



黃思華
經濟研究員
Tel: 28266775
davidwong@bochk.com



歡迎關注「中銀香港研究」公眾號，經濟金融深度分析盡在掌握

香港特區政府推出大規模逆周期紓困措施

2020 年 2 月 26 日，特區政府在新一年財政預算案中公布，2019/20 財政年度錄得財政赤字 378 億元，是自 2003 年以來首次出現的財赤，相當於本地 GDP 約 1.3%。2020/21 財政年度方面，特區政府將推出大規模的逆周期措施，涉及總額超過 1,200 億元，以提振本地經濟表現。由於政府大幅增加短期公共開支，財政司司長預告，2020/21 財政年度將出現歷年來最高的財赤，預算赤字達到 1,391 億元，佔本地 GDP 約 4.8%。不過，明年大額赤字主要涉及一次性紓緩措施，不會對香港構成持續的財政負擔。

事實上，香港正面對嚴峻的經濟環境，失業情況已形成上升趨勢，並可能進一步惡化。因此，特區政府推出大規模的紓困措施，將可及時並有效提振經濟，協助市民渡過短期難關。再者，特區政府整體財政狀況穩固，並有充足能力加大公共開支上升，投資未來、改善公共服務、開發土地資源，以應對人口老化的挑戰。

香港經濟正面臨近十年以來最嚴峻的挑戰。在貿易關稅升級及本地社會事件影響下，2019 年香港經濟出現十年以來的負增長，全年實質 GDP 收縮 1.2%。踏入 2020 年，新冠肺炎疫情擴散，進一步對香港經濟帶來嚴重打擊，1 月份訪港旅客同比下跌 53% 至每日平均約 10 萬人次，2 月份旅客人數進一步下跌至每日 3 千人左右，較上月減少超過九成，加上本地市民減少外出，使零售、飲食、酒店、運輸及其他旅遊相關行業大受影響。

2020 年第一季，預計香港經濟將延續負增長勢頭，特區政府最新預測 2020 年經濟實質增長將介乎負 1.5% 至 0.5%，反映香港可能首次連續兩年錄得負增長。不過，此次經濟衰退對勞工市場影響相對溫和，失業率自去年 6 月 2.8% 上升 0.6% 至今年 1 月 3.4%。在以往經濟衰退中，香港失業率可於半年內急升超過 1%，故不能排除未來失業情況可在短期內急速惡化，所以特區政府有必要迅速加大財政刺激，以保障民生就業穩定。

聲明：
本文觀點僅代表作者個人判斷，
不反映所在機構意見，不構成任
何投資建議。

明年巨額財政赤字主要涉及短期紓困措施。2019/2020 財政赤字初步估算為 378 億元，其中有近期成立的 300 億元防疫抗疫基金及過去六個月推出的多輪紓困措施（超過 300 億元）。根據 2020/21 財政預算，政府開支將大增 19.6% 至 7,311 億元，比前一年多近 1,200 億元，同時公共開支佔 GDP 比重將上升至 26.6% 的新高。不過，在 1,391 億元的預算赤字中，約 1,300 億元（相當於 2019 年香港 GDP 的 4.5%）是特區政府就紓解民困、撐企業、保就業及支援勞工而實施的一次性逆周期措施（下表），可見特區政府銳意應對經濟下行壓力的決心。

2020/21 財政預算案主要紓困措施

紓解民困	
向 18 歲以上香港永久性居民發放現金 1 萬元	涉及開支 710 億元
寬減薪俸稅和個人入息課稅，上限為 2 萬元	涉及開支 188 億元
寬免全年差餉，每戶上限為每季 1,500 元	涉及開支 133 億元
向受助人多發一個月綜援或津貼	涉及開支 42.5 億元
代繳一個月公屋租金	涉及開支 18.3 億元
撐企業、保就業	
企業減稅降費措施及百份百政府信貸擔保計劃	涉及開支 183 億元
支援勞工	
優化及提高僱員培訓計劃	涉及開支 25 億元
建造業補助金	涉及開支 2 億元

資料來源：2020/21 年財政預算案

由於以上紓困措施不屬於政府經常性開支項目，而且市民一般亦理解類似發放現金的特殊安排只是一次性，並不可能連續多年出現，故不會對香港造成長遠及持續的財政負擔。按政府經常開支帳目計算，2020/21 財政年度的名義經常開支預計增加 10.0% 至 4,866 億元，增幅輕微高於上一年的 9.8%。

特區政府在理財新哲學下加大對社會投資。本年度財政預算案提供的中期預測顯示，2020/21 往後的財政年度將持續出現赤字，幅度為 74 億元至 170 億元，原因主要是政府收入未能趕上近年開支的快速上升，特別在教育、醫療、社會福利、房屋的投放不斷提高，如特首於 2020 年 1 月公布 100 億元的經常性民生支持措施（包括改革長者生活津貼計劃、為低收入人士代供強積金及提供租金津貼、增加過渡性房屋、引入失業及就業不足津貼等）、向醫管局增撥 30 億元的經常撥款、每年超過 1,000 億元的工程開支等，這反映特區政府在理財新哲學下將集中資源為市民改善公共服務，促進社會民生建設。

特區政府財政實力充足以應付香港發展需要。目前，特區政府的財政儲備約 1.13 萬億元，佔 GDP 比重約 39.5%，以及相當於 22 個月的政府開支。隨著本年度預算案提出增加開支，預計未來五年公共開支佔 GDP 比重分別為 26.6%、24.4%、24.7%、24.0% 及 23.2%，並較以往 20%-22% 為高，但對比其他已發展經濟體屬較低水平。此外，財政司司長指出，政府開支在 2020/21 財政年度上調後將進入整固期，預期政府開支在 2021/22 至 2024/25 的四個財政年度的年均增長率只有 3.1%，未來五年的預算赤字率分別為 4.8%、0.5%、0.5%、0.5%、0.2%，可見特區政府預期 2021/22 財政年度起將達到收入開支的基本平衡。他同時強調往後開支增加將注意政府的長遠承擔能力，並需要與收入的增長相對應，這反映特區政府仍然堅守量入為出的財政預算原則。值得一提的是，儘管未來五年財政儲備將回落至支持 15 個月的政府開支，但政府預期 2025 年 3 月底財政儲備總額仍有 9,371 億元，這將足夠用於總值約 5,000 億元的兩個十年醫院擴建計劃及其他工程項目。

另外，香港以往在國際評級機構的宏觀評估模型中均取得較高評分，財政儲備只是多個定量參數之一，香港在其他領域上一直維持穩固的經濟基礎，包括：低政府負債、龐大的對外淨資產、長年的經常帳盈餘、穩健可靠的聯繫匯率制度、高人均收入等，故預期今年度預算案提出的逆週期措施及後續的預算赤字不會對香港整體信用評級構成明顯影響。

	2020-21 預算	2021-22 預測	2022-23 預測	2023-24 預測	2024-25 預測
政府開支 (億元)	7,311	7,037	7,472	7,590	7,708
按年變化	19.6%	-3.8%	6.2%	1.6%	1.6%
公共開支佔 GDP 比重	26.6%	24.4%	24.7%	24.0%	23.2%
財政預算 (億元)	-1,391	-168	-170	-157	-74
赤字率	4.8%	0.5%	0.5%	0.5%	0.2%
財政儲備 (億元)	9,940	9,772	9,603	9,445	9,371
相當於政府開支(月)	16	17	15	15	15

資料來源：2020/21 年財政預算案

特區政府下一步或會檢討公共收入結構及減少一次性寬免措施。現時，約七成的政府收入是來自利得稅（約 25%）、地價收入（約 20%）、印花稅（約 13%）及薪俸稅（約 10%），其中地價收入極為波動且不能夠永遠持續，特區政府未來有必要開拓新收入來源，同時在經濟回穩後減少一次性寬免措施，以保障公共服務的長遠持續發展。此外，經濟合作與發展組織正在研究的全球低稅率規則亦可能對全球營商環境帶來深遠影響，香港可藉此契機重檢稅制，以優化公共收入結構。

近期報告

印尼央行啟動預防性降息 下調利率 25 基點	李睿正	02.26
泰國 2019 年經濟增長放緩至 2.4%	李睿正	02.19
央行新政策為境外投資者進入內地衍生品市場提供便利	孔玲	02.17
馬來西亞第四季經濟同比增長 3.6% 遠遜預期	李睿正	02.13
泰國央行降息至歷史新低	李睿正	02.07
疫情對離岸人民幣市場拆息的影響分析	梁紹仁、張華琳	02.06
疫情發生後人民幣匯率走勢分析	張謙	02.05
疫情發展對離岸人民幣市場的階段性影響及分析	孔玲	02.05
美聯儲維持利率不變, 疫情或為新風險	韓鑫豪	02.04
警惕全球債務高企的“灰犀牛”	張文晶	02.03
穆迪下調香港信貸評級分析	蔡永雄	01.21
澳門擬建人幣計價證券交易所的機遇與挑戰	蘇傑	12.17
中美貿易暫時休戰	蔡永雄	12.16
英國大選保守黨大勝 “脫歐” 僵局有解	柳洪	12.13
美聯儲維持利率不變, 點陣圖預期持續到 2020	韓鑫豪	12.13
香港經濟步入技術性衰退	張文晶	10.31
聯儲局完成年內第 3 次降息	黃思華	10.31
中美貿易再次休戰	蔡永雄	10.15
美聯儲如期降息, 但會議指引偏鷹	韓鑫豪	09.19
境內外人民幣匯率價差(CNH-CNY)的波動規律	張謙	09.18