

금융투자소득세 도입의 세수효과*

신우리** 송헌재***

국문초록

본 연구에서는 9개 증권사의 개인투자자 거래결과 자료를 활용하여 거래세 부담현황을 살펴보고, 2023년에 도입되는 금융투자소득세의 세수효과를 추정하였다. 분석 결과 주식투자로 인해 손실을 입은 투자자가 이익을 본 투자자보다 평균적으로 더 높은 거래세를 부담하고 있는 것으로 나타나 거래세가 손실여부에 따른 투자자 간 세후 순자산의 차이를 더 크게 할 수 있을 것으로 보인다. 세수효과를 살펴보면, 금융투자소득세의 내용을 적용하는 경우(기본공제 5,000만원, 거래세율 0.15% 적용) 세수는 약 1.7조원 증가할 것으로 예상되며, 거래세를 폐지하고 2,000만원의 기본공제를 적용하는 경우 세수는 약 0.4조원 감소할 것으로 추계되었다.

□ 주제어: 금융투자소득세, 증권거래세, 주식양도소득세

투고일: 2021. 5. 24. 수정일: 2021. 7. 13. 게재확정일: 2021. 8. 5.

* 본 논문은 2019년 금융투자협회의 연구용역보고서인 「바람직한 자본이득세 도입방안에 관한 연구」를 대폭 수정 발전시켜 작성하였음을 밝힙니다.

** 제1저자: 한국여성정책연구원 부연구위원, 서울시립대학교 경제학 박사 (wrshin11@gmail.com)

*** 교신저자: 서울시립대학교 경제학부 교수 (heonjaes@uos.ac.kr)

I. 서론

2019년 11월 국회의 기획재정위원회가 증권거래세율을 인하하는 「증권거래세법 일부개정법률안」을 의결하면서 정부에 금융세제 개선방안을 마련하여 보고하도록 부대의견¹⁾을 채택하였다. 이에 따라 정부는 2020년 6월 “금융투자 활성화 및 과세 합리화를 위한 금융세제 선진화 추진 방향”을 발표하고 공청회를 통해 해당 방안에 대한 의견을 수렴하였다. 이를 통해 기본공제금액 등을 수정한 금융세제 개선방안을 세법개정안에 포함하여 2020년 8월 국회에 제출하였고, 같은 해 12월 소폭 수정된 내용으로 가결되었다.

개정된 세법은 증권거래세의 세율을 2021년에 0.02%p, 2023년에 0.08%p 인하하고, 기존 세법상 대주주에 해당하지 않으면 비과세되었던 개인투자자의 상장주식 양도소득에 대해서도 2023년부터 과세대상에 포함하는 내용을 담고 있어 주식 양도소득에 대한 과세를 강화하는 내용이라 볼 수 있다.²⁾ 또한 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제3조에서 규정하는 금융투자상품³⁾에서 발생하는 모든 소득을 포괄하여 금융투자소득으로 정의하고 각각 다른 방법으로 과세되었던 주식, 채권, 파생상품 등의 금융투자상품을 동일한 과세체계로 포섭하는 등 합리적 과세체계를 구축하려는 시도로 이해할 수 있다.

주식 양도소득 과세 강화는 우리나라 주식시장의 성장과 함께 지속적으로 논의되어 온 주제이며, 주식에 대한 양도소득세를 전면적으로 도입하는 경우 증권거래세는 폐지되어야 한다는 의견이 다수를 차지하고 있다(곽태원 2000; 김문현·김란영 2002; 홍범교·김진수 2010; 김갑래 외 2014; 문성훈·임동원 2019). 또한 농어촌

1) 「증권거래세법 일부개정법률안」(의안번호 제2024116호) 부대의견 “정부는 연구용역 등을 통한 증권거래세와 주식 양도소득세 간 조정방안과 손익통산 및 이월공제를 포함한 중장기적인 금융세제 개선 방안을 마련하여 2020년 정기국회 전에 국회 기획재정위원회에 보고할 것”

2) 법인의 경우에는 주식양도차익에 대해 법인세를 납부하고 있으며 이는 개정 후에도 변함이 없다. 대한민국에 거주하는 개인투자자의 경우 금융투자소득 시행 전에는 대주주에 해당하지 않으면 과세대상에 포함되지 않으나 시행 이후에는 개인투자자에 대해 전면적으로 적용된다.

3) 이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전 등의 총액이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액을 초과하게 될 위험이 있는 것을 의미한다.

특별세를 포함한 증권거래세 규모가 2019년 기준 약 6조원⁴⁾으로 총 국세청 세수(284조원)의 약 2%를 차지하는 만큼 증권거래세와 주식 양도소득세 간 세금제도 조정이 세수에 미치는 영향에 대한 연구도 다수 수행되었다(홍범교·김진수 2010; 최원근 2011; 채은동 2013; 김갑래 외 2014; 문예영·신영임 2020). 지금까지의 선행연구는 개인 주식투자자의 거래정보를 확보하기 어려워 연간 시장 전체 시가총액의 증감액을 활용하거나 가상의 주식거래를 통해 양도차익을 추정하는 방식 등을 사용하였다. 그러나 연간 시가총액 증감액은 일 년 동안의 주가의 변동을 상당 부분 반영하고 있는 평가이익이고, 주식양도차익은 주식을 보유하는 기간 내의 주가 변동을 반영한 실현소득이므로 주식 보유 시점에 따라 이 둘은 다를 수밖에 없다(문예영·신영임 2020). 또한 가상의 주식거래를 시뮬레이션 하여 주식양도차익을 추정하는 방식도 가상의 주주가 임의적으로 주식종목을 구성하고 각 주식의 연간수익률에 따라 양도차익을 추정하는 등의 방식을 적용하는 것으로 주식 보유기간을 반영하지 못하여 실제 투자자들의 양도차익과 차이가 발생할 수 있다.

이러한 한계를 고려하여 본 연구에서는 9개 증권사의 개인투자자 거래 결과 자료를 통해 매년 개인투자자가 실제로 취득한 양도차익 자료를 분석에 활용하였다. 이는 개인투자자의 주식투자 실현소득을 가장 명확하게 반영할 수 있는 자료라고 볼 수 있다. 또한 최대 10년간의 자료를 확보하여 새롭게 도입되는 금융투자소득세 제도의 중요 내용 중 하나인 이월결손금 공제를 적용할 수 있어 제도의 내용에 부합한 세수를 추정할 수 있다는 장점이 있다. 그리고 개인투자자의 연간 양도차익뿐 아니라 매도가액 등의 정보도 포함하기 때문에 개인투자자의 증권거래세 납부 현황도 보다 세부적으로 살펴볼 수 있다.

본 연구에서는 개인투자자의 실제 양도차익 자료를 활용하여 금융투자소득세 제도를 반영한 상장주식의 금융투자소득세를 추정하고 이를 기존의 증권거래세 및 대

4) 증권거래 시 코스피시장에 대해서는 증권거래세 뿐 아니라 농어촌특별세도 별도로 과세하고 있으며, 코스닥·코넥스·장외시장에 대해서는 증권거래세만을 부과하고 있다. 2019년의 경우 상반기에는 코스피시장에 대해서는 증권거래세 0.15%, 농어촌특별세 0.15%를 각각 적용하였고, 코스닥과 코넥스시장에 대해서는 증권거래세 세율을 0.3%로 적용하였다. 그러나 6월 「증권거래세법」 시행령 개정으로 증권거래세의 세율을 0.05%p 인하하여 코스피시장에 대해서는 증권거래세 0.1%, 농어촌특별세 0.15%를 각각 적용하였고, 코스닥과 코넥스시장에서는 증권거래세를 0.25% 적용하였다. 장외거래의 경우 변동 없이 0.5%의 세율을 적용하였다.

주주 양도소득세와 비교함으로써 제도변화의 세수효과에 대해 논의해보고자 한다. 이어지는 제Ⅱ장에서는 금융투자소득세와 증권거래세 개편 내용을 소개하고 관련된 세수현황을 살펴본다. 제Ⅲ장에서는 주식양도소득세 강화 시의 세수효과 추정과 관련된 선행연구를 검토한다. 제Ⅳ장에서 분석 자료를 설명하고 기초통계 분석을 진행하며, 제Ⅴ장에서는 상장주식 금융투자소득의 세수 추정방법 및 결과를 설명한 후 제Ⅵ장에서 결론을 논의하고자 한다.

II. 금융투자관련 세제개편 내용 및 세수 현황

1. 금융투자소득세

금융투자소득은 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제3조에서 규정하는 금융투자상품을 거래하여 발생하는 소득을 의미하며 주식, 파생상품, 집합투자증권 등의 펀드, 채권을 거래하면서 발생하는 소득이 포함된다.⁵⁾ 이러한 소득은 현행 제도 하에서는 각각 다른 소득의 범주에 포함되어 있다. 주식의 경우 양도소득에 포함되어 상장법인의 대주주, 비상장법인, 해외주식에 대한 양도소득이 과세 범위에 포함된다. 대주주의 범위는 2021년을 기준으로 코스피 기준 시가총액 10억원 이상, 지분율 1% 이상인 경우이다.⁶⁾ 세율은 보유기간, 상장여부 등에 따라 10~30%⁷⁾이며, 국내와 해외주식 간 손익을 통산하고, 250만원의 기본공제를 적용한다. 또한 파생상품도 양도소득에 포함되며, 주가지수와 관련된 국내 및 해외의 파생상품이 과세대상이다. 주가지수와 관련되지 않은 개별 종목이나 기초자산의 가격 변동과 관련된 파생상품은 과세대상에 포함되지 않는다. 세율은 10%이며 파생상품 간에 손익을 통산하고 250만원의 기본공제를 적용한다.

펀드(집합투자증권 등)의 경우 매매차익⁸⁾에 대해 배당소득으로 구분하고 있다. 즉 펀드의 매매차익에 대해 14%(지방소득세 포함 시 15.4%)의 세율로 원천징수한다. 또한 이자 및 배당소득의 연간 총합이 2천만원을 초과하는 경우에는 초과분을

5) 금융소득에 해당하는 이자소득과 배당소득은 「소득세법」 제16조, 제17조에 규정한 소득을 말하는 것으로, 채권이나 예금의 이자, 법인으로부터 받는 배당금 또는 분배금 등이 주로 해당한다. 현행 과세체계에서는 일부 금융상품의 거래로 인한 소득이 배당소득에 포함되어 과세되고 있지만 개정된 세법에서는 금융투자소득의 성격과 손실가능성을 감안하여 분류하여 과세한다.

6) 주식양도소득세 과세대상 대주주의 범위는 다음의 표와 같다.

구분	코스피	코스닥	코넥스	K-OTC/비상장주식
시가총액	10억원 이상	10억원 이상	10억원 이상	10억원 이상
지분율	1% 이상	2% 이상	4% 이상	4% 이상

자료: 「소득세법」 시행령 제157조 제4항, 제167조의 8

7) 주식에 대한 세율은 국회예산정책처(2021)의 「2021 대한민국 조세」, 82쪽 참고.

8) 본고에서는 주식 등의 자산을 거래함으로써 얻는 소득에 대해 '매매차익' 혹은 '실현소득'이라는 용어를 사용하고 있다.

다른 소득과 합산하여 종합 과세한다. 그러나 국내 주식형 펀드⁹⁾의 경우에는 비과세하며 펀드 상품 간 손익 통산이나 기본공제는 적용되지 않는다. 한편 채권의 경우 채권을 보유하여 발생하는 이자수익에 대해 이자소득으로 과세하나 채권의 매매차익에 대해서는 비과세하고 있다.

그러나 2023년을 기점으로 정부는 「소득세법」상 소득구분에 금융투자소득을 신설하고 그 범위를 주식, 채권, 펀드 등의 금융투자상품을 환매 또는 양도함으로써 발생하는 소득으로 규정하여 분류 과세하고자 한다. 그 내용을 구체적으로 살펴보면, 금융투자소득에는 주식, 채권, 투자계약증권¹⁰⁾의 양도로 발생하는 소득과 펀드(집합투자기구)의 환매 및 양도소득, 파생상품의 거래 및 파생결합증권¹¹⁾으로 부터의 이익¹²⁾이 포함된다. 이로 인해 현행 제도 하에서 비과세되었던 상장주식 소액주주와 국내 주식공모형 펀드가 새롭게 과세범위에 편입된다. 세율은 금융투자소득 과세표준이 3억 이하인 경우 20%, 3억원을 초과하는 분에 대해서는 25%를 적용한다. 또한 과세표준 산정 시 금융투자소득범위 내에서 상품 간 손익을 통산할 수 있으며, 과세기간 전 5개년에 대해 이월결손금 공제¹³⁾를 허용한다. 이에 더하여 기본공제로 국내 상장주식 및 공모 국내 주식형 펀드에서 발생한 금융투자소득에 대해서는 5천만원, 기타 금융투자소득에 대해서는 250만원을 적용한다.

9) 공모를 통해 발행된 국내주식에 투자하는 집합투자증권을 의미한다.

10) 「자본시장법」에 따르면 '투자계약증권'은 특정 투자자가 그 투자자와 타인 간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속 받는 계약상의 권리를 의미한다. 대표적인 예로는 크라우드 펀딩이 있다.

11) 「자본시장법」에 따르면 '파생결합증권'은 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급하거나 회수하는 금전 등이 결정되는 권리를 의미한다. 예로는 주가연계증권(ELS, Equity Linked Securities)과 파생결합증권(DLS, Derivatives Lined Securities)이 있다.

12) 금융투자소득 도입 후에도 주가지수와 관련된 국내 및 해외의 파생상품에 대해서만 과세한다.

13) 「소득세법」에서는 '금융투자이월결손금'이라 표현하며, 이는 각 과세기간의 직전 5개 과세기간 중 발생한 결손금으로서 그 후 각 과세기간의 과세표준을 계산할 때 공제되지 않은 금액을 의미한다.

[표 1] 금융투자소득세 개편 내용

구분	현행(2021년 기준)	금융투자소득 신설 이후(2023년 시행)
세율	<ul style="list-style-type: none"> • 대주주 및 비상장법인 주식: 10~30% • 파생상품 양도소득: 탄력세율 10% • 펀드(집합투자기구) 양도소득: 14%¹⁾ <ul style="list-style-type: none"> - 금융소득 2천만원 초과 시 종합과세 - 국내 주식형 펀드 비과세 • 채권 양도소득: 비과세 	<ul style="list-style-type: none"> • 주식, 펀드, 채권, 파생상품 등 금융투자소득 통합과세 시행: 과세표준 3억원 이하 20%, 3억원 초과분 25%
공제	<ul style="list-style-type: none"> • 기본공제: 주식 250만원, 파생상품 250만원 • 손실이월공제: 없음 	<ul style="list-style-type: none"> • 기본공제: 국내 상장주식 등²⁾ 5천만원, 기타 금융투자소득 250만원 • 손실이월공제: 5년
손익통산	<ul style="list-style-type: none"> • 국내와 해외주식 간 손익통산 	<ul style="list-style-type: none"> • 금융투자소득 내 손익통산 허용

주: 1) 펀드 환매 및 양도소득을 배당소득에 포함하여 해당 세율 적용
 2) 국내 상장주식 및 국내 주식공모형 펀드와 K-OTC 주식 포함

2. 증권거래세

우리나라에서는 금융투자상품 중 주식에 대해서 거래 시에 세금을 부과하고 있으며, 주식매도 시 매도가액에 대해 일정 세율을 곱하는 방식으로 과세하고 있다. 세율은 1996년 이후로 거의 동일하게 유지되다가 2019년 6월에 일부 인하되었고 금융투자소득세 도입을 전제로 2021년과 2023년에 단계적으로 인하된다. 또한 세율은 주식시장 종류에 따라 다르게 적용되는데,¹⁴⁾ 코스피시장에 대해서는 2019년 6월까지 증권거래세와 농어촌특별세가 각각 0.15%씩 부과되어 주식매도 시에 매도가액에 총 0.3%의 세금이 부과되었다. 2019년 6월에는 증권거래세를 0.05%p 인하하여 증권거래세 0.1%와 농어촌특별세 0.15%를 적용하였으며, 2021년에는 증권거래세 0.08%와 농어촌특별세 0.15%를 부과하고 있다. 금융투자소득세가 도입되는 2023년에는 증권거래세를 제외한 농어촌특별세 0.15%만 부과한다.

코스닥시장에 대해서는 증권거래세만 부과되며 2019년 6월까지 0.3%의 증권거래세가 부과되었고 이후 세율이 인하여 2019년 6월에는 0.25%, 2021년에는

14) 「증권거래세법」에서 기본적인 증권거래세율을 명시하고 있으나, 「증권거래세법」 시행령에서 주식시장의 종류에 따른 증권거래세율을 별도로 규정하여 적용하고 있다.

0.23%, 2023년 이후에는 0.15%의 세율이 적용된다. 그 외 코넥스, K-OTC, 장외 거래에 대해서도 증권거래세를 부과하고 있으며 해당 세율은 다음의 [표 2]에 제시하였다.

[표 2] 주식시장별 증권거래 시 부과되는 세목과 세율

(단위: %)

구분	세목	2019. 6월 이전	2019. 6월 이후	2021~2022	2023 이후
코스피	증권거래세	0.15	0.1	0.08	0
	농특세 ¹⁾	0.15	0.15	0.15	0.15
코스닥	증권거래세	0.3	0.25	0.23	0.15
코넥스	증권거래세	0.3	0.1	0.1	0.1
K-OTC ²⁾	증권거래세	0.3	0.25	0.23	0.15
그 외 (장외거래)	증권거래세	0.5	0.45	0.43	0.35

주: 1) 농어촌특별세의 경우 일몰기한이 2024년 6월 30일로 설정되어 있음

2) 금융투자협회가 운영하는 제도권 장외주식시장을 의미

3. 세수현황

[표 3]에는 기존 제도 하에서 주식과 파생상품에 대한 양도소득세 수입을 연도별로 제시하였다. 주식의 양도소득세는 2014~2019년까지 약 1.7~3.4조원 규모로 나타나는데, 이중 상장주식의 양도소득세는 약 0.6~1.3조원, 비상장주식의 양도소득세는 1.0~2.2조원 규모로 비상장주식의 양도소득세가 높은 수준이다.¹⁵⁾ 파생상품에 대한 양도소득세는 2016년부터 과세되었으며, 2016~2019년까지 약 244~531억 원 규모이다.

15) 2016~2019년의 주식양도소득 세수입은 예정신고와 확정신고의 결정세액을 주식종류별로 합하여 계산하였다. 그러나 2014~2015년의 경우에는 국세통계연보에서 결정세액을 별도로 제공하지 않고 적용세율별로 양도가액, 취득가액, 양도차익 등의 자료만 제시하고 있다. 따라서 2014~2015년의 주식 양도소득세는 적용세율별 양도차익 금액에 해당 세율을 곱하여 결정세액을 계산했고 이를 [표 3]에 제시하였다.

[표 3] 주식 및 파생상품 양도소득세 규모

구분		2014	2015	2016	2017	2018	2019
주식 (조원)	상장주식	0.6	0.9	0.7	1.1	1.3	1.0
	비상장주식	1.2	1.0	1.3	2.2	2.1	2.2
	주식 합계	1.7	1.9	2.0	3.3	3.4	3.2
파생상품(억원)		-	-	392	531	244	398

주: 2014~2015년의 경우에는 국세통계연보에서 결정세액을 제공하지 않고 적용세율별로 양도가액, 취득가액, 양도차익 등의 자료만 제시함. 이에 2014~2015년의 주식 양도소득세는 적용세율별 양도차익 금액에 해당 세율을 곱하여 결정세액을 계산

자료: 국세통계연보, '5-1-8 주식양도소득세 예정신고 현황', '5-2-7 주식 양도소득세 확정 신고 현황', '5-2-8 파생상품 양도소득세 확정 신고 현황', 각 연도.

[표 4]에는 주식시장별 증권거래세와 농어촌특별세 세수를 제시하였다. 2014~2019년 기간 동안 주식거래로 인한 세수입(증권거래세+농어촌특별세) 규모는 약 4.6~8.3조원으로 시장상황에 따라 상당한 차이가 있는 것으로 보인다. 주식시장별로 살펴보면, 코스피시장에 대해서는 증권거래세와 농어촌특별세를 합하여 약 2.9~4.4조원으로 나타난다. 증권거래세만 부과되는 코스닥시장에 대해서는 약 1.4~3.6조원으로 나타나 코스피와 코스닥시장에서 발생하는 거래세가 전체 거래세의 95% 이상을 차지한다.

[표 4] 증권거래세 및 농어촌특별세(주식거래과세분) 규모

(단위: 조원)

구분		2014	2015	2016	2017	2018	2019
코스피	증권거래세	1.5	2.0	1.7	1.8	2.2	1.3
	농어촌특별세	1.5	2.0	1.7	1.8	2.2	1.6
코스닥	증권거래세	1.4	2.6	2.5	2.7	3.6	2.8
기타	증권거래세	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
합계		4.6	6.9	6.0	6.5	8.3	6.1

자료: 국세통계연보, "11-7 증권거래세 및 농어촌특별세 신고현황," 각 연도.

Ⅲ. 선행연구

주식양도소득세 강화의 세수효과에 대한 국내 선행연구는 개인 주식투자자의 거래 정보를 확보하기 어려워 개인투자자의 양도차익을 합리적으로 추정하는 것을 목표로 다양한 자료와 방법론을 활용하여 시도되었다.

홍범교·김진수(2010)의 연구에서는 2008년과 2009년의 연말을 기준으로 시가 총액 증가분을 상장주식 양도차익으로 가정하고 주식시장에서의 개인투자자의 비중을 이용해 개인투자자의 양도차익을 추정한 후, 세율 14%를 적용하여 주식 양도소득세수를 추정하고 2009년의 증권거래세수와 비교하였다. 그 결과 2009년 양도소득세수 추정치는 코스피시장과 코스닥시장을 합하여 약 19조원 규모로 같은 해 증권거래세 세수가 3.5조원인 것과 비교해 양도소득세가 크게 나타나고 있음을 보였다.

최원근(2011)의 연구에서는 시장데이터를 통해 주식거래 형태, 빈도, 매매 시기 등에 대해 일정한 가정을 하여 주식거래에 따른 실현이익을 추정하여 양도차익으로 가정하는 방법을 사용하였다. 자료는 상장사협의회 TS-2000 자료를 활용하였으며 해당 자료에 지분과 관련한 정보가 있음을 고려하여 소액주주 등¹⁶⁾에 해당하는 투자자의 양도소득세수를 추정하였다. 분석 결과, 20% 세율을 적용 시 소액 개인투자자의 상장주식 양도소득세수는 2010년 기준 11.8조원으로 같은 해 증권거래세 3.6조원 대비 3.3배 확대된다는 결과를 보였다.

채은동(2013)의 연구에서는 금융투자협회 금융투자자 투자실태와 금융감독원 전자공시시스템자료에서 나타난 금융투자자의 투자행태를 반영하여 가상주주를 생성하고 이들의 수익률에 따른 가상의 양도차익을 추정하는 방식을 사용하였다. 기본공제와 세율에 따라 다양한 시나리오를 설정하여 분석하였는데, 이중 2010년을 기준으로 세율 10%, 기본공제 2천만원, 거래세 0.15%로 인하하는 경우 양도소득세수는 6.3조원 증가하고 증권거래세는 2.8조원 감소하는 결과를 보였다.¹⁷⁾

16) 최원근(2011)에 따르면 TS-2000자료에서는 지분과 관련하여 소액주주, 최대주주, 주요주주, 기타주주, 예탁원으로 구분할 수 있으며, 상대적으로 거래가 어려운 최대주주, 예탁원, 주요주주를 제외한 소액주주와 기타주주를 대상으로 분석하였다고 밝혔다.

17) 채은동(2013)의 연구결과에서는 연간 주식시장 상황으로 인해 연도별 세수효과가 차이가 있다. 동일한 시나리오에서 2011년의 경우에는 소액주주 양도소득세 도입 시 증권거래세만 부과하는 방식에 비해 0.67배가 되며, 2012년의 경우에는 0.85배가 된다.

김갑래 외(2014)의 연구에서는 주식 보유기간의 분포를 나타내는 보유기간 모형을 토대로 월간 주식양도소득을 추정하는 방식을 적용하였다. 시장 대표성 등을 고려한 5개 상장사(삼성전자, POSCO, 현대자동차, 현대중공업, LG전자)를 대상으로 분석하였고, FnGuide 자료를 통해 주가 및 매매와 관련된 자료를 사용하였다. 5개 종목에 대해 양도소득세와 증권거래세를 추정한 결과, 20% 세율을 가정하는 경우 양도소득세는 증권거래세의 1.18배 규모라는 결과를 보였다.¹⁸⁾

문혜영·신영임(2020)의 연구는 금융투자협회가 발간한 “금융투자자의 투자실태에 관한 조사보고서”의 투자금액별 수익률, 투자금액 등의 정보를 활용하여 소액주주의 양도차익을 추정하고 세수를 계산하였다. 수익률 적용방식의 시나리오에 따라 2017년 주식 양도소득세수는 1.09~1.26조원 증가할 것으로 예상하였다.¹⁹⁾

이처럼 합리적인 양도차익을 추정하기 위해 다양한 방법으로 연구가 수행되었으나 시가총액 증감액, 가상주주 시뮬레이션 등의 방법은 여전히 주식 보유기간을 고려하지 못하여 개인투자자의 실현이익을 추정하기에는 한계가 있다. 김갑래 외(2014)의 연구는 보유기간 모형을 사용하여 이러한 문제를 해결하고자 하였으나 일부 주식종목에 한정하여 분석하였다.

본 연구는 9개 증권사의 개인투자자 거래결과 자료를 통해 매년 개인투자자가 실제로 취득한 양도차익 자료를 분석에 활용하여 개인투자자의 실현소득을 보다 명료하게 반영할 수 있다는 점이 선행연구와 차별되는 점이라 볼 수 있다. 또한 최대 10년간의 자료를 확보하였기 때문에 새로운 제도에서 적용되는 이월결손금 공제를 반영할 수 있어 비교적 정확한 세수효과를 추정할 수 있을 것으로 기대한다.

18) 김갑래 외(2014)의 연구에서는 단기와 장기자본이익으로 구분하여 각각 세율을 설정하여 주식양도소득세를 계산하였고, 손실공제여부에 따른 추정치를 구분하여 제공하였으나 본고에는 단기와 장기자본이익에 모두 20% 세율을 적용하고 손실공제를 적용한 결과만을 제시하였다.

19) 문혜영·신영임(2020)의 연구에서는 별도로 증권거래세와 비교를 하고 있지 않지만 2017년의 증권거래세(농어촌특별세 포함) 규모가 6.5조원인 것과 비교해볼 때 주식양도소득세 증가분은 상당히 작은 규모로 보인다.

IV. 자료설명 및 기초통계

본 분석에서 사용한 자료는 9개 국내 중·대형 증권사에서 거래한 개인투자자의 국내 상장주식 거래결과 자료(이후 '분석자료'로 표기)이다.²⁰⁾ 자료는 1년을 기준으로 양도가액, 취득가액, 필요비용, 양도차익, 기초주식평가액, 기초주식평가손익, 기말주식평가액, 기말주식평가손익으로 구성되어 있다. 양도가액과 취득가액은 투자자가 해당연도에 주식을 매도 또는 매입한 총금액을 의미하고, 필요비용은 주식을 거래하는데 소요되는 비용으로 증권거래세 및 증권사자체 수수료, 유관기관 수수료가 포함되어 있다. 양도차익은 거래자가 해당연도에 주식을 양도함으로써 얻게 되는 순손익을 의미한다. 기초(말)주식평가액은 연초(말)에 보유하고 있는 주식을 현재가치로 평가한 금액이며, 기초(말)주식평가손익은 기초(말)주식평가액에서 매입금액과 세금 및 수수료를 제외한 금액을 의미한다.

자료는 2008~2017년의 10년간 거래결과를 수집하였으나, 증권사에 따라 거래결과 자료의 기간이 상이하다. 9개 중 4개의 증권사는 2008~2017년의 자료가 모두 있으나, 5개 증권사는 2009년, 2013년, 2014년부터 자료를 수집하여 제공하였다. 해당하는 5개 증권사는 비교적 최근에 생겨난 증권사로 영업을 시작한 시점 이후의 자료를 제공할 수 있었기 때문이다.

[표 5] 자료제공 기간별 증권사 수

자료제공 기간	증권사 수
2008~2017	4
2009~2017	2
2013~2017	2
2004~2017	1

20) 분석자료에서는 투자자가 단순히 증권사를 변경하는 경우에도 증권사에서는 투자자가 다른 증권사로 가지고 간 주식의 평가금액을 매도로 전산처리하여 양도차익이 발생했다고 기록될 수 있다. 이러한 경우 해당 연도에 양도가액은 있으나 필요비용이 없는 것으로 나타난다. 전체 관측치 중 약 2%가 이에 해당하여 이는 분석에서 제외한다. 그러나 1년 동안 보유한 주식을 일부 매도하고 남은 부분을 다른 증권사로 이동한 경우는 해당 주식의 평가금액과 보유시점을 고려한 양도차익이 분석에 포함되기 때문에 본 세수효과는 과대 추정될 가능성이 있다.

본 분석자료에서 주식을 실제로 보유하고 있는 주주의 수는 2017년을 기준으로 약 325만명이다. 예탁결제원의 상장법인 주식투자자 중 개인주주 수가 2017년 약 501만명²¹⁾인 것을 고려할 때, 분석자료가 전체 시장의 65% 정도를 반영하고 있다고 볼 수 있다. 양도가액으로 비교하는 경우에도 2017년을 기준으로 분석자료의 양도가액이 891조원이며, 한국거래소의 개인투자자 거래현황에서 매도금액은 1,390조원으로 나타나 분석자료가 전체 시장의 약 64% 정도로 유사하게 나타난다.

또한 4개 증권사의 자료를 사용한 2008년에는 분석자료가 전체 시장을 19~27% 정도 반영하는 것으로 나타나지만, 9개 증권사가 모두 포함된 2014년 이후에는 분석자료가 전체 시장의 60% 이상을 반영하는 것으로 나타난다. 이를 고려하여 추후 제도변화로 인한 세수효과는 2014~2017년을 중심으로 살펴보고자 한다.

[표 6] 주식 보유자 수 및 양도가액(매도금액) 비율

(단위: 만명, 조원, %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
〈주식 보유자 수〉										
자료 ¹⁾	106	145	184	197	227	220	264	296	308	325
시장 ²⁾	397	414	451	477	467	475	437	470	489	501
비율 ⁴⁾	27	35	41	41	49	46	60	63	63	65
〈양도가액(매도금액)〉										
자료 ¹⁾	175	405	421	528	456	369	553	938	849	891
시장 ³⁾	914	1,352	1,218	1,458	1,099	862	861	1,488	1,304	1,390
비율 ⁴⁾	19	30	35	36	41	43	64	63	65	64

주: 1) 9개 증권사 자료를 통해서 도출한 주식 보유자 수 및 양도가액(매도금액), 연도에 따라 포함된 증권사의 수는 다름

2) 예탁결제원 보도자료에서 발표하는 각 연도 개인 주식 보유자 수

3) 한국거래소에서 제공하는 각 연도 개인 주식매도금액

4) 전체 중 9개 증권사 자료의 주식 보유자 수 및 양도가액(매도금액) 비율

자료: 9개 증권사 자료, 예탁결제원 보도자료, 한국거래소

21) 예탁결제원 보도자료, “2017년 12월 결산 상장법인 주식투자자(실질주주) 현황,” 2018. 2. 28.

[표 7]에는 분석자료에 포함된 투자자들의 양도차익과 거래세²⁾를 제시하였다. 또한 투자자들이 주식양도로 인해 순소득이 발생한 경우 금융투자소득에 대한 과세가 이루어진다는 점을 고려하여 투자자의 주식투자로 인한 순소득이 손실인 경우와 이익인 경우로 구분하여 양도차익과 거래세를 제시하였다.

투자자 수를 살펴보면 대체로 주식투자로 실현한 소득이 이익인 투자자가 더 많았다. 전체 투자자 중에서 이익인 투자자가 가장 많았던 것은 2015년으로 약 60%의 투자자가 주식시장에서 이익을 얻은 것으로 나타났다. 반면 2008년과 2012년에는 손실인 투자자의 수가 더 많은 것으로 나타났는데, 특히 금융위기 시기인 2008년에는 손실인 투자자가 전체 투자자의 약 67%를 차지하고 있다.

양도차익도 투자자 수와 유사한 모습을 보인다. 2015년 양도이익은 약 30조원이며, 양도손실은 8.5조원으로 순양도차익이 21조원인데 반해, 2008년에는 양도이익이 약 1.2조원이며, 양도손실은 7.1조원으로 순양도차익이 -5.9조원이다.

증권거래세는 대체로 양도이익이나 양도손실의 규모가 클수록 크게 나타나는 경향이 있다. 그러나 증권거래세는 양도차익이 아닌 양도가액에 따라 결정되는 만큼 상관관계가 뚜렷하게 나타나지는 않는다.

[표 7] 이익·손실여부별 양도차익과 거래세 추이

(단위: 만명, 조원, %)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
〈이익〉										
투자자 수 ¹⁾	21	64	82	77	82	78	103	136	123	144
(비율)	(33)	(56)	(58)	(52)	(49)	(51)	(54)	(60)	(52)	(57)
양도차익	1.2	7.1	10.4	11.0	9.5	7.7	19.0	29.7	20.9	27.7
거래세 ²⁾	0.1	0.7	0.7	0.6	0.5	0.4	0.8	1.6	1.2	1.5
〈손실〉										
투자자 수 ¹⁾	42	51	59	72	84	75	87	89	113	108
(비율)	(67)	(44)	(42)	(48)	(51)	(49)	(46)	(40)	(48)	(43)
양도차익	-7.1	-5.1	-5.6	-8.4	-10.1	-7.6	-7.4	-8.5	-12.7	-10.1
거래세 ²⁾	0.4	0.5	0.6	1.0	0.9	0.7	0.8	1.3	1.4	1.2

주: 1) 여기서 투자자 수는 연간 거래내역이 있었던 투자자를 나타내는 것으로 손실과 이익의 투자자 수의 합은 [표 6]의 주식보유자 수보다 적음

2) 거래세는 양도가액에 0.3%를 곱하여 계산한 것으로 코스피에 포함된 농어촌특별세를 포함한 규모임

22) 거래세는 본 논문에서 증권거래세와 농어촌특별세를 모두 포함한 개념으로 투자자들의 연간 양도가액에 세율 0.3%를 곱하여 계산한다.

개인투자자의 양도차익과 거래세 부담을 면밀하게 살펴보기 위해 1인당 평균 양도차익과 거래세를 투자자의 손실여부에 따라 구분하여 [표 8]에 제시하였다. 투자자의 1인당 평균 양도차익과 거래세를 비교하여 살펴보면, 2008년 이득을 본 투자자는 1인당 양도이익이 약 560만원이고, 거래세는 60만원 가량 납부하는 것으로 나타난다. 그러나 손실을 본 투자자는 1인당 양도손실이 약 1,700만원이고, 거래세를 90만원 정도 부담한 것으로 나타났다. 2015년에는 이득을 본 투자자의 1인당 양도이익이 약 2,190만원이고, 거래세는 120만원 납부하며, 손실을 본 투자자는 1인당 약 950만원의 손실을 보았으며, 140만원의 거래세를 부담한 것으로 나타났다.

이처럼 거래세는 양도손실을 입은 투자자에게도 과세되어 주식거래로 인한 금전적 손실을 크게 할 뿐 아니라 주식투자로 인해 이익을 본 투자자보다 평균적으로 더 높은 거래세를 부담하고 있는 것으로 나타나고 있다. 이러한 거래세는 주식투자로 이익을 본 투자자와 손실을 본 투자자간의 세후 순자산의 차이를 더 크게 할 수 있다. 이는 주식에 대한 양도소득세를 강화하면서 거래세를 폐지해야 한다는 주장에 대한 하나의 근거가 될 수 있을 것이다.

[표 8] 이익·손실여부별 투자자 1인당 평균 양도차익과 거래세

(단위: 백만원)

구분	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
〈이익〉										
양도차익	5.6	11.1	12.8	14.2	11.6	10.0	18.5	21.9	17.0	19.3
거래세	0.6	1.1	0.9	0.8	0.6	0.6	0.8	1.2	0.9	1.0
〈손실〉										
양도차익	-17.0	-9.2	-9.5	-11.6	-12.0	-10.1	-8.5	-9.5	-11.3	-9.3
거래세 ¹⁾	1.0	1.0	0.9	1.3	1.0	0.9	1.0	1.4	1.2	1.1

주: 1) 거래세는 양도가액에 0.3%를 곱하여 계산한 것으로 코스피에 포함된 농어촌특별세를 포함한 규모임

V. 분석방법 및 결과

1. 분석방법

본 연구에서 추정하는 세수효과는 금융투자소득세 제도의 내용이 2014~2017년에 적용된다는 가정 하에 새로운 과세체계를 반영한 세수입에서 기존 과세체계에서의 세수입을 차감한 과세체계 변경의 순효과를 의미한다.²³⁾ 또한 분석에 사용하는 자료가 개인투자자의 상장주식 거래결과 정보라는 점을 고려하여 상장주식을 중심으로 세수효과를 추정하였다. 즉 상장주식에 대한 전면적 과세로 증가하는 세수에서 상장주식에 대한 증권거래세 인하와 기존 대주주에 대한 주식양도소득세분이 별도로 과세되지 않음으로 감소하는 세수의 차액이 세수효과가 될 것이다.

상장주식에 대한 전면적 과세로 증가하는 세수분을 계산하기 위해서는 우선 개인투자자의 과세표준과 세액을 계산해야 한다. 과세표준은 상장주식 양도소득에서 이월결손금을 제외하고 남은 금액에 대해 기본공제금액을 차감하여 계산한다. 양도소득은 분석자료의 양도차익이 0보다 큰 경우 해당 금액에서 거래세와 수수료 등²⁴⁾을 제외한 금액을 의미한다. 이때 양도차익이 0보다 작은 경우는 결손금이 된다.

이월결손금은 과거에 발생한 결손금으로 발생 이후 각 과세기간의 과세표준을 계산할 때 공제되지 않은 금액을 말한다. 즉 t 년도에 5년간의 손실이월을 허용한다면 $t-5$ 년에 양도손실이 발생하였을 경우 해당하는 양도손실 금액이 $t-4$ 년부터 $t-1$ 년까지 과세표준 계산에서 공제로 사용되지 않은 금액이 이월결손금에 포함된다. 또한 $t-4$ 에서 $t-1$ 년에도 양도손실이 발생하였다면 동일한 방식으로 이후의 기간

23) 새로운 과세체계가 2023년에 도입되므로 해당 시점의 세수를 추계하는 것도 의미가 있을 것이다. 그러나 이를 위해서는 2023년에 주식시장에 추가로 유입되는 투자자의 수와 새롭게 주식시장에 유입된 투자자의 거래행태적 특성, 시장상황에 대한 적절한 가정이 필요하다. 이러한 세수추계는 투자자 특성 및 시장상황에 대한 합리적 가정에 대한 심도 깊은 연구와 함께 별도로 수행될 필요가 있을 것으로 보여 향후 연구과제로 남겨두고, 본 연구에서는 제도변화의 순효과를 증점적으로 분석한다.

24) 분석자료의 필요비용에는 거래세, 증권사 수수료, 유관기관 수수료가 포함되는데, 증권사에 따라 그 범위가 상이하게 조사되었다. 이를 고려하여 수수료는 분석자료의 필요비용이 거래세액(=양도가액 $\times 0.3\%$)보다 크면 '필요비용-거래세액'으로, 분석자료의 필요비용이 거래세액보다 적으면 '0'이라 가정한다.

에 공제되지 않은 금액이 이월결손금에 해당한다. 예를 들어 2011년에 2,000만원의 결손금이 발생하였고, 이후 2012~2015년에는 매년 300만원, 2016년에는 3,000만원의 양도소득이 발생한 개인투자자가 있다고 하자. 이때 2016년 기준 이월결손금은 2011년의 결손금 2,000만원에서 2012~2015년에 이미 공제된 1,200만원을 제외한 800만원이며, 기본공제가 없다는 가정 하에 2016년 기준 과세표준은 양도소득 3,000만원에서 이월결손금 800만원을 제외한 2,200만원이 된다.

기본공제는 세법에서 정하는 일정금액으로 양도소득에서 이월결손금을 제외하고 남은 금액이 있는 경우에 기본공제금액을 차감하여 과세표준을 계산한다. 만약 앞에서 제시한 예에서 기본공제가 2,000만원이라면 과세표준은 200만원이 되고, 기본공제가 5,000만원이라면 과세표준은 0이 된다.

이러한 방식으로 계산된 과세표준에 세율을 곱하여 세액을 계산할 수 있다. 2023년에 도입되는 금융투자소득세에서는 과세표준이 3억원 이하인 경우 20%, 3억원을 초과하면 초과분에 대해 25%의 세율을 적용한다. 그러므로 과세표준이 2억원인 경우에는 세액이 4,000만원($=2\text{억원} \times 20\%$)이며, 과세표준이 3억 5,000만원인 경우에는 세액이 7,250만원($=3\text{억원} \times 20\% + 5,000\text{만원} \times 25\%$)이 된다.

이와 같은 방법으로 분석자료에 포함된 개인투자자의 세액을 모두 합하면 9개 증권사를 사용하는 투자자들의 세수입을 계산할 수 있다. 그러나 우리나라의 증권사 수는 2021년 현재 약 59개²⁵⁾로 분석자료의 개인투자자가 전체 개인투자자라고 보기는 어렵다. 그러므로 본 분석에서는 [표 6]에 제시한 매도금액 비율이 분석자료가 전체 시장을 반영하는 비율이라고 가정하고, 분석자료에서 계산한 세수입을 매도금액 비율로 나누어 전체 시장의 세수입을 추정하였다. 또한 금융투자소득에 대해 지방소득세가 부과될 것으로 가정하고 이를 포함²⁶⁾하였다.

세금제도의 변화로 감소하는 세수분은 증권거래세 인하로 인한 감소분과 대주주 상장주식 양도소득세 금액이 있다. 증권거래세의 경우 [표 4]의 2014~2017년의 상

25) 금융투자협회 회원사 현황, <https://www.kofia.or.kr/member_status/m_15/sub0202.do, 접속: 2021. 5. 13.>

26) 기존 지방소득세와 동일한 방식으로 계산된다면 금융투자소득세의 과세표준이 3억원 이하인 경우 2%, 과세표준이 3억원을 초과하는 분에 대해서는 2.5%의 세율을 적용하는 방식으로 계산할 수 있다. 본 분석에서는 계산을 용이하게 하기 위해 금융투자소득세수의 10%가 지방소득세수가 될 것으로 보고 적용하였다.

장주식에 대한 증권거래세수를 활용하여 세율인하에 따른 감소분을 추정하였다. 2023년에 적용되는 증권거래세를 기준으로 계산하면, 코스피시장에 대해서는 증권거래세수가 전액 감소하며 코스닥시장에 대해서는 증권거래세수가 50% 감소할 것으로 추정할 수 있다.²⁷⁾ 대주주 상장주식 양도소득세 금액은 금융투자소득세 도입 시 더 이상 별도의 과세가 이루어지지 않는 부분이므로 [표 3]의 상장주식 양도소득세를 감소분이라 볼 수 있다. 또한 기존 대주주의 상장주식 양도소득에 대해서 지방소득세가 부과되었으므로 이를 고려하였다.²⁸⁾

한편 새로운 과세체계의 도입은 개인투자자의 거래행태에 영향을 미칠 수 있다. 주식양도소득에 대해 비과세 적용을 받던 상장주식 소액주주는 새로운 과세체계 하에서 세후수익률이 달라짐에 따라 주식투자금액이나 주식 매도시점을 조정할 수 있다.²⁹⁾ 그리고 부담하는 거래세가 변경됨으로 인해 투자자들의 거래빈도가 잦아질 수도 있다. 그러나 본 분석에서 이러한 행태변화는 고려하지 않았으므로 분석 결과를 보수적으로 해석할 필요가 있다.

2. 분석 결과

본 분석에서는 2014~2017년을 기준으로 세수효과를 제시한다. 이는 해당 기간에 9개 증권사의 거래자료를 모두 이용할 수 있으며 [표 6]에서 제시한 것처럼 분석자료가 전체 시장을 반영하는 비율이 2008~2013년에는 50%에 미치지 못하지만 2014~2017년에는 64% 수준으로 나타나기 때문이다. 또한 세수 추정 시에 적용하는 이월결손금 공제와 기본공제금액, 거래세율은 2023년에 도입되는 금융투자소득의 내용에 따라 이월결손금 공제는 최대 5년, 기본공제금액은 5,000만원, 거래세율은 0.15%가 될 것으로 적용하였다. 이와 함께 기본공제금액이 2,000만원, 거래세율

27) 상장주식에는 코넥스시장도 포함되기 때문에 기타에 포함된 코넥스시장의 거래세 규모도 포함되어야 하나 국제통계연보에서는 기타항목에서 코넥스시장을 구분하여 제시하지 않는다. 또한 코넥스시장에서의 매도금액 규모가 전체 주식시장의 약 0.02%(2017년 매도금액 기준)로 매우 적기 때문에 코스피와 코스닥의 증권거래세만을 고려하였다.

28) 상장주식 양도소득세수의 10%가 지방소득세수가 될 것으로 가정하고 적용하였다.

29) Saez et al.(2012)는 일반소득(전체 과세대상소득)을 대상으로 과세소득의 세율탄력성을 -0.5~-1.0으로 추정하였으며, Dowd et al.(2015)와 Auerbach & Seigel(2000)은 자본실현소득을 대상으로 과세소득의 세율탄력성이 -0.7~-1.7로 나타남을 보였다.

이 0%가 되는 경우의 세수효과도 추가로 살펴보았다. 이는 앞에서 살펴본 것처럼 주식투자로 이익을 본 투자자와 손실을 본 투자자 간의 세후 순자산의 차이를 더 크게 할 수 있는 거래세를 폐지한 상황을 가정한 것이다. 또한 금융투자소득세 도입 후 기본공제금액의 차이로 인해 국내 상장주식 양도소득에 대한 실효세율이 파생상품 양도소득과 이자 및 배당소득의 실효세율에 비해 상당히 낮다³⁰⁾는 점을 고려하여 기본공제금액을 2,000만원으로 낮춘 경우를 상정한 것이다.³¹⁾

[표 9]는 9개 증권사 자료에 포함된 투자자를 대상으로 추정한 금융투자소득세수와 과세자 수를 추정한 결과이다. 5,000만원 기본공제를 적용한 경우 양도소득세는 약 2.6~3.9조원 규모이다. 과세자는 약 6~7만명으로 이는 분석자료에서 주식을 보유하고 있는 투자자 중 약 1.8~2.4%를 차지한다. 2,000만원 기본공제를 적용한 경우 양도소득세는 약 3~4.5조원 규모로 나타나며, 과세자는 10.9~14만명 정도이고, 주식보유자 중 3.5~4.7%를 차지한다.

기본공제 금액에 따른 양도소득세와 과세자 수의 차이를 비교해보면, 양도소득세 규모가 큰 2015년에는 기본공제금액이 5,000만원에서 2,000만원으로 변경될 경우 양도소득세가 약 15.3% 증가하며 과세자는 두 배로 늘어나는 것을 볼 수 있다.

[표 9] 9개 증권사 양도소득세 규모 및 과세자 수 추정

(단위: 조원, 만명, %)

이월연도	기본공제	구분	2014	2015	2016	2017
5년	5천만원	양도소득세	2.7	3.9	2.6	3.5
		과세자 (비율 ¹⁾)	4.3 (1.6)	7.1 (2.4)	5.6 (1.8)	6.6 (2.0)
	2천만원	양도소득세	3.0	4.5	3.0	4.1
		과세자 (비율 ¹⁾)	8.3 (3.1)	14.0 (4.7)	10.9 (3.5)	13.4 (4.1)

주: 1) 각 연도의 9개 증권사에서 주식을 보유하고 있는 투자자 대비 주식 양도소득세를 부담하는 투자자의 비율임

30) 국회예산정책처(2020), 「2021년도 총수입 예산안 분석」, 84~86쪽을 참고하여 작성하였으며, 해당 보고서의 표는 부록 I에 제시하였다.

31) 기본공제금액 2,000만원은 정부가 2020년 6월에 발표한 “금융투자 활성화 및 과세합리화를 위한 금융세제 선진화 추진 방향”에서 제시한 금액이다.

[표 10]에서는 전체 개인투자자 양도소득세 규모와 과세자 수를 제시하였다. 과세자 수는 [표 6]의 예탁결제원 개인주식보유자 수에 [표 9]의 과세자 비율을 곱하여 계산한 것이다. 5,000만원의 기본공제금액을 적용한 경우 양도소득세는 약 3.9~6.2조원 규모로 나타나며 과세자는 7~11만명 정도이다. 2,000만원의 기본공제금액을 적용한 경우 양도소득세는 약 4.7~7.2조원이며 과세자는 17~22만명 정도로 나타난다.

[표 10] 전체 개인투자자 양도소득세 규모 및 과세자 수 추정

(단위: 조원, 만명)

이월연도	기본공제	구분	2014	2015	2016	2017
5년	5천만원	양도소득세	4.2	6.2	3.9	5.5
		과세자	7.1	11.1	8.8	10.1
	2천만원	양도소득세	4.7	7.2	4.7	6.3
		과세자	13.7	22.2	17.3	20.6

주: 전체 개인투자자의 양도소득세는 [표 9]의 9개 증권사 자료의 양도소득세 규모에 [표 6]의 매도금액 비율을 나누어 계산하였고, 과세자 수는 [표 6]의 예탁결제원 개인주식보유자 수에 [표 9]의 과세자 비율을 곱하여 추정

[표 10]의 전체 개인투자자 양도소득을 활용하여 과세체계 개편에 따른 세수효과를 살펴본 결과는 다음의 [표 11]과 [표 12]에 제시하였다. 우선 금융투자소득세 도입으로 인한 세수증가분은 개인투자자의 상장주식 양도소득에 부과되는 금융투자소득세와 이에 연동되어 부과될 지방소득세의 합으로 볼 수 있다. 이렇게 계산된 세수증가분은 약 4.3~6.9조원으로 나타난다. 세수감소분으로는 상장주식에 대한 증권거래세의 50%³²⁾와 대주주의 주식양도소득에 대한 과세분의 합으로 볼 수 있으며, 이에 따른 세수감소분은 약 3.7~4.2조원 수준이다. 세수증가분에서 세수감소분을 차감하여 계산된 금융투자소득세 도입의 세수효과는 0.6~2.6조원 증가하는 것으로 나타난다.

32) 증권거래세와 농어촌특별세를 합한 거래세의 세율이 0.3%에서 0.15%로 감소하는 것을 가정한 것으로 기존 세수의 50%가 감소할 것이라 전제하였다.

[표 11] 금융투자소득세 도입의 세수효과 추계

(단위: 조원)

구분		2014	2015	2016	2017	평균
증가분	금융투자소득세	4.2	6.2	3.9	5.5	5.0
	지방소득세	0.4	0.6	0.4	0.5	0.5
증가분 계(A)		4.6	6.9	4.3	6.0	5.4
감소분	거래세	2.2	3.3	2.9	3.1	2.9
	상장주식 대주주 양도소득세 (지방소득세포함)	0.6	0.9	0.8	1.2	0.9
	감소분 계(B)	2.8	4.2	3.7	4.4	3.8
차이(A-B)		1.8	2.6	0.6	1.6	1.7

[표 12]는 거래세를 폐지하고 2,000만원의 기본공제금액을 적용하는 경우의 세수효과를 살펴본다. 이때 세수증가분은 약 5.1~7.9조원 규모이며, 세수감소분은 6.5~7.4조원 정도³³⁾이다. 세수증가분에서 세수감소분을 차감한 세수효과는 2015년의 경우 0.4조원 증가하고, 2016년에는 1.5조원 감소하는 것으로 나타난다.

[표 12] 거래세 폐지 및 기본공제금액 2,000만원 적용 시의 세수효과 추계

(단위: 조원)

구분		2014	2015	2016	2017	평균
증가분	금융투자소득세	4.7	7.2	4.7	6.3	5.7
	지방소득세	0.5	0.7	0.5	0.6	0.6
증가분 계(A)		5.2	7.9	5.1	7.0	6.3
감소분	거래세	4.4	6.6	5.8	6.3	5.7
	상장주식 대주주 양도소득세 (지방소득세포함)	0.6	0.9	0.7	1.1	0.9
	감소분 계(B)	4.9	7.4	6.5	7.4	6.7
차이(A-B)		0.2	0.4	-1.5	-0.5	-0.3

본 분석의 세수효과는 과세방법, 분석기간 등이 상이하여 선행연구들과 직접적으로 비교하기에는 한계가 있으나 대략적인 비교를 하면 다음과 같다. 시가총액 증감액을 활용한 홍범교·김진수(2010)와 최원근(2011)의 연구에서는 개인투자자 양도소득세를 각각 19조원,³⁴⁾ 11.8조원으로 추정하였지만 본 연구에서는 기본공제금액

33) 거래세의 경우 코스피의 증권거래세와 농어촌특별세, 코스닥의 증권거래세가 과세체계 변화로 과세되지 않는 상황을 가정하여, 해당 세수가 모두 감소분에 해당한다.

34) 홍범교·김진수(2010)의 경우 세율을 14%로 적용하였다.

을 2,000만원으로 적용한 경우에도 분석기간 평균 약 6.3조원³⁵⁾수준이다. 또한 해당 선행연구가 기본공제 및 이월결손금 공제를 적용하지 않았다는 점을 고려하여 본 분석자료의 [표 7]을 활용하여 이익을 본 투자자의 양도차익에 세율 20%를 적용한다고 하여도 약 7.6조원³⁶⁾ 수준으로 본 연구의 결과가 선행연구보다 상당히 적은 규모이다. 가상의 주식거래를 통해 양도차익을 추정하는 방식을 사용한 채은동(2013)의 연구에 비해서도 상당히 적게 나타난다고 볼 수 있다. 해당 연구에서는 세율을 10%, 기본공제 2,000만원을 적용하여 추정한 양도소득세가 1.5~6.3조원으로, 만약 세율을 20%로 적용하였다면 3~12.6조원 규모가 도출되었을 것으로 예상된다. 본 분석에서 2,000만원 기본공제를 적용한 결과가 5.1~7.9조원으로 나타난 것과 비교할 때 선행연구의 결과보다 변동 폭이 상당히 적은 편이다.³⁷⁾

한편 5개 종목에 대해 주식 보유기간 모형을 사용하고 이월결손금을 반영하여 추정한 김갑래 외(2014)의 연구는 양도소득세가 증권거래세의 1.18배 규모라는 결과를 보였다. 이에 반해 본 연구에서는 새로운 과세체계 도입 전의 세수 대비 도입 후의 세수가 기본공제 5,000만원과 증권거래세 0.15%를 적용하는 경우 1.1~1.4배³⁸⁾이고, 기본공제 2,000만원과 증권거래세 폐지를 적용하는 경우 0.8~1.1배로 나타났다. 김갑래 외(2014)의 연구가 기본공제를 적용하지 않았다는 점을 고려하면 본 연구의 결과가 다소 높게 나타난다고 볼 수 있다. 또한 문혜영·신영임(2020)의 연구에서는 10% 세율을 적용하였을 때 2017년 소액주주의 주식양도소득세수가 1.1~1.3조원 증가할 것으로 추정했으므로 만약 20% 세율을 적용하는 경우에는 2.2~2.6조원 증가할 것으로 예상할 수 있다. 그러나 본 연구에서는 2017년을 기준으로 금융투자소득세가 5,000만원의 기본공제를 적용하는 경우 6조원 규모이고 여기에서 대주주 양도소득세를 차감하는 경우에도 4.8조원 정도로 상당히 높게 나타난다.

35) 2014~2017년 금융투자소득세와 지방세 합계 평균을 제시하였다.

36) [표 7]의 이익을 본 투자자의 양도차익에 세율 20%를 적용하고 [표 6]의 매도금액 비율을 나누어 전체 개인투자자의 양도차익에 대한 세수를 계산하여 제시한 것이다.

37) [표 7]의 이익을 본 투자자의 2010~2012년 양도차익에 세율을 적용하는 경우에도 4.5~6조로 변동 폭이 크지 않게 나타난다.

38) 새로운 과세체계 도입 전의 세수인 [표 3]의 상장주식 양도소득세 금액(A)과 [표 4]의 코스닥 및 코스피 거래세 금액(B)의 합(C=A+B)에 비해 도입 후에는 [표 11]의 차이에 해당 금액(D)만큼 가감되므로 도입 전 세수 대비 도입 후의 세수 비율은 $(C+D)/C$ 로 계산할 수 있다.

VI. 결론

본 연구에서는 2023년에 도입되는 금융투자소득세 과세체계의 세수효과를 살펴보았다. 이를 위해 국내 9개 증권사의 개인투자자 거래결과 자료를 활용하여 거래세 부담 현황을 살펴보고, 2014~2017년을 기준으로 새로운 과세체계를 적용한 경우의 세수효과를 추정해 보았다.

분석자료를 통해 개인투자자의 1인당 거래세 부담현황을 살펴본 결과, 주식투자로 인해 손실을 입은 투자자가 이익을 본 투자자보다 평균적으로 더 높은 거래세를 부담하고 있는 것으로 나타났다. 이러한 거래세는 주식투자로 이익을 본 투자자와 손실을 본 투자자간의 세후 순자산의 차이를 더 크게 할 수 있어 주식에 대한 양도소득세를 강화하면서 거래세를 폐지해야 한다는 주장의 근거가 될 수 있을 것으로 여겨진다.

세수효과를 살펴보면, 금융투자소득세의 내용을 적용하는 경우(기본공제 5,000만원, 거래세율 0.15% 적용) 2014~2017년 평균 전체 주식투자자 중 2%인 약 9만명 정도가 금융투자소득세를 납부할 것으로 예상된다. 세수는 금융투자소득세 도입으로 인한 평균 세수증가분이 약 5.4조원이고 평균 세수감소분은 약 3.8조원으로, 금융투자소득세 도입의 세수효과는 평균적으로 약 1.7조 순증할 것으로 추정되었다. 또한 주식투자자에게 다소 비합리적인 구조를 가진 거래세를 폐지하고 2,000만원의 기본공제를 적용하는 경우에는 전체 주식투자자 중 3.9%인 약 19만명 정도가 세금을 납부할 것으로 추정된다. 그리고 세수증가분은 약 6.3조원이고 세수감소분이 약 6.7조원으로 세수효과는 약 0.4조원의 감소가 발생할 수 있을 것으로 예상된다.

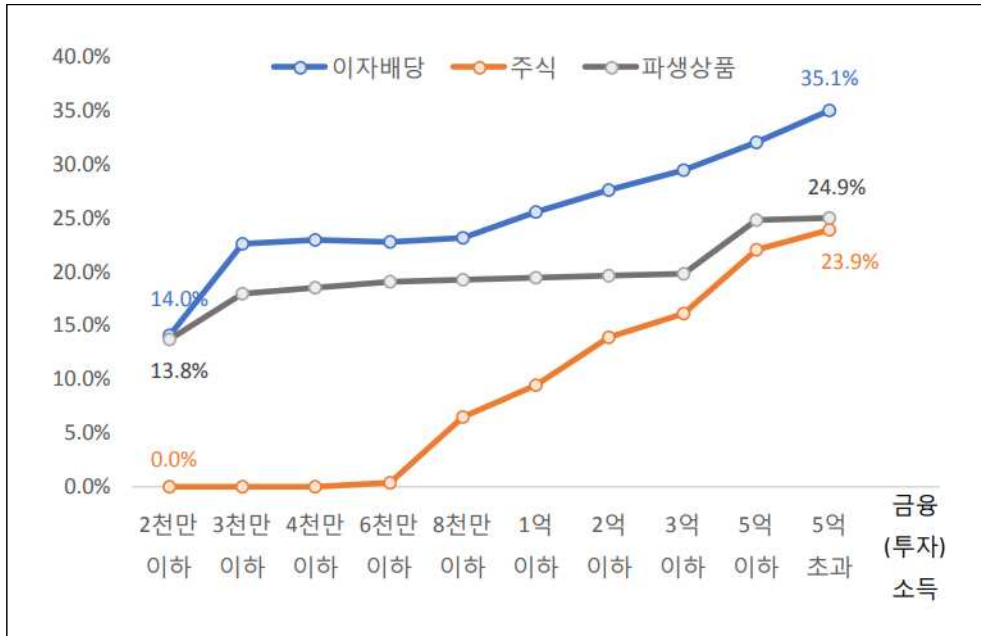
이러한 분석 결과는 개인투자자들의 실제 양도차익 자료를 활용하여 세수를 추정한 것으로 투자자의 양도차익을 추정하여 세수효과를 도출한 선행연구보다 신뢰성 있는 결과라고 해석할 수 있는 여지가 있을 것이다.

그러나 본 분석에는 다음과 같은 한계점이 있다. 우선 본 분석자료는 9개 증권사의 개인투자자 거래 결과 자료만을 포함하기 때문에 전체 개인투자자에 대한 세수를 도출할 때는 분석자료의 주식매도금액과 전체 시장의 매도금액 비율을 적용하여 추정하였는데 이때 9개 증권사의 개인투자자 특성이 자료에 포함되지 않은 다른 증

권사의 개인투자자와 주식 보유기간 및 투자성향 등의 측면에서 상이하다면 본 분석의 세수효과추정에 편의가 발생할 수 있다. 둘째, 새로운 과세체계가 도입되면서 기존에 비과세되던 소액주주의 양도차익이 과세범위에 포함되게 된다. 이러한 변화는 소액주주의 세후 투자수익률에 영향을 미치기 때문에 개인투자자의 거래행태에도 영향을 미칠 수 있다. 그러나 본 분석에서는 이러한 행태변화는 고려하지 않았으므로 분석 결과를 이를 감안하여 보수적으로 해석할 필요가 있다. 셋째, 금융투자소득은 주식 뿐 아니라 펀드, 채권, 파생상품 등을 모두 포함하고 상품 간 손익통산, 및 이월결손금 공제를 적용하고 있다. 그러나 본 분석에서는 개인투자자의 상장주식 거래 결과 자료만을 활용할 수 있기 때문에 상장주식의 거래로 인한 소득에 한정하여 분석했다는 한계점이 있다.

그럼에도 불구하고 본 연구는 개인투자자들의 실제 양도차익 자료를 활용하여 이월결손금 공제 등 새로운 과세체계의 주요 내용을 포함하여 분석하였다는데 의미가 있다. 향후 금융투자소득세 제도를 보완하는 과정에서 거래세 부담의 편중, 세수안정성 등을 고려하여 보다 합리적인 방향으로 수정되는 데 본 연구가 근거자료가 될 수 있을 것이라 생각한다. 또한 앞으로 세제개편에 미시 자료 분석 결과를 적극적으로 활용하여 사전에 다양한 관점에서 개편 효과를 점검하기를 기대한다.

부록 I. 금융소득(금융투자 소득) 구간별 실효세율



자료: 국회예산정책처, 「2021년도 총수입 예산안 분석」, 2020, 86쪽.

참고문헌

- 곽태원, “증권양도차익 과세의 현황과 정책과제,” 「서강경제논집」 제29권 제2호, 서강대 경제연구소, 2010, 213~234쪽.
- 국회예산정책처, 「2021년도 총수입 예산안 분석」, 국회예산정책처, 2020.
- _____, 「2021 대한민국 조세」, 국회예산정책처, 2021.
- 김갑래·김준석·황세운, 「주식과세제도의 개선방향에 관한 연구」, 자본시장연구원, 2014.
- 김문현·김란영, 「주식투자이익 과세의 국가별 비교와 시사점」, 한국증권연구원, 2002.
- 문성훈·임동원, “주식투자과세제도의 개선방안 연구,” 「세무와회계저널」 제20권 제5호, 한국세무학회, 2019, 105~127쪽.
- 문예영·신영임, “소액주주 주식양도차익 과세와 세수효과 분석에 관한 연구,” 「예산정책연구」 제9권 제2호, 국회예산정책처, 2020, 95~121쪽.
- 오윤·문성훈, “금융자산거래 과세제도 개선방안: 거래세와 소득세의 비교분석,” 「조세법 연구」 제21권 제1호, 한국세법학회, 2015, 77~116쪽.
- 채은동, 「[경제현안분석 제81호] 소액주주 주식양도소득세 도입방안 및 세수효과 분석」, 국회예산정책처, 2013.
- 최원근·안성학·박지홍, 「[연구용역보고서] 주식양도차익 규모 추계의 방법론에 관한 연구」, 국회예산정책처, 2011.
- 홍범교·김진수, 「자본이득과세제도의 정비에 관한 연구—금융자산에 대한 자본이득세를 중심으로」, 한국조세연구원, 2010.
- Auerbach, Alan J., and Jonathan M. Siegel, “Capital Gains Realizations of the Rich and Sophisticated,” *American Economic Review*, vol.90 no.2, 2000, pp.276-282.
- Dowd, Tim, McClelland, Robert, and Muthitacharoen, Athiphat, “New Evidence on the Tax Elasticity of Capital Gains,” *National Tax Journal*, vol.68 no.3, 2015, pp.511-544.
- Saez, Emmanuel, Joel Slemrod, and Seth H. Giertz, “The elasticity of taxable income with respect to marginal tax rates: A critical review,” *Journal of economic literature*, vol.50 no.1, 2012, pp.3-50.