



## 經貿時事短評

2016年第八期(總第186期)

- 國家推跨境電商進口新稅制
- 內銀不良債權轉股或再啟用
- 因城施策應對內地樓市分化
- 美放緩加息步伐掀蝴蝶效應

### 1. 國家推跨境電商進口新稅制

財政部、海關總署和國家稅務總局聯合宣佈，自今年4月8日起內地跨境電子商務零售進口將不再按郵遞物品徵收行郵稅，而是按貨物徵收關稅、進口環節增值稅及消費稅。

#### 短評

近年內地居民對海外優質產品需求殷切，加上國家大力推動海淘市場的「陽光化」運行，促使跨境電子商務迅速崛起；但跨境電商按「行郵稅」的進口徵稅標準卻一直飽受爭議。按現行做法，內地對低於1,000元人民幣的跨境電商進口商品徵收行郵稅，多數商品稅率僅為10%，並對稅額低於50元的進口物品給予免稅優惠。由於跨境電商進口的價格較低商品本身就無需繳稅；加上部分企業利用免稅額的「灰色地帶」，採取拆貨刷單、分散寄遞等方式規避正常稅負，造成國家應徵稅款流失。據報導，在跨境電商進口試點城市中，有90%以上的包裹不用繳稅就直接入境。另一方面，跨境電商進口與一般貿易項下進口相比，其稅負水準明顯為低，造成以不同貿易方式進口同類商品之間的不公平競爭，對經營傳統業態的零售店帶來衝擊。根據新稅制，跨境電商進口商品的單次交易及年度累積上限分別為人民幣2,000元和20,000元；限值內的進口關稅稅率為0%，增值稅和消費稅則按照應納稅額的70%徵收。新制執行之後，雖然不同商品面對的稅收成本「有升有降」，但整體上跨境電商企業面對的進口稅負將會有所上升，預計或將掀起新一輪汰弱留強的行業「洗牌」。正如年初商務部部長助理張驥所表示，「跨境電子商務綜合試驗區不是一項優惠政策，而是一項制度性創新，是創新高地而非政策窪地」，相信內地未來將會更加注重體制機制創新，推動跨境電商逐步擺脫以價取勝的粗放型發展模式。

### 2. 內銀不良債權轉股或再啟用

內地銀監會主席尚福林近日表示，目前正在研究關於商業銀行不良資產實施債轉股的方案。

#### 短評

債權人處置不良資產時，如果對於企業的經營前景仍然看好，則可透過債轉股轉為股東，減輕企業的償債付息壓力，以助其改善經營，直至股份增值時再擇機退出。上世紀90年代，為降低國企過高的負債率以及規避系統性金融風險，內地成立了多家金融資產管理公司集中處理不良資產，其中債轉股發揮了重要作用。最近債轉股重新引發熱議，主要是內地銀行業不良貸款的規模再度雙升；根據銀監會資料，2015年底商業銀行不良貸款餘額達12,744億人民幣，同比大增51.2%；不良貸款率更連續第10個季度上升至1.67%，較2014年底上升0.42個百分點；隨著去槓桿、去產能、去庫存等加速推進，銀行資產質量料將持續承壓。銀行此次若能突破現行法律的限制，自行參與債轉股，則可在處理不良貸款時多一個選項，不一定要以大幅折價轉讓給資產管理公司。其實，最近業界已有零星的實踐個案；熔盛重工近日擬向其債權人發股抵債，而中國銀行作為其最大債權人將在債轉股後成為其最大股東。但須看到，不良債權轉股始終頗具爭議性。一方面，債轉股並未改變銀行真實的資產質量狀況，有粉飾財務報表之嫌。另一方面，銀行轉為股東後，其業績表現會受到屬下企業每年的虧損拖累，而參與股權投資與銀行本身作為金融中介的本業角色亦有所偏離。一旦企業最終仍走向

破產清算，銀行更會因為不再是債權人而導致償付順序後置，遭受更大損失。看來，即使人行的政策開了綠燈，銀行的取態料將審慎，未必會出現大面積的債轉股。

### 3. 因城施策應對內地樓市分化

繼上海、深圳之後，包括武漢、南京、合肥等多個熱門城市近日亦紛紛出台樓市調控政策。

#### 短評

去年以來，內地漸趨寬鬆的貨幣政策和房貸利好新政陸續出台，帶動商品房銷售回穩向好，全國商品房銷售面積及銷售額增速於 2015 年分別增長 6.5% 和 14.4%，今年第一季度更飆升 33.1% 和 54.1%；房地產開發投資的增速亦出現止跌回升的積極信號，今年首季錄得 6.2% 增長，對近期內地經濟回穩特別是投資氣氛回暖發揮重要支撐作用。與此同時，不同城市房地產市場的分化狀況加劇。一線城市房價快速上漲，並在政府推出降溫舉措後，資金開始湧向部分二線城市，致使房價「虛火」向外傳導；另一邊廂，三四線城市去庫存成效有限，去年全國商品房庫存達 7.18 億平方米，今年頭兩個月續升至 7.39 億平方米。因此，政府調控的總體思路亦相應地堅持因城施策、有保有壓。就限購城市而言，此輪樓市政策收緊正是針對一二線城市。除收緊二套房貸款政策、升級限購外，內地亦吸取去年經歷股市異常波動後加強管理融資融券交易的經驗，特別關注當前流入樓市的國內游資及樓市槓桿過高的風險；眾籌、P2P 等場外配資已引起監管部門的重視，各種形式的首付貸產品亦已被暫停。至於非限購的城市，仍可維持相對寬鬆的政策，中央還努力從供應端著力，加快棚戶區改造、推動存量房轉為公租房及安置房，配合需求端的放寬信貸、活用公積金槓桿、減免交易稅費等，以形成合力推動「去庫存」。據國家住房及城鄉建設部的調研，當前一些中小城市的農民工購房已佔當地購房總量的 30% 左右，在縣級地區更佔到 50% 或以上；因此政府還透過財政補貼、金融支持等一系列針對農民工的定向支持政策，挖掘農民工進城購房的更多潛力。樓市對於內地整體經濟走勢仍然舉足輕重，內地樓市治理料將繼續在遏制過熱與力促庫存之間謀求平衡。

### 4. 美放緩加息步伐掀蝴蝶效應

美聯儲 3 月 FOMC 會議紀要顯示，絕大多數委員支持 3 月不加息，而對 4 月加息亦存分歧。

#### 短評

相較於去年重啟加息之初的取態，美聯儲現更趨審慎。這主要是因為美國就業形勢雖然持續改善，本土經濟亦維持溫和增長，但通脹仍低於 2% 的長期目標；更重要的是，全球經濟不振拖累了美國淨出口的表現。外部經濟增長乏力和國際金融市場風險增加對美國經濟走勢的掣肘日益明顯，令美聯儲在進行政策決策時，亦從過往專注於內部經濟指標趨向於更多地關注全球經濟的穩定；在一定程度上，當前調低加息頻次的傾向正是希望緩和美元走強對於海外經濟可能造成的衝擊。然而，美國放緩加息對所引發的一系列溢出效應則「因國而異」。一方面，新興國家的資金外流壓力減緩，本國貨幣得以企穩；例如，過去半年來人民幣匯率濃重的貶值預期已明顯淡化，為內地應對經濟的下行壓力帶來了喘息空間。但另一方面，美國放緩加息的預期引發美元指數下跌，帶動歐元、日元反彈，今年以來兌美元漲幅分別接近 5% 和 10%；面臨著經濟增長困難和通縮壓力的歐洲和日本或被迫再加大貨幣寬鬆力度，甚至可能會觸發新一輪貨幣競爭性貶值。此外，在原油供應過剩、凍產前景堪憂的背景下，美元走弱對油價的支持作用仍然有限。基於當前海外市場的經濟環境複雜多變，並且與美國本土經濟復甦的關聯性上升，預計美聯儲在利率決策時仍會更多地兼顧全球經濟發展前景及潛在的風險，2016 年的加息步調將相當謹慎和緩慢，年內加息次數不超過兩次已非懸念。

---

以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。

電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：[research@cma.org.hk](mailto:research@cma.org.hk)