

# 심포지엄 개요

- ◆ 주 제 : 금융제도 및 금융부문에 대한 과세제도
- ◆ 일 시 : 2007. 3. 29(목) ~ 3. 30(금)
- ◆ 장 소 : 대한상공회의소 지하2층 의원회의실

## 2007. 3. 29(목)

### 09:30~10:00      개회사 및 축사

개회사 : 최용선 한국조세연구원 원장

축 사 : 허용석 재정경제부 세제실장

축 사 : 劉 佐 중국 국가세무총국 세수과학연구소 소장

### 10:00~12:00      Session 1. 금융제도 및 금융거래 현황, 향후 전망

사회자 : 이장영 금융감독원 부원장보

발표자 : (중국) 瞿 强 인민대학교 재정금융학원 교수

(한국) 한재준 금융연구원 연구위원

토론자 : 박기순 산업은행 동북아연구센터 센터장

鄧遠軍 중국 북경시 국가세무국 세수과학연구소 소장

### 12:00~13:30      한국조세연구원장 초청 오찬

13:30~15:30      **Session 2. 금융소득에 대한 과세제도**

사회자 : 김완석 서울시립대 교수

발표자 : (중국) 劉 佐 중국 국가세무총국 세수과학연구소 소장

(한국) 오 윤 서울시립대학교 교수

토론자 : 전병목 한국조세연구원 전문연구위원

金愛蘭 중국 흑룡강성 국가세무국 세수과학연구소 주임과원

15:30~15:50      Coffee Break

15:50~17:50      **Session 3. 파생금융상품 거래 현황 및 과세제도**

사회자 : 이진영 삼일회계법인 전문

발표자 : (중국) 周懷世 중국 국가세무총국 국제세무사 부조연원

(한국) 홍범교 한국조세연구원 선임연구위원

토론자 : 안경봉 국민대 교수

龔輝文 중국 국가세무총국 세수과학연구소

외국세수연구실 연구원

18:30~20:30      국민은행장 초청 만찬

2007. 3. 30(금)

10:00~12:00      **Session 4. 금융 서비스 및 금융기관에 대한 과세제도**

사회자 : 劉 佐 중국 국가세무총국 세수과학연구소 소장

발표자 : (중국) 肖國富 중국 흑룡강성 국가세무국 세수과학연구소 소장

(한국) 안종석 한국조세연구원 세법연구센터 센터장

한상국 한국조세연구원 연구위원

토론자 : 한만수 김&장 법률사무소 변호사

張 衛 중국 흑룡강성 국가세무국 부국장

12:00~13:30      **폐회**

# 금융제도 및 금융거래 현황, 향후 전망

- 금융제도 및 금융거래의 현황 및 발전
- 금융제도 및 금융거래의 현황과 과제

# 금융제도 및 금융거래의 현황 및 발전

2007. 3.

## <목 차>

1. 중국의 금융체계: 형성 및 시스템과 특징
2. 금융기구 및 금융거래 현황
3. 금융시장시스템 및 금융거래 현황
4. 문제와 전망

瞿强(인민대학교 재정금융학원 교수)

## I. 중국의 금융체계 : 형성 및 시스템과 특징

지난 30여년 간의 중국의 금융시스템은 큰 줄기에서 볼 때 몇몇 중요한 연도에 대하여 주목하여야 한다. 우선, 1978년 경제체제 개혁에 따라 금융분야 역시 변화가 나타나기 시작하였는바, 1984년에 중국인민은행은 중앙은행의 직책에 대하여 명확히 규정하였다. 즉, 중국인민은행이 보유하고 있던 보통상업은행의 업무를 새로 설립된 중국공상은행에 이관하였는바, 이때부터 현대적인 개념을 갖춘 이중구조의 은행기구가 설립되었다 할 수 있다.

1991년에는 상해증권거래소가 설립되어 중국에서도 증권시장이 정식으로 출현하였으며, 1994년에는 전통적인 국유은행에 대하여 시장화개혁을 진행하였는바, 단계적으로 현대적인 상업은행체제로 전환되기 시작하였고, 이와 동시에 3개의 정책성 은행이 설립되어 기존의 이중환율제도를 개혁하였다.

2005년~2006년에는 국유상업은행이 연속적으로 상장되어 주식회사로 전환되었으며, 또한 증권시장시장제도의 기초, 즉 “주식분치”에 대하여도 개혁을 단행하여, 중국의 자본시장이 지속적으로 발전할 수 있는 기초가 마련되었다.

### 1. 과거 12년간의 금융개혁과정 : 6가지 분야의 개혁

#### 가. 중앙은행의 전문화

1984년 이전, 중국인민은행은 중앙은행의 기능을 수행하였을 뿐 아니라 기업단위와 거주자인 개인에게 예금서비스 및 대출서비스를 제공하였다. 그러나, 1983년 중국 국무원은 중국인민은행이 전문적인 중앙은행으로서의 기능만 수행하도록 결정하였으며, 이와 동시에 중국공상은행을 설립하여 관련 상업은행업무를 담당하도록 하였다.

1983년 12월에는, 중국인민은행의 주요업무를 화폐정책으로 지정하고, 화폐가치를

안정적으로 유지하는 것으로 더욱 명확히 하였는바, 금융기구에 대하여 엄격한 감독관리를 실시하여 금융체계의 안전과 효과적인 운용을 유지하도록 하였다. 또한, 1995년 3월에는 전국인민대표자대회에서 <중국인민 은행법>을 통과시켰는바, 이로써 중국인민은행이 중앙은행으로서 기능하도록 하는 법률적인 형식이 확정되었다 할 것이다.

#### 나. 상업은행의 시장화 개혁

1994년 이전, 중국의 4대 국유은행은 대량의 정책성 금융서비스를 수행하고 있었는바, 정책성 금융서비스는 4대 금융은행의 상호를 보아 대략 알 수 있다. 1994년 이후에는, 3개의 정책성 은행이 설립되었는바, 기본적으로 4대 국유은행이 부담하였던 정책적 금융서비스 업무를 떼어낸 것이라 할 수 있다.

1995년 중국이 반포한 <상업은행법>은 또한 상업은행으로 하여금 “자주 경영, 위험부담, 손익부담, 자구균형” 하도록 명확히 규정하였다. 그러나, 국유은행에는 필연적으로 “가벼운 구속” 및 다양하고 중복적인 위탁대리문제가 존재하고 있었기 때문에, 4대 국유은행은 여전히 많은 음성적인 정책서비스 업무를 부담하고 있었는바, 이는 곧 대손비율이 높아지는 문제로 나타나게 되었다. 1998년에는, 2,700억위안의 특별국채를 발행하여 국유은행의 부족한 자본금에 충당하였으며, 1999년에는 4개의 국가금융자산관리공사를 설립하여 각각 분별하여 4대 국유은행의 불량자산을 매입하거나 위탁관리하도록 하였다.

2003년에는, “회금공사”를 설립하여 중국은행과 건설은행에 450억위안의 자본금을 증가시켰으며, 이로써 두 회사의 주식구조개혁을 추진하였다. 2005년과 2006년에는 건설은행, 중국은행 및 공상은행이 차례로 상장되었는바, 이는 4대 국유은행의 지배구조에 적극적인 변화가 나타난 것이라 할 것이다. 이밖에도, 초상은행, 민생은행 등의 주식회사형 상업은행이 활발히 발전하여, 중국은행시스템의 중요한 구성부분이자 금융시장에서 가장 활력있는 부분이 되었다. 각 시의 성시신용사 또한 1998년

성시상업은행으로 개명하여, 지역성 상업은행으로 변모하였다.

## 다. 금융시장의 규범화

화폐시장분야에서는, 은행간의 콜거래가 1996년에 시작되었는바, 시작 당시에는 콜금리에 상한이 있었으나, 동년 6월에 폐지되었으며, 1997년 6월에는 은행간 간접채권거래가 시작되어 중앙은행의 공채시장조작에 있어서 중요한 수단이 되었다. 1995년 <어음법>이 시행된 후에는 어음시장의 조정에 대한 법률적 근거가 되었으며, 단계적으로 규범화되었다.

자본시장에서는, 주식시장의 성립 초기 그 목적 중 하나가 국유기업에 대한 자금조달이었으나, 국가의 통제권을 고려하여 주식시장에는 대량의 비유통 국유주식이 존재하고 있었는바, 이것이 바로 “주식분치”이다. 이로 인해 주식 시장이 활발히 발전하지 못하고 단기투기문제가 심각해지게 되었으며, 주식시 장에 투자한 기금의 내부거래 또한 발생하여 주시가격을 조종하는 등의 문제가 대두되었다. 2005년과 2006년에는, “주식분치”에 대한 개혁이 성공적으로 이루어졌으나, 채권시장은 여전히 국채와 정책성 은행사채가 중심이 되어 있을 뿐, 회사채의 발행은 아직 많은 제한을 받고 있었다.

외환시장에서는, 통제와 관리를 단계적으로 해제하였다. 1994년 1월 중국은 외환관리체계에 대하여 중대한 개혁을 단행하였는바, 그 주요내용은 아래와 같다.

즉, 은행외환결산제도를 시행하였으며, 외화의 상납과 유보에 관한 규정과 외화의 사용에 대한 심사제도를 폐지하였고, 국경 내의 기구가 경상적으로 사용하는 외화의 수불에 대하여는 기본적으로 자유롭게 환전할 수 있도록 개혁하였다. 자본항목은 여전히 엄격한 통제하에 있으나, 단계적으로 그 통제가 감소하는 추세에 있었다. 2005년 국내적격투자자에 대한 시범실시는 우선 상업은행 및 증권회사와 보험회사로부터 시행될 것이다. 적격은행에 대하여는 국내기구와 개인의 인민폐저축을 외화로 환전할 수 있도록 허가하였다.

## 라. 금융가격의 시장화

가장 핵심적인 금융시장가격이라 할 수 있는 이자율과 환율은, 중국에서 지금까지 엄격한 통제하에 있었다. 그러나, 2005년 이후 환율에 대한 엄격한 통제는 비교적 큰 폭의 변화가 있었으며, 이자율 자유화에 대한 목소리 또한 그 힘을 더해가고 있다.

과거 중국에서 시행하던 환율제도는 “관리형 부동환율”이었는바, 그 실질은 US달러를 통제하기 위한 고정환율제도에 가까웠다. 이후, 동 제도에 대하여 부단히 조금씩 수정하고 보충하여 왔다. 즉, 2005년 7월 21일부터는 중국이 시장의 공급을 기초하고 주요 무역대상국의 화폐를 참고하여 조정하는 “관리형 부동환율” 제도를 시행하였는바, 화폐제도에 대하여 이야기하자면, 이는 이정표와 같은 의미를 갖는 개혁이라 할 것이다.

1998년 중국은 대출이자시장화에 대한 연구를 시작하였는바, 동년 11월부터 금융기구의 중소기업에 대한 대출이자율을 법정한 대출이자율을 기초로 하여 20%를 조정할 수 있으며, 대중형기업에 대하여는 10%를 조정할 수 있게 하였다. 2000년에는, 중국이 외화예금 및 외화대출 관련 이자율을 자율화하였다. 2002년에는 중국이 8개의 농촌신용사에 대하여 적극적인 예금 및 대출이 자율제도의 자율화 시범실시를 단행하였다. 2004년 10월 28일에는, 중앙은행이 법정예금 및 대출이자율을 조정하는 때의 대출이자상한선과 예금이자하 한선을 자율화하였다.

즉, 화폐시장, 국채시장 및 이자율에 있어서 시장이 공급상황에 따라 결정할 수 있게 된 것이다. 그러나, 그 규모가 작고 상품이 단일하여 아직은 이자율이 추구하는 수준에는 미치지 못하고 있다.

## 마. 관리감독체계의 분화

금융업의 분업과 겸업은 과거 십 여년간 반복되는 데 그치지 않았지만, 감독체계의 분화는 오히려 조금도 머뭇거림 없이 진행되어 왔다. 1992년 이전에는, 인민은행이

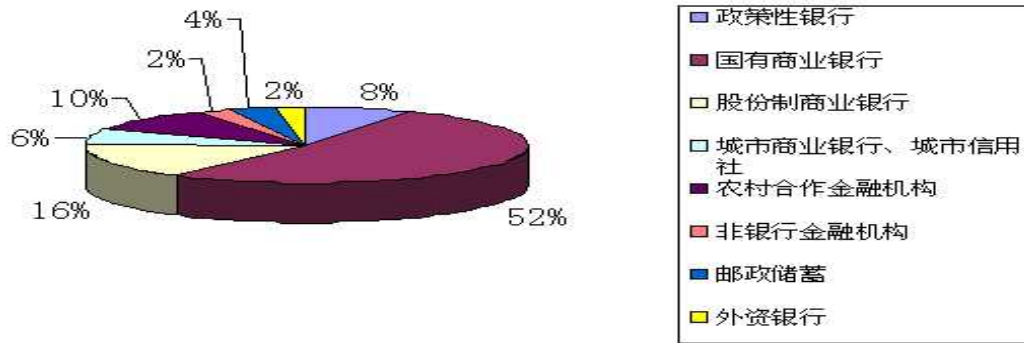
주식시장을 관리감독하였으나, 1992년 증권감독위원회가 성립된 후, 주식시장의 관리는 증권감독위원회로 귀속되었다. 또한, 1997년 이후에는 지방증권관리위원회가 증권감독위원회로 통합되었으며, 1998년에는 보험감독 위원회가 성립되었다. 2003년에는 더욱 발전하여 은행감독위원회가 성립되었는데, 이른바 “3관분관” 체제가 정식으로 확립되었다.

## 바. 금융업의 국제화

외자금융기구가 중국에서 경영하는 것에 관한 제한제도가 단계적으로 해제되었다. 2002~2003년 사이에만도, 모두 28개의 외자은행이 비준을 거쳐 중국내에 대표처를 설립하였으며, 12개의 외자은행이 비준을 받아 분행을 설립하였고, 6개의 외자은행이 비준을 거쳐 지점을 설립하였다. 2002년말 중국은 증권시장에 적격경외기관투자자제도를 도입하여 현재 이 자격을 취득한 외국금융기구가 끊임없이 증가하고 있다. 2006년 말에는 WTO의 요구사항에 따라 외자은행 또한 인민폐서비스를 제공할 수 있게 되었고, 서비스내용, 지역, 고객 등의 형식상 제한이 없어지게 되었다. 예측할 수 있는 것은, 외자은행이 중국에서 매우 큰 발전이 있을 것이라는 점이다.

국내의 금융기구 또한 비준을 거쳐 국외에서 서비스를 제공하고 있는바, 2003년에는 중국재산보험공사와 중국생명보험사가 해외에 상장되었다. 이밖에, 중외합자금융기구 또한 부단히 증가하는 추세를 보이고 있다.

[그림 1] 중국 금융기구개요(자사점유비율, 2006년)



주: 관련 수치: 2006년 11월 말 은행업금융기구(국경내) 자산총액은 43조 105억위안으로, 17.3% 성장하였으며, 부채총액은 40조 867억위안으로 16.3%가 증가하였다.

자료: 중국은행업감독관리위원회

## 1.1. 중국 금융체제의 기본특징

### 가. 중개주도형 금융체제이다

중국의 금융체제는, 전체적으로 보아 은행이 주도적인 위치를 차지하고 있으며, 자본시장의 발전은 상대적으로 낙후되어 있다 할 수 있다. 1978년 이후, 중국은 고도로 집중되고 통일된 금융체제를 시행하여 왔다. 1978년 말경 제금융개혁을 시작하였는바, 재정용자를 중심으로 하는 대출시스템은 은행으로 하여금 간접용자를 중심으로 하게 하였으며, 1984년에는 중앙은행체제가 정식으로 확정되었다.

1993년 이후, 중국은 정책성 금융과 상업성 금융으로 구분하고 전국적으로 통일된 외환시장을 설립하였다. 기타의 금융시장도 발전하고 있었으나, 중국의 금융체제개혁은 은행을 금융체제의 중심으로 하여 생성, 발전된 것으로, 은행은 자금유통중에 주체적인 지위를 유지하게 되었다. <표 1>은 중국 금융시장의 용자가 주로 은행을 중심으로 하는

대출로 완성되고 있음을 보여주고 있는 것인바, 기타 금융방식의 용자규모 또한 점진적으로 증가하고 있음을 알 수 있다.

〈표 1〉 은행대출 및 주식과 채권의 최종용자비교(2005, 2004)

(단위: 억위안, %)

	2005년		2004년	
	금액	점유비율	금액	점유비율
은행대출	23500	70	22600	75.3
채권	8197.3	24.4	5909.8	19.6
주식	1883	5.61	1510.9	5
용자총액	33580.3	100	30020.7	100

주: 본 표는 전체적인 용자총액을 정확히 표시하기 위하여, 채권통계에서 기초화폐를 상계하기 위하여 중앙은행이 발행한 유가증권수치 및 은행대출에서 이미 반영된 정책성 금융채권을 제외하였음

자료: 중국인민은행 중국증권감독위원회 중국채권신식망

표에서 알 수 있듯이, 중국 금융체계 중 자금의 원천은 대부분 은행의 대출에서 기인한다. 많은 기초시설건설항목 예를 들면, 도로, 발전소, 경제기술개발구 등의 항목의 대부분은 은행의 대출을 통해 자금을 조달한 것이며, 이러한 항목은 전체적으로 보아 투자회수기간이 비교적 장시간이기 때문에 이에 상응하는 은행의 대출회수기간 또한 비교적 장시간이 소요되는바, 어떠한 것은 10년 또는 20년을 초과하기도 한다. 한편, 공상기업의 자금용자는 거의 은행대출에 의존하고 있으며, 채권시장과 주식시자의 용자규모는 매우 적은 편이다.

#### 나. 금융개혁은 실물경제의 개혁보다 낙후되어 있다.

현재, 상업은행은 비록 많은 신탁대출의 자율권을 가지고 있지만, 그 자금 운용에 있어서는 아직도 많은 인위적인 요소의 견제를(예를 들어, 1995년 이전 국유은행의 국유기업에 대한 자금지원은 그 임무의 완성으로 여겨졌었다) 받고 있는바, “계획경제체제색채” 정책과 “소유제경시”의 영향하에서, 은행자금은 여전히

끊임없이 비교적 낮은 원가로 전체효율이 낮은 국유기업에 할당되었으며, 다른 한편으로는 경제성장공헌이 갈수록 커지고 경제효익이 비교적 높은 집체기업, 개인기업, 사영기업 등 비국유기업은 오히려 경제공헌에 상응하지 못하는 수준의 은행대출만을 획득할 수 있었다. OECD와 국가통계국이 2005년 연합조사하여 분석한 결과에 따르면, 기업의 규모 및 지리적인 위치와 산업 등의 요소를 고려한 후, 중국의 비국유기업의 모든 요소생산율을 계산하면 거의 모든 국유기업의 전(全)요소생산율의 2배에 이른다(OECD economic survey:china, 2005).

세계은행의 2002년 연구보고서 또한 중국 국유기업의 비중이 높은 성은 은행대출과 당해 성 GDP의 비교치가 비교적 높지만, 그 성의 경제성장 속도는 오히려 비교적 느린 편으로 나타나고 있다(Jahangir Aziz and Christoph Duenwald, 2002). 따라서, 중국 은행업의 잘못된 자금분배는 중국경제 발전에 있어서 전체적인 효율이 잠재적인 최대치로부터 벗어나게 했을 뿐 아니라, 중국경제의 구조에 왜곡을 일으켜, 경제의 효율성을 떨어지게 하고 경제성장을 억제하게 하고 있다.

통계자료를 보면 이러한 영향은 더욱 뚜렷이 나타나는데, 1988~1992년 사이 중국은 은행대출의 75.6%가 국유기업으로 흘러들어갔으나, 1993~1997년, 1998~2002년 및 2003~2005년의 각 단계에서 국유기업이 획득한 대출자금은 각각 전체 은행대출자금의 63.6%, 59.8%, 54.6%를 점유하고 있는 것으로 나타나고 있다([그림 1] 참조).

이러한 추세는, 시간의 흐름에 따라 국유기업에 할당된 은행의 대출자금은 점차적으로 감소하고 있으나, 비국유기업에 대한 은행대출자금은 부단히 상승하고 있음을 나타내는 것인바, 이는 사람들로 하여금 확실히 더욱 기쁨을 느끼게 하는 것이지만, 비국유경제부문이 비교적 적은 비율의 은행대출지원을 받는 상황에서도 국민경제에 거대한 공헌을 하고 있다는 것을 고려한다면, 이러한 변화속도는 아직도 조금 느린 것이라 할 수 있을 것이다.

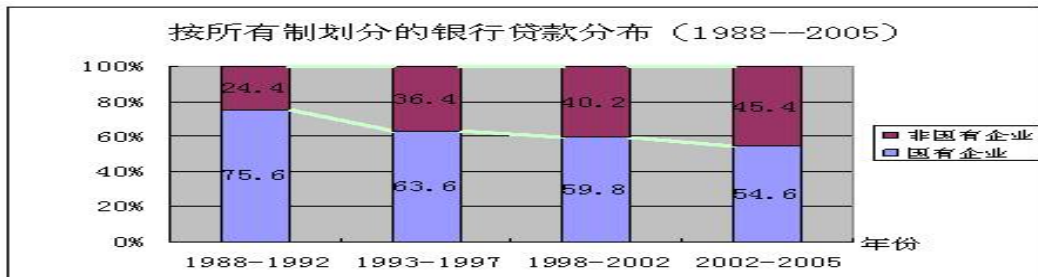
중국 국가통계국의 관련 추산에 따르면, 중국의 비국유경제부문이 창출한 증가치가 GDP에서 차지하는 비중은 1992년 53.57%에서 2003년 69.00%로 증가하였는데, 2002년과 2001년에는 각각 2.74%와 5.63%가 향상되었으며(동수치는 <2005년

중국시장경제발전보고>에서 인용하였음), 이와 동시에 국유기업의 생산가치는 2003년에 전체 국민생산총액의 31%에 불과할 뿐 아니라, 취업자수 또한 2000년의 8,000만 명에서 2004년 6,700만 명으로 감소하였다.

이는 다시 말해, 중국의 국유기업이 2003년에 60%의 은행대출과 거의 모든 주식시장과 채권시장 등의 자금을 사용하였으나, 국민생산총액에 대한 공헌은 31%에 불과하나, 비국유기업은 40% 정도의 은행대출만으로도 대략 70%의 국민생산총액을 기록했다는 것을 의미하는 것이다([그림 2] 참조).

[그림 2] 소유제에 따라 분류한 은행대출자금분포(1998~2005)

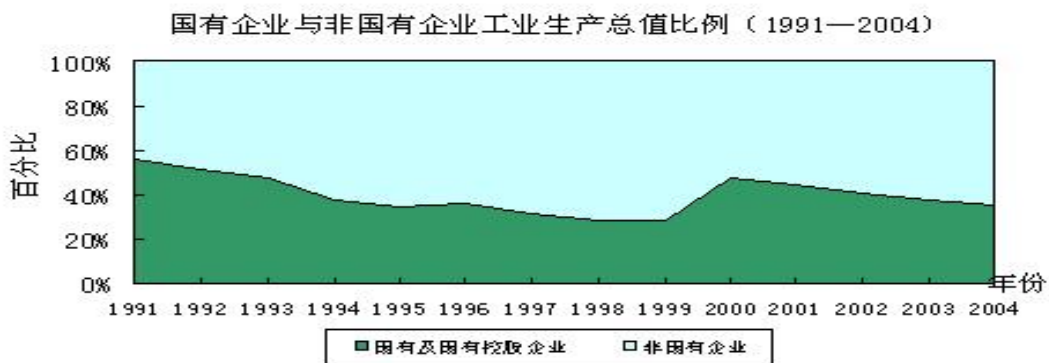
(단위: %)



자료: <중국통계연감>(1989~2004), <2005중국시장경제발전보고>

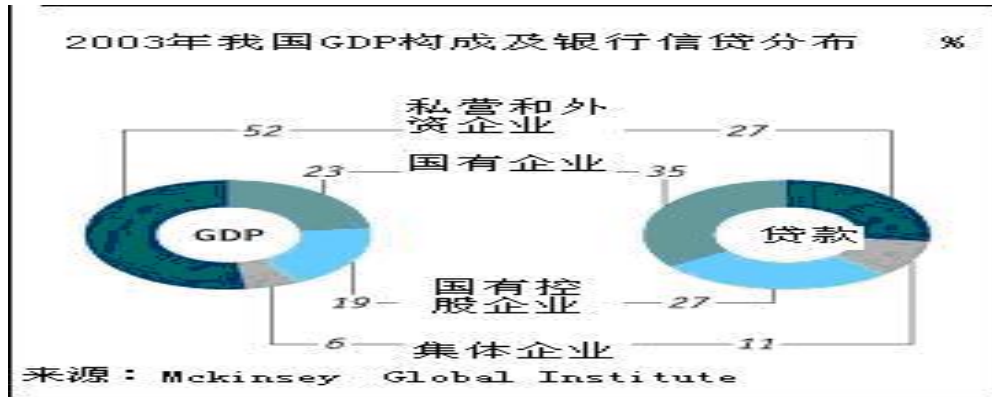
[그림 3] 국유 및 비국유기업의 총공업생산량비율(1991~2004)

(단위: %)



[그림 4] 2003년 중국 중구의 GDP구성 및 은행대출분포

(단위: %)



자료: 국가통계국

## 2. 금융기구 및 금융거래 현황

본절에서는 중국의 금융부문을 은행부문과 비은행부문의 두 분야로 분류하여 중국의 현행 금융기구 및 관련 금융거래에 대하여 소개하고자 한다.

### 2.1. 은행업

은행업은 현재 중국 금융체계 중 가장 중요한 구성부분으로, 거의 80%의 금융자산이 은행자산으로 구성되어 있는바, 보험회사의 자산은 전체 금융자산의 3.3%에 불과한 수준이다. 2006년 말까지, 중국의 은행체계는 4개 국유(지주)상업은행, 11개의 주식회사형 상업은행(2004년 설립된 절강상업은행을 포함한다)와 117개 성시상업은행, 4개 농촌상업은행 및 1,094개의 도시신용사와 38,153개의 농촌신용사, 3개 정책성 은행과 147개의 외자은행의 분점 및 기구로 이루어져 있다.

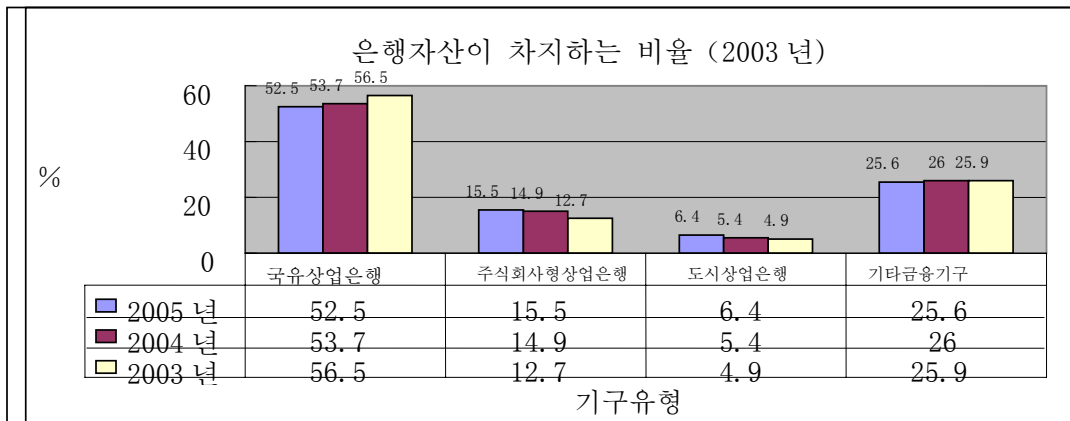
## 2.1.1. 중국은행업의 주요 문제점

### 가. 은행업 구조에 비교적 강한 독점이 형성되어 있다

중국의 은행업에는 비교적 강한 독점이 형성되어 있다. 4대 국유(지주)은행은 국제적 기준에 따르면 규모가 매우 크다고 할 수 있으며, 산업집중도를 국제적으로 비교해 보면 이는 비교적 뚜렷하게 나타난다. 그러나, 인구와 경제규모 측면에서 분석해 보면 은행의 총수량은 아직도 매우 부족하다.

중국의 4대 국유은행은 세계적으로 규모가 가장 큰 집단에 속한다. 중국에서 규모가 가장 큰 공상은행은 2002년 자산총액이 세계 19위에 기록되었는바, 전체적으로 볼 때, 중국 은행업의 산업집중도는 상대적으로 높은 편이라 할 것이다. 주식구조로부터 중국의 은행업을 분석해 보면, 실물경제 중 국유(지주)은행의 순위는 뒤로 물러나 차지하는 지위가 다르긴 하지만, 국유(지주)은행은 여전히 절대적인 우세를 보이고 있는바, 이러한 비율은 하락하는 추세를 보이고 있다([그림 5] 참조).

[그림 5] 은행자산이 차지하는 비중



주: 기타 금융기구에는 정책성 은행, 농촌상업은행, 외자금융기구, 도시신용사, 농촌신용사, 기업집단지주공사, 신탁투자공사, 금융리스회사와 우편저축 등이 포함된다.

자료: 중국은행업감독관리위원회

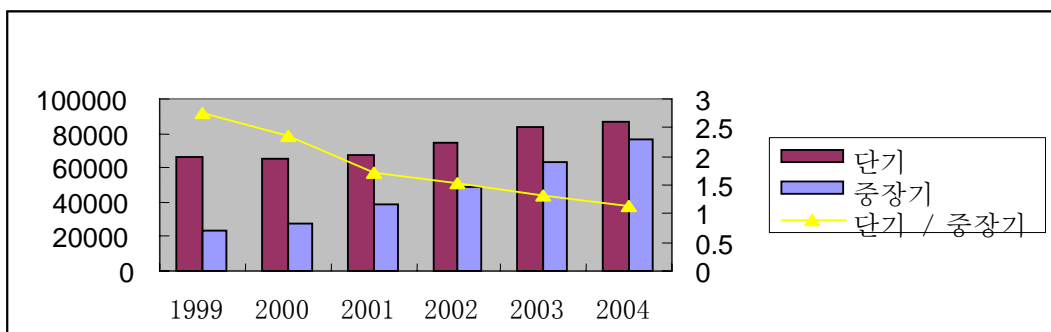
여기서 어렵지 않게 중국은행업의 주요한 특징을 볼 수 있는바, 즉 4대 국유(지주)은행이 중국의 은행체계를 주도하고 있으나, 주식회사형 은행 또한 매우 신속히 발전하고 있는 추세를 보이고 있다.

#### 나. 은행의 자산과 부채의 기한이 정합되지 않는 문제가 존재한다

중국의 상업은행 중, 유동성 자금대출은 회수한 후 다시 대출하는 성질에 속하는바, 이론적으로 볼때 매우 강한 유동성을 가지고 있다고 할 수 있으나, 실질적으로 나타나는 것은 허위적인 유동성이라 할 수 있다. 순환차입대출을 예로 들면, 기업에 순환차입대출해 주는 유동성자금은 실질적으로는 자본화되는 것인바, 이로 인해 장부상에 나타나는 유동성은 단지 허위의 유동성에 지나지 않는 것이다. 2004년 5월, 중국의 상업은행대출총액은 18.2억위안인바, 그 중 1년 이하의 단기대출이 9.2억위안이며 어음용자가 1.06억위안으로 이 두 종류의 대출이 차지하는 비율은 대략 56%에 달한다.

만일 대략적으로 추산한다면, 이 중 20% 정도의 자산은 이러한 허위의 유동성에 속한다. 그런데, 중국의 은행 중 장기대출이 각 대출에서 차지하는 비중은 40% 수준으로 이미 1997년에 비해 20% 이상 상승하였다. 기초건설대출은 1,700억위안이 증가하였으며, 약 337억위안이 증가하였으며, 기타의 중장기 대출은 1,887억위안 증가하여 약 362억위안이 증가하였다.

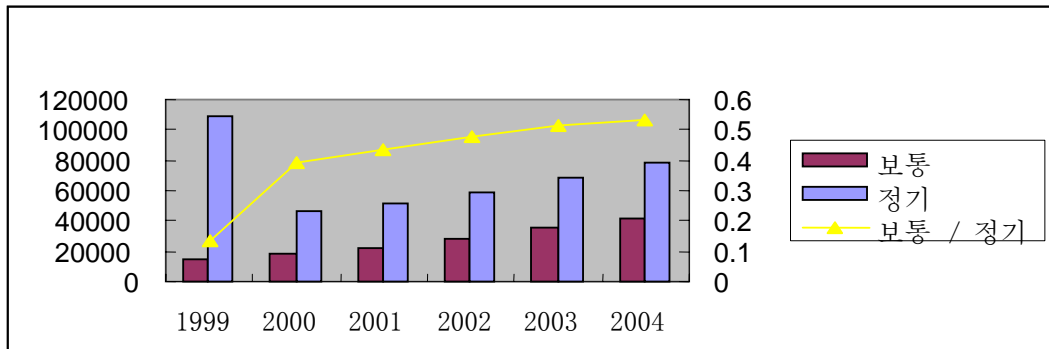
[그림 6] 중국의 대출 구조



주: 상기 그림은 <중국금융연감2005>의 통계수치를 토대로 작성한 것임

그러나 부채를 보면, 중국에는 단기화 현상이 존재한다. 1996년 6월~2004년 12월 사이의 보통예금과 정기예금의 비율은 이미 30% 수준에서 50% 이상으로 증가하였다.

[그림 7] 중국의 주민저축구조



주: 상기 그림은 <중국금융연감2005>의 통계수치를 토대로 작성한 것임

#### 다. 자본부족현상은 여전히 심각하다

전체적으로 볼때, 2004~2005년의 국유상업은행의 개혁은 중국 은행업의 자기자본비율은 매우 많이 향상되었는바, 주로 은행의 자기자본비율은 은행감독위원회의 요구수준인 8%에 도달하였거나 초과하여, 공상은행, 건설은행, 교통은행은 10% 정도의 안정적인 수준에 도달하였으나, 국제적인 은행의 자기자본비율이 12%인 것에 비하면 아직 매우 큰 차이가 있다.

#### 라. 불량자산부채율이 여전히 높은 수준이다.

은행시스템 자체의 장단기부채가 정합되지 않는 것 이외에, 중국의 은행이 주도하는 금융시스템에서, 금융의 운용으로 인한 효율은 떨어지게 된다. 2006년 3월 말까지 4대 국유상업은행의 불량자산잔액은 1.31조위안으로 전체 대출총액의 8.03%에 달하며, 그 중 대출 절대수량의 증가는 여전히 불량대출비율이 비교적 빠르게 하락하는 데 있어서 결정적인 작용을 하고 있다.

〈표 2〉 중국상업은행의 불량대출자산

	총량	비율	총량	비율	총량	비율
	2004		2005		2006 (1분기)	
불량대출자산	17,176	13.21	13,133.6	8.61	13,124.7	8.03
차급류대출자산	3,075	2.36	3,336.4	2.19	3,281.4	2.01
의심류대출자산	8,899	6.84	4,990.4	3.27	5,035.1	3.08
손실류대출자산	5,202	4.00	4,806.8	3.15	4,808.2	2.94
은행별 불량대출자산						
국유상업은행	15,751	15.57	10,724.8	10.49	10,588.2	9.78
주식회사형상업은행	1,425	4.94	1,471.8	4.22	1,480.2	3.92
도시상업은행			841.7	7.73	861.5	7.59
농촌상업은행			57.1	6.03	158.1	6.96
외자은행			38.2	1.05	36.7	0.95

자료: 중국 은행감독위원회

최근 몇년간 부동산관련 대출시장이 급속히 확대되었는바, 이로 인해 불량대출자산의 비율이 더욱 증가하는 추세를 야기하였을 수도 있다. 현재, 제 2급류대출자산(주목류) 중의 토지관련 불량대출자산은 이미 5,520억위안에 달한다. 뿐만 아니라, 부동산업에 대하여는 아직 많은 음성대출이 은행의 대차 대조표에 나타나지 않고 있는바, 모든 토지관련 대출자산이 토지관련대출 항목으로 기재되는 것이 아니라, 그 중 상당부분이 유동자본대출의 형식으로 국유기업과 합자기업에 흘러들어갔다. 중앙은행의 보고 및 투자은행의 연구분석 결과보고, 투자은행의 연구분석과 GDP의 강력한 동향은 모두 이러한 경향을 잘 드러내는 것이라 할 수 있다.

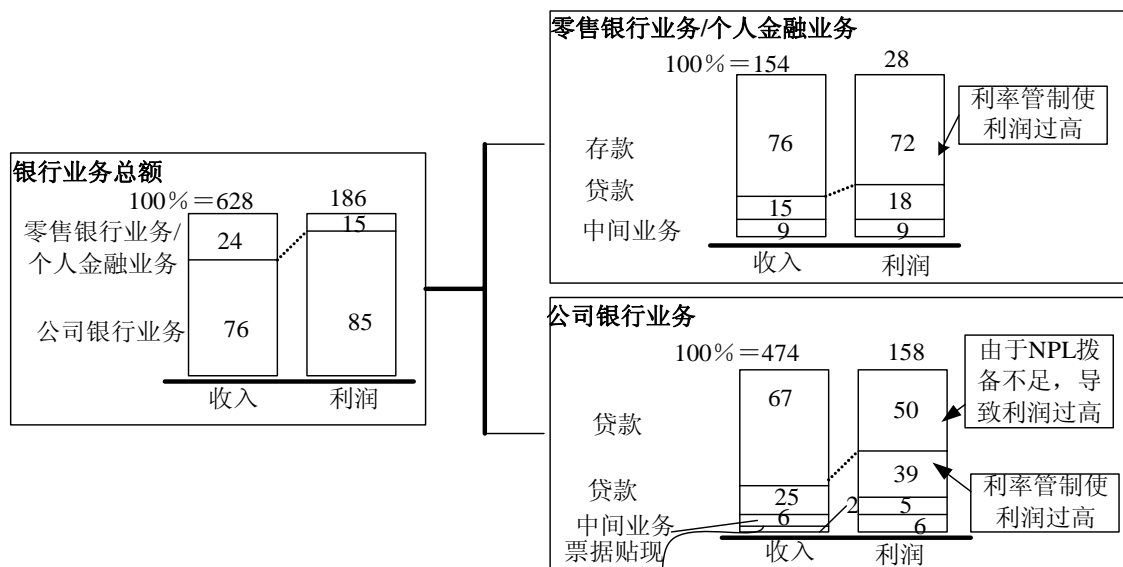
이것은 은행시스템에서 불때, 장래에 거대한 압력으로 작용할 것이라는 것을 의미하고 있다. 과거 5년 동안, 부동산과 관련한 대출이 대출총액 중 차지하는 비율은 6배나 증가하였다. 관방에서 공포한 수치에 따르면, 1999~2006년간의 이 비율은 4%에서 15%로 증가하였는바, 통계처리하는 중에 “음성대출” 부분을 포함시킨다면, 부동산관련 대출은 은행대출총액의 30%에 이를 것이다. 국제적인 경험에 비추어 보면, 은행대출자금 중 부동산관련 대출이 차지하는 최고비율은 10%를 초과하여서는 아니되나 중국은 안전한 범위를 훨씬 넘어서고 있어, 국내은행자금에 거대한 위협으로

작용하고 있다.

마. 서비스유형이 전환되는 시기에 처해 있다.

중국 은행의 서비스 상황은 중국 은행업이 전환시기에 있는 업종이라는 것을 나타낸다.

[그림 8] 중국 은행의 수입과 이윤의 원천



자료: 리양 <중국금융발전보고>, 2005년; “매킨시” 보고서

예전에는 많은 은행들이 기업과의 자금유자업무관계를 맺기 위해 주력하였다. 그 결과 현재 중국의 은행은 76%의 수입과 85%의 이윤이 기업관련 업무에서 발생하게 되었다. 그런데, 대부분의(67%) 기업업무수입의 원천은 대출에 속하는바, 소매은행업무의 76%의 수입을 창출하였다([그림 8] 참조).

〈표 3〉 주요은행수입의 원천비교(2005년)

	공상 은행	농업 은행	중국 은행	건설 은행	초상 은행	포동발전 은행	화하 은행	민생 은행	심천발전 은행
이자수입점유비율	61	64	55	61	74.89	77.89	76.74	77.65	80.81
투자수익점유비율	22	18	29	25	11.93	12.75	12.21	23.28	7.78
수수료수입점유비율	9	11	16	9	4.93	3.33	2.07	2.61	2.53
금융기구간업무수입	8	7	0	5	NA	NA	NA	NA	NA

자료: 리양 〈중국금융발전보고〉, 2005년; 단위 : % °

〈표 3〉에서는 중국의 주요은행의 수입원천을 더욱 자세히 나타내고 있는바, 그 중 가장 중요한 부분은 이자수입이다. 이상한 것은, 주식회사형 은행의 이자수입점유비율이 4대 국유(지주)은행보다 오히려 더 높다는 것인데, 이는 4대은행의 지점이 전국에 분포되어 있기 때문에, 중개업무에 있어서 더욱 유리한 위치를 차지하기 때문일 것이다. 더욱 중요한 원인은, 이자율에 제한이 있고 이자수입은 매우 안정적이기 때문에, 주식회사형 은행일수록 오히려 더욱 이자수입을 추구하고 있는바, 이로 인해 강력히 예금을 예치하려 하는 것이다. 이 또한 예금예치에 대한 경쟁이 매우 치열한 원인이라 할 것이다.

## 2.1.2. 최근 상업은행의 주요상품의 발전

### 가. 은행자산관리상품

최근 몇 년간 상업은행의 자산관리상품은 은행의 각종 자산관리상품의 한 구성요소로 신속히 발전해 왔다. 중국사회과학원 금융연구소의 데이터베이스(은행자산관리상품목록)에 따르면, 2005년에 모두 684종류의 자산관리상품이 발행된바, 매 자산관리상품당 1억위안에서 5억위안 수준으로 추산해보면, 자산관리상품의

총규모는 대략 700억위안에서 3,500억위안 정도가 된다. 이를 기타의 사모투자상품 또는 공모투자상품과 비교해 보면, 매우 빠른 증가추세를 나타내고 있음을 알 수 있다.

이처럼 빠르게 증가하고 있는 원인으로는, 중국경제의 지속적인 고속성장에 따라 주민수입 또한 매우 빠르게 증대되었으며, 주민의 금융투자수요 또한 왕성하기 때문인 것으로 보이나, 다른 각도에서 보면 중국의 자본시장은 역사가 비교적 짧을 뿐 아니라 과도기적인 행정간섭으로 인해 금융상품의 공급이 주민의 금융투자수요에 매우 많이 부족하기 때문인 것으로 풀이된다.

즉, 부유해진 주민은 충분한 고정수입을 얻을 수 있는 증권을 찾을 수 없을 뿐 아니라 투자리스크와 이익에 상응하는 주식투자가 부족하기 때문인데, 그로 인해 이율이 매우 낮은 은행예금에 저축해야 하는바, 그 결과는 주민의 재산에 손실을 입게 될 뿐 아니라 금융시스템 또한 유동성이 과잉되는 문제에 직면하게 된다. 이러한 배경에서 은행의 자산관리상품은 매우 큰 발전공간이 있다 할 것이다.

은행 자신의 경영측면에서 보면, 감독관리환경과 시장환경의 변화에 따라 서비스를 전환해야 하는바, 그 전환방향 중의 하나가 표외업무(역자주: 은행의 자산 또는 부채를 사용하지 않는 은행업무를 의미함)와 소매은행업무이며, 분업관리의 한계를 돌파하는 것이다. 은행은 자산관리상품을 판매함으로써, 자산관리업무에 신속히 진입하게 되는데, 은행으로 하여금 표외업무, 소매업무와 합작경영 등 여러 분야에서 수익을 얻게 할 수 있다.

중국 국내은행이 경영하는 소매자산관리서비스는, 현재 주로 두 가지 부분으로 구성되어 있는바, 하나는 상업은행이 신청하여 기금관리공사를 설립하여 기금업무에 종사하는 것이고, 또 다른 하나는 자신의 서비스망을 통하여 판매하는 자산관리상품이다. 2005년의 상황을 보면, 은행계 기금이 관리하는 자산규모는 대략 100억위안 정도로 전체 기금시장의 3%를 차지하고 있는바, 서로 비교해 보면 은행자산관리상품규모는 기금에 비해 매우 큰 규모라 할 수 있다.

〈표 4〉 2005년 상업은행의 자산관리상품개요

화폐종류		인민폐	외화
		118	566
기한	1~6개월	76	326
	6~12개월	31	141
	12~24개월	7	67
	24~36개월	3	24
	36개월 이상	1	8
실제수익률의 계산기준	비연동형상품	101	462
	연동형상품	17	104

자료: 〈중국금융상품과서비스보고-2006〉, P. 305, 중국사회학원금융연구소, 중국사과출판사, 2006.

### 나. 은행카드

은행카드는 현대 은행서비스에 있어서 중요한 상품이며, 은행업무의 중요한 구성요소이다. 최근 은행의 카드업무는 비교적 빠른 성장세를 보이고 있다. 2004년 은행카드발행량의 연증가율은 18.6%, 2005년의 증가율은 23%로서, 연순발행량은 1.8억장에 달한다. 2005년 말 현재, 중국 국내의 은행카드 총량은 9.6억장에 달하는바, 그중 직불카드 9.2억장으로 전체의 95%를 점하고 있으며, 신용카드는 대략 4,000만장으로 전체의 약5%에 달한다. 또한, 은행카드를 사용할 수 있는 환경 또한 뚜렷이 개선되었다.

〈표 5〉 은행카드사용환경

	2004년	2005년	증가율(%)
특약점 (만개)	33.8	39	42
POS기 (만대)	51.7	61	35
ATM기 (만대)	6.7	8	20

자료: 중국은행연합

카드수량의 증가와 카드사용환경의 개선에 따라 은행카드를 이용한 거래 규모 또한 신속히 확대되고 있는바, 2005년 은행카드의 총거래량은 90억건으로 전년 대비 50%

가량 증가하였으며, 총거래금액은 47조위안으로 전년 대비 80%가 증가하였다. 은행카드를 사용하여 대금을 지급한 경우는 전국 상품소매거래액의 약 14.3%에 달하며, 도매성 대량거래와 부동산거래를 제외하면, 전국의 소매소비지출 중 약 10%가 은행카드를 사용하여 지출한 것으로 추산되고 있다.

## 2.2. 보험업

1980년대 이후, 중국의 보험업은 계속하여 30% 수준의 증가율을 보이고 있는바, 매우 큰 발전을 이루었으며, 2005년의 연보험료수입은 4,927.3억위안에 이르렀으며, 보험총자산은 15,225.9억위안에 달한다. 그러나, 국내 기타금융 기구와 비교하든 선진국가와 비교하든 중국의 보험업은 아직 비교적 낙후되어 있다 할 것이다. 2005년 중국의 보험심도는 2.7%이며, 보험밀도는 330위안, 전국의 보험기구는 93개소에 이른다.

### 가. 보험료수입

#### 1) 생명보험

2005년, 생명보험회사의 보험료수입은 3,648.5억위안으로 전국 보험료수입의 74%를 점하고 있으며, 그 중 약 70%가 배당형 상품 및 투자연동상품과 유니버설상품을 중심으로 하는 신형상품의 보험료수입으로 이루어졌다(자세한 내용은 <표 6>을 참조).

〈표 6〉 2005년 중국생명보험상품구조

보험종류	보험료수입 (억위안)	보험료가점유하는 비율 (%)
보험	3,246.9	89
그 중 : 보통보험	960	26.3
배당형보험	2,021.7	55.4
연동형보험	45.8	1.3
유니버설보험	219.2	6
그 중 : 연금보험	777.8	21.3
건강보험 :	306.7	8.4
그 중 : 1년이상	183.3	5
보장보험	95	2.6
합계 :	3,648.5	100

자료: 중국보험감독위원회

## 2) 비생명보험상품

2005년 비생명보험상품수입은 1,282.7억위안으로 전체 보험료수입의 26%에 달하는바, 비생명보험 중 자동차보험이 주도적인 위치를 점하고 있어 약 2/3에 해당되며, 자동차보험과 기업재산보험 및 화물운송보험, 사고보험 및 책임보험이 주종을 이루고 있어 전술한 5종 보험이 전체 비생명보험수입의 89%를 차지하고 있다.

### 나. 보험자금의 운용

1980년 보험업무를 다시 시작한 이후, 보험자금의 운용은 크게 3단계를 거쳤다. 즉, 1980~1987년은 제1단계로서 은행예금을 중심으로 하고 있었으며, 1987~1995년은 제2단계로서 보험자금을 부동산, 유가증권, 신탁투자 등에 투자할 수 있게 되었으나, 당시에는 많은 불량자산이 발생했다. 제3단계는 1995년 이후부터인데 보험자금의 운용범위가 더욱 확대되었다.

2005년 말 현재, 보험자금운용잔액은 약 14,316억위안으로, 그 중 채권투 자금액이

처음으로 은행예금액을 초과하여 그 점유비율이 52%에 달하게 되어 보험자금운용에 있어서 그 규모가 가장 큰 투자대상이 되었으며, 보험투자 조합의 유동성 또한 뚜렷이 개선되었다. 그 결과, 보험회사는 채권시장에서 상업은행에 이어 두 번째 규모에 달하는 기관투자자가 되었는바, 채권투자총액은 7,385.9억위안에 이르렀다. 2005년 2월에는, 보험자금이 국내 A주 주식 시장에 직접 투자할 수 있게 되었는바, 보험회사가 직·간접적으로 투자한 주식 가액은 845.6억위안에 달했다.

### 3. 금융시장 시스템 및 금융거래 현황

#### 3.1. 중국의 금융시장 시스템 개요

중국의 금융시장은 1980년대부터 발전하기 시작하여 규모 및 단계가 뚜렷한 시장시스템을 갖추게 되었다.

중국 금융시장의 발전은 1984년 동중은행간의 콜거래시장에서 시작되었다. 1996년 1월에는 전국적으로 통일된 동중은행간 콜거래시장이 형성되었으며, 1997년 6월에는 동중은행간 콜거래시장에서의 채권환매업무에 의거, 비준을 받아 어음시장과 하나로 구성된 중국의 화폐시장을 시작하였는바, 이는 금융기구가 유동성을 관리하는 중요한 장소이며 또한 중앙은행이 공개적으로 시장을 조정하는 중요한 무대이기도 하다.

1990년 12월과 1991년 7월에는, 상해증권거래소와 심천증권거래소가 차례로 설립되었는바, 이는 중국주식시장이 정식으로 성립되었음을 의미하는 것이며, 1997년 6월 은행간 채권시장이 성립되었으며 거래소와 채권시장은 공동으로 중국의 채권시장을 구성하였다. 현재, 중국은 이미 채권과 주식 등 증권상품을 중심으로 하며, 장외시장과 거래소시장이 병존하는 자본시장이 형성되었다.

1994년 4월, 중국은 전국적으로 통일된 외환거래시장을 설립하였는바, 이는 국경내외금융기구가 외환을 거래하는 중요한 시장이다. 이 밖에, 중국은 90년대 이후 연속적으로 상품선물시장과 황금거래시장을 설립하였다.

금융시스템의 단계적인 형성에 따라, 중국의 금융시장기능 또한 점진적으로 발전하였는바, 주로 아래의 몇 가지 내용으로 요약할 수 있다.

첫째, 금융상품이 나날이 풍부해졌는바, 비교적 효과적으로 전통적인 어음, 채권, 주식, 기금, 선물 등의 상품이 생겨났을 뿐 아니라, 또한 환매조건부 채권, 채권선도거래, 스와프, 선도외환거래, 외환옵션거래 및 주식옵션 등 새로운 금융상품과 파생상품이 생겨나게 되었다.

둘째, 시장규모가 끊임없이 확대되어 그 폭이 넓어지게 되었다. 1급 시장에서 보면, 자본시장의 직접유자에 뚜렷한 발전이 있었는데, 주식시장에서는 2005년말 현재, 상해와 심천 두 주식시장의 누계자금조달총액은 1.1조위안에 달하였는바, 1998년에는 2,645억위안을 발행하였으나, 2005년에는 4.4조위안으로 증가하여 연평균 49%의 증가율을 기록하였다. 2급시장에서는, 거래가 매우 활발하여 거래량의 현저한 증가가 있었다. 주식시장 중, 시가총액은 1993년의 3,531억위안에서 2005년에는 3.2조위안으로 증가하여 연평균 20%의 증가율을 기록하였으며, 채권의 현물채권거래금액 또한 1998년의 6,079억위안에서 2005년에는 6.3조위안으로 증가하여 연평균 20%의 성장세를 보였다. 화폐시장에서는, 동종업종 콜거래금액이 1998년의 1,978억위안에서 2005년에는 1.3조위안으로 증가하여 연평균 31%의 성장을 기록하였으며, 채권환매거래금액은 1998년의 1.4조위안에서 2005년에는 18.2조위안으로 연평균 44%의 증가를 보였다. 또한, 은행인수어음의 인수잔액은 1995년 865억위안에서 2005년에는 2조위안으로 증가하여 40%의 증가세를 기록하고 있다.

셋째, 시장투자자가 주동적으로 증가하여 투자형태가 더욱 다양해졌다. 기존의 상업은행을 중심으로 한 금융기구 이외에, 최근에는 증권회사, 재무공사, 보험공사 등 비은행금융기구와 몇몇 기업의 시장참여 정도가 제고되었는바, 특히 기관투자자의 시장에 대한 영향력이 부단히 증대되어, 개인투자자가 직접 또는 간접적으로 기금 등 단체투자수단을 통해 적극적으로 시장거래에 참여하기 시작하였다. 2005년 말 현재 동종업종 콜거래시장의 구성원은 1997년 96개에서 695개로 증가하였으며, 은행간 채권시장의 구성원 또한 1997년 말의 61개에서 5,508개로 증가하였고, 심천과 상해의

두 증권거래소에 상장한 기업은 모두 1,381개소에 달하며, 투자자가 개설한 증권계좌 또한 각각 3,856만개와 3,537만개에 이르게 되었다.

### 3.2. 최근 자본시장의 신속한 전환

2005년 이후, 중국의 자본시장은 신속히 전환되는 시기에 돌입하였는바, 특히 아래의 몇 가지 분야에서 비교적 두드러진 특징이 나타나고 있다.

#### 가. 순조로운 “주식분치” 개혁

2005년 5월, 감독당국이 “주식분치” 개혁을 단행한 이후, 2006년 5월 현재 868개의 상장회사 중, 70%의 시가에 대하여 주식분치개혁을 실시하였는바, 주식분치개혁이 완료된 후에는 모든 주식이 상장되어 유통될 것이다.

#### 나. 채권시장의 단계적인 개방

1991년 기업채권시장을 다시 개방한 이후, 국내의 채권시장은 신속히 발전하였다. 2005년 말 현재, 중국 채권시장의 채권잔액은 7.26조위안으로 전년에 비해 40.61%가 증가하였으며, 국채 및 중앙은행의 어음과 정책성 금융채권의 시장점유율은 각각 37.3%, 31.2%, 24.4%에 이른다. 그러나, 회사채는 전전년도에 비해 46.2% 증가하였다.

#### 다. 더욱 증가한 투자자

더욱 많은 투자자 예를 들어, 증권투자기금, QFII, 보험회사, 사회보험기금과 은행이 주식시장에 투자하는 것이 허가되었다. 중국은 적격경외투자자 제도(QFII)를 시범운영하고 있는바, QFII는 주식시장, 채권시장과 기금에 투자 할 수 있다. 2006년 3월

말 현재, 국가외환관리국이 비준한 35개 QFII의 통투자액은 60억달러에 달하는바, 얼마 전까지 중국정부가 밝힌 QFII의 투자목표액은 100억달러였다.

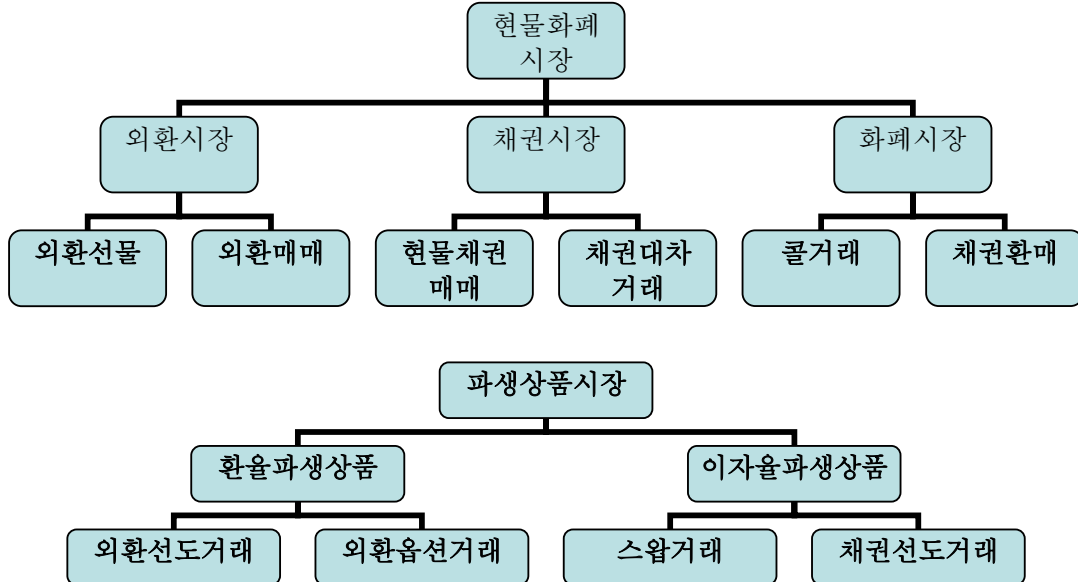
## 라. 외환거래의 단계적인 시장화

2005년에는 선도시장을 확대하였는바, 스왑거래를 시행하고 파생상품을 도입한 이후, 2006년 중앙은행은 화폐거래 중 Market Maker Rule을 실시하겠다고 선포하고, 은행간의 외환거래시장에 장외거래를 도입하였다. 또한, 2005년 7월에 시작된 중국외환정책의 개혁은 자본계좌의 자유화를 단계적으로 실현하고 있는바, 이는 머지 않아 국내 자본시장의 발전과 해외시장의 발전을 하나로 연결하게 될 것이다. 이밖에, 5~10년 동안은 자본의 유입과 유출의 균형을 위해 국내자본시장을 더욱 자유화하는 것은 필수불가결한 것으로 예측되는바, 이는 투자수단과 기대수익률을 제고시킬 수 있을 것이다. 중소기업에 대하여 회사채시장과 시정발전채권시장을 개방하는 것은 미래의 자본시장이 진일보 발전할 수 있는 두 가지 가능성이라 할 것이다.

## 3.3. 화폐시장

중국의 광의의 화폐시장 즉 은행간의 시장의 상품과 역년교역량은 아래의 [그림 9]와 <표 7> 참고하십시오.

[그림 9] 중국의 은행간 시장상품 구성도



<표 7> 중국의 은행간 시장성립 이후 역년거래량 변화

(단위: 억달러, 억위안)

연도	외화시장	인민폐시장					
	현물외환	현물채권	콜	담보 조건부	환매 조건부	선도채권	인민폐거래 합계
1994	408.4	-	-	-	-	-	-
1995	655.2	-	-	-	-	-	-
1996	628.4	-	5,871.6	-	-	-	5,871.6
1997	700	9.7	4,097.6	309.9	-	-	4,417.2
1998	519.6	33.2	989.5	1,021.5	-	-	2,044.2
1999	314.6	77.4	3,291.6	3,965.3	-	-	7,325.4
2000	421.8	682.5	6,728.1	15,781.7	-	-	23,192.3
2001	750.3	839.3	8,082.0	40,133.3	-	-	49,054.7
2002	971.9	4,411.7	12,107.3	101,885.2	-	-	172,165.2
2003	1,511.3	30,848.4	24,113.4	117,203.4	-	-	172,165.2
2004	2,090.4	25,041.2	14,555.5	93,104.9	1,262.7	-	133,964.2
2005	-	60,133.1	12,783.1	156,784.3	2,222.8	178.0	232,101.4
2006	-	102,563.9	21,503.1	263,020.6	2,892.1	663.9	390,643.6
总计	8,971.9	224,640.4	114,122.8	793,201.1	6,377.6	841.9	1,139,183.8

자료: <중국화폐시장>, 2006년 제12호, P. 7.

### 3.4. 주식시장

자금조달규모로 볼때, 1991년 상장회사의 자금조달액은 5억위안이나, 1991~2003년간 상장회사의 자금조달누계액은 10131.72억 위안으로, 무려 2,026배가 증가하였는바, 구체적인 내용은 <표 8>을 참고하시오.

<표 8> 주식에 의한 자금조달규모증가 일람표

(단위: 인민폐)

	조달자금 합계 (억위안)	주식발행을 통한 자금조달			A, B주 주식배당 (억위안)
		A주 (억위안)	B주 (억위안)	H주 (억위안)	
1991年	5.00	5.00	-	-	-
1992年	94.09	50.00	44.09	-	-
1994年	326.78	49.62	38.27	188.73	50.16
1996年	425.08	224.45	47.18	83.56	69.89
1998年	841.52	443.05	25.55	37.95	334.97
2000年	2,103.24	1,007.41	13.99	562.21	519.46
2001年	1,252.34	667.26	0.00	70.21	430.64
2002年	916.75	217.01	0.00	181.99	15.87
2003年	1,375.75		3.54	534.65	
합계 (1991~2002.3)	10,131.72	4,109.00	355.79	2,158.87	2,084.37

주: 1. 표에서 H주는 해외에서 상장한 주식을 가리킴

2. 표에서 1991~2000년의 수치는 <중국증권선물통계연감(2001)>에서 인용한 것으로, 주식초과발행과 전환사채발행금액이 포함됨. 2001~2002년 3월까지의 수치는 증권감독위원회 홈페이지의 자료를 인용한 것으로 전환사채를 제외한 금액임

3. B주, H주 발행액은 환율에 따라 환산하였음

자료: ① <중국증권선물통계연감(2004)>, 백가출판사 2004년

② 중국증권감독위원회 홈페이지에 2005년 10월에 게재된 수치

시장에 존재하는 가치규모로 보면, 시장상의 주식가치총액은 1991년 12월 말 현재 109.19억위안에서 2005년 9월 말에는 33,367.60억위안으로 약 306배가 증가하였는바, 2004년 GDP의 24.4% 수준에 이른다. 구체적인 내용은 <표 9>를 참조하시오.

〈표 9〉 상해 및 심천거래소의 주식시장가치규모의 증가일람표

(단위: 인민폐)

	국내상장 회사의 수 (A, B주)	시가총액 (억위안)	유통시가 (억위안)	총자본 (억위안)	GDP (억위안)	시가총액이 GDP에서 차지하는 비율 (%)
1991년	14	109.19	—	6.29	21,617.8	0.51
1992년	53	1,048.13	—	68.87	26,638.1	3.93
1994년	291	3,690.61	968.89	684.54	46,759.4	7.89
1996년	530	9,842.38	2,867.03	1,219.54	67,884.6	14.50
1998년	851	19,505.64	5,745.59	2,526.79	79,592.8	24.52
2000년	1,088	48,090.94	16,087.52	3,791.71	89,404.0	53.79
2001년	1,160	43,522.20	14,463.17	5,218.01	95,933.0	45.37
2002년	1,124	38,329.12	12,484.55	5,875.45	102,398.0	37.34
2003년	1,287	42,457.72	13,178.52	6,428.46	116,694.0	36.38
2004년	1,377	37,055.57	11,688.64	7,149.43	136,515.0	27.14
2005년 9월	1,381	33,367.60	10,692.76	7,573.93	106,275.0	31.40

자료: ① <중국증권선물통계연감(2004)>, 백가출판사 2004년

② <중화인민공화국 2004년 국민경제와사회발전통계공보>, 국가통계국 홈페이지

③ 중국증권감독위원회 홈페이지에 2005년10월에 게재된 수치

시장이 현재 보유하고 있는 자원의 규모에서 보면, 1991년 상해 및 심천거래소의 전년도 주식거래액은 43.37억위안, 거래수량은 3.04억주에 불과하였으나, 2004년에는 주식거래액이 38,305.18억위안으로 883배가 증가하였으며, 거래량은 3,152.31주로 1,040배가 증가하였다. 구체적인 내용은 <표 10>을 참조하시오.

〈표 10〉 상해 및 심천거래소의 규모성장 일람표

(화폐단위: 인민폐)

	주식거래금액 (억위안)	주식거래수량 (억주)
1991년	43.37	3.04
1992년	681.25	37.95
1993년	3,627.20	226.56
1994년	8,127.62	1,013.34
1995년	4,036.45	705.31
1996년	21,332.17	2,533.14
1997년	30,721.83	2,560.02
1998년	23,544.25	2,154.11
1999년	31,319.60	2,932.39
2000년	60,826.65	4,758.38
2001년	38,305.18	3,152.31
2002년	27,990.46	3,016.19
2003년	32,115.27	4,163.08
2004년	42,333.95	5,827.73
2005년 1~9월	25,106.80	5,151.56
합계 (1991~2002. 3)	230,456.71	20,940.63

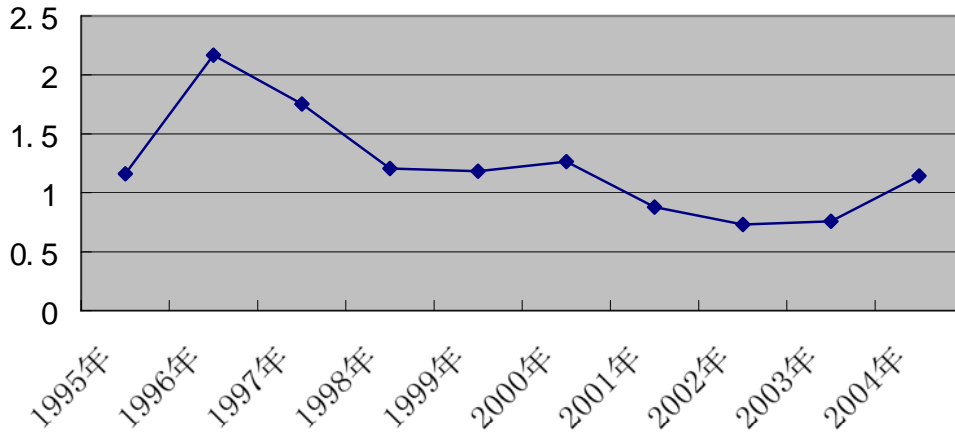
数据来源: ① <중국증권선물통계연감(2004)>, 중국통계출판사 1996년

② <중국증권선물통계연감(2004)>, 중국재정경제출판사 2000년

③ <중국증권선물통계연감(2004)>, 백가출판사 2004년

상술한 수치에서 알 수 있듯이 현재 주식시장은 가치의 계산상으로 볼 때, GDP의 1/3에 해당하는 자원을 가지고 있는바, 1991년~2003년까지 누계자금조달액은 2003년 연말 시가총액의 24%이며, 2000년 이후의 매년 거래규모와 주식시가와의 거래는 아래의 [그림 10]과 같다.

[그림 10] 거래규모가 시가에서 차지하는 비율



자료: <중국증권선물통계연감(2004)>, 백가출판사 2004년

상술한 수치와 도표를 통해서, 우리는 주식시장상 증가한 자원과 시장상의 자원에 대하여 비교적 직관적으로 알 수 있었다. 주목할 만한 것은, 우리가 연구하는 것이 주식시장상의 자원과 관련한 수량일 뿐, 자본시장에 대한 통계 방법은 주식시장보다 훨씬 많기 때문에, 그에 상응하는 자원의 수량 또한 훨씬 많다는 점이다.

2006년, 주식분치개혁은 기본적으로 완성되었는바, 신주의 발행이 가능해지고 주식시장에 대한 신뢰도 또한 점진적으로 증가되어, 전체적으로 주식 시장은 지속적인 상승추세를 보이고 있는바, 주가지수는 새로운 역사를 기록하였다. 연초, 상해거래소의 주가지수는 크게 상승하여, 3월에는 가장 높은 지수수준인 1313을 기록하였는바, 이는 2005년 주식분치 이후 가장 높은 수준을 기록한 것이다. 주식시장의 분치개혁에 실시에 따라, 시장이 자금동원능력을 회복한 것은 시장발전의 내재적인 요구가 되었으며, 5월 25일 중국국제공 정주식회사가 주식청약을 공고한 것은, 처음으로 모든 주식을 공개발행하는 첫 번째 회사가 되도록 하였다.

2006년 A주시장의 IPO회사의 수는 71개로 자금조달액은 대략 1,600억위안에

달하였다. 이 밖에 몇몇 회사는 신주를 계속하여 발행하였는바, 특히 중국공상은행, 중국은행 등 대형 은행주가 국내의 A주 주식시장에 상장되는 등의 요인은 주식시장의 신뢰도를 점진적으로 강화하였는바, 주식거래는 나날이 활발해지고 주가지수 또한 부단히 제고되어, 연말 상해증권시장의 지수는 2675.47을 기록하여, 전년에 1494.51포인트 상승하였고 그 상승비율은 126.55%에 이르렀다(2005년 상해증권시장은 전년도에 81.71포인트 하락하였는바, 하락비율은 6.57%였다). 2006년에는 주식거래량이 증가하였는바, 전년도 누계주식거래금액은 90,468.9억위안으로 2005년보다 58,804.1억위안이 증가하여 185.7%가 증가하였으며, 거래량 또한 거래금액의 변화추세와 대체적으로 일치한다.

### 3.4. 채권시장

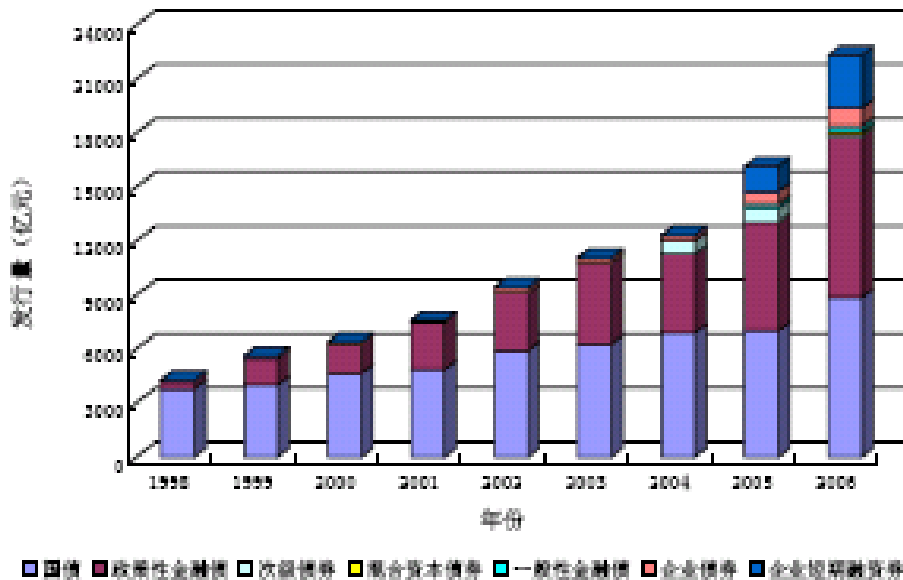
선진국가의 채권시장과 비교할 때, 우리나라의 채권시장규모는 매우 작은 수준인바, 2005년 말의 채권시장의 총잔액에 따라 계산하면, 동 기간 GDP의 3%에도 미치지 못한다. 그러나, 이와는 반대로 미국의 채권시장의 총잔액은 동기간 미국의 GDP의 2배 이상에 달하는바 그 차이는 매우 크다.

2006년, 은행간 채권시장의 누계인민폐발행채권총액은 55,635억위안으로 35.34%가 증가하였는바, 그 중 재정부가 발행한 기명식국채는 6,533.3억위안으로 29.58%가 증가하였으며, 인민은행이 발행한 중앙은행의 어음은 36,522.7억위안으로 32.99%가 증가하였다. 정책성 은행이 발행한 금융채권은 8,980억위안으로 48.39%가 증가하였다. 2006년 말, 채권시장에서 위탁관리되는 채권총액은 9.25억위안으로 그 중 은행간 시장위탁관리 채권총액은 8.84억위안을 기록하여 29.62%가 증가하였는바, 은행간 채권거래시장의 채권종류와 신용이 더욱 풍부해지고 증가되었다. 상업은행의 보통 금융채권과 차급채권발행을 원만하게 추진함과 동시에 조건에 부합되는 상업은행으로 하여금 은행간 시장에서 혼합형 자본채권을 발행하도록 허가하여 자본을 보충하였다.

2006년에는, 상업은행이 발행한 보통금융채권은 310억위안이고, 차급채권발행액은 132억위안, 혼합자본채권발행액은 83억위안을 기록하였다.

자산의 증권화 시범실시의 원만한 추진은, 국가개발은행은 연속하여 발행한 신탁자산지원증권을 57.3억위안 규모로 발행한 것 이외에, 신달과 동방 등 두 개의 자산관리공사 또한 중정자산지원증권을 각각 48억위안과 10.5억위안씩 발행하였으며, 2006년에는 국제금융공사가 국내에서 인민폐채권을 8.7억위안 발행하였으며, 국제개발기구가 은행간 채권시장에서 발행한 인민폐채권은 30억위안에 달했다. 이 밖에, 단기유자채권시장이 원만하게 발전하였는바, 2006년에는 은행간 채권시장에 모두 242개의 단기유자채권을 발행하였으며, 누계발행장부가액은 2,919.5억위안에 이르게 되었다. 현재, 은행간 채권시장의 채권발행인으로는 재정부, 정책성 은행, 상업은행, 비은행금융기구 및 국제개발기구와 기업 등 각종 시장참여주체이며, 채권종류가 또한 나날이 다양해지고 신용 또한 더욱 증가하게 되었다.

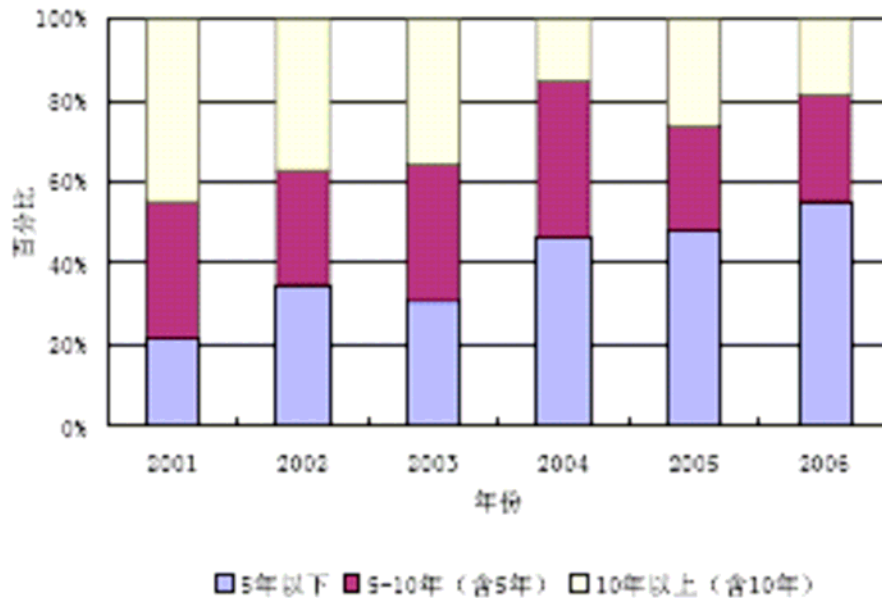
[그림 11] 최근 채권시장의 각종채권발행량



资料来源: 中央国债登记结算有限责任公司

2006년에는 채권발행기한구조 중, 장기채권발행비율은 하락하였다. 2001년 이후 기한이 5년 이내인 채권의 발행비율은 매년 증가하고 있으나 장기채권의 발행비율은 점점 감소하고 있다. 2006년, 기한 5년 이내의 채권발행량의 점유비율은 55.2%로서 전년 대비 7.1% 상승하였고, 기한이 5~10년인 채권발행량은 26%로 전년보다 0.5% 상승하였으나, 기한이 10년 이상인 채권의 점유비율은 18.8%로 전년보다 7.6% 하락하는 추세를 보이고 있다.

[그림 12] 최근 채권발행시장의 채권기한 구조



资料来源: 中央国债登记结算有限责任公司

### 3.4.1. 国채시장

현재 우리나라의 국채시장은 상호간에 분리 및 독립되어 있는 은행간의 채권시장, 거래소채권시장과 상업은행창구시장의 3개의 시장으로 구성되어 있다. 인위적인

시장분할은 동일한 기한의 유사한 국채의 이자율에 매우 큰 차이가 발생하게 하는 결과를 초래하였는바, 이것은 국채가 하나의 비교적 넓은 자금주체 사이에 시장의 자금상황을 반영하게 하는 효과적인 이자율을 형성하도록 하는 데 불리한 것이다. 은행간 채권시장의 참여자에 기타의 각종 금융기구가 포함된다 할지라도, 상업은행은 여전히 절대적으로 주도적인 지위를 점하게 된다. 현재, 상업은행 자신은 현대적인 기업체도로의 개혁을 진행하고 있는바, 시장의의에서 보면 완전한 기관투자자는 절대 아니다.

은행간 채권시장의 간극은 모든 사회의 장외채권시장을 커버하는 목적을 이루기에는 아직 많은 차이가 있다. 국채의 종류 또한 더욱 풍부해져야 하는바, 전문적인 채권에 대하여는 아직도 공백상태에 있으며, 국채의 기한구조는 비교적 단일하다.

### 3.4.2. 공사채

공사채시장은 자본시장의 중요한 구성요소이며, 동시에 저축을 투자로 전환시킬 수 있는 중요한 수단이라 할 수 있다. 공사채를 발행하여 자금을 조달하는 것은 은행대출방식과 비교하여 원가가 적게 든다는 장점이 있으며, 주식을 통한 자금동원방식과 비교하여 불 때 세무상으로 또한 장점이 있다. 공사채권에 투자하는 것은, 투자자로 하여금 상대적으로 안정적인 현금 유입을 얻게 하며, 리스크에 따른 초과이익을 얻을 수 있게 한다. 그러나, 우리나라의 공사채권시장의 발전은 아직 은행시스템의 발전보다 많이 낙후되어 있어 주식시장과 비교할 때, 시장에서 차지하는 비중이 매우 낮으며, 심지어 채권시장의 내부에서도 공사채의 비중은 국채와 정책성 채권의 비율보다도 낮은 수준이다. 주요 원인으로는 첫째, 정부의 감독이 엄격하며, 둘째, 감독의 주체가 다양하고, 셋째, 효과적인 법률환경이 갖춰져 있지 않으며, 넷째, 그에 상응하는 금융기초시설이 부족하다는 데 있다.

### 3.5. 중국의 금융창신발전 추세

금융창신이란 금융영역내의 각종 요소가 새로이 조합되고 변화되는 것으로부터 생성된 금융제도와 금융기구행위가 변화되거나 새로운 금융상품의 발생으로 진행되는 것을 의미한다. 넓은 의미에서 이야기하자면, 중국은 1978년 이후의 금융개혁은, 곧 지속적으로 진행된 금융조직기구의 창신 및 금융상품의 창신이라 할 수 있다.

시아빈 등의 연구(시아빈, 2006)에 따르면, 현재 중국의 금융창신은 아래의 몇가지 특징을 구비하고 있다.

첫째, 금융창신은 이미 전방위적으로 시작되었으며, 둘째, 정부주도형 창신은 시장주도형 창신으로 대체되었고, 셋째, 시장창신은 이자율 통제와 분업관리를 중심으로 이루어지고 있으며, 넷째, 영리를 목적으로 하는 창신이 많고 리스크를 방지하고자 하는 창신은 적고, 다섯째, 부채류 등의 창신활동은 비교적 많지만 자산류의 창신은 비교적 적으며, 여섯째, 대부분 금융창신은 여전히 반드시 심사비준을 거쳐야 한다.

전통적인 금융시장과 비교할 때, 금융파생상품시장은 더욱 용이하게 투자자가 금융리스크를 관리하거나 리스크를 이용하여 이윤을 획득하는 데 도움을 줄 뿐 아니라, 파생상품시장이 매우 높은 거래량과 양호한 유동성을 갖추고 있기 때문에, 일반적인 시장상황하에서 전통적인 금융시장가격에 대하여 기능을 발휘하는 데 양호한 촉진작용이 있으며, 전통적인 금융시장의 금융매치에도 효과적이다. 금융파생상품시장은 전통적인 금융시장 개선과 성숙에 있어서 필수적인 보충부분이 되었는바, 이들은 공동으로 비교적 완전한 시장을 구성하였다.

동시에, 경쟁의 격화(은행내부에서 발생한 것과 금융시장 및 외국금융기구에서 발생한 것을 포함한다) 및 정부의 개혁과 투자자의 새로운 것에 대한 투자기회 등 더욱 많은 요소로 인해, 이윤을 추구하고 시장을 점유하며 은행이 전통업무를 창신하는 것 이외에, 자본시장이 업무를 창신하는 데 의존하게 된다.

시장과 중개의 관계 중에, 우리는 각종 시장조직과 금융중개가 정적인 의의에서 서로 경쟁하고 있으나 동적인 의의상에서는 서로 보완적이라는 것을 알고 있다. 사람들은 금융중개기구와 금융시장 간에는 금융상품의 공급방면에 경쟁이 존재하고 있으나, 기술개혁과 거래원가의 감소는 그 경쟁의 정도를 더욱 격렬하게 한다는 것을 이미 보편적으로 인식하고 있다. Finnerty(1988, 1992)는 금융상품창신에 관한 역사연구를 통해 하나의 발전모형이 있다는 것을 표명하였는바, 즉, 금융상품은 최초에 왕왕 중개기구로부터 개발되어 나오지만 최종적으로는 시장에 전이되게 된다는 것이다. 예를 들면, 아래와 같은 것들이 있다.

- 상업어음종류의 화폐도구는 단기 자금차입대출시장의 발전을 초래하였으나, 화폐시장의 공동기금이 은행 및 저축대출기구와 가정저축시장 간의 경쟁을 촉발시키는 결과를 낳았다.
- 자동차금융과 신용카드대출 및 내구성 용품의 소비자신용과 생산상업신용의 증권화는, 은행과 금융회사가 이에 대한 자금을 공급하는 데 있어서 경쟁을 격렬하게 하였다.

이러한 모형의 배후 함의는, 성공적인 신금융상품은 반드시 은행 등 중개기구의 전문적인 공급을 시장의 공급으로 전환시킨다는 것이다. 어떠한 성공적인 상품이 많은 사람들에게 환영을 받은 후에는, 시장에서 보편적으로 거래되는 대중적인 상품이 될 수 있다. 어떠한 사람들은 이러한 과정이 중개기구가 존재하는 가치를 훼손시켰다고 여기고 있으나, 성공적인 상품은 이러한 시스템적인 손실은 바로 중개기구 본연의 기능에 따른 필연적인 결과이다.

현재, 중국의 중요한 금융자산의 리스크에서 보면, 주식류 자산의 리스크가 가장 크다. 중국의 주식거래시장은 전형적인 단방향거래시장이므로 보증금이 없는 거래이며 또한 서류상으로만 거래할 수도 있는바, 주식시장의 시세가 좋다면 투자자는 돈을 벌 수 있을 것이며, 주식시장의 가치가 하락한다면 모든 투자자가 손해를 보게 될 것이다. 게다가, 이러한 단방향시장은 시세는 좋지만 매입할 수 없거나 시세가 좋지 않는데 양도할 수 없는 현상을 일으키기도 하는바, 투자자는 주식시장의 이윤을 나누기도

어렵고 주가의 하락에서 오는 손실을 피하기도 어렵게 된다.

여기서 알 수 있듯이, 금융시장은 은행 등 금융중개기구가 더욱 많은 금융파생상품을 공급할 필요가 있다.

이 밖에, 관리통제에 대한 완화 또한 제도진화의 한 계기라 할 것이다. <표 13>은 현재 중국의 금융관리통제 상황과 선진시장의 관리통제 상황을 열거하고, 5~10년 후 중국의 관리통제 상황에 대하여 판단하였는바, 전술한 내용들과 금융개혁의 기타 두 가지 분야는 금융개혁이 제도의 진화를 추진하는 계기가 될 것이라 할 수 있다.

<표 13> 금융통제의 완화

		가격상한	진입제한	신진입자	허락되는 조직기구	외화	상품심사
	중국현재	●	◐	◑	◐	◑	◐
	중국2010	◐	◑	◑	◐	◐	◐
선진	미국	○	○	○	○	○	◐
시장	미국	○	○	●	○	○	◐
상승형	호주	○	◐	◐	○	○	◐
시장	캐나다	○	◑	○	○	○	◐
아시아	말레이시아	◐	◐	◑	◑	◑	◑
공동체	필리핀	○	◑	◐	◑	○	◑

범례 : ● 제한, ◐ 부분제한, ○ 개방

자료: 매킨시보고서 ; 2010년 중국의 상황은 필자가 예측한 것임

#### 4. 문제와 전망

본 논문은 전통적인 금융기구 및 금융상품 시스템의 각도에서 중국 금융체계의 형성과 발전에 대해 소개하였으나, 현재 중국의 금융체계에 존재하는 문제에 대하여

깊이 있게 연구하고 미래를 전망하기 위하여는, 새로운 각도와 분석방법이 필요하다. 본문은 그 양이 제한되어 있는바, 우선 기능금융관과 시장중개관계의 두 가지 방면에서 간단히 논술하고, 이러한 기초 위에 전체 논문에 대한 결론을 내리고자 한다.

## 4.1. 두 가지 분석 기초

### 가. 기능주의 금융관

R. Merton and Z. Bodie는 1990년대 초부터 비교적 체계적으로 새로운 분석방법을 제기하였는바, 이를 기능주의 금융관이라 한다<sup>1</sup>. 소위, 기능주의 금융관은 (1) 금융체계의 기본기능은 장기적으로 시스템이 안정적이어야 한다고 여기고 있는바, 만일 기능이 매우 적다면 수시로 또는 지역별로 변화가 있을 때마다 변화가 발생하게 될 것이며, (2) 시스템의 변화는 기능에 의해 결정되는 것으로, 시스템간의 경쟁과 창신은 최종적으로 금융기능을 더욱 효과적이게 할 것이라고 여기고 있다(Merton & Bodie, 1995, P.4).

기능과 시스템금융학의 핵심사상은 발전상태가 양호한 하나의 금융시스템 중, 제도적 시스템내에 변화가 발생한 후, 신고전이론의 자산가격과 자원배분에 대한 결론은 대체로 정확하다는 것이다. 신고전이론은 매우 양호한 이론기초이다. 이론을 최적화하는 행위와 완전경쟁시장경쟁의 가설에서 출발하여, 신고전이론은 유효율의 균형결과의 성질에 대하여 충분한 설명을 하였으나, 신고전파이론 중에는 가설시장에 마찰이 존재하지 않기 때문에 제도는 중요하지 않게 된다. 이렇게 신고전이론은 최종방향을 제시하였으나, 가장 적합한 경로는 제시하지 않았다. 그러나, 기능과 시스템의 금융학은 시스템 진화에 대한 양호한 경로를 제시하였다.

즉, 역사적으로 각종 원인이 형성된 현행 금융시스템이기 때문에, 그 자원배분결과가

---

<sup>1</sup>기능주의 금융관의 중요한 관점은 Merton & Bodie 가 주동한 하버드 대학의 “Global Financial System Project”의 일부 연구성과인 “The Global Financial System: A Functional Perspective”의 내용으로 요약할 수 있다. (D. B. Crane etc. Ed., 1995)

고전이론이 예측한 최적결과에서 벗어날 수 있는 것이다. 이는 곧 일종의 진화가 일어나게 되는 계기이며, 국가의 계층설계에서 기인한 것일 수 있는바, 예를 들어 혁명 또는 개혁이 있으나, 더욱 중요한 것은 경제체제의 내적 역량 즉, 실제 경제계층의 변화, 금융기술의 진보(또는 도입) 및 거래원가를 인하하기 위해 생성된 제도변천계기 등등에서 기인한 것이라 할 수 있다. 그런데 이러한 것들은 모두 금융시스템기능의 더욱 최적한 발휘를 위한 것이다. 진화의 최종목표는 고정금융이론이 또다시 작용을 일으키게 하는 것인바, 설명이 필요한 것은, 설령 그것이 고정금융이론의 작용을 일으키게 하는 시스템이라 할지라도, 그 최종의 균형자산가격과 위험분담은 서로 같게 되나, 시스템의 형식은 오히려 달라질 수 있게 되는 것이다.

## 나. 시장과 중개

시장과 중개는 절연하여 배척하는 것이 아니다. 그것은 단기간 중에는 서로 경쟁하나, 장기간 중에는 서로 협력하여 공동으로 금융업의 발전을 추진하는 것이다. 단기적인 경쟁은 금융체계를 진화하게 하는 동력 중의 하나이나, 장기적인 협력은 바로 균형점에 도달하고 제도의 진화가 한 단계내에서 완성된 결과라 할 수 있다.

시장과 중개의 관계는 “비교금융이론”이라 할 것인바, 그것은 한편으로 기능금융관이론과 서로 보충이 되면서, 다른 한편으로는 시장과 중개의 관계가 금융시스템을 진화시키는 동력의 하나라고 하고 있다. 그것은 설명이 가능한바, 어째서 고정금융이론이 작용을 발휘하게 하는 제도면서 그 형식이 다를 수 있는냐는 것이다.

금융시스템의 근본 목적은 적자주체와 흑자주체 간에 진행되는 자금유자로, 이러한 용자에는 주로 두 가지 경로가 있는바, 자본시장과 금융시장이 그것이며, 따라서 전통이론은 금융시스템의 연구에 대하여도 그에 상응하게 두 가지 기본 방법으로 나누어져 있는바, 하나는 금융시장을 분석하는 데 있어서의 각 주체간의 관계이며, 다른 하나는 금융중개(은행, 보험 등)를 분석하는 활동이다. 만일 50년을 거슬러

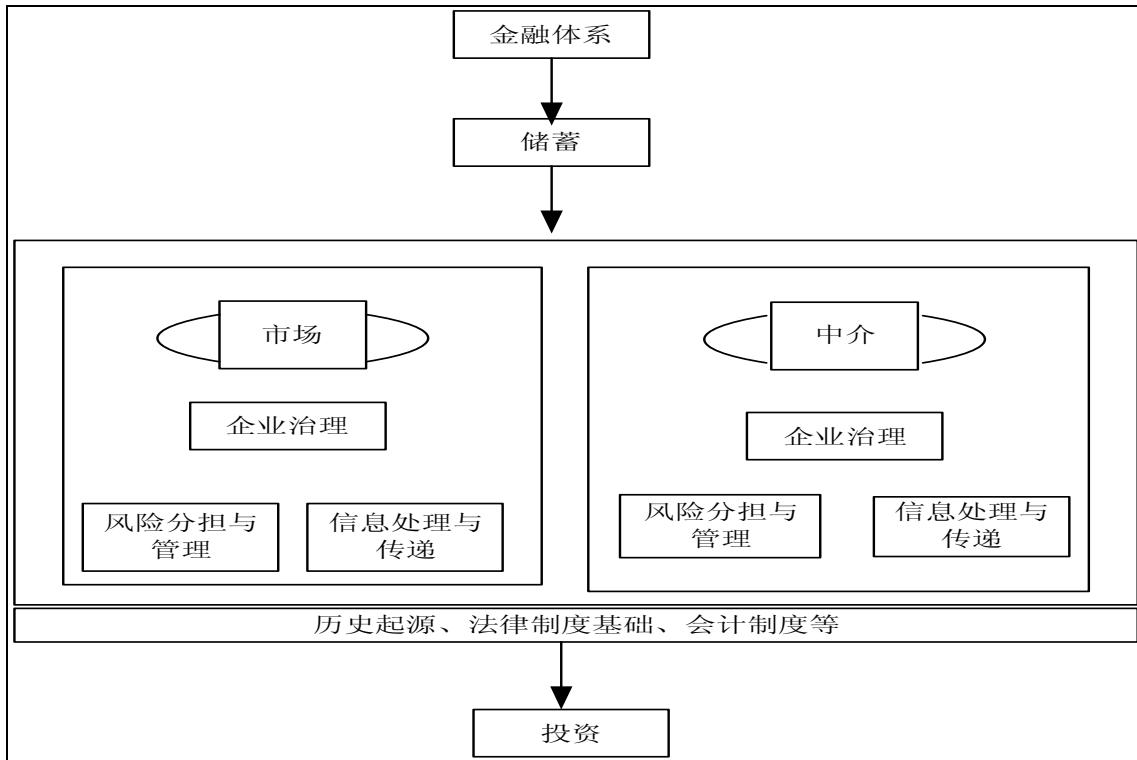
올라가서, 금융시스템의 대부분이 이러한 두 가지 방법을 응용하게 된다면, 예를 들어, 미국에서는 1950년 기업주식의 90%를 가정에서 직접 소유할 것이다. 그러나, 이러한 비율은 매년 하락할 것인바, 2000년이 되면 40%가 부족하게 되어 기업의 주식 중 대부분을 금융중개기구가 보유하게 될 것이다. 이는, 현대금융시스템을 분석할 때 시장과 시스템을 분할하여서는 아니된다는 것을 의미한다.

금융시스템은 단순한 사인간의 행위가 아니며, 정부가 그 안에서 중요한 기능을 발휘한다. 정부는 때때로 자본시장에 많은 수요자일 수 있는바(전쟁, 금융위기 시기 등이 그렇다), 일반적으로 중앙은행을 통하여 화폐를 발행하여 지불수단을 공급하고 금융시스템의 안정을 유지하여야 한다. 정부의 금융통제는 금융시스템의 중요한 구성부분이나, 통제의 배후에는 자연히 정치체제요소에 영향을 받는다. 역사적으로 있었던 사례로 설명하자면, 금융시스템에 양호한 법률제도가 부족하였던 때에는, 신용 등 음성적인 방법 또한 운용이 가능해지나 대부분의 금융시스템에서는 법률이 금융시스템에 있어서 중요한 기초적인 구성부분이다. 이와 관련 있는 금융거래정보의 제공 문제는 회계제도 역시 매우 중요하다.

Levine이 2000년에 수행하였던 대형국제비교연구에 따르면, 전통적인 “은행주도형” 과 “시장주도형” 각도에서 금융시스템을 분류하는 것은 그 의의가 크지 않다고 여기고 있는바, 이러한 시스템과 장기경제성장간에는 명확한 상관성이 거의 없기 때문이다. 따라서, 몇몇 학자들은 금융서비스와 법률기초 등의 각도에서 출발하여 각각 다른 금융시스템을 비교할 것을 제기하였다.

[그림 10]은 취치양(2002)이 수립한 시장과 중개관계(금융시스템비교)를 비교한 기본구도이다.

[그림 10] 시장과 중개의 분석구도



자료: 취치양 “비교금융체계”, 경제학동태, 2002년 제3호

이러한 분석틀 중에서 볼 수 있듯이, 금융체계의 가장 기본적인 기능은 저축을 투자로 전환시키는 것인바, 고전경제학파는 이러한 전환의 복잡한 구성을 간단히 하여 금융을 간단하게 “화폐”로 추상화하고, 나아가 “화폐중성”이라는 가설을 통해 실제요소가 경제에 미치는 영향을 집중적으로 연구하였다. 따라서, 고전경제학파의 입장에서 이야기하면, 금융시스템은 하나의 “검은 상자”이며, 현대 금융이론의 발전은 곧 이러한 “검은 상자”를 제거해 가는 과정이라 할 수 있을 것이다. 그러나, 금융이론의 발전은, 그 주류가 실천상 미국의 모형을 기본적으로 참고하고 있기 때문에, 이론적으로 고전경제학파의 기본방법과 영향을 받아 이러한 가설의 기초 위에, 거의 “선형적”으로 금융시장이 최적자금분배모형이라는 결론을 얻어냈으나,

금융중개기구의 존재를 간과하였다. 사실상, 금융중개와 시장은 모두 자원배분의 수단으로, 은행 위주의 금융체제와 시장 위주의 금융체제는 모두 금융체제의 3가지 핵심기능을 실현해낼 수 있는 것인바, 기업지배구조 및 정보의 처리와 전달, 리스크의 분담과 관리가 그것이다. 우리는, 금융시스템 비교의 핵심적인 임무는 각기 다른 유형의 금융체제가 어떻게 이러한 3가지 기능을 처리하는지 비교하는 데 있으며, 또한 더욱 중요한 것은 이러한 3가지 기능간의 상호관계를 관찰하는 것이라고 생각한다.

비록 현대금융이론의 경향이 자본시장이 일종의 우월한 자원배분방식이라고 여기는 것이지만, 지금까지 비교금융체제연구 중의 대부분의 관점은 시장과 중개는 각각 모두 장점과 단점이 있으므로, 이를 대립하여 봐서는 안 된다는 것이다. 1970년대 이후, 금융시스템진보의 기본추세에서 볼때, 정확히 문제를 제기하는 방법은 “세계금융시스템이 영미식을 변화할 것인가?”가 아니라, “정보기술의 진보 및 금융창신발전과 금융세계화의 진전에 따라, 자본시장과 금융중개기구가 어떻게 협조발전할 것인가?” 이어야 한다. 한편으로, 은행이 발달한 국가는 시장의 역량이 뚜렷이 증가하겠지만, 다른 한편에서는 시장이 발달한 국가의 금융기구에 대한 개혁이 진행되고 있는바, 예를 들어 미국의 은행업의 전능화 추세는 지금도 강화되고 있다.

중국의 금융시스템은 정적인 관점에서 볼때, 은행이 절대적인 우세를 점하고 있어, 독일, 일본의 은행주도 모형에 가깝지만, 동적인 관점에서 볼때 자본시장의 발전이 신속히 이루어지고 있어 한국과 미국의 시장주도 모형으로 발전하고 있다. 중국은 현재 적극적으로 자본시장을 발전시키는 것은 필요한 것이나, “시장”은 결코 하나의 추상적인 개념이 아니라 금융거래수단 및 거래제도, 금융기구에 영향을 미치는바, 이와 관련된 감독관리기관 및 투자자에 대한 법적인 안배를 하여야 한다. 우리는 단순히 시장과 금융기구를 대립시켜서는 아니되며, 시장의 발전이 금융기구의 발전을 배척하는 것 또한 아니라, 금융시장과 금융중개기구를 정적인 각도에서 보면 “경쟁관계”에 있으며, 동적인 각도에서 보면 상호촉진하고 발전하는 관계로 보아야 할 것이다.

## 4.2. 결론

기능금융관에 입각하여, 우리는 몇몇 공통적인 것들을 발견해내어 본 논문의 결론으로 하고자 한다.

### 가. 내부지배구조문제는 은행업의 가장 근본적인 문제이다.

기능금융관에 따르면, 금융기구는 가장 적절하게 정보 및 리스크와 지배구조문제를 해결하고자 하는바, 그 전제조건은 금융기구 자체가 양호한 내부지배구조를 갖추고 있어야 한다는 것이다. 앞서 이미 언급하였듯이, 중국의 은행업 중 국유주식 및 지방정부의 지분비율이 지나치게 높기 때문에 어쩔 수 없이 중국의 은행을 행정지배의 틀 안에 빠뜨리고 있는바, 시장 중의 합리적인 경제인이라고 할 수 없다. 정부의 은행에 대한 간섭은 어디서든지 볼 수 있는바, 중앙으로부터 지방에 이르기까지 모두 같다. 이를 통하여 중국은행업이 보편적으로 저효율상태인 것을 설명할 수 있다. 동시에, 이러한 문제는 또한 많은 내부통제시스템의 수립을 제약하나, 내부통제시스템의 수립은 위험을 통제할 수 있는 필요조건이다. 은행업의 지배구조문제의 근본적인 해결은 중국의 정치체제개혁이 낙후되어 있음에 얽매어 있다. 우리가 논문을 시작하는 때에 지적하였듯이 전형적인 것은 일련의 사건인바, 여기서 또 한번 검증을 받게 되는 것이다.

### 나. 자본시장발전 지체는 은행업의 발전을 제약하고 있다.

중국 은행업의 발전은 자본시장의 발전에 얽매어 있는바, 선진국가의 상황과 다르다. 일반적으로 선진국가에서는, 자본시장이 신속히 발전했기 때문에, 은행으로부터 대량의 자원을 흡수하였기 때문에, 은행업의 발전이 제한을 받게된다. 그런데, 중국에서는 자본시장의 발전지체가 도리어 은행업의 발전을 제약하고 있다.

자본시장이 비교적 장기간 동안 국유기업의 자본조달 장소로 여겨져서 그 발전이 지체된 것이기 때문에, 은행이 수행할 수 있는 업무를 제약한 것인바, 예를 들면 파생상품, 자산증권화, 증권투자 등이 그것이며, 보험업 또한 마찬가지이다.

#### **다. 과도하게 많은 관리통제가 은행업의 발전을 저해하고 있다.**

중국의 금융시스템개혁의 방향은 시장이나, 개혁에 있어서 가장 중요한 임무는 안정이다. 안정을 위하여, 중국은 현재 은행업에 대하여 매우 많은 통제를 가하고 있다. 중국의 금융통제는 발전국가보다 훨씬 많을 뿐 아니라, 경제발전수준이 중국보다 낮은 개도국보다도 더 많다. 문제는 중국이 이미 이자제한, 환율제한 등을 완화하고 있다는 것이다. 통제완화의 지연은 역시나 표면상의 안정을 이루어내게 했지만, 동시에 장기적인 효율의 손실 및 장기적인 금융위험의 집적을 초래하여 중국 은행업의 발전을 제한하고 있는 것이다.

금융시장이 충분히 발전한 상황이라 할지라도, 정부의 금융시장에 대한 간섭이 완전히 불필요한 것은 아니나, 문제의 관건은 이러한 간섭이 경제수단을 통하여 인도해야지 직접적인 행정간섭이어서는 아니된다. 행정간섭의 결과는 시장중 경제인의 행위방식에 왜곡을 일으키고 그로 인해 자원배분에 있어서 효율이 떨어지는 문제를 야기하는바, 결과적으로 금융시스템의 시장화를 저해하게 되는 것이다.

#### **라. 경제의 빠른 성장은 개혁에서 승리를 얻는 시기에 있는 것이다.**

내부지배구조문제가 심각하여 경영업적이 좋지 않고 자본시장이 발달하지 못하더라도, 중국의 은행업은 오히려 여전히 충분히 우뚝 서서 쓰러지지 않을 것이며, 절대로 투자자가 금융위기가 닥칠 것이라고 느끼게 하지 않을 것인바, 이는 주로 중국경제의 빠른 성장에 기인한 것이라 할 수 있다.

현재 중국의 은행시스템은 뚜렷한 예금보험이 없으나 오히려 음성적인 예금보험이

존재하고 있는바, 그것은 국가신용의 보증에 기인한 것이다. 국가신용이 이처럼 굳센 까닭은 중국경제의 빠른 성장에 있다. 중국 경제의 빠른 성장은 또한 개혁에서 승리를 얻은 시기라는 것이다. 그러나, 경제의 빠른 성장에는 극한이 있는바, 만일 경제의 빠른 성장이 끝나게 된다면, 중국의 금융개혁은 여전히 막중하고 길은 멀어질 것이다.

## 참고문헌

1. 中国人民银行, 2006, 《中国金融市场发展报告》.
2. 瞿强 “比较金融体制”, 经济学动态, 2002年第3期.
3. 李扬主编, 《中国金融发展报告:2005》, 社科文献出版社, 2005.
4. 李扬主编, 《中国金融发展报告:2006》, 社科文献出版社, 2006.
5. 李扬主编, 《中国金融产品与服务报告:2006》, 社科文献出版社, 2006.
6. 夏斌、陈道富等, 《以金融创新推进金融发展》, 《比较》第17辑, 中信出版社, 2006.
7. Allen, F., D. Gale, 2001), “Comparative Financial Systems: A Survey”, mimeo.
8. Crane, D., etc. Ed., 1995, “The Global Financial System: A Functional Perspective”, Harvard Business Press.

# 금융제도 및 금융거래의 현황과 과제

2007. 3.

## <목 차>

- I. 서론
- II. 우리나라 금융제도의 변천사
- III. 현행 금융제도
- IV. 금융시장의 현황과 주요 이슈
- V. 우리나라 금융시장의 과제

한재준(금융연구원 연구위원)

## I. 서론

우리나라의 금융제도는 해방 이후 지난 50여년간 많은 변화를 겪어 왔다. 금융산업은 1960~1980년중에는 정부의 경제개발계획 운용에 따라 개발금융체제로 변모되었으며, 1980년대에 들어서는 정부가 시장기능을 존중하는 방향으로 정책을 선회함에 따라 금융자유화와 대외시장 개방이 이루어지기 시작한다. 당시 정부가 방향을 선회한 이유는 고도 성장위주 정책의 부작용으로 인한 만성적 인플레이션, 실물부문에 비해 저하된 금융 경쟁력 등과 같은 문제점이 나타났기 때문이다. 이후 1990년 들어 금융자유화가 추진되면서 금융부분의 자율성과 경쟁력이 제고되기 시작한다. 그러나 경쟁 격화의 이면에는 금융기관의 난립, 기관간 과도한 여신경쟁과 자산건전성 악화 등과 같은 문제점들이 나타나고 있었다. 한편 1997년말 금융·외환위기가 발생함에 따라 상당수 금융기관이 부실해지면서 퇴출, 인수·합병과 같은 구조조정시기를 지나게 된다. 이에 따라 1998년 이후 정부는 부실금융기관 정리를 주도하는 가운데 금융기관에 대한 경영건전성 규제, 공시제도 강화 등과 같은 금융하부구조 개선을 지속적으로 추진하여 왔다.

2005년말 자료에 따르면 우리나라 금융시장의 규모는 1990년에 비해 9.6배 성장하였고 GDP 대비 금융시장 규모의 비율도 1990년 0.92에서 2005년말 2.04로 높아졌다. 금융산업도 외환위기 이후 은행권과 종합금융회사를 중심으로 한 인수·합병 등의 구조조정의 결과로 대형화, 개방화가 이루어지는 한편, 자산건전성이 크게 개선되었다. 은행업의 경우 2004년부터 저성장 국면에 진입하였음에도 불구하고 리스크관리 및 여신건전성 관리에 주력함으로써 사상 최대의 경영실적을 기록하고 있다. 그리고 증권업의 경우 국내증권시장의 시가총액은 2006년말 기준으로 777조원으로 세계 16위, 거래대금은 1,276조원으로 세계 10위 규모로 성장하였다. 또한 외환위기 이후 우리나라 금융환경은 금융회사의 대형화 및 겸업화 이외에도 개방화와 인터넷뱅킹 등 IT화가 빠른 속도로 진전되고 있다.

그러나 우리나라 금융시장에는 몇 가지 문제점들이 남아 있다. 첫번째 안전자산 선호현상과 자금의 단기부동화 현상의 지속이다. 외환위기 이후 은행권은 구조조정

을 통하여 건전성이 개선되었을 뿐만 아니라 대형화가 진척되었다. 그러나 비은행권의 경우 은행권에 비해 대형화가 미흡한 데다 자본시장의 성장도 상대적으로 뒤처짐에 따라 가계의 신뢰를 아직 회복하지 못하고 있는 상태이다. 이에 따라 시중자금은 은행수신에 집중되는 안전자산 선호현상이 나타나고 있다. 한편 정책당국은 금융위기 이후 경제의 불확실성, 설비투자과 내수 둔화를 타개할 목적으로 2000년 들어 저금리 기조를 상당기간 용인하였다. 이러한 와중에 시중자금은 마땅한 수익처를 찾지 못하고 떠도는 과정에서 단기수신 형태로 금융기관을 떠돌거나, 2002년부터 급등한 부동산시장으로 유입되는 과정에서 금융권에 자금이 머무는 부동산화 현상을 보이고 있다.

둘째로는 주식·채권시장과 같은 직접금융시장을 통한 기업자금 조달이 활성화되지 못하고 있다는 점이다. 주식과 채권으로 이루어진 자본시장과 단기금융시장의 2006년 6월 현재 규모는 2000년과 비교해 볼 때 각각 132%, 59% 증가하는 등 괄목할 성장을 이루었다. 그러나 실제 기업들의 자금조달에서 주식의존 비중은 외환위기 이전보다 줄어들었으며 회사채의 발행도 급감한 상태이다. 한편 우리나라 경제는 신기술 R&D, IT산업 등 기술집약적인 산업의 성장이 필요한 시점이다. 반면 은행권은 자산 운용의 특성상 이러한 산업에 대한 자금 공여가 제한적일 수밖에 없다. 따라서 향후에 혁신산업 등에 대한 자금유입을 촉진하기 위해서는 직접금융시장인 자본시장이 활성화될 필요가 있다.

이러한 취지에서 정부는 자본시장의 혁신을 도모하는 한편, 증권사, 자산운용사, 선물회사 등 증권관련 금융회사의 경쟁력을 제고하기 위해 2006년 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률(가칭 ‘자본시장통합법’ )’ 제정안을 만들어 발표하였다. 동법이 국회를 통과하여 시행되고 관련 업계의 경쟁력 제고 노력이 가일층될 경우 증권관련 금융기관의 겸업·대형화와 경쟁력 제고가 이루어지는 초석이 마련될 것으로 보인다.

마지막으로 외국자본의 국내진출 확대가 현안으로 떠오르고 있다. 외환위기 이후 구조조정 과정에서 정부는 외자 유치정책을 실시하여 왔다. 이에 따라 주식시장에서 외국인의 주식보유비중은 1998년말 19.6%에서 2006년말 37.3%로 증가하였으며

일반은행의 외국인 지분비율도 1999년 초 33.5%에서 2006년 말 현재 63.1%로 급증하였다. 그리고 최근 한·미 FTA 협상이 2007년 협정문 서명을 목표로 진행되고 있다. 그러나 외자유입과 관련하여 외국인의 적대적 M&A, 외국자본의 국내 금융산업 진출, 국제 투기자본의 유입 가능성에 대한 우려의 목소리를 제기하는 반대측 견해도 팽팽하게 맞서고 있는 상황이다.

따라서 이러한 시점에서 우리나라 금융시장을 개관해 보고 살펴보고 당면한 현안 과제들을 점검해 보는 것은 상당한 의미가 있어 보인다. 본고는 아래와 같이 작성되었다. 제Ⅱ장에서는 1950년대부터 외환위기 구조조정을 기간을 포함하여 2000년 초반까지 우리나라 금융제도의 변천사를 살펴본다. 그리고 제Ⅲ장에서는 현행 금융제도를 중앙은행제도, 금융감독제도 등 금융하부구조 그리고 금융기관과 금융시장으로 나누어 개괄하여 본다. 제Ⅳ장에서는 현재 우리나라 금융시장과 금융기관들의 현황을 진단하여 보는 한편, 서론에서 언급된 안전자산 선호현상, 자본시장 발달의 취약성, 외국자본 진출 등의 이슈들을 살펴본다. 마지막으로 제Ⅴ장에서는 향후 우리나라 금융시장이 당면한 개선과제들을 점검해 보는 순서로 구성되어 있다.

## Ⅱ. 우리나라 금융제도의 변천사<sup>1)</sup>

### 1. 개발금융체제가 구축된 1970년 전후 시기

한국 정부는 해방 이후 1950년 6월 중앙은행인 한국은행을 설립하고 1954년에 은행법을 시행하여 기존 시중은행의 민영화를 추진함으로써 은행체계 확립의 초석을 마련하였다. 또한 정부는 전쟁피해 복구를 위한 금융지원의 일환으로 1954년에 해방 전부터 있었던 기존의 식산은행을 한국산업은행으로 개편하고 1956년에는 자본시장 발전을 위한 기반이 되는 대한증권거래소를 설립하였다.

1960년대에 들어서 정부는 경제개발 5개년 계획을 수립·추진하면서 이를 지원하

---

1) 한국은행이 발간한 『우리나라의 금융제도』를 상당부분 참조.

도록 금융제도를 개편하기 시작하였다. 이에 따라 정부는 경제개발 자금 지원목적으로 농업협동조합(1961년), 중소기업은행(1961년), 국민은행(1963년), 한국외환은행(1967년), 한국주택은행(1969년) 등을 대거 설립하였다. 이러한 와중에 금융기관에 대한 정부의 영향력은 자연스레 강화되었다. 한편 정부는 1967년에 지방 경제개발에 필요한 민간자본 조달을 위하여 대구은행, 부산은행 등의 지방은행을 설립하였다.

1970년대 들어 경제성장을 실질적으로 이끌어갈 기업 부문에 대한 자금지원이 중요해지면서 사금융을 통한 자금지원이 주요한 이슈로 등장한다. 이에 정부는 금융부문의 지원을 원활화하기 위하여 사금융을 제도권으로 유도하는 한편 금융구조의 다원화를 추진한다. 그 결과 1972년중 단기금융업법, 상호신용금고법, 신용협동조합법 등 이른바 사금융양성화 3법이 제정되고, 1975년에는 「종합금융회사에 관한 법률」(1975년)이 제정되어 투자금융회사, 상호신용금고, 신용협동조합, 종합금융회사 등 다양한 형태의 비은행금융기관이 신설되었다. 또한 정부는 이러한 간접금융 이외에 직접금융시장을 통한 자금조달을 뒷받침하기 위해 증권시장에서도 일대 정비를 시작하였다. 그 결과 증권투자신탁 전문회사인 한국투자신탁이 설립(1974년)되었고, 증권시장의 체계적인 감독을 위하여 증권관리위원회와 증권감독원을 설치(1977년)되었다.

## 2. 시장자유체제가 도입되던 1980~1990년대

1980년대에 들어 만성적 인플레이션 등 고도성장 과정에서 누적되어 온 여러 구조적인 문제점들이 드러남에 따라 정부는 경제정책의 기본방향을 성장에서 안정으로 전환하였다. 이와 함께 경제운용방식도 시장기능을 강화하는 방향으로 전환하기 시작하면서 그 일환으로 금융 자유화가 추진되었다.

우선 1981~1983년중 시중은행을 모두 민영화하였으며 또한 금융기관 간 경쟁을 촉진하기 위하여 금융시장 진입 제한을 완화하였다. 이에 따라 1980년대 중 5개의 시중은행이 신설되었으며, 12개 투자금융회사, 58개 상호신용금고, 6개의 투자신탁

회사가, 그리고 11개 지방 리스회사 등이 추가로 설립되었다.

이와 함께 금융기관의 취급업무도 다양화되었다. 은행의 경우 신용카드 업무, 상업어음일반매출 및 환매조건부채권매도(RP), CD 업무 등이 도입되는 한편 상호부금 및 신탁업무의 취급도 단계적으로 확대 허용되었다. 그리고 투자금융회사 및 증권회사의 경우 팩토링, CP, CMA 등 신종금융상품이 도입되었다.

아울러 통화관리도 이전의 직접규제방식에서 간접규제방식으로 이행하기 시작하였다. 이와 함께 금리자유화의 기반 조성을 위하여 정책금융과 일반금융의 금리격차 축소, 일반 금융시장상품의 발행금리 자유화 등이 허용되기 시작하였다. 한편 1980년대에는 금융시장의 대외개방도 점진적으로 확대되었다. 외국은행의 지점 증설이 허용되고 외국생명보험회사의 지점 설치, 합작회사 또는 현지법인 설립 등이 이루어졌다. 아울러 외국인전용수익증권, 외국투자전용회사 등을 통한 외국인의 국내증권 간접투자도 허용되었다.

한편 1980년 후반 물가불안 등 금리자유화의 부작용이 나타남에 따라 실질적으로 금리규제가 재도입되고 정부의 금융산업에 대한 간섭이 지속되게 된다. 그러나 1990년대 들어서도 금융산업 경쟁력 저하라는 문제점이 지적되던 가운데 미국 등 선진국으로부터 국내금융시장 개방 압력이 거세짐에 따라 정부는 다시금 금융자유화 및 개방화를 추진하게 된다. 이와 관련하여 정부는 금융기관 간 경쟁 촉진을 위하여 신규은행 설립, 관련 금융기관 진출 확대를 추진하는 한편 금융기관 업무범위 확대를 허용하였다.

먼저 1991년 3월 「금융기관의 합병 및 전환에 관한 법률」이 제정되어 8개 투자금융회사가 합병 또는 단독으로 2개 시중은행(하나은행, 보람은행) 및 5개 증권회사로 전환되었다. 또한 종합금융회사를 투자은행으로 육성한다는 계획하에 1995년 12월 「종합금융회사에 관한 법률」을 개정하여 종합금융회사의 업무범위에 어음중개업무, 유가증권의 매매·위탁매매·매매의 중개 또는 대리업무 등을 추가하였고 1996년 7월에는 15개 투자금융회사를 종합금융회사로 전환시켰다. 1995년 12월에는 증권투자신탁업법을 개정하여 증권회사와 투자신탁회사에 대하여 자회사방식을 통한 상호진출을 허용하였고 투자신탁업이 장기적으로 종합자산운용업으로 발전할 수 있도록

자산운용업무와 판매업무를 분리하였다. 은행의 경우 특수은행인 국민은행과 한국주택은행이 1995년과 1997년 각각 일반은행으로 전환하였다.

금융기관의 업무범위도 지속적으로 확대되어 은행의 경우 표지어음매출, 국공채 창구판매, 금융채(일반은행) 발행 등이 추가되었다. 증권회사에 대하여는 외화입출금, 환전, 외화매입, 외화차입 등의 외국환업무가 제한된 범위 내에서 단계적으로 허용되었다. 한편 보험회사에게는 국공채 창구판매업무 취급이, 투자신탁회사에게는 단기금융상품펀드(MMF)의 취급이 허용되었다. 상호신용금고의 경우 지역밀착형 금융기관으로서 역할 강화를 위해 적금 등 일부 은행업무 취급이 허용되었다. 이 밖에 1994년 11월에는 증권회사와 은행에 국한되던 금융기관 간 환매조건부채권매매(RP)업무가 콜시장에 참여하는 모든 금융기관으로 확대되었다.

한편 정부는 중단하였던 금리자유화를 다시금 추진하여 1997년에는 은행의 요구불예금과 초단기 수신금리와 재정자금 대출금리를 제외한 대부분의 금리가 자유화되었다. 또한 금융시장의 대외개방도 적극 추진함에 따라 1992년 1월부터는 외국인이 일정 한도 범위 내에서 국내 상장주식에 직접 투자할 수 있도록 허용함으로써 주식시장 개방의 초석을 마련하였다. 그리고 1993년에는 그동안 음성적으로 이루어져오던 금융거래 관행에서 탈피하기 위해 정부는 금융실명제를 실시함으로써 모든 금융거래에서 실명 사용을 의무화하였다.

### 3. 외환위기 이후 금융개혁이 추진된 1997년 이후 시기

우리나라는 1997년말 금융·외환위기를 겪게 되었다. 외환위기의 직접적인 원인은 당시 아시아권 금융시장에 대한 투자자들의 불신이 증폭됐던 데 있었다. 그러나 국내적으로는 금융자유화·개방화가 추진됨에 따라 금융기관 간 과당경쟁이 발생하면서 과도한 차입과 무분별한 여신으로 인해 금융기관 경영이 부실해진 것도 원인이 되었다. 따라서 정부는 1998년부터 추진된 금융개혁 과정에서 금융기관의 경영 건전성을 조기에 회복하는 동시에 책임경영 풍토를 제고하고 투자자 보호조치를 개선하는 데 초점을 두었다.

금융시스템의 건전성 제고 일환으로 정부는 부실채권 정리를 단행하였다. 또한 신속한 정리를 위하여 예금보험공사와 자산관리공사를 통하여 약 160조원의 공적자금을 조성·투입하였다. 한편 공적자금이 투입된 금융기관들은 생존가능성 여하에 따라 퇴출 또는 인수·합병 등의 방법으로 정리되었다. 그 결과 1997년말 16개에 달했던 시중은행은 2006년말 현재 7개로 축소되었다. 또한 한때 30개에 달했던 종합금융회사도 거의 대부분 경영부실로 퇴출되어 2006년말 현재 2개사만이 남았으며 다수의 상호저축은행도 경영부실로 퇴출되었다.

또한 정부는 금융기관 경영건전성에 대한 규제를 단계적으로 강화하였다. 이에 따라 1998년 적기시정조치 조치를 은행, 종합금융회사, 증권회사 및 보험사를 대상으로 도입하였다. 또한 금융기관의 자산건전성 분류기준을 강화하여 종전에는 6개월 이상 연체시 요주의 자산으로 분류하던 것을 3개월 이상 연체로 조건을 강화하였다. 한편 2000년중에는 차주의 미래채무상환능력까지 감안하는 자산건전성 분류기준인 FLC(Forward Looking Criteria)제도를 은행, 종합금융회사, 보험회사 등에 도입하였다.

그리고 정부는 투자자보호 차원에서 금융기관 경영의 투명성을 제고하고자 금융기관의 회계 및 공시제도를 강화하였다. 1998년중 회계제도의 신뢰성 제고를 위해 금융기관 보유 유가증권에 대한 가치평가방식을 시가평가방식으로 전환하였다. 그리고 2000년에서 2004년간에 걸쳐 점진적으로 은행·증권·보험 그리고 자산운용사 등의 회계정보 및 경영관련 보고서 공시주기를 반기에서 분기로 단축하였다. 아울러 2005년초에는 공시서류의 허위기재, 미공개 정보의 이용, 시세조작 등으로 인한 피해 구제를 위해 증권관련 집단소송제도를 도입하였다.

또한 정부는 건전한 금융자본 출현과 금융기관의 책임경영을 촉진하기 위해 금융기관의 소유·지배구조 개선을 추진하였다. 1999년에는 대주주의 부당한 영향력 행사를 금지하기 위해 대주주와의 거래 및 신용공여에 대한 규제를 강화하고 금융기관의 주요 출자자 요건 및 최저자본금 등을 명시하였다. 2000년초에는 외부감사제도의 충실화를 위해 일정규모 이상의 금융기관에 사외이사제도를 도입하고 감사위원회의 설치를 의무화하였다. 그리고 2002년초에 정부는 은행 및 은행지주회사의 의

결권 있는 주식에 대한 동일인 보유한도를 4%에서 10%로 확대하는 등 금융기관의 소유제한을 완화하도록 관련 법령을 개정하였다.

이와는 별도로 정부는 금융기관 경쟁력 제고를 위하여 1998년 이후 금융기관 업무영역에 대한 규제를 대폭 완화하였다. 이에 따라 은행의 수익증권 판매는 1998년 중에 허용되었으며 방카슈랑스 판매는 2003년중에 허용되었다. 2004년 들어서 정부는 간접투자자산운용업법을 제정하여 간접투자증권 판매를 활성화하고 간접투자기구의 자산운용을 확대하였다. 또한 보험회사, 증권회사 등의 설립기준을 완화하고 자산운용에 대한 규제를 완화하였다. 그리고 그해 12월 요구불예금에 대한 금리규제를 폐지함으로써 완전한 금리자유화를 허용하였다.

정부는 한편 직접금융시장인 자본시장의 하부구조 정비도 지속적으로 추진하여 왔다. 그 결과 1999년초에 선물거래소가, 2000년초에는 장외주식호가중개시장(제3시장)이 개설되었다. 그리고 2005년 1월에는 증권거래소, 코스닥, 선물거래소 등을 통합하여 한국증권선물거래소가 새로이 출범하게 되었다. 또한 직접금융을 통한 자금조달을 활성화하기 위해 1998~1999년중 자산유동화제도, 회사형 투자수익증권제도 및 모기지론제도를 도입하였으며 2004년말부터는 사모투자전문회사(PEF)제도도 도입되었다. 한편 정부는 대외의 개방화 요구를 수용하여 1997년말에 환율제도를 자유변동제도로 이행하고 대외송금을 자유화하는 등 외환자유화조치를 실시하였고 1998년 들어 외국인주식투자한도를 폐지하였다.

### Ⅲ. 현행 금융제도<sup>2)</sup>

#### 1. 금융하부구조

금융하부구조란 금융거래가 원활히 이루어지도록 금융시장 및 금융기관을 지원·감시하는 법률체계 또는 기관을 의미하며 중앙은행제도, 지급결제제도, 금융감독제

---

2) 한국은행이 발간한 『우리나라의 금융제도』를 상당부분 참조.

도, 예금보험제도 등이 여기에 해당된다.

첫째, 중앙은행제도란 발권력을 가진 최종대부자가 평상시에는 금융기관 예금에 대하여 지급준비금을 부과하고 유사시에는 부족한 자금을 공급하는 것을 말한다. 우리나라의 중앙은행인 한국은행은 1950년 6월에 설립되었으며 몇 번의 법 개정을 거쳐 현재는 물가안정과 금융시장의 안전성 유지, 그리고 지급결제의 총괄감시업무를 그 목표로 삼고 있다. 한편 1998년 이후 한국은행은 통화정책 수행을 위해 물가안정목표제를 채택하여 왔다.

두번째로, 지급결제제도란 실물 및 금융거래의 결과 발생한 거래당사자 간 채권·채무관계를 화폐적 가치의 이전을 통하여 종료하는 것을 말한다. 참가기관은 은행, 우체국, 카드회사 등 비현금 지급수단을 제공하는 금융기관, 금융기관 간 채권과 채무를 상계 처리하는 금융결제원 등 청산기관, 그리고 금융기관의 당좌계정 간 차액이체를 통해 지급결제를 완결시키는 한국은행 등이 있다. 결제시스템은 결제방식에 따라 차액결제시스템과 총액결제시스템으로 나누어지는데 거래 특성상 소액결제는 차액결제시스템으로, 거액결제는 총액결제시스템으로 운영되는 것이 일반적이다. 우리나라의 경우 총액·거액결제는 한국은행의 금융결제망(Bok-Wire)이, 소액·차액결제는 금융결제원이 운영하는 어음교환시스템, 지로시스템, 은행공동망 등을 통하여 이루어지고 있다.

세 번째는, 금융감독제도이다. 정부가 금융을 감독하는 이유는 금융기관들이 금융중개를 공정하게 하고 경영 건전성을 유지하도록 함으로써 금융소비자를 보호하고 금융거래를 활성화하는 데 있다. 최근 세계 각국의 금융제도가 시장자율을 확충하는 방향으로 변화하면서 금융감독도 금융기관의 경영자율을 존중하는 방향으로 이루어지고 있다. 우리나라의 금융감독제도는 금융감독위원회 및 금융감독원이 대부분의 금융기관을 감독하는 통합형제도를 택하고 있다. 금융감독위원회는 금융감독 관련 정책 및 금융기관 인·허가 등 금융감독과 관련한 중요사항을 심의·의결하는 기능을 담당한다. 그리고 금융감독원은 금융감독위원회가 결정한 사항을 집행하고, 금융기관을 검사·감독하는 업무를 수행한다. 이 밖에 관계법령의 제·개정업무는 재정경제부가 담당하며, 한국은행과 예금보험공사 등은 제한적인 범위내에서 금융감독기

능을 기능을 수행하고 있다.

마지막으로 예금보험제도는 금융기관이 예금의 원리금을 지급할 수 없을 경우 예금주보호를 위하여 일정 기구가 원리금 지급의 전부 또는 일부를 지급하는 보험제도이다. 예금보험제도는 소액 예금주들을 금융기관의 경영부실로부터 보호하는 데 주목적이 있으며, 아울러 예금인출 사태가 발생하지 않도록 방지기능을 하는 금융안전망 구실을 수행하고 있다. 우리나라의 예금보험제도는 1996년 예금보험공사의 설립을 계기로 체계화되었는데 현재 은행예금은 물론 증권사, 보험회사 등의 일부 금융상품도 예금보호대상에 포함되어 있다.

## 2. 금융기관

금융기관은 금융시장에서 저축자와 차입자 사이에서 저축과 투자를 연결해 주는 기능을 수행한다. 금융기관은 6개의 그룹으로 대별될 수 있는데, ① 은행, ② 상호저축은행과 종합금융회사 등 비은행 예금취급기관, ③ 보험회사, ④ 증권회사 및 자산운용회사와 같은 증권관련기관, ⑤ 여신전문금융회사 등의 기타 금융기관, 그리고 ⑥ 신용보증기관, 신용평가회사와 같은 금융보조기관 등으로 구분된다. 구체적으로 개별 그룹을 살펴보면 아래와 같다.

### 가. 은행

은행의 경우 시중은행, 지방은행, 외은 국내지점과 같은 일반은행과 여타 특수법에 의해 설립된 특수은행으로 구별된다. 일반은행(commercial bank)의 고유업무는 단기 예금·대출 및 지급결제 업무이며 시중은행, 지방은행 및 외국은행 국내지점 등으로 구분된다. 2005년말 현재 이들 일반은행의 총자산 규모는 860.5조원이고 2005년말 총예금액은 484.0조원이다.

시중은행(nationwide bank)은 전국을 영업구역으로 하는 은행이며 1980년대 이후 금융자유화가 진전되면서 그 수가 늘어나 1997년말에는 16개에 달하였다. 그러나

금융·외환위기를 거치며, 퇴출 합병 등 구조조정으로 2006년말 현재 7개의 시중은행이 영업중이며 2005년말 총예금액은 427.7조원으로 일반은행 전체 예금 중 88.4% 차지하고 있다. 지방은행(local bank)은 당해지역을 중심으로 영업하는 은행이다. 지방은행은 1970년 전후 10개가 설립되었으나 금융·외환위기로 구조조정되어 2006년말 현재 6개로 축소되었다. 2005년말 현재 총예금액은 51.2조원이며 일반은행 전체 예금 중 10.6% 차지한다.

한편 외국은행의 국내지점은 2006년말 현재 36개 은행의 51개 지점이 영업중이다. 2005년말 현재 외국은행의 국내지점의 총예금액은 5.1조원으로 일반은행 전체 예금의 1.1%를 차지한다.

특수은행은 일반은행이 재원, 전문성 등의 제약으로 자금을 지원하지 못하는 특정부분에 대한 자금공급을 목적으로 설립된 금융기관이다. 이들 특수은행은 재원조달 면에서도 재정자금과 채권 발행에 많은 부분을 의존하도록 되어 있다. 현재 영업중인 특수은행은 정부계 은행인 한국산업은행, 한국수출입은행, 중소기업은행과 조합형태인 농업협동조합중앙회와 신용협동조합중앙회이다.

## 나. 비은행 예금취급기관

두 번째로는 비은행 예금취급기관이다. 이들 기관은 은행과 유사한 업무를 취급하지만 자금조달 및 운용 등에서 은행과는 상이한 규제를 받는 금융기관이다. 여기에 분류되는 금융기관으로는 상호저축은행, 신용협동조합·새마을금고·상호금융 등 신용협동기구, 그리고 종합금융회사 등이 있다. 상호저축은행의 경우 가장 은행과 유사한 여수신업무를 취급하고 있는 기구이지만 취급업무나 대상고객이 제한되는 기관이다. 본고에서는 종합금융회사만을 개괄해 본다.

종합금융회사는 지급결제, 보험, 가계대출 등을 제외한 대부분의 기업금융업무를 담당하는 금융기관으로 주요 업무는 크게 단기금융, 국제금융·외국환, 채권발행 등의 증권업무이다. 단기금융업무는 세분하면 어음 및 채무증서의 발행·할인·매매·중개·인수 및 보증, CMA 업무, 팩토링, CD 및 공개시장조작 대상증권의 인

수·매매 및 중개 등이 있다. 이 중 어음발행 및 CMA업무는 종합금융회사의 주요 자금조달 수단이다. 국제금융·외국환업무로는 장단기 외자조달, 해외투자 및 기타 국제금융의 주선, 외화표시 지급보증, 외화증권 투자, 외국환 및 연불수출어음의 매매 등이 있다. 그러나 1997년말 금융·외환위기 이후 다수 종합금융회사가 퇴출됨에 따라 외자 도입이 대폭 감소하고 국제금융업무의 비중이 크게 축소되었다. 증권업무로는 유가증권 발행시장에서 간사단 또는 인수단으로 참여하여 유가증권의 인수·매출·모집 또는 매출의 주선업무를 영위하는 것과 유가증권의 매매·위탁매매·매매의 중개 또는 대리 등의 업무가 있다.

1990년대초 금융산업 개편의 일환으로 투자금융회사가 종합금융회사로 전환되어 1997년에는 그 수가 30개에 달하였다. 그러나 종합금융회사는 금융·외환위기 과정에서 이들이 대기업에 공급한 단기외채의 상당부분이 부실화되고, 위기발생 주범으로 지목되면서 대부분 퇴출 또는 합병되어 2007년 2월말 현재 2개사만이 영업중이며 2005년말 총자산은 13.0조원이다.

#### 다. 보험회사

세 번째 그룹의 금융기관은 사망·질병·노후 또는 화재나 각종 사고를 대비하는 보험의 인수·운영 업무를 취급하는 보험회사이다. 보험업무를 수행하는 기관으로는 우선 생명보험회사, 손해보험회사가 있으며 우체국, 공제기관, 수출보험공사 등도 일부의 특정된 보험업무를 수행한다. 보험회사는 크게 생명보험회사와 손해보험회사로 양분된다. 생명보험회사는 사망, 질병, 노후 등에 대비한 보험의 인수·운영을 주된 업무로 하는 금융기관이다. 고객에 대한 보험상품 제공과 계약자에게 잉여금의 일정부분을 배당하는 것을 주된 업무로 한다. 생명보험상품은 보험금 지급조건에 따라 사망보험, 생존보험 및 생사혼합보험으로 구분되며 상품들이 장기저축성 성격을 지니는 점에서 손해보험과 구별된다. 생명보험회사는 2000년 전후 금융·외환위기와 경쟁력 강화를 위한 중소형 보험회사의 인수·합병으로 그 수가 감소하였다. 2006년말 현재 22개(합작회사, 외국회사 현지법인 및 국내지점 포함)의 보험사

가 영업중이며 2005년말 총자산 규모는 234.8조원이다.

손해보험회사는 화재, 자동차사고, 해상사고 등에 대비한 보험의 인수·운영을 고유 업무로 하는 금융기관이다. 손해보험은 각종 사고발생에 따른 재산상의 손실위험에 공동 대처하기 위한 상호보장적 성격이 강한 사회제도이다. 손해보험사는 1980년말까지는 2개의 외국계를 포함 14개의 손해보험사가 설치되었고 2000년 들어 자동차보험사업관련 규제철폐로 2개의 국내 자동차보험회사와 8개의 외국계 보험회사의 지점이 추가로 개설되었다. 2006년말 현재 영업중인 손해보험회사는 29개이고 2005년말 현재 총자산 규모는 49.0조원이다.

## 라. 증권 관련기관

네 번째 그룹의 금융기관은 증권 관련기관이다. 여기에는 증권회사, 자산운용회사, 선물회사, 증권금융회사, 그리고 투자자문회사가 있다. 이 중 본고에서는 대표격인 증권회사와 자산운용회사를 살펴본다. 증권회사란 직접금융시장에서 기업이 발행한 증권을 매개로 하여 투자자의 자금을 기업에게 이전시켜 주는 기능을 수행하는 금융기관이다. 증권회사의 고유업무에는 자기매매(dealing)·위탁매매(brokerage)·인수주선(underwriting) 등이 있으며, 부수업무로는 증권저축·신용공여 등이 있다. 증권저축업무는 증권회사가 저축자로부터 납입받은 금액으로 저축자가 지정한 유가증권을 가입자를 대신하여 보관·관리하는 업무이다. 신용공여업무는 증권회사가 유가증권거래와 관련하여 고객에게 금전을 융자하거나 유가증권을 대부하는 업무이다.

우리나라의 증권산업은 금융·외환위기를 계기로 1998년~2003년중 투자금융회사의 증권사 전환, 기존 증권사의 퇴출과 합병, 온라인증권회사와 중개전문증권회사 신설 등 그 구조가 크게 변화하였다. 2006년말 현재 외국증권회사의 지점 14개를 포함하여 54개의 증권회사가 영업중이며 총자산규모는 61조원이다.

한편 간접투자기구는 자산의 운용을 주된 업무로 하는 기관이며 크게 투자신탁 또는 투자회사 방식으로 구성되어 있다. 투자신탁 방식의 경우 자산운용회사가 투

투자자들을 대상으로 수익증권을 발행하여 모은 자금으로 유가증권 등에 투자한 뒤에 수익을 투자자에게 분배하는 위탁회사 방식이다. 투자신탁 방식으로 구성되는 간접 투자기구 중에는 주식형, 채권형, 혼합형 투자신탁 및 MMF로 구분되는 증권 간접 투자기구가 주종을 이루고 있다. 투자신탁은 매년 빠른 성장세를 지속하여 설정액이 1990년말 23조원에서 2005년말 현재 193.3조원으로 증가하였다.

투자회사 방식은 투자신탁과 비슷하나 투자목적에 의해 별도의 회사가 설립되며 투자자들은 출자 지분에 대해 수익을 배분받게 된다. 출자주식의 환매 여부에 따라 개방형과 폐쇄형으로 다시 세분된다. 투자회사는 아직 크게 활성화되지 못하였는데 회사 수 증가에 힘입어 자산운용규모가 꾸준히 증가하고 있으나 그 총액은 2005년말 현재 11.1조원으로 투자신탁의 5.7%에 머물고 있다.

간접투자과 관련한 투자기구가 이원화되고 복잡해짐에 따라 금융기관체계를 합리적으로 조정해야 할 필요성이 제기되어 2003년 자산운용회사라는 구분이 새롭게 도입되었다. 2006년말 현재 총 49개의 자산운용회사가 영업중이며 2005년말 총자산운용규모는 204.4조원(투자신탁 및 투자회사 합계 기준)에 이르고 있다.

#### 마. 여신전문회사 등 기타 금융기관

다섯 번째 그룹은 기타 금융기관으로 리스회사, 신용카드회사, 할부금융회사, 신기술사업금융회사와 같은 여신전문금융회사, 벤처캐피탈회사, 그리고 신탁회사 등이 여기에 포함된다. 이 중 여신전문금융회사를 살펴보기로 하자. 여신전문금융회사란 수신 기능 없이 여신업무만 취급하는 금융기관을 말한다. 1997년에 제정된 여신전문금융업법은 시설대여업(리스업), 신용카드업, 할부금융업 및 신기술사업금융업을 영업 대상으로 규정하고 있다. 업종별로 현황을 살펴보면 리스회사(시설대여회사)는 시설대여 방식으로 기업 설비자금을 공급하는 금융기관이다. 1997년말 외환위기 이전에는 전업 리스회사가 25개, 겸영회사가 34개 달하여 경쟁이 극심하였다. 그러나 금융·외환위기 이후 15개의 리스사가 정리되면서 2006년말 현재 19개 리스회사가 영업중이며 2005년말 현재 총자산규모는 9.2조원 수준이다.

다음은 신용카드회사이다. 이들 기관은 신용카드와 관련된 소비자 금융기관이다. 신용카드업은 신용카드 이용과 관련된 대금의 결제, 신용카드의 발행 및 관리, 신용카드 가맹점의 모집 및 관리를 기본업무로 한다. 신용카드의 보급 및 이용 추이를 보면 신용카드 사용 장려 시책의 영향으로 2000년대 초반에는 큰 폭의 신장세를 보였으나 경영부실, 신용불량자 양산을 초래하면서 2002년 이후 영업이 위축되었다. 2007년 2월말 현재 6개 신용카드사가 영업중이며 2005년말 총자산 규모는 29.5조원 수준이다.

그리고 할부금융회사는 할부금융 이용자에 대한 소비자금융 취급 금융기관이다. 할부금융회사는 재화와 용역의 매도인 및 매수인과 각각 약정을 체결하여 구매자금을 매도인에게 선지급하고 매수인으로부터 원리금을 분할하여 상환받는 방식으로 영업을 수행한다. 2006년말 현재 15개 할부금융회사가 영업중이며 2005년말 총자산 규모는 16.7조원이다.

## **바. 금융보조기관**

마지막으로 여섯 번째 그룹은 금융보조기관이다. 이들 기관들은 금융거래에 직접 참여하기보다는 금융제도의 원활한 작동에 필요한 여건을 제공하는 것을 주된 업무로 하는 기관들이다. 여기에는 신용보증기관, 신용평가회사, 한국자산관리공사, 한국주택금융공사, 한국증권선물거래소, 자금중개회사 등이 포함된다. 본고에서는 신용보증기관, 신용평가회사, 한국주택금융공사의 간략한 개황만을 살펴보겠다.

우리나라의 신용보증기관은 크게 신용보증기금과 기술신용보증기금으로 구성되어 있다. 신용보증기금의 경우 동 기관은 담보능력이 취약한 기업의 채무를 보증하여 자금유통을 원활히 하고자 설립되었다. 담당 업무로는 신용보증, 대위변제와 구상권의 행사, 재보증 및 신용보험 등의 업무가 있다. 신용보증기금이 취급하는 일반보증에는 대출보증, 지급보증의 보증, 사채보증, 납세보증, 어음보증, 제2금융보증, 시설대여보증, 이행보증, 무역어음인수담보보증, 상거래담보 및 담보부보증의 11개 종류가 있다. 이외에 2000년부터 P-CBO보증도 취급하기 시작하였다. 신용보증기금은

1976년 6월 독립기구로 발족하였으며 2005년말 현재 기본재산은 14.5조원이다.

기술신용보증기금은 1989년 중소기업의 기술개발을 촉진하고 담보력이 미약한 기업의 자금조달 지원을 목적으로 설립되었다. 기술신용보증기금의 주요 업무는 기술신용보증, 일반신용보증, 기술평가, 구상권 행사, 재보증 등이며 특히 신기술사업자에 대한 기술신용보증을 우선적으로 취급하도록 되어 있다. 2005년 6월말 현재 기본재산은 7.2조원이다.

다음은 신용평가회사인데 동 기관은 유가증권 및 보증기관의 신용등급 평가를 주된 업무로 하는 회사이다. 2007년 2월말 현재 한국기업평가, 한국신용평가, 한국신용정보 및 서울신용평가정보의 4개 회사가 신용평가전문기관으로 지정되어 있다. 신용평가시장은 1997년 100억원 규모에서 2000년 440억원 규모로 크게 성장하였다. 그러나 2000년 이후 회사채 발행 부진 및 평가수수료 인하 등으로 다소 위축되었다가 최근 들어 기업자금조달 확대, 차환발행 수요 증가 등으로 회복세를 보이고 있다.

마지막으로 한국주택금융공사이다. 동 기관은 장기·고정금리의 주택담보대출 공급 및 MBS시장 활성화를 위하여 2004년 3월에 설립되었다. 한국주택금융공사는 금융기관으로부터 주택저당채권을 양도받아 이를 담보로 주택저당채권담보부채권 또는 주택저당증권을 발행하고, 양도받은 주택저당채권의 관리·운용·처분으로 발생한 수익으로 채권 원리금 또는 증권 배당을 지급한다. 또한 공사는 부수적인 업무로 주택 수요자가 주택 건축·구입 등에 필요한 자금을 대출받을 때 신용보증을 제공하고 있다. 2005년 6월말까지 총 6.2조원의 주택저당대출을 금융기관을 통해 판매하고 이를 기초로 5.2조원의 주택저당증권을 발행하였다.

## 사. 기관별 비중

2005년말 현재 주요 금융기관 총자산에서 개별 금융업이 차지하는 비중을 보면 은행(신탁계정 포함)이 59.5%로 가장 높고 다음으로 보험회사가 12.8%, 신용협동기구가 11.5%의 비중을 차지하고 있다. 이어 자산운용회사 8.9%, 증권회사 3.1%, 상호

저축은행 2.0%, 우체국예금 1.7%, 종합금융회사 0.6%의 순서로 나타나고 있다.

<표 1> 주요 금융기관별 총자산 비교(기말 기준)

(단위: 십억원, %)

	1990		1995		2000		2005	
	금액	구성비	금액	구성비	금액	구성비	금액	구성비
은행	249,724	63.3	595,826	62.9	982,178	63.3	1,327,161	59.5
은행계정	217,072	55.0	450,061	47.5	887,681	57.2	1,214,516	54.4
신탁계정	32,652	8.3	145,765	15.4	94,497	6.1	112,645	5.0
종합금융회사	23,656	6.0	45,912	4.8	21,273 <sup>1)</sup>	1.4	13,035	0.6
상호저축은행	11,472	2.9	32,612	3.4	24,196	1.6	44,659	2.0
신용협동기구	24,603	6.2	75,910	8.0	145,065	9.4	257,307	11.5
신용협동조합	3,597	0.9	13,217	1.4	20,959	1.4	24,536	1.1
새마을금고	7,167	1.8	20,729	2.2	37,061	2.4	53,533	2.4
상호금융	13,839	3.5	41,964	4.4	87,045	5.6	141,464	6.3
우체국예금	3,446	0.9	6,986	0.7	24,496	1.6	37,774	1.7
보험회사	34,573	8.8	86,584	9.1	164,548	10.6	285,875	12.8
생명보험회사	28,438	7.2	69,677	7.4	120,735	7.8	234,766	10.5
손해보험회사	4,836	1.2	12,711	1.3	29,031	1.9	49,019	2.2
우체국보험	1,299	0.3	4,196	0.4	14,782	1.0	2,091	0.1
증권회사	16,649	4.2	27,801	2.9	42,033	2.7	68,162	3.1
자산운용회사	30,649	7.8	75,972	8.0	146,717	9.5	198,354	8.9
합 계	394,772	100	947,603	100	1,550,506	100	2,232,328	100

주: 1) 은행·증권사의 종합금융계정 포함

2) 투자신탁계정 기준

자료: 한국은행, 『조사통계월보』, 『금융감독원』, 『금융통계월보』, 『보험개발원』, 『보험통계연감』

### 3. 금융시장

금융시장은 금융상품 거래가 이루어지는 것을 일컫는데 일반적으로 금융상품 만기를 기준으로 단기금융시장과 자본시장으로 구분된다.

단기금융시장은 통상 만기 1년 이내의 금융상품이 거래되는 시장이다. 우리나라의 단기금융시장으로는 콜시장, 기업어음시장, 양도성예금증서시장, 환매조건부채권 매매시장, 통화안정증권시장, 표지어음시장 등이 있다.

자본시장은 만기 1년 이상의 장기자금인 주식, 채권이 발행되고 유통되는 시장으로서 주식시장과 채권시장으로 구분된다. 주식시장은 거래되는 주식이 상장인지 여부와 종목에 따라 유가증권시장 및 코스닥시장과 비상장주식이 거래되는 제3시장으로 구분된다. 채권시장은 만기 1년 이상 장기채권이 발행되고 유통되는 시장이다. 채권시장 거래는 증권거래소내에서 거래되는지 여부에 따라 장내시장과 장외시장으로 구분된다. 최근 기업 및 금융기관의 자금조달수단으로 새롭게 부각되고 있는 자산유동화증권은 채권시장에 포함된다. 동 증권은 부동산, 매출채권, 주택저당채권 등과 같이 유동성이 낮은 자산을 기초로 발행되는 자산유동화증권(ABS)을 말한다.

## IV. 금융시장의 현황과 주요 이슈

### 1. 현황

우리나라 금융시장은 그 규모면에서는 외환위기에도 불구하고 지속적으로 확대되었다. 2006년 6월말 기준으로 단기금융시장과 자본시장을 합한 우리나라 금융시장의 규모는 총 1,646.6조원으로 1990년 158.3조원의 10.4배에 달하고 있다. GDP 대비 금융시장 규모의 비율도 1990년 0.85에서 2006년 6월말 2.04로 높아졌다.

〈표 2〉 우리나라 금융시장 규모 추이(기말잔액 기준)

(단위: 조원)

	1990	2000	2005	2006. 6
단기금융시장 <sup>1)</sup>	44.3	138.8	212.7	219.1
자본시장	114.0	614.2	1,416.8	1,427.4
채권 <sup>2)</sup>	35.0	397.1	690.9	730.5
주식 <sup>3)</sup>	79.0	217.1	726.0	696.9
금융시장	158.3	753.0	1,629.6	1,646.6
금융시장/GDP(%)	84.8	130.1	202.0	204.1 <sup>4)</sup>

주: 1) 콜, 환매조건부채권매매, 기업어음, 양도성예금증서, 표지어음 및 364일물 이하 통화안정증권합계

2) 상장채권 기준(단, 364일물 이하 통화안정증권은 제외)

3) 한국증권선물거래소의 유가증권시장 및 코스닥 상장주식의 시가총액

4) 명목 GDP(2000년 가격 기준)는 2005년 기준

자료: 한국은행, 『우리나라의 금융시장』

또한 금융산업도 외환위기를 겪으면서 은행권과 종합금융회사를 중심으로 인수·합병 등의 구조조정이 이루어짐에 따라 자산건전성이 크게 개선되었다. 먼저 구조조정 여파가 가장 혹독했던 국내은행들의 경우 우량은행과 부실은행 간의 합병, 은행 간의 자발적 인수·합병이 이루어지면서 대형화가 진전되었다. 한편 2004년 이후 은행업이 저성장 국면에 진입하였음에도 불구하고 리스크 관리 및 여신건전성 관리에 주력함으로써 사상 최대의 경영실적을 기록하고 있다. 비은행권에서 상호저축은행의 경우 외환위기 이후 구조조정 과정을 겪으면서 위축되었던 자산규모가 2002년 이후 성장세를 지속하고 있으며, 수익성 및 건전성도 상당부분 개선되었다. 하지만 아직도 대출의 연체율이 높은 수준(20% 내외)에 머무르고 있는 등 은행부분에 비하면 건전성이 취약한 실정이다.

보험업의 경우 생보사는 상위 3개사를 중심으로 대형사의 규모가 더 커지며 전반적으로 대형화가 진전되었다. 2005년말 현재 상위 3개사의 시장점유율은 76%에 육박하고 있다. 반면 손보사의 경우 아직 대형화는 저조한 실적이다.

한편 증권업의 경우 국내증권시장의 시가총액은 2006년말 기준으로 777조원으로

세계 16위, 거래대금은 1,276조원으로 세계 10위 규모로 성장하였다. 그러나 국내 증권업은 아직 미국과 같은 대형사가 탄생하지 못하고 단기 중개업 위주로 영업을 하고 있는 실정이어서 그 내실면에서는 발전단계가 아직 낮은 상황이다. 마지막으로 카드회사와 같은 여신전문회사의 경우 2002년 카드위기 이후 기존 부실채권 상각 및 리스크 관리 강화 등으로 2005년 4/4분기부터 흑자로 전환되었다. 이는 영업력이 강화된 가운데 자동차 리스시장 성장에 상당부분 힘입은 것으로 보인다. 요약하면, 금융시장과 관련시장에서의 금융기관들은 다소 부침은 있으나 1990년 이후 지속적으로 성장세를 이어가고 있다고 평가할 수 있다.

마지막으로 외환위기 이후 진행된 우리나라 금융시장 환경 변화는 금융회사의 대형화 및 겸업화, 외국자본의 국내금융산업 진출 증가에 따른 개방화, 그리고 IT기술 발달에 따른 인터넷뱅킹, 모바일뱅킹 이용의 지속적 증가 등으로 요약된다. 그리고 앞으로 이런 추세는 지속되거나 가속될 전망이다.

한편 우리나라 금융시장에 남아 있는 문제점 내지 현안과제들 가운데 대표적인 몇 가지를 들면 시중자금의 안전자산 선호와 단기화 현상, 기업금융수요 축소와 자본시장을 통한 자금공급경로의 상대적인 취약, FTA 등과 관련한 외국자본의 국내진출 확대 등이다. 한편 투자자 보호와 금융시스템의 안정성 제고를 위한 금융규제의 필요성 등도 감독당국의 현안과제로 남아 있다.

## 2. 외환위기 이후 시중자금의 안전자산 선호와 단기화 현상

외환위기 이후 시중자금 흐름에서 두 가지 큰 특징은 안전자산 선호 현상과 금융권의 수신 중 단기물 비중이 증가한 것을 들 수 있다. 여기서 안전자산 선호현상이란 수익증권, 주식과 같은 실적배당형 상품보다는 예·적금 같은 자산을 선호하는 것을 말한다. 이러한 현상이 발생한 데는 외환위기 이후 구조조정 과정에서 은행권은 대형화를 통하여 자산규모는 커진 반면, 부실채권정리 등이 상당히 진척되어 자산건전성이 강화되었기 때문이다. 반면 비은행권은 상대적으로 구조조정이 부진한 데다 대형 증권사 등이 출현하지 못하였으며, 외환위기 과정에서 주가가 폭락하는

등 자본시장의 불안정이 증폭됨에 따라 가계의 불신이 커진 데 기인한다. 이 결과 2000년 이후 은행예금의 증가세가 뚜렷이 나타났다. 구체적으로는 금융부문 자산에서 은행계정이 차지하는 비중이 1998년 40% 미만에서 2006년 9월말 현재 60%에 가까운 수준으로 증가하였다. 한편 은행권은 이처럼 수신부문에서 시중자금이 몰려듦에 따라 여신운용 규모를 늘리는 가운데 감소하는 대기업의 투자수요에 대처하기 위하여 중소기업과 가계대출을 동시에 늘리는 전략을 채택하였다. 그러나 중소기업의 경우 대기업에 비해 상대적으로 신용도가 낮고, 가계대출에 비해 담보가 부족하여 부실화 가능성이 높은 문제점이 지적되었다. 반면 가계대출은 상대적으로 BIS위험 가중치가 낮고, 연체율이 낮다는 장점이 부각되면서 자연스럽게 2000년 이후 가계부분에 대한 주택담보대출 비중이 상당폭 늘어나게 된다.

두 번째 현상은 시중자금의 부동화 현상이다. 이는 금융권수신 중 6개월 미만 단기수신 비중이 차지하는 비중이 증가하는 현상을 말한다. 외환위기 직후인 1997년 말 주요 금융권 전체 수신에서 단기수신이 차지하는 비중은 25.9%에 불과하였으나, 2005년말에는 그 비중이 51.8%까지 상승하였다.

<표 3> 단기수신 및 비중 추이

(단위: 조원, %)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006.9
총수신액	548	631	648	640	715	786	780	779	840	881
단기수신액	142	198	288	303	328	365	371	383	435	440
단기수신비중	25.9	31.4	44.4	47.3	45.9	46.4	47.6	49.2	51.8	49.9

자료: 한국은행

단기부동화가 발생한 원인은 불확실한 대내외 경제여건, 저금리구조 및 자본시장 미발달 등 다양한 요인에 기인한 것으로 풀이된다. 2000년 이후 최근까지도 경제여건의 불확실성으로 대기업의 설비투자수요가 감소하였으며, 저금리가 상당기간 지속되는 와중에 지가 및 주택가격이 상승세를 보임에 따라 부동산 투기수요가 크게 증가하였다. 이에 따라 기업과 가계의 여유자금들이 부동산 등 신규 수익처를 찾는

중간단계에서 상당부분 MMF로 예치되었던 것도 원인 중 하나로 해석되고 있다. 2001년 이후 은행권에 몰린 자금이, 가계에 대한 주택담보대출 형태로 부동산시장으로 상당폭 유출되었던 것은 부동산가격 폭등의 전인차가 되었던 것으로 보인다.

한편 향후 경기가 회복되고, 설비투자 수요가 증가할 경우, 시중자금의 단기부동화 현상은 점차 완화될 것으로 예상된다. 그러나 중장기적인 차원에서 자본시장의 개선 등 구조적 문제가 해결되지 않고는 시중자금의 선순환구조 정착은 어려울 것으로 우려된다.

### 3. 기업금융수요 축소와 자본시장의 상대적 취약성

외환위기 이전과 비교할 때 일반은행 자산운용상의 특징은 대출에서 가계의 비중이 증가한 반면 기업 비중이 축소된 것과 운용유가증권 중 회사채 비중이 감소한 것이다. 한편 자본시장에서 특기할만한 점은 외환위기 시점과 비교할 때 주식과 회사채를 이용한 자금조달이 상당히 감소했다는 점이다. 주식 순발행의 경우 1999년 중 40조원에 육박하던 것이 2005년 중 20조원을 상회하는 수준으로 그리고 2006년에는 15조원 내외 수준으로 감소한 것으로 추정된다. 회사채 순발행의 경우에도 1998년 45조원을 상회하던 것이 2006년 중 10조원 미만 규모로 축소된 것으로 추정된다. 주식의 경우 대기업이, 회사채의 경우 중소기업이 대기업보다 큰 폭으로 감소하였다.

은행의 자산운용상 기업대출 비중 감소와 국공채와 금융채의 보유비중 증대는 사실은 외환위기 이전부터 꾸준히 진행되어 온 현상이다. 국공채의 경우 정부가 구조조정 과정에서 발행을 증대한 것과, 주택담보대출의 경우 정부의 창구지도로 대출 규모가 제한되던 것이 외환위기 이후 규제가 철폐된 데도 일부 기인한다. 반면 기업대출 규모는 2000년대 들어 대기업의 설비투자 수요 감소 등에 따라 감소세를 보였는데 이를 두고 은행의 금융중개기능이 약화되었다는 우려의 목소리가 제기되기도 하였다. 그러나 금융중개기능이란 자금 잉여주체로부터 자금 부족주체에게 자금을 공급하는 행위여서 자산운용대상이 바뀌었을 뿐 그 기능이 저하되었다고는 볼 수 없다. 실제로 명목GNI 대비 예금은행의 금융자산은 2000년대 들어서도 꾸준한

상승세를 나타내고 있다.

한편 은행의 기업대출 감소 자체를 문제로 지적할 수는 없지만 기업의 자본시장을 통한 자금조달이 어려운 시기에 은행대출이 감소한 것으로 문제가 있다고 말할 수 있다. 물론 기업대출 감소는 상당부분 대기업의 자금수요 감소에도 기인하였다. 대기업의 경우 2000년대 구조조정 시기를 거쳐 현금창출능력의 개선, 설비투자수요 부진 등으로 자금이 풍족해짐에 따라 자사주 매입, 배당금 지급 등으로 여유자금을 운용하여 왔다. 그러나 중소기업들은 만성적인 자금부족을 겪고 있으나 회사채 발행이 어렵고 은행대출도 원활하지 못하여 시중 유동성은 풍족한 가운데 ‘국지적 신용경색’을 경험하고 있는 실정이다.

2004년 중소기업의 실태조사에 따르면 중소기업의 금융기관 대출은 주로 부동산 담보, 신용보증 등에 의존하고 있으며 순수 신용여신은 전체 자금조달의 12%에 불과한 것으로 나타났다. 기타항목으로는 부동산담보 비중이 42%를 선두로, 신용보증서, 예·적금 담보, 연대보증, 은행지급보증의 순서로 조사되었다. 한편 은행의 경우 BIS 자기자본 규제 등 건전성 규제 강화의 영향으로 대출금리의 경우 고정금리보다는 변동금리부 대출을 선호해오고 있다. 시장금리 연동형 대출은 2002년 40%에서 2006년 70%선으로 증가하였다. 이에 따라 금리변동 위험관리 주체가 비교우위에 있는 금융기관들에게서 상대적으로 비교열위에 있는 가게 및 중소기업들에게 이전되었다고 할 수 있으며 이 점에서 금융중개기능이 약화되었다는 지적은 타당하다고 판단된다.

자본시장의 경우 2002년 이래 BB 이하 등급의 회사채발행 실적이 지속적으로 감소하고 있다. 중소기업의 신용등급이 대기업보다 낮다는 것을 감안하면, 중소기업이 직접금융시장에서도 소외되고 있음을 알 수 있다.

#### 4. 외국자본의 국내진출 확대와 한미 FTA 현안

2000년 전후로 국가 간 금융거래 규제의 완화 등으로 금융의 국제화는 세계적인 현상이다. 우리나라의 경우 외환위기 이후 구조조정 과정에서 활발한 외자유치 정

책을 취함에 따라 외국자본의 국내진출이 확대되어 왔다. 이에 따라 자산규모 상위 4개 은행의 외국인지분을 살펴보면 2006년말 현재 국민은행과 하나은행의 경우 외국인지분율이 80%를 상회하고 있으며 신한은행의 경우 그 비율이 60%에 육박하고 있다. 금융산업별로 외국계금융기관의 점유율을 살펴보면 2006년 9월 자산액기준으로 은행이 20.2%, 생보사가 12.5%, 증권사가 7.1%인 상태이다.

이와 같은 외국자본의 진출 확대는 주식시장의 수요기반을 넓혀 주어 국내기업의 자금조달에 기여하였으며, 외국인 주주를 통한 선진경영기법의 도입, 경영합리화 및 지배구조 개선 등 국내기업의 체질 개선에도 긍정적인 역할을 수행하였다는 평가가 제시되고 있다. 반면 외국자본의 진출 및 역할이 급속히 확대되는 과정에서 최근 외국자본의 부작용에 대한 우려도 제기되고 있다. 예를 들어 단기 투기성 외국자본이 이익의 재투자보다는 과도한 배당을 요구함으로써 우리 경제의 성장 과실이 과도하게 외국인에게 넘어가고 성장잠재력까지 훼손되고 있다는 주장이 나오고 있다. 또한 적절한 경영권 방어장치가 없어 국내 우량기업의 경영권이 외국인에게 넘어갈 우려가 있으며 국내기업들이 경영권 방어를 위해 자사주를 매입하느라 투자를 제대로 하지 못한다는 의견도 대두되고 있다. 실제 우리나라 주식시장에서 외국인의 주식보유 비중이 여타 국가들에 비해 다소 높은 편이다.

그러나 몇몇 실증분석 결과에 따르면 과도한 배당이나 이에 따른 투자부진 등을 우려할 정도는 아닌 것으로 나타났다. 우리나라의 배당성향은 2003년 5월 현재 25.4%로 나타나고 있는데 이는 미국(37.6%), 일본(36.8%), 프랑스(50.1%) 등 선진국보다도 낮은 실정이다. 다만 우리 기업에 대한 외국인의 적대적 M&A 시도가 발생하는 것은 이들 기업에게 지배 대주주 일가의 낮은 지분율, 출자회사할인<sup>3)</sup> 등 문제가 있기 때문인 것이다. 한편 외국인 주식비중이 여타 국가에 비해 높은 것은 기본적으로 자본시장 규모가 상대적으로 작은 데 크게 기인한다. 따라서 외국인의 주식보유 비중 증가로 인한 부작용을 줄이기 위해서는 외국인투자에 대한 규제보다는 우리나라 주식시장의 규모를 키워야 할 것이다.

한편 외국자본의 은행업에 대한 진출은 여타부문과 비교해 볼 때 국민경제에 미

3) 출자회사의 시가총액이 피출자회사에 대한 소유지분의 시가총액에도 미치지 못하는 현상을 일컫는 용어이다.

치는 파급효과가 커서 민감한 사안이다. 예를 들어 외환위기 이후 우리나라 은행들이 기업대출보다 가계대출에 집중된 것이 국내 은행산업에 진출한 외국자본의 보수적 자산운용에 기인한다는 지적이 있다. 특히 SC제일은행, 한국씨티은행 등 외국계 은행의 기업대출 비중은 큰 폭으로 하락한 바 있다.

최근 이슈가 되었던 론스타의 외환은행 매각논의 과정에서 알 수 있듯이 성급한 국내은행의 외국계 매각 결정의 손실은 결국 국민부담으로 귀결될 우려도 있다. 그러나 빈대를 잡으려고 초가를 다 태울 수 없듯이 경제적 실익을 추구하는 과정에서 발생하는 손실은 어느 정도는 감내할 수밖에 없다는 시각이 필요하다. 외국자본이 국내 금융산업에 진출할 경우 대외신인도 제고, 산업내 경쟁 촉진에 따른 금융서비스 개선, 선진금융기법의 도입 등 긍정적인 효과도 부인할 수 없다. 따라서 외국자본의 국내 금융산업 진출은 허용하되 그 자격에 대해서는 엄격한 심사를 하는 것이 필요하다.

현재 FTA 금융협상 진전은 2007년 1월에 제6차 협상이 열린 상태이다<sup>4)</sup>. 진행중인 한미 FTA가 체결될 경우 국내 금융산업에 대한 상당폭의 규제완화가 예상되며 미국 금융회사들의 국내 시장진출 가속화로 금융회사 간 경쟁이 심화될 전망이다. 이에 따라 국내 금융소비자들은 보다 다양한 금융상품들을 용이하게 구매할 수 있을 것으로 예상된다.

---

4) 지금까지 알려진 한미 FTA 금융협상의 주요 쟁점은 FTA의 적용범위, 국경간 거래 허용범위, 신금융서비스의 허용방식, 상업적 주재 관련 잔존규제 등이다. 구체적으로 살펴보면 첫째 FTA 금융협상의 적용범위와 관련해서는 우리나라 공공 금융기관에 대한 정부의 특혜를 어디까지 인정할 것인가가 문제가 되는데, 현재 산업은행과 우체국 보험 등에 대한 정부의 특혜를 용인받을 수 있는지가 관건이다. 둘째로 국경간 거래는 과거 FTA들의 사례에 비추어 보아 협정문에 명시적으로 열거된 분야에 대해서만 허용될 것이나 자산운용업과 보험중개업에서 논란이 예상된다. 세 번째로 국경간 거래의 경우 소비자 보호문제, 단기 자금이동 증가로 인한 금융시스템 불안정화 가능성, 금융노하우 이전 효과 기대 곤란 등의 문제가 있으므로 보수적·단계적으로 접근하는 것이 바람직하다. 네 번째로 신금융서비스는 과거 FTA에 비추어 볼 때 국내법에 위배되지 않고 건전성에 문제가 없는 경우 건별로 인가하며, 그 공급형태(상업적 주재 등)를 결정할 수 있는 권한을 우리나라가 유지하는 방식으로 허용될 가능성이 큰 것으로 보인다. 마지막으로 상업적 주재 관련 잔존규제 중에서는 외국은행의 분지점간 업무위탁 문제가 이슈로 대두되고 있다. 이는 주로 데이터 처리 등 후선업무의 본점위탁 문제와 관련되어 있다. 예를 들어 외국은행 국내지점이 고객데이터를 해외의 전산센터에서 일괄 처리할 수 있도록 해 줄 것인지의 여부가 이슈가 되고 있다.

## 5. 금융규제 완화와 재규제 도입 이슈

최근 전 세계적으로 금융부문의 규제완화 및 금융혁신이 빠른 속도로 진전되고 있다. 이에 따라 미국, 영국 등 앵글로색슨 국가에 비해 금융시장 발전이 상대적으로 뒤처져 있는 우리나라, 일본 등에서는 규제완화가 더욱 빠르게 진전되어야 한다는 요구가 크다. 그 기본취지는 업무·상품 등에 관한 규제의 장벽을 낮춰 누구나 자유롭게 시장에 진입, 경쟁할 수 있는 효율적 금융환경을 만드는 데에 있다. 그러나 자유경쟁이 경제의 효율성을 보장하기 위해서는 시장실패(market failure)가 발생하지 않는다는 조건이 만족되어야 한다는 데 유의할 필요가 있다. 즉 독과점, 정보 비대칭, 외부성(externality) 등과 같은 시장실패가 존재할 경우 자유경쟁은 효율적인 자원배분 기능을 제대로 하지 못하게 된다. 따라서 시장실패가 존재하는 현실에서 금융회사 간 자유경쟁이 금융시장의 효율성을 자동으로 보장해주는 것은 아니다.

J. Stiglitz는 경제주체 간의 정보비대칭성은 불가피한 것으로 보고 시장의 변화·발전에 맞추어 시장 참가자들의 유인구조를 사회후생을 최적화시키는 구조로 유도할 수 있도록 끊임없는 제도 개선이 뒤따라야 한다고 지적한 바 있다. 규제완화의 추세 속에서도 금융부문에서 재규제(re-regulation) 현상이 벌어지고 있는 것은 이와 같은 맥락에서 이해될 수 있다. 미국의 Enron 사태는 금융시장 참가자들의 이해가 상충되는 상황에서 규제의 사각지대가 발생할 경우 소비자 이익이 침해될 수 있음을 보여주고 있다. 한편 시스템 안정성 측면에서도 금융부문의 재규제가 요구되기도 한다. 이는 금융시장의 경우 외부충격에 대한 노출이 쉽게 이루어질 뿐만 아니라 국민경제에 대한 파급력은 실물부분보다 더 크기 때문이다.

1990년 이후 진행되어 온 금융자유화는 금융거래에 대한 정부개입을 최소화하고 시장기능에 의한 자금배분을 활성화함으로써 금융의 효율성을 제고시켰다. 그러나 다른 한편으로는 금리 등 자산가격의 가변성이 높아지는 가운데 신용공급량의 변동 폭이 커지는 취약성도 커지고 있다. 나아가 2000년대 들어 금융기관 보유자산의 시가평가방식이 보편화되면서 자산가격 급락시 금융기관 자산건전성이 급격히 악화될 우려도 커지고 있다. 스웨덴, 노르웨이, 핀란드에서 1990년 전후 발생한 금융위기는

이들 국가들이 금융자유화를 추진한 결과 금융기관 간 경쟁이 격화되는 가운데, 1980년 후반 자산가격 급락으로 금융기관들의 자산건전성이 급격히 악화되었던 데 기인하였다. 또한 최근 거래가 본격화되기 시작하고 있는 파생금융상품의 경우 일정한 증거금만 제시하면 투자액의 수배에 달하는 투자계약을 맺을 수 있어 원본 이상의 손실이 초래될 우려가 있으며, 이에 따른 금융시스템의 안정성 저하에 대한 우려의 시각도 제기되고 있다. 이러한 여러 종류의 금융안정성에 대한 우려의 목소리를 반영하여 우리 정부도 최근 금융기관 보유자산의 시장위험에 대한 건전성 규제를 강화하기 시작하였다.

현재 우리나라의 금융관련 규제는 크게 구조규제, 건전성규제, 소비자보호규제 등의 목적으로 이루어지고 있다. 구조규제는 자금배분, 금리, 상품개발 및 업무영역 등과 관련된 것들로 효율성 측면에서 규제가 완화되어야 할 것들이다. 따라서 외환위기 이후 이들 부문 규제는 상당부분 완화되거나 폐지되었다. 다만 상품개발과 업무영역 관련규제의 경우 금융권 간 이해가 첨예하게 대립하고 있어 규제완화의 진척 속도가 느린 상황이다.

한편 건전성규제나 소비자보호규제는 금융시장의 안정성과 공정성 확보를 위하여 외환위기 이후 오히려 강화되었다. 건전성규제의 경우 몇몇 금융회사의 부실이 전염효과를 통해 금융시스템 전반에 악영향을 끼칠 소지를 최소화하기 위해서 강화될 필요가 있다. 또한 소비자보호 규제의 경우 정보가 집중되는 소수의 경제주체가 정보를 남용함에 따라 일반 투자자 등에게 손실을 끼치는 일이 발생함에 따라 공정성 확보 차원에서 규제의 필요성이 더욱 커지고 있다.

## V. 우리나라 금융시장의 과제

앞에서 제기되었던 외국자본의 국내진출에 대해서는 허용을 원칙으로 하되, 투기자본의 금융산업 진출을 방지하기 위해서 사전에 진출자본의 자격을 엄격히 심사하는 것이 필요하다. 그리고 정보열위자인 개별 투자자 보호 또는 금융시스템의 안전

성 보장을 위한 규제도입 등과 관련하여서는 금융기관의 상품개발의 자율성은 최대한 보장하는 한편, 시장리스크 요인을 조기에 포착화하도록 금융감독의 역량을 키우는 것이 필요하다.

마지막으로 안전자산 선호현상, 기업부분 금융수요 축소 등의 과제 해결을 위해서 간접금융의 당사자인 은행과 직접금융이 이루어질 자본시장의 금융기관들 간의 조화로운 발전이 필요하다. 그러나 은행 대출은 채권시장이나 CP시장과는 대체관계라는 딜레마가 존재한다. 은행 대출, 회사채, CP 등은 모두 확정금리부 채권의 성격을 가지고 있다. 따라서 이러한 은행과 채권 등 자본시장 간의 대체관계가 강화되는 쪽으로 시장의 정비가 이루어질 경우 자본시장의 발달은 은행 대출을 감소시키거나, 역으로 은행 대출의 증대는 자본시장 발달 유인을 저해하는 결과를 초래한다. 실제로 자본시장이 발달한 미국에서는 은행들이 기업대출 비중보다는 가계대출 비중을 늘리는 데 집중하고 있다.

그러나 은행 대출과 회사채가 완전한 대체관계는 아니다. 실제로 은행 대출과 회사채 간의 기업감시 기능에는 차이가 있는데 은행의 경우 은행 스스로가 정보생산이나 기업 감시의 역할을 수행하는 데 반해 회사채 등의 경우 시장이 정보생산이나 기업감시의 역할을 수행한다는 점에서 차이가 있다. 예를 들어 중소기업의 경우 시장에서 관련된 정보가 유포되기 어려운 반면 은행과는 관계금융(relationship banking)의 형성이 가능하다. 반면 대기업의 경우 시장에서 기업성과 관련 정보가 쉽게 유포되고 평가받을 수 있다. 따라서 은행 대출과 회사채는 서로 자금공여 대상을 달리하여 특화할 소지도 있다.

채권이 아닌 주식과 은행 대출 간의 성과구조를 살펴볼 경우 보완관계가 보다 잘 나타난다. 주식 투자자의 경우 기업이 달성하는 초과이익을 주가 상승이나 배당을 통해 분배받을 수 있어 기업의 위험한 투자를 용인하는 경향을 보인다. 반면 은행 대출의 경우 대출기업이 초과이익을 누리더라도 은행은 사전에 약정된 원리금 이상을 수취할 수 없는 반면, 부도시에는 원금상실의 위험에 처하기 때문에 기업의 자산운용에 대하여 보수적인 입장을 취하게 된다. 따라서 고수익·고위험 사업을 주식을 통한 자금조달을, 보수적인 사업은 은행 대출을 통한 자금조달을 고려해 볼 수

있다.

따라서 은행과 자본시장은 태생적인 대체관계에도 불구하고, 상호간의 장점을 살릴 수 있는 보완관계의 여지도 있으므로 이 점을 조화시켜 국가 전체의 자금중개기능을 늘리는 방향으로 향후의 금융시장은 개편될 필요가 있다.

## 1. 은행의 중소기업 대출관련 역량 강화

최근 은행의 대출행태 중 가장 큰 문제점은 중소기업에 대한 대출 감소이다. 한편 은행은 대기업의 대출수요 감소, 가계대출 증가세의 둔화현상으로 새로운 자산운용처를 모색해야 될 시점에 직면해 있다. 따라서 은행의 자산운용처 확보와 수익성 증대를 위해서 우량 중소기업을 발굴하여 여신을 제공함으로써 금융시장에서 경쟁우위를 확보할 필요가 있다. 이를 위해서는 우선적으로는 은행의 대출심사능력 제고가 필요하다. 이러한 여신심사 관련 평가 능력 향상을 위해서는 심사역 업무를 이공계나 기업체 근무자 등으로 다양화하는 것을 고려해 볼 필요가 있다. 또한 은행들이 대출심사시 보다 정확한 정보를 활용하기 위해서는 기업 관련, 특히 중소기업에 대한 신용인프라를 지속적으로 개선하는 것이 바람직하다.

한편 은행은 자본시장과의 위험 공유수단을 마련하여 대출의 활성화와 자본시장의 기능 향상 효과를 동시에 거둘 수 있는 방안을 고려해 볼 필요가 있다. 여기에 자산유동화수단이 좋은 대안이 될 것으로 생각된다. 관련하여서 합성CDO(synthetic collateralized debt obligation)를 은행과 자본시장 간에 대출 부실화 위험 공유수단으로 고려해 볼 수 있을 것이다. 은행은 선순위 CDO를 시장에서 매각하고 후순위 CDO를 인수함으로써 거시경제 충격의 위험을 자본시장의 투자자와 분담하는 한편 대출에 필요한 유동성을 확보하게 된다. 이러한 합성CDO는 기업대출의 신용위험에 대한 유용한 가격정보가 시장에 제공되어 금융시장의 효율성이 높아질 뿐 아니라 신용위험의 유동화 수단이 제공됨으로써 은행의 중소기업 대출의 활성화에 도움을 줄 수 있을 것으로 기대된다.

## 2. 가계의 자산구성 변화 유도

현재 우리나라의 가계부문은 자산의 대부분을 부동산과 같은 실물자산으로 보유하고 있고, 나머지 금융자산의 경우도 상당부분을 예금 및 현금 등 안전자산으로 보유하고 있는 등 주식 및 채권과 같은 투자형 금융상품의 보유비중은 상당히 낮은 편이다. 가계자산에서 금융자산의 비중은 1997년 기준으로 27.0%이며 금융자산에서 예·적금과 신탁을 포함한 은행예치 자산 비중은 2006년 9월말 기준으로 60%를 상회한다.

따라서 자본시장의 활성화를 위해서는 예금 등 안전자산 위주로 구성된 가계의 자산을 주식 및 펀드 등 투자형 금융자산으로 전환하도록 유도할 필요가 있다. 특히 펀드를 통한 간접적인 자본시장 참여와 장기투자를 유도함으로써 개인이 직접 투자하는 경우보다 안정적 수익성을 확보하도록 하는 것이 중요하다. 최근의 고무적인 현상으로 자산운용사의 적립식 펀드에 대한 수요가 꾸준히 증가하고 있다. 정부는 이러한 장기 주식투자 등에 대해 세제혜택 부여 등으로 간접적으로 지원할 필요가 있다. 반면 자산운용사의 펀드운용과 관련 문제점으로는 운용규모의 영세성, 펀드의 난립, 높은 단기물 비중 등이 지적되고 있다. 2006년 2/4분기 현재 우리나라 펀드의 수는 7,653개로 미국의 7,992개에 육박하고 있는 반면 국내 펀드당 순자산 규모는 0.3억달러로 미국의 11.7억달러에 비해 매우 작은 수준이다.

우리나라 펀드산업의 고질적인 문제점으로 자본금 규모의 소형화와 펀드운용물의 단기물 위주 운용이 지적되고 있다. 따라서 정부는 펀드의 대형화와 장기물 비중 제고를 유도할 필요가 있다. 그리고 국내 자산운용사의 경우 다양한 장기투자상품 개발과 펀드별 차별화 전략을 수립하는 것이 필요한 것으로 보인다.

## 3. 직접금융수단 육성

우리 경제는 예전과 같은 노동집약적인 성장을 지속하기는 어려운 상황에 처해 있다. 그리고 앞으로는 혁신산업, 신기술 R&D, IT산업 등 보다 첨단기술집약적인

산업을 발굴해야 되는 시점이다. 그러나 은행권과 같은 간접금융시스템은 본질적으로 보수적으로 자산을 운용하는 경향을 보여 신성장산업으로 자금을 공급하기 어려운 실정이다. 따라서 향후 이러한 신성장산업으로의 자금유입을 촉진시키기 위해서는 고위험과 이에 상응하는 고수익을 제공하는 금융투자 상품이 거래되는 금융시장이 활성화되어야 할 것이다.

우선 자본시장의 선진화를 위해서는 전통적인 주식 및 채권 등을 통한 거래가 활성화되어야 하는 것은 물론이며 이외에도 주식연계채권, 언급된 CDO 등 자산유동화 증권 등과 같은 직·간접 투자상품의 활성화가 필요하다. 다른 한 예로는 높은 투자위험이 수반되는 혁신·모험산업에 대한 자금공급이 자본시장을 통하여 이루어질 필요가 있는데 여기에는 사모방식의 투자수단이 좋은 대안이 될 수 있다. 구체적으로는 2004년말 도입된 사모투자펀드(PEF: private equity fund)를 들 수 있다. 동 PEF는 고수익 사업에 대한 투자를 활발히 하고, 시중 부동산자금을 흡수하는 방편인 동시에 국내기업 구조조정 시장에서 국내자본의 역할을 제고할 좋은 대안이 될 것으로 예상된다. 아직 시장의 여건이 미비한 PEF의 활성화를 위해서는 최소출자기준, 투자자수 제한 및 자산운용제한 등과 같은 관련 규제를 완화하여 투자자금 모집이 보다 수월해질 수 있는 환경 조성을 고려해 볼 필요가 있다. 자금공여의 또 다른 방안으로는 벤처캐피탈 활성화도 고려해볼 만한 대안이다.

#### 4. 회사채 시장의 활성화

채권시장은 주식시장과 함께 자본시장의 양대 축을 이루며 국가 및 기업에 장기자금을 공급하는 중요한 금융시장이다. 우리나라의 채권시장은 2005년말 현재 외환위기가 발생한 1997년 대비 발행금액은 2배, 거래규모는 5배 이상 증가한 것으로 나타나 양적으로 크게 성장하였다. 특히, 국채시장은 국채전문딜러(Primary Dealer) 도입, 국채전문유통시장 개설, 지표채권의 장내집중화 등의 제도개선이 이루어지면 서 채권시장 성장에 주도적인 역할을 담당하고 있다. 그러나 회사채 시장의 경우는 ‘장기·안정적 기업자금의 조달’이라는 고유의 기능을 제대로 발휘하지 못하고 있

다. 원인으로서는 회사채 투자자 수요기반 및 딜러의 역할 미비, 관련하여 투기등급채권(BBB등급 이하) 거래시장의 부재, 그리고 발행자 편의 위주의 회사채발행 절차 등을 들 수 있다.

문제점들을 구체적으로 나열하면 다음과 같다. 첫째, 회사채시장의 수요 기반이 다양하지 못하다. 투자신탁회사 및 은행이 발행 회사채수요의 80% 이상을 점유하고 있는 실정이다. 그 극단적인 예로 2005년말 현재 외국인 투자자의 채권보유 비중은 0.62%에 불과하다는 것을 지적할 수 있다. 또한 그간의 제도개혁 노력에도 불구하고 채권딜러들의 시장조성자(market maker) 기능이 심히 미약한 상태이다. 이 결과 채권 발행 및 유통시장의 부진, 수익률과 거래량이 급변하는 등 시장안정성의 부족 등이 노정되고 있다. 정부는 수요기반 확충을 위해서는 민간신용보증회사의 도입·육성, 고수익·고위험 펀드에 대한 세제혜택 확대, 연기금 투자 비중 확대 및 외국인 투자등록제도 완화 등을 검토할 필요가 있다. 그리고 채권딜러 기능 제고를 위해서는 이들의 딜러의무에 상응하는 유인책 마련을 검토할 필요가 있다.

한편 BBB등급 이하 일반회사채의 경우 2005년중에 전체 채권발행액에서 그 비중이 0.8%에 불과한 실정이다. 이 결과 고수익을 추구하는 투자자의 시장 진입 유인이 생기기 어렵다. 이러한 투기등급채권시장의 활성화를 위해서는 우선 이들 업체에 대한 정밀한 신용등급평가와 이들 채권에 대해 투자를 전담할 fund of funds로서 특화될 수 있는 기관투자가집단을 집중 육성할 필요가 있다.

회사채 발행절차의 경우 발행자 편의에 중점을 두어 지나치게 간소화되어 있어 시장에서 발행기업에 대한 평가가 제대로 이루어지기 어려운 형편이다. 미국의 경우 회사채 발행에 소요되는 기간(발행신고서 작성 기준)이 8주인 데 비해 우리나라의 경우 2주에 불과하다. 실정이 이렇다 보니 주간사인 증권회사들은 신용분석 역량 제고보다는 투자자 네트워크 구축에만 노력하는 현상이 벌어지고 있다. 따라서 발행절차를 보다 엄격히 하는 한편 회사채 관련 정보공시시스템 구축 그리고 공시 및 신용평가제도 정비 등을 추진할 필요가 있다.

마지막으로 2004년 이후 주택금융공사에 의해 도입되기 시작한 MBS시장의 육성도 향후 중요한 과제로 부상될 것으로 보인다. 미국의 경우 채권시장에서 ABS 거래

가 차지하는 비중이 상당히 큰데다, ABS 발행잔액 중 MBS 발행잔액 비중이 2006년 1/4분기말 현재 75.6%에 달하고 있다. 그러나 우리나라의 경우 주택금융공사의 MBS 발행총액은 보금자리론이 활성화되지 못한 탓에 2006년 7월말 현재 7.9조원으로 채권시장 발행잔고의 1%에 불과한 상태이다. MBS 발행·유통 촉진을 위해서는 주택금융공사 등이 일정부분 신용을 공여하는 방안 등을 검토할 필요가 있다. 한편 미국의 유동화전담기관들은 장기, 고정, 분할상환 방식의 주택담보대출채권을 우선적으로 매입하고 있는 것으로 알려져 국내에도 이러한 담보대출의 표준화가 필요하다는 견해도 대두되고 있다.

## 5. 금융투자회사의 육성과 금융감독 선진화

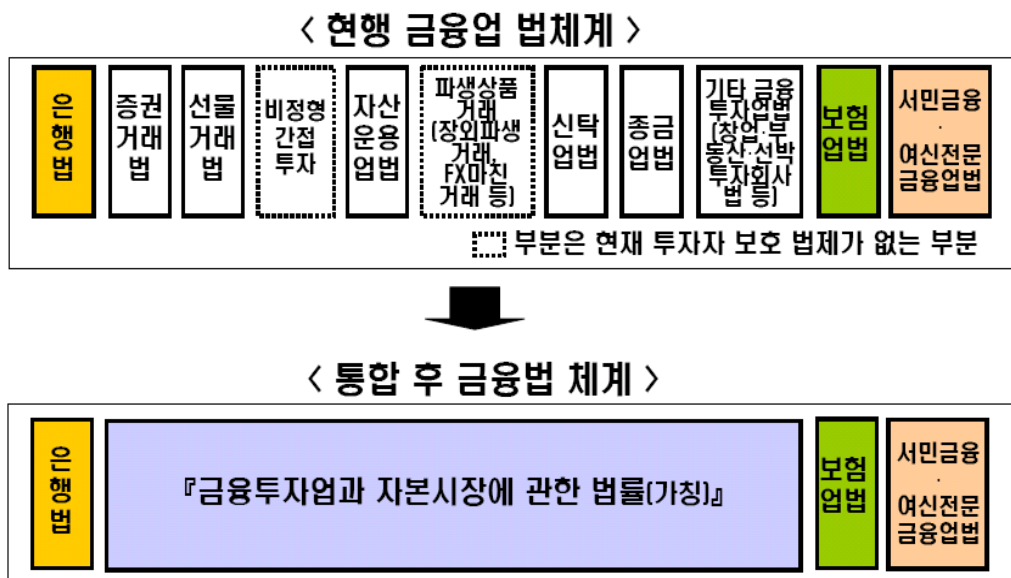
외환위기 이후 우리나라의 은행들은 구조조정 과정을 거쳐 대형화되면서 안정성과 수익성이 크게 향상되었다. 그러나 증권업의 경우 외환위기 이후 2차에 걸쳐 구조조정이 실시되었으나 구조조정은 미흡한 상태이다. 2006년말 현재 외국증권회사 지점을 포함하여 총 54개의 증권회사가 영업중이며 기관의 난립과 자본금 부족 등이 문제점으로 지적되고 있다. 한편 국내 증권사의 수익구조는 위탁매매 등 단순중개업무의 비중이 59%대에 육박하고 자기매매 비중이 20%에 미치지 못함에 따라 증권사 본연의 딜러기능이 미흡한 실정이다. 앞에서 언급된 안전자산 선호와 은행예금의 집중 폐해의 이면에서 이러한 증권산업의 미발달이 원인의 하나로 지적되고 있다.

이에 따라 정부는 국내 자본시장의 혁신을 도모하는 한편, 증권사, 자산운용사, 선물회사 등 금융투자회사의 경쟁력을 제고하기 위해 2006년 ‘자본시장과 금융투자업에 관한 법률(가칭 ‘자본시장통합법’ )’ 제정안을 만들어 발표하였다.

‘자본시장통합법’은 증권거래법, 선물거래법, 자산운용업법, 신탁업 등 14개로 난립되어 있는 자본시장 관련 법률을 하나의 법률로 통합한 것으로, 주요 내용은 크게 다음의 네 가지로 구성되어 있다. 현행 기관별 규율체제를 기능별 규율체제로 전환하는 것과 금융투자상품의 개념을 추상적으로 정의하여 향후 출현할 모든 금융

투자상품을 법률의 규율 대상으로 포괄하는 포괄주의 규율체제로 전환하는 것이다. 그리고 금융투자회사 업무상호간 겸업이 가능하도록 하며, 투자권유 규제 도입과 이해상충 방지체제 마련 등을 통해 투자자 보호제도의 선진화를 이루고자 하는 것이다.

[그림 1] 현행 금융법과 자본시장 관련법 통합 이후의 금융법의 비교



자료: 재정경제부, 『금융투자업과 자본시장에 관한 법률(가칭)』 제정방안, 2006. 2. 17

이와 같은 자본시장통합법의 제정 취지에는 겸업화와 대형화를 통해 증권업무분야에서도 세계적 수준의 경쟁력을 갖춘 선진 투자은행의 출현을 이루자는 기대가 반영되어 있다. 즉, 증권업에서도 은행·보험과 유사한 수준으로의 대형화가 이루어짐으로써 규모의 경제를 통한 경쟁력 제고를 이룰 수 있을 것이다. 그러나 제도적인 여건의 조성만으로 해외 투자은행과 경쟁할 수 있는 금융투자회사가 빠른 시일 내에 등장하기를 기대하는 것은 다소 무리이다.

가장 바람직한 이상안은 증권회사 간 합병 인수를 통한 대형화이겠지만, 아직은 국내 증권사들에게 자발적인 인수·합병을 추진할 유인과 자본력이 충분하지는 못한

것으로 보인다. 이 경우 차선책으로 검토될 수 있는 방안으로는 자산규모가 상대적으로 큰 은행계열 투자은행의 육성방안과 독립적인 소형증권사의 특정업무에 대한 특화방안이 있다. 은행계열 증권사를 투자은행화하는 경우 은행의 금융그룹 계열사 간의 자유로운 사업조직 구성을 허용함으로써 계열사 업무의 시너지 극대화가 장점으로 지적될 수 있다. 한편 소형증권사의 경우 리스크관리 능력 제고와 자체적으로 특화된 업종을 발굴하여 매매 또는 중개, 혹은 자문 등 특정부문에 전문화하는 방안도 유럽 등의 사례를 볼 때 고려해 볼 가치가 있어 보인다.

자본시장의 원활한 작동을 위해서는 금융기관의 역량 제고뿐만 아니라 금융거래의 하부 인프라 구축도 중요하다. 이러한 인프라 중 하나로 정부가 직접 개입하고 있는 부분이 금융감독이다. 본래 금융감독은 금융기관들의 업무수행이 적정한지 여부를 감시하는 것을 의미한다. 그리고 금융감독은 금융기관 업무에 대한 허가·금지·제한·권유 등의 형태로 이루어지고 있어 금융기관 경영에 대한 일종의 규제이다. 이러한 규제가 필요한 이유는 금융거래의 경우 정보의 비대칭성으로 인해 불공정·불건전 거래가 일어날 소지가 높고, 금융기관이 부실화될 경우 금융소비자의 재산에 직접적인 손실을 초래하는 한편 금융시스템의 불안정과 금융거래의 혼란을 가져오는 등 국민경제에 엄청난 부정적 파급효과를 미치기 때문이다.

최근 세계 각국의 금융제도가 시장자율을 확대해 나가고 있으며 금융감독도 금융기관의 경영자율을 존중하는 방향으로 변화되고 있다. 한편 금융의 자율화가 초래하는 건전성 및 시스템 안정성에 대한 위험을 우려하여 최근에는 경영지도 등과 같은 상시감시체계 구축 또한 필요한 실정이다.

이에 따라 우리나라의 금융감독도 자율화와 상시감독이라는 두 가지 목표를 절충하는 방안으로 정립되어가고 있다. 이에 따라 상품, 운영 등에 대한 금융기관의 자율성을 존중하여 사전적으로 제한하기보다는 관련법 틀 안에서 각 기관들이 창의적이고 자율적으로 결정할 수 있도록 경영환경을 제공하고 있다. 다만 리스크 중심의 감독시스템 정착, 금융위기의 조기 인지 능력 제고, 검사인력의 전문성을 제고 등을 통해 상시감시를 통해 시장의 리스크요인을 조기에 포착하는 차원에서 감독의 선진화를 위한 제도개선을 지속적으로 추진하고 있다.

## 참고문헌

- 한국금융연구원, 「금융시장 선진화, 가능한가?」, 2006. 11.  
한국금융연구원, 「2007 금융시장의 주요 이슈 및 정책과제」, 2007. 2.  
한국은행, 『우리나라의 금융제도』, 2005. 6.

# 금융소득에 대한 과세제도

- 중국의 금융소득과세제도에 관한 연구
  
- 금융소득에 대한 과세제도
  - 개인소득과세의 현황과 개혁방안 -

# 중국의 금융소득과세제도에 관한 연구

2007. 3.

## <목 차>

- I. 중국 금융소득과세제도의 발전
- II. 중국의 금융소득과세제도의 현황
- III. 현행 중국의 금융소득과세제도의 제문제점
- IV. 중국금융소득과세제도의 개혁에 관한  
초보적인 검토

劉佐(중국 국가세무총국 세수과학연구소 소장)

넓은 의미의 금융소득에는 일반적으로 은행, 보험, 증권 등 금융기업의 경영소득과 이자, 배당, 이익분배 등의 자본투자소득, 그리고 주식, 채권, 기금 등 금융자산 양도소득 및 금융파생상품의 투자, 거래소득 등이 포함되며, 좁은 의미의 금융소득에는 일반적으로 금융기업과 금융업무의 소득이 포함된다. 금융소득 과세제도는 소득세제도의 중요한 구성부분이며, 일반적으로 법인(기업)소득세와 개인소득세의 두 세목으로 나눌 수 있다.

본 논문에서는 중국 금융소득과세제도의 발전과정을 간략히 돌아보고, 중국의 금융소득과세제도의 현황에 대해 소개한 후, 중국의 현행 금융소득과세제도에 존재하는 여러 문제점에 대한 분석을 통하여, 중국의 금융소득과세제도의 개혁방향에 대하여 탐구하고자 한다.

## I. 중국 금융소득과세제도의 발전

### 1. 중국 금융소득과세제도의 기원

중국의 금융소득과세제도는 금융업과 소득세제도의 발전에 따라 출현, 발전하여 왔다. 그러나, 중국 소득세제의 역사는 중국 금융업의 그것에 비해 매우 짧은 편이다.

즉, 중국정부는 1936년 7월 21일 <소득세 집행조례>를 공포하여 같은 해 10월 1일부터 시행하였는바, 이는 중국 역사상 처음으로 소득세를 과세하기 시작한 것이라 할 수 있다.

상기 조례에서는, 일반영리사업소득에 대하여 소득과 실제자본의 비율에 따라 3%에서 10%의 세율(누진세율)을 적용하도록 규정하였으며, 공채, 공사채, 주식과 예금 이자소득 등에 대하여는 5%의 세율을 적용하도록 하였고, 정부기관의 예금이자, 공무원과 근로자의 법정예금이자, 교육 자선기관 또는 단체의 기금예금이자 및 교육

저축으로, 매년 이자소득이 100만원 이하인 경우에 대하여는 소득세의 과세를 면제하도록 규정하였다.

1943년 2월 17일 중국정부는 <소득세법>을 공포하였는바, 이는 중국 역사상 처음으로 제정된 소득세법이라 할 수 있다. 상술한 조례와 비교해 보면, 일반영리사업소득의 세율을 4%~20%로 개정하였으며, 정부가 발행하지 아니한 증권과 비국유금융기관의 예금이자소득에 대하여는 그 적용세율을 10%로 개정하였다.

1949년의 소득세법 개정시에는, 일반영리사업소득에 대하여 5%~50%의 초과누진세율을 적용하도록 하였으며, 이자소득에 대하여는 일률적으로 5%의 세율을 적용하도록 하였다.

## 2. 중국 계획경제시기의 금융소득과세제도

1949년 중화인민공화국 성립 이후, 중국은 고도의 계획경제체제를 실시하여 금융사업 또한 국가의 엄격한 관리를 받게 되었는바, 당시의 금융업무는 주로 은행예금 및 대출업무에만 치중되었으며, 증권거래소는 1953년 이후부터 더 이상 존재하지 않게 되었을 뿐 아니라, 국채발생금액에도 제한을 두어 1959년 이후 발행이 중단되었으며, 대외금융거래는 거의 미미한 수준이 되었다. 또한, 당시의 중국인민은행은 금융을 관리하는 국가기관인 동시에 모든 은행업을 경영하는 국유은행이었으며, 비은행금융 기구는 거의 존재하지 않았다.

1950년 1월 30일 중앙인민정부의 재무원이 반포하여 당일부터 시행한 <공상업세 잠행조례>와 같은 해 12월 19일 정무원이 수정하여 당일부터 시행된 <공상업세 잠행조례>는, 은행, 보험 등의 업종 또한 다른 업종과 마찬가지로 5%~30%의 누진세율을 적용하여 소득세를 납부하도록 규정하였지만, 당시의 공영(公營)기업의 이윤상납에 대하여는 소득세를 과세하지 않도록 하였다.

또한, 정무원은 같은 해 12월 19일 <이자소득세 잠행조례>를 반포하여 당일부터 시행하였는바, 동 조례에서는 이자소득세의 납세의무자를 이자소득자로 하고, 과세

표준을 이자소득으로 하며 5%의 세율을 적용하도록 규정하였다. 그러나, 교육, 문화, 공익, 구호기관 또는 단체의 사업기금의 이자소득에 대하여는, 동 예금이자 전부를 당해 사업자에게 사용하도록 규정하였으며, 은전업(즉, 금융업)이 자금을 대출하거나 그 본점 및 지점기구 또는 동업자간 거래에서 원천한 이자소득에 대하여는 기업에 투자한 것에 따른 배당소득으로 규정하였고, 개인간의 자금대여에 의한 이자소득으로 매이자소득이 5천위안(주: 구인민폐, 1만위안은 신인민폐 1위안과 같다)에 미달하는 경우에는 관련 이자소득세를 면세하도록 규정하였다.

그러나, 1959년 국무원의 비준을 거쳐 이자소득세에 대한 과세를 중지하였는바, 1959년 이후부터는 은행의 이자소득인지 개인의 이자소득인지의 여부에 불문하고 모두 소득세를 납부할 필요가 없어지게 되었다.

### 3. 중국의 개혁개방 초기의 금융소득과세제도

중국은 1978년 12월에 개최된 중국공산당 제11대 중앙위원회 제3차 전체회의 이후 전면적인 개혁개방정책을 실시하였는바, 금융산업이 신속하게 발전하게 되었고 은행의 관리체제 역시 많은 변화가 발생하였다.

즉, 중국인민은행은 1984년부터 중앙은행으로서의 관리기능만을 전문적으로 행사하기 시작하여, 기업 및 개인의 신용대출업무는 중국공상은행, 중국농업은행, 중국은행 등 전문적인 은행이 각각 나누어 처리하게 하였으며, 중국인민보험공사 또한 중국인민은행에서 분리되어 독립적으로 업무를 수행하게 되었다. 이밖에, 외국자금과 외국금융기업이 단계적으로 중국에 진입하게 되었고, 국가가 발행한 각종 채권과 기업이 발행한 채권 및 주식 또한 단계적으로 출현하기 시작하여, 이에 따른 관련 금융조세제도 역시 그에 상응하도록 조정하였다.

1980년 9월 10일 제5대 전국인민대표대회 제3차 회의에서는 <중화인민공화국 중외합자경영기업소득세법>을 통과시켜 당일부터 시행하였다. 동 세법에서는 중외합자경영기업의 생산, 경영소득과 기타소득에 30%의 세율을 적용하여 소득세를 과세

하도록 규정하였으며, 납부할 세액에 따라 10%를 지방소득세로 과세하도록 하였다. 또한, 재정부는 당해연도 12월 10일에 반포한 상기 세법의 시행세칙에서, 동 세법에 규정한 “기타소득”에는 배당소득, 상여, 이자소득이 포함된다고 명확히 규정하였다.

또한, 1980년 9월 10일, 제5대 전국인민대표대회 제3차 회의에서는 <중화인민공화국 개인소득세법>을 통과시켜 당일부터 시행하였다. 동 세법에서는, 개인이 취득한 이자소득에 대하여는 20%의 세율을 적용하여 개인소득세를 과세하나, 국유은행과 신용협작사에 예금한 이자소득에 대하여는 개인소득세를 면세한다고 규정하였다. 1986년 9월 25일 국무원이 반포한 <중국인민공화국 개인수입조절세 집행조례>에서는 상술한 면세규정을 계속 적용하며, 국고채권이자 및 국가가 발행한 금융채권이자와 우체국저축예금이자에 관한 규정을 추가하였다.

1981년 12월 13일 제5대 전국인민대표대회 제4차 회의에서는 <중국인민공화국 외국기업소득세법>을 통과시켜 1982년부터 시행하였다. 동 법률에서는 외국기업의 생산, 경영소득과 기타소득에 대하여 20%~40%의 5단계 초과누진세율을 적용하여 소득세를 과세하도록 규정하고, 납부할 세액의 10%를 지방소득세로 과세하도록 하였다. 이밖에, 외국회사 및 기업과 기타의 경제조직으로, 중국 국경 내에 기구를 설립하지 않고 중국내에서 취득하는 이자소득에 대하여 반드시 20%의 세율을 적용하여 소득세를 과세하도록 규정하였으며, 국제금융조직이 중국정부와 중국국가은행에 자금을 대출하고 취득하는 이자소득과 외국은행이 우대이자율에 따라 중국국가은행에 게 자금을 대출하여 주고 취득하는 이자소득에 대하여는 소득세를 면제하도록 하였다.

또한, 1982년 2월 21일 재정부가 반포한 상기 세법의 시행세칙 중에서는, 상기 세법에 규정한 “기타소득”에 배당소득과 이자소득이 포함된다고 명확히 규정하였다.

1982년 10월 23일 재정부와 국가세무총국의 홍콩남양상업은행 심천지점(이것은 중국개혁개방 이후 처음으로 중국에 설립된 외자은행의 영업지점으로 1981년 7월에

비준을 받아 설립되었다)의 과세문제에 관한 회답에서, 외자은행의 경영소득에 대해 외국기업소득세법의 규정에 따라 소득세를 과세하도록 하였다.

1984년 11월 15일 국무원은 <경제특구와 연해지역 14개 항구도시에 대하여 기업소득세와 공상통일세를 감면하는 것에 관한 집행규정>을 반포하였는바, 외자기업이 경제특구 등 규정된 지역에서 원천한 배당소득 및 이자소득을 취득하는 경우에 대하여, 법률에 의거 기업소득세의 과세를 면제하는 경우 이외에는, 모두 10%의 세율을 적용하여 소득세를 과세하도록 규정하였다. 그러나, 우대자금을 제공하는 경우에는, 당해 지역 인민정부의 비준을 거쳐 기업소득세를 감면하도록 규정하였다.

1983년부터 1984년까지 중국은 국영기업에 대하여 “이개세”(즉, 국유기업의 이윤상납제도를 기업소득세의 납부방식으로 개편한 것)정책을 시행하고, 공상세제에 대하여 전면적인 개혁을 진행하였는바, 국무원은 1984년 9월 18일 <중화인민공화국 국영기업소득세조례(초안)>과 <국영기업 조절세 징수방법>등의 조세법규를 반포하여 동년 10월 1일부터 시범적으로 시행하였다. 즉, <국영기업소득세조례(초안)>및 그 시행세칙과 <국영기업조절세 징수방법규정>은 금융기업에 대하여는 대형, 중형, 소형으로 분류하지 않고 일률적으로 55%의 세율을 적용하여 기업소득세를 과세하도록 규정하였으며, 그 중 국영기업조절세를 납부하는 기업에 대하여는 비금융보험기업에 대하여 시행하고 있는 “이윤증가액의 70%를 감면” 하는 방법을 적용하지 않도록 하였다.

국무원은 1990년부터 국고채권의 이자소득에 대하여 면세혜택(1981년부터 1989년까지의 기간 동안은 개인수입조절세 잠정조례에서 개인이 국고채권을 매입함으로써 취득하는 이자소득에 대하여 면세하도록 규정한 것을 제외하고, 기타 국고채권에 대하여 과세하거나 면세한다는 규정을 하지 않았음)을 부여하는 것을 규정하였다. 1982년 3월 18일 국무원은 <중화인민공화국 국고채권에 관한 조례>를 반포하여, 국고채권의 이자소득에 대하여 면세혜택을 부여하도록 규정하였다.

중국이 대외개방정책을 더욱 잘 수행하고 외자 이용이 증가함에 따라, <중외합자 경영기업소득세법>과 <외국기업소득세법>이 경제상황에 적용되지 못하는 모순이 발

생하게 되었는데, 1991년 4월 9일 제7대 전국인민대표대회 제4차 회의에서는 이를 해결하기 위하여 <중외합자경영소득세법>과 <외국기업소득세법>을 통합하여 <중화인민공화국 외상투자기업과 외국기업소득 세법>을 제정하고, 동년 7월 1일부터 시행하였다.

동법 및 시행세칙에 따르면, 외자기업소득세의 세율은 30%로 하고 별도의 지방소득세를 3%의 세율로 과세하도록 규정하였으며, 그 과세 여부는 지방정부가 결정하도록 하였다. 경제특구와 국무원이 비준한 기타 지역에 설립된 외자은행 및 중외합자은행 등의 금융기업은, 외국투자자가 투입한 자본 또는 지점의 자금으로, 본점에서 투입한 운용자금이 1천만US달러를 초과하고 경영기간이 10년 이상인 경우에 대하여 기업소득세의 세율을 15%로 감면하여 적용하도록 규정하였으며, 동시에 기업의 신청 및 세무기관의 비준을 거친 경우, 이익획득 연도로부터 기산하여 첫 사업연도에는 기업소득세를 면제하고, 두 번째 및 세 번째 사업연도에는 기업소득세의 50%를 감면하도록 규정하였다. 외국기업의 이자소득에 대한 징수방법과 조세혜택에 대하여는 변화가 없었다(그러나, 2000년부터는 이자소득에 대하여 10%의 감면세율을 적용하는 지역을 기존의 경제특구, 경제기술개발구, 연해경제개발구 등 특정 지역에서 전국으로 그 범위를 확대하였음).

#### 4. 중국식 사회주의시장경제체제 중의 금융소득과세제도

1992년, 중국이 사회주의 시장경제체제의 건립을 목표로 확정한 이후, 중국의 금융업에 대한 개혁개방이 더욱 빨라짐에 따라, 자본시장이 단계적으로 형성되기 시작하였는데, 관련 조세제도에 대하여도 그에 상응하는 조정이 진행되었다.

1993년 10월 31일 제8대 전국인민대표대회 상무위원회 제4차 회의에서는 <중화인민공화국 개인소득세법>을 개정하여 1994년 1월 1일부터 시행하였는데, 개정 개인소득세법은 기존의 개인소득세법과 개인수입조절세 잠정 조례 중의 이자소득세 면제규정을 계속하여 적용하였으며, 동시에 자산양도소득에 대하여 20%의 세율로 과

세하는 규정을 신설하였으나, 그 중 주식양도소득에 대하여는 아직까지도 구체적인 규정을 두지 않고 있는바, 실질적으로도 주식양도소득에 대해 아직 과세하지 않고 있다.

1999년 8월 30일, 제9기 전국인민대표자대회 상무위원회 제11차 회의에서는 <전국인민대표자대회 상무위원회의 “중화인민공화국 개인소득세법 “의 개정”에 관한 결정>이 통과되어, 개인소득세 중의 저축예금이자소득에 관한 면세규정을 취소하였다.

동년 9월 30일에는, 국무원이 <저축예금이자소득에 대하여 개인소득세를 과세하는 것에 관한 시행방법>을 반포하였는바, 동년 11월 1일부터 개인이 중국 국경내의 저축기구로부터 취득하는 인민폐 또는 외화저축이자에 대하여는 20%의 세율로 개인소득세를 과세하도록 규정하였으며, 교육저축예금이자와 국무원의 재정부문이 확정된 기타의 특정저축예금이자 및 저축성 특정기금저축의 이자에 대하여는 개인소득세의 과세를 면제하도록 규정하였다.

1994년에는, 중국은 사회주의 시장경제체제 건설의 요구에 부합하도록 하기 위하여 전면적인 세제개혁을 단행하였는바, 1999년 12월 13일 국무원은 <중화인민공화국 기업소득세법 집행조례>를 반포하여 1994년 1월 1일부터 시행하였다. 상술한 집행조례의 규정에 따르면, 기업소득세의 세율은 33%로 하였으며, 금융보험업에 대한 기업소득세 과세방법은 여전히 기존의 규정대로 과세하도록 하였다. 이후, 재정부와 국가세무총국은 몇몇 국유은행과 보험공사에 대하여 55%의 세율로 과세하도록 규정하였으며, 기타의 금융보험기업에 대하여는 33%의 세율을 적용하도록 하였다. 또한, 극빈지역(현)의 농촌신용사에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제하도록 하였으며, 기타 이익수준이 미미한 농촌신용사에 대하여는 18% 또는 27%의 세율로 기업소득세를 과세하도록 하였다.

국무원은 1997년 2월 19일 <금융보험기업의 조세정책을 조정하는 것과 관련한 몇 가지 문제에 대한 통지>를 반포하여, 1997년부터 금융기업과 보험기업의 기업소득세를 33%로 인하하도록 규정하고(단, 저세율로 과세하는 이익수준이 미미한 농촌신용사는 제외), 동시에 금융기업 및 보험기업의 영업세율을 8%로 인상하였다(2003년

부터는 다시 5%로 인하하였음).

이후, 재정부와 국가세무총국은 아래와 같은 몇 가지 중요한 규정을 반포하였는바, 구체적인 내용은 아래와 같다.

재정부와 국가세무총국은 증권투자기금의 발전을 지원하기 위하여 1998년 8월 6일 국무원의 비준을 거쳐 <증권투자기금의 과세문제에 관한 통지>를 반포하였으며, 2002년 8월 22일에는 역시 국무원의 비준을 거쳐 <개방형증권투자기금과 관련한 과세문제에 대한 통지>를 반포하였다.

이밖에, 국무원은 농촌신용사의 개혁을 지원하기 위하여 2003년 6월 27일 <농촌신용사의 개혁을 강화하기 위한 시범방안>을 반포하여, 관련 조세혜택을 규정하였다. 다음 해 8월 17일에는 국무원 판공청이 국무원의 비준을 거쳐 <농촌신용사의 개혁을 더욱 강화하기 위한 시범의견>을 반포하여, 관련 조세혜택규정을 증설하였다.

이밖에, 2004년 1월 31일에는 자본시장의 개혁개방과 안정적인 발전을 지원하기 위하여, 국무원이 <자본시장의 개혁개발과 안정적인 발전을 위한 몇 가지 의견>을 반포하였는바, 자본시장의 조세정책을 개선할 것을 제안하였다. 또한, 사회대중의 투자를 촉진하는 조세정책을 연구하여 제정하고, 증권회사 및 선물거래회사의 기업소득세과세방법을 개선하기 위하여, 조건을 구비한 증권회사 및 선물거래회사에 대하여 기업소득세의 집중과세관리제도를 시행하였다. 이를 위하여, 재정부와 국가세무총국은 일련의 종합적인 조치를 시행하였는바, 2003년 12월 16일에는 <증권거래소의 벤처투자 및 증권결산벤처기금의 기업소득세 손금산입문제에 관한 통지>를 반포하였으며, 2004년 6월 8일에는 <중국 국경내의 기업이 외국기업과 스왑거래를 하는 경우 기업소득세를 원천징수하는 것과 관련한 문제에 대한 통지>를 반포하였고, 동년 12월 29일에는 <선물거래소의 위험준비금을 손금산입하는 것과 관련한 문제에 대한 통지>를 반포하였다. 2005년 3월 28일에는 <개인의 스톡옵션소득에 대하여 개인소득세를 징수하는 것과 관련한 문제에 대한 통지>를 반포하였으며, 동년 6월 13일에는 <주식분치시범개혁과 관련한 조세정책에 대한 통지>와 <배당소득에 대한 개

인소득세정책에 관한 통지>를, 동년 9월 17일에는 <보험회사가 납부한 보험보장기금을 손금에 산입하는 것과 관련한 문제에 대한 통지>를 반포하였으며, 2006년 2월 2일에는 <신용대출자산의 증권화와 관련한 조세정책문제에 대한 통지> 등을 반포하였다.

## II. 중국의 금융소득과세제도의 현황

현재, 중국에는 금융소득과 관련하여 세가지 세목이 존재하고 있는바, 기업소득세, 외자기업과 외국기업소득세 및 개인소득세가 그것이다.

### 1. 기업소득세

#### 가. 납세의무자

중국 국경내에서 생산경영에 종사하는 기업(외상투자기업과 외국기업은 제외한다)은 기업소득세의 납세의무자로 하는바, 이에는 금융, 보험 및 증권기업과 금융소득을 취득하는 기타의 기업이 포함된다.

#### 나. 과세표준

기업소득세의 과세표준은 기업의 과세대상소득금액으로 하는바, 매사업연도의 익금총액에서 손금산입액을 차감한 금액으로 한다.

금융기업이 대출한 자금은, 반드시 매기에 따라 이자를 계산하고 당기의 과세대상소득금액으로 계상하여야 한다. 대출한 자금이 상환기한으로부터 90일을 초과하여도 회수되지 않은 경우, 90일 이전에 발생한 수취불가능이자소득은 반드시 규정에 따라 당기의 과세대상 소득금액에 산입하여야 하며, 90일을 경과하여 발생한 수

취불가능 이자소득은 당기의 과세대상소득 금액에 산입하지 아니하는바, 당해 이자소득을 실제로 수취하는 때에 당기의 과세대상 소득금액에 산입하여야 한다.

단, 금융기업이 이미 과세대상소득금액에 산입하였거나 규정에 따라 기업소득세를 납부한 수취불가능 이자소득으로, 상환기일로부터 90일을 초과하여도 수취하지 못한 경우, 동 이자소득은 당기의 과세대상 소득금액에서 차감할 수 있다.

#### 다. 손금산입항목

금융기업은 기업소득세 잠행조례에서 손금으로 산입하도록 규정한 항목 이외에, 아래에 열거하는 항목을 손금에 산입할 수 있다.

① 중국 국경내의 비영리사회단체 또는 국가기관을 통하여 교육, 민정, 문화 등 공익사업과 재난지역 및 빈곤지역에 출연한 경우(기부금의 수혜자에게 직접 출연하는 경우는 제외), 동 출연금은 그 기업의 당해 사업연도 과세대상소득 금액의 1.5% 이내에서 손금에 산입할 수 있다.

단, 특정 규정에 부합하는 경우 10% 또는 100% 손금에 산입할 수 있다.

② 경영성 차입비용은, 세법이 규정한 손금산입조건에 부합하는 경우, 손금에 산입할 수 있다.

③ 경영리스방식으로 리스한 부동산은, 그와 관련하여 발생한 인테리어 공사비용을 이연비용으로 계상한 경우, 당해 리스계약의 잔여기한을 한도로 평균상각할 수 있다.

④ 금융리스방식으로 리스한 고정자산관리방법에 따라 관리하지 아니하는 컴퓨터 및 그 보조설비의 리스료는 당해 리스기한 이내에 평균상각할 수 있으나, 동 상각기한은 3년보다 짧아서는 아니 된다.

⑤ 규정에 따라 적립한 대손준비금은, 대손준비금적립대상 자산의 기말 잔액의 1% 범위 내로 계상한 경우, 손금에 산입할 수 있다. 규정에 부합하여 상각할 수 있는 대손금은, 반드시 우선 손금에 산입한 대손준비금과 상계하여야 하는바, 상계에

부족한 금액은 사실에 근거하여 손금에 산입할 수 있다. 이미 상각한 대손금이 회수된 경우에는 반드시 그에 상응하게 과세대상 소득금액을 조정하여야 한다.

연결납세하는 금융기업이 세무기관의 심사를 거쳐 당해 금융기업의 상급 기구가 대손준비금을 통일하여 손금에 산입하는 경우, 그 구성기업에 발생한 대손금은 당해 상급기구가 소재지 세무기관에 신고하여, 관할 세무기관의 확인을 거쳐 규정에 따라 상각할 수 있다. 만일, 상급기구가 통일하여 손금에 산입한 후 구성기업에 동손금산입액을 분담시킨 때에는, 구성기업의 소재지 세무기관의 확인을 거쳐, 분담한 손금산입액의 한도 내에서 사실에 근거하여 상각할 수 있다.

또한, 당해연도의 상각대상한도액에 잔액이 있는 경우에는, 차기 사업연도로 이월할 수 있다. 그러나, 당해연도의 상각액이 상각한도액을 초과하는 경우, 당해연도에는 그 초과금액을 상각할 수 없으며, 차기 사업연도로 이월하여 상각할 수 있는바, 차기 사업연도의 상각한도액에서 상각할 수 있다.

⑥ 규정에 따라 계상한 증권거래소의 위험기금 및 선물거래소의 위험준비금과 보험보장기금 등은 손금에 산입할 수 있다.

⑦ 신용대출자산증권화 받기기구가 신용대출자산을 양도하여 발생한 손실, 기관투자자가 신용대출자산지원증권을 매매하여 발생한 손실과 신탁항목 청산시에 발생한 손실은 손금에 산입할 수 있다.

⑧ 연결납세하는 금융기업이 접대비와 광고비를 본점 또는 지점 및 기구에서 통일하여 계산하고 이를 분배하여 사용하는 경우, 반드시 기업이 이를 신청하여 당해 기업의 소재지 성급세무기관의 확인을 거친 후, 이를 사용할 수 있다. 지점 및 기구 이하의 구성기업에 대한 확인권한과 절차는 각 구성기업의 소재지 성급세무기관이 확정한다. 구성기업의 매연도에 실제 발생한 접대비와 광고비는 세무기관이 인정한 한도액 이내인 경우, 사실에 근거하여 손금에 산입할 수 있다.

이밖에, 각종 기업이 직원을 위하여 적립하여 지출한 기본양로보험료, 기본의료보험료, 실업보험료, 주택적립금, 보충양로보험료와 보충의료보험료는 모두 손금에 산입할 수 있다.

## 라. 손금불산입항목

금융기업의 아래에 열거하는 항목은 손금에 산입할 수 없다.

① 금융기업이 세법에 규정한 준비금 이외의 준비금을 적립한 경우, 동 준비금은 손금에 산입할 수 없다.

② 금융기업이 규정에 따라 고객으로부터 수취한 수수료로, 만일 고객으로부터 수수료를 수취한 이후 반환하거나 커미션 등을 지급한 경우, 이와 관련한 지출은 손금에 산입할 수 없다.

## 마. 세율

기업소득세의 세율은 33%로 한다.

## 바. 보험기업에 관한 특수규정

① 보험기업이 당해연도에 지급한 대리수수료는 당해 기업이 동일한 연도에 실제 수취한 보험료의 8%를 초과하지 않는 범위 내에서, 합법적인 증빙에 근거하여 손금에 산입할 수 있으며, 보험기업이 당해연도에 지불한 커미션은 지불기한 내의 실제 보험판매영업을 통해 수취한 보험료의 5%를 초과하지 않는 범위 내에서, 합법적인 증빙에 근거하여 손금에 산입할 수 있다. 동일한 보험업무에 대하여는 동시에 대리 수수료와 커미션을 손금에 산입할 수 없다. 보험기업의 직판업무에 대하여는 대리 수수료와 커미션을 손금에 산입할 수 없다.

② 보험기업이 규정에 따라 적립한 미해결배상책임준비금, 미경과보험책임준비금, 장기책임준비금, 장기건강보험책임준비금은 손금에 산입할 수 있다.

이미 보고한 미해결배상책임준비금은 당기에 이미 신청된 보험금의 100%를 초과하지 않는 범위 내에서 적립할 수 있으며, 보고하지 아니한 미해결배상책임준비금은 당해연도에 실제로 배상하여 지급한 금액의 4%를 초과하지 않는 범위 내에서

적립할 수 있다.

보험기업에 실제로 발생한 각종 보험배상은 반드시 규정에 따라 적립한 준비금에서 상계하여야 하는바, 상계에 부족한 금액은 당기의 손금에 산입할 수 있다.

③ 보험회사가 규정에 따라 지출한 보험보장기금은 손금에 산입할 수 있다.

④ 보험기업이 규정에 따라 보험감독위원회에 납부한 관리비는 손금에 산입할 수 있다.

⑤ 기업이 투자자 또는 직원인 개인을 위하여 상업보험기구에 가입한 생명보험 또는 재산보험은 손금에 산입할 수 없다.

## 사. 증권투자기금에 관한 특수규정

### ① 폐쇄형 증권투자기금

㉠ 기금관리인이 기금을 운용하여 주식, 채권 등을 매매하고 취득한 양도차익에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제한다.

㉡ 기업투자자가 기금단위를 매매하여 취득한 양도차익에 대하여는 기업소득세를 과세한다.

㉢ 기업투자자가 기금의 분배중에 취득한 채권양도차익에 대하여는 잠정적으로 기업소득세를 과세하지 않는다.

㉣ 기금관리인 및 기금위탁관리인이 기금관리에 종사하고 취득한 소득에 대하여는 기업소득세를 과세한다.

### ② 개방형 증권투자기금

㉠ 기금관리인이 기금을 운용하여 주식, 채권 등을 매매하고 취득한 양도차익에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제한다.

㉡ 기업투자자가 기금단위의 매각 또는 회수를 통하여 취득한 양도차익에 대하여는 기업소득세를 과세한다.

㉢ 기업투자자가 기금의 분배중에 취득한 소득에 대하여는 잠정적으로 기업소

득세를 과세하지 않는다.

- ㉔ 기금관리인 및 기금의 위탁관리인 또는 기금의 대리판매기구가 기금관리에 종사하고 취득한 소득에 대하여는 기업소득세를 과세한다.

## 아. 납세기한

기업소득세는 연도에 따라 계산하고 월 또는 분기에 예정납부하며(세무기관이 납세의무자의 납부할 기업소득세액의 크기에 따라 확정함), 연말에 결산하여 과대납부한 경우 환급하고 과소납부한 경우 보충징수한다.

## 2. 외상투자기업과 외국기업소득세법

### 가. 납세의무자

중국 국경 내에서 생산경영활동에 종사하는 외상투자기업과 외국기업은 외상투자기업과 외국기업소득세법의 납세의무자로 하는바, 이에는 금융기업, 보험기업 및 증권기업과 금융소득을 취득하는 기업이 포함된다.

### 나. 과세표준

외상투자기업과 외국기업소득세법의 과세표준은 과세대상 소득금액, 즉 기업의 매 사업연도의 익금총액에서 손금액(손금산입액 포함)을 차감한 나머지로 한다. 총기구가 중국 국경 내에 설립되어 있는 외상투자기업은 반드시 중국 국경 내 또는 국경 외에서 원천한 모든 소득에 대하여 납세하여야 하는바, 외국기업은 반드시 중국 국경 내에서 원천한 소득에 대하여 납세하여야 한다.

## 다. 세율

외상투자기업과 외국기업소득세의 세율은 30%로 하며, 3%의 지방소득세는 별도로 계산하는바, 그 합계는 33%이다.

외국기업이 중국 국경 내에 기구 또는 장소를 설립하지 아니하고, 중국 국경 내에서 원천하는 이윤(배당) 또는 이자를 취득하거나, 중국 국경 내에 기구 또는 장소를 설립하였다 할지라도 상술한 소득과 당해 기구 및 장소와 실질적인 관계가 없는 경우에는, 반드시 20%의 기업소득세를 납부하여야 한다(현행 규정에 따르면, 외국투자자가 외상투자기업으로부터 취득하는 이윤에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제하며, 이자소득에 대하여는 10%의 경감세율을 적용하여 과세한다).

## 라. 특수규정

### ① 은행 및 보험업

㉓ 외자금융기구의 수취이자에 발생주의에 따라 계산하여 기업소득세를 납부하여야 한다.

㉔ 외자은행은 연말 대출잔액에 따라 매년 단계적으로 3%를 초과하지 않는 범위 내에서 대손준비금을 적립할 수 있는바, 당해 연도의 과세대상 소득금액에서 공제할 수 있다. 실제로 발생한 대손금으로 직전 사업연도에 적립한 대손준비금을 초과하는 금액은 당기의 손금에 산입할 수 있으나, 직전사업연도에 적립한 대손준비금보다 적은 경우에는 반드시 당해 연도의 과세대상 소득금액에 산입하여야 한다.

이미 대손금으로 산입한 수취채권으로, 차기사업연도에 동 금액의 전액 또는 일부 금액을 회수한 경우에는 반드시 회수한 연도의 과세대상 소득금액에 산입하여야 한다.

㉕ 국제금융기구가 중국정부와 중국의 국유은행에 자금을 대출해주고 취득한

이자소득에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제한다.

- ㉠ 외국은행이 우대이율로 중국 국가은행에 자금을 대출해주고 취득하는 이자 소득에 대하여는 기업소득세의 과세를 면제한다.
- ㉡ 경제특구와 국무원이 비준한 기타의 지역에 설립된 외자은행 등 금융기구로, 외국투자자의 투입자본 또는 본점이 투입한 운영자금이 1천만달러를 초과하고 경영기한이 10년 이상인 경우, 15%의 경감세율을 적용하여 기업소득세를 과세하며, 이익을 획득한 사업연도로부터 첫 해는 기업소득세의 과세를 면제하고 두 번째와 세 번째 사업연도에는 기업소득세의 50%를 감면한다.

## ② 증권업

- ㉢ 외상투자기업이 주식 또는 지분을 양도하고 취득한 순소득 및 외국기업이 중국에 설립한 기구 및 장소에서 보유하고 있는 중국 국경 내 기업의 주식을 양도하고 취득하는 순소득은 반드시 그 기업의 당기의 과세대상 소득금액에 산입하여 기업소득세를 납부하여야 한다. 상술한 주식거래에서 발생한 순손실은 그 기업의 당기의 과세대상 소득금액과 상계할 수 있다.
- ㉣ 외국기업이 중국 국경 내의 외상투자기업의 지분을 양도하고 취득한 그 출자액을 초과하는 양도소득에 대하여는 10%의 세율로 기업소득세를 원천징수한다.
- ㉤ 외국기업이 중국 국경 내에 설립되어 있는 기구 또는 장소가 보유하고 있지 아니한 중국 국경 내의 기업이 발행한 B주식과 해외주식을 양도하고 취득한 순소득에 대하여는 기업소득세의 과세를 잠정적으로 면제한다.

## 마. 납세기한

외상투자기업 및 외국기업이 납부할 기업소득세와 지방소득세는, 사업연도에 따

라 계산하고 매분기에 예정납부하는바, 사업연도말에 결산하여 과다납부의 경우 환급하고 과소납부인 경우에는 보충징수한다.

### 3. 개인소득세

#### 가. 납세의무자

중국 국경 내에 주소가 있거나 중국 국경 내에 주소가 없으나 중국 국경 내에서 거주기간이 1년 이상인 개인은, 반드시 중국 국경 내외에서 취득하는 모든 소득에 대하여 개인소득세를 납부하여야 한다. 중국 국경 내에 주소가 없고 또 거주하지 않거나, 중국 국경 내에 주소가 없거나 중국 국경 내에서의 거주기간이 1년 미만인 개인은 반드시 중국 국경 내에서 취득한 소득에 대하여 개인소득세를 납부하여야 한다.

#### 나. 과세대상 소득항목과 과세대상 소득금액

개인소득세의 과세항목 중 금융과 직접적으로 관련있는 항목으로는 주로 임금 및 급여소득, 이자소득, 배당소득, 분배소득, 자산양도소득 등이 있다. 이 중, 임금 및 급여소득은 납세의무자가 매월 취득한 임금 및 급여소득에서 1,600원의 기본공제금액과(특정인원은 3,200원의 추가기본공제를 받을 수 있음) 기타 규정된 항목(납세의무자가 규정에 따라 납부한 기본양로보험료, 기본의료보험료, 실업보험료 등을 포함한다)을 차감한 이후의 잔액을 과세대상 소득금액으로 하는바, 이자소득, 배당소득, 분배소득은 개인이 취득한 이자소득, 배당소득, 분배소득의 전액을 과세대상 소득금액으로 하며, 자산양도소득은 개인이 유가증권, 주식 등의 자산을 양도하고 취득한 소득에서 당해 양도자산의 원가와 관련비용을 차감한 후의 잔액을 과세대상 소득금액으로 한다.

단위가 개인을 위하여 지급한 상업보험료는 임금 및 급여소득으로 보아 개인소득

세를 과세하며, 기업이 보충납부한 보충양로보험료 역시 직원의 임금수입에 산입하여 개인소득세를 징수한다.

직원이 기업이 부여한 스톡옵션을 취득하는 경우, 일반적으로는 과세대상 소득금액에 포함하지 않는다. 직원이 스톡옵션을 행사하는 때에는, 당해 기업으로 취득한 주식의 실제 매입가가 매입일의 시장가격보다 낮은 경우의 차액은 임금 및 급여소득에 대한 개인소득세 과세방법에 따라 개인소득세를 과세한다. 특수한 상황으로 인해, 직원이 스톡옵션의 행사일 전에 당해 주식을 양도하는 경우에는 양도소득을 임금 및 급여소득으로 보아 개인소득세를 과세한다.

#### **다. 세율**

- ① 임금 및 급여소득에 대하여는 9단계의 초과누진세율을 적용하는바, 5%~45%의 세율을 적용한다.
- ② 이자소득, 배당소득, 분배소득과 자산양도소득의 적용세율은 20%로 한다.

#### **라. 면세규정**

① 재정부가 발행한 채권과 국무원의 비준을 거쳐 발행한 금융채권이자, 교육저축예금이자(개인이 국가의 규정에 따라 지정된 은행에 계좌를 개설하고 예입한 규정금액의 자금 및 교육에 전용하기 위한 저축을 가리킨다)와 국가의 재정부문이 확정한 기타의 전용저축예금 또는 저축성전용기금예금이자(현재, 기본양로보험기금, 기본의료보험기금, 실업보험기금과 주택적립금의 4개 항목이 포함된다)에 대하여는 개인소득세의 과세를 면제한다.

② 개인투자자가 기금의 분배중에 취득한 국채이자와 주식양도차익에 대하여는 잠정적으로 개인소득세의 과세를 면제한다.

③ 보험배상금에 대하여는 개인소득세의 과세를 면제한다.

④ 기업단위 및 사업단위가 규정에 따라 실제로 지불한 기본양로보험료, 기본의료보험료와 실업보험료에 대하여는 개인소득세의 징수를 면제하며, 개인이 상술한 기준에 적합한 보험료를 실제로 수령하는 경우 역시 개인소득세의 과세를 면제한다.

## 마. 증권업관련 개인소득세 특수규정

### ① 주식

- ㉠ 주식양도소득에 대하여는 개인소득세의 징수를 잠정적으로 면제한다.
- ㉡ 상장회사로부터 취득하는 배당소득 및 분배소득은 잠정적으로 50%의 비율로 개인소득세의 과세대상 소득금액에 산입한다.
- ㉢ 외국인이 외상투자기업으로부터 취득하는 배당소득 및 분배소득에 대하여는 잠정적으로 개인소득세의 과세를 면제한다.

### ② 폐쇄형 증권투자기금

- ㉠ 투자자가 기금단위를 매매하고 취득하는 양도소득에 대하여는 잠정적으로 개인소득세를 과세하지 않는다.
- ㉡ 투자자가 기금의 분배중에 취득한 주식의 배당 및 분배소득과 기업의 채권이자소득은, 상장회사와 채권을 발행한 기업이 기금에 배당 및 분배 이익을 지급하는 때에 개인소득세를 원천징수한다.
- ㉢ 투자자가 기금의 분배중에 취득한 국채이자와 주식양도차익에 대하여는 잠정적으로 개인소득세를 과세하지 않는다.
- ㉣ 개인투자자가 기금의 분배중에 취득한 기업의 채권양도차익은 기금의 분배시에 개인소득세를 원천징수한다.

### ③ 개방형 증권투자기금

- ㉠ 개인투자자가 기금단위를 매매를 신청하거나 회수하여 취득하는 양도소득에 대하여는 잠정적으로 개인소득세를 과세하지 않는다.

- ㉔ 기금이 취득한 배당소득, 분배소득 및 채권이자소득과 저축예금이자소득은 상장회사 및 채권을 발행한 기업과 은행이 기금에 상술한 소득을 지급하는 때에 개인소득세를 원천징수한다.
- ㉕ 투자자가 기금의 분배중에 취득한 소득에 대하여는 잠정적으로 개인소득세를 과세하지 않는다.

#### 4. 2005년 중국 금융소득과세 관련 조세수입 현황

중국 국가세무총국의 통계에 따르면, 2005년 중국 금융기업의 기업소득세 세수입은 558.5억위안으로 전국 기업소득세 세수입 5,511.3억위안의 10.1%를 차지하며, 전국 금융업관련 조세수입은 1,301.3억위안으로 42.9%에 달한다. 이 중, 내자기업소득세의 세수입은 546.5억위안으로 97.9%를 차지하고 있으며, 외자기업소득세의 세수입은 11.6억위안으로 2.1% 수준이다. 내자기업소득세 세수입 중 금융업에서 원천한 세수총액은 475.4억위안으로 87.0%에 이르며, 보험업에서 원천한 세수입총액은 18.2억위안, 증권업에서 원천한 세수입 총액은 6.1억위안으로 각각 3.3%와 1.1%를 기록하였다.

이밖에, 동년 중국의 이자소득, 배당소득, 분배소득에 대하여 징수한 개인소득세는 513.8억위안으로 전국 기업소득세 세수입총액 2094.0억위안의 24.5%를 차지하고 있으며, 그 중 저축예금이자에서 원천한 수입은 356.3억위안으로 68.9%에 이른다.

### Ⅲ. 현행 중국의 금융소득과세제도의 제문제점

현행 중국의 금융소득과세에 존재하는 문제점은 크게 두 가지로 나눌 수 있는바, 첫째는 조세부담이 매우 높다는 점이고, 둘째는 금융소득과세제도가 과학적이고 규범적이지 못하다는 점인바, 이에 대해 분석하면 아래와 같다.

## 1. 높은 조세부담

현행 중국의 금융소득에 대한 조세부담이 비교적 높다는 문제점은 기업소득세와 개인소득세 두 분야에서 모두 비교적 뚜렷이 나타나고 있다.

### 가. 기업소득세

#### 1) 높은 법정세율

몇몇 국가와 비교해 보면, 중국 기업소득세의 법정세율은 매우 높은 편이다. 즉, 현행 중국의 외자기업소득세와 내자기업소득세법의 최고법정세율은 모두 33%이며, 이를 1991년 및 1994년으로 구분하여 (내자금융기업에 대한 기업소득세는 1997년부터 과세되기 시작하였는바, 이전의 세율은 55% 수준이었음) 당시의 개발도상국가와 일부 선진국의 기업소득세 세율과 비교해 보면 비교적 낮은 수준에 속하지만, 최근 10여 년 동안 세계 각국 특히 중국 주변 개발도상국가의 기업소득세 세율은 대부분 하락하는 추세를 보이고 있다.

현재 중국의 기업소득세 세율은 몇몇 선진국에 비하면 여전히 비교적 낮은 수준이지만(미국 35%, 프랑스 33.3%), 한국(25%), 태국(30%), 브라질( 25%), 러시아(24%) 등의 개발도상국가와 비교해보면 높은 수준을 보이고 있으며, 영국과 호주(30%), 독일(25%), 캐나다(21%), 싱가포르(20%) 등 선진국에 비해 여전히 높은 편이다. 더구나, 많은 국가들이 증권거래이득을 포함한 장기자본이득에 대하여 일반적인 소득에 비해 낮은 세율을 적용하고 있는 데 반하여, 중국은 증권거래소득 등 자본이득에 대하여 일반적인 소득과 동일하게 과세하고 있다. 이는, 외자도입 및 투자의 확대를 지원하고자 하는 경제 및 재정정책에 부합하지 않는 것이라 할 수 있다. 또한, 중국의 세제는 재화와 용역을 중심으로 하고 있기 때문에, 동일한 수준의 기업소득세 세율이 초래한 종합적인 조세부담은 이미 매우 무겁다고 할 수 있는바, 만일 비교

적 낮은 기업소득세 세율을 적용하지 않는다면, 기업의 전체적인 조세부담은 필연적으로 무거워지게 되어 경쟁력이 하락할 것이다.

## 2) 과중한 실제 조세부담

조사결과에 따르면, 과세베이스(손금산입), 세율, 감면세 등의 차이로 인하여 중국 내자금융기업의 조세부담은 기타의 내자기업보다 소득세 부담이 무거우며, 외자금융기업의 소득세부담은 기타 외자기업의 소득세부담보다 높고, 내자금융기업의 소득세부담은 또한 외자금융기업의 그것보다도 높은 수준이다.

### 나. 개인소득세

임금 및 급여소득에 과세하는 개인소득세는, 손금산입규정이 적고, 세율이 비교적 높아서 개인소득세의 조세부담을 가중시키는 결과를 초래하고 있다. 개인소득세의 조세부담수준이 높을 때에는 적어도 두 분야로부터 금융, 보험, 증권 등의 업종에 영향을 미치게 되는데, 첫째는 전체적인 조세부담이 매우 높은 경우, 개인의 저축 및 투자의 수량과 욕구가 직접적으로 감소하게 될 것이며, 둘째는 금융, 보험, 증권 등 업종이 저축과 투자를 통해 획득하는 이윤이 하락하여 금융, 보험, 증권업종의 저축과 투자에 대한 유인이 저하될 것이다.

#### 1) 높은 법정세율

최근 10여 년 동안 세계 각국 특히 중국 주변의 개발도상국가의 개인소득세율은 보편적으로 하락하는 추세를 보이고 있는바, 많은 국가의 최고세율은 이미 40% 이하로 하락하여 영국과 베트남은 40%, 일본과 태국은 37%, 미국과 한국은 35%, 인도와 미얀마는 30%, 방글라데시와 브라질은 25%, 캄보디아와 이집트는 20%, 몽고와

카자흐스탄은 10% 수준으로, 이들과 비교해 볼 때, 중국의 최고법정세율 45%는 뚜렷하게 높은 수준이라 할 것이다.

## 2) 높은 실제 조세부담

중국 개인소득세의 실제 조세부담 역시 매우 높은 편이다. 그 주된 원인은 공제항목이 적고 공제기준 또한 낮다는 데 있다. 이밖에, 매월 또는 매회에 따라 징수하는 것은 조세부담이 편중되는 문제를 야기하고 있다.

### 가) 적은 공제항목

예를 들어, 임금 및 급여소득은 매월 1,600원의 기본공제와 규정된 기본 양로보험료, 기본의료보험료, 실업보험과 주택적립금만을 공제할 수 있을 뿐인바, 납세의무자가 몇 명을 부양하는지, 노인, 어린이와 장애인 및 관련 주택, 의료, 양로, 교육, 보험 등에 대한 비용을 충분히 고려하지 않고 있다. 그러나, 다른 국가의 세법에는 일반적으로 이러한 항목을 가장 기본적인 공제항목으로 규정하고 있다.

### 나) 낮은 공제기준

예를 들어, 임금 및 급여소득에 규정한 매월 1,600원의 기본공제기준은 1980년에 비하여 800위안 증가하는 데 그쳐, 임금, 소비, 물가 등 상황의 변화를 충분히 반영할 수 없을 뿐 아니라, 소득이 낮거나 가정부담이 무거운 급여소득자도 개인소득세를 납부하고 있는바, 이는 개인소득세의 입법원칙에 명백히 위배되는 것이며, 세계 각국의 일반적인 규정과 부합하지 않는 것이라 할 것이다.

#### 다) 월 또는 횟수에 따른 과세로 인한 세부담의 편중

예를 들어, 고정적인 업무에 종사하는 급여소득자들의 매월 급여가 모두 다르고 조세부담 수준도 다르기 때문에, 과세연도를 단위로 한 조세부담은 평균소득에 따라 계산한 조세부담보다 훨씬 높을 것이며, 여러 곳에서 노무보수소득을 취득하는 자유직업가는 매회 보수를 취득하는 때에 그에 상응하여 공제할 수 있기 때문에 세법에 연말정산을 하지 않는 환경하에서, 그 조세부담은 비교적 낮은 수준을 유지하게 된다.

다른 업종과 비교해보면, 중국의 금융기업의 급여수준은 비교적 높고 직원의 수도 많은 편인바, 급여원가는 금융기업의 경쟁력에 영향을 주는 중요한 요소 중의 하나이다. 개인소득세 조세부담이 높은 것은 간접적으로 금융기업의 인건비를 상승시키게 되어 금융기업의 경쟁력에도 영향을 미치게 된다.

## 2. 비과학적이고 비규범적인 세제

### 가. 내외자금융기업의 소득세제에 존재하는 차이점

내자금융기업과 외자금융기업에 대하여 각각 다른 법률, 행정법규를 적용하고 있다. 즉, 내자금융기업에 대하여는 국무원이 제정한 기업소득세 잠행조례를 적용하고 있으며, 외자금융기업에 대하여는 전국인민대표자대회에서 제정한 외상투자기업과 외국기업소득세법을 적용하고 있는바, 상술한 두 법률 및 행정법규가 일치하고 있지 않기 때문에, 금융기업소득세제가 합리적이지 못하게 되는 결과를 초래하고 있다. 그 주된 내용은 아래와 같다.

## 1) 손금산입규정이 일치하지 않는바, 내자기업이 외자기업보다 엄격

외자금융기업은 손금에 산입하는 급여, 기부금, 광고비, 수수료 등에 있어서 거의 제한을 두고 있지 않는바, 그 실제 지출액에 따라 손금에 산입할 수 있다. 그러나, 내자금융기업은 많은 손금산입항목에 있어서 규정된 한도액에 따라 손금에 산입할 수 있을 뿐이며, 이를 초과한 금액에 대하여는 과세대상 소득금액을 조정하여야 한다.

예를 들어, 내자금융기업과 외자금융기업의 급여에 대한 차이는 비교적 큰바, 중고급 관리자의 임금수준의 차이는 더욱 커서 이미 고급인재와 업무 숙련도가 높은 직원에 대하여 불리하게 작용하고 있다. 그런데, 현행 내자금융기업에 적용하는 급여의 손금산입 한도액기준(매월 1인당 1600만원)은 금융기업이 직면한 직원영입경쟁 상황 및 경영상태에 부합되지 않아, 내자금융기업이 높은 조세부담으로 인해 경쟁력이 떨어지는 결과를 초래하고 있다. 예를 들면, 2005년 천진시의 금융기업이 급여 손금산입한도액을 초과하여 조정된 과세소득은 10억위안에 이른다.

고정자산의 상각에 있어서도, 내자금융기업의 고정자산에 대한 잔존가치 기준은 고정자산가치의 5%이나, 외자금융기업의 고정자산에 대한 잔존가치 기준은 고정자산가치의 10%보다 낮지 않도록 규정하고 있다.

## 2) 내외자금융기업에 대한 적용세율이 상이

내자금융기업에 적용하는 세율이 외자금융기업에 적용하는 세율보다 높다. 기업 소득세와 외상투자기업과 외국기업소득세의 법정세율은 모두 33%로 동일하나, 적지 않은 외자금융기업이 15%, 7.5%의 세율을 적용받고 있으며, 지방소득세의 면세혜택을 받고 있다. 그러나, 대부분의 내자금융기업에 대하여는 33%의 기업소득세율을 적용받고 있는바, 농촌신용사만이 기업소득세를 감면받을 수 있을 뿐이다.

### 3) 내자금융기업과 외자금융기업의 소득세 조세우대규정이 상이

외자금융기업은 비교적 많은 기업소득세 우대규정을 적용받고 있어, 내자 금융기업의 조세부담이 외자금융기업보다 뚜렷이 높다.

#### 가) 투자이익에 대한 면세

외국투자자가 외상투자기업으로부터 취득한 이윤(배당)은 기업소득세의 과세를 면제할 수 있다.

#### 나) 재투자환급

외상투자기업의 외국투자자가 외상투자기업으로부터 취득한 이윤을 당해 기업에 직접 투자하여, 등록자본을 증가시키거나 자본투자방식으로 기타의 외상투자기업을 설립하는 경우, 기납부세액의 40% 또는 전부를 환급받을 수 있다.

#### 다) 지역성 조세우대규정

특수지역에 설립된 규정에 부합하는 외자은행 및 중외합자은행은 감면세 또는 저세율 등의 조세우대를 적용받을 수 있다.

### 나. 내자금융기업의 소득세제도와 기업의 재무회계제도에 부적합

최근, 내자금융기업의 회계제도는 국제적으로 통용되는 방법에 따라 많은 분야에 있어서 개혁하였으나, 오래전부터 준비해온 기업소득세제의 개혁은 오히려 여러 가지 원인으로 인해 실시되고 있지 못하여, 재무회계제도와 조세제도가 일치하지 못하는 결과를 초래하여, 세법과 기업회계가 손금산입 항목 및 기준, 준비금의 계상

등에 있어서 많은 문제가 발생하게 되었다.

#### **다. 금융기업의 대손준비금에 대한 세무처리와 재무처리가 일치하지 않는다**

중국인민은행이 반포한 <은행의 대손준비금 적립방법>에서는 상업은행이 적립하는 대손준비금에 대하여 다음과 같이 규정하고 있다.

① 분기에 따라 적립하는 일반준비금의 경우, 당해 일반준비금의 연말잔액은 연말 대출잔액의 1%보다 낮아서는 아니 된다.

② 특정준비금의 적립비율은 아래와 같다.

즉, 주목류 대출금의 적립비율은 2%, 차급류 대출금의 적립비율은 25%, 의심류 대출금의 적립비율은 50%, 손실류 대출금의 적립비율은 100%를 적용한다. 그 중, 차급류 대출금과 의심류 대출금의 손실준비금적립비율은 상하 20%의 범위 내에서 결정할 수 있다.

③ 특수한 준비금의 적립비율은 아래와 같다.

은행이 각각 다른 유형(국별, 업종별)에 따라 대출한 경우, 특수위험상황 및 위험손실확률과 역사적인 경험에 따라 분기에 적립할 수 있는 비율을 스스로 확정할 수 있다.

그러나, 중국 세법은 내자은행이 대손준비자산 기말잔액의 1%로 적립한 대손준비금은 손금에 산입할 수 있도록 하고 있으며, 외자은행은 매년 연말 대출자산잔액에 따라 3%를 초과하지 않는 비율로 적립한 대손준비금을 손금에 산입할 수 있도록 규정하고 있다.

은행계에서는 세법에 규정한 대손준비금의 적립규정과 은행의 적립규정 차이가 비교적 크기 때문에 은행기업의 이윤결산에 매우 큰 영향을 미치고 있다고 여기고 있다.

## 라. 기업소득세와 개인소득세의 불부합

기업소득세를 납부한 이후의 이윤을 배당 또는 이익분배 등의 형식으로 개인에게 분배하는 때에 일반적으로 20%의 세율로 개인소득세를 과세하고, 기납기업소득세를 공제하는 규정을 두고 있지 않다.

이로 인해, 동일한 소득에 대하여 중복과세하는 문제가 발생하여, 납세의무자가 실제로 부담하는 조세부담이 46.4%에 이르는 결과를 초래하고 있으나(즉,  $100 \times 33\% + (100 - 100 \times 33\%) \times 20\% = 46.4\%$ ), 개인독자기업이 개인소득세를 납부하는 경우 최고세율은 35%로서 양자 간의 차이는 11.4%에 달한다( $46.4\% - 35\% = 11.4\%$ ).

이처럼, 배당에 대한 과세와 조세부담의 불공평은 기업의 개혁 및 투자와 증권시장의 발전에 불리하게 작용하고 있다. 2005년에 실시하기 시작한 상장회사의 배당 소득에 대한 50% 감면규정으로 인해 이러한 문제점은 조금 해결되었으나, 아직 완전히 해결된 것은 아니다.

## 마. 투자이익에 대한 과세규정이 달라, 조세부담이 불공평

이에 대하여는 주로 네 가지 문제가 존재한다.

첫째, 단위와 개인의 투자이익에 대한 세법상의 대우가 다르다. 예를 들어, 기업이 주식을 양도하고 취득한 소득에 대하여는 소득세를 과세하지만, 개인이 주식을 양도하고 취득하는 소득에 대하여는 잠정적으로 소득세를 징수하지 않는다.

둘째, 다른 형식의 투자이익에 대한 세법상의 규정이 다르다. 예를 들어, 개인이 주식을 양도하고 취득한 소득에 대하여는 잠정적으로 과세하지 않지만, 개인이 취득한 예금이자소득에 대하여는 소득세를 과세한다.

셋째, 같은 형식의 투자이익에 대한 세법상의 대우가 다르다. 예를 들어, 개인이 취득한 예금이자에 대하여는 과세하지만, 개인이 취득한 국채이자소득에 대하여는 면세한다.

넷째, 내자기업 및 중국인과 외자기업 및 외국인의 투자이익에 대한 세법상의 규

정이 다르다. 예를 들어, 중국인이 기업으로부터 취득하는 배당소득 및 분배소득에 대하여는 소득세를 과세하지만, 외국인이 외상투자기업으로부터 취득하는 배당소득, 이자소득에 대하여는 소득세의 징수를 면제한다.

이밖에, 몇몇 투자이익에 대하여는 그에 상응하는 세법규정이 없는바, 예를 들면, 투자연결보험분배금 등이 있다. 이처럼 각각의 투자이익에 대하여 세법상 각기 달리 적용하는 것은 소득세의 소득과세라는 기본원칙에 위배되어, 세제가 복잡해지고 불공평해지는 문제를 야기하고 있다. 그 결과는 투자방식을 왜곡시키게 될 뿐 아니라 자본의 효율적인 배치에 영향을 미치고 있으며, 조세제도상의 결함을 조장할 수 있다.

## **바. 원천징수 규정이 국제적인 규정에 상반**

중국 국경 내의 기업과 외국기업이 자금차입, 기술양도, 재산임대 등의 계약 또는 협의에 서명하고, 계약 또는 협의의 규정에 따라 이자, 임대료, 특허권사용료 등을 지불하는 경우, 권리의무발생주의 원칙에 따라 관련 세액을 원천징수하여야 한다. 이러한 규정은 그 원리에서 볼 때 정확하다고 할 수 있으나, 현재 세계의 많은 국가의 원천징수제도는 실현주의원칙에 따라 운용되고 있는바, 중국의 규정과는 완전히 상반된다.

세계 각국이 이러한 제도를 운용하는 것은 세무관리를 강화하고 금융업의 특수성과 금융업의 발전 및 외자도입 등을 고려한 것으로 볼 수 있다.

## **사. 금융과세의 과세베이스가 협소**

중국의 금융과세제도는 그 과세베이스가 좁아서, 어떠한 금융업무 또는 수익에 대하여는 과세대상 범위에 포함시키지 않고 있어, 세법상 반드시 명확히 해야 할 많은 사항이 여전히 명확히 되지 않고 있어서, 금융업 창신과 발전에 적응하지 못하고 있다.

## 1) 금융파생상품

중국에서 운용되기 시작한 금융파생상품은 주로 선물, 옵션, 스왑 등의 거래가 있다. 중국 금융업의 끊임없는 개혁개방에 따라 장래에 더욱 많은 금융파생상품이 중국의 자본시장에 출현할 것으로 예견되고 있다. 그러나, 현재 중국의 금융파생상품과 관련한 소득세 규정은 기본적으로 선물 및 이자율스왑거래와 옵션 등의 분야에만 국한되어 있을 뿐 아니라, 규범적이지 못하여, 기타의 금융파생상품에 대하여 과세해야 하는 것인지 및 어떻게 과세할 것인지에 대하여 거의 규정이 없는데, 이러한 조세제도상의 결함은 관리의 규범화에 많은 어려움을 초래하고 있다.

## 2) 금융신탁

현재 중국은 증권투자기금에 대한 조세규정에 대하여, 기금이 증권시장에서 취득하는 소득에 대하여 기업소득세를 면제하도록 규정하고 있을 뿐 아니라, 개인투자자가 기금으로부터 분배로 취득한 주식양도차익에 대한 개인소득세의 납부를 면제하고 있다.

만일, 전자를 신탁업무의 특성을 고려하여 중복과세를 피하고자 하는 것이라면, 후자는 전적으로 증권투자기금에 대한 특수한 배려라 할 수 있을 것이나, 증권투자기금 이외의 기타증권투자자와 자금신탁 등의 신탁업무는 이러한 세법상의 배려를 누릴 수 없다.

그러나, 모든 신탁업무에 대하여 이처럼 세법상 배려한다면, 현행 세제에 매우 큰 충격이 발생할 뿐 아니라 신탁업무와 기타 투자활동 간의 불공평 경쟁문제를 야기하게 될 것이다.

## IV. 중국금융소득과세제도의 개혁에 관한 초보적인 검토

중국의 현행 금융소득과세제도에 존재하는 문제에 대하여, 필자는 중국 금융소득과세제도를 개혁하기 위하여는 금융업과 국민경제의 발전과 국가의 재정수입을 보장하는 것을 전제로 하고, 공평하고 규범적이며 국제적인 규정과 중국의 상황에 부합하는 것을 원칙으로 하여, 기업소득세와 개인소득세의 관련 규정을 개혁하고 개선해야 한다고 생각한다.

### 1. 기업소득세제의 개혁

#### 가. 세제의 통일

통일된 기업소득세제를 수립하여야 하는바, 내자기업과 외자기업 모두 동일한 세목을 사용하여 통일된 세법 및 과세베이스와 세율을 적용하고, 외자기업에만 부여한 조세우대규정을 취소하여, 내자기업과 외자기업 및 금융기업과 비금융기업의 조세부담을 평등하게 함을 통해, 각 기업이 공평하게 경쟁하도록 하여야 한다.

#### 나. 세율의 인하

기업소득세의 명목세율과 실제 조세부담을 일정수준 인하하기 위하여는, 우선 최근 국제적으로 기업소득세의 세율을 인하하고 있는 추세에 부합하게 해야 하는바, 중국 기업소득세의 세율을 33%에서 25%로 인하하는 것을 고려해볼 수 있다. 세율의 형식은 간단한 초과누진세율을 적용해야 할 것이지만, 저세율은 이익수준이 낮은 중소기업에 대하여만 적용하여야 할 것이다. 그러나, 어떠한 사람들은 기업소득세에 대하여 계속하여 비례세율을 적용하여야 한다고 주장하고 있기도 하다.

## 다. 손금산입규정의 개정

기업소득세의 손금산입항목은 반드시 국제적으로 통용되는 재무회계 준칙의 규정과 노동, 자본, 기술의 보상과 위험의 방지를 고려하여, 합리적이지 못한 규정은 반드시 개정하여야 한다.

원칙적으로는, 기업의 생산경영과 관련한 지출과 비용은 모두 반드시 손금에 산입하여 실제에 근거하여 차감하도록 하여야 하며, 급여손금산입 한도규정과 같은 제한성 규정은 마땅히 취소하여야 한다. 또한, 내외자기업의 고정자산에 대한 상각연한, 상각방법, 잔존가치비율 등과 같은 규정은 반드시 통일하여야 한다.

## 라. 상업은행의 대손준비금적립방법의 개혁

상업은행의 대손준비금 적립방법에 대한 개혁에 대하여는 현재 아래와 같은 네 가지의 의견이 있다.

① 중국인민은행이 규정에 따라 적립한 특정준비금(2%~100%)에 대하여는 전액 손금산입을 허용하고, 발생가능한 미래의 대손에 대하여 적립한 일반준비금(1%)에 대하여는 손금불산입하도록 한다.

② 은행이 곤경에 처하는 주된 원인은 조세에 있는 것이 아니며, 또한 세전에 적립한 대손준비금에 있는 것도 아닐 뿐더러, 은행에 실제 발생한 대손이 적립한 대손준비금을 초과하는 금액을 손금산입하도록 하는 데 있는 것도 아니기 때문에, 대손준비금의 적립비율은 잠정적으로 현행의 1%를 유지하여야 할 것이다.

③ 은행이 적립하는 일반준비금의 손금산입한도액은 본점의 과거 5년간 발생한 대손금의 20%로 하여야 한다.

④ 상업은행이 5단계의 분류기준에 따라 적립한 일반대손준비금과 특정 대손준비금에 대한 적립방법 및 실제 손실과의 상계는 모두 반드시 세전에 이루어져야 한다. 이러한 규정을 사용하게 되면, 기업소득세 조세수입에 영향을 미치게 되는데,

우선 특정대손준비금에서 몇몇을 선택하여 세전에 적립하는 것을 고려할 수 있다.

필자는 대손준비금의 적립은 세무부문과 은행업 간의 쟁론이 비교적 큰 문제이며, 은행업의 발전에 직접적으로 영향을 미치는 중요한 문제이기 때문에, 은행업이 어려움을 벗어나 신속히 발전하기 위하여는, 관리체제와 관리방법을 개선하는 등의 노력을 기울여야 하며, 동시에 적당한 조세규정과 기타 여러 분야의 조치를 사용하여야 하는바, 대손준비금의 적립방법을 개선해야 한다고 생각한다. 개혁의 방향에 대해 이야기하자면, 현행의 자산기말잔액에 따라 대손준비금을 적립하는 규정을 폐지하고, 내자은행이 중국인민은행의 규정에 따라 세전에 특정준비금을 적립하는 방법을 준용하는 것을 고려해 볼 수 있는바, 외자은행 또한 이러한 방법에 따라 시행할 수 있다.

최근 중국의 재정수입능력과 은행의 실제 경영상황을 고려할 때, 이러한 개혁을 구체적으로 운용하는 때에 기한을 나누거나 단계적으로 시행하고, 전술한 기업소득세의 손금산입항목의 조정 및 기업소득세 세율과 영업세제도의 개혁 등의 조치를 종합적으로 고려할 수 있을 것이다.

실제로, 대손준비금의 적립방법에 따라 대손처리하는 것이 실제발생한 금액에 따라 상계하는 방법으로 대손을 처리하든지, 아니면 대손준비금을 적립하는 것과 실제발생한 대손을 상계하는 것을 결합한 방법으로 대손을 처리하는 것이든, 모두 대손을 처리하는 각각의 방법으로 은행과 세무부문의 문제를 고려하는 각도에 차이가 있을 뿐인바, 각국의 이에 대한 규정 또한 그다지 일치하지는 않는다.

중국의 실제 상황에서 고려할 때, 대손준비금의 적립과 실제발생한 대손을 상계하는 것을 결합한 방법이 비교적 수월하게 은행과 세무부문 모두 받아들일 수 있는 방법으로 보인다. 또한, 적립할 수 있는 대손준비금의 범위는 협상을 통해 확정할 수 있다.

그러나, 대손준비금의 적립비율을 많이 인상하거나, 금액상 납세의무자의 과세대상 소득금액을 한도로 하는 것에 대하여는, 이를 이월시키는 방법을 고려할 수 있으나, 부의 소득세를 시행하여서는 아니 될 것이다. 그렇지 않으면, 국가의 재정능

력이 이를 받아들이기 어려울 것이며, 법률에 따라 납세하는 다른 기업의 입장에서 볼 때, 이는 불공평한 결과가 된다. 또한, 만일 대손준비금을 너무 많이 적립하여 은행이윤을 적게 하거나 손실을 발생시키는 것은 은행의 이미지를 심각히 훼손시켜 투자자의 신뢰를 떨어뜨릴 수 있어 은행의 경영에 불리한 영향을 미치게 될 것이다.

#### 마. 조세우대규정의 통일

외자기업과 내자기업의 조세우대규정은 반드시 통일하여야 한다. 현행 조세우대 정책은 비준받은 기한이 도래하는 때까지 집행할 수 있으며, 조세우대규정의 적용 기한이 없는 경우 적당한 과도규정을 둘 수 있다.

- ㉗ 금융업이 유동성이 매우 강하다는 것을 고려할 때, 금융기업의 조세우대규정을 다시 지역 차별적으로 적용하여서는 아니 된다.
- ㉘ 동일한 이윤에 대하여 소득세를 중복과세하는 규정을 폐지하여야 한다.
- ㉙ 내외자기업이 모두 채투자환급을 받을 수 있도록 하여야 한다.

#### 바. 원천징수제도의 개선

원천징수제도는 국제적으로 통용되는 방법에 따라 원천징수해야 하는 항목과 실제금액에 근거하여 과세해야 하는바, 대금지불인이 실제로 관련 비용을 지급하는 때에 원천징수하도록 해야 한다.

## 2. 개인소득세제의 개선

#### 가. 과세모형의 개선

국제적으로 통용되는 종합과세와 분류과세를 결합하여 종합과세를 중심으로 하는

개인소득세제도를 시행하여야 한다. 그 중, 임금 및 급여소득, 노무보수소득, 생산경영소득 등 주요 과세대상소득에 대하여는 종합과세제도를 시행하여, 월(또는 회)에 따라 예정납부하고 연말정산하는 방법을 실시하여야 한다.

#### **나. 손금산입항목의 조정**

임금, 소비, 물가 등의 요소에 근거하여 적절한 시기에 납세의무자의 기본공제액을 인상하여야 하는바, 피부양자의 수와 노인, 어린이, 장애인 등에 대한 공제항목을 추가하고, 주택과 의료, 양로, 실업보험 등의 공제 항목을 조정하여, 사회평균생활수준에 근거하여 관련 공제기준을 합리적으로, 적절한 시기에 조정하여야 한다.

#### **다. 자본손실을 자본이익에서 공제**

자본손실은 자본이익에서 공제하도록 하여야 한다. 공제액은 당기의 자본이익을 초과할 수 없도록 하여야 하며, 완전히 공제되지 아니한 부분은 차기 이후의 자본이익에서 공제하도록 하여야 한다.

#### **라. 세율인하**

기타 개도국, 특히 주변국가의 개인소득세 세율수준을 오히려 세율을 적당히 인하하여야 하는바, 우선 임금 및 급여소득에 관한 최고세율을 45%에서 40%로 인하하는 것을 고려할 수 있다.

#### **마. 중복과세의 방지**

기업의 배당소득 및 이익분배소득 등에 대한 중복과세를 방지하기 위하여, 기업소득세를 납부한 후 분배한 배당 및 이익분배금에 대하여 개인소득세를 감면하거

나, Imputation을 통하여 개인소득세의 부담을 감소시켜 중복과세를 방지할 수 있다. 현재 중국의 상황을 고려해 볼 때, 투자를 증진시키고 징수관리수준을 향상시키기 위하여는 면세법 또는 감세법을 선택하는 것이 비교적 좋을 것으로 생각된다.

### 3. 투자수익과세제도의 개선

전체적으로 볼 때, 단위와 개인의 각종 투자수익에 대한 과세규정과 면세규정은 마땅히 일치시켜야 한다.

- (1) 개인이 취득한 주식, 채권 및 기금의 양도소득은 반드시 종합소득에 포함시켜 개인소득세를 과세하여야 한다.
- (2) 국적에 따라 분류하지 말아야 하는바, 납세의무자가 취득한 배당 및 이익분배금 등의 투자수익에 대하여 세법상 동등하게 대우하여야 한다.
- (3) 현재 세법상 명확히 규정하고 있지 않은 투자수익, 예를 들어 투자연결보험배당 등에 대하여는, 반드시 배당 및 이익분배의 규정에 따라 명확히 하여야 한다.
- (4) 각종 예금 및 채권(국채포함)의 이자소득에 대하여는 반드시 동등하게 과세하여야 한다.

### 4. 금융파생상품소득과 관련한 세제의 개선

전체적으로 볼 때, 현재 국제적으로 금융상품 및 그 파생상품의 종류가 매우 많지만, 금융시장에서의 운용은 일반적으로 발행, 거래, 이익획득의 세 가지 기본과정을 벗어나지는 않는바, 세법은 이러한 세 가지 단계로부터 이를 통제하면 된다.

소득세로부터 이야기하자면, 반드시 소득과세의 공통성과 금융소득과세의 특징을 고려하여야 한다. 이른바 소득과세의 공통성이란, 금융소득은 반드시 기타의 소득과 마찬가지로 소득세를 과세해야 한다는 것을 가리키는바, 이는 조세와 소득세의 공

평원칙의 요구에 따른 것이다. 이른바 특성이라 함은, 금융소득과세의 특수성을 가리키는바, 금융소득에 대한 과세와 기타 소득세과세에 대한 차이(예를 들어, 배당과세와 임금 및 급여소득에 대한 과세의 차이) 포함하며, 또한 각종 금융소득과세의 차이(배당소득과 이자소득에 대한 과세의 차이)를 포함한다.

따라서, 현행 기업소득세와 개인소득세제법 중에 금융과생상품과 관련한 과세항목을 신설하는 것을 고려할 수 있는바, 이미 발생하였거나 발생할 금융과생상품과 관련한 소득의 형식과 특징에 따라, 구체적인 과세대상, 과세단계와 적용세목, 세율, 과세표준, 징수방법 등을 연구하여 확정하여야 한다.

조세부담수준의 설계에 있어서는, 중국 금융시장이 아직은 발전초기 단계에 있기 때문에, 조세부담능력 또한 매우 미약한 상태이므로, 금융과생상품의 조세부담은 너무 높은 수준으로 정하여서는 아니될 것인바, 현재 중국의 증권거래관련 조세의 전체부담 수준과 비슷하거나 조금 낮은 수준을 유지하며, 금융시장에 대한 장려정책 및 지원정책을 실현해야 할 것이다.

각종 금융과생상품에 대하여 어떻게 과세하여야 할 것인지에 대하여는, 국가의 세무부문이 경제발전 상황과 당해 금융과생상품의 규모에 따라, 조사연구하는 기초하에 명확히 하여야 하는바, 실천 중 단계적으로 개선해 나가야 할 것이다. 이렇게 함으로써, 적시에 새로운 금융과생상품에 대하여 과세하는 법률적인 근거를 명확히 할 수 있을 뿐 아니라, 새로운 금융과생상품에 대하여 과세하지 못하는 현상을 감소시킬 수 있으며, 세법의 개정 및 세제개혁의 난이도를 감소시킬 수 있을 것이다.

상술한 조세제도와 정책의 조정을 통하여 중국의 금융소득과세제도를 더욱 과학화, 규범화하고 조세부담을 공평하게 할 수 있을 것이며, 나아가 국제적인 과세관례에 가까워질 수 있는바, 조세의 조절능력과 재정수입 확보능력을 더욱 잘 발휘하게 할 수 있을 것이며, 중국의 금융업의 발전을 촉진하고 중국의 경제발전에도 더욱 큰 공헌을 할 수 있을 것이다.

## 참고문헌

1. 全国人民代表大会常务委员会、国务院、财政部、国家税务总局、海关总署、新华通讯社网站.
2. 《中华人民共和国税收基本法规》（2007年版），国家税务总局编，中国税务出版社2007年出版.
3. 《中国税收基本法规汇编（1949年10月—1999年9月）》，国家税务总局编，中国财政经济出版社1999年出版.
4. 《税收工作文件法规汇编》，1979年至2001年各卷，财政部税务总局、国家税务局、国家税务总局编，中国财政经济出版社、中国税务出版社出版.
5. 《国家税务总局公报》，《中国税务年鉴》，《税务研究》，《中国税务》，《经济日报》，《中国财经报》，《中国税务报》等报刊.
6. 财政部财政科学研究所、国家税务总局税收科学研究所、中国人民银行研究局的有关研究报告.
7. 《中国金融税制改革研究》，中国金融税制改革研究小组编著，中国税务出版社2004年出版.
8. 其他国内外有关研究机构和财政、税收、金融专家发表的有关研究成果和资料.

# 금융소득에 대한 과세제도

- 개인소득과세의 현황과 개혁방안 -

2007. 3.

## <목 차>

- I. 서론
- II. 금융소득에 대한 과세체계
- III. 현행 제도의 문제점 및 개혁방안
- IV. 결론

오윤(서울시립대학교 교수)

# I. 서론

개인의 금융소득에 대한 과세는 대부분 원천징수를 통해 이루어진다. 그 경우 납세의무의 확정도 자동적으로 된다. 이에 따라 구체적인 제도의 설정과 운영이 상대적으로 국민적 관심의 대상에서 떨어져 있었던 것이 사실이다. 그러나 금융자산의 축적과 그 관리가 국가경제에서 차지하는 비중이 날로 증가하고 있으며 우리 경제의 미래에 있어 금융산업에 대한 기대가 지대한 만큼 금융소득에 대한 과세제도는 경제발전에 있어 매우 핵심적인 요소라 할 것이다. 이러한 관점에서 필자는 본고에서 현행 금융소득에 대한 과세제도를 실정법규를 중심으로 살펴보고 이를 세계적인 조세제도 개혁동향 그리고 조세제도가 갖추어야 할 형평성, 중립성 그리고 납세자 권익보호의 관점에서 비판하고 개혁방안을 찾고자 한다.

## II. 금융소득에 대한 과세체계

### 1. 소득세 과세체계

우리나라 세법상 개인의 소득세에 대해서는 소득세법에서, 법인의 소득세에 대해서는 법인세법에서 규율한다. 소득세법은 과세대상 소득을 열거하고 열거된 소득에 한하여 과세하도록 규정하고 있으며, 소득별로 소득금액의 계산 징수방법이 달리 규정되어 있다. 소득세납세의무의 확정은 신고납부방식을 원칙으로 하지만 원천징수되는 조세는 자동확정방식이 가미되어 있다.

이러한 방식은 거주자와 비거주자에 있어 동일하게 적용된다. 다만, 소득의 종류에 있어서는 거주자와 비거주자에 있어 다소 다른 방식으로 규정되어 있다. 거주자에 대해서는 종래 우리나라에 고유한 분류방식이 적용되어 온 반면, 비거주자에 대해서는 조세조약의 규정방식과의 조화를 고려하여 나름대로의 분류방식을 개발하여 왔기 때문이다. 그러나 과세대상으로 포섭되는 범주에는 큰 차이가 없다. 과세대상

으로 포섭되는 범주는 거주자에 대한 ‘기타소득’과 그에 대칭되는 비거주자에 대한 ‘제11호소득<sup>1)</sup>’의 해석에 달려 있다. 실제 이를 제한적으로 해석하고 있으므로 이로써 열거주의적인 방식이 유지되고 있다고 볼 수 있다. 한편, 비거주자에 소득을 지급하는 자는 대부분 원천징수를 하게 된다. 비거주자는 국내에 고정사업장이 있거나 부동산소득이 있을 경우 또는 양도소득이 있을 경우 신고납부하도록 되어 있다. 그러한 경우 중 일부에 대해서는 원천징수의무가 부과되어 있지 않다.

거주자를 기준으로 할 때 소득세법상 소득은 종합소득, 퇴직소득, 양도소득으로 구분된다. 2006년까지 위 세 가지 소득 이외에 산림소득이 있었는데 사업소득으로 흡수<sup>2)</sup>되었다. 위 세 가지 소득은 납세의무의 이행에 있어 서로 독립적으로 되어 있어 ‘분류’되어 있다고 한다. 종합소득은 매년 5월말까지 신고함으로써 납세의무가 확정된다. 퇴직소득과 양도소득은 퇴직과 양도라는 일시적인 사건을 기준으로 일정 기한 내에 신고함으로써 납세의무가 확정되도록 하고 있다. 납세의무의 확정과 별도로 징세상의 편의를 위하여 위 세 가지 소득 모두에 원천징수제도가 적용된다. 원천징수는 완납적인 경우와 예납적인 경우로 구분할 수 있는데 완납적인 경우에는 납세의무가 자동확정방식에 의하여 확정된다. 예납적인 경우에는 원천징수 자체를 위해서는 납세의무가 자동확정되지만 추후 신고납부함으로써 납세의무가 최종적으로 확정된다.

거주자를 기준으로 할 때 종합소득은 다시 7가지의 소득으로 구분된다. 이자, 배당, 부동산임대, 사업, 근로, 연금 및 기타소득이 그것이다. 각각을 구분하는 이유는 소득금액산정 및 원천징수세율과 같은 실제적인 내용과 원천징수 여부, 연말정산, 신고납부와 같은 절차적인 측면에서 서로 다르게 규정될 수 있기 때문이다. 그러함에도 불구하고 위 7가지 소득은 일정한 요건을 충족할 경우 합산되어 매년 5월말까지 신고하여야 한다는 점에서 종합소득으로 묶여 있다. 그 때에는 초과누진방식의 ‘기본세율’이 적용된다.

위에서 소개한 바에 의하면 ‘금융소득’은 분류되는 소득 중의 하나도 아니고 구분되는 소득 중의 하나도 아니다. 아래에서 ‘금융소득’에 대해 그 개념 그리고

1) 소득세법 제93조 제11호의 소득은 여집합에 해당한다.

2) 일본에 있어서도 최근 그러한 개정이 있었다.

소득세법상 구현되어 있는 과세제도에 대해 논한다. 아래에서는 거주자의 국내원천 금융소득에 대한 과세체계를 소개한다.

## 2. 금융소득에 대한 과세

금융소득은 세법상의 개념은 아니다. 강학상 금융소득은 금융자산으로부터의 소득을 의미한다. 소득의 원천이 금융자산이면 되므로 소득의 형태는 문제되지 않는다. 여기서 금융자산의 종류가 소득의 범주를 결정하는 중요한 관건이 된다. 금융자산은 자금의 용통을 해주는 자가 용통을 받는 자에 대해서 가지는 권리를 의미한다. 이는 주식과 같은 지분이거나 회사채(corporate bond)와 같은 채권이거나 아니면 특정한 계약에 의한 지위를 의미한다. 그 지위가 법적으로 보호되는 정도나 방식이 다를 수 있다.

금융소득은 그 범주를 확정하는데 현실적으로 매우 복잡하고 입증하기 곤란한 특성을 지니고 있다. 이는 금융소득이 자금의 용통을 매개로 하여 서로간 성격을 전환하거나 병합하기 용이한 특징이 있다는 점을 말하기도 한다. 우선 위와 같이 분류한 각 종류의 금융자산은 특정한 거래상대방과 하나의 지위를 구성함에 있어 한 종류만 반영되어 있을 수도 있지만 두 가지 이상의 종류 또는 특성이 동시에 반영되어 있을 수도 있다. 예를 들면, 전환사채나 우선주와 같은 혼성증권<sup>3)</sup>은 주식적인 요소와 채권적인 요소가 동시에 반영되어 있다. 한편으로 하나 또는 여러 거래상대방과 다수의 지위를 형성해놓고 있지만 그 지위의 귀속자에게는 단일한 종류의 지위를 가져다주는 경우도 있을 수 있다. 예를 들면, 합성주식<sup>4)</sup>이나 합성사채와 같은 것이 그것이다. 또한, 금융자산은 독립적으로 존재할 수도 있고 다른 비금융적인 자산과 혼재<sup>5)</sup>되어 있을 수도 있다. 예를 들어, 특정한 계약에 의한 지위는 금융적인 요소를 포함하는 경우도 있고 그렇지 않은 경우도 있을 수 있다. 파생거래계약에 따른 지위를 예로 들면 금융적인 요소를 포함할 수도 있고 금융적인 요소가 없이

---

3) 혼성증권(hybrid securities)

4) 합성주식(synthetic stock)

5) 내재된(embedded) 것

단순한 명목원금(notional amount)에 비례하는 위험의 전가일 수도 있다. 기초자산을 금융자산으로 할 수도 있고 실물자산으로 할 수도 있을 것이다. 이러한 파생거래는 양자간 계약에 의해서 지위를 형성할 수도 있지만 시장이나 거래소에서 유통되는 상품을 취득하거나 매도하는 방법으로 지위를 형성할 수도 있다.

위와 같은 특성에도 불구하고 굳이 금융소득의 형태를 찾아본다면 이자, 배당 및 금융자산자본이득이 있을 수 있다. 이들의 경제적 성격을 살펴본다면 이자는 순수한 자금의 유통에 대한 대가, 배당은 사업에 자금을 투자하여 위험을 부담한 데에 대한 대가(사업에 참여하는 경우도 있을 수 있음), 그리고 자본이득은 가격위험을 부담한 데에 대한 대가로 이해할 수 있다.

우리 세법은 이들 각각의 그룹에 포함되어 과세될 항목들을 열거하고, 원천징수 세율 및 징수방법 등에 대해 별도로 규정하고 있다. 세법상 용어는 아니지만 통상 실무적으로 사용하는 용어대로 ‘금융소득’으로 묶는다면 한 거주자에 귀속하는 이자소득과 배당소득의 연간 합계금액이 4천만원을 초과하는 경우에 한하여 합산하여 과세된다.

아래에서는 강화상 금융소득으로 구분할 수 있는 이자소득 및 배당소득과 금융자산으로부터의 자본이득에 대한 현행 소득세법상 과세체계에 대해 논한다.

## 가. 이자

### 1) 범주 : 유형별 포괄주의

소득세법 제16조 제1항은 제1호부터 제13호까지 ‘이자소득’의 범주에 대해 규정하고 있다. 제2항은 이자소득금액은 당해연도의 총수입금액으로 한다고 규정하고 있다.

소득세법은 ‘이자소득’의 개념에 대해 규정하지 않고 있다. 세법에 있어 ‘이자’는 사법상 개념의 차용개념으로 볼 경우 ‘이자소득’을 민법상 금전의 소비대차에 관하여 채권자가 받는 모든 이익으로 이해할 수도 있을 것이다. 1998년 폐지

된 이자제한법 제3조도 ‘예금, 할인금, 수수료, 공제금, 체당금 기타 여하한 명칭을 부구하고 금전의 대차에 관하여 채권자가 받는 것은 이를 이자로 간주한다.’ 고 규정하고 있었다. 그러나 이와 같이 사법상 개념을 차용한 것으로 볼 경우 ‘이자’의 개념이 경제적 실질을 반영하지 못하는 경우가 발생할 수 있다.<sup>6)</sup> 이러한 점 때문에 2001년말 제13호가 규정되면서 유형별 포괄주의의 길이 열리게 되었다. 제13호의 규정은 다음과 같다.

‘제1호 내지 제12호의 소득과 유사한 소득으로서 금전의 사용에 따른 대가의 성격이 있는 것’

위 규정은 사실상 세법이 ‘이자소득’을 정의한 것으로 볼 수도 있다. 즉, ‘금전의 사용에 따른 대가의 성격이 있는 것’을 ‘이자소득’으로 보고 있는 것이다. 이로써 포괄주의적인 규정이 도입되었지만, ‘제1호 내지 제12호의 소득과 유사한 소득’으로 한정함으로써 스스로 그 범주를 제한하고 있다. 동 규정은 ‘금전의 사용’, ‘대가’ 및 ‘유사한 소득’의 의미에 대한 합리적 해석<sup>7)</sup>이라는 숙제를 남

6) 참고로 ‘증여’의 경우에는 2004년 「상속세 및 증여세법」 개정전에는 증여세 과세대상을 ‘타인의 증여로 인하여 거주자가 증여받은 모든 재산’으로 규정하고 있었는데(동법 제2조) 법원은 이를 ‘증여의 과세요건은 증여계약에 의하여 재산을 취득함으로써 충족되는 것’으로 해석하고 있었다. 즉 차용개념으로 보고 있던 것이다. 2004년 법개정을 통해 세법상 고유한 ‘증여’의 개념을 설정함으로써 포괄주의적인 증여과세제도를 도입하게 되었다. 현행 「상속세 및 증여세법」 제2조 제3항은 ‘증여’를 ‘그 행위 또는 거래의 명칭·형식·목적 등에 불구하고 경제적 가치를 계산할 수 있는 유형·무형의 재산을 타인에게 직접 또는 간접적인 방법에 의하여 무상으로 이전(현저히 저렴한 대가로 이전하는 경우를 포함한다.)하는 것 또는 기여에 의하여 타인의 재산가치를 증가시키는 것’으로 정의하고 있다.

7) 현재 쟁송이 진행중인 소위 ‘엔화스왑예금’에 따른 분배금이 모두 이자소득인지에 대해서는 거의 대부분 자본이득이라는 주장이 강력하게 제기되고 있다. 엔화스왑예금에 있어 동일한 금융기관이 동일한 예금주와 동일자에 엔화정기예금계약과 그 예금의 만기일에 엔화스왑계약을 체결한 결과 만기일에 예금주가 받는 분배금은 외형상 엔화원리금을 미리 정한 환율에 따라 환산한 원화금액이므로 엔화이자와 환차익으로 구성되어 있는 것처럼 보인다. 그러나 두 거래를 통합하여 볼 경우 예금주와 은행 간의 자금의 대차관계에 불과하며 그에 따라 차익 모두를 이자로 보아야 한다는 과세관청의 주장에 대하여 납세자는 그것은 통합하여 볼 수는 없으며 분리하여 볼 경우 후자의 부분은 자금의 대차와는 전혀 관계가 없는 자본이득적인 성격의 것으로서 소득세법상 과세소득으로 열거되어 있지 않은 이상 과세되지 말아야 한다고 주장하고 있다. 제13호상 ‘금전의 사용’, ‘대가’ 및 ‘유사한 소득’의 의미에 대한 논쟁의 대표적 예라 할 것이다. 과세관청의 주장은 국제기본법 제14조 제2항의 규정에 의한 거래내용에 있어 실질과세원칙을 적용할 수 있다는 것인데, 동 조항이 조세회피방지규정이 아니며 중립적인 실질과세원칙의 하나임에도, 정작 그 의미에 대해서 우리 법원은 경제적 실질의 개념을 분명하게 적용하지 않고 있다는 점이 동 주장에 대한 문제점으로 제기될 수 있을 것이다. 더욱이 단계거래의 원칙이 우리 세법상 거래내용에 있어 실질과세원칙의 하나라고도 볼 수 있다는 주장도 있지만 기실은 조세회피방지규정으로서 「상속세 및 증여세

기고 있다.

역으로 제1호 내지 제12호의 소득이 과연 ‘금전의 사용에 따른 대가’의 성격이 있는 것만을 규정하고 있는지에 대한 검증을 통해서 해석의 기준을 모색할 수도 있을 것이다. 이런 관점에서 보면 구소득세법 제16조 제5호<sup>8)</sup> 및 제8호 중 국외에서 받는 투자신탁의 이익<sup>9)</sup>은 많은 의문을 갖게 하였다. 예를 들어, 제5호는 대통령령이 정하는 이자부투자신탁을 이자소득으로 하고 있으며, 다시 대통령령은 몇 가지 요건을 설정하고 있지만 ‘신탁자산의 100분의 50 이상을 법 제16조 제1항 각호의 이자소득이 발생하는 금융자산에 투자하여 운용’ 하는 투자신탁의 수익증권으로부터의 분배금을 이자소득의 하나로 보고 있다. 투자신탁을 일종의 도관체(pass through entity)로 보는 관점에서는 투자자 개인이 직접 금전을 사용하게 하는 것으로 볼 수도 있을 것이지만 투자신탁은 일반 신탁과 달리 하나의 도구(vehicle)로서의 존재의의가 있는 것이다. 또한 투자자의 입장에서는 이를 금전을 사용하게 한 대가라기 보다는 투자를 한 결과 얻게 되는 수익으로서의 의미가 더 클 것이다. 2006년말 개정된 소득세법은 두 유형의 소득을 배당소득으로 규정하게 되었다.

한편 환매조건부채권 또는 증권거래(Repurchase Transactions, Repo)의 매매차익은 기초자산이 채권이든 주식이든 환매조건부일 경우에는 자금의 대차적인 성격이 있으므로 그 차익을 이자로 본다. 회계 및 세무처리에 있어 Repo거래는 담보부단기 자금거래로 본다.

## 2) 원천징수

소득세법 제127조는 국내에서 거주자 또는 비거주자에게 이자소득금액을 지급하는 자는 소득세를 원천징수하도록 규정하고 있다.

---

법」 및 (조세조약의 적용을 위한)「국제조세조정에 관한 법률」에 규정되어 있을 뿐이어서 그러한 규정이 없는 거주자에 대한 소득과세에 있어 적용하기는 곤란한 것으로 보인다.

8) 국내에서 받는 투자신탁(대통령령이 정하는 이자부 투자신탁을 말한다. 이하 이 조에서 같다)의 이익

9) 국외에서 받는 예금의 이자와 투자신탁의 이익

국내에서 지급하지 않더라도 당해 소득을 지급하는 외국법인 또는 비거주자의 국내사업장과 실질적으로 관련하여 그 국내사업장의 소득금액 계산에 있어 손금 또는 필요경비로 산입되는 것은 국내원천이자소득이 되며 이에 대해서 국내사업장은 원천징수하여야 한다(소득세법 제119조 제1호 나목).

원천징수의 시기는 ‘지급’ 하는 때로 되어 있지만 실제로는 이자소득의 귀속시기에 지급한 것으로 의제하고 있다. 예를 들면, 채권의 이자와 할인액은 ‘지급일’이 아닌 ‘약정에 의한 지급일’에 지급된 것으로 의제하게 된다. 채권 등을 만기 전에 중도양도하는 경우에는 중도양수하는 자<sup>10)</sup>가 중도양도하는 자로부터 보유기간 상당분에 대한 이자소득세를 원천징수한다(소득세법 제46조). 한편 환매조건부채권 거래에 있어 환매의 대상이 된 채권에 귀속되는 소득에 대해서는 그것이 매도자에 귀속되는 것으로 보아 원천징수한다. 환매수 또는 환매도할 것을 조건으로 채권을 매도 또는 매입하는 환매조건부채권매매거래에 있어서는 매매당사자 간 원천징수를 하지 않아도 된다(법인세법시행령 제114조의 2 제1항 제1호). 중도환매조건부 채권의 매수자가 매입한 채권 등을 제3자에게 매도한 경우에는 그 제3자는 환매조건부 채권의 매수자에게 보유기간 상당액에 대한 세액을 원천징수하여야 한다. 환매조건부채권의 매수자는 원천징수 당한 세액을 환급받을 수 있다(법인세법시행령 제114조의 2 제2항 내지 제4항). 채권대차거래(securities lending)에 있어서도 대차거래와 채권상환거래의 경우에 보유기간 상당액에 대한 세액의 원천징수가 생략된다(법인세법시행령 제114조의 제1항 제2호, 법인세법시행규칙 제59조의 2).

원천징수의 세율은 이자소득금액의 14%이다. 다만, 비영업대금의 이익은 25%이다.

### 3) 신고납부

한 과세기간 중 한 거주자에 귀속하는 이자소득금액과 아래 배당소득금액의 합계

---

10) 개인인 경우에는 원천징수의 의무가 없다.

액이 4천만원을 초과하는 경우에는 해당 거주자는 매년 5월 중 종합소득으로 합산하여 신고하여야 한다. 이자배당소득의 징세상 편의성과 다른 소득과의 과세상 형평성을 조화하기 위한 방안이다. 분리과세되는 이자소득이나 배당소득과의 형평성을 감안하여 합산과세되는 이자배당소득에 귀속하는 세액의 실효세율이 14%에 미달하는 경우에는 14%에 상당하는 세액을 산출세액으로 한다(소득세법 제62조). 실무적으로 이를 ‘비교과세’라 한다.

## 나. 배당

### 1) 범주: 유형별 포괄주의

소득세법은 이자소득에 있어서와 같이 배당소득의 개념에 대해 규정하지 않고 있다. 소득세법 제17조 제1항은 제1호부터 제7호까지 배당소득의 범주를 열거하고 있다. 이자소득에 있어서와 같이 제7호에서는 ‘제1호 내지 제6호 및 제6호의 2의 소득과 유사한 소득으로서 수익분배의 성격이 있는 것’을 배당소득의 하나로 열거하고 있다. 여기서 소득세법은 ‘배당소득’을 ‘수익분배의 성격이 있는 것’으로 전제하고 있음을 알 수 있다. 또한, ‘제1호 내지 제6호 및 제6호의 2의 소득과 유사한 소득’이라는 제한을 둬으로써 스스로 열거주의적인 태도를 취하고 있다. 역시 ‘수익분배’의 의미가 무엇인지에 대해서는 해석론<sup>11)</sup>에 맡겨져 있다. 절충적인 유형별 포괄주의라 할 수 있을 것이다.

배당소득도 ‘수익분배’의 본래의 의미에 부합하지 않는 성격의 경제적 이익을 많이 포괄하고 있다. 수익을 원천으로 하지 않는 분배금에 대해서도 배당으로 보는 사례로서는 건설이자의 배당을 들 수 있다. 수익을 창출한 기업으로부터 분배받는 것이라기보다는 투자자 자신이 실현한 자본이득<sup>12)</sup>에 해당하는 것을 마치 배당으로 보는 경우도 있다.

11) 제7호의 소득의 사례로서는 소위 문화펀드가 있다(줄고, 「금융거래와 조세」, 2003, pp.489~490 참조).

12) 주식의 소각이나 자본의 감소에 따른 의제배당

2006년말 소득세법 개정에 의하여 그간 이자소득으로 보아 왔던 국내 이자부투자신탁의 분배금, 국외투자신탁의 분배금이 배당소득에 추가되었다. 그리고 새로이 ‘출자공동사업자의 손익분배비율에 상당하는 금액’ 이 배당소득으로 분류되게 되었다. 이에 따라 국내 이자부투자신탁의 분배금, 국외투자신탁의 분배금은 그간 애매한 성격으로 논란을 빚고 배당소득과의 구분의 실익은 없으면서 원천징수의무를 부담하는 자산운용사나 그 대리인의 부담이 되어 왔는데 이를 덜어주기 위한 목적으로 투자신탁의 이익이라면 국내외원천을 구분하지 않고 모두 배당소득으로 분류<sup>13)</sup>하게 되었다.

거주자가 투자신탁의 수익증권으로부터의 받는 분배금은 세법상 일정 요건을 충족할 경우 모두 배당소득으로 본다.<sup>14)</sup> 국외투자신탁의 경우에는 세법상 요건이 따로 없이 그 분배금은 배당소득이 된다. 따라서 투자신탁재산에 귀속하는 소득의 유형이 어떠한 것일지라도 수익자에게 분배될 때에는 배당소득이 된다. 투자신탁에 귀속하는 소득이 상장증권의 거래나 평가로 인한 것일 경우에는 수익자에 분배될 때 과세되지 않는다(소득세법시행령 제23조 제4항). 투자신탁이 만기가 되어 환매할 때 수령하는 분배금은 과세된다. 투자신탁이 개방형이어서 중도 환매할 경우에도 마찬가지이다. 투자회사의 경우에도 마찬가지이다(조세특례제한법 제91조의 2).

특히 익명조합원의 소득이 노출되지 않았던 점을 시정하기 위하여 2006년말 소득세법 개정에 의하여 ‘출자공동사업자의 손익분배비율에 상당하는 금액’ 을 배당소득으로 보게 되었다. 그간 공동사업자의 분배금은 일률적으로 사업소득으로 보아 왔는데 경제적 실질을 볼 때 경영에는 참여하지 않고 단지 출자만 한 공동사업자에 대한 분배금은 배당으로 취급하는 것이 타당하다는 관점에서 배당으로 보게 된 것이다. 여기서 공동사업에는 상법상 익명조합<sup>15)</sup>의 경우도 포함하는 것으로 명시하게

13) 이웃 일본에서도 최근 그러한 취지의 개정이 있었다.

14) 시행은 2007년 1월 1일 이후 설정되는 투자신탁분부터이다.

15) 그간 익명조합원에 대한 분배금은 유형별 포괄주의 조항을 적용하여 이자소득으로 보아 왔지만 그 논리가 명쾌하지 않았다. 네티즌 등으로부터 투자자금을 공모한 펀드가 분배하는 수익은 배당소득에 해당하나, 당해 펀드가 익명조합 형태로 설립된 경우에는 이자소득에 해당한다고 하였다(재소독 46073-173, 2002.12.13). 그런데 이번에 소득세법을 개정하면서 배당으로 보게 된 것이다. 유형별 포괄주의 조항의 적용한계를 짐작하게 하는 부분이다.

되었다. 다만, 이 유형에 해당하는 배당소득에 대해서는 일반적인 배당소득과 달리 25%의 세율로 원천징수하고 연간 금융소득금액이 4천만원을 넘는가와 무관하게 당연히 종합하여 과세한다. 종합과세할 때에는 14%의 세율을 적용하여 산출한 세액과 비교하여 그보다 적으면 14%의 세율을 적용하여 산출한 세액으로 신고납부하여야 한다.

배당소득이 일정 지분 이상의 주주가 경영참여에 의하여 가득한 법인소득의 분배금이라면 금융소득이라기보다는 사업소득으로서의 성격이 짙다고 볼 수 있다. 그러한 경우에는 금융소득 합산과세의 대상으로 보아 비교과세할 것이 아니라 아예 사업소득과 같은 방식으로 과세하는 것이 타당할 수 있다. 특히 인적용역회사의 주주의 배당금은 더욱 그러한 성격이 짙다. 이에 대해서는 인적용역회사를 도관체(pass through entity)로 의제하는 partnership세제가 도입되어야 한다는 주장이 제기되어 왔다. 2004년말 법개정을 통하여 벤처사업을 하는 소규모법인(합명회사 및 합자회사에 한함)에 대해서는 인적회사와 다를 바 없다 하여 지급배당공제제도를 적용함으로써 도관체와 유사한 지위를 부여하고 있다(조세특례제한법 제104조의 11). 이 때 지급하는 배당에 대해서는 30%의 세율로 원천징수한다. 이를 수령한 거주자는 그것을 비교과세 및 배당세액공제(법인의 경우 수령배당공제)의 대상이 되는 금융소득으로 보지 않고 일반 종합소득의 하나로 보게 된다. 물론 원천징수된 세액은 공제가 가능하다. 2008년말까지 일몰시한이 규정되어 있는데 이는 조세특례이지 거래의 경제적 특성을 반영한 법체계의 개편은 아니라는 의미이다.

## 2) 원천징수 및 신고납부

배당소득에 있어서도 지급한 시점에 지급자에 원천징수의무가 발생한다. 법인의 이익 또는 잉여금의 처분에 의한 배당소득을 그 처분을 결정한 날부터 3월이 되는 날까지 지급하지 아니하는 때에는 그 3월이 되는 날에 배당소득을 지급한 것으로 본다(소득세법 제132조 제1항). 의제배당소득에 대해서는 지급시기가 의제된다. 법인의 소득금액이 증액경정되어 배당으로 소득처분될 경우에는 소득금액변동통지서

가 송달되며 그것을 수령한 시점에 원천징수를 하여야 한다.

원천징수의 세율은 14%이다. 이자소득과 함께 금융소득이라 하여 합산과세되는 점은 전술한 바와 같다. 배당소득은 14% 이상의 세율로 과세되면서 주식양도차익은 비과세되는 부분이 매우 많다는 것은 기업의 낮은 배당성향을 유도하는 한 요인이 된다.

### 3) 경제적 이중과세의 완화-배제

배당소득의 원천이 되는 법인소득에 대해 과세하고 다시 배당소득에 대해 과세하면 경제적 이중과세<sup>16)</sup>가 발생한다. 경제적 이중과세는 사업형태에 따라 조세의 부담을 달리하게 하는 비중립적인 성격이 있으므로 나라마다 방법과 정도는 다르지만 이를 완화·배제하는 제도를 두고 있다. 우리나라는 다음과 같은 방법으로 경제적 이중과세를 완화하고 있다.

	개 인		법 인	
	거주자	비거주자 <sup>17)</sup>	내국법인	외국법인 <sup>18)</sup>
국내원천배당소득	배당세액공제	(N/A)	수령배당공제	(N/A)
국의원천배당소득	(N/A)	과세권이 없음	간접외국납부세액공제	과세권이 없음

#### 가) 배당세액공제

거주자의 국내원천배당소득에 대한 경제적 이중과세의 조정을 위한 방법이다. 거주자의 배당소득이 종합과세되는 경우에 한정된다. 따라서 이자소득과 배당소득의 합계액이 연간 4천만원을 초과하는 경우에 한하여 배당세액공제를 받을 수 있다.

16) 동일한 성격의 소득이 귀속자가 달라지면서 두 번 이상 과세되는 경우를 경제적 이중과세라고 한다. 반면 동일한 성격의 소득이 동일한 자에게 두 번 이상 귀속되면서 과세되는 경우를 법률적 이중과세라 한다.

17) 고정사업장이 없는 경우이다.

18) 고정사업장이 없는 경우이다.

배당세액공제는 배당소득금액의 15%<sup>19)</sup>에 해당하는 금액을 imputation 방식으로 공제한다. 배당세액공제를 적용한 결과 산출세액이 14%의 원천징수세율을 적용하여 (배당세액공제를 적용하기 전) 산출한 세액보다 적을 때에는 원천징수세율을 적용한 세액을 종합소득산출세액으로 한다. 후자의 경우에는 종합소득산출세액에서 배당세액공제는 허용되지 않는다. 이에 따라 금융소득 4천만원을 초과하는 경우 실효세율은 14%를 하회하지는 않도록 되어 있다.<sup>20)</sup> 금융소득에 대한 실효세율 14% 또는 그 이상은 급여소득에 대한 실효세율 약 3%, 개인사업소득에 대한 실효세율 약 12%에 비해서는 높은 편이다.<sup>21)</sup>

#### 나) 수령배당공제

내국법인이 100% 출자한 다른 내국법인으로부터의 수입배당금액은 100% 익금불산입한다. 내국법인이 50%(상장법인의 경우에는 30%)를 초과하여 출자한 다른 내국법인으로부터 받은 수입배당금액은 50%를 익금불산입한다. 다른 경우에는 30%를 익금불산입한다.

지주회사에 대해서는 2006년말 법인세법개정을 통해 익금불산입률을 단계적으로 상향조정하여 2009년에는 80~100%(상장40~100%) 보유의 경우에는 100%로, 50~80%(상장30~40%) 보유의 경우에는 80%로 끌어올리기로 하였다.

#### 다) 고정사업장이 있는 비거주자나 외국법인의 국내원천배당소득

비거주자의 고정사업장에 귀속되는 배당소득의 경우에는 당해 고정사업장을 거주자와 같이 보아 배당소득에 대한 과세규정을 적용한다. 따라서 해당 고정사업장에 귀속하는 배당소득이 연간 4천만원을 초과하는 경우에는 금융소득종합과세대상이

19) 낮은 법인세율 13%를 기준으로 할 경우 완전 imputation에 해당하는 수준이다.

20) 소득세법시행규칙 별지 40호 서식 참조

21) 오윤·박훈·최원석, 「금융소득 및 자본소득 세제 개편방안」, 『세무와 회계실무』, 한국세무학회, 2006. 참조

되며 배당세액공제의 혜택도 주어진다.<sup>22)</sup> 외국법인에 고정사업장이 있는 경우에는 내국법인처럼 수령배당공제가 허용된다.

## 다. 금융자산자본이득

금융자산으로부터 얻는 자본이득은 기간소득인 이자나 배당과는 구별되는 것이다. 이는 기본적으로 미래현금흐름위험과 이자율위험을 부담한 것에 대한 대가로 보아야 한다. 이런 점에서 자본이득은 그것의 모태가 금융자산이든 실물자산이든 성격은 동일하며 위험부담에 대한 대가로서 일종의 투기적 소득이다. 비록 금융자산으로부터 얻는 소득이기는 하지만 세법에서 이자소득 및 배당소득과 합산을 배제하고 있는 것도 이러한 이유에서이다. 다만, 주식으로부터의 자본이득은 단순한 시장위험의 부담에 대한 대가 이외에도 기업의 미배당유보이익의 실현부분도 반영하고 있다고 보아야 한다. 금융소득보다 조금 더 큰 개념으로서 ‘투자자산소득 (investment income)’ 또는 ‘수동소득(passive income)’의 개념이 도입된다면 이자소득, 배당소득, 임대소득 및 로얄티소득과 함께 같은 그룹에 들어갈 수 있을 것이다.

### 1) 주식

거주자의 주식양도차익은 ‘종합소득’이 아닌 ‘양도소득’으로 분류된다. 부동산, 주식 및 기타 자산의 양도에 따른 소득은 양도소득이 된다. 연간 양도소득은 합산하여 양도일이 속한 다음 해의 5월말까지 신고한다. 이 점에서 종합소득확정신고와 같다. 해당 과세연도에 양도가 한건 뿐이었던 경우에는 확정신고가 필요하지 않다.

상장법인의 주식양도소득에 대해서는 지분비율이 3%(벤처기업의 경우 5%) 이하의 소액주주이거나 해당 기업에 대한 총보유주식 시가가 100억원(벤처기업의 경우 50

---

22) 서이 46017-11832, 2003.10.22

억원) 미만인 경우 비과세<sup>23)</sup>된다. 이 때 특수관계자의 지분이 합산되어 평가된다. 상장된 주식이라 하더라도 유가증권시장에서 거래되지 않은 것으로부터의 양도소득은 과세된다(소득세법 제94조).

소득세법상 ‘기타자산’으로 구분되는 부동산유사주식의 경우에는 부동산과 같이 취급된다. 이에 따라 양도차손은 부동산과 통산된다(소득세법 제94조 제1항 제4호 다목). 주식양도차손은 주식양도차익과의 통산만 허용된다(소득세법 제102조). 순차손은 이월되지 않는다.

양도소득에 대한 세율은 종합소득에 적용되는 기본세율<sup>24)</sup>이 동일하게 적용된다. 주식양도차익에 적용되는 세율은 중소기업주식은 10%, 중소기업 외의 법인의 주식으로서 1년 미만 보유한 것에 대해서는 30%, 나머지는 20%이다. 주식시장에 day trading이 활성화되어 있으며, 기업의 M&A가 다반사로 일어나고 있는 경제여건하에서 대기업 주식을 보유하는 대주주의 단기양도차익에 대해 중과하는 것은 논리적인 근거가 불분명한 부분이다.

## 2) 채권(debt obligation)

소득세법상 채권<sup>25)</sup>(bond)의 양도차익은 과세되지 않는다. 한편 증서화되지 않은 비영업대금상의 채권의 양도(assignment of debt obligation)로 인한 차익은 비영업대금의 이익으로서 이자가 된다.

회사채와 국공채의 할인액은 이자소득이 된다. 여기서 할인액은 발행할인액(original issue discount)을 의미한다. ‘발행할인’액은 그 지급을 받는 날<sup>26)</sup> 이자소득으로 인식한다. 예를 들면, 무이표채권의 경우 만기일에 할인액을 이자소득으로 인식한다.

채권(bond)을 예로 들면, 유통시장에서 제3자에게 매각할 때, 양도차익이 발생할

23) 비과세의 규모는 전체 국세세수의 0.6% 수준으로 추산된다(오윤·박훈·최원석, 전계논문 참조).

24) 부동산에 대해서는 부동산투기억제의 목적으로 중과세율이 적용되기도 한다.

25) 회사채와 국공채

26) 무이표채권(zero coupon bond)의 경우 액면가액을 지급받는 날

수 있다. 여기서 양도차익은 장부가액과 매도가액의 차이이다. 취득 이후 시장이자율이 내려간 경우이다. 일반 회사채의 경우에는 발행할인상각액<sup>27)</sup>도 이자소득으로 계상된다. 다만, 공개시장에서 발행한 국채<sup>28)</sup>를 인수한 경우에는 표면이자율만큼만 이자소득이 되는 예외가 인정된다. 국채시장 활성화를 위한 조치이다. 반대로 취득 후 시장이자율이 올라 양도차손이 발생하면 이는 ‘시장할인’액이 된다. 두 경우 모두 양도자의 입장에서는 잔여기간 중 예상현금흐름의 현재가치에 변화가 있는 것이 되므로 기간소득인 이자소득으로서의 성격을 갖지는 않는다. 중도양수자의 입장에서 잔여 ‘발행할인’액은 이자소득으로 인식하여야 한다. 반면 ‘시장할인’액은 이자소득으로 보지 않게 된다. 소득세법시행령이 ‘발행’시의 할인율이나 할증율을 기준으로 하도록 되어 있기 때문이다. 이는 ‘시장할증’이 발생하는 경우 이자소득이 반대로 늘어난다는 것을 의미한다(소득세법시행령 제102조 제5항).

채권의 최종소유자의 자기의 보유기간 중 발행이자율 상당액에 대해서는 이자소득으로 과세된다. 자기가 실현한 이득 중 발행이자율 상당액과 차이가 나는 부분에 대해서는 과세되지 않는다. 이는 중도매도한 자에 발생하는 양도차익과는 다른 성격을 가지고 있다. 중도매도자의 양도차익은 미래기간의 현금흐름에 기초하는 것이지만 최종 보유자의 이익은 이미 지나간 과거기간의 현금흐름 때문에 발생한 것이다. 이런 점에서 자본이득으로서의 성격을 가지고 있다고 보기 힘들며 ‘금전의 사용에 따른 대가’로서의 성격을 가지고 있으므로 이자소득으로 보아야 한다는 주장이 설득력을 갖는다.

국가의 입장에서는 발행이자율을 기준으로 과세한다면 중간보유자에 채권매매차익으로 과세되지 않는 부분이 있을지 모르지만 전체적으로 발행할인액만큼은 이자소득으로 과세하게 되므로 세수에는 지장이 없게 된다. 보유기간 과세분에 대한 세액계산을 발행할인율로 하든 표면이자율로 하든 양도자와 양수자는 잔여보유기간에 대한 세금을 고려하여 채권가액을 설정하게 된다. 이러한 방식으로 세금이 당사자간의 합의(또는 호가)에 의하여 전가되도록 되어 있기 때문에 간편성을 위한다면 회사채도 표면이자율로 하지 않을 이유는 없다. 다만, 중간보유자 각각의 실효세율이

27) 발행할증환입액은 차감한다.

28) 산금채와 예보채를 포함한다.

다를 경우 세부담이 달라지는 문제는 남는다.

### 3) 파생상품거래에 따른 지위

현행 소득세법은 거주자와 비거주자의 선물거래평가나 거래로 인한 투자신탁 이익의 분배금은 과세대상에서 배제하는 규정을 두고 있다(소득세법시행령 제23조 제4항, 제179조 제12항). 그 이외에는 파생상품에 대한 규정을 찾아볼 수 없다.

파생상품은 그것이 거래소에서 거래되든 당사자간 사적인 계약에 의하든 당사자들이 설정한 미래 변수의 변화에 따른 손익을 부담하는 법률관계를 형성하게 된다. 파생상품은 선물, 옵션 및 스왑의 형태가 기본이 되고 이를 토대로 다양한 변형이 가능하지만 당사자들이 설정한 미래 변수의 변화에 따른 손익을 부담하는 법률관계를 형성한다는 핵심에는 변화가 없다. 파생거래에 참여하는 자들을 하나의 그룹으로 본다면 각 참여자의 순손익의 합계는 영이다. 따라서 zero sum게임이며 파생상품에 따른 손익은 도박손익과 같은 것이다. 굳이 분류하자면 자본이득의 한 유형으로 볼 수 있을 것이다. 파생상품거래에 따른 손익은 지위의 처분에 의한 것이며, 지위는 미래현금흐름에 기초하여 평가되기 때문이다. 그리고 이자, 배당과 같은 성격의 금융소득으로 볼 것인가에 있어서는 금융자산 자본이득의 하나로 볼 수 있을 것이다.

정부 입장에서는 그러한 경제적 관계를 과세소득에 감안하는 것과 하지 않는 것의 세수차이는 없게 된다. 그러나 그러한 관계를 과세에 감안하지 않는 것은 조세의 형평성을 저해한다. 한편, 파생상품거래는 복수의 파생상품거래 또는 다른 현물거래와의 병행 등의 방법이 활용될 경우 조세회피의 결과를 초래할 수 있다. 이를 단계거래의 원칙과 같은 조세회피방지규정이 도입되어 있지 않은 이상 실질과세원칙만으로 조세회피를 규제하기에는 부족하다. 조세회피방지규정이 도입되려면 논리적으로 단순파생상품거래를 과세권에 포함시킨 후에 하는 것이 타당할 것이다.

#### 4) 투자신탁 수익증권

투자신탁이 폐쇄형일 경우 중도 환매가 안 되고 만기전 이익실현을 위해서는 시장에서 매도하여야 한다. 이 경우 수익증권의 양도자가 실현하는 소득은 과세되지 않는다. 경제적으로 동일한 성격이지만 투자회사 지분의 양도로 인한 소득은 일반 주식의 양도소득과 같은 방법으로 과세된다. 간접투자자산운용업법에 의한 사모투자신탁은 일반 신탁으로 보아 도관체로 취급된다(소득세법시행령 제23조 제7항). 정부의 규제를 받지 않는 간접투자기구는 금지된다. 따라서 본래의 의미의 헤지펀드(Hedge Fund)는 아직 우리나라에 존재하지 않는다. 그런데 역외헤지펀드는 국내에서 상품의 판매가 가능하다. 그리고 그로부터의 소득은 배당소득이 된다.

### 3. 국제거래

국제거래는 inbound와 outbound로 구분이 가능하다. 아래에서는 거주자의 대외투자에 따른 소득에 대한 과세제도와 비거주자의 대내투자에 따른 소득에 대한 과세제도로 구분하여 논한다.

#### 가. 거주자의 국외원천금융소득

거주자의 대외투자는 외국환거래법에 의하여 규제된다. 외국에 소재하는 금융자산에 대한 투자는 여러 가지 조세효과를 가져온다. 소득세, 증여세 및 상속세적인 측면이 고려되어야 한다. 본고의 주제가 소득에 대한 과세이므로 그에 주안점을 두지만 소득세를 논하면서 공통점을 갖는 부분에 대해서는 증여세나 상속세에 대해서도 논한다.

## 1) 이자소득 및 배당소득

거주자가 외국에 소재하는 자산에 대해 투자할 경우 일반적으로 국외원천소득을 받게 되며 국외원천소득은 전세계소득의 한 부분으로서 우리나라 과세권이 미치게 된다. 국외원천 이자소득과 배당소득 모두에 적용된다.

국외원천 이자소득과 배당소득은 국내에서 원천징수되지 않는 한 당연 종합과세 대상이다. 이자소득과 배당소득에 대해서는 직접외국납부세액공제가 허용된다. 조세 조약이 체결되어 있는 국가와의 관계에서는 원천지국에서 대개 10% 내지 15%의 세율로 과세되며 외국납부세액공제한도액은 기본세율로 계산<sup>29)</sup>되므로 대개의 경우 외국납부세액공제한도액이 남게 된다.

거주자가 얻는 국외원천이자소득뿐 아니라 배당소득에 대해서는 그와 같이 남는 한도액을 활용할 수 없다. 만약 간접외국납부세액공제가 허용된다면 활용할 수 있을 것이다.

해외 특정외국법인(이른바 ‘피지배외국법인’)의 지분을 20% 이상 보유하고 있는 거주자에 대해서는 해당 특정외국법인의 배당가능유보이윤 중 자기 지분에 해당하는 금액만큼을 배당받는 것으로 간주한다(국제조세조정에관한법률 제17조 내지 제20조). 이에 대해서는 외국납부세액공제가 허용되지 않다가 2006년말 세법개정으로 실제 외국에서 세액을 납부한 시점에 간주배당이 귀속된 연도의 신고내용을 결정할 수 있는 제도가 도입되었다. 그리고 배당가능유보이윤을 실제 배당받을 때, 5년 이후 배당받을 경우에는 다시 과세하도록 되어 있던 것을 10년 이후로 완화하였다.

외국투자신탁증권으로부터의 소득은 2006년까지는 모두 이자소득으로 보다가 2007년부터는 모두 배당소득으로 보게 되었다. 국내투자신탁으로부터의 분배금을 모두 배당소득으로 보게 되는 것에 발을 맞춘 것이다. 국외투자신탁의 경우에는 세법상 요건이 따로 없이 그 분배금은 배당소득이 된다. 국내투자신탁으로부터의 분배금에 대해 배당세액공제가 허용되지 않는 것처럼 간접외국납부세액공제<sup>30)</sup>의 대상

29) 비교과세되므로 14% 이상의 실효세율로 부담하게 된다.

30) 거주자에 대해서는 간접외국납부세액공제가 허용되지 않으며, 내국법인에 대해서는 허용된다. 내

이 되지 않으므로 배당소득으로 보게 되는 것의 의미가 달리 없을 것이다. 국내간 접투자기구가 국외에 상장된 주식에 투자하여 거둔 양도소득을 배분하는 경우에 대해서는 국내 상장주식으로부터의 양도소득에 대해서와 같이 비과세할 계획이다. 다만 조특법을 개정하여 2007년부터 3년간만 그러한 혜택이 주어질 것이다.<sup>31)</sup>

한편, 국내투자신탁이나 국내투자회사가 국외주식에 투자하여 얻는 배당소득에 대해서는 2006년부터 외국납부세액에 대해 환급방식으로 사실상 세액공제를 하여 주고 있다.

## 2) 유가증권 양도소득

거주자의 외국에 소재하는 자산에 대한 투자는 일반적으로 국외원천소득을 받게 되며<sup>32)</sup> 국외원천소득은 전 세계소득의 한 부분으로서 우리나라 과세권이 미치게 된다. 다만, 국외원천주식양도차익에 대해서는 우리 소득세법은 다음과 같은 특례규정을 두고 있다. 국내에 당해 자산의 양도일까지 5년 이상 주소 또는 거소를 둔 자만을 거주자로 보아 국외에 있는 자산의 양도에 대한 양도소득에 대해 소득세를 납부할 의무를 지운다(소득세법 제118조의2). 외국법인이 발행한 주식 양도소득에 대해서는 거주자요건이 완화되어 있는 것이다.

소득세법시행령 제178조의2 제2항의 규정에 의하면, ‘외국법인이 발행한 주식등’을 국외에 소재하는 주식등으로 보고 있다<sup>33)</sup>. 내국법인이 발행한 주식이나 채권은 국내에 소재하는 자산이다. 비록 소득과세 목적상 금융자산의 소재지에 대해

---

국법인의 경우 간접외국납부세액공제가 인정되는 소득은 내국법인이 해당 외국자회사의 주식을 20% 이상 6개월 이상의 기간 동안 보유한 경우에 한정되므로 국외에 설정된 투자신탁과는 무관하다(법인세법시행령 제94조 제9항).

31) 재경부 보도자료, 「기업의 대외진출촉진과 해외투자 확대방안」, 2007.1.15.

32) 소득세법 제119조 제13호 차목의 규정상 ‘국내에 있는 자산’과 관련하여 제공받는 경제적 이익으로 인한 소득은 국내원천소득이 된다. 이러한 점에서 자산의 소재지에 관한 판단이 중요하다.

33) 미국과 일본의 상속세제도 주식에 대해서 동일한 규정을 두고 있다. 채권에 있어서는 미국과 일본은 증권의 소재지가 아닌 채무자의 소재지를 당해 자산의 소재지로 본다(한만수, 『Rules for Determining the Situs of Property under the I.R.C. Compared to Those under the Japanese Inheritance Tax Law and the Estate Tax Treaty between the U.S. and Japan』, 『조세법연구』, 제1집, 1995.)

명쾌한 규정을 찾기 힘들지만 대체로 발행법인의 소재지를 기준으로 하는 것이 타당하다. 소득세법 제119조 제13호 차목의 규정상 ‘국내에 있는 자산’ 과 관련하여 제공받는 경제적 이익으로 인한 소득은 국내원천소득이 되도록 되어 있다. 따라서 내국법인이 발행한 주식 등으로부터의 소득은 국내원천소득이 될 것이다. 다만, 외국법인이 발행한 주식 등이라 하더라도 국내거래소에 상장된 것은 국내주식 등으로, 내국법인이 발행한 주식 등이라 하더라도 외국거래소에 상장된 것은 외국주식 등으로 본다.

외국법인이 발행한 주식 등의 양도차익에 대한 세율은 20%로 일반적인 국내주식의 양도소득에 대한 것과 같으며 외국납부세액공제가 허용된다(소득세법 제118조의6).

### 3) 국외소재자산에 대한 상속 및 증여과세

위에서 외국법인이 발행한 주식은 국외에 소재하는 주식으로 보는 소득세법상의 규정을 소개하였다. 「상속세 및 증여세법(이하 ‘상증법’ )」은 사망의 경우에는 국내에 있는 비거주자의 모든 상속재산을 상속세 과세대상으로 규정하고 있다(상증법 제1조 제1항 제2호). 수증자가 비거주자인 경우에는 비거주자가 증여받은 재산 중 국내에 있는 모든 재산이 증여세 과세대상이 되며(상증법 제2조 제1항 제2호), 그에 대하여만 증여세를 납부할 의무를 진다(상증법 제4조 제2항). 거주자가 비거주자에게 국외에 있는 재산을 증여하는 경우에는 증여자가 증여세를 납부할 의무를 부담한다(국제조세조정에관한법률 제21조). 금융자산의 소재지에 대해 명쾌하게 규정하고 있는 법규정은 찾아볼 수 없다. 상증법에서도 자산의 소재지를 기준으로 과세여부를 규정하고 있어 논리적으로 소재지 판정에 관한 기준을 필요로 하고 있다.

### 4) 국제적 이중과세의 조정

국제적 이중과세는 이중거주자가 되어 거주지국간 과세권이 충돌하는 경우, 두

나라 이상에서 원천이 있는 것으로 되어 원천지국간 과세권이 충돌하는 경우, 그리고 원천지국과 거주지국의 과세권이 충돌하는 경우가 있는데 아래에서는 마지막 경우에 대해 논한다.

#### 가) 직접외국납부세액공제

우리나라에서는 외국소득면제방식 대신 외국납부세액공제방식을 채택하고 있다. 외국에서 납부한 세액을 세액공제받는 것과 소득공제받는 것 중 하나를 납세자가 선택할 수 있다. 이하 세액공제받는 것을 전제로 논의를 전개한다. 외국납부세액공제는 해당 외국소득(국내세법상의 원칙에 의하여 계산함)을 국내에서 벌어들였다면 국내에서 납부했을 세금만을 한도로 세액공제를 받는다. 외국납부세액공제한도는 일괄한도와 국별한도 중 선택할 수 있다. 한도초과분의 소급은 허용되지 않으며 장래 5년간 사용할 수 있다. 한도미달분은 소멸한다. 다만, 일괄한도를 선택한다면 국별한도미달분의 문제는 발생하지 않을 것이다. 이 한도에 여유가 있으면 간접외국납부세액공제 및 간주외국납부세액공제를 받을 수 있다.

#### 나) 간접외국납부세액공제

거주자에게는 허용되지 않으며 내국법인에게만 허용되는 것으로 간접외국납부세액공제가 있다. 내국법인이 국외원천배당소득이 발생한 경우 배당소득을 신고하는 과세연도에 배당소득에 대한 직접외국납부세액 이외에 배당의 원천이 된 법인소득에 대한 세액을 세액공제받을 수 있다. 조세조약에서 간접외국납부세액공제를 허용한 나라에 원천을 둔 배당소득인 경우에는 법인세법의 규정에 따라 20% 이상 출자한 외국자회사로부터의 배당에 한하여 수입배당금액에 대응하는 외국자회사의 법인세액만큼 세액공제한다(법인세법 제57조 제4항). 거주자에 대해서는 이와 같은 규정이 없다. 조세조약에 그러한 규정이 없는 경우에도 출자지분이 25% 이상 되는 외국자회사로부터의 배당에 대해서는 위와 같은 간접외국납부세액공제가 허용된다(조세

특례제한법 제104조의6). 이는 2003년 이후 최초로 수령하는 배당에 대해 적용되기 시작하였다. 이러한 혜택 역시 거주자에게는 적용되지 않는다.

#### 다) 간주외국납부세액공제

간주외국납부세액공제는 진출지국에서 조세지원이 있어 세금을 내지 않았지만 마치 낸 것으로 하여 본국에서 세액을 공제하여 주는 제도이다. 진출지 국가에서 부여한 조세지원은 투자로부터의 세후순소득을 늘림으로써 투자수익률을 높이는 목적으로 도입된다. 익히 알려진 바와 같이 조세지원의 효과는 투자지역의 암묵적 조세(implicit tax) 효과에 의해 많이 상쇄되지만 그러한 암묵적 조세효과가 나타나기까지는 시일이 소요되므로 투자촉진효과가 분명히 있는 것이다. 본국으로 송금할 때 외국납부세액공제를 받지 못할 경우에는 수익률 증진효과가 거의 사라지게 된다. 이때 투자자는 저세율국가를 우회하여 투자하는 방법으로 본국에서의 조세를 회피하게 된다. 이러한 우회를 방지하기 위해 조세조약이나 거주지국 국내세법에서 간주외국납부세액공제제도를 둘 수 있다. 우리나라가 체결한 많은 조세조약에서 동 제도를 채택하고 있다. 우리 법인세법은 조세조약에 간주외국납부세액공제제도가 규정되어 있는 경우 이를 인정하고 있다(법인세법 제57조 제3항). 현행 규정상 직접세액만 간주외국납부세액공제를 인정하여 주고 있다. 현행 규정상 당해 거주자에 귀속하는 소득에 대한 세액에 대해서만 공제가 인정되도록 되었는데 간접외국납부세액은 당해 거주자가 아니라 당해 거주자의 자회사에 귀속하는 소득에 대한 세액이기 때문이다.

#### 나. 비거주자<sup>34)</sup>의 국내원천금융소득

소득세법상 비거주자는 국내원천소득에 대해서만 납세의무가 있으며, 거주자와 마찬가지로 열거된 소득에 대해서만 납세의무가 있다. 비거주자의 국내원천소득의

---

34) 외국법인을 포함한다.

규정방식은 거주자의 소득과는 다소 달리 되어 있다. 그러나 금융소득 즉 이자, 배당 및 금융자산양도소득에 대해서는 큰 차이점을 발견할 수 없다.

비거주자의 납세의무 이행방식은 거주자와 다른 특징이 있다. 대부분의 경우 원천징수로 종료한다. 완납적 원천징수가 된다. 고정사업장이 있거나 부동산임대소득이 있는 경우에 그에 귀속하는 금융소득을 합산과세하게 된다(소득세법제121조 제2항). 비거주자의 특성에 기인한 징수방법의 차이는 국제적으로 용인되고 있다.

한편 조세조약이 체결되어 있는 국가의 거주자에 대해서는 조세조약이 적용된다. 조세조약도 열거주의 방식으로 소득을 규정하고 있으며, 그에 따라 과세권을 배분하고 있다. 이자와 배당은 원천지국과 거주지국이 나누어 가지고 금융자산양도차익은 주로 거주지국에 과세권을 주고 있다.

## 1) 이자소득

소득세법상 비거주자의 국내원천이자소득은 거주자의 이자소득에 대해 규정하고 있는 소득세법 제16조 제1항의 규정에 의한 소득으로서 해당 비거주자가 거주자나 내국법인 및 국내사업장으로부터 ‘지급(payment)’ 받는 것으로 하고 있다.

소득세법 제16조 제1항의 규정에 의한 이자소득 중 제8호소득(국외에서 받는 예금의 이자)은 제외된다. 지급지기준을 적용한다면 논리적으로 당연한 것이다. 다만, 국외에서 지급받는 것이라 하더라도 비거주자 또는 외국법인의 국내사업장과 실질적으로 관련하여 그 국내사업장의 소득금액 계산에 있어 비용으로 인정된 것은 국내원천소득이 된다(소득세법 제119조 제1호 나목). 그리고 국내에서 지급받는 것이라 하더라도 거주자 또는 내국법인의 국외사업장을 위하여 그 국외사업장이 직접 차용한 차입금의 이자는 제외된다(소득세법 제119조 제1호 본문 단서). 전자의 경우 마치 지점이자세(Branch Interest Tax)<sup>35)</sup>와 같은 효과를 가져다준다. 이자를 지급하는 사업장은 국내에 납세관리인<sup>36)</sup>을 두어 원천징수를 하여야 한다.

35) 당해 지점이 직접 차입하여 이자를 지급하는 경우에는 직접 원천징수하도록 하고 비록 본점이 차입하고 이자를 지급하는 경우라도 지점소득계산에 비용으로 차감하는 한 그에 상당하는 금액은 지점소재지국의 소득으로 보는 제도이다.

이자소득에 대한 원천징수세율 중 ‘채권(bond) 등’ 으로부터의 이자소득에 대한 원천징수세율은 2007년부터는 25%에서 14%로 낮추어졌다(소득세법 제156조 제1항 제3호). 채권시장의 활성화를 위한 조치이다. 특히 홍콩과 같이 조세조약이 체결되어 있지 않은 국가나 지역으로부터의 채권투자를 유도하는 효과가 있을 것으로 보인다. 한편 비거주자가 보유하는 채권 등의 이자에 대해서도 거주자에 대해서와 같이 보유기간해당분에 대한 원천징수제도가 적용된다(소득세법 제46조).

## 2) 배당소득

소득세법상 비거주자의 국내원천 배당소득은 거주자의 배당소득에 관한 소득세법 제17조 제1항 각호의 소득과 「국제조세조정에 관한 법률(이하 “국조법”)」 제9조의 규정에 의해 배당으로 처분된 소득으로 규정되어 있다(소득세법 제119조 제2호). 다만, 외국법인으로부터 받는 배당은 국외원천배당소득이다(소득세법 제17조 제1항 제6호소득).

국조법 제9조의 규정에 의한 배당은 이전가격세제의 적용에 따른 소득처분(secondary adjustment)에 의해 국내자회사의 외국주주에 귀속하는 배당소득이다. 법인세법에 의한 소득처분과는 다소 다른 내용을 가지고 있다. 2006년 세법개정에 의하여 국외의 주주 이외의 자에 대한 소득처분금액도 배당소득으로 보게 되었다(국조법시행령 제16조). 이전가격세제에 의해 소득처분한 금액을 반환하는 경우 배당소득으로 보지 않게 되어 있는데, 반환의 확인은 다음과 같은 절차를 거쳤다. 신고를 하거나 경정을 할 때 제출한 이전소득금액반환확약서의 제출일부터 3월 이내 반환기한을 설정하고 그 날이 지나면 소득처분이 있는 것으로 하였다. 그러나 2006년 국조법시행령의 개정에 의하여 과세당국은 반환된 것임이 확인되지 않을 때에는 경정시에 임시유보처분통지서를 발송한다. 그리고 납세자가 통지서를 받은 날부터 90일 이내에 이전소득금액반환확인서를 제출하지 않을 경우에는 소득처분한다(국조법

36) 법인세법시행령 제137조 ④법 제98조의 규정에 의하여 원천징수를 함에 있어서 원천징수의무자가 국내에 주소, 거소, 본점, 주사무소, 사업의 실질적 관리장소 또는 국내사업장(「소득세법」 제120조의 규정에 의한 국내사업장을 포함한다)이 없는 경우에는 「국세기본법」 제82조의 규정에 의한 납세관리인을 정하여 관할 세무서장에게 신고하여야 한다.

시행령 제15조, 제15조의2 및 제16조). 이 때 15일 이내에 이전소득금액통지서를 발부하게 되며 당해 통지서를 받은 날 지급한 것으로 의제한다.

소득세법은 ‘법인세법에 의하여 배당으로 처분된 금액’을 배당소득의 하나로 보고 있다(소득세법 제17조 제1항 제4호). 국조법 제14조는 국외지배주주에 지급하는 이자를 이자로 보지 않는 과세조정에 관한 과소자본세제에 대해 규정하고 있다. 이 때 국외지배주주에게 귀속하는 것은 법인세법 제67조의 규정에 따라 배당으로 소득처분하게 되며 법인세 신고기한 종료일에 배당을 지급한 것으로 보아 원천징수한다<sup>37)</sup>.

소득의 구분에 관해서는 조세조약상 특별한 규정이 없는 경우가 대부분이며 그 경우에는 원천지국으로서 우리나라 과세당국의 판단이 우선한다.

한편 우리나라는 원천지국가로서 비거주자의 경제적 이중과세를 조정하는 제도를 두고 있지는 않다. 다만, 우리가 체결한 대부분의 조세조약에서 ‘추적과세금지조항’을 두고 있다. 외국법인이 우리나라에 원천을 둔 소득에 기초한 배당에 대해서 까지 과세할 수 없으며 동 법인의 유보이윤을 유보이윤에 대한 조세의 대상으로 할 수 없다는 내용이다.<sup>38)</sup> 이 경우 지점이윤세(branch profit tax)가 추적과세금지조항에 위배되는지에 대해서는 논란의 여지가 있다. 우리나라는 캐나다, 프랑스 등 8개국과의 조세조약에서 지점이윤세를 과세할 수 있도록 하고 있으며, 법인세법에서 조세조약에 규정하고 있을 경우 과세할 수 있다는 근거를 두고 있다(법인세법 제96조). 캐나다와의 조약에서는 추적과세금지조항을 두고 있지만<sup>39)</sup> 프랑스와의 조약에서는 두고 있지 않다.

---

37) 국조법기본통칙 제14-25...1

38) OECD 모델조세조약 제10조 제5항

39) 2006년 개정된 조약에서는 제한세율이 15%에서 5%로 낮추어졌다(한·캐나다간 1978년 의정서 제6항 참조).

### 3) 금융자산자본이득

#### 가) 주식

소득세법에 의하면 비거주자에 ‘주식·출자지분 또는 기타의 유가증권’의 양도로 인하여 발생하는 소득은 국내원천소득이 된다. 여기서 유가증권은 내국법인이 발행한 것이거나 외국법인이 발행하였지만 국내에 상장된 것 또는 외국법인 국내사업장이 발행한 것이다. 다만, 거래소에서 거래하는 경우로서 직전 5년간 지분비율이 25% 미만인 때를 제외한다(소득세법 제119조 제12호, 소득세법시행령 제179조 제10항 제1호). 이 때 거주자 여부는 주소 또는 1년 이상의 거소를 국내에 가지고 있는지를 기준으로 판단한다. 거주자의 국외자산양도차익에 대한 과세에 있어 기준이 5년인 것과 조율이 필요하다.

거주자의 주식양도차익 중 동일 과세연도에 귀속하는 것은 통산한다. 그러나 비거주자의 경우에는 증권회사에 개설된 수개의 계좌를 통하여 거래소에 상장된 유가증권에 투자하면서 취득한 주식을 각각 다른 증권회사에 보관시키고 있는 경우에만 각 증권회사에 개설된 계좌별로 통산을 허용한다. 그렇지 않은 경우에는 종목별 및 매매거래건별로 구분 계산한다.<sup>40)</sup>

#### 나) 부동산주식 : ‘기타자산’의 하나

소득세법 제94조 제1항 제4호 다목의 규정에 의한 기타자산은 부동산과 같이 본다(소득세법시행령 제158조). 비거주자의 부동산양도소득은 거주자의 경우와 같은 방법으로 과세되는데(소득세법 제121조 제2항 및 제3항), 유가증권양도소득이 분리 과세되는 것과 대비된다(소득세법 제126조 제126조의 2). 그리고 지급자가 원천징수하여야 하는 점에서는 동일하지만(소득세법 제156조), 2006년 법개정을 통해 양수자가 개인인 경우에는 원천징수의무를 배제하게 되었다(소득세법 제156조, 법인세법 제98조).

---

40) 소득세법기본통칙 156-1

#### 다) 주식 이외의 금융자산 : ‘주식 이외의 유가증권’

국내사업장을 가지고 있는 경우에는 모든 양도차익이 국내원천소득이 된다(소득세법시행령 제179조 제11항 제2호). 유가증권지수의 선물거래 또는 선물거래법에 의한 선물거래를 통하여 취득한 소득도 국내원천소득으로 본다.

주식 이외의 유가증권은 국내사업장이 없는 경우 비거주자 등에 매도했을 때에는 국내원천소득으로 보지 않는다(소득세법시행령 제179조 제11항 제3호). 유가증권지수의 선물거래 또는 선물거래법에 의한 선물거래를 통하여 취득한 소득은 국내원천소득으로 보지 않는다(소득세법시행령 제179조 제12항).

### 4. 조세지원

#### 가. 거주자의 국외원천금융소득

국내주식의 경우 소액주주의 상장주식 양도차익이 과세되지 않는 반면 국외주식에 대한 과세에 있어서는 그에 대응하는 특례가 부여되지 않는다. 국내간접투자기구가 국외에 상장된 주식에 투자하여 거둔 양도소득을 배분하는 경우에 대해서는 국내 상장주식으로부터의 양도소득에 대해서와 같이 비과세할 계획이다. 다만 조특법을 개정하여 2007년부터 3년간만 그러한 혜택이 주어질 것이다.

거주자가 외국에서 거래하는 주식의 양도세율은 20%이다. 2007년부터는 외국증권시장에 상장된 국내중소기업 발행주식의 양도세율은 10%이다(소득세법시행령 제118의5).

#### 나. 비거주자의 국내원천금융소득

##### 1) 외화표시증권으로부터의 소득

비거주자나 외국법인이 수령하는 것으로서 외화표시 국·공채 또는 회사채로부터의

이자 또는 금융기관이 지급하는 외화표시어음과 외화예금증서의 이자에 대해서는 소득세와 법인세를 부과하지 않는다(조세특례제한법 제21조 제1항). 발행자의 환위험회피를 위해 원화이자금액에 상당하는 달러금액으로 이자를 지급하는 조건으로 발행하는 외화표시채권도 포함한다.<sup>41)</sup>

비거주자나 외국법인이, 내국법인이 외국에서 발행한 외화표시유가증권 또는 내국법인이 외국에서 발행하여 외국에서 지급받을 수 있는 유가증권으로서 외국에 상장된 것을 국외에서 양도하는 데서 발생하는 양도소득은 면세한다. 국외미상장된 것이라 하더라도 재정경제부령이 정하는 기준에 따라 국외에서 발행되는 외화증권으로부터 발생하는 비거주자 또는 외국법인의 국외양도소득은 면세한다. 면세대상 유가증권은 보통채권, 전환사채, 신주인수권부사채 및 주식예탁증서 등이다(조세특례제한법 제21조 제3항).

## 2) 외국인직접투자로부터의 소득

경영참여를 목적으로 하는 외국인의 자본투자에 대해서는 일정 요건<sup>42)</sup>을 충족하는 경우 소득과 그 소득에 기초한 배당에 대해 첫 5년간 100%, 다음 2년간 50%의 세액감면이 주어진다. 따라서 앞의 요건을 충족하는 외국인투자자의 배당소득에 대해서는 조세지원이 주어지는 것이다(조세특례제한법 제121조의2부터 제121조의16).

### 다. 유해조세경쟁(harmful tax competition)

2002년까지는 금융기관이 역외금융업무를 하는 경우, 금융기관이 비거주자에게 지급하거나 비거주자로부터 지급받는 소득에 대하여는 소득세 또는 법인세를 면제하였다. 여기서 역외금융업이라 함은 은행 등이 외국환거래법이 정하는 바에 따라 비거주자로부터 외화자금을 예수 또는 차입하거나 소정<sup>43)</sup>의 유가증권을 국외에서

41) 제도46017-10681, 2001.4.18

42) 지분비율, 업종, 지역, 기술, 설비 등의 요건이 있다.

43) 1. 국외에서 발행한 유가증권 중 외국통화로 표시된 것 또는 외국에서 지급받을 수 있는 것으로서

발행하여 조달된 외화자금을 비거주자에게 예치 또는 대출하거나 비거주자가 발행한 외화표시증권을 인수 또는 매매하는 업무를 말하였다(조세특례제한법 제21조 제2항 동법시행령 제18조 제3항). 그러나 금융기관의 역외금융업무에 대한 조세지원이 국내경제와 차단되어 있어 OECD가 규율하는 유해조세경쟁규칙에 위배됨에 따라 2002년 12월 폐지되게 되었다.

원래 유해조세조치는 낮은 세율 또는 거의 무세율의 혜택을 주는 것으로서 다음 중 하나의 특징을 지닌다.

- 국내경제와의 차단(ring-fence)
- 다른 나라와 실질적인 정보교환을 하지 않음
- 투명성이 떨어짐

참고로 각국간 투자를 유치하거나 수출을 촉진하는 등 조세경쟁에 제한을 두지 않으면 그치지 않고 진행되어 결국은 각국의 과세기반을 와해시키는 부작용이 우려되어 90년대 OECD를 중심으로 유해조세경쟁을 각국 협력을 통해 규제하자는 움직임이 일었다. 이는 각국의 유해조세조치(harmful tax practice)와 조세피난처(tax haven)를 규정하고 알림으로써 스스로 유해조세조치를 폐지하거나 조세피난처의 지위에서 탈피하도록 하는 방법으로 이루어졌다.

## 5. 조세조약의 적용

### 가. 정보의 교환

거주자의 국외원천소득이나 국외증여의 사실을 파악하는 데에는 상대방 국가의 협조가 절대적으로 필요하다. 특히 대외투자에 대한 제한이 빠른 속도로 완화되어 가고 있어 세원확보에 있어서도 그 의미가 크다.

---

재정경제부장관이 정하는 기준에 따라 발행된 외화증권

2. 한국증권선물거래소법에 의한 유가증권시장 또는 코스닥시장과 기능이 유사한 외국의 유가증권 시장에 상장 또는 등록된 내국법인의 주식 또는 출자지분으로서 당해유가증권시장을 통하여 양도되는 것

우선 국내 과세당국이 스스로 정보를 수집하는 방법은 다음과 같다. 금융기관은 혐의거래, 1회 송금 5천만원 이상의 거래(고액현금거래보고제도, CTR)에 대해서는 이를 금융정보분석원에 보고하여야 한다. 고객은 한번에 2,000만원 이상을 송금하는 경우에는 금융기관에 이름, 주민등록번호, 주소와 연락처를 기재하여 제출하여야 한다(고객알기제도, CDO). 금융정보분석원은 혐의가 있는 특정금융거래가 조세범칙사건의 조사에 필요하다고 인정하는 때에는 그것을 국세청에게 제공한다. 구체적으로는 외국환거래<sup>44)</sup>를 이용한 탈세나 5억원 이상의 세금(주로 부가가치세) 부정환급에 한해서 금융정보분석원이 국세청에 통보하도록 되어 있다. 결과적으로 국세청의 입장에서는 넓게는 일회 2,000만원 이상의 거래에 대해서도 금융정보분석원으로부터 자료를 수집할 수 있게 되었다. 국세청은 외국환매각자료와 해외송금자료를 수입하여 자체 분석할 수 있다. 자동적으로 통보되도록 되어 있는 경우도 있을 수 있다. 예를 들면, 부동산에 대한 대외투자를 하는 시점에서는 해외송금자료가 국세청에 통보된다. 신고단계에서는 30만달러 초과시 국세청에 통보하여 매매계약서 등을 확인하도록 하고, 처분단계에서는 처분·명의변경 후 3월 이내 부동산 처분(변경)을 보고하도록 하고 있는데 그 보고서가 국세청에 통보된다.

외국정부로부터의 과세자료 수집은 조세조약상의 규정에 의한다. EC Savings Directive와 같이 소득의 지급자가 자료를 원천지국에 제출하고 원천지국은 소득의 수익적 소유자의 거주지국에 자료를 보내는 장치가 도입되어 있지는 않다. 개별 국가와의 조세조약 그리고 그것을 이행하는 의정서 등에 의하여 상대방국가에 따라 다른 방식의 협조가 이루어지고 있다. 조세조약에서는 조세조약의 집행을 위한 정보<sup>45)</sup> 및 국내법의 시행을 위한 정보<sup>46)</sup> 모두 협조를 요청할 수 있다.

조세조약이 체결되어 있지 않은 경우라 하더라도 정보교환협정을 체결할 수는 있지만 아직 체결된 사례가 없다. 정부는 2007년 중 케이만 아일랜드와 협정 체결을

44) 현재 국회에 상정된 동법 개정안에 의하면 외국환거래를 이용한 조세포탈의 경우뿐 아니라 원화 거래를 이용한 일반적인 탈세조사에 필요한 경우에도 금융정보분석원은 금융거래정보를 국세청에 제공할 수 있다. 또한 금융기관은 탈세와 관련된 거래를 금융정보분석원에 통보하여야 한다.

45) 거주자증명, 해외원천소득, 과세소득결정, 세법개정 내용 통보

46) 상속증여재산의 확인을 위한 경우, 체납자의 재산조회 등

목표로 하고 있다.

한국정부는 외국정부에 대한 과세자료의 협조요청에 대해 국내세법에 특별한 규정을 두고 있다. 즉, 국조법 제31조는 조세의 부과징수, 조세불복에 대한 심리 및 형사소추 등을 위하여 필요한 조세정보와 국제적 관행으로 일반화되어 있는 조세정보를 다른 법률에 저촉되지 아니하는 범위 안에서 계약상대국과 교환할 수 있도록 하고 있다. 금융정보도 대상이 되며, 일정한 요건<sup>47)</sup>을 갖춘 경우에는 금융기관이 상대방국에 협조하기 위한 국제청의 요청을 거부할 수 없다.

한편 금융정보분석원(FIU)은 국가간 정보교환체계를 구축하고 있다. 국제적인 자금세탁에 보다 효과적으로 대처하기 위해 각국 FIU와 정보교환을 위한 MOU를 체결(현재 32개국)해 놓고 있다. 그에 관한 국제적인 기준도 금융거래자에 대한 단순 실명확인을 넘어 실소유자(beneficial owner)까지 확인토록 권고하고 있다.

## 나. 조세조약의 부당한 이용방지

### 1) 실제적인 문제

#### 가) 소득의 종류

소득구분에 있어 조세조약은 국내세법과 달리 규율할 수 있는데 일반적으로 조세조약상 기준이 우선적으로 적용된다. 이러한 원칙은 국조법 제28조에서 확인되고 있다. 조세조약에서 구체적인 기준을 제시하지 않고 있을 때에는 국내세법상의 규정을 따라간다.

소득의 성격이 이자인지 배당인지 아니면 자본이득인지에 따라 원천지에서 과세

- 
- 47) 1. 조세에 관한 법률에 의하여 제출의무가 있는 과세자료에 해당하는 경우  
2. 상속·증여재산의 확인에 필요한 경우  
3. 계약상대국의 권한있는 당국이 조세탈루의 혐의를 인정할 만한 명백한 자료의 확인에 필요한 경우  
4. 계약상대국 체납자의 재산조회에 필요한 경우  
5. 계약상대국의 권한있는 당국이 국제징수법 제14조제1항 각호의 1에 해당하는 사유로 필요한 정보에 해당하는 경우

에 차이가 있다. 납세자의 입장에서는 소득 종류를 자신에 유리하게 설정하는 것이 좋을 것이다. 성문법에 의해 법적 외형을 본다면 소득종류가 특정될 수 있는 경우에도 그와 같이 결정된 소득이 조세조약의 혜택을 보기 위한 목적에 의한 것일 뿐 어떤 경제적인 합리성도 없을 경우 그러한 성격을 부인할 수 있는지에 대해서는 나라마다 과세원칙이 다르다. 이러한 원칙 중 하나로 원천지국의 국내세법이 과세당국에 의해 소득종류를 다시 결정할 수 있는 권한을 부여하고 있을 수 있다. 국내세법에서 조세회피방지규정<sup>48)</sup>을 두고 있거나 법원에 의하여 그러한 원칙이 확립되어 있는 경우가 그에 해당한다. 국내세법상 그러한 규정이 없을 때 조세조약의 해석상 소득의 종류를 재결정할 수 있는지에 대해서는 소극적으로 보는 견해가 다수를 이루고 있다.<sup>49)</sup>

#### 나) 소득의 귀속

조세조약은 국제거래에 있어 과세상 혜택을 부여하는 것으로서 상대방국가의 거주요건을 충족하는 자에게만 적용되는 것이다. 그런데 상대방국가의 거주자인지를 원천지국가에서 파악하기 어려운 사례가 발생하기도 한다.

우선 특정인에 소득이 실질적으로 귀속되는 것이 분명한데 그 자가 해당 조세조약 상대체약국의 거주자인지가 불분명한 경우 판단기준이 문제된다. 거주자인지 비거주자인지의 판단은 국내세법에 의하지만 상대방국가의 기준과 충돌할 경우 양국가간 조세조약상의 tie-breaker rule에 의하여 조정하게 된다. 어떤 비거주자가 어느 나라의 거주자인지의 판단은 해당국의 국내세법과 그 나라가 체결한 조세조약을 모두 적용하여 그 나라에 ‘납세의무가 있는지(liable to tax)’에 따라 결정되어야 한다. 특정인이 해당국에 납세의무가 있는 것처럼 보이지만 사실은 그러한 거주자 자격 취득을 위한 행위가 가장행위(sham)에 불과할 때에는 이를 부인할 수 있다.<sup>50)</sup>

48) 조세회피방지규정인지의 판정, 해당 조세회피방지규정의 적용요건과 효과에 대해서는 별도의 논의가 필요하다.

49) 소득의 종류와 귀속에 관한 사항이 동시에 논의된 사례로서 국심 2002중3596이 있다. 실질과세의 원칙이 주식의 실질적인 소유자 여부를 판단함에 있어 논리적 근거를 제시하고 있음을 시사하고 있다. 당사자간의 법률적인 귀속에 불구하고 경제적인 귀속을 기준으로 판단한 것이다.

특정 단체가 그의 설립지(소재지)에서 납세의무가 없는 도관체로 취급될 때에는 그 나라와 우리나라 조세조약의 적용대상이 될 수 없다. 납세의무가 없는 것이 해당 단체의 선택에 의한 경우에도 마찬가지이다.<sup>51)</sup>

앞의 논의는 해당 거래구조로 보아 특정한 소득의 귀속이 분명한 경우 귀속자의 지위에 관한 것이다. 그에 앞서 과연 해당 소득의 귀속자가 누구인지가 문제될 수 있다. 소득의 귀속에 관한 문제이다. 소득의 귀속은 원천지국에서 판단한다. 이는 원천지국의 국내세법이 소득의 귀속에 있어 법적인 형식을 중시하는 경우와 경제적 실질을 중시하는 경우로 나누어 볼 수 있다. 우리나라 국세기본법과 법인세법은 소득의 귀속에 관한 실질과세원칙을 규정하고 있다. 이러한 실질귀속원칙은 조세조약을 적용하는 데 있어 당연히 적용된다. 그러나 문제는 바로 국내세법상의 실질귀속원칙의 해석에 관한 일관적인 견해가 국내에서 확립되어 있는가일 것이다. 이에 대해서는 법적 실질설과 경제적 실질설이 대립하고 있다. 필자는 경제적 실질설이 타당하다고 본다. 법적 실질설은 일본의 법인세법과 소득세법상 실질귀속원칙을 참고한 이론인데 일본세법상의 법문과 우리 세법상의 법문이 다른 점을 간과한 측면이 있다.

상증법 및 국조법에 단계거래원칙이 있다. 국조법 제2조의2 제3항은 ‘국제거래에 있어 제3자를 통한 간접적인 방법이나 2 이상의 행위 또는 거래를 거치는 방법에 의하여 조세조약 및 이 법의 혜택을 부당하게 받기 위한 것으로 인정되는 경우에는 그 경제적 실질에 따라 당사자가 직접 거래한 것으로 보거나 연속된 하나의 행위 또는 거래로 보아 조세조약 및 이 법을 적용한다.’ 고 규정하고 있는데 이는 거래내용을 재구성하는 조세회피방지규정이며 창설적 규정으로서의 성격을 지니고 있다. 이 규정에서는 ‘경제적 실질’의 개념이 사용되고 있다. 그 의미에 대한 해석의 기준이 필요한 실정이다. 상증법상 단계거래 원칙은 수증자산의 귀속에 관한 원칙이 아니며 국조법상 단계거래원칙도 소득의 귀속에 관한 원칙이 아니다.

---

50) 대법원 93누13162(1994.4.15).

51) 미국의 check-the-box regulation에 의한 선택(election)에 의하여 납세의무가 없는 경우에도 마찬가지이다.

## 2) 절차적인 문제

국내세법과 조세조약을 적용함에 있어 소득의 종류와 귀속에 관한 판단이 매우 어려운 문제임에도 불구하고 우리나라 세법상 그 일차적인 판단에 대한 책임은 소득의 지급자에게 있다. 조세조약을 적용하여 원천징수하는 데에는 다음과 같은 특칙이 마련되어 있다.

### 가) 조세조약상 비과세·면제 적용절차

2002년 7월부터 소득세법에 따라 국내원천소득에 대해 조세조약에 따라 비과세 또는 면제를 받고자 하는 자는 납세지 관할 세무서장에게 그 비과세 또는 면제 신청을 하여야 한다(소득세법 제156조의2). 이자나 배당의 경우 원천지국인 우리나라의 과세권을 배제하고 있는 조세조약은 거의 없으므로 대부분 유가증권양도차익에 관한 사항이 될 것이다. 신청은 소득의 지급자인 원천징수의무자가 할 수도 있다. 소득세법은 신청을 받은 세무서장이 하여야 할 일에 대해서는 규정하지 않고 있다. 다만, 소득세법시행규칙 제100조는 동 신청은 별지 제29조의 2의 서식에 의하도록 하고 있으며, 동 서식은 세무서장이 ‘확인’하도록 되어 있다. 다만, 그 서식의 말미에는 다음과 같은 표현이 기재되어 있다. ‘세무서장은 이 확인서에 불구하고 위 신청서 내용이 사실과 다른 경우에는 관련 법률에 따라 경정 또는 결정할 수 있습니다.’ 여기서 ‘사실’은 국세기본법 제14조 또는 국조법 제2조의2의 규정에 의한 ‘사실’이다. 실무적으로 세무서장이 신청을 받았음을 확인하는 것에 관해서는 국세청의 국제조세사무처리규정에 절차가 규정되어 있다. 동 규정에 의하면 소관세무서장이 비과세·면제신청서를 접수받은 때에는 이를 즉시 처리하여야 하며, 소득자의 거주지국의 권한있는 당국이 발급하는 거주자증명서 및 계약서 등 비과세 또는 면제 요건을 입증하는 서류의 첨부 여부를 확인하여야 한다고 한다(국제조세사무처리규정 제37조 내지 제39조). 형식적인 요건만 확인하는 것일 뿐이므로 여기서 ‘확인’은 과세처분으로서의 의미는 가지고 있지 않다.

## 나) 저세율 국가·지역 출신 투자자에 대한 조세조약적용시 원천징수 특례

2005년을 전후하여 원천징수의무자가 원천징수를 하기 위해 조세조약을 적용하는데 있어 소득의 종류, 소득의 귀속, 귀속자의 거주지 판정 등 기본적으로 판단하여야 할 사항에 대해 과세관청이 추후에 외형에 기초하여 판단하지 않고 경제적 실질에 입각하여 판단하는 경우가 수차 발생하게 되었다. 특히 저세율국가로부터 펀드 형태로 진출하는 경우에 대해 그러한 사례가 나타났다.

원천징수되는 조세에 있어 납세의무는 소득의 수령자에 있지만(소득세법 제2조 제5항), 해당 원천징수되는 조세는 자동확정되고(국세기본법 제22조 제2항), 소득을 지급하는 자에는 원천징수의무가 발생한다(소득세법 제127조). 예납적 원천징수의 경우에는 원천징수의무자에게 신고의무가 있는데 신고하지 않았거나 과소신고하여 과세관청이 경정한 경우 원천징수의무자는 원천징수하지 않은 세액에 대해 가산세만 납부하면 된다(소득세법 제85조 제3항 제2호). 완납적 원천징수의 경우에는 납세의무자에게 신고의무가 없으므로 과세관청이 납세의무자에 경정하는 경우는 발생하지 않고 오로지 원천징수의무자에게 고지가 가능한 것이다(소득세법 제85조 제3항). 이러한 고지는 자동확정된 납세의무에 대한 징수행위로서, 처분으로서의 의미는 가지고 있지 않다. 그러한 고지는 원천징수의무자에 대해 이루어지며 납세의무자에게는 이루어지지 않는다. 납세의무자와 과세관청과는 직접적인 권리의무관계가 형성되지 않는다. 그리고 여기서 고지는 경정청구나 쟁송의 대상이 되는 과세처분으로 보지 않고 있다.

원천징수되는 조세에 있어 납세의무는 법규상으로는 ‘자동확정’ 된다고 하지만 원천징수의무자에게는 전혀 ‘자동적’으로 판명되지 않는 내용에 따라 원천징수를 하여야 한다. 추후 지급자의 소득금액에 변경<sup>52)</sup>이 있어 ‘소득금액변동통지’를 한 시점에 지급한 것으로 의제하여 원천징수하도록 하는 경우에는 지급자(원천징수의무자)에 귀책사유가 어느 정도 있는 것으로 보아야 할 것이다. 그 경우에도 가산세 부담이 바로 생기는 것은 아니다. 그런 반면 조세조약을 적용함에 있어서는 지급자

52) 이전가격세제 또는 과소자본세제에 의한 경우가 그 예이다. 이 경우에는 가산세 부담이 바로 발생하는 것은 아니다.

에게 귀책사유를 따지기 곤란한 수령자의 사정에 관한 것으로 사후에 원천징수의무자에게 질문조사하여 고지하고 있다(소득세법 제170조). 자동확정된 납세의무에 대한 확인내용이 원천징수의무자와 과세관청이 서로 다를 경우가 나타나는 것이며 이 경우 위험부담은 고스란히 원천징수의무자가 하게 된다.

이에 대해 2006년 소득세법과 법인세법이 개정되어 고시<sup>53)</sup>된 일정 국가나 지역으로부터의 투자자에 대해 이자, 배당, 사용료 및 유가증권양도소득 등을 지급하는 자는 먼저 국내세법에 의하여 원천징수하고 추후 납세의무자로 하여금 환급을 청구하도록 하는 제도가 도입되었다. 환급청구할 때에는 조세조약 적용요건에 부합함을 입증하여야 한다. 사전에 조세조약의 적용요건을 입증하여 승인을 받을 수 있다. 납세의무자와 과세관청 간 직접적인 관계를 허용한 것으로 환급청구는 성격상 부당이득반환청구에 해당한다.

#### 다) 원천징수 경정청구제도

전술한 바와 같이 완납적 원천징수의 경우 납세의무자가 과세관청에 대해 경정청구할 신고나 경정과 같은 확정행위가 없다. 따라서 과다하게 원천징수된 것의 환급을 받기 위해서는 부당이득반환을 청구하여야 한다. 그러나 2003년말 거주자의 근로소득에 대한 연말정산을 한 경우에는 마치 신고한 것과 같이 보아 납세의무자에게도 경정청구할 수 있는 제도가 도입되었다. 이러한 예외가 2006년말 법개정을 통해 부동산임대, 사업소득, 전문직 인적용역, 근로, 퇴직, 사용료 및 유가증권양도소득 등을 수령하는 비거주자에게도 적용되게 되었다. 원천징수의무자가 원천징수납부하고 지급조서를 제출한 경우에 한한다. 자동확정방식의 원천징수에 관한 법률관계에 비추어 보아 예외적인 제도이다(국세기본법 제45조의2 제4항).

---

53) 2006년 7월 라부안이 지정되었다.

### Ⅲ. 현행 제도의 문제점 및 개혁방안

#### 1. 중장기적 조세개혁의 필요성

##### 가. 세계적 추세

##### 1) 소득세제 개편동향<sup>54)</sup>

최근 OECD 국가들의 소득세제 개혁 내용을 보면 소득세율을 인하하고 과세대상을 확대하는 방향으로 진행하고 있는 것이 두드러진다. 다른 한편으로는 모든 소득을 종합하여 과세하는 제도(comprehensive income tax system, global income tax system)가 수직적 형평과 수평적 형평을 추구하는 장점이 있음에도 불구하고 이를 수정하여 이원적 소득세제(dual income tax system, DIT)<sup>55)</sup>와 같은 대안적 소득세제를 도입하는 국가가 증가하고 있다.

이원적 소득세제는 미국<sup>56)</sup>의 Haig-Simons식의 소득과세개념에 대응하는 것으로서 소득을 투자자산소득<sup>57)</sup>(investment income)과 노무소득(earned income)으로 양분하여, 전자에 대해서는 단일(또는 두개 정도)의 원천징수세율을 적용하여 과세하도록 하고 후자에 대해서는 기존의 초과누진세율에 의한 신고납부제도(근로소득에 대해서는 원천징수제도 유지)를 적용하는 제도이다. 노무소득에 대한 누진세율제도를 통해 재분배효과 및 세수증대효과를 노리면서 투자자산소득에 대한 비례세율제도로

54) OECD, 「*Reforming Personal Income Tax*」, OECD Observer, 2006.3. 참조

55) OECD, op.cit. 참조

56) Thomas Dalsgaard는 현행 미국의 소득세제를 중립성(효율성), 형평성, 단순성의 측면에서 살펴보고 이원적 소득세제 도입, 부가가치세와 소득세제를 통합한 새로운 조세제도의 도입, 단일세율제도, Unlimited Savings Account제도 및 소매세제도 등의 대안을 검토한 바 있다.(Thomas Dalsgaard, 「*US Tax Reform: An Overview of the Current Debate and Policy Options*」, IMF Working Paper, IMF, 2005.7)

57) 투자자산소득(investment income), 금융자산소득(financial income), 자본소득(capital income) 등 다양한 용어들이 사용되고 있다. 인적 자산에 기인하는 노무소득과 대비되는 의미에서 자본자산에 기인하는 자본소득의 개념이 이원적 소득세제를 포괄적으로 대변하고 있다.

자본의 해외유출을 줄이고 조세회피의 소지를 축소한다는 장점이 있다. 즉, 투자자산소득은 금융거래가 복잡다기해지고 있어 종합소득으로 합산하여 과세하는 데에는 많은 행정력이 소요되고 있는 한편, 투자자산소득에 대한 과세를 경제적으로 검증한 결과 역사적으로 실효세율은 일정 수준의 범위를 벗어나지 않고 있으므로 아예 일정세율로 원천징수하자는 취지를 담고 있다. DIT제도는 징세를 단순화하여 국내외 자본의 흐름을 원활하게 한다.<sup>58)</sup>

최근에는 조세특례를 폐지하는 대신 모든 소득을 인화된 단일세율로 과세하는 단일세율제도(flat rate tax)<sup>59)</sup>도 논의되고 있다. 이러한 논의의 뒤에는 비단 금융소득뿐 아니라 인적용역소득도 국가간 이동이 매우 용이하게 되면서 조세제도가 경쟁력을 갖지 않으면 세수를 확보하지도 못하면서 자국의 경제활동만 위축시킬 우려가 있다는 인식이 깔려 있다. 물론 수평적인 형평성 제고 및 조세제도 단순화의 효과도 기대하고 있다.

## 2) 법인세율 인하 경쟁<sup>60)</sup>

1990년대 이후 EU 국가들을 중심으로 법인세율을 인하하는 추세가 확산되고 있다. 정부재정의 비중은 증가하고 있는데 명목법인세율은 감소하고 있다. 간접세수의 비중이 늘어나는 것 이외에 세원기반이 확충되는 데에서도 이유를 찾을 수 있다. 중요한 점은 법인세율 인하는 국제적인 투자에 대한 국제적 이중과세의 완화, 금융소득의 거주지국 과세원칙 확산과 어울려 외국인투자 유도를 위해서도 보다 원천지국과세권을 많이 양보하고 있다는 점이다.

58) 오윤·박훈·최원석, 전계논문 참조

59) 러시아에서는 2001년부터 13% 단일세율이 적용된다. 슬로바키아에서는 2004년부터 19% 단일세율이 적용된다.

60) 1980년대 초 아일랜드와 영국이 법인세율 인하를 주도하였다. 1986년에는 미국이 연방법인세율을 34%로 인하하였다. 제2의 세금인하 붐은 1990년대 후반 독일에서 시작되었다. 이에 다른 EU국가들도 세계개혁에 착수하였다. 동구국가들의 EU 가입으로 법인세인하경쟁이 심화되었다. 최근 동아시아에서도 법인세율 인하경쟁이 본격화되고 있다.(김득갑, 「EU회원국들의 법인세율 인하경쟁과 정책적 시사점」, Issue Paper, 삼성경제연구소, 2004.5.25.)

### 3) 금융소득 거주지국과세원칙 확산

EC Savings Directive<sup>61)</sup>에 의하면 EC 가입국 소재 이자소득의 지급자는 지급하는 이자의 수익적 소유자를 밝히기 위한 소정의 절차를 밟고 그에 따라 수집한 정보를 자국 국세청을 통해 수익적 소유자의 거주지국가의 국세청에 통보하여야 한다. 그리고 지급자가 원천징수를 하는 대신 거주지국가가 한번 과세하게 된다. 이러한 방식으로 거주지국가에 이자소득의 과세권을 몰아주는 제도로 전환하고 있다<sup>62)</sup>. 이는 일부 EC 국가들이 이원적 소득세제를 통해 자본소득에 대해서는 단일의 세율로 과세하고 인적소득에 대해서만 누진세율을 적용하고자 하는 움직임과 궤를 같이 하고 있다. 이들은 자본소득에 대한 과세의 단순화를 통해 자본흐름에 대한 조세의 왜곡 효과를 줄이고 국제자본거래를 통한 조세회피를 사전에 차단하고자 하는 것이다. 이는 EC 역내 자본거래와 역외자본거래간의 과세상의 차이를 가져와 자금흐름의 변화를 초래할 것이다. 이에 대해서는 역외국가로서 어떠한 대응을 하여야 하는지에 대한 숙제를 던져 주고 있다.

한편, 최근 체결되고 있는 조세조약들의 동향들을 보면 배당소득에 대해 원천지국의 과세권을 보다 축소하는 방향으로 이전하고 있다. 일본의 미국과의 조세조약을 보면, 5% 이상 지분을 가지고 있는 외국법인주주의 배당소득에 대해서는 거주지국에 완전히 과세권을 부여하고 있다. 미국이 최근에 체결하거나 개정한 조세조약 중 영국, 호주, 멕시코 및 네덜란드와의 조세조약도 비슷한 규정을 두고 있다. 한편, 일본과의 조세조약에서는 금융회사에 대해 지급하는 이자에 대해서도 거주지국에 과세권을 부여하고 있다.

---

61) Council Directive 2003/48/EC of 3 June 2003 on Taxation of savings income in the form of interest payments Agreement between the European Community and the Swiss Confederation(2 June 2004, 2004/911/EC)

62) 스위스와 같은 일부 국가는 이러한 이행조치를 단계적으로 받아들이는 유보를 두고 있다. 과도기적으로 원천지국가로서 원천징수하여 거주지국가와 징수한 세액을 나누어 갖는 방식을 채택하고 있다.

#### 4) 상속·증여세제의 완화 내지 폐지

세대간 자산의 무상이전에 대한 과세에 대해서는 이를 완화 내지 폐지하는 경향이 나타나고 있다. 자산을 무상으로 이전받는 입장에서는, 가처분재산이 늘어난 점에서는 ‘소득’ 과 본질적으로 다르지는 않을 것이다. 따라서 국가가 이에 대해 응능부담의 측면에서 과세하는 것은 논리적인 근거를 갖게 된다. 그러나 상속세나 증여세의 납세의무를 누구에게 귀속시키든 이것이 국가 입장에서는 이중과세가 된다는 측면을 부인할 수는 없을 것이다. 이에 각 나라는 상속세 및 증여세의 납세 여부, 납세의무의 귀속, 과세방식 등에서 각기 다양한 제도를 설정하고 있다. 미국, 호주, 캐나다 및 일본의 사례를 보면 이러한 부의 무상이전에 대한 과세를 완화해 나가고 있다. 이러한 과세완화는 상속세나 증여세의 폐지, 세율인하와 같은 모습으로 나타나고 있다. 이러한 완화의 배경에는 실제 세수에는 큰 도움은 되지 않으면서 기업의욕을 저상하는 부정적인 효과가 크다는 인식도 깔려 있다. 그러나 이러한 과세완화와 더불어 공평과세 측면에서 부작용이 나타나지 않도록 배려하고 있다. 상속자나 증여자가 무상이전할 때 이를 ‘처분’으로 보아 그간 ‘자본이득’에 과세하든가 아니면 무상취득자의 취득가액을 무상이전자의 장부가액으로 하든가 하는 방식이 활용됨으로써 자본이득이 과세에서 빠져나가는 것을 막고 있다. 이와 더불어 자산의 보유에 대한 과세가 적절히 이루어지고 있음을 주목할 필요가 있다.<sup>63)</sup>

#### 나. 개혁의 기본방향

각국의 조세제도 개혁동향을 보면 중장기적인 관점에서 자국의 조세제도의 장단점을 평가하고 보다 나은 조세제도를 정립하기 위한 체계적인 노력이 진행되는 사례를 발견할 수 있다. 이는 길게 자국의 경제적 여건을 감안하여 경제의 골격인 조세제도를 다듬어가야 한다는 당위에서 비롯된다. 우리나라의 경우 현행 제도가 과연 우리 경제가 장기적으로 추구하는 전략적 목표에 비추어 적합한 것인가에 대한

63) 안경봉·정희선, 「무상이전 자산의 자본이득 과세방안」, 한국조세연구원, 2006. 11

포괄적 접근을 한 사례를 발견하기 곤란하다. 전략적인 관점에서 우리 세제를 바라 본다면 다음과 같은 점을 간과해서는 안 될 것으로 보인다.

우선, 우리나라가 처한 위치로 보아 조세제도가 경쟁력을 갖추는 것이 매우 필요하다. 다른 한편으로 정부재정 비중을 늘릴 필요가 있다.

둘째, 우리나라의 사회문화적 전통으로 보아 형평성을 도외시할 수 없다.

셋째, 인터넷 등 정치한 조세제도를 도입할 충분한 인프라가 확충되어 가고 있다.

넷째, 금융소득의 비중이 갈수록 증가하고 있으며 국제적인 투자거래도 급증하고 있어 이의 과세에 대한 합리적인 대안 마련이 시급하다.

이러한 관점에서 볼 때 우리의 현행 세제는 부분적으로 개선해 나가야 할 점도 있지만 큰 방향을 설정하기 위한 체계적인 노력을 하여야 한다고 본다. 본 보고서의 연구를 토대로 논의하자면 금융소득에 대한 과세에 있어 다음과 같은 점을 제안할 수 있겠다.

우선, 금융소득 자체에 있어 과세기반을 확충하기 위하여 비과세감면을 단계적으로 폐지해 나가야 한다.

둘째, 모든 소득은 순소득에 대해 과세하는 것이 합당하다. 따라서 소득이 아닌 결손이 나타난 경우에는 이를 과세소득계산에 인정해주어야 한다.

셋째, 금융소득을 노무소득과 별도로 구분하여 단일세율로 과세할 것인지에 대해 진지한 논의가 필요하다. 금융소득에 대해 낮은 세율을 적용할 경우 불로소득에 대해 조세특혜를 주는 것 아닌가 하는 의구심을 불식시키기 위해서는 현재의 소득종류별 실효세율과 향후 제도개선에 의하여 얻을 수 있는 실효세율을 비교하는 방법이 활용되어야 한다. 현재 금융소득에 대한 실효세율이 다른 종류의 소득에 비해 상대적으로 높은 점이 감안되어야 할 것이다. 그리고 우리나라가 금융산업 특히 자산운용산업을 전략적 산업으로 육성하려 한다는 정책적인 비전도 고려되어야 한다. 금융소득과 노무소득을 구분할 수 있는 조세 인프라는 구축되었다고 볼 수 있다.

넷째, 비거주자의 국내원천금융소득에 대한 과세권을 점차 축소하여 나가는 것이 필요하다. 이웃 홍콩이나 일본의 사례를 참고할 필요가 있다.

다섯째, 거주자의 국외원천금융소득에 대한 국제적 이중과세조정방식에 국외소득

면제방식을 도입할 필요가 있다. 이 경우 조세피난처를 이용할 가능성이 커진다. 국외소득면제방식과 조세피난처세제에 따른 조세회피의 사례에 대해서는 조세회피방지규정(Specific Anti-Avoidance Rule)을 도입<sup>64)</sup>할 수 있다.

이하 이러한 원칙을 전제로 부문별로 개선 과제들을 논한다. 우선 금융소득 종류간 형평성 제고, 거주자와 비거주자간 형평성 제고, 자본중립성 개념정립, 납세자권익보호 및 조세회피 방지의 순으로 논한다.

## 2. 금융소득 종류간 형평성 제고

### 가. 외형적 과세형평성 제고 : 비과세감면 축소 등

우선 과세대상의 포섭에 있어 이자와 배당에 있어서는 유형별 포괄주의 규정까지 두어가면서 과세하는 점을 감안한다면 아예 과세대상으로 열거하지도 않고 있는 소득은 이제 과세대상에 포함하여야 할 것이다. 예를 들어, 그간 많은 논의가 있어 왔지만 유가증권 양도차익 및 파생상품거래로 인한 자본이득은 과세소득의 계산에 반영하여야 한다. 두 가지 모두 자본이득적인 성격이 있는 바, 자본손실도 일정 한도를 두면서 과세에 반영해줄 필요가 있다. 유가증권 양도차익의 비과세는 기업의 낮은 배당성향을 유도하여 자본시장의 왜곡을 초래한다. 파생상품거래의 규모가 커지고 있어 그 자본이득 비과세는 과세제도의 형평성에 많은 문제를 낳고 있다.

한편 금융자산자본이득에 대한 세율은 정책적으로 설정되어야 한다. 다른 종류의 금융소득과 구분할 필요가 있는지 우선 검토되어야 하는데 금융소득은 변형이 쉬우며 본질적으로 그 구분이 용이하지 않다는 관점에서 볼 때 이자 및 배당과 다른 세율로 과세될 필요가 없다고 볼 수 있다. 금융자산 자본이득간 세율 차이를 인정하

64) 예를 들어, 프랑스에 있어서 프랑스법인의 국외원천소득은 국외소득면제방식으로 과세되지만 저세율국가에 소재하는 자회사에 대해 지분 10% 이상 가진 내국법인의 배당소득에 대해서는 국외소득면제방식을 적용하지 않는다(PricewaterhouseCoopers, 「Corporate Taxes 2004-2005 Worldwide Summaries」, Wiley, 2004). 한편, 피지배외국법인세제에 있어서는 프랑스에서 벌었다면 부담했을 실효세율의 3분의 2 이하의 지역에 소재하는 자회사의 국내지배주주에 대해서는 간주배당소득을 과세한다(Brian J. Arnold and Michael J. McIntyre, 「International Tax Primer」, 2nd Edition, Kluwer Law International, 2002, pp.87~98.)

는 것은 더 논리적 근거가 희박하다. 중소기업 외의 법인 주식을 보유하는 대주주의 단기양도차익에 대해 30%의 세율로 과세하도록 되어 있는데 이는 주식시장에 day trading이 활성화되어 있으며, 기업의 M&A가 다반사로 일어나고 있는 경제여건 하에서 논리적인 근거가 불분명한 부분이다.

채권양도소득을 비과세하는 것은 납세자간 과세상 형평성을 저해한다. 채권양도차손익에 대해 세제가 배려하지 않고 있음에도 일생 동안 채권보유자들이 수령하는 이자 및 할인액에 대해서는 정부가 모두 과세하게 되어 있다. 물론 채권 등 중간보유자 각각의 실효세율이 다를 경우 세부담이 달라지는 문제는 남는다. 이는 더욱 정부로 하여금 세제개선을 절실하게 하지 않게 하는 부분이다. 그러나 납세자간 과세상 형평성을 제고하기 위해서는 이를 과세에 반영하는 것이 타당하다.

## 나. 실질적 형평성 제고

### 1) 자본이득과세제도의 개선<sup>65)</sup>

상속증여과세와 연결되는 주제이기는 하지만 금융자산의 무상이전시 자본이득은 과세하는 방향으로 제도가 개선되어야 한다. 무상이전을 과세계기로 보는 것은 우리 세제상 각종 의제취득 의제처분규정이 있는 점을 감안할 때 도입하기 어렵지 않은 사안이다. 일부 국가에서는 국적 이탈시 ‘출국세’를 부과하고 있는 점이 참고가 된다. 무상이전시 자본이득에 대한 세후 순경제적이득을 이전하는 것으로 하고 그에 대해 상속세나 증여세는 부과하도록 하되, 그것을 완화 내지 폐지하는 논의는 별개로 진행하는 것이 타당하다.

### 2) 파트너쉽 과세제도 도입

인적용역회사의 주주에 있어서는 배당의 형태로 소득을 실현하지만 사실상 사업

---

65) OECD, 「*Taxation of Capital Gains of Individuals*」, OECD Tax Policy Studies(No.14), 2006.

소득과 다를 바 없는 부분이 많다. 일부 인적용역회사에 있어 규제법상 실제 경영 참여는 하지 않는 자가 배당을 수령하는 것이 허용되기도 하는 예외적인 경우를 제외하고는 사업소득과 달리불 이유가 없는 것이다. 그런데 이를 금융소득이라 분류하고 원천징수하는 것은 적절하지 않다. partnership 과세제도를 도입하는 것이 필요하다.

공동사업에 대한 과세에 있어 2006년말 세법개정으로 출자공동사업자의 개념이 도입되었다. 또한 경영에 참여하지 않는 사업자를 인정하고 그에 대한 분배금을 배당으로 보게 되었다. 그간 이자소득으로 보던 익명조합원에 대한 분배금을 배당소득으로 인식하게 되었는데 이에 대한 원천징수세율이 일반적인 배당과 다를 이유가 없다. 또한 벤처 인적용역회사에 대해서는 30%의 세율로 원천징수하는데 출자공동사업자의 손익분배비율에 상당하는 금액에 대해서는 25%의 세율로 원천징수할 이유도 없다. 또한 둘다 당연종합과세하면서 전자는 비교과세하지 않으면서 후자는 비교과세하는 이유도 찾기 곤란하다. 경제적 실질에 보다 부합하는 방향으로 개선할 필요가 있다.

### 3. 거주자와 비거주자간 형평성 제고

일국의 조세법의 입장에서 거주자와 비거주자간 과세상의 형평성은 원래 달성하기 힘들다. 특정 과세대상에 대해 국가마다 과세고리(nexus)가 다르고 집행가능성이 차이가 나는 특성 때문이다. 우리나라는 자본수출 중립성 이론에 입각하여 거주자는 전 세계소득, 비거주자는 국내원천소득에 대해서만 과세하도록 하고 있다. 이는 국제적인 이중과세를 막기 위한 기본적인 장치이기도 하다. 그러한 차이에 대해 형평성을 문제삼지는 않는다. 다만, 같은 국내원천소득에 대해 거주자와 비거주자간 차이를 두면 안될 것이다. 거주자에 대해서는 과세하지 않는 소득을 비거주자에게는 과세하는 것은 형평성 측면에서 문제된다. 조세조약은 이러한 내용의 차별을 금지하고 있다. 조세조약에 우선순위를 양보하고 있지만 통상조약에 있어서도 내국민대우의 원칙 및 최혜국대우의 원칙은 과세조치에도 적용된다. 두 조약 모두 징세상

의 편의를 위하여 불가피한 차별은 허용한다.

이런 관점에서 볼 때, 주식 이외의 기타의 유가증권의 양도차익을 과세하는 것이 타당한지도 논의의 대상이 될 것이다(소득세법 제119조 제1호, 소득세법시행령 제179조 제11항). 또한, 거주자의 주식양도차익은 동일 과세연도에 귀속하는 경우에는 통산하면서 비거주자의 경우에는 증권회사에 개설된 수개의 계좌를 통하여 거래소에 상장된 유가증권에 투자하면서 취득한 주식을 각각 다른 증권회사에 보관시키고 있는 경우에만 각 증권회사에 개설된 계좌별로 통산을 허용한다. 그렇지 않은 경우에는 종목별 및 매매거래건별로 구분 계산하는데 징세상의 불가피성에 기인하는 것인지 검토가 필요하다.

#### 4. 자본중립성의 개념 정립 : 국외소득면제제도의 단계적 도입

우리나라의 세제상 국제적 이중과세의 조정은 외국납부세액공제를 기초로 이루어지고 있다. 외국납부세액공제는 우리나라 자본이 국내에 투자할 경우와 외국에 투자할 경우 거두는 소득에 대해 어떤 경위를 거쳐 조세를 부담하던 우리나라로 수익을 회수할 때 투자사업간 세후수익률의 우선순위가 세전수익률의 우선순위와 달라지지 않도록 하는 장치이다. 이를 자본수출중립성(capital export neutrality)이라 한다. 반면 국외소득면제방식은 어느 나라 자본이든 자기 나라에서 벌어들인 소득에 대해서만 과세한다. 자본을 사용하는 나라는 자기 나라 안에서 발생한 소득에 대해서만 과세한다. 자본이 사용되는 나라간에는 조세부담이 다를 수 있지만 각 나라별로는 세부담이 같다. 이에 따라 투자사업간 세후수익률<sup>66)</sup>이 같게 하려 한다면 세전수익률이 달라지게 된다. 조세가 없는 세상과 비교하여 조세가 투자우선순위를 바꾸게 된다는 의미에서 중립성이 없다. 다만, 자본을 사용하는 국가 안에서는 그 자본의 원천이 국외이든 국내이든 자국내 사업간 투자우선순위에는 영향을 미치지 않는다. 이를 자본수입중립성(capital import neutrality)이라 한다. 외국납부세액공제제도를 채택한 경우에도 그러한 의미에서 자본수입중립성이 항상 배제되는 것은 아니

---

66) (세전수익률) - (세율)

다. 그리고 각국의 세율이 모두 같다면 두 가지 중 어느 것을 채택하든 기업의 세 부담은 같아지게 된다. 문제는 각국의 제도가 달라 기업이 거래구조를 설계하기에 따라 세부담이 달라진다는 점이다.

외국납부세액공제제도는 많은 장점에 불구하고 기업들의 입장에서는 국외소득면제제도에 비해 덜 선호되고 있다. 상대적으로 복잡하고 저세율국가 진출의 이점을 살리지 못하게 하기 때문이다. 우리가 잠재적 경쟁대상으로 하는 홍콩, 싱가포르 그리고 참고로 하는 네덜란드 및 아일랜드가 부분적 또는 전면적 국외소득면제방식을 채택하고 있다. 국외소득면제방식을 도입한다면 일정 종류의 소득부터 도입하는 방안 그리고 특정지역에서만 우선 적용하는 방안을 생각해볼 수 있다. 첫 번째 방안으로 기업간 배당에 대해서는 국외소득면제방식을 도입하는 방안을 고려할 필요가 있다고 본다. 두 번째 방안으로는 금융산업 중심지로 개발하고자 하는 지역(예, 제주도, 청라 등)에 한해 도입하는 방안이 있을 수 있다.<sup>67)</sup> 홍콩의 경우 일국이체제방식이 잘 운영되고 있다.

한편, 현행 외국납부세액공제제도 중 개인 거주자의 국외원천배당소득은 종합과세되는데 간접외국납부세액공제를 허용하지 않는 것은 논리적으로 설명하기 어려운 부분이다. 간접투자의 방식으로 외국법인의 주식에 투자할 경우 환급방식으로 직접 외국납부세액공제를 허용하되 간접외국납부세액까지 공제하여 주지 않는 것과는 일관성을 유지하고 있는 부분이다. 간접투자의 경우에도 25% 이상 보유한 경우에 대해서는 간접외국납부세액공제가 허용하는 것이 타당할 것으로 보인다.

## 5. 구속력 있는 사전예규(advance ruling)를 통한 납세자 권익보호

### 가. 확실성 제고

금융소득에 대한 과세제도 운영에 있어서 유형별 포괄주의적인 규정의 해석과 관련하여 적지 않은 불확실성이 존재한다. 예를 들면, ‘금전의 사용’, ‘수익의 배

---

67) OECD, 「Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment」, OECD Tax Policy Studies(No.4), 2001.

분'의 의미에 대한 합리적 해석이라는 숙제를 남기고 있다. 한편, 유가증권 양도차익과세에 있어 거주자 여부는 주소 또는 1년 이상의 거소를 국내에 가지고 있는지를 기준으로 판단한다. 그런데 거주자의 국외자산양도차익에 대한 과세에 있어 기준이 5년인 것과 해석상 어떤 차이가 있는지 의문을 갖게 한다.

무릇 세법 해석상의 불확실성은 법규화와 해석론의 발달에 의하여 대응하여야 하는데 우리나라의 사법구조상 법원의 판결이 축적되기에는 많은 시일이 소요될 것이며 법규가 수시로 개정되는 상황에서 적시에 답을 주는 기능을 하기에는 부족한 점이 많다. 따라서 법규화로서 해결하여야 할 것이지만 재정부의 역량으로 처리하기는 어려우니 국세청이 구속력 있는 예규를 발하도록 하는 제도를 병행할 필요가 있다.

## 나. 납세협력비용

특히 비거주자의 국내원천소득에 대한 원천징수의무자의 의무를 완화하는 방법이 강구될 필요가 있다. 비거주자의 조세조약의 남용을 방지하면서도 원천징수의무자의 부담을 완화하는 방안으로서 사전승인제도(라부안), 경정청구제도 등이 도입되고 있지만 납세협력비용을 낮추는 데는 개선의 여지가 많다. 또한 사전승인제도의 대상을 확대할 필요가 있다. 이는 위에서 논한 구속력 있는 예규와 다를 바 없다. 물론 safe harbor조항이나 법규상 guideline의 도입이 병행되는 것이 확실성 제고를 위해 도움이 될 것이다.

## 6. 조세회피의 방지

### 가. 복합과생상품거래에 대한 과세

국내거래에 있어서도 상품화된 복합과생상품거래가 나타나고 있으며, 개인도 각종 과생거래를 이용하여 위험의 회피에서 더 나아가 차익거래까지 구성할 수 있게 되었다. 금융제도가 시장규율에 있어 창의적인 거래기법이 발달하고 있으므로 이를

과세제도가 흡수하고자 하는 노력이 필요하다. 특히 차익거래나 복합금융포지션을 통해 얻는 소득은 경제적 실질에 있어 이자, 배당 및 자본이득과 다를 바 없는데도 과세에서 배제되기도 한다. 이는 조세회피에 대한 지적과 함께 과세상 불확실성에 대한 논란을 아울러 불러일으키는 사안이다. 조세회피를 방지하기 위한 목적에서라도 원칙적으로 과세할 수 있도록 법제화할 필요가 있다. 특히 우리나라의 경우 파생금융시장이 경제 규모에 비해 이상적으로 비대해 있어 투기적 경제행위에 따른 위험요소가 경제의 발목을 잡을 가능성이 있다. 파생거래에 따른 손익에 대해 과세할 경우 조세의 안정장치로서의 기능이 발휘될 수 있을 것이다.

#### **나. 조세조약의 부당한 이용방지를 위한 법해석장치의 확충**

조세조약의 해석과 적용은 국제거래에 대한 과세에 있어 매우 중요한 과정이다. 특히 조세조약의 남용은 계약당사국의 어느 누구에게도 득이 되지 않은 사항이다. 이를 방지하기 위한 조세조약 및 국내세법상의 입법론 및 해석론적인 다양한 접근 방법들이 논의되고 있다. 이에 대한 접근방법 중 효과적인 것은 국내세법상 해석론의 확립이라 할 것이다. 물론 조세조약과 국내세법을 개정하는 것이 가장 확실한 조치가 될 것이지만 이는 장시간을 요구하는 작업이다. 국내세법상 해석론은 법원에서 최종확인되는 사항이지만 과세당국의 책임있는 해석지침도 실제적으로 큰 역할을 하므로 이에 대한 노력을 게을리 하지 말아야 할 것이다.

## IV. 결론

필자는 본고에서 우리나라 개인소득세 중 금융자산으로부터의 소득과세제도를 소개하고 그 문제점을 지적하면서 제도개선 의 기본방향을 모색하고자 하였다. 우리 경제에 있어 자본축적이 심화되고 노동에 의한 소득보다는 자본에 의한 소득의 비중이 확대되어 가고 있는 시점에서 소득과세의 방향을 점검하는 일은 매우 중요한 사안이라 할 것이다. 이러한 관점에서 우리 소득세제를 전반적으로 재검토하고 국가경제 비전에 맞추어 조율하는 것이 필요하다.

본고에서 필자는 중장기적인 제도개선과 아울러 현행 세법상 바로 개선할 수 있는 부분도 찾고자 하였다. 중장기적으로 이원적 소득세제의 도입 여부에 대한 논의와 더불어 금융소득에 대한 과세제도 전반에 대해 재검토가 필요하다. 한편, 현행 세법상 형평성, 효율성을 증진하고 납세자권익을 보호하기 위한 제도를 개선하는데 힘을 써야 한다. 입법정책론적으로는 비과세감면의 축소, 자본이득과세제도의 개편, 파트너쉽과세제도의 도입, 국외소득면제제도의 도입을 제안한다. 해석론에 있어서는 사전예규제도의 도입 및 법해석장치의 확충 등을 제안한다.

## 참고문헌

- 안경봉·정희선, 「무상이전 자산의 자본이득 과세방안」, 한국조세연구원, 2006. 11.
- 오 윤, 「금융거래와 조세」, 한국재정경제연구소, 2003.
- 오 윤, 「금융거래에 있어 실질적 소유의 개념」, 『국세월보』, 세우회, 2004. 3.
- 오 윤·박 훈·최원석, 「금융소득 및 자본소득 세제 개편방안」, 『세무와 회계실무』, 한국세무학회, 2006.
- 이용섭, 「국제조세」, 세경사, 2005.
- 박요찬, 「증여세의 포괄증여규정 및 개별예시규정의 위헌성 연구」, 박사학위논문, 서울시립대학교, 2007.
- 김완석, 「소득세법론」, 광교이텍스, 2006.
- 최명근, 「세법학총론」, 세경사, 2005.
- 김득갑, 「EU회원국들의 법인세율 인하경쟁과 정책적 시사점」, Issue Paper, 삼성경제연구소, 2004. 5
- 한만수, 「Rules for Determining the Situs of Property under the I.R.C. Compared to Those under the Japanese Inheritance Tax Law and the Estate Tax Treaty between the U.S. and Japan」, 『조세법연구』, 제1집, 1995.
- Brian J. Arnold and Michael J. McIntyre, “International Tax Primer,” 2nd Edition, Kluwer Law International, 2002.
- OECD, “Reforming Personal Income Tax,” OECD Observer, 2006. 3.
- OECD, “Taxation of Capital Gains of Individuals,” *OECD Tax Policy Studies*, No. 14, 2006
- OECD, “Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment,” *OECD Tax Policy Studies*, No. 4, 2001.
- PriceWaterHouseCoopers, “Corporate Taxes 2004-2005 Worldwide Summaries,” Wiley, 2004.
- Thomas Dalsgaard, “US Tax Reform: An Overview of the Current Debate and Policy Options,” IMF Working Paper, IMF, 2005. 7.

# 파생금융상품 거래 현황 및 과세제도

- 중국의 금융파생상품거래 현황 및  
조세문제
- 파생금융상품 거래 현황 및  
과세 문제

# 중국의 금융파생상품거래 현황 및 조세 문제

2007. 3.

## <목 차>

- I. 관변적 정의
- II. 거래상황
- III. 기업회계준칙과 소득세에서의 금융파생  
상품에 대한 처리
- IV. 국제조세문제

周懷世(국가세무총국 국제세무사 부사장)

중국 개혁개방정책의 발전과 경제글로벌화의 심화에 따라 금융파생상품거래의 수요는 지속적으로 증가되었고, 금융파생상품거래의 규모와 종목도 끊임없이 발전하고 있다. 따라서, 금융파생상품거래 및 관련 조세문제에 관한 연구는 세제를 개선하는 것임과 동시에 금융파생상품거래의 건전한 발전을 촉진하는 것이라 할 것이다.

## I. 관변적 정의

중국 경제계의 금융파생상품거래에 대한 인식은 이미 이를 생소하게 여기는 단계를 벗어났다. 이렇게 판단할 수 있는 것은, 몇몇 전문적인 관리부문이 관련 금융파생상품거래의 규범성 문건을 계속하여 공포하여 왔다는 것이 그 중요한 근거가 된다고 할 수 있다. 그 중 가장 중요한 두 가지 문건은 중국의 은행업 감독관리위원회가 공포하고 2004년 3월 1일부터 시행한 <금융기구의 파생상품거래업무 관리에 관한 잠행방법>(이하 “감관방법”이라 칭한다)과 재정부가 공포하고 2007년 1월 1일부터 시행한 기업회계준칙 (기업회계준칙 제22호 - 금융수단의 확인과 계산 및 기업회계준칙 제23호 - 금융자산의 이전과 기업회계준칙 제24호 - 헷지, 이하 “회계준칙”이라 통칭)이다.

이 두 가지 문건은, 각각의 전문적인 시각으로 각각 분별하여 파생상품과 파생거래에 대하여 정의하였다. “감관방법”에서는 “파생상품은 일종의 금융계약으로 그 가치는 하나 또는 다양한 기초자산 혹은 지수에 의하여 결정되는바, 계약의 기본 종류에는 선도, 선물, 스왑(교환)과 옵션이 포함된다”고 정의하였다. 이밖에, 파생상품에는 또한 장기선물, 선물, 스왑(교환)과 옵션 중 하나 또는 다양한 특징을 구비하고 있는 금융수단도 포함된다.

회계준칙규정의 파생상품에는 장기선물계약, 선물계약, 스왑과 옵션 및 선도계약, 선물계약, 스왑과 옵션 중 하나 또는 여러 개의 특징을 가지는 상품이 포함된다.

이러한 금융상품 또는 계약의 공통적인 특징으로는 아래와 같은 것이 포함된다.

첫째, 그 가치는 특정이율, 금융상품가격, 상품가격, 환율, 가격지수, 비율지수, 신용등급, 신용지수 또는 기타 유사한 변수의 변동에 따라 달라질 수 있으며, 변수를 비금융변수로 하는 경우, 그 변수와 계약의 어떠한 일방과 특정한 관계가 존재하지 않는다.

둘째, 초기순투자금액을 요구하지 않거나 시장상황 변화에 대한 유사한 반응이 있는 기타유형의 계약과 비교하여 매우 적은 초기순투자금액만을 요구한다.

셋째, 미래의 특정한 날짜에 결산한다.

여기에서 알 수 있는 것은 두 가지 정의의 함의와 외연이 기본적으로 일치한다는 점이다. 비록 현재 중국의 세법에 금융파생거래에 관한 일반적인 정의는 없지만, 이 두 가지 정의와 국제적으로 권위있는 조세관련 문헌의 정의 또한 기본적으로 이와 부합된다.

예를 들어, OECD의 문헌정의를 보면 “파생상품은 어떠한 가치로부터 얻어진 계약의 권리로서, 이를테면 채무보호, 권리, 상품 또는 특별 인덱스를 말한다. 가장 일반적인 파생상품은 선도, 선물, 옵션 그리고 관념상 주요계약과 같은 스왑, 금리상환계약, 이율최저한도, 이율상한가와 신용파생 등이 있다. 이러한 상품들은 전통적인 채무와 권리보호와는 달리 일반적으로 초기수단으로의 반환을 포함하지 않는다. (OECD 회의에 따르면: 수익의 귀속은 고정사업장으로 한다)

## II. 거래상황

중국 경제계는 비교적 오래 전부터 금융상품파생거래에 대하여 의식적으로 테스트 또는 탐색하여 왔으나, 거의 모든 테스트에서 비교적 큰 좌절과 실패를 겪었다. 현재까지의 거래상황을 거래상품종류, 거래수량, 거래장소 등에서 볼 때, 중국의 금융파생상품거래는 아직 발전초기단계에 있다 할 것이다. <표 1>은 몇 가지 중요한 금융파생상품거래의 발전과정을 간단히 요약한 것이다.

<표 1> 중국의 금융파생상품 시범실시지역상황 일람표

품종	지속시기	상품종류	거래상황	폐지원인
국채선물	1992년 12월 ~ 1995년 5월	1992년~1994년간 발행한 대부분의 2년, 3년, 5년 기한의 유통국채를 계약한 경우	1993년 10월25일 정식으로 투자자를 모집한 이후, 1994년 급속히 성장하여, 총거래량이 28000억위안에 달해 이전에 없었던 전국적인 국채투자 붐이 일어났음	“327국채사건”을 대표적으로 하는 규정위반 사건으로 인해, 정상적인 거래가 이루어지지 못했는바, 감관부문이 거래를 중지시킴
외환선물	1992년 6월 1일 ~ 1996년 6월 1일	달러, 영국파운드, 독일마르크, 엔화, 홍콩달러	당시의 이중환율제도하에서, 외환선물 가격은 환율변동의 예측이 어려웠을 뿐 아니라, 외환현물거래에 대한 엄격한 부대조건으로 매매가 자유롭지 못하고 적시에 이루어지지 못해 수요가 부족하게 되었는데, 시장의 반응은 매우 냉담 하였음	거래의 수요량이 장기적으로 부족하였기 때문에, 1996년 3월 2일 중앙은행과 외환관리국이 <외환선물거래 관리시범방법>을 폐지함
주식선물	1993년 3월10일 ~ 1993년 9월	심천종합주가지수를 대상으로 한 3, 6, 9, 12월에 분할 지급하는 4종 계약과 심천A주지수를 대상으로 하는 기타의 4종 계약	투자자의 인지도가 비교적 낮고, 거래가 한산하여, 일일 최고거래량이 백여건에 불과했음. 당시 심천주식시장의 규모가 작았으며, 주식공급량 수요보다 많았기 때문에, 주식선물거래는 리스크 회피기능을 발휘하지 못했을 뿐 아니라, 실질적으로는 투기방법으로 사용되었음	1993년 9월 심천평안보험공사 복전증권부가 고객과의 내부거래를 통하여 주가지수를 조작하는 행위가 발생하여, 감관부문이 거래를 중단
주식옵션	1992년 6월 ~ 1996년 6월 30일	비락, 보안, 금배, 신화의 옵션이 대표적임	가격결정방법과 시스템의 설정에 있어서 비합리적이고 투자자의 인식이 부족하여 대부분의 옵션시장에 대한 반응은 냉담하였음	1996년 6월 30일 이후, 증권거래소가 주식옵션을 상장하지 않아 중국의 증권거래는 현물주식거래가 주도적인 지위를 차지하게 되었음

자료: <중국증권사>를 토대로 관련자료 정리 (<중국 금융 파생상품의 발전단계: 국제적 비교로 본 중국의 선택>에서 발췌)

역사적으로 보면 중국의 금융파생거래에는 적지않은 왜곡과 실패가 있었지만, 21세기에 접어든 후 중국경제체제의 발전에 따라 시장경제의 기본적 지위가 점차로

확립되어지고 견고해졌으며, 지속적인 고속성장을 통해 중국의 경제력 또한 크게 강화되고 각종 경제리스크 또한 해소되었는바, 이러한 지속적인 발전추세를 유지시킬 수 있는 수요 또한 증가하고 있다.

금융과생상품거래에 있어서도 금융과생상품 고유의 가치 및 자금유동성과 리스크 방지 기능 또한 갈수록 사람들의 주목을 받게 되었는바, 몇몇 금융과생거래는 창조적인 회복을 시작하여 거래량이 점차 확대되기 시작하였다.

이러한 전기는 우선 안전계수가 비교적 높은 채권시장에서 먼저 나타났다. 비록 1995년 “감관부문”이 채권선물거래를 중지시켰지만, 은행간의 자금거래수요를 만족시키고 금융자산의 유동성과 효율을 제고하기 위하여, 중국인민은행은 1997년 <은행간 채권환매업무에 관한 잠정규정>을 공포·시행하여 은행 간의 채권환매업무를 실시하였는바, 동 업무의 실시 이후 거래량은 매년 상승하였다(<표 2>와 <표 3>참고). 채권환매업무가 시장의 인가를 받는다는 상황에서, 중국인민은행은 2004년 다시 <전국 은행간 채권시장의 채권담보환매업무 관리규정>을 시행하여, 채권과생상품의 거래방식은 더욱 다양해지게 되었다. 최근 몇 년간 채권과생상품의 활발한 거래와 중국 금리자유화개혁의 가속화에 따라, 시장에서의 거래는 이자율변동을 적절하게 규제할 수 있게 되었는바, 몇몇 전문가는 채권선물거래시장을 회복시킬 수 있는 조건이 이미 성숙되었다고 주장하고 있다.

<표 2> 2004년 이후 채권환매 거래현황

	채권거래량(万元)	자금지급액(万元)	총 거래량
2004	12,735,544	12,655,504.92	918
2005	21,947,702	22,112,028.62	1,572
2006	29,248,381	29,229,462.76	1,744

자료: 중앙국채등기결산유한공사가 공개한 자료를 정리하였음

<표 3> 1999년 이후 채권담보환매거래상황

	장부가치(만원)	자금액(만원)	총 거래량
1999	23,943,179	23,944,673.80	1,555
2000	157,147,181	158,052,248.99	14,588
2001	401,848,513	403,520,967.43	36,149
2002	1,019,771,889	1,023,445,918.45	69,184
2003	1,197,588,052	1,185,958,201.07	71,486
2004	983,790,154	953,606,888.97	65,979
2005	1,628,747,693	1,596,740,687.39	50,284
2006	2,705,877,745	2,663,036,000.22	70,706

자료: 중앙국제등기결산유한공사가 공개한 자료를 정리하였음

최근 금융파생상품거래는 외환시장에서도 유사한 동향을 보이고 있다. 즉, 중국의 수출입무역이 지속적으로 성장함에 따라 무역흑자가 안정적으로 확대되고 있으며, 외환보유고 역시 지속적으로 증가하고 있어 국내외에서 좀 더 적극적으로 외환시스템을 개선하라는 요구가 나날이 증가하고 있는바, 효율적인 외환리스크관리 수단으로서의 외환선도거래와 외환옵션거래 등의 외환파생상품이 은행 간의 시장에서 지속적으로 출현하고 있으며, 시장의 적극적인 호응에 따라 그 거래금액도 증가추세를 보이고 있다.

이러한 추세는 중국인민은행의 통계자료에도 뚜렷이 나타나고 있다. 즉, 중국인민은행의 관련 통계자료에 따르면, 2005년 8월부터 2006년 5월말까지의 외환선도거래는 832건의 거래가 이루어져 84.09억달러의 거래금액을 기록하였는바, 그 중 2005년 말까지의 거래는 275건에 거래금액 26.9억달러에 불과하나, 2006년 초부터 2006년 5월말까지의 거래는 모두 557건에 57.19억달러의 거래금액을 기록하고 있다. 이후 5개월 동안 외환선도거래는 신속히 증가하여, 총거래금액은 직전 5개월과 비교하여 2배나 증가하였다. 2006년 4월 24일 중앙은행은 또한 외환거래소에 외환옵션업무를 새로이 시작하였는바, 거래 첫날 10여건의 거래와 수천만달러의 거래금액을 달성하여, 2006년 5월말까지 누적거래는 총 74건으로 11.2377억달러의 거래금액을 기록하

였으며, 그 중 노동절휴가 이전까지의 외환옵션업무의 거래는 24건으로 1.8027억달러를 기록하였으나, 노동절휴가가 끝난 후부터 5월말까지 점차 거래가 증가하여 50건의 거래와 9.435억달러의 거래금액을 기록했다.

금융과생상품거래는 은행 간의 채권시장과 외환시장으로 돌아온 것 이외에, 개인투자시장에서도 놀랄만한 성과가 있었다.

즉, 주식관련파생상품인 주식옵션거래는 1990년대에 이미 잠시 시장에 나타났다가 사라졌으며, 오랫동안 중국주식시장의 선천적인 체질문제로 인하여 발생하였던 “주식분치” 문제는 중국 주식시장의 건전한 발전을 저해하고 있었다.

따라서, 자본시장의 발전을 가속화하고 경제발전의 지원을 강화하기 위하여 2005년부터 관련업계는 “주식분치” 문제의 해결방안을 연구하기 시작하였는바, 시장시스템을 통하여 유통주와 비유통주 주주의 이익에 부합되도록 할 수 있으며, 투자방식을 다양하게 하고 자본시장의 자본흡수력을 증가시킬 수 있는 유효한 도구인 주식옵션은 주식분치개혁 이후 매우 큰 환영을 받아 자본시장에 다시 나타나게 되었다.

1년여의 시장지표를 보면, 주식옵션거래는 공급부족을 겪었으나, 창설효용과 조정효용을 통한 수요와 공급의 균형을 이루게 하여, 투자대상 주식의 시세가 요동치는 환경하에서 주식옵션의 매입과 주식옵션의 매출 등 거래가 전환되었으며, 거래 마지막 날에 주식옵션의 투기현상이 일어나는 등 각종 전형적인 상황이 발생하였는바, 기본적으로 시장이 성숙되는 특징이 나타나고 있다.

경제관찰보의 보도에 따르면, 세계거래소연합회(WFE)의 주식옵션거래에 관한 통계자료에는, 홍콩이 세계에서 가장 큰 주식옵션시장으로 표현되고 있으나, 까오성(아시아)의 고급관료는 WFE가 중국내 주식옵션거래량을 추산하는 때에, 상해증권거래소의 주식옵션거래액만을 포함시켰는바, 만일 심천증권거래소의 거래량을 추산에 포함시켰다면, 중국의 작년 11개월의 주식옵션거래규모는 홍콩을 초과했을 것이라고 언급하고 있다. 까오성집단의 추산수치는, 작년 11개월간의 상해거래소와 심천거래소에서 이루어진 국내의 주식옵션거래액은 2211.6억US달러(합계 1.72만억홍콩달

러)로, 동일기간 홍콩에서의 주식옵션거래액 2071.1억US달러를 초과하고 있음을 나타내고 있다.

현재 이러한 주식옵션시장의 우수성에 기초하여, 몇몇 전문가들은 이미 주식옵션 시장을 주식분배의 개혁을 위한 주식옵션에서 태환성을 갖춘 주식옵션시장으로의 발전을 추진할 것을 건의하였는바, 완전한 의미에서의 금융선물거래시장을 건립하여 금융상품의 창신을 촉진하여야 한다고 하였다.

### Ⅲ. 기업회계준칙과 소득세에서의 금융파생상품에 대한 처리

중국에서는 오랫동안 기업의 재무회계제도와 준칙을 정부가 통일하여 제정하고 집행하여 왔다. 기업은 재무회계제도와 준칙의 장부처리 규정에 부합하게 기장하여 왔는바, 관련 규정에 저촉되지만 않는다면, 일반적으로 세무기관의 인정을 받을 수 있었다.

몇몇 세무규정은 이러한 규칙을 잘 나타내고 있는바, 예를 들어 <중화인민공화국 기업소득세 집행조례> 제9조에서는 “납세의무자가 과세대상소득금액을 계산하는 때에 그 재무회계 처리방법이 국가의 관련 조세규정에 저촉되는 경우, 반드시 국가의 관련 조세규정에 따라 계산하여야 한다” 고 규정하였으며, <중화인민공화국 외상투자기업 및 외국기업소득세법>의 제17조 또한 “외상투자기업과 외국기업이 중국 국경 내에 설립한 생산경영활동에 종사하는 기구 및 장소의 재무회계처리규방법이 국무원의 관련 조세규정에 저촉되는 경우, 반드시 국무원의 관련 조세규정에 따라 계산하여야 한다.” 고 규정하고 있다.

비록 중국에서는 금융파생상품에 대한 소득세 처리에 대하여 특별하고 완전한 전문적인 규정을 두고 있지는 않지만, 금융파생상품의 거래에 관한 재무회계처리규정은 많은 범위 내에서 부족한 부분을 채워나갈 것이다. 다행인 것은, 다년간의 연구

를 통해 금융파생상품의 거래에 관한 재무회계처리규정이 이미 비교적 체계적이고 완전한 수준으로 만들어져 있으며, 국제회계기준의 추세에 부합하고 있다는 점이다.

## 1. 트레이딩

2007년 1월 1일부터 시행된 신기업회계준칙은, 금융업무(금융파생거래 포함)를 헷지와 트레이딩의 두 부분으로 분별하여 회계처리하도록 규정하고 있다. 즉, 헷지에 대하여는 기업회계준칙 제24호에 규정하고 있으며(헷지거래규정), 트레이딩에 대하여는 기업회계준칙 제22호에 규정하여, 금융거래의 확인과 계량을 규범화하고 있는바, 기업에 발생한 금융업무가 헷지거래에 포함되지 않는 경우는 모두 트레이딩거래에 포함되게 된다. 헷지거래의 정의에 관하여는 아래에서 소개하기로 한다.

먼저 기업회계준칙 제22호의 규정을 보면, 금융거래의 확인과 계량은 금융자산을 공정가치로 하고 그 변동을 당기손익으로 계상하는 금융자산(거래성 금융자산과 공정가치로 계산하고 그 변동을 당기손익으로 계상하도록 지정한 금융자산을 포함)과 만기보유목적투자자산, 대출과 매출채권항목 및 판매목적금융자산(AFS)의 네 종류로 분류하고 있으며, 금융부채는 공정가치로 평가하고 그 변동을 당기의 손익으로 계상하는 금융부채(거래성 금융부채와 공정가치로 계산하고 그 변동을 당기손익으로 계상하도록 지정한 금융부채를 포함)와 기타 금융부채의 두 종류로 분류하고 있다. 금융파생상품은 아래에 열거하는 상황 이외에는 모두 거래성 금융자산 또는 금융부채에 속한다.

- ① 헷지상품으로 지정되고 유효한 파생상품
  - ② 재무담보계약에 속하는 파생상품
  - ③ 액티브마켓 중에 입찰가격이 없으며 그 공정가액을 믿을 수 있게 계산할 수 없는 이익상품에 투자제휴하고 반드시 당해 이익상품대금을 지불한 파생상품
- 상술한 액티브마켓의 특징으로는 첫째, 시장내 거래의 대상은 동질성을 갖추고 있으며, 둘째, 언제든지 자발적으로 거래하고자 하는 구매자와 판매자를 찾을 수 있

고, 셋째, 시장가격정보는 공개하는 것 등이 있다.

파생상품거래(즉, 주계약)를 하는 데 있어서, 혼합거래의 전부 또는 일부 현금흐름이 특정이율, 금융거래가격, 상품가격, 환율, 가격지수, 이율지수, 신용등급, 신용지수 또는 기타 이와 유사한 변수의 변동으로 변화가 발생하는 파생거래는 내재파생상품이라 하는바, 내재파생상품과 주계약으로 구성된다(예를 들면, 전환사채). 즉, 금융상품을 계약하는 때에 특정계약이 그 자체로서는 파생상품의 요건에 해당하지 않을지라도 해당계약 내에 포함되어 있는 계약상의 명시적 또는 암묵적 조건이 해당 계약의 현금흐름이나 공정가액에 영향을 미치는 경우, 그 명시적 또는 암묵적 조건을 내재파생상품라고 하는 것이다.

만일, 이러한 내재파생상품이 혼합거래의 현금흐름 등에 중대한 변화를 일으키는 경우, 기업은 당해 혼합거래를 공정가치로 계량하고 그 변동을 당기의 손익으로 계상하는 금융자산 또는 금융부채로 지정할 수 있다. 그러나, 유사한 혼합거래에 내재되어 있는 파생상품이, 관련 있는 혼합거래에서 현저하게 분리하여서는 아니 되는 경우는 제외한다.

만약, 내재파생상품과 관련된 혼합거래를 공정가치로 계산하여 그 변동을 당기의 손익으로 계상하는 금융자산 또는 금융부채로 지정하지 아니한 경우에는, 내재파생상품이 주계약과 밀접하게 연결되어 있는지의 여부를 보아 분별하여 계산하거나 혼합하여 계산하여야 한다. 내재파생상품과 주계약에 경제적 특성 및 리스크 등에 있어서 밀접한 관계가 있으며, 당해 내재금융자산과 주계약을 분리한 후에도 여전히 파생상품의 정의에 부합하는 경우에는, 당해 내재파생상품에 내재되어 있는 혼합거래 중에서 분리하여, 단독으로 거래하는 파생상품으로 하여 분별하여 계량하여야 한다. 그렇지 않으면, 내재파생상품과 주계약을 하나로 보아 그 전체가치에 대하여 계량하여야 한다.

금융파생상품거래는 서명으로 쌍방의 권리와 의무가 표현되기 때문에, 일반적으로 모두 미래에 결산하고, 과거 사항의 결과를 대표하지 않으며, 현재의 자산 또는 부채의 기본특징을 확인하는 데 부합되지 않는바, 오랜 동안 국제회계실무에서는

금융파생상품거래를 회계과목 이외의 업무로 처리해 왔다. 그러나, 이론의 발전과 경험을 바탕으로 국제회계는 점차적으로 금융파생상품거래가 기업의 미래의 권리와 의무를 법정화하고, 현실 기업 경영과 재무상황에 무시할 수 없는 영향을 끼치고 있음을 인식하게 되었는바, 금융파생상품거래를 확인하고 계량하기 위한 회계원칙과 방법을 탐색하고 있다.

중국의 신기업회계기준은 국제회계기준의 규정을 참고로 하여, 기업회계기준 제 22호에 규정하기를, 기업이 금융거래(금융파생거래 포함)계약의 일방이 되는 때에는 반드시 하나의 금융자산 또는 금융부채를 확정하도록 하였다. 비록, 중국의 회계기준에는 이에 대한 더 많은 설명을 두지는 않았지만, 국제회계기준에서 동일한 원칙하에 열거한 설명은 참고할 만하다 할 것이다.

즉, 국제회계기준에서는 금융파생상품거래에 대하여 두 가지의 예시를 두고 있는바, 그 내용은 아래와 같다.

첫째, 선도계약(미래의 특정 시기에 확정된 가격으로 매입하거나 판매해야 하는 특정 금융상품 또는 금융거래에의 승낙)은, 반드시 그 승낙일(파생금융상품의 거래일)에 자산 또는 부채로 확정해야 한다.

둘째, 금융옵션의 소유자 또는 행사자가 당해 옵션계약의 일방이 되는 때에 당해 금융옵션을 자산 또는 부채로 확정하여야 한다.

금융파생상품거래로 형성된 금융자산 또는 금융부채가 공정가치로 계량하고 그 변동을 당기의 손익에 계상하는 금융파생거래에 속하는 경우에는, 반드시 취득한 때의 공정가치로 초기 확인금액을 해야 하며, 관련된 거래비용은 발생한 때에 당기의 손익에 계상하여야 한다. 지급한 금액 중 현금배당으로 확정되었으나 아직 분배하지 아니한 현금배당 또는 이미 이자를 지급해야 하는 시기에 도달했으나 아직 수취하지 못한 채권이자는 반드시 단독으로 미수이자항목에 계상하여야 한다. 기업이 공정가치로 계량하고 그 변동을 당기의 손익으로 계상한 금융자산기간에 취득한 이자 또는 현금배당은 반드시 투자수익으로 확인해야 한다.

대차대조표상에는, 기업은 공정가치로 계량하고 그 변동을 당기의 손익으로 계상

한 금융자산 또는 금융부채의 공정가치의 변동은 반드시 당기의 손익으로 계상하여야 한다. 당해 금융자산 또는 금융부채를 처리하는 때에는, 그 공정가치와 초기장부 기재가액 간의 차액은 반드시 투자수익으로 계상해야 하고, 동시에 공정가치변동손익을 조정해야 한다.

## 2. 헤징금융파생거래

헤징은 기업이 외환위험, 이율위험, 상품가격위험, 주식가격위험 등을 회피하기 위하여, 하나 또는 하나 이상의 헤징거래를 지정하여, 헤징거래의 공정가액이나 현금흐름의 변동을 이용하여 예측한 헤징항목의 전부 또는 일부 공정가액이나 현금흐름의 변동을 상계시키는 것을 가리킨다. 헤징거래가 주로 다루는 내용은 헤징수단, 헤징에 의한 항목과 헤징과의 관계 세 가지 요소이다.

파생거래는 일반적으로 헤징거래라고 할 수 있다. 파생거래에는 선도계약, 선물계약, 스왑과 옵션 중 하나 또는 하나 이상의 특징이 있는 거래가 포함된다. 예를 들어, 기업은 재고 동제품 가격하락의 위험을 피하기 위해 일정 수량의 동제품을 판매하는 선물거래를 통하여 그 위험을 더욱 회피할 수 있는바, 이 중 동제품을 판매하는 선물거래가 바로 헤징거래인 것이다.

파생거래가 만일 헤징거래의 위험을 유효하게 낮추지 못하게 된다면 이는 헤징거래로 볼 수 없다. 예를 들어, 이율상한(하한)기한옵션거래 또는 단일 항목만 발행한 옵션거래와 단일 항목을 구입하는 옵션거래로 구성된 옵션거래는, 그 실질은 기업이 한 항목의 옵션거래를 하는 것과 같기 때문에(즉, 동 기업이 순옵션비용을 수취했으므로) 이러한 경우는 헤징거래로 지정할 수 없다.

기업이 파생거래를 이용하여 헤징거래를 하는 경우, 일반적으로 반드시 그 전체 또는 일정비율(헷지거래 잔여기한 내의 어떠한 시간은 포함되지 않는다)을 헤징거래로 지정하여야 한다. 여러 가지 위험을 부담하는 파생거래 또한 하나 이상의 위험에 대하여 실시하는 헤징거래로 지정될 수 있는바, 전제조건은 이러한 헤징의 리스

크에 대해 정확하게 식별할 수 있어야 하며 동 헤징거래의 유효성을 증명해야 하는 바, 동시에 당해 파생거래와 다른 리스크 간에 존재하는 구체적인 지정관계를 확보할 수 있어야 한다.

예를 들어, 어떠한 기업의 기장 단위화폐가 인민폐이고, 5년 기간의 달러부동이자율채권을 발행하였다면, 동 기업은 당해 금융부채의 외환위험과 이자율위험을 피하기 위하여, 그 기업은 어떠한 금융기업은 교차화폐스왑 계약을 체결하고 동 계약을 헤징수단으로 확정하며, 이와 동시에 달러부동이자율채권을 피헷지항목으로 지정하였다. 이러한 계약이 집행된 후, 당해 기업은 금융기업으로부터 정기적인 부동이자율달러이자를 수취하여, 이로써 채권소유자에게 지불하며, 고정이율에 따라 인민폐이자를 금융기업에 지불하였다고 하자. 이러한 예를 볼 때, 동 기업은 부동이자율달러이자를 고정이율인민폐이자로 전환하였는바, 이를 통하여 달러가 인민폐환율변동에 대한 위험 및 달러이자율변동위험을 회피할 수 있게 된다.

기업회계준칙의 규정에 따르면, 재고상품, 만기보유목적증권, 매각가능유가증권(AFS), 대출, 장기차입금, 예측상품매출, 예측상품매입, 국경외의 경영 순투자 등의 항목이 기업으로 하여금 공정가격 또는 현금흐름위험변동에 직면하게 하고 있는 경우, 모두 피헷지거래로 지정될 수 있다. 유사한 리스크를 보유하고 있는 특정자산 또는 부채의 조합(피헷지거래)에 대하여 헷지거래하는 때에는, 당해 조합 중의 단일 항목자산 또는 단일항목의 부채가 반드시 피헷지거래의 리스크를 부담하게 하여야 하며, 또한 당해 조합 내의 각 단일 자산 또는 단일 부채는 피헷지리스크가 공정가격의 가치에 변동을 일으키면, 반드시 예상가액은 당해 조합과 피헷지리스크가 일으킨 공정가치의 전체 변동과 기본적으로 비례해야 한다. 예를 들어, 피헷지조합 전체가 피헷지리스크로 인하여 공정가치의 변동이 10%가 발생한 때에는, 당해 조합 중 각 단일 금융자산 또는 단일 금융부채는 피헷지리스크로 인한 공정가치의 변동이 일반적으로 반드시 9%~11%의 비교적 적은 범위 내로 제한되어야 한다.

규정된 조건에 부합되는 헷지업무에 대하여만, 헷지회계처리방법을 사용할 수 있다. 이러한 조건은 아래와 같은 다섯 가지가 있다.

첫째, 헷지거래를 시작하는 때에, 기업은 헷지관계(즉, 헷지거래와 헷지항목 간의 관계)에 대하여 정식으로 지정하고 헷지관계 및 리스크관리목표와 헷지계획에 대한 정식서면문건을 준비해야 한다. 당해 문건은 적어도 헷지거래, 헷지항목, 헷지리스크의 성격 및 헷지의 유효성 평가방법 등의 내용을 기재하여야 한다. 헷지거래는 반드시 구체적으로 식별할 수 있고, 지정된 리스크와 관계가 있어야 하며, 또한 최종적으로 기업의 손익에 영향을 미쳐야 한다.

둘째, 당해 헷지거래의 예상 정도가 유효하여야 하며, 기업이 최초에 헷지관계에 확정된 위험관리계획과 부합하여야 한다.

셋째, 예측거래에 대한 현금흐름헷지에 대하여는, 예측거래는 반드시 발생할 가능성이 높아야 하며 또한 기업으로 하여금 반드시 최종 손익에 영향을 미쳐 현금흐름변동리스크에 직면하게 하여야 한다.

넷째, 헷지거래의 유효성은 신뢰성 있게 계량할 수 있어야 한다.

다섯째, 기업은 반드시 헷지의 유효성에 대하여 지속적으로 평가하고, 당해 헷지거래가 헷지관계로 지정된 회계기간 내에 고도로 유효할 수 있도록 확보하여야 한다.

헷지거래가 아래에 열거하는 조건을 동시에 만족시키는 경우, 기업은 반드시 동거래를 고도로 유효하다고 인정해야 하는바, 그 구체적인 조건은 아래와 같다.

첫째, 헷지거래의 시작 및 이후의 기간에 당해 헷지거래의 예상이 고도로 유효하게 헷지지정기간에 피헷지리스크가 공정가치 또는 현금흐름에 미친 변동을 상계할 것

둘째, 당해 헷지거래의 실제 상계결과가 80%~125%의 범위 내에 존재할 것

헷지회계방법이란, 동일한 회계기간에 헷지거래와 피헷지거래항목의 공정가치변동에 대한 상계결과를 당기의 손익에 계상하는 방법을 가리킨다. 예를 들어, 모 기업이 6개월 후에 발생가능한 귀금속판매행위에 대하여 현금흐름헷지를 실시하고자 하고 있는바, 귀금속가격의 하락으로 인한 리스크를 회피하기 위하여 당해 기업은 현재 동일한 수량, 종류의 귀금속을 선물계약을 하고 헷지거래항목으로 지정함과

동시에 예상되는 귀금속판매를 피헷징항목으로 지정하였다. 대차대조표일(예상귀금속판매일에 귀금속이 아직 판매되지 않은 것으로 가정), 선물계약한 공정가치는 100만위안 상승했으며, 그에 대응하는 귀금속예상판매가격은 100만위안 하락하였다.

상술한 헷지거래가 헷지회계방법의 조건에 부합한다고 가정하면, 당해 기업은 마땅히 선물계약한 공정가액의 변동을 자본계정(자본적립금)에 계상하여야 하며, 예상판매가 실제로 판매가 이루어질 때까지 기다렸다가 판매수입으로 이기하여 조정한다.

### 3. 공정가액의 확정

기업회계준칙에는, 대량의 금융거래(대부분의 파생금융거래가 포함됨)는 모두 공정가액에 따라 계산하도록 하고 있다. 공정가액이란, 공평한 거래 중에 거래의 쌍방이 자원하여 자산을 교환하거나 채무를 청산하는 때의 금액을 가리킨다. 공평한 거래를 하는 중에는, 거래 쌍방이 계속하여 기업을 경영하여야 하고, 결산을 할 필요가 없거나 혹은 결산을 하려고 하지 않는 경우 및 경영규모의 중대한 축소 또는 불리한 조건하에서도 거래를 진행해야 한다.

공개시장이 존재하는 금융자산 또는 금융부채의 공정가격은, 반드시 공개시장 중의 공개가격을 이용하여 확정하여야 한다. 공개시장의 공개가격이란, 거래소, 중개상, 업종협회, 가격결정서비스기구 등으로부터 정기적으로 획득하기 쉬운 가격을 의미하며, 공정거래 중 실제 발생하는 시장거래의 가격을 대표하는 것이어야 한다.

공개시장에서는, 기업이 이미 보유하고 있는 금융자산 또는 부담하기로 한 금융부채의 공개가격이 반드시 현재의 호가이어야 한다. 기업이 매입하기로 한 금융자산 또는 이미 부담하고 있는 금융부채의 공개가격이 현재 요구가액이어야 한다. 기업이 시장위험을 상쇄시킬 수 있는 자산과 부채를 보유하고 있는 경우, 시장의 중간가액을 사용하여 시장의 위험가치를 상쇄시킬 수 있는 공정가액으로 확정할 수 있다(동시에, 호가 또는 요구가액을 사용하여 정당한 공정가액으로 확정한다).

금융자산 또는 금융부채로 현재의 호가나 요구가액이 없으나, 최근의 거래일 이후에 경제환경에 중대 변화가 없는 경우, 기업은 반드시 최근 거래시의 시장공개가격을 사용하여 금융자산 또는 금융부채의 공정가액을 확정해야 한다(최근 거래일 이후에 경제환경에 중대한 변화가 발생한 경우, 기업은 반드시 유사한 금융자산 또는 금융부채의 현행 가격 또는 이자율을 참고하여 최근 거래시의 시장공개가격을 조정하여, 당해 금융자산 또는 금융부채의 공정가액을 확정해야 한다). 기업이 충분한 증거가 있어 최근 거래의 시장가격이 공정가격이 아니라는 것을 입증할 수 있는 경우에는, 반드시 최근 거래시의 시장공개가격에 대하여 합리적인 조정을 하여야 하는바, 이를 통하여 당해 금융자산 또는 금융부채의 공정가격을 결정하여야 한다. 금융거래조합의 공정가액은, 반드시 당해 조합 내 하나의 금융거래의 수량과 단위당 시장 공개가격에 근거하여 공동으로 확정하여야 한다.

어떠한 금융거래가 공개시장에 존재하지 않는 경우, 기업은 반드시 평가방법을 사용하여 당해 공정가격을 확정해야 한다. 평가방법을 사용하여 얻은 결과는 반드시 평가일의 공정거래 중 채용가능한 거래가격으로 반영하여야 한다. 평가방법은 익숙한 상황과 자원거래의 각 상대방이 최근 진행한 시장거래 중 사용한 가격, 실질적으로 동일한 기타금융거래의 현재 공정가격 및 현금흐름환산법과 선물평가모형 등이 포함된다. 기업은 반드시 시장참여자의 보편적인 동의를 얻어야 하며, 과거의 시장실제거래가격에 따라 검증되고 신뢰성 있는 평가법으로 금융선물거래의 공정가격을 확정해야 한다.

#### IV. 국제조세문제

금융파생거래는 금융상품의 재거래에 대한 것으로, 시장기구가 비교적 잘 갖추어져 있는 선진국에서는 나날이 발전하고 있다. 비록, 중국이 완전한 파생금융거래시장을 갖추고 있지 않지만, 개혁개방 이후 중국기업의 외국과의 무역, 출자, 투자 등

의 거래가 나날이 증가함에 따라, 중국기업의 외국과의 파생금융거래는 이미 오래 전에 발생하였다. 즉, 중국의 금융파생거래에 대한 인식은 국경을 초월한 파생거래로부터 시작되었다고 말할 수 있는 것이다. 이와 함께 나타난 것은 해외파생거래와 관련한 국제조제문제인바, 이 또한 이미 중국에서 뚜렷하게 나타나고 있다. 거래방식으로 보면, 중국기업은 주로 스왑거래를 통해 해외파생거래를 하고 있는바, 다음에서는 중국의 해외스왑거래에 대한 소득세 원천징수처리규정을 소개하고자 한다.

## 1. <국가은행이 국경외로부터 자금을 차입한 후 외환스왑거래하는 경우와 관련한 조세문제에 대한 회답> <(89)국세외자132호>

1989년 중국은행 상해지점은 일본 동양신탁은행과 대동생명보험 상호회사로부터 268,000만엔을, 5년 만기, 5.9%의 이율에 만기일시상환을 조건으로 자금을 모집하였다. 이와 동시에, 중국은행 상해지점은 동 차입금으로 인한 환율위험을 회피하기 위하여, 다시 또 다른 대출자 중의 하나인 일본 동양신탁은행과 스왑거래를 하고, 당해 엔화 채무를 2000만US달러 채무로 교환하였는바, 상환기한은 5년 만기로 하고 이자율은 LIBOR이자율에서 0.2%를 차감한 수준으로 하였는바, 동 거래에서는 어떠한 비용의 지출도 발생하지 않았다. 당시의 조세우혜정책 규정에 따르면 (여전히 집행중), 국유은행이 해외금융기구로부터 자금을 융자하고 그에 대하여 해외로 지불한 차입이자, 동 이자율이 우대이자율기준에 부합하는 경우, 당해 이자비용에 대한 소득세의 원천징수를 면제할 수 있도록 규정하고 있었다.

그러나, 상술한 사례에 대하여 조세우대규정을 적용하는 때에, 어떠한 이자율수준을 참고하여 당해 융자업무가 조세우대규정에 정한 우대이자율 기준에 부합하는 것인지 의문이 발생하였는바, 스왑거래 전에 정한 이자율 수준으로 해야 하는지 아니면 스왑거래 후의 이자율 수준인지 하는 문제였다. 이에 대하여 국가세무총국은 연구를 통해, 차입자가 실제 부담하는 화폐의 종류 및 이자율을 당해 이자에 관한 소득세를 원천징수를 면제할 것인지의 참고근거로 하여야 한다고 결정하였다.

따라서, 상기 차입자인 중국은행 상해지점이 실제 부담한 스왑거래 후의 US달러 이자율은 우대이율기준에 부합되므로, 일본 동양신탁은행이 중국은행 상해지점으로 부터 취득한 US달러 대출이자에 대한 원천소득세의 징수를 면제하였다.

## 2. <중국 국경 내의 기업과 외국기업이 용자업무에 대한 스왑거래를 하는 경우에 관하여 소득세를 원천징수하는 것과 관련한 문제에 대한 통지><국세함(2004)753호>

상술한 내용에 따르면, <(89)국세외자 제132호>는 특정한 해외스왑거래의 조세문제에 대하여 재결함으로써 해결한 것이기 때문에 보통의 기타 스왑거래에 적용하기는 어렵다. 이러한 특별한 안건의 특징은 아래에 열거하는 두 가지 내용으로 표현할 수 있다. 첫째, 스왑거래가 특별한 경우로, 상기 중국은행 상해지점의 해외스왑거래는 쌍방이 모두가 해외 차입대출계약의 당사자이다. 정상적인 스왑거래자는 일반적으로 거래의 쌍방 중 어떤 일방은 차입대출계약의 쌍방이외의 제3자로 한다. 둘째, 처리한 조세문제가 매우 특별한바, 단지 우대이자율기준문제에 대하여만 명확히 하였으며, 스왑거래의 성질 인정과 당해 이자에 대한 원천징수할 소득세의 과세베이스 계산 등 기본적인 문제에 대하여는 다루지 않았다.

이와 같은 <(89)국세외자 제132호문건>의 국한성을 극복하기 위하여, 국가세무총국은 국세함[2004]753호 문건을 반포하여 해외스왑거래에 대한 소득세의 원천징수 관련 규정을 규범화하였다.

채권에서 원천한 이자소득에 관한 기본정의는, 실질과세의 원칙 등 반조세회피규정에 따라 조정하는 것 이외에, 몇몇 국제적으로 통용되는 보편된 방법은 일반적으로 스왑거래수익을 이자소득에서 제외해야 한다.(예, OECD모델협약 주요해석) 국세함[2004]753호 문건은 통상적인 국제적 방법을 존중하여 특별한 규정 이외에 대차거래와 스왑거래는 분별하여 처리할 것을 명확히 하였는바, 해외대차계약 중 규정된 이자에 대하여만 이자소득세를 원천징수하도록 하였다. 외국기업에 대하여는 중국

국경 내에서 취득하는 해외스왑거래소득에 대하여 관련 세액의 원천징수를 잠정적으로 면제하도록 하였다.

스왑거래를 이용하여 관련 이자소득세를 회피하는 것을 감안하여, 비록 국제적으로 근거는 없으나, 중국에서는 이미 조짐을 보이고 있는바, 이를 미연에 방지하기 위하여, 국세합[2004]753호 문건을 계속해서 (89) 국세외자 제132호 문건의 방법을 보충하도록 하고, 두 종류 상황에 속하는 해외거래자가 취득하는 스왑거래소득을 이자소득으로 보아 세무처리하도록 규정하였는바, 전술한 두 가지 상황에는 (89) 국세외자 제132호 문건이 규정한 해외스왑거래자가 스왑거래의 용자업무에 관한 채권자인 경우와, 해외거래자와 용자업무의 해외채권자가 직접 또는 간접적으로 보유하거나 혹은 보유되는 경우, 혹은 동일한 자와 함께 80% 이상의 주식을 보유하는 관계가 포함된다.

비록 해외파생거래가 중국에서 이미 오래 전에 발생했지만, 거래규모와 형식에 있어서 모두 한계가 있다. 관련 세무처리규정은 개선해 가는 중이다. 조세정책에 관한 동태가 분명히 드러나고 있고, 중국정부는 이미 조심스럽게 조세중성원칙을 유지하고 있을 뿐 아니라, 파생거래가 위험방지, 시장안정 등을 위한 적극적인 작용을 발휘하는 것을 저해하지는 않을 것이다. 또한, 파생거래가 탈세와 투자의 수단으로 전략하는 것을 방지하는 것에 대하여도 관심을 기울이고 있다.

## 참고문헌

1. OECD : Commentary on the Model Convention.
2. OECD : The attribution of profits to permanent establishments (Discussion draft) .
3. 中国银行业监督管理委员会：《金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》.
4. 巴曙松：《中国金融衍生品发展路径 从国际比较看中国选择》，新浪财经2006年02月24日.
5. 马庆泉，《中国证券史》，中信出版社，2003.
6. 财政部，《企业会计准则》第22号和第24号.
7. 财政部，中国人民银行，中国银行业监督管理委员会，国家税务总局等网站.

# 파생금융상품 거래 현황 및 과세 문제

2007. 3.

## <목 차>

- I. 서론
- II. 파생금융상품 거래 현황
- III. 파생금융상품에 대한 과세제도 정비 방안
- IV. 결론

홍범교(한국조세연구원 선임연구위원)

# I. 서론

1970년대에 미국에서 처음으로 파생금융상품이 도입된 후, 20여년 후인 1996년에 우리나라에도 주가지수 선물에 도입됨으로써 처음으로 장내 파생금융상품이 거래되기 시작하였다.<sup>1)</sup> 1990년대까지만 해도 우리나라에서는 금융신상품의 하나로서 소개되었던 파생금융상품은 이제 그 활용도와 거래규모 등에 있어서 주요 금융상품의 하나로 자리잡았다고 할 수 있을 것이다. 세계적으로 보아도 파생금융상품의 거래규모는 그동안 빠른 속도로 증가하여 최근 2005년도에는 한 해 동안의 거래금액이 339조달러를 넘고 있다.<sup>2)</sup>

<표 1> 전세계 파생금융상품 거래(기말 명목원금<sup>1)</sup> 기준)

(단위: 10억달러, 배)

	1988(A)	1998	2000	2002	2004	2005(B)	B/A
장내거래 <sup>2)</sup>	1,305	13,975	14,264	23,856	46,592	57,816	44.3
· 금리관련	1,175	12,655	12,642	21,715	42,769	52,297	44.5
· 통화관련	60	81	96	74	164	174	2.9
· 주식관련	70	1,239	1,526	2,066	3,659	5,345	76.4
장외거래 <sup>3)</sup>	..	79,901	94,538	140,743	250,055	281,211	..
· 통화관련	..	18,011	15,666	18,448	29,289	31,609	..
- 통화스왑	317	2,253	3,194	4,503	8,223	8,501	26.8
· 금리관련	..	50,015	64,668	101,658	190,502	215,237	..
- 금리스왑	1,010	36,262	48,768	79,120	150,631	172,869	171.2
- 금리옵션	327	7,997	9,476	13,746	27,082	27,885	85.3
· 주식관련	..	1,488	1,891	2,309	4,385	5,057	..
· 기 타 <sup>4)</sup>	..	10,387	12,313	18,328	25,879	29,308	..
계	..	93,876	108,802	164,599	296,647	339,027	..

주: 1) 명목원금(notional principal)은 각 파생상품 계약의 명목가치(face value)에 계약수를 곱하여 산출. 주가지수 관련 상품의 명목가치는 해당 지수에 지수당 가격을 곱하여 산출

2) FOW TRADEdata, Futures Industry Association, 기타 선물옵션거래소 등의 통계

3) BIS에서 G10국가의 주요 은행 및 달러를 통해 입수한 자료를 바탕으로 작성. 단, 1997년 이전은 ISDA 통계

4) BIS에서 3년마다 전세계 52개국에 걸쳐 실시하는 'Central Bank Survey of Foreign Exchange and Derivatives Market Activity' 에 근거한 추정치 포함

자료: 한국은행(2006), p.287.

1) 1996년 이전에는 외국환 은행을 중심으로 선물환거래가 이루어지고 있었으나, 1996년의 장내거래를 시작으로 파생금융상품거래가 본격적으로 증가하기 시작하였다.

2) BIS 추정치로서 기말 명목원금 기준

그러나 파생금융상품에 대한 과세문제는 상당히 복잡한 미결의 문제로 남아 있다. 파생금융상품 거래의 역사가 오래된 미국의 경우에도 관련 세법은 매우 복잡한 양상을 띠고 있다. 그나마 미국은 모든 소득에 대하여 포괄적으로 과세를 하고 있기 때문에 파생금융상품의 양도 소득도 상품 도입 당시부터 과세대상에 포함되었다. 그러나 이러한 원칙적인 과세 방안에서 한 걸음 더 나아가 보다 자세하게 살펴본다면 소득의 종류 구분, 소득의 인식 시기, 기존 세제의 남용 가능성 등에 따라 각기 다른 방식으로 과세되고 있기 때문에 파생금융상품에 대한 과세제도는 매우 복잡한 양상을 띠고 있다.

한국에서는 주가지수 선물과 옵션의 도입 당시, 파생금융상품 거래의 성공적인 도입을 위하여 유치산업보호의 차원에서 파생금융상품의 자본이득에 대하여 소득세를 부과하지 않았고, 현물 주식거래에 부과되는 거래세도 부과하지 않았다. 이러한 조치는 KOSPI 200 선물과 옵션이 세계적 수준의 거래량을 보이고 있는 오늘날에도 계속 유지되고 있다. 다만 법인의 파생금융상품 거래 소득은 포괄적으로 법인세 과세 대상에 포함되어 있고, 교육세 부과대상인 금융·보험업자 수익에도 일부가 포함되기 때문에 교육세가 부과되는 경우도 있다.

본고에서는 한국의 파생금융상품 거래 현황에 대하여 먼저 살펴보고, 현행 과세제도의 문제점과 향후 과세제도의 정비 방안에 대하여 살펴보기로 하겠다.

## II. 파생금융상품 거래 현황

파생금융상품은 그 기초상품에 따라 분류할 수도 있고, 거래 방식 또는 거래 장소에 따라 분류할 수도 있다. 기초상품에 따라 파생금융상품을 분류한다면 주식, 금리, 통화를 기초상품으로 하는 상품이 주종을 이루며 최근에는 신용(credit)을 기초상품으로 하는 상품의 거래도 증가하고 있다. 거래 방식에 따라서는 선도, 선물, 옵션, 스왑 등의 상품이 있으며, 거래가 공인된 거래소에서 이루어지는가 거래소를 거치지 않고 이루어지는가에 따라 장내거래와 장외거래로 구분되기도 한다.

우리나라의 장내 및 장외 파생금융상품 거래 현황을 살펴보면 각각 <표 2>와 <표 3>과 같다. 장내 파생금융상품으로는 한국증권선물거래소에서 거래되는 KOSPI 200 옵션과 선물이 가장 활발하게 거래되고 있다. 2006년 6월 중 이 두 가지 상품의 일평균 거래 계약수가 각각 984만건과 22만건을 초과하고 있다. 두 상품은 2005년 전 세계 주가지수 선물 및 옵션상품 거래량과 비교하여서도 최상위를 기록하고 있다.<sup>3)</sup>

<표 2> 우리나라의 장내 파생금융상품 거래

종 목	도입일자	일평균거래(2006년 6월중)	
		계약수	계약금액(10억원) <sup>1)</sup>
코스피200선물	1996년 5월	222,596	18,016.6
코스피200선물스프레드	2001년 7월	11,445	943.1
코스피200옵션	1997년 7월	9,843,133	714.2
주식옵션	2002년 1월	0	0
스타지수선물	2005년 11월	206	242.2
스타지수선물스프레드	2005년 11월	41	48.2
3년국채선물	1999년 9월	49,630	5,378.1
3년국채선물옵션	2002년 5월	0	0
5년국채선물	2003년 8월	0	0
CD금리선물	1999년 4월	0	0
통안증권금리선물	2002년 12월	14	2.7
미국달러선물	1999년 4월	13,346	638.7
미국달러옵션	1999년 4월	0	0
엔선물	2006년 5월	162	6.8
유로선물	2006년 5월	264	16.0
금선물	1999년 4월	0	0

주: 1) 선물은 명목원금(계약수×거래가격×거래승수를 곱한 금액)이고, 옵션은 거래계약에 수반하여 지불된 대금(프리미엄)으로 선물과 옵션의 계약금액을 단순 비교할 수 없음.

자료: 한국은행(2006), p.289

3) 옵션은 세계 1위, 선물은 세계 4위의 거래량을 보여주었다.

금리선물 중에서는 3년 만기 국채선물이 일평균 49,630건으로 가장 거래가 많은데, 나머지 금리선물은 거의 거래가 되지 않고 있는 실정이다. 또한 통화선물 가운데는 미국달러선물만 일평균 13,346건의 거래를 기록하고 있을 뿐 나머지 통화선물은 거의 거래가 이루어지지 않고 있다.

<표 3> 국내 금융기관<sup>1)</sup>의 장외 파생금융상품 거래<sup>2)</sup>  
(기간중 자기계정거래 및 명목원금 기준)

(단위: 10억원)

	2001	2002	2003	2004	2005
통화관련	942,973 (817,319)	1,081,686 (892,946)	1,767,483 (1,362,596)	3,343,609 (2,664,717)	3,415,333 (3,048,829)
· 선물환	877,229 (768,201)	977,340 (814,063)	1,583,213 (1,216,889)	3,096,260 (2,447,515)	3,153,274 (2,813,091)
· 통화스왑	39,616 (31,692)	67,192 (55,386)	112,452 (84,274)	124,796 (108,767)	138,569 (117,728)
· 통화옵션	26,128 (17,426)	37,155 (23,497)	71,819 (61,432)	122,553 (108,435)	123,490 (118,010)
금리관련	78,219 (51,833)	229,576 (180,989)	297,980 (202,008)	345,880 (212,650)	549,206 (400,670)
· 선도금리계약	5,591 (-)	6,482 (50)	29,931 (7,649)	46,498 (1,915)	48,076 (14,849)
· 금리스왑	71,602 (50,859)	208,439 (168,695)	240,209 (168,846)	281,419 (194,990)	470,661 (357,457)
· 금리옵션	1,026 (974)	14,655 (12,244)	27,841 (25,513)	17,973 (15,745)	30,468 (28,364)
주식관련	2 (2)	933 (933)	17,491 (17,420)	28,472 (26,407)	43,983 (43,236)
· 주식선도	- (-)	- (-)	275 (275)	- (-)	- (-)
· 주식스왑	- (-)	15 (15)	39 (16)	471 (469)	2,450 (2,447)
· 주식옵션	2 (2)	918 (918)	17,177 (17,129)	28,000 (25,938)	41,533 (40,789)

주: 1) 2003년 이후 집계대상으로 '은행, 증권회사, 보험회사, 종합금융회사' 에 '은행신탁, 자산운용회사, 신용카드회사, 선물회사' 를 추가

2) ( ) 안은 통화관련 파생상품거래의 경우 원화 對 외화거래, 금리·주식관련 파생상품거래의 경우 원화관련 거래임.

자료: 한국은행(2006), p.291

한편, 장외파생금융상품의 경우에는 금융회사들의 보고에 의하여 거래 집계가 이루어지고 있는데, 통화와 금리관련 상품들이 보다 많이 거래되고 있음을 <표 2>에서도 알 수 있다. 통화관련 상품 가운데는 선물환거래가 단연 많은 거래액을 보이고 있다. 2005년 기준으로 약 3,153조원의 거래액을 기록하고 있으며, 금리관련 상품 가운데는 금리스왑이 약 470조원으로 단연 많은 거래액을 기록하고 있다.

장내거래와 장외거래를 비교한다면 명목원금을 기준으로 할 때 장외거래의 규모가 압도적으로 큰 것을 알 수 있다. 이것은 장외거래의 경우에는 거래자들의 필요에 의하여 주문형 계약을 할 수 있기 때문에 기업이나 금융기관들의 대규모 거래가 많기 때문이다.

한마디로 요약하자면 주식관련 파생상품의 경우에는 장내거래가 주종을 이루는 반면, 통화 및 금리 관련 상품은 장외거래가 주종을 이루고 있다고 할 수 있다.

한편 과세하는 입장에서 보면 거래주체별로 개인과 법인의 거래를 구분해 볼 수 있다. 장외거래의 경우 파악되고 있는 장외거래는 법인인 금융회사들이 주축이 되어 거래에 참여하고 있기 때문에 모두 법인거래라고 보아도 무리가 없을 것이다. 그러나 장내거래의 경우에는 반드시 그렇지 아니다. <표 4>에서 보는 바와 같이 KOSPI 200 선물거래의 경우, 개인거래의 비중이 40%를 넘는 등 주요 장내 파생상품의 경우 개인거래의 비중이 다른 나라에 비하여 상대적으로 높다.

또 다른 방법으로 거래 유형을 분류해 보면 목적에 따라 위험회피거래, 투기거래, 차익거래 등으로 나눌 수 있다. 위험회피거래는 실물자산의 가격 변동을 회피하기 위한 거래이고, 투기거래는 실물자산의 보유 없이 파생금융상품 시장에서의 가격 변동성을 이용하여 차익을 얻고자 하는 거래이다. 차익거래는 현물가격과 선물가격 간의 차이가 이론적인 균형가격 차이에서 벗어날 때, 저평가된 것을 매수하고 고평가된 것을 매도함으로써 무위험으로 그 차익을 실현시키고자 하는 거래이다. 이러한 거래 유형별 분류에 대해서는 현재 통계가 집계되고 있지 않으나, 개인거래는 대부분 투기거래라고 본다면 우리나라 KOSPI 200 선물·옵션 시장에서의 투기의 비중은 상당히 높을 것으로 짐작할 수 있다.

<표 4> 거래대금(KOSPI200 선물)

(단위: 백만원, %)

		2001	2002	2003	2004	2005	2006
기 관	선물	0 (0)	0 (0)	0 (0)	2,100,972 (0)	3,449,468 (0.1)	9,951,166 (0.1)
	증권	739,456,995 (32.8)	1,062,320,081 (26.6)	1,203,897,415 (22.5)	1,370,284,054 (23)	1,577,030,500 (25.9)	2,275,983,925 (27.9)
	은행	18,428,433 (0.8)	30,635,338 (0.8)	42,483,461 (0.8)	47,418,296 (0.8)	78,179,780 (1.3)	85,867,848 (1.1)
	투신	98,930,296 (4.4)	191,517,941 (4.8)	197,064,916 (3.7)	201,947,569 (3.4)	161,536,238 (2.7)	234,471,902 (2.9)
	보험	11,200,455 (0.5)	21,486,261 (0.5)	17,631,129 (0.3)	20,700,676 (0.3)	14,822,760 (0.2)	15,213,325 (0.2)
	기타	57,606,846 (2.6)	157,661,419 (3.9)	90,970,036 (1.7)	96,829,861 (1.6)	150,935,726 (2.5)	407,715,188 (5.0)
개 인	1,139,689,861 (50.5)	2,109,978,717 (52.8)	2,907,520,958 (54.3)	2,884,616,710 (48.4)	2,668,763,519 (43.8)	3,273,765,367 (40.2)	
외국인	191,914,574 (8.5)	425,222,585 (10.6)	896,411,620 (16.7)	1,333,142,945 (22.4)	1,437,688,655 (23.6)	2,040,850,748 (25.1)	
합 계	2,257,227,460 (100)	3,998,822,342 (100)	5,355,979,532 (100)	5,957,041,082 (100)	6,092,406,644 (100)	8,143,777,950 (100)	

자료: 한국증권선물거래소

### Ⅲ. 파생금융상품에 대한 과세제도 정비 방안

앞서 서론에서 밝힌 바와 같이 현재 한국에서는 파생금융상품의 거래에서 발생하는 소득에 대하여 법인세와 교육세가 일부 부과되고 있으며, 소득세나 거래세는 부과되고 있지 않다. 따라서 제Ⅲ장에서는 현행 제도로써 법인세 및 교육세 과세 현황과 문제점을 간단히 짚어보고, 소득세 또는 거래세의 도입 방안에 대하여 살펴보기로 하겠다.

## 1. 법인세

법인세는 법인소득에 대하여 포괄적으로 과세되는 것이기 때문에 법인에 의한 파생금융상품 양도소득도 과세대상에 포함된다. 다만 파생금융상품에 대한 자세한 과세규정이 있는 것은 아니고, 일반적인 과세원칙을 준용하여 취급하고 있으며, 기본통칙이나 예규 등을 통하여 이를 보완하고 있다.

법인세법 기본통칙 40-71...22가 대표적인 것으로서 파생상품 거래 손익의 귀속시기 등을 규정하고 있다.<sup>4)</sup> 여기서 파생상품의 거래로 인한 익금 및 손금의 귀속사업연도는 그 계약이 완료되어 대금을 결제한 날 등 당해 익금과 손금이 확정된 날이 속하는 사업연도로 한다고 규정하여 손익인식시기에 있어 결제주의를 채택하고 있다. 한편 손익의 귀속사업연도 이전에 파생상품에 대하여 계상한 평가손익은 각 사업연도의 소득금액계산에 있어서 이를 익금 또는 손금에 산입하지 아니한다고 하여 평가손익을 인정하지 않고 있다.

현재와 같은 규정하에서 문제점으로 지적되고 있는 것은 법인세법에서는 위험회피거래를 따로 규정하고 있지 않기 때문에 거래의 실질을 반영하지 못하는 경우가 발생한다는 것이다. 즉 법인세법 제42조 및 동 시행령 제73조에 의하여 파생상품의 기초자산 및 부채에 대해서는 각 사업연도에 평가한 평가손익이 과세표준에 포함되나, 파생상품의 평가손익은 포함되지 않음으로 인하여 거래실질을 반영하지 못하고 위험회피활동을 저해하는 요인이 된다.<sup>5)</sup> 이것은 결과적으로 법인세 부담을 비대칭적으로 과대하게 만들 가능성이 있으며, 법인세 부담규모의 불확실성을 증가시키기도 하는 것이다.<sup>6)</sup>

한편, 기업회계기준은 법인세법보다 자세하게 파생상품의 회계처리에 대하여 규정하고 있다. 기업회계기준 제70조에서 파생상품 및 위험회피활동에 대한 회계처리를 규정하고 있고, 기업회계기준 해석 53-70에서는 기업회계기준 제70조의 세부적

---

4) 국세청 예규(법인 46012-3717, 1999.10.12)에서 파생상품 및 위험회피활동에 대해 결제기준에 따른 과세기준을 정한 바, 이러한 취지로 본 기본 통칙이 2001년에 개정되었다.

5) 이만우 외(2004)에서 이러한 예를 보여준다.

6) 2006년도 법인세법 시행령 제73조의 개정을 통하여 통화스왑계약에 대해서는 평가손익을 세법상 인정하도록 하였다.

인 내용을 정하고 있다. 즉 파생금융상품의 거래는 공정가액으로 평가하도록 되어 있으며, 그 손익은 발생시점에 인식하도록 되어 있다. 다만, 위험회피를 목적으로 하는 경우에는 위험회피활동을 반영하기 위한 회계처리를 할 수 있도록 규정하고 있다. 회계기준상으로는 다른 나라에서의 파생금융상품 처리와 상당히 유사한 모습을 띠고 있으나, 세법과는 많은 차이를 보이고 있다. <표 5>에서는 이러한 차이를 일목요연하게 보여주고 있다.

<표 5> 기업회계기준과 법인세법상 파생상품에 대한 차이

구 분	기업회계기준	법인세법
	파생상품 등의 회계처리에 관한 해석	일반 과세원칙에 의해 취급
파생상품 평가	○공정가액평가 - 거래소 시세 - 대용가격 · 국제금융기관 가격 · 정보통신사 가격 · 가격결정모형	○취득원가주의에 의하며 평가손익 불인정
손익귀속 시기	○발생주의(시가기준) - 손익발생시점에 당기손익으로 인식	○권리의무확정주의(결제기준) - 청산, 결제, 반대매매 등에 의해 권리의 무가 확정된 때에 손익인식
거래목적 구분	○위험회피목적회계와 매매목적회계로 구분 - 공정가액변동 위험회피목적회계 - 현금흐름 위험회피목적회계 - 순수매매목적회계	○구분 없음.

자료: 홍종철(2000), p.20

현재 거래되고 있는 여러 종류의 파생금융상품에 비하여 법인세법은 이를 상세하게 규정하지 못하고 있는 것은 사실이다. 그러나 당장 기업회계기준을 세법에 적용하여 과세하기에도 문제가 있다. 예를 들면, 시가기준을 적용할 경우 장외거래와 같은 경우에는 공정가액을 어떻게 정할 것인가 하는 실질적인 문제에 부딪치게 된다. 본질적인 측면에서 본다면 파생금융상품의 위험회피거래는 회피대상 기초상품의 거래의 손익과 통산하는 것이 거래의 실질을 반영하는 것이 될 것이며, 손익의 귀속

시기에 있어서도 시가기준을 채택하는 것이 조세의 이연을 방지하고, 기업회계와 세무회계의 불일치에 따른 복잡한 세무조정을 회피할 수 있는 방안이 될 것이다. 장내거래의 경우에는 일일정산이 이루어지고 있기 때문에 시가기준을 채택하여 평가손익을 과세표준에 포함시키는 데 커다란 문제는 없을 것이다. 외국의 경우에도 미국은 물론이고, 일본도 법인세의 경우에는 시가기준을 적용하고 있다. 중장기적으로 회계기준과 세법 간의 불일치를 줄여나가는 것이 법인세 관련 과생상품과세에 있어서의 과제가 될 것이다.

## 2. 교육세

교육세는 금융·보험업자의 수익에 대하여 부가적으로 부과되는 목적세로서 과생 금융상품거래에 의한 수익도 과세대상에 포함된다. 목적세로서의 교육세가 금융·보험업자의 수익 이외에 다른 부문, 즉 특별소비세, 주세, 교통세에도 추가적으로 부과되고 있는데, 이러한 교육세의 부과는 수익자 부담원칙 또는 원인자 부담원칙을 충족시키지 못하기 때문에 비효율적이라는 지적이 제기되고 있다.<sup>7)</sup> 따라서 교육세는 폐기되어 본세에 통합되어야 한다는 견해도 있는데, 그렇다면 당연히 과생 금융상품의 수익에 대한 교육세도 폐지되게 된다. 그러나 한편으로는 금융서비스에 대한 부가가치세가 면세되고 있기 때문에 이에 대한 보완적인 소비세의 성격으로서 교육세를 본다면, 과생 금융상품의 수익만이 아니라 종합적인 시각에서 그 폐지 여부가 결정되어야 할 것이다. 교육재정에 대한 수요는 일반적으로 인정되고 있기 때문에 교육세의 폐지 내지 본세에의 통합 여부는 거시적인 시각에서 결정되어야 할 것이다. 다만 현재와 같은 방식으로 교육세가 부과된다고 할 때, 과생 금융상품과 관련하여서는 수익이 아니라, 위험회피거래 등을 종합적으로 고려한 순익에 대하여 과세하는 것이 보다 타당할 것이다.

---

7) 홍범교 외(2004) 참조.

### 3. 소득세

파생금융상품에 대한 소득세 부과에 대해서는 우리나라에서 2004년말에 기타소득으로 과세하려던 정부의 계획이 무산된 바 있다. 파생금융상품의 거래가 처음 시작될 때, 정부에서는 유치산업 육성의 목적으로 소득세 및 거래세의 어느 것도 부과하지 않는 비과세 정책을 채택하였음은 이미 언급한 바와 같다. 그러나 세계적인 거래량을 보이고 있는 KOSPI 200 관련 상품의 경우, 이제 소득세를 부과하지 말아야 할 이론적인 이유는 없다고 본다.

그렇다면 많은 거래량을 보이고 있는 KOSPI 200 관련 상품과 3년 국채선물 그리고 달러선물을 제외한 다른 장내파생금융상품의 경우는 어떠한가? 모든 파생금융상품의 양도소득에 대하여 과세할 때, 세금의 부과는 이들 기타 파생상품의 거래에 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상된다. 그러나 현재 세금이 없는 상황에서도 거래가 미미한 것은 기본적으로 이들 상품에 대한 위험회피 수요가 부족한 것이라고 볼 수 있다. 즉 세금의 부과가 부정적인 영향을 미칠 것으로 예상되나, 그렇다고 비과세 정책을 가지고 이러한 상품의 거래를 활성화시키는 데는 더욱이 한계가 있다. 이들 기타 상품에 대한 세금 문제는 부차적인 문제에 지나지 않으나 일단 거래량이 미미한 파생상품에 대한 과세는 보다 신중하게 순차적으로 고려할 수 있을 것이다.

여기서는 앞으로 파생금융상품에 있어서 소득세를 도입한다고 할 때, 고려해야 할 중요한 요소들을 중심으로 과세원칙을 살펴보기로 하자.

#### 가. 현물시장과의 형평성

파생상품 양도소득에 대한 과세체계의 도입에 있어 중요한 것은 현물시장과의 균형된 과세체계이다. 그것은 파생상품은 현물에서 파생된 상품이기 때문에 불가분의 연계관계가 있으며, 형평성의 측면을 무시할 수 없기 때문이다. 현물시장과 파생상품시장 간의 연계관계에 대하여 간단한 균형관계식을 통하여 살펴보자.

대표적인 파생금융상품인 주식선물과 기초주식 간의 균형가격관계를 단순화된 가

정하에 살펴보면 다음과 같다.

- $F_0$ 를 선물가격,  $S_0$ 를 현물주식 가격,  $r$ 을 무위험 이자율이라고 하자.
- 만일  $F_0 < S_0(1+r)$  이면 선물가격이 현물을 만기까지 보관하는 것보다 싸기 때문에 선물계약을 사고, 현물주식을 공매도한다.
  - 만기에 선물계약에 따라 현물주식을 인도받고 주식을 상환한다.
  - 이 경우  $\{S_0(1+r) - F_0\}$  만큼 무위험 수익을 올릴 수 있다.
- 반대로 만일  $F_0 > S_0(1+r)$ 이면 선물가격이 현물을 만기까지 보유하는 것보다 비싸기 때문에 선물계약을 팔고,  $S_0$  만큼 대출받아 현물주식을 매입한다.
  - 만기에 선물계약에 따라 주식을 인도하고,  $S_0(1+r)$ 만큼 현금을 상환한다.
  - 이 경우  $\{F_0 - S_0(1+r)\}$  만큼 무위험 수익을 올릴 수 있다.
- 따라서 차익거래에 의하여 선물과 현물주식 간에 다음과 같은 균형가격 관계가 성립한다.
  - $F_0 = S_0(1+r)$

이러한 균형가격이 성립하는 것은 만기에 선물가격과 현물가격이 수렴하기 때문이며, 이러한 연계성 때문에 선물이 현물에 대한 위험회피 수단으로 사용되는 것이다. 현실적으로 선물시장 나아가 파생금융상품시장이 얼마나 활발하게 이용되는가 하는 것은 파생금융상품이 얼마나 효과적인 위험회피수단을 제공하는가에 달려 있다. 즉 파생금융상품의 계약조건이 위험회피에 얼마나 적절한가에 따라 그 수요가 결정되고, 적절한 투기 수요의 존재로 인한 유동성도 위험회피 수요에 영향을 미치게 된다. 그러나 파생상품은 현물을 기반으로 존재하는 것이기 때문에 파생상품과 현물상품 간의 연계성은 매우 중요한 기본적인 관계라고 하겠다.

현재 우리나라 주식시장에서 양도차익과세가 실현되지 않고 있는 상황에서 파생상품시장에서만 비대칭적으로 양도소득과세를 할 경우에 차익거래가 이루어지기 어려워 파생상품시장의 기능을 상실하게 될 수 있다. 이것은 차익거래가 현선 시장

가격 간의 균형관계를 이용하는 거래임에도 불구하고, 동 수익을 현물시장과 선물 시장의 손익으로 분리하여 선물시장 계정에서 이익이 생겼을 경우에만 과세를 하게 됨으로써 발생하는 문제이다.<sup>8)</sup>

만일 파생금융상품 시장의 거래자들이 대부분 법인이고, 그들의 거래 비중이 전체 거래의 대부분을 차지한다면, 법인세에서는 현물시장에서의 손익도 함께 과세대상이기 때문에 이러한 문제 제기는 그다지 중요하지 않을 수 있다. 그러나 현재 우리나라 파생금융상품 시장에서 개인이 차지하는 비중이, 예를 들어 KOSPI 200 선물의 경우 40%를 초과하고 있는 상황에서 무시할 수만은 없는 지적이라고 하겠다.

따라서 파생금융상품에 대한 양도차익과세는 현물시장에서의 과세와 동시에 이루어져 조세의 중립성과 형평성을 유지하게 된다. 특히 차익거래나 위험회피거래와 같이 현물시장의 연계관계를 이용하는 거래에 대해서는 양 시장에서 발생하는 손익을 통합한 결과에 대하여 과세하는 것이 바람직할 것이다. 물론 현물시장과 연계관계가 없는 파생상품시장에서의 투기거래에 의한 자본이득에 대하여 현물시장에 대한 고려 없이도 과세가 가능할 것이다.

형평성 차원에서만 보아도 만일 파생금융상품시장에서 양도차익과세가 이루어진다면, 현물시장에서 양도차익을 과세하지 말아야 할 이유는 없다. 그러나 현재 우리의 관심사가 되고 있는 대표적인 파생금융상품시장인 주가지수 선물시장을 보면, 그 기초상품인 주식시장에서는 아직 양도차익과세가 실현되고 있지 않고, 금융시장에 미칠 부정적인 파급효과를 염려하여 언제 실현될지도 미지수이다.

현행의 다른 제도를 건드리지 않고, 비대칭적인 과세를 피하여 파생금융상품에 대한 양도차익 과세를 도입한다는 취지에서 현물시장에서의 소액주주 비과세와 같은 방식으로 파생금융상품 시장에서 소액거래를 구분하고, 이들 소액거래에 대하여 비과세할 수 있겠는가? 파생금융상품시장에서 소액 거래자를 분류하여 비과세하기는 어려우며, 바람직한 방법도 아니라고 하겠다.

그 이유는 주식시장에서는 주어진 발행주식수 및 시가총액이 있어서 소액주주를 판별하는 것이 가능하지만, 파생상품 시장의 미결제약정은 한정된 것이 아니라 계

---

8) 윤장현(2004)은 이러한 문제점을 지적하고 있다.

약에 대한 수요와 공급에 따라 얼마든지 늘어날 수 있기 때문에 상대적으로 소액주주에 대칭되는 개념을 정의하기 어렵기 때문이다. 즉 소액거래자가 전체 시장에서 차지하는 상대적인 비중이 항상 바뀔 수 있기 때문이다.

그래도 소액주주에 대칭되는 개념으로 단순히 미결제약정의 절대적인 수준을 기준으로 삼아 소액보유자를 비과세대상으로 한다면 비합리적인 결과를 가져올 수 있다. 파생상품시장의 주요 참여자인 위험회피거래자의 경우, 위험회피 수요의 규모에 따라 미결제약정을 대체적으로 많이 보유한다. 결과적으로 파생상품의 진정한 수요자라고 할 수 있는 위험회피거래자는 과세대상이 되는 반면 소규모의 투기거래자는 비과세대상이 되는 결과를 낳게 된다. 물론 위험회피거래의 경우에 위험회피 대상 거래와 손익을 통합하여 과세표준을 결정한다면 이러한 문제를 피할 수 있는 여지는 있다.

## 나. 손실 공제

파생금융상품거래로 인한 자본손실에 대한 과세 취급은 어떻게 하여야 할 것인가? 기본적으로 양도차익에 대하여 과세한다면 양도차손에 대해서도 공제를 허용하여야 할 것이다. 특히 위험회피거래나 차익거래와 같은 현선 연계거래의 경우에는 양 시장에서의 손익통산을 허용한다면 별도의 손실공제를 고려할 필요는 없다.

우선 위험회피거래는 기초자산의 가격변동에 대한 위험을 회피하는 것이 목적이기 때문에 위험회피 포지션이 완벽할수록, 현물과 파생상품시장 간의 손익공제를 허용한다면, 통합 계정에서 손실의 발생은 거의 없다고 보아야 한다. 실질적으로 베이스(basis)의 변화에 따라 다소간의 손실이 실현될 수는 있지만, 거래의 성격이 손실을 방지하기 위한 것이니 만큼 목적에 충실한 구조를 가지고 있다면 손실은 없다고 보는 것이 타당하다.

차익거래의 경우에도 유사한 결론을 도출할 수 있다. 차익거래는 말 그대로 균형 가격 간의 괴리를 이용하여 차익을 실현하는 거래이기 때문에 현물과 파생상품 시장간의 손익공제만 허용한다면, 통합 계정에서 손실이 발생할 일은 없다. 따라서 이

두 가지 거래의 경우에는 양 시장의 연계거래에서의 손실공제를 허용하는 한, 이월 공제 등을 고려할 필요가 없을 것이다.

한편, 투기거래의 경우에도 손실이 발생할 수 있다. 투기거래가 지나치게 되면 시장의 불안정성을 증폭시키기 때문에 투기거래가 지나치게 증가하지 않도록 가능하면 억제하고자 하는 것이 감독당국의 기본적인 시각이다. 그러나 투기거래의 존재로 인하여 시장에 유동성이 공급되고, 자본형성에 도움을 주는 측면이 있기 때문에 제한적인 범위 내에서 파생상품 투자 손실의 공제를 허용하는 것이 바람직할 것이다. 투기거래의 경우에는 현물거래와의 연계성을 따질 필요가 없기 때문에, 예를 들면, 선물거래, 옵션거래, 스왑거래와 같이 상품별로 일정 한도 내에서 손실공제를 허용하는 것을 고려할 수 있을 것이다. 투기거래에 있어 이월공제까지 허용할 필요는 없을 것으로 생각된다. 그것은 조세행정을 복잡하게 만들고, 파생상품시장에서의 손익이 제로섬 게임인 것을 감안한다면 세수에도 부정적인 영향을 미치기 때문이다.

#### **다. 소득의 성격**

미국과 같이 포괄주의 소득세제를 가지고 있는 나라의 경우에는 파생금융상품에 대한 과세제도를 검토하는 과정에서 제일 먼저 부각되는 것이 소득의 성격이다. 즉 파생금융상품의 거래로 인한 소득의 성격이 자본소득인가 경상소득인가 하는 문제와 장기투자소득인가 단기투자소득인가가 매우 중요하다. 그것은 미국이 장기자본 소득에 대한 우대세제를 채택하고 있기 때문에 소득이 어떻게 분류되는가에 따라 납부세액에 큰 차이를 보이게 되기 때문이다.

일반적으로 파생금융상품에 의한 소득의 성격은 기초금융자산의 성격, 거래의 주체 및 목적 등에 따라 결정된다. 즉 기초금융자산이 자본자산일 경우, 해당 파생상품 거래에서 발생하는 소득은 자본이득으로 취급한다. 그러나 위험회피거래의 경우에는 일상적인 영업의 과정에서 발생하는 위험에 대한 대비책으로서 파생금융상품을 사용하는 것이기 때문에 경상소득으로 보는 것이 일반적이다. 유사한 논리로 딜

러와 같이 자본자산의 거래를 업으로 하는 자들의 매매 손익도 경상소득으로 보는 것이 맞을 것이다.

차익거래와 같은 경우에는 그것이 무위험으로 현·선시장에서의 가격 괴리를 이용하는 거래로서, 거래자의 일상적인 영업과 관련된 어떤 기초자산에 대한 위험을 관리하기 위한 것이라고 보기 어렵기 때문에 거래의 목적으로 본다면 투기거래에 가깝다고 하겠다. 따라서 차익거래의 경우에도 파생금융상품의 거래에서 발생하는 손익은 자본손익으로 보는 것이 타당하다.

그러나 우리나라의 경우, 파생금융상품에 대한 과세제도를 도입함에 있어 열거주의 소득세제를 그대로 가져가는 한, 파생금융상품 거래소득은 양도소득 또는 기타 소득으로서 또 하나의 과세대상 소득이 될 것이며, 자본소득과 경상소득으로의 구분은 중요하지 않다. 오히려 손익통산을 어떻게 허용할 것인가에 따라 위험회피거래나 차익거래와 같은 연계거래의 식별이 더 중요할 수 있다.

또한 열거주의제도를 그대로 유지하는 경우에도 소득의 장단기 성격에 대한 구분은 고려하는 것이 바람직하다고 생각한다. 우리나라의 경우에는 현행 세법상 단편적으로 장기자본이득에 대한 우대제도를 갖추고 있는데, 예를 들어, 부동산 양도시 장기보유공제제도 등이 그러한 예라고 하겠다. 그러나 체계적으로 장단기 이득을 구분하여 장기투자를 유도하는 제도는 없다.<sup>9)</sup>

장기적으로는 자본이득세 전반에 걸쳐 투자기간에 따른 우대정책 방향에 따라 결정될 문제이며, 파생금융상품의 양도차익도 당연히 그 대상에 포함될 수 있을 것이다. 파생금융상품이 자본 형성의 일차적인 시장을 형성하는 것은 아니지만 위험회피를 통하여 간접적으로 기여하기 때문에 동 소득에 대해서도 장기투자에 대해서는 우대제도를 도입하는 것이 일관성 있다고 하겠다. 다만 파생금융상품 중에서 장내상품의 경우와 같이 통상적으로 1년 이하의 거래가 대부분을 차지하고 있기 때문에 현안이 되고 있는 주가지수 선물 및 옵션거래에는 해당되지 않을 것이다.<sup>10)</sup> 오히려

9) 이자나 배당은 자본소득이나, 자본이득은 아니기 때문에 장기예금금리우대조치, 소액주주의 3년 이상 보유주식의 배당소득세율 감면과 같은 것들은 여기에 해당되지 않는다.

10) 우리나라의 파생금융상품을 대표한다고 할 수 있는 KOSPI 200 선물과 옵션을 보면 각각 1년 이내의 4개 결제월과 6개월 이내의 4개 결제월 상품을 상장하고 있다.

장외상품들이 그 대상이 될 수 있다.

## 라. 소득의 인식시기

소득인식의 시기를 결정하는 기준으로는 결제기준 또는 현금기준(payment basis or cash basis), 시가기준(mark-to-market basis), 발생기준(accruals basis) 등을 들 수 있다.

결제기준은 반대거래 또는 권리행사로 결제가 이루어지는 시점 즉 현금이 지급되는 시점을 기준으로 한다. 역사적 원가주의와 실현주의 원칙에 충실한 회계처리방법이나 손익이 이연되어 기간손익처리가 이루어지지 않고, 위험회피거래의 경우에는 손익의 기간 불일치로 정확한 재무정보를 제공하지 못하는 단점이 있다.

시가기준은 과세연도말에 시가로 평가하는 것이다. 파생금융상품의 경제적 가치를 정확히 재무제표에 반영하는 장점이 있는 반면, 미실현 손익을 반영하게 되어 수익의 변동성을 증폭시키는 단점이 있다. 동 기준의 적용을 위해서는 시장가격의 인식이 객관적으로 가능하여야 하므로 유동성이 풍부한 장내거래의 경우에는 적용이 가능하나, 그렇지 못한 장외시장의 경우에는 적용이 어려운 문제가 있다. 또한 동 방식은 납세이연을 위한 거래기법에 효과적으로 대처할 수 있는 방법이기도 하다.

발생기준은 결제기준 또는 현금기준이 수익항목과 비용항목 간의 인과관계를 무시하게 되는 것에 대한 대안이다. 수익의 인식기준으로 실현주의(realization principle)를, 비용의 인식 기준으로 수익·비용 대응원칙(matching principle)에 의거하여 기장한다. 즉 비용은 관련되는 수익이 인식되는 때에 그에 대응하여 인식하는 것이다. 현금의 수취나 지급에 관계없이 수익과 비용이 실제로 발생하였는가를 인식의 기준으로 삼는 것이다.

파생금융상품 거래의 경우, 최초 거래 계약체결의 시기와 반대거래 계약체결의 시기 간에 차이가 있고, 동 기간 동안 계약가치가 변동하기 때문에 어떠한 기준을 채택하는가는 과세에 있어 중요한 차이점을 유발하게 된다. 파생금융상품의 소득

인식 시기에 대하여 미국에서는 상품별로 상이한 방식이 적용되고 있다. 장내거래로 인하여 객관적인 시장가격의 파악이 용이한 선물 및 장내 옵션은 시가평가된다. 한편, 선도나 옵션 거래 등은 결제가 일어날 때 손익을 인식함으로써 결제기준을 채택하고 있으며, 명목원금계약은 다소 복잡한 방식을 취하고 있는데, 대체로 손익을 발생기간에 따라 안분하여 인식하고 있다.

파생상품에 대한 회계처리방식으로서 전 세계적으로 부각되고 있는 시가평가 원칙은 위에서 언급한 바와 같이 수익 변동성을 필요 이상으로 과대 평가하여 투자자들을 혼란스럽게 한다는 단점이 있고, 위험회피 회계에 적용하는 경우에 대상 기초자산과 함께 고려해야 하므로 실무적으로 기장이 복잡하다는 문제가 있음에도 불구하고, 이러한 변동성의 증폭은 최고경영자의 관심을 끌게 됨으로써 본래 목적인 바와 같은 위험관리를 위한 적절한 조치를 취할 수 있게 유도한다는 장점이 있다. 또한 과거에 파생금융상품의 거래에 따른 가치 변화가 대차대조표(balance sheet)나 손익계산서(income statement)에 제대로 반영되지 않음으로써 이러한 위험 포지션이 가지고 있는 잠재적인 위험을 미리 예측하고, 파산을 방지하기 위한 대책을 마련하기 어려웠다는 지적에 따른 해결책으로 받아들여지고 있다.

그러나 이러한 시가평가제도의 장점에도 불구하고 개인을 대상으로 하는 소득세제에 시가평가제를 도입하기에는 현실적으로 무리가 따른다고 본다. 일본의 경우에는 개인의 거래에 대해서는 결제주의를 선택하고, 법인의 경우에는 시가주의를 선택하고 있다. 시가기준의 여러 가지 장점에도 불구하고, 미실현이익에 대한 과세라는 점을 고려하여 개인의 경우에는 결제가 일어난 날이 속하는 과세연도에 세금을 납부하도록 하고 있다. 이론적으로 본다면 시가평가가 자산의 가치를 보다 실시간으로 정확하게 반영할 수 있기 때문에 우월하다고 할 수 있으나, 납세자의 편의도 함께 고려한다면 우리나라도 파생금융상품에 대한 소득세 도입시에는 일단 일본과 같은 절충적인 방식을 고려할 수 있을 것이다.

#### 4. 차선책으로서의 거래세 도입

미국을 비롯하여 파생금융상품에 대한 과세제도를 가지고 있는 대부분의 국가들은 양도소득 과세제도를 구축하고 있으며, 거래세를 부과하는 나라는 많지 않다.<sup>11)</sup> 그러나 우리나라와 같이 이미 세계적인 파생금융상품시장을 가지고 있으면서, 아직 과세체계를 구축하지 못하고 있는 나라의 입장에서 본다면 과도기적인 선택으로서 파생금융상품에 대한 거래세의 도입도 충분한 검토의 대상이 된다고 본다.

파생금융상품에 대한 소득과세체계 정비를 위해서는 자본이득세제가 일관성 있게 정립되는 것이 바람직하고, 특히 현물주식시장에서의 양도차익과세가 병행되어야 한다. 그러나 지금까지 여러 가지 정치·경제적인 이유로 실행되지 못하고 있는 현물시장에서의 양도차익과세 도입이 빠른 시일 내에 실현될지는 미지수이다. 그렇다면 단기적인 해결책으로서 거래세의 도입도 고려할 수 있다고 본다.

첫째, 거래세의 도입은 조세행정적인 측면에서 유리할 뿐 아니라, 우리나라의 파생상품 거래규모를 고려할 때 세원개발 및 세수증대 효과도 있을 것이다.

둘째, 파생상품 도입 초기에는 시장 육성을 위하여 비과세정책을 추진하여 왔으나, 이제 KOSPI 관련 상품의 경우 거래세를 도입함에 있어 시장에서의 저항도 거의 없을 것으로 예상되며, 해외시장으로의 이탈 우려도 걱정하지 않아도 될 것으로 추정된다. 다만 아직 거래가 활발하지 않은 일부 품목의 경우<sup>12)</sup>, 순차적인 거래세 도입을 검토할 수 있을 것이다.

일반적으로 거래세 도입의 장점으로 다음과 같은 점들을 들 수 있다.

- (i) 투기를 억제하여 시장의 안정을 도모할 수 있다. 투기거래가 없다면 수급의 불균형을 해소하기 어려우며 유동성 부족을 초래하여 시장의 효율성을 저하시킬 수도 있으나 시장 변동성을 불필요하게 증가시켜 시장 안정성을 해치는 과도한 투기는 억제되는 것이 바람직하다. 거래세의 부과가 과도한 투기를 억제할 수 있다고 하는 논리는 대체로 거래비용을 높임으로써 정보력이 부족한 아마추어

11) 해외 여러 국가들의 파생금융상품 과세제도에 대한 조사 내용은 홍범교·이장규(2000)를 참고하기 바란다.

12) CD금리, 통안증권금리, 금 등

투자자(noise trader)들의 거래를 억제한다는 논리이다.

(ii) 자본의 효율적 배분에 기여하고, 자본비용을 낮춘다. 거래세를 부과함으로써 투기적인 거래를 억제하게 되면, 금융시장으로의 과도한 자본 집중을 억제하고 보다 생산적인 자본 배분이 일어나게 된다. 이러한 효과는 자본비용을 낮추는 데도 간접적으로 기여하게 된다.

(iii) 외국인에 대해서도 동일하게 과세할 수 있다. 소득세의 경우, 조세조약 등에 의하여 외국인의 경우에는 면세되는 경우가 많은 데 비하여 거래세의 경우에는 내외국인을 동일하게 취급함으로써 역차별의 문제를 해결할 수 있다.

한편, 거래세 도입에 따른 문제점으로는 거래비용을 증가시킴으로써 시장 효율성을 낮출 우려가 있다는 점을 들 수 있다.<sup>13)</sup> 동결효과(lock-in effect)로 인하여 차익 거래나 시장안정화 성향이 있는 투기를 억제하게 되어 최적 포트폴리오 구성을 방해하게 되고, 투기거래의 감소는 시장 유동성에 영향을 미칠 수도 있다.

세계적인 추세로는 자본시장에서의 거래세를 폐지하고 양도소득세를 도입하는 경향이 있다. 그러나 우리나라의 경우, 현물시장에서의 거래세가 앞으로도 상당 기간 유지될 것으로 예상되는 바, 파생상품시장에서의 거래세 도입은 단기적으로 상당히 설득력 있는 방안이라고 생각된다. 물론 향후 파생금융상품에 대한 양도소득과세제도가 도입되면 그와 동시에 거래세는 폐지되는 것이 수순일 것이다.

## IV. 결론

이상에서 우리는 현행 파생금융상품에 대한 과세제도와 소득세를 중심으로 한 향후 제도정비 방안에 대하여 살펴보았다. 다른 나라의 경우에도 마찬가지로 파생금융상품과 같은 신금융상품의 경우에는 그 응용 기법이 다양하고, 개발 속도가 빠르기 때문에 과세제도가 새로운 상품이나 기법을 따라가기 어려운 실정이다. 따

---

13) 이러한 단점은 위에서 들고 있는 두 번째 장점과 일견 모순되는 것처럼 보이기도 하나 투기 거래의 정도에 따라 서로 상반되는 효과를 나타낼 수도 있다

라서 외국에서는 원칙적인 과세제도를 만들고, 특례규정을 통하여 일반원칙을 보완하고 있는데, 특례규정은 주로 제도의 남용을 방지하고 거래 실체에 따른 과세가 되도록 하는 것을 목적으로 하고 있다.

손익인식 시기에 대한 회계처리기준으로서의 시가평가제도는 세계적으로 강조되는 추세이다. 그러나 여러 나라의 세제를 살펴보아도 재무회계와 세무회계 간의 괴리 문제는 여전히 현실적으로 남아 있음을 확인할 수 있다. 또한 장내상품과 장외상품 간의 조세행정상의 비대칭성도 확인할 수 있다. 장외파생상품의 경우 과세당국이 거래 자체를 파악하고 손익을 결정하는 것이 장내상품에 비하여 훨씬 어렵기 때문에 그만큼 과세집행에도 어려움이 있는 것은 자명한 일이다.

법인세법에서 파생금융상품거래에 의한 소득과세를 자세하게 규정하고 있지 않고, 기업회계기준과 세법과의 괴리가 있다는 점에서 법인세법의 정비도 중요한 이슈이다. 그러나 일단 법인소득은 포괄적으로 과세되고 있다는 측면에서 본다면 개인소득에 대한 소득세제의 도입이 우리에게서 현재 더 큰 관심사라 하지 않을 수 없다. 파생금융상품 거래 소득에 대한 소득세 부과를 위해서는 현물시장에서의 양도소득과세가 함께 이루어지는 것이 중요하다. 다른 점은 차치하고 형평성 측면에서만 보더라도 파생금융상품의 양도차익에 대하여 과세하면서 기초 현물시장에서의 양도차익에 대해서 비과세할 이유는 없기 때문이다.

그러나 실질적으로 가장 과세대상으로서 적합한 KOSPI 200 관련 상품의 현물시장이라고 할 수 있는 주식시장에서의 양도차익과세제도 도입은 지연되고 있는 실정이다. 그렇다면 시장이 이만큼 성장한 현재로서는 소득세 도입의 여건이 충족될 때까지 차선책으로서 거래세를 도입함으로써 세수 확보와 조세의 형평성 도모라는 두 가지 목적을 함께 달성할 수 있을 것이다.

## <참고문헌>

윤창현, 「파생상품과세정책의 문제점 및 개선방안」, 한국선물학회 특별 심포지엄 발표자료, 2004. 10.

이만우 외, 『파생상품 거래에 대한 과세 방안』, 고려대학교 경제연구소, 2004. 11.

증권선물거래소, 「선물옵션통계」, <http://www.krx.co.kr>

한국은행, 『우리나라의 금융시장』, 2006. 12.

홍범교·이장규, 『파생금융상품에 대한 과세제도 정비 방안』, 한국조세연구원, 2000. 10.

홍범교 외, 『금융산업에 대한 과세체계 정비』, 한국조세연구원, 2004. 8.

홍종철, 「파생상품거래에 대한 과세 방안」, 『국세법무월보』, 2000.

# 금융 서비스 및 금융기관에 대한 과세제도

- 중국의 금융서비스 및 금융기구의  
조세문제에 관한 연구
- 금융서비스 및 금융기관에 대한  
과세제도

# 중국의 금융서비스 및 금융기구의 조세문제에 관한 연구

2007. 3.

## <목 차>

- I. 최근 20여년간의 발전 상황
- II. 몇가지 세목에 대한 주요 내용 요약
- III. 관련 문제 분석
- IV. 개선방안

肖國富(흑룡강성 국가세무국 세수과학연구소 소장)

[적요] 중국의 금융서비스 및 금융기구에 대한 과세제도는 중국세계의 중요한 구성요소로서, 최근 20여 년의 발전을 거쳐, 현재 비교적 완전하고 기본적으로 기능이 갖춰진 영업세와 소득세를 중심으로 한 현대적인 금융과세체계가 이미 형성되었다. 그러나, 중국경제의 급속한 발전과 금융영역의 전면적인 시장화에 따라, 금융세계의 개혁과 개선은 중요한 이슈가 되었다.

따라서, 본문에서는 중국의 금융서비스 및 금융기구에 대하여 과세하는 영업세, 인화세, 교육비부가세 및 기타관련문제를 중점적으로 분석하여, 다른 연구자들에게 참고가 되도록 하고자 한다.

[키워드] 금융 영업세 인화세 교육비부가세

중국에서 금융서비스 및 금융기구에 대하여 과세하는 것은, 중국 조세제도의 중요한 구성부분으로 수십 년을 거쳐 점진적으로 개선되어 왔는데, 특히 최근 20여 년 간의 발전을 통해, 현재 이미 그 시스템이 비교적 완전하고 기능이 기본적으로 완비된 영업세와 소득세를 중심으로 하는 현대적인 금융과세체계가 형성되어졌다.

따라서, 현행 중국의 금융서비스 및 금융기구의 조세제도에 대하여 깊이 있게 연구하는 것은, WTO 가입 이후 중국 금융업의 발전을 위한 것이든, 중국세계의 더 나은 발전을 위한 것이든, 모두 좋은 시사점을 갖는다고 할 것이다.

그러나, 본 회의에서 전문가가 이미 금융소득세와 금융거래에 관한 과세문제에 대하여 논술한 것을 감안하여, 본 논문에서는 중국의 금융서비스와 금융기구에 대하여 과세하는 영업세와 인화세 등 세목의 단기발전상황 및 현행 규정과 문제점, 개선방향에 대하여만 간단히 서술하고자 한다.

## I. 최근 20여 년간의 발전 상황

중국의 금융서비스 및 금융기구와 관련된 세제는 독립적인 세제가 아니라, 전국적으로 통일하여 적용되는 것으로, 이러한 체제는 중국 경제의 개혁개방 및 금융업의 발전에 따라 점진적으로 외양을 갖추어 왔다. 이에 관한 내용을 구체적으로 서술하면 아래와 같다.

- 1988년 8월 6일, 중국 국무원은 <중화인민공화국 인화세 잠행조례>를 반포하였다.
- 1994년, 중국은 전면적인 세계개혁을 단행하였는바, <중화인민공화국 영업세 잠행조례>를 반포하여 시행하였다.
- 1997년 2월 19일, 중국 국무원은 <금융 및 보험업에 대한 조세정책을 조정하는 것에 관한 통지>를 반포하였다.
- 1998년, 재정부와 국가세무총국은 국무원의 비준을 거쳐 <증권투자기금의 과세문제에 대한 통지>를 반포하였다.
- 2001년에는, 재정부가 <금융자산관리공사가 대물변제자산을 접수하여 명의를 이전하는 것과 관련한 세비문제에 대한 통지>를 반포하였다.
- 2002년 8월 22일에는, 재정부와 국가세무총국은 국무원의 비준을 거쳐 <개방형 증권투자기금의 과세문제에 관한 통지>를 반포하였다.
- 2003년 1월 7일 국가세무총국은 <외상투자기업과 외국기업이 금융자산처리업무에 종사하는 것과 관련한 과세문제에 대한 통지>를 반포하였다.
- 2003년 1월 15일, 재정부와 국가세무총국은 <영업세 정책에 대한 몇 가지 문제에 관한 통지>를 공동으로 반포하였다.
- 2004년 11월 5일, 재정부와 국가세무총국은 <폐쇄형 증권투자기금을 매매하는 것에 대하여 인화세의 징수를 계속 면제하는 것에 관한 통지>를 연합하여 반포하였다.
- 2004년 8월 2일, 국가세무총국은 <상장기업이 국유주식을 무상으로 양도하는

것에 대하여 잠정적으로 증권(주식)거래인화세를 징수하지 않는 것에 관한 심사항목에 대한 통지>를 반포하였다.

- 2004년 12월 21일, 재정부와 국가세무총국은 <자본시장과 관련한 영업세정책에 관한 통지>를 반포하였다.
- 2005년 1월 24일, 재정부와 국가세무총국은 <증권(주식)거래인화세의 세율을 조정하는 것에 관한 통지>를 반포하였다.
- 2006년 7월 27일, 재정부와 국가세무총국은 <증권투자자보호기금과 관련한 인화세정책에 관한 통지>를 반포하였다.
- 2006년 12월 12일, 재정부와 국가세무총국은 <인화세에 관한 몇 가지 정책에 대한 통지>를 발표하였다.

이처럼, 현행 중국의 금융세제와 조세정책은 지속적이고 유기적으로 형성되어 왔다.

## II. 몇 가지 세목에 대한 주요 내용 요약

### 1. 영업세

영업세는 영리사업과 경영행위에 대하여 과세하는 세목으로 현재 각국이 보편적으로 징수하고 있는 세목이며, 중국의 금융세제에 있어서 중요한 위치를 차지하고 있는바, 영업세 조세수입은 금융업조세수입의 40% 가량을 차지하고 있다.

#### 가. 납세의무자

중국 국경 내에서 영업세잠행조례에 규정된 과세용역을 공급하거나, 무형자산을 양도 또는 부동산을 판매하는 단위 및 개인은 영업세의 납세의무자가 되며, 여기에

는 금융업무에 종사하는 단위와 개인이 포함된다.

중국에서 일컫는 금융업무에 종사하는 단위란 다음과 같다: 은행(중국 인민은행과 각 상업은행 및 정책성은행이 포함됨), 신용합작사, 증권회사, 증권거래소, 금융리스 회사, 증권기금관리공사, 재무공사, 신탁투자회사, 증권투자기금, 보험회사와 기타 중국인민은행, 중국증권감독관리위원회, 중국 보험감독관리위원회의 비준을 거쳐 설립된 금융 및 보험업무를 경영하는 기구

한편, 금융기업 영업세의 원천징수의무자란 대출자금의 방출을 수탁받은 금융기구와 영업판매원(비임시직직원)에게 커미션을 지불한 보험회사를 가리킨다.

## 나. 과세대상

금융업 영업세의 과세대상은 금융보험업이다. 중국에서 금융보험업이 가리키는 것은 양쪽 업무, 즉 금융업무와 보험업무이다.

금융업무는 화폐자금의 유통을 경영하는 것을 가리키는 바, 크게 대출, 융자리스, 금융상품양도, 금융중개서비스업과 기타금융업무의 다섯 가지가 포함된다.

### 1) 대출

대출이란 자금을 타인에게 대여하여 사용하게 하는 행위를 가리킨다. 즉, 금융기구이든 기타의 단위이든, 자금을 대여하여 타인으로 하여금 사용케 하는 행위가 발생하였다면, 모두 “금융보험업”의 과세대상행위로 보아 영업세를 과세하는 것이다.

중국에서는 대출의 주요방식으로 아래와 같은 네 가지가 있다.

첫째, 외화전대업무로 이는 납세자가 직접 국경외에서 차입한 외화자금을 국내단위와 개인이 사용하도록 대여해주는 행위를 가리킨다.

둘째, 일반대출로 이는 외화전대업무를 제외한 금융기구의 모든 대출행위를 가리

킨다.

셋째, 특수형식의 대출로, 예를 들어 전당, 우편환, 당좌대월, 어음할인, 재할인, 화환어음 등이 있는바, 이는 모두 특수한 형식의 대출에 속한다.

넷째, 비금융기구가 자금을 유상으로 상대방에게 제공하는 것이다.

## 2) 용자리스

용자리스는 금융리스라고도 하며, 용자성질을 가지고 있는 소유권을 이전하는 특성이 있는 설비리스업무를 가리킨다.

이는 현물리스와 용자성질을 결합한 일종의 신용거래방식으로, 용물의 방식으로 용자의 목적에 도달하는 것, 즉 임대방식으로 자금을 대출하는 목적을 달성하고자 하는 것이다.

## 3) 금융상품의 양도

금융상품의 양도란, 금융기구가 유상으로 외화, 유가증권 또는 비상품 선물소유권을 양도하는 행위를 가리키는바, 예를 들어, 외화매매, 주식 및 채권의 양도와 선물거래 등은 모두 이와같은 유형에 포함된다.

## 4) 금융중개업

금융중개업은 타인을 대리하여 금융활동을 경영하는 것을 가리키는바, 즉, 신탁업무를 가리킨다.

## 5) 기타의 금융업무

기타의 금융업무는 상술한 것 이외의 기타 금융업무를 가리키는바, 금융계에서 일

반적으로 중간업무라 불리는 것으로는, 예를 들어 대리업무, 자문업무 등이 있다.

## 6) 보험업무

보험업무는 계약을 통해 모집한 자금을 피보험인의 경제적 이익 보상에 사용하는 업무를 가리키는바, 중국 국경 내의 보험기구가 제공하는 보험업무와 중국 국경 내의 목적물을 보험대상으로 하는 국경 외의 기구가 제공하는 보험업무가 포함된다.

### 다. 과세표준

금융기업의 영업세 과세표준은 영업액으로 한다. 금융기업 영업세의 과세대상 영업액의 확정에 대하여는, 세법에 아래와 같은 세 가지 방법으로 규정하고 있다.

첫째, 수입총액으로, 예를 들어 일반대출의 이자수입, 신탁업무 등 각종 중개서비스의 수수료수입 등은 그 수입전액을 과세대상 영업액으로 한다.

둘째, 이차차액으로, 예를 들어 외화전대업무는 이차수입에서 국경외에서 지불한 차입이자를 차감한 후의 잔액을 수입으로 한다.

셋째, 매입판매차액, 즉 외화, 증권, 선물 등 금융상품을 판매하는 경우, 당해 판매가액에서 매입가액을 차감한 금액을 수입으로 한다.

### 1) 대출에 대한 과세대상 영업액의 계산

중국에서 대출업무에 대한 과세대상 영업액은 일반적으로 “손익계산서” 중의 “이자수입” 을 가리키는바, 이는 기본적인 규정이다. 일반적인 대출업은 모두 이차수입전액을 과세대상 영업액으로 하는바, 즉 과세표준이 된다.

그러나, 몇 가지 대출업무에 대한 과세대상영업액에 대하여는 특별한 규정을 두고 있는바, 예를 들어 외화전대업무에 대한 과세대상 영업액의 계산은 대출이자수입에서 차입이자지출을 차감한 후의 잔액을 과세대상영업액으로 하도록 하고 있는

바, 그 구체적인 규정은 아래와 같다.

첫째, 위탁대출업무, 위탁대출은 자금차입자에게 수취한 수입전액을 과세대상 영업액으로 한다.

둘째, 전당업무, 전당업이 경영하는 것은 저당대출업무로서, 그 과세대상 영업액은 수취한 이자수입과 보관료를 합하여 계산한다.

셋째, 어음할인업무, 어음할인은 일종의 특수한 형태의 대출이지만 그 과세대상 영업액은 일반대출에 대한 확정방법에 따른다.

여기서 설명을 덧붙이자면, 금융기업에 발생한 기납영업세관련 미수이자로, 이자결산기한을 경과했음에도 여전히 미회수되었거나, 그 대출원금의 만기 후에도 회수되지 않는 경우에는, 차후의 과세대상 영업액을 계산하는 때에 이를 차감할 수 있다.

## 2) 금융리스의 과세대상 영업액

앞서 설명한 바와 같이, 금융리스의 실체는 대출의 전환이며, 일종의 특수한 형태의 대출로서 그 수입은 두 부분으로 구성된다. 즉, 한 부분은 임대해준 설비의 임대가격으로, 회수한 임대물의 감가상각비 또는 대출자금의 원금에 상당하는 금액에 해당되며, 다른 한 부분은 이자 혹은 수수료 수입으로, 동 대출에 따른 이자수입부분에 해당된다.

따라서, 금융리스에 대한 과세대상 영업액의 확정은 간단하게 “양도인으로부터 수취한 모든 가격과 가격외비용”의 원칙을 적용할 수 없다. 만약, 첫째 부분에 대하여 영업세를 과세한다면, 이것은 곧 대출원금에 대하여 영업세를 과세하는 것과 마찬가지로 결과가 되는바, 세법의 규정에 부합되지 않게 된다. 그러므로, 금융리스의 과세대상 영업액은 반드시 그 임차인에게 수취한 모든 가격과 가격외비용(잔존가치 포함)에서 임대인이 부담한 임대물의 실제원가를 차감한 후의 금액으로 해야 한다. 임대한 재화의 실제원가에는, 임대자가 부담한 재화의 매입원가, 관세, 증치

세, 소비세, 운반비, 설치비, 보험료와 대출이자(외화차입이자와 인민폐차입이자가 모두 포함)가 포함된다.

### 3) 금융상품양도에 대한 과세대상 영업액의 계산

금융상품양도업무에 대한 과세대상영업액은 금융상품매매수입금액으로 한다. 즉, 다음과 같은 공식으로 산출된다.

$$\text{영업세액계산} = \text{매출가액} - \text{매입가액}$$

세법의 규정에 따르면 납세의무자가 종사하는 금융상품양도업무는 주식, 채권, 외환, 기타금융상품 네 가지로 나눌 수 있으며, 매금융상품의 매매에서 발생하는 이익과 손실의 차액은 한 회계연도 내에서 상계할 수 있다. 그러나, 동종의 금융상품이 아닐 경우에는 그 차액을 상계할 수 없으며, 동일한 회계연도가 아닐 경우 또한 그 이익과 손실의 차액을 상계할 수 없다.

금융상품의 매입가는 원칙상 이동평균법에 따라 계산해도 되고, 재무제도에서 사용하는 기타의 방법을 선택하여 결산하여도 되나, 일단 계산방법을 선택한 후에는 1년 내에 이를 변경할 수 없다.

### 4) 금융중개업에 대한 과세대상 영업액의 계산

금융중개업은 기타의 금융업무와는 달리 금융기구를 중개인 또는 수탁자로 하여, 위탁인이 지정한 목적 또는 지정인의 이익을 위하여, 관리를 대신하거나 관련 재무업무를 처리하는 것을 주업무로 한다.

금융기구가 취득하는 수입은 수수료(임대료)성질의 수입으로, 예를 들면 전화비, 수도전기가스비, 정보료, 사회보험료, 교통위반벌금 및 세금 등을 대리 수납하는 것 등의 업무는 모두 이와 같은 업무에 포함된다.

따라서, 이러한 업무에 대한 과세대상 영업액은 수수료(대여금)종류 모든 수입으로, 가격 외로 수취하는 대리지불, 대리납부 및 할증가격 등이 모두 포함되는바, 이

에 대하여는 어떠한 금액도 공제할 수 없다. 이러한 업무의 수수료항목은 매우 많기 때문에, 그 수취하는 비용의 이름도 각각 다르다. 그러므로, 이러한 업무에 대한 과세대상 영업액을 확정하는 때에는, 수수료라고 할 수 있는지의 여부를 억지로 맞출 수 없다.

이밖에, 증권, 외화, 금융선물을 대리하여 매매하는 경우, 금융기구의 수수료는 반드시 매수취단계에서 수취한 수수료전액으로 영업세를 계산하는바, 그 중 다음 단계에서 지출한 수수료는 공제할 수 없다.

#### 5) 기타의 금융업무에 대한 과세대상 영업액의 계산

기타의 금융업무에 대한 과세대상영업액은 금융업무를 제공하고 양수인으로부터 취득한 모든 수입으로 하는바, 가격외로 수취한 비용을 포함한다.

#### 6) 증권업 과세대상 영업액의 계산

증권업의 과세대상 영업액은 증권업이 유가증권과 비상품선물매매업무를 경영하여 취득한 영업액, 즉 매출가에서 매입가를 차감한 후의 잔액으로 한다.

#### 7) 보험업 과세대상 영업액의 계산

보험업의 과세대상 영업액의 계산은 일반적으로 납세의무자가 보험업무를 경영하고 상대방으로부터 수취하는 모든 가액, 즉 보험회사가 보험용역을 제공하고 피보험자로부터 수취하는 모든 보험료 및 동종회사가 관련 서비스를 제공하고 수취하는 수수료로 한다.

그러나, 예금성보험업무에 대한 과세대상 영업액에 대하여는 별도의 규정을 적용한다. 예금성보험업무는 보험계약자가 납부한 보험금의 수익을 보험료수입으로 하여, 보험이 만기된 후 보험원금을 보험계약자에게 반환하는 보험업무이다. 바로 이

령기 때문에, 이른바 “예금성보험” 업무의 실질은 보험회사의 비용수취방식의 변화일 뿐인 것이다. 따라서, 예금성보험업무의 과세대상 영업액은 반드시 납세기한 내의 평균예금잔액에 인민은행에서 정한 1년 예금이자율을 월이자율로 환산한 값을 곱하여 계산하여야 한다. 평균예금잔액은 과세연도 기초평균예금잔액에 50%를 곱한 금액으로 한다.

상술한 규정에 따라 예금성보험업무의 과세대상 영업액을 계산한 후, 보험회사의 기타업무에 대한 과세대상 영업액을 계산하는 때에는, 반드시 “보험료수입” 계정 과목 중의 예금성보험업무의 보험료수입을 차감하여야 한다.

## 라. 면세항목

면세는 납세의무자가 세법규정에 따라 반드시 납부해야 하는 세액에 대하여 징수하지 않는 것을 의미하는바, 특정 납세자의무자 또는 행위를 장려하기 위한 규정이다.

현재, 금융업에 대하여 징수를 면제하는 영업세 과세대상항목은 다음과 같다.

- ㉠ 중국인민은행의 금융기구에 대한 대출업무
- ㉡ 금융기구간의 상호점용 및 단기자금대출을 통하여 취득하는 이자수입
- ㉢ 단위 또는 개인이 자금을 예입하고 금융기관으로부터 취득하는 이자수입
- ㉣ 특정 국채의 전대와 국가의 학자금대출이자수입
- ㉤ 보험회사가 취득하는 상환청구금수입
- ㉥ 중국 국경 내의 보험기구가 수출상품에 제공하는 보험수입
- ㉦ 비준을 거친 금융 및 보험회사가 취급하는 수출신용보험수입
- ㉧ 보험기업이 농축산보험을 도급받고 취득하는 보험료수입
- ㉨ 보험기업이 기한이 1년 이상인 반환성보통상해보험, 양로보험 및 보험기간이 1년 이상인 건강보험업무를 수행하고 취득한 보험료수입
- ㉩ 보험기업이 개인투자수익성보험업무를 수행하고 취득하는 보험료수입

- ㉓ 비금융기구와 개인이 외환, 유가증권, 선물 등을 매매하고 취득하는 수입
- ㉔ 금융기구가 기금발행방식으로 모집한 자금
- ㉕ 비금융기구와 개인의 기금매매차익
- ㉖ 증권투자기금관리운용기금 중 주식, 채권의 매매차익

금융업영업세에 관한 기타의 면세사항은 국무원이 정한다.

## 마. 세율

금융보험업 영업세의 세율은 5%이다. 그러나 농촌신용사 개혁시범지역에서는 3%의 세율을 적용할 수 있다.

## 바. 납세기한

2002년부터 금융보험업 영업세의 납세기한은 은행, 재무공사, 신탁투자회사, 신용사 등 주요 대출업무를 하는 금융기구가 매분기별로 납세하는 것을 제외하고, 기타의 금융기구는 일률적으로 월별로 납세한다.

## 2. 인화세

인화세는 경제활동과 경제거래 중 문서를 작성하거나 증빙을 수취하는 때에 징수하는 세목으로, 세계적으로 징수범위가 비교적 넓은 세목 중 하나이다. 불완전한 통계에 따르면, 현재 세계에서 90여개 국가와 지역에서 인화세를 과세하고 있다.

중국은 건국 초기부터 인화세를 과세하기 시작하였으나 1958년에 세제를 간소화하면서 과세를 중단하였다. 1988년 중국은 사회주의 시장경제의 신속한 발전에 부응하기 위하여, 국무원이 <중국 인화세 집행조례>를 반포하여 전국적으로 시행하였다. 인화세가 중국의 조세수입 중 차지하는 비중은 중국 세수총액의 1% 가량으로

비교적 적지만, 이와 관련된 단위와 개인이 매우 많고 과세범위도 비교적 넓은바, 특히 금융보험업에 대하여는 더욱 그러하다.

## 가. 납세의무자

인화세의 납세의무자는 중국경 내에서 과세문서를 작성하거나, <인화세 조례>에 열거한 증빙을 수취하는 단위와 개인을 의미하는바, 단위와 개인이라 함은 국유기업, 집체기업, 사영기업, 외상투자기업, 외국기업, 주식회사, 기타회사, 행정단위, 사업단위, 군사단위, 사회단체, 기타단위 및 개인사업자와 기타의 개인을 가리킨다.

그 중, 각종 계약의 경우 계약을 체결하는 자를 납세의무자로 하며, 산권이전계약서를 작성하는 경우 산권이전의 당사자를 납세의무자로 하고, 영업장부의 경우 영업장부를 개설하는 자를 납세의무자로 하며, 권리 및 허가의 증명에 대하여는 당해 증명을 수령하는 자를 납세의무자로 한다. 상술한 납세의무자에는 금융업, 보험업 및 증권업이 포함된다.

## 나. 과세대상과 과세표준

금융업과 관련된 인화세의 주요 과세대상으로는 매매계약, 차관계약(loan agreement), 재산보험계약, 산권이전계약, 영업장부, 권리 및 허가증명, 주식 거래 등이 있다.

이때, 매매계약은 매매계약금을 과세표준으로 하며, 차관계약은 차관계약금액을 과세표준으로 한다. 또한, 재산보험계약은 보험계약금을 과세표준으로 하며, 산권이전계약은 당해 이전계약서에 기재된 금액을 과세표준으로 한다. 자금을 기재한 장부는 납입자본금과 자본적립금의 합계를 과세표준으로 하며, 기타장부는 매권(책)을 과세표준으로 한다. 주식거래는 이전계약체결 당일의 증권시장의 실제거래가격을 과세표준으로 한다.

## 다. 인화세의 과세대상과 세율

### 1) 장부

㉑ 은행이 자금출납경영활동 및 경영자금의 증감 변화, 경영성과결산 등을 반영하기 위하여 사용하는 장부 중 각종 일계장 및 명세장과 결산장부로 영업장부에 속하는 것은, 반드시 규정에 따라 인지를 부착하여야 한다.

그러나, 은행이 업무관리의 필요에 의해 작성하는 각종 등기장부로, 미사용 주요 증빙등기부, 유가증권등기부, 현금수불등기부 등 그 기재내용이 자금활동과 무관하고, 내부적으로 참조하기 위해 비치된 비영업장부에는 모두 인지를 부착하지 않는다.

㉒ 중국인민은행의 각급 기구가 국고업무를 관리하거나 전문적인 은행의 각 기구로부터 국고업무를 수탁하여 설치한 장부는 은행 본연의 경영업무를 결산하는 장부에 속하지 않는바, 인지를 부착하지 않는다.

㉓ 은행의 영업장부는 그를 실제 사용하는 때에 인지를 부착하는바, 자금결산장부에 대하여는 “납입자본금” 과 “자본공적금” 의 두 항목 합계액에 0.5%의 세율을 적용하여 인지를 부착한다. 이후, 매년 장부를 갱신하는 때에는, 장부이월자금총액이 기부착한 인지의 자금총액보다 증가한 금액에 대하여는 반드시 인지를 부착하여야 한다.

기타장부에 대하여는 건당 5위안의 인지를 부착한다. 은행이 일상적으로 매장 기재하고, 월 또는 분기 혹은 년에 따라 장부로 만드는 경우, 예를 들면, 고객분류대장 등 일상적으로 작성한 장부를 책으로 만드는 때에, 매권당 5위안의 인지를 부착한다.

㉔ 은행이 사용하는 전자장부는 컴퓨터로 출력하여 인쇄하여 한권으로 만드는 때에, 반드시 상술한 규정에 따라 인지를 부착하여 인화세를 납부해야 한다.

## 2) 계약

- ㉠ 자금차입계약은 차입금액의 0.05%의 세율을 적용하여 인화세를 납부한다. 그러나, 비금융기구가 자금의 차입자와 체결한 차관계약과 은행간의 단기자금차입계약은 과세범위에 포함되지 않는바, 인지를 부착하지 않는다.
- ㉡ 매매계약은 매매금액에 0.3%의 세율을 적용하여 인화세를 납부한다.
- ㉢ 재산보험계약은 보험료수입에 1%의 세율을 적용하여 인화세를 납부한다.
- ㉣ 산권이전계약은 계약금액의 0.5%의 세율을 적용하여 인화세를 납부한다.
- ㉤ 주식양도계약(즉, 거래가 성사되어 명의이전하는 때에 작성하여 교부하는 증명)은, 모두 계약체결 당일의 증권시장의 실제거래가격에 따라 금액을 계산하여, 계약을 체결한 양당사자가 각각 1%의 세율에 따라 인화세를 납부한다.

## 라. 면세항목

- ㉦ 무이자대출 및 어음할인대출계약에 대하여는 인화세를 면제한다.
- ㉧ 외국정부 혹은 국제금융조직이 중국 정부 및 국가금융기구에게 우대차관(원조 성격의 우대차관을 가리킨다)을 제공하고, 체결하는 계약에 대하여는 인화세를 면제한다.
- ㉨ 중국인민은행이 전문은행에 방출한 단기대출(20일 내의 대출을 함)로 체결한 계약 또는 차용증서에 대하여는 잠정적으로 인화세의 과세를 면제한다.
- ㉩ 도농저축사업의 발전을 지원하기 위하여, 은행 및 도농신용사가 저축업무를 추진하고 설치한 저축카드에 대하여는 인화세의 징수를 잠정적으로 면제한다.
- ㉪ 농림작물 및 목축업 관련 보험계약에 대하여는 잠정적으로 인화세의 과세를 면제한다.
- ㉫ 생명보험 및 건강보험계약에 대하여는 인화세의 과세를 면제한다.
- ㉬ 중국신달 등 4대 국유자산공사의 설립과 관련한 자금장부에 대하여는 인화세

의 과세를 면제한다. 구매 및 청부와 부실자산의 처리에 대하여는 그 매매계약과 재산권이전 계약시 납부해야 하는 인화세를 면제한다.

- ㉠ 국무원과 성급인민정부를 거쳐 결정되거나 기업과 정부의 분리 및 기업(집단)에 대하여 구조조정과 관리체제의 변화를 추진하거나 기업의 존속관계를 변경하는 경우 및 국유기업의 구조조정 또는 국유기업자산의 재평가 등으로 발생한 상장기업의 국가주를 무상으로 분배하는 행위에 대하여는, 국가세무총국의 비준을 거쳐 잠정적으로 증권거래인화세의 과세를 면제한다.
- ㉡ 재산의 소유자가 재산을 정부에 기증하거나 고아, 노인, 장애인을 부양하기 위하여 사회복지단체 및 학교와 체결한 증여계약에 대하여는 인화세의 과세를 면제한다.
- ㉢ 국가가 지정한 구매부문과 촌민위원회 및 농민개인과 체결한 농업 부업상품매매계약에 대하여는 인화세의 과세를 면제한다.
- ㉣ 기납부한 인화세의 증빙 복사본 혹은 수사본에 대하여는 인화세의 과세를 면제하나, 원본처럼 사용되는 경우로 보는 경우는 제외한다.

## 마. 납세방식

인화세는 일반적으로 납세의무자가 세법규정에 따라 스스로 납부할 세액을 계산하는 방식을 시행하고 있는바, 인지를 구매하여 1회적으로 부착하는 것(통상적으로 “인지부착”이라 함)을 납세방법으로 하고 있다.

과세대상 증빙은 계약에 서명하는 때, 계약서를 작성하는 때, 장부를 사용하기 시작하는 때와 증명서를 수령하는 때에 인지를 붙여야 한다.

증빙 한 부의 납부할 세액이 500위안을 초과하는 경우, 납세의무자는 반드시 당해 지역 세무기관에서 세액납부서 또는 납세증빙을 신청하여야 한다.

주식인도를 처리하는 단위는 반드시 납부할 인화세를 대리징수하여 납부하여야 한다.

### 3. 교육비부가

중국은 교육진흥사업목적으로 과세하는 단독의 교육세는 없으나, 교육비부가를 징수하고 있다. 교육비부가는 1986년 국무원이 반포한 것에 근거하여, 2005년에 <교육비부가징수 집행규정>의 관련규정을 수정하여, 각 단위와 개인이 실제납부한 부가가치세, 소비세, 영업세의 세액을 과세대상으로 과세하고 있다. 금융업은 영업세의 납세의무자로 실제로 납부한 영업세의 세액을 과세표준으로 하여, 3%의 부가율로 과세되고 있다.

### 4. 부실대출처리에 관한 조세정책

중국은 가능한 빨리 국유은행을 상업화하기 위해, 대량의 금융부실 자산을 처리하였다. 즉, 1999년을 전후로 신달, 동방, 장성, 화용 등 4대 금융자산관리공사가 설립되었는바, 이들은 부채매수, 도급, 은행의 부실여신 처리 등의 방법을 통하여 대출기한을 초과하였거나 연체 또는 대손상태에 있는 대출금을 처리하였다.

현재, 중국이 부실자산처리를 위하여 시행하고 있는 조세정책은, 2001년 8월 3일 재정부가 반포한 <금융자산공사가 대물변제자산의 명의변경과 관련한 세비문제에 관한 통지>가 있는바, 동 통지문은 화용, 장성, 동방, 신달 등 4대 금융자산관리공사가 수취한 대물변제자산을 명의변경하는 때에 발생하는 관련 세수문제에 대하여 다음과 같이 명시하였다.

첫째, 자산공사가 수취하는 국유은행관련 부실채권에 대하여, 차입자가 부동산으로 대출원금과 이자를 상환하는 경우, 자산공사가 당해 부동산을 양도하거나 그 부동산을 이용하여 금융리스업무에 종사하여 발생하는 부가가치세 또는 영업세에 대하여는 과세하지 않는다. 그러나, 본래 소유하고 있거나 제3자의 부동산으로 대출원금과 이자를 충당하고자 하는 경우의 자금차입자가 부동산명의변경 수속을 하는 때에는 반드시 법률에 의거하여 과세하여야 한다.

둘째, 자산공사가 회수한 부동산을 처리하기 전에 아직 사용하지 않는 기간에 대하여는 방산세와 성진토지사용세의 과세를 면제한다. 그러나, 상업은행이 자의적으로 처리한 부실자산경영활동에 대하여는 조세우대정책을 적용하지 않는다.

## 5. 자산증권화와 관련한 조세정책

중국은 자산증권화업무를 비교적 늦게 시작하였는바, 아직 SPC업무도 시행하지 않고 있다.

2005년 3월, 중국 국무원은 정식으로 중국건설은행과 중국국가발전은행을 신용대출자산증권화 시범단위로 비준하였으며, 4월 22일에는 중국인민은행과 중국은행업 감독관리위원회가 <신용대출자산 증권화 시범관리방법>을 공동으로 제정하여 반포하였다.

동년에는 또한 “중국연통 CDMA 인터넷임대료 수익계획”, “개원 신용 대출자산 지원증권”, “건원 2005-1 개인주택저당대출 증권화신탁” 등을 상하이증권거래소와 전국의 은행간 채권시장에서 나누어 성공적으로 발행하여, 중국신탁형(SPT) 자산증권화의 막을 열었다.

신용대출자산증권화와 관련된 주요 조세정책으로는 인화세와 영업세 정책이 있다.

### 가. 인화세정책

- ㉠ 신용대출자산증권화의 발기기구가 자산증권화 신용대출자산신탁을 시행하는 신탁자산을 수탁기구에 신탁할 때, 쌍방이 체결한 신탁계약에 대하여는 잠정적으로 인화세를 과세하지 않는다.
- ㉡ 수탁기구가 대출서비스기구가 관리하는 신용대출자산을 위탁받을 때, 쌍방이 체결한 위탁관리계약에 대하여는 잠정적으로 인화세를 과세하지 않는다.

- ㉔ 받기기구 및 수탁기구가 신용대부자산을 증권화하는 과정중에, 자금 보관기구, 증권등기위탁기구 및 기타 증권화거래를 제공하는 서비스기구와 기타의 과세 대상계약을 체결하는 때에는, 당해 받기기구 및 수탁기구가 납부해야 할 인화세의 과세를 잠정적으로 면제한다.
- ㉕ 수탁기구가 신용대부자산지원증권 및 투자자매매신용대출자산지원증권을 판매하는 경우에는 잠정적으로 인화세를 면제한다.
- ㉖ 받기기구나 수탁기구가 신용대출자산의증권화업무를 위하여 전문적으로 설립한 자금장부에 대하여는 인화세를 잠정적으로 면제한다.

#### 나. 영업세정책

- ㉑ 수탁기구가 수탁관리하는 신용대출자산신탁항목으로부터 취득한 대출이자수입에 대하여는 반드시 전액 영업세를 과세하여야 한다.
- ㉒ 신용대출자산증권화과정 중, 대출서비스기구가 취득하는 서비스수입, 수탁기구가 취득하는 신탁보수, 자금보관기구가 취득하는 보수, 증권등기 신탁관리기구가 취득하는 신탁관리비 및 기타 증권거래를 제공하는 서비스 기구가 취득하는 서비스수입 등은, 모두 반드시 현행 영업세의 규정에 따라 영업세를 납부하여야 한다.
- ㉓ 금융기구(은행과 비은행금융기구 포함) 투자자가 신용대출자산지원증권의 매매에서 취득하는 수입에 대하여는 영업세를 징수한다. 비금융기구 투자자가 신용대출자산지원증권의 매매에서 취득하는 수입에 대하여는 영업세를 과세하지 않는다.

### Ⅲ. 관련 문제 분석

현행 중국의 금융서비스 및 금융기구과세제도는 주로 조세부담의 편중, 통일되지 못한 세제규정, 좁은 과세베이스, 중복과세 및 불완전한 법제화 등 여러 분야에 문제가 존재하고 있다.

#### 1. 조세부담의 편중

앞장에서 이미 소개한 바와 같이, 중국 금융업의 영업세 세율은 5%로서, 본래의 세율이 몇몇 국가의 동종 세율보다 높을 뿐 아니라, 국내의 영업세 징수대상인 교통운수, 건설업, 우편통신업 등의 업종과 비교했을 때 2%로 높은 편이다.

게다가, 영업세와 상당히 관련 깊은 것으로는 영업세 세액에 따라 도시유호건설세와 교육비부가를 부가징수하고 있는 것이다. 즉, 영업세와 도시유호건설세 및 교육비부가를 종합적으로 고려해보면, 5.5% 이상의 조세부담을 지고 있는 것이다. 또한, 증권거래인화세 세율은 단지 1%에 불과하지만, 매매 쌍방에 대해 징수하므로 실질적인 부담은 2%가 되는바, 인화세와 기타세목의 적용세율을 비교해 볼 때 세율은 여전히 높은 편이다. 특히, 세계적으로 대부분 국가가 금융업에 대하여 과세하지 않거나 간접세의 방법으로 징수를 면제하는 것과 비교해 볼 때, 중국의 금융업 영업세와 증권거래인화세의 명의세율은 뚜렷이 높게 나타난다. 게다가 외국의 증권거래세와 인화세는 일반적으로 과세점이 비교적 높고, 세율이 낮으며, 어떤 국가의 경우 제한금액도 규정되어 있다.

만약 아래와 같은 요소를 고려해보면, 중국 금융업의 조세부담은 더욱 무거운 것으로 생각된다.

첫째, 중국의 영업세는 영업전액에 대하여 과세하는 것으로, 순영업액에 대하여 과세하는 것이 아니며, 부가가치세와 같이 오직 부가액에 대하여만 과세하는 것은 더더욱 아니므로, 중국 금융업은 실제로는 영업세와 증치세가 중복과세되는 문제가

있다.

둘째, 영업세의 과세베이스에는 금융기구가 수취하는 각종 가격이 비용이 포함되는바, 예를 들면 증권회사가 증권거래소를 대신하여 원천징수하는 명의이전비, 계좌 개설비 등이 포함된다.

셋째, 은행의 부실채권이 비교적 많고, 연체이자수입이 비교적 높으며, 권리의무 발생주의하에서 은행은 대량의 미수이자에 대하여도 운용자금을 이용하여 세금을 대리납부하여야 하며, 게다가 손금산입이 허용되는 대손금의 기준도 너무 엄격하다.

비교적 높은 영업세 조세부담은, 자금유통을 원활히 하지 못하게 할 뿐 아니라 기업소득세의 과세베이스를 침해하였으며, 금융업의 자본집적과 건전한 발전에 영향을 끼치고 있다.

## 2. 통일되지 못한 세제규정

먼저 유전세제를 보면, 내자금융기업은 영업세 이외에 도시유호건설세와 교육비 부가를 납부하여야 하지만, 외자금융기업에 대하여는 후자의 납부를 면제할 수 있다. 또한, 금융기구가 중국 국경 내에서 증권발행 및 증권거래에 종사하는 경우에는 영업세를 납부해야 하나, 비금융기구와 개인이 유가증권 또는 선물거래를 하는 경우에 대하여는 영업세를 과세하지 않는다.

또한, 국유은행인 외환전대업무를 하는 하급기관에 대하여는 그 임차인으로부터 취득하는 모든 이자수입을 영업액으로 하나, 비국유은행인 하급기관이 외환전대업무를 하는 경우의 영업액은, 임차인으로부터 취득하는 모든 이자수입에서 상급기관이 조사확인한 차입금이자지출금액을 차감한 후의 잔액으로 한다.

금융자산처리와 관련하여서는 특정기업 및 특정업무에 대하여 특별한 조세정책을 적용하고 있는바, 즉 중국화용, 장성, 동방, 신달 등 4대 자산관리공사가 규정에 따라 접수하거나 처리하는 국유은행 관련 부실자산업무에 대하여만 일정한 조세우대 조치를 부여하는 것을 가리키며, 전술한 4대 자산관리공사가 기타의 자산을 처리하

거나 접수하는 때에는, 동일한 조세혜택을 누릴 수 없도록 규정하여 차별적인 조세 우대조치를 규정하고 있다.

### 3. 좁은 과세베이스

현재, 중국에서는 일정한 금융업무나 금융수익을 그 과세범위에 포함하고 있지 않을뿐더러, 몇몇 과세규정 또한 공평성이 결여되어 있어, 현행 금융세제는 금융업의 창신 및 발전에 보조를 맞추지 못하는 등 세법상 많은 흠결이 존재하고 있다.

예를 들면, 증권거래에 대한 과세베이스는 매우 제한적인바, 중국은 일차시장의 투자행위, 이차시장의 자본이득, 장외거래, 증권의 상속과 증여, 특히 증권시장의 중요한 구성부분인 채권시장과 선물시장에 대하여 기본적으로 과세권을 행사하지 못하고 있다. 또한, 금융기구간의 금융거래수입에 대하여는 영업세를 징수하지 않고 있어, 일부 은행의 자금운용의 효율성이 저하되는 결과를 초래하였다.

이밖에, 금융신탁과 관련한 조세정책으로는 단지 증권투자기금과 같은 특수신탁기금의 조세문제에 대하여만 간단히 규정하고 있을 뿐이다.

### 4. 중복과세의 존재

중국의 금융세제에 현저하게 나타나는 불합리한 점은 중복과세문제라 할 수 있는바, 이는 영업전액에 의하여 징수하는 영업세에서 발생하는 중복 과세부담 이외에, 기업소득세를 납부함으로써 발생하는 중복과세문제가 있고, 신탁과세에 있어서도 중복과세문제가 존재하고 있다. 부동산신탁을 예로 들면, 모든 신탁과정 중 동일한 신탁재산의 양도에 대하여 두 번의 계약세, 인화세와 영업세를 과세하고 있으며, 동일한 소득에 대하여도 두 번의 소득세를 과세하고 있는 문제가 있다.

## 5. 불완전한 법제화 수준

현행 중국의 금융세계 법제화 수준은 비교적 낮고, 몇몇 세목이 전인대에서 입법한 것에 의해 공포 실시되는 것을 제외한 기타의 집행되는 것은 대다수가 행정법규일 뿐 아니라, 잦은 조세정책의 조정으로 금융기업 납세의무자가 정확한 예측기간을 주기 어렵기 때문에, 금융업의 장기적이고 안정적인 발전에 저해되고 있다.

## IV. 개선방안

상술한 몇몇 문제에 대하여 이하에서 몇 가지 개선방안을 제시하고자 한다.

### 1. 관련 세목의 세율을 일정수준 인하하여야 한다.

중국의 새로운 세제개혁에서 확정한 “넓은 세원, 낮은 세율”의 기본원칙에 따라, 금융서비스 및 금융기구와 관련된 세목의 세율을 일정수준 인하하여야 한다. 즉, 적용세율이 명의상이든 실질상이든 모두 중국의 상황에 맞게 출발하여, 국제적인 세율분포를 고려하여 너무 높지 설정하여서는 아니되는바, “저세율”을 실현해야 할 것이다. 구체적으로는 다음과 같은 내용을 포함한다.

첫째, 은행업의 영업세율을 일정수준 인하하여야 하는바, 현행 금융보험업의 영업세율을 5%에서 3%로 인하하여, 세계적으로 많은 국가의 금융업 영업세율과 보조를 맞춰야 할 뿐 아니라, 교통운수업, 건축업, 우편통신업 등 국내의 기타 영업세 과세대상 업종과도 영업세율을 공평하게 적용하여야 한다. 이와 동시에, 이러한 기초하에서 모든 대출업무에 대하여 모두 이자수입 및 이자지출의 차액에 따라 징수하는 방법을 고려해 볼 수 있을 것이다.

둘째, 소득세율의 인하에 관한 개혁은 리우주오소장이 앞에서 이미 언급하였는바,

필자는 그의 의견에 완전히 동의하므로 더 이상 언급하지 않겠다.

셋째, 증권거래인화세율은 현행 1%에서 조금 더 인하해야 하는바, 구매자와 판매자 쌍방에 대한 과세방법을 거래의 일방으로부터만 징수하는 방식으로 개혁하여, 각 세목간 중복 또는 교차하여 과세되는 문제를 회피할 수 있다.

## 2. 적절한 시기에 금융과세시스템을 조정하여야 한다

조금 다른 각도에서 말하자면, 과세시스템은 반드시 안정적이어야 하나 안정은 불변하는 것이 아니라 경제사회 발전의 수요에 부합하여야 하는바, 적절한 시기에 조정하는 것도 필요하다 할 것이다. 특히, 현재의 금융업에 대하여는 여러 가지 과세방법이 병존하고 있어, 많은 항목에서 중복과세문제가 발생하고 있으며 과도한 조세우대정책을 규정하고 있기 때문에, 더더욱 “세계의 간소화” 원칙에 따라 합리적으로 조정하여야 할 것이다.

첫째, 몇몇 국가가 시행하고 있는 증권거래세의 특성과 특징에 근거하여 영업세와 기본적으로 일치시켜야 하는바, 적절한 시기에 증권거래인화세를 취소하고 증권거래에 대하여는 영업세를 징수하여야 할 것이다.

둘째, 내외자금융기업소득세의 통합에 관한 의견은 리우주오소장이 언급한 내용에 동의한다.

셋째, 교육비부가를 교육세로 개혁하여야 하는바, 세율이 너무 높아서는 아니 된다. 이렇게 하면 더욱 효율적이고 안정적으로 교육자금을 조달하여 중국에서 교육비용이 부족한 문제를 해결할 수 있다.

넷째, WTO의 원칙에 따라 내외자금융기업과 금융기구 및 비금융기구가 경영하는 금융업무에 관한 조세우대정책을 통일하여야 하는바, 지역과 기업을 불문하고 균등하고 통일된 기준에 의해 과세하여, 금융기업이 평등한 조건하에서 공평히 경쟁할 수 있도록 해야 한다.

### 3. 신탁업에 대한 과세제도를 수립하고 개선하여야 한다

중국신탁업의 발전상황에 따라, 신탁업에 대한 국제적인 징수경험을 바탕으로, 중국은 신탁업에 대한 징수제도를 단계적으로 수립하고 개선해나가야 할 것이다. 마땅히 수익자납세원칙에 입각하여야 하며, 신탁당사자의 성질(법인과 자연인, 위탁자, 수탁자와 수익자) 및 신탁업의 내용과 신탁 각 단계에서의 수입 등 상황을 고려하여, 각각 분별하여 그에 상응하는 세목을 적용하여 과세하여야 하는바, 주요세목으로는 부가가치세, 영업세, 기업소득세와 개인소득세가 있으며, 단독으로 세목을 정할 필요는 없다.

### 4. 조세입법을 가속화해야 한다

앞에서 이미 소개하였듯이, 현행 중국 금융세계의 법제화 수준은 매우 낮은 편으로 개인소득세법, 조세관리징수법, 내외자기업소득세법을 제외한 기타 세법은 모두 행정법규에 속하며, 실제 업무 중에서 가장 많이 지켜지고 사용되는 것이 규범성 문건이나, 이것은 조세법률주의의 기본원칙에 부합되지 않는 것인바, 반드시 입법절차를 가속화하여 조세법제화의 수준을 제고하여야 할 것이다.

## 참고문헌

1. 《关于中国金融税收政策若干问题的研究报告》，金融税收政策研究小组，国家税务总局税收科研所《研究报告》2004年第5期；
2. 《中国金融五十年》，尚明主编，中国财政经济出版社2000年出版；
3. 《中国税制概览（2006）》，刘佐著，中国税务出版社，2006年出版；
4. 《中国税收法规公告》、《国家税务总局公报》、《中国税务》、《中国财经报》、《中国税务报》等报刊；
5. 中国金融税制的问题分析与立法完善中国政法大学民商经济法学院··施正文；
6. 资产证券化特殊目的载体（SPV）税负问题国际经验与中国选择，喻强，辽宁税务网；
7. 中国金融业税收政策与制度研究，安体富，中国税务出版社；
8. 《中国企业税事指南》，金鑫主编，中国财政经济出版社，2004年版。

# 금융서비스 및 금융기관에 대한 과세제도

2007. 3.

## — <목 차> —

- I. 서론
- II. 금융서비스에 대한 소비세
- III. 간접투자 소득에 대한 과세
- IV. 자산유동화 활성화 관련 과세

안종석(한국조세연구원 세법연구센터 센터장)

한상국(한국조세연구원 연구위원)

# I. 서론

국가경제의 지속적인 발전을 위해 금융서비스업의 효율성을 제고하는 것이 중요한 과제이다. 특히 1990년대말에 금융 위기를 경험한 이후 금융부문의 혁신은 국가의 가장 중요한 과제 중의 하나로 인식되고 있다.

금융부문의 경쟁력에 영향을 주는 요소들은 상당히 많을 것이다. 정부의 정책 수단 중 중요한 것으로 조세정책을 들 수 있다. 우리 정부는 과거에 소위 관치금융이라고 하여 각종 규제를 통해 금융부문을 직접 통제하였다. 그러나 최근 수차례에 걸쳐 금융규제 완화 및 자본자유화를 실시하였으며, 그 결과 금융거래가 정부의 규제보다는 시장의 규율에 바탕을 두고 이루어지게 되었다. 따라서 과거에는 금융거래 및 금융자산의 이동에 영향을 주는 조세정책에 대해서도 큰 정책적 중요성을 부여할 수 없었으나 최근에는 시장의 규율을 보장하면서 금융거래에 영향을 줄 수 있는 정책수단으로서 조세정책의 역할이 강조되고 있다.

금융기관의 관점에서 보면 금융서비스에 대한 소비세 과세문제가 중요한 이슈가 된다. 우리나라를 포함하여 부가가치세제를 도입한 국가는 대부분 금융서비스에 대해 부가가치세를 면제하고 있다. 그 이유로는 여러 가지가 있겠지만 가장 중요한 것은 개별 거래마다 창출된 부가가치를 정확하게 파악하지 못한다는 점이다. 그런데 부가가치세 면제제도는 세부담의 집적(cascading)으로 인하여 면제되는 재화를 중간재나 원료로 사용하는 사업체의 생산 비용을 증가시키는 결과를 가져온다. 즉, 최종소비에 대해서만 세금을 부과한다는 부가가치세의 기본 원칙과 다른 결과가 나타나며, 이로 인해 조세의 자원배분 왜곡 효과가 증폭된다. 일부 국가에서는 부가가치세를 면제하는 대신 금융서비스에 대해 다른 형태의 소비세를 부과하기도 하는데 우리나라의 증권거래세, 금융보험업자 수익에 대해 부과하는 교육세도 금융서비스에 대해 부과하는 세목들이다.

금융기관에 대한 과세로서 또한 중요한 관심의 대상이 되는 것이 금융기관 소득에 대한 과세이다. 통상적으로 기업이 사업활동을 하고 취득한 소득에 대해서는 기업 단계에서 법인세를 납부하고 기업의 소득이 투자자에게 배분되었을 때 투자자

단계에서 개인소득세를 납부한다. 자금 대여의 형태로 투자하였을 때는 투자자의 소득이 이자소득이 되며, 주식투자를 한 경우 배당소득이 될 것이다. 투자한 기업으로부터 직접 소득을 수취하는 것이 아니라 투자증권을 타인에게 양도하여 소득을 취득한 경우에는 양도소득이 된다.

그런데 이러한 통상적인 과세방법은 동일한 소득에 대한 이중과세라는 중요한 문제를 내포하고 있다. 법인단계에서 세금을 납부하고 나서 개인단계에서도 또 한 번 소득세를 납부하기 때문이다. 이에 대해 법인은 그 차제가 국가가 제공하는 공공재의 혜택을 받는 실체이므로 법인단계에서 과세하는 것이 타당하다는 주장과 법인은 소득을 취득하여 개인투자자에게로 이전하는 중개기관에 불과하므로 이중과세는 타당하지 않다는 주장이 맞서고 있다.

금융 중개기관의 경우 이중과세 문제가 더욱 심각하다. 제조업체와 유사하게 자기 책임하에 독립적인 사업활동을 하는 경우에서부터 투자자의 의사에 따라 투자활동을 대행하는 단순 대행까지 그 역할이 다양하기 때문이다. 특히 투자자의 의사에 따라 투자활동을 하고 그 활동에 대한 위험을 모두 투자자가 부담하는 경우에 중개기관을 다른 기업과 마찬가지로 과세상의 실체로 볼 수 있는지 의문이다.

또한 자산유동화회사와 같은 특수목적기구에 자산을 이전하고 특수목적기구로 하여금 수익증권을 발행하도록 하여 자산을 유동화하는 경우에는 조세문제가 거래의 경제성과 구조를 결정하는 데 중요한 역할을 하므로, 자산유동화의 구조를 결정하는 데 있어서 조세문제를 고려하되, 가급적이면 유동화 이전에 비해 세금 부담이 늘어나지 않도록 거래구조를 만들어야 한다.

본고는 금융기관에 대한 과세에 초점을 맞추어 앞서 언급한 세 가지 이슈에 대해 차례로 검토한다. 구체적으로 제Ⅱ장에서는 부가가치세를 포함한 소비과세에 대해서 논의하고 제Ⅲ장에서는 간접투자기관의 소득에 대한 과세문제를 검토한다. 제Ⅱ장의 소비과세제도에 대한 논의에서는 먼저 우리나라 제도를 개괄하고 금융서비스에 부가가치세를 과세하는 데 대한 이론적 논의, 다른 국가의 부가가치세 및 소비세 과세 사례 등을 살펴보고 우리나라의 제도를 평가한 후 개선방안을 정리한다. 그리고 제Ⅲ장의 간접투자기구에 대한 소득세 과세에서는 간접투자기구의 특성을

살펴본 후 법인세와 개인소득세의 이중과세를 배제하는 방법에 대해 논의한다. 그리고 국제 간접투자에서 나타나는 과세상의 문제와 해결방안에 대해서도 검토한다. 마지막으로 제Ⅳ장에서는 자산유동화 활성화를 위한 조세제도 개선방안을 살펴본다.

## II. 금융서비스에 대한 소비세

### 1. 우리나라의 과세제도

#### 가. 금융서비스업에 대한 부가가치세 면세제도

현행 부가가치세법은 넓은 범위에 걸쳐 면세를 인정하고 있으며, ‘금융·보험·용역으로서 대통령령이 정하는 것’도 면세대상에 포함된다(부가가치세법 제12조 제1항 제10호). 부가가치세법 시행령 제33조 제1항에 규정된 면세대상이 되는 금융·용역의 범위는 다음과 같다(부가가치세법 시행령 제33조 제3항).

- (1) 은행법에 의한 은행업
- (2) 증권거래법에 의한 증권업(증권거래소 및 증권예탁원의 업무를 포함함)
- (3) 신탁업법에 의한 신탁업
- (4) 간접투자자산운용업법에 의한 투자신탁업, 투자회사업, 자산운용회사업<sup>1)</sup>, 수탁회사업, 자산보관회사업, 판매회사업, 투자일임업 및 투자자문업, 사모투자전문회사업, 사모투자전문회사에게 자산운용, 자산보관, 증권판매, 또는 일반 사무관리 용역을 공급하는 사업
- (5) 전당포업
- (6) 외국환거래법에 의한 환전업
- (7) 종합금융회사에관한법률에 의한 단기금융업

1) 부동산, 부동산 사용권, 어업권, 광업권을 투자대상으로 하는 것 제외

- (8) 상호저축은행법에 의한 상호저축은행업
- (9) 신용보증기금법에 의한 신용보증기금업
- (10) 주택법에 의한 대한주택보증회사의 보증업
- (11) 보험업법에 의한 보험업
- (12) 여신전문금융업법에 의한 여신전문금융업
- (13) 신용정보의 이용 및 보호에 관한 법률에 의한 신용정보업자가 2008년 12월 31일까지 공급하는 채권추심용역
- (14) 선물거래에 의한 선물업
- (15) 자산유동화에관한법률에 의한 유동화전문회사 및 자산관리자가 행하는 자산 유동화사업 및 자산관리사업
- (16) 주택저당채권유동화회사법에 의한 주택저당채권유동화회사 및 채권관리자가 행하는 채권유동화와 관련한 사업과 주택저당채권의 관리·운용 및 처분사업
- (17) 한국주택금융공사법에 의한 채권관리자가 행하는 주택저당채권·학자금 대출 채권의 관리·운영 및 처분사업
- (18) 기타 금전대부업

기타 금전대부업이라 함은 사채와 같이 금전을 대부하고 채무자로부터 그 이자 등의 대가를 받는 업으로서 위의 (1)~(18)에 포함되지 않는 것을 말한다. 그리고 금융·보험업의 범위에 포함되지 않는 사업자가 주된 사업에 부수하여 금융·보험용역과 동일하거나 유사한 용역을 제공하는 경우에는 금융·보험용역에 포함되는 것으로 보아 부가가치세를 면제한다(령 § 33 ②).

금융·보험용역에 필수적으로 부수하여 제공하는 재화 및 용역에 대해서도 부가가치세를 면제하며, 유권해석에 의하면 다음의 재화 및 용역이 이에 포함된다.

- ① 담보재화 등의 자산평가용역
- ② 투자조사 및 상담용역
- ③ 면세용역 제공에 사용하는 유가증권용지 등 업무용재화
- ④ 금융·보험 업무에서 취득한 재화
- ⑤ 유가증권의 대체결제업무, 명의개서 대행업무

⑥ 보험의 보상금 결정에 관련된 업무

반면, 금융용역과 동일하거나 유사하더라도 금융업을 영위하는 자와 다른 사업자 간의 조세중립성의 관점에서 문제가 있는 다음과 같은 경우에는 금융·보험 용역으로 간주되지 않고 부가가치세의 과세대상이 된다(부가가치세법 시행령 제33조 제4항).

- ① 복권, 입장권, 상품권, 지금형 주화 또는 금지금에 관한 용역  
: 수익증권 등 금융업자의 금융상품 판매 대행용역, 유가증권의 명의개서 대행용역, 수납·지급 대행용역 및 국가·지방단체의 금고대행용역은 제외된다.
- ② 기업합병 또는 기업매수의 중개·주선·대리, 신용정보서비스 및 은행업에 관련된 전산시스템과 소프트웨어의 판매·대여용역
- ③ 부동산의 임대용역(부가가치세법 시행령 제33조 제4항)
- ④ 위의 ① 및 ②에 규정된 것과 유사한 용역과 소득세법 시행령 제62조 또는 법인세법 시행령 제24조에 규정된 감가상각자산의 대여용역<sup>2)</sup>

#### 나. 금융·보험 용역에 대한 교육세 과세

금융·보험업자 수익에 대해서는 0.5%의 교육세가 부과되는데, 교육세법은 교육세를 납부해야 하는 금융·보험업자를 다음과 같이 규정하고 있다(교육세법 별표).

- ① 은행법 제3조의 규정에 의한 금융기관  
: 외국은행 국내 지점 포함, 특별법에 의하여 설립된 금융기관 제외
- ② 한국산업은행법에 의해 설립된 한국산업은행
- ③ 중소기업은행법에 의하여 설립된 중소기업은행
- ④ 장기신용은행법에 의해 설립된 장기신용은행
- ⑤ 종합금융회사에 관한 법률에 의한 종합금융회사
- ⑥ 상호저축은행법에 의한 상호저축은행
- ⑦ 보험업법에 의한 보험사업자 및 한국보험공사

---

2) 단, 자동차를 대여하고 정비용역을 함께 제공하는 경우는 포함

: 외국보험사업자로서 국내에서 내국인과 외국인을 대상으로 보험사업을 영  
위하는 자 포함.

- ⑧ 농업협동조합법에 의한 농업협동조합중앙회: 신용수익사업에 한함.
- ⑨ 수산업협동조합법에 의한 수산업협동조합중앙회: 신용수익사업에 한함.
- ⑩ 간접투자자산운용법에 의한 자산운용회사
- ⑪ 신탁업법에 의한 신탁회사
- ⑫ 외국환거래법에 의한 환전영업자
- ⑬ 기타 대통령령으로 정하는 금전대부업자

대통령령으로 정하는 금전대부업자는 금전을 대부하고 이자를 받거나 유가증권을  
할인·대여하고 할인료·대여료를 받는 사업, 금전의 대부 또는 유가증권의 할인·대여  
를 대리·중개·주선하고 수수료를 받는 사업, 전당포 영업을 말한다.

교육세법 제5조 제3항에 의하면 교육세 과세표준이 되는 금융·보험업자 수익금액  
은 수입이자, 배당금, 수수료, 보증료, 유가증권의 매각익·상환익, 보험료, 기타 대통  
령령이 정하는 금액이다. 기타 대통령령이 정하는 금액에는 수입할인료, 위탁자보수  
및 이익분배금, 신탁보수, 대여료, 외환매매익(외환평가익을 제외함), 수입입대료, 고  
정자산처분익, 기타 영업수익 및 영업외 수익이 해당된다.

다음의 금액은 과세표준이 되는 수익금액에 포함하지 않는다(교육세법 시행령 제  
4조 제2항).

- ① 국외 사업장에서 발생한 수익금액
- ② 내부이익
- ③ 국고보조금, 보험차익, 채무면제익, 상각채권추심익, 자산수증익, 자산재평가  
법에 의한 재평가차익
- ④ 부가가치세가 과세되는 재화 또는 용역의 가액
- ⑤ 국외의 보험사업자가 인수한 보험으로서 재보험계약에 의하여 국내에 수입  
된 보험료
- ⑥ 보험사업자가 재보험에 가입함으로써 재보험사업자로부터 받은 출재보험수  
수료·출재이익수수료·이제조사비

## 다. 증권거래세

주권 또는 지분의 양도에 대해서는 증권거래세가 부과된다. 거래소시장, 협회 중개시장, 호가 중개시스템(제3시장)에서 대체결제 방식으로 주권을 양도하는 경우 증권예탁원이 납세의무자가 되며, 그 외에 증권회사를 통해 주권을 양도하는 경우에는 증권회사가 납세의무자가 된다. 사인간 주권양도에 대해서는 양도자가 납세의무자가 된다. 세율은 기본세율이 0.5%이고, 경제상황에 따라 대통령령에 의해 탄력세율을 적용할 수 있는데, 2005년 1월 현재 증권거래소에서 양도되는 주식에 대해서는 0.15%, 협회중개시장에서 양도되는 주식에 대해서는 0.3%의 탄력세율이 적용되고 있다. 그런데 증권거래소에서 양도되는 주식에 대해서는 0.15%의 농어촌특별세가 별도로 부가되어 전체적으로 0.3%의 세율이 적용된다.

<표 1> 증권거래세

구 분		세 율
기본세율		0.5%
탄력세율	상 장	0.15%(농특세 0.15% 별도)
	등 록	0.3%

## 2. 금융서비스에 대한 소비세 과세의 타당성 논쟁

금융기관은 다양한 형태의 금융서비스를 제공한다. 자금이 필요한 자와 자금을 공급하는 자 사이에서 중개를 하기도 하며, 보험과 같이 위험을 모아서(risk pooling) 부담을 분산시키는 역할도 한다. 그리고 이러한 금융 활동과 관련하여 투자자에게 조언을 하는 것도 금융기관이 제공하는 중요한 서비스 중의 하나이다.

금융기관의 입장에서 보면 이러한 서비스 제공은 수익의 원천으로서, 금융서비스를 제공함으로써 인해 발생한 소득은 법인세 과세대상이 된다. 한편 개인의 입장에서 보면 금융서비스를 제공받고 대가를 지불하는 것은 상품을 구입하는 것과 마찬가지로

이다. 이렇게 보면 다른 상품과 마찬가지로 소비세를 부과하여야 하는데, 이에 대해서는 몇 가지 중요한 문제가 제기된다. 첫 번째 문제는 금융서비스의 거래에 대해 다른 상품의 거래와 동일하게 소비세를 과세하는 것이 최적소비세 이론의 관점에서 타당한가 하는 점이고, 두 번째 문제는 만약 과세하는 것이 타당하다고 한다면 금융서비스의 가격은 어떻게 책정할 것이며, 어떤 방식으로 과세하는 것이 효과적인 방법인가 하는 점이다. 본 소절과 다음 소절에서는 이 문제들에 대해 순서대로 검토해 본다.

오늘날 소비세 정책을 이끌고 있는 가장 중요한 원칙 중의 하나는 최종소비재에 대해서만 소비세를 부과하는 것이 바람직하다는 원칙이다. 최적과세론의 고전이라고 할 수 있는 Diamond and Mirrlees(1971)에 의하면 기업의 순이익에 대한 과세가 가능하고, 자원배분에 영향을 주는 정부의 조세정책 수단에 대한 제약이 없다면, 중간재 거래를 왜곡시키지 않는 조세정책이 파레토 최적 정책이 된다. 이는 조세정책을 수립함에 있어서 가능하다면 생산의 효율성을 저해하지 않아야 한다는 것을 의미하며, 구체적으로 소비세 과세에 있어서는 중간재에는 과세하지 않고 최종소비재에만 과세하여야 한다는 것을 의미한다.

이와 같은 최적조세론은 금융서비스에 대한 소비세 과세와 관련하여 중요한 시사점을 제공한다. 금융서비스를 기업에 제공한 것과 개인에게 제공한 것으로 구분해 보면 기업에 제공한 서비스는 궁극적으로 다른 제품을 생산하는 데 사용하는 중간재라고 할 수 있다. 따라서 최적과세이론을 적용하면 기업에 제공한 금융서비스에 대해서는 소비세를 부과하지 않는 것이 타당하다. 부가가치세제하에서는 역설적으로 금융서비스에 대해서도 다른 상품과 동일하게 부가가치세를 부과함으로써 이러한 목적을 달성할 수 있다. 對기업 서비스에 대한 부가가치세는 기업의 매입세액으로서 매출세액에서 공제되어 궁극적으로 세금을 부과하지 않는 것과 동일한 결과를 가져오기 때문이다. 물론 영세율을 적용하는 경우에도 기업의 서비스에 대해서는 전혀 세금을 부과하지 않는 결과가 나타난다.

기업에 제공된 금융서비스에 대해서는 “소비세를 부과하지 않는 것이 바람직하다” 는 데 대한 반론이 제기되지 않으나 개인 즉, 금융기관의 입장에서 최종 소비

자에게 제공된 금융서비스에 대해서는 과세를 해야 한다는 주장과 하지 말아야 한다는 주장이 대립되어 있다. 과세하지 말아야 한다는 주장은 개인에게 제공된 금융서비스도 최종소비재라기보다는 소득을 유발하는 중간재적인 성격을 갖고 있다는 논리를 바탕으로 하고 있다. Grubert and Mackie(2000)에 의하면 소비세는 개인의 효용함수의 요소로서 효용을 직접적으로 증가시키는 역할을 하는 소비재에 세금을 부과하는 것인데 금융서비스는 소비자의 효용을 직접적으로 증가시키는 역할을 하지 않는다. 즉, 금융기관이 금융서비스를 통해 자산증식을 도와주는 경우 그 개인이 증식된 자산으로 다른 상품을 구매할 때 소비세를 부과하면 되는데, 금융서비스 거래에 대해서도 세금을 부과하면 이중과세가 된다는 것이다. 이는 현재 소비와 미래 소비의 상대가격을 왜곡시키는 역할을 한다. 그러므로 금융서비스에 대해 소비세를 부과하지 말아야 한다는 것이다.

이러한 주장에 대해 Boadway and Keen(2003)은 명백한 오류라고 주장한다. 실제로 많은 경우에 효용함수에 직접적으로 나타나지 않는 상품들이 소비재로 분류되며 소비세 과세대상이 되고 있다. 예를 들면, 애완용 동물의 먹이는 애완용 동물의 후생을 증대시키는 데 도움이 되고 이를 통해 소비자의 효용이 증대되지만 애완용 동물의 먹이 자체가 직접적으로 소비자의 효용을 증대시키는 것은 아니다. 교통수단의 경우에도 유사하다. 간접적으로 소비자의 효용을 증대시키는 역할을 하지만 그 자체가 소비자의 효용을 결정하는 직접적인 요인은 되지 않는다. 그 외에도 개인의 효용을 증대시키는 데 있어 중간재적인 역할을 하지만 소비세 과세대상이 되는 상품은 상당히 많으며, 이들에 대해서는 이론적인 관점에서 소비세를 과세하는 것이 타당하다.

Jack(2000), Auerbach and Gorden(2002)은 가격 책정방법에 초점을 맞춰 수수료와 같이 거래 금액과 관계없이 건당 일정액으로 결정되는 서비스 요금에 대해서는 다른 상품과 동일하게 과세하는 것이 타당하나 서비스 가격이 거래금액에 따라 변하는 경우에는 소비세를 부과하지 않는 것이 효율적이라고 주장하였다. 그 이유를 간략하게 살펴보면 다음과 같다.

2기 모형에 금융서비스를 도입해 보자. 주어진 소득  $Y$ 를 현재의 소비  $C_1$ 과 미래

의 소비  $C_2$ 에 사용하는데,  $C_1$ 과  $C_2$ 의 가격은 각각  $P_1$ ,  $P_2$ 로 표현된다. 1기에 미래의 소비를 위해  $S$ 만큼의 저축을 하는데, 은행에 저축계좌를 개설하면서 수수료로  $P_F$ 를 지불한다. 이 개인은 2기에 은행으로부터 저축에 대한 이자와 원금을 받아 소비하는데, 은행의 대출 이자율이  $R$ 일 때 여기서 은행의 서비스에 대한 대가 즉, 은행이 창출한 부가가치  $P_S$ 를 차감한  $(R-P_S)$ 가 실제로 저축자가 은행으로부터 받는 이자가 된다. 이 경우 1기와 2기를 포괄하는 일생동안의 예산제약식을 정리하면 다음과 같다.

$$P_1 C_1 + P_F + \frac{P_2 C_2}{1 + R - P_S} = Y. \quad (1)$$

거래액의 일정 비율로 서비스 가격이 결정되는  $P_S$ 에는 세금을 부과하지 않고 거래금액과 상관없이 건당 일정액이 부과되는 수수료  $P_F$ 와 다른 소비재에 대해서만 세금(세율  $\tau$ )을 부과하면 예산제약식 (1)은 다음과 같이 변화된다.

$$P_1 C_1 + P_F + \frac{P_2 C_2}{1 + R - P_S} = (1 - \tau^*) Y \quad (2)$$

여기서  $\tau^* = P_F / (1 + P_F)$ 가 된다. 이 식에서 명확하게 알 수 있는 사실은 수수료를 부과하는 금융서비스에 대해 다른 상품과 같은 세율로 과세하면 그 소비세는 노동소득세와 동일한 효과를 갖는다. 이 세금은 현재 소비와 미래 소비의 상대적 가격을 왜곡시키지 않는다는 점에서 최적 정책에 포함된다. 한편  $P_S$ 에 세금을 부과하면 현재 소비와 미래 소비의 상대가격을 왜곡시키는 결과가 나타난다. 그러므로 현재 소비와 미래 소비의 상대가격을 왜곡시키지 않는 것이 최적의 소비세 과세원칙이라면  $P_S$ 에 대해서는 세금을 부과하지 않는 것이 타당하다.

### 3. 과세방법에 대한 논의

앞 소절의 내용을 간략하게 요약하면 다음과 같다. 첫째, 기업에 제공한 금융서비스는 중간재라고 할 수 있으므로 소비세를 부과하지 않는 것이 타당하다. 둘째, 개인에 제공한 금융서비스는 수수료 형식의 가격을 부과하는 서비스와 거래액의 일정

비율에 해당하는 가격을 부과하는 서비스로 구분할 수 있는데, 전자의 경우 다른 상품과 동일한 세율로 세금을 부과해도 이론적인 관점에서 큰 문제가 없다. 셋째, 개인에게 제공한 서비스 중 가격이 거래액과 연동되어 변하는 경우에는 소비세 과세의 이론적 근거는 찾기 어렵다. 이 경우 금융서비스에 대한 소비세는 현재 소비와 미래 소비의 상대가격에 영향을 주는 요인이 된다.

그러면 이러한 조건을 만족시키는 소비세체계는 어떤 것인가? 먼저 현실로 나타난 다양한 국가들의 제도를 보면 대체로 다음과 같이 요약할 수 있다. 첫째, 화폐의 발행, 예금의 수취 및 자금의 대여, 보험, 유가증권의 거래 등 순수한 금융서비스에 대해서는 부가가치세를 면제한다. 둘째, 순수한 금융업이라고 하기는 어렵고 순수 금융업을 보완하여 금융서비스의 가치를 높이는 부수적인 서비스 공급, 공급의 대가가 이자 및 유가증권의 판매대금에 포함되지 않고 별도의 수수료를 받고 제공되는 서비스로서 행정적으로 개별 거래의 부가가치를 쉽게 파악할 수 있는 경우에는 부가가치세를 부과한다<sup>3)</sup>.

이와 같은 현행 제도는 세 가지 중요한 문제를 갖고 있다. 그 중 첫 번째로 꼽을 수 있는 것이 세부담의 집적효과(cascading effect)이다. 부가가치세는 생산단계를 구분하지 않고 동일하게 과세하되 전단계 매입세액공제를 허용함으로써 결과적으로 중간단계의 재화 및 서비스 공급에 대한 세부담을 “0”으로 만드는 제도이다. 그런데 금융서비스는 면세되어 세금을 납부하지 않으므로 그 서비스를 공급하기 위해 사용한 중간재와 관련하여 납부한 부가가치세를 공제받지 못한다. 그러므로 최종적으로 금융서비스 공급에 대한 부가가치세 부담은 “0”이 아니고 그 서비스를 공급하기 위해 금융기관이 중간단계에서 납부한 세금만큼을 부담하게 되는 것이다.

두 번째 문제는 금융기관이 제공하는 서비스에 대해 모두 면세하는 것이 아니라 특정 서비스에 대해서는 면세하고, 다른 서비스에 대해서는 부가가치세를 과세한다는 점이다. 따라서 금융기관은 매입한 중간재를 용도별로 구분하여 과세대상 서비스 공급에 사용된 중간재에 대해서만 매입세액공제를 받아야 하는데, 그 구분이 명확하지 않다. 실제로 많은 국가들이 환급가능 매입세액 공제액을 계산하는 명확한

---

3) OECD 회원국의 금융서비스에 대한 면세/과세 현황은 <부록> 참조.

지침을 갖추고 있지 않아 공제 과정에서 임의성이 개입될 여지가 있다.

세 번째 문제는 현행 부가가치세제가 금융 및 금융관련기관의 조직에 영향을 줄 수 있다는 점이다. 금융기관이 비과세 서비스를 공급하기 위해 과세 서비스를 구매할 경우 부가가치세를 납부하여야 하나 그 과세서비스를 자체적으로 공급하면 부가가치세를 납부하지 않게 되므로 과세제도가 기업의 조직에 대해 비중립적이 된다.

이러한 문제점을 해결하기 위한 방법으로 이론적인 관점에서 가장 바람직한 것은 어떻게 해서든지 기술적인 어려움을 극복하여 금융부문을 부가가치세 망으로 끌어들이는 것이다. 이를 위해 EU에서는 현금 흐름을 기반으로 과세하는 방법에 대해 1990년대초부터 많은 연구를 진행하여 왔다. 그 외에 다른 국가들에서는 영세율의 적용, 매입세액 공제액의 추정, 기타 부가가치세제 외의 다른 방법으로 보완하는 방법을 사용하는 경우가 있는데 그 내용들을 간략하게 정리하면 다음과 같다.

뉴질랜드에서는 금융서비스의 수요자를 부가가치세를 납부하는 납세자(사업자)와 면제자(개인 포함)로 구분하고 납세자에게 공급하는 서비스에 대해서는 그 서비스에 사용된 중간재 매입과 관련된 매입세액 공제를 허용하는 방법의 도입을 검토하고 있다<sup>4)</sup>. 이 방법은 부가가치세 납세자에게 공급한 서비스에 대해서는 부가가치세를 면제하는 것이 아니라 영세율을 적용하는 것인데, 뉴질랜드 외에 싱가포르에서도 이와 같은 방식의 매입세액공제를 허용한다<sup>5)</sup>. 이 방법은 집적효과를 완전히 차단할 수 있으므로 이론적인 관점에서 아주 탁월하다고 할 수 있다. 그러나 동일한 종류의 서비스 공급을 위해 사용된 중간재를 수요자의 특성에 따라 정확하게 분리하는 것이 행정적 관점에서 앞으로 해결해야 할 중요한 과제이다.

싱가포르에서는 앞서 언급한 특별공제의 대안으로 금융서비스의 수요자를 구분하지 않고 중간재 구입과 관련하여 납부한 매입세액의 일정부분을 일괄적으로 금융기관 매출세액에서 공제하는 방법(fixed input recovery method)도 허용하는데, 이 때 공제율은 각 금융기관이 속한 업종의 평균적인 공제율을 반영하여 설정한다. 호주에서는 금융기관 매입세액의 75%를 일괄적으로 공제받을 수 있다. 이 방법은 금융

---

4) 안종석(2004b)

5) “special method” 에 의한 매입세액공제. 싱가포르 GST Regulation 중 Reg. 30(2). Schenk and Zee(2003) 참조.

관련 세부담의 누적으로 기업의 원가부담이 늘어나는 것을 방지하는 비교적 간단한 방법이라는 점에서 장점이 있으나 실질적인 중간재 사용을 정확하게 반영하지 못한다는 단점이 있다.

그 외에 총수입에 대해 세금을 부과하는 경우도 있는데, 예를 들면 우리나라의 교육세는 법에 지정된 금융기관의 총수입에 대해 부가가치세율(10%)보다 훨씬 낮은 세율(0.05%)로 과세하는 것이다. 그 외에도 아르헨티나에서 대출이자 수입 총액에 대해 10.5%의 세율(부가가치세율 21%)로 과세한다. 보험의 경우에는 많은 국가들이 고객이 납부하는 보험료를 과세표준으로 세금을 부과하고 있다<sup>6)</sup>. 이러한 방법은 세무행정이 간단하다는 장점이 있으나 정확한 부가가치를 계산하여 그에 따라 과세하는 것이 아니며, 서비스 수요자가 납부한 세금의 공제를 받을 수 없어 앞서 언급한 부가가치세 집적의 문제를 더욱 심화시킨다는 단점이 있다.

부가 방식(addition method)은 금융기관이 제공하는 서비스에 대해 개별적으로 부가가치를 계산할 수 없고, 매출에서 매입을 공제하는 방식으로 부가가치를 계산하는 것도 곤란하므로 직접 생산요소 소득을 계산하여 부가가치를 산출하고 그에 대해 세금을 부과하는 방식이다. 예를 들면 프랑스의 급여세를 들 수 있는데, 매출액의 90% 이상이 부가가치세 면제 대상 매출인 기관의 경우 종업원 급여의 4.25 ~ 13.6%에 해당하는 금액을 급여세(payroll tax)로 납부한다. 한편 이스라엘에서는 과세표준에 종업원 급여뿐만 아니라 이윤요소를 첨가하여 프랑스보다 좀더 부가가치에 근접한 과세표준을 적용한다. 이 방식은 앞의 총수익에 대해 과세하는 방식에 비해 실제 발생한 부가가치를 평가하여 과세한다는 점에서 한 단계 진보된 제도라고 할 수 있다. 한편, 수요자를 면세자와 과세자로 구분하지 않고 금융기관이 제공한 서비스를 종합하여 발생 소득에 대해 일괄적으로 과세하고 그 세금에 대해서는 매입세액공제를 허용하지 않으므로 부가가치세의 집적 효과를 증폭시킨다는 문제를 여전히 갖고 있다<sup>7)</sup>.

이와 같이 다양한 방식의 과세제도가 존재하지만 각각 여러 가지 문제점을 갖고 있다. 이러한 문제들을 모두 해결할 수 있는 방법은 금융서비스에 대해서도 부가가

6) Levin and Ritter(2003)

7) 안종석(2004b)

치세를 과세하는 것이며, 그 구체적인 방법으로 현금흐름 과세방법을 들 수 있다. 현금 흐름에 의한 과세방법으로 기존의 전통적인 부가가치세제와 완전히 부합하는 방식으로 금융서비스에 대해서도 부가가치세를 과세할 수 있다는 주장에 따라 EC에서는 1990년대 초부터 10여년에 걸쳐 현금 흐름에 의한 과세방법의 실질적인 적용방안을 모색하였다<sup>8)</sup>.

현금흐름에 의한 과세방법은 모든 금융기관과 금융서비스를 구매하는 기업들이 종류를 불문하고 자금차입 및 대출로부터 발생하는 모든 현금 수입(차입금원금, 수입이자, 배당수입 등)을 부가가치세 과세대상인 매출로 간주하는 한편, 자금차입 및 대출에 따른 모든 현금의 지출(지급이자, 배당금지급액, 대출원금 등)을 부가가치세 법상 매입세액공제가 가능한 중간재 구입으로 간주하여 부가가치세를 적용하는 것을 말한다. 이 경우 개인(가계)은 부가가치세 망에서 완전히 제외되며, 금융기관은 매입세액의 완전한 공제가 허용된다. 회수불능 채권의 경우에도 ‘매출’로 간주되는 대출의 감소를 의미하므로 관련된 세금은 완전히 차감할 수 있다. 그러므로 현금 흐름 과세는 자연적으로 위험을 적절히 관리하는 사후적 결과를 가져온다.

현금 흐름에 의한 과세방법은 이론적인 장점에도 불구하고 과세방법상 몇가지 중요한 문제점이 있는데, EU에서는 이러한 문제점을 해결하는 방법으로 조세계정(Tax Calculation Account: TCA) 시스템에 대한 연구를 진행하였다. 또한 TCA의 문제점을 개선한 Truncated TCA가 고안되었으며, 1995~1998년에는 10개의 금융기관을 선정하여 TCA의 시행가능성을 확인하였다. 이러한 노력과 성과에도 불구하고 EU 내에서 금융부문에 대한 부가가치세 ‘면세’를 ‘과세’로 바꾸는 획기적인 변화가 일어나지는 않고 있는데, 이는 금융서비스에 대한 세금이 증가하는 데 대한 정치권의 반대, 급격한 변화에 따른 이행 비용 및 불확실성 때문인 것으로 판단된다.

---

8) EC(1996, 2000a, 2000b), 홍범교 외(2004)

## 4. 문제점과 개편방향

### 가. 문제점

금융·보험업에 대한 현행 소비세 과세제도에 대해 몇 가지 중요한 문제점이 제기되고 있는데, 그 중 가장 근본적인 것은 부가가치세 면제의 타당성에 대한 의문이다. 이론적인 관점에서 부가가치세를 부과하지 않는 것이 타당하다는 주장과 금융·보험 용역도 부가가치를 유발하므로 다른 재화 및 용역과 구별하지 말고 과세하여야 한다는 주장이 팽팽하게 맞서 있다. 그런데 이론적 논의와는 상관없이 부가가치세제도를 도입한 국가들은 예외 없이 금융·보험 용역에 대해 부가가치세를 면제하는 것을 원칙으로 하고 있다. 이는 현실적으로 금융·보험 용역에 대해 개별 용역에 해당하는 부가가치를 계산하여 과세하는 효과적인 방법을 찾아내지 못하였기 때문이다.

그러나 순수한 금융·보험 용역과 분리하여 금융기관이 수수료를 받으며 제공하는 용역에 대해서는 이론적으로도 과세하는 것이 타당하다는 주장이 압도적이며, 실제로 많은 국가들이 과세하고 있다. 그런데 우리나라에서는 면세사업자가 주된 사업에 부수하여 제공하는 용역에 대해서도 부가가치세를 면제하도록 규정하고 있어 면세 범위가 상당히 넓다는 비판이 제기되고 있다.

교육세의 경우 부가가치세가 면제되면서 교육세 과세대상에서도 제외되는 경우가 존재하여 문제가 되고 있다. 금융·보험업자 수익에 대한 교육세는 부가가치세가 면제되는 대신 부과되는 것으로 인식되고 있다. 교육세 도입 당시에도 부가가치세 면제를 고려하였으며, 실제 규정에서도 부가가치세가 과세되는 용역의 가액은 교육세 과세표준에서 제외하고 있다. 이런 관점에서 보면 부가가치세가 면제되는 금융·보험 용역에 대해서는 교육세가 부과되어야 하는데 부가가치세는 용역의 내용을 중심으로 면제 용역을 규정하고 교육세는 사업자를 기준으로 과세대상을 규정하고 있어 양자가 일치하지 않는 경우가 있다.

## 나. 개선방안

장기적으로 금융·보험 용역에 대해 부가가치세를 과세할 필요가 있는지, 과세할 필요가 있다면 현실적인 과세방안은 무엇인지에 대해 지속적으로 연구할 필요가 있다. EU에서는 금융·보험 용역에 대해 부가가치세를 부과하는 것이 타당하다는 전제 하에 그 방법으로 현금흐름에 의한 과세방법에 대해 심도 있는 연구를 수행한 바 있다. 그 외에 프랑스, 이스라엘에서는 종업원 급여 등 발생한 부가가치를 합산하여 과세하는 방법을 사용하고 있다. 뉴질랜드와 싱가포르에서는 사업자와 개인을 구분 하여 개인에게 제공한 용역에 대해서만 세금을 부과하는 방법을 적용하고 있다.

중·단기적으로는 현행 과세체제를 유지하면서 이론적으로도 과세하는 것이 타당하며, 현실적으로 과세가 가능한 서비스를 지속적으로 찾아내어 면세대상에서 제외할 필요가 있다. 이자를 유발하는 핵심적인 금융기능과 구별되는 용역으로서 금융기관이 수수료를 받고 제공하는 서비스가 이에 포함된다. 이 경우 동일기관이 제공하는 용역 중에 면세 용역과 과세 용역이 공존하게 되므로 매입세액을 배분하는 데 어려움이 있을 수 있는바 적절한 대응 방안을 모색할 필요가 있다.

금융·보험업에 대해 부가가치세를 부과해야 하느냐에 대한 논란을 떠나서 우리나라에서는 금융·보험업에 부가가치세를 면제하는 대신 교육세를 부과하고 있다. 그러므로 세부담을 부가가치세를 부과하는 경우와 비교해 볼 필요가 있다. 금융·보험용역을 기업에 제공하는 것과 가계에 제공하는 것으로 구분해 볼 때 기업에 대한 용역의 경우 부가가치세를 과세하면 납부한 세금은 매입세액으로 나중에 모두 공제를 받게 되므로 세부담이 “0”이 되는 데 비해 현재와 같이 수익금액의 일정부분을 세금으로 납부하는 경우 매입세액공제가 불가능하므로 세부담이 “0”보다 크게 된다. 그러므로 기업에 대한 금융·보험 용역의 경우 부가가치세를 부과하는 경우에 비해 현재와 같이 교육세를 부과하는 경우의 세부담이 더 크다.

한편 가계에 제공한 금융·보험 용역에 대한 세부담 정도를 계산해 보면 다음과 같다. 은행의 경우를 예로 들어보면 대출이자 6%, 예금이자 4%라고 할 때 예대마진 2%가 은행이 창출한 부가가치의 최대치라고 할 수 있다<sup>9)</sup>. 이 경우 예대마진에

부가가치세율 10%를 적용하면 은행이 중개한 자금의 0.2%에 해당하는 부가가치세를 납부하여야 한다. 그런데 교육세 부담은 은행의 수입이자에 대해 0.5%의 세율이 적용되므로 교육세 부담은 은행이 중개한 자금의 0.03%(=6×0.005)에 해당하는 규모가 될 것이다. 그러므로 은행이 납부하는 교육세 부담은 부가가치세 부담보다 훨씬 낮다고 할 수 있다. 이러한 점들을 고려하여 장기적으로 금융·보험 서비스를 기업에 제공한 서비스와 개인에 제공한 서비스로 구분하여 차별적으로 과세할 수 있는 방안을 모색할 필요가 있다.

당분간 현행 제도가 유지된다는 전제하에서 부가가치세가 면제되면서 교육세 과세대상에서 제외된 금융기관들이 존재하여 유사업무를 수행하는 기관 간 형평성이 문제가 되는 경우가 있으므로 과세대상 기관과 과세대상에서 제외된 기관의 성격을 면밀하게 분석하여 과세대상 여부를 다시 판단해 볼 필요가 있다.

### III. 간접투자 소득에 대한 과세

#### 1. 간접투자기구의 정의

다음에서는 간접투자 소득에 대한 과세문제를 검토한다. 간접투자는 투자자로부터 자금 등을 모아서 “투자증권, 장내파생상품 또는 장외파생상품, 부동산, 실물자산 등”을 운용하고 그 결과를 투자자에게 귀속시키는 것을 말하며 이러한 간접투자를 수행하는 주체를 간접투자기구라고 한다.

간접투자기구는 투자신탁과 투자회사, 사모투자전문회사로 구분할 수 있다. 투자신탁은 투자자로부터 자산에 운용할 목적으로 자금 등을 모은 위탁자가 그 재산(투자신탁재산)을 수탁자로 하여금 당해 위탁자의 지시에 따라 투자·운용하게 하고, 그에 따른 수익권을 분할하여 당해 투자자에게 취득시키는 것을 목적으로 하는 간접투자기구를 말한다. 투자회사는 회사의 재산(투자회사재산)을 자산에 운용하여 그

---

9) 은행의 위험부담 등을 고려하면 예대마진을 모두 은행이 창출한 부가가치라고 보기 어려우므로 실제 부가가치율은 예대마진보다 작다는 것이 일반적인 견해임.

수익을 주주에게 배분하는 것을 목적으로 설립된 상법에 의한 주식회사(Mutual Fund)를 뜻하며, 사모투자전문회사는 회사의 재산(투자전문회사재산)을 주식 또는 지분 등에 투자하여 경영권 참여, 사업구조 또는 지배구조의 개선 등의 방법으로 투자한 기업의 가치를 높여 그 수익을 사원에게 배분하는 것을 목적으로 설립된 상법에 의한 합자회사를 의미한다. 간접투자기구는 투자자와의 관계, 고유사업인 투자 활동 수행에 있어서의 자율성·책임·위험 부담, 수익의 배분 등에 있어서 일반 기업과 차이를 보인다.

## 2. 간접투자기구에 대한 과세제도 개요

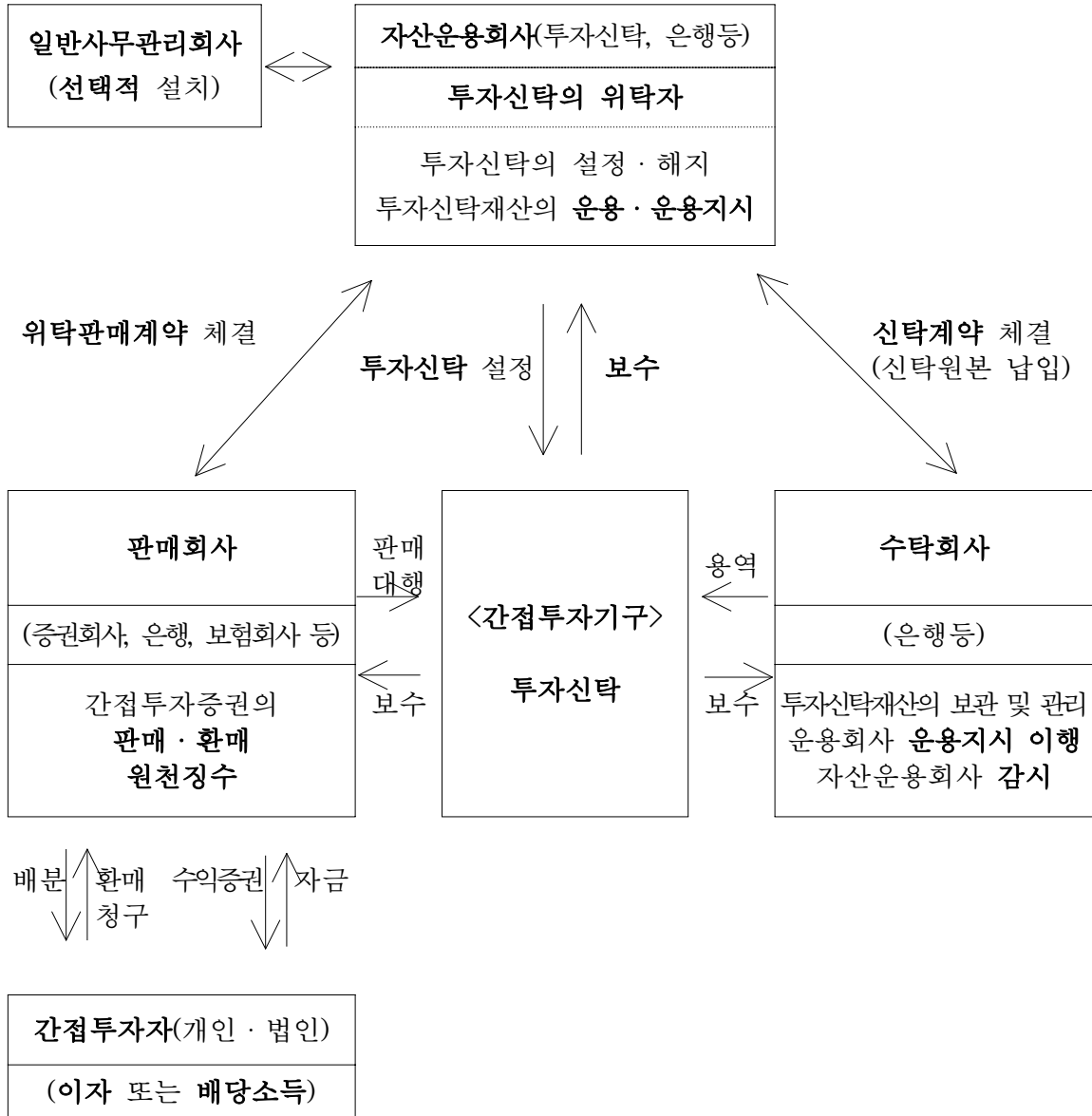
[그림 1]은 간접투자기구 중 하나인 투자신탁을 이용한 투자자산 및 소득의 흐름을 정리한 것이다. 투자신탁이 판매회사를 통해 수익증권을 발행하면 투자자는 그 수익증권을 구입함으로써 자금을 투자한다. 자금을 모집한 투자신탁은 자산운용회사를 통해 자산을 운용하고, 은행 등 수탁회사는 신탁 재산의 보관 및 관리와 운용회사의 운용지시 이행 여부 등 자산운용회사를 감시하는 역할을 한다.

[그림 1]을 기준으로 간접투자기구를 통한 투자소득의 흐름과 그에 따른 세금의 발생내용을 보면 다음과 같다. 간접투자기구는 중간에서 투자자를 대신하여 투자활동을 대행해 주는 역할을 하므로 소득은 ① 투자대상에서 간접투자기구, ② 간접투자기구에서 투자자에게로 두 단계를 거쳐 이전된다. 그러므로 이 두 단계에 대해 각각 소득세가 부과될 수 있다.

간접투자기구에 대해서는 그것을 실체로 보아 과세하는 방법과 도관으로 간주하여 과세하지 않고 투자자 단계에서만 과세하는 방법이 있는데, 투자기구별 과세방법은 <표 2>와 같다. 이 표에서는 신탁을 특정신탁과 투자신탁으로 구분하였는데, 투자신탁은 간접자산운용업법에 의한 ‘투자신탁’을 의미하는 것으로, 앞서 정의한 바와 같으며 특정신탁은 투자신탁 외의 신탁을 모두 포괄하는 것이다. 신탁은 신탁재산을 위탁자의 것으로 보아 투자기구에 대해서는 과세하지 않는다(법인세법 제5조). 한편 투자회사는 주식회사이며, 투자회사에 대한 투자는 주식투자를 의미하므로 투자회사는

법인세를 납부하여야 한다. 그러나 투자회사가 당기 사업연도에 발생한 배당 가능 이익의 90% 이상을 배당하는 경우 그 배당금액을 당해 사업연도 소득금액에서 공제함으로써 법인단계에서 세금을 부과하지 않고 있다(법인세법 제51조의2, 동법 시행령 제86조의2). 이는 투자회사가 형식상 주식회사이지만 실질적으로는 도관의 역할을 한다고 보는 것이다.

[그림 1] 투자신탁의 투자자산 및 소득의 흐름



자료: 재정경제부, 「투자펀드를 통한 해외 간접투자시 국제적 이중과세 방지방안 마련」, 보도자료, 2006.

〈표 2〉 간접투자 소득의 성격

구 분		투자기구 과세여부	소득구분
펀드(간접투자)	투자신탁	도관	배당소득
	투자회사	과세주체, 배당소득공제	
특정신탁(투자신탁 외의 신탁의 이익)		도관	그 내용별로 소득을 구분

투자자에게 이전된 소득에 대해서는 소득세 또는 법인세가 부과된다. 소득의 성격은 간접투자 펀드의 경우 배당소득이 되며, 특정신탁의 경우에는 소득의 성격이 변하지 않고 그대로 투자자에게 이전된다<sup>10)</sup>.

펀드 운용수익에는 이자소득과 배당소득, 그리고 자산양도차익이 혼재되어 있다. 이러한 다양한 성격의 소득이 투자펀드를 거치면서 배당소득으로 단순화되는데, 그 과정에서 주식양도차익과 같이 직접투자의 경우에는 과세되지 않는 소득도 과세대상 소득으로 전환되는 결과가 나타날 수 있다. 이와 같은 직접투자와 간접투자의 과세상 차이를 개선하기 위해 ① 유가증권 시장에 상장된 주식과 코스닥 시장에 상장된 주식, ② 벤처기업의 주식 또는 출자지분, ③ 유가증권 시장에 상장된 주식과 코스닥 주식을 대상으로 하는 선물거래법에 의한 선물의 거래나 평가로 인해 발생한 손익은 과세대상에서 제외한다.

이와 같이 정의된 배당소득을 투자자에게 지급하는 자는 14%의 세율로 원천징수하며, 소득을 수취한 개인이 종합소득세 납세자인 경우에는 종합소득세 신고를 하여야 한다. 법인이 소득을 수취한 경우에는 법인소득에 포함하여 법인세를 납부하게 된다.

간접투자에 대한 과세제도와 관련하여 제기되고 있는 문제점 중에서 가장 중요한 것은 배당·이자소득이 있는 경우 주식 거래 손실로 인하여 펀드 전체적으로 손실이 발생하였음에도 불구하고 세금을 납부하여야 한다는 점이다. 펀드에 투자하는 투자자들은 이자, 배당, 양도차익을 모두 반영하여 설정된 기준가격에 따라 수익을 얻거나 손실을 부담하게 되는데, 경제상황이 좋을 때는 기준가격에 의한 수익이 과세소득보다

10) 2006. 12. 31. 이전에는 펀드를 이자부 투자신탁, 배당부 투자신탁, 투자회사로 구분하여 이자부 투자신탁 소득은 이자로, 배당부 투자신탁과 투자회사로부터 얻은 소득은 배당으로 간주하였다.

많아지며, 나쁠 때는 손실이 발생하였음에도 불구하고 과세소득이 발생하기도 한다. 이러한 과세는 순자산의 증가에 대해 과세한다는 소득세 과세원칙과 다른 결과를 가져오는 것이다. 더욱이 양도손익을 아예 과세에서 제외하므로 투자자는 손실을 차기 소득에서 차감할 기회도 갖지 못한다.

### 3. 간접투자기구를 통한 해외투자에 대한 과세

해외투자펀드는 간접투자자산운용업법에 의하여 국내에 설립되는 간접투자기구로서 국내투자자를 대상으로 판매되는 펀드 중 해외에 투자하는 것을 칭한다. 세법의 적용에 있어서 동 펀드는 펀드의 투자대상 자산이 해외자산이라는 점 외에는 국내펀드와 다를 바 없다. 그러므로 펀드 단계에서는 과세하지 않고 투자자 단계에서 국내세법에 따라 과세하면 된다. 그러나 투자자산이 해외자산이므로 국내투자펀드와 과세상 차이가 나타나는 부분이 몇 군데 있는데, 다음에서는 그 차이에 대해 간략하게 살펴보고, 가장 중요한 차이인 국제적 이중과세를 조정하는 방법에 대해 상세하게 검토한다.

#### 가. 국내투자펀드와 해외투자펀드의 과세상의 차이

국내투자펀드와 해외투자펀드가 국내에서 동일한 법률적 지위를 가지고 있으므로 펀드에 귀속된 소득이 투자자에게 이전될 때는 해외투자펀드도 국내투자펀드와 마찬가지로 귀속 당시의 소득의 유형과 관계없이 세법에 의하여 별도의 소득으로 구분된다. 즉, 해외투자펀드의 소득이 투자자에게 이전될 때에는 양도소득, 이자소득, 배당소득을 구분하지 않고 단일의 소득 즉, 배당소득으로 간주하여 과세하게 된다.

국내투자펀드와는 달리 해외투자펀드의 경우에는 유가증권 처분 및 평가에 따른 손익을 과세소득에 포함시킨다. 2004년까지는 국외유가증권의 매매 또는 평가손익은 투자펀드의 과세대상소득에서 제외하였으나 2005년부터는 모두 과세대상소득에 포함하도록 세법이 개정되었다(소득세법시행령 제23조 제4항 제1호). 이는 국외 주식에 대한 직접투자의 경우 양도차익에 대해서 과세하는 것과 균형을 맞추기 위한 것으로 판단

된다.

국내투자펀드의 경우 펀드 단계에서 세금을 부과하지 않음으로써 경제적 이중과세를 배제한다. 그러나 해외투자펀드의 경우 자산을 해외에서 운용하여 발생하는 소득은 소득 지급자의 입장에서 비거주자에게 지급하는 것이 되므로 원천지 국가에서 이자, 배당 등에 대한 원천징수를 하게 된다. 조약에 따라 원천지 과세목적상 소득을 수취하는 비거주자가 투자펀드가 될 수도 있고 개별투자자가 될 수도 있는데, 어느 경우든 배당에 대한 원천징수 과세대상임은 마찬가지이다.

직접투자의 경우 국외 발생소득이 국내로 환수될 때 그 소득에 대한 국내 세액에서 외국납부세액을 공제하거나 해외소득에 대해 세금을 면제하는 방식으로 이중과세를 방지한다. 주요 국가의 이중과세방지방법을 보면, 사업소득에 대해서는 국외소득에 대해 세금을 면제하는 국가들도 꽤 있으나 포트폴리오 투자소득의 경우 거주자의 국외소득에 대해서도 과세하고 그 소득과 관련하여 외국에 납부한 세액은 국내 세액에서 공제하는 것이 일반적이다. 이러한 원칙에 따르면 해외투자펀드 소득에 대해서도 거주지에서 과세하고 외국납부세액을 국내 세액에서 공제하는 것이 기본적인 원칙이 될 것이다<sup>11)</sup>.

조약상 펀드가 통과기관(pass-through entity)으로 간주되어 원천지 국가가 투자자에게 직접 과세한다면 투자자가 소득세법상의 외국납부세액공제제도를 적용하여 외국납부세액공제를 받을 수 있을 것이다. 그러나 펀드가 과세대상이 되는 경우 펀드 소득에 대한 과세에서 외국납부세액공제제도를 적용하여야 할 것이다. 그런데 우리나라에서 투자펀드를 도관으로 간주하여 세금을 부과하지 않으므로 국내에서 납부해야 할 세액이 없어 현실적으로 외국납부세액공제를 받을 수 없게 된다. 계약형 투자펀드는 도관으로서 과세대상이 되지 않으며, 회사형 펀드의 경우에는 법인세 과세대상이나 배당가능 이익의 90% 이상을 배당하면 배당액을 과세소득에서 공제하므로 법인세 산출세액이 없어 외국에서 납부한 세액을 공제받을 수 없게 되는 것이다. 이 문제를 개선하기 위하여 2006년에 간접투자회사 등의 외국납부세액공제 특례제도를 도입하였다(법인세법 제57조의2).

---

11) 안종석·구자은(2006)

## 나. 외국납부세액 환급제도

외국납부세액이 국내에서 납부할 세액을 초과하는 경우 초과액을 환불해 주지 않는 외국납부세액공제제도의 일반원칙과는 달리 “간접투자회사 등의 외국납부세액공제 특례”는 간접투자회사 등에 대해 그 초과액을 환불해 주는 것을 내용으로 하고 있다. 이러한 특례는 외국정부가 원천징수한 외국납부세액을 우리 정부가 환급하여 주는 것으로서 잘못 운용될 경우 국고의 유출만 초래될 위험이 있다. 따라서 적용대상, 한도 등 여러 가지 요건을 두고 있다.

### 1) 적용대상

환급 적용대상은 간접투자자산운용업법에 의한 투자회사·사모투자전문회사·투자목적회사 및 소득세법 제16조 제1항 제5호(이자부 투자신탁) 및 제17조 제1항 제5호(배당부 투자신탁)의 규정에 의한 투자신탁이 된다. 투자신탁은 법인격이 없으므로 이 규정을 적용함에 있어서 내국법인으로 의제하고 자산운용회사가 투자신탁을 대리하도록 규정하고 있다(법인세법 제57조 제3항 및 제5항).

이 4개의 간접투자기구(이하에서 이를 “간접투자회사등”이라 함) 외의 간접투자기구, 예를 들면 자산유동화에 관한 법률에 의한 유동화전문회사, 기업구조조정투자회사법에 의한 기업구조조정투자회사, 부동산투자회사법에 의한 기업구조조정부동산투자회사(CR리츠) 및 위탁관리부동산투자회사, 선박투자회사법에 의한 선박투자회사 등은 이 법에 의한 환급받을 주체가 되지 못한다.

### 2) 환급대상 외국납부세액

환급은 투자펀드가 직접 납부한 외국납부세액에 국한한다. 따라서 펀드가 해외에 자회사를 설립하여 투자활동을 하는 경우 해외 자회사가 외국정부에 납부한 세액은 적용대상이 되지 않는다. 환급은 국내 원천징수세율(14%)에 해당하는 외국납부세액의

한도 내에서 이루어진다. 그러므로 외국정부가 10%로 징수한 경우에는 그 전액이 환급대상이 되고, 20%로 징수한 경우에는 그 중 14%에 해당하는 금액만 환급대상 외국납부세액이 된다.

외국납부세액 환급액은 다음 산식에 의해 계산한다(법인세법 시행령 제94조의 2)

당해 사업연도 외국납부세액 환급액	= (외국납부세액) X	$\frac{\text{(당해 사업연도의 소득금액 중 과세대상 소득금액)}}{\text{(당해 사업연도 소득금액 중 국외원천과세대상 소득금액)}}$
-----------------------	--------------	--

여기서 당해 사업연도의 소득금액 중 과세대상 소득금액을 당해 사업연도 소득금액 중 국외원천과세대상 소득금액으로 나눈 비율을 환급비율이라고 하는데, 이 비율이 1보다 큰 경우에는 1, 0보다 작은 경우에는 0으로 간주한다. 그러므로 국내에서의 과세대상 소득이 국외원천과세대상소득보다 크거나 같은 경우에는 외국납부세액을 모두 환급받을 수 있으나 그렇지 않은 경우에는 부분적인 환급이 이루어진다. 여기서 국외원천과세대상소득은 국외원천소득 중 외국에서 법인세 납부 대상이 되는 소득을 말한다.

### 3) 환급의 계상시기

외국납부세액의 환급 여부는 간접투자기구의 각 사업연도 말에 결정된다. 그런데 이 제도는 궁극적으로 투자자가 소득에 대해 이중적으로 세금을 납부하는 것을 방지하고자 도입한 것이다. 또한 간접투자는 간접투자기구의 자산을 시가로 평가하고 그 순자산가치를 가격(이를 기준가격이라 함)으로 표시하여 발행한 간접투자증권을 투자자가 수시로 매입 또는 환매하는 방식으로 이루어지는 것을 그 특징으로 한다. 그러므로 개별 투자자가 수시로 간접투자증권을 매매함에 있어 이중과세 조정의 효과가 반영되도록 할 필요가 있는바, 이를 위해서 외국납부세액의 환급여부는 사업연도 말에 결정되더라도 외국납부세액이 발생한 시점에 앞서 산식을 적용하여 계산한 환급세액을 자산으로 계상하여 기준가격에 반영하도록 함으로써, 결산 전에 투자자가 투자를

회수하더라도 이중과세조정의 효과가 투자자에게도 미치도록 하고 있다(법인세법시행령 제94조의2 제4항).

#### 다. 원천지에서의 과세

해외투자펀드 소득에 대한 과세 결과는 원천지에서 어떻게 과세하는지에 따라 달라지며, 원천지에서의 과세제도는 그 국가와 체결한 조세조약에 의해 결정될 것이다. 그러므로 다음에서는 우리나라의 해외투자펀드가 가장 많이 진출한 국가인 일본, 중국, 인도와 우리나라가 체결한 조세조약을 중심으로 원천지 과세에 대해 살펴본다.

투자펀드가 조약 적용대상에 포함되지 않는 경우 투자펀드로부터 수익을 배분받는 자들이 조약 적용대상이 될 것이며, 투자자의 거주지국과 투자대상자산의 소재지국가 사이에 체결한 조약이 적용되는 것이 OECD 모델 조약의 원칙이다. 그리고, 투자신탁 및 투자회사가 조약 적용대상이더라도 그것이 독립적인 과세대상이 되는 실체(taxable entity)인지, 아니면 세법상 통과기관(fiscally transparent entity)인지에 따라 과세의 결과가 달라질 것이다. 투자펀드의 소득 중 투자대상국에서 과세대상이 되는 소득이 주로 이자소득과 배당소득인데, 대부분의 조약에서 이자와 배당소득에 대해서는 수익적 소유자(beneficial owner)에 대해 낮은 세율을 적용한다. 그렇지 않은 경우에는 국내 세법에 따라 과세하는데, 대체로 조약이 적용되는 경우보다 높은 세율을 적용한다.

이경근(2004)에 의하면 투자펀드의 경우 수익적 소유자가 여러 국가에 걸쳐 있으므로 원천지 과세당국이 그 거주지국을 모두 찾아서 조세조약을 적용하지 않고 통상적으로 수익적 소유자가 아닌 경우의 세율 즉, 국내세율을 적용하여 과세한다고 한다. OECD에서도 국제투자펀드가 원천지에서 과세대상이 되지 않는 경우 투자자 거주지와 소득의 원천지 국가간 조약이 적용되는 것이 원칙이지만 실제로 그렇게 하는 데는 행정적 어려움이 있음을 지적하고 있다. 투자자의 수가 많을 뿐만 아니라 매일 바뀌고, 다양한 성격의 중개기관들이 개입되어 각각의 투자자 거주지와 특성을 모두 밝혀서 적절한 조약을 적용하는 데 어려움이 있다는 것이다. 이러한 어려움으로 인해 투자

펀드를 통한 간접투자 소득이 투자대상 국가의 정책에 따라 조약 적용대상에 포함되지 않을 수 있으며, 경우에 따라서는 부당하게 조약을 적용받는 경우도 발생할 수 있다<sup>12)</sup>. 따라서 이중과세 또는 이중적 비과세가 발생할 가능성이 있다.

OECD는 이에 대해 다자간 협력을 통해 합의된 규범을 만들어 간접투자기구를 통한 국제투자를 원활히 할 필요가 있다는 판단하에 ‘간접투자기구에 대한 과세제도 연구 프로젝트(Project on Taxation of Collective Investment Vehicles)’를 출범하였다. 이 프로젝트는 정부 담당자와 민간 전문가들로 구성된 비공식 자문가 그룹을 구성하여 2007년 5월에 런던에서 첫 모임을 가질 예정이며, 온라인상의 토론 그룹(Electronic Discussion Group)은 1월부터 출범할 계획이다<sup>13)</sup>.

#### 4. 외국계 투자펀드에 대한 과세

최근에 외국에서 설정되어 외국의 자산에 투자하는 펀드(이하 ‘외국투자펀드’)에 내국인이 투자하는 경우가 많은 것으로 판단되므로 다음에서는 이러한 경우의 과세문제에 대해 간략하게 검토한다. 외국투자펀드에 대한 과세는 투자신탁의 이익과 관련된 세법규정의 적용을 받지 않으므로 소득구분, 소득금액의 계산방법, 원천징수방법 등에 있어 주의할 필요가 있다.

외국투자펀드에서 투자자에게 배분하는 이익은 회사형 펀드의 경우에는 배당소득이 된다. 소득금액의 계산에 있어서 국내투자신탁은 상장주식의 매매손익 등 일부 손익을 과세에서 제외하나 외국투자펀드의 경우 앞서 검토한 해외투자펀드와 같이 모든 소득이 과세대상에 포함된다. 즉, 국내투자펀드와 같이 과세기준 가격을 계산할 필요가 없이 당해 펀드의 기준가격에 의하여 소득금액을 계산하면 된다.

그렇지만, 법인세법 제57조의2에서 규정하고 있는 해외투자펀드에 대한 외국납부세액공제의 특례제도는 외국투자펀드에 대해서는 적용되지 않는다. 외국에서 설정되어 외국에서 자산을 운영하는 외국펀드는 국내에서 과세대상이 되지 않기 때문에 외국납

---

12) OECD(2006a)

13) OECD(2006b)

부세액 공제 및 환급제도도 적용할 수 없는 것이다.

소득세법 시행령 제45조 및 동 시행령 제46조의 규정에 의하면 외국투자펀드가 내국인 투자자에게 배분한 소득의 발생시기는 당해 투자자가 펀드로부터 이익을 수령한 날이 될 것이다. 그러나 투자자가 외국투자기구와 재특약을 맺고 결산시점에 이를 재투자한 경우에는 국내 투자신탁의 이익과 동일하게 재투자 시점을 수입시기로 본다. 엠브렐라 펀드와 같이 펀드간 전환이 허용되어 펀드 전환을 한 경우에는 전환에 따른 원리금을 국내 투자자가 수령하였는지와 상관없이 전환시점에 수익이 실현된 것으로 본다.

## 5. 문제점 및 개선방향

다음에서는 지금까지 검토한 간접투자 소득에 대한 과세제도의 문제점과 개선방안을 정리한다. 조세체계를 평가하는 데 중요한 기준이 되는 것이 수평적·수직적 형평성이다. 간접투자의 경우 수평적 형평성과 관련해서는 직접투자와 간접투자 간의 형평성(중립성), 투자대상 자산 간의 중립성, 국내투자와 해외투자 간의 중립성이 중요한 의미를 가지며, 이러한 중립성은 조세가 투자의 규모 및 투자방법, 투자대상 자산의 선정 등 투자에 영향을 주지 않도록 함으로써 조세의 효율성을 보장하는 역할을 한다. 투자자가 매우 다양하며, 그 구성이 수시로 바뀌므로 수직적 형평성은 간접투자에서 중요한 의미를 갖지 못한다. 그 외에 중요한 기준이 되는 것이 행정의 간편성, 조세회피의 가능성 등이라고 할 수 있을 것이다. 특히 정보의 비대칭성과 제도적 요인으로 인해 세부담 회피가 비교적 용이한 국제조세 정책의 수립에 있어서는 조세회피의 가능성을 축소하는 방안이 중요한 관심사가 되고 있다.

## 6. 직접투자와 간접투자의 중립성

### 가. 문제점

국내투자펀드에 대한 과세의 중요한 특징 중의 하나가 기준가격과 과세가격이 다르다는 점이다. 기준가격에는 펀드의 자산운용에서 발생하는 이자 및 배당소득뿐만 아니라 자산양도 및 평가로 인해 발생하는 이익과 손실이 모두 반영되는 반면 과세가격에는 상장된 주식의 양도 및 평가에 따른 손익이 반영되지 않는다. 그러므로 기준가격은 시장의 상황에 따라 상승과 하락을 반복하게 되는데 과세가격은 지속적으로 올라가는 경향이 있다. 이는 국내투자에 있어 직접 투자하는 경우와 펀드를 통해 간접적으로 투자하는 경우의 중립성을 보장하기 위한 조치이다. 그러나 직접투자의 경우 채권 및 파생상품의 양도차익은 과세대상에서 제외되나 간접투자의 경우에는 그렇지 않으므로 양자간의 중립성이 완전히 보장되는 것은 아니다.

해외투자펀드의 경우 주식 양도차익도 과세대상 소득에 포함하므로 시장가격을 의미하는 기준가격과 과세가격이 일치한다는 장점이 있다. 그러나 투자자가 해외에 납부한 세액을 고려하는 경우 그렇지 않을 수도 있다는 점을 인식할 필요가 있다. 최근에 외국납부세액공제 특례제도인 환급제도를 도입하였는데 환급비율이 1인 경우 즉, 외국납부세액을 전액 공제받는 경우에는 기준가격과 과세가격이 일치한다. 그러나 환급비율이 1보다 작은 경우에는 외국납부세액 중 일부가 환급되지 않으므로 투자자가 부담하는 총세부담은 국내 세부담보다 많아지게 된다. 해외투자펀드가 외국의 주식 등에 투자하여 양도차손이 발생한 경우 그 손실이 국외원천과세대상소득의 전부 또는 일부분을 상쇄하여 국내의 과세대상 소득을 축소하는 역할을 하는 때에 이러한 경우가 발생한다.

결과적으로 국내투자펀드의 경우에는 양도차익에 대해 과세하지 않는데 해외투자펀드의 경우에는 과세하고 있으며, 양도차익 및 차손의 크기에 따라 외국납부세액이 모두 공제되지 않는 경우가 발생하므로 국내투자펀드와 해외투자펀드는 세부담에 차이가 발생하게 된다. 양도차익이 많이 발생하면 해외투자펀드의 과세대상소득이 많아

지고, 손실이 많이 발생하면 외국납부세액 중 공제받지 못하는 부분이 많아질 수 있으므로 대체로 해외투자펀드의 세부담이 많아지게 된다.

자본수출의 중립성을 저해하는 또 다른 요인으로 이중과세 배제 방법을 들 수 있다. 우리나라에서는 해외투자펀드가 외국에 납부한 세액을 국내 세액에서 공제하는데, 외국납부세액이 국내 세액을 초과하는 경우 국내 원천징수 세율인 14%의 한도 내에서 초과액을 환급함으로써 이중과세를 조정한다. 그러므로 원천지 세율이 14% 이하인 경우 투자자가 지게 되는 최종적인 세부담은 투자대상지역을 불문하고 소득의 14%가 된다. 그러나 원천지 세율이 14%를 초과하는 경우 투자자가 지게 되는 최종적 세부담은 원천지 세부담과 같게 되며, 이 경우 조세가 자본수출에 대해 중립적이지 않다. 실제 원천지 세부담을 보면 우리나라 투자 펀드의 주요 투자 대상지역 중 중국은 조세 조약 적용시 10%의 세율을 적용하지만 일본은 15%, 인도는 20%로 원천지 세부담이 국내 세부담보다 많다. 뿐만 아니라 투자펀드가 조약 적용대상이 되는지도 분명하지 않다.

우리나라의 간접투자 소득에 대한 과세제도는 과세행정을 복잡하게 하는 요인을 갖고 있는데, 소득을 이자와 배당, 양도차익으로 구분하여 계산하여야 한다는 점이 바로 그것이다. 숫자가 매우 많으며, 자주 바뀌는 개별 투자자의 소득을 소득의 종류별로 구분해 내는 것은 단순·용이한 작업은 아니다. 납세자가 소득을 구분하여 신고하여야 하므로 과세관청의 입장에서 행정을 복잡하게 하는 요인은 아닐지라도 납세협력 비용을 증가시키는 요인임은 부인할 수 없다.

조세회피의 가능성과 관련해서는 내국인이 외국의 펀드를 통하여 해외에 투자하는 경우 또는 국내 펀드가 외국에 자회사인 투자회사를 설립하여 투자활동을 하는 경우가 중요한 관심사가 되고 있다. 이 경우 지금까지 살펴본 국내에서 설정되어 직접 해외투자를 담당하는 투자펀드와의 결정적인 차이가 있는데, 국내 과세의 이연이 가능하다는 점이 그것이다. 우리나라는 외국투자펀드 소득에 대한 국내 과세이연을 통한 조세회피를 최소화하기 위해 현지 발생소득의 재투자시 또는 펀드 전환시 소득의 국내 환수 여부에 불문하고 소득이 발생한 것으로 보아 과세하도록 하고 있다. 그러나 현지 발생소득의 재투자 또는 펀드 전환에 대해 정부가 정확한 정보를 파악할 수 있

는지에 대해서는 의문의 여지가 있다. 미국, 독일 등 선진국에서는 시장가격 등을 참조하여 해외 투자펀드를 통해 발생한 소득을 추정하여 발생 즉시 과세하는 FIF(Foreign Investment Fund) 제도를 운영하고 있다.

## 나. 향후 정책방향

직접투자와 간접투자간의 수평적 형평성과 자본 수출의 중립성이 보장되지 못하는 중요한 이유는 주식 등의 양도차익에 대한 과세에 있어 발생하는 차이와 이중과세 조정에 있어서의 차이에 있다.

양도차익의 경우 국내 주식 등의 양도차익에 대해서는 과세하지 않으나 해외 주식 등의 양도차익에 대해서는 과세하는 제도적 차이에서 비롯되는 것이다. 우리나라의 주식 양도차익에 대한 과세제도를 정리하면 기업을 지배할 목적으로 투자하는 독과점 주주에 대해서는 국내·외를 불문하고 주식 양도차익에 대해 과세한다. 그러나 소액 주주에 대해서는 국내 투자에서는 어떤 방식으로 거래하든 과세하지 않는 데 비해 해외 투자의 경우에는 예외없이 과세한다.

여기서 우리가 관심을 갖는 중요한 이슈는 ‘소액 주주의 주식투자에 대해 자본수출 중립성을 유지하는 것이 더 나은지 아니면 해외투자에 있어서 독과점 주주와 소액 주주간의 차이를 없애는 것이 나은지’이다. 국내 기업에 대한 투자에 있어 독과점 주주와 소액주주를 차별하여 소액주주에 대해서는 주식양도차익 과세를 하지 않는 것은 소액투자자들의 국내 기업에 대한 주식투자를 촉진하고자 하는 목적이 있는 것으로 판단된다. 독과점 주주와 소액 주주는 투자 목적에서 근본적인 차이가 있기 때문에 양자간의 차별이 투자 자원의 배분을 크게 왜곡시키는 것으로 판단되지는 않는다. 그 보다는 이자·배당과 소액 주주의 양도차익 과세의 차이가 초래하는 자원배분의 왜곡 효과가 더 중요한 관심사가 되고 있다. 이러한 관점에서 장기적으로 국내투자와 해외 투자를 포괄하여 장기적인 자본과세 체계의 발전방안을 모색할 필요가 있다.

국내 과세에 있어 이자·배당과 소액주주의 양도차익에 대한 과세상의 차이가 유지된다는 전제하에서 보면 해외 기업에 대한 투자에 있어서도 독과점 주주와 소액 주주

간의 중립성 문제는 중요한 이슈가 되지 않을 것으로 판단된다. 중요한 문제는 소액 주주의 해외기업 주식양도차익에 대해 비과세 혜택을 줄 것인지 여부일 것이다.

대체로 국내투자의 경우에는 고용의 증대, 국내 경제활성화 등 긍정적인 효과를 기대할 수 있는 데 비해 해외 포트폴리오 투자는 투자자의 금전적 이득 외에 크게 기대하는 바가 없다. 그러므로 국내투자에 대해서는 다양한 지원을 하더라도 해외투자에 대해서는 특별한 지원을 하지 않는 것이 일반적인 원칙이다. 그러나 소액 주주의 주식 투자는 금전적인 투자로서 실물투자로 연계되지 않을 수도 있다는 점을 인식할 필요가 있다. 국내에 실물투자 기회는 많지 않은데 유동성은 많은 경우 해외투자와 차별되는 국내 주식투자에 대한 지원은 국내 자산가격의 지나친 상승 즉 버블을 유도할 수도 있다. 이러한 경우에는 국내투자와 해외투자의 차별을 없애 해외에서 적절한 이득을 얻을 수 있도록 하는 것이 바람직하다. 그렇다고 외국계 펀드를 통한 해외투자에 대해서도 양도차익 비과세 혜택을 줄 수 있는지에 대해서는 신중하게 생각해 볼 필요가 있다. 국내에서 납세의무가 없는 외국계 펀드가 투자자 개인에게 귀속되는 소득을 이자, 배당, 양도차익으로 구분하여 자료를 제공하는 부담을 질 수 없다면 양도차익 비과세 혜택이 무의미하기 때문이다.

이중과세 조정과 관련해서는 원천지 세부담이 국내 세부담 수준보다 낮아 외국납부 세액공제(환급)제도를 통해 자본수출의 중립성을 유지할 수 있는 상태가 가장 좋은데, 이를 위해서는 국제적 협력이 필요하다. 가장 먼저 투자펀드를 통한 국제투자가 조세 조약 적용대상이 되도록 할 필요가 있는데, OECD에서 이 문제를 인식하여 간접투자 기구를 통한 투자에 대한 과세제도를 논의하는 프로젝트를 시작한다고 하니 우리나라도 이 논의에 적극적으로 참여하여 국제적으로 합의된 결론을 도출하도록 노력해야 할 것이다. 또한 개별국가의 입장에서는 조세조약을 제·개정하여 조약적용 대상을 명확히 하고 제한세율을 낮은 수준으로 유도할 필요가 있다.

마지막으로 내국인이 외국에서 설정한 투자펀드에 투자하는 경우, 또는 국내 펀드가 외국에 자회사인 투자펀드를 설립하여 자산을 운영하는 경우에 발생할 수 있는 과세이연과 관련해서는 FIF(Foreign Investment Fund)제도의 도입을 검토할 필요가 있다. FIF제도는 거주자가 외국의 투자기업 즉, 수동적 소득을 주된 수입원으로 하는 기

업의 지분을 보유한 경우 그 기업으로부터 발생한 국내 주주의 소득을 발생 즉시 투자자인 국내 거주자에게 배분된 것으로 간주하여 과세하는 제도이다.

## IV. 자산유동화 활성화 관련 과세

### 1. 서론

자산유동화제도가 1998년에 우리나라에 처음 도입된 이래 지속적인 성장을 거듭해서, 2006년 말 현재 누계기준(1999 ~ 2006)으로 자산유동화증권의 발행총액이 265.8조원(1,341건)에 이르렀다. 2006년 중 기업의 직접금융을 통한 자금조달금액(48.2조원)에서 자산유동화증권(공모기준) 발행(14.0조원) 비중은 29.0%를 차지하고 있다<sup>14)</sup>. 동 제도는 거래 규모나 발행기법 면에서 많은 발전이 있었고, 빠른 속도로 국내 자금조달의 주요 수단으로 정착하였다.

자산유동화란 민간 또는 공공법인이 자기의 상환능력이 아닌 어떤 특정한 자산으로부터의 예상 현금흐름을 기초로 유통가능 채권을 발행하는 것을 의미하는 것으로, 자산보유자가 운용자금을 조기에 회수하기 위하여 보유하고 있는 다수의 채권, 부동산 기타 재산권을 모아서, 이를 기초로 증권을 발행하여 투자자들에게 분산 매각하는 것을 말한다.

자산유동화에 있어서 조세문제는 거래의 경제성과 구조를 결정하는 데 중요한 역할을 하므로, 자산유동화의 구조를 결정하는 데 있어서 조세문제를 고려하되, 가급적이면 유동화 이전에 비해 세금 부담이 늘어나지 않도록 거래구조를 만들어야 한다. 이와 같은 취지에서 자산유동화 활성화를 위한 조세제도 개선방안을 모색하고자 한다.

14) 금융감독원, 「2006년 자산유동화증권(ABS) 발행실적 분석」, 2007.2.5, 금융감독원 보도자료.

## 2. 우리나라의 자산유동화 관련 조세제도

### 가. 자산보유자

#### 1) 법인세

자산보유자는 법인세법상 법인에 해당되어 유동화자산을 유동화전문회사에게 양도하거나 유동화자산을 양도 후 관리해주고 수수료를 수취하거나, 유동화자산을 양도하고 유동화전문회사의 지분이나 후순위채를 취득하여 이러한 증권과 관련된 소득이 있을 때에는 그 손익에 대해서 법인세를 부담하여야 하며, 그 손익에 대한 감면 또는 세제상의 혜택은 없다.

양도되는 유동화자산이 토지 및 건축물(이하 토지 등)에 해당하는 경우 토지 등의 양도차익에 대하여 다음과 같이 추가로 법인세<sup>15)</sup>를 납부하여야 한다.

<표 3> 토지 등의 양도차익에 대한 법인세

구분	부담세액 (주민세포함)	비고
지가급등지역 소재 토지 등	양도소득의 11% (미등기 22%)	현재 재경부 고시지역 없어 적용불가
주택[주1]	양도소득의 33% (미등기 44%)	2007.1.1 이후 양도분부터 적용
비사업용토지		

주: 다음의 주택은 과세대상에서 제외

- 임대주택법에 의하여 5호 이상의 국민주택을 임대하고 있는 법인이 10년 이상 임대한 국민주택
- 법인소유의 주택으로 주주, 출연자가 아닌 임원 및 사용인에게 제공하는 사택으로 제공기간이 10년 이상인 주택
- 저당권의 실행으로 취득하거나 채권변제를 대신하여 취득한 주택으로 취득일로부터 3년이 경과하지 아니한 주택

15) 법인세법 제55조의 2 : 토지등양도소득에대한과세특례

그러나 농지법<sup>16)</sup>에 따라 취득한 담보농지는 법인세법상 비사업용토지로 간주되지 아니하므로, 자산보유자<sup>17)</sup>가 담보농지를 양도하는 경우 처분이익에 대하여 법인세로 과세될 뿐 추가로 토지등양도소득에대한과세특례규정에 따라 부담하는 세액은 없다<sup>18)</sup>.

## 2) 부가가치세

자산유동화에 관한 법률에 열거되는 있는 자산보유자는 주로 금융기관에 해당되어 이들이 공급하는 금융·보험용역은 부가가치세가 면제된다<sup>19)</sup>. 또한 자산보유자가 자산관리자로서 자산유동화와 관련되어 공급하는 자산관리용역에 대해서도 부가가치세가 면제된다<sup>20)</sup>.

재화의 공급은 계약상 또는 법률상의 모든 원인에 의하여 재화를 인도 또는 양도하는 것을 의미한다. 따라서 자산보유자가 유동화전문회사에 재화를 양도하는 것은 부가세법상 재화의 공급에 해당되어 부가가치세법 제15조의 규정에 의하여 부가가치세가 과세되는 재화의 경우에는 부가가치세를 공급받는 자로부터 거래징수하여야 한다.

## 3) 인지세

유동화자산양도계약서를 국내에서 작성하는 경우에는 각 원본마다 35만원의 인지세를 신고·납부해야 한다.

---

16) 농지법 제6조 제2항 제5호 및 동법령 제12조

17) 농지법령 제12조 제1항 제1호 내지 제4호의 규정에 의한 저당권자로부터 담보농지를 취득한 자산유동화전문회사를 포함함.

18) 법인세법 제92조의 5 제3항 제1호.

19) 부가가치세법 제12조 제1항 제10호.

20) 부가가치세법 제33조 제1항 제15호.

## 나. 유동화전문회사

### 1) 법인세

#### 가) 소득공제

유동화전문회사는 상법상 유한회사이며 자금조달을 목적으로 한시적으로 설립된 서류상의 회사이나 법인세법상 금융업법인<sup>21)</sup>으로 분류되고 있다. 이에 법인세법에서는 유동화전문회사를 도관으로 보아 배당가능이익의 90% 이상을 배당하는 경우 소득금액에서 동 금액을 공제하도록 하고 있다<sup>22)</sup>.

법인세법상 배당가능이익은 기업회계기준에 의한 당기순이익에 이월이익잉여금을 가산하고 상법 제458조의 규정에 따라 적립한 이익준비금을 차감한 금액이다. 그러나 자산유동화에 관한 법률 제30조 제3항에 의하면 유동화전문회사의 정관이 정하는 바에 따라 이익(대차대조표상의 자산에서 부채와 자본금 및 준비금을 공제한 금액)을 초과하여 배당할 수 있다고 규정하고 있다. 이 경우 유동화전문회사가 각 사업연도소득에 대한 법인세부담을 회피하는 방안으로 자산유동화에 관한 법률에 따라 법인세법상 배당가능이익을 초과하여 배당결의를 하고, 사실상 배당가능재원이 없어 배당금을 지급하지 못하는 상황도 발생할 수 있다. 이러한 경우에도 유동화전문회사는 소득공제가 적용 가능하며, 사실상 배당금을 지급하지 못하는 경우에도 배당결의한 후 3월이 되는 날까지 지급하지 않는 경우 그 3월이 되는 날에 배당소득을 지급한 것으로 보아 유동화전문회사의 주주인 법인은 배당결정이 속하는 사업연도에 배당결정액 상당액을 배당소득으로 익금산입하는 것이 과세관청의 입장이다<sup>23)</sup>.

상기와 같은 경우 배당재원이 없는 유동화전문회사가 향후 유동화자산을 처분하여 금전으로 환가한 금액이 주주에게 지급하지 못한 미지급배당금보다 적은 경우, 주주는 미수배당금에 대하여 대손이 발생하게 된다. 이 경우 주주가 유동화전문회

21) 법인세법 시행령 제61조 제2항.

22) 법인세법 제51조의 2.

23) 서이 643 , 2005.05.03.

사의 원활한 청산을 위하여 미수배당금을 포기하는 경우 법인세법상 대손으로 인정되는지 여부에 대하여 과세관청의 입장은 사실판단사항으로 유보적인 입장을 취하고 있다<sup>24)</sup>.

#### 나) 자산의 처분

유동화전문회사는 자산유동화계획에 따라 부동산 등을 처분하여 유동화증권의 원리금 또는 배당금을 지급하여야 한다. 유동화전문회사의 부동산 처분에 대한 손익은 법인세법상 양도거래로 보아 상기에서 언급한 자산보유자의 법인세 과세와 동일하게 적용된다<sup>25)</sup>.

법인세법상 특수관계자에게 유동화전문회사가 자산을 저가로 양도하거나, 고가로 양수하는 경우 부당행위계산 부인 규정이 적용된다<sup>26)</sup>. 따라서 자산의 양도가액은 특수관계자 외의 불특정다수인과 계속적으로 거래한 가격, 그 가액이 불분명한 경우에는 감정평가법인의 감정가액 또는 상속세 및 증여세법에 의하여 평가한 보충적 평가액을 순차적으로 적용하여야 한다<sup>27)</sup>.

#### 다) 대손충당금

법인세법상 금융업법인은 설정대상채권의 2% 상당액과 채권잔액에 대손실적률을 곱한 금액 중 큰 금액을 대손충당금으로 손금산입할 수 있다. 그러나 법인세법에서 규정한 특정한 금융업법인<sup>28)</sup>은 상기 규정에도 불구하고 금융감독위원회의 대손충당금 적립기준에 따른 설정금액을 대손충당금으로 손금산입할 수도 있다. 그러나 자

---

24) 법인세제과-65, 2006.10.24

25) 과거 유동화전문회사의 부동산 양도시 특별부가세를 50% 감면하는 규정이 존재하였으나, 2001년 12월 29일 법개정으로 삭제되었음.

26) 국심2005서980, 2005.10.14

27) 법인세법 시행령 제89조.

28) 법인세법 시행령 제61조 제2항 단서

산유동화전문회사는 특정금융업법인에 해당되지 아니하여 금융감독위원회의 대손충당금 적립기준에 따른 설정금액을 대손충당금으로 손금산입 할 수 없다.

## 2) 부가가치세

부가가치세법에 의하면 자산유동화에 관한 법률에 의한 유동화전문회사 및 자산관리자가 행하는 자산유동화사업 및 자산관리사업을 금융·보험용역으로 규정하고 있다<sup>29)</sup>.

부가가치세가 면제되는 금융업은 통계청이 고시하는 표준산업분류표상 보험 또는 연금목적 이외의 자금을 조성하고 이를 재분배, 공급 및 중개하는 산업활동으로서 각종 금융기관의 본점, 지점, 영업소 등의 활동을 포함하는 것으로 규정하고 있으므로, 유동화전문회사가 유동화자산과 관련하여 제공하는 용역 중 유동화자산을 기초로 유동화증권을 발행하고 유동화자산의 관리, 운용, 처분에 의한 수익금으로 유동화증권의 원리금 또는 배당금을 지급하는 행위는 자금의 조성, 배분이라는 금융업으로 보고 있다.

다만 유동화자산인 건물을 관리(업무수탁)하는 수단으로 제3자에게 임대하는 행위 자체는 자금의 조성, 배분, 공급하는 금융업에 포함하는 것으로 볼 수 없다는 것이 관례의 입장이다<sup>30)</sup>. 즉 업무수탁자의 이와 같은 행위는 면세대상이 아니다.

자산의 매각을 보자. 유동화전문회사가 보유 부동산을 처분하는 것이 유동화전문회사의 업무의 일환으로 자금의 조성, 배분이라는 금융업에 해당되는 경우 부가가치세가 과세되지 아니한다<sup>31)</sup>.

자산의 임대를 보자. 건물의 임대는 과세되는 용역의 공급에 해당되어 부가가치세가 과세된다. 자산유동화전문회사가 2001년 1월 1일 이후 임대부동산을 취득하는 경우 취득시 부담한 부가가치세의 매입세액(건물분)으로 공제되며, 당해 부동산을 처분하는 경우에는 부가가치세법 제6조 제4항에 의거 공급으로 의제되어 부가가치

29) 부가세법 시행령 제33조 제1항 제15호.

30) 대법원 2004두9418, 2004.12.09.

31) 재경부소비46015-117, 2000.03.08.

세가 과세된다. 즉 2000년 12월 29일 부가세법 개정으로 부동산 임대용역을 금융 보험용역으로 보지 않도록 함으로써, 과세사업을 위하여 취득한 부동산의 처분은 재화의 공급으로 보고 있다<sup>32)</sup>.

자산의 관리를 보자. 자산유동화전문회사는 자산관리위탁계약에 의하여 자산유동화에 관한 법률에 의한 자산관리자<sup>33)</sup>에게 유동화 자산의 관리를 위탁하여야 한다<sup>34)</sup>. 이와 관련하여 자산유동화에관한법률에 의한 자산관리자가 공급하는 자산관리용역은 부가가치세가 면제되는 것이나, 동 법률에 의한 자산관리자가 아닌 사업자가 제공하는 자산관리용역은 부가가치세가 과세된다<sup>35)</sup>.

### 3) 지방세

#### 가) 취득세 및 등록세

자산유동화전문회사가 자산유동화계획에 따라 자산보유자 또는 다른 유동화전문회사로부터 2009년 12월 31일<sup>36)</sup>까지 유동화자산을 양수하거나 양수한 유동화자산을 관리·운용·처분하는 경우에 다음과 같이 수반되는 취득세 또는 등록세는 50% 감면이 된다<sup>37)</sup>. 비록 감면되고 있지만, 이는 유동화전문회사의 경제적 실질을 반영하기 보다는 법인이라는 형식적인 요건에 초점을 맞추어서 과세하는 것이라고 할 수 있다.

---

32) 재경부소비 46015-143 , 2001.06.13.

33) 자산보유자, 신용정보의이용및보호에관한법률 제4조 제3항 제1호 내지 제3호의 업무를 허가받은 신용정보업자, 기타자산관리업무를 전문적으로 수행하는 자로서 대통령령이 정하는자(자산유동화법 시행령 제5조)

34) 자산유동화에관한법률 제10조.

35) 부가 46015-4137, 1999.10.11.

36) 2003년 12월 30일 법개정 시 유예기간이 2006년 12월 31일 이었으나, 2006년 12월 30일 법개정으로 2009년 12월 31일로 3년 연장됨(조세특례제한법 법률 제8146호).

37) 조세특례제한법 제119조 제1항 제13호 및 제120조 제1항 제12호.

〈표 4〉 유동화자산의 양수 등에 대한 취득세

등록세	과세표준	세율[주1]	경감세율
부동산 소유권 이전	부동산가액	농지 : 1.2% 기타 : 2.4%	농지 : 0.6% 기타 : 1.2%
저당권 이전	채권가액	0.24%	0.12%
경매신청, 가압류, 가처분	채권가액	0.24%	0.12%
가등기	부동산가액	0.24%	0.12%

주: 교육세가 등록세의 20%임

〈표 5〉 유동화자산의 양수 등에 대한 등록세

취득세	과세표준	세율[주1]	경감세율
일반 물건	취득가액	2.2%	1.1%
별장, 골프장, 고급오락장 <sup>38)</sup> , 고급주택	취득가액	11.0% (5배중과)	5.5%

주: 농특세가 취득세의 10%임

#### 나) 과점주주에 대한 취득세

자산유동화회사가 자산유동화계획에 따라 취득하는 자산으로 법인주식의 출자지분을 51% 이상 취득해서 과점주주가 된 경우, 당해 법인의 부동산, 차량, 기계장비, 입목, 항공기, 선박, 광업권, 어업권, 골프회원권, 승마회원권, 콘도미니엄회원권 또는 종합체육시설회원권을 취득한 것으로 보아 장부가액의 2.2%를 취득세로 납부하여야 한다<sup>39)</sup>.

38) 유동화전문회사가 자산유동화계획에 따라 취득한 자산에 고급오락장이 포함되어 있다하더라도 유동화전문회사가 사용하기 위함이 아니라 유동화자산의 관리, 운용, 처분을 위한 것이므로 취득세 면제대상이 되는 것임(지방세세정-2187, 2005.08.16).

39) 지방세법 제105조 제6항.

#### 다) 자본등록세

영리법인의 설립 또는 자본이 증가되는 경우에는 출자가액의 0.48%(교육세 포함)를 자본등록세로 납부하여야 한다. 다만 대도시<sup>40)</sup> 안에서 법인이 설립하거나, 설립 후 5년 이내에 자본 또는 출자가액을 증자하는 경우에는 3배가 초과된다.

#### 4) 종합부동산세

종합부동산세의 과세대상은 주택<sup>41)</sup>과 토지<sup>42)</sup>로 나누어지며, 납세의무자는 과세기 준일 현재 주택분 재산세의 납세의무자로서 국내에 있는 재산세과세대상인 주택의 공시가격을 합산한 금액이 6억원을 초과하는 자와 종합합산과세대상인 국내 소재 토지의 경우에는 토지의 공시가격을 합한 금액이 3억원을 초과하거나 별도합산과세대상인 국내 소재 토지의 경우에는 공시가격을 합한 금액이 40억원을 초과하는 자가 된다<sup>43)</sup>.

종합부동산세의 비과세 규정을 보면 지방세법 또는 조세특례제한법에 의한 재산세의 비과세 과세면제 또는 경감에 관한 규정을 준용하도록 되어 있으나, 자산유동화전문회사와 관련된 재산세 비과세, 과세면제 또는 경감에 관한 규정은 없다<sup>44)</sup>.

자산유동화전문회사가 보유하는 주택이 종합부동산세 과세대상이 되는 주택으로 합산한 가액이 6억원을 초과하는 경우에는 종합부동산세가 과세된다.

종합부동산세가 부과되는 토지는 지방세법에 따라 종합합산과세대상<sup>45)</sup>과 별도합산과세대상<sup>46)</sup>으로 구분하여 과세되므로, 자산유동화전문회사가 보유하는 토지가 지

---

40) 수도권정비계획법 시행령 별표1의 과밀억제권역 중 산업단지 제외.

41) 지방세법 제180조 제3호에 의한 주택으로 동법 제112조 제2항 제1호 규정에 의한 별장은 제외

42) 지방세법 제180조 제1호 규정에 의한 토지

43) 종합부동산세법 제7조 및 제12조.

44) 종합부동산세법 제6조.

45) 지방세법 제182조 제1항 제1호

46) 지방세법 제182조 제1항 제2호

방세법상 분리과세대상<sup>47)</sup> 토지에 해당하는 경우에는 종합부동산세가 과세되지 아니한다<sup>48)</sup>.

자산유동화전문회사가 한국토지공사 또는 대한주택공사가 소유하던 토지를 자산유동화목적으로 소유하고 있는 경우 동 토지는 분리과세대상토지로 간주하고 있으나, 토지 취득일로부터 5년이 경과한 토지로서 용지조성사업 또는 건축을 착공하지 아니한 경우에는 종합합산대상토지로 보고 있어 이 경우 자산유동화회사는 종합부동산세를 부담하여야 한다<sup>49)</sup>.

## 5) 기타

도시계획세, 사업소세, 개발이익부담금 등이 부과 된다.

### 다. 투자자

유동화전문회사에 투자한 자는 채권(후순위채권 또는 선순위채권)에 대한 이자소득 또는 출자증권에 대한 배당소득을 얻게 된다.

#### 1) 수입배당금 익금불산입

법인주주인 경우 수취하는 배당수익은 법인세법 제18조의 3에 따라 수입배당금 익금불산입 규정을 적용받을 수 있으나, 법인세법 제51조의 2 규정을 적용받는 자산유동화전문회사의 주주는 수입배당금 익금불산입 규정을 적용 받을 수 없다<sup>50)</sup>. 이는 자산유동화전문회사가 배당가능이익에 대하여 90% 이상 배당결의를 하는 경우 주주단계에서 다시 수입배당금의 익금불산입을 배제하여 이중공제를 배제하는 것이다.

47) 지방세법 제182조 제1항 제3호

48) 종합부동산세법 제11조.

49) 지방세법시행령 제132조 제4항 제1호 및 제2호.

50) 법인세법 제18조의 2 제2항 제2호 및 동법시행령 제17조의 2 제10항 제1호

## 2) 대손금

“유동화전문회사” 의 소득공제 부분 하단 참조하기 바란다.

## 3. 자산유동화 활성화를 위한 조세제도 개선

자산유동화에 있어서 조세문제가 거래의 경제성과 구조를 결정하는 데 중요한 역할을 하기 때문에 자산유동화의 구조를 결정하는 데 있어서 조세문제를 반드시 고려해야 한다. 즉, 자산유동화는 통상의 거래와는 다른 목적과 구조를 가지고 있기 때문에 세제상의 특별한 취급이 없으면 많은 세금이 발생하게 되어 거래의 실익이 감소하거나 없어지는 경우가 많기 때문이다. 따라서 당해 거래에 부과될 가능성이 있는 세목을 각 단계에서 검토해서 가급적이면 유동화 이전에 비해 더 많은 세금을 부담하는 일이 없도록 하는 거래구조를 만들어야 할 필요성이 있다. 이와 같은 조세구조를 통해서 자산유동화는 활성화될 수 있을 것이다. 이와 같은 취지에서 자산유동화 활성화를 위한 조세제도 개선방안을 자산보유자, 유동화전문회사 및 투자자로 나누어서 모색하고자 한다.

### 가. 자산보유자에 대한 과세제도

자산유동화와 관련된 가장 중요한 법률문제는 유동화전문회사 및 유동화증권이 자산보유자의 파산으로부터 영향을 받지 않아야 한다는 것이다. 이를 위해서는 자산보유자가 유동화전문회사에게 유동화 자산을 양도하는 것이 금전대차에 따른 ‘담보목적의 양도(secured finance)’ 가 아니라 ‘진정한 매매(true sale)’ 또는 ‘진정한 양도(true transfer)’ 로 인정될 수 있도록 법률 구성을 해야 한다. 자산보유자가 유동화전문회사에게 유동화 자산을 양도하는 것이 금전대차에 따른 담보목적의 양도로 보게 되면 자산보유자가 파산한 경우에는 유동화전문회사에게 양도한 자산은 자산보유자의 파산재단에 속하게 되어서<sup>51)</sup> 자산유동화에 부정적인 영향을

51) 채무자 회생 및 파산에 관한 법률 제382조(파산재단).

미치게 된다.

이를 위해서 현행 자산유동화에 관한 법률 제13조(양도의 방식)에서는 다음과 같은 네 가지 요건을 동시에 갖추면 이를 담보권의 설정으로 보지 않고 진정한 매매 또는 진정한 양도가 되도록 법률구성을 취하고 있다.

- ① 매매 또는 교환에 의할 것
- ② 유동화자산에 대한 수익권 및 처분권은 양수인이 가질 것
- ③ 유동화자산 및 양도대금에 대한 반환청구권의 부존재
- ④ 양수인이 양도된 자산에 관한 위험을 인수할 것

기업회계기준 해석 52-14(채권 등의 양도·할인에 관한 회계처리)는 기업이 상거래에서 발생한 매출채권을 타인에게 양도 또는 할인하거나 다른 금융자산을 유동화하여 자금을 조달하는 거래에서 다음 요건을 모두 충족하는 경우에는 양도자(자산보유자)가 금융자산에 대한 통제권을 이전한 것으로 보아 매각거래로, 이외의 경우에는 금융자산을 담보로 한 차입거래로 본다<sup>52)</sup>. 다만 유동화 되는 자산이 금융자산 이외의 자산인 경우에는 이 해석을 적용할 수 없다.

- ① 양도인(자산보유자)은 금융자산을 양도한 후에 당해 양도자산에 대한 권리를 행사할 수 없어야 한다.
- ② 양수인(유동화전문회사)은 양수한 금융자산을 처분(양도 및 담보제공 등)할 자유로운 권리를 갖고 있어야 한다.
- ③ 양도인(자산보유자)은 금융자산을 양도한 후에 효율적인 통제권을 행사할 수 없어야 한다.

자산유동화에 관한 법률 제13조<sup>53)</sup>에 의하면 자산의 이전으로 인한 위험과 효익이

52) 국세기본법 제20조에서 명시하고 있는 기업회계의 존중 원칙은 세법의 보충적 기준이므로, 이 내용은 세법의 적용 범위 내에서는 진정한 양도를 규정하고 있는 자산유동화에 관한 법률 제13조와는 보완적인 관계에 있다고 볼 수 있다.

53) 가. 매매 또는 교환에 의할 것,  
나. 유동화자산에 대한 수익권 및 처분권은 양수인이 가질 것.  
다. 양도인은 유동화자산에 대한 반환청구권은 가지지 아니하고, 양수인은 유동화자산에 대한 반환청구권을 가지지 아니할 것.

자산보유자로부터 유동화전문회사에게 이전되는 효과가 있으므로 사실상의 양도에 해당하는 것으로 보이며, 과세관청도 같은 의견을 보이고 있다<sup>54)</sup>.

이와 같이 현행 자산유동화에 관한 법률 등에서는 진정한 매매 또는 진정한 양도에 대한 규정을 두고 있다. 그러나 현실적으로는 조세채무를 지고 있는 자산보유자가 조세포탈 또는 압류를 면할 목적으로 유동화자산을 유동화전문회사에 고의로 양도하는 경우에는 이러한 양도가 진정한 양도로 인정받지 못할 가능성이 있다. 이는 국세징수법 제30조의 사해행위 취소에 관한 규정이 민법 제406조(채권자취소권)와 취지를 같이하여 사해행위취소권을 규정하고 있기 때문이다. 즉 세무공무원은 체납처분을 집행함에 있어서 체납자가 국세의 징수를 면하고자 재산을 목적으로 한 법률행위를 한 경우에는 민법과 민사소송법의 규정을 준용하여 사해행위의 취소를 법원에 청구할 수 있도록 되어 있다.

이처럼 자산유동화 과정에서 자산보유자가 체납처분의 집행을 면하기 위해서 고의로 유동화자산을 유동화전문회사에 양도하고, 유동화전문회사는 그 사정을 알고도 유동화자산을 양수한 때에는 국세의 징수를 면하기 위한 사해행위에 해당되므로, 진정한 양도를 전제로 하는 자산취득관련 등에 대한 조세지원은 이루어질 수 없으며, 나아가서는 동 행위는 취소청구의 대상이 될 수 있다.

이와 같이 거래의 안정성을 해할 가능성이 있는 사해행위 또는 진정한 양도에 대한 판단 기준은 민법, 자산유동화에 관한 법률 또는 기타 법률에 따라 판단해야 하겠지만, 자산유동화의 안정성 확보를 위해서는 이에 대한 특별규정을 국세기본법 또는 국세징수법 등에 둘 필요성이 있다고 판단된다<sup>55)</sup>. 즉 자산보유자가 자산유동화에 관한 법률 제13조(양도의 방식)에서 규정하는 양도방식과는 다른 방식을 따라서 보유자산을 유동화전문회사에 양도하는 경우에는 진정한 매매 또는 진정한 양도로 인정하지 않는다는 규정을 국세기본법 또는 국세징수법 등에 둘 필요성이 있다.

---

라. 양수인이 양도된 자산에 관한 위험을 인수할 것.

54) 서이46012-10743, 2001.12.14

55) 이강오, 「자산유동화제도의 활성화를 위한 세제지원방안」, 『조세연구』, 제1권, 2000. 조세연구포럼, p. 24.

## 나. 유동화전문회사에 대한 과세제도

### 1) 유동화전문회사의 성격과 관련된 과세문제<sup>56)</sup>

유동화전문회사와 관련된 과세문제 중의 하나는 유동화전문회사가 발행하는 유동화증권의 종류 및 성격과 관련된 과세문제이다. 자산유동화에 관한 법률은 자산유동화계획에 따라 발행하는 유동화증권의 수를 제한하고 있지 않으므로 다양한 형태의 유동화증권이 발행될 수 있다. 그러나 유동화전문회사가 발행하는 증권은 크게 지분형 유동화증권과 채무형 유동화증권으로 나누어질 수 있다. 지분형 유동화증권은 주식회사가 아닌 법인의 지분권을 표시하는 출자증권의 형태로 발행되며, 출자증권의 투자자는 배당을 지급받는다. 채무형 유동화증권은 선순위채(senior note or bond) 또는 후순위채(junior/subordinated note or bond) 등의 채권의 형태로 발행되며, 채권의 투자자는 이자를 지급받는다.

배당이 지급되는 지분형 유동화증권은 과세소득계산 목적상 손금인정이 안되지만 채무형 유동화증권은 손금인정이 되기 때문에 유동화전문회사는 지분형 유동화증권보다는 채무형 유동화증권을 더 선호하게 된다. 그러나 다음과 같이 유동화자산의 종류에 따라서 채무형 유동화증권의 발행이 어려운 경우도 있다. 첫째, 유동화자산의 수익지급시기가 당장 도래하지 않아서 채무형 유동화증권을 발행하더라도 이에 대한 이자를 지급할 수 없을 경우가 있다. 둘째, 유동화자산이 원화표시 자산인 경우에도 외국투자자를 상대로 외화표시 채무형 유동화증권을 발행하려면 SPC가 이에 대한 환위험을 감수하여야 하기 때문에<sup>57)</sup> 지분형 유동화증권을 발행할 수밖에 없는 경우가 있다.

지분형 유동화증권의 경우 미국의 부동산저당 투자기구(REMICs)와 유사하게 취급하여 유동화전문회사가 법인세를 부담하지 않도록 하는 방안을 강구할 수 있을 것이다. 미국의 경우 유동화전문회사가 법인의 형태를 취하더라도 부동산저당 투자기

56) 이상섭 등, 『자산유동화와 조세정책방향』, 한국조세연구원, 1999. pp. 152~153 참조.

57) 흔히 이런 경우에 지분형 유동화증권은 원화표시로 발행될 수 있어서 환율변동에 따른 위험을 SPC 또는 자산보유자가 부담하지 않을 수 있다.

구(REMICs)인 경우에는 패스-스루형 증권(pass-through securities) 발행을 위한 단순한 도구에 불과한 것으로 취급되어 법인세를 면제받을 수 있도록 하고 있다. 또한 유동화전문회사가 법인의 형태를 취하더라도 수입의 75% 이상을 부동산에서 얻고 배당가능 소득의 95% 이상을 출자자에게 배당하는 부동산 투자신탁(REIT)인 경우에도 같은 이유로 법인세를 면제받을 수 있다. 또한 금융자산증권화투자신탁(FASIT)은 유동화자산의 종류, FASIT에 대한 소유 지분의 성격 및 그 소유자, 그리고 FASIT 자체의 업무범위에 대한 엄격한 기준을 만족하는 경우, 별도의 납세의무자로 취급되지 않고 그 손익이 FASIT에 대한 소유지분을 가진 수익자의 손익으로 보아 과세하도록 하고 있다.

현행 법인세법에서는 배당가능이익의 90% 이상을 배당하는 경우에는 소득금액에서 동 금액을 공제하고 있다. 이는 유동화전문회사를 부분적인 도관으로 인식하여 부분통합방법 중 지급배당공제법을 채택하고 있는 것이다. 이는 유동화전문회사가 서류상의 회사(paper company)임에도 불구하고 상법상의 유한회사라는 형식적인 요건에 초점을 맞추어서 과세하는 사례이다. 그러나 유동화전문회사를 이와 같은 형식적인 요건에 초점을 맞추어서 과세하기보다는 자산유동화의 거래단계에서 발생되는 비용을 최소화하여 유동화제도의 활성화에 기여하도록 서류상의 회사로서 완전도관(conduit)으로 인식하여 법인세를 면제하는 방안을 고려함이 필요하다.

## 2) 세제지원의 기한문제

현행 조세특례제한법에서는 유동화전문회사에 대한 세제지원을 한시적으로 해 주고 있다. 이것은 자산유동화를 활성화함으로써 기업의 구조조정을 촉진하겠다는 정부의 의지가 담겨져 있는 것으로 보인다. 그러나 취득세 및 등록세는 다음과 같은 이유로 한시적인 감면으로 그칠 것이 아니라 영구적인 감면으로 전환되어야 한다고 판단된다.

첫째, 자산유동화는 기업의 구조조정을 위해서 필요한 제도이지만, 향후 자본시장의 발전과 더불어 지속적으로 확장되어야 하는 제도이다.

둘째, 자산유동화는 유동화자산 그 자체보다 그로부터 창출될 수익권을 대상으로

하는 금융기법으로서 추가비용의 증가가 없는 자산유동화가 가능해야 거래가 활성화될 수 있다.

셋째, 유동화전문회사는 자산유동화를 위해 만들어진 서류상의 회사에 불과하며, 그 궁극적 소유권은 유동화증권 투자자 등에게 있다고 보는 것이 타당하다.

넷째, 유동화전문회사가 취득하는 유동화 대상자산은 보유·이용목적이 아니라 자산유동화를 위한 수단으로서 유동화전문회사가 일시적으로 취득해서 보유하는 상품에 불과하다.

취득세 및 등록세의 영구적인 감면으로 전환은 조세특례제한법에서 규정할 것이 아니라 취득세 및 등록세의 본법인 지방세법에서 완전 조세감면으로 규정해야 할 것이다<sup>58)</sup>.

### 3) 과점주주에 대한 취득세 과세 문제

자산유동화회사가 자산유동화계획에 따라 취득하는 자산으로 법인주식의 출자지분을 51% 이상 취득해서 과점주주가 된 경우, 특정 자산에 대해서는 장부가액의 2.2%를 취득세로 납부하여야 한다<sup>59)</sup>.

그러나 과점주주에 대한 취득세 비과세를 규정하고 있는 조세특례제한법 규정<sup>60)</sup>에 의하면 자산유동화회사가 취득하는 경우는 규정되어 있지 아니하며, 상기의 취득세 감면규정은 부동산에 국한되는 것으로 볼 때 50% 감면규정도 적용될 여지가 없다. 자산유동화회사가 유동화계획에 따라 취득하는 자산이 주식취득으로 과점주주로서의 지위를 누리기 위한 목적이 아니고, 유동화자산의 관리·운용·처분을 위한 것이라면 고급오락장에 대한 취득세 감면과 동일하게 과점주주의 취득세과세를 감면해주거나 비과세 규정을 둘 필요가 있다.

---

58) 서미영, 윤성수, 「유동화전문회사의 과세제도의 실무적 문제점과 개선방안」, 『세무학연구』, 제23권 제1호, 2006. 3. p. 24.

59) 지방세법 제105조 제6항.

60) 조세특례제한법 제120조 제6항

#### 4) 부동산의 보유와 관련된 과세문제

현행 세법에 의하면 자산유동화전문회사는 종합부동산세의 과세대상이 된다. 그러나 자산유동화전문회사는 자산유동화라는 특별목적을 위하여 설립·운영되는 장부상으로만 존재하는 명목회사(paper company)로 보아야 할 것이다. 자산유동화의 성격상 자산유동화전문회사는 사실상 실체가 없는 도구에 불과하기 때문에 이를 별도의 과세대상으로 인식하는 것은 바람직하지 않다고 판단된다. 즉, 자산유동화전문회사는 영업이익의 추구를 목적으로 설립된 적극적인 영리법인이 아닌 자산의 유동화를 위한 서류상의 법인이므로 일반 영리법인에 대한 과세와 동일하게 과세하는 것은 유동화 거래에서 세부담이 급격히 증가하여 자산유동화를 저해하는 요인으로 작용할 수 있다. 또한 자산유동화전문회사에 양도되는 유동화 대상자산은 보유·이용목적이 아니라 자산유동화를 위한 수단으로서 자산유동화전문회사가 일시적으로 보유하는 상품에 불과하다. 따라서 자산유동화전문회사가 보유하는 부동산에 대해서는 종합부동산세의 부담을 완화하거나 나아가서는 면제해 주는 것이 합리적이다.

#### 5) 배당과 조세회피문제

유동화전문회사는 자산유동화법에 따라 사실상 배당가능재원이 없음에도 불구하고 배당을 결의한다면 법인세법 제51조의 2에 따라 소득공제를 받아 세부담을 회피할 수 있다. 또한 투자자의 입장에서 유동화전문회사가 배당결의한 미수배당금은 각 사업연도소득으로 법인세법상 익금으로 과세되나, 유동화전문회사의 청산시점에서 투자자의 미수배당금이 회수할 수 없는 경제적 상황으로 인정되어 법인세법상 대손금으로 간주된다면 투자자와 유동화전문회사는 종국적으로 법인세를 전혀 부담하지 않게 되는 상황이 발생하게 된다. 이러한 조세회피를 막기 위하여 다음과 같은 점을 추가로 고려해볼 수 있다.

#### 가) 소득공제 금액의 한도규정 신설

배당가능재원이 없는 유동화전문회사가 단순히 소득공제를 적용받을 목적으로 배당결의하는 것을 막기 위하여, 각 사업연도의 소득금액에서 차감되는 소득공제금액을 배당결의액과 사실상 배당가능재원(배당결의일 현재 현금등) 중 적은 금액으로 한다.

이러한 경우 유동화전문회사의 조세회피 의도를 차단하고, 배당가능재원만큼 배당결의되어 투자자에게도 배당금의 수취를 원활하게 할 수 있다.

$$\text{소득공제금액} = \text{Min} (\text{배당결의액}, \text{배당가능재원})$$

#### 나) 청산으로 인한 미수배당금의 대손금 부인

유동화전문회사와 투자자가 법인세법상 특수관계인에 해당하고, 유동화전문회사의 원활한 청산을 목적으로 투자자가 미수배당금을 포기하는 행위를 조세의 부담을 부당히 감소시키는 부당행위 규정으로 의제하고, 법인세법상 대손금으로 인정하지 않아야 할 것이다.

#### 다. 투자자에 대한 과세제도

투자자에 대한 과세제도는 그 자체에 문제가 있기 보다는 유동화전문회사에 대한 과세제도의 미비로 인해 이중과세가 되고, 이로 인해서 결국 투자자의 손실 초래된다. 유동화대상자산에서 발생된 이익은 투자자에게 귀속되거나 경우에 따라서는 자산보유자에게 귀속되어서 과세되므로, 유동화전문회사에게 과세된다면 1차적으로 유동화전문회사에게 과세되고, 2차적으로 투자자 또는 자산보유자에게도 과세되므로 이중과세의 문제가 발생된다. 이처럼 투자자에 대한 과세문제는 유동화전문회사에 대한 과세제도와 맞물려 있으므로 유동화전문회사에 대한 과세문제를 명확히 하면 자연스럽게 해결되는 것이다.

유동화증권 투자자에 대하여 조세지원을 하는 것이 유동화전문회사에 대한 지원보다 실질적인 조세지원이 되어 유동화거래를 활성화하는데 가장 유용한 방안이 될 수 있다. 비록 현행 규정에서는 유동화전문회사가 배당가능금액의 90% 이상을 배당할 경우 배당액을 소득공제하도록 하고 있지만, 유동화증권 투자자의 이자 및 배당소득에 대하여 비과세 또는 저율분리과세를 주어 유동화증권에 대한 투자를 유인하여야 할 것이다<sup>61)</sup>.

---

61) 이강오, 전게서 p. 29.

## 참고문헌

- 강희철, 「외국계 펀드의 국내 투자현황과 관련 법적문제」, 『증권법연구』, 제5권, 제2호, 2004, pp. 54 ~ 58.
- 금융감독원, 「2006년 자산유동화증권(ABS) 발행실적 분석」, 2007. 2. 5, 금융감독원 보도자료.
- 서미영, 윤성수, 「유동화전문회사의 과세제도의 실무적 문제점과 개선방안」, 『세무학연구』, 제23권, 제1호.
- 손영철, 『국제펀드의 세제』, 자산운용협회, 2006a.
- 손영철, 『간접투자세제』, 자산운용협회, 2006b.
- 안종석, 「유럽 국가들의 금융서비스에 대한 부가가치세 과세현황」, 출장보고서(미발간 자료), 한국조세연구원, 2004b. 6
- 안종석·구자은, 『주요국의 이중과세배제방법 및 외국납부세액공제제도 현황과 시사점』, 한국조세연구원, 2006. 11.
- 이경근, 「투자펀드를 이용한 국제투자시 발생하는 조세상 문제점과 개선방안」, 『조세학술논문집』, 제20집, 2004.
- 이강오, 「자산유동화제도의 활성화를 위한 세제지원방안」, 『조세연구』, 제1권, 조세연구포럼, 2000.
- 이상섭·김진수·한상국 「자산유동화와 조세정책방향」, 한국조세연구원, 1999.
- 재정경제부, 「투자펀드를 통한 해외 간접투자시 국제적 이중과세 방지방안 마련」, 보도자료, 2006.
- \_\_\_\_\_, 「금융과 세제」, 세제실 내부자료, 2004. 3
- \_\_\_\_\_, 『조세개요』, 2005. 9
- 홍범교 외, 『금융산업에 대한 과세체계 정비: 부가가치세 및 교육세 개편방안』, 한국조세연구원, 2004. 8
- Atkinson, Anthony B. and Joseph E. Stiglitz, “The Design of Tax Structure: Direct

- vs. Indirect Taxation," *Journal of Public Economics*, Vol. 6, No. 1, 1976, pp. 55 ~ 75
- Auerbach, Alan J. and Roger H. Gordon, "Taxation of Financial Services under a VAT," *The American Economic Review*, Vol. 92, No. 2, 2002, pp. 411 ~ 416
- Auerbach, Alan J. and Laurence J. Kotlikoff, and Jonathan Skinner, "The Efficiency Gains from Dynamic Tax Reform," *International Economic Review*, Vol. 24, No. 1, February 1983, pp. 83 ~ 100
- Australian Chamber of Commerce and Industry, *Capital Gains Tax*, 2004
- Boadway, Robin and Michael Keen, "Theoretical Perspectives on the Taxation of Capital Income and Financial Services," P. Honohan(ed.), *Taxation of Financial Intermediation: Theory and Practice for Emerging Economies*, The World Bank and Oxford University Press, 2003
- Chamley, C., "Optimal Taxation of Capital Income in General Equilibrium with Infinite Lives," *Econometrica*, Vol. 54, No. 3, May 1986, pp. 607 ~ 622
- Chia, Ngee-Choon and John Whalley, "The Tax Treatment of Financial Intermediaries," *Journal of Money, Credit, Banking*, Vol. 31, No. 4, November 1999, pp. 704 ~ 719
- Corlett, W. J. and D. C. Hague, "Complementarity and the Excess Burden of Taxation," *The Review of Economic Studies*, Vol. 21, No. 1, 1953, pp. 21 ~ 30
- Cremer, Helmuth and Firouz Gahvari, "Uncertainty and Optimal Taxation: In Defense of Commodity Taxes," *Journal of Public Economics*, Vol. 56, 1995a, pp. 291 ~ 310
- \_\_\_\_\_, "Uncertainty, Optimal Taxation and the Direct versus Indirect Tax Controversy," *The Economic Journal*, Vol. 105, No. 432, September 1995b, pp. 1165 ~ 1179
- Diamond, P., "A Many-Person Ramsey Tax Rule," *Journal of Public Economics*, Vol. 4, 1975, pp. 225 ~ 342

- Diamond, P. and J. A. Mirrlees, "Optimal Taxation and Public Production, I: Production Efficiency," *American Economic Review*, Vol. 61, No. 1, 1971, pp. 8 ~ 27
- Engen, Eric M. and William G. Gale, "Consumption Taxes and Saving: The Role of Uncertainty in Tax Reform," *The American Economic Review*, Vol. 87, No. 2, May 1997, pp. 114 ~ 119
- European Commission, *Consolidated Text of Sixth Council Directives*, 2003
- \_\_\_\_\_, *The TCA System-A Detailed Description*, 2000a
- \_\_\_\_\_, *Tax Policy in the European Union*, 2000b
- \_\_\_\_\_, *Value Added Tax: A Study of Methods of Taxing Financial and Insurance Services*, 1996
- Grubert, Harry and James Mackie, "Must Financial Services be Taxed under a Consumption Tax?," *National Tax Journal*, Vol. 53, No. 1, March 2000, pp. 23 ~ 40
- Honohan, Patrick, "Avoiding the Pitfalls in Taxing Financial Intermediation," *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 3056, May 2003
- Huizinga, Harry, "A European VAT on Financial Services," *Economic Policy*, Vol. 35, 2002, pp. 499 ~ 534
- Kaplow, Louis, "On the Undesirability of Commodity Taxation Even When Income Taxation Is Not Optimal," *NBER Working Paper Series*, No. 10407, March 2004
- Jack, William, "The Treatment of Financial Services under a Broad-Based Consumption Tax," *National Tax Journal*, Vol. 53, No. 4, December 2000, pp. 841 ~ 851
- Levin, Mattias and Peer Ritter, "Taxation of Financial Intermediation in Industrial Countries," in P. Honohan(ed.), *Taxation of Financial Intermediation: Theory and Practice for Emerging Economies*, The World Bank and Oxford

University Press, 2003

- Meade, Janet A., "The Effects of Income and Consumption Tax Regimes and Future Tax Rate Uncertainty on Proportional Savings and Risk-Taking," *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 4, October 1995, pp. 635 ~ 653
- OECD, "Indirect Tax Treatment of Financial Services and Instruments," October 1998
- OECD, "Improving Tax Treaty Benefits for Collective Investment Funds", [www.oecd.org](http://www.oecd.org), 2006a.
- OECD, "OECD Launches Project on Taxation of Collective Investment Vehicles", [www.oecd.org](http://www.oecd.org), 18 December 2006b.
- Poddar, Satya, "Consumption Taxes: The Role of the Value-Added Tax," in Patrick Honohan(ed.), *Taxation of Financial Intermediation: Theory and Practice for Emerging Economies*, The World Bank and Oxford University Press, 2003
- Poddar, Satya and Morley English, "Taxation of Financial Services under Value Added Tax: Applying the Cash-Flow Approach," *National Tax Journal*, March 1997
- Schenk, Alan and Howell Zee, "Financial Services and the Value-Added Tax," in Howell Zee(ed.), *Taxing The Financial Sector*, International Monetary Fund, December 2003
- Swedish Shareholders Association, *Taxation of Publicly Quoted Share in 30 OECD Countries*, 2001
- Whally, John, "Taxation and Service Sector in Taxation to 2000 and beyond," *Canadian Tax Paper*, No. 93, Canadian Tax Foundation, 1999

〈부표 1〉 OECD 국가들의 금융서비스에 대한 과세/면세 현황

	1. 화폐의 금융	2. 은행계좌의 운영	3. 증권 대출	4. 자금 대여	5. 신용카드 서비스	6. 금융보증	7. 보증청구	8. 금융상품과 주식의 취급	9. 주식 대어
오스트리아	E	E	E	E	E	E	OS	E	E
벨기에	E	E	E	E	E	E	E	E	E
캐나다	E	E	E	E	E	E	E	E	E
덴마크	E	E	E	E	E	E	E	E	E
핀란드	E	E	E	E	E	E	E	E	E
프랑스	E	E	E	E	E	E	E	E	E
독일	E	E	E	E	E/T	E	OS	E	E
그리스	E	E	E	E	E	E	E	E	E
헝가리	E	E	E	E	E	E	E	E	E
아일랜드	E	E	E	E	E	E	OS	E	E
이탈리아	E	E	E	E	E	E	OS	E	OS
일본	T	T	E	E/T	T/E	E	OS		E
룩셈부르크	E	E	E	E	E	E	OS	E	E
멕시코	E	T	E	T/E	T	OS	OS	T	T
네덜란드	E	E	E	E	E	E	E	E	E
뉴질랜드	E	E	E	E	E	E	E	E	E
노르웨이	OS	OS	OS	OS	OS	OS	OS	OS	OS
포르투갈	E	E	E	E	E	E	OS	E	E
스페인	E	E	E	E	E	E	OS	E	E
스웨덴	E/T	E	E	E/T	E	E	OS	E	E
스위스	E	E	E	E	E	E	E	E	E
영국	E	E	E	E	E	E	OS	E	E

주: T: 과세, E: 면세, Z: 영세율, OS: 과세영역이 아님

자료: OECD(1998)

<부표 1>의 계속

	10. 주식의 배분	11. 선물	12. 옵션	13. 스왑	14. 금융상품 인수	15. 외환의 취급	16. 금융리스	17. 채권추심	18. 채권매수	19. 보관
오스트리아	OS	E	E/T	E	E	E	T/E	T	E	T
벨기에	OS	OS	OS	OS	E	E	T	E/T	E/T	T
캐나다	E	E	E	E	E	E	T	T	E	T
덴마크	OS	E	E	E	E	E	T	T	T/E	T
핀란드	OS	E/T	E/T	E	E	E	T/E	T	E	T
프랑스	OS	E	E	E	E	E	T/E	T	E	T
독일	OS	OS	E/T	E	E	E	T/E	T	T/OS	T
그리스	E	E	E	E	E	E	T	T	T	T
헝가리	OS	E	E	E	E	E	T	T	E	T
아일랜드	OS	E	E	E	E	E/OS	T	T	E	T
이탈리아	OS	E	E/T	OS/E	E	E/OS	T/E	E	E	T
일본	OS	OS	OS	OS	T	E	T/E	T	T	T
룩셈부르크	OS	E	E	E	E	E/OS	T	T	E	T
멕시코	OS	E	E	E	OS/T	OS/T	T	T	OS	T
네덜란드	E	E	E	E	E	E	T/E	T	T	T
뉴질랜드	OS	E	E	E	E	E	T/E	E	E	T
노르웨이	OS	OS	OS	OS	OS	OS	T	OS	OS	T
포르투갈	E	E/T	E/T	E	E	E	T	T	E	T
스페인	OS	E/T	E/T	E	E	E	T/E	T	E	T
스웨덴	OS	E	E	E	E	E/OS	T/E	T	E	T
스위스	E	E	E	E	E	E	T	T	E/T	T
영국	OS			E	E	OS/E	T/E	T	E/T	T

<부표 1>의 계속

	20. 자문서비스	21. 생명보험/재보험	22. 손해보험/재보험	23. 보험청구의 정산	24. 손해사정 서비스	25. 수탁서비스	26. 펀드관리	27. 전문용역
오스트리아	T	E	E	OS	T	T	E	T
벨기에	T	E	E	E	T/E	T	E	T
캐나다	T	E	E	E	E	T	T	T
덴마크	T	E	E	OS	T	T	E	T
핀란드	T	E	E	E	E	N/A	T	T
프랑스	T	E	E	OS/T	T	T	T/E	T
독일	T	E	E	OS		T	E	T
그리스	E	E	E	E	T	T	E/T	T
헝가리	T	E	E	E	E	E	T	T
아일랜드	T	E	E/T	OS	T	T	T/E	T/E
이탈리아	T	E	E	E	T	E	E	T
일본	T	E	E	OS	T	E/T	T/E	T
룩셈부르크	T	E	E	OS	T	E	T	T
멕시코	T	E	T	OS	T	T	T	T
네덜란드	T	E	E	E	T	T	E/T	T
뉴질랜드	T	E	T	T	T/E	E	E	T/E
노르웨이	OS	OS	OS	OS	OS	OS	OS	OS
포르투갈	T	E	E	OS	T	N/A	E	T
스페인	T	E	E	OS	T	N/A	E/T	T
스웨덴	T	E	E	OS	T	N/A	T/E	T
스위스	T	E	E	E	T	T	E	T
영국	T	E	E	OS	T	T	T/E	T