



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

宏观经济简评

宏观经济研究报告

2011年3月4日

中国经济

研究部

彭文生

分析师, SAC执业证书编号: S0080511010001
pengws@cicc.com.cn

张智威

分析师, SAC执业证书编号: S0080511010039
zhangzw@cicc.com.cn

个人所得税免征额上调对经济的影响

国务院总理温家宝3月1日主持召开国务院常务会议,讨论并原则通过《中华人民共和国个人所得税法修正案(草案)》。会议决定,“为加强税收对收入分配的调节作用,进一步减轻中低收入者的税收负担,有必要对个人所得税方法进行修改,提高工资薪金所得减除费用标准,调整工资薪金所得税率级次级距,并相应调整个体工商户生产经营所得和承包承租经营所得税率级距”。图表1给出了我国当前个人所得税税率。关于个人所得税(以下简称个税)免征额提高对经济的影响,我们评论如下。

一、对居民可支配收入的影响

假设其他情况(税率级次级距等)不变,我们估计如果个税免征额从2,000元提高到3,000元,大约可以直接增加居民税后支配收入870-1,250亿元。提高个人所得税免征额最直接的效应是增加税后居民可支配收入。这方面实际上有直接和间接两个因素。最直接的是税低了,税后收入自然增加,这是容易理解的影响。不很直观的是降税对税前收入也有影响,因为低税率可能导致人们更多工作。这方面国内的实证研究较少,但是国外(尤其是发达国家)研究较多,比如关于美国降低个人税率的研究发现低税率可以提高纳税人收入,因为税收降低可以促使劳动力供给上升,在职劳动力的积极性会提高,生产率上升,支撑工资上涨。我们在这里仅估算了个税免征额上调对居民可支配收入的直接影响。

我们通过研究个税免征额提高对处于不同税率级次的纳税人群的影响来估算对整体居民可支配收入的影响。计算税负的变化,通常需要知道居民收入在不同税率级次的分布,而这方面公开的研究和数据非常有限。由于城镇有固定收入的居民是我国个税的主要负税群体,我们基于2009年城镇家庭收入分组调查数据(图表2),假设平均城镇每户有2人取得收入,推算了城镇收入人群的收入分布,并将这个分布和现有的个税税率级次相结合,估算出居民收入在主要税率级次的分布(图表3)。基于对收入分布的估算,我们可以计算提高个税免征额对处于不同税率级次的纳税人群的影响,从而估算对整体个税税负下降(也就是整体居民可支配收入上升)的影响。图表3给出了估算的具体结果。我们首先计算如果个税免征额不发生变化的情况下税收总额和各个不同税率级次的税收额。然后我们考虑了个税免征额提高1000元可能对税收产生的两种情况。这两种情况的主要区别是对个人收入在不同税率级次的分布的假设不同。据我们估算,免征额从2,000元提高到3,000元,全部纳税群体的个税负担总体上将减少15%至22%。以2010年个税总额4,837亿元计,按照过去5年我国个税总额的平均增长率(18.5%)推算,如果免征额不变,2011年的个税总额大约为5,730亿元。按照假设的两种情形,得出免征额提高使得居民可支配收入大约增加870-1,250亿元。

提高个税免征额主要使得月收入7,000元以下人群总体税负降低,月收入7,000元以上人群受影响不大。虽然从单个纳税人来看,提高免征额导致高收入者少缴的税比低收入者更多(边际税率高导致),但是中低收入人群在纳税人群占的比重远超过中高收入者,作为一个群体他们少缴的税额总和更多(图表4)。图表5显示了各个收入群体在不同假设下税收变化的情况。中高收入人群作为群体来看,因免征额提升而少缴的个税总额并不多。尤其是高收入人群(月收入22,000以上),作为一个人数极少的群体,他们的总体税负几乎不受影响。

以上判断是基于个人所得税免征额从2,000元提高到3,000元的假设。政府也提出了“调整工资薪金所得税率级次级距,并相应调整个体工商户生产经营所得和承包承租经营所得税率级距”,媒体报道¹有可能会减少税率级次,同时提高月收入在20,000元以上人群的边际税率,但是45%的边际税率上限可能不变。由于这方面具体政策尚未公布,我们将在政策的具体内容出台后作出更深入的分析。

¹ 2011年3月3日新浪财经《媒体称个税调整以月收入2万元为分水岭》。

二、对消费、增长和通胀的影响

个人收入上升有利于消费，个税免征额提高对中低档消费品的影响比对奢侈品影响更高。首先，从国家整体看，个人税免征额提高会使得月收入7,000元以下人群上升更多。其次，低收入者的平均消费倾向（消费占收入的比例）比高收入者大得多。国家统计局的家计调查数据显示（图表6），高收入家庭消费占收入比例在56%，而中低收入家庭消费占收入比例普遍在70%以上。同样多得100元钱收入，可能使得一个低收入的人消费中低档消费品的支出更高，但是不会大幅影响一个高收入的人消费习惯。

个税免征额提高不改我们对经济增长的预测，但是有助于改善经济结构。假设其他情况不变，个人税免征额提高会有利于经济结构调整，因为私人消费上升有利于减少对投资的依赖。在增长方面，不应该单方面考虑个税调整的影响，而应该考虑政府整体财政赤字对经济总需求的影响。去年年底财政工作会议以来媒体报道2011财政赤字预计在9,000亿元左右，占GDP约2%，低于2010年的2.5%。所以，我们预计财政政策对经济增长有温和紧缩的影响（相对于全球金融危机的2008年赤字仍然较大，仍然是积极的财政政策）。这也是我们今年经济增长预测（9.5%）的政策假设之一。

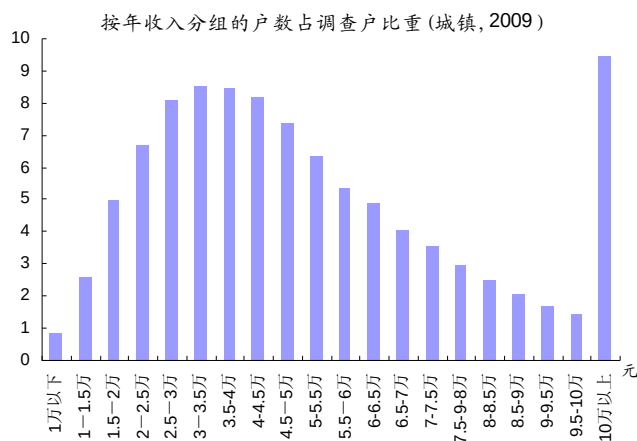
个税免征额提高对通胀影响中性。个税免征额提高意味着可支配收入上升，推动消费需求。但是两个因素会起到抑制通胀的作用。从供给角度来看，税后收入增加可以推动劳动力供给，降低劳动力成本，控制当前工资上涨导致的成本推动通胀压力。另外，如上所述，财政政策今年相对于去年相对紧缩，有利于控制需求拉动的通胀压力。

图表 1: 我国现有个人所得税税率表（工资、薪金所得适用）

级数	全月应纳税所得额	税率（%）
1	不超过500元的	5
2	超过500元至2000元的部分	10
3	超过2000元至5000元的部分	15
4	超过5000元至20000元的部分	20
5	超过20000元至40000元的部分	25
6	超过40000元至60000元的部分	30
7	超过60000元至80000元的部分	35
8	超过80000元至100000元的部分	40
9	超过100000元的部分	45

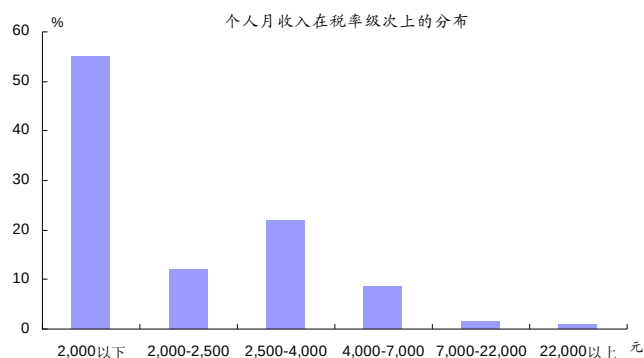
资料来源：《中华人民共和国个人所得税法》（2007年12月29日第五次修正），中金公司研究

图表 2: 城镇家庭收入分布



资料来源：CEIC、中金公司研究部

图表 3: 收入人群在主要税率级次上的分布



资料来源：CEIC、中金公司研究部

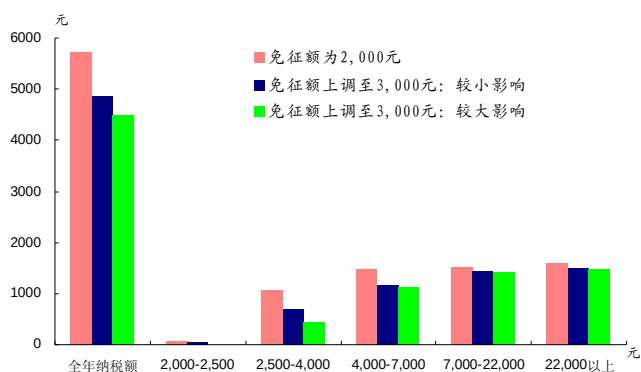
注：月收入4,000元以上的人群分布数据为假定值

图表 4: 提高个人所得税免征额的影响

个人月收入 (元)	2,000-2,500	2,500-4,000	4,000-7,000	7,000-22,000	22,000以上	全部纳税人
免征额 2,000 元						
个人应纳税所得额 (元)	0-500	500-2,000	2,000-5,000	5,000-20,000	20,000以上	
边际税率	5%	10%	15%	20%	25%-45%	
2011 年个税总额估算 (亿元)	83.46	1,071.11	1,477.99	1,512.77	1,584.76	5,730.09
免征额 3,000 元						
个人应纳税所得额 (元)	0	0-1,000	1,000-4,000	4,000-19,000	19,000以上	
边际税率	0	5-10%	10-15%	15-20%	20-45%	
个人每月可减税额 (元)	25 以下	25-100	100-150	150-200	200-450	
较小影响						
2011 年个税总额估算 (亿元)	42	689	1,182	1,440	1,504	4,856
增加的可支配收入 (亿元)	42	383	296	73	81	874
税负下降比例	50.0%	35.7%	20.0%	4.8%	5.1%	15.2%
较大影响						
2011 年个税总额估算 (亿元)	0	459	1,123	1,429	1,468	4,480
增加的可支配收入 (亿元)	83	612	355	83	116	1,250.14
税负下降比例	100.0%	57.1%	24.0%	5.5%	7.3%	21.8%

资料来源：CEIC、中金公司研究部

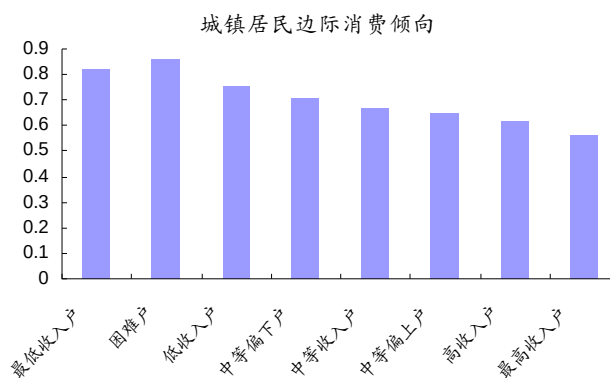
图表 5: 免征额上调对不同纳税收入人群的影响



资料来源：CEIC、中金公司研究部

注：分布数据由中金公司研究部估算得出

图表 6: 低收入者消费占收入的比例比高收入者大得多



资料来源：CEIC、中金公司研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测12个月之内绝对收益20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED