



疫後公共財政政策的重構方向：海外經驗

(香港公共財政政策的專題討論之上篇)

2020 年新冠肺炎疫情爆發後，各國政府均在第一時間推出史無前例的財政刺激政策和紓困方案，透過舉債或者動用財政儲備協助企業與個人渡過難關。大手筆的擴張性財政政策在特殊時期本屬理所應當，但隨著防控疫情的戰線持續拉長，加上一些海外地區的抗疫工作漸漸接近尾聲，如何妥善地部署財政政策「退市」和重建疫後公共財政的穩健性，已是擺在各國政府面前不容迴避的共同挑戰。本文探討主要經濟體近期重整公共財政的策略性方向及其主要特點，以冀從這些「他山之石」中梳理出對香港的政策啓示。

海外疫情步向下半場尾聲

新冠肺炎疫情爆發至今已有兩年多，持續時間遠較最初預計為長，亦超越 2003 年的沙士之疫。在此期間，新冠病毒多次變種，左右全球疫情的主流病毒變異株幾經更迭，從最早於英國發現的阿爾法 Alpha 轉為首次在印度出現的德爾塔 Delta，再到始見於南非的奧密克戎 Omicron；每款變種病毒均有其自身的特徵。Omicron 因其病毒性較弱、但傳播力更強，迅速成為時下全球受感染人數最多的病毒株。

兩年多來，世界各地的疫情擴散此起彼伏，全球總確診人數曾經歷幾波快速演進的上升浪。以確診人數看，當前 Omicron 變種病毒在許多國家或地區肆虐，導致全球確診總病例在踏入 2022 年之後扶搖直上，平均每日確診數比過去幾波高出數倍。所幸的是，世界主要經濟體的居民疫苗接種比例已上升至較高水平，對減輕病毒引起的重症乃至死亡發揮了積極的預防作用，加上多款口服新冠藥物相繼獲得批准使用，新一波疫情引致的死亡人數反而得以受控，明顯低於過去幾波疫情高峰時的水平(見附件圖 1 和圖 2)。

近期各國疫情發展呈現「確診人數激增、重症及死亡人數減少」的現象，其背後是多個「向好」因素的交互作用，包括新冠變種病毒本身的傳染特性發生了改變、疫苗普及率大幅提高有助疫情管控、以及療效較佳的藥物面世減低疫症的破壞性等，從而令各地在疫情風險管控的代價與社會經濟效益之間的權衡上出現微妙的變化，為一些政府調整防疫態度和轉變策略以及逐步推行對內、對外解封帶來了曙光。

自 2022 年年初以來，越來越多的海外國家加入到經濟解封或打算放寬防疫措施的行列，推動全球疫情發展進入下半場的收尾階段，甚至可以說是開啟了後疫情時代來臨之前的「過渡期」。例如，英國、丹麥、挪威、瑞典等多個歐洲國家從今年 1

月起先後宣佈取消所有的新冠限制措施，部分國家甚至宣稱「疫情大流行已經結束」；其他一些西方國家例如德國、法國、意大利、西班牙、美國和澳洲等從3月份起相繼放寬國內防疫限制措施，日本、韓國和新加坡、馬來西亞、菲律賓等東亞國家亦3月中旬陸續放寬從海外的入境限制。種種跡象顯示，當前各地防疫的思維與策略正發生改變，在確保高水平疫苗接種和重點加強對重症的防患與醫療支援的前提下，逐步放寬防疫限制甚至朝完全解封的方向推進，成為國際間時下的一個「流行」趨勢。

全球復甦財政刺激收斂

在疫情爆發後的首年，全球經濟曾大幅萎縮3.1%，但隨著各地政府在艱難防控疫情的同時陸續重啟經濟，環球經濟得以較快地擺脫大衰退，2021年出現5.9%的谷底大反彈，並踏上持續復甦的軌道。各地政府在疫情期間不約而同地實施極其寬鬆的貨幣及財政刺激政策，對協助企業和國內民眾應對疫情衝擊、避免經濟陷入大蕭條起到了關鍵性作用，可謂「力挽狂瀾於既倒，扶大廈之將傾」。但亦須承認，隨之而來的一些「後遺症」，包括公共債務高企、貧富懸殊加劇及物價通脹壓力急升等，卻在近兩年更形惡化。

根據國際貨幣基金組織(IMF)發佈的數據，2020年全球總體債務規模上升至創紀錄的226萬億美元，是第二次世界大戰之後全球債務增加最多的一年，總體債務佔GDP之比重更躍升28個百分點至256%。其中，公共債務佔全球GDP的比率升至99%的紀錄高位；發達經濟體的公共債務上升幅度尤為明顯，佔GDP的比重從2007年的約70%躍升至2020年的123%(見附件圖3)。

與此同時，全球收入和財富分配不均現象進一步加劇。法國巴黎經濟學院發佈的《2022年全球不平等報告》(World Inequality Report 2022)指，新冠疫情期間全球最富有的2,755億萬富翁所持有的財富份額急速飆升，從2020年初佔全球財富的2%上升至3.5%；目前，全球人口中最富有的10%掌握了近76%財富，而底層貧窮的50%人口只擁有大約2%。

另一方面，去年以來全球範圍尤其是西方歐美國家的物價通脹壓力持續上升，促使一些國家不得不著手處理宏觀刺激政策的「退市」問題。除了以美聯儲為首的主要央行部署逐漸退出寬鬆貨幣政策之外，主要經濟體的政府亦轉向更穩健的財政政策取態，著手縮減財政赤字的規模以及控制債務的增長速度(見附件圖4)。根據IMF的統計，2021年發達經濟體的平均財政赤字率從2020年的10.8%雙位數縮窄2個百分點至8.8%，預計2022年會進一步大幅回落至4.8%；而新興和發展中國家的財政赤字率則從2020年的9.6%縮窄3個百分點至6.6%，預計2022年將下跌至5.8%。

重構財政政策的策略性方向

值得指出的是，最近幾個月來，環球經濟復甦動能有明顯放緩的跡象，加上疫情反覆增添經濟前景的不確定性、各地經濟復甦動力分化以及各產業部門復甦步伐不均衡、國際間物流不暢加劇全球供應鏈運作受阻的窘況、能源及糧食價格飆漲推

高物價通脹等一系列結構性因素的擾動，促使各國在財政刺激政策收斂的過程中更加「審慎行事」；為拿捏好適當的平衡，各地政府均傾向於在較長的一段時間維持高於疫情前的財政支出力度，為經濟平穩復甦擔當「保駕護航」的角色。

綜觀主要經濟體近期的具體舉措，其重構疫後公共財政政策的策略性方向可粗略地概括為「加、減、乘」三大法。一是「慎用減法」。雖然各地政府紛紛朝著財政開支「正常化」的大方向推進，逐步退出疫情期間的一些臨時性、應急性的特別安排；但同時亦會配合本地疫情的控制情況和經濟復甦形勢之所需，謹慎安排擴張性財政政策的「退市」節奏，努力避免支援性措施集中式退場對企業和個人造成衝擊。

例如，中國內地作為首屈一指的「抗疫先鋒」，率先實現全面性經濟重啟，過去兩年的經濟增長速度在全球遙遙領先。有見及此，近兩年的中央政府工作報告已逐步推動宏觀調控政策回歸「正常化」，例如將預算內財政赤字率從 2020 年的 3.6% 逐年降至 2021 年的 3.2% 和 2022 年的 2.8%。但另一方面，中央亦多番強調逆週期調控政策在退出時「不急轉彎」，要保持必要支持力度，並根據形勢變化適時作出調整，繼續為市場主體紓困，進一步鞏固經濟「基本盤」。

近月來 Omicron 變種病毒擴散至內地多個省市，令疫情再次迅速升溫；深圳和上海這兩座一線城市亦相繼實施嚴格的「封城」措施，對當地乃至全國經濟增長造成較嚴重的負面影響。為協助受影響的行業應對經營困難，深圳市和上海市政府近日均加碼推出對企業的財政紓困措施。3 月 25 日，深圳市印發《關於應對新冠肺炎疫情進一步幫助市場主體紓困解難若干措施》，從房屋租金減免、減輕水電氣費用負擔、提供疫情補貼、以及緩繳社會保險費等方面入手，為各類市場主體減負估計超過 750 億元人民幣。3 月 29 日，上海市政府印發《全力抗疫情助企業促發展的若干政策措施》，對符合條件的企業防疫支出給予地方財政補貼支援，並實施大規模增值稅留抵退稅、加強融資擔保支持等措施。

除中國內地外，一些海外國家的政府近期亦因應各自防疫和紓解民困的需要而宣佈延展部分抗疫支援政策的執行期限。例如，歐盟委員會在疫情爆發後對進口防疫物品暫時豁免關稅和增值稅，優惠的適用期限幾經延展後，最近又進一步延長至 2022 年 6 月 30 日；愛爾蘭政府為協助受疫情正面打擊的服務行業，從 2020 年 11 月 1 日起將國內酒店業的增值稅率由 13.5% 降至 9%，這項政策的截止日期原為 2021 年底，但日前已延長至 2022 年 9 月 1 日。

二是「善用乘法」。各國政府在致力減少整體財政支出力度的同時，亦不忘從提升本土競爭力的角度出發，帶頭對特定產業或人才培訓等領域增加投資，以配合經濟結構調整和產業升級的中長期發展目標。例如，新冠疫情引發了全球生產鏈、供應鏈受阻乃至局部性斷裂，暴露了當前高度全球化的國際產業分工體系存有內在的脆弱性；隨著「防風險」成為「降成本」之外的另一個重要考量點，越來越多的政府和企業開始重新審視和調整產業鏈的地理佈局和國際化策略，以縮短供應鏈的距離和推動戰略性物資「在地化」生產為切入點的產業結構重整，成為當今方興未艾

的潮流。

其中，芯片製造業是近期各主要經濟體競相投資的「必爭之地」。在新冠疫情的衝擊下，不同行業近兩年均面對不同程度的芯片供應短缺問題，由此刺激多國政府加大對本土晶片工業的財政補貼力度。日本在 2021 年 12 月 20 日通過政府補充預算案，增加撥款提高本國芯片生產能力及培育關鍵技術投入保障經濟安全，相關的財政投資規模達 36 萬億日圓(約 2 萬億人民幣)。2022 年 2 月，歐盟委員會公佈了《歐洲芯片法案》，計劃向建造新一代晶片工廠投資 430 億歐元，以提升歐盟在全球晶片生產領域的市場份額。美國國會眾議院在今年 2 月通過的《2022 美國競爭法案》中，亦明確表示將撥出 520 億美元支援半導體製造行業，擴大本國芯片工廠的建設。

再如，有鑑於近年綠色投資大行其道，一些國家專門制定了鼓勵企業低碳轉型的稅收優惠政策。例如，加拿大政府在《2022 年預算案》中對碳捕獲、利用和儲存 (Carbon Capture Utilise and Storage, CCUS) 技術給予稅收抵免；韓國財政部在 2022 年 1 月將 40 多項綠色技術納入企業加計扣除的稅收優惠之列；英國政府在《2021 年秋季預算和支出審查文件》中提出對低碳技術給予專項資金支持，包括規模達 61 億英鎊的「交通脫碳」計劃和 10 億英鎊的「淨零創新投資組合(Net Zero Innovation Portfolio)」計劃等。

此外，德國政府在《2022 年預算計劃草案》中提出，將從總規模 280 億歐元的「德國復興和恢復計劃」中預留逾半的資金，用於提高人力資本和發展前沿的數碼化項目，包括推行「教育數字化」等。英國政府亦加碼關注對科學研究和人才戰略的財稅支持；其《2021 年秋季預算案》表明將逐步增加用於研發的公共投資支出，到 2024-2025 財政年度提高至 200 億英鎊，並承諾為「英國創新計劃」持續注資，確保每年的新增支出超過 3 億英鎊，到 2024-2025 財年遞增至 10 億英鎊。

三是「巧用加法」。多個海外經濟體的政府不約而同地考慮提高現有稅種的稅率和探討開徵新的稅種，以冀為重建公共財政的穩健性創造條件。值得注意的是，此輪國際間的「加稅潮」除了意在開源增收、以補充因抗疫而嚴重「失血」的庫房之外，各地政府在稅改政策設計上，往往還順帶「劍指」其他的多重政策目標，包括以稅收為工具來推動財富再分配和支持特定產業發展。在現階段，世界各國經濟復甦的基調普遍並不穩固，加上疫情期間居民的收入和財富差距擴大，故政府在推行稅改政策均盡可能縮窄「覆蓋面」；不少國家將加稅的對象瞄準國內的富裕人群，包括提高對高收入人士個人所得稅的最高邊際稅率、提高奢侈品消費的稅率、以及研究開徵財富稅或者對特定範疇的資產徵稅等。

例如，美國拜登政府在去年提出的稅制改革方案中，建議將應稅收入超過 40 萬美元的最高個人所得稅稅率從現行的 37% 上調至 39.6%；意大利政府將年收入超過 5 萬歐元的適用最高邊際稅率從 41% 提高至 43%；新加坡政府宣佈自 2023 年起將個人所得稅的最高邊際稅率從 22% 提高至 24%，50 萬至 100 萬元新加坡幣的收入部分將按 23% 的稅率徵稅，而超過 100 萬元新幣部分將按 24% 的稅率徵稅；印

尼政府則對於年收入超過 50 億印尼盾(約 270 萬港元)的居民加稅，將其個人所得稅適用的最高邊際稅率從 30%調整為 35%。

在奢侈品消費稅方面，新加坡政府決定提高對豪華車的稅率，自 2023 年 2 月起為貴價車輛引入新的附加註冊費，對車價中超過 8 萬元新加坡幣的部分按 220%的稅率徵稅，比之前的 180%高出 40 個百分點。加拿大政府在 2022 年預算案中提出，對轉讓個人自用的豪華汽車、私人飛機超過 10 萬美元，以及轉讓個人自用遊艇超過 25 萬美元的部分，按 20%的稅率徵稅。

財富稅亦是近期備受青睞的一個「熱門」稅種，在某種意義上反映了各地政府對財富分佈不均日益成為貧富懸殊惡化之「元兇」的普遍關切。挪威政府在 2022 年預算案中決定將現行財富稅稅率從 0.85%上調至 0.95%；對於市值超 1,000 萬挪威克朗的房產，開徵財富稅的稅基從之前市值的 25%提高至目前的 50%，第二套房更從 90%提高至 95%。美國拜登政府則提議針對國內高收入人士和億萬身家的富豪開徵財富稅，對經調整後淨所得超過 1,000 萬美元的納稅人徵收 5%的附加稅，對超過 2,500 萬美元的納稅人徵收 8%的附加稅；同時還對資產超過 1 億美元、最富有的 700 個美國家庭徵收新稅，其最低稅率初步設定為 20%。新加坡政府在 2022 年的預算案中亦宣佈分兩階段提高非自住住宅物業的物業稅率，2023 年起從目前的 10%-20%提高至 11%-27%，到 2024 年將進一步提高為 12%-36%。

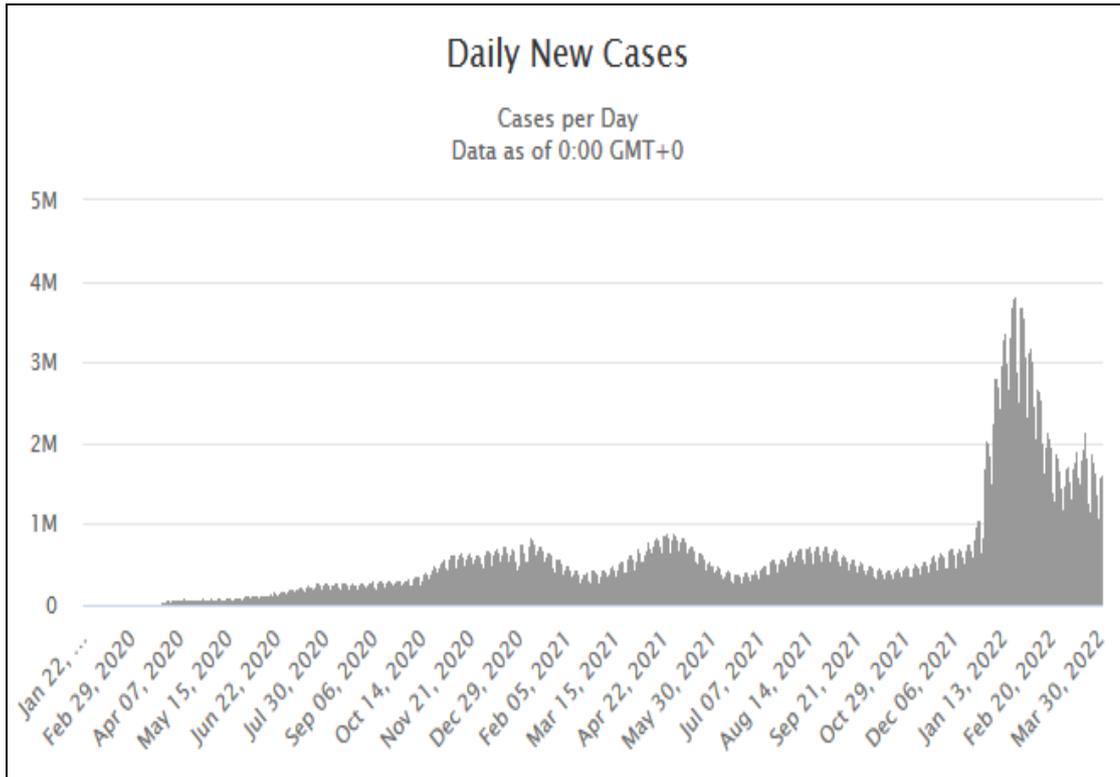
另一方面，多個經濟體近期還「拍板」引入或擴大以碳稅為主的綠色稅收，增加庫房收入之餘，亦藉此引入財稅誘因，以推動減少碳足跡和扶持綠色經濟。例如，歐盟將碳排放交易體系收入的 25%和碳邊境調節機制收入的 75%列為新增財源，兩項政策合計將在 2026 至 2030 年期間為歐盟帶來年均約 130 億歐元的預算收入。新加坡政府宣佈將碳稅的稅率從目前的每噸溫室氣體排放 5 新幣逐步提高至 2024 年每噸 2 亦 5 新幣，2026 年將提升為每噸 45 新幣，到 2030 年預計將達到每噸 50 至 80 新幣。印尼政府則決定對購買含碳商品或者開展產生碳排放活動的個人和實體徵收碳稅，碳稅稅率的最低檔為每千克二氧化碳 30 印尼盾，於 2022 年 4 月 1 日正式生效。

值得一提的是，恰逢經濟合作組織(OECD)就全球設立 15%的最低稅倡議步入了「收成期」，國際間逐漸對此達成共識；最近不少國家密鑼緊鼓地啟動各自國內的立法工作，冀望在滿足國際稅制的合規要求的同時，亦把握機會，為增加本國財政收入開闢一條「順理成章」的新路。例如，以低稅率著稱的「避稅國家」賽普勒斯宣佈將公司所得稅稅率從目前的 12.5%提高至 15%；英國政府在今年 1 月 11 日發佈了實施全球最低稅的諮詢文本，擬將目前 19%的企業所得稅稅率提高至 25%，以確保跨國企業在英國繳納的實際稅負高於 15%的最低稅要求。

(註：香港公共財政政策的最新發展以及海外經驗的啓示將在隨後的下篇中討論。)

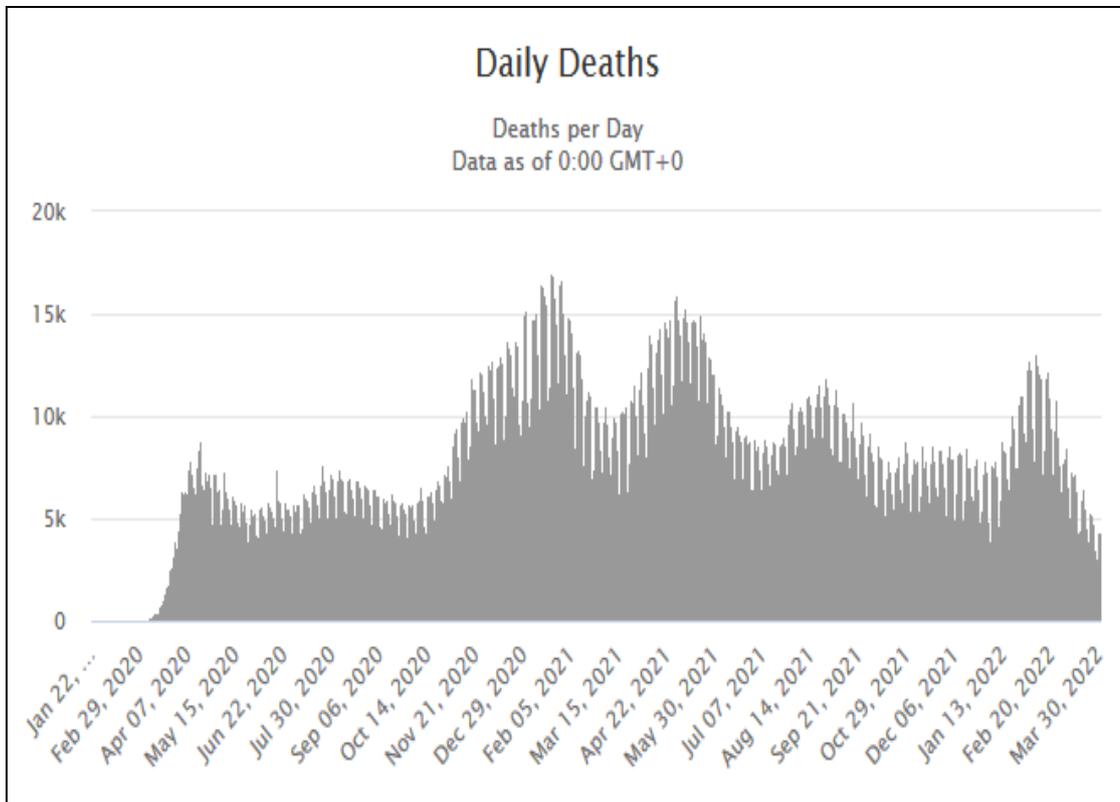
以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：research@cma.org.hk

附圖1：全球每日新增新冠確診病例的人數



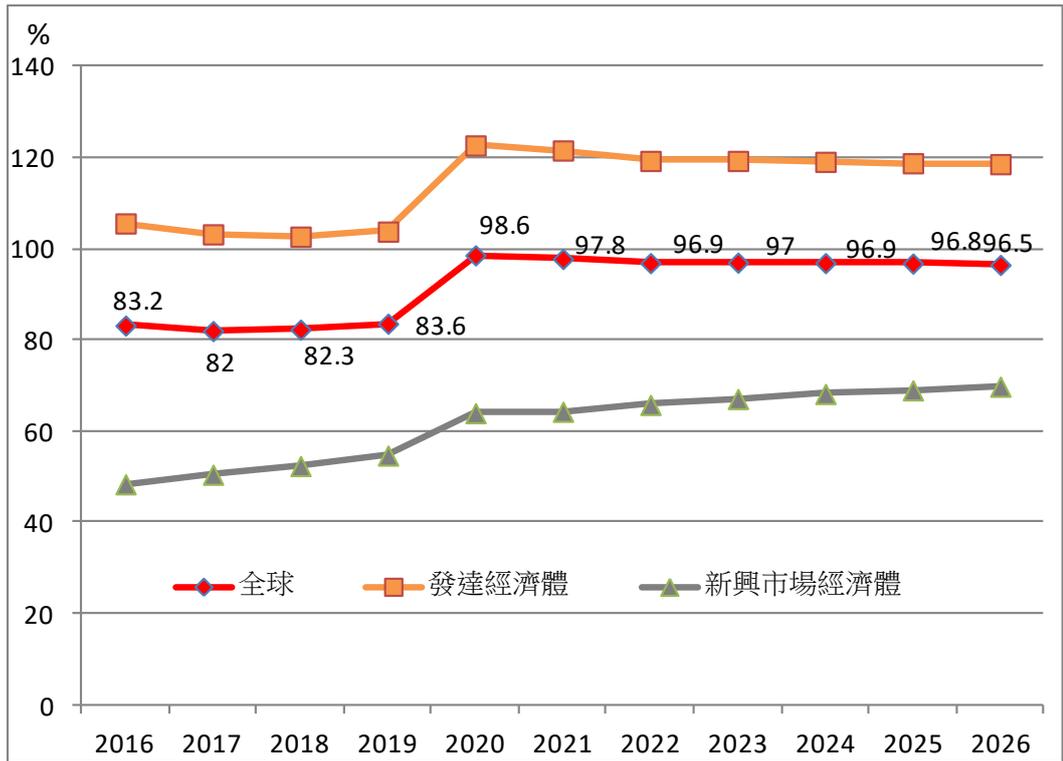
數據來源：worldometer數據庫；廠商會研究部整理。

附圖2：全球每日新增新冠死亡人數



數據來源：worldometer數據庫；廠商會研究部整理。

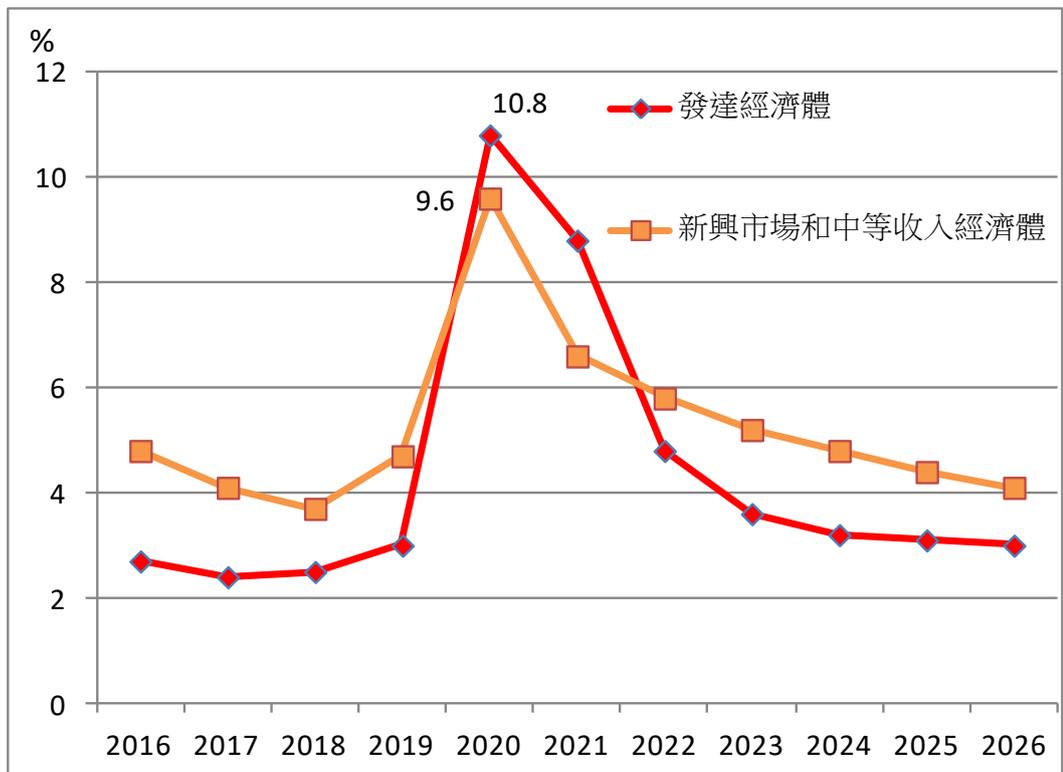
附圖3：全球政府公共債務佔GDP之比重的變化



註：2022年至2026年的數據為預測值。

數據來源：IMF於2021年10月發表的《全球財政監測報告》；廠商會研究部整理。

附圖4：發達經濟體和新興市場國家的財政赤字率變化



註：2022年至2026年的數據為預測值。

數據來源：IMF於2021年10月發表的《全球財政監測報告》；廠商會研究部整理。