

【解牛集】— 刊於〈信報〉，2017 年 8 月 29 日

守財不足取 用財要務實

麥寶龍

香港科大商學院會計學系高級講師

行政會議成員、前金管局總裁任志剛月初撰文，批評上屆政府的理財態度過於保守，「拖著經濟後腿，可說是穩健有餘，進取不足，亦不合時宜」，並建議政府應運用「擴張性」的財政預算「投資香港未來」。這番批評和建議令香港如何處理龐大的財政儲備的討論，再度熾熱起來。事實上，如何處理這些問題，的確是現屆政府工作的當務之急，也影響到香港的發展前途，值得大家以客觀、理性和實事求是的態度進行討論。

究竟香港是否應該每年都維持財政盈餘？筆者相信，理論上不存在應與不應該的問題，關鍵是政策是否適用；而政策適用與否，無疑是跟當時的時勢緊扣在一起。換句話說，因應時勢和實際需要，作出相應的政策措施，是合理而明智的政策選擇。

巨額儲備無此必要

當年年錄得財政盈餘，但民生問題只見惡化的情況下，自然激發目前不少人的話病。至 2018 年 3 月底，預計財政儲備高達 9520 億元，即使政府目前歲入為零，也足以支撐政府未來約兩年半的恆常支出。當政府積累了龐大財政儲備，而香港當下處於相對「安舒」的穩定時局，的確予人「無為」的觀感。筆者同意，坐擁巨大的財政儲備而不用，絕非好的政策選擇，即使從個人的角度看，擁著巨資而不用，無疑失去了不少發展機會，不斷增加持有巨資的機會成本，卻又沒有回報進帳，委實是不智之舉。

謹慎理財原則正確

主張香港根本不需要年年錄得財政盈餘的人士指出，在經濟逆周期時，不妨透過赤字預算以刺激經濟增長。從財政政策的角度來說，這主張並沒有錯。問題在於，若財政連續性地出現赤字，而令筆者更憂慮的是結構性財赤，一旦相對穩定的時局遽變，順境逆轉，有需要透過政府開支來刺激總需求以穩定大局時，若然缺乏充裕的財政儲備，則危情立見，此情景可以想像。

《基本法》107 條清楚指出，「香港特別行政區的財政預算以量入為出為原則，力求收支平衡，避免赤字，並與本地生產總值的增長率相適應。」法律條文對財政政策作出了原則性的指引，但在執行時，如何透過具體政策措施拿捏為香港帶來利益，委實不容易。其一，政府的整體帳目規模確實很大，動輒以百億元計，其二，影響帳目的內外變化因素很多，基於香港是一個對外的小型經濟體，外部變幻難測的因素對我們有不少影響。

因應變局因時制宜

因此，財政政策的制定和實施，並非如此非黑即白，而是需要因時制宜和謹慎地處理。若要把「因時制宜」掌握得好，不妨先撮要地理解何謂反周期財政政策。對於反周期的措施，一般指在經濟高漲時，政府施行緊縮財政和緊縮貨幣政策，冷卻一下熾熱的經濟；反之，在經濟陷入低谷時，政府應施行擴張的財政和貨幣政策，例如較極致的有歐、美、日等央行的量化寬鬆政策，以刺激總需求，拉動經濟增長。

但當評估香港經濟的發展狀況，除了著眼於外圍經濟的變化，我們也需要檢視香港內部的特色。換言之，檢視整體經濟的同時，也需要從個別細部範疇(segment)，或個別部門的實際情況作出判斷。以本地樓市和建築業為例，筆者相信，大概不會有人認為本港目前樓市和建築業是處於不景氣的時期，反之，本港樓市迄今依然處於一種亢奮狀態，加上近五年內部建房和各項龐大基礎建設的需求下，令建築成本不斷上升。若特區政府繼續抱著「只顧磚頭，不理民愁」的思維，而不就香港經濟個別細部範疇或部門作出檢視，則機械式地一口主張運用擴張式的「投資未來」或運用赤字預算來反周期，顯然是把問題簡單化和武斷化，此舉對解決各項民生的切實問題並無裨益。

事後孔明缺乏建設性

如上文述，逾 9 千億元財政儲備，金額之巨足以支撐政府在零收入下逾兩年的恆常開支，無疑予人守財之譏。然而問題是，未來會發生什麼不利事端，會影響到本港整體經濟和時局的穩定性？會否再有事端令港元聯繫匯率不穩等等？當穩定的時局逆轉，政府便需要透過動用財政儲備穩住大局。

在學術上，有所謂事前(ex ante)與事後(ex post)分析法。事後孔明，「即屬 ex post」，當然可以有說之不盡的批評，但事前對未來發展的評估，實在不容易。平情而論，事後孔明，當然可以批評坐擁巨額財政盈餘不用，對香港不好；而事前，坐擁巨額財政盈餘之際，卻又沒有提出好好運用盈餘的計劃或政策項目，無疑也不足取。筆者相信，以中庸之道，實事求是制訂符合時局發展的政策，不偏

不倚，才是解決問題的方法。記得 1998 年亞洲金融風暴後，伴隨沙士病毒肆虐，香港經濟迅即陷入負增長，通縮持續，政府財政收支總額從 1998 年至 2004 年間屢現巨額赤字，在連年綜合財政赤字下，便反過來壓抑政府逆周期措施的能力。

因此，在以口號式地否定過去盈餘的財政政策，責怪坐擁龐大財政儲備而不用，主張以赤字財政刺激經濟之際，有否考慮亢奮的樓市又應如何去處理。大家倒不如平心靜氣地，細心了解香港目前整體的情況，同時逐一檢視每個細部範疇的真實情況，才作出合理的財政措施安排，這樣做，對香港未來的發展才更為有利。面對不同的經濟和民生領域，如樓市、創新和金融科技、以至再工業化、教育、醫療和人口老化等細部範疇進行分析與觀察，哪些部門需要緊縮，哪些部門需要擴張刺激，對症下藥，顯然是更可取的做法。

儲備消耗速度快須警惕

財政司司長陳茂波也提過審慎理財的重要性。在去年的財政預算案中，他引用客觀數據並指出在 1998 至 2004 年間，香港處於經濟不景時期，其中五年錄得財政赤字，為此便耗用了四成的財政儲備，可見時局的逆變可以來得很突然；而消耗財政儲備的速度也可以很急遽。因此，審慎理財，不要偏頗、不要低估財政赤字的積累速度。雖則透過財政赤字來應對逆周期，或運用資本性開支提升香港經濟增長的速度，或許是香港未來發展的出路之一，但對於採用赤字預算政策，還是需要謹而慎之。

值得一說，雖然賣地收入是列作「基本工程儲備基金」當中的地價收入，實屬非經營收入，但亦是政府收入總額當中一個主要的構成部分。以實數金額而言，它亦僅次於利得稅，位列政府的單項收入的第二位。根據政府統計處顯示的統計資料作分析，最近五年，由 2011/12 至 2015/16，平均年度賣地收入為 754 億元，平均佔政府收入總額約一成七。加上近期不少內地大地產商來香港投地，大舉投得住宅或商廈，若剔除賣地收益和發展形勢，即著眼政府的經營收入來自稅收的部分，整體的財政盈餘便告明顯減少甚至消失。那麼本港的財政結構是否健康呢？答案也很明顯。

筆者認為，今後的財政政策制訂，主調應是恆常開支應依靠可持續的收入來源，先避免結構性財赤的出現。繼而檢視細部範疇或經濟部門，糾正可能出現的偏差，避免做出偏頗的政策結論，即在創新科技的範疇，我們需加強財政投入，但在亢奮的地產和資產市場，採用適度的調控政策更為適合。

資源投放須「對口」

總括而言，財政的投入必須「對口」，資源須真正落實到應該投放的地方，適切回應到當前社會的熱點問題。以活化工廈政策為例，最近葵涌美適工業大廈發生的 3 死奪命火警；政府公布公屋輪候冊的「上樓」時間需 4.7 年；去年申請資助護理安老及護養宿位的輪候長者約 3.5 萬，卻有逾 6000 名長者輪候途中離世等新聞，都在不斷地提示著，當前民生迫切的老問題尚未獲應有的正視。

因此，輕言過去「守財奴」政策是千差萬錯，非要一舉除之而後快；托詞審慎理財，坐擁巨額財政儲備而不善用，忽略任何動用盈餘助香港發展更上一層樓的政策，兩者都不足取。政府應對香港內部的個別經濟範疇進行務實的檢視，聽取各部門的專家意見，並記取赤字積累可以很急遽的現實，制訂出「按部就班」的解決問題的方案藍圖與政策，以取得市民信任，讓市民真正安居樂業，實為今屆特區政府面對的挑戰和當務工作。

〔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〕