

금융소득 종합과세제도와 금융 시장

손영기 / 현대경제사회연구원, 경제학

그동안 논란을 빚어왔던 금융소득 종합과세제도가 96년부터 실시된다. 부부 합산 금융소득이 4,000만 원을 초과할 경우에는 초과분에 대해 예외없이 종합과세되는 것이다. 이에 따라 연말까지 최대 14.4조 원의 자금이 주식, 장기 채권, 보험 시장 등의 금융권은 물론 부동산, 사채 시장 등 비제도 금융권으로 흘러갈 것으로 예상된다. 이 제도의 실시로 금융권간 수신 경쟁이 격화되면서 각종 절세·고금리 상품 개발이 본격화될 것이다. 아울러 금융 기관 중에서는 은행, 투자금융, 신용금고의 경쟁력 약화가 예상된다.

머리말

96년에 실시될 금융소득 종합과세 대상을 놓고 당장간에 벌이던 논쟁이 일단락되었다. 이에 따라 CD(양도성 예금 증서), CP(기업 어음), 5년 미만 채권 등의 보유시 발생한 이자 소득 등에 대해서도 종합과세된다.

이로써 96년부터는 거의 예외없이 이자, 배당 등의 부부 합산 금융소득이 4,000만 원을 초과하는 경우, 초과분에 대해서는 부동산 임대소득, 근로 소득 등과 합산되어 누진적으로 과세되게 된 것이다. 다만, 5년 이상 장기 채권은 분리 과세가 가능하고, 주식 및 채권의 양도차익, 10년 이상 장기 저축, 만기 5년 이상 저축성 보험 등은 비과세하기로 하였다.

이 글에서는 금융소득 종합과세에 따른 자금

이동의 규모 및 이동처를 예상해 보고, 이것이 국내 금융 시장에 미칠 영향을 살펴보았다.

<표 1> 금융소득 종합과세제도의 내용

분류	대상
종합과세	부부 합산 금융 소득 4,000만 원 이상 초과분
분리과세	부부 합산 금융 소득 4,000만 원 미만 5년 이상 장기 채권 · 5~10년: 세율 30% · 10년 이상: 세율 25%
비과세	주식 및 채권의 양도 차익 10년 이상 장기 저축 · 개인 연금 신탁, 장기 주택 마련 저축 등 · 만기 5년 이상 저축성 보험

■ 자금 이동 규모

96년의 금융소득 종합과세 실시를 앞두고 節稅와 신분 노출을 피하기 위한 자금 이동이 예상된다. 특히, CD, CP, 은행의 특정 신탁 등에 대해 예외없는 과세 원칙이 적용되기 때문에 이곳에 있던 자금의 이동이 활발해질 것으로 예상된다.¹⁾

자금 이동은 연말에 가까와질수록 가속화될 전망이다. 이는 95년 말에 가까와질수록 거액 예금자들의 심리적 불안이 커지면서 이들의 자금이 신분 노출을 피하고, 세금을 피할 수 있는 곳으로 본격적으로 이동할 것으로 예상되기 때문이다.

현 시점에서 금융소득 종합과세를 피하기 위한 자금 이동 규모를 정확히 추정하는 것은 상당히 어렵다. 그러나 정부의 발표 자료를 근거로 대강의 규모를 추정해 보는 것은 가능할 것이다.

95년 9월 11일, 재정원은 국세청의 94년 말 금융 소득 자료를 인용하여 이자, 배당 등의 금융소득이 4,000만 원을 초과하는 종합과세 대상자는 3만 1,000 명이라고 밝혔다. 이러한 규모는 94년 정부가 91년 국세청 자료를 이용하여 추정한 96년 금융소득 과세 대상자 7만 5,000~10만 명보다는 절반 이상 줄어든 규모이다.

먼저 최근 정부 발표대로 4,000만 원 이상인 종합과세 대상을 3만 명으로 보자. 그리고 이들의 금융소득을 약 3조 원이라고 가정한다.²⁾ 그리고 이들 금융 자산의 연평균 수익률을 12.5%로 가정해 보자. 이 경우 종합 소득 과세 대상 총금융 자산은 24조 원이 된다(3조 원 ÷ 0.125). 그리고 1인당 평균 과세 대상 금융 자산은 8억 원이 된다. 이 중에서 원천 징수 대상 3.2억 원(4,000만 원 ÷ 0.125)을 뺀 4.8억 원에 3만 명을 적용한 14.4조 원이 최대 이동 가능한 금액이 된다.

<표 2> 자금 이동 규모 추정

항 목		내 용
전제	정부 발표	대상: 3만 명
	가정	금융 소득: 3조 원, 연평균 수익률: 12.5%
과세 대상 금융 자산		3조 원 ÷ 0.125 = 24조 원
1인당 평균 금융 자산		24조 원 ÷ 3만 명 = 8억 원
원천 징수 대상 금액		4,000만 원 ÷ 0.125 = 3.2억 원
1인당 과세 대상액		8억 원 - 3.2억 원 = 4.8억 원
이동 가능 금융 자산		4.8억 원 × 3만 명 = 14.4조 원

1) 1995년 8월 말 현재 CP 발행 잔액은 27조 7,214억 원, CD는 26조 3,389억 원임. 또한, 은행 특정 금전 신탁의 수신고는 22조 1,200억 원임.

2) 94년에 정부가 추정한 종합과세 대상 7만 5,000~10만 명에 금융 소득이 10조 원이었다는 것을 감안하여 예상한 금액임.

그런데 합의 차명의 형태로 금융권에 그대로 잔류하는 경우를 상정하면, 실제로 이동하는 금액은 이보다 적을 가능성도 클 것으로 예상된다.

■ 자금 이동처

현재 금융소득 종합과세를 피하기 위해 자금이 갈 수 있는 곳은 크게 금융권에서는 주식과 장기 채권, 그리고 보험이다.

주식 시장의 경우에는 주식 양도 차익에 대한 과세가 이루어지지 않아 가장 유력한 자금 이동처가 되고 있다. 그러나 주식 투자는 기본적으로 투자 위험이 따른다는 점, 주식 시황에 크게 영향을 받는다는 점, 거액 자금이 신분 노출을 꺼린다는 점 등에서 자금 유입에는 다소 한계가 있을 것으로 보인다.

채권 시장의 경우에는 5년 이상 장기채에 대한 이자가 종합과세 대상에서 제외되고, 채권의 양도 차익에 대한 과세가 97년 이후로 연기될 것으로 보이기 때문에 자금 유입 가능성이 높다. 그러나 5년 미만 채권의 중도 매각시 발생한 이자에 대해 종합과세가 되고, 비과세되는 장기채의 공급은 제약되어 있다는 단점이 있다.

한편, 보험권으로의 자금 유입도 활발할 전망이다. 보험의 특징상, 중도 해약하기가 어려워 추가적인 자금 이탈도 크지 않을 것으로 예상되는 데다가 장기 저축성 보험의 경우에 중

합과세에서 제외되기 때문이다.

한편, 뚜렷한 대체 수단을 찾지 못한 자금들은 결국 금융권을 이탈하여 부동산 및 실물 시장, 사채 시장 등으로 유입될 것으로 판단된다. 부동산의 경우에는 정부 정책 의지 등을 감안할 때 자금 유입 규모는 크지 않을 것으로 보인다. 사채 시장의 경우에도 신분이 노출되지 않아 자금 유입 가능성이 높지만 위험이 크기 때문에 유입이 많지 않을 것으로 보인다.

그런데 앞서 추정한 최대 이동 가능액 14.4조

<표 3> 자금 흐름 예상

이동처	변수	예상 효과	유입 정도
주식 시장	매매 차익 비과세	신분 노출 기피, 거액 자금 유입 한계	★★
채권 시장	5년 이상 장기채 이자 분리 과세, 매매 차익 비과세	장기채 익명성 보장, 지속적인 자금 유입 기대	★★
보험 시장	5년 이상 장기 저축 비과세	유입액 점차 확대	★
부동산·실물 시장	부동산 실명제, 토지 전산망, 부동산 경기 침체	정부의 의지로 유입에는 한계	★
사채 시장	금융실명제	익명성 보장으로 유입 기대	★

주: ★는 유입 미미, ★★는 유입 활발.

원의 흐름을 자금 이동처별로 예상해 보면, 금융권 내에서는 주식 시장에 최대 이동 가능 금액의 30%인 4.3조 원, 채권 시장에 20%인 2.9조 원 정도, 보험 시장에 10%인 1.4조 원 정도가 흘러갈 것으로 전망된다.

그리고 나머지 부동산·실물 시장, 사채 시장에 각각 20%씩인 2.9조 원 정도가 흘러들어갈 것으로 예상된다.

■ 금융 기관별 파급 효과

금융소득 종합과세제도로 인한 자금의 흐름에 따라 유동 자금 흡수를 위한 금융 기관간 수신 경쟁이 치열해질 것으로 예상된다. 이에 따라 단기적으로는 각 금융 기관들은 고금리 상품 개발 및 장기 저축 상품의 개발에 적극적으로 나서게 될 것으로 보인다. 나아가 장기적으로는 금융권 내의 금융 기관간의 수신 구조에도 변화가 생기고, 금융 산업의 개편을 재촉하는 효과를 미칠 것으로 예상된다.

우선 은행권에 많은 변화가 나타날 것이다. 은행권의 전체 금융 기관에서 차지하는 예수금 비중은 95년 6월 현재 29.7%이다. 앞으로 저축성 예금, 요구불 예금 등은 물론 CD, 특정 금전신탁 등에서 자금 이탈이 예상된다. 이를 막기 위한 은행권의 무리한 수신 금리 인상은 역마진을 초래하여 은행권의 수익성을 크게 악화시킬 가능성이 높다. 결국, 은행권에서는 안정성과 저수익성으로 대표되는 대형 은행만이 살아

남을 가능성이 높아질 것이다.

<표 4> 금융 기관별 예수금 비중

(%)

	93	94	95.5	95.6
예금 은행	30.7	30.1	29.5	29.7
단 기	21.0	20.3	20.1	20.3
장 기	9.7	9.8	9.4	9.4
비 은 행	69.3	69.9	70.5	70.3
투자금융	3.4	3.6	3.4	3.1
투자신탁	12.5	11.9	11.4	11.3
신용금고	4.9	4.8	4.8	4.8
생명보험	12.5	11.5	11.5	11.5

자료: 한국은행, 「통화 금융」.

거액 예금이 많은 투자 금융사도 크게 불리할 것으로 보인다. 특히, 투자금융은 주력 상품인 CP가 금융소득 종합과세 대상에 포함됨으로써 심각한 자금 이탈이 예상된다. 또한 투자 금융사가 단기 자금 취급 기관이라는 점에서 종합과세 대상에서 제외되는 장기 수신 상품을 개발하는 데는 한계가 있다.

이에 따라 투자 금융사간에 치열한 경쟁이 예상되고, 장기적으로는 영업 종목이 다양하고 규모가 큰 종합 금융사만이 경쟁 우위를 가질 수 있을 것으로 예상된다.

신용금고의 경우에도 많은 자금 이탈이 예상된다. 세금 우대 저축과 거액 예금 자금이 많기 때문이다. 이에 따라 신용금고의 도산 우려가

높아질 것이다.

증권사의 경우에는 주식, 채권으로의 자금 유입 및 거래 증대로 활기를 띠 전망이다. 아울러 금융 산업 개편에 따라 증권사의 투신 업무가 가능해짐에 따라 증권사의 경쟁력 강화가 예상된다.

투신사의 경우에는 기존 채권형 신탁 상품에 유입되었던 자금이 빠져나갈 것으로 예상된다. 그러나 주식 시장의 호황이 지속되면 주식형 투자 신탁의 수신고가 증대될 수 있을 것으로 예상된다. 특히, 투신사는 그동안 채권 및 주식의 운용에 주력해왔기 때문에 이들 부문의 영업에 비교 우위가 있을 것으로 예상된다.

보험사의 경우에도 5년 이상 장기 보험 상품이 금융소득 종합과세에서 제외되어 수신고 증가가 예상된다. 특히, 보험의 특성상 중도 해약이 어렵기 때문에 자금 이탈도 적을 것으로 예상된다. 이에 따라 향후 금융 산업 개편과 함께 보험사의 경쟁력이 강화되는 계기가 될 것으로 예상된다.

결론

금융소득 종합과세제도는 금융실명제를 제도적으로 완성하고, 국민 조세 부담의 형평성을 제고한다는 측면에서 긍정적인 측면이 많다. 그러나 한편으로는 급격한 자금 이동에 따라 금융 시장 불안이 초래되고 금융권에서 이

탈한 자금이 부동산 시장, 사채 시장 등으로 유입 가능성도 크다.

따라서 정부는 이러한 부정적 효과를 상쇄하기 위해서 몇 가지 정책적인 배려를 하여야 할 것으로 생각된다.

첫째, 금융 시장의 안정을 위해서는 무엇보다도 통화 정책의 신축적 운용이 필요하다. 우리나라 금융 시장이 통화 정책의 급격한 변화와 같은 외부 충격에 약하기 때문에 정책 대응을 잘못할 경우에는 단기적으로 급격한 금리 상승을 초래할 수도 있다.

둘째, 채권 시장의 발전을 도모하여야 한다. 이를 위해서는 먼저 장기 채권의 발행을 점차 확대하는 방안을 고려해야 한다. 아울러 채권 수요 기반 확충을 위해 채권 판매 금융 기관을 확대하고, 각종 채권 관련 신상품의 개발을 적극적으로 지원해야 한다.

셋째, 부동산 및 실물 시장으로의 자금 이동을 방지하기 위해서는 이들 시장에 대한 정부의 감시 체계가 지속되어야 할 것이다.

넷째, 사채 시장에 머무는 자금의 제도권 흡수라는 측면에서 조속히 대금업의 도입을 재검토해야 할 것이다.

다섯째, 금융 기관간 경쟁 격화로 금융 기관의 도산 가능성이 높아진 만큼 현재 진행 중인 예금자보험제도를 조속히 정착시키는 것이 필요하다.♣