

26년 세제개편안, 증시에는 어떤 영향이?

- 26년 세제개편안 정부안 확정, 3일 정기국회에 제출
- 증시 측면에서 국내 자본시장으로 유동성 이동, 기업 거버넌스 정상화 초점
- 세제개편안은 한국 증시 수급, 밸류에이션 측면에서 구조적 변화를 모색할 수 있어

26년 세제개편안 정부안 확정, 3일 정기국회에 제출

정부는 「2026년 세제개편안」을 9월 1일 국무회의에서 정부안을 확정, 9월 3일 이전 정기국회에 제출한다. 개편안은 "대체불가 대한민국을 위한 경제대도약 지원"을 정책 목표로, ① 잠재성장률 반등 지원, ② 민생·지방 지원, ③ 공정과세를 위한 조세개혁, ④ 세제 합리화·납세편의 제고의 4대 방향으로 구성된다. 2027~2031년 누적 세수효과는 +3조 4,430억 원으로, 종합부동산세 강화(+2조 1,815억 원)가 소득세·법인세 감세를 상쇄하는 구조다.

증시 측면에서 국내 자본시장으로 유동성 이동, 기업 거버넌스 정상화 초점

주식시장 관점에서 이번 개편안은 "국내 자본시장으로의 자금 재배치"와 "기업 밸류에이션·거버넌스 정상화"라는 두 축을 세제로 뒷받침하는 성격이 강하다. 2025년 개편(배당소득 분리과세 도입, 증권거래세 0.2% 환원, 대주주 기준 50억 원 유지)이 "배당을 받는 주주"의 세부담을 손질했다면, 2026년 개편은 "자금이 들어오는 통로(생산적금융 ISA·BDC)"와 "기업이 주가를 대하는 태도(자사주·주가 누르기·승계 세제)"를 겨냥한다.

주식시장에 영향을 미칠 수 있는 핵심 항목 5가지

1) 생산적금융 ISA 신설(수급 채널, 긍정): 국내 상장주식·국내 주식형 펀드·국민성장펀드·BDC 전용에서 이자·배당 소득 전액이 비과세이다. 총 납입한도는 2억 원으로 청년은 납입금 10%를 소득공제받을 수 있다. 9.1 확정안에서 계약기간 상한·한도 이월이 폐지되었고, 일몰기한 등 원안의 규제적 요소가 철회되면서 상품성이 개선되었다. 고배당주·국내 주식형 ETF·증권업에 긍정적인 변화로 볼 수 있다.

2) 자기주식 과세체계의 자본거래 일원화(거버넌스 채널, 긍정~중립): 2026년 3월 상법 개정(자사주 1년 내 소각 의무화)과 결합해 "자사주 매입=소각=주식 수 감소"라는 주주환원 공식을 세제 측면에서 완성한다. 법인 자사주 처분손익을 비과세하고, 취득 시 의제배당 과세(장내 취득 제외)한다. 2027.1.1 시행 예정이다.

3) 주가 누르기 상장주식 평가방법 개선(밸류에이션 채널, 방향은 긍정이나 불확실성 확대): 장기 저PBR(13반기 중 12반기 업종 하위 25%/10%) 또는 상속·증여 전 급락 기업의 최대주주 주식을 최소 30% 할증 평가하는 정부안은 "적용 대상이 43~65개사에 불과해 오히려 면죄부"라는 비판 끝에 대통령 재검토 지시(8.7)로 9.1 정부안에서 제외되었고, 국회 논의로 이관됐다. 여당의 PBR 0.8배 하한(순자산가치 80%) 대안이 채택될 경우 저PBR 기업 약 1,300개사의 주주환원 유인이 크게 강화되는 "정책 서프라이즈" 가능성이 있다.

→ 다음 페이지에서 계속 됩니다

- 4) 국내생산세액공제 등 산업 세제(기업이익 채널, 업종 선별적 긍정): 태양광·풍력·이차전자·반도체·핵심소재·AI로봇부품 6개 분야에 생산량 기반 세액공제(2027~2036년, 지방 최대 1.5배 우대)를 신설했다. 수소 분야를 SMR 등 "미래형 에너지"로 확대했고, 석유화학 사업재편 지원과 함께 세부 적격품목은 2027년 2월 시행령에서 확정되므로 종목 단위 영향은 아직 유동적이다.
- 5) 가업상속공제 재설계·제3자 사업승계 특례(중장기 지배구조 채널): 공제 한도는 최대 1,000억 원으로 확대되나 업종(727개)·경영기간(30년)·심사위원회 등 요건이 대폭 강화되고 토지 공제가 축소된다. 승계가 어려워진 중견·중소기업의 지분 매각(M&A) 유인이 커지고, 상장 최대주주의 주가 관리 인센티브 구조가 바뀌는 중장기 변수이다.

세제개편안은 한국 증시 수급, 밸류에이션 측면에서 구조적 변화를 모색할 수 있어

이번 개편안은 한국증시의 단기 방향을 결정하는 "촉매(catalyst)"라기보다, 국내 증시의 수급 기반과 밸류에이션 규율을 바꾸는 "구조 변수(structural variable)"라고 볼 수 있다. 26년 KOSPI는 연초 4,200대에서 6월 장중 9,385까지 오른 뒤 7월 5,200대로 급락하고 9월 6,000선대 중반에서 등락 중이다. 이러한 등락은 반도체 사이클·외국인 수급·금리와 투자심리, 수급 변화에 의해 움직였으며, 세제개편안 자체가 지수 레벨을 움직인 흔적은 제한적이다.

수급 측면에서도 단기 영향력은 제한적이다. ISA 전체 잔액은 약 70조원으로 증시 시가총액 대비 비중이 낮다. 하지만, 방향 측면에서는 일관되게 "국내 주식 보유·장기투자·배당·자사주 소각"에 유리하다. 고배당주, 저PBR 지주·금융·소재, 국내 주식형 ETF, 증권·자산운용, 그리고 생산세액공제 대상 제조업에 선별적으로 작용할 것이다.

국회 심사의 최대 쟁점은 주가 누르기 방지 기준(상대평가 vs PBR 0.8배 절대기준)과 생산적금융 ISA의 투자대상 범위이다. 이는 27년 2월 시행령에서 확정될 생산세액공제 적격품목이 종목 단위 영향을 좌우할 것이다.

이번 26년 세제개편안이 증시에 미치는 영향보다는 부동산 세제 강화가 자산시장 전반의 유동성 흐름과 투자심리에 미치는 이차 효과가 더 클 수 있다.

그림 1. 세제개편안 : 반도체 호조를 넘어 잠재성장을 반등 지원, 1 미래성장동력 확충



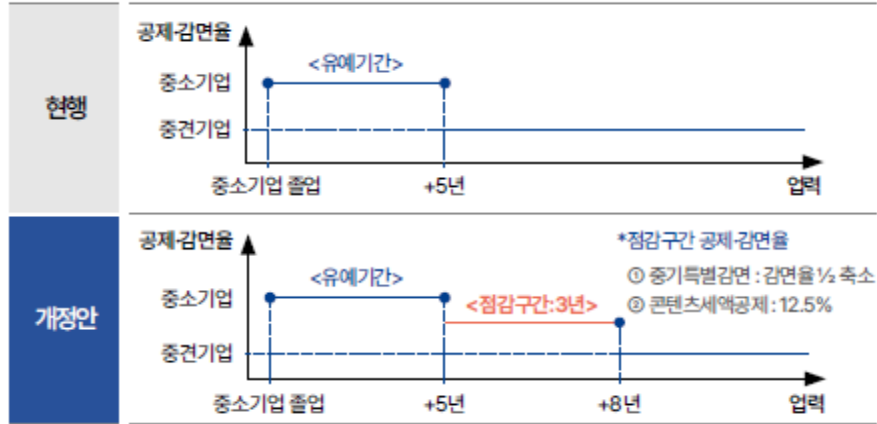
자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 2. 세제개편안 : 반도체 호조를 넘어 잠재성장을 반등 지원, 2 중소벤처기업 경쟁력 강화

중소벤처기업 경쟁력 강화

1 중소기업 성장촉진을 위한 세제지원 점감구조 도입

- (도입대상) ① 중소기업 특별세액감면, ② 영상·웹툰 콘텐츠 제작비용 세액공제



2 벤처투자 세제지원 강화

업력요건	벤처기업 설립 후 7년 → 10년 이내
출자세액공제	인구감소(관심)지역 소재 벤처기업 등에 직접 출자시 법인세 공제 5% → 7%

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 3. 세제개편안 : 반도체 호조를 넘어 잠재성장을 반등 지원, 3. 생산적금융 및 자본시장 지원

생산적금융 및 자본시장 지원

1 생산적금융 ISA 신설, 일반 ISA 정비

	일반ISA 정비	생산적 ISA 신설	
		일반형	청년형
가입대상	19세 이상 거주자(15세 이상 근로자)		34세 이하 청년 (총급여 7,500만원 이하)
세제혜택	이자배당소득 200만원 (서민형 400만원) 비과세 등	이자배당 전액 비과세	이자배당 전액 비과세 + 납입금 10% 소득공제
투자대상	예적금, 국내주식, 펀드 등	국내주식, 국내주식형 펀드, 국민성장펀드 등	
납입한도	연 2천만원, 총 1억원 (연간한도 이월 불가)	연 2천만원, 총 2억원 (연간한도 이월 불가)	
납입기간	3년 (총 5년까지 연장 가능)	3년 (총 10년까지 연장 가능)	

2 기업성장집합투자기구(BDC) 과세특례 신설

일반 배당소득 원천징수 세율	BDC 투자배당소득 세율
14%	9% 자율 분리과세 (납입금 1억원 한도)

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 4. 세제개편안 : 서민, 중산층, 청년 등 민생지원, 지방 우대 등 지방 지원. 1. 서민, 중산층 지원

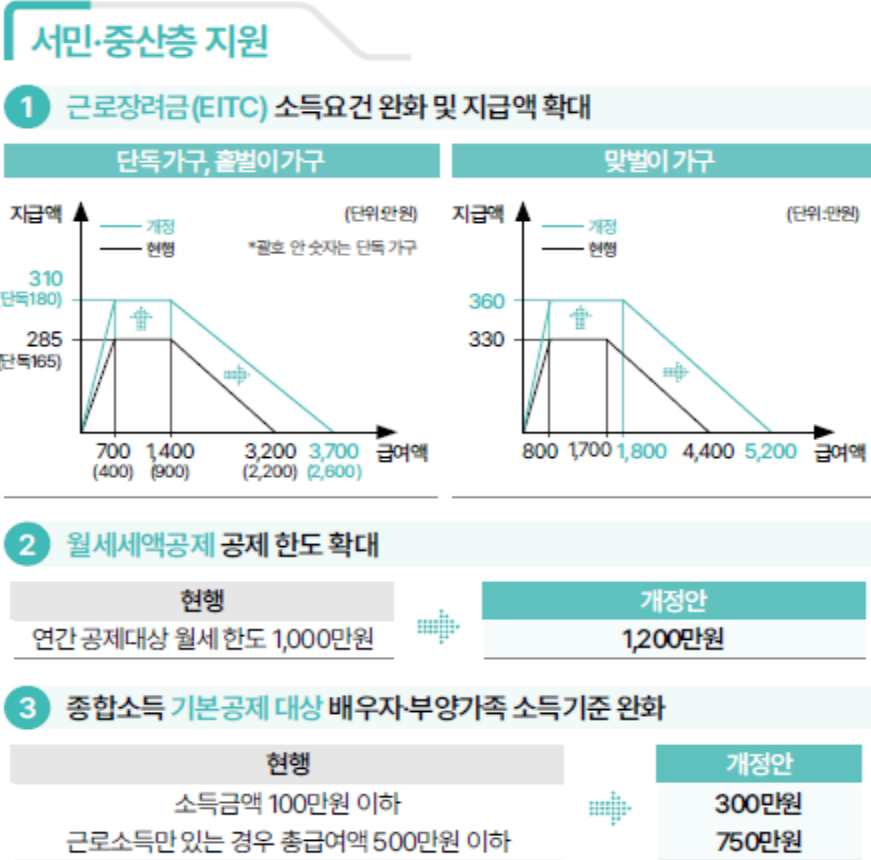


그림 6. 세제개편안 : 반도체 호조를 넘어 잠재성장을 반등 지원. 3. 지방주도 성장 강화

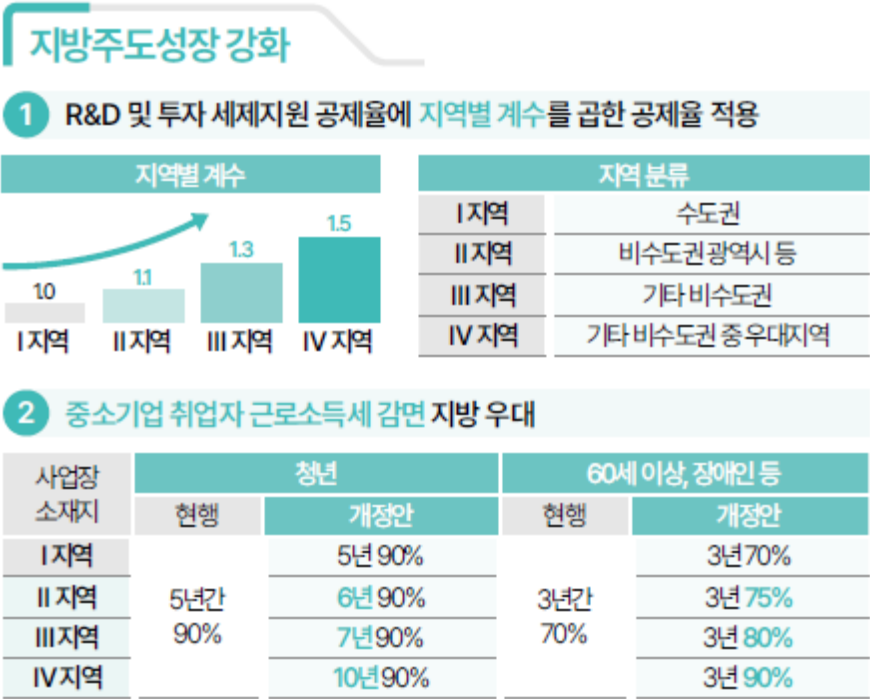


그림 8. 세제개편안 : 공정과세를 위한 조세개혁 추진, 부동산 세제 합리화

3 [종합부동산세] 주택분 공정시장가액비율 인상

구분	현행	27년	28년 ~
1세대 1주택자, 지방 1주택 2주택자	60%	70%	(좌 동)
3주택자 등*		70%	80%

*3주택 이상 보유자, 조정대상지역 주택 보유자(1세대 1주택자는 제외)

4 [종합부동산세] 주택수기준에서 주택가액기준으로 세율 체계 단계적 일원화

과세표준	현행		27년		28년 ~
	1-2주택	3주택이상	1-2주택	3주택이상	모든 주택
~3억원	0.5%		(좌 동)		(좌 동)
3~6억원	0.7%				
6~12억원	1.0%		1.3%		
12~25억원	13%	2.0%	1.5%	2.0%	2.0%
25~50억원	15%	3.0%	2.0%	3.0%	3.0%
50~94억원	2.0%	4.0%	2.7%	4.0%	4.0%
94억원 초과	2.7%	5.0%	3.5%	5.0%	5.0%

5 [종합부동산세] 1세대 1주택자 세액공제 개편

	현행		27년		28년 ~	
	연당별 공제	보유 공제	연당별 공제	연당과 같음	연당별 공제	연당과 같음
공제율 (한도 80%)	60세~	20%	60세~	연당과 같음	60세~	연당과 같음
	65세~	30%	65세~	연당과 같음	65세~	연당과 같음
	70세~	40%	70세~	연당과 같음	70세~	연당과 같음
	5년~	20%	5년~	10/20%	5년~	20%
금액한도	10년~	40%	10년~	20/40%	10년~	40%
	15년~	50%	15년~	25/50%	15년~	50%

6 [종합부동산세] 세부담 상한 조정

현행	개정안
직전연도의 150%	200%

7 [종합부동산세] 납부유예 확대

현행	① 1세대 1주택자 ② 60세 이상 또는 5년 이상 보유, ③ 중부세액 100만원 초과, ④ 총급여 7천만원
개정안	1. ①-④(현행 동일) + ⑤ 총급여 8천만원 2. ①+②+세부담이 큰 고령자(65세 이상)의 거주용(10년 이상) 주택

8 [양도소득세] 10년 이상 거주한 1세대 1주택 기본공제 확대

현행	개정안
연 250만원	연 2,500만원 (양도가액 30억원 이하)

9 [양도소득세] 다주택자 조정대상지역 주택 양도세 증가 한시 완화

구분	현행	27년	28년	29년
2주택자	기본세율 ^{①-④} +20%p	+5%p	+10%p	+20%p
3주택 이상자	기본세율 ^{①-④} +30%p	+10%p	+15%p	+30%p

10 [양도소득세] 고령(65세 이상) 1주택자 한시적 양도세 감면 신설

 수도권 5년 이상 거주	 차분이주 시 27년 50%(5억원 한도), 28년 30%(3억원 한도) 감면	 비수도권
---	---	--

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 9. 세제개편안 : 기업상속공제 재편 및 사업승계 지원

가업상속공제 개편 및 사업승계 지원

1 가업상속공제 대상 및 요건 정비

	개정안 주요내용
가업 정의 신설	'가업':전문 기술, 경영상 노하우보유 기업
적용대상 업종정비	• 제도 취지에 부합하는 업종 727개 선정 → 마트, 버스택시 운송업, 주차장업, 창고업, 병원, 약국 등 제외 • 백년소상공인, 명문장수기업 지정 기업은 업종 요건 충족 간주
경영기간요건	피상속인 경영기간 요건 현행 10년 → 개정안 30년
심사위원회	가업 해당여부에 대해 만관 심사위원회 가심사승인

2 가업상속공제 적용 수준 조정

토지공제	공제대상 토지 범위 축소(건축물 바닥면적 3~7배 → 2~3배) 토지 면적당 공제한도 1,000만원/㎡ 신설
공제한도	피상속인의 경영업수×20억원, 최대공제한도 600 → 1,000억원으로 상향

3 제3자 사업승계 지원을 위한 과세특례 신설

매도자	가업상속공제 대상업종의 중소·중견기업을 20년 이상 경영하고 60세 이상인 최대주주 → 주식사업용 자산양도세 20% 감면
매수자	피승계기업과 동일 업종을 10년 이상 경영한 자기기업 또는 피승계기업에 5년 이상 근무한 임직원 → 5년간 소득법인세 10% 감면

비과세·감면 정비

* 전세 241건 중 115건

종료 (20건)	장기·관행적 제도 등 실효성 낮은 조세지출은 종료 (예) 하이브리드 자동차 개소세 감면, 외국인 관광객 숙박용역 VAT 환급 등
재정지원전환 (17건)	재분배 효과, 자원 효율성 등을 고려하여 재정지원 전환 (예) 출산임양세액공제, 혼인세액공제 등
재설계 (64건)	지원이 필요한 제도는 정책목표에 맞게 재설계 (예) 장기주택저당차입금 이자상한액 소독공제 거주 요건 추가, 외국인 근로자 소득세 단일세율 인상, 신용카드 매출액 VAT 세액공제 개선 등
상시화 (14건)	지속 지원이 필요한 제도는 상시지원 (예) 주택장악용 합저축 등에 대한 소득공제, 영농조합법인 등에 대한 과세특례 등

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 10.세제개편안 : 세제 합리화 및 납세편의 제고

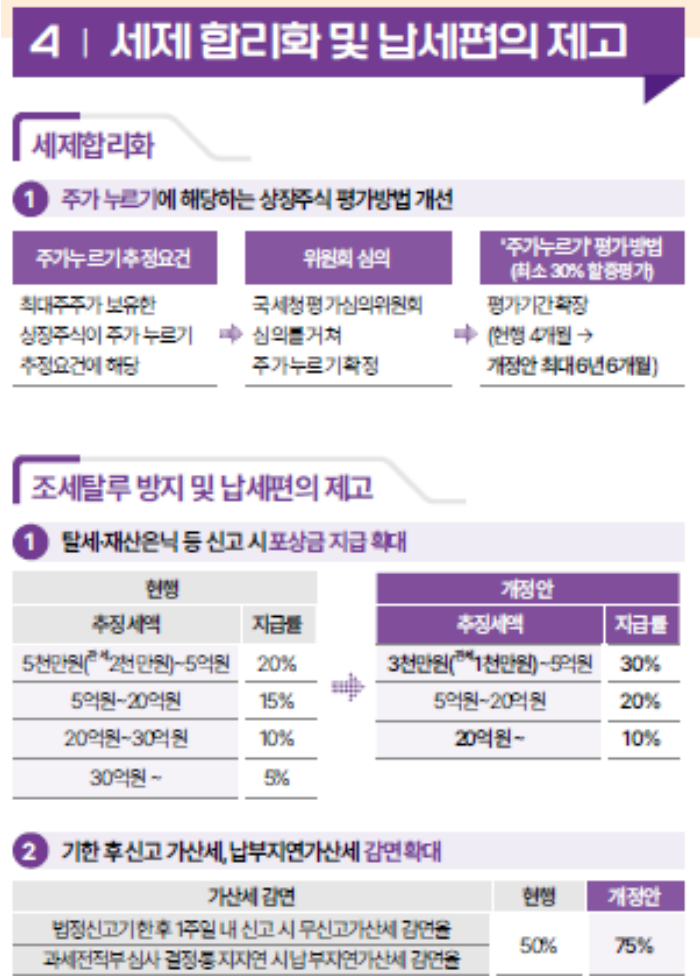


그림 11.8.3 발표안 → 9.1 확정 정부안: 무엇이 바뀌었나

항목	8.3 발표안	9.1 확정 정부안	시장 함의
일반 ISA	계약기간 최대 5년 상한, 연 2천만 원 한도 이월 폐지, 2029년 일몰 신설	계약기간·납입한도(이월)· 일몰 현행 유지	기존 가입자 이탈 우려 해소, 정책 신뢰 회복
생산적금융 ISA	최초 3년·총 10년, 한도 이월 불가 2029년까지 가입	최대 계약기간 제한 없음, 이월 허용, 일몰 없음, 청년형 ISA-청년미래적금 중복가입 허용	장기·적립식 유인 강화 → 국내주식 수급에 더 우호적
주가 누르기 평가	13반기 중 12반기 자PBR 등 추정 + 심의위원회 + 최소 30% 활증	정부안에서 제외. 당정 논의 후 정기국회에서 "시장 규율 강화 방안 과 종합 검토"	불확실성이자 잠재적 상방 서프라이즈
종부세 비거주 1주택 공제	12→9억 원(공동명의 각 4억)	12억 원 유지(공동명의 각 6억)	부동산 증세 강도 완화
종부세 세부담 상한	150→200%	150% 유지	보유세 충격 완화
거주공제 비거주 인정 사유	취학·전근·질병· 해외체류·부모봉양	육아·가족돌봄·리모델링 등 확대 검 토	-
베어허그 M&A 지원펀드	-	정부 검토 중 언급	적대적 M&A 활성화 → 저평 가 기업 규율

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

그림 12.26년 세제개편이 증시에 미치는 영향력



A. 수급(자금유입) 채널

세후 수익률 변화가 가계·기관 자금의 국내주식 배분을 바꿈

해당 조항 생산적금융 ISA, BDC, 공모 리츠, 외국인통합계좌,
증권거래세 면제 연장

관찰 지표 ISA 잔액·신규 가입, 국내 주식형 ETF 순유입, 개인 순매수



B. 밸류에이션·거버넌스 채널

최대주주·기업의 인센티브를 바꿔
배당·자사주 소각·주가 관리 행태에 영향

해당 조항 자기주식 과세, 주가 누르기 평가,
가업상속·제3자 승계, 감액배당 세원관리

관찰 지표 배당성향, 자사주 소각 규모, PBR 분포, 지주사 할인율



C. 기업이익(실적) 채널

세액공제·감면·과세 강화가 업종별 세후 이익과 투자 결정을 바꿈

해당 조항 국내생산세액공제, 미래형 에너지, 석유화학 재편,
지방 우대, 감면 정비

관찰 지표 업종별 실효세율, 설비투자, EPS 추정치



D. 자산배분(부동산↔금융) 채널

부동산 보유·양도 세부담 변화가 가계 자산 구성과
유동성 흐름, 투자 심리에 미치는 이차 효과

해당 조항 종부세·양도세 정상화, 다주택 증가 한시 완화, 고령자 이주 감면

관찰 지표 주택 거래량·가격, 예탁금·CMA, 가계 금융자산 비중

자료: 재정경제부, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해 관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이경민)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
