

2 万亿减税降费可提高 GDP 增速 0.8 个百分点

——减税降费专题报告

宏观专题报告

2019 年 05 月 07 日

报告摘要:

我们测算 2 万亿元减税降费可提高 2019 年 GDP 增速 0.8 个百分点。

● 宏观税负统计与减税讨论起源

真实口径较 IMF 统计口径更能反映我国宏观税负水平。真实口径在 IMF 统计口径基础上纳入土地出让金收入。两者差距有缩小趋势，真实口径仍高于 IMF 统计口径 5 到 7 个百分点。

中国宏观税负低于欧洲国家，但大量财政支出用于经济建设，民生支出占比偏低。中国宏观税负真实口径低于欧洲国家，高于美国，与日本相当。民生支出约占总支出三分之一，低于代表性发达经济体。减税可降低宏观税负，并与改善民生形成良性循环。

● 中国处于经济转型期，减税可提高潜在增长率

劳动和资本增长率呈现下滑趋势，未来将依靠效率驱动带动经济增长。我们使用索洛模型分析中国经济增长处于转型阶段的原因，包含人口红利消退，社会老龄化加剧，资本回报率下降，投资动力不足等因素。减税可鼓励科技研发和创新，加快进入效率驱动阶段。

减税能提高资本存量，提高劳动参与率，促进市场在资源配置的决定作用。减税增厚企业利润，提升企业投资活力，并提高资本存量。所得税减税提升劳动者实际收入，有助于提高劳动参与率。减税能激发市场活力，增值税改革使得税率差距减小，有助于市场在资源的优化配置。

● 减税降费具体组成

2 万亿减税降费是历史最高。其中包含 4000 亿元个税减税，10000 亿元增值税减税，3000 亿元社保降费和 3000 亿元其他降费。

● 减税降费对 GDP 的拉动

减税降费合计可拉动 2019 年 GDP 增速 0.8 个百分点。我们测算个税减税带动消费扩张 2320 亿元，拉动 GDP 增速 0.26 个百分点；增值减税降低有效税率 0.78 个百分点，拉动 GDP 增速 0.27 个百分点；社保费率下降和其他降费相当于降低企业所得税有效税率 1.14 个百分点，拉动 GDP 增速 0.27 个百分点。

● 风险提示:

逆周期调节不及预期、中美贸易摩擦加剧、全球经济下行超预期等。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127665

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

相关研究

目录

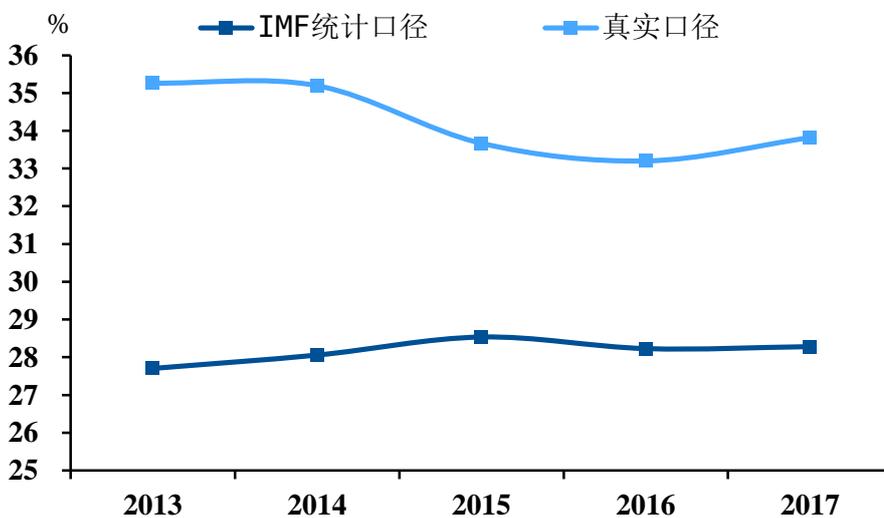
1、宏观税负统计与减税讨论起源	3
(一) 宏观税负统计：IMF 统计口径与真实口径比较	3
(二) 减税讨论起源：基于宏观税负和民生支出的国际比较	3
2、中国处于经济转型期，减税可提高潜在增长率	5
(一) 中国经济处于转型阶段	5
(二) 减税可提高中国潜在经济增长率	6
3、减税降费具体组成	7
4、减税降费对 GDP 的拉动	8
(一) 个人所得税减税对 GDP 的拉动测算	9
(二) 增值税减税对 GDP 的拉动测算	9
(三) 社保费率下降和降费对 GDP 的拉动测算	10
5、市场展望	11
风险提示	12

1、宏观税负统计与减税讨论起源

（一）宏观税负统计：IMF 统计口径与真实口径比较

IMF 统计口径与真实口径（含土地出让金）相差较大，存在缩小趋势。宏观税负指在一定期间内一国的政府收入占经济总量（GDP）的比重。按照 IMF《2001 年政府财政统计手册》标准，一般政府收入包括税收收入、社会缴款、赠与和其他收入，没有纳入土地出让金收入。非税性的土地出让金是中国地方财政收入的重要来源，对地方财政收支平衡具有重要意义，所以我们计算的真实口径在 IMF 统计口径上增加了土地出让金收入。IMF 统计口径约 28%且在 2013 年至 2017 年期间趋势平稳，而真实口径在该期间从最高约 35%水平降低到最低约 33%水平（图 1）。两者之间最大差距为 2013 年的 7.6%。差距在 2014 年之后有明显的缩小，并在 2017 年略微反弹。其原因可能是此期间的房地产库存量较大，土地交易市场缺乏活力，抑制了地方政府的土地出让。

图 1：宏观税负统计



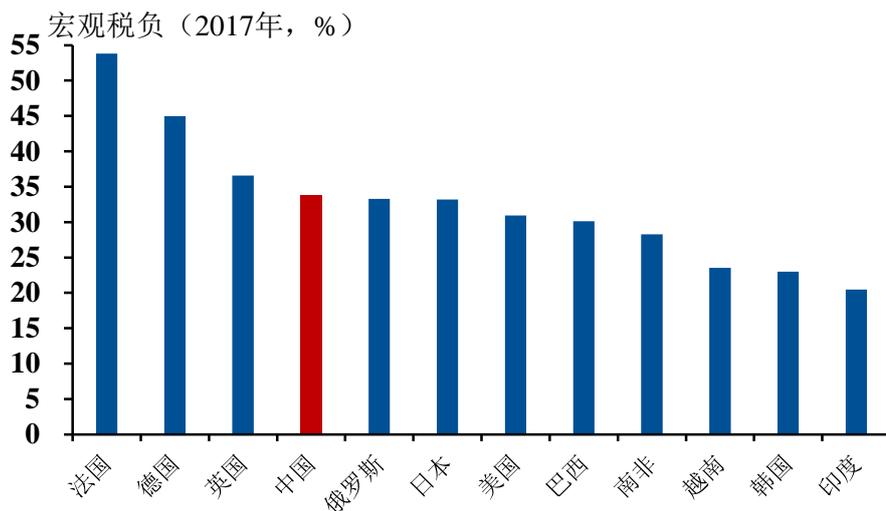
资料来源：Wind，财政部，IMF，民生证券研究院

（二）减税讨论起源：基于宏观税负和民生支出的国际比较

我国宏观税负低于欧洲国家，与日本相当。财政收入包含公共财政收入与政府性基金收入，而在政府性基金收入中土地出让金占比非常高，因此真实口径能够更准确反应中国

宏观税负水平。中国 2017 年宏观税负为 33.82%，低于欧洲国家，与日本相当，处于发达国家水平（图 2）。排在中国之前的欧洲国家均属于福利国家，社会福利支出较大，较高的宏观税负才能减少财政赤字。即使按照 IMF 统计口径，中国的宏观税负为 28.28%，依旧高于新兴国家越南和印度，与南非相当。这为我国减税降费提供了空间。

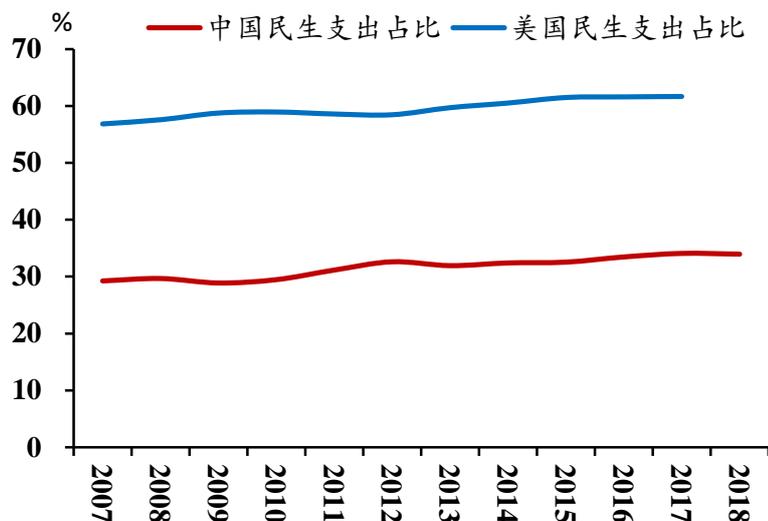
图 2：宏观税负国际比较



资料来源：Wind，财政部，IMF，民生证券研究院

我国财政支出大量用于经济建设，民生支出占比不高。在财政支出项目中与民生相关的主要是教育支出、医疗卫生支出和社会保障支出。此三类支出总和占总体财政支出的比重在 2007 年到 2018 年之间有微弱的上升趋势，由 2007 年的 29.25% 上升至 2018 年的 33.95%，表明我国财政支出在逐渐转向于民生部门。但是，2017 年的比重数值最高为 34.08%，显著低于同期美国的 61.66%（图 3），表明我国在民生支出上尚显不足。原因是我国依旧属于发展中国家，财政支出大量用于经济建设，抑制了在民生部分的支出。减税降费已经成为今年政府最重要的工作之一，能直接助力改善民生并有望形成良性循环。

图 3：民生支出国际比较



资料来源：Wind，财政部，IMF，民生证券研究院

2、中国处于经济转型期，减税可提高潜在增长率

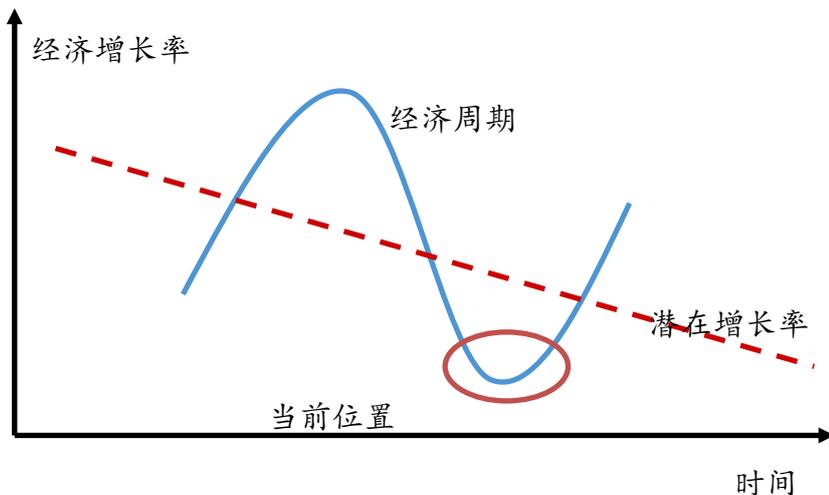
（一）中国经济处于转型阶段

中国经济处于从要素驱动向效率驱动的转型阶段。长期经济增长和短期经济波动是宏观研究中最核心的问题。凯恩斯学派用总需求和总供给解释短期经济波动，成为主流的短期波动理论。受 2018 年中美贸易战和全球经济增长下滑等因素影响，实际 GDP 增长减速下行，中国现处于短期经济波动的谷底（图 4）。索洛模型是分析长期经济增长问题最具代表性的模型，该理论模型将经济增长的动力划分为三个方面：劳动力、资本以及全要素生产率。我们可以将经济增长率分解成其三个组成部分，并得到以下公式：

$$y = \mu + \alpha * k + \beta * l$$

其中，y 是经济增长率，k 是资本增长率，l 是劳动力增长率，μ 是全要素生产率，α 和 β 分别表示资本增长和劳动力增长对长期经济增长的边际影响力。

图 4：短期经济增长处于谷底



资料来源：民生证券研究院

在过去很长一段时间，中国依靠的是高资本增长（上式中的 k ）和人口红利（上式中的 l ）带来的高经济增长率，处于要素驱动阶段。当前，要素驱动对中国经济增长的贡献在逐渐下滑。原因有两方面：一是中国人口红利消退，老龄化加剧，劳动力供给减少，导致劳动力成本增加，企业对劳动力需求下降，劳动力增长下滑；二是 08 年金融危机后的大规模经济刺激导致资本回报率下降，企业投资动力不足，资本存量增长下滑。随着研发投入不断增加、高端制造能力不断提升、消费对经济贡献率不断提高，全要素生产率（上式中的 μ ）上升，我国将进入效率驱动阶段。未来，中国能否继续保持稳定的经济增长率，取决于效率要素能否抵御资本和劳动力要素的下滑。

（二）减税可提高中国潜在经济增长率

减税加速转型完成。减税通过三个方面影响索洛模型中相对应的各个要素来提高中国潜在经济增长率。第一，减税可以提高资本存量。减税刺激企业增加的投资是短期需求，也会形成资本存量，抵御资本增长率的回落，从而促进经济增长。其次，减税可以激发劳动力市场活力。个人所得税的下调增加了劳动者的实际收入并同时减少了企业的用人负担，进而有助于提高劳动参与率。最后，减税有助于市场资源优化配置。市场配置资源是最有效率的，征税影响市场效率的发挥，这是税收的代价。减税可以降低税收对商品价格的影响，更有利于市场配置资源，激发市场活力。差别税率越多，企业面临的市场公平竞争环境越会遭到破坏。增值税改革使得行业之间税率差距越小，进而有助于提高市场在资源配置中的决定作用。

3、减税降费具体组成

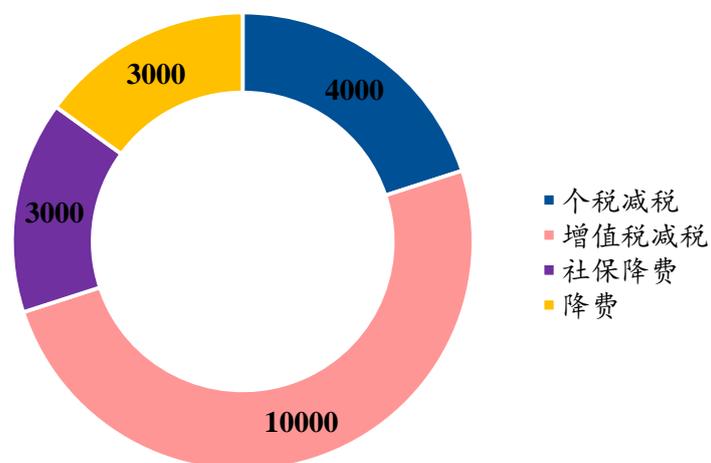
这轮减税降费规模是历史最高。减税降费是今年积极财政政策的头等大事，是减轻企业负担、激发市场活力的重大举措，是宏观政策支持稳定经济增长的重大举措。李克强总理在3月5日两会闭幕仪式上提出全年减轻企业税收和社保缴费负担约2万亿元。2万亿元减税降费由增值税减税、个税减税、社保降费和其他降费组成。

增值税改革减税约 10000 亿元。增值税是我国税收总额最大且税基极宽的税种，在2018年税收收入占比达到39.34%。在当前整体税负下降的大前提下，增值税减税是影响最广泛和最有效的措施。增值税税率下调于2019年4月1日实施，具体措施包括降低增值税税率水平、扩大进项税抵扣范围、试行期末留抵退税制度和对服务业进项税额加计抵减。降低增值税税率措施包括将制造业等行业现行16%的税率降至13%以及将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%。我们测算，16%档降至13%档减税额为7945亿元，10%档降至9%档减税额为2297亿元（图6），合计为10242亿元（图5），该数值接近财政部和税务总局在3月27日深化增值税改革政策例行吹风会上提出的预计增值税减税1万亿。

个税改革减税约 4000 亿。新修订的《中华人民共和国税法实施条例》和《中华人民共和国个人所得税法》于2019年1月1日实施，主要通过上调个税起征点和引进6项专项附加税扣除来降低个人所得税。财政部和税务总局在例行吹风会议上表示2万亿元减税降费中减税占七成左右，约为1.4万亿。因此，在此基础上减去1万亿增值税减税，个税减税规模为4000亿元。其中，新税法将个税起征点从3500元/月提高至5000元/月。财政部和国家税务局在税法改革获得通过后举行的新闻发布会上表示个税减税规模大致能达到3200亿元。另一方面，新引进的6项专项附加税扣除包含子女教育支出、继续教育支出、大病医疗支出、住房贷款利息支出、住房租金支出和赡养老人支出。4000亿个税减税剩余部分属于这部分扣除抵免，为800亿元（图5）。

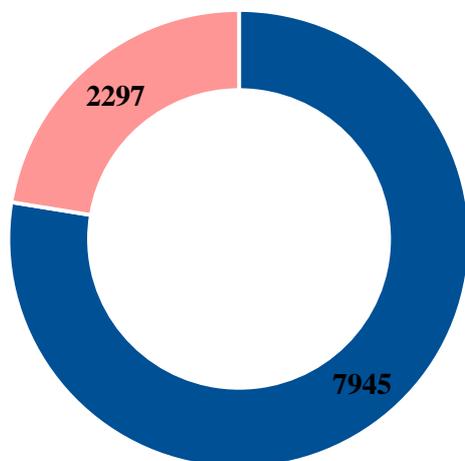
社保降费和和其他降费合计约 6000 亿元。社保费用是企业成本的重要构成，社保降费减少企业负担，提高企业的利润水平和发展空间，同时也有利于稳就业。社保降费于2019年5月1日实施，内容包括缴费比例下调、缴费基数下调和延长降低失业和工伤保险费率政策。人社部预计社保降费规模达到3000亿元（图5）。剩下的3000亿元为降低政府收费和经营服务性收费，4月3日的国常会作出专门部署，包含减免不动产登记费，扩大减缴专利申请费、年费等范围，降低因私普通护照等出入境证照、部分商标注册及电力、车联网等占用无线电频率收费标准。主要措施于2019年7月1日实施。

图 5：降税降费具体组成



资料来源：Wind，财政部，国常会，民生证券研究院

图 6：增值税减税具体组成



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_12737

