

# 海外資本 流出 · 入에 대한 適正課稅에 관한 研究

文 亨 杓

본고에서는 國內資本의 海外投資 및 海外資本의 國內投資로부터 발생하는 資本所得에 대한 適正課稅方案을 이론적 모형을 토대로 분석하여 보고, 이를 바탕으로 우리나라의 현행 稅制上的 문제점 및 시사점을 검토해 보고자 하였다. 1個國-1財貨-2期間의 일반균형분석 모형하에서 정부의 厚生極大化를 바탕으로, 첫째 資本流出國의 경우 해외에 투자되는 國內자본에 대한 소득세율은 國內투자분에 비해 낮게 책정되는 것이 바람직하며, 둘째 資本流入國의 경우 해외로부터 유입되는 자본에 대한 소득세율은 國內자본에 적용되는 세율보다 낮아야 함을 보였다. 이러한 이론적 결과에도 불구하고, 기존의 실증적 연구와 비교해 볼 때 우리나라의 경우 外國資本의 國內投資에 대한 稅制上的 惠澤은 너무 과도한 것으로 추정되어, 향후 外國資本의 國內投資에 대한 租稅惠澤을 축소하고 중복적용을 배제할 수 있도록 현행 租稅減免制度를 재정비해야 할 필요성이 있을 것으로 판단된다.

## I. 序 論

향후 國際化 및 開放化의 진전으로 인해 국가간 산출물 교역량의 증대뿐만 아니라 생산요소의 국제이동, 특히 생산자본의 流出 · 入 규모도 빠르게 늘어날 것이 예상된다. 우리나라의 경우 종전까지는 외국인의 國內자본시장에의 직접 참여를 정부차원에서 규제하여 왔으나, 최근 들어 國內주식시

장의 외국자본참여허용을 비롯하여 점진적으로 자본시장을 개방하려는 계획을 세우고 있다. 또한 1988년부터는 國內증권 · 보험회사의 海外資本市場에의 投資 및 해외지사설립이 허용되는 등 國內資本의 海外投資에 대한 制約도 완화해 나가고 있는 상황이다. 이처럼 향후 資本市場이 개방화되면서 자본의 유출 · 입량이 크게 늘어날 것이며, 정부차원에서는 이러한 변화가 경제발전 및 사회후생에 미치는 영향을 충분히 고려하여 이를 보다 효율적으로 통제 및 조정할 필요

筆者 : 本院 研究委員

성이 커지고 있다.

資本의 國際間的 이동에 있어서 각 나라의 資本所得稅의 역할은 매우 중요하다. 자본소득세의 부과는 投資資本의 純收益率을 변화시킴으로써 자본유출입에 대해 유인을 제공하거나 제약을 가하는 중요한 정책수단이 된다. 따라서 정부는 사회후생을 극대화하고 경제발전을 도모할 수 있도록 資本所得稅制를 적절히 운용하여야 할 것이다. 예를 들어, 해외로부터의 지나친 資本流入은 國內貯蓄을 驅逐(crowding-out)시키게 될 우려가 있으며, 반대로 자본유입에 대한 지나친 제한은 國內總投資量을 감축시켜 경제발전을 저해할 수도 있기 때문이다. 따라서 해외로 유출되는 자본이나 해외로부터 유입되는 자본에 대해서는 국내자본시장의 여건이나 필요투자량 등을 감안하여 적절한 資本所得稅를 부과함으로써 자본유출입량을 조정할 필요가 있다. 또한 국제간 租稅協約(international tax treaties) 등을 통해 목적지와 원산지간의 이중과세를 방지하고 세 부담을 종합적으로 조정하는 것도 중요한 과제이다.

이러한 맥락에서 본고에서는 國內資本의 海外投資 및 海外資本의 國內投資로부터 발생하는 資本所得에 대한 適正課稅方案을 이론적 모형을 토대로 분석하여 보고, 이를

1) 개방경제하의 자본소득세 분석에 대한 기존 연구들은 주로 국제간 조세협약, 목적지와 원산지간의 이중과세 문제 및 조세회피, 탈세 등의 문제 등을 관심대상으로 논의되어 왔으며, 이에 대해서는 Han(1993)을 참조.

바탕으로 우리나라의 현행 稅制上的 문제점 및 시사점을 검토해 보고자 하였다. 본고의 순서는 다음과 같다. II장에서는 개방경제하의 적정자본소득세 구조를 자본유출국 및 자본유입국의 경우로 구분하여 일반균형분석을 통해 검토하여 보았다. III장에서는 II장의 이론적 결과 및 기존의 연구결과를 바탕으로 우리나라의 현행 세제상의 문제점을 파악해 보고 정책적 시사점을 도출해 보았다. 끝으로 IV장에서는 본고의 결과를 요약 정리하였다.

## II. 適正資本所得稅에 관한 理論的 分析

본고에서는 資本所得稅分析의 첫 단계로서, 개별국가를 대상으로 하여 國際間 資本移動 및 租稅賦課에 대해 아무런 제약이 없을 경우 적정자본세율은 어떠한 구조를 가져야 하는가를 살펴보고자 한다. 분석방법은 작고 개방된 經濟(small open economy)<sup>1)</sup>하의 資本(純)流出國과 資本(純)流入國의 경우를 구분하여 각 대상국내의 資本所得稅의 適正構造를 검토하였다. 個別國에 있어서의 資本流出·入의 경우 적정자본소득세에 대한 기존의 일반균형적 연구는 Razin-Sadka(1989, 1992) 및 Gordon(1990) 등을 비롯한 많은 연구들이 있으며, 대부분의 연구에서는 脫稅 및 租稅制約이 없

을 경우 國內資本 및 外國資本, 또는 國內投資 및 海外投資에 대한 租稅上的 차등을 두지 않는 것이 적정하다고 주장된다. 반면 Horst(1980) 및 Findlay(1986) 등의 부분균형적 연구에서는 이와 상이한 결론을 제시하고 있다. 본고의 모형분석에서는 기존의 부분균형적 분석에서 나타나는 適正資本所得稅率構造의 非對稱性이 일반균형분석에서도 동일하게 성립할 수 있음을 보이고자 한다.

### 1. 資本流出國의 경우

먼저 개방하의 균형상태에서 國內貯蓄이 國內投資量을 초과하여 대상국의 國內資本이 海外로 유출되는 경우에 대하여 살펴보기로 하자. 本稿의 分析模型은 Razin and Sadka(1990) 및 Krelove(1992)에서와 마찬가지로 1財貨-2期間의 일반균형모형을 상정하였다. 模型에 대한 설명은 다음과 같다.

경제내에는 단 하나의 綜合財(composite good)가 존재하며, 個人 및 政府消費 또는 投資에 활용된다. 각 개인은 2期에 걸쳐 生

存하며, 前期에는 주어진 초기자산을 前期消費 및 貯蓄으로 배분하고 勞動을 공급한다. 각 개인의 貯蓄은 국내 및 해외투자에 사용되며 노동공급은 완전비탄력적이라 가정한다. 後期에는 국내산출물 및 해외투자소득이 정부소비와 민간소비를 충당하는 데 사용된다.<sup>2)</sup> 정부소비는 국내 및 해외투자로부터의 資本所得에 대한 租稅收入으로 충당된다.<sup>3)</sup> 본고에서는 국제간 자본이동이나 해외자본소득 및 외국인의 국내투자소득에 대해 아무런 제약이 없는 경우에 국한하기로 한다.<sup>4)</sup> 각 경제주체의 의사결정의 절차는 다음과 같이 나타낼 수 있다. 먼저 政府는 海外資本收益率( $\bar{r}$ )이 외생적으로 주어졌다고 간주하고 國內 및 海外投資에 대한 稅率( $\tau$ )을 결정한다. 이 경우 政府는 합리적 기대를 바탕으로 稅率變化에 따라 국내기업들이 어떻게 반응할 것인가를 감안하여 厚生極大化를 위한 適正稅率을 책정하게 된다. 企業은 주어진  $\bar{r}$ 과 자본소득세율하에서 적정 자본투입량( $k$ )을 결정하게 되며, 마지막으로 각 개인은  $\bar{r}$ ,  $\tau$ ,  $k$ 가 이미 결정된 상태에서 합리적 효용극대화에 입각하여 각 期의 消費水準을 선택하게 된다.

이러한 전제하에 模型을 전개하면 다음과 같다. 먼저 代表的(representative) 소비자의 效用極大化 문제는 다음과 같이 설정될 수 있다. 효용함수가 私的財와 公共財 소비간에 加合分離的(additively separable)인 형태를 가질 경우 주어진 공공재 수준하의 극대화는,

2) 편의상 정부의 역할은 後期에 국한되는 것으로 가정한다.

3) 노동공급의 비탄력성으로 인해 勤勞所得에 대한 조세부과가 최적수단이 될 것이나, 본고의 목적상 資本所得稅의 왜곡효과에만 국한하며 勤勞所得稅는 없는 것으로 간주한다.

4) 국제간 자본이동에 대한 제약 및 탈세의 가능성에 대해서는 추후 후속연구에서 다룰 예정이다.

$$\text{Max} U(C_1, C_2, \bar{G}) = u(C_1, C_2) + v(\bar{G})$$

$$\text{s.t. } C_1 + S = I$$

$$C_2 = R S + W$$

$$S > 0$$

.....(1)

윗식에서  $C_1, C_2, G$ 는 1, 2期の消費 및 政府公共財의 수준을 나타내며,  $R$ 은 저축에 대한 稅後 純利子要素(net interest factor)를 의미한다. 또한  $I$ 와  $W$ 는 각각 初期 資産 및 賃金所得을 나타낸다. 각 개인의 초기자산은 임금소득에 비해 매우 커서 ( $I \gg W$ ), 항상 陽의 貯蓄(net saver)을 한다고 가정한다. 효용함수가 준오목성(quasi-concavity)과 내부해(interior solution)를 갖기 위한 INADA 條件을 만족시킬 경우<sup>5)</sup> 위의 극대화 문제의 일계조건은 다음과 같다.

$$u_1 = R u_2, \quad u_i \equiv \partial u / \partial C_i, \quad i = 1, 2 \quad \dots(2)$$

生産函數는 1次同次の 형태를 가정하여  $y = f(k)$ 의 축약형(intensive form)으로 나타내며,  $f' > 0$ ,  $f'' < 0$  및  $f'(0) = \infty$ 를 만족한다고 가정한다. 資本의 감가상각은 없다고 할 경우, 국내기업의 이윤극대화 조건은

다음과 같이 나타낼 수 있다.

$$r = f'(k)$$

$$W = f(k) - kf'(k) \dots\dots\dots(3)$$

資本流出國의 경우 국내총저축량은 국내 생산활동에 투입되는 資本량을 초과하게 될 것이며 그 나머지 부분( $b$ )은 해외투자활동을 위해 투입될 것이다.<sup>6)</sup> 즉 자본시장의 균형조건은 다음과 같다.

$$S = k + b, \quad b \geq 0 \dots\dots\dots(4)$$

끝으로 정부는 1期の 생산활동 및 해외투자로부터 발생한 資本所得에 대한 租稅收入으로 2期初에 公共財( $G$ )를 공급하는 것으로 간주한다. 즉, 정부제약식은 다음과 같이 표현된다.

$$\tau_d \cdot r \cdot k + \tau_f \cdot \bar{r} \cdot b \leq G \dots\dots\dots(5)$$

여기서,  $\tau_d$  및  $\tau_f$ 는 각각 國內生産活動 및 海外投資에 대한 資本所得稅率을 의미한다.

각 個人資産의 포트폴리오 및 國內의 投資配分間에 균형이 성립하기 위해서는 國內投資와 海外投資로부터의 (조세후)순자본수익률이 같아져야 할 것이다. 만일 자본소득에 정부의 간섭이 없다면, 이 조건은 國內 資本收益率( $r$ )이 항상 ( $\bar{r}$ )과 일치해야 됨을 의미한다. 그러나 본고에서는 국내자본소득과 해외자본소득에 대한 稅率이 상이해질 수 있으므로 이러한 均衡條件(no arbitrage condition)은 다음과 같이 조정된다.

5)  $\lim_{z \rightarrow 0} U'(z) = \infty$  및  $\lim_{z \rightarrow \infty} U'(z) = 0$  ( $z = C_1, C_2, \bar{G}$ )를 만족한다.

6) 國內의 (세후)純資本收益率의 차이에 따라 국내자본이 모두 해외로 유출되고 국내투자는 모두 외국자본으로 충당되는 자본역유입의 가능성을 배제하기 위해서, 자본유출국의 경우 국내투자재원은 국내자본으로 충당되며 외국자본의 국내유입은 제약되는 것으로 가정한다.

$$(1-\tau_d)r = (1-\tau_f)\bar{r} \dots\dots\dots(6)$$

따라서  $\bar{r}$  및  $\tau_d, \tau_f$ 가 주어질 경우 國內投資資本量은 국내저축의 크기와 상관없이 자동적으로 결정될 것이다. 이를 式(3)과 (6)을 이용하여 표시하면 다음과 같이 나타낼 수 있다.

$$k = k(\tau_d, \tau_f; \bar{r}) = f'^{-1}\left(\frac{(1-\tau_f)\bar{r}}{1-\tau_d}\right) \dots\dots\dots(7)$$

式(7)을 미분하면 다음을 쉽게 구할 수 있다.

$$(1-\tau_d) \cdot f''(k) dk - f'(k) \cdot d\tau_d + \bar{r}d\tau_f = 0 \dots\dots\dots(8)$$

$f'' < 0$ 이므로  $\tau_d$ 의 증가는 國內投資量  $k$ 를 감소시키는 반면  $\tau_f$ 의 증가는  $k$ 를 증대시키게 됨을 알 수 있다. 또한  $f' d\tau_f = \bar{r} d\tau_f$  또는  $(1-\tau_f)d\tau_d = (1-\tau_d)d\tau_f$ 를 만족시키는 稅率調整은 국내투자량에 영향을 미치지 않게 된다( $dk = 0$ ).

또한 式(1)의  $R$ 의 정의와 式(6)에 의해

$$R \cdot S = [1 + (1-\tau_d)r] \cdot k + [1 + (1-\tau_f)\bar{r}] \cdot b = [1 + (1-\tau_f)\bar{r}] \cdot S \dots\dots\dots(9)$$

즉, 개방경제의 경우 貯蓄에 대한 純利子要素는  $\bar{r}$  및  $\tau_f$ 에 의해서 결정되며 국내자본소득세율  $\tau_d$ 의 변화에 의해서는 영향을 받지 않게 된다. 따라서  $\tau_d$ 의 변화는 代替效果(substitution effect)에 의한 국내저축의 변화를 발생시키지 않으며, 단지 國內投資資本量の 증감에 따른 賃金水準의 변화로

간접적인 所得效果(income effect)만을 야기하게 된다. 반면  $\tau_d$ 의 변화는 貯蓄收益率에 직접적으로 영향을 미치게 되어 대체효과로 인한 저축왜곡을 발생시킨다.

式(1)의 극대화에 의한 間接效用函數를 다음과 같이 정의하기로 하자.

$$V(R, W; I, \bar{G}) = \text{Max}_{C_1, C_2} \{U(C_1, C_2, \bar{G}); RC_1 + C_2 \leq RI + W\}$$

또한  $S^* = S(R, W; I)$ 는 式(2)를 만족시키는 적정저축량이라 하자.

이 경우 式(2)의 陰函數微分에 의해 다음을 도출할 수 있다.

$$S_w \equiv \partial S / \partial W = -1 / \Delta \cdot (Ru_{22} - u_{12})$$

$$S_r \equiv \partial S / \partial R = -1 / \Delta \cdot \{u_2 + (Ru_{22} - u_{12}) \cdot S\}$$

여기서  $\Delta$ 는 극대화의 2차조건으로 항상 陰의 값을 갖는다. 따라서  $C_1$  및  $C_2$ 가 모두 정상재(normal good)일 경우  $(Ru_{22} - u_{12}) < 0$ 가 성립하므로  $S_w < 0$ 이 됨을 알 수 있다. 즉 勞動所得의 增大는 2期の 可用資源을 증대시키므로 貯蓄量은 줄어들게 된다. 반면(純)利子率의 증가는 소득 및 대체효과크기에 따라 저축을 증대 또는 감소시키게 된다.

이제 政府의 厚生極大化 문제를 살펴보기로 하자. 정부는 대표적 소비자의 효용을 극대화시킬 수 있는 公共財의 공급수준을 결정해야 하며, 또한 財源調達을 위해 각 세목별 적정세율을 선택해야 한다. 이 경우 國內 및 海外資本所得에 대한 稅賦課는 자

본시장을 불가피하게 왜곡시키게 되므로 정부는 厚生喪失(deadweight loss)을 최소화할 수 있도록 次善策(second-best optimum)을 택할 수밖에 없다. 또한 정부는 稅率의 變化가 기업의 생산활동 및 개인저축에 미치는 영향을 事前에 감안하여 적정 세율을 결정하게 된다.

이러한 전제하에 정부의 극대화문제를 정의하면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} & \text{Max } V(R, W, G) \\ & \tau_d, \tau_g \\ & \text{s.t. } \tau_d \cdot f'(k) \cdot k + \tau_f \cdot \bar{r} \cdot (S - k) \leq G \\ & \text{式(3), (6) 및 (9)} \end{aligned}$$

위의 식은 다시 계산상의 편의를 위해서 制約이 없는(unconstrained) 극대화문제로 변형시킬 수 있다. 즉 式(2), (9) 및 (6)의 결과를 이용해서

$$\begin{aligned} & \text{Max } u\{I - S(\tau_d, \tau_f), R(\tau_f) \cdot S(\tau_d, \tau_f) \\ & \tau_d, \tau_f \\ & + W(\tau_d, \tau_f)\} + v\{\tau_f \cdot \bar{r} \cdot S(\tau_d, \tau_f) \\ & + (r(\tau_d, \tau_f) - \bar{r}) \cdot k(\tau_d, \tau_f)\} \\ & \text{여기서, } S(\tau_d, \tau_f) = S(R(\tau_f), W(k(\tau_d, \tau_f))) \\ & W(\tau_d, \tau_f) = f(k(\tau_d, \tau_f)) - k(\tau_d, \tau_f) \\ & \quad \cdot f'(k(\tau_d, \tau_f)) \end{aligned}$$

를 나타내며, 정부제약식은 式(6)을 이용하여 변형하였다.

위의 정부극대화 문제에 대한 일계조건은 陰函數整理(implicit function theorem)에 의해 다음과 같이 표현된다.

$$u_2 \cdot W_d + v_g \cdot \{\tau_f \cdot \bar{r} \cdot S_d + (f' - \bar{r} + k \cdot f'')\}$$

$$k_d\} \leq 0 \dots\dots\dots(10)$$

$$\begin{aligned} & u_2 \cdot \{-\bar{r}S + W_f\} + v_g \cdot \{\bar{r} \cdot S + \tau_f \cdot \bar{r} \cdot S_f \\ & + (f' - \bar{r} + k f'')k_f\} \leq 0 \end{aligned}$$

여기서  $X_d$  및  $X_f$ 는 각각  $\partial X / \partial \tau_d$ ,  $\partial X / \partial \tau_f$ 의 편미분값을 의미한다.

한편 式(2), (3) 및 (6)으로부터 다음의 관계를 도출해 낼 수 있다.

$$\begin{aligned} k_d &= \frac{f'}{(1 - \tau_d)f''}, \quad k_f = -\frac{\bar{r}}{(1 - \tau_d)f''} \\ W_d &= -k \cdot f'' \cdot k_d, \quad W_f = -k \cdot f'' \cdot k_f \\ S_d &= S_W \cdot W_d = -k \cdot f'' \cdot S_W \cdot k_d \\ S_f &= S_R \cdot R_f + S_W \cdot W_f = -\bar{r} \cdot S_R \\ & \quad - k \cdot f'' \cdot S_W \cdot k_f \end{aligned}$$

이러한 관계식을 式(10)에 代入하여 재정리하면 다음의 결과를 얻을 수 있다.

$$\begin{aligned} \mathcal{L}_d &\equiv -u_2 + v_g \cdot \left\{1 + \frac{f' - \bar{r}}{k f''} \right. \\ & \quad \left. - \tau_f \cdot \bar{r} \cdot S_W\right\} \leq 0 \dots\dots\dots(11-1) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \mathcal{L}_f &\equiv u_2 \cdot \left\{-S + \frac{k}{1 - \tau_d}\right\} \\ & \quad + v_g \cdot \left\{S + \tau_f \cdot \bar{r} \left(\frac{k S_W S_R}{1 - \tau_d}\right) \right. \\ & \quad \left. - \frac{f' - \bar{r} + k f''}{(1 - \tau_d) f''}\right\} \leq 0 \\ & \quad \dots\dots\dots(11-2) \end{aligned}$$

이제 式(11)의 조건으로부터 후생극대화를 위해서 國內 및 海外資本所得稅가 어떠한 구조를 가져야 하는가를 구체적으로 살펴보기로 하자.

Lemma 1. 資本流出國에 있어서 貯蓄의 利率에 대한 彈力性이 陽일 경우,

1) 國內 및 海外資本所得에 대한 稅率은 모두 陽의 값을 가진다.

$$(\tau_d > 0, \tau_f > 0)$$

2) 國內 및 海外資本所得에 대한 稅率은 동일하지 않다.

$$(\tau_d \neq \tau_f)$$

[證明]

1) ①  $\tau_d=0$ 라 하자. 이 경우 INADA조건에 의해  $G^* > 0$ 이어야 하므로  $\tau_f > 0$ 이 되어야 한다(즉,  $\mathcal{L}_d < 0, \mathcal{L}_f = 0$ ). 이 경우 式(11-1) 및 (11-2)로부터 다음이 성립한다.

$$\mathcal{L}_d / v_g = (S - k)^{-1} \cdot \left\{ \frac{S(f' - \bar{r})}{kf''} - \tau_f \cdot \bar{r} \cdot (S \cdot S_w - S_R) \right\}$$

이 式에서  $S > k$  및  $(1 - \tau_f)\bar{r} = f'$ 을 이용하여 단순화하면

$$\mathcal{L}_d = v_g \cdot (S - k)^{-1} \cdot \tau_f \cdot \bar{r} \cdot S \cdot$$

$$\left\{ -\frac{1}{kf''} - (S_w - \frac{S_R}{S}) \right\}$$

그런데  $S > k$ 이고  $(S_w - S_R/S) < 0$ 이므로  $\mathcal{L}_d > 0$ 이 되어 모순이다. 따라서  $\tau_d > 0$ 이다.

②  $\tau_f=0$ 라 하면 마찬가지로 式(11)에서  $\mathcal{L}_d = 0, \mathcal{L}_f < 0$ 가 되어야 한다. 이 경우 두 式으로부터 다음의 관계가

성립해야 한다.

$$\mathcal{L}_f = -v_g \cdot S \cdot \frac{f' - \bar{r}}{kf''}$$

그런데  $\tau_f=0, \tau_d > 0$ 일 경우 式(3)에 의해  $(1 - \tau_d) f' = \bar{r}$ 이므로  $\mathcal{L}_f$ 는 항상 陽의 값을 가지게 되어 모순이 된다. 따라서  $\tau_f > 0$ 이다.

2)  $\tau_d = \tau = \tau_f (> 0)$ 라 하자. 이 경우 式(3)에 의해  $f' = \bar{r}$ 가 된다. 이때  $\mathcal{L}_d = 0$ 의 조건을 式(11-2)에 대입하여  $u_2$ 를 소거하면 다음이 성립된다.

$$\mathcal{L}_f = v_g \cdot \left\{ -S \cdot \frac{f' - \bar{r}}{kf''} + \tau \cdot \bar{r} \cdot S \cdot (S_w - S_R/S) \right\}$$

그런데 이 式에서  $f' = \bar{r}$ 이고  $(S_w - S_R/S) < 0$ 이므로  $\mathcal{L}_f < 0$ 가 되어 일계조건을 만족시키지 못한다. 따라서  $\tau_d \neq \tau_f$ 이 된다.

위의 Lemma 1.이 의미하는 바는 정부가 社會厚生을 극대화하기 위해서는 國內 및 海外資本所得에 공히 稅金을 부과하여야 하나, 그 稅率에는 차등을 두어야 한다는 것이다. 이러한 결과는 본고와 동일한 모형에서 도출된 Razin-Sadka(1990)의 계산결과와 상이하게 나타나고 있다. 즉 R-S는 資本移動이나 租稅賦課에 아무런 제약이 없을 경우 社會후생극대화를 위해서는 조세시 국내 및 해외자본소득을 동일하게 취급하여야

한다는 것을 보였다( $\tau_d = \tau_f$ ).<sup>7)</sup> 그러나 본고에서와 같이 정부가 민간부문의 반응을 완전예측하고, 賃金所得이 외생적으로 주어진 것이 아니라 요소시장에서 결정되는 과정을 고려할 경우 세율책정시 국내 및 해외자본소득의 대칭성은 깨어지게 된다.

式(11)의 일계조건이 내부해를 가지므로 다음의 관계를 도출할 수 있다. 즉 式(11-1)에  $k/(1-\tau_d)$ 를 곱하여 (11-2)에 더한 후, 다시  $S$ 로 나누어 주면,

$$\frac{v_g}{u_2} = (1 - \tau_f \cdot \frac{S_R}{S})^{-1} \dots\dots\dots (12)$$

따라서 저축의 이자율 탄력성이 陽일 경우 항상  $v_g > u_2$ 가 된다. 즉 2期에 있어 公共財와 私的財간의 限界代替率(MRS)은 두 재화간의 限界變換率(MRT=1)을 초과하게 된다. 이러한 非效率性은 조세왜곡으로 인한 후생상실에 기인하는 것으로, 이로 인해 균형하의 공공재의 공급규모는 최적수준에 미달하게 된다.

마지막으로 자본소득세율의 구체적 형태를 살펴보면 다음과 같다.

**命題 1:** 자본유출국의 경우, 만일 저축의 이자율에 대한 탄력성이 陽의 값을 갖는다면, 海外資本所得에 대한

稅率은 국내투자자본소득에 대한 세율보다 낮아야 한다( $\tau_d > \tau_f > 0$ ).

[證明] 式(11-1)과 式(12)로부터 다음의 관계를 도출할 수 있다.

$$\frac{f' - \bar{r}}{k f''} = \tau_f \cdot \bar{r} \cdot (S_w - S_R / S)$$

그런데 式(6)에 의해

$$(f' - \bar{r}) = \frac{\bar{r}}{1 - \tau_d} (\tau_d - \tau_f)$$

가 되므로, 이를 위 式에 대입하여 재정리하면

$$(\tau_d - \tau_f) = \tau_f \cdot (1 - \tau_d) \cdot k f'' \cdot (S_w - \frac{S_R}{S})$$

이 경우 가정에 의해  $(S_w - S_R / S)$ 는 항상 陰이 되므로  $(\tau_d - \tau_f) > 0$ 이 항상 성립하게 된다.

命題 1의 결과에 대한 직관적인 설명은 다음과 같다. 앞에서 지적한 바와 같이  $\tau_d$ 의 增加는 貯蓄의 收益率을 변화시키지 않으므로 대표적 소비자의 기간별 소비배분에 있어 아무런 후생상실을 야기하지 않게 된다. 반면  $\tau_f$ 의 增加는 均衡收益率을 낮추게 되므로 이로 인한 저축왜곡을 발생시킬 것이다. 따라서 요소시장의 영향을 무시할 경우, 국내자본소득에 대한 세부과만으로 공공재의 재원을 조달하는 것이 바람직할 것이다. 그러나  $\tau_d$ 의 증가는 國內投資의 純收

7) R-S는 풀이과정에서 임금소득(WL)은 전액 과세된다는 전제하에 외생적으로 취급하였다 (p.13 footnote 7). 또한 세율변화가 민간부문에 영향을 미치는 효과가 사전적으로 정부에 의해 어떻게 고려되는가가 확실치 않은 점이 있다.



益率을 감소시켜 보다 많은 국내자본을 해외로 유출시키게 될 것이며, 이에 따라 임금소득이 감소하게 되어 결과적으로 소비자의 일생예산제약식을 수축시키게 된다. 이 경우  $\tau_d$ 의 일부를  $\tau_r$ 의 증가로 대체시킨다면 자본의 국내로의 재유입을 유도하게 되어 임금하락을 방지할 수 있게 될 것이다. 그러나  $\tau_r$ 에 의한 저축왜곡효과가 국내자본량의 감소로 인한 임금하락효과보다 후생손실이 크므로 상대적으로 국내자본소득에 대해 중과세하는 것이 바람직할 것이다. 또한  $\tau_d$ 와  $\tau_r$ 의 편차는 生産函數에 있어서의 要素代替彈力性의 정도 및 收益率 彈力性의 정도에 의해 결정될 것이다.<sup>8)</sup>

## 2. 資本流入國의 경우

이번에는 國內投資量이 국내저축량을 초과하여 해외로부터 資本(純)流入이 발생할 경우 內國人所有資本 및 海外流入資本에 대한 適正所得課稅方案을 살펴보고자 한다. 즉, 어느 한 나라가 國際間 資本移動이 허용되지 않는 폐쇄경제하에서 국내투자수익률이 海外收益率( $\bar{r}$ )보다 높은 상태에 있었다면, 資本移動이 허용될 경우 외국자본이 국내투자를 위해 유입될 것이며 결국 해외

수익률과 국내투자의 순수익률이 같아지게 될 것이다. 즉, 국내에 투자된 외국인 소유 자본에서 발생하는 소득에 대해서  $\theta_f$ 의 세율을, 그리고 국내자본에 대해서  $\theta_d$ 의 자본소득세율을 부과할 경우 arbitrage condition에 의해 다음의 식이 성립해야 한다.<sup>9)</sup>

$$(1-\theta_f) f'(k) = \bar{r} \dots\dots\dots(13)$$

따라서 주어진 해외수익률 수준하에서 國內投資資本量은  $\theta_f$ 에 의해서만 영향을 받게 되며( $k^* = k(\theta_f; \bar{r})$ ), 국내자본에 대한 소득세율  $\theta_d$ 에 의해서는 아무런 영향을 받지 않게 된다.

式(13)을 陰函數微分할 경우

$$k_f \equiv \partial k / \partial \theta_f = \frac{f'(k)}{(1-\theta_f) f''(k)} < 0 \dots\dots(14)$$

가 되어  $\theta_f$ 의 증가가 국내투자량을 감소시키게 됨을 쉽게 알 수 있다.

資本流入國의 경우 대표적 소비자의 效用極大化 문제는 式(1)과 동일하게 된다. 단지 이 경우 國內貯蓄에 대한 收益率은 다음과 같다.

$$R = \{1 + (1-\theta_d) f'(k)\} \dots\dots\dots(15)$$

따라서  $\theta_d$ 는 국내총투자량에는 영향을 미치지 않으나, 저축의 수익률을 변화시키게 되어 國內資本 및 海外資本( $k^f$ )의 비율을 결정하게 될 것이다. 本稿에서는 國內貯蓄은 모두 國內投資에 쓰이는 경우에 국한하

8) 生産函數의 要素 대체탄력성은  $-r \cdot W / f \cdot k \cdot f''$ 으로 정의된다.  
 9) 즉, 암묵적으로 해외로부터 유입되는 자본공급량은 이자율에 대해 완전탄력적(perfectly elastic)이라고 가정한다.

여 분석키로 한다.<sup>10)</sup> 이 경우 국내자본시장의 균형조건은 다음과 같다.

$$k = S + k^F \dots\dots\dots(16)$$

또한 정부의 공공재 공급을 위한 예산제약식은 아래와 같이 표현할 수 있다.

$$\begin{aligned} & \theta_d \cdot f'(k) \cdot S + \theta_f \cdot f'(k) \cdot k^F \\ & = (\theta_d - \theta_f) \cdot f'(k) \cdot S + \theta_f \cdot f'(k) \cdot k \leq G \\ & \dots\dots\dots(17) \end{aligned}$$

이를 바탕으로 정부의 후생극대화 문제를 축약형으로 나타내면 다음과 같다.

$$\begin{aligned} \text{Max}_{\theta_d, \theta_f} & u[I - S\{R(\theta_d, k(\theta_f)), W(k(\theta_f))\}, \\ & R(\theta_d, \theta_f) \cdot S(\theta_d, \theta_f) + W(\theta_f)] \\ & + v[f'(k(\theta_f)) \cdot \{(\theta_d - \theta_f) \cdot S(\theta_d, \theta_f) \\ & + \theta_f \cdot k(\theta_f)\}] \end{aligned}$$

위의 일계조건을 陰函數定理을 이용하여 정리하면,

$$\begin{aligned} \mathcal{L}_d & \equiv u_2 \cdot [R_d \cdot S] + v_g \cdot [f' \cdot \{S + (\theta_d - \theta_f) \cdot S_d\}] \leq 0 \\ \mathcal{L}_f & \equiv u_2 \cdot [R_f \cdot S + W_f] + v_g \cdot G_f \leq 0 \\ & \dots\dots\dots(18) \end{aligned}$$

여기서

$$G_f = f'' \cdot k_f \{(\theta_d - \theta_f)S + \theta_f \cdot k\} + f'$$

10) 보다 엄밀히 말해서 국내자본의 해외유출이 허용될 경우 저축수익률은  $\text{Max}[(1 - \theta_d)r, (1 - \tau_f)\bar{r}]$ 가 될 것이다. 본고에서는 편의상  $(1 - \theta_d)r$ 이 항상  $(1 - \tau_f)\bar{r}$ 보다 높다고 가정키로 하며, 이는 정부가 국내자본의 해외유출을 제한하는 경우와 마찬가지로 된다.

$$\{-S + (\theta_d - \theta_f)S_f + k + \theta_f \cdot k_f\}$$

(9), (14) 및 (15)의 결과를 이용하면 式(18)은 다시 아래와 같이 단순화될 수 있다.

$$\begin{aligned} \bar{\mathcal{L}}_d & \equiv -u_2 + v_g \cdot \{1 - (\theta_d - \theta_f) \cdot f' \cdot \frac{S_R}{S}\} \leq 0 \\ & \dots\dots\dots(19-1) \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \bar{\mathcal{L}}_f & \equiv u_2 \cdot \{(1 - \theta_d)S - k\} + v_g \cdot \\ & [- (1 - \theta_d)S + k \\ & + f' \cdot \{(\theta_d - \theta_f) \cdot ((1 - \theta_d)S_R - kS_w) \\ & + \theta_f / f''\}] \leq 0 \dots\dots\dots(19-2) \end{aligned}$$

위의 式(19)로부터 다음의 결과를 도출할 수 있다.

**Lemma 2.** 자본유입국의 경우( $S < k$ ), 저축의 이자율 탄력성이 陽이면 다음이 성립한다.

- 1)  $\theta_d > 0, \theta_f > 0$
- 2)  $\theta_d \neq \theta_f$

[證明]

1) ① 먼저  $\theta_d = 0$ 이라 하자. 그러면 IN ADA조건 ( $G > 0$ )에 의해  $\theta_f > 0$ 이어야 한다. 이 경우 式(19-2)에 의해

$$u_2 = v_g \cdot \left[ 1 - \frac{\theta_f \cdot f'}{S - k} (kS_w - S_R + 1/f'') \right]$$

이를 (19-1)에 대입하면

$$\begin{aligned} \bar{\mathcal{L}}_d & = v_g \cdot \theta_f \cdot f' \cdot \left\{ \frac{k \cdot S_w - S_R + f'^{-1}}{S - k} \right. \\ & \left. + \frac{S_R}{S} \right\} \end{aligned}$$

그런데 자본유입국의 경우  $(S-k) < 0$ 이므로  $\bar{L}_d > 0$ 이 되어 모순이다. 따라서  $\theta_d > 0$ 이다.

②  $\theta_f = 0, \theta_d > 0$ 일 경우 式(19-1)에 의해

$$u_2 = v_g \cdot \left\{ 1 - \theta_d \cdot f' \cdot \frac{S_R}{S} \right\}$$

이를 (19-2)에 대입하면

$$\bar{L}_f = v_g \cdot \theta_d \cdot f' \cdot \left( \frac{S_R}{S} - S_w \right)$$

$(S_R/S - S_w)$ 는 陽이므로  $\bar{L}_f > 0$ 이 되어 모순이다. 따라서  $\theta_f > 0$ 이 된다.

2)  $\theta_d = \theta_f = \theta (> 0)$ 이라 하자. 이 경우 (19-1)에 의해  $u_2 = v_g$ 가 성립한다. 그러나 이 경우  $\bar{L}_f = v_g \cdot f' \cdot \theta / f'' < 0$ 가 되므로  $\theta_d = \theta_f$ 는 일계조건을 만족시키지 못한다. 따라서  $\theta_f \neq \theta_d$ 이다.

따라서 자본이 유입될 경우에도 자본유출국의 경우와 마찬가지로 정부 후생극대화 일계조건은 항상 내부해를 가지며, 國內投資에서 발생하는 資本所得에 대한 稅率은 내국인 소유자본인가 또는 해외로부터 유입된 자본인가에 따라 달리 취급되어야 한다는 것을 알 수 있다. 다음의 命題 2에서는 세율구조를 보다 구체적으로 규정하고 있다.

命題 2: 자본유입국의 경우, 貯蓄의 利子率 彈性이 陽이면 海外資本의 국내

투자로부터 발생하는 資本所得에 대한 稅率은 내국인 소유의 자본소득에 대한 세율보다 낮아야 한다 ( $\theta_d > \theta_f > 0$ ).

[證明]

(19-1)을 (19-2)에 대입하여 재정리하면

$$(\theta_d - \theta_f) = \frac{\theta_f}{k f'' (S_w - S_R / S)}$$

$S_R > 0$ 일 경우 위 식의 우변은 항상 陽이 되므로  $\theta_d > \theta_f$ 이 된다.

위의 결과에 대한 직관적인 설명은 다음과 같다.  $\theta_d$ 의 增加는 純收益率을 감소시켜 貯蓄에 負의 효과를 갖게 되는 반면에,  $\theta_f$ 의 증가는 해외자본유입량 감소에 의한 국내총투자 자본량의 하락을 야기하게 되어 국내 저축을 높이는 효과가 있다. 따라서 세부과에 따른 저축수준의 변화에 의해 발생하는 후생손실을 최소화하기 위해서는 國內資本 및 海外資本으로부터의 所得에 공히 課稅함으로써 저축에 대한 효과를 서로 상쇄시키는 것이 필요할 것이다. 그러나  $\theta_f$ 의 증가는 추가적으로 총투자자본량의 감소로 생산요소시장의 왜곡을 함께 초래하므로, 상대적으로 국내자본소득에 대한 과세의 비중을 크게 하는 것이 바람직할 것이다.

본 논문의 결과는 Razin-Sadka(1989, 1992)나 Gordon(1990)에서 도출된 것과는 상이하나, Findlay(1986)의 논문에서 제시된 결과와는 유사한 성격을 갖고 있다.

Findlay는 비록 效用極大化 및 生産函數를 명시적으로 고려하지는 않았으나, 산출량 극대화에 입각한 부분균형분석 모형을 사용하여 본고와 유사한 결과를 도출하였으며 資本所得에 대한 二重課稅(double taxation)가 반드시 비효율적이 아닐 수도 있음을 보이고 있다.

### Ⅲ. 資本所得稅 現況 및 課題

본장에서는 外國資本 및 海外投資에 대한 세율적용 및 세수현황에 대해 간략히 살펴보고 기존의 실효세율추정결과를 바탕으로 세율구조의 적정성여부 및 개선과제를 Ⅱ章의 이론적 결과에 비추어 검토해 보고자 한다.

#### 1. 外國資本에 대한 所得稅 및 法人稅 規定

현행 稅制에 의하면 外國資本의 국내투자로부터 발생한 각종 소득에 대해서는 국내 개인소득세 및 법인세의 적용을 받게 되며 납세자의 상황에 따라 아래와 같이 구분적용된다.

#### 가. 非居住 個人納稅者의 경우

만일 비거주인 납세자가 국내에 지사, 공장 및 광산 등의 國內事業場을 소유하고 있

거나 부동산으로부터의 所得이 발생할 경우에는 원칙적으로 납세자는 國內의 綜合所得 稅率의 적용을 받게 된다. 따라서 이 경우 내국인과 동일하게 취급되며, 퇴직소득, 부동산양도소득 및 山林所得 등은 신고납부를 통해 분리과세된다. 그러나 이들 분리과세 항목에 대해서도 과세표준의 5~47% 수준으로 누진적인 종합소득세율이 적용된다. 따라서 종합소득세율의 적용을 받는 비거주자의 경우 국내거주자와의 자본소득세 적용상의 차이는 없게 된다.

반면 납세대상자가 국내사업장이나 부동산소득이 없을 경우에는 각 소득항목에 따라 개별적으로 원천징수된다. 이 경우 원천징수세율은 소득항목마다 달라지며, 또한 거주자와 비거주자에 대한 적용세율은 차이를 보이고 있다(表 1 참조). 利子 및 配當所得 등에 대한 원천징수세율은 비거주자의 경우가 높게 나타나고 있으나, 비거주자의 경우 조세협약에 따라 制限稅率이 적용될 수 있으며, 각종 조세감면혜택을 받게 되므로 실제로 비거주자의 稅負擔이 높다고 볼 수는 없다.

#### 나. 法人稅의 경우

個人所得稅의 경우와 마찬가지로 法人稅의 경우에도 국내사업장을 가지고 있거나 부동산소득 또는 산림소득을 보유하는 법인은 국내 일반법인과 동일하게 취급된다. 따라서 1993년의 경우 법인세 과세표준이 1억 원 이하일 경우에는 20%, 그 이상일 경우

〈表 1〉 居住者と 非居住者에 대한 源泉徵收稅率

(단위: %)

거주자		비거주자*	
구 분	세 율	구 분	세 율
이자·배당 (실명)	20	사업소득	2
(비실명)	60	부동산소득	2
근로소득 (일용)	5	인적용역	20
자유직업	1	이자, 배당, 기타, 양도 (주식양도)	25 (10)
기 타	25		

註: \* 조세조약이 있는 경우에는 제한세율 적용.  
資料: 財務部, 『租稅概要』, 1992.

에는 34%의 세율을 적용받게 된다. 그 밖의 다른 外國法人들에 대해서는 소득세가 원천징수되며, 이때 적용세율은 〈表 1〉의 個人所得의 경우와 同一하다.

이 밖에도 所得稅 및 法人稅 납세자는 住民稅의 납부의무를 지닌다. 주민세는 산출세액의 7.5%가 부과되며, 이를 추가할 경우 법인세는 각각 21.5% 및 36.55%로 상향 조정된다. 위에서 보듯이 個人 및 法人의 경우 非居住者에 대한 일반적인 稅制上的 차이는 없으나, 국제간 조세협약이나 조세감면법에 의한 세제혜택은 매우 다양한 실정이다.

## 2. 外資導入 및 海外投資에 대한 租稅減免制度

### 가. 外資導入에 대한 支援

1993년 현재 우리나라에서 실시되고 있

는 租稅減免法에 의하면 외국자본의 국내유입을 위한 유인을 제공하기 위해 여러 형태의 세제상 혜택을 부여하고 있다. 이러한 租稅減免의 형태는 크게 外國人 投資企業에 대한 租稅減免과 利子所得에 대한 法人稅 減免으로 구분할 수 있으며, 그 구체적 내용은 다음과 같다.

#### 1) 外國人 投資企業에 대한 租稅減免

외국인 투자기업에 대한 유인제공을 위해 고도기술을 수반하는 사업이나 수출자유지역 入住事業 등을 지원대상으로 하여 각종 稅制惠澤을 부여하고 있다.

① 所得稅 및 法人稅의 減免: 외국인 투자비율(외국인 투자지분/총발행주식)에 相當하는 稅額에 대해서 사업개시연도 및 그 다음 3년간 소득세 및 법인세를 100% 감면하고, 그 다음 2년간은 50%를 감면해 주는 조세휴일제(tax holiday) 실시

② 配當所得에 대한 所得稅, 法人稅 減免:

외국인 투자자가 지급받는 배당금에 대한 소득·법인세를 5년간 50% 稅額減免

③ 財産稅, 取得稅 및 綜合土地稅 減免: 외국인 투자기업이 보유하는 재산에 대하여 5년간 재산·취득세 및 종합토지세 감면

④ 關稅減免等: 외국인 투자자가 出資目的으로 또는 配當金으로 導入하는 資本財에 대하여 관세, 특별소비세 및 부가가치세의 50%를 감면

⑤ 增資時 租稅減免: 증자분에 대하여도 사업개시에 準하여 소득세 및 법인세를 감면

⑥ 技術導入代價에 대한 租稅免除: 기술도입계약에 따라 기술제공자가 취득하는 代價에 대하여 5년간 소득세 및 법인세 金額免除

## 2) 利子所得 등에 대한 法人稅 免除

국가나 지방자치단체가 발행하는 外資表示債券의 이자 및 수수료, 외국환은행의 외화표시어음 및 외화예금증서의 발행 매각에 대한 이자 및 수수료, 또는 外貨債務利子나 域外金融去來(off-shore)利子 등에 대해서 법인세를 면제

## 나. 海外事業 및 海外投資에 대한 支援

租稅減免法에 의하면 앞서의 外資導入에 대한 조세지원뿐만 아니라 해외사업 및 해외투자를 장려하고 二重課稅(double taxation)에 의한 稅負擔을 완화해 주는 목적으로 이에 대해서도 아래와 같은 租稅支援制度를 마련해 주고 있다.

## 1) 海外事業에 대한 支援

① 해외사업 소득공제: 해외건설업 및 산업설비 수출사업을 대상으로 外資收入金額의 2%를 소득공제(소득금액의 50% 한도)

② 해외사업 손실준비금: 해외건설 등 해외사업에서 발생한 損失을 補塡해 주기 위해 外貨收入金額의 2%까지 준비금을 설정하고 5년 거치 3년 분할 還入

③ 외국납부세액의 손금산입 특례: 外國에 소득세 및 법인세를 납부한 경우 납부세액 전액에 대하여 세액공제 또는 손금산입 선택 적용

④ 외국납부세액의 擬制: 조세협약 상대국에서 감면받은 稅額相當額은 조세협약이 정하는 범위내에서 세액공제 또는 손금산입 (tax sparing)

## 2) 海外投資에 대한 支援

① 海外投資 損失準備金: 해외투자에서 발생하는 손실을 補塡하기 위해 해외투자금액의 20%내에서 준비금을 설정하고 3년 거치 4년 분할 환입

② 配當所得의 法人稅 免除: 海外資源開發事業에 投資함으로써 지급받은 배당소득에 대해 법인세를 면제

이와 같이 우리나라는 租稅減免制度를 통하여 외국인의 국내투자 및 국내자본의 해외투자에 대한 각종 稅制誘因을 제공해 주고 있는 실정이다. 또한 우리나라는 현재 OECD 국가들을 비롯한 30여개국과 二重課稅방지를 위한 租稅協定을 체결함으로써 해

외투자 또는 외자도입시 발생할 수 있는 목적지와 원산지간의 조세마찰 및 과도한 세 부담을 조정하고 있다.

### 3. 問題點 및 課題

앞서 열거한 바와 같이 海外投資 및 外資導入에 대한 租稅制度는 조세감면제도 및 조세협약으로 인해 매우 복잡한 형태를 띠고 있다. 따라서 실제로 외국기업의 국내활동이나 해외투자에 대한 稅負擔이 어느 정도 되는가를 정확히 판단하기는 매우 어렵다. 더욱이 국제간 자본이동의 경우 다양한 脫稅 및 租稅回避手段이 잠재해 있으므로 공식통계자료를 이용하여 실질적 세 부담을 파악하는 데도 한계가 있다. 이러한 제약하에서, 본절에서는 外國資本의 國內投資時 稅負擔形態를 기존의 연구를 바탕으로 간략하게 검토해 보고자 한다.

최근 국내에서 활동하는 外國法人體數는 1987년의 511개 업체에서 1991년에는 784개 업체로 늘어나 연평균 10.7%의 빠른 증가를 보이고 있다. 아직은 외국법인체수가 국내 전체법인수에서 차지하는 비중이 약 1% 정도에 불과하나 향후 國際化의 진전에 따라 점유비중도 점진적으로 늘어나게 될 것이 예상된다. 外國企業 및 개인의 자본소득세수에 대한 최근자료는 구할 수 없었으나, 1985년부터 1988년 기간중의 세수현황

은 <表 2>에 나타난 바와 같다.

表에 의하면 국내법인과 동일한 적용을 받는 국내사업장 및 부동산소득소유 외국법인의 경우 평균세율은 25~30% 사이에 있는 것으로 나타나고 있는 반면 원천징수의 경우 평균세율이 卅 이하의 차이를 보이고 있다. 통계상에 나타난 바로는 外國企業의 稅負擔 정도가 그다지 낮은 편이라고 볼 수는 없겠으나, 앞서 지적한 대로 租稅回避의 가능성을 고려할 때 總所得에 대한 세 부담 비율은 이보다 낮아지리라 짐작된다.

外國資本의 國內投資에 대한 조세유인효과를 추정하는 데 있어 흔히 投資에 대한 實效稅率(effective tax rate)의 개념이 사용된다. 실효세율이란 조세법상의 각종 관련세율 및 조세혜택 등을 감안하여 투자 한 단위당의 實質的 稅負擔을 하나의 지표로 나타낸 것이다. 외국인 투자에 대한 실효세율을 측정하는 데 있어서는 특별감가상각, 준비금제도, 조세감면 등의 구체적인 조세효과 및 기업의 재무구조 등에 대한 정확한 정보 등이 필요하므로 推定의 정확성을 기하기는 매우 어렵다. Yun(1992)은 Jorgenson모형에 입각하여 海外資本의 國內投資에 대한 실효세율을 측정하였다. 그의 추정에 의하면 특별상각, 조세감면 및 준비금제도 등을 고려할 때 投資에 최종적으로 귀착되는 實效稅率은 負로 나타나, 우리나라의 法人稅 및 所得稅는 외국자본의 국내투자에 오히려 유인동기를 부여하고 있는 것으로 지적되고 있다.<sup>11)</sup>

11) Yun(1992)의 추정에 의하면 실효법인세율은 물가상승률에 따라 기계·설비의 경우에는

〈表 2〉 資本所得稅 徵收 現況(1985~88)

(단위 : 10억원, %)

	법인세 <sup>1)</sup>			원천징수 소득세 <sup>2)</sup>		
	총소득세	납세액	평균세율	총소득액	납세액	평균세율
1985	204.5	52.5	25.6	112.4	13.3	11.83
1986	163.6	44.7	27.3	144.8	15.8	10.90
1987	207.4	57.3	27.6	195.6	19.3	9.87
1988	244.9	69.1	28.2	277.7	31.5	11.34

註 : 1) 국내사업장 또는 부동산소득이 있는 외국법인의 경우.

2) 국내사업장 및 부동산소득이 없는 외국법인 및 개인의 경우.

資料 : 재무부. (Yun(1992)에서 재인용)

앞의 이론적 분석에서 살펴보았듯이 厚生 損失을 최소화하기 위해서는 국내에 투자되는 海外資本에 대해서는 국내자본의 경우보다 상대적으로 稅率을 낮게 책정하는 것이 바람직할 것이다. 그러나 이는 어디까지나 國內資本이나 海外資本 모두 공히 과세된다는 전제하에 상대적인 비교일 뿐이지 해외 자본의 국내투자에 補助金(subsidy)을 주어야 함을 의미하는 것은 결코 아니다. 따라서 이론적 근거에 비추어 볼 때도 우리나라의 外國人投資에 대한 租稅減免惠澤은 너무 지나친 수준인 것으로 판단된다. 특히 이자세액공제나 일시상각제도 등은 조세감면효과가 매우 크므로 적용시 신중을 기하고 중복적용을 배제할 필요가 있을 것이다.

-37.3~-43.1%, 건물에 대해서는 -33.0~-38.8%로 추정되고 있으며, 기업 및 개인에 대한 각 단계의 국내의 모든 소득과세효과를 포함한 綜合實效稅率(comprehensive effective tax rate)도 전자의 경우 -20.7~-11.0%, 후자의 경우에는 -15.8~-8.6%로 추정되고 있다(p.306).

따라서 향후에는 外國人投資에 대한 조세감면제도를 재정비함으로써 지나친 稅制上的 惠澤을 축소조정하고 각종 감면수단이 중복 적용될 수 없도록 규제를 강화하는 방안이 마련되어야 할 것이다.

#### IV. 要約 및 結論

이상에서 理論的 模型分析을 통하여 海外資本의 國內投資 및 國內資本의 海外投資로부터 발생하는 資本所得에 대한 適正課稅의 형태를 검토하고, 이를 바탕으로 우리나라의 外國자본투자에 대한 세제적용상의 문제점 및 정책방향을 살펴보았다. 본고의 분석에 도출된 결과들을 간략히 요약하면 다음과 같다.

1個國-1財貨-2期間의 일반균형분석모형 하에서 정부의 厚生極大化를 위한 최적선택 문제를 검토한 결과는 다음과 같다. 첫째,



資本流出國의 경우 해외에 투자되는 국내자본에 대한 소득세율은 국내투자분에 비해 낮게 책정되는 것이 바람직하다. 둘째, 資本流入國의 경우 해외로부터 유입되는 자본에 대한 소득세율은 국내자본에 적용되는 세율보다 낮아야 한다. 그러나 각 경우 海外資本이나 海外에 投資되는 國內資本에 대한 세율은 陽이어야 한다. 이러한 결과는 기존의 Razin-Sadka(1989, 1992) 및 Gordon(1990) 등의 결과와는 상이하게 나타나고 있다.

이러한 이론적 결과에도 불구하고 우리나라의 경우 外國資本의 國內投資에 대한 稅

制上의 惠澤은 너무 과다한 것으로 추정된다. Yun(1992)의 연구결과에 의하면, 外國資本의 國內投資에 대한 實效稅率은 負의 값을 갖는 것으로 추정되어 오히려 投資補助金의 역할을 하고 있는 것으로 나타나고 있으며, 이는 본고의 이론적 검토에서 제시된 적정세율구조에 비추어서도 바람직하지 못한 것으로 판단된다. 따라서 향후 外國資本의 國內投資에 대한 租稅惠澤을 축소하고 중복적용을 배제할 수 있도록 현행 租稅減免制度를 재정비해야 할 필요성이 있는 것으로 판단된다.

### ▷ 參 考 文 獻 ◁

財務部, 『租稅概要』, 1992.  
 ———, 『租稅制度 現況』, 1993.  
 Findlay, C. C., “Optimal Taxation of International Income Flows,” *Economic Record*, 1986, pp. 208~214.  
 Gordon, R. H., “Can Capital Income Taxes Survive in Open Economies?” NBER Working Paper No. 3416, 1990.  
 Han, D. S., “International Tax Coordination and Source-Based vs. Residence-Based Tax Regimes,” Ph. D. dissertation, ch. II, University of Pennsylvania, 1993.  
 Horst, T., “A Note on the Optimal Taxation of International Investment Income,” *Quarterly Journal of Economics*, 44, 1980, pp. 793~798.  
 Krelove, R., “Competitive Tax Theory in Open Economies,” *Journal of Public Economics*, 48, 1992, pp. 361~375.  
 Razin, A. and E. Sadka, “International Interactions between Tax Systems and Capital Flows,” in T. Ito and A. O. Krueger(eds.), *The Political*

*Economy of Tax Reform*, NBER, 1992.

———, “Optimal Incentives to Domestic Investment in the Presence of Capital Flight,” IMF Working Paper, 1989.

Yun, K. Y., “Taxation of Income from Foreign Capital in Korea,” in T. Ito and A. O. Krueger(eds.), *The Political Economy of Tax Reform*, NBER, 1992.