

[논문]

지방정부의 부채수준 결정요인에 관한 연구

- 미국 뉴저지주 주민투표 요건의 영향을 중심으로 -

A Study on the Determinants of Local Indebtedness

- Focusing on the Effect of Referendum in Issuing Debt -

허 명 순*

목 차

I. 서론

II. 미국의 지방채에 관한 연구

III. 실증연구

IV. 결론

ABSTRACT

Myungsoon Hur

This study examines the determinants of local indebtedness by utilizing a sample of New Jersey municipalities in the US. Most states in the US have some form of constitutional debt limits that place restrictions on bond issuance. The most common forms are the debt ceiling and approval by referendum or legislative body. Whether debt limitations are effective in limiting debt levels is indeterminate. This study specifically investigates whether the type of institutional constraints affects the determinants of local indebtedness.

The results indicate that voters' preferences, costs of borrowing and historic debt level affect the level of local debt. However, the type of limitations exert different effects on the determinants of local government debt. The analysis reveals that voters' preferences are important in determining school debt, which requires an approval by referendum. On the other hand, the variables representing voters' preferences become insignificant when a referendum is not required in issuing other debt. This indicates that voters control local indebtedness through referendum, at least in part.

키워드(Key Words): 채무규제, 주민투표, 부채규모, debt limits, referendum, indebtedness

* 서울시정개발연구원 도시경영연구부 부연구위원

I. 서론

지방자치단체장의 민선 3기를 거치면서 본격적인 지방자치시대를 맞아 공공서비스에 대한 수요가 급증하고 있으나 이를 뒷받침해줄 수 있는 지방자치단체의 재정력은 이러한 수요에 훨씬 못 미치고 있다. 자치단체의 재정수입은 자체수입 외에 중앙정부로부터의 의존재원이 있으나 지원규모가 한정되어 있어 대규모 사업의 경우 재원이 부족한 경우가 발생한다. 자치단체의 재정여건이 취약하고 중앙의 지원이 불충분할 경우 자치단체는 지방채 발행 등 차입을 통해 행정서비스 제공에 필요한 재원을 조달하게 된다. 현재의 취약한 지방재정여건을 고려할 때, 최근 지방자치단체의 무분별한 선심성 행사 및 청사 신축 등 자치단체의 비효율적 재정 운용은 지방재정의 건전성에 대한 우려를 자아내고 있다.

우리나라는 지방자치단체 재정운영에 대한 사전통제수단의 하나로, 특정한 요건 하에서 행정자치부 장관의 승인을 받은 범위 내에서 지방의회의 의결을 거쳐 지방채를 발행하도록 하고 있다. 지방채의 발행을 엄격하게 제한하고 있는 이유는, 지방채의 남발로 인한 재정 위기를 사전에 예방하고 건전 재정을 유지하기 위한 것이지만, 중앙의 지나친 규제는 지방의 문제는 자치단체가 스스로 해결한다는 진정한 자치의 본질에 어긋난다고 볼 수 있다. 그러나 지방정부가 최종적인 재정 책임을 질 수 없을 경우 중앙정부에 의한 어느 정도의 규제는 수용되어야 할 것이다.

우리와는 달리 지방채 시장이 활성화되어 있고 지방자치가 뿌리를 내린 미국의 경우, 지방채를

발행함에 있어 연방정부의 규제는 없으며 각 주정부마다 지방채 발행의 총액한도를 정하거나 주민투표를 거치게 하는 등의 제한이 있다. 특히, 주민투표를 거치게 하는 것은 지방재정운영의 자율적 감시제도가 확립되어 있음을 시사한다. 이 외에도 주민들은 예산과정이나 도시개발계획 등에 참여하여 시정운영에 자율적인 통제시스템이 마련되어 있다고 볼 수 있다.

본 연구에서는 주민참여가 제도적으로 보장될 경우 자치시의 재정정책에 어떠한 영향을 행사하는지 살펴보고자 한다. 이를 위해 자치단체 주민들의 선호를 나타내는 인구통계적인 특성이 미국 뉴저지주 지방정부의 부채수준에 어떻게 영향을 미치는지를 주민투표가 요구되는 경우와 그렇지 않는 경우를 나누어 실증적으로 살펴보고자 한다.

II. 미국의 지방채에 관한 연구

1. 지방채에 대한 논의

공공서비스 제공을 위한 재원을 충당하는 수단으로 지방채를 발행하는 것이 바람직한 것인가에 관해서는 의견이 나뉜다. 고전주의 이론가인 Adam Smith는 공공부문의 부채는 민간부문의 투자 감소를 초래하기 때문에 부정적으로 보았으나, 공공의 이익을 위해 투자되고 정부와 채권의 보유자에게 상호이익이 된다면 조세보다 나은 자원조달수단으로 보았다. Ricardo는 합리적인 주민들은 공채발행에 따르는 미래의 조세를 인식하고 경제행위를 하므로 조세와 부채는 경제적인 효과가 동등하다고 주장했다. Ricardo의 견해는 Barro에 의해 계승되었는데, Barro(1974)에 의하면 개인은

합리적인 존재일 뿐 아니라 미래세대에 유산을 남기므로 세대간에 유산으로 연계되어 부채에 대한 세대간의 이전이 문제가 되지 않는다고 한다. 이에 대해 많은 학자들은 Ricardo의 주장은 개인의 합리성, 완전한 자본시장 등의 가정이 충족되어야 하는데, 현실적으로 그렇지 못하다는 점과 모든 개인이 미래세대에 대한 고려로 유산을 남기는 것은 아니라는 점 등을 들어 반론을 제기하였다(Bernheim, 1987; Buchanan & Roback, 1987; Feldstein & Buchanan, 1976). Ricardo와 Barro의 주장은 오랫동안 논란의 대상이 되어왔으며, 의견의 일치를 보지 못하고 있다.

역사적으로 미국의 지방정부들은 균형예산 수립을 통한 건전재정을 중시해왔기 때문에 부채를 지방정부나 그 지역주민에 대한 위협으로 인식해왔다. 그러나 실제에 있어서는 자본투자와 같은 특정한 지출은 지방채를 발행하여 필요한 재원을 충당해왔다. 지방정부에서 발행하는 채권은 단기채와 장기채로 나누어 볼 수 있는데, 단기채는 당해 회계연도 내에 상환하는 조건으로 발행하여 경상적 지출에 충당되고 있다. 반면에 장기채는 주로 장기간에 걸친 공공투자사업의 재원을 조달하기 위해 발행된다. 장기채의 발행은 일시에 대규모 자본이 소요되는 투자사업의 재원을 조달함에 있어 세율의 급격한 변동을 피할 수 있고, 사회기간시설의 건설로 인한 혜택은 미래세대에도 미치기 때문에 채권을 발행하여 장기간에 걸쳐 상환하게 함으로써 세대간의 형평성을 도모할 수 있다고 본다.

미국의 지방정부는 다양한 형태의 채권을 발행할 수 있는데, 일반적으로 사회간접자본 시설투자를 위한 장기채의 발행은 일반보증채(general obligation bonds)와 수익채(revenue bonds)로 크게 나뉜다. 일반보증채는 도로 및 교량건설, 학교 건물 등 일반적인 공공시설투자의 재원조달을 위해 지방정부의 과세권을 담보로 발행되는데, 상환은 일반재원으로 이루어지며 미국 지방정부의 경우 보통 재산세에 의존하고 있다. 반면에 수익채는 수익을 창출하는 특정 공공사업을 위해 발행되어 사업의 수익금(예: 통행료, 전기료 등)으로 원금과 이자를 상환하게 되며 주로 특별구(special districts)에 의해 활용되고 있다.

일반보증채는 수익채에 비해 위험부담이 낮고 미국 지방정부 자본지출의 중요한 재원으로 활용되어 왔다. 그러나 일반보증채의 발행규모는 1970년대 후반부터 점차 감소하기 시작하였는데, 이는 재정압박으로 인한 조세저항에 기인한다. 한편으로 수익채는 자치단체의 일반재원에 의한 법적인 상환의무가 없고 입법부가 정한 채무규제의 적용을 받지 않기 때문에 일반보증채에 비해 발행이 용이하다. 따라서 채무규제를 회피하는 수단으로 수익채의 발행이 증가하였다.¹⁾

2. 채무규제에 관한 논의

19세기와 20세기 초에 이르면서 연방정부의 적자재정이나 그로 인한 부채수준은 크게 문제되지 않았으나, 주정부와 지방정부의 경우는 종종 채무

1) 수익채무가 총부채에서 차지하는 비율이 1970년에 34% 정도에서 급격히 증가하여 1985년에는 81%로 일반보증채무에 비해 압도적으로 높았다. 1990년대 후반부터는 조금 감소하여 67% 정도를 유지하고 있다.

불이행의 상태로 전락하는 경우가 발생하였다. 이러한 하위정부의 재정적인 위기상황을 방지하기 위해 주 헌법에 채무규제에 관한 규정을 두게 되었다. 특히 1970년대 뉴욕시의 재정파산과 같은 사례나 1980년에 들어 많은 중소도시와 특별구의 재정위기를 거치면서 지방채 발행의 규제에 관한 관심이 대두되었다.

채무규제는 보통 일반보증채에 적용되는데, 보통 기채의 승인을 요하는 과정상의 규제나 채무의 규모에 대한 통제로 나누어 볼 수 있다. 기채의 승인을 요하는 형태는 주민투표를 요건으로 하는 주와 입법부의 의결을 요건으로 하는 주로 나뉜다.²⁾ 채무의 상한규제는 보통 재산가치의 변화와 결합되어 자치단체의 총부채규모가 재산가치의 일정비율을 초과하지 못하게 하고 있다. 대부분의 주는 채무의 총액한도가 설정되어 있으며, 여기에 주민투표나 입법부의 의결을 요하고 있다.³⁾

이러한 채무규제는 자치단체가 지방채의 과도한 발행으로 초래될 수 있는 재정 위기나 파산을 사전에 예방하기 위한 조치로서 이러한 규제의 존재는 주민들이 채무에 수반되는 미래의 조세비용을 완전하게 인식하지 못하기 때문이라고 보는 견해도 있다(Buchanan, 1976; Bennett & Diloranzo, 1983). 즉, 주민들이 공공서비스의 제공에 필요한 재원을 충당할 때 현재의 조세부담보다는 지방채 발행을 통해 미래에 원금과 이자를 상환하는 경우 그 비용을 완전하게 인식하지 못하기 때문에 적정 수준 이상의 공공지출을 유발할 수 있다는 것이다. 한편으로, Wagner(1977)는, 지방정부의 경우

는 중앙과는 달리 주민들의 이동이 자유롭기 때문에 다른 지역으로 이주를 계획하고 있는 주민의 경우 사회적으로 적정한 수준보다 높은 수준의 채무를 선호할 수도 있다고 보았다.

전술했듯이 미국의 주정부나 지방정부의 경우 재정위기 예방을 목적으로 여러 가지 형태로 채권 발행이나 채무수준에 대해 규제를 하고 있다. 이러한 규제는 궁극적으로 채무상환을 위한 조세(특히, 재산세)의 인상을 제한하는 데 있다고 볼 수 있으므로, 결국은 조세저항의 한 형태로 볼 수 있다. 실제로 많은 지방정부의 부채규모는 주정부에서 정한 총액한도의 범위 내에 있으며, 직접적인 조세나 지출에 대한 규제(Tax and Expenditure Limitations)도 병행하고 있다. 자치단체의 재정정책의 결과로 볼 수 있는 부채규모는 결국 주민들의 선호의 표현이며, 주민들은 다양한 이해관계를 가지기 때문에 비효율적인 부채수준이 선택될 수 있다. 따라서 과도한 채무로 인한 재정적 위기를 예방하기 위한 최소한의 규제는 필요한 것으로 보고 있다.

3. 지방정부의 부채수준 결정에 관한 연구

1) 채무결정모형

지방채 발행으로 인한 부채규모는 다른 재정적인 정책결과(예: 조세율, 지출수준 등)와 같이 다양한 지역주민의 의사를 반영한 정치적 결과로 주민들의 선호가 반영된다고 볼 수 있다. 미국의 주정부나 지방정부의 부채결정에 관한 연구는 일반

2) 대다수의 주가 일반보증채 발행에 주민투표를 거치도록 하고 있으며 입법부의 의결을 요구하는 경우는 단순한 다수결을 요건으로 하는 경우와 보다 엄격한 의결요건을 규정한 경우로 나뉜다.

3) 채무규제에 관한 보다 구체적인 내용은 Hackbart & Leigland(1990)에 자세하게 나타나 있다.

적인 공공서비스의 수요모형을 활용하였다.⁴⁾ 주정부나 지방정부의 부채결정에 관한 경험적 연구는 많지 않은 편이며 부채결정에 관한 모형도 존재하지 않는다. 일반적으로 부채결정요인에 관한 연구들은 인구통계적 변수 외에 자치단체의 재정여건, 사회간접자본시설수요, 차입비용 및 기타 정치적, 제도적 요인을 포함한다.

주민의 선호를 나타내는 인구통계적 특성으로는 노년층 인구비율, 주택소유자 비율, 주민의 소득 및 교육수준 등을 들 수 있다. 이러한 변수들은 주로 부채부담의 전가와 관련되어 논의되고 있다. 지방정부의 재정력 또한 지방정부의 부채부담 능력에 영향을 미치게 되므로 많은 실증연구의 추정모형에 포함되어 있으며, 지방정부의 세입원과 경제기반을 나타내는 변수들을 말한다. 한편으로 기채로 조달된 채원은 사회간접자본시설의 투자에 사용되므로 이러한 시설투자수요가 자치단체의 부채규모에 영향을 미치며, 자본비용 또한 지방채 발행의 여부를 결정하는 하나의 요인으로 간주되고 있다. 자본비용은 지방채에 대한 이자율을 일컫는데, 지방채 발행자는 이자율에 민감하게 반응하는 것으로 보고 있다. 마지막으로 주정부나 지방정부의 정치적 환경이나 제도적 차이도 부채수준에 영향을 미친다고 본다. 즉, 정부형태, 정당간 경쟁, 투표방법 등 정치적 요인이나 채무규제, 조세 및 지출에 대한 규제 등의 제도적 요인도 부채수준을 결정하는 중요한 요인으로 들고 있다.

2) 채무결정요인에 관한 연구

여기서는 본 연구에서 초점을 두고 있는 채무규제의 효과 및 주민들의 특성이 지방정부의 채무수준에 어떠한 영향을 미치는지에 관한 연구를 중심으로 살펴보고자 한다. 채무규제의 효과에 대한 연구결과는 일관성을 보이지 않는다. 일반보증채에 대한 채무규제가 주정부나 지방정부의 채무수준을 낮춤으로써 규제의 효과가 있다는 연구결과가 있는 반면(Bahl & Duncombe, 1993; Farnham, 1985; Pogue, 1970), 채무규제가 채무수준의 결정에 영향을 미치지 않는다고 본 연구도 있다(Clingermayer, 1991; Clingermayer & Wood, 1995, Mitchell, 1967).⁵⁾ 한편, Bahl & Duncombe(1993)과 Mitchell(1967)은 일반보증채에 대한 채무규제는 이러한 규제가 적용되지 않는 수익채로 대체되기도 하기 때문에 규제의 효과를 알아보는 것이 쉽지 않음을 밝히고 있다. Pogue(1976)에 의하면, 채무규제가 부채수준을 낮추는, 의도했던 효과를 거둔 동시에 공공지출도 감소시켜 공공서비스의 질을 저하시킬 수 있음을 지적하면서 채무규제의 제거나 수정이 필요함을 밝히고 있다.

채무규제의 유형에 따른 효과에 관해서도 의견이 일치하지 않고 있다. Kiewiet & Szakaly(1996)는 주민투표의 요건이 일반보증채의 감소를 가져왔으나 총액규제나 입법부의 승인 조건은 효과가 없다고 주장했다. McEachern(1978)의 연구에 의하면, 지방채 발행에 단순한 다수결을 요하는 주

4) 공공서비스에 대한 수요모형은 중위투표자모형(Median-Voter Model)을 말하며, 이 모형에 의하면 인구통계적 변수는 중위투표자의 선호에 영향을 미치지 않는 한 공공서비스의 수준 결정에 영향을 미치지 않는 것으로 본다. 그러나, 서비스수요에 관한 대부분의 실증연구에서는 이러한 변수가 생산측면을 변화시키는 것으로 보아 모형에 포함하고 있다.

5) 이러한 연구들은 채무규제의 정도에 따라 일정한 점수를 부여하거나 규제의 유무에 따라 가변수를 사용하였다.

정부는 그렇지 않는 주정부에 비해 채무수준이 통계적으로 유의미한 차이를 보이지 않았으나, 보다 엄격한 다수결을 요구하는 경우에는 단순한 다수결을 요하는 경우에 비해 채무수준이 현저하게 낮게 나타났음을 발견했다. 반면에 Farnham(1985)에 의하면, 단순 다수결이든 보다 엄격한 다수결 요건이든 일반적으로 부채수준에는 영향이 없다고 주장하면서, McEachern(1978)의 연구는 지방정부의 채무에 관한 논의를 하면서 주정부의 자료를 활용하여 같은 주정부 내 지방정부간의 인구, 소득 등의 차이를 간과하여 집합적인 편의(aggregation bias)를 초래할 수 있음을 지적하고 있다.

이와 같이 채무규제의 채무억제에 대한 효과 및 규제의 유형별 효과에 관한 연구들은 상반된 결과를 보이고 있다. 한편으로 주민의 선호를 나타내는 인구통계적 변수의 영향을 살펴보면 다음과 같다. 대부분의 실증연구에서는 세대간 부담을 살펴보기 위한 인구통계적 변수로 노년층 인구비율을 포함하고 있다. 실증연구 결과에 의하면, 주정부나 지방정부의 노년층 인구비율이 부채 규모와 부(-)의 관계가 있는 것으로 나타났거나(Clingerminger, 1991; Ellis & Schansberg, 1999), 정(+)의 관계를 보였지만 통계적으로 유의미하지 않는 것으로 나타났다(Farnham, 1985). 이러한 두 변수간의 부(-)의 관계에 대한 연구결과에 대해 저자들은 노년층이 미래세대에 대한 배려로 유산을 남기길 원하거나(Clingermayer, 1991), 지방채 발행으로 조달된 재원이 노년층에 혜택이 가지 않는 사업에 사용될 경우 이들은 낮은 지출수준을 선호할 것이므로 낮은 부채수준으로 나타난다는 것이다(Ellis & Schansberg, 1999).

위에서 살펴본 바와 같이, 채무규제의 효과나

주민의 특성에 따른 효과가 실증연구에 따라 매우 다르게 나타나고 있음을 알 수 있다. 대부분의 실증연구는 주정부나 여러 주의 지방정부를 분석단위로 사용하였다. 주정부를 분석단위를 사용한 경우 채무규제를 측정함에 있어 채무규제의 존재 여부에 따라 가변수로 측정하거나 규제의 정도를 등급화하였다. 대부분의 주정부의 경우 어떤 형태로든 채무규제를 적용하고 있고 규제의 정도를 측정함에 있어서도 주관적인 판단에 의해 점수를 부여하고 있어 측정상의 문제가 존재한다. 예를 들면 총액규제의 경우 대부분의 주정부나 지방정부는 한도보다 훨씬 낮은 부채수준을 유지하고 있음에도 주민투표를 요건으로 하는 경우보다 규제의 정도를 측정함에 있어 높은 점수를 부여하고 있다. 지방정부를 대상으로 한 연구의 경우는, Farnham(1985)이 지적하였듯이 집합적인 편의를 초래할 수 있다.

본 연구는 채무규제의 효과를 직접적으로 알아본 선행연구와는 달리 동일한 주정부 내의 지방정부를 중심으로 지방채 발행에 있어 주민투표 요건이 채무결정요인에 변화를 가져오는지 특히, 지역 주민들의 선호가 부채규모에 영향을 미치는지를 분석해보고자 한다. 이를 통해 다른 조건이 일정할 때 주민투표 요건이 지방채 규모에 미치는 영향을 살펴볼 수 있다.

III. 실증연구

1. 연구설계

1) 표본 및 자료

본 연구의 표본은 미국 뉴저지주의 507개 지방

정부(municipalities)로 구성되어 있다.⁶⁾ 뉴저지주는 일반 행정구와 교육구가 일치하기 때문에 동일한 자치단체 내의 주민은 동일한 수준의 일반행정 서비스와 교육서비스의 혜택을 받고 있다. 뉴저지주의 경우 특정지출을 충당하기 위한 지방채는 지방채법에 의하여 발행한다. 뉴저지의 채무규제는 총액한도제에 의해 제한되는데, 채무수준의 법정 한도는 균등화가치(equalized valuation)로 평가한 재산가치를 기준으로 카운티정부는 2% 이내, 기타 지방정부는 3.5% 이내에서 허용된다.

지방채법에 의하면, 카운티정부나 기타 지방정부에서 일반행정 목적의 지방채를 발행할 경우 주민투표를 요하지 않으며, 자치위원회의 선출을 통해 자치권을 행사하도록 하고 있다. 교육구(school districts)의 경우는 두 가지 형태가 있는데, 제1유형은 교육구 교육위원회의 다수결로 채택된 지방채 조례에 의해 결정된다. 제2유형의 교육구에서는 정규적인 선거나 지방채 목적의 특별선거에서 주민의 투표에 의해 결정된다. 뉴저지주의 대부분의 교육구는 제2유형에 해당한다.⁷⁾

본 연구에 사용된 자료는 1990년 뉴저지주 지방정부의 부채규모 및 기타 재정변수, 그리고 인구통계적인 자료를 포함한다.⁸⁾ 인구통계적인 변수들은 10년마다 실시되는 센서스의 자료를 활용

하였고, 부채규모나 기타 재정변수에 관한 자료는 지방정부 서비스 연감에서 구했다.

2) 변수 선정 및 기대효과

본 연구의 부채결정모형에 사용된 변수는 기존의 실증연구에서 사용된 인구통계적 특성, 재정적 요인, 지역사회의 자본지출 수요, 채무비용 등을 측정하는 변수들을 포함한다. 정치 및 제도적 요인은 본 연구의 표본이 하나의 주정부에 한정되어 있기 때문에 통제할 필요성이 없으며, 다른 형태로 제도적 차이를 살펴볼 수 있다. 즉, 뉴저지는 일반행정 목적과 교육목적의 지방채 발행 요건이 다르기 때문에 두 유형의 부채를 나누어 살펴봄으로써 주민들이 지역의 재정정책에 어떻게 영향을 미치는지를 살펴볼 수 있다.

본 연구에 사용된 종속변수는 뉴저지 지방정부의 1인당 일반보증채무액이다. 1인당 채무액을 사용한 이유는 지방정부간 비교를 위한 것이며, 채무부담의 개념에 적합한 측정으로 기존의 연구에서도 많이 사용되었다.⁹⁾ 또한 주민투표 요건이 미치는 영향을 살펴보기 위해 일반보증채를 교육채와 기타 일반보증채로 나누어 1인당 교육채와 기타 보증채를 종속변수로 사용하였다.

지방정부의 부채수준에 영향을 미치는 요인 중

6) 본 연구에서는 municipalities를 지방정부로 나타냈으며, city, borough, village, township 등을 포함한다. 뉴저지는 1990년 기준으로 567개의 지방정부(municipalities)가 있으나, 부채가 없는 지방정부와 제1유형의 교육구를 제외한 본 연구의 목적에 부합하는 표본의 수는 507개이다.

7) 뉴저지의 학교구와 일치하는 567개 지방정부 중 19개의 지방정부만이 제1학교구 유형에 해당하고, 나머지는 제2유형에 해당한다.

8) 본 연구에 사용된 인구통계적인 자료는 10년마다 실시되는 Census에서 제공되고 있어 최근의 2000년 Census 자료를 활용할 수 있다. 그러나 이에 상응하는 뉴저지의 2000년도 재정자료는 아직 발표되지 않아 1990년의 자료를 사용할 수밖에 없었음을 밝힌다. 뉴저지의 지역사회부(Dept. of Community Affairs)에서 발행하는 지방정부 서비스 연감은 기술적인 문제로 인해 1996년 이후의 자료는 발간되지 않고 있다.

9) 채무부담에 관한 개념적 설명은 Bahl & Duncombe(1993)에 잘 나타나 있으며, 이들의 연구에서는 부채부담을 일인당 소득에 대한 비율로 측정하였다. 자치단체의 일인당 소득수준이나 인구규모 모두 채무부담능력을 나타내는 지표이기 때문에 어느 측정방법이든 본질적으로 유사하다고 볼 수 있다.

주민의 선호를 나타내는 인구통계적 변수로는 노년층 인구비율, 주택소유자 비율을 포함한다. 노년층인구는 미래세대에 부담을 전가시키려 한다면 부채를 선호할 수도 있으나, 지방채 발행의 목적이 노년층을 위한 서비스 제공이 아닐 때는(예: 학교건물 신축) 지방채 발행을 반대할 수도 있다. 따라서 노년층인구비율과 부채규모의 관계는 분명하지 않다. 주택소유자 비율의 경우도 예상효과가 분명하지 않다. 부채발행으로 인해 미래에 자신들이 누리게 될 장기적인 혜택을 인식한다면 정(+)의 효과를 나타낼 것이지만, 자신들이 부담해야 할 비용만을 고려한다면 부(-)의 효과를 나타낼 수도 있기 때문이다. 그리고 교육채의 경우는 재학연령의 자녀를 가진 부모들이 선호할 것으로 예상된다. 따라서 지역의 학생인구비율이 높을수록 교육채에 대한 수요는 클 것으로 예상된다.

지방정부의 재정력과 관련된 측정으로는 지방정부의 조세기반인 재산가치나 주민들의 소득, 상위 정부로부터 받는 보조금 등을 들 수 있다. 소득은 재산가치와 같이 한 지방정부의 잠재적인 수입능력을 나타내므로 소득이나 재산가치가 높을 경우 채무부담능력이 크다고 볼 수 있다. 따라서 부채수준과는 정(+)의 관계를 가진다. 한편으로는 지방채의 이자수익에 대한 연방소득세 공제가 지방정부가 부채에 대해 지불해야 할 이자율에 영향을 주게 되는데, 부유한 자치단체의 경우 그렇지 않는 단체에 비해 부채에 덜 의존하게 된다. 이러한 요인들을 고려해볼 때 소득이 부채부담수준에 미치는 예상효과는 명확하지 않다. 보조금의 경우에는 연방이나 주정부의 보조금에 대한 의존도가 높은 지방정부는 자체 재원조달능력이 부족하다고 볼 수 있으므로 부채규모에 부(-)의 효과

를 가질 수도 있고 보조금이 투자지출을 자극할 때는 정(+)의 효과를 가질 수도 있다.

사회간접자본시설에 대한 수요를 나타내는 변수로는 인구규모, 인구증가율 및 주택의 노후화 정도를 포함하였다. 인구가 증가함에 따라 추가적인 상·하수도 시설, 도로건설, 교육시설 등이 필요하므로 인구증가율은 부채발행규모와 비례관계에 있다고 볼 수 있다. 인구규모 또한 부채규모에 영향을 주게 되는데, 일반적으로 인구가 많은 지역은 공공서비스에 대한 수요가 크다고 볼 수 있다. 한편으로는 사회간접시설을 이용한 서비스를 제공함에 있어 규모의 경제가 있을 수 있으므로 인구가 부채규모에 미치는 영향은 불확실하다. 지역사회의 투자수요에 대한 또 하나의 변수로 주택의 노후화 정도를 포함하였는데, 새로운 도시일수록 지방채 발행을 선호하는 경향이 있으므로, 이 변수는 부채규모에 부(-)의 효과를 가질 것으로 예상된다.

자본에 대한 비용, 즉 이자율 또한 부채규모에 영향을 주는 요인으로 포함되었다. 일반적으로 신용기관에서 부여하는 채권에 대한 등급(rating)이 이자율 결정에 중요한 역할을 하는 것으로 본다. 상위등급의 채권은 낮은 이자율을 보유하며, 이는 발행자의 발행능력을 증가시킨다. 본 연구에서는 미국 Moody사의 신용등급을 사용하여 가변수로 사용하였고 평가되지 않은 지방채에 대해 등급별로 부채규모에 미치는 영향을 나타낸다.

마지막으로 과거의 부채규모가 현재의 부채규모에 영향을 미친다고 볼 수 있다. 일반적으로 지방채의 상황에는 오랜 시간이 소요되어 일시에 부채수준을 낮추는 것은 불가능할 뿐 아니라, 일단 일정수준의 부채를 오랫동안 유지하면 주민들의

저항이 크지 않다는 것이다(Bahl & Duncombe, 1993). 여기서는 1980년도의 부채수준을 포함하였고 현재의 부채수준과는 정(+)의 효과를 가질 것으로 예상된다. 과거의 부채수준이 모형에 포함되어 추정결과를 절대적인 채무수준이 아닌 채무수준의 변화를 나타낸다.

2. 연구결과

지방정부의 주민특성이 부채수준에 미치는 영향을 살펴보기 위한 부채결정모형은 OLS(Ordinary Least Squares)에 의해 추정되었다. 대수전환이

부적절한 경우를 제외한 모든 변수는 대수로 전환하여 회귀계수는 탄력성으로 해석된다. 본 연구의 주요 관심사인 주민투표 요건이 요구되는 경우와 그렇지 않는 경우 주민의 의사가 반영되는 정도에 영향을 미치는지 살펴보기 위해 교육채와 기타 일반보증채의 결정모형을 나누어 추정하였다. 두 모형의 추정결과를 살펴보기 전에 일반보증채무의 추정결과를 간단히 언급하고자 한다. 채무결정모형을 추정한 결과는 <표 1>에 제시되어 있다.

1) 일반보증채 결정요인에 대한 분석결과

일반보증채 결정모형의 추정결과에 의하면, 주

<표 1> 부채규모 결정모형

변 수	일반보증채 모형	교육채 모형	기타보증채 모형
상수	.509 (1.77)	1.283 (3.290)	.163 (2.130)
노년층 인구비율	.312 (.112)***	.461 (.201)**	.121 (.137)
자가주택 소유자비율	-.484 (.137)***	-.591 (.261)**	-.226 (.145)
재학연령 인구비율	.439 (.227)*	1.874 (.427)***	.333 (.261)
일인당 소득	.453 (.162)***	.196 (.306)	.381 (.178)**
일인당 재산평가액	.043 (.067)	-.185 (.126)	.120 (.072)*
일인당 교부금	.039 (.038)	-.031 (.070)	.086 (.048)*
인구증가율	.003 (.002)	.013 (.005)***	-.002 (.003)
인구규모	-.056 (.043)	-.194 (.081)**	-.026 (.047)
평균 주택연령	-.315 (.209)	-.238 (.398)	-.028 (.228)
신용등급 B	.742 (.127)***	.244 (.242)	.720 (.138)***
신용등급 A	.388 (.103)***	.156 (.192)	.414 (.113)***
신용등급 AA	.455 (.156)***	.139 (.283)	.530 (.171)***
신용등급 AAA	.662 (.135)***	.133 (.239)	.742 (.146)***
1980년 부채규모	.309 (.041)***	.353 (.074)***	.354 (.039)***
N	507	507	445
R-Square (Adjusted)	.35 (.33)	.20 (.18)	.43 (.41)

주 1) ()는 표준오차를 나타낸다

주 2) * p<.1, ** p<.05, *** p<.01

민의 선호도를 반영하는 인구통계적 변수와 이자 비용을 측정하는 대리변수로 사용된 신용등급에 따른 가변수들이 유의미한 것으로 나타났다. 반면에 자치단체의 재정적 변수나 자본투자에 대한 수요를 측정하는 변수들은 대부분 유의미하지 않은 것으로 나타났다. 과거의 부채수준은 예상했던 정(+)의 유의미한 결과를 보였다.

전술했듯이, 인구통계적 특성을 나타내는 변수는 모두 일반보증채 규모에 영향을 미치는 것으로 나타났다. 노년층 인구비율은 정(+)의 효과를 보여 노년층의 인구증가가 일인당 채무부담의 증가를 초래한 것으로 나타났다. 주택소유자 비율은 부(-)의 효과를 보였고, 재학연령 인구비율은 정(+)의 효과를 가지는 것으로 나타났다. 지방정부의 재정력을 나타내는 변수 중에는 일인당 소득만이 유의미하게 나타났고, 지방채 이자비용을 측정하는 신용등급 가변수는 모두 유의미하게 나타났다. 반면에 자본지출수요를 나타내는 변수는 무의미한 것으로 나타나 지방채 발행여부를 결정할 때 재정여건이나 수요보다는 비용이 더 큰 역할을 담당함을 시사한다. 과거의 부채규모는 예상한 정(+)의 효과를 보여 이미 높은 수준의 채무를 보유한 자치단체들은 계속 높은 부채수준을 유지하는 것으로 드러났다.

2) 교육채 결정요인에 대한 분석결과

위에서 살펴본 추정결과는 교육채무 및 기타 보증채무를 포함한 지방정부의 총채무수준에 관한 것으로 주민투표를 요건으로 하는 경우와 그렇지

않는 경우가 혼합되어 있다. 따라서 주민투표 요건이 미치는 영향을 살펴보기 위한 부채의 유형에 따른 추정결과를 <표 1>의 2열과 3열에 제시하였다. 추정결과는 부채의 유형에 따라 매우 다른 결과를 보이고 있으며, 모형의 설명력은 교육채무 결정모형보다 기타 보증채무 결정모형이 우수한 것으로 나타났다.

교육채무 결정모형의 추정결과를 보면, 주민의 특성을 나타내는 변수와 자본지출수요를 나타내는 일부 변수가 유의미하게 나타났다. 전술했듯이, 뉴저지의 교육채의 발행은 주민투표를 거치게 되어 있기 때문에 주민들의 선호가 자치단체의 부채규모에 영향을 미칠 것으로 예상되며, 교육채무 모형 추정결과는 이를 뒷받침해 주고 있다.

주민특성을 나타내는 변수들의 영향을 좀더 구체적으로 살펴보면 다음과 같다. 노년층 인구비율은 일반보증채 모형의 추정결과와 같이 정(+)의 효과를 나타냈으나 계수의 크기는 다르게 나타났다. 이 변수의 계수는 .461로 노년층의 인구가 1% 증가함에 따라 일인당 채무부담이 \$22.3 증가했음을 의미한다.¹⁰⁾ 이 결과는 노년층의 경우 재학연령 자녀들이 없기 때문에 교육채 발행을 반대할 것이라는 일반적인 예상과는 상반되는 것으로, 노년층은 그들이 부담해야 할 비용을 고려하고 있는 것으로 보인다.

주택소유자 비율은 부(-)의 유의미한 효과를 가지는 것으로 나타나 주택소유자들이 증가할수록 지방정부의 부채수준이 감소하는 것으로 해석된다. 보통 지방채로 충당하는 사업의 혜택은 일

10) 표본으로 사용된 뉴저지주 자치단체의 1990년도 일인당 평균 부채규모는 \$798 정도이고, 자치단체의 평균 노년층 인구비율은 14.1%이다.

부에 국한되는 반면 비용은 재산세 부과를 통해 주택소유자들이 부담하는 것을 고려할 때 이 연구 결과는 주택소유자들이 이러한 비용부담을 인식하는 것으로 보인다¹¹⁾. 한편으로 주택소유자는 그 지역에 대한 소속감이 강하여 낮은 부채수준을 유지함으로써 장기적인 관점에서 지역사회의 안정성을 고려하는 것으로 볼 수도 있다. 재학연령 인구비율도 유의미하게 나타났으며, 정(+)의 관계를 보여 예상했던 결과를 나타냈다.¹²⁾

인구통계변수 외에 투자수요를 나타내는 인구 증가율과 인구규모도 유의미하게 나타났다. 인구 증가율이 높을수록 교육채무도 높은 증가율을 보였으며, 인구규모가 큰 자치단체일수록 교육부채 수준은 감소하여 규모의 경제가 존재함을 시사한다.

3) 기타 일반보증채 결정요인에 대한 분석결과

기타 보증채무 결정모형의 추정결과는 교육채무의 경우와는 상반되게 나타났다. 즉, 주민의 선호를 나타내는 인구통계적 요인은 채무수준에 영향을 미치지 않는 것으로 나타났다. 지방정부의 재정여건이나 부채비용을 나타내는 신용등급 변수는 유의미하게 나타났다. 이 결과는 지방채 발행에 주민투표를 요하지 않는 경우 채무부담 결정에 주민의 의사가 반영되지 않고 지방정부의 재정적 요인에 의해 결정됨을 시사한다.

일인당 소득이나 일인당 재산평가액 모두 정(+)의 유의미한 효과를 보여 부채부담능력이 클

수록 채무액의 변화가 큰 것으로 나타났다. 일인당 보조금 변수도 정(+)의 효과를 나타내 보조금이 투자지출을 자극하는 효과가 있는 것으로 보인다. 이자비용을 나타내는 신용등급 가변수도 모두 정(+)의 유의미한 효과를 보여 평가되지 않는 경우에 비해 부채수준이 높게 나타났다. 신용등급 B의 평가를 받은 경우에 상위등급의 평가를 받은 경우보다 더 높은 부채수준을 보여 예상과 다르게 나타났다.¹³⁾

IV. 결론

본 연구는 지방정부의 부채규모 결정요인을 살펴해보았는데, 지방채 발행시 주민투표를 요건으로 하는 경우와 그렇지 않는 경우를 나누어 어떤 요인들이 중요하게 나타나는지 알아보았다. 미국 뉴저지주의 507개 지방정부에 대한 횡단면적 자료를 분석한 결과는 다음과 같다.

첫째, 지방정부의 일인당 총부채 수준은 주민들의 선호를 반영하는 것으로 나타났으며 소득 및 자본비용 또한 총부채 수준에 영향을 미치는 것으로 드러났다. 이 때 노년층의 인구증가는 부채수준의 증가를, 주택소유자의 증가는 부채수준의 감소를 초래하여 주민들이 자신들이 부담해야 할 비용을 인식하고 있는 것으로 해석할 수 있다.

둘째, 지방채 발행에 주민투표를 요건으로 하는 교육채무의 경우는 인구통계적 특성이 부채규모

11) 교육채의 경우 혜택은 학생과 학부모이나 비용은 모든 주택소유자가 재산세를 납부함으로써 부담한다고 볼 수 있다.

12) 추정결과에 의하면, 주택소유자비율과 재학연령비율이 각각 1% 증가함에 따라 일인당 교육채 부담은 \$7.1 감소 및 \$106 증가를 보였다.

13) 이 결과는 신용평가등급이 부채비용을 나타내는 대체측정치로서 적절하지 않다고 볼 수도 있고 부채비용이 부채규모에 영향을 주지 않는다고 해석될 수도 있다. 그러나 본 연구에서 이 변수는 주요 관심변수가 아니기 때문에 상세한 설명은 생략하기로 한다.

에 영향을 미치는 것으로 드러났고, 주민투표를 요하지 않는 기타 일반보증채무 수준은 자치단체의 재정여건이나 부채비용 등에 의해 결정되는 것으로 나타났다. 따라서 기채시 주민투표를 거치게 하는 경우 그렇지 않는 경우에 비해 주민들의 의사가 지방정부의 부채규모 결정에 반영되는 것으로 볼 수 있다.

이상에서 살펴본 바와 같이, 기채시 주민투표를 요하는 교육채무의 경우에는 주민의 선호를 나타내는 변수들이 유의미하게 나타난 반면, 주민투표를 요하지 않는 기타 일반보증채무의 경우에는 이러한 변수들이 중요하지 않는 것으로 나타났다. 이는 주민투표를 거치게 할 때 주민들의 선호도가 자치단체의 재정정책 결정에 반영되어 자율적 통제기능이 이루어질 수 있음을 시사한다.

이러한 연구결과는 지역주민의 참여를 통해 진정한 지방자치를 실현하려는 우리의 현실에 비추어 시사하는 점이 크다고 본다. 그러나 본 연구는 몇 가지 한계점을 지니고 있는데, 연구에 사용된 표본과 활용된 자료의 제약을 지적할 수 있다. 본 연구의 분석대상이 미국 뉴저지주의 지방정부에 한정되어 있고 최신의 자료를 활용하지 못한 점이 다. 따라서 연구결과를 일반화하는 데는 어려움이 있으며 향후 분석대상이나 분석시기에 있어 보다 적절한 연구가 필요하다고 본다.

참고문헌

- Bahl, R. & W. Duncombe, 1993, "State and Local Debt Burdens in the 1980s: Study in Contrast", *Public Administration Review*, 53: 31-40
- Barro, R. J., 1974, "Are Government Bonds Net Worth?", *Journal of Political Economy*, 82(6): 1095-1117
- Bennett, J. & T. DiLorenzo, 1982, "Off-Budget Activities of Local Government: The Bane of the Tax Revolt", *Public Choice*, 53: 167-174
- Bernheim, B., 1987, "Ricardian Equivalence Theorem: Evidence from the Off-Budget Public Sector", in Fisher, (ed.) *NBER Macroeconomic Annual*: 264-304
- Buchanan J. M. & J. Roback, 1987, "The Incidence and Effect of Public Debt in the Absence of Fiscal Illusion", *Public Finance Quarterly*, 15(1): 5-25
- Buchanan, J., 1967, *Public Finance in Democratic Process*, Chapel Hill: University of North Carolina Press
- Button, J. W., 1992, "A Sign of Generational Conflict: The Impact of Florida's Aging Voters on Local School and Tax Referenda", *Social Science Quarterly*, 73(4): 786-797
- Clingermayer, J. C., 1991, "An Intergenerational Transfer Model of State Debt Financing", *Public Choice*, 72: 13-21
- Clingemayer, J. C. & B. D. Wood, 1995, "Disentangling Patterns of State Debt Financing", *American Political Review*, 89(1): 108-120
- Ellis, M. & D. E. Schansberg, 1999, "The Determinants of State Government Debt Financing", *Public Finance Review*, 27(6): 571-587
- Farnham, P. G., 1985, "Re-examining Local Debt Limits: A Disaggregated Analysis", *Southern Economic Journal*, 51: 1186-1201
- Feldstein, M., 1985, "Debt and Taxes in the Theory of Public Finance", *Journal of Public Economics*, 28: 233-245
- Feldstein, M., 1976, "Perceived Wealth in Bonds and Social Security: A Comment", *Journal of Political Economy*, 84(2): 331-336
- Hackbart, M. & H. Leigland, 1990, "State Debt Management Policy: A National Survey", *Public Budgeting & Finance*, 10: 37-54
- Kiewiest, D. R. & K. Szakaly, 1996, "Constitutional Limitations on Borrowing: An Analysis of State Bonded Indebtedness", *Journal of Law Economics*

- & Organization, 12: 62-97
- MacManus, S. A., 1997, "Selling School Taxes and Bond Issues to Generally Diverse Electorate: Lessons from Florida Referenda", *Government Finance Review*, 2: 17-22
- McEachern, W. A., 1978, "Collective Decision Rules and Local Debt Choice: A Test of Median Voter Hypothesis", *National Tax Journal*, 31: 129-136
- Mitchell, W. E., 1967, "The Effectiveness of Debt Limits on State and Local Government Borrowing", *The Bulletin*, New York University
- Moak, L. L., 1982, *Municipal Bonds: Planning, Sale, and Administration*, Municipal Finance Officers Association
- Pogue, T. F., 1970, "The Effect of Debt Limit: Some New Evidence", *National Tax Journal*, 23: 36-49
- Public Securities Association, 1990, *The Fundamental of Municipal Bonds*, PSA: New York
- Temple, J., 1994, "The Debt/Tax Choice in the Financing of State and Local Capital Expenditures", *Journal of Regional Science*, 34(4): 529-547
- U.S. Bureau of the Census, *Government Finances*. Washington DC: U.S. Government Printing Office
- Wagner, R. E., 1970, "Optimality in Local Debt Limitations", *National Tax Journal*, 23(3): 297-305