



- 拜登百日新政財政方案三箭齊發
- 中國人口增速放緩結構有喜有憂

1. 拜登百日新政財政方案三箭齊發

美國總統拜登於4月29日就職屆滿百日之際，首次出席國會參眾兩院聯席會議並發表演說，即場揭橥金額達1.8萬億美元的「美國家庭計劃」(American Families Plan)。

短評

拜登就任總統後的幾個月，在財政政策上動作頻頻，至今已密鑼緊鼓地推出三份大規模財政方案，俗稱為祭出「三支箭」。第一箭是上任初期提出的「美國救援計劃」(American Rescue Plan)，撥款1.9萬億美元，為國內民眾和企業提供財政支援。此舉乃延續特朗普政府的做法，可歸入應對新冠疫情衝擊的第六輪財政紓困方案。第二箭是拜登於3月31日在國內工業重鎮匹茲堡宣佈的「美國就業計劃」(American Jobs Plan)，撥款2.3萬億美元用於基建投資、房屋改造和升級、發展護理經濟(Care Economy)、製造業和高科技研發以及加強勞工保護等領域。第三箭則是上月底拜登在國會演講時提到的「美國家庭計劃」，撥款1.8萬億美元用於改善免費教育、增加兒童保育和醫療保健以及為普通家庭和工人減稅。

上述的後兩支箭正是拜登在去年總統競選政綱中提出的「重建美好未來」(Build Back Better)的兩大組成部分，著眼於從中長期改善美國經濟的競爭力和提升潛在經濟增長率，以及創造更多的國內就業崗位和改善廣大中產階級的生活現狀。從財政支出上看，「美國就業計劃」和「美國家庭計劃」兩者合共涉及高達4.1萬億美元的政府投資，佔美國名義國內生產總值(以疫情爆發前的2019年作為參照基準)的兩成左右，是美國歷史上規模第二大、僅次於上世紀30年代「羅斯福新政」的聯邦政府投資計劃。

另一方面，有鑑於近年美國聯邦政府的債務激增以及國內貧富懸殊加劇，拜登政府此次並不打算跟隨以往的常規做法，依靠財政赤字及債務融資的方式來籌款，而是希望透過大刀闊斧的企業稅制改革特別是向富裕階層加稅的方式，為政府增加投資支出「埋單」。例如，拜登政府在公佈政府投資計劃的同時，亦提出一系列企業稅制改革措施，包括將企業利得稅稅率從目前的21%上調至28%；呼籲在國際上制定統一的全球最低稅率並將美國跨國企業適用的最低稅率提高至21%；以及對利潤豐厚但應課稅收入很少的大型企業按不低於帳面收入15%的標準徵稅等。

同時，拜登政府還計劃調高對國內高收入人士的繳稅稅率和加強徵稅執法力度，包括將收入最高1%之富裕階層的個人所得稅最高稅率從37%提高到39.6%；對年收入超過100萬美元的家庭，規定須支付39.6%的資本利得和股息收入的稅率；以及確保年收入超過40萬美元的個人須足額支付3.8%的醫療保險稅等。根據白宮的估算，

上述針對企業和高收入人士的一連串加稅措施預計可增加超過 3.5 萬億美元的聯邦政府收入，將有助政府的新投資計劃大致上實現財政收支平衡。

值得注意的是，白宮在「美國就業計劃」的開篇就旗幟鮮明地提到，該計劃目的之一就是「迎接來自中國的挑戰，使美國在與中國的競爭中處於領先地位」；文中還多處提到「中國」，例如強調美國在基建設施上已落後於中國，以及中國目前正積極推進科技研發，其研發投入金額已上升至全球第二位等。可以說，這份計劃處處以中國為頭號「假想敵」，除了營造危機感，藉此為拜登提出的各項財政投資方案爭取國內民眾和國會議員的支持以外，亦透露出中美兩國的緊張關係並未隨著美國總統更迭而出現實質性改變，充其量只是從特朗普時期以極限施壓、處處打壓的全面對抗轉向拜登時代以激烈競爭為主、輔以局部對抗和間歇性合作並存的多層次競合格局。

從另一個角度看，拜登政府在這份財政投資計劃中還展現了「實用主義」的經濟發展思維，一方面不惜公開承認美國存在多項「軟肋」，例如國內鐵路基建陳舊落後，高科技競爭上面臨越來越激烈的全球競爭，美國淪為過去 25 年來國內公共部門的研發投資佔 GDP 的比例出現下跌的全球少數經濟體之一；另一方面毫不忌諱地借鑑中國等競爭對手的成功經驗，更被外界直指有「偷師中國」之嫌。例如，政府帶頭大舉投資交通基建，計劃未來 8 年投放 6,210 億美元於改善交通基礎建設，修復和更換高速公路、橋梁、港口、機場及鐵路軌道等；增加公共部門研發投入的強度，提議投資 5,800 億美元用於振興製造業、研發創新和勞動人口的技能培訓等。

有研究機構進行粗略估算，倘若拜登政府未來大幅增加對各類軟硬件基礎設施投資，預料對美國每年 GDP 的額外產出貢獻可達 920 億至 6,900 億美元，佔 2019 年名義國內生產總值 0.4% 至 3.2%，可為美國未來十年內創造逾千萬個的本土就業崗位。加上拜登政府配合稅制改革的推行，除了可達到增加庫房收入的目的之外，還兼有劫富濟貧、縮小貧富差距的政策意圖，有助於推行拜登所宣稱的「重建美國中產階級」之願景。

據報導，拜登政府的財政投資方案和稅制改革在國會兩黨議員中引起不小爭議；考慮到民主黨和共和黨在打壓中國崛起的問題上具有高度共識，兼且民主黨在參眾兩院人數上佔有一定優勢，故該計劃在經過「討價還價」之後雖可能在部分領域作出妥協和讓步，但修訂後的最終方案獲得國會通過的機會暫時仍可看高一線。值得注意的是，拜登政府擘畫出的宏偉藍圖若能真正落地，不僅美國經濟會因為國內就業崗位增加、貧富懸殊改善而受惠，復甦的步伐有望更加穩固，還會對包括香港在內的海外經濟體產生多重的外溢效應。

一方面，巨額的財政刺激方案會刺激美國的國內需求，加上大規模的疫苗接種令疫情逐步受控，美國企業和中產消費者對海外進口產品有望水漲船高，進而對主要貿易夥伴的商品生產和出口貿易帶來支撐。另一方面，美國公佈的 4 月份消費物價指數和生產者物價指數分別錄得 4.2% 和 6.2%，雙雙創下逾十年來新高；財政擴張計劃的推行將會令通脹「火上加油」，聯儲局提前加息和收緊貨幣政策的壓力勢必增加。這將會收窄美國和新興市場國家之間的利息差，有可能觸發海外資金從海外加速回流美國，對新興市場的外匯市場和股票市場帶來調整的風險。

此外，拜登政府針對企業和富裕階層推出的稅制改革方案是美國近幾十年來經歷多輪減稅之後迎來的首次加稅，對美國政府解決國內日益嚴峻的貧富懸殊問題無疑具有象徵性意義；對於疫情過後世界各地的政府如何處理「債台高築」、「國庫虧空」問題以及重建公共財政的穩健性和可持續性，亦具有重大的參考價值。

2. 中國人口增速放緩結構有喜有憂

5月11日，國家統計局發佈第七次全國人口普查結果，全國總人口(不含港澳台)為14.1億人，比2010年第六次全國人口普查時增加了7,206萬人，十年間累計增長5.38%。

短評

普查人口數據顯示，中國的總人口在過去十年間增加超過7千萬，2020年突破14億人；打破數據公佈前有國外媒體報導「中國人口將出現1949年以來首次下降」的不實傳聞。但以增速計，全國總體人口數量增速維持低迷卻是不爭的事實；儘管國家於2013年和2016年相繼放寬「單獨二孩」、「全面二孩」的生育政策，令新出生的嬰兒數量在個別年份有所激增，但近十年年均增長率僅為0.53%，相比過去幾次人口普查的結果呈現明顯的趨勢性下滑，亦較上一次(即2000至2010年期間)普查所得0.57%年均增長率進一步下跌0.04個百分點。

此次官方公佈的另一些數據例如人口年齡結構、人口地理分佈、以及跨省人員流動等亦值得關注。從人口年齡層來看，中國的老年人口數量在過去十年迅速增加，60歲及以上人口從2010年的1.8億人增加至2.6億人，佔總人口的比重從2010年的13.3%上升至18.7%。另一邊廂，中國的15-59歲適齡勞動人口於2011年達到峰頂，在隨後多年連續縮減，2020年普查的勞動年齡人口為8.9億人，比起2010年減少超過4,000萬人。隨著老齡人口和適齡勞動人口「一增一減」，中國的老年人口撫養比率(Elderly Dependency Ratio)已從2010年的11.9%顯著惡化至2020年的19.7%。

從另一個角度看，中國老齡化速度加快、勞動力供應減少，對社會養老負擔甚至私人消費能力、產業結構固然會帶來愈來愈嚴重的影響；但需留意的是，按照目前國內的統計口徑，適齡勞動人口是以60歲退休年齡作為分界線。若考慮到目前中國居民人均壽命大幅延長，老年人士的健康情況亦今非昔比；如果政府能夠跟隨國際慣例將退休年齡逐步推遲至65歲，則老齡化和勞動力供應趨緊的問題暫時仍有一定的紓緩空間。從國際橫向比較來看，世界銀行公佈的2019年美國、加拿大和歐盟的65歲及以上老齡人口比重分別達16.2%、17.6%和20.5%，日本、韓國和香港的老齡化比重分別為28%、15.1%和17.5%。而2020年中國65歲及以上的人口數量為1.9億人，佔比雖在過去十年間攀升至13.5%，但仍明顯低於歐美以及亞洲先進經濟體的水平。

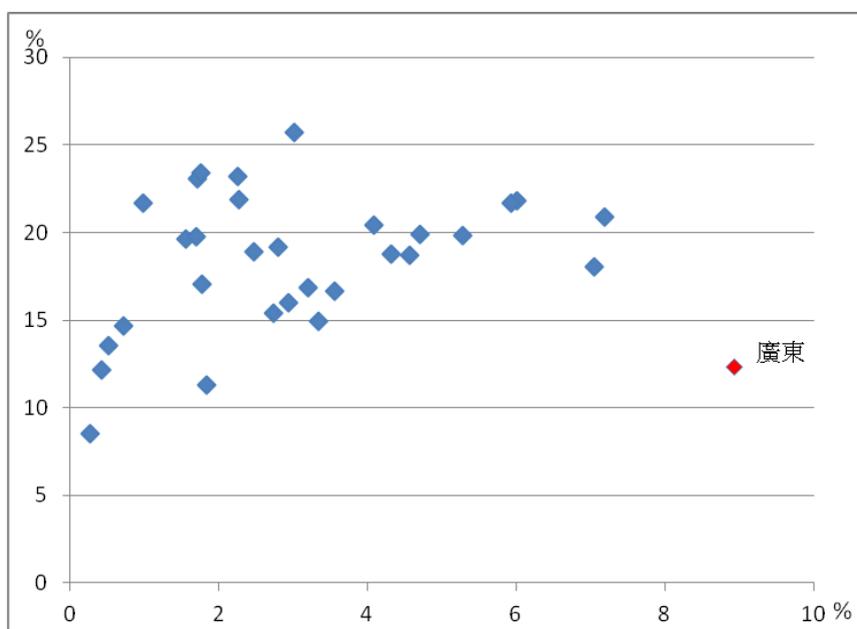
況且今時今日中國老年人口的消費觀念和財務狀況已發生改變，加上退休人士的養老保障體系日漸健全，老年人未必再是消費的「低窪地帶」。近年中國與老年人口相關的消費市場不斷擴大，「銀髮產業」更被視為極具潛力的藍海市場。全國老齡工作委員會曾發表報告，指全國中老年人的消費潛力將從2014年的4萬億元人民幣，增長到2050年的106萬億元，佔國內生產總值的比例更將提高至33%。另一方面，中國的經濟增長已從過去依賴數量上的「人口紅利」向更高質量的「人才紅利」轉變；過去十年間內地人口的受教育程度顯著提升，2020年具有大學文化程度的人口接近

2.2 億人，每 10 萬人當中具有大學程度的人數大幅上升至逾 1.5 萬人。中國勞動人口素質的大幅提升，在推動產業結構升級和經濟高品質發展上將扮演更重要角色；而勞動人口和社會以及經濟結構的「質變」，對於勞動人口減少的「量變」，亦會起到對沖和紓緩的作用。

從人口流動的情況來看，中國過去十年流向城鎮的人口高達 3.3 億，城鎮化比率繼續保持快速上升的趨勢。目前中國居住在城鎮的人口約為 9 億人，常住人口城鎮化比率達到 63.9%，比 2010 年上升 14.2 個百分點。同時，全國人口的流動方向持續指向東部經濟發達地區和城市群；其中，京津冀、長三角、粵港澳大灣區、成渝等城市群的人口集聚度進一步提高。以全國 31 個省份來看，廣東省是人口增長最快的省份，在過去十年累計增加 2,171 萬人；緊隨其後的另外前五個省份依次為浙江、江蘇、山東和河南，分別增長 1,014 萬人、609 萬人、573 萬人和 534 萬人。

截止 2020 年底，廣東省常住人口已超過 1.2 億，佔全國人口比重近 9%；加上外來人口又以年輕人居多的緣故，廣東省亦成為全國人口年齡結構最佳的省份。省內 15-59 歲勞動人口佔比高達 68.8%，在全國各省份中高居榜首；而 60 歲及以上人口的佔比則為 12.4%，比全國平均水平低 6.4 個百分點，更遠低於其他經濟發達的省份，例如北京的 19.6%、上海的 23.4%、浙江省的 18.7% 和江蘇省的 21.8%。可以說，今次人口普查的數據揭示了，當前廣東省人口無論從絕對數量還是年齡層分佈來看均可傲視全國；這樣的人口結構對珠三角製造業的創新升級以及消費市場規模的壯大無疑大有裨益，也再次印證了大灣區市場正是港商拓展內銷市場的最佳切入點。

附圖：全國 31 個省份人口佔比和老齡化比率



(註：縱軸數值是各省份 60 歲及以上人口老齡化比率，橫軸數值是該省的人口數量佔全國總人口的比重。)

資料來源：國家統計局

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