

評長遠財政報告 - 涼粉比通心粉好?

韋志堅 退休銀行董事，會計界選委，公共專業聯盟金融專家組召集人

財政司最近發表了長遠財政計劃工作小組報告，根據香港人口日漸老化和已是一個成熟的經濟體兩個前題，推算出香港的經濟增長將漸趨遲滯，本地的實質生產總值平均每年增長率為 2.8%，比自 1997 年以來的 3.4%趨勢增長率為低。計算也包括一個較高增長的情境預測(3.3%)和一個較低的預測(2.4%)(見報告摘要第 12 段或報告 2.17 段)。但要留意的是 3.3%的較高預測，其實只是接近 1997 年以來的 3.4%趨勢增長率。以下會討論這個 17 年來的趨勢，應視為基準情境還是較高情境。

小組報告基於上述的經濟增長情境估算，以及幾個不同的政府收支情況假設作出結論：報告認為：「除了在較高經濟增長情境(3.3%)，並維持現有服務水平情況外，結構性赤字問題均會在其他假設情況下，於十年或二十年內顯現」（見報告摘要第 43 段或報告 5.18 段）。

根據筆者在銀行工作的多年經驗，要採納任何情境推算結果，必須先清楚了解研究採用的假設和前題。因為設定的條件主宰輸入電腦的數據，直接影響計算結果。在評閱運算得出的結果時，更要以常理論證，剖解結果是否符合現實。因此筆者認為報告有以下三點值得商榷。

首先，報告對經濟前景的假設過於悲觀。推動香港回歸以來 3.4%的經濟趨勢增長的動力很大部份是源於香港與中國的經濟融合。中國仍是發展中的國家，香港是中國對外聯繫的重要窗口，因此受全國經濟發展帶動的動力在中、短期內仍會發揮作用。報告提的較高增長情境應該是基準情境。而報告的基準情境才是較低情境。在這個經濟背景的重新假設下，正如報告摘要第 43 段指出，香港在這個情境不會出現結構性赤字。而較高情境預測應是香港受惠於港珠澳經濟融合，有很大的發展空間；現任政府又能夠成功矯正上屆政府的錯誤土地政策，解決土地問題，把香港的經濟作進一步發展。

第二點是香港發展比周邊地區緩慢的問題。特首梁振英在競選政綱中提到香港在過去二十年的經濟增長表現遜於周邊地區，比如新加坡生產總值年均實質增長是 6.6%，高於香港的 3.95%。筆者認為香港經濟增長緩慢，除上述土地問題外，與公營部門只知積累盈餘，不善於財務經營有關。政府長期從國民收入抽調資金累積盈餘，導致供應發展社會經濟的水喉漏水。國民支出不等於國民生產，經濟不平衡便難以增長。若銀行體系在同時間因為市場環境而資金過剩，政府的盈餘便不能返回經濟體系，做成長期漏水。因此政府若繼續積累盈餘，經濟增長將會繼續落後於周邊地區，自我實現了長遠財政計劃工作小組報告的悲觀預測。

最後是要探討財政司是否真心相信報告推算的基準預測。要評估報告是否可信，可先觀察財政司的行為表現。所有財務總監都知道，銀行只會借錢給有資產抵押的人，不會借給身無分毫的人。若財政司真是擔心十年後會出現結構性財赤，現在便應未雨綢繆，開始積極發展港元債市，用坐擁的儲備支持政府或其轄下的公營機構發債，將新資金大力發展土地和基建，刺激香港發展，預防經濟下滑。香港因為人口老化而積存大量退休金結餘，正好是本地債券資金的來源。

公共專業聯盟的金融專家組從 2012 年開始，不斷催促政府發展港元債市(見網頁 www.procommons.org.hk/hkbondmarket)，但是財政司反應冷漠。以此判斷，財政司心底裏不是真的相信香港會借貸度日，長遠財政報告的預測是用來唬嚇一下公眾而矣！又或許財政司只視自己為特區的總會計師而不是財務總監，他的職責是確保收支平衡而不是籌謀香港的長遠發展。但是一個稱職會計師又豈會經年計算錯誤，常常有巨額的意外盈餘！

以上所論與梁粉林奮強最近評論財政司的觀點若有雷同，實屬巧合。假如財政司只懂得維持「收支平衡」，無心肝為香港經濟發展找出路，而特首與他的智

囊團能提出一套振興香港經濟的路線圖，帶領香港建立一個較佳情境，相信屆時大家定會樂於吃「梁」粉多過通心粉！