



외국인에 대한 국내채권 이자소득 면세조치와 효과

金 廷 漢 (研究委員, 3705-6249)

정부는 외화유동성 개선을 위해 외국인의 국내채권 투자 시 이자소득에 대한 면세조치를 추진하기로 하였음. 동 조치를 통해 선진 채권투자지수와의 편입기반 확보와 채권매수 여력의 확대가 예상됨. 이는 추경편성에 따른 국채발행 증가 시 시장충격을 완화시켜줄 것으로 전망됨.

- 정부는 지난 2월 우리나라의 외화유동성 상황이 악화될 가능성이 제기되자 이에 선제적으로 대응하기 위한 제도개선안을 발표하였음.
 - 지난 2월 동유럽의 금융시장이 불안해지고 세계적으로 실물경기 침체가 심화되면서 글로벌 금융위기 가능성이 다시 부각되었음.
 - 이에 대해 정부는 우리나라의 외화유동성 위기 가능성이 매우 낮다는 근거를 재차 강조하는 한편, 해외로부터 외화자금이 원활하게 유입될 수 있도록 외국인 채권투자에 대한 이자소득 면세조치, 재외동포에 대한 세제혜택 부여 등을 발표하였음.
- 외국인의 국내채권 투자 확대를 위해 제시된 이자소득 면세조치는 과세시스템을 글로벌 스탠더드에 부합되도록 개선하는 것으로, 이를 위해 정부는 소득세 및 법인세법 개정을 추진하기로 하였음.
 - 외국인(비거주자)이 우리나라의 국채 및 통안채에 투자하는 경우 이자소득에 대한 법인·소득세 원천징수를 면제하고 제도개선 효과 극대화를 위해 채권 양도차익에 대해서도 비과세 혜택을 부여함.
 - OECD 30개 회원국 중 미국, 일본, 영국, 독일, 프랑스, 이태리, 스페인, 아일랜드 등 14개국은 외국인의 국채 투자 시 이자소득에 대한 법인·소득세 원천징수를 면제하고 있음.
- 외국인 채권투자 이자소득 면세조치로 선진 채권투자지수 편입 기반이 마련되고 향후 채권매수 여력이 확대될 것으로 예상함.
 - 우리나라는 과세시스템이 글로벌 과세시스템과 상이하여 Citigroup의 글로벌 투자지표인 WGBI (World Government Bond Index)*에 미편입되어 있으며, 현재 한 단계



아래인 Additional Market Index에 등재되어 있음.

* WGBI는 23개국 정부채권으로 구성된 지수임.

- 그러나, 이번 면세조치로 WGBI 편입요건(규모, 신용도, 진입장벽)이 충족될 것으로 예상되며, 정부는 WGBI 편입시 100억 달러 규모의 외자유입 효과가 있을 것으로 기대함.

〈표〉 WGBI 구성국가 및 편입요건

구성국가	호주, 오스트리아, 벨기에, 캐나다, 덴마크, 핀란드, 프랑스, 독일, 그리스, 아일랜드, 이탈리아, 일본, 말레이시아, 네덜란드, 노르웨이, 폴란드, 포르투갈, 싱가포르, 스페인, 스웨덴, 스위스, 영국, 미국
편입요건	3대 편입요건을 3개월 연속 만족 시 해당 분기말에 신규 편입 1. 규모 : 최소 200억달러 이상 규모(유로존 제외) 2. 신용 : BBB-(S&P) or Baa3(Moody's) 이상 투자적격만 가능 투자부적격으로 하향 시 제외 및 Additional Market Index로 강등 3. 진입장벽 : 외국인 투자유인 제고 정책의 공식화 및 실제 반영 시가총액이 진입시점의 절반 이하로 3개월 연속 이어지면 다음달에 제외 및 Additional Market Index로 강등

자료 : Citigroup, SK증권

- 최근 외국인의 채권투자는 무위험차익거래를 통해 이루어지고 있으나, 차후 외국인 채권투자 이자소득 면세조치가 시행된다면 차익거래 유인이 커져 외국인의 채권투자 유입은 더욱 확대 될 것임.
 - 통화스왑거래를 통해 유입된 외국인 투자자금은 스왑스프레드(국고채금리 - CRS 금리) 만큼의 무위험 차익을 향유하고 있음.
 - 장기적으로 외국인의 채권투자 유입이 계속된다면 외화유동성 여건이 개선되면서 무위험차익 기회는 점차 줄어들 것임.
- 외국인의 채권투자 유입 확대는 추경 편성으로 국고채 발행물량 규모가 16.9조원 정도 늘어날 것으로 예상되는 상황에서 국채발행 증가에 따른 시장충격을 완화시켜 줄 것으로 전망됨.
 - 전세계 국채발행 잔액에서 우리나라가 차지하는 비중은 약 1.5%(BIS기준)로, WGBI 추정 자산규모 1조 달러 중 동 비율에 상응하는 자금이 유입된다면 추가 발행되는 국채물량의 대부분이 흡수될 수 있을 것으로 보임.
- 외국인의 국내채권 투자가 확대될 경우 외환시장의 변동성이 커질 것으로 우려되나, 외국인의 채권투자가 금리재정거래를 통해 이루어지는 만큼 현물환시장보다는 외화자금시장에서 그 영향이 주로 나타날 것임.
 - 금리재정거래를 통한 외국인의 채권투자자금 유입은 CRS 금리를 상승시키게 되어 현물환시장에의 충격은 별로 없을 것임.
 - 그러나 통화스왑 거래를 증대하는 금융기관이 스왑거래의 청산에 대비하지 못한 상황이 발생한다면, 청산 시의 충격은 현물환시장에서 크게 나타날 것임. **KIF**