

정책연구 2007-10

강제소화채권의 비용과 정책적 시사점

이 태 규

한국경제연구원 연구위원

강제소화채권의 비용과 정책적 시사점

1판1쇄 인쇄/2007년 12월 19일

1판1쇄 발행/2007년 12월 26일

발행처 · 한국경제연구원

발행인 · 김종석

편집인 · 김종석

등록번호 · 제318-1982-000003호

(150-756) 서울특별시 영등포구 여의도동 28-1 전경련회관
전화(대표)3771-0001 (직통)3771-0057 팩시밀리 785-0270~1
<http://www.keri.org/>

© 한국경제연구원, 2007

한국경제연구원에서 발간한 간행물은
전국 대형서점에서 구입하실 수 있습니다.
(구입문의) 3771-0057

ISBN 978-89-8031-479-9

값 4,000원

목 차

I. 서 론	9
II. 강제소화채권의 현황	12
1. 국민주택채권	12
(1) 법적 근거 및 연혁	12
(2) 현황	14
2. 도시철도채권	16
(1) 법적 근거 및 연혁	16
(2) 현황	17
3. 지역개발채권	18
(1) 법적 근거 및 연혁	18
(2) 현황	19
4. 도시개발채권	19
(1) 법적 근거 및 연혁	19
III. 제도적 문제점 및 비용	21
1. 제도적 문제점	21
2. 비용	25
(1) 할인비용	25
(2) 기회비용	28
IV. 시장기능 활성화와 제도적 개선방안	33
1. 시장 여건	34
(1) 국채의 경우	34

(2) 지방채의 경우	38
2. 정책 대안에 대한 검토	46
(1) 강제소화국채	46
(2) 강제소화지방채	48
 V. 결 론	 50
 참고문헌	 52
 부 록	 53

표 목 차

〈표 1〉 강제소화채권의 종류	12
〈표 2〉 국민주택채권 발행조건	14
〈표 3〉 국민주택채권 발행 현황	15
〈표 4〉 도시철도채권 만기 및 이자율	17
〈표 5〉 도시철도채권 발행금액	17
〈표 6〉 지역개발채권 발행금액	19
〈표 7〉 국민주택채권 및 도시철도채권 매입대상	23
〈표 8〉 주요 지방자치단체의 지역개발채권 매입대상	24
〈표 9〉 강제소화채권 신고시장가격의 예시	26
〈표 10〉 강제소화채권 할인비용 추이	28
〈표 11〉 정기예금 평균 수신금리	30
〈표 12〉 제1종 국민주택채권 연도별 기회비용 총액	31
〈표 13〉 강제소화지방채 연도별 기회비용 총액	32
〈표 14〉 국민주택기금 조성재원	35
〈표 15〉 국민주택기금 수입원	37
〈표 16〉 지방자치단체 세입순계예산 규모	40
〈표 17〉 이율별 지방채 잔액 현황	42
〈표 18〉 상환기간별 지방채 잔액 현황	43
〈표 19〉 발행방법 및 자금별 지방채 잔액 현황	43
〈표 20〉 지방채 발행 한도액 및 발행액	44
〈표 21〉 2006년 사업운영 및 자산운용부문 최상위 및 최하위 기금	47
〈표 22〉 2006년도 자산운용부문 대형사업 평가 결과	47
〈부표 1〉 2007년 지방채 발행 한도액 현황	55

그림목차

〈그림 1〉 정기예금과 강제소화채권의 금리 비교	30
〈그림 2〉 강제소화채권의 할인비용 및 기회비용 추이	32
〈그림 3〉 지방채 잔액 현황	42
〈그림 4〉 증서차입채 비중 추이	45

강제소화채권의 비용과 정책적 시사점

- I. 서 론
- II. 강제소화채권의 현황
- III. 제도적 문제점 및 비용
- IV. 시장기능 활성화와 제도적 개선방안
- V. 결 론

I. 서 론

우리나라에서 증권형태로 발행되는 국공채 중에서 통상적인 발행시장을 거치지 않고 일반 국민 또는 법인이 의무적으로 채권을 매입함으로써 소화되는 채권들이 있다. 이들 채권은 정부나 지방자치단체로부터 각종 인·허가 및 면허를 받거나, 부동산·차량 등의 등기·등록 시 또는 민간과 관공서 간의 사업계약 체결 시에 민간에게 매입이 강제된다. 국민주택채권, 도시철도채권, 지역개발채권 등이 그것인데 이러한 강제소화채권¹⁾제도는 다른 나라에서는 거의 찾아볼 수 없는 제도이며 유가증권 투자가 강제로 이루어지는 불합리성에도 불구하고 아직도 유지되고 있는 제도이다.

과거에는 국내 채권시장이 미발달로 인해 공공사업에 사용할 자금을 자본시장을 통하여 효과적으로 조달하지 못한다는 이유로 정부가 채권의 의무매입이 가지는 불가피성을 역설하기도 하였다. 하지만 그 동안 국내 채권시장의 규모도 커졌고 시장에서의 정보의 생성 및 유통도 활발히 이루어지고 있어 시장의 효율성도 점차 개선되고 있으므로 강제소화식의 채권발행이 정당화되기는 어렵다. 또한 동북아 금융허브를 지향하는 국가에서 채권매입을 강제하는 제도를 유지한다는 것은 모순적인 정책결정이기도 하다.

강제소화채권은 그 투자자의 자유의사에 반하여 매입이 이루어진다는 점 외에도 여러 문제점을 가지고 있다. 우선 발행조건이 일반 투자자가 선택할 수 있는 다른 금융상품에 비해 불리하다. 채권의 인수 및 유통은 국내외를 불문하고 기관 간 대규모 거래가 대부분이며 개인의 경우 채권형 펀드를 통한 채권 투자가 일반적이며 직접적으로 소액채권에 투자할 인센티브는 그리 높지 않다. 그런 상황에서 강제소화채권의 경우 발행금리마저 시장금리보다 낮게 책정되어 있기 때문에 유동성 제약이 있는 대부분의 채권매입자는 채권매입과 동시에 할인된 가격으로 매도하게 된다. 이 과정에서 채권매입자는 할인비용을 부담하게 되고 이는 준조세의 성격을 가진다. 할인매도하지 않고 채권을 만

1) 첨가소화식 채권 또는 강제성 채권이라고도 불리운다.

기까지 보유한다하더라도 강제소화채권보다 더 나은 금리, 유동성을 제공하는 금융상품이 존재하므로 채권보유자는 기회비용을 부담하게 된다. 특히 최근처럼 금리가 상승하는 시기에는 채권매입으로 인한 할인비용 및 기회비용도 커지게 된다. 지난 몇 년간의 저금리 상황이 재연되기보다는 오히려 금리상승 기조가 유지될 것으로 판단되기 때문에 앞으로 민간이 부담해야 할 비용은 더욱 커질 것이다.

한편 하나의 행정적 행위에 대해 다른 성격의 채권을 중복해서 매입하여야 하는 경우도 있으며 매입대상이 지나치게 광범위하고 비합리적이라는 비판도 지속적으로 제기되어 왔었다. 또한 강제소화채권은 채권시장의 발전에도 부정적 영향을 미친다. 채권이 강제로 매입됨에 따라 발행시장에서 채권의 근본적 가치(fundamental value)가 가격에 반영이 되지 않는다. 따라서 유통시장에서 채권은 재평가되고 결국 최초 매입자만 경제적 손실을 입게 된다. 특히 지방채의 경우 강제소화로 인해 발행 지방자치단체의 신용도 등이 채권가격에 제대로 반영되지 않게 됨에 따라 지방채시장의 가격기능이 작동하지 않는 문제점을 야기시킨다. 또한 법인설립 시에도 채권매입이 의무화되어 있기 때문에 ‘기업하기 좋은 환경 조성’과도 배치된다. 우리나라가 다른 선진국에 비해 법인설립 절차가 복잡하고 비용이 많이 든다는 비판이 지속되고 있는 배경에는 이와 같은 준조세적인 강제채권매입제도도 한몫하고 있다.

이상과 같은 문제점으로 인해 강제소화채권제도의 폐지를 민간 경제단체 등에서는 지속적으로 주장해 왔으며 정부도 또한 이 제도의 폐지를 검토하겠다고 하였지만 결국 현재까지 존속되고 있는 실정이다. 따라서 본 보고서에서는 강제소화채권제도의 불합리성과 이로 인해 민간이 부담하는 비용을 추산하는 한편 강제소화 방식 대신 시장발행을 통한 자금조달이라는 정상적인 채권발행 방식으로의 전환에 대해 검토한다. 기존의 연구로는 채권의 강제소화로 인해 민간이 부담하는 할인비용을 추산한 홍성일(2002)의 보고서가 있다. 본 보고서에서는 채권의 강제소화로 인한 할인비용 외에 채권매입으로 인한 기회비용도 함께 추산하고, 지방채를 포함한 국공채 시장의 구조적 문제점에 대한 검토를 통해 강제소화채권제도의 개선에 관한 정책적 시사점을 제공한다는 것이 기존

연구와의 차이점이라 할 수 있다. 본 보고서의 이후 목차는 다음과 같다. 제2장에서는 강제소화채권제도의 연혁 및 현황을 소개하고 제3장에서는 이 제도의 문제점과 이로 인해 민간이 부담해야 하는 비용을 추산한다. 제4장에서는 시장기능 활성화 차원에서 강제소화채권제도의 개선방안을 논의하고 제5장은 결론을 제시한다.

II. 강제소화채권의 현황

강제소화채권이란 국가나 지방자치단체가 공공의 목적을 위한 자금을 조달하기 위해 발행하는 채권으로, 개인(또는 법인)의 의지와는 무관하게 정부·지방자치단체로부터 인가·허가·면허를 받거나, 부동산 등의 등록·등기를 하는 경우 의무적으로 매수해야 하는 채권이다. 현재 유통되고 있는 강제소화채권으로는 국채로 국민주택건설을 위한 재원조달이 목적인 국민주택채권 제1종, 제2종, 제3종과 지방채로 도시철도채권, 지역개발공채 등이 있다.

〈표 1〉 강제소화채권의 종류

종 류	발행지역
국민주택채권 제1종, 제2종, 제3종	전국
도시철도채권	서울, 대구, 인천, 광주, 대전, 부산
지역개발채권	각 특별시, 광역시, 도
도시개발채권	각 특별시, 광역시, 도

1. 국민주택채권

(1) 법적 근거 및 연혁

국민주택채권 발행의 법적 근거는 1972년 12월 30일에 제정된 주택건설촉진법에 그 시초를 두고 있는데 이 법을 통해 국민주택사업에 필요한 자금을 조달하기 위해 국민주택채권을 발행할 수 있는 법적 근거가 마련되었다. 이후 주택건설촉진법은 2003년 5월 주택법으로 전문개정되었으며 현재 국민주택채권 매입의 법적 근거는 주택법 제67조, 제68조에 명시되어 있다.²⁾ 지금까지 국민

2) 제67조(국민주택채권의 발행 등) ① 정부는 국민주택사업에 필요한 자금을 조달하기 위하여 국민주택기금의 부담으로 국민주택채권을 발행할 수 있다.

제68조(국민주택채권의 매입) ① 다음 각호의 1에 해당하는 자 중 대통령이 정하는

주택채권은 제1종, 제2종, 제3종으로 발행되어 왔다. 제1종 국민주택채권은 1973년 3월 2일 주택은행을 통해 5년 만기로 처음 발행(연 6%, 5년 만기)되었으며 최초 발행 당시 이자율은 연 6%였다. 이자율은 이후 1978년 1월 1일에 10%, 1980년 1월 12일에 다시 12%로 상향되었으나, 1983년 1월 1일에 5%로 하향되었고, 2001년 8월 1일에 다시 3%로 하향조정되어 현재에 이르고 있다.

제2종 국민주택채권은 1983년 4월부터 발행되었는데 부동산 투기 억제를 위하여 투기과열지구에서 채권입찰제도를 실시하여 여기에 강제소화하도록 한 것이다. 제2종 채권은 연 3%의 이자율에 20년 만기로 발행되어오다 1998년 채권입찰제가 폐지되면서 발행이 중지되었지만 2006년 2월부터 다시 도입되었다. 2005년 「8·31 부동산제도개혁방안(8·31 대책)」으로 인해 공공택지 안에서 분양되는 모든 평형의 주택에 분양가상한제가 적용되게 됨에 따라 특히 85㎡를 초과하는 신규주택의 분양가와 주변지역 주택의 가격 차이로 인하여 발생하는 이익을 환수할 목적으로 제2종 국민주택채권이 다시 도입된 것이다. 2006년 2월 24일 개정된 주택법 시행령 제95조 제4항에서는 ‘공공택지 안에서 건설·공급되는 주거전용면적이 85㎡를 초과하는 분양가상한제 적용주택을 공급받고자 하는 자에 대하여 제2종 국민주택채권을 매입하게 할 수 있다’고 규정하고 있다. 현재 제2종의 발행조건은 이자율 0%(zero coupon), 만기는 10년이다.

제3종 채권은 2005년 1월 주택법 개정으로 그 해 6월에 본격적으로 도입되었는데 공공택지안에서 택지를 공급받는 자에게 귀속되는 개발이익을 환수하여 서민 주거안정을 위한 주택자금으로 활용함을 목적으로 하였다. 주거전용면적 85㎡를 초과하는 공동주택을 건설하기 위하여 공공택지를 공급받는 자는 국민주택채권을 매입하게 할 수 있도록 법에서 규정하였으며 0%의 이자율과 10년 만기를 발행조건으로 하였다. 하지만 2005년 분양가상한제와 제2종 국민주택채권이 다시 도입됨에 따라 2005년 12월 주택법 개정과 함께 2006년 2월 24일 주택법 시행령 개정 시 폐지되었다.

자는 국민주택채권을 매입하여야 한다.

1. 국가 또는 지방자치단체로부터 면허·허가·인가를 받거나 등기·등록을 신청하는 자
2. 국가·지방자치단체 또는 「정부투자기관 관리기본법」 제2조의 규정에 의한 정부투자기관과 건설공사의 도급계약을 체결하는 자
3. 이 법에 의하여 건설·공급하는 주택을 공급받는 자

〈표 2〉 국민주택채권 발행조건³⁾

구 분	이 율	발행방식	만기	이자지급
제1종 국민주택채권	연 3.0%	등록	5년	연 단위 복리로 계산한 이자를 상환일에 일시 지급
제2종 국민주택채권	연 3.0%	실물	20년	연 단위 복리로 계산한 이자를 상환일에 일시 지급
	연 0%	등록	10년	해당 없음
제3종 국민주택채권	연 0%	등록	10년	해당 없음

(2) 현황

국민주택채권은 부동산 거래에 따른 매출이 90% 이상을 차지하므로 부동산 거래 상황에 따라 채권발행 액수가 달라진다. 국민주택채권 발행액은 꾸준히 증가해오다 2003년과 2004년 부동산시장 위축으로 2년 동안 감소하였다. 하지만 2005년 들어 부동산시장이 활성화되면서 2004년 5조9,864억 원이던 채권 발행액이 2005년에는 8조4,736억 원으로 급증하였고 2006년에는 10조6,211억 원으로 증가하였다. 제2종 국민주택채권은 1999년 이후 폐지되었다가 2006년에 재도입되어 당해 1조750억 원이 발행되었다. 제3종 국민주택채권은 2005년에 5,942억 원이 발행된 후 폐지되어 현재 발행되지 않고 있다.

3) 2004년 4월 1일부터 채권발행 시 채권실물을 발행하지 않고 등록기관(증권예탁원)에 등록하여 발행하고 있다. 이에 따라 채권증서 및 매입필증은 교부하지 않고 영수증만 발행하며 채권은 은행 영업점 창구에서 즉시 매도하거나 증권사 계좌에 입고할 수 있으며, 매입필증은 징구기관과의 연계시스템을 통하여 전자적으로 송부되거나 국민은행 국민주택채권 인터넷 서비스를 통하여 매입의무자의 채권 매입내역을 확인할 수 있다.

〈표 3〉 국민주택채권 발행 현황

(단위: 억 원)

구분	발행				상환	잔액(누계)
	합계	제1종	제2종	제3종		
1985년	3,417	2,659	758		1,259	14,613
1986년	3,573	2,845	728		1,524	16,662
1987년	3,882	3,728	154		2,279	18,264
1988년	5,399	5,024	374		2,880	20,783
1989년	7,036	6,120	916		2,550	25,268
1990년	11,550	8,760	2,790		2,931	33,887
1991년	16,511	10,060	6,451		2,890	47,508
1992년	18,250	11,684	6,566		3,841	61,917
1993년	17,406	14,314	3,092		5,092	74,230
1994년	19,099	16,908	2,192		6,185	87,144
1995년	21,439	19,566	1,873		8,122	100,461
1996년	24,293	22,808	1,486		10,989	113,765
1997년	27,806	24,162	3,644		11,822	129,737
1998년	25,125	24,907	218		14,587	140,048
1999년	35,752	35,752	0		17,165	158,635
2000년	37,383	37,383	-		18,138	177,880
2001년	54,396	54,396	-		25,825	206,450
2002년	76,176	76,176	-		25,561	257,066
2003년	70,902	70,902	-		27,462	300,506
2004년	59,864	59,864	-		36,479	323,891
2005년	84,736	78,794	-	5,942	37,767	370,860
2006년	106,211	95,461	10,750		54,716	428,534

주: 1) 2004년까지는 건설교통부 자료

2) 2005년, 2006년 자료는 재정경제부 자료

자료: 건설교통부, 재정경제부

2. 도시철도채권

(1) 법적 근거 및 연혁

도시철도채권의 전신(前身)은 지하철도건설채권이다. 1979년 4월 지하철도건설촉진법이 제정되면서 지하철도건설자금을 조달하기 위한 한 방편으로 지하철도건설채권의 발행이 법적 근거를 가지게 되었다.⁴⁾ 이후 1986년 5월 지하철도건설촉진법은 '지하철도건설 및 운영에 관한 법률'로 바뀌었고 다시 1990년 12월 도시철도법으로 바뀌면서 도시철도채권으로 개명되어 현재에 이르고 있으며 도시철도법 제12조 및 제13조에 발행 및 매입의 법적 근거가 명시되어 있다.⁵⁾ 도시철도채권은 국가, 지방자치단체, 또는 도시철도공사가 발행할 수 있으나 대부분 지방자치단체에 의해 지방채로 발행된다. 따라서 지방자치단체는 조례를 통해 도시철도채권의 발행방법 및 조건 등을 명시하고 있다. 서울특별시, 인천, 대구, 대전, 광주 등의 광역시는 시 조례에 의거해 도시철도채권을 발행해 오고 있으며 부산의 경우 부산교통공단법에 의해 부산교통공단이 '부산교통채권'으로 발행해 오다⁶⁾ 2005년 7월 부산교통공단법이 폐지⁷⁾됨에 따라 이후부터 부산광역시 조례에 의거해 도시철도채권으로 발행하고 있다.

4) 지하철도건설촉진법 제12조 및 제13조

5) 제12조 (도시철도채권의 발행) ① 국가·지방자치단체 및 도시철도공사는 도시철도채권을 발행할 수 있다.

제13조 (도시철도채권의 매입) ① 다음 각호에 규정한 자 중 대통령령이 정하는 자는 도시철도채권을 매입하여야 한다.

1. 국가 또는 지방자치단체로부터 면허·허가·인가를 받는 자
2. 국가 또는 지방자치단체에 등기·등록을 신청하는 자. 다만, 자동차관리법 제3조의 규정에 의한 자동차로서 건설교통부령이 정하는 경형자동차(이륜자동차를 제외한 다)의 등록을 신청하는 자는 그러하지 아니하다.
3. 국가·지방자치단체 또는 정부투자기관관리기본법 제2조의 규정에 의한 정부투자기관과 건설도급계약을 체결하는 자
4. 도시철도건설자 또는 도시철도를 운영하는 자와 도시철도건설·운영에 필요한 건설도급계약·용역계약 또는 물품구매계약을 체결하는 자

6) 부산교통공단법 제26조 제2항

7) 1981년에 출범한 부산광역시 지하철건설본부가 1987년 부산교통공단법 제정에 따라 1988년에 부산교통공단으로 개편되었으며 2005년 7월 13일자로 부산교통공단법이 폐지되면서 2006년 1월 1일에는 부산교통공사로 이름이 바뀌었다.

현재 도시철도채권의 이자율은 2.5%로 발행지역에 상관없이 동일하다. 원래 도시철도채권은 6%의 이자율로 발행되어 왔으나 시중금리의 하락으로 저금리 기조가 상당기간 유지되자 지방자치단체들은 이를 반영한 조례개정을 통해 2002년에는 이자율을 4%로 인하하였고 2004년 2.5%로 다시 인하하였다. 한편 만기구조는 서울을 제외한 모든 광역시에서는 5년 만기의 복리 구조를 채택하고 있으며 서울도시철도채권의 경우 만기는 7년으로 최초 5년은 복리 이후 2년은 단리의 구조를 가지고 있다.⁸⁾

〈표 4〉 도시철도채권 만기 및 이자율

구분	서울	부산	대구	인천	광주	대전
만기	7년	5년	5년	5년	5년	5년
이자율	2.5%(최초 5년 복리 나머지 단리)	2.5% 복리	2.5% 복리	2.5% 복리	2.5% 복리	2.5% 복리

(2) 현황

〈표 5〉 도시철도채권 발행금액

(단위: 백만 원)

구분	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년
광주	48,742	51,000	60,003	60,000	60,000	16,000	8,669
대구	136,095	109,835	111,854	111,662	91,726	101,012	104,934
대전	49,507	40,000	58,617	59,000	60,066	24,000	-
부산	115,671	137,739	156,246	142,107	123,454	142,908	145,167
서울	439,351	483,150	562,646	549,959	474,714	546,390	392,128
인천	22,464	48,264	76,877	26,219	41,920	-	-
계	811,830	869,988	1,026,243	948,947	851,880	830,310	650,898

자료: 증권에탁결제원

8) 서울도시철도채권의 경우 과거에는 9년 만기(5년 복리 4년 단리)의 구조를 가지고 있다가 1999년 7월 조례개정을 통해 현재의 만기 7년(5년 복리 2년 단리)의 구조로 바뀌었다.

3. 지역개발채권

(1) 법적 근거 및 연혁

지역개발채권 발행의 법적 근거는 지방공기업법 제19조에 명시되어 있다.⁹⁾ 법 제정 당시 제19조에서는 지방자치단체가 지방공기업의 특별회계 부담으로 지방채를 발행할 수 있는 근거만 명시되어 있었으나 1992년 12월 지역개발을 위한 기금조성을 위하여 지방개발채권을 발행할 수 있는 조항이 신설되었다. 이 조항 신설 당시 동 법에서는 지방개발채권의 강제매입에 관한 법적 근거는 없었으며 대신 지방자치단체의 조례를 통해 강제소화를 하고 있었다. 이후 2004년 12월에 시·도의 조례에 의거하던 매입대상을 법률로 명확히 하기 위해 강제매입 조항을 신설하였다. 서울의 제외한 광역시·도에서 지역개발채권의 만기는 5년 만기(일시 상환)이며 형태를 가지면 이자율은 연 2.5%(복리)이다. 서울의 경우 7년 만기(일시 상환)이며 이자율은 연 2.5%이며, 최초 5년간은 복리, 나머지 잔여기간은 단리이다. 지역개발채권도 도시철도채권과 마찬가지로 6%의 이자율로 발행되어 오다 금융시장의 저금리 현상을 반영하여 2002년에는 4%, 2004년 2.5%로 이자율이 인하되었다.

- 9) 지방공기업법 제19조(지방채) ① 지방자치단체는 다음의 사유가 있는 때에는 수입을 얻은 지방직영기업의 특별회계의 부담으로 지방채를 발행할 수 있다.
1. 경상적인 운전자금의 충당을 위하여 필요한 때
 2. 회전기금의 채원의 충당을 위하여 필요한 때
 3. 건설 또는 개량비에 충당하거나 유사사업의 매수자금으로 필요한 때
- ② 특별시·광역시 및 도(이하 “시·도”라 한다)는 제1항의 규정에 불구하고 제2조에 규정된 사업의 투자재원 확보와 지역개발을 위한 기금조성을 위하여 지방의회의 승인을 얻어 지역개발채권을 발행할 수 있다.
- ③ 다음 각호의 1에 해당하는 자 중 조례가 정하는 자는 지역개발채권을 매입하여야 한다.
1. 지방자치단체로부터 면허·허가·인가를 받거나 지방자치단체에 신고·등록을 신청하는 자
 2. 지방자치단체 또는 지방자치단체가 자본금 전액을 출자·출연한 법인과 건설공사도급계약을 체결하는 자
 3. 지방자치단체 또는 지방자치단체가 자본금 전액을 출자·출연한 법인과 용역계약 또는 물품구매·수리·제조계약을 체결하는 자
- ④ 지역개발채권의 매입절차, 매입대상별 금액, 채권등록방법, 이율 및 상환 그 밖에 필요한 사항은 시·도의 조례로 정한다.

(2) 현황

〈표 6〉 지역개발채권 발행금액

(단위: 백만 원)

지역	2000년	2001년	2002년	2003년	2004년	2005년	2006년
강원	58,230	65,153	72,700	98,669	92,100	85,432	92,791
경기	309,475	348,294	414,276	411,450	436,549	553,819	631,517
경남	94,205	99,755	61,448	54,749	76,796	118,858	209,577
경북	85,002	94,900	104,957	115,833	116,124	131,238	147,243
광주	8,302	6,232	10,494	9,285	5,705	43,446	60,489
대구	13,197	13,641	13,398	13,894	13,364	14,357	16,198
대전	6,935	6,999	6,923	2,000	5,163	39,895	58,919
부산	19,336	22,531	26,339	23,039	22,529	21,752	20,716
서울	-	-	-	-	-	-	149,048
울산	28,741	34,440	41,378	39,721	39,053	52,158	64,124
인천	52,061	46,353	44,783	63,349	44,841	97,666	112,155
전남	63,528	77,874	85,365	92,068	92,340	103,240	128,624
전북	51,858	65,464	66,491	68,155	60,967	73,502	97,275
제주	18,400	21,658	25,175	24,483	23,684	26,637	34,030
충남	60,631	74,071	76,920	81,247	85,618	100,756	123,028
충북	44,539	50,163	57,427	62,146	69,580	75,505	80,364
계	914,440	1,027,528	1,108,074	1,160,088	1,184,413	1,538,261	2,026,098

자료: 증권예탁결제원

4. 도시개발채권

(1) 법적 근거 및 연혁

도시개발채권은 2000년 1월 도시개발법이 제정되면서 도입되었으며 동 법 제61조 및 제62조에 발행근거 및 매입대상이 규정되어 있다.¹⁰⁾ 한편 도시개발

채권의 구체적인 발행방법 및 절차에 관한 세부사항은 지방자치단체의 조례로 정한다.¹¹⁾ 하지만 아직 조례조차 제정하지 않은 지방자치단체들도 꽤 있는 상황이며¹²⁾ 도시개발조례가 제정된 지방자치단체에서도 도시개발채권 관련 조항이 없는 곳도 있다.¹³⁾ 또한 대부분의 지방자치단체들이 도시개발채권을 발행한 실적이 없어 현재 사실상 도시개발채권은 유명무실화된 상태이다.

-
- 10) 제61조(도시개발채권의 발행) ① 지방자치단체의 장은 도시개발사업 또는 도시계획시설사업에 필요한 자금을 조달하기 위하여 도시개발채권을 발행할 수 있다.
제62조(도시개발채권의 매입) ① 다음 각호의 1에 해당하는 자는 도시개발채권을 매입하여야 한다.
1. 수용 또는 사용방식에 의하여 시행하는 도시개발사업의 경우 제11조 제1항 제1호 내지 제3호에 해당하는 자와 공사의 도급계약을 체결하는 자
 2. 제1호에 해당하는 시행자 외의 도시개발사업을 시행하는 자
 3. 국토의 계획 및 이용에 관한 법률 제56조 제1항의 규정에 의한 허가를 받는 자 중 대통령령이 정하는 자
- 11) 도시개발법 시행령 제73조
12) 2007년 3월 현재 서울, 대구, 대전, 경상남도, 충청북도, 충청남도의 6개 지방자치단체에만 도시개발조례가 제정되어 있다.
13) 경상남도와 충청북도의 경우 도시개발조례에 도시개발채권 관련 조항이 없다. 서울의 경우 도시개발채권의 이자율은 연 5% 범위 내, 만기는 7년 거치 후 균등분할 상환으로 정하고 있으며 대구의 경우는 이자율 연 2.5% 만기는 5년 거치 후 일시상환으로 정하고 있다. 대전과 충청남도의 도시개발채권 이자율은 채권발행 당시의 국채, 공채 등의 금리와 특별회계상황 등을 참작하여 규칙으로 정하는 것으로 하고 있으며 만기는 5년 내지 10년의 범위 내에서 규칙으로 정하는 것으로 하고 있다.

III. 제도적 문제점 및 비용

1. 제도적 문제점

강제소화채권제도는 시장경제의 원리에 반(反)하는 제도이다. 채권매입이라는 자산투자 행위가 투자자의 자율적 판단에 의거하지 않고 인·허가 등의 행정적 행위에 부수되어 타율적으로 이루어지는 것은 어떤 경제적 논리로도 합리화하기 어렵다. 강제소화채권제도가 시장경제의 작동원리와 맞지 않는다는 기본적인 문제 이외에도 다음과 같은 문제점을 지니고 있다.

첫째, 강제소화채권은 매입자에게는 일종의 준조세로 작용한다. 강제소화채권은 시장실세금리보다 낮은 금리로 발행되고 있으며 만기도 5년 이상 장기에 걸쳐있어 대부분의 경우 매입과 동시에 할인하여 매각하고 있는 실정이다. 따라서 국공채의 소화를 위하여 할인율에 해당하는 금액만큼을 민간이 준조세로 부담하고 있는 형태이다. 통상 특정 행위에 따르는 준조세는 그 행위로 인해 혜택이나 손실이 발생할 경우 이에 대한 보상으로 이루어진다. 각종 개발행위에 대한 부담금, 교통관련 부담금 등이 그것인데 2007년 5월 현재 부담금관리 기본법에 의한 법정부담금은 총 89개나 된다. 하지만 강제소화채권의 할인비용은 각종 부담금과는 달리 특정 행위로 인한 사회적 혜택 및 비용과는 상관없이 이루어지고 있는 문제를 가지고 있다. 인·허가 등의 민원업무로 인한 비용 등은 세법에 규정된 면허세, 등록세 등의 조세를 통해 충당하고 있으며 주택, 자동차 등의 구입으로 인한 사회적 비용은 각종 부담금이 분담을 하고 있는 상황에서 강제소화채권으로 인한 할인비용은 민간에게 과도한 중복 부담을 지우는 것이라 할 수 있다.

둘째, 강제소화채권제도는 기업 활동의 비용을 증가시켜 기업창업이나 투자 활동을 위축시키는 요인으로도 작용한다. 가령 법인설립 등기 시에 제1종 국민주택채권 및 도시철도채권을 매입하여야 하고 지자체에 따라서는 지역개발채권도 매입하여야 한다. 이는 우리나라의 법인설립 비용이 미국이나 캐나다

등의 선진국에 비해 높은 이유 중의 하나로 작용한다. 양현봉(2006)에 따르면 우리나라의 법인설립 비용은 99만5,000원이 소요됨에 비해 미국은 56만5,250원, 캐나다는 57만4,200원이 소요된다고 한다. 우리나라의 경우 외국에 비해 법인설립 절차가 복잡하고 까다롭다고 알려져 있는 상황인데다가 외국에서는 거의 찾아볼 수 없는 채권매입까지 해야 하니 강제소화채권제도는 기업하기 좋은 환경 조성에 역행하는 제도라 아니할 수 없다.¹⁴⁾

셋째, 외국인(외국인투자기업)의 경우 단지 외국인이라는 이유만으로 채권매입이 일부 면제되는 경우가 있으며 이는 내국인에 대한 역차별이라 할 수 있다. 국민주택채권의 경우 업무용 건축물의 건축허가나 업무용 부동산의 등기에 있어 외국인투자기업¹⁵⁾은 채권매입이 면제된다.¹⁶⁾ 도시철도채권의 경우에도 외국인이나 외국인투자기업에 대해 건설교통부장관이 매입대상항목의 일부를 지정하여 채권매입을 면제할 수 있도록 하고 있다.¹⁷⁾

넷째, 채권별로 매입대상이 되는 인·허가 또는 등록 등의 사항이 광범위하여 중복매입의 경우가 발생하고 이로 인해 민간의 부담이 가중되는 문제가 있다. <표 7>에 제1종 국민주택채권과 도시철도채권의 매입대상이 열거되어 있고 <표 8>에는 몇몇 지자체의 지역개발채권 매입대상이 나열되어 있는데 다른 지자체도 이들과 대동소이한 매입기준을 가지고 있다. 제1종 국민주택채권과 도시철도채권의 경우 형식적으로는 동일한 행정행위에 대해 두 채권을 중복해서 매입해야 하는 경우가 상당히 많은데 이 경우 국민주택채권 매입의무는 면제된다.¹⁸⁾ 지역개발채권과 도시철도채권의 경우 자동차 등록, 골프장 등록, 건설기계 등록, 지자체와의 공사도급계약 체결 시 채권매입의무가 중복되는데 이 경우 도시철도채권을 우선적으로 매입하여야 한다. 하지만 정부 또는 정부

14) 홍성일(2002)은 법인설립 시 채권매입 의무로 인해 기업설립뿐만 아니라 기업분할을 통한 구조조정을 추진하는 기업의 준조세 부담도 가중된다고 지적하고 있다.

15) 『외국인투자촉진법』 제2조의 규정에 의한 외국인투자기업

16) 주택법 시행규칙 제39조 제1항

17) 도시철도법 제12조 제1항

18) 법인설립등기, 주류판매 및 주류제조업 면허, 수렵면허, 영업소지 허가, 사행행위영업 허가, 식품영업 허가, 자동차대여사업 등록, 골프장 등록, 건설기계 등록 등의 행정행위 시에 도시철도채권을 매입한 자는 국민주택채권 매입의무가 면제된다.

〈표 7〉 국민주택채권 및 도시철도채권 매입대상

구분	제1종 국민주택채권	도시철도채권
건축허가	<ul style="list-style-type: none"> - 주거 전용 건축물 - 주거 전용 외의 건축물 - 관광숙박시설 - 주거용과 비주거용 혼합 	
부동산등기	<ul style="list-style-type: none"> - 소유권보존 또는 이전 - 상속·증여 - 저당권 및 이전저당권의 설정 	
계약체결	<ul style="list-style-type: none"> - 국가·지자체 또는 정부투자기관과 공사도급계약 	<ul style="list-style-type: none"> - 건설공사도급계약
등기	<ul style="list-style-type: none"> - 법인설립등기 	<ul style="list-style-type: none"> - 법인설립등기*
면허	<ul style="list-style-type: none"> - 주류판매업 - 주류제조업 - 수렵면허 - 공유수면매립 - 전기공사업 신규 - 소방시설공사업 	<ul style="list-style-type: none"> - 주류판매업* - 주류제조업* - 수렵*
허가	<ul style="list-style-type: none"> - 귀금속점포영업 - 업종소지 - 사행행위영업 - 식품영업 - 토석, 사력의 채취 - 정보통신공사업 - 유원시설업 	<ul style="list-style-type: none"> - 업종소지* - 사행행위영업* - 식품영업* - 유기장업* - 컴퓨터게임장업 - 유원시설업 - 기타 유기장업 - 토지형질변경 - 카지노업
등록	<ul style="list-style-type: none"> - 건설업 - 건설기계 신규 - 자동차정비업 및 매매업 - 자동차대여사업 - 게임제공업 - 측량업 - 건축사무소 - 주택건설사업자 - 주택관리업 - 골프장업의 신규 - 화물자동차운송주선사업 	<ul style="list-style-type: none"> - 자동차 - 자동차운송알선사업* - 자동차대여사업* - 자동차정비업 및 자동차매매업* - 건설기계* - 관광숙박업 - 골프장업의 신규 및 장소이전*

주: *는 도시철도채권을 매입한 자는 제1종 국민주택채권 매입의무 면제

〈표 8〉 주요 지방자치단체의 지역개발채권 매입대상

구분	경기도	강원도	부산	전남
등록	- 자동차 신규 및 이전 - 골프장	- 자동차 신규 및 이전 - 건설기계		- 자동차 신규 및 이전 - 골프장
허가	- 도로·하천·구거부지의 점용 - 건축이 가능한 용지로 토지형질 변경		- 도로·하천·구거부지의 점용 - 공유수면의 점용 또는 사용	- 도로·하천·구거부지의 점용 - 건축이 가능한 용지로 토지형질 변경 - 토석사리 채취
계약	- 각종 계약의 체결(공사도급, 용역계약, 물품구매·수리·제조 계약)	- 각종 계약의 체결(공사도급, 용역계약, 물품구매·수리·제조 계약)	- 각종 계약의 체결(공사도급, 용역계약, 물품구매·수리·제조 계약)	- 각종 계약의 체결(공사도급, 용역계약, 물품구매·수리·제조 계약)

주: 1) 각종 계약의 체결은 지자체가 전액 출자한 법인과의 계약체결 포함
 2) 서울의 경우 지역개발채권의 매입대상은 서울도시철도공채조례의 도시철도매입대상의 규정을 적용

자료: 각 지방자치단체의 지역개발기금 설치 조례

투자기관, 지방자치단체와의 공사도급 계약 등 일부의 경우에는 국채인 제1종 국민주택채권과 지방채를 중복해서 매입해야 한다. 또한 행정행위의 단계마다 채권매입의무가 부과되어(예를 들어 건축허가 시, 그리고 사업등록 시) 민간의 부담이 가중되고 있다.

다섯째, 강제소화채권제도는 채권시장의 기능을 왜곡시킨다. 일반적으로 채권의 이자율, 만기 등의 발행조건은 발행기관의 신용도, 시중 금리 등 경제적 환경, 채권의 수요 및 공급 등 여러 가지 변수들에 의해 시장원리에 따라 결정되며 향후 유통시장에서 여러 가지 변수들의 변화에 따른 경쟁적 시장가격이 채권가격에 반영된다. 채권이 강제소화되는 경우에는 미리 정해진 조건에 채권이 발행되기 때문에 시장기능이 작동할 여지를 주지 않는다. 특히 지방채의

경우 발행 지자체의 재정상태 등 신용도를 결정하는 요인들이 채권가격에 반영이 되지 않아 투자자들이 시장을 통해 발행주체에 대한 정확한 경제적 정보를 얻을 수 없다.

2. 비용

(1) 할인비용

현재 강제소화채권 매입자는 소액채권 시장집중거래제도를 통해 거래소시장에서 형성된 시장가격으로 채권을 할인하여 매도할 수 있다. 이 제도의 대상은 매매거래일 기준 당월과 전월에 발행된 강제소화채권이다. 이 제도 도입 전에는 채권 수집상을 통해 강제소화채권이 유통되었기 때문에¹⁹⁾ 시장가격보다 싼 가격에 할인매매되어 투자자들이 손실을 보는 경우가 많았다. 하지만 1995년 10월에 소액채권 시장집중거래제도의 도입으로 채권투자자가 직접 거래소시장을 통해 시장가격에 매도할 수 있게 되었으며, 부득이 중간상에게 팔더라도 거래소시장에서 형성되는 가격을 확인하여 시장가격으로 매도할 수 있게 되었다.

강제소화채권은 자발적으로 구입한 채권이 아니고 이자율도 시장금리보다는 낮기 때문에 대부분의 투자자들은 매입 즉시 매도하게 된다. 비록 시장가격에 매도할 수 있다고는 하나 강제소화채권의 표면이자율은 시장금리보다 낮기 때문에 최초에 채권을 매입한 투자자는 채권 액면금액보다 낮은 할인된 가격에 채권을 매도할 수밖에 없다. 채권의 액면가격과 할인된 가격의 차이만큼을 최초의 채권매입자는 강제소화채권제도의 비용으로 부담하게 되며 이 비용은 일종의 준조세적 성격을 띠게 된다.

강제소화채권의 시장할인가격은 각 증권사가 시장상황을 반영한 시장수익률(이를 신고시장 수익률이라 한다)을 증권선물거래소(Korea Exchange, 이하 거래소)

19) 이 당시 강제소화채권은 소매 수집상 및 중간 수집상들에 의한 집화과정을 거쳐 일정 규모가 되면 증권회사의 중개를 통하여 주로 은행 고유계정과 거액거래 개인투자자들에게 장외매매되었다(정희준, 2001, p.218).

에 제출하는 형태로 정해진다. 소액채권전담 증권사²⁰⁾는 전일 업무마감 후에 다음영업일에 적용할 신고시장수익률 호가, 즉 시장할인을 호가를 제출하고 거래소는 이 호가를 접수받아 가중평균하여 발표한다. 이 신고시장수익률이 강제소화채권을 매입한 뒤 바로 매도할 때 적용되는 할인율이며 이렇게 할인된 채권가격이 신고시장가격이다. 거래소는 4종류의 강제소화채권에 대해 매일 신고시장가격과 수익률을 <표 9>와 같은 형태로 발표한다.

〈표 9〉 강제소화채권 신고시장가격의 예시

(단위: 원, %)

구분	제1종 국민주택채권		서울도시철도채권		지방도시철도채권		지역개발채권	
	신고가격	수익률	신고가격	수익률	신고가격	수익률	신고가격	수익률
2007. 3. 27	9,047	5.07	8,219	5.31	8,734	5.3	8,738	5.29
2007. 3. 28	9,048	5.07	8,215	5.32	8,735	5.3	8,735	5.30
2007. 3. 29	9,058	5.05	8,222	5.31	8,740	5.29	8,740	5.29
2007. 3. 30	9,055	5.06	8,217	5.32	8,737	5.3	8,737	5.30

자료: 증권선물거래소

액면 1만 원이 호가 수량단위이며 호가 가격단위는 1원이므로 '신고시장수익률이 5.25%, 신고시장가격 8,971원'이라고 한다면 이는 액면 1만 원의 채권을 매입과 동시에 매도한다면 5.25%로 할인되어 8,971원을 받게 된다는 것이다. 제1종 국민주택채권을 예로 들어보자. 채권의 만기는 5년이며 이자율은 3%(복리)이므로 액면 1만 원의 채권을 구입하였을 때 만기 시 수령액은 1만 1,592.74원이다.

$$\text{만기수령액} = 10,000 \times (1 + 0.03)^5 \approx 11,592.74$$

20) 거래소는 소액채권의 매매거래를 원활히 하기 위하여 회원증권사 중에서 의무적으로 매수호가를 제시하는 소액채권 전담회원을 지정하여 운영하고 있는데, 2006년 11월 현재 18개 증권사가 지정되어 있다.

2007년 5월 10일 신고시장수익률이 5.32%라고 하자. 만일 이날 제1종 국민주택채권을 매입 즉시 창구에서 매도한다면 액면 1만 원의 채권가격은 얼마나 될 것인가? 채권발행일은 매출한 달의 말일이므로 21일간의 선급이자 발생한다. 만기 시 금액과 선급이자를 합해서 5.32%의 수익률로 할인한다면 다음과 같다.

$$\text{채권가격} = \frac{11,592.74}{(1 + 0.0532 \times 21/365) \times (1 + 0.0532)^5} = 8,918.76$$

즉, 이 경우 액면 1만 원의 제1종 국민주택채권의 신고시장가격은 8,918.76원이 되는 것이다. 채권 구입자 입장에서는 1만 원의 강제소화채권을 구입함으로써 1,081.24원의 손실을 입은 셈이다.

본 보고서에서는 강제소화채권으로 인해 민간이 부담하는 할인비용을 연평균 신고시장가격을 산출하여 추산하였다. 강제소화채권의 발행일은 통상 매출일이 속하는 달의 말일로 하기 때문에 매월 말일자 신고시장가격을 뽑아 연평균을 구하여 이를 연평균 신고시장가격으로 정하였다. 이렇게 구한 연평균 신고시장가격과 당해 연도 발행총액을 이용하여 할인비용 총액을 구하였다. 가령, 특정 연도의 평균 신고시장가격이 8,918원이고 그 해 발행된 채권액수가 1,500억 원이라고 하면 당해 강제소화채권으로 인한 총 할인비용은

$$1,500\text{억 원} \times \frac{(10,000 - 8,918)}{10,000} = 162.3\text{억 원이 된다.}$$

이와 같은 방식으로 추산한 강제소화채권의 연간 할인비용이 <표 10>에 나타나 있다. 최근 6년간 할인비용은 다소 큰 변동 폭을 보이며 변화해 왔는데 최근에는 제1종 국민주택채권의 할인비용이 크게 증가하면서 할인비용 총액이 증가하는 추세에 있다. 2006년 기준 할인비용 총계는 약 1조3,323억 원이며 최근 6년간 연평균 할인비용은 약 1조507억 원에 달한다.²¹⁾

21) 홍성일(2002)의 경우 2000년 한 해만의 할인비용을 추산하였는데 그 해 발행금액과 미상환잔액을 합쳐서 할인비용을 1조7,784억 원으로 추산하였다. 미상환잔액의 경우 아직 시장에서 유통되고 있는 과거 채권발행액의 일부분이므로 이를 당해 발생한 할인비용에 추가하게 되면 당해 연도의 할인비용을 과대계상하는 것이 되며 누적할인비용의 차원에서는 과소계상하는 것이 된다. 따라서 미상환잔액은 고려하지 않고 매년 채권발행액을 기준으로 할인비용을 추산하는 것이 그 개념상 명확하다 할 수 있다.

〈표 10〉 강제소화채권 할인비용 추이²²⁾

구 분		2001	2002	2003	2004	2005	2006
제1종 국민주택 채권	평균 신고 시장가격(원)	8,525.43	8,423.55	9,011.92	9,317.25	9,175.17	9,003.42
	할인비용 (억 원)	8,021.08	12,008.80	7,005.71	4,087.21	6,499.19	9,513.48
서울도시 철도채권	평균 신고 시장가격(원)	8,538.00	8,169.18	8,968.17	8,540.00	8,326.58	8,085.83
	할인비용 (억 원)	706.37	1,030.10	567.47	693.08	914.34	750.60
지방도시 철도채권	평균 신고 시장가격(원)	8,883.29	8,755.82	9,346.67	8,997.58	8,865.92	8,661.33
	할인비용 (억 원)	431.99	576.80	260.67	378.08	321.99	346.41
지역개발 채권	평균 신고 시장가격(원)	8,883.29	8,755.82	9,346.67	8,997.50	8,865.92	8,661.33
	할인비용 (억 원)	1,147.46	1,378.65	757.92	1,187.37	1,744.52	2,712.27
할인비용 총계(억 원)		10,306.9	14,994.35	8,591.77	6,345.74	9,480.04	13,322.76

(2) 기회비용

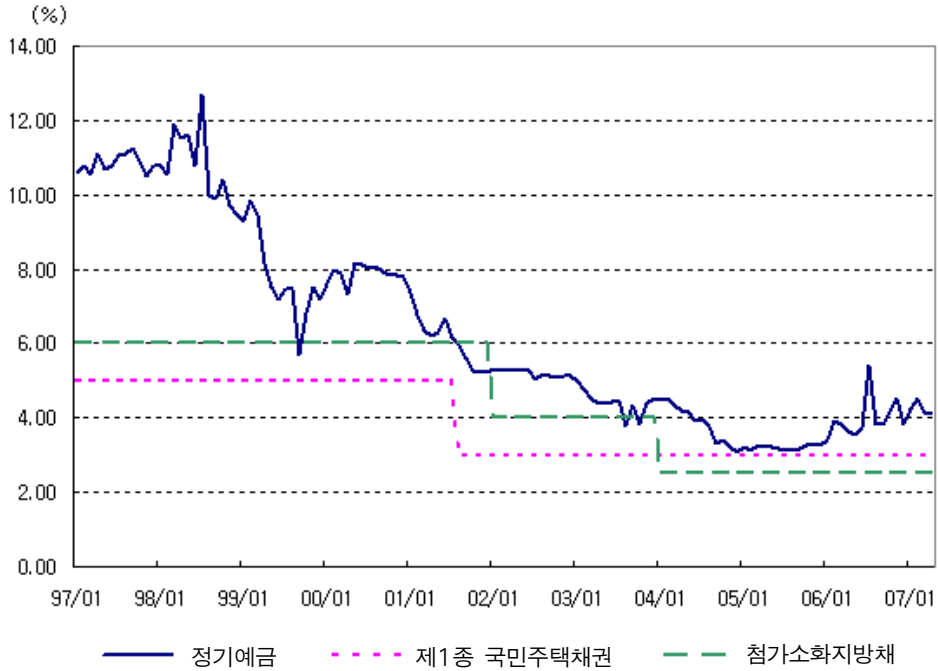
채권 구입자가 유동성에 여유가 있는 경우 할인 매도하지 않고 만기까지 기다린 후 투자액을 수령할 수도 있다. 하지만 합리적인 투자자라면 강제소화채권과 동일한 이자형태(복리)를 가진, 하지만 더 높은 이자율의 다른 금융상품을 선택할 것이다. 따라서 강제소화채권을 구입하는 것 자체가 기회비용을 야

22) 신고시장가격은 거래소 홈페이지를 통해 입수할 수 있는데 지역개발채권의 경우 2004년 이전의 자료가 미비한 상태여서 지방도시철도채권의 신고시장가격을 이용하였다. 지역개발채권과 지방도시철도채권은 이자율과 만기구조가 동일한 지방채이므로 신고시장가격이 거의 동일한 값으로 발표된다.

기하는 것이다. 실제로 시중은행, 저축은행 등에서 복리의 정기예금 상품을 판매하고 있다. 이들 상품들의 이자율은 현재의 강제소화채권 이자율보다 훨씬 높고 또한 5천만 원까지 예금자보호가 되기 때문에 안전성면에서도 국채 또는 지방채와 다를 바가 없다. 대부분의 경우 일반국민이 의무매입하는 채권의 액수는 5천만 원 이하가 많고 설사 5천만 원의 이상이 된다 하더라도 동일한 액수의 강제소화채권을 매입하지 않고 몇 개의 금융상품에 분산투자한다면 안전성에도 문제가 없으며 더 높은 투자수익률을 얻을 수 있다. 1만 원을 이자율 5%(복리), 만기 5년의 정기예금에 투자할 때 만기 시 최종수령액은 약 1만 2,762.82원인데 비해 동일한 금액을 제1종 국민주택채권(이자율 3%)에 투자하였을 때 만기수령액은 약 1만1,592.74원이다. 두 액수 간의 차이 1,170.08원이 정기예금 대신 국민주택채권을 선택함으로써 발생하는 기회비용이다.

신고시장가격을 기준으로 추정할 수 있는 할인비용과 달리 기회비용의 경우 다양한 금리와 만기의 정기예금 상품이 있어 비교대상을 명확히 하기 쉽지 않다. 여러 정기예금 상품 중 저축은행의 예금이 가장 높은 금리를 보이고 있는데 2007년 5월 현재 만기 3년 이상의 경우 통상 5.2% 이상의 금리를 주고 있으며 높은 곳은 5.7%까지 주는 상품도 있다. 하지만 본 보고서에서는 정기예금 상품 중 가장 높은 금리의 상품을 기준으로 하지 않고 예금은행의 평균 정기예금 금리를 기준으로 보수적으로 기회비용을 추산하였다. 예금은행의 평균 정기예금 금리(신규취급액 기준, 만기 5년 이상)와 강제소화채권의 금리를 비교한 것이 <그림 1>에 나타나 있는데 시기에 따라 정기예금 금리가 강제소화채권 금리보다 일시적으로 낮은 시기도 있으나 전체적으로는 정기예금 금리가 높다. 정기예금의 연평균 수신금리(<표 11> 참조)를 살펴보면 강제소화채권 금리와 의 평균적 차이를 알 수 있는데 최근 몇 년간 저금리로 인해 과거에 비해 그 차이는 훨씬 축소된 상태이지만 아직도 여전히 강제소화채권의 금리는 정기예금 금리에 훨씬 미치지 못하고 있다.

〈그림 1〉 정기예금과 강제소화채권의 금리 비교



주: 정기예금 금리는 신규취급액 기준 5년 만기 이상

〈표 11〉 정기예금 연평균 수신금리

(단위: %)

구분	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
정기예금	10.59	13.39	7.05	7.08	5.46	4.71	4.15	3.75	3.57	4.36
정기예금 (5년 이상)	10.85	10.78	7.81	7.88	6.09	5.20	4.40	3.87	3.22	3.98

주: 신규취급액 기준

자료: 한국은행

강제소화채권 구입으로 인한 연간 기회비용의 추산은 다음과 같다. 앞에서 논의한 것처럼 1만 원을 동일한 만기의 정기예금과 강제소화채권에 투자한다고 할 때 만기 수령액을 비교하여 그 차이를 '단위기회비용'이라 정할 수 있다.

여기에 당해 연도 발행된 강제로소화채권 총액을 곱하면 연간 기회비용 총액을 산출할 수 있다. 가령, 1만 원 투자의 단위기회비용이 1,500원이고 연간 채권발행액이 1,800억 원이라 한다면 기회비용 총액은

$$1,800\text{억 원} \times \frac{1,500}{10,000} = 270\text{억 원으로 계산된다.}$$

〈표 12〉에 제1종 국민주택채권의 단위기회비용 및 연간 기회비용 총액을 추산한 값이 나타나 있으며 〈표 13〉에는 이 같은 방식을 이용하여 추산한 강제로소화지방채의 최근 6년간 기회비용 총액이 나타나 있다. 제1종 국민주택채권과 강제로소화지방채의 기회비용 합계 추이는 〈그림 2〉에 나타나 있는데 최근 6년간 연평균 기회비용은 7,531억5,700만 원으로 집계되었다. 총 기회비용은 2002년 1조1,699억 원까지 증가하였다가 저금리 기조 정착으로 최근까지 감소하였으나 2006년에는 정기예금 금리의 상승으로 다시 증가하여 7,807억 원을 기록하고 있는 상태이다.

〈표 12〉 제1종 국민주택채권 연도별 기회비용 총액

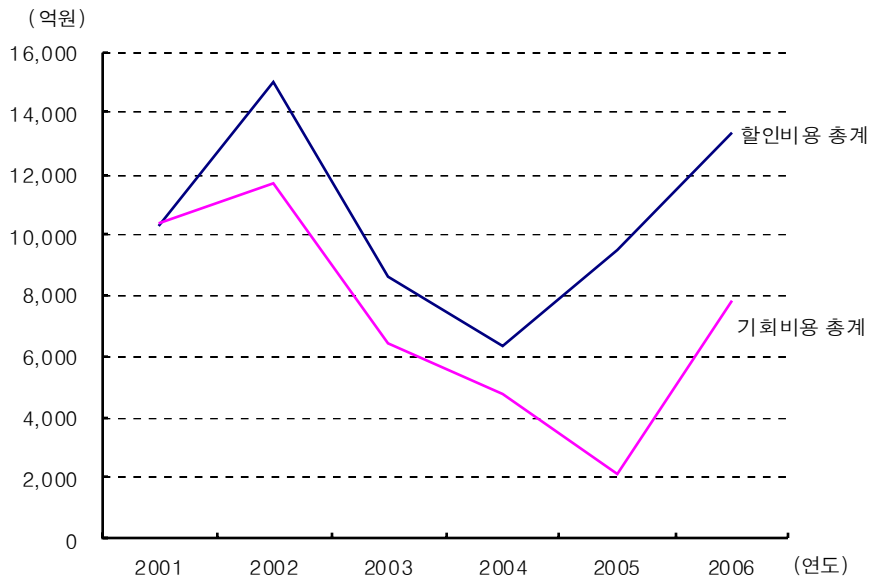
구분	정기예금 만기 수령액(원)	제1종 국민주택채권 만기 수령액(원)	단위기회 비용(원)	제1종 국민주택채권 발행액(억 원)	기회비용 총액(억 원)
1997	16,737.03	12,762.82	3,974.22	24,162	9,602.51
1998	16,684.25	12,762.82	3,921.44	24,907	9,767.13
1999	14,564.49	12,762.82	1,801.67	35,752	6,441.34
2000	14,611.83	12,762.82	1,849.02	37,383	6,912.18
2001	13,439.16	11,592.74	1,846.42	54,396	10,043.80
2002	12,884.83	11,592.74	1,292.09	76,176	9,842.62
2003	12,402.31	11,592.74	809.57	70,902	5,739.99
2004	12,090.68	11,592.74	497.94	59,864	2,980.85
2005	11,717.08	11,592.74	124.34	78,794	979.69
2006	12,154.83	11,592.74	562.09	95,461	5,365.81

〈표 13〉 강제소화지방채 연도별 기회비용 총액

(단위: 억 원)

구분	서울도시철도채권 기회비용 총액	지방도시철도채권 기회비용 총액	지역개발채권 기회비용 총액	합계
2000	1,064.61	457.99	1,124.37	2,646.97
2001	262.66	22.01	58.47	343.15
2002	727.59	333.00	795.93	1,856.53
2003	303.13	94.07	273.52	670.73
2004	584.15	292.91	919.81	1,796.86
2005	365.93	114.42	619.91	1,100.26
2006	520.56	217.56	1,703.45	2,441.57

〈그림 2〉 강제소화채권의 할인비용 및 기회비용 추이



IV. 시장기능 활성화와 제도적 개선방안

기본적으로 채권이란 발행시장 또는 유통시장에서 투자자의 자유의사에 의해 시장가격으로 살 수 있어야 하는 금융자산이다. 과거 자본시장의 여건이 열악하였고 금리수준도 매우 높았던 시대에는 강제소화채권을 통해 사회적으로 필요한 공공정책 수행을 위한 재원조달을 저렴한 비용으로 손쉽게 할 수 있었기 때문에 이 제도의 운용이 이해되기도 한다. 하지만 자본시장도 지속적으로 발전하고 있고 금리도 과거보다는 훨씬 낮은 수준에서 안정되어 있는 현 시점에서, 더구나 금융허브를 지향한다는 국가가 민간에 국공채 매입의무를 부과하여 재원조달을 하는 것은 정당화하기가 어렵다. 따라서 중앙정부가 지자체가 공공사업을 목적으로 채권발행을 통해 필요한 재원을 조달하려고 한다면 강제소화 대신 발행시장에서 시장원리에 따라 조달하는 것이 정상적인 방법이다.

이 장에서는 강제소화채권제도를 폐지하고 필요한 재원을 시장발행을 통해 조달하기 위한 제도적 여건에 대한 검토를 한다. 물론 강제소화채권 발행 대신 필요한 재원을 재정차입이나 증세, 지자체의 경우 중앙정부의 보조금 등 다른 방법을 통해 해결할 수도 있지만 본 보고서에서는 시장을 통한 재원조달에 초점을 두고 논의를 전개하고자 한다. 강제소화채권은 크게 국채와 지방채의 두 종류로 나눌 수 있다. 국채와 지방채가 처한 시장 및 제도적 환경은 다르기 때문에 강제소화채권의 성격에 따라 시장발행의 용이성에 차이가 있을 수 있다. 따라서 이러한 차이를 고려한 몇 가지 정책적 조합을 생각해 볼 수도 있다. 즉 강제소화채권제도 폐지의 당위성을 강조함과 동시에 현실적 조건을 고려한 개선방안도 함께 논의하고자 한다.

1. 시장 여건

(1) 국채의 경우

국민주택채권은 국채로서 국민주택기금의 주요 수입원 중의 하나이다. 국민주택기금은 1981년 주택건설촉진법에 의거하여 설치된 융자성 공공자금인데 주택종합계획을 효율적으로 실시하기 위하여 필요한 자금을 확보하고, 이를 원활히 공급하기 위함을 목적으로 한다. 2003년에 주택건설촉진법이 주택법으로 법명이 바뀌어 현재는 주택법 제60조에 기금의 법적 근거가 명시되어 있다. 국민주택기금은 정부출연금, 공공자금관리기금으로부터의 예수금, 국민주택채권 등을 재원²³⁾으로 하고 있다. 국민주택기금의 조성재원에 대한 구체적인 사항은 <표 14>에 나타나 있다.

현재 실질적으로 채권발행을 통한 수입은 제1종 국민주택채권에 의해 이루어지고 있는데 연 3%의 이자율로 발행된다. 이 이자율은 다른 차입금 및 예탁금에 비해 가장 낮은 수준에 해당된다. 국민주택채권의 경우 이자율이 시장금리보다도 낮음은 물론 다른 공공기금 등으로부터의 차입금에 비해서도 낮은 수준이다. 결국 강제로 소환되는 채권의 특성을 악용하여 적은 비용으로 자금을 조달하고 있는 상황이다.

23) 국민주택기금의 재원(주택법 제60조)

1. 정부의 출연금 또는 예탁금
2. 「공공자금관리기금법」에 의한 공공자금관리기금으로부터의 예수금
3. 「재건축초과이익 환수에 관한 법률」에 의한 재건축부담금 중 국가 귀속분
4. 국민연금 또는 대통령령이 정하는 기금 등으로부터의 예탁금
5. 국민주택채권 발행으로 조성된 자금
6. 「복권 및 복권기금법」 제23조 제1항의 규정에 의하여 배분된 복권수익금
7. 입주자저축자금(청약저축) 중 대통령령이 정하는 국민주택을 공급받고자 하는 자의 저축자금
8. 출자기관의 배당수익 및 대출자산의 매각자금
9. 주택건설사업 또는 대지조성사업을 위하여 외국으로부터 차입하는 자금
10. 국민주택기금의 회수금·이자수입금과 국민주택기금 운용으로 생기는 수익
11. 국민주택사업의 시행에 따른 부대수익
12. 그 외 건설교통부장관은 국민주택기금의 운용상 필요한 때에는 국민주택기금의 부담으로 한국은행 또는 금융기관 등으로부터 자금을 차입할 수 있음.

〈표 14〉 국민주택기금 조성재원

재원별	내용	금리	기간
제1종 국민주택채권	등기·등록, 인·허가 시 첨가 발행	연 3.0% (2001. 7. 31 이전 연 5.0%)	5년
제2종 국민주택채권	공공택지 내 85㎡ 초과 주택공급 시 발행 (채권입찰제)	연 0% (1999. 7. 15 이전 연 3.0%)	10년 (1999. 7. 15 이전 20년)
제3종 국민주택채권	공공택지분양 시 건설업 체에 발행	연 0% (2005. 6. 도입, 2006. 2. 폐지)	10년
청약저축	국민주택을 공급받기 위 해 가입해야 하는 저축 (입주자 선정자격 부여)	연 4.5% - 2년 미만: 연 3.5% - 1년 미만: 연 2.5%	당첨 시 까지
재정출연금	정부출연금	-	-
재특용자차입금	재정용자특별회계에서 차입	변동금리 (연 4.43%)	20년 이내
농특용자차입금	농어촌구조개선특별회 계에서 차입	연 3.0%	20년
공공자금관리기 금예수금	공공자금관리기금의 예 탁자금	국채금리 + 0.01%p (5.9 ~ 11.10%)	3~10년
주택복권자금	주택복권 발행·판매	-	-
예탁금	공무원·사학·국민연 금기금	정기예금 이율	3년 이내
차관자금	세계은행 차관자금	IBRD변동금리 (연 4.84% 수준)	15년
용자금 회수	만기가 도래한 기금 대 출금 회수	-	-
이자수입 등	대출금의 이자수입 등	-	-
주택저당증권 (MBS)		시장상황에 따라 결정	

주: 1) 2005년 5월 말 기준

2) 주택복권자금은 2004년도에 복권기금전입금으로 흡수통합
자료: 건설교통부, 국민주택기금 업무편람(2006. 8)

〈표 15〉에는 국민주택기금의 수입원이 연도별 및 각 항목별로 나타나 있는데 국민주택채권 발행을 통한 재원의 비중이 전체 기금의 37.3%로 가장 큰 비중을 차지하고 있다. 1998년 이후 20% 후반대의 비중을 유지하다 2002년에 39.7%로 급격히 상승한 후 최근 3년간 평균 33.6%의 비중을 차지하고 있다. 한편 재정용자특별회계용자(재특용자), 농어촌구조개선특별회계용자(농특용자), 공공자금관리기금(공자기금) 예수금 등 공공기금으로부터의 자금조달은 2000년 들어 급격히 감소하고 있다. 재특용자, 농특용자, 공자기금 예수금의 합계는 1998년 2조1,558억 원을 기록하였으나 2005년에는 540억 원으로 급감하였다. 이에 따라 이들 자금의 비중은 1998년에 21.7%였으나 2005년에는 0.3%에 불과하다.

특히 재특용자의 급격한 감소는 문제점을 내포하고 있다. 통상 재정투용자는 주로 소요자금의 규모가 크거나 수익성이 낮아 민간 기업의 투자가 부적합한 사업, 복지·주거·환경 등의 국민의 편익 증진, 중소기업 지원 등 국가의 중장기적인 성장 능력 배양에 필요한 사업 등을 지원 대상으로 하고 있다. 그런 관점에서 볼 때 국민주택 건설을 목적으로 하는 사업에 재특용자의 비중이 줄어들고 이를 민간으로부터 강제로 조달한 채권이 대체하는 형태는 바람직하지 못하다.

일부에서는 주거문제에 대한 국가의 개입 필요성을 이유로 국민주택채권 강제소화의 정당성을 주장하기도 한다. 즉 국민 누구나 최소한의 안정적인 주거생활을 누릴 수 있는 권리가 있으며 ‘주택은 가계가 소비하는 재화 중 단위가격이 가장 높은 재화이므로 이에 대한 부담능력이 없는 시장소외계층을 위한 주거문제 해결에 정부가 개입하여야 하기 때문에’²⁴⁾ 이를 목적으로 한 채권 매입의무 부과는 필요하다는 것이다. 하지만 주거문제에 정부가 개입하는 것과 채권의 매입의무 부과는 별개의 문제이다. 주거복지를 위하여 정부가 재정을 투입하거나 주거안정을 목적으로 한 공공기관을 설치·운영하는 것이 대부분의 국가에서 채택하고 있는 정부의 개입 방식이지 채권을 시장금리보다 훨씬 낮은 수준에서 강제로 소화시켜 자금을 조달하는 방식은 아니다.

24) 윤주현(2002), p.13.

〈표 15〉 국민주택기금 수입원

(단위: 억 원, %)

구분	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
국민주택채권	24,294 (31.5)	27,806 (35.0)	25,125 (25.2)	35,752 (26.9)	37,382 (26.7)	54,396 (28.5)	76,176 (39.7)	70,902 (34.1)	59,864 (29.4)	84,736 (37.3)
청약저축	4,969 (6.4)	4,200 (5.3)	2,381 (2.4)	2,022 (1.5)	2,312 (1.7)	3,041 (1.6)	6,014 (3.1)	9,020 (4.3)	11,531 (5.7)	16,248 (7.2)
채특용자	5,900 (7.7)	5,900 (7.4)	4,940 (5.0)	7,104 (5.3)	3,600 (2.6)	1,000 (0.5)	200 (0.1)	373 (0.2)	360 (0.2)	360 (0.2)
농특용자	895 (1.2)	554 (0.7)	620 (0.6)	776 (0.6)	388 (0.3)	170 (0.1)	360 (0.2)	187 (0.1)	180 (0.1)	180 (0.1)
공자기금	9,884 (12.8)	9,499 (12.0)	15,998 (16.1)	36,284 (27.3)	18,219 (13.0)	26,594 (13.9)	- -	- -	- -	- -
복권기금 전입금	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	- -	3,851 (1.9)	4,846 (2.1)
기타예수금	200 (0.3)	150 (0.2)	18,100 (18.2)	- -	- -	- -	- -	100 (0.0)	- -	- -
용자금회수	10,567 (13.7)	10,424 (13.1)	10,671 (10.7)	23,026 (17.3)	32,947 (23.5)	58,565 (30.7)	70,650 (36.8)	57,720 (27.8)	48,008 (23.6)	54,699 (24.1)
주택복권자금	507 (0.7)	588 (0.7)	595 (0.6)	670 (0.5)	768 (0.5)	777 (0.4)	1,054 (0.5)	5,304 (2.6)	1,079 (0.5)	- -
주택저당증권 발행	- -	- -	- -	- -	12,773 (9.1)	7,427 (3.9)	5,102 (2.7)	3,089 (1.5)	- -	- -
이자수입 등	16,302 (21.1)	19,335 (24.3)	20,344 (20.4)	23,577 (17.7)	25,896 (18.5)	26,731 (14.0)	23,870 (12.4)	22,528 (10.8)	21,115 (10.4)	22,012 (9.7)
전기이월자금	3,600 (4.7)	1,000 (1.3)	892 (0.9)	3,874 (2.9)	5,793 (4.1)	12,211 (6.4)	8,574 (4.5)	38,584 (18.6)	57,481 (28.3)	43,928 (19.4)
계	77,118 (100.0)	79,456 (100.0)	99,666 (100.0)	133,085 (100.0)	140,078 (100.0)	190,912 (100.0)	192,000 (100.0)	207,807 (100.0)	203,469 (100.0)	227,009 (100.0)

주: 괄호 안은 비중
자료: 건설교통부

기본적으로 국채의 경우 제1종 국민주택채권의 강제소화는 폐지하고 국민주택기금에 재정의 역할을 강화하는 방식으로 개선되어야 한다.²⁵⁾ 필요하다면 제1종 국민주택채권을 국고채 발행형식인 시장에서 경쟁입찰을 통해 발행하여야 한다. 현재 국고채의 수요기반은 매우 안정적인 편이다. 2006년 중 60조7천억 원의 국고채가 발행되었으며 이는 전체 채권발행액 380조9천억 원의 15.9% 수준이다. 채권발행시장에서 국고채가 차지하는 비중은 점차 커지고 있는데 2003년 12.1%, 2004년 15.9%, 2005년에는 15.6%를 기록하였다. 만기별로 보면 중장기채의 비중이 높아서 3·5·10·20년물 발행비중(%)이 2006년 기준 25 : 40 : 25 : 10(15조4천억 원 : 24조4천억 원 : 15조1천억 원 : 5조8천억 원)을 기록하고 있다.

또한 국고채 평균 응찰률(응찰액/낙찰액, %)이 약 160%에 달하는 등 국고채에 대한 시장 수요도 높다. 2005년에는 3·5·10년물 국고채 평균 응찰률이 154.3 %를 기록하여 국고채에 대한 안정적인 수요를 확인할 수 있다. 유통시장에서의 거래량도 2006년 국고채 거래량은 전체 채권 거래량 1,628조8천억 원의 56.7% 수준인 922조8천억 원을 차지하고 있어 거래도 활발하다. 국고채 회전율(% , 거래량/잔액)은 446.2%로 2006년 전체 채권 회전율 209.1%에 비해 매우 높은 수준을 기록하고 있다. 따라서 제1종 국민주택채권을 시장발행으로 전환하여도 큰 문제는 없을 것이며 국고채의 월별 균등발행 기조를 유지한다면 증가된 발행물량이 분산되어 시장에 미치는 영향도 그리 크지 않을 것이다.

(2) 지방채의 경우

가. 지방자치단체 예산구조

도시철도채권 및 지역개발채권을 강제소화 대신 시장발행으로 발행방식을 전환하기 위해서는 지방채의 발행시장 여건이 중요하다. 국민주택채권과 같은

25) 제2종 국민주택채권의 경우는 공공택지 안에서 건설되는 주택을 분양받는 자에게만 매입의무가 부과되며 개발이익의 환수를 목적으로 한 부동산정책 수단의 하나이므로 본 보고서에서는 제2종 채권에 대해서는 제도개선 여부를 판단하지 않는다.

국채의 경우 현재 시장수요가 상당히 안정적이므로 시장발행이 가능하지만 지방채의 경우 상황이 다소 다르다. 국채는 우리나라 전체 예산 재원의 30% 이상을 차지하고 국채 발행액은 전체 채권발행액의 15% 이상, 국채 거래량은 전체 채권 거래량의 50% 이상을 차지하고 있다. 하지만 지방채는 지방정부 예산의 극히 일부분에 불과하다. 따라서 채권시장에서 차지하는 비중도 미미하다. 지방채의 시장구조를 살펴보기에 앞서 우선 지방자치단체의 예산구조와 여기서 지방채가 차지하는 비중을 우선 살펴보기로 한다.

지방자치단체 예산의 재원은 자체수입, 의존수입, 지방채의 세 부분으로 나눌 수 있다. 자체수입은 지방세 및 세외수입으로, 의존수입은 지방교부세, 지방양여금, 국고보조금으로 구성된다. 2007년 예산을 기준으로 하면 재원 중 자체수입이 차지하는 비중이 59%, 의존수입이 차지하는 비중이 38%, 지방채 수입은 3%에 불과하다. 과거와 비교해 보면 자체수입과 지방채의 비중이 줄고 의존수입의 비중이 증가한 상황이다. 지방자치 실시 원년인 1991년에는 자체수입 67.7%, 의존수입 21.6%, 지방채 10.7%의 비중이었으나 최근에는 자체수입이 60% 내외, 의존수입이 30% 후반대, 지방채가 3%대의 비중을 차지하고 있다.

의존수입 비중의 증가는 1998년을 시점으로 시작되었는데 이는 1998년부터 국고보조금의 증가와 2000년부터의 지방교부세 법정률 인상에 따른 결과이다.²⁶⁾ 국고보조금의 경우 1992년 이후 꾸준히 증가하였는데 중앙정부가 조건부 보조금의 특성을 가지는 국고보조금을 통해 지방을 통제하려는 경향과 더불어 지방자치단체의 국가재정에 대한 의존성이 서로 상승효과를 내면서 급격히 증가한 것으로 보인다. 한편 지방교부세 법정률은 2000년에 지방재정기반 확충을 이유로 13.27%에서 15%로 인상되었다. 2005년에는 지방양여금이 폐지되고 이 재원 중 일부가 지방교부세로 전환되면서 법정률이 15%에서 18.3%로 한 차례 인상되었다가 분권교부세가 도입됨에 따라 다시 19.13%로 인상되었다.

한편 지방채의 경우 그 비중이 1991년도 이후 점진적으로 감소하기는 하였으나 그 규모는 1999년도까지는 증가하였다. 하지만 2000년 이후부터는 지방채 발행규모 자체가 감소하면서 비중도 급격히 하락하게 되었다. 금액 자체(결

26) 서정섭(2005), p.120.

〈표 16〉 지방자치단체 세입순계예산 규모

(단위: 억 원, %)

구분	계	자체수입			의존수입				지방채
		지방세	세외수입		지방교부세	지방양여금	국고보조금		
1991	297,422 (100)	201,337 (67.7)	80,351 (27.0)	120,986 (40.7)	64,155 (21.6)	34,524 (11.6)	5,570 (1.9)	24,061 (8.1)	31,930 (10.7)
1992	346,920 (100)	249,907 (72.0)	94,622 (27.3)	155,285 (44.8)	69,061 (19.9)	39,251 (11.3)	12,306 (3.5)	17,504 (5.0)	27,952 (8.1)
1993	377,945 (100)	265,903 (70.4)	110,258 (29.2)	155,645 (41.2)	80,026 (21.2)	44,124 (11.7)	14,211 (3.8)	21,691 (5.7)	32,016 (8.5)
1994	444,173 (100)	311,591 (70.2)	132,286 (29.8)	179,305 (40.4)	96,493 (21.7)	48,214 (10.9)	16,961 (3.8)	31,318 (7.1)	36,089 (8.1)
1995	523,789 (100)	360,634 (68.9)	153,169 (29.2)	207,465 (39.6)	116,539 (22.2)	56,746 (10.8)	18,701 (3.6)	41,092 (7.8)	46,616 (8.9)
1996	630,855 (100)	450,075 (71.3)	173,965 (27.6)	276,110 (43.8)	140,283 (22.2)	65,239 (10.3)	25,744 (4.1)	49,300 (7.8)	40,497 (6.4)
1997	695,716 (100)	496,609 (71.4)	184,977 (26.6)	311,632 (44.8)	154,527 (22.2)	70,146 (10.1)	28,772 (4.1)	55,609 (8.0)	44,580 (6.4)
1998	691,207 (100)	465,157 (67.3)	171,483 (24.8)	293,674 (42.5)	179,865 (26.0)	73,345 (10.6)	28,855 (4.2)	77,665 (11.2)	46,185 (6.7)
1999	731,257 (100)	483,197 (66.1)	185,686 (25.4)	297,511 (40.7)	195,123 (26.7)	69,187 (9.5)	29,061 (4.0)	96,875 (13.2)	52,937 (7.2)
2000	771,761 (100)	518,931 (67.2)	203,616 (26.4)	315,315 (40.9)	220,555 (28.6)	84,494 (10.9)	37,134 (4.8)	98,927 (12.8)	32,275 (4.2)
2001	939,956 (100)	626,232 (66.6)	266,399 (28.3)	359,833 (38.3)	281,562 (30.0)	123,501 (13.1)	46,281 (4.9)	111,780 (11.9)	32,162 (3.4)
2002	1,105,078 (100)	738,682 (66.8)	315,836 (28.6)	422,846 (38.3)	328,880 (29.8)	124,791 (11.3)	41,901 (3.8)	162,188 (14.7)	37,516 (3.4)
2003	1,227,260 (100)	861,859 (70.2)	330,620 (26.9)	531,239 (43.3)	337,043 (27.5)	150,378 (12.3)	44,120 (3.6)	142,545 (11.6)	28,358 (2.3)
2004	1,258,435 (100)	905,470 (72.0)	341,594 (27.1)	563,876 (44.8)	318,206 (25.3)	144,753 (11.5)	38,489 (3.1)	134,964 (10.7)	34,760 (2.8)
2005	1,284,146 (100)	878,400 (68.4)	359,769 (28.0)	518,631 (40.4)	369,710 (28.8)	200,253 (15.6)	-	169,457 (13.2)	36,037 (2.8)
2006	1,154,722 (100)	696,349 (60.3)	380,737 (33.0)	315,612 (27.3)	420,282 (36.4)	209,278 (18.1)	-	211,004 (18.3)	38,091 (3.3)
2007	1,119,864 (100)	659,241 (58.9)	380,732 (34.0)	278,509 (24.9)	425,673 (38.0)	214,083 (19.1)	-	211,590 (18.9)	34,950 (3.1)

주: 2005년까지는 세입순계결산이며 2006년은 최종예산, 2007년은 당초 예산임.

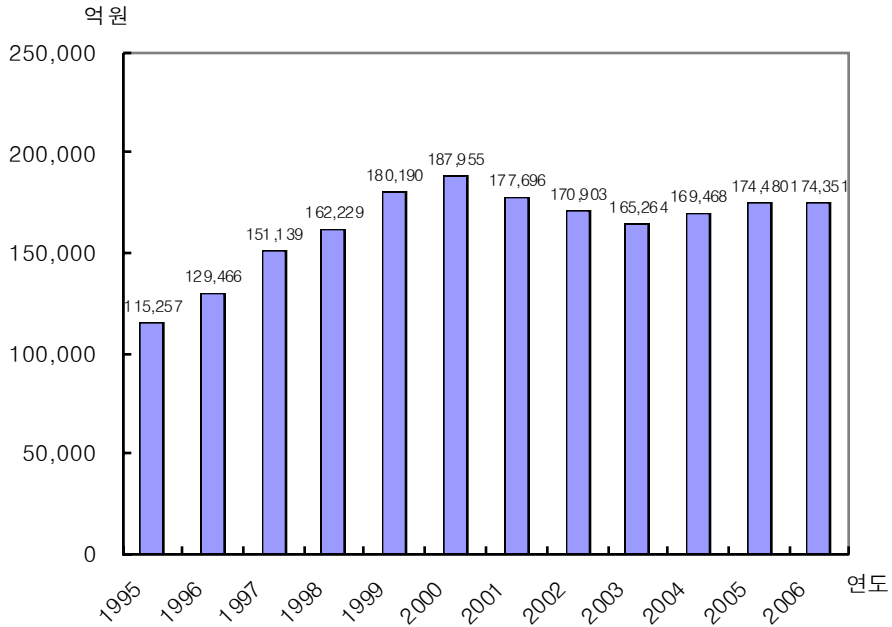
자료: 행정자치부, 지방자치단체 예산개요 각 호 및 서정섭(2005) 참조

산기준)로 비교해 보면 2005년 지방자치단체의 예산은 128조4,146억 원으로서 1991년 29조7,422억 원에 비해 4.32배 증가하였다. 한편 1991~2005년 기간 동안 예산 구성항목 중 자체수입은 4.36배 증가하여 전체 예산과 비슷한 증가 폭을 보인 반면 의존수입은 5.76배나 증가하였고 지방채의 경우 겨우 1.13배 증가하는 데 그쳤다. 즉 지방채의 부진한 발행실적이 의존수입의 증가로 대체된 셈이다. 지방채 발행이 저조한 이유로는 90년대 초반에 지방채 발행이 많았던 것에 대한 상환부담과 지방채가 ‘소모성 빚’이라는 부정적 인식이 강하다는 점을 들 수 있다.

나. 지방채시장의 현황 및 문제점

2006년 12월 말 현재 지방자치단체 지방채 잔액은 총 17조4,351억 원으로 전년에 비해 0.07%(129억 원) 감소한 상태이다. 지방채 잔액은 2001년 이후 6년간 17조 원대를 오르내리면서 안정된 수준을 보이고 있다. 1990년대에는 지방자치단체별로 경쟁적으로 지역 현안사업 등을 의욕적으로 추진하면서 지방채무가 2000년까지 지속적으로 증가해 왔다. 1995년 11조5,257억 원이었던 지방채무는 2000년 18조7,952억 원까지 증가하다 이후 하락세를 보이며 17조 원대에 머무르고 있다. 지방채의 발행조건을 살펴보면 2005년 현재 이자율 5% 미만의 지방채 잔액이 전체의 80% 이상을 차지하고 있으며 상환기간이 10~15년의 중장기채가 전체의 69.1%에 이르고 있다. 즉 이자율 5% 미만의 중장기채가 지방채의 대표적 발행조건이라 할 수 있다. 한편 지방채 발행방법은 크게 증서차입과 증권발행으로 나눌 수 있다. 전체 지방채 발행 규모 중 증서차입의 형태가 94.1%이며 증권발행 형태는 5.9%에 그치고 있다. 증서차입을 통한 지방채 발행은 최근 그 비중이 점점 커지고 있는데 1997년 증서차입의 비중은 60.3%를 차지하였으나 최근 들어서는 90% 중반대의 비중을 차지하고 있다.

〈그림 3〉 지방채 잔액 현황



자료: 행정자치부, 조기현(2000)

〈표 17〉 이율별 지방채 잔액 현황

구분	5% 미만	6% 미만	8% 미만	10% 미만
2001	57,419 (32.3)	23,234 (13.1)	84,003 (47.3)	13,039 (7.3)
2002	63,757 (37.3)	59,891 (35.1)	41,539 (24.3)	5,716 (3.3)
2003	111,358 (67.4)	24,439 (14.8)	26,842 (16.2)	2,625 (1.6)
2004	140,609 (83.0)	16,148 (9.5)	11,573 (6.8)	1,138 (0.7)
2005	140,882 (80.7)	26,595 (15.3)	6,728 (3.9)	275 (0.1)

주: 괄호 안은 비중

자료: 행정자치부

〈표 18〉 상환기간별 지방채 잔액 현황

구분	1~4년채(단기채)	5~9년채(중기채)	10~15년채(중장기채)	16년 이상(장기채)
2000	13,609 (7.2)	42,078 (22.4)	115,565 (61.5)	16,703 (8.9)
2001	10,232 (5.8)	34,220 (19.2)	118,477 (66.7)	14,767 (8.3)
2002	3,756 (2.2)	34,257 (20.0)	120,529 (70.5)	12,361 (7.3)
2003	3,984 (2.4)	38,256 (23.2)	112,121 (67.8)	10,903 (6.6)
2004	2,676 (1.6)	43,288 (25.5)	114,405 (67.5)	9,099 (5.4)
2005	1,097 (0.6)	44,613 (25.6)	120,592 (69.1)	8,178 (4.7)

주: 괄호 안은 비중

자료: 행정자치부

〈표 19〉 발행방법 및 자금별 지방채 잔액 현황

(단위: 억 원)

구분	증서차입					증권발행				
	계	정부 자금	지방공공 자금	해외 차관	민간 자금	계	모집 공채	매출 공채	교부 공채	해외 증권
2000	159,501 (84.9)	99,239 (52.8)	49,569 (26.4)	4,495 (2.4)	6,198 (3.3)	28,454 (15.1)	12,334 (6.6)	11,061 (5.8)	322 (0.2)	4,737 (2.5)
2001	152,918 (86.1)	104,089 (58.6)	40,218 (22.7)	3,916 (2.2)	4,695 (2.6)	24,778 (13.9)	8,251 (4.6)	12,578 (7.1)	221 (0.1)	3,728 (2.1)
2002	154,351 (90.3)	107,013 (62.6)	38,103 (22.3)	4,614 (2.7)	4,621 (2.7)	16,552 (9.7)	3,179 (1.8)	1,328 (0.7)	86 (0.1)	
2003	149,213 (90.2)	99,937 (60.5)	41,708 (25.2)	4,233 (2.5)	3,335 (2.0)	16,051 (9.8)	2,293 (1.4)	13,755 (8.3)	3 (0.1)	
2004	157,591 (93.0)	100,300 (59.2)	52,214 (30.8)	3,176 (1.9)	1,901 (1.1)	11,877 (7)	1,125 (0.7)	10,752 (6.3)		
2005	164,135 (94.1)	10,975 (57.9)	60,074 (34.4)	1,966 (1.1)	1,120 (0.7)	10,345 (5.9)	231 (0.1)	10,114 (5.8)		
2006	165,808 (95.1)					8,569 (4.9)				

주: 괄호 안은 비중

자료: 행정자치부

한편 현재 우리나라의 지방채무 상황은 상당히 건전한 편이다. 지방예산 대비 지방채무 비율은 11.63%이며 이는 일본의 216%에 비해 상당히 낮은 수준이다. 이와 같은 낮은 지방채무 규모에는 지금까지 중앙정부가 지방채 발행조건을 엄격히 관리해 온 점, 지방채에 대한 부정적 시각 등 여러 가지 요인이 작용하고 있지만 채권시장에서 지방채가 발행되지 않은 것도 중요한 요인 중의 하나이다. 투자자산으로서 충분한 물량의 지방채가 시장에 공급되지 않으니 지방채 수요기반이 취약해질 수밖에 없고 이는 다시 지방채 발행을 제약하는 요인으로 작용하여 악순환이 반복되고 있는 실정이다. 다행스럽게도 그동안 지방채 발행에 있어 제도적 걸림돌이 되어 온 기채승인제가 폐지되고 2006년부터는 지방채 발행 총액한도제²⁷⁾가 실시되고 있어 일정 한도 내에서 지자체가 자유롭게 지방채를 발행할 수 있는 환경은 조성되어 있다. 하지만 아직은 지방채 발행이 활성화되지는 않고 있다. 2006년의 지방채 발행 한도액은 5조8,649억 원이었으며 당해 지방채 발행액은 2조8,638억 원으로 2005년 대비 11.6%(2,974억 원) 증가한 액수였다. 이 발행금액은 한도액의 48.8%에 불과하다.

〈표 20〉 지방채 발행 한도액 및 발행액

(단위: 억 원)

2005년		2006년		발행액 증감 (증가율)	한도액 대비 발행률
발행액	한도액	발행액	한도액		
25,664	-	28,638	58,649	2,974(11.6%)	48.8%

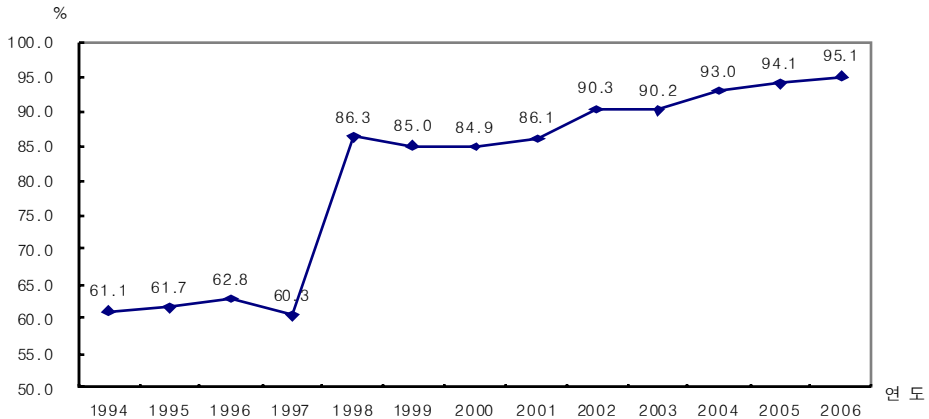
주: 한도액 최고: 서울 1조371억 원, 최저: 계룡시 23억 원
자료: 행정자치부

현재 지방채시장의 가장 큰 문제점은 공공자금 중심의 차입구조가 고착되어 있어 자본시장을 통한 민간자금의 조달이 거의 이루어지지 않고 있다는 것이

27) 기존의 지방채 발행 방식인 기채승인제는 지방자치단체가 지방채 발행 승인 신청을 하고 이를 정부(행정자치부)가 승인을 하면 지방채를 발행하는 방식인 반면에 2006년부터 실시된 총액한도제는 지방자치단체별로 한 회계연도 중에 발행할 수 있는 지방채무규모를 설정하고 그 범위 내에서 지방자치단체가 지방의회의 승인을 받아 자율적으로 지방채를 발행하는 제도이다. 부록의 지방채 발행체계에 관한 자료를 참조

다. 즉 지방자치단체가 정부 및 공공기관과 기채계약을 맺고 차입증서를 제출하여 자금을 조달하는 증서차입 형태가 지방채 발행에 있어 압도적인 비중을 차지하고 있다는 것이다. 이러다 보니 증권발행을 통해 자본시장에서 자금 조달 및 유통이 이루어지는 채권 본연의 기능이 작동하지 않는 시장구조가 된 상태이다. 지방채의 수요처로 정부 및 공공자금에 과다하게 의존하다 보니 지방채 발행규모가 지방자치단체에 따라 적정규모보다 과소 또는 과다한 경우가 발생하며 모집공채를 통한 지방채 인수가 극도로 저조하다 보니 시장의 가격 기능이 왜곡되고 효율적인 지방채 유통시장의 발달이 이루어지지 않고 있다.

〈그림 4〉 증서차입채 비중 추이



자료: 행정자치부, 조기현(2000)

게다가 증서차입 의존도가 갈수록 심화되는 양상을 보이고 있는 것도 문제이다. 1994년에 61.1%의 비중을 차지하던 증서차입채는 1998년에는 86.3%로 급격히 상승한 뒤 지속적으로 증가하여 2006년에는 95.1%에까지 이른 상황이다. 증서차입을 통한 자금조달 중에서도 해외자금조달을 포함한 민간자금의 비중은 1.8%에 불과하다. 한편, 증권발행 형태로 조달되는 자금도 대부분 인·허가 시 강제소화식으로 민간이 강제적으로 인수하는 매출공채에 의존하고 있는 실정이다. 2005년 말 기준으로 보면 전체 지방채 잔액 17조4,480억 원

중 94.1%인 16조4,135억 원이 증서차입 형태로 조달되었고 5.9%인 1조345억 원만이 증권발행 형태로 조달되었다. 5.9% 비중 중에서도 시장을 통한 자금조달인 모집공채는 전체 잔액의 0.1%(231억 원)에 불과하고 매출공채가 나머지 5.8%(1조114억 원)를 채우고 있다.

2. 정책 대안에 대한 검토

(1) 강제소화국채

가장 이상적인 정책 대안은 강제소화채권제도를 폐지하고 강제소화채권이 담당하던 각종 사업에 필요한 재원은 채권의 시장발행으로 조달하는 것이다. 이 경우 국채인 제1종 국민주택채권은 국채에 대한 안정적인 수요를 감안할 때 시장발행이 충분히 가능하다고 판단된다. 단, 발행액은 지금의 강제소화 방식을 통한 금액보다 줄여야 할 필요가 있다. 2001년 이후 부동산 경기 상승 등의 영향으로 제1종 국민주택채권의 발행액은 연평균 19.3%의 증가율을 보여 왔다. 이에 비해 다른 재원의 증가 폭은 그리 크지 않아 전체 기금의 증가율은 2001년 이후 연평균 증가율은 약 11%를 기록하고 있다. 즉 기금 증가의 상당 부분이 채권발행 증가에 기인한다는 것을 알 수 있다. 하지만 기금이 증가한 만큼 운용의 내실화가 이루어지는 것도 아니다. 기획예산처가 실시한 2006년 기금운용평가²⁸⁾에 따르면 국민주택기금은 자산운용에 있어 평가가 최하위를 기록하고 있다. 자산운용부문 평가대상 중 대형사업 6개 중에서 계량 및 비계량 평가²⁹⁾ 모두에서 최하위를 기록하여 종합적으로도 최하위를 기록하였다. 자산운용부문에 대하여 평가를 받았는데 그 순위도 최하위를 기록하였다. 기금평가의 지적사항에 따르면 국민주택기금의 경우 사업비지출에 대한 합리적인 추정이 없으며 유동성관리의 비효율성으로 인해 자산운용수익률이 저조하

28) 2006년도 기금운용평가는 39개 기금을 대상으로 평가하였는데 사업운영부문의 26개, 자산운용부문의 33개, 중복되는 기금 20개를 대상으로 하고 있다.

29) 절대수익률, 적정유동성, 위험조정수익률 등 7개의 계량지표와 운용정책의 적정성, 관리활동의 효율성 등 6개의 비계량지표를 이용하여 평가를 함.

다는 평가를 받고 있다. 강제소화를 통해 자금조달이 용이하고 채권발행액이 유동적이기 때문에 자금의 효율적이고 체계적 운용에 대한 인센티브가 높지 않다는 것도 이 같은 기금평가 결과의 한 요인으로 작용한다.

〈표 21〉 2006년 사업운영 및 자산운용부문 최상위 및 최하위 기금

구 분		기금 수	최상위 기금	최하위 기금
사업 운영 부문	연금금융	10개	기술보증 등 3개 기금(77.0점)	농수산신용보증기금(62.0점)
	복지노동	7개	산재보상보험기금(71.0점)	군인복지기금(50.3점)
	교육문화	6개	복권기금(74.9점)	방송발전기금(60.7점)
	산업과학	3개	쌀소득보전기금(73.4점)	수산발전기금(56.3점)
자산 운용 부문	대형연금	3개	공무원연금기금(87.9점)	사학연금기금(80.4점)
	대형사업	6개	수출보험기금(83.9점)	국민주택기금(66.4점)
	중 형	10개	문예진흥기금(82.6점)	학자금신용보증기금(61.9점)
	소 형	14개	예보채상환기금(80.9점)	군인복지기금(56.1점)

자료: 기획예산처, 2006년도 기금운용평가 결과

〈표 22〉 2006년도 자산운용부문 대형사업 평가 결과

구분	기금명	2006년 순위	2006년도 점수		
			계량	비계량	총합
대형 사업	수출보험기금	1	30.6	53.3	83.9
	부실채권정리기금	2	24.5	50.3	74.8
	신용보증기금	3	23.5	51.1	74.6
	전력산업기반기금	4	26.3	45.9	72.1
	고용보험기금	5	25.1	46.5	71.6
	국민주택기금	6	22.5	43.9	66.4
	소 계 (평균)		25.42	48.50	73.90

자료: 기획예산처, 2006년도 기금운용평가 결과

또한 국민주택기금사업의 정책적 목표달성에 대한 평가도 그다지 높지 않게 나타나고 있다. 국회예산정책처 보고서(2006)에 따르면 '주거복지제고'라는 국

민주택기금의 정책목표를 달성함에 있어 정책대상계층과 지원방향이 적합한지, 즉 사업목표와 대상자, 그리고 수단체계 간의 적정성을 평가한 결과 스스로 주택구입이 가능한 중산층이 기금의 대출혜택을 받고 있어 '정부실패'의 가능성이 있는 것으로 평가하고 있다. 또한 '저소득·영세민 전세사업', '근로자·서민 주택구입사업', '매입임대사업' 국민주택기금의 8개 사업들에 대한 효과성을 분석한 결과 반 이상의 사업에서 효과성이 적은 것으로 나타났다. 보고서는 또한 국민주택기금사업과 공공주택금융사업 간의 사업중복성이 있어 공공자금의 자원배분이 비효율적으로 이루어지고 있다고 평가하고 있다.

이상의 여러 평가에서 알 수 있듯이 현재 국민주택기금의 운용은 개선의 여지가 상당하다고 할 수 있다. 기금운용의 개선은 기금의 주 수입원인 국민주택채권의 시장발행과도 관련이 깊다. 채권의 적정발행액이 산출되기 위해서는 기금의 운용상황이 효율적이라는 것이 보장이 되어야 가능하기 때문이다. 따라서 국민주택채권의 강제소화 폐지는 국민주택기금 운용에 대한 전반적인 검토와 개선이 함께 이루어져야 할 것이다. 즉 국민주택기금의 혁신을 통해 국민주택채권의 적정발행액을 산출하고 이를 시장을 통해 발행하는 절차로 개선되어야 할 것이다.

(2) 강제소화지방채

지방채인 도시철도채권, 지역개발채권의 경우 지방채시장 자체가 제대로 형성되어 있지 않은 상황에서 시장발행이 원활히 이루어질지는 현재로는 불확실하다. 즉 지방채 인수시장이 공공자금을 이용한 증서차입 위주로 고착화되어 있는 상황에서 강제소화되고 있는 지방채의 시장발행이 쉽지 않을 것으로 예상된다. 만약 강제소화채권제도가 폐지될 경우 지방채의 경우 강제소화가 증서차입으로 대체될 가능성이 높다. 결국 강제소화지방채가 시장발행으로 전환되기 위해서는 지방채 인수시장이 공모를 통해 자발적인 민간의 투자를 유인하는 구조로 전환되어야 하는 선결조건의 해결이 필요하다. 따라서 강제소화지방채의 경우 다음 두 가지 개선 방안 중에서 선택할 수 있다. 첫째는 강제소

화지방채의 즉각적 폐지이다. 이 경우 민간의 채권매입 부담은 없어지지만 현재의 지방채시장의 구조를 볼 때 강제소화채권이 조달하던 자금이 증서차입으로 바뀌어 조달될 가능성이 높다. 특히 지방채 수요의 대부분이 정부 및 공공자금에 의해 이루어지는 현상이 고착화되다 보니 지자체 스스로 지방채의 시장발행 필요성을 느끼지 못하고 있다.³⁰⁾ 강제소화채권이 지방채에서 차지하는 비중도 낮을 뿐만 아니라 현재 지방채의 안정적인 수요처가 있는 상황에서는 금융시장을 통해 채권발행을 할 동기(incentive)가 낮을 수밖에 없다.

둘째는 현재의 강제소화지방채를 당분간 존치하되 시장금리에 준하는 이자율을 책정하고 중복매입이 일어나지 않도록 매입대상을 조정하는 방안이다. 하지만 이 경우에도 강제소화지방채의 존치기간은 한시적으로 하고 이 기간 동안 지방채 발행의 정상화를 위한 정책적 노력을 하는 것을 전제로 하여야 할 것이다. 그동안 지방채 발행시장 활성화를 위한 몇 가지 정책방안들이 제기되었었다.³¹⁾ 가령 지자체 간의 유사사업에 대해서는 조합을 결성하여 '공동지방채'를 발행하는 방안, 지방채 전담 금융기관의 설립, 지자체 신용평가제도 정비 등이 그것이다. 이 같은 정책방안들에 대한 진지한 검토를 통해 도입 가능한 정책을 찾아내고 이를 조기에 실시하여 지방채 발행시장의 하부구조를 구축하면서 강제소화지방채를 폐지하는 것도 하나의 대안이 될 수 있다.

30) 실제로 한 지자체 고위공무원을 인터뷰한 결과, 일선 지자체는 지방채의 시장발행에 대한 필요성을 심각하게 인식하지 않고 있으며 시장발행을 위한 전문성도 결여되어 있다고 밝혔다.

31) 조기현(2000), 이석희(2002) 등을 참조

V. 결 론

강제소화채권제도는 자유의사에 의한 선택이라는 시장경제의 중요한 원리에 반하는 제도임에도 불구하고 현재까지 장기간 존속하고 있는 제도이다. 고금리, 민간자금의 부족, 자본시장의 취약성 등을 들어 이 제도의 불가피성을 일부에서는 역설하고 있지만 제도 도입 이후 수십 년이 지난 지금, 특히 금융허브를 지향하고, 과잉 유동성을 걱정하는 현재의 상황에서 과거의 불가피성이 정당화될 수는 없다.

또한 채권이 의무적으로 인수됨에 따라 이들 강제소화채권의 금리를 시장금리보다 낮게 책정할 수 있으므로 채권매입자는 경제적 비용을 부담하게 된다. 시장금리보다 낮은 금리와 채권매입으로 인한 유동성 제약으로 대부분의 채권매입자는 매입과 동시에 할인된 가격으로 채권을 매도하게 된다. 이 과정에서 채권매입자는 할인비용을 부담하게 되는데 발행된 강제소화채권 전액이 할인매도되었다고 가정한다면 2006년 기준 할인비용 총계는 약 1조3,323억 원에 달하는 것으로 추산된다. 최근에는 제1종 국민주택채권의 할인비용이 크게 증가하면서 할인비용 총액이 증가하는 추세에 있는데 지난 6년간 연평균 할인비용은 약 1조507억 원에 달하는 것으로 추산된다. 만약 유동성에 여유가 있어 채권을 할인매도하지 않고 만기까지 보유한다 하더라도 강제소화채권보다 더 나은 조건의 금융상품이 존재하므로 채권보유자는 기회비용을 부담하게 된다. 정기예금을 기준으로 하여 강제소화채권의 만기보유 시 기회비용을 추산해 보면 2006년의 기회비용 총액은 7,807억 원으로 추산되며 지난 6년간 연평균 기회비용은 약 7,532억 원에 달한다.

채권의 강제소화로 인한 시장기능의 왜곡 및 민간의 경제적 부담을 해소하기 위해서는 시장발행을 통한 재원조달이라는 정상적인 채권발행 경로를 밟아야 한다. 현재의 국채에 대한 안정적인 수요를 감안하면 국채인 국민주택채권의 경우 시장수요는 충분할 것으로 보이며, 또한 월별 균등발행 기조를 유지한다면 공급측면에서 시장에 미치는 영향도 그리 크지 않아 시장발행으로의 전

환은 큰 문제가 없다고 판단된다. 다만 적정 발행액이 산출되기 위해서는 현재 기금의 운용이나 사업의 적정성에 대해 비판적인 평가를 받고 있는 국민주택 기금에 대한 전반적인 개선이 이루어져야 할 것이다.

강제소화지방채의 경우 현재의 지방채 발행시장이 공공자금을 이용한 증서차입 위주의 시장으로 고착화되어 있기 때문에 강제소화제도가 폐지된다 하더라도 시장을 통한 자금조달로 단기간에 전환되기가 쉽지 않을 것으로 예상된다. 즉 강제소화지방채의 폐지로 민간의 부담은 해소되지만 현재의 지방채시장의 구조를 볼 때 강제소화채권을 통해 조달되던 자금이 증서차입으로 바뀌어 조달될 가능성이 크다. 따라서 증서차입을 통한 지방채 인수가 더욱 증가할 수도 있다. 따라서 차선택으로 일정 기간 동안 강제소화지방채 발행을 인정하되 금리를 현실화하고 매입대상을 축소하는 개선책을 강구하는 한편 지방채 발행시장을 활성화하는 정책적인 노력을 기울이는 방안도 생각해 볼 수 있다.

<참고문헌>

- 건설교통부, 『국민주택기금 업무편람』, 2006. 8.
- 서정섭, 「지방자치제 도입이후 지방재정 세입변화와 추이분석」, 『한국지방재정논집』 제10권 제2호, 2005. 12, pp.105-128.
- 신동진, 『국민주택기금의 주요사업평가』, 국회예산정책처, 2006. 12.
- 양현봉, 「주요 선진 국가의 법인설립 절차 비교분석」, 『KIEIT산업경제』, 2006. 8, pp.35-48.
- 윤주현, 『국민주택채권 매입제도 개선방안』, 건설교통부 용역보고서, 2002. 3.
- 이석희, 『대구광역시 지방채 발행실태와 효율적 관리방안』, 대구경북개발연구원, 2002. 12.
- 전상경, 『현대지방재정론』, 박영사, 2007. 3.
- 정희준, 「국채간 수익률구조 비교 및 국고채권의 STRIPS 도입에 관한 연구」, 『증권학회지』, Vol.28, No.0, 2001, pp.213-248.
- 조기현, 「지방채 발행제도의 개선방안」, 2000년도 지방재정세미나, 2000.
- 홍성일, 「강제성 채권제도 현황과 개선방안」, 『CEO Report』, 전국경제인연합회, 2002. 2.
- Peterson, George, "Building Local Credit Systems," *Urban Management Programme, Urban Management and Municipal Finance* 25, World Bank, 2000.

<부 록>

1. 지방채 발행체계의 변화

지방채는 지방자치단체가 채원조달을 목적으로 상환기간을 1년 이상으로 하는 증서 혹은 증권발행을 통하여 차입하는 재원을 의미한다. 2005년 8월 지방재정법이 전면개정되기 전까지는 우리나라의 지방재정은 공채 모집을 피하는 재정 방침인 엄격한 비모채주의(非募債主義)를 유지하고 있었다. 개정 이전 지방재정법 제7조는 ‘지방자치단체의 세출은 지방채 외의 세입을 그 재원으로 하여야 한다. 다만, 부득이한 경우에는 지방자치법 제115조의 규정³²⁾에 의하여 지방채로 충당할 수 있다.’라고 명시하고 있었다. 2005년 8월 4일자로 법 개정(법률 7663호)이 이루어지면서 제7조는 삭제되고 비모채주의는 상당히 완화되었다. 현재는 지방재정법 제11조에 지방채 발행의 법적 근거가 명시되어 있다.³³⁾

2005년 8월 지방재정법 개정의 기본 취지는 지방재정 운영의 자율성을 확대하고 책임성을 강화하기 위한 것이다. 이 같은 취지를 뒷받침하기 위해 지방채 발행 총액 한도제, 지방자치단체 예산편성지침의 시달제도 개선, 복식부기 회계제도 도입 등이 이루어졌는데, 당시 주요 법 개정 내용은 다음과 같다.

32) 지방자치법도 2005년 8월 개정되었는데 개정 전 제115조 조항은 다음과 같다.

제115조 (지방채무 및 채권관리) ① 지방자치단체의 장은 그 지방자치단체의 항구적 이익이 되거나 또는 비상재해복구 등의 필요가 있는 때에는 행정자치부장관의 승인을 받은 범위 안에서 지방의회의 의결을 얻어 지방채를 발행할 수 있다. 이 경우 행정자치부장관은 대통령령이 정하는 바에 의하여 지방채 발행계획을 수립하여 관계중앙행정기관의 장과 협의하여야 한다.

② 지방자치단체의 장이 세입·세출예산 외의 부담이 될 채무부담의 원인이 되는 행위를 하고자 할 때에는 미리 지방의회의 의결을 얻어야 한다.

33) 지방재정법 제11조 제1항: 지방자치단체의 장은 그 지방자치단체의 항구적 이익이 되거나 긴급한 재난복구 등의 필요가 있는 때에는 지방채를 발행할 수 있다.

〈주요 내용〉

1. 지방채 발행총액 한도제의 도입(법 제11조)
2. 지방자치단체의 예산편성지침시달제도의 개선(법 제38조)
3. 지방예산편성과정에의 주민참여제도의 도입(법 제39조)
4. 발생주의와 복식부기 회계제도의 도입(법 제53조)
5. 재정분석 및 재정진단제도의 활성화(법 제55조 내지 제57조)
6. 지방재정운영상황의 공시제도 마련(법 제60조)
7. 재정의 통합지출(법 제90조)

이 같은 변화 중 특히 지방채 발행 총액 한도제의 도입은 지방채 발행과 관련하여 아주 중요한 변화라고 할 수 있다. 이전의 지방채 발행 방식은 기채승인제였다. 즉 지방자치단체가 지방채 발행 승인 신청을 하고 이를 정부(행정자치부)가 승인을 하면 지방채를 발행하는 방식이었다. 이 같은 기채승인 방식은 중앙정부가 지방자치단체 재정운영의 독립성을 저해하고 지방채 발행시장의 활성화를 억제한다는 점에서 그 동안 많은 비판을 받아 왔다. 이 같은 문제점을 시정하고자 지방채 발행 총액 한도제가 여러 차례 제안되어 왔지만 무분별한 지방채 발행으로 인한 지방자치단체의 재정건전성 악화에 대한 우려로 도입이 지연되어 왔었다. 총액 한도제란 지방자치단체별로 한 회계연도 중에 발행할 수 있는 지방채무규모를 설정하고 그 범위 내에서 지방자치단체가 지방의회의 승인을 받아 자율적으로 지방채를 발행하는 제도이며, 현재 지방재정법 제11조에 규정되어 있다. 한편 지방채 발행 한도액 범위 내라고 하더라도 외채를 발행하는 경우에는 지방의회의 의결을 거치기 전에 정부의 승인을 얻어야 하며 특별한 사유가 발생한 경우 정부의 승인을 얻어 한도를 초과하여 지방채를 발행할 수 있다.³⁴⁾

34) 지방재정법 제11조 제2항 및 제3항

② 지방자치단체의 장은 제1항의 규정에 의하여 지방채를 발행하고자 하는 경우에는 재정상황 및 채무규모 등을 고려하여 대통령령이 정하는 지방채 발행 한도액의 범위 안에서 지방의회의 의결을 얻어야 한다. 다만, 지방채 발행 한도액의 범위 안이라도 외채를 발행하는 경우에는 지방의회의 의결을 거치기 전에 행정자치부장관의 승인을 얻어야 한다.

2006년부터 총액한도제에 의거하여 지방채 발행이 이루어지고 있는데 지방채 발행 한도액은 자치단체의 전전연도 예산액의 100분의 10의 범위 안에서 채무규모 등을 고려하여 행정자치부 장관이 정한다.³⁵⁾ 또한 행정자치부 장관은 매년 7월 15일까지 다음 연도 지방자치단체 지방채 발행 한도액을 통보하여야 한다.³⁶⁾

2006년의 지방채 발행 한도액은 5조8,649억 원이었으며 당해 지방채 발행액은 2조8,638억 원으로 이는 한도액의 48.8%에 불과하다. 따라서 총액한도제 도입 시 우려한 재정건전성의 악화는 나타나지 않았다. 한편 2007년의 지방채 발행 한도액은 6조4,003억 원으로 결정되었는데 이는 2006년에 비해 5,354억 원(9.1% 증가) 증가한 액수이다. 2006년에 비해 한도액이 증가된 요인은 한도액 설정 기준인 일반재원의 규모가 지방교부세 법정률 증가 등으로 증가하였기 때문이다.³⁷⁾

〈부표 1〉 2007년 지방채 발행 한도액 현황

(단위: 억 원, %)

구 분	2006년	2007년	증가	증가율
계	58,649	64,003(100%)	5,354	9.1
광역 계	27,310	28,932(45%)	1,622	5.9
기초 계	31,339	35,071(55%)	3,732	11.9

주: 시 도: 평균 1,808억 원, 최고 서울 1조951억 원, 최저 대전 335억 원

시군구: 평균 149억 원, 최고 수원 671억 원, 최저 속초 36억 원

자료: 행정자치부

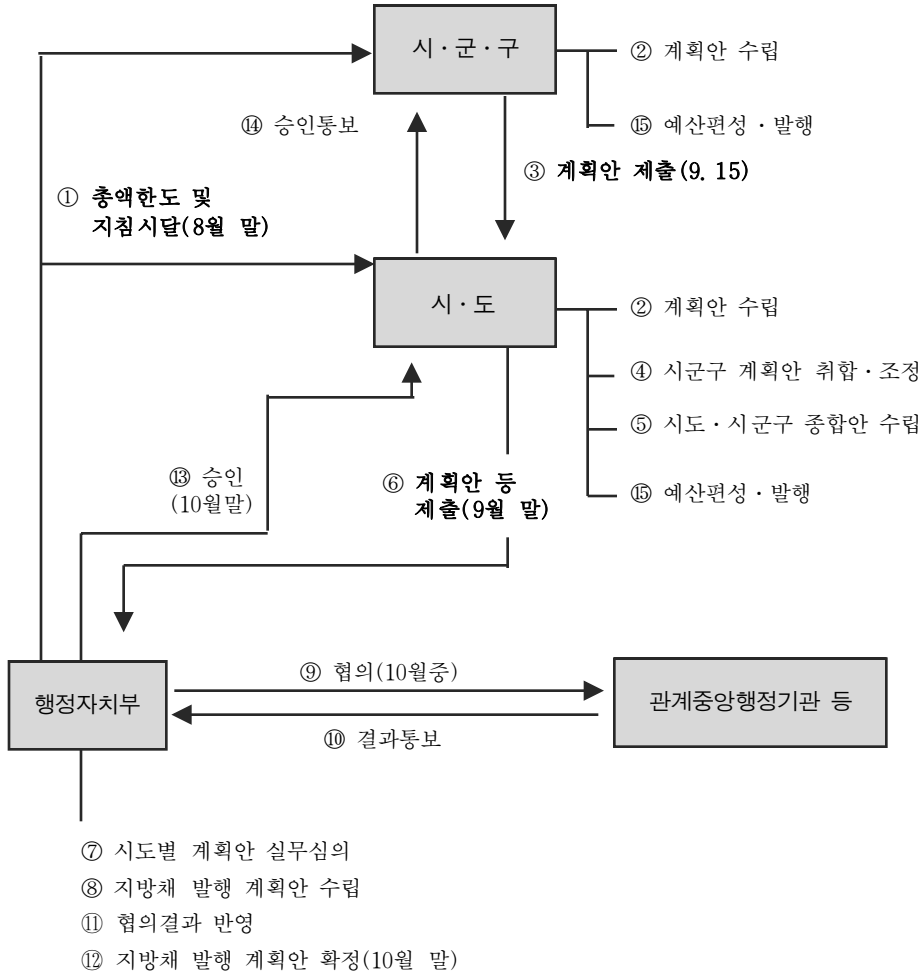
③ 지방자치단체의 장은 제2항의 규정에 불구하고 당해 지방자치단체의 발전과 관계 있는 사업을 위한 경우 등 대통령령이 정하는 사유가 발생하는 경우에는 행정자치부장관의 승인을 얻은 범위 안에서 지방의회의 의결을 얻어 제2항의 규정에 의한 지방채 발행 한도액의 범위를 초과하여 지방채를 발행할 수 있다.

35) 지방재정법 시행령 제10조 제1항

36) 지방재정법 시행령 제11조 제1항

37) 일반재원은 지방세, 경상적 세외수입, 보통교부세(부동산교부세 포함), 재정보전금, 조정교부금 등으로 이루어지는데 지방교부세 법정률 증가로 보통교부세가 증가하였기 때문이다. 지방교부세 법정률은 2004년까지 15%였는데 2005년 들어 19.13%로 인상되었고 이로 인해 보통교부세가 5조1,051억 원 증가(2004년 12조8천억 원 → 2005년 17조9천억 원) 하였다(2006년 7월 25일 행정자치부 보도자료).

2. 지방채 발행 운용체계



자료: 행정자치부