



調整外匯基金分帳 紓財赤

新世紀論壇召集人 馬逢國

外匯基金去年錄得 896 億港元收入，扣除利息及開支後，淨投資收入也達 834 億元，金管局看似為港人賺得龐大收入，但實際上，政府獲得的分帳只佔約三分之一，即 257 億元，餘額全數撥入外匯基金繼續滾存，政府財赤並未能大幅減少。

◆大賺 896 億 政府只得 1

政府較早前公布「應計制會計」的帳目，令以往在「現金收付制」下未有計算入政府帳目的項目，包括財務資產估值、退休金負債估值、編制部門服務成本表及外匯基金等，納入政府帳目之內，這無疑使政府的財政狀況更具透明度，更能反映政府的財政狀況與施政理據是否合理。由應計制帳目中更可以發現，政府在過去幾年一直只強調在「現金收付制」下的赤字，但其實香港多項公共資產之中，不少每年仍有可觀營利，可惜這些收益一直未有撥入政府收入而善用。結果政府只著重以加稅方式填補赤字，忽視以公共開支刺激經濟的重要性。

其中最明顯的例子是外匯基金。過去幾年，外匯基金的整體回報，扣除利息和運作開支後的淨投資收入，只在 01 年出現輕微虧蝕，其餘每年平均達數百億元，但政府的分帳通常只佔不足一半，餘額全部撥歸外匯基金（見表）。

無可否認，港元採用聯繫匯率制度，有需要維持一定水平的外匯儲備額，以確保港元匯率的穩定。然而，根據去年 12 月的資料，香港外匯儲備資產達 1141 億美元，即約 8900 億港元，相當於香港流通貨幣的 7 倍，外匯儲備額在全球排行第五，僅次於日本、內地、台灣和韓國。換句話說，香港已擁有龐大的外匯儲備。但另一方面，政府卻面對每年數百億元的財赤，甚至在經濟不景情況下加稅，增加市民負擔。

◆派息 1%財赤減半◆

事實上，外匯基金的組成主要是市民多年來繳付的稅款、政府歷年的賣地收入（回歸前土地基金的滾存），以及銀行發鈔存款。儘管政府基於金融體系穩定的考慮，不宜輕率動用外匯儲備，但最起碼應將外匯基金視為外借資產，調整與外匯基金的分帳安排，每年收回固定金額或按一個合理比例收取利息，作為政府一般收入。

在目前聯繫匯率的制度下，將外匯基金視為政府外借資產的話，計算政府每



年利息收益的最合理參考利率是美國政府債券。目前美國 30 年政府債券（T-Bond）的年利率是 5%，即使向外？基金收取較此低 1% 的利息，每年也可獲 356 億港元的收入。若將這筆款項計算入目前「現金制」帳目，每年的財赤可以減少約一半。

◆56 億元公僕津貼多過時◆

當然，善用這些公共資源，並非表示可以浪費公帑，而是希望透過紓緩公共財赤，減輕加稅壓力，緩解中產困境，以及有更大空間調動資源，並以公共開支刺激經濟。

實施此建議的話，政府沒有迫切加稅的需要，或甚至可以對供樓人士提供稅務優惠，紓緩長期飽受負資產問題困擾的中產階層的生活壓力，刺激消費，投資和樓市。

當然，在未來數年政府仍要面對財赤壓力，而最有效的手段是適當地壓縮部門開支，除調整薪酬外，還要透過自願離職等方式精簡人手。另外，目前公務員的津貼和附帶福利開支每年達 56 億元，當中不少項目已不合時宜，若再加上資助機構的同類開支，金額肯定更龐大，必須加以壓縮。

目前處於轉型期的香港經濟，更應珍惜資源，放在一些配合經濟發展和具效益的基建項目，包括配合珠三角物流的道路設施、出入境口岸、旅遊景點和相關交通配套等，我們需要的是更深入透徹地分析香港目前可動用的資源，以一個更長遠的角度考慮香港經濟的發展方向。

〔本文已刊於 2004 年 1 月 17 日之香港經濟日報〕