식을 추정한 결과이다. 여기서 우리는 재정력지수나 세입·세출의 차액, 혹은 재정수요를 직접적으로 대변하는 세출규모 등의 재정적 요소들이 유의미한 영향을 주고 있음을 알 수 있다. 반면에 단체장의 개인적인 질적 특성이나 정치적 요인은 의미로운 결과를 보여주지 못했다. 이는 현행 기채승인제도가 최소한 단체장의 정치적 배경으로 인하여 중앙정부의 재량적인 정책결정이 이루어진다고 단정하기는 어렵다는 것을 내포한다. 즉, 중앙정부가 기채승인 과정에서 최소한 객관성과 공정성을 상실했다고 말하기는 어렵다는 의미로 해석할 수 있다는 의미이다.

<표 1> 지방채발행 행태식 추정결과

	$\alpha$ (상수항)	$\beta_1$ (재정력지수)	$\beta_2$ (세입-세출)	$\beta_3$ (더미1)	$\beta_4$ (더미2)	Adj. R2	D.W.
추정계수 (t값)	6.717 (5.18)***	1.231 (3.45)***	-0.220 (-1.647)	-0.266 (-0.778)	-0.091 (-0.256)	0.212	1.928

주 : \*\*\*는 1%, \*\*는 5%, \*는 10% 유의수준에서 귀무가설을 기각

반대로 지방채발행의 수요과 기채승인과정의 정책결정요인은 재정적 측면을 중시함을 확인할 수 있다. 실증분석 결과가 제시하듯이 지방채발행은 세입능력을 대변하는 재정력지수와 세입·세출의 차액인 재정부족도, 재정수요를 나타내는 세출규모에 의미 있는 관계가 있음을 보여준다. 이는 지방채발행이나 기채승인의 정책결정과정에서 재정수요와 이 재정수요에 상응하는 자원동원능력의 한계가 중시된다는 것을 시사한다.

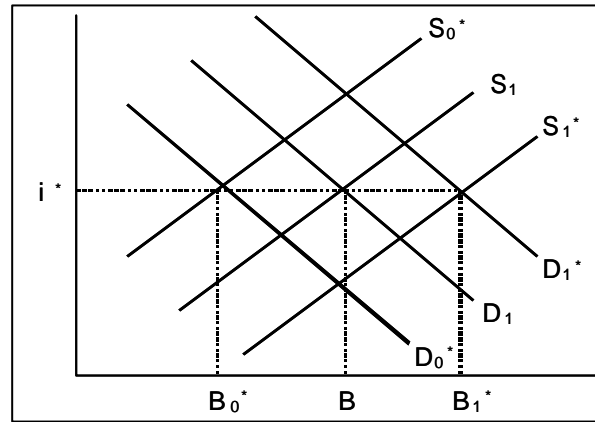
여기서 지방채발행과 재정력지수가 정(+)의 관계가 존재한다는 흥미있는 사실을 발견하게 된다. 이 결과가 의미하는 바는 재정력이 우수한 자치단체일수록 지방채발행에 적극적이거나 기채승인 과정에서 중앙정부로부터 긍정적인 평가를 받게 됨을 시사한다. 부분적 구제금융이 존재할 때 대마불사형의 자치단체가 지방채발행에 적극적이 다라는 이론적 의미와 일맥상통한 결과라 할 수 있다. 현행 지방채제도는 명시적으로

구제금융을 선언하고 있지는 않으나 지방채시장은 지방교부세에 의한 강력한 자원보장과 정부간 재정관계로부터 신용위험은 미미하다고 받아들여지고 있다. 실질적으로 부분적인 구제금융이 존재한다고 인식하는 것이다.

## 2) 적정 지방채규모 분석

발행시장의 행태분석에 대한 실증적 분석은 적정 지방채규모의 분석을 통하여 재검증할 수 있다. 행태분석에서와 마찬가지로 적정규모의 분석에서도 광역자치단체가 지방채 발행에 적극적인 결과를 보였다면 대마블사형의 발행행태가 존재한다고 해석할 수 있다.

원칙적으로 대부시장에서 발행시장은 차입자의 위험도와 이를 반영한 발행이자율을 신호로 자금공여자의 공급곡선이 어떻게 형성되는가에 따라 균형 발행액이 결정된다. 다음의 <그림 4>에서 균형가격  $i^*$ 가 주어졌다면, 당초 수요곡선  $D_0^*$ 와  $S_0^*$ 가 교차하는  $B_0^*$ 가 초기 균형 발행액이 된다. 만약에 자치단체의 지방채 수요가 증가하여 수요곡선이  $D_1^*$ 로 우측이동하면 대부시장의 자금공여력이 충분하고 정보가 완전하다면 공급곡선도 즉각적으로 반영하여  $S_1^*$ 로 이동함으로써 균형 발행액은  $B_1^*$ 로 증가한다. 그런데, 중앙정부가 발행시장에 개입하여 시장의 가격과 신호를 자신의 정책판단으로 대체하게 되면, 당초의 지방채 수요곡선은  $D_1^*$ 가 아니라  $D_1$ 만큼 이동하는데 그치며, 지방채시장에서 실제 발행가능한 물량은  $B_1$ 으로 축소된다. 그 결과 적정 발행량에 비하여  $B_1^* - B_1$ 만큼 부족하게 된다.



〈그림 4〉 지방채 발행시장의 정부개입효과

그렇다면 한국의 지방채시장에서  $\overline{B_1^* - B_1}$ 의 크기는 어느 정도일까? 새로운 거시경제이론은 시점간 최적모형과 같은 모델을 제시하고 있으나 정책적 실용성에서는 한계가 있다. 이에 따라 본 연구에서는 Blejer and Cheasty(1993)가 제안한 정부의 채무부담능력(debt sustainability)모형과 계량시계열모형을 도입하여 적정 발행규모에 어느 정도 근사하고 있는지를 추정하였다.

먼저, Blejer and Cheasty는 기초재정수지와 감내가능한 수준(sustainable level)<sup>4)</sup>의 개념을 원용하여 채무의 적정수준을 유도하고 있는데, 적정채무란 일반재원에 대한 지방채의 비율을 일정하게 유지시키는 수준이다. 그러면, 일반재원에 대한 지방채 비율의 시간에 따른 예상변화율은 다음 식으로 표기할 수 있다. 여기서  $r$ 은 지방채 실질이자율,  $g$ 는 실질성장을 기대평균,  $s$ 는 일반재원에 대한 기초재정수지 비율의 기대평균이다.

4) 이들이 말하는 감내가능이란 국내총생산에 대한 국공채의 비율을 일정하게 유지시키는 수준을 지칭한다. 실제 기초재정수지와 감내가능한 수준과의 차이가 감내력 갭(sustainability gap)이다. 국공채발행으로 기초재정수지가 늘어나지 않는다면 정부가 부담해야 할 채무한도는 증가하며, 이에 따라 감내력 갭이 발생하게 된다.

$$\frac{\partial d}{\partial t} = -s(r-g)d$$

상기 식에서  $r$ 이  $g$ 보다 클 경우 이를 보전할 기초재정수지가 없다면 시스템은 불안정해진다. 상기 식을 미분방정식의 개념으로 풀면 다음의 일반해가 도출된다.

$$d(t) = [d(0) - \frac{s}{r-g}]e^{(r-g)t} + \frac{s}{r-g}$$

즉, 현 수준에서 일반재원에 대한 지방채의 비율을 안정시키기 위하여 요구되는 기초재정수지 흑자를  $s^*$ 라 하면  $s^*$ 는  $(r-g)d$ 이 된다. 이 때 지방채를  $b$ 만큼 발행하게 되면, 자치단체의 자본재구성이 변화할 것이므로 이를 다시 안정화시키기 위하여 요구되는 기초재정수지의 흑자를  $s'$ 라 하면  $s'$ 는  $(r-g)(d+b)$ 이고 지방채 발행으로 인한 기초재정수지의 증가분은  $s' - s^* = (r-g)b$ 이 된다. 따라서 지방채 발행규모에 대한 일반재원의 비율을 안정시키기 위하여 요구되는 매년도 지방채 발행액은 다음 유도식으로 추정할 수 있다.

$$b^* = \frac{(s' - s^*)}{(r - g)}$$

상기 모형으로부터 추정한  $b^*$ 를 2002년도 지방재정연감 순계기준으로 추산한 바에 따르면 전체적으로 적정 지방채 발행규모에 대하여 실제 발행물량은 32%에 불과하였다. 그러나 계층별로는 매우 큰 차이를 보였는데, 광역시는 실제 발행물량이 적정치에 비하여 22%나 초과하는 등 광역자치단체는 91% 수준으로 추정됨으로써 적정 발행규모에 근접한 것으로 나타났다. 이는 지방채시장에 부분적인 연성예산제약이 존재함을 의미한다.

〈표 2〉 지방채 적정규모대비 실제발행규모 비율의 추정

전국 평균	광역자치단체				기초자치단체			
	평균	서울특별시	광역시	도	평균	시	군	자치구
0.32	0.91	0.85	1.22	0.70	0.13	0.16	0.097	0.01

#### IV. 요약 및 결론

본 논문은 재정분권화와 지방채정책을 조명한 후 지방채시장에 연성예산제약의 가능성이 존재하는지를 실증적으로 확인하고자 하였다. 재정분권화는 반드시 해야만 하는 당위론적 상위목표가 아니며 일국이 처한 사회경제적 특성으로부터 선택하는 수단이라는 문제의식에서 출발하고 있다.

최근 활발한 연구가 이루어지고 있는 분권화 논쟁은 기능배분과 세입배분의 조화가 매우 중요하며, 반드시 도덕적 해이에 따른 연성예산제약의 문제를 어떤 식으로든 보완해야 한다는 공감대가 형성되고 있다. 연성예산제약은 특히 지방채정책에서 더욱 중요한 위치를 차지하며 이를 경시했을 때는 일부 국가에서 경험한대로 거시경제의 불안정과 분권정책 전반의 실패를 초래할 가능성이 높아진다. 브라질이나 아르헨티나의 경제위기가 바로 전형적인 사례이며 지방채정책의 실패가 종국적으로는 오늘날 경제위기의 시발점으로 작용하였다는 점은 시사적이라고 할 수 있다.

본 연구는 우리 나라의 지방채시장에서도 연성예산제약이 존재하는지에 관심을 두고 분석함으로써 올바른 재정분권정책의 방향을 설정하는데 정책적 의미를 유도하고자 하였다. 실증분석에 의하면 부분적인 연성예산제약이 존재함을 확인할 수 있었으며 이는 완전한 기채자율권을 보장하는데 위협요소로 작용할 수 있음을 함축하고 있다. 물론, 연성예산제약이 지방채시장의 구조적 한계 때문이라고 단정하기는 어렵지만 연성예산제약의 근원과 구조가 무엇이든 기채자율권의 신장정책은 이 점을 염두에 두고 경성예산제약을 유도하는 제도적 보완장치가 필요함을 함축하고 있다. 예를 들어 연례적인 재정평가와 불건전단체에 대한 재정적 불이익, 재정위기관리제도와 같은 사후통제장치의 신설 등이 동반된 기채자율화는 연성예산제약의 위협가능성을 완화시켜줄 것이다.

## 【참고문헌】

- 김규영. (1999). 미국의 지방채시장 활성화와 지방자치제 발전에 관한 연구. 『재무관리 논총』, 5(1): 75-103.
- 김 렬. (2000). 지방채무 규제정책: 미국 주의 규제제도와 채무수준의 변화. 『한국행정 학보』, 34(2): 179-197.
- 김종순. (1994). 지방재정확충을 위한 지방채제도의 개편방향. 『한국행정 학보』, 28(4): 1339-1352.
- 박완규. (2000). 지방분권에 대비한 국가와 지방재정의 연계 운영방안. 행정자치부 재정 분권 T/F 발제자료.
- 조기현. (2001). 지방채 발행제도의 한계와 정책대응. 『한국지방재정논집』, 6(1): 117-137.
- Blejer, Mario and Cheasty, A. (1993). *How to measure the fiscal deficit analytical and methodological issues*, IMF Working Paper.
- Bird, Richard, R. Ebel, and C. Wallich. (1995). *Fiscal decentralization: from command to market*, The World Bank Working Paper.
- Bohn, H., and R. P. Inman. (1995). Constitutional limits and public deficits: evidence from the U.S. states. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, December.
- Albert Breton. (2001). An introduction to *decentralization failure*. Internatinal Centre for Economic Research Working Paper.
- Bunch, B. S. (1991). The effect of constitutional debt limits on state governments' use of public authorities. *Public Choice*, 68: 57-69.
- Davoodi, Hamid and Heng-fu Zou. (1998). Fiscal decentralization and economic growth: A cross-country study. *Journal of Public Economics* 67: 244-257.
- Fukasaku, Kiichiro and Luiz R. de Mello, Jr. (1999). *Fiscal decentralization in emerging economies*, OECD.

- Inman, Robert, and Daniel Rubinfeld. (1996). Designing tax policies in federalist economies: An Overview. *Journal of Public Economics*, 60: 307-334.
- \_\_\_\_\_. (1997). Rethinking federalism. *Journal of Economic Perspectives*, 4, : 433-464.
- Kiewiet, D. R., and K. Szakaly. (1996). The efficacy of constitutional restrictions on borrowing, taxing, and spending: An analysis of state bonded indebtedness, 1961-90. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 12: 62-97.
- Kornai, Janos. (1986). The soft budget constraint. *Kyklos*, 39(1): 3-30.
- Litvack, Jennie, Junaid Ahmad, and Richard Bird. (2000). Decentralization: Rethinking Government. *World Development Report 1999/2000*. The World Bank: 107-124.
- Minis, Henry and Dennis Rondinelli. (1989). *Promoting Economic Development and Employment Generation Through Decentralization in Senegal*, USAID Working Paper.
- Musgrave, R. A. (1959). *The Theory of Public Finance*, McGraw-Hill.
- Oates, W. (1972). *Fiscal federalism*. Harcourt Brace Jovanovich.
- \_\_\_\_\_. (1995). Comment on 'conflict and dilemmas of decentralization', by Rudolf Hommes, in Bruno, Michael, and Boris Pleskovic(editors), *Annual World Bank Conference on Development Economics*, The World Bank.
- Poterba, James M. (1994). State responses to fiscal crisis: The effect of budgetary institutions and politics. *Journal of Political Economy*, 102: 799-821.
- \_\_\_\_\_. (1995). Capital budgets, borrowing rules, and state capital spending. *Journal of Public Economics*, 56: 165-187.
- Poterba, James, and Kim Rueben. (1999). *Fiscal rules and state borrowing costs: evidence from California and other states*, Public Policy Institute of California.



- Prud'homme, Rémy. (1995). *The dangers of decentralization*, World Bank Research Observer, 10: 201-220.
- Shah, Anwar. (1997). Fiscal federalism and macroeconomic governance: for better or for worse, paper presented at decentralization and macroeconomic governance conference, Brasilia.
- Samir EL Daher. (2001). The building blocks of a sound local government finance system. *Infrastructure Notes*, World Bank
- Qian, Yingyi and Gérard Roland. (1998). Federalism and the soft budget constraint. *American Economic Review*, Dec :1141-1162.
- Von Hagen, Jürgen. (1991), "A Note on the empirical effectiveness of formal fiscal restraints", *Journal of Public Economics*, 44: 199-210.
- \_\_\_\_\_. (1992). *Budgeting procedures and fiscal performance in the European Communities*, Economic Paper 96, Commission of the European Communities.
- von Hagen, J., and Ian Harden, National budget processes and fiscal performance, *European Economy*, 3: 311-418.
- Wallich, C. (1992). Fiscal decentralization: Intergovernmental relations in Russia, *Studies of Economies in Transformation* 6, World Bank.
- Wildasin, David E. (1998). Fiscal aspects of evolving federations: issues for policy and research. *World Bank Policy Research Working Paper 1884*.
- Zang, Tao and Heng-fu Zou. (1998). Fiscal decentralization, public spending, and economic growth in China. *Journal of Public Economics*, 67:

---

\* 논문투고일 : 2003.10.28/심사완료일 : 2003.12.20