



## 疫後財政政策的重構方向：港式「加減法」

(香港公共財政政策的專題討論之下篇)

正如本專題討論之上篇所提到，世界主要經濟體的政府近期重構疫後公共財政政策的策略性方向可概括為「加、減、乘」三法。一是「慎用減法」，雖然逐步退出疫情期間的一些臨時性、應急性的特別措施，但亦會配合本地疫情的控制情況和經濟復甦形勢之所需，以謹慎而彈性的取態安排擴張性財政政策的「退市」節奏；二是「善用乘法」，在抗疫的同時不忘部署未來，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策略性領域增加投資，以配合經濟結構調整和產業升級的中長期發展目標；三是「巧用加法」，透過提高現有稅種的稅率或開徵新稅種為重建公共財政的穩健性創造條件，同時在稅改政策設計上力求「一石多鳥」，兼顧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等。與海外經濟體的做法相似，香港近期的財政施策方向亦同樣有「巧加慎減」的特點。

### 審慎理財適時推行「加減法」

香港在過去三年迎來一波公共財政的快速擴張期；自新冠疫情爆發以來，特區政府合共動用了超過 6,000 億元的資金，包括成立「防疫抗疫基金」並先後注資共約 2,500 億元，以及在財政預算案中推出大規模逆周期措施，以紓解民困和穩定經濟。在 2020 至 2023 年的三個財政年度，政府的總開支分別高達 8,161 億、6,990 億(原先的預算為 7,278 億)和 8,073 億港元(預算)，遠超過 2019-20 年度的 6,093 億港元(見附件圖 1)。

作為以財政紀律著稱的經濟體，香港政府一直嚴守量入為出的審慎理財原則；財政司司長早在 2020-21 年的財政預算案中就指出，「未來政府開支將進入整固期」，並強調要「確保開支增長與經濟增長率相適應」。過去兩年多來，特區政府一邊為應對疫情反覆的「非常時期」而多次動用大筆的公帑，以不同形式「開倉濟民」；另一邊亦循序漸進地部署將部分「非常政策」減磅或者退出，並加緊探討增加收入來源的方式，為恢復公共財政的穩健性盡早籌謀。

### 加稅步伐審慎且影響面窄

眾所周知，低稅率和簡單稅制是香港引以為傲的核心競爭力之一，但鑒於近年公共開支維持在較高的水平，特別是與抗疫有關的開支和紓困措施帶來額外的支出，特區政府「基於政府收入和支出需要相適應的考慮」，積極研究如何在不影響民生以及盡可能維持低稅率政策的前提下，開拓新的收入來源。

繼去年將股票印花稅稅率從 0.1% 上調至 0.13% 之後，2022-23 年的政府財政預算案提出，將向大型跨國企業徵收本地最低補足稅，確保它們的實際稅率可達致全球 15% 的最低稅率水準，並建議就住宅物業引入累進差餉制度，對應課差餉租值超過 55 萬元的住宅物業，差餉稅率將從 5% 提高到 8% 至 12%。政府接連提出多項加稅的建議，除了著眼於增加庫房收入之外，在政改方向上其實亦與當前的國際趨勢相一致，針對的對象主要是經濟負擔能力較強的個人及大型企業，並且傾向於以資產為徵稅的稅基。

平情而論，新稅策在開源增收方面的實際效果未必顯著；例如，受累進差餉影響的物業佔整體私人住宅物業的總數僅為 2%，為政府每年新增收入不超過 8 億元。但正如財政司司長強調的，新安排「更能反映『能者多付』的原則」，帶出了以財稅促進公平、將增加財政收入與緩解深層次矛盾合而為一的弦外之音。

### 因時制宜推臨時紓困措施

另一方面，儘管近兩年香港特區的財政預算案已努力為財政開支「做減法」，預計赤字率（赤字佔 GDP 的比重）從 2020-21 年度的 4.8% 逐步降為 2021-22 年度的 3.6% 以及本年度的 1.9%，但特區政府仍秉持「應使則使」的態度，因應本地疫情的實際情況和經濟發展所需，不時延長甚至加碼部分的應急支援措施。

今年年初以來，香港因 Omicron 變種病毒流入社區而爆發了第五波疫情，確診人數近 120 萬，加上政府為控制疫情推出嚴厲的限聚和限制人流的措施，嚴重打擊本地零售市道及相關的經濟活動，令企業經營信心和投資氣氛急劇降溫。特區政府及時推出分別涉及 35.7 億元和 270 億元的第五輪、第六輪防疫抗疫基金，其後又宣佈推出新一輪總額高達港幣 390 億元「保就業」計劃，為合資格企業提供薪金補貼，以防止出現大規模的裁員潮。

從本港最近的經驗看，2021 年特區政府雖然因為抗疫而大幅增加財政支出，但得益於去年大部分時間本地疫情有效受控，經濟活動漸次恢復，2021-22 財政年度不但沒有出現原先預算的千億赤字，更錄得 189 億元的盈餘；這預示了只要香港能有效管控疫情並推動經濟「復常」，出現結構性財政赤字的機會並不大。「控疫情、保經濟、穩財政」終能殊途同歸，甚至可以說是一種「三位一體」的關係；這或許亦是特區政府堅持以「權變」的手法運用公帑並在今年繼續推行赤字預算的背後考量之一。

### 政府應帶頭投資促進經濟

毫無疑問，香港在當前乃至未來一段時間仍有必要並且亦有條件繼續實施擴張性的財政政策，為改善民生和重建疫後經濟發揮「四兩撥千斤」的槓桿作用。得益於一向以來厚積薄發所積累的深厚底蘊，香港的財政儲備在過去兩年雖有所下跌，但至 2021 年底仍保持在超過 9,000 億元的高水平；加上特區政府近兩年亦「勤用

新法」，加緊探索「非傳統」的開源渠道，包括發行綠色債券以及將未來基金的部分回報納入投資收入等，最新的中期財政預測指特區的非經營帳目未來五年均有望錄得盈餘，而經營帳目預計除了 2022-23 年之外，其後年度均為盈餘。政府預計至 2027 年 3 月底，財政儲備可攀升至 10,646 億元，相當於本地生產總值 28.9% 或者 16 個月的政府開支(見附件圖 2)。

可以說，本港未來一段時間的公共財政狀況雖略為轉弱(2010 年代的財政儲備多於 20 個月的政府開支)，但「倉廩足」的基本格局並未改變；政府仍具備足夠財政資源可用於支持經濟社會的持續發展。從另一個角度來看，受制於聯繫匯率制度，香港的金融管理當局並無空間，以實施獨立的貨幣政策來達到價格穩定或促進經濟增長的目標；隨著美聯儲啟動加息週期，本港將逐漸面臨融資環境趨緊的壓力，進一步凸顯了以積極財政政策擔綱宏觀經濟調節的必要性。

### 疫後公共管理迎優化契機

參考海外經濟體的經驗，特區政府在未來一段時間內仍需維持較高水平的財政支出，特別是應「多用乘法」，以便在疫情後期以及疫後初期私營企業投資信心未完全恢復之際，帶頭提振經濟；並結合全球產業鏈重構的方向，趁著「疫後重建」的機會，加大對創新科技、再工業化、綠色金融、人才培育等領域的投資，開啟後疫情時代的發展新格局。

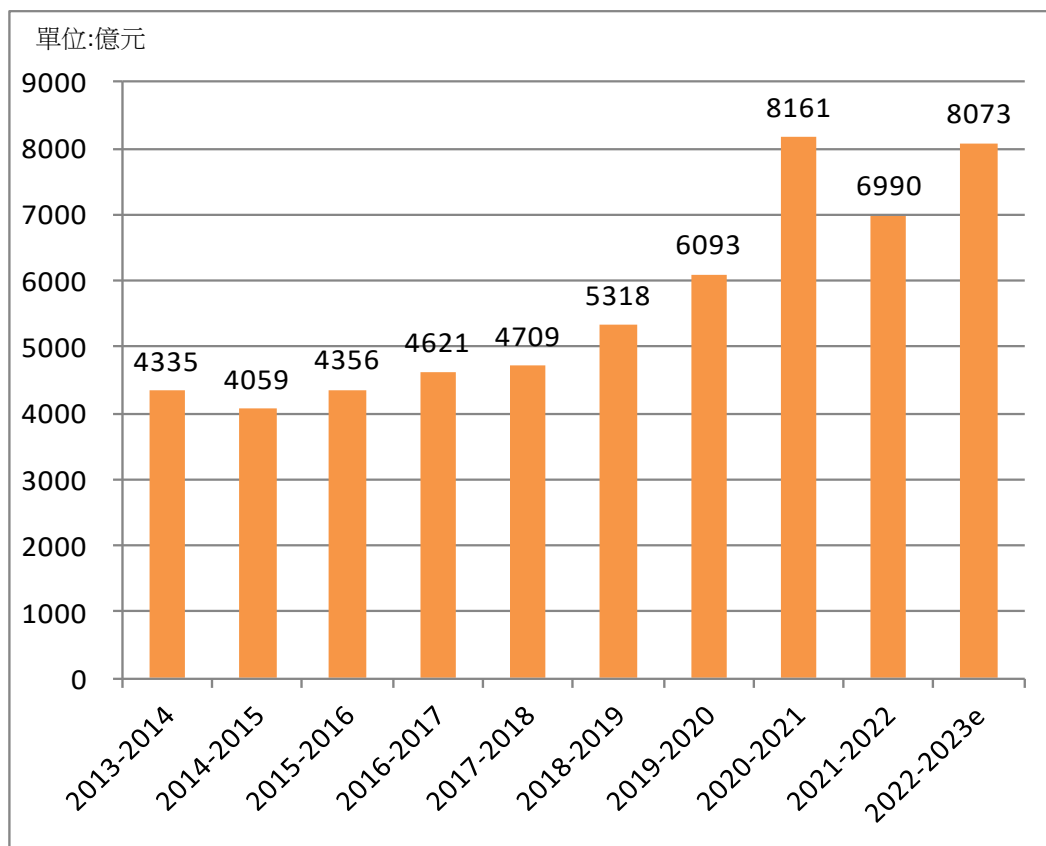
概括而言，史無前例的新冠疫情為各國公共財政的管理帶來了前所未有的嚴峻考驗，其影響既深且遠。香港的公共財政亦在這段艱難時刻經歷了一場難得的壓力測試；豐厚的儲備、強大的經濟韌性、得宜而及時的政策操作，令公共財政支持本港社會經濟發展的穩定器功能發揮得淋漓盡致，亦讓特區政府在佈署擴張性財政政策的「退市」時比周邊的經濟體更顯得游刃有餘。但如何再下一城，把疫後重整公共財政的挑戰轉化為優化財政收支結構和提升公共管理效能的機遇，以助力香港經濟走得更穩、更健、更遠；這將是擺在下一屆政府面前的一項重大考驗。

2022 年 5 月

---

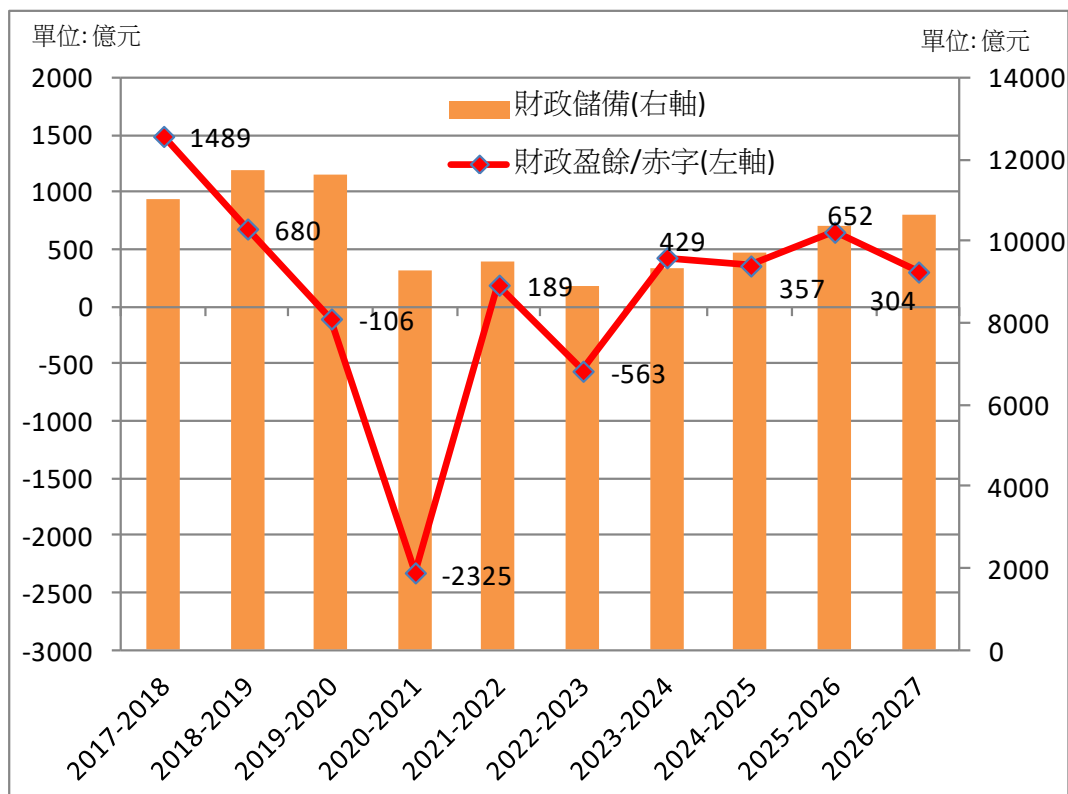
以上資料由香港中華廠商聯合會秘書處編寫，內容僅供內部參考；如有任何查詢，請聯絡政策研究部。  
電話：2542 8611；傳真：3421 1092；電郵：[research@cma.org.hk](mailto:research@cma.org.hk)

附圖1：過去十年香港公共財政的開支金額



數據來源：政府統計處；廠商會研究部整理。

附圖2：香港政府每年的財政盈餘(或虧損)及財政儲備的變化



數據來源：政府統計處；廠商會研究部整理。