

배당소득과 주식 자본이득의 과세방법 및 실효세율 추세분석 - 국가 간 비교를 중심으로 -

이예지*

〈요 약〉

정부는 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세 문제의 해결 방안으로 2025년부터 소액주주의 상장주식 자본이득에 대해 과세하는 금융투자소득을 신설하였지만 높은 주식 양도소득 과세기준금액 등으로 인해 그 효과를 단정지을 수 없다. 이에, 본 논문은 우리나라의 배당소득과 주식 자본이득 간 세제중립을 이루기 위한 개선방안을 제안하고자, 해당 소득에 대한 OECD 국가들의 과세방법 및 실효세율을 조사한다.

과세방법과 관련하여 배당소득은 이중과세조정방법에 따라 미조정, 임퓨테이션(완전, 부분조정), 감면, 비과세 유형으로 구분된다. 우리나라가 부분조정 임퓨테이션 방법을 적용하는 것과 달리 OECD 국가의 대부분은 미조정 유형을 선호하였다. 주식 자본이득의 과세는 분리과세와 종합과세, 비과세로 구분되며 OECD 절반 이상의 국가들은 분리과세에 따라 과세하며, 종합과세하는 경우 대부분의 국가들이 장기보유감면 규정을 두고 있다. 이러한 과세유형별 특징을 고려하여 각 소득의 실효세율과 배당소득세 불이익 지수를 측정하였다.

연구결과를 요약하면, 배당소득 실효세율은 완전조정 임퓨테이션 방법이 가장 낮고, 미조정, 감면, 부분조정 임퓨테이션 순서로 나타났다. 주식 자본이득 실효세율은 종합과세하나 장기보유감면이 없는 유형이 가장 높고, 분리과세, 종합과세 하에 장기보유감면이 적용되는 유형 순서로 나타났다. 배당소득세 불이익 지수는 우리나라가 가장 높고 미국과 일본 등 대부분의 국가들은 해당 소득에 대해 동일하게 과세하는 것으로 나타났다. 아울러 본 논문은 금융투자소득 적용 이후에도 해당 소득 간 세제중립성 달성이 어려울 것으로 예상하였다. 따라서 OECD 국가들의 추세를 고려하여 장기적으로 간단한 과세방법인 미조정, 분리과세를 적용함으로써 차별적 과세를 완화시키는 방안을 검토할 필요가 있다고 생각한다.

〈주제어〉 배당소득세, 자본이득세, 실효세율, 배당소득세 불이익

* 서울시립대학교 세무전문대학원 박사, yeji0320@uos.ac.kr, 주저자, 교신저자

논문접수일 2022년 11월 11일 1차수정일 2022년 12월 29일 게재확정일 2022년 12월 31일

I. 머리말

우리나라는 배당소득은 연간 이자와 배당소득금액이 금융소득 종합과세 기준금액인 2천만원을 초과하면 종합과세하고, 2천만원 이하이면 분리과세하여 과세하지만, 상장주식의 경우 대주주가 아닌 소액주주의 장내 주식 양도에 따른 자본이득에 대해 과세하지 않는다.¹⁾ 이에, 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세가 우리나라 기업의 배당 의사결정을 저해한다는 주장이 지속적으로 제기되어 왔다. 이와 관련하여 정부는 한시적으로 배당소득세 감면 또는 과도하게 사내유보금을 축적한 기업에 대한 세제상 제재 정책 등을 적용하였으나, 관련 문제의 근본적인 해결책이 되지 않았다. 이러한 상황에서 정부는 2020년에 금융소득 종합과세 방안으로 그동안 비과세하던 소액주주의 상장주식 자본이득을 다른 금융투자소득과 합산하여 과세하는 제도(금융투자소득)를 도입하였다. 이에 대해 정부는 당초에 주식 자본이득에 대해서 연간 2천만원을 초과하는 경우 세금을 과세하기로 하였지만 소액주주의 반발이 커지자 주식 자본이득 과세기준금액을 연간 5천만원으로 대폭 확대하고, 시행시기도 2023년에서 2025년으로 유예하였다.²⁾ 정부의 금융투자소득의 도입은 주식 자본이득 과세의 첫 걸음이라는 측면에서 긍정적이지만, 5천만원의 높은 주식 자본이득 과세기준금액 등으로 인해 배당소득과 주식 자본이득 간 세제중립성이라는 당초 정부의 입법 취지가 달성될 수 있을지 의문이다.

우리나라의 배당소득과 주식 자본이득 간의 세제중립성 저하 문제에 대해 다양한 관점에서 많은 국내 연구가 이루어져 왔다. 주로 배당소득 또는 상장주식 자본이득의 과세에 대한 개선방안을 각각 독립적으로 제안하는 연구가 많이 이루어져 왔다(김진수 2004 ; 박명호 외 2008 ; 홍범교 · 김진수 2010 ; 김갑래 외 2014). 최근에 김경하(2018)는 두 소득의 과세방법을 결합하여 우리나라의 금융소득 과세방안에 대한 포괄적인 개선방안을 제시하였지만 두 소득에 대한 차별적 과세가 어느 정도인지를 과세방법과 함께 구체적으로 보여주지 못한다는 점에서 아쉬움이 있다. 물론 실증연구에서 배당소득세 불이익 지수를 이용하여 배당소득과 주식 자본이득에 대한 차별적 과세정도를 측정하고 이러한 차이 정도가 기업의 배당 의사결정에 유의한 영향을 미치는 요인에 해당할 수 있음을 보여준다(차병섭 · 이영 2007 ; 이예지 · 최기호 2017). 그러나 이러한 실증연구들은 각 소득의 과세방법이 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세정도에 어떠한 영향을 미치는지를 제시하지 못하여 관련 세법의 개선방안을 제안하는 데 한계가 있다.

-
- 1) 본 논문은 주식 처분으로 인해 발생하는 양도소득은 자본이득 중의 하나로 보아 ‘주식 자본이득’으로 언급한다.
 - 2) 동아일보, 개미 반발에 주식양도세 완화 ... 年수익 5000만원 이하엔 세금 ‘0’, 2020년 7월 23일자 신문 참고(<https://www.donga.com/news/Economy/article/all/20200723/102116822/1>).
 - 3) 아시아경제, ‘금투세’ 시행은 왜 2년 밀렸나, 2022년 12월 25일자 신문 참고(<https://view.asiae.co.kr/article/2022122515271092021>)

이에, 본 논문은 OECD 국가들의 배당소득과 주식 자본이득에 대한 과세방법의 특징을 고려하여 각 소득의 실효세율을 계산하고 이를 토대로 Poterba and Summer(1985)의 배당소득세 불이익 지수를 이용하여 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세정도를 분석한다. 이를 통해 우리나라의 배당소득 및 주식 자본이득 과세제도에 대한 개선방안을 모색하고자 한다.

본 논문은 2007년부터 2020년까지 OECD 34개 국가를 연구대상으로 선정하였고 배당소득은 OECD Tax database, 주식 자본이득의 Earnst & Young(EY)의 Worldwide personal tax guide를 통해 수집하였다. 본 논문은 이렇게 수집된 자료를 토대로 먼저 과세유형을 파악하였다.

배당소득의 과세유형은 배당소득에 대한 이중과세를 조정하는지 여부에 따라 크게 구분된다. 배당소득과 이자소득을 동일하게 과세하여 배당소득에 대한 이중과세조정이 없는 과세방안을 미조정유형이라 한다. 한편 배당소득에 대한 이중과세를 조정하는 방안은 이자소득 대비 배당소득에 대해 감면 또는 낮은 세율을 적용하는 감면 유형, 법인단계에서 부과된 법인세액(귀속법인세액)을 배당세액공제로 차감하는 임퓨테이션이 있으며, 임퓨테이션방법은 귀속법인세효과를 완전하게 조정하는지 여부에 따라 다시 완전조정·부분조정 임퓨테이션방법으로 분류된다. 이러한 과세방법 중 OECD 국가들은 배당소득과 이자소득을 동일하게 과세하는 (평균 16개 국가, 47.06%)을 가장 많이 채택하였으며, 그 다음으로 감면(평균 9개국, 26.47%), 완전조정임퓨테이션(평균 4개국, 11.76%)을 적용하는 것으로 나타났다. 특이한 사항으로 부분조정임퓨테이션방법은 우리나라 한 곳 뿐이었다.

주식 자본이득에 대한 과세는 분리과세와 종합과세로 구분될 수 있는데, OECD 총 34개 국가 중 절반 이상인 23개 국가들은 분리과세를 적용하는 것으로 나타났다. 다만, 분리과세 적용시 야기될 수 있는 공평성 문제로 인해 대주주에 대한 종합과세방법이 부분적으로 존재하였다. 아울러 주식자본이득을 종합과세하는 경우 결집효과를 고려한 장기보유특례 또는 과세표준 감면 규정을 마련한 국가들이 존재하였다.

아울러 본 논문은 각 소득의 과세방법을 고려하여 각 소득 별 실효세율을 산정하였다. 배당소득 실효세율은 아일랜드, 덴마크, 프랑스, 우리나라 순서로 높았다. 과세유형별로는 완전조정 임퓨테이션 방법이 가장 낮았고, 다음으로 미조정, 감면, 부분조정 임퓨테이션 순서로 나타났다. 주식 자본이득 실효세율은 덴마크가 가장 높았고 우리나라와 같이 비과세하는 국가가 0%로 가장 낮았다. 과세유형별로는 종합과세하지만 감면 규정이 없는 유형이 가장 높았고, 그 다음으로 분리과세, 종합과세 하에 감면 규정이 있는 유형 순서로 낮아졌다. 배당소득세 불이익 지수는 예상대로 우리나라가 0.35로 가장 높았고, 미국과 일본 등 9개 국가들은 해당 지수의 평균 값이 0으로 두 소득 간 과세의 중립성을 이루고 있었다. 이는 주요 OECD 국가들은 배당소득, 주식 자본이득 각각에 대한 복잡한 과세체계 보다는 이들 소득 간의 차별적 과세를 완화시키는 과세방법을 고려한다는 시사점을 준다. 구체적으로 배당의 경우 이중소득조정에 대한 복잡한 체계보다는 미조정, 주식 자본이득은 분리과세유형을 채택하는 양상을 보인다.

그러나 우리나라는 이러한 국제적 추세와 달리 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 과세가 양극단에 치우쳐 있다. 이는 기업과 투자자의 배당의사결정에 영향을 미칠 우려가 있다. 이는 우리나라 과세관청의 오래된 고민이었다. 이에 정부는 배당소득과 주식 자본이득의 차별적 과세의 원인 중 하나인 소액주주의 상장주식 자본이득에 대해 과세하는 금융투자소득을 신설하여 적용할 예정이다. 이에 본 논문은 해당 세법 규정이 시행될 경우 배당소득세 불이익 지수가 0에 가까워지는지를 검증하였으나, 여전히 두 소득 간 차별적 과세가 존재하였다. 이는 배당소득과 주식 자본이득에 대한 일원화된 과세시스템이 아닌 주식 자본이득에 대한 과세방법에 대한 개정방안을 모색한 것과 관련이 있다고 생각된다. 따라서 본 논문은 소득에 대한 세제 중립성을 목표로 배당소득과 주식 자본이득에 대한 하나의 과세시스템 구축 방안을 장기적 관점에서 고안할 필요가 있다고 생각된다.

II. 이론적 배경 및 관련 선행연구

1. 세금과 배당정책 간의 관계에 대한 이론

선행연구들은 가치평가모형에 기초하여 세금과 배당정책 간의 관계에 대해 서로 상반된 주장을 하며 이는 무관련 관점과 전통적 관점으로 구분된다(Hanlon and Heitzman 2010).⁴⁾

무관련 관점은 기업의 배당정책에 영향을 미치는 한계투자자는 배당소득 납세의무가 없는 기권투자자들과 본다. 따라서 배당소득세율의 변화는 기업의 배당정책과 관련이 없다고 주장한다. 이와 일치하게, Miller and Scholes(1978)는 배당소득세율이 자본이득세율보다 불리하더라도 투자자는 세법이 허용하는 범위 안에서 조세차익거래를 수행하면 배당소득세 불이익을 회피할 수 있으므로 투자자는 배당소득과 자본이득에 대해서 무차별하다고 본다.

전통적 관점은 암묵적 또는 명시적으로 개인단계의 과세가 자본비용에 영향을 주며 기업투자의 한계자금원은 신규지분발행이라고 가정한다. 전통적 관점은 배당은 대리인비용 완화, 미래이익에 대한 긍정적 신호 등과 같은 비조세적 효익을 제공하므로 기업은 배당을 지급한 유인이 있다고 주장한다. 그러나 배당세금은 세후배당소득을 감소시키므로 이에 대한 보상으로 투자자들은 높은 세전요구수익률을 요구하므로 배당세금은 배당의 한계비용으로 작용한다. 따라서 전통적 관점은 기업의 배당수준은 배당의 한계효익과 한계비용이 일치하는 곳에서 결정된다고 주장하는데 이는 궁극적으로 배당세금이 배당정책과 관련이 있음을 의미한다. Farrar and Selwyn (1967)은 배당소득세율이 자본이득세율보다 높으면 투자자는 배당보다 자본이득을 선호하므로

4) 가치평가모형은 배당세금이 기업의 자본비용에 미치는 영향에 주목하여 배당세금과 배당정책 간의 관련성을 설명한다.

기업이 낮은 배당정책을 결정한다고 본다. Brennan(1970)은 배당소득이 자본이득보다 세부담이 높은 경우에 투자자는 배당과 자본이득으로 인한 세후소득이 동일하여야 하므로 세전요구수익률이 높아진다는 것을 이론적으로 증명하였다.

2. 우리나라의 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 선행연구 검토

본 논문은 국가의 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 과세제도를 살펴봄으로써 관련 세법 제도에 대한 우리나라의 문제점과 개선방안을 제시하고자 하므로 관련 국내 선행연구들을 검토한다.

선행연구들은 배당소득세와 주식 자본이득의 과세제도를 주요 선진국의 제도와 비교분석하였다. 배당소득세와 관련하여 김진수(2004)는 우리나라의 배당소득 이중과세제도의 문제점을 주요 국가와 비교하여 분석하고 있다. 나아가 출자자가 단일, 개인다수, 법인다수인 경우, 기업이 법인형태로 운영되는 경우와 개인인 경우, 법인단체와 출자자단계의 실효세율을 분석하여 이중과세의 문제점 및 개선방안을 제시한다. 주식 자본이득 과세제도에 대해 홍범교·김진수(2010)는 장기적 관점에서 상장주식 자본이득에 대해 과세할 필요가 있다고 주장한다. 일본의 거래세에서 상장주식 자본이득 과세로의 성공적인 사례를 참고하여 우리나라의 주식 자본이득에 대한 과세방법의 개선방안을 제시하였다. 김갑래 외(2014)은 주식 자본이득에 대하여 법이론적 쟁점, 자본이득 과세제도의 국내외 동향, 자본이득세의 경제적 효과를 분석하고 있다. 박명호 외(2008)은 주식 자본이득 과세제도를 미국과 영국 등 8개 국가와 우리나라를 비교함으로써 우리나라의 자본이득 과세제도가 합리적으로 조정될 필요가 있다고 주장한다. 그러나 이들 국내 선행연구들은 배당소득과 주식 자본이득을 함께 고려하지 않았다는 점에서 아쉬움이 있다.

이러한 점을 보완하여 김경하(2018)는 우리나라와 주요 선진국가들의 배당소득과 주식 자본이득 간 세제중립성을 비교하였다. 주요 선진국가들은 두 소득을 과세상 동등하게 취급하려는 추세를 보이고 있지만, 우리나라는 자본이득 대비 배당소득에 대해 차별적으로 과세하고 있음을 발견하였다. 이에 대해 김경하(2018)는 차별적 과세는 투자자의 의사결정에 왜곡된 변동을 초래할 수 있으므로 포괄금융소득 개념의 도입 등을 통해 우리나라도 두 소득 간의 세제중립성을 제고할 필요가 있다고 주장하였다. 해당 논문은 앞서 살펴본 선행연구들과 달리 배당소득과 주식 자본이득의 차별적 과세가 배당의사결정에 영향을 미칠 수 있음을 시사하였다는 점에서 의의가 있다. 그러나 국가 간 과세제도를 비교하는 데 주로 초점을 맞추었고, 실효세율 측면에서 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세제도 정도를 구체적으로 제시하지 못하였다는 점에서 한계점이 있다.

실증연구에서는 우리나라의 배당소득 또는 주식자본이득에 대한 세법 규정의 변화가 기업의 배당의사결정의 유의한 변화를 초래하는지를 분석하였다. 금융소득 종합과세가 도입 또는 종합

소득 기준금액이 4천만원에서 2천만원으로 강화된 이후 기업의 배당이 감소하였다는 연구결과들이 존재한다(기은선·황문호 2014; 홍정화·주찬식 2016). 또한 선행연구들은 일반법인의 수입배당금 익금불산입제도 도입이 기업의 유의한 배당증가에 기여하였다는 연구결과를 발견하였다(성열진 2010; 성용운·이병산 2017). 그러나 이들 선행연구들은 우리나라의 배당소득 과세제도에 초점을 맞추었다는 점에서 아쉬움이 있다. 한편, 차병섭·이영(2007)과 이예지·최기호(2017)은 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세가 기업의 배당성향에 유의한 영향을 미친다는 것을 국제적 분석을 통해 입증하였다. 즉 이들은 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 과세가 높을수록 기업의 배당성향이 감소한다는 것을 발견하였다. 이는 배당소득과 주식 자본이득 간의 관계를 모두 고려하였다는 점에서 의의가 있다. 그러나 이는 주요 선진국 대비 우리나라의 관련 세법의 구체적인 개선방안을 제시하지 못하였다는 점, 이예지·최기호(2017)는 2015년 이후 OECD 국가들의 관련 소득의 과세제도의 추세의 변화를 반영하지 못하였다는 점에서 아쉬움이 있다.

III. 국가별 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 과세방법 및 실효세율 조사 방법

1. 연구대상

본 논문은 OECD 34개 국가의 2007년부터 2020년까지 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 과세방법과 실효세율의 추세를 조사한다. 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 과세방법은 각각 OECD tax database와 Earnst & Young의 Worldwide personal tax guide의 연도별 자료를 이용하여 수집하였다.

2. 국가별 배당소득 과세방법⁵⁾

법인은 과세연도에 벌어들인 소득에 대하여 법인세를 납부하고 세후 이익을 재원으로 하여 주주에게 배당금을 지급한다. 주주는 지급받은 배당금에 대하여 소득세 납세의무가 성립한다. 이러한 배당지급 과정에서 주주가 배당금 재원에 대해 법인세 및 소득세를 부담하므로 동일소득에 대한 이중과세문제가 제기된다.

배당소득 이중과세문제 조정의 이론적인 방법은 법인단계 조정방법과 주주단계 조정방법이

5) 본 절에서 계산된 각 국가의 배당소득 실효세율은 ‘4. 국가별 배당소득 및 주식 자본이득 실효세율 산정 방법’에서 제시한 방법에 따라 계산하였다.

있다. 법인단계 조정은 법인세만 과세하고 주주의 배당소득에 대해 과세하지 않는 방법이며 주주단계 조정은 법인세 과세후 주주배당소득 과세시 법인세부담분의 일정분을 공제하는 방법이다. 본 연구는 주요 국가들이 배당소득 이중과세문제를 조정하기 위해 어떠한 방법을 채택하고 있는지 조사하였다. 분석대상 배당소득의 범위는 개인주주가 내국법인으로부터의 지급받은 배당소득으로 정하였다.⁶⁾

본 논문은 OECD tax database의 배당소득 과세유형을 미조정, 임퓨테이션, 감면 유형으로 재정의하였다. 미조정 유형은 OECD tax database의 고전적인 방법에 속한다. 임퓨테이션 유형은 완전조정 임퓨테이션 방법, 부분조정 임퓨테이션 방법이 있다. OECD tax database의 일부과세 방법과 수정된 고전적인 방법은 본 연구에서 감면유형으로 분류하였다. 2020년 기준, OECD 국가 중 대부분의 국가가 주주단계 조정방법을 채택하고 있었으며, 법인단계 조정방법에 따라 개인단계에서 과세하지 않는 국가는 에스토니아 한 국가에 불과하였다.

가. 미조정 유형

OECD Tax database의 고전적인 방법은 주주단계에서 배당소득 이중과세를 조정하지 않는 방법으로 배당소득에 대하여 이자소득과 동일한 방식으로 과세한다. 배당소득과 이자소득은 투자의 재원이 각각 주식, 저축으로 다를 뿐 소득의 성격은 동일하다. 이에 본 논문은 고전적인 방법을 배당소득 이중과세를 조정하지 않는 과세방법으로 보아 미조정 유형으로 정의한다. 본 논문은 미조정 유형으로 배당소득 과세유형을 변경한 독일과 스페인의 사례를 토대로 해당 과세방법의 의미를 살펴보고자 한다.

독일은 2007년까지 일부과세 조정방법에 따라, 배당소득의 50%를 경상소득과 합산하여 과세하였다. 이후 2008년부터 독일은 배당소득 과세방법을 미조정 유형으로 전환함에 따라 배당소득은 이자소득과 동일한 단일세율을 적용하였다.⁷⁾

스페인은 부분조정 임퓨테이션 방법을 적용하다가 2007년에 미조정 유형으로 전환하였다. 부분조정 임퓨테이션 방법을 적용하였을 때, 스페인의 개인배당소득 실효세율은 23%이고 배당세액공제율 28.57%는 최고 법인세율 35%보다 작아 이중과세가 부분적으로 조정되었다. 스페인은 2007년부터 배당소득에 대하여 단일세율이 적용되는 분리과세로 전환되었다.

영국은 1973년 4월 1일부터 2015년까지 부분조정 임퓨테이션 방법을 적용하였다.⁸⁾ 2016년 4월 6일부터 배당소득에 대해 미조정 유형방법을 채택하였다. 구체적으로 영국은 개인의 배당

6) 개인주주 중 내국인에게 적용되는 과세방법을 조사한다.

7) 2020년 기준 단일세율은 26.38%(연대통합세 포함)이다.

8) 영국은 2016년까지 배당소득에 대해 종합과세하며 배당세액공제율은 영국의 기본세율(basic rate)과 동일한 10%로 이는 영국의 법인세율 21% 보다 낮으므로 이중과세가 부분적으로 조정된다. 또한 영국은 공제받지 못한 배당세액공제액에 대해 환급하지 않는다.

소득이 GBP 5,000까지는 과세하지 않고 초과분의 경우 납세의무자별 적용 세율 구간에 따라 7.5%, 32.5%, 38.1%의 세율이 적용된다.⁹⁾

이를 고려할 때, 본 논문은 복잡한 과세체계 하에 배당소득 이중과세 조정에 따른 과도한 납세협력비용 문제를 완화하고자 미조정 유형으로 전환한 것으로 판단된다.

나. 임퓨테이션 유형

임퓨테이션 유형은 귀속법인세액을 배당금에 가산(Gross-up)하여 배당소득 산출세액을 계산한 후 귀속법인세액을 배당세액공제로 차감하는 방법이다. 임퓨테이션 유형은 배당세액공제율이 법인세율과 동일하면 완전조정 임퓨테이션 방법(FI), 법인세율보다 작으면 부분조정 임퓨테이션 방법으로 구분된다. 식 1-1과 식 1-2은 임퓨테이션 방법에 따른 배당소득세액 및 Gross-up 비율의 산정방법을 보여준다.

(식 1-1) 임퓨테이션 방법에 따른 배당소득세액

$$=[\text{배당금} + \text{배당금} \times \text{Gross-up 비율}(\text{귀속법인세율})] \times \text{세율} - \text{귀속법인세액}(\text{배당세액공제})$$

$$(\text{식 1-2}) \text{Gross-up 비율} = \left\{ \frac{\text{배당세액공제율}}{1 - \text{배당세액공제율}} \right\}$$

(1) 완전조정 임퓨테이션 방법

완전조정 임퓨테이션 방법은 배당세액공제율이 최고 한계법인세율과 동일하여 배당소득에 대한 이중과세가 완전하게 조정되는 방법이다. 해당 방법을 채택하고 있는 국가 중 호주의 사례를 살펴본다. 호주는 배당소득에 대하여 종합과세하며, 배당세액공제율은 호주의 법인세율과 동일한 30%로 배당소득 이중과세가 완전하게 조정된다.¹⁰⁾

(2) 부분조정 임퓨테이션 방법

부분조정 임퓨테이션 방법은 배당세액공제율이 최고 한계법인세율보다 낮은 경우로, 2020년 현재 우리나라만 해당 제도를 적용하고 있다.

우리나라의 배당소득에 대한 과세는 종합과세와 분리과세로 구분된다. 배당소득이 금융소득 종합과세 기준금액인 2천만원 이하이면 배당소득의 15.4%(개인지방소득세 포함)에 해당하는 금액을 원천징수함으로써 납세의무가 종결된다. 금융소득 종합과세 기준금액 2천만원을 초과할 경우 배당소득은 경상소득과 합산하여 과세된다. 종합과세시 임퓨테이션 방법에 따라 배당소득

9) 매년 납세의무자에게 GBP5,000 dividend allowance가 부여된다. 배당소득세율은 납세의무자의 과세표준 구간이 basic rate, higher rate, additional rate에 따라 각각 7.5%, 32.5%, 38.1%가 적용된다.

10) 2020년 기준 호주의 최고 한계소득세율을 적용하였을 때 개인배당소득 실효세율은 24.28%로 계산된다.

세액이 산정된다. 2020년 기준 우리나라의 배당세액공제율은 9.91%인데 이는 최저법인세율 10%와 유사하다. 즉, 이중과세가 완전하게 조정되지 않는다. 이를 고려할 경우 2020년 기준 개인배당소득 실효세율은 40.28%(개인지방소득세 포함)이다.

해당 제도의 추세를 고려하면 부분조정 임퓨테이션 방법은 개인배당소득 실효세율의 증가를 초래하므로 이를 채택하고 있는 국가가 감소하고 있는 것으로 생각된다.

다. 감면 유형

감면 유형은 배당소득 이중과세문제를 저율과세로 조정하는 방법이다. OECD tax database의 배당소득의 일정률에 해당하는 금액을 비과세하는 일부과세 방법과 이자소득보다 낮은 세율을 적용하는 수정된 고전적인 방법이 이에 속한다. 특히, 감면방법은 2009년 이후 해당 방법을 채택하고 있는 국가가 증가하고 있다. 이는 주요 국가들이 배당소득 이중과세문제 조정의 필요성을 인식하고 그 방안으로 비교적 간단한 감면방법을 채택하는 것으로 판단된다.

(1) 일부과세 방법

OECD Tax database의 일부과세 방법은 배당소득의 일정률에 해당하는 금액을 과세하지 않는 방법이다. 프랑스, 노르웨이의 사례를 통하여 동 방법의 특징을 살펴보고자 한다.

프랑스는 배당소득 이중과세 조정방법을 세차례에 걸쳐 전환하였다. 2004년 이전에는 임퓨테이션 방법을 적용하다가 일부과세방법으로 전환하였고 이 방법은 2007년까지 유지되었다. 2008년부터 2012년까지 한시적으로 납세자가 종합과세방법과 분리과세방법 중 선택할 수 있는 방법이 도입되었다. 이 때의 과세체계 하에서는 최고 한계소득세율이 적용되는 납세자는 분리과세방법을 선택하는 것이 유리하다. 분리과세시 단일세율은 해당 기간 동안 29%에서 38.5%(사회보장세 및 고소득 특별보장세(exceptional contribution on high income) 포함)이다. 해당 특례 규정이 종료된 2013년부터 프랑스는 배당소득에서 배당소득의 40%와 사회부채상환세(CRDS)의 5.8%에 해당하는 금액을 차감한 금액을 과세표준으로 하여 경상소득과 합산하여 과세함에 따라 개인배당소득 실효세율은 44%이었다. 이후 프랑스는 2018년에 배당소득에 대한 과세를 다시 미조정 유형을 전환하였고 34%의 단일세율이 적용되었다.

노르웨이는 2006년, 완전조정 임퓨테이션 방법을 폐지하고 일부과세 방법으로 전화하였다. 노르웨이의 경우 일부 과세방법은 다른 국가와 다른 특징이 있다. 즉, 과세되지 않는 배당소득이 배당소득 과세표준에서 차감하는 금액이 주식취득가액에 무위험시장이자율을 곱한 금액인 것이다. OECD tax database에서는 이를 그 밖에 다른 방법으로 규정하고 있으나, 본 연구는 동 제도의 취지가 최소 무위험시장이자율에 해당하는 금액은 배당소득의 성격에서 제외한다는 것을 고려하여 이를 일부과세 방법으로 재분류하였다.

(2) 수정된 고전적인 방법

OECD Tax database의 수정된 고전적인 방법은 배당소득 이중과세를 조정하지 않는 고전적인 방법을 보완한 것이다. 이자소득과 배당소득에 대해 동일한 과세방법을 적용하는 고전적인 방법과 달리 수정된 고전적인 방법은 배당소득에 대하여 이자소득보다 낮은 세율을 적용한다. 즉, 저세율로 배당소득 이중과세 문제를 조정하고자 하는 방법이다. 동 방법은 2009년 6개 국가로 증가한 뒤 2020년 미국, 일본을 포함한 5개 국가가 적용하고 있다.

미국은 적격배당(qualified dividends)에 해당하는지에 따라 배당소득에 대한 과세방법이 다르다. 적격배당은 내국법인 또는 적격 외국법인(qualified foreign corporation)으로부터 지급받은 배당금을 말한다. 적격배당에 해당하기 위해서는 이전 배당시점(ex-dividend date)의 60일 이전부터 시작하여 121일이 경과하는 기간 동안 최소한 60일간 주식을 보유해야 한다. 적격배당을 지급받는 경우 주주는 단일세율이 적용되는 분리과세방법에 따라 과세된다. 세율은 연방소득세율 구간에 따라 각각 0%, 15%, 25%이다. 이는 장기자본이득세율과 동일하다. 만약에 적격배당 요건을 충족하지 못할 경우에는 종합과세한다.

일본의 배당소득에 대한 과세는 상장주식, 대주주 여부에 따라 다르다. 비상장주식 또는 상장주식의 대주주의 배당소득은 경상소득과 합산하여 과세된 후 배당세액공제를 통해 이중과세문제를 조정할 수 있다. 한편 소액주주의 상장주식 배당소득은 분리과세로 20.32%(개인주민세 포함)의 단일세율이 적용된다. 본 논문은 일본의 배당소득 이중과세 조정방법은 소액주주의 상장주식 배당소득을 기준으로 수정된 고전적인 방법으로 분류한다.

3. 주식 자본이득 과세유형¹¹⁾

주주가 주식을 처분하는 경우 양도가액과 취득가액의 차액만큼 소득이 발생하며 이를 자본이득이라 한다. 자본이득에 대한 과세는 결집효과, 조세공평주의 저해, 자본시장 활성화 저해의 문제점이 제기된다. 자본이득에 대하여 실현시점에 누진세율을 적용하여 과세하면 급격한 세부담이 발생하는데, 이를 결집효과라 한다. 자본이득에 대해 과세하지 않을 경우 조세공평주의에 반한다. 본 논문의 연구대상인 주식 양도소득은 자본이득에 속하지만 이에 대해 과세할 경우 기업의 자본조달의 어려움, 주식 처분시점 지연 등으로 인해 자본시장이 위축될 수 있다. 이에 본 논문은 국가 별 주식 자본이득 과세유형을 조사하였다. 분석대상 주식 자본이득의 범위는 내국인의 내국법인 주식의 양도로 하고, 거래세는 고려하지 않는다.

OECD 국가의 주식 자본이득 과세유형을 조사한 결과, 주식 자본이득에 대한 과세는 크게 종합과세와 분리과세로 구분된다. 종합과세를 채택하고 있는 경우 결집효과를 완화하기 위하여 장

11) 본 절에서 계산된 각 국가의 주식 자본이득 실효세율은 ‘4. 국가별 배당소득 및 주식 자본이득 실효세율 산정방법’에서 제시한 방법에 따라 계산하였다.

기보유주식 특례 또는 일정률에 해당하는 금액을 과세표준에서 제외하고 있는 것으로 나타났다. 한편, 분리과세방법은 결집효과를 완화시켜주지만 단일세율이 적용되므로 조세공평주의를 저해한다. 이를 보완하기 위하여 일부 국가에서 대주주의 주식 자본이득에 대해 종합과세한다. 그 밖에, 분리과세방법을 채택하고 있는 국가 중 일부는 자본시장 활성화를 위하여 상장주식의 자본이득에 대해서는 낮은 단일 세율을 적용하거나 과세하지 않는 규정이 있다.

가. 분리과세방법

분리과세는 주식 자본이득을 경상소득과 분리하여 과세하는 제도로, 단일세율이 적용된다. 즉, 주식 자본이득에 대한 결집효과에 대한 문제를 단일세율 적용으로 조정하고 있는 것이다. OECD 국가의 대부분이 해당 방법을 채택하고 있다. 이 중 일본, 독일, 영국, 이탈리아, 한국의 사례를 살펴본다.

일본은 2003년부터 주식 자본이득에 대해 분리과세 한다. 다만, 2013년까지 상장주식의 경우 비상장주식보다 낮은 세율을 적용하였다. 따라서 2013년까지 상장주식의 자본이득의 경우 10%, 비상장주식은 20%로 비상장주식의 세율이 상장주식보다 2배 이상 높았다(개인주민세 포함). 2014년부터 상장주식 자본이득 특례규정이 폐지됨에 따라 상장주식과 비상장주식의 자본이득은 20.315%(개인주민세 포함)의 동일한 세율이 적용된다.

독일은 2009년에 주식 자본이득에 대하여 종합과세에서 분리과세로 전환하였다. 종합과세방법이 적용될 때에는 1년 이상 보유한 장기주식 자본이득에 대해서는 과세하지 않았다. 1% 이상 지분율을 보유하고 있는 대주주 및 단기 주식 자본이득에 대해서는 양도소득의 50%를 과세표준으로 하여 종합과세하였다. 2008년 개인최고 한계소득세율을 고려한 실효세율은 23.74%(연대통합세 포함)이다. 2009년, 분리과세방법 하에서는 장·단기 여부를 불문하고 26.38%(연대통합세 포함)의 단일세율이 적용된다. 즉, 독일은 분리과세방법으로 전환함에 따라 장기보유주식에 대한 세부담이 증가하였다.

영국은 주식 자본이득에 대한 과세방법을 종합과세와 분리과세의 채택과 폐지를 반복하다가 1999년 이후 분리과세방법을 도입하여 지금까지 적용하고 있다. 세율은 2007년까지는 소득세 과세구간에 따라 10%, 20%, 40%로 적용하였다. 이후 2008년부터 3년간 한시적으로 18%의 단일세율을 적용하다가 2011년에 28% 단일세율을 추가하였다. 영국의 주식 자본이득에 대한 특이사항으로 2007년까지 물가상승률을 고려한 체감적 공제제도(Taper Reliefs)를 실시한 것이다. 이는 주식 보유기간별로 자본이득의 일정률에 해당하는 금액을 과세표준에서 감면하는 제도이다. 감면율은 업무·비업무용에 따라 다르다. 업무용 자산의 경우 1년 이상 보유시 50%, 2년 이상 보유시 75%의 감면율이 적용된다. 비업무용 자산은 최소 3년 이상 보유하여야 하며, 3년 보유시 감면율은 5%이며 이후 1년이 추가될 때마다 감면율이 5% 추가된다. 그러나 동 제도는 2008년 4월 6일 폐지되고, 이를 대체하여 기업가 공제제도가 도입되었다. 이는 기업인의 자본이득 부담

을 경감하기 위한 취지로 도입된 것으로, 이들의 자본이득 유효세율이 10%가 되도록 자본이득에서 일부를 공제해 주는 것이다. 다만, 공제금액이 생애한도(lifetime limit) 10백만 파운드를 초과하는 경우에는 28%의 세율이 적용된다.

이탈리아는 적격주주의 주식 자본이득에 대해서는 종합과세하고 비적격주주는 분리과세방법을 적용한다. 적격주주란 상장기업의 경우 의결권 2% 이상 또는 지분율 5% 이상인 주주를 의미하고, 비상장기업은 의결권 25% 이상 또는 지분율 25% 이상인 주주이다. 이탈리아는 적격주주의 주식 자본이득을 종합과세하고 결집효과를 보완하기 위하여 자본이득의 일정률에 해당하는 금액을 과세하지 아니하고 있다. 이탈리아는 종합과세방법과 분리과세방법을 이원화하여 도입하는 유형에 해당한다. 본 연구는 주식 자본이득 실효세율 산정기준을 대주주 이외의 자로 정하였으므로 이탈리아는 본 연구에서 분리과세방법을 채택한 것으로 구분하였다. 비과세율은 2008년까지 60%에서 2009년 이후 50.28%로 인하되었다. 이에, 2015년 적격주주의 주식 자본이득 실효세율은 22.87%이다. 비적격주주에게 적용되는 단일세율은 26%이다. 이탈리아의 경우 적격주주에 대해 누진세율과 비과세율이 함께 적용되어 결과적으로 비적격주주와의 세부담의 차이가 크지 않은 것으로 나타났다.

우리나라는 대주주 및 상장 여부에 따라 주식 자본이득에 대한 과세를 다르게 규정하고 있다. 상장주식의 자본이득은 대주주가 소유하고 있는 주식인 경우에 과세되지 아니한다. 비상장주식의 자본이득과 대주주의 상장주식 자본이득은 20%의 단일세율을 적용함으로써 분리과세된다. 다만, 대주주가 1년 미만 보유한 주식의 자본이득에 대해서는 30%의 세율이 적용된다. 그 밖에 중소기업 주식의 자본이득에 대해서는 10%의 낮은 세율이 적용된다.

나. 종합과세방법

종합과세방법은 주식 자본이득을 경상소득과 합산하여 과세하는 방법이다. 동 방법은 누진세율 적용으로 인해 수직적 공평성을 실현시키는 장점이 있지만, 결집효과 문제가 제기된다. 이를 채택하고 있는 국가들은 장기보유 특례규정과 주식 양도소득의 일정률에 해당하는 금액을 과세표준에서 감면하는 방안을 보완적으로 규정하고 있다. 2020년을 기준으로 분석대상 국가 중 종합과세방법을 채택하고 있는 국가는 미국, 호주, 캐나다 등을 포함하여 7개 국가이다. 결집효과를 완화하기 위하여 미국, 호주, 체코, 룩셈부르크, 터키는 장기보유특례 규정을, 캐나다는 과세표준 감면 규정을 두고 있다. 이하에서는 이들 국가의 사례를 통하여 종합과세방법의 특징을 살펴보고자 한다.

미국은 원칙적으로 주식 자본이득에 대하여 종합과세한다. 1년 이상 장기보유주식에 대한 자본이득의 경우 낮은 단일세율을 적용하여 결집효과 문제를 조정하고 있다. 장기보유주식에 대한 세율은 과세대상소득에 따라 다르다. 부부합산과세소득(개인과세소득)이 USD 80,000까지는 0%, USD 80,000 초과 496,600까지는 15%, USD 496,600 초과분은 20% 세율이 적용된다. 단기

자본이득에 대한 최고 한계연방소득세율은 37%로 단기 주식 자본이득 세부담은 장기 보유의 경우 보다 약 2배 높다.

프랑스는 2000년대 이후 세 차례에 걸쳐서 주식 자본이득에 대한 과세방법을 변경하였다. 2012년까지는 분리과세에 따라 주식 자본이득에 대해 단일세율 36.5%(사회보장세 및 고소득특별보장세 포함)이 적용되었다가 2013년부터 2017년까지는 종합과세방법에 따라 과세하였다. 종합과세체계 하에서 주식 자본이득은 경상소득과 합산하여 누진세율이 적용되나, 장기보유주식의 경우 보유기간에 따라 과세표준을 감면하고 있다. 감면율은 2년 이상 8년 미만의 경우는 50%, 8년 이상 보유한 때에는 65%이다.¹²⁾ 이후 프랑스는 2018년에 다시 분리과세방법으로 전환하여 주식 자본이득에 대해 34%(사회보장세 및 고소득특별보장세 포함)의 단일세율이 적용된다.

캐나다는 주식 자본이득에 대하여 종합과세하되, 결집효과를 완화하기 위하여 주식 자본이득의 50%를 과세표준으로 규정하고 있다. 그 밖의 특례 규정으로, 특정 요건을 충족한 소기업 주식에 대해 813,600 CAD의 금액은 과세하지 아니한다. 캐나다의 주식 자본이득 실효세율은 50% 감면율을 고려할 경우 2020년 현재 26.76%(ontario 기준 지방세 포함)이다.

호주의 경우 종합과세를 원칙으로 하고, 1년 이상 보유한 주식의 자본이득에 대해서는 자본이득의 50%를 과세표준으로 하여 누진세율을 적용한다. 단기보유주식은 자본이득 100%를 과세표준으로 한다. 2020년 기준, 단기 자본이득의 실효세율은 47%이고 장기자본이득은 23.5%이다(의료부담금 및 일시예산손실부담금(temporary budget repair levy) 포함).

4. 국가별 배당소득 및 주식 자본이득 실효세율 산정방법

가. 배당소득세 불이익

관련 선행연구들은 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세정도를 Poterba and Summer (1985)의 배당소득세 불이익(DTP)를 이용하여 측정하였다(La porta et al. 2000 ; 차병섭 · 이영 2007 ; 이예지 · 최기호 2017). Poterba and Summer(1985)은 비과세주식과 과세주식이 존재하는 상황에서 투자자는 비과세주식의 할인율과 과세주식의 세후할인율이 동일한 경우에 두 주식에 대한 투자의사결정에 무차별해 진다고 보았다. 이러한 관점에 따라 이들은 과세주식의 세전기대수익률은 식(2)와 같으며, $(DIVTAX - CAPTAX) / (1 - CAPTAX)$ 이 자본비용과 유의한 양(+)의 관계가 있음을 입증하였다. 이는 자본이득 대비 배당소득에 대한 차별적 과세가 이루어지는 경

12) 예외 규정으로 소규모 또는 중소기업의 지배주주가 퇴직시 주식 처분으로 인한 자본이득의 500,000 유로의 추가공제를 허용한다. 그 밖에, 벤처자본펀드주식(fonds communs de placements a risques, FCPRs) 양도소득에 대한 특례규정이 있다. 5년 이상 보유, 지분율 25% 미만 요건을 모두 충족하는 경우에는 벤처자본펀드주식의 자본이득에 대하여 과세하지 아니하고 사회보장세만 부과된다.

우에 투자자들이 추가수익률을 요구한다는 것을 의미한다. 이에 선행연구들은 식2의 $(DIVTAX - CAPTAX) / (1 - CAPTAX)$ 을 배당소득세 불이익(DTP)으로 일컫고 관련 연구에 이용하였다.

$$(식 2) R_{BT} = \frac{R_{TF}}{1 - CAPTAX} + \frac{DIVTAX - CAPTAX}{1 - CAPTAX}d$$

여기에서,

- R_{BT} = 과세주식의 세전요구수익률 ;
- R_{TF} = 비과세주식 할인율 ;
- d = 배당수익률 ;
- $DIVTAX$ = 배당소득실효세율 ;
- $CAPTAX$ = 주식 자본이득실효세율.

본 논문은 배당소득 불이익 지수를 계산하기 위해 이예지·최기호(2017)의 방법에 따라 개인주주 단계에 적용되는 배당소득 및 주식자본이득 실효세율을 측정한다.¹³⁾ 자세한 산정방법은 다음 절에서 설명한다.

나. 배당소득 실효세율

본 논문은 이예지·최기호(2017)와 같이 OECD Tax database에서 제공하는 개인주주 단계의 배당소득 실효세율을 이용한다. 구체적으로 OECD는 다음의 절차에 따라 국가의 배당소득 실효세율을 계산한다. 첫째, 법인의 세후이익이 100이고, 세후이익을 사내에 유보하지 않고 주주에게 전부 배당금의 형태로 분배하는 것으로 가정한다. 둘째, 기업이 자기주식 매입 등 배당대체수단의 방법으로 주주에게 이익을 분배하지 않는 것으로 가정한다. 자기주식 매입 등은 배당이 아닌 주식 자본이득으로 과세되기 때문이다. 셋째, 주주는 모두 개인주주이며 외국인주주는 없는 것으로 가정한다. 넷째, 개인주주에게 적용되는 명목 배당소득세율은 최고 한계소득세율이며 소득세에 부가하여 과세되는 사회보장금, 지방소득세 등을 포함한다.¹⁴⁾ 마지막으로, 배당소득자는 고소득자일 것으로 가정한다. 이에 우리나라는 배당소득 실효세율은 금융소득종합과세 대상자를 기준으로 계산한다. 이러한 가정 하에 OECD Taxdatabase는 개인주주단계 배당소득 실효세율은 배당소득 과세유형에 따라 아래 식3과 같이 계산한다.

13) 법인세는 배당소득 뿐만 아니라 주식 자본이득에 영향을 미치므로 실효세율 산정시 고려할 요인이다. 이예지·최기호(2017)는 배당소득세 불이익 지수가 주식 자본이득 대비 배당소득의 차별적 과세정도인 비율이라는 점에 주목하여 법인세가 해당 지수에 미치는 효과가 상쇄될 것으로 보았다. 이에 배당소득 및 주식 자본이득 실효세율 산정시 법인세 효과를 고려하지 않았다.

14) 사회보장금 포함 여부는 OECD tax database의 기준에 따라 포함하였다.

(식 3) 개인배당소득 실효세율(DIVTAX)

- (식 3-1) 미조정 유형

$$= \text{배당금}(100) \times \text{세율}$$
- (식 3-2) 임퓨테이션 유형

$$= \{\text{배당금}(100) + \text{귀속법인세액}\} \times \text{세율} - \text{귀속법인세액}(\text{배당세액공제액})$$
- (식 3-3) 감면 유형

$$= \{\text{배당금}(100) \times (1 - \text{비과세율}^*)\} \times \text{세율}$$

* 감면방법 중 일부과세방법의 경우

다. 주식 자본이득 실효세율

앞서 살펴본 바와 같이 주식 자본이득에 대한 과세는 종합과세, 분리과세, 장기보유, 상장 또는 비상장주식, 장기보유 여부에 따라 세부담이 달라진다. 본 논문은 현실적으로 주식 자본이득 세부담에 대한 세부적인 모든 요소를 고려하기 어려운 점을 고려하여 이예지·최기호(2017)의 주식 자본이득 실효세율 산정을 위한 가정을 따른다. 즉 상장주식을 보유한 소액주주의 장기보유주식을 기준으로 하고 이들을 고소득자로 보아 최고세율을 적용한다. 이를 과세유형별로 정리하면 아래 식4와 같다.

(식 4) 자본이득 실효세율(CAPTAX)

- (식 4-1) 종합과세방법 = $\text{세율} \times (1 - \text{감면율})$
- (식 4-2) 분리과세방법 = 세율

IV. 분석결과

1. 국가별 과세방법의 추세

가. 배당소득 과세방법의 추세

<표 1>의 Panel A와 B는 각각 연도, 국가별 배당소득 과세유형의 추세를 보여준다. OECD 국가 중 평균 16개 국가(47.06%)가 미조정 유형을 채택하였다. 그 다음으로는 감면(평균 9개국), 완전조정 임퓨테이션(평균 4개국)을 채택하고 있었으며 비과세와 부분조정 임퓨테이션을 채택한 국가는 평균 2개국가에 그쳤다. 과세유형의 변화를 살펴보면, 감면과 임퓨테이션 유형에 있어서 변화가 발견되었다. 감면 유형의 경우 2008년에 7개 국가에서 그리스, 스위스, 터키가 추가됨에 따라 10개 국가로 증가하였다. 2015년 이후에는 영국, 프랑스, 슬로바키아가 미조정 유형

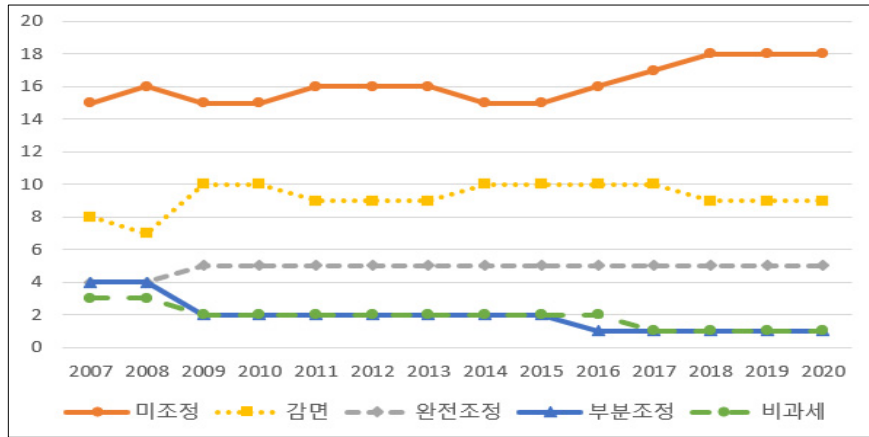
으로 전환하였다. 임퓨테이션 방법은 과세 방법별로 채택국가 수의 차이가 있다. 완전조정 임퓨테이션 방법은 2008년 4개국에서 캐나다가 부분조정에서 완전조정방식으로 변경함에 따라 5개국으로 증가하였지만, 2020년 현재 우리나라만 부분조정 임퓨테이션 방법을 채택하고 있다.

요약하면, 첫째, 대부분의 국가는 배당소득에 대하여 이자소득과 동일한 방법으로 과세하는 미조정방법을 채택하고 있었다. 이는 복잡한 과세체계에 따라 배당소득 이중과세를 조정하는 것의 어려움과 관련이 있는 것으로 해석된다. 또한 상속세와 소득세와 같이 다른 소득 간의 이중과세문제로부터 국가가 중립성을 지키고자 배당소득 이중과세를 조정하지 않는 것으로 생각된다. 둘째, 배당소득 이중과세를 조정한 국가 중(즉, 미조정 유형 제외) 대부분은 감면방법을 선호한다. 임퓨테이션 방법은 감면방법보다 이론적으로 우수하지만, 귀속법인세액 산정의 복잡성 등으로 인해 배당소득에 대한 이중과세를 조정하고자 하는 국가의 경우 보다 간단한 방식의 감면유형을 채택하고 있는 것으로 판단된다.

〈표 1〉 배당소득 과세유형 추세

Panel A : 연도별 배당소득 과세유형 추세						
연도	미조정	감면	완전조정	부분조정	비과세	합계
2007	15	8	4	4	3	34
2008	16	7	4	4	3	34
2009	15	10	5	2	2	34
2010	15	10	5	2	2	34
2011	16	9	5	2	2	34
2012	16	9	5	2	2	34
2013	16	9	5	2	2	34
2014	15	10	5	2	2	34
2015	15	10	5	2	2	34
2016	16	10	5	1	2	34
2017	17	10	5	1	1	34
2018	18	9	5	1	1	34
2019	18	9	5	1	1	34
2020	18	9	5	1	1	34
평균	16.14	9.21	4.86	1.93	1.86	34.00

〈그림 1〉 배당소득 과세유형 추세 분석



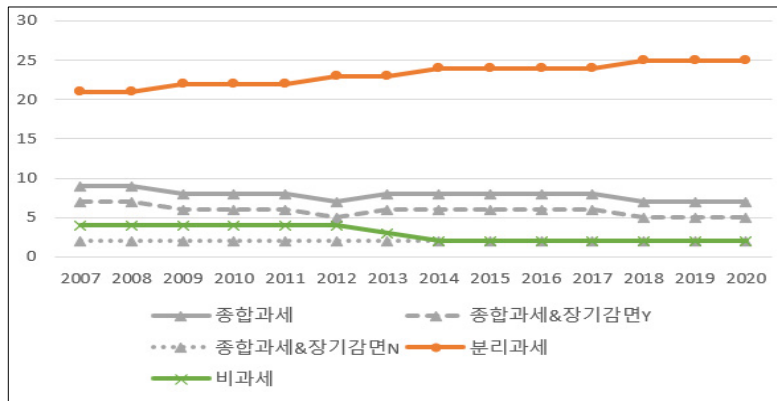
나. 주식 자본이득 과세방법의 추세

<표 2>의 Panel A와 B는 각각 연도, 국가별 주식 자본이득 과세유형의 추세를 보여준다. 총 34개 국가 중 평균적으로 67.65%의 국가(평균 23개국)들이 분리과세방식을 채택하고 있었다. 그 다음으로 종합과세(평균 8개국), 비과세(3개국) 순서로 나타났다. 종합과세를 채택하고 있는 국가의 75%는 평균적으로 결집효과를 완화하기 위하여 장기보유특례 또는 과세표준 감면 규정을 적용하고 있었다. 별도의 표로 보여주고 있지 않지만, 2020년을 기준으로 분리과세방법을 채택하고 있는 우리나라와 영국 등 6개 국가는 대주주에 대한 차등과세 규정을 두고 있었다. 또한 분리과세방법을 채택한 경우 우리나라와 같이 상장주식 차등과세 규정이 존재하는 국가는 2020년 현재 그리스, 포르투갈, 스웨덴, 터키 5개 국가에 그쳤다. 아래 <그림 2>에 따라 연도별 추세를 살펴보면, 대체로 주식 자본이득에 대해 분리과세로 전환하는 국가들이 증가하고 있다. 구체적으로, 2007년 21개국에서 2009년 22개국, 2014년에 24개국, 2018년 25개국으로 점차 증가하는 추세를 보이고 있다. 오스트리아, 프랑스, 독일이 종합과세에서 분리과세, 그리스와 멕시코가 비과세에서 분리과세로 전환하였다.

이를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 주식 자본이득에 대한 과세방법으로 대부분의 국가가 결집효과문제를 완화하기 위하여 분리과세방법을 채택하고 있다. 종합과세방법을 선택할 경우 해당문제를 조정하기 위해 장기보유특례 또는 과세표준 감면 규정을 적용하고 있다. 그런데 장기보유특례규정의 경우 경제의 복잡성으로 인해 보유기간 계산시 취득 및 양도시기를 정확하게 규정하는 것이 쉽지 않다. 과세표준 감면 규정의 경우 일괄적으로 비과세율을 50% 또는 40%로 규정할 경우 다른 자본이득 비과세 규정과의 형평성 및 조세수입의 감소문제가 제기될 수 있다. 이에, 대부분의 국가에서 단일세율이 적용되는 분리과세를 선호하는 것으로 생각된다. 둘째, 분리과세방법을 적용하는 국가는 조세공평주의 문제를 보완하기 위하여 일부 국가에서는 대주주

의 주식 자본이득에 대해 종합과세하는 것으로 생각된다. 또한 주식 자본이득 과세는 자본시장 활성화를 저해할 수 있다. 이에 우리나라와 같이 일부 국가의 경우 상장주식 자본이득에 대해 과세하지 않고 있다.

〈그림 2〉 주식 자본이득 과세유형 채택 국가 수의 추세 분석



〈표 1〉 연도별 주식 자본이득 과세유형 추세

Panel A : 연도별 주식 자본이득 과세유형 추세						
연도	종합과세			분리과세	비과세	합계
	합계	장기보유감면				
		Y	N			
2007	9	7	2	21	4	34
2008	9	7	2	21	4	34
2009	8	6	2	22	4	34
2010	8	6	2	22	4	34
2011	8	6	2	22	4	34
2012	7	5	2	23	4	34
2013	8	6	2	23	3	34
2014	8	6	2	24	2	34
2015	8	6	2	24	2	34
2016	8	6	2	24	2	34
2017	8	6	2	24	2	34
2018	7	5	2	25	2	34
2019	7	5	2	25	2	34
2020	7	5	2	25	2	34
평균	7.86	5.86	2.00	23.21	2.93	34.00

[illegible]

2. 배당소득 및 주식 자본이득 실효세율의 추세

<표 3>은 본 논문의 관심대상인 배당소득(DIVTAX) 및 자본이득(CAPTAX)의 실효세율, 배당소득세 불이익(DTAX)의 기술통계량을 보여준다. Panel A에 의하면, 배당소득 실효세율은 평균 23.03%로 최소 값은 0%, 최대값은 51%인 것으로 나타났다. 주식 자본이득 실효세율은 배당소득 실효세율의 평균 보다 낮은 16.59%였으며 최소값은 0%, 최대값은 45%이다. 배당소득세 불이익은 평균이 0.07이며 중간값이 0%이다. 이는 평균적으로 OECD 국가들이 배당소득과 자본이득에 대한 차별적 과세가 완화되고 있음을 의미한다. 구체적으로 살펴보면, 배당소득과 주식 자본이득 실효세율은 각각 2007년부터 2020년까지 20.64%에서 25.30%, 12.37%에서 18.65%로 증가하고 있으며, 이에 따라 배당소득세 불이익도 다소 감소하는 추세이다.

<표 3> 실효세율 기술통계량

Panel A : 주요 변수의 기술통계량								
변수	N	mean	sd	p25	p50	p75	min	max
DIVTAX	476	23.03	10.95	17.5	24.01	28.9	0	51
CAPTAX	476	16.59	12.76	0	20	26.38	0	45
DTP	476	0.07	0.14	0	0	0.17	-0.33	0.4

Panel B : 연도별 주요 변수의 평균			
연도	DIVTAX	CAPTAX	DTP
2007	20.64	12.37	0.08
2008	20.42	12.69	0.08
2009	20.31	13.66	0.07
2010	21.49	14.63	0.07
2011	21.62	14.96	0.07
2012	22.89	16.68	0.06
2013	23.03	18.03	0.05
2014	24.02	18.48	0.06
2015	24.07	18.56	0.06
2016	24.59	18.39	0.06
2017	24.71	18.42	0.07
2018	24.75	18.32	0.07
2019	24.64	18.35	0.06
2020	25.30	18.65	0.07
평균	23.03	16.59	0.07

〈표 3〉 실효세율 기술통계량 (계속)

Panel C : 국가별 주요 변수의 평균							
국가	<i>DIVTAX</i>	<i>CAPTAX</i>	<i>DTP</i>	국가	<i>DIVTAX</i>	<i>CAPTAX</i>	<i>DTP</i>
Australia	24.53	23.66	0.01	Japan	15.11	15.11	0
Austria	25.89	16.96	0.09	Korea	35.3	0	0.35
Belgium	23	0	0.23	Luxembourg	20.06	0	0.2
Canada	32.6	24.86	0.1	Mexico	8.57	5	0.04
Chile	23.35	15.5	0.09	Netherlands	24.88	0	0.25
Czech Republic	15	0	0.15	New Zealand	8.15	0	0.08
Denmark	42.5	42.5	0	Norway	28.75	28.75	0
Estonia	0	20.64	-0.26	Poland	19	19	0
Finland	24.47	31.36	-0.1	Portugal	25.04	20.64	0.04
France	36.98	34.78	0.03	Slovak Republic	2	22.43	-0.26
Germany	26.19	22.61	0.04	Slovenia	23.04	0.71	0.22
Greece	10.79	8.93	0.01	Spain	22.54	22.54	0
Hungary	19.64	17.14	0.03	Sweden	30	30	0
Iceland	18.14	18.14	0	Switzerland	22.92	0	0.23
Ireland	48.14	29.21	0.27	Turkey	18.93	0	0.19
Israel	28.79	23.21	0.07	UK	33.25	24.57	0.11
Italy	19.89	19.89	0	US	25.74	25.74	0
평균					23.03	16.59	0.07

* 변수정의 : *DIVTAX*(배당소득실효세율), *CAPTAX*(자본이득 실효세율), *DTP*(배당소득세 불이익 지수)

한편, 국가별 실효세율을 비교하면, 배당소득 평균 실효세율은 아일랜드(48.14%), 덴마크(42.50%), 프랑스(36.98%), 우리나라(35.30%) 순서로 평균 배당소득 실효세율이 가장 높았으며, 배당소득 비과세를 계속 채택하고 있는 에스토니아가 가장 낮았다. 주식 자본이득 평균 실효세율은 덴마크가 평균 42.50%로 가장 높았고, 다음으로 프랑스(34.78%), 핀란드(31.36%), 스웨덴(30%) 순서로 나타났다. 우리나라를 포함한 체코, 벨기에, 룩셈부르크, 네덜란드, 뉴질랜드, 스위스, 터키는 자본이득 실효세율이 0%로 가장 낮았다. 이를 통해 알 수 있듯이 우리나라의 배당소득세 불이익 지수가 0.35로 가장 높았고, 그 다음으로 아일랜드, 네덜란드 순서로 나타났다. 미국, 일본, 이탈리아를 포함한 9개 국가들은 배당소득과 자본이득 간 세제상 중립성을 유지하고 있었다.

본 논문은 배당소득과 주식 자본이득 간 세제중립성을 위한 과세개선방안을 모색하고자 실효

세율의 양상을 과세유형별로 비교하였다. <표 4>의 Panel A와 B는 각각 배당소득, 주식 자본이득 과세유형별 실효세율을 보여준다. 배당소득 과세유형별 배당소득 실효세율을 살펴보면, 비과세 유형을 제외하면 완전조정 임퓨테이션 과세유형이 평균 19.30%로 가장 낮으며 그 다음으로 미조정(24.72%), 감면(24.9%), 부분조정 임퓨테이션(31.59%) 순서로 높아졌다. 이상적인 배당소득 이중과세조정 유형을 제외하고 미조정, 감면 유형의 배당소득 실효세율의 차이는 미미하였으며, 오히려 부분조정 임퓨테이션 방법이 배당소득 세부담이 높은 것으로 나타났다. 다음으로, 주식 자본이득 과세유형별 실효세율을 분석한 결과, 주식 자본이득 실효세율은 과세유형이 종합과세하지만 장기보유감면혜택이 존재하지 않았을 때 가장 높았으며(33.68%), 그 다음으로 분리과세(18.66%), 종합과세체계 하에서 장기보유감면혜택이 존재하는 경우(10.84%) 순서로 나타났다. 한편 배당소득세 불이익 지수는 배당소득 이중과세를 부분조정 임퓨테이션 방식으로 조정 또는 자본이득에 대해 세제상 혜택을 부여하는 경우에 가장 높은 것으로 나타났다(<그림 3>).

<표 4> 과세유형 별 실효세율 추세 분석

Panel A : 배당소득 과세유형별 실효세율 평균 추세							
연도	변수	미조정	감면	완전조정	부분조정	비과세	평균
2007	DIVTAX	23.19	24.66	15.05	24.11	0	20.64
	CAPTAX	9.97	19.59	10.06	8.3	13.67	12.37
	DTP	0.14	0.05	0.06	0.16	0.17	0.08
2008	DIVTAX	22.66	24.52	16.04	23.94	0	20.42
	CAPTAX	9.34	22.94	10.06	10.3	13.33	12.69
	DTP	0.14	0.01	0.07	0.14	0.17	0.08
2009	DIVTAX	21.79	22.19	17.15	28.06	0	20.31
	CAPTAX	12.06	16.22	12.69	9	20	13.66
	DTP	0.1	0.06	0.05	0.2	0.25	0.07
2010	DIVTAX	22.53	23.63	17.85	33.62	0	21.49
	CAPTAX	14.46	15.9	12.69	9	20	14.63
	DTP	0.09	0.07	0.06	0.27	0.25	0.07
2011	DIVTAX	22.71	23.79	16.74	36.92	0	21.62
	CAPTAX	13.12	18.27	13.29	14	20	14.96
	DTP	0.1	0.05	0.04	0.25	0.25	0.07
2012	DIVTAX	24.96	24.46	17.44	35.75	0	22.89
	CAPTAX	16.46	18.85	13.25	14	20	16.68
	DTP	0.09	0.05	0.05	0.23	0.25	0.06
2013	DIVTAX	24.52	26.15	17.87	32.98	0	23.03
	CAPTAX	18.09	20.19	13.6	14	23	18.03
	DTP	0.07	0.06	0.05	0.19	0.3	0.05

〈표 4〉 과세유형 별 실효세율 추세 분석 (계속)

Panel A : 배당소득 과세유형별 실효세율 평균 추세							
연도	변수	미조정	감면	완전조정	부분조정	비과세	평균
2014	<i>DIVTAX</i>	25.49	25.92	21.82	32.98	0	24.02
	<i>CAPTAX</i>	17.96	20.57	15.85	14	23	18.48
	<i>DTP</i>	0.08	0.05	0.07	0.19	0.3	0.06
2015	<i>DIVTAX</i>	25.66	26	21.52	32.98	0	24.07
	<i>CAPTAX</i>	18.13	20.67	15.85	14	22.5	18.55
	<i>DTP</i>	0.08	0.05	0.07	0.19	0.29	0.06
2016	<i>DIVTAX</i>	26.75	26.11	22.32	35.4	0	24.59
	<i>CAPTAX</i>	18.8	20.8	14.25	0	22.5	18.39
	<i>DTP</i>	0.09	0.05	0.1	0.35	0.29	0.06
2017	<i>DIVTAX</i>	25.47	26.81	20.21	37.84	0	24.71
	<i>CAPTAX</i>	19.17	20.9	14.25	0	20	18.42
	<i>DTP</i>	0.07	0.06	0.07	0.38	0.25	0.07
2018	<i>DIVTAX</i>	26.39	25.04	20.21	40.28	0	24.75
	<i>CAPTAX</i>	20.1	18.98	14.05	0	20	18.32
	<i>DTP</i>	0.07	0.06	0.07	0.4	0.25	0.07
2019	<i>DIVTAX</i>	26.39	24.61	20.21	40.28	0	24.64
	<i>CAPTAX</i>	20.1	19.1	14.05	0	20	18.35
	<i>DTP</i>	0.07	0.05	0.07	0.4	0.25	0.06
2020	<i>DIVTAX</i>	26.6	24.45	24.21	40.28	0	25.3
	<i>CAPTAX</i>	20.66	19.1	14.05	0	20	18.65
	<i>DTP</i>	0.07	0.05	0.12	0.4	0.25	0.07
평균	<i>DIVTAX</i>	24.72	24.9	19.3	31.59	0	23.03
	<i>CAPTAX</i>	16.47	19.37	13.53	9.27	19.35	16.59
	<i>DTP</i>	0.09	0.05	0.07	0.23	-0.25	0.07

Panel B : 주식 자본이득 과세유형별 실효세율 평균 추세						
연도	변수	분리과세	종합과세장기감면Y	종합과세장기감면N	비과세	평균
2007	<i>DIVTAX</i>	20.94	20.72	33.82	12.32	20.64
	<i>CAPTAX</i>	14.79	6.28	33.1	0	12.37
	<i>DTP</i>	0.06	0.14	0.01	0.12	0.08
2008	<i>DIVTAX</i>	20.91	21.07	34.48	9.65	20.42
	<i>CAPTAX</i>	15.21	6.26	34.1	0	12.69
	<i>DTP</i>	0.06	0.15	0	0.1	0.08
2009	<i>DIVTAX</i>	20.84	20.27	34.03	10.64	20.31
	<i>CAPTAX</i>	16	7.39	34.1	0	13.66
	<i>DTP</i>	0.05	0.13	0	0.11	0.07

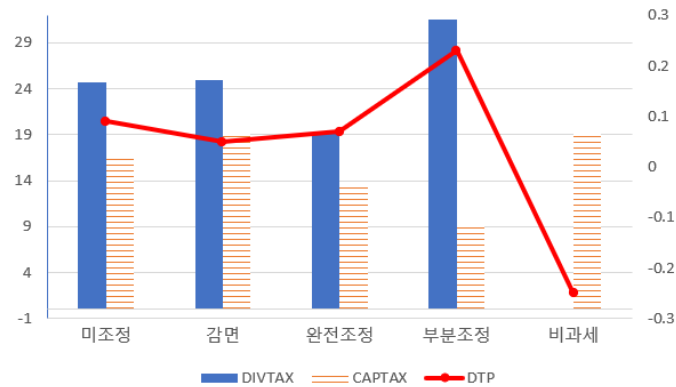
〈표 4〉 과세유형 별 실효세율 추세 분석 (계속)

Panel B : 주식 자본이득 과세유형별 실효세율 평균 추세						
연도	변수	분리과세	종합과세장기감면Y	종합과세장기감면N	비과세	평균
2010	<i>DIVTAX</i>	21.84	23.16	34.28	10.64	21.49
	<i>CAPTAX</i>	17.64	7.37	32.6	0	14.63
	<i>DTP</i>	0.04	0.16	0.02	0.11	0.07
2011	<i>DIVTAX</i>	22.46	20.28	35.09	12.27	21.62
	<i>CAPTAX</i>	18.14	7.4	32.6	0	14.96
	<i>DTP</i>	0.04	0.13	0.03	0.12	0.07
2012	<i>DIVTAX</i>	24.12	19.34	36.84	13.27	22.89
	<i>CAPTAX</i>	19.86	8.88	32.99	0	16.68
	<i>DTP</i>	0.04	0.1	0.05	0.13	0.06
2013	<i>DIVTAX</i>	22.99	25.06	37.92	9.36	23.03
	<i>CAPTAX</i>	19.71	15.5	33.38	0	18.03
	<i>DTP</i>	0.03	0.1	0.06	0.09	0.05
2014	<i>DIVTAX</i>	23.28	25.66	37.92	14.04	24.02
	<i>CAPTAX</i>	19.47	15.71	33.38	0	18.48
	<i>DTP</i>	0.04	0.11	0.06	0.14	0.06
2015	<i>DIVTAX</i>	23.36	25.66	37.91	14.04	24.07
	<i>CAPTAX</i>	19.58	15.71	33.38	0	18.56
	<i>DTP</i>	0.04	0.11	0.06	0.14	0.06
2016	<i>DIVTAX</i>	23.94	25.36	40.67	14.04	24.59
	<i>CAPTAX</i>	19.33	15.4	34.38	0	18.39
	<i>DTP</i>	0.05	0.11	0.09	0.14	0.06
2017	<i>DIVTAX</i>	24.18	25.05	40.67	14.04	24.71
	<i>CAPTAX</i>	19.37	15.4	34.38	0	18.42
	<i>DTP</i>	0.05	0.1	0.09	0.14	0.07
2018	<i>DIVTAX</i>	25.02	21.33	40.67	14.04	24.75
	<i>CAPTAX</i>	20.07	10.48	34.38	0	18.32
	<i>DTP</i>	0.05	0.11	0.09	0.14	0.07
2019	<i>DIVTAX</i>	24.87	21.34	40.67	14.04	24.64
	<i>CAPTAX</i>	20.11	10.48	34.38	0	18.35
	<i>DTP</i>	0.05	0.11	0.09	0.14	0.06
2020	<i>DIVTAX</i>	25.62	21.83	40.67	14.61	25.3
	<i>CAPTAX</i>	20.52	10.47	34.38	0	18.65
	<i>DTP</i>	0.05	0.11	0.09	0.15	0.07
평균	<i>DIVTAX</i>	23.25	22.62	37.55	12.22	23.03
	<i>CAPTAX</i>	18.66	10.84	33.68	0	16.59
	<i>DTP</i>	0.05	0.12	0.05	0.12	0.07

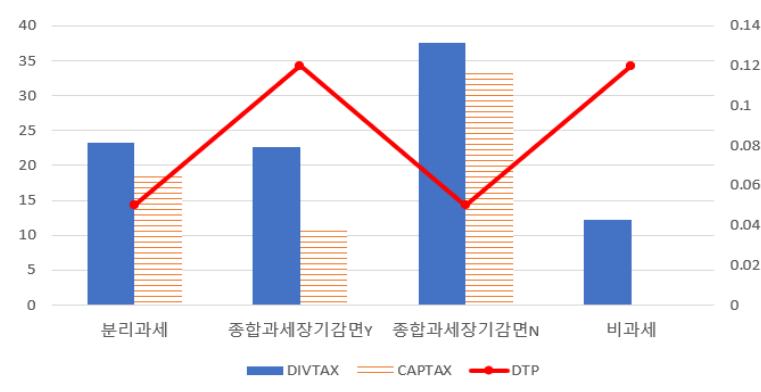
* 변수정의 : *DIVTAX*(배당소득실효세율), *CAPTAX*(자본이득 실효세율), *DTP*(배당소득세 불이익 지수)

〈그림 3〉 과세유형 별 실효세율 평균 분석

Panel A : 배당소득 과세유형별 실효세율 평균 분석



Panel B : 주식 자본이득 과세유형별 실효세율 평균 분석



* 변수정의 : *DIVTAX*(배당소득실효세율), *CAPTAX*(자본이득 실효세율), *DTP*(배당소득세 불이익 지수)

이는 다음의 시사점을 준다. 첫째, 배당소득에 대한 이중과세 문제를 완전하게 조정하는 경우 실효세율이 가장 낮지만, 완전하게 조정하지 못하는 경우 오히려 개인주주의 배당소득세부담이 높다는 것을 보여준다. 둘째, 이중과세문제를 조정하지 않는 미조정과 감면 유형의 실효세율의 차이는 0.18%로 미미하다. 이는 가장 이상적인 완전조정 임퓨테이션 방법과 비과세 방법을 제외하면, 실효세율 측면에 있어서 감면방법에 따라 이중과세문제를 조정하는 것과 조정하지 않는 과세 방법 간에 큰 차이가 없으므로 OECD 국가들이 간단한 미조정방법을 선호할 수 있음을 시사한다. 이러한 결과는 복잡한 배당소득 과세방법은 오히려 납세협력비용과 세제의 중립성을 저하시킬 수 있다는 의미를 갖는다. 셋째, 주식 자본이득에 대한 비과세 또는 장기보유혜택은 배당소득과 주식 자본이득 간 세제 중립성을 저해할 수 있음을 보여준다. 종합하면, 배당소득과 주식

자본이득 간 세제상 중립성을 저해시키지 않는 과세방법은 여러 상황을 모두 반영하기 위해 과세체계를 복잡하게 만드는 것 보다 배당소득에 대한 미조정 또는 분리과세 방안과 같이 간단한 과세방법이 효율적일 수 있음을 의미한다.

3. 우리나라의 배당소득 및 주식 자본이득 과세체계의 개선방안

본 논문은 OECD 국가의 배당소득 및 주식 자본이득 과세방안과 실효세율의 분석결과를 통해 우리나라의 관련 세제제도의 개선방안을 고찰한다.¹⁵⁾

앞서 살펴본 바와 같이 우리나라의 배당소득 및 주식자본이득에 대한 차별적 과세는 기업의 낮은 배당성향의 원인으로 제기되어 왔다. 이에 정부는 기존에 과세되지 않았던 소액주주의 상장주식 자본이득에 대해 과세하는 금융투자소득을 신설하였다. 금융투자소득은 기존 종합소득, 퇴직소득, 양도소득으로 분류한 소득체계에 주식 등 양도소득을 포함한 금융투자소득을 추가하여 금융투자소득에 대해 별도로 과세하는 방안이다.¹⁶⁾ 이에 따라 한 과세기간 동안의 금융투자소득을 합산하여 신고납부하며 적용세율은 2단계 누진세율로 3억원 이하는 22%, 3억원 초과분에 대해서는 27.5%가 적용된다.¹⁷⁾ 다만, 정부는 주식 자본이득 과세에 대한 납세자의 예측가능성을 고려하여 주식 등 양도소득의 합계액이 5천만원 초과시 과세하도록 규정하였으며,¹⁸⁾ 신설된 금융투자소득을 2025년 소득 발생분부터 적용하기로 하였다.

이에 본 논문은 현행 제도와 신설된 금융투자소득 하에서 우리나라의 배당소득세 불이익 정도를 비교하였다. <표 5>의 Panel A는 현행제도와 제정안의 주요 내용과 실효세율, 배당소득세 불이익을 계산한 결과를 보여준다(지방소득세 포함). 배당소득의 경우 부분조정 임퓨테이션 방법을 채택하고 있는 현행 제도의 기본과세방법에는 변화가 없어 실효세율은 43.95%로 동일하다. 세법 제정으로 인한 가장 큰 변화는 상장주식 자본이득에 대한 과세로 주식 자본이득 실효세율이 0%에서 27.5%로 크게 증가하였다. 이에 따라 배당소득세 불이익 지수는 현행 0.440에서 개정안이 적용되는 2025년에 0.227로 현행 대비 약 48% 대폭 감소하였다.

우리나라의 배당소득과 주식 자본이득에 대한 과세는 과세요건에 따라 배당소득은 분리과세

15) 본 절에서는 주요분석에서 실효세율을 산정하기 위해 적용된 전제조건을 기준으로 새롭게 도입된 금융투자소득의 도입효과를 검토한다.

16) 금융투자소득은 주식 등, 채권 등, 투자계약증권의 양도로 발생하는 소득과 집합투자기구, 국내·외 파생결합증권으로부터의 이익, 파생상품의 거래 또는 행위로 발생하는 소득을 의미한다(소득세법 제87조의6). 금융투자소득과세에 따른 세부담 증가를 고려하여 2021년 1월 1일 이후 양도분부터 증권거래세는 0.1% 인하(농어촌특별세 현행 유지)된다.

17) 개인지방소득세를 포함한 세율이다.

18) 국내 상장주식, 공모 국내주식형 적격 집합투자기구, K-OTC를 통한 중소·중견기업 비상장주식 금융투자소득의 합계액을 기준으로 산정한다.

또는 종합과세되며 주식 자본이득은 소득금액에 따라 비과세 되거나 적용세율이 소득금액에 따라 다르다. 이에, 본 논문은 금융투자소득이 적용된 상황에서 과세요건 별로(총 6가지) 배당소득세 불이익 지수를 계산하였다. <표 5>의 Panel B에 의하면, 금융투자소득 시행 이후 배당소득세 불이익 정도는 배당소득에 대해 분리과세되는 경우에 낮아졌다(경우 A). 경우 A의 경우 만약에 주식 자본이득이 5천만원 이하이면 자본이득에 대해 과세되지 않으므로 여전히 배당소득에 대한 세부담이 높다(경우 Aa). 반대로 경우 A상황에서 주식 자본이득이 5천만원을 초과하여 과세될 경우 반대로 주식 자본이득의 실효세율이 배당소득 분리과세시 실효세율 보다 높다(경우 Ab-1, Ab-2).

〈표 5〉 금융투자소득 신설의 예상 효과

Panel A : 우리나라의 배당소득 및 주식 자본이득에 대한 현행 및 제정안의 비교			
상장주식 개인주주소득 ^a		현행 ^b	제정안 ^d
배당소득	과세방법	부분조정임퓨테이션	동일
	실효세율	43.95% ^c	43.95% ^e
주식자본 이득	과세방법	비과세	금융투자소득 신설 • 투자소득범위 : 주식등 양도 포함한 열거된 소득 • 금융투자소득 과세표준 = 금융투자소득금액 - 기본공제 5천만원 - 이월결손금 • 누진세율(지방소득세 포함) : 3억원 이하 22%, 3억원 초과 27.5% • 적용시기 : 2025.1.1. 이후 발생 소득분
	실효세율	0%	27.5% ^f
배당소득세불이익 지수		0.440	0.227
Panel B : 제정안 적용시 배당소득세 불이익 지수 비교			
배당소득세불이익 지수		배당소득 실효세율	
		분리과세 15.4% (경우 A)	종합과세 43.95% (경우 B)
주식 자본이득 실효세율	비과세 0% (경우a)	0.154 (경우 Aa)	0.440 (경우 Ba)
	22% (경우b-1)	-0.085 (경우 Ab-1)	0.281 (경우 Bb-1)
	27.5% (경우b-2)	-0.167 (경우 Ab-2)	0.227 (경우 Bb-2)

a) 본 논문의 실효세율 산정을 위한 전제조건과 계산방법을 동일하게 적용함.

b) 2022년 소득분에 적용되는 세법 규정을 적용함.

- c) (배당금 100+Gross-up 11)×최고소득세율 49.5%-배당세액공제 11=43.95%
- d) 2022년 이후 소득분부터 적용되는 세법 내용을 적용함.
- e) (배당금 100+Gross-up 11)×최고소득세율 49.5%-배당세액공제 11=43.95%
- f) 상장주식 자본이득이 5천만원 이상인 것으로 가정함. 본 논문의 종합과세방법에 적용되는 실효세율 산정방법에 따라 계산함.

이는 다음의 시사점을 준다. 신설된 금융투자소득은 주식 자본이득에 대한 과세의 출발점이 되었다는 점에서 긍정적인 의미를 갖는다. 그러나 주식 자본이득이 과세되는 금액이 5천만원으로 높다는 점을 고려할 때 해당 제도가 자본이득 세부담을 배당소득세부담 수준으로 높이는 데 기여할지 의문이다. 신설된 해당 제도는 금융투자소득금액에 대한 이월결손금 차감 방법 등 복잡한 과세체계 문제점을 갖고 있다. 또한 우리나라는 배당소득에 대해 부분조정 임퓨테이션 방법을 적용하고 있어 높은 배당소득 실효세율 문제가 개선되지 않고 있다.

이에 다음의 개선방안을 제안한다. 첫째, 미조정 유형에 따라 배당소득에 대해 과세하는 방안을 검토할 필요가 있다. 우리나라가 현재 채택하고 있는 부분조정 임퓨테이션 방법은 오히려 배당소득 세부담을 높인다. 이론적으로는 완전조정 임퓨테이션 방법이 실효세율도 낮추고 이중과세문제를 해결하므로 가장 이상적이다. 그러나 완벽한 Gross-up 비율 산정의 어려움 등으로 인해 해당 방법을 적용하는 것은 쉽지 않다. 이에 본 논문은 납세협력비용 측면에서도 효율적이고, 배당소득 이중과세 방법 중 하나인 감면 유형과 비교할 때 실효세율의 차이가 미미한 미조정 유형을 제안한다.

둘째, 만약에 배당소득에 대해 미조정 유형이 적용되더라도 새롭게 제정된 금융투자소득은 5천만원 공제, 2단계 누진세율로 인해 두 소득에 대한 세제 중립성을 달성하지 못할 수 있다. 이는 주식거래 시장의 위축을 초래할 수 있다. 예로, 일본은 1989년부터 14년에 걸쳐서 상장주식의 자본이득을 거래세 체제에서 소득세 과세 체제로 성공적으로 전환하였다. 신고분리과세로 과세하기 전에 신고분리과세와 원천분리과세를 납세자가 선택할 수 있도록 허용하였다. 이후 2003년 신고분리과세로 전환하고 2013년까지는 상장주식 자본이득에 대해 저율로 과세하였다. 2014년부터는 상장주식과 비상장주식의 자본이득은 동일한 세율이 적용된다. 한편, 대만은 1989년 1월 1일부터 상장주식 자본이득 비과세 규정을 폐지하고 바로 경상소득과 합산하여 과세하는 방안을 도입하였다. 동 제도가 도입되자 대만은 주가하락이 계속되는 부작용이 발생하여 결국 상장주식 자본이득에 대한 과세를 잠정적으로 유보하였다. 따라서 본 논문은 장기적으로 주식 자본이득에 대한 분리과세 도입하는 방안을 제안한다. 즉 납세자의 예측가능성과 복잡한 과세체계로 인한 납세협력비용을 고려하여 장기적 관점에서 단계적으로 배당소득과 주식 자본이득에 대해 동일한 단일세율을 적용함으로써 두 소득 간 세제상 중립성이 이루어질 필요가 있다고 생각한다.

V. 결 론

본 논문은 OECD 34개 국가의 2007년부터 2020년까지 배당소득 및 주식 자본이득의 과세방법과 실효세율을 조사하고 이를 통해 자본이득 대비 배당소득의 차별적 과세정도를 비교분석하였다.

먼저, 과세방법의 경우 배당소득은 이중과세조정 유형에 따라 미조정, 감면, 완전조정 임퓨테이션, 부분조정 임퓨테이션, 비과세 유형으로 분류되었다. 주식 자본이득에 대한 과세는 종합과세, 분리과세, 비과세로 구분되는 것으로 나타났다. 이러한 과세방법은 결과적으로 각 소득의 실효세율에 영향을 미쳐, 두 소득에 대한 과세가 중립적인지 여부를 결정한다.

조사 결과, OECD 국가의 대부분은 배당소득은 이론적으로 강조되는 이중과세조정방법을 택하기 보다는 배당소득과 이자소득을 동일하게 과세하는 미조정 방법에 따라, 주식 자본이득은 단일세율을 적용하는 분리과세에 따라 과세하는 것으로 나타났다. 이에 주요 OECD 국가들은 배당소득과 주식 자본이득 간의 차별적 과세가 나타나지 않았다. 즉 두 소득 간 세제 중립성이 실현되는 국가들이 상당 수 존재하였다.

이와 달리 우리나라는 부분조정임퓨테이션 방법에 따라 배당소득에 대해 과세하며, 상장주식 소액주주의 주식 자본이득에 대해 과세하지 않고 있다. 즉 우리나라는 주요 OECD 국가들과 반대로 주식 자본이득 대비 배당소득에 대한 과세가 차별적으로 이루어지고 있다. 이는 우리나라 기업의 낮은 배당의사결정의 중요한 요인으로 작용할 수 있다. 이에 최근 과세당국은 2025년부터 주식 자본이득에 대해 과세하는 금융투자소득을 도입할 예정이다. 이는 오랜 기간을 거쳐 주식 자본이득에 대한 과세를 강화한다는 점에서 긍정적으로 볼 수 있다. 그러나 주요 OECD 국가들과 비교할 때, 배당소득과 주식 자본이득에 대한 과세체계를 종합적으로 고려하지 못하였다는 점에서 아쉬움이 남는다. 이에 장기적 관점에서는 두 소득에 대한 차별적 과세를 완화시키는 방향으로 세제 개선방안에 대한 검토가 이루어질 필요가 있다고 생각된다.

이에 본 논문은 배당소득과 주식 자본이득 간 과세방법을 토대로 두 소득의 실효세율의 차이가 존재하는지를 조사함으로써 우리나라의 관련 과세제도의 개선방안을 제시하였다는 점에서 의의가 있다. 그러나 다양한 과세방법을 반영한 실효세율을 정밀하게 계산하지 못하였다는 점에서 한계점을 갖는다. 향후에는 과세방법, 실효세율, 그리고 배당 간의 인과관계를 파악하는 실증연구가 이루어지기를 기대한다.

참고문헌

- 기은선 · 황문호. 2014. “금융소득 종합과세 기준금액 인하가 기업의 배당정책에 미치는 영향”. 세무학연구 제13권 제3호 : 213-242.
- 김갑래 · 김준석 · 황세운. 2014. “주식과세제도의 개선방향에 관한 연구”. 자본시장연구원. 연구보고서 14-05.
- 김경하. 2018. “외국과 우리나라의 주식 배당소득과 양도소득 간 세제중립성 비교 · 연구”. 조세학술논집 제34권 제3호 : 179-223.
- 김진수. 2004. “배당소득과세제도의 개편방향 : 배당소득의 이중과세조정방안을 중심으로”. 한국조세재정연구원.
- 박명호 · 기은선 · 정희선. 2008. “주요국의 자본이득 과세제도”. 한국조세재정연구원.
- 성열건. 2010. “주주단계세금이 자사주매입과 현금배당 선택에 미치는 영향”. 한국회계학회 학술발표논문집 2010권 2호 : 1-37.
- 성용운 · 이병산. 2007. “수입배당금익금불산입 규정이 기업의 배당에 미친 영향”. 세무와회계저널 제8권 제4호 : 9-37.
- 이예지 · 최기호. 2017. “배당소득세가 기업의 배당정책에 미치는 영향 : 국가 간 비교를 중심으로”. 회계학연구 제42권 제5호 : 1-47.
- 차병섭 · 이영. 2007. “국제비교를 통한 배당성향 결정요인에 대한 실증분석”. 경제학연구 제55권 제4호 : 165-185.
- 홍범교 · 김진수. 2010. “자본이득과세제도의 정비에 관한 연구 : 금융자산에 대한 자본이득세를 중심으로”. 한국조세재정연구원.
- 홍정화 · 주찬식. 2006. “금융소득 종합과세제도의 실시에 따른 기업특성별 영향 분석”. 세무학연구 제23권 제2호 : 37-56.
- Brennan, M. 1970. Taxes, market valuation and corporate financial policy. *National Tax Journal* 23(4) : 417-427.
- Ernst & Young. Worldwide Personal Tax Guide.
(<http://www.ey.com/GL/en/Services/Tax/Global-tax-guide-archive>).
- Farrar, D. and L. Selwyn. 1967. Taxes, Corporate Financial Policy and Return to Investors. *National Tax Journal* 20 (4) : 444-454.
- Hanlon, M., and S. Heitzman. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics* 50 : 127-178.
- La porta, R., F. Lopez-De-Silanes, A. Shleifer, and R. Vishny. 2000. Agency Problems and Dividend Policies around the World. *The Journal of Finance* 55 (1) : 1-34.
- Miller, M. and M. Scholes. 1978. Dividend and taxes. *Journal of Financial Economics* 6 : 333-364.

OECD. Taxation of dividend, interest, and capital gain income. *OECD Taxation working paper* No.19.

Poterba, J. and L. Summers. 1985. The economic effects of dividend taxation in Recent Advances in Corporate Finance, edited by E. Altman and M. Subrahmanyam. Homewood, IL ; Irwin : 321—387.

How are Capital Gains from the Sale of Stocks and Dividend Income Taxed? - Evidence from OECD Countries -

Ye Ji Lee*

〈Abstract〉

To mitigate differential taxation of dividend income against capital gains from the sale of stocks, the Korean government has established the financial investment income act taxed on minority shareholders' capital gains. Due to a high basic deduction for financial investment income, there are conflicting arguments regarding the effect of the act. Therefore, this study investigates how dividend income and capital gains are taxed and then measures the effective tax rates in OECD countries.

The taxation methods for dividend income include unadjusted-, imputation, reduction, and the non-taxation system. Most countries put a tax on dividend income in the same way other types of capital income are taxed (i.e., the unadjusted taxation). In addition, capital gains are mostly taxed separately from ordinary income in OECD countries. However, when capital gains are taxed as ordinary income, long-term capital gains have a more favorable tax benefit than short-term gains.

I calculate the effective tax rate and then measure the dividend tax penalty index, the taxation of dividend income relative to capital gains. Unlike Korea, both types of income are taxed equally in most countries such as the US and Japan. Moreover, in Korea it would be difficult to fully achieve tax neutrality between dividend income and capital gains even after the enforcement of the financial investment income act. These results imply that the simple taxation system for dividend income and capital gains needs to be adopted in Korea in the long-term.

〈Key words〉 Dividend income tax, Capital gains tax, Effective tax rate, Dividend tax penalty

* Ph. D., Graduate School of Science in Taxation, University of Seoul, yeji0320@uos.ac.kr, First Author, Corresponding Author