

新税法与证券市场

马 兰

税收是国家为了实现其职能, 凭借政府权力参与国民收入分配, 按照法律规定的标准, 无偿地取得财政收入的一种形式。作为国家对经济活动进行宏观调控的一个有力杠杆, 税收政策对证券市场发展的影响是很显著的。

一、和证券市场相关的税种及我国新税法的有关规定

1. 流转税。当今世界各国或地区普遍对证券市场的交易行为征收流转税, 具体税务处理可划分为交易税和印花税两种: (1) 征收证券交易税。一般由买卖双方(也有以卖方)的纳税人, 以交易额为课税对象。如日本对股票交易行为征收3‰的交易税, 韩国对股票卖方征收5‰的交易税。我国新税法废除了券证印花税, 改征证券交易税, 向交易双方各收取3‰。(2) 征收印花税。由于证券交易行为一般都有合法凭证, 所以可对其征收印花税, 如泰国和新加坡均征收1‰的证券印花税, 而马来西亚的印花税率为3‰。

2. 所得税。证券收益包括证券交易所得, 以及投资者在年终凭借所有权从发行者得到的利息、股息和红利所得。

对于证券交易所得征不征税? 怎么征? 这是各国税务当局普遍重视的敏感问题。综观各国现行税法, 尽管由于经济发展水平不同, 特别是证券市场发育程度不一, 各国解决这一问题的具体方法也不尽相同, 但它们都有一个共同的特征, 即注重对证券市场的

保护和扶植, 国际证券交易所联合会1986年发表的一份报告表明, 该联合会27个会员国, 有20个国家对证券交易所得征税, 有7个国家则对证券交易所得完全免税。征收证券交易所得的基本上都是发达国家或证券市场比较成熟的国家和地区, 如美国、日本、加拿大等。然而, 它们在税则的实施上也是非常谨慎的。考虑到证券交易所得的特殊性以及鼓励投资和促进证券市场的发展, 这些国家和地区普遍采取减征、缓征证券交易税等特别优惠措施。如日本只对年交易频率超过50次或一年内转让某家公司股份20万股以上的证券交易所得并入个人所得征税。

按照国际惯例, 对于证券交易所得及其具体处理方法大致可归纳为三种形式:

(1) 对公司和个人交易所得免于征税。实行免税政策的多为发展中国家或证券市场规模较小的国家, 如新加坡、韩国、新西兰、冰岛、希腊、比利时等。我国目前电脑化程度不高, 这个税种操作起来很困难, 故对非金融机构和个人买卖股票均暂不征收所得税。这个规定对鼓励个人投资、培育我国新兴的证券市场和维持个人投资者的盈利水平无疑是有利的。

我国对证券交易所得征不征、如何征、何时开征均无定论。从某种意义上说, 征收证券交易所得也可视为是一种鼓励投资的税项, 长期投资某些股票, 减少转让次数, 是最好的递延纳税方法。目前投资者宁可割肉赔钱也害怕赚到钱给国家交税, 这种

心理定势充分反映出我国股市中投机者比重较大。其实,从时间上看,1994年可能不是推出证券交易所得税的良好时机;从战略上看,在股市大门对境外投资者开放前也不应该设此税项。

(2) 将证券交易所得区别情况处理:属企业行为的,要将交易所得并入利润征所得税;属于个人行为的,则提供免税待遇。如巴西、墨西哥、瑞士等国均采用这种方法。

(3) 对公司和个人的证券交易所得都征税,但对个人征收较轻税率,如美国、法国、英国、意大利、菲律宾、印度等国。

对利息、股息、红利分配的征税,为避免双重征税,有关国家分别采取了以下措施:①允许公司将支付的利息、股息全部或部分在计算的应税所得额中扣除;②实行税率分流制,即对企业未分配的利润采用较高的税率征收,对公司作为股息分配的利润征收较低的税收;③对股东取得的股息收入免征所得税;④采取归集抵免制,即对公司分配股息已承担的企业所得税,允许从股东应缴所得税额中全部或部分抵免。

我国新税法对中国公民拥有债券、股权而取得的利息、股息、红利所得,以支付利息、股息、红利时为一次,按20%的比例税率,按次计税。对外商投资企业转让股票或股权而取得的净收益以及外国企业在中国境内设立的机构、场所转让所持有的中国境内企业股票所取得的净收益应计入企业当期应纳税所得额,缴纳所得税,其净损失额也可冲减企业当期应纳税所得额;对外国企业转让不是其设在中国境内的机构、场所持有的中国境内企业发行的B股和海外股所得的净收益,和外籍个人转让所持有的中国境内企业发行的B股和海外股所得的净收益暂收所得税;外国企业和个人转让其在中国境内外商投资企业的股权取得的超出其出资额的部分转让收益,依20%的比例税率预提所得税或个人所得税。外国投资者从外商投资企

业取得的利润(股息)和外籍个人从中外合资企业分得的股息、红利,免征所得税;对持有B股或海外股的外国企业和外籍个人,从发行B股或海外股的中国境内企业所取得的股息、红利所得,暂免收企业所得税和个人所得税。

3. 财产税。股权、债券都是财产的一种形态,在已开征遗产税或赠予税的国家,如果证券持有人在死后把股票或债券作为遗产转让给继承人,或在生前作为礼品赠人,则分别征收遗产税和赠予税。

在上述税种中,对证券市场影响最直接的是个人所得税。

二、新税法规定的个人所得税对证券市场的适用范围及影响

个人所得税对维护和促进证券市场的健康发展、缓解社会分配不公和维护国家税收利益具有极其重要的意义。尤其在我国的现阶段,随着社会主义市场经济的发展,筹集渠道多样化,投资证券市场也成为个人所得的一个重要来源,所以,新的个人所得税法对我国证券市场的发展会产生重要影响。

1. 个人所得税法对证券市场交易的适用范围

个人所得税法对证券市场交易的适用范围,总的说来是适用于有价证券的利得和有价证券的交易所得。有价证券种类较多,名称繁杂,但从其获利来源大致可分为两类:一类是固定收益类有价证券,它是持有者到期向发行者索回本息的债券凭证,如各类债券;另一类是风险收益类有价证券,它的持有者不能向发行者索回本金,只能收受股息、红利,并可通过在市场上转让而收回投资预期收益,如股票、认股权证和投资基金等。

我国新税法对证券利得即利息、股息、红利一律适用20%的比例税率(其中对国债利得免征所得税),对股票交易所得暂不征税,当前个人所得税法对有价证券交易所得征税,基本上仅适用于固定收益类有价证

券,即各类债券。

2. 债券利得的特点。

为研究个人所得税法对债券市场的影响,我们必须弄清债券利得的特点。和股票等风险收益类有价证券相比较,作为固定收益类有价证券的债券,其利得具有一定的特殊性。

首先,证券利得具有安全性。债权发行时要经过权威、公平的评级机构对其信用等级进行评估,不论发行者对所筹资金的运用效益如何,均须到期向持有者还本付息,其利得风险远小于其他有价证券。尤其是国债,安全性极高,被人们称为“金边债券”。

其次,债券利得的期限具有确定性。债券持有者在事先约定的期限已满时即有权向发行者兑本收息。

再次,债券利得在数量上具有既定性。由于债券面值和利率都是事先确定的,所以债券持有者的最终所得是一个既定数,即债券所得最大额=债券面值×(1+约定期利率)。在持券人以贴水价格购得债券时,其实现的利得会超出券面利率所确定的利得,但贴水幅度不会太大,持券人的利得基本稳定。

最后,债券转让交易过程中的利得具有对最终利得的预支性。由于债券的最终利得是一个定数,因此持券人转让债券时所获收益实际上是对最终利得的一种预支,即转让人利得增加,最终持券人利得会相应减少。

3. 个人所得税法对债券市场交易的影响。

由于债券利得的上述特点,个人所得税在债券市场交易中的实施就会产生以下问题:

第一,国债交易过程中的纳税问题。据个人所得税法规定国债利息可以免税,而对国债转让所得未规定免税。假定某面值为100元的国债,到期利息10元,某投资人在发行市场购入后一段时间又在二级市场上以104

元价格卖出,获利4元。从交易过程看,此利得为财产转让所得,应当纳税;但从利得来源看,其实质是对国债利息的预支,应当免税。于是,对同一利得就有纳税与免税的冲突。

第二,债券转让过程中纳税与取得利息纳税的重复问题。对除国债以外的其他债券,均需转让时纳税,并在最后取得利息时也需纳税,这就有重复纳税的可能。如某面值为100元的债券,到期利息10元,某投资人在市场以102元的价格购入,以107元价格售出,获取5元交易所得,纳税1元。由于债券交易利得的预支性,该投资人的5元交易利得实质上是对最终10元利息的预支,故其纳税也应包括在对最终所获利息的纳税。而且,以107元价格购入此债券的投资者在向发行人兑本付息时仍需对10元利息收入纳税2元,于是形成重复计税。

第三,债券转让税负较重问题。债券利得数量是既定的,如果持有者既要在债券转让过程中交纳所得税,又要在兑本付息时纳税,且要在交易中交纳有关的手续费和交易税,就显得税负明显偏高。这样,持券人的最佳选择就是不转让以减少税负支出,由此,债券的二级市场交易就会大大减少,影响我们证券市场的健康发展,对我国今年要重点发展的国债市场极为不利,也会从另一个方面降低国家税收。

综上所述,我们应该在实践中进一步完善新税法,明确在债券交易过程中免纳个人所得税,而在最终取得利息收入时再一次性缴纳个人所得税。

三、新税法对上市公司业绩的影响

我国新税法的实施对上市公司的经营业绩会产生很大影响,从而波及股票市价。我们可以从两个主要税种对公司业绩的影响来看它对证券市场的影响。

1. 增值税。增值税是原有流转税、增值税、营业税的统一,税率为17%,应纳税

额为税率乘以营业收入减去营业成本而获得的进销差价。它将明显影响工业尤其是商业及综合股的经营。

商业企业改用增值税后,一般而言,只要企业的营业成本占营业收入比率在82%以上,增值税就比原来的营业税少,原来销售利润越低的企业,沾新税法的光就越多。目前我国绝大多数商业上市企业此比率都在80%左右,因此多少都能沾点光。1993年5月以前,商业企业营业税率为3%,5月份起为5%,1993年下半年商业股走势很不理想与税率提高有一定关系。如上海新世界股份有限公司1992年销售利润率仅为5.8%,营业税金达到主营利润的55%;若改用5%的营业税,则销售利润率将下降到4%;即每股税后利润会从0.44元下降到0.27元;若改用增值税,其他条件不变,则每股税后利润将上升到0.47元。每股税后利润如此较大幅度调整,必将波及其股市价格。

增值税对批发企业而言,利率由原来的进销差价的10%统一到17%,税金增加了7%,对利润自然会产生显著影响。对带有综合股色彩、批零兼营的商业股来说,其零售业收益很可能只够填补批发的损失。而批发税率的提高,对一些以国内批发贸易为主业的综合股来说,损失则很明显。如浙江中汇集团股份有限公司以内贸为其主营业,1993年上半年财务报告中,新税制下税收将增长57%,相应其主营利润将下降57%,假设欲使投资收益不受影响,则其利润总额将下降10%。可见,增值税对批发商或内贸企业无疑是一帖苦药。

2. 土地增值税。土地增值税主要用于抑制房地产的炒作,税率30%—60%,是相当高的,但转让普通住宅其增值额小于成本的20%时可以免税。

这个税种将严重打击目前股市中最受宠的房地产股和以房地产收益为主的综合股。以上海黄浦房地产股份有限公司为例,1992

年度营业报告中其增值额占成本的37%,若课以30%的土地增值税,其税后利润将只有原来的67%,每股税后利润也会相应从0.54元下降到0.36元。上海黄浦房地产股份有限公司的土地增值率在房地产股中并不算高的,对那些销售利润高达50%以上的房地产股,新税法会使其利润减少一半以上。

对地产股来说,土地增值税影响不一。对以工业小区为主的上海金桥出口加工区开发股份有限公司来说,只要改土地有偿转让拿现金为土地折资入股分成的形式,就能避开那可观的税款支出。而以房产开发为主的上海陆家嘴金融贸易区开发股份有限公司,要避税就很困难的了。不过对多数投资者而言,购买浦东地产股主要是看重其土地的潜在资产价值和发展前景而不是那1、2角钱的利润,如此,其股票市价则不受土地增值税太大影响。

新税制除对证券市场会产生上述种种影响外,对上市公司与非上市公司在税负上也留下了一些问题,即企业搞股份制试点成为上市公司后,其税收负担普遍高于不试点的企业。原来试点企业所得税由55%降为33%,还免“两金”,今年实行新税制,各企业税负拉平,试点企业还要给国家股(一般占总股本的60%)分走一块红利,加上其他股东的股息和红利支出,压力就大多了。而未改制的企业付出33%的税款后,基本上可以支配剩下的利润,还没有改制后的各种压力,造成在某种程度上,企业改制争取上市还不如继续吃大锅饭,从而使我国证券市场促进企业转换经营机制的特殊功能得不到充分体现。

税收政策是国家管理和调节证券市场的有力杠杆,在实践中进一步完善我国新税法体制,保障和促进我国证券市场的健康发展,是摆在我们面前的重要课题。

(责任编辑 程镇岳)