

减税对经济究竟有多大影响？

——基于增值税影响机制和税收乘数的分析

报告导读

➤ 报告通过研究增值税的影响机制和乘数效应，评估税收政策调整对制造业和经济的影响。

宏观首席分析师：孙付

执业证书号：S1230514100002

电话：021-80106044

邮箱：sunfu@stocke.com.cn

投资要点

□ 增值税对企业盈利的两大影响机制

增值税的“价格效应”：由于增值税的存在及税率调整，受市场竞争格局和商品价格弹性影响，企业往往会对产品价格（非含税价格）作出相应调整，这样会影响企业利润。

增值税的“税负效应”：增值税由企业代缴给税务部门，主要对企业的现金流产生影响；同时企业还需负担与增值税相关的城建税与教育费附加等，该项支出影响企业现金流出和利润。

增值税率下调具有普遍降低企业现金流出压力以及改善利润（相对有限）的作用，对于产品需求价格弹性较高的企业来说，带来的收益相较显著。

高级宏观分析师：胡娟

执业证书号：S1230519040003

电话：021-80106009

邮箱：hujuan@stocke.com.cn

□ 减税带来降负，但行业层面存差异

结合投入产出表和增值税项目列表，对各行业的销项税和进项税率进行大致估算，以判断各行业的增值税负变化。本次税率下调，全行业税负下降（降幅12.8%），且主要集中于制造业（降幅19.5%），2019年增值税率下调带来减税规模约1.2万亿。

由于各行业的销项税率和进项税率下降幅度有别，税负变化幅度存差异。大部分行业税负下降，少部分行业税负反而上升：农业、采矿业（除石油开采）、制造业各行业税负下降；石油和天然气开采、燃气生产和供应、水的生产和供应增值税负上升。

相关报告

□ 减税对经济的影响

对经济总量的影响：预计2019年企业减税降费和个人减税合计达2.35万亿，考虑税收乘数，减税将带来国民收入增加约4万亿，占GDP比例为4.4%。此为中长期影响。

对消费者的影响：由于食品、酒、饮料制造，汽车销售等行业贴近终端消费，且减税幅度和规模相对较大，当前库存水平相对较高，行业竞争较为激烈，这些行业商品存在降价的可能性，消费者将从中受益。

报告撰写人：胡娟、孙付

数据支持人：胡娟

对通胀的影响：部分企业有降价的空间和意愿，但是大部分企业减税幅度和利润增厚的空间比较有限，因此普遍的显著降价较难，减税对压低通胀水平的作用可能不大。

风险提示：减税政策力度低于或高于预期。

正文目录

1. 增值税及其政策演化	3
1.1. 增值税是税收主力	3
1.2. “营改增”后增值税率逐年下调	3
2. 增值税的影响机制	5
2.1. 一个简单的例子	5
2.2. 增值税的“价格效应”	5
2.3. 增值税的“税负效应”	6
3. 总体税负下降，各行业“减负”不同	6
3.1. 销项税和进项税税率调整有差异	6
3.2. 总体税负下降	7
3.3. 各行业税负有降有升	8
3.4. 制造业普遍减负	8
4. 减税对经济的影响	9
4.1. 不同税制对经济影响不同	9
4.2. 减税通过影响供给促进经济增长	9
4.3. 减税通过影响需求促进经济增长	9
4.4. 考虑乘数效应下减税对经济增长的影响	10
4.5. 消费者可能从减税中获益	10
5. 减税对通胀的影响有限	11

图表目录

图 1: 2000-2018 年增值税（国内增值税+进口环节增值税和消费税）占税收收入的比重	3
图 2: 制造业各行业减税幅度和减税规模	8
图 3: 食品，酒、饮料制造业存货增速	11
图 4: 汽车经销商库存水平相对较高	11
表 1: 近年来一般纳税人增值税率调整一览	3
表 2: 增值税率调整前后企业 A 收入、成本、税费变化情况	5
表 3: 各行业销项税和进项税税率变化情况	6
表 4: 税率调整前后全行业和制造业增值税负变化情况	7
表 5: 税率调整前后各行业增值税负变化情况	8
表 6: 不同减税规模对应的国民总收入变化	10

1. 增值税及其政策演化

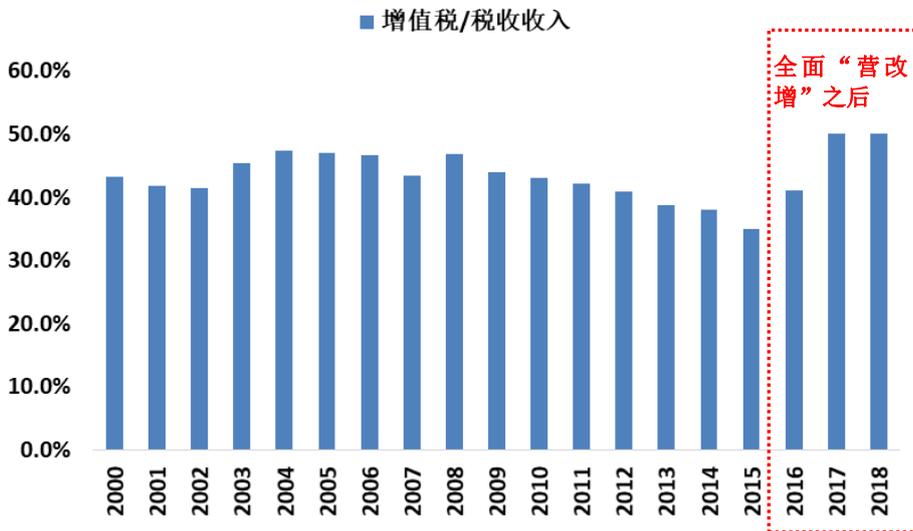
1.1. 增值税是税收主力

增值税是对纳税人生产经营活动的增值额征收的税，属于间接税。从计税原理上说，增值税是对商品生产和流通、劳务服务中多个环节的新增价值或商品的附加值征收的一种流转税，为价外税，由消费者负担，有增值才征税、没有增值不征税。

2000-2015年增值税¹占税收收入的比重介于40%-48%，2016年5月全面“营改增”之后，增值税占税收收入的比重快速上升至50%以上，主要是全面取消营业税以及调整增值税税率和征收率，导致新政策下的增值税体量和占比有所上升。

自2016年5月全面“营改增”以来，每年国家都对增值税的税率结构进行调整——税率逐年下调以降低企业成本：一方面，因为“营改增”之后，由于税种调整变化及征管力度加强，增值税体量及占比较为明显上升，部分企业的实际税负有所加重；另一方面，伴随经济下行压力逐渐显现，为企业减税降负以激发活力成为当务之急，是积极财政政策更加积极的重要内容。

图 1：2000-2018 年增值税（国内增值税+进口环节增值税和消费税）占税收收入的比重



资料来源：WIND、浙商证券研究所

1.2. “营改增”后增值税率逐年下调

2016年5月全面“营改增”，增值税率从17%和13%两档调整为17%、13%、11%、6%和0%五档。

2017年7月1日起增值税率结构简并，取消了13%这一档税率，农产品、天然气等增值税率从13%降至11%。（五档变四档）

2018年5月1日起，增值税率再次进行调整，17%降至16%，11%降至10%。

2019年4月1日起，增值税率又进行调整，16%下调3个点至13%，10%降至9%。

以上均为一般纳税人增值税率调整，针对小规模纳税人的政策²变化在此不赘述。

表 1：近年来一般纳税人增值税率调整一览

增值税项目	增值税税率				全面“营改增”之前
	2019年4月	2018年5月	2017年7月	2016年5月	

¹ 增值税为国内增值税与进口环节增值税和消费税之和，进口环节增值税和消费税无法拆分，因此将进口环节消费税一起统计。

² 对小规模纳税人以及允许适用简易计税方式计税的纳税人，征收率降低至3%、2%、1.5%不等（视销售内容不同而定）；另外，小规模纳税人免税标准由月销售额3万元提高到10万元。

增值税项目	增值税税率				全面“营改增”之前		
	2019年4月	2018年5月	2017年7月	2016年5月			
销售或进口货物（另有列举的货物除外）	13%	16%	17%	17%	增值税征收范围： 第二产业（除建筑业外）和第三产业中的商品批发和零售以及加工、修理修配业，税率分两档17%和13%。 征收增值税以外的行业征收营业税： 包括交通运输业、建筑业、邮电通信业、文化体育业(税率3%)；金融保险业、服务业、转让无形资产和销售不动产（税率5%）；娱乐业（5%-20%）。		
销售或进口： 1、粮食等农产品、食用植物油、食用盐； 2、自来水、暖气、冷气、热水、煤气、石油液化气、天然气、二甲醚、沼气、居民用煤炭制品； 3、图书、报纸、杂志、音像制品、电子出版物； 4、饲料、化肥、农药、农机、农膜； 5、国务院规定的其他货物。	9%	10%	11%	13%			
提供加工、修理修配劳务	13%	16%	17%	17%			
交通运输服务	陆路运输服务、水路运输服务、航空运输服务（含航天运输服务）和管道服务、无运输工具承运业务						
邮政服务	邮政普遍服务、邮政特殊服务、其他邮政服务						
电信服务	基础电信服务						
	增值电信服务						
建筑服务	工程服务、安装服务、修缮服务、装饰服务和其他建筑服务						
销售不动产	转让建筑物、构筑物等不动产所有权						
金融服务	贷款服务、直接收费金融服务、保险服务和金融商品转让						
现代服务	研发和技术服务						
	信息技术服务						
	文化创意服务						
	物流辅助服务						
	鉴证咨询服务						
	广播影视服务						
	商务辅助服务						
	其他现代服务						
	有形动产租赁服务						
生活服务	不动产租赁服务						
	文化体育服务						
	教育医疗服务						
	旅游娱乐服务						
	餐饮住宿服务						
	居民日常服务						
销售无形资产	其他生活服务						
	转让技术、商标、著作权、商誉、自然资源和其他权益性无形资产使用权或所有权						
出口货物、服务、无形资产	转让土地使用权						
	纳税人出口货物（国务院另有规定的除外）						
境内单位和个人跨境销售国务院规定的服务、无形资产				0%	0%	0%	0%

资料来源：财政部、浙商证券研究所

2. 增值税的影响机制

2.1. 一个简单的例子

增值税税金缴纳的基本核算公式：

$$\text{增值税税金} = \text{不含税价} * \text{销项税率} - \text{不含税价} * \text{进项税率}$$

2016 年全面“营改增”之后，大部分的服务业税率维持在 6%，2017 年、2018 年、2019 年的三次增值税率调整主要涉及制造业以及少部分服务业，因此增值税率调整主要影响的是制造业，那么对制造业的影响具体有哪些，我们通过一个简单的实例来了解一下。

假设现在有某设备制造业企业 A，订单式生产模式，成本和费用包括原材料成本、设计费（外购）、电费、运输成本、人工费用（自雇工人）、管理费用、其他间接费用³等，另外还需要根据应缴增值税额缴纳的一定比例（假设为 10%）缴纳税金及附加⁴，营业收入扣除上述即为利润总额。

最新的税率调整为：16%降为 13%，10%降为 9%。该实例分析的前提是按不含税收入不变原则，即各项产品或服务的不含税价格保持不变；为便于计算，假设企业 A 的设备出厂不含税价格始终为 10000 元。

表 2：增值税率调整后企业 A 收入、成本、税费变化情况

项目	占比	税率调整前					税率调整后				
		损益类	税率	销项税	进项税	增值税	损益类	税率	销项税	进项税	增值税
营业收入		10000	16%	1600				10000	13%	1300	
原材料成本	60%	6000	16%		960			6000	13%		780
设计费（外购）	1%	100	6%		6			100	6%		6
电费	1%	100	16%		16			100	13%		13
运输成本	3%	300	10%		30			300	9%		27
人工费用（自雇工人）	15%	1500	-					1500	-		
管理费用	11%	1100	-					1100	-		
其他间接费用	5%	500	-					500	-		
税金及附加	应缴增值税的 10%	58.8						47.4			
利润总额		341.2				588		352.6			474

资料来源：浙商证券研究所

从上表可以看到，(1)调整前后企业 A 的营业收入不变。(2)调整前企业 A 的利润总额为 341.2 元，调整后为 352.6 元，增长了 3.3%，销售利润率上升了 1.14%，利润改善程度比较有限⁵。(3)调整前企业 A 的应缴纳增值税为 588 元，调整后为 474 元，减少了 19.4%，企业税负下降程度相对较大。在该实例中，增值税率调整通过税金及附加来影响利润，增值税的销项和进项属于代收代付关系，并不会影响企业的营收和成本，只影响企业的现金流。然而实际情形远比上述实例复杂。

2.2. 增值税的“价格效应”

增值税是价外税，理论上，当增值税抵扣链条完整时，企业缴纳的增值税完全由其下游客户承担，因此增值税的实际承担者为最终消费者。然而实际上，并非所有的企业都能将增值税税负完全转嫁给最终消费者。

我们将增值税对企业定价及利润的影响称之为“价格效应”：由于税收的存在，以及税率的调整变化，受市场竞争格局和商品价格弹性影响，企业往往会对产品价格（非含税价格）作出相应调整，进而影响企业利润。

假设没有增值税的情况下企业 A 的定价为 P，引入增值税 t 后，企业 A 定价为 P+t，那么企业获得的单位收入为 P，t 上缴至税务部门，排除需求价格弹性极端的情况，那么随着价格的上升，下游客户的消费意愿和需求将下降，导致企业的总体收入下降。制造业多属于中游行业，一些行业存在产能过剩、或者产品库存水平较高，面对激烈竞争，为了缓解下游客户下降的消费意愿，保持一定的市场份额，企业通常会削减价格。最终的结果是，削减的价格以及下降的需求量使得企业的生产者剩余减少。下游客户的需求价格弹性越高，因增值税的存在而导致的生产者剩余损失就越

³ 表中各项成本或费用的占比假设值参考行业平均水平以及制造业平均利润率（3%左右）。

⁴ 城建税、教育附加税、地方教育附加税、河道管理费等，每个地方规定的比例存在一定差异，本文假设比例为 10%。

⁵ 尽管此次调整带来的利润改善比较有限，但是纵向对比 2018 年的税率下调，此次增值税率下调幅度是有所扩大的，带来的利润增幅和销售利润率的改善也大于前次（1.1%和 0.36%）。

多。反之，若增值税率下调，那么企业生产的产品的需求价格弹性越高，该企业从税率下调中将获利（生产者剩余）更多。

2.3. 增值税的“税负效应”

我们将增值税对企业现金流及利润的影响称之为“税负效应”：

即使在理想情况下，企业的增值税全部由其下游客户承担，但是在实际经营和操作过程中，增值税是由企业代缴给税务部门的，主要对企业的现金流出产生影响；此外，企业还需负担与增值税相关的城建税与教育费附加等，该项支出影响企业现金流出和利润。我们将上述影响称之为增值税对企业的“税负效应”。

在实际经营过程中，企业经常会碰到以下情形：（1）视同销售行为导致的增值税销项税额增加；（2）因发生应收账款坏账损失而导致企业无法获得货款及相应的增值税销项税额。这两种情形下，企业虽然确认了增值税的销项税额，但是销项税额的增加并没有伴随着企业从下游客户所获得现金流的增加，这部分销项税额需要企业自己承担。

（3）企业赊销是一种常见的商业行为，需要帮下游客户先行垫付增值税，承担增值税的现金流出。承担的这部分支出等于企业垫付增值税至收到客户货款这段时间内增值税款的时间价值。

（4）与增值税相关的税金及附加。该项税费会增加企业现金流出以及降低利润总额。

因此若增值税率下调，将减轻上述现金流出负担，但对于利润的改善可能比较有限（主要通过税金及附加来影响利润）。

根据前两节的分析，我们看到增值税通过“价格效应”和“税负效应”对企业的利润和现金流产生影响。增值税率下调具有普遍降低企业现金流压力以及改善利润（相对有限）的作用，对于产品需求价格弹性较高的企业来说，带来的收益（生产者剩余）更为显著。

3. 总体税负下降，各行业“减负”不同

上面主要分析了增值税通过什么机制影响企业，以及增值税率下调对什么特征的企业更加有利。实际上，增值税的核算是通过销项税和进项税计算得到的，而不同行业的销项税和进项税税率是有差异的，税率下调的幅度也不一致，因此分别从销项税和进项税两个角度来看，不同行业获得的减税红利是不同的，有的行业增值税税负甚至可能增加。（以下测算均是静态分析，即只考虑税率变化，其他保持不变。）

3.1. 销项税和进项税税率调整有差异

从表 1 以及表 2 的实例可以看到，大部分制造业行业销项税率为 16%，进项税率为 6%、10%、16% 不等，现在 16% 下调 3 个百分点，10% 下调 1 个百分点，即销项税率下调幅度大于进项税率下调幅度，制造业的增值税税负将下降。然而，对于大部分服务业，其销项税率为 6%（下表中阴影部分），保持不变，而进项税率有所下调，也就是说可抵扣的进项税减少了，那么增值税负反而将上升。因此，李克强总理表示，“在保持 6% 一档的税率不变的同时，通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施⁶，确保所有行业税负只减不增。”

我们根据 2015 年的投入产出表以及财政部公布的增值税项目列表，对各行业的销项税和进项税率进行大致估算⁷，具体结果如下表所示。除了一部分销项税率为 6% 的服务业以外，其他行业包括农业、采掘业、制造业、电力业、建筑业、其他服务业（销项税率非 6%）等销项税率均有不同程度下调，同时所有行业的进项税率均下降。

表 3：各行业销项税和进项税税率变化情况

行业	税率调整前		税率调整后	
	销项税率	进项税率	销项税率	进项税率
农林牧渔产品和服务	10%	13.31%	9%	11.19%
煤炭采选产品	16%	14.12%	13%	11.70%
石油和天然气开采产品	10%	14.72%	9%	12.12%
金属矿采选产品	16%	14.52%	13%	11.98%
非金属矿和其他矿采选产品	16%	14.24%	13%	11.79%
食品和烟草	16%	12.49%	13%	10.65%

⁶ 例如，对主营业务为邮政、电信、现代服务和生活服务业的纳税人，进项税额加计 10% 抵扣。

⁷ 由于官方公布的增值税项目与投入产出表中的行业并不完全对应，因此我们将两者进行大致匹配得到各行业的销项税税率，若某个行业涉及不同销项税率的子行业，则取算术平均值，例如造纸印刷和文教体育用品的销项税率为 16% 和 10% 的平均值。各行业的进项税率的估算，主要以某个行业的来源于各行业的中间投入占全部中间投入的比例作为权重，得到各行业加权的进项税率。

行业	税率调整前		税率调整后	
	销项税率	进项税率	销项税率	进项税率
纺织品	16%	14.30%	13%	11.86%
纺织服装鞋帽皮革羽绒及其制品	16%	15.22%	13%	12.47%
木材加工品和家具	16%	14.38%	13%	11.91%
造纸印刷和文教体育用品	13%	13.84%	11%	11.54%
石油、炼焦产品和核燃料加工品	16%	11.48%	13%	9.98%
化学产品	16%	14.83%	13%	12.20%
非金属矿物制品	16%	14.95%	13%	12.28%
金属冶炼和压延加工品	16%	15.31%	13%	12.52%
金属制品	16%	15.16%	13%	12.42%
通用设备	16%	15.05%	13%	12.34%
专用设备	16%	14.99%	13%	12.30%
交通运输设备	16%	15.15%	13%	12.41%
电气机械和器材	16%	15.21%	13%	12.46%
通信设备、计算机和其他电子设备	16%	15.09%	13%	12.37%
仪器仪表	16%	14.88%	13%	12.23%
其他制造产品	16%	14.69%	13%	12.11%
废品废料	16%	14.40%	13%	11.90%
金属制品、机械和设备修理服务	16%	15.11%	13%	12.38%
电力、热力的生产和供应	16%	14.91%	13%	12.25%
燃气生产和供应	10%	10.76%	9%	9.48%
水的生产和供应	10%	13.43%	9%	11.23%
建筑	10%	14.23%	9%	11.78%
批发和零售	16%	10.91%	13%	9.50%
交通运输、仓储和邮政	10%	12.19%	9%	10.39%
住宿和餐饮	8%	13.93%	7.5%	11.61%
信息传输、软件和信息技术服务	6%	11.30%	6%	9.73%
金融	6%	9.74%	6%	8.68%
房地产	10%	8.95%	9%	8.12%
租赁和商务服务	11%	12.80%	9.5%	10.80%
科学研究和技术服务	6%	11.97%	6%	10.20%
水利、环境和公共设施管理	16%	11.96%	13%	10.22%
居民服务、修理和其他服务	6%	13.29%	6%	11.15%
教育	6%	10.71%	6%	9.35%
卫生和社会工作	6%	14.81%	6%	12.18%
文化、体育和娱乐	6%	12.18%	6%	10.38%
公共管理、社会保障和社会组织	6%	11.07%	6%	9.61%

资料来源：浙商证券研究所

3.2. 总体税负下降

根据上表估算的各行业的销项税率和进项税率，以及2015年的投入产出表中的各行业总产出减存货增加表示销项税基，各行业的中间投入作为进项税基，由此大致推算出各行业的增值税负，全行业及制造业的税负变化如下表所示⁸。以2015年的税基测算，全行业减税规模为8438亿，减税幅度为12.8%，制造业减税规模为6602亿元，减税幅度为19.5%。制造业减税规模占总体减税规模的比例为78.2%。因此从总体角度来看，增值税率调整后，整体税负是下降的，且主要集中于制造业。

2019年政府工作报告提及，“2019年，务必使企业特别是小微企业社保缴费负担有实质性下降，确保减税降费落实到位，全年减轻企业税收和社保缴费负担近2万亿。”根据2015年的测算，我们预计2019年增值税率下调带来减税规模约1.2万亿元⁹，剩余部分减负任务主要落在社保缴费的降低。

表 4：税率调整前后全行业和制造业增值税负变化情况

增值税负（亿元）	税率调整前	税率调整后	减税规模	减税幅度
全行业	65668.3	57230.6	8437.7	12.8%
制造业	33918.4	27315.9	6602.4	19.5%

资料来源：浙商证券研究所

⁸ 表中结果是以2018年、2019年增值税率和2015年投入产出情况测算的增值税负变化情况。参考：2015年尚未全面“营改增”，营业税和增值税合计为6.3万亿。

⁹ 从名义GDP规模看，预估2019年97.5万亿，2015年为68.6万亿，增幅42.1%，根据本文测算逻辑，预计减税规模约1.2万亿。

3.3. 各行业税负有降有升

然而从各个行业来看，由于每个行业的销项税率和进项税率下降幅度不一样，因此增值税负变化幅度有差异。大部分行业税负下降，少部分行业税负反而上升。石油和天然气开采、燃气生产和供应、水的生产和供应增值税负上升；农业、采矿业（除石油开采）、制造业各行业税负下降。

表 5：税率调整前后各行业增值税负变化情况

增值税负（亿元）	税率调整前	税率调整后	减税规模	减税幅度
农林牧渔产品和服务	4505.3	4359.1	146.2	3.2%
煤炭采选产品	1134.2	922.6	211.6	18.7%
石油和天然气开采产品	301.9	307.2	-5.2	-1.7%
金属矿采选产品	631.0	513.9	117.1	18.6%
非金属矿和其他矿采选产品	458.0	373.1	84.9	18.5%
食品和烟草	5681.4	4417.8	1263.6	22.2%
纺织品	1466.0	1163.0	303.0	20.7%
纺织服装鞋帽皮革羽绒及其制品	1360.2	1113.9	246.3	18.1%
木材加工品和家具	934.4	748.6	185.8	19.9%
造纸印刷和文教体育用品	652.9	601.0	51.8	7.9%
石油、炼焦产品和核燃料加工品	2220.7	1705.9	514.8	23.2%
化学产品	5056.2	4084.5	971.7	19.2%
非金属矿物制品	2235.6	1818.7	416.8	18.6%
金属冶炼和压延加工品	3044.5	2485.5	558.9	18.4%
金属制品	1302.1	1062.0	240.1	18.4%
通用设备	1670.7	1360.7	310.0	18.6%
专用设备	1162.1	947.7	214.4	18.5%
交通运输设备	2469.5	2014.4	455.0	18.4%
电气机械和器材	1781.7	1452.3	329.4	18.5%
通信设备、计算机和其他电子设备	2217.4	1801.0	416.4	18.8%
仪器仪表	310.2	253.4	56.8	18.3%
其他制造产品	129.7	104.9	24.8	19.1%
废品废料	149.5	119.8	29.8	19.9%
金属制品、机械和设备修理服务	73.7	60.8	13.0	17.6%
电力、热力的生产和供应	2204.9	1799.2	405.7	18.4%
燃气生产和供应	68.4	69.8	-1.3	-1.9%
水的生产和供应	28.2	45.4	-17.2	-61.0%

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12185

