

Issue Comment

2019-01-17

강승건(2122-9181) neo.cygun@hi-ib.com

[증권]

증권거래세 인하 추진에 대한 냉정한 판단 필요

자본시장 활성화 종합대책 발표를 앞두고 증권거래세 인하/폐지에 대한 논의 필요성 언급

- 1월 15일 증권사/자산운용사 대표와 여당의원들의 간담회 이후 증권업종은 5.29% 상승하였음. 1) 자본시장 활성화 종합대책에 대한 기대감과 현재 2) 증권업종의 낮은 Valuation, 그리고 3) 주식시장의 변동성이 축소되며 2019년 1분기 실적의 정상화 기대감이 바탕이 되었다고 판단됨. 다만 투자자들이 주목한 Key word는 증권거래세 인하/폐지에 대한 논의가 필요하며 공론화가 필요하다는 여당 대표의 발언으로 거래 활성화에 대한 기대감이 확대되었기 때문으로 생각됨
- 증권거래세 폐지/인하와 관련하여서는 2017년 세법 개정에서 주식 양도소득세 대상인 대주주의 범위가 단계적으로 확대(현재: 15억원 or(KOSPI 1%, KOSDAQ 2%), 2020년 4월: 10억원 or(KOSPI 1%, KOSDAQ 2%), 2021년 4월: 3억원 or(KOSPI 1%, KOSDAQ 2%))되면서 이중과세에 대한 문제점 지적이 나왔으며 2018년 초에는 여당 의원의 증권거래세 인하(0.3% → 0.1%)하는 안이 발의되면서 관심이 확대되기 시작하였음
- 증권거래세율은 1996년 이후 0.3%가 유지되고 있지만 증권사에서 부과하는 평균수수료율은 2001년 0.2% 수준에서 2018년 9월 0.064%수준까지 하락하면서 증권거래세 부담이 거래비용의 상당부분을 차지하게 되었음. 양도소득세 확대에 따른 이중과세 문제를 차치하고도 거래세에 대한 일정 부분의 인하가 필요하다는 점에서 상당부분 공감함

증권거래세의 인하가 거래활성화에 영향을 주기 위해서는 인하 폭이 적어서는 의미가 없을 것

- 평균 수수료율의 인하/ 무료 수수료 확대 등으로 인하여 주식의 실질 거래비용 부담이 대부분 거래세에서 발생한다는 점에서 증권거래세 인하는 증권거래 활성화, 그리고 증권사의 Brokerage 수수료 수익 확대에 기여할 수 있을 것으로 예상됨
- 다만 인하폭이 크지 않을 경우 그 영향은 매우 제한적일 것으로 생각함. 2011년 0.015%의 업계 최저수수료를 부과하던 키움증권에 대응하기 위해 일부 증권사들이 은행연계채널에 한해 0.010%의 수수료를 제시하였지만 고객의 이동은 매우 제한적으로 발생하였음(이후 수수료 인하 경쟁이 무료수수료 경쟁으로 변화되었음). 현재 0.3%의 증권 거래세를 10% 또는 20% 수준 인하한다 하여도 1억원 거래를 가정할 때 각각 30,000 원, 60,000 원 정도의 세금 감소 효과에 불과하며 이를 통해 실질적인 거래가 크게 활성화 될 것으로 기대하기는 쉽지 않을 것으로 판단됨

큰 폭의 거래세 인하 또는 증권거래세의 폐지는 현실적으로 가능할 것인가? 이는 주식양도소득세 개편이 필수조건임

- 증권거래세의 큰 폭 인하(0.3%→0.1% or 0.15%)나 폐지 또한 논의 사항에 포함되어 있음. 이런 부분이 현실화되기 위한 필수 조건은 주식 양도소득세 개편이 될 것으로 판단(당초 증권거래세 인하에 대한 논의가 시작된 것이 주식 양도소득세 대상인 대주주의 범위를 확대하면서 이중과세 문제가 부각되었기 때문이라는 점을 감안해야 하기 때문임)됨. 이는 단순히 세수 보전의 목적 뿐만 아니라 조세공평주의 원칙의 실현 목적을 위해서도 필요한 부분이라고 생각함. 현재의 주식 양도소득세는 담세력(ability to pay)에 기반하고 있지만 제한된 수준에 국한되어 있어 정비가 필요한 상황이라고 판단되며 이것이 현실화될 경우 증권거래세를 대체할 수 있을 것으로 생각함

- 현행 상장주식 양도소득세의 문제점은 1) 과세 대상인 대주주의 개념이 모호(일반적인 대주주 개념과 다름)하고 2) 전체 투자시가총액이 아닌 종목별 시가총액을 기준으로 대주주를 선정함에 따라 형평성 문제와 세금 회피 가능성성이 존재하며 3) 가장매매(공매도 및 파생상품을 이용하여 세금 회피)에 대한 규제가 없어 실효성이 저해될 가능성성이 존재함. 또한 4) 손익 통산의 기준이 없으며 5) 장기 양도소득에 대한 우대세율 등 필요 장치가 없어 자본이득세를 시행하고 있는 다른 국가의 세제대비 구체성이 낮은 상황이라고 판단됨
- 과거 금융실명제가 안착되지 않은 상황에서 소득의 주체를 확인하기 어렵다는 현실적인 측면이 반영되며 거래세를 통해 세금을 부과하였지만 현재는 소득의 주체를 상당부분 파악하였다는 점과 '소득이 있는 곳에 과세'라는 조세공평주의 원칙 측면에서 거래세를 폐지 또는 대폭 인하하고 주식 양도소득세(자본이득세)로의 전환은 중장기적으로 필요한 과제라고 생각함. 하지만 현재의 주식양도소득세 체계로는 이런 변화가 나타나기 어려울 것으로 생각하고 있으며 이를 근거로 증권거래세가 큰 폭으로 인하되거나 폐지되는 것은 현실적으로 어려울 것으로 생각함

주식 양도소득세 강화가 주식시장에는 호재인가?

- 증권거래세의 큰 폭 인하/폐지, 그리고 주식 양도소득세의 강화가 증권사 실적에 긍정적인 영향을 미칠 수 있을지는 미지수임
- 현재 주식의 양도차익의 경우 세금이 없기 때문에 10 원의 이익을 실현한 투자자나 1,000 억원의 이익을 실현한 투자자 모두 세금을 내고 있지 않음. 따라서 큰 수익을 창출하기 위해 개인들은 모험적인 투자도 단행하고 있다고 생각함. 하지만 현행 주식양도세율은 대주주(세법상)에 한정하여 20%(3 억원 이상 양도소득의 경우 25%), 대기업의 경우 1년미만 투자시 30%의 세율을 적용하고 있음. 만약 주식 거래에서 손실이 발생하는 경우에는 세금부담이 줄어들겠지만 양도차익이 발생하는 경우에는 세금 부담이 확대될 수 밖에 없다는 점에서 개인들의 모험적인 투자가 축소될 가능성도 존재한다고 생각함
- 또한 미국의 경우 1년 미만 보유시 종합과세(10%~39.6%)이며 1년 초과시 분류과세를 허용하고 있으며 상당수의 국가에서 단기매매차익에 대해서는 종합과세를 하고 있음. 이는 주식의 장기보유를 권장하는 것으로 거래량 확대가 수수료 수익 증가로 연결되는 증권사의 수익구조상 Brokerage 수수료 측면에서는 부정적인 영향이 나타날 가능성도 존재한다고 생각함

거래세 인하에 대해서 냉정한 판단이 필요한 시점이라고 생각함

- 증권사의 낮은 Valuation 과 1 분기 실적 정상화 기대감을 감안할 때 증권업종의 반등을 충분히 가능한 상황이라고 생각함. 다만 이번 반등에서 거래세의 대폭 인하를 기대하고 투자 의사결정을 하였다면 냉정한 판단을 해 볼 필요가 있다고 생각함
- 우리는 소폭의 거래세 인하는 가능하다고 생각하고 있지만 큰 폭의 거래세 인하 또는 폐지는 어렵다고 생각하고 있으며 주식 양도소득세 정비가 동반되어야만 거래세의 대폭 인하/폐지가 가능하다고 생각하고 있음. 양도소득세의 정비는 단기 투자보다는 장기투자를 유도할 가능성(분류과세/세금감면 등)이 존재하며 모험적 투자자들의 투자가 축소될 가능성을 고려할 때 증권사 실적에 매우 긍정적인 시그널로만 작용하지 않을 수 있다고 생각함

2017년 세법개정: 양도소득세 관련 주요 내용

대주주 주식 양도 소득세율 인상	대주주 주식 양도세율:	2017년 세법개정안_17.8.2		
	- 현행: 20% (1년미만 단기보유 & 중소기업 외 주식은 30%)			
	- 개정: 과세표준 3억원 이하분 20%, 초과분 25% (1년미만 단기보유 & 중소기업 외 주식은 30%)			
	- 적용: '18.1.1 양도분 부터 적용 → 수정: [시행유예] 중소기업은 '19.1.1 양도분 부터 적용, 이 외는 '18.1.1 양도분 부터 적용			
국회 본회의 의결_17.12.6				
비거주자, 외국법인의 상장주식 양도소득 과세	비거주자, 외국법인의 대주주 범위 조정(상장주식 장내거래 시 대주주에 대해서만 양도소득과세):	2017년 세법개정안_17.8.2 후속 시행령 개정안_18.1.8 시행령 개정안 수정_18.2.6		
	- 현행: 종목별 지분율 25% 이상			
	- 개정: 종목별 지분율 5% 이상			
	- 적용: '18.1.1 양도분 부터 적용 → 수정: [시행유예] '18.7.1 양도분 부터 적용			
→ 수정: [시행보류] 원천징수제도 등의 개선/보완과 함께 금년 세법개정시 검토				
대주주 범위 확대	대주주 범위 조정(상장주식 장내거래 시 대주주에 대해서만 양도소득과세):	2017년 세법개정안_17.8.2		
	Kospi	Kosdaq	Konex	비상장주식
	현행 18.4월 1% or 15억원	2% or 15억원	4% or 10억원	4% or 15억원
	20.4월 1% or 10억원	2% or 10억원		4% or 10억원
K-OTC 소액주주 양도소득 비과세 제외	개정 21.4월 1% or 3억원	2% or 3억원	4% or 3억원	4% or 3억원
	주식 양도소득세 과세 대상에서 소액주주가 K-OTC 시장을 통해 양도하는 중소/중견기업 주식 양도소득			

자료: 기획재정부, 하이투자증권 정리

국가별 주식거래세 및 주식 양도차익과세 실시여부

국가	거래세	양도세	주식양도세 과세 방식			
			과세	세율	손익통산범위	소급/이월
한국	과세	과세	분류	대주주요건, 기업크기에 따라 비과세 또는 10~20%		
독일	비과세	과세	분리/종합	분리과세(25%, 기본공제 801유로) 선택에 따라 종합과세 가능	자본손실은 자본이득에 한해 통산	직전연도 소급 및 차기연도 이월(한도 최대 1백만 유로)
미국	비과세	과세	분류/종합	1년미만보유: 종합과세(10~39.6%), 1년초과: 분류과세(10~23.8%)	자본손실은 자본이득에 한해 통산. 순손실 연 3,000달러내 경상소득에서 공제	무기한 이월
일본	비과세	과세	분류/종합	신고분리방식(20%)	주식 처분손실의 배당소득과의 손익통산 적용	3년간 이월
호주	비과세	과세	종합	종합과세(0~45%). 1년 초과보유시 금액의 50% 감면	자본손실은 자본이득에 한해 통산	
영국	과세(인지세 0.5%)	과세	분류/종합	분류과세(10, 20%)	주식의 경우, 주식간 손익통산만 허용	순손실 무기한 이월
프랑스	과세	과세	종합	종합소득세율 적용, 보유기간에 따라 소득공제(20~40%)		5년간 이월공제 허용
대만	과세	과세				
싱가포르	과세	비과세				
홍콩	과세	비과세				
태국	과세	비과세				
말레이시아	과세	비과세				

주: 한국조세재정연구원, 국회예산정책처, 하이투자증권

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자가 및 제 3 자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6 개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 강승건)

본 분석자료는 투자의 증권투자를 돋기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 종가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12 개월간 추천일 종가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 종가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 종가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 종가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시가총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비율 등급 공시 2018-12-31 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율(%)	90.9%	9.1%	-