

자본시장발전을 위한 세계개혁방안

- 자본시장통합법이 세계에 미치는 영향을 중심으로 -

안경봉(국민대학교 법과대학 교수)

오윤(한양대학교 법과대학 교수)

최영렬(한국직업능력개발원 부연구위원)

문성훈(삼성증권 PB연구소 연구위원)

손영철(세무사, 자산운용협회고문)

1. 서론

2009년 2월 자본시장통합법이 시행된다. 2008년 4월 현재 동법시행령이 입법예고 중이다. 자본시장통합법의 제정은 자본시장의 지각변동을 의미한다. 자본시장과 그에 참여하는 당사자들의 업무 규율을 획기적으로 바꾸는 내용이 포함되어 있기 때문이다. 시장 참여자들이 기대할 수 있는 경제적 이득의 양과 질의 변화를 예고하고 있으며 이는 시장참여자들의 조세부담의 변화도 의미한다. 현행 세법으로는 답을 수 없는 제도적 틀의 변화도 상당수 담고 있으며, 결과적으로 현행 세법이 안고 있는 문제점을 증폭시키는 부분도 적지 않다. 본고에서 필자는 이와 같이 자본시장통합법이 세계에 미치는 영향을 분석하고 그에 대한 대응방향을 제시하고자 한다.

2. 자본시장통합법

가. 제정 경위

'자본시장통합법(이하 '자통법'이라 함)'으로 불리는 '자본시장과 금융투자업에 관한 법률'이 수년간의 작업 끝에 2007년 8월 국회를 통과하였다. 자통법은 공포한 날로부터 1년 반의 유예기간을 거쳐 2009년 2월 발효된다. 원래 자본시장을 규율하는 주요한 법으로는 증권거래법, 증권투자신탁업법 및 증권투자회사법이 있었다. 이 중 증권투자신탁업법과 증권투자회사법은 2003년 간접투자자산운용업법(이하 '간투법'이라 함)으로 통합되었다. 이에 따라 현재 증권거래법은 주식과 채권의 발행 및 유통을 규율하고 있으며, 간투법은 집합투자증권의 발행과 유통을 규율한다. 이외에도 자본시장을 규율하는 법으로는 주식과 채권 등을 기초자산으로 하는 파생상품의 장내거래를 규율하는 선물거래법이 있다. 정부는 2007년 위 세 가지 법을 다소 관련성이 떨어지기는 하지만 신탁업법, 종합금융회사에관한법률 및 한국증권선물거래소법의 3개의 법률까지 묶어서 통합함으로써 이른바 자통법을 제정하기에 이른 것이다. 앞으로는 금융업종이 달라도 동일한 금융기능을 수행하면 원칙적으로 동일한 진입요건·건전성·영업행위 규제 등을 적용받게 된다. 예컨대 현행법에서는 증권회사와 선물회사가 똑같이 매매중개기능을 하더라도 각각 증권거래법 및 선물거래법상의 규제를 적용받았지만, 자통법에 따르면 이처럼 기능이 같을 경우 동일한 규제를 받게 된다.

정부는 자통법안을 국회에 제출하면서 현 시점을 '자본시장과 자본시장 관련 금융산업의 발전이 미흡하여 자본시장에서의 금융빅뱅(big bang)이 필요한 시점'으로 규정하고 있다. 정부가 나름대로 금융빅뱅을 시도하는 이유는 금융시장을 좀 더 완전경쟁에 가까운 방향으로 변환시키기 위해 진입장벽 및 영업형태의 규제를 철폐하는 한편 그에 대한 보완장치로서 소비자보호제도를 합리적으로 정비하기 위함이다. 이러한 정책추진은 일찍이 1980년대 금융산업에 대한 외국자본의 진입규제를 대폭 완화하면서 빅뱅을 도모한 것이 이제 늙은 자본주의 국가인 영국에 르네상스를 가져오고 있다는 평가에 의해 영향을 받았다.

금융빅뱅의 큰 흐름은 비단 자본시장업 뿐 아니라 은행업 및 보험업에도 동일하게 적용되는 것이다. 그럼에도 불구하고 정부가 은행업과 보험업을 제외한 자본시장업을 대상으로 하여 자통법을 제정한 것은 '금융의 증권화'라는 큰 흐름 때문이다. 금융의 증권화란 금융시장에서의 자금조달방식이 은행을 통한 간접금융방식으로부터 주식·채권·기업어음 등 증권을 통한 직접금융방식으로 전환되는 현상을 말한다. 아울러 금융기관의 자금조달 방식이 예금 등에서 CD·금융채 또는 수익증권, CMA 등 유가증권연계 금융상품으로 전환되고, 금융기관의 대출채권 또는 기업의 매출채권을 담보로 하는 증권을 발행하는 것을 지칭하기도 한다. 최근에는 주식과 채권 이외에도 집합투자증권¹⁾, 즉 펀드증권이 금융의 증권화의 한 부분을 담당하고 있다.

나. 주요 개념

자통법은 자본시장을 하나의 법에 의해 규율하기 위해 새로운 개념들을 다수 도입하고 있다. 상당수가 기존에 존재하는 상품이나 업무를 재분류하고 명명한 것이다. 이 중 세법과 관련된 개념을 소개하면 아래와 같다.

1) 금융투자업

자통법을 제정한 가장 중요한 목적 중의 하나는 어떠한 금융회사라 하더라도 일정한 요건을 충족할 경우에는 금융투자업을 영위하도록 하자는 것이다. 이는 그간 하나의 금융회사가 특정한 금융투자업만을 담당하도록 하던 기관별 규율체계를 탈피하고 소정의 기능을 감당할 능력이 있는 자는 모두 경쟁에 참여하도록 하기 위함이다. 이를 위해 자통법은 '금융투자업'을 그 경제적 실질에 따라 '이익을 얻을 목적으로 계속적이거나 반복적인 방법으로 행하는 투자매매업, 투자중개업, 집합투자업, 투자자문업, 투자일임법 및 신탁업의 하나에 해당하는 업'으로 포괄적으로 규정하고 있다(자통법 제6조). 이는 이미 시장에서 누군가에 의하여 이루어지고 있는 행위를 '경제적 실질'에 따라 재분류하여 명명한 것이다.

2) 금융투자상품

금융투자업은 금융과 관련한 상품을 공장에서의 제품으로 비유한다면 그것을 기획하여 만들어내고 투자자에게 홍보하여 판매하고 사후관리해주는 서비스를 제공하는 업무라고 볼 수

1) 집합투자증권은 (투자자) →(집합투자증권) → (주식·채권) → (기업) 순의 자금의 이동경로를 창출한다. 작금의 자본시장은 주식/채권 또는 집합투자증권을 매개로 자금이 흐르는 장소로 정의될 수 있다.

있다. 자통법은 여기서 '금융과 관련한 상품'을 '금융투자상품'으로 규정하고 있다. 따라서 자통법상 '금융투자상품'은 금융투자업²⁾을 규율하기 위한 매개개념이 되며 내용상 그간 각 법에 산재한 상품에 대한 개념들을 포괄한다. 자통법은 금융상품 중 예금과 보험상품을 제외한 나머지를 금융투자상품으로 정의하고, 동 상품을 금융투자업자가 업을 영위하는 대상으로 설정하고 있는 것이다. 이에 따라 금융투자상품에는 그간 유가증권으로 불리던 주식 및 채권, 집합투자증권, 파생상품이 포함된다. 이제 금융투자업 중 하나의 업인 투자매매업을 영위하는 자는 어떤 금융투자상품도 매매할 수 있도록 되어 있기 때문에 회사간 업무영역을 구분짓기 위해 금융투자상품 안에 있는 개별적인 상품을 다시 분류할 필요는 없다. 그런데도 자통법은 투자자보호를 위한 규제의 강도를 조정하기 위한 목적으로 금융투자상품을 '경제적 실질'의 하나라 할 수 있는 '위험'의 크기에 따라 '증권'과 '파생상품'으로 구분하고 있다. 실제 금융투자상품 및 그 하위 개념으로서 각종 상품은 일부 예외가 있지만 기존 시장에서 발행되고 유통되는 상품을 새로운 기준에 의해 다시 분류하고 이름을 붙인 것으로 이해할 수 있다.

3) 투자자

자통법은 금융투자상품과 그것의 제공자를 '경제적 실질'에 따라 분류하는 것과 같이 투자자도 '경제적 실질'에 따라 분류하고 있다. 이에 따라 투자자를 일반투자자와 전문투자자로 분류하고 있다. 전문투자자는 투자위험감수능력이 상대적으로 높은 자를 의미한다. 개인의 경우 **금융상품투자 잔고가 50억원 이상이고 투자경험 1년 이상인 경우** 전문투자자 자격을 갖게 된다. 전문투자자를 상대로 영업을 하는 금융투자업자에 대한 규율은 상당 폭 완화되어 있다. 일반투자자 및 전문투자자의 개념은 기존 시장에서 투자활동을 하는 투자자를 새로운 기준에 의해 다시 분류하고 이름을 붙인 것에 불과하나, 전문투자자에 대해서는 금융투자업자의 정보공개·신의성실 의무 등을 일반투자자와 차별화하고 있다.

4) 집합투자

자통법은 금융투자상품의 하나로 집합투자증권의 개념을 설정하고 있다. '집합투자증권'은 간투법상 '간접투자증권'이 확대 발전된 개념이다. 자통법은 '집합투자'의 개념으로 '간접투자'의 개념을 대체하면서 관련되는 다른 용어까지 수정하였다. 예를 들면, 기존의 '자산운용회사'가 하는 업무를 '집합투자업'으로, 기존의 '간접투자기구'를 '집합투자기구'로 그 용어를 변경한 것 등이다. 이러한 변경은 단순한 단어의 치환을 의미하는 것은 아니며 이 용어가 담고 있는 개념의 변경도 내포하고 있다. 이를 테면, '간접투자'라는 용어가 '집합투자'라는 용어로 변경되었는데, 이는 간접성만을 펀드의 요건으로 하던 것에서 집단성까지도 요건에 포함하는 것으로 보는 것이 타당하다³⁾.

2) 은행업과 수신행위는 약정상 원본의 손실가능성이 없는 채무계약의 인수를業으로 하는 점에서 금융투자업과 구분된다

3) 자통법 제6조 제5항에 의하면 '집합투자'를 '2인 이상에게' 투자권유를 하여(집단성) 모은 금전 등을 투자자 등으로부터 일반적인 운용지시를 받지 아니하면서(간접성) 자산을 취득처분 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 것(실적배당원칙)으로 정의하여, 현행의 '간접투자'의 경우와는 달리 2인 요건을 추가하고 있다.

집합투자기구의 범행태가 다양화되었다. 간투법은 '간접투자기구'를 투자신탁과 투자회사로 정의하고 여기에 투자전문회사를 포함하여 '간접투자기구 등'으로 정의하여, 간접투자기구에는 원칙적으로 투자전문회사는 포함되지 않도록 하고 있다(간투법 제2조 제2호). 반면, 자통법에 의한 '집합투자기구'에는 기존의 투자신탁, 투자회사 뿐 아니라 사모투자전문회사, 투자유한회사, 투자합자회사, 투자조합, 투자익명조합 등 모두 7가지 투자기구를 포함하는 것으로 정의하고 있다(자통법 제9조 제18항).

3. 자본시장발전을 위한 세제개혁

가. 세제상 의의와 대응의 방향

세법이 민상법이나 규제법 등에 기초하여 설정된 권리의무관계를 대상으로 적용하다 보니 세법을 설계할 때에는 민상법이나 규제법 등으로부터 차용한 개념을 소재로 하게 된다. 이에 따라 민상법이나 규제법 등이 개정되면 그에 따라 세법을 보완할 필요성이 있는지를 검토하게 된다. 규제법의 하나로서 자통법은 기존의 개념들을 재분류하고 새로운 개념을 다수 창설하고 있으므로 그것의 세제상 의의를 파악하는 것은 매우 필요하다고 하겠다.

자통법은 개념을 설정할 때 경제적 실질을 중시하고 있다. 자통법이 설정한 '경제적 실질'의 기준이 세법 목적상 '경제적 실질'로 받아들여질 수 있는 것인가는 검증이 필요하나 자통법이 '실질'에 입각하여 개념들을 재분류하는 것은 세법의 입장에서도 매우 환영할 만한 일이며, 세법이 그러한 새로운 개념을 받아들이는 전환은 폭 넓게 이루어지는 것이 바람직하다. 한편 자통법이 과세대상의 범주에 실질적인 변화를 주는 내용을 담고 있는 때에는 그에 따라 과세대상을 조정하여야 한다. 자통법상 집합투자증권에 관련된 사항들, 즉 집합투자기구로서 투자조합 및 투자익명조합, 재산적 가치가 있는 모든 자산으로 투자대상자산 확대 그리고 펀드종류별 투자대상자산의 제한 폐지 등이 그러한 예이다.

위와 같은 비교적 단순한 작업 이외에도 자통법의 제정이 세제상 중립성이나 형평성에 실질적인 변화를 주고 있는지 살펴볼 필요가 있다. 현행 세법상 유가증권양도차익과 파생상품소득은 비록 과세대상으로서 통상적인 요건은 모두 갖추고 있지만 자본시장의 발전을 위해 과세대상에서 배제되어 오고 있다. 자통법의 제정으로 비과세되는 유가증권양도차익과 파생상품소득의 실질적 영역을 늘림으로써 세제상 형평성과 중립성을 심하게 훼손하게 된다면 그러한 문제를 시정하는 것이 필요할 것이다.

논리적으로만 본다면 자통법의 제정으로 모든 투자가 과세상 상대적으로 우대되는 간접투자자로 전환하는 상황이 초래될 수도 있다. 자통법은 모든 증권 및 파생상품을 금융투자상품에 포함시키면서 일관성있는 규제체도를 적용하고 있다. 이에 따라 투자자입장에서는 어떤 경로를 거쳐 어떤 금융투자상품을 매입하든 거의 모든 자산이 이제는 간접투자의 대상이 되게 되었다. 이러한 상황에서 조세의 중립성을 제고하기 위해서는 간접투자자에 대한 과세와 직접투자자에 대한 과세상 차등을 축소시켜야 하는 것 아닌가 하는 의문을 갖게 한다. 간접투자증권(집합투자증권)에 대한 과세를 기존의 과세의 틀 - 그 증권으로부터의 수익을 단순히 배당소득으로 보는 - 에서 과세할 것인가, 아니면 해당 내용물에 대한 직접투자자와의 관점에

서 보다 형평을 맞추는 쪽으로 개선할 것인가 하는 화두를 던지게 하는 부분이다. 아니면 직접투자에 대한 과세를 아예 간접투자에 대한 과세와 동일하게 하는 방법은 없는가 하는 질문도 갖게 한다.

이하에서는 자동법상 새로운 개념으로서 금융투자업 및 금융투자상품의 개념과 그 하위 개념들을 세법에 어떻게 반영하여야 하는 점에 대해 분석한다. 그리고 투자자와 집합투자제도에도 상당한 변화가 있는데 그것이 기존 세법체계에 미칠 영향과 그것을 수용하기 위해서 필요한 조치에 대해 살펴보고자 한다. 금융투자업은 기존의 금융업의 이름을 재편한 것에 불과하므로 가장 뒤에 분석하고자 한다. 다만, 경제적 실질에 입각한 분류체계를 가지고 있으므로 새로운 규제제도 하에서도 그간 업종간 과세상 차등을 두고 있었던 부분이 어느 정도 타당한 것인지 언급하고자 한다.

나. 금융투자상품

1) 금융투자상품의 개념

자통법 제3조 제1항은 '금융투자상품'을 다음과 같이 규정하고 있다.

이익을 얻거나 손실을 회피할 목적으로 현재 또는 장래의 특정 시점에 금전, 그 밖의 재산적 가치가 있는 것(이하 "금전 등"이라 한다)을 지급하기로 약정함으로써 취득하는 권리로서, 그 권리를 취득하기 위하여 지급하였거나 지급하여야 할 금전 등의 총액(판매수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 제외한다)이 그 권리로부터 회수하였거나 회수할 수 있는 금전 등의 총액(해지수수료 등 대통령령으로 정하는 금액을 포함한다)을 초과하게 될 위험(이하 "투자성"이라 한다)이 있는 것. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 제외

1. 원화로 표시된 양도성 예금증서
2. 수탁자에게 신탁재산의 처분 권한(「신탁법」 제42조 및 제43조에 따른 처분 권한을 제외한다)이 부여되지 아니한 신탁(이하 "관리신탁"이라 한다)의 수익권

자통법 제3조 제2항의 규정에 의하면 금융투자상품은 '증권'과 '파생상품'으로 구분되며, 다시 '파생상품'은 '장내파생상품'과 '장외파생상품'⁴⁾으로 구분된다.

이에 따라 금융투자상품은 '투자성(원본손실가능성)'이라는 경제적 실질을 핵심적 요소로 한다. 금융투자상품에는 은행법상 예금이나 보험업법상 보험계약은 제외된다.⁵⁾ 양도성예금증서도 비록 증서이기는 하지만 예금적인 성격이 있고, 만기가 짧아 금리변동에 따른 가치변동이 미미하여 투자자보호의 필요성이 작기 때문에 금융투자상품의 범주에서 제외된다. 또한 금융투자상품은 원본손실가능성을 요소로 하는 개념상 속성 때문에 제3자에의 양도를

4) 금융투자상품 중 장외옵션은 지위의 양도가 거의 없다.

5) 양자 모두 해당 자산으로부터의 소득은 이자소득으로 구분된다.

전제로 한다. '제3자에의 양도'를 핵심적인 요소로 한다면 세법상으로는 자본이득(capital gains) 내지 자본손실(capital loss)이 발생할 수 있는 자산이 된다는 의미이다.

참고로 미국 내국세입법은 '자본자산(capital assets)'을 다음과 같이 규정하고 자본이득을 자본자산의 매도 또는 교환으로부터의 이득으로 규정하고 있다. '자본자산'은 납세자가 보유하고 있는 자산으로서 재고자산, 영업용 고정자산, 예술창작품, 매출채권, 미국정부발간물, 파생상품딜러가 보유하는 상품, 파생금융증권 및 위험회피거래로서 당해 납세자가 거래 전 위험회피거래로 명기한 것을 제외한 것을 말한다.⁶⁾ 즉, 자본자산은 원칙적으로 '매도'나 '교환'이 가능한 모든 자산을 의미한다. 그리고 자본이득에서 자본손실을 차감한 순자본이득에 대해 일반소득세율 또는 그 보다 낮은 세율로 과세한다. 우리 세법은 미국의 '자본자산'의 개념과 같이 자본이득(이나 자본손실)을 발생시키는 자산의 뜻을 갖는 별도의 개념을 도입하고 있지 않다. 개인에 대한 소득과세상 '양도소득'의 개념을 설정하고 양도소득의 과세대상이 되는 자산의 양도를 규정하면서 해당 자산을 열거하고 있을 뿐이다. 따라서 우리의 세제가 무릇 모든 자본이득이나 자본손실을 포괄적으로 과세하는 체제로 전환하지 않는다면 금융투자상품과 같이 여러 자산을 포괄하는 개념을 세법에서 사용할 필요가 없다고 보아야 한다. 즉, 자본이득을 포괄적으로 과세한다는 정책적 대전환이 있지 않는다면 '금융투자상품'의 개념은 세법상 유용하지 않을 것이다.

2) 증권의 개념과 범주

가) 개요

자통법 제4조 제1항은 증권거래법 제2조 제1항의 '유가증권'을 대체하는 개념으로서 '증권'을 다음과 같이 규정하고 있다.

내국인 또는 외국인이 발행한 금융투자상품으로서 투자자가 취득과 동시에 지급한 금전등 외에 어떠한 명목으로든지 추가로 지급의무(투자자가 기초자산에 대한 매매를 성립시킬 수 있는 권리를 행사하게 됨⁷⁾으로써 부담하게 되는 지급의무를 제외한다)를 부담하지 아니하는 것

자통법 제4조 제2항은 '증권'을 다음과 같이 구분하고 있다.

1. 채무증권
2. 지분증권
3. 수익증권
4. 투자계약증권
5. 파생결합증권
6. 증권예탁증권

6) 미국내국세입법 제1221조

7) 예로서, 전환사채를 들 수 있다.

동조 제3항부터 제8항까지는 위 각 유형의 개념에 대해 정의하고 있는데 그 중 전통적 유가증권이라고 볼 수 있는 제1호부터 제3호까지와 제6호를 그에 해당하는 기존의 상품과 함께 표시하면 아래와 같다.

< 전통적 유가증권의 개념 설정과 분류 >

분류	포괄적 정의	포함되는 금융상품
채무증권	지급청구권을 표시하는 것	• 국채증권, 지방채증권, 특수채증권, 사채권, 대통령령이 정하는 기업어음증권 등
지분증권	출자지분을 표시하는 것	• 주식, 신주인수권, 특별법인의 출자증권, 상법상 합자회사유한회사익명조합, 민법상 조합의 출자지분 등 • 회사형태의 집합투자기구에 대한 지분 및 투자익명조합이나 투자조합의 형태의 집합투자기구에 대한 지분을 포함
수익증권	신탁의 수익권을 표시하는 것	• 신탁 수익증권, 신탁형 집합투자기구의 수익증권 등 • 신탁형태의 집합투자기구에 대한 지분 포함
증권예탁증권	증권을 예탁받은 자가 그 증권의 발행 국가밖에서 발행하는 증권	•국내 증권예탁증권(KDR), 외국 증권예탁증권(GDR, ADR 등)

제4호와 제5호의 신종증권에 대해서는 다음과 같이 개념을 정의하였는데 그에 포함되는 금융상품까지 표시하면 아래와 같다.

< 신종 증권의 개념 설정과 분류 >

분류	포괄적 정의	포함되는 금융상품
투자계약증권	특정 투자자가 그 투자자와 타인간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리	• 타인의 노력에 의해 수익이 결정되는 모든 증권을 포섭 • Netizen Fund에 대한 지분, 상법상 익명조합 및 민법상 조합을 활용한 경우가 그 예임. • 자동법상 투자익명조합이나 투자조합의 형태를 지닌 경우에는 지분증권으로 분류됨.
파생결합증권	기초자산의 가격 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급금액 또는 회수금액이 결정되는 권리	• 기초자산의 범위를 최광의로 넓게 정의 • 추가연계증권(ELS), 신용연계증권(CLN), 재해연계증권, 펀드연계증권 등이 그 예

한편 ‘증권’ 또는 ‘유가증권’의 개념에 대한 세법의 입장은 소득세법에서 확인할 수 있다. 소득세법은 유가증권과 증권의 개념을 모두 사용하고 있지만 그것이 세법상 고유개념인지 차용개념인지, 차용한 것이라면 증권거래법상의 개념인지 상법상의 개념인지에 대해 가이드 라인을 두고 있지 않다.

● 증권

소득세법 제16조(이자소득) 제1항에서 '채권 또는 증권'의 이자와 할인액을 이자소득으로 보고 있다.⁸⁾ 소득세법 제17조가 배당소득을 규정하면서 '증권'의 개념을 사용하지 않고 지급자와 지급금의 성격을 이용하여 '내국법인으로부터 받은 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금...'으로 표현하고 있는 것과는 대비된다. 따라서 소득세법에서 사용하고 있는 '증권'의 개념을 단순히 이자소득 뿐만 아니라 배당소득을 창출하는 자산으로 볼 수 있다. 소득세법시행령에서는 '증권'은 증권거래법상 '유가증권'의 범주를 초월하여 금융기관이 발행한 양도성 예금증서나 어음도 포함하는 것으로 보고 있다(소득세법시행령 제102조 제1항).

● 유가증권

소득세법 제119조(비거주자의 국내원천소득) 제12호 가목에서 '주식 또는 출자지분과 기타의 유가증권'의 양도로 인하여 발생하는 소득을 비거주자의 과세대상 국내원천소득의 하나로 규정하고 있다. 동법시행령(소득세법시행령 제179조 제11항 제2호 및 제3호)에서 '주식 또는 출자지분 외의 유가증권'의 양도소득을 과세한다고 규정하고 있지만 이 때 '유가증권'의 개념에 대해 더 이상 정의를 내리고 있지 않다. 비거주자에 대한 과세목적상 일반적인 조세조약상 유가증권을 포괄한다고 보아야 할 것이다. 소득세법이 사용하고 있는 '유가증권'과 '증권'의 개념을 세법상 고유개념으로 본다면 굳이 간투법과 증권거래법이 자통법으로 통합되었다고 하여 세법상 개념을 바꿀 필요는 없을 것이다. 다만, 자통법에서 '유가증권'의 개념을 '증권'으로 변경하기로 하였다면 세법도 그에 따르는 것이 개념상 혼돈을 막는 길이 될 것이다. 아래에서는 자통법상 '증권' 중 별도로 논의할 실익이 많지 않은 증권예탁증권을 제외한 5가지 유형의 증권의 개념에 대해 현행 세법상의 과세취급을 분석하고자 한다.

나) 채무증권

자통법 제4조 제3항은 채무증권을 다음과 같이 규정하고 있다.

국채증권, 지방채증권, 특수채증권(법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 채권을 말한다. 이하 같다), 사채권, 기업어음증권(기업이 사업에 필요한 자금을 조달하기 위하여 발행한 약속어음으로서 대통령령으로 정하는 요건을 갖춘 것을 말한다. 이하 같다), 그 밖에 이와 유사(類似)한 것으로서 지급청구권이 표시된 것

이에 따라 '지급청구권'이라는 경제적 실질을 표시하는 것은 그간 'oo채권', 'oo채무증서' 등 어떠한 방식의 명칭을 가진 것이라 하더라도 모두 채무증권으로 보게 된다. 자통법이 스스로 채무증권의 범주 안에 드는 것으로 예시하고 있는 것은 아래와 같다.

- 국채증권, 지방채증권, 특수채증권, 사채권, 대통령령이 정하는 기업어음증권 등
- 다만, 양도성 예금증서는 제외된다.

8) '채권 또는 증권' 이외의 경우에도 이자소득이 발생할 수 있다. 따라서 이자소득이 특정 유형의 증권을 매개로 해서만 발생하는 것은 아니다.

(1) 이자소득

일반적으로 채무증권으로부터의 소득은 세법상 이자소득으로 분류된다. 현행 세법은 이자소득을 규정함에 있어 다양한 채권을 모두 열거하는 방식을 채택하고 있다. 자통법상 포괄적인 채무증권의 개념의 도입은 우리 세법을 단순화할 수 있는 계기를 제공해주는 측면이 있다. 자통법상 채무증권은 이자소득의 범주를 규정하고 있는 소득세법상 '채권 또는 증권(소득세법 제16조 제1항)'이나 원천징수에 관한 '채권 등(소득세법 제46조)'의 개념과 유사하지만 동일하지는 않다.⁹⁾ 자통법상 채무증권은 여러 채무증서를 포괄하지만 그것의 처분에 따라 자본손익을 인식할 수 있는 속성을 지니고 있는 것에 한정되어 있으므로 현재 각 증서 형태별로 다기화된 소득세법상 이자소득의 범주에 관한 규정을 다음과 같이 단순화할 수 있을 것이다.

- 1) 자통법상 채무증권의 이자와 할인액
- 2) 자통법상 채무증권이 표창하는 권리 이외의 지급청구권에 의한 이자와 할인액
- 3) 제1호 내지 제2호의 소득과 유사한 소득으로서 금전의 사용에 따른 대가의 성격이 있는 것

위와 같은 표현의 수정은 세법의 단순화, 그리고 자통법상 규정의 수용으로 인한 혼돈의 방지의 효과를 기대할 수 있게 한다. 이자소득의 실질적 범주의 변경은 없게 된다.

(2) 자본이득

자통법상 채무증권은 유통가능한 지급청구권증서는 모두 포괄하고 있다. 다만, 비사업자간의 차입증서는 포함하지 않는다. 또한, 기업어음증권은 규제목적상 대통령령으로 그 요건을 설정하고 있다. 결과적으로 금융투자업자가 매매하거나 중개할 수 있는 속성을 가진 지급청구권증서는 모두 채무증권으로 포괄하고 있는 것이다. 즉 시장에서 거래될 수 있는 것이면 된다. 시장에서 거래된다는 것은 시장이자율의 부침에 따라 그 가격이 변화하게 된다는 것을 의미하며 바로 그 처분에 자본손익이 발생할 수 있음을 의미한다. 그에 따라 자통법이 채무증권을 원본손실가능성이 있는 증권으로 하나로 보고 있는 것이다. 이는 증서화된 채무증권에 대해서는 자본손익을 과세에 반영하는 것이 타당하다는 점을 시사함으로써 포괄주의

9) 소득세법 제16조 제1항상 '채권 또는 증권'은 실정법상 특정한 증권을 지칭하기 보다는 단순히 '이자와 할인액'을 창출하는 증서를 의미하는 것이다. 이는 '어음 또는 채무증서'가 '증권'의 하나인 것을 전제로 한 소득세법상 원천징수에 관한 규정(소법제127조 제3항)에서도 알 수 있다. 소득세법상의 '증권'은 증권거래법상의 증권이라기보다는 상법상의 증권에 가까운 것이다. 이에 따라 외국법인이 발행한 것도 '채권 또는 증권'이라는 개념을 적용한 것이다. 지칭하는 대상의 대부분이 자통법상 '채무증권'과 겹칠 것으로 보이지만 '채권 또는 증권'은 '채무증권'과 동일한 개념이 아니다. 특히 '채무증권'에는 대통령령이 정하는 기업어음증권 등이 포괄되게 됨으로 장래 그 범주가 자통법시행령에 의해 좌우되는 것이다. 소득세법 제46조상 '채권 등'은 '소득세법 제16조 제1항 제1호·제2호·제6호 및 제7호에 규정하는 채권 또는 증권'과 '다른 사람에게 양도 가능한 증권으로서 대통령령이 정하는 것'을 의미한다. 즉, 위의 '채권 또는 증권'에 '다른 사람에게 양도 가능한 증권으로서 대통령령이 정하는 것'을 추가한 개념이다. 후자에는 양도성 예금증서, 수익증권, 금융기관이 발행·매출 또는 중개하는 어음을 포함한다. 이 중 '금융기관이 발행·매출 또는 중개하는 어음'은 자통법상 채무증권에 포섭될 것으로 보이지만 상호 포섭의 범위상 차이가 나는 부분이 있다. 우선 자통법상 '채무증권'은 양도성 예금증서를 포함하지 않는다. 그리고 수익증권은 '채무증권'과 별개로 하나의 그룹을 형성하고 있다. 따라서 소득세법 제46조상 '채권 등'은 자통법상 채무증권과 동일한 개념이 아니다.

과세확대의 계기를 제공해주고 있다. 다만, 자통법의 개념 재규정을 계기로 해서 채무증권에는 자본손익을 과세한다는 것은 조세제도변화의 명분으로서는 매우 미약한 것이 될 것이다. 자통법 시행으로 금융투자자산의 설계가 다양화된 점은 있지만 **포괄주의 과세**의 확대는 보다 더 큰 시각에서 세계 전반의 중립성, 형평성을 제고하기 위한 관점으로 판단하여야 할 것이다.

다) 지분증권

자통법 제4조 제4항은 지분증권을 다음과 같이 규정하고 있다.

주권, 신주인수권이 표시된 것, 법률에 의하여 직접 설립된 법인이 발행한 출자증권, 「상법」에 따른 합자회사·유한회사·익명조합의 출자지분, 「민법」에 따른 조합의 출자지분, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 출자지분이 표시된 것

자통법은 경제적 실질에 따라 증권을 분류한다는 대원칙을 수립하고 있지만 일부 지분증권으로 분류된 증권은 그 경제적 실질상 지분증권으로 보기 어려운 성격을 지니고 있다. 우선, 신주인수권은 매수옵션(call option)으로서의 성격을 가지고 있으므로 지분증권이라기 보다는 파생상품¹⁰⁾으로 보는 것이 타당할 것이다. 조합 및 익명조합은 공동사업이나 공동자산 보유를 위한 민법 및 상법상의 계약이다. 조합원은 경제적으로는 지분을 가지고 있는 것이지만 이것을 굳이 지분증권의 하나로 본 것은 증권화를 가능하도록 하는 데 불과하므로, **조합의 지분은 지분증권이라기 보다는 투자계약증권¹¹⁾으로 보는 것이 타당할 것이다.** 특히 투자조합 및 투자익명조합은 자통법상 규율이 가능하므로 지분증권으로서의 역할을 담당할 수 있을 것으로 보이나, **조합원의 지분은 투자계약증권으로 보도록 하여야 했을 것이다.** 그리고 자통법은 법률적인 형태에 따라 투자회사 주식은 지분증권으로, 투자신탁 수익증권은 수익증권으로 구분하고 있는데 이는 경제적 실질을 중시하는 자통법의 정신에 부합하지 않는 것으로 보인다.

일반적으로 지분증권으로부터의 소득은 배당소득과 유가증권양도소득으로 분류된다. 자통법상 지분증권 개념의 출현으로 기존 세법상 변화를 가져올 이유는 거의 없는 것으로 보인다. 소득세법은 배당소득을 규정하면서 배당소득의 원천이 되는 자산 즉 지분으로부터의 소득이라는 방식으로 규정하지 않고 지급받는 지급금의 성격을 기준으로 규정하고 있다. 이에 따라 해당 법인이나 단체의 '수익 분배'의 성격이 있는 지급금은 모두 배당소득으로 보도록 되어 있다. 특정 유형의 증권을 매개로 하지 않고 있는 것이다. 그러나 지분증권으로부터의 지급금은 종합소득 중의 하나인 배당소득에 관한 규정에 포섭될 것이다. '출자지분이 표시된 것'으로서 '지분증권'으로부터의 소득이 소득세법 제17조 제7호상 '수익분배의 성격이 있는 것'의 하나에 해당할 것이기 때문이다.

소득세법은 양도소득에 관해 규정하면서 '주식 또는 출자지분(소득세법 제94조 제1항 제3

10) 신주인수권은 원금초과손실 가능성은 없기 때문에 파생상품으로 분류하는 것은 타당하지 않다고 볼 수도 있다.

11) 자통법상 투자계약증권은 법률에서 규정하지 아니하는 비정형 투자계약에 의한 증권으로 한정되어 있기 때문에 가능한 지분증권으로 분류하고, 그 틀에서 분류되지 않는 것을 투자계약증권으로 보는 것이 타당할 것이다.

호)'을 '주식 등'으로 축약하여 표기하고 그의 양도로부터의 소득을 양도소득의 하나로 과세하고 있다. 이는 자통법상 '지분증권'보다는 좁은 개념이다. 신주인수권은 포함하지만 상법상 익명조합의 출자지분, 민법상 조합의 출자지분¹²⁾은 포괄하지 않기 때문이다.

(1) 배당소득

현행 소득세법은 배당소득의 범주를 규정할 때 증권의 개념을 매개로 하지는 않고 있지만 세법의 단순화 차원에서 본다면 다음과 같이 '지분증권'의 개념을 이용하여 배당소득의 범주를 규정할 수 있을 것이다.¹³⁾

- 1) 자통법상 지분증권으로부터의 배당 또는 분배금. 다만, 민법상 조합 및 상법상 현명조합원¹⁴⁾의 지위에 따른 수입금은 제외한다.
- 2) 자통법 제189조의 규정에 의한 수익증권으로부터의 분배금
- 3) 의제배당, 인정배당, 간주배당
- 4) 제1호 내지 제3호의 소득과 유사한 소득으로서 수익분배의 성격이 있는 것

익명조합의 경우 익명조합원이 출자한 재산은 현명조합원의 명의로 등기를 하게 되고 현명조합원이 영업을 한 결과에 따라 분배를 받게 되므로 익명조합원이 받는 분배금은 배당적인 성격이 있음은 분명하다. 그러나 자산을 공동으로 소유(합유등기의 형식으로)하는 조합에서 조합원에 대한 분배금을 배당소득으로 볼 수는 없다. 자산에 귀속하는 소득의 유형을 그대로 인정하여야 할 것이다. 공동사업과 공동소유의 개념을 인정하고 있는 세법측면에서 볼 때 자산을 공동으로 소유하는 조합의 조합원의 지위는 익명조합원의 지위와는 구분되어야 하는 것이다. 따라서 지분증권의 개념을 이용하여 배당소득의 범주를 설정하려 한다면 민법상 조합에 있어서 조합원의 지위 및 상법상 익명조합에 있어서 현명조합원의 지위가 배제되도록 하여야 할 것이다¹⁵⁾.

주식을 조합방식으로 소유하고자 할 때 대표주주의 명의로 소유할 경우 발생할 수 있는 명의신탁 등의 문제는 후술하는 바와 같이 새로이 도입되는 집합투자기구로서 투자조합의 방식을 빌리면 해소된다. 이 때 문제되는 것은 소득세법상 소득을 구분할 때 기타소득 혹은 배당소득 중 어느 것으로 하는 것이 타당하지 하는 것이다. 자통법상 투자조합이 허용되는 것을 감안하면 공동사업에 관한 규정을 사업이나 부동산임대의 경우에만 한정할 것이 아니라 공동소유에 관한 경우까지 포괄하는 방향으로 확대할 필요가 있을 것이다.

12) 민법상 조합의 출자지분의 양도에 대해 양도소득세 과세를 인정하는 예규에 의하면 '출자지분'에는 조합의 출자지분도 포함하는 것으로 볼 수 있다.

13) 자통법상 지분증권으로부터의 소득은 자본이득이 아니라면 모두 배당소득적인 성격이 있다.

14) 세법상으로는 '영업자'로 표기한다.

15) 현행 소득세법상 민법상 조합의 조합원은 조합에 귀속하는 사업소득 및 부동산임대소득을 지분비율에 따라 나누어 각각 사업소득 및 부동산임대소득으로 신고하고 상법상 익명조합의 경우에는 현명조합원은 자기 지분 해당액을 사업소득 및 부동산임대소득으로 신고하되 익명조합원 즉 출자공동사업자의 경우에는 배당소득으로 보도록 되어 있다(소득세법 제17조, 제43조¹⁾, 제62조 및 제129조). 그런데 민법상 조합원의 지위 및 상법상 현명조합원의 지위도 동일한 지분증권으로 보도록 되어 있으므로 지분증권의 개념을 이용하여 배당소득의 범주를 설정할 경우 이 부분이 배제되도록 하여야 할 것이다.

(2) 자본이득

현행 소득세법 제94조는 양도소득의 범위를 규정하면서 '증권거래법'에 의한 주권상장법인 . . .의 주식 등'으로 표현하고 있으므로 동 규정상 '「증권거래법」'을 '「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」'로 수정하고 과세대상을 '지분증권 중 ooo'으로 수정하여야 할 것이다.

자통법상 지분증권 중에는 경제적 실질이 통상의 지분증권으로 보기 어려운 것이 있다. 현행 세법상 주식과 같은 지분증권은 과세하고 기타 채무증권 등은 과세하지 않고 있으므로 그러한 것들을 과세에서 배제할 필요가 있다. 예를 들어, 신주인수권(stock warrant)은 option의 성격을 가지고 있어 지분이라기보다는 지분과 관련된 증권에 불과한 것으로 보아야 한다. 자통법에서 신주인수권을 '출자지분이 표시된 것'으로 규정한 것은 법적 오류이거나 금융투자업 규율상 달리 취급할 필요가 없는 점에 기인한 것이다. 신주인수권은 투자한 원본이 없거나 매우 적어 그로부터의 양도소득을 일반적인 주식의 양도소득과 같이 볼 수는 없다. 뿐만 아니라, 경제적 실질이 신주인수권과 동일하다고 볼 수 있는 개별주식옵션, ELW¹⁶⁾의 양도차익은 비과세되는 데 비해, 신주인수권의 양도차익에 대해서 양도소득세를 과세한다면 금융상품간 중립성 및 형평성을 해칠 수 있다는 문제가 있으므로 과세상 동일하게 취급하여 비과세하는 것이 타당할 것이다.

라) 수익증권

자통법 제4조 제5항은 수익증권을 다음과 같이 규정하고 있다.

제110조¹⁷⁾의 수익증권, 제189조¹⁸⁾의 수익증권, 그 밖에 이와 유사한 것으로서 신탁의 수익권이 표시된 것

자통법상 수익증권은 신탁을 기초로 하는 경우를 모은 것으로 투자하기에 따라서는 원본 손실의 가능성이 있으므로 증권으로 분류하는 것은 타당하다. 그런데, 자통법상 수익증권으로 분류되는 것 상호간에는 과세상 공통점을 찾기 곤란하다. 우선 제110조의 수익증권과 제189조의 수익증권간의 관계를 보면, 자통법 제110조상 수익증권은 신탁의 수익증권을 의미하며, 제189조의 수익증권은 투자신탁의 수익증권을 의미한다. 신탁의 수익증권과 투자신탁의 수익증권은 고객의 자산을 수탁한 것을 증명하는 증서라는 점에서는 동일하지만 투자신탁은 집합투자기구로서 투자회사와 공통되는 성격도 가지고 있다. 따라서 소득세법에서는 자통법상 수익증권 중 신탁의 수익증권은 제외하고 투자신탁의 수익증권만을 별도로 추려

16) 재재산 - 586, 2005.11.28.(증권거래법시행령 제 2조의3 제1항 제6호의 규정에 의한 주식워런트증권(Equity Linked Waants)은 증권거래법 제2조 제1항에서 규정하는 주권에 해당하지 아니함.)

17) 제110조(수익증권) ① 신탁업자는 금전신탁계약에 의한 수익권이 표시된 수익증권을 발행할 수 있다.(중략) ⑥ 수익증권이 발행된 경우에는 해당 신탁계약에 의한 수익권의 양도 및 행사는 그 수익증권으로 하여야 한다. 다만, 기명식 수익증권의 경우에는 수익증권으로 하지 아니할 수 있다.

18) 제189조(수익증권 등) ① 투자신탁을 설정한 집합투자업자는 투자신탁의 수익권을 균등하게 분할하여 수익증권으로 표시하여야 한다. ② 수익자는 신탁원본의 상환 및 이익의 분배 등에 관하여 수익증권의 좌수에 따라 균등한 권리를 가진다.(중략) ④ 수익증권은 무액면 기명식으로 한다.

내어 현행의 투자신탁세제가 적용됨을 명시하여야 할 것이다(자통법 제5편 제2장 제1절).

다음 '그 밖에 이와 유사한 것으로서 신탁의 수익권이 표시된 것'으로부터의 이익은 이른바 비정형 투자신탁의 이익이므로 소득세법 제4조 제2항의 규정에 따라 수탁자에게 이전되거나 그 밖에 처분이 된 재산권에 발생하는 소득의 내용별로 소득을 구분한다.

자통법의 제정으로 투자신탁과 관련해서는 1인 단독사모투자신탁은 설정될 수 없게 되었다. 이에 따라 1인단독사모신탁과 일반신탁에 대한 과세상 차등에 관한 문제는 사라진 것으로 보인다. 그러나 1인이 아닌 2인사모투자신탁의 경우에는 어떻게 과세하여야 하는가, 그리고 2인사모투자신탁으로 출범하였지만 1인 단독으로 축소된 경우에는 어떻게 과세하여야 하는가라는 문제가 있다. 특히 2인이 상호특수관계인이라면 어떻게 과세하여야 하나? 과세상 적격투자신탁의 범주를 설정할 때 과세상 '중립성·형평성과 집행가능성'의 상호 충돌하는 이익간 적절한 비교형평을 필요로 하는 부분이다.

마) 투자계약증권

자통법 제4조 제6항은 투자계약증권을 다음과 같이 규정하고 있다.

특정 투자자가 그 투자자와 타인(다른 투자자를 포함한다. 이하 이 항에서 같다) 간의 공동사업¹⁹⁾에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리가 표시된 것

투자계약증권 개념을 도입하여 '타인의 노력에 의해 수익이 결정되는' 모든 증권을 자통법상 증권으로 포괄하도록 한 것이다. 이는 미국의 Howey기준²⁰⁾을 원용하여 '특정 투자자가 그 투자자와 타인간의 공동사업에 금전 등을 투자하고 주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익을 귀속받는 계약상의 권리'로 정의한 것이다. 이러한 투자계약증권에는 Netizen Fund에 대한 지분이 포함된다. 합자회사 형태의 공모펀드²¹⁾, 익명조합형태의 공모펀드 및 혼합자산펀드²²⁾도 이에 해당한다. 자통법상 투자익명조합이나 투자조합의 형태를 지닌 경우에는 지분증권으로 분류된다.

투자계약증권으로부터의 소득의 경제적 실질은 수동적 소득(passive income)이다. 현행 세법상 개별적인 투자계약증권의 형태에 대한 과세상 취급은 아래와 같다.

- 주식, 수익증권 등 전통적인 증권의 형태를 지닌 투자계약증권 → 배당
- 간접투자자산운용업법(이하 '간투법')상 간접투자증권의 형태를 지닌 투자계약증권 → 배당
- 인터넷으로 투자자를 모집하는 Netizen Fund에 대한 지분의 형태를 지닌 투자

19) 단순한 투자는 제외한 개념으로 이해된다.

20) 미국 증권법상 투자계약(investment contract)을 정의하기 위해 미국 판례에서 형성한 기준 ① 이익을 기대하여 ② 공동사업에 ③ 금전등을 투자하고 ④ 타인의 노력의 결과 그 대가를 받는 계약

21) 무한책임사원과 유한책임사원으로 이루어진 합자회사를 이용하여 투자자금을 공모하는 펀드

22) 증권, 부동산, 실물, 파생상품 등 다양한 대상에 자유롭게 투자하는 펀드

계약증권 → 그간 이자소득으로 과세하다가 출자공동사업자 제도가 생기면서 배당으로 과세

- 상법상 익명조합 · 민법상 조합을 활용한 간접투자기구에 대한 지분의 형태를 지닌 투자계약증권 → Netizen Fund가 하나의 사례가 될 수 있음(?)

즉, 모두 배당소득으로 보아 과세하고 있는데 이는 투자계약증권으로부터의 소득이 '수익 분배의 성격'이 있음을 감안할 때 적절한 분류인 것으로 판단된다. 다만, 기획재정부(구 재정경제부)가 펴낸 자통법제정안 설명자료²³⁾는 민법상 조합이든 상법상 익명조합이든 조합원 중의 일부가 '주로 타인이 수행한 공동사업의 결과에 따른 손익'을 받는 구조라면 그 조합원에 귀속하는 증권은 투자계약증권이라고 하고 있다. 그러나 민법상 조합의 경우에는 일부 예외가 있을 수 있지만 상법상의 익명조합과 달리 공동으로 업무를 집행하는 것이 원칙이기 때문에 조합원의 지위를 **투자계약증권**으로 보기는 어려울 것이다.

바) 파생결합증권

자통법 제4조 제7항은 파생결합증권을 다음과 같이 규정하고 있다.

기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급금액 또는 회수금액이 결정되는 권리가 표시된 것

이는 이른바 구조화상품이라 불리던 것이다. 자통법은 규율대상 구조화상품에 있어 기초자산의 범위를 최광의로 넓게 설정하였다. 추가연계증권(ELS), 신용연계증권(CLN)²⁴⁾, 재해연계증권²⁵⁾, 펀드연계증권²⁶⁾, 역변동금리증권²⁷⁾, 이중지표증권²⁸⁾, range accrual 증권²⁹⁾, 디지털 옵션결합증권³⁰⁾ 등이 파생결합증권에 포함된다. 이러한 상품들은 원본의 대역에 따른 대가가 독특한 방법에 의하여 결정된다는 특징을 갖는다.

현행 소득세법시행령 **제26조의 3**은 구조화증권으로부터의 지급금을 배당소득의 하나로 하여 다음과 같이 규정하고 있다. 「증권거래법시행령」 제2조의 3 제1항 제7호³¹⁾ 및 제8호³²⁾의

23) 재정경제부, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률안」 설명자료, 2006.12.28

24) 증권의 기초자산의 신용사건(수준)에 연계하여 원리금을 지급하는 증권

25) 재해발생에 따른 손해의 규모와 연계하여 원리금을 지급하는 증권

26) 특정 펀드의 수익률에 연계하여 원리금을 지급하는 증권. 수익률에 따라 안전자산과 위험자산간의 배분을 적극적으로 하는 원본보전전략을 이용하여 원금을 보장하는 경우가 많다(constant proportion portfolio insurance)

27) 고정금리에서 변동금리를 차감함으로써 금리가 오르면 낮은 수익을, 금리가 내리면 높은 수익을 제공하는 증권

28) 두 개의 지표에 연계하여 원리금을 지급하는 증권. 예로서 Constant Maturity Treasury Index증권은 지표가 장기금리와 단기금리 2개로서 이자를 보통 '장기금리-단기금리+a'로 정해짐. 장단기금리차가 커질수록 수익이 커지는 특징이 있음

29) 사전에 정해진 특정 범위 내에 지표가 머무는 기간에 따라 수익을 결정하는 증권

30) 특정 지표에 연계하되 수익을 비연속적으로 지급하는 증권. 예로서, 주가가 8% 이상 상승시 6%의 금리제공, 8% 이하 상승시 2%의 금리 제공

31) 7. 재정경제부령이 정하는 기준에 따라 발행하는 증권이나 증서로서 유가증권시장·코스닥시장 또는 이와 유사한 시장으로서 외국에 있는 시장에서 매매거래되는 특정 주권의 가격이나 주가지수의 수치의 변동과 연계하여 주권 또는 금전(그 주권·증권 또는 증서의 가치에 상당하는 금전을 말한다)의 지급청구권을 표시하는 증

규정에 따른 증권 또는 증서로부터 발생한 수익의 분배금은 소득세법상 유형별 포괄주의적 규정에 의한 - 제17조 제1항 제7호의 규정에 따른 - 배당소득에 포함된다고 규정하고 있다.

이러한 증권의 분배금은 모두 원본의 사용에 대한 대가로서의 성격과 위험을 부담한 것에 대한 대가로서의 성격을 고루 갖추고 있다. 따라서 이자소득적인 성격과 배당소득 내지 자본이득³³⁾적인 성격을 고루 갖추고 있는데 현행 세법은 일률적으로 배당으로 보아 과세하고 있다. 파생결합증권에서 발생하는 소득을 단순히 배당으로만 간주하는 경우 다른 금융상품과의 조세중립성의 문제가 발생한다. 거주자에 대해서는 이자로 과세하든 배당으로 과세하든 배당세액공제가 허용되지 않는다면 과세효과에 따른 차이는 없게 된다. 그러나 비거주자에 대해서는 조세조약상 이자와 배당에 대한 취급은 달라지게 된다.

증권거래법시행령 제2조의 3 제1항 제8호는 DLS에 관한 것인데 이의 실제 상품구성은 ELW와 같은 Warrant type인 경우에도 ELW는 과세되지 않는 반면 배당소득으로 과세되기 때문에 상품형태에 따른 과세차별의 문제가 발생할 수 있다. 증권거래법시행령 제2조의 3 제1항 제7호는 ELS에 관한 것인데 ELS를 발행회사에 양도하는 경우 배당소득으로 과세하고 있다³⁴⁾. 이는 설계구조에 따라 원본손실이 가능하고 실제로 원본손실이 발생한 경우도 있지만 원본을 초과하는 손실가능성은 거의 없다.

이러한 문제를 시정하기 위해서는 파생결합증권 중 구분계리가 가능하거나 개념상 구분 가능한 경우 파생결합증권의 구성요소가 되는 자산으로부터의 소득을 나누어서 과세할 수 있는 방안을 마련하는 것이 타당하다. 예를 들어, ELS의 경우는 소득의 원천이 국공채 등 채권보다는 주가지수를 원천으로 하는 옵션 등 파생상품에서 발생하는 이익이 대부분이기 때문에 자본이득이 비과세되는 주가지수옵션 등과의 조세형평성에 문제가 있다. ELS의 경우 주식 등 일반적인 유가증권과는 달리 실질적으로 환매가 거의 불가능하고³⁵⁾ 중도매매를 통한 투자자금의 회수가능성이 높지 않기 때문에 투자자가 투자자금 회수시기를 결정하는 것이 어렵고 일정 요건 충족시 자동적으로 투자자금 회수와 손익이 결정되는 구조로 되어 있다. 따라서 ELS에서 발생하는 이익에 대해서 과세할 경우 손실³⁶⁾에 대해서도 차감할 수 있

권 또는 증서

32) 8. 재정경제부령이 정하는 기준에 따라 다음 각목의 어느 하나에 해당하는 것의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 이익을 얻거나 손실을 회피하기 위한 계약상의 권리를 나타내는 증권 또는 증서(제6호 및 제7호에 해당하는 것을 제외한다)

가. 법 제2조제1항 각호의 규정에 따른 유가증권의 가격·이자율 또는 이를 기초로 하는 지수의 수치

나. 재정경제부령이 정하는 것의 가격·이자율 또는 이를 기초로 하는 지수의 수치 또는 지표

다. 신용위험(당사자 또는 제3자의 신용등급의 변동·파산 또는 채무조정 등을 말한다. 이하 같다)의 지표

제8호의 경우에 한하여 '소유자는 증권 또는 증서의 존속기간 동안 제2호의 규정에 따라 지급된 대금 외에 어떠한 명목으로 추가적인 지급의무를 부담하지 아니할 것(소유자가 그 증권 또는 증서에 대한 매매 또는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 행사하는 경우를 제외한다)'의 조건이 붙는다.

33) 또한 파생결합증권을 발행한 증권사는 자금을 운용하는 것이 아니라 단지 투자하는 것에 불과하기 때문에 간접투자상품과 같이 발생하는 소득 모두를 간접투자세제와 같이 배당으로 보는 것은 일견 불합리할 수 있다. 왜냐하면 파생결합증권을 발행하는 증권사는 자산운용사와는 달리 자산운용의 결과로 배당을 지급하는 것이 아니라 직접 투자위험을 부담하고 시세차익을 제공하는 것이기 때문이다.

34) 재소득 46073-41, 2003.3.24.

35) ELS의 경우 일정기간 이전에는 환매할 수 없는 경우가 많고 환매수수료도 투자액의 약 10% 가까이 되기 때문에 실질적으로 환매가 힘든 상황이다.

도록 양도차익으로 전환하는 등 보완장치가 필요하다.³⁷⁾

증권의 분배금의 성격을 과세에 보다 더 정확히 반영하기 위해서는 미국 내국세입법에서와 같은 이분법(bifurcation)³⁸⁾을 적용할 수 있게 하는 입법적 조치가 필요하다고 보인다. 이러한 이분법이 도입될 경우 '위험을 부담한 것에 대한 대가'의 부분은 통상의 파생금융상품으로부터의 소득과 다를 바 없게 된다. 정책적으로 파생상품소득에 대해 과세하지 않는 원칙이 유지된다면 그 부분은 과세되지 말아야 할 것이다.

신주인수권부사채는 사채권자에게 발행후 소정의 기간이 경과한 후 일정한 가격(행사가격)으로 발행회사의 일정수의 신주를 인수할 수 있는 권리(신주인수권)가 부여된 사채를 말하는 데, 채권과 파생상품계약이 결합된 파생결합증권이다. 신주인수권부사채는 put call parity 공식에 의하면 $Z + C$ 로 표현할 수 있다. 동 공식은 $Z + C = S + P$ ³⁹⁾로 표현되는데 이는 합성주식⁴⁰⁾ 및 합성사채⁴¹⁾적인 지위를 창출할 수 있음을 말해준다. 경제적 실질을 보아 과세하려 한다면 이러한 각각의 지위를 하나의 지위로 보아 과세할 필요도 있다.⁴²⁾

3) 파생상품의 개념과 범주

자통법상 파생상품은 원본을 초과하는 손실이 발생할 가능성이 있는 금융투자상품으로 구분된다. 자통법 제5조는 파생상품을 다음과 같이 정의하고 있다.

다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 계약상의 권리

1. 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 장래의 특정 시점에 인도할 것을 약정하는 계약⁴³⁾
2. 당사자 어느 한쪽의 의사표시에 의하여 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 부여하는 것을 약정하는 계약⁴⁴⁾

36) '07.7월말 기준으로 던 미상환잔액(16.1조원, 2,699건)의 6.9%인 1.1조원(192)건에서 원금손실이 발생중이며 평균손실율은 투자원금의 30% 이상이다(금감원, 증권회사 장외파생상품 영업현황 및 전망, 07.10.5).

37) 미국의 경우 ELS를 포함한 contingency payment에 대한 과세는 comparable yield 방식으로 이루어지고 있음. 이 방식은 상태의존적 또는 변동적인 이자율과 교환될 수 있는 고정이자율을 추정하여 이를 기준으로 과세하는 방식임(증권연구원, 추가연계증권 현황분석과 활성화 방안, 03.5)

38) 이분법적인 제도는 투자관계의 경제적 실질을 보아 그에 따라 소득의 성격을 결정하고 과세하자는 것이다. 이는 파생결합증권이 일종의 내재파생상품(embedded derivative)이기 때문에 내재된(embedded) 부분을 분리하여 보자는 것이다. 그러한 입장은 전환사채나 신주인수권부사채와 같은 채무증권의 경우에도 적용될 수 있다. 현행 세법상으로는 그것들로부터의 이득을 모두 이자로 보도록 되어 있다. 발행법인의 입장에서도 이를 모두 이자비용으로 보도록 되어 있는데 만약 자본이득적인 부분을 분리해내 저율과세하는 나라가 있다면 발행자는 전환권이나 신주인수권을 분리형으로 발행하여 제3자에게 교부하는 방법으로 절세할 수 있는 길을 찾을 수 있을 것이다.

39) S: 현물의 시장가격, Z: 무이표채권의 액면금액의 현재가치, C: 당해 자산에 대한 call option으로부터의 이득, P: 당해 자산에 대한 put option으로부터의 이득

40) $Z + C - P$

41) $S + P - C$

42) 이는 일종의 통합법이라고 할 수 있다.

43) 선물거래 또는 선도거래

3. 장래의 일정기간 동안 미리 정한 가격으로 기초자산이나 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 교환할 것을 약정하는 계약⁴⁵⁾

여기서 기초자산은 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것을 말한다.

1. 금융투자상품
2. 통화(외국의 통화를 포함한다)
3. 일반상품(농산물·축산물·수산물·임산물·광산물·에너지에 속하는 물품 및 이 물품을 원료로 하여 제조하거나 가공한 물품, 그 밖에 이와 유사한 것을 말한다)
4. 신용위험(당사자 또는 제삼자의 신용등급의 변동, 파산 또는 채무재조정 등으로 인한 신용의 변동을 말한다)
5. 그 밖에 자연적·환경적·경제적 현상 등에 속하는 위험으로서 합리적이고 적절한 방법에 의하여 가격·이자율·지표·단위의 산출이나 평가가 가능한 것

이들 파생상품은 원본의 교환이 없다는 점에서 파생결합증권과 다를 뿐 해당 상품으로부터의 지급금을 결정하는 데 파생적인 지표가 결정적인 역할을 한다는 점에서 파생결합증권과 공통점을 가지고 있다.

현행 세법상 파생상품소득은 원칙적으로 비과세한다. 다만, 비거주자의 국내원천소득에 대해서는 과세한다. 그런데, 파생상품을 구성하기에 따라서는 기초자산을 취득, 보유 및 처분하는 것과 동일한 경제적 효과를 거둘 수 있다. 이에 따라 금융투자상품을 기초자산으로 하는 파생상품의 경우 기초자산으로부터의 소득이나 자본이득은 과세되는데, 파생상품에 대해서는 과세되지 않을 경우 과세상 형평성이 문제된다.

현재는 증권선물거래소에서 거래되는 파생상품의 기초자산은 유가증권으로 한정되어 있으며 그것에 대한 자본이득이 과세되지 않는 부분이 많아 문제가 심각하지 않은 편이다. 그러나 앞으로는 기초자산은 과세되는데 파생상품지위는 과세되지 않는 경우가 크게 증가할 것으로 보인다. 상품과 파생상품간의 과세상 형평성 결여의 문제는 파생상품에 직접투자하는 경우와 간접투자하는 경우간 형평성 결여로 더 복잡해진다. 간접투자기구가 파생상품지위를 구성한 경우에는 간접투자기구로부터 분배받을 때 배당소득으로 과세될 것이기 때문에 복합 파생상품에 대한 투자상 직접투자가 우대를 받는 결과가 된다. 따라서 만약 파생상품소득에 대한 **비과세정책**을 그대로 유지하고자 한다면, 간접투자기구의 소득 중 과세제외될 수 있는 파생상품 소득의 범위를 현재의 선물거래법에 의한 선물 이외에도 그 범위를 확대할 필요가 있다. 그러나 보다 근본적으로는 상품과 파생상품간의 과세의 중립성을 재고하는 차원에서 파생상품소득에 대한 비과세정책을 재고할 필요가 있는 시점인 것으로 판단된다.

4) 소득과세체계의 근본적 변화가능성

44) 옵션

45) 스왑과 같은 notional principal contract를 말한다.

금융투자상품, 증권 및 파생상품의 개념은 크게 보아 현행 제도 하에서도 존재하는 여러 금융상품을 경제적 실질에 따라 재분류한 것이다. 일부 경제적 실질에 부합하지 않는 측면이 있는 것이 있으며, 기존 제도에서 허용되지 않던 상품이 출현할 수 있게 되었지만 이는 예외적이라고 보아야 한다. 따라서 자통법 제정 그 사실만으로 반드시 소득세법상 금융상품에 대한 과세제도를 큰 폭으로 손질할 필요는 없는 것이다.

개인이 금융투자업자를 통해 금융투자상품에 투자하여 얻는 소득은 이른 바 금융소득으로서의 특징이 있다. 금융소득은 토지와 건물 등 부동산을 제외한 '물적 자본'에 의해 가득한 소득⁴⁶⁾으로서 '인적 자본'에 의해 가득한 소득에 대칭되는 개념이다. 현행 세법상 금융소득의 개념에 대해 규정하고 있지 않지만 금융투자업자를 통해 얻는 소득을 '금융소득'으로 정의할 수도 있을 것이다. 즉, 금융소득은 은행업자, 보험업자 및 금융투자업자로부터 수령하는 소득으로 볼 수 있는 것이다.

금융소득의 개념을 소득세법상 도입하기로 한다면 소득을 인적 용역소득, 부동산소득, 금융소득으로 3대 구분하는 체제로 전환할 수도 있을 것이다. 이는 일부 유럽국가를 중심으로 한 이원적 소득세제(dual income taxation), 미국식의 투자자산소득(investment income) 개념에 근접하는 것이다. 자통법에서 도입한 포괄적인 개념은 향후 근본적인 소득세 개편을 논하면서 소득을 구분할 때 도움이 될 것으로 보인다.

다. 투자자

자통법은 투자자를 위험감수능력에 따라 일반투자자와 전문투자자로 구분하고 있다. 자통법 제9조 제5항은 전문투자자를 다음과 같이 규정하고 있다.

금융투자상품에 관한 전문성 구비 여부, 소유자산규모 등에 비추어 투자에 따른 위험감수능력이 있는 투자자로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 자를 말한다. 다만, 전문투자자 중 대통령령으로 정하는 자가 일반투자자와 같은 대우를 받겠다는 의사를 금융투자업자에게 서면으로 통지하는 경우 금융투자업자는 정당한 사유가 있는 경우를 제외하고는 이에 동의하여야 하며, 금융투자업자가 동의한 경우에는 해당 투자자는 일반투자자로 본다.

1. 국가
2. 한국은행
3. 대통령령으로 정하는 금융기관
4. 주권상장법인
5. 그 밖에 대통령령으로 정하는 자

정부가 발표한 자통법제정안 설명자료⁴⁷⁾에 의하면 개인은 순자산이 일정액 이상인 경우에만 한하여 전문투자자로 보게 된다. 이와 관련하여 투자위험 감수능력이 많은 전문투자자에 대해서 기존의 소득세 방식의 과세방식을 유지할 것인지가 문제된다. 이는 관련 비용(이자비

46) 물론, 부동산과 관련된 일부 수익증권은 제외되어야 할 것임.

47) 재정경제부, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률안」 설명자료, 2006.12.28

용, 사무실 운영비용 등)을 인정할 것인지를 귀착된다. 구체적으로 전문투자자 중 전문투자자의 범주가 어떻게 설정되는지를 보아가면서 판단할 사항이다. 전문투자자란 資力으로 보아 금융당국의 보호장치를 상대적으로 적게 필요로 하는 자를 의미하는 것이므로 아래 미국 내국세입법상의 trader의 개념⁴⁸⁾과는 구별되는 것이다. 오히려 sophisticated investor로서 사모투자펀드의 투자자가 될 수 있는 자를 말하는 것으로 보인다. 전문투자자에 대해 기존의 소득세 방식 이외의 다른 과세방식을 인정할 경우 금융소득종합과세와의 정합성을 고려할 필요가 있다. 금융소득종합과세의 목적이 고소득자의 금융소득에 대한 누진세율 적용을 통한 조세형평의 실현에 있다고 볼 때, 금융소득종합과세를 금융소득이나 자산이 많은 전문투자자에 대한 과세제도와 통합하는 것이 바람직할 것이다.⁴⁹⁾

금융소득의 특수성을 감안하여 과세제도를 설계한다 하더라도 유럽식의 이원적 소득세제나 미국식의 투자자산소득개념도 순소득개념에 입각하고 있는 점을 감안하여야 할 필요가 있다. 다만, 보다 더 장기적 그리고 근본적으로 금융소득에 대해 거주주의가 아닌 원천주의 과세로 전환하고 그와 동시에 원천징수를 기본적인 징세절차로 하는 방식의 cash flow tax제도를 도입하려 한다면 순소득과세가 아닌 수익금액과세 즉 소득세방식을 채택하여야 할 것으로 보인다. OECD에서는 최근 cash flow tax에 대한 논의가 진행되고 있지만 그러한 논의가 현실화되기는 이른 것 같다.

라. 집합투자기구

1) 법적형태의 다양화

가) 제도 변화 내용

자통법은 간투법상 설정하고 있는 집합투자기구에 추가하여 투자유한회사, 투자합자회사, 투자조합 및 투자익명조합을 도입하고 있다. 이를 도표로 정리하면 아래와 같다.

48) 투자자를 우선 dealer 및 non-dealer로 구분하고, non-dealer를 일반적 투자자(investor)와 트레이더(trader)로 구분한다. 일반적 투자자는 일정 요건을 갖출 경우 거래소에 트레이더로 등록할 수 있다. 트레이더는 딜러가 아니다. 일반 투자자는 투자를 사실상 영업활동처럼 영위하는 경우 트레이더가 될 수 있다. 트레이더가 되기 위해서는 다음의 세 가지 조건을 충족하여야 한다.

- 1) 증권가격의 일일변동에 의하여 이득을 얻고자 하여야 하며, 배당이자 또는 자산가치 증가에 의하여 이득을 얻고자 하지 말아야 한다.
- 2) trading 활동이 상당한 정도에 이르러야 한다.
- 3) 계속적이고 정기적으로 trading 활동을 하여야 한다.

트레이더도 아닌 일반 투자자가 시가법에 의한 평가를 하여 신고하기에는 번거로운 점이 있으며 실제에 있어서 옵션의 반대매매를 통해 이득을 실현하는 경우가 적기 때문에 제1256조¹⁾의 적용을 배제하고 있다. 트레이더에 대해서는 제1256조의 적용을 선택할 수 있도록 하고 있다. 투자자 또는 트레이더에 해당할 경우 일반적으로 증권의 거래에 따른 손익은 자본손익으로 인식한다. 개인 투자자는 투자자산으로부터의 손실을 투자자산으로부터의 이득의 범위 안에서 소득계산에 반영할 수 있다. 트레이더에게도 트레이딩거래로부터의 손실은 여타의 트레이딩거래로부터의 이득의 범위 안에서 공제가 허용된다. 투자자(investor)의 주식옵션거래에 대해서는 제1256조에 의한 시가법이 적용되지 않는다. 그러나 트레이더는 mark-to-market election¹⁾을 할 수 있다. 시가법을 선택할 경우 그에 따른 손익은 모두 일반손익으로 처리된다. 이자비용 등 기타 투자비용도 공제된다.

49) 미국 증권법의 사모발행가능 조항인 Regulation D Rule 505, 506에서는 적격투자자(accredited investor)의 경우 SEC 등록이 면제되고 있는 데, 적격투자자는 개인의 경우 순자산규모가 100만달러를 상회하거나 최근 2년간 개인소득의 20만달러를 상회하는 등의 자산요건 및 소득요건을 충족한 자를 말함.

<집합투자기구의 법적 형태>

	<u>기</u> <u>존</u>	<u>추</u> <u>가</u>	<u>비</u> <u>고</u>
신탁형	투자신탁		신탁
회사형	투자회사		주식회사
		투자유한회사	유한회사
		투자합자회사	합자회사
조합형		투자조합	민법상 조합
		투자익명조합	상법상 익명조합
사모집합투자기구	사모투자전문회사		합자회사
	투자목적회사		주식회사, 유한회사

자통법 제정으로 간투법상 사모집합투자기구에만 인정되던 합자회사 및 유한회사의 형태가 공모의 경우에도 인정되게 되었다. 그리고 투자조합과 투자익명조합의 형태가 나타나게 되었다.

나) 새로운 기구의 과세상 지위의 설정

우선 투자유한회사와 투자합자회사에 대해서는 기존 사모투자전문회사와 투자목적회사에 대한 세제가 그대로 적용될 것으로 보인다. 사모투자전문회사와 투자목적회사제도는 2004년 도입되었으며 그에 따라 세법은 두 가지 유형의 회사에 대해 기존 투자회사에 대한 지급배당공제제도를 그대로 적용(법인세법 제51조의 2)하도록 하고, 발생주의에 의한 유가증권 등의 평가를 할 수 있도록 하여야 할 것이다.

투자조합과 투자익명조합과 같은 조합형은 세제상으로는 새로운 형태라 할 수 있다. 주지하다시피 조합과 익명조합은 계약의 하나로서 법적 실체를 인정할 수 없다.⁵⁰⁾ 예외적으로 일부 특별법에 의해 'ooo조합'의 형태로 설립된 것에 대해서는 개별적인 특성을 감안하여 과세상 실체로 인정하는 경우는 있었다. 투자조합과 투자익명조합이 그와 같이 실체로 인정될 만한 특성을 가지고 있는지는 의문이다. 자통법에 의한 등록의 대상이 되며 그에 따라 일정한 규제를 받도록 되어 있는 점이 일반 민상법상의 조합과 구분되는 것이다⁵¹⁾. 이에 대해서는 일반적인 조합과세방법이 적용할 것인지, 기존의 간접투자기구와 동일한 방식을 적용할 것인지 여부에 관해 검토가 필요하다.

세법상 조합계약을 통한 공동사업에 대해서는 당해 조합은 과세실체로 보지 않고 지분비율에 따라 조합에 귀속하는 소득이 조합원에 귀속하는 것으로 되어 있다. 조합계약을 통한

50) 다만, 조합에 의한 자산의 소유는 합유로 그리고 익명조합에 의한 자산의 소유는 현명조합원의 명의로 하도록 되어 있으며 이러한 관계는 명의신탁에 의한 증여의제의 과세대상이 되지 않는다.

51) 조합원 지위의 변동이 보다 용이하다. 즉 조합원 지분이 증권화되어 발행된다. 그리고 지분증권의 매수로서 조합에 가입한 것으로 보게 된다. 조합원(또는 영업자)으로는 반드시 무한책임을 지는 집합투자업자가 포함되어야 한다. 즉 투자조합은 무한책임조합원 및 유한책임조합원으로 구성되며, 투자익명조합은 영업자와 익명조합원으로 구성된다.

자산의 공동소유에 대해서도 동일하다. 익명조합에 대해서는 2007년 출자공동사업자의 개념이 도입되었다. 여기서 출자공동사업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 자로서 공동사업의 경영에 참여하지 아니하고 출자만 하는 자를 말한다.

1. 공동사업⁵²⁾에 성명 또는 상호를 사용하게 하는 자
2. 공동사업에서 발생한 채무에 대하여 무한책임을 부담하기로 약정한 자

공동사업은 사업을 공동으로 경영(일부는 출자만 하는 경우 포함)하는 경우로서 각자 지분을 보유하고 사업손익을 분배하는 경우를 말한다. 여기에는 상법상 익명조합도 포함된다. 문제는 출자공동사업자에 대해서는 일반 배당소득과세와 다른 제도를 두고 있다는 점이다. 일반배당소득은 14%로 과세하는데 출자공동사업자에 대해서는 25% 세율로 원천징수하고 두 경우 모두 합산신고하는 경우 14%의 세율과 비교과세한다. 따라서 지분증권이나 투자계약증권에 투자한 자에 대해 출자공동사업자로 과세할 경우 그 요건을 분명히 할 필요가 있다. 그리고 출자공동사업자⁵³⁾의 개념은 사업에만 적용되고 투자에는 적용되는 것은 아닌지 검토할 필요가 있다. 투자라면 투자에 관한 의사결정을 하지 않는 자는 출자공동사업자가 될 것인데 그 자가 '타인의 노력의 결과 그 대가를 받는' 자임은 분명하다. 간접투자기구가 투자익명조합의 형태를 지닌 경우 익명조합원은 영업자의 투자활동의 결과 소득을 얻게 될 터인데 그 자가 얻는 소득을 일반적인 배당소득으로 볼 것인지 아니면 출자공동사업자로서 배당소득을 얻는 것으로 볼 것인지를 정리할 필요가 있다(자통법 제224조).

개별법상 공모펀드에 대해서도 그 범형식이 조합형인 경우에는 상기의 투자조합이나 투자익명조합과 같이 과세하면 될 것이고 회사형인 경우에는 투자합자회사나 투자유한회사의 경우처럼 과세하면 될 것이다. 다만 개별법상 기존의 펀드에 대해서는 舊法의 적용을 계속 받을 것으로 보이므로 개별법상 신규 공모펀드에 대해서는 투자신탁 과세방식을 적용하고 개별법상 기존펀드에 대해서는 기존의 방식으로 과세하게 되어 펀드의 설립시점의 차이 때문에 세법적용에 차이가 발생할 가능성이 있다. 이 부분에 대해서는 舊法의 적용을 받는 기존의 펀드에 대해서도 자통법상 투자신탁 세제가 적용될 수 있도록 입법적 고려가 필요하다고 생각된다.

다) 동업기업 과세제도와와의 관계

(1) 적용 범위의 문제

2008년 시행되는 동업기업 과세제도에 의하면 민상법상의 조합 뿐 아니라 자통법상의 조

52) 단순투자의 개념은 제외하는 것으로 이해된다.

53) 공동사업은 사업을 공동으로 경영(일부는 출자만 하는 경우 포함)하는 경우로서 각자 지분을 보유하고 사업손익을 분배하는 경우를 말한다. 여기에는 상법상 익명조합도 포함됨. 익명조합원은 출자만 하고 영업이익을 분배받는 약정에 의하여 성립. 출자만 하는 자(익명조합원 등)의 이익분배분에 대해서는 배당소득으로 보아 25% 세율로 원천징수함(당연 중합과세하되 14%와 비교과세). 출자공동사업자는 다음 각 호의 어느 하나에 해당하지 아니하는 자로서 공동사업의 경영에 참여하지 아니하고 출자만 하는 자를 말한다.

1. 공동사업에 성명 또는 상호를 사용하게 하는 자
2. 공동사업에서 발생한 채무에 대하여 무한책임을 부담하기로 약정한 자

합은 동업기업 과세제도의 적용을 받을 수 있을 것으로 보인다.⁵⁴⁾ 동업기업 과세제도는 납세자에게 선택권을 부여하고 있으므로 기존의 조합과세제도와 비교하여 유리한 것을 선택할 수 있을 것이다.

조세특례제한법개정안 제100조의 15 제1항은 다음과 같이 규정하고 있다.

① 이 절에서 규정하는 과세특례(이 절에서 “동업기업과세특례”라 한다)는 동업기업으로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 단체가 제100조의17에 따라 적용신청을 한 경우 해당 동업기업 및 그 동업자에 대하여 적용한다. 다만, 동업기업과세특례를 적용받는 동업기업의 동업자는 동업기업의 자격으로 동업기업과세특례를 적용받을 수 없다.

1. 「민법」에 따른 조합
2. 「상법」에 따른 익명조합
3. 「상법」에 따른 합명회사 및 합자회사
4. 제1호부터 제3호까지의 규정에 따른 단체와 유사하거나 인적용역을 주로 제공하는 단체로서 대통령령으로 정하는 것

위의 제1호 내지 제2호의 규정을 감안한다면 제4호에 대통령령으로 정하는 것에는 자통법상의 조합들이 열거될 수도 있을 것이다. 다만, 이와 관련하여 한 가지 짚어 볼 필요가 있는 부분은 아래와 같은 동법 제100조의 14 제1항 제1호의 규정이다.

1. “동업기업”이란 2명 이상이 금전 그 밖의 재산 또는 노무 등을 출자하여 **공동사업**을 경영하면서 발생한 이익 또는 손실을 배분받기 위하여 설립한 단체를 말한다.

위에서 ‘동업기업’은 분명 ‘공동사업을 경영’하는 경우로 한정되어 있다. 여기서의 ‘공동사업’에 자통법상 각종기구의 존립의 목적으로 되어 있는 ‘투자재산의 운용 및 관리’가 포함될 수 있을까? 자통법상의 집합투자기구는 사업의 주체가 아닌 사업의 수단에 불과하다.⁵⁵⁾ 만약 집합투자기구가 ‘동업기업’이 될 수 없다면 **동업기업에 대한 과세특례제도의 적용**을 받을 수 없을 것이다. 각 집합투자기구는 자산운용사를 업무집행조합원 내지 업무집행사원으로 두도록 되어 있다. 단순히 그와 같은 업무집행구성원을 두는 것만으로 해당 조직이 공동사업의 영위체라고 볼 수 있을런지는 의문이다. 익명조합이나 투자익명조합의 경우 익명조합원의 지위는 단순히 수동적 소득만을 받는 자는 공동사업자로 볼 수 없을 것이다. 개정상법(안)상 합자조합은 유한책임조합원과 무한책임조합원으로 구성되어 있지만 공동으로 사업을 영위하는 것과 대비된다. 이러한 논리에 따르면 익명조합은 동업기업 과세제도의 적용

54) 그러나 현재로서는 측문한 바에 의하면 간투법상 사모투자전문회사 이외에 자통법상 투자조합, 투자익명조합 및 상법상 합자조합에 대한 정부의 입장정리는 없는 것으로 보인다. 자통법은 2009년 발효하고 상법상 합자조합에 관한 규정은 아직 국회에 계류중이기 때문인 것으로 보인다.

55) 참고로 한국산업분류표상 투자기관(6593)이 하나의 산업으로 분류되어 있지만 집합투자기구가 기구재산의 명의주체로 되어 있음을 포함하는 개념은 아니라고 보아야 한다. 그리고 부가가치세법시행령 제33조에서 투자회사업 및 사모투자회사업과 같은 것을 금융·보험용역의 하나로 보고 있지만 그것은 투자회사나 사무투자회사를 만들어 투자자에게 투자관리용역을 제공하는 것을 의미하는 것으로 보아야 한다. 이는 동조에서 ‘투자신탁업’을 하나의 용역으로 보고 있는 것과 같은 관점에서 보아야 할 것이기 때문이다.

대상에서 **배제되며**, 투자익명조합은 조특법시행령에 열거될 수 없을 것이다. 공동사업의 의미에 대해 매우 탄력적인 해석을 한다면 문제를 해소될 수 있을지 모르지만 민법 및 자통법상의 공동사업의 개념과 괴리되는 결과를 초래할 것이다.

위에서는 조특법개정안상 '공동사업'이라는 문구가 삽입되어 있으므로 익명조합이나 투자익명조합이 동법상 동업기업 과세제도의 적용을 받지 못할 것이라는 점을 강조하였으나, 원래 익명조합이나 투자익명조합이 동업기업 과세제도의 적용을 받지 못할 속성을 가진 것이라고 보기는 어렵다. 제도를 설계하기에 따라서는 얼마든지 파트너쉽과세(**동업기업에 대한 과세특례제도**)대상으로 할 수 있음은 수동적 파트너에게도 파트너쉽과세제도를 적용하는 미국세제를 보면 알 수 있다.

우리 조특법개정안은 '공동사업'이라는 문구를 삽입하여 해석상 곤란하게 하는 반면으로 '수동적 동업자⁵⁶⁾'라는 개념을 창설하여 그들에게는 조합결손금을 활용하지 못하도록 하고 있다. 그리고 수동적 동업자의 분배금은 배당소득으로 하도록 하고 있다(조특법개정안 제 100조의 18). 요약하면 익명조합이나 투자익명조합이나 익명조합원인 투자자는 '공동사업'에 대한 탄력적인 해석을 통해 동업기업 과세제도의 적용을 받을 수 있을지 **모르겠지만**, 결손금은 배분받을 수 없으며 소득도 배당소득으로만 인식하게 될 것이다. 이는 비수동적 소득을 얻는 자의 경우에만 동업기업 과세를 허용한다는 것이 된다. 결국 새로운 동업기업 과세 제도는 익명조합과 투자익명조합에 대해서는 기존의 출자공동사업자제도의 내용과 동일한 것을 담은 것에 불과하다. 최종 투자자인 개인에게는 기존의 투자회사에 대한 세제와 다를 바 없는 것이 된다. 그리하여 모험기업이나 투자리스크가 막대한 업종에 투자하는 경우 초기에 투자비용이 높아 투자손실 가능성이 크기 때문에 투자자가 결손금을 배분받지 못하는 경우 이러한 형태의 집합투자기구를 이용할 유인은 크게 감소할 수 밖에 없다.

(2) 기존 조합과세와의 비교

만약 동업기업 과세제도의 적용대상이 된다고 할 경우 그 제도의 적용을 선택하는 것이 유리한지에 대해서는 세심한 검토가 필요하다. 이해를 위해 먼저 동 제도의 개요를 살펴 보면 다음과 같다.

- 동업기업의 소득에 대해 비과세하고, 동업자에 대해 배분하여 손익배분비율에 따라 동업자에게 배분하여 소득세(개인 동업자) 또는 법인세(법인 동업자) 과세
- 동업자가 동업자의 자격이 아닌 제3자의 자격으로 동업기업과 거래⁵⁷⁾하는 경우 발생한 익금과 손금의 인식을 허용
- 동업자가 동업기업 지분을 양도하는 경우 법인의 주식·출자지분을 양도한 것으로 보아 양도소득(=양도가액-지분가액) 과세

56) 동업기업 사업에 성명 또는 상호를 사용하게 하거나 동업기업 사업에서 발생한 채무에 대하여 무한책임을 부담하기로 한 자가 아닌 자로서 동업기업 경영에 참여하지 아니하고 출자만 하는 자

57) 동업기업의 경영성과와 관계없이 그 거래의 대가가 지급되는 거래

- 동업자가 동업기업으로부터 자산을 실제로 분배받는 경우 지분가액을 초과하여 분배받은 자산가액(시가)에 한하여 과세하고, 해산 등의 사유⁵⁸⁾로 동업자가 동업기업으로부터 자산을 분배받은 경우 지분가액에 미달하여 분배받은 자산가액(시가)에 대해 손실 인정

위에서 주목할 점은 지분을 양도할 때 양도소득으로 보아 과세한다는 부분이다. 우리 민법은 조합원의 탈퇴가 있는 경우 조합을 해산청산하는 것이 아니라 탈퇴한 사람만이 자기 몫을 찾아가도록 하고 있다. 결국 탈퇴한 조합원이 자기 지분을 나머지 조합원에게 양도하는 것이 된다. 그러나 세법상으로 그것을 양도소득으로 보는 것은 아니다. 조합재산이나 미분배소득에서 해당 탈퇴조합원이 차지하는 비율에 따라 양도소득 또는 사업소득 등으로 보게 된다.⁵⁹⁾

그런데 동업기업 과세에서 조합지분의 양도 그 자체를 양도소득의 과세대상으로 하면서 비상장기업의 주식과 같이 과세하도록 하고 있다. 이를 위해서는 지분의 평가가 공정하여야 한다. 이를 위해 조세특례제한법은 지분가액의 산정에 대해 규정하고 있지만 그 구체적인 내용은 대통령령에 위임하고 있다. 자통법상의 조합은 지분이 증권화되어 그 매도가 용이하게 되어 있다. 실제 거래되는 가액과 조특법상 조정된 가액 중 어느 것으로 과세하여야 할지에 대해서는 별도의 입법이 필요할 것으로 보인다.

2) 자산의 운용

가) 제도변화내용

(1) 범위의 확대

현행 간투법은 간접투자대상자산을 증권, 선물, 파생상품, 부동산, 실물자산, 어음, 보험금 지급청구권, 어업권 및 광업권 등으로 열거하고 있다. 그간 간투법은 간접투자의 대상을 확대하여 오고 있었다. 예를 들면, 파생상품, 부동산 및 실물 심지어는 영화 등 특정사업으로부터 발생하는 수익권으로 펀드의 투자대상이 확대되어 온 것이다. 그런데 자통법은 집합투자대상자산을 열거하지 않고 '재산적 가치가 있는 모든 재산'을 집합투자대상자산으로 정의하고 있다. 이에 따라 지적 재산권과 같은 자산도 투자대상이 될 수 있게 되었다.

(2) 펀드종류별 투자대상자산 제한 폐지

현행 간투법은 투자하는 자산에 따라 펀드종류를 증권펀드, 파생상품펀드, 부동산펀드, 실물펀드⁶⁰⁾, 단기금융펀드(MMF), 재간접펀드, 특별자산⁶¹⁾펀드의 7종류⁶²⁾로 구분하도록 의무화

58) 동업기업의 소멸, 동업자가 동업기업 지분을 모두 처분하는 경우 등 동업자가 동업자로서의 지위를 더 이상 유지하지 못하게 되는 사유

59) 이창희, 세법강의, 박영사, 2007, p.575

60) 실물자산: 금·곡물·석유 등 물품(commodity) 및 이를 가공한 물품 등

61) 특별자산: PEF지분보험금지급청구권·금융기관의 금전채권·어음·신탁 수익권(영화 등) 특정사업으로부터 발생하는 수익권 등

62) ①증권펀드: 펀드자산의 40%이상을 투자증권에 투자

하고 있다. 그런데 자통법은 펀드종류별 운용대상자산의 제한을 없었다.

다만, 펀드의 주요 투자대상자산(펀드자산의 50% 초과 투자자산)을 기준으로 증권펀드, 부동산펀드, 특별자산펀드, 단기금융펀드(MMF)로 구분한다. 그리고 각 펀드별 주요 투자대상 자산에 해당 기초자산 관련 파생상품을 포함시킴으로써 파생상품펀드를 별도로 구분하지 않는다. 실물펀드와 특별자산펀드를 통합하여 특별자산펀드로 하였다. 재간접펀드는 증권펀드로 편제하였다. 그리고 주요투자대상자산을 특정하지 않고 언제나 어떤 자산이나 자유롭게 운용할 수 있는 새로운 종류의 펀드를 신설하고 이를 혼합자산펀드라고 명명하였다.

(3) 펀드의 자산운용방법에 대한 제한의 폐지

현행 자통법은 펀드별 자산운용방법을 법률에서 취득, 매각, 대여(투자증권), 관리·개발·개발·임대(부동산)로 열거하고 있다. 자통법은 자산운용방법을 법에서 열거하지 않고 '재산적 가치가 있는 투자대상자산을 취득·처분, 그 밖의 방법으로 운용하는 것'으로 포괄적으로 규정하고 있다. 이에 따라 부동산분양권의 취득이나 선박의 관리·대선·개발 등도 가능하게 되었다.

나) 세제에 미치는 영향

최종 투자자인 개인의 입장에서 볼 때에는 항상 직접투자방식과 간접투자방식의 과세상 효과를 비교하게 된다. 과세상 간접투자는 직접투자의 경우보다 **상대적으로 유리하다**⁶³⁾. 우리나라의 간접투자는 대부분 투자신탁의 방식으로 이루어지고 있으므로 투자신탁에 소득이 우선 귀속되는 외양을 갖는다 해도 해당 소득의 과세여부가 달라지는 것은 아니다. 다만, 소득종류가 배당으로 단일화되고 경우에 따라서는 소득이 이연되는 효과가 있다는 것에 차이가 있다. 그러나 사모펀드의 도입, 투자대상 자산제한 폐지, 집합투자기구의 다양화, 적격투자자개념의 도입, 사모펀드의 규제완화 등은 직접투자와 과세상 차이가 발생할 가능성을 높게 한다. 고율로 과세되는 부동산소득이 펀드를 통하여 **배당소득으로 변환되어 저율로** 과세되거나, 비과세되는 파생상품양도소득이 펀드를 통할 때 과세될 수 있는 가능성이 높아졌다. 이 문제는 집합투자기구를 절세 목적으로 이용할 유인을 제공하는 한편 집합투자기구를 통한 새로운 상품개발을 막을 가능성도 있다. 이를 원천적으로 해소하는 방법의 모색이 필요하다. 펀드에 대한 과세제도는 그 나라의 금융시장의 수준, 과세제도의 체계에 따라 다양한 형태로 형성된다. 소득유형의 관점에서 보면, 미국, 영국, 일본 등 주요국의 경우 대체로 세법이나 규제법규에서 일정한 요건을 설정하고 이를 충족시키는 경우 적격펀드로 구분하여

②파생상품펀드: 펀드자산의 10%를 초과하여 위험회피외의 목적으로 장내외 파생상품에 투자

③부동산펀드: 펀드자산을 부동산에 투자

④실물펀드: 펀드자산을 실물자산에 투자

⑤단기금융펀드(MMF): 펀드자산을 단기금융상품에 투자

⑥재간접펀드(FoF): 펀드자산의 50%이상을 다른 펀드에 투자

⑦특별자산펀드: 펀드자산을 특별자산에 투자

63) 직접투자의 경우에는 실현이익만 과세되지만, 간접투자의 경우에는 미실현이익도 과세된다. 뿐만 아니라 간접투자의 경우는 일부손익과세제의 규정이나 재투자시점을 수입시기로 하는 규정으로 인하여 투자자가 인식하지 못하는 상황에서 과세되는 문제도 있다.

펀드세제를 적용한다⁶⁴). 미국의 경우 적격펀드에 대해서는 뮤추얼펀드세제를 적용하고 부적격한 펀드는 파트너십세제를 선택할 수 있도록 한다. 뮤추얼펀드세제나 파트너십세제상 일정한 소득은 투자자단계에서만 과세된다. 영국의 경우도 유사하다. 일본의 경우는 우리와 같이 원천징수로서 금융과세를 종결하는 구조를 취하고 있다. 펀드는 공모증권펀드에 한정하여 정의되며 그 외의 펀드는 법인으로 취급되어 법인세 과세위험에 노출된다.

펀드가 다양한 종류의 자산에 투자할 경우 각 투자처로부터의 소득과 결손이 통산되어 결과적으로 개인이 직접 투자할 경우 인정받지 못할 결손금의 인식이 가능하게 된다. 소득의 인식이연은 많은 경우 원본전입의 방법으로 투자자가 매1년마다 인식하므로 기껏해야 펀드에 귀속하는 시점에 원천징수를 당하지 않고 최장 1년까지 유예할 수 있게 된다. 그리고 투자신탁이 세제상 위와 같은 특례를 적용받기 위해서는 1) 간투법상의 투자신탁이고, 2) 매 1년마다 1회 이상 결산하고(즉 원본에 전입하든지 분배하고), 3) 금전으로 위탁받아 금전으로 환급하여야 한다. 3)의 요건은 금전 외의 자산으로 위탁받아 환급하는 경우에는 당해 위탁가액과 환급가액이 모두 금전으로 표시되어야 한다. 결국 세법에서 추가적으로 요구하고 있는 것은 2)의 요건에 그치는 것이다. 정리하면 간투법상 투자신탁이면 1) 손익통산, 2) 배당소득과세 및 3) 약간의 과세이연의 효과가 주어지게 된다.⁶⁵

그런데 간접투자의 투자대상을 확대하고, 펀드종류별 투자대상자산에 대한 제한이 폐지될 경우 전체 자본시장에서 간접투자의 비중이 급격히 증가할 것은 분명하다. 세계적인 측면에서는 간접투자의 비중이 증가하는 것 자체는 문제가 될 수 없을 것이지만 과세상 형평성이 축소되는 것은 심각하게 고려하지 않을 수 없다. 더욱이 이러한 투자대상의 확대가 투자기구의 법적 형태의 다양화와 맞물리면 그 파급효과는 상승작용을 일으키게 된다.

예를 들면, 투자조합의 형태로 지적재산권에 투자한 경우를 상정해보자. 그간 지적재산권을 공동소유한 경우 해당 지적재산권에 귀속하는 소득은 지분비율대로 그대로 공유자 개인의 기타소득으로 인식하여야 했다. 그런데 투자조합의 방식으로 투자한다면 상대적으로 낮은 세율인 14%로 배당소득으로 과세된다. 만약 해당 투자조합이 파생상품에도 투자하다가 손실을 보게 된 경우에는 지적재산권 수입과 상계할 수 있게 된다. 이러한 가능성은 각종 위험자산에 대한 투자를 안전자산에 대한 투자와 조합할 수 있는 기회를 늘리게 한다.

그와 같은 효과는 내년 시행예정인 동업기업 과세제도에 의하여 배가된다. 이에 의하면 자통법상의 투자조합이나 투자익명조합이 동업기업과세대상에 포함될런지는 아직 정부차원에서 결정되지 않았으나, 대상에 포함될 수도 있는 것으로 보인다⁶⁶). 더 나아가 민법상의 조합, 상법상의 익명조합은 바로 동업기업 과세대상이 되도록 되어 있다. 굳이 자통법상의 규제를 받지 않고도 손익통산이 가능하게 되는 것이다. 다만, 이 경우에는 자통법상의 투자조합이나 투자익명조합과는 달리 소득이 배당소득으로 통일되지는 않을 것이다.

64) 안중석 외 3인, ‘우리나라와 주요국의 간접투자과세제도에 대한 연구’, 조세연구원, 2007.11 참조

65) 손익통산은 위험을 선호하는 투자자에게는 위험을 감소시키는 효과가 있다. 2)의 배당소득과세는 1인당 연간 4천만원까지는 14% 원천징수로 납세의무가 종결되므로 과세상 상당한 이득을 줄 수 있는 부분이다. 3)의 과세이연효과는 시장이자율을 감안한다면 그리 중요한 것은 아니라고 판단된다.

66) 안경봉, 동업기업 과세제도의 적용범위, 계간 세무사, 2007년 겨울호(2008.2), 37쪽이하.

이와 같은 규제법과 세법의 변화는 모든 투자대상에 대해 지금까지 존재하던 손익통산의 벽을 허물게 하는 효과가 기대된다. 그리고 소득종류를 배당으로 할 것인가 아니면 원천별 소득으로 할 것인가에 대한 선택을 가능하게 한다. 약간의 소득인식이연을 이용할 것인가의 선택도 가능하다. 어떠한 것이든 선택할 수 있는 자유를 선호하는 자라면 단독투자보다는 집합투자를 하고자 할 것이다. 이는 집합투자의 비중이 획기적으로 늘어나게 하는 촉매제의 역할을 하게 될 것이다.

다시 세제면에서 보면 정책적으로 간접투자를 지원하고자 하는 판단을 전제로 직접투자와 간접투자에 대한 차등과세를 허용하는 것이 아니라면 직접투자의 경우에도 손익통산이 가능하도록 하는 것이 필요할 것이다. 현재 부동산, 유가증권 등으로 벽을 설정하고 해당 연도의 손익만 통산하도록 되어 있는 제한을 완화할 필요가 있는 것이다. 최소한 기간적 제한만은 풀 필요가 있다. 사업소득은 5년의 이월공제를 허용하고 있다. 실제 어떤 소득이 사업소득인지 투자소득인지의 구분은 애매한 경우가 많이 있음에도 이와 같은 차이를 두는 것은 합리성을 결여한 측면이 있다. 투자를 어느 정도 계속적으로 하면 사업인지를 구분하는 것은 매우 어려운 일이 아닌가?

한편 투자소득의 손익통산이 이루어지지 않고 있는 것은 투자소득 중 많은 부분이 소득합산의 대상에서 배제되어 있기 때문이다. 이자소득이나 배당소득은 연간 합계 4천만원이 넘어야 합산과세가 가능하다. 그리고 소액주주의 상장주식양도차익은 비과세된다. 이처럼 구멍이 많은 세제 하에서 손익통산을 허용하는 것은 앞뒤가 바뀐 제도개선이 될 것이다. 과세기반 확대차원에서 비과세대상은 축소하고 이자, 배당의 합산과세는 선택할 수 있도록 하면서 손익을 통산하는 방향으로 나아가는 것이 바람직한 측면이 있는 것이다.

마. 금융회사

1) 제도변화내용

가) 기능별 분류

자통법은 금융투자업을 '이익을 얻은 목적으로 계속적이거나 반복적인 방법으로 행하는 투자매매업⁶⁷⁾, 투자중개업⁶⁸⁾, 집합투자업⁶⁹⁾, 투자자문업⁷⁰⁾, 투자일임업⁷¹⁾ 및 신탁업⁷²⁾의 하나에 해당하는 업'으로 규정하고 있다. 6개의 구분은 '경제적 실질'에 따른 것이다. 실제 어떤 기능을 담당할 수 있는지를 기준으로 진입을 허용하는 것이므로 금융투자업을 '경제적 실질'에 따라 분류하는 것이 논리적인 것이다.

67) 자기의 계산으로 금융투자상품을 매도·매수, 발행·인수 또는 그 청약의 권유·청약·청약의 승낙을 하는 업

68) 타인의 계산으로 금융투자상품을 매도·매수, 그 청약의 권유·청약·청약의 승낙 또는 발행·인수에 대한 청약의 권유·청약·청약의 승낙을 하는 업

69) 2인 이상에게 투자권유를 하여 모은 금전 등을 투자자등으로부터 일상적인 운용지시를 받지 아니하면서 자산을 취득·처분 그 밖의 방법으로 운용하고 그 결과를 투자자에게 배분하여 귀속시키는 업

70) 금융투자상품의 가치 또는 투자판단에 관하여 자문을 하는 업

71) 투자자로부터 자산에 대한 금융투자상품에 대한 투자판단의 전부 또는 일부를 일임받아 투자자별로 구분하여 자산을 취득·처분 그 밖의 방법으로 운용하는 업

72) 신탁법에 의한 신탁을 수탁하는 업

나) 겸업의 허용 및 부수업무의 포괄적 허용

앞에서와 같이 금융투자업을 기능별로 재분류한 것은 금융투자업 상호간의 겸업을 통한 대형화의 길을 열어 놓기 위함이다. 자통법은 6개 금융투자업에 대해서 상호간 겸업을 허용하고 있다. 그리고 투자매매(인수), 투자중개, 집합투자, 투자자문, 신탁업 등 모든 금융투자업을 종합영위하는 「금융투자회사」의 설립을 허용하고 있다.

아울러 영위가능한 부수업무를 법률에 사전에 열거하지 않고 원칙적으로 모든 부수업무를 허용하되 예외적으로 제한하는 negative system으로 전환하였다.

2) 세제에 미치는 영향

자통법은 그간 다기화되어 있던 금융산업을 은행업, 보험업 및 금융투자업으로 정비하는 내용을 담고 있다. 세법은 금융회사의 소득금액계산, 부가가치세나 교육세의 과세상 각 금융업역별 특성을 감안하여 왔다. 이 과정에서 각 업역이 가지고 있던 특성은 기관별 규제체제 하에서 기능보다는 각 기관의 형태에 따른 규제의 차이를 수용하는 경향이 있었음을 부인할 수 없다. 이제 자본시장 관련업이 금융투자업이라는 하나의 범주로서 통합되었으므로 그간 금융투자업의 범주에 포함될 수 있었던 각 세부업역간 과세상 차등을 두고 있던 점이 있다면 차제에 고르게 할 필요는 없는지 하는 화두를 던지게 한다. 여기서 하나 염두에 둘 것은 자통법은 여전히 이른 바 경제적 실질을 감안하여 기능별로 6개의 업역구분을 하고 있다는 점이다. 통합된 하나의 거대한 「금융투자회사」가 설립된다 하더라도 해당 회사 내에 각 기능별 구분은 가능할 것이라는 점이다. 이는 자통법도 스스로 마련하고 있듯이 '겸업에 따른 투자자와 업자간, 투자자간 이해상충 가능성을 이해상충방지체계(Chinese Wall)를 통해 방지'하게 되어 있다는 점이 웅변하고 있다. 원래 세법은 경제적 실질이 입증가능하다면 그것에 기초하여 과세하는 것을 이상으로 하고 있는 점에 비추어 보면 향후 세법은 자통법이 이와 같이 설계한 6개의 업역구분을 최대한 존중하면서 제도를 설계해 나가야 할 것이다. 이런 측면에서 접대비환도산정, 대손충당금손금산입, 교육세 및 부가가치세 등을 재검토하여야 할 것이다. 지면 관계상 이에 대한 상론은 생략하지만 부수업무와 관련하여 한 가지 짚고 넘어가고자 한다.

자통법은 영위가능한 부수업무를 법률에 사전에 열거하지 않고 원칙적으로 모든 부수업무를 허용하되 예외적으로 제한하는 negative system으로 전환하였다. 이에 따라 부가가치세 법상 금융보험용역에 부수하는 업무로서 금융보험용역과 같이 면세될 수 있는 업무의 범주가 다소 불명확해지게 되었다. 현행 부가가치세법시행령 제33조 제2항에서 '제1항 각호 이외의 사업을 영위하는 자가 주된 사업에 부수하여 동항의 금융보험용역과 동일 또는 유사한 용역을 제공하는 경우'에는 면세한다고 규정하고 있다. 여기서 '주된 사업에 부수하여'의 의미는 더 상세한 기준이 없어 주로 금융당국이 허용한 범위 내에서 '금융보험용역에 필수적으로 부수하여 제공하는 때에' 면세한다고 하는 부가가치세법기본통칙에 의존하여 왔다(부가가치세법기본통칙 12-33...1). 이는 결과적으로 '필수적으로 부수'의 의미에 대한 논쟁으로 이어져 적지 않은 불확실성을 제공하여 온 것이 사실이다. 자통법이 부수용역의 범주를 negative system으로 전환한 것은 불확실성을 배가하는 효과를 가져올 것은 분명하다. 차제

에 그 의미를 세법 차원에서 분명히 할 필요가 있는 것으로 보인다. 방향을 설정할 때에는 해당 부수용역에 대해 교육세가 부과되는지도 아울러 고려할 필요가 있다고 보인다. 원래 금융보험용역에 대한 면세는 생산요소의 공급은 부가가치의 창출로 볼 수 없다는 부가가치세의 기본원칙에 입각한 것이다. 생산요소로서 자금을 제공하는 것에 대한 대가인 이자나 배당에 대해 부가가치세를 부과하지 않는다는 것이므로 그것에 부수하는 금융회사의 용역에도 부가가치세를 부과하지 말아야 한다는 것이다. 금융회사는 생산용역의 제공에 대한 대가의 일부를 수수료로서 가져간다고 볼 수 있기 때문이다. 생산용역에 대한 전체대가에서 그러한 수수료를 차감하고 자금의 공여자가 순대가로서 이자나 배당을 받아간다고 볼 수 있는 것이다. 이러한 논리와는 별개로 금융산업이 방대한 부가가치를 창출하는 것은 분명하다. 그것을 부가가치세의 과세대상에서 제외한다면 과세형평상 맞지 않을 것인데 통상의 계산서방식에 의한 과세로는 곤란하므로 해당 금융업자의 장부에 기초한 순매출액을 기준으로 일정을 과세하는 것이 교육세이다.⁷³⁾

교육세가 부과된다면 부가가치세의 면세용역의 범주는 가급적 넓게 인정하는 것이 타당하다고 판단된다. 우리나라가 금융허브를 지향한다면 통합화를 통한 시너지효과를 누릴 수 있도록 하는 것이 바람직할 것이기 때문이다. 금융산업상 우리와 경쟁상대로 되어 있는 유럽 국가들은 그러한 태도를 갖고 있는 것으로 알려져 있다. 이는 지주회사를 통한 금융그룹의 탄생을 부가가치세측면에서 지원한다는 의미에서 유럽국가에만 있는 VAT Group제도도 도입할 만하다.

4. 결론 및 제언

자통법이 기존의 금융투자상품, 금융투자업의 개념을 재정립한 것은 경제적 실질을 반영한 것이기는 하지만 규제합리화의 차원에서 시도된 것이기 때문에 세세한 부문까지 경제적 실질을 반영하지는 못하고 있다. 그럼에도 불구하고 자통법은 세계 측면에서도 그 법에서 개발한 용어들을 중심으로 세법을 단순화하고 과세기반을 보다 포괄적으로 규정함으로써 실질적 형평성을 더 제고할 수 있는 기회를 주고 있다. 다만, 이와 같은 단순화 및 포괄화가 완전해지기 위해서는 경제적 실질에 부합하는 형평을 제고하기 위한 세부적인 제도개선노력이 수반되어야 한다. 이런 관점에서 다시 강조하고자 하는 것들을 정리하면 다음과 같다.

자본이득과 손실을 가급적 소득금액에 반영하도록 하여야 한다. 이를 위해서는 자본이득 과세대상을 확대하고 금융투자상품간 소득의 통산 및 결손금의 이월인식을 허용할 필요가 있다. 한편 소득의 형태가 다양화되고 있는 가운데 분명한 것은 자금 공여의 요소가 있는 경우 그 부분은 분리해내어 이자소득으로 과세함으로써 과세상 중심을 잡아주어야 한다는 점이다. 이를 위해 이분법적인 장치가 도입되어야 한다.

새로운 형태의 집합투자기구에 대해서는 기존의 조합과세, 새로운 파트너쉽과세, 배당과세 등 내용상 상당히 다른 과세제도 중 어느 것이 적용될는지 아직 불확실한 상황이다. 내년 중 그 윤곽이 드러날 것이지만 중요한 것은 과세상 형평성을 우선시하여야 한다는 점이다.

73) 일본의 경우에는 소사업자에게 부가가치세를 공급자의 장부에 의하여 납부할 수 있도록 하고 있는 점이 참고가 된다.

그리고 그 범주 안에서 가급적 납세자의 선택권을 존중할 필요가 있다는 점이다.

투자자입장에서는 과세상 직접투자보다는 유리한 간접투자의 가능성이 무한대로 넓혀지고 있다. 현행 우리 세제대로라면 손익 통산상 간접투자는 직접투자에 비해 상대적으로 유리한 점을 부인할 수 없다. 따라서 간접투자에 보다 많은 관심을 가지게 될 것이다. 이에 금융회사입장에서도 펀드산업에 집중하게 될 것이며 이를 중심으로 한 경쟁이 매우 치열해질 것으로 보인다. 우리 세제가 허용하는 간접투자에 대한 혜택은 자통법의 제정과 더불어 펀드산업의 번창을 예고하고 있는 것이다.(끝)

참 고 문 헌

- 법령제정 실무작업반(8인), 제Ⅷ편 간접투자기구 관련 세제, 「간접투자해설」, 2005.
사단법인 한국세법학회 편, 파생상품거래에 대한 과세문제, 제11회 하계학술대회 논문집, 2005.7.
- 안경봉, 동업기업과세제도 적용범위, 한국세무사회, 계간 세무사, 2007 겨울호(2008.2).
안중석 외 3인, 우리나라와 주요국의 간접투자과세제도에 대한 연구, 조세연구원, 2007.11
오윤, 「금융거래와 조세」, 한국재정경제연구소, 2003.
이창희, 세법강의, 박영사, 2007.
자산운용협회, '07 간접투자세제, 2007.9.
재정경제부, 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률안」 설명자료, 2006.12.28
최기호, 문성훈, “금융상품에 내재된 옵션거래에 대한 과세방안”, 「2007 조세법관련학회 연합학술대회 논문집」, 2007.6.
한만수 외 2인, 간접투자시장 활성화를 위한 바람직한 세제지원 방향, 사단법인 한국세법학회 연구용역보고서, 2005.7.
홍범교 외 4인, 금융산업에 대한 과세체계 정비: 부가가치세 및 교육세 개편방안, 한국조세연구원 연구용역보고서, 2004.8.
- 佐藤 英明, 信託と課税, 弘文堂, 2000.
田邊 昇, 投資,ファンドと税制, 弘文堂, 2002.
中里 實, 金融取引と課税, 有斐閣, 1999.