

【解牛集】— 刊於〈信報〉，2017年9月19日

## 引入物業增值稅讓樓市理性定價

麥寶龍

香港科大商學院會計學系高級講師

新一屆政府將於下月公布施政報告，行政長官林鄭月娥透露，報告內將會交代對本港房屋政策的看法和具體措施。事實上，香港目前確實存在不少急需解決的社會問題。除了備受關注的房屋問題，也要應對本港的貧富差距進一步擴大，稅基狹窄，政府的財政歲入高度依賴直接稅收，令收入結構容易出現結構性赤字風險。相信不少市民均期望政府在即將公布的施政報告中，為這些問題提出對應並到位的解決方案。

稅收政策乃政府的財政政策工具。就稅收政策而言，筆者曾在本欄發表的文章提及，建議政府可考慮引入資本增值稅，對物業增值徵收稅項。引入物業增值稅的目的，並不在於藉此壓抑樓價，因為本港樓價飆升不停，並非由單一因素造成，而是受到多項因素影響，包括住屋供求、貨幣供應、以至利率等。

### 財富不均擴大貧富差距

很大程度上說，引入物業增值稅可望有助樓價形成相對穩定地發展的市場環境。筆者傾向相信，應讓買家有一個正確估算成本的購買方式，以達致一個正確的決策，亦即買入物業時，清楚知道整體的交易成本，包括物業之增值收益，需要繳付增值稅。

貧富差距可以是產生自財富不均，或收入不均所致。而某一地方的貧富差距，究竟是因財富不均？還是因收入不均？或兩者皆因？在香港的情況，似乎是財富不均造成的貧富懸殊更切合現實。不僅香港，在美國等發達經濟體，當個人擁有了一些收入產生的資產（income generating assets），如股票、債券和房地產等財富工具。一旦擁有了此等財富工具，他就不一定需要有固定收入，都能獲得更多的財富，因為其收益可來自股息和資本增值。

按現在的香港稅務條例，在缺乏資本增值稅的環境下，目前業主賣出物業的收益毋須繳付資本增值稅。但個人就工作勞務的收入，須繳納薪俸稅。雖然筆者明白資產擁有者需承擔投資風險，亦擔當著為社會創富的重要角色，與單靠收入的在職者比較，是不能作類比的。但當後者需按其應稅收入的 15%（即現今的標準稅

率)繳交薪俸稅，而前者的所得被視為資本性收入，不須納稅。這明顯是政策上的不公，亦是擴大貧富差距的助燃劑。

## 徵增值稅有助市場理性定價

筆者記得，美國聯邦儲備局前主席格林斯潘曾在 1997 年於國會聽証會上作供，他清楚地反對引入資本增值稅。所持理由是，一旦引入該稅項，便會窒礙投資者把手上的投資，改換到另外一個更高收益期望的投資，亦即他對投資「換馬」有所猶疑，這樣一來，便壓抑了交易行為，增加了交易的成本，最終損害到整體經濟增長的速度，甚至資本集成的活動都因而受到影響。格林斯潘主張，最適合的資本增值稅稅率為零！

筆者並不否定格老對引入資本增值稅造成交易受到影響的效果與憂慮，但公共政策往往不是非黑即白那麼機械化，亦沒有絕對正確或徹底的錯誤，需要因應具體的情況，經過理性的政策討論，因時而制宜，這才是合理的決策過程。在香港的情況，因完全沒有資本增值稅，業主可以把資本增值的所有收益盡收囊中。不少學者和評論都認為，現時樓價高企不下，主因是熱錢流入和社會上有多餘的資本，在極低息的情況下，令到資產市場出現過熱。但始終樓價飆升不停，雖然沒有資本增值稅即使不是主要推手，但相信也是樓價升完可以再升的原因之一。

香港若實施物業增值稅，日後買家便清晰知道，把物業單位賣出，需要繳付物業增值稅。這樣一來，買入樓宇的成本和收益預期，業主便有一個清晰的估算，此舉有助對該物業進行理性的投資「定價」，減少投資者對未來利潤實現的過度憧憬和亢奮。換言之，引入物業增值稅，有助對物業理性定價，得以定出一個合理的資產價格水平，不致脫離市民現實購買力和經濟基礎太遠。

## 制訂政策彈性空間配合

事實上，政府可以制訂政策彈性加以配合物業增值稅的實施。例如，考慮資產的使用性質，是自住或投資；另一些政策變量的考量，如物業持有的時間等。若投資者購買物業單位後脫手，至賣出的時間很短，便可徵收較高的增值稅率；時間較長，則徵收較低的增值稅率。甚至因工作調遷或工作關係而被迫把物業出售，亦可酌情豁免。

在這個討論基礎上，究竟目前是否引入物業增值稅的適當時機？筆者之前在本欄也提過，引入的時機，嚴格來說已錯過了，因為我們看到，樓價的失衡，價格不斷飆升的情況起碼出現了幾年。由 2008 年美國次按風暴引發的金融危機，美國聯邦儲局實行了多輪量化寬鬆貨幣政策，資金泛濫。據經濟學家的分析，香港也出

現資金潮湧並苦無出路的局面，最終令資產市場過熱。可以說，政府其實早該當機立斷，引入物業增值稅，並據此作為調控物業市場的手段。不過，始終「遲勝於無」，透過引入物業增值稅，令物業市場有一個更合理的定價。因此，當視之為恒常的政策機制，無論什麼時候引入，都是適時的。

### 稅基狹窄潛藏結構財赤風險

由於本港稅基狹窄，政府十分依賴直接稅收，因而筆者擔心香港有再出現結構性財政赤字的風險。翻查最近 5 年的財政年度報告，香港政府的收入來源主要來自經營收入中的直接稅(即所得稅)，其次是從賣地取得的收入，雖屬非經營收入，但收入僅次於所得稅。若按年扣除了賣地收入，政府的財政盈餘其實並不多，有些年度甚至沒有盈餘。

事實上，當政府稅收高度依賴直接稅，無可否認會很容易出現結構性財政赤字，這一點，也是出現結構性財赤的問題本質。故此，政府需要考慮增加其他收入來源，一旦經濟不景，財政收入仍可以維持一定的穩定性。筆者傾向主張，拓寬香港稅基有其需要，前提是考慮到出現結構性財政的風險因素。當然，若考慮增加的間接稅種，流轉稅無疑是合理的徵收對象選擇。

開徵新稅種，拓寬稅基是合理的期望。我們除了應該檢視政府經營帳目和非經營帳目外，還可以從政府稅收對 GDP 的比例，評估政府需要拓寬稅基的政策合理性。根據美國智庫組織 The Heritage Foundation 發表最近期的數據顯示，香港政府稅收對 GDP 的比例為 14.4%，實屬處於較低的水平。對比就人均收入處於同級別(即 5 至 6 萬美元)的地區或國家，如美國為 26%、愛爾蘭為 29.9%、瑞士為 27.1%。

### 解決貧富懸殊的雙線政策

回頭再看本港貧富懸殊的問題，這是政府需要正視的。如今致富與工作是否努力不再相關，反而在於擁有資產的多寡，財富收入不均，令貧富差距不斷擴大。理性地分析，貧富有差距也是尋常，因為不可能人人平等獲益，而且因有差距，反而激勵處於下方者努力向上，差距變成為改善自身不利境況的良性推動力。然而，問題在於貧富出現過度的差距，極端化的結果，是貧者失去改善自身的動力和激勵，因為無論如何努力，結果也是徒然。這樣一來，便會對社會以至政府失去信心，衍生社會秩序出現不穩的風險。

因此，紓解貧富懸殊，筆者認為，除了向高增值的資產徵稅外，還可以考慮提高高收入者的所得稅邊際稅率，採用「能力愈大，責任愈大」的原則。雖然有評論

認為，向高收入者徵收更高的稅負，會壓抑這群人的工作積極性。然而考慮到，當提高了邊際稅率，雖則或損害一些高收入者的工作意欲，使其個人收入減少。但是，這些收入減少的部分(打趣說是每月 5 萬元)，對高收入者(如月薪超過 25 萬元)來說，顯然沒有影響到他們固有的高生活質素水平，反而從公司的角度看，若減少向高薪者支付更多，可以把所持的資源(節省了的 5 萬元)，轉向關顧低收入的員工，有助減慢貧富差距擴大的速度。讀者可能會認為筆者此類想法太天真，每月省了付給高收入者的薪金，不等於會轉付給低收入的員工。首先，這是理念層面的論述，能誘發討論。再者，若該省下的資源回流給高收入者，政府便可透過高邊際稅率增加稅收，加強資源再調配的能力。

總括來說，通過財政政策，即提高高收入者的所得稅累進稅率，把資源重新分配，可減少收入不均造成的不公；與此同時，引入物業增值稅，向資產富有者徵收增值稅，減少資產造成的財富不均的情況稍得改善，兩者雙線進行，冀香港社會未來有一個更健康的發展願景。

〔本文由科大商學院傳訊部筆錄，麥寶龍博士口述及整理定稿〕