

学校编码：10384

分类号\_\_\_\_\_密级\_\_\_\_\_

学 号：200241005

UDC\_\_\_\_\_

厦 门 大 学  
硕 士 学 位 论 文

我国证券投资基金税收政策研究

A Study on Tax Policy of Security Investment Fund in China

丁 倩 兰

指导教师姓名：雷根强 教授

专业名称：财 政 学

论文提交日期：2005 年 4 月

论文答辩日期：2005 年 5 月

学位授予日期：2005 年 月

答辩委员会主席：\_\_\_\_\_

评 阅 人：\_\_\_\_\_

2005 年 4 月

## 厦门大学学位论文原创性声明

兹呈交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文而产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

## 内容摘要

随着全球经济一体化、金融自由化和资本流动国际化，证券投资基金日益成熟，表现出良好的发展势头，在金融市场上具有举足轻重的地位。我国证券投资基金历史较短，但发展迅猛，无论是数量、规模，还是品种创新、业绩表现都迈上了一个新台阶。但也应该看到，我国证券投资基金仍处于不完善、不发达阶段，相关的税收政策也存在一些问题。如何解决这些问题，充分发挥税收对证券投资基金的调节作用，对促进基金业的健康发展和稳定证券市场具有重要意义。

本文以事件研究方法分析税收对基金价格的影响，考察论证税收对基金主体行为的效应；同时，比较借鉴英、美、日三国发展成熟的证券投资基金税收政策，分析探讨我国现行证券投资基金税收政策存在的问题，提出相应改革建议，期望对规范和完善我国证券投资基金税收政策提供建设性参考意见。全文共分五章：第一章，导论。包括选题背景和研究意义，对相关文献的回顾和证券投资基金概念的界定。第二章，税收对证券投资基金的效应分析。该部分是本文的重点，分析印花税税率变动对基金价格的影响，探讨税收对基金投资者、基金管理人行为的效应，并对我国基金主体行为进行现实考察。第三章，中外证券投资基金税收政策比较。概述我国及英、美、日三国证券投资基金税收政策的现行法规，并分析它们之间的异同点。第四章，我国现行证券投资基金税收政策分析。分析我国证券投资基金税收功能定位和具体规定存在的问题。第五章，我国证券投资基金税收政策改革建议。概括我国证券投资基金的征税原则，提出改革我国证券投资基金税收政策的建议。

**关键词：**证券投资基金；税收政策；效应分析

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## **Abstract**

With the economic globalization , financial freedom and capital flowing internationalization , security investment fund becomes more and more mature , its development has a good future and it plays an important role in the finance market. Security investment fund in China has developed for just years , but it develops quickly and makes great progress in amounts、 scale、 innovation and achievements. However we should see that security investment fund in China is still undeveloped and not perfect , there are some problems in the tax policy. How to deal with these problems and utilize the adjustment effect has an important sense on improving the development of security investment fund and stabilizing stock market.

Based on event study ,this paper analyzes the effect of tax on fund price and the behavior of fund participants. Security investment fund develops well in the United Kingdom、 the United States and Japan , by introducing their tax policies briefly and comparing with those in China nowadays , the author hopes to use them for reference. By analyzing tax policies of security investment fund in China , discussing the function and some problems in regulation in detail , the author gives some useful advice. There are five parts in the whole paper : Part one , Introduction. Including the background of selection and the significance of research , reviews of some relative research and the definition of “security investment fund”. Part two , an analysis of the effect of tax on security investment fund. This part is the principal part of the article , analyzing the influence of tax on the fund price and fund participants. Part three , the comparison between China and foreign countries’ security investment fund. This part summarizes the present tax policies of security investment fund in China and in the United Kingdom、 the United States and Japan , and analyzes their same and different characteristics. Part four , an analysis on present tax policies

of security investment fund in China. Analyzing the function of them and problems in detail. Part five , suggestion on the reform of tax policy of security investment fund in China. Based on the analysis and comparison in front , this part summarizes the taxation principles of security investment fund in China , and gives some advice on the reform of present security investment fund tax policy.

**Key words:** Security Investment Fund ; Tax Policy ; Effect Analysis

# 目 录

第一章 导 论 .....	1
第二章 税收对证券投资基金的效应分析 .....	10
第一节 税收对基金价格的效应分析 .....	10
第二节 税收对基金主体行为的效应分析 .....	16
第三章 中外证券投资基金税收政策比较 .....	27
第一节 我国现行证券投资基金税收政策规定总结 .....	27
第二节 英、美、日证券投资基金税收政策简介 .....	29
第三节 比较与启示 .....	34
第四章 我国现行证券投资基金税收政策分析 .....	37
第一节 我国证券投资基金税收政策功能分析 .....	37
第二节 我国现行证券投资基金税收政策具体规定分析 .....	39
第五章 我国证券投资基金税收政策改革建议 .....	44
第一节 我国证券投资基金的征税原则 .....	44
第二节 我国证券投资基金税收政策改革建议 .....	46
参考文献 .....	53
后 记 .....	57

厦门大学博硕士学位论文摘要库



## Contents

<b>Chapter 1 Introduction .....</b>	<b>1</b>
<b>Chapter 2 Effect Analysis of Tax on Security Investment fund .</b>	<b>10</b>
1. Effect Analysis of Tax on Price of Fund.....	10
2. Effect Analysis of Tax on the Behavior of Fund Participants.....	16
<b>Chapter 3 Comparison of Tax Policy of Sino-Foreign Security Investment Fund .....</b>	<b>27</b>
1. Summary of Present Security Investment Fund Tax Policy in China	27
2. Brief Introduction of Tax Policy of Security Investment Fund in UK, USA and Japan.....	29
3. Comparison and Revelation.....	34
<b>Chapter 4 Analysis on Present Tax Policy of Security Investment Fund in China.....</b>	<b>37</b>
1. Analysis on Tax Policy Function of Security Investment Fund in China.....	37
2. Analysis on Detailed Regulation of Security Investment Fund in China.....	39
<b>Chapter 5 Reform Suggestion on Tax Policy of Security Investment Fund in China.....</b>	<b>44</b>
1. Taxation Principle of Security Investment Fund in China.....	44
2. Reform Suggestion on Tax Policy of Security Investment Fund in China .....	46
<b>Reference .....</b>	<b>53</b>
<b>Postscript .....</b>	<b>57</b>

厦门大学博硕士学位论文摘要库

## 第一章 导论

### 一、选题背景和研究意义

1868 年英国政府设立的“国外及殖民地政府信托基金”，是世界上第一只证券投资基金，迄今已有 140 多年的历史。随着全球经济一体化、金融自由化和资本流动国际化，证券投资基金日益成熟，表现出良好的发展势头，体现出规模化、大型化、多样化和国际化等特点，在金融市场上具有举足轻重的地位。美国是当今世界上证券投资基金发展最好的国家，在基金的品种、数量、资产规模和结构等诸方面均处于领先地位，证券投资基金已成为美国金融市场上不可或缺的一员。2001 年底，投资基金在美国经济开始持续下滑仍保持稳定，总资产达到 6.9 万亿美元，其中股票基金 3.4 万亿美元，占总资产比例的 50%，货币市场基金资产 2.3 万亿美元，占总资产约 1/3（谢百三，2003）。相比国外成熟的基金市场，我国的证券投资基金发展尚处于起步阶段，成立时间较短，但发展势头很猛。从 1991 年 10 月“武汉证券投资基金”和“深圳南山风险投资基金”设立至今，不过短短 14 年时间，证券投资基金的数量、规模、品种创新、业绩表现都有很大的发展。截止 2004 年年底，我国已设立基金管理公司 53 家，其中 38 家为中资公司，15 家为中外合资基金管理公司。从基金数量来看，共有 54 只封闭式基金，128 只开放式基金。从基金品种来看，包括指数型、股票型、债券型、货币型、混合型和保本型。截至 2003 年年底，中国的基金资产规模已达到 1716 亿元人民币，其中封闭式基金的资产规模为 862 亿元，开放式基金的资产规模为 854 亿元。然而，2004 年 4 月 9 日以后，随着中国经济宏观调控的开始，股市大盘下跌，证券投资基金出现较大幅度的面值下跌，

---

设立的基金公司包括已发行的、筹建的和尚未发行的。

中国基金网，<http://www.chinafund.cn/>。

数据来源：王洪波、刘传葵，《（2004）中国基金前沿报告》，第 36 页，经济管理出版社，2004。

根据中国银河证券基金研究中心首席分析师胡立峰研究员的《1998 - 2004 年中国证券投资基金年度业绩统计分析》：2004 年 37 家基金管理公司旗下 153 只基金经营业绩亏损 67.53 51 亿元，基金的价值投资理念及专家理财的形象受到了质疑。由此可看出我国证券投资基金的发展仍然存在很多不足的地方，特别是在基金税收政策的制定上，只笼统地规定一些税收优惠政策，如投资者买卖基金暂免征印花税，基金分红收入暂免征个人所得税等，并没有通过税收政策的制定发挥税收对基金的调节作用。而理论界关于证券投资基金税收问题的探讨基本集中在研究解决基金存在的重复征税问题和基金各个环节的征税问题。因此，本文力图在已有研究的基础上，从解决我国证券投资基金税收问题入手，着重探讨税收对基金价格、基金主体行为的影响，同时，分析比较国内外证券投资基金税收政策的异同点，发现目前我国现行证券投资基金存在的主要问题，并针对存在的问题，提出相应的解决办法。旨在对我国证券投资基金税收政策制定上提出可行性方案，促进我国证券投资基金健康发展，稳定证券市场。

## 二、方法论

本文主要采用规范分析的方法，从理论上探讨税收对我国证券投资基金的影响；采用事件研究方法探讨印花税税率变动对基金价格的影响；采用比较分析的办法，探讨我国证券投资基金税收政策与发达国家成熟基金市场税收政策的差异，寻找异同点，以期对我国证券投资基金税收政策有借鉴意义。

## 三、文献综述

### （一）国内观点总结

证券投资基金在我国证券市场上属于新兴事物，发展相当迅速，一开

---

数据来源：基金运行 7 年创价值 292 亿元，4 公司贡献业绩逾六成，《证券日报》，金融界，<http://news1.jrj.com.cn/news/2005-04-04/000001057816.html>，2005-04-04.

始便引入国外成熟的经验进行操作，对我国证券市场发展的作用也越来越明显。然而，我国学术理论界对证券投资基金税收的研究仍处于起步阶段，主要探讨以下几个方面的内容：

1、证券投资基金主体的确定。在过去的研究成果中，几乎所有研究证券投资基金税收问题的学者都会提到该问题。蔡则祥（1999）根据国际上流行的“实在法人”理论和“虚拟法人”理论的不同观点，分析证券投资基金税收问题，认为目前我国有关的所得税法，特别是有关证券投资收益所得税制度，具有以“实在法人”理论为基础的“古典派”所得税制度的一些特点，存在着明显的重复课税现象。刘桓（1999）认为基金管理公司只不过是一个委托代理机构，对其经营的信托财产并不拥有最终所有权，具备“虚拟法人”的性质，对基金管理公司和投资者分别征收收益所得税，且在税率上没有任何的减让优惠，必然会形成重复课征的情况，并将会给投资者增加相当大的额外负担。胡浩（2000），姜法竹、吴琳芳（2002）也在其文章中表示了相同的观点。巴曙松、刘清涛（2004）认为，证券投资基金在投资收益征税时比较特殊，若分别对经理人和投资者征税，会引起重复课税。万慧勇、赵和平（2004）认为，我国基金税收存在多重征税问题是理论和现实的分歧，因为我国税法的多数条款对基金税收的征收仍处于“暂免征”状态，或许将来征收时会得到印证，但目前的征管实践并非如此。

2、基金各个层次征税问题。程才、边义军（2003）认为基金课税主要在以下七个环节展开：基金设立行为、基金资产、基金从事证券及其他交易获得投资收益、基金管理公司和托管人获得收益、基金交易行为、投资者获得投资收益及基金财产转移环节。林莉萍（2003）从基金发行申购与赎回环节、买卖有价证券及基金单位环节、基金资产投资收益取得与分配环节等分析基金税收问题，并提出有关解决方案。

3、印花税对证券投资基金的影响。目前我国对证券投资基金征税的税种主要是所得税、营业税和印花税，由于税收规定减免了大部分的营业税

和所得税，因此，证券投资基金的税收征收上，印花税占了相当大的比重，对证券投资基金影响也比较大。刘桓（1999）认为，在证券交易成本中，证券交易税税率的高低是一个重要的影响因素，其交易成本的高低直接影响投资基金公司效益。邓金堂（2002）认为长期以来，我国证券印花税过重。投资所得税本应具有调控资本市场的功能，现在却因为其税率固定，不与培育机构投资者作为长期投资功能挂钩，因而丧失了调控资本市场的功能。蔡庆丰、吴斌（2003）认为尽管运用基金资产进行有价证券交易时已经缴纳了证券交易印花税，但基金买卖有价证券和投资者买卖基金单位这两种交易行为的纳税人不同，征税对象也不同，对买卖基金单位征收证券交易印花税并不存在简单的重复课税问题，反而体现了对股票投资者和基金投资者的公平税负以及税收的中性原则。程洪进、程怀远（2003）认为我国印花税率过高，但由于国内证券市场投机气氛占主导地位，即使印花税率高也很难抑制资金频繁进出的作用。并且在国际资本市场的大背景之中，国际投资者会由于我国高的印花税率而放弃进入我国市场。

4、对基金跨国投资问题涉税的探讨。刘宁（1998）认为我国作为收入来源国对外国投资基金在我国的投资收益，基本征收 20% 的预提所得税，另外根据一些实际投向，给予某些适当的减免。然而由于我国均未在与别国订立的双边税收协定中，特别规定对投资基金跨国收益避免双重课税，投资基金也无法取得适用双边税收协定的资格。因而，对外国投资基金收益存在着双重课税问题。陈秀丽（2003）对基金的涉外税务问题从三个方面进行分析：一是涉外基金投资者的税务处理，她认为应在给予一定优惠的前提下，开征一些有利于证券市场稳定的税收；二是基金涉外收入的税务处理，她认为对基金从海外获得各项收入可比照一般企业及投资者来自国外各项收入的纳税规定进行征税处理。三是涉外基金的税收处理，则可以针对不同类型的基金采取不同的税收待遇，并可以对涉外基金管理公司本身获得的各项收入（主要是管理费）所应负担的营业税或所得税给予一

定期限的减免优惠。

5、对不同基金品种的税制设计探讨。对该问题的探讨，理论界涉及较少。万慧勇（2004b）在其论文中提及：对全国社保基金免除投资中的证券交易印花税；对企业年金证券投资基金采用 EET 改良型；对货币市场基金免征利息收入税；对指数基金优化证券交易税。

## （二）国外观点总结

国外发达国家的证券投资基金业发展时间较长，大部分已进入成熟阶段，以美、欧盟、日本等国为代表，对基金税收的研究也颇深，主要集中在以下几个方面：

1、研究证券投资基金在国内的多重征税问题。International Fiscal Association（1997）的研究报告表明：解决契约型基金多重征税的关键是对契约型基金在基金资产层次不征收公司所得税，而对公司型基金避免多重征税的关键是在基金资产层次征收公司所得税后允许在基金投资者层次抵免。

2、研究证券投资基金跨国投资税收问题。International Fiscal Association（1997）的研究报告提出解决证券投资基金全面获得国际税收协定资格（Treaty Access），以避免双重征税或逃漏税现象的办法。该报告在对一些规则取得共识的基础上，对基金获得协定资格的“人”、“居民”、“受益人”的定义做了一般性规定，并且对各国享受税收协定中相关权益也做了相应的规定。

3、研究税收对基金投资者和基金管理人行为效应影响。在这方面研究的学者较多，他们主要从维护投资者权益角度出发，鼓励基金长期持有，分析税收如何影响投资者和基金管理人的行为取向。Bergstresser 和 Poterba（2002）在一份研究报告中通过建立一个从 1993 年到 1998 年的国内基金资产净值的大样本，发现通过分配更大比例的股息、利息、红利，或通过实现的资本利得而使投资者承受更重税收负担的基金，其现金流入要比其

他具有相同税前收益但税收负担较低的基金低。他们认为投资者应尽量避免进入可能进行资本利得分配的基金和避免退出有大量未分配资本利得的基金，以减少税收负担。Dickson、Shoven 和 Sialm (2000) 的研究报告中建立了多个共同基金税后收益的模型，为的是判断其他人的行为在多大程度上影响投资者的税后收益。得出的结论是，基金税后收益明显受到会计记账方式、现金流入、是否允许新购买者及是否遵循一个主动或被动的投资战略的影响。由此认为基金的税后收益与税前收益没有相关性。所以存在税收问题时，共同基金投资者应更关注税后收益而非税前收益；同时基金管理人应为投资者提供税后收益最大化。Barclay 等 (1998) 的研究发现税收对各国基金主体行为模式的影响效果不同。基金的既有投资者希望资本利得越迟实现越好，而基金的潜在投资者则被基金所含较少的未分配利得吸引，希望持有基金，进行资本利得分配。因此基金管理者往往就在这两股力量中作选择，博弈的结果往往选择进行资本利得分配来吸引更多投资者购买基金。Charles J. Cuny (1997) 在其研究报告中，运用模型对基金未实现资本利得的税负转嫁问题进行测算。他认为，从短期来看，投资基金比直接投资所承担的税负要重。从长期来看，由于前一投资者可以将税收转嫁给后一投资者，则基金投资时间越长，最终的税负会比直接投资于股票、债券轻。由此可知，基金潜在的税收转嫁也可在一定承担上鼓励投资者进行长期投资。Vincent A. Warther (1996) 在其文章中认为，节税型基金会增进未实现资本利得的持有时间，造成税收敏感型投资者减少未来现金流入而限制基金的增长。而且投资者赎回基金增加既有投资者的税收负担，迫使他们也采取赎回基金的策略，最后导致基金的崩溃，使得所有投资者都无法获得税收优惠。Dickson 和 Shoven (1993) 的文章认为，大部分投资者在进行共同基金投资时，很少关注税收对基金收益的影响，而共同基金的管理人为迎合投资者偏好，采取每年都实现大部分资本利得的方法，因此无法使投资者资本利得延迟纳税，而使得投资者的税后收益减少。



Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to [etd@xmu.edu.cn](mailto:etd@xmu.edu.cn) for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库