

한국회계학회-한국과생상품학회 공동세미나 발표자료

불확정 원리금을 지급하는 신종금융상품의 세무상 쟁점에 관한 연구

2017.6.1.

서울시립대학교 세무학과 이영한
한림대학교 경영학과 문성훈

I. 연구목적 및 범위

1. 연구목적

- 최근의 금융혁신(financial innovation)은 전통적인 금융상품인 주식과 채권의 기본적인 특징에서 벗어나 다양한 현금흐름을 창출하는 신종금융상품 또는 혼성금융상품의 출현을 가능케하였음
- 이러한 신종금융상품(New Financial Product) 또는 혼성금융상품(Hybrid Financial Product)는 전통적인 금융상품의 분류기준인 채무증권과 지분증권의 틀 안에서 분류하기 어려운 특성이 있음
 - 신종금융상품이 채무증권 특성과 지분증권 특성, 그리고 파생상품의 특성을 결합되어 갖는 특성이 있기 때문
- 특히, 불확정적인 원리금을 지급하는 새로운 형태의 채무증권, 즉 혼성금융상품의 출현으로 투자자가 수령하는 불확정적인 수익, 즉 조건부(contingent) 수익을 어떠한 소득으로 분류하여 과세할 것인지 여부, 그리고 불확정 수익 실현에 따른 과세 및 원천징수 시기를 어떻게 보아야 할 것인지의 여부가 문제가 되나, 이에 대한 명확한 규정이 없거나 일관된 과세원칙이 존재하지 않음
 - 불확정 수익은 배당(이자)소득의 성격 뿐만 아니라 이자(배당)소득, 양도소득의 성격이 있음에도 불구하고 일률적으로 배당(이자)소득으로 과세하고 있어 실질과세원칙에 위배될 수 있음
 - 현행과 같이 조건부 수익을 배당(이자)소득으로 과세할 경우 투자손익의 손익통산 및 이월공제 등이 원천적으로 불가능하기 때문에 금융상품간 조세중립성이 훼손될 여지가 있음
- 혼성금융상품에 대한 국내의 선행연구는 국내 파생결합증권, 전환사채 등에 대한 현행 한국의 세제상 취급에 대해서 분석. 그러나, 기존 세제는 파생상품에 대해서 별도로 과세하지 않거나, 기존의 채무증권에 파생상품을 포함시켜 과세하고 있기 때문에 과세상 쟁점은 크지 않았음.
 - 파생결합증권에서 발생하는 소득의 원천은 파생상품 등에서 발생하는 소득이 상당부분을 차지함에도 불구하고 모두 배당소득으로 과세
 - 전환사채의 상환할증금의 경우 조건부 수익에 해당되기 때문에 이자의 성격 뿐만 아니라 양도소득의 성격이 있음에도 불구하고 채무증권의 확정적 이자소득으로 과세
- 금융상품의 소득의 분류와 소득의 실현시기의 결정은 투자자의 세후투자수익을 결정하는데 매우 중요한 요소이며, 특히 우리나라와 같이 일정 소득을 기준으로 금융소득 종합과세 여부를 결정하는 국가의 경우 그 중요성은 더욱 커짐
 - 금융소득 종합과세 대상자의 경우, 신종금융상품에 대해 투자손실이 발생했음에도 불구하고 배당(이자)소득으로 과세됨으로써 금융상품간 조세중립성에 훼손되고 세후투자수익률이 감소
 - 한편, 2,000만원 이하의 금융소득은 완납적 분리과세를 통해 과세가 종결될 뿐만 아니라 경정청구도 원칙적으로 불가능하기 때문에 저소득층에 대한 수직적 공평성의 문제도 있음

- 혼성금융상품의 투자수익의 실현시기 결정의 경우 전환사채의 상환할증금 과세, ELS의 투자수익 과세의 경우 그 투자수익의 결집효과로 인하여 투자자들의 세후 투자수익률에 큰 영향을 미치고 있으며 이에 대한 과세상 쟁점이 실무적으로 중요하게 논의
- 혼성금융상품의 투자수익의 세무상 소득분류의 경우도 실무적인 중요 쟁점중 하나임. 최근 관련 투자수익이 배당소득(이자소득)인지 파생상품소득인지가 쟁점이 된 소득세법상 배당부(이자부) 복합금융상품의 경우가 대표적임
 - ELS(Equity-Linked Securities)의 경우도 배당소득으로 과세할 것인지 이자소득으로 과세할 것인지에 대한 논의가 계속 있어왔으며¹⁾, 전환사채의 투자수익 또한 파생상품 손익과 전통적인 이자소득의 분류로 할 것인지 아니면 상환할증금까지 포함한 전체를 이자소득으로 분류할 것인지에 대한 논란이 있어왔음
- 이러한 신종금융상품의 조건부 투자수익의 인식문제는 결국 금융소득의 수익실현시기를 발생주의 관점으로 가져갈지, 실현주의 관점을 고수할 지에 대한 논의²⁾와도 연결
- 그러나, 2016년부터 파생상품에 대해서도 양도소득세가 과세되기 시작했고, 향후 고령화 등으로 연금 및 의료보험 등 재정지출이 확대될 경우 주식양도차익에 대한 과세 등 금융소득 과세에 활발한 논의가 필요할 것으로 예상
 - KOSPI200 선물 및 옵션 등 주식파생상품의 양도차익 등에 대해서는 양도소득세가 과세되는 상황에서 기초자산인 주식에 대해 현행과 같이 비과세한다면, 금융상품간 조세형평성 및 조세회피 등의 문제 뿐만 아니라 금융시장에서의 헤지거래 저해를 통한 가격발견기능 악화 등의 문제가 제기될 수 있기 때문에 주식의 양도차익에 대해서도 중장기적으로는 과세로 전환될 가능성이 높음
 - 주식 양도차익에 대해서 과세하면 펀드 등에 대해서도 주식양도차익을 포함한 모든 금융소득에 대해서도 과세하고 금융손실에 대해서는 세법상 비용으로 인정하거나 이월공제를 통한 손익통산, 과세이연, 조세회피 등의 다양한 이슈가 발생할 수 있음
 - 또한 고령화에 따른 재정지출 확대는 고소득층 또는 고액자산가에 대한 과세확대와도 맞물리면서 다른 소득에 비해 담세능력이 높다고 인식되는 금융소득에 대한 과세강화로 이어질 가능성이 높음
 - 특히, 다양한 금융상품 중 주식, 채권 등 전형적인 금융상품보다는 주식과 채권의 양쪽의 성격이 모두 있거나, 파생상품의 성격이 복합되어 있는 신종금융상품에 대한 과세논의가 제기될 수 있음
 - 또한 단독 파생상품에서 발생하는 수익이 양도소득으로 과세되는 데 반해, 신종금융상품에 내재된 파생상품에서 발생하는 수익이 이자소득이나 배당소득으로 과세된다면 금융상품간 조세중립성 및 조세형평이 저해될 가능성이 있음
- 따라서 본 연구에서는 혼성금융상품 과세현황을 구체적으로 살펴보고, 혼성금융상품을

1) 김애경·문성훈. 2008. 현행 파생결합증권에 대한 개인소득과세의 문제점 및 개선방안. 조세법연구. 제14집 제1호

2) Hasen, D. M. 2004. A Realization-Based Approach to the Taxation of Financial Instruments. Tax Law Review, 57, 397-482.

비롯한 금융상품 소득과세제도 전반적을 분석하고 대안을 제시하고자 함

- 미국의 경우 원칙적으로 모든 금융상품의 소득에 대해서 과세하고 있으며, 금융시장의 발달로 다양한 신종금융상품이 출시되고 있으며 이에 대한 과세에 대해서 학계 뿐만 아니라 과세당국 차원에서 여러차례 논의되어 왔으며, 여러 가지 대안에 대해서 여전히 논의³⁾가 진행되고 있음

2. 연구범위

- 본 연구에서는 이후 실무상 또는 학술적으로 다양하게 논의되는 혼성금융상품에 대해서 정의하고 소득의 성격에 대해서 검토
 - 전통적 또는 기본적 금융상품간의 결합정도에 따라 복합금융상품이라고 하더라도 그 결합정도가 약한 펀드 등은 혼성금융상품으로 분류하기 않고, 그 결합정도가 다소 강력한 전환사채, 신주인수권부사채 등과 그 결합정도가 매우 강력한 ELS, DLS 등의 파생결합증권 등을 혼성금융상품으로 분류
- 이후 혼성금융상품의 과세현황을 혼성금융상품의 기초자산 또는 구성요소로 볼 수 있는 주식, 채권, 파생상품 등 전통적 금융상품에 대해서 먼저 살펴보고, 전환사채, 신주인수권부사채 파생결합증권 등 혼성금융상품의 과세도 구체적으로 검토
 - 한국의 혼성금융상품은 주식, 채권으로 분류하여 소득에 대해서 과세하거나(전환사채, 신주인수권부사채), 주식과 채권에 속하지 않는 자본시장법상 파생결합증권을 차용하여 과세하고 있다. 혼성금융상품의 과세시기는 관련된 수익 또는 소득을 지급받을 때, 즉 현금주의 또는 실현주의에 따라 과세
 - 미국의 경우에는 혼성금융상품을 주식 또는 채권과 동일하게 간주하고 있는 경우도 있지만, 혼성금융상품의 구성요소에 따라 분리하여 과세하는 경우도 있으며 제3의 과세상 취급, 즉 불확정지급채무증권(Contingent Payment Debt Instrument, 이하 CPDI)에 따른 과세취급을 하는 등 다양. 혼성금융상품의 손익인식도 한국과 같이 실현주의에 따라 과세하는 경우도 있지만, CPDI와 같이 발생주의에 따라 과세하고 사후 소득을 정산하는 방법을 취하고 있음
- 마지막으로 한국의 현행 금융상품 및 혼성금융상품 과세제도의 문제점을 살펴본 후 개선방안을 제안

3) Farber, M. S. 2006. Equity, Debt, NOT-The Tax Treatment of Non-Debt Open Transactions. Tax Lawyer, 60, 635-684; Alworth, J. S. 1998. Taxation and integrated financial markets: the challenges of derivatives and other financial innovations. International Tax and Public Finance, 5(4), 507-534; Weisbach, D. A. 1994. Tax Responses to Financial Contract Innovation. Tax Law Review, 50, 491-544; Knight, L. G., Knight, R. A., & Robertson, J. 1988. Tax Status Of Hybrid Securities. The CPA Journal, 58(9), 44-50

II. 혼성금융상품의 정의 및 소득의 성격

1. 혼성금융상품의 정의

- 펀드 등 집합투자증권, 전환사채(Convertible bond) 및 신주인수권부사채(Bond with warrant), 주식연계증권(Equity-Linked Securities, 이하 ELS) 등 파생결합증권과 같이 성격이 서로 다른 기본적 금융상품들이 결합된 복합금융상품도 넓은 의미의 금융상품에 포함⁴⁾
 - 금융상품(Financial Product/Instrument)은 일반적으로 주식 등 지분증권, 채권 등 채무증권, 옵션(option)·선물(futures)·스왑(swap)⁵⁾ 등 파생상품과 같은 기본적 또는 전통적 금융상품을 의미한다.
 - 펀드 등 집합투자증권은 주식, 채권 등의 기본적 금융상품의 본질적 성격이 그대로 유지된 채로 결합되고, 기본적 금융상품이 복합금융상품에서 분리가능하기 때문에 기본적 금융상품간의 느슨한 결합(loose combination)으로 볼 수 있음
- ELS 등 파생결합증권은 기본적 금융상품인 채권과 파생상품의 성격을 모두 가지고 있지만 기본적 금융상품과는 성격이 다른 별도의 금융상품이고, 복합금융상품에서 주식, 파생상품 등 기본적 금융상품을 실질적으로 분리하기 어렵다는 점에서 기본적 금융상품간의 강력한 결합(tight combination)에 해당
 - 따라서 하나의 복합금융상품은 기본적 금융상품간의 분리가능성 정도에 따라 분리가능성이 매우 높은 느슨한 결합을 한 쪽 극단으로 하고, 분리가능성이 매우 낮은 강력한 결합을 한 쪽 극단으로 하는 연결선상에 위치한다고 볼 수 있다.
- 본 고에서는 복합금융상품 중에서 기본적 금융상품간의 강력한 결합에 해당하는 금융상품을 혼성금융상품(Hybrid Financial Products)으로 정의⁶⁾
 - 기본적 금융상품간의 다소 강력한 결합의 예로는 전환사채, 신주인수권부사채 등을 들 수 있으며, 기본적 금융상품의 매우 강력한 결합의 예로는 ELS, 파생연계증권(Derivative-Linked Securities, 이하 DLS) 등 파생결합증권을 들 수 있음
 - 혼성금융상품은 기본적 금융상품간의 강력한 결합으로 볼 수 있지만, 다른 한 편으로는 주식이 성격이 가미된 채권, 채권의 성격이 가미된 주식과 같이 주식과 채권의 성격을 모두 가진 하나의 금융상품 또는 주식도 채권도 아닌 제3의 금융상품으로도 볼 수도 있음
 - 전환사채는 사채권자가 미리 정해진 만기에 또는 만기전에 미리 정해진 수량의 주식으로 사채를 전환할 수 있는 권리, 즉 전환권(conversion right)이 부여된 사채.
 - 전환권을 사채에 내재된 파생상품으로 볼 수 있기 때문에 전환사채는 기본적 금융상품인 사채와 파생상품이 다소 강력하게 결합된 혼성금융상품으로 볼 수 있다. 전환사채는 주식으로 전

4) 본고에서는 별도의 언급이 없는 한 금융상품을 기본적 금융상품과 복합 금융상품을 모두 포함한 넓은 의미로 사용할 것이다.

5) 옵션은 기초자산을 특정시점 또는 특정기간 동안 특정 행사가격으로 사거나 팔 수 있는 권리고, 선물은 기초자산을 미래 특정시점에 특정가격으로 사거나 팔기로 하는 계약이며, 스왑은 일반적으로 두 개의 자산에서 실행되는 미래의 현금흐름을 교환하기로 하는 계약(문성훈·이영한, 2010, “파생금융상품의 세법상 가치평가에 관한 연구 -상속세 및 증여세를 중심으로”, 세무학연구 제27권 4호, pp.14)

6) 혼성금융상품도 복합금융상품의 일부이고 혼성금융상품이 아닌 복합금융상품과 혼성금융상품의 분류는 기본적 금융상품간의 분리가능성에 따라 구분된 것이어서 상대적인 분류에 불과하며 경우에 따라서는 그 구분이 명확하지 않을 수 있다.

환되기 전에는 채권이지만 전환권을 행사하면 채권은 소멸되고 주식으로만 존재한다는 점에서 주식과 채권의 성격을 모두 가지고 있는 제3의 금융상품으로도 볼 수 있음

- 신주인수권부사채도 주식으로 전환할 수 있는 권리인 신주인수권이 부여된 사채라는 점에서 전환사채와 경제적 실질은 거의 유사하나, 신주인수권의 사채와 별도로 존재하고 사채권자가 신주인수권을 행사하더라도 사채는 소멸하지 않음.⁷⁾
- ELS는 주식이나 주가지수 등 기초자산에 옵션 등 파생상품이 내재되어 기초자산의 변동에 따라 가치가 변동되는 금융상품이며, DLS는 주식이나 주가지수 이외 기초자산의 변동에 연동되는 금융상품⁸⁾

2. 혼성금융상품 소득의 성격

- 혼성금융상품을 하나의 금융상품에 주식과 채권의 성격이 모두 있는 금융상품으로 보느냐, 아니면 채권 등 기본적 금융상품에 파생상품이 내재 또는 결합되어 있는 금융상품으로 보느냐에 따라 혼성금융상품에서 발생하는 소득⁹⁾의 성격도 달라질 수 있음
- 주식과 채권의 성격이 모두 있는 혼성금융상품을 채권이나 주식 중 하나로만 분류해야 한다면, 경제적 실질이 채권보다는 주식에 더 가깝다면 혼성금융상품은 주식으로 분류되고, 경제적 실질이 채권에 더 가깝다면 채권으로 분류될 것임
 - 이론적으로는 혼성금융상품의 채권과 주식의 경제적 실질의 비중이 정확하게 동일하다면 혼성금융상품을 채권이나 주식이 아닌 제3의 금융상품으로도 볼 수 있을 것임
 - 혼성금융상품을 채권으로 본다면 보유기간 중 지급받는 금액은 이자소득이 되고 혼성금융상품 양도에 따른 소득은 채권 양도소득이 될 것이고, 주식으로 본다면 보유기간 중 지급받는 금액은 배당소득이 되고 양도에 따른 소득은 주식 양도소득이 됨
 - 현행 소득세법에 따르면 투자자 입장¹⁰⁾에서 이자소득은 전액 과세되지만 배당소득은 배당세액공제(소득세법 제56조 제1항 및 제2항)를 적용받을 수 있기 때문에 복합금융상품이 주식으로 간주되는 것이 과세상 유리
 - 그러나 채권 양도소득은 거래소 상장유무에 불구하고 소득세 과세대상이 아니지만 주식 양도소득은 비상장주식의 경우 과세(소득세법 제94조 제1항 제3호, 소득세법시행령 제157조)되기 때문에 복합금융상품이 채권으로 간주되는 것이 과세상 유리
 - 따라서 복합금융상품이 채권 또는 주식 중 무엇에 해당될 것인지에 따른 투자자의 과세상 유리불리를 일률적으로 판단하기는 어려움
- 혼성금융상품을 채권 등 기본적인 금융상품(주된 금융상품)에 주식연계 파생상품 등이 내재 또는 종속(내재파생상품)된 것으로 본다면, 주된 금융상품과 내재파생상품과의 분리가능성에 따라 혼성금융상품의 분류가 달라질 수 있을 것임
 - 주된 금융상품에서 내재파생상품을 분리할 수 없다면 주된 금융상품이 채권이면 혼성금융상품

7) 문성훈·최기호, 2007, “금융상품에 내재된 옵션거래에 대한 과세방안”, 조세법관련학회 연합학술대회 발표논문집, 한국세무학회, pp.15-16.

8) 문성훈·이영환, 2014, “은행서비스업의 신종 금융상품의 과세문제에 관한 연구 -골드뱅크의 파생결합증권 과세 사례를 중심으로”, 세무학연구 제31권 2호, pp.95-96.

9) 이 경우 혼성금융상품의 소득은 혼성금융상품 투자자 입장에서의 과세소득을 의미한다. 발행자 입장에서는 세법상 비용, 즉 필요경비 또는 손급이 될 것이다.

10) 본고에서는 별도의 언급이 없는 한 투자자는 개인투자자를 전제로 하여 소득세 과세문제에 대해서 중점적으로 검토한다.

은 채권으로 분류하고, 주된 금융상품이 주식이면 혼성금융상품은 주식으로 분류하는 것이 타당. 이 경우 주식과 채권에서 발생하는 소득에 대한 과세는 전술한 바와 동일

- 주된 금융상품에서 내재파생상품을 분리할 수 있다면 주된 금융상품부분은 주식 또는 채권으로, 내재파생상품은 파생상품으로 분류가능
- 다만, 주된 금융상품과 내재파생상품의 분리여부는 이론적 분리가능성 뿐만 아니라 거래비용 등을 감안한 현실적 분리가능성을 함께 감안
- 주된 금융상품인 주식이나 채권에서 발생하는 소득에 대한 과세는 전술한 바와 동일하고, 내재파생상품은 주식이나 채권과 마찬가지로 보유 또는 양도로 소득이 발생할 수 있음
- 개인투자자의 경우 KOSPI200선물·옵션 등 일부 상장된 선물·옵션에서 발생하는 소득만 2016년 이후 양도소득으로 과세(소득세법 제94조 제1항 제5호, 소득세법시행령 159의2조 1항)되고 이외의 선물·옵션은 원칙적으로 과세되지 않음
- 따라서 주된 금융상품에서 내재파생상품이 분리될 수 있다면, 전체 소득에서 내재파생상품에서 발생하는 소득은 과세되지 않을 것이기 때문에 소득세 과세측면에서는 주된 금융상품과 내재파생상품이 분리되는 것이 유리

Ⅲ. 전통적 금융상품 및 혼성금융상품의 소득과세현황

1. 현행 금융상품소득 소득과세

- 혼성금융상품은 전술한 바와 같이 주식, 채권 등 기본적 금융상품과 동일하게 취급하거나 기본적 금융상품에 파생상품이 내재 또는 결합되어 있는 것으로 볼 수 있음
- 혼성금융상품 과세현황을 검토하기 앞서 주식, 채권, 파생상품 등 기본적 금융상품의 보유 및 양도단계¹¹⁾에서 발생하는 소득에 대한 과세현황에 대해 먼저 검토

(1) 주식

- 개인투자자가 보유하고 있는 주식의 발행법인 등으로부터 배당금을 수취할 때 배당소득이 되며 14%의 세율로 원천징수되고, 다른 배당소득과 이자소득(이하, 금융소득)의 합계액이 연간 2천만원을 초과하는 경우에는 종합소득에 합산되어 최고세율 40%인 6단계 누진세율로 종합소득세가 과세(금융소득종합과세).
- 보유 주식 가격등락에 따른 미실현손익은 과세되지 않고 보유주식 양도시 실현된 양도차익은 소액주주가 보유한 상장주식을 제외하고 대주주, 중소기업, 보유기간 등에 따라 10%, 20%, 30%의 비례세율¹²⁾로 양도소득세가 과세
 - 동일 과세기간의 주식 양도차익과 양도차손은 통산한 후 연 250만원(양도소득기본공제)을 공제하여 주식의 양도소득 과세표준을 산출하며, 만약 동일 과세기간의 양도차손이 양도차익보

11) 금융상품 취득시에는 증여세, 취득세 등의 과세문제는 발생할 수 있지만 취득을 통해 소득이 발생하지 않기 때문에 소득세 과세문제는 발생하지 않는다.

12) 중소기업의 소액주주 주식은 10%, 대주주 1년미만 보유주식으로서 대기업 주식은 20%, 그 밖의 주식은 10%의 세율로 과세(소득세법 제104조 제1항 제11호)

다 커서 순양도차손이 발생한 경우 이월 또는 소급하여 다른 과세연도의 양도소득에서 공제되지 않고 소멸

- 한편, 소득세법은 신주인수권도 주식(소득세법시행령 제157조 제4항 제1호)으로 보아 양도소득세를 과세

○ 즉, 주식에서 발생하는 소득은 실현되었을 때, 즉 배당소득, 양도소득 등 투자소득을 현금 등으로 수취했을 때 과세하는 현금주의 또는 실현주의 과세가 원칙

(2) 채권

○ 채권의 경우에는 일반적인 이자를 수취¹³⁾할 때 이자소득이 되며 14% 세율로 원천징수되고 금융소득 합계액이 연간 2천만원을 초과하는 경우 종합소득세가 과세

- 다만 이자소득인 채권의 할인액(소득세법 제16조 1항 1호, 2호, 5호, 6호)은 채권 만기이전에 채권 양도시 투자자의 보유기간에 걸쳐 정액법으로 안분한 금액을 이자소득으로 보아 과세

○ 투자자가 보유한 채권의 가격등락에 따른 미실현손익 뿐만 아니라 채권 양도시 실현손익인 양도소득도 소득세가 과세되지 않음

○ 즉 채권은 이자소득에 대해서는 투자자가 현금 등을 수취하는 이자수취, 채권양도를 모두 과세사건(taxable event)으로 보아 실현주의에 따라 과세되고, 양도차익에 대해서는 채권양도에 따른 현금 등 수취, 즉 실현되었음에도 불구하고 과세되지 않음

(3) 파생상품

○ 개인투자자의 선물, 옵션, 스왑 등 파생상품의 보유 및 양도로 인해 발생하는 소득은 원칙적으로 소득세가 과세되지 않음¹⁴⁾

○ 단, 코스피(KOSPI)200선물, 코스피200옵션, 코스피200주식워런트증권(ELW)¹⁵⁾ 등 상장되어 거래되는 일부 시장지수형 주식 파생상품에서 발생하는 소득은 양도소득(소득세법 제94조 제1항 제5호)으로 보아 10%의 세율로 양도소득세가 과세

- 양도소득세가 과세되는 파생상품의 양도소득금액은 주식과 구분되어 계산되기 때문에 주식과 별도로 연250만원이 공제되고 순양도차손이 발생한 경우 주식과 마찬가지로 이월또는 소급공제되지 않고 소멸

○ 파생상품의 경우 파생상품 가격변동 등에 따른 미실현손익은 과세하지 않고, 일부 상장

13) 즉, 이자지급일 이후 과세기간말까지 발생된 미수이자에 대해서는 과세하지 않는다.

14) 소득세제과-1240(2010.12.14.), 원천세과-595(2010.07.19.), 소득세제과-71(2008.2.19.), 법규과-5199(2008.12.12.) 한편, 최근 행정해석(서면법규과-213(2014.03.10.))은 주식스왑계약에서 발생한 소득을 소득세법시행령 제26조의3 제1항 제2호(DLS)에 따른 배당소득으로 보고 있다.

15) 소득세법시행령 제159의2 제1항. 2017.4.1. 이후 양도하는 분부터 적용(한국세무학회, 2017, “2017년 한국세무학회 개정세법 해설 WORKSHOP 교재”, p.119), KOSPI200주식워런트증권 이외의 일반 주식워런트증권의 매매 및 권리행사사 발생하는 소득은 과세되지 않음(소득세제과-61, 2005.2.25.)

된 일부 시장지수형 주식파생상품의 반대거래를 통한 상계, 권리행사, 최종거래일의 종료 등을 통해 소득이 실현된 경우에만 과세(실현주의 과세).

- 지수형 이외의 파생상품, 장외거래 파생상품 등 대부분의 파생상품들은 소득실현에도 불구하고 과세되지 않음

2. 혼성금융상품 소득의 과세상 취급 및 과세시기

(1) 전환사채

- 주식과 채권의 성격이 모두 있는 전환사채를 주식과 채권중 하나의 금융상품으로 보는 경우에는 전환사채 발행금액 전체를 채권으로 분류가능
 - 투자자가 약정만기까지 전환권을 행사하지 않으면 보유기간 중 이자지급일마다 이자를 수령하고 만기에는 액면금액을 회수하게 되어 일반채권과 동일한 취급을 받음
 - 투자자가 중도에 전환권을 행사하면 전환권 행사를 사채의 중도상환으로 보고 중도상환일 이전까지는 이자를 수령하고 중도상환일, 즉 주식전환일에 전환사채 발행시 미리 정해진 전환비율에 따라 수령한 발행기업의 주식가격을 채권의 중도상환에 대한 대가로 볼 수 있음. 즉, 전환사채의 주식전환은 투자자가 발행기업 주가에 따라 정해진 일정한 금액을 전환사채의 중도상환대가로 받고, 그 대가로 주식을 취득¹⁶⁾한 것으로 재구성가능
- 전환사채를 채권으로 분류시 전환사채에서 발생하는 소득은 전환사채 보유중 이자 수취시에 이자소득, 약정만기 또는 주식전환전 전환사채 양도를 통해 전환사채 양도대가를 수취시에는 채권 양도소득이 될 것임
 - 이 경우 전환사채가 액면발행¹⁷⁾된 경우에는 할인액이 발생하지 않기 때문에 액면이자만 이자소득으로 인식하게 될 것임
 - 예를 들어, 개인이 전환사채 발행금액과 액면금액이 100만원, 액면이자율 연 5%, 만기 4년인 전환사채에 투자(이하, <사례 1>)한 경우 만기까지 주식으로 전환하지 않는다면 보유기간중 이자소득은 20만원(매년 5만원×3회)이 됨
- 전환사채를 일반채권에 전환권이라는 파생상품, 즉 콜옵션¹⁸⁾이 내재된 것으로 보는 경우에는, 투자자입장에서는 전환사채 발행금액을 일반채권과 파생상품으로 안분하여 인식할 수 있을 것임
 - 위의 <사례 1>의 전환사채의 전환권가치가 30만원이라면 전환사채 투자자는 전환사채 발행금액을 일반사채 70만원, 콜옵션인 전환권 30만원으로 구분하여 계상가능
 - 이 경우 일반사채의 발행금액은 70만원, 액면금액이 100만원이 되기 때문에 전환권 가치에 해당하는 금액인 30만원과 동일한 금액이 이자소득인 할인액이 되고, 만기까지 주식으로 전환하지 않는다면 보유기간중 이자소득은 50만원(=매년 5만원×4회+30만원)¹⁹⁾이 될 것임

16) 이렇게 해석한다면 전환사채 투자자의 주식취득은 전환사채와는 무관한 거래로 볼 수 있다.

17) 논의의 단순화를 위해 상환할증금은 없는 것으로 가정한다. 상환할증금의 구체적인 내용은 후술한다.

18) 전환사채의 전환권은 일정기간 내에 일반채권의 권리를 포기하고 주식을 취득할 수 있는 콜옵션의 성격을 가진다고 볼 수 있다.(문성훈, 2009, “국내 전환사채의 회계 및 과세제도 비교연구”, 세무학술논집 제25집 제2호, p.19.)

19) 액면이자만 매년 이자지급일에, 할인액은 만기에 이자소득으로 인식한다.

- 전환사채를 일반채권과 파생상품으로 안분하여 인식하는 경우 발행금액 전체를 채권으로 보는 경우에 비해 이자소득으로 인식할 금액이 증가
 - 콜옵션으로 보는 전환권은 주식전환권까지 가치변동에 따라 미실현손익이 발생할 것이고 전환사채의 주식전환, 즉 콜옵션 권리행사에 따른 소득이 발생할 수 있음

- 현행 소득세법은 전환사채에 내재된 전환권가치를 인식하지 않고 전환사채 발행금액 전체를 채권²⁰⁾으로 보아 전환사채에서 발생하는 소득을 과세
 - 즉, 액면발행된 전환사채의 경우 할인액이 없는 것으로 보고 액면이자 수령시 이자소득으로 보아 14% 세율로 원천징수되고 다른 금융소득과의 합계액이 연간 2천만원을 초과하는 경우 종합소득세가 과세
 - 전환사채를 채권으로 보고 있기 때문에 전환사채 양도 또는 전환시 발생하는 소득은 채권에서 발생하는 소득이기 때문에 양도소득세 과세대상이 아님²¹⁾
 - 다만, 전술한 바와 같이 전환사채에 할인액이 있는 경우에는 일반채권과 마찬가지로 전환사채 보유기간에 걸쳐 정액법으로 안분한 금액을 전환사채 양도 등의 경우 이자소득으로 보아 과세

- 한편, 소득세법이 전환권가치를 인식하지 않기 때문에 전환사채를 주식으로 전환하거나 양도할 때 콜옵션의 권리행사되거나 양도된 것이 아니어서 소득세 과세문제는 발생하지 않음

- 또한 전환사채를 채권으로 보기 때문에 전환사채에서 발생하는 소득의 과세시기도 일반채권의 과세시기와 원칙적으로 동일
 - 즉, 전환사채 투자자의 이자소득이 인식되는 과세사건은 액면이자 또는 상환할증금 수취, 채권양도, 주식전환 등이기 때문에 현금주의 또는 실현주의에 따라 과세되는 것으로 볼 수 있고, 전환사채의 양도의 경우 채권양도에 따른 현금 등 수취를 과세사건으로 보지 않기 때문에 소득의 실현에 불구하고 과세되지 않음
 - 위의 <사례 1>의 경우라면 금융소득종합과세에 해당하지 않는 경우에는 매년 5만원의 액면이자를 수령하는 경우 7천원(=5만원×14%, 이하 지방소득세 무시)의 소득세가 원천징수
 - 전환사채의 양도시 발생하는 양도소득은 양도소득세 과세대상이 아님

- 한편 상환할증금이 있는 전환사채의 경우는 액면발행된 경우에도 할인액이 있는 것으로 보아 상환할증금이 없는 경우에 비해 이자소득이 증가
 - 상환할증금이란 주가가 전환사채의 전환가격보다 낮아 만기일까지 주식으로 전환하지 않은 경우 이에 대한 전환사채의 낮은 이자율에 대한 보상으로 만기에 지급하는 일정한 금액²²⁾
 - 현행 소득세법은 상환할증금을 만기상환시 지급되는 원리금에 포함되는 것으로 보고 전환사채 발행시 할인액(소득세법시행령 제193의2항 제3항)으로 보고 있음
 - 위의 <사례 1>에서 다른 조건은 동일하고 상환할증금 20만원이라고 가정하면 전환사채의 할인

20) 서면인터넷방문상담2팀-23(2006.01.05.)는 전환사채는 전환권을 행사할 때까지 사채로서 존재하므로 전환권을 행사할 때까지는 사채로서 과세해야 하고, 전환사채의 소유자가 전환권을 행사하는 것은 동 채권을 매도하고 주식을 취득하는 것과 경제적 효과가 실질적으로 같은 것”으로 해석하고 있다.

21) 부동산거래관리과-84(2011.01.27.), 제일46014-222호(1999.2.1.)에 따르면 전환사채는 양도소득세 과세대상에서 제외된다.

22) 문성훈, 2009, 위의 논문, p.26. 전환사채는 전환권의 존재로 발행법인의 유사한 일반사채의 액면이자율보다 낮은 이자율을 지급하는 것이 일반적이다.

액은 20만원(=만기상환금액 120만원-발행금액 100만원)

- 금융소득종합과세에 해당하지 않는 경우 매년 5만원 액면이자 수령시 7천원의 소득세가 원천징수되는 것은 동일하나, 만기까지 전환사채가 주식으로 전환되지 않는 경우 수령하는 상환할증금 20만원을 이자소득인 할인액으로 보아 2만8천원(=20만원×14%)을 원천징수해야 함
- 만약, 상환할증금이 있는 위의 전환사채를 3년간 보유한 후 양도하거나 주식으로 전환한다면 상환할증금을 투자자의 보유기간에 안분한 금액인 15만원(=20만원×(3년/4년))이 이자소득으로 과세

(2) 신주인수권부사채

- 신주인수권부사채는 채권과 신주인수권이 분리되어 거래가능한 지 여부에 따라 분리형 신주인수권부사채와 비분리형 신주인수권부사채로 구분
 - 비분리형 신주인수권부사채는 신주인수권과 채권이 다소 강력하게 결합된 형태의 혼성금융상품으로 분류가능²³⁾
- 비분리형 신주인수권부사채를 혼성금융상품으로 보는 경우, 신주인수권부사채도 전환사채와 마찬가지로 이론적으로 발행금액 전체를 채권으로도 볼 수 있고, 신주인수권부사채 발행금액을 일반채권과 신주인수권, 즉 파생상품으로 안분하여 인식가능²⁴⁾
 - 한편, 신주인수권부사채에 포함된 신주인수권(stock warrant)는 채권발행 당시 정해진 가격(행사가격)으로 주식을 인수(취득)할 수 있는 권리로 콜옵션과 경제적 실질이 유사
- 현행 소득세법은 이자소득 과세목적으로는 신주인수권부사채 발행금액 전체를 채권으로 보고 있고, 양도소득 과세목적으로는 신주인수권부사채를 일반채권과 신주인수권으로 안분하여 과세하는 것으로 보임
 - 전환사채와 마찬가지로 액면발행된 신주인수권부사채의 경우 할인액이 없는 것으로 보고 액면이자 수령시 이자소득으로 보아 14% 세율로 원천징수되고 다른 금융소득 합계액이 연간 2천만원을 초과하는 경우 종합소득세가 과세²⁵⁾
 - 즉, 신주인수권부사채의 발행금액에 신주인수권의 대가는 포함되어 있지 않는 것으로 보기 때문에 할인액이 발생하지 않는 것임
 - 신주인수권부사채의 양도시에는 신주인수권부사채의 양도금액을 일반채권과 신주인수권으로 안분하여 일반채권의 양도에 대해서는 과세하지 않고 신주인수권 양도에 대해서 양도소득으로 과세
 - 신주인수권부사채의 신주인수권은 행정해석 및 판례²⁶⁾에 따르면 주식과 사실상 동일하게 취급하는 것으로 보임
 - 즉, 신주인수권 보유시 가격등락에 대해서는 소득세가 과세되지 않고 신주인수권이 별도로 양도(분리형 신주인수권부사채)되거나 신주인수권부사채와 결합(비분리형 신주인수권부사채)되어 양도²⁷⁾되는 경우 모두 양도차익 발생시 주식 양도시와 동일한 세율로 과세

23) 문성훈·최기호, 2007, 앞의 논문, pp.16-17. 분리형 신주인수권부사채는 신주인수권과 채권이 느슨하게 결합된 금융상품으로 혼성금융상품에는 해당하지 않더라도 복합금융상품에도 해당한다.

24) 발행금액을 전체를 채권으로 보는 경우와 일반채권과 신주인수권으로 안분하는 경우 소득구분은 전환사채와 유사하다.

25) 상환할증금이 있는 경우 과세상 처리는 전술한 전환사채와 동일하다.

26) 서울행정법원 2008.6.9. 선고 2006구단9095 판결, 소득세제과-140 (2012.04.02.), 재산46014-48 (2003.02.21.), 재재산-1737 (2004. 12. 31.), 서일46014-11610 (2002.12.02.) 등

- 신주인수권은 양도손익 통산과 기본공제 등도 주식과 동일하며 주식과 합산되어 계산
 - 한편, 분리형 신주인수권부사채의 경우 신주인수권이 분리된 경우 신주인수권의 행사를 통한 이익은 별도로 과세되지 않음
- 신주인수권부사채 소득의 소득세법상 과세시기는 이자소득의 경우 전환사채와 유사하고 양도소득의 경우는 차이가 있음
- 신주인수권부사채 투자자의 이자소득이 인식되는 과세사건은 전환사채와 마찬가지로 액면이자 또는 상환할증금 수취, 채권양도, 주식전환 등이기 때문에 현금주의 또는 실현주의에 따라 과세되는 것으로 볼 수 있음
 - 신주인수권부사채 중 일반사채의 양도의 경우 신주인수권부사채 양도에 따른 현금 등 수취를 과세사건으로 보지 않지만, 신주인수권의 양도는 양도에 따른 현금수취를 과세사건으로 보기 때문에 실현주의에 따라 과세하고 있음

(3) 파생결합증권 등

- 파생결합증권이란 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 지급하거나 회수하는 금전등이 결정되는 권리가 표시된 것(자본시장법 제4조 제7항)임
- 파생결합증권은 실무적으로 연계된 파생상품이 주가나 주가지수인 경우를 ELS, 연계된 파생상품이 주식 이외의 이자율, 환율, 원유나 원자재 등 실물상품인 경우를 DLS으로 분류되지만 상품구조적인 측면에서는 별다른 차이가 없음²⁸⁾
 - 파생결합증권은 기본적으로 채권에 주식 등과 연계된 장외파생상품이 내재되어 있어 채권을 통해 원금을 추구하고 파생상품을 통해 기초자산 가격의 상승 등을 통해 수익을 추구하는 상품으로 볼 수 있음
 - ELS의 경우 발행한 증권회사 등에서 사전에 제시한 수익률에 의해 만기 또는 중도상환금액이 정해진다는 점에서 채권의 성질 뿐만 아니라 만기 또는 투자기간 중에 연계된 주가에 따라 투자수익이 결정된다는 점에서 주식의 성질을 동시에 가지고 있는 혼성금융상품으로 볼 수 있음.²⁹⁾
 - DLS의 경우에는 기초자산이 주식이 아니기 때문에 채권의 성질과 주식 이외의 기초자산, 예를 들면 원유, 원자재 등의 실물상품의 성질을 동시에 가지고 있는 혼성금융상품으로 볼 수 있음
- 한편, 상법에 따르면 파생결합증권은 원금보장형의 경우 파생결합사채, 즉 채권에 해당³⁰⁾
- 자본시장법은 파생결합증권을 종전에는 원금보장형 유무와 관계없이 채권이 아닌 파생결합증권으로 분류했으나, 2013년 자본시장법 개정으로 원금보장형 파생결합증권은 파생결합사채³¹⁾, 즉 채권(채무증권)이고 원금비보장형만 자본시장법상 파생결합증권으로 분류³²⁾

27) 분리형 신주인수권부사채에서 신주인수권과 신주인수권부사채가 분리되지 않고 함께 거래되는 경우도 마찬가지이다.

28) 소득세과-4849 (2008.12.22.)

29) 위의 자료.

30) 상법 제469 조 【사채의 발행】 ② 제1항의 사채에는 다음 각 호의 사채를 포함한다.

1. 2. 생략

3. 유가증권이나 통화 또는 그 밖에 대통령령으로 정하는 자산이나 지표 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 상환 또는 지급금액이 결정되는 사채

31) 자본시장법 제4조 ①~⑥ 생략

- 현행 소득세법은 파생결합증권을 주식 또는 채권 중 어느 하나로 분류하지 않고, 자본시장법상 파생결합증권으로 분류하고 있으며, 소득세 과세목적으로 파생결합증권에서 발생하는 소득을 집합투자기구, 즉 펀드로부터의 이익과 유사한 소득으로서 수익분배의 성격이 있는 것으로 간주하여 배당소득으로 과세하는 것으로 판단됨
 - 소득세법 제17조 제1항은 배당소득으로 보는 소득을 열거하고 있는 데 소득세법시행령 제26조의3 제1항 제1호(ELS) 및 제2호(DLS)³³⁾의 파생결합증권에서 발생하는 소득은 소득세법 제17조 제1항 제9호³⁴⁾에서 위임
 - 그러나, 소득세법 제17조 제1항 제1호부터 제7호³⁵⁾까지의 소득은 제6호의 집합투자기구로부터의 이익을 제외하고는 주식의 배당소득에 해당되기 때문에 파생결합증권의 소득과 유사한 것은 제5호에서 발생하는 것으로 볼 수밖에 없는 때문
- 파생결합증권의 보유 또는 만기상환시 발생하는 소득을 다른 배당소득과 유사한 소득으로 수익분배의 성격 있는 소득으로 보아 유형별 포괄주의에 따라 배당소득으로 보아 14% 세율로 원천징수되고 다른 금융소득과의 합계액이 연간 2천만원을 초과하는 경우 종합소득세가 과세³⁶⁾
- 한편, 개인이 파생결합증권 보유중 소득이 발생하여 배당소득으로 인식한 금액인 만기

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

1. 발행과 동시에 투자자가 지급한 금전등에 대한 이자, 그 밖의 과실(果實)에 대하여만 해당 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계된 증권
- 32) 자본시장법은 증권을 채무증권, 지분증권, 수익증권, 투자계약증권, 파생결합증권, 증권예탁증권으로 분류하여, 파생결합증권은 원칙적으로 채무증권이 아닌 별도의 증권으로 보고 있다.(자본시장법 제4조 제1항)
- 33) 소득세법시행령 제26조의3 ① 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 증권 또는 증서로부터 발생한 수익(「상법」 제469조제2항제3호에 따른 사채로부터 발생한 수익을 포함한다)과 제3호에 따른 증권 또는 증서를 계좌 간 이체, 계좌의 명의변경, 증권 또는 증서의 실물양도의 방법으로 거래하여 발생한 수익은 법 제17조제1항제9호에 따른 배당소득에 포함된다.
 1. 증권시장 또는 이와 유사한 시장으로서 외국에 있는 시장에서 매매거래되는 특정 주권의 가격이나 주가지수의 수치의 변동과 연계하여 주권 또는 금전(그 주권·증권 또는 증서의 가치에 상당하는 금전을 말한다)의 지급청구권을 표시하는 증권 또는 증서
 2. 제1호의 증권 또는 증서 외에 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제4조제10항에 따른 기초자산의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 이익을 얻거나 손실을 회피하기 위한 계약상의 권리를 나타내는 증권 또는 증서(당사자 일방의 의사표시에 따라 증권시장 또는 이와 유사한 시장으로서 외국에 있는 시장에서 매매거래되는 특정 주권의 가격이나 주가지수의 수치의 변동과 연계하여 미리 정하여진 방법에 따라 주권의 매매나 금전을 수수하는 거래를 성립시킬 수 있는 권리를 표시하는 증권 또는 증서는 제외한다)
- 34) 소득세법 제17조 ① 배당소득은 해당 과세기간에 발생한 다음 각 호의 소득으로 한다.
 1. 내국법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금
 2. 법인으로 보는 단체로부터 받는 배당금 또는 분배금
 3. 의제배당(擬制配當)
 4. 「법인세법」에 따라 배당으로 처분된 금액
 5. 국내 또는 국외에서 받는 대통령령으로 정하는 집합투자기구로부터의 이익
 6. 외국법인으로부터 받는 이익이나 잉여금의 배당 또는 분배금
 7. 「국제조세조정에 관한 법률」 제17조에 따라 배당받은 것으로 간주된 금액
 8. 제43조에 따른 공동사업에서 발생한 소득금액 중 같은 조 제1항에 따른 출자공동사업자의 손익분배비율에 해당하는 금액
 9. 제1호부터 제7호까지의 규정에 따른 소득과 유사한 소득으로서 수익분배의 성격이 있는 것
- 35) 소득세법 제17조 제1항 제9호, 소득세법시행령 제26조의3 제1항 제1호 및 제2호, 서면인터넷방문상담1팀-1461 (2004.10.28.), 서면인터넷방문상담1팀-349 (2005.03.30.), 소득세과-1570 (2009.10.14.) 등
- 36) 소득세법시행령 제26조의3 제1항 본문(각주 29 참조).

상환시 원금손실이 발행하여 과생결합증권 투자에서 전체적으로는 손실이 발생한 경우³⁷⁾에도 이미 발생한 배당소득으로 인해 지급된 소득세는 환급되지 않음³⁸⁾

- 또한 개인의 1년(과세기간)동안 두 개의 과생결합증권에 투자해 하나의 과생결합증권에서 소득이 발생하고 다른 과생결합증권에서 손실이 발생한 경우에는 소득과 손실이 통산되지 않고, 소득에 대해서만 배당소득으로 과세
 - 이는 현행 소득세법상 배당소득에 대한 과세는 양도소득과는 달리 손실을 인정하지 않을 뿐만 아니라 원천징수로 제도를 운영하고 있기 때문에 발생하는 현상
- 과생결합증권의 양도시 발생하는 소득은 양도소득으로 보지 않고 배당소득(소득세법 제17조 제1항 제9호, 소득세법시행령 제26조의3 제1항 및 제2호)으로 보아 과세
 - 즉, 과생결합증권의 양도에 따른 소득은 과생결합증권 양도가액에서 발행가액(중도취득시 취득가액)을 차감한 금액인 양도차익이 양도소득세 과세대상이 아니고 종합소득세 과세대상
 - 과생결합증권 양도손익이 배당소득으로 간주되기 때문에 하나의 과생결합증권에서 양도가액이 발행가액보다 낮아서 양도차손이 발생한 경우 다른 과생결합증권에서 양도차익이 발생하더라도 통산할 수 없음
- 과생결합증권 소득의 소득세법상 과세시기는 보유, 만기상환, 양도 모두에서 발생하는 소득을 배당소득으로 보기 때문에 배당소득의 수입시기에 소득을 인식
 - 즉, 배당 또는 분배금을 지급을 받은 날(소득세법시행령 제46조 제3의3호), 즉 현금주의 또는 실현주의에 따라 과세
- 한편, 과생상품의 소득이 다른 금융상품과 결합되지 않고 단독으로 발생하는 경우에는 시장지수형 주식과생상품에서 발생하는 이익에 대해서는 양도소득으로 과세되지만, 과생상품이 다른 금융상품과 결합된 경우 과생상품에서 발생하는 이익은 이자소득³⁹⁾ 또는 배당소득⁴⁰⁾으로 과세
 - 구체적으로, 이자소득이 발생하는 상품(이자부상품) 또는 배당소득이 발생하는 상품(배당부상품)과 과생상품이 실질상 하나의 상품으로 운용되거나 계약시점에 현금흐름의 예측이 가능한 경우(장외과생상품에 한함)⁴¹⁾에는 과생상품에서 발생하는 소득을 이자소득이나 배당소득으로 과세

37) 예를 들어, 개인이 만기1년, 발행금액이 1억원인 ELS에 투자해 만기이전에 5%의 쿠폰을 3회 1천5백만원(=1억원×5%×3회)받았으나 만기에 미래 정해진 조건을 달성하지 못해 8천만원을 회수하여 원금손실 2천만원이 발생한 경우, 동 ELS 투자를 통해 5백만원의 투자손실이 발생.

38) 서면인터넷방문상담1팀-1461 (2004.10.28)

39) 소득세법 제16조 제1항 제13호

제1호부터 제12호까지의 규정 중 어느 하나에 해당하는 소득을 발생시키는 거래 또는 행위와 「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제5조에 따른 과생상품(이하 "과생상품"이라 한다)이 대통령령으로 정하는 바에 따라 결합된 경우 해당 과생상품의 거래 또는 행위로부터의 이익

40) 소득세법 제17조 제1항 제9호

제1호부터 제9호까지의 규정 중 어느 하나에 해당하는 소득을 발생시키는 거래 또는 행위와 과생상품이 대통령령으로 정하는 바에 따라 결합된 경우 해당 과생상품의 거래 또는 행위로부터의 이익

41) 정부는 이자부(배당부) 금융상품과 과생상품이 결합된 신종금융상품의 이익을 이자 또는 배당소득으로 과세하기 위한 요건을 보완하여 조세회피를 방지하기 위해 기존의 실질상 하나의 상품으로 운용되는 경우에 이외에 2017년부터는 계약시점에 현금흐름이 예측가능한 경우를 과세요건에 추가하였다.(한국세무학회, 2017, 앞의 자료, p.118)

<표 1> 배당부 금융상품과 결합된 파생상품 이익 관련 소득세법시행령 규정⁴²⁾

소득세법시행령 제26조의3 ⑤ 법 제17조제1항제10호에서 "대통령령으로 정하는 바에 따라 결합 된 경우"란 파생상품이 배당소득이 발생하는 상품(이하 이 항에서 "배당부 상품"이라 한다)의 원금 및 배당소득의 전부 또는 일부(이하 이 항에서 "배당소득등"이라 한다)나 배당소득등의 가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등에 의하여 산출된 금전등을 거래하는 계약으로서 다음 각 호의 어느 하나에 해당하는 경우를 말한다.

1. 다음 각 목의 요건을 갖추어 실질상 하나의 상품과 같이 운영되는 경우
 - 가. 금융회사 등이 직접 개발·판매한 배당부상품의 거래 또는 행위와 해당 금융회사등의 파생상품의 계약이 해당 금융회사 등을 통하여 이루어질 것
 - 나. 가목에 따른 금융회사 등이 배당부상품의 배당소득등과 파생상품으로부터의 이익을 지급할 것
2. 다음 각 목의 요건을 갖추어 장래의 특정 시점에 금융회사 등이 지급하는 파생상품 (「자본시장과 금융투자업에 관한 법률」 제166조의2 제1항 제1호에 해당하는 경우에 한정한다)으로부터의 이익이 예상되는 경우
 - 가. 금융회사 등이 취급한 배당부상품의 거래 또는 행위와 해당 금융회사 등의 파생상품의 계약이 해당 금융회사 등을 통하여 이루어질 것(다만, 배당부상품의 거래 또는 행위와 파생상품의 계약이 둘 이상의 금융회사 등을 통하여 별도로 이루어지더라도 파생상품의 계약을 이행하기 위하여 배당부상품을 질권으로 설정하는 경우는 포함한다)
 - 나. 배당부상품과 파생상품이 결합되어 배당부상품의 이자소득보다 큰 확정적인 이익을 지급할 것

- 배당부금융상품과 결합된 파생상품에 대한 규정은 ELS, DLS의 파생결합증권은 제외한 다른 복합금융상품에 대한 규정인 것으로 해석됨
 - 파생결합증권의 배당소득 과세를 규정하고 있는 소득세법시행령 규정은 소득세법 제17조 제1항 제9호에서 위임받은 규정이고, 상기 파생상품에 대한 소득세법시행령규정은 소득세법 제17조 제1항 제10호에서 위임받은 규정이기 때문임
- 그러나 동 시행령에서 파생상품이 “가격·이자율·지표·단위 또는 이를 기초로 하는 지수 등”에 의해서 발생하는 것을 배당소득으로 과세하도록 규정하고 있기 때문에 소득세법시행령 제26조의3 제1항 제1호(ELS) 및 제2호(DLS)와 크게 차이가 나지 않아 상기 복합금융상품과 파생결합증권의 구별은 쉽지 않음
 - 즉, 소득세법상 배당부 또는 이자부금융상품과 파생상품이 결합된 복합금융상품(이하, ‘배당부 또는 이자부 복합금융상품’)이 파생결합증권을 포함하는 개념인지 아니면 별도의 금융상품인지, 그것도 아니면 파생결합증권이 상기 복합금융상품을 포함하는 개념인지는 현재까지 명확하지 않음
- 한편, 배당부 또는 이자부 복합금융상품을 주식과 채권 등 기본적 또는 전통적 금융상

42) 이자부 금융상품과 결합된 파생상품 이익 관련 소득세법시행령(소득세법시행령 제26조 제5항)은 동 시행령에서 ‘배당소득’이 ‘이자소득’으로, ‘배당부금융상품’이 ‘이자부금융상품’으로 대체한 것에 불과하기 때문에 추가적인 서술은 생략한다.

품과 파생상품이 느슨하게 결합된 상품으로 해석한다면, 전통적 금융상품과 파생상품이 매우 강력하게 결합된 파생결합증권과는 다른 금융상품으로 취급될 수 있을 것이지만, 이에 대한 관례나 행정해석은 없는 것으로 보임

- 한편, 국세청 행정해석에 따르면 배당부 복합금융상품과 결합된 파생상품에서 소득이 발생하는 경우에는 이를 하나의 상품으로 보아 과세⁴³⁾하고 있으나, 배당부상품의 이익(손실)이 발행하고 파생상품의 손실(이익)을 이를 통산하는 지 여부, 통산한다면 통산하여 이익이 발생하는 경우 그 금액만큼을 배당소득으로 보는 지 아니면 배당부상품의 소득만 배당소득으로 보는 지 등은 명확하지 않음.⁴⁴⁾

IV. 미국의 금융상품 과세제도

1. 주식

- 개인이 주식의 현금배당을 수취할 때 이는 일반소득(ordinary income)인 배당소득(dividend income)에 해당⁴⁵⁾되며, 다른 일반소득과 합산되어 최고세율 39.6%인 7단계 일반소득세율로 과세
 - 다만, 법정한 적격배당(qualified dividends)은 일반소득세율이 25% 미만인 경우 0% 세율로 과세되고, 일반소득세율이 25%에서 35%인 경우 15%의 세율로, 35%를 초과하는 경우 20%의 세율로 과세⁴⁶⁾
 - 미국의 배당소득은 한국과는 예외적인 경우를 제외하고는 배당을 수취할 때 원천징수되지 않음⁴⁷⁾
- 한국과 마찬가지로 미국도 일반적으로 주가 변동에 따른 미실현손익은 과세되지 않고 주식의 양도를 과세사건(taxable event)로 보아 실현주의에 따라 과세⁴⁸⁾
 - 개인의 주식 순양도소득(net capital gain)은 1년 이하 단기보유 주식의 경우 일반소득세율로 과세되고, 1년 이상 장기보유 주식의 경우 대부분의 경우 15%의 세율, 일반소득세율이 10%, 15%인 경우 0%의 세율로 과세⁴⁹⁾ 즉, 주식을 장기보유하는 경우 낮은 세율을 적용
 - 순양도손실(net capital loss)가 발생한 경우 3,000달러까지는 일반소득에서 공제가능하지만, 공제가능금액을 초과한 순양도손실은 기한제한 없이 이월하여 이후 과세기간의 소득에서 공제가능
 - 한편, 주식 등의 증권딜러(securities' dealer)의 주식은 시가법(mark-to-mark method)에 따라 과세되기 때문에 보유주식의 주가변동, 즉 주식의 미실현손익도 일반소득으로 과세⁵⁰⁾

43) 서면법규과-280(2014.03.26.).

44) 정재은, 2016.11., 결합파생상품 과세의 법률문제, 금융조세포럼 발표자료, p.9.

45) 오윤·문성훈, 2015, “금융자산거래 과세제도 개선방안-거래세와 소득세의 비교분석-”, 조세법연구 제21집 제1호, p.92.

46) 이정미, 2016, 「실무자를 위한 미국세법의 이해」, 삼일인포마인, p.99.

47) 금융개혁자문단 세제분과, 2015.11., “중장기 금융세제 개선을 위한 정책제언”, 금융위원회 용역보고서, p.24.

48) Joint Committee on Taxation, 2011.12., Present Law and Issues Related to the Taxation of Financial Instruments and Products (JCX-56-11), pp.25-26.

49) 이정미, 2016, 위의 책, p.279. 납세자 과세소득이 일정금액 이상인 특정고소득자의 경우 20%의 세율이 적용된다.

50) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, pp.26-27.

2. 채권

- 개인이 이자지급일에 미리 정한 이자, 즉 액면이자는 현금주의 회계방식(cash method of accounting)를 사용하는 투자자는 액면이자를 수령할 때, 발생주의 회계방식(accrual method of accounting)을 사용하는 투자자는 액면이자가 발생했을 때 이자소득(interest income)이 되며 다른 일반소득과 합산되어 일반소득으로 과세
- 채권 발행시 미리 정해진 만기상환가격(stated redemption price at maturity; SRP M)⁵¹⁾과 발행가액(issue price; IP)의 차이인 발행할인액(Original Issue Discount; OID)⁵²⁾은 투자자의 회계방식과 관계없이 발행후 만기까지 유효이자율법(constant yield method)에 따라 채권의 보유기간동안 매일의 발행할인액⁵³⁾을 채권 보유기간에 해당하는 매해 과세기간마다 합산한 금액을 발생주의에 따라 이자소득으로 과세⁵⁴⁾
- 투자자가 보유한 채권의 미실현손익은 과세되지 않지만 채권 양도 및 교환시 실현된 손익인 양도소득으로 과세⁵⁵⁾되며 양도소득에 대한 과세상 취급은 전술한 주식의 경우와 동일
- 미국의 경우 채권의 투자수익은 이자소득에 대해서는 액면이자 등을 수취하는 이자수취, 채권양도 등을 모두 과세사건(taxable event)으로 보아 실현주의에 따라 과세되고, 채권 할인액에 대해서는 예외적으로 발생주의에 따라 과세

3. 파생상품

- 미국은 옵션, 선도(forward) 및 선물(futures)계약, 스왑 등 파생상품의 소득에 대해서 한국과는 달리 원칙적으로 소득세 과세

(1) 옵션

- 일반적으로 옵션에서 발생하는 손익의 성격은 옵션의 기초자산인 성격에 따라 결정되기 때문에 주식옵션에서 발생하는 손익은 일반적으로 양도소득으로 분류⁵⁶⁾
- 옵션 매수자가 옵션프리미엄을 수취했을 때 인식하는 것이 아니라, 옵션이 실행 또는 양도되거나 실행되지 않고 소멸되는 경우 인식(open transaction basis)⁵⁷⁾

51) SPRM은 미리 정해진 적격이자(qualified stated interest; QSI)를 이외의 원금과 이자 지급액의 합계액을 말한다. Reg. § 1.1273-1(b).

52) I.R.C. § 1273(a)(1), Reg. § 1.1273-1(a),(b). “the excess (if any) of the instrument’s stated redemption price at maturity(SRPM) over the issue price(IP)”

53) I.R.C. § 1272.

54) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 앞의 자료, p.31.

55) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.32.

56) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.35. 다만, 예외적으로 옵션매수자가 증권딜러이거나, 헤지목적으로 옵션을 매수하거나, 법인이 자기주식에 대한 옵션을 매수한 경우에는 일반소득으로 분류된다.

57) Rev. Rul. 78-182. 이러한 인식방법을 open transaction이라고 한다.

- 예를 들어, 현금결제되는 콜옵션의 매수자는 옵션 실행시 받은 금액에서 옵션프리미엄을 차감한 금액을 소득으로 인식
 - 현물결제시는 소득을 인식하지 않고 콜옵션의 기초자산인 주식이 양도 또는 교환될 때 소득을 인식하며, 옵션프리미엄은 주식의 취득가액에 가산⁵⁸⁾. 즉, 옵션의 소득인식의 옵션의 기초자산인 주식의 양도시점으로 이연
- 옵션 자체를 양도(sale)하는 경우 양도소득의 성격은 기초자산에 따라 결정되지만, 양도소득의 장단기 결정은 옵션 보유기간에 따라 결정⁵⁹⁾
- 권리미행사로 인한 옵션의 소멸(lapse)시에는 옵션프리미엄만큼 양도손실이 되며, 양도손실의 장단기 결정은 옵션 보유기간에 따름⁶⁰⁾
- 일반적으로 옵션 소득의 과세시기는 옵션거래에 따른 현금 등을 수취할 때 인식하는 실현주의에 따름
- 다만, S&P500옵션과 같이 시장지수형 주식옵션⁶¹⁾에서 발생하는 소득은 시가법에 따라 미실현 손익에 대해서도 과세되고, 동 소득의 60%는 장기양도손익, 40%는 단기양도손익으로 취급⁶²⁾

(2) 선도 및 선물

- 선도계약은 일반적으로 계약실행(execution) 또는 청산(settlement)시 손익을 인식하지 않고, 선도계약으로 수취한 자산을 양도(매입선도계약)하거나 계약체결 등으로 자산을 양도(매도선도계약)할 때 손익을 인식
- 즉, 미국세법은 선도계약의 손익인식을 계약실행 또는 청산을 과세사건으로 보지 않고 기초자산의 양도 등을 과세사건으로 보기 때문에 손익이 계약청산 또는 체결시점에서 기초자산의 양도시점으로 손익이 이연
- 손익의 성격은 선도계약의 기초자산의 성격에 따라 소득의 성격이 결정되기 때문에 주식선도계약의 소득은 양도소득
- 매입주식선도계약의 양도손익은 선도계약 청산 등으로 수취한 주식이 양도될 때 양도가격에서 선도계약금액을 차감한 금액이 되며, 매도주식선도계약의 경우는 선도계약금액에서 선도계약 매도자가 지급한 주식의 취득가액⁶³⁾
 - 만약, 선도계약이 현금청산되거나 취소 또는 종료되건 경우에 발생하는 손익도 기초자산의 성격에 따라 결정되기 때문에 주식선도계약의 경우 발생손익은 양도손⁶⁴⁾
- 시장지수형 주식선물과 같은 선물계약은 일반적으로 시장지수형 주식옵션과 같이 시가법에 따라 과세
- 시장지수형 이외 개별주식선물에서 발생하는 손익은 원칙적으로 선도계약과 동일하게 과세되

58) Rev. Rul. 78-182.

59) Rev. Rul. 78-182; I.R.C. § 1234(a)(1); Reg. § 1.1234-1(a).

60) Rev. Rul. 78-182; I.R.C. § 1234(a)(2)

61) 이러한 금융상품을 'section 1256 contract' 라고 지칭한다.

62) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, pp.34-35.

63) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.38.

64) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.39.

지만, 주식의 양도손익은 항상 단기양도손익으로 간주⁶⁵⁾

(3) 스왑

- 미국 세법에서 스왑계약⁶⁶⁾에서 발생하는 지급은 정기지급(periodic payment), 비정기 지급(nonperiodic payment), 청산지급(termination payment)으로 구분되며 과세취급이 서로 상이
- 모든 정기지급과 비정기적지급은 채권의 할인액 과세와 유사하게 지급금액을 매일로 안분한 금액을 해당 과세연도에 소득으로 인식(발생주의 과세)하고, 청산지급은 옵션이 소멸, 양도, 청산될 때 인식⁶⁷⁾
- 비정기지급금액이 중요한 경우에는 스왑계약이 시가수준지급(on-market level payment)과 차입 또는 대출(loan)로 분리하여 인식하며, 대출로 취급되는 금액은 스왑과 분리하여 독립적으로 취급
- 한편 비정기적지급이 불확정적인 경우(contingent nonperiodic payment), 즉 스왑의 지급금액이 기초자산의 가격에 따라 증가하거나 감소하는 경우에는 지급금액의 추정치에 따른 스왑계약기간에 걸쳐 발생주의에 따라 소득을 인식한 후 추정했던 비정기적 스왑지급액이 확정되었을 때 인식한 소득을 재조정⁶⁸⁾
 - 이러한 과세취급은 후술하는 CPDI와 유사
- 스왑의 소득은 전술한 옵션, 선도 및 선물계약과는 달리 기초자산의 성격에 따라 결정되지 않음
 - 최종 재무부규칙(Final Treasury regulation)에서는 스왑에서의 지급의 성격에 대해서 직접적으로 언급하지 않았지만, 2004년에 제안된 재무부규칙(Proposed Treasury regulation)⁶⁹⁾은 정기지급과 비정기지급은 일반소득으로 과세하고, 청산지급은 기초자산이 자본자산, 즉 주식 등이면 양도손익으로 인식

4. 전환사채 및 신주인수권부사채

- 미국세법은 전환사채의 경우 별도의 전환조건이 없는 경우에는 주식으로 전환되기 전까지는 전환사채에 포함된 파생상품, 즉 내재옵션의 존재를 인정하고 있지 않지만, 신주인수권부사채는 내재옵션을 별도로 구분하여 과세

65) I.R.C. § 1234B.

66) 미국세법은 스왑을 Notional Principal Payment(NPC)라고 부르고 재무부규칙에서 NPC에 대한 정의규정을 두고 있다. Reg. § 1.446-3(c)(1). A notional principal contract is a financial instrument that provides for the payment of amounts by one party to another at specified intervals calculated by reference to a specified index upon a notional principal amount in exchange for specified consideration or a promise to pay similar amounts.

67) I.R.C. § 1.446-3(e),(f) 및 (h)

68) Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.41.

69) Prop. Reg. § 1.1234A-1; Joint Committee on Taxation, 2011.12., 위의 자료, p.42.

- 전환사채의 액면이자가 일반사채에 비해 매우 낮은 것이 내재옵션에 기인하는 것을 반영하지 못하는 이러한 미국 세법의 규정은 금융상품의 경제적 실질을 반영하지 못하는 측면이 있음
 - 또한 미국 세법이 일반 전환사채의 내재옵션을 인정하지 않기 때문에 내재옵션의 행사로 볼 수 있는 주식전환시에도 과세대상거래(taxable event)로 보지 않음(Hibschweiler and Kopin 2004, 158)
- 일부 전환사채는 개인 투자자의 경우도 발행자와 마찬가지로 내재옵션을 인정하지 않기 때문에 액면이자에 대해 현금주의 또는 발생주의(accrual method)에 따라 과세되고 주식전환시에도 이자소득(interest income)이나 양도차익(capital gain)으로 보지 않음
- 다만, 전환사채가 주식으로 전환 후 양도하는 경우 “주식의 양도가액 - 전환사채의 발행금액 또는 취득금액”을 양도차익으로 보아 소득세 과세
 - 전환사채의 주식전환시 과세되지 않기 때문에 주식의 취득가액은 전환당시 전환사채의 시가 또는 주식의 시가가 아닌 전환사채를 취득하는 데 소요되는 금액이 됨(Laukkanen 2007, 318-319).
 - 후술하는 CPDI와 유사한 수익구조를 가지는 일부 전환사채의 경우 후술하는 CPDI와 동일한 과세상 취급을 받으며, 콜스프레드 전환사채의 경우 신주인수권부사채와 동일한 과세상 취급을 받음
- 신주인수권부사채의 경우 내재옵션이 인정되기 때문에 발행금액 중 내재옵션에 해당하는 금액만큼 발행할인액이 발생하고 이에 대해서는 일반채권과 마찬가지로 발생주의에 따라 과세
- 일반적인 신주인수권부사채(basic bond-warrant units)의 경우 전환사채와는 달리 순수 사채와 신주인수권을(warrant)을 별도로 구분하여 과세
 - 따라서 신주인수권부사채는 채권과 내재옵션의 공정가치에 따라 안분되어 내재옵션에 대한 프리미엄 부분이 전체 발행금액에서 차감된 금액이 세법상 발행가액이 되고, 동 내재옵션 프리미엄과 동일한 금액이 발행할인액이 됨
- 미국의 경우 신주인수권부사채와 전환사채는 경제적 실질이 유사하지만 주식 전환후 채권의 잔존여부 등 법률적 구조가 다르기 때문에 세법상 취급을 달리하고 있는 것으로 보임
- 미국 세법이 전환사채와 신주인수권부사채의 경제적 실질이 다르지 않음에도 불구하고 세법상 서로 다르게 취급하는 것은 전환사채의 경우 투자자가 채권으로 상환받거나 주식으로 전환되는 것 중에 하나를 선택해야 하기 때문에 내재옵션이 분리될 수 없다고 간주한 반면,
 - 신주인수권부사채는 주식으로 전환하는 경우에도 채권이 존재하기 때문에 내재옵션을 분리할 수 있어 두 가지 채권의 법률적인 구조(legal structure)가 다르기 것으로 보임⁷⁰⁾

5. 불확정지급채무증권(Contingent Payment Debt Instrument; CPDI)

- 채권의 발행시 발행금액을 결정하기 위해서는 만기동안 지급되는 이자와 만기상환시 지불해야 할 금액(SPRM)과 지급시기가 미리 확정되지 않으면, 채권발행시 채권의 만기 보장수익률(Yield To Maturity; YTM)과 발행할인액(OID)도 결정할 수 없음

70) Chock Full O'Nuts Corp. v. United States, 453 F.2nd 300(2nd Cir. 1971)

- 발행할인액이 결정되지 않는다면 만기동안 매기에 상각해야 하는 이자소득(발행할인액 상각액)도 인식⁷¹⁾할 수 없음
 - 채권의 이자 또는 만기상환액의 지급금액 및 시기가 미리 결정되지 않는다면, 이는 불확정 또는 우발적인 상황(contingency)이며 일반적인 방법으로 발행할인액과 상각액을 구할 수 없게 됨
 - 이러한 불확정상황에서도 발행할인액과 상각액을 구해야 한다면 일정한 가정을 해야하며, 이러한 가정에 따른 이자소득 인식금액과 실제 지급된 이자소득과는 차이가 발생할 수 밖에 없으며 이러한 차이를 조정할 수 있는 방법도 고안할 필요
- 미국 국회는 채권 지급액이 불확정적인 상황에서 발행할인액 상각액을 세법상 이자소득으로 인식하기 위하여 이에 대한 업무를 국세청과 재무부에 위임⁷²⁾
- 미국 국세청과 재무부는 현재 불확정지급채무증권에 적용되고 있는 1996년 최종 재무부규칙(Reg. § 1.1275-4)를 제정하기 전까지 불확정지급채무증권에 대한 합리적인 규칙을 만들기 위해 몇 차례 시도
- 첫 번째 시도인 1986년 제안된 재무부규칙은 불확정지급채무증권 소득에 대해 이자 등을 실제로 수취했을 때 과세하는 실현주의 접근방법(소위 ‘wait and see approach’)을 채택하였고 불확정 상황이 해소되기 전까지는 채권에 내재된 불확정 상황을 발생시키는 특성(contingent payment feature)은 무시
 - 1991년 수정된 재무부규칙은 원금보장형 불확정지급채무증권에 대해서는 이분법(bifurcation method)를 적용하여 발행금액 중 불확정 상황을 야기시키는 부분은 옵션 등과 같은 파생상품으로 과세하고, 나머지 부분은 채권으로 과세하였다. 이러한 접근방법은 현재 적용되고 있는 최종 재무부규칙과는 크게 다른 접근방법
 - 현재 불확정지급채무증권에 적용되는 재무부규칙은 불확정지급채무증권을 이자 및 상환액의 금액과 시기가 확정적인 채권(non-contingent bond; 이하 ‘확정채권’)으로 가정하여 확정채권의 예상지급액(projected payments), 발행할인액 및 만기보장수익률⁷³⁾을 결정하여 발생주의에 따라 과세
- 현행 불확정채무증권에 대한 과세는 일단 확정된 원금, 만기, 이자율을 가진 채무증권으로 보아 추정된 유효이자율로 발생주의에 따라 이자소득을 인식하다가(non-contingent bond method), 불확정 또는 우발사건(contingent event)의 발생으로 실제수익이 확정(actual contingent payment 또는 constant-yield method)되면 이미 인식한 이자소득을 증가시키거나 감소시켜 조정하는 방식(Kramer 2003, 23-50)
- non-contingent bond method란 조건부 지급채무를 가진 채권의 경우 당해 채권과 발행조건이 동일하거나 유사한 채권의 동종 시장이자율을 추정하여 할인액을 구한다고 가정할 경우 그 할인액을 만기에 걸쳐 이자수익으로 인식하는 방법
 - 따라서 CDPI의 투자자의 경우 액면이자 뿐만 아니라 내재옵션을 감안하여 조정한 수익을 발생

71) 채권 발행법인의 경우 만기동안 매기 이자비용으로 공제될 발행할인액(사채할인발행차금) 상각액을 결정할 수 없게 될 것이다.

72) I.R.C. § 1275(d). 즉, 불확정지급채무증권의 과세상 취급에 대한 규정은 법률인 내국세입법(Internal Revenue Code)에서 정하고 있지 않고 재무부규칙(Treasury Regulation)에 위임하고 있다.

73) 재무부규칙은 이를 ‘comparable yield’로 지칭한다.

주의에 따라 이자소득으로 인식

- non-contingent bond method에서는 내재옵션과 CDPI가 함께 과세목적상으로 통합되어 취급되기 때문에(integration method), 내재옵션에서 발생하는 이익은 CDPI의 이자소득을 추정하는데 반영되고 CDPI 양도시 발생하는 소득도 양도차익으로 과세되지 않고 이자소득(ordinary interest income)으로 과세(Hibschweiler and Kopin 2004, 159-161)
- 현행 CPDI에 대한 과세는 실현주의 과세에 대한 예외
- 이는 납세자가 적어도 투자금액의 상환(repayment)을 예상할 수 있을 때 가능할 것인데, CPDI는 원금의 회수가 계약조건에 따라 일반적으로 보장되는 경우로 볼 수 있음. 즉, 원금보장여부까지는 아니더라도 어느정도 예측 또는 확신이 가능한 경우이기 때문에 귀속소득(imputed income)에 대해 과세가 가능한 것임

○ 미국도 혼성금융상품에 대한 과세는 일관적이지 않고, 다양한 혼성금융상품의 형태에 따라 칸막이식(cubbyhole) 과세를 하고 있는 상황

- 1) 확정채무증권으로 취급받는 일반 전환사채같은 경우에는 이자가 액면이자율(stated rate)만큼 인식
- 2) 불확정채무증권으로 취급받는 전환사채와 일반 CPDI는 이자가 전체 발행금액(entire issue price)에 대해 CPDI와 유사한 상황을 가정한 확정채무증권의 시장이자율(market rate)만큼 발생주의에 따라 과세됨.
- 3) 신주인수권부차채와 콜스프레드 전환사채의 경우는 발행금액중 부채로 안분한 금액에 대해 시장이자율만큼 발생하며 후속적인 이자소득 조정은 없음
- 위의 3가지 금융상품이 경제적으로 차이(economic difference)가 있지만, 3가지 서로 다른 과세취급을 허용할 만큼 그 차이가 큰 것인지는 명확하지 않음

V. 결론 및 시사점

○ 중장기적으로는 혼성금융상품 및 전통적 금융상품의 형태에 따른 과세형평성을 제고하기 위해서는 금융상품에서 발생하는 이자소득, 배당소득, 양도소득 등 모든 소득을 통합한 ‘금융소득’의 개념을 신설할 필요가 있음

- 금융소득의 여러 요인들을 고려하여 제도를 복잡하게 만드는 것보다는 가능한 모든 종류를 고려하여 과세할 필요가 있음
- 장기적으로 현행 이자소득, 배당소득, 양도소득 등 분류를 없애고 ‘금융소득’으로 일원화하여 과세하되, 현실적인 제약을 감안하여 현행 소득분류를 유지하고 각각의 소득을 합산 및 통산하는 개념으로 운용할 수도 있을 것임

○ 또한 혼성금융상품의 분류기준 정립 및 조세중립적인 과세기준 마련이 필요

- 현행 금융상품의 특성을 분류하여 혼성금융상품에 해당하는 지, 아니면 혼성금융상품 이외의 기타 복합금융상품에 해당하는 지 소득세법상 기준마련이 필요. 또한 혼성금융상품과 기타의 복합금융상품을 동일하게 과세할 것인지 다르게 과세할 것인지에 대한 원칙을 마련해야 함
- 또한 혼성금융상품에 대해 통합법을 적용한다면, 혼성금융상품을 주식과 채권 중 어느것으로 볼 것인지, 아니면 파생결합증권과 같은 제3의 증권으로 볼 것인지에 대한 기준마련도 필요함. 또한 이러한 분류엔 따른 과세시점을 실현주의에 따를 것인지 미국의 CPDI와 같이 발생주의를 가미할 것인지에 대한 고려도 필요함

- 한편, 혼성금융상품에 대해 이분법을 적용한다면, 개인투자자 입장에서 분리하기는 어렵지 않은지, 즉 납세자 순응비용도 고려해야 하고, 만약 가능하다면 어떻게 분리할 것인지에 대해서도 고민이 병행되어야 할 것임.
- 본 연구를 통해 향후 한국의 혼성금융상품 뿐만 아니라 파생상품, 주식 및 채권 등 전통적 금융상품 소득과세체도를 개선하거나 혁신하는 데 있어서 논의의 출발점 또는 이론적 배경을 제시할 수 있을 것으로 예상
- 즉, 본 연구는 혼성금융상품을 구성하고 있는 금융상품을 통합적으로 과세(integration method)할 것인지 혹은 분리하여 과세(bifurcation method)할 것인지에 대한 이론적 근거를 제시. 즉, 어떠한 경우에 통합적과세를 하고 어떠한 경우여 분리과세를 적용할 것인지에 대한 가이드라인을 통합금융상품의 특성에 따라 분류
- 본 연구는 금융소득 과세확대 및 다양한 신종금융상품 출현시 각각의 상황별로 세법을 신설하거나 개정하는 것이 아니라 금융상품과세에 대한 이론적이고 한국의 상황에 적합한 일관성 있는 과세원칙을 제시
- 신종금융상품의 조건부 수익에 대한 다양한 과세논리 제시함으로써 주식 등 직접투자상품 뿐만 아니라 펀드, 신탁 등의 간접투자상품에 대한 과세연구도 활발하게 진행하는 데 기여할 수 있을 것으로 예상
- 본 연구는 소득세 측면에서 개인이 혼성금융상품 등 금융상품에 투자한 경우 발생하는 소득에 대한 과세를 다루고 있지만, 혼성금융상품의 과세문제는 개인투자자 뿐만 아니라, 법인세가 과세되는 법인투자자, 그리고 혼성금융상품 발행법인 입장에서의 과세문제도 중요
- 특히 2018년 금융상품의 평가에 대한 회계규정이 IFRS9 도입될 경우 현행 혼성금융상품의 대한 회계처리는 크게 달라질 것으로 보이고, 이에 따른 발행법인과 법인투자자의 과세문제도 확대될 수 있음.
- 따라서 향후에는 혼성금융상품의 발행법인 및 법인투자자의 법인세 과세문제와 변경되는 회계규정과 세법과의 관계에 대해서 추가적으로 연구하는 것이 필요

<참고문헌>

- 고승의. 2006. 자본회계 개선방안: 부채와 자본의 성격을 갖는 금융상품의 회계 처리를 중심으로. 회계저널 제15권. 225-253
- 김애경·문성훈. 2008, 현행 파생결합증권에 대한 개인소득과세의 문제점 및 개선방안. 조세법연구. 제14집 제1호. 139-169
- 문성훈. 2008. · 전환사채 조건부 이자율 적용시 과세문제-상장조건부 상환할증금 과세를 중심으로, 세무학연구 제25권 제1호; 문성훈, 2009. 국내 전환사채의 회계 및 과세제도 비교연구. 조세학술논집 제25집 제2호
- 문성훈. 2009. 조세가 전환사채 발행 의사결정에 미치는 영향. 회계학연구 제34권 제3호
- 문성훈, 2009. 투자자 단계의 조세가 전환사채 전환에 미치는 영향. 세무와 회계저널 제10권 제2호
- 문성훈. 2010. 조세와 전환사채 발행유형 결정. 세무와 회계저널 제11권 제1호
- 문성훈. 2010, 현행 펀드세제의 문제점 및 개선방안에 관한 연구. 조세법연구 제16집 제3호
- 문성훈. 2011. 금융상품과 공격적 조세회피사례. 조세학술논집 제27집 제1호
- 문성훈·이영한. 2010. 파생금융상품의 세법상 가치평가에 관한 연구 : 상속세 및 증여세를 중심으로. 세무학연구 제27권 제4호
- 문성훈·이영한. 2011. 해외펀드 과세제도에 대한 연구 : 환차익 과세사례를 중심으로. 세무와 회계저널 제12권 제4호
- 문성훈·이영한. 2014. 은행서비스업의 신종 금융상품의 과세문제에 관한 연구-골드뱅크의 파생결합증권 과세 사례를 중심으로-. 세무학연구 제31권 제2호
- 문성훈·전병욱, 해외펀드 환차익 과세사건 판결의 분석, working paper.
- 최기호, 문성훈. 2007. 금융상품에 내재된 옵션거래에 대한 과세방안. 조세법 관련학회 연합학술대회 논문집. 3-48
- Alworth, J. S. 1998. Taxation and integrated financial markets: the challenges of derivatives and other financial innovations. International Tax and Public Finance, 5(4), 507 - 534.
- Farber, M. S. 2006. Equity, Debt, NOT-The Tax Treatment of Non-Debt Open Transactions. Tax Lawyer, 60, 635 - 684.
- Knight, L. G., Knight, R. A., & Robertson, J. 1988. Tax Status Of Hybrid Securities. The CPA Journal, 58(9), 44 - 50

- Hasen, D. M. 2004. A Realization-Based Approach to the Taxation of Financial Instruments. *Tax Law Review*, 57, 397 - 482.
- Hopkins, Patrick E. 1996. The Effect of Financial Statement Classification of Hybrid Financial Instruments on Financial Analysts' Stock Price Judgements. *Journal of Accounting Research (Supplement)*.
- Hull, J., 1993. *Options, Futures and Other Derivatives Securities*, 2nd Edition. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Kimmel, P. and T. Warfield. 1995. The Usefulness of Hybrid Security Classifications: Evidence from Redeemable Preferred Stock. *The Accounting Review* (January).
- Kramer, A.S., 2003. *Financial Products: Taxation, Regulation, and Design*, 3rd Edition. Aspen, Gaithersburg, MD.
- Shuldiner, R.H., 1992. A general approach to the taxation of financial instruments. *Texas Law Review* 71 (2), 243 - 350
- Strnad, J., 1995. The taxation of bonds: the tax trading dimension. *Virginia Law Review* 81 (1), 47 - 116.
- Warren. A.C. 2004. US income taxation of new financial products. *Journal of Public Economics* 88 ,899 - 923.
- Warren, A.C., 1993. Financial contract innovation and income tax policy. *Harvard Law Review* 107 (2), 460 - 492.
- Weisbach, D. A. 1994. Tax Responses to Financial Contract Innovation. *Tax Law Review*, 50, 491 - 544.