

비과세 종합저축투자계좌 도입에 관한 연구

2015. 3

연구위원	홍원구
연구위원	천창민
선임연구위원	김재철



자본시장연구원
Korea Capital Market Institute

序 言

세계경제에 드리워진 먹구름이 좀처럼 걷힐 기미를 보이지 않습니다. 대외의존도가 높은 한국경제 역시 세계경제 침체의 틈바구니 속에서 저 성장을 이어가고 있다는 것은 주지의 사실입니다. 이러한 상황에서 보다 더 우려스러운 것은 낮은 성장이나마 그 성장의 과실이 가계부문으로 잘 흘러들어가고 있지 않다는 점입니다. 이에 정부에서는 가계소득의 확대를 경기회복의 가장 큰 변수로 보고 효율적인 정책방안을 마련하기 위해 고심하고 있는 모습입니다. 이러한 고심의 일환으로, 2014년 7월 10일 금융위원회는 금융부문의 관련 정책으로서 가칭 '개인자산관리종합 계좌' 라는 비과세 저축계좌를 도입하겠다고 발표한 바 있습니다. 사실이 개념은 새로운 것은 아니며, 이미 영국과 캐나다, 일본 등에서 성공리에 운영되고 있는 종합 비과세제도의 일종으로 이해할 수 있습니다.

그럼에도 불구하고, 아직까지 금융위원회가 발표한 한국판 비과세 저축계좌의 구체적인 모습에 대한 밑그림이나 종합적인 청사진은 제시되지 않은 상태입니다. 이에 관한 연구 또한 부족한 상태임은 물론입니다. 그런데 비과세 저축계좌의 도입은 제도도입의 목적에 따라 제도의 설계나 구체적인 모습이 매우 달라질 수 있기 때문에 보다 면밀한 검토와 연구가 필요한 시점입니다. 이러한 관점에서, 이 보고서는 매우 시의적절하며, 정책담당자 등에게 좋은 참고자료가 될 수 있을 것이라고 생각합니다.

이 보고서는 금융위원회에서 도입을 검토하겠다고 밝힌 비과세 저축계좌가 미래에 우리나라 가계의 금융자산을 효율적으로 관리하는 플랫폼이 되도록 하기 위해 바람직한 정책방향이 무엇인가를 제시하고 있습니다. 이러한 목적을 달성하기 위해 이 보고서는 해외 사례와 같이 비과세 저축계좌에 유동성 제약이 없어야 한다는 점을 강조하면서도 계층간

소득불균형에 민감한 우리의 현실과 가계 금융자산의 다변화, 퇴직자산의 보완이라는 정책적 관점을 고려함으로써 다양하고도 균형 잡힌 대안들을 제시하고 있습니다.

이 보고서의 집필을 위하여 존음을 아끼가며 배가의 노력을 기울여준 본원의 김재철 박사, 천창민 박사, 홍원구 박사에게 감사의 뜻을 전합니다. 또한 보고서 작성과 관련한 세미나와 심사과정에서 훌륭한 조언을 아끼지 않으신 최순영 박사, 현석 박사 및 연구조정위원들에게도 감사의 말씀을 전합니다. 그리고 보고서의 교정과 편집에 도움을 준 태희선임연구원, 김달님 연구조원, 신지원 연구조원에게도 감사드립니다. 마지막으로 이 보고서의 내용은 연구진 개인의 의견이며, 본 연구원의 공식의견이 아님을 밝힙니다.

2015년 3월
자본시장연구원
원장 신인석

목 차

Executive Summary	ix
Abstract	xiv
I. 연구배경	3
II. 비과세 저축계좌의 개요 및 역할	9
1. 개요	9
2. 가계 저축·투자 측면의 문제점	13
3. 비과세 저축계좌의 역할	23
III. 해외 주요국 유사사례 분석 및 시사점	31
1. 영국: ISA	31
2. 캐나다: TFSA	53
3. 일본: NISA	65
4. 연금성 종합계좌: 미국 IRA와 캐나다 RRSP	81
5. 해외 사례 종합	87
IV. 국내 도입방안 검토	93
1. 도입목적 설정	93
2. 세부 도입방안	97

V. 요약 및 결론 133

참 고 문 헌 141

표 목 차

<표 II-1> 우리나라 가계의 평균적인 자산구성	14
<표 II-2> 개별 금융자산 보유 가구 비중(참여율)	15
<표 II-3> 소득분위별 개별 금융자산 보유 가구 비중(참여율)	16
<표 II-4> 비과세·감면 금융상품 현황	21
<표 III-1> 영국의 세제혜택 종합저축계좌 유형별 내용	39
<표 III-2> ISA 저축한도	40
<표 III-3> Junior ISA 저축한도	40
<표 III-4> ISA 계좌 현황	43
<표 III-5> ISA 누적적립액 및 투자자산별 적립액	45
<표 III-6> 소득분포별 ISA 가입자 수	46
<표 III-7> 연령분포별 ISA 가입자 수	47
<표 III-8> 영국 자본시장과 ISA	50
<표 III-9> TFSA 납입한도	56
<표 III-10> 캐나다의 세제혜택 종합저축계좌 유형별 내용	58
<표 III-11> RRSP 인출시 세율	59
<표 III-12> TFSA 현황	60
<표 III-13> TFSA 관련 세제혜택 추정액	62
<표 III-14> 이자소득과 배당소득 신고 납세자 비율	62
<표 III-15> 캐나다의 TFSA 정리	64
<표 III-16> NISA 의 주요내용 요약	68
<표 III-17> 세대별 NISA 계좌 수	77
<표 III-18> IRA 납입한도	83
<표 III-19> IRA 와 Roth IRA 의 자산액(연말 기준)	85

<표 III-20> RRSP 납입한도	86
<표 III-21> RRSP 현황	87
<표 III-22> 해외 주요국 비과세 저축계좌 요약	90
<표 IV-1> 기존 세제혜택 금융상품의 정리 방향	98
<표 IV-2> KISS 계좌의 법적구조와 장단점	107
<표 IV-3> 비과세 종합저축투자계좌 편입가능 금융자산	108
<표 IV-4> 비과세 종합저축투자계좌 유형	110
<표 IV-5> 연간소득 상위 20% 가계의 평균소득	118
<표 IV-6> 근로소득 원천징수 현황: 근로소득구간별 신고자 수	118
<표 IV-7> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안: 현실적인 도입목적	123
<표 IV-8> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안: 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화	125
<표 IV-9> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안: 전국민의 유동성저축 증진	127

그림 목 차

<그림 II-1> 비과세 저축계좌의 구조: 물리적인 마스터계좌를 개설하는 경우	11
<그림 II-2> 비과세 저축계좌의 구조: 물리적인 마스터계좌를 개설하지 않는 경우	12
<그림 II-3> 소득분위별 유동성자산과 비유동성자산 비율	16
<그림 II-4> 우리나라의 퇴직자산 체계: 다층구조	19
<그림 III-1> ISA 누적적립액 현황	44
<그림 III-2> 영국 가계부문 저축률 추이	48
<그림 III-3> 금융자산제로세대 추이	65
<그림 III-4> 가계의 현금·예금 보유 비중 국제비교	66
<그림 III-5> NISA 계좌 투자한도 및 투자기한	73
<그림 III-6> 비과세기간 종료 후의 처리와 과세문제	74
<그림 III-7> 세대별 개설자 비율	77
<그림 III-8> 세대별 NISA 투자금액 및 비율	78
<그림 III-9> NISA 의 고객 니즈가 높은 상품	79

약 어 표

ABS	Asset Backed Securities
AUM	Asset Under Management
CDIC	Canada Deposit Insurance Corporation
CP	Commercial Paper
CRA	Canada Revenue Agency
CTF	Child Trust Fund
ERISA	Employee Retirement Income Security Act
ERTA	Economic Recovery Tax Act
ETF	Exchange Traded Funds
ETN	Exchange Traded Note
FCA	Financial Conduct Authority
GICs	Guaranteed Investment Certificates
GIS	Guaranteed Income Security
HMRC	HM Revenue&Customs
ICI	Investment Company Institute
IFA	Independent Financial Advisor
IRA	Individual Retirement Accounts
ISA	Individual Savings Account
IWA	Individual Wealth Account
KISS	Korea Investment and Savings Scheme
NISA	Nippon Individual Savings Account
PEP	Personal Equity Plans

REITs	Real Estate Investment Trusts
Roth IRA	Roth Individual Retirement Accounts
RP	Repurchase Agreement
RRIF	Registered Retirement Income Fund
RRSP	Registered Retirement Savings Plans
TESSA	Tax-Exempt Special Savings Accounts
TFSA	Tax-Free Savings Accounts
UCITS	Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities

《 Executive Summary 》

정부는 가계 부문의 소득증대를 경제성장 잠재력 회복을 위한 핵심과제로 인식하고, 이를 위한 정책개발에 고심하고 있다. 이와 관련하여 최근 금융위원회는 가칭 『개인자산관리종합계좌(IWA)』라는 비과세 저축계좌를 도입하겠다고 밝혔다. 여기에는 세제 인센티브를 제공해서라도 가계가 유사시에 필요한 금융자산을 쌓도록 해야 한다는 절박함이 담겨 있다. 가계 금융자산 운용의 효율성을 도모하고, 그 결과로서 자본시장 활성화도 달성하고자 하는 금융위원회의 의지 역시 내재되어 있다.

해외의 몇 개 국가에서 이미 도입해 운영하고 있는 비과세 저축계좌는 세제혜택이 부여되는 일종의 마스터계좌를 의미한다. 세제혜택이 주어지는 여타 단일 금융상품과는 달리 이 계좌에는 예금, 보험, 펀드, 주식 등 각종 다양한 금융상품들을 담을 수 있다. 가입자들이 이 계좌를 완전히 해지하지 않고 유지하는 한 비과세혜택을 누리며, 계좌 내에서 상품교체도 자유롭게 할 수 있다. 본 연구는 한국형 비과세 저축계좌, 즉 비과세 종합저축투자계좌(일명 KISS)의 필요성 또는 역할을 논의하고, 그 세부 도입방안을 검토한다.

우리나라 가계의 저축·투자 현황을 자산구성, 노후준비, 기존 세제혜택 금융상품 측면의 문제점 중심으로 살펴 본 결과 비과세 종합저축투자계좌의 필요성이나 역할은 다음과 같다. 첫째, 새로운 비과세 종합저축투자계좌를 통해 국민들이 장기적인 저축·투자 계획을 수립하는 체계를 갖추도록 유도한다. 둘째, 의무보유기간의 존재로 인해 기존 세제혜택 금융상품에 가입하기 어려웠던 중·저소득층들에게 유동성저축을 쌓을 수 있는 길을 열어준다. 셋째, 위험성향이 상이한 모든 잠재가입자들을 포괄할 수 있도록 함으로써

잠재가입자들이 자신의 의지와 무관하게 차별받지 않도록 한다. 가계 금융자산 보유 다변화, 상품공급 금융기관의 편의성 제고, 복잡한 기존 세제혜택 금융상품의 통합, 부족한 퇴직자산의 보완 측면에서도 비과세 종합저축투자계좌는 중요한 역할을 수행할 수 있다. 다만 계좌의 도입목적과 세부적인 설계 방향의 설정에 따라 제도도입 후 실제 역할은 조금씩 달라질 수 있다.

비과세 종합저축투자계좌의 도입목적과 설계 방향 설정에 참조하기 위해 영국(ISA), 캐나다(TFSA), 일본(NISA)의 도입사례를 검토했다. 검토결과 몇 가지 시사점을 얻을 수 있었다. 이 국가들이 도입한 제도들은 가입요건이 매우 관대해 소득수준 등을 기준으로 한 가입 제한이 거의 없었다. 그리고 이 비과세 저축계좌들은 연금성 저축계좌로부터 분리해 순수한 유동성저축 증진을 목적으로 도입되었다. 그 결과 연금성 저축계좌들이 'EET' 방식의 세제혜택을 통해 자산의 인출을 엄격하게 통제하는 것과 달리 ISA, TFSA, NISA는 'TEE' 방식의 세제혜택을 부여해 자산의 인출을 사실상 제약하지 않았다. 이는 가입자들의 유동성을 최대한 보장함으로써 유동성저축, 또는 예비적 저축의 본질을 살리고자 한 것으로 이해된다. 이 세 개 국가의 비과세 저축계좌는 편입할 수 있는 금융상품이 매우 다양하고, 금융상품이나 금융기관 이전도 비교적 자유롭다. 다만 자본시장 활성화라는 도입목적이 명시적으로 제시된 일본 NISA의 경우 편입가능 상품이 투자성 상품으로 제한된다. 영국 ISA에도 자본시장 활성화라는 목적이 암묵적으로나마 포함되어 있는 것으로 보인다.

이 연구에서는 비과세 종합저축투자계좌의 가장 중요한 도입 목적을 중·저소득층의 유동성저축 증진에 두되, 퇴직자산의 완과 가계 보유 금융자산의 변화라는 보조적인 목적들도 일정부분 반영할 것을

제안했다. 이처럼 다면적인 계좌 도입목적은 제안하는 이유는 예산 제약 하에서 새로운 정책도입의 효율성을 간과할 수 없기 때문이다. 다만, 퇴직자산 보완과 가계 금융자산 다변화에 치우치기는 쉽지 않다. 이 경우 강력한 인출제약과 투자성 자산으로의 유도가 필요해 중·저소득층이 계좌 가입을 꺼려할 가능성이 매우 높기 때문이다. 기존 세제적격 개인연금과의 중복 문제도 부담이 된다.

비과세 종합저축투자계좌의 도입을 위해서는 세부적으로 검토해야 할 이슈가 많은데 계좌 도입목적과 관계없이 공통적으로 적용할 수 있는 기본 검토 사항들은 다음과 같다. 첫째, 기존 세제혜택 상품을 정리해야 한다. 생계형저축, 농어가목돈 저축 등 특정계층의 지원을 위해 만든 상품들은 기존체계에 남겨둔다. 대신 일반적인 저축·투자 증진이 목적인 상품들은 비과세 종합저축투자계좌로 편입하고, 기존체계에서는 더 이상 가입자를 받지 않는다. 여기에는 재형저축, 장기저축성보험, 세금우대종합저축, 장기집합투자증권저축 등이 포함된다. 둘째, 계좌의 법적 구조를 결정해야 한다. 이와 관련한 여러 가지 쟁점들을 검토한 결과 하나의 물리적 마스터계좌에 모든 금융상품을 포괄할 수 있는 방안은 어려울 것으로 보인다. 따라서 개별 금융계약 방식과 신탁계약 방식을 융합한 형태로 설계하는 것이 바람직하다. 셋째, 계좌에 편입가능한 자산은 금융자산으로 한정하되, 금융자산 중에서는 확정금리형 및 투자실적연동형, 단기형 및 중장기형 등 거의 대부분을 편입할 수 있도록 한다. 넷째, 계좌의 유형은 예금형계좌, 투자형계좌, 보험형계좌, 신탁형계좌로 나눈다. 다섯째, 계좌 편입상품의 이전 및 교체도 비교적 자유롭게 한다. 당연히 계좌를 완전히 해지하지 않는 한 세제혜택은 이어지도록 한다. 여섯째, 궁극적으로 비과세 종합저축투자계좌는 영구적인 제도로 만드는 것이 바람직하다. 다만 매 5년을 주기로 제도운영 전반에 대한 평가와

아울러 개선방안을 마련하는 것이 좋을 것으로 본다.

가입대상자 범위, 세제혜택 방법, 저축 및 투자한도, 인출 및 용도 제한 등의 설정 방향은 계좌 도입목적이 무엇인가에 따라 달라진다. 중·저소득층의 유동성저축 증진이라는 핵심적인 도입목적 뿐만 아니라 퇴직자산의 완과 가계 금융자산의 변화라는 보조적인 목적까지 실현하기 위해서는 다음과 같은 방안을 제안한다. 우선 소득상위 10% 내외인 연간소득 8천만원 이상인 개인들을 가입대상자에서 제외한다. 세제혜택의 방법은 계좌의 유형에 따라 다르게 설정한다. 예금형계좌에 대해서는 'TEE' 방식의 과세체계를 적용하고, 여타 유형의 계좌에 대해서는 'EET' 방식의 과세체계를 적용해 소득공제 혜택을 추가한다. 가입자별 전체 저축한도는 1인당 연간 1천만원, 생애전체 1억원으로 설정한다. 연간소득이 5천만원 이하인 가입자는 모든 유형의 계좌에 자신의 저축한도 전체를 납입할 수 있다. 반면 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자들은 예금형계좌에 전체 저축한도의 30% 이상 납입할 수 없도록 한다. 연간소득 5천만원 이하인 가입자들에 대해서는 어떤 경우이든 인출을 제한하지 않는다. 그러나 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자들은 소득공제를 받은 부분에 대해 5년간 인출이 제한된다.

이 연구에서는 계좌 도입목적을 다르게 설정한 경우에 대해서도 네 가지 핵심적인 이슈에 대해 적절한 방안을 제안했다. 퇴직자산의 완과 가계 금융자산의 변화에 초점을 맞출 경우에는 모든 유형의 계좌에 소득공제 혜택을 부여하는 대신 보다 강력한 인출제한과 투자성 자산에 대한 높은 의무보유비율을 제안했다. 이 경우에는 가입대상자의 범위도 연간소득 1억원 이하까지 확대했다. 반면, 영국의 ISA나 캐나다의 TFSA처럼 완전한 유동성저축 증진을 염두에 둔 경우에는 사실상 전국민을 가입대상자로 하고, 인출제한도 두지 않을

것을 제안했다.

우리나라보다 앞서 비과세 저축계좌를 도입한 선진국들도 소득분배에 역행하는 제도라는 비판을 피할 수 없었다. 비록 이 연구에서 소득분배 차원에서 문제가 있었던 기존 세제혜택 금융상품을 비과세 종합저축투자계좌에 흡수할 것을 제안하기는 했지만, 여전히 소득분배 문제로부터 완전히 자유로울 수는 없다. 이러한 문제는 제도도입의 목적을 타당하게 설정하고, 효율적으로 설계할 때 줄어들 것으로 본다.

« Abstract »

**Korean Individual Investment and Savings Scheme:
The Blueprint**

We propose the Korean Individual Investment and Savings Scheme (KISS) as the main vehicle for encouraging Koreans to increase their liquid assets.

With the primary objective of increasing savings for purposes other than retirement plans, KISS is expected to diversify Korea's household assets, most of which have so far been invested in real estate and bank products. KISS will also replace most of the existing tax-favored financial vehicles, thus simplifying tax laws and regulations and leading to fair treatment of financial consumers.

We begin by studying overseas cases: the Individual Savings Account (ISA) in the UK, the Tax-Free Savings Account (TFSA) in Canada, and the Nippon Individual Savings Account (NISA) in Japan. Also included in the study are retirement plans, such as the Individual Retirement Account (IRA) and the Roth IRA in the US and the Registered Retirement Savings Plan (RRSP) in Canada. The comparison of these tax-free savings schemes reveals some major common features. First, contributions to a tax-free savings account come from after-tax income, and investment returns (including interest income) arising from the account are exempt from tax. Plus, assets in the account can be withdrawn without

any restrictions. Second, tax-free accounts examined in this study are available to anyone, without consideration of an individual's income or wealth conditions. For example, ISAs are open to all UK residents, TFSAs to all Canadian residents aged over 18, and NISAs to all Japanese residents over 20. Third, tax-free accounts are available in any financial institution. Fourth, tax-free accounts provide a wide range of investment options. Unlike ISA and TFSA schemes, the NISA scheme is adopted under the policy drive to increase investments in the stock market. Hence, NISA assets should be invested in stocks and investment trusts.

KISS includes the aforementioned features shown in tax-free account schemes and also reflects Korea-specific demands. We propose two types of KISS, both of which have the following features in common. First, contributions of up to KRW 10 million per person to a KISS account are made from after-tax income. Second, the investment returns (including interest income) are not taxed. Third, KISS accounts should be available in any financial institution. Fourth, KISS assets can be invested in a wide range of investment assets. The first type of KISS we propose is a tax-free account that is available to anyone aged over 19 and without any limit on how much or when the savings can be withdrawn. This is to enhance the public's access to KISS because any withdrawal limit will discourage low income earners from participating in the scheme. For the second type of KISS, we propose a scheme that excludes those in the top 10% income bracket taking into account

that tax-incentives for high income earners are a politically-charged issue. Under the proposed scheme, the portion of contributions invested in stocks is income-deductible as long as the account holder agrees to lock in the investments for more than 10 years.

Expectations are high for KISS to take hold as a main investment and savings tool for average Koreans.

1. 연구배경

I. 연구배경

우리나라 경제는 이제 본격적으로 저성장 궤도에 진입하는 모습이다. 2000년대 초중반까지만 해도 5~8% 범위 내에서 움직였던 실질 경제성장률이 이제는 2%대에서 움직인다. 최근 들어 재정 및 통화정책 등 거시경제 정책뿐만 아니라 미시적 산업정책도 필요하다는 주장이 제기되는 것은 우리나라 경제가 일본처럼 장기 저성장의 늪에 빠지는 것이 아닌가 하는 우려 때문이다.

더 걱정되는 것은 낮은 성장이나 그 성장의 과실이 가계부문으로 잘 흘러들어가고 있지 않다는 사실이다. 한국은행의 국민계정 통계에 의하면 국가전체 총가처분소득에서 개인이 차지하는 비중은 1980~1989년 중 연평균 75.1%, 1990~1999년 중 연평균 74.7%로 큰 변화가 없다가 2000년대 초반부터 줄어들어 2012년에는 63.6%에 그쳤다.¹⁾ OECD(2013)에 의하면 우리나라의 국가전체 총가처분소득 대비 가계부문 비중은 2011년을 기준으로 할 때 비교가 가능한 21개 국가 중 6번째로 낮은 수준이었다.²⁾

이에 정부는 가계소득의 확대를 경기회복의 가장 큰 변수로 보고 효율적인 정책방안을 마련하기 위해 고심하고 있다. 금융부문에서는 금융위원회가 2014년 7월 10일에 가칭 『개인자산관리종합계좌(Individual Wealth Account: IWA)』라는 비과세 저축계좌를 도입하겠다고 발표했다. 새로운 비과세 저축계좌를 도입하겠다는 금융위원회의 아이디어는 비록 금융규제 개선 차원에서 기획된 것이긴 하지만 간접적으로는 가계소득 문제와 연결된 것으로 보아야 한다. 가까운 미래에 가계부문의 소득이 크게 늘어나기 어렵다는 가정을 전제한다면 이들이 자율적으로 저

1) 이는 한국은행의 국민계정통계 2005년 기준이며, 명목금액으로 계산한 것이다.

2) OECD 통계는 그 집계방식이 한국은행 통계와 다소 차이가 난다.

4 비과세 종합저축투자계좌 도입에 대한 연구

축을 늘리기는 어려울 수밖에 없다. 가게들이 저축을 확보해 두지 못한다면 실업과 질병 등 예측할 수 없는 상황이 생겼을 때 대처하기 어렵다. 또한 부족한 저축은 가게의 노후준비를 어렵게 한다. 결국 뭔가 당근을 제시해서라도 가게부문이 일정수준의 금융자산을 가지도록 유도해야 한다는 생각이 금융위원회의 아이디어에 담겨 있다고 판단된다.³⁾ 금융위원회가 비과세 저축계좌의 도입을 검토하고 있는 것은 가게부문이 보유하고 있는 자산을 다양화시켜야 한다는 또 다른 이유도 내재되어 있는 것으로 보인다. 금융위원회는 부동산과 예금 위주로 구성된 가게의 자산구성은 극히 비효율적이며, 우리나라 자본시장 발전을 위해서도 바람직하지 않다는 입장을 자주 밝혀왔다.

금융위원회가 염두에 두고 있는 비과세 저축계좌는 일종의 마스터계좌 개념이며, 이 계좌 내에 다양한 금융상품을 담을 수 있다. 가입자들이 이 계좌를 유지하는 한 비과세혜택을 받을 수 있으며, 계좌 내에서 상품을 자유롭게 바꾸는 것도 가능하다. 이 개념은 사실 새로운 것은 아니며, 이미 영국과 캐나다, 일본 등에서 성공리에 운영되고 있다.

그런데 비과세 저축계좌의 도입은 여러 가지 측면에서 면밀한 검토가 필요하다. 가장 먼저 제도도입의 목적을 잘 설정해야 한다. 비과세 저축계좌의 도입목적은 크게 중·저소득층의 유동성자산 축적 지원, 퇴직자산 축적 지원, 가게보유 금융자산의 다양화 등으로 나눌 수 있다. 비과세 저축계좌의 도입목적이 무엇인가에 따라 그 설계방향이 달라진다. 또한 각기 다른 과세체계를 가진 금융상품들을 하나의 계좌에 담고, 여기에 비과세혜택을 주기 위해서는 복잡한 문제가 생긴다. 예를 들어 이미 비과세혜택이 주어지는 기존 금융상품들은 어떻게 처리할 것인가 하는 문제가 바로 떠오른다. 이외에 가입대상자의 기준, 총저축 한도, 세

3) 그런데 여기에도 모순이 존재한다. 가게의 소득이 늘어나지 않는데도 유인 체계에 의해 저축을 늘리게 하면 소비가 더 줄어들 것이고, 이는 경기회복에 장애요인이 될 수도 있기 때문이다.

제혜택의 방법, 금융기관들의 역할 등 면밀한 검토가 필요한 이슈가 매우 많다.

이 연구는 금융위원회에서 도입을 검토하겠다고 밝힌 비과세 저축계좌가 미래에 우리나라 가계의 금융자산을 효율적으로 관리하는 플랫폼이 되도록 하기 위한 바람직한 방향이 무엇인지를 논의한다. 이 연구는 위와 같은 목적을 달성하기 위한 다음과 같은 이슈들을 검토한다. II장에서는 비과세 저축계좌의 개념이 무엇이고, 우리나라에서 어떤 역할을 할 수 있는지 논의한다. III장에서는 해외 주요국의 도입사례를 분석한다. 여기에서는 국가별로 계좌도입의 목적은 무엇이고, 어떤 방향으로 설계되어 있는지 알아본다. IV장에서는 우리나라에 가칭 ‘비과세 종합저축투자계좌’를⁴⁾ 도입한다면, 그 목적이 무엇인지, 그리고 구체적인 제도 설계의 방향은 어떻게 잡아야 하는지 논의한다. V장에서는 연구결과를 요약하고 결론을 제시한다.

4) 비과세 저축계좌의 용어는 국가마다 다르다. 이 연구에서는 다른 나라 계좌를 언급할 때 가급적 그 나라 계좌의 원표기를 잘 살리는 용어를 사용할 것이다. 계좌자체의 일반론을 논의할 때는 비과세 저축계좌로 지칭할 것이다. 이 연구에서 제안하는 우리나라의 비과세 저축계좌는 국문명칭을 ‘비과세 종합저축투자계좌’로 표기하고, 영문명칭을 ‘KISS(Korea Investment and Savings Scheme)’로 표기한다.

II. 비과세 저축계좌의 개요 및 역할

1. 개요
2. 가계 저축 · 투자 측면의 문제점
3. 비과세 저축계좌의 역할

II. 비과세 저축계좌의 개요 및 역할

II장에서는 해외의 일부 국가에서 도입한 비과세 저축계좌의 개념이 무엇인지를 설명한다. 이어서 우리나라 가계 자산구성 측면의 문제점, 기존 세제혜택 금융상품의 문제점 등에 대해 알아본다. 그리고 비과세 저축계좌가 우리나라에서 어떤 역할을 할 수 있는지 논의한다.

1. 개요

해외 주요국들이 이미 도입해 운영하고 있는 비과세 저축계좌는 일반적으로 그 계좌를 통해 저축 또는 투자 행위를 함으로써 발생하는 이자, 수익금 등에 대해 세제혜택을 부여하는 일종의 마스터계좌를 의미한다. 비과세혜택이 주어지는 여타 단일 금융상품과는 달리 이 계좌에는 예금, 보험, 펀드, 주식 및 채권 등 다양한 종류의 금융상품들을 편입할 수 있다. 가입자들은 이 계좌를 해지하지 않고 유지하는 한 비과세혜택을 누리며, 계좌 내에서 상품교체도 자유롭게 할 수 있다.⁵⁾

비과세 저축계좌 제도는 이미 해외의 몇 개 국가에서 시행되고 있다. 영국의 개인저축계좌(Individual Savings Account: ISA), 캐나다의 등록 퇴직저축플랜(Registered Retirement Savings Plans: RRSP)과 비과세저축계좌(Tax-Free Savings Accounts: TFSA), 미국의 로스개인퇴직계좌(Roth Individual Retirement Accounts: Roth IRA), 일본의 소액비과세저축계좌(Nippon Individual Savings Account: NISA) 등이 그 예이다. 그런데 각 비과세 저축계좌 제도마다 그 도입목적에 다소 차이가 있고 그 결과

5) 다만, 영국에서는 비과세 저축계좌 간 자산의 이전이 가능하기 때문에 계좌 이전을 원인으로 한 해지는 비과세혜택에 영향을 미치지 않는다.

투자가능 자산의 종류, 세제혜택의 방법, 가입대상자 등 구체적인 제도의 설계방법에도 차이가 난다. 예를 들어 RRSP와 Roth IRA는 퇴직자산 축적을 유도하기 위한 비과세 저축계좌이며, ISA, TFSA, NISA 등은 퇴직자산 축적과는 관계없이 일반적인 저축이나 투자 축진을 위해 도입된 저축계좌들이다. NISA는 ISA의 성공을 벤치마킹한 것이지만 ISA와 달리 자본시장 발전축진이라는 목적이 강하게 반영된 것도 주목할 만한 차이점이다.⁶⁾

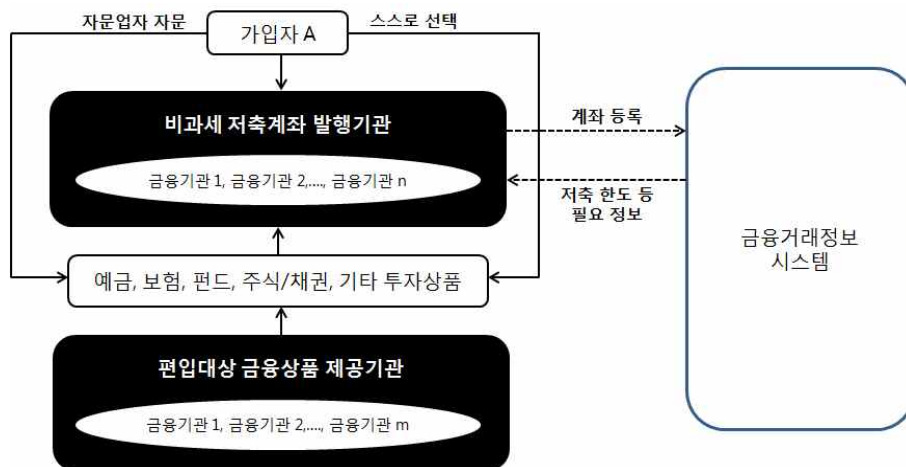
비과세 저축계좌의 구조는 일반적으로 두 가지로 나뉜다. 첫째는 물리적인 마스터계좌를 실제로 개설하는 경우로 <그림 II-1>에 정리된 바와 같다. 이상적으로는 가입자가 계좌 개설기관으로 승인받은 금융기관 중 하나를 통해 비과세 저축계좌를 개설하고, 예금, 보험, 펀드, 주식 및 채권 등 모든 금융상품들을 하나의 계좌에 편입시키는 것이 바람직하다. 가입자의 포트폴리오 구성, 저축 및 투자한도의 관리, 운용자산의 적정성 관리, 자문 등 계좌와 관련된 모든 업무를 집중해 처리할 수 있기 때문이다. 이러한 구조는 이론적으로는 신탁계약이나 랩어카운트계약을 통해 가능하다. 그러나 실제로는 금융권역별로 취급하는 금융상품의 성격에 차이가 많다 보니 마스터계좌의 종류가 편입할 수 있는 자산의 종류에 따라 구분되기도 하며, 금융권역에 따라 제공하는 마스터계좌에 차이가 나기도 한다. 영국의 ISA가 대표적인 예이다. 이러한 환경 하에서 가입자들은 마스터계좌 개설기관을 단수로 지정하는 것이 일반적이다.⁷⁾ 이 구조에서 계좌에 편입시킬 수 있는 금융상품을 제공하는 금융기관은 계좌를 발행하는 금융기관과 같을 수도 있고 다를 수도 있다. 그 선택은 가입자가 하거나, 약정에 따라 가입자가 비과세 저축계좌 개설기관에게

6) 해외의 비과세 저축계좌에 대해서는 다음 장에서 다룰 것이다.

7) 후술하는 바와 같이, 캐나다에서는 가입자가 여러 적격 금융기관에서 복수의 비과세 저축계좌를 개설할 수 있다. 영국의 경우에는 현금형과 투자형 계좌를 각각 하나씩만 개설할 수 있고, 일본의 경우에는 원칙적으로 하나의 금융투자업자를 통해 단수의 NISA만을 개설할 수 있다.

편입대상 금융상품의 선택을 일임할 수도 있다. 또한 금융기관은 예적금 한 가지 유형의 상품을 제공할 수도 있고, 일정한 요건을 만족하는 상품에 대해서만 서비스를 제공할 수도 있다. 가입자들은 저축계좌 개설 금융기관의 선택, 저축계좌의 금융자산 구성, 세부 상품의 선택 등 의사결정 과정에서 전문적인 자문업자의 도움을 받을 수도 있다

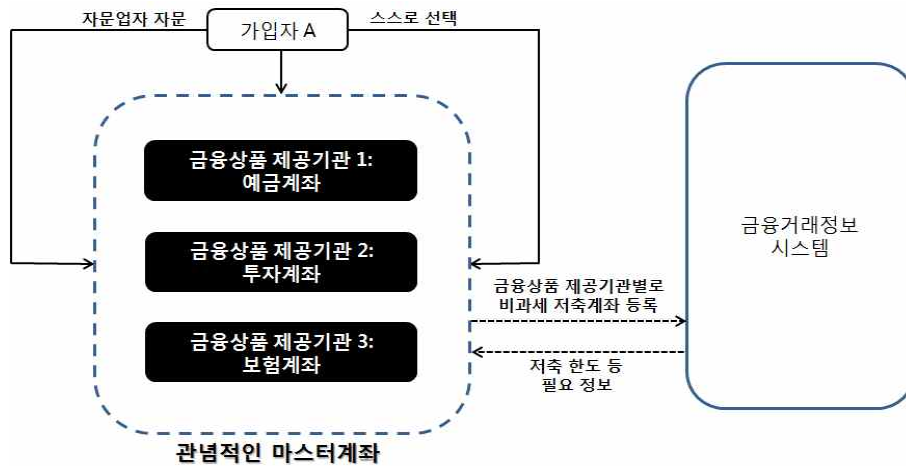
<그림 II-1> 비과세 저축계좌의 구조: 물리적인 마스터계좌를 개설하는 경우



비과세 저축계좌로 가능한 두 번째 구조는 관념적인(conceptual) 마스터계좌 개념이다. 이 구조는 <그림 II-2>에 정리되어 있다. 이 구조 하에서는 실제 하나의 물리적인 마스터계좌는 존재하지 않는다. 예를 들어 가입자 A가 B은행이나 C증권회사에 방문해 예금계좌 또는 투자계좌를 개설하고, 이 계좌들을 비과세 저축계좌로 등록하기를 원하면 해당 금융기관들은 이를 세무담당기관에 등록한다. 세무담당기관은 가입자 A의 비과세 저축계좌 정보를 취합해, 저축한도 등 필요한 정보들을 축적

하고, 이를 추가적인 거래 발생 시 금융기관에 제공한다. 물론 금융기관은 고객정보를 고객이 동의할 경우에만 볼 수 있다. 이 구조 하에서는 물리적인 하나의 마스터계좌가 만들어지지 않는 않지만, 여러 금융기관을 통해 개설한 다수의 예금계좌, 투자계좌, 보험계좌 등이 세무담당기관의 정보망을 통해 하나의 관념적인 마스터계좌 아래에 묶이는 효과를 발휘한다. 만약 가입자 A가 D보험회사와 추가적인 보험계좌를 개설하기를 원한다면, D보험회사는 세무담당기관의 금융거래정보 시스템을 통해 가입자 A가 등록한 모든 비과세 저축계좌(B은행과 C증권회사 계좌) 정보를 가입자 A에게 제공하고, 가입자 A는 이 정보를 기초로 추가 보험계좌를 개설할 수 있다. 이러한 유형의 비과세 저축계좌는 캐나다의 TFSA가 대표적이다.⁸⁾

**<그림 II-2> 비과세 저축계좌의 구조:
물리적인 마스터계좌를 개설하지 않는 경우**



8) 다만, 캐나다 TFSA의 경우 세무담당기관인 캐나다 국세청(Canada Revenue Agency)이 가입자의 개별 TFSA 정보를 금융기관에 제공하지 않는다.

2. 가계 저축·투자 측면의 문제점

이 절에서는 우리나라 가계 저축·투자 측면의 문제점을 1) 자산구성 측면의 문제점, 2) 노후준비 측면의 문제점, 3) 기존 세제혜택 금융상품 측면의 문제점 등으로 나누어 논의한다.

가. 자산구성 측면의 문제점

비과세 저축계좌의 역할을 논의하기 위해서는 우리나라 가계의 자산 구성에 어떤 문제가 있는지 파악하는 것이 필요하다. 여기에서는 미시자료를 통해 우리나라 가계의 자산구성이 어떤 모습을 가지고 있는지 확인해 보고, 이를 통해 문제점을 도출한다.

먼저 <표 II-1>에는 2007~2011년 중 우리나라 가계의 자산구성이 정리되어 있다.⁹⁾ 우리나라 가계의 평균적인 자산구성에서 가장 큰 특징 중 하나는 비유동성자산의 비중이 압도적으로 높다는 것이다. 부동산보유액, 전월세보증금 등 주거와 관련된 자산액이 큰 비중을 차지한다. 최근에는 저축성 및 연금성보험 등 금융자산 중에서도 유동성이 떨어지는 자산의 액수가 크게 증가하였다. 부동산가격의 전반적인 약세에도 불구하고 비유동성자산이 총자산에서 차지하는 비중은 큰 변화가 없이 85% 내외를 유지하고 있다. 가계보유 자산 중 금융자산만 따로 분리해 보면 예적금의 비중이 매우 높게 나타난다. 가계 금융자산 중 예적금이 차지하는 비중은 금융위기 이후 지속적으로 상승해 2011년에는 62%에 도달했다. 저축성보험과 연금성보험이 예적금과 유사한 안전자산이라는 측면에서 가계보유 금융자산의 80% 이상이 안전자산에 몰려있는 셈이다.

9) 한국조세재정연구원의 재정패널(1~5차년도)을 활용해 분석한다.

<표 II-1> 우리나라 가계의 평균적인 자산구성

(단위: 만원, %)

	2007	2008	2009	2010	2011
총 샘플 가구 수	5,014	5,096	4,884	4,843	4,782
연소득	3,342.3	3,414.1	3,454.9	3,829.0	3,971.6
총자산	24,835.3	24,130.6	25,006.0	27,697.7	27,733.5
금융자산	2,579.2	2,570.9	2,913.3	3,223.2	3,306.5
예적금	1,436.9	1,450.9	1,651.8	1,899.7	2,049.8
채권	16.2	6.0	14.1	21.4	22.4
주식	319.1	280.8	334.6	357.0	315.9
펀드	329.2	305.4	279.8	243.7	243.8
저축성/연금성보험	477.8	527.7	633.0	701.5	674.5
전월세보증금	1,928.3	2,073.3	2,481.8	2,913.1	2,762.3
부동산평가액	18,966.6	18,154.4	18,175.2	20,015.9	20,080.9
기타자산평가액	1,361.2	1,332.1	1,435.7	1,545.5	1,583.8
총자산 대비					
비유동성자산 비중	86.1	86.0	85.1	85.3	84.8
금융자산 대비					
예적금 비중	55.7	56.4	56.7	58.9	62.0
주식/펀드 비중	25.2	22.8	21.1	18.7	17.0

주 : 1) 전체 샘플 가계의 평균 수치, 연말기준
 2) 비유동성자산은 부동산평가액, 전월세보증금, 저축성/연금성보험의 합계
 자료: 한국조세재정연구원 재정패널 1~5차년도

전체 샘플 가구 중 개별 금융자산을 보유하고 있는 가구의 비중은 위와 같은 안전자산 집중 문제를 더 확연하게 보여준다. <표 II-2>에 의하면 2011년을 기준으로 약 72%의 가구가 은행 예적금을 보유하고 있었다. 저축성보험 및 연금성보험을 보유하고 있는 가구는 전체의 43% 내외다. 예적금과 저축성 및 연금성보험을 보유하고 있는 가구는 해마다 늘어나는 추세다. 반면 주식 및 펀드를 보유하고 있는 가구의 비중은 2007년 이후 큰 폭으로 떨어져 2011년에는 10%에도 미치지 못했다.

<표 II-2> 개별 금융자산 보유 가구 비중(참여율)

(단위: %)

	2007	2008	2009	2010	2011
예적금	63.6	66.6	68.2	74.0	71.8
채권	0.5	0.4	0.6	0.5	0.5
주식	10.4	10.2	9.7	9.2	7.6
펀드	18.8	17.6	14.0	12.1	9.1
저축성 및 연금성보험	30.8	42.0	45.9	45.3	42.6

주 : 1) 전체 샘플 가구 중 해당 금융자산을 보유하고 있는 가구의 비중

2) 복수응답이므로 비율의 합계가 100%와 다를 수 있음

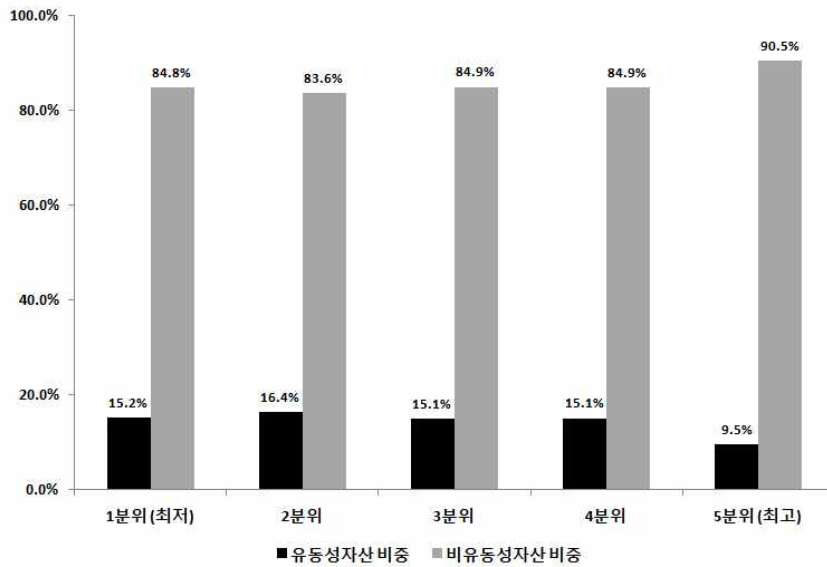
자료: 한국조세재정연구원 재정패널 1~5차 연도

연평균 소득을 기준으로 가구를 분류한 다음 금융자산 보유 현황을 살펴보자.¹⁰⁾ <그림 II-3>은 소득분위별 유동성자산과 비유동성자산 보유 비율을 보여준다. 이에 따르면 소득분위와 관계없이 대부분의 가구가 총 자산 중 85% 내외를 비유동성자산으로 보유하고 있었다. 최상위 소득그룹의 비유동성자산 비중은 90%를 넘었다.

<표 II-3>은 소득분위별로 개별 금융자산을 보유하고 있는 가구의 비중이 얼마나 되는지를 보여준다. 예적금을 보유하고 있는 가구의 비중은 최고 소득그룹에서 84% 내외였다. 중위소득 그룹 아래인 1~2분위에서는 예적금 보유 가구의 비중이 70%에 미치지 못했다. 이 소득그룹에서는 예적금을 제외한 다른 금융자산을 보유하고 있는 가구가 매우 드물었다. 중위소득 그룹인 3분위에서도 예적금 보유 가구의 비중은 70%를 넘었지만, 여타 금융자산을 보유한 가구의 비중은 매우 낮았다. 결국, 최상위 소득그룹인 5분위만이 다양한 금융자산을 보유하고 있는 것으로 볼 수 있겠다.

10) 여기에서는 재정패널 5년차인 2011년말 기준 자료만을 사용한다.

<그림 II-3> 소득분위별 유동성자산과 비유동성자산 비율



자료: 한국조세재정연구원 재정패널 1~5차년도 중 2011년말 기준(5차년도)

<표 II-3> 소득분위별 개별 금융자산 보유 가구 비중(참여율)

(단위: %)

	소득분위 (저 → 고)				
	1분위	2분위	3분위	4분위	5분위
예적금	61.5	65.3	75.5	78.4	83.7
주식	1.4	2.7	5.1	7.1	22.5
펀드	2.0	3.3	5.9	12.8	22.8
기타	8.7	22.7	37.6	49.6	63.9
평균소득	458.8	1,765.0	3,179.0	4,893.0	9,728.5

주 : 1) 기타 금융자산은 저축성보험 및 연금성보험

2) 복수응답이므로 비율의 합계가 100%와 다를 수 있음

자료: 한국조세재정연구원 재정패널 1~5차년도 중 2011년말 기준(5차년도)

우리나라 가계의 자산구성 현황을 살펴본 결과 다음과 같은 몇 가지 특징을 발견할 수 있었다. 첫째, 가계의 자산보유액 중 비유동성자산의 비중이 압도적으로 높으며, 금융자산 중에서는 은행의 예적금이 절대적인 비중을 차지한다. 둘째, 비유동성자산의 비중이 높은 것은 모든 소득 계층에서 유사하게 발견되는 특징이다. 중위 소득 이하 가구의 경우 자산의 절대규모가 크지 않기 때문에 유동성자산의 절대적인 수준이 크게 미약할 수밖에 없다. 셋째, 중위 소득 이하 가구들은 대부분 은행 예적금만을 보유하고 있으며, 나머지 금융자산을 보유하고 있는 가구는 드물다. 이 가구 그룹에서는 예적금을 보유하고 있는 가구도 70%에 미치지 못한다. 대부분의 금융자산을 골고루 보유하고 있는 가구 그룹은 최상위 소득 계층 정도에 그친다.

이로부터 도출할 수 있는 문제점은 다음과 같다. 먼저 중·저소득층의 유동성자산 부족은 큰 문제를 일으킨다. 소득이 높은 계층들은 유동성자산의 비중이 낮다고 하더라도 절대금액 측면에서 비상상황에 대비할 정도는 될 것이다. 그러나 중위 소득 이하 가구는 그렇지 않다. 이들이 보유한 유동성자산은 그 보유비중뿐만 아니라 절대금액 측면에서도 매우 미미하다. 이들은 응급의료비 지급문제가 발생하거나, 직업을 잃을 경우 선택할 수 있는 대안이 사실상 없다. 다음으로 일부 고소득층을 제외하면 금융자산 구성이 매우 단순한데 이로 인해 금융자산운용의 비효율성이 발생한다. 물론 무위험자산의 수익률이 위험자산의 수익률을 항상 초과한다면 무위험자산의 보유는 합리적인 선택이다. 그러나 위험자산이 초과수익을 제공할 경우에는 무위험자산의 선택은 기회비용을 발생시킨다. 주가지수와 평균적인 배당수익률을 이용해 주식의 초과수익률을 계산해 보면 국내 주식시장에도 안전자산 대비 주식의 초과수익률이 존재한다.¹¹⁾ 따라서 안전자산에 집중된 가계 금융자산 구성은 가계후생

11) 1987년에서 2013년까지 5년 만기 국민주택채권1종의 수익률은 연평균 8.8%였는데 주식의 수익률은 연평균 14.0%였다. 분석대상 기간을 2009년

측면에서 볼 때 바람직하지 않다. 가계 금융자산의 안전자산 집중은 국가경제 전체 측면에서도 비효율을 초래한다. 높은 부가가치를 만들 수 있는 새로운 혁신기업에 대한 자금공급은 자본시장이 큰 역할을 맡아야 한다. 혁신기업의 이면에는 높은 위험성이 내재되어 있는데, 그 위험의 모니터링과 분산 측면에서는 자본시장이 은행에 비해 효율적이기 때문이다. 그런데 가계 금융자산이 안전자산으로 집중되면 자본시장이 제대로 기능하기 어렵다.

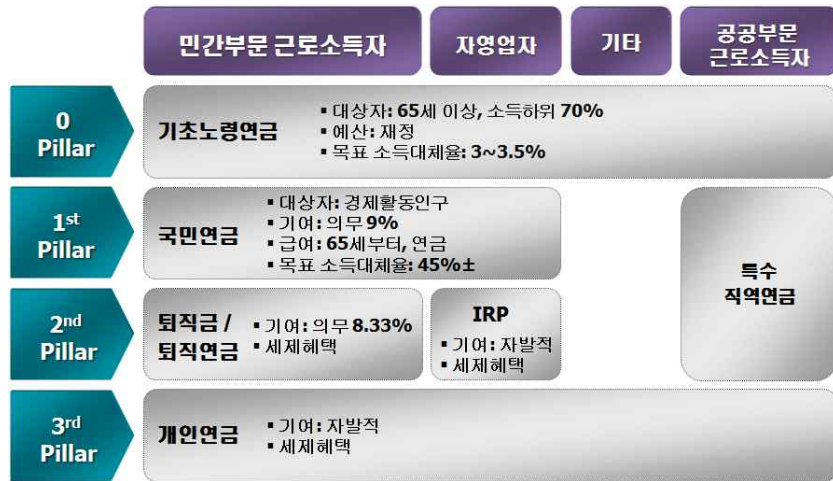
나. 노후준비 측면의 문제점

우리나라의 인구고령화 진전속도가 매우 빠르다는 것은 잘 알려진 사실이다. 정부에서도 이러한 문제를 인식하고 국민들의 퇴직자산 축적을 위한 다층구조 형성에 최선을 다하고 있다.

<그림 II-4>는 우리나라의 퇴직자산 체계를 요약해 준다. 우리나라의 퇴직자산 체계는 국민연금, 의무가입 사적연금인 퇴직연금(또는 퇴직금), 세제혜택이 제공되는 자발적 가입연금인 개인연금 등이 그 중심을 형성한다. 이는 세계은행(World Bank) 등 국제기구들이 권고하고 있는 전형적인 다층구조체계(multi-pillar system)다. 정부가 기대하고 있는 이상적인 방향은 이러한 다층구조체계를 통해 모든 국민들이 60~70%의 소득 대체율을 확보하도록 하는 것이다.

에서 2013년으로 좁혀도 주식의 수익률이 채권에 비해 연평균 2.8%p 정도 높았다. 엄밀한 방법으로 주식의 초과수익률을 측정한 논문들도 이를 뒷받침한다(독고운 외(2001), 강민우(2008), 김인수·홍정훈(2008)).

<그림 II-4> 우리나라의 퇴직자산 체계: 다층구조



우리나라 퇴직자산 체계는 외견 상 이상적인 구조를 가지고 있음에도 불구하고 여전히 문제점을 안고 있다. 첫째, 연금수혜 대상에서 빠지는 국민들이 많이 남아있다. 보건복지부에 의하면 2012년 기준 18~59세 총인구 중 국민연금과 특수직역연금의 수급권자가 아닌 국민이 52.1%에 달한다. 국민연금적용대상자 중에서도 수급권이 없는 납부예외자와 장기 체납자가 29%에 이른다. 지난 2005년말에 도입된 퇴직연금제도 역시 적용을 받지 못하는 근로자가 많이 남아 있다. 상용근로자가 아니면 제도의 적용을 받지 못하며, 상용근로자 중에서도 제도에 가입하지 못하고 있는 근로자가 많다. 상용근로자 수가 300인에 미치지 못하는 중소기업의 퇴직연금제도 도입이 저조함에 따라 2014년 9월말 기준 전체 상용근로자 수 대비 퇴직연금 가입률은 51.0% 수준에 불과하다. 개인연금은 세제혜택이 주어짐에도 불구하고 자발적 가입을 기본으로 하기 때문에 가입률이 15.7% 수준에 불과한 것으로 알려진다(보험개발원(2014)). 둘째, 당분간은 퇴직자산 체계로부터 받을 수 있는 연금의 실질적인 소득대체

율이 60~70% 수준에 이르는 국민들이 많지 않을 가능성이 크다. 정부가 목표로 하고 있는 45% 수준의 국민연금 소득대체율은 표준소득이 전체 가입자의 평균에 해당하는 사람이 40년간 국민연금에 가입했을 때 받을 수 있는 급여액이다. 우리나라 국민들의 짧은 근로기간을 고려해 보면 평균적인 국민연금 가입자들의 실질 소득대체율은 이보다 더 낮을 것으로 보인다. 아직까지 많은 국민들이 퇴직연금이나 개인연금 수급자가 아니기 때문에 다층구조 퇴직자산 체계가 구축되어 있다 하더라도 국민들이 실제로 받을 수 있는 퇴직급여는 부족하다.

다. 기존 세제혜택 금융상품 측면의 문제점

세제혜택을 제공하는 금융상품은 현재도 많다. 세제혜택 금융상품들은 대부분 특정한 도입목적들을 가지는데, 일부는 특정산업의 활성화를 목적으로 도입되기도 했다(<표 II-4> 참조). 기존 세제혜택 금융상품의 문제점을 간략하게 요약하면 다음과 같다.

첫째, 대부분의 상품들이 가입자격과 의무보유기간을 엄격하게 제한하고 있는데 이로 인해 다양한 문제가 생긴다. 세제혜택 상품들의 설계 목적은 중·저소득층 이하 계층의 저축을 증진시키기 위해 세제혜택이라는 인센티브를 주되, 오랜 기간 저축을 유지시키도록 하자는 것이 핵심이다. 소득이 낮은 계층들은 금융상품의 유동성제약을 결정적인 단점으로 생각한다. 그 결과 매력적인 혜택이 있다고 하더라도 많은 잠재가입자들이 세제혜택 금융상품에 가입하지 못하는 문제가 생긴다. 투자손실 가능성이 있는 투자형 금융상품의 경우에는 의무보유기간의 설정이 유동성제약뿐만 아니라 위험에 대한 대비 측면에서도 가입자들을 가로막는 요인이다. 가입자들이 금융환경의 변화에 대응할 수 있는 방법이 없기 때문이다.

<표 II-4> 비과세·감면 금융상품 현황

비과세 상품	가입자격	의무보유 기간	저축한도	비고	가입기한 (일몰)
생계형 저축	노인, 장애인 등	-	3,000만원	-	2014년말
농어가 목돈마련 저축	요건을 갖춘 농어민	5년 만기 저축 3년 이상	연 144만원 (저소득층 연 120만원)	기금에서 저축장려 추가금리 제공	2014년말
재형저축	5,000만원 이하 근로자, 3,500만원 이하 사업자	7년	분기 300만원	-	2015년말
장기 저축성 보험	개인	10년 이상	한도 없음	5년 이상 적립, 10년 이상 유지	-
우리사주 조합원 배당	조합원	1년 이상	1,800만원	3,000만원 이하 양도차익 비과세	-
저울분리 상품	가입자격	의무보유 기간	저축한도	비고	가입기한 (일몰)
세금우대 종합저축	만 20세 이상(a), 생계형 적격자(b)	1년 이상	1,000만원(a), 2,000만원(b)	9% 분리과세	2014년말
소득공제 상품	가입자격	의무보유 기간	저축한도	비고	가입기한 (일몰)
연금저축	개인	10년 이상	연 400만원	-	-
청약저축	근로소득자	5년 이상	연 120만원	-	-
소기업 소상인 공제부금	공제 가입자	-	300만원	-	-
장기 집합 투자증권 저축	5,000만원 이하 근로자	10년 이상	연 600만원	납입액의 40% 공제, 40% 이상 국내거래 주식투자	2015년말

주 : 2014년 현재 가입기간(일몰)이 남아있는 금융상품만 열거
 자료: 한국조세재정연구원(2014)

둘째, 많은 상품들이 도입당시의 필요성에 의해 ‘단품종 금융상품’ 형식으로 도입됨에 따라 뚜렷한 한계를 지닌다. 세제혜택 금융상품의 잠재 가입자들은 위험성향과 상품선호도가 다양하다. 어떤 특정 세제혜택 금융상품이 도입될 때 특정 금융권역의 단일 금융상품으로만 도입되면 이를 선호하지 않는 다수의 잠재가입자들은 혜택을 받을 기회를 잃어버린다. 단품종 금융상품 형식의 제도도입은 상품공급자들에게도 어려움을 안긴다. 금융기관들은 세무담당기관 및 금융감독기관의 편의를 위해 세제혜택 금융상품을 새로이 설계해 공급하도록 요구받는다. 이는 금융기관들 입장에서 볼 때 규모의 경제 측면에서 매우 불리한 구조다.

셋째, 세제혜택 금융상품들은 연금상품을 제외하면 대부분 가입기한에 제한을 두는 소위 ‘일몰형’ 상품들이다. 그리고 가입기한이 지난 후 일정시간이 지나면 이미 가입한 가입자들의 세제혜택이 끝나는 경우도 생긴다. 이러한 특징은 가입자들이 장기간의 저축계획을 세우는데 있어서 제약요인으로 작용한다. 가입자들이 충분한 재무설계 과정 없이 서둘러 상품에 가입하고, 혜택이 종료되는 시점에 상품을 해지해 인출해버리기 때문에 생애기간 전체를 고려한 저축(life-cycle saving)의 설계가 어렵다.

넷째, 세제혜택 금융상품들을 도입할 당시 도입목적들이 모두 달라서 세제혜택의 내용, 의무보유기간 등이 상품별로 차이가 크다. 물론 특별한 정책적 목적을 가지고 있는 상품, 또는 연금형 상품은 예외가 인정될 수 있다. 그러나 단순히 저축 및 투자증진이 목적인 금융상품들에 세제혜택의 내용 및 의무보유기간 등을 다르게 적용한다면 가입자들은 본인의 의도와는 상관없이 차별을 받게는다.

다섯째, 세제혜택 금융상품들을 도입하는 과정에서 소득분배를 고려한 설계는 핵심적인 이슈 중에 하나지만, 현존하는 상품들의 구조를 보면 소득분배 측면에서 모순점이 남아있다. 전형적인 예가 장기저축성보

협이다. 이 상품은 가입자의 자격제한이 없으며 저축한도도 없다. 중·저소득층 중에서 10년 이상 저축을 해지하지 않고 유지할 수 있는 사람들이 많지 않을 것이라고 본다면 이 상품에 가입한 사람들은 대부분 소득에 여유가 있다고 봐야 한다. 특히 저축한도가 없다는 측면에서 이 상품은 매우 파격적이다. 이처럼 고소득층에 세제혜택을 주는 상품을 남겨 놓고 다른 금융상품에 세제혜택을 부여할 때 소득분배를 가장 중요하고 고려대상으로 논의하는 것은 분명 논리적으로 문제가 많다.

3. 비과세 저축계좌의 역할

비과세 저축계좌의 역할은 제도설계의 방향에 따라 다소 차이가 날 것이다. 여기에서는 제도설계의 방향성과 무관하게 비과세 저축계좌가 기능할 수 있는 일반적인 역할들을 논의한다. 다만 비과세 저축계좌는 기존 세제혜택 금융상품들을 대체하는 수단이기 때문에 여기에서의 논의는 기존체계의 문제점 해소 차원에서 접근한다.

가. 생애주기 저축·투자 플랜의 활성화

생애 전주기에 걸쳐 효율적인 저축·투자 계획을 세우는 것은 최근의 경제환경을 생각해 볼 때 대단히 중요하다. 어떤 금융자산도 과거와 같이 높은 수익률을 보장해 줄 수 없기 때문에 효율적인 관리가 없다면 낮은 수익률에 허덕일 것이다. 여기에 더해 금융자산의 유동성관리도 매우 중요한데, 이는 장기간의 체계적인 계획을 세우지 않은 상태에서는 달성할 수 없다. 인구고령화 추세로 퇴직 이후 긴 삶을 보내야 한다는 사실

도 생애 전주기에 걸친 저축·투자 계획 수립의 중요성에 무게를 더한다.

기존 세제혜택 금융상품을 통해서도 가입자들이 자신들의 생애 전주기에 맞춰 저축·투자 계획을 세우고 실행하기 어렵다. 기존 체계에서 가입자들은 세제혜택 상품이 자신에게 적합한 것인지를 고려하기 보다는 세제혜택을 받는다는 사실에 초점을 맞추는 경향이 강했다. 정부 및 금융기관 모두 새로운 세제혜택 상품을 설계해 출시하면 세제혜택을 준다는 점만 강조할 뿐이었다. 그 결과 중복가입에 대한 제한이 없으면 개인들이 유사한 세제혜택 상품에 중복 가입하는 경우도 많이 생긴다.

개인들이 자신들의 생애 전주기를 고려한 저축·투자 계획을 세우기 위해서는 각종 다양한 변수들을 깊이 있게 생각해야 한다. 자신들의 현재 연령과 예상 퇴직시기, 급여 수준 및 급여의 변화 패턴, 소비지출의 구조, 위험성향, 보유자산의 규모와 유형 등을 예로 들 수 있다. 이런 다양한 요소들을 고려하지 않으면 생애 전주기에 최적화된 저축·투자 계획을 세우기 어렵다. 이를 위해서는 최소한 세제혜택 금융상품에 연속성이 있어야 할 뿐만 아니라, 선택할 수 있는 자산의 종류가 다양해야 하며 상품교체의 탄력성도 있어야 한다. 하지만 기존 세제혜택 상품들은 일정한 기간이 지나면 가입이 제한되고, 혜택도 종료된다. 선택할 수 있는 금융상품의 범위도 매우 좁다. 또한 금융시장 환경이 변화했을 때 상품을 교체하는 등 탄력적으로 대응하기도 어렵다.

비과세 저축계좌는 이런 단점들을 해소해 줄 수 있다. 또한 이 계좌에는 가입자 금융자산의 대부분이 편입될 가능성이 크기 때문에 가입자들은 하나의 체계 내에서 금융자산을 쉽고 효율적으로 관리할 수 있다. 이는 생애주기 저축·투자 플랜을 세우는데 있어서 강력한 장점이다.

이러한 측면들 때문에 정부가 이 제도를 도입하면서 제도의 연속성을 보장한다면 기존 체계보다 훨씬 더 생애주기 저축·투자 계획을 세우기 쉽다. 여기에 투자자문서비스가 저렴한 비용으로 더해질 수 있다면 생애주기 저축·투자 플랜의 이상적인 형태에 보다 가까워질 것이다.

나. 새로운 체계를 통해 중·저소득층의 유동성저축 증진

앞에서 중·저소득층의 유동성저축이 미미하고, 그로 인한 영향이 클 수 있음을 지적했다. 그런데, 기존 세제혜택 금융상품을 통해 중·저소득층의 유동성저축을 증진시키기 위해서는 개별 상품 모두에 대한 의무 보유기간을 풀거나 조정해야 한다. 이는 매우 번거롭고, 각 상품의 도입 취지에 맞지 않을 수도 있다. 비과세 저축계좌라는 새로운 체계를 도입한다면, 제도설계에 유연성을 가미해 중·저소득층의 유동성 부족 문제를 해소하는 방안을 담을 수도 있을 것이다. 물론 이를 위해서는 유동성저축에 세제혜택을 주는 것에 대한 부정적 인식을 불식시켜야 한다. 영국에서 ISA를 도입한 이유도 유동성이 높은 세제혜택 금융상품을 도입해 중·저소득층의 유동성저축을 증진시키고자 하는 의도가 컸다.¹²⁾ 그리고 세제혜택이 제공되에도 불구하고 유동성이 떨어지면 중·저소득층이 가입하지 않는다는 사실도 영국 정부의 선택에 정당성을 부여했다. 따라서 우리나라의 경우에도 중·저소득층의 유동성저축 증진이 중요하다는 점에 이견이 없다면, 유동성저축에 세제혜택을 제공하는 것에 대해서도 쉽게 정당성을 확보할 수 있을 것이다.

다. 위험성향이 상이한 저축·투자자 포괄

기존 세제혜택 금융상품은 대부분 단품종 개념으로 도입된 것임을 앞에서 지적한 바 있다. 이러한 접근 방법은 애초에 위험성향이 완전히 다른 잠재가입자들을 배제해 버리는 문제를 일으킨다. 그 결과 개인들의 위험성향에 따라 혜택을 받는 수위에도 차이가 난다. 예를 들어 은행의 예금에만 예치할 수 있는 세제혜택 상품에는 위험성향이 강한 잠재가입

12) 여기에 대해서는 III장에서 상세하게 논의한다.

자들은 가입하지 않을 것이며, 반대의 경우도 발생할 것이다.

비과세 저축계좌에 수익률과 위험구조가 상이한 각종 다양한 금융상품들을 자유롭게 편입할 수 있고, 그 체계 내에서 받을 수 있는 세제혜택이 기본적으로 동일하다면 이러한 문제로부터 비교적 자유로울 수 있다. 잠재가입자들은 계좌를 만들면서 자신이 원하는 금융상품을 자유롭게 편입할 수 있고, 상황에 따라 자산군과 상품군을 교체할 수도 있다. 이 새로운 체계 내에서 잠재가입자들은 가입 당시의 개별적인 위험성향에 따라 차별받지 않으며, 시간이 지난 후 위험성향이 변화하더라도 차별받지 않는다. 이는 비과세 저축계좌가 가능하면 잠재가입자들 간에 차별화가 있어서는 안 된다는 세제혜택 금융상품의 본질에 보다 충실하다는 의미이다.

라. 금융자산 보유 다변화

우리나라 가계의 금융자산 구성이 은행예금 등 안전자산 편향적임은 앞에서 보았다. 기존 세제혜택 금융상품은 의무보유기간이 길고, 이종 자산군 간, 혹은 동일 자산군 내 상품 간 이동도 자유롭지 못하다. 이러한 특성으로 인해 잠재가입자들은 세제혜택이 제공됨에도 불구하고 투자손실이 발생할 수 있는 주식이나 펀드 등을 외면한다. 이는 금융시장 환경이 변화해서 위험에 노출될 때 대응할 방법이 없기 때문이다. 비교적 최근에 도입된 재형저축과 재형저축펀드가 한 예다. 동일한 세제혜택이 부과됨에도 불구하고 대부분의 가입자들이 재형저축을 선호하고 있는데, 이는 자산군 간 이동이나 상품 간 이동이 자유롭지 못한 것이 큰 영향을 미친 것으로 보인다.

비과세 저축계좌는 자산군 간, 상품 간 자유로운 이동을 전제로 하는 것이므로 이러한 문제로부터 비교적 자유롭다. 따라서 투자형 자산에 일

정부분 투자하는 것에 대한 잠재가입자들의 심리적 저항이 상대적으로 약하고, 그 결과 금융자산 보유의 다변화가 조금은 진전될 것이다. 여기에 전문적인 자문서비스가 더해진다면 정보제공의 효율화를 통해 투자형 자산에 대한 가입자들의 거부감을 더 줄여줄 수도 있다.

마. 상품공급 금융기관의 편의성 및 효율성 제고

기존 세제혜택 금융상품들의 경우에는 이를 공급하는 금융기관들이 새로운 상품을 만들어 제시해야 한다. 이러한 체계 하에서 금융기관들은 다양한 세제혜택 금융상품을 관리하기 위해 많은 비용을 지출해야 하며, 고객관리에도 어려움을 겪는다. 더군다나 특정 세제혜택 금융상품에 대한 수요가 크지 않을 경우에는 상품공급 금융기관들은 규모의 경제도 달성하기 어렵다. 이로 인해 상품운용의 부실화가 발생하면 결국 가입자들도 수익률 저하라는 손실을 입을 수 있다. 새로운 비과세 저축계좌를 도입하면 여기에 편입할 수 있는 금융상품들을 새롭게 설계할 필요가 없다. 가입자가 원하는 기존 금융상품들을 종합계좌에 담으면 되기 때문에 금융기관들은 편의성과 효율성 제고 효과를 기대할 수 있다.

바. 복잡한 기존 세제혜택 금융상품의 통합

순수 저축·투자증진 세제혜택 금융상품들을 폐지하고 비과세 저축계좌로 포괄하게 되면 앞에서 지적한 기존 세제혜택 금융상품의 문제점들 중 일부를 개선할 수 있다. 현행 체계 하에서 잠재가입자들은 세제혜택 금융상품을 선택하기 위해 많은 고민을 해야 한다. 가입자들은 세제혜택을 제공하는 다양한 금융상품들의 혜택내용, 의무보유기간 등을 꼼

꿈히 따져봐야 하는데, 최적의 선택을 하는 것은 쉽지 않다. 게다가 한번 가입하면 세제혜택 측면에서 자신에게 맞지 않는 상품인 것을 인지한 이후 다른 세제혜택 상품으로 옮겨가는 것도 어렵다. 이는 이미 가입한 상품을 중도 해지할 때 세금 측면에서 손실이 발생하기 때문이다. 비과세 저축계좌로 세제혜택 금융상품을 일원화하면 이런 문제점들을 다소나마 수정할 수 있다. 이는 정부에게도 여러 장점을 제공한다. 정부는 가입자의 구성, 필요한 재원의 규모 등을 보다 쉽게 파악할 수 있다. 이 새로운 체계로 일원화되면 향후 정부가 세제혜택 금융상품에 대해 평가하고 제도의 개선방향을 제시하는 것도 보다 용이하다.

사. 부족한 퇴직자산의 보완

비과세 저축계좌 가입자들이 계좌에 납입된 자산을 일찍 소진하지 않고 퇴직 시까지 유지하면 축적된 자산들은 퇴직급여의 일부로 기능할 것이다. 현재 다층구조 퇴직자산 체계의 적용을 받지 못하는 근로자들은 비과세 저축계좌가 매력적인 유인체계를 제공할 경우 이를 이용해 부족한 퇴직자산을 보완할 수 있다. 물론 이는 근로자들이 비과세 저축계좌에 축적된 자산을 소진하지 않도록 제도가 설계되었을 때 가능하다.

III. 해외 주요국 유사사례 분석 및 시사점

1. 영국: ISA
2. 캐나다: TFSA
3. 일본: NISA
4. 연금성 종합계좌: 미국 IRA와 캐나다 RRSP
5. 해외 사례 종합

III. 해외 주요국 유사사례 분석 및 시사점

이 장에서는 저축계좌에 세제혜택을 제공하는 해외 사례를 선별해 분석한다. 분석대상 국가는 영국과 캐나다 및 일본이다. 여기에서는 각 국가들이 이러한 제도를 도입한 배경과 목적, 그리고 구체적인 제도설계의 내용 등을 검토한다.

1. 영국: ISA

가. ISA의 개념

영국의 ISA는 세제혜택이 제공되는 종합 저축계좌다. 계좌의 법적 성격은 신탁형 계좌에 가깝다. ISA를 개설한 가입자들은 여기에 예금, 주식, 채권, 펀드 등 각종 다양한 금융상품들을 편입할 수 있으며, 계좌를 유지하는 한 세제혜택을 제공 받는다. 즉, 금융기관이 가입자명의로 신탁형 ISA를 개설하고 가입자의 지시가 있거나 미리 정한 약정에 따라 해당 금융기관 명의 또는 그 지명인 명의의 계좌를 통해 다양한 금융상품을 편입하여 그에 따른 수익권을 가입자에게 배분하는 구조로 이해할 수 있다.¹³⁾ 마스터계좌로 이해할 수 있는 신탁형 ISA 내에서는 상품교체가 세제혜택에 아무런 영향을 미치지 않는다. 주의할 것은 예금수신기관(deposit-taker)이나 주택대부조합(building society) 또는 「소득세법」

13) ISA는 종합계좌의 형태로 각종 금융상품들을 담을 수 있는 일종의 플랫폼인 것으로 이해할 수 있다. 결국 ISA는 그 자체가 금융상품은 아니며, 여러 자산을 보관하고 관리할 수 있는 통합계좌로 볼 수 있다.

(Income Tax Act 2007) “제991조 제2항”에서 정의하는 은행¹⁴⁾의 경우에는 신탁형이 아니라 가입자의 명의로 직접 ISA가 개설된다. 따라서 은행 등을 통해 개설한 현금형 ISA는 비과세혜택이 주어진다는 점 외에는 계좌의 법적 성격 측면에서 일반계좌와 특별한 차이가 없다.

한편, 마스터계좌를 제공하는 금융기관과 마스터계좌 내에 편입되는 금융상품을 제공하는 금융기관이 반드시 동일할 필요는 없다.¹⁵⁾ 가입자들은 마스터계좌를 제공하는 금융기관의 자산보관 및 관리 서비스가 만족스럽지 못한 경우 다른 금융기관이 제공하는 마스터계좌로 모든 자산을 이전할 수 있다. 인출에 대해서는 특별한 제약이 없으나, 계좌를 담보로 대출을 제공받을 수는 없다.

ISA는 개인주식플랜(Personal Equity Plans: PEP)과 비과세특별저축계좌(Tax-Exempt Special Savings Accounts: TESSA) 등 기존 세제혜택 저축플랜들을 대체해 1999년 4월에 도입되었다. PEP는 가계의 주식수요를 확대하기 위한 방안으로 1987년에 도입된 특별계좌다. 가입자들이 이 계좌를 통해 주식 및 펀드에 투자하면 배당소득세와 자본이득세를 면제받았으며, 동시에 배당소득의 20%를 세액공제 받았다. 그러나 PEP가 위험추구성향이 상대적으로 높은 가계에만 혜택을 준다는 비판이 제기됨에 따라 새로운 세제혜택 계좌인 TESSA가 1991년에 도입되었다. TESSA는 현금성예금 및 보험 등 상대적으로 위험도가 낮은 금융상품을 선호하는 가계를 위해 도입된 세제혜택 종합계좌다. 그런데 TESSA에 대해서는 세

14) 영란은행, 「FISMA 2000 Part 4」에 따라 예금을 수신할 수 있는 허가를 받은 자, 「FISMA 2000 Schedule 3」 “제5조 제b항”에서 규정하는 EEA기관으로서 수신기능을 가진 기관, 유럽투자은행(European Investment Bank) 및 재무부의 명령에 따라 이 조의 목적상 은행으로 지정된 국제기구가 은행의 개념에 포함된다.

15) 마스터계좌를 개설해 주는 금융기관을 ISA Manager(이하 ISA 매니저)라 부른다. 이들의 역할과 어떤 금융기관이 여기에 포함되는지에 대해서는 뒤에서 논의한다.

제혜택을 받기 위한 최소보유기간을 설정해 두었는데, 이로 인해 저소득층의 가입이 부진했다. 이에 영국 정부는 PEP과 TESSA를 통합해 ISA를 도입한 것이며, ISA에 대해서는 세제혜택 부여 조건으로서 계좌의 최소보유기간을 설정하지 않았다.

한편, ISA의 가입조건은 16세 이상 국영보험 가입대상자인 영국 거주자 전체다. 16세 미만의 거주자는 2011년 도입된 Junior ISA에 가입할 수 있다. 16~17세인 거주자는 ISA의 한 종류인 Cash ISA(현금형 ISA)에 가입하거나 아니면 Junior ISA에 가입할 수 있다. 이들은 ISA의 또 다른 종류인 Stocks and Shares ISA(투자형 ISA)에 가입할 수 없다. 이러한 조치는 스스로 그 투자결과를 책임질 수 있는 성인들만 원금손실 가능성이 큰 투자형 상품에 투자하라는 의미다.

나. ISA의 도입배경 및 성격

영국 정부가 ISA를 도입할 계획을 발표하자 Banks et al.(1997)은 제도 도입 시 고려해야 할 측면들과 설계의 기본방향을 제안했다. 실제 ISA는 이들의 제안을 대부분 반영해 설계되었다. 그들은 가계의 저축행태, 영국 내 저축에 대한 과세체계, 그리고 기 도입되어 운영되고 있었던 PEP와 TESSA의 경험 등을 제도설계에 반영해야 한다고 보았다. 그들이 분석한 바에 따르면 당시 영국 가계의 3분의1은 저축계좌 혹은 주식 등 유동성 금융자산을 보유하고 있지 않았다. 대신 저소득층 영국 가계들은 대부분의 자산을 부동산이나 연금 등 비유동성자산으로 보유하고 있었다. 그들은 그 이유를 부동산이나 연금 등의 자산이 저축이나 주식에 비해 유리한 세제구조를 가졌기 때문인 것으로 분석했다. 그들은 저소득층 가계가 비유동성자산만 보유해 예비적 저축(precautionary savings)이 부족하면 실업 등의 비상상황에 대비할 수 없고, 그 결과 사회적 비용이 높

아질 수 있다고 보았다. Banks et al.(1997)은 이러한 문제를 해결하기 위해 도입했던 PEP와 TESSA 등 기존의 세제혜택 저축플랜들은 결과적으로 저소득층의 유동성자산 보유 증대라는 목적 달성에 실패했다고 지적했다. 그들은 그 이유로 저소득층이 가지고 있는 위험자산 보유에 대한 거부감(PEP의 경우) 및 최소 의무보유기간에 따른 유동성 확보 문제(TESSA의 경우) 등 두 가지를 지적했다.

Banks et al.(1997)은 위와 같은 논의를 바탕으로 ISA가 저소득층의 가입을 유인하면서도 이미 충분한 유동성자산을 보유한 소득계층에게는 세제혜택이 많이 돌아가지 않도록 설계되어야 한다고 주장했다. 그들은 이러한 기본 설계방향을 달성할 수 있도록 하기 위해 다음과 같은 큰 틀을 제시했다. 첫째, ISA에는 세제혜택을 얻기 위한 전제조건으로서 최소 의무보유기간을 두지 않는 것이 바람직하다. 이를 통해 유동성 확보가 필요한 저소득층의 저축을 유인할 수 있다. 둘째, 연간 및 생애 저축기간 전체의 저축한도를 적절하게 설정하여 고소득층에게 큰 혜택이 돌아가지 않도록 한다. 셋째, 계좌에 편입할 수 있는 금융자산의 범위는 가능한 폭넓게 설정한다. 이를 통해 고소득 가계뿐만 아니라 저소득 가계도 자신들에게 가장 합당한 포트폴리오를 구축하도록 유도한다.

이와 같은 ISA의 도입배경과 기본 설계방향을 고려해 볼 때 영국의 ISA는 퇴직자산 구축을 염두에 둔 것은 아닌 것으로 보인다. 이보다는 중·저 소득층 가계들이 비유동성자산에서 유동성자산으로 포트폴리오를 변화시킴으로써 예비적 저축을 축적하도록 한 목적이 더 큰 것으로 추정된다. 또한 영국 정부가 ISA를 도입할 당시 제기했던 도입배경이나 Banks et al.(1997)의 분석을 통해 볼 때 ISA의 자본시장 육성을 목적으로 한 것이라는 주장에 대해서는 명시적인 증거를 발견할 수 없었다. 다만, 현금형 ISA보다 투자형 ISA의 저축한도를 더 높게 설정한 것으로 미루어 볼 때 가계 자산구성의 다변화와 자본시장의 육성이라는 목적도 암묵적으로 반영되었을 가능성이 크다.

다. ISA의 종류

1) 현금형 ISA와 투자형 ISA

ISA는 2008년부터 현금형 ISA와 투자형 ISA, 2개 유형으로 운영되고 있다.¹⁶⁾ 현금형 ISA에는 현금성예금이 주로 편입되지만, 투자성 자산 중 투자형 ISA에 편입될 수 없는 '적격 투자자산(qualifying investments)'은 편입될 수 있다. 투자형 ISA에는 소위 '5퍼센트 테스트'를 통과한 적격 투자자산만이 편입된다. 여기에서 5퍼센트 테스트라 함은 투자손실 가능성이 최소한 5퍼센트는 넘는 투자자산이어야 한다는 의미다. 다시 말해 투자형 ISA에는 투자손실 가능성이 있는 투자자산만 편입되어야 하며, 그 이외의 안전한 자산은 모두 현금형 ISA에 편입되어야 한다. 그리고 투자형 ISA에는 18세가 넘는 성인만 가입할 수 있다. 투자형 ISA에 편입될 수 있는 적격 투자자산은 다음과 같다.

- 투자대기성 현금(cash 'awaiting investment')
- UCITS 펀드
- 투자신탁
- 주식 및 지분

16) 2008년 4월 전면 개편된 ISA가 운영되기 이전에는 ISA의 종류가 현재보다 복잡했다. 우선 계좌에 편입되는 자산의 종류에 따라 현금형 ISA, 투자형 ISA, 보험형 ISA(Insurance ISA) 등 세 종류로 분류되었다. 보험형은 2005년 4월에 신규가입이 종료되었다. 또한 유형별 ISA를 어떤 방식으로 쉰가에 따라 Mini ISA와 Maxi ISA로 분류되었다. Mini ISA는 현금형 계좌 및 투자형 계좌를 각각 서로 다른 금융 서비스업자에게 개설하여 관리할 수 있었던 계좌다. Maxi ISA는 하나의 금융 서비스업자에 1개의 계좌를 개설하고 현금형과 투자형에 모두 투자할 수 있었던 계좌다. Mini와 Maxi의 구분은 2008년 4월부터 사라졌다.

- 국공채 및 회사채 등 채권을 포함한 부채성 증권

투자대기성 현금은 말 그대로 적격 투자자산에 투자하기 위해 대기하고 있는 현금성예금을 의미한다. 과거 투자대기성 현금으로부터 발생하는 이자에 대해서는 다른 적격 투자자산의 경우와는 달리 20%의 소득세를 부과하였으나, 2014년에 시행된 신ISA에서는 투자대기성 현금에서 발생하는 이자에 대해서도 비과세혜택을 부여한다.

2) CTF와 Junior ISA

2005년 1월부터 영국 정부는 어린이들로 하여금 건전한 저축습관을 기르고 미래에 필요한 자금을 축적할 수 있도록 하기 위해 어린이신탁펀드(Child Trust Fund: CTF)를 도입하였다. 이 제도는 2002년 9월 이후 출생한 영국 거주 18세 미만 아동들에게 출생시점 및 7세 도달 시점 등 두 차례에 걸쳐 각각 250파운드씩 보조금을 지급한다. 보조금 지급 대상 아동의 부모는 보조금이 지급되는 계좌로 매년 1,200파운드까지 저축하여 아동이 18세가 되는 시점까지 계좌를 유지할 수 있다. 즉, 정부가 아동에 대해 보조금을 지급하고 이를 기초로 부모들이 추가로 저축할 수 있도록 유도함으로써 아동들이 18세가 되는 시점에 미래를 위한 목돈을 준비하도록 하겠다는 것이 제도도입의 취지였다. 그러나 다수의 부모들이 CTF 보조금만 받고 계좌를 해지하는 사례가 많았다. 이에 영국 정부는 2011년 11월부터 CTF를 폐지해 추가적인 신규계좌 개설을 중단했다. 영국 정부는 그 대체수단으로서 기존의 ISA에 보조금 지급을 제외한 CTF를 연계함으로써 어린이를 위한 비과세 개인저축계좌(Junior Individual Savings Accounts: Junior ISA)를 도입하였다. Junior ISA는 금융기관들 입장에서는 새로운 고객이 형성되는 제도이다. 이는 정부 보조금이 없다는 단점이 있기는 하지만 연간 저축한도가 CTF보다 상향되었으며, 아동이 18세가 되면 성인 ISA로 이어질 수 있다는 장점을 가지

고 있다. Junior ISA의 가입대상은 영국에 거주하고 있는 16세 미만의 아동이다. 부모 및 친권자, 양육자들이 연간 한도 내에서 아동 명의로 저축을 불입한다. 또한 저축에서 발생하는 이자소득세와 자본이득세, 배당소득세가 면제되는 비과세 계좌라는 점은 기존 CTF와 동일하다. 그러나 CTF와 Junior ISA의 중복된 세제혜택을 막기 위하여 CTF에 가입되어 있는 아동들은 Junior ISA 가입대상에서 제외되었다.

라. 세제혜택 및 저축한도

금융상품에 제공되는 세제혜택은 일반적으로 납입단계, 저축 및 투자단계, 인출단계로 나뉜다. 납입단계에서 제공되는 세제혜택은 계좌에 납입되는 금액에 대해 소득공제(income deduction)를 제공해 주는 것을 의미한다. 즉, 이 경우 가입자들은 세후소득을 세제혜택 계좌에 납입한다. 저축 및 투자단계에서 제공되는 세제혜택은 계좌로부터 창출되는 소득과 자본이득에 대해 면세 또는 감세해 주는 것을 의미한다. 인출단계의 세제혜택은 말 그대로 계좌에서 최종적으로 인출할 때 소득세를 면세 또는 감세해 주는 것을 의미한다.

ISA와 Junior ISA에 제공되는 세제혜택은 동일하다. 동 계좌들에 제공되는 세제혜택은 ‘납입단계에 과세(T: Taxed), 저축 및 투자단계에 비과세(E: Exempt), 인출단계에 비과세(E: Exempt)’되는 소위 ‘TEE’이다. 저축 및 투자단계에서 발생하는 이자 및 배당소득세, 자본이득세가 면세 또는 감세된다. 반면 세후소득을 계좌에 납입하기 때문에 인출단계에서는 추가적인 소득세가 없다.

이 계좌에 제공되는 세제혜택은 당초 제도가 도입될 당시만 해도 10년간만 적용되는 한시적 조치였다. 그러나 영국 정부는 지난 2008년에 제도 개편을 단행하면서 ISA가 모든 소득계층의 저축 및 투자를 늘린데

기여했다는 점을 들어 세제혜택의 종료 시점을 따로 명시하지 않았다(천창민·이현정(2013)). 이로 인해 ISA는 사실상 영구적인 세제혜택 종합계좌로 격상되었다.

가입자 중 상당수가 매년 저축한도까지 저축 혹은 투자하기 때문에 ISA의 절세효과는 상당하다. 이 계좌를 통하지 않고 저축하거나 투자할 경우 이자소득세와 자본이득세가 각각 20% 및 18%에 달하기 때문이다. 다만 투자형 ISA의 배당소득에 대해서는 원천징수 10%를 과세한다.

저축한도는 최근 들어 조금씩 늘어나고 있다. 과거 PEP의 연간 저축한도는 3,000파운드였다. 1999년 ISA 도입과 함께 전체 저축한도가 7,000파운드로 늘어났으며, 이 수준이 2009년까지 유지되었다. 현금형 ISA의 저축한도는 2009년까지 3,000~3,600파운드를 유지했다. 2010년부터 저축한도가 매년 조금씩 조정되어 2013~2014년에는 ISA 전체 저축한도가 11,520파운드로 조정되었으며, 현금형 ISA의 저축한도는 5,760파운드로 조정되었다. 신ISA가 시작된 2014~2015년에는 전체 저축한도가 15,000파운드로 늘어났으며, 현금형 ISA에도 저축한도 전액을 납입할 수 있도록 바뀌었다.

한편 Junior ISA의 연간 저축한도는 2011년 11월 1일 도입 당시 기존 CTF 대비 3배가량 늘어난 3,600파운드였다. 이 저축한도는 2014년에 4,000파운드로 소폭 늘어났다. Junior ISA의 가입자는 성인 ISA 가입자와 마찬가지로 투자형 ISA와 현금형 ISA 계좌에 모두 가입할 수 있다. 또한 2014년까지 현금형 ISA에 저축한도 전액을 납입할 수 없었던 성인 ISA와 달리 모든 저축금액을 현금형 ISA에 적립해도 된다. 이는 Junior ISA의 가입자가 어린이들이기 때문에 안전한 자산에 저축 및 투자하는 것을 권장하는 조치로 볼 수 있겠다.

<표 III-1> 영국의 세제혜택 종합저축계좌 유형별 내용

	CTF	ISA	Junior ISA
시행 년도	2005년 4월~ 2011년 10월	1999년 4월 6일	2011년 11월 1일
가입 대상	2002년 9월 1일부터 2011년 1월 2일 출생자	영국에 거주하는 자로서 16세 이상이면 누구나 가입 가능 (16세 이상이면 제한 없음)	<ul style="list-style-type: none"> 2002년 9월 1일 전에 태어난 16세 미만의 어린이 2011년 1월 3일 이후에 태어난 어린이에게 해당
정부 출자금	<ul style="list-style-type: none"> 출산시점: £ 250 (저소득층 £ 500) 7세가 되었을때: £ 250 (저소득층 £ 500) 	없음	없음
연간저 축한도	£ 1,200	£ 15,000(2014년 기준)	£ 4,000(2014년 기준)
계좌 형태	Stakeholder, Saving, Shares Account (총 3개)	Cash, Stock and Shares Account (총 2개)	좌동
세제 혜택	<ul style="list-style-type: none"> 납입시: 과세(T) 투자시: 면세(E) (이자소득세, 배당소득세, 자본이득세 면제) 인출시: 면세(E) 세제혜택 종료시점 : 별도 명시 없음 	좌동	좌동
의무 보유 기간	없음	없음	없음
만기시	<ul style="list-style-type: none"> 아동이 직접 운영가능 사용처 제한 없음 	<ul style="list-style-type: none"> 사용처 제한 없음 	<ul style="list-style-type: none"> 성인 ISA로 자동 변경됨
납입자	부모, 조부모, 양육권자 등	개인	부모, 조부모, 양육권자 등

자료: HMRC(2014)

<표 III-2> ISA 저축한도

과세연도	전체 ISA 저축한도	현금형 ISA 저축한도
1999~2000	£ 7,000	£ 3,000
2000~2001	£ 7,000	£ 3,000
2001~2002	£ 7,000	£ 3,000
2002~2003	£ 7,000	£ 3,000
2003~2004	£ 7,000	£ 3,000
2004~2005	£ 7,000	£ 3,000
2005~2006	£ 7,000	£ 3,000
2006~2007	£ 7,000	£ 3,000
2007~2008	£ 7,000	£ 3,000
2008~2009	£ 7,000	£ 3,600
2009~2010	£ 7,200 ¹⁾ / £ 10,200 ²⁾	£ 3,600 ¹⁾ / £ 5,100 ²⁾
2010~2011	£ 10,200	£ 5,100
2011~2012	£ 10,680	£ 5,340
2012~2013	£ 11,280	£ 5,640
2013~2014	£ 11,520	£ 5,760
2014~2015	£ 11,880 / £ 15,000 ³⁾	£ 5,940 / £ 15,000 ³⁾

주 : 1) 50세 이하 가입자 대상
 2) 2009년 10월 6일 이후 가입자 및 기존 50세 초과 가입자 대상
 3) 2014년 7월 1일부터

자료: HMRC(2014)

<표 III-3> Junior ISA 저축한도

과세연도 ¹⁾ 시작 4월 6일	전체 Junior ISA 저축한도	현금형 Junior ISA 저축한도
2011년 11/1일	£ 3,600	£ 3,600
2012년 과세연도	£ 3,600	£ 3,600
2013년 과세연도	£ 3,720	£ 3,720
2014년 과세연도	£ 3,840 / £ 4,000 ²⁾	£ 3,840 / £ 4,000 ²⁾

주 : 1) 영국의 과세연도는 직전년도 4월 6일부터 다음년도 4월 5일까지임
 2) 2014년 7월 1일부터

자료: HMRC(2014)

마. 금융기관의 역할

영국의 국세청인 HMRC는 ISA 계좌를 개설해 주는 금융기관을 ISA 매니저(ISA manager)라 정의한다. ISA 매니저로는 은행, 주택대부조합(Building Society), 국영저축투자(National Savings and Investments), 상호조합(Friendly Society), 보험회사, 투자신탁회사 및 자산운용회사, 금융자문업자, 브로커, 펀드슈퍼마켓 등 거의 대부분의 금융기관들이 포함된다. ISA 매니저로 등록하기 위해서는 HMRC의 승인과 금융당국인 FCA(Financial Conduct Authority)의 인가가 필요하다. 다만 개별 ISA 계좌 자체는 별도의 승인절차가 필요 없다.

개별 ISA 매니저들이 취급하는 ISA의 종류는 차이가 크다. 어떤 매니저들은 현금형 ISA 또는 투자형 ISA 중 하나만 취급하기도 하고, 어떤 매니저들은 모두 다 취급하기도 한다. 그리고 ISA에 금융상품을 담는 방법에 있어서도 각 매니저별로 차이가 난다. 금융상품을 ISA에 담는 방법을 기준으로 매니저들을 구분하면 대략 세 가지로 나뉜다. 우선 ISA 매니저 중 일부는 자신들이 보유하고 있는 금융상품만 계좌에 담을 수 있도록 한다. 어떤 매니저들은 자신들이 보유하고 있는 금융상품을 제공함과 동시에 다른 금융기관들이 보유한 금융상품 중 일부를 골라 ISA 가입자들에게 제공한다. 그리고 어떤 ISA 매니저들은 가입자들이 스스로 ISA에 담을 모든 금융상품을 자유롭게 선택하도록 하기도 한다. 보험 상품을 ISA에 담을 수 있는지 여부도 개별 ISA 매니저에 따라 다르다.

가입자들은 현금형 ISA와 투자형 ISA에 모두 가입하더라도 각 계좌에 대해 서로 다른 매니저를 선택할 수 있다. 예컨대, 가입자가 A은행에서는 현금형 ISA를 개설하고, B증권회사에서는 투자형 ISA를 개설하여 A은행과 B증권회사를 각 계좌에 대한 ISA 매니저로 선택할 수 있는 것

이다. 또한 가입자들은 ISA 매니저를 언제든지 바꿀 수 있는데 이 경우 새로운 매니저가 계좌이전과 관련된 행정업무를 처리해 준다. 그리고 ISA 매니저들이 세금과 관련된 행정업무도 모두 대행해 준다.

가입자들은 독립투자자자문업자(IFA)와 같은 전문 자문가들로부터 투자의사결정과 관련된 자문을 받을 수도 있고, 스스로 의사결정을 할 수도 있다.¹⁷⁾ 자문가들은 가입자들에게 어떤 ISA가 적합한지, 적합한 ISA를 제공하는 매니저들이 누구인지 등 ISA 가입 단계에서부터 자문을 제공한다. 이들은 가입자들이 계좌를 개설한 이후에도 어떤 금융상품을 편입할지, 주식에 투자한다면 어떤 주식을 매입하는 것이 좋은지 등 투자의사결정과 관련된 모든 과정에서 자문을 제공한다.

바. ISA의 전반적 현황

ISA는 도입 이후 안정적으로 성장하고 있다. 2008~2009 과세연도 이후로는 매년 새로이 개설되는 계좌 수가 평균 1,500만개 내외에 이른다. 여기에 새로이 불입되는 저축액도 해마다 증가해 2012~2013 과세연도에는 약 574억파운드에 달했다.¹⁸⁾ 신규 계좌 수와 저축액의 상당부분은 현금형 ISA가 차지하고 있다. 계좌당 평균 적립금액은 2012~2013 과세연도 기준으로 약 3,900파운드이다. 이는 최대 저축한도에 크게 미치지 못하는 수준인데, 저축한도가 상대적으로 낮은 현금형 ISA의 비중이 큰데다가 처음으로 계좌를 개설한 가입자들이 많기 때문인 것으로 추정된다.

17) 물론 자문서비스는 비용을 수반한다.

18) 이처럼 매년 새로이 개설되는 계좌 수와 저축액이 큰 이유는 ISA 개설 금융기관의 이전이 자유롭기 때문이다. 가입자들이 ISA 개설 금융기관을 이전하면 기존 금융기관 ISA에서 새로운 금융기관 ISA로 적립된 저축액이 넘어온다. 이 과정에서 새로운 금융기관에서 개설한 ISA는 그해의 신규개설 계좌로 기록된다.

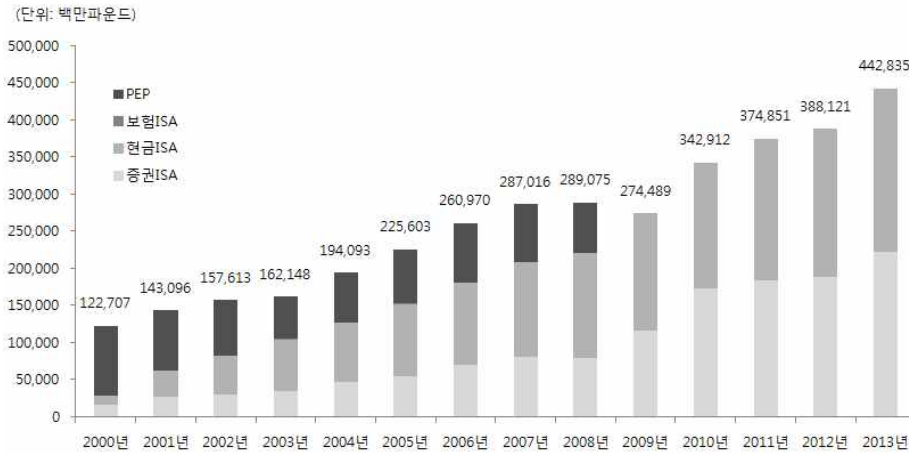
<표 III-4> ISA 계좌 현황

가입 기간 (과세 연도)	당해 연도 가입 계좌 수 (단위: 천개)			당해 연도 가입 금액 (단위: 백만파운드)			계좌당 평균 적립 금액 (단위: 파운드)
	현금형	투자형	합계	현금형	투자형	합계	
2008~09	12,234	2,960	15,194	30,383	9,711	40,094	2,639
2009~10	11,426	3,011	14,437	31,437	12,542	43,978	3,046
2010~11	11,859	3,387	15,246	38,197	15,515	53,712	3,523
2011~12	11,187	2,863	14,049	37,222	15,546	52,768	3,756
2012~13	11,682	2,924	14,606	40,901	16,459	57,359	3,927

자료: HMRC(2014)

ISA 전체의 시장가치로 평가한 누적적립액은 2013년 기준 4,428억파운드였다. 이는 2000년 대비 약 3.6배가 성장한 것이다. 누적적립액의 거의 절반씩을 현금형 ISA와 투자형 ISA가 양분하고 있다. 예전 제도인 PEP가 남아있던 시절인 2000년대 초반만 해도 PEP와 투자형 ISA 등 투자형 계좌의 누적적립액 비중이 현금형 계좌보다 많았다. 그러나 2000년대 중반을 지나면서 신규로 개설되는 계좌의 상당수가 현금형 ISA였기 때문에 현금형 계좌의 누적적립액이 빠르게 늘어났다. 특히 금융위기를 전후한 시점부터 이와 같은 양상이 두드러지는데, 그만큼 영국의 ISA 가입자들이 최근 들어 안정성을 중요시 하고 있음을 반영한 것으로 보인다.

<그림 III-1> ISA 누적적립액 현황



주 : 1) 2008년 이후 PEP는 투자형 ISA로 통합
 2) 보험형 ISA는 2005년에 폐지
 3) ISA의 누적적립액은 계좌 전체의 시장가치(market value)를 의미
 4) Junior ISA의 누적적립액은 제외
 자료: HMRC(2014)

투자형 ISA 가입자들은 그 적립액을 대부분 개방형투자신탁, 단위신탁, 주식 등에 투자하고 있다. 이 자산들이 투자형 ISA 적립액에서 차지하는 비중은 2013년 기준 약 84%이다. 유럽에서 인기가 높은 UCITS펀드는 아직 투자비중이 높지 않지만, 투자규모가 빠르게 늘어나고 있는 추세다. 현금형 ISA 가입자들은 거의 대부분의 적립액을 예금에 예치하고 있다. 현금형 ISA에도 MMF나 채간접펀드(펀드오브펀드)와 같은 투자성 상품이 편입될 수 있지만 실제 투자되고 있는 금액은 미미하다. 이를 통해 볼 때 현금형 ISA 가입자들은 이를 유동성저축으로 인식하고 있을 뿐만 아니라, 자산의 안정성을 보장하는 수단으로 활용하고 있음을 알 수 있다.

<표 III-5> ISA 누적적립액 및 투자자산별 적립액

(단위: 백만파운드)

연도	2006	2008	2010	2012	2013
투자형 ISA					
주식	10,206	11,141	27,138	30,509	33,983
증권(채권 등)	1,024	1,738	3,780	2,295	2,507
국공채	513	526	887	893	964
단위신탁	17,565	17,556	39,032	37,871	45,137
개방형투자신탁	30,460	34,820	76,361	90,225	107,649
회사채펀드	5,855	5,035	8,759	9,304	10,060
투자신탁	1,999	2,059	5,508	6,722	8,528
UCITS펀드	557	2,284	6,757	4,959	5,382
해양환급금	711	965	936	1,138	1,545
예금(투자대기성)	1,516	2,479	4,363	5,236	6,445
총액	70,406	78,604	173,521	189,153	222,199
PEP 총액	79,540	67,670	-	-	-
현금형 ISA					
MMF	3,284	3,636	-	-	-
펀드오브펀드	14	-	-	-	-
해양환급금	-	69	-	-	-
기타현금성자산	155	-	128	81	72
예금	107,571	139,094	169,264	198,887	220,564
총액	111,024	142,801	169,391	198,968	220,636
보험형 ISA					
해양환급금	-	-	-	-	-
예금	-	-	-	-	-
총액	-	-	-	-	-
전체ISA 총액	181,430	221,405	342,912	388,121	442,835
전체ISA+PEP 총액	260,970	289,075	-	-	-

주 : 1) 2008년 이후 PEP는 투자형 ISA로 통합
 2) 보험 ISA는 2005년에 폐지, Junior ISA는 제외
 자료: HMRC(2014)

소득분포별 가입자 수 비중을 살펴보면 중위소득 정도로 추정되는 가입자의 비중이 상당히 높다. 연소득 20,000파운드 미만인 가입자가 전체 가입자의 57.5%를 차지한다. 연소득 30,000파운드로 범위를 넓히면 그 비중은 75.5%에 이른다. 이른바 중산층 이하 가입자의 비중이 대단히 높다. 이에 반해 고소득자의 가입비중은 그리 높지 않다.

연령분포별 가입자 수 비중을 보면 25세 미만 연령대를 제외하고 대부분의 연령대에서 고르게 가입하고 있다. 특이한 점은 65세 이상 연령대가 전체 가입자의 약 24%를 차지해 전 연령대에서 가장 가입자가 많다는 사실이다. 이는 이미 연금을 받고 있는 고연령대 퇴직자들도 유동성이 높은 비상저축의 필요성을 느끼고 있음을 반영한 것으로 보인다. 이는 영국의 퇴직자들이 연금소득만으로는 의료비용 등 응급상황에 즉시 활용할 수 있는 유동성 자금이 부족할 수 있음을 인지하고 있음을 의미한다.

<표 III-6> 소득분포별 ISA 가입자 수

(단위: 파운드, 천명, %)

소득분포	가입자 수	비중
0~4,999	2,510	10.84
5,000~9,999	3,790	16.36
10,000~19,999	7,010	30.27
20,000~29,999	4,175	18.03
30,000~49,999	3,675	15.87
50,000~99,999	1,519	6.56
100,000~149,999	271	1.17
150,000 이상	213	0.92
총 가입자 수	23,162	100.00

주 : 2011~2012 과세연도 기준, Junior ISA는 제외
자료: HMRC(2014)

<표 III-7> 연령분포별 ISA 가입자 수

(단위: 천명, %)

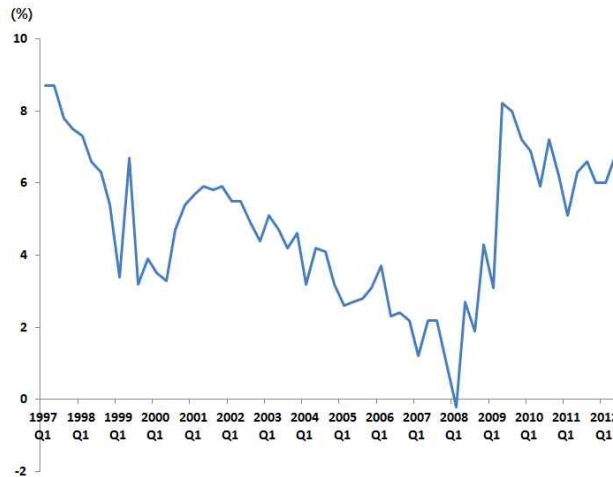
연령분포	가입자 수	비중
25세 미만	1,739	7.51
25~34세	3,630	15.67
35~44세	3,870	16.71
45~54세	4,366	18.85
55~64세	4,052	17.49
65세 이상	5,504	23.76
총 가입자 수	23,162	100.00

주 : 2011~2012 과세연도 기준, Junior ISA는 제외
 자료: HMRC(2014)

사. ISA 도입의 성과

ISA 도입이 가계부문 전체의 총량 저축률에 어떤 영향을 미쳤는지는 명확하지 않다. 아래의 <그림 III-2>에 의하면 영국 가계부문의 저축률은 ISA 도입 직전인 2000년대 초반부터 글로벌 금융위기가 발생한 2008년 전후까지 계속해서 하락했다. 이 시기 영국 가계부문의 저축률 하락은 두 가지 상반된 측면이 반영되어 있다. 첫째, 금융위기 직전까지는 전세계적인 자산시장 버블 및 과다지출과 맞물려 영국 가계부문의 지출도 크게 증가했다. 이로 인해 수년간 저축률이 하락했다. 둘째, 금융위기 직후에는 소득에 큰 충격이 발생해 가계부문의 저축 여력이 극도로 떨어졌다. 2000년대를 관통하는 가계부문 저축률과 관련된 특징들은 저축률의 하락 자체만으로 ISA 도입의 성과가 없었다고 판단하기는 어려움을 보여준다. ISA 도입이 가계부문 총량 저축률에 미친 영향을 판단하기 위해서는 엄밀한 인과관계 분석이 필요하다.

<그림 III-2> 영국 가계부문 저축률 추이



자료: Office for National Statistics

그런데 가계부문의 총량 저축률 자체가 ISA 도입의 성과를 논의하는 데 있어서 핵심적인 기준은 아니다. Banks et al.(1997)이 지적한 바와 같이 당시 영국 정부가 ISA를 도입한 것은 중·저소득층의 예비적 또는 유동성저축의 확대였다. 따라서 ISA 도입의 성과 측정은 중·저소득층에 포함되는 가계가 얼마나 이 계좌에 가입했는가를 살펴보는 것이 핵심이다. 이와 관련해 몇 가지 수치를 살펴보면 많은 중·저소득층 가계가 이 계좌에 가입했음이 발견된다. 우선 앞서 <표 III-6>에서 확인한 바와 같이 ISA 전체 가입자 중 연소득이 20,000파운드에 미치지 못하는 가입자들이 절반을 넘는다. 그리고 HMRC가 지난 2005년에 실시한 ISA 관련 서베이와 그 결과에 대한 보고서(HMRC(2005))에 ISA 도입의 성과가 잘 분석되어 있다. 이 보고서에는 당시 영국 가계의 저축 및 투자 현황과 ISA 가입자의 특성이 잘 담겨져 있다.

이 보고서의 결과를 요약하면 다음과 같다. 첫째, 서베이 응답자들의 상당수가 저축 및 투자자산을 보유하고 있었다. 저축 및 투자자산을 보

유하고 있지 않다고 답변한 응답자는 6%에 그쳤다. 이는 Banks and Tanner(1999)에서 제시된 1996년 기준 10.2% 대비 많이 줄어든 수치다. 그리고 응답자 중 이자가 지급되는 계좌를 보유한 응답자의 비율에서도 HMRC(2005)에서는 저축계좌 58%, 당좌계좌 85%였는데, Banks and Tanner(1999)에서는 60.4%였다. 중·저소득층의 저축 및 당좌계좌 등 이자지급 계좌의 보유 비율도 HMRC(2005)의 결과가 더 높았다. 동일한 데이터로 비교한 결과는 아니지만 1990년대 중반에 비해 2000년대 중반의 중·저소득층 유동성 금융자산 보유 비율이 더 높아졌음을 알 수 있다. 다만 이 결과도 ISA 도입의 직접적인 성과인 것으로 판단내리기는 어렵다. 둘째, 서베이 응답자들의 상당수가 ISA를 보유하고 있었으며, 중·저소득층의 보유 비율도 비교적 높은 편이었다. 서베이 응답자 중 약 37%가 ISA를 보유하고 있는 것으로 나타났다. HMRC(2005)는 ISA 제도도입 6년 만에 계좌 보유율이 40%에 근접한 것을 상당한 성과로 해석했다. 특히 연소득이 9,360파운드에 미치지 못하는 응답자들 중에서도 33%가 ISA를 보유한 것으로 조사되었는데, 이 수치는 전체 응답자의 평균 보유율과 크게 차이가 나지 않는 수준이다. 결국 HMRC(2005) 보고서의 조사 결과는 ISA가 과거 PEP 및 TESSA와 달리 중·저소득층의 계좌 보유를 빠른 시간에 유도한 것으로 요약될 수 있다. 셋째, ISA를 보유하고 있지 않은 63%의 응답자 중에서 약 절반 정도가 ISA에 가입하지 않은 이유를 여유자금 없어서라고 답변했다. 이는 ISA가 비과세 혜택을 제공하고 유동성계약이 전혀 없음에도 불구하고 중·저소득층은 원천적으로 가입이 쉽지 않음을 잘 보여준다.

앞에서 잠시 언급한 바와 같이 투자형 ISA보다 현금형 ISA의 저축한도가 낮았는데, 이는 자본시장 활성화라는 암묵적인 도입목적이 반영된 것으로 봐야 한다. 따라서 ISA 도입의 성과를 논의하기 위해서는 자본시장에 미친 영향에 대해서도 살펴봐야 한다.

<표 III-8> 영국 자본시장과 ISA

(단위: 백만파운드, %)

	2006	2008	2010	2012	2013
영국내 등록펀드 AUM	410,452	363,351	587,936	661,670	770,389
영국내 상장기업 시가총액	2,062,157	1,007,400	2,010,811	1,911,464	-
ISA 투자자산					
주식	10,206	11,141	27,138	30,509	33,983
펀드 및 투자신탁	56,436	61,754	136,417	149,081	176,756
(펀드 AUM 대비 비중) ¹⁾	(13.8)	(17.0)	(23.2)	(22.5)	(22.9)
ISA 직간접 주식투자					
주식	10,206	11,141	27,138	30,509	33,983
펀드 및 투자신탁 ²⁾	33,862	37,052	81,850	89,449	106,054
총액	44,068	48,193	108,988	119,958	140,037
(시가총액 대비 비중) ³⁾	(2.1)	(4.8)	(5.4)	(6.3)	-

주 : 1) 영국내 등록펀드 AUM 대비 ISA 투자자산 중 펀드 및 투자신탁 자산 비중

2) ISA 투자자산 중 펀드 및 투자신탁 자산의 60%가 국내 주식에 투자된 것으로 가정

3) 영국내 상장기업 시가총액 대비 ISA 직간접 주식투자 총자산 비중

자료: HMRC(2014), Investment Management Association, World Bank

<표 III-8>에는 영국 자본시장 현황과 ISA 투자자산 현황이 정리되어 있다. ISA 투자자산 중 펀드 및 투자신탁 규모는 2006년 이후 비약적으로 증가하는 추세다. 이 규모가 영국내 등록펀드 AUM에서 차지하는 비중은 2006년 13.8%에서 2013년에는 22.9%로 늘어났다. 이는 ISA를 통해 영국내 등록펀드에 투자하는 규모가 상당한 수준일 것임을 짐작케 한다. ISA를 통한 직간접 주식투자 규모도 조금씩 늘어나는 추세다. ISA의 주식 직접투자 규모와 펀드 및 투자신탁을 통한 간접투자 규모를 합하면 2012년 기준 영국내 상장기업 시가총액의 6% 내외를 차지한다.¹⁹⁾ 결국 현재까지 ISA 도입의 영향은 적지 않은 수준인 것으로 보인다. 다만,

19) 참고로 우리나라 펀드가 보유한 주식의 총액이 국내 주식시장 시가총액에서 차지하는 비중은 5~6% 범위에서 움직인다.

ISA 도입이 자본시장에 미친 영향 역시 인과관계를 분석하기 이전에는 명확하게 결론을 내리기 어렵다.

아. 영국 ISA 사례 종합

영국의 ISA는 비과세 저축계좌의 도입을 통해 개인들이 장기적으로 자산을 축적해 나가고, 그 부수적 효과로 자본시장 발전에 기여했다는 측면에서 매우 중요한 정책적 아이디어다. 다른 국가에서도 ISA를 성공 사례로 보고 벤치마크하려는 움직임이 나타나고 있다.²⁰⁾ ISA에 내재된 여러 가지 특징들은 다음과 같다.

첫째, 모든 국민들이 생애 전주기에 걸쳐 체계적인 계획 하에 저축 및 투자할 수 있도록 하기 위해 제도설계단계부터 치밀하게 준비했다. 영국 정부는 소득기준 등 ISA의 가입자격을 사실상 두지 않음으로써 모든 국민이 가입할 수 있도록 했다. 특히 어린 시절부터 자산을 축적해 나갈 수 있도록 Junior ISA를 별도로 도입했고, 이를 기존의 Child Trust Fund와 연계시키기도 했다.

둘째, 매력적인 비과세혜택을 제공함에도 불구하고 중도인출에 대한 특별한 제약을 두지 않았다. 이는 중·저소득층이 ISA에 많이 가입하는데 있어서 결정적인 역할을 한 것으로 평가받는다. 영국 정부는 잉여소득이 부족한 중·저소득층의 경우 유동성이 떨어지는 저축·투자상품에 가입하기 힘들다고 보았다. 따라서 계좌설계의 핵심 중 하나가 중·저소득층의 유동성을 보장하기 위해 인출을 전혀 제약하지 않는 것이었다. 물론 여기에는 ISA의 과세체계가 'TEE' 방식이라는 사실도 영향을 미쳤다. 납입단계에서 소득공제 혜택을 주지 않고 세후소득 납입을 원칙

20) 예를 들어 남아프리카공화국도 유사한 제도를 도입하기 위해 논의를 진행하고 있다(South Africa National Treasury(2012)).

으로 하기 때문에 인출 시 소득세 부과가 없고, 그 결과 조기인출에 대한 패널티가 자연스럽게 사라진 것이다. 또한 계좌 운용단계에서 비과세 혜택이 주어짐에도 불구하고 계좌에 축적된 자산에 대해 의무보유기간을 부과하지 않았다.²¹⁾

셋째, 계좌 내에 사실상 현금성 금융상품을 제외한 모든 금융자산을 담을 수 있도록 함으로써 투자자산의 다양화를 유도함과 동시에 금융권 역 간 갈등의 소지를 없애버렸다. 그리고 계좌 개설 금융기관의 이전이나 계좌 내에 포함되는 상품 간 이전을 자유롭게 함으로써 가입자들이 이 제도에 대해 가질 수 있는 거부감을 원천적으로 차단했다. 이와 같은 계좌 또는 상품 이전의 자율성은 주식이나 펀드 등 투자성 자산에 투자함에 있어서 매우 중요한 역할을 한다. 이러한 자산들은 가격 변동위험에 많이 노출되기 때문에 상품 이전의 탄력성이 떨어질 경우 가입자들이 환경변화에 제대로 대응하기 어렵기 때문이다.

넷째, 전체 저축한도 중 현금형 ISA의 저축한도를 낮게 책정함으로써 가능하면 많은 금액이 투자성 자산에 투자될 수 있도록 유도했다.²²⁾ 이는 가입자들의 보유 금융상품 다양화를 유도함과 동시에 자본시장 발전에도 일정부분 역할을 한 것으로 평가 받는다.

다섯째, 영국 정부는 비과세 금융상품이 소득재분배에 부정적 영향을 줄 수 있다고 보았지만, 계좌도입의 취지를 고려할 때 어느 정도의 부작용은 불가피하다고 판단했다. 그들은 연간 저축한도의 설정이 최고 소득 계층에 돌아가는 비과세 혜택을 어느 정도는 줄여줄 수 있을 것이라고 보고, 가입대상자 확대에 더 무게를 실었다.

21) 다만 이러한 장점에도 불구하고 중·저소득층은 여유자금의 부족이라는 기본적인 문제로 인해 계좌 보유가 여전히 쉽지 않은 것으로 나타났다.

22) 앞에서 기술한 바와 같이 2014년 7월부터는 현금형 ISA에도 전체 저축한도까지 저축할 수 있도록 제도가 바뀌었다.

2. 캐나다: TFSA

가. TFSA의 개념 및 도입배경

캐나다의 TFSA는 2009년 1월 1일 도입되었다(Mihaela & Lefebvre, (2009).²³⁾ TFSA는 퇴직소득을 마련하기 위한 목적도 있지만, 휴가비 마련, 주택 수리, 주택 또는 자동차와 같은 고가 제품 구입 등을 위한 저축 증진을 목적으로 도입되었다. RRSP가 퇴직소득을 위한 저축이라면, TFSA는 그 외의 모든 것을 위한 RRSP이다. TFSA는 미국의 Roth IRA, 영국의 ISA와 유사하다.²⁴⁾

TFSA는 2009년 기준 18세 이상 모든 캐나다거주자에게 허용되며, 매년 5,000달러²⁵⁾까지 적립할 수 있다. 사용하지 않은 한도액은 이연시킬 수 있고 평생한도액은 없다. 예를 들어 2011년까지 TFSA 계좌를 개설하지 않은 캐나다인은 11,000달러까지 TFSA에 납입할 수 있다. 소득공제를 받지 않고 세후소득을 납입하며, 인출에 대한 제한은 없다. 모든 투자수익에 대해서는 세금이 없이 적립되며, 투자손실에 대해서 세금공제는 없다. 한편 RRSP에서 허용되는 대부분의 투자가 허용되고 있다.

TFSA는 세금을 납부한 소득을 저축하는 것이기 때문에 인출할 때 세금을 부담하지 않으며, 이러한 이유로 '세금선납형(tax-prepaid plans)'이라 불리기도 한다. 세전 소득이 납입되는 RRSP와 인출액에 대한 처리에서 차이가 있다. 우선 TFSA에서 인출된 금액은 그 다음해에 납입한도

23) 캐나다 재무장관 Jim Flaherty가 2008년 2월 26일 의회에서 예산안을 설명하며, TFSA의 도입을 공식 발표하였다.

24) 미국의 Roth IRA와 캐나다의 RRSP는 연금성 종합계좌인데, 뒤에서 별도로 논의한다. 다만 여기서도 이해를 돕기 위해 RRSP와 관련된 내용은 일부 언급한다.

25) 캐나다의 TFSA와 RRSP 관련한 화폐 단위는 캐나다달러이다.

에 추가되며, 퇴직후 TFSA에서 인출된 금액은 소득으로 간주되지 않기 때문에 다른 정부급여나 세제 감면 등에 영향을 미치지 않는다. 즉, TFSA 인출액은 Old Age Security(이하 OAS)와 Guaranteed Income Security(이하 GIS)²⁶⁾ 등 소득심사의 대상이 되는 급여의 자격요건에 영향을 미치지 않아 저소득층이 이용할 수 있다. 예를 들어 GIS 급여는 사회보장소득이 아닌 소득 2달러에 대해 1달러씩 줄어들기 때문에 저소득층 퇴직자의 한계세율은 매우 높다고 할 수 있다. 이에 비해 RRSP의 인출액은 소득심사에 포함되기 때문에 저소득층이 RRSP를 기피할 유인이 발생한다.

2011년 12월 기준 680만명이 계좌를 개설하였고, 390억달러를 저축하였다. TFSA 도입을 발표한 2008년 예산안은 TFSA의 기본 목적으로 저축 증대, 가입연령, 납입, 인출 등의 측면에서 유연성 제공, 소득심사를 받고 수급하는 공적 급여에 미치는 영향 배제 등을 제시하고 있다. 제도 도입 초기 TFSA의 성장 추세에 비추어 볼 때 캐나다 정부의 TFSA 도입은 성공적이라 할 수 있다.

나. TFSA의 구조

1) 자격

TFSA를 개설하려면 캐나다 거주자(a resident)이어야 한다. 자격요건을 확정하려면, 세금 환급을 신청하여야 한다. 납부 세금이 없어 세금 환급을 신청하지 않았더라도 캐나다 국세청(the Canada Revenue Agency)

26) OAS는 세금을 재원으로 65세 이상의 퇴직자에게 지급되는 공적연금이며, 1989년 이후 일정 기준을 넘는 소득(연소득 69,562달러, 2012년 1월 기준)에 대해 달러당 15센트의 비율로 연금액이 줄어든다. GIS는 저소득층에 일정 소득을 보장하기 위해 추가로 도입된 공적연금이며, OAS보다 낮은 소득(연소득 16,638달러, 2012년 1월 기준)에서 감액이 시작된다(홍원구(2012)).

이 인정하는 제도(a plan)에 가입하려면 세금 환급을 신청하여야 한다. TFSA 가입자가 캐나다에서 외국으로 이주하는 경우 기존의 TFSA 계좌를 유지하고, 인출할 수 있으나 거주국가가 그 인출액에 비과세하는지의 여부는 거주국가에 따라 달라질 수 있다. 또한 외국에 거주하는 동안에는 TFSA에 납입을 할 수 없고, 새로운 납입한도도 생기지 않는다.

18세 이상의 캐나다인은 TFSA에 가입할 수 있다. 가입 연령에 상한은 없다. 연령 제한에서 RRSP와 차이가 있는데, RRSP는 소득만 있으면 어린이도 가입할 수 있다. 예를 들어 어떤 어린이가 TV광고에 출연하여 수입이 있다면, 그 수입은 RRSP를 개설하는 데 사용될 수 있다. 연령 상한에 있어서도, RRSP 가입자는 71세가 되는 해의 12월 31일 이후에는 RRSP를 유지할 수 없으며, RRIF로 이전하거나 연금을 구입하여 RRSP 자산을 현금화 하여야 한다. 이에 비해 TFSA는 사망 시까지 유지할 수 있다. TFSA가입자는 배우자의 TFSA를 별도로 개설하여, 그 계좌에 납입을 할 수도 있다. 이때 납입액은 본인의 납입한도를 줄이지 않는다. 부부가 이혼할 경우에 각자의 계좌의 자산은 어느 쪽으로도 이전이 가능하다. 이때 자산을 이전하여도 새로운 추가 납입한도가 생기지는 않으며, 이전을 받는 사람은 본인 납입한도에 영향을 받지 않는다.

2) 납입과 인출

2009년 TFSA 도입시 납입 한도는 5,000달러였으며, 2013년 이후 5,500달러로 높아졌다. 납입 한도는 물가에 연동되어 500달러 단위로 조정된다. 매년 미사용 납입액은 이월되기 때문에 2014년에 계좌를 개설한 가입자는 31,000달러까지 납입할 수 있다. 또한 TFSA에서 인출한 금액 만큼 그 다음 해에 추가하여 납입할 수 있다.

<표 III-9> TFSA 납입 한도

(단위: C\$)

연도 ¹⁾	저축한도
2009	5,000
2010	5,000
2011	5,000
2012	5,000
2013	5,500
2014	5,500

주 : 1) 매년 1월 1일부터 12월 31일까지를 기준으로 함
 자료: Canada Revenue Agency

TFSA에 현금만 납입하는 것이 아니며, 실물 납입(contribution in kind)도 가능하다. 가입자는 가지고 있던 증권(securities)을 TFSA에 바로 예입할 수 있다. 이러한 규칙은 RRSP에도 동일하게 적용된다. 납입한도를 초과하여 납입한 금액에 대해서는 매월 1%의 비율로 과세된다. 이 규정은 RRSP에도 적용되는데, 다만 RRSP에 있는 2,000달러의 생애 허용한도가 TFSA에는 없다.

TFSA의 자산은 언제든지 인출할 수 있으며, 그 인출액은 세금 환급 신고 대상이 아니다. 또한 인출한 금액만큼 그 다음해에 납입 한도가 늘어난다. TFSA 인출액이 소득으로 간주되지 않기 때문에, 인출액이 소득 심사에 연계된 세액공제에²⁷⁾ 영향을 주지 않는다. 또한 고령의 캐나다인에게 있어, TFSA 인출액은 GIS의 수급자격에 영향을 미치지 않고, OAS 급여를 줄이지도 않는다.

캐나다의 공적연금 중 기초연금 성격을 갖는 GIS와 OAS는 다른 소득이 있으면 연금액이 줄어든다. 따라서 GIS를 받는 저소득층은 퇴직

27) 연령공제(Age Credit), 캐나다 아동 세액급여(Canada Child Tax Benefit), GST 세액공제(GST tax credit) 등이 있다.

저축에 대한 의욕이 낮아지며, 그 결과 RRSP 가입 유인이 낮아진다.²⁸⁾ 저소득층의 저축 투자 의욕을 높이는 것이 캐나다 정부가 TFSA를 도입한 목적 중의 하나이다.

3) 계좌의 형태

TFSA에는 예금계좌, 연금계좌, 신탁계좌 세 가지 유형이 있으며, 은행, 보험사, 신용조합(credit unions), 신탁회사가 TFSA를 발행한다. 가입자는 여러 개의 TFSA를 개설할 수 있다. 자기 자신만의 투자 포트폴리오를 만들어 관리하고 싶으면, 자기 관리형 TFSA(Self-directed TFSA)를 설정할 수 있다.

4) 투자 가능 상품

일반적으로 TFSA에서 허용되는 투자 대상은 RRSP에 허용되는 투자 대상과 동일하다. 투자 대상은 다음을 포함한다:

- 현금
- 뮤추얼 펀드
- 거래소에 상장된 증권(securities listed on a designated stock exchange)
- 확정수익보증계약(Guaranteed Investment Certificates: GICs)
- 채권
- 소기업의 주식(certain shares of small business corporations)

28) 저소득층에게 소득공제의 효과가 적은 것도 저소득층이 RRSP에 덜 가입하는 이유 중 하나이다.

부동산과 이해상충적 투자(non-arm's-length investment)는 적격투자 대상이 아니다. 한편 현금, 정기예금, GIC 등 특정 투자자산은 100,000달러까지 예금보험공사(Canada Deposit Insurance Corporation: CDIC)의 보장을 받는다. 그러나 일반적으로 주식, 뮤추얼 펀드 등 대부분의 증권은 예금보험 대상이 아니다. MMF도 예금보험 대상이 아니다.

<표 III-10> 캐나다의 세제혜택 종합저축계좌 유형별 내용

	TFSA	RRSP
시행 년도	2009년 1월 1일	1957년 1월 1일
가입 대상	만 18세 이상 캐나다 거주자	만 71세 이하 캐나다 거주 급여소득자 ¹⁾
연간 저축한도	C\$5,500(2014년 기준)	C\$24,270(2014년 기준)
계좌 형태	<ul style="list-style-type: none"> • 예금계좌 • 연금계좌 • 신탁계좌 	좌동
세제 혜택	<ul style="list-style-type: none"> • 납입시: 과세(T) • 투자시: 면세(E) (이자소득세, 배당소득세, 자본이득세 면제) • 인출시: 면세(E) 	<ul style="list-style-type: none"> • 납입시: 면세(E) • 투자시: 면세(E) (이자소득세, 배당소득세, 자본이득세 면제) • 인출시: 과세(T)
의무 보유 기간	없음	퇴직 시까지
만기시	없음	71세 이후 RRIF 또는 annuity를 통해 현금화
불입자	본인, 배우자	본인, 배우자

주 : 1) 법적 계약 체결 가능 연령은 퀘벡주가 16세, 그 외 주는 18세임
자료: Canada Revenue Agency

5) 세계혜택

TFSA에 제공되는 세계혜택은 '납입단계에 과세(T: Taxed), 저축 및 투자단계에 비과세(E: Exempt), 인출단계에 비과세(E: Exempt)', 즉 'TEE'로 요약할 수 있다. 저축 및 투자단계에서 발생하는 이자 및 배당소득세, 자본이득세가 면세된다.²⁹⁾ 따라서 TFSA에서 발생하는 모든 투자소득에 대해서는 세금을 내지 않는다. TFSA에 투자하기 위해 대출을 받을 수 있는데, 이때 이자는 세금 감면 대상이 아니다.

한편 RRSP의 인출액은 인출금액에 따라 다른 세율로 세금이 부과된다. 퀘벡주를 제외한 대부분의 모든 주에서는 5,000달러까지는 10%, 5,000달러에서 15,000달러까지는 20%, 15,000달러 이상은 30%의 세금이 부과된다.

<표 III-11> RRSP 인출시 세율

	다른 주	퀘벡주
Up to C\$5,000	10%	21%
Over C\$5,000 to C\$15,000	20%	26%
Over C\$15,000	30%	31%

자료: Tax Services Canada

29) 연방 소득세율은 15%(43,561달러 이하), 22%(43,562~87,123달러), 26%(87,124~135,054달러), 29%(135,054달러 초과)이다(2014년 기준). 연방세와 함께 지방정부의 세금이 별도로 부과되며, 최고세율이 10%(앨버타주)에서 24%(퀘벡주)에 이르고 있다. 한편 캐나다는 세율이 다른 13개의 지역이 있다(Tax Services Canada).

다. TFSA의 현황

2012년 말 기준 TFSA의 적립금은 659억달러로 캐나다 전체 가계의 금융자산 9조 4,107억달러의 0.7%를 차지하고 있다. 도입한지 50년이 넘는 RRSP 적립금이 차지하는 비중이 10.2% 정도임을 고려해 볼 때 빠르게 성장하고 있다고 볼 수 있다. 2011년 12월 기준 820만명이 980만 계좌를 개설하였고, 연말 잔액이 620억달러에 이르렀다. 금융기관별 비중을 보면 적립금 기준 은행의 비중이 2009년 3월 82%에서 2010년 12월 66%로 낮아지기는 했지만, 은행의 비중이 매우 크다.

<표 III-12> TFSA 현황

	2009	2010	2011
계좌(만개)	530	780	980
가입자(만명)	490	670	820
납입액(억C\$)	191	254	307
평균 납입액(C\$)	3,926	3,769	3,727
인출액(억C\$)	20	50	81
평균인출(C\$)	403	736	986
잔액(억C\$)	182	407	620
평균 잔액(C\$)	3,757	6,039	7,525

자료: Department of Finance Canada(2013), Statistics Canada

2011년 기준 성인 납세자의 30% 이상이 TFSA에 가입하였다. 연령별 가입 비율을 보면 25~49세까지 비슷한 비율을 보이며, 50세 이상의 연령대에서는 연령에 비례하여 증가하는 양상을 보이고 있다. 저소득 고연령층도 TFSA를 활용하고 있다. GIS 수급자의 TFSA 가입률은 23%에 이르고 있으며, 전체 TFSA 가입자의 6%를 차지하고 있다.

TFSA 납입액은 2009년 191억달러에서 2011년 307억달러로 급증하였는데, 같은 기간 RRSP 평균 납입액이 340억달러였던 것과 비교하면 TFSA가 빠르게 자리잡고 있음을 알 수 있다. 1인당 평균 납입액은 2009년 3,926달러에서 2011년 3,727달러에 이르고 있는데, 기존의 저축 등에서 TFSA로 자금이 지속적으로 유입될 것이기 때문에 평균 납입액이 상당 기간 높게 지속될 것으로 예상된다. 평균 인출액도 2009년 403달러에서 2011년 986달러로 2배 이상 늘었다. 이러한 증가는 TFSA의 자산이 늘어난 결과이기도 하고, 가입자가 자금을 언제든지 인출할 수 있고, 그 다음 해에 다시 넣을 수 있는 TFSA의 유연성을 반영하는 것이기도 하다. 인출에 비해 납입액이 많기 때문에 TFSA의 자산은 꾸준히 증가하였으며, 2011년말 기준 TFSA의 자산 총액은 620억달러, 계좌당 평균 자산은 7,525달러에 이르렀다. 1957년 도입된 RRSP의 적립금 총액은 8,420억달러였다.

2009년과 2010년 TFSA 가입자들은 2009년 11억달러, 2010년 20억달러의 투자수익을 거두었으며, 2011년은 13억달러의 투자손실을 보았다. 2011년 투자손실은 캐나다와 세계 주식시장의 낮은 성과를 반영하는 것이지만, 70%가 넘는 계좌 소유자는 예금, GIC 등 무위험 자산을 주로 보유하고 있어 2011년에도 투자수익을 거두었다. TFSA를 통한 세금 절감액은 2009년 6,500만달러에서 2013년 4억 1,000만달러로 증가할 것으로 예상하고 있다(Department of Finance Canada (2013)). 한편 개인당 20만달러의 한도를 채울 경우 과세 가능한 금융자산의 70% 이상이 TFSA에 적립되고 그에 따라 연방소득세수의 5.4%에 달하는 416억달러의 세수가 감소할 것이라는 전망도 있다(Milligan(2012)).

<표 III-13> TFSA 관련 세제혜택 추정액

(단위: 백만달러)

	2009	2010	2011	2012	2013
2012년 세금 감소액	65	165	155	305	-
2013년 세금 감소액	65	165	160	295	410

자료: Department of Finance Canada(2013), Statistics Canada

다른 적격 투자제도와 함께 TFSA가 정착되면, 2030년 즈음에는 90% 넘는 캐나다인들이 세금 절감 금융상품에 그들의 자산을 보유하고 있을 것으로 추정된다. TFSA를 도입한 2009년 첫째 이자소득과 배당소득을 신고한 납세자의 비율은 그 전에 비해 낮은 33%, 2010년 30%, 2011년 29%로 지속적으로 떨어지고 있는데, 다른 요인들과 함께 TFSA의 도입이 주요한 요인이 되고 있다.

<표 III-14> 이자소득과 배당소득 신고 납세자 비율

(단위: %)

2006	2007	2008	2009	2010	2011
35	37	37	33	30	29

자료: Department of Finance Canada(2013), Statistics Canada

도입 초기부터 많은 수의 캐나다인이 TFSA에 가입하여, 성인 납세자 중 TFSA에 가입한 비율이 2009년 19%에서 2010년 26%, 그리고 2011년 31%로 증가하였다. 지역별로는 다소 차이를 보여 2011년의 경우 15%에서 36%에 이르고 있다. 여성의 가입률은 33%, 남성의 가입률은 29%이었다. 전체 가입자의 55%가 여성이며, 이는 여성이 가입률도 높고 전체

납세자의 52%가 여성이기 때문이다. 연령별 가입률을 보면 25세에서 49세 사이의 TFSA 가입률은 상대적으로 안정적이며, 50세 이후부터는 연령에 따라 가입률이 높아진다. 은퇴자들의 가입률이 2011년 40%로 상당히 높았다. TFSA 가입률은 소득에 따라 증가하는데, 연소득 20,000달러 이하에서는 20% 인데, 200,000달러 이상인 경우 58%에 이르고 있다. TFSA는 모든 소득 계층에서 인기가 높는데, 2011년 TFSA 가입자 중 중·저소득자의 비율이 82%(전체 납세자 대비 비율은 88%)이며, 이들의 납입액이 전체의 79%를 차지하고 있다. 40,000달러 이하 소득자의 비중은 49%, 납입액의 비중은 46%이다.

TFSA에 대한 부분적 개선안들이 제시되고 있는데 그중 대표적인 것들은 고소득층에 대한 납입액 제한(예를 들어 RRSP 납입액과 통산), TFSA 적립액과 공적 기초연금 지급시 소득심사의 연계, 도입 첫해인 2009년 기준 고령자에 대한 추가 혜택 등이 제시되고 있다(Kessleman (2012)). 또한 세금을 나중에 내는 소득공제 방식이 세금을 먼저 내는 방식보다 가입자에게 유리하므로 TFSA 보다는 RRSP를 강화해야 한다는 의견도 있다(Alarie (2009)).

라. 캐나다 사례 종합

캐나다의 TFSA는 세후소득을 납입하여, 투자소득에 대한 세금을 부담하지 않는 저축·투자 수단이다. 매년 납입할 수 있는 금액이 2014년 기준 5,500달러로 한정되어 있으며, 사용되지 않은 한도는 매년 이월되어 누적된다. 또한 언제라도 필요한 금액만큼 세금 없이 인출이 가능하며, 인출한 금액만큼은 그 다음해의 납입한도에 추가된다. 18세 이상의 캐나다거주자이면 누구나 가입할 수 있어, 퇴직자들도 나이에 구애받지 않고 이용할 수 있다.

TFSA의 인출액은 소득으로 간주되지 않기 때문에 소득심사후 지급되는 각종 공적급여에 영향을 주지 않는다. 따라서 공적급여를 받는 저소득층도 TFSA를 가입, 유지할 유인이 생긴다.

<표 III-15> 캐나다의 TFSA 정리

	TFSA 정리
개요	<ul style="list-style-type: none"> • 2009년에 도입됨
신청자격	<ul style="list-style-type: none"> • 18세 이상 캐나다 거주자
계좌명의	<ul style="list-style-type: none"> • 계좌는 본인 명의이나, 배우자 명의의 계좌에도 납입할 수 있음
저축한도	<ul style="list-style-type: none"> • 2009~2012년 C\$5,000, 2013년 이후 C\$5,500 (물가에 따라 C\$500 단위로 조정됨)
세제혜택	<ul style="list-style-type: none"> • 납입액은 소득공제가 없고, 자산 축적 단계에서 발생하는 모든 수익에 대한 세금은 없음
인출방법 및 사용처제한	<ul style="list-style-type: none"> • 인출시기와 사용 용도에 대한 제한 없음 • 인출할 때 소득세 없음 • 인출액은 소득심사의 대상이 되지 않음
운영	<ul style="list-style-type: none"> • TFSA의 자산은 다양한 자산에 투자 운용됨 • 71세 이후 인출하기 시작해야 하는 RRSP와 달리 사망 시까지 유지할 수 있음

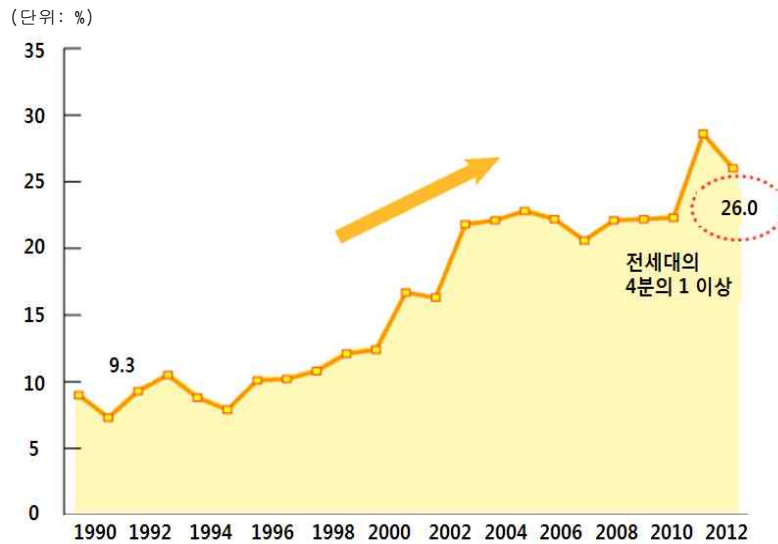
자료: Canada Revenue Agency

3. 일본: NISA³⁰⁾

가. NISA의 개념 및 도입배경

2014년 1월 1일부터 시행된 일본의 NISA³¹⁾는 영국의 ISA를 참고한 것으로서, 상장주식이나 공모주식투자신탁 등의 금융투자상품에 투자하여 발생한 자본이득과 배당수익 등에 대해 전면 비과세한다는 것이 제도의 핵심이다.

<그림 III-3> 금융자산제로세대 추이

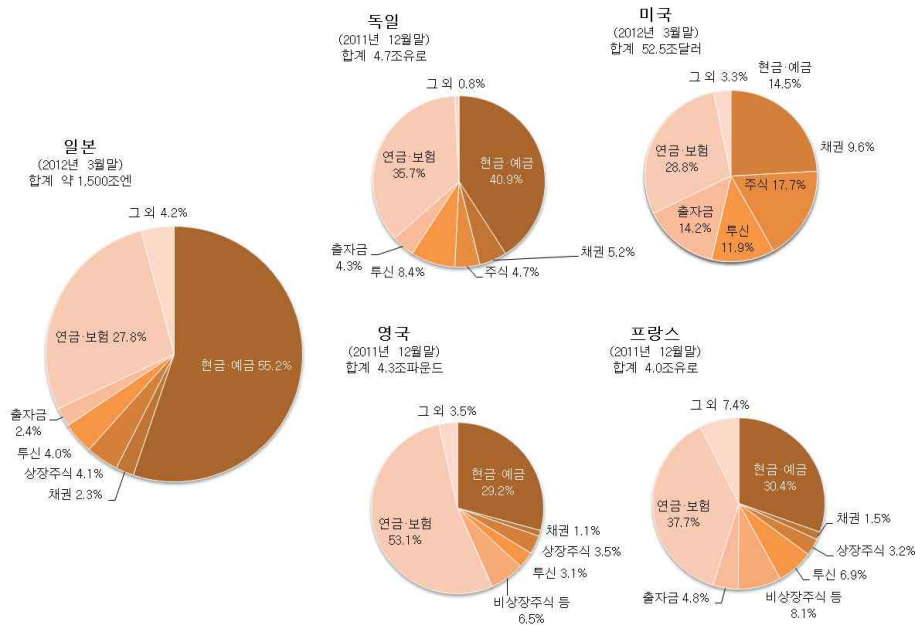


자료: 政府広報オンライン(2013)

30) 이하, NISA에 대한 논의는 천창민(2014)을 수정·보완한 것임을 밝힌다.

31) 정식명칭은 소액투자비과세제도(少額投資非課税制度)이다.

<그림 III-4> 가계의 현금·예금 보유 비중 국제비교



자료: 政府広報オンライン(2013)

일본에서는 베이비부머세대인 단카이세대(団塊世代)에 비해 2인 이상의 세대에서 노후나 장래를 대비하기 위해 예금이나 주식, 보험 등의 금융자산을 전혀 보유하지 않는 이른바 ‘금융자산제로세대’가 매년 급증하고, <그림 III-3>과 같이 2012년에는 그 비중이 26%에 이를 정도로 세대 간 부의 불평등이 심각한 사회문제로 부상하였다. 또한 ‘잃어버린 20년’이 말해주듯 계속되는 경제침체와 더불어 주식시장이 침체의 늪을 빠져나오지 못하자, <그림 III-4>와 같이 대부분의 금융자산도 계속 안전한 은행의 예금에 묶이는 현상을 보여 왔다. 이에 일본 정부는 가계의 안정적인 자산형성 지원과 경제성장에 필요한 자금공급의 확대를 도모하기 위해 NISA를 도입하게 되었다.³²⁾

우선 가계의 안정적인 자산형성 지원 목적은 기술한 바와 같이 금융자산제로세대가 급증함에 따라 젊은 세대를 비롯한 금융자산 비축적자들에게 조금이라도 미래를 대비한 자산형성의 기회를 많이 부여함으로써 사회·경제적 문제를 해결하는 데 있다고 할 수 있다.

두 번째 목적인 경제성장에 필요한 자금공급의 확대는 일본의 가계가 보유하는 금융자산이 1,500조엔에 달하지만, 그 중 예금이 차지하는 비중이 55.2%에 달할 정도로 다른 국가에 비해 그 비율이 지나치게 높다는 점에 착안한 것이다. 일본은 2000년대 후반부터 계속 '저축에서 투자로'라는 정책목표 아래 투자촉진을 위한 다양한 정책을 추진하였지만, 정작 투자는 미미하고, 저축비율만 비대한 상황이 계속되자 이를 타개하는 것이 중요한 문제로 대두되었다. 이에, 가계의 자금을 단순한 예금이 아니라 기업에 대한 투자로 이어지게 하는 등 투자의 선순환을 창출하기 위해 기존과는 다른 종합적인 세제혜택 정책을 도입하게 된 것이라 할 수 있다. 따라서 NISA의 두 번째 목적인 자금공급의 확대는 결국 침체된 일본 경제와 주식시장의 활성화와도 밀접하게 관련되어 있다고 할 수 있다.³³⁾

32) 政府広報オンライン(2013)

33) The Capital Tribune Japan에 따르면, 일본 정부는 현재 100만엔으로 되어 있는 비과세 투자한도를 300만엔으로 확대하는 것을 검토하고 있다고 한다. 일본 정부는 현재 NISA로 최대 5조엔의 자금이 유입될 것으로 예상하는데, 비과세 한도를 3배로 상향하면 최대 15조엔의 자금이 자본시장으로 들어오게 되어, 고질적으로 외국인투자자의 주식매도에 의해 하락을 거듭하는 일본주식시장의 현상을 이 자금으로 막을 수 있을 것으로 기대하고 있다고 한다(The Capital Tribune Japan(2014)). 금융청은 2015년 세계개정시 비과세 투자한도를 매월 정액투자에 적합한 금액, 예컨대 120만엔(10만엔×12개월) 인상하는 방안을 제시하고 있다(金融庁(2014b)).

나. NISA의 개요

NISA는 2014년 1월 1일부터 100만엔을 한도로 NISA를 통해 신규로 취득한 상장주식, 공모주식투자신탁, 상장투자신탁(ETF) 등으로부터 발생하는 양도차익 및 배당 등에 대해 취득일로부터 5년간 비과세하는 소액투자 세제지원제도이다. 일본은 과거 소액저축비과세제도를 두고 있었으나,³⁴⁾ 이는 저축성 예금에 대한 비과세제도라는 점에서 주식 등의 금융투자상품에 대한 투자로부터 발생하는 자본이득 및 배당이익 등을 비과세하는 NISA와는 근본적으로 차이가 있다.

<표 III-16> NISA의 주요내용 요약

구분	내용
가입대상	20세 이상의 일본거주자
적격투자대상상품	상장주식, 공모주식투자신탁 등
세제혜택	적격투자대상상품의 양도차익, 배당·수익금 비과세
비과세 투자한도	매년 신규투자금액으로서 100만엔 상한 (5년간 최대 500만엔)
비과세 기간	최장 5년
중도매도(환매)	제한없음(다만, 매도부분의 한도는 재이용 불가)
손익통산	일반계좌등에서 발생한 배당·양도차익과의 손익통산 불허
개설가능 계좌수	1인 1계좌

자료: 政府広報オンライン(2013), 金融庁(2013)

34) 소액저축비과세제도는 2006년에 폐지되었다. 현재 일본의 금융상품 관련 비과세제도는 재형저축과 NISA가 유일하다.

NISA를 개설할 수 있는 자는 만 20세 이상³⁵⁾의 일본 내 거주자이다. 따라서 NISA는 국적과는 상관없이 일본에 거주한다는 사실을 증명할 수 있으면 NISA의 개설이 가능하도록 설계되어 있다.³⁶⁾ 또한 기술한 바와 같이 NISA는 ‘저축에서 투자로’라는 정책의 일환으로 주식시장의 활성화가 주된 목적 중 하나라는 점에서 제도의 적용대상인 금융상품도 상장된 금융투자상품이다. NISA에서 비과세혜택을 받을 수 있는 투자한도는 매년 100만엔이고 비과세기간은 5년이기 때문에 5년간 최대 500만엔까지 비과세투자가 가능한 셈이다.

다. NISA의 개설 및 적격투자자산 등의 비과세 적격요건

1) NISA의 개설

NISA의 개설은 비과세혜택을 적용받기 위한 출발점으로서, 계좌개설 신청일이 속한 당해년도의 1월 1일을 기준으로 만20세 이상의 일본거주자 1인당 1계좌만 개설할 수 있다. NISA는 증권회사, 은행, 우체국 등의 취급금융기관에서 개설 가능하며, 주민표 사본³⁷⁾, 세무서의 비과세적용확인서를 통해 이중개설을 방지하고 있다. 비과세적용확인서는 투자자의 편리를 위해 증권회사 등의 취급금융기관이 세무서를 통해 이를 교부받도록 하고 있다.³⁸⁾ 취급금융기관은 비과세적용확인서를 수령한 후에만 NISA를 개설할 수 있고, 계좌를 개설한 이후에는 성명, 생년월일, 주소,

35) 2014년 8월 현재, 일본은 영국의 Junior ISA와 유사하게 0~19세의 거주자를 대상으로 하고, 연간투자상한액을 80만엔으로 하는 *ジュニア*(주니어)NISA의 창설도 계획하고 있다(金融庁(2014b)).

36) 이는 영국의 ISA도 동일하다.

37) 복사본이 아닌 시·구 등에서 교부하는 ‘주민표 사본’으로서 우리나라의 주민등록등본에 해당하는 서류를 말한다.

38) 세무서를 통해 비과세적용확인서를 받는 데에는 3~4주간이 소요된다고 한다.

정리번호 등의 계좌개설자에 관한 정보를 세무서에 통지하여야 한다. 비과세적용확인서는 4년간만 유효하기 때문에 4년마다 갱신하여야 한다.

한편, 2015년 1월 1일부터 투자자가 원할 경우에는 취급금융기관의 변경을 허용할 계획이다. 다만, 취급기관의 변경을 연단위로만 가능하도록 함으로써 NISA당 비과세 한도가 중첩되지 않도록 하고 있다. 따라서 취급금융기관 변경의 경우 1인 1계좌원칙에 대한 예외가 발생하여 2개의 취급금융기관 각각에서 계좌를 가질 수도 있게 된다. 또한 종전의 NISA에서 보유하던 주식 등의 금융투자상품은 새로운 금융기관에서 개설한 NISA로 대체하여 이관할 수 없도록 하고, 변경 전의 취급금융기관에서 NISA의 투자기간 동안 해당 상품을 계속 관리하도록 하고 있다. 이는 새로운 NISA 개설기관에서 구NISA 관리기관의 상품취득에 관한 내역을 알 수 없기 때문에 투자한도관리를 단순화하기 위한 조치로 생각된다.

2) 적격투자대상상품

영국의 ISA도입전 제도 중 하나인 PEP³⁹⁾와 같이 NISA 또한 주식시장의 활성화를 주요 목표 중 하나로 삼고 있기 때문에 NISA를 통해 비과세혜택을 받을 수 있는 적격투자대상상품도 증권거래소에 상장된 금융투자상품에 집중되어 있다. 즉, NISA의 적용대상인 금융투자상품은⁴⁰⁾ 상장주식, 상장외국주식, 상장투자신탁(ETF), 상장지수연동채(ETN), 공모주식투자신탁, 외국공모주식투자신탁 및 상장부동산투자신탁(REITs), 상장우선출자증권, 상장신주인수예약권부사채 등으로 한정되어 있다. 따라서 예

39) PEP제도는 1987년 개인주주의 증가를 목적으로 처음에는 런던증권거래소에 상장된 영국기업의 주식만을 대상으로 하였다.

40) 금융회사가 모든 적격투자대상상품을 취급하는 것은 아니며, NISA의 적용대상 상품은 주식, 공모주식투자신탁 등 일정한 상품으로 한정하는 경우가 많다.

금, 국채 및 공사채, 공사채투자신탁 등은 적격투자대상상품이 아니다.⁴¹⁾ 다만, 영국의 PEP와는 달리 NISA의 적격투자대상상품은 일본증권시장에 상장된 상품에 한하지 않고, 외국증권시장에 상장된 주식, ETF 등도 그 대상으로 포함하고 있는 것이 특색이다.⁴²⁾

NISA의 적격투자대상상품과 관련하여 주의가 필요한 것은 비과세 대상인 금융투자상품이 2014년 1월 1일 이후부터 NISA를 통해 신규로 취득한 적격금융투자상품에 국한된다는 점이다. 따라서 기존의 일반계좌에서 보유하고 있던 상품은 당연히 과세대상이고, 이 상품을 NISA로 계좌대체하는 것도 불가능하다. 일본은 2009년부터 전면적인 전자증권제도를 시행하고 있기 때문에 일반계좌에서 실물주권 등을 인출하여 NISA로 예탁하는 것 또한 원천적으로 불가능하다.

3) NISA 투자한도 및 투자기한

투자자가 NISA를 통해 투자할 수 있는 총액은 매년 100만엔이다. 다시 말해 연간 비과세혜택을 받을 수 있는 투자한도가 매년 100만엔씩 새로 주어진다라는 의미이다. 따라서 투자자가 비과세혜택이 주어지는 5년

41) 2016년부터 국채, 지방채, 공모공사채, 공모공사채투자신탁 등의 이자와 양도차익을 상장주식 등의 배당 및 양도차익과 일체로서 신고분리과세대상으로 하는 금융소득과세 일체화 조치가 시행될 예정이기 때문에 향후 세제개정에 따라 이러한 특정공사채 등도 NISA 적격투자대상상품이 될 가능성이 높다고 한다(www.tabisland.ne.jp/webseminar/nisa/nisa_4.htm).

42) 國稅庁((2014). SBI증권의 경우 자사의 NISA 대상 취급상품으로 해외 ETF는 물론 9개국 시장의 주식을 취급한다고 소개하고 있다.

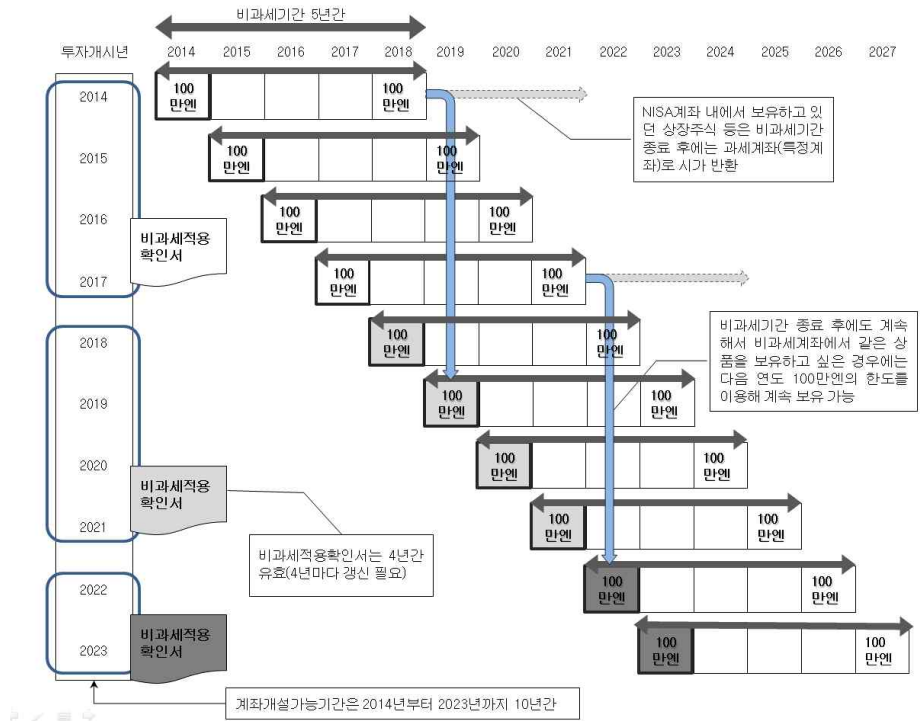
(<www.sbisec.co.jp/ETGate/WPLETmgR001Control?OutSide=on&getFlg=on&burl=search_nisa&cat1=nisa&cat2=lineup&dir=lineup&file=nisa_lineup.html&getFlg=on> 참조). 그러나 외국주식 등이 적격투자대상상품에 포함되어 있다 하더라도, NISA의 주 목표는 일본 증시의 활성화에 있다고 보아야 할 것이다.

간 매년 100만엔씩 추가로 투자했을 경우 최대 500만엔까지 투자할 수 있게 된다. 5년 이후 NISA에서 보유하던 주식 등의 금융투자상품은 6년차 초일의 시가를 기준으로 투자자의 과세계좌로 이관되고, 그 이후 시가변동에 따른 양도차익에 대해서는 과세대상이 된다. 물론, 투자자가 5년차까지 투자했던 종목을 6년차에 새로 주어지는 100만엔의 투자한도로 사용함으로써 해당 보유종목을 NISA에서 계속 보유할 수도 있다. 그러나 이 경우 5년차에 보유하던 종목을 시가가 100만엔이 넘는다면 100만엔까지만 이월(roll-over)이 가능하다. 그리고 투자한도인 100만엔 중 투자하지 않은 금액은 다음해의 투자한도로 이월되지 않는다. 현재 NISA는 2014년부터 2023년까지 10년간의 한시적 제도로 설계되어 있지만, 향후 영국의 ISA와 같이 연장을 통해 영구화하는 조치를 취할 수도 있을 것으로 생각된다.

투자한도의 산정과 관련하여 주의할 것은 금융투자상품의 양도차익이나 배당금·수익금 및 양도손실은 해당 년도의 100만엔 투자한도에 영향을 미치지 않는다는 점이다. 예컨대, 투자자A가 2014년 7월 1일 NISA를 개설하고 100만엔을 입금후 70만엔에 해당하는 니폰회사 주식 100주를 매수하고, 10월 1일 니폰회사 100주의 가치가 140만엔이 되어 이 가격으로 해당 주식을 매도하여 총 170만엔의 현금을 보유하게 된다고 하더라도, 투자자A는 이미 사용한 70만엔을 공제한 30만엔을 비과세 대상으로 투자할 수 있다. 즉, 중도매각 내지 환매는 자유롭게 할 수 있지만, 중도매각 및 환매 등에 따른 차익금은 비과세대상 투자한도에 포함되지 않는다는 의미이다. 당연하겠지만, 반대로 니폰회사의 주식이 하락하여 20만엔이 되었다 하더라도 투자자A의 30만엔 투자한도가 하락분(50만엔)만큼 다시 늘어나 총 80만엔의 투자한도가 생기는 것도 아니다.

<그림 III-5>와 <그림 III-6>은 이상에서 설명한 투자한도가 어떻게 주어지고 이월될 수 있는지 보여준다.

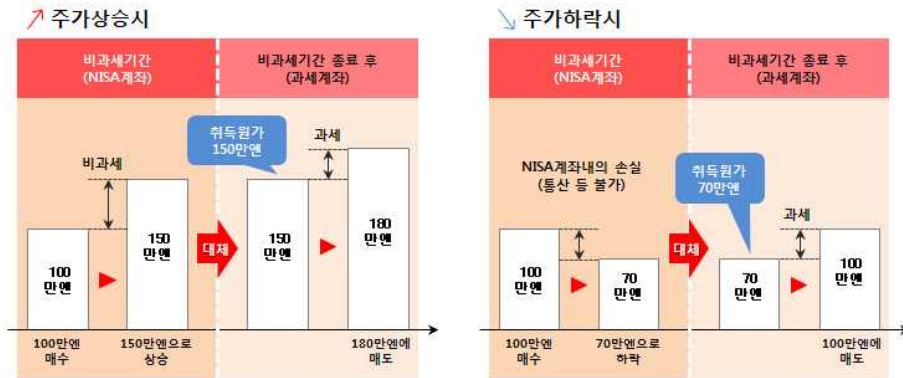
<그림 III-5> NISA계좌 투자한도 및 투자기한



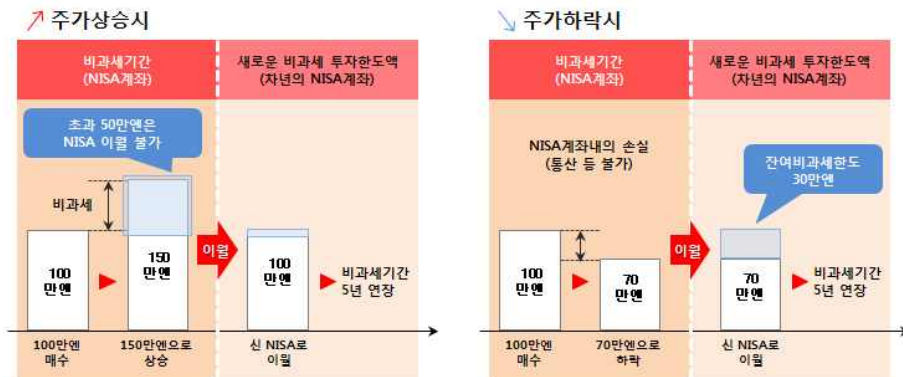
자료: 金融庁(2013), 政府広報オンライン(2013), 日本証券業協会(2014)

<그림 III-6> 비과세기간 종료 후의 처리와 과세문제

비과세기간(5년) 종료 후 과세계좌로 대체한 경우



비과세기간(5년) 종료 후 차년의 NISA투자한도로 이월시



자료: SMBC日興証券

라. 비과세의 내용과 형식적 요건

NISA는 연간 100만원의 투자한도 내에서 NISA를 통해 취득한 금융 투자상품으로부터 발생한 양도차익 및 배당금⁴³⁾ 등의 분배금에 대해 5

43) 다만, 총 발행주식수 3% 이상을 보유한 대주주가 받는 배당금은 비과세혜

년간 비과세혜택을 준다는 것을 그 내용으로 한다. 한마디로 금융투자상품 투자에 따른 소득의 비과세가 NISA의 핵심이다. 따라서 NISA를 통한 비과세혜택은 영국의 ISA 및 캐나다의 TFSA와 같이 납입단계에서 과세(T: Taxed),⁴⁴⁾ 투자단계에서 비과세(E: Exempt), 인출단계에서 비과세(E: Exempt), 즉 'TEE'로 요약할 수 있다.

일반계좌에서 발생한 양도차익 및 배당금 등에 대해서는 20%의 소득세가 부과된다는 점과 비과세혜택을 받기 위한 의무보유기간 등도 없다는 점을 감안하면 투자자에게 상당한 인센티브가 된다는 점은 부인할 수 없다. 그러나 투자에 따른 손실에 대해서는 동일 투자자의 일반계좌에서 발생한 양도차익 및 배당금 등과 손익통산이 허용되지 않기 때문에, 즉 투자손실은 없는 것으로 보기 때문에 자기책임의 원칙 하에 자신의 상황과 필요에 맞는 투자를 하여야 하는 것은 일반적인 투자와 다름이 없다. 따라서 일본 정부는 중장기적인 자산형성을 지원한다는 NISA의 취지에 입각한 상품제공이 중요하다고 판단하고 금융교육과 관련정보 제공을 강화하는 한편, 금융업자에 대해서도 감독지침의 개정을 통해 거래의 권유와 관련한 유의사항을 마련함으로써 투자자보호를 꾀하고 있다.

상장주식의 배당금과 투자신탁 등의 분배금에 대한 비과세혜택을 누리기 위한 형식적 요건으로서 투자자는 '주식수비례배분방식'을 선택하여야 한다. 주식수비례배분방식이란 배당금 등을 금융기관의 거래계좌를 통하여 수령하는 방식으로서, 우리나라의 경우 실질주주가 증권회사의 자기계좌로 배당금을 입금 받는 방식과 동일하다. 이에 비해, '배당금수령증방식'을 택하여 투자자가 배당금 등을 발행회사 등으로부터 직접 수령하는 경우에는 비과세혜택을 받을 수 없다.

택을 받지 못한다(鳥毛拓馬(2013)).

44) 납입단계에서의 과세는 계좌에 납입되는 금액에 대해 소득공제혜택을 주지 않는다는 의미이다.

마. NISA의 전반적 현황

1) 계좌 현황

금융청이 2014년 6월에 공개한 NISA의 이용상황 등과 관련된 조사 자료⁴⁵⁾에 따르면 NISA의 개설 수치뿐만 아니라, 투자내역면에서도 NISA가 일본국민들에게 상당한 호응을 얻고 있음을 실증적으로 알 수 있다.

우선 금융청이 전체 NISA취급금융기관을 통해 조사한 바에 따르면, 2014년 3월 31일 기준 NISA의 계좌 수는 총 6,503,951개로, 제도도입시점인 2014년 1월 1일 약 475만개에서⁴⁶⁾ 3개월간 약 175만개가 추가개설 되어 37%의 증가율을 보였다.

연령별로는 60대가 28.8%로 가장 많고, 70대가 22.9%, 80대 이상이 8.1%로, 60대 이상이 전체의 59.8%를 차지하였다(<그림 III-7>참조). 결국 투자가능여력을 가진 세대에서 가장 많은 관심을 보였다는 것을 보여준다고 평가할 수 있다. 이는 연령별 투자금액 분석에서도 동일하다. 2014년 3월말 기준 NISA를 통한 총 투자금액은 1조 34억 4,608만엔으로, 연령별로는 60대가 33.1%, 70대가 24.9%, 80대 이상이 6.9%로 60대 이상이 전체의 64.9%를 차지하였다.

45) 金融庁(2014a). 이하에서의 NISA에 관한 전반적 현황은 이 자료를 기초로 작성한 것임을 밝힌다.

46) 국세청이 1월 1일을 기준으로 발표한 NISA의 계좌 수로서, 정확히는 4,747,923개의 계좌가 개설되었다. 금융청이 2014년 3월말에 재조사한 1월 1일자 계좌수인 4,924,663개와는 차이를 보이는데, 이는 국세청이 조사할 당시인 1월에는 정확한 산정이 어려워 1월 중 파악가능한 시점의 계좌 수를 제출하였기 때문이라고 한다.

<표 III-17> 세대별 NISA 계좌 수

(단위: 개, %)

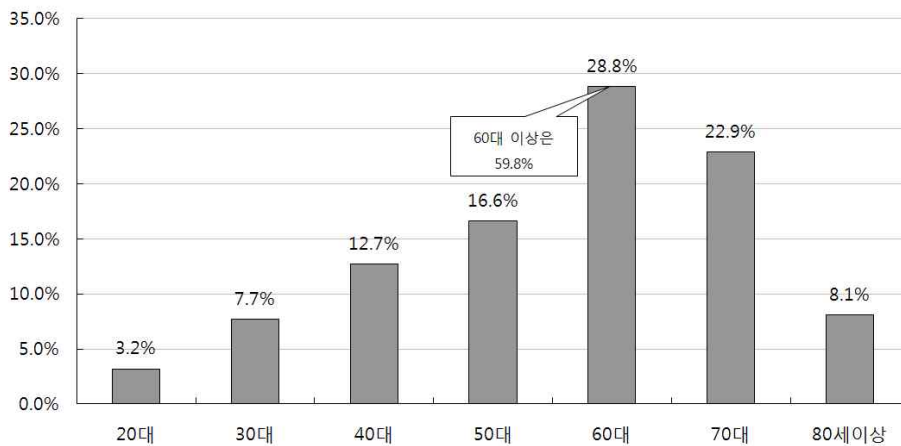
	2014년 3월말			(참고)NISA 도입시점	
	계좌 수	비율	증가율 ¹⁾	계좌 수	비율
20대	209,144	3.2	52.0	137,580	2.8
30대	501,895	7.7	56.1	321,576	6.5
40대	823,581	12.7	47.3	559,030	11.4
50대	1,078,784	16.6	36.8	788,778	16.0
60대	1,874,228	28.8	26.6	1,479,943	30.1
70대	1,490,993	22.9	22.7	1,215,185	24.7
80대 이상	525,326	8.1	24.3	422,571	8.6
계	6,503,951	100.0	37.0	4,924,663	100.0

주 : 2014년 3월 31일 금융청 발표 자료 기준

1) 2014년 1월 1일 국세청 발표 계좌 수 4,747,923개 대비 증가율

자료: 金融庁(2014a), 國稅庁(2014)

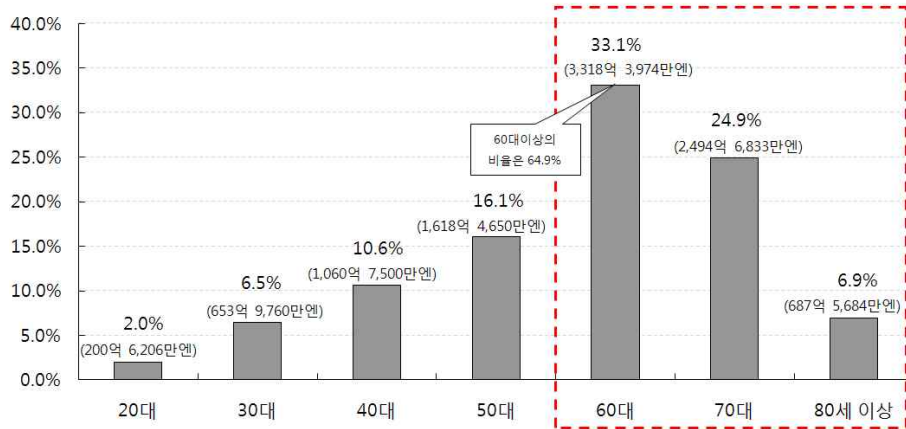
<그림 III-7> 세대별 개설자 비율



주 : 2014년 3월 31일 기준

자료: 金融庁(2014a)

<그림 III-8> 세대별 NISA 투자금액 및 비율

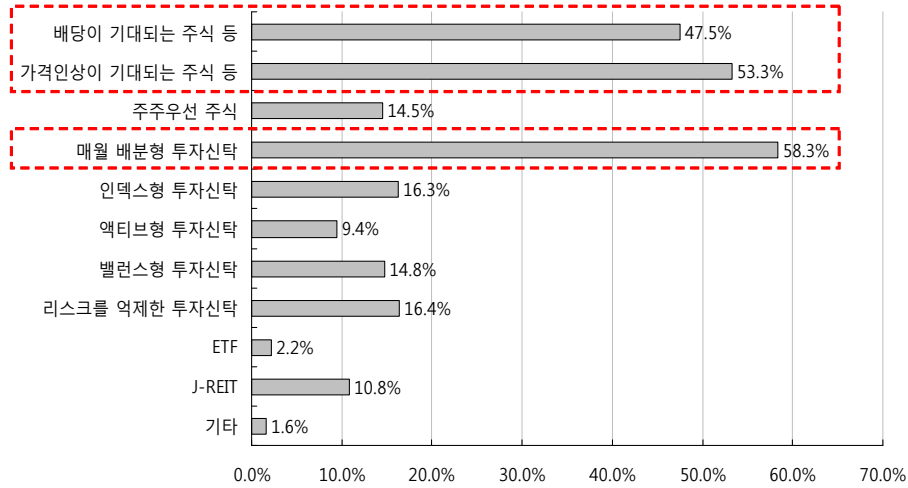


주 : 2014년 3월 31일 기준
 자료: 金融庁(2014a)

2) 금융투자상품별 투자현황

NISA를 통해 투자한 금융투자상품별 내역을 살펴보면 투자신탁이 6,212억 822만엔(61.9%)으로 가장 많고 다음으로 상장주식이 3,645억 1,357만엔(36.3%)을 차지했다. ETF와 REITs는 각각 91억 417만엔(0.9%), 86억 2,012만엔(0.9%)으로 주식과 투자신탁에 비해서는 미미한 호응도를 보였다. 이는 <그림 III-9>가 보여주는 바와 같이 투자자들이 NISA 취급 금융회사에 대해 문의가 높은 금융투자상품 호응도 조사결과와도 어느 정도 일치한다고 할 수 있다.

<그림 III-9> NISA의 고객 니즈가 높은 상품



주 : 1) 2014년 3월 31일 기준
 2) 복수응답이므로 비율의 합계가 100%와 다를 수 있음
 자료: 金融庁(2014a)

바. 일본사례 종합

영국의 ISA를 모델로 설계된 일본의 NISA는 가계의 자산형성 지원과 성장자금의 공급확대를 목적으로 한다. 이는 가계자산의 상당부분이 은행의 예적금에 편중되어 있는 현상을 시정하고, 고령화·저성장·저금리 경제 하에서 금융소비자에게 보다 다양한 금융상품을 보유할 수 있도록 한다는 취지와 침체를 거듭하고 있는 일본 주식시장과 금융투자산업을 활성화시키겠다는 정책적 결단의 산물로 이해할 수 있다. 이에 따라 NISA는 영국의 ISA나 캐나다 TFSA와는 다르게 다음의 특징을 보인다.

첫째, 적격투자대상상품이 예적금을 제외한 주식 등을 중심으로 한 금융투자상품으로 한정됨으로써 제도도입의 목적이 '저축에서 투자로'임

을 분명히 하고 있다. ISA나 TFSA의 경우 계좌의 생애 전기간에 걸친 체계적인 저축을 가능하게 하고, 유동성 자금의 적립을 장려하기 위한 목적이 강한 반면,⁴⁷⁾ NISA는 예적금에 치우친 일본의 저축관행을 다양한 금융투자상품에 대한 투자로 유인하기 위한 목적이 강하다고 할 수 있다.

둘째, 저축에서 투자로의 '모토'는 결국 자본시장 측면에서는 금융투자업의 활성화에도 큰 영향을 미친다고 할 수 있다. 적격투자대상상품에 예적금이 포함되지 않은 것은 은행을 중심으로 한 금융정책에서 변화하여 향후 금융투자업도 균형 있게 육성할 필요성이 크다는 점이 반영된 것으로 판단된다. 따라서 NISA는 사실상 가계자산축적의 다양화를 통한 금융투자업의 육성이라는 '업'측면의 요소도 강하게 반영되어 있다는 점이 특징이라고 할 수 있다.

셋째, NISA는 아직 도입초기라는 점에서 제도적으로 계좌간 상품의 이동이 자유롭지 못하고, 계좌 또한 1인 1계좌가 원칙이라는 점에서 영국과 캐나다와는 상당히 차이가 있다. 캐나다와 같은 1인 복수기관 다계좌가 가능하기 위해서는 연말에 전체 비과세계좌에서 발생한 금융소득의 합산신고에 따른 정산이 필수적이다. 그러나 이러한 관행과 시스템이 정착되지 않은 국가에서 복수기관 다계좌를 도입하기 위해서는 중앙에서 시스템을 통해 원천적으로 비과세 한도를 관리하는 시스템이 필요하며 이를 위해서는 추가적 비용이 수반된다. 따라서 일본의 경우에는 우선 1인 1계좌를 통해 한도관리를 쉽게 하려는 실무적 필요가 있었던 것으로 보인다. 즉, 금융소비자의 필요보다는 제도의 빠른 시행과 관리의 편의성 관점에서 1인 1계좌를 택한 것으로 판단된다.

47) 기술한 바와 같이, 2014년부터 새롭게 시행된 영국 신ISA제도에서는 기존의 현금형과 투자형간 연간저축한도에 대한 차별을 철폐함으로써 ISA제도의 목적이 유동성 목적의 가계자산축적 지원에 있다는 것이 더 분명해졌다고 평가할 수 있다.

넷째, NISA를 이용한 대부분의 연령대가 60대 이상으로서, 전체의 59.8%를 차지한 것은 결국 투자위험이 수반되는 금융투자상품의 투자를 감수할 수 있을 정도의 부를 축적하고 있는 자, 즉 투자여력을 가진 금융소비자가 제도의 혜택을 볼 확률이 높다는 점을 시사한다. 또한 설문조사에서 NISA를 이용하지 않는 제일 큰 이유로 NISA를 통해 투자할 만한 금전적 여유가 없다는 답변은 NISA가 가진 한계를 보여준다고 평가할 수 있다. 즉, 금융투자상품만을 대상으로 한 NISA는 위험회피성향이 높은 금융소비자나, 자금여력이 많지 않은 금융소비자 또는 일시적 유동성을 가지기 위해 저축을 필요로 하는 투자자에게 큰 매력을 줄 수 없다는 것이다. 따라서 NISA를 통해 투자한 금융상품의 61.9%가 투자신탁이라는 점은 금융투자상품 중에서도 그나마 위험성을 최대한 낮출 수 있는 상품을 선택한 결과로 보인다.

4. 연금성 종합계좌: 미국 IRA와 캐나다 RRSP

세제혜택 저축·투자 제도는 전통적으로 퇴직자산 형성을 지원하는 목적으로 활용되어 왔다. 미국의 IRA와 캐나다의 RRSP를 예로 들 수 있다. 퇴직 준비를 지원하기 위한 제도들은 일반적으로 납입액에 대해 소득공제를 받고, 인출할 때에 세금을 내는 방식(과세이연)이 일반적이며, 납입한도액도 크다. 그리고 퇴직 준비용이기 때문에 퇴직시까지 인출이 제한된다.⁴⁸⁾

48) Roth IRA는 약간 다른데, 이에 대해서는 후술한다.

가. 미국: IRA와 Roth IRA

1) IRA

IRA는 Individual Retirement Arrangements의 하나이지만, 일반적으로 Individual Retirement Account와 그 외의 Individual Retirement Arrangements를 포괄하는 의미로 사용된다.

IRA에 납입되는 금액은 소득에서 공제되며, IRA 계정내의 모든 거래와 수익은 과세되지 않는다. 퇴직 후 인출액에 대해서는 소득으로 과세된다.

IRA는 1974년 Employee Retirement Income Security Act(ERISA)에 의해 도입되었으며, 이때의 납입한도는 1,500달러와 소득의 15% 중 적은 금액이었다. 도입 시 IRA의 가입자격은 고용을 기반으로 하는 퇴직연금에 가입되지 않은 근로자에게 한정되었다.

1981년 Economic Recovery Tax Act(ERTA)는 70.5세 이하의 모든 납세자에게 IRA 가입을 허용하였다. 동시에 납입한도를 2,000달러로 높였으며, 소득이 없는 배우자를 대신하여 250달러의 납입도 허용하였다. 1986년 Tax Reform Act는 퇴직연금에 가입한 근로자의 소득이 일정 수준을 넘을 경우 IRA 납입액의 소득공제액을 줄이기 시작하여 일정 한도를 넘으면 소득공제를 허용하지 않았다. 그러나 소득이 높은 근로자들은 IRA에 소득공제를 받지 않고 납입을 할 수 있다. 이후로 IRA의 납입한도는 인상되어 2014년 기준 5,500달러에 이르렀으며, 2002년 이후 50세 이상의 근로자는 추가 금액(catch-up contribution)을 납입할 수 있게 되었다.

<표 III-18> IRA 납입한도

(단위: \$)

연도	49세 이하	50세 이상
1975~1981	1,500	1,500
1982~2001	2,000	2,000
2002~2004	3,000	3,500
2005	4,000	4,500
2006~2007	4,000	5,000
2008~2012	5,000	6,000
2013~2014	5,500	6,500

자료: US IRS

IRA에 적립된 자산은 59.5세 이후 인출할 수 있으며, 과세소득으로 간주된다. 59.5세 이전의 인출액에 대해서는 소득세 이외에 인출금액의 10%에 해당하는 벌금이 추가된다. 그리고 IRA 보유자는 70.5세가 되는 해의 다음 해 4월 1일 이전에 최소 금액 이상의 금액을 인출하기 시작해야 한다(Roth IRA는 제외). 만약 인출해야 할 최소 금액이 인출되지 않으면, 최소 금액의 50%가 벌금으로 인출된다. 의무 인출 최소 금액은 IRS 기준표에 의해 계산되며, 그 기준표는 생명표를 기준으로 한다.

2) Roth IRA

미국의 Roth IRA는 IRA의 일종으로 1997년 「Taxpayer Relief Act 1997」 (Public Law 105-34)에 의해 도입되었으며, 제도의 주요 제안자인 델라웨어주 상원의원 William Roth의 이름이 붙었다.

기존의 IRA와 달리 Roth IRA에 납입하는 금액은 소득공제가 되지 않는다. 납입액의 인출에 대해서는 세금이 붙지 않고, 납입액이 증식된 부분의 인출에 대해서는 가입자의 나이가 59.5세 이상이 되어야 세금이 붙지 않는다. IRA와 비교할 때 Roth IRA는 인출에 대해 제약이 매우 적다.

가입자들은 Roth IRA에 납입한 원금을 언제든지 세금과 벌금 없이 인출할 수 있다. 수익 금액은 발생 5년 이후 그리고 가입자가 59.5세가 된 이후에 세금과 벌금 없이 인출할 수 있다. Roth IRA에 적립된 자산은 연령에 따라 인출이 강제되지 않는다. 즉 IRA 적립금은 70.5세 이후에 일정 금액 이상이 인출되어야 하며, 의무 인출금액의 50%에 해당하는 세금이 부과되지만, Roth IRA 적립금은 의무 인출대상이 아니다. 퇴직자 중에 소득이 많은 사람은 Social Security Benefit의 85%까지 과세소득에 포함되는데, 이때 Roth IRA 인출액은 소득에 포함되지 않기 때문에 절세효과가 있다.

Roth IRA에 납입할 수 있는 금액은 IRA의 납입한도와 동일하다. 이때 납입한도는 IRA와 합산하여 적용된다. 즉 2013년 IRA 납입한도는 49세 이하 근로자는 5,500달러, 50세 이상 근로자는 6,500달러이었다. 따라서 만약 45세의 근로자가 3,500달러를 기존 IRA에 납입하였다면 이 근로자는 IRA에 2,000달러를 납입하거나 Roth IRA에 2,000달러를 추가로 납입할 수 있다.

미국 Investment Company Institute(ICI)의 통계를 보면 2013년말 기준 IRA의 자산액은 5조 5,740억달러, Roth IRA의 자산액은 5,050억달러에 이르고 있다.

<표 III-19> IRA와 Roth IRA의 자산액(연말 기준)

(단위: 십억달러)

	일반 IRA	Roth IRA
1997	1,642	-
1998	1,974	57
1999	2,423	76
2000	2,407	78
2001	2,395	79
2002	2,322	78
2003	2,719	106
2004	2,957	140
2005	3,034	156
2006	3,722	196
2007	4,187	232
2008	3,257	177
2009	3,941	238
2010	4,340	355
2011	4,291	365
2012	4,763	420
2013	5,574	505

자료: ICI

나. 캐나다: RRSP

캐나다의 RRSP는 퇴직자산의 축적을 돕기 위해 1957년에 도입되었으며, 납입액에 세제혜택이 있고 인출액에 대해 세금이 부과 된다. RRSP에 대한 세제혜택의 핵심은 과세이연이며, 퇴직시점에 RRSP 계좌에 축적된 자산을 퇴직소득펀드나 종신연금으로 전환할 경우 과세이연을 유지할 수 있다. 세제혜택의 내용을 보면 RRSP에 적립하는 금액에

대해서는 소득공제를 허용하며, RRSP의 적립자산의 증가분에 대해서도 자산을 인출하기 이전에는 비과세한다. 플랜자산으로부터 적립금을 인출할 경우에 소득세를 과세하는데 소득이 적어지는 퇴직 이후 자산을 인출하면 소득세율이 낮아진다.

RRSP는 퇴직자산의 형성을 위한 제도이기 때문에 TFSA에 비해 납입한도가 높으며, 장기 보유를 전제로 한다. RRSP의 납입한도는 전년도 소득의 18% 또는 한도액(2014년 기준 24,270달러, 매년 조정) 중 적은 금액인데, 전년도 미사용 공제액이 있으면 가산되고, 기업연금에 납입 또는 기업연금 급여의 증가분이 있으면 그 금액을 차감한다. 여기서 특이한 것은 기업이 제공하는 퇴직연금과 연계하여 퇴직연금에 증가분만큼 RRSP의 납입액을 조정한다는 점이다. 납입한도는 1957년 소득의 10% 또는 2,500달러로 시작하여, 꾸준히 증액되어 2010년 22,000달러로 설정되었으며, 그 이후 물가상승에 맞추어 증액되어 2014년 24,270달러에 이르고 있다.

<표 III-20> RRSP 납입 한도

(단위: C\$)

	RRSP
2008	20,000
2009	21,000
2010	22,000
2011	22,450
2012	22,970
2013	23,820
2014	24,270
2015	24,950

주 : 한도액과 전년도 소득의 18% 중 적은 금액
자료: TaxTips

RRSP는 퇴직자산의 축적을 위한 제도이므로 퇴직 이후에는 자산을 인출하여야 한다. 즉 71세까지 RRSP를 유지하여 소득세 과세이연 혜택을 받을 수 있으나, 71세 이전에 전액을 인출하거나 Registered Retirement Income Fund(RRIF) 또는 종신연금으로 전환하여야 한다. RRSP의 적립금액을 RRIF 또는 종신연금으로 전환할 경우 소득세 과세이연을 유지하도록 함으로써 적립금액의 일시적 소진을 방지할 수 있다. 가입자의 선택이 없더라도 71세 이후 매년 사전에 설정된 비율에 따른 최소 인출액이 가입자의 계좌로 이체되며, 이 인출액에 소득세가 부과된다.

한편 2012년의 경우 6백만명의 납입자가 357억달러를 RRSP에 납입하였다. 2009년 이후 납세자 대비 납입자의 비중이 줄어드는 추세를 보이고 있다.

<표 III-21> RRSP 현황

	2008	2009	2010	2011	2012
납입자(만명)	62	60	60	60	60
납입자/납세자(%)	25.7	24.5	24.3	24.0	23.7
납입액(억C\$)	333	330	339	344	357

자료: Statistics Canada

5. 해외 사례 종합

영국의 ISA, 캐나다의 TFSA, 일본의 NISA는 가입요건이 매우 관대하다는 공통점을 가지고 있다. 이 제도들은 가입대상자를 자국 거주자 또는 성인 자국 거주자로 규정하고 있으며, 소득수준 등의 제한규정이 없다. 이를 통해 볼 때 이 국가들의 비과세 저축계좌 제도는 가입자의

확대를 소득분배 문제보다 더 중요하게 생각한 것으로 추정된다. 가입자를 확대하는 과정에서 고소득자가 일부 혜택을 받는 것은 불가피하지만 연간 저축한도 또는 생애 저축한도를 설정함으로써 그 혜택을 최소화할 수 있을 것으로 판단했을 가능성이 크다.

이 비과세 저축계좌 제도들은 미국의 IRA, 캐나다의 RRSP 등 연금성 저축계좌와 달리 국민들의 유동성자산 축적을 목적으로 도입되었다. 대부분의 연금성 저축계좌들이 'EET' 방식의 세제혜택을 통해 자산의 인출을 엄격하게 통제하는 것과 달리, ISA, TFSA, NISA는 'TEE' 방식의 세제혜택을 부여해 자산의 인출을 사실상 제약하지 않았다. 'EET' 방식의 과세체계 하에서는 계좌에 납입되는 원금에 대해 소득공제 혜택을 부여하기 때문에 이를 인출할 때까지 소득세 부과가 지연된다. 따라서 'EET' 과세체계를 적용받는 연금성 저축계좌의 가입자들은 계좌자산을 조기에 인출할 경우 높은 소득세율을 적용받기 때문에 소득세율이 낮아지는 퇴직시까지 계좌 자산을 유지하려는 유인을 가진다. 즉, 이 방식은 계좌 자산의 인출을 강제로 막지 않더라도 과세이연을 통해 인출억제를 유도한다. 반면, ISA, TFSA, NISA 등 'TEE' 과세체계가 적용되는 저축계좌들은 소득공제를 통한 과세이연 혜택이 없기 때문에 사실상 조기인출에 대한 페널티가 없다. 이는 가입자들의 유동성을 최대한 보장함으로써 유동성저축 또는 예비적 저축의 본질을 살리고자 한 것으로 이해된다. 한편으로는 비과세 저축계좌일지라도 유동성을 제약하면 중·저소득층들이 가입하기 어렵다는 현실적인 문제도 반영된 것으로 보인다.

이 비과세 저축계좌 제도들은 국민들의 보유 금융자산을 다변화하고, 그 결과로서 자본시장 활성화를 도모하려는 목적도 일부 가지고 있었던 것으로 보인다. 이 제도들은 계좌에 편입될 수 있는 투자성 금융자산, 예컨대 주식이나 펀드에 대한 투자 제약이 거의 없다. 뿐만 아니라 영국의 ISA 또는 일본의 NISA는 투자성 금융자산 확산에 더 초점이 맞추어져 있기도 했다. 영국의 ISA는 신ISA가 도입되기 이전인 2014년 7월까

지만 해도 현금형 ISA에 ISA 전체 저축한도 모두를 납입할 수 없도록 한 바 있다. 일본의 NISA는 상장주식, 공모주식펀드 등 투자성 금융자산으로만 그 투자를 제한하기까지 했다.

이 비과세 저축계좌 제도들은 편입할 수 있는 금융상품이 매우 다양하고, 금융상품이나 금융기관 이전도 상당히 자유롭다. 이는 다양한 위험성향을 가진 많은 가입자들을 제도에 포괄함과 동시에 가입자들이 환경변화에 대응할 수 있는 여지를 만들어 주고자 한 것으로 풀이된다. 또한 이는 동종·이종 금융권역 간에 공평한 경쟁의 기회를 가지는데 있어서 필수적인 요소다. 다만 자본시장 투자활성화라는 도입목적이 명시적으로 부여된 일본 NISA의 경우 금융기관 교체가 제한적이고, 편입가능한 상품도 투자성 상품으로 제한된다.

마지막으로 캐나다 TFSA의 경우 저축한도에 대한 규정이 매우 탄력적이다. TFSA는 전년도에 못 채운 저축한도를 다음해로 이월시킬 수 있다. 따라서 TFSA 가입자들은 그들의 소득흐름에 따라 저축한도를 탄력적으로 관리하면서 언제든지 생애 전체 저축한도까지 계좌에 납입할 수 있는 기회를 부여받는다.

<표 III-22> 해외 주요국 비과세 저축계좌 요약

	영국 ISA (Junior ISA 포함)	캐나다 TFSA	일본 NISA
도입시기	1999년	2009년	2014년
도입목적	저축 장려 (특히 저소득층 저축 증진)	저축 장려	금융자산 형성지원 및 자본시장활성화
연금성격 유무	×	×	×
비과세 대상 (기여단계, 운용단계, 인출단계 과세 여부)	양도차익 및 배당이익(저율과 세), 이자소득 (TEE)	양도차익 및 배당이익, 이자소득 (TEE)	양도차익 및 배당이익 (TEE)
제도 적용기한	없음	없음	10년
대상자	영국 거주자 전체	18세 이상 거주자	가입연도 초일 현재 20세 이상 거주자
편입가능 자산	부동산 등 실물자산 제외 (나머지는 거의 모두 가능)	부동산, 이해상충적 자산 제외 (나머지는 거의 모두 가능)	상장주식, 공모주식펀드 등
연간저축한도	£15,000	C\$5,500	100만엔
인출/용도 제한	×	×	×
상품교체의 용이성	높음 (제한 없음)	높음 (제한 없음)	높음 (제한 없음)
계좌 발행 금융기관 교체의 용이성	복수계좌 불가 교체 용이	복수계좌 가능 교체 용이	복수계좌 불가 교체 제한적
계좌의 법적 구조	신탁, 일반	신탁, 일반	일반

자료: HMRC(2014), Canada Revenue Agency, 政府広報オンライン(2013)

IV. 국내 도입방안 검토

1. 도입목적 설정
2. 세부 도입방안

IV. 국내 도입방안 검토

IV장에서는 한국형 비과세 저축계좌, 즉, 비과세 종합저축투자계좌(KISS)의 구체적인 도입방안을 검토한다. 여기에서는 도입목적 설정 후, 도입을 위해 필요한 구체적인 이슈들을 살펴본다.

1. 도입목적 설정

II장에서 논의한 바와 같이 한국형 비과세 저축계좌의 잠재적 역할은 매우 다양하다. 그리고 그 역할은 계좌의 도입 목적을 어떻게 설정하느냐에 따라 달라질 수 있다. 여기에서는 고려할 수 있는 계좌 도입의 목적을 세 가지로 나누어 살펴본 후, 현 시점에 가장 적절한 도입목적은 무엇인지 논의한다.

가장 먼저 생각해 볼 수 있는 비과세 종합저축투자계좌 도입의 목적은 국민들의 유동성저축 증진이다. 유동성저축은 일종의 예비적 저축(precautionary savings)으로 비상시에 언제든지 활용할 수 있는 저축을 의미한다. 앞에서 가계부문 자산 구성을 살펴 본 결과 대다수 가계의 자산이 비유동성자산으로 구성되어 있음을 확인했다. 소득이나 자산규모가 일정수준에 이르는 가구들은 유동성자산의 구성비가 낮더라도 큰 어려움이 없을 것이다. 그러나 중·저소득층은 유동성자산이 부족하면 실업 등 비상상황에 대비하기 어려워지고, 이는 사회보장체계의 부담으로 이어질 가능성이 크다. 물론 약간의 세제혜택을 부여하는 정도로 전통적인 부동산 선호 구조를 바꾸기는 쉽지 않다. 그러나 향후에도 부동산 시장에서 과거와 같은 고수익을 향유하기 어려울 것이라는 일반적인 전망을

전제한다면 세제혜택의 부여는 유동성 금융자산의 증대로 연결될 수 있다. 유동성저축 증진을 위한 가장 중요한 전제조건은 계좌의 유동성을 충분히 보장해 주는 것이다. 이를 위해서는 인출에 대한 제약이 거의 없어야 한다. 이 도입목적에 전적으로 초점을 맞출 경우에는 세제혜택이 부여되는 계좌에 인출제약을 전제하지 않은 점에 대해 비판이 발생할 수 있다. 또한 이 경우 비과세 저축계좌의 도입이 가계부문 금융자산의 다변화에도 크게 기여하지 못할 가능성이 있다. 자본시장 관련 금융상품들은 장기투자를 전제로 하는데, 계좌 자산의 인출에 제약이 없다는 것은 장기투자과 배치되기 때문이다.

부족한 기존 퇴직자산의 보완 기능도 비과세 종합저축투자계좌 도입의 목적으로 고려할 수 있다. 이 도입목적을 달성하기 위해서는 계좌 가입자들로 하여금 퇴직시점까지 자산의 인출을 미루도록 유도해야 한다. 그 방법으로는 과세이연을 통한 간접적 인출억제 또는 강제 인출금지를 들 수 있다. 이 도입목적에 초점을 맞출 경우에는 인출억제로 인해 중·저소득층이 계좌 가입에 어려움을 겪을 가능성이 매우 크다. 또한 이 경우 비과세 종합저축투자계좌와 기존 세제혜택 개인연금의 중복 문제가 발생한다. 현재 세제혜택 개인연금의 가입자들은 최대 연간 700만원의 납입금에 대해 세액공제를 제공받는다. 이는 연소득 5천만원인 가입자를 기준으로 할 때 매년 1.7개월분 급여를 퇴직계좌에 납입하는 것이다. 퇴직연금 가입자들이 매년 1개월분 급여를 계좌에 납입하는 것에 비추어 볼 때 개인연금 계좌에 저축한도까지 납입한다면 그 적립금이 적지 않을 것이다. 현재 개인연금이라는 사적 연금자산의 축적 수단이 있음에도 불구하고 많은 사람들이 여유자금이 부족해 여기에 가입하지 못하고 있다. 즉, 세제혜택이라는 당근을 제시하는 선택적 퇴직자산 축적 수단이 없는 것이 아니기 때문에 비과세 종합저축투자계좌를 전적으로 퇴직자산 축적을 목적으로 도입한다면 비효율이 발생한다.

마지막으로 생각할 수 있는 비과세 종합저축투자계좌 도입의 목적은

가계부문 보유 금융자산의 다변화와 자본시장 활성화다. II장에서 살펴본 바와 같이 우리나라 가계 금융자산의 예금 편중은 매우 심하다. 주식에 초과수익률이 존재하는데도 불구하고 주식을 포함한 투자성 금융자산을 보유하지 않으면 개인들은 후생의 손실을 입을 수 있다. 예를 들어 Mehra and Prescott(1985)은 주식에 초과수익률이 존재하면 주식 보유자와 비보유자 간에 부의 불균등화가 커진다고 주장했다. 또한 Cocco et al.(2005)은 생애주기모형(life-cycle model)을 통해 주식을 보유하지 않은 사람들의 소비가 주식을 보유한 사람들의 소비에 비해 상당히 낮아짐을 보이기도 했다. 개인들의 금융자산 보유 다변화는 자본시장 활성화 측면에서도 매우 중요하다. 이미 저성장 국면에 진입한 우리나라 경제는 혁신산업의 성장 등 새로운 돌파구가 필요하다. 이를 위해서는 자본시장을 통한 모험자본의 공급이 중요하다. 자금공급의 주체인 개인들이 투자성 금융자산을 보유하지 않으면 이러한 목적을 달성하기 어렵다. 가계 보유 금융자산의 다변화를 통해 자본시장을 육성하려는 정책적인 목적은 영국의 ISA, 일본의 NISA 등의 사례에서도 찾아볼 수 있다. 특히 일본은 NISA의 도입목적은 자본시장 육성에 두고 있음을 명시적으로 언급하기도 했다(政府広報オンライン(2013)). 계좌 도입의 목적을 가계 보유 금융자산의 다변화, 특히 자본시장으로의 유도에 초점을 맞출 경우에도 문제점은 존재한다. 이 도입목적은 달성하기 위해서는 계좌의 가입자들이 자본시장 상품을 더 많이 편입할 수 있도록 유도해야 한다. 예를 들어 가입자들이 자본시장 상품을 계좌에 편입하면 더 유리한 세제혜택을 제공하거나, 또는 자본시장 상품 의무 편입비율을 높게 설정하는 것이 가능한 방법이다. 또한 자본시장 상품들은 장기투자를 전제로 하기 때문에 계좌 자산의 인출에 어느 정도의 제약은 불가피하다. 이는 금융권역 간 형평성 논란을 야기할 뿐만 아니라, 본질적으로 위험 수용도가 낮고 유동성 제약이 심한 중·저소득층의 계좌 가입을 어렵게 한다.

위에서 논의한 비과세 종합저축투자계좌의 세 가지 도입목적들은 서

로 상충하는 측면들이 내재되어 있다. 따라서 하나의 계좌 내에서 동시에 이 세 가지 목적들을 완벽하게 달성하기는 쉽지 않다. 다만, 범정부적인 차원에서 접근해야 할 정책적인 이슈에 한 가지 목적만 부여하는 것은 설득력이 떨어질 가능성이 크다. 특히 예산 부족 문제가 불거지고 있는 최근의 경제 환경을 고려해 볼 때 새로운 정책의 도입은 효율성 측면도 생각해야 한다. 결국 비과세 종합저축투자계좌의 도입이 타당성을 부여받기 위해서는 나머지 두 가지 도입목적들도 일정부분 반영할 수 있도록 하는 것이 바람직하다.

따라서 이 연구에서는 비과세 종합저축투자계좌의 가장 큰 도입목적 중 · 저소득층의 유동성저축 증진에 두되, 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화라는 보조적인 목적도 일정부분 반영할 것을 제안한다. 앞서도 언급한 바와 같이 계좌 도입의 목적을 퇴직자산의 보완 또는 가계 보유 금융자산의 다변화에 둘 경우 중 · 저소득층이 계좌에 가입하기 어렵다. 이 경우 제한된 예산으로 지원하는 세제혜택이 이들에게 돌아가지 않는 결정적인 문제가 생긴다. 따라서 계좌 설계 시 중 · 저소득층에게는 인출제약이 없이 유동성을 충분히 보장해 주되, 여타 소득계층에 대해서는 일정수준의 인출제약 등을 통해 나머지 계좌 도입목적들이 반영될 수 있도록 하는 것이 바람직하다.⁴⁹⁾ 이 경우 앞에서 논의한 바와 같이 세제혜택을 아무 조건 없이 부여하는데 대한 논리적 타당성 부족에 직면한다. 그러나 이는 실질적인 경제적 혜택이 필요한 중 · 저소득층을 비과세 종합저축투자계좌에 참여시키지 못하면 제도도입의 취지가 사라진다는 측면에서 어느 정도 불가피하다. 이하에서는 이러한 측면들을 염두에 두고 비과세 종합저축투자계좌의 세부 도입방안을 논의한다.

49) 이하에서는 이러한 다면적인 계좌 도입목적들을 ‘현실적 도입목적’이라고 지칭하기로 한다.

2. 세부 도입방안

비과세 종합저축투자계좌의 세부적인 도입방안을 논의하기 위해서는 많은 이슈들을 검토해야 한다. 여기에서는 이러한 이슈들을 두 그룹으로 나누어 논의한다. 첫 번째 그룹은 계좌 도입의 목적이 어디에 있는지에 관계없이 공통적으로 적용할 수 있는 이슈들인 '기본 검토 사항'이다. 두 번째 그룹은 계좌 도입의 목적에 따라 달라질 수 있는 '추가 검토 사항'이다.

가. 기본 검토 사항

1) 기존 세제혜택 상품의 정리

비과세 종합저축투자계좌의 도입은 기존 세제혜택 금융상품의 정리를 전제로 해야 한다. 앞서 II장에서 비과세·감면 금융상품의 현황(<표 II-4>)을 소개했다. 2014년 10월 기준으로 가입기간, 즉 일몰이 남아있는 세제혜택 금융상품은 모두 열 가지다. 이 중 세제적격 연금저축은 퇴직 자산 체계의 한 축을 구성하기 때문에 비과세 종합저축투자계좌에 포함시키지 않는 것이 바람직하다. 그리고 특정한 목적을 가지고 있거나, 혹은 특정계층을 염두에 두고 도입된 세제혜택 금융상품들도 비과세 종합저축투자계좌에 포함시키지 않고 기존 세제혜택 체계를 유지시키도록 한다. 생계형저축, 농어가목돈마련저축, 우리사주조합원배당, 청약저축, 소기업소상인공제부금 등이 여기에 해당한다. 단순한 저축·투자증진이 목표였던 네 가지 세제혜택 금융상품들은 일괄적으로 폐지하고, 비과세 종합저축투자계좌로 흡수한다. 여기에서 이 네 가지 금융상품들을 비과세 종합저축투자계좌로 흡수한다는 것은 이 금융상품들을 비과세 종합

저축투자계좌로 편입하면 새로이 규정된 세제혜택을 부여한다는 의미이다. 따라서 비과세 종합저축투자계좌가 시행되면 이 네 가지 금융상품은 기존 세제혜택 체계에서 신규 판매되는 것이 종료된다. 예를 들어 현재는 개인이 저축성보험에 가입해 10년을 유지하면 저축한도도 없이 비과세혜택을 받았지만, 비과세 종합저축투자계좌가 도입되면 새로이 만들어진 저축한도와 여타 규정을 적용받는다.

<표 IV-1> 기존 세제혜택 금융상품의 정리 방향

현행 세제혜택 금융상품 이름	향후 정리 방향
생계형저축 농어가목돈마련저축 우리사주조합원배당 청약저축 소기업소상공인공제부금 연금저축	기존 세제혜택 체계 유지 (일몰이 정해져 있는 경우 스케줄에 따라 결정)
재형저축 장기저축성보험 세금우대종합저축 장기집합투자증권저축	일괄폐지 후 비과세 종합저축투자계좌로 흡수 (신규가입분부터)

2) 계좌의 법적 구조

가) 해외 비과세 저축계좌의 법적 구조

III장에서 살펴본 바와 같이 영국과 캐나다의 ISA와 TFSA는 가계의 유동성자산 축적이 가능한 저축제도의 도입에 초점을 맞추고 있다. 이에 따라 ISA는 현금형 계좌와 투자형 계좌를 가입자 자신이 원하는 금융기관을 통해 각각 하나씩 개설할 수 있도록 설계되어 있으며, TFSA는 가

입자 자신이 원하는 복수의 금융기관에서 복수의 비과세 저축계좌를 개설할 수 있도록 설계되어 있다. 또한 큰 틀에서 보면 편입가능 금융상품에 대해서도 별다른 제한이 없어 예금, 펀드, 주식, 채권 등 다양한 금융상품을 금융소비자의 위험선호도와 자산축적 목적에 따라 해당 계좌에 편입할 수 있도록 되어 있다. 반면, 자본시장활성화에 보다 중점을 두고 있다고 할 수 있는 일본의 NISA는 원칙적으로 1인 1계좌 형태로 설계되어, 금융소비자(투자자)는 하나의 금융기관만을 선택해서 하나의 NISA만을 개설할 수 있도록 하고 있다. 편입가능자산도 상장주식과 상장주식 관련 펀드상품에 집중되어 있다.

이러한 제도의 설계구조가 계좌의 법적 성질 내지 구조가 어떠한가의 문제와 직결되지는 않는다. 그러나 적어도 일본의 경우에는 편입가능자산을 상장주식 등으로 한정하고 계좌개설 기관이 판매·제공하는 상품에 한정함에 따라 비과세혜택이 주어진다는 것을 제외하면 기존의 일반 증권계좌와 동일하다. 즉, 일본 NISA의 경우 그 법적 구조는 위임과 위탁, 사무관리 계약 등이 혼합된 투자자 본인명의로의 일반 증권위탁계좌이다. 따라서 NISA에 편입된 상장주식 등 금융투자상품에 대한 모든 권리도 투자자 본인에게 귀속된다.

영국의 ISA는 조금 더 복잡하다. 현금형 ISA에 편입되는 예적금은 단순한 본인명의로의 일반예금계좌의 성격을 가지고, 예금에 대한 소유권자도 계좌개설자 본인이다.⁵⁰⁾ 반면, 투자형 ISA는 다양한 금융상품을 편입할 수 있고, 특히 계좌개설기관이 판매하는 상품 이외의 금융상품도 편입이 가능하도록 설계되어 있기 때문에 신탁과 유사한 형태로 설계되어 있다. 즉, 투자형 ISA자체에 기재된 금융상품내역은 금융기관이 자기의 명의로나 금융기관의 지명인(nominee)명의 계좌에 기재된 전체 금융상품으로부터 발생하는 비례적 수익권(beneficial interests)을 의미하며, 금융상품 자체에 대한 소유권(ownership)을 의미하는 것은 아니다. 다만,

50) 「The ISA Regulations 1998」 “제2조 1항 a호” 및 “제6조 6항 b호” 참조.

법적인 측면에서 본다면, 투자형 ISA 설정약관에 신탁을 설정한다는 문구가 전혀 없기 때문에 이것이 우리 신탁법상의 신탁과 완전히 동일한 것인지에 대해서는 명확하지 않다.⁵¹⁾ 「The Individual Savings Account Regulations 1998」 (SI 1998 No. 1870, as amended) “제4조 6항”⁵²⁾에 따르면 투자형 ISA는 일반적인 신탁의 구조와 같이 금융소비자는 수익권을 가지고, 수탁재산에 대한 소유권은 수탁자인 금융기관명의로 기재된다. 그러나 이러한 규정만으로 이것의 법적 성질이 신탁인지 확정하기

51) 투자형 ISA의 법적 구조가 신탁인지에 관한 의견을 밝히고 있는 영국의 문헌은 발견할 수 없었다. 다만, 미국의 조세전문 변호사는 미국의 IRA가 영국의 ISA를 신탁이라고 판단한 것에 대해 미국법상 해석으로는 신탁이 아니라는 견해를 밝히고 있다(Hodgen(2013) 참조).

52) 해당 조문의 원문은 다음과 같다:

- (6) Apart from other requirements of these Regulations the terms agreed to which paragraph (5) refers shall secure -
 - (a) that the account investments shall be in the beneficial ownership of -
 - (i) in the case of an account that is not a junior ISA account, the account investor or
 - (ii) in the case of a junior ISA account, the named child
 - (b) that, except in relation to qualifying investments for a cash component within regulation 8(2)(a), (b) or (e), and subject to regulation 15 -
 - (i) in relation to an account that is not a junior ISA account, the title to all account investments shall be vested in the account manager or his nominee or jointly in one of them and the account investor,
 - (ia) in relation to an account that is a junior ISA account, title to all investments shall be vested in the account manager or his nominee or jointly in one of them and either one of the registered contact or named child to the account in question as the account manager considers appropriate, and
 - (ii) where a share certificate or other document evidencing title to an account investment is issued, it shall be held by the account manager or as he may direct;

는 힘들다. 신탁의사나 수탁자의 의무 등에 대한 사항이 동 규정이나 투자형 ISA 설정약관에서 발견되지 않기 때문이다.

반면, 캐나다의 경우 비과세 저축계좌의 법적 구조는 상당히 명쾌하다. TFSA에 편입된 금융상품이 비과세가 되기 위해서는 다음의 세 가지 중 하나의 적격약정(qualifying arrangement)이 있어야 한다.⁵³⁾ 첫째는 일반인을 대상으로 수탁자로서 신탁업을 할 수 있도록 인가받은 금융업자와의 신탁약정(arrangement in trust)이다.⁵⁴⁾ 이를 통해서도 영국의 투자형 ISA와 유사하게 신탁약정에 따라 TFSA에 다양한 금융상품을 편입시킬 수 있다. 둘째는 연금상품제공자(annuities provider)로 인가받은 금융업자와의 연금계약(annuity contract)이다. 통상 보험업자 등과의 연금상품가입을 합의하는 약정을 의미하는 것으로 판단된다. 끝으로, 캐나다 지급협회(Canadian Payments Association)의 회원이거나 회원이 될 수 있는 자격을 갖춘 금융기관 또는 일정한 요건을 갖춘 신용조합(credit union)과의 예금계약이다. 이는 통상적인 예금계약과 동일하다. 기술한 바와 같이, 캐나다의 경우에도 금융소비자는 복수의 기관에서 복수의 비과세 계좌를 개설할 수 있다. 따라서 금융소비자는 연간납입한도 내에서 예금에 가입하고자 할 경우에는 은행에서 TFSA 적격약정을 통해 계좌를 개설 한 후 일반예금과 동일하게 비과세 예적금을 들 수 있다. 주식, 채권, 펀드 등을 매입하고자 할 경우에는 수탁자(trustee) 업무를 제공하는 은행, 증권회사 등에서 신탁계약을 체결하면 된다. 즉, 금융소비자는 자신의 납입한도 내에서 원하는 상품을 제공하는 금융기관에서 무한대의 TFSA를 개설할 수 있다. 요컨대, 일본 및 영국과 달리 캐나다의 비과세 저축계좌 개념은 엄격히 말해서 ‘하나’의 계좌에서 자신의 금융기관이 취급하는 모든 금융상품을 담을 수 있는 ‘물리적(physical)’ 마스터

53) Canada Revenue Agency(2014).

54) RBC, TD, Scotia Bank 등 캐나다 주요 은행들의 TFSA약관에는 신탁선언 등 신탁에 관한 자세한 사항을 담고 있다.

계좌의 개념이라기보다는 ‘복수’의 계좌에서 원하는 금융상품을 담을 수 있는 ‘관념적(conceptual)’ 마스터계좌라 할 수 있다.

나) 비과세 종합저축투자계좌의 법적 구조와 설계 방안

본 연구에서는 중·저소득층의 유동성저축 증진을 비과세 종합저축투자계좌, 즉 KISS의 가장 핵심적인 도입목적으로 설정하되, 퇴직자산의 보완과 가계 금융자산 다양화도 보조적인 계좌 도입목적으로 설정했다. 이에 따라 후술하는 바와 같이 KISS 적격금융상품의 범위를 일본처럼 금융투자상품으로 한정하지 않고, 은행의 예적금, 보험회사의 저축성 보험상품, 세제비적격 연금저축까지 포함하였다. 이러한 상품을 KISS계좌에 편입하고 비과세 혜택을 주기 위해서는 캐나다와 같이 금융소비가 원하는 금융기관에서 복수의 비과세 계좌를 개설하게 하는 방식(1안)과 일본과 같이 전 금융기관에서 하나의 비과세 계좌만을 허용하고 대신 이를 신탁구조로 설계하여 금융회사가 자신의 명의로 다양한 상품을 매입하게 하는 방식(2안)을 모두 고려할 수 있다.

비과세 한도 관리차원에서 본다면 1안의 경우 계좌 가입자들이 모든 금융소득을 신고 한 후 세금을 정산 받는 구조가 아니다. 따라서 우리나라에서 이 방식을 적용하려면 비과세 한도를 사전에 관리하는 별도의 시스템을 구축해야 한다. 반면 2안과 같이 물리적으로 하나의 계좌만 허용한다면 해당 계좌를 개설한 금융기관에서 개별 금융소비자에 대한 연간한도를 관리하는 시스템을 구축하여야 한다는 점에서 차이가 있다.⁵⁵⁾ 금융소비자들의 편리성 측면에서 볼 때 2안이 1안에 비해 유리하다. 1안은 각 개별 금융기관에서 계좌를 개설하고 금융상품을 편입해야 하는 반면 2안은 하나의 계좌에서 거의 대부분의 금융상품을 편입할 수 있기 때문이다.

55) 따라서, 금융기관의 입장에서 보면 1안과 2안 모두 비과세 한도관리를 위한 시스템을 구축해야 한다는 점에서는 차이가 없다.

구체적으로, 1안에서는 금융소비자가 비과세 혜택이 적용되는 예적금 계좌를 개설하고자 할 때 선호하는 은행에서 해당 계좌를 개설하고, 해당 은행은 현재와 같이 비과세 한도에 관한 사항을 은행연합회가 관리하는 시스템을 통해 공유함으로써 KISS 납입한도를 관리하면 된다. 만약 예적금과 금융투자상품에 대한 한도를 별도로 둘 경우 은행의 입장에서는 현행과 동일한 방식으로 비과세 예적금 상품을 제공할 수 있는 장점이 있다. 1안에서는 금융소비자가 주식이나 채권 등의 금융투자상품을 매입하고자 할 경우 금융투자업자를 통해 KISS계좌를 개설하고, 저축성 보험을 매입하고자 할 경우에는 보험회사를 통해 KISS계좌를 개설하면 된다. 이 경우 해당 금융투자업자나 보험회사의 입장에서 볼 때 새롭게 통합해서 한도를 관리하는 시스템을 구축하여야 하는 단점이 있다. 그러나 금융소비자 입장에서는 기존의 방식과 동일하게 금융상품을 취득하므로 업무편의 측면에서 큰 문제가 없다. 만약 자산관리에 관한 자문이 필요하면 유무상의 자문을 제공하는 금융기관으로부터 서비스를 제공할 수 있기 때문에 반드시 한 금융기관을 통해 하나의 계좌에서만 비과세 저축계좌를 설계해야 할 이유는 없다.

인터넷 등을 통한 전자금융거래가 일반화되었다는 점을 감안하면, 계좌개설 시의 번거로움 외에 1안이 금융소비자에게 별도의 부담을 지우거나 불편을 초래하는 것은 아니라 판단된다. 특히, 금융소비자는 기존과 같이 자신명의의 KISS계좌에 기재된 모든 금융상품에 대해 소유권을 가지므로 법적 안정성 측면에서도 무난한 구조라 판단된다. 그럼에도 불구하고, 1안이 신탁에 의한 KISS계좌의 설계를 금지하는 것은 아니다. 예를 들어 펀드를 판매하는 금융투자업자나 은행, 보험사들이 특정 금융소비자들이 원하는 특정 펀드를 판매하지 않고 있다면, 해당 금융업자가 신탁방식으로 서비스를 제공할 수 있다. 다만, 이 방식은 2안에서 후술하는 바와 같이 몇몇 한계가 있기 때문에 그 쓰임새가 펀드, 보험 등에 한정될 것으로 예상된다.

2안은 전 금융기관에서 하나의 KISS계좌만 허용하고, 이를 신탁으로 설계하는 방안이다. 최근 한국형 ISA를 유한책임신탁 방식으로 설계해야 한다는 견해가 그 대표적인 예이다(정순섭 외(2014)).⁵⁶⁾ 이 견해에 따르면 금융소비자인 신탁자(위탁자)는 하나의 비과세 저축계좌를 개설한 후 모든 금융상품을 활용한 종합자산관리서비스를 받을 수 있고, 수탁자인 금융기관은 금융소비자 또는 자문업자의 지시에 따라 신탁재산을 수탁하고 이를 실제로 운용·관리한다. 따라서 금융소비자의 입장에서는 하나의 금융기관만을 대상으로 집중적인 자산관리서비스를 받을 수 있어 편리하다. 그러나 2안은 신탁설정에 따른 신탁수수료가 발생하고 자문서비스도 유상일 가능성이 크기 때문에 금융소비자의 금융거래비용이 증가하는 문제를 가진다. 또한, 신탁업을 영위하지 않는 금융업자는 KISS계좌를 개설할 수 없기 때문에 진입장벽이 만들어지고, 그 결과 금융업권 간 형평성 문제도 발생한다. 특히 2안은 계좌에 주식을 편입한 가입자들의 주주권 행사 측면에서 중대한 문제를 안고 있다. 신탁방식의 KISS계좌에 가입자들이 주식을 편입하면 주식의 권리자는 수탁자인 금융기관이 된다. 이 경우 예컨대 소수주주권처럼 상법의 규정에 따라 일정요건을 갖춘 자만이 그 권리를 행사할 수 있도록 되어 있는 권리들은 금융소비자들이 직접 행사할 수 없는 문제가 발생한다. 물론, 회사법적으로 이를 해결하지 못하는 것은 아니나, 소수주주권 이외에도 각종 회사법적 문제를 종합적으로 고려하여야 한다는 점에서 보다 면밀한 검토가 필요하다. 우리나라는 증권시장이 개설된 이래 금융소비자가 증권상의 권리를 직접 행사할 수 있도록 모든 제도를 구축해 왔다. 그런데 금융소비자들이 신탁방식의 KISS계좌를 통해 주식을 매입한 후, 소수주주권을 행사하기 어렵다면 이를 받아들이기 힘들 것이라고 판단된다. 또한, 주식주문을 실행하기 위해서는 실시간 주문전달시스템이 마련되어야

56) 이보다 앞서 신탁형으로 설계할 것을 주장한 견해로는 정순섭 외(2013)가 있다.

한다. 따라서 현행 투자중개업자 이외에는 주식 등 금융투자상품을 취급하기가 쉽지 않다.

이러한 문제점들로 인해 KISS계좌를 하나의 신탁계좌에 모든 금융상품을 담는 방식으로 설계하는 것은 구현하기 힘들다고 본다. 특히, 신탁방식 KISS계좌는 계좌개설기관 명의로 개설된 은행계좌에 예금이 적립되기 때문에 예금자보호 대상이 아니다. 따라서 예금자보호 대상인 금융상품은 근본적으로 신탁방식으로 설계할 수 없다.⁵⁷⁾ 따라서 2안은 이상적인 방안이기는 하지만 실제로 이와 같이 설계하기는 힘들고, 1안의 구상을 어느 정도 절충하는 방식을 취해야 할 것이다. 이 경우 결국 1안과 유사해질 수밖에 없다. 즉, 2안의 경우에도 예적금과 같이 예금자보호의 대상인 금융상품은 신탁방식을 취할 수 없다.⁵⁸⁾ 따라서 금융소비자는 자신이 원하는 은행 등에서 예금계약을 직접 체결해야 한다. 앞에서 언급한 바와 같이 신탁방식 KISS계좌를 통해 주식을 매입할 경우 권리행사 문제가 있는데다, 상장주식 거래시 요구되는 실시간 주식주문 수용 문제로 그러한 시스템을 갖춘 투자중개업자를 통할 수밖에 없다. 그 결과 이 경우에도 투자중개업자를 통해 금융소비자가 직접 KISS계좌를 개설할 수밖에 없을 것이다. 보험의 경우 상법상 타인(금융소비자)의 서면동의가 있는 경우 수탁자가 타인의 생명보험계약을 체결할 수 있다.⁵⁹⁾ 그러

57) 문헌상 한계로 정확한 이유는 찾을 수 없으나, 영국과 캐나다는 예금에 대해서 각각 현금형 ISA와 예금계약에 의하도록 하고 있다. 이는 예금자보호제도를 고려한 때문인 것으로 판단된다.

58) 신탁에 의한다고 하여 예금자보호 대상에 포함시키는 것이 완전히 불가능한 것은 아니다. 예금자보호법을 개정하여 KISS계좌의 경우에는 예금자의 명의로도 불구하고 예금자보호의 대상이 되는 것으로 규정하면 법적인 측면에서 큰 무리가 없다.

59) 「상법」 “제731조”(타인의 생명보험). 다만, 15세 미만의 자, 심신상실자나 심신박약자의 사망을 보험사고로 한 보험계약은 무효이다(「상법」 “제732조”). 타인의 보험계약에 대해서는 성균관대학교의 정경영 교수(금융법학회 회장)께서 친절한 자문을 해 주셨다. 이 지면을 빌어 감사의 말씀을 드린다.

나 일부 보험회사의 경우 기존의 판매망 유지 등 영업상의 이유로 신탁 방식에 의한 타금융기관명의로의 계약을 허용하지 않을 개연성도 있기 때문에⁶⁰⁾ 사실상 보험계약도 금융소비자가 선호하는 보험상품이 있는 경우 이를 판매하는 해당 보험회사와 직접 체결하는 방식을 취할 것으로 예상된다. 따라서 예금과 보험의 경우에는 금융소비자가 직접 계약을 체결하는 일반 예금 및 보험계약의 형태가 되고, 주식 등의 상장증권에 대한 투자 또한 IT시스템상의 문제로 금융소비자가 직접 일반적인 위탁계좌를 개설하는 방식을 취할 수밖에 없을 것이다. 펀드, RP, 채권, ABS 등의 금융상품의 경우 은행, 금융투자업자, 보험회사 등을 통해 신탁방식으로 KISS계좌에 편입할 수 있을 것이다. 결국 2안의 경우에도 여러 사정을 고려해 1안의 방식을 절충할 수밖에 없을 것으로 판단된다. 따라서 2안의 경우에도 사실상 하나의 KISS계좌만을 허용하는 방식을 취할 수 없기 때문에 금융소비자별 연간납입한도를 관리하는 시스템을 구축하여야 하는 점은 1안과 동일하다.

이상의 논의를 토대로 한 1안과 2안의 장단점을 요약하면 다음의 표와 같다. 2안에서의 장단점은 신탁계약에 따라 하나의 종합계좌만을 개설하는 방식을 가정한 것이다.

60) 타금융기관에서의 보험상품 가입은 기존 보험판매망의 잠식을 의미하는 것이기 때문에 기존의 보험판매망을 주로 인터넷이나 TV방송 등에 의존 하던 보험회사의 경우에는 2안의 신탁방식에 따른 KISS제도에 큰 거부감이 없을 것이다. 또한 복합금융그룹의 경우에도 그룹내 시너지 차원에서 이를 수용할 수도 있을 것이다.

<표 IV-2> KISS계좌의 법적구조와 장단점

	개별 금융계약 방식(1안)	신탁계약 방식(2안)
장점	<ul style="list-style-type: none"> • 기존방식과 유사하여 금융소비자에게 친숙 • 권리행사 등의 확보와 절차가 종전과 동일 • 예적금에 대한 예금자보호제도의 적용 용이 • 업권별 갈등 최소화 가능 	<ul style="list-style-type: none"> • 한 금융기관만을 상대하므로 자산관리 편리 • 납입한도 관리시스템의 구축 불필요 (개별금융기관 이 관리) • 금융기관의 고객관리 및 서비스제공 편리
단점	<ul style="list-style-type: none"> • 복수의 금융기관에서 계좌를 개설하고 이를 관리해야 하는 불편 초래 • 단수의 종합자산관리계좌라는 개념과의 괴리 발생 • 납입한도 관리시스템 구축 필요와 비용 발생 	<ul style="list-style-type: none"> • 대형금융기관으로의 쏠림 현상 발생 우려 • KISS에 신탁업 미취급업자 참여 불가 • 업권별 갈등 요인 상존 • 소수주주권 등 권리행사 확보 문제 • 예금자보호 대상 제외 • 신탁수수료 발생 • 이상적 방안이라는 한계

3) 계좌에 편입 가능한 자산

비과세 종합저축투자계좌 편입이 가능한 자산은 원칙적으로 금융자산으로 한정한다. 다만, 실물자산에 투자하는 펀드 등 간접적인 경로를 통해 실물자산에 투자하는 것은 가능하다. 대부분의 금융자산을 계좌에 편입 가능한 것으로 설정하는 것이 바람직하다. 그렇지 않으면 특정한 선호도를 가진 잠재가입자가 계좌에 가입하지 못하는 결과를 초래할 수도 있고, 금융권역 간 형평성에 문제가 생길 수도 있다. 다만 가입자가 직접투자하는 금융투자상품에 대해서는 일정 수준의 투자규정을 만들 필요는 있다. 예를 들어 주식의 경우 국내 거래소에 상장된 주식으로 투자를 제한하거나, 채권, CP 등의 경우에도 미리 정해진 신용등급 이상에

대해서만 투자를 허용하는 것 등을 의미한다. 그리고 이해상충이 가능한 증권(주식, 채권, CP)에 대한 투자규정, 위험도가 높은 파생상품에 대한 투자규정 등도 마련해야 할 것이다.⁶¹⁾ 계좌에 편입할 수 있는 금융자산을 확정금리형/투자실적연동형, 단기형/중장기형으로 분류해 <표 IV-3>에 정리했다.

<표 IV-3> 비과세 종합저축투자계좌 편입가능 금융자산

	확정금리형	투자실적연동형
단기형	<ul style="list-style-type: none"> · 요구불예금 · CMA · RP · CP 	<ul style="list-style-type: none"> · MMT · MMF
중장기형	<ul style="list-style-type: none"> · 정기예금/적금 · 채권: 국공채, 회사채 (하이일드채권 포함) · 자산유동화증권 · 장기저축성보험 (세제비적격연금, 변액 포함) 	<ul style="list-style-type: none"> · 주식 · 모든 종류의 펀드 (투자회사, ETF, 사모펀드에 대한 FoFs) · ELS 및 유사상품

4) 계좌의 유형

계좌의 법적 구조는 계좌의 유형을 결정짓는 요소로 작용한다. 따라서 앞에서 검토한 계좌의 법적 구조를 1안으로 할 것인지 2안으로 할 것인지에 따라 계좌의 유형 또한 두 개의 안으로 제시될 수 있다. 2안의 경우에는 신탁계약에 의해 모든 적격금융상품을 비과세 종합저축투자계좌로 편입하는 방안이므로 이 경우에는 계좌의 유형은 신탁계좌 하나만 존재한다고 할 수 있다. 그러나 기술한 바와 같이 이는 이상적인 방안으

61) 본 연구는 이 부분에 대해서는 상세하게 논의하지 않는다.

로서 해외 사례나 법적·실무적 제약요인으로 인해 구현하기 쉽지 않다. 따라서 이하에서는 1안에 따라 개별 금융계약을 체결하는 방식을 취할 경우 비과세 종합저축투자계좌가 어떤 유형을 갖게 될 것인지를 논의하도록 한다.

비과세 종합저축투자계좌는 네 가지 유형의 계좌로 구성한다. 그리고 가입자들로 하여금 모든 유형의 계좌를 보유할 수 있도록 한다. 이는 영국의 ISA와 캐나다의 TFSA 사례를 참조한 것이다. 계좌의 유형을 분리하는 이유는 다음과 같다. 우선, 가입자들이 수많은 금융자산을 손쉽게 분류해 고를 수 있도록 유도하고, 이를 효과적으로 관리할 수 있도록 하기 위해서이다. 그리고 비과세 종합자산관리계좌를 개설하거나 여기에 편입될 금융자산들을 제공하는 금융권역이 은행, 증권, 보험 등으로 분류될 수 있는 바, 각 금융권역별 특성도 반영해 줄 필요가 있다. 그리고 예금자보호, 소수주주권 등의 권리확보와 같은 법적 문제들도 고려한 것이다.

네 가지 계좌 유형은 다음과 같다. 첫째 유형은 예금형계좌로서 현재 은행의 예금계좌와 사실상 동일하다. 이 계좌는 예금자보호대상 금융상품을 포함하는 계좌로 정의한다. 둘째 유형은 투자형계좌로서 현재 금융투자업자가 개설하는 일반 위탁계좌와 동일하다. 이 계좌는 (1)투자실적연동형 금융상품, (2)예금자보호대상이 아닌 금융상품을 포함하는 계좌로 정의한다. 셋째 유형은 보험·연금형계좌로서 현재 보험회사의 보험계약에 따른 보험가입자의 계좌와 동일하다. 이 계좌는 보험이나 연금성격을 가지는 금융상품을 포함하는 계좌로 정의한다. 마지막 넷째 유형은 신탁형계좌이다. 이는 은행업권, 금융투자업권, 보험업권에서 판매하는 금융상품 중 신탁계약에 의할 경우 예금자보호 또는 권리확보에 문제가 발생할 수 있거나, IT시스템적으로 구현이 힘든 금융상품을 제외한다. 즉 신탁형계좌는 위에서 제시한 세 가지 유형의 계좌와는 별도로 비과세 종합저축투자계좌 개설기관이 하나의 계좌에서 자산관리서비스를 제공하기 위한 목적으로 개설할 수 있는 계좌이다. 각 계좌 유형에 편입될 수 있는 금융상품은 <표 IV-4>에 정리되어 있다.

<표 IV-4> 비과세 종합저축투자계좌 유형

계좌 유형	정의	편입가능 금융자산
예금형계좌 (은행업 영역)	· 예금자보호대상 상품을 담는 계좌	· 요구불예금 · 정기예금/적금
투자형계좌 (증권업 영역)	· 투자실적연동형이거나 예금자보호대상이 아닌 상품을 담는 계좌	· RP, CP · CMA · 채권 · 주식 · 자산유동화증권 · 펀드 · MMF, MMT · ELS 및 유사상품
보험·연금형계좌 (보험업 영역)	· 보험, 연금 (세계적격제외) 성격을 가진 상품을 담는 계좌	· 장기저축성보험 (세계비적격 연금)
신탁형계좌 (신탁업 영역)	· 신탁계약일 경우 권리확보 또는 예금자보호에 지장을 받을 수 있는 상품을 제외한 모든 상품을 담을 수 있는 계좌	· MMT, MMF, RP, CP, 사채, 펀드, 저축성 보험 등

5) 계좌 편입상품의 이전 및 교체

IV장 서두에서 KISS의 가장 중요한 도입목적을 중·저소득층의 유동성저축 증진에 둔다고 밝힌 바 있다. 계좌도입의 가장 핵심적인 목적을 여기에 둔다면 적어도 중·저소득층들에 대해서는 계좌 자산의 인출제약이 거의 없어야 한다.⁶²⁾ 즉, 이 경우 KISS계좌 가입자들은 비과세혜택을 누리면서 계좌내 자금을 인출할 수 있다. 그런데 펀드와 같은 금융투자상품은 동일한 상품임에도 불구하고 판매회사에 따라 수수료나 제공

62) 여기에 대해서는 상세한 방안을 뒤에서 논의한다.

서비스가 달라 해당 상품을 다른 펀드 판매회사로 이전하고자 하는 수요가 발생한다. KISS계좌에 편입한 예적금의 경우에도 유사한 경우가 발생할 수 있다. 예컨대 1년 만기 3% 금리의 정기예금을 A은행에 가입하였으나, B은행에서는 동일한 만기의 금리가 3.1%일 경우 금융소비자는 A은행 상품이 만기 전이라도⁶³⁾ A은행에서 B은행으로 KISS계좌를 이전할 유인이 생긴다. 이를 허용한다면 금융소비자들은 매우 편리해지며, 은행권의 경쟁도 촉진할 수 있다.⁶⁴⁾

그런데 KISS 적격대상상품의 계좌 간 이전의 허용은 복수의 KISS계좌 인정 문제 및 연간납입한도 소진의 문제와 함께 검토해야 한다. 전자는 금융소비자에게 자신이 원하는 금융기관에서 복수의 KISS계좌를 개설할 수 있는 경우까지만이 상품의 이전을 허용할 필요가 있는가의 판단이 필요하다. 그러나 복수의 KISS계좌가 허용되는 경우에도 이전을 허용할 필요가 있다. 현재도 금융소비자의 편의를 위해 펀드 판매회사 간 '펀드이동제'를 통해 자신이 원하는 판매회사로 펀드를 이동할 수 있기 때문이다.⁶⁵⁾

63) KISS는 1년마다 별도의 연간납입한도가 설정되므로, 회계연도 이후에는 기존 계좌 외 타 은행에서 KISS계좌를 개설하여 새로운 KISS 예적금을 가입할 수 있다. 따라서 위의 예는 회계연도 이내에 타계좌로 상품을 이동하고자 하는 것을 말한다.

64) 2013년 11월 금융위원회는 금융소비자의 실질적인 금융회사 선택권을 보장하기 위해 경쟁촉진 인프라를 조성하는 방안으로 은행 간 계좌이동제를 발표한 바 있다. 금융위원회는 당시 2014년에 은행 등 관계기관들이 협의한 후 2015년 중 시스템을 준비하여 2016년부터 본격적으로 계좌이동제를 시행하겠다는 구체적인 실행계획도 같이 발표하였다. 그런데, 금융위원회가 구상하는 은행 계좌이동제는 KISS 은행예적금의 이동과는 달리 금융소비자가 은행 주거래계좌를 다른 은행으로 옮기면 기존 계좌에 연결된 각종 공과금이체, 급여이체 등도 별도 신청 없이 자동이전되는 시스템을 말한다. 금융위원회(2013) 21면을 참조하기 바란다.

65) 펀드이동제는 펀드 투자자가 펀드이동을 신청할 경우 펀드를 처음 매입한 판매회사로부터 이동하고자 하는 펀드 판매회사로 동일 펀드의 관리주체

후자의 문제는 은행상품 등의 이전 문제와 관련이 있다. 우선, 은행상품의 이전은 사실상 A은행에 대한 구예금계약의 해지와 B은행과의 신예금계약의 성립으로 볼 수 있다. 따라서 이는 법적인 측면에서 볼 때 동일 상품이 A은행에서 B은행으로 이전되는 것이 아니다. 즉, 이는 A은행의 예금계약 금액을 연간납입한도에서 공제하고, B은행에서 남은 연간납입한도 내에서 새로 예금계약을 체결해야 하는 것이다. 요컨대, 은행예금의 경우에는 이전이라는 개념보다는 구계좌 내에서 계약을 해지하여 인출하고 신계좌에서 연간납입한도 내에서 새로운 예금계약을 체결하는 것으로 보아야 할 것이다. 그런데 이 경우에도 캐나다 TFSA와 유사하게 인출금액만큼 연간납입한도를 당해연도에 다시 더해 주는 것으로 제도를 설계할 경우에는 사실상 은행 간 예적금상품의 이전이라는 개념도 성립할 수 있다. 예금계약의 해지 후 해당 대금을 직접 인출하여 새로운 은행에 예치하는 경우에는 이 금액이 구예금계약의 해지를 통해 나온 것인지 아니면 연간납입한도 내에서 부활된 금액인지를 알 수 없다. 따라서 이 경우 은행 간 '이전'신청이 KISS거래내역을 증빙하므로 KISS예적금의 이전이 생길 수 있다. 또는 이와 같이 인출금액에 대해 은행간 '이전'신청이 있을 경우 연간납입한도를 다시 부활시키는 것으로 제도를 이해하는 대신, 곧바로 '이전'의 신청에 의한 경우에는 연간납입한도에 변화가 없다고 규정하는 방법을 취할 수도 있다. 영국의 ISA나 캐나다의 TFSA의 경우가 이 방식을 취한다. '이전'의 개념을 인정할 경우 연간납입한도의 변화 없이 예금형 KISS계좌, 투자형 KISS계좌, 보험·연금형 KISS계좌, 신탁형 KISS계좌 간 자금 내지 상품의 이전이 가능할 것이다. 예컨대 투자형 KISS계좌에 있는 주식을 매도한 후 해당 매도대금을 예금형 KISS계좌로 이전하는 경우에도 예금형 KISS계좌에서는 연간납입한도의 공제 없이 이종상품간 이전도 가능하게 된다. 이 경우 다음에서 논의하는 계좌편입상품의 교체와 동일한 효과가 발생한다.

가 넘어가는 제도다. 이는 주식·채권의 계좌 간 대체와 유사하다.

계좌편입상품의 교체는 매입한 펀드의 수익률이 좋지 않거나 시장상황이 좋지 않아 리스크가 낮은 상품으로 변경하고자 하는 경우 기존 상품을 환매하고 새로운 펀드를 매입하는 경우를 말한다.⁶⁶⁾ KISS는 이러한 계좌편입상품의 교체에 아무런 제약이 없다. 따라서 비과세혜택을 유지하면서 예금을 인출하거나 주식 등의 금융투자상품도 매수·매도할 수 있다.

다만, 한 번 금융상품을 매입했을 때 그만큼의 금액이 연간납입한도에서 공제되는 것으로 제도를 설계한다면, 계좌편입상품의 교체는 공제 후 남아 있는 연간납입한도 내에서만 할 수 있다. 일본의 NISA가 이와 동일한 경우다. 그러나 금융투자상품을 매도 후 인출하지 않는 경우 동일한 연간납입한도 내에서 다른 금융투자상품을 매수할 수 있는 것으로 제도를 설계한다면, 계좌편입상품의 교체가 더 자유로울 수 있다. 이는 캐나다 TFSA의 경우와 유사하다. TFSA에서는 일단 납입된 금액⁶⁷⁾을 기준으로 연간납입한도(annual contribution)가 공제되기 때문에 인출을 하지 않는 한, 매도한 금융상품에서 발생한 금액으로 다시 다른 금융상품을 매수한다고 하여 연간납입한도가 줄어드는 것은 아니다.⁶⁸⁾

66) A주식을 매도하고 B주식을 매수하는 것이 상품교체의 가장 전형적인 예이다. 또한 편입상품의 이전에서 기술한 바와 같이 이중상품간 KISS계좌의 이전도 상품의 교체 개념에 포함될 수 있다.

67) 반드시 현금일 필요도 없다. 다른 일반계좌의 주식도 TFSA계좌에 시장가로 계산하여 납입할 수 있다.

68) CRA(2014), 7면 참조.

6) 정부, 금융기관 및 가입자의 역할

KISS는 원칙적으로 인출제약이 강하지 않으면서도 비과세혜택이 제공되기 때문에 금융소비자에게 상당히 매력적인 제도다. 다만 원금이 보장되는 은행의 예적금 등에 대해서는 큰 문제가 없으나 원금손실가능성을 가진 금융투자상품의 경우에는 경험이 부족한 금융소비자에게 자칫 유동성 있는 자금형성을 해치는 결과를 초래할 수도 있다. 사실 일본의 NISA는 상장주식 등의 금융투자상품만을 적격투자대상상품으로 한정하고 있기 때문에 금융청은 금융투자업자에게 투자자교육과 투자권유 시의 유의점에 관한 감독지침⁶⁹⁾을 마련한 바 있다. 즉, 일본 정부는 NISA를 통한 투자자의 저변확대를 위해 금융투자업자에게 NISA의 내용 등에 대한 자세한 설명과 이를 통한 투자경험이 투자자의 금융교육 향상에 연결될 수 있도록 대처하는 역할을 요구하고 있다. 나아가, 중장기적인 자산형성을 이끌어 낸다는 NISA의 도입취지에 맞는 상품의 제공을 주문하고 있다.⁷⁰⁾ 영국과 캐나다의 경우에는 일본과 같이 비과세 저축계

69) 기존의 금융상품거래업자 등에 대한 감독지침 중 “IV-3-1-2 권유설명태세”를 개정하여 “(7) 소액투자비과세제도를 이용하는 거래의 권유에 관한 유의사항”항목을 추가하였다.

70) 추가된 감독지침의 내용은 다음과 같다.

① 고객에 대한 설명태세의 정비

가. 고객의 금융 지식 향상을 위한 대응

— 투자 지식과 경험이 부족한 고객에게 중장기투자자와 분산투자 효과 등 투자에 관한 기초적인 정보를 적절히 제공하기 위해 노력하고 있는가?

나. NISA에 근거한 비과세 계좌의 이용에 관한 설명

— ‘1인 1계좌인 점’, ‘비과세 한도의 재사용은 불가능함(따라서 단기간에 매매를 전제로 한 상품에는 적합하지 않음)’ 등 NISA의 제도내용을 알기 쉽게 설명하고 있는가?

② 제도설계·취지에 입각한 금융상품 등의 제공

— 예를 들어, 정액적립서비스의 제공과 안정적인 자산형성에 이바지하는 금융상품을 중심으로 한 상품을 제공하는 등, NISA의 설계취지를 감안한 금융상품 등을 제공하고 있는가?

좌만을 위한 금융업자 감독지침과 같은 조치는 없으나, ISA나 TFSA 제도에 관한 상세한 안내 및 주의점을 설명하는 인터넷페이지를 운영하는 등 제도이용자의 편의를 제공하고 있다.⁷¹⁾ 특히 캐나다 국세청은 금융소비자별 납입한도 및 납입내역 등을 조회할 수 있는 홈페이지를 구축하고 있다.⁷²⁾ 우리나라의 경우에도 KISS 도입시 기존에 논의된 금융소비자보호의 문제와 연계하여 금융지식이 부족한 금융소비자들이 예측하지 못한 피해를 입지 않도록 KISS의 도입취지에 적합한 금융상품을 제공할 수 있어야 한다. 또한 해외의 사례와 같이 정부차원에서 인터넷을 통해 제도와 관련된 정보를 제공함으로써 금융소비자들이 제도를 잘 이용할 수 있도록 해야 한다. 그리고 가능하다면 정부차원에서 제공하는 IT시스템에서 남은 연간한도를 조회할 수 있도록 하거나, 금융업자간 KISS 관련 시스템을 연계시킴으로써 KISS이용자가 자신의 KISS납입내역 등을 스스로 확인하고 관리할 수 있도록 해야 할 것이다.

금융기관은 금융시스템의 문지기(gatekeepers)로서 금융상품의 제조와 판매를 통해 금융소비자와 직접적인 이해관계를 가진다. 그만큼 KISS의 성공적인 정착에는 금융업자의 역할이 매우 중요하다. 제도의 도입취지에 맞는 금융상품을 제공하고, 금융상품이 가지는 특징과 금융소비자의 위험감수 성향에 상응하는 금융상품을 권유하여야 할 것이다.⁷³⁾ 이와 관련하여 업계측면의 KISS 관련 모범규준을 마련함으로써 금융소비자에 대한 높은 신뢰를 축적하는 것도 필요할 것이다.

71) 이는 일본의 경우도 동일하다.

72) www.cra-arc.gc.ca/esrvc-srvce/tx/ndvdls/myccnt/menu-eng.html에서 조회 가능하다. 영국의 경우에는 별도의 통합한도관리 조회시스템을 두고 있지 않다.

73) 특히, 수익률이 높다는 점만 내세워 위험성이 높은 상품을 권유하는 행위는 지양하여야 할 것이다.

금융소비자는 KISS 도입에 따른 직접적인 수혜의 대상이다. 생애주기에 맞춘 유동성 있는 금융자산의 축적을 위해서는 자신의 자산현황, 위험감내력의 정도, KISS 이용목적, 금융상품 이해도 등에 따라 자신에 가장 적합한 금융상품을 선택하는 것이 무엇보다 중요하다. KISS는 은행상품, 보험상품, 금융투자상품 중 자신이 원하는 금융상품을 스스로 또는 전문 자문인을 통하여 적절히 선택할 수 있을 것이다. 이 연구에서는 KISS를 통해 생애주기 전체에 걸쳐 총 1억원까지 저축 및 투자할 수 있도록 제안하기 때문에 연간납입한도와 생애주기 총한도 및 금융소비자 자신의 수입과 지출을 감안한 계획이 무엇보다 중요하다.

7) 제도의 존속기간

우선 비과세 종합저축투자계좌를 도입한 후 5년간 제도를 운영한다. 5년이 지난 시점에 제도운영 전반을 평가한 후 문제점을 확인해서 제도를 일부 개선한다. 그리고 5년간 추가로 제도를 운영한다. 정확히 제도 도입 10년차에 제도 운영실태를 광범위하게 조사하고, 이를 통해 제도를 계속 유지할지 결정한다. 이 때 기준이 되는 것은 제도도입의 목적이다. 즉, 본 장 서두에 언급한 비과세 종합저축투자계좌의 도입목적이 제대로 달성되었는지를 평가하는 것이다. 10년차에 제도의 유지를 결정하더라도 그 이후 다시 동일한 과정을 반복한다.

한편, 제도의 목적달성 여부를 평가하기 위해서는 각 금융기관별 세부통계의 축적이 필요하다. 따라서 제도 구축시점에서 통계의 축적을 감안한 조치가 필요할 것이다. 계좌의 법적 구조를 1안과 같이 설계할 경우 연간납입한도를 관리하는 시스템의 구축이 필요할 것이므로 이 시스템을 적절히 활용하는 방법을 모색해 볼 수 있을 것이다.

나. 추가 검토 사항

여기에서는 KISS 계좌의 도입목적 설정 방향에 따라 달라지는 네 가지 이슈들을 검토한다. 네 가지 이슈들은 1)가입대상자 범위, 2)세제혜택 방법, 3)저축 및 투자 한도, 4)인출 및 용도 제한 등이다. 그리고 이러한 이슈들을 세 가지 계좌 도입목적에 따라 각각 검토한다. 가장 먼저 검토할 도입목적은 ‘현실적 도입목적’이다. 이는 앞에서 언급한 바와 같이 중·저소득층의 유동성저축 증진을 계좌 도입의 핵심적인 목적으로 설정하되, 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화라는 보조적인 목적 역시 염두에 둔 것이다. 여기에 더해 두 가지 ‘대안적 도입목적’도 검토한다. 대안적 도입목적으로는 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화에 초점을 맞춘 도입목적, 국민전체의 유동성저축 증진에 초점을 맞춘 도입목적으로 나누어 검토한다.

1) 현실적 도입목적

가) 가입대상자 범위

현실적 도입목적 하에서는 계좌 가입대상자의 범위에도 약간의 제한을 둔다. 이는 고소득자에게 세제혜택을 부여함에 따른 비판과 세수부족이라는 현실적인 문제를 염두에 둔 것이다. 여기에서는 일부 최상위 소득자들을 가입대상자 범위에서 빼기로 한다. 그러면 어느 정도 소득수준부터 가입대상자에서 제외할 것인지에 대한 기준을 만들어야 한다. 계좌 도입의 목적을 고려해 볼 때 가입대상자 제외 범위가 너무 넓어도 곤란하다. 따라서 연간소득을 기준으로 상위 10% 내외 정도를 제외하는 방안을 제안한다. 소득기준은 서류증빙의 어려움을 고려해 가계 또는 세대 소득기준이 아니라, 개인 소득기준으로 설정한다. 한국조세재정연구원의

재정패널조사(2011년 기준)와 통계청의 가계금융복지조사(2012년 기준)를 참고해보면 가계소득 기준으로 상위 20%의 평균 연간소득은 약 1억원 내외다(<표 IV-5>).

<표 IV-5> 연간소득 상위 20% 가계의 평균소득

한국조세재정연구원 재정패널조사(2011년 기준)	통계청 가계금융복지조사(2012년 기준)
9,729만원	10,417만원

자료: 한국조세재정연구원, 통계청

이 기준을 상위 10% 정도로 좁히고, 개인소득으로 바꾸면 대략 8천만원 내외가 될 가능성이 크다. 이를 확인하기 위해 국세청의 2012년 근로소득 원천징수 현황 자료를 살펴보았다. 그 결과 근로소득이 8천만원을 초과하는 근로자가 전체 과세대상자의 약 8% 정도였다. 비과세 종합저축투자계좌의 도입 예상시기와 국세청 자료 기준 연도 간의 시차를 생각해 볼 때 연간소득 8천만원 정도면 개인소득 기준으로 10% 내외가 될 것으로 판단된다. 따라서 현실적 도입목적 하에서는 계좌의 가입자격을 연간소득 8천만원 이하인 개인으로 제한한다.

<표 IV-6> 근로소득 원천징수 현황: 근로소득구간별 신고자 수

(단위: 명, %)

소득구간	신고인원 수	전체 대비 비중
전체 과세대상 근로자	10,612,293	100.0%
8천만원 초과 근로자	842,168	7.9%
1억원 초과 근로자	415,413	3.9%

주 : 2012년 소득기준

자료: 국세청

나) 세제혜택 방법

영국 및 캐나다, 일본 등의 비과세 저축계좌는 계좌에서 발생하는 수익에 대해 비과세하는 것이 세제혜택의 핵심이다. 즉, 계좌에 납입하는 원금은 이미 소득세 완납이 끝난 금액이기 때문에 인출 시에는 별도의 소득세를 낼 필요가 없다. 따라서 이 국가들의 비과세 저축계좌는 모두 ‘납입단계에 과세(T), 저축 및 투자단계에 비과세(E), 인출단계에 비과세(E)’하는 ‘TEE’ 방식의 과세체계를 적용한다.

그러나 이런 방식의 세제혜택을 우리나라의 비과세 종합저축투자계좌에 그대로 적용하는 것은 단점이 있다. 우리나라에서는 주식양도차익에 대해서 기본적으로 과세하지 않는다. 이로 인해 주식이나 주식형펀드, 기타 주식을 담는 금융상품에 투자할 가능성이 있는 개인들이 비과세 종합저축투자계좌에 가입해 추가로 얻을 수 있는 혜택이 별로 없다. 따라서 소득공제라는 추가적인 혜택이 없이 ‘TEE’ 방식의 세제를 적용하면 기존의 관습대로 대부분의 가입자들이 예금 상품으로 몰릴 가능성이 커진다. 또한 후술할 내용 중 계좌의 유동성제약과 관련해서도 세제혜택의 방식이 영향을 미친다. 소득공제 혜택 없이 ‘TEE’ 방식의 세제를 적용하면 조기 인출에 대해 벌칙을 줄 방법이 없다. 이미 소득세를 낸 이후 계좌에 납입한 원금과, 그로부터 만들어진 수익에 대해서는 인출에 대해 제약을 가하지 않는 것이 일반적이기 때문이다. 비과세 종합저축투자계좌의 가입자격은 충족하지만 소득이 높은 개인들이 주식이나 펀드에 투자해 세제혜택을 받으면서 유동성제약을 받지 않는데 대해서는 반대 의견이 나올 수 있다. 따라서 예금형계좌 이외의 계좌, 즉 투자형계좌, 보험·연금형계좌, 신탁형계좌에 대해서는 납입원금의 40% 정도에 대해 소득공제 혜택을 제공하는 것을 제안한다. 즉, 현실적 도입목적 하에서는 예금형계좌에 대해 ‘TEE’ 방식의 세제를 적용하고, 여타 계좌에 대해서는 ‘EET’ 방식의 세제를 적용하는 것을 제안한다. 대신, 소득공제를 부여받은 납입원금의 40%에 대해서는 정해진 기간 이전에 계좌로부터

완전 인출할 경우 패널티를 부여하도록 한다. 이는 뒤에서 다시 논의한다. 현실적 도입목적 하에서의 적용 세제를 정리하면 아래와 같다.

- TEE 방식 세제: 예금형계좌
- EET 방식 세제: 투자형계좌, 보험·연금형계좌, 신탁형계좌

다) 저축 및 투자 한도

현실적 도입목적 하에서의 저축 및 투자 한도는 다음과 같다. 가입자 1인당 연간 납입한도는 1천만원이며, 생애 전체의 납입한도는 납입원금 기준 1억원으로 설정한다. 그리고 한 세대 내 근로소득자가 다수일 경우 복수가입을 허용한다. 가입자가 특정한 연도에 연간한도까지 계좌에 납입하지 않았다면, 남은 금액을 그 다음해로 이월할 수 있도록 허용한다. 이때 연간 납입액과 생애 한도액은 물가상승에 따라 정기적으로 조정한다. 또한 일정 기간 후에 평생 한도의 상향 조정을 검토한다.

1천만원을 납입한도로 정한 것에 특별한 근거는 없다. 다만 캐나다, 영국, 일본의 사례를 고려하여 한도를 설정하였다. 이 한도는 캐나다보다는 높게 영국보다는 낮게 설정된 것이다. 또한 2014년말로 종료되는 세금우대 종합저축의 한도가 1천만원인 것도 고려하였다. 연간 납입이 기준액 보다 적을 때 그 차액을 그 다음해 이후에 추가 납입할 수 있기 때문에 납입 한도액은 매년 누적된다. 납입액 한도 미소진 부분을 다음해 이후로 이연할 수 있기 때문에 특정 해에 소득이 낮아 저축여력이 낮았던 사람들도 소득이 많을 때 추가로 납입할 수 있다.

다만 여기에서는 가입자의 소득수준에 따라 계좌유형별 납입한도를 다르게 설정한다. 우선 연간소득이 5천만원 이하인 가입자는 계좌유형에 관계없이 연간 납입한도까지 납입할 수 있다. 즉, 중·저소득자로 분류되는 가입자는 예금형계좌 및 기타 유형 계좌 어디에든 자신이 원하는

만큼 납입할 수 있도록 한다. 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자들에 대해서는 다소 다른 기준을 적용하도록 한다. 즉 이들에 대해서는 예금계좌에 전체납입액의 30%까지만 납입할 수 있도록 제한하고, 나머지 유형의 계좌에는 연간 저축·투자한도 전체를 납입할 수 있도록 한다. 이는 어느 정도 소득에 여유가 있는 가입자들로 하여금 다양한 투자성 금융자산에 투자하도록 유도하기 위한 것이다.

라) 인출 및 용도 제한

현실적인 도입목적 하에서는 계좌에 납입한 자금을 인출할 때 그 사용 용도에 대해서 제약을 두지 않도록 한다. 여기에서 인출이라 함은 가입자가 비과세 종합저축투자계좌에 적립되어 있는 자금을 인출해 다른 용도로 지출하거나 이 계좌에 편입될 수 없는 자산을 매입하는 것 등을 의미한다. 그러나 비과세 종합저축투자계좌에 편입된 자산A를 매각하고, 또 다른 편입가능 자산B를 매입하는 것은 인출로 보지 않는다. 따라서 이 경우에는 연간 납입한도에 영향을 미치지 않는다.

인출제약에 대해서는 가입자의 소득수준에 따라 차이를 둔다. 먼저 연간소득이 5천만원 이하인 가입자에 대해서는 계좌유형에 관계없이 인출에 제약을 두지 않는다. 즉, 이들은 계좌에 납입한 원리금 전액에 대해 언제든지 인출할 수 있다. 이는 인출 시 추가적으로 세금을 낼 필요가 없다는 의미다. 물론 계좌에 납입한 자산이 정기예금, 저축성보험 등 일정한 만기를 두고 있는 상품일 경우 상품을 제공한 금융기관과의 계약에 따라야 한다. 그러나 주식, 채권 등 직접투자 상품, 펀드 등 언제든지 매도가 가능한 상품에 적립된 자금은 인출이 가능하도록 한다. 이는 비과세 종합저축투자계좌에 가입하는 중·저소득층에게 충분한 유동성을 제공해 주기 위한 것이다.

반면 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자에 대해서는 약간 다른 방식을 적용한다. 이들이 예금형계좌에 적립한 자금은 언제든지 인출이 가능하도록 한다. 반면, 투자형계좌, 보험·연금형계좌, 신탁형계좌에 적립한 자금에 대해서는 5년간 인출에 제약을 두도록 한다.

인출에 제약을 두는 방법은 몇 가지로 나누어 볼 수 있다. 첫째, 계좌개설 이후 5년 이내에 인출하게 되면 인출금액의 40%에 대해서는 인출 시의 소득세율을 적용해 과세한다. 납입 시 납입원금의 40%를 소득공제 받았기 때문에, 그 부분에 대해 소득세율을 적용해 과세하자는 것이다. 예를 들어 어떤 가입자가 계좌개설 첫 해에 1천만원을 계좌에 납입해 4백만원의 소득공제를 받은 경우를 상정해 보자. 만약 그 가입자가 이듬해에 5백만원을 인출하게 되면 그 금액의 40%인 2백만원에 대해서는 그때의 소득세율을 기준으로 소득세를 내야 한다. 물론 인출제한 기간인 5년이 지나서 인출해도 인출금액의 40%에 대해서는 소득세를 내야 하지만, 이때는 매우 낮은 고정저율로 과세하도록 한다. 둘째, 보다 강한 인출제약으로 첫 번째 제약과 동시에 계좌에서 발생한 수익에 대해서도 과세하도록 한다. 이때 수익에 대한 과세는 인출금액으로부터 발생한 수익으로 한정토록 하며, 수익률의 기준은 인출하는 자금이 납입되어 있는 유형의 계좌 수익률로 정하도록 한다. 셋째, 가장 강력한 인출제약으로 아예 계좌 가입 이후 5년간 원천적으로 인출을 하지 못하도록 한다. 다만 중도인출이 가능한 몇 가지 예외조항을 두되, 이 경우에도 위에서 언급한 첫 번째, 또는 두 번째 페널티를 부과하도록 한다. 이상과 같은 방안의 내용을 정리하면 <표 IV-7>과 같다.

**<표 IV-7> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안:
현실적인 도입목적**

계좌유형	세제혜택	저축한도	인출제한	가입자격
예금형계좌	비과세 (TEE)	전체한도의 30% (연소득 5천만 초과하는 가입자의 경우)	없음	연소득 8천만원 이하
투자형계좌, 연금·보험형계좌, 신탁형계좌	소득공제 (납입금의 40%), 비과세 (EET)	전체한도와 동일	5년 (연소득 5천만원 초과하는 가입자의 경우)	상동
전체	-	연1천만원 (생애 1억원)	-	상동

2) 대안적 도입목적: 퇴직자산의 보완과 가계 금융자산의 다변화

가) 가입대상자 범위

계좌 도입의 목적을 퇴직자산의 보완과 가계 금융자산의 다변화에 둘 경우에도 가입대상자 범위를 현실적 도입목적 하에서 설정한 수준보다 좁게 잡을 이유는 없다. 이 목적을 달성하기 위해서는 상당기간의 인출제약과 함께 투자성 자산에 대한 의무보유비율을 설정할 필요가 있다. 이러한 제약 하에서는 소득이 낮은 계층이 계좌에 가입하기 어렵기 때문에 가입대상자의 범위를 너무 낮은 소득계층으로 한정할 경우 계좌가 유명무실해질 가능성이 매우 크다. 따라서 여기에서는 가입대상자의 범위를 조금 더 넓혀 연간소득 1억원 이하인 개인으로 설정할 것을 제안한다.

나) 세제혜택 방법

앞서 현실적 도입목적 하에서는 예금형계좌에는 소득공제 혜택 없이 'TEE'방식의 과세체계를, 나머지 유형의 계좌들에는 소득공제 혜택이 제공되는 'EET' 방식의 과세체계를 적용할 것을 제안했다. 여기에서는 퇴직자산의 보완과 가계 금융자산의 다변화에 계좌의 도입목적은 둔만큼, 모든 유형의 계좌에 대해 인출제한을 설정할 필요가 있고, 따라서 소득공제 혜택을 제공할 것을 제안한다. 즉, 여기에서는 모든 유형의 계좌에 소득공제를 제공하고 'EET' 방식의 과세체계를 적용한다. 소득공제의 수준은 앞선 예에서와 동일하게 납입원금의 40%를 적용한다.

다) 저축 및 투자 한도

저축 및 투자 한도는 기본적으로 현실적 도입목적의 경우와 동일하게 설정한다. 가입자 1인당 연간 납입한도는 1천만원이며, 생애전체의 납입한도는 납입원금 기준 1억원으로 설정한다.

현실적 도입목적 하에서는 연간소득이 5천만원 이하인 가입자들로 하여금 연간 납입한도 전체를 예금형계좌에 납입할 수 있도록 허용했다. 그러나 여기에서는 가입자의 연간소득에 관계없이 예금형계좌의 납입한도를 전체한도의 30%로 설정한다. 나머지 유형의 계좌들에는 연간 납입한도 전체를 모두 납입할 수 있다.

라) 인출 및 용도 제한

여기에서도 계좌에 납입한 자금을 인출할 때 그 사용 용도에 대해서는 제약하지 않도록 한다. 인출제한은 현실적 도입목적의 경우와 다르게 설정한다. 여기에서는 모든 유형의 계좌에 소득공제 혜택을 부여하고

‘EET’ 방식의 과세체계를 적용하도록 제안한 바 있다. 따라서 모든 유형의 계좌에 대해 가입시점을 기준으로 10년간 인출을 제한한다. 인출제한의 방법은 현실적 도입목적의 경우와 유사하게 세 가지를 고려할 수 있다. 첫째, 계좌 개설 이후 10년 이내에 인출하면 인출액의 40%에 대해서는 인출 시의 소득세율을 적용해 과세한다. 이는 계좌 납입 시 적용되는 소득공제율을 반영한 것이다. 둘째, 첫 번째 제약에 더해 인출액으로부터 발생한 수익에 대해서도 과세한다. 셋째, 미리 정한 예외적인 경우 이외에는 10년간 원천적으로 인출을 막는다. 예외적으로 허용되는 인출 시에도 위에서 언급한 첫 번째, 또는 두 번째 페널티를 적용한다. 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화를 계좌 도입의 목적으로 설정할 경우의 도입방안 개요가 <표 IV-8>에 정리되어 있다.

**<표 IV-8> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안:
퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화**

계좌유형	세제혜택	저축한도	인출제한	가입자격
예금형계좌	소득공제 (납입금의 40%), 비과세 (EET)	전체한도의 30%	10년	연소득 1억원 이하
투자형계좌, 연금·보험형계좌, 신탁형계좌	상동	전체한도와 동일	상동	상동
전체	-	연1천만원 (생애 1억원)	-	상동

3) 대안적 도입목적: 전국민의 유동성저축 증진

가) 가입대상자 범위

이 대안적 도입목적은 영국이나 캐나다 등 선진국형에 가까운 완전한 유동성저축 증진을 목표로 한다. 도입목적에 맞추어 가입대상자 제한도 사실상 두지 않는다. 따라서 19세 이상 모든 국내 거주자에게 가입을 허용하며, 소득이 없는 배우자 계좌를 개설하고 납입하는 것도 허용한다. 그리고 소득에 따라 가입에 제한을 두지 않는다.

2014년 10월 기준 20세 이상 인구가 4,000만명을 넘으므로 이들이 가입대상자가 된다. 현실적으로 퇴직을 한 사람들은 가입이 힘들 것으로 본다면, 20세 이상 60세 미만 3,200만명이 가입대상자라 할 수 있다.⁷⁴⁾ 이 중 실제 세금 신고를 하고 있는 1,600만명(과세 미달자 포함) 정도가 현실적인 가입대상자라고 할 수 있다. 국민연금에 가입하고 있는 가입자 수가 2,110만명(국민연금 공표통계, 2014년 10월)임을 고려할 때 가입대상자는 최대 2,000만명 정도로 볼 수 있다.

나) 세제혜택 방법

납입액에 대해서는 소득공제나 세액공제를 허용하지 않는다. 즉 세후 소득을 납입하는 것으로 하고, 적립액에서 발생하는 수익에 대해서는 비과세로 한다. 인출액에 대해서는 납입액과 수익에 대해 전액 비과세로 한다. 즉, 이 경우에는 계좌의 유형에 관계없이 일률적으로 'TEE' 방식의 과세체계를 적용한다. 따라서 이 계좌에서 발생하는 투자수익에 대해서 비과세해주는 것이 주요 혜택이다.

74) 안정행정부, 주민등록 인구통계.

다) 저축 및 투자 한도

가입자의 전체 저축 및 투자 한도는 위에서 논의한 계좌 도입목적들의 경우와 동일하다. 그러나 예금형계좌와 다른 유형의 계좌 간에 다르게 설정했던 저축한도를 이 경우에는 적용하지 않는다. 즉, 여기에서는 각 유형의 계좌에 전체 저축 및 투자 한도를 모두 납입할 수 있다.

라) 인출 및 용도 제한

여기에서는 인출에 대한 제약은 두지 않는다. 그리고 인출금액에 대해서는 그 다음 해에 추가적인 납입을 허용한다. 이는 계좌 가입자들에 대해 충분한 유동성을 공급해 주기 위한 것이다. 또한 소득공제를 받지 않은 세후 소득을 납입하였기 때문에 인출에 제한을 두는 것이 부적절하다는 측면도 고려했다. 저소득층이 사회복지 혜택의 감소를 걱정하여 가입을 기피하는 것을 줄이기 위해서 인출액 및 적립액은 사회복지 소득 및 자산 심사에 반영하지 않는다. 전국민의 유동성저축 증진을 도입 목적으로 설정한 경우의 도입방안이 아래의 <표 IV-9>에 정리되어 있다.

**<표 IV-9> 비과세 종합저축투자계좌 도입방안:
전국민의 유동성저축 증진**

계좌유형	세제혜택	저축한도	인출제한	가입자격
예금형계좌, 투자형계좌, 연금·보험형계좌, 신탁형계좌	비과세 (TEE)	각 계좌별로 전체한도와 동일	없음	소득기준 없음 (19세 이상 거주자)
전체	-	연1천만원 (생애 1억원)	-	상동

다. 소득분배 문제

세제혜택이 제공되는 저축계좌는 근본적으로 소득분배 문제로부터 자유로울 수 없다. 저소득층은 가처분 소득에 여유가 없기 때문에 아무리 매력적인 조건의 인센티브를 제공해도 저축을 하거나 투자하기 어렵다. 또한 세제혜택의 종류가 소득공제일 경우 소득세율이 낮은 저소득층이 상대적으로 더 불리해진다. 이러한 문제에도 불구하고 영국이나 캐나다, 일본 등이 비과세 저축계좌 제도를 도입한 것은 소득분배 문제를 일부 안고 가더라도 중산층의 유동성저축을 반드시 늘려야 한다는 목적이 있었기 때문인 것으로 보인다. 이 국가들은 연간 저축한도의 설정을 통해 고소득자에게 돌아가는 혜택을 줄이려 했다.

한국형 비과세 저축계좌인 비과세 종합저축투자계좌도 동일한 문제에 직면한다. 이 연구에서는 소득분배 문제를 가급적 줄여보기 위해 여러 각도에서 고민했다. 우선 다른 나라와 마찬가지로 저축한도를 고소득자들이 매력을 느끼기 어려운 수준으로 설정했다. 연간 1천만원의 저축한도와 그를 통해 제공되는 세금축소혜택은 고소득자들에게 있어서 미미한 수준일 가능성이 크다. 기존 세제혜택 금융상품의 정리과정에도 이와 같은 고민을 담았다. 생계형저축, 농어가목돈마련저축 등 특정 목적을 지닌 세제혜택 금융상품을 그대로 유지하자고 한 것은 반드시 지원이 필요한 계층들이 비과세 종합저축투자계좌의 도입으로 인해 역차별을 받지 않도록 하기 위함이다. 반대로 장기저축성보험을 비과세 종합저축투자계좌에 흡수하자고 한 것에는 고소득자들에게 돌아가던 세금축소혜택을 줄여보자는 취지가 담겨있다. 한편, 현실적 도입목적은 고려한 경우에 소득상위 10%를 비과세 종합저축투자계좌 가입대상에서 제외한 것도 이러한 문제 인식을 반영한 것이다. 이 계좌를 도입하면서 소득분배 문제를 완벽하게 해결하는 것은 불가능하다고 본다. 제도도입의 필요

성에 대해 공감한다면 현실적으로 가능한 수준에서 제도를 조율하고 도입할 수밖에 없다.

라. 기타

비과세 종합저축투자계좌에 편입할 수 있는 상품이 매우 다양하여 일반인이 합리적인 판단을 하기 어려울 수 있으므로 개별 금융기관에 소속되지 않은 중립적 재무상담자로부터 조언을 받을 수 있도록 할 필요가 있다. 따라서 이 계좌의 도입과 함께 재무상담자의 도입, 육성이 필요하다. 이에 들어가는 초기 비용은 정부에서 지원해야 하지만, 도입 이후에는 계좌를 판매하는 금융회사들로부터 거두어 충당할 수 있다. 다만 이때에도 금융회사가 직접 지급하는 것이 아니라 중립적인 기관에서 모아 재무상담자의 상담 성과에 따라 지급한다.

비과세 종합저축투자계좌를 개설하는 사람이 많고 다양한 금융상품에 투자될 것으로 예상되므로 이에 수반하는 금융정보를 초기부터 집적하여, 한국인 금융상품에 대한 선호 등을 분석하여 향후 학술 연구와 정책 입안 자료로 활용할 수 있도록 한다. 개인의 사생활을 침해하지 않는 범위 내에서 최대한 정보를 집적하여 정부의 세금 양보를 통한 비용을 금융 데이터 구축으로 일부 상쇄할 수 있도록 한다.

V. 요약 및 결론

V. 요약 및 결론

이 연구에서는 최근 정부가 도입하겠다고 밝힌 한국형 비과세 저축계좌, 즉 비과세 종합저축투자계좌(KISS)의 역할과 그 도입방안을 검토했다.

비과세 종합저축투자계좌의 역할은 도입목적이 어떻게 설정되는가에 따라 조금씩 달라진다. 우리나라 가계의 저축·투자 현황을 자산구성, 노후준비, 기존 세제혜택 금융상품 측면의 문제점 중심으로 살펴본 결과 비과세 종합저축투자계좌에 기대되는 일반적인 역할은 다음과 같다.

우선 기존 세제혜택 금융상품으로는 생애주기 저축·투자 플랜을 활성화하는데 장애가 많았다. 새로운 비과세 종합저축투자계좌는 가입자들이 장기적인 저축·투자 계획을 수립하기 용이하다. 기존 세제혜택 금융상품의 의무보유기간의 설정도 문제가 많았다. 중·저소득층 잠재 가입자들은 금융자산의 유동성이 부족하면 세제혜택이 제공됨에도 불구하고 그 상품에 가입할 수 없다. 비과세 종합저축투자계좌는 유연하게 설계된다면 이러한 문제점을 해소하는데 기여할 수 있다. 기존 세제혜택 금융상품들은 단품종 개념으로 도입되었기 때문에 위험성향이 상이한 모든 잠재가입자들을 포괄할 수 없었다. 이에 반해 비과세 종합저축투자계좌는 다양한 금융상품들을 계좌 내에 담을 수 있기 때문에 이러한 문제로 부터 자유롭고, 그 결과 모든 잠재가입자들을 차별하지 않는 장점을 가진다. 가계 보유 금융자산의 다변화, 상품공급 금융기관의 편의성 제고, 복잡한 기존 세제혜택 금융상품의 통합, 부족한 퇴직자산의 보완 측면에서도 비과세 종합저축투자계좌는 이점을 많이 가지고 있다.

비과세 종합저축투자계좌 도입의 목적 설정에 참조하기 위해 영국(ISA), 캐나다(TFSA), 일본(NISA)의 도입사례를 검토했다. 검토결과 몇 가지 시사점을 얻을 수 있었다. 이 국가들이 도입한 제도들은 가입요건이 매우 관대해 소득수준 등을 통한 가입제한이 거의 없었다. 그리고 이

비과세 저축계좌들은 연금성 저축계좌로부터 분리해 순수한 유동성저축 증진을 목적으로 도입되었다. 그 결과 연금성 저축계좌들이 'EET' 방식의 세제혜택을 통해 자산의 인출을 엄격하게 통제하는 것과 달리 ISA, TFSA, NISA는 'TEE' 방식의 세제혜택을 부여해 자산의 인출을 사실상 제약하지 않았다. 이는 가입자들의 유동성을 최대한 보장함으로써 유동성저축, 또는 예비적 저축의 본질을 살리고자 한 것으로 이해된다. 이 세 개 국가의 비과세 저축계좌는 편입할 수 있는 금융상품이 매우 다양하고, 금융상품이나 금융기관 이전도 비교적 자유롭다. 다만 자본시장 활성화라는 도입목적이 명시적으로 제시된 일본 NISA의 경우 편입가능 상품이 투자성 상품으로 제한된다. 영국 ISA에도 자본시장 활성화라는 목적이 암묵적으로나마 포함되어 있는 것으로 보인다.

비과세 종합저축투자계좌의 도입목적으로 고려할 수 있는 것은 중·저소득층의 유동성저축 증진, 부족한 기존 퇴직자산의 보완, 가계 보유 금융자산의 다변화 등을 들 수 있다. 이 세 가지 도입목적들은 서로 상충되는 측면이 있기 때문에 하나의 계좌에서 완벽하게 구현할 수는 없다. 이는 세 가지 도입목적들 중 특정한 하나의 도입목적에 초점을 맞추는 것이 불가피함을 의미한다. 그러나 제한된 예산 하에서 정책 도입의 효율성 측면을 간과할 수는 없기 때문에 나머지 두 가지 도입목적들도 일정부분 반영해야 한다. 이 연구에서는 비과세 종합저축투자계좌의 가장 큰 도입목적은 중·저소득층의 유동성저축 증진에 두되, 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화라는 보조적인 목적도 일정부분 반영할 것을 제안했다. 그 이유는 명확하다. 퇴직자산의 보완과 가계 보유 금융자산의 다변화라는 도입목적에 초점을 맞추면 조기인출을 제한하고 투자성 자산 의무비율을 높게 잡아야 한다. 이 경우 중·저소득층의 계좌 가입이 어려워지기 때문에 최소한 이 소득계층에 대해서는 인출과 포트폴리오 구성에 제약이 강하지 않는 것이 바람직하다. 또한 기존의 세제적격 개인연금과의 중복 문제도 피하기 어렵다.

비과세 종합저축투자계좌의 도입을 위해서는 검토해야 할 세부 이슈들이 많다. 먼저 모든 계좌 도입목적에 공통적으로 적용할 수 있는 기본 검토 사항에 대해서는 다음과 같은 의견을 제안한다. 첫째, 기존 세제혜택 상품을 정리해야 한다. 생계형저축, 농어가목돈 저축 등 특정계층의 지원을 위해 만든 상품들은 기존체계에 남겨둔다. 대신 일반적인 저축·투자 증진이 목적인 상품들은 비과세 종합저축투자계좌로 편입하고, 기존체계에서는 더 이상 가입자를 받지 않는다. 여기에는 재형저축, 장기저축성보험, 세금우대종합저축, 장기집합투자증권저축 등이 포함된다. 둘째, 계좌의 법적 구조를 결정해야 한다. 이와 관련한 여러 가지 쟁점들을 검토한 결과 하나의 물리적 마스터계좌에 모든 금융상품을 포괄할 수 있는 방안은 어려울 것으로 보인다. 따라서 개별 금융계약 방식과 신탁계약 방식을 융합한 형태로 설계하는 것이 바람직하다. 셋째, 계좌에 편입가능한 자산은 금융자산으로 한정하되, 금융자산 중에서는 확정금리형 및 투자실적연동형, 단기형 및 중장기형 등 거의 대부분을 편입할 수 있도록 한다. 넷째, 계좌의 유형은 예금형계좌, 투자형계좌, 보험형계좌, 신탁형계좌로 나눈다. 다섯째, 계좌 편입상품의 이전 및 교체도 비교적 자유롭게 한다. 당연히 계좌를 완전히 해지하지 않는 한 세제혜택은 이어지도록 한다. 여섯째, 궁극적으로 비과세 종합저축투자계좌는 영구적인 제도로 만드는 것이 바람직하다. 다만 매 5년을 주기로 제도운영 전반에 대한 평가와 아울러 개선방안을 마련하는 것이 좋을 것으로 본다.

계좌 도입목적의 설정 방향에 따라 달라지는 추가적인 검토 사항은 가입대상자 범위, 세제혜택 방법, 저축 및 투자한도, 인출 및 용도제한 등 네 가지다. 먼저 본 연구에서 제안한 계좌 도입목적인 '현실적인 도입목적'을 달성하기 위해 필요한 의견들은 다음과 같다. 우선 소득상위 10% 내외인 연간소득 8천만원 이상인 개인들을 가입대상자에서 제외한다. 세제혜택의 방법은 계좌의 유형에 따라 다르게 설정한다. 예금형계좌에 대해서는 'TEE' 방식을 적용하고, 여타 유형의 계좌에 대해서는

‘EET’ 방식을 적용해 소득공제 혜택을 추가한다. 가입자별 전체 저축 및 투자한도는 1인당 연간 1,000만원, 생애전체 1억원으로 설정한다. 다만 여기에서는 가입자의 소득 수준에 따라 특정 계좌 유형에 납입할 수 있는 한도를 다르게 설정한다. 연간소득이 5천만원 이하인 가입자는 자신이 원하면 계좌의 유형에 관계없이 특정 유형에 전체 저축한도 모두를 납입할 수 있다. 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자들은 예금형계좌에 전체 저축한도의 30% 이상을 납입할 수 없도록 한다. 이는 일정수준의 위험감수가 가능한 가입자들로 하여금 가급적 투자성 자산을 많이 보유하도록 유도하기 위한 것이다. 연간소득 5천만원 이하인 가입자들에 대해서는 어떤 경우이든 인출을 제한하지 않는다. 그러나 연간소득이 5천만원을 초과하는 가입자들은 소득공제를 받은 부분에 대해 5년간 인출이 제한된다. 이는 중·저소득자들에게는 충분한 유동성을 제공하되, 유동성제약이 크지 않은 가입자들에게는 장시간에 걸쳐 투자성 자산에 투자해 퇴직자산에 보태도록 유도하고자 하는 의미다.

만약 계좌 도입목적은 다르게 설정한다면 위의 네 가지 추가적인 검토 사항에 대한 제안도 달라진다. 계좌 도입목적은 퇴직자산의 보완과 가계 금융자산의 다변화에 초점을 맞춘다면 다소 강한 인출제약과 투자성 자산 투자유도가 요구된다. 이 경우 가입대상자의 범위를 다소 넓혀 연소득 1억원 이하인 개인으로 설정한다. 계좌의 유형에 관계없이 과세체계를 ‘EET’로 설정한다. 즉, 계좌 수익에 대한 비과세와 함께 납입원금의 40%에 대해 소득공제 혜택을 제공한다. 예금형계좌에는 가입자별 전체 저축한도의 30%만 납입하도록 제한한다. 이는 가입자의 소득수준과 관계없이 모든 가입자에게 동일하게 적용한다. 모든 가입자들에게 10년의 인출제한을 부과한다. 다만 인출제한의 방법은 탄력적으로 설계할 수 있다. 이상과 같이 설계할 경우에는 중·저소득층의 계좌 가입이 매우 어려워질 가능성이 크다.

계좌 도입목적은 전국민의 유동성저축 증진에 초점을 맞추어 선진국형 비과세 저축계좌를 지향한다면 다음과 같은 방안을 제안한다. 가입대상자의 범위를 사실상 19세 이상 모든 국내 거주자로 한다. 즉, 소득에 따라 가입에 제한을 두지 않는다. 모든 유형의 계좌에 대해 'TEE'방식의 과세체계를 적용한다. 즉, 납입원금에 대해 소득공제를 적용하지 않는다. 가입자별 전체 저축한도는 위에서 논의한 방안들과 같다. 다만, 여기에서는 모든 유형의 계좌에 주어진 저축한도를 모두 납입할 수 있다. 인출에 대한 제약도 전혀 두지 않는다. 결국 이 도입목적 하에서는 완전한 유동성저축을 지향하며, 자유로운 설계가 전제된다. 앞에서 언급한 바와 같이 이 도입목적에 맞도록 설계할 경우 몇 가지 문제점을 피하기 어렵다. 즉, 고소득자에게 세제혜택을 제공하면서도 아무런 제약이 없는데 대해 비판이 발생할 수 있고, 은행예금으로 집중되는 기존의 금융자산 선택 관행이 바뀌지 않을 수도 있다.

한국형 비과세 저축계좌인 비과세 종합저축투자계좌(KISS)의 도입은 부정적인 영향을 모두 고려할 경우 절대 성공할 수 없다. 어느 정도의 역기능은 불가피하다는 것이다. 그 역기능을 줄이는 것은 결국 제도설계의 몫이다. 소득분배 측면에서 문제가 있었던 기존 세제혜택 금융상품의 정리 등을 통해 소득분배 문제를 줄여보고자 하는 방안이 한 예다. 비과세 종합저축투자계좌는 가입자 입장에서 비과세혜택을 받으면서 유동성을 확보할 수 있는 좋은 제도다. 향후 이 제도가 다층구조의 퇴직자산 체계와 함께 한국인의 금융자산을 관리하는 틀로 자리잡기를 기대한다.

참 고 문 헌

참 고 문 헌

<국내문헌>

금융위원회, 금융규제 개혁방안, 보도자료, 2014 (7. 10).

금융위원회, 금융업 경쟁력 강화 방안, 보도자료, 2013 (11. 25).

장민우, 2008, 한국 자본시장의 주식프리미엄과 위험회피계수 추정, 『응용경제』, 10(3), 33-49.

김인수·홍정훈, 2008, 우리나라 주식시장에서의 주식프리미엄 퍼즐에 관한 연구, 『재무연구』, 21(1), 1-32.

김재철, 2014, 영국의 개인저축계좌(ISA) 현황과 시사점, 『유럽금융시장 포커스』 2013년 가을/겨울호, 1-11.

독고윤·박종원·조재호, 2001, 한국주식시장의 수익률 프리미엄에 관한 연구, 『재무연구』, 14(1), 1-22.

보험개발원, 2012년 개인연금 가입 현황 분석, 보도자료, 2014 (1. 16).

정순섭·강경훈·김은집·박삼철·안수현·윤선중, 2014, 『종합자산관리서비스 도입방안에 관한 연구』, 서울대학교 금융법센터 연구용역보고서.

정순섭·송홍선·진익, 2013, 『금융상품 자문·판매 지원서비스 추진을 위한 조사연구용역』, 서울대학교 산학협력단 연구용역보고서.

천창민, 2014, 일본판 개인저축계좌(ISA) 제도와 현황, 자본시장연구원 『Capital Market Perspective』 Vol. 6, No. 3, 19-32.

천창민·이현정, 2013, 『해외의 소액투자지원제도와 시사점』, 자본시장연구원 이슈&정책 13-08.

한국조세재정연구원, 2014, 『5차년도 재정패널조사 기초분석보고서』.

홍범교·이상엽, 2014, 『금융상품 과세체계 선진화 방안 관련 공청회』,
한국조세재정연구원.

홍원구, 2012, 『캐나다의 개인연금의 현황과 시사점』, 자본시장연구원
Issue Paper 12-08.

<해외문헌>

國稅庁, 2014, *NISA(少額投資非課税制度)の手續に關する Q & A*.

金融庁, 2014a, *NISA口座の利用状況等について*.

金融庁, 2014b, *平成27年度 税制改正要望項目*.

金融庁, 2013, *NISAについてのQ&A*.

日本証券業協會, 2014, *NISA(少額投資非課税制度)に關する Q & A*, 2014
(6. 12).

政府広報オンライン, 2013, *新しい投資優遇制度がスタート*.

<<http://www.gov-online.go.jp/useful/article/201306/3.html>>.

鳥毛拓馬, 2013, *日本版ISAの解説: 非課税口座の開設方法やその他の手續
の解説*, 大和總研, 2013 (4. 26).

Alarie, B., 2009, *Policy Forum: Assessing Tax-Free Savings Account -
Promises and Pressures*, *Canadian Tax Journal*, Vol. 57, No. 3,
504-532.

Banks, J., Dilnot, A., Tanner, S., 1997, *Taxing Household Saving: What
Role for the New Individual Savings Account? working paper*,
The Institute for Fiscal Studies.

- Banks, J., Tanner, S., 1999, Household Saving in the UK, The Institute for Fiscal Studies.
- Canada Revenue Agency, 2014, *Tax-Free Savings Account(TFSA), Guide for Individuals*.
- Cocco, J., Gomes, F., Maenhout, P., 2005, Consumption and Portfolio Choice over the Life Cycle, *Review of Financial Studies* 18, 492-533.
- Department of Finance Canada, 2013, *Tax Expenditures and Evaluations 2012*.
- HMRC, 2005, *Individual Attitudes to Saving: Effect of ISAs on People's Saving Behavior*.
- HMRC, 2012, *ISAs: Guidance Notes for ISA Managers*.
- HMRC, 2014, *Individual Savings Account(ISA) Statistics*.
- Hodgen, Phil, Is an ISA a Foreign Trust? Hodgen Law International Tax, 2013 (September 5).
- ISA, The ISA Regulations 1998.
- Kessleman, J. R., 2012, Policy Forum: Expanding Tax-Free Savings Account - Requisite Companion Reforms, *Canadian Tax Journal*, Vol. 60, No. 2, 375-389.
- Mehra, R., Prescott, E., 1985, The Equity Premium: A Puzzle, *Journal of Monetary Economics* 15, 145-161.
- Mihaela, S., Lefebvre, R., 2009, *Tax-Free Savings Accounts - Shifting Opportunity, Issue in Focus*, Certified General Accountants Association of Canada.

Milligan, K., 2012, Policy Forum: The Tax-Free Savings Account - Introduction and Simulations of Potential Revenue Costs, *Canadian Tax Journal*, Vol. 60, No. 2, 355-360.

OECD, 2013, *National Accounts at a Glance*

Pape, G., 2009, *TAX-FREE SAVINGS ACCOUNTS: A Guide to TFSA's and How They Can Make You Rich*, Penguin Canada.

South Africa National Treasury, 2012, *Incentivising Non-Retirement Savings*.

The Capital Tribune Japan, 2014, NISA의擴大は株へのシフトに効果はあるか, 2014 (4. 22).

<<http://thepage.jp/detail/20140422-00000020-wordleaf>>.

<웹사이트>

Canada Revenue Agency www.cra-arc.gc.ca/menu-eng.html

HM Revenue&Customs www.hmrc.gov.uk

ICI www.ici.org

Investment Management Association www.investmentfunds.org.uk

OECD www.oecd.org

Office for National Statistics(UK) www.ons.gov.uk

SBI証券 www.sbisec.co.jp

SMBC日興証券 www.smbcnikko.co.jp/nisa/qa/index.htm

Statistics Canada	www.statcan.gc.ca
TabisLand	www.tabisland.ne.jp
Tax Service Canada	www.tax-services.ca
TaxTips	www.taxtips.ca
US IRS	www.irs.gov
World Bank	www.worldbank.org
국세청	www.nts.go.kr
보건복지부	www.mw.go.kr
안정행정부	www.mogaha.go.kr
일본금융청(金融庁)	www.fsa.go.jp
통계청	www.kostat.go.kr
한국은행	www.bok.or.kr
한국조세재정연구원	www.kipf.re.kr