

出國報告(出國類別：其它)

## RQFII 境內人民幣債券投資 稅務及流動性議題

服務機關：臺灣銀行股份有限公司

姓名職稱：劉志勇 中級辦事員

派赴國家：中國大陸 北京

出國時間：103 年 05 月 22 日至 103 年 05 月 24 日

報告日期：103 年 06 月 24 日

## 內容摘要

中國大陸境內資本市場於 2002 年開始，以合格境外機構投資者(QFII)計畫開始對境外投資者開放國內市場。但早期額度主要用於股票投資，直到 2010 年人民銀行推出境外投資者銀行間債券市場投資機制，境外投資者始得以較大規模投資境內固定收益類產品。2011 年末人民幣合格境外投資者(RQFII)計畫的推出，加速推動境外投資者進入中國大陸債市，RQFII 適用範圍目前已經擴大到香港、倫敦、新加坡、臺灣和巴黎，總獲批額度達到 5,800 億元，截至 2013 年末，所有三類機制(包括銀行間債券市場、QFII 和 RQFII)的境外投資者額度超過 1 兆元，超越了離岸點心債規模。

雖然中國大陸已經有三類回流機制，但是，中國大陸尚未對 QFII 和 RQFII 等非本地投資者實施一致的徵稅體系，其中非屬政府債券需要課徵 10%利息股利所得稅，此部分將由中國大陸債券保管機構代扣，並由託管行向就源扣繳之發行者索取相關稅捐證明。但是資本利得稅的部分則尚未明確，雖然與利息股利所得稅一樣皆為就源扣繳，但是發行者並無義務提供相關稅捐證明，使得未來 QFII 和 RQFII 資金有匯回需求時，將因未取得完稅證明而無法匯回資金，目前資本利得稅這難解的習題，仍等待中國大陸國家稅務總局進一步明確實行細則公布。

# 目 錄

壹、目的	1
貳、過程	2
參、內容	3
一、RQFII 介紹	3
二、RQFII 規定	6
三、RQFII 稅務	9
肆、心得與建議	13
伍、資料來源	16

## 壹、目的

人民幣目前正朝向國際化的道路前進，人民幣國際化本質上有三個進程：1. 國際貿易中以人民幣結算交易要達到一定比重；2. 以人民幣計價的金融產品成為國際金融機構投資工具；3. 多數國家接受以人民幣作為本國儲備貨幣。目前貨幣國際化以美元為最成功之貨幣，美元之成功是根基於市場需求所致，中國大陸目前則是以政策逐步推動人民幣國際化。

而人民幣離岸中心正是人民幣國際化首要之務，以第一個人民幣離岸中心香港為例。其開放過程為確立清算行→開放個人人民幣基礎金融服務→開放企業人民幣基礎金融服務→開放香港人民幣債券市場→開放跨境貿易人民幣結算→人民幣回流機制，而 RQFII 正是屬於回流機制中的一環。藉由本次參訪行程，不僅能夠了解 RQFII 進入中國大陸境內渠道，以及境內投資相關稅賦問題，另外，更重要的是了解如何在目前仍屬資本管制下的中國大陸，將境內人民幣匯往國外相關流程及手續。

## 貳、過程

本次參訪行程由法商興業銀行主辦，於本(103)年 5 月 22 日至 5 月 23 日，造訪北京相關金融同業，本公司參加人員 1 位。本次參訪行程重點如下：

### 1. 普華永道(pwc)會計師事務所

QFII 與 RQFII 的未來展望及其現行大陸稅務分析

### 2. 安永(EY)會計師事務所

Discussion on QFII/RQFII taxation

### 3. 國泰君安國際資產管理

RQFII 簡介

### 4. 中國工商銀行

RQFII 制度及託管服務、債券投資業務介紹

### 5. 國家開發銀行

國開行債券業務介紹

### 6. 中金公司

債券市場回顧與展望

## 參、內容

### 一、RQFII 介紹

所謂 RQFII 指的是人民幣合格境外機構投資者，在所獲批復額度範圍內，被允許使用境外人民幣投資中國大陸資本市場以及銀行間市場，即在試點階段境外金融機構投資者以境外人民幣投資中國大陸市場的一個窗口。RQFII 首先於 2011 年 12 月正式推出，初期僅限於中資基金公司和證券公司在港子公司申請，首批額度 200 億元。2012 年 4 月 RQFII 總額度增加至 500 億元，並且允許在港發行 ETF 產品；2012 年 11 月 RQFII 總額度增至 2,700 億元。2013 年 1 月 RQFII 向臺灣增加投資額度 1,000 億元。2013 年 3 月，RQFII 試點擴大到香港地區金融機構，並取消投資比例限制。2013 年 7 月 RQFII 試點擴展到新加坡和倫敦，分別獲得 500 億元和 800 億元額度。在 2014 年第一季度，首個英國投資者取得 RQFII 額度。目前證監會已批准 RQFII 資格機構數量 72 家，倫敦本地機構占 2%，香港本地機構占 33%，境內機構香港分支機構占 65%，總批復額度為 2,156 億元。

首批進入中國大陸市場 RQFII 於資產配置上有所限制，產品 80%投資債券，20%投資股票，並允許投資銀行間市場。第二批 RQFII 額度主要投資於中國大陸 A 股 RQFII-ETF 產品，而目前產品配置限制已取消，促使 RQFII 產品設計更加靈活。

RQFII 基金形式分為開放式及私募專戶型產品，開放式對一般非特定人募集，專戶私募則對特定人募集，專戶私募的差別則在於專戶為一對一，一檔基金下只有一個投資人，私募則為多對一，一檔基金下有多個特定人投資。

中國大陸境內資本市場開放於 2002 年 QFII 制度開始，為釐清兩者差異，茲將 RQFII 及 QFII 基金就其結算貨幣、資金匯出頻率、鎖定期、投資範圍、贖回比例比較整理如下表一、二以供參考。

表一：RQFII 基金整理

	RQFII 開放式基金	RQFII 私募專戶產品
結算貨幣	人民幣	人民幣
資金匯出頻率	每日	每月
鎖定期	無	一年
投資範圍	上市公司股票	上市公司股票
	上市固定收益證券	上市固定收益證券
	存款	存款
	銀行間固定收益證券	銀行間固定收益證券
贖回比例	無	無

資料來源：國泰君安國際資產管理

表二：QFII 基金整理

	QFII 開放式基金	QFII 私募專戶產品
結算貨幣	美元	美元
資金匯出頻率	每月	需申請，核准時間 1-3 個月
鎖定期	三個月	一年
投資範圍	上市公司股票	上市公司股票
	上市固定收益證券	上市固定收益證券
	存款	存款
	銀行間固定收益證券	
贖回比例	每月贖回金額不得超過上年 底基金境內資產的 20%	每月贖回金額不得超過上年 底基金境內資產的 20%

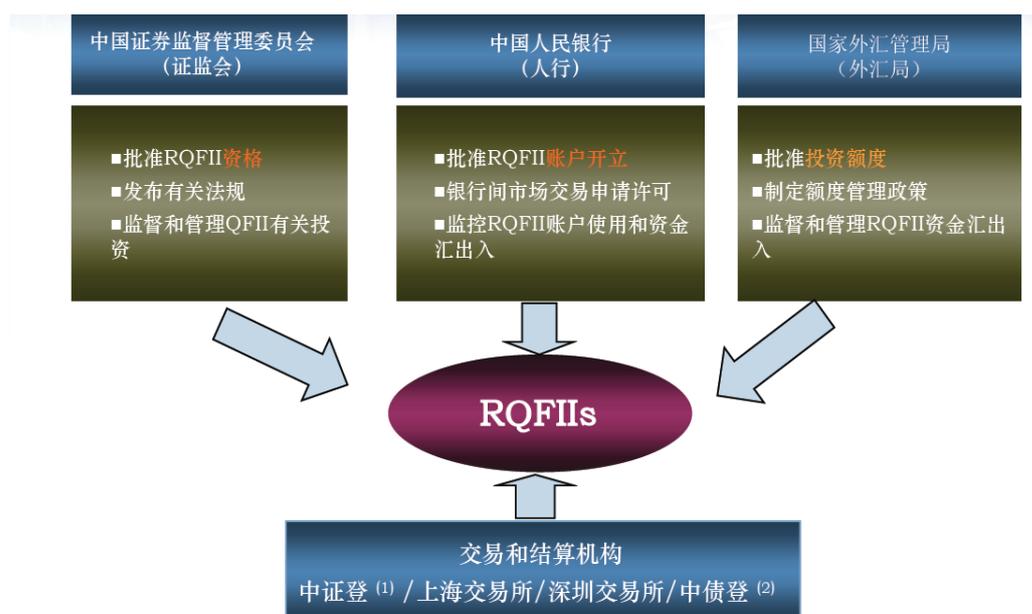
資料來源：國泰君安國際資產管理

目前中國大陸出臺的 RQFII 政策大致上有三個趨勢：1.地區上：從香港到新加坡、倫敦、法國最終推廣到全球。2.申請者行業別：擴大 RQFII 申請機構類型，由基金公司、證券公司擴大至所有金融機構，最終到持有人民幣的非金融機構；開放對象也從中資企業擴及到外資企業。3.政策開放度：未來將開放更多投資工具、更靈活的資產配置比例，最終達成人民幣自由流動。

## 二、RQFII 規定

### 1. RQFII 監管機構

RQFII 三大監管機構分別為中國證券監督管理委員會、中國人民銀行及國家外匯管理局。中國證券監督管理委員會簡稱證監會，主要負責批准 RQFII 資格；發佈有關法規及監督管理 RQFII 有關投資。中國人民銀行簡稱人行，主要負責批准 RQFII 帳戶開立；銀行間市場交易申請許可及監控 RQFII 帳戶使用和資金匯出入。國家外匯管理局簡稱外匯局，主要負責批准投資額度；制訂額度管理政策及監督和管理 RQFII 資金匯出匯入。



資料來源：中國工商銀行提供

## 2. RQFII 法規要點

RQFII 審批額度對象依照法規要求需財務穩健信譽良好；公司治理和內部控制有效，從業人員符合所在國家或地區的有關從業資格的要求；良好的業務運作且過去三年沒有收到當地監管機構的處罰。

### (1.) 中國證監會對註冊地以及業務經營要求：

境內基金管理公司、證券公司、商業銀行、保險公司等香港、新加坡、倫敦子公司，或者註冊地及主要經營地在香港、新加坡和倫敦地區的金融機構。並且在香港、新加坡、倫敦等地區證券監管部門取得資產管理業務資格，同時已經開展資產管理業務。

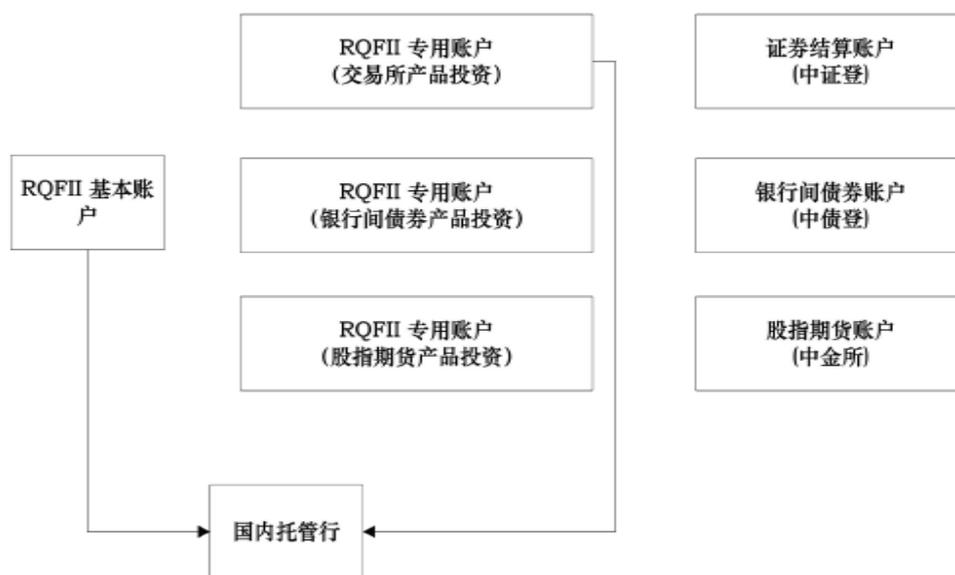
### (2.) RQFII 投資範圍

- 在證券交易所交易或轉讓的股票、債券和權證
- 在銀行間債券市場交易的固定收益產品
- 證券投資基金
- 股指期貨
- 中國證監會允許的其他金融工具

### (3.) RQFII 持股比例限制

- 單個境外投資者對單個上市公司的持股比例，不得超過該上市公司股份總數的 10%
- 所有境外投資者對單個上市公司 A 股的持股比例總和，不得超過該上市公司股份總數的 30%
- 境外投資者根據《外國投資者對上市公司戰略投資管理辦法》所為之對上市公司戰略投資，其戰略投資持股不受上述比例限制

### (4.) RQFII 帳戶結構



資料來源：中國工商銀行提供

- RQFII 需要開立相關帳戶來滿足投資不同產品需求
- RQFII 客戶資金帳戶、自有資金帳戶和開放式基金帳戶之間不得互轉資金，不同開放式基金帳戶之間也不得互轉資金，專用帳戶不得支取現金

### (5.) RQFII 申請流程



資料來源：中國工商銀行提供

### 三、RQFII 稅務

目前中國大陸國債和地方政府債券屬於免稅券種，對中國大陸國內機構投資者而言，非政府債券的票息收入需要徵收 25%的企業所得稅，但由於併入企業所得

中扣繳，故可以和其他損失抵扣，實際徵收稅率低於 25%。而資本利得部分則還需要繳納 5% 的金融機構營業稅。由此可見，中國大陸稅制目前分為資本利得稅及利息股利稅兩大塊，然而中國大陸尚未對 QFII 及 RQFII 等非本地投資者實施統一的徵稅體系，目前明確的稅制僅有兩部分：1.5% 營業稅的部分，依照中國財稅(2005)155 號文批准 QFII 委託境內公司在中國大陸從事證券買賣業務取得的差價收入免徵營業稅。2.10% 利息股利稅部分則依照國稅函(2009)47 號文明確 QFII 就股息、紅利和利息收入繳納 10% 的企業所得稅並由派發公司代扣代繳。其餘相關稅制則不明確，茲將 RQFII 面對現行中國大陸稅務分析整理如下表三。

表三：RQFII 稅制整理

	資本利得稅		股利及利息稅	
	預提稅(WIT)	營業稅(BT)	預提稅(WIT)	營業稅(BT)
股票	10%(?)	免稅 財稅(2005)	10% 國稅函(2009)	不適用
公司債	10%(?)	免稅 財稅(2005)	10% 國稅函(2009)	? 目前無
政府債	10%(?)	免稅 財稅(2005)	免稅	? 目前無

資料來源：普華永道會計師事務所提供

以表三整理資料來看，RQFII 中股利及利息稅已經相當明確，依照國稅函(2009)47 號文，利息股利稅採取就源扣繳的方式，相關股票或者債券的發行機構將負責提供繳稅證明。另外，在領取利息或者股利時，即由中證登及中債登等中國大陸集保機構進行預扣稅款，RQFII 境內保管行將憑中證登及中債登之證明文件，向發行者索取相關繳稅證明。

但資本利得稅的部分，中國大陸目前則未有明確規定，僅確定會有可能徵收，理論上也是就源扣繳，但卻沒有明確施行規定，使得發行者並無義務提供，也無代扣繳單位，因為並無固定扣繳時間，僅在資金匯出時需要有此稅款之完稅證明。至於境內保管行也因無強迫發行者提供之義務，故無法進行相關協助，若真有要取得資本利得稅完稅證明，則需要尋找中國大陸境內會計師事務所配合，並向基金保管行所在地稅務機關申報，才可取得相關完稅證明進而將資金進行匯出。

資本利得稅在中國大陸除了沒有明確實行細則外，讓投資者難以向發行者取得稅務證明外，資本利得稅本身計算上也有非常多待釐清之處。例如計算資本利得之成本是採用先進先出法還是平均成本法，計算天期如果有跨年時要如何計算，債券計算資本利得時是採用含息價(dirty price)還是未含息價(clean price)，

另外，在交易上發生虧損時，能否與其他獲利交易進行互抵。依照普華永道(pwc)會計師事務所表示，能否合併虧損與獲利交易之計算，依照各地區稅捐單位有所不同，目前上海賺賠之交易可互抵，而北京資本利得稅則只計算獲利之交易。

## 肆、心得與建議

以目前 RQFII 實際稅務的狀況來看，中國大陸現今稅制仍缺乏明確而有秩序的規定，而稅務影響最大變數便是 RQFII 資金匯出的問題，雖然，境內會計師事務所大多表示未取得完稅證明，所影響的僅為息收及資本利得部分，投資的本金則不受影響，但對於境外投資人來說，存在存續期間不確定之風險，依照普華永道 (pwc) 境內會計師事務所表示，取得完稅證明所需時間最高可能達九個月之久，使得 RQFII 機制目前整體仍未完備。

2012 年 1 月，兩岸首次金證會即達成雙方市場互相開放共識，而 RQFII 便包含其中。目前臺灣金融業界提出 1,000 億 RQFII 額度，專項用於所有符合資格的臺灣本地金融機構申請，一步到位超越香港，RQFII 相關問題勢必為臺灣金融業未來發展必定遇到的課題之一。有鑒於稅制等不確定因素，臺灣 RQFII 對中國大陸投資渠道發展有以下兩點心得：

### 1. 等待滬港通試點結果

2014 年 4 月 10 日，中國證監會及香港證監會發布聯合公告宣布正式開展滬港通試點，滬股通總額度為 3,000 億元，港股通總額度為 2,500 億元，滬港通預計

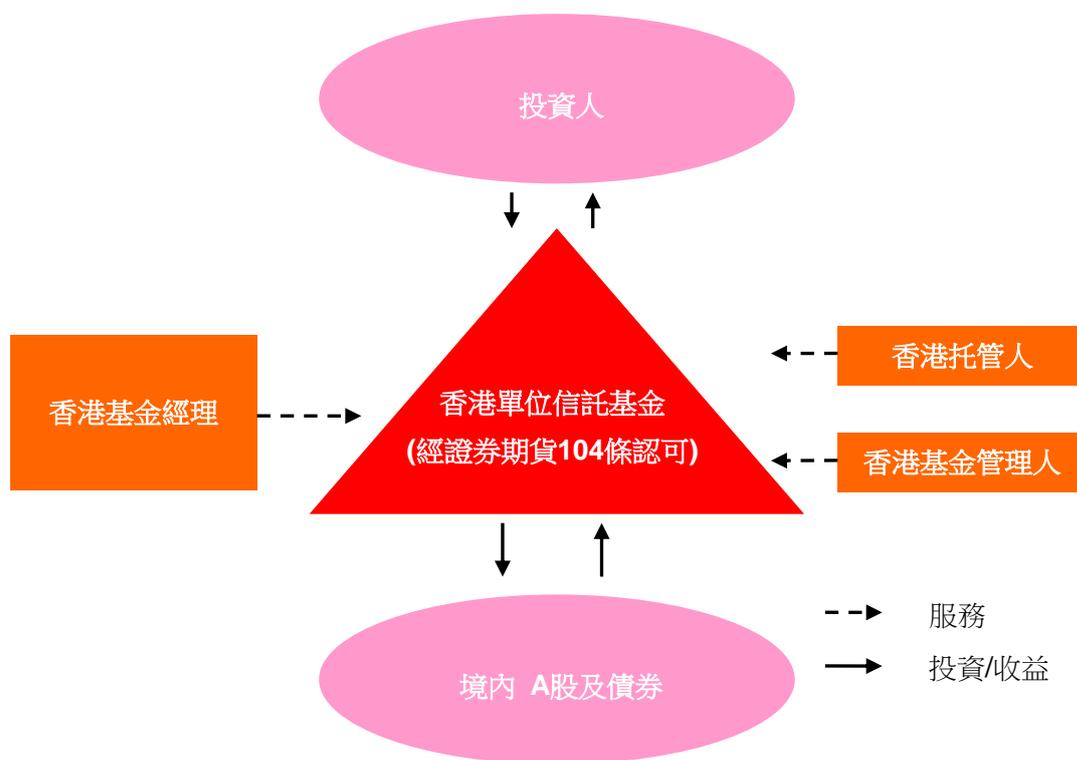
於 2014 年 9 月開始正式啟動。滬港通包括滬股通及港股通兩部分，滬股通指的是投資者委託香港經紀商，經由香港聯合交易所設立的證券交易服務公司，向上海證券交易所進行申報，買賣規定範圍內的上海證券交易所上市股票。港股通則是投資者委託內地證券公司，經由上海證券交易所設立的證券交易服務公司，向香港聯合交易所進行申報，買賣規定範圍內的股票。

滬港通牽涉兩地股票市場，無可避免會碰觸到兩地稅制的部分，對於爭議極大的資本利得稅勢必要有明確的規定及計算方法出爐，香港一直是人民幣離岸中心政策示範地區，其他地區的政策也多數以香港政策為參考制訂，若藉由滬港通解決相關稅制爭議，未來 QFII 及 RQFII 回流相關稅制政策也能據此辦理，將會是健全 QFII 及 RQFII 機制的契機。

## 2. 洽談免稅機制

香港證券及期貨條例第 104 條為核定集體投資計畫相關條件，中國大陸與香港談定 RQFII 相關稅制時，將此種集體投資計畫架構屬於單位信託基金架構時，則可列為免徵資本利得稅。依照香港證券及期貨條例第 104 條規定，某項集體投資計畫的申請人需要為一名個人，獲提名的個人應居住於香港，更重要的是需取得中國大陸稅務機關核准，此種集體投資計畫才能免徵資本利得稅，未來臺灣洽談

的 RQFII 稅制時應該包含納入此種架構。



資料來源：普華永道會計師事務所提供

## 伍、資料來源

1. 普華永道(pwc)會計師事務所:

QFII 與 RQFII 的未來展望及其現行大陸稅務分析講義

2. 安永(EY)會計師事務所

Discussion on QFII/RQFII taxation 講義

3. 國泰君安國際資產管理

RQFII 簡介講義

4. 中國工商銀行

RQFII 制度及託管服務、債券投資業務介紹講義

5. 渣打銀行:2014 中國境內債券市場投資指南

6. 沈中華、王儷容:人民幣國際化，清算機制與臺灣