

8月17日，中央財經委員會召開了第十次會議，「共同富裕」議題備受社會關注。會議強調，「構建初次分配、再分配、三次分配協調配套的基礎性制度安排」，「增加低收入群體收入，合理調節高收入，取締非法收入，形成中間大、兩頭小的橄欖型分配結構」。改革開放最初的思路是「先富」到「共富」，這時提「共富」釋放意味着頂層設計正在發生變化？同時，政府又會以什麼方式實現「共富」？

建公平市場 推動共同富裕



▲分析認為，降低貧富差距最直接的方式，可效仿新加坡利用國有土地建設大規模的福利房。 中新社

大學之道
簡本社
清和
智本社社長

2020年下半年開始，中國嚴格防疫政策使得國內疫情得到有效控制，經濟逐漸復甦。但到目前為止，經濟復甦仍然存在不確定性和不均衡性：債務灰犀牛威脅着經濟安全，酒店、商業及服務業持續低迷。當經濟無法保證持續快速增長，企業破產、債務暴雷、工人失業、收入下降、貧富差距及不平等問題，可能會增加社會的不穩定性。而一個中等收入群體龐大、貧富差距小的橄欖型社會，無疑是更加穩定、健康的。所以，此時提出「共同富裕」，有政治上的考量，同時也有經濟上的考慮。

貧富極化不利消費

國際上，英國為代表的國家正在解除防疫禁令，經濟全球化將在後疫情時代逐步重啟。而中國解除禁令的時間尚未明確，預計在未來一段時間內，中國經濟更依賴於「內循環」。今年上半年，中國經濟增長主要靠房地產投資和出口，而製造業、基建投資低迷，消費提振不足。下半年和明年，筆者預計出口增速將回落，房地產投資風險愈增，基建的投資空間有限，製造業受制於出口增速下降，因此經濟增長的能量將取決於國民消費上。

然而，國民消費受限於普通家庭的可支配收入，在短期沒有足夠增量的情況下，以「共同富裕」的方式增加普通家庭收入，以達到消費拉動內循環經濟增長之目的。

從經濟學角度來說，高收入者的邊際消費傾向性更弱，低收入者的邊際消費傾向性則更強。同樣是100元稅收，補貼給富人，富人可能拿去投資，如買房、買股票、買工廠設備；補貼給窮人，窮人更可能拿去消費，滿足生活日常之需。在兩個財富規模相等的國家中，貧富差距小的國家消費力要強於貧富差距大的國家，經濟增長更具可持續性。因此在存量時代，合理縮小貧富差距，可以擴大內需，促進經濟增長。

「效率」與「公平」並非對立，而是統一的。只有公平才能帶來效率，公正的制度才是財富增長和「共同富裕」的關鍵。反過來，不公平的制度，比如強制剝奪財富，不合理徵稅，對個人產權保障不足，雖然可以縮小貧富差距，但不可能帶來「共同富裕」，只會製造「共同貧窮」。所以，實現「共同富裕」的手段，即公正性制度，才是促進經濟持續增長及社會穩定的關鍵。

中國政府主張「構建初次分配、再分配、三次分配協調配套的基礎性

制度安排」。其中，初次分配指的是自由市場的競爭分配機制，自由市場是資源配置效率最高的方式。過去四十多年，中國財富大規模增長的核心力量就是自由市場，但在兩個方面需要依賴集體行動：一是在自由競爭中，有些勞動力可能會被淘汰，比如失業、破產等；二是自由市場有賴於公平的法治環境，法律是內生性的，執法依賴於政府的公權力。

政府的主要職責並不是調節收入分配，而是實施國家契約。國家契約就像是每個國民繳納的一份保險，在個人生命、財產及自由受到威脅時，可以獲得國家公權力的保護。在自由市場中，如果個人競爭失敗導致失業、破產或家庭貧困，政府必須實施必要的救助。這就是政府的「再分配」。可見，政府再分配的目的，並不是「均貧富」，而是實施國家契約中的「必要的弱勢保護條款」。

稅收結構需要改革

中國應該採用哪種方式，才能更好地縮小貧富差距、促進經濟持續增長？「共同富裕」最好的手段是通過深化改革建立更加公平、競爭更加充分的自由市場。結合中國的實際情況，提供兩點建議：

首先是稅收制度改革，促進稅收的公平性。中國稅收制度問題主要在稅收結構及稅收分配上。中國的直接稅只佔39.8%，間接稅佔46.3%。間接稅比重太高，在徵稅環節上容易擴大貧富差距。

間接稅主要來源於增值稅，增值稅佔稅收總收入的比重達到39.5%。增值稅最後徵收的對象是廣大消費者，這相當於國家稅收的主要徵收對象是普通家庭。同時，增值稅不利於廣大小企業、知識性創業企業。在直接稅中，企業所得稅為主，財產稅非常低，只佔8%左右。直接稅比例低，尤其是財產稅比例低，使得大型企業、富人及高收入群體的納稅更少。可見，這種稅收結構反而擴大了貧富差距，與國家契約中的「必要的弱勢保護條款」不符。

以直接稅為主的稅收結構，更加合理和高效，可以降低貧富差距。歐美國家基本上以直接稅為主，儘管跨國公司和巨富在全球合理避稅，但歐美國家的主要徵稅對象依然是大型企業和中高收入群體。美國、日本、加拿大的直接稅比例都在65%以上，美國、加拿大和日本的間接稅，僅分別為15.1%、20.7%和30.1%。美國、英國、韓國的財產稅較高，分別佔到16.1%、15.4%、15.6%，日本、法國、加拿大在13%附近。

中國需要改革徵稅結構，推動稅收從間接稅為主向直接稅為主轉變。徵收對象從廣大群體轉移到大型企

業、高收入人群，降低個人所得稅率，加徵房產稅等財產稅，提高資本利得稅，才能降低貧富差距。中國宏觀稅負偏高，降低稅收負擔的關鍵是降低低收入群體、中小企業的稅收。除了改革徵稅結構，還要改革稅收分配。騰訊等大型互聯網企業還享受所得稅減免，一些出口企業享受出口退稅，一些大型企業和國有企業享受財政貼息，而關係到廣大普通家庭的保障性支出則相對偏低。美國、加拿大、德國在社保、醫療等保障性支出的財政比例分別是44.5%、57.0%、60%，中國僅有35.9%。

加大國企徵稅力度

其次是國有企業改革，實現國有資產的國民福利化。大規模的國有企業與國有資產是中國特色社會主義市場經濟的「特色」。國有資產的存在很大程度上提供了稅收功能，應該替代普通家庭的稅收。在「共同富裕」方面，我們需要更加徹底地發揮這一特色。

政府需要促進國有企業改革，引入競爭機制，提高國有企業效率，為國家財政創造更多的利稅，同時加大國有企業利稅的徵收力度。如今，央企與國企的利潤上繳比例與法律規定還存在相當的距離，其中不少又以各種形式返還回去。接下來，中國需要加大國有企業的利潤和股份的劃撥力度，用於充實國家社保基金。拿出相當於部分國有資產充實農村社保，為廣大農村家庭提供醫療和養老保障。只有社會性保障提高，才能真正激活普通的家庭的消費力。

中國存在大規模的國有資產儲備，各地方政府可以激活大規模低效國有資產，降低財政壓力，提高城市公共福利水平。內地城市及中國香港都是國有土地制度，這項制度最大的優勢就是政府可以憑藉低成本的方式建設福利房。

而降低貧富差距最直接的方式，可以效仿新加坡利用國有土地建設大規模的福利房。新加坡建屋發展局在國有土地上累積建成超過100萬套組屋，為超過80%的新加坡人提供了福利房。中國各城市政府完全可以利用國有土地的優勢建設大規模廉租房——為降低尋租成本，為廣大普通家庭提供住房。

除了稅收制度和國有企業改革，還需要針對貨幣及銀行制度進行改革。貨幣超發及信貸不合理配置，是擴大貧富差距最為直接的方式。反過來，抑制央行貨幣超發，促進商業銀行信貸市場化，降低人為因素的貧富懸殊。總之，縮小貧富差距，不能通過簡單的財源調配和轉移支付來實現，而是深化改革，以改革促進公平、以公平促進效率，創造更大的增量，才能實現真正的共同富裕。

貿易戰加劇美國通脹

中金點經

張文朗
中金公司
宏觀分析師

中美貿易摩擦持續時間已超三年，疫情之後全球貿易格局發生比較大的變化。那麼，貿易摩擦到底對中美經濟帶來了什麼影響？

貿易摩擦以來，美國總體關稅率上升。2018年起，貿易摩擦使得美國關稅率大幅上升，其中主要是對中國加徵「301關稅」的貢獻：根據美國海關估計，截至2021年8月4日，美國已經對中國徵收了997億美元的301條款關稅；雖然中國也對美國加徵了反制關稅，但整體關稅率仍然下降。從佔比來看，中國對美國出口佔整體比重和自美國進口佔整體比重均出現不同程度的下滑，雖然第一階段經貿協定和疫情後有所回升，但仍未恢復到疫情前水平。

根據美國的統計數據，自中美貿易摩擦以來，加徵關稅商品的美國自中國進口較從世界其他地區均大幅下滑；而未被加徵關稅的第四批清單B商品則差異不大。從美國進口數據來看，雖然疫情後美國從中國進口有所回升，但是整體仍然沒有回到疫情前：疫情後（2020年4月至2021年4月）美國從中國進口較加徵關稅前（2017年4月至2018年4月）下降12%；分批次來看，被加徵關稅的第一、二、三、四批下降幅度較大，幅度分別為32%、31%、32%、13%，而未被加徵關稅的第四批B則上升18%。

需要注意的是，中美統計口徑有差異。根據美國的統計數據，對美出口已經超過了疫情之前，可能有多個原因導致中美統計口徑出現差異：1) 中美對進、出口價值的統計口徑不同；2) 對轉口貿易的統計存在誤差；3) 統計時點不同帶來差異；4) 其他因素，包括匯率結算時點不同，細分行業口徑不一樣等。中美貿易摩擦後，尤其是疫情後，兩者差異縮小，甚至逆轉，導致中國對美國出口創新高，而美國從中國進口則仍然低於中美貿易摩擦前。疫情期間，海運費用上升、通過香港特區的再出口下降、運輸時間變長等因素可以部分解釋近期統計差異的變化，但另一個可能的原因是美國進口商為了規避關稅低報了自中國進口的價值。

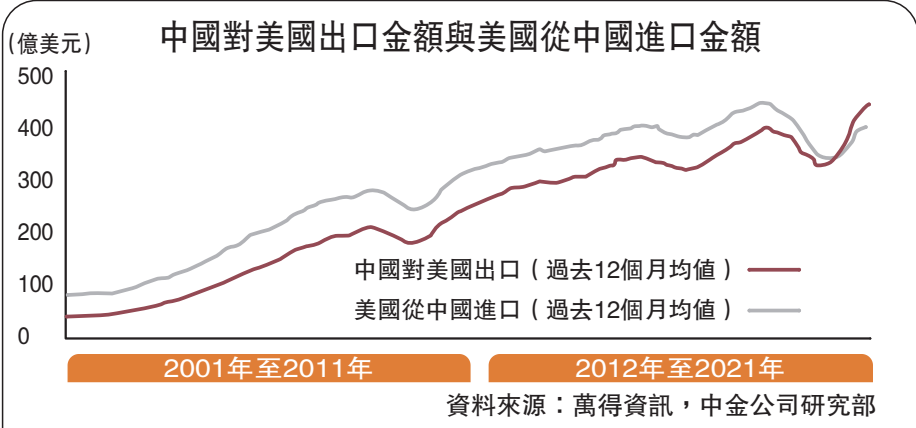
中美第一階段貿易協定簽訂後，中國加大了從美國進口相關產品的力度，經貿協定清單內商品中國從美國進口增速自2020年9月起開始顯著高於清單外商品，但是由於疫情等因素限制，中國完成第一階段經貿協定進口目標的可能性較小。分品類看，其中農產品進口相對更接近目標，製成品和能源離目標差距較大。

中方議價能力上升

分關稅清單批次來看，美國從中國與從其他地區進口價格平均同比並未顯著差異。從總量上看，中國未含關稅進口價格也未低於其他地區。由於進口價格是未含稅價格，顯示稅後進口價格上升幅度較大，關稅帶來的漲價壓力主要由美國企業和消費者承擔。學術研究也顯示中美貿易摩擦對美國影響主要體現在價格上漲上，傳導比例甚至接近100%。當然，進口價格到CPI（消費者物價指數）仍要經過產業鏈傳導，且進口商品只佔美國消費者的一部分，實際CPI波動幅度要小於進口價格指數。

中國為美國最大進口來源地，佔比約為22%；美國商品進口額在整體零售額中佔比約為37%。2020年下半年以來，隨着中國PPI（生產者物價指數）通脹回升，海運費價格上漲，再疊加關稅的作用，使得中國通脹向美國傳導效應有所增強。值得注意的是，疫情本質上是供給衝擊，供給收縮後，上游供應商的定價權上升。而在財政刺激的支撐下，美國消費者需求又比較旺盛，這使得價格傳導被進一步放大。

初步估計，美國對華徵收的額外關稅或推升美國CPI通脹0.6至1個百分點。美國對華額外關稅的作用取決於關稅的價格傳導效率，根據推算，關稅每上升1%，美國進口的中國產品價格上漲0.58%，推升美國CPI通脹0.6個百分點。而隨着疫情爆發，中國廠商的議價能力上升，關稅的價格傳導效率不斷提升，如果假設完全傳遞，則推升美國CPI通脹1.1個百分點。分行業看，根據亞洲開發銀行（ADB）的測算，皮革與鞋類、機械、電子光學儀器行業產品的價格受影響較大，均超過1個百分點；對其餘行業影響相對較小，在1個百分點以下。



「十四五規劃」與香港福祉

樓市新態



汪敦敬
祥益地產總裁

國家「十四五」規劃宣講團本週來港，通過多場會議向各界介紹「十四五」規劃綱要。這個遠影響港人命運的規劃，筆者是十分歡迎及感到鼓舞的，下文試由從商者及市場的角度去評估有關的改變。

中聯辦主任駱惠寧指出：「認清國家規劃要求，全面把握香港發展方向」、「社會要進一步把握中央新發展理念要求，凝聚廣泛共識，全面構建新發展格局」、「善用國家政策支持，努力開創香港發展新未來」、「打造新優勢、作出新貢獻」。

筆者認為很對，配合國家去開創新格局，是特區政府和香港人的本分，亦是我們的機會。

事實上，「十四五」規劃對香港的功能定位沒有改變：「香港擁有國際金融、貿易、航運中心及全球離岸人民幣業務樞紐等經濟地位。」但其中也加入了很多香港可以伸展的功能，譬如港澳辦副主任黃柳權所說：「重視香港的民生和經濟發展、從金融、航運、法律服務及文化等方面支持香港，從體制、平台建設、交流合作支持香港融入國家發展大局」，其中亦強調推動香港成為全國最大離岸人民幣業務中心，這個角色

意味着人民幣將會持續流入香港，這點對香港的經濟繁榮非常重要。

此外，「強調提升香港國際金融中心的地位」，代表大量資金繼續在香港匯聚；「擴大內地與香港市場的互聯互通」，象徵着「北水」會更大量流向香港；「推動更多具競爭力的企業在香港上市」，意味着香港資本市場可以令國際資金匯聚。

以上各點強化了香港的金融中心的地位，但不容忽視的是，當香港保持了金融中心的地位後，如要進一步發展，我們應該利用金融中心匯聚人才的優勢再伸延，推動港深科技創新領域，推動更多人才便利措施，配合科技園將大學研究的科技成果產業化，衍生金融以外的優勢。

如果從房地產的角度去看，筆者會想，這麼大的規劃我們是否有足夠的土地去配合呢？看來房地產的改革不單僅關注住宅上的需要，對香港的發展及福祉也是很有必要的。

更加重要的是，房地產之需要並不是政府現在制定一個長遠計劃能趕得及的，我們必須要在十年內，甚至正確來說，是五年內就能夠為房地產作出成功的改革，否則我們會錯失未來十年的黃金時間，所謂「蘇州過後無艇搭了」。

「不進則退，慢進也是退，唯有做好今天，才能贏得明天」，筆者非常認同！