



## 財政儲備準則並非儲而不用

鄧樹雄

P. 2

至1998年及1999年，究竟金管局在1997年10月23日用了多少外匯去捍衛港匯，是一秘密，因此不知道在這場港元保衛戰中，存於外匯基金的財政儲備扮演了甚麼積極的角色。

由於需要高利率去維持聯匯的穩定，因此對本港經濟打擊甚深，1997年第四季經濟增長急降至2.5%（第三季為5.8%），但會蔭權認為這只屬短期影響，金融危機應很快過去，故在1998年2月18日提出107億元盈餘的98/99年度預算案，並不認為有刺激經濟的需要，他更於該預算案提出了新的財政儲備準則，該準則要符合三個需要：即日常財政運作、應變急及穩定港元匯率。

這一準則要求相等於九至十三個月的政府開支，及75%至125%的M1定義的港元貨幣供應的水平，以該年度計，共需3,000億至5,000億元財政儲備。

麥高樂堅拒提出新準則言猶在耳，會蔭權改變十二年來的模糊哲學，公布了財政儲備的新準則，他引以自豪，認為是他的「大創見」，歡迎各界提出更好的理由去修訂。

## 新準則不能善用儲備

無可否認新準則提供了深入及理性討論的基礎，這是會蔭權的貢獻，不過，新準則的目的不是善用儲備，而用分毫，完全違反了他在97/98預算案的承諾。

當1998年第一季本港經濟出現負增長（-2.8%）後，各政黨均要求會蔭權為98/99年度編製一個赤字預算案，但竟為會蔭權所拒，指出這樣會違反《基本法》第一〇七條量入為出的要求。

會蔭權常言財政儲備是為「應付」，若「滄海大瀾」之「用」，當經濟陷入負增長時，難道不是到了93/94年度「滄海大瀾」的景況嗎？指出：「若大瀾編製赤字預算案，則無論財政儲備如何巨大，也是難以使用。」

麥高樂更強調市民希望通過更多更好的社會服務來享受繁榮成果，而不願見累積財政儲備超越了審慎理財的水平，到達了荒謬的香檳地步。

其後在6月22日提出九項財政措施，以中期赤字預算案刺激經濟，基本上是行政長官董建華主導，與會蔭權原先的堅持可謂南轅北轍。而隨後數年度的赤字預算案也大

改革財政儲備還看梁錦松

鄧樹雄

[香港經濟日報]

P. 1

財、政、儲、備、存、於、外、匯、基、金、，、已、經、有、支、持、聯、匯、的、作、用、。、財、政、儲、備、新、準、則、加、入、支、持、聯、匯、，、因、素、定、理、。、

380億美元足夠保衛港元

元、支、港、元、美、元、聯、匯、基、金、，、已、經、有、支、持、聯、匯、的、作、用、。、財、政、儲、備、新、準、則、加、入、支、持、聯、匯、，、因、素、定、理、。、

中央、在、行、金、管、局、下、須、持、有、央、銀、等、於、百、分、之、三、十、。、

機制良好何需額外儲備

若、金、管、局、在、1998年、9、月、5、日、才、實、施、七、項、技、術、措、施、，、改、善、穩、定、聯、匯、機、制、，、自、此、已、基、少、出、現、過、分、金、管、局、運、至、過、衡、的、情、形、。、

金、管、局、在、1998年、9、月、5、日、才、實、施、七、項、技、術、措、施、，、改、善、穩、定、聯、匯、機、制、，、自、此、已、基、少、出、現、過、分、金、管、局、運、至、過、衡、的、情、形、。、

例、明、港、府、用、4、000、億、元、財、政、儲、備、來、保、衛、港、元、也、不、是、過、多、。、

對發行公債太敏感

年、季、應、付、設、節、節、權、權、在、本、年、度、預、算、案、答、案、中、，、回、政、府、在、保、持、經、濟、穩、定、。、

甚、公、漏、其、實、，、港、府、對、發、行、有、資、債、一、部、分、，、實、際、上、是、在、發、行、。、

財、政、儲、備、新、準、則、下、，、更、加、要、求、，、無、法、善、用、資、源、，、香、港、的、社、會、與、經、濟、界、在、不、滿、。、

