

納稅，是今年全球財經領域的熱門詞。中國稅務部門加大了對逃稅、偷稅、漏稅的打擊力度；美國拜登總統上台後着力推動徵稅法案，提高富人、高收入人群的稅率，眾議院此前提議將企業稅率從21%提高到26.5%，將最高個人稅率從37%提高到39.6%。此外，拜登政府還聯合136個國家和地區達成最低有效稅率協議，旨在迫使美國跨國公司回國繳納差額稅收。

# 疫下稅收經濟學



▲土耳其正陷入「債務—貨幣—滯脹螺旋」，長期的貨幣擴張導致通脹和外債高企，貨幣與主權信用崩潰，本月再次遭遇股匯債三殺。

## 簡本社 清和

智本社社長

12月20日，中國國家稅務總局杭州稅務局稽查局對頂流帶貨主播「薇婭」追繳稅款、加收滯納金並處罰款，共計13.41億元人民幣。這一天罰單給直播電商行業帶來極大震懾。就在同一天，特斯拉創始人馬斯克在社交媒體上表示：「告訴那些好奇的人，我今年將支付超過110億美元的稅款」。此前，馬斯克曾透露其納稅金額將超過歷史上任何一個人，即美國納稅第一人。

今年，各國政府為何加大徵稅力度？

疫情期間，全球經濟下滑，政府財政收入下降。美國實施逆周期的宏觀政策，經濟與財政下降期間，反而擴張財政刺激經濟，這無疑加大了政府的財政負擔和債務風險。大疫之下，增量萎縮，民眾對保障與公平訴求上升，對貧富差距更加敏感，拜登政府迎合社會思潮，向富人徵稅，給窮人發補貼，以平衡社會矛盾和換取政治選票。

稅收是國家機制運行的主要財源，是社會契約中最核心的條款之一。按照社會契約理論，國家是由所有公民共同達成的社會契約組成，其核心條款就是納稅，政府作為代理人利用稅收為民眾提供公共用品。所以，公民有納稅的義務，而政府有收好稅、用好稅、管理好稅的責任。

那麼，為什麼還會出現偷稅、漏稅和逃稅？即便在美國，頂級富豪和跨國公司也在設法避稅，此前有報道說美國富豪納稅比例極低。馬斯克2018年個人所得稅竟為零，特斯拉總部從加州搬到德州，按照德州居民身份納稅，馬斯克一年可合法避稅近28億美元的資本利得稅。

這背後的原因可能是多方面的：  
一、納稅的義務與權利不對等的問題。在社會契約中，納稅是公民的義務，而與義務對等的是權利，所謂權利就是享受公共用品的權利。稅收取之於民、用之於民，如果只有納稅的義務，但沒有充分享受到稅收的公共福利，那麼公民自然會選擇避稅。例如，稅收使用不透明、不公開，出現嚴重的貪腐、尋租問題；稅收使用效率低下，導致公共用品嚴重不足；同時，公民又缺乏對稅收使用的監督權。稅收的權利無法得到伸張最終削減公民納稅的意願。

二、公共用品缺乏價格機制。公共用品缺乏充分的自由價格，這會導致個人的成本與收益無法明確。有些人會覺得自己納稅多但享受的公共用品少，指責少納稅的窮人享受了更多的公共用品。公共用品的分配難題容

易出現搭便車現象，引發「公地悲劇」，即人人都設法少納稅多佔公共的便宜。

三、稅制的公平性問題。從全球範圍來看，勞動者的工薪稅普遍高於企業所得稅，企業所得稅高於資本利得稅。這種不平衡的稅率誘發了避稅動機。以帶貨主播為例，中國的個人所得稅最高稅率為45%，而個人獨資企業的所得稅最高稅率為35%。薇婭與之前被罰稅的「雪梨」均註冊一些個人獨資企業，個人勞務報酬以營銷費用等名義打入企業賬戶。這樣明面上可以迴避10%的稅收，實際操作中節省得更多。

這其實是一個全球性問題。最近幾十年，經濟全球化快速發展，跨國公司和投資銀行崛起，資本在全球流通，各國為了吸引外資，對資本實施競爭性稅制，紛紛降低跨國公司的企業所得稅和資本利得稅。然而，勞動力卻無法在全球流通，只能在本土工作和納稅，個人所得稅下降幅度不大。換言之，資本和勞動力的全球自由，決定了政府的徵稅競爭烈度，進而影響着各自的稅率。這也導致了資本所得長期高於勞動所得，擴大了貧富差距。

「大疫大稅」是一個現實選項。各國政府試圖加稅來增加收入、避免債務危機，但這種做法更可能加劇債務危機。

美國經濟學家歐文·費雪曾提出「債務—通縮螺旋」，解釋大蕭條爆發的過程。如果將這個理論與稅收結合起來，構建「債務—稅收—通縮螺旋」分析框架，即可解釋過度負債、增加稅收與通貨緊縮相互增加的過程，並最終導致債務危機。

風險的源頭來自過度負債，這裏主要指政府過度負債。當經濟下滑時，政府財政負擔加重，如果疊加財政擴張，債務風險加劇；政府開始設法加徵稅收，提高稅率，追加徵收強度；在經濟不景氣時過度徵稅對市場造成扭曲，打擊投資信心，投資規模下降，經濟進一步萎縮；經濟通縮，融資環境惡化，政府信用下滑，債務風險進一步加劇；政府設法啟動第二輪加稅或嚴厲徵稅……這是一個不可逆的循環，最終導致債務危機爆發。

現代國家陷入「債務—稅收—通縮螺旋」的例子並不罕見。1974年，美國經濟下滑，財政吃緊，福特政府謀求加稅，但經濟更加萎靡。此時「拉弗曲線」橫空出世，揭示了政府的稅收收入與稅率之間的關係：當稅率在一定的限度以下時，提高稅率能增加政府稅收收入，但超過這一限度時，再提高稅率反而導致政府稅收收入減少。該理論於1980年運用到里根總統的減稅法案中。

由於美國徵稅權被國會掌控，政府徵稅的難度增加，但政府又會轉而

向債券市場和中央銀行謀求融資，陷入「債務—貨幣—滯脹螺旋」，最終不可避免陷入債務危機。當經濟逐漸下滑、債務風險增加，政府通過財政赤字貨幣化的方式融資，央行擴張貨幣為其提供便利；貨幣與財政（債務）擴張，引發通貨膨脹和資產泡沫，經濟停滯，國家信用崩潰，最終爆發債務危機。

眼下發達國家偏向於「脹」，新興國家偏向於「滯」，但均滑向債務漩渦。例如，土耳其正陷入「債務—貨幣—滯脹螺旋」，長期的貨幣擴張導致通脹和外債高企，貨幣與主權信用崩潰，本月再次遭遇股匯債三殺。

大疫之下，要避免「債務—稅收—通縮螺旋」與「債務—貨幣—滯脹螺旋」，宏觀經濟政策要足夠謹慎。在經濟蕭條時，宏觀政策旨在使用公共信用為經濟「兜底」，但是公共信用也是有限的。而政府財政和央行貨幣的公共信用均來自稅收。

回顧1980年美國里根總統實施減稅政策，其間平均每年的減稅額約佔每年的稅收總額的2.48%。減稅力度雖不及預期，但是減稅增強了投資信心和市場預期，激活了企業的積極性和市場的流動性，最終經濟增長、稅基擴大。里根執政期間，除了最艱難的1982年下滑外，每年稅收均在增長，累計稅收為5.75萬億美元。

減稅為何會促進經濟增長、財政增收？

公共資源缺乏價格機制，分配效率低下、浪費嚴重。用弗里德曼的話來說就是：「花別人的錢為別人辦事，最不負責任。」政府減稅就是將財富還給市場，讓個人根據自由價格去配置資源，經濟效率更高。也就是「花自己的錢辦自己的事，最為經濟」。疫情期間，意大利總理馬里奧·德拉吉說過一句清醒的話：「我想重申，現在最重要的應該是政府給錢的時候，而不是拿錢的時候。」

弗里德曼秉持的主張是古典主義的「小政府」，將更多的資源（稅收）交給市場去配置。不過，哈耶克的「競爭性政府」的邏輯似乎更加充實有效。現代政府的問題不在大或小，而是競爭與效率的問題。在全球範圍內來看，國家治理本身也是一種自由市場，只要商品、資本、信息、技術、勞動力等自由流通，競爭性政府定然會設法降低稅率和提高治理效率。但拜登政府推動的全球統一最低稅率，反而加劇了各國政府對稅收的壟斷性。商品、資本的自由流通迫使各國政府實施競爭性的低關稅和低資本稅率，若勞動力自由流通定然加劇各國政府之間的競爭烈度，這無疑可以降低勞動者稅率和提高行政效率。所以，構建競爭性政府，是經濟全球化時代國家治理的新方向。

## 保障性租賃房能托底樓市嗎？

春實秋華



梁中華

海通證券  
首席宏觀分析師

近日中央經濟工作會議指出，堅持租購併舉，加快發展長租市場，推進保障性住房建設。

「十四五」規劃提出，以人口流入多、房價高的城市為重點，擴大保障性租賃住房供給。在房地產市場下行壓力增大的情況下，明年中國保障性租賃住房建設大概能夠拉動多少投資？能否起到穩增長的目的？

當前，中國住房保障體系以公租房、保障性租賃住房和共有產權住房為主體。其中，保障性租賃住房主要集中在流動人口較多的城市，面向群體是無房的新市民、青年人，且不設收入線門檻。今年5月12日和14日，住建部分別在瀋陽、廣州召開發展保障性租賃住房工作座談會，北京、上海、廣州、深圳等四十個城市政府負責人分兩批參加。筆者認為，這意味着中國保障性租賃住房建設以上述重點城市為主。

為了更快滿足新市民的住房需求，保障性租賃住房重點利用存量土地和房屋建設。具體而言，對於人口淨流入的大城市或者省級政策確定的城市，在土地供應上，除了集體經營性建設用地、企業單位自有土地，還能將產業園區的配套用地面積佔比上限由7%提高到15%利用。此外，還可以適當利用新供應國有建設用地建設。

在房屋改建上，允許將閒置和低效利用的商業辦公用房、廠房等改建為保障性租賃住房。

從住房環境看，堅持小戶型、低租金。保障性租賃住房以不低於70平方米的小戶型為主，租金低於同地段同品質市場租賃住房。根據地區發布的規劃，與周圍市場租賃住房項目比，溫州保障性租賃住房的租金不低於八成，武漢、濟南、成都等城市低於10%至15%左右。上海在低於市場租金九折以下的基礎上，對於面向本園區、本單位等定向供應的保障性租賃住房租金還可進一步下調，並且租金年漲幅不超5%。

為了保證可持續性，保障性租賃住房建設的資金支持較為多元化。首先，在金融政策上，加大信貸支持力度。支持銀行業金融機構以市場化方式向保障性租賃住房自主主體提供長期貸款，同時發行金融債券，將募集資金用於相關

貸款投放。其次，在財政政策上，一方面，中央財政下達保障性安居工程補助，地方政府發行專項債券，均作為保障性住房的建設資金。另一方面，國務院常務會議提出，自10月1日起，當租賃企業向個人出租住房時，增值稅減按1.5%繳納。當企業事業單位等向個人、規模化租賃企業出租住房時，房產稅減按4%徵收。最後，REITs（不動產投資信託基金）輔以支撐。今年7月發改委發文，部署基礎設施領域REITs試點擴容工作，把保障性租賃住房項目納入其中。

### 明年投資料超兩千億

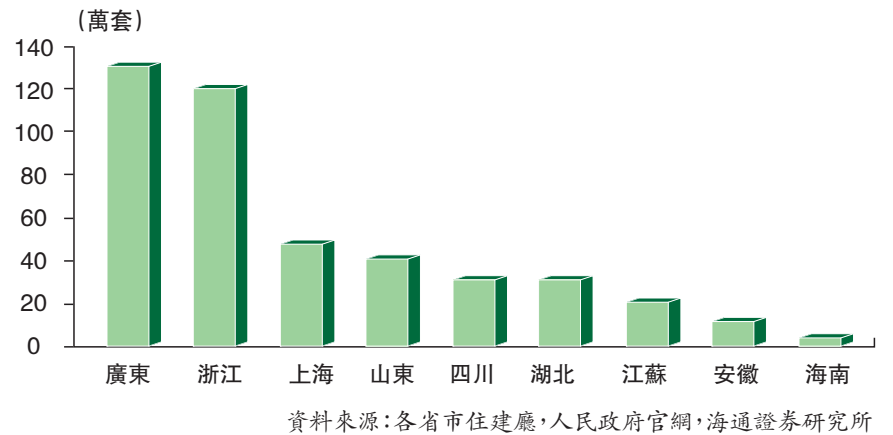
根據住建部統計，2021年四十個重點城市計劃新籌集保障性租賃住房93.6萬套。截至9月份，四十個城市已開工建設保障性租賃住房72萬套，佔全年計劃的76.9%，完成投資775億元。筆者預計，今年這些城市的保障性租賃住房投資達到1000億元左右。

那麼「十四五」期間，中國保障性租賃住房的供應規模有多大？如前所述，保障性租賃住房的建設主要以四十個重點城市為主。考慮到目前這四十個城市的名單尚未公布，我們將與住建部聯網且受到重點監測的首批四十個城市為研究對象。需要強調的是，這些城市也是中國流動人口較多的城市，主要由三部分構成：一是除了拉薩以外的三十個內地省會城市；二是青島、廈門等五個計劃單列市；剩餘的五個城市則是無錫、蘇州、溫州、北海、三亞。

目前，廣東、浙江、上海等九個省級地區發布了「十四五」時期保障性租賃住房供應計劃，共計約431萬套左右。此外，西安、貴陽、南昌等五個省會城市以及計劃單列市廈門，共計劃籌集保障性租賃住房約87.6萬套。對於其他城市，北京、天津、重慶三個直轄市我們以各自30萬套估算，而剩餘的城市多屬於中西部以及東北地區，由於流動人口較少，參考相似等級城市的發布計劃，我們按照各自10萬套估計。因此，筆者推算，在「十四五」時期，全國將新增保障性租賃住房約748.8萬套，其中2022至2025年約655.2萬套。

從多數地區規劃看，前三年保障性租賃住房的建設更快，筆者估計2022年保障性租賃住房建設接近200萬套，投資約2100億元，預計拉動地產投資0.75個百分點，作用相對有限。

### 部分省市「十四五」期間保障性租賃住房供應計劃



## 地產代理短期難被取代

樓市強心針



廖偉強

利嘉閣地產總裁

資訊科技的發達，於今日似乎已取代了大部分地產代理的工作。但這個答案在目前來說

仍然是否定的，因為房地產項目並非倒模的項目，每個單位的高度、方向、間隔、位置、裝修及景觀等，都需要買家親臨現場感受，亦要了解周邊環境及配套的解答。

記得筆者在三十多年前入行時，地產代理的運作模式與今日大不同。當年的地產代理仍未普及應用電腦及資訊科技，日常工作的工具都是流於實體，例如客人放盤，除了用固網電話聯繫，業主都較喜歡到店舖打交道，而地產代理接到業主放盤的信息後，會用傳統實體的儲存方式，記錄業主的資料。自從電腦應用普及化，大大減少了文字抄寫，地產代理不需要花大量時間去更新資料。如今，地產代理接收了更新的信

息，只需要輸入電腦，其他的成員便一目了然，大家所得的資料大致上同步。

再者，以往買家及業主不容易接收準確的訊息，訊息的提供由地產代理轉述，很多時有機會被誤導；今天無論業主或買家都能在網上搜尋資料，價格的透明度頗為提升，這樣就不容易買錯或買錯，況且今天大部分樓盤及資料在網上一目了然，無論景觀、位置、間隔及呎數等，都可瀏覽得一清二楚，大大方便了業主及客人。

至於在廣告宣傳及與客人溝通方面亦已大為改變。實體紙媒廣告不斷減少，取而代之是網絡媒體的廣告，而客人溝通的方式亦變化很大，以往能夠直接聯絡客人的機會相當有限，客人亦未必有時間快速回覆，地產代理只有等待；今天聯絡客人的渠道相當廣泛，能夠快速聯絡客人及業主。

說到底，好的地產代理就如一本地產天書，可以縮短業主或買家浪費時間的搜尋，相信未來十年或二十年，地產代理的角色並不容易被虛擬的資訊科技所取代。