內地減稅方向探究 減間接稅 加直接稅

▲2017年與民生直接相關的教育、醫療衛生、社保和就業、文體傳媒四項合計支出佔全部財政支出比重達到35.9%

蘇寧金融

可以預見，在宏觀稅負總體相對穩定的情況下，減間接稅、加直接稅和減企業稅、加個人稅可能是未來稅制改革的方向。在此背景下，增值稅、消費稅和關稅等間接稅仍有一定的下調空間，上述稅種也都在國務院的權責範圍內，操作起來相對簡單。

蘇寧金融研究院宏觀經濟研究中心中心主任　黃志龍

財政部部長劉昆近期在接受媒體專訪時表示，將「全面落實已出台的減稅降費政策，同時抓緊研究更大規模的減稅、更加明顯的降費措施，真正讓企業輕裝上陣、放手發展」。至此，進一步減稅已成爲全社會共識。但減稅不是一個泛泛而談的概念，而是要做到精準發力。減稅到底該怎麼減，將關乎每個人的切身利益。

直接稅與間接稅的三大差異

在討論減稅策略之前，有必要分析直接稅與間接稅的差異，因爲不同稅種的減稅效果不同。從大方向來看，十八屆三中全會已經明確「逐步提高直接稅比重」，未來的減稅將在這一改革方向下進行。

具體來看，直接稅與間接稅有以下三方面差異：

第一是稅負能否轉嫁的差異。顧名思義，間接稅與直接稅的區別在於稅負能否轉嫁，也就是稅收的經濟負擔最終歸誰。其中，間接稅是指納稅義務人不是稅收的實際負擔人，而是可以通過提高價格把稅收負擔轉嫁給別人的稅種。其中，增值稅、營業稅、消費稅、關稅等都屬於間接稅。例如對香煙銷售徵稅，香煙銷售者不是稅負承擔者，因爲香煙價格提高之後，消費者會承擔大部分甚至全部稅負。同樣，各行各業的增值稅、消費稅、關稅，銷售者最終都會把稅負轉嫁給消費者。

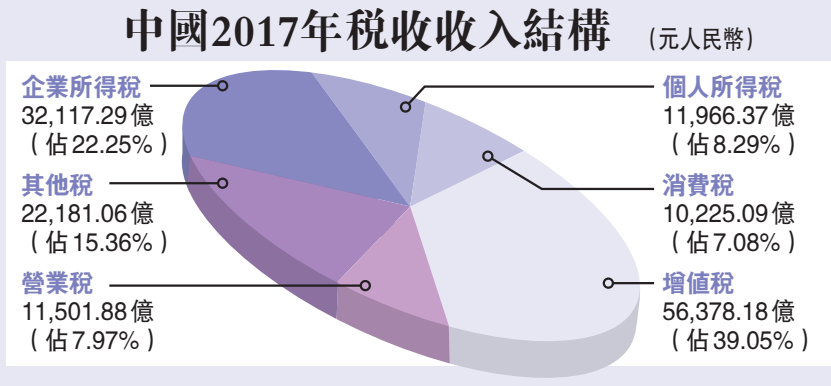
相反，直接稅是指直接向個人勞動、企業收入、投資所得或財產徵稅，納稅義務人就是稅收的實際負擔人，直接稅沒有稅負轉嫁的渠道，個人所得稅、房產稅、企業所得稅、遺產稅等都屬於直接稅，而社保費也相當於大類直接稅。

第二是直接稅對經濟周期「自動穩定器」效應更大。這種「自動穩定器」作用表現爲：在經濟過熱時，隨着收入和盈利好轉，個人和企業所得稅等直接稅適用稅率會自動跳升到更高檔次，從而給經濟降溫；在經濟下行周期，收入和盈利減少趨勢下，直接稅適用稅率會下降到更低檔次，起到自行減稅效果，從而鼓勵投資和消費。相反，間接稅多數都是基於商品價格直接徵收，「順周期」特徵更加明顯。

第三，二者的減稅方向和效果差異較大。在中國，減間接稅有利於刺激消費，這是因爲增值稅、消費稅、關稅等間接稅都是實行價外稅，因此，減間接稅相當於商品降價，消費者可以在同等收入下購買更多商品或服務，對刺激消費、擴大內需產生更直接的效果；相反，減直接稅特別是降低企業所得稅和社保繳費，相當於減少了企業運行成本，將更多利潤留在企業內部，這有利於刺激企業擴大投資。因此，減直接稅是降成本的重要措施。

間接稅佔比過高造成企業稅負重

間接稅主導的稅制結構，是中國企業部門稅費負擔過重的關鍵原因。從世界銀行發布的可比數據看，中國企業部門總稅率（佔企業利潤比重）2017年高達67.3%，既高於美國、日本、德國等發達國家的企業總稅率，也高於印尼、南非、印度、俄羅斯和越南等發展中國家的企業總稅率。



（配圖一）　數據來源：Wind資訊，蘇寧金融研究院整理

企業部門的高稅負，與中國的稅制結構有較大關係。當前，中國稅收收入是以間接稅爲主，增值稅、營業稅、消費稅三大稅種均爲間接稅，2017年三者累計佔比在54.1%，這些都是企業繳納的稅種；直接稅包括所得稅和財產稅類，主要有個人所得稅、企業所得稅、房產稅、契稅、車船稅、車輛購置稅等，其中個人所得稅和企業所得稅累計佔比爲37.6%**（見配圖一）**，而在歐美等多數國家，直接稅佔比均在70%至90%之間。

與企業部門的間接稅高企相比，個人和家庭部門作爲直接稅納稅的重要主體，卻存在整體稅負偏低的問題。當前，個人所得稅只是對工薪所得實行高額累進制，最高稅率達45%；個人經營所得最高稅率爲35%；財產所得（利息、股息、紅利、財產租賃所得、財產轉讓所得）和偶然所得、其他所得的稅率僅爲20%；個人持有上市公司股份一年以上的，股息和紅利所得免稅；外籍個人從外商投資企業取得的股息、紅利所得免稅；股票轉讓的溢價所得免徵所得稅；全國範圍內房產稅政策仍未出台；遺產稅仍遙遙無期。這些狀況使得中國個人所得稅一定程度上淪爲了「工薪稅」，且個人所得稅佔GDP比重也遠遠低於其他國家。

全面減稅面臨兩方面挑戰

雖然市場對於減稅寄予厚望，但是從整體看，短期內全面減稅仍然面臨兩大難題或挑戰。

首先是稅率變動可操作性難題。減稅不僅要考慮政策效果，還需要考慮政策可操作性。在中國現行的18種稅中，有六種稅由全國人大立法通過。例如，增值稅和所得稅由於法律地位不同，其減稅操作性難度也差異較大。

目前，增值稅的法律依據是2008年11月國務院常務會議通過的《增值稅暫行條例》，對其實行減稅相對簡單，如今年的增值稅下調由國務院直接宣布執行，主要由財政部和國稅總局操作完成。

所得稅的法律依據是全國人大通過的《企業所得稅法》和《個人所得稅法》，因此對其減稅則較爲複雜，財政部減稅草案必須先由全國人大常委會審議討論，再提交全國人大立法表決，然後由國務院相關部門制定實施細則。今年增值稅稅率下調和個稅改革的時間差充分反映了這一差異。

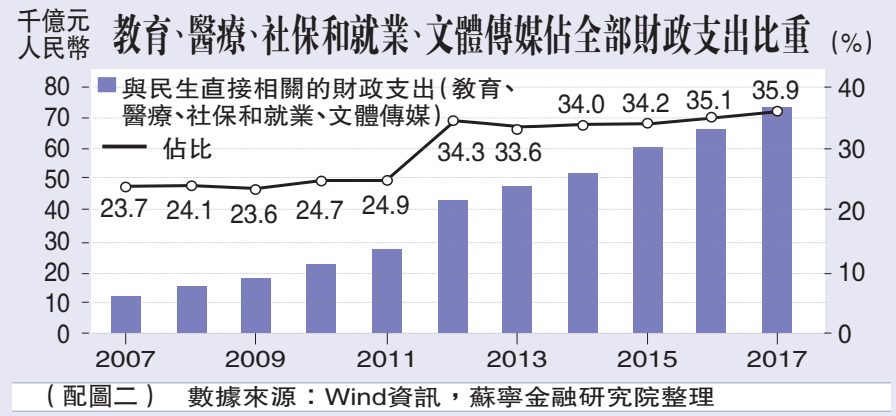
其次是財政剛性支出的難題。中國財政預算是「以支定收」的模式，每年預算安排兩會期間經人大審議後，本年度可更改的空間不大。一般公共預算方案既會明確當年稅收收入目標增速，也有明確的財政赤字率、中央和地方政府債券、專項債發行規模。另外，財政支出剛性，也限制了大幅減稅的空間。特別是民生支出只增不減，如2017年與民生直接相關的教育、醫療衛生、社保和就業、文體傳媒四項合計支出佔全部財政支出比重達到35.9%，在過去的十年內上升了12個百分點**（見配圖二）**。與此同時，人口老齡化加速到來，也限制宏觀稅負的下行空間。

減稅方向已可預見

可以預見，在宏觀稅負總體相對穩定的情況下，減間接稅、加直接稅和減企業稅、加個人稅可能是未來稅制改革的方向。在此背景下，增值稅、消費稅和關稅等間接稅仍有一定的下調空間，這幾大稅種也都在國務院的權責範圍內，操作起來相對簡單。

直接稅中的房產稅、遺產稅、資本利得稅等稅種將是新增或加稅的重點，這些稅種也是個人和家庭納稅的重點，但是，在家庭納稅佔比總體上升的趨勢下，不同群體也將出現有增有減的趨勢。其中，以工薪收入爲主的中低收入家庭的個稅負擔可能會有所減輕，但高收入群體、投資所得、資產轉讓等個人所得稅以及境外資產納稅、房產稅甚至遺產稅等以家庭爲納稅主體的直接稅可能將明顯增加。

企業所得稅方面，雖然中國25%的法定企業所得稅高於美國的21%，但中國對小微企業和高新技術企業等採用優惠稅率，使得實際稅率與世界平均水平相差無幾。因此，企業所得稅更可能加大結構性減稅政策，針對小微企業、高科技等新興產業採取所得稅優惠政策。



（配圖二）　數據來源：Wind資訊，蘇寧金融研究院整理

通脹上行空間有限

中金公司首席經濟學家　梁　紅

妙言要道

中國九月CPI從上月的2.3%進一步上升至2.5%，與市場預期一致。另一方面，核心CPI從上月的2.0%回落至1.7%。經季節性調整後，九月CPI月環比繼上月之後再度上升0.7個百分點。CPI分項數據顯示，九月食品價格季節性漲價是帶動整體CPI上升的主要原因。

九月食品價格繼續上漲，主要受季節性因素影響。九月CPI食品價格同比增速從上月的1.7%明顯上升至3.6%，月環比增速保持在2.4%的水平。食品價格上升主要是由於季節性因素——今年中秋節落在九月，而去年爲十月；此外，颱風等極端天氣也推漲部分食品價格。分項看來，九月鮮菜、鮮果和豬肉價格月環比分別大幅上升9.8%、6.4%和3.7%。鮮菜和鮮果品類在整體CPI中的權重約爲2.7%和1.8%，因此我們估算其對9月整體CPI同比增速的貢獻分別爲0.4和0.18個百分點左右。此外，蛋類和奶製品價格環比亦錄得小幅上漲。

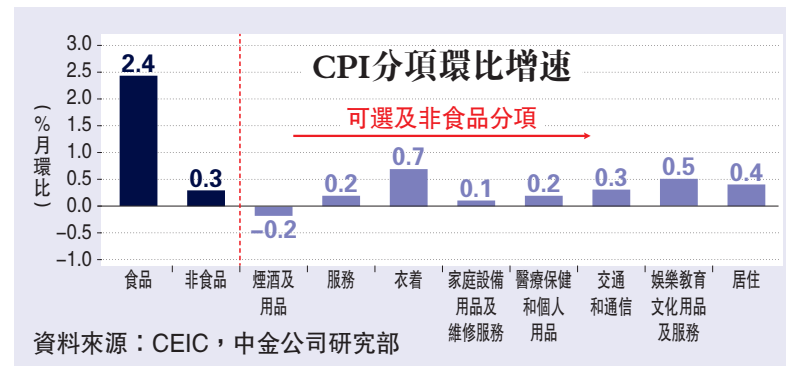
非食品通脹環比繼續小幅上升，但同比增速回落。九月非食品價格同比增速從上月的2.5%下降至2.3%，月環比漲幅爲0.3%，對比上月的0.2%。分類來看，九月消費品價格月環比上漲1.0%，而服務類價格錄得小幅上升，月環比增速爲0.2%。具體來看，九月衣着及居住類價格分別環比上升0.7%和0.4%，而交通通訊、文娛教育類價格則有季節性上漲**（見配圖）**。

貿易戰未推升糧食價格

在基數走高影響下，九月PPI從上月的4.1%進一步回落至3.6%，略高於市場預期的3.5%。但另一方面，經季節性調整後，九月PPI月環比漲幅有所擴大，從上月的0.4%上升至0.6%。環保督查繼續推升工業品價格——原材料及採礦業PPI月環比分別跳漲1.6%和1.4%。此外，加工工業PPI環比上升0.4%，但同比增速已回落至2.9%（對比上月的3.5%）。分行業看，受國際油價走高影響，九月石油及天然氣開採業價格明顯上升，月環比漲幅爲3.8%；此外，鋼鐵和化纖等工業品價格也繼續走高，月環比分別上漲2.6%和3.9%，主要原因仍然是環保限產支撐價格。

總體來看，短期通脹仍具黏性，但考慮到內需較爲疲弱，上行空間有限。今年三季度以來，CPI及PPI均比市場預期的更有「黏性」，但主要是因爲供給收縮導致價格上漲。往前看，筆者認爲整體通脹上行空間有限，基於（1）內需增速仍相對疲弱；（2）影響豬肉、鮮菜等食品價格的因素多具臨時性；（3）四季度PPI基數仍然偏高，而九月中旬以來環保限產的力度在邊際上似有所放鬆，可能減弱工業品價格上漲的壓力。

此外，近期部分投資者擔心中美貿易摩擦升級導致大豆等大宗商品價格上升，進而推升中國飼料及糧食價格，但目前看影響可能相對有限，一方面玉米等作物可進行部分替代，另一方面中國可通過增加南美進口加大騰挪空間。



資料來源：CEIC，中金公司研究部

回吐之後又是入市時機

利嘉閣地產總裁　廖偉強

樓市強心針

自從六月底展開中美貿易戰、特首林鄭月娥推出樓市新政及香港進入加息的周期，樓市的成交量在二手市場方面明顯一潭死水，發展商在促銷一手市場方面，定價亦明顯克制。

有數據顯示，在執筆期間，整體樓價回落大約2%至3%左右，回落的地區主要是集中在新界區，九龍區只有部分大型屋苑的價格稍爲回落，香港區的價格明顯比較穩定，只是錄得部分輕微的跌幅。

新界區有兩個大型屋苑的跌幅比較明顯，分別爲嘉湖山莊（大約10%跌幅）及第一城（大約7%跌幅），筆者估計的原因是之前上升幅度比較大，當市況受衝擊時，就容易首當其衝。況且，這些屋苑的買家，比率上比較多的是首次置業者，買家在實力上明顯比較薄弱，在之前亦未曾置業，沒能夠受惠於牛市期間的大升浪。

樓市是否已經確認進入熊市階段？

筆者相信還是言之過早，雖然今次的牛市周期已經持續十五年，這個數字並非代表需要進入轉變的階段。今日的業主持貨能力今非昔比，他們累積的財富豐厚，更沒有太多負債，筆者相信除了少量業主需要急於套現之外，大部分業主都會按兵不動。

重申買家量力而為

這段期間，市場的減價聲音此起彼落，但是筆者亦相信市場確實有承接力，渴望上車的買家，今次絕對是機會，新界區的物業，有明顯的減價。筆者記得曾經有套電影對白，男主角張家輝講過一句說話「買得起樓就是入市時機」，更何況目前市場的價格，明顯有折讓！

至於豪宅方面，亦會有業主因資金周轉的因素，將心愛的物業拋售，這些物業可遇不可求，以往有錢亦未必可以擁有，今次亦是豪宅買家心頭好入市的機會，這些只是筆者在多年來的經驗。本人並沒有水晶球，重點一句說話——「量力而爲」。