

研究报告

2017 年第 124 期

2017.12.4

执笔：刘新 王小娥

liuxin@icbc.com.cn

特朗普税改对中国经济的影响

要点

- 近日，美国联邦参议院通过参议院版本的税改法案。税改法案主要内容是对企业和个人减税，重构美国对跨国企业的课税方式。比较中美两国的税负负担，总体上中国要高于美国，企业和个人税费负担都明显高于美国。
- 税改对美国的影响主要包括：为美国经济注入新动力、吸引海外资本回流、增加政府财政负担以及美元加息次数可能上升。税改对我国经济的短期影响有限，但长期影响不容忽视：预计短期内不会有大规模的企业撤离，但长期看会影响到企业的投资决策；短期来看大规模资本外流是小概率事件，但仍需警惕资本外流压力的持续增大以及金融市场波动的增加；人民币贬值预期可能重新抬头；对中国货币政策可能产生影响。
- 基于上述分析，建议我国从以下几方面进行应对：第一，要高度重视，统筹研究；第二，宏观经济政策，尤其是货币政策要高度关注美国税改的外溢影响并纳入政策制定之中；第三，建议以此次美国税改为契机，加快推进税费体制改革，增强我国的全球竞争力，包括降低间接税比重，提高直接税比重；适当降低企业税费负担；开展个人综合所得税改革等；第四，建议加强国际税收协调，避免恶性税收竞争。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

特朗普税改对中国经济的影响

北京时间 12 月 2 日下午 3 点左右，美国联邦参议院通过参议院版本的税改法案；此前（2017 年 11 月 2 日），美国联邦众议院已通过了众议院版本的税改法案。接下来，参众两院将联合组成“法案协调委员会”，将各自法案融合成一个版本的税改法案，然后提交参众两院分别投票，若获通过则将税改方案递交特朗普总统签署，“特朗普税改”（下文称“税改”）有可能在 2018 年元旦前后就上升为法律。消息一出，立即在世界范围引起高度关注。那么，美国税改主要有哪些内容？会产生怎样的影响？我国又该如何应对？本文拟对上述问题进行分析。

一、税改主要内容和中美税负比较

（一）特朗普税改主要内容

本次参议院对美国共和党提出的税改议案的表决最终以 51:49 的投票比涉险过关。48 名民主党人全部投反对票，共和党人只有 Bob Corker 一人“倒戈”投了反对票。为了降低税改案在参议院通过的难度，在最终投票前，议案的细节进行了多次修改。我们对比了参众两院版本税改议案的主要差异、以及和现有法案的差异（见表 1），发现参众两院减税法案虽然有分歧，但**核心内容基本一致**，即大幅降低企业与高收入者所得税、重构美国对跨国企业的课税方式等，**总体上看参议院版本比众议院版本更为严格**。两院议案出现差异在历史上并不少见，回溯历史，美国在里根时期、小布什时期推行的减税法案，两院表决通过的初始版本均有差异，但经过协商和统一后，最终均成功落地。



表一 特朗普税改主要条款

关键条款	现行税法	众议院版本	参议院版本
企业所得税	最高税率 35%	大企业最高税率 20%; pass-through business (税负转由合伙人缴纳的企业) 最高税率 25%; 对一些盈利较少的企业, 税率也可低至 9%。2018 年生效。	大企业最高税率 20%; pass-through business 企业税率 23%。2019 年生效, 2025 年到期。
个人税收等级划分	7 个等级: 10%、15%、25%、28%、33%、35%、39.6%	4 个等级: 12%、25%、35%、39.6%	7 个等级: 10%、12%、22%、24%、32%、35%、38.5%
替代性最低税 (AMT)	对高收入者采取一些限制, 使其无法享受一些特定的税收优惠	废除此项税收	仅缩小缴纳 AMT 的人群规模
标准抵扣额 (月)	单身人士 6350 美元; 已婚人士 1.27 万美元	单身人士 1.2 万美元; 已婚家庭 2.4 万美元	单身人士 1.2 万美元; 已婚家庭 2.4 万美元
儿童税减免	对年收入 11 万美元以下的家庭, 每位儿童减免税额 1000 美元	对年收入 23 万美元以下的家庭, 每位儿童减免税额 1600 美元, 同时每位成人减免税额 300 美元; 2023 年到期	对年收入 11 万美元以下的家庭, 每位儿童减免税额 2000 美元
房地产税	对估值超过 550 万美元的房产征税 (若房产是继承配偶所得, 征税标准为 1100 万美元起)	对估值超过 1100 万美元的房产征税 (若房产是继承配偶所得, 征税标准为 2200 万美元起); 2023 年废除全部房产税	对估值超过 1100 万美元的房产征税 (若房产是继承配偶所得, 征税标准为 2200 万美元起)
抵押贷款利息减免	允许 100 万美元抵押贷款利息减免	仅允许 50 万美元新增的抵押贷款利息减免	允许 100 万美元抵押贷款利息减免
医改中的个人强制性税收罚款	对不购买医疗保险的个人征收税收罚款	对不购买医疗保险的个人强制征收税收罚款	废除此项强制性税收罚款
海外利润汇回税	属人制, 美国企业境内外取得的收入均要缴纳所得税; 海外利润汇回, 征收 35% 的税	美国企业海外利润, 按 10% 征税; 企业获利回流美国的现金及现金等价物一次性征税 12%, 非流动性投资一次性征税 5%	美国企业海外利润, 按 10% 征税; 企业获利回流美国的现金及现金等价物一次性征税 14%, 非流动性投资一次性征税 7%

具体来看，美国参议院版本的税改方案主要有以下要点：

首先，企业所得税税率从 35% 降至 20%，这明显低于经合组织（OECD）的平均水平（35.9%）。同时，参议院对此项税收新规设定了时间期限：2019 年生效，2025 年到期。如果按此版本执行，意味着企业所得税率优惠政策将于 2026 年开始失效，企业所得税率将恢复到目前的税率水平。

其次，个人所得税仍保留为七档，税率绝对水平有所降低，七档税率从低到高分别比现行条款降低 0、3、3、4、1、0、1.1 个百分点，整体看个人税负趋于下降。

第三，美国跨国公司海外业务的征税规则发生变化。美国公司海外利润按照 10% 征税，远低于之前的 35%。境外子公司的历史累积境外收益若汇回，一次性进行征税：现金及现金等价物适用 14% 的税率，非流动资产适用 7% 的税率。

对比 11 月通过的众议院版本税改方案，二者主要存在如下差异：

第一，在企业所得税率方面，众议院版本规定新规的生效日期为 2018 年，比参议院规定的生效日期提前一年。同时，众议院并未对该项新规设定有效期，意味着对企业的减税措施将会持续下去。

第二，在个人所得税率方面，众议院将个人所得税率简并至四档，其中最低税率设定为 12%，高于参议院版本的 10%。为了保护低收入群体的利益，众议院版本采取了扩大儿童保育税收优惠力度等手段。

第三，有关跨国公司海外业务的征税规则方面，众议院的税改方案规定：境外子公司的历史累积境外收益若汇回，现金及现金等价物适用 12% 的税率，非流动资产适用 5% 的税率，比参议院版本的均低 2 个百分点。

对于两个版本的整合趋势，我们认为，**参议院版本向众议院版本靠拢的可能性更高一些**。一方面是由于参议院的积极表态，参议院表示，参议院版本将尽量向众议院版本靠拢；**另一方面**是因为众议院版本更符合特朗普此前施政方案的政策导向（减税和吸引海外制造业回流），特朗普虽然不直接参与方案的整合过程，但方案的签署落地需要特朗普的签字，因此特朗普的个人政策导向不容忽视；**最后**，就关于下调企业税率到底是从 2018 年还是 2019 年开始实施的



问题，我们倾向于认为，也有较大概率会维持众议院版本当中“从2018年开始实施”这一提法，因为共和党内目前最关心的是税改议案能够尽快通过且能为2018年的中期选举增加政治筹码，税改从2018年开始实施对共和党增加政治筹码更有利。

（二）中美税负比较显示我国税费负担较重

1. 从企业税费负担来看，中国要高于美国。尽管从企业所得税率方面，中美两国相差不大。经过此次税改，美国联邦公司所得税由15%~35%的累进税率降低至20%；另外，美国各州也按照不同税率征收公司所得税¹，加起来和中国目前25%的企业所得税率相差不大。但是从税制体系看，中国以间接税为主的税制决定了中国企业税负要高于美国。2016年数据显示，我国企业所得税占总税收比重为22%，美国企业税负主要是公司所得税，占税收总额的比重仅为16%，还要低于我国。而且，美国税制体系中间接税所占比例很小，而我国企业增值税、营业税、消费税占总税收的比重分别为31.2%、8.8%和7.8%，三项主要间接税合计占比近48%。此外，我国企业还要在间接税的基础上缴纳约13%的附加税费²。因此，总体上来看，中国企业税费负担要高于美国。世界银行数据也说明了这一点，根据世界银行测算，2016年，中国企业总税率³为68%，高于美国企业的总税率（44%）。而且，除了税收之外，中国企业的非税负担也要高于美国。我国非税收入主要包括专项收入、行政事业性收费、罚没收入和其他收入，企业是非税收入的缴纳主体。近几年来，我国非税收入增速始终保持两位数水平，非税收入占财政收入的比重逐年上涨，2016年达到18.3%。美国的非税收入主要是各类收费，包括行政性收费、机场、公园等公共设施使用费等，并且非税收入都要纳入预算管理。非税收入在美国财政收入中的占比较低，各年度较为平稳，略低于5%，占财政收入的比重不到中国的1/3。

2. 从个人税费负担来看，中国的个税负担也高于美国。税改后，美国联邦个人所得税率由7档简并为4档，12%、25%、35%、和39.6%。另外，美国各州

¹ 北卡罗来洲最低4%，爱奥瓦州最高12%，只有南达科他州和怀俄明州不征收公司所得税。

² 包括约7%的城市维护建设费、5%的教育附加费和1%的防洪费等。

³ 企业纳税总额与政府收费占企业利润的比例。

也征收个人所得税⁴。我国个税适用超额累进税率，共分7档：3%，10%，20%，25%，30%，35%，45%。从税率绝对水平来看，中国个税税率明显高于美国。另外，美国个人所得税属于综合所得税，将纳税人全年各种所得不分性质、来源、形式等统一加总求和，有利于调节居民收入分配差距。而且美国在确定个人应税所得时规定了许多详细的扣除项目，主要包括商业扣除和个人扣除，例如纳税人的子女抚养、65岁以上老年人赡养、伤残人员抵免等等都可列为抵扣项目。而我国个税采用分类所得税制模式，将收入所得分为十一类，不在法定收入范畴的收入则不征税。在税前抵扣方面，我国采取标准化固定额度减免，忽略了人与人之间费用开支差异，不利于收入调节。综合考虑社会福利效应，中国的个税负担要高于美国。

3. 从宏观税负数据来看，中国高于美国。宏观税负有不同的衡量口径。从税收收入占GDP的比重来看，2016年中国为17%，美国为12%⁵，按此来看，中国宏观税负高于美国。由于我国财政收入很大一部分是非税收入，按照IMF数据公布特殊标准（SDDS），我国财政部还公布包括一般公共预算收入、除国有土地使用权出让收入之外的政府性基金收入、国有资本经营收入以及社会保险基金收入在内的广义财政收入总额，2016年中国广义财政收入总额为22万亿元，占GDP的比重为29.76%，2016年美国相同口径下的财政收入占GDP的比重为26.36%，中国略高于美国。如果再考虑国有土地使用权出让收入的扩大广义财政口径，2016年我国扩大的广义财政收入为25.89万亿元，占GDP的比重为34.8%，显著高于美国。同时，随着特朗普税改的落地实施，美国宏观税负数据趋于下降，中美间的宏观税负数据差距可能进一步上升。

二、特朗普税改的影响

作为调节经济活动的重要工具，税收既影响企业成本与商品价格，又影响个人可支配收入和消费活动，因此，古今中外的税收改革无不对经济社会产生多方面的重大影响。

⁴ 最低的俄克拉荷马0.5%~5%，最高的俄勒5%~9.9%，只有阿拉斯加，佛罗里达，内华达，南达科他，德克萨斯，怀俄明州和华盛顿不征收个人所得税。

⁵ 中国税收没有社保税，美国税收包含社保税，此处剔除美国社保税计算。



（一）特朗普税改对美国的影响

首先，税改将为美国经济注入新动力。一是有助于刺激企业投资。企业所得税率的降低，有利于提高美国本土产品在国内以及国际市场的竞争力，获取更多的市场份额；企业所得税率降低直接增厚企业利润，企业可用于再投资的资金增加，有利于企业扩大再生产。二是有助于刺激居民消费。一方面，企业投资的增加会创造更多的就业，直接增加居民收入；另一方面，税改也有诸多降低居民税负的措施，两个方面的因素都有利于居民可支配收入的增加，有助于刺激居民消费。投资和消费是一国宏观经济总量中最重要的组成部分，因此，税改对美国经济增长的积极作用不容小觑。美国税收基金会的测算显示，税改将令美国实际国内生产总值增加逾9%，实际薪酬增加8%，此外还能创造至少200万份新的永久的工作。

其次，税改可能会吸引美国海外资本回流。据统计，为了规避美国国内高昂税率，美国企业在海外国积了大约2.6万亿美元利润，约占美国GDP的14%。税改通过对海外利润征收较低税率，部分美国企业海外利润可能回流。由于美国的环境、劳工等成本相比新兴经济体仍偏高，减税可能会更多地吸引欧洲、日本等发达国家和地区的资本回流，新兴经济体由于具有成本优势，产业资金链不会受到明显冲击。而且根据以往经验，其他国家很可能会跟进推出减税措施，削弱税改对美国海外企业的吸引力。

第三，税改将增加政府财政负担。尽管税改政策有利于促进经济增长，增加税基，但短期内无法完全抵消税收减少影响。据测算，税改将使财政赤字在未来10年增加1.5万亿美元左右。因此，特朗普面临的首要问题是如何应对税改后政府开支触及债务上限的问题。一方面，美国政府债务总额近20万亿美元，已经突破了19.81万亿美元的法定债务上限，占GDP比例从2000年的55%上涨至2016年的108%，继续大规模发行空间有限；另一方面，美联储处于货币政策正常化周期，既增加了联邦政府存量债务的偿还负担，也增加了新增债务融资成本。因此，如果解决不了政府财政赤字增加、债务频繁触及上限的问题，最终的特朗普税改方案可能会大打折扣。

第四，美元加息次数可能增加，美元利率和汇率提升将引领更多金融资本流向美国市场。美联储货币政策主要盯住通胀和就业指标，税改方案若能及时落地，美国宏观经济短期内出现超预期增长的可能性上升，并刺激通胀升温速度加快、就业水平进一步向好，由此，2018 年美联储加息次数可能增加⁶，强化美元利率和汇率上升的基础，进一步改变全球资金流向。

（二）特朗普税改对我国经济短期影响有限，但长期影响不容忽视

在全球经济紧密融合的今天，美国作为全球最大的经济体，其税收政策调整的外溢性影响不容忽视。随着美国市场的税负降低，如果其他国家不变，逐利的资本将会选择成本更低的市场进行投资，包括我国在内的其他国家就会面临资本流失、投资减速和就业压力等问题。深入分析，我们认为税改对我国经济的影响主要体现在以下方面：

第一，短期内不会有大规模的企业撤离，但长期影响不容忽视。由上可知，总体上中国企业税负水平要高于美国，但我们对外资企业有相应的税收优惠，如针对预提所得税的规定，如果外资将分配的利润继续留在中国境内投资，符合一定条件的，可暂免征收 10% 的预提所得税。同时，企业在哪里设厂也不是仅考虑税收一个因素，还需要综合考虑国际经营战略、全球区域产业链布局、劳动力成本、以及运输费用等多种因素。中美贸易的主要产品中，互有依赖又互有竞争，两国的比较优势存在较大差异，税负的改变并不实质上改变比较优势的差异。而且，中国具有世界近 1/5 的人口，从企业战略的角度讲很少有企业生产会不考虑尽量贴近这样一个大的市场而舍近求远。因此，我们认为，短期来看不会有大规模的企业撤离。

但是，从长期来看，在全球面临技术革命和产业革命，而美国又处在潮头的背景下，随着税改的落地，美国税负环境趋于改善，其投资环境对全球资本的吸引力将进一步增强，尤其是以美国为市场的企业，以及主要依托于美国技术开发等优势的企业，将有很强的动力到美国投资设厂。尤其是税改法案里关于海外利润回流的规定，可能会刺激美国公司部分资金的撤离，并进一步影响

⁶ 此前市场预期，2018 年美元加息 3 次。



到其投资决策的变化。

第二，短期内大规模资本外流是小概率事件，但仍需警惕资本外流压力的持续增大以及金融市场波动的增加。此处的资本外流，指的是金融市场的资本外流。根据实证研究结果，税法对美国经济短空长多，此前披露的预算报告中相应的压减了政府支出，这可能是短期内不利美国经济的。但从中长期来看，随着税改的落地，美国宏观经济很可能有超预期的表现，美元利率、汇率持续上升，投资收益水平有望提高，资产价格也可能在经济基本面的支撑下表现得优于中国市场。因此，必然会对境内金融市场持续施压，刺激更多资本投资美国市场的欲望。税改对美国经济短空长多，意味着短期内经济基本面难以支撑美国金融市场的资产价格上涨，因此，短期内大规模资本外流是小概率事件。

但从金融市场来看，天生又具有脆弱多变性。税改过程中，并非绝对一帆风顺，如政府债务问题的担忧，随时可能惊扰市场而引起全球金融市场的动荡。从而可能引发资金的大进大出和境内金融市场的波动。因此，必须对金融市场的资本外流压力和金融市场波动保持高度警惕。

第三，人民币贬值预期可能重新抬头。随着税改落地，叠加美联储持续的加息，加之资本外流压力上升，人民币对美元的贬值预期可能重新抬头。今年以来，人民币汇率的反弹，很大程度上源自美元指数的持续疲软。而美元的走弱，又与市场对特朗普政府的失望情绪有关。如今特朗普税改法案获得通过，美元可能会有一波纠偏式的反弹。

第四，对中国货币政策可能产生影响。如上分析，特朗普税改的落地可能使得美元加息节奏加快，为了缓解美元加息对资本外流和人民币汇率的冲击，人民银行货币政策自主空间受到挤压，有可能随之被动调整如加息等。

三、我国的应对之策

美国税改已经拉开了全球主要经济体全球竞争力重塑的历史性大幕，中美之间也开始了竞争力的博弈之战。我国政府近年来也在力推减税降费举措，但企业仍普遍反映税负感仍然很重，主要在于企业经营综合成本走高以及税费结构改革不彻底两方面原因。在现行税制下，无论企业盈利状况如何，即便是亏

损，也都需要缴纳增值税，再加上各类收费、基金、乱摊派和乱罚款等，加重了企业的税负感。在经济繁荣时期企业的税负感往往不强，当前经济下行叠加各类要素成本的上涨，企业税负感重的问题明显凸显出来。在这样的背景下，美国减税对我国经济和竞争力的影响不容小视，我国需要积极应对。

第一，要高度重视，统筹研究。美国税改带来竞争力的重塑过程是全方面的，包括企业竞争力、国民投资力、居民消费力以及人才吸引力等，对经济社会的影响也将是全方位的。基于此，我国要高度重视美国税改带来的影响，同时需要统筹研究，制定出台一揽子应对方案，避免我国经济社会受到美国税改的大冲击。

第二，宏观经济政策，尤其是货币政策要高度关注美国税改的外溢影响并纳入政策制定之中。在全球化时代，一个国家的宏观政策不能仅仅只考虑本国情况，政策尤其是货币政策的制定必须得结合全球特别是美国的情况来做出平衡。否则，极有可能引发跨境资金的大进大出，对我国金融市场产生冲击，进而对我国实体经济产生负面影响。

第三，建议以此次美国税改为契机，加快推进税费体制改革，增强我国的全球竞争力。

在全球化时代，一个国家最佳税率的制定必须得结合全球特别是竞争对手的税率来定。因为，现在的企业不只是面向国内，而是面向全球。因此，我国需要高度关注美国减税对经济和竞争力的中长期影响，建议以此次美国税改为契机，加快推进税费体制改革，以增强我国的全球竞争力。

一是建议降低间接税比重，提高直接税比重。税制结构的调整优化取决于经济社会的发展水平和财政税收的管理能力。我国人均 GDP 已超过 8000 美元，处于结构调整和增长方式转型的关键时期，税制结构也应相应改革。目前我国税制以间接税为主、直接税为辅，适合于中低收入的发展中国家阶段。未来改革的方向：**一是**逐渐降低间接税比重，应从目前 90%的比重逐渐降低至 70%以内。只有宏观税收结构得到合理调整，降低间接税，才能真正起到对生产环节的减税作用。**二是**随着居民收入水平、生活水平提升、贫富差距扩大，应加大直接



税比重。直接税具有相对公平、合理的特点，有利于发挥税收的宏观调节作用。

二是建议适当降低企业税费负担。未来有必要在以下几方面进行调整：一是降低企业所得税率。在国际降税新潮流下，降低企业所得税税率已是迫在眉睫，企业所得税法修改应实质性推进。二是降低增值税率。增值税税率从4档简并为3档，仍是不够的，应进一步降低营改增之后的税收强度。三是减少合并间接税项目和收费项目。涉企收税项目繁多，不完全统计就有10多项，加上各类收费项目，至少有几十项，应减少简化。四是改善营商环境降低综合成本。完善市场机制，从企业实际出发降低制度性交易成本、用地用能成本、融资成本、物流成本等综合成本。

三是建议开展个人综合所得税改革。全球大概有80%以上的国家对个税采用综合所得税制模式，中国属于少数采取分类所得税制的国家。个税改革方案经过多年来的讨论研究，目前仍未见实质性推进。随着经济社会发展，个税改革已迫在眉睫，需要增强个税均贫富的能力，起到“提低、扩中、限高”的作用，促进中等收入群体成长。**一是实行综合所得税制。**对纳税人的各种收入的应纳税所得进行综合征收，扩大减除费用范围和标准，将家庭教育支出、医疗费用、房贷利息、房租等设置成独立的扣除项目，在税前扣除。**二是提高个税起征点。**在现行的个税体制下，最容易征收的是工资薪金。3500元的起征点仍然偏低，税负承担最重的是中等收入者和一、二线城市的工薪阶层，不仅加重了个人负担，还影响消费支出，应尽快上调。**三是研究制定调节能力强的各类税种。**加快研究制定房产税、房地产税、赠与税等，不但增强税收的贫富调节能力，还能一定程度弥补企业减税降费带来的财政收支缺口。

第四，建议加强国际税收协调，避免恶性税收竞争。特朗普税改计划公布后，英法等发达国家已流露跟随减税迹象，全球范围减税大战一触即发。这样做不仅会使国际税收秩序陷入混乱，伤害出口导向型和外资依赖型发展中国家，更会使业已形成的《税基侵蚀和利润转移（BEPS）行动计划》等反国际税收恶性竞争成果缩水。我国政府应积极应对，跟随减税不是最优选择，国际税收竞争应该是合作中的竞争，而不应以邻为壑，恶性竞争。我国应加强与其他国家

的国际税收协调，加强国际反避税合作，完善税收立法，加强反避税人才队伍建设，强化国际反避税信息共享。