

2019年11月21日

致:

张颖 国家税务总局货物和劳务税司增值税二处
孙岩岩 国家税务总局国际税务司非居民税收管理处

敬启者:

关于财税 2018[108]号规定的“债券”豁免范围的建议

亚洲资本市场税务委员会(“CMTC”)¹和亚洲证券业及金融市场协会(“ASIFMA”)²,均代表世界上许多大型金融机构。CMTC 以及 ASIFMA 一直在就影响金融业的税务等问题与财政部、国家税务总局、中国人民银行和其他中国的主要监管机构进行沟通。

本报告由毕马威中国间接税主管合伙人 Lachlan Wolfers 协助起草,旨在阐明我们就财税 2018[108]号(“108号文”)提出的请求,以澄清享有免除企业所得税和增值税资格的债券范围。

CMTC 及 ASIFMA 在此感谢国家税务总局和财政部发布的 108 号文对中国债券市场以及金融行业的支持。CMTC 和 ASIFMA 及其成员均对 108 号文表示热烈欢迎。108 号文通过给予外国机构投资在中国的债券免税优惠从而吸引外国资本,这是中国债券市场对外开放的里程碑。

然而,对于可以享受免税政策的债务工具范围,市场仍存在一些不确定性。因此,我们建议国家税务总局对境外机构投资者利息收入免征企业所得税和增值税政策的“债券”范围予以明确,即应适用于中国人民银行或其他有关部门监管的、在中国债券市场合法发行和交易的“债务工具”。

¹ CMTC 是由世界众多大型金融机构组成的亚洲资本市场税收委员会。

² ASIFMA 是一家独立区域性贸易协会,有 100 多家成员企业,由诸多行业领先的买方和卖方金融机构构成,包括银行、资产管理公司、律师事务所和市场基础设施服务提供商。

关于上述内容的具体分析如下：

108 号文适用免税的债券范围

2018 年 8 月，国务院常务会议提出，对境外机构投资境内债券市场取得的债券利息收入暂免征收企业所得税和增值税，政策期限暂定 3 年。针对境外机构投资境内债券市场的税收减免，旨在吸引更多外国资本以促进经济发展。

2018 年 11 月，108 号正式发布，境外机构投资者于 2018 年 11 月 7 日至 2021 年 11 月 6 日期间取得的债券利息收入适用免税政策（包括企业所得税、增值税和地方附加费）。

根据 108 号文的规定，“债券”利息适用免税，相关期限暂定三年。由于没有明确适用免税的债务投资工具类型或范围，潜在投资者最关心的问题就是税务机关对于债券的定义与中国人民银行或其他监管机构是否一致。

目前中国债券市场上的债务工具类型

目前，中国有两个债券交易市场，即中国银行间债券市场和交易所市场。不同类型债务工具的监管机构有所不同，中国人民银行和全国金融市场机构投资者协会（以下简称“NAFMII”）是银行间市场的主要监管机构，中国证券监督管理委员会（以下简称“证监会”）主要负责监管交易所市场。此外，财政部、国家发改委等政府部门也参与规范特定债券的发行和交易³。

根据中国中央结算公司网站，目前市场上发行和交易的债券工具类型众多。我们可以确定免税范围包括传统债券，如国债、公司债券、金融债券等。

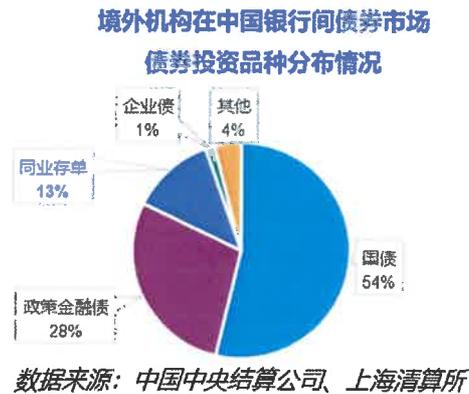
然而，随着我国债券市场的发展，其他类型债务工具，如资产支持票据（ABN）、资产支持证券（ABS）和同业存单（CD）⁴等也纷纷进入债券市场。虽然这些债务工具被有关监管机构批准认定为“债券”，但其是否属于 108 号文适用免税范围的“债券”仍存在歧义和不同的理解。

³ Bond Connect: Linking China’s onshore and offshore bond markets, Investco, 2017 年 11 月

⁴ 同业存单是银行业存款类金融机构法人在全国银行间市场上发行的记账式定期存款凭证。通常也被称为大额可转让同业存单。

其他类型债务工具是中国债券市场的重要组成部分。例如，商业银行通过同业存单主动管理其金融风险，而同业存单的利率甚至可以作为基准市场利率。与传统债券相比，资产支持证券和资产支持票据可根据其基础资产的未来现金流筹集资金。

其他类型的债务工具受到包括境外投资机构在内广大投资者的欢迎。例如，同业存单目前是 2017 年中国银行间债券市场境外投资机构持有的第三种最受欢迎的债券类型，超过企业债券。详见 2017 年境外投资机构在银行间市场的债券持有情况（右图）。



具有与“债券”相同特征并在中国债券市场上交易的债务工具应适用免税政策

国家税务总局并没有针对“债券”的定义出台具体的规定。国家税务总局和财政部发布的《关于铁路债券利息收入所得税政策的公告》（财政部、税务总局公告 2019 年第 57 号），明确了铁路债券包括铁路建设债券、短期融资债券、中期票据和其他相关债务工具。从具体规则来看，虽然中期票据和其他相关债务工具并不被称为“债券”，但国家税务总局和财政部认为其属于债券类型。这说明，至少就铁路债券而言，税务机关和行业监管机构认为“债券”应适用于广义的债务工具。

除上述规定外，其他税收法规（包括 108 号文）对“债券”没有明确定义，因此我们参考行业法规，将“债券”的特征总结如下：

- 1) 债券是一种具有债务特征的证券。
- 2) 债券按照相关法定程序发行，并受有关机构监管。
- 3) 投资者可以购买债券，并在受监管的市场交易债券。
- 4) 发行者须支付利息和/或本金。

以资产支持票据、优先级资产支持证券和同业存单为例，我们注意到，在中国债券市场上交易的其他类型债务工具具有“债券”的四个特征。它们的监管方式与“债券”基本相同，尽管它们不被称为“债券”，但也被认定为具有“债券”的性质。因此，由于满足债券的

所有特征，并被认为具有债券的性质，资产支持票据、优先级资产支持证券以及同业存单应适用免税政策。

债券的特征	资产支持票据	资产支持证券	同业存单
债券是一种具有债务特征的证券	√	√	√
债券按照法定程序发行，并受有关机构监管	√ 受 NAFMII 及中国人民银行的监管	√ 受中国人民银行及证监会的监管	√ 受中国人民银行的监管
投资者可以购买债券，并在受监管的市场交易债券	√ 银行间债券市场交易	√ 优先级资产支持证券在银行间债券市场交易	√ 在银行间债券市场和交易所交易
发行者须支付利息和/或本金	√	√ 优先级资产支持证券满足这一条件	√

此外，我国债券市场发展迅速。例如，中国于 2012 年首次引进资产支持票据，2013 年出现同业存单。我们可以预期，未来可能还会有其他新型债券产品发行。因此，免税政策的适用范围也应考虑中国债券市场未来的发展。

此外，中国人民银行于 2019 年 10 月 12 日发布了《标准化债权类资产认定规则》征求意见稿，并提出了“标准化债权类资产”的详细定义，用以补充此前在 2018 年 4 月 27 日发布的《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》。上述法规规定了许多通常不被称为“债券”的债务工具属于标准化债权类资产，包括资产支持票据、资产支持证券和同业存单。依据上述规定，中国债券市场依法发行的非传统债务工具从监管角度应认定为债券。

总而言之，适用免税的债券范围是一个重要的问题。如果免税范围仅限于传统债券而非债券市场上广泛交易各类债务工具，可能对外国机构投资者在中国债券市场投资多种债务工具的积极性产生影响。

与其他国家的免税措施相比，目前的免税政策缺少竞争力

一个国家的税收政策，特别是免税和税收激励政策，在债券投资者对决定投资地点起着关键作用。因此，为了吸引外国投资者，许多地区允许外国投资者对债务工具的利息收入免征企业所得税和增值税。

就增值税而言，据我们所知，中国是对（非政府）债券利息收入和其他金融产品适用增值税的唯一管辖区。所有其他司法管辖区免征增值税。

除增值税免税外，一些主要债券市场的企业所得税免税规则不仅将免税范围扩大到传统债券，还扩大到市场上交易的新型债务工具，如同业存单和资产支持证券。例如，在美国，根据美国法典第 26 卷第 881 (c) 节，豁免境外投资者的投资组合（包括抵押担保证券和同业存单）所产生的利息的所得税。在日本，日本债券所得税免税计划（J-BIEM）对在日本交易系统（Book- Entry System）中交易的 TMK 债券（相当于资产支持票据/资产支持证券）和 J-REIT 债券（房地产抵押证券）给予企业所得税免税待遇。

我们了解到，所述的免税政策旨在建立一个具有国际竞争力的中国债券市场。但是，如果没有明确的债券豁免范围，外国投资者可能需要承担因债券利息所产生潜在的企业所得税和增值税。潜在税负将降低外国投资机构的总体回报，从而在吸引外国投资机构方面造成不利影响。在这种情况下，可能难以实现上述建立具有国际竞争力的中国债券市场的目标。

我们的建议

针对上述问题，我们建议通过公告或官方解读确定 108 号文中符合免税条件的“债券”范围。

如前所述，除了政府债券、金融债券、公司债券等传统债券外，还有许多与债券具有相同特征的新型债务工具，包括资产支持票据、资产支持债券和同业存单。因此，明确豁免范围是否应适用于其他类型的债务工具是很重要的。如明确其他类型的债务工具同样应适用免税政策，这一做法将符合鼓励外资进入中国债券市场，也遵从其他主要国家或地区对外国投资者从债券获得的利息收入普遍采用的免税处理。

因此，我们建议税务机关考虑适用免税的债券范围应囊括广义的债务工具。更具体地说，我们认为，在中国境内债券市场发行的债务工具应取得相关监管部门批准，作为“债券”在债券市场上交易，有资格享受 3 年豁免。

从可行性出发，我们建议只要债务工具在本地债券市场交易（即银行间债券市场和交易所市场）并且受有关部门机构的监管（如中国人民银行、证监会、发改委、NAFMII 等），就应被视为符合 108 号文中豁免的条件，因为

1. 在批准交易之前，这些金融工具已经过相关机构的审查，并且在批准过程中应已经考虑上述第 3 点。
2. 帮助消除目前投资者对免税范围的混淆认知，否则投资者可能依赖税务和债券市场监管机构的两套定义来决定中国债券投资。
3. 支持我国新型债券产品的开发和创新。否则，新设计的债券产品特性是否符合 108 号文豁免，将始终存在歧义。

上述定义将有助于澄清 108 号文规定的豁免应适用于外国投资者可以参与中国债券市场的所有债券产品。外国投资者通过各种债务工具投资中国债券市场的积极性将会大大增加，进而提高中国债券市场的全球竞争力。

我们很高兴详细阐述本报告中提出的任何问题，并借此机会感谢您对这些重要问题的审议。再次重申，CTMC 和 ASIFMA 的成员热烈欢迎国家税务总局为改善中国债券投资环境所做的努力。

如需了解投资业务有关信息，请联系彭志伟（Patrick Pang）（税务与合规部门负责人，电邮地址：ppang@asifma.org）；如需了解税务相关信息，请联系王磊（Lachlan Wolfers）（毕马威中国间接税主管合伙人，电邮地址：lachlan.wolfers@kpmg.com）。

此致
敬礼



彭志伟
税务与合规部门负责人
亚洲证券业金融市场协会



Neil Bowen
主席
亚洲资本市场税务委员会

附录：债券市场关于债券及常见债权产品的定义

行业规定中关于“债券”的定义

中国税收法规中并没有对“债券”进行明确定义。因此我们采用行业法规对“债券”的一般定义。

根据中国人民银行公告 2015 年第 9 号公告，债券包括但不限于政府债券，中央银行债券，金融债券，企业债券，资产支持债券等。

中国人民银行近期于 2019 年 10 月 12 日发布了《标准化债权类资产认定规则》征求意见稿。文件将依法发行的标准化债券金融资产定义为债券，包括国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等。

根据《公司债券发行与交易管理办法》的规定，公司债券是指公司按照法定程序发行的证券。公司债券的实质是指公司承诺在一定期限内还本付息。

中国证监会网站将债券定义为一种经济实体为筹集资金、定期付息、偿还本金而发行的债权凭证的证券。

资产支持票据的定义

根据 2012 年 8 月全国金融市场机构投资者协会发布的《银行间债券市场非金融企业资产支持票据指引》以及中国人民银行令[2009] 第 1 号《银行间债券市场债券登记托管结算管理办法》，资产支持票据是指非金融企业为实现融资目的，采用结构化方式的一种融资方式。此外，资产支持票据是一种由基础资产所产生的现金流作为收益支持的证券化融资工具。

NAFMII 另根据中国人民银行发布的《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》（中国人民银行令[2008] 第 1 号）发布了[2017] 27 号公告以规范银行间的资产支持票据的发行。

资产支持证券的定义

根据中国人民银行和中国银行业监督管理委员会发布的《信贷资产证券化试点管理办法》，银行业金融机构作为发起机构，将信贷资产信托给受托机构，受托机构再向投资机构发行一种资产支持证券。之后，投资机构根据基础资产产生的现金流和/或抵押的现金流收取利息和/或本金。

除了在中国银行间市场发行的资产支持债券外，还有在证券交易所交易的资产支持债券。中国证监会网站称，资产证券化业务是指以基础资产所产生的现金流为偿付支持，通过结构化等方式进行信用增级，在此基础上发行资产支持证券的业务活动。资产支持证券是指由证券公司或资产管理公司作为资产支持证券的管理人发起，以资信或基础资产产生的现金流发行的证券。

具体而言，我们了解优先级资产支持证券是通过信用评级机制在债券市场上交易的，而没有信用评级的劣后级资产支持证券则不在市场上交易。中国人民银行[2005]14 号公告要求资产支持票据必须满足一定的信用评级和信息披露要求以确保只有优先级资产支持证券在债券市场发行和交易。

同业存单的定义

根据中国人民银行公告 2013 年第 20 号文件《同业存单管理暂行办法》，同业存单是银行业存款类金融机构法人（以下简称存款类金融机构）在全国银行间市场上发行的记账式定期存款凭证。根据存款的性质，存单的持有人有权从发行人处收取利息和/或本金。存单可在银行间市场交易并且是货币市场上的一种常见的债券类金融工具。

在中国中央结算公司网站上，中央结算公司出台了债券市场交易的债务工具清单。除本文所述的债务工具外，我们还可以在债券市场上找到其他所有可交易的债务工具。该清单可作为相关监管机构批准的债券产品的参考文件。

<https://www.chinabond.com.cn/>