



## 宏观专题

# 下调个税税率可作为扩内需政策工具

### 证券分析师

芦哲

资格编号: S0120521070001  
邮箱: luzhe@tebon.com.cn

### 联系人

占烁

资格编号: S0120122070060  
邮箱: zhanshuo@tebon.com.cn

### 相关研究

### 投资要点:

- **核心观点:** 8月财政部和国税总局密集发布13项延续或新增的个税政策,释放居民减税信号。下一步可以通过适当下调3%和10%两档个税税率,释放更多减税空间给中低收入阶层,预计此举可减税1200-1700亿元,并不大幅增加财政负担。虽则拉动消费幅度不大,但覆盖面广、减税效果具有持续性,居民获得感更强。从时机来看,短期或暂无必要,可着眼今明两年跨周期调节,如果经济增长压力加大,下调中低档个税税率或可作为促消费、扩内需的备选政策推出。中长期来看,未来个税改革包括三个方向,扩大综合征收范围、优化税率结构、完善专项附加扣除项目。
- **今年的个税减免:** 7月政治局会议后,政策端释放居民减税信号,先后密集发布13份个税政策,其中12项陆续到期的个税优惠政策得到延期,并提高了赡养和抚养的专项扣除标准。我们预计存量个税政策规模可达1500-2000亿元,但这部分同比去年并无增量,可理解为暂缓加税规模;而提高三项专项扣除各1000元或可带来增量减税700-1000亿元。
- **我国个税现状:** ①个税改革历程:现行的《个人所得税法》共有7次修订,其中2005年第三次修订是二十多年来首次提高起征点,2011年第六次修订则是首次调整税率和级差,2018年第七次修订首次实现综合和分类征收相结合。
- **②总量层面,个税是我国第四大税种,2022年占税收收入的9%;且个税收入长期高于居民收入和工资增速,**2003-2022年,个税平均增速为17.2%(剔除2012、2019两个负增长年份),城镇非私营单位平均工资增速为11.9%,仅为前者的三分之二。
- **③覆盖面:** 2018年修订个税法后,考虑附加扣除,个税纳税人可能降至6000万以下。但个税纳税人数量增长很快,2011-2018年从2400万人增至1.87亿人,增长近7倍。原国税总局副局长许善达在2021年指出我国个税纳税人为1亿多人。
- **④个税结构的两个6成:**分项目看,超6成来自工资薪金;分地区看,超6成来自粤京江浙沪5省市。

- **个税调整的必要性：①居民收入受损，拖累消费。**扣减两类刚性支出后（刚性消费支出+债务还本付息支出），居民部门实际可支配收入增速可能不及疫情前的一半。7月政治局会议亦指出“通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给”。
- **②供需失衡，需求端减税比供给端更有必要。**过去三年的供给扩张，加上今年外需下行，共同导致了国内供需失衡、产能闲置。此时，创造有效需求比增加供给更重要，减税降费亦需要从供给端转向需求端，从企业端转向居民端。
- **个税如何调整：①可以调降目前的3%和10%两档税率，**减税规模或达1200-1700亿，约占一般公共预算的0.55%-0.78%，并不加重太多财政负担。虽则拉动消费幅度不大，但覆盖面广、减税效果具有持续性，居民获得感更强。
- **②时机如何选择？**短期内暂无必要，着眼今明两年，如果经济增长压力加大，个税税率调整或可作为促消费、扩内需的备选政策推出。
- **③中长期个税改革主要包括三个方向：**一是扩大综合征收范围，二是优化税率结构，三是完善专项附加扣除项目。其中，扩大综合征收范围是促进劳动所得与资本、财产所得税负平衡的重要措施。
- **风险提示：**减税规模的推算依赖于各种假设；部分数据指标长期未披露，存在过时可能；经济超预期复苏，减税稳增长被后延。

## 内容目录

1. 个税：存量减税大于增量，工薪减税仍有空间 .....	4
2. 我国个税现状 .....	6
2.1. 个税改革历程：七次修订、三个“首次” .....	6
2.2. 个税现状：1亿+纳税人、两个“六成” .....	8
3. 未来个税可能进一步用于稳增长 .....	10
3.1. 个税调整的必要性提高 .....	10
3.1.1. 7月政治局会议：通过增加居民收入扩大消费 .....	10
3.1.2. 产能闲置时，创造有效需求比增加供给更重要 .....	11
3.2. 如何调整？ .....	13
3.2.1. 扩内需：调降两档中低税率 .....	13
3.2.2. 长期促公平：扩大综合征收范围 .....	13
4. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 房屋转让所得增速与商品房销售额增速趋势一致.....	5
图 2: 我国个税改革的历程.....	7
图 3: 个税收入增速高于工资增速.....	8
图 4: 2021 年个税收入的结构.....	9
图 5: 2021 年个税收入的地区结构.....	9
图 6: 刚性支出占比明显抬升.....	10
图 7: 居民还本付息支出占比.....	10
图 8: 扣除刚性支出后的居民实际可支配收入增速.....	11
图 9: 社零季调环比增速.....	11
图 10: 核心 CPI 同比增速位于历史低位.....	11
图 11: 过去三年工业生产持续扩张.....	12
图 12: 2020-2022 年外需强劲.....	12
图 13: 今年以来出口下行.....	12
图 14: 产能利用率处于历史低位.....	12
图 15: 劳动所得对个税收入的贡献明显高于对居民收入的贡献.....	14
表 1: 7 月政治局会后的个税优惠政策.....	5
表 2: 工薪/综合所得税率表变迁.....	7
表 3: 近年来的个税改革政策表述.....	14

## 1. 个税：存量减税大于增量，工薪减税仍有空间

7月政治局会议后，政策端释放居民减税信号，先后密集发布13份个税政策，其中12项陆续到期的个税优惠政策得到延期，并提高了赡养和抚养的专项扣除标准。

按减税效果来看，11项延长减税，更类似于暂缓加税，增量减税只有两项。近期13项个税政策中，11项是即将到期前决定延续，如不延期，这批减税政策的退出将增加居民税负，成为事实上的加税政策。具有新增减税效果的是两个边际增量政策：“提高三项专项扣除标准”、“将个体工商户减半征收个人所得税的应纳税所得额范围由不超过100万元提高为不超过200万元”。

按纳税群体来看，对工薪阶层的减税力度还有加强空间。在13项个税政策中，10项是针对特定群体，仅有三项面向普遍的工薪阶层，包括“提高三项专项扣除标准”、延续综合所得汇算政策、延续全年一次性奖金单独计税政策。其中，后两项是延长前期政策、避免加税，新增的提高专项扣除标准则专门面向“上有老下有小”群体，因而对于其他工薪群体，本轮还没有额外的增量个税优惠。

本轮个税减税效果如何？

延续型减税规模可能达1500-2000亿，但这部分同比去年可能并无增量，可理解为暂缓加税规模。2021年底，中国政府网曾引用媒体报道称年终奖单独计税、综合汇算清缴、上市公司股权激励等三项个税政策（对应下表中第5、7、8项），一年可减税1100亿元<sup>1</sup>。考虑到其他9项延续型减税，以及个税覆盖人群的扩大，今年规模预计大于2021年。此外，居民换购住房的个税支持（表中第12项）也有相当规模。根据《中国税务年鉴》，2021年个税收入中房屋转让所得约为607.8亿元，占全部个税收入的4.3%。房屋转让所得的增速变动与商品房销售的趋势一致，如图1。根据该项政策，一年内新购住房金额大于或等于现住房转让金额的，全部退还已缴纳的个人所得税。对于置换需求而言，通常会在卖房完成一年内完成买房，并且新购房金额一般也大于现房转让金额。因此，12项延续型减税加起来可能达到1500-2000亿。

提高三项专项扣除各1000元或可增加减税700-1000亿元。今年4月，国税总局在发布会上曾指出，“今年个税汇算首月最新数据显示，专项附加扣除减税已经达到1500多亿元，在这其中‘上有老下有小’这部分群体实现减税近1100亿元”。假设首月申报占比50%-70%，那么专项附加扣除全年减税共计2140-3000亿；提高三项专项扣除各1000元，假设能达到此前8项专项扣除的三分之一减税规模，对应减税700-1000亿。

个体工商户减半征收个税的应纳税所得额上限从100万提高到200万，预计带来的减税空间并不大。2021年，个税收入中来自经营所得的部分为1001.2亿元，占个税收入的7.1%，但这部分并非全部来自个体工商户。根据国税总局刊载的数据<sup>2</sup>，2021年，个体工商户缴纳各类税收合计也才662亿元。而过去两年，个体工商户享受的减税降费规模年增约500多亿，仅考虑个税可能规模更小。

总体来看，今年增量的个税减税规模并不高，未来必要时个税仍有调整空间，较大可能是通过修订《个人所得税法》调整中低收入档的个税税率，以释放更多减税空间给中低收入的工薪阶层。

<sup>1</sup> [https://www.gov.cn/zhengce/2021-12/30/content\\_5665555.htm](https://www.gov.cn/zhengce/2021-12/30/content_5665555.htm)

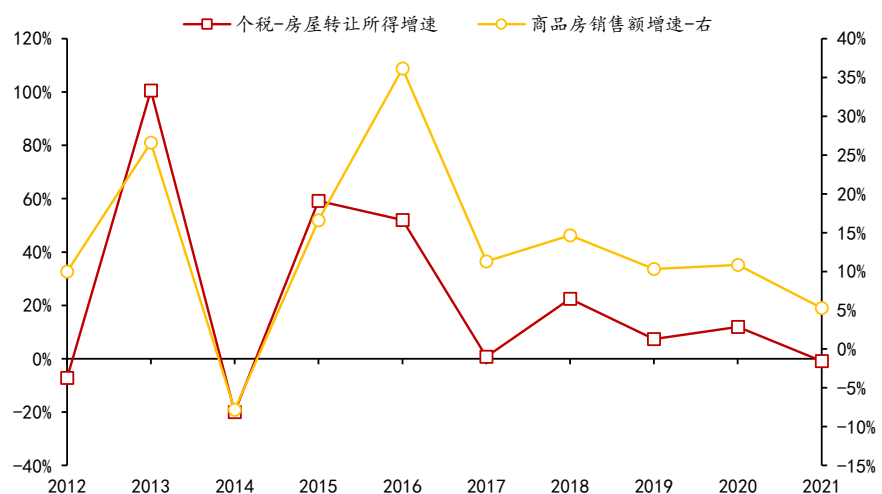
<sup>2</sup> [https://guangdong.chinatax.gov.cn/gdsw/hysw\\_dmtxc/2023-01/05/content\\_7d630b122d064118af7a4167f645bbd1.shtml](https://guangdong.chinatax.gov.cn/gdsw/hysw_dmtxc/2023-01/05/content_7d630b122d064118af7a4167f645bbd1.shtml)

表 1: 7 月政治局会后的个税优惠政策

序号	时间	政策名称	主要内容
1	20230831	国务院 关于提高个人所得税有关专项附加扣除标准的通知	将 3 岁以下婴幼儿照护、子女教育、赡养老人三项专项附加扣除各提高 1000 元
2	20230821	财政部 税务总局 中国证监会 关于延续实施支持原油等货物期货市场对外开放个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
3	20230821	财政部 税务总局 国家发展改革委 中国证监会 关于延续实施创业投资企业个人合伙人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
4	20230821	财政部 税务总局 中国证监会 关于延续实施沪港、深港股票市场交易互联互通机制和内地与香港基金互认有关个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
5	20230818	财政部 税务总局 关于延续实施个人所得税综合所得汇算清缴有关政策的公告	延期至 2027 年底
6	20230818	财政部 税务总局 关于延续实施远洋船员个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
7	20230818	财政部、税务总局 关于延续实施全年一次性奖金个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
8	20230818	财政部 税务总局 关于延续实施上市公司股权激励有关个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
9	20230818	财政部 税务总局 关于延续实施外籍个人有关津补贴个人所得税政策的公告	延期至 2027 年底
10	20230818	财政部 税务总局 关于延续实施粤港澳大湾区个人所得税优惠政策的通知	延期至 2027 年底
11	20230818	财政部 税务总局 关于继续实施公共租赁住房税收优惠政策的公告	对符合地方政府规定条件的城镇住房保障家庭从地方政府领取的住房租赁补贴，免征个人所得税——延期至 2025 年底
12	20230818	财政部、税务总局 关于延续实施支持居民换购住房有关个人所得税政策的公告	延期至 2025 年底
13	20230802	国家税务总局 关于进一步落实支持个体工商户发展个人所得税优惠政策有关事项的公告	自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，将个体工商户减半征收个人所得税的年应纳税所得额范围，由不超过 100 万元提高为不超过 200 万元。

资料来源：国税总局，德邦研究所

图 1: 房屋转让所得增速与商品房销售额增速趋势一致



资料来源：Wind，德邦研究所



## 2. 我国个税现状

### 2.1. 个税改革历程：七次修订、三个“首次”

1950年政务院公布的《税政实施要则》中，就曾列举有对个人所得课税的税种，当时定名为“薪给报酬所得税”，但并未实质开征。1978年改革开放后，个税的立法和征收逐步完善。现行的《个人所得税法》于1980年制定，此后直到2018年，一共有7次修订。其中2005年第三次修订是二十多年来首次提高起征点、2011年第六次修订则是首次调整税率和级差，2018年第七次修订首次实现综合和分类征收相结合。

近年来的重要修订如下：

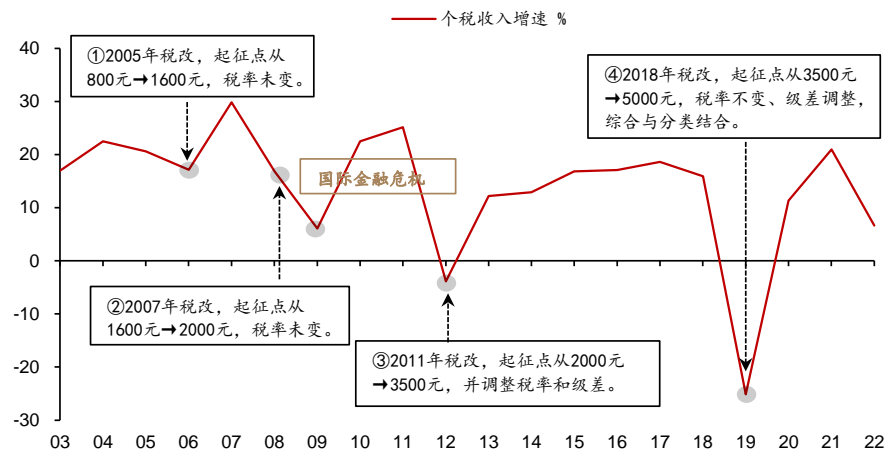
**第三次修订：起征点从800元/月提高至1600元/月，1980年以来首次上调。**2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议对个人所得税法进行第三次修正，主要修改内容：一是将工资、薪金所得减除费用标准由800元/月提高至1600元/月，二是进一步扩大了纳税人自行申报范围。修改后的新税法自2006年1月1日起施行。

**第四次和第五次修订：起征点从1600元/月提高到2000元/月。**2007年6月29日第十届全国人民代表大会常务委员会第二十八次会议对个人所得税法进行第四次修正，将原税法第十二条“对储蓄存款利息所得征收个人所得税的开征时间和征收办法由国务院规定”修改为“对储蓄存款利息所得开征、减征、停征个人所得税及其具体办法，由国务院规定”，国务院据此作出了减征利息税的决定。之后，2007年12月29日第十届全国人民代表大会常务委员会第三十一次会议对个人所得税法进行第五次修正，将工资、薪金所得减除费用标准由1600元/月提高到2000元/月，自2008年3月1日起施行。

**第六次修订：起征点从2000元/月提高到3500元/月，并首次调整税率和级差。**2011年6月30日第十一届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议对个人所得税法进行第六次修正，将工资、薪金所得减除费用标准由2000元/月提高到3500元/月，调整了工薪所得税率结构，相应调整了个体工商户生产经营所得和承包承租经营所得税率级距，将扣缴义务人、纳税人申报缴纳税款的时限由次月7日内延长至15日内，自2011年9月1日起施行。

**第七次修订：起征点从3500元/月提高至5000元/月，税率不变、调整级差，并首次实现综合与分类相结合。**2018年8月31日第十三届全国人民代表大会常务委员会第五次会议对个人所得税法进行第七次修正，此次个人所得税法修改，实现了从分类税制向综合与分类相结合税制的重大转变，将工资薪金、劳务报酬、稿酬和特许权使用费等四项所得纳入综合征税范围，实行按年汇总计算征税，将减除费用标准由3500元/月提高至5000元/月（60000元/年），优化调整了税率结构，设立了子女教育、继续教育、大病医疗、住房贷款利息、住房租金、赡养老人等六项专项附加扣除。新税法自2019年1月1日起全面施行，其中提高减除费用标准和优化调整税率结构等减税措施先行自2018年10月1日起施行。2022年起，又增设3岁以下婴幼儿照护、个人养老金等两项附加扣除。

图 2：我国个税改革的历程



资料来源：Wind，财政部，德邦研究所

表 2：工薪/综合所得税率表变迁

2018 年修订个人所得税税率表一（综合所得适用）			
四类综合所得收入扣减①起征点年度 6 万（月 5 千）；②专项附加扣除			
级数	全年应纳税所得额	换算为月	税率(%)
1	不超过 36000 元的	3000	3
2	超过 36000 元至 144000 元的部分	3000-12000	10
3	超过 144000 元至 300000 元的部分	12000-25000	20
4	超过 300000 元至 420000 元的部分	25000-35000	25
5	超过 420000 元至 660000 元的部分	35000-55000	30
6	超过 660000 元至 960000 元的部分	55000-80000	35
7	超过 960000 元的部分	超过 80000	45

2011 年修订个人所得税税率表一（工资、薪金所得适用）		
工资薪金所得扣减：①起征点月 3 千 5 百（年 4.2 万）；②附加减除费用		
级数	全月应纳税所得额	税率(%)
1	不超过 1500 元的	3
2	超过 1500 元至 4,500 元的部分	10
3	超过 4,500 元至 9,000 元的部分	20
4	超过 9,000 元至 35,000 元的部分	25
5	超过 35,000 元至 55,000 元的部分	30
6	超过 55,000 元至 80,000 元的部分	35
7	超过 80,000 元的部分	45

2011 年之前工资薪金所得均适用下表		
起征点变化：①2007 年-2011 年为月入 2 千元；②2005-2007 为月入 1600 元；③2005 之前为月入 800 元。		
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：北大法宝，《个人所得税法》历次修订版，德邦研究所



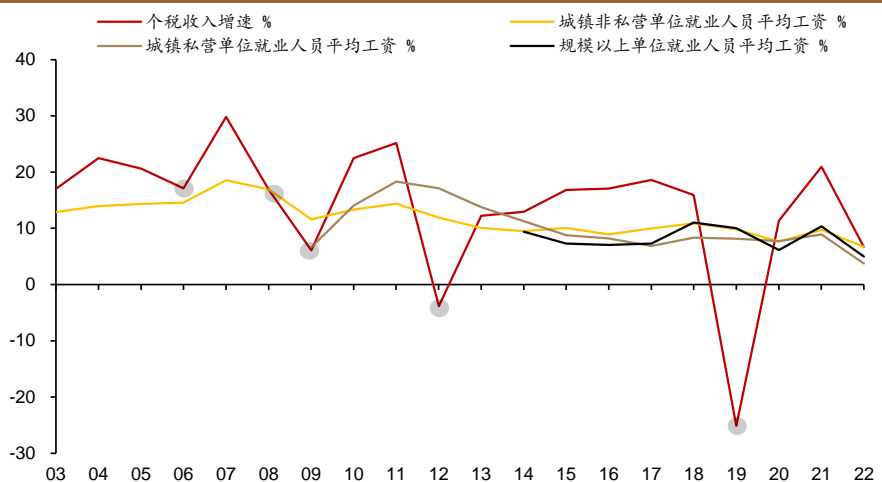
## 2.2. 个税现状：1亿+纳税人、两个“六成”

(1) 总量层面，个税是我国第四大税种，且个税收入增速长期高于居民收入和工资增速。

从总量来看，个税是我国第四大税种，仅次于增值税、消费税、企业所得税，2022年占税收收入的9%，占一般公共预算收入的7.3%。

**个税收入增速长期高于居民收入和工资增速。**一般而言，个税收入与居民收入关联较大，但从实际数据来看却并非如此。每次个税法修订后，次年个税收入增速会降至低谷，但随后就会迎来反弹，并持续高于工资增速。比如2018年个税法修订后，2019年个税收入同比增速降至-25.1%，但随后三年里个税收入增速提高至13%，城镇非私营单位平均工资增速仅8%。2003-2022年，个税平均增速为17.2%（剔除2012、2019两个负增长年份），城镇非私营单位平均工资增速为11.9%，仅为前者的三分之二。

图3：个税收入增速高于工资增速



资料来源：Wind，财政部，德邦研究所

(2) 从覆盖面来看，当前缴纳个税人群可能突破1亿。

**2018年修订个税法后，个税纳税人可能少于6000万。**2018年8月31日，时任财政部副部长程丽华在人大常委会新闻发布会<sup>3</sup>上指出“仅以基本减除费用标准提高到每月5000元这一项因素来测算，修法后个人所得税的纳税人占城镇就业人员的比例将由现在的44%降至15%。”根据2018年5月发布的《2017年度人力资源和社会保障事业发展统计公报》<sup>4</sup>，2017年末城镇就业人员为42462万人，对应个税纳税人从约1.87亿减少至约6400万人。如果进一步考虑各类专项附加扣除，实际纳税人可能少于6000万。

**但个税纳税人数量增长很快，2011-2018年曾经增长近7倍。**2011年6月的人大常委会新闻发布会上，财政部指出，随着起征点从2000元提高到3500元，“工薪收入者的纳税面经过调整以后，由目前的约28%下降到约7.7%，纳税人数由约8400万人减至约2400万人”<sup>5</sup>。结合2018年数据，在起征点维持3500元不变的情况下，2011-2018年纳税人从2400万人增加至1.87亿人，增长近7倍。

<sup>3</sup> 全国人大常委会8月31日新闻发布会 (scio.gov.cn)

<sup>4</sup> 2017年度人力资源和社会保障事业发展统计公报 (mohrss.gov.cn)

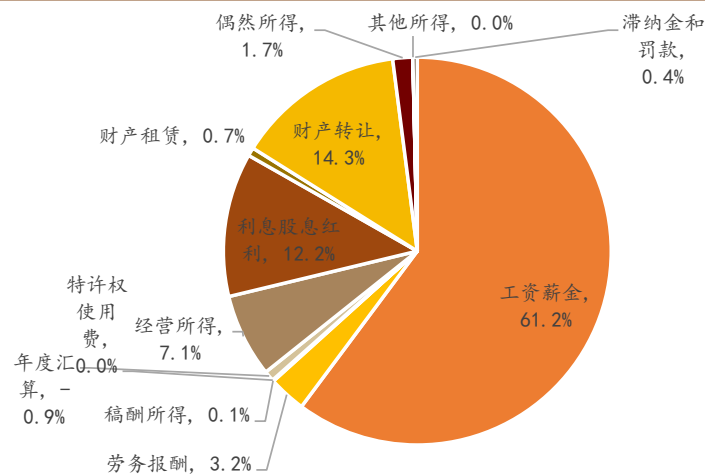
<sup>5</sup> 全国人大个税法修正案草案、行政强制法草案发布会 (scio.gov.cn)

近年个税纳税人可能再次突破1亿。2021年8月，原国税总局副局长许善达接受访谈时，指出目前我国个税纳税人为1亿多人<sup>6</sup>。相较2018减税时，纳税人增量可能超过4000万人，这与2011-2018的增长趋势也是一致的。但考虑到近年来经济和收入增速显著弱于2011-2018年，以及专项扣除项目的增加，对于纳税人数量不宜过于高估。

### (3) 个税结构的两个6成：超6成来自工资薪金，超6成来自粤京江浙沪5省市。

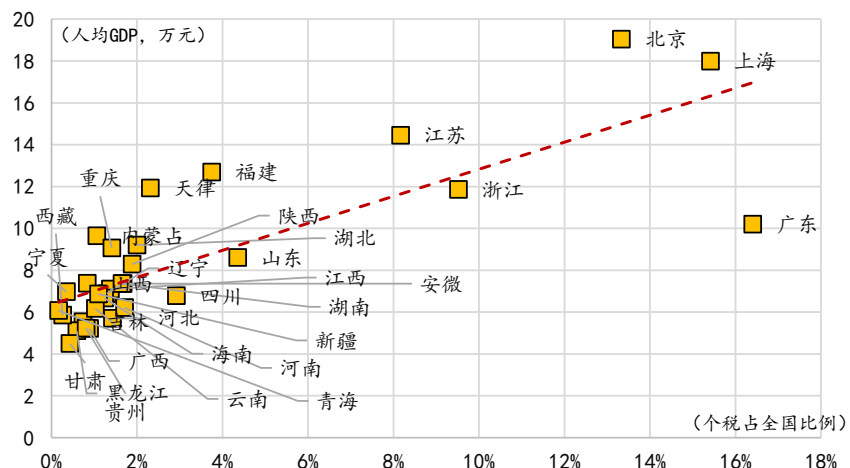
从收入结构来看，2021年我国个税结构中，工资薪金占比61.2%，其次财产转让、利息股息红利分别占比14.3%、12.2%，其他类型所得贡献较小，体现出个税主要是劳动所得税。分地区来看，个税收入大致与各地的人均GDP成正比，人均GDP较高的粤京江浙沪5省市贡献了62.8%的个税，深圳独占广东省个税收入的一半；其余大部分地区的个税收入占比均在2%以内。

图4：2021年个税收入的结构



资料来源：《中国税务年鉴》，德邦研究所

图5：2021年个税收入的地区结构



资料来源：《中国税务年鉴》，德邦研究所

<sup>6</sup> [https://mp.weixin.qq.com/s/\\_sr2KoX\\_6cYmCctiYeaeXw](https://mp.weixin.qq.com/s/_sr2KoX_6cYmCctiYeaeXw)

### 3. 未来个税可能进一步用于稳增长

#### 3.1. 个税调整的必要性提高

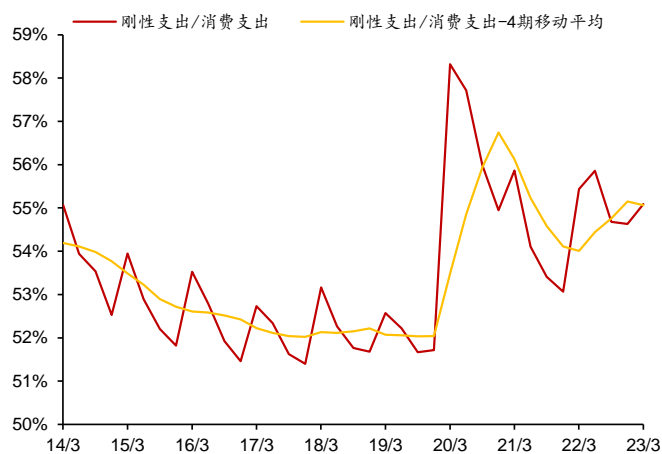
##### 3.1.1. 7月政治局会议：通过增加居民收入扩大消费

居民部门收入和预期在疫情后修复较慢，成为消费和经济复苏的主要制约。

居民收入增速降至疫情前7成，超过名义GDP降幅。从国家统计局资金流量表中的居民部门可支配收入增速来看，疫情前（2014-2019）均值为8.8%，疫情后（2020-2022）为6.4%，增速相当于疫情前的七成左右。名义GDP增速在这两个时期的增速从8.9%降至7.1%，疫情后约为疫情前的八成左右，居民可支配收入增速降幅略大于名义GDP降幅。

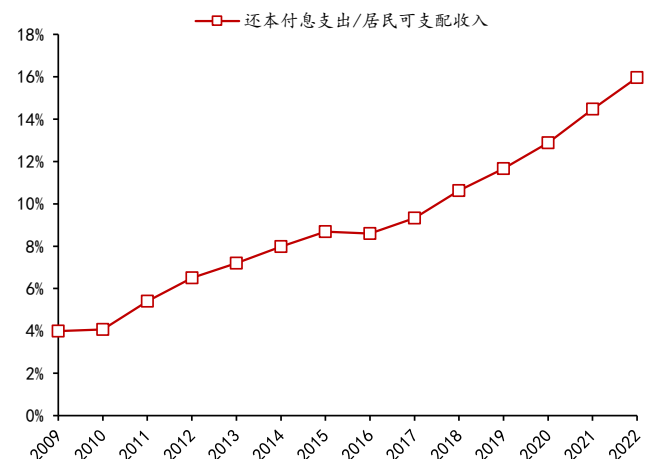
扣减两类刚性支出后（刚性消费支出+债务还本付息支出），居民部门实际可支配收入增速可能不及疫情前的一半。过去三年居民收入增速下降的同时，刚性支出却在增加，因而扣减刚性支出后的实际可支配收入增速降幅更大。一是刚性消费支出增加。2020年以来，食品和居住这两类偏刚性支出在消费中的占比整体呈现趋势性上行，今年一季度为55.1%，较2019年同期高2.1个点。二是债务还本付息的刚性支出占比增加。还本付息支出占可支配收入的比例经历了两次明显提速，一次是2017年，年均增幅从2010-2016年的年均0.7个点，增长到17-19年的年均1.0个点；另一次就是疫情后的2020年，20-22年该比例的年均增幅进一步提高到1.4个点。扣减上述两类刚性支出后，居民部门实际可支配收入增速的均值从8.2%降至4.0%，增速不到疫情前的一半。<sup>7</sup>

图6：刚性支出占比明显抬升



资料来源：Wind，德邦研究所

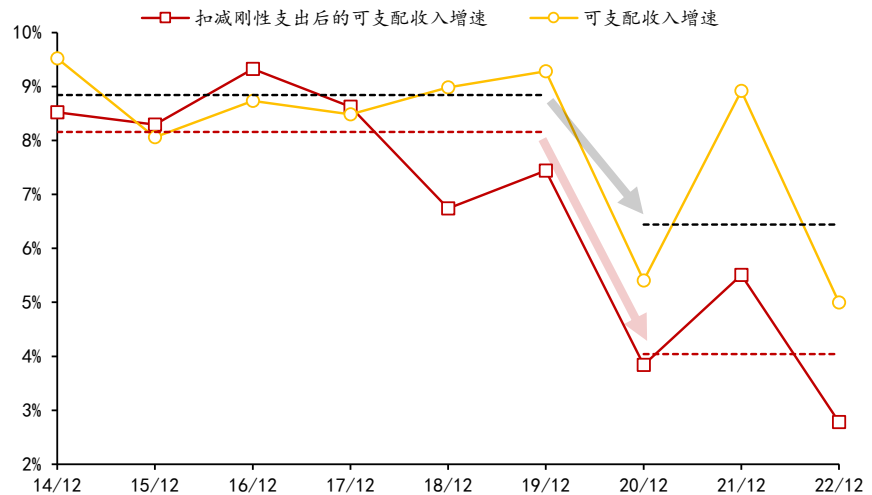
图7：居民还本付息支出占比



资料来源：Wind，德邦研究所

<sup>7</sup> 注：本部分内容和数据均来自6月26日外发报告《居民的“钱包”会成为内需的“灵药”吗？》

图 8：扣除刚性支出后的居民实际可支配收入增速

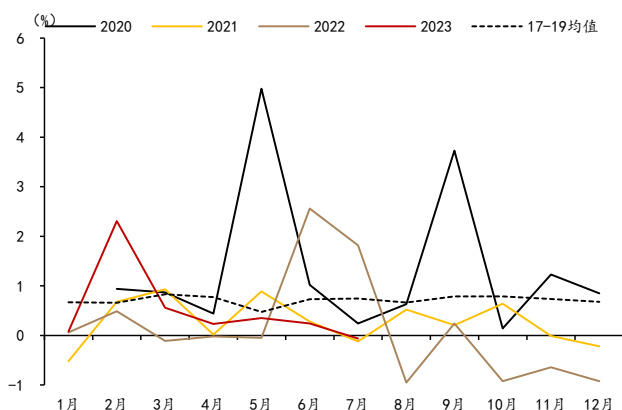


资料来源：Wind，德邦研究所

由于过去三年居民部门的实际收入受损，今年消费复苏弱于预期。今年 3 月以来，社零的季调环比增速显著下行，不仅大幅弱于疫情前水平，也低于 2021 年同期增速。从物价来看，今年 1-7 月核心 CPI 同比均值只有 0.7%，大致位于历史序列的后 12% 的位置，也反映出消费复苏的相对疲软。

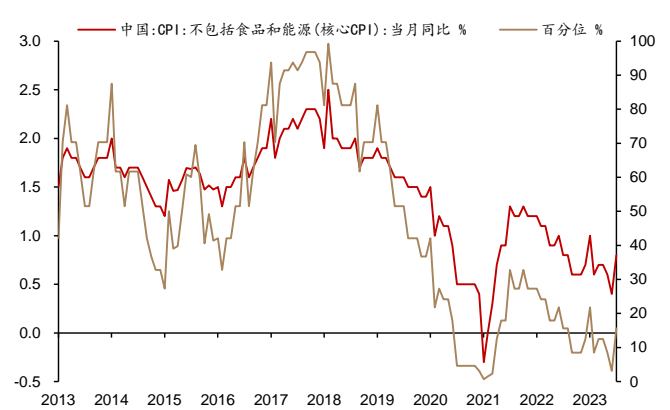
因此，促消费的根本之策即改善居民部门收入和预期，这也是近期的政策要求。7 月政治局会议明确指出“发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来”。

图 9：社零季调环比增速



资料来源：Wind，德邦研究所

图 10：核心 CPI 同比增速接近历史低位



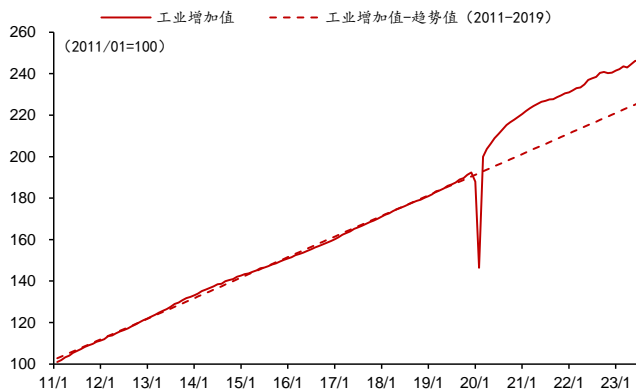
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3.1.2. 产能闲置时，创造有效需求比增加供给更重要

过去三年的供给扩张，加上今年外需下行，共同导致了国内供需失衡、产能闲置。过去三年尽管经济增速较疫情前有所下降，但强劲的外需带动国内供给侧持续扩张，形成“中国生产、供应全球”的贸易格局。供给侧扩张体现为工业增加值增速超过疫情前趋势值，2020年3月-2023年7月季调的实际工业增加值比2011-2019年的趋势水平高出近10%。同时，过去三年净出口对经济增长的贡献高达21.4%，而疫情前五年仅为1.4%。但今年外需下行，加上国内需求复苏偏弱，导致前期扩张的大量产能出现闲置。二季度末，工业产能利用率仅为74.5%，降至75%-77%的中枢区间以下，处于历史偏低水平。

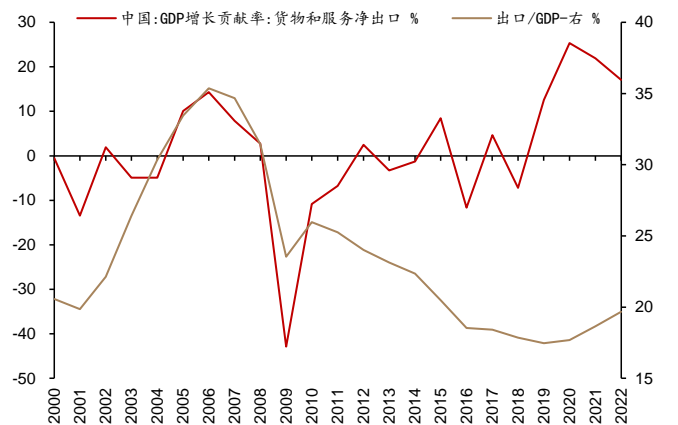
供需失衡、产能闲置之下，创造有效需求比增加供给更重要，减税降费亦需从供给端转向需求端。前三年我国减税降费偏向企业端，通过“保市场主体”来“保就业”。如2022年全年新增减税降费和退税缓税缓费超4.2万亿元，其中仅增值税留抵退税约2.46万亿元<sup>8</sup>，占比近60%；而这只是退税，此外还有面向企业的减税、降费、缓税、缓费。面向企业端的减税降费在过去三年确实发挥了重大作用，保障中国经济行稳致远。但随着外需下行风险加大，国内供需失衡、产能闲置，减税降费亦需要从供给端转向需求端，通过居民减税创造有效需求，实现经济供需再平衡。

图 11：过去三年工业生产持续扩张



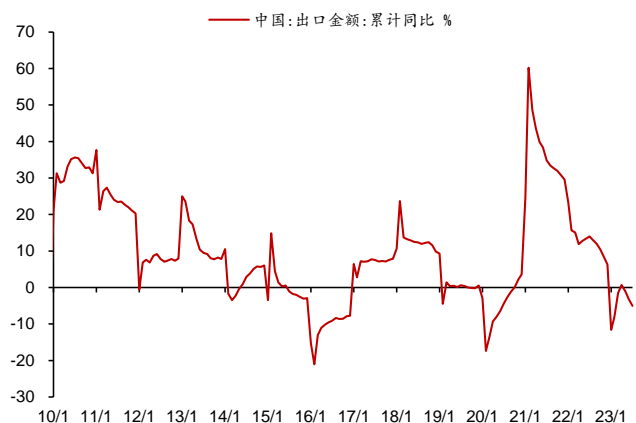
资料来源：Wind，德邦研究所

图 12：2020-2022 年外需强劲



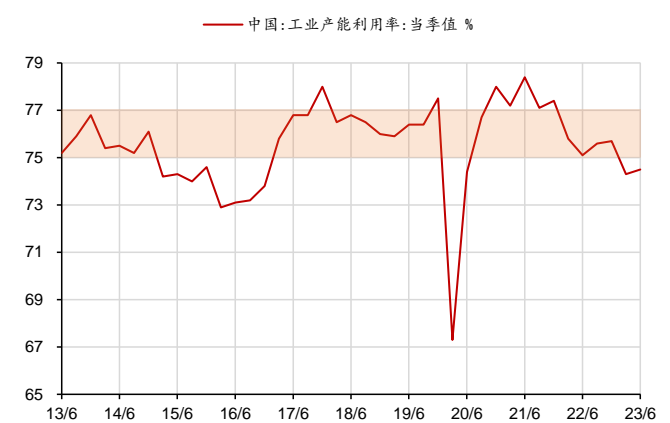
资料来源：Wind，德邦研究所

图 13：今年以来出口下行



资料来源：Wind，德邦研究所

图 14：产能利用率处于历史低位



资料来源：Wind，德邦研究所

<sup>8</sup> 2022 年中国财政政策执行情况报告 (mof.gov.cn)



## 3.2. 如何调整？

### 3.2.1. 扩内需：调降两档中低税率

作为扩内需、促消费的选项之一，可以调降目前的**3%和10%两档税率**。目前我国个税税率共有**3%-45%**的七档，各档税率自2011年税改以来已经12年没有调整，2018年税改也仅调整了级差。对于中低收入者而言，不考虑专项附加扣除，年入6万不必缴个税；6万-9.6万部分收入，税率为**3%**；9.6万-20.4万，税率为**10%**。对于**3%和10%两档税率**，还可以适当下调，进一步减轻中低收入者负担。

**为何不上调起征点？**距离上次调整起征点仅仅过去4年，目前个税覆盖人群超过1亿，预计可能仅覆盖前10%以内的收入人口，成为事实上的高收入税。在覆盖面过小时继续提高起征点，并非合适的选择。

**时机如何选择？**短期内暂无必要，着眼今明两年，如果经济增长压力加大，个税税率调整或可作为促消费、扩内需的备选政策推出。

#### 如果下调税率，减税效果如何？

可以参考前两轮大规模调整个税的经验，推算减税规模可能为**1200-1700亿元**，带来的财政负担并不大。2011年，个税起征点从2000元提高至3500元，超额累进级数也从9级调整为7级，最低档税率从5%下调至3%。财政部预计减税1600亿元<sup>9</sup>，相当于2011年个税收入的26%。2018年，个税起征点从3500元提高至5000元，七级税率未变，但较低的三档门槛抬高，合计减税4604亿元<sup>10</sup>，占2018年个税收入的33%。假设起征点提高、税率调整、级差调整、专项附加等四种减税工具效力相当，2011和2018年使用三种工具时，减税规模能达到个税收入的1/4-1/3，如果只调整税率，减税规模可能为个税收入的1/12-1/9。进一步假设今年个税收入与2022年持平（前7月下降0.6%），对应减税规模约为1200-1700亿，约占2023年一般公共预算收入（目标21.7万亿）的0.55%-0.78%，由此带来的财政负担并不大。

虽则拉动消费幅度不大，但覆盖面广、减税效果具有持续性，居民获得感更强。2022年我国社零规模为44万亿，今年如果增长7%（前7个月7.3%），约为47万亿。即使上述减税规模在明年全部进入消费领域，也只能拉动社零增长0.25%-0.36%。但这一减税政策使得居民获得感更强，一方面，调低税率相比于专项扣除，覆盖面更广，所有纳税人均能受益；另一方面，下调税率可以长期持续释放减税效果，并非一次性减税。

### 3.2.2. 长期促公平：扩大综合征收范围

近几年来，从“十四五规划”到“二十大报告”等多个中长期规划文件中提到个税改革内容。总结来看，主要包括三个方向：一是扩大综合征收范围，二是优化税率结构，三是完善专项附加扣除项目。其中，优化税率结构主要是降低中低收入税率；“完善专项附加扣除项目”在今天的预算报告中重点提出，可能包括8月新增的提高赡养和抚养的扣除标准政策，降低“上有老下有小”群体税负。中长期来看，需要探索专项附加扣除动态调整机制，比如参考社保挂钩各地社会平均工资，或是建立随物价调整机制。

**扩大综合征收范围是未来中长期个税改革的重点方向**。2018年税改我国首次实现了综合和分类相结合的个税征收机制，将工资薪金、劳务报酬、稿酬和特许权使用费等四项所得纳入综合征税范围，实行按年汇总计算征税。但目前仍然存在劳动所得税负过重，而资本和财产所得税负较轻的问题。2018年税改后，上述四类综合所得最高边际税率为45%，而利息股息红利所得、财产租赁所得、财产

<sup>9</sup> [全国人大个税法修正案草案、行政强制法草案发布会 \(scio.gov.cn\)](http://scio.gov.cn)

<sup>10</sup> [2019年中央和地方预算执行情况与2020年中央和地方预算草案报告\(全文\) \(baidu.com\)](http://baidu.com)



转让所得统一适用 20% 比例税率，这就意味着高收入的劳动所得要比资本和财产所得承担更重的税负。

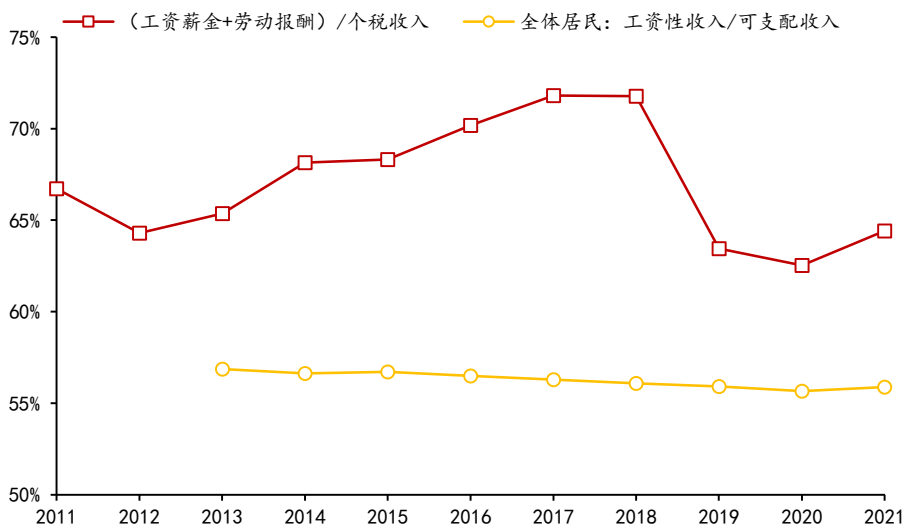
如图 15，我国劳动所得在居民可支配收入中的占比只有 56% 左右，但却贡献了平均 67% 左右的个税收入，说明劳动所得的税负仍然要重于其他收入形式。未来改革的方向或是将资本所得、财产所得纳入综合征收范围，降低与劳动所得的最高税率差异。

表 3：近年来的个税改革政策表述

时间	文件	个税改革内容
2021/3/12	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	完善个人所得税制度， <b>推进扩大综合征收范围，优化税率结构。</b>
2020/12/23	财政部长刘昆《建立现代财税体制》	进一步完善综合与分类相结合的个人所得税制度。适时推进个人所得税改革修法， <b>合理扩大纳入综合征税的所得范围，完善专项附加扣除项目</b> ，完善吸引境外高端人才政策体系。
2022/10/25	二十大报告	完善个人所得税制度，规范收入分配秩序，规范财富积累机制，保护合法收入，调节过高收入，取缔非法收入。
2022/11/4	财政部长刘昆《健全现代预算制度》	完善个人所得税制度， <b>适当扩大综合所得征税范围，完善专项附加扣除项目。</b>
2023/3/5	《关于 2022 年中央和地方预算执行情况与 2023 年中央和地方预算草案的报告》	<b>研究优化个人所得税综合所得征税范围，完善专项附加扣除项目。</b>

资料来源：中国政府网，德邦研究所

图 15：劳动所得对个税收入的贡献明显高于对居民收入的贡献



资料来源：Wind，德邦研究所

#### 4. 风险提示

- (1) 减税规模的推算依赖于各种假设；
- (2) 部分数据指标长期未披露，存在过时可能；
- (3) 经济超预期复苏，减税稳增长被后延。

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

芦哲，德邦证券首席宏观经济学家，中国人民大学金融市场与政策研究所联席所长。毕业于中国人民大学和清华大学，曾任职于世界银行集团（华盛顿总部）、泰康资产和华泰证券。在 *Journal of International Money and Finance*、《世界经济》、《金融研究》、《中国金融》等学术期刊发表论文二十余篇，引用量过千，下载量过万。第五届邓子基财经（学者）研究奖得主，作为核心成员获得 2019 和 2020 新财富固定收益研究第一名，2020 II China 宏观第一名。社会兼职：中国首席经济学家论坛研究员，中国财富管理 50 人论坛（CWM50）青年研究员，重阳金融研究院客座研究员，清华、人大、央财等多所大学校外研究生导师。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。