

Economic Effects of Financial Market Taxation:
Empirical Analysis Based on the Data of China

金融市场 税收经济效应研究

——基于中国经验数据的实证分析

何 辉 著



经济科学出版社
Economic Science Press

安徽财经大学著作出版基金资助

金融市场税收经济效应研究

——基于中国经验数据的实证分析

何 辉 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

金融市场税收经济效应研究：基于中国经验数据的
实证分析/何辉著. —北京：经济科学出版社，2011.5
ISBN 978 - 7 - 5141 - 0536 - 0

I. ①金… II. ①何… III. ①金融市场 - 税收管理 -
经济效果 - 研究 - 中国 IV. ①F812.422

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 052302 号

责任编辑：漆 熠 王志华

责任校对：王肖楠

技术编辑：王世伟

金融市场税收经济效应研究

——基于中国经验数据的实证分析

何 辉 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100142

总编辑部电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 16.75 印张 310000 字

2011 年 5 月第 1 版 2011 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0536 - 0 定价：32.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

中文摘要

金融市场发挥着资金“蓄水池”的作用，连接着储蓄者与投资者，在金融市场运行机制的作用下，通过对储蓄者与投资者影响而发挥调节宏观经济运行的作用。金融市场税收作为政府调控金融市场的重要政策工具，对促进金融市场健康稳定地发展以及推动实体经济快速发展具有举足轻重的作用。从1997年亚洲金融危机爆发到2008年全球性经济危机爆发，我国金融市场税收都肩负着政府调节金融市场与经济运行的重任。在实践中，金融市场税收会产生何种经济效应呢？基于此，本书从微观与宏观层面、经济效率与社会公平视角，全面考察金融市场税收在中国实践中的经济效应，力求为我国政府提供政策决策的参考依据。

全书共分为9章，由理论分析、实证分析和政策启示三大部分构成。第1章导论。第2章从理论上分析金融市场税收机制的运行机理。第3~8章为实证分析部分。第3章从微观层面实证研究了金融市场税收对股票市场与债券市场的影响。第4~8章从宏观层面实证分析金融市场税收对实体经济的影响。其中，第4~7章是从经济效率视角研究金融市场税收对宏观经济变量、经济增长、经济周期波动以及稳态经济与黄金律水平的影响；第8章从社会公平视角考察金融市场税收的收入再分配效应。第9章是实证结论与政策启示部分。根据中国金融市场税收的实际经济效应，获得重要的政策启示。

第1章，导论。本章的内容包括：叙述了选题背景、意义；对基本概念作出解释，对研究对象作出说明；对国内外学者的研究进行文献综述；介绍研究方法，简述研究思路；指出本书可能创新与不足之处。

第2章，金融市场税收的一般分析。本章采用规范分析方法，通过对金融市场税收机制运行的分析，揭示金融市场税收经济效应的内在机理，为实证分析提供理论依据；同时，阐述了我国金融市场税制的构成，以确定实证检验中国金融市场税收经济效应的实践依据。

第3章，金融市场税收经济效应的微观分析。本章通过构建理论模型，实证检验中国金融市场税收的微观经济效应，总结了金融市场税收对股票市

场影响的学术研究成果,重点考察了金融市场税收对债券市场的影响。利用市场一般均衡理论,构建包含金融市场税收的债券定价模型以及市场交易量模型,在此基础上揭示了金融市场税收政策调整引起的债券价格效应与市场规模效应。

第4章,金融市场税收经济效应的宏观分析——基于中国宏观经济变量的实证分析。本章从宏观层面的经济效率视角,实证研究金融市场税收对经济变量的影响。沿着金融市场税收变化→金融资产价格变化→消费与储蓄变化→投资变化的思路,在第3章实证分析金融市场税收价格效应的基础上,实证考察中国金融市场税收的消费效应、储蓄效应以及投资效应,揭示金融市场税收对经济变量影响的规律。首先,考察金融市场税收的消费效应。在跨期消费模型基础上,利用中国经验数据,揭示了金融市场税收对城镇与农村居民消费的影响。其次,考察金融市场税收的储蓄效应。运用前节的理论模型以及计量回归数据,测算了金融市场税收政策调整引起城镇居民与农村居民储蓄的变化。最后,考察金融市场税收的投资效应。根据投资与消费、储蓄之间的关系,构建了金融市场税收对投资影响的理论模型,通过计量回归分析,揭示了金融市场税收政策变化导致投资变化的程度与方向。

第5章金融市场税收经济效应的宏观分析——基于中国经济增长的实证分析。本章在第4章的基础上,继而沿着经济变量的变化→经济增长变化的思路,考察金融市场税收政策调整对经济增长的影响程度,揭示金融市场税收的经济增长效应规律。首先,在 Pagano (1993) 模型^①的基础上,结合金融市场税收对消费、储蓄与投资影响的模型,构建了金融市场税收的经济增长效应模型,为实证检验提供依据。然后,利用中国经验数据,对参数进行估计,测算了金融市场税收政策变化引起经济增长的变化量,揭示了金融市场税收的经济增长效应趋势。

第6章金融市场税收经济效应的宏观分析——基于中国经济周期波动的实证分析。本章在第4、5章分析的基础上,采用固定参数下脉冲响应函数、方差分解函数与分布滞后模型以及时变参数下的状态空间模型,考察金融市场税收的经济周期波动效应,全面揭示金融市场税收的经济周期波动效应规律。首先,结合凯恩斯经济周期波动模型与货币供给模型,利用加速乘数模型,构建了金融市场税收经济周期波动效应模型,为实证分析提供理论依据。其次,把金融市场税收引入脉冲响应函数、方差分解函数、分布滞后模型以及状态空间模型,构建了金融市场税收经济周期波动效应的计量模型,为计量分析奠定基础。最后,在固定参数与时变参数计量模型下,实证检验

① 该模型用以分析金融市场对经济增长的影响。

了金融市场税收的经济周期波动效应。揭示了金融市场税收与经济周期波动之间的长期趋势关系和时间变化规律。

第7章金融市场税收经济效应的宏观分析——基于中国稳态经济与黄金律水平的实证分析。本章基于宏观动态均衡的视角，揭示金融市场税收政策调整引起经济稳态水平与黄金律水平变化规律。首先，在拓展的拉姆齐模型（引入金融市场税收）的基础上，通过相关参数估计与动态模拟，考察了金融市场税收对经济稳态水平的影响。然后，利用第4章金融市场税收对储蓄与投资影响的实证结果，以及本章第一节参数估计值，考察了金融市场税收对经济黄金律水平的影响。

第8章金融市场税收经济效应的宏观分析——基于中国收入再分配效应的实证分析。本章从宏观层面的社会公平角度，揭示金融市场税收调节居民收入差距的作用。首先，从收入结构视角与整体视角，构建了金融市场税收收入再分配效应模型，为实证分析奠定理论基础。然后，在理论模型的基础上，利用中国经验数据，实证检验金融市场税收的收入再分配效应。一方面，从结构视角，通过计算金融市场税收在不同收入组间的平均税率累进性，揭示金融税收调节收入差距的作用。另一方面，从整体视角，通过计算金融市场税收政策调整前后基尼系数变化量，揭示金融市场税收收入再分配效应的程度。

第9章实证结论与政策启示。首先，归纳概括了中国金融市场税收的实际经济效应，提供了政策建议的客观依据。然后，根据金融市场税收经济效应的实证结果，从短期与长期的角度，提出短期内适时调整金融市场税收政策与长期内推进金融市场税制改革的政策建议。

在对已有研究拓展和深化的基础上，本书进行了以下创新性探索：

1. 研究视角的宽广性

本书从微观与宏观、效率与公平、一般均衡与动态均衡等多视角、多层面探索了金融市场税收的经济效应。第一层面：微观与宏观的全方位分析。在微观方面，研究了金融市场税收的市场价格效应和市场规模效应；在宏观方面，考察金融市场税收对实体经济的影响。第二层面：经济效率与社会公平的全视角分析。在宏观分析中，从经济效率视角研究金融市场税收引起经济的变化；从社会公平视角分析金融市场税收的收入再分配效应。第三层面：静态均衡与动态均衡的全工具应用。在经济效率分析中，从静态均衡的角度考察金融市场税收对宏观经济变量（消费、储蓄、投资）、经济增长以及经济周期波动的影响；从动态均衡角度研究金融市场税收对稳态经济的影响。

2. 理论模型的拓展性

本书对理论模型的扩展主要体现在以下几方面：

第一，构建了金融市场税收的债券价格效应模型。传统的债券定价理论模型仅仅考虑了债券利息税、资本利得税以及市场利率对债券价格影响，但在构建债券定价模型时，未考虑存款利息税以及证券印花税等影响因素。本书利用市场一般均衡理论，把存款利息税和证券印花税引入到债券定价理论模型中，分析其税率变化对债券价格的影响。

第二，拓展了金融市场税收的消费与储蓄效应模型。首先，拓展了利息税^①的消费与储蓄效应模型。关于利息税对消费与储蓄的影响国内外都进行了大量研究，但在构建理论模型时并未考虑物价因素，同时在选择家庭效用函数时多采用隐函数形式的效用函数或者采用 Cobb-douglas 形式的效用函数。而本书在构建利息税对消费与储蓄影响的理论模型时，不仅考虑了物价因素，而且选择了可以囊括 Cobb-douglas 效用函数、完全替代效用函数、完全互补效用函数，从而使得所构建的理论模型更具有代表性。其次，构建了证券印花税的消费与储蓄效应模型。本书把证券印花税、物价以及储蓄等变量同时引入到消费—储蓄模型中，拓展了跨期消费模型，能够同时考察证券印花税的消费与储蓄效应。

第三，构建了金融市场税收的经济增长效应模型。学界较多地探讨了金融发展对经济增长的影响，例如 Pagano (1993) 所构建的金融资本及其金融市场发展对经济增长影响的模型。但对金融市场税收对经济增长影响的模型研究较少。本书在 Pagano (1993) 模型的基础上，利用金融市场税收对消费、储蓄与投资影响的分析结果，构建了金融市场税收的经济增长效应模型。

第四，拓展了金融市场税收的经济周期波动效应模型。凯恩斯学派的经济周期波动模型是建立在 IS-LM 模型的基础上，利用乘数—加速模型分析税收对经济周期波动的影响，但受到货币学派的质疑。本书在综合凯恩斯学派与货币学派的理论模型（应用 IS-LM 模型与乘数—加速模型，并且运用货币市场均衡模型）基础上，应用计量理论模型（脉冲响应函数、方差分解模型、分布滞后模型以及时变参数模型等），构建了金融市场税收的经济周期波动效应模型。

3. 实证研究的拓展性

本书在理论分析的基础上，利用中国的经验数据，借助于计量工具，从不同视角实证研究了金融市场税收经济效应。

① 这里的利息税指存款利息所得税。

第一, 实证分析了金融市场税收对中国债券市场的影响。已有的文献表明, 存款利息所得税与证券印花税对中国债券市场影响的实证研究鲜为少见。国内曾有少数学者研究了有关对债券征税(比如机构投资者的债券利息所得税以及营业税)所引起债券收益率的变化, 但对存款利息所得税的经济效应研究多体现在其宏观经济效应方面。本书利用事件研究法, 结合 GARCH 效应模型, 实证考察了存款利息所得税与证券印花税的债券价格效应和债券规模效应。实证结果表明, 存款利息所得税、证券印花税对债券价格和债券交易量具有显著性影响。

第二, 实证考察了金融市场税收对居民消费与储蓄影响的程度。利息税的消费效应与储蓄效应一直是学界争论的焦点。多数学者采用规范分析法研究利息税的消费与储蓄效应, 缺乏实证检验, 其结论具有很强的主观性。本书在跨期消费理论模型基础上, 借助计量工具, 利用中国经验数据, 实证考察了利息税的消费与储蓄效应的大小, 得出结论更具有客观性。实证结果表明: 利息税的收入效应大于替代效应, 即提高利息税税率导致居民增加储蓄减少消费, 而降低利息税税率引起居民减少储蓄增加消费; 利息税对农村居民和城镇居民影响不同, 利息税税率调整导致城镇居民消费与储蓄的绝对额变化较大, 而利息税税率调整导致农村居民消费与储蓄的相对额变化较大。就证券印花税来看, 学界直接研究证券印花税的消费与储蓄效应较少, 本书推进了这一研究, 实证考察了证券印花税税率调整对消费与储蓄的影响。实证结果表明: 提高证券印花税税率导致储蓄减少消费增加, 而降低证券印花税率导致储蓄增加消费减少。

第三, 实证检验了金融市场税收的经济增长效应。学界对税收经济增长效应的实证研究较多, 但对利息税与证券印花税的经济增长效应实证研究较少, 尤其实证检验其经济增长效应大小更是少之甚少。本书在有关利息税与证券印花税对经济变量影响的实证分析基础上, 进一步实证检验了它们对经济增长的影响。实证结果表明: 提高利息税税率抑制了经济增长, 反之, 降低利息税税率促进了经济增长。降低证券印花税税率对经济增长具有推动效应; 证券印花税受外部环境的影响, 对经济增长的影响还具有时期性。

第四, 动态模拟了金融市场税收对稳态消费与稳态资本的影响。近几年, 国内有些学者采用模拟分析法研究政策变化的效应, 但对利息税与证券印花税的稳态消费与稳态资本效应研究却鲜为少见。本书从动态最优化视角, 利用回归的参数数据, 动态模拟分析利息税、证券印花税率调整对稳态消费与稳态资本的影响程度。

第五, 通过计算基尼系数, 实证研究了金融市场税收的收入再分配效应。从结构视角, 将利息税、股利所得税以及证券印花税的平均税率作为变

量指标,分别计算出了它们各自在不同居民收入组的平均税率累进性,结果表明,利息税、股利所得税以及证券印花税的平均税率都具有累进性。又从整体视角,通过计算税收征收前后基尼系数的变化量,实证考察了金融市场税收的收入再分配效应。结果表明,相对于税前基尼系数,利息税、股利所得税以及证券印花税的税后基尼系数变小,即它们具有收入再分配的正效应。

4. 政策建议的应用性

第一,提出了中国金融市场税收的短期与长期政策目标。根据实证检验结果,结合经济发展不同阶段,提出短期与长期的政策目标:短期目标。短期内金融市场税收政策应着重发挥调节金融市场与经济运行的作用。由于我国金融市场还有待完善,市场上存在较多的噪声交易者,短期内应根据市场与经济运行状况适时调整金融市场税收政策,实现其调节金融市场与经济运行的作用。长期目标。长期内金融市场税收政策应兼顾效率与公平,实现双重调节功能。随着金融市场日趋成熟,经济发展水平不断提高,居民收入差距不断扩大,长期内应推进金融市场税制改革,实现其调节金融市场与调节收入差距的双重作用。

第二,从长期视角,提出我国资本利得税制度的设想。尽管国内有些学者提出资本利得税制度,但所设计的税制要么立足于调节金融市场,要么立足于调节收入差距,而本书的资本利得税税制则立足于发挥其双重调节功能。

目 录

第 1 章 导论	1
1.1 研究背景与研究意义	1
1.1.1 研究背景	1
1.1.2 研究意义	2
1.2 基本概念与研究对象	3
1.3 文献综述	5
1.3.1 金融市场税收的经济效应	5
1.3.2 简短评价	12
1.4 研究方法	13
1.5 研究目的与研究思路	14
1.6 本书的创新与不足	17
第 2 章 金融市场税收的一般分析	21
2.1 金融市场税收机制分析	21
2.1.1 金融市场税收的内涵	21
2.1.2 金融市场税收机制的机理	23
2.2 中国金融市场税制构成	34
2.2.1 证券印花税	35
2.2.2 所得税	36
2.3 本章结论	38
第 3 章 金融市场税收经济效应的微观分析	40
3.1 文献综述	40
3.1.1 金融市场税收的微观效应	40
3.1.2 债市与股市的联动性	45
3.1.3 简短评价	47

3.2	中国股票市场：税收微观效应分析	47
3.2.1	价格水平效应	48
3.2.2	价格波动效应	49
3.2.3	市场规模效应	51
3.2.4	本节基本结论	52
3.3	中国债券市场：税收微观效应分析	53
3.3.1	理论模型	53
3.3.2	中国债券市场：税收微观效应的实证分析	57
3.3.3	本节基本结论	68
 第4章 金融市场税收经济效应的宏观分析		
	——基于中国宏观经济变量的实证分析	70
4.1	金融市场税收的消费效应	70
4.1.1	文献综述：金融市场税收对消费的影响	70
4.1.2	理论模型：金融市场税收的消费效应	73
4.1.3	实证分析：中国金融市场税收的消费效应	76
4.1.4	本节基本结论	89
4.2	金融市场税收的储蓄效应	91
4.2.1	文献综述：金融市场税收对储蓄的影响	91
4.2.2	理论模型：金融市场税收的储蓄效应	94
4.2.3	实证分析：中国金融市场税收的储蓄效应	95
4.2.4	本节基本结论	99
4.3	金融市场税收的投资效应	101
4.3.1	文献综述：金融市场税收对投资的影响	101
4.3.2	理论模型：金融市场税收的投资效应	106
4.3.3	实证分析：中国金融市场税收的投资效应	108
4.3.4	本节基本结论	113
 第5章 金融市场税收经济效应的宏观分析		
	——基于中国经济增长的实证分析	115
5.1	文献综述：税收政策对经济增长的影响	115
5.2	理论模型：金融市场税收的经济增长效应	119
5.3	实证分析：中国金融市场税收的经济增长效应	121
5.3.1	实证研究设计	121
5.3.2	参数估计的实证分析	122

5.3.3	利息税对经济增长的影响	126
5.3.4	证券印花税对经济增长的影响	126
5.4	本章基本结论	127
 第6章 金融市场税收经济效应的宏观分析		
	——基于中国经济周期波动的实证分析	130
6.1	文献综述：经济周期波动与财政政策的稳定效应	130
6.1.1	经济周期波动理论的文献回顾	130
6.1.2	中国经济周期波动问题的研究现状	132
6.1.3	财政政策对经济周期波动影响的文献回顾	135
6.1.4	简要评价	139
6.2	理论模型：金融市场税收的经济周期波动效应	141
6.3	计量模型：金融市场税收的经济周期波动效应	143
6.3.1	经济周期波动的估算	143
6.3.2	固定参数：金融市场税收的经济周期波动效应	144
6.3.3	变动参数：金融税收的经济周期波动效应	147
6.4	实证分析：金融市场税收的经济周期波动效应	148
6.4.1	实证研究设计	149
6.4.2	中国金融市场税收与经济周期波动现状	150
6.4.3	固定参数：中国金融市场税收对 经济周期波动的效应	154
6.4.4	变动参数：中国金融市场税收的经济周期波动效应	160
6.5	本章基本结论	165
 第7章 金融市场税收经济效应的宏观分析		
	——基于中国稳态经济和黄金律水平的实证分析	168
7.1	金融市场税收对稳态经济的影响	168
7.1.1	文献综述：稳态经济研究现状	168
7.1.2	理论模型：金融市场税收的稳态经济效应	171
7.1.3	实证分析：中国金融市场税收对稳态经济的影响	176
7.1.4	本节基本结论	188
7.2	金融市场税收对经济黄金律水平的影响	188
7.2.1	文献综述：经济黄金律水平的研究现状	188
7.2.2	理论模型：金融市场税收对经济黄金律水平的影响	190
7.2.3	实证分析：中国金融市场税收对	

经济黄金律水平的影响	192
7.2.4 本节基本结论	194
第8章 金融市场税收经济效应的宏观分析	
——基于中国收入再分配效应的实证分析	195
8.1 文献综述：税收政策的收入再分配效应	195
8.1.1 国外税收政策收入再分配效应的研究现状	195
8.1.2 中国税收政策收入再分配效应的研究现状	198
8.1.3 简短评价	204
8.2 理论模型：金融市场税收的收入再分配效应	205
8.2.1 结构视角：金融市场税收的税负累进性	205
8.2.2 整体视角：金融市场税收的收入再分配效应	207
8.3 实证分析：中国金融市场税收的收入再分配效应	208
8.3.1 实证研究设计	208
8.3.2 结构视角：中国金融市场税收的税负累进性	209
8.3.3 整体视角：中国金融市场税收收入 再分配的实际效应	215
8.4 本章基本结论	224
第9章 实证结论与政策启示	227
9.1 实证结论	227
9.1.1 金融市场税收的微观经济效应	227
9.1.2 金融市场税收的宏观经济效应	228
9.2 政策启示	229
9.2.1 金融市场税收政策调整与税制改革的原则	230
9.2.2 短期视角：适时调整金融市场税收政策	230
9.2.3 长期视角：推进金融市场税制改革	233
参考文献	238
致谢	253

第 1 章 导 论

1.1 研究背景与研究意义

1.1.1 研究背景

金融市场对经济运行有着重要作用，被称为经济运行的“晴雨表”。随着我国经济的发展，金融市场也在不断地完善，金融市场规模不断扩大，其资源配置功能逐渐得到有效发挥。例如，在股票市场上，2009 年深沪两市总市值 252 680.91 亿元，比 2008 年总市值 128 017.58 亿元增加了 97.38%；股票市值占 GDP 的比重（证券化率）超过 75.34%，比 2008 年的 42.27% 增长了 78.25%；2009 年股票成交 533 062.51 亿元，日均成交额 2 184.68 亿元，比 2008 年日均成交额增长 100.97%；2009 年深市有上市公司 830 家，比 2008 年增加了 90 家。在债券市场上，2009 年上海证券交易所与深圳证券交易所债券总成交额为 35 101.22 亿元，比 2008 年增加了 7 103.4 亿元，其中 2009 年深交所债券成交额为 828.72 亿元，比 2008 年增加了 317.86 亿元，增幅为 62.22%。^①当然，我国金融市场发展还不成熟，还有待进一步完善。我国证券市场起步晚，市场上噪声交易者较多，导致证券市场波动性较大，不利于整个金融市场健康发展，对实体经济的发展没有很好地起到“助力器”的作用。金融市场的不足在某种程度上影响了金融体系的运作效率。一方面实体经济有大量的资金需求难以满足，另一方面却有大量的资金低效运转。2008 年全球性的金融危机爆发后，我国金融市场和实体经

^① 数据资料来源于《中国证券市场 CSMAR 系列研究数据库》、《深圳证券交易所》以及《中经网统计数据库》，对这些数据库里的相关数据整理计算而得。

济发展受到影响,股市一路下滑,内需严重不足,减缓了经济增长的速度。为此,政府采取了减税、增加财政支出等系列措施(暂停利息税、证券印花税由双边征收改为单边征收等),促进经济增长以及保持金融市场平稳运行。

1.1.2 研究意义

1. 理论意义

对金融市场税收经济效应进行深入研究,能够为金融学与税收学融通架起桥梁,有利于进一步推进税收理论的创新与发展。本书力图对金融市场税收经济效应进行系统探索,以促进税收理论的发展。同时,力图应用实证分析工具,使经济学经典理论(如资产定价理论、跨期消费理论、新古典经济增长理论、收入再分配理论等)能够走出象牙塔,为社会经济发展服务,使经济学的价值在市场经济与社会发展的实践中得到验证与发展。

2. 现实意义

从经济效率的角度来考察,税收作为政府调控金融市场的重要政策工具,对促进金融市场健康稳定地发展以及推动实体经济快速发展具有举足轻重的作用。从我国现实来看,在股市过热或低迷时期,政府都采取了调整证券交易印花税(以下简称证券印花税)措施。为此,学界就证券印花税对股票市场的影响进行了深入研究,并形成大量的研究成果,但有关证券印花税对债券市场影响以及对实体经济影响的研究却少之甚少。证券印花税的调整对债券市场、实体经济有何影响?发达国家将利息税作为调节收入差距和居民消费的重要手段,那么转型经济中的利息税能否有效地调节消费?近10年来,两次金融危机爆发后,尽管我国都需要拉动内需,刺激消费,但我国却出台了恰恰相反的利息税政策,那么究竟哪一次利息税调整对拉动内需、刺激消费是有效的?这些问题都是值得深入研究,尤其在我国金融市场还需进一步完善,以及2008年金融危机爆发后,我国需要在拉动内需、刺激经济增长的情况下,从效率层面实证研究金融市场税收的经济效应,为我国制定金融税收政策提供依据,因而具有重要的现实意义。

再从社会公平的角度来考察,随着我国经济的发展,居民收入差距不断扩大。根据城镇家庭居民收入的分组数据计算,1998年占人口10%的最高收入家庭人均可支配收入(10 962.16元)是占人口10%最低收入家庭人均可支配收入(2 476.75元)的4.43倍,是占人口5%困难家庭人均可支配收入

收入(2 198.88元)的4.99倍;而2008年占人口10%的最高收入家庭人均可支配收入(43 613.75元)是占人口10%最低收入家庭人均可支配收入(4 753.59元)的9.17倍,是占人口5%困难家庭人均可支配收入(3 734.35元)的11.68倍。^①可见,在10年的时间内,我国城镇居民收入差距翻了一番之多,而且还有进一步扩大趋势。为此,从公平层面实证研究金融市场税收的收入再分配效应 also 具有重要的现实意义。

1.2 基本概念与研究对象

1. 基本概念

(1) 金融市场。

Charles R. Geisst (1982)认为,金融市场是金融工具转手的场所。^② Tim S. Campbell (1982)认为,金融市场是金融资产交易和确定价格的场所或机制。^③ Dudley G. Lockett (1980)认为,金融市场是各种金融工具交易的领域。这三个定义共同之处是:把金融工具的交易作为金融市场立足点。目前学界普遍按照 Tim S. Campbell 对金融市场的定义进行界定的,即金融市场是指以金融工具(金融资产)为交易对象而形成的供求关系及其机制的总和。^④

(2) 金融资产。

金融资产是一切可以在有组织的金融市场上进行交易、具有现实价格和未来估价的金融工具的总称。它是指对财产或所得具有索取权的、代表一定价值的、与金融负债相对应的无形资产。^⑤ 金融资产包括现金、存款、股票、债券、票据等。

(3) 金融工具。

金融工具是指在金融市场中可交易的金融资产。金融工具分为两大类:基础性金融工具(如股票、债券、存款单等)和衍生性金融工具(金融衍生品,如期货等)。

① 根据《中经网统计数据库》里数据整理而得。

② Charles R. Geisst (1982). A guide to the financial markets. London, Macmillan, 1982, P. 1.

③ Tim S. Campbell (1982). Financial Institutions, Markets, and Economic Activity. McGraw-Hill, 1982, P. 2.

④ 尹音频:《资本市场税制优化研究》,中国财政经济出版社,2006年6月第1版,第4页。

⑤ 杜金富:《金融市场学》,中国金融出版社,2007年5月第1版,第21页。

(4) 金融资产价格。

金融资产价格是指资产转换为货币的比例，也就是一单位资产可以转换为多少货币。本书中的资产价格包括两方面：一是金融资产交易价格；二是金融资产收益价格。金融资产交易的价格就是金融资产在交易时所体现出的货币量多少。金融资产收益价格是投资者拥有金融资产取得的收益所体现出的货币量多少。比如，拥有股票所取得的股息收益价格为： rd ，其中 rd 为股息率；银行存款利息收益价格为： r ，其中 r 为利息率。

(5) 储蓄。

储蓄是指推迟现时的消费行为，是收入扣除消费后的余额。^①人们的储蓄可以采用多种方式，就通过金融市场的储蓄而言，可通过银行存款、购买股票、债券等方式进行。本书中的储蓄是指消费后的余额通过储蓄存款、购买的股票、债券等金融资产方式进行储存，以获取收益。

(6) 稳态消费与稳态资本。

稳态消费和稳态资本是新古典经济学家提出的，它是指人均实际产出与人均资本量的增长率是按一定的比率增长，且两者的速度大致相同时，经济处于稳定状态下的消费和资本量。

(7) 消费的黄金律值与资本的黄金律值。

经济黄金律是由菲尔普斯于1961年提出，黄金律消费和黄金律资本是指满足稳态人均消费最大化时的资本以及对应的消费量，该消费和资本分别被称为消费的黄金律值、资本的黄金律值。

2. 研究对象

本书的研究对象是金融市场税收的经济效应。具体研究范围为：

(1) 从金融市场涉及的范围来考察，金融市场包括股票市场、债券市场、外汇市场等，而在中国最主要的是股票市场与债券市场。金融市场税收对股票市场影响的命题受到学界广泛关注，并形成大量研究成果。因此，为了避免重复研究而又不失系统性，本书在金融市场税收经济效应的微观分析中，仅总结了金融市场税收股票市场效应的学术研究成果，而着重考察金融市场税收对债券市场的影响。

(2) 从中国金融市场税制涉及的税种来考察，金融市场直接涉及的税收

^① 杜金富：《金融市场学》，中国金融出版社，2007年5月第1版，第2页。