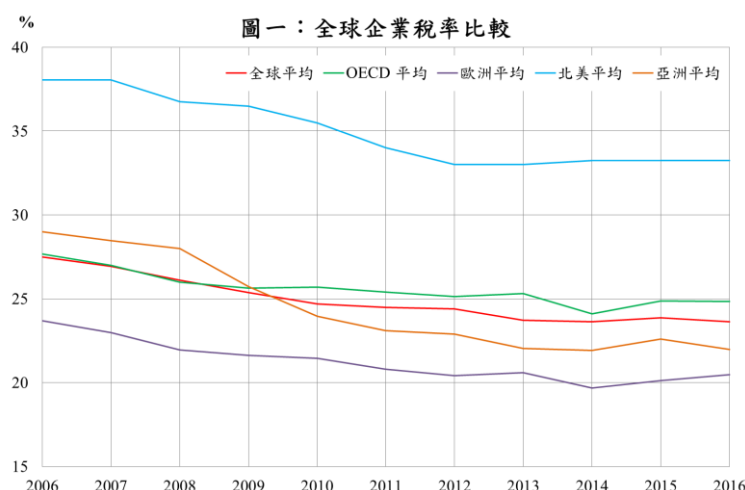


## 《信報》專欄〈圖理滿文〉

### 特朗普減企業稅 未見成效債先舉

市場炒美國加息目前暫告一段落，接下來的熱話當然是美國總統大選。這場龍鳳鬥漸進入白熱化階段，就經濟策略、美國發展以及國家安全議題的三場辯論也已經開鑼。擁有豐富政治經驗的希拉里，在經濟策略上主張的論點都是隨著奧巴馬目前的步伐，因此沒太大驚喜，反而從商經驗豐厚的特朗普主張的政策有較大探討空間。

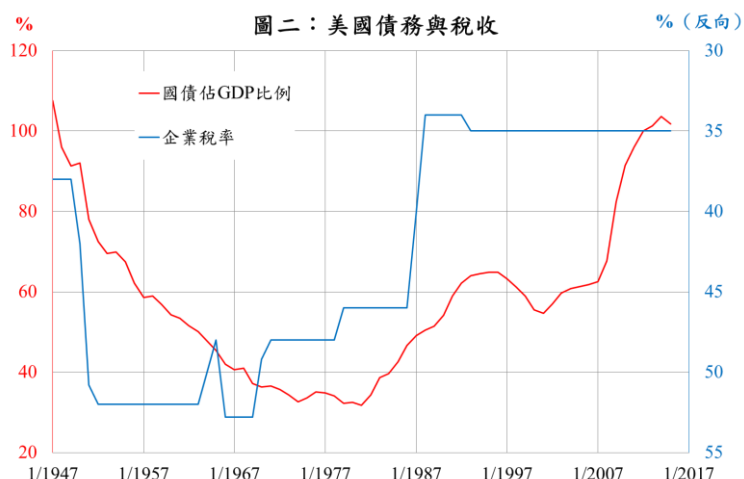
從政綱可見，最具話題性的莫過於他的經濟政策主張把企業稅減至 15%。先看全球狀況，【圖一】可見世界平均企業稅率約在 24%，而歐洲及亞洲的企業稅率處於平均水平之下，反之北美甚高，細看下不難發現由於美國企業稅率屬於全球最高，接近 40%，在某些情況下，聯邦政府會徵收分支機構利得稅，以至合共稅率甚至可達 60%。



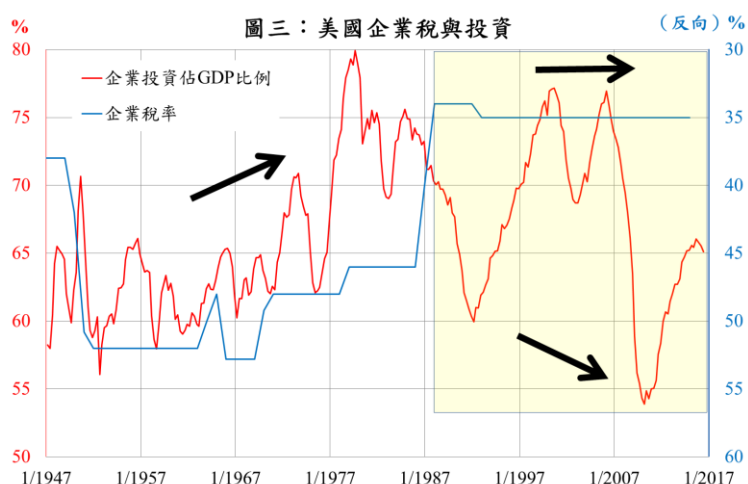
特朗普提出大幅減稅，某程度上有利促進經濟增長和就業。一直而來，不少企業為了避稅會通過收購國外公司，然後將產業遷移到海外。若然推行減稅，將吸引那些企業遷回本地，加上對遷回的企業只作一次性 10% 的徵稅，提高吸引力同時能夠增加就業機會，一舉兩得。

值得注意的是，若實行此舉並要帶出預期的效果，還要注意另一個問題——國債。由於稅率大減，這或意味政府稅務收入減少，令債務增加。【圖二】可見美國債務自金融海嘯後也一直增加，並處於高水平，目前該值佔 GDP 比例高達 102% 水平。

若然實施減稅，也需要同時考慮減輕債務負擔。如果也從節流方面入手有助減輕債務壓力——對內的債務可減低政府發放的津貼及福利，但這會偏向對基層不利，而對外的債務則需要靠美元貶值才能達成。



那減稅對企業自身有何影響？按理來說，通過減稅企業帳面淨利潤將會增加，有助刺激企業投資，穩定經濟長期增長。可惜，按目前經濟狀況來看，要把預期帶到現實層面有點難度。



【圖三】所見，雖然美國企業投資在2008年金融海嘯後有明顯上升趨勢，但於2012年下半年開始回落。然而1987年之前，美國企業稅率與企業投資按年增長成反比關係，可惜兩者隨後的走勢並未見關係，因此短期靠調低稅率來刺激企業投資的作用不大（黃框部分）。全球經濟增長放緩，企業自然對長期投資能否帶來可觀收益成疑，而美國內需面臨下行風險是企業投資態度冷淡的主因，這並非能在短時間解決的問題，料這趨勢將會持續一段時間。

特朗普提出的減稅框架表面聽上去是的確非常吸引，但在實行上頗困難，並且需要時間反映在實體經濟上，若然推行措施不夠全面有可能把經濟弄得一塌糊塗，若然他真的當選還是小心為妙。

袁沛儀 環球金融市場部