

# 금융소득 종합과세 개편의 영향분석 및 정책적 시사점

2016. 12.

이상엽 · 윤성만



## 서 언

2013년 정부는 금융소득 종합과세 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인하하였다. 이러한 기준금액의 인하로 금융소득종합소득신고자와 종합소득 신고대상 금융소득도 크게 증가하였다. 그러나 여전히 현행 금융소득 종합과세제도는 수직적 형평성과 수평적 형평성 면에서 여러 문제가 제기되고 있다.

본 보고서는 국세청의 금융소득자 개별 과세자료를 이용하여 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화를 분석하고, 세수효과와 형평성의 개선효과를 분석하였다. 그리고 현행 금융소득 종합과세제도의 문제점으로 지적되고 있는 수직적·수평적 형평성을 개선할 수 있는 정책대안들을 평가하고 기준금액의 인하로 인한 금융자산의 이동효과에 대한 분석을 수행하였다. 특히, 이 보고서는 현재 수직적 형평성을 악화시키는 금융소득에 대한 비과세·감면 제도와 종합신고에 따른 납세 협력비용 등을 종합적으로 고려한 정책대안에 대한 세수효과와 형평성 개선 효과를 추정하고, 향후 금융소득 종합과세제도 개편방향에 대한 정책적 시사점을 제시하였다는 점에서 중요한 의미를 가진다.

본 보고서는 한국조세재정연구원의 이상엽 연구위원과 서울과학기술대학교 윤성만 교수가 공동으로 저술하였다. 저자들은 중간보고 단계에서 건설적이면서 발전적인 코멘트를 주신 기획재정부 조만희 금융세제과장, 금융연구원의 박종상 박사, KDI 남창우 박사께 감사드린다. 그리고 최종 보고 단계에서 유익한 코멘트를 주신 본원의 오종현 박사, 원종학 박사와 익명의 심사자 두 분께도 감사드린다. 또한 저자들은 보고서의 작성과정에서 자료 수집 및 분석을 보조해 준 이현정 연구원에게 감사하며, 보고서 편집을 도와준 장정순 행정원에게도 감사의 뜻을 전하고 있다. 아울러 기본과제의 전체 진행과정 및 출판 단계에서 행정적으로 도움을 주는 연구기획본부 직

원들과 출판담당 직원들에게도 감사하고 있다.

끝으로 본 보고서의 내용은 전적으로 저자들의 견해이며, 한국조세재정연구원의 공식적인 견해가 아님을 밝혀둔다.

2016년 12월

한국조세재정연구원

원장 박 형 수

# 요약 및 정책적 시사점

## 1. 요약

1996년 정부는 금융소득 종합과세제도를 도입하면서 금융시장의 충격을 최소화하기 위한 차원에서 기준금액을 당시 금융소득의 원천징수세율 15%와 종합소득의 실효세율을 일치시키고자 4,000만원으로 설정하였다. 그러나 현행 비금융소득의 실효세율은 1996년에 비해 인상되어 실질적인 금융소득과 비금융소득 간에 수평적 형평성을 저해한다는 지적이 지속적으로 제기되어 왔으며, 종합소득세 기본세율과 금융소득 원천징수세율이 달라 금융소득 간에 수직적 형평성의 문제가 있다는 연구결과가 제시되었다.

본 연구에서는 국세청의 금융소득자 개별 과세자료를 이용하여 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인화에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화를 분석하고, 세수효과와 형평성의 개선효과를 분석하였다. 그리고 현행 금융소득 종합과세제도의 문제점으로 지적되는 수직적·수평적 형평성을 개선할 수 있는 정책대안을 평가하고 기준금액 인화에 따른 금융자산의 이동효과를 분석하였다.

먼저 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인소한 효과를 분석한 결과는 다음과 같다.

첫째, 세수효과를 보면 2013년에는 약 1,844억원의 세수증대효과가 나타났고, 2014년에는 약 1,473억원으로 전년에 비해 약 371억원이 감소하였다. 이는 전년 대비 종합과세 대상 인원의 감소, 소득 구간별 평균 세부담 증가분의 감소에 따른 것으로 판단된다. 소득구간별 평균 세부담의 증가분이 전년도에 비해 감소한 것은 비과세 금융소득이 전체 금융소득에서 차지하는 비중의 증가, 비금융소득의 감소 등에 기인한 것으로 판단된다. 특히, 기준금액의 인화로 종합과세 대상에 편입된 금융소득 2,000만원 초과 3,000만원

이하 구간과 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간의 세수효과가 크게 감소한 것으로 나타났다. 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간의 세수효과는 2013년 155억원에서 크게 감소하여 2014년에는 70억원에 불과하였다. 다음으로 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간의 세수효과도 2013년 251억원에서 2014년 112억원으로 50% 이상 감소하였다.

둘째, 형평성 개선효과를 보면 기준금액의 인하에 따른 형평성의 개선 정도를 지니계수로 측정한 결과, 전체 소득에 대한 세전 지니계수가 0.3314에서 3.47%가 개선된 0.3199를 보였으며 금융소득에 대해서는 1.52%가 개선된 0.2987을 나타내고 있다. 이는 2,000만원과 4,000만원 사이의 금융소득자들에게 세부담이 증가하였기 때문에 전체적으로 수직적 형평성이 개선되었다는 것으로 해석되며, 특히 전체 소득의 형평성이 상대적으로 크게 나타난 이유는 종합과세 대상범위를 확대함에 따라 고소득자의 누진 정도가 보다 크게 증가하였기 때문이다.

본 연구에서는 먼저 선행연구들이 제시한 금융소득 종합과세제도에 대한 정책대안들에 대한 세부담의 변화와 세수효과를 추정하였다.

첫째, 종합과세의 기준금액을 1,000만원으로 인하하는 방안이다. 이 방안은 금융소득자 간 수직적 형평성을 제고할 수 있으며, 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성도 제고할 수 있는 것으로 나타났다. 다만, 금융소득만 있거나 종합소득 수준이 낮은 소득계층의 금융소득에 대한 높은 세부담의 문제는 해결되지 않는 한계점이 있다. 즉 금융소득 1분위에서 9분위까지는 금융소득에 세부담이 누진적인 것으로 나타났는데, 이는 현재 운영하는 다양한 비과세·감면 금융상품에 대한 혜택이 금융소득이 상대적으로 높은 계층에 집중된 결과로 판단된다. 기준금액을 인하하면, 현재보다 금융소득 종합과세 대상자가 약 37만명이 증가하고 세수는 약 1,300억원이 증가할 것으로 추정되었다.

둘째, 현행 기준금액을 유지하고 2,000만원 이하 금융소득자에게 종합과세 선택을 허용하는 방안이다. 이 방안은 현행 금융소득 종합과세 대상자를 제외한 대부분 금융소득자의 세부담이 감소하는 결과로 나타났다. 금융소득자 약 5,100만명의 세부담이 감소하여 전체 세수는 약 8,700억원이 감소할

것으로 추정되었으며, 2,000만원 이하 소득자들에게 선택적으로 종합과세를 허용함으로써 낮은 소득계층의 세부담을 완화하여 수직적 형평성을 제고하는 동시에 다른 소득과의 수평적 형평성도 제고하는 것으로 나타났다. 그러나 세수 중립성을 고려하고 현행 비과세·감면제도로 주로 높은 소득계층이 혜택을 많이 받아 오히려 수직적 형평성이 악화되기 때문에 다양한 과세특례 금융상품에 대한 정비가 함께 이루어져야 할 것이다.

셋째, 현행 기준금액을 폐지하고 모든 금융소득에 대해서 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 다른 종합소득과 과세체계를 일원화함으로써 수평적·수직적 형평성의 문제를 개선할 수 있는 방안이다. 이 대안을 실행하면 세수는 약 7,000억원이 감소하는 것으로 추정되었다. 선택적 종합과세 방안에서 언급한 바와 같이, 모든 금융소득을 종합과세하면서 다양한 비과세·감면제도를 축소하면 세수 중립성을 확보할 수 있다. 다만, 이 경우는 모든 금융소득자가 종합소득신고를 해야 하기 때문에 납세협력비용을 어떻게 낮출 것인지에 대한 방안도 함께 고려해야 한다.

정책대안별 형평성의 개선효과를 지니계수를 이용해 분석한 결과, 전체 소득에 대해서는 기준금액을 폐지하면 6.85%, 선택적으로 종합과세하면 6.64% 그리고 기준금액을 1,000만원으로 인하하면 5.1%의 순으로 개선효과가 나타났다. 또한 금융소득도 이와 동일한 순으로 형평성을 개선할 수 있다는 것을 확인하였다. 특히 기준금액을 폐지하면, 저소득계층의 금융소득에 대한 세부담이 낮아지고, 고소득계층의 세부담은 증가하기 때문에 수직적 형평성이 개선되는 것으로 나타났다.

다음으로 본 연구에서는 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융자산의 이동효과를 현금보유, 보험시장, 채권시장 및 주식시장으로 구분하여 분석하였다. 세부적인 분석결과는 다음과 같다.

첫째, 현금보유 행위에 대한 기준금액 인하의 영향을 분석하기 위해 본 연구는 기준금액 인하 전후에 현금보유의 차이가 있었는지를 분석하였다. 종합과세 금융소득의 기준금액을 인하함으로써 현금보유가 증가하여 5만원권의 환수율이 낮아졌다는 일각의 주장도 있으며, 본 분석에서도 금융자산 노출 회피유인 차원에서 현금보유 수요에 영향을 미쳤을 것으로 예상하였

다. 그러나 실증분석 결과, 기준금액 인하 관련 세법개정안을 발표한 이후 3개 분기 동안은 현금보유가 증가하였으나, 세법 개정안 발표 전후로 현금보유 수요의 구조적인 변화는 없는 것으로 나타났다. 따라서 금융소득 종합과세의 기준금액 인하가 현금보유 행위에 구조적인 영향을 미치지 않았다는 것으로 해석된다.

둘째, 보험시장에서 기준금액의 인하가 장기저축성보험의 수요에 미친 영향을 분석하였다. 2013년 「소득세법 시행령」이 개정되면서 저축성보험차익에 대한 비과세 요건이 강화되었고, 여기에 금융소득 종합과세 기준금액을 인하하면서 2012년까지 저축성보험에 대한 수요가 증가되었을 것으로 예상하였다. 분석결과, 세제개편안이 발표된 이후 3분기 동안 저축성보험의 수요가 일시적으로 급증하였다. 그러나 이는 저축성보험에 대한 비과세요건의 강화와 종합과세 금융소득의 기준금액 인하에 따른 일시적인 증가현상이었으며 지속적인 금융자산의 이동현상은 아닌 것으로 나타났다. 즉 제도 시행 전인 2012년 3/4분기부터 시행 직후인 2013년 1/4분기까지의 기간에 한시적으로 발생하였다는 것을 의미한다.

셋째, 채권시장에서의 자산 이동효과는 국민주택채권과 국고채 수익률의 스프레드를 활용하여 분석하였다. 국민주택채권에서 발생한 이자소득이 비과세되기 때문에 세부담을 줄이거나 종합과세 대상범위에서 벗어나려는 유인으로 본 채권이 많이 활용될 가능성이 높은 금융상품이다. 이러한 스프레드를 분석한 결과, 2013년 이후의 기간에 비과세되는 국민주택채권에 수요가 증가하여 국고채 수익률과의 스프레드가 감소하였다. 즉 종합과세 금융소득의 기준금액 인하에 대한 정책발표 또는 시행에 따라 비과세되는 금융상품에 대한 수요가 증가했으며, 일반과세되는 금융상품에서 비과세 금융상품으로의 자산 이동이 있었다는 것으로 해석할 수 있다.

넷째, 주식시장에서의 기준금액 인하 영향을 기업의 배당정책을 통해 분석한 결과, 2013년 이후 기업의 배당규모가 통계적으로 유의한 수준에서 감소하지는 않았다. 이는 종합과세 금융소득 기준금액의 인하가 기업의 배당정책에는 영향을 주지 않았다는 것으로 해석할 수 있다.

이러한 실증분석결과에 따르면 금융소득자의 세부담 증가 또는 금융자산

노출 회피의 유인으로 비과세·감면 금융상품으로의 이동현상은 단기적으로는 존재하지만 금융시장의 구조적인 변화에는 큰 영향을 미치지 않은 것으로 나타났다.

## II. 정책적 시사점

본 연구에서는 정책대안으로서 종합과세의 기준금액을 1,000만원으로 인하하는 방안, 현행 기준금액을 유지하고 2,000만원 이하 금융소득자에게 종합과세 선택을 허용하는 방안 및 현행 기준금액을 폐지하고 모든 금융소득에 종합과세하는 방안을 제시하였고, 각각의 방안에 대한 세부담의 변화, 세수효과 및 형평성의 개선효과를 추정한 결과를 제시하였다. 그러나 이러한 정책대안을 실행하려면 다음 두 가지를 고려해야 한다. 첫째, 현행 비과세·감면제도는 주로 높은 소득계층이 혜택을 많이 받아 오히려 수직적 형평성을 악화시키기 때문에 다양한 과세특례 금융상품을 함께 정비해야 한다. 둘째, 모든 금융소득자가 종합소득신고를 해야 한다면 납세협력비용을 어떻게 낮출 것인지에 대한 방안도 함께 고려해야 한다.

따라서 본 연구는 세수의 손실을 최소화하면서 납세협력비용 등을 고려한 정책대안에 대한 다음의 정책적 시사점을 제시한다.

① 첫 번째 정책적 시사점으로 금융소득 종합과세제도 개편에 앞서 비과세·감면 금융상품의 정비방안을 다음과 같이 제시한다. 저소득계층에 선택적 종합과세를 허용하면서 비과세·감면 금융상품을 정비하지 않으면, 저소득계층에는 중복 세제혜택이 부여되는 동시에 상당한 세수 손실이 발생할 가능성이 높다. 종합과세의 기준금액을 폐지하더라도 마찬가지로 비과세·감면 금융상품의 정비는 필요조건이다. 금융소득 원천징수세율보다 종합소득 과세표준 세율이 높은 구간은 세부담이 증가하지만 비과세·감면 금융상품을 활용할 경우 종합소득 과세표준 세율보다 낮아지는 결과가 발생한다.

선택적 종합과세를 하거나 기준금액을 폐지하고 전체 금융소득에 대해서 종합과세를 하면 상당한 납세협력비용을 초래하고, 세수 손실도 발생한다. 따라서 저소득자의 세부담을 경감하면서도 세수효과 및 납세협력비용을 줄

일 수 있는 방안을 다음과 같이 제시하였다.

첫째, 금융소득 100만원 이하까지는 비과세하고 초과분에 대해서는 20%의 단일세율로 과세하는 방안이다. 이 경우는 종합과세를 폐지하는 것으로 납세협력비용이 크게 감소할 것으로 예상된다. 또한, 현재 100만원 이하 금융소득자가 전체 금융소득자의 약 86%를 차지하고 있기 때문에 이들의 세 부담이 크게 줄어든 것으로 예상된다.

둘째, 전체 금융소득의 100만원까지는 비과세하고 그 초과 구간부터 2,000만원까지 14%를 과세하며, 초과분에 대해서는 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 현재의 종합과세제도의 틀을 그대로 유지하면서, 현행 비과세·감면제도를 폐지하고 100만원까지의 금융소득을 비과세하는 방식이다. 위의 두 가지 방안은 모두 약 3,000억원 정도의 세수효과 그리고 수직적 형평성 개선효과가 있는 것으로 분석되었다.

② 두 번째 정책적 시사점으로 금융소득 종합과세 개편 과정에서 납세협력비용 절감방안을 다음과 같이 제시한다. 선택적 종합과세를 허용하는 방안과 종합과세의 기준금액을 폐지하는 방안은 모두 납세협력비용이 크게 증가하는 단점이 있다. 납세협력비용을 최소화할 수 있는 신고납부방식에 대한 대안을 다음과 같이 제시한다.

먼저, 금융소득만 있는 소득자에 대해서는 현행 금융기관의 원천징수방식에 금융기관과 국세청 간 정산하는 방안과 국세청이 금융기관으로부터 통보 받은 금융소득 지급 내역 및 상황을 통해 정산하는 방안이다.

첫째, 금융소득 지급자인 금융기관이 원천징수를 하고, 국세청에서 환급액 및 종합과세 대상금액 등을 통보해주는 방식이다. 선택적 종합과세는 원천징수세액보다 종합과세 신고납부세액이 작기 때문에 추가납부는 발생하지 않고 환급세액만 발생한다. 따라서 환급세액을 관세관청이 해당 금융기관을 통해 지급하면 된다.

둘째, 원천징수 없이 국세청의 신고안내에 따라 납세자가 신고하는 방식이 있다. 국세청이 금융소득 자료를 보유하고 있기 때문에 선택적 종합과세나 종합소득자 개인이 신고하고 납부할 필요 없이 국세청이 결정해서 환급 또는 추가납부하면 된다. 물론 신고납부방식을 원칙적으로 채택하고 있는

현행 세법에서 이는 정부 부과방식과 유사하기 때문에 이를 비판하는 주장이 있지만, 국민 대부분이 신고납부해야 함으로써 발생하는 납세협력비용을 절감하면서 조세형평성을 기할 수 있다는 장점이 있다.

다음으로 금융소득과 다른 소득이 있는 소득자에 대해서는 현행 연말정산 간소화서비스와 종합소득세 신고시스템상에 금융소득 자료를 탑재하여 현행과 유사한 연말정산과 종합소득세를 신고납부하는 방안이다.

첫째, 금융소득과 근로소득만 있는 소득자는 종전 근로소득에 대한 연말정산시 연말정산 간소화서비스에 금융소득자료를 탑재하여 근로소득 원천징수자에 의한 정산으로 종합소득세 신고를 종결하는 방안이다.

둘째, 홈택스의 종합소득세 신고시스템으로 금융소득을 포함한 종합소득세를 신고하는 방안이다. 현재 근로소득뿐만 아니라 일정 금액 이상의 다른 소득이 있는 소득자는 이 시스템을 통해 종합소득세를 신고하고 있는데, 이 종합소득세 신고시스템에 금융기관 등에서 원천징수되는 소득, 해외금융계좌에서 발생한 금융소득 및 국내에서는 원천징수되지 않는 금융소득 자료를 탑재하여 현행 종합소득세 신고체계와 동일하게 신고납부하게 된다.

마지막으로 본 연구는 향후 금융소득 종합과세제도의 개편 방향을 다음과 같이 제시한다.

첫째, 현재 수준보다 수직적 형평성과 수평적 형평성을 제고하기 위해서는 금융소득 종합과세의 대상범위를 점진적으로 확대하는 동시에 금융 저소득자의 세부담을 경감하는 방향으로 금융소득 종합과세제도를 개편해야 한다. 이와 더불어 납세협력비용도 절감할 수 있는 방안이 필요하다. 이에 본 연구에서는 금융소득 종합과세의 기준금액을 조정하기에 앞서 금융소득에 대한 비과세·감면제도의 정비가 선행되어야 함을 재차 강조한다. 비과세·감면제도는 금융소득이 낮은 계층보다 높은 계층에서 활용도가 높아 수직적 형평성에 부정적인 영향을 미치는 동시에 상당한 세수 손실도 초래하는 것으로 나타났다. 따라서 현행과 같이, 특정 금융상품에 대해서 비과세·감면 혜택을 부여하기보다는 연간 일정한 금융소득 금액까지는 비과세하는 것이 바람직해 보인다.

둘째, 단기적으로는 기준금액을 단계적으로 인하하고, 중장기적으로 기준

금액을 폐지할 필요가 있다. 이는 종합과세 대상자가 증가하기 때문에 납세 협력비용은 제한적인 규모로 증가할 것으로 예상되나, 오히려 수직적 형평성과 다른 소득 간의 형평성을 개선하는 효과로 이어지고 추가적인 세수도 기대할 수 있다.

## 목 차

I. 서 론 .....	19
II. 금융소득 종합과세제도의 현황 및 특징 .....	23
1. 금융소득 종합과세제도 현황 .....	23
가. 제도 현황 .....	23
나. 금융소득 과세 현황 .....	28
2. 금융소득 종합과세제도의 특징 .....	31
가. 형평성 .....	31
나. 문턱효과(Threshold Effects) .....	32
다. 배당의 이중과세 조정 .....	32
라. 신고방식에 따른 납세협력비용 .....	33
마. 건강보험제도와의 연관성 .....	33
III. 금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 분석 .....	35
1. 분석 자료 및 기초통계 .....	35
가. 금융소득 10분위 .....	40
나. 금융소득 종합과세자 샘플 .....	51
2. 금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 분석 .....	57
가. 분석 방법 .....	57
나. 분석 결과 .....	58
다. 세수효과 및 형평성 개선효과 .....	65
3. 정책 시뮬레이션 .....	67
가. 정책 시뮬레이션 배경 .....	67
나. 대안 1: 기준금액 1,000만원 이하 .....	68
다. 대안 2: 선택적 종합과세 허용 .....	74

라. 대안 3: 기준금액 폐지 .....	79
4. 요약 및 소결 .....	83
<b>IV. 자산 이동효과의 분석 .....</b>	<b>86</b>
1. 자산 이동효과의 분석 개요 .....	86
가. 자산 이동효과 분석의 필요성 .....	86
나. 금융자산의 이동유인과 이동의 범위 .....	88
다. 자금순환통계상 금융자산의 흐름 현황: 가계 및 비영리단체 부문을 중심으로 .....	91
라. 분석의 범위 .....	99
2. 금융자산의 이동효과 분석 .....	101
가. 현금보유 .....	101
나. 보험시장: 저축성보험의 신계약 .....	106
다. 채권시장: 국민주택채권-국채의 스프레드 .....	112
라. 주식시장: 기업의 배당정책 .....	120
3. 소결 .....	128
<b>V. 요약 및 정책적 시사점 .....</b>	<b>131</b>
1. 요약 .....	131
2. 정책적 시사점 .....	133
가. 금융소득 종합과세제도 개편에 앞서 비과세·감면 금융상품의 정비방안 논의 .....	133
나. 금융소득 종합과세 개편에서 납세협력비용 절감방안에 대한 논의 .....	136
다. 향후 금융소득 종합과세 개편 방향에 대한 논의 .....	140
<b>참고문헌 .....</b>	<b>142</b>

---

## 표목차

〈표 II-1〉 종합소득세 세율	23
〈표 II-2〉 금융소득 종합과세 신고자 소득금액 및 금융소득금액	29
〈표 II-3〉 금융소득규모별 신고인원 추이	30
〈표 III-1〉 10분위 자료의 기술통계량(N=10,000, 2014년)	36
〈표 III-2〉 종합과세 자료의 기술통계량(N=5,992, 2014년)	38
〈표 III-3〉 10분위 자료의 금융소득금액 구간별 연령 분포(2014년 기준)	39
〈표 III-4〉 10분위 자료의 이자 및 배당소득 및 실효세율(2014년)	41
〈표 III-5〉 『국세통계연보』의 이자 및 배당소득 및 실효세율(2014년)	41
〈표 III-6〉 금융소득 분위별 평균 금융소득 및 전체 금융소득 점유율	42
〈표 III-7〉 금융소득 분위별 평균 비과세 금융소득 및 점유율	44
〈표 III-8〉 금융소득 분위별 평균 분리과세 금융소득 및 점유율	45
〈표 III-9〉 금융소득 분위별 평균 실효세율	46
〈표 III-10〉 금융소득 구간별 인원 분포 및 평균 금융소득	48
〈표 III-11〉 금융소득 구간별 평균 비과세 금융소득과 점유율	49
〈표 III-12〉 금융소득 구간별 평균 분리과세 금융소득과 점유율	50
〈표 III-13〉 금융소득 구간별 실효세율	51
〈표 III-14〉 2013년 귀속 금융소득 구간별 금융소득 및 금융소득 실효세율	52
〈표 III-15〉 2014년 귀속 금융소득 구간별 금융소득 및 금융소득 실효세율	54
〈표 III-16〉 금융소득 종합과세 대상자의 평균 금융소득 비중 및 실효세율 변화	56
〈표 III-17〉 기준금액 2,000만원 인하 후 평균세율	59
〈표 III-18〉 기준금액 2,000만원 인하할 때 세부담 변화	61
〈표 III-19〉 2013년 종합과세 대상자의 금융소득 구간별 금융소득 세부담 변화	63
〈표 III-20〉 2014년 종합과세 대상자의 금융소득 구간별 금융소득 세부담 변화	64

---

〈표 III-21〉 기준금액 인하에 따른 세수효과	65
〈표 III-22〉 기준금액 인하에 따른 형평성 개선효과(Gini Coefficient)	66
〈표 III-23〉 기준금액 1,000만원 이하 시 평균세율의 변화율	70
〈표 III-24〉 기준금액 인하에 따른 세부담 변화	71
〈표 III-25〉 기준금액 1,000만원 이하 시 신규 종합과세 대상자 인원	72
〈표 III-26〉 기준금액 1,000만원 이하 시 세수효과	73
〈표 III-27〉 기준금액 1,000만원 이하 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)	74
〈표 III-28〉 선택적 종합과세 시 세부담의 변화	76
〈표 III-29〉 기준금액 유지 2,000만원 이하 선택적 종합과세 허용 시 세수효과	78
〈표 III-30〉 기준금액 유지 2,000만원 이하 선택적 종합과세 허용 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)	78
〈표 III-31〉 기준금액 폐지에 따른 세부담의 변화	81
〈표 III-32〉 기준금액 폐지 시 금융소득 구간별 세부담의 변화와 세수효과	82
〈표 III-33〉 기준금액 폐지 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)	83
〈표 III-34〉 정책대안별 형평성 개선효과(Gini Coefficient)	85
〈표 IV-1〉 가계 및 비영리단체의 장단기 채권 잔액 및 증가율	97
〈표 IV-2〉 단위근 검정 테스트(Phillips-Perron Unit Root Tests)	103
〈표 IV-3〉 가계 비영리법인의 현금보유 관련 기초 통계	103
〈표 IV-4〉 기준금액 인하가 가계 현금보유에 미친 영향 분석	105
〈표 IV-5〉 연도별 저축성보험의 초회 보험료의 기술통계량	108
〈표 IV-6〉 단위근 검정 테스트(Phillips-Perrons Test)	109
〈표 IV-7〉 기초통계량	110
〈표 IV-8〉 Post와 Time 값에 따른 저축성보험의 초회 보험료의 기술통계량	111
〈표 IV-9〉 기준금액 인하가 저축성 초회 보험료에 미친 영향 분석	112
〈표 IV-10〉 분기별 스프레드의 기술통계량	117

---

〈표 IV-11〉 기준금액 인하기간 여부(Post <sup>2013</sup> )에 따른 주요 변수의 기술통계량	· 118
〈표 IV-12〉 종합과세 금융소득 기준금액 인하 전후의 채권 스프레드 분석결과	· 119
〈표 IV-13〉 종합과세 금융소득 기준금액 인하 전후의 채권 스프레드 분석결과	· 120
〈표 IV-14〉 연도별 배당금 및 당기순이익의 기술통계량	·····123
〈표 IV-15〉 주요 변수의 기술통계량	····· 125
〈표 IV-16〉 종합과세 금융소득의 기준금액 인하가 기업 배당정책에 미치는 영향 (Heckman Selection Model)	····· 126
〈표 IV-17〉 기준금액 인하가 배당정책에 미친 영향 분석(Random Effect Tobit)	· 128
〈표 V-1〉 비과세 한도 설정 및 과세 방안별 세수효과 및 형평성 개선효과	···· 136
〈표 V-2〉 10분위 자료의 전체 소득금액 구간별 소득자 유형	····· 139

---

## 그림목차

[그림 III-1] 기준소득금액 4,000만원과 2,000만원의 평균세율	60
[그림 III-2] 기준소득금액 2,000만원과 1,000만원의 평균세율 추이	69
[그림 III-3] 기준소득금액 2,000만원과 선택적 종합과세의 평균세율 추이	75
[그림 III-4] 기준소득금액 2,000만원과 전체 종합과세의 평균세율 추이	79
[그림 IV-1] 가계의 소비와 저축 선택	89
[그림 IV-2] 가계의 금융자산 선택	90
[그림 IV-3] 경제주체별 금융자산 현황	91
[그림 IV-4] 경제주체별 금융자산 증가율	92
[그림 IV-5] 가계 및 비영리단체의 현금과 결제성 예금 잔액	93
[그림 IV-6] 가계 및 비영리단체의 예금취급기관 장단기 저축성 예금현황	94
[그림 IV-7] 가계 및 비영리단체의 보험 및 연금 현황	95
[그림 IV-8] 가계 및 비영리단체의 주식 및 투자펀드 현황	96
[그림 IV-9] 가계 및 비영리단체의 장단기 채권 현황	97
[그림 IV-10] 가계 및 비영리단체의 해외채권 현황	98
[그림 IV-11] 국민주택채권의 신규 발행액 현황	99
[그림 IV-12] 가계 및 비영리단체의 현금보유추이	102
[그림 IV-13] 저축성보험의 초회(신계약) 보험료의 추이	107
[그림 IV-14] 일일 국민주택채권 국채 수익률의 스프레드	115
[그림 IV-15] 분기별 국민주택채권 국채 수익률의 스프레드	116
[그림 IV-16] 배당금과 당기순이익 현황	124

---

## I. 서론

---

1996년 최초로 금융소득 종합과세제도가 시행된 이후 처음으로 2013년에 기준금액의 변화가 있었다. 정부는 이 제도를 도입할 당시, 종합과세 금융소득의 기준금액은 금융시장의 충격을 완화하기 위해 금융소득의 원천징수세율(당시 15%)과 종합소득의 실효세율을 일치시키고자 부부합산 4,000만원으로 설정하였다. 그러나 현행 금융소득을 제외한 종합소득의 실효세율은 1996년에 비해 인상되어 실질적인 금융소득과 금융소득을 제외한 종합소득 간에 조세형평성이 저해되는 상황에 이르렀다(국회예산정책처, 2012).

이러한 상황에서 2012년 8월에 정부는 금융소득에 대한 과세를 강화하기 위해 금융소득 종합과세 기준금액을 4,000만원에서 3,000만원으로 인하하는 세법 개정안을 발표하였고, 결국 2012년 12월 28일에 금융소득 종합과세 기준금액을 여야 합의에 따라 조세소위원회에서 2,000만원으로 인하하기로 결정하였다.

2013년 기준금액 인하의 결과로 금융소득종합신고자가 2012년 5만 6천명에서 2013년 13만 8천명으로 약 8천명이 증가하였고, 이후 2014년에는 11만 3천명으로 전년도에 비해 약 3만명이 감소하였다. 이들의 금융소득 신고금액은 2012년 10조 6,512억원에서 2013년 12조 5,765억원으로 약 2조원이 증가하였고, 2014년에는 전년에 비해 약 1조원이 감소한 11조 4,973억원 수준이었다(『국세통계연보』, 2015).

한편, 우리나라는 개인의 저축지원 및 특정 정책목표를 달성하기 위한 다양한 비과세·감면 금융상품의 운용, 소액주주의 상장주식 양도차익, 채권의 양도차익 및 임대소득 등의 비과세 등을 운용하고 있어, 2013년 금융소득 종합과세 기준의 강화가 개인의 금융자산 선택, 금융자산의 수익률에 영향을 미쳤을 것으로 예상된다. 또한, 최근에는 기준금액을 추가적으로 인하할

필요성도 제기되고 있으며, 금융소득만 있는 저소득계층에 대해서는 선택적 종합과세를 허용할 필요가 있다는 의견도 지속적으로 제기되고 있다.

따라서 본 연구에서는 금융소득 종합과세제도의 개편에 따른 소득수준별 세부담 변화, 조세형평성, 금융자산의 선택 및 금융자산의 수익률 등에 미치는 영향을 실증적으로 분석하여, 향후 금융소득 관련 세제에 관한 정책방향을 제시하고자 한다. 본 연구의 세부적인 연구목적은 다음과 같다.

먼저, 금융소득 종합과세제도를 종합적인 관점에서 고찰하고 이론적인 관점에서의 본 제도의 특징을 분석하고자 한다. 현행 금융소득 종합과세제도는 기준금액 2,000만원이라는 특정 금액의 기준을 적용하고 있기 때문에 다른 소득과의 수평적 형평성 문제 그리고 금융소득자 간 수직적 형평성 문제가 있으며, 기준금액을 초과해야만 종합과세 대상이 되기 때문에 문턱효과가 발생한다. 또한 금융소득에 이중과세의 쟁점이 되는 배당소득이 포함되어 있고, 종합소득세 신고 및 납부에 따른 납세협력비용이 추가로 발생하는 점, 그리고 현행 건강보험료 산정 기준범위에 금융소득을 고려하는 등 건강보험제도와 연계성이 있다는 특징이 있다.

다음으로 실제 과세자료를 통한 정교한 세부담 및 정책 시뮬레이션을 수행하고자 한다. 국세청이 제공한 금융소득 종합과세 대상자 및 일반 금융소득자들의 개별 과세자료를 활용하여 2013년 기준금액 2,000만원 인하에 따른 소득구간별 세부담의 변화, 세수효과와 형평성의 개선을 분석한다. 이러한 분석결과는 기준금액이 인하되어 수직적·수평적 형평성의 개선이 있었는지 그리고 세수효과는 어느 정도의 규모인지를 제시할 수 있다. 또한 현행 기준금액 2,000만원인 상태에서 기준금액을 1,000만원으로 인하, 현행 기준금액 2,000만원을 유지하면서 2,000만원 이하 금융소득자에 대한 선택적 종합과세 허용, 그리고 모든 금융소득에 대하여 종합과세하는 경우의 종합과세 대상 규모, 소득구간별 세부담의 변화 및 세수효과 그리고 수직적·수평적 형평성의 개선 정도 등을 분석하고자 한다.

마지막으로, 2013년 기준금액 인하로 인한 금융자산의 이동효과 등을 분석하고자 한다. 금융업종 간 또는 금융시장 내에서의 자산 이동은 세부담

회피의 동기도 있지만 금융자산 노출에 대한 회피유인도 존재하기 때문에 모든 금융시장을 분석해야 한다. 그러나 분석자료의 수집 제한 등의 한계 때문에 현금보유, 보험시장, 채권시장 및 주식시장으로 한정하기로 한다.<sup>1)</sup> 따라서 본 연구에서는 기준금액 인하라는 세제개편이 개인의 현금보유 규모에 영향을 주었는지, 보험시장에서는 보험차익이 비과세되는 장기저축성보험으로의 자산 이동이 발생하였는지, 채권시장에서는 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요에 영향을 미쳤는지 그리고 주식시장에서의 배당정책에 영향을 주었는지 등을 분석한다.

본 연구가 홍정화·주찬식(2006), 기은선·황문호(2014) 및 박희준·정래용(2014) 등의 연구와의 차별성은 다음과 같다. 첫째, 종전 금융소득 종합과세에 대한 수직적·수평적 형평성, 금융시장 파급효과 등의 문제점을 지적하는 연구가 진행되어 왔지만, 본 연구는 국세청 제공 개인별 과세자료를 분석해 비과세·감면 금융상품과 금융소득 외의 소득 등 종합적인 과세상황을 고려한 세부담 및 금융소득 종합과세제도의 효과분석을 시도하였다. 금융소득 종합과세제도의 도입과 기준금액 인하에 대한 세부담의 변화, 형평성의 개선효과 및 세수효과의 규모 등을 분석한 선행연구는 비과세·감면, 저율과세 금융상품과 무조건 분리과세 금융상품으로부터 발생한 금융소득을 전혀 고려하지 않거나 일정 조건으로 가정하여 분석하였기 때문에 실질적이면서 종합적인 분석결과를 제시하는 데 한계가 있었다. 하지만 본 연구에서는 모집단의 대표성을 고려한 종합소득자 개인수준의 금융소득, 금융소득 외의 근로소득, 사업소득, 연금소득 등의 자료, 46가지의 비과세·감면 금융

---

1) 기준금액 인하로 세부담의 증가하게 되는 계층은 금융소득이 최소 2,000만원인 소득자들로, 금리 2%로 가정하면, 약 10억원의 예금자산이 있는 고액 자산가들이다. 2014년 금융소득이 2,000만원을 초과하는 금융소득자는 전체 금융소득자의 약 0.33%에 불과하지만, 이들의 금융소득 점유율은 약 21.99%인 것으로 나타났다. 이는 간접적으로 이자나 배당소득이 발생하는 금융자산을 금융소득 상위 0.33%가 약 22%를 보유하고 있다는 것을 의미한다. 따라서 기준금액 인하가 제한적인 대상자에 한해 영향을 미칠 것으로 예상하지만 그들이 보유한 금융자산의 규모를 감안하면 시장에 미치는 영향이 매우 제한적이라고 단정짓기는 어렵다. 그러나 이런 최상위 금융소득자들은 가계금융복지조사, 재정패널 등의 표본에 거의 포함되지 않아, 최상위 금융소득자들의 형태 변화를 실증적으로 분석하는 것은 한계가 있다.

상품으로부터의 소득 그리고 분리과세 금융소득금액을 포함한 미시 과세자료를 활용하였다. 이러한 분석결과는 보다 실질적이면서 종합적인 과세상황을 고려한 세부담의 변화와 형평성의 개선효과 등을 제시할 수 있다.

둘째, 세제개편의 효과를 단순히 종합소득 과세대상자의 세부담, 형평성 및 세수효과에 그치지 않고 국내 금융시장에 미치는 금융자산의 이동효과 등을 실증적으로 분석하였다는 점이다. 선행연구는 금융소득 종합과세제도의 개편에 따른 세부담의 변화와 세수효과 등에 한정하여 그 효과를 제시하였다. 하지만 본 연구에서는 금융시장을 세분화하여 기준금액의 인하에 따른 금융자산의 이동효과 등을 분석하였다. 즉 기준금액 인하로 직접 영향을 받을 수 있는 현금보유, 보험시장, 채권시장 및 주식시장 등을 분석하였다. 특히 이러한 금융시장에 미치는 영향을 분석한 이유는 현재 세제혜택이 큰 금융상품과 그렇지 않은 금융상품이 공존하고 금융업권별로 세제혜택의 정도가 다른 금융상품이 있어, 자산의 이동현상이 발생할 수 있는데 이는 금융업종 간 또는 금융상품 간 형평성의 문제가 제기될 수 있기 때문이다.

본 보고서의 구성은 다음과 같다. 제 I 장 서론에 이어, 제 II 장에서는 금융소득 종합과세제도의 도입 연혁 및 현황 그리고 현행 제도의 특징을 살펴본다. 제 III 장에서는 국세청 제공 미시 과세자료를 활용한 금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 변화를 분석하여 현행 제도의 문제점을 해결할 수 있는 세 가지 대안에 대한 정책시뮬레이션 결과를 제시한다. 제 IV 장에서는 기준금액 인하에 따른 금융시장에서의 자산 이동효과를 분석한다. 먼저 가계 및 비영리 부문의 금융자산의 변화 추이를 살펴보고, 다음으로 현금보유, 보험시장, 채권시장 및 주식시장에 미친 기준금액 인하 영향을 분석한다. 마지막으로 제 V 장에서는 본 연구의 결과를 요약하고 정책적 시사점을 제시한다.

## Ⅱ. 금융소득 종합과세제도의 현황 및 특징

### 1. 금융소득 종합과세제도 현황

#### 가. 제도 현황

##### 1) 개관<sup>2)</sup>

현행 금융소득 종합과세제도는 연간 이자·배당소득(이하 ‘금융소득’) 등의 금융소득 합계액이 2,000만원을 초과하면 금융소득을 근로소득, 사업소득 및 연금소득 등의 종합소득과 합산하여 <표 II-1>의 종합소득세 세율로 과세하는 제도이다. 1996년 금융소득 종합과세제도의 도입 전에는 금융소득은 분리과세가 원칙이었으나, 이후 금융소득은 종합과세가 원칙이다. 그러나 연간 금융소득이 2,000만원 이하이면 일반적으로 완납적 원천징수로 과세를 종결한다. 연간 2,000만원의 초과 여부는 비과세 및 분리과세 대상 금융소득을 제외한 금융소득의 합계액을 기준으로 판단한다. 한편, 연간 금융소득이 2,000만원 이하일지라도 국내에서 원천징수되지 않은 금융소득은 다른 소득과 합산하여 종합과세하게 된다.

<표 II-1> 종합소득세 세율

(단위: %)

2012~2013년 귀속			2014년 이후 귀속		
과세표준	세율	누진공제	과세표준	세율	누진공제
1,200만원 이하	6		1,200만원 이하	6	
1,200만원~4,600만원	15	108만원	1,200만원~4,600만원	15	108만원
4,600만원~8,800만원	24	522만원	4,600만원~8,800만원	24	522만원
8,800만원~30,000만원	35	1,490만원	8,800만원~15,000만원	35	1,490만원
30,000만원 초과	38	2,390만원	15,000만원 초과	38	1,940만원

자료: 국세청(<http://www.nts.go.kr>)의 성실신고지원-종합소득세-요약정보-세율 재정리(접속일: 2016. 9. 1).

2) 금융소득 종합과세제도 개관은 소득세법 제14조(과세표준의 계산), 제55조(세율) 등의 내용을 바탕으로 정리하였다.

## 2) 주요 변화

금융소득 종합과세제도는 1994년 12월 금융소득 종합과세 관련 「소득세법」을 개정하고 1996년 1월 1일부터 이자·배당소득에 대한 금융소득 종합과세제도가 시행되었다.<sup>3)</sup> 1993년 8월 「금융실명거래 및 비밀보장에 관한 긴급 재정경제 명령」에 따라 전면 실시된 금융실명제의 후속대책으로 금융소득 종합과세제도가 도입되었다. 금융소득 종합과세 도입 전에는 금융소득은 분리과세가 원칙이었으나, 1996년부터 종합과세가 금융소득의 과세원칙으로 변경이 되었다고 볼 수 있다.

본 제도의 도입 당시에는 개인단위 금융소득이 아닌 부부단위 금융소득을 합산하여 연간 4,000만원을 초과하면 금융소득 종합과세 적용대상으로서 금융소득을 종합소득 과세표준에 합산하여 과세하였다. 기준금액 4,000만원은 금융소득만 있는 납세자의 종합과세 실효세율(4인 가족 기준, 인적공제와 표준공제만 실시 가정)이 금융소득 원천징수세율 15%와 같아지는 수준(3,840만원)을 감안하여 설정하였다.<sup>4)</sup>

연간 4,000만원 이하의 금융소득은 원천징수세율로 분리과세하되, 분리과세 체제의 부분 유지에 따른 저소득계층의 상대적 세부담의 완화를 위하여 기본 원천징수세율은 기존 20%에서 1996년부터 15%로 5%p 인하하였다. 도입 당시 1997년에는 원천징수세율을 소득세 최저세율인 10%로 인하하는 것을 목표로 하여 저소득계층에는 소득세 최저세율에 의한 원천징수로 납세의무를 종결하고 우대세율을 적용하는 세금우대저축에 대해 사실상 폐지효과를 도모하고자 하였다.<sup>5)</sup> 그러나 실제로 원천징수세율을 10%로 인하하지는 않았다.

도입 당시 금융소득 종합과세의 실효성을 제고하기 위하여 기존의 비과세 및 저율 분리과세 대상도 정비하였다. 비과세 금융상품은 장기적으로 장기

3) 국세청, 『금융소득 종합과세해설』, 1997, pp. 3~6.

4) 한국금융연구원, 『금융관련 세제현황 및 발전방향 연구』, 2012.8, p. 59.

5) 조계근, 『금융소득 종합과세 시행의 영향분석』, 한국경제연구원, 1996, pp. 22~23; 재정경제원 세제실, 『95년 세법개정(안)』, 1995.

주택마련저축, 개인연금저축, 장기저축성보험만 유지하고, 기타 근로자장기저축 등 비과세 금융상품은 단계적으로 과세로 전환할 계획이었다.

소득의 귀속연도를 기준으로 1996년과 1997년에 시행한 이후 1998년 외환위기로 인해 시행이 유보되었다가 2001년부터 다시 시행되었다. 이후 2002년 8월에 금융소득의 부부합산과세에 대한 헌법재판소의 위헌결정에 따라 금융소득 종합과세의 여부는 개인별 금융소득의 합계액 기준으로 변경되었다. 즉 금융소득에 대한 종합과세 여부가 부부합산 4,000만원에서 개인별 4,000만원으로 변경되었다.

이후 2004년 1월부터는 당연 종합과세제도가 폐지되었다. 종전에는 비영업대금의 이익, 상장법인 대주주의 배당소득 및 비상장법인 주주가 받는 배당금 등은 기준금액의 초과 여부와 무관하게 무조건 종합과세를 하였으나, 2003년 12월 세법을 개정하면서 과세체계가 복잡하고 당연 종합과세제도의 실효성이 크지 않다는 이유로 폐지되었다. 예를 들면, 비상장 주식 1주만을 소유하더라도 배당에 대하여 복잡한 종합과세방식에 의해 세금을 산출하고 납부해야 하는 문제가 있었다.

이후 큰 변화 없이 본 제도가 유지되다가, 2012년 세법개정을 통해 2013년 1월부터 금융소득 종합과세의 기준금액이 2,000만원으로 인하되었다. 소득 양극화의 문제를 개선하기 위한 추가적인 재정수입의 필요성이 제기되었으며, 최초 도입 시점 이후 헌법재판소 판결에 따른 영향 등에 근거하여 기준금액을 인하한 것으로 보인다. 국회 회의록에 따르면, 우리나라는 조세부담률(19.3%)이 낮아 조세의 소득 재분배효과가 크지 않은 동시에 소득 양극화의 문제를 해결을 위한 재정수입을 확대할 필요가 있다는 인식하에 기준금액을 인하한 것으로 보인다.<sup>6)</sup> 또한 1996년 도입 당시에는 부부합산을 전제로 4,000만원의 기준금액을 산정하였으나 2002년 헌법재판소 판결에 따라 1인당 4,000만원으로 기준금액을 변경하여 부부합산하면 8,000만원에 해당하기 때문에 2,000만원으로 인하할 필요가 있다고 판단한 것으로 추측된다.<sup>7)</sup>

6) 국회사무처, 「제311회 국회(정기회) 기획재정위원회 회의록」, 2012.10.31. p. 16.

### 3) 현행 금융소득 종합과세 제도<sup>8)</sup>

#### 가) 과세방식

비과세 및 분리과세 금융소득<sup>9)</sup>을 제외한 개인별 연간 금융소득 합계액이 2,000만원을 초과하면 다른 종합소득과 합산하여 계산한 과세표준에 소득세 기본세율을 적용하여 산출한 종합소득세를 과세한다.

금융소득을 포함한 거주자의 모든 종합소득을 합산한 후 종합소득세 기본세율(6~38%의 초과누진세율)을 적용하여 종합소득세를 산출하고 금융소득의 수취 시 원천징수된 세액을 기납부세액으로 차감하여 결정세액을 계산한다. 한편, 비거주자는 국내 사업장이 있거나 부동산 임대소득이 있는 비거주자의 금융소득이 국내 사업장이나 부동산 임대소득과 실질적으로 관련이 있으면 과세표준과 세액계산, 신고·납부, 세액의 결정과 징수는 거주자에 대한 규정을 준용하여 적용하고 있다.

#### 나) 종합과세 대상 금융소득

종합과세 대상 금융소득에는 2001년 이후에 발생한 이자소득과 배당소득이 해당한다. 즉 2000년까지 발생한 금융소득은 지급시기에 관계없이 종합과세 대상은 아니지만, 2001년 1월 1일 이후부터 발생한 금융소득은 종합과세 대상이 된다.

국외로부터 받은 금융소득으로 원천징수되지 않은 금융소득은 기준금액 초과 여부와 상관없이 종합과세 대상이 되며, 종합과세 기준금액의 초과 여부 판단금액에는 국내에서 원천징수되지 않은 금융소득도 포함이 된다.

금융기관 예금에서 발생하는 이자소득과 같은 일반적인 이자소득과 비영

7) 민주통합당, 「조세정의 실현과 복지재원 확보를 위한 조세개혁 방향」, 2012.2.26. p. 8.

8) 현행 금융소득 종합과세제도는 소득세법 제14조(과세표준의 계산), 제55조(세율), 제42조(비거주자 등과의 거래에 대한 소득액 계산의 특례), 제16조(이자소득), 제129조(원천징수세율), 제12조(비과세소득), 제62조(이자소득 등에 대한 종합과세 시 세액계산의 특례) 등을 바탕으로 정리하였다.

9) 현재 우리나라는 저축지원 및 특정 정책목표를 달성하기 위하여 다양한 금융상품에 비과세 및 분리과세와 같은 세제혜택을 부여하고 있다.

업대금의 이익은 이자소득 지급 시점에 잠정적으로 원천징수세율에 근거하여 소득세를 원천징수하고, 추후 해당 납세자가 금융소득 종합과세 대상에 해당하면 종합과세하는 방식으로 과세한다. 은행예금, 국가 및 지방자치단체의 채권, 법인의 채권 또는 증권, 저축성보험의 보험차익, 직장공제회 초과반환금 등의 이자소득이 과세대상이 된다. 일반적인 이자소득의 원천징수세율은 2004년까지 15%로 유지되다 2005년부터 1%p 인하되어 현재까지 14%로 유지되고 있다. 한편 비영업대금 이익은 25%의 세율로 원천징수하고 있다.

일반적인 배당소득은 지급시점에 잠정적으로 원천징수세율에 근거하여 소득세를 원천징수하고, 추후 해당 납세자가 금융소득 종합합산과세 대상에 해당하면 종합과세하는 방식으로 과세된다.

#### 다) 종합과세 제외 금융소득

현재 저축지원과 특정 정책 목표를 위하여 다양한 비과세·감면 및 분리과세 금융상품을 운영하고 있다. 이런 비과세, 분리과세 대상 금융소득은 「소득세법」, 「조세특례제한법」 및 「금융실명거래 및 비밀보장에 관한 법률」(이하 「금융실명거래법」)에 열거되어 있으며, 이러한 금융소득은 대체로 종합과세 대상 금융소득의 범위에서 제외된다.<sup>10)</sup>

#### 라) 금융소득 산출세액의 비교과세

금융소득이 2,000만원을 초과하여 종합과세됨에도 분리과세보다 세부담이 낮아지는 문제를 해소하기 위하여 ‘금융소득에 대한 산출세액의 비교과세제도’를 운영하고 있다. 금융소득이 2,000만원 이하이면 14%의 원천징수로 납세의무가 종결되는 반면, 종합과세되면 다른 종합소득의 결손 및 소득공제 효과 그리고 6~38%의 누진세 구조인 소득세 기본세율 때문에 금융소득을

10) 「2016년도 조세지출 예산서」에 따르면, 2016년 저축지원 관련 조세지출 규모는 약 2조 7,789억원으로 추정된다. 「조세특례법」상 비과세·감면제도의 조세지출 규모는 약 1조 5,000억원, 「소득세법」상 조세지출제도는 장기저축성보험과 연금계좌로 조세지출 규모가 9,800억원이고, 경과규정으로 인한 조세지출은 약 2,640억원으로 추정된다.

분리과세할 때보다 세부담이 적어지는 경우가 발생할 수 있다. 이 경우에도 금융소득에 대해서는 최소한 원천징수세액 수준 이상의 세부담을 유지하기 위해서 납세자가 금융소득 종합과세 적용대상이라면 종합과세방식으로 계산된 산출세액과 분리과세방식으로 계산된 산출세액 중 큰 금액을 산출세액으로 하는 비교과세제도를 두고 있다.<sup>11)</sup>

## 나. 금융소득 과세 현황

〈표 II-2〉는 『국세통계연보』의 금융소득 종합과세 현황과 변화추이를 정리한 것이다. 먼저 금융소득 종합과세 신고인원은 2013년 전후로 차이가 큰데, 2013년에 금융소득 종합과세의 기준금액이 인하되어 신고인원이 전년 대비 약 2.5배 증가하여 약 13만 8천명이 신고한 것으로 나타났다. 이후 2014년에는 금융소득 종합과세 신고인원이 약 11만 3천명으로 전년 대비 약 2만명이 감소하였는데 이는 시중 금리인하 등의 요인으로 금융소득이 감소하였기 때문으로 추정된다. 다음으로 종합과세 대상 금융소득은 2012년 10조 6,512억원에서 2013년 12조 5,765억원으로 약 2조원이 증가하였으나, 이후 2014년도는 전년 대비 약 1조원이 감소하여 11조 4,739억원으로 나타났다. 특히, 2014년에는 신고대상자와 종합과세 대상자의 금융소득이 모두 감소하였는데, 이는 주로 금리인하 등으로 인해 투자수익률이 하락했기 때문이다. 그러나 비과세 금융상품 또는 상대적으로 세부담이 적은 금융자산이나 실물자산 등으로 금융자산이 이동하여 종합과세 대상 금융소득이 감소하였을 가능성도 배제할 수 없다. 이에 대한 명확한 근거를 제시하려면 금융소득이 많은 납세자의 금융자산, 실물자산 등의 보유 및 보유 변화량 등 미시자료의 분석이 필요하다.

11) 산출세액 = Max(① 종합과세방식 산출세액, ② 분리과세방식 산출세액)

① = [(금융소득금액 + 배당가산액 - 2천만원) + 다른 종합소득금액 - 종합소득공제] × 누진세율(기본세율) + 2천만원 × 14%(고배당기업주식배당은 9%)

② = 금융소득 × 14%(비영업대금이익 25%, 고배당기업주식배당 9%) + (금융소득 외 종합소득 - 종합소득공제) × 누진세율(기본세율)

〈표 II-2〉 금융소득 종합과세 신고자 소득금액 및 금융소득금액

(단위: 명, 백만원, %)

	신고인원	소득금액합계	평균소득	금융소득금액	평균금융소득	금융소득비중
2010	48,907	17,313,695	354	9,852,702	201	57
2011	51,231	19,264,103	376	10,207,434	199	53
2012	55,730	20,405,119	366	10,651,158	191	52
2013	137,558	27,992,410	203	12,576,548	91	45
2014	113,130	26,541,577	235	11,497,358	102	43

자료: 국세청, 『국세통계연보』, 각 연도

〈표 II-3〉의 금융소득별 신고인원과 비중을 보면, 2013년 2,000만원 초과 3,000만원 이하의 신고인원이 60,012명으로 전체의 43.6%를 차지하여 신고인원이 가장 많이 이 구간에 존재하는 것을 알 수 있다. 다음으로 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간이 24,877명으로 약 18%를 차지하면서, 기준금액 인하에 따라 2,000만원 초과 4,000만원 이하 구간에서 신고인원이 84,899명 증가한 것으로 보인다. 이후 2014년에는 같은 소득구간의 신고인원이 상대적으로 많이 감소하여, 각각 45,595명, 18,982명이 되었다. 이는 2013년 세 부담이 크게 증가하였거나, 신규로 종합과세 대상자가 되었던 납세자들이 일부 자산 이동을 통해 종합과세를 회피하였기 때문에 나타난 현상일 수도 있다. 그러나 같은 시기에 시증금리 등도 인하되어 금융소득이 감소한 요인도 있기 때문에 명확한 결론을 내리는 것에는 한계가 있다. 다음으로, 금융소득구간별 신고인원의 비중 변화를 살펴보면, 2014년 4,000만원 이하의 납세자의 신고인원 비중이 감소한 반면 4,000만원을 초과하는 금융소득자의 비중은 증가한 것으로 나타났다.

〈표 II-3〉 금융소득규모별 신고인원 추이

(단위: 명, %, 십억원)

	2010			2011			2012			2013			2014		
	신고인원	구성비	금융소득금액	신고인원	구성비	금융소득금액	신고인원	구성비	금융소득금액	신고인원	구성비	금융소득금액	신고인원	구성비	금융소득금액
2천만원 이하										932	0.68	35	1,272	1.12	34
3천만원 이하										60,012	43.63	14,454	45,595	40.30	10,961
4천만원 이하	683	1.40	35	879	1.72	50	831	1.49	54	24,877	18.08	8,544	18,982	16.78	6,530
46천만원 이하	7,674	15.69	3,287	8,413	16.42	3,596	9,965	17.88	4,258	8,460	6.15	3,622	6,957	6.15	2,975
6천만원 이하	10,775	22.03	5,623	11,270	22.00	5,884	12,493	22.42	6,512	11,817	8.59	6,172	10,407	9.20	5,442
8천만원 이하	8,252	16.87	5,679	8,407	16.41	5,790	9,126	16.38	6,267	8,618	6.26	5,932	8,061	7.13	5,533
88천만원 이하	2,211	4.52	1,856	2,196	4.29	1,841	2,317	4.16	1,944	2,332	1.70	1,957	2,040	1.80	1,709
1억원 이하	2,472	5.05	2,320	2,529	4.94	2,373	2,741	4.92	2,568	2,491	1.81	2,338	2,606	2.30	2,451
2억원 이하	8,903	18.20	12,271	9,211	17.98	12,683	9,545	17.13	13,154	9,440	6.86	12,980	8,791	7.77	12,080
3억원 이하	2,863	5.85	6,969	2,847	5.56	6,910	3,070	5.51	7,452	3,062	2.23	7,414	2,890	2.55	6,974
5억원 이하	2,161	4.42	8,262	2,416	4.72	9,250	2,447	4.39	9,377	2,411	1.75	9,224	2,416	2.14	9,261
5억원 초과	2,913	5.96	52,224	3,063	5.98	53,697	3,195	5.73	54,926	3,106	2.26	53,094	3,113	2.75	51,024
과세대상	48,224	98.60	98,492	50,352	98.28	102,024	54,899	98.51	106,458	136,626	99.32	125,730	111,858	98.88	114,939
합 계	48,907	100	98,527	51,231	100	102,074	55,730	100	106,512	137,558	100	125,765	113,130	100	114,974

주: 구성비는 전체 신고인원 대비 구간별 신고인원 비율

자료: 국세청, 『국세통계연보』, 각 연도

## 2. 금융소득 종합과세제도의 특징

### 가. 형평성

#### 1) 수평적 형평성

수평적 형평성은 세부담의 능력이 동일한, 즉 같은 소득을 가진 납세자는 동일한 세금을 내야 한다는 것이 원칙인데, 현행 금융소득 종합과세제도는 수평적 형평성에 문제가 있다. 앞서 살펴본 것처럼, 금융소득은 종합과세를 원칙으로 하고 있으나, 개인당 연간 금융소득의 합계액이 2,000만원 이하이면 원천징수로 종결하고 있다. 또한, 2,000만원을 초과하는 금융소득만 종합소득에 포함되기 때문에, 소득 간 형평성 문제가 발생한다. 금융소득만 있다면 종합소득에 대한 최저세율보다 높은 세율이 적용되는 경우가 존재한다(박용일·노준화, 2001). 예컨대 금융소득만 1,000만원이 있는 경우 14%의 원천징수세율이 적용되지만 다른 종합소득만<sup>12)</sup> 1,000만원 있는 경우 6%의 세율이 적용된다. 한편, 금융소득만 있더라도 금융소득의 규모가 크다면 다른 종합소득에 비하여 세부담이 적을 수도 있다. 이런 현상은 기준금액이 4,000만원이었던 과거에도 동일하게 존재하였다.

또한, 금융소득의 원천징수세율이 근로소득이나 종합소득의 실효세율에 비해 높기 때문에 금융소득에 대한 세부담이 상대적으로 높다는 지적도 있다(오윤·임동원, 2013). 『국세통계연보』에 따르면, 2014년 이자소득의 원천징수 실효세율이 9.5%, 배당소득의 원천징수 실효세율이 12% 수준이다. 2014년 연말정산 보완대책 이후 근로소득세의 실효세율이 약 4.74% 수준에 불과한 것과 비교해 보면, 비과세·감면 금융상품을 감안하더라도 금융소득의 원천징수 실효세율은 높은 것으로 보인다.

#### 2) 수직적 형평성

수직적 형평성은 소득이 증가할수록 세부담이 누진적이어야 한다는 것인데,

---

12) 정확히 표현하자면, 다른 종합소득의 과세표준이 1,000만원인 경우를 의미한다.

오윤·임동원(2013)이 언급한 것처럼, 금융소득 금액에 차이가 있음에도 동일한 세율이 적용되는 사례가 있어, 종합소득의 실효세율이 오히려 역진적 성격을 보일 수 있다. 예컨대 현행 기준금액 2,000만원에서는 5,220만원 이하의 금융소득만 있다면 일괄적으로 14%의 원천징수세율이 적용되어 금융소득자 간 수직적 형평성에 문제가 존재한다.<sup>13)</sup> 한편, 현재 다양한 비과세·감면 금융상품이 존재하기 때문에 금융 저소득자들에게는 실제 세부담의 역진성이 크지 않을 수 있다. 이를 검증하려면 개인별 과세자료를 이용한 분석이 필요해 보인다.

#### 나. 문턱효과(Threshold Effects)

현행 제도에서 2,000만원 이하의 금융소득이 있다면 원천징수로 종결되고, 2,000만원을 초과하는 금융소득은 종합과세 대상이 되어 금융 외 종합소득의 규모에 따라 세부담이 크게 증가할 수 있기 때문에 문턱효과가 발생한다. 박종상(2016)과 박희준·정래용(2014) 등은 선긋기와 같은 현행 금융소득 종합과세제도가 기준금액 전후의 세부담 차이를 크게 함으로써 비효율적인 절세 노력을 유발하여 자산배분의 왜곡을 초래한다고 지적한다. 금융소득 종합과세제도가 신고납부하도록 되어 있어 기준금액 설정이 납세협력비용을 절감할 수 있는 장점은 있으나, 문턱효과로 인해서 비과세·감면 금융상품 등을 이용하여 종합과세 대상에서 회피하려는 유인이 존재하며, 금융소득을 배우자, 자녀 등에게 분산하려는 유인도 강하게 작용하여 자산 배분의 왜곡을 초래하는 문제점이 있다는 것이다.<sup>14)</sup>

#### 다. 배당의 이중과세 조정

주주에 대한 배당이 법인세가 과세된 이익잉여금을 재원으로 하기 때문에

13) 앞에 설명한 금융소득 산출세액의 비과과세제도로 인하여 금융소득만 있다면 5,220만원 까지 14%의 세율이 적용된다.

14) 2013년 기준금액이 인하되기 직전에, 특히 금융소득이 2,000만~3,000만원 사이에 있던 소득자는 종합과세 대상자가 되지 않으려고 현금을 보유하려는 유인, 비과세 또는 분리과세되는 금융상품으로 자산을 이동하려는 유인이 컸을 것으로 판단된다.

법인 단계에서 법인세가 과세된 소득에 대해서 주주들이 다시 소득세를 내기 때문에 이중 과세의 문제가 발생한다. 이러한 이중과세 문제를 해결하기 위해 앞에서 살펴본 것처럼, gross-up과 배당세액공제제도를 운영하고 있다. 그러나 이런 이중과세 조정도 최소한 원천징수한 세금은 납부하도록 하고 있어, 금융소득 종합과세 대상자에게만 적용된다. 즉, 모든 배당소득이 이중과세 조정이 되고 있지 않고, 일부 배당소득에 한정되어 이중과세가 조정되고 있다.<sup>15)</sup>

#### 라. 신고방식에 따른 납세협력비용

일반적으로 원천징수방식에 비해 신고방식에 따른 납세협력비용이 크다. 금융소득 종합과세 대상자는 매년 5월 1일부터 5월 31일까지 직전 과세기간에 발생한 종합소득을 합산하여 신고하고 소득세를 납부해야 한다. 또한, 종합과세 대상 금융소득과 분리과세 금융소득을 구분하기 어렵고, 종합과세되는 금융소득의 2,000만원 초과 여부도 파악하기 쉽지 않기 때문에 상당한 납세협력비용이 발생한다.

현재 국세청에서는 금융소득 종합과세 대상자의 신고편의를 위해 금융회사 등 원천징수의무자가 제출한 금융소득지급명세를 기초로 하여 매년 종합소득세 확정 신고기간 중에 금융소득 자료를 제공하고 있다. 그러나 국세청이 제공하는 금융소득 자료도 소득금액을 증명하는 서류로 제출할 수 없는 한계가 있다.

박희준·정래용(2014)은 기준금액 인하로 신고인원이 증가하여 이에 대한 납세협력비용 및 징세비용이 증가했을 것으로 보이기 때문에, 이런 납세협력비용과 행정비용을 축소할 수 있는 방안을 모색할 필요성을 제기하였다.

#### 마. 건강보험제도와의 연관성

금융소득은 국민건강보험제도와 일부 연계되어 있다. 금융소득의 규모에

---

15) 배당에 대한 이중과세 문제는 오윤·임동원(2013)에서도 지적되었다.

따라 국민건강보험의 피부양자 자격이 상실되거나, 보험료 부담이 크게 증가하게 된다. 2006년 12월 이후부터, 금융소득이 4,000만원 이하이면 직장가입자의 피부양자 자격이 발생한다. 금융소득 4,000만원은 2013년 기준금액이 인하되기 전 기준금액으로, 종합과세 대상자는 지역가입자로 전환되어 건강보험료 부담이 크게 증가하였다. 또한, 현재는 직장가입자의 경우 보수 소득 외 소득이 연간 7,200만원을 초과하면 건강보험료의 추가 부담이 발생하게 된다.<sup>16)17)</sup>

---

16) 2012년 9월 1일부터 시행.

17) 「국민건강보험법」 제95조 제2항에서는 국세청으로부터 송부받은 사항에 대하여 「국세기본법」 등 관련 법률에 따른 세무조사를 하면 그 조사 결과 중 보수·소득에 관한 사항을 공단에 송부하도록 되어 있다.

---

## Ⅲ. 금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 분석

---

2013년 금융소득 종합과세의 기준금액이 기존 4,000만원에서 2,000만원으로 인하됨에 따라 금융소득에 대한 세부담이 어떻게 변화하였는지 측정하여 제도의 변화가 수직적 형평성과 수평적 형평성에 얼마나 기여하였는지를 평가할 필요성이 있다. 따라서 본 장에서는 금융소득 종합과세의 기준금액 인하 전후로 금융소득자들의 세부담 변화를 분석하였다. 또한, 앞의 제Ⅱ장에서 살펴본 현행 금융소득 종합과세제도의 문제를 보완하기 위한 정책 대안의 정책효과를 분석한다.

### 1. 분석 자료 및 기초통계

금융소득 종합과세의 개편 영향을 더욱 정확하게 분석하려면 금융소득 및 비금융소득, 소득공제액 등과 같은 미시 과세자료가 필요하다. 그러나 현재 우리나라에서 공식적으로 이용할 수 있는 유일한 자료는 『국세통계연보』의 금융소득 종합과세 신고인원과 금융소득 및 비금융소득의 분포에 불과하며, 이를 이용한다면 소득구간별 평균 소득을 가진 대표적 소득자를 상정하여 대표자의 세부담을 살펴볼 수밖에 없다. 이와 달리 본 연구에서는 금융소득 분포를 파악하고, 제도 변화에 따른 개별 납세자의 세부담 변화를 분석하기 위해 국세청의 금융소득신고 내용 및 금융 외 종합소득, 소득공제액, 결정세액 등이 포함되어 있는 미시 과세자료<sup>18)</sup>를 이용하였다.

본 분석에서 사용한 국세청의 미시 과세자료는 두 가지다. 하나는 금융소득 10분위 자료로 2014년 금융소득 분위별로 1,000명을 무작위로 추출한 것으로 총 1만개의 표본이다. 현재 금융소득자 약 5,000만명 중 금융소득 중

---

18) 비공개자료(국세청 과세자료)에 따른 출처생략

합과세 대상자가 약 11만~13만명으로 0.2% 수준에 불과하다는 점을 감안하면, 금융소득 종합과세 대상자가 되는 납세자는 1만개 표본 중에 약 20명 정도 나타날 것으로 보인다. 따라서 이런 문제점을 보완하기 위해서 추가로 2014년 금융소득 종합과세 대상자 약 11만명 중 약 6천명의 표본 자료도 사용하였다.<sup>19)</sup>

미시 과세자료에는 각 납세자의 종합소득, 종합과세 대상 금융소득(이자, 배당소득), 종합과세 대상 배당소득금액(Gross up 제외), 근로소득금액, 사업소득금액, 종합소득 과세표준, 종합소득 결정세액, 비과세 이자·배당소득, 분리과세 이자·소득에 대한 정보가 포함되어 있다.

2014년 10분위 자료에 대한 기술통계량을 나타낸 <표 III-1>에서 표본의 납세자 연령은 평균 43.8세이며 종합소득금액은 총 307억 3,000만원으로 0원부터 9억 9,000만원까지 분포되어 있다. 특히 전체 금융소득은 총 70억 4,000만원으로 1원부터 2억 4,000만원까지 분포하고 있다.

<표 III-1> 10분위 자료의 기술통계량(N=10,000, 2014년)

(단위: 천원, %)

구분	합계	평균	표준편차	최소	중위	최대
연령(세)	-	43.8	20.5	1	44	110
종합소득금액	30,729,766	3,073	23,336	0	0	996,200
종합과세금융소득	1,347,747	135	3,647	0	0	242,772
이자소득금액	559,002	56	2,694	0	0	242,772
배당소득금액(Gross-up제외)	648,246	65	2,145	0	0	131,359
근로소득금액	10,990,149	1,099	16,743	0	0	915,017
사업소득금액	18,060,228	1,806	14,305	0	0	602,991
종합소득과세표준	25,436,122	2,544	21,997	0	0	953,923
종합소득결정세액	4,510,478	451	6,610	0	0	332,640
전체금융소득	7,044,603	704	4,109	0.001	8,790	242,827

19) 표본은 『국세통계연보』의 금융소득 종합과세 대상자의 현황에서 제시하는 12개의 금융소득구간에서 500명씩 무작위로 추출하였다. 소득구간별 과세자료를 이용하여 각 소득구간의 평균 세부담을 보다 정확하게 계산하기 위하여 소득구간별로 동일한 인원을 추출하였다.

〈표 Ⅲ-1〉의 계속

구분		합계	평균	표준편차	최소	중위	최대	
이 자 소 득	비과세	1,464,252	146	485	0	0	15,636	
	분리과세	저율과세	464,764	46	227	0	0	9,464
		고율과세	341	0	2	0	0	175
		비실명	0	0	0	0	0	0
		일반세율적용	3,717	0	15	0	0	1,263
		기본세율적용	49,394	5	237	0	0	21,162
	종합과세	일반과세	3,315,853	332	2,974	0	4	242,772
	과세제외	0	0	0	0	0	0	
배 당 소 득	비과세	223,135	22	281	0	0	15,301	
	분리과세	저율과세	6,119	1	30	0	0	2,203
		고율과세	0	0	0	0	0	0
		비실명	0	0	0	0	0	0
		일반세율적용	151	0	1	0	0	120
		기본세율	0	0	0	0	0	0
	종합과세	Gross-up미대상	691,117	69	1,051	0	0	68,075
		Gross-up대상	723,338	72	1,912	0	0	131,164
과세제외	0	0	0	0	0	0		

주: 1. 연도별 총 10분위로 1분위별 1,000명으로 구성됨

2. 과세제외는 미열거소득인 이자 및 배당 소득으로 이자·배당(금융)소득 지급명세서상의 금액인 이 과세제외 이자 및 배당소득은 금융소득에서 제외하여 실효세율을 산출

자료: 국세청 과세자료

또한 〈표 Ⅲ-2〉는 2014년 종합과세 자료의 기술통계량을 보여 주는데,<sup>20)</sup> 연령 평균은 57.1세로 3~100세까지 분포하고 있으며 종합소득은 총 2조 2,447억 8,000만원으로 1인당 평균 3억 7,000만원 수준이다. 또한 전체 금융소득은 총 1조 5,338억 4,000만원으로 1인당 평균 2억 6,000만원 수준이다.

20) 본 연구에서 사용한 표본은 2014년 금융소득 기준으로 추출되었기 때문에 기술통계량을 2014년도를 중심으로 제시하였다. 2012년과 2013년의 표본은 2014년 추출 소득자를 기준으로 정리되어 있어 각 변수의 분포는 유사하다.

〈표 Ⅲ-2〉 종합과세 자료의 기술통계량(N=5,992, 2014년)

(단위: 천원, %)

구분		합계	평균	표준편차	최소	중위	최대	
연령(세)		-	57.1	14.8	3	57	100	
종합소득금액		2,244,782,800	374,630	1,233,694	0	122,022	38,551,326	
종합과세금융소득		1,485,803,100	247,964	987,573	0	79,979	24,910,323	
이자소득금액		251,356,260	41,949	133,743	0	11,953	4,206,225	
배당소득금액(Gross-up제외)		1,126,626,200	188,022	855,621	0	39,735	21,117,714	
근로소득금액		668,339,420	111,539	477,603	0	0	19,195,722	
사업소득금액		87,222,741	14,557	53,024	0	0	1,747,431	
종합소득과세표준		2,183,937,400	364,476	1,226,337	0	114,164	38,468,871	
종합소득결정세액		594,374,267	99,195	356,190	0	17,390	9,172,519	
전체금융소득		1,533,839,800	255,981	995,827	0.732	81,803	24,910,415	
이 자 소 득	비과세	12,785,254	2,134	15,161	0	0	518,761	
	분리과세	저율과세	2,326,117	388	1,869	0	0	53,074
		고율과세	17,360,209	2,897	82,858	0	0	4,836,667
		비실명	94	0	0	0	0	26
		일반세율적용	421,752	70	3,365	0	0	212,727
		기본세율적용	419,935	70	4,805	0	0	370,977
	종합과세	247,220,473	41,258	133,790	0	11,588	4,206,225	
과세제외	8,665,214	1,446	29,191	0	0	1,590,511		
배 당 소 득	비과세	1,200,809	200	3,302	0	0	214,242	
	분리과세	저율과세	1,047,831	175	1,295	0	0	23,961
		고율과세	456,147	76	4,111	0	0	286,849
		비실명	403	0	3	0	0	246
		일반세율적용	2,030,660	339	15,892	0	0	1,182,033
		기본세율	4,406,157	735	45,487	0	0	3,500,000
	종합과세	Gross-up미대상	150,832,829	25,172	157,802	0	90	9,403,696
		Gross-up대상	960,480,605	160,294	901,096	0	3,447	32,488,003
	과세제외	1,319,850	220	17,051	0	0	1,319,850	

주: 1. 총 12개 소득구간으로 구간별 500명으로 추출되었으나, 중복된 자료가 8개의 표본이 있어 제외

2. 과세제외는 미열거소득인 이자 및 배당소득으로 이자·배당(금융)소득 지급명세서상의 금액임.

이 과세제외 이자 및 배당소득은 금융소득에서 제외하여 실효세율을 산출

자료: 국세청 과세자료

금융소득분위별 소득자의 연령대를 나타낸 〈표 Ⅲ-3〉에서 10대 미만(10세 미만)의 소득자는 457명, 10대 소득자는 997명으로 20세 미만 소득자가 14.54%이며 40대, 50대 및 60대가 10분위에 가장 많이 분포되어 있다. 특히 10대 소득자의 7명은 금융소득 상위 7% 이내에 분포하고 있어, 증여나 상속으로 인한 금융자산도 상당히 포함되어 있는 것으로 보인다.

〈표 III -3〉 10분위 자료의 금융소득금액 구간별 연령 분포(2014년 기준)

(단위: 명, %)

금융소득구간	표본 총인원	10대 미만		10대		20대		30대		40대		50대		60대		70대		80대 이상	
		인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중
Top 0.1%	10	-	-	-	-	-	-	-	-	1	0.05	4	0.24	1	0.10	3	0.42	1	0.25
Top 1%	100	-	-	-	-	-	-	2	0.12	19	1.04	35	2.11	25	2.57	15	2.10	4	0.99
Top 3%	300	-	-	1	0.10	3	0.22	26	1.62	62	3.40	82	4.94	77	7.92	42	5.88	7	1.72
Top 5%	500	-	-	3	0.30	7	0.51	50	3.11	115	6.30	134	8.08	110	11.32	67	9.38	14	3.45
Top 7%	700	-	-	3	0.30	18	1.32	79	4.91	154	8.43	175	10.55	151	15.53	104	14.57	16	3.94
1분위	1,000	82	17.94	265	26.58	118	8.68	76	4.72	117	6.41	120	7.23	64	6.58	71	9.94	87	21.43
2분위	1,000	78	17.07	199	19.96	186	13.68	127	7.89	106	5.81	113	6.81	62	6.38	56	7.84	73	17.98
3분위	1,000	66	14.44	146	14.64	191	14.04	142	8.83	165	9.04	130	7.84	62	6.38	52	7.28	46	11.33
4분위	1,000	54	11.82	93	9.33	177	13.01	179	11.12	197	10.79	158	9.52	67	6.89	42	5.88	33	8.13
5분위	1,000	54	11.82	77	7.72	152	11.18	202	12.55	208	11.39	164	9.89	78	8.02	43	6.02	22	5.42
6분위	1,000	53	11.60	73	7.32	170	12.50	197	12.24	207	11.34	154	9.28	77	7.92	52	7.28	17	4.19
7분위	1,000	43	9.41	75	7.52	127	9.34	192	11.93	209	11.45	189	11.39	79	8.13	61	8.54	25	6.16
8분위	1,000	19	4.16	48	4.81	98	7.21	215	13.36	207	11.34	180	10.85	118	12.14	78	10.92	37	9.11
9분위	1,000	8	1.75	15	1.50	109	8.01	162	10.07	196	10.73	214	12.90	153	15.74	105	14.71	38	9.36
10분위	1,000	0	0.00	6	0.60	32	2.35	117	7.27	214	11.72	237	14.29	212	21.81	154	21.57	28	6.90
합계	10,000	457	100	997	100	1,360	100	1,609	100	1,826	100	1,659	100	972	100	714	100	406	100

주: 연령은 2015년말 기준의 연령으로 측정

자료: 국세청 과세자료

## 가. 금융소득 10분위

분석에 앞서 본 연구에서 활용한 10분위 자료가 표본의 대표성이 있는지를 확인하기 위하여 『국세통계연보』상의 금융소득 분포와 차이가 나는지를 <표 Ⅲ-4>와 <표 Ⅲ-5>를 통해 이자소득 및 배당소득의 실효세율 등을 제시하고자 한다.

10분위 자료를 나타낸 <표 Ⅲ-4>에서 2014년 이자소득과 배당소득의 원천징수 실효세율은 각각 11.21%와 12.08%를 보이며, 『국세통계연보』의 자료인 <표 Ⅲ-5>에서 2014년 이자소득 및 배당소득 실효세율은 각각 9.52%와 12%를 나타내고 있어 이자소득의 실효세율에서 차이가 나타나고 있다. 이러한 차이는 10분위 자료에 비과세·감면과 고율과세 이자소득에 대한 세율을 일정하다고 가정하였기 때문에 발생한 것으로 판단된다.<sup>21)</sup> 또한 전체 금융소득 중 종합소득신고 금융소득의 비중은 10분위 자료에서는 19.13%인 반면 『국세통계연보』에서는 25.28%를 나타내고 있어 전체 표본과 차이가 난다. 이러한 차이는 전체 금융소득자를 10분위로 구분한 후 분위별 무작위 추출방식으로 자료를 추출함으로써 마지막 10분위 중 금융소득 종합과세 대상표본 선정이 적게 되었기 때문으로 보인다. 그리고 10분위 자료의 2014년 금융소득 실효세율은 11.09%이며 『국세통계연보』상은 10.33%를 나타내고 있다. 그 외의 표본 분포는 『국세통계연보』상의 표본분포와 유사하게 구성되어 있다.

따라서 금융소득과 세율 등이 전체적인 분포에 있어서 유사하기 때문에 본 연구의 표본이 전체 금융소득 표본의 대표성을 지녔다고 할 수 있다.

---

21) <표 Ⅲ-4>의 주와 같이, 본 연구에서는 저율과세 금융소득 9%, 고율과세 금융소득 30%, 비실명 금융소득 38%의 원천징수세율을 가정하였다.

〈표 III-4〉 10분위 자료의 이자 및 배당소득 및 실효세율(2014년)

(단위: 천원, %)

구분	2012년	2013년	2014년
이자소득	6,677,422	6,439,177	5,298,322
비과세 이자소득	1,950,440	2,005,479	1,464,252
분리과세 이자소득	668,602	606,847	518,216
원천징수 실효세율	11.01	10.68	11.21
배당소득	2,207,772	2,088,338	1,643,860
비과세 배당소득	235,161	239,908	223,135
분리과세 배당소득	1,308	6,903	6,270
원천징수 실효세율	12.51	12.38	12.08
금융소득(A)	9,013,466	8,636,011	7,044,603
종합소득신고 금융소득(B)	1,718,206	2,207,171	1,347,747
비율(B/A)	19.06	25.56	19.13
종합소득자 인원(명)	12	26	22
추가 납부 세액	276,176	249,694	120,769
금융소득 실효세율	9.85	10.62	11.09

주: 1. 비과세소득에는 비과세와 과세제외 금융소득을 포함

2. 저율과세 금융소득은 9%, 고율과세 금융소득은 30%, 비실명 금융소득은 38%, 나머지 금융소득은 14%의 원천징수세율을 가정

자료: 국세청 과세자료

〈표 III-5〉 『국세통계연보』의 이자 및 배당소득 및 실효세율(2014년)

(단위: 백만원, %)

구분	2012년	2013년	2014년
이자소득	388,691	360,731	303,111
비과세 이자소득	119,096	114,876	87,894
분리과세 이자소득	6,268	8,065	5,593
원천징수 실효세율	9.11	9.03	9.52
배당소득	133,109	134,517	140,346
비과세 배당소득	17,613	14,412	12,644
분리과세 배당소득	319	557	760
원천징수 실효세율	11.47	11.71	12.00
금융소득(A)	53,863,444	50,101,607	45,472,098
종합소득신고 금융소득(B)	10,651,158	12,576,548	11,497,358
비율(B/A)	19.77	25.10	25.28
종합소득자 인원(명)	55,730	137,558	113,130
금융소득 실효세율	9.66	9.80	10.33

자료: 국세청 『국세통계연보』, 각 연도

이러한 금융소득의 분포는 향후 금융소득 종합과세제도의 도입 취지와 목적을 달성하기 위한 제도개선 방안을 모색하는 데 중요한 정보를 제공하기 때문에 분석에 앞서 이에 대한 이해가 필요하다.

〈표 III-6〉 금융소득 분위별 평균 금융소득 및 전체 금융소득 점유율

(단위: 천원, %)

구분	2012년		2013년		2014년	
	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율
Top 0.1%	168,368	18.68	159,459	18.46	94,169	13.37
Top 1%	36,542	40.54	34,074	39.46	24,848	35.27
Top 3%	17,776	59.16	16,822	58.44	13,202	56.22
Top 5%	12,440	69.01	11,829	68.49	9,400	66.72
Top 7%	9,743	75.67	9,307	75.44	7,425	73.78
1분위	0	0	0	0	0	0
2분위	0	0	0	0	0	0
3분위	0	0.01	1	0.01	1	0.01
4분위	2	0.02	2	0.02	2	0.03
5분위	4	0.05	5	0.06	6	0.08
6분위	15	0.16	16	0.19	16	0.22
7분위	93	1.03	71	0.82	89	1.26
8분위	307	3.41	313	3.63	272	3.87
9분위	1,115	12.37	1,082	12.53	929	13.19
10분위	7,477	82.95	7,146	82.75	5,729	81.33
합계	901	100.00	863	100.00	704	100

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

〈표 III-6〉에는 2012년부터 2014년까지 금융소득 10분위의 평균 금융소득 및 전체 금융소득이 차지하는 점유율이 정리되어 있다. 금융소득은 종합과세 대상이 되는 일반과세 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포괄한 금융소득이다. 먼저 금융소득자의 평균 금융소득은 2012년 약 90만

원에서 꾸준히 감소하여 2014년에는 70만원으로 나타났다. 금융소득 최상위 계층을 살펴보면, 상위 0.1%의 평균 금융소득은 2012년 1억 6,836만원에서 2013년 1억 5,946만원으로 감소하였고, 2014년에는 9,417만원까지 감소하였다. 상위 1%는 2012년 3,654만원에서 2014년 2,485만원으로 약 1,196만원이 감소하였다. 금융소득 상위 10%, 즉 10분위의 평균 금융소득은 2012년 748만원에서 2013년 715만원으로 감소하였고, 이후 2014년에는 573만원까지 감소한 것으로 나타났다.

다음으로, 분위별로 전체 금융소득에서 차지하는 소득 점유율을 살펴보면, 금융소득이 가장 많은 10분위가 차지하는 비중이 약 81~83%로 가장 높았으며, 다음으로 9분위가 12~13%를 차지하였다. 이는 금융소득 상위 20%가 전체 금융소득의 약 93~95%를 점유하고 있다는 것을 의미한다.

2012년부터 2014년까지 금융소득 분위별 평균 비과세 금융소득 및 전체 비과세 금융소득이 차지하는 점유율을 <표 Ⅲ-7>에 정리하였다. 먼저 금융소득자의 평균 비과세 금융소득의 변화를 살펴보면, 2012년 22만원에서 2013년 23만원으로 증가하였다가 이후 2014년에는 17만원으로 감소하였다. 최상위계층을 보면, 금융소득 상위 0.1%의 평균 비과세 금융소득은 2012년 429만원에서 2013년 1,916만원으로 크게 증가하였고, 2014년에는 201만원으로 2012년 대비 크게 감소하였다. 금융소득 10분위의 평균 비과세 금융소득은 2012년 142만원에서 2013년 149만원으로 소폭 증가하였으나, 이후 2014년에는 109만원으로 감소하였다.

다음으로, 금융소득 분위별로 전체 비과세 금융소득에서 차지하는 점유율을 살펴보면, 10분위가 차지하는 비중이 약 64~67%로 가장 높았으며, 다음으로 9분위가 27~29%를 차지하였다. 9분위와 10분위가 전체 비과세 금융소득의 약 92~94%를 점유하고 있다.

〈표 III-7〉 금융소득 분위별 평균 비과세 금융소득 및 점유율

(단위: 천원, %)

구분	2012년		2013년		2014년	
	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율
Top 0.1%	4,285	1.96	19,164	8.53	2,005	1.19
Top 1%	2,369	10.84	202	0.90	1,855	10.99
Top 3%	5,861	26.82	2,045	27.32	1,446	25.71
Top 5%	1,711	39.15	1,788	39.81	1,298	38.48
Top 7%	1,565	50.12	1,664	51.88	1,186	49.20
1분위	0	0	0	0	0	0
2분위	0	0	0	0	0	0
3분위	0	0	0	0	0	0
4분위	0	0.01	0	0.01	0	0.01
5분위	0	0.02	0	0.02	0	0.03
6분위	2	0.09	2	0.1	2	0.13
7분위	18	0.81	17	0.77	17	0.98
8분위	122	5.59	129	5.74	117	6.9
9분위	624	28.54	599	26.67	462	27.41
10분위	1,419	64.94	1,498	66.7	1,089	64.53
합계	218.6	100.00	224.5	100.00	168.7	100.00

자료: 국세청 과세자료

〈표 III-8〉에서는 2012년부터 2014년까지 금융소득 분위별 평균 분리과세 금융소득 및 전체 분리과세 금융소득이 차지하는 점유율을 정리하였다. 먼저 금융소득자의 평균 비과세 금융소득은 2012년 6만 1,000원에서 2013년 5만 5,000원으로 감소하였다가 다시 2014년에는 4만 7,000원으로 감소하는 것으로 나타났다. 최상위 금융소득계층을 살펴보면, 상위 0.1%의 평균 분리과세 금융소득은 2012년 6만 1,000원에서 2013년 53만 6,000원으로 크게 증가하였고, 이후에도 크게 증가하여 2014년에 99만원이었다. 이는 제도 개편의 영향을 주로 받는 소득계층에서 나타난 현상으로, 2013년 기준금액 인하 이후 세부담을 줄이기 위해 2013년과 2014년에 분리과세 금융상품으로 자산

이동이 증가하였을 가능성을 시사한다. 금융소득 10분위의 평균 분리과세 금융소득은 2012년 142만원에서 2013년 39만원으로 크게 감소하였고 이후에도 감소하여 2014년에는 33만원으로 나타났다.

다음으로, 분위별로 전체 비과세 금융소득에서 차지하는 비중을 살펴보면, 10분위가 차지하는 비중이 약 71~74%로 가장 큰 비중을 차지하였으며, 다음으로 9분위가 17~20%를 차지하였다. 즉, 금융소득 상위 20%가 전체 비과세 금융소득의 약 90~91%를 점유하고 있다.

〈표 III-8〉 금융소득 분위별 평균 분리과세 금융소득 및 점유율

(단위: 천원, %)

구분	2012년		2013년		2014년	
	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율
Top 0.1%	61	0.10	536	0.97	985	2.09
Top 1%	817	13.37	687	12.37	483	10.24
Top 3%	1,966	32.15	577	31.18	433	27.6
Top 5%	604	49.36	540	48.67	399	42.32
Top 7%	543	62.14	475	59.84	376	55.91
1분위	0	0	0	0	0	0
2분위	0	0	0	0	0	0
3분위	0	0	0	0	0	0
4분위	0	0	0	0	0	0
5분위	0	0	0	0.01	0	0.01
6분위	0	0.06	0	0.05	0	0.07
7분위	7	1.18	8	1.52	6	1.37
8분위	46	7.47	47	8.47	36	7.73
9분위	106	17.33	105	18.96	94	20.01
10분위	1,419	73.95	394	70.99	334	70.81
합계	61.1	100.00	55.5	100.00	47.1	100.00

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

〈표 Ⅲ-9〉는 금융소득 구간별 금융소득에 대한 실효세율을 산출하여 정리한 결과다. 금융소득에 대한 실효세율은 종합과세 대상인 일반과세 금융소득의 세액과 분리과세 금융소득의 세액을 비과세 금융소득을 포함한 모든 금융소득으로 나누어 산출하였다. 이 중에서 일반과세 금융소득의 세액은 원천징수되는 세액과 종합과세에 따른 추가적인 세액을 합산하였다. 분리과세 금융소득은 각 분리과세에 적용되는 원천징수세율을 적용하여 세액을 적용하였다.

〈표 Ⅲ-9〉 금융소득 분위별 평균 실효세율

(단위: %)

구분	2012년	2013년	2014년
Top 0.1%	21.33	19.35	22.58
Top 1%	13.09	13.40	13.07
Top 3%	11.23	10.98	11.63
Top 5%	10.26	10.13	10.72
Top 7%	9.49	9.21	9.97
1분위	13.54	13.51	13.93
2분위	13.87	13.83	13.65
3분위	13.05	13.1	13.02
4분위	12.63	12.87	12.96
5분위	12.72	12.72	12.78
6분위	11.95	11.97	12.00
7분위	9.83	10.13	10.07
8분위	7.82	7.56	7.50
9분위	5.74	5.66	6.17
10분위	8.59	8.26	8.88
합계	10.97	10.96	11.10

주: 평균 실효세율은 금융소득 종합과세로 인한 금융소득분의 세액과 분리과세 금융소득의 원천징수세액을 합한 금액을 비과세·감면 금융소득과 종합과세 대상 금융소득, 분리과세 금융소득을 합한 금액으로 나눈 값으로 측정하였고, 각 분위별 평균액으로 산출하였음

자료: 국세청 과세자료

먼저, 2014년 금융소득 분위별 금융소득의 실효세율을 살펴보면, 1분위에서 9분위까지는 금융소득에 대한 실효세율이 감소하는 것을 볼 수 있다. 그리고 10분위는 9분위보다 실효세율이 높은 것으로 보인다. 이런 결과는 금융소득에 대한 실효세율이 10분위를 제외하고는 매우 역진적임을 보여주고 있다. 또한 상위 1%의 금융소득에 대한 실효세율이 원천징수세율 14%보다 낮은 13%에 불과하고, 이들의 금융소득에 대한 실효세율은 1분위와 2분위의 실효세율보다도 낮게 나타났다. 반면, 금융소득 상위 10%인 10분위 내에서는 누진적 성격을 띠고 있는 것으로 나타났다. 이러한 결과가 나타나는 이유는 현재 금융소득 종합과세 대상자가 매우 제한적이고, 다양한 비과세 또는 분리과세 금융상품을 금융소득이 많은 계층에서 많이 활용하고 있기 때문으로 보인다.

다음으로 평균 실효세율의 변화를 살펴보면, 2013년에는 10.96%로 2012년에 비해 0.01%p 감소하였다가 2014년에는 11.10%로 증가한 것으로 보인다.

〈표 Ⅲ-10〉은 동일 자료를 이용하여 금융소득 구간별 인원과 평균 금융소득을 산출하여 정리한 것이다. 2014년 전체 금융소득자의 가장 큰 비중을 차지하는 구간이 10만원 이하로 전체 금융소득자의 약 68%를 차지하고 있는 것으로 나타났으며, 이들의 평균 금융소득은 약 1만원에 불과하다. 다음으로 10만원 초과 50만원 이하 구간이 전체 인원의 약 12%를 차지하고, 이들의 평균 금융소득은 약 26만원이다. 그다음 100만원 초과 500만원 이하 구간이 11%, 50만원 초과 100만원 이하 구간이 6% 순으로 나타났다. 1,000만원 초과 2,000만원 이하 구간이 전체 금융소득자의 1%를 차지하며, 2,000만원 초과 금융소득자는 전체의 0.33%에 불과하다.

소득구간별 인원 변화추이를 살펴보면, 기준금액이 인하된 2013년 이후 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간의 인원이 감소한 반면, 1,000만원 초과 1,500만원 이하 구간에서는 인원이 증가하였다. 다음으로, 4,000만원 초과 구간은 2012년 14명에서 2013년 10명으로 감소하였고, 2014년에는 9명으로 감소하였다.

〈표 III-10〉 금융소득 구간별 인원 분포 및 평균 금융소득

(단위: 명, 천원)

금융소득 구간	2012년		2013년		2014년	
	인원	평균 금융소득	인원	평균 금융소득	인원	평균 금융소득
10만원 이하	6,795	11	6,781	11	6,827	10
10만원 ~ 50만원	1,122	257	1,144	262	1,204	255
50만원 ~ 100만원	512	725	530	727	619	737
100만원 ~ 500만원	1,226	2,200	1,220	2,218	1,064	2,129
500만원 ~ 1,000만원	190	6,772	177	6,733	153	6,957
1000만원 ~ 1,500만원	65	12,037	66	12,394	74	12,026
1,500만원 ~ 2,000만원	35	16,757	38	17,182	26	17,177
2,000만원 ~ 3,000만원	35	24,517	25	23,322	18	23,689
3,000만원 ~ 4,000만원	6	35,842	9	37,327	6	34,117
4,000만원 ~ 6,000만원	5	47,182	2	52,345	2	42,347
6,000만원 ~ 8,000만원	3	72,186	3	65,563	2	72,638
8,000만원 ~ 1억원	-	-	2	88,846	2	92,162
1억원 ~ 2억원	4	148,184	1	147,887	2	128,758
2억원 초과	2	409,080	2	483,816	1	242,827
합 계	10,000	901	10,000	863	10,000	704

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함

자료: 국세청 과세자료

〈표 III-11〉은 금융소득 구간별 평균 비과세 금융소득과 점유율이다. 2014년 1인당 평균 비과세 금융소득이 가장 큰 소득 구간은 4,000만원 초과 6,000만원 이하 구간으로 1인당 평균 비과세 금융소득은 520만원으로 나타났다. 다음은 금융소득 8,000만원 초과 1억원 이하 구간으로 약 318만원, 1,500만원 초과 2,000만원 이하 구간이 237만원 순이었다.

2014년 금융소득 구간별 비과세 금융소득의 점유율을 살펴보면, 100만원 초과 500만원 이하 구간이 전체 비과세 금융소득의 52.3%를 점유하고 있으며, 다음으로 50만원 구간 14.4%, 500만원 초과 1,000만원 이하 구간 11.3% 순이었다.

〈표 III-11〉 금융소득 구간별 평균 비과세 금융소득과 점유율

(단위: 천원, %)

금융소득 구간	2012년		2013년		2014년	
	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율
10만원 이하	2	0.61	2	0.56	2	0.8
10만원 ~ 50만원	97	4.96	103	5.23	107	7.64
50만원 ~ 100만원	359	8.4	393	9.26	391	14.35
100만원 ~ 500만원	1,020	57.2	1,024	55.66	830	52.35
500만원 ~ 1,000만원	1,463	12.72	1,932	15.23	1,244	11.28
1000만원 ~ 1,500만원	1,891	5.62	1,932	5.68	1,646	7.22
1,500만원 ~ 2,000만원	2,102	3.37	1,726	2.92	2,371	3.65
2,000만원 ~ 3,000만원	2,698	4.32	2,548	2.84	1,388	1.48
3,000만원 ~ 4,000만원	1,625	0.45	4,405	1.77	526	0.19
4,000만원 ~ 6,000만원	1,729	0.4	313	0.03	5,198	0.62
6,000만원 ~ 8,000만원	12,608	1.73	2,286	0.31	-	0
8,000만원 ~ 1억원	-	-	4,680	0.42	3,180	0.38
1억원 ~ 2억원	697	0.13	684	0.03	553	0.07
2억원 초과	1,116	0.1	804	0.07	55	0
합 계	219	100.00	225	100.00	169	100.00

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

〈표 III-12〉는 금융소득 구간별 평균 분리과세 금융소득과 점유율이다. 2014년 1인당 평균 분리과세 금융소득이 가장 큰 소득 구간은 8,000만원 초과 1억원 이하 구간으로 1인당 평균 분리과세 금융소득은 473만원으로 나타났다. 다음은 금융소득 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간으로 약 82만원, 1,000만원 초과 1,500만원 이하 구간이 45만원 순이었다.

2014년 금융소득 구간별 분리과세 금융소득의 점유율을 살펴보면, 100만원 초과 500만원 이하 구간이 전체 비과세 금융소득의 56.2%를 점유하고 있으며, 다음으로 10만원 초과 100만원 이하 구간이 17.3%(=8.47%+8.89%), 500만원 초과 1,000만원 이하 구간 11.3%, 순이었다.

〈표 III-12〉 금융소득 구간별 평균 분리과세 금융소득과 점유율

(단위: 천원, %)

금융소득 구간	2012년		2013년		2014년	
	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율	1인당 평균	점유율
10만원 이하	1	0.68	1	0.66	1	0.91
10만원 ~ 50만원	40	7.25	42	8.62	33	8.47
50만원 ~ 100만원	96	8.01	78	7.43	68	8.89
100만원 ~ 500만원	241	48.41	227	49.99	249	56.2
500만원 ~ 1,000만원	559	17.38	523	16.69	347	11.26
1000만원 ~ 1,500만원	521	5.54	533	6.34	451	7.08
1,500만원 ~ 2,000만원	801	4.58	549	3.76	322	1.78
2,000만원 ~ 3,000만원	1,142	6.54	1,175	5.29	819	3.13
3,000만원 ~ 4,000만원	870	0.85	159	0.26	167	0.21
4,000만원 ~ 6,000만원	796	0.65	175	0.06	193	0.08
6,000만원 ~ 8,000만원	204	0.1	1,217	0.66	0	0
8,000만원 ~ 1억원	-	-	681	0.25	4,732	2.01
1억원 ~ 2억원	0	0	0	0	0	0
2억원 초과	-	0	0	0	0	0
합 계	61	100.00	56	100.00	47	100.00

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

〈표 III-13〉은 금융소득 구간별 금융소득에 대한 실효세율의 변화를 나타낸다. 2014년 금융소득에 대한 세부담은 100만원 이하 구간에서는 매우 역진적인 구조이며, 100만원 초과 구간에서는 전반적으로 누진적 구조를 띠고 있는 것으로 나타났다. 구체적으로 금융소득에 대한 실효세율은 10만원 이하 구간 약 13%에서 10만원 초과 50만원 이하 구간 약 8%로 감소하고, 이후 50만원 초과 100만원 이하 구간 약 6%로 감소한다. 즉, 금융소득 100만원까지는 역진적이라는 것을 알 수 있다. 이러한 현상이 발생하는 이유는 다양한 비과세 감면 금융상품이 있음에도 불구하고 금융소득이 아주 적은, 즉 금융자산이 적은 소득자들은 절세유인이 크지 않거나, 주로 결재용 입·출금 계좌를 사용하기 때문일 가능성이 커 보인다. 반면, 100만원 초과 구간

에서는 금융소득이 증가할수록 금융소득의 실효세율이 증가한다. 즉 100만원 초과 500만원 구간의 실효세율이 약 7%이고 이후 지속적으로 증가하여 2억원 초과 구간 30.68%까지 증가한다.

〈표 Ⅲ-13〉 금융소득 구간별 실효세율

(단위: %)

금융소득 구간	2012년		2013년		2014년	
	인원비중	실효세율	인원비중	실효세율	인원비중	실효세율
10만원 이하	67.95	12.5	67.81	12.73	68.27	12.72
10만원 ~ 50만원	11.22	8.13	11.44	7.86	12.04	7.69
50만원 ~ 100만원	5.12	6.46	5.30	5.86	6.19	6.09
100만원 ~ 500만원	12.26	6.29	12.20	6.39	10.64	7.23
500만원 ~ 1,000만원	1.90	10.26	1.77	9.32	1.53	10.76
1000만원 ~ 1,500만원	0.65	11.19	0.66	11.1	0.74	11.72
1,500만원 ~ 2,000만원	0.35	11.9	0.38	12.24	0.26	11.78
2,000만원 ~ 3,000만원	0.35	11.92	0.25	12.84	0.18	12.7
3,000만원 ~ 4,000만원	0.06	12.95	0.09	15.3	0.6	14.41
4,000만원 ~ 6,000만원	0.05	14.13	0.02	13.89	0.2	17.4
6,000만원 ~ 8,000만원	0.03	12.48	0.03	14.48	0.2	31.39
8,000만원 ~ 1억원	-	-	0.02	16.87	0.2	14.78
1억원 ~ 2억원	0.04	24.04	0.01	21.92	0.22	27.43
2억원 초과	0.02	31.33	0.02	33.31	0.01	30.68
합 계	100.00		100.00		100.00	

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

## 나. 금융소득 종합과세자 샘플

### 1) 2013년 금융소득 종합과세자 샘플

2013년 귀속 금융소득 종합과세자 샘플의 금융소득 구간별 평균 총금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득, 금융 외 종합소득, 금융소득 실효세율 등이 〈표 Ⅲ-14〉에 정리되어 있다. 먼저, 소득 구간별로 비과세 금융소득이 총금융소득에서 차지하는 비중을 살펴보면, 2,000만원 초과 구간 중에서 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간이 4.9%로 가장 높다. 다음으로

는 4,600만원 초과 6,000만원 이하 구간이 4.8%, 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간이 4.3% 순이었다.

다음으로, 분리과세 금융소득이 총금융소득에서 차지하는 비중을 살펴보면, 금융소득 8,800만원 초과 1억원 이하 구간이 14.4%로 가장 큰 비중을 차지하였다. 그다음으로 3,000만원~4,000만원 이하 구간 8.03%, 6,000만원 초과 8,000만원 이하 구간이 3.6% 수준이었다. 이상의 결과를 종합해 보면, 2012년 기준금액 4,000만원을 초과하지 않기 위해서 금융소득 3,000만원 초과 4,000만원 이하 금융소득자들이 비과세 또는 분리과세되는 금융상품을 이용할 유인이 컸다는 것을 시사한다.

〈표 III-14〉 2013년 귀속 금융소득 구간별 금융소득 및 금융소득 실효세율

(단위: 천원, %)

	총 금융소득 (A+B+C)			비과세 금융소득 (A)		분리과세 금융소득 (B)		종합과세 대상 금융소득 (C)		금융 외 종합소득	금융 소득 실효세율
	1인당 평균	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중	1인당 평균	
1,000만원 이하	9,312	712	7.64	286	3.08	8,314	89.28	33,050	11.74		
1,000만원 ~ 2,000만원	20,409	455	2.23	182	0.89	19,773	96.88	72,227	11.05		
2,000만원 ~ 3,000만원	26,995	1,317	4.88	490	1.82	25,188	93.31	57,730	14.40		
3,000만원 ~ 4,000만원	39,870	1,725	4.33	3,201	8.03	34,943	87.64	95,501	16.29		
4,000만원 ~ 4,600만원	45,839	1,356	2.96	1,458	3.18	43,025	93.86	80,364	17.24		
4,600만원 ~ 6,000만원	57,361	2,756	4.80	1,470	2.56	53,135	92.63	76,858	18.67		
6,000만원 ~ 8,000만원	74,508	2,077	2.79	2,654	3.56	69,777	93.65	88,273	20.24		
8,000만원 ~ 8,800만원	87,042	1,735	1.99	910	1.05	84,398	96.96	132,108	22.93		
8,800만원 ~ 1억원	111,716	1,500	1.34	16,062	14.38	94,155	84.28	88,289	23.00		
1억원 ~ 2억원	142,421	2,896	2.03	1,838	1.29	137,688	96.68	134,299	26.34		
2억원 ~ 3억원	250,137	4,701	1.88	1,102	0.44	244,334	97.68	178,885	31.66		
3억원 ~ 5억원	390,443	3,634	0.93	7,181	1.84	379,627	97.23	194,847	33.74		
5억원 초과	1,791,200	5,509	0.31	22,579	1.26	1,763,112	98.43	611,165	36.41		

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

마지막으로 금융소득 간 구간별 금융소득에 대한 실효세율을 살펴보면, 금융소득이 클수록 금융소득의 실효세율도 높았다. 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간이 14.4%이고 이후 지속적으로 증가하여 5억원 초과 구간에서는 금융소득의 실효세율이 36.4%까지 증가하였다. 이는 금융소득이 증가할수록 금융 외 종합소득도 증가하여 종합소득에 적용되는 한계세율이 증가하게 되어 금융소득에 대한 세액이 증가한 결과로 보인다.

## 2) 2014년 금융소득 종합과세자 샘플

2014년 귀속 금융소득 종합과세자 샘플의 금융소득 구간별 평균 총금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득, 금융외 종합소득, 금융소득 실효세율 등이 <표 Ⅲ-15>에 정리되어 있다. 먼저, 소득 구간별로 비과세 금융소득이 총금융소득에서 차지하는 비중을 살펴보면, 2,000만원 초과 구간 중에서 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간이 7.1%로 가장 높다. 다음으로는 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간이 5.8%, 4,600만원 초과 6,000만원 이하 구간이 4.6% 순이었다.

다음으로, 분리과세 금융소득이 총금융소득에서 차지하는 비중을 살펴보면, 금융소득 8,800만원 초과 1억원 이하 구간이 16.2%로 가장 큰 비중을 차지하였다. 그 다음으로 3,000만원~4,000만원 이하 구간 8.5%, 6,000만원 초과 8,000만원 이하 구간이 3.2% 수준이었다. 이상의 결과를 종합해 보면, 2013년 기준금액 2,000만원을 초과하여 세부담이 증가하는 것을 줄이려고 금융소득 2,000만원 초과 3,000만원 이하 금융소득자들이 비과세 금융상품을 이용할 유인이 컸음을 시사한다.

금융소득 간 구간별 금융소득에 대한 실효세율을 살펴보면, 금융소득이 증가할수록 금융소득의 실효세율도 증가하였다. 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간이 13.7%이고 이후 지속적으로 증가하여 5억원 초과 구간에서는 금융소득의 실효세율이 36.2%까지 증가하였다.

〈표 Ⅲ-15〉 2014년 귀속 금융소득 구간별 금융소득 및 금융소득 실효세율

(단위: 천원, %)

	총 금융소득 (A+B+C)			비과세 금융소득 (A)		분리과세 금융소득 (B)		종합과세 대상 금융소득 (C)		금융 외 종합소득	금융 소득 실효세율
	1인당 평균	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중	1인당 평균	비중		
1,000만원 이하	4,007	390	9.73	286	7.15	3,331	83.12	33,050	7.51		
1,000만원 ~ 2,000만원	22,969	438	1.90	182	0.79	22,349	97.30	72,227	10.4		
2,000만원 ~ 3,000만원	26,589	1,888	7.10	490	1.84	24,211	91.06	57,730	13.71		
3,000만원 ~ 4,000만원	37,530	2,184	5.82	3,201	8.53	32,145	85.65	95,501	14.94		
4,000만원 ~ 4,600만원	46,072	2,038	4.42	1,458	3.16	42,576	92.41	80,364	16.54		
4,600만원 ~ 6,000만원	56,076	2,586	4.61	1,470	2.62	52,021	92.77	76,858	17.73		
6,000만원 ~ 8,000만원	83,282	2,212	2.66	2,654	3.19	78,416	94.16	88,273	19.88		
8,000만원 ~ 8,800만원	88,760	3,590	4.04	910	1.02	84,260	94.93	132,108	21.79		
8,800만원 ~ 1억원	99,471	4,403	4.43	16,062	16.15	79,006	79.43	88,289	22.51		
1억원 ~ 2억원	141,328	2,660	1.88	1,838	1.30	136,831	96.82	134,299	26.25		
2억원 ~ 3억원	249,768	4,409	1.77	1,102	0.44	244,257	97.79	178,885	31.19		
3억원 ~ 5억원	400,922	7,024	1.75	7,181	1.79	386,716	96.46	194,847	33.74		
5억원 초과	1,834,140	14,622	0.80	22,579	1.23	1,796,939	97.97	611,165	36.2		

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료

### 3) 금융소득 비중 및 실효세율의 변화

금융소득 종합과세자 샘플의 2013년에서 2014년의 금융소득 비중과 금융소득 실효세율 변화 현황이 〈표 Ⅲ-16〉에 정리되어 있다. 먼저 비과세 금융소득의 비중은 8,800만원 초과 1억원 이하의 구간에서 3.08%로 가장 많이 증가하였고 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간에서 2.22%, 1,000만원 이하 구간에서 2.09% 그리고 8,000만원 초과 8,800만원 이하 구간에서 2.05% 순으로 증가한 반면, 1,000만원 초과 2,000만원 이하 구간에서는 -0.32%, 4,600만원 초과 6,000만원 이하 구간에서 -0.19% 순으로 많이 감소하였다.

또한 분리과세 금융소득 비중의 변화는 1,000만원 이하 구간에서 4.07%,

8,800만원 초과 1억원 이하 구간에서 1.77%로 가장 많이 증가한 반면 6,000만원 초과 8,000만원 이하 구간에서 -0.37, 1,000만원 초과 2,000만원 이하 구간에서 -0.1% 순으로 감소폭이 컸다. 그리고 금융소득 실효세율의 변화는 전체적으로 감소하는 추세이면서 1,000만원 이하 구간에서 -4.23%로 가장 큰 감소폭을 나타냈다.

〈표 III-16〉 금융소득 종합과세 대상자의 평균 금융소득 비중 및 실효세율 변화

(단위: 백만원, %p)

금융소득 구간	1인당 총 금융소득		비과세 금융소득 비중		분리과세 금융소득 비중		금융 외 종합소득		금융소득 실효세율 차이				
	2013년	2014년	2013년	2014년	2013년	2014년	2013년	2014년					
	차이	차이	차이	차이	차이	차이	차이	차이					
1,000만원 이하	9	4	-5	7.64	9.73	2.09	3.08	7.15	4.07	33	57	24	-4.23
1,000만원 ~ 2,000만원	20	23	3	2.23	1.90	-0.32	0.89	0.79	-0.1	72	85	13	-0.65
2,000만원 ~ 3,000만원	27	27	0	4.88	7.10	2.22	1.82	1.84	0.02	58	35	-23	-0.69
3,000만원 ~ 4,000만원	40	38	-2	4.33	5.82	1.49	8.03	8.53	0.5	96	52	-44	-1.35
4,000만원 ~ 4,600만원	46	46	0	2.96	4.42	1.47	3.18	3.16	-0.02	80	50	-30	-0.7
4,600만원 ~ 6,000만원	57	56	-1	4.80	4.61	-0.19	2.56	2.62	0.06	77	63	-14	-0.94
6,000만원 ~ 8,000만원	75	83	8	2.79	2.66	-0.13	3.56	3.19	-0.37	88	76	-12	-0.36
8,000만원 ~ 8,800만원	87	89	2	1.99	4.04	2.05	1.05	1.02	-0.03	132	85	-47	-1.14
8,800만원 ~ 1억원	112	99	-13	1.34	4.43	3.08	14.38	16.15	1.77	88	72	-16	-0.49
1억원 ~ 2억원	142	141	-1	2.03	1.88	-0.15	1.29	1.30	0.01	134	141	7	-0.09
2억원 ~ 3억원	250	250	0	1.88	1.77	-0.11	0.44	0.44	0	179	148	-31	-0.47
3억원 ~ 5억원	390	401	11	0.93	1.75	0.82	1.84	1.79	-0.05	195	221	26	0.00
5억원 초과	1,791	1,834	43	0.31	0.80	0.49	1.26	1.23	-0.03	611	515	-96	-0.21
합 계	3,047	3,091	44	1.08	1.56	0.49	1.75	1.33	-0.42				

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함

자료: 국세청 과세자료

## 2. 금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 분석

### 가. 분석 방법

금융소득 종합과세 개편에 따른 세부담 분석은 평균세율을 이용한 이론적인 분석과 실제 과세자료를 활용한 분석 두 가지다. 먼저 이론적인 분석은 평균세율을 이용하여 기준금액 인하에 따라 평균세율이 어떻게 변화하는지 그리고 세부담은 금융소득과 비금융소득의 조합에 따라 어떻게 변화하는지를 살펴본다. 평균세율을 이용한 분석은 분석의 단순화를 위해, 비금융소득은 소득공제를 제외한 과세표준 금액을 사용하고, 세액공제는 없는 것으로 가정하였다. 금융소득은 비과세 금융소득과 분리과세 금융소득을 제외하고, 종합과세 대상이 되는 일반 금융소득만이 있다고 가정하였다. 이런 가정에서, 금융소득과 비금융소득의 다양한 조합에 따라 평균세율을 산출하였다. 평균세율은 금융소득에 대한 원천징수세액과 종합소득에 대한 세액을 합산 후 금융소득과 비금융소득을 합한 금액으로 나누어 산출하였다. 제도 변화에 따른 평균세율의 변화를 산출하여 세부담의 변화를 계산하였다.

다음은 실제 과세자료를 이용하여 개인별 세부담이 어떻게 변화하였는지를 분석하였다. 2013년 종합과세 기준금액을 2,000만원으로 인하함에 따라 발생한 세부담 변화는 2013년과 2014년 금융소득 종합과세 대상자의 샘플 자료를 이용하여 다음과 같이 계산하였다. 종합과세 대상자의 개인별 금융소득에 대한 세부담은 분리과세되는 금융소득에 적용되는 세율을 적용하여 세액을 계산하고, 종합과세 대상이 되는 일반 금융소득은 다음의 두 가지 방식으로 계산 후 그중 큰 것을 세액으로 하여 합산한 것이다.

첫 번째 방식은 종합과세 대상이 되는 모든 금융소득에 14%의 세율을 적용하여 세액을 결정하는 것이다. 두 번째 방식은 2,000만원 금융소득에 14%의 세율을 적용하여 계산한 세액과 2,000만원을 초과하는 금융소득과 비금융소득을 합한 후, 배당소득에 대한 배당가산을 고려하여 소득공제액을 차감한 종합소득 과세표준에 종합소득세율을 적용하여 종합소득에 대한 세액을 계산하고 배당세액공제를 차감하고, 금융소득을 제외한 종합소득에 소득공

제액을 공제액을 차감한 과세표준에 종합소득세율을 적용한 세액을 차감하였다.

## 나. 분석 결과

### 1) 평균 세율을 이용한 분석

2013년 금융소득 종합과세 기준금액 2,000만원을 적용했을 때, 금융소득과 비금융소득 조합별 평균세율을 <표 III-17>에 정리하였다. 금융소득과 비금융소득 모두 있는 소득자의 세부담 수준이 비금융소득이 일정한 상태에서 금융소득이 증가하는 경우와 금융소득이 일정한 상태에서 비금융소득이 증가하는 경우에 추세가 상이함을 보인다. 즉 비금융소득이 일정한 상태에서 금융소득이 증가하면, 비금융소득이 5,220만원 이하의 구간에서는 금융소득이 증가함에 따라 평균세율도 증가하는 추세다.

그러나 비금융소득 5,220만원 초과 구간에서는 금융소득 2,000만원까지 평균세율이 감소하다가 2,000만원 초과 구간에서 다시 증가하는 추세이다. 반면에 금융소득이 일정한 상태에서 비금융소득이 증가하면 비금융소득이 증가함에 따라 평균세율도 증가하는 추세를 보인다. 또한 기준금액 4,000만원인 경우와 동일하게 5,220만원 이하 구간 소득자는, 소득수준이 낮을수록 금융소득자의 세부담 수준이 높은 반면 5,220만원에 가까울수록 세부담 수준의 차이는 작아진다. 점점 5,220만원 이하 구간은 기준금액 변경과는 관계없이 금융소득자와 비금융소득자의 세부담 차이는 동일한 것으로 나타났다. 특히 기준금액 4,000만원에서 2,000만원으로 인하한 효과는 5,220만원 초과 금융소득자의 세부담을 높이는 효과가 있으며 이는 비금융소득자와의 세부담 차이를 줄이는 결과로 나타난다.

기준금액을 2,000만원으로 인하한 이후 점점 5,220만원 이하 구간에서의 금융소득자와 비금융소득자의 세부담 차이는 기준금액 4,000만원과 동일하며, 점점 초과 구간에서는 이 두 소득자 간의 세부담 차이가 역전되는 현상도 동일하게 나타난다. 그러나 점점 5,220만원 초과 구간에서의 비금융소득

자와 금융소득자 간의 세부담 차이가 기준금액 4,000만원일 때보다 작아졌다. 금융소득자의 세부담은 7,220만원까지 14%로 일정하다가 초과 구간에서 다시 증가하고 있는데 증가정도(기울기)는 비금융소득자와 유사하다.<sup>22)</sup> 특히 1억 1,000만원~1억 3,000만원 구간이 비금융소득자와 금융소득자의 세부담 차이가 가장 큰 구간(3.2~3.9%)으로 나타났다.

〈표 III-17〉 기준금액 2,000만원 이하 후 평균세율

(단위: %)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)											
	0원	1천 만원	2천 만원	3천 만원	4천 만원	5천 만원	6천 만원	7천 만원	8천 만원	9천 만원	1억 만원	1억 5천 만원
0원	0	6.00	9.60	11.40	12.30	13.60	15.30	16.50	17.50	18.40	20.10	25.10
500만원	14.00	8.70	10.50	11.80	12.50	13.60	15.20	16.40	17.30	18.20	19.80	24.70
1,000만원	14.00	10.00	11.10	12.10	12.60	13.60	15.10	16.20	17.10	18.00	19.50	24.40
1,500만원	14.00	10.80	11.50	12.30	12.80	13.70	15.00	16.10	16.90	17.80	19.30	24.10
2,000만원	14.00	11.30	11.80	12.40	12.90	13.70	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	23.80
3,000만원	14.00	11.80	12.40	12.90	13.70	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	24.60
4,000만원	14.00	12.40	12.90	13.70	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	25.30
5,000만원	14.00	12.90	13.70	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	25.90
6,000만원	14.00	13.70	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	26.50
7,000만원	14.00	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	27.00
8,000만원	15.00	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	27.50
9,000만원	16.00	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	27.90
1억원	16.80	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	28.30
1억 1천만원	17.60	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	28.70
1억 2천만원	19.10	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	29.00
1억 3천만원	20.30	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	29.40
1억 4천만원	21.40	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	29.70
1억 5천만원	22.30	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	29.90
1억 6천만원	23.10	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	28.70	30.20
1억 7천만원	23.80	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	28.70	29.00	30.40
1억 8천만원	24.60	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	28.70	29.00	29.40	30.70
1억 9천만원	25.30	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	28.70	29.00	29.40	29.70	30.90
2억원	25.90	26.50	27.00	27.50	27.90	28.30	28.70	29.00	29.40	29.70	29.90	31.10

주: 분석의 단순화를 위해 금융소득은 비과세, 분리과세 금융소득을 제외한 종합과세 대상이 되는 일반과세 금융소득만을 고려하였고, 비금융소득은 과세표준을 사용하였으며 세액공제는 없다고 가정하여 평균세율을 산출함

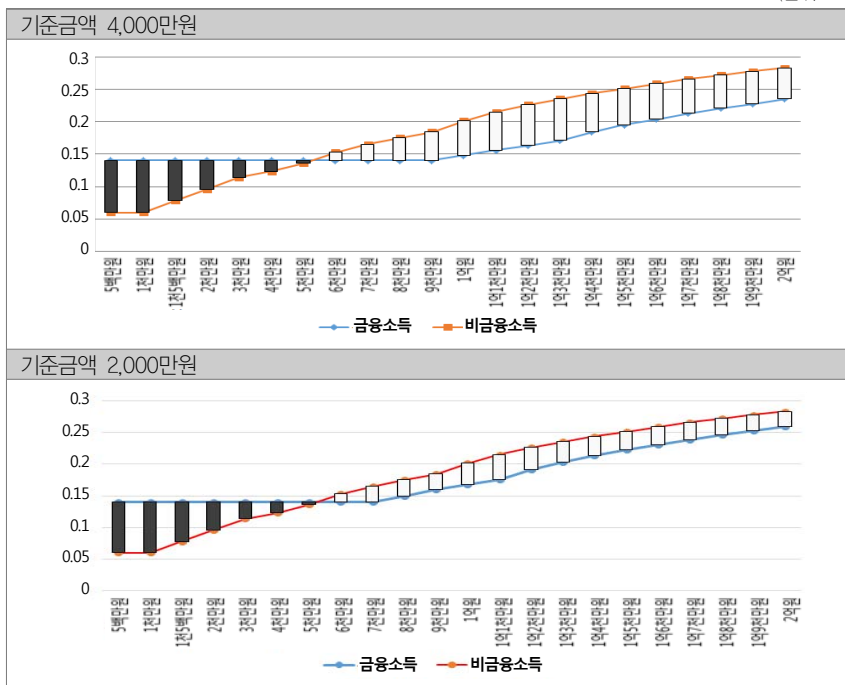
자료: 저자 작성

22) 이렇게 금융소득 2,000만원 이하이면서 비금융소득이 높을 때 실효세율이 낮아지는 이유는 금융소득에 대한 분리과세로 과세되기 때문에 전체 소득(금융소득+비금융소득)의 실효세율은 오히려 감소하는 결과가 나타난다. 또한 가상의 금융소득과 비금융소득의 구성에 따라 분석에서 이러한 현상이 나타난 또 다른 이유는 과세특례 적용 금융소득, 분리과세 등을 고려하지 않았기 때문이다. 실제 자료에서도 이와 유사한 현상이 나타났는데, 이는 조세 형평성의 문제로 이어지게 된다.

[그림 Ⅲ-1]은 금융소득만 있는 납세자와 비금융소득만 있는 납세자의 평균 세율의 차이를 기준금액 4,000만원과 2,000만원인 경우를 비교한 것이다. 먼저, 기준금액이 2,000만원인 경우를 살펴보면, 금융소득만 있는 소득자와 비금융소득만 있는 소득자의 평균세율은 유사한 추이를 나타낸다. 점점 5,220만원을 기준으로 미만 구간에서는 금융소득자의 세부담 수준이 높은 반면, 점점 초과 구간에서는 비금융소득자의 세부담 수준이 금융소득자의 세부담 수준을 초과하는 현상이 나타난다. 점점 5,220만원을 기준으로 금융소득자 간 수직적 형평성의 문제<sup>23)</sup>가 나타나고, 점점 5,220만원 미만의 구간에는 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성의 문제가 나타난다.

[그림 Ⅲ-1] 기준소득금액 4,000만원과 2,000만원의 평균세율

(단위: %)



자료: 저자 작성

23) 박희준·정래용(2014)에서는 14% 원천징수세율을 적용받는 구간에서 금융소득과 관계 없이 동일한 세율이 적용됨에 따라 역진성의 문제를 제기한 바 있는데, 이 또한 형평성의 문제로 볼 수 있다.

그러나 기준금액에 따라 원천징수세율 적용구간, 그리고 금융소득만 있는 납세자와 비금융소득만 있는 납세자 간 평균세율의 차이가 발생하는 구간에 차이가 있다. 기준금액 4,000만원이면, 금융소득자의 세부담은 9,220만원까지 14%로 일정하다가 초과 구간에서 세부담이 증가하고, 1억 1,000만원~1억 3,000만원 구간에서 비금융소득자와 금융소득자의 세부담 차이가 가장 크다. 반면에 기준소득금액 2,000만원이면, 금융소득자의 평균세율이 7,220만원까지 14%로 일정하다가 초과 구간에서 세부담이 증가하고, 1억 1,000만원~1억 3,000만원 구간에서 비금융소득자와 금융소득자의 세부담 차이가 가장 크다.

〈표 III-18〉 기준금액 2,000만원 인하할 때 세부담 변화

(단위: 천원)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)						
	0원	1천만원	3천만원	5천만원	8천만원	1억원	1억 5천만원
0원	-	-	-	-	-	-	-
500만원	-	-	-	-	-	-	-
1,000만원	-	-	-	-	-	-	-
1,500만원	-	-	-	-	-	-	-
2,000만원	-	-	-	-	-	-	-
3,000만원	-	-	120	1,040	1,210	2,080	2,520
4,000만원	-	-	560	1,980	3,360	4,200	4,800
5,000만원	-	120	1,440	2,000	4,160	4,200	4,800
8,000만원	800	1,980	2,200	4,160	4,320	4,500	4,800
1억원	2,000	2,200	4,160	4,200	4,500	4,800	4,800
1억 5천만원	4,200	4,320	4,500	4,800	4,800	4,800	4,800

자료: 저자 작성

〈표 III-18〉은 금융소득과 비금융소득의 조합별 세부담의 변화를 산출하여 정리한 것이다. 기준금액을 2,000만원으로 인하한 이후 금융소득 2,000만원 이하의 소득자에 대한 추가적인 세부담은 없으나 금융소득 3,000만원인

소득자는 세부담이 증가한다. 금융소득이 3,000만원이라도 비금융소득의 규모에 따라 세부담이 달라지는데, 비금융소득이 3,000만원인 경우 12만원, 5,000만원인 경우 104만원 그리고 1억원인 경우에는 208만원의 세부담이 증가하는 것으로 나타났다.

금융소득과 비금융소득이 동일한 경우, 소득 증가에 따른 세부담의 증가 정도는 금융소득이 더 높다. 즉, 금융소득과 비금융소득이 각각 3,000만원 상태에서 ① 비금융소득이 5,000만원으로 증가하는 경우 92만원(=104만원-12만원)이 증가하는 반면, ② 금융소득이 5,000만원으로 증가하는 경우에는 132만원(=144만원-12만원)이 증가한다.

## 2) 국세청 자료 분석

금융소득 종합과세의 기준금액이 2013년 2,000만원으로 인하되었다. 이에 따라 금융소득에 대한 세부담이 변화하였고 이와 더불어 금융소득의 세수에도 변화가 생겼다. 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 세부담의 변화는 종합소득과세 대상자의 과세자료를 이용하여 분석하였다. 실제 2013년과 2014년 종합과세 대상자의 표본을 이용하여 분석하였기 때문에 금융소득자들의 형태 변화, 금리 인하 등이 반영된 결과로 실제 세부담의 변화를 보여 준다.

〈표 Ⅲ-19〉는 금융소득 종합과세 기준금액이 인화된 2013년 전후의 세부담과 금융소득에 대한 실효세율 변화를 나타내고 있다. 금융소득 종합과세 기준 인하에 따른 금융소득 2,000만원 이하 소득자의 세부담은 종합과세 대상자인 경우에도 없는 것으로 나타났고, 2,000만원 초과자의 세부담은 증가하였다. 2,000만원 초과자는 금융소득이 증가할수록 세부담도 증가하였다. 구체적으로, 기준금액 인하로 신규로 종합과세 대상이 된 2,000만원 초과 3,000만원 이하 금융소득 구간에서는 평균 약 26만원이 증가하였고, 3,000만원 초과 4,000만원 이하의 금융소득 구간에서는 평균 약 100만원이 증가하였다. 이후 금융소득 구간에서도 세부담이 증가하였는데, 5억원 초과 구간에서는 480만원이 증가하였다.

다음으로 금융소득에 대한 실효세율의 변화를 살펴보면, 2,000만원 초과 구간에서 모두 실효세율이 증가하였다. 또한 8,000만원 초과 8,800만원 이하 구간에서 실효세율이 3.48%p 증가하였고, 다음으로 8,800만원 초과 1억원 이하 구간에서 3.3%p 증가하였다. 반면, 5억원 초과 구간의 실효세율은 0.52%p 증가하여 실효세율의 변화는 가장 적었고, 다음으로 변화가 적은 구간은 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간이 0.94%p 증가하였다.

〈표 III-19〉 2013년 종합과세 대상자의 금융소득 구간별 금융소득 세부담 변화

(단위: 천원, %)

금융소득 구간	기준금액				증감	
	4천만원		2천만원			
	평균 세부담	실효세율	평균 세부담	실효세율	평균 세부담	실효세율
1,000만원 이하	799	11.56	799	11.56	0	0
1,000만원~2,000만원	1,947	11.05	1,947	11.05	0	0
2,000만원~3,000만원	3,596	13.35	3,855	14.29	259	0.94
3,000만원~4,000만원	5,659	13.53	6,667	16.20	1,008	2.67
4,000만원~4,600만원	6,532	14.06	7,916	17.15	1,384	3.09
4,600만원~6,000만원	8,687	15.35	10,416	18.53	1,729	3.18
6,000만원~8,000만원	12,945	17.17	15,102	20.15	2,157	2.98
8,000만원~8,800만원	16,738	19.36	19,734	22.84	2,996	3.48
8,800만원~1억원	23,528	19.67	26,733	23.00	3,205	3.33
1억원~2억원	33,820	23.40	37,828	26.30	4,008	2.90
2억원~3억원	74,131	29.78	78,648	31.63	4,517	1.85
3억원~5억원	126,747	32.46	131,518	33.72	4,771	1.26
5억원 초과	660,209	35.89	665,009	36.41	4,800	0.52

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료를 이용하여 저자 계산

2014년 종합과세 대상자의 기준금액 변화에 따른 세부담의 변화와 금융소득의 실효세율의 변화는 〈표 III-20〉에서 보여주고 있다. 2014년에도 2013년과 유사하게 금융소득이 증가할수록 세부담이 증가하는 현상이 나타났으

나, 3억원을 초과하는 구간을 제외하고는 모든 금융소득구간에서의 평균 세 부담 증가분이 2013년에 비해서 낮게 나타났다. 특히, 이 중에서도 특히 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간이 59만원으로 전년 대비 약 70.8% 수준으로 감소하였고, 다음으로 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간의 평균 세 부담 증가분이 15만원으로 전년 대비 40.9% 감소하였다.

다음으로 실효세율을 살펴보면, 5억원 초과 구간을 제외하고 모든 구간에서 실효세율의 증가분이 2013년에 비해 감소하였다. 특히, 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간과 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간에서 크게 감소하였다.

〈표 III-20〉 2014년 종합과세 대상자의 금융소득 구간별 금융소득 세 부담 변화  
(단위: 천원, %)

금융소득 구간	기준금액				증감	
	4천만원		2천만원			
	평균 세 부담	실효세율	평균 세 부담	실효세율	평균 세 부담	실효세율
1,000만원 이하	231	7.51	231	7.51	-	0
1,000만원 ~ 2,000만원	2,097	10.40	2,097	10.40	-	0
2,000만원 ~ 3,000만원	3,439	13.16	3,591	13.71	153	0.55
3,000만원 ~ 4,000만원	4,951	13.37	5,541	14.94	590	1.57
4,000만원 ~ 4,600만원	6,306	13.83	7,510	16.54	1,204	2.71
4,600만원 ~ 6,000만원	8,290	15.03	9,768	17.73	1,478	2.7
6,000만원 ~ 8,000만원	15,478	17.03	17,516	19.88	2,038	2.85
8,000만원 ~ 8,800만원	16,180	18.53	19,018	21.79	2,838	3.26
8,800만원 ~ 1억원	18,774	19.25	21,945	22.51	3,172	3.26
1억원 ~ 2억원	33,453	23.31	37,489	26.25	4,036	2.94
2억원 ~ 3억원	73,137	29.36	77,629	31.19	4,492	1.83
3억원 ~ 5억원	129,374	32.49	134,138	33.74	4,764	1.25
5억원 초과	673,842	35.68	678,642	36.20	4,800	0.52

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
자료: 국세청 과세자료를 이용하여 저자 계산

#### 다. 세수효과 및 형평성 개선효과

세수효과를 분석하기 위해서 금융소득 구간별 인원은 『국세통계연보』상 실제 인원을 사용하였고, 각 금융소득 구간별 세부담의 변화는 종합과세 대상자 표본의 미시 과세자료를 이용하여 분석한 결과를 사용하였다.

〈표 III-21〉 기준금액 인하에 따른 세수효과

(단위: 천원, %)

금융소득 구간	2013년			2014년		
	국세통계 연보인원	평균 세부담 변화	세수효과	국세통계 연보인원	평균 세부담 변화	세수효과
2,000만원 이하	932	-	-	1,272	-	-
2,000만원 ~ 3,000만원	60,012	259	15,543,108	45,595	153	6,976,035
3,000만원 ~ 4,000만원	24,877	1,008	25,076,016	18,982	590	11,199,380
4,000만원 ~ 4,600만원	8,460	1,384	11,708,640	6,957	1,204	8,376,228
4,600만원 ~ 6,000만원	11,817	1,729	20,431,593	10,407	1,478	15,381,546
6,000만원 ~ 8,000만원	8,618	2,157	18,589,026	8,061	2,038	16,428,318
8,000만원 ~ 8,800만원	2,332	2,996	6,986,672	2,040	2,838	5,789,520
8,800만원 ~ 1억원	2,491	3,205	7,983,655	2,606	3,172	8,266,232
1억원 ~ 2억원	9,440	4,008	37,835,520	8,791	4,036	35,480,476
2억원 ~ 3억원	3,062	4,517	13,831,054	2,890	4,492	12,981,880
3억원 ~ 5억원	2,411	4,771	11,502,881	2,416	4,764	11,509,824
5억원 초과	3,106	4,800	14,908,800	3,113	4,800	14,942,400
합 계	137,558	1,340	184,396,965	113,130	1,302	147,331,839

주: 금융소득은 종합과세 대상 금융소득, 비과세 금융소득, 분리과세 금융소득을 포함  
 자료: 국세청 과세자료, 『국세통계연보』, 각 연도를 이용하여 저자 계산

2013년 기준금액의 인하에 따른 2013년과 2014년의 세수효과는 〈표 III-21〉에 정리되어 있다. 2013년의 세수효과는 약 1,844억원으로 나타났고, 2014년은 약 1,473억원으로 전년에 비해 약 371억원 감소하였다. 이는 전년

대비 종합과세 대상 인원의 감소, 소득 구간별 평균 세부담 증가분의 감소에 따른 것으로 보인다. 소득 구간별 평균 세부담의 증가분이 전년도에 비해 감소한 것은 비과세 금융소득이 전체 금융소득에서 차지하는 비중의 증가, 금융소득 외 종합소득의 감소 등에 기인한 것으로 판단된다. 특히, 기준금액의 인화로 종합과세 대상에 편입된 금융소득 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간과 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간의 세수효과가 크게 감소한 것으로 나타났다. 2,000만원 초과 3,000만원 이하 구간의 세수효과는 2013년 155억원에서 크게 감소하여 2014년에는 70억원에 불과하였다. 다음으로 3,000만원 초과 4,000만원 이하 구간의 세수효과도 2013년 251억원에서 2014년 112억원으로 50% 이상 감소하였다.

〈표 Ⅲ-22〉는 이러한 기준금액의 인화에 따른 형평성의 개선정도를 지니계수로 측정된 결과를 나타내고 있다. 전체 소득에 대한 세전 지니계수가 0.3314에서 3.47%가 개선된 0.3199를 보였으며 금융소득에 대해서는 1.52%가 개선된 0.2987을 나타내고 있다. 이는 2,000만원과 4,000만원 사이의 금융소득자들에 대하여 세부담이 증가하였기 때문에 전체적으로 수직적 형평성이 개선된 것으로 해석되며, 특히 전체 소득의 형평성이 상대적으로 크게 나타난 이유는 종합과세 대상범위를 확대함에 따라 고소득자의 누진 정도가 크게 증가하였기 때문이다.

〈표 Ⅲ-22〉 기준금액 인화에 따른 형평성 개선효과(Gini Coefficient)

(단위: 지수, %)

구 분	지니계수		지니계수개선율
	세전 소득	세후 소득	
전체소득	0.3314	0.3199	3.47
금융소득	0.3028	0.2987	1.52

주: 지니계수는 금융소득 10분위 자료를 이용하여 계산함  
 자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

### 3. 정책 시뮬레이션

#### 가. 정책 시뮬레이션 배경

본 절에서는 제Ⅱ장에서 언급한 현행 금융소득 종합과세제도의 문제점을 해결하기 위한 정책대안들의 시뮬레이션을 실시하여 세부담의 변화, 세수효과 및 형평성의 개선 정도를 분석하여 향후 정책방향에 대한 시사점을 도출하였다. 본 정책 시뮬레이션에서는 선행연구 등에서 주로 언급한 세 가지 대안을 검토한다.

첫째, 중장기적으로 종합과세 기준금액을 점진적으로 인하 후 전체 종합과세한다는 것으로 단기적으로는 종합과세 기준금액을 1천만원으로 하향 조정하는 방안이다.<sup>24)</sup> 이는 현행 종합과세 기준금액이 높아 종합과세 대상자가 약 11만명 수준에 불과하기 때문에, 기준금액을 추가적으로 인하하여 대상을 확대함으로써 수직적 형평성을 제고할 수 있다. 이 방안은 19대 국회에서는 정의당 박원석 의원이 입법발의하였고, 2016년 9월 29일에 발표한 국민의당 세법개정안에도 포함되어 있다.

둘째, 현행 금융소득 종합과세제도가 저소득 금융소득자들에게 불리하다는 점을 감안하여, 2,000만원 이하 금융소득자에게 선택적 종합과세를 허용하는 방안이다.<sup>25)</sup> 특히, 금융소득만 2,000만원 이하이면 원천징수세를 14%가 적용되어 세부담이 근로소득자나 사업소득자에 비해 높기 때문에, 금융소득과 다른 소득자 간 수평적 형평성을 저해할 수 있어서 종합과세를 선택할 수 있도록 할 필요가 있다는 주장이 있어 왔다(박희준·정래용, 2014).

셋째, 현행 금융소득 종합과세 기준금액을 폐지하는 방안이다. 이 방안은 금융소득과 비금융소득에 대한 과세체계를 일원화함으로써, 금융 저소득자에 대한 역진성을 완화하고, 다른 소득과의 수평적 형평성도 제고할 수 있다.

24) 오윤·임동원(2013), 박희준·정래용(2014) 등이 제시한 방안이나 이 방안에 대한 실증적인 분석 결과는 제시하고 있지 않다.

22) 오윤·임동원(2013), 박희준·정래용(2014) 등이 제안하였으나, 이에 대한 실증적인 분석 결과는 제시되지 않았다.

## 나. 대안 1: 기준금액 1,000만원 이하

현행 금융소득 종합과세제도는 2,000만원 이하의 금융소득에 대하여 14%의 세율을 적용하여 분리과세하고 있는데, 여전히 기준금액이 너무 높아 종합과세를 적용받는 납세자의 수가 적고, 수평적 형평성이 완화되는 구간이 너무 크다는 지적이 있어 왔다. 금융소득의 종합과세제도를 유지하면서 개선하려면, 장기적으로는 기준금액을 폐지하고 모든 금융소득에 종합과세하는 것이 바람직할 것이다. 그러나 시장의 충격 등을 고려하면, 단기적으로 기준금액을 폐지하는 것은 쉽지 않을 것이기 때문에 점진적으로 인하한다는 가정에서 기준금액을 현재의 절반 수준으로 낮추는 방안이라고 볼 수 있다.

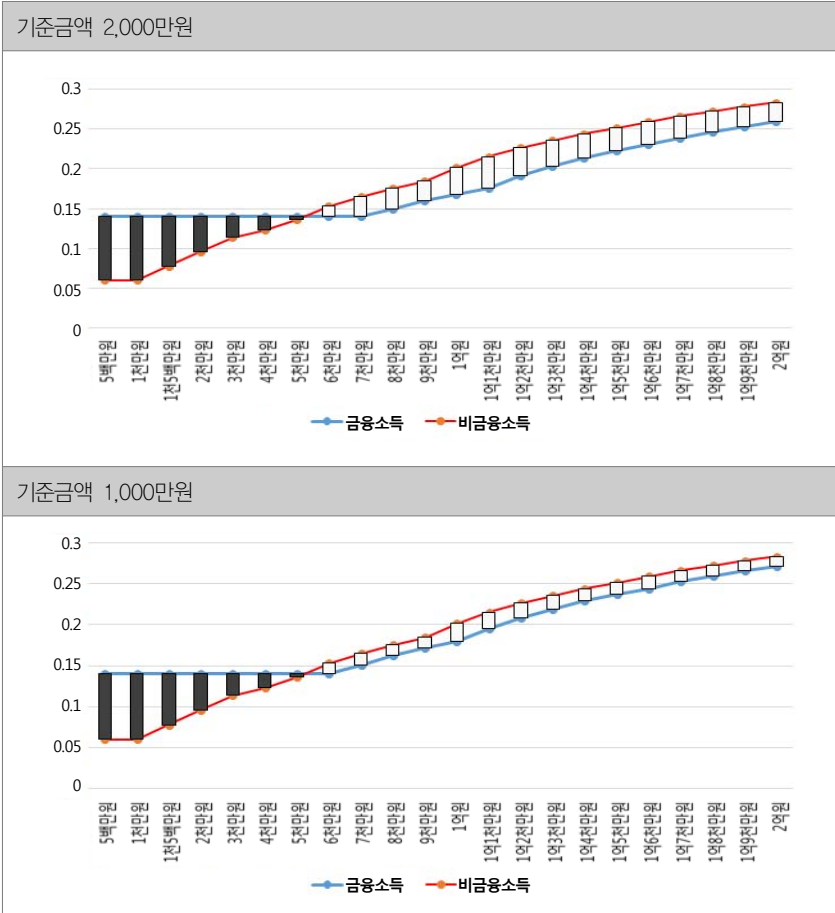
### 1) 평균세율을 이용한 분석

[그림 Ⅲ-2]는 금융소득만 있는 납세자와 비금융소득만 있는 납세자의 평균세율을 비교한 것이다. 기준금액을 1,000만원으로 인하하더라도 현행 기준금액 2,000만원과 동일하게 접점이 5,220만원이고, 이 접점을 기준으로 금융소득자와 비금융소득자의 세부담 차이가 역전되는 현상이 동일하게 발생한다. 그러나 접점 5,220만원 초과 구간에서의 비금융소득자와 금융소득자 간의 세부담 차이가 기준금액 2,000만원일 때보다 상대적으로 감소한다. 이는 이 구간에서 금융소득과 비금융소득 간 수평적 형평성의 문제가 완화된다는 것을 의미한다. 그러나 금융소득 6,220만원까지 평균세율이 14%로 일정하게 유지된다. 즉, 금융소득 6,220만원까지는 여전히 수직적 형평성 문제가 발생한다. 6,220만원 초과 구간에서 세부담이 증가하고 있는데, 증가 정도는 비금융소득자와 유사하다. 특히, 1억원~1억 1,000만원 구간이 비금융소득자와 금융소득자의 세부담 차이가 1~2.1%로 가장 크게 나타났다.

그러나 접점 5,220만원 이하 구간의 금융소득자와 비금융소득자의 세부담 차이는 기준금액과 관계없이 동일하다. 금융소득 원천징수세율 14%보다 기본세율(초과누진체계)이 낮은 소득구간(과세표준구간)이 존재하기 때문에 금융소득자가 높은 세부담을 지게 되는 것으로 판단된다. 즉, 이 구간에서는

여전히 금융소득과 비금융소득간 수평적 문제가 개선되지 않는 것으로 보인다.

[그림 III-2] 기준소득금액 2,000만원과 1,000만원의 평균세율 추이 (단위: %)



자료: 저자 작성

기준금액을 1,000만원으로 인하했을 때의 평균세율의 변화율을 <표 III-23>에 정리하였다. 금융소득금액 1,000만원 초과 소득자부터 종합과세에 해당되어 평균세율은 증가한다. 이러한 세부담이 증가하는 소득구간은 금융소득 1,000만원을 초과하면서 기본세율 중 15%를 적용받는 비금융소득

1,200만원 초과 구간이다. 또한 금융소득만 있다면 1억 1,000만원, 1억 2,000만원 그리고 8,000만원인 소득구간에서 평균세율이 가장 높게 증가하게 된다. 특히 금융소득 1,000만원을 초과하는 상태에서 금융소득과 비금융소득을 합해 7,000만원과 1억 1,000만원이라면 평균세율의 변화율이 10%로 나타났다.

〈표 III-23〉 기준금액 1,000만원 이하 시 평균세율의 변화율

(단위: 천원)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)											
	0원	1천 만원	2천 만원	3천 만원	4천 만원	5천 만원	6천 만원	7천 만원	8천 만원	9천 만원	1억원	1억 5천만원
0원	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
~500만원	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1,000만원	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
1,500만원	0.00	0.00	0.87	0.81	0.78	5.11	4.67	3.73	3.55	5.62	4.66	2.90
2,000만원	0.00	0.00	2.54	1.61	5.43	10.22	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	5.88
3,000만원	0.00	0.83	1.61	5.43	10.22	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	5.28
4,000만원	0.00	1.61	5.43	10.22	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	4.74
5,000만원	0.00	5.43	10.22	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	4.63
6,000만원	0.00	10.22	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	4.15
7,000만원	7.86	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	4.07
8,000만원	8.00	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	3.64
9,000만원	6.88	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	3.58
1억원	7.14	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	3.53
1억 1천만원	10.80	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	3.14
1억 2천만원	8.90	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.10
1억 3천만원	7.88	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	2.72
1억 4천만원	7.01	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	2.69
1억 5천만원	6.28	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	2.68
1억 6천만원	5.63	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	3.14	2.65
1억 7천만원	5.88	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	3.14	3.10	2.63
1억 8천만원	5.28	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	3.14	3.10	2.72	2.28
1억 9천만원	4.74	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	3.14	3.10	2.72	2.69	2.27
2억원	4.63	4.15	4.07	3.64	3.58	3.53	3.14	3.10	2.72	2.69	2.68	2.25

주: 분석의 단순화를 위해 금융소득에는 비과세, 분리과세 금융소득을 제외한 종합과세 대상이 되는 일반과세 금융소득만을 고려하였고, 비금융소득에는 과세표준을 사용하였으며 세액공제는 없다고 가정하여 평균세율을 산출함

자료: 저자 작성

〈표 Ⅲ-24〉는 기준금액을 1,000만원으로 인하할 경우 소득조합별 세부담의 변화를 보여주고 있다. 세부담이 증가하는 소득구간은 1,000만원 초과 구간으로 비금융소득이 없다면 8,000만원 금융소득자는 96만원, 1억원 소득자는 120만원의 세부담이 증가하게 된다. 세부담이 가장 많이 늘어나는 소득자는 금융소득이 1억원이면서 비금융소득 1억 5천만원인 소득자로 240만원까지 증가한다. 비금융소득 5,000만원이면서 금융소득 2,000만원인 소득자는 98만원의 추가 세부담이 발생한다. 그리고 금융소득 1억원 이상 구간부터는 240만원으로 일정하다.

〈표 Ⅲ-24〉 기준금액 인하에 따른 세부담 변화

(단위: 천원)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)						
	0원	1천 만원	3천 만원	5천 만원	8천 만원	1억원	1억 5천만원
0원	-	-	-	-	-	-	-
~500만원	-	-	-	-	-	-	-
1,000만원	-	-	-	-	-	-	-
1,500만원	-	-	45	455	570	1,035	2,250
2,000만원	-	-	100	980	1,220	2,100	2,400
3,000만원	-	40	420	990	2,100	2,100	2,400
4,000만원	-	100	980	1,090	2,100	2,100	2,400
5,000만원	-	420	960	1,880	2,100	2,100	2,400
8,000만원	960	990	2,100	2,122	2,100	2,400	2,400
1억원	1,200	2,090	2,100	2,100	2,400	2,400	2,400
1억 5천만원	2,100	2,180	2,340	2,400	2,400	2,400	2,400

자료: 저자 작성

그러나 현행 기준금액을 2,000만원에서 1,000만원으로 인하하더라도 세수 효과는 발생할 수 있으나, 여전히 형평성의 문제는 존재한다. 점점 초과 소득구간에서의 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성의 문제는 어느 정도 완화되지만, 점점 미만의 소득구간에서는 여전히 형평성의 문제는 존

재한다. 특히 6,220만원을 기준으로 금융소득자 간 수직적 형평성도 여전히 존재하게 된다. 또한 현행과 동일하게 금융소득 1,000만원이라는 문턱효과가 존재하여 비효율적인 자원배분의 왜곡이 발생할 수 있다.

## 2) 금융소득 10분위와 종합과세 대상자 자료를 이용한 세부담 분석

〈표 Ⅲ-25〉에는 기준금액을 1,000만원으로 인하할 경우 종합과세 대상자에 신규 편입될 인원이 정리되어 있다. 2014년 기준 금융소득 10분위 표본을 이용하여 추정된 결과, 약 37만 5천명이 신규로 종합과세 대상자가 될 것으로 추정된다. 먼저, 비과세·감면 금융소득을 포함한 모든 금융소득이 1,000만원 초과 1,500만원 이하인 소득자는 약 38만 5천명으로 추산되고, 이 중 약 60%인 약 23만 1천명이 종합과세 대상자가 될 것으로 예상된다. 다음으로, 모든 금융소득이 1,500만원 초과 2,000만원 이하인 소득자는 약 13만명으로 추정되고, 이 중 약 88%인 약 12만명이 종합과세 대상자가 될 것으로 보인다. 마지막으로, 모든 금융소득이 2,000만원 초과 3,000만원 이하인 소득자는 약 9만 2천명 중 약 2만 6천명이 기존 분리과세 대상자에서 종합과세 대상자로 전환될 것으로 추정된다.

〈표 Ⅲ-25〉 기준금액 1,000만원 이하 시 신규 종합과세 대상자 인원

(단위: 명, %)

금융소득 구간	추정 인원(A)	종합과세 대상자(B)	비중(A/B)
1,000만원 ~ 1,500만원	380,045	231,109	60.81
1,500만원 ~ 2,000만원	133,529	118,122	88.46
소계	513,574	349,231	68.00
2,000만원 ~ 3,000만원	92,443	25,679	27.78
합계	606,017	374,910	61.86

자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

기준금액 1,000만원 인하에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화와 세수 효과는 〈표 Ⅲ-26〉에 정리되어 있다. 먼저 세부담은 종합과세 대상자 1인당

평균 27만 5,000원이 증가할 것으로 추정되었다. 구체적으로 살펴보면, 신규 종합과세 대상자는 금융소득 구간에 따라 평균 7만원에서 25만원 정도 증가할 것으로 나타나는데, 이들의 평균 세부담은 약 10만원 정도 증가에 불과한 것으로 나타났다. 반면, 기존 종합과세 대상자는 평균 86만원이 증가하고, 금융소득이 많을수록 증가하는데 금융소득 구간에 따라 평균 33만원에서 최대 240만원까지 증가하는 것으로 나타났다. 다음으로 기준금액을 1,000만원으로 인하하면, 세수는 약 1,342억원이 증가할 것으로 추정된다. 약 37만 5천명의 신규 종합과세 대상자에 따른 세수 증가분이 약 370억원이고, 기존 종합과세 대상자의 세수 증가분이 약 973억원으로 나타났다.

〈표 III-26〉 기준금액 1,000만원 인하 시 세수효과

(단위: 명, 천원)

구분	금융소득 구간별	인원	평균 세부담 증가	세수효과
신규 종합 과세 대상자	1,000만 ~ 1,500만원	231,109	72	16,639,814
	1,500만 ~ 2,000만원	118,122	119	14,056,534
	2,000만 ~ 3,000만원	25,679	245	6,291,288
	소계	374,910	98	36,987,635
기존 종합 과세자	2,000만원 이하	1,272	334	424,848
	2,000만 ~ 3,000만원	45,595	362	16,505,390
	3,000만 ~ 4,000만원	18,982	487	9,244,234
	4,000만 ~ 4,600만원	6,957	721	5,015,997
	4,600만 ~ 6,000만원	10,407	865	9,002,055
	6,000만 ~ 8,000만원	8,061	1,347	10,858,167
	8,000만 ~ 8,800만원	2,040	1,641	3,347,640
	8,800만 ~ 1억원	2,606	1,687	4,396,322
	1억 ~ 2억원	8,791	2,136	18,777,576
	2억 ~ 3억원	2,890	2,256	6,519,840
	3억 ~ 5억원	2,416	2,391	5,776,656
	5억원 초과	3,113	2,400	7,471,200
	소계	113,130	860	97,339,925
	합계		488,040	275

주: 1. 신규 종합과세 대상자는 금융소득 10분위 샘플을 이용하여 추계한 결과

2. 기존 종합과세 대상자는 종합과세 대상자 샘플을 이용하여 추계한 결과

자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

기준금액을 2,000만원에서 1,000만원으로 인하할 경우의 지니계수를 이용하여 형평성을 측정된 결과, 전체 소득은 세전 0.3314에서 5.1%가 개선된 0.3145이며 금융소득은 1.7%가 개선되는 결과가 나타났다. 이는 현행 1,000만원 이상 금융소득자들의 세부담이 증가하여 수직적 형평성이 개선되었다는 것을 의미한다.

〈표 III-27〉 기준금액 1,000만원 인하 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)

(단위: 지수, %)

구 분	지니계수		지니계수 개선율
	세전 소득	세후 소득	
전체소득	0.3314	0.3145	5.10
금융소득	0.3028	0.2981	1.70

주: 1. 지니계수는 금융소득 10분위 자료를 이용하여 계산함

2. 전체소득은 금융소득과 비금융소득을 합한 소득을 의미함

자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

## 다. 대안 2: 선택적 종합과세 허용

현행 금융소득 종합과세가 저소득 금융소득자에게 불리하다는 지적을 고려하여 금융소득 2,000만원 이하의 소득자에게 분리과세와 종합과세 중에서 선택할 수 있도록 하는 방식이다.

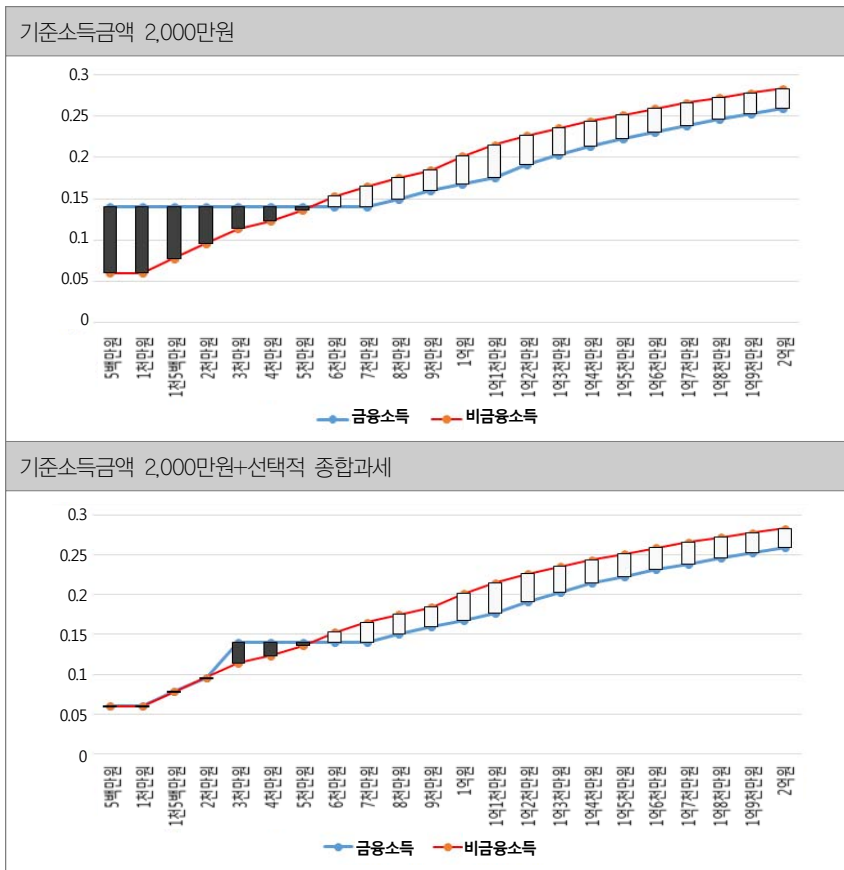
### 1) 평균세율을 이용한 분석

현행 기준금액 2,000만원을 유지하면서 금융소득 2,000만원 이하 소득자에 대해서 선택적 종합과세를 허용하면, 금융소득 2,000만원 소득자는 일반 산출세율을 선택할 수 있다. 현행 분리과세(원천징수)세율 14%보다 낮은 기본세율을 선택할 수 있기 때문에 현행 2,000만원을 종합과세 기준으로 적용할 때보다 금융소득 2,000만원 이하 소득자의 세부담은 감소하게 된다.

[그림 III-3]에서는 금융소득만 있는 납세자와 비금융소득만 있는 납세자의 평균세율의 변화를 비교해 볼 수 있다. 금융소득만 있는 경우 금융소득

2,000만원까지의 소득구간의 소득자는 14% 원천징수세율이 아닌 기본세율을 적용받아 금융소득 1,200만원 소득자는 6%, 2,000만원 금융소득자는 9.6%의 세율을 적용하는 등 비금융소득자와 동일한 세부담이 발생한다. 그러나 금융소득 2,000만원~5,220만원의 소득구간은 선택적 종합과세가 적용되지 않아 금융소득자가 비금융소득자보다 높은 세부담이 발생한다. 금융소득 2,000만원에 대해서는 종전에 비해 세부담이 줄어드는 반면, 이후 금융소득 5,220만원 이하 구간에서는 종전과 동일한 세부담이 발생한다.

[그림 III-3] 기준소득금액 2,000만원과 선택적 종합과세의 평균세율 추이  
(단위: %)



자료: 저자 작성

〈표 Ⅲ-28〉은 현행 기준금액을 유지하면서, 금융소득 2,000만원 이하 소득자에게 선택적 종합과세를 허용할 경우 세부담 변화를 보여주고 있다. 금융소득 2,000만원 이하 소득자에게 선택적 종합과세를 허용하면, 세수 측면에서는 감소현상만 발생한다. 2,000만원 이하 소득자의 세부담을 최소화하는 방향으로 분리과세 또는 종합과세를 선택할 수 있기 때문에 금융소득 2,000만원 이하이면서 비금융소득이 1,200만원 이하이면 세부담이 감소한다.

금융소득 1,000만원 소득자에게는, 비금융소득 2,000만원 이하 구간의 평균세율이 감소하는 현상이 발생한다. 이러한 현상은 현행 기준금액 2,000만원일 때 금융소득자와 비금융소득자 간 평균세율의 차이를 줄이는 데 선택적 종합과세제도가 효과적이라는 것을 의미한다. 금융소득 2,000만원 이하 소득자에 대한 선택적 종합과세제도가 금융소득 2,000만원 이하의 소득자와 비금융소득 2,000만원 이하의 소득자 간 수평적 형평성의 문제를 완화할 수 있으며 금융소득자 간 수직적 형평성도 완화할 수 있다.

〈표 Ⅲ-28〉 선택적 종합과세 시 세부담의 변화

(단위: 천원)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)						
	0원	1천 만원	3천 만원	5천 만원	8천 만원	1억원	1억 5천만원
0원		-	-	-	-	-	-
~500만원	-400	-135	-	-	-	-	-
1,000만원	-800	-80	-	-	-	-	-
1,500만원	-930	-25	-	-	-	-	-
2,000만원	-880	-	-	-	-	-	-
3,000만원	-	-	-	-	-	-	-
4,000만원	-	-	-	-	-	-	-
5,000만원	-	-	-	-	-	-	-
8,000만원	-	-	-	-	-	-	-
1억원	-	-	-	-	-	-	-
1억 5천만원	-	-	-	-	-	-	-

자료: 저자 작성

현행 기준소득금액 2,000만원을 유지하면서 이하의 구간에 선택적 종합과세를 적용하면, 세수 손실은 발생해도 형평성의 문제는 어느 정도 완화할 수 있다. 금융소득자 간 수직적 형평성의 문제와 금융소득자·비금융소득자 간 수평적 형평성의 문제를 완화할 수 있다. 그러나 여전히 기준금액 2,000만원이라는 문턱이 존재하여 자산 이동의 유인이 존재하고 선택적 종합과세가 가능한 금융소득 2,000만원 이하의 소득자에 대한 납세협력비용의 문제도 발생한다. 총금융소득자 5,136만명 중 99.77%(2013년 금융소득 종합소득 신고자 0.23%)인 5,122만명은 원천징수된 이자소득에 대한 환급처리 및 신고에 따른 납세협력비용을 부담하게 됨에 따라 별도의 간편 신고방식 도입을 고려할 필요가 있어 보인다.<sup>26)</sup>

## 2) 국세청 자료 분석

금융소득이 2,000만원을 초과하면 현행처럼 종합과세를 유지하고, 금융소득이 2,000만원 이하이면 선택적으로 종합과세를 허용하는 경우 금융소득 구간별 세부담의 변화와 세수효과를 <표 Ⅲ-29>에 정리하였다. 금융소득이 3,000만원 이하인 약 5,122만명 금융소득자의 세부담이 평균 1만 7,000원 감소하는 것으로 나타났다. 금융소득이 10만원 이하인 약 3,506만명의 평균 세부담이 약 500원 감소하고, 10만원 초과 50만원 이하 구간의 약 618만명의 평균 세부담은 약 9,000원 감소하였다. 이후 소득구간부터 1,000만원 초과 1,500만원 이하 구간까지 평균 세부담의 감소분이 증가하는데, 그 이후 구간에서는 세부담 감소분이 오히려 감소하는 것으로 나타났다. 이러한 세부담의 감소혜택은 저소득계층이 크다.

다음으로 세수효과를 살펴보면, 금융소득 2,000만원 이하 소득자에게 선택적 종합과세를 허용하면, 제도 변화에 따른 세수는 약 8,777억원이 감소하는 것으로 나타났다. 가장 큰 세수감소가 발생하는 금융소득 100만원 초과

26) 박희준·정래용(2014)은 이를 위한 예로 저소득자의 주된 소득인 급여소득의 연말정산 신고 시 금융소득 내역을 같이 신고하여 원천징수세율보다 적은 종합소득세를 적용대상자는 연말정산 환급시 반영하도록 하는 제도를 채택하여 행정비용의 과다 발생을 최소화할 수 있는 방안을 제시한 바 있다.

500만원 이하 구간에서 3,212억원이 감소하고, 다음이 500만원 초과 1,000만원 이하 구간으로 2,513억원의 세수가 감소한 것으로 추정되었다.

〈표 III-29〉 기준금액 유지 2,000만원 이하 선택적 종합과세 허용 시 세수효과

(단위: 명, 천원)

구분	금융소득구간별	인원	평균 세부담 증가	세수효과
분리 과세 대상자	10만원 이하	35,061,732	-0.5	-18,248,392
	10만원 ~ 50만원	6,183,437	-9	-46,809,114
	50만원 ~ 100만원	3,179,026	-18	-57,321,912
	100만원 ~ 500만원	5,464,433	-59	-321,154,442
	500만원 ~ 1,000만원	785,769	-320	-251,264,473
	1,000만원 ~ 1,500만원	380,045	-387	-146,901,477
	1,500만원 ~ 2,000만원	133,529	-229	-30,550,104
	2,000만원 ~ 3,000만원	35,950	-137	-4,935,645
합계		51,223,921	-17.12	-877,185,559

주: 1. 신규 종합과세 대상자는 금융소득 10분위 샘플을 이용하여 추계한 결과  
 2. 기존 종합과세 대상자는 종합과세 대상자 샘플을 이용하여 추계한 결과  
 자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

현행 2,000만원 기준금액을 유지하면서 2,000만원 이하 금융소득자에게 선택적 종합과세를 허용했을 때, 형평성을 지니계수로 측정한 결과를 〈표 III-30〉에 정리하였다. 전체 소득에 대해서 세전 0.3314에서 6.64%가 개선된 0.3094이며 금융소득은 0.3028에서 1.66%가 개선된 0.2982로 나타났다. 이는 저소득자들의 세부담이 줄어들어 수직적 형평성이 개선된 것을 의미한다.

〈표 III-30〉 기준금액 유지 2,000만원 이하 선택적 종합과세 허용 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)

(단위: 지수, %)

구분	지니계수		지니계수 개선율
	세전 소득	세후 소득	
전체소득	0.3314	0.3094	6.64
금융소득	0.3028	0.2982	1.66

주: 1. 지니계수는 금융소득 10분위 자료를 이용하여 계산함  
 2. 전체소득은 금융소득과 비금융소득을 합한 소득을 의미함  
 자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

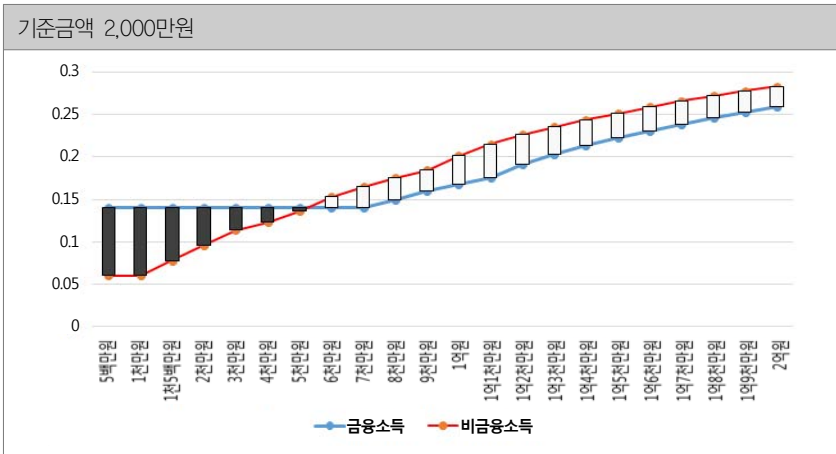
### 라. 대안 3: 기준금액 폐지

모든 금융소득에 대한 종합과세방식은 금융소득과 비금융소득을 구분하지 않고, 종합소득을 과세기반으로 종합소득세율을 적용하여 세액을 산정하는 방식이다. 이 경우, 금융소득자와 비금융소득자 모두 동일한 평균세율을 적용하기 때문에 금융소득과 비금융소득의 과세체계가 일원화되는 장점과 동시에 이론적으로 보아도 수직적·수평적 형평성을 제고할 수 있다. 그러나 금융소득자가 5,000만명이 넘고, 그중에서 10만원 이하의 금융소득자가 약 68%를 차지하고 있는 점을 고려하면, 징수액 대비 납세협력비용이 크게 증가할 수 있다. 일반적으로 원천징수에 비해 종합소득세 신고의 납세협력비용이 크고 납세협력비용이 소득에 비례하지 않기 때문에, 종합소득세 신고방식이 저소득계층에 불리하게 적용될 수 있다.

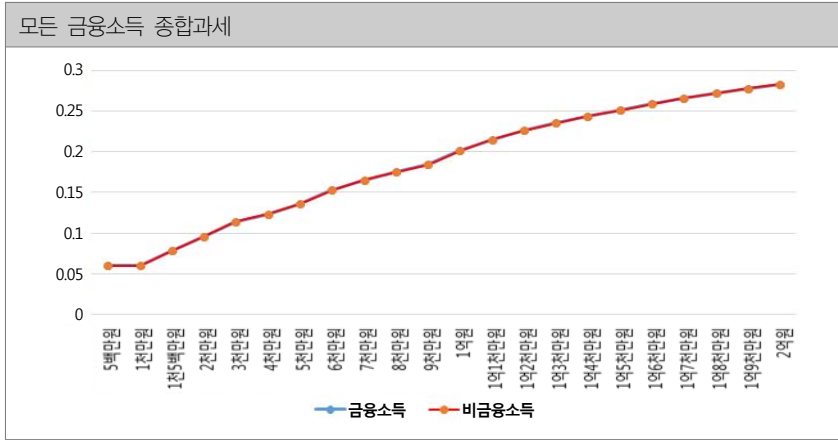
#### 1) 평균세율 분석

금융소득과 비금융소득 전체를 종합과세하기 때문에 [그림 III-4와 같이, 금융소득자와 비금융소득자 모두 동일한 평균세율을 적용받는다.

[그림 III-4] 기준소득금액 2,000만원과 전체 종합과세의 평균세율 추이 (단위: %)



[그림 III-4]의 계속



자료: 저자 작성

〈표 III-31〉과 같이, 모든 금융소득을 종합과세하게 되면 전반적으로 증세 효과가 현저하게 나타나지만, 금융소득만 있는 소득자라면 5,000만원 이하의 구간과 금융소득 1,500만원 이하이면서 비금융소득 1,000만원 이하의 구간에서는 오히려 감세효과가 발생한다. 이는 금융소득에 대한 과세체계와 종합소득 기본세율이 일치하기 때문에 전반적인 구간에서는 세부담액이 증가하게 되는 것이다. 금융소득만 1,500만원인 소득자는 93만원의 세부담이 감소하고 1억 5,000만원인 금융소득자는 420만원의 세부담액이 증가한다.

이렇게 전체 금융소득에 대해 종합과세하면, 현행 기준금액 2,000만원보다 전반적으로 평균세율이 증가하여 세부담도 증가한다. 이 방안은 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성, 금융소득자 간 수직적 형평성의 문제를 해결하는 방안이 될 수 있다. 그러나 모든 금융소득자에 대하여 원천징수(분리과세)와 종합소득세 신고를 해야 하는 납세협력비용도 또한 증가할 수 있다.<sup>27)</sup>

27) 물론 기술적인 측면에서 금융정보의 수집과 집계 등에 대한 업무가 가능하나 금융기관 뿐만 아니라 납세자 개인들이 금융소득별 원천징수액과 종합소득세 합산 등에 대한 노력과 시간이 소요될 것이다. 이와 더불어 과세관청 입장에서도 이를 검증하는 데 소요되는 시간과 노력 등 징세비용도 증가하게 된다.

〈표 Ⅲ-31〉 기준금액 폐지에 따른 세부담의 변화

(단위: 천원)

금융소득 (일반과세)	비금융소득(과세표준)						
	0원	1천 만원	3천 만원	5천 만원	8천 만원	1억원	1억 5천만원
0원	-	-	-	-	-	-	-
~500만원	-400	-135	35	495	510	1,050	1,240
1,000만원	-800	-80	80	1,020	1,170	2,200	2,400
1,500만원	-930	-25	135	1,495	2,280	3,105	3,465
2,000만원	-880	30	600	1,960	3,300	4,200	4,760
3,000만원	-780	120	1,440	2,000	4,290	4,160	4,680
4,000만원	-680	600	1,960	2,160	4,200	4,200	4,750
5,000만원	-200	1,440	2,000	3,300	4,160	4,200	4,800
8,000만원	2,000	2,160	4,290	4,160	4,480	4,680	4,830
1억원	3,300	4,290	4,160	4,200	4,680	4,800	4,750
1억 5천만원	4,200	4,480	4,680	4,800	4,830	4,750	4,800

자료: 저자 작성

## 2) 국세청 자료 분석

〈표 Ⅲ-32〉는 현행 금융소득 종합과세 기준금액을 폐지하고, 모든 종합과세 대상 금융소득에 종합과세할 경우의 금융소득 구간별 세부담의 변화와 세수효과를 정리한 것이다. 모든 종합과세 대상 금융소득에 종합과세를 하면, 금융소득자의 평균 세부담은 약 1만 4,000원이 감소하는 것으로 나타났다. 금융소득이 적을수록 세부담이 감소하고, 금융소득이 많을수록 세부담이 증가하였다. 구체적으로, 기존 분리과세 대상자 5,122만명의 평균 세부담은 약 1만 7,000원이 감소하는 반면, 기존 종합과세 대상자 11만명의 평균 세부담은 약 86만원이 증가한다. 이런 변화가 나타나는 이유는 저소득계층은 소득이 적을수록 제도 변화에 따른 세부담의 감소효과가 크고, 고소득계층은 소득이 클수록 제도 변화에 따른 세부담의 증가효과가 크기 때문이다. 고소득 계층에서 세부담이 증가하는 것은 모든 금융소득에 종합과세하면 기존 14%

세율을 적용받던 금융소득에 대하여 더 높은 세율이 적용되기 때문이다.

다음으로 세수효과를 살펴보면, 제도 변화에 따른 세수는 약 7,049억원이 감소하는 것으로 나타났다. 기존 분리과세 대상자의 세부담 감소에 따른 세수 감소분이 약 8,772억원이고, 기존 종합과세 대상자의 세부담 증가에 따른 세수 증가분이 약 1,723억원으로 추정되었다.

〈표 III-32〉 기준금액 폐지 시 금융소득 구간별 세부담의 변화와 세수효과

(단위: 명, 천원)

구분	금융소득 구간별	인원	평균 세부담 증가	세수효과
분리과세 대상자	10만원 이하	35,061,732	-0.5	-18,248,392
	10만 ~ 50만원	6,183,437	-9	-46,809,114
	50만 ~ 100만원	3,179,026	-18	-57,321,912
	100만 ~ 500만원	5,464,433	-59	-321,154,442
	500만 ~ 1,000만원	785,769	-320	-251,264,473
	1,000만 ~ 1,500만원	380,045	-387	-146,901,477
	1,500만 ~ 2,000만원	133,529	-229	-30,550,104
	2,000만 ~ 3,000만원	35,950	-137	-4,935,645
	소계	51,223,921	-17.12	-877,185,559
종합 과세자	2,000만원 이하	1,272	490	620,736
	2,000만 ~ 3,000만원	45,595	321	14,635,995
	3,000만 ~ 4,000만원	18,982	639	12,129,498
	4,000만 ~ 4,600만원	6,957	1,260	8,765,820
	4,600만 ~ 6,000만원	10,407	1,839	19,138,473
	6,000만 ~ 8,000만원	8,061	2,888	23,280,168
	8,000만 ~ 8,800만원	2,040	3,326	6,785,040
	8,800만 ~ 1억원	2,606	3,646	9,501,476
	1억 ~ 2억원	8,791	4,303	37,827,673
	2억 ~ 3억원	2,890	4,519	13,059,910
	3억 ~ 5억원	2,416	4,788	11,567,808
	5억원 초과	3,113	4,800	14,942,400
	소계	113,130	860	172,254,997
합계	51,337,051	-13.73	-704,930,562	

주: 1. 신규 종합과세 대상자는 금융소득 10분위 샘플을 이용하여 추계한 결과

2. 종합 과세 대상자는 종합과세 대상자 샘플을 이용하여 추계한 결과

자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

또한 기준금액 폐지에 따른 형평성의 개선효과를 지니계수로 나타내면 전체 소득에 대해서는 세전 0.3314였던 것이 세후 0.3087로 6.85%가 개선되었으며, 금융소득은 0.3028에서 1.95%가 개선된 0.2974%를 나타내고 있다(〈표 III-33〉 참조). 특히 이렇게 전체 소득의 형평성이 상대적으로 크게 개선된 이유는 초과누진으로 인하여 고소득자의 누진 정도가 저소득자의 누진성보다 높게 나타났기 때문이다.

〈표 III-33〉 기준금액 폐지 시 형평성 개선효과(Gini Coefficient)

(단위: 지수, %)

구 분	지니계수		지니계수 개선율
	세전 소득	세후 소득	
전체소득	0.3314	0.3087	6.85
금융소득	0.3028	0.2974	1.95

주: 1. 지니계수는 금융소득 10분위 자료를 이용하여 계산함  
 2. 전체소득은 금융소득과 비금융소득을 합한 소득을 의미함  
 자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

#### 4. 요약 및 소결

본 장에서는 국세청의 금융소득자 개별 과세자료를 이용하여 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화를 분석하고, 세수효과를 산출하였다. 다음으로, 현행 금융소득 종합과세제도의 수직적 형평성 및 수평적 형평성 문제를 해결하기 위한 다음과 같은 방안에 대한 세부담의 변화와 세수효과 등을 분석하였다.

첫째, 종합과세의 기준금액을 1,000만원으로 인하하는 방안이다. 이 방안은 현재 기준금액이 낮아 종합과세 대상자 수가 매우 적다는 점과 시장충격을 고려하여 현재의 절반 수준으로 낮추는 방안이다. 기준금액을 1,000만원으로 인하하면, 금융소득자 간 수직적 형평성을 제고할 수 있고, 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성도 제고할 수 있는 것으로 나타났다. 그러나 이 방안은 금융소득만 있거나 종합소득이 적은 소득계층의 세부담이

높은 문제는 해결해 주지 못하고 있다. 앞에서 살펴본 것처럼, 금융소득 1분 위에서 9분위까지는 금융소득에 세부담이 누진적인 것으로 나타났다. 이는 다양한 비과세·감면 금융상품에 대한 혜택이 금융소득이 상대적으로 높은 계층에 집중된 결과로 볼 수 있다. 기준금액을 인하하면, 현재보다 금융소득 종합과세 대상자는 약 37만명 증가하고, 세수는 약 1,300억원이 증가할 것으로 추정되었다.

둘째, 현행 기준금액을 유지하고 2,000만원 이하 금융소득자에게 종합과세를 선택할 수 있도록 허용하는 방안이다. 또한 금융소득만 있거나 종합소득이 적은 소득계층은 세부담이 감소하나, 기존의 종합과세 대상자의 세부담은 변화가 없다. 이 경우 종합과세 대상자를 제외한 대부분의 금융소득자의 세부담이 감소하는 것으로 나타났다. 약 5,100만명에 이르는 금융소득자의 세부담이 감소하여 세수는 약 8,700억원이 감소할 것으로 추정되었다. 2,000만원 이하 소득자에게 선택적으로 종합과세를 선택하여 세부담을 완화시켜 주는 것은 바람직하지만, 이와 함께 현재 운영되고 있는 다양한 과세 특례 금융상품에 대한 정비도 필요하다. 2016년 현재, 저축지원을 위한 「조세특례제한법」상 과세특례 금융상품은 가입기간이 종료된 것을 제외하더라도 14개가 있고, 이로 인한 조세지출 규모도 약 1조 5,000억원이 된다. 만약 과세특례를 절반 이상 줄이고, 선택적 종합과세를 허용하면 세수 중립성을 유지하면서, 수직적 형평성을 제고하는 데 큰 효과가 있을 것으로 보인다. 다만, 이 경우에는 종합과세 신고인원이 급증하기 때문에 납세협력비용 또한 크게 증가할 것으로 예상된다.

셋째, 현재의 기준금액을 폐지하고 모든 금융소득에 대해서 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 금융소득을 포함한 종합소득이 적은 계층의 세부담이 감소하고, 금융소득을 포함한 종합소득이 많은 고소득 계층의 세부담이 증가하게 된다. 이 방안은 다른 종합소득과 과세체계를 일원화함으로써 수평적 형평성과 수직적 형평성 문제를 해결할 수 있다. 이 경우 세수는 약 7,000억원이 감소할 것으로 추정되었다. 두 번째 방안에서 언급한 것과 마찬가지로, 모든 금융소득에 대해 종합과세하면서 다양한 비과세·감면 제도

를 축소하면 세수 중립성을 확보할 수 있을 것이다. 다만, 모든 금융소득자가 종합소득을 신고해야 하기 때문에 납세협력비용을 어떻게 절감할 것인지에 대한 방안도 함께 고려해야 할 것이다.

다음으로 정책대안별 형평성의 개선효과를 지니계수로 분석한 결과, 전체 소득에 대해서는 기준금액 폐지 시 6.85%, 선택적 종합과세 시 6.64% 그리고 기준금액 1,000만원 인하 시 5.1%의 개선효과가 나타났다. 또한 금융소득도 이와 동일한 순으로 형평성이 개선됨을 알 수 있다. 특히 기준금액을 폐지하면, 저소득자의 금융소득에 대한 세부담은 낮아지고, 고소득자의 금융소득에 세부담은 증가하기 때문에 수직적 형평성이 크게 개선된 것으로 나타난 것이다.

〈표 III-34〉 정책대안별 형평성 개선효과(Gini Coefficient)

(단위: 지수, %)

구 분		지니계수		지니계수 개선율
		세전 소득	세후 소득	
전체소득	기준금액 1,000만원	0.3314	0.3145	5.10
	선택적 종합과세(2천만원)		0.3094	6.64
	기준금액 폐지		0.3087	6.85
금융소득	기준금액 1,000만원	0.3028	0.2981	1.70
	선택적 종합과세(2천만원)		0.2982	1.66
	기준금액 폐지		0.2974	1.95

주: 1. 지니계수는 금융소득 10분위 자료를 이용하여 계산함  
 2. 전체소득은 금융소득과 비금융소득을 합한 소득을 의미함  
 자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

---

## IV. 자산 이동효과의 분석

---

### 1. 자산 이동효과의 분석 개요

#### 가. 자산 이동효과 분석의 필요성

2013년 종합과세 금융소득의 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인하하면서 기존 종합과세 대상뿐만 아니라 과세 대상 금융소득이 2,000만원 초과 4,000만원 이하 금융소득자 중에서 신규로 종합과세 대상에 포함되는 소득자의 세부담이 증가하였다. 따라서 이러한 세부담의 증가 등을 회피하거나 세부담을 경감하려는 유인에서 기존 금융자산이 비과세·감면 등 세제 혜택이 상대적으로 큰 다른 금융자산으로 이동하는 현상이 불가피하게 발생하였다(김세중, 2013). 이러한 기준금액의 인하라는 사건(event)은 조계근(1996), 정운오·노희천(2004) 및 박희준·정래용(2014) 등에 따르면 금융시장에서 부정적인 영향을 미칠 것이라는 우려를 제기하였다.<sup>28)</sup>

그러나 정부가 금융소득에 대한 종합과세제도를 1996년에 도입하면서 기준금액을 4,000만원으로 설정하였고, 1997년에는 외환위기로 유보되었다가 2001년부터 시행하고 있다. 현재는 2013년부터 종합과세 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인하함으로써 종합과세 대상 금융소득 범위를 확대하였다. 이러한 일련의 종합과세 금융소득의 기준금액을 점진적으로 인하하는 정부는 금융시장에 미치는 부정적인 영향을 최소화하려는 정책적 고려가

---

28) 『머니투데이』, 「종합소득과세 충격 은행 채권투자 20개월새 45조 ‘뚝」, <http://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2013112818263502252>, 2013.11.29., (접속일: 2016. 9. 1), “금융소득 종합과세 기준 하향 여파가 채권시장 수급에 부정적인 영향을 미치고 있다. 은행권에서만 20개월새 40조원이 넘는 뭉치돈이 빠져나가면서 과세 기준 인하 당시 제기됐던 시장 충격 우려가 현실화되는 모양새다. 28일 금융투자업계에 따르면 은행권의 채권 보유잔고는 지난 22일 기준 197조원으로 지난 해 3월 고점 이후 44조 5,000억원이 줄었다. 울타리 감소 규모도 29조 4,000억원에 달한다.”

있었던 것으로 판단된다.

특히 기존 선행연구에서는 금융소득 종합과세제도의 신설이나 기준금액의 인하를 금융시장에 부정적인 충격을 줄 것으로 여기는 시각이 지배적이었다. 그러나 본 연구는 이러한 금융시장 충격을 다음과 같이 두 가지의 관점으로 접근하고자 한다.

첫째, (금융시장에서 실물자산으로의 이동) 종합과세 금융소득의 기준금액이 인하되어 기존 금융자산이 실물자산으로 이동하면, 금융시장 및 금융산업 전체에 영향을 미칠 수 있다. 이 충격으로 금융시장의 규모가 축소되거나 지하경제(shadow economy) 규모가 커질 수 있기 때문에 부정적인 충격이라 할 수 있다.

둘째, (금융시장에서 금융시장으로 또는 금융상품에서 금융상품으로 이동) 기존 금융시장 자산이 업종이 다른 금융시장으로 이동하였거나 동종 업종 내에서 세제혜택이 상대적으로 큰 금융자산으로 이동하였다면, 이는 금융시장 전체에 미치는 영향은 제한적일 수 있으나, 특정 금융업종에는 부정적인 충격이 될 수 있다.<sup>29)</sup> 왜냐하면 비과세·감면 또는 분리과세 금융상품은 입법취지의 정책목표와 정책수혜자에게 부합할 수는 있다. 그러나 금융시장 내에서 비과세·감면 또는 분리과세 대상 금융자산으로 자금이 쏠림현상이 발생하면, 금융업종 간 경영성과에 영향을 주게 되고, 업종 간 형평성을 저해하는 결과를 초래할 수 있어 금융시장에 부정적인 충격을 줄 수 있다.

이처럼 기준금액의 인하가 과연 선행연구와 금융시장 참여자들이 우려했던 바와 같이, 금융시장에 부정적인 영향을 미쳤는지 아니면 우려했던 수준의 문제는 무엇이고, 우려했던 수준의 문제는 없었는지를 규명하는 것은 현행 금융소득 종합과세제도에 대한 평가와 향후 합리적인 개선을 위한 시사점을 제공할 것으로 판단된다. 따라서 본 장에서는 기준금액의 인하에 따른 금융자산의 이동효과를 분석하고자 한다.

---

29) 김영도·서병호(2013)는 금융소득에 대한 종합과세 범위를 확대함에 따라서 금융상품 간 대체관계가 뚜렷해져 금융소비자의 금융상품 간 이동이 나타날 것으로 예상한 바 있다.

## 나. 금융자산의 이동유인과 이동의 범위

### 1) 금융자산의 이동유인

본 연구에서는 금융자산의 이동유인을 다음과 같이 경제적 유인(세부담 최소화 유인)과 금융자산의 노출 회피유인으로 구분하고자 한다.

첫째, 경제적 유인으로서 종합과세 금융소득 기준금액을 인하함에 따라 세후 수익률을 높이기 위해 상대적으로 세제혜택이 큰 자산으로 이동할 수 있다(조계근, 1996). 즉 대체자산의 세후 수익률을 고려할 유인이 존재하게 된다. 기준금액의 인하로 최고세율 구간 적용대상은 최고 480만원의 세부담이 늘어나게 되는데, 가능한 한 비과세·감면 또는 분리과세를 적용받는 금융자산과 배당소득의 이연효과를 낼 수 있는 금융자산으로의 이동현상이 나타날 수 있다(이준규·김갑순, 2012; 이운재, 2013).

둘째, 금융자산의 노출 회피유인으로 기준금액의 인하는 기존 금융소득자의 세부담을 증가시킬 뿐만 아니라 종합과세 범위를 확장시킴으로써 금융자산을 양성화하는 효과도 있다(이운재, 2013). 이 때문에 투자자가 금융자산을 관세관청 등 정부에 노출시키는 것을 회피하려는 유인이 작용할 수 있다. 따라서 해외의 금융자산에 투자하거나<sup>30)</sup> 금융소득 종합과세를 회피하려고 금융자산을 가족 등에 증여 또는 상속하려는 목적에서 현금보유액을 늘리는 현상이 나타나게 된다.

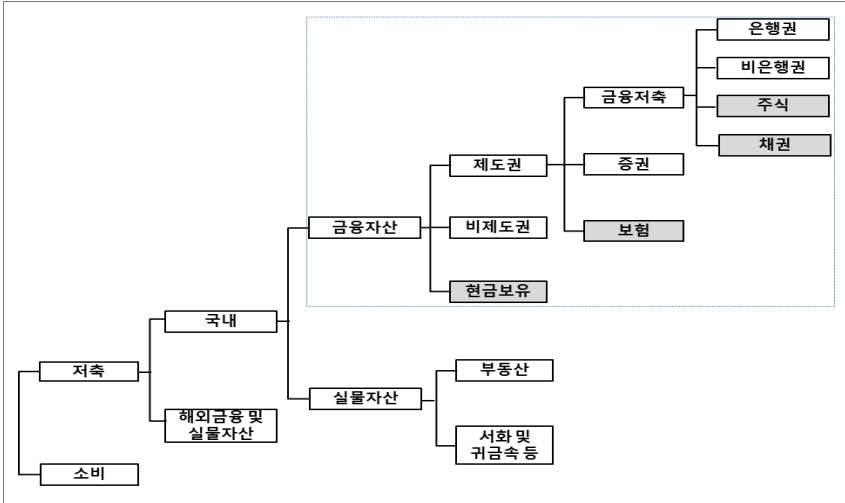
### 2) 금융자산의 이동범위

개인투자자가 투자수단을 선택하는 과정은 [그림 IV-1]과 같이, 금융자산을 크게 제도권 금융, 비제도권 금융 및 현금보유로 구분할 수 있다. 또한 제도권 금융은 저축, 증권 및 보험으로 구분되며 다시 제도권 금융은 은행권, 비은행권, 주식 및 채권으로 세분화된다. 이러한 투자수단의 선택과정을 기초로 본 연구에서는 금융자산의 이동효과를 분석하기 위한 금융시장을 크게

30) 현행 과세체계에서 해외의 금융자산에 투자하더라도, 해외금융계좌신고제도 등으로 양성화가 가능하다.

현금보유, 보험시장, 채권시장 및 주식시장으로 구분하여 분석하고자 한다.

[그림 IV-1] 가계의 소비와 저축 선택



자료: 조계근(1996), 『금융소득 종합과세 시행의 영향분석』, 한국경제연구원, p. 27

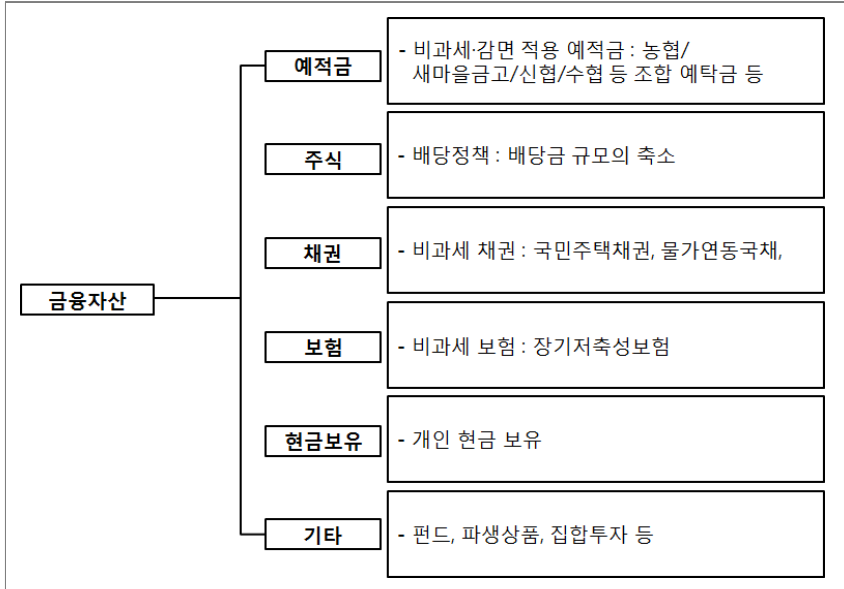
종합과세 금융소득의 기준금액 인하로 투자수단 선택과정에서 금융자산의 이동유인이 작용한다면, 다음과 같은 투자자의 투자수단 선택과정을 가정할 수 있다(그림 IV-2 참조).

첫째, 경제적 유인(세부담 최소화 유인)이 작용할 경우, 기준금액 인하 후의 세후 수익률을 유지하기 위해 세부담을 최소한 인하 전의 수준으로 유지하거나 종합과세 대상에서 벗어나고자 하는 유인이 작용하게 된다. ① 보험 시장에는 장기저축성보험이 가입한도 없이 비과세혜택이 있기 때문에 고액 자산가일수록 세부담의 최소화를 위한 투자수단으로 활용할 가능성이 높다. 또한 ② 채권시장에서는 조건부 분리과세 또는 일반과세 대상인 회사채나 단기 국채보다 세부담이 상대적으로 적은 국민주택채권<sup>31)</sup>이나 물가연동국채 등을 투자수단으로 활용할 수 있다(정운오·노희천, 2004). ③ 주식시장에서의 배당소득을 줄이기 위해 기업배당정책에 영향을 미치게 된다

31) 국민주택채권은 이자표시가 0%로 비과세되어 세제혜택이 큰 금융상품이다.

(Blouin et al., 2011; 기은선 · 황문호, 2014).<sup>32)</sup> ④ 다음은 해외로의 자본유출이다.

[그림 IV-2] 가계의 금융자산 선택



자료: 저자 작성

둘째, 금융자산의 노출회피 유인이 있다면, 금융자산 포트폴리오 중에서 현금보유의 비중을 높일 수 있다. 종합과세 금융소득 기준금액의 인하정책은 투자자의 세부담을 가중시키기도 하지만 종합과세 범위를 확대시켜 금융자산을 양성화하는 기능을 하기도 한다. 따라서 투자자는 이러한 금융자산의 양성화를 회피하고자 현금형태의 금융자산을 선택할 수 있다.

32) 본 연구는 투자수단으로 주식, 채권, 보험 및 현금을 설정하였는데, 이 중 주식시장에서의 배당은 투자수단이 아니다. 왜냐하면 세부담이 늘어나면, 배당을 축소하고 자본이익을 극대화하려는 유인이 증가하는 것으로서 자본이득은 20% 세율, 배당은 종합과세시 최고 38%의 세율이 적용될 수 있다. 따라서 기업의 배당정책을 통해 종합과세 기준금액 인하에 대한 영향을 분석하는 데 초점을 두고자 한다.

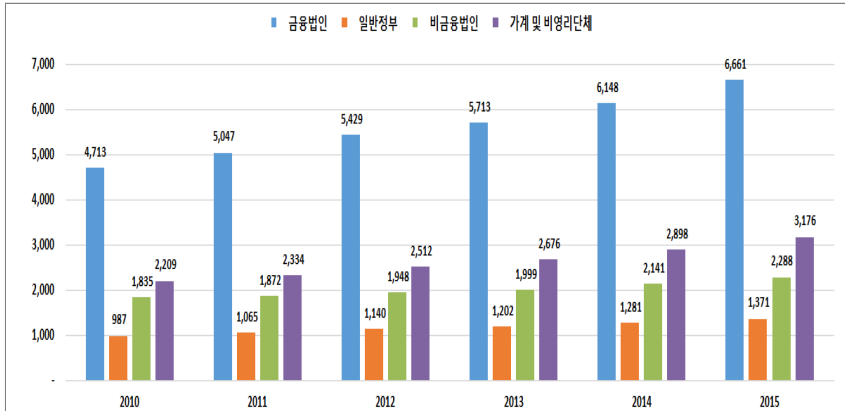
다. 자금순환통계상 금융자산의 흐름 현황: 가계 및 비영리단체 부문을 중심으로

1) 경제주체별 금융자산의 현황

[그림 IV-3]은 경제주체별 금융자산의 현황을 나타내고 있다. 경제주체 중 금융법인의 자산 규모가 가장 크며 이어 가계 및 비영리단체이다. 가계 및 비영리단체의 금융자산이 2010년 2,209조원, 2012년 2,512조원, 2014년 2,898조원으로 증가하는 추세인데, 전년 대비 금융자산의 증가율을 나타낸 [그림 IV-4]를 보면, 가계 및 비영리법인의 금융자산의 증가율은 2013년 소폭 감소하였지만, 이후 지속적으로 증가하고 있다. 또한, 다른 경제주체에 비해서도 높은 증가율을 보이고 있다.

[그림 IV-3] 경제주체별 금융자산 현황

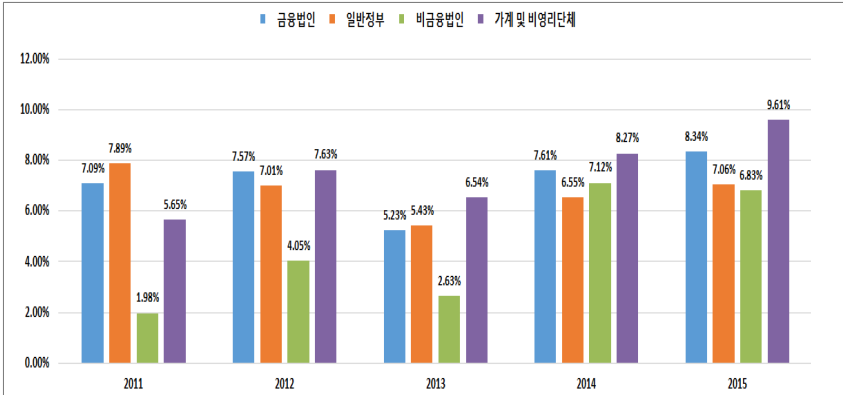
(단위: 조원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

[그림 IV-4] 경제주체별 금융자산 증가율

(단위: %)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

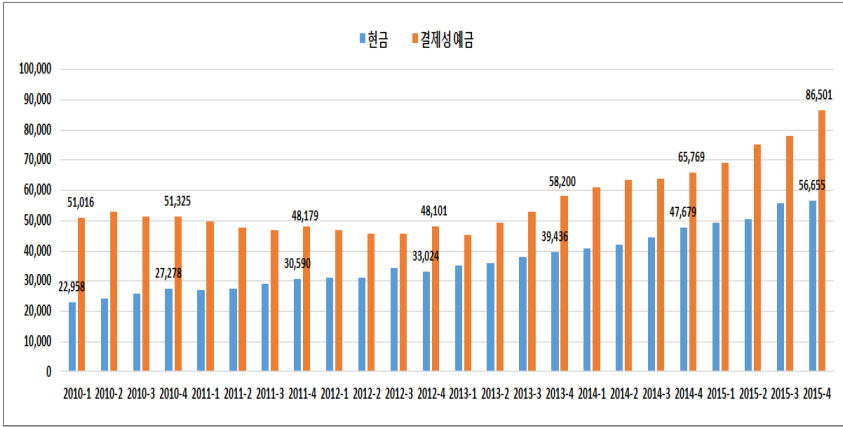
## 2) 가계 및 비영리단체의 현금과 예금

[그림 VI-5]에서 볼 수 있듯이, 가계 및 비영리단체의 현금보유 잔액은 2010년 22조원 9,000억원에서 2011년에 30조 6,000억원, 2012년 33조원, 2013년 39조 4,000억원, 2014년 47조 7,000억원이었다가 2015년에는 56조 7,000억원에 이르는 등 꾸준히 증가하는 추세이다. 특히 연도별 현금잔액의 증가분을 계산해 보면 2012년까지 평균 12%였던 것이 2013년은 전년 대비 19.4%, 2014년에는 전년 대비 20.9%로 2013년부터 급증하고 있는 것으로 나타났다.

가계 및 비영리단체의 금융기관 결제성예금 잔액은 2010년 51조 3,000억원이었던 것이 2011년에는 48조 2,000억원, 2012년 48조 1,000억원으로 감소하였다가 2013년에 다시 58조 2,000억원으로 증가하여 2014년 65조 8,000억원, 2015년 86조 5,000억원에 이르게 되었다. 이러한 금융기관의 결제성 예금잔액은 현금잔액과는 다르게 2012년말 일시적인 감소가 있었지만 이후 지속적인 증가추세를 나타내고 있다.

[그림 IV-5] 가계 및 비영리단체의 현금과 결제성 예금 잔액

(단위: 십억원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

예금취급기관의 장단기 저축성 예금현황을 나타낸 [그림 IV-6]에서 2010년 말 단기 저축성예금은 596조 4,000억원이었던 것이 2011년에는 650조 5,000억원, 2012년 664조 7,000억원, 2013년 680조 4,000억원, 2014년 712조 1,000억 그리고 2015년에는 734조 6,000억원 수준까지 증가하는 추세이다. 특히 2010년 대비 2011년의 증가 폭이 9.1%였으나 2012년의 전년대비 증가 폭이 2.2%로 그리고 2013년의 증가 폭도 2.4%로 급격히 둔화되었는데, 가계 및 비영리단체의 전체 금융자산이 2012년의 전년 대비 6.54%, 2013년의 전년 대비 8.27%와 비교해 보면, 저축성 예금이 전체 금융자산 대비 비중이 감소하였다는 것을 알 수 있다. 이는 종합과세 금융소득의 기준금액 인하요인이 단기 저축성예금에서 다른 금융자산으로 이동현상에 영향을 미쳤을 가능성이 있음을 시사한다.

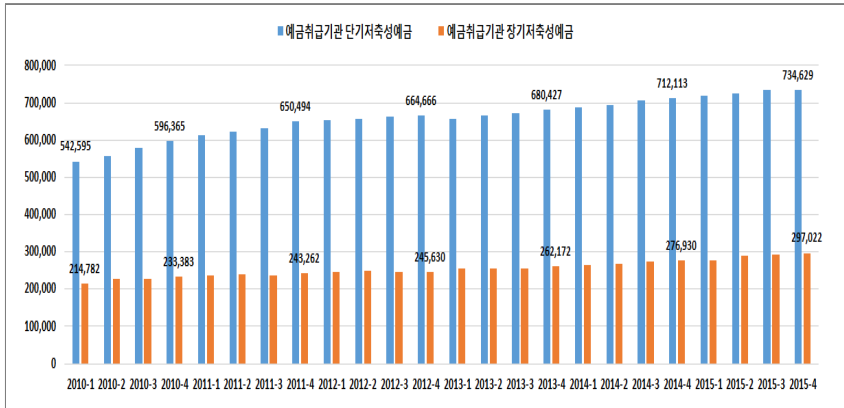
또한 장기 저축성예금은,<sup>33)</sup> 2010년 233조 4,000억원이었던 것이 2011년에는 4.2% 증가한 243조 3,000억원이었으며, 2012년은 0.1% 증가한 245조 6,000억원이었고, 2013년은 6.7% 증가한 262조 2,000억원 수준을 나타냈다.

33) 한국은행 경제통계시스템에서 단기와 장기 저축성예금의 구분은 예금이 1년 이상 존재하면 장기로 구분하고 1년 미만이면 단기로 구분한다.

이러한 현상 또한 2012년 9월에 발표한 종합과세 금융소득의 기준금액 인하와 관련한 세법 개정안이 저축성예금 거래에 영향을 미쳤을 가능성이 존재한다는 것을 보여주고 있다.

[그림 IV-6] 가계 및 비영리단체의 예금취급기관 장단기 저축성 예금현황

(단위: 십억원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

### 3) 가계 및 비영리단체의 보험 및 연금

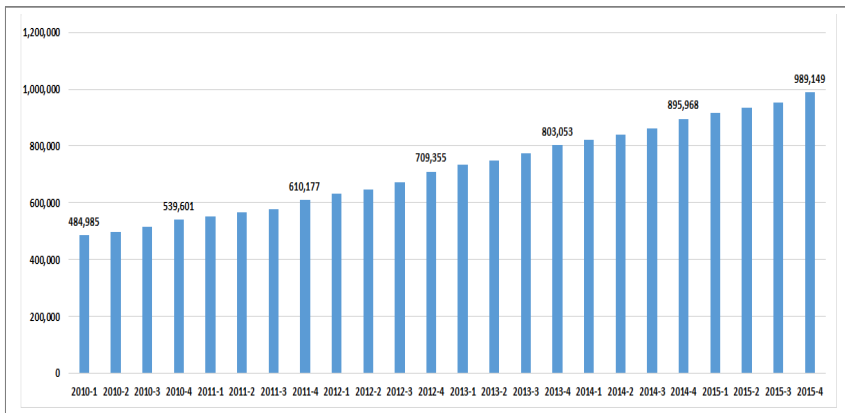
가계 및 비영리단체의 보험 및 연금은 2010년 593조 6,000억원에서 2011년에는 13.079% 증가한 610조 2,000억원 그리고 2012년에는 16.25%가 증가한 709조 4,000억원이었다가 2013년에는 13.2%(803조 1,000억원), 2014년은 11.57%(896조원) 그리고 2015년(989조 1,000억원)에는 10.4%의 증가 폭을 나타내고 있다. 가계 및 비영리단체의 전체 금융자산의 연간 증가율이 2012년의 전년대비 6.54%, 2013년의 전년 대비 8.27%와 비교해 보면, 보험 및 연금의 잔액이 전체 금융자산 대비 비중이 증가하였다는 것을 알 수 있다. 이는 다른 금융자산으로부터 이러한 보험이나 연금자산으로 이동했음을 보여준다.

이 보험 및 연금에 보장성과 저축성의 보험과 연금이 포함되어 있기는 하지만 2013년부터 저축성보험에 대한 비과세 요건의 강화와 종합과세 금융소

특의 기준금액 인하라는 세제개편의 영향이 작용하였을 가능성이 있다. 특히 장단기 저축성예금 잔액이나 전체 금융자산의 증가율이 2012년과 2013년에 감소하거나 둔화된 결과와 연계해 보면, 예금 자산의 일부가 세제혜택이 상대적으로 큰 보험이나 연금으로의 자산 이동이 2012년과 2013년에 나타났을 가능성도 배제할 수 없다. 따라서 금융시장별 분석에서는 장기 저축성보험에 대한 세부적인 분석을 수행할 필요가 있다.

[그림 IV-7] 가계 및 비영리단체의 보험 및 연금 현황

(단위: 십억원)



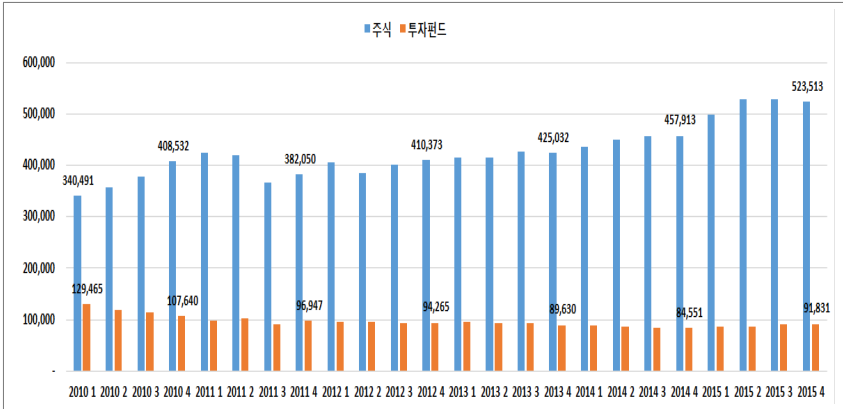
자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

#### 4) 가계 및 비영리단체의 주식, 투자펀드, 채권

[그림 IV-8]은 가계 및 비영리단체의 주식과 투자펀드 현황을 나타낸다. 주식은 2010년 408조원에서 2012년 410조원, 2014년 458조원 그리고 2015년 524조원으로 점진적인 증가추세인 반면, 투자펀드는 2010년 108조원에서 2012년 94조원 그리고 2014년 85조원까지 감소하였다가 다시 2015년에 92조원으로 증가하였다.

[그림 IV-8] 가계 및 비영리단체의 주식 및 투자펀드 현황

(단위: 십억원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

이에 반해 [그림 IV-9]에서 보이는 단기채권은 2010년 28조 6,000억원에서 2011년 29조원으로 증가하였다가 2012년에는 오히려 25조 8,000억원까지 감소하였다. 이후 2013년 36조 5,000억원, 2014년 44조 8,000억원 그리고 2015년에 48조 5,000억원 수준을 나타내고 있다.

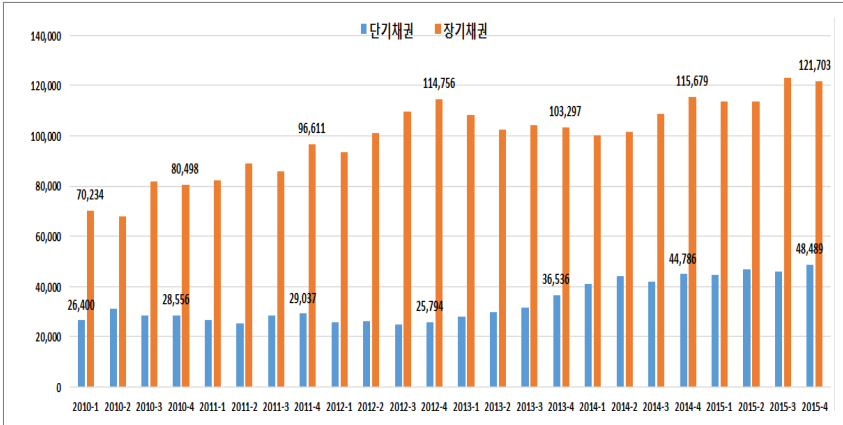
특히 장단기 채권의 증가율을 보이는 <표 IV-1>에서 단기채권이 2012년에 11.17%가 감소한 반면 장기채권은 이전 증가 폭보다는 낮지만 18.78%를 유지하다가 2013년에 9.99% 감소하였다. 이렇게 장단기 채권의 증가 폭이 다르게 나타나는 이유는 2013년 기준금액의 인하로 장기채권의 수요<sup>34)</sup>가 2012년 증가하였고, 특히 세제혜택 또는 수익률 차이 등으로 단기채권에서 장기채권으로 자산이 이동하였기 때문에 나타난 현상으로 해석할 수 있다.<sup>35)</sup>

34) 왜냐하면 종합과세 금융소득의 기준금액이 2,000만원으로 인하되더라도 10년 이상 장기채권(10년 이내 전환, 교환 및 중도상환 조건이 없는 채권이어야 함)에서 발생한 이자소득은 분리과세를 신청하면 30% 원천징수로 과세종결이 될 수 있어 종합과세 대상자에서 벗어날 수 있다.

35) 특히 2013년부터 발생하는 채권의 경우, 그 장기채권을 3년 이상 계속하여 보유한 거주자가 장기채권을 매입한 날부터 3년이 지난 후에 발생하는 이자와 할인액만을 분리과세할 수 있도록 분리과세 요건을 강화하였기 때문에 장기채권에 대한 수요가 2012년부터 발생할 수 있다.

[그림 IV-9] 가계 및 비영리단체의 장단기 채권 현황

(단위: 십억원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자 산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1.)

<표 IV-1> 가계 및 비영리단체의 장단기 채권 잔액 및 증가율

(단위: 십억원, %)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
단기채권 (전년 대비 증가율)	28,556 (6.89)	29,037 (1.68)	25,794 (-11.17)	36,536 (41.65)	44,786 (22.58)	48,489 (8.27)
장기채권 (전년 대비 증가율)	80,498 (20.31)	96,611 (20.02)	114,756 (18.78)	103,297 (-9.99)	115,679 (11.99)	121,703 (5.21)

자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자 산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1.)

특히 장기채권 중 해외채권을 보면, 2010년 4,000억원 수준에서 2011년 9,000억원이었던 것이 2012년에는 전년 대비 92.1% 증가한 1조 8,000억원이었으며, 2013년에는 전년대비 79.5%가 증가한 3조 2,000억원으로 급증하였다. 국내 저금리 시장환경보다 이자소득 비과세혜택과 높은 수익률을 낼 수 있는 브라질채권과 같은 해외채권에 대한 투자가 증가한 것으로 해석할 수 있다.

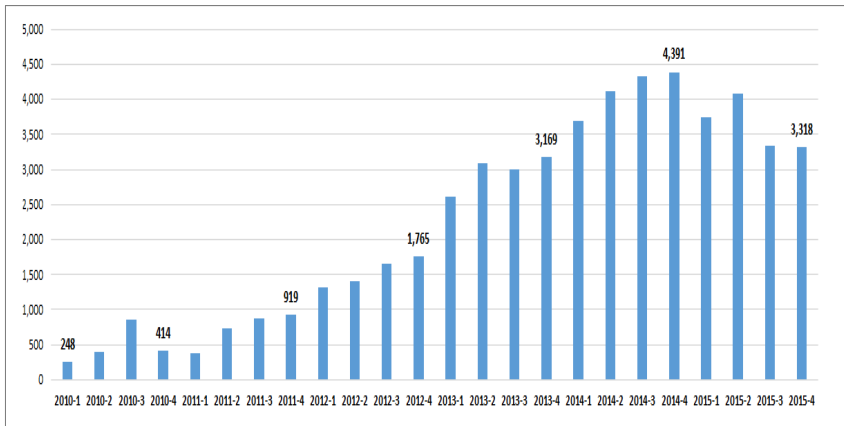
이처럼 채권시장에서의 2012년과 2013년에 증감폭이 크게 나타났는데,<sup>36)</sup>

36) 채권시장에는 개인, 기관 및 외국인 등의 투자자가 다양하다. 개인들의 채권 수요가 전

본 연구에서는 종합과세 금융소득의 기준금액 인하의 영향이 채권시장에 상대적으로 크게 나타날 것으로 예상하여 추가적인 분석을 하고자 한다. 특히 현재 국내채권 중 대표적인 이자소득 비과세혜택이 큰 국민주택채권은 기준금액 인하에 영향을 가장 많이 받을 가능성이 크다. 따라서 채권시장에서의 기준금액 인하의 영향을 분석하는 데 적합한 표본으로 판단하였다.

[그림 IV-10] 가계 및 비영리단체의 해외채권 현황

(단위: 십억원)



자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

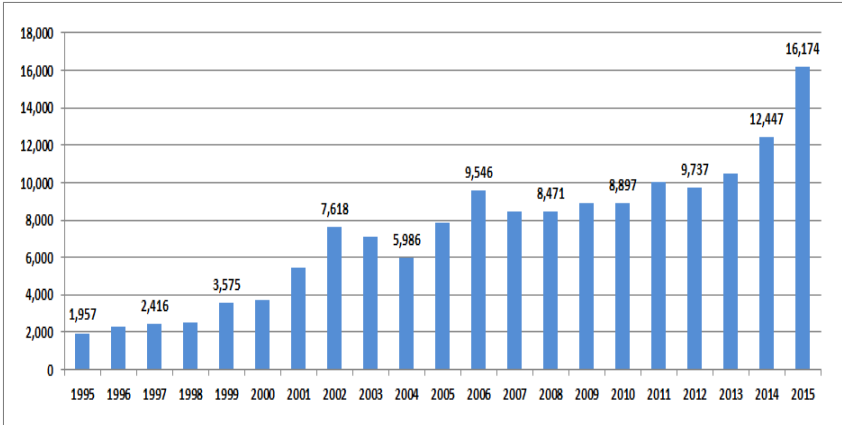
[그림 IV-11]은 국민주택채권의 신규 발행액을 나타내는데, 1995년 약 2조 원 수준에서 지속적으로 증가하여 2002년 7조 6,000억원, 2006년 9조 6,000억원 수준까지 증가하였으나 이후 5년간 감소하였다. 그러나 2012년에는 2006년 대비 약 2,000억원이 증가하였고 2015년에는 16조 2,000억원 수준까지 증가하였다.<sup>37)</sup>

채 시장에서 차지하는 비중이 크지 않다면, 채권시장에 미치는 영향도 크지 않을 것으로 보이지만, 자산 이동 측면에서는 세제혜택이 있는 장기국채, 브라질채권으로 이동했을 것으로 본다.

37) 이러한 신규 발행액은 공급물량으로 채권투자 수요를 의미하지 않는다.

[그림 IV-11] 국민주택채권의 신규 발행액 현황

(단위: 십억원)



자료: 국가지표체계(<http://www.index.go.kr>), 지표보기 - 사회 - 주거 - 주택시장 - 주택도시기금 조성 및 운용 실적 자료 사용 (접속일: 2016. 9. 1).

## 라. 분석의 범위

자금순환통계상 금융자산 흐름 현황의 증감 추이를 파악하여 금융자산의 이동 출처와 이동처를 구분하기에는 한계가 있다. 역시 금융자산의 이동경로를 금융업종별 시장 또는 금융상품별로 전체적인 관점에서 조망하기에도 한계가 있다.<sup>38)</sup> 가계금융복지조사 등과 같은 자료를 이용하여 분석할 수도 있지만, 금융소득 종합과세의 기준금액 변화에 영향을 받은 소득자는 매우 제한적이기 때문에 이러한 자료를 활용하여 분석하면, 기준금액의 변화에 영향을 미치는 효과는 매우 제한적일 것으로 예상된다. 앞서 살펴본 것처럼, 금융소득 종합과세 대상자는 약 11만~13만명으로 최상위 0.2~0.3%에 해당한다. 따라서 본 분석에서 미시자료를 이용하기보다는 거시자료를 이용하여 분석하는 것이 금융시장 전체에 미친 영향을 분석하는 데 보다 타당한 것으로 판단된다.

38) 김영도·서병호(2013)는 투자자 입장에서 금융상품이 대체재의 관계일 수도 있지만 보완재의 관계이기 때문에 투자자들이 다양한 금융상품을 활용하여 포트폴리오를 구성할 수 있다고 강조하였다. 이러한 의미한 금융자산의 이동경로를 포괄적으로 그리고 전체적인 관점에서 조망하는 것이 큰 실익이 없는 것으로 판단된다.

또한 금융시장별로 세부적으로 분석하기에는 최상위 금융자산가들에 대한 미시자료가 부족하여 기준금액 인하의 포괄적인 금융자산의 이동효과를 검증하기에는 제약이 많다. 따라서 본 연구는 종합과세 금융소득의 기준금액 인하에 따른 투자자의 금융자산 이동경로 범위를 현금보유, 저축성보험, 채권 및 주식시장의 배당정책에 한정하여 다음과 같이 분석함으로써 금융자산의 이동효과 등의 경제적 효과를 분석하고자 한다.

첫째, 금융시장에서 현금 형태의 보유를 부정적으로 바라보는 시각이 지배적이다. 또한 본 연구에서도 금융자산의 노출회피 유인으로서 부정적인 경제적 효과로 간주하고 있다. 그러나 이러한 현금 형태의 보유가 과연 기준금액의 인하에 영향을 받은 것인지 아니면 다른 요인에 의한 것인지를 분석하고자 한다.

둘째, 보험시장에서는 일정 요건을 충족한 장기저축성보험에는, 다른 보험과는 다르게 보험차익에 대한 비과세혜택이 있는데, 기준금액의 인하가 이러한 장기저축성보험의 수요에 영향을 미치는지를 검증한다. 분기별 보험의 신계약금액 자료를 수집할 수 있기 때문에 이러한 분석이 가능하다.

셋째, 채권시장에서는 세금혜택이 상대적으로 큰 채권에 대한 수요에 기준금액의 인하가 영향을 미치는지를 분석하고자 한다. 본 분석에서는 대표적인 비과세채권인 국민주택채권을 중심으로 국고채 수익률과의 스프레드에 기준금액 인하가 영향을 미치는지 그리고 그 영향의 규모는 얼마나 되는지를 분석한다.

넷째, 주식시장에서 유가증권시장 상장기업과 코스닥등록기업의 배당정책을 중심으로 주주의 배당소득에 대한 세부담을 증가시키는 기준금액의 인하에 대응하여 기업들의 배당정책에 변화가 있는지를 분석한다.<sup>39)</sup> 만약 주주의 세부담 증가를 우려한 배당축소 정책이 2013년도에 발생하였는지를 검증한다.

---

39) 주식시장에 미친 영향은 기준금액 인하에 따라 개인의 주식시장 참여가 줄었는지의 여부 그리고 이로 인해 주식시장이 침체되었는지 등을 분석해야 한다. 그러나 이러한 현상을 관찰하기에는 자료의 제한이나 다른 요인의 통제가 제약이 된다. 따라서 본 연구에서는 기준금액 인하로 주주들의 세부담이 높아졌기 때문에 배당을 늘리지 않고, 주주가 양도차익을 누릴 수 있도록 기업의 인센티브를 작동하게 하는 것인지를 분석하는 데 초점을 두고자 한다.

## 2. 금융자산의 이동효과 분석

### 가. 현금보유

#### 1) 가설 및 자료

금융시장에서는 현금보유에 대해 부정적인 시각이 지배적이다.<sup>40)</sup> 이로 인해 통화정책 중 발권기능 분야에서 환수율이 높은 관심을 받고 있다. 특히 종합과세 금융소득의 기준금액을 인하함으로써 현금보유가 증가하여 5만원권의 환수율이 낮아졌다는 일각의 주장도 있다.<sup>41)</sup> 한국은행<sup>42)</sup>은 금융위기 전후 고액권 수요 변화를 실증분석한 결과, 금융소득 종합과세의 개편은 고액권 수요에 미친 영향이 없는 것으로 나타났는데, 고액권의 수요 증가에는 예금금리의 변동, 장단기 금리차, 명목 GDP 증가율 등의 거시경제변수가 통계적으로 유의한 영향을 미친 것으로 분석하였다.

[그림 IV-12]에서와 같이, 가계 및 비영리법인 부문의 현금보유액이 2012년 2/4분기 약 31조 2,312억원에서 3/4분기 34조 1,907억원으로 약 2조 9,595억원이 증가하였다. 이후 4/4분기에는 전분기 대비 약 1조 1,665억원이 감소하였다. 이후에도 현금보유액은 꾸준히 증가하고 있는 것으로 나타났다. 따라서 세부적으로 금융소득 기준금액의 인하로 인하여 현금보유액이 증가하였는지 실증적으로 분석해 볼 필요 있다.

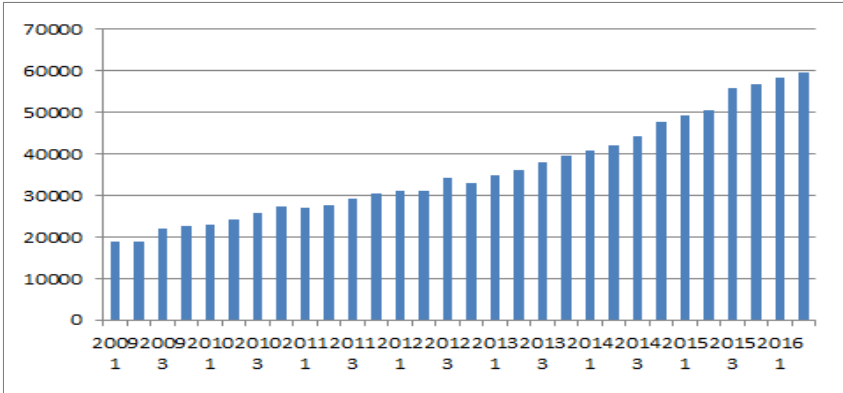
40) 『연합뉴스』, 「제대로 돌지 않는 5만원권...올해 환수율 40.6% 그쳐」, <http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/09/16/0200000000AKR20150916128400002.HTML>, 2015. 9. 17, (접속일: 2016. 9. 1.): “5만원권이 비자금 조성 등에 이용돼 지하경제로 흘러들어가는 것이 아니냐는 지적도 나오고 있다. (중략) 한은은 민간 수요에 맞춰 5만원권을 탄력적으로 공급하면서 지하경제 유입 가능성에도 유의하겠다고 밝혔다.”

41) 『이주경제』, 「한은 “5만원권 실종, 과세강화 영향 아냐...소득·금리·금융위기가 원인,」 <http://www.ajunews.com/view/20150331112217398>, 2015. 3. 31., (접속일: 2016. 9. 1.): “5만원권 수요는 금융소득 종합과세 기준이 4,000만원에서 2,000만원으로 낮아진 탓에 지하경제로 흘러들어간 것으로 추정되었다. 일부 자산가들이 금융거래 내역 노출을 피하기 위해 은행 예금을 빼 현금으로 보유할 것이라는 이유에서다.”

42) 한국은행, 『2014년 연차보고서』, 2015.

[그림 IV-12] 가계 및 비영리단체의 현금보유추이

(단위: 십억원)



주: 현금보유는 가계 및 비영리법인의 현금보유를 의미  
 자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~) (접속일: 2016. 9. 1).

한국은행은 기준금액의 인하가 고액권 수요에 미친 영향을 살펴본 반면, 본 연구에서는 가계의 현금보유에 미친 영향에 초점을 맞춰 실증분석을 하고자 한다. 본 분석에서는 2009년 1/4분기부터 2016년 2/4분기까지의 한국은행 자금순환통계의 분기별 가계와 비영리법인의 현금보유 데이터와 국민경제상의 명목 GDP 데이터를 활용하였다.

본 실증분석에서는 시계열 데이터를 이용하기 때문에 그 정상성(stationary) 여부를 먼저 검토하였다. 현금보유액의 자연로그값과 명목 GDP의 자연로그값의 단위근 검정값은 <표 IV-2>에 정리되어 있다. 단위근 검정에서는 상수항만을 고려하는 경우와 상수항과 시간추세항을 추가하여 Phillips-Perron Z(t) 검정통계량을 사용하였는데, 명목 GDP의 자연로그값은 시간추세항을 추가한 경우를 제외하고는 통계적으로 단위근이 존재하는 것으로 나타나 안정적인 시계열이 아닌 것으로 나타났다. 따라서 실증분석에서는 두 변수의 차분값을 이용하여 안정적인 변수로 전환하여 사용하고자 한다.

〈표 IV-2〉 단위근 검정 테스트(Phillips-Perron Unit Root Tests)

변수	상수항	상수항+추세
ln(현금)	-0.114	-3.070
ln(명목GDP)	-0.732	-4.947***

자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

〈표 IV-3〉에서는 가계 및 비영리법인의 현금보유 자연로그값과 명목 GDP 자연로그값의 기초통계량이 정리되어 있다.

〈표 IV-3〉 가계 비영리법인의 현금보유 관련 기초 통계

변수	관측치	평균	표준편차	최소	최대
ln(현금)	30	10.437	0.3369	9.841	10.996
ln(명목GDP)	30	12.750	0.1087	12.482	12.916

자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산부채잔액표(2008~), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

## 2) 연구모형과 변수의 측정

금융소득 종합과세 기준금액 인하가 현금보유에 미친 영향을 추정하기 위하여 다음과 같은 연구모형을 사용하였다.<sup>43)</sup>

$$\begin{aligned} \Delta \ln(\text{현금보유})_t = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln(\text{현금보유})_{t-1} + \beta_2 \Delta \ln(\text{명목 GDP})_{t-1} \\ & + \beta_3 \text{Post} + \beta_4 \text{Post} \times \Delta \ln(\text{현금보유})_{t-1} \\ & + \beta_5 \text{Post} \times \Delta \ln(\text{명목 GDP})_{t-1} + \epsilon_t \end{aligned} \quad \text{식 (1)}$$

43) 현금보유 수요에 영향을 미치는 변수들로 이자율, 물가상승률, 부동산가격 상승률 등도 고려하였으나, 시계열의 정상성을 위해 각 변수의 차분값을 설명변수로 사용한 경우 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 않은 것으로 나타났다. 이에 따라, 본 분석에서는 전기 보험료의 자연로그값의 차분값과 명목 GDP의 자연로그값의 차분값을 설명변수로 사용하였다.

식 (1)의  $\Delta \ln(\text{현금보유})_t$ 은 현금보유액 자연로그값의 차분이고, 현금보유액은 전기의 현금보유, 명목 GDP 등의 함수로 측정하였다. 주요 관심변수는 *Post*로, 금융소득 종합과세 기준금액 인하 발표 이후이면 1, 아니면 0으로 정의하였다.  $\beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ 이면 금융소득 종합과세 기준금액 전후로 구조적인 변화가 없었다는 것을 의미하고, 그렇지 않으면 제도 변화에 따른 구조적인 변화가 발생했음을 의미한다. 구조적인 변화는 없더라도 일시적으로 현금보유에 대한 수요가 급증하였을 가능성도 있기 때문에 *Post* 변수 대신에 *Time*을 이용한 모형도 사용하였다. *Time* 변수는 기준금액 인하와 관련된 세법 개정안이 발표된 2012년 3/4분기부터 2013년 1/4분기이면 “1”, 그렇지 않으면 “0”으로 정의하였다. 이 경우  $\beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ 이면, 단기적으로도 현금보유에 대한 수요의 변화가 없었다는 것을 의미하고, 그렇지 않으면 일시적으로 변화가 있었다는 것으로 해석할 수 있다.

### 3) 분석결과

금융소득 종합과세 기준금액 인하가 현금보유 수요에 미친 영향을 실증분석한 결과는 <표 IV-4>에 정리하였다. 모형 (1)은 식 (1)과 같이 세법 개정안 발표 이후 구조적인 변화가 있었는지 살펴보기 위해서 *Post* 변수를 사용하였고, 모형 (2)는 세법 개정안 발표 직후 3분기, 즉 단기적으로 현금보유 수요에 변화가 있었는지를 살펴보기 위해 *Time* 변수를 사용하였다.

먼저 모형 (1)의 결과를 살펴보면, 세법 개정안 발표 이후로 구조적인 변화가 없는 것으로 나타났다. 구체적으로 전기의 명목 GDP 증가율이 높을수록 현금보유의 수요가 증가한 것으로 나타났으나, 그 외 변수들은 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 않은 것으로 나타났다. 특히, *Post* 변수와 다른 설명변수와 상호작용효과도 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 않은 것으로 나타나 구조적인 변화는 없었던 것으로 해석이 가능하다.

다음으로 모형 (2)의 결과를 살펴보면, 모형 (1)과는 달리 모든 설명변수들이 통계적으로 유의미한 영향을 미친 것으로 나타났다. 전기의 현금보유

증가율이 높을수록 현금보유 증가율이 감소하는 것으로 나타났고, 전기 명목GDP 증가율이 높을수록 현금보유 증가율도 상승하는 것으로 나타났다. 특히, *Time*의 추정계수가 22.06이고 통계적으로 유의미한 것으로 나타나 세법개정안 발표 이후 3분기 동안 현금보유 증가율이 크게 증가한 것으로 해석이 가능하다.

이상의 결과를 종합해 보면, 금융소득 종합과세 기준금액 인하 이후 가계 및 비영리법인의 현금보유의 수요에 대한 구조적인 변화를 초래하지는 않았으나, 단기적으로는 현금보유에 대한 수요가 증가한 것으로 보인다. 이러한 결과는 한국은행(2015)이 금융소득 종합과세의 기준금액 인하가 고액권의 수요에 미친 영향이 없다는 실증분석 결과와 일치한다고 볼 수 있다.

〈표 IV-4〉 기준금액 인하가 가계 현금보유에 미친 영향 분석

변 수	$\Delta \ln(\text{현금})$	$\Delta \ln(\text{현금})$
	모형 (1)	모형 (2)
$\Delta \ln(\text{현금})_{t-1}$	-0.2960 (-0.183)	-0.2900* (-0.157)
$\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$	0.3780** (-0.145)	0.3750** (-0.145)
Post	0.0637 (-1.766)	
Post $\times$ $\Delta \ln(\text{현금})_{t-1}$	-0.1890 (-0.314)	
Post $\times$ $\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$	-0.0042 (-0.138)	
Time		22.0600***(-1.467)
Time $\times$ $\Delta \ln(\text{현금})_{t-1}$		-0.8260***(-0.204)
Time $\times$ $\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$		-1.7280***(-0.114)
상수항	0.0464***(-0.013)	0.0490***(-0.009)
N	29	29

주: \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임  
 자료: 한국은행 경제통계시스템(<http://ecos.bok.or.kr>), 11.자금순환 - 11.1.2008 SNA 기준 - 11.1.2 금융자산 부채잔액표(2008~), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1 경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일 : 2016. 9. 1).

## 나. 보험시장: 저축성보험의 신계약

### 1) 가설 및 자료

보험상품 중 장기저축성보험은 장기 예금 또는 적금과 유사한 성격을 가지고 있어, 생명보험의 위험보장 기능보다 저축기능 또는 투자기능을 추가한 상품으로 노후대비, 목돈마련 등의 목적으로 이용된다(김태완 등, 2013).

일정한 요건을 충족하는 장기저축성보험은 이 보험에서 발생하는 보험차익이 비과세된다. 즉, 장기저축성보험의 만기 후 지급일까지의 기간에 대한 가산 이자율에 의한 가산이자도 과세에서 제외되는 보험차익에 포함된다(법인 46013-507, 2001.03.08.).<sup>44)</sup> 또한 이처럼 이자소득에 대해 비과세되는 조세혜택과 함께 가입한도가 없으며 목돈을 일시에 납입한 이후 다음 달부터 매월 일정액을 연금형태로 지급받고 중도인출이 가능하기 때문에 절세의 수단으로 활용될 공산이 크다.

그러나 2013년 「소득세법 시행령」의 개정으로 저축성보험 차익에 대한 비과세 요건이 강화되었는데, 여기에 금융소득 종합과세의 기준금액이 인하하면서 2012년까지 장기저축성보험의 수요가 증가하였을 가능성이 높다.<sup>45)</sup> 따라서 본 소절에서는 2013년에 장기저축성보험 차익에 대한 비과세 요건의 강화와 종합과세 금융소득의 기준금액 인하라는 제도 변화로 저축성보험 가입이 증가하였는지를 분석함으로써 보험시장으로 자산이 이동했는지를 검증하고자 한다.

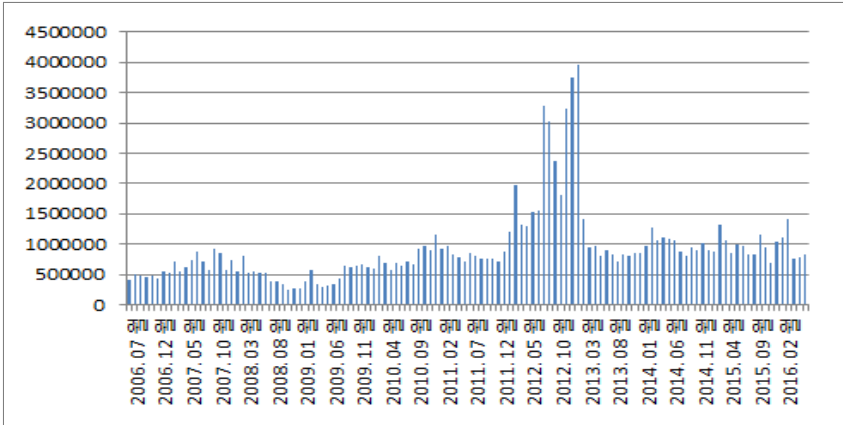
본 분석에 활용된 자료는 『보험통계월보』의 월간 데이터를 분기로 전환하여 사용하였으며, 수집기간은 2006년 3/4분기부터 2016년 2/4분기까지로 하였다. 또한 통계변수는 한국은행 경제통계시스템상의 분기 명목 GDP 데이터를 활용하였다.

44) 그러나 여러 선행연구에서는 저축성보험의 만기 이후 가산이자를 비과세하는 것은 다른 금융상품과의 조세중립성과 조세형평성을 저해하는 문제점이 있다고 비판한다.

45) 계약자 1명당 납입보험료 합계액이 2억원 이하일 것이 추가되었다. 그러나 월적립식 저축성보험과 종신형 연금보험은 일정한 요건을 충족하면 비과세되지만 납입액의 한도가 없기 때문에 계약자 1명당 납입보험료 제한규정의 실효성이 크지 않는다는 분석결과도 있다(김태완 외, 2013).

[그림 IV-13] 저축성보험의 초회(신계약) 보험료의 추이

(단위: 백만원)



자료: 보험통계포털서비스(<http://www.ins.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계 자료 이용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

[그림 IV-13]에서는 월별 저축성보험의 초회 보험료 추이를 보여주고 있다. 금융소득 종합과세 기준금액 인하 등을 포함한 세법 개정안 발표 이후부터 2013년 1/4분기까지 저축성보험의 신규가입 금액이 급증한 것으로 보인다. 2011년 7월 월간 초회 보험료가 1조 5,620억원에서 8월 3조 2,875억원으로 약 100% 이상 증가하였고, 이후에도 7월에 비해 크게 증가하다가 2013년 2월 3조 9,632억원까지 증가하였다. 그 이후 3월에는 1조 4,177억원으로 감소하였고, 이후에는 월간 초회 보험료가 1조 3,000억원으로 하회하였다.

〈표 IV-5〉에는 분기별 저축성보험의 초회 보험료를 이용하여 연도별로 구분하여 기술통계량을 정리하였다. 2011년 분기 평균 초회 보험료는 2조 5,113억원으로 나타났고, 2012년에는 분기 평균 초회 보험료가 5조 8,784억원으로 약 100% 증가하였다. 이후 2013년에는 4조 1,961억원으로 전년 대비 감소하였으나, 여전히 2011년에 비해서는 크게 증가하였다. 이후 2014년부터는 분기 평균 3조원 수준을 하회하는 것으로 나타났다. 특히 2012년과 2013년의 분기 초회 보험료의 표준편차가 다른 해에 비해서 매우 크다는 점에 주목할 필요가 있다. 이는 세법 개정안 발표 이후 2013년 장기저축성보험의 비과세 요건 강화와 금융소득 종합과세 기준금액 인하에 따른 세부담

증가를 우려하여 비과세되는 장기저축성보험의 가입이 급증한 것으로 보인다.

〈표 IV-5〉 연도별 저축성보험의 초회 보험료의 기술통계량

(단위: 백만원)

연도	관측치	평균	표준편차	최솟값	최댓값
2006	2	1,373,162	15,210	1,362,407	1,383,918
2007	4	2,056,785	264,639	1,782,900	2,371,157
2008	4	1,472,219	521,535	869,578	2,103,690
2009	4	1,385,906	417,693	964,620	1,952,770
2010	4	2,198,791	405,741	1,938,958	2,804,252
2011	4	2,511,288	377,746	2,217,360	3,059,997
2012	4	5,878,414	2,055,650	4,072,154	7,875,887
2013	4	4,196,137	3,288,586	2,451,552	9,125,832
2014	4	2,987,528	232,830	2,751,216	3,264,540
2015	4	2,860,814	204,612	2,632,141	3,117,809
2016	2	2,964,741	844,039	2,367,915	3,561,566

자료: 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계 자료 이용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

본 실증분석에서 사용한 데이터가 장기저축성보험의 분기별 초회 보험료의 자연로그값과 명목 GDP의 자연로그값으로 시계열이기 때문에, 정상성(stationary) 여부를 통계적으로 검토할 필요가 있다. 〈표 IV-6〉에서는 초회 보험료의 자연로그값과 명목 GDP의 자연로그값의 단위근 검정 테스트 결과가 정리되어 있다. 단위근 검정 테스트는 상수항만 포함한 경우와 상수항과 시간추세항을 추가하여 Phillips-Perrons  $Z(t)$  검정통계량을 사용하였다. 단위근 검정 테스트 결과, 초회 보험료의 자연로그값은 단위근이 있는 것으로 나타났고, 명목 GDP의 자연로그값은 상수항만 포함한 경우 단위근이 있는 것으로 나타나 안정적인 시계열이 아닌 것으로 보인다. 따라서 실증분석에서는 두 변수를 차분하여 안정적인 변수로 전환하여 사용한다.

〈표 IV-6〉 단위근 검정 테스트(Phillps-Perrons Test)

구분	상수항	상수항+추세
ln(초회 보험료)	-2.205	-2.405
ln(명목GDP)	-0.997	-5.763***

자료: 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계; 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016.9.1).

## 2) 연구모형과 변수의 측정

전성주·조영현(2015)의 연구모형에 근거하여, 금융소득 종합과세 기준금액의 인하가 저축성보험료 신규가입, 즉 초회 보험료에 미친 영향을 분석하기 위하여 다음과 같은 연구모형을 설정하였다.<sup>46)</sup>

$$\begin{aligned} \Delta \ln(\text{초회보험료})_t = & \beta_0 + \beta_1 \Delta \ln(\text{초회보험료})_{t-1} + \beta_2 \Delta \ln(\text{명목 GDP})_{t-1} \\ & + \beta_3 Post + \beta_4 Post \times \Delta \ln(\text{초회보험료})_{t-1} \\ & + \beta_5 Post \times \Delta \ln(\text{명목 GDP})_{t-1} + \epsilon_t \end{aligned} \quad \text{식 (2)}$$

식 (2)에서  $\Delta \ln(\text{초회보험료})_t$ 는 저축성보험의 초회 보험료 자연로그값의 차분이고(Liaw et al., 1994), 초회 보험료는 전기의 초기 보험료, 명목 GDP 등의 함수로 나타냈다. 주요 관심변수는 *Post*로 금융소득 종합과세 기준금액의 인하 등 세법 개정안이 발표된 2012년 3/4분기 이후이면 “1”, 아니면 “0”으로 정의되었다. 즉, 세법 개정안 발표 이후 장기저축성보험의 신규수요에 구조적인 변화가 없으면  $\beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$ 이고, 그렇지 않으면 구조적인 변화가 발생한 것으로 해석이 가능하다. 만약 구조적인 변화가 없고 세법 개정안 발표 이후 3분기 동안 저축성보험의 신규가입이 급증한 것이라면,

46) 저축성보험의 수요에 영향을 미치는 변수들로 이자율, 물가상승률, 부동산가격 상승률 등도 고려하였으나, 시계열의 정상성을 위해 각 변수의 차분값을 설명변수로 사용한 경우 통계적으로 유의미한 영향을 미치지 않은 것으로 나타났다. 이에 따라, 본 분석에서는 전기 보험료의 자연로그값의 차분값과 명목 GDP의 자연로그값의 차분값을 설명변수로 사용하였다.

이에 대한 실증적인 검증도 필요하기 때문에 *Post* 변수 대신에 *Time* 변수를 사용하여 모델을 추정하였다(노덕환·신동주, 1998). *Time* 변수는 기준 금액 인화와 관련된 세법 개정안이 발표된 2012년 3/4분기부터 2013년 1/4기까지만 “1”, 그렇지 않으면 “0”으로 정의하였다. 이 경우  $\beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = 0$  이면 일시적으로도 저축성보험의 신규수요에는 변화가 없었다는 것을 의미한다. 그렇지 않으면 일시적으로는 영향을 미친 것으로 해석이 가능하다.

### 3) 분석결과

〈표 IV-7〉에는 초회 보험료의 자연로그값과 명목 GDP의 자연로그값에 대한 기초통계량이 정리되어 있다.

〈표 IV-7〉 기초통계량

변수	관측치	평균	표준편차	최소	최대
ln(초회 보험료)	40	14.700	0.499	13.676	16.027
ln(명목GDP)	40	12.684	0.152	12.390	12.916

자료: 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계; 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

〈표 IV-8〉에는 세법 개정안 발표 전후의 저축성보험 초회 보험료의 기초통계량과 세법개정안 발표 전후와 세법개정안 발표 이후 3분기와 저축성보험 초회 보험료의 기초통계량이 비교·정리되어 있다. 먼저 세법 개정안 발표 전후를 비교해 보면, 세법 개정안 발표 전의 분기 평균 초회 보험료는 2조 607억원인 반면 세법 개정안 발표 이후 분기 평균 초회 보험료는 3조 8,381억원으로 나타났다. 다음으로 세법개정안 발표 이후 3분기 그 외 기간을 비교해 보면, 발표 이후 3분기의 분기 평균 초회 보험료는 8조 1,429억원인 반면, 그 외 기간의 분기 평균 초회 보험료는 2조 3,362억으로 나타났다. 이러한 결과는 세법개정 이전에 세부담을 줄이기 위해 상당한 자금이 저축성보험으로 유입되었다는 것을 간접적으로 시사한다.

〈표 IV-8〉 Post와 Time 값에 따른 저축성보험의 초회 보험료의 기술통계량

(단위: 백만원)

구 분	관측치	평균	표준편차	최솟값	최댓값	
Post	0	24	2,060,713	830,822	869,578	4,138,677
	1	16	3,838,139	2,181,452	2,367,915	9,125,832
Time	0	37	2,336,180	790,022	869,578	4,138,677
	1	3	8,142,886	880,356	7,426,939	9,125,832

자료: 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계; 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

〈표 IV-9〉에는 금융소득 종합과세 기준금액 인하와 장기저축성보험의 비과세 요건 강화 등이 포함된 세법 개정안 발표가 저축성보험 신규가입에 미친 영향을 실증분석한 결과가 정리되어 있다. 모형 (1)은 식 (2)과 같이 세법 개정안 발표 이후 구조적인 변화가 있었는지를 파악하기 위해 *Post* 변수를 사용하였고, 모형 (2)는 세법 개정안 발표 이후 3분기에만 단기적으로 저축성보험의 신규가입이 급증하였는지를 파악하기 위해 *Time* 변수를 사용하였다.

먼저 모형 (1)의 결과를 살펴보면, 세법 개정안 발표 이후 구조적인 변화는 없었던 것으로 나타났다. 전기의 명목 GDP의 증가율( $\Delta \ln(\text{명목 } GDP)_{t-1}$ )의 추정계수만 통계적으로 유의미한 것으로 나타났으며, 다른 설명변수들의 추정계수는 통계적으로 유의미하지 않는 것으로 나타났다. 특히, *Post*와 *Post*와 다른 설명변수의 상호효과를 추정한 계수들이 통계적으로 유의미하지 않기 때문에 세법 개정안 발표 이후에 저축성보험의 신규가입의 구조적인 변화는 없었던 것으로 나타났다.

다음으로 모형 (2)의 결과를 살펴보면, 전기의 초회 보험료 증가율 변수의 추정계수를 제외하고 모든 설명변수의 추정계수들이 통계적으로 유의미한 것으로 나타났다. 특히, *Time* 변수와 *Time* 변수와 다른 설명변수의 상호효과를 추정한 계수들을 살펴보면 모두 통계적으로 유의미한 것으로 나타났다. 이러한 실증분석 결과는, 세법 개정안 발표 이후 저축성보험의 신규가입

에 구조적인 변화는 없었으나, 단기적으로 세부담의 증가를 피하기 위해 상당한 자금이 저축성보험으로 이동하였다는 것을 보여준다.

〈표 IV-9〉 기준금액 인하가 저축성 초회 보험료에 미친 영향 분석

변수	종속변수 $\Delta \ln(\text{초회 보험료})$	
	모형 1	모형 2
$\Delta \ln(\text{초회보험})_{t-1}$	0.2100 (-0.237)	0.1430 (-0.099)
$\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$	3.1210***(-1.075)	3.0100** (-1.198)
post	-17.5400 (-29.700)	
Post $\times$ $\Delta \ln(\text{초회 보험료})_{t-1}$	-0.1520 (-0.244)	
Post $\times$ $\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$	1.3640 (-2.312)	
Time		134.8000***(-7.842)
Time $\times$ $\Delta \ln(\text{초회 보험료})_{t-1}$		-0.9030***(-0.098)
Time $\times$ $\Delta \ln(\text{명목GDP})_{t-1}$		-10.5300***(-0.613)
상수항	-0.0010 (-0.057)	-0.0390 (-0.055)
Observations	38	38

주: \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임  
 자료: 보험통계포털서비스(<http://www.insis.or.kr>), 보험통계월보 - 월간보험통계; 한국은행 경제통계시스템 (<http://ecos.bok.or.kr>), 10.국민계정 - 10.2.경제활동별, 지출항목별 규모 - 10.2.1.경제활동별 GDP 및 GNI - 10.2.1.1.경제활동별 GDP 및 GNI(계절조정, 명목, 분기) 자료 활용 저자 계산(접속일: 2016.9.1).

## 다. 채권시장: 국민주택채권-국채의 스프레드

### 1) 가설 및 자료

종합과세 금융소득의 기준금액 인하로 세부담이 증가하면, 투자자는 비과세·감면 또는 분리과세 금융상품을 선호하게 되는데, 채권시장으로의 자산 이동현상을 분석하기 위해 본 연구는 이자표시가 0%로 비과세되는 국민주택채권<sup>47)</sup>을 중심으로 분석하고자 한다.

47) 국민주택사업에 필요한 자금을 조달하기 위하여 국민주택기금의 부담으로 발행하는 채권을 말하며, 1종 국민주택채권과 2종 국민주택채권으로 나누어 발행하는데 다음과 같이 구분된다.

여러 선행연구에 의하면 채권시장에서도 내재적 조세(implicit taxes)가 존재하여 조세혜택이 큰 국민주택채권에 대한 선호 때문에 채권수요가 증가하게 되고 결국 이 채권에 대한 세전 수익률이 감소하게 된다(정운오·이경애, 2002; 정운오·노희천, 2004).<sup>48)</sup> 마찬가지로 기준금액이 인하되어 세부담을 최소화하려는 투자자 입장에서는 이자소득이 비과세되는 국민주택채권을 선호하게 되며, 결국 내재적 조세현상이 발생하게 된다. 따라서 비과세 대상 국민주택채권과 일반과세되는 국고채와의 수익률 스프레드는 종합과세 금융소득 기준금액을 인하한 2013년도에 감소할 가능성이 있다.<sup>49)</sup>

본 연구는 이처럼 채권시장에서 국민주택채권으로 자산이 이동되었는지를 분석하기 위해 국민주택채권의 수익률과 국고채 수익률의 스프레드를 통해 검증하는데, 채권과 관련한 자료는 금융투자협회 채권정보센터([www.kofiabond.or.kr](http://www.kofiabond.or.kr))에서 2010년 1월 1일부터 2015년 12월 31일까지의 일일단위 자료로 추출하였다.

## 2) 연구모형과 변수의 측정

본 분석에서의 연구모형은 원승연·이진범(2007) 등의 연구모형을 참고하여 식 (3)과 같이, 종속변수를 국민주택채권 수익률과 국고채(만기 5년) 수익률의 스프레드로 정의하였고, 주요 관심변수는 Post로 금융소득 종합과세 기준금액이 4,000만원에서 2,000만원으로 인하되었던 기간을 “1”로 그렇지 않은 기간을 “0”으로 정의하였다. 이를 세부적인 변수로 정의하였는데, Post<sup>2013</sup>은 2013년 1월~2013년 12월이면 “1”, 그렇지 않으면 “0”, Post<sup>2012,10~2014,3</sup>

① 1종 국민주택채권 : 국가 또는 지방자치단체로부터 면허·허가·인가를 받은 자와 국가 또는 지방자치단체에 등기·등록을 신청하는 자가 매입하는 국민주택채권

② 2종 국민주택채권 : 국가·지방자치단체 또는 정부가 납입자본금의 50% 이상을 출자한 일정 요건에 해당하는 공공기관과 건설공사의 도급계약을 체결하는 자가 매입하는 국민주택채권

48) 특히 정운오·노희천(2004)의 연구는 금융소득에 대한 종합과세제도가 도입되면서부터 국민주택채권의 수익률이 하락하는 현상을 제시하고 있다.

49) 본 분석에서 국고채와의 스프레드를 설정한 이유는 국민주택채권과 동일하게 국가가 보증하는 채권으로 유사한 default risk를 가지고 있기 때문에 조세유인의 특성에 따른 차이를 구분하기가 회사채보다 명확할 것으로 판단하였다.

는 기준금액 인하 직전과 직후의 영향을 파악하기 위해 2012년 10월~2014년 3월이면 “1”, 그렇지 않으면 “0”으로 측정하여 분석 window를 차별화했다.<sup>50)</sup>

분석결과에서  $\beta_1$ 가 음(-)의 계수를 나타내면 기준금액 인하 이후의 국민주택채권과 국채 수익률의 차이가 작다는 것으로 조세혜택이 많은 국민주택채권에 대한 투자자의 수요가 증가하여 내재적 조세가 실현되었다는 것으로 해석할 수 있다.

$$Spread_t = \beta_0 + \beta_1 Post_t + \beta_2 Volume_t + \beta_3 ISSUE_t + \beta_4 Maturity_t + \beta_5 KOSPI\_Vol_t + \beta_6 KOSPI\_Index_t + \beta_7 Yield\_Curve_t + \epsilon_t \quad \text{식 (3)}$$

Spread: 해당일 국민주택채권 수익률 - 국고채권 수익률의 스프레드

Post: 종합과세 금융소득 기준금액 인하기간

Post<sup>2013</sup>: 2013년 1월~2013년 12월이면 “1”, 그렇지 않으면 “0”

Post<sup>2012,10~2014,3</sup>: 2012년 10월~2014년 3월이면 “1”, 그렇지 않으면 “0”

Volume: 해당일 거래량의 자연로그값

ISSUE: 해당일 신규 채권발행액의 자연로그값

Maturity: 해당일 만기금액의 자연로그값

KOSPI\_Vol: 해당일 KOSPI 거래량의 자연로그값

KOSPI\_Index: 해당일 KOSPI지수의 자연로그값

Yield\_Curve: (해당일 국고채 수익률 - CD 수익률)의 자연로그값

통제변수는 종속변수인 스프레드에 영향을 줄 수 있는 요인을 통제하기 위하여 채권시장 전체 수준에서의 변수와 주식시장의 요인을 포함하였다. Volume은 채권시장에서 해당일자의 전체 거래량을 자연로그한 값, ISSUE는 신규로 발행한 채권가액을 자연로그한 값이다. 또한 Maturity는 해당일의 만

50) window를 차별화한 이유는 Post<sup>2013</sup>는 기준금액 인하 전후로 변화가 있었는지를 분석하기 위한 것이고, Post<sup>2012,10~2014,3</sup>는 기준금액 인하로 인해 일시적인 변화만 있었는지를 분석하기 위한 것이다.

기금액을 자연로그한 값이다(Stock and Watson, 2002).

그리고 주식시장의 요인변수로 KOSPI\_Vol은 해당일의 KOSPI 거래량의 자연로그값이며 KOSPI\_Index는 해당일의 KOSPI 지수의 자연로그값으로 설정하였다. 또한 Yield\_Curve는 해당일의 국고채 수익률에서 CD 수익률을 차감한 값을 자연로그한 값으로 금융시장 전체의 이자율을 통제하기 위함이다.

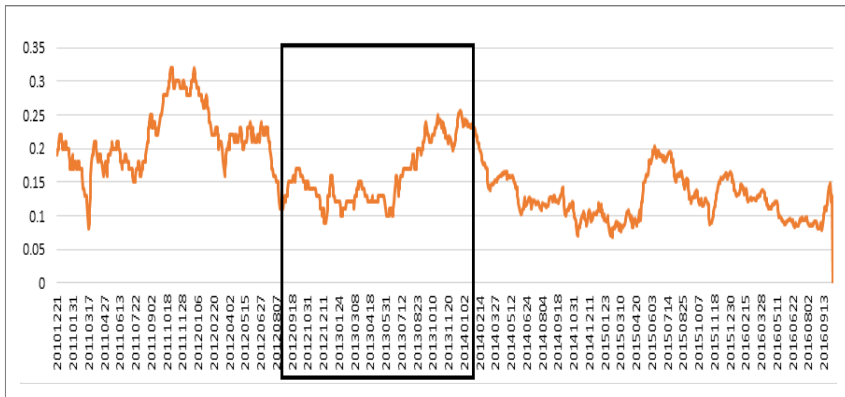
### 3) 분석결과

#### 가) spread의 기술통계량

채권스프레드(=국민주택채권 - 국고채권 수익률)가 2012년 9월부터 2013년 9월까지 감소하였다. 이는 금융소득 종합과세 기준금액이 인하되기 전인 2012년도에 많은 찬반논쟁이 있었기 때문에 2012년 하반기에 들어서면서 이자소득이 비과세되는 국민주택채권의 수요가 증가하였던 것으로 해석된다.

[그림 IV-14] 일일 국민주택채권 국채 수익률의 스프레드

(단위: %)



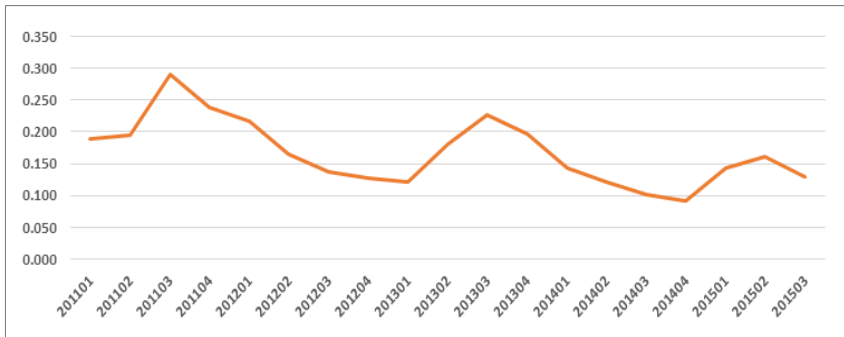
자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kotlabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

변동성이 큰 일일 스프레드를 분기별 평균 스프레드로 나타낸 [그림 IV-15]을 보면, 2013년에 3/4분기까지는 상승 추세에 있다가 4/4분기에 하락하

였다. 이러한 현상은 기준금액 인하에 대한 논쟁이 진행되는 가운데 상대적으로 조세혜택이 큰 국민주택채권에 대한 수요가 증가하였다는 것을 의미한다. 특히 2013년 2/4분기와 3/4분기에 다시 스프레드가 증가한 현상은 채권 만기와 같은 제약들로 인하여 민첩하게 이동하지 못하고 이렇게 기준금액 인하 이후에 이동해서 발생한 것으로 추정된다.

[그림 IV-15] 분기별 국민주택채권 국채 수익률의 스프레드

(단위: %)



자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofiabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

〈표 VI-10〉은 국민주택채권과 국채 수익률의 분기별 스프레드의 기술통계량을 나타낸다. 2012년 1/4분기부터 2013년 4/4분기까지 기간에 스프레드가 가장 크게 나타난 기간은 2012년 1/4분기로 평균 0.239%, 최대 0.31%였으며, 2013년 4/4분기에 평균 0.226%, 최대 0.256%가 증가하였다. 하지만 최저점은 2012년 4/4분기부터 2013년 2/4분기 기간이었는데 이는 국민주택채권에 대한 수요가 증가했기 때문으로 해석할 수 있다.

특히 2012년 4/4분기부터 스프레드의 감소가 발생했던 것은 세부담을 줄이기 위한 목적에서 인하된 기준금액을 적용받기 전에 국민주택채권을 매입했기 때문으로 판단된다. 또한 2014년 1/4분기부터는 더욱 스프레드가 감소하고 있는데, 여전히 조세혜택이 많은 국민주택채권에 대한 선호현상이 남아 있음을 의미한다.

〈표 IV-10〉 분기별 스프레드의 기술통계량

(단위: 개, %)

연도분기	N	평균	표준 편차	최솟값	중위수	최댓값
201101	60	0.169	0.033	0.080	0.175	0.220
201102	61	0.190	0.014	0.160	0.190	0.210
201103	63	0.195	0.031	0.150	0.180	0.250
201104	64	0.291	0.016	0.250	0.290	0.320
201201	62	0.239	0.038	0.160	0.230	0.310
201202	61	0.218	0.009	0.200	0.220	0.240
201203	64	0.165	0.040	0.110	0.155	0.240
201204	62	0.137	0.023	0.090	0.140	0.170
201301	61	0.127	0.015	0.100	0.120	0.160
201302	62	0.121	0.012	0.100	0.120	0.140
201303	62	0.181	0.025	0.130	0.170	0.240
201304	63	0.226	0.016	0.196	0.224	0.256
201401	61	0.197	0.036	0.138	0.201	0.243
201402	60	0.143	0.021	0.103	0.154	0.166
201403	62	0.121	0.005	0.109	0.121	0.132
201404	63	0.102	0.015	0.070	0.101	0.142
201501	60	0.092	0.012	0.069	0.091	0.118
201502	62	0.143	0.043	0.082	0.151	0.204
201503	63	0.162	0.023	0.119	0.161	0.194
201504	64	0.130	0.023	0.087	0.126	0.164

자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofiabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

나) 주요 변수의 기술통계량

〈표 VI-11〉은 종합과세 금융소득의 기준금액 인하 전과 후의 주요 변수에 대한 기술통계량을 나타내고 있다. 기준금액 인하 전(Post<sup>2013</sup>=0)의 스프레드의 평균이 0.189%인 데 반해, 인하 후(Post<sup>2013</sup>=1)에는 0.164%로 감소하였으며, 최댓값도 0.31%에서 0.256%로 감소하였다. 마찬가지로 중위수 또한

0.2%에서 0.15%로 감소하였는데, 이는 전체적인 국민주택채권과 국채 수익률의 스프레드 변화에 기준금액 인하요인이 영향을 미쳤다는 것으로 해석할 수 있다.

〈표 IV-11〉 기준금액 인하기간 여부(Post<sup>2013</sup>)에 따른 주요 변수의 기술통계량

Time	N	변수	평균	표준편차	최솟값	중위수	최댓값
Post <sup>2013</sup> =0	249	Spread	0.189	0.051	0.090	0.200	0.310
		Volume	12,356	0.312	10,606	12,400	12,954
		ISSUE	8,620	1,203	4,205	8,788	11,724
		Maturity	8,988	1,019	5,991	9,042	11,783
		KOSPI_Vol	10,752	0.274	10,109	10,725	11,703
		KOSPI_Index	7,565	0.036	7,478	7,570	7,625
		Yield_Curve	-2,779	0.862	-4,605	-2,659	-1,273
Post <sup>2013</sup> =1	248	Spread	0.164	0.047	0.100	0.150	0.256
		Volume	12,373	0.376	9,107	12,395	13,157
		ISSUE	8,580	1,357	2,996	8,770	13,137
		Maturity	9,017	1,173	3,219	9,096	11,916
		KOSPI_Vol	10,368	0.238	9,754	10,349	11,325
		KOSPI_Index	7,581	0.030	7,485	7,589	7,630
		Yield_Curve	-1,117	1.127	-4,604	-0.693	-0.273

자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofiabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

#### 다) 분석결과

종합과세 금융소득 기준금액 인하가 국민주택채권 - 국고채권의 스프레드에 미치는 영향의 분석결과는 〈표 VI-12〉와 같다. 연구모형에서 수익률곡선 변수(Yield\_Curve)는 국고채 수익률과 CD 수익률의 차이를 의미하는 것으로 국고채 스프레드라고 할 수 있다. 이 변수는 직접적으로 국민주택채권의 스프레드와 밀접한 관련성을 지니고 있어 연구모형에서 제외 또는 포함하면서 분석하였다. 표본을 단기간의 window(2012년부터 2013년까지)와 장기간의 window(2011년부터 2014년까지)로 구분하여 분석하였고, 주요 관심변수인

Post를 세부적으로 Post<sup>2013</sup>(2013년 1월~2013년 12월)과 Post<sup>2012,10~2014,3</sup>(2012년 10월~2014년 3월)로 구분하였다.

먼저, 단기간의 window인 2012년~2013년 표본을 분석한 결과, Post<sup>2013</sup>은 Yield\_Curve를 제외한 분석에서 1%에서 유의한 -0.044를 보이는 반면, Yield\_Curve를 포함한 분석에서는 10% 수준에서 유의한 -0.013를 나타내고 있다. 또한 Post<sup>2012,10~2014,3</sup>에서도 Yield 변수를 연구모형에 제외 또는 포함한 경우 모두 1% 수준에서 유의한 -0.073과 -0.059를 나타냈다. 이는 단기간의 window지만 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요가 증가하여 채권수익률이 국고채 수익률과의 차이가 상대적으로 작아졌다는 것을 의미한다.

이러한 분석의 결과는 종합과세 금융소득의 기준금액이 인하됨에 따라 세 부담 증가를 회피하고자 비과세되는 국민주택채권에 대한 상대적인 수요가 증가하였다는 것으로 해석할 수 있다. 따라서 채권시장의 비과세·감면 금융자산으로 자산 이동이 존재하였다는 것을 알 수 있다.

〈표 IV-12〉 종합과세 금융소득 기준금액 인하 전후의 채권 스프레드 분석결과

	2012~2013년 표본			
	모형 1		모형 2	
Intercept	-0.264 (0.487)	-5.930*** (0.568)	-0.724* (0.416)	-3.770** (0.571)
Post <sup>2013</sup>	-0.044*** (0.005)	-0.013* (0.007)		
Post <sup>2012,10~2014,3</sup>			-0.073*** (0.004)	-0.059*** (0.007)
Volume	-0.025*** (0.006)	-0.017*** (0.006)	-0.022*** (0.005)	-0.011*** (0.006)
ISSUE	-0.002 (0.002)	-0.005** (0.002)	-0.002 (0.001)	-0.004** (0.002)
Maturity	0.001 (0.002)	0.001 (0.002)	0.001 (0.002)	0.001 (0.002)
KOSPI_Vol	-0.045*** (0.009)	-0.017** (0.010)	-0.063*** (0.007)	-0.036*** (0.011)
KOSPI_Index	0.166** (0.055)	0.819*** (0.073)	0.249*** (0.055)	0.601*** (0.071)
Yield_Curve	제외	0.015*** (0.002)	제외	0.012*** (0.002)
R <sup>2</sup>	0.381	0.435	0.381	0.544
Observation	497		498	

주: 1. \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임

2. 변수의 정의는 연구모형을 참조할 것

자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofiabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

또한 장기간의 window를 2011년~2014년으로 확장한 <표 IV-13>에서도 Post<sup>2013</sup>은 각각 1% 수준에서 유의한 -0.014와 -0.017을 나타내며, Post<sup>2012,10~2014,3</sup>도 1% 수준에서 유의한 각각 -0.067과 -0.053을 보이고 있다. 이러한 결과는 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요 증가로 때문에 국고채 수익률과의 스프레드가 줄어든 것이다. 즉, 종합과세 금융소득 기준금액 인하와 관련한 정부정책 발표 또는 시행에 따라서 비과세되는 금융상품에 대한 수요가 증가했으며, 일반과세되는 금융상품에서 비과세 금융상품으로의 자산 이동이 있었다는 것으로 해석할 수 있다.

<표 IV-13> 종합과세 금융소득 기준금액 인하 전후의 채권 스프레드 분석결과

	2011~2014년 표본			
	모형 1		모형 2	
Intercept	2,621*** (0,302)	-0.131 (0,363)	2,988*** (0,252)	2,018*** (0,347)
Pos <sup>2013</sup>	-0,014*** (0,004)	-0,017*** (0,004)		
Post <sup>2012,10~2014,3</sup>			-0,067*** (0,003)	-0,053*** (0,004)
Volume	-0,020*** (0,005)	-0,011*** (0,005)	-0,020*** (0,004)	-0,013*** (0,004)
ISSUE	0,001 (0,001)	0,001 (0,001)	-0,001 (0,004)	-0,001 (0,001)
Maturity	-0,002 (0,002)	-0,004** (0,002)	-0,001 (0,001)	-0,003* (0,002)
KOSPI_Vol	0,011* (0,006)	0,026*** (0,007)	-0,032*** (0,005)	-0,018** (0,007)
KOSPI_Index	-0,302*** (0,037)	-0,276 (0,048)	-0,289*** (0,031)	-0,189*** (0,044)
Yield_Curve	제외	0,005*** (0,002)	제외	0,004*** (0,002)
R <sup>2</sup>	0,098	0,054	0,376	0,219
Observation	991		991	

주: 1. \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임  
2. 변수의 정의는 연구모형을 참조할 것

자료: 금융투자협회 채권정보센터(<http://www.kofiabond.or.kr>), 채권금리 - 최종호가수익률 - 기간별 자료 사용  
저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

## 라. 주식시장: 기업의 배당정책

### 1) 가설 및 자료

종합과세 금융소득 기준금액이 4,000만원에서 2,000만원으로 인하됨으로써 기업의 배당정책에 영향을 미칠 수 있다. Chetty and Saez(2004)는 2003년

개인에 대한 배당소득세가 감면되자 배당을 지급하는 기업이 늘어났다는 연구결과를 제시하고 있다. 세금 관련 유인이 큰 주주와 경영자로 구성된 기업일수록 세금 감면에 크게 반응한 것으로 나타나 대리인 문제가 조세정책 변화에 대한 기업의 반응에 주요한 영향을 미치는 것으로 해석하고 있다. 또한 Blouin et al.(2011)은 2003년 미국의 배당소득세율 인하정책이 기업의 배당정책에 미치는 영향을 분석한 결과, 배당소득세율을 적용받는 주주지분이 큰 기업일수록 세율인하 후에 배당이 증가하는 현상을 제시하고 있다. 특히 Auerbach and Hassett(2005)은 배당소득세의 변화는 주식시장에 상당한 영향을 미친다는 연구결과를 제시하였는데, 배당을 지급하는 기업표본에서 고배당 기업의 수익이 저배당 기업보다 상대적으로 높은 것으로 나타났으며, 또한 신주를 발행하는 기업의 초과수익(abnormal return)이 증가하는 현상을 제시하였다.

이와 마찬가지로 국내연구로 기은선·황문호(2014)도 2013년 종합과세 금융소득의 기준금액을 인하함으로써 기업의 현금배당과 배당지급총액이 감소하였다는 연구결과를 제시하였다.

따라서 본 연구에서는 주식시장에 미친 영향을 분석하기 위해 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미치는 영향을 분석하고자 한다. 즉 종전 기준금액 4,000만원이었던 기간의 배당금 규모에 비해 기준금액 2,000만원으로 인하된 이후의 배당규모 변화에 영향이 있었는지를 분석하고자 한다. 특히 2012년부터 기준금액 인하에 대한 이슈가 제기되었는데, 2012년 회계연도분의 미처분이익잉여금에 대한 기업의 배당결정(이익처분)이 2013년에 이루어지기 때문에 주주의 배당소득이 기준금액 인하에 직접 영향을 받게 된다(강태구 등, 2013). 따라서 기업의 배당정책으로서 2012년 귀속(2011년 미처분이익잉여금에 대한 배당) 배당규모를 사전에 크게 할 수 있다.

본 연구의 분석대상은 2012~2014년 기간의 FnGuide의 DataGuide DB에서 추출한 유가증권시장 상장법인과 코스닥 등록기업의 기업단위 자료이다.<sup>51)</sup> 17개 산업의 1,719개 기업으로 총 5,157개의 패널자료로 구성되어 있

51) 법인에 대한 배당정책에 영향요인으로 2015년부터 미환류소득에 대한 법인세가 과세되

다.<sup>52)</sup> 산업별 표본의 분포를 보면, 제조업이 1,103개 기업, 도소매업 124개, 출판·영상·방송통신·정보서비스업이 169개, 전문·과학·기술 서비스업 93개 그리고 건설업이 62개의 순이다.

## 2) 연구모형과 변수의 측정

본 연구의 종합과세 금융소득 기준금액의 인하가 기업의 배당정책에 미치는 영향을 분석하기 위해 홍정화·주찬식(2006), Blouin et al.(2011) 및 이예지(2016)의 선행연구와 차별화하여, 전체 기업들 중에 배당하지 않은 기업도 있기 때문에 배당회사 결정과정도 포함한 Heckman Sample Selection Model을 사용하였다.

$$\ln(\text{배당금}) = \alpha + X\beta + \gamma \text{Post} + \text{Post} \times Z\delta + \lambda \text{imr} + \epsilon \quad \text{식 (4)}$$

식 (4)의  $\ln(\text{배당금})$ 은 종속변수<sup>53)</sup>이고,  $X$ 는 부채비율, 유보율, 당기순이익의 자연로그값, 대주주지분율, 외국인지분율, 자기자본수익률 등이 포함되어 있다. 주요 관심변수인  $\text{Post}$ 는 기준금액이 인하된 2013년 이후이면 1, 아니면 0으로 정의하였다.  $Z$ 에는 당기순이익, 대주주지분율, 외국인지분율을 포함하고 있는데, 기준금액 인하 전후를 나타내는  $\text{Post}$ 와 상호작용효과를 추정하기 위한 것이다. 마지막으로,  $\text{imr}$ 은 Inverse Mill's ratio이다.

1단계 Selection Model에서는 기업의 배당 여부를 Probit 모형으로 추정하고, 설명변수로는 매출액의 자연로그값, 부채비율, 유보율, 당기순이익의 자연로그값, 대주주지분율, 외국인지분율, 업종 더미와 연도 더미변수 등을 포함하였다. 2단계에서는 배당을 한 기업의 분포 확률변수 Inverse Mill's ratio

---

있고, 2015년 말에는 소득세법 개정으로 대주주요건이 강화되는 등 기업의 배당정책에 영향을 미칠 수 있어 분석대상 기간을 2014년으로 한정하였다.

52) 건설업에서는 1개 기업이 2014년도에 상장폐지되었다.

53) 기업의 배당은 시기적인 측면에서 기중배당과 기말배당(이익처분)으로 구분되며 배당수단은 현금배당과 주식배당으로 구분되는데 본 연구에서는 현금배당금과 현금과 주식을 합한 전체 배당금으로 측정하였다.

를 이용하여 식 (3)을 추정하였다.

또한, 배당금이 하한이 0이라는 점을 고려하여 금융소득 종합과세 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향을 분석하기 위하여 Tobit 모형을 사용하여 추정하였다.

### 3) 분석결과

#### 가) 배당금의 기술통계량 및 추이

분석표본의 배당금에 대한 기술통계량을 나타낸 <표 IV-14>에서 2012년 배당금은 총 15조 7,901억원 규모로 법인당 평균 92억원이었으나, 종합과세 금융소득의 기준금액이 2,000만원으로 인하된 2013년에는 총배당금이 13조 6,050억원으로 2012년 대비 13.84%가 감소하였다. 그러나 연도별 최댓값을 보면, 2012년에 9,738억원, 2013년에 1조 2,066억원 그리고 2014년에 2조 1,570억원으로 매년 높은 수준의 배당금을 지급하는 기업도 분석표본에 포함되어 있다. 특히 당기순이익을 보면, 2012년 62조 6,022억원에서 2013년 58조 9,865억원으로 감소하였고 2014년에는 37조 5,480억원까지 감소하고 있어 2013년 배당금 감소의 원인이 당기순이익 감소에 따른 것으로 해석된다.

<표 IV-14> 연도별 배당금 및 당기순이익의 기술통계량

(단위: 백만원)

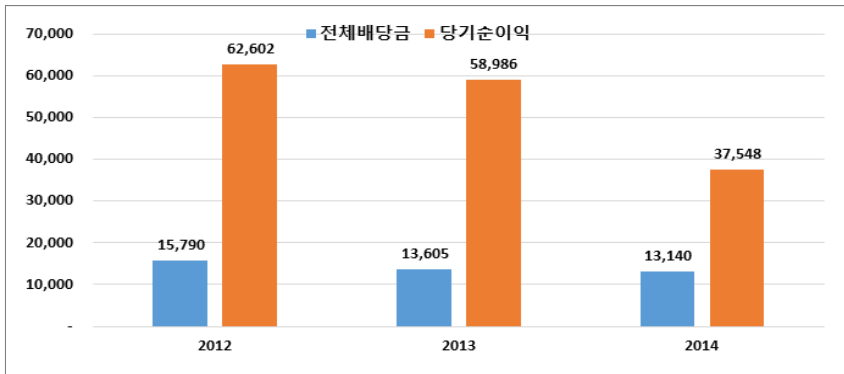
연도	구분	합계	평균	최솟값	중앙값	최댓값
2012	현금배당금	15,747,294	9,161	-	471	973,809
	전체 배당금	15,790,151	9,186	-	500	973,809
	당기순이익	62,602,171	36,567	-3,514,130	3,785	10,048,192
2013	현금배당금	13,582,393	7,901	-	346	1,206,562
	전체 배당금	13,604,938	7,914	-	364	1,206,562
	당기순이익	58,986,468	34,965	-3,226,597	3,316	17,398,530
2014	현금배당금	13,125,058	7,635	-	99	2,156,969
	전체 배당금	13,139,701	7,644	-	150	2,156,969
	당기순이익	37,547,945	33,447	-1,754,677	2,838	14,591,781

자료: FnGuide DataGuide 이용 · 추출한 자료를 사용하여 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

전체 배당금의 추이를 나타낸 [그림 IV-16]에서도 기준금액 인하 연도인 2013년의 배당금 규모가 2012년에 비해 감소하였다. 이러한 배당금 규모의 추이와 같이, 기업들의 배당정책이 2012년 기준금액 인하의 영향을 받은 것으로 볼 수 있으나 배당금의 주요 재원이 되는 당기순이익이 2013년부터 감소함에 따라 배당금도 감소한 것으로 판단된다.

[그림 IV-16] 배당금과 당기순이익 현황

(단위: 십억원)



자료: FnGuide의 DataGuide 이용 · 추출한 자료를 사용하여 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

#### 나) 주요 변수의 기술통계량

〈표 IV-15〉는 연구모형에 포함된 주요 변수들의 기술통계량을 나타내고 있는데,  $\ln(\text{현금배당금})$ 의 평균은 2012년에 7.85였다가 2013년에 7.37로 감소하였고 다시 2014년에 7.61로 증가하였다. 이와 유사하게  $\ln(\text{당기순이익})$ 도 2012년 16.01에서 2013년 15.99로, 2014년 16.04로 감소하여 배당금이 2013년에 감소한 이유가 기준금액 인하에 의한 것이라기보다는 기업 당기순이익의 감소에 의한 것이라는 것을 간접적으로 보여 주는 것이다. 대주주지분을 평균은 2012년 40.5%였던 것이 2013년 40.32%, 2014년 40.04%로 다소 감소하였다. 그러나 총자산증가율과 외국인지분율의 평균은 각각 2012년 3.79, 6.48%에서 2013년 3.86, 6.64%, 2014년에는 4.49와 7.13%로 증가하였다.

〈표 IV-15〉 주요 변수의 기술통계량

연도	변수	관측치	평균	표준편차	최소	최대
2012	ln(현금배당금)	1,719	7.852	7.404	0	20.911
	ln(자산)	1,687	19,044	1,584	15.836	25,974
	ln(당기순이익)	1,171	16,010	1,879	8,549	23,895
	부채비율	1,661	131,883	316,057	0.05	9,996.61
	차입률	1,661	66,292	123,606	0	1,908.81
	유보율	1,588	1,252,844	2,529,336	0.55	39,739.87
	대주주지분율	1,661	40,496	17,495	1,980	100.00
	외국인지분율	1,718	6,1819	11,692	0	86.425
	매출액증가율	1,687	5,028	52,390	-99.83	1,528.98
	영업이익증가율	1,149	37,765	278,215	-99.29	5,141.14
	자산증가율	1,687	3,791	21,631	-86.9	247.37
	자기자본수익률	1,674	-14,508	227,855	-6,550.75	162.16
	시장구분더미	1,719	0.424	0.4943	0	1
2013	ln(매출액)	1,685	18,564	1,703	13,074	25,673
	ln(현금배당금)	1,719	7.372	7.428	0.000	21.492
	ln(자산)	1,650	19,084	1,572	15,972	26,040
	ln(당기순이익)	1,114	15,989	1,772	10,498	24,140
	부채비율	1,634	208,181	1,989,828	0.100	65,433.66
	차입률	1,634	98,822	1,129,752	0.000	45,317.49
	유보율	1,544	1,311,939	2,621,273	1,020	41,292.45
	대주주지분율	1,596	40,320	17,014	3,620	89.950
	외국인지분율	1,672	6,639	11,968	0.000	89.214
	매출액증가율	1,650	4,234	82,994	-2006.070	1,771,390
	영업이익증가율	1,079	49,806	485,363	-99.890	12,906.15
	자산증가율	1,650	3,862	20,974	-81.830	315.340
	자기자본수익률	1,634	-4,991	42,449	-600.450	330.030
시장구분더미	1,719	0.424	0.494	0.000	1.000	
2014	ln(매출액)	1,645	18,572	1,696	12,413	25,788
	ln(현금배당금)	1,719	7.609	7.461	0.000	21.822
	ln(자산)	1,630	19,110	1,575	15,419	26,076
	ln(당기순이익)	1,110	16,036	1,828	9,852	23,876
	부채비율	1,610	140,358	392,882	0.100	11,500,910
	차입률	1,610	73,638	280,942	0.000	9,415,090
	유보율	1,527	1,375,522	2,748,765	0.040	40,469,230
	대주주지분율	1,600	40,045	16,933	1,900	90.440
	외국인지분율	1,635	7,126	12,134	0.000	99.684
	매출액증가율	1,627	4,539	39,182	-147,000	418,460
	영업이익증가율	1,066	66,169	547,588	-99,450	14,553.18
	자산증가율	1,630	4,490	35,417	-86,920	1,162,440
	자기자본수익률	1,611	-15,897	397,381	-15,466.05	147,770
시장구분더미	1,719	0.424	0.494	0.000	1.000	
ln(매출액)	1,625	18,584	1,688	13,566	25,649	

자료: FnGuide의 DataGuide 이용 · 추출한 자료를 사용하여 저자 계산접속일: 2016. 9. 1).

다) 패널자료의 분석결과

〈표 IV-16〉은 종합과세 기준 금융소득의 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향을 분석하기 위해 Heckman Sample Selection Model를 이용하여 추정한 결과를 보여주고 있다. 먼저, 1단계 Selection Model의 추정결과를 살펴보면 매출액, 유보율, 대주주지분율은 배당할 확률과 양(+)의 유의미한 관계가 있는 것으로 나타났다. 한편, 부채비율, 영업이익률은 음(-)의 유의미한 관계가 있는 것으로 나타났다. 그러나 차입률과 외국인지분율은 배당의 여부와 통계적으로 유의미한 관계가 없는 것으로 나타났다. 다음으로, 1단계의 Inverse Mill's ratio를 사용한 2단계 모형을 추정한 결과를 살펴보면,  $Post$ ,  $Post \times \ln(\text{당기순이익})$ ,  $Post \times \text{대주주지분율}$ ,  $Post \times \text{외국인지분율}$ 의 추정계수가 모두 통계적으로 유의미하지 않는 것으로 나타났다. 이는 금융소득 종합과세의 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향은 없는 것으로 해석이 가능하다. 이러한 결과는 주주의 세부담 증가를 우려하여 배당을 줄일 것이라는 가설을 지지하지 않고 있다.

〈표 IV-16〉 종합과세 금융소득의 기준금액 인하가 기업 배당정책에 미치는 영향 (Heckman Selection Model)

변수	ln(현금배당금)	
	1 <sup>st</sup> Selection	2 <sup>nd</sup> Step
ln(매출액)	0.1650***(-0.028)	
부채비율	-0.0027***(-0.000)	-0.0017***(-0.000)
차입률	-0.0006 (-0.000)	
유보율	0.0001** (-0.002)	-0.0001***(-0.000)
ln(당기순이익)	0.1930***(-0.023)	0.2030***(-0.021)
대주주지분율	0.0140***(-0.001)	0.0013 (-0.001)
외국인지분율	0.0022 (-0.003)	0.0133***(-0.001)
매출액증가율	0.0003 (-0.000)	
영업이익증가율	-0.0001** (-0.000)	
자산증가율	-0.0011 (-0.001)	
ln(자산)		0.6640***(-0.021)

〈표 IV-16〉의 계속

변수	ln(현금배당금)	
	1 <sup>st</sup> Selection	2 <sup>nd</sup> Step
자기자본순수이익률		0.0178***(-0.002)
시장 더미		0.0496 (-0.030)
Post		0.0013 (-0.001)
Post×ln(당기순이익)		0.0805 (-0.274)
Post×대주주지분율		0.0021 (-0.001)
Post×외국인지분율		0.0027 (-0.002)
lambda		-0.1550 (-0.129)
Constant	-6.9080***(-0.858)	-0.3160 (-0.577)
산업 더미	Included	Included
Year 더미	Included	
N	3,908	3,908

주: \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임  
 자료: FnGuide의 DataGuide 이용 · 추출한 자료를 사용하여 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

〈표 IV-17〉에는 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향을 Random Effect Tobit 모형으로 추정된 결과가 정리되어 있다. 먼저, 종속변수로 현금 배당금의 자연로그값을 사용한 결과를 살펴보면, 자산과 당기순이익, 대주주 지분율이 통계적으로 양(+)의 유의미한 관계인 것으로 나타났다. 그리고 부채비율은 현금배당금과 통계적으로 음(-)의 유의미한 관계를 나타냈으나, 그 외 설명변수들은 통계적으로 유의미한 관계가 없는 것으로 나타났다. 이 결과는 앞에서 사용한 Heckman Sample Selection Model로 추정된 결과와 유사하다. 특히, *Post*와 당기순이익의 자연로그값, 대주주지분율, 외국인지분율 등과의 상호작용효과를 추정된 계수들이 통계적으로 유의미한 관계가 없는 것으로 나타났다. 다음으로, 종속변수로 현금배당과 주식배당을 포함한 총배당금을 사용하여 추정된 결과, 종속변수로 현금배당을 사용한 결과와 유사하다. 이상의 결과를 종합해 보면, 기준금액의 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향은 없었던 것으로 해석할 수 있다.

〈표 IV-17〉 기준금액 인하가 배당정책에 미친 영향 분석(Random Effect Tobit)

변수	종속변수	
	ln(현금배당금)	ln(총배당금)
ln(자산)	1.4400***(-0.227)	1.5230***(-0.223)
부채비율	-0.0138***(-0.002)	-0.0140***(-0.002)
유보율	0.0001 (-0.000)	0.0000 (-0.000)
자기자본순이익률	0.0082 (-0.009)	0.0075 (-0.009)
ln(당기순이익)	1.1260***(-0.110)	1.0820***(-0.108)
시장더미	1.7220***(-0.535)	1.3990***(-0.527)
대주주지분율	0.0581***(-0.011)	0.0576***(-0.011)
외국인지분율	0.0251 (-0.015)	0.0243 (-0.015)
Post	0.6700 (-1.362)	0.0865 (-1.325)
Post×ln(당기순이익)	-0.0572 (-0.085)	-0.0180 (-0.083)
Post×대주주지분율	0.0065 (-0.008)	0.0052 (-0.007)
Post×외국인지분율	0.0064 (-0.011)	0.0061 (-0.011)
산업더미	Included	Included
상수항	-42.4200***(-8.720)	-43.0000***(-8.606)
Log-likelihood	-11,078.84	-11,096.61
Observations	4,458	4,458
Number of id	1,472	1,472

주: \*\*\*, \*\*, \*는 각각 1%, 5% 및 10% 수준에서 유의적임을 나타내며 ( ) 안은 표준오차임  
 자료: FnGuide의 DataGuide 이용 · 추출한 자료를 사용하여 저자 계산(접속일: 2016. 9. 1).

### 3. 소결

본 장에서는 종합과세 금융소득의 기준금액 인하에 따른 금융자산의 이동 효과 및 기업의 배당정책에 미친 영향을 분석하였다. 특히 금융자산의 이동 효과를 현금보유, 보험시장 및 채권시장으로 구분하여 기준금액 인하로 특정 금융상품의 수요에 어떠한 영향을 미쳤는지를 분석하였다. 세부적인 분석결과는 다음과 같다.

첫째, 현금보유의 행위에 대한 기준금액 인하의 영향을 분석하기 위해 본 연구에서는 현금보유에 기준금액 인하 이후 차이가 있었는지를 분석하였다. 종합과세 금융소득의 기준금액을 인하함으로써 현금보유 수요 증가로 5만원권의 환수율이 낮아졌다는 일각의 주장도 있으며, 본 분석에서도 금융자산 노출 회피유인 차원에서 현금보유 수요에 영향을 미쳤을 것으로 예상하였다. 그러나 실증분석 결과, 기준금액 인하 관련 세법 개정안을 발표한 이후 3분기 동안은 현금보유가 증가하였으나, 세법 개정안 발표 전후로 현금보유의 수요의 구조적인 변화는 없었다.

둘째, 기준금액 인하가 장기저축성보험의 수요에 미친 영향을 분석하였다. 2013년 「소득세법 시행령」이 개정되어 저축성보험차익에 대한 비과세요건이 강화되었고, 여기에 금융소득 종합과세 기준금액을 인하하면서 2012년까지 저축성보험에 대한 수요가 증가되었을 것을 예상하였다. 분석결과, 현금보유 수요와 유사하게 세제개편안이 발표된 이후 3분기 동안 저축성보험의 수요가 급증한 것으로 나타났다. 이는 저축성보험에 대한 비과세요건의 강화와 종합과세 금융소득의 기준금액 인하로 저축성보험으로의 자산 이동현상이 지속적으로 나타난 것이 아니라 제도 시행 전인 2012년 3/4분기부터 시행 직후인 2013년 1/4분기까지 한시적으로 발생하였다는 것을 의미한다.

셋째, 채권시장에 미친 영향은 국민주택채권과 국고채 수익률의 스프레드를 활용하여 분석하였다. 국민주택채권에서 발생한 이자소득이 비과세되기 때문에 세부담을 줄이거나 종합과세 대상에서 벗어나기 위해서 많이 활용될 가능성이 높은 금융상품이다. 이러한 스프레드를 분석한 결과, 2013년 이후 기간에 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요가 증가하여 국고채 수익률과의 스프레드가 감소하였다. 즉 종합과세 금융소득 기준금액 인하에 대한 정책 발표 또는 시행에 따라서 비과세되는 금융상품에 대한 수요가 증가하였으며, 일반 과세되는 금융상품에서 비과세 금융상품으로의 자산 이동이 있었다는 것으로 해석될 수 있다.

넷째, 기준금액 인하가 주식시장에 끼친 영향을 기업의 배당정책의 변화로 분석하였다. 주주의 배당소득은 금융소득과세 대상으로 기업배당 의사결

정에 상당한 영향을 미친다는 선행연구에 따라 과연 기준금액 인하 이후 배당규모가 감소하였는지를 분석하였다. 분석 결과, 2013년 이후 기업의 배당 규모가 통계적으로 유의한 수준으로 감소하지는 않은 것으로 나타났다. 이는 선행연구와는 다르게, 종합과세 금융소득 기준금액의 인하가 기업의 배당정책에는 영향을 미치지 못했음을 알 수 있다.

위의 현금보유, 보험시장, 채권시장, 주식시장 등에 대한 기준금액 인하의 영향을 분석한 결과는 금융소득자의 세부담 증가 또는 금융자산 노출 회피의 목적으로 금융업종별 시장에 비과세·감면 금융상품으로의 이동현상은 실증분석 결과 존재하는 것으로 분석되었다. 예컨대 채권시장에서는 세금혜택이 큰 국민주택채권으로 자산 이동이 발생하였고, 보험시장에서는 보험차익이 비과세되는 장기저축성보험으로 금융자산이 이동하였다는 것을 본 분석의 결과에서 확인할 수 있었다.

따라서 본 연구는 종합과세 금융소득의 기준금액 인하의 실효성을 제고하기 위해서는 비과세·감면 금융상품의 정비가 필요하며, 금융업종 간 형평성 및 금융상품 간 형평성을 고려한 금융소득 과세제도의 정비가 필요하다는 시사점을 제공하고 있다.

---

## V. 요약 및 정책적 시사점

---

### 1. 요약

본 연구는 국세청의 금융소득자 개별 과세자료를 이용하여 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화를 분석하고, 세수효과와 형평성의 개선효과를 산출하였다. 다음으로, 현행 금융소득 종합과세제도가 가지고 있는 수직적 형평성과 수평적 형평성의 문제를 개선할 수 있는 정책대안에 대한 소득구간별 세부담 변화, 세수효과 및 형평성 개선효과를 분석하였다. 마지막으로, 2013년 기준금액 인하로 인한 금융자산의 이동효과에 대한 분석을 수행하였다.

먼저, 정책 대안은 다음과 같이 세 가지로 설정하여 세부담의 변화와 세수효과를 도출하였다. 첫째, 종합과세의 기준금액을 1,000만원으로 인하하는 방안이다. 이 방안은 금융소득자 간 수직적 형평성을 제고할 수 있으며, 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성도 제고하는 것으로 나타났다. 다만, 금융소득만 있거나 종합소득 수준이 낮은 소득계층의 금융소득에 대한 높은 세부담의 문제는 해결되지 않는 한계점이 있다. 구체적으로, 금융소득 1분위에서 9분위까지는 금융소득에 세부담이 누진적인 것으로 나타났다. 이는 현재 운영되고 있는 다양한 비과세·감면 금융상품에 대한 혜택이 금융소득이 상대적으로 높은 계층에 집중된 결과로 볼 수 있다. 기준금액을 인하하면 현재보다 금융소득 종합과세 대상자가 약 37만명이 증가하고 세수는 약 1,300억원이 증가할 것으로 추정되었다.

둘째, 현행 기준금액을 유지하고 2,000만원 이하 금융소득자에게 종합과세를 선택할 수 있도록 하는 방안이다. 이 경우, 기존 금융소득 종합과세 대상자를 제외한 대부분 금융소득자의 세부담이 감소하는 것으로 나타났다.

금융소득자 약 5,100만명의 세부담이 감소하여 전체적으로 세수는 약 8,700억원이 감소할 것으로 추정되었으며, 2,000만원 이하 소득자에게 선택적으로 종합과세를 허용함으로써 낮은 소득계층의 세부담을 완화하여 수평적 형평성 제고 차원에서 바람직해 보인다. 그러나 세수 중립성 등을 고려했을 때 그리고 현재의 비과세·감면제도는 주로 금융자산이 많은 계층이 혜택을 상대적으로 많이 보아 오히려 수직적 형평성을 악화시키기 때문에 다양한 과세특례 금융상품에 대한 정비도 함께 이루어져야 할 것이다.

셋째, 현재의 기준금액을 폐지하고 모든 금융소득에 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 다른 종합소득과 과세체계를 일원화함으로써 수평적 형평성과 수직적 형평성의 문제를 해결할 수 있는 방안으로 평가된다. 이 경우 세수는 약 7,000억원이 감소할 것으로 추정되었다. 두 번째 방안에서 언급한 것과 마찬가지로, 모든 금융소득에 대해 종합과세하면서 다양한 비과세·감면제도를 축소하면 세수 중립성을 확보할 수 있을 것이다. 다만, 이 경우는 모든 금융소득자가 종합소득신고를 해야 하기 때문에 납세협력비용을 어떻게 낮출 것인지에 대한 방안도 함께 고려해야 할 것으로 보인다.

다음으로 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융자산의 이동효과를 현금보유, 보험시장 등으로 구분하여 분석하였다. 세부적인 분석결과는 다음과 같다.

첫째, 현금 형태의 보유에 대한 기준금액 인하의 영향을 분석한 결과, 기준금액 관련 세법 개정안이 발표된 2012년 9월 이후와 이전의 현금보유의 차이는 통계적으로 유의한 수준이 아니었으며, 세법 개정안 발표 이후 3분기 동안은 현금보유가 증가한 것으로 나타났다.

둘째, 보험시장에 기준금액 인하가 미친 영향을 분석한 결과, 기준금액 인하안이 발표된 시점(2012년 9월)부터 제도가 시행된 초기(2013년 분기)에 저축성보험으로 자산 이동이 크게 늘었던 것으로 나타났다. 즉, 저축성보험의 비과세요건 강화와 종합과세 금융소득의 기준금액 인하로 저축성보험으로의 자산 이동현상이 지속적으로 나타난 것이 아니라 단기간의 일시적으로 자산의 이동현상이 발생하였다.

셋째, 채권시장에 미친 영향을 국민주택채권과 국고채 수익률의 스프레드를 활용하여 분석하였는데, 2013년 이후의 기간에 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요가 증가하여 인하여 국고채 수익률과의 스프레드가 감소하였다. 즉 종합과세 금융소득 기준금액의 인하에 대한 정부정책 발표 또는 시행에 따라서 비과세되는 금융상품에 대한 수요가 증가했으며, 일반 과세되는 금융상품에서 비과세 금융상품으로의 자산 이동현상이 나타났다.

넷째, 주식시장에서의 기준금액 인하 영향을 기업의 배당정책을 통해 분석한 결과, 2013년 이후 기업의 배당규모가 통계적으로 유의한 수준에서 감소하지는 않았다. 이는 종합과세 금융소득 기준금액의 인하가 기업의 배당정책에는 영향을 주지 않았다는 것으로 해석할 수 있다.

## 2. 정책적 시사점

### 가. 금융소득 종합과세제도 개편에 앞서 비과세·감면 금융상품의 정비방안 논의

금융소득 수준이 낮은 소득계층에 대한 세부담 경감방안으로 선택적 종합과세를 허용하는 방안과 종합과세의 기준금액을 폐지하는 방안을 분석하였다. 그 결과 선택적 종합과세를 허용하거나 종합과세의 기준금액을 폐지할 경우 현재 다양하게 운용되고 있는 비과세·감면 금융상품에 대한 정비가 필요하다. 저소득자를 위해 선택적 종합과세를 허용하면서 비과세·감면 금융상품을 정비하지 않으면 저소득계층에는 중복 세제혜택이 부여되는 동시에 상당한 세수 손실이 발생할 가능성이 크다. 특히 각 비과세·감면 금융상품이 가지는 정책목표, 정책수혜자 범위와 금융소득 2,000만원 이하의 종합소득자의 범위가 중복되기 때문에 이에 대한 사전 정비도 필요하다.

또한 종합과세의 기준금액을 폐지하더라도 마찬가지로 비과세·감면 금융상품의 정비는 필요조건이다. 금융소득 원천징수세율보다 종합소득 과세표준 세율이 높은 구간은 세부담이 감소하지만 오히려 낮은 경우에는 세부담이 증가하여 결국 비과세·감면 금융상품을 활용하면 종합소득 과세표준

세율보다 낮아지는 결과가 된다. 이는 고소득자와 저소득자 간 형평성을 저해할 수 있어 종전 기준금액 인하로 인한 결과를 가져올 수 있다. 따라서 비과세·감면 금융상품에 대한 정책목표와 정책수혜자의 정의를 특정화하여 이를 활용한 조세회피의 부작용을 차단할 필요가 있다.

특히 금융소득 구간별 실효세율을 분석한 제Ⅲ장의 분석 결과에서도 1,000만원 이하 금융소득자의 비과세 금융소득이 71만원인 데 비해, 5억원 초과 소득자는 평균 551만원의 비과세 금융소득이 있는 것으로 나타났는데, 이는 종합과세를 하더라도 수직적 형평성의 개선에 큰 실효성이 없다는 것을 의미한다. 따라서 금융종합과세 개편 이전에 비과세·감면 금융상품에 대한 정비가 선결되어야 한다.

한편, 자산 이동효과를 분석한 결과와 같이, 기준금액 인하로 종합과세 범위가 확대됨에 따라 은행예금은 감소하면서 채권시장에서 비과세되는 국민주택채권과 보험시장에서 비과세되는 장기저축성보험에 대한 수요가 증가하였다. 이는 직접적이지는 않지만 비과세·감면 금융상품으로 자산이 이동한 현상이라고 할 수 있다.

저성장·저금리 경제 여건이 지속되면서 금융투자자는 투자처에 대한 관심이 높은 상황으로 금융업종별 다양한 금융상품이 출시되고 금융시장의 경쟁도 심화되고 있다(김영도·서병호, 2013). 특히 세제혜택에 따라 특정 금융상품에 대한 쏠림현상이 발생할 때마다 금융업종별 자산의 이동이 가속화되어 금융업종 간 자금조달의 안정성에도 문제가 발생할 수 있다. 따라서 세제개편으로 특정 금융시장이나 금융상품에 대한 세제혜택이 높아지면 그 세제혜택이 큰 금융시장으로 자산의 이동현상이 발생하여 금융업종 간 형평성이 저해된다. 동일 금융시장 내에서 특정 금융상품에 대한 세제혜택이 커지면 금융상품 간 형평성을 저해시키는 결과를 초래한다. 따라서 금융소득에 대한 세제개편에서 비과세·감면 금융상품 및 이에 대한 정비가 먼저 이루어져야 해당 세제개편의 효과를 나타낼 수 있다.

본 소절에서는 제Ⅲ장의 정책 시뮬레이션에 추가로 비과세·감면 금융상품을 포함한 전체 금융소득 중 일정 부분까지 비과세하고 이후의 소득구간

에서 일정세율 또는 종합과세하는 상황을 가정하여 세수효과와 형평성 개선 효과를 산출하였다. 앞에서 살펴본 것처럼, 선택적 종합과세를 하거나 기준 금액을 폐지하고 전체 금융소득에 대해서 종합과세를 하면 상당한 납세협력 비용을 초래하고, 세수 손실도 발생하게 된다. 따라서 저소득자의 세부담을 경감시키면서도 세수효과 및 납세협력비용을 줄일 수 있는 방안을 다음과 같이 고려해 보았다.

첫 번째 방안으로 금융소득 100만원 이하까지는 비과세하고 초과분에 대해서는 20%의 단일세율로 과세하는 방안이다. 이 경우에는 종합과세를 폐지하는 것으로 납세협력비용이 크게 감소할 것으로 예상된다. 왜냐하면 현재 100만원 이하 금융소득자가 전체 금융소득자의 약 86%를 차지하기 때문에 이들의 세부담이 크게 줄어들 것으로 예상된다. 다만, 고소득계층 중에는 금융소득에 대한 세부담이 줄어드는 경우도 발생할 수 있기 때문에 누진성이 떨어지는 단점이 있다. 또한, 현행 금융소득 종합과세 체계를 벗어나는 것으로 다른 소득 간 조세 형평성의 문제를 초래할 수도 있다.

두 번째 방안은 전체 금융소득의 100만원까지는 비과세하고 그 초과 구간부터 2,000만원까지 14%로 과세하며, 초과분은 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 현재 종합과세제도의 틀을 그대로 유지하면서, 현행 비과세·감면제도를 폐지하고 100만원까지의 금융소득을 비과세하는 방식이다. 이 방안도 첫 번째 방안처럼, 전체 금융소득자의 86%의 세부담을 완화해 주는 동시에 납세협력비용도 크게 절감할 수 있다. 다만, 현재와 같이 2,000만원 이상의 금융소득자는 현재처럼 종합과세하므로 수직적 형평성도 유지할 수 있는 장점이 있다.

〈표 V-1〉은 위에서 언급한 두 가지 방안에 대한 세수효과와 형평성의 개선효과가 정리되어 있다. 첫째, 전체 금융소득의 100만원까지 비과세하고 초과분을 20% 단일세율로 과세하는 방안 1에서는 세수효과가 3,207억원으로 6.4%가 증가하는 동시에 형평성을 나타내는 지니계수는 전체 소득 0.3102로 3.03%가 개선되었다. 특히 금융소득에 대한 지니계수가 0.2931로 3.36%의 형평성 개선효과가 나타났다. 이는 비과세·감면 금융상품의 정비

를 고려하지 않았던 정책 시뮬레이션의 지니계수보다 상대적으로 작게 나타나고 있어, 세수효과뿐만 아니라 형평성 개선효과를 위해서는 비과세·감면 금융상품의 정비가 선행되어야 한다는 것을 의미한다.

둘째, 전체 금융소득의 100만원까지는 비과세하고 그 초과 구간부터 2,000만원까지 14%로 과세하며, 초과분에 대해서는 종합과세하는 방안 2의 경우, 2,951억원의 세수효과와 동시에 지니계수가 전체 소득에 대하여 2.34%, 금융소득에 대해서는 2.7%의 개선효과가 있는 것으로 나타났다.

〈표 V-1〉 비과세 한도 설정 및 과세 방안별 세수효과 및 형평성 개선효과

(단위: 천원, %)

구분	세수효과 (증가율)	지니계수(개선율)	
		전체소득	금융소득
방안 1	100만원까지 비과세+초과분 20%과세 320,667,946 (6.4)	0.3102 (3.03)	0.2931 (3.36)
방안 2	100만원까지 비과세+2,000만원까지 14%과세 + 초과분 종합과세 295,054,308 (5.89)	0.3124 (2.34)	0.2951 (2.70)

주: 1. 현행 전체소득에 대한 지니계수는 0.3199이며 금융소득 지니계수는 0.3028임

2. 전체소득은 금융소득과 비금융소득을 합한 소득을 의미함

자료: 국세청 과세자료를 바탕으로 저자 계산

#### 나. 금융소득 종합과세 개편에서 납세협력비용 절감방안에 대한 논의

금융소득 수준이 낮은 소득계층의 세부담을 경감하는 방안으로 선택적 종합과세를 허용하는 방안과 종합과세의 기준금액을 폐지하는 방안은 모두 납세협력비용이 크게 증가하는 단점이 있다. 제Ⅲ장의 분석에 따르면 선택적 종합과세를 허용하면 5,122만명 그리고 전체 종합과세하면 5,134만명이 종합소득신고를 해야 하는 것으로 나타났다.

따라서 납세협력비용을 최소화할 수 있는 신고납부방식에 대한 대안을 다음과 같이 제시하고자 한다.

먼저, 금융소득만 있는 소득자는 현행 금융기관의 원천징수방식에 금융기관과 국세청 간 정산하는 방안, 국세청이 금융기관으로부터 통보받은 원천

징수 내역 및 상황을 통해 정산하는 방안이다.

첫째, 현재와 같은 방식으로 금융소득 지급자인 금융기관이 원천징수를 하고, 국세청에서 환급액 및 종합과세 대상금액 등을 통보해 신고하는 방식이다(①-1). 선택적 종합과세의 경우 원천징수세액보다 종합과세 신고납부세액이 적기 때문에 추가납부는 발생하지 않고 환급세액만 발생한다. 따라서 환급세액을 해당 금융기관을 통해 과세관청이 지급하면 된다. 기존 「소득세법」 제164조 예외조항에 따라 비과세 또는 분리과세되는 이자 및 배당금 등에 대한 국세청 제출의무가 없었지만, 이 조항이 삭제되면서 현재 금융기관은 비과세 및 분리과세 금융소득뿐만 아니라 모든 금융소득에 대한 원천징수 명세서를 국세청에 제출해야 한다. 따라서 이와 같은 신고납부방식은 금융소득자의 신고납부 절차를 간소화하여 납세협력비용을 절감할 수 있다.

둘째, 원천징수없이 국세청의 신고안내에 따라 납세자가 신고하는 방식이다(①-2). 금융소득 자료를 국세청이 보유하고 있기 때문에 선택적 종합과세나 종합과세자 개인이 신고하고 납부할 필요없이 국세청에서 결정해 환급 또는 추가납부하면 된다. 물론 신고납부방식을 원칙적으로 채택하고 있는 현행 세법에서 이와 같은 정부부과방식과 유사한 방식을 비판하는 주장이 있지만, 국민 대부분이 신고납부해야 하기 때문에 발생하는 납세협력비용을 절감하면서 조세 형평성을 기할 수 있다는 장점이 있다.

다음으로 금융소득과 다른 소득이 있는 소득자는 현행 연말정산 간소화서비스와 종합소득세 신고시스템상에 금융소득 자료를 탑재하여 현행과 유사한 연말정산과 종합소득세를 신고납부하는 방안이다.

첫째, 금융소득과 근로소득만 있는 소득자는 종전 근로소득에 대한 연말정산시 연말정산 간소화서비스에 금융소득자료를 탑재하여 근로소득 원천징수자에 의한 정산으로 종합소득세 신고를 종결하는 방안이다(②-1). 현재 연말정산 간소화서비스에 금융기관 자료인 보장성보험, 연금계좌, 장기주택마련저축, 청약저축 등 일부 금융기관 소득자료가 탑재되어 있기 때문에 금융기관 취급 금융상품으로부터 발생한 이자소득 및 배당소득 자료를 연계하는데 큰 어려움은 없을 것이다.<sup>54)</sup> 다만, 배당소득이 일반 법인에서 발생하는

경우가 대부분이기 때문에 금융소득 원천징수 이행상황부를 연말정산간소화 서비스와 연계하는 데 일정한 징세비용이 발생할 것으로 예상되지만, 선택적 종합과세 또는 종합과세 기준금액 폐지에 따른 납세협력비용이 거의 발생하지 않는 효과가 있다.

둘째, 홈택스상 종합소득세 신고시스템으로 금융소득을 포함한 종합소득세를 신고하는 방안이다(②-2). 현재 근로소득뿐만 아니라 일정 금액 이상의 다른 소득이 있는 소득자는 이 시스템을 통해 종합소득세를 신고하는데, 이 종합소득세 신고시스템에 금융기관 등 원천징수되는 소득, 해외금융계좌에서 발생한 금융소득 및 국내 원천징수되지 않는 금융소득 자료를 탑재하여 현행 종합소득세 신고체계와 동일하게 신고납부하게 된다. 선택적 종합과세 또는 기준금액 폐지에 따른 현행 종합소득세 신고대상자 대부분이 이러한 체계를 적용받게 될 것으로 판단되며, 현행 수준의 납세협력비용으로도 충분히 신고납부방식을 개선할 수 있을 것이다.

이러한 납세협력비용의 규모를 추정하기 위한 소득유형별 납세자는 <표 V-2>의 실제 과세자료를 통해 추정해 볼 수 있다. 금융소득만 있는 납세자는 전체 소득구간에 걸쳐 분포되어 있으며, 특히 8분위 이하의 구간에서 상대적으로 높은 빈도를 나타낸다. 표본의 89.36%(=8,936/10,000)로 전체 납세자의 약 90%는 ①-1의 방식을 적용받게 되는데, 금융기관이 원천징수를 하고, 국세청에서 환급액 및 종합과세 대상금액 등을 통보해 신고하게 되면 납세협력비용이 거의 발생하지 않는다. 또한 ①-2의 방식과 같이, 금융기관의 원천징수 없이 국세청의 신고안내에 따라 납세자가 신고하게 된다. 즉 금융소득자료를 국세청이 보유하고 있기 때문에 선택적 종합과세나 종합과세 대상자가 신고하고 납부할 필요없이 국세청이 일방적으로 부과결정을 하고 환급 또는 추가징수하면 된다.

또한 근로소득과 금융소득만 있는 납세자는 전체 0.96%에 불과하다. 이러한 유형의 소득자는 ②-1의 방식과 같이, 종전 근로소득에 대한 연말정산 시 연말정산 간소화서비스에 금융소득자료를 탑재하여 근로소득 원천징수자

54) 기획재정부, 「연말정산보완대책」, 보도자료, 2015. 4. 7.

에 의한 정산으로 종합소득세 신고를 종결하는 방안이다. 특히 근로소득, 사업소득 및 금융소득이 있는 납세자가 1.56%이기 때문에 이들 또한 이러한 방식으로 금융소득에 대한 신고납부방식을 하게 되면 현재 수준의 납세협력 비용으로도 충분히 금융소득 과세체계를 개선할 수 있다.

〈표 V-2〉 10분위 자료의 전체 소득금액 구간별 소득자 유형

(단위: 명, %)

	표본 총인원	금융소득만 있는 표본		근로소득+금융소 득만 있는 표본		사업소득+금융소 득만 있는 표본		근로소득+사업소득+ 금융소득 있는 표본	
		인원	비중	인원	비중	인원	비중	인원	비중
Top 0.1%	10			2	2.08	4	0.49	4	2.56
Top 1%	100	1	0.01	18	18.75	47	5.79	34	21.79
Top 3%	300	6	0.07	45	46.88	160	19.70	89	57.05
Top 5%	500	41	0.46	63	65.63	280	34.48	116	74.36
Top 7%	700	105	1.18	71	73.96	380	46.80	144	92.31
1분위	1,000	1,000	11.19	-	-	-	-	-	-
2분위	1,000	1,000	11.19	-	-	-	-	-	-
3분위	1,000	1,000	11.189	-	-	-	-	-	-
4분위	1,000	1,000	11.19	-	-	-	-	-	-
5분위	1,000	1,000	11.19	-	-	-	-	-	-
6분위	1,000	1,000	11.19	-	-	-	-	-	-
7분위	1,000	991	11.09	-	-	9	1.11	-	-
8분위	1,000	970	10.85	1	1.04	29	3.57	-	-
9분위	1,000	747	8.36	12	12.50	236	29.06	5	3.21
10분위	1,000	228	2.55	83	86.46	538	66.26	151	96.79
합계	10,000	8,936	100	96	100	812	100	156	100

주: 근로소득자 표본은 사업소득 없이 근로소득만 있는 표본  
자료: 국세청 과세자료

또한 사업소득과 금융소득만 있는 납세자는 전체의 8.12%로 ②-2의 방식과 같이, 홈택스상 종합소득세 신고시스템으로 금융소득을 포함한 종합소득세를 신고하게 되는데, 이는 현행 종합소득세 신고납부방식에 금융소득 관

런 자료를 추가하는 것에 지나지 않아 추가적인 납세협력비용은 거의 발생되지 않는다.<sup>55)</sup>

이렇듯 선택적 종합과세를 허용하는 방안과 종합과세의 기준금액을 폐지하는 방안은 모두 납세협력비용이 크게 증가하는 단점이 있지만, 이러한 납세협력비용을 줄이는 방안으로 금융소득의 일정금액까지 일괄적으로 비과세하고 분리과세 내지는 종합과세하는 방안도 있다. 즉 전체 금융소득 중 100만원 또는 200만원까지 비과세하고 이 금액을 초과하는 구간부터 종합과세 기준금액까지 선택적 종합과세하는 방안이다. 이 방안은 비과세 금액 100만원 또는 200만원 이하 금융소득자는 별도의 종합소득세 신고절차를 생략할 수 있기 때문에 납세협력비용도 그만큼 줄일 수 있다.

#### 다. 향후 금융소득 종합과세 개편 방향에 대한 논의

앞에서 살펴본 것처럼, 2013년 금융소득 종합과세 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인하했지만 금융소득자와 비금융소득자 간 수평적 형평성과 금융소득자 간 수직적 형평성의 문제는 완전히 해소되지 않았다. 특히 본 연구의 정책 시뮬레이션을 통해 2,000만원 이하 선택적 종합과세 및 전체 종합과세의 상황에서도 어느 정도의 형평성 문제는 완화되지만 세수 측면과 납세협력비용에는 부정적인 영향이 존재한다는 것을 확인할 수 있었다.

현재 수준보다 수직적 형평성과 수평적 형평성을 제고하기 위해서는 금융소득 종합과세의 대상범위를 점진적으로 확대하는 동시에 금융 저소득자의 세부담을 경감하는 방향으로 금융소득 종합과세제도의 개편이 필요하다. 또한 기준금액을 인하는 동시에 저소득계층에 대한 세부담을 인하고 납세협력비용도 절감할 수 있는 방안이 필요하다. 이에 본 연구에서는 금융소득 종합과세제도의 개편방향을 다음과 같이 제시하고자 한다.

먼저, 금융소득 종합과세 기준금액을 조정하기에 앞서 금융소득에 대한 비과세·감면제도의 정비가 선행되어야 한다. 비과세·감면제도가 금융소득

---

55) 그러나 홈택스 시스템의 개선에 따라 과세관청의 징세비용이 발생할 수 있는데, 이러한 규모 또한 크지 않을 것으로 예상된다.

이 낮은 계층보다 높은 계층에서 활용도가 높아 수직적 형평성에 부정적인 영향을 미치는 동시에 상당한 세수 손실도 초래하는 것으로 나타났다. 따라서 현행과 같이, 특정 금융상품에 대해서 비과세·감면혜택을 부여하기보다는 연간 일정한 금융소득 금액까지는 비과세해 주는 것이 바람직하다. 예컨대 연간 100만원의 금융소득까지 비과세하고 현행 비과세·감면제도를 폐지하는 것이다. 이 경우 금융소득자 약 86% 세부담이 감소하는 반면, 금융 고소득자는 비과세·감면제도의 혜택의 제한으로 세부담이 증가한다. 이는 수직적 형평성을 제고하고 세수도 증가시키는 효과로 직결된다. 동시에, 약 86%의 금융소득자들은 선택적 종합과세를 허용하거나 기준금액을 폐지하는 경우처럼, 종합소득세 신고절차 없이 비과세 혜택을 적용받기 때문에 납세협력비용도 크게 절감된다. 이와 더불어, 금융상품 간 형평성, 금융업종 간 형평성 문제까지도 해결되기 때문에 금융투자의 왜곡효과도 해결되는 장점이 있다.

다음으로, 단기적으로는 기준금액을 단계적으로 인하하고, 중장기적으로 기준금액을 폐지할 필요가 있다. 이는 종합과세 대상자가 증가하기 때문에 납세협력비용은 제한적인 규모로 증가할 것으로 예상되나, 오히려 수직적 형평성과 다른 소득 간 형평성을 개선하는 효과로 이어지고 추가적인 세수도 기대할 수 있다.

---

## 참고문헌

---

- 국세청, 『금융소득 종합과세해설』, 1997, pp. 3~6.
- \_\_\_\_\_, 『국세통계연보』, 2011~2015.
- 국회사무처, 「제311회 국회(정기회) 기획재정위원회 회의록」, 2012.10.31, p. 16.
- 국회에산정책처, 「2013년 및 중기 경제전망·재정분석 II - 2012년 세법 개정안 분석」, 2012. 10.
- 기은선·황문호, 「금융소득 종합과세 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미치는 영향」, 『세무학연구』, 한국세무학회, Vol. 31, No. 3, 2014, pp. 213~242.
- 김세중, 「생명보험산업에 대한 금융소득 종합과세제도 개편의 영향 및 시사점」, 『KiRi Weekly포커스(2013.2.18.)』, KiRi보험연구원.
- 김영도·서병호, 「금융업권간 자금이동의 결정요인 분석과 시사점」, 한국금융연구원, 2013.
- 김태완·정석용·황규진, 「저축성보험에 대한 조세정책과 개선방안」, *The Journal of Digital Policy & Management*, 2013 Jul, Vol. 11, No. 7, pp. 59~66.
- 노덕환·신동주, 「경제 변인이 생명보험산업에 미치는 영향」, 『군산대학교 산업개발 연구』, Vol. 17, 1998, pp. 221~228.
- 대한민국정부, 「2016년 조세지출예산서」, 2016.
- 민주통합당, 「조세정의 실현과 복지재원 확보를 위한 조세개혁 방향」, 2012. 2. 26, p. 8.
- 박용일·노준화, 「금융소득 종합과세제도의 분석과 개선방안에 대한 연구」, 『산업경제연구』, 한국산업경제학회, Vol. 13, No. 6, 2001, pp. 557~573.
- 박종상, 「선긋기를 통한 금융소득 과세 대상 기준 설정 현황과 개선방향」,

- 금융연구원, 2016.
- 박희준·정래용, 「금융소득 종합과세에 관한 연구-기준금액 인하의 영향을 중심으로-」, 『홍익법학』, 홍익대학교, Vol. 15, No. 3, 2014, pp. 603~633.
- 오윤·임동원, 「금융소득 종합과세 개선에 관한 연구」, 『세무와 회계저널』, 한국세무학회, Vol. 14, No. 1, 2013, pp. 63~92.
- 원승연·이건범, 「회사채 시장의 특성과 신용스프레드의 결정요인」, 『금융연구』, 한국금융연구원, Vol. 21, No. 2, 2007, pp. 83~115.
- 이운재, 「금융소득 종합과세 기준 강화의 영향」, KB daily 지식 비타민 13-005, KB금융지주 경영연구소, 2013.
- 이준규·김갑순, 『기업의 조세전략과 세무회계연구』, 조세영화통람사, 2012.
- 재정경제원 세제실, 「95년 세법개정(안)」, 1995.
- 전성주·조영현, 「생명보험산업 보험료 성장률 예측계량모형 비교」, 한국금융연구원, 2015.
- 정운오·노희찬, 「금융소득 종합과세제도가 채권수익률에 미친 영향」, 『회계학연구』, 한국회계학회, Vol. 29, No. 3, 2004, pp. 91~113.
- 정운오·이경예, 「국공채시장에서의 조세혜택으로 인한 암묵적 조세」, 『회계학연구』, 한국회계학회, Vol. 27, No. 4, 2002, pp. 57~83.
- 조계근, 『금융소득 종합과세 시행의 영향분석』, 한국경제연구원, 1996.
- 한국금융연구원, 『금융관련 세제현황 및 발전방향 연구』, 2012. 8, p. 59.
- 한국은행, 『2014년 연차보고서』, 2015.
- 홍정화·주찬식, 「금융소득 종합과세제도의 실시에 따른 기업특성별 영향분석」, 『세무학연구』, 한국세무학회, Vol. 23, No. 2, 2006, pp. 37~56.
- Auerbach, A. J., & Hassett, K. A. "The 2003 dividend tax cuts and the value of the firm: An event study," No. w11449, National Bureau of Economic Research, 2005.
- Blouin, J. L., Raedy, J. S., & Shackelford, D. A. Dividends, "share repurchases, and tax clienteles: Evidence from the 2003 reductions in shareholder

- taxes,” *The Accounting Review*, 86(3), 2011, pp. 887~914.
- Chetty, R., and Saez, E., “Dividend taxes and corporate behavior: Evidence from the 2003 dividend tax cut,” No.w10841, *National Bureau of Economic Research*, 2004.
- Liaw, K. T., R. L. Moy, and J. Chuang, “The Demand for Life Insurance in the United States: Long-Run Versus Short-Run,” *Journal of Insurance Issues* 17, 1994, pp. 73~84.

### 〈보도자료〉

- 기획재정부, 「연말정산보완대책」, 보도자료, 2015. 4. 7.
- 국민의당, 「국민의당 세법개정안 발표」, 보도자료, 2016. 9. 29.

### 〈웹사이트〉

- 국가지표체계, <http://www.index.go.kr>, (접속일: 2016. 9. 1).
- 국세청, <http://www.nts.go.kr>, (접속일: 2016. 9. 1).
- 금융투자협회 채권정보센터, <http://www.kofiabond.or.kr>, (접속일: 2016. 9. 1).
- 보험통계포털서비스, <http://www.insis.or.kr>, (접속일: 2016. 9. 1).
- 한국은행 경제통계시스템, <http://ecos.bok.or.kr>, (접속일: 2016. 9. 1).
- 『머니투데이』, 「종합소득과세 충격' 은행 채권투자 20개월새 45조 '뚝」  
<http://news.mt.co.kr/mtview.php?no=2013112818263502252>,  
2013.11.29, (접속일: 2016. 9. 1).
- 『아주경제』, 「한은 “5만원권 실종, 과세강화 영향 아냐...소득·금리·금융위  
기가 원인」, <http://www.ajunews.com/view/20150331112217398>, 2015.03.31,  
(접속일: 2016. 9. 1).
- 『연합뉴스』, 「제대로 돌지 않는 5만원권...올해 환수율 40.6% 그쳐」,  
<http://www.yonhapnews.co.kr/bulletin/2015/09/16/0200000000AKR20150916128400002.HTML>, 2015. 9. 17, (접속일: 2016. 9. 1).

〈통계자료〉

FnGuide Data Guide, (자료추출일: 2016. 9. 1).

국세청 과세자료

## 금융소득 종합과세 개편의 영향분석 및 정책적 시사점

---

이상엽 · 윤성만

본 연구는 개별 금융소득 과세자료를 이용하여 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액 인하에 따른 금융소득 구간별 세부담의 변화, 세수효과 및 형평성의 개선효과를 분석하였다. 그리고 현행 금융소득 종합과세제도의 문제점으로 지적되는 형평성을 개선할 수 있는 정책대안을 평가하고 기준금액 인하에 따른 금융자산의 이동효과를 분석하였다.

본 연구는 2013년 금융소득 종합과세의 기준금액을 4,000만원에서 2,000만원으로 인하에 따른 효과로서 세수효과는 2013년에는 약 1,844억원의 세수증대효과가 나타났고, 2014년은 약 1,473억원으로 전년에 비해 약 371억원이 감소하였다. 특히 2014년의 세수가 감소한 원인은 전년 대비 종합과세 대상 인원의 감소, 소득구간별 평균 세부담 증가분의 감소에 따른 것으로 판단된다. 그리고 형평성의 개선효과를 지니계수로 측정한 결과, 전체 소득에 대한 세전 지니계수가 3.47%가 개선된 0.3199를 보인 반면, 금융소득에 대해서는 1.52%가 개선된 0.2987을 나타냈다. 특히 전체 소득의 형평성이 상대적으로 크게 개선되어 나타났는데 이는 종합과세 대상범위를 확대함에 따라 고소득자의 누진 정도가 보다 크게 증가하였기 때문이다.

본 연구에서는 금융소득 종합과세제도의 정책대안으로 종합과세의 기준금액을 1,000만원으로 인하하는 방안, 현행 기준금액을 유지하고 2,000만원

이하 금융소득자에게 종합과세 선택을 허용하는 방안 그리고 현행 기준금액을 폐지하는 방안을 살펴보았다. 이 중 기준금액 1,000만원으로 인하하는 방안을 제외하고는 세수 감소가 나타나는 것으로 분석되었지만 형평성은 개선되는 것으로 나타났다.

본 연구에서 금융소득 종합과세의 기준금액 인하 따른 금융자산의 이동효과를 분석한 결과, 첫째, 기준금액 인하 관련 세제개편안이 발표 이후 3분기 동안은 현금보유가 증가하였으나, 세제개편안 발표 전후로 현금보유 수요의 구조적인 변화는 없었다. 둘째, 보험시장에서는 세제개편안이 발표된 이후 3분기 동안 저축성보험의 수요가 급증한 것으로 나타났지만 이는 일시적인 증가현상으로 장기간의 자산 이동 현상까지는 아니었다. 셋째, 채권시장에서 2013년 이후의 기간에 비과세되는 국민주택채권에 대한 수요 증가로 인하여 국고채 수익률과의 스프레드가 감소하여 종합과세 금융소득의 기준금액 인하에 대한 정책발표 또는 시행에 따라 비과세되는 금융상품에 대한 수요가 증가했다는 것으로 해석된다. 넷째, 주식시장에서 2013년 이후 기업의 배당규모가 통계적으로 유의한 수준에서 감소하지는 않았다. 금융자산의 이동효과를 종합해 보면, 기준금액 인하로 금융시장별 일시적인 자산 이동 현상은 일부 관찰되었으나 장기간에 걸쳐 해당 금융시장의 구조적인 변화에까지 영향을 미치지 않았다.

이러한 연구결과, 본 연구는 금융소득 종합과세제도의 개편에 앞서 비과세·감면 금융상품의 정비의 필요성과 납세협력비용의 절감방안 등을 포함한 다양한 정책적 대안을 제시하고 있다는 점에 의의가 있다고 할 수 있다.

## The Impact of Global Taxation on Financial Income Reform and its Policy Implications

---

Lee, Sang–Yeob · Yoon, Sung–Man

This study analyzes the changes in the tax burden by financial income class, the tax revenue effect, and the equity improvement effect according to the reduced standard amount of global taxation on financial income in 2013 by using personal tax data from the Korean National Tax Service. And, we have evaluated the policy alternatives that can improve the equity, which is pointed out as a problem of the current global taxation on financial income system, and analyzed the effects of transferring financial assets due to the reduction of the base amount.

This study examined that the effect of tax revenue increased by 184.4 billion won in 2013 and decreased by about 37.1 billion won from the pervious year to about 147 billion in 2014 as an effect of lowering the base amount of global taxation on financial income in 2013 from 40 million won to 20 million won. In particular, the decrease in the number of taxpayers in subject to global taxation and decrease in the average tax burden per financial income class compared with previous year have attributed the decline in tax revenues in 2014. And as the result of measuring the effect improving equity with the Gini's coefficient, the after-tax coefficient for total income was 0.3199, improved by 3.47%,

while the financial income was 0.2987, improved by 1.52%. In particular, the equity improvement of total income was relatively larger because the progress of the high-income earners increased significantly as the scope of the global taxation increased.

The policy alternatives of the global taxation on financial income in this study has proposed a plan to reduce the base amount of global taxation to 10 million won and a plan to maintain the current base amount and to allow to select global taxation for financial income earners under 20 million won and a plan to abolish the base amount . While all the plans improve equity, the last two plan has a negative effect on tax revenue.

The followings are the results of analyzing the transfer effect of the financial asset according to the reduction in base amount of the global taxation on financial income: First, cash reserves increased during the third quarter since the announcement of the amendment of the related tax law but there was no structural change in demand for cash reserves before and after the revision of the tax law. Second, in the insurance market, the demand for saving-type insurance surged during the third quarter after the announcement of the tax reform. However, this was a temporary increase and not a long-term asset transfer phenomenon. Fourth, in the stock market, corporate dividend size after 2013 did not decrease at statistically significant level. To sum up on the effects of moving financial assets, although there were temporary asset movements by the financial market due to the reduction in the base amount, it did not affect the structural changes of the financial market in the long run.

Through these results, this study is meaningful that it suggests various policy alternatives including the reform of financial income tax expenditures and the plan to reduced tax payment cooperation costs.



## ■ 저자약력

### 이상엽

미국 The Ohio State Univ 수학 및 경제학과 졸업  
미국 The Ohio State Univ 경제학 박사  
미국 San-Francisco State Univ 경제학과 조교수  
현, 한국조세재정연구원 연구위원

### 윤성만

육군사관학교 관리학과 졸업  
서울대학교 경영학(회계전공) 석사  
서울시립대학교 세무전문대학원 세무학 박사  
현, 서울과학기술대학교 경영학과 조교수

### 자료 수집 및 정리

이현정 한국조세재정연구원 연구원

연구보고서 16-02

## 금융소득 종합과세 개편의 영향분석 및 정책적 시사점

---

발행	2016년 12월 30일
저자	이상엽·윤성만
발행인	박형수
발행처	한국조세재정연구원
주소	30147 세종특별자치시 시청대로 336
전화	(044)414-2114(대)
홈페이지	www.kipf.re.kr
등록	1993. 7. 15. 제2014-24호
정가	8,000원
조판 및 인쇄	일지사
I S B N	978-89-8191-839-2 93320

---

© 한국조세재정연구원 2016 \* 잘못 만들어진 책은 바꾸어 드립니다.