

세법연구 24-04

# 주식투자소득에 대한 과세 합리화 방안 연구

- 배당과세제도와 자본이득과세제도를 중심으로

김문정·이형민·김수린

2024. 10.

## 연구진

### 연구책임자

김 문 정 연구위원

### 공동연구원

이 형 민 공인회계사

김 수 린 세무사

# 목 차

<b>I. 서론</b> .....	<b>1</b>
<b>II. 배당소득 과세와 주식 자본이득 과세에 대한 이론적 고찰</b> .....	<b>5</b>
1. 주식투자소득 세제 개요 .....	5
가. 개관 .....	5
나. 이원적 소득세제 .....	8
2. 배당과세 및 배당정책에 대한 논의 .....	10
가. 배당의 이중과세 문제 .....	10
나. 배당정책과 기업가치와의 관계 및 조세유인 .....	15
3. 주식 자본이득 과세에 대한 논의 .....	20
가. 자본이득에 대한 과세 여부 논쟁 .....	20
나. 자본이득 과세의 특성과 효과 .....	23
<b>III. 우리나라의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도</b> .....	<b>28</b>
1. 국내 주식시장 관련 현황 .....	28
2. 배당소득 과세제도 .....	35
가. 개요 .....	35
나. 현행 제도 .....	36
다. 신고현황 .....	38
3. 주식 양도차익 과세제도 .....	39
가. 개요 .....	39

나. 현행 제도 .....	40
다. 신고현황 .....	43
4. 최근 논의사항 .....	45
가. 기업 밸류업 프로그램 도입 및 관련 세제지원안 .....	45
나. 금융투자소득세 제도 시행 및 폐지에 관한 논란 .....	49
<b>IV. OECD 회원국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도 .....</b>	<b>51</b>
1. OECD 회원국의 배당소득 과세제도 .....	51
가. 과세방식 및 세율 수준 .....	51
나. 세액 산정에 영향을 미치는 기타 요소들 .....	56
2. 주식 양도차익 과세제도 .....	61
가. 과세방식 및 세율 수준 .....	61
나. 세액 산정에 영향을 미치는 기타 요소들 .....	66
3. OECD 회원국의 주식투자소득 세율 비교 .....	72
<b>V. 주요국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도 .....</b>	<b>75</b>
1. 미국 .....	75
가. 개요 .....	75
나. 배당소득 과세제도 .....	80
다. 주식 양도차익 과세제도 .....	85
라. 순투자소득세 .....	92
2. 일본 .....	94
가. 개요 .....	94
나. 배당소득 과세제도 .....	99
다. 주식 양도소득 과세제도 .....	104
3. 독일 .....	110
가. 개요 .....	110

나. 배당소득/주식 양도소득 과세제도 .....	112
4. 영국 .....	116
가. 개요 .....	116
나. 배당소득 과세제도 .....	119
다. 주식 양도차익 과세제도 .....	123
5. 국제비교 .....	132
가. 주식투자소득 세제 일반 .....	132
나. 조세 중립성과 수평적 형평성 측면에 대한 평가 .....	136
다. 수직적 형평성 측면에 대한 평가 .....	137
<b>VI. 주식투자소득 과세제도에 관한 개선방안 .....</b>	<b>140</b>
1. 배당소득세제 개선방안 .....	140
가. 현황 및 문제점 .....	140
나. 세제개편방향 및 본질적 한계 .....	142
2. 주식 자본이득세제 개선방안 .....	146
가. 현황 및 문제점 .....	146
나. 포괄적 주식 자본이득세제 도입 및 세부 고려사항 .....	147
3. 장기적 관점에서의 배당과세와 주식 자본이득과세 통합 방안 .....	153
<b>VII. 결론 .....</b>	<b>157</b>
<b>참고문헌 .....</b>	<b>163</b>

## 표 목차

〈표 III-1〉 국내 상장회사 수·시가총액 .....	28
〈표 III-2〉 KOSPI 업종별 시가총액 비중 .....	29
〈표 III-3〉 KOSPI지수 PER·PBR·배당수익률 .....	30
〈표 III-4〉 상장법인 소유자 분포 현황 .....	31
〈표 III-5〉 국가별 시가총액 규모 순위 .....	32
〈표 III-6〉 주요국 주식시장의 시가총액 .....	33
〈표 III-7〉 주요국 주식시장 PBR·PER·ROE·배당성향 .....	33
〈표 III-8〉 주요국의 가계 금융자산 구성 비교(2021년) .....	34
〈표 III-9〉 현행(2024년) 종합소득세 세율 .....	36
〈표 III-10〉 우리나라 배당소득 신고현황 .....	38
〈표 III-11〉 양도소득세 적용 대주주의 범위 .....	40
〈표 III-12〉 주식 양도소득세 세율 .....	42
〈표 III-13〉 우리나라 양도소득 신고현황 .....	43
〈표 III-14〉 우리나라 증권거래세 신고현황 .....	44
〈표 IV-1〉 OECD 회원국들의 배당소득 과세체계 일반 .....	52
〈표 IV-2〉 OECD 회원국들의 주식 배당소득 세율 수준 .....	53
〈표 IV-3〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 과세체계 일반 .....	62
〈표 IV-4〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 세율 수준 .....	63
〈표 IV-5〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 과세 시 여타 고려 요소 .....	70
〈표 IV-6〉 OECD 회원국의 주식투자소득 세율 비교 .....	74

〈표 V-1〉 미국 주식시장 시가총액 추이 .....	77
〈표 V-2〉 미국 주식시장의 소유권 구조(2020년) .....	78
〈표 V-3〉 미국 상위 500개 기업의 산업별 배당수익률 .....	78
〈표 V-4〉 미국 상위 500개 기업의 산업별 추가순자산비율 .....	79
〈표 V-5〉 미국 나스닥 100의 추가수익비율 .....	79
〈표 V-6〉 미국 러셀 2000 지수의 추가수익비율과 배당수익률 .....	80
〈표 V-7〉 미국의 일반배당과 적격배당 신고액 .....	82
〈표 V-8〉 미국의 개인소득세 과세구간별 세율(2024년) .....	83
〈표 V-9〉 미국의 장기자본이득 세율(2024년) .....	91
〈표 V-10〉 미국의 순투자소득세 신고 규모 .....	94
〈표 V-11〉 일본 주식시장 시가총액 .....	96
〈표 V-12〉 해외 주요 기업의 PBR과 ROE 비교 .....	97
〈표 V-13〉 일본 주식시장 평균 PER·PBR .....	98
〈표 V-14〉 일본 상장기업의 배당성향 .....	98
〈표 V-15〉 2023년 투자부문별 주식보유상황 .....	99
〈표 V-16〉 일본 상장주식의 배당금 과세체계 .....	101
〈표 V-17〉 일본의 종합소득세 과세구간별 세율(2024년) .....	102
〈표 V-18〉 일본의 배당공제 .....	103
〈표 V-19〉 일본 배당소득 신고현황 .....	104
〈표 V-20〉 일본 계좌 유형에 따른 상장주식 양도소득 과세방식 .....	106
〈표 V-21〉 일본의 비과세계좌 신NISA .....	108
〈표 V-22〉 일본 주식 양도소득 신고현황 .....	110
〈표 V-23〉 독일 DAX의 PER .....	112
〈표 V-24〉 독일의 종합소득세 과세구간별 세율(2024년) .....	113
〈표 V-25〉 독일의 자본소득 과세방식 개편 .....	114
〈표 V-26〉 독일의 자본소득 원천징수 현황 .....	115
〈표 V-27〉 영국 FTSE 100 산업별 시가총액 비중 .....	118

〈표 V-28〉 영국 FTSE 100 주가수익비율과 배당수익률 .....	118
〈표 V-29〉 영국의 배당금 공제금액(2016~2025년) .....	121
〈표 V-30〉 영국의 종합소득세율 및 배당소득세율(2023/24년 기준) .....	122
〈표 V-31〉 영국의 2016년 이후 배당소득세율 변화 .....	123
〈표 V-32〉 영국의 자본이득세(추정치) 세수 현황 .....	131
〈표 V-33〉 주요국의 주식투자소득 과세체계 비교 .....	139

# I. 서론

- 개인은 기업의 주식 보유를 통해 생산수단으로서의 자본을 소유하고 ‘주주 자본주의’<sup>1)</sup>를 실현하며, 한편으로 투자수단으로 활용해 재산의 증식을 추구함
  - 주주는 유한책임하에 기업의 주인으로서 의결권 및 이익배당에 대한 권리를 행사함
  - 또한 가계금융자산 구성의 한 축으로서 주식의 중요성은 점차 확대되고 있음
    - 저출산·고령화 가속화로 인한 은퇴층의 급증과 ‘고용 없는 성장’이라는 경제구조하의 저성장 임금 상황을 극복하기 위해 추가적인 소득을 얻을 목적으로 주식투자가 보편화되어 가고 있음<sup>2)</sup>
  
- 개인주주는 주식을 보유, 양도함으로써 배당소득과 양도차익<sup>3)</sup>을 얻을 수 있는데, 우리나라는 각각의 소득에 대해 별도의 과세체계를 운영하고 있음
  - 본고에서는 배당소득과 주식 양도차익을 합쳐 ‘주식투자소득’이라고 정의함
    - 일부 비상장주식과 대주주 보유주식의 경우 금전적 투자 목적보다 사업 운영 목적이 더 강하므로 사업소득의 성격이 섞여 있을 수 있지만, 본고에서는 별도 언급이 없는 한 이들도 ‘주식투자소득’ 범주에 포함시켜 논의를 전개함

---

1) 경영의 중심을 주주 가치 극대화에 두는 것으로, 주주가 직간접적으로 경영에 참여하는 것을 말함(네이버 지식백과, <https://terms.naver.com/entry.naver?docId=1846191&cid=43114&categoryId=43114>, 검색일자: 2024. 8. 22.)

2) 한국은행(2024)에 따르면, 2020년의 취업유발계수는 9.7명으로 2015년 대비(11.7명) 2.0명 하락하였다. ‘취업유발계수’란 특정 상품에 대한 최종수요 10억원이 발생할 경우 직·간접적으로 유발되는 취업자 수를 의미함(한국은행, 보도자료, 2024. 6. 25., <https://www.bok.or.kr/portal/bbs/B0000501/view.do?nttId=10085276&menuNo=201263&programType=newsData&relate=Y&depth=201263>, 검색일자: 2024. 8. 23.)

3) 양도차익은 자본이득과 동일한 의미를 가지며, 본 보고서에서는 혼용하여 사용하기로 함

- 배당소득은 이자소득과 합산하여 2천만원(기준금액)을 기준으로, 기준금액 이하이면 14%로 분리과세되나 기준금액 초과 시 타 소득과 함께 최고 45%<sup>4)</sup>의 세율로 종합과세됨
  - 주식 양도차익은 비상장주식 및 대주주가 보유한 상장주식의 양도차익을 주요 과세대상으로 하며, 종합과세되지 않고 최고 30%의 세율로 분류과세함
- 배당소득과 주식 양도차익은 동일 원천(주식)으로부터의 소득임에도 불구하고 과세방식, 세부담 수준, 과세범위 등이 달라 과세체계상의 비일관성 및 비합리성의 문제가 제기되고 있음
- 배당은 이중과세 특성을 지니고 기업 배당정책의 산물이라는 점, 주식 양도차익은 투자자의 처분행위에 의해 과세사실이 발생한다는 점이 주요 특징이며, 각각 별개의 소득으로 규정지을 수 있음
  - 그러나 두 소득은 위험자산 투자에 대한 수확물이고 상호 어느 정도 대체관계가 있으며, 소득 간 이동성이 매우 크다는 공통점이 있음에도 불구하고 과세방식, 세부담 수준, 과세범위에 있어서는 현격한 격차를 나타냄
    - 배당되지 않고 유보된 법인의 소득은 자산유출 없이 투자재원으로 쓰여 주가 상승으로 이어질 수 있으므로 투자자 입장에서 양 소득은 밀접한 관계가 있음
    - 배당소득은 최고 45%의 세율로 누진 종합과세(또는 분리과세)되나, 주식 양도차익은 최고 30%의 세율로 분류과세된다는 점에서 세부담 격차가 큼
    - 상장 여부나 대주주 여부에 따라 주식 양도차익 과세는 그 과세 편차가 크게 나타나는 반면 이들 기업으로부터 지급받는 배당에 대해서는 차별을 두지 않음
- 최근 정부는 국내 증시 부양과 투자자 보호에 초점을 맞추어 기업의 배당정책에 영향을 미치려는 밸류업 지원세제 도입과 2025년 시행 예정인 금융투자소득세 폐지를 제안함<sup>5)</sup>

4) 지방소득세(본세의 10%)는 별도이며, 본고에서 특별한 언급이 없는 한 국세(소득세)만을 지칭하는 것으로 함

5) 기획재정부(<https://www.moef.go.kr/>), 「2024년 세법개정안 발표」, 보도자료, 2024. 7. 25.

- 기업 밸류업 프로그램의 일환으로 일정 조건하의 배당 지급법인과 해당 법인에 투자한 개인에게 법인세 및 배당소득세상 혜택을 제공함으로써 기업의 배당을 촉진하고자 함
  - 현 배당소득에 대한 세율이 주식 양도차익에 대한 세율보다 높아 기업이 배당을 꺼린다는 점을 인식의 출발점으로 함
  - 세제상 인센티브를 부여하면 기업의 배당이 증가하고 배당이 증가하면 주가를 부양할 수 있고 또한 국민의 안정적 현금흐름 창출에 도움을 줄 수 있다는 점에 착안하여 관련 세제를 제안함
- 과세 형평과 중립성 제고를 위해 금융투자소득세제가 2020년에 처음 발표된 이래로 2025년 시행을 앞두고 있으나 주식시장의 위축을 우려하여 정부는 폐지안을 제안한 상태이며, 2024년 9월 기준 그 시행 여부가 불투명한 상황임
  - 금융투자소득세는 기본적으로 모든 주식 양도차익에 대한 일원화된 과세체계를 가지고 있는 제도이나, 상장주식 양도차익에 대한 전면적 과세로 인한 증시 충격 및 투자자 피해를 우려하고 있음
- 이러한 복잡한 상황에서 장기적이고 원칙적인 관점에서의 배당소득과 주식 양도차익에 대한 전반적 세제를 합리성, 일관성, 정합성 측면에서 검토해 볼 필요가 있음
- 배당을 증가시키기 위한 한시적 세제 인센티브 차원을 넘어선 근본적인 배당소득 과세체계에 대한 고찰이 필요하며, 동시에 배당소득과 긴밀하게 연관되어 있는 주식 양도차익에 대한 세제 역시 재검토할 필요가 있음
- 이에 본 연구에서는, 문헌조사 방법론에 기반하여 주식투자소득 세제에 대한 이론적 고찰과 OECD 회원국(특히 조사대상 주요국)과의 제도 비교·분석을 수행하고, 나아가 우리나라 관련 제도의 합리성을 높일 수 있는 개선방안을 도출하고자 함
- 배당소득과 주식 양도차익에 대한 개념, 과세근거, 조세원칙 등에 대해 이론적으로 살펴봄

- 우리나라 주식시장의 현황과 특징을 파악하고 현재 배당소득과 주식 양도차익 과세제도의 내용과 최근 흐름에 대해 알아봄
  - OECD 회원국들의 관련 과세제도의 전반적인 내용을 파악하기 위해 개략적으로 조사함
  - 또한 집중분석 대상 주요국을 선정하여 해당 국가의 시대적 변화를 포함한 관련 제도의 내용을 심층적으로 파악함
    - 세계에서 가장 큰 주식시장을 보유한 미국, 우리나라의 밸류업 프로그램의 모델로 평가받는 일본, 이원적 과세제도를 운영하고 있는 독일, 유럽권에서 선진 주식시장을 보유한 영국을 선정함
- 본 보고서는 제I장 서론을 포함하여 총 7개의 장으로 구성됨
- 제II장에서는 배당소득과세와 주식 자본이득과세를 이론적으로 고찰하고 제III장에서는 국내 주식시장의 현황과 현행 배당소득과 주식 양도차익 과세제도, 신고 현황 및 최근 논의되고 있는 사항들을 살펴봄
  - 제IV장에서는 배당소득과 주식 양도차익을 어떻게 과세하고 있는지 OECD 회원국들의 전반적인 현황을 살펴보고 제V장에서는 OECD 회원국 중 주요국으로 미국, 일본, 독일, 영국을 선정하여 해당 과세제도를 정리·비교함
  - 제VI장에서는 앞서 기술한 제II장부터 V장까지의 내용을 바탕으로 주식투자소득 세제 개선방안을 도출함
  - 마지막으로 제VII장 결론에서 이상의 내용을 정리하고 마무리지음

## II. 배당소득 과세와 주식 자본이득 과세에 대한 이론적 고찰

### 1. 주식투자소득 세제 개요

#### 가. 개관

- 주식투자를 하게 되면, 해당 주주는 주식이라는 동일 원천으로부터 보유과정 중 또는 매도 시점에 각각 배당소득과 자본이득을 얻게 됨
  - 다만, 사업(영업) 목적상의 계속적·반복적 주식매매에 따른 손익은 자본이득으로 보지 않으며 사업소득으로 분류됨
    - 주식 보유가 개인적 투자 목적 혹은 사업 목적에 해당하는지에 대해서는 행위의 독립성, 계속·반복성 등을 종합적으로 고려하여 구체적 타당성에 맞게 결정되어야 함<sup>6)</sup>
  
- 배당이란 일반적으로 조세의 목적상 법인이거나 법인으로 취급되는 사업체에 의해 그 사업체의 이익이 주주총회의 결의로 주주(소유주)의 지위 그 자체에 의거하여 주주(소유주)에게 이전된 것으로 정의함<sup>7)8)</sup>
  - 주주의 관점에서 배당소득은 주주가 회사의 주주로서 회사로 하여금 이용하도록

---

6) 강동익·안종석(2020), p. 13

7) 김종근·박훈(2016), p. 183, p. 192

8) 김진수(2020), p. 20

한 자본으로부터의 소득이라고 함

- 배당소득금액 산정 시 관련 주식 취득 시의 이자비용 등의 필요경비 인정 여부는 국가마다 일관되지 않으며 정책적 결정사항인 것으로 판단됨
  
- 주식 자본이득이란 일반적으로 주식 양도가액에서 주식 매입비용 및 기타 필요경비를 공제하여 산정함<sup>9)</sup>
  - 일반적 의미의 ‘자본이득’이라 함은 자본적 자산(capital assets)의 처분가치 또는 시가와 그 자산의 원가와의 차이, 즉 자본적 자산의 가치상승에 따른 이득으로 정의함<sup>10)</sup>
    - 자본적 자산은 자본손익의 원천이 되는 자산으로서 소비의 목적이 아니라 소득의 창출을 위하여 획득한 자산으로 규정됨<sup>11)</sup>
  - 구체적으로 주식 양도가액이란 주식을 처분할 때 받은 금전 또는 기타의 이익으로 산정하며, 주식 매입비용 산정에는 대체로 매입원가(original cost)뿐만 아니라 부수적인 비용(incidental cost)을 포함함
  - 필요경비는 일반적으로 주식을 매수할 때 부담하는 비용뿐만 아니라 매도할 때 부담하는 비용도 포함함
    - 거래수수료, 증권거래세 등이 대표적 필요경비라 할 수 있음
  
- 주식투자로 인한 배당과 양도차익은 상호 어느 정도 대체관계에 있으며, 두 소득유형 간 이동 가능성이 매우 크다고 할 수 있음<sup>12)</sup>
  - 배당되지 않고 유보된 법인의 이윤은 주가의 상승에 의해 주주가 우회적으로 배당을 받는다고 볼 수 있음<sup>13)</sup>

9) 홍법교 외(2016), p. 70

10) 김진수(2004), p. 24

11) 정유석(2022), p. 28

12) 김경하(2018), p. 179

13) 김진수(2004), p. 10

- 이러한 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 조세 부과는 모두 소득에 근거한 것으로서 담세력(응능부담의 원칙)에 부합한다고 볼 수 있음
  - 기본적으로 조세부과의 핵심은 담세력에 근거하여야 하는데<sup>14)</sup>, 담세력은 크게 소득, 소비 그리고 재산으로 구성되며, 소비와 재산은 소득이 변형된 양태이기 때문에 담세력 중 가장 중요한 원천은 소득이라고 할 수 있음<sup>15)</sup>
  - 소득세는 납세의무자와 담세자가 일치하는 직접세이므로 간접세에 비해 납세의무자의 세금부담 능력에 따른 과세 원칙인 응능부담의 원칙이 강하게 실현됨
    - 응능부담의 원칙 강화는 궁극적으로 소득세의 소득재분배 기능을 활성화시킴<sup>16)</sup>
  
- 한편 동일 금액의 소득이라도 「소득세법」상의 소득구분에 따라 조세부담이 달라지는데, 일반적으로 소득구분에 따른 개인 소득세를 부과하는 방식으로서, 종합과세, 분류과세, 분리과세 등의 개념이 존재함
  - 종합과세란 근로소득, 사업소득 등 과세기간 중 개인의 모든 통상적인 과세대상 소득(종합소득)을 모두 합쳐 누진세율(또는 비례세율) 등 하나의 과세체계로 규율하는 방식을 말함
  - 분류과세란 통상적인 종합소득에 속하지 않는 소득으로 별도 분류하여 별도의 과세체계로 규율하는 방식을 말함
    - 종합과세 방식과 독립적·병렬적인 관계임
  - 분리과세란 종합소득에 속할 수 있는 소득 등에 대하여 별도의 법정 세율을 적용하여 원천징수를 통해 납세의무가 종결되는 과세방식을 말함
  
- 또한 세제를 설계함에 있어 조세의 기본원칙에는 수평적 형평성, 수직적 형평성, 효율성(중립성), 단순성 등의 개념이 있음<sup>17)18)</sup>

14) 헌법재판소 1999. 11. 25. 선고 98헌마5 결정

15) 백제흠, 「[세무이야기] 죄악세에 대한 단상」, 『아시아경제』, 2018. 6. 21., <http://view.asiae.co.kr/news/view.htm?idxno=2018062107004764749>, 검색일자: 2024. 8. 2.

16) 김갑래(2016), p. 16

17) 홍범교·이상엽(2013), pp. 33~39

- 수평적 형평성이란 소득의 형태에 상관없이 동일한 금액의 소득을 가진 납세자는 동일한 세금을 납부해야 한다는 것임
    - 예를 들어 같은 금융자산에 투자하더라도 금융상품 소득 간의 과세상 취급이 상이하다면 수평적 형평성은 저하됨
  - 수직적 형평성이란 소득이 많을수록 세부담을 누진적으로 증가시켜 소득의 재분배효과를 증대시키는 것을 말함
    - 누진적인 소득세 구조가 대표적 수직적 형평성 구현 제도임
  - 효율성은 중립성이라고도 하며, 동 원칙은 과세제도가 납세자의 투자 의사결정 등 경제활동에 왜곡을 초래하지 않아야 한다는 것이며, 자원을 가장 효율적으로 사용할 가능성이 높은 부문으로 자원배분이 적절히 이루어질 수 있도록 함
    - 조세차익(arbitrage)을 위한 투자전략이 가능한 경우가 존재한다면, 이러한 상황은 효율성의 저하 상태를 의미함
    - 결국 효율성이란 세제상의 이유가 아닌 경제적 가치에 따른 의사결정이 이루어질 수 있도록 조세체계가 편향되지 않아야 함을 의미함
  - 단순성 원칙은 과세제도를 단순하게 유지하여 납세자의 예측을 가능하게 해주고 징세비용이나 납세협력비용도 최소화해야 한다는 것임
- 상기 형평성, 효율성, 단순성 등의 과세원칙은 세제 입법에 있어 모두 고려해야 할 요소이고 어느 한 요소가 절대적인 우위에 있다고 말할 수 없으며, 경우에 따라서는 서로 상충되는 상황이 발생하기도 함

## 나. 이원적 소득세제

- 전 세계적으로 이자, 배당, 각종 금융자산의 양도차익 등(이하 '금융소득'<sup>19)</sup>에 대해 어떠

18) 김갑래(2016), p. 3

19) 더 넓게는 임대소득과 로열티소득까지 포괄하여 자본소득으로 정의하기도 하나, 본고에서는 금융소득만을 초점에 두어 설명하기로 함

한 과세체계 내지 과세방식을 적용할 것인지에 관한 많은 논쟁이 진행되어 왔는데, 본 절에서는 '이원적 소득세제(Dual Income Tax)'에 대해 살펴봄

- 이원적 소득세제는 기본적으로 누진과세하는 근로·사업소득 등과 분류하여 금융소득에 대해 저율 분류과세(또는 분리과세)하는 방식<sup>20)</sup>을 말하며, 1987년 덴마크를 시작으로 1990년대에는 스웨덴, 핀란드, 노르웨이 등으로 확대됨<sup>21)22)</sup>
  - 포괄적 소득과세이론의 한계와 국가 간 자본이동의 확대 현상, 이중과세 문제에 대응하여 금융소득에 대한 저율 분류과세 제도를 도입함
    - 금융소득은 금융자산 투자 이전의 근로소득세 납부 후 잔여 투자재원에 의해 발생된 소득으로서 이를 근로소득과 합산하여 종합과세를 하는 것은 이중과세의 문제가 있음이 지적됨
    - 노동에 비해 이동성이 높은 자본자산으로부터 발생하는 소득에 대해 세율을 법인세 세율과 동등한 수준으로 조정하는 것이 바람직함
  - 국가마다 조금씩 차이가 있으나, 크게 근로소득과 금융소득으로 구분하여, 금융소득은 양도손실이나 이자비용 등의 손익통산을 인정하는 과세구조를 지님
  
- 이후 시간이 지나면서 순수한 이원적 소득세제보다는 각 국가들 고유 특성에 맞게 약간씩 변형된 이원적 소득세제를 운영하는 국가들이 늘어나는 추세를 보임<sup>23)</sup>
  - 즉, 많은 국가들이 금융소득에 대해서 분류과세(또는 분리과세)를 허용하거나 종합과세와 분류과세 간 선택할 수 있도록 허용함
  - 금융소득의 범위, 손익통산 범위 등에서도 국가마다 조금씩 차이를 보임
  
- 이원적 소득세제 도입의 근본 취지는 모든 형태의 금융소득에 대해서 단일세율을 적용함으로써 세원을 확대하는 동시에 금융소득 간의 조세 중립성, 수평적 형평성, 단순성

---

20) 순수한 이원적 소득세제라 함

21) 홍범교·이상엽(2013), p. 58

22) 정유석(2022), p. 39

23) 홍범교·이상엽(2013), p. 58

을 제고하는 것이었음<sup>24)25)26)</sup>

- 금융소득을 저율로 과세함으로써 인플레이션 가치 상승분에 대한 과세를 저감시킬 수 있고, 자본소득세율과 법인세율을 일치시킴으로써 개인과 법인 간 조세형평을 도모해 조세차익 거래를 줄일 수 있음
  - 금융소득 모두에 대한 통일된 저율 분류과세(또는 분리과세)는 중립성을 높여 조세편차로 인한 투자 의사결정의 왜곡을 최소화할 수 있고, 모든 금융소득에 대해 수평적 공평을 실현시킴
- 그러나 실제 이원적 소득과세제도는 금융소득을 근로·사업소득과 통합하여 일원적으로 과세하는 경우에 비해 고소득층의 세부담이 줄어들게 되어 수직적 형평성을 악화시킬 수 있다는 문제점이 지적되기도 함<sup>27)</sup>
- 금융소득은 주로 고소득층에게서 발생하기 때문에 금융소득에 대한 세제상 우대는 수직적 형평성을 악화시켜 소득의 불균형을 심화시킬 수 있음
  - 상대적으로 금융소득에 대한 세제우대로 인하여 근로소득을 금융소득으로 전환하여 조세를 회피하려는 유인이 증가할 수 있음

## 2. 배당과세 및 배당정책에 대한 논의

### 가. 배당의 이중과세 문제

#### 1) 개요

□ 배당소득은 전통적으로 이중과세 조정과 배당지급자에 대한 비용 불인정을 대표적

24) 홍범교·이상엽(2013), p. 80

25) 김경하(2018), p. 210

26) 문성훈·임동원(2019), p. 123

27) 홍범교·이상엽(2013), p. 80

특징으로 하는 소득임<sup>28)</sup>

- 특히, 개인 주주의 배당소득에 대한 과세 타당성 논란이 중요한 문제로 인식됨
  - 개인에 대한 배당소득과세제도는 동일한 소득에 대해 법인 단계와 주주 단계에서 두 번 과세를 하는 것으로서, 이중과세 속성이 있음

### 2) 배당소득을 과세해야 한다는 논거<sup>29)</sup>

- 배당소득이 이중과세된다고 보아야 하는지의 여부는 법인의 본질을 어떻게 파악하느냐에 따라 달라지고, 또한 법인원천소득에 대한 독립과세가 정당한가의 판단 여부에 따라 달라짐
  
- 배당소득이 이중과세가 아니어서 과세하여야 한다는 주장은 법인의 본질에 대한 견해로서의 법인실재설과 경제적 관점에 따른 독립과세론에 논거를 두고 있음
  - 법인실재설은 법인이 그 주주와는 별개의 독립된 실체로서 자연인과 마찬가지로 권리의무의 주체이며 법인소득에 대한 담세력을 갖고 있다는 시각임
  - 법인세 차감 후 소득을 주주에게 배당하는 것은 자금제공에 대한 대가를 지급하는 것으로 봄
  - 경제적 관점에서 볼 때, 법인은 독립적 주체이고 법인의 특권이라 할 수 있는 유한책임의 이익은 법인기업에 부가적으로 조세를 부과하는 것을 정당화시킴

### 3) 배당소득을 과세하지 않아야 한다는 논거<sup>30)</sup>

- 배당소득이 이중과세이므로 과세하지 않아야 한다는 주장은 법인의 본질에 대한 견

---

28) 김종근·박훈(2016), p. 184

29) 김진수(2004), pp. 22~23

30) 김진수(2004), pp. 23~24

- 해로서의 법인의제설과 경제적 관점에 따른 통합과세론에 논거를 두고 있음
- 법인의제설은 권리의무의 주체는 자연인에 한하며, 자연인 이외의 법인이 권리의무의 주체가 될 수 있는 것은 법률의 힘에 의하여 법인을 자연인으로 의제했기 때문이라는 시각임
  - 법인 단계에서 과세되는 법인세는 개인 단계에서 납부해야 할 주주의 소득세를 법인 단계에서 선납하는 성격임
  - 경제적 통합과세론의 기본이 되는 이론은 도관이론(conduit theory)이며, 법인은 도관에 불과하므로 모든 소득은 개인에게 귀속시켜 과세하는 것이 타당함
  - 만일 이중과세 조정을 시행하지 않는다면 법인의 형태로 운영될 기업이 개인기업의 형태로 운영됨으로써 규모의 경제를 충분히 활용하지 못하고 비효율로 인한 경제적 비용이 발생함

#### 4) 이중과세 해소방안

- 배당소득 이중과세 조정은 다양한 방식으로 이루어지는데, 조정 범위에 따라 완전통합방법과 부분통합방법으로 구분할 수 있음<sup>31)</sup>
  - 완전통합방법은 법인 단계에서 부담하는 법인세와 주주 단계에서 부담하는 소득세를 완전히 통합하는 방식임
  - 부분통합방법은 이중과세의 일부 해소를 위해 법인 단계에서 조정하는 방법과 주주 단계에서 조정하는 방법이 있는데, 주주 단계에서 조정하는 방법인 임퓨테이션, 수입배당공제, 수입배당세액공제 방식이 널리 사용됨
    - 임퓨테이션은 주주가 수령한 배당과 그 배당에 대해 부담한 법인세액을 주주의 과세소득에 합산하여 주주 단계의 세액을 산출한 후 귀속법인세액을 공제하는 방식임
    - 수입배당공제방식은 주주의 과세소득 계산에서 수입배당금의 전부 또는 일부를 공제하는 방식임

---

31) 전병목 외(2022), pp. 7~8

- 수입배당세액공제는 주주의 세액에서 과세소득에 합산된 배당소득에 배당세액 공제율을 곱하여 산출된 금액을 공제하는 방식임

- 부분통합방법에 의한 이중과세 조정방식은 완전한 이중과세 조정은 불가능하며, 일정 한계를 지님<sup>32)</sup>
  - 임퓨테이션방식은 법인세율이 누진세율인 경우 그로스업 비율을 실효세율로 계산하지 않는 한 이중과세 조정이 불완전하고, 분리과세되는 배당소득의 경우 이중과세 조정이 원천적으로 적용되지 않는다는 문제가 있음
    - 지분비율이 낮은 저소득층 투자자에게 분리과세 세제가 적용된다면 이중과세문제가 해결되지 않아, 오히려 종합과세되는 배당소득에 비하여 세부담의 역진성이 발생함
  - 수입배당공제방식은 복잡한 계산과정 없이 이중과세 문제가 매우 간편하게 해결되지만, 공제율이 자의적이고 법인소득 중 사내유보분에 대해서는 조세부담의 불공평 문제가 여전히 남는다는 문제가 있음

### 5) 실제 적용현황 및 문제점

- 배당소득에 대해 근본적으로 과세하여야 하는가에 대한 논란이 지속되어 왔으나, 현재는 대부분의 국가들에서 배당소득에 대한 과세를 인정하고 있음<sup>33)</sup>
  - 미국은 1909년에 「법인세법(Corporate Tax Act)」을 제정할 때, 전통적 시스템(classical system)을 채택한 이래로 법인의 이익을 법인 단계와 주주 단계에서 각각 과세하기 시작함
    - 즉, 법인의 이익은 먼저 법인 단계에서 법인세로 과세되고 이후 주주에게 분배되면 주주 단계에서 다시 배당소득으로 과세됨
    - 이를 법인과세에 관한 전통적 시스템으로부터 도출되는 전통적인 배당소득의

32) 김진수(2004), pp. 40~41

33) 김중근·박훈(2016), p. 187

개념이라 할 수 있음

- 일본은 1899년에 법인의 이익에 대해서만 과세되었을 뿐 주주가 해당 법인으로 부터 받는 배당에 대해서는 과세가 되지 않았다가 1920년부터 전통적 시스템으로 전환하여 법인세 부과 이외에 주주의 배당에 대해서도 과세하기 시작함
  - 오늘날 대부분의 국가들은 배당과세에 있어 전통적 시스템이나 이중과세 해소를 위한 완화된 전통적 시스템을 채택하고 있음
    - OECD 모델조약상의 배당소득의 개념 또한 위와 동일함
- 또한 국가들마다 적용하고 있는 이중과세 조정방식(조정 여부 포함)은 서로 상이하며, 특정 이중과세 조정방식이 특별히 선호되고 있지는 않는 것으로 보임<sup>34)</sup>
- 참고로 이원적 소득세제를 도입했던 초기 북유럽 국가들은 임퓨테이션제도를 통해 이중과세문제를 완전히 조정하였다가, 추후에는 임퓨테이션제도를 폐지하여 이중과세를 조정하지 않거나 부분조정하는 방향으로 제도를 개편함<sup>35)</sup>
    - 임퓨테이션제도는 근로소득과 배당소득에 대한 세율 격차를 더욱 심화시켜 자본소득으로의 조세회피 유인 증대를 유발하므로 이를 막고자 하였음
- 배당소득의 이중과세 내지 불완전한 이중과세 조정으로 인해 기업형태 선택의 왜곡, 과다한 타인자본조달, 배당정책의 왜곡 등이 발생하며 이로 인해 경제적 효율성 저하를 초래함<sup>36)37)</sup>
- 동일한 사업을 개인 기업으로 운영하는 경우 한 번 과세되지만 법인 형태로 운영하는 경우 두 번 과세되므로 기업 형태에 따라서 세부담 차이가 발생함
  - 이중과세로 인해 자기자본에 의한 재원조달이 타인자본에 의한 재원조달에 비해 세제상 불리하므로 타인자본 조달을 선호하게 되어 재무구조를 악화시킴
  - 이중과세 회피를 위해 이익을 배당하기보다는 사내유보를 선호하게 됨

34) 김진수(2004), p. 6

35) 홍병교·이상엽(2013), pp. 58~59, p. 63

36) 김진수(2004), pp. 3~5, p. 109

37) 전병목 외(2022), p. 7

## 나. 배당정책과 기업가치와의 관계 및 조세유인

### 1) 개요

- 법인의 배당정책(dividend policy)은 기업가치의 극대화라는 기업목표를 달성하기 위해 경영활동의 결과로서 획득한 순이익을 배당금과 유보금으로 적절히 나누는 것을 말함<sup>38)39)</sup>
  - 기업의 궁극적 목표는 기업가치의 극대화 또는 주주 부의 극대화임
  - 배당금은 주주에게는 이익이 되는 당장의 현금수입으로서 중요성을 가지며, 사내 유보금은 미래 기업의 성장을 위하여 필요한 조달자금의 주요한 내부원천으로서 중요성을 가짐
  - 법인이 배당을 증가시키면 결국 계획된 투자안의 실현을 위한 자금의 원천을 외부로부터 구해야 하기 때문에, 배당정책은 투자계획이나 자금조달과도 밀접한 관계를 가짐
- 만일 배당과 이익의 유보 사이의 결정, 즉 배당정책에 있어서, 관련 세제상의 이유로 인해 이익의 유보를 더 선호하게 된다면 조세의 비중립성 문제가 발생함
  - 조세의 중립성이 훼손된다면 경제적 비효율성을 초래하여 결과적으로 자원을 보다 효율적으로 사용할 가능성이 높은 부문으로의 자원배분이 과소해지는 현상이 나타남

### 2) 배당과 주가(기업가치)와의 관계

- 일반적으로 재무관리적 관점에서, 기업의 가치, 즉 주가는 배당과 미래 수익 및 그

38) 기업이 수익을 주주에게 환원하는 방식으로 배당 외에 자사주 매입도 있을 수 있으며, 이를 통해 주가를 상승시켜 간접적으로 주주에게 수익을 제공하기도 함. 논의의 단순화를 위해 자사주 매입은 본고에서 다루지 않기로 함

39) 김진수(2004), p. 17

성장률의 함수로 표시되고 다른 조건이 일정하다고 가정할 때 배당금이 클수록 그  
리고 성장률이 높을수록 기업가치가 커지는 구조임<sup>40)</sup>

- 그러나 배당이 증가한다는 것은 그만큼 재투자를 위한 사내유보금이 줄어들어 미래  
성장성이 둔화된다는 의미이므로 배당의 지급은 기업의 가치에 두 가지 서로 상반  
되는 영향을 미치게 됨
  - 미래 수익잠재력이 큰 투자기회가 존재하는 기업에 있어서는 배당 지급보다 내부  
투자재원으로 사용하는 것이 기업가치 제고에 더 유리할 수 있음
  
- 배당정책과 기업가치의 관계에 대해 이론적·실증적으로 밝히려는 연구들이 꾸준히  
진행되어 왔으며, 다양한 연구 결과가 존재함<sup>41)</sup>
  
- 첫째, 배당은 기업가치와 양(+의 상관관계)를 가진다는 전통적 연구결과가 존재함
  - Walter(1956), Gordon(1959)에 의하면, 투자자들이 인식하는 불확실성의 크기  
는 소득이 실현될 미래까지의 기간이 길수록 증가하게 되므로 주주들은 이익의  
유보보다는 당장의 배당을 선호하게 되어 배당이 많은 기업의 주가가 상승함
  - 기업과 투자자 간의 정보의 비대칭성이 존재하기 때문에 배당지급이 많아질수록  
신호효과(signaling effects) 또는 대리인비용이론(Agency cost theory)에 의해  
기업가치가 상승할 수 있음
    - Grullon et al.(2000), Nissim and Ziv(2001) 등의 신호효과에 관한 연구들  
에서, 배당 지급은 기업의 건전성에 대한 내부 정보를 시장으로 전달하는 의미  
를 가지므로 배당과 기업가치 간에 비례관계에 있다고 설명함
    - Easterbrook(1984), Jensen(1986)에 의하면 투자자(주인)와 경영진(대리인)  
관계에서 배당을 많이 하게 되면 과잉투자 또는 불필요한 지출을 제한할 수 있  
게 되고 감시비용이 줄어들어 기업가치를 제고할 수 있음

40) 김진수(2004), p. 21

41) 이하에서는 김진수(2004), p. 27의 내용과 이상엽·홍우형(2017), pp. 54~59의 내용을 간추려서  
정리함

- 둘째, 배당은 기업가치와는 무관하다는 주장도 존재함
    - Miller and Modigliani(1961)의 연구에 의하면, 기업의 가치를 결정하는 것은 그 기업의 영업수익력이기 때문에 그 기업의 이익을 배당과 사내유보로 나누는 배당정책은 기업가치에 아무런 영향을 미치지 않는다고 주장함
      - 다만, 세금이나 거래비용이 존재하지 않는 완전자본시장을 가정한 것으로서 현실성이 떨어질 수 있음
    - Black and Scholes(1974), Allen and Michaely(2003)은 배당의 고객효과이론에 의해 개별 기업이 배당정책을 변경시키더라도 주주의 구성분포만 달라질 뿐, 기업의 가치에는 영향을 미치지 않는다고 주장함
      - 배당의 고객효과란 배당소득세가 자본소득세보다 높은 세율구조하에서 고소득·고세율 투자자들은 자본차익을 더 선호하여 배당성향<sup>42)</sup>이 낮은 기업에 투자하지만, 저소득·저세율 투자자들은 배당성향이 높은 기업에 투자하여 각각 독립적 시장이 형성된다는 의미임
  
  - 셋째, 배당이 기업가치에 부(-)의 영향을 미친다는 이론으로서 주로 세제상의 이유에 기인함
    - Farrar and Selwyn(1967), Brennan(1970), La Porta et al.(2000) 등의 연구에 따르면, 배당에 대한 세율이 자본이득에 대한 세율보다 높은 경우, 투자자는 그의 수입을 배당보다는 자본이득을 통하여 얻는 것이 유리하고 기업도 배당을 지급하지 않는 것이 유리하다고 주장함
      - 이를 조세선호이론(Tax-Preference Theory)이라 함
  
  - 한편, 배당과 기업가치의 관계를 간접적으로 유추할 수 있는 지표로 배당성향과 주가수익비율(Price-Earning Ratio; PER) 간의 상관관계가 있는데<sup>43)</sup>, 선행연구(Jacob
- 
- 42) 기업의 당기순이익 중에서 배당금총액이 차지하는 비율로서, "주당배당금(DPS) / 주당순이익(EPS)"으로 계산됨
- 43) 배당성향은 DPS/EPS, PER는 주가/EPS를 나타내므로 EPS가 고정되어 있다고 가정한다면 배당규모(DPS)와 주가와 관계 분석할 수 있음

et al.(2016) 등에서 실증적으로 세계 주요 증시에서 양자 간 정(+)의 상관관계가 있는 것으로 나타남<sup>44)</sup>

- PER는 미래 주당순이익의 증가가 주식 가격에 반영되는 비율을 의미하므로 기업 주식의 가치를 평가하는 대표적 지표<sup>45)</sup>라 할 수 있음
  - 주식 가치는 실제로 미래 추정 순이익, 배당성향, 지배구조 문제, 글로벌 경제 상황, 지정학적 리스크, 규제제도 등 복잡다기한 요인들에 영향을 받음
- 배당은 정보 비대칭 하에 투자자를 유인할 수 있는 유인책이 될 수 있으며, 따라서 간접적으로 주가에 긍정적 영향을 미칠 수 있을 것으로 예측됨

### 3) 배당정책과 조세와의 관계

- 법인이 그 고유의 재무의사결정이라 할 수 있는 배당정책 결정을 함에 있어서 여러 요인들을 고려할 수 있으나, 본 절에서는 세제(배당소득세와 자본이득세) 요인에 초점을 두어 살펴보기로 함
  - 배당성향이나 배당규모를 결정짓는 요인으로는 세제 이외에도 소유(지배) 구조, 기업의 규모, 부채비율, 수익성, 해당 기업이 속한 산업의 성숙도 등이 있음<sup>46)</sup>
    - 가령, 주식이 소수 대주주에게 집중되어 있다면 대주주(주인이자 경영진) 입장에서는 대리인비용이 낮아 배당 지급이 감소할 수 있는 대신, 높은 배당수준을 감안할 때 배당소득세 인하 등 조세유인에는 민감하게 반응할 수 있음
    - 또한 해당 기업이 속한 산업의 사이클이 도입기 내지 성장기이면 저배당을, 성숙기이면 고배당을 할 가능성이 높음
- 법인의 배당정책이 조세로부터 영향을 받는가에 대해서는 서로 다른 연구결과가 존

44) 이상엽·홍우형(2017), pp. 77~83

45) PER은 개념상 원칙적으로 미래의 순이익을 추정하여 계산하는 것(forwarding PER)이 정확하다 할 수 있으나, 실무적으로 미래의 순이익을 예측하는 것이 어려울 수 있으므로 과거 순이익을 사용하여 계산하는 것(trailing PER)이 일반적임

46) 이상엽·홍우형(2017), pp. 58~63

재하기 때문에 명확하고 일방적인 결론을 내리기는 쉽지 않으며, 배당이사결정에 대한 이론적 논의는 계속 진행 중임<sup>47)48)</sup>

- 근본적으로 배당에 관한 기업의 의사결정에 영향을 미치는 외적·내적 요인들이 매우 복잡하고 다양함
  - 다만 이들 연구결과를 통해 조세가 기업의 배당정책에 미치는 영향을 간접적으로 살펴볼 따름임
- 투자자들의 궁극적인 관심은 세금 차감 후의 기대 가치분소득이라는 점에서 볼 때, 배당소득세 및 자본이득세가 기업의 배당성향에 상당한 영향을 미칠 수 있음을 보여준 실증적 연구결과들이 다수 있음
- Auerbach(2002)<sup>49)</sup>는 자본이득세의 인하가 자사주 매입을 증가시키고, 배당소득세 인하가 배당성향을 증가시킨다는 점을 확인함
  - Poterba(2004)<sup>50)</sup>의 연구는 자본이득세와 배당소득세의 상대적인 세율이 변화하면 기업의 배당정책도 변화시킨다고 주장함
    - 배당소득세가 높을수록 기업의 배당 지급이 감소하고, 자본이득세가 낮을수록 자사주 매입이 증가하는 경향을 확인
  - Morck and Yeung(2005)<sup>51)</sup>는 배당소득세가 높은 경우, 기업은 내부자금을 활용하거나 채투자를 통해 성장하려는 경향이 강해지는 반면, 배당소득세가 낮아지면 배당성향이 증가할 가능성이 높아진다고 주장함
  - Chetty and Saez(2006)<sup>52)</sup>은 2003년 미국의 배당소득세 인하가 기업의 배당 정

47) 김진수(2004), p. 17

48) 이상엽·홍우형(2017), p. 54

49) Auerbach Alan J., "Taxation and corporate financial policy," *Handbook of public economics* vol. 3, Elsevier, 2002, pp. 1251~1292

50) Poterba James., "Taxation and Corporate Payout Policy," *American Economic Review* 94(2), 2004, pp. 171~175

51) Morck Randall and Bernard Yeung, "Dividend Taxation and Corporate Governance," *Journal of Economic Perspectives* 19(3), 2005, pp. 163~180

52) Chetty Raj and Emmanuel Saez, "The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut on Corporate Behavior: Interpreting the Evidence," *American Economic Review*, 96(2), 2006, pp. 124~129

책에 미치는 영향을 분석한 결과, 배당소득세 인하가 배당성향 증가에 중요한 역할을 한 것으로 나타남

□ 반면, 조세가 배당정책에 영향을 미치지 않는다는 이론들도 존재함<sup>53)54)</sup>

- Brav et al.(2008), Yagan(2015) 등은 배당소득세가 배당정책에 있어 아주 미미한 영향을 미친다고 보았음
- Miller and Modigliani(1961)의 이론(세금이 없는 환경)뿐만 아니라 Miller and Scholes(1978·1982)의 연구(세금이 있는 환경)에 의해서도 세금불이익을 회피할 수 있는 투자전략을 사용할 수 있으므로, 결국 배당정책은 조세에 영향을 받지 않는다고 주장함
  - 다만, 자금차입에 대한 이자비용공제와 대주·공매도(short sale)거래가 인정되는 상황을 전제함
- Black and Scholes(1974), Allen and Michaely(2003)의 배당의 고객효과 이론에 의하면 조세가 배당정책 및 기업가치에 영향을 미치지 않으므로 기업이 안정된 배당정책을 유지하려는 현상을 설득력 있게 설명해 줌

### 3. 주식 자본이득 과세에 대한 논의

#### 가. 자본이득에 대한 과세 여부 논쟁<sup>55)</sup>

- 자본이득이 소득세의 과세대상이 되어야 하는지에 대해 두 가지 상반된 의견이 존재함
  - Haig-Simons는 순자산증가설에 의해 자본이득의 과세를 찬성하였음

53) 김진수(2004), pp. 27~28

54) 이상엽·홍우형(2017), pp. 90~91

55) 홍범교·김진수(2010), pp. 25~28; 홍범교·이상엽(2013), pp. 48~52를 참조하여 작성함

- Fuisting은 소득원천설에 의해 자본이득의 과세를 반대하였음

### 1) 과세대상에 포함시켜야 한다는 주장

- 일정 기간 동안 순자산을 증가시킨 경제적 이익은 그 발생 원인에 불문하고 소득으로 보기 때문에 자본이득도 소득으로서 과세의 대상이 됨
- 주로 다음과 같은 논거들로 자본이득 과세를 지지함
  - 자본이득은 경제력 증가라는 측면에서 과세소득에 합당하며, 담세력에 의한 과세가 가능하므로 공평과세에 부합함
  - 통상적으로 자산의 가격상승으로 인해 물가상승 수준을 초과하는 실질소득이 존재하며, 자본이득만을 특수하게 보아 세부담을 다르게 하는 것은 수평적 공평에 어긋남
  - 자본이득은 대부분 고소득자에게 귀속되므로 이에 대한 과세는 수직적 공평을 향상시킴
- 또한 자본자산 중 특히 주식의 투자로 인한 소득 측면에서 볼 때, 자본이득세 과세는 배당소득 과세와의 수평적 형평성과 중립성 측면에서 타당성을 가짐
  - 기업의 배당정책에 따라 주주의 투자소득은 배당소득 또는 사내유보를 통한 주가상승으로 구성되며, 어느 정도 두 소득 간 상호 이동 및 대체가능성이 존재함

### 2) 과세대상에서 제외시켜야 한다는 주장

- 일정한 원천으로부터 계속적·반복적으로 발생하는 수입만이 과세소득이 되는 것이고, 일시적·우발적으로 발생하는 소득은 과세대상이 아니므로 자본이득은 그 특성상 과세대상에서 제외되어야 함

- 주로 다음과 같은 논거들로 자본이득 과세를 반대함
  - 일시적·우발적인 소득은 담세력이 취약하며, 수년간의 가격변동에 따라 실현된 것을 일시에 과세하는 것은 바람직하지 못함
  - 자본이득은 인플레이션으로 인한 명목소득에 불과하며, 자본이득에 대한 과세는 자본의 원본을 침해하게 되어 재투자를 곤란하게 할 수 있음
  - 자본이득 과세는 자산의 양도를 주저하게 만들어 자원이 유용하게 배분되지 못하게 함<sup>56)</sup>
  - 자본이득은 일시적이며 예측하기 어렵기 때문에 조세 수입을 불안정하게 하는 속성이 있음
  - 자본이득세는 투자자의 주식 세후기대수익률 하락(요구수익률 상승)을 불러일으키므로 주식 발행가액이 낮아지게 되어 기업에 투자재원으로 조달되는 자금이 감소하게 되며, 동일한 조건이라면 이자비용공제가 적용되는 부채 발행을 더 선호하게 됨
  
- 특히 개인의 주식의 양도차익에 대한 과세는 배당소득세와 마찬가지로 법인세를 이미 부담한 이익에 대해 이중과세하는 성격이 있다고 볼 수 있음
  - 법인세 납부 후의 이익을 사내유보시키면 주가 상승으로 이어지고 다시 개인에게 자본이득세가 부과됨

### 3) 실제 현황

- 최근 세원포착의 흐름은 순자산증가설에 의거하여 소득을 포괄적으로 정의하는 경향이 큼
  - 포괄적 소득세 이론은 소득을 획득이나 원천의 측면에서 보지 않고 처분이나 행사의 측면에서 착안함
    - 소득 획득 자체에 주목적이 있는 것이 아니라 재산권 가치의 순증가에 목적이 있음

---

56) 후술하게 되는 '동결효과'를 말함

- 결국 현실적으로 대부분의 국가들은 포괄적 소득세 이론에 따라 자본이득을 과세하면서 과세반대론에서 제기하는 문제점들을 보완하는 선에서 과세가 이루어지고 있다고 보여짐

## 나. 자본이득 과세의 특성과 효과<sup>57)</sup>

- 이하 주식 자본이득 과세에 대한 본질적 특성과 주요 이슈들에 대해 살펴봄

### 1) 과세 시점(발생주의 vs 실현주의)

- 주식의 자본이득을 과세함에 있어 처분 시점의 실현이득을 과세할 것인지, 또는 주식을 보유하는 과정에서 매 과세연도 종료일 현재 발생한 미실현이득을 평가하여 과세할 것인지에 따라 과세소득 및 세부담 산정이 달라지므로 중요한 문제가 됨
  - 실현이득은 자본자산의 판매나 교환에 의하여 이득이 실현된 상태임
  - 미실현이득은 보유 자산의 가치가 증가하였으나, 아직 매매나 교환이 이루어지지 않은 상태임
- 일반적으로 소득의 발생에 대하여 과세하는 것이 최적으로 평가되나, 실제 과세기술상의 어려움으로 인하여 대부분의 경우 소득의 실현에 대하여 부과하고 있음
  - 소득의 실현에 대하여 자본이득세를 부과할 경우 비효율적 자원배분이 발생함
    - 당장의 손실 공제를 위하여 손실이 발생한 자산을 조기에 처분할 유인이 발생하며, 자본이득과세를 이연하기 위하여 차익이 발생한 자산의 처분을 미룸
  - 발생주의는 미실현이익에 대하여 과세하게 됨으로써 납세자의 현금흐름을 압박하는 문제, 비상장주식에 있어 평가의 어려움 문제 등으로 인해 조세행정상 현실적으로 적용이 곤란함

---

57) 홍범교·김진수(2010), pp. 37~45; 홍범교·이상엽(2013), pp. 89~91; 강동익·안종석(2020), pp. 81~87; 김갑래(2016), pp. 58~66을 참조하여 작성함

## 2) 결집효과(bunching effect)

- 자본이득을 발생기준으로 과세하지 않고 실현기준으로 과세하기 때문에 수년의 장기에 걸친 자본이득을 일시에 실현시키면 세부담이 급격히 증가하게 되는 결집효과가 발생함
  - 이러한 자본이득을 타 소득과 합산하여 종합과세하는 경우 결집효과가 더 커질 수 있음
- 만일 결집효과로 인해 장기간에 걸쳐 누적되어 실현된 자본이득을 한꺼번에 누진세율로 과세한다면 매년 평가이익을 과세하는 것에 비해 세부담이 과도해질 수 있음
  - 누진세율 대신 단일 비례세율을 적용한다면 이러한 문제는 발생하지 않음
    - 다만, 단일 비례세율은 수직적 공평성을 저해할 수 있음

## 3) 인플레이션 효과

- 물가가 상승하는 일반적인 국면을 상정할 때, 자본이득과세는 자산의 명목이득에 대하여 부과하기 때문에 세부담이 과중할 우려가 있음
  - 초인플레이션 상황하에서는 자산의 실질가치를 잠식할 가능성도 있음
- 자본이득에 대하여 취득가액 조정 등의 물가연동세제(indexation)를 적용할 수도 있으나, 단순성 위배와 과세행정상의 문제, 다른 종류의 소득에 대한 과세와의 수평적 형평성 문제가 지적될 수 있음
  - 이자, 배당, 임대수입 등의 소득에 대하여도 물가연동 적용 주장이 제기될 수 있음

## 4) 동결효과(lock-in effect)

- 실현주의에 입각한 자본이득 과세의 실시 또는 자본이득세율 변화로 인해 동결효과가 발생함

- 동결효과란 양도 시의 과세부담으로 인하여 현재의 자산보유를 지속하는 것을 말함<sup>58)</sup>
  - 주가가 올라 양도차익이 예상되는 경우, 자본이득세는 양도차익의 실현을 지연시키는 효과를 발생시킴<sup>59)</sup>
  - 동결효과는 주식시장 상승장세에서는 주식공급을 감소시키고, 하락장세에서는 주식공급을 증가시키기 때문에, 주가 진폭을 크게 하는 효과가 있음
- 만약 자본이득세율의 인하가 예상되면 동결효과가 강화되고, 반대로 자본이득세율의 인상이 예상되면 동결효과가 약화되는 방향으로 전개될 가능성이 높음
  - 세율의 인하가 예고되면 대체로 세부담이 줄어들어 주식보유 의지가 완화될 수 있으나, 일반적으로는 처분 시의 최종 세후기대수익률이 상승되어 자산을 처분할 유인이 급격히 감소하게 되는 효과(자본화효과(capitalization effect)<sup>60)</sup>)가 더 압도하므로 결국 동결효과가 강화될 수 있음<sup>61)62)</sup>
- 동결효과에 의하여 최적 포트폴리오 구성이 방해받을 수 있으며, 자본이득세를 극복할 만한 높은 수익률의 다른 투자대상이 나타나지 않는 한, 투자포트폴리오가 변화되지 않아 자원배분의 왜곡과 자본시장의 효율성을 저해함
- 동결효과는 대체적으로 포트폴리오의 리스크가 높아지는 방향으로의 왜곡을 초래하며, 생산적인 투자를 최적 수준보다 적게 유도하는 측면이 있음

## 5) 장기 보유주식의 자본이득에 대한 우대조치

- 다음의 이유를 들어 장기보유주식에 대해 세율인하나 공제감면 등 세제상의 혜택

---

58) 엄밀히 말하자면, 양도손실은 일찍 실현시키고, 이익은 지연하는 것이라 할 수 있음  
 59) 이와 반대로 주가의 하락으로 양도손실이 예상되는 경우, 이를 앞당겨 실현시킴으로써 손실공제를 받고자 하는 유인이 생김  
 60) 투자자들이 특정 주식에 투자할 때 그 주식으로부터 발생될 미래수익의 현재가치를 기준으로 의사결정을 하게 되는데, 자본이득세가 부과됨으로써 해당 주식의 미래 현금흐름에 대한 기대가 낮아지게 되어 결과적으로 주식 가격도 하락하게 됨. 여기서, 자본이득세 세율 인하가 예정되면 기존보다 미래 현금흐름 개선이 예상되므로 상대적으로 매도 의사가 줄어들게 됨  
 61) Reese(1998); Dai et al.(2008); Viard(2008) 등의 기존 선행연구 결과에서 확인됨  
 62) 반대로, 세율 인상이 예고되면, 역시 자본화효과가 압도하여 주식처분 의지가 높아져 동결효과가 약화됨

부여를 고려해 볼 수 있음

- 단기 자본이득의 경우에는 투기적 거래의 결과로 보지만, 장기 자본이득은 일반적으로 자본형성 과정의 결과로 인식되고 있고, 건전한 투자문화가 뒷받침되는 자본 시장을 조성할 필요성이 있음
  - 장기투자에 대한 세제 우대조치는 결집효과와 인플레이션효과를 완화해 줌
  - 또한 세부담 완화로 인해 기대수익률을 높여, 장기저축 및 투자의 촉진, 경제성장으로 이어지는 효과를 기대할 수도 있음<sup>63)</sup>
- 그러나 장기 자본이득에 대한 세제 우대조치는 다음의 문제점을 유발함
- 장기보유 자산에 대한 세부담이 완화되어 자본화효과에 따른 동결효과가 강화될 수 있으므로 자원배분의 왜곡이 심화될 수 있음
    - 세부담 완화조치로 주식 매도의지를 높이는 효과도 있으나, 자본화효과에 의한 매도억제 의지가 일반적으로 더 커서 동결효과가 강화됨
  - 주식에 대한 수요를 증가시켜 자본시장으로의 자본유입을 유도할 수 있지만, 증권의 유통시장에서만 영향을 미치는 데에 머물러, 실제 기업의 신규 투자자금으로의 유입 및 투자 촉진으로 이어지지 않는다면 실물경제 성장과는 무관할 수 있음
  - 기업의 주식보유비율이 높은 대주주들은 경영지배 목적으로 장기보유를 하는 경우가 많은데, 실제 이들에게 장기보유 세제혜택이 돌아가 수직적 공평성이 저해될 가능성이 있음

## 6) 자본손실 공제

- 주식 양도손실과 양도소득이 과세목적상 동등한 취급을 받는 것이 이론적으로 타당함
- 즉, 양도차익으로 과세소득이 증대되는 것과 유사하게, 양도손실로 과세소득이 축소되도록 하는 대칭적 구조의 세제가 합리적이라 할 수 있음

63) OECD, *Taxation of Capital Gains of Individuals: Policy Considerations and Approaches*, OECD Tax Policy Studies, 2006, p. 14

- 자본이득세제에서 자본손실 공제를 허용한다면 투자 리스크 부담 감수(Risk-taking)를 촉진하고 새로운 투자를 유도하는 효과가 있음
  - 자본손실 공제는 정부가 투자 리스크를 민간과 함께 공유하는 보험효과를 낳음
    - 다만, 현실에서 자본손실에 대한 일정한 제한(통산되는 자본이득 범위 제한, 이월공제/소급공제 제한 등)이 있으므로 완전한 보험효과가 발생하지는 않음

### 7) 자본이득세와 주가와와의 관계

- 자본이득세의 부과 및 세율 변동이 주가에 어떠한 영향을 미치는지에 대한 실증분석 연구는 일관되지 않는 결과를 나타냄<sup>64)</sup>
  - Seyhun & Skinner(1994)의 연구는 세금을 줄이기 위하여 발생하는 거래가 많지 않고, 결과적으로 자본이득세 부과는 주가에 거의 영향을 미치지 못한다는 것을 실증적으로 보여줌
  - Collins & Kemsley(2000)는 자본이득세율이 낮아지면 해당 주식이 가져올 미래의 순현금흐름이 증가하게 되어 현재의 주가에는 양(+의 방향으로 영향을 미치게 된다고 보았음
    - 즉, 자본이득세율과 주가가 음(-)의 상관관계를 가진다고 보는 자본화효과의 타당성을 입증함
  - Jin(2006)은 자본이득세 부담을 염두에 둔 민감한 투자자는 누적자본이득이 가능한 커지도록 동결효과에 따른 매매패턴을 보이기 때문에 수익률이 양이냐 음이냐에 따라 주가가 받는 영향<sup>65)</sup>이 다르다고 주장함

64) 다만, 주가에 대한 분석들은 주로 미국 주식시장을 대상으로 한 것으로서, 일반화하기 어려운 측면도 있음

65) 동결효과에 의하면 수익률이 양이면 주가가 더 크게 상승, 음이면 주가가 더 크게 하락할 가능성이 높다고 봄

### Ⅲ. 우리나라의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도

#### 1. 국내 주식시장 관련 현황

- 우리나라 주식시장(유가증권시장과 코스닥시장을 포함)은 2023년 마지막 거래일 기준으로 시가총액 2,558조원 정도의 규모임
- 지난 10년간 국내 주식시장 상장회사 수와 시가총액은 지속적으로 증가함
  - 2023년 말 기준 상장회사 수는 2,541개사로 10년 전보다 약 39% 증가함
  - 주식시장 규모는 10년 전 시가총액 대비 2023년 말에는 거의 2배 규모에 이르도록 성장함

〈표 Ⅲ-1〉 국내 상장회사 수·시가총액

(단위: 개사, 조원)

구분		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
상장회사 수	유가증권시장	773	770	779	774	788	799	800	824	826	839
	코스닥시장	1,061	1,152	1,209	1,267	1,323	1,405	1,468	1,532	1,611	1,702
	합계	1,834	1,922	1,988	2,041	2,111	2,204	2,268	2,356	2,437	2,541
시가총액	유가증권시장	1,192	1,243	1,308	1,606	1,344	1,476	1,981	2,203	1,767	2,126
	코스닥시장	143	202	202	283	228	241	386	446	315	432
	합계	1,335	1,445	1,510	1,889	1,572	1,717	2,367	2,649	2,082	2,558

주: 매년 마지막 거래일을 기준으로 함

자료: KRX정보데이터시스템(<http://data.krx.co.kr/contents/MDC/MDI/mdiLoader/index.cmd?menuId=MDC03010201>, 검색일자: 2024. 7. 29.), 주식 종합정보(일) 자료를 참고하여 저자 작성

- KOSPI 상장기업의 업종을 살펴보면 제조업의 시가총액 비중이 70% 정도로 가장 높고 금융업, 서비스업이 그 뒤를 이음
- 2023년 기준으로 제조업 중에서도 전기전자의 시가총액 비중이 KOSPI 시가총액의 41.27%를, 화학·의약품이 10% 이상을 차지하고 있음

〈표 Ⅲ-2〉 KOSPI 업종별 시가총액 비중

(단위: %)

업종	2019	2020	2021	2022	2023
농업, 임업 및 어업	0.08	0.06	0.06	0.16	0.02
광업	0.02	0.01	0.04	0.01	0.01
제조업 <sup>1)</sup>	65.11	70.08	65.92	68.50	71.24
유통업	4.47	3.60	3.22	3.53	3.31
전기가스업	1.59	1.18	0.98	1.27	0.77
건설업	1.40	1.08	1.03	0.85	0.68
운수창고업	1.53	1.64	2.14	2.19	2.14
통신업	2.22	1.56	1.22	1.38	1.17
금융업 <sup>2)</sup>	14.69	10.67	13.55	13.48	12.89
서비스업	8.89	10.14	11.84	8.61	7.77
합계	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

주: 1. 매년 마지막 거래일을 기준으로 함

1) 제조업에는 음식료품·섬유의복·종이목재·화학·의약품·비금속광물·철강금속·기계·전기전자·의료정밀·운수장비·기타제조업이 포함됨

2) 금융업에는 은행·증권·보험·기타금융업이 포함됨

자료: KRX정보데이터시스템(<http://data.krx.co.kr/contents/MDC/MDI/mdiLoader/index.cmd?menuId=MDC0201020501>, 검색일자: 2024. 8. 1.), 주식 업종별 분포 자료를 참고하여 저자 작성

- 국내 주식시장의 PBR은 1배 근처로 순자산의 장부가치 수준에서 주가가 형성되고 있으며 PER은 최근 2024년 6월 기준 18.75배임

- 2023년 말, 2024년 6월 기준 배당수익률은 각각 1.83%, 1.78%임
- KOSPI 상장기업 중 통신업, 증권업, 보험업의 배당수익률이 최근 3년(2021~2023년)간 모두 상위 5개의 업종에 포함되었음<sup>66)</sup>

〈표 III-3〉 KOSPI지수 PER·PBR·배당수익률

(단위: 배, %)

	2020	2021	2022	2023	2024.6월
PER	29.47	12.72	10.76	19.36	18.75
PBR	1.16	1.14	0.84	0.96	1.00
배당수익률	1.48	1.82	2.22	1.83	1.78

주: 매년 마지막 거래일을 기준으로 함

자료: KRX정보데이터시스템(<http://data.krx.co.kr/contents/MDC/MDI/mdiLoader/index.cmd?menuId=MDC0201010107>, 검색일자: 2024. 8. 1.), 지수 PER/PBR/배당수익률 자료를 참고하여 저자 작성

- 한국예탁결제원에 따르면 국내의 투자자 중 개인투자자가 소유한 주식 수의 비율이 가장 많고, 법인, 외국인 순으로 나타남
- 개인투자자가 소유한 주식 수의 비율은 약 50%, 법인 투자자의 비율은 약 36%, 나머지가 외국인 및 기타 투자자로 지난 3년간 큰 변동은 없음
- 우리나라는 주식시장에서 개인투자자의 비중이 크고 최근에는 행태적 편익<sup>67)</sup>에 취약한 신규투자자가 증가하여 주식시장에 미치는 부정적 영향에 대한 우려가 클 수밖에 없음<sup>68)</sup>
  - 개인투자자의 행태적 편익에서 비롯된 비합리적인 의사결정은 주식시장에서 과도한 거래와 저조한 투자성과를 유발함

66) KOSPI 상장기업 중 통신업(2021년 4.59%, 2022년 5.79%, 2023년 6.11%), 보험업(2021년 3.28%, 2022년 3.72%, 2023년 3.78%), 증권업(2021년 3.64%, 2022년 6.19%, 2023년 3.7%)이 배당수익률이 높은 편으로 나타남

67) 행태적 편익이란 인간의 의사결정 과정에서 감정, 경험, 신념, 선호 등의 영향이 작용하여 결과적으로 비합리적인 의사결정이 유발되는 심리적 기제를 의미함

68) 김민기·김준석(2022), pp. 9~10, p. 92

〈표 Ⅲ-4〉 상장법인 소유자 분포 현황

(단위: 백만주, %)

	개인	법인	외국인	기타	합계
2021년 소유주식수 (비율)	54,370 (50.7)	38,924 (36.3)	13,455 (12.5)	490 (0.5)	107,239 (100)
2022년 소유주식수 (비율)	56,110 (50.7)	40,702 (36.7)	13,332 (12.0)	632 (0.6)	110,777 (100)
2023년 소유주식수 (비율)	57,545 (50.7)	41,550 (36.6)	13,851 (12.2)	507 (0.4)	113,452 (100)

주: 1. 각 연도 12월 결산 상장법인의 소유자 분포 현황을 나타냄

2. 실명번호가 불명확한 소유자 수는 기타로 분류

자료: 한국예탁결제원(<https://www.ksd.or.kr>), 2021~2023년 12월 결산 상장법인 주식 소유자 현황 자료를 참고하여 저자 작성

- 한편, 해외의 주식시장을 함께 살펴보면<sup>69)</sup> 우리나라 주식시장(유가증권시장을 포함)의 시가총액 규모는 2024년 6월 마지막 거래일 기준으로 1.8조달러 정도이며 전 세계에서 12위 정도에 해당하는 규모임
- 미국 주식시장의 시가총액은 55.6조달러에 달하며 전 세계에서 가장 큰 주식시장을 보유하고 있으며 중국, 일본이 그 뒤를 이음

69) 국가별로 상장기업의 주요 산업 비중이나 업종 특성, 개인의 투자성향이 다르기 때문에 재무지표나 후술할 주식투자소득 과세제도를 단순 비교하는 데에는 유의할 필요가 있음

〈표 III-5〉 국가별 시가총액 규모 순위

(단위: 조달러)

순위	국가	상장주식 수	시가총액
1	미국	3,014	55.6
2	중국	3,115	11.4
3	일본	1,718	6.2
4	인도	854	5.0
5	영국	344	3.3
6	프랑스	155	3.0
7	사우디아라비아	184	2.6
8	캐나다	361	2.6
9	대만	915	2.4
10	독일	198	2.2
11	스위스	127	2.0
12	대한민국 <sup>2)</sup>	857	1.8
13	호주	321	1.6
14	네덜란드	60	1.1

주: 1. 2024년 6월 28일 기준임

1) 코스닥시장을 제외한 유가증권시장만 포함함

자료: S&P Dow Jones Indices, <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-global-bmi/#data>, 검색일자: 2024. 8. 1.

- 주요국의 주식시장의 GDP 대비 시가총액은 2021년 대비 2022년에는 줄어들었으나 경제규모가 주식시장의 규모와 비슷하거나 높은 수준임
- 2022년을 기준으로 주요국 중 미국과 일본은 상대적으로 주식시장이 고평가되어 있고 우리나라와 독일은 저평가되어 있다고 할 수 있음

〈표 Ⅲ-6〉 주요국 주식시장의 시가총액

(단위: 조달러, %)

		미국	일본	독일	영국	대한민국
2021	시가총액	48.5	6.5	2.5	3.8	2.2
	GDP 대비 시가총액	206	130	59	121	122
2022	시가총액	40.2	5.4	1.9	3.1	1.6
	GDP 대비 시가총액	157	126	46	100	98

주: 투자 펀드, 투자신탁, 지주회사는 시가총액 산정에서 제외됨  
 자료: World Bank(<https://data.worldbank.org/>, 검색일자: 2024. 8. 1.), Market capitalization of listed domestic companies (current US\$)과 Market capitalization of listed domestic companies(% of GDP) 자료를 참고하여 저자 작성

- 금융위원회 보도자료에 따르면 지난 10년간 우리나라의 주식시장 규모와 상장회사 수가 지속적인 증가 추세를 보여 왔음에도 선진 주식시장보다 주가는 저평가되고 있으며 기업이 효과적으로 자본을 활용하지 못하는 것으로 분석됨<sup>70)</sup>
- 우리나라는 PBR은 1배 정도로 장부가치 수준에서 주가가 형성되고 있고 PER은 10년 평균 14.16배로 미국, 일본, 영국보다 저평가됨
- 자본 생산성을 나타내는 ROE는 10년 평균 8%로 주요국 대비 낮은 편이며 기업이 벌어들이는 이익 대비 배당 수준도 낮음

〈표 Ⅲ-7〉 주요국 주식시장 PBR·PER·ROE·배당성향

(단위: 배, %)

구분		한국	미국	일본	영국
PBR (시가총액/장부가치)	2023	1.05	4.55	1.42	1.71
	10년 평균	1.04	3.64	1.40	1.71
PER (시가총액/당기순이익)	2023	19.78 <sup>1)</sup>	23.68	16.52	11.02
	10년 평균	14.16	21.78	16.86	16.09

70) 금융위원회, 「상장기업의 자율적인 밸류업 노력을 적극 지원합니다」, 보도자료, 2024. 2. 26.

〈표 Ⅲ-7〉의 계속

구분		한국	미국	일본	영국
ROE (당기순이익/자기자본)	2023	5.2	17.7	8.6	15.9
	10년 평균	8.0	14.9	8.3	9.6
배당성향 (배당금/당기순이익)	2023	40.5 <sup>1)</sup>	37.1	36.2	42.5
	10년 평균	26.0	42.4	36.0	129.4

주: 1) 2023년 당기순이익이 급감하여 높은 PER과 배당성향이 높게 나타남  
 자료: 금융위원회, 「상장기업의 자율적인 밸류업 노력을 적극 지원합니다」, 보도자료, 2024. 2. 26.  
 을 참고하여 재작성

- 국내 개인의 금융자산 구성을 보면 2021년 기준 현금·예금 비율이 가장 높고 주식에 투자하는 비중은 금융자산의 20.8%임
- 한국과 일본은 현금·예금, 미국은 주식, 영국은 보험·연금 비중이 높은 편으로 개인투자자들의 투자 성향이 다르게 나타남

〈표 Ⅲ-8〉 주요국의 가계 금융자산 구성 비교(2021년)

(단위: %)

		한국	미국	일본	영국
현금·예금		43.4	13.2	54.2	27.1
금융 투자 상품	주식	20.8	40.2	10.4	11.1
	채권	2.3	2.3	1.3	0.2
	펀드	2.3	15.5	4.5	4.3
보험·연금		30.4	28.6	26.7	53.1
기타		0.8	0.2	2.8	4.2

자료: 금융투자협회, [https://www.kofia.or.kr/brd/m\\_48/view.do?seq=213&srchFr=&srchTo=&srchWord=&srchTp=&multi\\_itm\\_seq=0&itm\\_seq\\_1=0&itm\\_seq\\_2=0&company\\_cd=&company\\_nm=](https://www.kofia.or.kr/brd/m_48/view.do?seq=213&srchFr=&srchTo=&srchWord=&srchTp=&multi_itm_seq=0&itm_seq_1=0&itm_seq_2=0&company_cd=&company_nm=), 검색일자: 2024. 8. 2.

## 2. 배당소득 과세제도

### 가. 개요

- 우리나라는 1994년 세법 개정을 통해 1996년 1월 1일부터 이자소득과 배당소득을 포함한 금융소득의 종합과세를 시행함<sup>71)</sup>
  - 1993년 8월 금융실명제를 실시함에 따라 금융소득 종합과세의 기반이 마련되어 부부단위 합산 금융소득금액이 연간 4천만원을 초과하는 경우에 다른 소득과 합산하여 누진세율로 종합과세함
  - 이전까지는 금융소득을 20%의 원천징수세율로 분리과세하였으나 종합과세의 실시를 계기로 원천징수세율을 15%로 인하함
  - 1996년부터 2년간 금융소득 종합과세를 시행하였으나 IMF 외환위기로 3년간 중단되었다가 2001년부터 다시 시행됨<sup>72)</sup>
  
- 금융소득 종합과세 도입 이후의 주요 개정 연혁을 살펴보면 아래와 같음
  - 2002년 8월 부부의 자산소득 합산과세 위헌 판결<sup>73)</sup> 이후 금융소득 종합과세 기준 금액을 부부단위 합산 4천만원에서 개인별 4천만원으로 개정함<sup>74)</sup>
  - 비영업대금의 이익, 주권상장법인 또는 협회등록법인의 대주주가 받는 배당소득, 비상장법인의 주주가 받는 배당소득 등은 당연 종합과세 금융소득에 포함되었으나 2004년부터 폐지됨<sup>75)</sup>
  - 중산, 서민층의 조세부담 경감을 위하여 2005년부터 원천징수세율을 14%로 인

71) 법제처, 구 소득세법(법률 제4803호, 1994. 12. 22., 전부개정) 제·개정이유 (<https://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=58169&lsId=&efYd=19960101&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfInfoR&viewCls=lsRvsDocInfoR&ancYnChk=#>, 검색일자: 2024. 6. 11.)

72) 한국조세연구원(2012), p. 114

73) 헌법재판소 2002. 8. 29. 선고 2001헌바8 결정

74) 구 소득세법(법률 제6781호, 2002. 12. 18.)

75) 구 소득세법(법률 제7006호, 2003. 12. 30.)

하함76)

- 2013년부터는 금융소득 종합과세의 실효성과 과세 형평을 제고하기 위하여 금융소득 종합과세의 기준금액을 4천만원에서 2천만원으로 인하함

## 나. 현행 제도

- (배당소득의 범위) 개인이 법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금, 배당으로 간주 또는 처분되는 소득 등 「소득세법」 제17조에 열거한 소득에 대하여 배당소득으로 과세함
- (과세체계 및 세율) 우리나라는 배당소득과 이자소득을 금융소득으로 합산하여 과세 기간 동안 2천만원의 기준금액 이하인 경우에는 분리과세, 초과하는 경우 종합과세 하고 있음
  - 분리과세되는 경우 14%의 세율로 원천징수함으로써 납세의무가 종결됨
  - 종합과세되는 경우에는 이자소득, 배당소득, 사업소득, 근로소득, 연금소득, 기타 소득을 모두 합산하여 최대 45%까지의 누진세율이 적용됨

〈표 Ⅲ-9〉 현행(2024년) 종합소득세 세율

과세표준	세율
14,000,000원 이하	6%
14,000,000원 초과 50,000,000원 이하	15%
50,000,000원 초과 88,000,000원 이하	24%
88,000,000원 초과 150,000,000원 이하	35%
150,000,000원 초과 300,000,000원 이하	38%

76) 법제처, 구 소득세법(법률 제7319호, 2004. 12. 31.) 제·개정이유 (<https://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=66275&lsId=&efYd=20050101&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfInfoR&viewCls=lsRvsDocInfoR&ancYnChk=#>, 검색일자: 2024. 6. 11.)

〈표 Ⅲ-9〉의 계속

과세표준	세율
300,000,000원 초과 500,000,000원 이하	40%
500,000,000원 초과 1,000,000,000원 이하	42%
1,000,000,000원 초과	45%

자료: 「소득세법」 제55조

- (임퓌테이션) 우리나라는 이중과세 문제를 해소하고자 총수입금액에 배당소득의 10%를 가산하여 소득을 계산한 후 소득에 가산한 금액을 차감해주는 그로스업 방식에 의한 배당세액공제 제도를 운영하고 있음<sup>77)</sup>
  - 법인 단계에서 법인의 소득에 과세하고 남은 소득을 주주에게 배당하면 개인 단계에서 소득세가 과세되어 두 번 과세되는 이중과세 문제가 발생하기 때문임
  
- (개인종합자산관리계좌) 우리나라는 개인종합자산관리계좌를 이용하여 이자·배당소득에 비과세 또는 저율과세를 적용하는 과세특례제도를 운영하고 있음<sup>78)</sup>
  - 개인의 자산 형성을 지원하고 저축 및 투자의 활성화를 목적으로 2016년에 도입되었음
    - 주식, 펀드, 예적금 등의 금융투자상품 등에 투자가 가능함
  - 가입대상은 19세 이상(근로소득자는 15세 이상)인 국내 거주자이며 금융소득종합과세대상자를 제외함<sup>79)</sup>
  - 비과세 한도는 직전과세기간의 소득에 따라 달리 적용함
    - 직전과세기간 총급여액이 5천만원 이하이거나 종합소득금액이 3,800만원 이하인 경우 400만원, 이 외의 자는 200만원의 비과세 한도금액을 적용함
    - 비과세 한도를 초과하는 소득은 9%의 세율로 저율과세함

77) 「소득세법」 제56조

78) 「조세특례제한법」 제91조의18

79) 「조세특례제한법」 제129조의2

- 연간 한도는 2천만원으로 한도에 미치지 못한 금액은 이월이 가능하며 총 납입한도는 1억원임
- 3년의 의무가입기간을 채우지 못하는 경우 특례를 적용받을 수 없음

## 다. 신고현황

- 납세자들의 총 배당소득 중 종합과세 대상금액으로 신고하는 비율은 60% 이상을 차지함
- 2022년 기준 약 34조원의 배당소득이 원천징수된 가운데 약 21조원이 종합소득 신고 대상에 포함되었음

〈표 III-10〉 우리나라 배당소득 신고현황

(단위: 명, 백만원)

과세연도	원천징수 신고		종합소득신고 대상 배당소득	
	소득지급액 <sup>1)</sup>	원천징수세액 <sup>2)</sup>	인원	금액
2018년	25,087,396	2,779,067	118,367	15,252,253 (61%) <sup>3)</sup>
2019년	25,344,953	3,003,110	144,941	16,723,911 (66%)
2020년	28,538,373	3,492,403	165,068	22,771,582 (80%)
2021년	37,112,055	4,721,888	168,736	22,719,383 (61%)
2022년	33,735,932	4,209,816	176,793	21,417,067 (63%)

주: 1) 소득지급액은 과세미달과 비과세 지급분을 포함함

2) 원천징수세액은 가산세가 포함된 금액임

3) 괄호 안의 수치는 원천징수 신고한 배당소득지급액 중에서 종합소득신고에 포함된 배당소득 금액이 차지하는 비중을 말함

자료: 국세통계포털(<https://tasis.nts.go.kr/>), 국세통계 4-1-1 원천징수 이행상황 신고 현황 I 및 3-2-3 소득종류별 종합소득금액 신고 현황을 참고하여 저자 작성

### 3. 주식 양도차익 과세제도

#### 가. 개요

- 우리나라는 1991년에 최초로 비상장주식의 양도차익에 대해 과세하기 시작하였으며,<sup>80)</sup> 1999년부터는 대주주의 상장주식 양도차익에까지 과세 범위를 확대함<sup>81)</sup>
  - 상장주식을 이용한 변칙증여를 방지하고 부동산 등 다른 자산을 양도하는 경우와의 과세 형평을 위하여 대주주가 상장주식을 대량으로 거래하는 경우에도 양도소득세를 과세하도록 함
  
- 양도소득세의 과세대상인 상장주식 대주주의 범위는 수차례 개정되어옴
  - 주식의 양도차익에 대한 과세를 시작한 이후 대주주의 범위를 지속적으로 늘려 양도소득세의 과세를 강화하는 방향으로 개정해왔으나 최근 국내 주식시장의 안정 및 거래 활성화를 위해 기준을 완화하고 있음
    - 2021년 10억에서 3억으로 과세기준을 상향할 예정이었으나 10억원을 유지함<sup>82)</sup>
    - 2024년부터는 대주주의 기준 중 소유주식의 시가총액 기준을 10억원 이상에서 50억원 이상으로 완화함<sup>83)</sup>
  - 비상장주식의 양도차익은 대주주 여부와 상관없이 과세해왔으나 2018년부터는 상장주식 소액주주와의 조세형평을 위하여 K-OTC<sup>84)</sup>를 통한 소액주주의 비상장 증소, 중견기업 주식의 양도소득은 비과세함<sup>85)</sup>

80) 구 소득세법(법률 제4281호, 1990. 12. 31.)

81) 법제처, 구 소득세법(법률 제5580호, 1998. 12. 28.) 제·개정이유 (<https://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=58163&lsId=&efYd=19990101&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfnfR&viewCls=lsRvsDocInfoR&ancYnChk=#>, 검색일자: 2024. 6. 11.)

82) 구 소득세법 시행령(대통령령 제31442호, 2021. 2. 17.)

83) 구 소득세법 시행령(대통령령 제34061호, 2023. 12. 28.)

84) Korea Over The Counter: 금융투자협회가 운영하는 비상장법인 주식 거래시장

85) 구 소득세법(법률 제15225호, 2017. 12. 19.)

○ 2023년에는 대주주 여부 판단 기준의 범위를 조정함<sup>86)</sup>

- 대주주 여부를 판단할 때 합산되는 기타주주 소유 주식의 범위를 6촌 이내 혈족, 4촌 이내 인척 등이 소유한 주식에서 4촌 이내 혈족, 3촌 이내 인척 등이 소유한 주식으로 조정함
- 주권상장법인의 최대주주가 아닌 경우에는 본인 소유 주식만을 기준으로 대주주 여부를 판단하도록 함

〈표 III-11〉 양도소득세 적용 대주주의 범위

(지분율, 시가총액)

적용시기	코스피	코스닥	코넥스 <sup>1)</sup>
1999. 1. 1.~	5%	5%	-
2000. 1. 1.~	3% 또는 100억원 이상	3% 또는 100억원 이상	-
2005. 8. 5.~		5% 또는 50억원 이상	-
2013. 7. 1.~	2% 또는 50억원 이상	4% 또는 40억원 이상	4% 또는 10억원 이상
2016. 4. 1.~	1% 또는 25억원 이상	2% 또는 20억원 이상	
2018. 4. 1.~	1% 또는 15억원 이상	2% 또는 15억원 이상	
2020. 4. 1.~	1% 또는 10억원 이상	2% 또는 10억원 이상	
2024. 1. 1.~	1% 또는 50억원 이상	2% 또는 50억원 이상	4% 또는 50억원 이상

주: 1) 코넥스 상장주식은 2013. 8. 29부터 시행함

자료: 「소득세법 시행령」 제157조, 홍범교 외(2016), p. 17 〈표 II-2〉를 업데이트함

## 나. 현행 제도

- (양도소득세의 범위) 상장법인의 대주주가 주식을 양도하는 경우, 상장법인의 주식을 장외에서 양도하는 경우, 비상장법인의 주식 또는 외국주식을 양도하는 경우에 양도소득세를 과세함<sup>87)88)</sup>

86) 구 소득세법 시행령(대통령령 제33207호, 2022. 12. 31.)

87) 본 보고서에서는 부동산 과다법인의 과점주주의 주식 등을 제외한 주식으로 범위를 한정함

- 현재 소액주주가 시장을 통해 양도하는 상장법인의 주식 또는 K-OTC를 통하여 양도하는 중소, 중견기업의 비상장주식에 대해서는 과세하지 않고 있음
- 소유주식의 비율이 1%(코스닥시장 상장법인은 2%, 코넥스시장 상장법인은 4%) 이상이거나 소유주식의 시가총액이 50억원 이상인 경우 주권상장법인의 대주주에 해당함
  - 비상장법인 주식의 경우 비과세를 판단하는 대주주의 기준은 소유주식의 비율이 4% 또는 시가총액 50억원이나, 세율을 적용할 때에는 소유주식의 비율이 4% 이상이거나 시가총액이 10억원(벤처기업의 주식은 40억원) 이상인 경우 대주주로 분류함
- (과세방식) 주식의 양도차익에 대해 타 소득과는 별도로 분류과세 체계를 택하고 있으며 양도소득세율은 상장 여부, 보유기간, 보유비율 등에 따라 적용을 달리함<sup>89)</sup>
  - 국내·국외주식의 양도로 발생하는 소득에서 연 250만원을 공제함<sup>90)</sup>
  - 대주주가 양도하는 주식은 20%(과세표준 3억원 초과분 25%)의 세율을 적용함
    - 2018년부터는 과세 형평 제고와 소득재분배 개선을 위해 대주주가 양도하는 주식의 양도소득세율을 20%의 단일세율에서 과세표준 3억원 초과 구간의 세율을 25%로 인상하여 고소득자에 대한 과세를 강화함<sup>91)</sup>
  - 대주주가 1년 미만 보유한 중소기업 외의 법인의 주식 등에 대해서는 30%의 세율을 적용함
  - 대주주가 아닌 자가 양도하는 주식은 중소기업의 경우 10%, 그 외의 경우 20%를 적용함

88) 「소득세법」 제94조

89) 「소득세법」 제104조

90) 「소득세법」 제103조

91) 법제처, 구 소득세법(법률 제15225호, 2017. 12. 19.) 제·개정이유 (<https://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=199742&lsId=&efYd=20180101&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfInfoR&viewCls=lsRvsDocInfoR&ancYnChk=0#>, 검색일자: 2024. 6. 11.)

〈표 Ⅲ-12〉 주식 양도소득세 세율

(단위: %)

구분		대주주 (상장·비상장)	대주주 외 (상장·장외·비상장)
국내주식	중소기업	20·25 <sup>1)</sup>	10
	중소기업 외		1년 이상 보유
		1년 미만 보유	30
국외주식	중소기업 <sup>2)</sup>	10	
	그 외	20	

주: 1) 과세표준 3억원 이하 20%, 3억원 초과 25% 누진세율을 적용함

2) 중소기업 내국법인이 국외에 상장한 주식 이외에 외국법인이 발행한 주식은 중소기업에 해당하지 않음

자료: 「소득세법」 제104조 제1항 제11, 12호

- (손익통산/이월공제) 주식의 양도로 인해 양도차손이 발생한 경우 다른 주식에서 발생한 양도소득금액에서 공제할 수 있음<sup>92)</sup>
- 상장법인 대주주가 양도하는 상장주식, 비상장주식, 해외주식의 구분 없이 손익통산이 가능함
    - 과거 국내주식과 해외주식 간의 양도소득 손익통산은 불가했으나 두 소득 간 손익통산이 되지 않아 실제 소득보다 세부담이 커지는 것을 방지하기 위하여 2020년 1월 이후 양도분부터는 손익통산의 범위를 확대함<sup>93)94)</sup>
  - 양도차손은 양도차손이 발생한 주식과 같은 세율을 적용받는 주식의 양도소득금액, 다른 세율을 적용받는 주식의 양도소득금액에서 순차적으로 공제할 수 있음
    - 다른 세율을 적용받는 주식의 양도소득금액이 2 이상인 경우 각 세율별 양도소득금액의 합계액에서 당해 양도소득금액이 차지하는 비율로 안분하여 공제함
  - 우리나라는 양도차손에 대한 이월공제를 허용하고 있지 않음

92) 「소득세법」 제102조 제2항; 「소득세법 시행령」 제167조의2

93) 국세청, <https://www.nts.go.kr/nts/cm/cntnts/cntntsView.do?mi=12274&cntntsId=8800>, 검색일자: 2024. 8. 13.

94) 법제처, 구 소득세법(법률 제16834호, 2019. 12. 31.) 제·개정 이유 (<https://www.law.go.kr/lsInfoP.do?lsiSeq=212777&lsId=&efYd=20200101&chrClsCd=010202&urlMode=lsEfnfoR&viewCls=lsRvsDocInfoR&ancYnChk=0#>, 검색일자: 2024. 8. 13.)

- (과세특례) 우리나라는 엔젤투자자<sup>95)</sup>에게 주식 양도차익 비과세 및 소득공제의 특례를 적용함
  - 벤처기업, 창업기업 등에 직접 또는 간접적으로 출자하여 보유한 주식을 일정기간 보유한 후 양도하는 경우 양도소득세를 비과세함<sup>96)</sup>
  - 벤처기업 등에 출자 또는 투자하여 3년 이상 보유하는 경우 종합소득금액의 일정 금액을 한도로 투자 규모에 따라 투자금액의 10%에서 100%까지 소득공제함<sup>97)</sup>
  - 이때 타인 소유의 주식 또는 출자지분을 매입에 의하여 취득하는 경우에는 대부분 특례를 적용하지 않음

#### 다. 신고현황

- 국내 상장주식의 양도차익은 대부분 비과세에 해당하여 비상장주식의 세수가 더 많은 것으로 나타남
  - 2022년 상장주식을 기준으로 양도차익을 신고한 자산건수는 14,956건으로 비상장주식의 약 7% 수준이며 결정세액은 약 1.7조원으로 비상장주식 양도차익에 대한 결정세액의 절반을 조금 넘는 수준임

〈표 Ⅲ-13〉 우리나라 양도소득 신고현황

(단위: 건, 백만원)

과세연도	상장여부	자산건수	양도가액	취득가액	필요경비	양도차익	과세표준	결정세액
2018년	상장	7,837	9,921,022	3,978,700	59,660	5,882,662	5,875,527	1,262,485
	비상장	71,676	178,230,61	6,736,354	159,689	109,270,018	108,423,64	2,138,627

95) 엔젤투자자란 비상장 초기기업에 자기 자금으로 자금을 공급하는 투자자를 말함(이점마·오문성, 2020, p. 156)

96) 「조세특례제한법」 제14조 제1항

97) 「조세특례제한법」 제16조 제1항

〈표 III-13〉의 계속

과세연도	상장여부	자산건수	양도가액	취득가액	필요경비	양도차익	과세표준	결정세액
2019년	상장	11,384	7,272,122	2,827,225	47,595	4,397,302	4,322,636	977,685
	비상장	141,033	21,428,277	9,677,893	169,797	11,580,587	11,358,675	2,232,022
2020년	상장	27,163	12,528,484	5,173,069	68,358	7,287,057	7,057,466	1,546,241
	비상장	267,105	65,110,965	53,354,453	344,788	11,411,724	10,942,320	2,391,589
2021년	상장	29,264	16,498,987	7,256,953	73,054	9,168,980	8,996,614	2,098,296
	비상장	401,252	115,799,973	92,392,051	589,915	22,818,006	21,935,587	4,730,171
2022년	상장	14,956	9,943,424	2,574,551	110,385	7,258,488	7,058,315	1,726,121
	비상장	216,223	57,071,744	41,908,303	296,569	14,866,872	14,352,953	3,287,982

주: 과세미달, 비과세는 제외되었음

자료: 국세통계포털(<https://tasis.nts.go.kr/>), 국세통계 5-2-7-2 주식 양도차익 신고 현황을 참고하여 저자 작성

□ 참고로 주식 양도 시 양도소득세와는 별개로 증권거래세가 부과되는데, 증권거래세율은 증권시장 활성화를 위해 지속적으로 인하되어 왔으며, 세수 측면에서 양도소득세보다 더 많은 비중을 차지함

○ 2023년 기준으로 증권거래세는 약 6조원이 원천징수되었음

〈표 III-14〉 우리나라 증권거래세 신고현황

(단위: %, 백만원)

		2019	2020	2021	2022	2023
서울	코스피 <sup>1)</sup>	0.1	0.1	0.08	0.08	0.05
	코스닥	0.25	0.25	0.23	0.23	0.2
납부세액		4,496,030	9,515,174	9,919,719	5,819,927	6,104,148

주: 1. 2024년 증권거래세율은 코스피 0.03%, 코스닥 0.18%임

1) 농어촌특별세 0.15%는 별도로 부과함

자료: 「증권거래세법」 제8조, 동법 시행령 제5조; 국세통계포털(<https://tasis.nts.go.kr/>), 국세통계 11-1. 소비세 신고 현황 총괄을 참고하여 저자 작성

## 4. 최근 논의사항

### 가. 기업 밸류업 프로그램 도입 및 관련 세제지원안

#### 1) 밸류업(기업가치 제고) 프로그램<sup>98)</sup>

- 2024년 2월 26일 금융위원회는 코리아 디스카운트<sup>99)</sup> 현상을 해결하기 위해 일본 모델을 참고하여 ‘기업 밸류업 프로그램’ 도입을 발표함(밸류업 1차 가이드라인)
  - 앞서 2024년 1월 17일 정부는 자본시장 핵심 정책으로서 주식 밸류업의 적극적 추진을 위한 방안 발표를 예고하였음
  
- 현재 우리나라의 저성장경제 기조하에서 자본 효율성 저하와 주가저평가 상황을 타개하기 위해 동 프로그램을 추진하고자 하는 것임
  - 생산성 감소와 인구구조 변화, 지정학적 갈등에 따른 시장 분절화(market fragmentation) 등으로 경제성장이 둔화되고 있음
  - 경제성장 동력 확보를 위한 자본의 효율적 활용 및 생산성 향상이 긴요한 시점이며, 국민들 입장에서도 근로소득 외에 자산소득을 통한 안정적 현금흐름 확보 필요성도 커진 상황임
  - 그러나 우리나라 기업의 자본 효율성은 주요국 대비 낮고, 주가도 저평가되는 경향이 있음
  
- 기업가치 저평가 해소를 위해서는 기업의 수익성, 성장성, 주주환원 모멘텀 등의 복합적 작용이 필요하며, 특히 주가 저평가 요인으로 비효과적인 자본 활용을 지목함
  - 우리나라 주식시장이 양적 성장에 걸맞은 평가를 받으려면, 자본을 효율적으로 활

98) 금융위원회가 발표한 「한국증시 도약을 위한 기업 밸류업 지원방안」 및 「기업가치 제고 계획 가이드라인」 자료를 참고하여 작성함(금융위원회, <https://www.fsc.go.kr/index>, 검색일자: 2024. 8. 9.)

99) 한국기업 주식 저평가 현상을 일컫는 용어임

### 용하기 위한 기업의 노력이 필요한 시점임

- 동 프로그램은 기업이 자율적으로 기업가치 제고 계획을 원활하게 수립·이행할 수 있도록 가이드라인을 제공하고, 실효성 있는 인센티브를 통해 기업의 자발적 참여를 유도하여 궁극적으로 자본시장 선순환을 이끌어내는 것을 목표로 함
  - 코스피·코스닥 전체 상장사가 기업가치 제고 계획을 스스로 수립하고 연 1회 자율 공시하게 하도록 함
    - 가치 제고 계획에는 현황 진단과 목표설정, 계획수립 및 이행평가·소통 등의 내용이 담기며, 배당 확대 및 자사주 소각과 같은 조치를 취하도록 유도함
  - 분기별로 거래소 홈페이지에 각 기업의 주요 투자지표(PBR·PER·ROE 등)를 비교 공표하는 등 기업가치 우수 기업에 대한 시장 평가를 지원함
  - 기관이나 외국인 투자자들이 벤치마크 지표로 활용할 수 있도록 수익성이나 시장 평가가 양호한 기업들로 '코리아 밸류업 지수'의 공개와 연계 상품(ETF)의 출시를 예정함
  - 우수 기업에 밸류업 표창을 시상하고, R&D 세액공제 사전심사 우대, 법인세 공제·감면 컨설팅 우대, 감사인 주기적 지정 면제 등의 인센티브를 제시함
- 이후 2024년 5월 26일에 기업가치 제고 계획 가이드라인 및 해설서 최종본을 발표하였는데, 공시 참여를 기업 자율에 맡긴다는 점 등 지난 2월의 발표내용과 큰 차이점은 없으며, 다음과 같은 사항이 추가·보완됨
  - 기업이 공시한 목표를 달성하지 못해도 목표 예측 과정 자체가 합리적일 경우 불성실공시 제재에서 제외함
  - 중소기업에 대한 기업가치 제고 계획 공시 및 IR을 지원하는 내용이 추가됨
  - 향후 밸류업 공시 일정을 사전에 안내하는 예고 공시도 가능함
  - 목표 설정 시 계량화된 수치 외에 정성적 목표 설정도 가능함
  - 연구개발(R&D) 투자도 기업 성장성을 보여주는 지표로서 기업가치 제고 계획 공시에 활용할 수 있도록 함

- 지배구조 지표 중 '감사의 독립성'과 관련해 '내부감사 지원조직의 독립성', '내부 감사기구 주요 활동내역의 공시'가 추가됨
- 확정 가이드라인 공표 후 4개월이 가까워지는 2024년 9월 20일 시점을 기준으로, 전체 상장기업 2,584개 중 1.7%인 44개의 기업이 밸류업 프로그램 공시(예고 공시 30곳 포함)에 참여함<sup>100)101)</sup>
  - 벤치마크 대상이었던 일본 밸류업 프로그램의 경우, 시행 4개월 동안 대상 기업 중 13%가 참여했던 바와 견주어 미미한 수준임
  - 본 공시를 한 상장기업 14개 중 절반이 금융 관련 기업으로 밸류업 프로그램이 고르게 퍼져나가지 못하고 일부 업종으로 쏠리고 있다는 점이 특징임

## 2) 밸류업 지원세제<sup>102)</sup>

- 2024년 7월 25일 기획재정부는 2024년 세법개정안을 발표하면서, 기업의 자발적 참여에 의한 기업 밸류업을 지원하기 위한 세제 개정안을 제시함
  - 앞서 2024년 7월 3일 역동경제로드맵에서 그 초안을 발표한 바 있음
- 주주환원을 통한 밸류업을 위해 노력한 기업 및 그 기업 주주에 대해 법인세, 배당 소득세, 상속세를 감면하는 방안을 골자로 함
  - 세제 인센티브를 통해 경영자와 투자자 간 유인 구조를 일치시킴으로써 주주환원 확대를 유도함
- 먼저, 일정 요건을 충족시키는 법인에게는 법인세 감면을, 해당 법인의 주주에게는

100) 『뉴스1』, 「2개월 간 밸류업 계획 밝힌 상장사 고작 '0.5%'…컨트롤타워 절실」, 2024. 8. 12., <https://www.news1.kr/finance/general-stock/5505748>, 검색일자: 2024. 8. 12.

101) 『서울경제』, 「밸류업 프로그램과 기업 지배구조 순위」, 2024. 9. 23., <https://www.sedaily.com/NewsView/2DEEMB1CJH>, 검색일자: 2024. 9. 24.

102) 기획재정부, 「2024년 세법개정안 발표」, 보도자료, 2024. 7. 25., <https://www.moef.go.kr/>, 검색일자: 2024. 8. 9.를 참고하여 작성함

저율의 분리과세 세율 적용을 제안함<sup>103)</sup>

- 밸류업 자율공시를 이행하고 주주환원(배당지급 + 자사주소각)을 늘린 코스피·코스닥 상장기업에 대해서 직전 3년 평균 대비 주주환원 증가액 중 5% 초과분<sup>104)</sup>에 대해 5% 세액공제를 적용함
    - 예를 들어, 직전 3년 평균 배당지급액이 1천억원이었던 A법인이 배당을 1,200억원으로 늘린다면 A법인에게 7억 5천만원( $(1,200\text{억} - 1,050\text{억}) \times 5\%$ )을 세액공제해줌
  - 상기 법인세 세액공제 대상 기업의 개인주주 배당에 관하여, 배당증기금액에 대한 저율의 배당소득 과세특례를 신설함
    - 분리과세자의 소득세율은 14%에서 9%로 인하하며, 종합과세자의 소득세율은 기존 누진세율과 25% 세율 적용 중 선택할 수 있게 함
- 또한 일정 요건을 충족시키는 밸류업 중소·중견기업에게는 가업상속공제 한도를 현행 600억원에서 1,200억원으로 2배 확대하기로 함<sup>105)</sup>
- 일정 요건이란 5년간(2025~2029년) 당기순이익 대비 주주환원 비율이 업종별 평균의 120% 이상이어야 함을 말함
  - 가업상속공제는 기본적으로 중소기업 및 연매출 5천억원 미만 중견기업을 대상으로 하는 것이었으나, 중견기업의 경우 매출기준을 없앴으로써 모든 중견기업으로 확대함
- 향후 국회에서 밸류업 기업에 대한 구체적인 세제혜택 논의가 본격화되고, 관련 법안이 2024년말 최종 확정될 것으로 예상됨

103) 「조세특례제한법」 규정을 통해 향후 3년간 한시 적용함

104) 지배주주(특수관계자 포함) 지분비율에 해당하는 금액 제외

105) 「상속세 및 증여세법」에서 관련 규정을 마련함

## 나. 금융투자소득세 제도 시행 및 폐지에 관한 논란<sup>106)</sup>

- 금융투자소득세 제도는 2020년 12월 국회를 통과해, 2023년 1월부터 시행될 예정이었으나, 한차례 유예되어 2025년부터 시행될 예정으로 있음<sup>107)</sup>
  - 역대 정부 및 국회에서 상장주식 등에 대해 지속적으로 주식양도소득 과세대상을 확대해 왔는데, 금융투자소득세는 모든 주식 양도차익에 대해 전면과세함으로써 주식 자본이득세 과세 정비 완결의 첫 시현으로 평가됨
  
- 동 제도의 도입 목적은 ‘소득 있는 곳에 세금 있다’라는 조세원칙을 실현하고, 금융투자 상품별로 과세방식을 일원화함으로써 수평적 형평성 및 중립성 등을 제고하기 위함임
  
- 금융투자소득이란 주식, 채권, 투자계약증권, 집합투자기부, 파생결합증권, 파생상품의 양도소득을 포함한 소득으로서 이를 분류과세하도록 함
  - 그동안 비과세해왔던 소액주주 상장주식 및 채권 양도차익을 모두 과세대상에 포함함으로써 실질적인 세부담 측면에서 큰 변화가 예상됨
  
- 금융투자소득세의 주요 내용으로 원칙적으로 모든 금융투자소득을 합산하여 과세한다는 점과 일정한 공제와 2단계 누진세율을 근간으로 한다는 점 등을 들 수 있음
  - 연간 기본공제금액(주식 등 5,000만원, 기타 250만원)이 넘는 소득을 실현한 개인 투자자에게 20%(3억원 초과분은 25%) 세율을 적용하여 세금을 부과하도록 설계함
  - 금융투자 상품 간 손익통산 및 이월공제(5년)를 허용함
  - 장기투자에 대한 감면 등의 인센티브는 별도로 없음

106) 기획재정부, 「2024년 세법개정안」 보도자료와 금융투자소득세 도입 현황 및 쟁점과 관련된 보고서인 이상엽 외(2020)를 참고하여 작성함

107) 「소득세법」 제4조 제1항 제2호의2(2020. 12. 29. 신설)

- 그러나 2024년 7월 25일 발표한 정부 세법개정안에 따르면, 2025년부터 시행될 예정이었던 금융투자소득세를 폐지할 것을 제안함
  - 금융투자소득세는 2023년 시행을 앞두고 한차례 시행을 유예한 바 있는데, 이를 완전히 폐지하고자 하는 것임
  - 국내 투자자 보호 및 자본시장 발전을 위해 금융투자소득세를 폐지하고, 현행 주식 등 양도소득세 체계를 유지하고자 함
    - 국가 간 자본 이동이 자유로운 상황에서 금융투자소득세가 시행되면 해외로 자금이 빠져나갈 수 있다는 우려에 기인함
  
- 금융투자소득세의 2025년 시행 또는 폐지 여부는 2024년 9월 현재 확정되지 않았으며, 추후 정부와 야당 간 협의에 의해 결정될 것으로 보임
  - 금융투자소득세의 폐지 내지 유예는 국회에서의 법률 통과가 전제되어야 함

## IV. OECD 회원국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도

### 1. OECD 회원국의 배당소득 과세제도<sup>108)</sup>

#### 가. 과세방식 및 세율 수준

- 대부분의 OECD 회원국들은 기업의 세후 이익에서 주주에게 지급되는 배당금에 대해서 배당소득세를 부과함<sup>109)</sup>
- OECD 회원국들은 종합과세, 분리과세, 분류과세, 비과세 등 다양한 과세체계를 채택하고 있으며 두 가지 이상의 과세방식을 혼합하여 운영하기도 함
  - 종합과세를 채택한 회원국은 호주, 캐나다, 칠레, 콜롬비아, 아일랜드, 룩셈부르크, 멕시코, 뉴질랜드, 노르웨이, 스위스로 10개국임
  - 원천징수를 통해 납세의무가 종결되는 분리과세를 채택한 회원국은 코스타리카, 체코, 그리스, 헝가리, 이스라엘, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 슬로바키아, 슬로베니아로 10개국임
  - 덴마크, 핀란드, 아이슬란드, 네덜란드, 스페인, 스웨덴, 영국은 분류과세를 채택

108) OECD 회원국의 배당소득 과세제도는 별도의 각주가 없는 한 IBFD의 국가별 Individual Taxation - Country Tax Guides; 홍범교 외(2016), pp. 41~58; EY(2024)를 참고하여 2024년 6월을 기준으로 적용되는 제도를 정리함

109) 현물배당이나 의제배당 등의 형태가 아닌 일반적인 현금배당에 대한 전반적인 과세제도에 한정하여 조사함

하고 있음

- 오스트리아, 벨기에, 프랑스, 독일, 이탈리아, 일본, 대한민국, 포르투갈, 튀르키예는 종합과세와 분리과세를 병행하고 있음
  - 이 중 오스트리아, 벨기에, 프랑스, 독일은 분리과세가 원칙이나 종합과세가 유리한 경우 종합과세를 선택할 수 있음
  - 대한민국은 이자소득과 배당소득을 합한 금융소득이 2천만원을 초과하면 종합과세하고 튀르키예는 동산소득, 부동산소득, 급여소득의 합계액이 23만리라를 초과하면 종합과세함
- 에스토니아는 주주 단계에서 배당소득세를 부과하지 않음<sup>110)</sup>
- 미국은 종합과세가 원칙이나 적격배당소득<sup>111)</sup>에 대해 분류과세의 혜택을 부여함

〈표 IV-1〉 OECD 회원국들의 배당소득 과세체계 일반

구분	사용 국가
종합과세	(10개국) 호주, 캐나다, 칠레, 콜롬비아, 아일랜드, 룩셈부르크, 멕시코, 뉴질랜드, 노르웨이, 스위스
분리과세	(10개국) 코스타리카, 체코, 그리스, 헝가리, 이스라엘, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 슬로바키아, 슬로베니아
분류과세	(7개국) 덴마크, 핀란드, 아이슬란드, 네덜란드, 스페인, 스웨덴, 영국
비과세	(1개국) 에스토니아
종합과세와 분리과세 병행	(9개국) 오스트리아(선택), 벨기에(선택), 프랑스(선택), 독일(선택), 이탈리아, 일본, 대한민국, 포르투갈(선택), 튀르키예
종합과세와 분류과세 병행	(1개국) 미국

자료: IBFD, 각 국가별 “Individual Taxation - Country Tax Guides”, <https://research.ibfd.org/#>와 EY(2024)를 바탕으로 정리함

- OECD 회원국들의 배당소득에 대한 적용 세율은 각 과세체계 적용 방식별로 상이함
  - 배당소득에 대해 분리과세 방식을 채택한 회원국들은 단일세율을 적용하며 대체

110) 이익을 분배하는 시점에 기업이 20%의 분배세를 납부함

111) 국내 법인이 지급하거나 적격 외국법인이 지급하는 배당금으로서 보유기간이 배당락일 60일 전부터 121일의 기간 중 61일 이상인 주식(특정 우선주의 경우 배당락일 90일 전부터 181일 중 91일 이상)에 대한 배당금을 적격배당소득으로 봄

적으로 종합과세 누진세율의 중·저세율 구간과 유사한 수준에서 결정됨

- 그리스와 튀르키예는 각각 2020년, 2021년에 원천징수세율을 인하하여 종합 소득세율(최저)보다 낮은 분리과세 세율을 적용하고 있음<sup>112)</sup><sup>113)</sup>
- 슬로바키아는 2024년부터 원천징수세율을 7%에서 10%로 인상하였음에도 종합 소득세율(최저)보다 낮은 수준임

○ 분류과세 방식을 채택한 국가들의 세율 적용 방식은 다양함

- 덴마크와 스웨덴은 종합소득세율(최고)보다 배당소득의 분류과세 세율이 더 높음<sup>114)</sup>
- 핀란드, 스페인, 영국, 미국은 종합소득세율의 범위와 일부 중복된 범위에서 누진세율을 적용함
- 네덜란드, 스웨덴, 아이슬란드는 단일세율을 적용함
- 덴마크, 핀란드, 스페인, 영국은 2단계부터 최대 5단계의 누진세율을 적용하며 미국은 적격배당소득의 경우에 장기보유자본이득과 같은 3단계의 누진세율을 적용함

〈표 IV-2〉 OECD 회원국들의 주식 배당소득 세율 수준

(단위: %)

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분리과세 세율
호주 <sup>1)</sup>	종합과세	0, 19, 32.5, 37, 45	-	-
오스트리아	분리과세 (종합과세 선택가능)	0, 20, 30, 40, 48, 50, 55	27.5	-
벨기에	분리과세 (종합과세 선택가능)	25, 40, 45, 50	30	-
캐나다	종합과세	15, 20.5, 26, 29, 33	-	-
칠레 <sup>2)</sup>	종합과세	0, 4, 8, 13.5, 23, 30.4, 35, 40	-	-
콜롬비아 <sup>3)</sup>	종합과세	0, 19, 28, 33, 35, 37, 39	-	-
코스타리카	분리과세	0, 10, 15, 20, 25	15	-

112) EY, [https://www.ey.com/en\\_gr/tax/tax-alerts/tax-alert-tax-reform-l-4646-2019](https://www.ey.com/en_gr/tax/tax-alerts/tax-alert-tax-reform-l-4646-2019), 검색일자: 2024. 6. 26.

113) EY, [https://www.ey.com/en\\_gl/tax-alerts/turkey-reduces-withholding-tax-rate-on-dividend-distributions-to](https://www.ey.com/en_gl/tax-alerts/turkey-reduces-withholding-tax-rate-on-dividend-distributions-to), 검색일자: 2024. 6. 26.

114) 다만, 종합소득에는 상당한 수준의 지방세가 추가로 부과되는 반면 배당소득에는 지방세를 부과하지 않으므로 실제 세부담률은 분류과세율이 낮을 수 있음

〈표 IV-2〉의 계속

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분리과세 세율
체코	분리과세	15, 23	15	-
덴마크	분류과세	12.01, 15	-	27, 42
에스토니아	비과세	20	-	-
핀란드	분류과세	12.64, 19, 30.25, 34, 42, 44	-	30, 34
프랑스	분리과세 (종합과세 선택가능)	0, 11, 30, 41, 45	12.8 <sup>4)</sup>	-
독일 <sup>5)</sup>	분리과세 (종합과세 선택가능)	0, 14~23.97, 23.97~42, 42, 45	25	-
그리스	분리과세	9, 22, 28, 36, 44	5	-
헝가리	분리과세	15	15	-
아이슬란드	분류과세	31.48, 37.98, 46.28	-	22
아일랜드	종합과세	20, 40	-	-
이스라엘	분리과세	31, 35, 47	25 <sup>6)</sup>	-
이탈리아	분리과세(종합과세 <sup>7)</sup> )	23, 25, 35, 43	26	-
일본	분리과세	5, 10, 20, 23, 33, 40, 45	15 <sup>8)</sup>	-
대한민국	금융소득 2천만원 초과 시 종합과세 (그 외: 분리과세)	6, 15, 24, 35, 38, 40, 42, 45	14	-
라트비아 <sup>9)</sup>	분리과세	20, 23, 31	20	-
리투아니아	분리과세	20, 32	15	-
룩셈부르크	종합과세	0 ~ 42 (23단계 누진세율)	-	-
멕시코 <sup>10)</sup>	종합과세	1.92 ~ 35 (11단계 누진세율)	-	-
네덜란드 <sup>11)</sup>	분류과세	9.32, 36.97, 49.5	-	36
뉴질랜드	종합과세	10.5, 17.5, 30, 33, 39	-	-
노르웨이 <sup>12)</sup>	종합과세	37.84	-	-
폴란드	분리과세	12, 32	19	-
포르투갈	분리과세 (종합과세 선택가능)	13.25, 18, 23, 26, 32.75, 37, 43.5, 45, 48	28	-
슬로바키아	분리과세 <sup>13)</sup>	19, 25	10	-
슬로베니아	분리과세	16, 26, 33, 39, 50	25	-
스페인	분류과세	19, 24, 30, 37, 45, 47	-	19, 21, 23, 27, 28
스웨덴	분류과세	0, 20	-	30

〈표 IV-2〉의 계속

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분리과세 세율
스위스	종합과세	0.77, 0.88, 2.64, 2.97, 5.94, 6.6, 8.8, 11, 13.2%(11.5%) <sup>14)</sup>	-	-
튀르키예	총소득금액 23만 리라 초과 시 종합과세 (그 외: 분리과세)	15, 20, 27, 35, 40	10	-
영 국 <sup>15)</sup>	분류과세	20, 40, 45	-	8.75, 33.75, 39.35
미 국	종합과세 (적격배당소득: 분류과세)	10, 12, 22, 24, 32, 35, 37		0, 15, 20

- 주: 1) 호주: 원천징수하지 않으나 세금번호(tax file number)를 제공하지 않는 경우 최고세율로 징수함  
 2) 칠레: 동산자산에서 발생한 합산소득 연 240조세조정지표(약 15,706페소, 16.4달러)까지 면세  
 3) 콜롬비아: 법인 단계에서 과세되지 않은 배당금을 분배받은 경우 35%의 법인세율을 적용한 세액과 이를 공제한 배당금에 개인소득세를 과세함  
 4) 프랑스: 2018. 1. 1.이후의 배당금부터 분리과세를 적용하며 별도의 사회부가세 17.2%를 합쳐 총 30%의 세율을 부담함  
 5) 독일: 소득세에 대해 연대할증료 5.5%를 별도로 추가하여 총 26.375%의 세율을 부담함. 투자소득(이자, 배당, 자본이득)에 대해서 1천유로를 면제함  
 6) 이스라엘: 지배주주(일반적으로 지분을 10% 이상 보유한 주주)의 경우 30%의 세율을 적용함  
 7) 이탈리아: 지배주주는 배당금의 58.14%에 대하여 누진세율로 종합과세함  
 8) 일본: 비상장주식 배당 및 상장주식 대주주(大口株主) 배당은 종합과세(5~45%)함. 소득세에 대한 부흥특별소득세 2.1%까지 총 15.315%의 세율을 부담하며 주민세 5%가 추가로 부과됨  
 9) 라트비아: 2018. 1. 1. 이후 발생한 이익에 대해 분배된 배당금에 법인세가 과세된 경우 소득세를 과세하지 않음  
 10) 멕시코: 2014년부터 종합과세와 별도로 배당금의 10%를 추가 과세함  
 11) 네덜란드: 실제 이자 및 배당소득이 아닌 순자산에 대한 연도 초에 저축, 기타자산, 부채 세가지 범주별로 고시되는 간주 연간 수익률을 적용하여 산정된 금액(간주 연간 수익)에 대하여 과세함(납세자의 소득창출 순자산의 합산 가치가 57,000유로(2024년 기준)를 초과하는 경우에 한함). 지배주주의 경우 실제 수령한 배당액에 대하여 24.5%, 33% 세율로 과세함  
 12) 노르웨이: 무위험 투자수익까지의 배당금은 법인 단계에서만 과세하며(소득세 비과세), 이를 초과하는 배당금에 대하여는 종합소득세율에 상향조정계수(2022년 10월 6일부터 현재까지 1.72)를 곱한 세율(22%×1.72=37.84%)로 과세함. 무위험 투자수익률은 매년 1월 국세청에서 고시함  
 13) 슬로바키아: 2016. 12. 31.까지는 배당소득을 비과세하였으나, 2017. 1. 1.부터 분리과세함  
 2023. 12. 31.까지는 7%의 세율  
 14) 스위스: 기혼자(사실상 배우자 포함)의 과세표준 구간별 세율은 1~13%임. 초과누진세율구조로 과세표준이 783,200(기혼자는 928,600) 스위스 프랑(CHF) 초과 시 적용세율은 11.5%가 됨  
 15) 영국: 2024. 4. 6.부터 500파운드까지 배당소득세를 면제함
- 출처: IBFD, 각 국가별 “Individual Taxation - Country Tax Guides,” [https://research.ibfd.org/#;EY\(2024\);홍법교외\(2016\)를 바탕으로 정리함](https://research.ibfd.org/#;EY(2024);홍법교외(2016)를 바탕으로 정리함)

## 나. 세액 산정에 영향을 미치는 기타 요소들

- OECD 회원국별로 과세표준, 세액 산정에 영향을 주는 요인은 다양하게 나타남
  - 배당소득에 대해서 필요경비를 인정해주거나 일정 비율의 소득을 공제하고 과세 표준을 산출하는 회원국이 존재함
  - 주식의 상장 여부와 지분 보유 비율에 따라 세액 산정 방식이 달라질 수 있음
  - 법인 단계에서 과세된 소득의 일부를 주주에게 배당하면서 주주 단계에서 다시 과세되는 경우 발생하는 이중과세문제를 조정하는 방식이 회원국별로 상이함
  - 투자수익에 대하여 과세혜택을 제공하는 계좌를 운영하는 회원국이 존재함
  
- (필요경비) OECD 회원국 중 일부 국가들은 주로 종합과세하는 경우에 배당소득에 대한 과세표준을 산정할 때 관련 비용을 공제함
  - 호주, 일본, 튀르키예, 미국, 프랑스는 배당소득과 관련된 비용을 공제해주는 것으로 확인됨
    - 호주는 주식 투자에서 발생하는 관리수수료, 차입금이자 등의 비용에 대해 공제가 가능함<sup>115)</sup>
    - 일본은 배당소득에 대해 확정신고(종합과세 또는 신고분리과세)를 선택한 경우 보유기간에 대응하는 주식취득을 위한 차입금 이자를 공제함<sup>116)</sup>
    - 튀르키예는 유가증권 보존비용, 인지세 등 주식 관련 비용을 공제할 수 있음
    - 미국은 낮은 세율을 적용받는 적격배당으로 포함되는 소득 외의 배당소득에서 투자자산 취득을 위해 빌린 자금을 대한 이자비용(investment interest)을 공제할 수 있으며 이월공제도 가능함<sup>117)</sup>

115) 호주 국세청, <https://www.ato.gov.au/individuals-and-families/income-deductions-offsets-and-records/deductions-you-can-claim/investments-insurance-and-super/interest-dividend-and-other-investment-income-deductions#ato-Investmentseminars>, 검색일자: 2024. 6. 19.

116) 일본 국세청, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1330.htm>, 검색일자: 2024. 6. 27

117) 미국 국세청, [https://www.irs.gov/publications/p550#en\\_US\\_2023\\_publink100010114](https://www.irs.gov/publications/p550#en_US_2023_publink100010114), 검색일자: 2024. 7. 25.

- 프랑스는 개인의 종합과세 실효세율이 분리과세 세율보다 낮은 경우 종합과세를 선택할 수 있는데 이 경우에 주식의 취득과 보관에 관련된 비용을 공제할 수 있음<sup>118)</sup>

□ (상장/비상장 구분) 일부 OECD 회원국은 비상장주식보다 상장주식의 배당소득에 혜택을 주는 경향을 보임

- 핀란드는 상장주식 배당금의 경우 소득의 85%에 대해서만 자본소득으로 과세하고, 비상장주식 배당금<sup>119)</sup>은 투자 수익률과 수익규모에 따라 소득의 분류와 과세 대상 금액을 다르게 과세함
- 일본은 종합과세가 원칙이나 대주주를 제외하고는 상장주식의 배당에 대해서는 확정신고를 통한 신고분리과세나 확정신고 없이 원천분리과세 방식을 선택할 수 있음
- 아이슬란드는 상장주식에서 발생한 배당, 자본이득, 이자에 대해서 인당 300,000 크로네까지 면세함<sup>120)</sup>

□ (지배권 등 보유비율) 일부 회원국들은 지배주주의 배당금에 대해서 일반 주주와 달리 과세함

- 네덜란드는 지분비율 5%를 기준으로 배당소득의 분류를 달리함
  - 5% 이상 주식을 보유한 지배주주의 배당은 BOX 2(income from substantial shareholdings) 소득으로 분류하며 기업들의 배당금 지급을 장려하기 위해서 26.9%의 단일 세율에서 2024년부터 24.5, 33%의 2단계 세율로 과세하도록 함<sup>121)</sup>

118) BOI-RPPM-RCM-20-10-20-10, 8문단

119) 비상장주식의 경우 수익률이 8% 이내이고 수익금액이 15만유로 이내일 경우 배당소득의 25%를, 수익금액이 15만유로를 초과하는 경우 배당소득의 85%를 자본소득으로 과세함. 수익률이 8%를 초과하면 배당소득의 75%를 자본소득이 아닌 활동소득으로 분류하여 누진과세함

120) 아이슬란드 국세청, <https://www.skatturinn.is/english/individuals/key-rates-and-amounts/> 2024, 검색일자: 2024. 6. 21.

121) 네덜란드 기업청, <https://business.gov.nl/amendment/income-tax-box-2-changes/>, 검색일자: 2024. 6. 28.

- 그 외 일반 주주의 배당은 BOX 3(income from savings and investment) 소득으로 분류하며 실제 소득이 아닌 간주수익에 대해 36%의 세율로 과세함
  - 이탈리아는 지배주주의 배당은 26%로 분리과세하지 않고 최대 43%까지 누진세율로 종합과세하나 배당소득의 일부(58.14%)만 과세하기 때문에 배당소득에 대한 세부담 측면에서는 큰 차이가 없을 수 있음
  - 주식의 자본이득에 과세하지 않는 스위스는 배당과 자본이득 간의 조세차익거래 방지를 목적으로 지분을 10% 이상 보유한 지배주주의 배당소득의 70%만 과세함<sup>122)</sup>
  - 이스라엘은 지분을 10% 이상 보유한 지배주주에게는 일반 주주에게 적용되는 25%보다 높은 30%의 세율을 적용함
  - 일본은 상장주식의 3% 이상을 보유한 대주주의 경우 분리과세를 선택할 수 없어 일반 주주보다 세부담이 높은 편임
- (이중과세 조정) OECD 회원국들은 법인 단계와 주주 단계의 이중과세 문제 해소를 목적으로 다양한 공제방식을 두고 있음
- 호주, 캐나다, 칠레, 대한민국, 멕시코, 뉴질랜드는 법인 단계에서 부과된 법인세액을 개인의 과세소득에 합산하여 산출한 세액에서 배당분에 대한 법인세액을 공제하는 임퓨테이션 방식으로 이중과세를 조정함
    - 호주는 배당금이 지급되는 이익에 대한 법인세를 주주 단계에서 공제하여 개인의 평균 세율이 법인세율인 30%를 초과하는 경우 차이만큼만 소득세를 부담함
    - 캐나다와 칠레는 배당금을 지급하는 기업 규모에 따라 세율을 달리 적용하여 개인이 수령한 배당금에 적용하는 가산율과 세액에서 공제하는 금액이 달라짐<sup>123)</sup>
  - 콜롬비아와 일본은 주주의 과세소득에 합산된 배당소득에 배당세액공제율을 곱하여 산출된 금액을 공제하는 수입배당세액공제방식으로 이중과세를 조정함

122) 홍범교 외(2016), p. 55

123) 캐나다는 중소기업 세율 적용 대상 법인 소득에서 지급된 배당금의 경우 소득의 15%를 가산하고 9/13을, 그 외의 일반 기업은 소득의 38%를 가산하고 6/11을 세액공제함. 칠레는 25%의 세율을 적용받는 기업의 배당금에 대해서는 주주의 세액에서 전액 공제하며 27%의 세율을 적용받는 기업의 배당금에 대해서는 주주의 세액에서 65%만 공제함

#### IV. OECD 회원국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도 59

- 콜롬비아는 배당소득을 최대 39%의 세율로 종합과세하지만 배당금에 대해 19%의 세액공제를 하기 때문에 배당소득 자체에는 최대 20%의 세율이 적용됨<sup>124)</sup>
- 일본은 연간 총 과세소득금액, 배당소득의 원천에 따라 1.25%에서 최대 10%를 세액공제함
- 회원국 중 7개국은 배당소득의 일정 부분에 대해서만 과세하는데 부분과세는 이중과세 문제를 완화하는 효과가 있음
  - 배당소득을 종합과세하는 경우에 프랑스는 소득의 60%를, 룩셈부르크, 포르투갈, 튀르키예는 소득의 50%만 합산하여 과세함
  - 스위스와 이탈리아는 지배주주에 한하여 각각 배당소득의 70%, 58.14%를 종합과세함
  - 분류과세를 적용하는 핀란드는 주식 상장 여부, 투자 수익률, 수익규모에 따라 최소 15%에서 최대 75%를 비과세함
- (세금우대계좌) 캐나다, 핀란드, 이탈리아, 일본, 대한민국<sup>125)</sup>, 스웨덴, 영국은 투자 수익에 대하여 과세혜택을 제공하는 계좌 제도를 운용하는 것으로 확인됨
- 캐나다와 이탈리아, 일본, 영국은 일정 계좌를 통해 정해진 한도 금액 내에서 예금, 채권, 펀드, 주식 등에 투자하여 발생한 이자, 배당소득 및 자본이득을 과세하지 않음<sup>126)127)</sup>
  - 2009년부터 시행한 캐나다의 TFSA(Tax-Free Savings Account)는 연간 납입 한도에 미달하는 금액의 이월이 가능하며 납입금액을 인출하는 경우 그 다

124) EY, [https://www.ey.com/en\\_gl/tax-alerts/colombia-s-tax-reform-includes-key-provisions-on-individual-taxa](https://www.ey.com/en_gl/tax-alerts/colombia-s-tax-reform-includes-key-provisions-on-individual-taxa), 검색일자: 2024. 7. 1.

125) 현재 우리나라는 「조세특례제한법」 제91조의18에 의거 개인종합자산관리계좌(ISA)에서 발생한 이자소득과 배당소득에 대해 비과세·저율과세를 시행하고 있음

126) 캐나다 국세청, <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/forms-publications/publications/rc4466/tax-free-savings-account-tfsa-guide-individuals.html>, 검색일자: 2024. 6. 19.

127) 영국 국세청, <https://www.gov.uk/individual-savings-accounts/how-isas-work>, 검색일자: 2024. 7. 25.

음해에 한도가 복원되고 한도를 초과하여 납입한 금액에 대하여 매달 1%의 세금이 부과됨<sup>128)</sup>

- 이탈리아는 2017년부터 개인 저축 계획인 PIR(Piani Individuali di Risparmio)을 통해 개인은 연간 3만유로(전체 투자 한도는 15만유로)까지 투자할 수 있으며 발생한 투자수익은 전액 비과세함<sup>129)</sup>
- 영국의 ISA(Individual Savings Account)와 일본의 NISA(Nippon Individual Savings Account)는 제VI장에서 후술함

○ 핀란드의 주식저축계좌인 OST(Osakesäästötili)와 스웨덴의 투자저축계좌 ISK(Investeringsparkonto)는 과세이연이 가능함<sup>130)131)</sup>

- 핀란드는 OST 계좌로 2024년 기준 100,000유로까지 투자가 가능하며 계좌에서 발생한 이자, 배당금, 매매차익 등의 자본소득은 인출 시까지 과세가 이연됨<sup>132)</sup>
- 스웨덴의 ISK 내에서는 상장주식과 펀드 등에 한하여 운용이 가능하며 거래마다 세금을 납부하지 않고 재투자가 가능함<sup>133)</sup>

128) 연간 납입 한도는 인플레이션에 따라 조정되며 연도별 납입 한도는 2009~2012년(5,000달러), 2013~2014년(5,500달러), 2015년(10,000달러), 2016~2018년(5,500달러), 2019~2022년(6,000달러), 2023년(6,500달러), 2024년(7,000달러)임

129) 포트폴리오 구성 규칙을 준수하고 최소 5년간 보유해야 함(Branzoli et al., 2018, pp. 12~13)

130) 스웨덴, <https://www.skatteverket.se/privat/skatte/vardepapper/investeringsparkontoisk.4.5fc8c94513259a4ba1d800037851.html>, 검색일자: 2024. 7. 25.

131) 핀란드 국세청, <https://www.vero.fi/en/individuals/property/investments/equity-savings-account/>, 검색일자: 2024. 6. 20.

132) 인출하는 경우 이익과 자본을 구분하여 인출한 금액 중 이익에 비례하는 부분에 한해 30%, 34%의 세율로 원천징수함. 다만 일반 계좌와 달리 상장주식 배당금의 15% 비과세를 받을 수 없으며 계좌에서 손실이 발생한 경우, 계좌를 폐쇄하는 시점에 이르러 손실을 공제할 수 있음

133) 매 분기 초 계좌 가치의 평균치를 자본기준으로 보아 자본기준에 정부의 대출이자금리가 반영된 표준소득률을 곱하여 산출한 표준소득의 30%의 세금이 부과됨

## 2. 주식 양도차익 과세제도<sup>134)135)</sup>

### 가. 과세방식 및 세율 수준

- OECD 회원국들은 일반적으로 주식 양도가액에서 주식 취득원가 및 기타 필요경비를 차감하여 자본이득세 과세대상금액을 산정함
  - 필요경비란 주식 매수, 매도 시 부대되는 거래수수료, 증권거래세 등의 부담비용을 말함
  
- OECD 회원국들의 주식 양도차익 과세체계는 종합과세, 분리과세, 분류과세, 비과세 등으로 다양한 모습을 나타내며, 이들 과세방식을 2개 이상 섞어 운용하는 혼합방식을 사용하기도 함
  - 가장 많이 채택하고 있는 과세방식은 분류과세이며, 코스타리카, 덴마크, 핀란드, 아이슬란드, 아일랜드, 이스라엘, 일본, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴, 영국 등 14개국이 채택하고 있음
  - 다른 소득과 합산 후 단일 또는 누진세율을 적용하여 종합과세하는 국가는 호주, 캐나다, 에스토니아, 헝가리, 노르웨이 등 5개국임
    - 단, 캐나다는 일률적으로 양도차익의 50%만을 과세소득으로 포함시키므로, 비록 종합과세되더라도 세부담 수준은 높지 않을 수 있음
  - 뉴질랜드, 스위스는 주식 양도차익에 대해 비과세하고 있으며, 오스트리아는 27.5%의 원천징수 세율로 비교적 간편하게 별도 신고절차 없이 납세의무가 완료되는 분리과세방식을 취하고 있음
  - 나머지 14개 회원국들은 종합과세, 분리과세, 분류과세, 비과세 방식을 최소 2개

---

134) 사업용 목적에 해당하지 않는, 개인적 또는 비사업적 목적의 보유 주식의 처분에 따른 전반적인 과세제도를 조사함. 다만, 일정 요건을 충족하는 스타트업, 벤처기업 출자 등에 대한 자본이득세 조세혜택은 일반적인 제도는 아니므로, 본 절의 OECD 회원국들의 비교분석 대상에서는 제외함  
135) 홍범교 외(2016), pp. 68~88 부분을 참조하여, 2024년 6월을 기준으로 적용되는 제도를 정리함

이상 혼합하여 주식 양도차익 과세제도를 운용함

- 혼합방식은 해당 주식의 상장 여부, 지분율의 크기, 장기 보유 여부 등의 기준에 의해 각기 다른 과세방식이 사용됨
- 종합과세와 분리과세 병행은 4개국, 종합과세와 분류과세 병행은 3개국, 종합과세와 비과세 병행은 2개국, 분리과세와 비과세 병행은 1개국, 분류과세와 비과세 병행은 4개국임
- 종합과세, 분리과세, 비과세 병행은 1개국, 종합과세, 분류과세, 비과세 병행도 1개국으로 조사됨

〈표 IV-3〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 과세체계 일반

구분	사용 국가
종합과세	(5개국) 호주, 캐나다, 에스토니아, 헝가리, 노르웨이
분리과세	(1개국) 오스트리아
분류과세	(14개국) 코스타리카, 덴마크, 핀란드, 아이슬란드, 아일랜드, 이스라엘, 일본, 라트비아, 리투아니아, 폴란드, 슬로베니아, 스페인, 스웨덴, 영국
비과세	(2개국) 뉴질랜드, 스위스
종합과세와 분리과세 병행	(4개국) 프랑스(선택), 독일(강제, 선택), 멕시코, 포르투갈(강제, 선택)
종합과세와 분류과세 병행	(3개국) 칠레, 이탈리아, 미국
종합과세와 비과세 병행	(2개국) 체코, 룩셈부르크
분리과세와 비과세 병행	(1개국) 슬로바키아
분류과세와 비과세 병행	(4개국) 그리스, 벨기에, 대한민국, 네덜란드
종합과세, 분리과세, 비과세 병행	(1개국) 튀르키예
종합과세, 분류과세, 비과세 병행	(1개국) 콜롬비아

자료: IBFD, 각 국가별 “Individual Taxation - Country Tax Guides,” <https://research.ibfd.org/#>, 검색일자: 2024. 6. 11.; Bloomberg Tax, 각 국가별 “Country Guides, Personal Taxes,” [https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc\\_view\\_menu/3380](https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc_view_menu/3380), 검색일자: 2024. 6. 11.을 바탕으로 정리함

□ OECD 회원국들의 주식 양도차익에 대한 적용 세율은 각 과세체계 적용 방식별로 상이함

- 분리과세 세율은 단일세율의 형태를 띠며, 대체적으로 종합과세 누진세율의 중저 단계(예: 2~3번째 단계) 수준에서 결정됨

IV. OECD 회원국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도 63

- 다만, 프랑스와 독일, 포르투갈은 납세자에게 적용되는 종합소득세 한계세율이 분리과세 세율에 미치지 않는 경우, 납세자가 종합과세로 선택할 수 있도록 함
- 분류과세제도를 운영하고 있는 회원국 중 6개국(A)은 종합소득세율(최저)보다 낮거나 같게, 14개국(B)은 종합소득세율의 범주 내에서, 2개국(C)은 종합소득세율보다 높게<sup>136)</sup> 분류과세 세율을 적용함
  - A: 아이슬란드, 이스라엘, 라트비아, 리투아니아, 영국, 미국
  - B: 벨기에, 칠레, 코스타리카, 콜롬비아, 핀란드, 그리스, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 대한민국, 네덜란드, 폴란드, 슬로베니아, 스페인
  - C: 덴마크, 스웨덴
- 분류과세 적용 시 세율은 대체로(13개국) 1종의 단일 세율이나, 복수의 비례 또는 누진세율로 과세하는 국가도 있음
  - 2단계 누진세율 적용 국가: 덴마크, 핀란드, 리투아니아, 네덜란드, 영국
  - 2종류의 비례세율 적용 국가: 이스라엘
  - 3단계 누진세율 적용 국가: 미국
  - 4종류의 비례세율 적용 국가: 대한민국
  - 5단계 누진세율 적용 국가: 스페인

〈표 IV-4〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 세율 수준

(단위: %)

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분류과세 세율
호주	종합과세	0, 19, 32.5, 37, 45	-	-
오스트리아	분리과세	0, 20, 30, 40, 48, 50, 55	27.5	-
벨기에	비과세(분류과세 <sup>1)</sup> )	25, 40, 45, 50	-	33
캐나다 <sup>2)</sup>	종합과세	15, 20.5, 26, 29.32, 33	-	-
칠레	상장 분류과세, 비상장 종합과세	0, 4, 8, 13.5, 23, 30.4, 35, 40	-	10
콜롬비아 <sup>3)</sup>	종합과세, 분류과세, 비과세	0, 19, 28, 33, 35, 37, 39	-	15
코스타리카	분류과세	0, 10, 15, 20, 25	-	15

136) 다만, 표기된 종합소득세 세율에서는 상당한 수준의 지방세가 제외되어 있으므로, 실제 세부담률은 분류과세율이 낮을 수 있음

〈표 IV-4〉의 계속

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분류과세 세율
체코	종합과세(비과세)	15, 23	-	-
덴마크	분류과세 <sup>4)</sup>	12.01, 15	-	27, 42
에스토니아	종합과세	20	-	-
핀란드	분류과세	12.64, 19, 30.25, 34, 42, 44	-	30, 34
프랑스	분리과세 (종합과세 선택가능)	0, 11, 30, 41, 45	12.8 <sup>5)</sup>	-
독일 <sup>6)</sup>	분리과세 (종합과세 선택가능)	0, 14~23.97, 23.97~42, 42, 45	25	-
그리스	분류과세(비과세 <sup>7)</sup> )	9, 22, 28, 36, 44	-	15
헝가리	종합과세	15	-	-
아이슬란드	분류과세	31.48, 37.98, 46.28	-	22
아일랜드	분류과세	20, 40	-	33
이스라엘	분류과세	31, 35, 47	-	25, 30
이탈리아	분류과세(종합과세 <sup>8)</sup> )	23, 25, 35, 43	-	26
일본	분류과세	5, 10, 20, 23, 33, 40, 45	-	15 <sup>9)</sup>
대한민국	분류과세(비과세)	6, 15, 24, 35, 38, 40, 42, 45	-	10, 20, 25, 30
라트비아	분류과세	20, 23, 31	-	20
리투아니아	분류과세	20, 32	-	15, 20
룩셈부르크	비과세(종합과세 <sup>10)</sup> )	0 ~ 42 (23단계 누진세율)	-	-
멕시코	상장 분리과세, 비상장 종합과세	1.92 ~ 35 (11단계 누진세율)	10	-
네덜란드 <sup>11)</sup>	비과세(분류과세)	9.32, 36.97, 49.5	-	24.5, 33
뉴질랜드	비과세	10.5, 17.5, 30, 33, 39	-	-
노르웨이	종합과세	37.84	-	-
폴란드	분류과세	12, 32	-	19
포르투갈	종합과세 <sup>12)</sup> , 분리과세(종합과세 선택가능)	13.25, 18, 23, 26, 32.75, 37, 43.5, 45, 48	28	-
슬로바키아	분리과세(비과세 <sup>13)</sup> )	19, 25	19	-
슬로베니아	분류과세	16, 26, 33, 39, 50	-	25
스페인	분류과세	19, 24, 30, 37, 45, 47	-	19, 21, 23, 27, 28
스웨덴	분류과세	0, 20 <sup>14)</sup>	-	30
스위스	비과세	0.77, 0.88, 2.64, 2.97, 5.94, 6.6, 8.8, 11, 13.2% (11.5%)	-	-

〈표 IV-4〉의 계속

국 가	과세 방식	종합과세 세율	분리과세 세율	분류과세 세율
튀르키예 <sup>15)</sup>	종합과세, 분리과세, 비과세	15, 20, 27, 35, 40	10	-
영국	분류과세	20, 40, 45	-	10, 20 <sup>16)</sup>
미국	1년 이하 보유 종합과세, 1년 초과 보유 분류과세	10, 12, 22, 24, 32, 35, 37	-	0, 15, 20 <sup>17)</sup>

- 주: 1) 벨기에: 상장주식을 제외하고 6개월 이내 주식 양도 시 분류과세함  
 2) 캐나다: 주식 양도차익의 경우 차익의 50%만이 종합과세됨  
 3) 콜롬비아: 지분율 3% 이하 상장주식에 대해 비과세하며, 이에 해당하지 않는 여타 주식은 보유기간 2년을 기준으로 분류과세(2년 이상), 종합과세(2년 미만)함  
 4) 덴마크: 경규정으로서 2006. 1. 1. 이전 취득 상장주식에 대해서는 비과세함  
 5) 프랑스: 별도의 사회부가세 17.2%를 합쳐 총 30%의 세율을 부담함  
 6) 독일: 처분 직전 5년 중 한 번이라도 회사자본의 1% 이상을 보유했던 경우는 주식 양도차익을 사업소득으로 보아 종합과세함. 소득세에 대해 연대할증료 5.5%를 별도로 추가하여 총 26.375%의 세율을 부담함  
 7) 그리스: 지분율 0.5% 미만의 상장주식 양도차익은 비과세함  
 8) 이탈리아: 대주주의 대량매도차익은 종합과세함  
 9) 일본: 소득세에 대한 부흥특별소득세 2.1%까지 총 15.315%의 세율을 부담하며 주민세 5%가 추가로 부과됨  
 10) 룩셈부르크: 보유기간 6개월 이하의 투기적 거래, 지배주주(지분율 10% 초과)의 주식 매도로 인한 양도차익은 종합과세함  
 11) 네덜란드: 지분율 5% 이상의 지배주주의 주식, 가족기업(지분율과 무관)에 해당하는 회사의 주식의 양도차익에 대해서 분류과세 적용함. 소득세율 9.32%가 적용되는 과표구간에서 추가로 27.65%의 사회보험세가 부과됨  
 12) 포르투갈: 1년 미만 보유 주식의 양도차익이 일정 금액(81,199유로) 이상일 경우 종합과세함  
 13) 슬로바키아: 1년 초과 보유 상장주식 양도차익은 비과세함  
 14) 스웨덴: 소득세 외에 평균적으로 약 32.37%의 주민세가 추가 부과됨. 단, 자본이득에 대해서는 부과되지 않음  
 15) 튀르키예: 상장주식 및 2년 초과 보유 비상장주식은 비과세, 투자파트너십 주식은 분리과세(10%), 이 외의 주식에 대해서는 종합과세함  
 16) 영국: 종합소득금액 수준과 연계하여 자본이득금액 크기에 따라 누진적으로 10%, 20%가 적용됨  
 17) 미국: 분류과세 세율은 해당 납세자의 총소득(종합소득+장기자본이득) 수준에 따라 누진적으로 0%, 15%, 20%로 결정되며, 장기자본이득은 세부담 측면에서 종합소득에 합산하여 과세하는 것보다 분류과세하는 것이 유리하도록 설계됨

자료: IBFD, 각 국가별 “Individual Taxation - Country Tax Guides,” <https://research.ibfd.org/#>, 검색일자: 2024. 6. 11.; Bloomberg Tax, 각 국가별 “Country Guides, Personal Taxes,” [https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc\\_view\\_menu/3380](https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc_view_menu/3380), 검색일자: 2024. 6. 11.을 바탕으로 정리함

## 나. 세액 산정에 영향을 미치는 기타 요소들

- 국가별로 주식 양도차익에 대한 과세를 함에 있어, 보유비율, 해당 주식의 특성, 보유기간, 취득가액의 물가연동 조정 여부, 자본손실(양도차손) 처리 등의 요인에 의해 과세표준, 과세방식, 세율이 달라지는 경우가 있음
  - 해당 주식의 특성에는 상장 여부, 규모(대기업 또는 중소기업) 등이 있을 수 있음
  - 당기 발생 양도차손의 타 양도차익 내지 소득과의 통산 가능성, 이월 또는 소급공제 가능 여부도 세액 결정의 중요한 요소가 됨
  
- (지배권 등 보유비율) 주식 보유비율에 따라 과세대상 금액이나 세율, 과세방식에 영향을 미치는 국가는 10개국이며, 대체적으로 보유비율이 높은 지배주주에 해당할 수록 높은 세부담을 지우려는 경향이 있음
  - 콜롬비아, 체코, 독일, 그리스, 이스라엘, 이탈리아, 대한민국, 룩셈부르크, 네덜란드는 주식 보유비율에 따라 과세방식(비과세 포함)이나 적용세율이 달라짐
    - 콜롬비아는 상장주식 지분율 비과세 기준을 3%, 그리스는 주식 지분율 비과세 기준을 0.5%, 대한민국은 상장주식 지분율 비과세 기준을 1%·2%·4%로 설정함
    - 체코는 주식의 일정기간 장기보유에 대해 비과세하나, 처분 직전 24개월 내 5% 초과 보유한 경우 비과세가 적용되지 않음
    - 독일은 주식 처분 직전 5년 중 한 번이라도 회사자본의 1% 이상을 보유했던 경우는 종합과세함
    - 이스라엘은 주식처분 직전 12개월 중 지분율 10%를 초과한 적이 있는 경우, 5%p 인상된 세율(30%)로 과세함
    - 이탈리아는 12개월 중 일정률의 회사지분(상장주식은 2%, 비상장주식은 20%)을 대량 처분하는 경우 종합과세함
    - 네덜란드는 원칙적으로 비과세이지만 예외적으로 5% 이상 보유한 지배주주에 대하여 25%의 세율로 분류과세함

- 프랑스, 룩셈부르크는 보유비율에 따라 과세대상 금액을 조정함
  - 프랑스는 25% 초과 보유 주주가 그룹 내 특수관계인에게 양도 시 양도차익의 50% 이상을 감면해주는 규정을 둠
  - 룩셈부르크는 6개월 초과보유주식에 대한 비과세 적용 시 감면혜택 일부배제 (50%) 적용 지분율 기준을 10%로 설정함
  
- (상장/비상장 구분) 상장주식 또는 비상장주식을 구분하여 과세방식이나 세율 등을 달리 적용하는 국가는 11개국이며, 상장주식에 대해 대체적으로 세부담을 낮추려는 경향이 있음
- 벨기에, 칠레, 콜롬비아, 체코, 아이슬란드, 대한민국, 멕시코, 슬로바키아, 튀르키예는 주식의 상장·비상장에 따라 주식 양도차익에 대한 과세제도가 달라짐
  - 벨기에에는 투기적 성격의 자본이득거래에 대해 과세하지만, 상장주식에 대해서는 예외임
  - 칠레는 상장주식에 대해 분류과세하나 비상장주식은 종합과세함
  - 콜롬비아는 일정 지분율 요건(3% 이하)을 충족하는 상장주식에 대하여만 비과세함
  - 체코는 장기보유에 따른 비과세 기준에 대해 상장주식(3년)과 비상장주식(5년)을 차별함
  - 아이슬란드는 상장주식 매매차익에만 일정 비과세 한도(매년 30만 아이슬란드 크로나)를 설정함
  - 대한민국은 상장주식의 경우에만 소액주주가 장내 주식거래 시 양도차익에 대하여 비과세함
  - 멕시코는 상장주식의 경우 분리과세하나 비상장주식의 경우 종합과세함
  - 슬로바키아는 1년 초과보유 상장주식에 대하여만 비과세함
  - 튀르키예는 상장주식에 대하여만 비과세를 적용함
- 그리스, 스웨덴은 취득가액 산정방식에 있어, 실제 지출금액과는 무관하게 상장주식과 비상장주식을 각각 구분하여 정하도록 하고 있음

- (중소기업/대기업 규모 차이) 투자대상 회사의 규모 차이에 따라 양도차익 과세체계가 달라지는 국가는 프랑스, 이탈리아, 대한민국 등 3개국뿐이며<sup>137)</sup>, 나머지 회원국들은 관련 규정이 확인되지 않음
- 프랑스는 지배권을 갖고 있는 중소기업 주식을 퇴직 시 처분한 경우 차익의 50% 이상의 감면혜택을 부여함
  - 이탈리아는 일정 요건을 충족하는 중소기업 투자에 대하여 비과세하는 규정을 두고 있음
  - 대한민국은 중소기업 주식의 양도에 대해 비과세 또는 10% 세율을 적용하여 전체적으로 대기업 주식의 양도보다 낮은 세율을 적용하고 있음
- (주식 보유기간) 주식의 보유기간이 장기일수록 해당 주식의 양도에 따른 세부담이 낮아지도록 과세제도를 운영하고 있는 국가는 12개국임
- 벨기에, 콜롬비아, 체코, 대한민국, 룩셈부르크, 포르투갈, 슬로바키아, 미국 등 8개국은 일정 주식의 보유기간에 따라 과세방식 자체가 달라짐
    - 벨기에는 주식 양도차익에 대해 비과세가 원칙이나, 투기적 거래는 과세하도록 하고 있는데, 그 판단기준은 보유기간 6개월로 정하고 있음
    - 체코는 보유기간이 3년(상장주식), 5년(비상장주식)을 기준으로 과세여부가 결정됨
    - 대한민국은 비상장주식을 1년 이상 보유하면 낮은 세율이 적용될 수 있음
    - 룩셈부르크는 주식 보유기간이 6개월을 넘는 경우 비과세함
    - 포르투갈은 보유기간이 1년 미만이고 유가증권 양도차익이 81,199유로 이상일 경우 무조건 종합과세함
    - 슬로바키아는 상장주식 보유기간이 1년을 초과하면 비과세함
    - 콜롬비아는 2년을 기준으로 2년 이하는 종합과세, 2년 초과는 분류과세하며, 미국은 1년을 기준으로 1년 이하는 종합과세, 1년 초과는 분류과세함

137) 일반적인 유통시장에서의 거래가 아닌, 벤처기업 육성 등 특정 정책적 목적을 위하여 일정 소기업의 최초 발행 시의 투자주식을 양도하는 경우의 양도차익에 특례를 부여하는 규정 등은 논외로 함

IV. OECD 회원국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도 69

- 호주, 프랑스, 슬로베니아, 튀르키예 등 4개국은 주식의 보유기간에 따라 과세금액을 조정해주는 방식을 취함
  - 호주는 주식 보유기간이 1년을 초과하는 경우 주식 양도차익의 50%를 감면함
  - 프랑스는 2년을 초과하여 8년까지 보유한 주식을 처분하는 경우 양도차익의 50%를, 8년을 초과하여 보유한 주식을 처분하는 경우 양도차익의 65%를 감면함
  - 슬로베니아는 원래의 세율 25%에 비해, 5~10년 보유주식에 대해서는 20%, 10~15년 보유주식에 대해서는 15%, 15년 이상 보유주식에 대해서는 비과세를 적용하도록 함
  - 튀르키예는 비상장주식에 대해 주식 보유기간 2년을 기준으로, 비과세 또는 종합과세를 결정함
  
- (물가연동 조정) 주식 양도차익 산정 시 인플레이션을 반영하여 취득가액 산정 시 물가연동하여 조정하는 국가는 호주, 칠레, 콜롬비아, 아일랜드, 이스라엘, 멕시코, 포르투갈, 튀르키예 등 8개국임
  - 대체적으로 매년 발표되는 소비자물가지수(CPI)에 연동하여 조정함(단, 튀르키예는 생산자물가지수를 기준으로 함)
  - 호주는 1999년 9월 30일 전에 취득한 자산에 한하여 물가연동 조정을 하는 것을 양도차익의 50% 감면받는 것 대신 선택할 수 있음
  - 아일랜드는 2002년까지의 누적된 인플레이션만 반영함
  
- (손익 통산) 주식 양도차익에 대해 과세하고 있는 36개국 중 벨기에를 제외한 모든 회원국들에서, 당기에 발생한 주식 양도손실은 대체적으로 동종 주식이나 유가증권의 자본이득 범위 내에서 상계 가능하도록 규정하고 있음
  - 주식 처분손실의 상계 가능한 소득의 범위를 동종 자본이득보다 넓게 보는 국가로는 핀란드, 일본, 이스라엘, 네덜란드, 스페인, 영국, 미국 등 7개국이 있음
    - 일본은 상장주식 처분손실에 대해 배당소득과 상계할 수 있음

- 핀란드, 이스라엘, 스페인은 주식 처분손실을 이자와 배당에까지 상계할 수 있도록 함
- 네덜란드는 순자본손실을 근로소득이 속한 Box 1 카테고리의 과세대상 소득과 합산할 수 있도록 함
- 영국은 비상장주식 처분손실에 대해 종합소득에서 공제할 수 있도록 함
- 미국은 순자본손실에 대하여 매년 3천달러까지 종합소득을 상계대상으로 함

□ (이월공제/소급공제) 당기에 공제되지 못한 자본손실을 이후 사업연도에 공제를 허용하는 국가는 26개국, 불허하는 국가는 10개국으로서 허용하는 국가 수가 다소 우세하나, 소급공제는 4개국에 불과함

- 이월공제의 기한을 한정하는 경우도 있고 한정하지 않는 경우도 있음
- 자본손실 이월공제를 허용하지 않는 국가는 오스트리아, 벨기에, 칠레, 아이슬란드, 대한민국, 라트비아, 리투아니아, 룩셈부르크, 슬로바키아, 스웨덴 등 10개국임
- 소급공제를 허용하는 국가로는 캐나다, 코스타리카, 독일, 네덜란드가 있음

〈표 IV-5〉 OECD 회원국들의 주식 양도차익 과세 시 여타 고려 요소

국가	보유비율 차등	상장여부 차등	기업규모 차등	장기보유 혜택	물가연동 조정	손익 통산	이월공제, 소급공제
호주	×	×	×	○	○	○	○, ×
오스트리아	×	×	×	×	×	○	×, ×
벨기에	×	○	×	○	×	×	×, ×
캐나다	×	×	×	×	×	○	○, ○
칠레	×	○	×	×	○	○	×, ×
콜롬비아	○	○	×	○	○	○	○, ×
코스타리카	×	×	×	×	×	○	○, ○
체코	○	○	×	○	×	○	○, ×
덴마크	×	×	×	×	×	○	○, ×
에스토니아	×	×	×	×	×	○	○, ×
핀란드	×	×	×	×	×	○	○, ×
프랑스	○	×	○	○	×	○	○, ×

〈표 IV-5〉의 계속

국가	보유비율 차등	상장여부 차등	기업규모 차등	장기보유 혜택	물가연동 조정	손익 통산	이월공제, 소급공제
독일	○	×	×	×	×	○	○, ○
그리스	○	○	×	×	×	○	○, ×
헝가리	×	×	×	×	×	○	○, ×
아이슬란드	×	○	×	×	×	○	×, ×
아일랜드	×	×	×	×	○	○	○, ×
이스라엘	○	×	×	×	○	○	○, ×
이탈리아	○	×	○	×	×	○	○, ×
일본	×	×	×	×	×	○	○, ×
대한민국	○	○	○	○	×	○	×, ×
라트비아	×	×	×	×	×	○	×, ×
리투아니아	×	×	×	×	×	○	×, ×
룩셈부르크	○	×	×	○	×	○	×, ×
멕시코	×	○	×	×	○	○	○, ×
네덜란드	○	×	×	×	×	○	○, ○
뉴질랜드	×	×	×	×	×	×	×, ×
노르웨이	×	×	×	×	×	○	○, ×
폴란드	×	×	×	×	×	○	○, ×
포르투갈	×	×	×	○	○	○	○, ×
슬로바키아	×	○	×	○	×	○	×, ×
슬로베니아	×	×	×	○	×	○	○, ×
스페인	×	×	×	×	×	○	○, ×
스웨덴	×	○	×	×	×	○	×, ×
스위스	×	×	×	×	×	×	×, ×
튀르키예	×	○	×	○	○	○	○, ×
영국	×	×	×	×	×	○	○, ×
미국	×	×	×	○	×	○	○, ×

자료: IBFD, 각 국가별 “Individual Taxation - Country Tax Guides,” <https://research.ibfd.org/#>,  
 검색일자: 2024. 6. 11.; Bloomberg Tax, 각 국가별 “Country Guides, Personal Taxes,”  
[https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc\\_view\\_menu/3380](https://www.bloomberglaw.com/product/tax/toc_view_menu/3380), 검색일자: 2024.  
 6. 11.을 바탕으로 정리함

### 3. OECD 회원국의 주식투자소득 세율 비교

- 배당소득과 양도소득을 하나의 동일 과세제도하에 규율하는지 여부와 손익통산 범위에 따라 주식투자소득에 대한 과세체계의 통합 정도를 나누어 볼 수 있음
  - 동일 과세제도하에 있고 양도차손과 배당소득의 손익통산까지 가능하여 주식투자소득에 대한 과세체계의 통합 정도가 가장 높은 국가는 핀란드, 이스라엘, 일본(대주주가 아닌 경우), 스페인, 미국(종합과세대상 소득의 경우) 5개국임
  - 동일 과세제도하에 있으나 양도차손을 배당소득에서 공제할 수 없는 국가는 호주, 오스트리아, 캐나다, 코스타리카, 덴마크, 프랑스, 독일, 아이슬란드, 라트비아, 노르웨이, 폴란드, 슬로베니아, 스웨덴 13개국임
  - 이들 국가 외에는 배당소득과 양도소득에 상이한 과세제도를 두고 있어 체계의 통합 정도가 상대적으로 낮음
  
- 한편 배당소득과 양도차익에 적용할 수 있는 최고 명목세율을 기준으로 OECD 회원국을 분류하면 대부분의 국가들이 동일한 것으로 나타났으며, 배당소득세율이 양도소득세율보다 높은 국가는 7개국, 낮은 국가는 7개국으로 나타남
  - 다만 주식의 상장 여부, 보유기간, 보유비율에 따라 다른 과세방식 또는 세율을 적용하는 국가가 존재하기 때문에 세율 차이는 달라질 수 있으며 이들 국가는 대체로 일정 요건을 충족한 주식 양도소득에 대한 세율을 우대하는 경향을 보임
  
- OECD 회원국 중 배당소득과 양도소득에 대한 최고 세율이 동일한 국가는 23개국이며 이들 국가 중 배당소득과 양도차익에 동일한 과세제도를 적용하는 국가는 18개국임
  - 호주, 캐나다, 노르웨이는 종합과세제도를 채택하고 있음
  - 오스트리아, 프랑스, 독일은 분리과세를 채택하고 있으며 납세자의 종합소득세 한계세율이 분리과세 세율보다 낮은 경우 종합과세를 선택할 수 있음(오스트리아는 배당소득에 한함)

- 덴마크, 핀란드, 아이슬란드, 스페인, 스웨덴은 분류과세를, 코스타리카, 이스라엘, 이탈리아<sup>138)</sup>, 라트비아, 폴란드, 슬로베니아는 배당소득과 양도차익에 각각 분리 또는 분류과세를 적용하나 세율이 동일함
  - 미국은 적격배당소득과 1년을 초과하여 보유한 주식의 양도차익에 대해서는 동일한 세율로 분류과세하나 나머지는 종합과세함
- 배당소득과 양도소득에 적용할 수 있는 최고 세율은 동일하나 기타 요인에 따라 세율의 차이가 발생할 수 있는 회원국들은 아래와 같음
- 헝가리는 배당소득과 양도차익 모두 세율은 15%로 동일하나 배당소득은 분리과세, 양도차익은 종합과세함
  - 칠레와 멕시코는 비상장주식의 경우 배당소득과 양도차익을 모두 종합과세하나 상장주식의 경우 양도차익을 배당소득보다 더 낮은 세율로 분리·분류과세함
  - 콜롬비아는 종합과세되지 않는 주식을 양도하는 경우에는 양도소득보다 배당소득 세부담이 더 높음
    - 상장주식을 3% 이하로 보유한 주주의 경우 배당소득과 양도차익의 세율 차이는 최대 39%, 주식을 2년 이상 보유한 경우 세율 차이는 최대 24%임
  - 룩셈부르크는 6개월 이하 보유한 주식의 양도, 지배주주의 양도의 경우 배당소득과 동일하게 종합과세하나 이 외에는 비과세하기 때문에 배당소득의 세부담이 더 높을 수 있음
  - 튀르키예는 배당소득과 양도차익을 종합과세하는 경우 최대 40%의 세율이 적용되나 총소득금액, 상장여부, 보유기간에 따라 각각의 과세방식도 달라짐
- 배당소득의 최고 세율이 양도차익의 최고 세율보다 높게 나타나는 회원국은 대한민국을 포함하여 아일랜드, 일본 등 7개국임
- 아일랜드, 일본(대주주에 한함), 대한민국 배당소득은 종합과세하지만 양도차익은 이보다 낮은 세율로 분류과세함

138) 이탈리아는 원칙적으로 일반주주에게 분리·분류과세를 적용하나 대주주의 배당소득이나 양도차익은 종합과세하여 더 높은 세율을 적용함

- 네덜란드는 일반 주주의 세율은 최대 36%의 차이가 나지만, 지배주주의 경우 배당소득과 양도차익 모두 BOX 2의 소득으로 구분되어 동일한 과세방식과 세율을 적용함
  - 뉴질랜드와 스위스는 배당소득은 종합과세하나 양도차익에 과세하지 않음
  - 영국은 과세방식은 분류과세로 동일하나 배당소득의 최고세율이 더 높음
- 반대로 배당소득의 최고 세율이 양도차익의 최고 세율보다 낮게 나타나는 회원국은 벨기에, 체코, 에스토니아 등 7개국임
- 다만 벨기에, 체코, 그리스, 슬로바키아는 장기보유주식 또는 상장주식의 양도에 비과세를 적용하면 배당소득의 세부담이 더 높음
    - 벨기에의 상장주식 또는 6개월 이상 보유한 주식, 체코의 3년 이상 보유한 주식, 그리스의 0.5% 미만 보유한 상장주식, 슬로바키아의 1년을 초과하여 보유한 상장주식의 양도소득 세율(0%)과 배당소득의 세율 차이는 각각 30%, 15%, 5%, 10%임
  - 포르투갈은 1년 이상 보유한 주식은 배당소득과 양도차익의 세율이 28%로 동일하지만, 일정 금액 이상인 1년 미만 보유 주식 양도차익은 종합과세하여 최고 세율이 더 높음

〈표 IV-6〉 OECD 회원국의 주식투자소득 세율 비교

배당소득 = 양도소득 (최고 명목 세율)	배당소득 > 양도소득 (최대 명목세율 차이)	배당소득 < 양도소득 (최대 명목세율 차이)
호주(45%), 오스트리아(27.5%), 캐나다(33%), 칠레(40%), 콜롬비아(39%), 코스타리카(15%), 덴마크(42%), 핀란드(34%), 프랑스(12.8%), 독일(25%), 헝가리(15%), 아이슬란드(22%), 이스라엘(30%), 이탈리아(43%), 라트비아(20%), 룩셈부르크(42%), 멕시코(35%), 노르웨이(37.84%), 폴란드(19%), 슬로베니아(25%), 스페인(28%), 스웨덴(30%), 튀르키예(40%), 미국(37%)	아일랜드(7%), 일본(30%), 대한민국(15%), 네덜란드(36%), 뉴질랜드(39%), 스위스(13.2%), 영국(19.35%)	벨기에(3%), 체코(8%), 에스토니아(20%), 그리스(10%), 리투아니아(5%), 포르투갈(20%), 슬로바키아(9%)

주: 1. 배당소득과 양도차익에 적용될 수 있는 최고 세율을 기준으로 비교·작성함  
 자료: 위의 본문 내용을 참고하여 저자 작성

## V. 주요국의 배당소득과 주식 양도차익 과세제도

### 1. 미국<sup>139)</sup>

#### 가. 개요

##### 1) 개관

- 미국은 1909년에 「법인세법(Corporation Tax Act)」<sup>140)</sup>을 제정하면서, 법인의 이익을 분배할 때, 법인 단계에서의 이익 과세뿐만 아니라 주주 단계의 분배에서도 배당소득으로 과세하기 시작함<sup>141)</sup>
  - 배당소득은 그 정의를 일일이 열거하지 않고 포괄적으로 규정하는 방식을 취함<sup>142)</sup>
  
- 또한 미국은 1913년 「연방소득세법」을 제정하면서 주식 등 양도로 인하여 발생하는 소득에 대하여 일반소득과 동일하게 일반세율을 적용하여 종합과세하기 시작하였고,<sup>143)</sup> 1916년부터 주식 양도손실을 공제할 수 있도록 허용함<sup>144)</sup>

---

139) IBFD, United States - Individual Taxation - Country Tax Guides - 1. Individual Income Tax(Last Reviewed: 1 April 2024), [https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita\\_us\\_s\\_001.html](https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita_us_s_001.html), 검색일자: 2024. 6. 10.

140) 추후 1913년에 연방소득세법으로 통합됨

141) 김종근·박훈(2016), p. 187

142) IRC(Internal Revenue Code), Section 301 & 316

143) 김정하(2020), p. 155

- 양도손실에 대해서는 1916년 이전까지 공제를 전혀 인정하지 않다가, 1916년부터 주식 양도차익의 범위 내에서 공제하던 단계를 거쳐 1964년부터 일정 범위 내의 종합소득과 통산 및 이월공제를 허용하게 되었음
- 주식 양도차익 과세를 함에 있어, 특히 장기 보유한 주식에 대한 세제는 대체적으로 낮은 우대세율을 적용하도록 하는 개편 과정을 수회 거침<sup>145)</sup><sup>146)</sup>
  - 1922년부터 최초로 자본이득에 대하여 일반 종합소득에 비해 낮은 세율을 적용하기 시작함
  - 1942년에는 보유기간(6개월)을 기준으로 장기 자본이득과 단기 자본이득을 구분하여 장기 자본이득에 대하여는 일반소득에 비하여 낮은 세율을 적용하고, 단기 자본이득은 일반소득과 동일하게 과세하도록 함
    - 장기 보유기간에 대한 기준은 9개월(1976년), 1년(1978년), 18개월 또는 5년(1997년), 1년(1998년) 등으로 변화함
  - 1986년부터는 레이건정부의 「조세개혁법(Tax Reform Act of 1986)」에 따라 단기 자본이득과 장기 자본이득을 구분하지 않음으로써 장기 자본이득에 대한 세제 우대조치를 적용하지 않도록 함
    - 투자의 한계수익을 평가함에 있어 같은 세율이 적용되기 때문에 세제의 효율성이 증가되었다고 평가하였음
  - 1990년에는 장기 자본이득에 대해 최고 세율을 적용하지 않기로 함에 따라, 장기 자본이득에 대한 세제 우대조치가 다시 부활함
- 현행의 개인의 배당소득과 주식 양도차익에 대한 과세체제는 2003년 부시정부가 발의한 「일자리와 성장을 위한 감세조정법(Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act(JGTRRA))」 제정에 의해 정비된 것으로, 동 과세체제는 현재

144) 홍범교·김진수(2010), pp. 60~63

145) 김경하(2020), p. 155

146) 홍범교·김진수(2010), pp. 40, 60~61, 63

까지 큰 변화 없이 유지되어 옴<sup>147)</sup>

- 자본이득을 단기 자본이득과 장기 자본이득으로 나누어 각각 종합과세, 저율의 분류과세를 적용하도록 함
- 배당 중 일정요건을 충족하는 적격배당(qualified dividends)을 장기 자본이득의 개념에 포함시켜 동일한 자본이득세율을 적용하도록 함
- 결국 이러한 과세체계는 배당소득 과세제도와 자본이득 과세제도 간의 차이를 크게 해소시키고 일관성과 세제 중립성을 높였다고 볼 수 있음
  - 배당 촉진<sup>148)</sup>과 주식시장 활성화를 위해 배당·양도소득 과세체계의 일치와 세율 인하를 추구함<sup>149)</sup>

## 2) 주식시장 관련 현황

- 2023년 말 기준 미국 주식시장의 전체 시가총액은 52조달러를 초과하고 있으며, 이 중 상위 500개 기업(S&P 500)의 시가총액이 42조달러 수준으로 전체의 80% 이상을 차지하고 있음

〈표 V-1〉 미국 주식시장 시가총액 추이

(단위: 십억 달러)

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
전체 <sup>1)</sup>	33,906	40,737	52,263	40,512	50,782
상위500	28,126	33,388	42,368	33,781	42,048

주: 1) 뉴욕 증권거래소와 나스닥 주식 시장을 기준으로 함

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/us-stock-market-value/>, 검색일자: 2024. 7. 8.

147) 김경하(2018), pp. 187~188

148) 2003년 미국의 배당소득세 인하가 기업의 배당정책에 미친 영향을 실증분석한 결과, 배당소득세 인하로 인해 배당금 규모가 약 20% 증가한 것으로 나타난 연구결과가 존재함(이상엽·홍우형, 2017, p. 90)

149) 이상엽·홍우형(2017), p. 19

- 2020년 기준 미국 주식시장에서 개인투자자 비율은 약 34%이고, 뮤추얼펀드 및 연금 등의 기관투자자와 외국인투자자 비율이 약 66%를 차지하는 것으로 나타남

〈표 V-2〉 미국 주식시장의 소유권 구조(2020년)

(단위: %)

구분	개인	뮤추얼펀드	외국인투자자	연금	ETF	기업소유	헤지펀드	기타
비율	34	22	16	11	6	4	3	3

자료: Nasdaq, <https://www.nasdaq.com/articles/who-counts-as-a-retail-investor-2020-12-17>,  
검색일자: 2024. 7. 8.

- 미국 주식시장 상위 500개 기업의 배당수익률은 1~3%대를 보이고 있으며, 산업별로는 에너지, 유틸리티, 부동산, 금융, 소재 등의 산업은 고배당을, 정보기술, 커뮤니케이션, 임의소비재 산업은 상대적으로 저배당을 하는 것으로 나타남

〈표 V-3〉 미국 상위 500개 기업의 산업별 배당수익률

(단위: %)

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
커뮤니케이션	1.19	1.00	0.83	1.10	0.77
임의 소비재	1.28	0.85	0.62	0.76	0.76
필수 소비재	2.68	2.55	2.41	2.60	2.71
에너지	3.87	5.95	4.11	3.63	3.90
금융	2.07	2.17	1.76	2.13	1.81
헬스케어	1.61	1.52	1.41	1.58	1.68
제조업	1.86	1.65	1.385	1.68	1.66
정보기술	1.25	0.95	0.78	1.16	0.76
소재	2.02	1.77	1.63	2.13	1.96
유틸리티	3.03	3.23	2.94	2.98	3.54
부동산	3.09	3.03	2.24	3.48	3.42

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/dividend-yields-sector/>, 검색일자: 2024. 7. 8.

- 미국 상위 500개 기업의 주가순자산비율(PBR)은 전 산업에 걸쳐서 1배를 초과하고

있으며, 특히 성장산업에 속하는 정보기술, 임의소비재 산업에서 지표가 높게 나타났으며, 상대적으로 에너지, 금융, 유틸리티 등의 산업에서는 낮게 나타남

〈표 V-4〉 미국 상위 500개 기업의 산업별 주가순자산비율

(단위: %)

구분	2021년	2022년	2023년
커뮤니케이션	4.52	2.61	3.91
임의 소비재	12.19	7.54	9.4
필수 소비재	6.62	6.12	2.71
에너지	1.90	2.50	2.13
금융	1.70	1.64	2.05
헬스 케어	5.52	5.07	4.83
제조업	5.77	5.27	5.82
정보기술	12.25	7.93	11.42
소재	3.48	2.90	3.01
유틸리티	2.41	2.21	3.03
부동산	4.76	3.00	1.93

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/price-to-book-sector/>, 검색일자: 2024. 7. 23.

- 미국에서 나스닥 100의 최근 3개년간 주가수익비율(PER)은 대체로 20~30대의 높은 수준을 나타냄
- 나스닥 100은 나스닥시장 상장 종목 중 시가총액이 크고 거래량이 많은 100개 비금융 업종대표기업 100개를 말함<sup>150)</sup>

〈표 V-5〉 미국 나스닥 100의 주가수익비율

(단위: %)

구분	2021년	2022년	2023년
주가수익비율	38.00	23.72	30.25

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/nasdaq-100-pe-ratio/>, 검색일자: 2024. 7. 22.

150) 네이버 지식백과, <https://terms.naver.com/entry.naver?docId=13309&cid=43659&categoryId=43659>, 검색일자: 2024. 7. 31.

- 미국에서 러셀 2000의 최근 4개년간 주가수익비율은 음수부터 60대에 이르기까지 변동 폭이 크며, 배당수익률은 1%대로 상대적으로 낮은 수준을 나타냄
- 러셀 2000은 미국 주식시장 전체 시가총액 상위 1,001위부터 3,000위까지의 2천개를 말하는 것으로서, 주로 경기민감도가 높은 중소형 기업으로 구성됨<sup>151)</sup>

〈표 V-6〉 미국 러셀 2000 지수의 주가수익비율과 배당수익률

구분	2020년	2021년	2022년	2023년
주가수익비율	(-)	67.53	51.74	26.72
배당수익률	1.21%	1.13%	1.69%	1.47%

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/russell-2000-pe-yield/>, 검색일자: 2024. 7. 23.

## 나. 배당소득 과세제도

### 1) 배당소득의 범위

- 배당금(dividends)은 법인(corporation)이 주주(shareholder)에게 행하는 금전, 주식, 기타 재산 등의 분배(distributions)<sup>152)</sup> 중 다음과 같은 원천으로 하는 것을 말함<sup>153)</sup>
  - 1913년 2월 28일 이후에 누적된 배당가능이익(earnings and profits; E&P)
  - 당해연도의 E&P(과세연도 말의 E&P로서 그 연도 중에 이루어진 분배 전의 금액을 말함)

- 분배는 우선 당해연도의 E&P에서 이루어지고 그다음으로 가장 최근에 누적된 E&P

151) 네이버 지식백과, <https://terms.naver.com/entry.naver?docId=6179005&cid=42107&categoryId=42107>, 검색일자: 2024. 7. 31.

152) 분배는 배당보다 넓은 의미의 용어인데 미국 내국세법(IRC)에서의 분배는 주주의 지위 그 자체에 의거하여 법인의 재산이 주주에게 이전되는 모든 거래를 통칭함(김종근·박훈, 2016, p. 198)

153) IRC, Section 316

에서 이루어지는 것으로 함

- E&P로부터 지급된 분배액이 아니라면 과세대상 배당으로 볼 수 없고, 주식지분의 반환(감자)에 해당함<sup>154)</sup>
  - 만일 해당 지급액이 주식 장부가액을 초과하게 되면 자본이득세 대상이 됨
- 한편, 주식분배(주식배당 등)의 경우 원칙적으로 과세소득에 포함하는 배당금으로 보지 않지만, 비안분적 주식분배는 과세대상으로 봄<sup>155)</sup>
  - 주식분배가 특정 주주의 지분율을 증가시키는 효과를 초래한다면 비안분적 주식분배에 해당함

## 2) 배당의 구분 및 과세방식

- 배당소득은 크게 일반배당과 적격배당(qualified dividends)으로 구분할 수 있으며, 일반배당은 종합과세하고 적격배당은 분류과세함
  - 적격배당에 해당하지 않는 배당을 일반배당으로 봄
- 적격배당소득이란 일정 기간 이상 보유한 주식을 토대로 내국법인 또는 적격외국법인으로부터 수령하는 배당금을 말함<sup>156)</sup>
  - 적격외국법인이란 외국법인이 i) 미국령에 설립하거나 ii) 정보교환프로그램 등의 포괄적 조세조약의 적용을 받거나 iii) 미국 주식시장에 상장한 경우에 해당되는 법인을 말함<sup>157)</sup>
  - 보유기간의 경우, 보통주는 배당락일(ex-dividend date) 전후 ±60일(121일) 동안 60일을 초과하여 보유하여야 하고 우선주는 배당락일 전후 ±90일(181일) 동안 90일을 초과하여 보유하는 것을 만족하여야 함

---

154) IRC, Section 301(c)

155) IRC, Section 305

156) IRC, Section 1(h)(11)(B)(iii)

157) IRC, Section 1(h)(11)(B)(i)(II)

- 다만, 아래와 같은 배당금은 적격배당에서 원천적으로 제외됨<sup>158)</sup>
  - 조세감면단체 또는 면세 농업협동조합 등 면세법인으로부터 받는 배당
  - 기업이 운영하는 ESOP(Employee Stock Ownership Plan)<sup>159)</sup>으로부터의 배당
  - 수동외국투자법인(passive foreign investment companies)으로부터의 배당
  - 투자이자(investment interest)를 공제할 목적으로 납세자가 투자소득으로 처리하는 배당
- 참고로, 2017~2021년 5개년간 일반배당과 적격배당 신고액은 <표 V-7>에서 보는 바와 같이 각각 3천억달러, 2천억달러 수준을 넘고 있음
- 일반배당 신고 규모가 적격배당 신고규모보다 다소 높으며, 대체로 모두 증가 추세에 있음

<표 V-7> 미국의 일반배당과 적격배당 신고액

(단위: 백만달러)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년
일반배당	282,336	321,070	331,791	327,877	386,961
적격배당	216,847	243,746	248,191	260,244	295,906

자료: IRS, "Publication 1304, Individual Income Tax Returns Complete Report," <https://www.irs.gov/ko/statistics/soi-tax-stats-individual-income-tax-returns-complete-report-publication-1304>, 검색일자: 2024. 7. 4.

### 3) 세액의 산정

- 일반적으로 개인 주주가 수령하는 일반배당금(적격배당에 해당하지 않는 것)은 다른 종합과세대상 통상소득과 합산하여 7단계 누진세율을 적용함
- 배당 등의 투자이익<sup>160)</sup>을 얻기 위해 주식취득자금 마련 시 차입금을 사용할 경우

158) IRC, Section 1(h)(11)(B)(ii); IRC, Section 1(h)(11)(D)(i)

159) 종업원 주식보유플랜(IRC, Section 404(k))

160) 배당뿐만 아니라 이자, 임대료, 로열티, 자본이득 등도 포함함

관련 이자는 항목별 공제(itemized deduction) 중 하나로서 일정 한도(순투자소득)까지 종합소득에서 공제할 수 있음<sup>161)</sup>

- 개인소득세 누진세율은 종합소득(ordinary income) 신고유형에 따른 과세소득 구간별로 최소 10%, 최대 37%임
  - 개인소득세율은 납세자 지위별(신고유형별)<sup>162)</sup>로 각기 다른 과세표준 구간이 설정됨

〈표 V-8〉 미국의 개인소득세 과세구간별 세율(2024년)

(단위: 달러, %)

과세구간			세율
독신	부부합산	세대주	
~11,000	~22,000	~15,700	10
11,001~44,725	22,001~89,450	15,701~59,850	12
44,726~95,375	89,451~190,750	59,851~95,350	22
95,376~182,100	190,751~364,200	95,351~182,100	24
182,101~231,250	364,201~462,500	182,101~231,250	32
231,251~578,125	462,501~693,750	231,251~578,100	35
578,126~	693,751~	578,101~	37

자료: IBFD, [https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita\\_us\\_s\\_001.html](https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita_us_s_001.html), 검색일자: 2024. 6. 10.

□ 적격배당금은 순자본이득(net capital gains)으로 분류할 수 있으며<sup>163)</sup>, 세액 산정을 위해 종합소득에 적용되는 세율보다 낮은 우대세율을 적용함<sup>164)</sup>

- 2002년 12월 31일 이후 개시하는 과세연도부터 개인 주주가 수령하는 적격배당

161) IRC, Section 163(d)

162) 미국은 독신 신고, 부부합산 신고, 부부별도 신고, 세대주(1인 이상의 자녀가 있는 외벌이 가구의 가장) 신고 등 4종의 납세자 유형이 있음

163) 장기 자본이득과 적격배당소득을 합한 금액을 조정순자본이득(adjusted net capital gain)이라 함(IRC, Section 1(h)(3))

164) IRC, Section 1(h)(11)

소득은 조정순자본이익으로서 과세하기 시작함

- 다만, 적격배당금에 대해 장기 순자본손실과의 손익통산은 허용되지 않음
  - 여기서 장기 순자본손실이라 함은 1년 초과 보유주식의 순양도차손을 말함
- 즉, 적격배당금에 대한 과세는 납세자의 해당연도 총소득 수준에 따라 0% 또는 15% 또는 20%의 단일 비례세율을 적용함<sup>165)</sup>
  - 총소득은 납세자의 해당 과세연도의 종합소득, 적격배당소득, 순장기양도차익 등 모든 과세소득을 합산한 것을 말함<sup>166)</sup>
  - 이러한 세율은 후술할 장기 순자본이익에 적용되는 세율구조와 동일함(자세한 총소득 수준별 조정순자본이익세 적용 세율은 후술하는 '주식 양도차익 과세제도'의 '세액의 산정' 부분을 참고)

#### 4) 이중과세 조정

- 개인 주주 단계에서의 이중과세 조정은 없음
  - 1986년의 세제개혁 이전에는 개인 단계에서 받은 배당소득을 100달러까지 소득 공제받을 수 있었음<sup>167)</sup>
  - 적격배당금은 종합과세될 때보다 상대적으로 낮은 자본이익세율을 적용하므로, 이중과세 문제가 다소 완화되는 효과가 발생함

165) IRC, Section 1(j)(2); 2017년 12월 31일 이후부터 2026년 1월 1일까지 과세연도에 대해 순자본이익세율은 이전과 달리 종합소득 누진세율의 구간이 아닌 새로운 특정 소득기준점을 토대로 결정됨. 소득기준액은 연도별 생활비(인플레이션)를 고려하여 조정함(IRC, Section 1(j)(5)(C))

166) IRC, Section 61(a)

167) 김진수(2004), p. 80

## 다. 주식 양도차익 과세제도<sup>168)169)</sup>

### 1) 자본이득세 과세대상

- 자본이득세 대상이 되는 자산(capital assets)의 범위는 열거적으로 한정되어 있지 않으며,<sup>170)</sup> 이러한 자본자산이 처분되어 실현된 자본이득(양도차익)이 과세대상임
  - 자본자산은 개인적 또는 투자적 목적으로 소유·사용하는 거의 모든 자산을 포함함
    - 즉 납세자가 소유하는 주택, 가구, 자동차 및 수집품 등의 개인용도 자산(Personal-use property)과 주식(상장 및 비상장), 채권, 파트너십 지분, 투자목적 부동산 등의 투자자산(Investment Property)을 포함함
  - 사업용으로서 판매목적의 유가증권 등은 과세대상에서 제외함
  
- 한편, 주식매매 시 연방정부 단계에서 증권거래세는 부과하고 있지 않음<sup>171)</sup>
  - 다만, 주정부 차원에서 증권거래세(Stock Transfer Tax)를 부과하기도 함
    - 예를 들어, 뉴욕주는 주식거래에 대한 증권거래세를 주당 가격에 따라 주당 1~5센트를 부과하고 있음<sup>172)</sup>

### 2) 과세방식

- 미국은 자본이득에 대하여 자산 보유기간에 따라 종합과세 방식과 분류과세 방식을 혼용하여 사용하고 있음

---

168) 이상엽 외(2020), pp. 36~49 부분을 참고하여 2024. 6. 기준으로 업데이트하고 일부 내용을 추가하여 재작성함

169) IRS, "Publication 550(2023), Investment Income and expenses," <https://www.irs.gov/publications/p550>, 검색일자: 2024. 6. 24.

170) IRC, Section 1221

171) 증권거래세 제도는 1965년에 폐지되었음(문성훈·임동원, 2019, p. 112)

172) 뉴욕 주정부, <https://www.tax.ny.gov/bus/stock/stktridx.htm>, 검색일자: 2024. 6. 24.

- 미국의 소득세는 면세소득으로 규정하지 않는 한 모든 소득이 총소득에 포함되는 포괄주의(negative system) 방식을 따름<sup>173)</sup>
  - 이러한 포괄적 소득 개념에는 동일한 소득에 대하여 동일한 수준의 과세를 한다는 것을 내포하고 있으므로 조세 중립성이 중시된다고 볼 수 있음<sup>174)</sup>
- 따라서 재산 매매 등으로 인한 자본이득도 원칙적으로 종합과세방식이 적용되나, 장기보유 자산에 대해서는 특별히 분류과세를 적용하도록 함

### 3) 과세소득 산정

- 과세소득이라 할 수 있는 자본자산의 자본이득은 자본자산의 매각(sale) 및 교환(exchange)에 의해 발생함<sup>175)</sup>
- 주식 등 투자자산의 자본손익은 양도로 인해 실현된 가액에서 처분 시점의 수정 장부가액(adjusted basis)을 차감하여 산출함<sup>176)</sup>
  - 실현된 가액이란 매각 또는 교환으로 받은 금액에서 모든 거래비용(수수료, 판매부대비용 등)을 차감한 금액으로, 현금 및 서비스의 공정가치로 가액을 산정함
  - 수정 장부가액이란 해당 자산의 장부가액에서 필요한 조정을 반영한 가액을 말하며, 통상 매입가액에 증개수수료, 인지세와 같은 부대비용을 가산한 금액으로 산정함
    - 만일 유상 매입 이외의 방식으로 주식 등을 취득한 경우, 장부가액은 일반적으로 이전 소유자의 수정 장부가액(원칙) 또는 공정시장가치(예외)로 결정됨

173) 과세대상 종합소득(Ordinary Income)은 수수료·부가혜택 등의 서비스에 대한 보상, 사업으로 인한 총소득, 재산 거래로 인한 자본이득, 이자, 임대료, 로열티, 배당금, 연금, 생명보험 및 기부 계약 소득, 연금, 채무면제이득, 파트너십 소득의 분배, 사망자에 대한 소득, 재산 또는 신탁 지분에서 발생하는 소득 등으로 규정하고 있음(IRC, Section 61(a))

174) 김경하(2018), p. 182

175) CCH Answerconnect, <https://answerconnect.cch.com/topic/4f6031b47c6b1000a56490b11c18c902079/capital-gains-sale-or-exchange-requirement>, 검색일자: 2024. 6. 24.

176) Investopedia, <https://www.investopedia.com/ask/answers/041015/what-adjusted-cost-basis-and-how-it-calculated.asp>, 검색일자: 2024. 6. 24.

- 처분된 주식 1주당 장부가액 산정 시, 일반적으로 선입선출법이 적용됨<sup>177)</sup>
  - 처분 주식을 적절하게 식별할 수 있는 경우에는 해당 주식의 장부가액을 사용하나, 다양한 시기에 다양한 수량으로 주식을 매매하여, 처분한 주식을 적절하게 식별할 수 없는 경우에는 처분한 주식의 장부가액은 선입선출법을 적용함

#### 4) 과세특례

- 적격소기업주식(Qualified Small Business Stock, QSBS)의 양도로 발생하는 이익에 대하여 과세이연 및 소득공제의 특례를 적용함
  - 이는 요건을 충족하는 적격주식 처분에 따른 이익의 일부 또는 전부를 과세이연하거나 과세 제외함으로써 납세자들의 소규모기업에 대한 투자를 장려하기 위함임<sup>178)</sup>
  
- 적격소기업주식이란 다음의 요건을 모두 충족하는 주식을 말함
  - C 법인(법인세가 부과되는 일반 내국법인)의 주식일 것
  - 1993년 8월 10일 이후 최초로 발행(original issue)된 주식일 것
  - 주식 발행 시점 회사의 총자산이 5천만달러 이하일 것
  - 최초 발행 주식을 현금과 교환하거나 법인에 용역을 제공한 대가로 취득할 것
  - 주식을 실질적으로 보유한 기간 동안 해당 C 법인은 능동사업심사(Active Business Test<sup>179)</sup>)를 충족할 것

177) Charles Schwab, <https://www.schwab.com/learn/story/save-on-taxes-know-your-cost-basis>, 검색일자: 2024. 6. 24.

178) KPMG, <https://kpmg.com/us/en/insights-and-resources.html>, 검색일자: 2024. 6. 24.

179) Active Business Test에 부합하려면, 적격기업이면서 적격한 거래에 자산의 최소 80%를 사용하여야 함

- ① 적격기업이란 다음을 제외한 법인임
  - 국내 및 해외 판매법인, IRC 936에 의한 자회사가 있는 법인, regulated investment company, REIT, REMIC, 특정 금융 자산유동화투자신탁(FASITs), 협동조합
- ② 적격한 거래란 다음을 제외한 거래임
  - 건강·법률·공학·건축·회계·보험계리학·공연예술·컨설팅·운동·금융서비스 또는 중개서비스 분야에서 수행되는 서비스와 관련된 것
  - 1인 이상의 평판 또는 기술이 주요 자산인 사업
  - 은행·보험·금융·리스·투자 및 이와 유사한 사업

- (과세이연) 6개월 이상 보유한 적격소기업주식을 양도한 후 대체주식을 취득하고 과세이연을 선택한 경우, 대체취득한 주식의 장부가액에서 과세이연한 금액만큼을 차감함으로써 최초 양도에 대한 이익을 과세이연할 수 있음
  - 이연된 이익은 대체취득한 주식을 처분하는 시점에 과세가 이루어짐
  - 대체주식도 적격소기업주식이어야 함
  
- (소득공제) 5년 이상 보유한 적격소기업주식의 매각 및 교환에서 얻은 양도차익에 대해 최소 50%<sup>180)</sup>를 소득에서 공제할 수 있음<sup>181)</sup>
  - 본 규정은 원래 한시적 규정으로 시작하였으나 현재는 영구적 규정으로 정착됨
  - ‘일정 자본이득’에서 소득공제를 차감한 금액에 대해 28%의 세율을 적용함
  - ‘일정 자본이득’은 다음 중 큰 금액을 한도로 함
    - 해당 과세기간에 처분한 적격주식 장부가액의 10배
    - 1천만달러(부부 별도신고 시 각 500만달러)에서 이전 과세기간에서 동일 주식 기 공제받았던 금액을 차감한 금액

## 5) 자본손실 처리

- 자본손실이 자본이득을 초과하는 경우 상계 후 잔여 순자본손실(자본손실 - 자본이득)은 소득세 신고 시 매년 3천달러(부부 별도신고인 경우 1,500달러)를 한도로 종합소득(Ordinary Income)에서 공제할 수 있음<sup>182)</sup>
  - 개인적 용도의 자산(부동산, 자동차 등)을 처분하여 발생한 자본손실은 공제가 불가능하지만, 채권이나 주식, 관련 파생상품 등의 투자자산의 처분에 의한 자본손실은 투자자산 내에서 서로 상계가 가능함

- 
- 농업사업
  - 고갈되는 제품의 생산 또는 추출과 관련된 사업
  - 호텔, 모텔, 레스토랑 및 이와 유사한 사업

180) 취득일자에 따라 50~100% 범위 내에서 탄력적으로 운용됨

181) IRC, Section 1202

182) IRC, Section 1211(b)

- 자본손실은 장기 및 단기 구분에 따라 각각의 자본이득에서 먼저 통산함<sup>183)</sup>
- 특별히 적격소기업주식의 자본손실에 대해서는 연간 5만달러(부부 합산신고의 경우 10만달러)를 한도로 해당 손실을 일반손실(ordinary loss)로 보아 종합소득과 손익통산할 수 있음<sup>184)</sup>
- 종합소득에서 공제하고도 남은 순자본손실은 다음 과세연도로 이월하여 공제할 수 있으며, 이월기간에 대한 제한은 없음<sup>185)</sup>
  - 손실을 이월하는 경우, 장기 또는 단기의 성격을 유지함
    - 전기에서 이월된 단기손실은 당기 단기손실과 합산하고, 전기에서 이월된 장기손실은 당기 장기손실과 합산함
    - 다음 과세연도로 이월된 순장기자본손실은 장기 자본이득에서 먼저 공제하고, 그래도 잔액이 있는 경우 단기 자본이득에서 공제함
  - 당해 연도에 단기손실과 장기손실이 모두 있는 경우, 단기손실을 먼저 종합소득에서 공제하고 연간 공제한도가 남은 경우 장기손실을 공제함
- 순자본손실의 소급공제는 허용하지 않음

## 6) 세액의 산정<sup>186)</sup>

- 주식 처분을 한 경우, 장기 자본이득으로 분류되는지 또는 단기 자본이득으로 분류되는지에 따라 세율이 다르게 적용되므로,<sup>187)</sup> 자본이득의 장·단기 구분을 위하여 먼저 보유기간의 판단이 필요함

183) IRC, Section 1222(5)~(8)

184) IRC, Section 1244

185) IRC, Section 1212(b)(1)(A),(B)

186) 특별한 언급이 없는 한 QSBS를 제외한 일반적 주식을 중심으로 설명함

187) 미국은 기본적으로 주식 지분율, 상장 여부, 투자대상기업의 규모(대기업/중소기업) 등의 요인에 대해 세율 차별을 두지 아니함

- 주식이 시장에서 거래되는 경우, 거래일 다음날부터 보유기간이 시작됨
  - 적격소기업주식에 있어 과세이연을 적용한 경우 보유기간은 이전 주식의 보유기간이 포함됨
- 1년 이하 기간 보유한 자본자산에서 발생한 단기 자본이득은 일반 다른 소득과 합산하여, 7단계 누진세율인 개인소득세율로 종합과세함<sup>188)</sup>
- 장기 순자본이득에 적용되는 세율은 일반적으로 다른 소득에 적용되는 세율보다 낮은 세율로 분류과세되도록 설계됨
- 장기 순자본이득이란 해당연도의 순장기자본이득(net long-term capital gain)에서 순단기자본손실(net short-term capital loss)을 차감한 금액임
  - 동일 금액의 자본이득이 발생하였다면 장기 자본이득세 부담이 종합소득세 부담보다 세부담이 적게 되므로, 이러한 제도는 납세자에게 장기투자에 대한 재무적 유인(financial incentive)를 제공해 줌<sup>189)</sup>
- 2024년 장기 순자본이득<sup>190)</sup>에 적용되는 자본이득세율은 납세자 지위 및 연간 총소득에 따라 0%, 15%, 20%의 누진세율이 적용됨<sup>191)192)</sup>
- 총소득은 종합소득과 순자본이득 등을 모두 포함한 개념이며, 순장기자본이득이 총소득의 상층 부분을 구성하는 것으로 가정함
  - 총소득이 증가할수록 자본이득에 부과되는 세율도 높아지는 구조를 띠
    - 예를 들어, 2024년 기준 세대주 신고유형의 경우 1만달러의 순자본이득과 6만달러의 급여소득이 발생하였다면, 총소득은 7만달러이고, 순자본이득세는

---

188) IRC, Section(1)(f)

189) Investopedia, [https://www.investopedia.com/terms/c/capital\\_gains\\_tax.asp](https://www.investopedia.com/terms/c/capital_gains_tax.asp), 검색일자: 2024. 6. 24.

190) 앞서 살펴본 적격배당금까지 합하여 동일한 세율구조로 과세하며(조정순자본이득에 대한 과세), 적격소기업주식(QSBS) 양도차익은 제외함

191) IRC, Section 1(h)

192) 미국 국세청, <https://www.irs.gov/taxtopics/tc409>, 검색일자: 2024. 6. 24.

1,050달러(3천달러 × 0% + 7천 달러 × 15%)임<sup>193)</sup>

□ 이러한 순자본이득세율은 최대자본이득세율(maximum capital gain rates) 속성을 지님

- 최대자본이득세율 규정이란 순자본이득이 종합과세되었을 때 적용되는 세율이 분류과세되는 우대세율보다 낮은 경우에는 종합과세 세율을 적용하도록 하는 것을 말함
  - 즉 최대자본이득세율을 적용하여 계산한 세금보다 일반 종합소득 개인소득세 세율로 계산한 세금이 낮아지면 일반 개인소득세 세율로 계산한 세금을 적용한다는 의미임<sup>194)</sup>
  - 예를 들어, 적격소기업주식은 일정 소득공제 후 28%의 자본이득세율이 적용되는데, 이때는 동 소득이 종합과세되었을 때의 세율과 견주어 보다 낮은 세액으로 결정되도록 함

〈표 V-9〉 미국의 장기 자본이득세율(2024년)

(단위: 달러, %)

과세구간			세율
독신	부부합산	세대주	
0~47,025	0~94,050	0~63,000	0
47,026~518,900	94,051~583,750	63,001~551,350	15
518,901 ~	583,751~	551,351~	20

자료: IBFD, [https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita\\_us\\_s\\_001.html](https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita_us_s_001.html), 검색일자: 2024. 6. 10.

193) Smartasset, <https://smartasset.com/investing/capital-gains-tax-definition>, 검색일자: 2024. 7. 19.

194) 적격소기업주식을 제외한 대부분의 주식 양도에서 순자본이득세 세율 구조상으로 순자본이득이 종합과세되었을 때 가장한 세액보다 낮은 세액으로 결정될 것으로 판단됨

## 7) 가장매매 방지(조세회피 방지 규정)<sup>195)</sup>

- 개인<sup>196)</sup>이 주식 또는 증권(stock or securities)의 가장매매(wash sale)에서 발생한 손실은 공제할 수 없음
  - 가장매매란 주식 또는 증권을 손실이 발생하는 거래로 매도하고, 매도 전·후 30일 이내에 실질적으로 동일한 주식이나 유가증권을 매입하거나 계약 또는 옵션을 매수하는 거래를 의미함
  - 본인뿐만 아니라 배우자 또는 본인이 통제하는 회사가 실질적으로 동일한 주식을 재매입하는 것도 가장매매에 해당함
  - 동 규정의 목적은 납세자가 인위적인 손실을 공제하지 못하도록 하는 것임
- 공제가 허용되지 않는 손실을 새로 취득한 주식 등의 장부가액에 가산함으로써 해당 자본손실 인식이 신규취득 주식의 처분 시까지 이월되는 효과가 있음
- 주식 또는 증권이 실질적으로 동일한지의 여부를 결정할 때 실질적인 상황을 고려하여 판단함
  - 보통주로 전환할 수 있는 우선주의 경우 전환 전후의 주식은 실질적으로 동일한 것으로 간주함

## 라. 순투자소득세<sup>197)</sup><sup>198)</sup>

- 2013년 1월 오바마 정부는 고소득자에 대하여 「Patient Protection and Affordable Care Act」에 따라 Medicare Contribution Tax로 알려진 순투자소득세(Net Investment

195) Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/w/washsale.asp>, 검색일자: 2024. 6. 25.

196) 주식 등의 딜러로서 비즈니스 과정에서 손실이 발생한 경우를 제외함

197) Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/n/netinvestmentincome.asp>, 검색일자: 2024. 6. 24.

198) 홍범교·이상엽(2013), pp. 76~77

Income Tax)를 신설함

- 건강보험 개혁으로 인한 재원을 마련하기 위하여 고소득 근로자의 메디케어 세금을 0.9% 인상하였고, 이와 동시에 과세 형평성 제고를 위해 고소득자의 투자소득에 대해 세금을 추가 부담시키기 시작함
  
- 순투자소득은 총투자소득에서 거래수수료, 투자자문료, 투자 관련 이자비용 등을 차감한 금액을 말함
  - 과세대상이 되는 투자소득의 범위에는 이자, 배당, 사용료, 임대료, 자본이득 등을 포괄함
  
- 투자소득은 크게 3개의 카테고리 분류되며, 같은 카테고리 내의 손익은 통산을 허용하나 다른 카테고리의 손익은 통산을 허용하지 않음
  - 카테고리는 I) 포트폴리오 소득, II) 금융상품이나 상품거래에서 발생하는 사업소득, III) 자산처분에서 발생하는 소득으로 나누어짐
  
- 순투자소득세는 기본적으로 과세표준(순투자소득)에 3.8%를 부과하나, 납세자의 수정조정총소득(Modified Adjusted Gross Income)과 연계하여 과세표준을 일정 부분 제한함<sup>199)</sup>
  - 과세표준은 ‘순투자소득’과 ‘일정 기준금액을 초과하는 조정총소득(이 금액이 음수이면 0으로 봄)’ 중 적은 금액으로 함
    - 일정 기준금액이란, 독신과 세대주의 경우 20만달러, 부부합산의 경우 25만 달러, 부부별도의 경우 12.5만달러를 말함
  
- 참고로, <표 V-10>에서 보는 바와 같이 2021년 기준 미국의 순투자소득세 관련 신고건수는 720만건, 신고액은 590억달러를 상회하고 있으며, 점차 그 규모가 증가하는 추세에 있음

---

199) IRC, Section 1411

〈표 V-10〉 미국의 순투자소득세 신고 규모

(단위: 천건, 백만달러)

구분	2017년	2018년	2019년	2020년	2021년
신고건수	4,490	5,026	5,433	5,692	7,211
신고액	25,324	30,053	28,259	35,358	59,698

자료: IRS, "Publication 1304, Individual Income Tax Returns Complete Report" <https://www.irs.gov/ko/statistics/soi-tax-stats-individual-income-tax-returns-complete-report-publication-1304>, 검색일자: 2024. 7. 4.

## 2. 일본

### 가. 개요<sup>200)</sup>

#### 1) 개관

- 일본은 주식의 보유와 양도를 통해 발생하는 소득을 각각 배당소득과 양도소득으로 구분함
  - 배당소득은 종합과세가 원칙이나 분리과세를 선택할 수 있음
  - 주식 등의 양도소득은 다른 양도소득이 종합과세되는 것과 달리 신고분리과세함
- 2004년 정부세제조사회에서 금융소득과세를 일원화하는 세제 개선 방향이 제시되어 이를 바탕으로 세제 개정이 이루어지고 있음<sup>201)</sup>
  - 일본은 저출산·고령화 사회가 진행되면서 저축률이 하락하고 다른 나라에 비해 금융상품에 투자하는 비율이 낮다는 특징이 있음

200) 일본 재무성, [https://www.mof.go.jp/tax\\_policy/summary/income/b06.htm](https://www.mof.go.jp/tax_policy/summary/income/b06.htm), 검색일자: 2024. 7. 10.

201) 일본 내각부, 「金融所得課税の一体化についての基本的考え方」, <https://www.cao.go.jp/zei-cho/history/1996-2009/etc/2004/160615.html>, 검색일자: 2024. 7. 8.

- 저축을 투자로 전환하기 위해서 일반 개인 투자자가 이해하기 쉽고 투자 위험을 줄일 수 있는 간소화된 세제에 초점을 맞추고 있음
  - 또한 투자자가 세부담에 좌우되지 않고 금융상품을 선택할 수 있도록 세제 중립성을 제고하고자 함
- 납세자가 간편하게 납세의무를 이행할 수 있도록 양도소득에 대한 특례제도로 2003년부터 특정계좌 제도를 도입하였으며 일정 배당소득에 대해서는 종합과세하지 않고 원천징수로 납세의무가 종결되는 확정신고불요제도를 두고 있음
- 개인 투자자의 투자위험 경감 차원에서 2003년부터 양도손실을 이월공제하고 2009년부터는 주식의 양도손실을 배당소득과 통산할 수 있도록 하는 특례제도를 운영하고 있음
- 최근 일본에서 금융소득과세 제도의 재검토가 논의된 바 있으나 금융소득과세 제도를 개정하는 대신 고소득층에 대한 과세를 강화하기로 함
- 일본에서는 총소득 1억엔을 경계로 소득세의 세부담률이 낮아지는 '1억엔의 벽' 현상이 문제로 제기됨<sup>202)</sup>
  - 이에 대한 주요 원인이 고소득층의 금융소득 비율이 높기 때문인 것으로 보고 금융소득과세 제도를 재검토하고자 하였으나 주식시장에 미칠 영향 등을 고려하여 금융소득과세 제도와 별도로 2023년 세제 개정을 통해 고소득층에게 추가적인 과세 제도를 도입함
    - 총소득금액에서 3.3억엔을 공제한 금액에 대해 22.5%의 세금을 추가로 부담하도록 하는 고소득층에 대한 과세를 2025년부터 시행하기로 함<sup>203)</sup>

202) 일본 증권업협회, <https://www.jsda.or.jp/about/teigen/tougi/kinyusyotoku.pdf>, 검색일자: 2024. 7. 10.

203) 일본 재무청, [https://www.mof.go.jp/tax\\_policy/publication/brochure/zeisei23\\_pdf/zeisei23\\_all.pdf](https://www.mof.go.jp/tax_policy/publication/brochure/zeisei23_pdf/zeisei23_all.pdf), 검색일자: 2024. 7. 11.

## 2) 주식시장 관련 현황

- 자본시장 개혁의 성공사례로 꼽히는 일본의 자본시장 개혁은 장기간에 걸쳐 이루어지고 있음<sup>204)</sup>
  - 2014년에 투자 기업의 가치 향상과 지속적인 성장을 촉진하여 수익자의 중장기적인 투자수익의 확대를 도모하는 것을 기관투자자의 책임으로 하는 일본판 스투어드십 코드를 제정함
  - 2015년에는 주주와 이해관계자의 이익을 위한 기업지배구조 코드를 제정하였고 2018년, 2021년 두 차례 개정됨
  - 이후에는 기존의 주식시장을 프라임, 스탠다드, 그로스 세 등급으로 재편하는 구조 개혁을 단행함
  - 2023년 기준 일본 주식시장의 시가총액은 세 등급의 시장을 합쳐 약 867조엔의 규모임

〈표 V-11〉 일본 주식시장 시가총액

(단위: 백만엔)

시장	2019	2020	2021	2022	2023
프라임				676,270,419	833,007,509
스탠다드				21,978,089	27,395,639
그로스				7,017,963	6,790,789
합계	672,467,998	693,623,867	752,914,759	705,268,493	867,195,960

주: 1. 연말 기준 시가총액임

2. 2019~2021년의 시가총액 합계는 2022년 시장 개편 전의 제1부, 제2부, 마더스, JASDAQ의 합계임

출처: JPX(<https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/monthly/index.html>), 통계월보 4 상장주식수·시가총액을 참고하여 저자 작성

204) 『아시아타임즈』, 「'벨류업' 성공 일본 증시, 미국보다 상승률 높았다」, 2024. 6. 3., [https://www.asiatime.co.kr/article/20240603500326#\\_digitalcamp#\\_mobwcvr](https://www.asiatime.co.kr/article/20240603500326#_digitalcamp#_mobwcvr), 검색일자: 2024. 7. 24.

- 시장 구조 개혁 이후 2023년 도쿄증권거래소는 기업가치의 향상을 위하여 기업에  
 게 자본비용과 주가를 의식한 경영의 이행을 요구함
- 미국과 유럽의 주요 상장기업 대비 일본 기업의 낮은 수익성과 성장성 지표를 개  
 선하고자 함
  - 프라임 시장에 상장된 기업의 절반과 스탠다드 시장에 상장된 기업의 60% 정  
 도가 ROE는 8%, PBR은 1 미만으로 나타남<sup>205)</sup>
  - 미국과 유럽 주요 상장기업 중 ROE가 8% 이상인 기업은 80%를 초과함
- 일본 주요 시장의 평균 PBR은 1.3배 이하로 지난 5년간 큰 변화는 없음

〈표 V-12〉 해외 주요 기업의 PBR과 ROE 비교

(단위: %)

	PBR			ROE <sup>1)</sup>	
	1배 미만	1배 이상	순자산 (-)	8% 미만	8% 이상
일본 (TOPIX500)	43	57	0	40	60
미국 (S&P500)	5	89	6	14	86
유럽 (STOXX600)	24	75	1	19	81

주: 1. 2022년 7월 1일 시점을 기준으로 함

1) 2014년 경제산업성에서 발간한 보고서에 따르면 일본기업에 투자할 유인으로 국내외 투자자  
 의 자본비용(ROE)이 최소 8%를 넘어야 한다는 조사결과를 제시함(伊藤邦雄, 「持続的成長への競争  
 力とインセンティブ~企業と投資家の望ましい関係構築~」プロジェクト, 経済産業省(2014), p. 6)

출처: JPX, 「資本コストや株価を意識した経営の推進について」, [https://www.meti.go.jp/shingikai/mono\\_info\\_service/digital\\_gv\\_corp\\_values/pdf/002\\_03\\_00.pdf](https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/digital_gv_corp_values/pdf/002_03_00.pdf), 검색일자: 2024. 7. 29.

205) PWC, <https://www.pwc.com/jp/ja/knowledge/thoughtleadership/capital-costs-stock-prices.html>, 검색일자: 2024. 7. 29.

〈표 V-13〉 일본 주식시장 평균 PER·PBR

(단위: 배)

시장		2019	2020	2021	시장		2022	2023
제1부	PER	17.8	22.6	25.4	프라임	PER	14.4	16.2
	PBR	1.2	1.3	1.2		PBR	1.1	1.3
제2부	PER	15.9	22.8	21.9	스탠다드	PER	12.9	14.0
	PBR	1.2	1.3	1.3		PBR	0.7	0.8

주: 매년 마지막 거래일을 기준시점으로 함

출처: JPX(<https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/monthly/index.html>), 통계월보 6 PER·PBR을 참고하여 저자 작성

- 도쿄증권거래소에 상장된 기업의 평균 배당성향은 보통 30%대로 유지되고 있음
  - 프라임시장에서 2024년 3월 마지막 거래일 기준 전기기기 업종의 시가총액이 15.8%로 가장 큰 비중을 차지하며 2023년 연간 배당금 규모는 약 1조 9천억엔으로 규모도 가장 큼<sup>206)</sup>
    - 배당성향은 32.15%로 전체 산업평균인 34.17%보다는 낮게 나타남

〈표 V-14〉 일본 상장기업의 배당성향

(단위: %)

2019	2020	2021	2022	2023
32.49	47.71	34.23	35.37	34.17

주: 프라임, 스탠다드, 그로스 시장을 모두 포함한 수치이며 익년 3월말 기준 상장되어 있는 회사를 대상으로 익년 7월 수치를 집계한 것임(일본 법인의 회계연도는 4월부터 익년 3월까지가 일반적임)

출처: JPX(<https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/examination/00-archives-01.html>), 결산단신집계결과의 배당성향을 참고하여 저자 작성

- 한편, 2023년도 주식분포 상황 조사 결과에 따르면 주식시장 참여자 중 개인의 주식보유비율은 16.9%임<sup>207)</sup>

206) 결산단신집계결과(JPX, <https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/examination/00-archives-01.html>, 검색일자: 2024. 7. 29.)와 업종별 시가총액(JPX, <https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/misc/07.html>, 검색일자: 2024. 7. 29.) 통계 자료에 의함

- 최근 5년간 개인의 주식보유비율은 16.5%에서 17.6% 사이로 큰 변동은 없음
- 개인은 안정된 실적과 배당(누진배당), 주주 우대 제도에 충실한 업종의 주식에 높은 보유비율을 보임<sup>208)</sup>

〈표 V-15〉 2023년 투자부문별 주식보유상황

(단위: 억엔, %)

	정부·지방공공단체	금융기관 <sup>1)</sup>	증권회사	사업법인 등 <sup>2)</sup>	외국법인 등 <sup>3)</sup>	개인 <sup>4)</sup>	합계
금액	16,143	2,911,317	301,463	1,941,895	3,204,750	1,704,893	10,080,465
비율	0.2	28.9	3.0	19.3	31.8	16.9	100.0

주: 2023년 말 시가총액 기준 보유금액과 비율을 나타냄

- 1) 금융기관에는 은행, 신탁, 보험사 등을 포함함
- 2) 금융기관과 증권회사를 제외한 법인격이 있는 내국법인을 포함함
- 3) 외국 법률에 따라 설립된 법인, 외국의 정부, 외국 국적의 개인 등을 포함함
- 4) 일본 국적의 개인과 법인격이 없는 국내 단체를 포함함

출처: JPX(<https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/examination/01.html>), 2023년도 주식분포상황조사 표3을 참고하여 저자 작성

## 나. 배당소득 과세제도

### 1) 과세대상

- 배당소득이란 주주나 출자자가 법인으로부터 받는 잉여금이나 이익의 배당, 잉여금 분배, 투자 법인으로부터의 금전 분배, 기금이자 및 투자신탁과 특정수익증권발행 신탁의 수익 분배에 관한 소득을 말함<sup>209)</sup>

207) JPX, <https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/examination/01.html>, 검색일자: 2024. 7. 29.

208) 第一生命經濟研究所, <https://www.dlri.co.jp/report/macro/351003.html>, 검색일자: 2024. 7. 26.

209) 「소득세법」 제24조 제1항

## 2) 과세방식

- 배당소득은 원칙적으로 종합과세 대상 소득으로 확정신고를 해야 하나 상장주식 등의 배당 또는 소액배당<sup>210)</sup>에 대해서는 분리과세를 선택할 수 있음<sup>211)</sup>
  - 상장주식 등의 배당에 대해서 종합과세 대신에 신고분리과세 선택이 가능함<sup>212)</sup>
    - 개인 대주주가 수령한 상장주식 등의 배당은 소액배당을 제외하고 종합과세 대상으로 신고분리과세나 원천분리과세를 선택할 수 없음
  - 대주주 외의 개인이 수령하는 상장주식의 배당(금액과 무관) 또는 소액배당에 대해서는 원천분리과세를 선택할 수 있음
    - 확정신고를 하지 않는 확정신고불요제도 선택으로 원천분리과세 방식으로 납세의무가 종결됨
    - 1회 수령하는 배당금마다(원천징수선택계좌 내 배당은 계좌마다) 선택이 가능
  
- (대주주) 발행주식총수의 3% 이상 보유한 개인 주주를 대주주로 판정하며 이때 2023년 10월 1일 이후 수령한 상장주식 배당 등에 대해서는 특수관계법인을 통해 보유한 주식의 지분비율도 합산함
  - 회계감사원의 결산검사보고에서 과세공평성을 이유로 신고불요제도 적용 범위에 대한 지적이 있었고 2022년도 세법 개정을 통해 대주주의 범위가 확대됨<sup>213)</sup>
    - 개정 이전에는 특수관계법인을 통한 주식 보유 등으로 지분비율이 실질적으로 3% 이상이지만 개인 주주의 주식 보유비율이 3% 미만인 경우, 개인 주주는 누진세율로 종합과세되는 개인 대주주의 배당소득과 다르게 신고불요제도를 이용하여 소득세 부담을 낮출 수 있었음

210) 1회 수령하는 배당금액이 10만엔 × 배당계산기간(직전 배당금 지급 기준일의 다음날부터 해당 배당금 지급 기준일까지의 기간)의 월수 ÷ 12 이하인 경우 소액배당에 해당함

211) 일본 국세청, 「No.1330 配当金を受け取ったとき(配当所得)」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1330.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

212) 일본 국세청, 「No.1331 上場株式等の配当等に係る申告分離課税制度」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1331.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

213) 会計検査院(2023), p. 291

〈표 V-16〉 일본 상장주식의 배당금 과세체계

	확정신고		확정신고불요제도
	종합과세 선택	신고분리과세 선택	원천분리과세
차입금이자 공제	○	○	×
세율	누진세율	소득세 15%, 지방세 5% (부흥특별소득세 소득세액의 2.1% 가산)	
배당공제	○ <sup>1)</sup>	×	×
상장주식 양도손실과 손익통산	×	○	×
부양공제 판정	합계소득금액에 포함	합계소득금액에 포함 <sup>2)</sup>	합계소득금액에 포함하지 않음

주: 1) 외국법인으로부터 수령한 배당금 등, 특정목적신탁에 관한 배당 등, 특정목적회사로부터 수령한 배당금 등, 투자법인으로부터 수령한 배당 등, 특정수익증권발행신탁의 수익분배배당금 등은 배당공제 대상이 아님

2) 상장주식 관련 양도손실과 신고분리과세를 선택한 상장주식의 배당소득과의 손익통산의 특례의 적용을 받은 경우에는 적용 후의 금액, 상장주식 등에 관한 양도손실의 이월공제 적용을 받은 경우에는 적용 전의 전액

자료: 일본 국세청, 「No. 1331 上場株式等の配当等に係る申告分離課税制度」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1331.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

### 3) 세액의 산정<sup>214)</sup>

- 배당소득금액은 수입금액에서 주식 취득을 위한 차입금 이자를 차감하여 계산함
  - 수입금액에서 차감할 수 있는 차입금 이자는 배당소득을 발생시킨 원본의 해당 연도 보유기간에 대응하는 부분에 한함
  - 양도한 주식과 관련된 이자나 원천분리과세를 선택한 배당소득에 대해서는 차입금 이자를 공제할 수 없음

□ 배당소득 지급 시에는 주식의 구분에 따라 원천징수가 이루어지며 원천징수된 소득

214) 일본 국세청, 「No. 1330 配当金を受け取ったとき(配当所得)」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1330.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

세는 해당연도의 소득세액을 계산할 때 차감함

- 대주주가 수령하는 배당을 제외한 상장주식의 배당은 소득세와 부흥특별소득세<sup>215)</sup> 15.315%와 지방세 5%를 원천징수함
  - 대주주가 수령하는 배당을 포함한 상장주식 이외의 배당은 소득세와 부흥특별소득세 20.42%를 원천징수하며 지방세는 징수하지 않음
- 배당소득을 종합과세하는 경우에 5~45%의 7단계 누진세율을, 분리과세하는 경우에는 15%의 단일세율을 적용함
- 상장주식 등의 배당에 대해서 종합과세 대신에 신고분리과세를 선택하는 경우 총 20.315%의 세율(소득세 및 부흥특별소득세 15.315%와 지방세 5%)을 부담함

〈표 V-17〉 일본의 종합소득세 과세구간별 세율(2024년)

(단위: 엔, %)

과세소득금액	세율
~1,950,000	5
1,950,000~3,300,000	10
3,300,000~6,950,000	20
6,950,000~9,000,000	23
9,000,000~18,000,000	33
18,000,000~40,000,000	40
40,000,000~	45

자료: 「소득세법」 제89조

#### 4) 이중과세 조정

- 일본은 종합과세하는 배당소득에 대하여 수입배당세액공제 방식으로 이중과세 조정을 적용함

215) 부흥특별소득세란 「동일본대지진으로부터 부흥을 위한 시책을 실시하기 위해 필요한 재원 확보에 관한 특별조치법」에 따라 동일본 대지진 이후 부흥을 지원하기 위해 필요한 재원 조달을 목적으로 한시적으로 부과하는 세금임

- 일본 국내에 본점이 있는 법인으로부터의 배당 등 확정신고를 통해 종합과세의 적용을 받는 배당소득에 대해서는 '배당공제'를 받을 수 있음<sup>216)</sup>
- 일본은 이중과세 조정을 제안한 샤우프 권고에 따라 주주가 받은 배당에 대해 세액공제를 시작하였고 이후 고액 배당소득자와 저액 배당소득자의 배당공제의 불공평을 완화하고자 1천만엔을 기준으로 공제율에 차등을 두었음<sup>217)</sup>
- 배당공제율은 종합과세되는 총소득금액과 배당금 원천에 따라 1.25~10%의 공제율을 적용하며 배당공제금액은 산출세액을 한도로 함

〈표 V-18〉 일본의 배당공제

구분	경우 1 <sup>1)</sup>	경우 2 <sup>2)</sup>		경우 3 <sup>3)</sup>		경우 4 <sup>4)</sup>
증권투자신탁 수익 분배금	5% (2.5%) <sup>5)</sup>	1천만엔 초과분	2.5% (1.25%) <sup>5)</sup>	2.5% (1.25%) <sup>5)</sup>		2.5% (1.25%) <sup>5)</sup>
		1천만엔 이하분	5% (2.5%) <sup>5)</sup>			
배당금	10%	10%		1천만엔 초과분	5%	5%
				1천만엔 이하분	10%	

주: 1) 연간 과세총소득금액등(과세총소득금액, 토지등 과세사업소득금액(헤이세이 10년1월1일부터 레이와 8년 3월 31일까지는 적용 제외), 장단기양도소득금액, 상장주식배당소득금액, 주식과세양도소득금액 및 선물거래에 관한 잡소득금액의 합계액을 말함)이 1천만엔 이하인 경우  
 2) 연간 과세총소득금액등이 1천만엔을 초과하고, 과세총소득금액에서 증권투자신탁 수익 분배금을 차감한 금액이 1천만엔 이하인 경우  
 3) 과세총소득금액에서 증권투자신탁 수익 분배금을 차감한 금액이 1천만엔을 초과하는 경우  
 4) 과세총소득금액에서 배당금과 증권투자신탁 수익 분배금을 차감한 금액이 1천만엔을 초과하는 경우  
 5) 외화건전등 증권투자신탁의 수익 분배금의 배당공제비율

자료: 일본 국세청, 「No. 1250 配当所得があるとき(配当控除)」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1250.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

216) 일본 국세청, 「No.1250 配当所得があるとき(配当控除)」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1250.htm>, 검색일자: 2024. 7. 1.

217)金子(2021), p. 337

## 5) 배당소득 신고현황

- 일본은 원천징수하여 신고하는 배당소득금액 중 종합소득으로 신고하는 배당소득금액이 3~4% 정도로 크지 않은 비중을 차지함

〈표 V-19〉 일본 배당소득 신고현황

(단위: 백만엔, 명)

과세연도	원천징수 신고		종합소득신고 대상 배당소득	
	지불금액 <sup>1)</sup>	원천징수세액	인원	신고소득금액
2018년	37,013,895	4,568,613	1,552,964	1,341,948 (4%) <sup>2)</sup>
2019년	41,454,965	5,246,734	1,588,168	1,312,316 (3%)
2020년	37,744,627	4,800,715	1,624,404	1,339,882 (4%)
2021년	42,723,812	5,393,381	1,746,283	1,558,975 (4%)
2022년	48,077,592	5,943,998	1,741,623	1,589,340 (3%)

주: 1) 과세분과 비과세분(비과세 계좌에서 발생한 소액 상장주식의 배당 등)을 모두 포함

2) 괄호 안의 수치는 원천징수 신고한 배당소득지급액 중에서 종합소득신고에 포함된 배당소득금액이 차지하는 비중을 말함

자료: e-Stat(<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&toukei=00351010&tstat=00001043366>), 세무통계 2-3 신고소득세 소득종류별 인원, 소득금액, 3-1 원천소득세 과세현황을 참고하여 저자 작성

## 다. 주식 양도소득 과세제도

### 1) 과세대상

- 일본은 주식을 양도하는 경우에 10종류의 소득 구분 중에서 자산의 양도에 의한 소득인 양도소득으로 분류하여 과세함
- 또한 주식 양도소득은 ‘상장주식 등의 양도소득’과 ‘일반주식 등의 양도소득’을 구분하여 과세함

- 상장주식 등에는 상장주식, 공모투자신탁의 수익채권, 국채, 지방채, 공모공사채 등이 포함됨
- 일반주식 등은 상장주식 등을 제외한 주식을 말함

## 2) 과세방식

- 주식 양도소득금액은 양도가액에서 취득가액과 매각수수료를 공제하여 계산함<sup>218)</sup>
  - 취득가액에는 주식 취득 당시 지불한 매입대금, 매입수수료(매입수수료 관련 소비세 포함), 명의개서 수수료 등 주식의 취득을 위한 비용이 포함됨
  - 동일한 종목의 주식을 2회 이상에 걸쳐 구입하고 일부를 양도한 경우에 취득비는 총평균법에 의해 계산함
  - 양도한 주식을 상속으로 취득하였거나 매입 시기가 오래되어 알 수 없는 경우에는 매각대금의 5% 상당액을 취득비로 할 수 있으며 실제 취득비가 매각대금의 5% 미만인 경우에도 인정됨
  
- 주식을 양도함으로써 발생한 소득은 신고분리과세 방식을 채택하고 있으며 총 20.315%의 세율(소득세 및 부흥특별소득세 15.315%와 주민세 5%)로 과세함<sup>219)</sup>
  - 일본의 신고분리과세 방식은 원천징수를 하지 않으며 다른 소득과 합산하지 않고 확정신고하는 방식으로, 분류과세로 판단됨
  - 신고분리과세가 원칙이지만 주식 양도차익 관련 특례로 후술하는 특정계좌를 통해 원천분리과세하거나 간이신고하는 것이 가능함
  
- 한편, 증권거래세는 1953년에 도입되어 금융시스템 개혁의 일환으로 1999년에 폐지됨

218) 일본 국세청, 「No.1464 譲渡した株式等の取得費」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1464.htm>, 검색일자: 2024. 7. 5.

219) 일본 국세청, 「No.1463 株式等を譲渡したときの課税(申告分離課税)」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1463.htm>, 검색일자: 2024. 7. 3.

### 3) 과세특례

- 일본은 주식 등의 양도와 관련하여 다양한 특례제도를 두고 있음
  - 특정계좌제도, 상장주식 배당소득과의 손익통산, 상장주식 양도손실의 이월공제, 비과세 계좌인 NISA제도가 이에 해당함
- (특정계좌) 거주자가 금융상품거래업자를 통해 특정계좌(特定口座)를 개설한 경우 해당 계좌 내의 상장주식 양도소득은 특정계좌 외에서 양도한 다른 주식 양도소득과 구분하여 계산함<sup>220)</sup>
  - 특정계좌가 간이신고계좌면 금융상품거래업자가 작성한 특정계좌 연간거래보고서로 간편하게 신고가 가능함
  - 특정계좌 내에서 발생하는 소득에 대해 원천징수를 선택한 원천징수계좌는 확정신고가 필요하지 않음
    - 주식의 양도손실이 발생하는 경우 원천징수계좌로 주식의 배당금을 수령하도록 신청하면 손익을 통산하여 원천분리과세가 가능하나 다른 계좌의 양도손익과 상쇄하거나 양도손실의 이월공제 특례를 적용받으려는 경우에는 확정신고를 해야 함
    - 또한 원천징수계좌로 배당금을 수령하도록 신청하였다 하더라도 양도손실에 대해 확정신고한 경우에는 배당소득에 대해서도 확정신고가 필요함

〈표 V-20〉 일본 계좌 유형에 따른 상장주식 양도소득 과세방식

	특정계좌		일반계좌	NISA계좌
	원천징수계좌 <sup>1)</sup>	간이신고 계좌		
과세방식	원천분리과세 또는 신고분리과세	신고분리과세 <sup>2)</sup>	신고분리과세	비과세

주: 1) 원천징수를 선택한 경우에 원천분리과세하나 다른 계좌의 양도손익과 상쇄하거나 양도손실의 이월공제 특례를 적용받으려는 경우에는 신고분리과세

2) 금융상품거래업자가 계산하여 작성한 연간거래보고서를 첨부하여 확정신고

220) 일본 국세청, 「No.1476 特定口座制度」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1476.htm>, 검색일자: 2024. 7. 3.

- (손익통산/이월공제) 주식의 양도손실은 같은 종류로 구분되는 주식의 양도차익에서 공제할 수 있으며 상장주식의 양도손실은 3년간 이월공제가 가능함<sup>221)</sup>
  - 상장주식 양도손실은 다른 상장주식의 양도차익, 배당소득과 손익을 통산할 수 있으며 손실이 발생한 과세연도에 다 공제하지 못한 금액은 3년간 이월이 가능함<sup>222)</sup>
    - 손익통산이 가능한 배당소득은 신고분리과세를 선택한 상장주식 배당소득에 한하며, 공제가능 금액은 양도손실이 발생한 과세연도의 상장주식 배당소득금액을 한도로 함
    - 상장주식의 양도임에도 상대거래를 통해 발생한 양도손실은 손익통산 및 이월공제가 불가함
    - 비과세계좌(NISA·적립NISA), 미성년자계좌(주니어NISA) 내의 상장주식 양도로 발생한 양도손실도 배당소득금액과 손익통산 및 이월공제가 불가함
  - 일반주식 양도손실은 다른 일반주식의 양도차익에서만 공제할 수 있음
  - 부동산 소득 등 다른 소득에서 손실이 발생한 경우 주식양도소득에서 공제할 수는 없음
  - 손익통산이나 이월공제 규정을 적용받기 위해서는 신고서의 제출이 필요함
    - 상장주식을 양도하지 않은 해에도 이전에 발생한 양도손실을 이월하기 위해서는 신고가 필요함
  
- (NISA) NISA(Nippon Individual Savings Account)는 영국의 ISA 제도를 모델로 하여 2014년에 시작된 소액투자자를 위한 소액투자 비과세제도임<sup>223)</sup>
  - NISA계좌를 이용해서 주식이나 투자신탁 등의 금융상품에 투자하고 이익을 얻은 경우 해당 이익에 대해 비과세함
  - 2022년 11월 발표한 자산소득배증플랜(資産所得倍増プラン)에 따라 2024년부터

221) 일본 국세청, 「No.1465 株式等の譲渡損失(赤字)の取扱い」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1465.htm>, 검색일자: 2024. 7. 3.

222) 일본 국세청, 「No.1474 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1474.htm>, 검색일자: 2024. 7. 3

223) 일본 금융청, <https://www.fsa.go.jp/policy/nisa2/know/>, 검색일자: 2024. 7. 5.

는 이전 NISA제도를 확대하여 신NISA를 시행하기 시작함<sup>224)</sup>

- 2022년 말 기준으로 가계금융자산 중 주식과 투자신탁이 차지하는 비율이 미국이 약 47.1%, 영국이 약 35.7%인 반면 일본은 약 18.5%에 그쳤으며 지난 20년간 금융자산잔고가 미국이 3.3배, 영국이 2.3배로 크게 증가하고 있는 데 반해 일본은 1.4배에 그침
- 따라서 가계금융자산을 예적금에서 투자로 전환시켜 자산소득을 늘리기 위한 목적으로 기존의 NISA 제도를 확대하고 제한적이던 혜택 기간을 영구화함
- 상품을 매각한 경우에 매각한 상품의 취득금액만큼 비과세 보유한도액을 재이용할 수 있음

〈표 V-21〉 일본의 비과세계좌 신NISA

	적립식 투자	성장 투자
대상자	계좌를 개설한 연도의 1월 1일부터 18세 이상인 거주자	
비과세 대상	소액 상장주식 배당 등, 양도차익	
연간 투자 한도 <sup>1)</sup>	120만엔	240만엔
비과세 보유기간 <sup>2)</sup>	제한 없음	
비과세 보유 한도액	1,800만엔	
		1,200만엔
대상 상품	일정 투자신탁	일정 상장주식, 투자신탁 등

주: 1) 두 가지 유형을 하나로 투자가 가능하며 연간 최대 360만엔을 한도로 함

2) 과거 최대 20년의 보유기간에서 2024년부터는 기간 제한이 없어짐

자료: 일본 금융청

- (엔젤세제) 일본은 스타트업에 대한 투자를 촉진할 목적으로 주로 설립한 지 얼마 되지 않은 특정중소기업 등에 투자한 개인투자자에게 취득시점, 양도시점에 세제상 혜택을 주는 특례제도를 운영하고 있음<sup>225)226)</sup>

224) 일본 금융청, <https://www.fsa.go.jp/common/conference/danwa/01.pdf>, 검색일자: 2024. 7. 29.

- 타인으로부터 양도받은 주식이나 현물출자로 취득한 주식은 제외하며 벤처기업이 동족회사인 경우 상위 세 번째 주주까지의 지분율을 합한 주주그룹의 지분율이 최초로 50%를 초과한 시점에 주주 그룹에 포함되어 있지 않아야 함<sup>227)</sup>
- 주식 취득 시에는 일정 금액을 투자한 연도의 종합소득금액에서 공제하는 것 또는 투자금액 전액을 다른 주식양도차익에서 공제하는 것을 선택할 수 있음
  - 종합소득금액에서 공제하는 경우 종합소득금액의 40%와 800만엔 중 적은 금액을 한도로 투자금액에서 2천엔을 공제한 금액을 공제함
- 주식을 양도하여 손실이 발생한 경우에 양도한 해에 발생한 다른 주식의 양도차익과 통산이 가능하며 3년간 이월이 가능함
  - 일반주식, 상장주식에서 모두 손실을 공제할 수 있음

#### 4) 양도소득 신고현황

- 일본은 확정신고를 하지 않고 원천징수를 통해 납세의무를 종결하는 특정계좌가 많이 활용되고 있음
- 2022년 기준 특정계좌를 통해 원천징수한 양도소득금액은 약 3조 2천억엔, 확정 신고한 양도소득금액은 약 4조 2천억엔에 달함

225) 일본 국세청, 「No.1544 エンジェル税制の概要等」, <https://www.nta.go.jp/taxes/shiraberu/taxanswer/shotoku/1544.htm>, 검색일자: 2024. 8. 13.

226) 일본 중소기업청, <https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/chiiki/angel/structure/index2.html>, 검색일자: 2024. 8. 13.

227) 일본 중소기업청, <https://www.chusho.meti.go.jp/keiei/chiiki/angel/subject/index2.html#6>, 검색일자: 2024. 8. 13.

〈표 V-22〉 일본 주식 양도소득 신고현황

(단위: 백만엔, 명)

과세연도	특정계좌 상장주식 양도소득		주식 양도소득	
	소득금액	원천징수세액	인원	소득금액
2018년	2,464,251	373,698	401,476	3,270,368
2019년	1,876,350	300,870	386,948	3,345,848
2020년	3,279,349	511,351	487,924	3,606,359
2021년	5,524,043	845,002	635,117	4,720,361
2022년	3,164,958	484,088	499,837	4,173,720

자료: e-Stat(<https://www.e-stat.go.jp/stat-search/files?page=1&toukei=00351010&tstat=000001043366>), 세무통계 2-3 신고소득세 소득종류별인원, 소득금액, 3-1 원천소득세 과세현황을 참고하여 저자 작성

### 3. 독일

#### 가. 개요

##### 1) 개관

- 독일은 2009년 이후 세제 개편을 통해 배당소득과 자본이득을 포함하는 자본소득에 대한 과세체계를 이원적 소득세제로 변경함
  - 이전에는 배당소득과 주식 양도소득에 대해 모두 종합과세 방식을 적용함
    - 배당소득의 50%에 대해서 원천징수 후에 종합과세하는 절반소득과세제도(Halfeinkuenfteverfahren)를 채택하였음
    - 주식 자본이득은 지분을 1% 이상 보유하였거나 1년 미만 보유한 경우에만 자본이득의 50%를 종합과세함

- 현재 독일의 이원적 소득세제는 독일경제자문가회의의 제안이 기초가 됨
  - 2003/04 연례 보고서에 따르면 투자 지역으로서 독일의 매력을 높이고 자금조달 의사결정의 왜곡을 줄이고자 이원적 과세 모델(dual income tax model)을 세계 개혁의 옵션으로 제시하였음<sup>228)</sup>
    - 자본소득에 30% 수준의 비례세율을 적용하고 노동소득은 15%에서 35% 수준의 세율을 적용할 것을 제안함
  
- 2003년 독일경제자문가회의의 제안 이후 여러 논의를 거쳐 2008년의 세계 개편으로 자본소득에 대해 새로운 과세방식이 도입됨<sup>229)</sup>
  - 2005년에는 새로운 자본소득 과세제도의 도입과 관련하여 정당 간의 합의문이 작성되었고, 2006년 연방재무부에서 수정된 이원적 소득세제를 제안함
  - 2008년 세계 개편을 통해 이원적 소득세제를 도입하여 2009년부터 시행함
  
- 한편 독일은 1991년 0.25%를 부과하던 증권거래세를 폐지함<sup>230)</sup>
  - 당시 증권거래세의 세수 비중은 0.1~0.2% 수준에 불과했음

## 2) 주식시장 현황

- 독일의 대표지수인 DAX지수에 포함된 상위 40개의 상장주식의 시가총액은 2024년 5월 기준 약 1.666조유로임<sup>231)</sup>
  - 이들 주식 중에서 산업재·서비스(23.8%) 분야가 가장 큰 비중을 차지하고 기술(16.3%), 보험(13.5%), 자동차·부품(9.5%), 헬스 케어(6.8%) 등이 뒤를 이음

228) German Council of Economic Experts, "consolidate public finances - reform the tax system,"(2003), p. 38

229) 오윤·문성훈(2015), pp. 93~94

230) 오윤·문성훈(2015), p. 88

231) 상위 40개(2021년 9월에 30개에서 40개로 증가함)의 주식의 시가총액이 프랑크푸르트 증권거래소에 상장된 주식 시가총액의 3/4 이상을 차지함 (Stoxx, <https://stoxx.com/index/daxk/?factsheet=true&d=2024-05>, 검색일자: 2024. 8. 1.)

- DAX지수의 주가수익비율은 2023년 기준 14.91%이며 배당성향은 44.5%로 5개년 평균치인 47.6%에 못 미치는 수준임<sup>232)</sup>

〈표 V-23〉 독일 DAX의 PER

(단위: %)

	2020	2021	2022	2023
PER	26.95	15.31	12.50	14.91

출처: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/dax-pe-ratio-yield/> 검색일자: 2024. 8. 1.

## 나. 배당소득/주식 양도소득 과세제도

### 1) 과세대상

- 배당소득과 주식 양도소득은 7개의 소득종류 중에서 자본소득으로 분류됨<sup>233)</sup>
- 독일은 소득을 농업 및 산림업 소득, 영업소득, 자유직업소득, 근로소득, 자본소득, 임대소득, 기타소득으로 구분함
  - 「소득세법」 제20조에서 자본소득의 유형을 열거하고 있으나 예시적 조항임
    - 자본소득에는 배당금, 이자, 주식과 채권, 옵션, 선물 등의 금융상품의 양도료 인한 자본이득이 포함됨<sup>234)</sup>
- 독일은 주식의 보유 비율에 따라 소득 구분을 달리함<sup>235)</sup>
- 주식을 1% 미만 보유한 개인주주는 2009년 1월 1일 이후 취득한 주식의 양도소득에 대해서 과세함

232) MarketScreener, <https://www.marketscreener.com/news/latest/Companies-in-Germany-pay-record-dividends-46431540/>, 검색일자: 2024. 8. 1.

233) 한국조세재정연구원(2019), p. 304, p. 309

234) IBFD, [https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita\\_de\\_s\\_001.html%23ita\\_de\\_s\\_1.5.](https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/ita/html/ita_de_s_001.html%23ita_de_s_1.5.), 검색일자: 2024. 7. 19.

235) EY(2024), p. 521

- 사업용 자산으로 주식을 보유하거나 최근 5년간 직간접적으로 지분을 1% 이상 보유한 경우에는 자본소득과세가 적용되지 않음
  - 위의 경우에는 소득의 60%에 대해서 종합과세 대상 소득인 사업소득으로 구분됨

**2) 과세방식**

- 2009년부터 자본소득에 대하여 25%(연대세 5.5%를 추가하여 총 26.375% 부담)의 단일세율로 원천징수하여 분리과세함
- 개인의 한계 종합소득세율이 25%보다 낮은 경우에는 분리과세 대신에 종합과세를 선택하여 적용받을 수 있음

〈표 V-24〉 독일의 종합소득세 과세구간별 세율(2024년)

(단위: 유로, %)

과세표준		세율
단독	공동	
~11,604	~23,208	0
11,605~17,005	23,209~34,010	14~23.97
17,006~66,760	34,011~133,520	23.97~42
66,761~277,825	133,521~555,650	42
277,825~	555,650~	45

자료: 독일 「소득세법」 제32a조 제1항

- 과세표준을 계산할 때 실제로 지출한 관련 비용은 공제할 수 없으나 자산소득에 대해 연간 일괄 공제를 적용받을 수 있음
  - 2009년 개정 이후 배당금과 주식 자본이득의 50%에 대한 공제는 폐지되고 총 투자 소득에 대해 소득세가 부과되며 관련 비용도 공제할 수 없음
  - 다만 2024년 기준 연간 1,000유로(부부 합산과세의 경우 연간 2,000유로)의 일괄공제가 허용됨

- 자본소득과 다른 소득의 과세 방식이 분리되었기 때문에 자본소득에서 발생한 손실은 다른 자본소득과만 상계가 가능함
- 주식 양도손실은 주식 양도이익과만 상계할 수 있음<sup>236)</sup>
- 2008년 12월 31일 이전에 발생한 주식 양도손실은 2013년 12월 31일까지 이월하여 자본소득에서 공제할 수 있으나 이후에는 주식 양도이익에서만 공제할 수 있음
- 자본손실은 이전 연도로 소급하여 공제하거나 이월하여 공제하는 것이 가능함
- 주식 양도손실을 이월하는 경우 주식 양도이익에서만 공제할 수 있음
  - 2020년 1월부터는 가치가 없어진 주식의 매각으로 인한 자본손실은 연간 2만 유로를 한도로 공제 후 나머지는 이월이 가능하며 공제가 가능한 대상 소득은 자본소득임<sup>237)</sup>

〈표 V-25〉 독일의 자본소득 과세방식 개편

	배당소득		주식 양도소득		
	과세방식	세율	과세방식	과세범위	세율
개정 전 (~2008. 12. 31.)	소득의 50% 종합과세	0~45%	소득의 50% 종합과세	지분 1% 이상 보유 또는 1년 미만 보유	0~45%
개정 후 <sup>1)</sup> (2009. 1. 1.~)	분리과세	25%	분리과세	모든 자본이득	25%

주: 1) 종합과세 선택가능

자료: 흥법교 외(2016), p. 101 〈표 VI-2〉 참고하여 저자 작성

236) 2021년 6월에 공개된 연방재정법원의 결정에 따르면 주식 양도손실을 주식 양도이익에서만 공제할 수 있도록 제한하는 것은 정당하지 않다고 명시한 바 있으며(BFH-Beschluss vom 17.11.2020, VIII R 11/18) 현재는 연방헌법재판소에서 위헌 여부를 검토 중임(BVerfG-2 BvL 3/21)(Haufe, [https://www.haufe.de/steuern/rechtsprechung/verlustverrechnungsbeschaerung-fuer-aktienveraeusserungsverluste\\_166\\_544656.html](https://www.haufe.de/steuern/rechtsprechung/verlustverrechnungsbeschaerung-fuer-aktienveraeusserungsverluste_166_544656.html), 검색일자: 2024. 8. 12.)

237) EY, [https://www.ey.com/de\\_de/tax/die-crux-mit-der-neuen-verlustverrechnung](https://www.ey.com/de_de/tax/die-crux-mit-der-neuen-verlustverrechnung), 검색일자: 2024. 7. 23.

- 독일은 INVEST 프로그램을 통해 개인에게 혁신기업 투자를 장려함으로써 벤처 자본을 혁신기업에 제공할 목적으로 최초 발행되는 주식의 취득과 양도 시에 보조금을 지급함<sup>238)</sup>
  - 주식 취득 시에는 상환의무가 없는 비과세 보조금으로 투자한 자본의 15%를 지급함
  - 주식 양도 시에는 자본이득(최소 2천유로 이상이어야 함)에 대해 25%의 자본이득세 만큼을 환급함
  
- 참고로, 이원적 소득세제를 채택하고 있는 독일의 이자, 배당, 자본이득을 모두 포함한 자본소득의 세수는 2023년 기준 약 84억유로 수준임
  - 독일의 총세수에서 차지하는 비중은 1% 미만으로 크지 않음

〈표 V-26〉 독일의 자본소득 원천징수 현황

(단위: 천 유로)

과세연도	2019	2020	2021	2022	2023
원천징수세액 (세수 비중 %)	5,146,445 (0.64)	6,763,337 (0.91)	10,029,174 (1.20)	6,558,871 (0.73)	8,361,624 (0.91)
총세수	799,308,178	739,703,671	833,189,240	895,715,512	915,750,389

주: 이자, 배당, 자본이득에 대한 원천징수세액(Final withholding tax)을 모두 포함  
 자료: 독일 연방통계청, Revenue from taxes: Germany, years, types of taxes prior to distribution, <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online?language=en&sequenz=tabelleErgebnis&selectionname=71211-0001#abreadcrumb>, 검색일자: 2024. 8. 1.

238) Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action(BMWK)(2024) p. 3, p. 7

## 4. 영국<sup>239)</sup>

### 가. 개요

#### 1) 개관

- 영국의 배당소득 세제 및 주식 양도차익 세제는 종합소득과세와는 다른 각각 별도의 저율 분류과세 체계가 적용된다는 점이 특징임
- 배당에 관해 오래전부터 소득세의 한 항목으로서 과세하여 왔고, 주로 세율체계 및 이중과세 조정에 관해 수차례 변천과정을 겪음<sup>240)</sup>
  - 배당소득에 대한 과세는 1999년부터 일반 종합소득에 적용되는 세율체계에 비하여 낮은 세율을 별도로 적용하도록 개편함
  - 배당에 대한 이중과세 조정방식은 1973년에 최초 임퓨테이션 방식<sup>241)242)</sup>을 취하였으나, 2016년부터는 배당소득공제(dividend allowance) 방식으로 전환함
- 현행의 주식 등 자본이득과 관련한 과세체계는 1992년 「자본이득세법(Taxation of Chargeable Gains Act 1992, TCGA92)」 제정에 의해 정비됨<sup>243)</sup>
  - 주식 양도차익에 대한 과세 규정은 그동안 수차례 개정을 거듭해 왔으며, 주요 변

239) IBFD, United Kingdom - Individual Taxation - Country Tax Guides - 1. Individual Income Tax (Last Reviewed: 13 March 2024), [https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/gthb/html/gthb\\_uk\\_s\\_001.html](https://research.ibfd.org/#/doc?url=/collections/gthb/html/gthb_uk_s_001.html), 검색일자: 2024. 6. 10.

240) 김진수(2004), pp. 86~90

241) 소득에 부과된 법인세를 부분적으로 주주에게 귀속시켜 개인주주가 법인에 의해 납부된 법인세에 대해 세금감면권을 받는 제도

242) 1993년 4월 5일 이전의 gross-up율은 25/75였으며, 1993년 4월 6일부터 1994년 4월 5일까지는 22.5/77.5였으며, 1994년 4월 6일부터 1999년 4월 5일까지는 20/80이었으며, 1999년 4월 6일부터 2016년 4월 5일까지는 1/9였음

243) 홍범교·김진수(2010), pp. 66~72; 이상엽 외(2020), p. 63, p. 73

천 내역은 다음과 같음

- 1962년부터 최초로 단기(6개월) 양도차익을 일반소득과 합산하여 과세함
- 1965년에는 「재정법(Finance Act)」에 의해 1년을 기준으로 장·단기를 구분하고, 단기 양도차익은 일반소득과 합산하여 과세하고 장기 양도차익에 대해서는 30% 단일세율로 과세함
- 1971년에는 장·단기 구분 없이 모든 양도차익에 대하여 30% 단일세율로 분류하여 과세함
- 1988년에는 자본이득과 일반소득을 합산하여 단계적 누진세율(25%, 40%)로 과세함
- 1992년부터는 물가연동공제 제한 등 자본이득세 체계를 전반적으로 정비함
- 2008년 자본이득세제 간소화에 따라 18% 단일세율로 개정함
- 2010년 다시 18%, 28% 2단계 세율로 변경하였고, 2016년부터 각각 10%, 20%로 세율을 인하함

□ 현재 영국에서 배당소득 및 주식 양도차익에 관해 상호 통합세제 적용, 손실통산 등의 논의는 별도로 확인되지 않음

## 2) 주식시장 현황

- 영국 주식시장에서 FTSE 100 기준 산업의 비중을 살펴보면, 금융, 필수소비재, 에너지, 헬스케어 산업 등에서 높은 시가총액을 나타냄
- FTSE 100은 런던국제금융거래소에 상장된 기업 중 우량주식으로 선별된 100개의 기업을 말함<sup>244)</sup>

---

244) 네이버 지식백과, <https://terms.naver.com/entry.naver?docId=930753&cid=43667&categoryId=43667>, 검색일자: 2024. 7. 31.

〈표 V-27〉 영국 FTSE 100 산업별 시가총액 비중

(단위: %)

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
커뮤니케이션	5.37	4.54	4.31	3.27	2.79
임의 소비재	6.72	8.32	6.87	6.12	7.17
필수 소비재	15.77	19.67	17.91	19.38	17.09
에너지	14.39	8.76	9.48	13.02	12.82
금융	20.25	18.44	17.82	17.67	19.07
헬스케어	10.98	10.47	11.73	12.32	12.19
제조업	10.05	10.39	12.16	10.04	13.18
정보기술	1.01	1.29	1.41	0.98	1.07
소재	10.83	13.35	13.39	12.29	9.42
유틸리티	3.45	3.58	3.53	3.85	4.18
부동산	1.20	1.20	1.38	1.06	1.02
합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/ftse-100-sector-weights/>, 검색일자: 2024. 7. 23.

- FTSE 100 기업의 최근 3개연도의 주가수익비율을 살펴보면 10~17대의 수준을 나타내고 있으며, 배당수익률은 꾸준히 최소 3% 이상을 유지함
- 2019년 및 2020년에는 경기불황으로 인해 순이익이 적자 등으로 불안정하여 비정상적인 주가수익비율이 나타났음

〈표 V-28〉 영국 FTSE 100 주가수익비율과 배당수익률

구분	2019년	2020년	2021년	2022년	2023년
주가수익비율	-	169.52	17.10	13.88	10.51
배당수익률	4.35%	3.77%	3.37%	3.65%	3.86%

자료: Sibilis Research, <https://sibilisresearch.com/data/ftse-100-cape-pe-yield/>, <https://sibilisresearch.com/data/ftse-all-total-return-dividend/>, 검색일자: 2024. 7. 23.

## 나. 배당소득 과세제도<sup>245)</sup>

### 1) 배당소득의 범위

- 배당이라 함은 일반적으로 기업에 대한 자본참여의 대가로 분배(distribution)되는 금원을 말함<sup>246)</sup>
  - 배당에 대하여 「소득세법」에서 정하는 별도의 정의 규정은 존재하지 않으며, 「법인세법(Corporation Tax Act 2010)」이나 「회사법(Companies Act 2006)」으로부터 그 개념이 유추됨<sup>247)</sup>
  - 배당의 범위에는 현금배당뿐만 아니라 주식배당, 주식상환초과금, 지분증권에 대한 이자 등 기업 자본 분배로 볼 수 있는 다양한 형태를 포함함
  
- 배당소득은 이자소득, 사용료소득, 임대료소득과 함께 투자소득이라는 항목으로 유형화되며<sup>248)</sup>, 과세대상이 되는 배당소득의 구체적인 형태는 아래와 같음<sup>249)</sup>
  - 영국 거주법인으로부터 받는 배당금 및 기타 분배
  - 영국 거주법인으로부터 받는 주식배당
  - 비거주법인으로부터 받는 배당
  - 폐쇄회사(close company)<sup>250)</sup> 주주에 대한 대여금이나 미수금 상각액
  - 기타 과세되지 않은 해외 분배금(foreign distribution)

245) 영국 정부, <https://www.gov.uk/tax-on-dividends>, 검색일자: 2024. 7. 3.

246) 한국조세재정연구원(2019), p. 248

247) HMRC, "CTM15205 - Distributions: general: dividends, distributions and company law," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/company-taxation-manual/ctm15205>, 검색일자: 2024. 7. 3.

248) ITTOIA(Income Tax(Trading and Other Income) Act) 2005, Section 365

249) ITA 2007, Section 19

250) 5인 이하의 주주 또는 이사의 통제를 받고, 그들이 청산 시 분배를 받을 권리를 가진 회사를 말함 (CTA 2010, Section 439)

## 2) 배당의 구분 및 과세방식

- 과세대상이 되는 배당소득은 별도의 구분 없이 모두 동일한 방식으로 과세됨
  - 주식의 보유비율, 상장 여부, 피투자회사의 기업규모, 보유기간 등의 구분은 필요하지 않음
  
- 개인주주의 배당소득은 명목상 종합소득의 구성항목 중 하나이기는 하지만, 일반 종합소득세율에 비해 별도의 낮은 세율체계가 적용된다는 점에서 사실상 분류과세 세목이라 할 수 있음
  - 영국의 「소득세법」은 저축소득, 비저축소득, 배당소득의 세 가지 범주로 나누어 동일범주 내의 소득을 먼저 파악한 뒤 각종 소득공제 등을 통해 누진적으로 최종 세액을 구하는 일종의 분류과세 체계를 취하고 있음<sup>251)</sup>
  - 다만, 배당소득세율은 타 종합소득 수준과 연계되는 구조로 설계됨

## 3) 배당소득금액, 과세표준 및 세액의 산정

- 만일 배당소득과 관련하여 단순투자 목적으로 주식 취득을 위한 차입금을 사용한 경우 일반적으로 이자비용공제가 적용되지 않으나, 다음과 같은 특정 목적과 결부된 차입금 이자는 예외적으로 공제가능함<sup>252)</sup>
  - 주주 5인 이하의 폐쇄사업회사(close trading company) 주식 지분율 5% 이상 취득
  - 종업원 지배회사(employee-controlled company) 주식의 취득
  
- 배당소득에서 배당금 공제액(dividend allowance)<sup>253)</sup>을 차감하여 과세표준을 산

---

251) 김진수(2004), p. 90

252) ITA 2007, Section 383

253) ITA 2007, Section 13A

정하며, 2024/25 과세연도<sup>254)</sup>의 배당금 공제금액은 500파운드로서 제도 도입이후 그 금액을 점차적으로 낮추어 옴<sup>255)</sup>

- 배당금 공제제도는 기존의 이중과세를 조정하기 위한 임퓨테이션 방식을 대체하기 위한 목적으로 2016/17 과세연도부터 도입됨
- 한편 종합소득 과세표준 산정 시 미사용된 기본인적공제(basic personal allowance)<sup>256)</sup>가 남아 있는 경우 해당 금액을 과세대상 배당금액에서 추가로 차감할 수 있음

〈표 V-29〉 영국의 배당금 공제금액(2016~2025년)

(단위: 파운드)

과세연도	배당금 공제금액
2024. 4. 6 ~ 2025. 5. 5.	500
2023. 4. 6 ~ 2024. 4. 5.	1,000
2018. 4. 6 ~ 2023. 4. 5	2,000
2016. 4. 6 ~ 2018. 4. 5.	5,000

자료: HMRC, <https://www.gov.uk/tax-on-dividends>, 검색일자: 2024. 7. 3.

- 배당소득세율은 배당소득을 포함한 전체 종합소득의 과세표준에 따라 8.75%(Ordinary Rate: 기본세율), 33.75%(Upper Rate: 고세율), 39.35%(Additional Rate: 추가 고세율)의 누진세율을 적용함<sup>257)258)259)</sup>

254) 영국의 과세연도는 전년도 4월 6일부터 당연도 4월 5일까지임

255) 정확한 법적 표현으로는, “배당소득의 처음 500달러까지는 0% (“dividend nil rate”)가 적용된다”라고 규정됨

256) ITA 2007, Sections 35~37; 종합소득이 있는 개인에 대해 연 12,570파운드를 공제함(다만, 소득금액이 10만파운드가 넘으면 동 공제액은 점차적으로 감소되며 소득금액이 125,140파운드를 넘어서게 되면 동 공제액은 0임)

257) ITA 2007, Section 8, 13, 13A & 16

258) 잉글랜드, 웨일즈, 북아일랜드에서 적용되는 세율구조이며, 이와는 달리 스코틀랜드에서는 별도의 세율체계가 존재함

259) HMRC, <https://www.gov.uk/government/publications/spring-budget-2024-overview-of-tax-legislation-and-rates-ootlar/annex-a-rates-and-allowances>, 검색일자: 2024. 7. 3.

- 배당소득을 포함한 총 소득금액에서 기본 소득공제액을 차감한 종합소득 과세표준구간에 따라 종합소득세율 및 배당소득세율을 결정하며, 배당소득에서 별도의 배당금 공제금액을 차감한 후 배당소득세율을 적용함
  - 배당소득은 전체 소득 중 가장 상위 부분(top slice)을 구성하는 것으로 간주함

〈표 V-30〉 영국의 종합소득세율 및 배당소득세율(2023/24년 기준)

(단위: GBP(파운드), %)

세율구간	종합소득 과세표준	세율	
		종합소득	배당소득
기본세율	~ 37,700	20	8.75
고세율	37,701 ~ 125,140	40	33.75
추가고세율	125,141 ~	45	39.35

자료: HRMC, <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-income-tax/income-tax-rates-and-allowances-current-and-past>, 검색일자: 2024. 7. 3.

#### 4) 이중과세 조정<sup>260)</sup>

- 개인주주의 배당소득에 대한 이중과세 조정은 현재 ‘배당소득공제 방식’을 통하여 이루어짐
  - 배당소득공제는 배당소득에서 일정 금액을 공제함으로써 이중과세를 조정하는 방식임
  - 2016년 4월 5일 이전까지는 임퓨테이션 방식을 사용하였으나 2016년 4월 6일 법이 개정됨
    - 임퓨테이션 방식은 수령한 배당금의 9분의 1에 해당하는 배당가산액을 과세소득에 가산하여 산출세액을 계산하고, 산출세액에서 해당 금액을 공제하여 이중과세를 조정하는 방식임

260) 전병목 외(2022), pp. 68~69

- 한편, 배당소득공제 방식으로의 전환 전후로 이에 상응하여 배당소득세율의 다소간 조정이 동반됨
  - 2016년 4월 이전 종합소득 과세표준 구간별 종합소득세율은 20%, 40%, 45% (2013년 4월 이전은 50%), 배당소득세율은 10%, 33.75%, 37.5%(2013년 4월 이전은 42.5%)였음
  - 2016년 4월 이후 배당소득공제 방식으로 이중과세 조정 방법을 전환하면서 구간별 배당소득세율을 7.5%, 32.5%, 38.1%로 변경하였음
  - 2022년 4월 이후에는 추가 세수확보를 위하여 8.75%, 33.75%, 39.35%로 세율을 다소 인상함

〈표 V-31〉 영국의 2016년 이후 배당소득세율 변화

(단위: %)

세율 구간	세율		
	2016/17 이전	2016/17~2021/22	2022/23~
기본세율	10	7.5	8.75
고세율	33.75	32.5	33.75
추가 세율	37.5 <sup>1)</sup>	38.1	39.35

주: 1) 2013년 4월 이전에 적용되는 추가 세율은 42.5%  
 자료: HMRC, <https://www.gov.uk/government/publications/rates-and-allowances-income-tax/income-tax-rates-and-allowances-current-and-past>, 검색일자: 2024. 7. 3.

## 다. 주식 양도차익 과세제도<sup>261)</sup>

### 1) 자본이득세 과세대상

- 원칙적으로 개인의 모든 형태의 자산(소재 불문)을 처분하여 과세소득이 발생한 경우 자본이득세를 부과함<sup>262)</sup>

261) 이상엽 외(2020), pp. 63~88 부분을 참고하여 2024. 6. 기준으로 업데이트하고 일부 내용을 추가하여 재작성함

262) HMRC, "Capital Gains Tax: basic concepts," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals>

- 과세대상 자산에는 부동산, 주식 등의 유가증권, 옵션, 채무증서, 무체재산권, 파운드 외의 통화 등이 있음<sup>263)</sup>
    - 법률에서 열거하는 비과세 대상을 제외하고 모두 과세대상이 될 수 있음
  - 처분(disposal)은 판매, 무상이전(증여), 교환, 부채의 상환 등을 포함함<sup>264)</sup>
    - 배우자 간 자산의 이전은 과세대상이 되는 처분행위로 인정되지 않음
- 자본이득세 과세대상인 주식(shares)에 대하여, 그 법적 정의는 별도로 없으나, 주식회사 자본 구성원인 주주의 이익 또는 소유권을 나타내는 것으로 해석하고, 상장 여부를 따로 구분하고 있지는 않음<sup>265)</sup>
- 한편, 주식매매 시 명목상의 증권거래세는 존재하지 않지만, 주식매수자<sup>266)</sup>에게 0.5%의 인지(대체)세(Stamp Duty Reserve Tax: SDRT)를 부과함<sup>267)</sup>
- 이러한 인지대체세는 문서를 기반으로 하는 전통적인 인지세 성격보다는 주식거래에서의 거래세 성격이 강하다고 볼 수 있음

## 2) 과세방식

- 개인의 자본이득은 다른 종합과세대상 소득과 구분하여 별도의 자본이득세(capital gains tax) 카테고리 과세하고 있으므로<sup>268)</sup> 분류과세 방식을 채택함

---

/capital-gains-manual/cg10240, 검색일자: 2024. 7. 1.

263) TCGA 1992, PartII Chapter II Section 21(1); HMRC, "Introduction and computation: chargeable assets," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg11700p>, 검색일자: 2024. 7. 1.

264) HMRC, "Disposal of assets," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg12700>, 검색일자: 2024. 7. 1.

265) HMRC, "Definitions meaning of a share," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg50200>, 검색일자: 2024. 7. 1.

266) 인지대체세의 납세의무자를 법정화하고 있지는 않지만, 실무적으로 매수자가 부담하고 있음(HMRC, *Consultation : Stamp Taxes on Shares modernisation*, 2023, p. 10)

267) HMRC, "Tax when you sell shares," <https://www.gov.uk/tax-sell-shares>, 검색일자: 2024. 7. 1.

- 보유기간 장·단기에 관계없이 모두 자본이득세 항목으로 분류과세함

### 3) 과세소득 산정

- 자본이득세의 과세대상 자본이득은 양도가액에서 취득가액, 양도경비, 취득부대비용 및 개량지출 등을 차감한 금액으로 함<sup>269)</sup>
  - 양도가액은 실제 양도가액을 원칙으로 하며, 특정한 경우에는 특정 시점의 시가 (market value)를 적용함<sup>270)</sup>
    - 특정한 경우란 무상이전, 상속, 고의적인 저가양도 등을 말함
  - 공제되는 금액에는 자산의 취득원가 및 개량원가뿐만 아니라 변호사 및 회계사의 자문수수료, 인지세, 광고비, 거래수수료, 자산평가비용 등의 처분 부대비용이 포함됨<sup>271)</sup>
  
- 한편, 동일 종목의 유가증권을 시점을 달리하여 취득하고 일부를 처분하는 경우, 상황별 주식식별규정(share identification rules)에 따라 1주당 취득가액 산정은 개별법, 이동평균법 등으로 달라지게 됨<sup>272)273)</sup>
  - 양도한 날과 같은 날 취득한 주식은 가장 먼저 처분한 것으로 봄(the ‘same day’ rule)
  - 양도일로부터 30일 이내 취득한 주식이 있는 경우, 기존에 보유한 주식이 있다 하더라도 그 주식이 먼저 처분된 것으로 봄(the ‘bed and breakfasting’ rule)<sup>274)</sup>

268) TCGA 1992, Part I Chapter1 Section1 (1) & (2)

269) TCGA 1992, Part I Chapter I Section 1(3)

270) HMRC, “Market value,” <https://www.gov.uk/capital-gains-tax/market-value>, 검색일자: 2024. 7. 1.

271) TCGA 1992, PartII ChapterIII Section 38(2)

272) TCGA 1992, Section 104(1) & 105(1)(a) & 106A(5) & 106(5A)

273) HMRC, “Guidance: HS284 Shares and Capital Gains Tax(2024),” <https://www.gov.uk/government/publications/shares-and-capital-gains-tax-hs284-self-assessment-helpsheet/hs284-shares-and-capital-gains-tax-2024>, 검색일자: 2024. 7. 1.

274) TCGA 1992, Section 106A(5) & 106(5A); 본 규정을 조세회피방지규정이라고 볼 수 있음(자

- 동종주식을 동일자격(same capacity)으로 처분한 후 30일 이내 취득한 경우에 적용함
- 양도일 및 양도일로부터 30일 이내에 취득한 주식이 없는 경우 양도일의 전날까지 취득한 주식을 처분한 것으로 보며, 이때 1주당 가액은 이동평균법을 적용함 ('Section 104 holding' rule)

#### 4) 과세특례

- (개인저축계좌: ISA) 가입기간 동안 예·적금 및 주식, 펀드, 기타 금융투자상품 운용에서 발생하는 이자 및 배당 소득세와 자본이득세를 전액 비과세하도록 하는 개인저축계좌(Individual Savings Account) 제도를 운용하고 있음<sup>275)</sup>
  - 기존에 산재해 있던 세제혜택 부여 금융상품들을 일원화하여 국민의 노후 대비 및 재산증식 목적을 위해 1999년부터 ISA 제도를 운용함
  - ISA(종류 불문)의 총 연간 납입한도는 2024/25년 기준으로 총 2만 파운드이며<sup>276)</sup>, ISA 유형별로 별도의 연간 납입한도가 다양하게 존재함
    - ISA에는 예금형 ISA, 주식형 ISA, 혁신금융 ISA(Innovative Finance ISA), 라이프타임 ISA, 주니어 ISA 등 종류가 다양함
  - ISA는 특정 가입연령을 넘어서고 영국의 거주자이기만 하면 누구나 가입할 수 있음
  - 라이프타임 ISA와 주니어 ISA를 제외하고 세제상 불이익 없이 ISA에서 자유롭게 인출이 가능함
- (사업용 자산 처분 감면: Business Asset Disposal Relief<sup>277)</sup>) 2008년부터 특정 주식 등을 포함하여 일정한 사업용 자산의 처분에 대하여 해당 자본이득에 10%의

세한 내용은 후술함)

275) HMRC, "Individual Savings Accounts (ISAs)," <https://www.gov.uk/individual-savings-accounts>, 검색일자: 2024. 7. 2.

276) Regulation 4ZA of SI 1998/1870

277) 예전 명칭은 Entrepreneurs' relief

유효세율이 적용되도록 공제 감면혜택을 부여하는 제도를 둠<sup>278)279)</sup>

- 특정 주식이란 양도일 직전 2년 이상 아래 요건을 모두 충족하는 주식을 말함
    - 주식 양도자는 해당 주식발행법인의 임직원일 것
    - 지분율 5% 이상일 것
    - 주식발행법인은 사업회사(trading company) 또는 사업지주회사일 것
  - 공제 감면혜택은 일생 동안 적용되는 한도액(lifetime limit) 내에서 적용받을 수 있음
    - 평생 한도액은 2024년 기준 100만 파운드임(과거 2011~2020년에는 1천만파운드였다가 2020년 3월 11일부터 축소되었음)
- (투자자 감면: Investors' Relief) 2016년부터 적격주식에 대하여 투자하는 개인에게 해당 자본이득에 10%의 유효세율이 적용되도록 공제 감면혜택을 부여하는 제도를 운영하고 있음<sup>280)281)282)</sup>
- 적격주식이란 아래 요건을 모두 충족하는 주식을 말함
    - 2016년 3월 17일 이후에 발행된 주식(보통주)을 개인이 최초 청약하고 발행 시점에 전액 현금으로 납입할 것
    - 주식발행법인은 사업을 영위하는 비상장회사일 것
    - 투자자 본인 또는 특수관계자(connected person)가 주식 보유기간 동안 주식 발행법인의 임직원이 아닐 것
    - 주식 발행일로부터 3년 이상 보유할 것
  - 공제 감면혜택은 일생 동안 적용되는 한도액(lifetime limit) 내에서 적용받을 수

---

278) TCGA 1992, section 169N

279) HMRC, "Business Asset Disposal Relief," <https://www.gov.uk/business-asset-disposal-relief>, 검색일자: 2024. 7. 2.

280) TCGA 1992, Sections 169VA~169VY

281) HMRC, "Investors' Relief: meaning of subscribe," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg63530>, 검색일자: 2024. 7. 2.

282) HMRC, "Investors' Relief: Qualifying shares, potentially qualifying shares and excluded shares," <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg63520>, 검색일자: 2024. 7. 2.

있으며, 2024년 기준 그 한도액은 1천만파운드임

- 그 밖에 기업투자제도(EIS), 초기기업투자제도(SEIS), 사회적투자기업세액감면(SITR) 등 특정한 기업 투자주식에 대한 자본이득세 면제 제도를 두고 있음<sup>283)284)285)</sup>

## 5) 인플레이션에 대한 고려

- 장기 보유한 주식에 대하여 인플레이션 효과를 완화해 주기 위해, 과거 물가연동공제(indexation allowances)나 체감적공제(taper relief) 제도를 시행한 적이 있었으나, 현재는 운용하고 있지 않음<sup>286)</sup>
  - 물가연동공제는 보유기간 동안에 내재된 물가인상을 반영하여, 조정된 양도차익을 산정하기 위한 제도임
    - 1982년에 도입 후 1998년에 폐지함
  - 체감적공제는 보유기간에 따라 비례적으로 자본이득의 과세소득 편입비율을 경감하는 제도임
    - 물가연동공제를 대체하기 위해 1998년에 도입 후 2008년에 폐지함
  - 체감적공제 제도 폐지 이후 앞서 살펴본 사업용 자산 처분에 따른 양도차익 감면 제도를 도입하였으며, 전반적으로 분류과세를 통해 자본이득에 대한 세부담이 낮아지도록 하는 방향으로 단순화하여 개편함

## 6) 자본손실 처리

- 만일 주식의 양도로 차손이 발생한 경우 원칙적으로 당해연도의 양도차익에서 우선 상계가 가능하며, 미공제분은 이후의 과세연도로 무기한 이월할 수 있음<sup>287)</sup>

283) ITA 2007, Sections 156~257

284) ITA 2007, Sections 257A~257HJ

285) ITA 2007, Sections 257J~257TE(2023. 4. 5. 이전에 투자가 이루어진 것에 한함)

286) 홍범교·김진수(2010), pp. 68~69

287) TCGA 1992, Sections 15~57

- 양도차손은 자본이득세 과세대상 자산(주거용 자산 제외)의 양도차익 범위 내에서 통산됨
  - 다만, 비상장주식 양도차손의 경우 납세자는 종합소득의 범위 내에서 공제를 선택할 수도 있음
- 또한 소급공제는 원칙적으로 불가능하나, 예외적으로 납세자 사망 당시 공제받지 못한 양도차손이 있는 경우, 예외적으로 사망일이 속하는 과세연도로부터 이전 3년간 소급하여 양도차익과 상계하는 공제가 가능함<sup>288)289)</sup>

### 7) 과세표준 및 세액의 산정

- 자본이득세의 과세표준은 과세대상 자본이득(chargeable gains)에서 당기 공제가 능손실, 연간 면제금액, 이월된 손실공제액을 순서대로 차감하여 계산함<sup>290)</sup>
- 개인의 자본이득(당기 손실공제 후)은 연간 면제금액(annual exempt amount)까지는 자본이득세가 과세되지 않음<sup>291)</sup>
    - 2023/24년 연간 면제금액은 6천파운드, 2024/25년 연간 면제금액은 3천파운드임<sup>292)</sup>
- 자본이득세 세율은 해당 납세자의 총소득(종합소득 + 자본소득)의 규모에 따라 결정되며, 주식의 경우 10% 또는 20%가 적용됨으로써,<sup>293)</sup> 종합소득보다는 낮은 우대 세율이 적용되도록 하는 구조를 띠

288) TCGA 1992, Section 62(2)

289) HMRC, <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg30430>, 검색일자: 2024. 7. 1.

290) HMRC, "Capital Gains Tax summary notes(2024)," <https://www.gov.uk/government/publications/self-assessment-capital-gains-summary-sa108>, 검색일자: 2024. 7. 1.

291) TCGA 1992, Section 3

292) 2022/23년 이전까지는 소비자 물가지수를 반영하여 해마다 인상되는 경향을 보였으나(2022/23년 기준 연간 면제금액은 12,300파운드였음), 2023/24년부터 큰 폭으로 감소시킴

293) TCGA 1992, Section 1H

- 2024/25년 기준 종합소득세 세율은 과세표준이 0~37,700파운드인 경우 기본세율(basic rate) 20%, 37,701~125,140파운드인 경우 고세율(higher rate) 40%, 125,140파운드를 초과하는 경우 추가고세율(additional rate) 45%가 적용됨<sup>294)</sup>
- 자본이득세 세율은 종합소득과 자본이득을 합산<sup>295)</sup>한 금액을 기준으로, 자본이득이 소득합계의 상층 부분을 구성한다고 가정하여, 해당 자본이득이 종합소득 과세표준 구간의 어느 위치에 놓여있는지에 따라 달라짐
  - 종합소득에 대하여 기본세율이 적용되는 경우 자본이득 중 종합소득 기본세율 구간에서의 미사용액(37,700파운드 - 종합소득금액) 이내에 해당하는 부분에 대해서는 10%의 세율이 적용됨
  - 종합소득 한계세율이 고세율(40%) 이상이 이미 적용된 경우, 그리고 종합소득에 대한 한계세율이 기본세율이 적용되더라도 자본이득이 기본세율 구간에서의 미사용액을 초과하는 경우 그 초과 부분에는 20%의 세율이 적용됨
- 만일 앞서 살펴본 사업용 자산 처분 감면, 투자자 감면이 적용되는 양도차익이 있는 경우 다른 자본소득과 구분하여 10% 세율을 적용함
- 참고로, <표 V-32>에서 보는 바와 같이 최근 5개년간 주식 등의 자본이득세 세수 현황을 살펴보면, 2021/22년 기준 실제 자본이득세를 부담하는 납세자는 약 40만 명이고 총세수는 167억파운드 수준임

294) 잉글랜드, 웨일즈, 북아일랜드에서 적용되는 세율구조이며, 이와는 달리 스코틀랜드에서는 별도의 세율체계가 존재함

295) 여기서 합산 전 종합소득, 자본이득 개념은 모두 각종 공제액(손실공제 포함)을 차감한 후의 금액, 즉 과세표준 개념임

〈표 V-32〉 영국의 자본이득세(추정치) 세수 현황

(단위: 천건, 백만파운드)

구분	2017/18년	2018/19년	2019/20년	2020/21년	2021/22년
전체 납세자	288	282	271	327	394
전체 소득	59,054	64,312	66,646	80,705	92,444
전체 세액	8,993	9,743	10,077	14,512	16,720

자료: HMRC, Capital Gains Tax statistics, <https://www.gov.uk/government/statistics/capital-gains-tax-statistics>, 검색일자: 2024. 7. 22.

### 8) 조세회피방지규정(Targeted Anti-Avoidance Rule)<sup>296)297)298)</sup>

- 영국은 주식의 ‘매각과 단기환매 거래(bed and breakfasting)’를 통한 조세회피 행위를 방지하기 위하여 특례 규정을 두고 있음
  - ‘매각과 단기환매 거래’는 자산을 매도하고 30일 이내에 다시 매입하는 거래 형태로서, 일반적으로 손실 또는 이익을 확정하거나 연간 면제 공제액을 사용하기 위해 일어날 수 있음
  
- ‘매각과 단기환매 거래’ 자체를 본질적으로 위법한 것으로 보지는 않지만, 의도적 조세회피를 방지하기 위해 2006년 12월 6일부터 ‘TAAR’ 규정을 도입함
  - TAAR은 조세회피 목적으로 자본손실을 발생시키는 경우에 적용되며, 해당 자본 손실은 허용 가능한 손실로 보지 않음
  - 만일 납세자가 TAAR 이슈가 있다고 판단하면, ‘자본이득세 기술자문그룹(Capital Gains Technical Group)’과 상의해야 함

296) HMRC, “Losses: targeted anti-avoidance rule from 6 December 2006,” <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg15835>, 검색일자: 2024. 7. 2.

297) HMRC, “Bed and breakfasting: conditions to be satisfied,” <https://www.gov.uk/hmrc-internal-manuals/capital-gains-manual/cg13360>, 검색일자: 2024. 7. 2.

298) PWC, “United Kingdom: Individual - Other taxes,” <https://taxsummaries.pwc.com/united-kingdom/individual/other-taxes>, 검색일자: 2024. 7. 2.

- 다만 다음의 요건을 모두 충족하면 정당한 처분 및 재취득으로 인정될 수 있음
  - 거래당사자들이 모두 매각과 재매입 거래의 가격 변동에 노출됨
  - 정상가격 또는 시장가격에 따라 거래됨

## 5. 국제비교

### 가. 주식투자소득 세제 일반

#### 1) 과세체계 통합 정도

- 과세방식과 세율, 손익통산 범위를 기준으로 주식투자소득에 대한 과세체계의 통합 정도를 비교해보면 미국, 일본, 독일은 배당소득과 양도소득을 공통적으로 취급하는 부분이 있으나 이에 비해 영국과 우리나라는 별개로 취급하는 것으로 보임
  - 미국과 일본은 과세방식과 세율, 손익통산 범위를 배당소득과 양도소득 간에 일정 부분 공유하고 있음
    - 미국의 일반배당과 단기 자본이득은 종합과세되며 단기 자본손실을 종합소득에서 공제하는 것도 가능함
    - 그리고 적격배당과 장기 자본이득은 동일한 과세방식이 적용되며 장기 자본손실을 적격배당에서 직접 공제하는 것은 불가하나 일정 한도 내에서는 종합소득으로부터 공제할 수 있으며 적격배당과 장기 자본이득의 세율은 종합소득에 따라 결정되므로 간접적으로 영향이 있음
    - 일본은 대주주 이외의 자가 보유한 상장주식의 배당양도소득에 대해서 신고분리과세를 선택하면 동일한 세율을 적용받으며 양도손실과 배당소득의 손익통산이 가능함
  - 독일은 이원적 소득세제를 채택한 국가로서 배당소득과 주식의 양도소득을 같은

소득 범주에 포함시켜 동일한 과세제도를 적용하고 있으나 배당소득과 양도차익의 손익통산은 불가함

- 영국과 우리나라는 배당소득과 양도소득의 세율에서 차이를 보이며 별도의 체계로 과세함
  - 최대 명목세율 기준으로 15% 이상의 세율 차이가 발생함
  - 다만 영국은 우리나라와 달리 종합소득에 연동하여 세율을 결정하고 분류과세하는 방식 면에서는 유사함

## 2) 배당소득 과세체계

□ (과세방식 및 세율) 주요국들 중 영국을 제외한 모든 국가들은 배당소득 과세 시에 두 가지 이상의 방식을 혼합하여 과세함

- 배당소득에 대하여 분리과세를 적용할 수 있는 국가는 우리나라, 일본, 독일임
  - 우리나라는 금융소득금액이 연간 2천만원을 초과하지 않으면 14%의 세율로 분리과세함
  - 일본은 상장주식의 배당 또는 소액배당에 한하여 신고분리과세를 선택할 수 있으며 대주주가 아닌 경우에는 확정신고 없이 분리과세를 선택할 수 있음
  - 이원적 소득세제를 채택하고 있는 독일은 25%의 세율로 분리과세함
- 우리나라, 미국, 일본은 납세자의 소득규모가 크거나 지분 비율이 높거나 보유기간이 짧은 주식의 배당소득에 대하여 종합과세함
  - 우리나라는 금융소득금액이 연간 2천만원을 초과하는 경우 최대 45%의 세율로 종합과세함
  - 미국은 일반 배당소득에 최대 37%의 세율로 종합과세함
  - 일본은 상장주식의 대주주 및 비상장주식의 배당소득에 최대 45%의 세율로 종합과세함
  - 다만 독일은 종합과세의 한계세율이 25%에 못 미치는 저소득자에게 종합과세를 선택할 수 있도록 함

- 배당소득에 대하여 분류과세하는 국가는 미국, 영국임
  - 미국의 적격배당금과 영국의 배당소득은 종합과세 세율보다 낮은 세율로 누진과세하며 이때의 누진세율은 종합소득의 규모와 연동하여 결정됨
  
- (필요경비 인정 여부) 주요국 중 미국과 일본은 배당소득을 얻기 위한 비용을 인정해주는 반면 우리나라, 독일, 영국은 인정하지 않음
  - 미국(종합소득에 합산되는 일반배당금에 한함)과 일본(배당소득 확정신고를 선택한 경우)은 주식을 취득하는 데 소요된 차입금 이자를 공제함
  
- (이중과세 조정 유무 및 방식) 주요국 중 우리나라, 일본, 영국은 배당소득세액 산출과정에서 이중과세를 조정함
  - 우리나라, 일본, 영국은 각각 임퓨테이션, 배당세액공제, 배당공제 방식을 통해 다르게 이중과세를 조정해주고 있음
  - 미국과 독일은 직접적으로 이중과세를 조정하지 않지만 미국의 적격배당금과 독일<sup>299)</sup>의 배당소득은 종합소득세율보다 낮은 세율로 과세함으로써 이중과세 조정 효과가 일부 발생함
  
- 주요국 중 우리나라, 일본, 영국은 자산 형성을 돕기 위하여 특례계좌 제도를 운용하고 있음
  - 연령 제한에 해당하지 않으면 누구나 가입할 수 있으나 우리나라는 금융투자소득 종합과세 대상자를 제외함
  - 비과세 대상 소득은 계좌 내 발생하는 소득, 즉 우리나라는 주식투자소득 중 배당소득, 일본과 영국은 배당·양도소득으로, 모든 소득을 비과세하는 일본, 영국과 달리 우리나라는 일정 한도를 넘는 금액은 저율과세함
  - 연간 납입한도는 영국(약 3,600만원), 일본(3,300만원), 우리나라(2천만원) 순이

299) 사업용 자산으로 주식을 보유하거나 최근 5년간 직간접적으로 지분을 1% 이상이어서 자본소득과 세 대신 종합과세가 적용되는 경우에도 소득의 60%만 공제함으로써 이중과세 조정의 효과가 있음

며 영국은 총 납입한도가 없으나 우리나라와 일본은 총 납입한도가 존재함<sup>300)</sup>

### 3) 양도소득 과세체계

- (과세방식 및 세율) 양도소득에 대한 과세체계는 배당소득에 대한 과세체계보다는 비교적 단순함
  - 주요국 중 양도소득에 대하여 종합과세방식을 적용하는 국가는 미국뿐임
    - 미국은 단기 자본이득에 대해서는 종합과세하고 장기 자본이득에 대해서는 다른 국가들과 마찬가지로 저세율로 분류과세함
  - 나머지 국가들은 모두 양도소득에 대해 종합소득보다 상대적으로 낮은 세율로 분리 또는 분류과세함
  - 주식의 양도차손이 발생한 경우에 5개국 모두 손익통산이 가능하나 공제가 가능한 소득의 범위에는 다소 차이가 있음
  - 또한 우리나라를 제외하고 모두 손실의 이월공제가 가능함
  
- (손실 공제 범위 및 이월 여부) 우리나라를 포함한 모든 주요국에서 주식 양도손실의 공제가 가능하나 우리나라만 이월공제를 허용하지 않고 있음
  - 모든 주요국에서 기본적으로 같은 범주에 두고 과세하는 주식 양도손익은 서로 통산할 수 있고, 그 범위를 확대하는 국가도 있으나 공제가 가능한 소득의 범위는 서로 상이함
    - 우리나라와 독일은 같은 범주에서 과세되는 주식의 양도손익 간에 통산이 가능하나 일본은 원칙적으로 상장주식, 일반주식의 양도손익 간에만 통산이 가능하며 그 범위가 더 좁음
    - 그러나 일본은 상장주식의 경우 상장주식뿐만 아니라 배당소득으로 그 범위를 확대하고 특정 중소기업 등의 주식 양도손실의 경우 일반주식, 상장주식까지 통산 범위를 확대하는 특례제도를 운영하고 있음

300) 2024. 7. 31. 기준 매매기준율(영국 1파운드 = 1,777.48원, 일본 100엔 = 905.44원)로 환산함

- 미국과 영국의 비상장주식 양도손실은 종합소득에서도 공제가 가능함
- 미국, 일본, 독일, 영국은 이월공제를 통하여 기간과제로 발생하는 불평등을 해소할 수 있음
  - 미국, 독일, 영국은 이월공제가 가능한 기간에 제한을 두지 않고 있고 일본은 3년으로 제한함
  - OECD 회원국 38개국 중에서도 12개국만 이월공제를 허용하지 않으며 우리나라도 이에 포함됨
- (장기보유 우대 여부) 주요국 중 미국과 우리나라는 1년 이상 장기보유한 주식의 양도소득세 부담이 낮음
  - 미국의 장기 자본이득은 단기 자본이득에 비하여 상대적으로 저율로 과세함
    - 보유기간 요건이 있는 적격배당금 또한 장기 자본이득과 같은 세율을 적용함
  - 우리나라는 대주주가 1년 미만 보유한 중소기업 외의 법인의 주식 등에 대해서는 30%로 주식의 양도소득세율 중 가장 높은 세율을 적용함
- (조세회피방지규정) 미국과 영국은 조세회피행위를 방지하기 위한 특례제도를 두고 있음
  - 미국과 영국은 단기간 내에 주식을 처분하고 재매입하여 발생한 인위적인 손실 공제를 인정하지 않음

## 나. 조세 중립성과 수평적 형평성 측면에 대한 평가

- 과세체계의 차이가 클수록 발생 원천이 주식으로 동일한 배당소득과 양도소득은 선택의 왜곡을 가져오기 쉽고 조세 중립성은 낮아지는데, 이러한 측면에서 미국, 일본, 독일은 높은 편에 속하고, 영국과 우리나라는 낮은 편에 속함<sup>301)</sup>

301) 선행연구(김경하, 2018)에서는 두 소득 간의 중립성 정도를 독일을 가장 높게, 그다음은 미국, 일본, 우리나라 순으로 평가한 바 있음

- 미국은 적격배당과 장기 자본이득을, 일반배당과 단기 자본이득을 일관성 있게 취급하고 있으며 일본은 상장주식에 있어서 통합 정도가 높은 편에 해당하고 독일은 같은 범주에서 동일한 과세방식을 채택하고 있어 중립성이 높은 편임
  - 영국은 배당소득과 양도소득의 과세방식이 유사하나 세율에서 차이가 있으며 우리나라는 배당소득과 양도소득을 공통적으로 취급하지 않음
- 배당소득과 양도소득의 과세 범위의 차이는 동일 금액의 소득이라도 조세부담을 다르게 만들어 수평적 형평성을 해칠 수 있음
- 상장주식의 배당소득과 양도소득을 모두 과세대상 범위에 포함하고 있는 주요국들과 달리 우리나라는 소액주주의 양도소득은 과세하지 않고 있어 수평적 형평성이 낮고 이는 또한 경제주체의 선택의 왜곡을 일으켜 조세 중립성을 저해하는 요인이 됨
    - 독일은 2009년 세제 개혁으로 과세하지 않던 주식을 1% 미만으로 보유한 주주의 양도차익에도 과세하기 시작하여 형평성을 높임

### 다. 수직적 형평성 측면에 대한 평가

- 주요국들은 대주주에 대한 무거운 과세와 소득의 크기에 따른 누진세율 제도를 둬으로써 어느 정도 수직적 형평성을 확보하고 있음
- 일본, 독일, 우리나라는 주식의 보유비율에 따라 차등과세함으로써 대주주에게 높은 세부담을 지움
    - 일본은 대주주의 배당소득에, 독일은 대주주의 자본소득에 누진세율로 종합과세하고 우리나라는 대주주의 양도차익에만 과세함
  - 미국과 영국은 타 소득에 비해 배당·양도소득을 저율과세하나 세율이 총소득에 연동되어 결정되기 때문에 수직적 형평성이 높아질 수 있음
    - 미국의 적격배당금과 장기자본이득에 대한 저율 분류과세와 영국의 배당·양도소득에 대한 과세방식이 그러함

- 일본과 독일의 경우 주식투자소득이 종합과세되었을 경우에 세부담이 더 낮다면 분리/분류과세 세율 적용 대신 종합과세를 선택할 수 있게 하여 수직적 형평성을 구현함
  
- 주요국 중 미국과 일본은 고소득자에 대해 추가로 과세하는 제도를 두고 있음
  - 미국은 배당·양도소득세와 별도로 고소득자의 순투자소득세에 추가적인 세금을 부담시킴
  - 일본은 금융소득으로 인해 고소득층의 세부담이 낮아지는 현상을 해결하고자 2025년부터 고소득층에 대한 추가 과세제도를 시행하기로 함

〈표 V-33〉 주요국의 주식투자소득 과세체계 비교

	우리나라	미국	일본	독일	영국
과세방식	분리과세	종합과세	분리과세	분리과세	분류과세
세율	14%	10~37%	15% <sup>1)</sup>	25% <sup>2)</sup>	8.75~39.35%
필요경비	X	○ <sup>3)</sup>	○	X	X
이중과세 조정	임퓨테이션방식	X <sup>4)</sup>	배당세액공제 (종합과세 시에만)	X <sup>4)</sup>	배당공제
기타 차등 요소	·금융소득금액 2천만 원 초과 시 종합과세 (6~45%) ·ISA 계좌	·적격배당금은 저세율 (0~20%) 분류과세	·대주주/비상장주식의 소액배당 이외의 배당은 종합과세 ·NISA 계좌	·종합과세 선택가능 ·자본소득에서 연간 1천유로 일괄공제	·ISA 계좌
과세방식	분류과세	종합과세	분류과세	분리과세	분류과세
세율	10~30%	10~37%	15%	25%	10~20%
손의통산	○ (주식 내)	○ (종합소득)	○ (동종 주식 내, 상장주식은 배당소득까지 포함)	○ (주식 내)	○ (주거용 자산 제외 자본이득세 과세대상 자산 범위 내)
이월공제	X	○ (무기한)	○ (3년)	○ (무기한/소급 가능)	○ (무기한)
기타 차등 요소	·상장주식의 소액주주는 비과세 ·장기(1년)보유/중소기업 주식 저세율	·장기(1년)자본이득 저세율(0~20%) 분류 ·조세회피방지규정 ·순투자소득세	·고소득층 추가 과세 예정	·지분비율 1% 이상 등 일정 요건 충족 시 종합과세	·주식특별규정 ·조세회피방지규정

주: 1) 지방세 5%, 부흥특별소득세 소득세액의 2.1% 가산

2) 연대세 5.5%

3) 일반배당금에 한함

4) 미국의 적격배당금과 독일의 배당소득은 종합소득세율보다 낮은 세율로 과세함으로써 이중과세조정 효과 일부 발생

자료: 본문을 참고하여 저자 작성

## VI. 주식투자소득 과세제도에 관한 개선방안

- 이상에서 검토한 이론적 고찰 및 국제비교 등을 바탕으로 개별적 관점에서의 배당소득세제 및 주식 자본이득세제에 대한 각각의 개선방안, 그리고 통합적 시각으로 바라본 장기적 주식투자소득세제의 방향에 관한 의견을 제시하고자 함

### 1. 배당소득세제 개선방안

#### 가. 현황 및 문제점

- 배당소득 과세제도의 문제는 기본적으로 미흡한 이중과세 조정, 세부담의 역진적 설계, 배당소득세율과 자본이득세율 간의 큰 괴리에서 비롯됨
- 현 임퓨테이션에 의한 배당 이중과세 조정방식은 이중과세 해소 필요성 인정과는 별개로, 완벽하지도 못하면서 지나치게 복잡하다는 문제가 있음
  - 임퓨테이션 방식은 이론적 구성의 우수성에도 불구하고 그로스업 비율의 산정이나 세액공제 한도 설정 등 복잡한 과정을 필요로 함
  - 법인세율이 누진세율인 구조하에서는 단일 그로스업 비율 적용으로 완전한 이중과세 조정은 불가능하며, 실제 법인세 실효세율에 기반한 임퓨테이션 방식 적용을 고려하더라도 과도한 징세비용과 납세협력비용을 필요로 함
  - 현재 이자·배당소득이 2천만원을 넘는 경우에 한해 임퓨테이션 방식을 적용하므로,

이 기준금액을 넘지 못할 경우 이중과세 조정이 원천적으로 되지 않아 오히려 소득 계층 간 세부담의 역진성이 발생함

- 그리고 현재 금융소득종합과세<sup>302)</sup>의 기준금액이 2천만원으로 설정되어 있는데, 동 금액을 기준으로 분리과세와 종합과세 방식을 혼용함으로써 세제를 복잡하게 만들며, 수직적 형평성을 완벽히 구현하지 못하는 구조적 문제점이 있음
  - 기준금액 이하 납세자는 14%의 일률적 분리과세를 적용받게 되는데, 다른 종합소득금액 2천만원일 때에 6~15%의 한계세율을 적용받는 것에 비하여, 종합과세되는 경우보다 오히려 실효세율이 높아짐
  - 또한 기준금액을 초과하고서도 비교산출세액 적용에 따라 한동안 분리과세 결정세액을 적용받기 때문에 세부담률이 누진적이지 못하여 기대수준 만큼의 수직적 공평성이 달성되지 못함
    - 예를 들어, 납세자에게 배당소득만 있다고 가정하는 경우 그로스업 효과 등으로 인해 배당소득금액이 8천만원에 이른 경우에도 실효세율은 14%임<sup>303)</sup>
- 또한 국내 주식시장은 주요국에 비하여 낮은 배당성향 및 저PER 현상을 나타내고 있는데, 주식 자본이득세율과 배당소득세율 간 큰 격차가 그 원인으로 지목됨
  - 우리나라의 과거 10년 평균 배당성향은 26.0%, PER는 14.16을 나타내며, 여러 선행연구에서 둘 간에는 양(+)<sup>304)</sup>의 상관관계가 있는 것으로 밝혀짐<sup>304)</sup>
    - 미국, 일본, 영국의 과거 10년간 배당성향은 각각 42.4%, 36.0%, 129.4%이며, PER는 각각 21.78, 16.86, 16.09임
  - 우리나라 기업의 배당성향이 낮은 이유로 여러 가지가 제시될 수 있으나, 주식 자본이득세율과 배당소득세율 간의 큰 격차가 대표적 원인으로 지적될 수 있으며,

302) 현재 이자와 배당을 합산하여 금융소득으로 정의하고, 이들을 동일한 성격의 소득으로 간주하여 동일한 세제를 적용하도록 하고 있는데, 이자와 배당은 각각 그 본질적 성격이 다르다는 점에서 같이 묶어 하나의 세제로 운용하는 것에 대한 비판이 제기될 수 있음. 다만, 본 연구목적과는 다소 거리가 있으므로 이에 대한 추가적 논의는 진행하지 않음

303) 2024년 기준 세율 적용, 인적공제(1인 150만원)만이 적용되는 것으로 가정된 계산임

304) 우리나라를 비롯한 주요국의 배당성향 및 PER 수치는 본고 p. 33 참조

이는 배당정책 관련 조세 중립성이 유지되지 않는다는 것을 의미함

- 배당성향이나 배당규모를 결정짓는 요인으로는 세제 요인 이외에도 소유(지배) 구조, 기업의 규모, 부채비율, 수익성, 해당 기업이 속한 산업의 성숙도 등이 있음<sup>305)</sup>
- 대주주(배당정책 의사결정자) 입장에서 배당소득은 누진세율로 종합과세(최고세율 45%)되는 반면 자본이득은 최고 30%의 세율로 분류과세하기 때문에, 배당보다 사내유보를 선호하게 되는 유인이 큼
- 상장주식을 보유한 소액주주 입장에서도 자본이득세는 전혀 부담하지 않는 대신 배당금에 대해서는 소득세(대부분 14%)를 부담하므로 배당을 요구하기보다는 단기적 시세차익에 더 치중하게 됨

## 나. 세제개편방향 및 본질적 한계

- 먼저, 현행 임퓨테이션에 의한 이중과세 조정 방식보다는 이중과세 속성을 지닌 배당소득에 대한 세부담을 완화해 줄 수 있는 보다 간편하고 단순한 방식으로의 개편이 바람직해 보임
- 배당소득에 대한 이중과세는 배당과 사내유보 간의 조세 비중립성을 유발하므로 어느 정도 조정을 필요로 함
  - 이중과세 조정을 해주지 않는다면 배당보다는 유보를 선호하게 되어 배당정책을 왜곡할 수 있음
- 현재 OECD 회원국 중 임퓨테이션 방식을 운용하는 국가는 우리나라 외에 호주, 캐나다, 칠레, 뉴질랜드, 멕시코 등 5개국(모두 법인세 단일세율 적용국가)에 불과함
  - 상당수의 국가들은 과거 임퓨테이션 방식을 적용했으나, 부분과세 또는 저율과세 같은 단순한 방식으로의 개정 과정을 거침
- 따라서 이중과세 조정을 위해 임퓨테이션 방식만을 고집할 사항은 아니며, 보다

305) 이상엽·홍우형(2017), pp. 58~63

직관적인 배당소득공제로의 전환 등을 생각해 볼 수 있음

- 예를 들어 배당소득공제방식은 복잡한 계산과정을 거칠 필요 없이 일정 금액이나 일정 비율을 공제하면 되기 때문에 이중과세 문제 해결이 간편해짐
- 만일 배당소득 과세에 있어 후술하는 큰 틀의 저율과세로의 개편이 고려된다면 별도의 이중과세 조정 규정이 필요하지 않을 수도 있음

□ 다음으로 배당소득에 대한 세부담을 현행보다 낮추는 전반적인 큰 틀의 개편을 고려해 볼 수 있으며, 아래와 같은 이유로 정당화될 수 있음

- 배당소득은 자본자산으로부터의 소득으로서 탄력성 및 국제적 이동가능성이 높고, 이중과세의 성격이 있으므로 저율 과세가 타당함
  - 배당은 법인 단계에서 이미 법인세가 부과된 소득이라는 점 이외에, 기과세된 노동소득을 재원으로 한다는 점에서 또 다른 이중과세로 볼 수도 있음
- 전반적으로 현재의 배당소득세율이 주식 자본이득세율보다 높은 수준이므로, 다른 상황이 고정되어 있다고 가정할 때, 현행보다 배당소득세 부담을 낮춰 배당정책에 대한 조세 중립성을 높일 필요가 있음
- 배당소득세 부담 완화로 인해 실제 배당성향이 늘어날 수 있으며<sup>306)</sup>, 궁극적으로 주가 상승으로 이어져<sup>307)</sup> 경제 선순환이 일어날 수 있음
  - 소수에게 주식이 집중되어 있는 기업의 경우 소수·지배주주 입장에서 세부담이 크게 줄어들게 된다면 이들의 고배당 의사결정을 촉진함
  - 배당성향 증가는 현금수입뿐만 아니라 주식가치 증가, 재산 형성으로 이어질 수 있으므로 소비, 투자 증대로 이어질 수 있음
  - 배당성향을 높여 투자자로 하여금 안정적인 배당수입을 기대하게 함으로써, 자본이득만을 추구하는 단기적인 투기적 행태를 완화하고 장기투자자를 유인할 수 있으며, 고정적 배당수입에 의해 저성장·고령화사회에 대한 대비를 가능하게 함

306) 이상엽·홍우형(2017), p. 87

307) 이상엽·홍우형(2017), p. 6

- 따라서 구체적으로 수평적 공평성과 중립성을 제고하고, 저해될 가능성이 높은 수직적 형평성을 보완하는 형태의 저율 분류과세 방식에서의 배당소득세 과세체계 개편을 생각해 볼 수 있음
  - 저율과세를 통해 배당의 이중과세 속성을 완화해 줄 수 있음
  - 기본적으로 배당이나 사내유보 중 어느 일방을 유도하기보다 세제 중립성을 유지할 수 있는 방향으로의 개편이 바람직함
  - 기존 비과세·감면을 적용받던 배당소득을 모두 과세대상에 포섭하고 2천만원 기준금액을 없애는 방안을 동시에 도입함으로써 단순성 제고와 수평적 형평성을 이룰 수 있음
  - 현행 소득세 최고 명목세율보다는 낮은 수준에서 배당소득세율을 결정할 필요가 있으며, 저소득 배당소득자에게도 현행 14%의 분리과세 세율보다는 낮은 세율이 적용되도록 설계할 필요가 있음
  - 수직적 형평성을 지나치게 해치지 않도록 2~3단계 정도의 누진세율 체제하에 다른 종합소득과 연계하여 배당소득세율이 결정되도록 하는 구조를 생각해 볼 수 있음
    - 미국(적격 배당소득)과 영국은 타 종합소득과 연계해 누진적인 배당소득세율을 결정
    - 만일 배당소득세율을 단일 비례세율로 정한다면 저소득층에게 종합소득세율 적용 선택권을 부여함으로써 2~3단계 누진세율 적용 효과와 유사한 수직적 형평성 확보가 가능함
  
- 다만, 배당소득에 대한 세부담 완화는 여전히 고소득층에 대한 특혜로서 수직적 공평성이 저해된다는 비판에 직면할 수 있고, 이원적 소득세제의 도입 없이 기존 종합소득세제 내 개편은 복잡성을 증대시킬 수 있다는 한계가 있음
  - 2022년 기준, 납세자들의 총 배당소득 중 종합과세대상 금액으로 신고하는 비율이 60%를 넘고 있다는 점에 비추어 볼 때, 배당소득세 부담 완화 효과는 결국 실질적으로 대부분의 소수 고소득층에게 돌아갈 것임을 시사함
    - 고소득층에 대한 세부담 완화를 용인함으로써 잃게 되는 수직적 형평성 가치보

다 전반적인 주가 상승으로 인한 경제 선순환, 중립성 제고 등의 효과가 더 크다는 사회적 인식 내지 합의가 필요함을 시사함

- 제조업의 비율이 상대적으로 높은 우리나라의 현실을 감안하였을 때, 세부담 완화로 인한 배당증대 효과는 외국인 지분율이 높은 금융기업, 통신·전기·가스와 같은 유틸리티 기업 등 일부 소수에 국한될 가능성도 있음
- 포괄적 주식 자본이득과세 도입 내지 자본이득과의 통합과세 제도 구축 없이 현 종합소득세제 내의 단독 배당소득세제 개편은 그 정책적 취지에도 불구하고 단순성 원칙에 위배되며, 소득세 체계 내 비일관성을 높임
  - 이는 모든 금융자산에 대한 포괄적 자본이득세제 도입 후 또는 도입과 동시에 연계해서 배당소득세제를 개편하는 것이 바람직할 수 있음을 시사함
- 한편으로 향후 정부의 역할은 단기적 주가부양만을 위한 한시적 세제조치보다는 근본적 과세원칙하에 공정성과 효율성을 제고할 수 있는 방향으로의 항구적 배당소득세제 정립에 초점이 맞추어져야 한다는 점을 인식할 필요가 있음
  - 우리나라 주식시장의 저평가 현상은 낮은 배당성향뿐만 아니라 기업 자체의 성장성 부족, 후진적 지배구조 문제, 제조업 위주 산업구조, 지정학적 리스크, 주식시장을 비롯한 금융당국에 대한 낮은 신뢰도 등 다양한 요인들이 있음
  - 기업가치 상승을 위해 정부는 배당소득세제 개편 외에도 기업 성장성을 높일 수 있는 산업적 지원, 기업과 투자자 간 정보 비대칭성을 줄일 수 있는 방안 등을 강구하여야 함
    - 예를 들면 연구·개발과 관련된 비용에 대한 조세지출 확대는 실질적으로 기업의 잠재적 성장성을 높여 기업가치 상승으로 연결될 수 있음
    - 정보의 비대칭성<sup>308)</sup>이 완화되면, 배당의 신호효과나 대리인문제로 인한 주가

308) 삼일PwC에서 발간한 '사외이사 설문조사 분석 보고서(2024)'에 따르면, 국내 상장사 10곳 중 8곳은 최근 1년 내 경영진을 제외한 이사회 구성원이 일반 주주와 직접 소통한 사례가 없는 것으로 나타났는데, 이는 일반 주주와의 소통이 활발한 미국의 절반에도 미치지 못하는 수준이며, 이에 보다 적극적인 소통을 위한 인식 개선이 필요하다는 지적이 제기됨(조세일보, <https://www.joseilbo.com/news/htmls/2024/09/20240902524700.html>, 검색일자: 2024. 9. 2.)

민감도가 줄어들게 되어 기업 배당정책의 자율성과 중립성이 강화될 수 있으며, 기업가치는 대부분 투자정책과 기업의 영업이익에 따라 결정될 것임

## 2. 주식 자본이득세제 개선방안

### 가. 현황 및 문제점

- 현재 우리나라의 주식 양도소득세제는 과세 범위가 제한적이고 세율구조가 복잡함
  - 소액주주의 상장주식은 기본적으로 비과세함
  - 대주주 기준은 고정되지 않고 상황에 따라 계속하여 변화함
    - 그동안 대주주의 범위를 지속적으로 늘려 과세를 강화해왔으나 최근에는 국내 주식시장의 안정 및 거래 활성화가 중요한 이슈로 대두되면서 대주주의 기준을 다시 완화하였음
  - 보유비율, 상장 여부, 기업규모, 보유기간 등에 따라 세액이 다르게 결정되어 차등적 요소가 다른 국가보다 많은 복잡한 세제라고 할 수 있고 이는 예측 가능성을 떨어뜨리고 행정비용의 증대를 유발함
  
- 우리나라 주식 양도소득세제가 지니는 수평적 형평성, 중립성, 복잡성 등에 관한 문제 인식에 따라 주식 양도차익의 과세 범위 확대 내지 자본이득세제 전면 도입의 주장은 꾸준히 제기되어 왔음
  - 과거에는 자본시장 육성이라는 정책적 목적 달성을 위하여 주식의 양도차익에 대한 전면적인 과세를 시행하지 않았지만, 현 시점 우리나라 주식시장은 큰 규모로 성장하였고 시장참여자의 수 또한 증가하는 등 어느 정도 성숙 단계에 이룸
  - 배당되지 않고 유보된 이익은 주가 상승으로 연결되는 우회 배당이라 볼 수 있는데 담세력이 있음에도 불구하고 배당소득과 달리 주식의 양도차익에 과세하지 않

는다면 수평적 형평에 맞지 않으며 조세 중립적 세제라고 할 수 없음

- 이러한 흐름에서 2020년에 금융투자소득세의 도입이 결정된 가운데 시행시기가 한 차례 미루어져 2025년으로 예정되어 있지만, 그 시행 여부 및 시행시기에 관해 여전히 논란이 있음
- 금융투자소득세는 주식·채권·펀드·파생상품 등의 양도차익을 합산하여 2단계 누진 세율(20%, 25%)을 적용, 손익통산 및 5년간의 이월공제를 허용하는 것으로 설계함
  - 다만, 이자, 배당은 금융투자소득 범위에서 제외함

#### 나. 포괄적 주식 자본이득세제 도입 및 세부 고려사항

- 형평성, 중립성, 단순성 등의 과세원칙 실현 측면에서, 모든 주식 자본이득에 대해 과세하도록 하는 포괄적 주식 자본이득세제 적용이 바람직한 것으로 판단됨
  - 현행 주식 양도소득세 제도는 우리나라 주식투자의 상당 비중을 차지하는, 소액주주의 상장주식 투자에 대해 과세를 시행하고 있지 않으므로 포괄적 형태의 세제라 할 수 없음
  - 배당소득과 마찬가지로 주식투자를 통해 발생하는 소득은 담세력이 있으며, 주식의 종류나 지분비율과 상관없이 전체적으로 과세하는 것이 조세 중립성이나 단순성 측면에서 타당함
- 다만, 이러한 큰 틀의 세제개편은 실제 자본시장에 예측불가능한 영향을 미칠 수도 있으므로 부정적인 효과를 최소화하기 위한 사전 노력이 필요하고, 과세 범위나 도입시기 결정에 있어 정치·사회적 공감대가 전제되어야 함
- 자본시장에 영향을 미치는 비재무적, 비효율적 요소의 제거가 우선 필요함
    - 소액주주의 이익을 침해하는 재벌의 기업지배구조 및 경영행태, 물적 분할에 이은 중복상장, 정보의 비대칭성, 투자자와 금융당국 간의 신뢰 저하, 증권회사의 행정능력 미흡 등의 문제 해결이 중요함

- 이와 같은 문제들의 해결은 원활한 의사소통뿐만 아니라 법과 제도의 정비가 필요할 수도 있음
- 앞서 제II장에서 서술한 바와 같이 자본이득세와 주가와의 관계는 현실적으로 정확하게 예측할 수 없는 것이며, 세제 개편이 이루어지는 시점의 경제상황, 기업의 배당정책, 성장 가능성, 세금에 민감한 주주의 비율 등에 따라 세제 효과는 다르게 나타날 수 있음을 염두에 두어야 함<sup>309)</sup>
- 우리나라가 전면적·포괄적 주식 자본이득세제를 도입하고자 한다면, 몇 가지 중요한 세부 쟁점에 대해 면밀히 검토해 볼 필요가 있음
- 우선 주식 양도소득의 과세 범위 확대가 주식시장에 미칠 영향과 조세저항을 최소화하기 위해 다른 소득보다 저율의 우대세율을 적용하는 것이 바람직할 것으로 보임
  - 주식 양도소득세의 부과는 금융 조달비용을 증가시켜 기업의 투자를 감소시키고 동결효과가 강화될 수 있으므로 이를 완화해 줄 수 있는 세율 결정이 필요함<sup>310)</sup>
  - 주식은 자본자산으로서 국제적으로도 이동(도피)가능성이 높으며, 주식투자 재원은 기과세된 노동소득으로부터 나온 것이므로 저율 과세가 바람직함
  - 또한 자본이득에 대한 우대과세는 결집효과를 완화하고 고령층과 저소득층의 조세부담을 덜어주며 노후자금 마련을 위한 주식투자 확대에도 기여함<sup>311)</sup>
- 세율구조는 단순성 측면과 수직적 공평성 측면이 모두 고려되는 것이 바람직하나 양자 간에는 어느 정도 상충관계가 있으므로, 어디에 더 비중을 둘 것인지에 대하여는 정책적 판단이 필요함
  - 만일 단일 비례세율로 설계할 경우 결집효과, 인플레이션효과, 동결효과를 완화할 수 있고, 단순성 측면에서도 유리함

---

309) 홍범교·김진수(2010), p. 37

310) 강동익·안종석(2020), p. 87

311) 김갑래(2016), pp. 60~61

- 그러나 거액의 주식 양도차익은 고액자산가나 고소득층에서 발생할 가능성이 높기 때문에 저율의 단일세율은 수직적 형평성을 악화시킬 수 있다는 점도 감안할 필요가 있음
    - 대주주라는 속성을 고려했던, 현행 (대주주에게 적용되는) 양도소득세 2단계 누진세 구조는 2025년 시행 예정인 금융투자소득세제하에서는 더 이상 유효하지 않음
  - 따라서 단일 비례세율을 적용하면서 저소득층<sup>312)</sup>에게 종합과세 선택권을 부여하는 방법을 생각해볼 수 있음
    - 독일을 포함한 일부 OECD 회원국들은 자본이득을 종합과세하였을 때의 개인의 종합소득 한계세율이 분리과세 세율보다 낮으면 종합과세를 선택할 수 있도록 함
  - 또는 투자자의 종합소득과 연동한 최소한의 누진세율을 설정함으로써 수직적 형평성을 확보하는 방법을 생각해 볼 수 있음
    - 미국과 영국은 주식 양도차익과 종합소득을 합산한 금액을 기준으로 2~3단계의 자본이득세 누진세율을 적용함으로써 수직적 형평성을 높이고 있음
- 주식 양도로 인해 발생한 손실은 이익과의 대칭성, 기간 간의 형평성을 고려하여 공제 및 이월할 수 있도록 하는 것이 바람직하며 손실통산의 범위를 어디까지 허용할지는 정책적 고려가 필요함
- 우리나라의 현행 제도는 당기 주식의 양도차익 범위 내에서는 손익통산이 가능하지만 손실을 이월할 수 없도록 규정함으로써 비합리적인 측면이 있음
    - 앞서 살펴본 조사대상 주요국은 모두 이월공제를 허용하고 있으며 OECD 회원국 중 우리나라를 포함한 12개국만 손실의 이월을 허용하지 않고 있음
  - 손실통산의 범위는 조세회피 가능성, 세수 등을 고려하여 조세정책상 결정할 문제임
    - 만일 자본이득세제의 전면 도입 시부터 '주식'이라는 동일 원천을 가진 배당소득까지 대상 범위로 고려한다면 조세저항이 줄어들 가능성이 있고 위험자산에

312) 납세자의 종합소득(주식 자본이득을 포함) 한계세율이 단일 비례세율에 미치지 못하는 경우를 말함

- 대한 투자 확대 등의 자본시장 활성화 효과도 거둘 수 있음
- 일본의 상장주식은 양도손실과 배당소득의 통산이 가능하고 종합과세하는 미국의 단기 자본이득과 일반배당은 종합소득에서 공제가 가능함
  - 다만, 위험이 없는 확정적인 배당소득에까지 주식투자손실 공제를 허용한다면, 배당소득이 많은 대주주나 고액자산가에 대한 혜택이 과도할 수 있다는 비판이 제기될 수도 있음
- 손실의 이월공제는 이론적으로 특별히 제한을 두지 않는 것이 타당하나, 세무행정 비용이나 세수 측면을 고려하여 결정할 사항임
- 과세기간은 과세행정을 위한 작위적인 기간에 불과하므로 투자자의 평생 순투자소득에 기반하여 과세하는 것이 담세력이나 형평성 측면에서 합리적임
- 또한 인위적 손실을 발생시켜 과세소득을 줄이려는 행위의 방지를 위하여 조세회피 방지규정의 도입을 고려하는 것이 바람직함
- 우리나라는 대주주 지정을 회피하고자 12월에 주식을 일시적으로 매도하였다가 1월에 재매수하는 행태가 관찰되고 있으며,<sup>313)</sup> 이러한 행태는 조세회피능력에 따라 조세부담을 다르게 만들어 과세 형평 측면에서 바람직하지 않음<sup>314)</sup>
  - 미국과 영국은 투자자가 손실을 보고 일정 기간 내에 동일한 주식 등을 재매입하는 경우 해당 손실을 공제할 수 없도록 하는데, 이러한 규정을 참고할 필요가 있음
- 장기자본이득에 대한 세제상 우대에 대해 긍정적인 효과와 부정적인 효과가 공존하므로 우리나라의 사회구조 및 개인투자자의 거래행태 등의 상황을 종합적으로 고려하여 그 도입 여부를 판단할 사항임
- 장기자본이득에 대한 우대는 결집효과와 인플레이션 효과를 완화하며 단기 투기적 거래가 빈번한 개인투자자의 거래빈도를 낮추어 건전한 투자문화를 유도하고, 고령층의 노후자금 마련에 도움을 줄 수 있음<sup>315)</sup>

313) 황세운(2020), p. 18

314) 김갑래(2016), p. 99

- 장기적으로 구조적 성장을 하는 기업에 투자하면 큰 투자이익으로 이어질 수 있고 이에 대한 명확한 세제 인센티브를 제공한다는 신호를 보낼 경우, 건전한 투자문화의 저변 확대를 기대할 수 있음
- 그러나 주식의 장기보유 조세유인으로 인해 동결효과가 강화될 수 있고, 단순성에 위배되며, 경영권 확보를 위해 주식을 비자발적으로 장기 보유하는 대주주가 실질적 혜택의 대상이 됨으로써 수직적 형평을 해칠 수 있음<sup>316)</sup>
- OECD 회원국 중 현재 장기 보유한 주식을 양도하는 경우 세율우대 적용 규정이 존재하는 국가는 우리나라를 포함하여 12개국 정도이며, 전 세계적으로 장기투자 세제혜택 부여에 대한 어느 한 쪽으로의 편향은 없는 것으로 보임
  - 장기의 기준에는 국가 간 다소 차이가 있음
- 이 외에 상장주식과 비상장주식, 중소기업과 대기업 주식의 불필요한 차등을 없애는 것이 조세 중립적이며 단순한 과세원칙에 부합할 것으로 사료됨
- 이러한 측면에서 도입이 예정된 금융투자소득세제에서 이들을 차별하지 않고 과세하는 것은 긍정적인
- 다만 성장이 유망하나 자금조달에 어려움을 겪는 비상장 소기업(벤처기업 등)에 대한 투자를 활성화하기 위해 투자자에게 제공하는 과세특례제도를 확대·유지 운영할 필요가 있음<sup>317)</sup>
- 유통시장이 아닌 발행시장으로 유입되는 자금은 벤처기업 등에게 생산 활동에 쓰이는 직접적인 투자재원이 되어 국가경제에도 도움이 될 수 있음
  - 벤처, 스타트업, 기술특례 최초기업공개(IPO) 등 모험자본에 대한 투자자의 투자 리스크 부담을 완화해줌으로써 해당 기업의 자금조달을 용이하게 하고, 실물

315) 만일, 장기보유 주식에 대해 차등 과세를 적용할 경우, 양도주식에 대한 해당 주식의 단가 산정이 문제가 될 수 있는데, 물량흐름은 선입선출법, 단가는 이동평균법을 적용한다면 큰 어려움은 없을 것으로 판단됨

316) 이상엽 외(2020), p. 112

317) 이러한 벤처기업 등의 투자에 대한 세제우대조치는 기업에 직접적으로 자금이 유입되는 주식발행 뿐만 아니라 채권발행(신용도가 낮은 기업들의 회사채 발행)에도 동일한 논리가 적용될 수 있음

투자로 이어질 수 있게 함

- 타 정책의 영향을 배제하고 살펴본 ‘특례제도 변화와 엔젤투자금의 관계’와 관련한 선행연구에서 조세지원이 확대된 연도에 투자금이 실제 증가한 것으로 나타남<sup>318)</sup>

- 미국의 적격소기업주식(QSBS), 일본의 엔젤세제, 독일의 INVEST프로그램, 영국의 투자자 감면(Investors’ relief) 등 주요국도 관련 특례제도를 시행하고 있음

□ 한편, 포괄적 주식 자본이득세제 도입 시 기존 증권거래세는 궁극적으로 폐지하는 방향으로 나아가는 것이 적절할 것으로 판단됨

- 증권거래세는 소득이 아닌 거래행위에 초점을 맞추어 과세하는 것으로서, 소득과 세보다는 과세근거(담세력)가 떨어지는 측면이 있음
- 증권거래세의 도입 목적이었던 투기 억제 효과는 시장에 유의한 영향을 미치지 않는다는 실증연구가 있으며 세제 개편으로 인해 완전하지 않은 자본이득세를 보완하기 위한 목적 또한 약화될 것임<sup>319)</sup>
- 다만, 현실적 세수 측면에서 현재 증권거래세는 양도소득세보다 더 많은 세수 비중을 차지하고 있어 점진적인 세율 인하 내지 폐지를 고려해볼 수 있음
  - 2020~2023년의 증권거래세 세수는 해마다 5조~9조원 수준으로서 현실적으로 그 규모가 작지 않음
  - 2022년에는 양도소득세 세수 약 5조원보다 증권거래세 세수가 8천억원 정도 큰 규모였고, 주식시장이 좋지 않았던 2020년에는 증권거래세 세수가 양도소득세 세수보다 5.5조원 정도 더 큰 규모였음

318) 이철훈·오문성(2020), p. 175

319) 문성훈·임동원(2019), p. 117

### 3. 장기적 관점에서의 배당과세와 주식 자본이득과세 통합 방안

- 이상에서 검토한 각각의 배당소득세제 및 주식 자본이득세제 개선방안과는 별개로 두 소득의 발생 근원이 주식이라는 동일 자산이라는 점에 착안하여, 통합적 소득세제 내에서 규율하는 것에 대한 고찰이 필요할 수 있음
  - 현재 우리나라는 두 세제 간 통합적 연결고리가 전혀 없음
    - 대표적으로 소액주주의 상장주식 양도차익에 대해서는 비과세한다는 점, 배당소득세와 주식 양도소득세 세율 체계가 근본적으로 다르다는 점을 들 수 있음
  - 배당소득세제 및 주식 양도소득세제를 개별로 개선하는 데에 그친다면 ‘전체 최적화’에 이르지 못하고 ‘부분 최적화’에 머무를 수도 있음
  
- 배당소득과 주식 양도차익은 모두 주주에게 귀속되고 소득원천이 같으며, 배당정책 결정에 의해 어느 정도 상호 대체·이동 가능성이 높은 소득이라 할 수 있는데, 각기 다른 소득세제를 적용하는 것은 비합리적 측면이 있음
  - 배당되지 않는 재원이 자사주 매입이나 성장 추구를 위한 투자금으로 쓰여진다면 주가의 상승으로 이어져 주주가 우회적으로 배당을 받는다고도 볼 수 있음
  - 투자자 입장에서 두 세제 간 세부담이 동일하지 않다면 어느 한 쪽을 선호하게 되는 투자자의사결정의 왜곡효과가 발생할 수 있어 중립성, 수평적 형평성이 훼손될 여지가 있음
  - 두 세제가 각각 개별적으로는 합리성과 타당성을 가진다 하더라도, 상호 유기적으로 연결·통합되지 않는다면 세제상으로는 형평과 효율의 문제가 발생할 수 있음
  
- 또한 앞서 살펴본 바와 같이 배당소득세 부담이 주식 자본이득세 부담에 비해 현격한 차이로 과중한 상황하에서는 기업의 저배당정책을 유발하므로 주가에도 부정적인 영향을 미칠 수 있음
  - 세제 간 비중립성으로 인해 사내유보를 더 선호하게 만들
  - 실증분석상 배당성향이 높을수록 주가가 높아지는 현상이 더 일반적임

- OECD 회원국들의 사례를 살펴보면 배당소득과 주식 자본이득에 대해 상당수의 국가들이 통합적 과세체계를 운영하고 있는 것으로 관찰됨
  - 미국, 일본, 독일, 프랑스, 호주, 캐나다, 덴마크, 스웨덴, 핀란드 등 18개국이 두 소득을 동일 과세체계하에서 규율하고 있으며, 이러한 양상은 점차 증가하는 추세에 있음
    - 미국은 2003년부터 중립성 제고를 위해 배당과 자본이득에 대해 각각 적격배당과 장기 자본이득, 일반배당과 단기 자본이득으로 묶어서 각각 하나의 과세체계를 적용함
    - 일본은 2009년부터 상장주식 주주(대주주 제외)의 배당소득과 양도차익을 일원화하여 과세함
    - 독일은 해외로의 자본이탈 방지와 금융소득세제의 단순화를 위해 2009년부터 이자, 배당, 주식 양도차익을 하나의 과세체계로 통합하여 규율함
  - 동일한 과세체계가 아니라 하더라도 최고 명목세율 기준 배당소득세와 주식 자본이득세 세부담이 동일한 국가까지 포함시키면 23개국에 이름
- 따라서 주식투자소득에 대한 과세에 있어, 중립성과 단순성, 수평적 형평성, 일관성을 높이기 위해 장기적으로 통합된 과세체계 마련을 고려해 볼 필요가 있음
  - 소득 간 공평과세 및 자원배분의 효율성 제고가 주목적임
  - 다만, 통합된 과세체계를 구축하기 위해서는 상장주식에 대한 전반적 자본이득세 과세체계 도입이 전제되어야 함
    - 경우에 따라 동 주식 자본이득세제 도입과 동시에 전격적으로 배당소득 과세까지도 같이 통합하는 방안도 고려해 볼 수 있음
- 결국 이원적 소득세제<sup>320)</sup> 방향으로 나아가는 것을 가리키는 것으로서 배당소득뿐만 아니라 이자소득<sup>321)</sup>, 주식 외에 채권, 펀드, 파생 등 모든 금융자산의 양도차익까지

320) 모든 자본자산(주로 금융자산) 항목을 과세대상으로 하여 저율 분리과세하던 순수 이원적 소득세제(1987년 덴마크 도입)는 점차 각 국가 고유의 특성에 맞게 과세대상의 범위, 손실통산의 범위, 과세방식(분리/분류/중합과세방식과 연계 등)의 변형이 진행되고 있는 상황임

과세대상으로 아우르는 방안을 고려해 보는 것임

- 이원적 소득세제는 포괄주의, 넓은 세원 및 저율과세 등을 특징으로 함
  - 다만, 주식 양도손실의 상계 범위의 결정, 즉 주식의 양도이익에만 한정할 것인지 아니면 배당 또는 이자소득에까지 확대할 것인지는 투자자의 행태 분석이나 세수 측면 등에 대한 면밀한 분석이 필요한 사항임
    - 손실통산을 통해 담세력에 의한 과세를 구현함
    - 손실공제 범위가 넓어질수록 투자촉진 효과는 증대되나 세수는 불리해질 수 있음
    - 순수한 투자목적만을 지니고 있다고 볼 수 없는, 실질적 배당 결정권한을 갖고 있는 대주주의 경우에 있어서, 그들의 배당에까지 손실공제를 허용하는 것에 대해 비판이 제기될 수 있음
    - 조사대상 주요국 중 일본(대주주 제외)만 주식 양도손실의 공제 범위에 이자·배당을 포함함
  - 모든 금융자산으로부터의 소득을 일원화한다면 배당소득 관련 필요경비(관련 이자비용, 수수료 등)의 손금인정 논리도 강화될 수 있음
- 현행 운영 중인 개인종합자산관리계좌 제도도 배당소득과 주식 자본이득의 일원화된 세제 구축 이후에, 재산형성 지원 목적을 의미있게 실현시켜 줄 수 있는 제도가 될 수 있음
- 계좌 내의 상호 대체가능성이 높은 두 소득에 대해 손실통산을 포함한 일정한 비과세 내지 저율 분리과세 혜택을 제공함으로써 투자자의 재산형성 및 노후 대비를 지원함
  - 모든 상장기업 주주에 대해 배당뿐만 아니라 양도차익에 대한 과세가 본격적으로 시행될 경우, 과세특례를 제공하는 개인종합자산관리계좌의 효능이 부각되어, 자금 유입 증가 및 증시 활성화로도 이어질 수 있음

---

321) 이자소득은 위험이 극히 낮은 자산으로부터 발생하는 소득이라는 점에서, 위험자산인 주식으로부터 발생하는 투자소득과는 성격이 다르므로 통합이 적절하지 못하다는 의견도 있을 수 있음

- 그러나 배당소득과 주식 자본이득에 대한 통합세제는 이원적 소득세제의 고유 한계라고 할 수 있는 '수직적 형평성 악화'라는 문제를 근본적으로 안고 있음
  - 이원적 소득세제는 자본자산으로부터 발생하는 모든 자본소득에 대해, 국제적 자본 도피를 막기 위하여 저율 분리(또는 분류)과세하는 것을 기본 속성으로 함
  - 주식으로부터의 배당 및 양도차익은 모두 자본소득으로서 고액자산가나 고소득층으로부터 거액이 발생할 가능성이 높으므로, 결과적으로 부의 집중이 심화되고 소득분배 공평 정도가 악화될 수 있음
  
- 따라서 세제의 단순성을 크게 해치지 않는 범위 내에서, 수직적 형평성 저하를 보완해 줄 수 있는 방안도 동시에 고려해 볼 수 있음
  - 자본소득(배당, 양도차익 등)과 노동소득 간의 완전한 분류과세도 아니며 완전한 통합과세도 아닌, 소득금액별 양자의 한계세율 결정에 일정한 관계가 있도록 하는 과세구조를 설계해 볼 수 있음
  - 담세력에 기반한 최소한의 누진세율 구조 설계, 일정 대주주에 대한 고세율(또는 종합과세, 추가세금 부과 등) 적용, 고소득자에 대한 기본공제 축소 방안 등은 수직적 형평성을 높여줄 수 있음
  - 개인종합자산관리계좌 가입 요건 중 연령제한은 제거하고 소득요건은 강화할 필요가 있으며, 가입 대상자에게는 공제한도 및 세제혜택을 늘릴 필요가 있음
    - 소득이 발생하지 않는 저연령에 해당하는 경우에도 수증자산을 바탕으로 투자를 통해 재산형성을 지원해 줄 필요가 있으나, 고소득층에 대한 세제지원 필요성은 떨어짐

## Ⅶ. 결론

- 우리나라 주식시장은 그동안 많은 양적 성장을 이루어 왔으나, 배당성향은 낮은 편이며, 주가 수준도 주요국들에 비하여 저평가를 받고 있는 것으로 나타남
- 2023년 말 기준 코스피시장과 코스닥시장의 시총 규모는 2,500조원을 상회하여 지속 성장 중임
  - 2024년 6월 말 기준 코스피시장 시총은 전 세계에서 12위를 차지함
- 주식시장에서 개인투자자 비율은 50%로서 가장 큰 비중을 차지하고 있음
- 금융위원회 보도자료에 의하면 미국, 일본, 영국 등 주요국에 비하여 우리나라 상장기업의 배당성향, PBR, PER, ROE는 전반적으로 모두 낮은 수준임
  - 10년 평균을 기준으로 배당성향은 26%에 불과하며, 성장성 지표라 할 수 있는 ROE도 8%에 불과(2023년 기준은 5%까지 떨어짐)한 것으로 나타났으며, 이를 감안하더라도 PER 수준도 낮은 편에 속함
  
- 이러한 상황에서 2024년 7월 정부는 세법개정안을 통해 자본 효율성 저하와 주식 가치 저평가 상황을 타개하고 투자자 보호를 위해, 밸류업 지원세제 도입과 금융투자소득세 시행의 폐지를 제안한 상태이며, 이를 계기로 주식 투자소득에 대한 전반적인 과세 합리화 방안의 검토 필요성이 증대됨
- 밸류업 지원세제는 주주환원을 통한 밸류업을 위해 노력한 기업 및 그 기업 주주에 대해 법인세, 배당소득세 등을 감면하는 내용을 담음
- 금융투자소득세는 2023년 시행을 앞두고 한차례 그 시행을 유예한 바 있는데, 정부는 2025년 시행 예정인 동 제도를 완전히 폐지하고자 함

- 주식투자로부터의 소득은 크게 보유 중의 배당소득과 처분 시의 자본이득(양도차익 - 양도차손)으로 구성됨
  - 배당이란 법인에 의해 그 법인의 이익이 주주총회의 결의로 주주(소유주)의 지위 그 자체에 의거하여 주주(소유주)에게 이전되는 것을 말함
  - 주식 자본이득이란 일반적으로 주식 양도가액에서 주식 매입비용 및 기타 필요경비를 공제하여 산정함
  - 배당과 주식 자본이득은 동일 원천으로부터의 소득으로서 상호 어느 정도 대체관계에 있고, 소득 간 이동성이 매우 큰 편임
  
- 주식투자소득에 대한 과세는 담세력에 기반하는 것이며, 이러한 세제를 구체적으로 설계함에 있어 수평적 형평성, 수직적 형평성, 효율성(중립성), 단순성 등의 근본적 조세원칙이 고려되어야 함
  - 수평적 형평성이란 소득의 형태에 상관없이 동일한 금액의 소득을 가진 납세자는 동일한 세금을 납부해야 한다는 것임
  - 수직적 형평성이란 소득이 많을수록 세부담을 누진적으로 증가시켜 소득의 재분배효과를 증대시키는 것을 말함
  - 효율성(중립성)은 과세제도가 납세자의 투자 의사결정 등 경제활동에 왜곡을 초래하지 않아야 한다는 것임
  - 단순성 원칙은 과세제도를 단순하게 유지하여 납세자의 예측을 가능하게 해주고 징세비용이나 납세협력비용도 최소화해야 한다는 것임
  
- 우리나라의 배당소득 과세제도의 문제는 기본적으로 미흡한 이중과세 조정, 세부담의 역진적 설계, 배당소득세율과 자본이득세율 간의 큰 괴리에서 비롯된다고 볼 수 있음
  - 현 임puted이션 방식에 의한 배당 이중과세 조정방식은 이중과세 해소 필요성 인정과는 별개로, 완벽하지도 못하면서 지나치게 복잡하다는 문제가 있음
  - 금융소득종합과세의 기준금액이 2천만원으로 설정되어 있는데, 동 금액을 기준으

로 분리과세와 종합과세 방식을 혼용함으로써 세제를 복잡하게 만들며, 수직적 형평성을 완벽히 구현하지 못하는 구조적 문제점이 있음

- 국내 주식시장은 주요국에 비하여 낮은 배당성향 및 저PER 현상을 보이고 있는데, 주식 자본이득세율과 배당소득세율 간 큰 격차가 그 원인으로 지목됨
  
- 또한 우리나라의 주식 양도차익 세제는 비상장주식 및 대주주의 상장주식 양도차익에 대해서만 분류과세함으로써 전반적으로 체계적이지 못하며, 이로 인하여 형평성 및 효율성 저하가 초래되는 것으로 평가됨
  - 비상장주식 양도차익에 대해서는 1991년부터, 대주주 보유 상장주식의 양도차익에 대해서는 1999년부터 과세하기 시작함
    - 상장주식의 대주주 범위는 시대에 따라 수차례 개정되어옴(대주주의 범위를 지속적으로 늘려 양도소득세의 과세를 강화하는 방향으로 개정해왔으나 최근 국내 주식시장의 안정을 위해 기준을 완화하는 방향으로 선회)
  - 양도소득세율은 상장 여부, 보유기간, 보유비율(대주주 여부), 중소기업 여부 등에 따라 비례세율, 누진세율 등 그 적용을 각기 달리하여 복잡한 양태를 띠
  - 양도손실은 타 주식 양도차익과의 통산이 가능하나 이월공제는 허락되지 않음
  
- 한편, 우리나라의 관련 세제를 조사대상 주요국인 미국, 일본, 독일, 영국에 비교해 보았을 때, 전반적으로 수평적 형평성과 중립성, 수직적 형평성, 단순성 측면에서 상대적 열위에 있는 것으로 판단됨
  - 배당소득과 양도소득 간의 통합 내지 조세 중립성 측면에서 미국, 일본, 독일은 상대적으로 높은 편에 속하고, 영국과 우리나라는 낮은 편에 속함
  - 우리나라는 금융(이자, 배당)소득 2천만원을 기준으로 분리과세와 종합과세가 나누어진다는 점에서 주요국에 비해 합리성과 단순성이 떨어짐
    - 독일과 영국의 경우 배당소득 내 구분이 별도로 없음
    - 미국과 일본은 각각 적격배당 여부와 상장·비상장법인 여부에 따라 과세체계가 달라진다는 점에서, 금액 기준으로 복잡한 과세체계가 구분·적용되는 우리나라

와는 다른 차원임

- 우리나라는 주식 양도소득 과세에 있어서 세액을 결정하는 차등적 요소가 주요국보다 특히 많아 복잡하며, 소액주주 상장주식 등 다수의 비과세 항목으로 인해 수평적 형평성과 수직적 형평성이 낮음
  - 우리나라의 경우, 배당소득 과세와 주식 양도차익 과세에 있어 구조적으로 수직적 형평성 구현이 충분하지 못하고 미흡한 측면이 있음
    - 우리나라는 배당소득이 종합과세되었을 때보다 분리과세되었을 때의 세율이 더 높을 수도 있는데, 종합과세를 선택할 수 있는 제도가 없음
    - 반면, 미국과 영국은 타 소득에 비해 배당·양도소득을 저율과세하나 세율을 총 소득에 연동하여 결정하는 구조를 통해 수직적 형평성을 고려하고 있음
    - 일본은 대주주의 배당소득에, 독일은 대주주의 자본소득에 대해 누진세율로 종합과세함
    - 독일의 경우 분리과세 세율보다 종합과세 세율 적용 시 유리한 경우 종합과세 세율 선택을 허락함
    - 미국과 일본은 고소득자에 대해 추가로 과세하는(또는 과세할 예정인) 제도를 두고 있음
- 이상에서 검토한 이론적 고찰 및 국제비교 등을 바탕으로 개별적 관점에서의 배당소득세제 및 주식 자본이득세제에 대한 각각의 개선방안, 그리고 통합적 시각으로 바라본 장기적 주식투자소득세제의 방향에 대해 다음과 같이 제시함
- 먼저 배당소득 과세제도 개선방안으로는 임퓨테이션 방식에 의한 이중과세 조정방식의 개선과 아울러, 수평적 공평성과 중립성을 제고하기 위해 세부담을 현행보다 낮추는 전반적인 큰 틀의 저율 분류과세 개편을 제안함
- 이중과세 조정을 위해 완전하지도 않고 복잡한 임퓨테이션 방식만을 고집할 필요는 없으며, 배당소득공제로의 전환 등을 생각해 볼 수 있음
  - 배당은 국제적 이동 가능성이 높다는 점, 본질적 이중과세 속성이 있다는 점, 배

당정책의 중립성을 떨어뜨릴 정도로 현행 배당소득세율이 자본이득세율보다 높다는 점 등에 비추어 동 소득에 대해 보다 낮은 세율을 적용할 필요가 있음

- 현행 소득세 최고 명목세율보다는 낮은 수준에서 배당소득세율을 결정할 필요가 있으며, 저소득 배당소득자에게도 현행 14%의 분리과세 세율보다는 낮은 세율이 적용되도록 설계할 필요가 있음
  - 수직적 형평성을 지나치게 해치지 않도록 2~3단계 정도의 누진세율 체제하에 다른 종합소득과 연계하여 배당소득세율이 결정되도록 하는 구조를 생각해 볼 수 있음
- 다음 주식 자본이득 과세제도와 관련해서는 일정 제반 환경 개선 등을 전제로 형평성, 중립성, 단순성 등의 과세원칙 실현 측면에서, 원칙적으로 모든 주식 자본이득에 대해 차등 없이 과세하도록 하는, ‘포괄적 주식 자본이득세제’ 적용이 바람직하다고 판단됨
- 배당소득과 마찬가지로 주식투자를 통해 발생하는 소득은 담세력이 있으며, 주식의 종류나 지분비율과 상관없이 전체적으로 과세하는 것이 형평성, 조세 중립성이나 단순성 측면에서 타당함
  - 다만, 이러한 큰 틀의 세제개편은 실제 자본시장에 예측 불가능한 영향을 미칠 수도 있으므로 부정적인 효과를 최소화하기 위한 사전 노력이 필요하고, 과세 범위나 도입시기 결정에 있어 정치·사회적 공감대가 전제되어야 함
    - 소액주주의 이익을 침해하는 재벌의 기업지배구조 및 경영행태, 물적 분할에 이은 중복상장, 정보의 비대칭성, 투자자와 금융당국 간의 신뢰 저하 등의 문제 해결이 필요함
  - 만일 포괄적 주식 자본이득세제가 도입될 경우, 세율수준 및 세율구조, 손실공제의 범위, 장기보유주식에 대한 세제상 우대, 벤처기업 등에 대한 과세특례 설계, 증권거래세의 존폐 등은 중요한 세부 쟁점이 되므로 면밀한 검토가 필요함

- 마지막으로 주식투자소득에 대한 과세에 있어, 중립성과 단순성, 수평적 형평성, 일관성을 높이기 위해 장기적으로는 통합된 과세체계 마련을 고려해 볼 필요가 있음
  - 배당소득과 주식 양도차익은 모두 주주에게 귀속되고 소득원천이 같으며, 배당정책 결정에 의해 어느 정도 상호 대체·이동 가능성이 높은 소득이라 할 수 있는데, 각기 다른 소득세제를 적용하는 것은 비합리적일 수 있음
  - 국제적으로도 미국, 일본, 독일, 프랑스, 호주, 캐나다, 덴마크 등 18개국에 두 소득을 동일 과세체계하에서 규율하고 있으며, 이러한 양상은 점차 증가하는 추세에 있음
  - 세제의 단순성을 크게 해치지 않는 범위 내에서, 수직적 형평성 저하를 보완해 줄 수 있는 방안도 동시에 고려해 볼 수 있음
  - 다만, 통합된 과세체계를 구축하기 위해서는 상장주식에 대한 전반적 자본이득세 과세체계 도입이 전제되어야 함
  
- 이상의 논의를 종합해 볼 때, 주식투자소득 세제의 설계에 있어서 서로 상충하는 과세원칙과 과세철학이 존재하므로 학계의 논의뿐만 아니라 사회적 합의 과정을 거쳐 구체적 내용을 결정해 나가야 할 것으로 판단됨
  - 주식투자소득에 대한 과세는 국민 개개인의 경제생활에 직접적이고 밀접한 영향을 미칠 수 있으므로 주식시장 제반환경 등 여러 요소들을 충분히 고려할 필요가 있음

## 참고문헌

- 강동익·안종석, 『주식시장 과세제도 개선방안』, 한국조세재정연구원, 2020.
- 김갑래, 『미국 주식 자본이득 과세제도의 주요 내용 및 시사점』, 자본시장연구원, 2016.
- 김갑래·황세운, 『금융투자상품 양도소득 과세체계 선진화: 입법정책적 고려 사항』, 자본시장연구원, 2017.
- 김경하, 「상장주식 양도차익 과세에 대한 문제점 -대주주 판단 기준을 중심으로-」, 『이화여자대학교 법학논집』, 제25권 제2호, 2020, pp. 143~174.
- 김경하, 「외국과 우리나라의 주식 배당소득과 양도소득 간 세제중립성 비교연구」, 『조세학술논문집』, 제34집 제3호, 한국국제조세협회, 2018, pp. 179~223.
- 김민기·김준석, 『국내 개인투자자의 행태적 편익과 거래형태』, 자본시장연구원, 2022.
- 김종근·박훈, 「배당소득 요건의 정립에 따른 배당소득 과세제도 개선방안」, 『조세법연구』, 제22집 제2호, 한국세법학회, 2016, pp. 183~223.
- 김진수, 『배당소득과세제도의 개편방향』, 한국조세재정연구원, 2004.
- 문성훈·임동원, 「주식투자과세제도의 개선방안 연구」, 『세무와회계저널』, 제20권 제5호, 한국세무학회, 2019, pp. 105~127.
- 오윤·문성훈, 「금융자산거래 과세제도 개선방안」, 『조세법연구』, 제21집 제1호, 한국세법학회, 2015, pp. 77~116
- 이상엽·홍우형, 『배당소득증대세제 도입효과 분석 및 정책적 시사점』, 한국조세재정연구원, 2017.
- 이상엽·송은주·서동연, 『금융투자소득세 도입 현황 및 쟁점』, 한국조세재정연구원, 2020.
- 이젠타·오문성, 「엔젤투자자의 조세지원제도와 정책방향에 관한 소고」, 『회계정보연구』, 제38권 제1호, 한국회계정보학회 2020, pp. 155~179.

이창희, 『세법강의』, 박영사, 2022.

전병목·송은주·서동연, 『주요국의 배당소득 이중과세조정제도 연구』, 한국조세재정연구원, 2022.

정유석, 「주식양도차익에 대한 금융투자소득세 과세에 대한 개선방안」, 『세무회계연구』, 제71호, 한국세무회계학회, 2022, pp. 23~47.

한국조세연구원, 『한국세제사』 vol. 2-1, 2012.

한국조세재정연구원, 『주요국의 소득세제도』 제1권, 2019.

홍범교·이상엽, 『금융투자소득 과세제도의 도입에 관한 연구』, 한국조세재정연구원, 2013.

홍범교·김진수, 『자본이득과세제도의 정비에 관한 연구 -금융자산에 대한 자본이득세를 중심으로-』, 한국조세재정연구원, 2010.

홍범교·구문정·홍성희, 『OECD 회원국의 금융소득 과세제도 연구』, 한국조세재정연구원, 2016.

황세운, 『대주주 지정 회피를 위한 주식거래행태 특성 분석 및 주식 양도소득세제에 대한 시사점』, 자본시장연구원, 2020.

金子 宏, 『租税法』, 弘文堂, 2021.

伊藤 邦雄, 『「持続的成長への競争力とインセンティブ~企業と投資家の望ましい関係構築~」プロジェクト』, 経済産業省, 2014.

会計検査院, 『令和4年度決算検査報告』, 2023.

Auerbach, Alan J., “Taxation and Corporate Financial Policy,” *Handbook of Public Economics vol. 3*, Elsevier, 2002, pp. 1251~1292.

Branzoli, Nicola, Giovanna Messina, Elena Pisano, Giacomo Ricotti and Ernesto Zangari, *The Taxation of Savings: the Italian System and International Comparison*, Bank of Italy, 2018.

EY, *Worldwide Personal Tax and Immigration Guide 2023-24*, 2024.

Federal Ministry for Economic Affairs and Climate Action(BMWK), *INVEST-Venture capital grant*, 2024.

German Council of Economic Experts, *Consolidate Public Finances – Reform the Tax System*, 2003.

OECD, *Taxation of Capital Gains of Individuals: Policy Considerations and Approaches*, OECD Tax Policy Studies, 2006.

Poterba, James., “Taxation and Corporate Payout Policy,” *American Economic Review*, 94(2), 2004, pp. 171~175.

Raj, Chetty and Emmanuel Saez, “The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut on Corporate Behavior: Interpreting the Evidence,” *American Economic Review*, 96(2), 2006, pp. 124~129.

Randall, Morck and Bernard Yeung, “Dividend Taxation and Corporate Governance,” *Journal of Economic Perspectives*, 19(3), 2005, pp. 163~180.

국세청, <https://www.nts.go.kr/>

국세통계포털, <https://tasis.nts.go.kr/>

금융위원회, <https://www.fsc.go.kr/>

금융투자협회, <https://www.kofia.or.kr/>

기획재정부, <https://www.moef.go.kr/>

네덜란드 기업청, <https://business.gov.nl/>

네이버 지식백과, <https://terms.naver.com>

뉴스1, <https://www.news1.kr/>

뉴욕 주정부, <https://www.tax.ny.gov/>

다이이치생명경제연구소(第一生命經濟研究所), <https://www.dlri.co.jp/>

독일 경제 전문가 위원회, <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/>

독일 연방통계청, <https://www-genesis.destatis.de/>

미국 국세청(IRS), <https://www.irs.gov/>  
법제처, <https://www.law.go.kr/>  
삼일인포마인, <https://www.samili.com/>  
서울경제, <https://www.sedaily.com/>  
스웨덴 국세청, <https://www.skatteverket.se/>  
아시아경제, <http://view.asiae.co.kr>  
아시아타임즈, <https://www.asiatime.co.kr>  
아이슬란드 국세청, <https://www.skatturinn.is/>  
영국 정부, <https://www.gov.uk/>  
일본 국세청, <https://www.nta.go.jp/>  
일본 금융청, <https://www.fsa.go.jp/>  
일본 내각부, <https://www.cao.go.jp/>  
일본 재무성, <https://www.mof.go.jp/>  
일본 정부통계, <https://www.e-stat.go.jp/>  
일본 중소기업청, <https://www.chusho.meti.go.jp/>  
일본 증권업협회, <https://www.jsda.or.jp/>  
캐나다 국세청, <https://www.canada.ca/>  
프랑스 국세청(BOFiP), <https://bofip.impots.gouv.fr/>  
핀란드 국세청, <https://www.vero.fi/>  
한국예탁결제원, <https://www.ksd.or.kr/>  
한국은행, <https://www.bok.or.kr/>  
호주 국세청, <https://www.ato.gov.au/>

Bloomberg Tax, <https://www.bloomberglaw.com/>  
CCH AnswerConnect, <https://answerconnect.cch.com/>  
Charles Schwab, <https://www.schwab.com/>  
EY, <https://www.ey.com/>

Haufe, <https://www.haufe.de/>  
IBFD, <https://research.ibfd.org/>  
Investopedia, <https://www.investopedia.com/>  
JPX, <https://www.jpx.co.jp/>  
KPMG, <https://kpmg.com/>  
KRX정보데이터시스템, <http://data.krx.co.kr/>  
MarketScreener, <https://www.marketscreener.com/>  
Nasdaq, <https://www.nasdaq.com/>  
PWC, <https://www.pwc.com/>  
Smartasset, <https://smartasset.com/>  
Stoxx, <https://stoxx.com/>  
S&P Dow Jones Indices, <https://www.spglobal.com/>  
World Bank, <https://data.worldbank.org/>

세법연구 24-04

주식투자소득에 대한 과제 합리화 방안 연구  
- 배당과세제도와 자본이득과세제도를 중심으로 -

발행 2024년 10월 31일

저자 김문정 · 이형민 · 김수린

발행인 이영

발행처 한국조세재정연구원

30147 세종특별자치시 시청대로 336

TEL: 044-414-2114(대) www.kipf.re.kr

등록 1993. 7. 15. 제2014-24호

조판및  
인쇄 (주)에이치에이엔컴퍼니

© 한국조세재정연구원 2024

ISBN 979-11-6655-300-4

\* 잘못 만들어진 책은 바꾸어 드립니다.