

Strategy

김예은의
전략e야기

전략의 모든 것을 쉽게 설명해드립니다.



▶ Strategy

김예은

02) 6915-5681

yekim@ibks.com

세법개정안에 따른 양도소득 과세 변경

외국인 투자자의 양도소득 과세 이슈

기획재정부가 1월 8일 2017년 세법개정 후속 시행령 개정을 발표했다. 발표 당시에는 큰 영향을 주지 않았으나 MSCI와 FTSE의 언급으로 양도소득 과세 범위 확대에 대한 관심 및 우려가 확대됐다.

개정되는 양도소득 과세에 대한 A부터 Z

정부는 2017년 8월 2일 세법개정안을 발표한 뒤 본회의를 통과하고 후속 시행령 개정까지 발표했다. 그 기조는 소득재분배 및 과세형평 강화를 위한 것으로, 주식의 양도소득에 대한 과세 강화이다.

8월 2일 발표된 세법개정안을 바탕으로 일부 수정되었으며, 유예기간을 두는 조항도 있다. 현재 논란이 되는 것은 비거주자와 외국법인의 상장주식 양도소득세에 대해 대주주의 범위를 기존의 25%에서 5%로 확대하는 것이다.

양도소득 과세는 단기적인 영향

대주주 범위에 대한 외국인의 자금 유출 우려가 있으나, 크게 영향을 미치지 않을 것으로 판단한다. 기술적으로 해결할 문제가 있다는 것을 정부도 인지하고 있으며 양도소득 과세에 해당하는 국가는 국내 증시에서 차지하는 비중이 높지 않다.

상장주식 대주주 범위 확대

구분	2018년 4월	2020년 4월	2021년 4월(추가)
유가증권시장	지분율 1% 또는 보유액 15억원	지분율 1% 또는 보유액 10억원	지분율 1% 또는 보유액 3억원
코스닥시장	지분율 2% 또는 보유액 15억원	지분율 2% 또는 보유액 10억원	지분율 2% 또는 보유액 3억원
코넥스시장	지분율 4% 또는 보유액 10억원		지분율 4% 또는 보유액 3억원

자료: 기획재정부, IBK투자증권

INDEX

(%)	1W	1M	3M	YTD
KOSPI	2.16	6.07	3.79	4.35
KOSDAQ	3.76	19.80	34.16	14.37

VALUATION

(배, 원)	P/E	P/B	EPS
KOSPI	9.24	1.02	273.0
KOSDAQ	20.66	2.99	43.6

글로벌 투자지수 산출업체의 경고

MSCI와 FTSE의 양도소득
과세 강화에 대한 부정적인
의견

글로벌 증시의 상승 흐름 속에서 KOSPI의 수익률은 상대적으로 부진하다. 전체적으로 지난주는 양호한 모습을 보였으나 월요일은 미국의 연방정부 폐쇄 및 외국인의 상장주식 양도소득 과세 확대 우려로 하락했다.

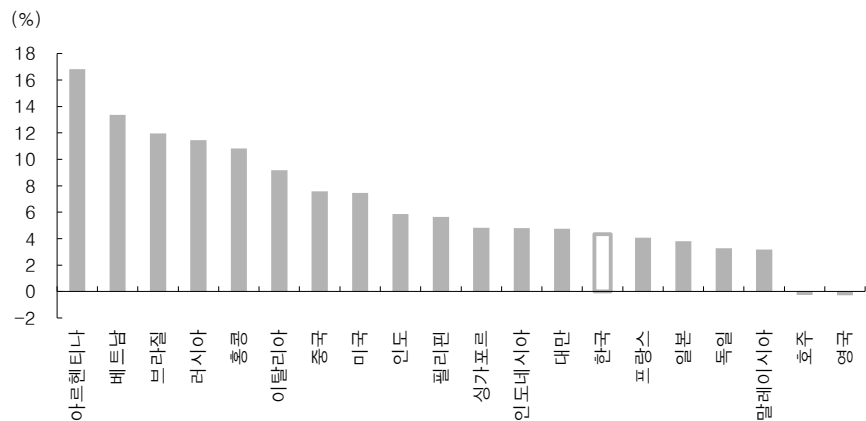
양도소득 과세 이슈가 불거질 때마다 과세 회피를 위한 매도 물량의 출회를 우려한다. 1월 8일 기획재정부는 2017년 세법개정 후속 시행령 개정을 발표했다. 발표된 직후에는 별다른 영향이 없었으나 19일 MSCI의 공문 및 24일 FTSE의 성명이 발표되면서 세법개정에 대한 우려가 상존하고 있다.

MSCI 공문에 따르면, 이번 세법 개정안이 『...(중략)... could potentially have negative impacts on Korean equity market accessibility and hence, the replicability of the MSCI Korea Indexes and the MSCI Emerging Markets Index.』 한국 시장의 접근성과 MSCI 한국지수 및 EM지수의 복제 유용성에 부정적인 영향을 미칠 수 있다고 주장했다.

이러한 내용을 기반으로 MSCI와 FTSE는 지수 상승을 주도한 외국인 자금의 이탈 가능성을 경고했기 때문이다.

개정된 세법개정안에 대한 내용을 정리해 보고, 관련 법령에 따른 쟁점 및 그 영향에 대해 파악하고자 한다.

그림 1. 주요국 증시의 수익률



주: 2017년 12월 말 대비 2018년 1월 26일 종가 기준
자료: Bloomberg, IBK투자증권

개정되는 양도소득 과세에 대한 A부터 Z

1. 2017년 8월 2일 발표된 세법개정안

대주주 과세표준액 세분화
및 범위 확대

정부는 2017년 세법개정안을 발표하면서 소득재분배 및 과세형평 강화를 위해 대주주의 주식 양도소득에 대한 과세를 강화하겠다고 밝혔다. 과세표준액 기준을 세분화했다. 20%로 동일하게 적용했으나 과세표준 3억원 이하는 그대로 20%로, 3억원 초과분은 25%를 2018년 1월 1일 이후 양도하는 분부터 적용하겠다고 개정했다.

표 1. 대주주 주식 양도소득세율 인상

	현행(~2018년 3월)	개정안
대주주 기준	유가증권시장 : 지분율 1%, 보유액 25억원 코스닥 : 지분율 2%, 보유액 20억원 코넥스 : 지분율 4%, 보유액 10억원 비상장 : 지분율 4%, 보유액 25억원	좌동
과세표준금액	금액 구분 없이 20% 동일	3억원 이하 : 20% 3억원 초과 : 25%

자료: 기획재정부, IBK투자증권

상장주식의 대주주 범위 역시 확대했다. 2021년 4월부터는 기준을 추가하였으며 코넥스시장에 대해서는 보유액 기준을 낮추면서 상장주식에 대한 양도소득 과세대상을 단계적으로 확대했다. 참고로 비상장 주식 역시 2018년 4월은 종목별 보유액 15억원, 2020년 4월은 10억원, 2021년 4월 3억원 이상으로 범위를 확대한다.

표 2. 상장주식 대주주 범위 확대

구분	2018년 4월	2020년 4월	2021년 4월(추가)
유가증권시장	지분율 1% 또는 보유액 15억원	지분율 1% 또는 보유액 10억원	지분율 1% 또는 보유액 3억원
코스닥시장	지분율 2% 또는 보유액 15억원	지분율 2% 또는 보유액 10억원	지분율 2% 또는 보유액 3억원
코넥스시장	지분율 4% 또는 보유액 10억원		지분율 4% 또는 보유액 3억원

자료: 기획재정부, IBK투자증권

비거주자와 외국법인의 상장주식 양도소득세에 대해서도 대주주의 범위를 확대했다. 상장주식의 장내거래에 해당하는 대주주의 범위를 기존의 25%에서 5%로 대폭 확대했다. 원천소득에 대한 과세를 강화하기 위한 것으로 2018년 1월 1일 이후 양도하는 분부터 적용하며, 시행 이전의 보유분에 대해서는 2018년 말까지 종전의 규정을 적용하겠다고 덧붙였다.

파생상품에 대한 과세체계도 개선했다. 자본소득의 과세 정상화 및 과세체계의 합리화를 위해 개정된 것으로 현행의 탄력세율 5%를 인상하여 탄력세율 10%로 적용했다. 손익계산시에도 국내외를 구분했으나 합산하여 기본공제 금액을 250만원으로 하면서 2018년 1월 1일 이후 양도 및 신고하는 분부터 적용하겠다고 개정했다.

K-OTC 활성화를 위한
비과세

2. 2017년 12월 5일 국회 본회의를 통과한 세법개정안

2017년 12월 5일 소득세법 및 법인세법 개정안이 국회 본회의를 통과했다. 소득세법 관련 내용 가운데 협회장외시장(K-OTC)을 통한 소액주주의 양도소득에 대해 비과세 규정이 신설됐다. **K-OTC를 통한 소액주주의 중소·중견기업의 주식 양도소득은 비과세**하겠다고 수정했다. 즉 K-OTC의 활성화를 위해 비과세하기로 결정한 것이다. K-OTC의 소액주주(대주주에 해당하지 않는 자) 기준은 코넥스의 기준과 동일하다.

대주주 주식의 양도소득세율에 대해서는 **중소기업의 경우는 시행시기를 유예**하기로 결정했다. 중소기업의 대주주는 2016년 세율이 인상(10%→20%)된 점을 감안하여 중소기업 대주주의 경우에는 2019년 1월 1일 이후로 1년 유예했다.

3. 2018년 1월 8일 세법개정 후속 시행령 개정

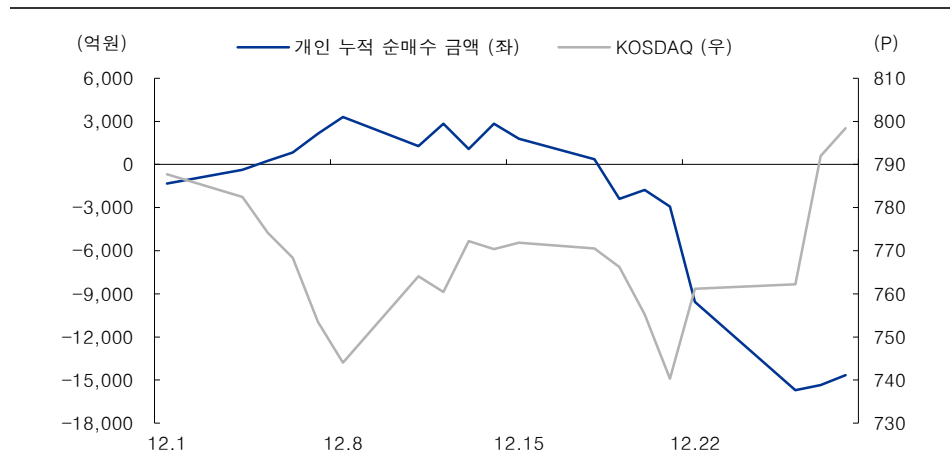
비거주자, 외국법인의
양도소득 과세 확대 시기를
유예

이전에 개정된 내용은 그대로 유지되었으나 비거주자와 외국법인의 상장주식 양도소득 과세 확대에 대해서는 **시행 시기를 6개월 유예**했다. 8월 2일 발표한 세법개정안에서는 2018년 1월 1일 이후 양도하는 분부터 적용하겠다고 했으나 이번 후속 시행령 개정에서는 증권사의 투자자별 지분율, 취득가액 정부 수집 등의 준비기간을 감안해 **2018년 7월 시행**하겠다고 개정했다. 또 조세조약상 과세대상 제한이 없거나 과세대상 주식비율이 5% 이상인 경우 및 조세조약이 없는 경우 과세한다고 단서조항을 달았다.

파생상품 양도소득세율 인상에 대해서도 2018년 1월 1일 이후 양도하는 분부터 적용하겠다고 했으나 2018년 4월 1일 이후 양도하는 분부터 적용하겠다고 하며 유예기간을 두었다.

양도차익 과세 기준 강화는 단계별로 강화되던 것으로 정부의 개정안 발표가 있을 때마다 우려가 확산됐다. 과거 사례를 보면 생각보다 크게 매도 물량이 출회되거나 하지 않았다. 하지만 2017년 말의 경우는 주가 상승에 따라 보유액이 늘어나면서 코스닥 시장을 중심으로 차익실현 매물이 출회됐다.

그림 2. 2017년 말 KOSDAQ 지수와 개인의 누적 순매수 금액



자료: WISEfn, IBK투자증권

양도소득 과세 영향은 단기적

기술적으로 해결해야 할 문제가 상존

이번 비거주자와 외국법인의 상장주식 양도소득세 강화는 큰 영향이 없을 것으로 예상된다. 정부가 단서조항을 통해서 대상 국가를 한정했다.

OECD 모델 협약에서는 양도 차익에 대해 원천지 비과세, 거주지 과세를 원칙으로 하고 있어 대부분 외국인 투자자들은 한국에서 얻은 양도차익에 대해 본국에서 세금을 납부하고 있다. 또 이들의 대부분 국가는 한국과 조세조약을 체결하고 있기 때문에 양도소득세 강화가 적용되지 않는다. 실질적으로 한국과 조세조약을 체결하지 않은 국가와 제한적으로 원천지 국가의 과세원칙을 적용하는 국가에 과세된다.

상장주식의 보유 비중이 높은 국가부터 기준에 해당하는 국가는 일본, 케이만아일랜드, 대만, 버진아일랜드 정도이다.

기술적으로도 해결할 문제가 있다. 정부에서도 증권사의 투자자별 지분율, 취득가액 정부수집 등의 준비기간을 감안해 시행 시기를 6개월 유예한 것이다. 외국인 투자자의 양도소득세는 주식 거래를 주관하는 증권사가 징수 의무를 가진다.

하지만 증권사가 가진 정보만으로 세액을 산정하기 어렵다. 특히 펀드가 가장 큰 문제로, 최근 외국인은 프로그램 매매 즉 인덱스 펀드를 통한 거래를 활발히 하고 있다. 결제일 이전에 원천징수세액을 파악할 수 있는 시스템이 마련돼야 하지만 현실적으로 어려운 게 사실이다.

MSCI와 FTSE의 공지에도 불구하고 추후 정부 및 업계의 협력이 필요한 기술적인 어려움 및 과세국가의 제한 등으로 생각보다는 그 파급력이 크지 않을 것이다.

표 3. 외국인 국가별 상장주식 보유 현황

국가	금액 (십억원)	비중 (%)	조세조약 체결여부	비고
미국	265,118	41.7	○	
영국	48,323	7.6	○	
룩셈부르크	40,986	6.4	○	
싱가포르	32,631	5.1	○	
아일랜드	24,020	3.8	○	
네덜란드	20,014	3.1	○	
캐나다	18,995	3.0	○	
일본	15,278	2.4	○	원천지 국가 과세 원칙
노르웨이	14,689	2.3	○	
호주	13,280	2.1	○	
사우디아라비아	11,903	1.9	○	
중국	11,661	1.8	○	
홍콩	11,211	1.8	○	
케이만아일랜드	10,823	1.7	X	
아랍에미리트	9,380	1.5	○	
스위스	8,870	1.4	○	
기타	78,749	12.4	○	
합계	635,930	100.0		

자료: 금융감독원, IBK투자증권

표 4. 조세조약 체결 국가 (93개국)

국가명	체결일자	국가명	체결일자	국가명	체결일자
가봉	2015.12.02	사우디아라비아	2008.12.01	일본	1970.10.29
그리스	1998.07.10	세르비아	2016.11.17	조지아	2016.11.17
남아프리카공화국	1996.01.07	스리랑카	1986.06.20	중국	1994.09.28
네덜란드	1981.04.17	스웨덴	1982.09.09	체코	1995.03.03
네팔	2003.05.29	스위스	1981.04.22	칠레	2003.07.25
노르웨이	1984.03.01	스페인	1994.11.21	카자흐스탄	1999.04.09
뉴질랜드	1983.04.22	슬로바키아	2003.07.08	카타르	2009.04.15
덴마크	1979.01.07	슬로베니아	2006.03.02	캐나다	1980.12.19
독일	1978.05.04	싱가포르	1981.02.11	케냐	2017.04.03
라오스	2006.02.09	아랍에미리트	2005.03.09	콜롬비아	2014.07.03
라트비아	2009.12.26	아이슬란드	2008.10.23	쿠웨이트	2000.06.13
러시아	1995.08.24	아일랜드	1991.12.27	크로아티아	2006.09.15
루마니아	1994.10.06	아제르바이잔	2008.11.25	키르기즈	2013.11.22
룩셈부르크	1986.12.26	알바니아	2007.01.13	타지키스탄	2016.09.28
리투아니아	2007.07.14	알제리	2006.08.31	태국	1977.10.12
말레이시아	1983.01.02	에스토니아	2010.05.25	터키	1986.03.27
멕시코	1995.02.11	에라도르	2013.10.16	투르크메니스탄	2016.11.26
모로코	2000.06.16	에티오피아	2017.10.31	튀니지	1989.11.25
몰타	1998.03.21	영국	1978.05.13	파나마	2012.04.01
몽골	1993.06.06	오만	2006.02.13	파키스탄	1987.10.20
미국	1979.10.20	오스트리아	1987.12.01	파푸아뉴기니	1998.04.21
미얀마	2003.08.04	요르단	2005.03.28	페루	2014.03.03
바레인	2013.04.26	우루과이	2013.01.22	포르투갈	1997.12.21
방글라데시	1984.08.22	우즈베키스탄	1998.12.25	폴란드	1992.02.21
베네수엘라	2007.01.15	우크라이나	2002.03.19	프랑스	1981.02.01
베트남	1994.09.09	이란	2009.12.08	피지	1995.02.17
벨기에	1979.09.19	이스라엘	1997.12.13	핀란드	1981.12.23
벨라루스	2003.06.17	이집트	1994.02.05	필리핀	1986.11.09
불가리아	1995.06.22	이탈리아	1992.07.14	헝가리	1990.04.01
브라질	1991.11.21	인도	1986.08.31	호주	1984.01.01
브루나이	2016.10.14	인도네시아	1989.05.03	홍콩	2016.09.27

자료: 국세법령정보시스템, IBK투자증권

Market Review

최고치를 경신한 KOSPI

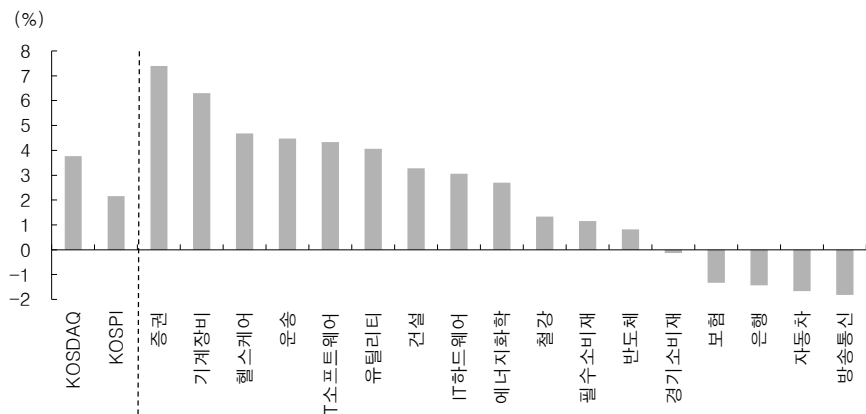
기업의 실적 호조가 더해진 시장

지난주(1/22~1/26) KOSPI는 2.16% 상승했으며, KOSDAQ은 3.76% 상승함. 4분기 기업 실적 호조로 상승함. 기관과 외국인의 순매수로 지수 상승폭이 확대되며 종가 기준으로 2거래일 연속 최고치를 기록하는 등 상승 흐름을 보임

유가증권시장에서 기관, 외국인은 각각 9,281억원, 5,800억원을 순매수했으나, 개인은 1조 7,275억원 순매도함. 코스닥시장에서 기관은 4,845억원 순매수했으나 개인, 외국인은 각각 3,820억원, 906억원 순매도함

상승 : 증권(+7.4%),
기계장비(+6.3%)
하락 : 방송통신(-1.8%),
자동차(-1.7%)

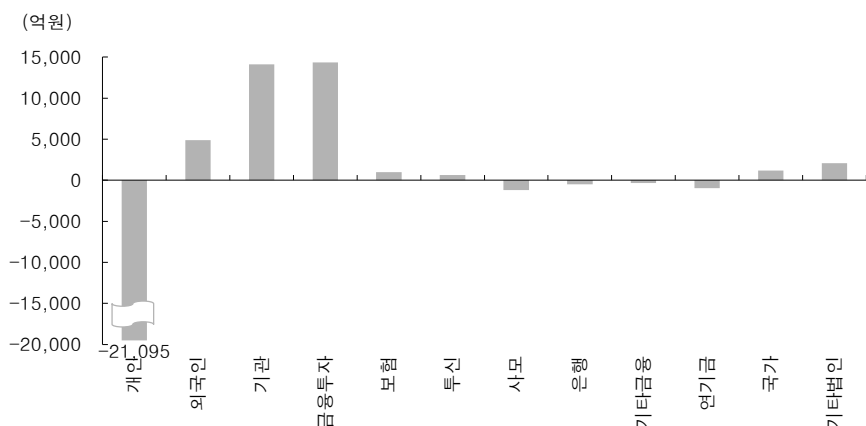
그림 3. 주간 업종별 수익률



주: 섹터는 KRX시리즈를 이용
자료: WISEfn, IBK투자증권

기관과 외국인은 각각
1조 4,125억원, 4,886억원
순매수
개인은 2조 1,095억원
순매도

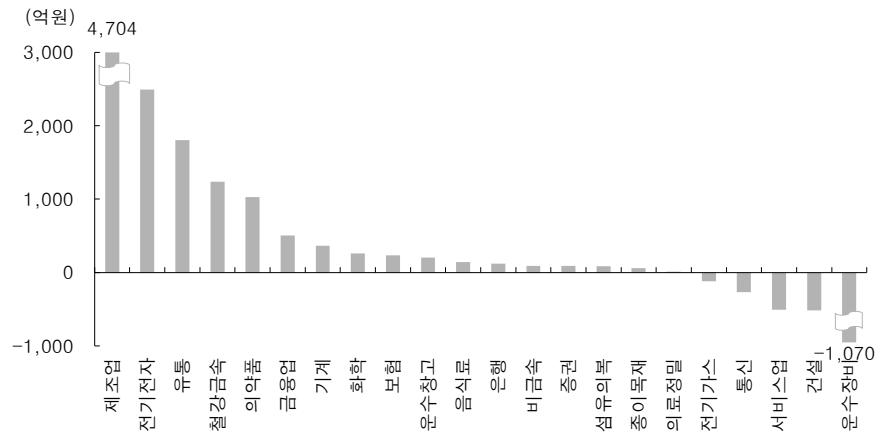
그림 4. 주간 수급 주체별 누적 순매수(KOSPI+KOSDAQ)



자료: WISEfn, IBK투자증권

전기전자(+2,494억원),
유통(+1,803억원) 등
대부분 업종을
순매수했으나
운수장비(-1,070억원),
건설(-514억원) 등은
순매도

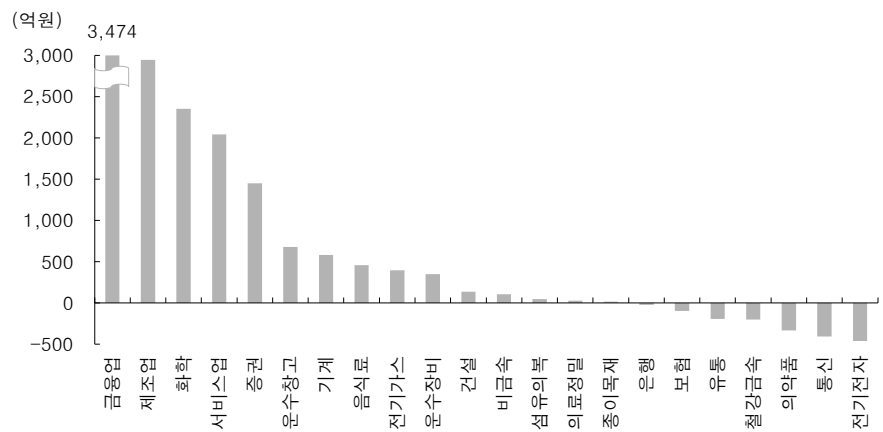
그림 5. 주간 외국인의 업종별 순매수



자료: WISEfn, IBK투자증권

화학(+2,351억원),
증권(+1,449억원) 등
대부분 업종을
순매수했으나
전기전자(-459억원),
통신(-405) 등은
순매도

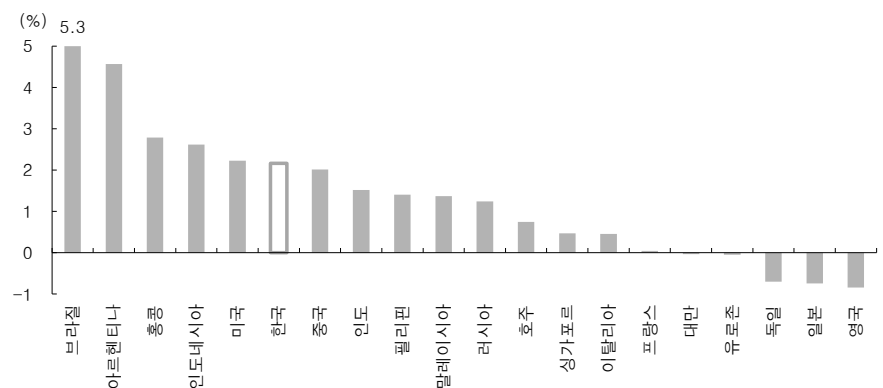
그림 6. 주간 기관의 업종별 순매수



자료: WISEfn, IBK투자증권

브라질(+5.3%),
아르헨티나(+4.6%) 등
대부분 주요국은
상승했으나
영국(-0.8%),
일본(-0.7%) 등은 하락

그림 7. 주간 주요국 증시 수익률



자료: Bloomberg, IBK투자증권