

專題 2.1

美國稅務改革及其對美國和全球經濟可能帶來的影響

美國的《二零一七年減稅與就業法》⁽¹⁾在去年聖誕節前簽署成為法例，法案今年開始生效。由於美國經濟在全球的地位舉足輕重，法案不只會對美國經濟產生作用，對環球經濟也會造成影響。本專題扼要介紹美國稅務改革的重點，並探討其對美國及全球宏觀經濟可能帶來的影響。

美國稅改法案重點

美國稅改法案篇幅頗長而且內容複雜，中心主題是減輕稅務負擔。就個人入息稅而言，大部分入息組別的法定聯邦稅率均予下調⁽²⁾，其他減稅的措施包括增加子女稅收抵免和提高應課稅入息的標準扣除額等。不過，降低按揭利息扣除額和為「州與地方稅扣除額」新設上限等其他措施，則可能會部分抵銷減稅的作用。整體而言，根據美國國會稅務聯合委員會(稅務聯合委員會)⁽³⁾的估算，這些變動會把工資收入的平均稅率降低約一個百分點。減稅措施對納稅人的影響不一，要視乎入息、所在地區及未償還按揭債務等因素而定。

企業是稅務改革的一個核心部分。法定企業稅聯邦稅率大幅下調至劃一的21%。此前，在累進稅制下，美國企業最高稅率達35%⁽⁴⁾。此外，企業在未來五年購置特定資本資產的開支可全額轉為費用扣除⁽⁵⁾，令企業可從稅務會計中透過加速折舊而即時節省稅款。在新稅法下，較小型企業和非企業亦可藉着與「稅賦轉嫁」入息相關的條文⁽⁶⁾獲得稅務扣減。

美國在國際稅務上也作出重大變革。過去，美國企業須就其全球收入繳稅，不論該等收入是來自美國本土還是境外。當這些企業收到從海外附屬企業調回的收益，均須面對最高達35%的法定稅率。衡量過這一點和其他與投資相關的

- (1) 法案正式名稱為“An Act to provide for reconciliation pursuant to titles II and V of the concurrent resolution on the budget for fiscal year 2018”，俗稱“Tax Cuts and Jobs Act of 2017”(《二零一七年減稅與就業法》)。
- (2) 七個入息組別的收入稅率由從前的10%、15%、25%、28%、33%、35%及39.6%，修訂為新稅法下的10%、12%、22%、24%、32%、35%及37%。
- (3) 稅務聯合委員會(二零一七年十二月二十二日)，《有關H.R.1「減稅與就業法」議案協議的宏觀經濟分析》(Macroeconomic analysis of the conference agreement for H.R.1, the “Tax Cuts and Jobs Act”)。
- (4) 按照以往的法定聯邦企業稅稅率，應課稅入息如不多於50,000美元，稅率為15%；入息如介乎50,000美元與75,000美元之間，稅率為25%；入息如介乎75,000美元與1,000萬美元之間，稅率為34%；入息如達1,000萬美元以上，稅率則為35%。企業應課稅入息如超過10萬美元，須額外徵收5%稅款，此額外稅款最高為11,750美元。此外，企業應課稅入息如超過1,500萬美元，須額外徵收3%稅款，這第二個額外稅款最高為10萬美元。
- (5) 根據新法例，在二零二三年之前購置的合資格商業資產，獎勵折舊百分率一般由50%增至100%。新法例訂明獎勵折舊百分率隨後會逐步降低。須注意資產類別設有限制。
- (6) 「稅賦轉嫁」是適用於獨資、合夥、有限責任公司及S類公司的統稱，這些公司由東主或股東在其個人所得稅報稅表中申報。在新法例下，從某些稅賦轉嫁企業獲取入息的個人，可把「合資格營商入息」的20%從應課稅入息中扣除，但如全年「合資格營商入息」超過一定金額(夫婦合併報稅金額為315,000美元，其他個人報稅金額為157,500美元)，則須受若干限制。

專題 2.1 (續)

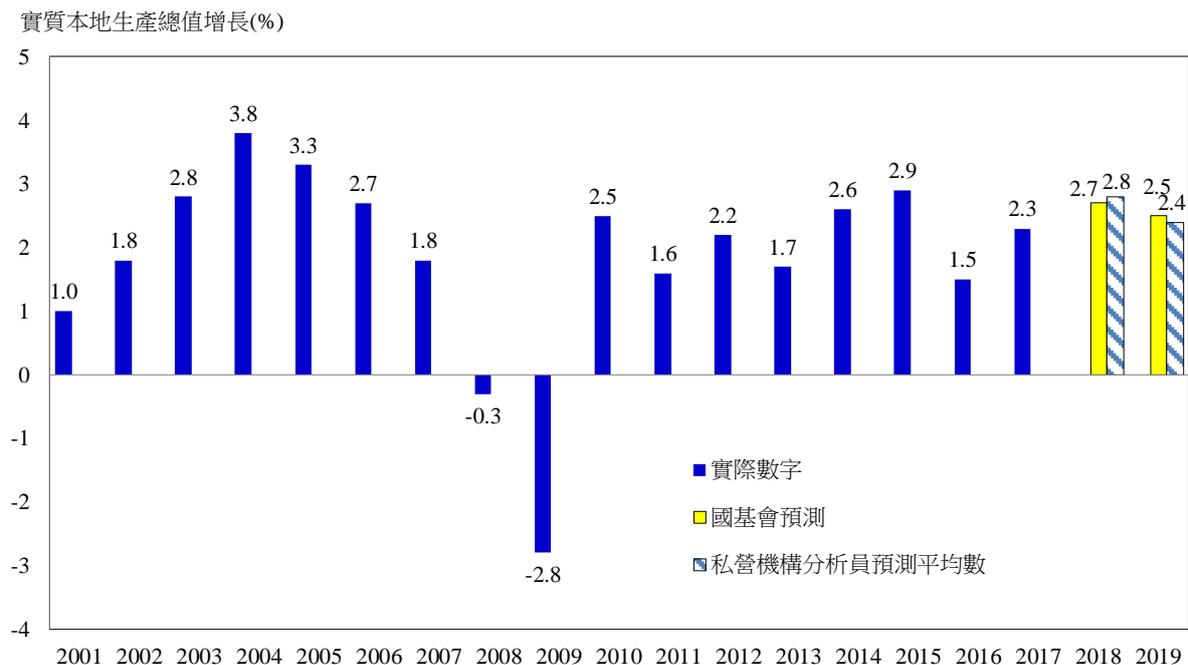
因素後，美國企業多年來在海外累積巨額的未分配收益，以現金或其他形式的資產積存。這類收益估計在二零一五年時高達 2.6 萬億美元⁽⁷⁾。

在稅務改革下，美國稅制改為「按地域來源徵稅」，更貼近許多高收入經濟體普遍徵稅的辦法。美國企業從海外附屬企業所得的股息可獲豁免在美國繳稅。為免這安排被濫用，美國亦推出措施防止稅基被侵蝕⁽⁸⁾。作為過渡至新稅制的安排，企業必須就過往的「未分配收益」繳納一次性的稅款，不過稅率較低，現金(或等同現金)收益及利潤的稅率為 15.5%，其餘盈利的稅率則為 8%。這筆稅款最長可分八年繳付。

對美國經濟增長的影響

市場普遍預期，稅務改革會從需求層面產生一些刺激作用，當中主要透過商業投資增加帶動，從而提振美國短期經濟增長。二零一八年一月，國際貨幣基金組織(國基會)上調美國未來兩年經濟增長的預測，預料美國經濟增長會加快至二零一八年的 2.7%和二零一九年的 2.5%，增幅高於二零一七年的 2.3%。私營機構分析員平均而言也得出相若的結論(圖 1)。

圖 1: 市場普遍預料美國經濟在二零一八年將會提速增長



(7) 見稅務聯合委員會主席 Thomas Barthold 於二零一六年八月三十一日的函件。

(8) 新法例訂明一項豁免安排，即美國本土企業從本身持有 10%或以上股權的指定海外企業所得的「海外來源部分」股息，可獲 100%扣除。此外，為減少美國企業所得稅稅基遭侵蝕的情況，新稅法下從海外業務所得的高回報收入，不論是經由美國的海外企業還是本土企業所賺取，均享有同等稅務待遇，並對若干關聯方交易徵收新訂的最低限額稅。

專題 2.1 (續)

短期經濟前景以外，稅改能否刺激美國的潛在增長，則較具爭議。從供應層面來看，稅改應會透過提高工作意欲(替代效應)帶動勞動力供應增加，但增幅存在變數，幅度取決於對消閒時間的需求同時增加(收入效應)所帶來的抵銷有多少。此外，資本存量的增加幅度也難以預料，因為企業可把省下的稅款用於其他事務，例如併購、削債、回購股份、派發特別股息或海外投資等，而非用作本地投資。正如下文解釋，國際資本會有多少被引進美國，繼而創造就業和提升生產力，仍屬未知之數。

因此，各方對稅改能否加快長遠經濟增長意見紛紜，並非意料之外。不少人認為，稅改長遠對經濟增長的正面影響輕微。具體而言，美國聯儲局官員在二零一七年十二月中就美國較長期實質本地生產總值增長預測的中位數，仍維持在 1.8% 的水平。雖然稅務聯合委員會估計，稅改方案會令美國本地生產總值在十年期預算較基線預測的水平平均高出 0.7%，但委員會補充指，該升幅會在十年期預算尾段跌至只有 0.1% 至 0.2%。同樣，國基會指出，稅改短期而言會推高美國本地生產總值的水平，在二零二零年前的累計升幅達 1.2%。不過，隨着現有法案中的臨時稅務措施會逐步取消，稅改的提振作用會由二零二二年起逆轉，抵銷較早前的升幅。

另一方面，一些經濟學家認為稅改會有更大的提振作用，估計企業稅務的改動可把美國長期本地生產總值的水平提高略多於 3%，意味本地生產總值在 10 年內平均每年增幅可提升 0.3 個百分點⁽⁹⁾。美國財政部尤其樂觀，預期稅改，連同其他一些措施，會在未來 10 年把美國實質本地生產總值年均增長提升 0.7 個百分點，年均增幅達 2.9%⁽¹⁰⁾。

對美國財政及貨幣政策的影響

財政方面，減稅措施可能令美國政府收入減少，預算赤字惡化。由於美國的公共財政狀況在二零零八年環球金融危機後已明顯轉弱，上述情況令人憂慮。在二零一七年年尾，聯邦政府債項估計已飆升至本地生產總值的 77% (圖 2)。此外，正如大部分先進經濟體一樣，美國亦面對人口老化的挑戰，政府開支增加的壓力有增無減。美國政府收入長遠而言可能因減稅而下降，這亦會壓縮政府在有需要時作投資和實施逆周期措施的財政空間。

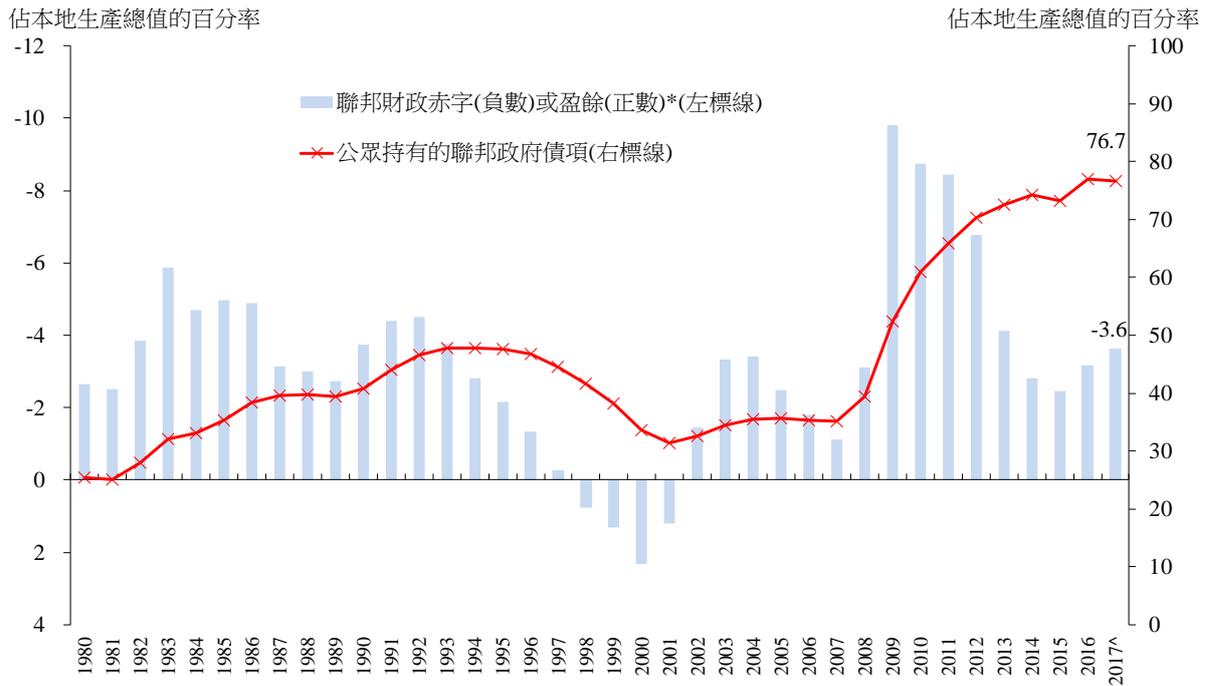
(9) Robert J Barro, Michael J. Boskin, John Cogan 及其他學者 (二零一七年十一月二十五日)，《稅務改革會如何推動經濟》(“How Tax Reform will Lift the Economy”)。本專題引述略多於 3% 的預計升幅是指該函件中根據五年期企業資產開支轉為費用所作的預測。

(10) 美國財政部(二零一七年十二月十一日)，《根據美國參議院財政委員會稅務改革計劃所作的增長和收入預算分析》(“Analysis of Growth and Revenue Estimates Based on the US Senate Committee on Finance Tax Reform Plan”)。

專題 2.1 (續)

迄今大部分研究顯示，美國聯邦政府淨收入會在十年期預算的預測期內減少，但減幅取決於稅改對產出水平的提振作用及所帶來的額外收入，可以彌補多少因減稅而損失的收入。舉例來說，據稅務聯合委員會估計，美國聯邦政府淨收入在十年間會減少近 1.1 萬億美元，而穆迪估計美國聯邦負債會增加 1.5 萬億美元⁽¹¹⁾。

圖 2: 美國公共財政狀況在二零零八年環球金融危機後明顯轉弱



註：(*) 為求表達清晰，赤字以倒置方式顯示。

([^]) 二零一七年數字為美國國會財政預算辦公廳的估算。

資料來源：美國國會財政預算辦公廳在二零一七年六月發表的《財政預算與經濟展望最新匯報：二零一七至二零二七財政年度》。

貨幣政策方面，美國失業率在 17 年來的低位徘徊，而產出缺口基本上已回復正數。因此，稅改可加快經濟增長而又不增加通脹壓力的空間已日益收窄。雖然近來美國核心通脹保持溫和，但通脹一旦升溫，聯儲局收緊貨幣政策的步伐就勢必會加快，引致利率上升速度較預期快，這將加劇環球金融市場的波動。

對環球經濟的影響

國基會在二零一八年一月把二零一八年和二零一九年的環球經濟增長預測上調 0.2 個百分點至 3.9%。國基會表示，上調幅度有一半歸因於美國稅改，反映稅改會在未來兩至三年令美國的需求上升，料會增加美國從主要貿易伙伴的進口，整體而言會帶動全球貿易和環球經濟。然而，稅改刺激需求的同時也會擴大美國經常帳赤字，外部失衡加劇，可能會助長貿易保護主義情緒，增加國際貿易摩擦，並增添環球不明朗因素。

(11) 穆迪在二零一七年十二月二十一日發出的公布—《稅務改革會提高企業利潤，但對美國的主權信貸有負面影響，對其他界別的影响則不盡相同》(“Tax reform will boost corporate profits, but is negative for the US sovereign and mixed for other sectors”)。

專題 2.1 (續)

美國稅改對全球資金流的影響亦須留意。美國減稅和更改國際稅務規則可提供誘因，吸引海外附屬企業把盈利調回美國母公司。美國的稅務環境變得更有利，亦可吸引原本流往其他地方的外資轉投美國。鑑於美國是全球最大經濟體，也是全球外來直接投資的最大來源地和目的地，環球資金流可能受到的影響不容忽視。不過，企業在敲定新的投資項目或更改現有項目時，除了考慮稅務因素外，還會考量其他多項因素，包括市場規模、供應鏈、基礎設施、技術勞工供應和監管環境等。因此，美國稅改會否顯著左右環球資金流向，仍有待觀察。

另一個憂慮是在緊密聯繫的世界中，當全球最大經濟體大幅減稅，可能會觸發新一浪各國爭相減稅的連鎖效應。此外，有觀點對美國稅務法案會否構成不公平貿易行為，以及會否違反國際貿易條約提出疑問。種種情況最終將會如何演變，須密切注視。

總結

總括而言，美國稅改對全球經濟的影響是多方面的。就香港經濟來說，美國經濟增長提速，令全球經濟短期前景更為亮麗，將有利香港今年的經濟增長。不過，一些可能出現的不利影響，例如美國加息步伐加快、全球資金流向逆轉，以及外部失衡加劇而助長貿易保護主義情緒升溫等，都不容輕視。雖然香港經濟基調良好，有充裕的緩衝空間抵禦外來衝擊，但是政府不會掉以輕心，並會密切留意各種事態發展。

在稅務方面，政府深明稅制的設計對香港競爭力相當重要。香港奉行的低稅率及簡單的稅制極具競爭力。儘管如此，政府會多管齊下，包括採取稅務措施，積極開拓新的生產力增長源頭。兩級稅制預期會在今年推出，應有助減輕中小型企業的稅務負擔及鼓勵創業。此外，政府正草擬條例草案，為合資格研發開支提供額外扣稅額，務求鼓勵企業在研發方面投資。另一方面，政府會履行國際稅務責任，確保新稅務措施不會被視為對世界其他經濟體具有損害性。