

资产证券化业务增值税纳税问题的探讨

周 洁

潍坊银行股份有限公司, 山东 潍坊

收稿日期: 2021年10月13日; 录用日期: 2021年10月26日; 发布日期: 2021年11月17日

摘 要

随着资产证券化在金融市场中所占的权重越来越大, 其业务模式和资管产品结构也越来越多样, 发行过程也逐渐复杂。相较于发展迅速的资产证券化业务, 我国的相应资产证券化理论研究和税制进展是比较缓慢的, 配套的税收措施也相对缺乏。营改增之后, 资产证券化的税制走向仍然模糊不清。本文基于相关财税政策及文献, 通过将资产证券化业务分成四个环节进行增值税问题讨论, 旨在为业务参与者提供更好实务参考的同时, 进一步提出对策建议, 并为政策制定者带来思考空间。

关键词

资产证券化, 资管产品, 增值税, 保本与非保本

Discussion on Value-Added Tax Payment of Asset Securitization Business

Jie Zhou

WFCB, Weifang Shandong

Received: Oct. 13th, 2021; accepted: Oct. 26th, 2021; published: Nov. 17th, 2021

Abstract

With the increasing weight of asset securitization in the financial market, its business model and asset management product structure are more and more diverse, and the issuance process is gradually complicated. Compared with the rapid development of asset securitization, China's corresponding asset securitization theoretical research and tax system progress are relatively slow, and the relative tax measures are lacking. After replacing business tax with VALUE-ADDED tax, the tax trend of asset securitization is still unclear. Based on relevant fiscal and tax policies and literature, this paper divides asset securitization business into four stages to discuss VAT issues, aiming

to provide better practical reference for business participants and further put forward countermeasures and suggestions, and bring space for policy makers to think about.

Keywords

Asset Securitization, Information Technology Products, Added-Value Tax, Break-Even and Non-Break-Even

Copyright © 2021 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

2006年,财税[2006]第5号文件颁布:“受托机构在资产证券化交易中从受托管理的信托项目取得的贷款利息收入,应全额征收营业税。”营改增之后,为了达到融资目的,隔离风险,提高信用,加强资本流动性,资产证券作为一种新型的融资工具,活跃在金融市场上,且越来越具影响力。但其税制走向仍未确定,相关政策也尚未完善,出现了一些不平衡、不公平的问题。为解决资产证券化增值税纳税实务问题,本文将资产证券化业务增值税实务分成SPV的募集、基础资产的转让、资产证券化产品的运营、投资收益四个环节进行讨论,分析归纳资产证券化存在的重复征税,“保本”系列问题,从政府层面提出改良这些问题的建议。

2. 理论基础和文献综述

2.1. 理论基础

资产证券化是指企业或金融机构将能产生现金收益的资产进行组合,以资产组合的现金流为支持,形成证券产品发行并出售给投资者的过程。经过特定现金流分配机制的调整后,基础资产现金流就演变为不同期限、不同风险水平的资产支持证券(Asset-Backed Securities, ABS),投资人可以根据偏好持有特定层级的资产支持证券。

资产证券化主要涉及如下原理。第一,资产重组原理,选择特定的能够产生未来现金流的资产进行重新配置、组合,形成资产池。第二,风险隔离原理,资产支持证券的风险与原始权益人的风险无关,如原始权益人的破产风险等。第三,信用增级原理,为提高信用等级,进行内部增信和外部增信。第四,流动性增强原理,将流动性一般的资产转化为流动性更好的标准化证券。

在资产证券化的过程中,首先原始权益人将基础资产转移给特殊目的载体(SPV)。经过一定的特殊安排,资产的风险和收益得以重组。在经过资产评级、法律顾问、财务咨询后,管理机构最终将证券化资产发行给投资者。

2.2. 国家政策梳理

在营业税时期,财政部、国家税务总局颁布的财税[2006]第5号文件,对信贷资产证券化业务有明确的税收政策,即对资产证券化交易结构中的受托机构从受托管理的信托项目(底层为信贷资产)中取得的贷款利息收入,应全额征收营业税[1]。在营改增之后,又陆续颁布了资产证券化相关增值税税收政策规定如下表1:

Table 1. Asset securitization related VAT tax policies**表 1.** 资产证券化相关增值税税收政策

文号	内容
财税[2016] 36 号文	将应税金融服务分成贷款服务、直接收费金融服务、保险服务和金融商品转让四个类型。并且规定各种占用、拆借资金取得的收入，金融商品持有期间(含到期)利息(保本收益、报酬、资金占用费、补偿金等)收入按照贷款服务缴纳增值税。 金融商品转让是指转让外汇、有价证券、非货物期货和其他金融商品所有权的业务活动，而其他金融商品转让包括基金、信托、理财产品等各类资产管理产品和各种金融衍生品的转让。
财税[2016] 140 号文	进一步明确“保本收益、报酬、资金占用费、补偿金”，是指合同中明确承诺到期本金可全部收回的投资收益。金融商品持有期间(含到期)取得的非保本的上述收益,不属于利息或利息性质的收入，不征收增值税。 资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，以资管产品管理人为增值税纳税人。
财税[2017] 56 号文	规定自 2018 年 1 月 1 日起，资管产品管理人在资管产品运营过程中发生的增值税应税行为暂适用简易计税方法，按照 3% 的征收率缴纳增值税。

2.3. 文献综述

国外关于资产证券化的理论和实践已较为成熟，其中美国特为尤甚。邹晓梅(2018)提到美国既是资产证券化的发源地，也是迄今为止资产证券化规模最大的国家[2]。而在之后的发展中，资产证券化经过学术界和资本市场的研究在国外形成了由广泛到具体，由模糊到详细的过程。Gardener (1986)认为资产证券化是使储蓄者与借款者通过金融市场得以部分或全部地匹配的一个过程或工具。他认为资产证券化的交易过程其实是在金融市场，通过开放信用，拥有盈余资金的供给者与短缺资金的需求者完成匹配的过程[3]。这个定义强调的是资金的匹配，涵盖了所有融资方式，比如股票、债券等。Yoshihiko (1988)分别给出了狭义和广义的资产证券化定义，他指出狭义的定义下，资产证券化是将商业银行资产转化为可转让证券的过程，而在广义的定义下，资产证券化是票据流通的市场，二者不同点在于基础资产的类型[4]。Fabozzi (2007)认为资产证券化是一种将未来现金流量汇集并出售给第三方机构的融资形式。其中未来现金流量是可识别的、可预测的，这里提到的第三方机构是为资产证券化过程专门创建的特殊实体，它是融资方资金的提供者[5]。并且邹晓梅(2018)告诉我们过去四十年以来，美国金融市场上涌现出各种各样的证券化产品，包括 ABS、MBS、CDO 与 ABCP。可见国外全球资产证券化业务已相对发达。

国内资产证券化出现于 20 世纪 60 年代，现在作为新兴的融资手段被广泛应用。2012 年，我国国内开始大力发展资产证券化，在国家利好政策的扶持下，企业已普遍接受这种新的融资模式。但国内理论和实践方面还不成熟。如李俊生，臧莹(2017)认为我国资产证券化税制设计存在“课税对象不清晰”“征税环节设计不合理”“以 SPV 作为增值税纳税人带来负面效应”以及“应税收益界限不清晰”等问题[6]。王璐(2017)也认为目前金融服务业的“营改增”正式推出时间才一年多，且资产证券化业务较为复杂，多种原因导致当前有关财税部门并没有对资产证券化业务出台专门的增值税税收征管政策。相关配套税收政策的相对缺乏，将对国内资产证券化业务的发展形成潜在的阻碍[7]。

综上所述，虽然国内资产证券化正在飞速发展，但相较于已经形成一定规模的国外，国内关于资产证券化的领域还不够完善。因此我们可以借鉴有关资产证券化的经验，不断完善。

3. 资产证券化增值税涉税环节分析

3.1. SPV 的资金募集环节

这个环节是不征税的。主要依据是财税[2016] 140 号文，纳税人购入基金、信托、理财产品等各类资

产管理产品的行为，无需纳税，只有在投资人在后续持有资管产品的过程中发生了转让行为，才界定为《销售服务、无形资产、不动产注释》(财税[2016] 36 号)第一条第(五)项第 4 点所称的金融商品转让，应该按照金融商品转让的相关规定进行交税。

3.2. 基础资产的转让环节

近年来国内资产证券化基础资产类型迅速拓展，大致上可归纳为债权类、收益权类、信托受益权类等。一般而言，在基础资产转让前，债权类资产是原始权益人的表内资产；收益权类资产不体现在表内；信托受益权在转让之前一般是表内资产，原始形式又以信托贷款居多。因此，基础资产的转让跟资产出表并没有必然联系。根据相关会计准则，如果基础资产在转让前属于表内资产，转让后在会计处理上有终止确认、继续涉入、继续确认三种情况。

如果原始权益人在会计处理上继续涉入，其在确认基础资产收入时仍需进行价税分离，这里就会造成与 SPV 重复纳税。另外，原始权益人即便终止确认也需要对基础资产的收入纳税，比如融资租赁债权。国家税务总局关于营业税改征增值税试点期间有关增值税问题的公告(国家税务总局 2015 第 90 号文)规定了融资租赁服务的纳税人以保理方式将融资租赁合同项下的未到期应收租金的债权转让给银行等金融机构，应继续按照现行规定交纳增值税并向承租方开具发票[8]。根据 140 号文和 90 号文，无论基础资产出表还是不出表，融资租赁债权取得的利息收入，均会造成原始权益人和资管产品管理人重复纳税。

就基础资产在原始权益人和 SPV 之间的转让行为本身来说，它比较接近“金融商品转让”。由财税[2016] 36 号文对金融商品转让规定可知，该定义并没有将应收账款、租赁债权等目前发行量较大的 ABS 的底层资产囊括在内。由此，若基础资产转让前属于原始权益人的表内资产，转让环节不给原始权益人带来纳税义务。若基础资产转让前不属于原始权益人表内资产，该转让行为更接近于融资行为，融资行为本身不构成任何纳税义务，甚至还有所得税避税效果。因此，基础资产转让行为本身不会为原始权益人带来纳税义务。

3.3. 产品运营环节

财税[2016] 140 号文明确了资管产品运营过程中发生的增值税应税行为，应以资管产品管理人为纳税主体。财税[2017] 56 号以正列举的方式，将资产证券化产品中常见的 SPV 结构(如资金信托、财产权信托、资产支持计划)等明确纳入资管产品的定义，还规定了资管产品管理人的类型。另外，产品运营环节管理人取得管理费及其他服务机构取得服务费环节，纳税义务比较明晰，管理人按直接收费金融服务(税率 6%)、其他服务机构按照各自行业现行税收比例进行缴税即可。

3.4. 产品运营环节

针对资产证券化产品投资收益的分成环节，业内对增值税应税问题目前存在着较大的理解差异，主要围绕 ABS 优先级产品收益是否保本这个问题，存在一下三种观点。

第一种观点认为，资产证券化产品的优先级一般拥有固定的收益率，属于固定收益型产品，ABS 优先级纳入债券进行管理，债券当然需要按“贷款服务”进行应税。第二种观点认为，ABS 优先级收益属于投资产品，因为资产支持证券的发行说明书中没有任何关于保本的表述，属于非保本产品，不需要缴纳增值税。第三种观点认为，资产支持专项计划属于资管产品，是资管产品就需要根据其是否保本去判断投资人对收益是否需要应税。针对没有保本字眼的资管产品，包括资产证券化产品在内，则需要看资产证券化产品的内外部增信措施去判断保本与否。

内部增信措施主要指的是资产证券化产品的优先级、劣后级的分层。实务界对投资标分层后投资人

之间可能形成的法律关系存在一定的争议，这也可能会影响到资管产品增值税的纳税义务。但也有人认为不是所有优先级投资人与劣后级投资人之间都能被认定为视借贷合同法律关系，同时所谓的认定关系中并不具备承令劣后级投资人承担借贷合同法律义务的条件。

外部增信措施，主要指的是核心债务人及其他利益方对资产支持专项计划提供的保证担保、差额补足、回购安排等，本文倾向认为，是否保本要看在合同设立时，原始权益人是否承诺偿还本金，实质意义上的保本指的是到期有没有偿还本金的义务，这个观点主要参考自中国证券投资基金业协会在《关于证券投资基金增值税核算估值的相关建议》。税收上“保本”和“非保本”的认定，关键应该界定双方之间的法律关系究竟是借贷法律关系还是投资法律关系，而外部增信措施的加持并不改变双方之间的法律关系。

4. 资产证券化增值税纳税实务问题现象总结

4.1. 原始权益人与资产管理人、中介服务机构均存在重复纳税现象

对于资产证券化的原始权益人，在资产不出表的情况下进行资产证券化融资，避免不了因为权利义务未转移、需要开发票等原因交纳增值税。而运营环节 SPV 也需要再交一次税，这就造成了原始权益人与 SPV 的重复纳税。其次，在中介服务机构端，其从 SPV 获得的中介服务费用需要按自己所属的行业类别进行交税。这里也存在重复纳税。虽然税务机关对 SPV 进行 3% 的简易征收，但在缴纳增值税的同时并不能开具增值税专用发票，增值税抵扣链无法形成。

4.2. “保本”问题造成恐慌性的税收遵从

针对 ABS 优先级的“保本”问题，本文认为仍然是存在讨论空间的，即要不要交税还不够明确。在这种情况下，部分融资人出于纳税遵从考虑，存在恐慌性交税的现象。比如，对于金融机构类投资者来说，纳税比例为 6%。这种行为会通过交易链的传导影响到资产证券化业务的各个环节，乃至影响到融资人的融资成本。

4.3. “保本”问题造成地域性的税收不平衡

在资产证券化产品的投资端，“保本”问题至今正在经历持续讨论。各地对财税政策的理解并不统一，这也导致了地域性的税收不平衡，有违税收公平原则。

4.4. “保本”问题造成资管产品间的不公平竞争

ABS 优先级的投资人不仅可以是法人机构，也可以是信托产品或资管产品等特殊目的载体。实务中，部分资管产品在投资 ABS 优先级时，出于“理解”优势轻松获得更低的税务成本，这在一定程度上造成了资管产品的定价混乱。因为税负更低的资管产品，可以利用这个“优势”向投资人收取更高的管理费，投资人甚至可能也愿意配合。长此以往，可能会造成资管市场真正有专业能力的管理人被“劣币驱逐良币”，不利于维护资管市场公平竞争环境。

5. 对于资管产品增值税税收政策的几点建议

王许寨(2017)认为伴随资产证券化业务的蓬勃发展，产品结构类型越来越复杂化，税收问题的解决也就显得越来越迫切，越来越重要，需要相关部门共同去研究解决[9]。

5.1. 政府及相关部门进一步明确“保本”概念

有关 ABS 优先级的“保本”问题，在前文产品运营环节已进行相关讨论，并且“保本”问题不仅能造成恐慌性的税收遵从，地域性的税收不平衡，资管产品间的不公平竞争等问题，其自身的概念也相对

模糊不清。

针对“保本”和“非保本”的概念，建议财政部、税务机关、业务主管部门、甚至是立法机关合力予以进一步明确。本文更倾向将资产证券化产品归类为投资产品，也就是上文中关于投资收益讨论里的第一种观点，不保本。因为这种判定不仅简单高效，税收征管难度低，而且在有利于降低实体经济负担的同时，也是对刚刚兴起不久的资产证券化市场的一种莫大的鼓励。

5.2. 政府及相关部门进一步打通资产证券化增值税抵扣链

正如卢丽(2018)所提到的，我国还没有形成一套完善的与资产证券化业务相匹配的税收法规[10]。其增值税抵扣链制度也尚未完善。

资产证券化过程中对不同性质收入进行分类，主要可以分为两类。一类是在资产证券化过程的各个流通环节中证券化资产产生的现金流及有关收入。比如，发起人转让基础资产 SPV 产生的收入、SPV 发行证券取得的收入等。另一类是资产证券化市场中各个参与机构提供特定服务产生的收费收入。比如，增信担保机构、评级服务机构提供服务而收取的各种费用收入。两类收入适用的增值税征税范围截然不同，需要配比不同的增值税抵扣链，因此在设计税控时有关部门应注意到此差异。

增值税与营业税最大的区别在于其价外税和抵扣制度，建议进一步打通包括资产支持专项计划在内的资管产品的增值税抵扣链。对链条上的所有利益方进行严格的税收管理，督促其获取上游抵扣链的发票，从而形成完整的增值税税收链条。鼓励所有参与者既不重复纳税也不因存在税收问题而进行利益博弈，营造资产证券化业务开展的公平市场环境。

5.3. 政府及相关部门尽快推广和完善税务诚信报告免责体系

目前，资产证券化中的税务诚信报告免责体系管控缺乏具体政策指导，推广实施程度较轻，导致在实际操作中出现比较混乱的情况。资产证券化业务中的税务诚信报告免责体系的不完善阻碍了该市场的发展。

2018年，广东自贸试验区横琴片区推出税务诚信报告免责体系，这个体系旨在鼓励企业主动向税务部门诚信报告重大涉税事项。倘若日后按规定需补缴税款的，可免除罚款及滞纳金。这个体系适用于一些尚不够明确的纳税实务问题，比如本文讨论到的 ABS 优先级是否需要交税的问题。建议尽快推广和完善该体系，定期对政策执行情况进行评价分析，收集纳税人疑问，促进税收政策日趋完善。

参考文献

- [1] 财政部, 国家税务总局. 关于信贷资产证券化有关税收政策问题的通知[EB/OL]. 财税[2006] 5号. http://shanxi.chinatax.gov.cn/zcfg/detail/sx-11400-3815-1695875?ivk_sa=1024320u%EF%BC%8C, 2006-02-20.
- [2] 邹晓梅, 张明, 高蓓. 美国资产证券化的实践: 起因、类型、问题与启示[J]. 国际金融研究, 2014(12): 15-24.
- [3] Gadener, L.T. (1986) A Primer on Securitization. The MIT Press, Cambridge, Massachusetts.
- [4] 柳安娜. 关于资产证券化的文献综述[J]. 广西质量监督导报, 2020(12): 169-170.
- [5] Fabozzi, F.J. (2007) Fixed Income Analysis. Wiley Press, Hoboken.
- [6] 李俊生, 臧莹. 我国资产证券化税制问题探讨[J]. 税务研究, 2017(7): 81-87.
- [7] 王璐. 资产证券化业务增值税涉税要素及税控设计[J]. 财会月刊, 2017(31): 32-35.
- [8] 国家税务总局. 关于营业税改征增值税试点期间有关增值税问题的公告[EB/OL]. 国家税务总局 2015 第 90 号文. http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1957662/content.html?gs_ws=wxin_636342806867613786&ivk_sa=1024320u%EF%BC%8C, 2015-12-22.
- [9] 王许寨, 陈险峰. 全面“营改增”后资产证券化业务的增值税税制整理与建设[J]. 财会月刊, 2017(2): 89-95.
- [10] 卢丽. 资产证券化的税务处理探讨[J]. 法律与税务, 2018(7): 116-118.