



제424회국회(임시회)
제2차기획재정위원회

조세특례제한법 일부개정법률안

검 토 보 고

■ 강민국의원 대표발의(의안번호 제5473호)

2025. 4.

기 획 재 정 위 원 회

전문위원 정 지 은

목 차

I . 개요	1
II . 주요 내용별 검토	2
1. 상장지수집합투자기구 집합투자증권 등의 투자에 대한 소득 공제 및 배당소득 과세특례 신설(강민국의원안)	2

I. 개요

1. 강민국의원 대표발의안(의안번호 제5473호)

가. 제안경위

(1) 제 안 자 : 강민국의원 등 12인

(2) 제 안 일 : 2024. 11. 12.

(3) 회 부 일 : 2024. 11. 12.

나. 제안이유 및 주요내용

내국법인들이 시장에서 적정가치로 평가받아 성장하고 그 과실을 투자자들이 함께 향유하고 재투자하는 선순환적 자본시장을 구축하기 위해 추진되는 기업 밸류업 정책에 대한 기업 및 투자자들의 자발적 참여 유도가 필요함.

이에 따라 기업 밸류업 정책의 효과 제고를 위해서 주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업에 투자하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF) 및 상장지수증권(ETN)에 세제 혜택을 부여하려고 함.

밸류업 관련 상장지수집합투자기구 집합투자증권 및 상장지수증권에 투자하는 경우 투자금액의 100분의 10을 종합소득금액에서 공제하고, 투자자가 이들 증권에서 지급받는 배당소득에 대해서는 종합소득과세표준에 합산하지 아니하고, 100분의 9의 세율을 적용하려는 것임(안 제100조의35 및 제100조의36 신설).

II. 주요 내용별 검토

1. 상장지수집합투자기구 집합투자증권 등의 투자에 대한 소득 공제 및 배당소득 과세특례 신설(강민국의원안)

현 행	개정안
☐ <신 설>	☐ 상장지수집합투자기구 집합투자증권 등의 투자금에 대한 소득공제(안 제100조의35) ○ 대상: 다음의 하나에 해당하는 증권에 투자 - 대통령령으로 정하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권 - 대통령령으로 정하는 파생결합증권 ○ 특례내용 - 2027년 12월 31일까지 투자한 금액의 100분의 10을 종합소득금액에서 공제 - 공제한도: 종합소득금액의 100분의 50 ○ 거주자가 투자일로부터 3년 이전 해당 증권의 소유권 이전 시 공제액에 해당하는 세액 추징
☐ <신 설>	☐ 상장지수집합투자기구 집합투자증권 등의 배당소득에 대한 저율 분리과세(안 제100조의36) ○ 대상: 다음의 하나에 해당하는 증권으로부터 지급받는 배당소득(투자금액 합계액 5천만원 이내) - 대통령령으로 정하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권 - 대통령령으로 정하는 파생결합증권 ○ 특례내용 - 9% 분리과세 ○ 거주자가 투자일로부터 3년 이전 해당 증권의 소유권 이전 시 과세특례를 적용받은 세액 추징

* 강민국의원안 2024. 11. 12. 제출(의안번호 5473)

☐ 개정안은 주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업에 투자하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF) 및 상장지

수증권(ETN)에 투자를 유도하고자 해당 증권에 투자하는 거주자에게 소득공제 및 배당소득 저율과세 특례를 부여하려는 것임.

□ 우리나라 주식시장 현황은 그간의 양적성장에도 불구하고 주가순자산비율(Price to Book-value Ratio, PBR)¹⁾이 장기간 낮은 수준으로 유지되고 있는 양상으로, 다른 주요국에 비해 주가가 저평가되어 있는 것으로 나타남.

인도, 대만 등 신흥국의 지난 10년 평균 PBR은 1.58이고 미국, 일본 등 선진국의 평균 PBR은 2.50에 달한 반면, 우리나라의 10년 평균 PBR은 1.04로 상대적으로 낮은 수준임.

[주요국 PBR 현황]

(단위: %)

구 분		신흥국					선진국			
		한국	대만	중국	인도	평균	미국	일본	영국	평균
PBR	2023년 말	1.05	2.41	1.13	3.73	1.61	4.55	1.42	1.71	3.10
	10년평균	1.04	2.07	1.50	3.32	1.58	3.64	1.40	1.71	2.50

주: 신흥국과 선진국은 MSCI 지수에 따른 분류에 따름
 자료: 유관기관 합동 보도자료(‘기업 밸류업 지원방안’, 2024. 2.).

이와 같이 우리나라 주식시장에 상장된 기업들의 가치가 유사한 외국 상장기업에 비해 낮게 평가되는 현상을 ‘코리아 디스카운트(Korea Discount)’라고 함.

코리아 디스카운트의 주요 원인으로 지배주주의 사적이익을 추구하고 소액주주 보호에 취약한 기업의 지배구조, 회계 정보의 불투

1) PBR은 시가총액을 순자산으로 나눈 값으로서, PBR이 높을수록 기업이 고평가되어 있다는 것을 의미함.

명성, 지정학적 리스크 등과 함께 낮은 배당성향이 지적되고 있음.
실제로 미국, 일본 등 45개국을 비교한 결과 2010년부터 2018년 동안 우리나라 기업의 평균 배당성향은 40위 이하의 최하위권에 해당하는 것으로 나타남²⁾.

□ 개정안은 코리아 디스카운트를 해소하고자 주주환원 시행 등 기업 가치 제고를 위해 노력하는 기업³⁾들에 투자하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF), 상장지수증권(ETN)을 매수 혹은 보유한 거주자에게 소득공제 및 저율 분리과세 혜택을 부여하고자 하는 것임.

상장지수집합투자기구⁴⁾ 집합투자증권(ETF)이란 특정 지수나 자산(주식, 채권, 원자재 등)의 수익률을 추종하도록 구성된 펀드를 말하고, 상장지수증권(ETN)이란 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제4조제7항⁵⁾에 따른 파생결합증권의 한 종류로 특정 지수나 자산의 수익률에 연동하여 수익이 결정되도록 설계한 증권으로, 투

2) 자본시장연구원, “코리아 디스카운트 원인 분석”, 2023. 5.

3) 개정안 제안이유에서 “기업 밸류업 정책의 효과 제고를 위해서 주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업에 투자하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF) 및 상장지수증권(ETN)에 세제 혜택을 부여하려고 함”으로 밝힘.

4) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제234조(상장지수집합투자기구) ① 제34조제1항제1호·제2호, 제87조제3항(제186조제2항에서 준용하는 경우를 포함한다), 제88조, 제147조, 제172조, 제173조 및 제235조부터 제237조까지의 규정은 다음 각 호의 요건을 모두 갖춘 집합투자기구(이하 이 조에서 “상장지수집합투자기구”라 한다)에는 적용하지 아니한다.

1. 기초자산의 가격 또는 기초자산의 종류에 따라 다수 종목의 가격수준을 종합적으로 표시하는 지수의 변화에 연동하여 운용하는 것을 목표로 할 것. 이 경우 기초자산의 가격 또는 지수는 대통령령으로 정하는 요건을 갖추어야 한다.
2. 수익증권 또는 투자회사 주식의 환매가 허용될 것
3. 수익증권 또는 투자회사 주식의 해당 투자신탁의 설정일 또는 투자회사의 설립일부터 30일 이내에 증권시장에 상장될 것

5) 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」

제4조(증권) ⑦ 이 법에서 “파생결합증권”이란 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급하거나 회수하는 금전등이 결정되는 권리가 표시된 것을 말한다. 다만, 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 것은 제외한다.

자자가 기초자산을 보유하는지 여부에는 차이⁶⁾가 있으나 양자 모두 특정 지수 혹은 자산의 가격 등을 추종하는 간접투자 상품임.

따라서, 개정안의 세제혜택을 통한 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF), 상장지수증권(ETN)에 대한 투자 수요의 확대는 주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업의 자본조달을 용이하게 하고 주가 상승 효과를 기대할 수 있을 것으로 보임.

□ 다만, 아래와 같은 점을 함께 고려할 필요가 있음.

첫째, 주주환원 확대기업 직접투자에 대한 과세특례 제도가 도입되지 않은 상황에서 간접투자에 대한 과세특례의 도입은 조세 중립성을 저하시켜 투자자들로 하여금 해당 간접투자 상품에 투자하도록 하는 시장왜곡이 발생할 수 있으므로, 주주환원 확대기업 직접투자에 대한 과세특례 도입 관련 개정안과 함께 논의될 필요가 있음.

참고로, 정부는 2024년 2월 코리아 디스카운트 해소를 목표로 상장기업의 자발적 기업가치 제고방안 등이 포함된 「기업 밸류업 지원 방안」을 발표하였고, 2024년 9월 주주환원 확대 상장기업의 개인주주에 대하여 해당 기업으로부터 지급받은 배당 증가금액에 대한 배당소득세율 인하(14%→9%) 및 종합과세 대상 소득에 대한 25% 분리과세를 선택적으로 허용하는 내용의 「조세특례제한법 일부개정법률안」을 제출하였으나 2024년 12월 세법개정 시⁷⁾ 동 내용은 반영되지 아니하였음. 현재 동 특례 내용을 포함하고 있는 「조세

6) ETF는 투자자가 기초자산에 대한 지분을 가지나, ETN은 그러하지 아니함

7) 「조세특례제한법」 [법률 제20617호, 2024. 12. 31., 일부개정]

특례제한법 일부개정법률안」(박수영의원 대표발의, 의안번호 7799)이 발의되어 우리위원회에 계류 중임.

둘째, 간접투자에 대한 세제지원은 기업의 의사결정에 큰 영향을 미치는 지배주주에게는 직접적인 혜택은 되지 않아 직접투자에 대한 세제지원보다 주주환원 유인책으로서의 효과성이 높지 않음.

2024년 정부가 추진하였던 직접투자에 대한 세제지원(주주환원 확대기업의 개인주주에 대한 배당소득 과세특례⁸⁾)의 경우도 밸류업 효과성에 대한 지적이 기획재정위원회 조세소위원회⁹⁾에서 제기된 바 있는 점을 고려할 필요가 있음.

셋째, 개정안의 배당소득 저율 분리과세와 투자금 소득공제는 조세의 수직적 형평성을 저해하고 응능부담의 원칙에 부합하지 않는 측면이 있음.

개정안에 따른 9% 세율의 분리과세는 소득 수준에 따라 최대 45%의 한계세율을 적용¹⁰⁾받게 되는 금융소득 종합과세대상자에게 보다 큰 세율 인하 효과가 있고, 투자금 소득공제의 경우 투자금액의

8) 주주환원 확대 상장기업의 개인주주에 대하여 해당 기업으로부터 지급받은 배당 증가금액에 대한 배당소득세율 인하(14% → 9%) 및 종합과세 대상 소득에 대한 25% 분리과세를 선택적으로 허용

9) 제418회 국회 제4차 조세소위원회(2024.11.20.)

10) 「소득세법」

제55조(세율) ① 거주자의 종합소득에 대한 소득세는 해당 연도의 종합소득과세표준에 다음의 세율을 적용하여 계산한 금액(이하 “종합소득산출세액”이라 한다)을 그 세액으로 한다.

종합소득 과세표준	한계세율
~1,400만원	6%
1,400만원~ 5,000만원	15%
5,000만원~ 8,800만원	24%
8,800만원~ 1.5억원	35%
1.5억원~3억원	38%
3억원~5억원	40%
5억원~10억원	42%
10억원~	45%

100분의 10에 상당하는 금액을 종합소득금액에서 공제함으로써 최대 45%의 한계세율을 적용받는 고소득자에 있어서는 4.5%의 확정 이자를 정부가 지원하는 것과 같은 감면 효과가 발생하게 됨.

양자 모두 한계 소득세율이 높은 고소득자일수록 보다 큰 세제 혜택을 받을 수 있음.

넷째, 개정안은 제안이유에서 세제혜택 대상을 주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업에 투자하는 상장지수집합투자기구 집합투자증권(ETF), 상장지수증권(ETN) 상품으로 밝히고 있을 뿐, ‘주주환원 시행 등 기업가치 제고를 위해 노력하는 기업’에 대하여는 개정문에 규정하지 않고 포괄적으로 대통령령에 위임하고 있는데, 이는 과세특례 적용대상이 되는 중요한 요소이므로 법률에 직접 규정하거나, 국민이 예측할 수 있는 대강을 정한 후 하위법령에 위임하는 방안을 고려하여야 할 것임.

문 의 처
02)6788-5161