

研究簡報

2020 – 2021 年度
第 3 期

2021-2022 年度財政預算案

2021 年 4 月

財政司司長宣布 2020-2021 財政年度政府錄得破紀錄的 2,576 億港元財政赤字，財政儲備大量消耗，這令人關注 2021-2022 年度財政預算案如何既可振興受新冠疫情拖累的本地經濟，且同時確保公共財政的穩健性。

在財政預算案中，財政司司長提出嶄新的措施，藉向市民發放消費券以振興本地經濟。雖然消費券計劃在香港屬新嘗試，但其他若干亞洲經濟體早已推出相類計劃，向民眾一筆過派發消費券，甚至允許他們將消費券轉予他人使用。此外，各地亦優化派發消費券的安排，以惠及低收入群組、深受疫情打擊的相關行業、中小型企業及/或用於進口成份較低的商品。

財政預算案另一項嶄新之舉，是向失業人士提供由政府擔保的個人貸款。一些發達國家早已宣市或推出類似計劃，尤其是日本的相關個人貸款計劃，不僅支援失業人士，更惠及低收入家庭，以及在新冠疫情期間收入銳減的家庭。借款人/家庭在償還貸款時若然收入仍持續減少，可免除償還貸款。

財政司司長在預算案又宣布擴大綠色債券的發行規模，以保持本港的財政實力。香港既坐擁龐大的外匯儲備，加上政府負債佔本地生產總值的比率相對偏低，實有極大空間增加發債。考慮到當前的低息環境，加上未來數年本港基建開支龐大，發行基建債券不失為紓緩政府財政壓力的有效方案。

立法會將於 2021 年 4 月 21 日的會議上，恢復二讀辯論《2021 年撥款條例草案》。



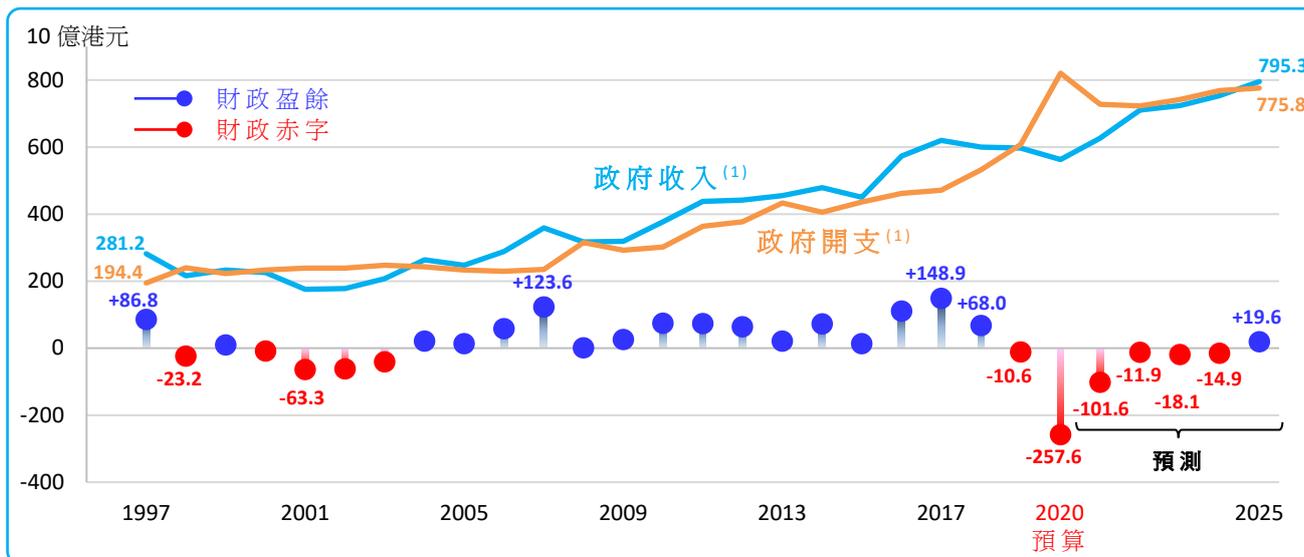
立法會秘書處
資料研究組

1. 引言

1.1 財政司司長於 2021 年 2 月 24 日發表現屆政府的第四份財政預算案，2020-2021 財政年度錄得 2,576 億港元財政赤字(圖 1)，為歷年最高赤字紀錄，金額相當於本地生產總值的 9.5%，並遠超上一份財政預算案原先所估計的 1,391 億港元。財赤較預期為多，主要由於政府需就應對 2019 冠狀病毒病疫情("新冠疫情")所推出的一次性紓困措施所致。當局迄今推出的紓困措施合共涉及 3,179 億港元，包括 2020-2021 年度財政預算案推出的 1,200 億元紓困措施，以及向防疫抗疫基金 4 輪措施注資的 1,979 億港元。此外，地價收入銳減¹，加上政府經常開支增加 7.6%，亦擴大了財赤的規模。

¹ 由於年內有一幅貴重商業用地延遲推出，2020-2021 年度地價收入為 870 億港元，較原來預計大幅減少 310 億港元或 26%。

圖 1 —— 1997 年至 2025 年期間的政府財政情況

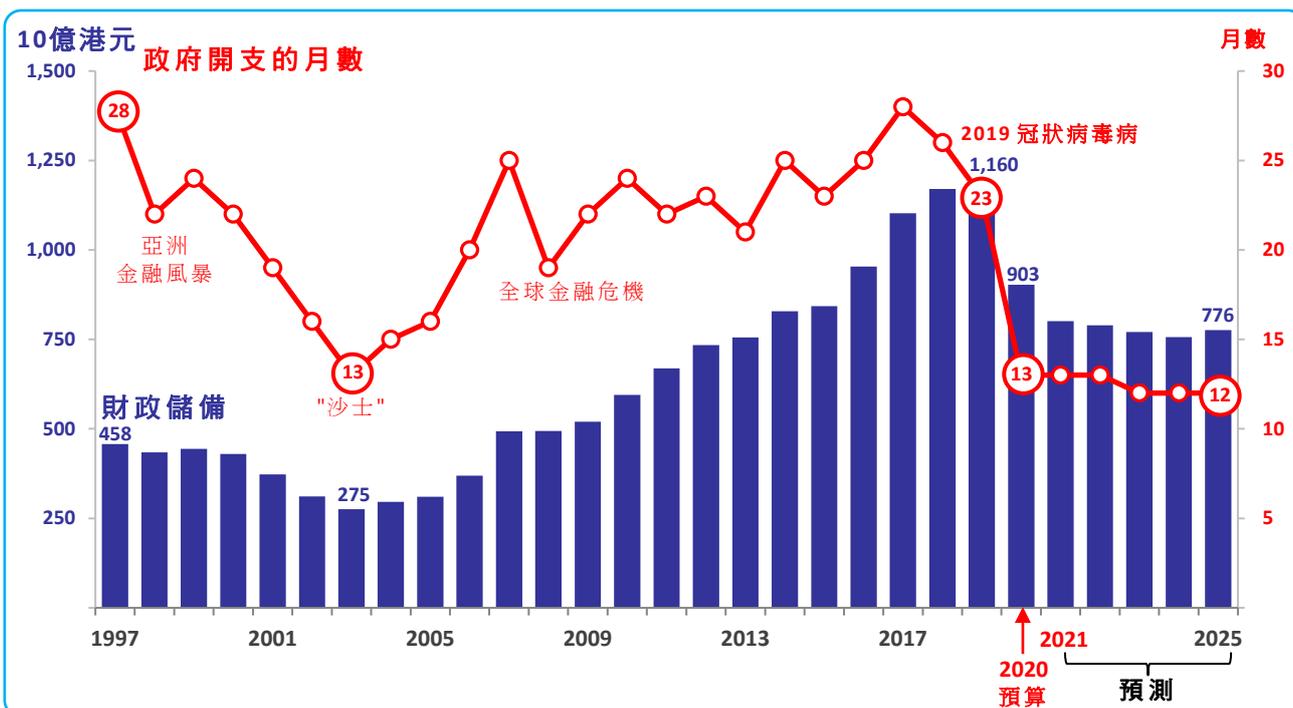


註：(1) 包括發行/償還政府債券及票據的款項。

資料來源：Budget speech (various years) 及 Financial Services and the Treasury Bureau。

1.2 財政赤字大幅增加，政府財政儲備截至 2020-2021 年度末因而顯著下降至 9,027 億港元，較一年前的 11,600 億港元減少 22%(圖 2)。目前本港財政儲備大約等同 13 個月的政府開支，遠低於 2019-2020 年度 23 個月的水平，並且非常接近 2003-2004 年度香港爆發嚴重急性呼吸系統綜合症(SARS，下稱"沙士")疫情時的水平。

圖 2 —— 1997 年至 2025 年期間的政府財政儲備



資料來源：Budget speech (various years) 及 Financial Services and the Treasury Bureau。

1.3 在財政儲備大量消耗的情況下，令人不禁關注現有的財政空間，能否讓財政司司長既可振興受疫情拖累的本港經濟²，且同時確保公共財政的穩健性。在 2021-2022 年度財政預算案中，財政司司長提出兩項嶄新的舉措：(a)推出消費券而非"派錢"來帶動經濟復蘇；及(b)為失業人士提供由政府擔保的個人貸款，助其渡過難關。為保留財政實力，財政司司長亦宣布計劃增發綠色債券，紓緩政府以現有資源承付資本性支出的財政壓力。本期研究簡報首先概覽本港 2021-2022 年度的財政狀況，繼而審視上述政策措施。

2. 2021-2022 年度政府收入和開支措施

2.1 雖然 2021-2022 年度的預算案仍屬擴張性，但財政司司長預測財政赤字將收窄至 1,016 億港元(相等於本地生產總值的 3.6%)，較 2020-2021 年度的 2,576 億港元(9.5%)赤字大幅減少³。財赤改善反映政府致力鞏固各項收入來源的同時，也縮減了為紓緩疫情而推出的一次性刺激經濟措施的規模。

收入措施

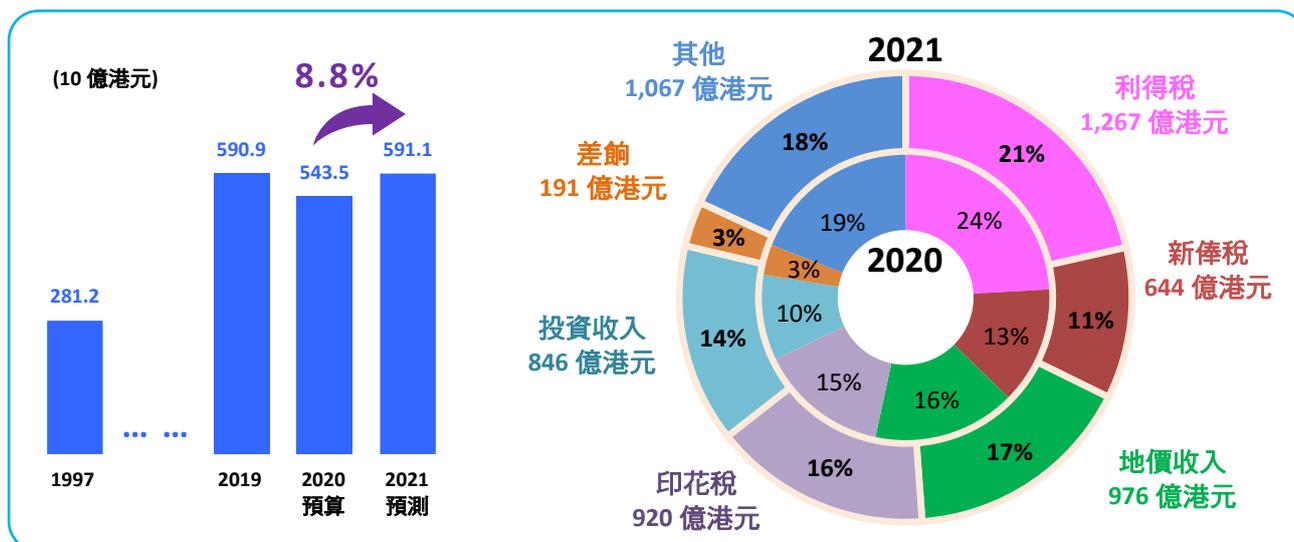
2.2 2021-2022 年度的政府總收入預計為 5,911 億港元，按年增加 8.8%(圖 3)，扭轉了 2020-2021 年 8.0%的跌幅。政府收入的推算數字，建基於本港經濟在 2021 年出現反彈，本地生產總值會有介乎 3.5%至 5.5%的實質增長⁴。經濟復蘇預期有助維持或增加來自利得稅、薪俸稅、地價和印花稅的收入，此 4 個項目在 2021-2022 年度仍是庫房的重要收入來源，合計佔政府總收入的 64.4%。

² 2020 年，香港經濟連續 2 年出現萎縮，按年下跌 6.1%，是有紀錄以來最大的年度跌幅。

³ 儘管如此，政府預測由 2020-2021 年至 2024-2025 的 5 個財政年度，均會出現財赤。2024-2025 的財政儲備將減至 7,563 億港元，相當於 12 個月的政府開支。

⁴ 政府的本地生產總值推算數字，與私人機構經濟師在 2021 年 2 月預測的 4.5%相符。請參閱 Consensus Economics (2021)。

圖 3 —— 1997 年至 2021 年期間的政府總收入及其主要來源



資料來源：Budget speech (various years) 及 Financial Services and the Treasury Bureau。

2.3 然而，財政司司長在 2021-2022 年度預算案提出兩大"進取"措施增加政府收入。其一是計劃將股票交易印花稅稅率由 0.1% 提高至 0.13%⁵，其二是大幅提高私家車首次登記稅及牌照費。現行印花稅稅率自 2001 年下調至 0.1% 後沿用至今，而私家車首次登記稅及牌照費則分別自 2011 年及 1991 年以來未曾作出調整。

2.4 為了進一步增加政府收入，財政司司長把未來基金的投資收益回撥至經營帳目，這是基金自 2016 年成立以來的首次回撥安排⁶。此外，2021-2022 年度財政預算案的收入亦包括從房屋儲備金回撥的款項，以及從擴大"政府綠色債券計劃"所得的集資。若撇除上述回撥安排及發債所得，2021-2022 年度財政赤字將較財政預算案預計的 1,016 億港元多出 830 億港元。

開支措施

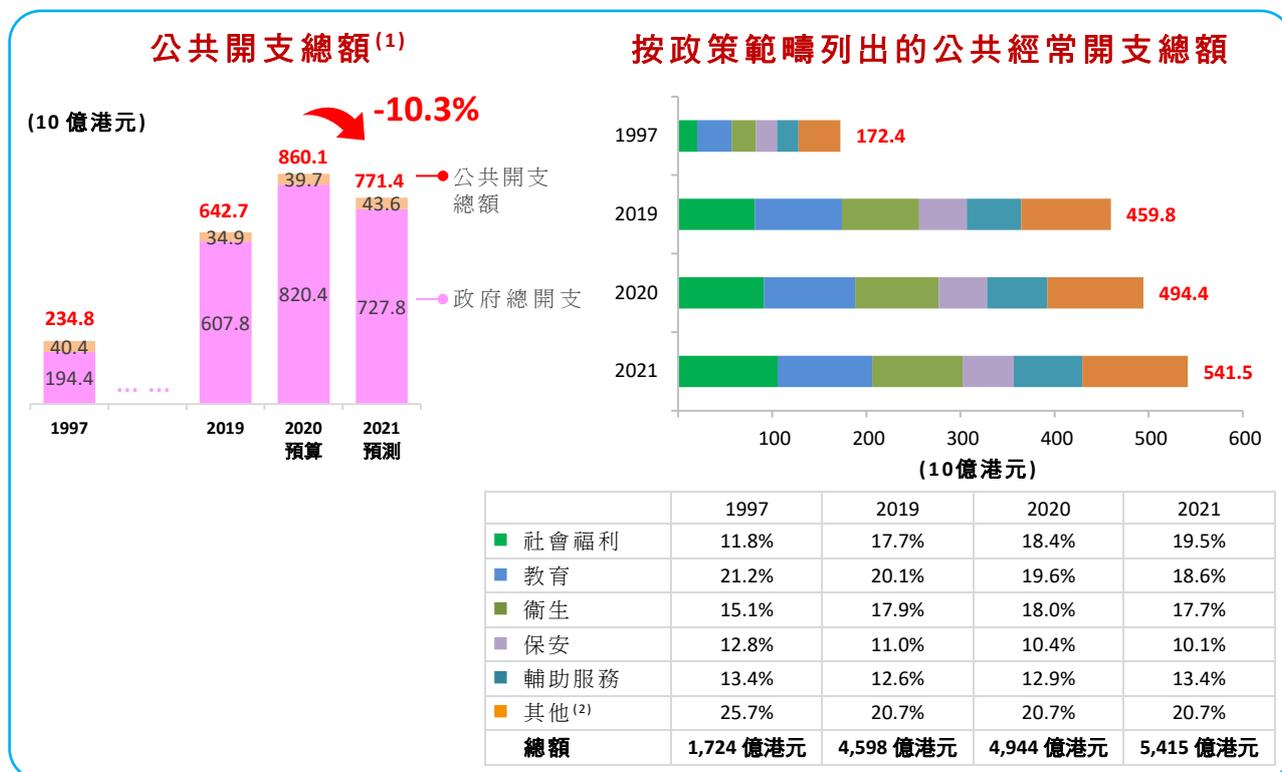
2.5 2021-2022 年度的公共開支預算總額為 7,714 億港元，較 2020-2021 年度的 8,601 億港元減少 10.3% (圖 4)。今年的預算案提出的刺激經濟措施力度明顯有所減弱，例如一次性紓緩措施的開支，由去年的 1,220 億港元減少 33% 至今年的 810 億港元。反映上述的情況，2020-2021 年度為紓緩新冠疫情而推出的多項支援及減免措施，規模均

⁵ 新稅率將於 2021 年 8 月 1 日實施。

⁶ 政府在 2015 年 12 月宣布設立未來基金，當時曾經表示該基金是長遠儲蓄計劃，除非遇上緊急情況，否則不可在 2025 年 12 月 31 日前提取。就政府回撥未來基金投資收益的做法，香港會計師公會認為，政府不論於現有或新設立的基金，需保持透明度，確保資金用得其所。請參閱 Hong Kong Institute of Certified Public Accountants (2021)。

有所縮減，甚至無以為繼。例如，薪俸稅及利得稅的寬減上限減半，較低收入公屋住戶亦不再獲政府代繳一個月租金⁷。

圖 4 —— 1997 年至 2021 年期間的公共開支總額及其主要組成部分



註：(1) 公共開支為政府開支、香港房屋委員會與營運基金的開支總和。

(2) 包括基礎建設、環境及食物、經濟、房屋和社區及對外事務等 5 個政策範疇。

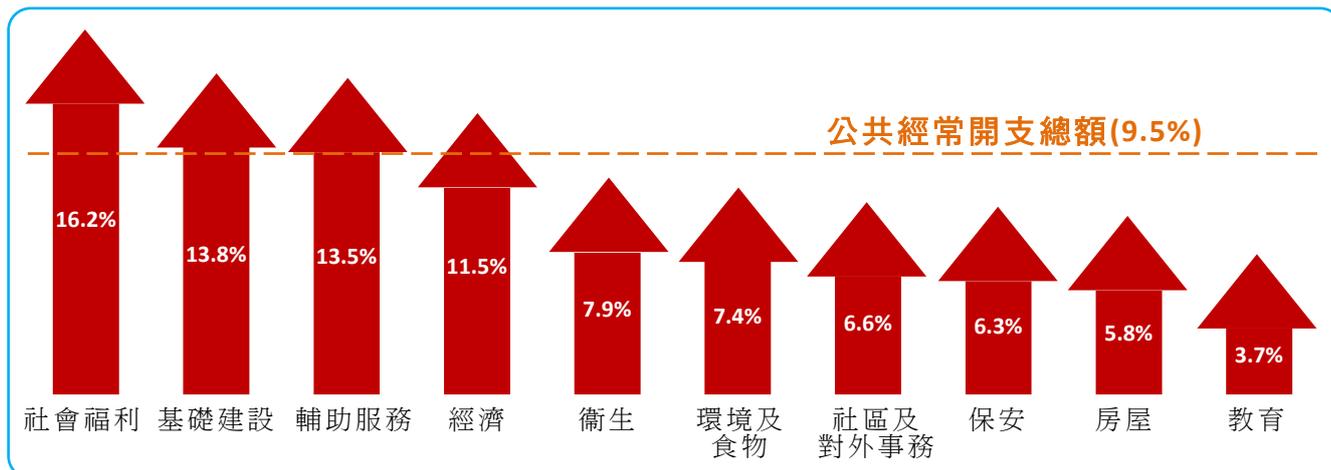
資料來源：Budget speech (various years) 及 Financial Services and the Treasury Bureau。

2.6 雖然財政司司長縮減了一次性紓緩措施的規模，但 2021-2022 年度預算案的公共經常開支仍有 9.5% 的增長。用於教育、社會福利及衛生的公共經常開支將按年增加 9.2%，佔 2021-2022 年度總開支的 55.8%，可顯示政府改善民生的承擔。在公共經常開支總額中，社會福利開支比重最大，佔 19.5% (圖 4)，其次是教育 (18.6%) 及衛生 (17.7%)。教育在多年預算案中是政府最大的開支範疇，今年卻首度未獲得最多撥款。

2.7 在 2021-2022 年度，社會福利的公共經常開支增加 16.2%，在各政策範疇中增幅最大 (圖 5)，這或與政府“追落後”增加用於安老及康復服務的撥款有關。舉例而言，安老服務開支佔社會福利經常開支的比重，在 2021-2022 年度增至 13.4%，該比重在過去 10 年大部分時間，一直平穩地維持於 10% 至 11.5% 的水平。

⁷ 政府亦不再向市民派發現金，改以消費券代替現金援助，而金額則減半至 5,000 港元。此外，向有需要人士額外發放的福利金、長者津貼及傷殘津貼，金額亦由先前的一個月削減至半個月。

圖 5 —— 2021-2022 年度各政策範疇公共經常開支的按年增長率



資料來源：The 2021-2022 Budget。

2.8 另外值得注意的是，房屋開支佔公共開支總額的比重，於過去 24 年累計減半至 2021-2022 年度的只有 5.5%。在香港，公共房屋在扶貧方面一直發揮重要功能。2019 年，在未有任何政策介入前的貧窮人口為數 150 萬，整體貧窮率為 21.4%。根據政府《2019 年香港貧窮情況報告》，提供公共出租房屋等同向每個受惠家庭提供月均 4,100 港元的福利款項，有助把本港貧窮率減低約 3.7 個百分點。公屋的扶貧成效，甚且高於恆常現金形式的綜合社會保障援助，後者的扶貧成效估計只有 2.2 個百分點。

3. 消費券

3.1 在新冠疫情下，全球不少經濟體通過"直接現金轉撥"(direct cash transfer)的方式，為有經濟困難的個人或家庭提供即時援助。儘管現金援助惠民舒困，但對刺激個人消費意欲，以至"撐企業"的成效，實在難以衡量。倘若市民把發放的現金購買進口成分較多的商品和服務時，便會削弱現金援助所帶來的經濟效應。更重要的是有些市民沒有即時消費，反而將所得存起來以備日後之用，這樣有違"直接現金轉撥"鼓勵消費的原意。

3.2 一些經濟體因而改以消費券代替"直接轉撥現金"，藉此推動經濟復蘇。消費券一般有時限性，須在限期內使用，因而可強制政府發放的資金流入到消費市場，而且能避免市民將發放的現金儲存起來，以備不時之需。鑒於私人消費開支是本地/國內生產總值的主要組成部分，消費券如能鼓勵市民消費，可為經濟復蘇注入新動力，這對恢復香港經濟活動尤為重要，目前本地消費市場因疫情和保持社交隔離措施而大受打擊，消費券冀能發揮帶動消費型經濟增長的作用。

3.3 然而，發放消費券或涉及高昂的行政費用，包括派發消費券的相關開支⁸。消費券措施的成效亦可能受"替代效應"所影響，即市民把消費券用於原本已打算購買的商品和服務，繼而將計劃用作消費的款項儲蓄起來。消費券亦可能造成"跨期效應"，市民原本已打算購買的商品和服務，只因消費券的補助而提前購買，他們並未增加任何額外的消費。此外，發放消費券帶來的經濟效益或只屬短期性質，私人的消費需求惟有在市民全面恢復消費信心時才會持續增長⁹。

3.4 在上述情況下，2021-2022 年度預算案中最受討論的一項措施，是向每名合資格的 18 歲或以上香港永久性居民及新來港人士，分期發放總額 5,000 港元的電子消費券。據財政司司長表示，消費券可分 5 期按月發放，每月 1,000 港元的消費券須於指定限期內使用。市民可憑券於本地實體店鋪消費或網上購物(僅限於本地商店)。政府將物色合適的儲值支付工具營辦商協助推行電子消費券計劃。

3.5 消費券計劃的開支約為 360 億港元，當中約 6 億港元為行政費用。財政司司長預計，消費券計劃可為 2021 年本地生產總值帶來 0.7% 的提振作用。雖然有關消費券計劃的細節尚待政府公布，但各界對計劃的設計提出了多方面關注。目前，許多小型商店和街市檔位尚未安裝可處理電子支付的八達通讀卡器或其他電子支付設備。此外，若消費券分 5 期按月派發，每月 1,000 港元的金額或會過低，令市民傾向將消費券用於日常開支上¹⁰。除非 5,000 港元的消費券以一次過形式派發，否則市民購買電器等較昂貴物品或會裹足不前，因為他們在使用消費券時須自掏腰包，才能補足所需的金額。

3.6 雖然消費券在香港屬新嘗試，但其他若干亞洲經濟體其實早已推出相類計劃，以刺激本地經濟。由於各地推出的消費券計劃有不同政策目標，加上設計理念各異，計劃的實際安排因此不盡相同。這些地方會優化相關行政安排，例如設定特定受惠群組、使用期限、派發方式及適用的消費類別。一些地方的消費券計劃並非人人受惠，計劃或只惠及低收入群組、深受新冠疫情打擊的相關行業、中小型企業("中小企")，及/或用於進口成份較低的商品(圖 6)。下文將詳細檢視選定經濟體所推行的消費券計劃，特別聚焦於相關的行政安排和帶動本地消費的成效。

⁸ 據政府表示，發放消費券比直接派發現金牽涉較複雜的額外行政安排，包括訂定適用範圍、使用辦法、兌付安排、監管和防偽措施等措施，可能需要相對高昂的行政費用。請參閱 GovHK (2020)。

⁹ 理論上，根據恆常所得假設(permanent income hypothesis)，消費者不會因為已知的短期收入變化而更改其消費模式。他們只會在絕對肯定當前所得屬永久收入時，例如找到一份穩定且較高收入的工作，才會改變消費模式。請參閱 Lin and Chen (2020)。

¹⁰ 香港零售管理協會主席表示，預計餐飲、日常用品及家居用品零售行業將會最受惠，因為本地市民一般較願意在這些地方消費。請參閱 Magramo (2021) 及明報(2021)。

圖 6 —— 選定經濟體的消費券計劃

	澳門	台灣	日本	南韓	
 實施時間	📅 兩輪計劃：分別於 2020 年 5 月和 8 月實施	📅 2009 年 1 月	📅 第一輪：2020 年 7 月 📅 第二輪：2020 年 11 月	📅 1999 年 3 月	📅 2020 年 5 月
 受惠對象	👤 居民 ⁽¹⁾	👤 台灣公民	👤 第一輪：台灣公民 👤 第二輪：外國人士 ⁽²⁾	🏠 家有子女 (15歲以下)的住戶及長者 (65歲或以上)	🏠 全民適用 (按原先計劃，受惠對象為最低收入的 70%住戶)
 金額	💰 第一輪：3,000 澳門元 (3,090 港元) 💰 第二輪：5,000 澳門元 (5,150 港元)	💰 3,600 元新台幣 (940 港元)	💰 價值 3,000 元新台幣 (783 港元)的"振興三倍券"	💰 價值 2 萬日元 (1,454 港元)的購物券	💰 金額按住戶人數而定 💰 一家四口或以上的家庭獲發最多 100 萬韓元 (6,600 港元)
 派發方式	💳 儲值電子消費卡	📄 紙本券	📄 紙本券 💳 電子券	📄 紙本券	📄 紙本券 💳 電子券
 有效期	🕒 第一輪：3 個月 🕒 第二輪：5 個月	🕒 5 個月 (自 4 月底領取消費券限期後起計算)	🕒 2020 年 12 月 31 日 (使用消費券的限期)	🕒 6 個月	🕒 4 個月
 特點	💡 每日最高消費額：300 澳門元 (309 港元)，以惠及各行各業中小企 💡 消費券可轉讓 ⁽³⁾	💡 消費券可轉讓 ⁽⁴⁾	💡 合資格人士可以 1,000 元新台幣 (261 港元)購買價值 3,000 元新台幣 (783 港元)的"振興三倍券" 💡 低收入家庭可免費獲發消費券 💡 不可用於網上購物	💡 受助人須憑券於本地社區 (市、町或村) 消費	💡 受助人須憑券於本地社區消費 💡 不可用於網上購物、娛樂場所 (如酒吧或會所) 或大型零售商店

註：(1) 包括永久居民及非永久居民。

(2) 持有外僑永久居留證、以及外交官員證的人士。

(3) 電子消費卡可轉讓給他人使用。

(4) 消費券可購買一般的商品和服務，限制很少，並且使用權可轉讓給他人。

資料來源：Various government websites。

澳門

3.7 因應新冠疫情，澳門政府分兩期推出消費補貼計劃，補貼的資金可用於零售店鋪、食肆及百貨公司等本地場所¹¹。第一期計劃於2020年5月1日起實施，每名永久居民或非永久居民均可領取一張內含3,000澳門元(3,090港元)的儲值電子消費卡，於5月1日至7月31日期間本地消費¹²。第二期計劃則於2020年8月1日實施，居民可獲5,000澳門元(5,150港元)的消費額。為了支援當地中小企，該兩輪計劃特別設定每日300澳門元(309港元)的消費額上限。此外，電子消費卡使用權可以轉讓，市民可將消費卡交予他人使用¹³。

3.8 根據澳門經濟局2020年6月公布的消費補貼計劃中期報告¹⁴，在2020年5月1日至6月15日期間，約有600 170名本地居民領取電子消費卡，佔登記人數的91%。消費卡總交易額約為14億6,000萬澳門元(15億港元)，共產生1 564萬宗交易。按交易金額計算，當中約63%的流入中小企。

3.9 最近，澳門政府於2021年3月15日宣布推出第三輪電子消費優惠券計劃，預計投放50億澳門元(52億港元)。該計劃將於5月至12月期間實施，為期8個月，受惠對象擴展至所有在當地居住的人士，包括澳門居民及外地僱員和在澳門就讀的外地專上學生。與先前兩輪消費券計劃相比，第三輪計劃要求民眾先消費才獲發放電子消費券¹⁵，而領取及使用消費券亦有較多限制¹⁶。

台灣

3.10 在2008年全球金融危機衝擊下，台灣為短期刺激經濟，曾於2009年向每名公民派發面值3,600元新台幣(940港元)的紙本消費券¹⁷。

¹¹ 澳門政府第一輪及第二輪消費券的開支，據報分別為22億澳門元(23億港元)及36億澳門元(37億港元)。請參閱Moura (2020)。

¹² 電子卡不得用於繳交水電費等公用事業費用，亦不得用於賭場、當舖、銀行、保險公司及其他金融機構。

¹³ 據報道，在促進本地消費為大前題下，澳門政府決定不限制居民使用他人的電子卡來消費。請參閱Macau Post Daily (2021)。

¹⁴ 請參閱澳門特別行政區政府入口網站(2020)。

¹⁵ 市民每消費滿50澳門元(51.5港元)，才可獲發5張各面值10澳門元(10.3港元)的電子消費券，而消費滿100澳門元(103港元)，則獲發10張各面值10澳門元(10.3港元)的消費券。

¹⁶ 例如，市民每消費滿30澳門元(30.9港元)，方可使用一張面值10澳門元(10.3港元)的消費券。此外，消費券須在15天內使用，並設有每月及每日領券上限，分別為600澳門元(618港元)及200澳門元(206港元)。

¹⁷ 為實施消費券計劃，台灣政府編製了一份涉資856億元新台幣(223億港元)的特別預算案。

當局從 2009 年 1 月 18 日起向公民派發消費券，而消費券須於 4 月 30 日前領取及於 9 月 30 日前使用。該等有時限的消費券可轉予他人，並用於購買各類商品和服務，但不包括繳交公用事業費用及向政府構關支付的款項(如交稅及繳納罰款)¹⁸。消費券計劃結束後的評估報告發現，相關計劃僅提高台灣生產總值約 0.28%至 0.43%，低於原先預計的 0.66%。此外，市民將約 72%的消費券用於原日常支出，不會購買較貴或較多商品，"加碼消費"效果未顯現。

3.11 新冠疫情爆發期間，台灣政府為振興受疫情干擾的本地消費市場，於 2020 年推出"振興三倍券"計劃。三倍券分為紙本券及電子券，可於本地消費使用¹⁹，使用期限為 2020 年 7 月 15 日至 12 月 31 日期止。台灣民眾為獲發消費券而需要額外消費，因他們須以 1,000 元新台幣(261 港元)購買價值 3,000 元新台幣(783 港元)的消費券²⁰，但低收入家庭則可免費獲發消費券²¹。根據經濟部的估計²²，涉資 500 億元新台幣(130 億港元)的"振興三倍券"計劃，預期可帶來 700 億元新台幣(180 億港元)至 1,000 億元新台幣(260 億港元)的營業收入。

日本

3.12 1999 年 3 月，日本政府向家有 15 歲以下兒童、65 歲或以上長者派發價值 2 萬日元(1,454 港元)名為"地域振興券"的購物券。全國共有 3 100 萬人領取了購物券，總金額達 6,200 億日元(450 億港元)。購物券有效期 6 個月，受領者只能在居住的社區內(市、町或村)使用。

3.13 大部分受領者把購物券用於原本需要購買的半耐用品，例如單車，衣服及電腦軟件²³。因此，消費券對消費的拉動作用主要在半耐用品上，對非耐用品或服務提振成效不大。在派發購物券初期，半耐用品的邊際消費傾向為 0.2 至 0.3，在使用過消費券後，受惠的家庭/長者會減少消費，邊際消費傾向在中期回落至 0.1。

¹⁸ 消費券亦不得用於(a)償還貸款本金/利息、支付銀行手續費和繳交信用卡帳單；及(b)購買股票、公司債券、認股權證、保單及其他金融產品。

¹⁹ 消費券仍有限制，例如不得購買香煙和股票，亦不得用於交稅、繳付罰款或水電費。根據 Liao et al. (2020)，在疫情期間，零售銷售大幅下滑，但電子商貿業務卻持續增長，因此市民不可使用消費券網上購物。

²⁰ 2020 年 11 月 16 日，台灣政府擴大"振興三倍券"的範圍，新增發放三倍券給持有外僑永久居留證、以及外交官員證的人士，領用期限為 2020 年 12 月 31 日。

²¹ 為免低收入家庭被標籤，政府向他們的銀行帳戶存入 1,000 元新台幣(261 港元)，供其自由選擇購買紙本券或電子券。

²² 請參閱 3000.gov.tw (2021)。

²³ 請參閱 Hsieh et al. (2020)。

南韓

3.14 2020年5月，南韓政府推出一項全國性消費券計劃，以提昇本地消費景氣，並藉此支援中小企延續經營，保障員工就業²⁴。全國所有家庭均獲發消費券²⁵，金額按住戶人數而定，一家四口或以上的家庭可獲發最多100萬韓元(6,600港元)消費券。消費券須於2020年8月底前使用，且僅限於本地社區消費。此外，消費券不可用於網上購物、娛樂場所(如酒吧及會所)或大型零售商店²⁶。一項學術研究顯示²⁷，消費券計劃成功帶動36%住戶增加消費開支，而82%民眾則將消費券用於購買日常生活必需品。

其他

3.15 消費券計劃亦可聚焦支援受新冠疫情重創的特定行業，發放只可用於該等行業的消費券。例如，新加坡推出的"重新探索新加坡"(SingaporeRediscovered)消費券計劃，專門支援當地與旅遊業相關的行業。根據該計劃，每名18歲或以上的新加坡公民獲發100新加坡元(563港元)消費券，可用於預訂景點門票、酒店住宿或遊覽團，消費券有效期為2020年12月1日至2021年6月30日。

3.16 在澳洲，塔斯曼尼亞州推出"自家好客遊"(Make Yourself at Home)計劃，以代金券形式為當地居民提供住宿或旅遊優惠，使用期為2020年9月7日至12月1日。新南威爾斯州則於2020年12月推出"外出走走代金券"(Out and About Voucher)試驗計劃，當地居民可獲得價值100澳元(536港元)的電子代金券，用於外出就餐和娛樂活動。此外，南澳大利亞州迄今已推出兩輪"最美南澳旅遊券"(Great State Voucher)計劃，於新冠疫情期間刺激當地旅遊業復蘇。上述3項州際旅遊券計劃據報深受當地居民歡迎²⁸。

²⁴ 南韓國會於2020年4月30日通過規模達12.2萬億韓元(810億港元)的第二份補充預算案，消費券計劃屬預算案其中的一部分。

²⁵ 按原先設計，計劃的受惠對象為最低收入的70%住戶，但政府其後改為向全民發放消費券。

²⁶ 該等大型零售商店包括百貨公司、大型超級市場及其他每年銷售額逾83萬美元(640萬港元)的商店。

²⁷ 請參閱 Kim et al. (2020)。

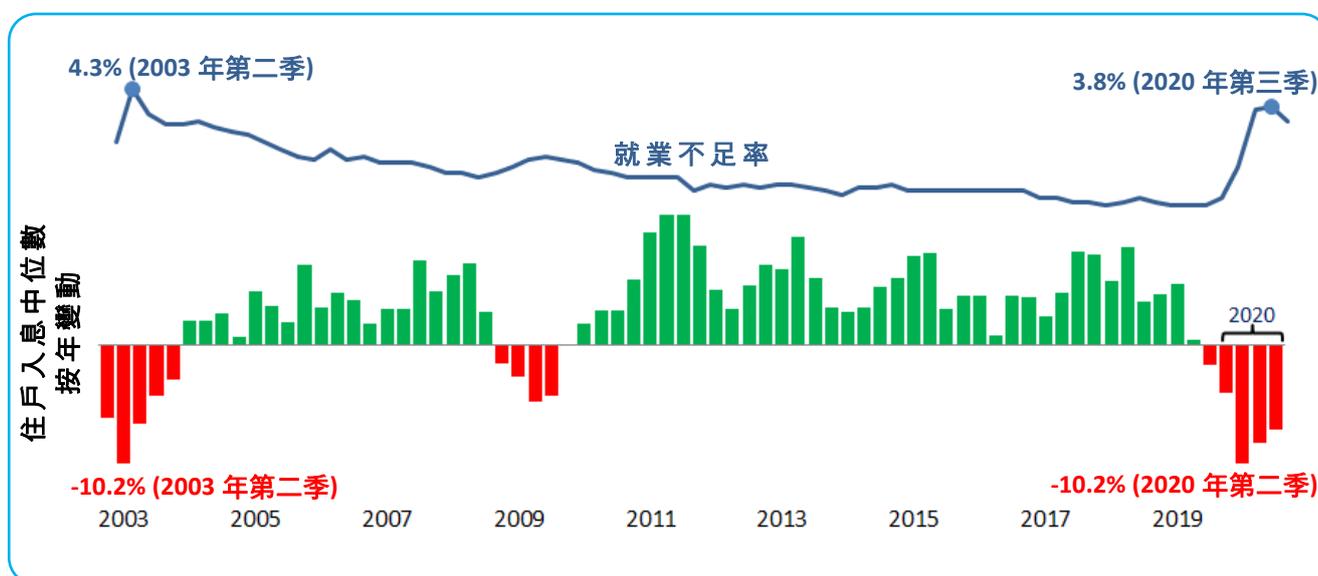
²⁸ 請參閱 Masige (2020)、Ideas (2021) 及 Marshall (2021)。

4. 為失業人士提供擔保貸款

4.1 除消費券計劃外，財政司司長亦在 2021-2022 年度財政預算案提出另一嶄新的措施，宣布設立"百分百擔保個人特惠貸款計劃"，向失業人士批出由政府提供擔保的貸款，以助他們渡過難關。每名申請人的貸款額上限為在職期間平均每月收入的 6 倍，以 8 萬港元為上限。首 12 個月可還息不還本，之後本金連利息最長可分 5 年攤還，年利率固定 1 厘。申請人如按時全額還款，已繳付的利息將全數退還。自由職業者如能證明失去收入亦可申請貸款。

4.2 上述政府擔保個人貸款計劃應可為失業人士提供多一個財政選項，尤其是資產拮据的一群，他們可即時獲得財政援助。受疫情拖累，越來越多僱員被迫放取無薪假期或收入大減，社會上因此有聲音要求政府把貸款計劃擴展至就業不足人士²⁹。事實上，2020 年第三季的就業不足率急升至 3.8% 的沙士後新高，並於第四季仍然高企在 3.4% (圖 7)。以 2020 年全年計算，平均就業不足率為 3.3%，較 2019 年顯著上升 2.2 個百分點。上述情況部分反映於年內急跌的住戶入息中位數，跌幅由 2020 年第一季的 4.1% 擴大至第二季的 10.2%，創下 17 年來最大跌幅，隨後第三季和第四季的跌幅雖有所緩和，分別仍達 8.4% 及 7.3%。

圖 7 —— 2003 年至 2020 年間的就業不足率及住戶入息中位數



數據來源：Census and Statistics Department。

4.3 香港的"百分百擔保個人特惠貸款計劃"雖屬嶄新的措施，但其實英國、澳洲及日本早已先後宣布或推出相類的政府擔保個人貸款計劃。英國及澳洲旨在援助低收入家庭，而日本方面的受惠對象除低收入家庭外，亦包括失業人士及疫情期間收入銳減的家庭。

²⁹ 舉例而言，請參閱 RTHK (2021) 及龍眠山 (2021)。

4.4 英國財政大臣於 2021 年 3 月 3 日發表最新一份財政預算案，宣布政府將以試行形式推出免息貸款計劃，幫助低收入家庭應付入不敷支的突發情況，例如因失去收入須拖欠租金的家庭。免息貸款計劃可解弱勢家庭燃眉之急，無須依靠借取高息貸款渡過難關。澳洲方面，聯邦政府夥拍小額信貸公司 Good Shepherd Microfinance³⁰，向受疫情影響的家庭提供 3,000 澳元(16,080 港元)的"家庭援助貸款"(Household Relief Loans)，用以支付租金和水電費。該項免息及免收費貸款計劃設有經濟審查，貸款可於兩年內分期攤還。有需要的家庭同時亦可申請 Good Shepherd Microfinance 的另一項"免息貸款計劃"(No Interest Loan Scheme)，獲得最多 1,500 澳元(8,040 港元)的貸款，用以支付醫療費和教育費等必要開支。

4.5 日本則一直設有須經過經濟審查的貸款計劃，透過其下的"緊急小額資金"(Emergency Small Loan)和"綜合支援資金"(General Support Fund)，協助低收入家庭應付生活開支。鑒於新冠疫情持續肆虐，貸款計劃已擴展至失業人士及疫情期間收入銳減的家庭，後者即使相關在職家庭成員並未失業仍可申請。根據"緊急小額資金"計劃，成功申請人可獲發最高 20 萬日元(14,540 港元)的免息緊急臨時貸款，以暫時維持生計。還款期自貸款批出一年後起計，並須在兩年內清還。至於因生活窮困而難以維持日常開支的家庭，可額外申請每月 20 萬日元(14,540 港元)的"綜合支援資金"貸款，為期最長 9 個月。該項免息貸款自批出一年後開始還款，並須於 10 年內清還。同時，日本亦因應疫情採取特別措施，倘若到期還款時，收入仍持續減少的合資格低家庭³¹ 可免除償還貸款。

5. 發行綠色債券

5.1 透過實現碳中和邁向可持續經濟的發展模式，已是全球大勢所趨。各地政府為實現低碳目標不遺餘力，務求在未來數年大幅減低碳排放量。因應香港定下在 2050 年之前實現碳中和的目標，今年的財政預算案建議把政府綠色債券³² 計劃的借款上限提升一倍至 2,000 億港元，讓政府可於未來 5 年，再發行合共約 1,755 億港元等值的綠色債券。

³⁰ Good Shepherd Microfinance 是澳洲最大規模的非牟利小額信貸慈善機構，為低收入人士提供可負擔的財務信貸計劃，助其擺脫困境重新出發。

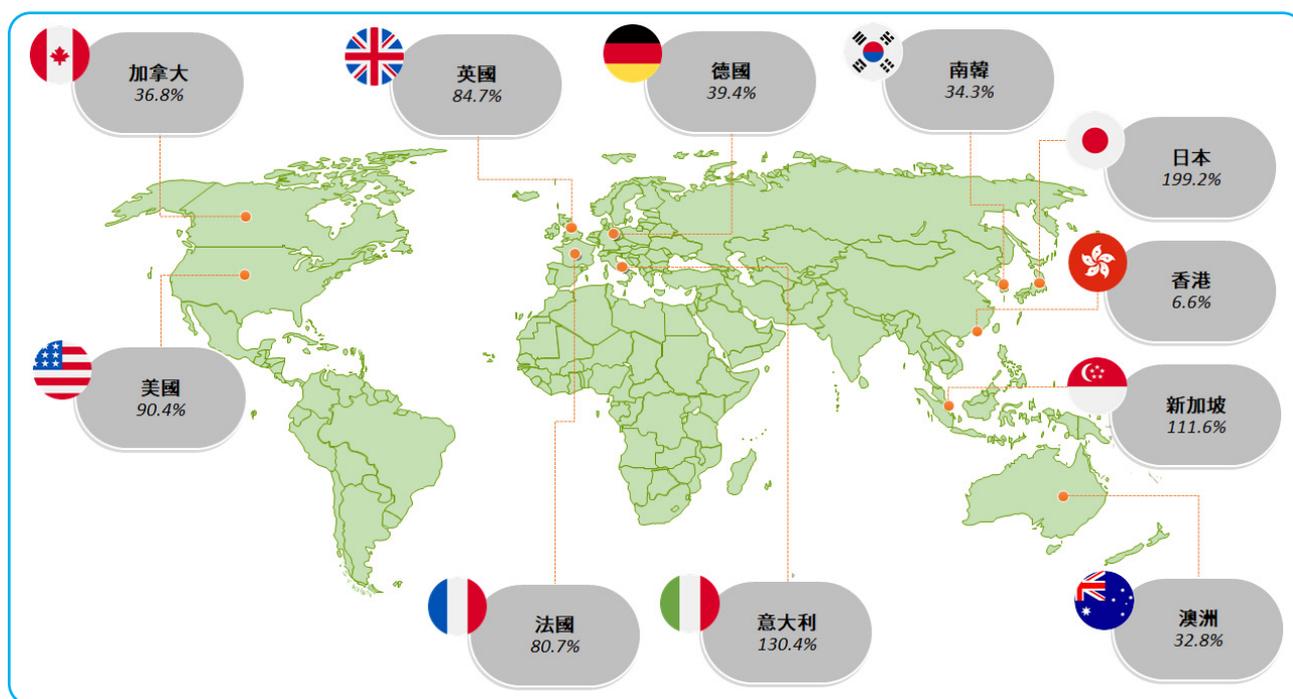
³¹ 合資格低收入家庭指收入相等於或低於住民稅豁免課稅基準(municipal-tax-exemption)的家庭。

³² 綠色債券旨在為可產生正面環境效益的項目提供資金。有別於傳統債券，綠色債券所募集的資金僅限用於具有氣候變化效益的項目，達致可持續發展和保護環境的目標。

5.2 據財政司司長表示，持續發行綠色債券為符合要求的項目提供融資，有利於香港債券市場的發展，並可紓緩政府以現有資源，承付資本性支出的財政壓力³³。然而，香港的財政狀況預期在未來數年間持續受壓。一如 2021-2022 年度預算案所述，香港繼 2019-2020 年度錄得 15 年來首次財赤後，赤字預計最少要持續至 2024-2025 年度。換言之，香港將連續 6 年錄得財政赤字，就歷年財政狀況而論，時間之長實不常見。有見及此，擴大政府發債規模或有助改善財政儲備的流動性，為當前疫情及後疫情環境作好應急準備。

5.3 香港坐擁龐大的外匯儲備，加上政府負債佔本地生產總值的比率相對偏低，借貸能力極強。根據國際貨幣基金組織("基金組織")計算，截至 2020 年 12 月底，香港的外匯儲備資產總額高達 4,918 億美元 (38,150 億港元)，位居全球第八。此外，2018 年政府負債僅佔本地生產總值的比率為 6.6%，在基金組織研究所涵蓋的 170 個經濟體中排名第二低³⁴ (圖 8)。

圖 8 —— 2018 年選定經濟體的政府負債佔當地/國內生產總值比率



數據來源：International Monetary Fund。

³³ 政府綠色債券計劃所募集的資金會撥入基本工程儲備基金，為具環境效益和推動香港可持續發展的工務工程提供資金。

³⁴ 2018 年，汶萊的政府負債相對當地生產總值比率在 170 個經濟體中排名最低，僅為 2.6%。

5.4 除增發綠色債券外，在目前低息環境下藉發債為基建項目融資，不失為紓緩政府財政壓力的有效方案。事實上，政府在本年度財政預算案宣布將持續投資基建，在 2021-2022 年度至 2025-2026 年度期間，每年的基本工程開支將超過 1,000 億港元³⁵。發行基建債券亦提供了一個公平和有效的方法分擔財政責任，因償還債務責任是由從改善基礎設施中直接獲益的世代所承擔³⁶。另一方面，建造業失業率由疫情前的 5.1%，急升至 2020 年的 10.4%，投資於公共基建能夠為深受疫情打擊的建造業提供有效的支援。

5.5 香港公布財政預算案前不久，新加坡於 2021 年 2 月 16 日公布新一年度財政預算案。除發行綠色債券加快推動新加坡的綠色經濟發展外，預算案另一重點是發行基建債券，為當地的長遠基礎建設提供融資，讓現今及未來世代一同受惠³⁷。根據即將制定的《國家重大建設借貸法》(Significant Infrastructure Government Loan Act, 簡稱 SINGA)，新加坡政府計劃透過發行基建債券，集資最多 900 億新加坡元(5,070 億港元)。SINGA 募集的資金將用於資助未來 15 年將發展的主要及長期基建項目，包括新地鐵線和保護海岸工程。

6. 觀察所得

6.1 據上述分析所得的觀察現臚列如下：

- (a) 2020-2021 財政年度政府錄得歷年最高的財政赤字，金額達 2,576 億港元。財政儲備因而大減至大約等同 13 個月的政府開支，遠低於 2019-2020 年度的 23 個月的水平。在財政儲備大量耗用的情況下，令人關注現有的財政空間，能否讓財政司司長既可振興受疫情拖累的本港經濟，且同時又能維持公共財政的穩健性；
- (b) 在 2021-2022 年度財政預算案中，財政司司長提出嶄新的振興經濟措施，不再向市民派發現金，改為向全港合資格成年人分期發放總額 5,000 港元的電子消費券。按現行建議，消費券會透過電子支付工具營辦商分 5 期按月發放。

³⁵ 此外，超大型發展計劃“明日大嶼”預計將於 2025-2026 年度開展，政府按 2018 年 9 月價格計算，初步粗略估計總工程造價約 6,240 億港元。發展局局長承諾會研究發行債券等不同融資模式，以免對香港的財政儲備構成過度壓力。請參閱 Ng (2020) 及 Wong (2020)。

³⁶ 請參閱 Bangham et al. (2020) 及 Ministry of Finance of Singapore (2021)。

³⁷ 具體而言，新加坡政府將就選定基建項目發行綠色債券，並初步確認多達 190 億新加坡元(1,070 億港元)的公共領域綠色項目計劃。

消費券有時限性，因而可強制政府發放的資金流入到消費市場，而且能避免市民將發放的現金儲存起來，以備不時之需；

- (c) 雖然消費券在香港屬新嘗試，但其他若干亞洲經濟體其實早已推出相類計劃，以刺激本地經濟，當地民眾可獲派發一筆過消費券，甚至可以將券轉予他人使用。此外，該等經濟體亦優化派發消費券的安排，以惠及低收入群組(例如台灣)、深受疫情打擊的相關行業(例如新加坡及澳洲)，及/或中小企(例如澳門及南韓)；
- (d) 財政司司長預計，消費券計劃可為 2021 年本地生產總值帶來 0.7%的提振作用，但消費券措施的成效可能受"替代效應"及"跨期效應"所影響。根據台灣及日本的經驗，發放消費券/購物券並未帶來預期的刺激消費和振興經濟效用。台灣曾於 2009 年向每名公民派發消費券，計劃結束後的評估報告發現，消費券計劃對當地生產總值的貢獻僅約 0.28%至 0.43%，低於政府原先預計的 0.66%。日本亦曾於 1999 年向民眾派發購物券，但該措施對國內生產總值的貢獻僅為 0.1%；
- (e) 今年的財政預算案亦首次為失業人士推出"百分百擔保個人特惠貸款計劃"，社會上有聲音要求政府把相關貸款計劃擴展至就業不足人士。事實上，英國、澳洲及日本已先後宣布或推出相類政府擔保貸款計劃。英國及澳洲旨在援助低收入家庭，而日本的受惠對象除低收入家庭外，亦包括失業人士及疫情期間收入銳減的家庭。日本亦因應疫情作出特別安排，倘若到期還款時，收入仍持續減少的家庭可免除償還貸款；及
- (f) 財政司司長在 2021-2022 年度預算案又宣布擴大綠色債券的發行規模，以維持本港的財政實力。然而，香港的財政狀況預期在未來數年間持續受壓，財政赤字最少要持續至 2024-2025 年度。香港既坐擁龐大的外匯儲備，加上政府負債佔本地生產總值的比率相對偏低，實有能力增加發債。考慮到當前的低息環境，加上未來數年本港基建開支龐大，發行基建債券不失為紓緩政府財政壓力的有效方案。

參考資料

1. 3000.gov.tw. (2021) Available from: <https://3000.gov.tw/Default.aspx> [Accessed April 2021].
2. Audit Office of Taiwan. (2009) *Audit report for the 2008-09 consumer vouchers*. Available from: <https://www.audit.gov.tw/p/405-1000-962,c374.php?Lang5zh-tw> [Accessed April 2020].
3. Australian Department of Social Services. (2020) *Household Relief*. Available from: <https://householdrelief.org.au/> [Accessed April 2021].
4. Bangham, G. et al. (2020) *Unhealthy Finances*. Resolution Foundation. Available from: <https://www.resolutionfoundation.org/app/uploads/2020/11/Unhealthy-finances.pdf> [Accessed April 2021].
5. *Budget Speech*. (2021-2022 and previous years) Available from: <http://www.budget.gov.hk> [Accessed April 2021].
6. *Census and Statistics Department*. (2020) Available from: <http://www.censtatd.gov.hk/> [Accessed April 2021].
7. Chang, C.C. et al. (2010) An Economic-wide CGE Analysis of Consumption Voucher Policy to Recover from Recession Caused by Financial Crisis. In: *13th Annual Conference on Global Economic Analysis*. 9-11 June, Penang, Malaysia. Available from: <https://www.gtap.agecon.purdue.edu/resources/download/4759.pdf> [Accessed April 2021].
8. Consensus Economics. (2021) *Asia Pacific Consensus Forecasts*. 8 February.
9. FitchSolutions. (2021) *Hong Kong to See Much Narrower Fiscal Deficit in 2021*. 2 March.
10. GovHK. (2015) *Press Release: Future Fund established*. 18 December. Available from: <https://www.info.gov.hk/gia/general/201512/18/P201512180542.htm> [Accessed April 2021].
11. GovHK. (2020) *Press Release: LCQ3: Proposal to hand out consumption vouchers*. 15 January. Available from: <https://www.info.gov.hk/gia/general/202001/15/P2020011500396.htm> [Accessed April 2021].
12. Hong Kong Institute of Certified Public Accountants. (2021) *HKICPA's response to 2021-22 Budget*. Available from: <https://www.hkicpa.org.hk/en/News/News-Release/HKICPAs-response-to-2021-22-budget> [Accessed April 2021].

13. Hori, M. et al. (2002) Did the Shopping Coupon Program Stimulate Consumption? Evidence from Japanese Micro Data. *ESRI Discussion paper series 012*. Economic and Social Research Institute (ESRI). Available from: <https://ideas.repec.org/p/esj/esridp/012.html> [Accessed April 2021].
14. Hsieh, C.T. et al. (2010) Did Japan's Shopping Coupon Program Increase Spending? *Journal of Public Economics*, Elsevier, vol. 94(7-8), August, pp. 523-529. Available from: <https://ideas.repec.org/a/eee/pubeco/v94y2010i7-8p523-529.html> [Accessed April 2021].
15. Ideas. (2021) *Dine and Discover NSW*. Available from: <https://www.ideas.org.au/blogs/dine-and-discover-nsw.html> [Accessed April 2021].
16. International Labour Organization. (2020) *Republic of Korea: A rapid assessment of the employment impacts of COVID-19*. Available from: https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/documents/publication/wcms_760063.pdf [Accessed April 2021].
17. International Monetary Fund. (2020) *Central Government Debt*. Available from: https://www.imf.org/external/datamapper/CG_DEBT_GDP@GDD/JPN/GBR/USA/SGP/HKG [Accessed April 2021].
18. International Monetary Fund. (2021) *IMF Data: International Financial Statistics*. Available from: <https://data.imf.org/?sk=4c514d48-b6ba-49ed-8ab9-52b0c1a0179b&slid=1390030341854> [Accessed April 2021].
19. Ito, T. (2011) Sustainability of Japanese Sovereign Debt. In: Ito, T. and F. Parulian (ed.) *Assessment on the Impact of Stimulus, Fiscal Transparency and Fiscal Risk*. ERIA Research Project Report 2010-01, pp. 29-76. Available from: https://www.eria.org/uploads/media/Research-Project-Report/RPR_FY2010_1_Chapter_2.pdf [Accessed April 2021].
20. Kim, M.J. et al. (2020) Can Stimulus Checks Boost an Economy under COVID-19? Evidence from South Korea. *Institute of Labor Economics (IZA)*. Available from: <http://ftp.iza.org/dp13567.pdf> [Accessed April 2021].
21. Legislative Council Secretariat. (2020a) *Briefing by Financial Secretary and the Secretary for Financial Services and the Treasury on the 2020-2021 Budget*. LC Paper No. FC106/19-20. Available from: <https://www.legco.gov.hk/yr19-20/english/fc/fc/papers/fc20200227fc-106-e.pdf> [Accessed April 2021].
22. Legislative Council Secretariat. (2020b) *Information pack for the Financial Secretary's consultations on the 2021-2022 Budget*. LC Paper No. CB(1)289/20-21(04). Available from: <https://www.legco.gov.hk/yr20-21/chinese/papers/fa/papers/fa20201207cb1-289-4-ec.pdf> [Accessed April 2021].

23. Legislative Council Secretariat. (2021) *Briefing by Financial Secretary and the Secretary for Financial Services and the Treasury on the 2021-2022 Budget*. LC Paper No. FC118/20-21. Available from: <https://www.legco.gov.hk/yr20-21/english/fc/fc/papers/fc20210225fc-118-e.pdf> [Accessed April 2021].
24. Liao, W.J. et al. (2020) Taiwan's budgetary responses to COVID-19: the use of special budgets. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, vol. 33, no. 1, October, pp. 24-32.
25. Lin, F.L. and Chen, W.Y. (2020) Did the consumption voucher scheme stimulate the economy? Evidence from smooth time-varying cointegration analysis. *Sustainability*, vol. 12(12), June, pp. 1-16. Available from: <https://ideas.repec.org/a/gam/jsusta/v12y2020i12p4895-d371983.html> [Accessed April 2021].
26. Macau Post Daily. (2020) *Registrations for consumption e-card to start next week*. 13 March. Available from: <https://www.macaupostdaily.com/article7839.html> [Accessed April 2021].
27. Magramo, K. (2021) Retail sales plunge 13.6pc in January. *South China Morning Post*. 4 March.
28. Marshall, S. (2021) *Great State Voucher scheme round two injects \$19 million into SA economy*. Available from: [https://www.premier.sa.gov.au/news/media-releases/news/great-state-voucher-scheme-round-two-injects-\\$19-million-into-sa-economy](https://www.premier.sa.gov.au/news/media-releases/news/great-state-voucher-scheme-round-two-injects-$19-million-into-sa-economy) [Accessed April 2021].
29. Masige, S. (2020) Tasmania is opening another round of travel vouchers after registration for the first lot filled up in 40 minutes. *Business Insider*. 23 September. Available from: <https://www.businessinsider.com.au/tasmania-travel-vouchers-second-round-2020-9> [Accessed April 2021].
30. Mclachlan, E. (2020) *COVID-19 impacted households given a leg-up with \$3,000 no-interest loans*. CANSTAR. Available from: <https://www.canstar.com.au/personal-loans/household-relief-3000-no-interest-loan/> [Accessed April 2021].
31. Ministry of Finance of Singapore. (2021) *Budget Speech 2021*. Available from: <https://www.mof.gov.sg/singaporebudget/budget-speech> [Accessed April 2021].
32. Ministry of Health, Labour and Welfare. (2021) *Guidance on Temporary Loan Emergency Funds*. Available from: <https://corona-support.mhlw.go.jp/seikatsufukushi/en/index.html> [Accessed April 2021].
33. Moura, N. (2020) Second consumer e-card phase to last from August 1 to December 31. *Macau Business Media*. Available from: <https://www.macaubusiness.com/second-consumer-e-card-phase-to-last-from-august-1-to-december-31/> [Accessed April 2021].

34. Ng, J. (2020) Lantau Tomorrow: silver bullet for Hong Kong's housing woes or costly white elephant? *South China Morning Post*. 5 December.
35. Office of the Government Economist. (2020) *Hong Kong Poverty Situation Report 2019*. Available from: https://www.povertyrelief.gov.hk/eng/pdf/Hong_Kong_Pove_rty_Situation_Report_2019.pdf [Accessed April 2021].
36. RTHK. (2021) *HK still competitive even with higher stamp duty*. 25 February. Available from: <https://news.rthk.hk/rthk/en/component/k2/1577477-20210225.htm> [Accessed April 2021].
37. Singapore Tourism Board. (2021) *SingapoRediscovered Vouchers*. Available from: <https://www.stb.gov.sg/content/stb/en/trade-events-and-resources/SingapoRediscovered-Vouchers.html#> [Accessed April 2021].
38. The News Lens. (2020) *Why Taiwan Should Include Migrant Workers in its Stimulus Program*. 24 November. Available from: <https://international.thenewslens.com/article/143726> [Accessed April 2021].
39. The Straits Times. (2020) *From coupons to cash, governments spend millions to revive economies*. 28 September. Available from: <https://www.straitstimes.com/asia/from-coupons-to-cash-governments-spend-millions-to-revive-economies> [Accessed April 2021].
40. Wang, W.C. and Chan, T.C. (2015) Measures taken by Taiwan government in response to the 2008 financial crisis. *Economic Sciences*, vol. 11, no. 132, pp. 152-165. Available from: https://ecsn.ru/files/pdf/201511/201511_130.pdf [Accessed April 2021].
41. Wong, M. (2020) Lantau study went through long Legco discussion. *The Standard*. 5 December.
42. Zhou, Y.F. (2020) Look at Japanese Households Facing Risk of Livelihood Collapse Due to COVID-19. *Japan Labor Issues*, vol. 4. no. 24, July, pp. 9-14. Available from: <https://www.jil.go.jp/english/jli/documents/2020/024-02.pdf> [Accessed April 2021].
43. 中日新聞：《コロナで生活困難、手続きを最大 200 万円貸付、個人向け支援策》，2021 年 2 月 10 日。網址：https://www.chunichi.co.jp/article_photo/list?article_id=200333&pid=774913 [於 2021 年 4 月登入]。
44. 《政府發公債便能增加庫房可用公帑》，《香港 01》，2021 年 2 月 7 日。網址：https://www.hk01.com/01_觀點/583760/政府發公債便能增加庫房可用公帑 [於 2021 年 4 月登入]。

45. 《港府應趁低息環境重新舉債》，《香港 01》，2021 年 2 月 8 日。
網址：<https://www.hk01.com/01 觀點/585218/港府應趁低息環境重新舉債>
[於 2021 年 4 月登入]。
46. 香港改政府一站通：《新聞公報：財政司司長〈財政預算案〉記者會答問全文(一)》，2021 年 2 月 24 日。
網址：<https://www.info.gov.hk/gia/general/202102/24/P2021022400782.htm>
[於 2021 年 4 月登入]。
47. 郝子雨：《預算案 2021 | 再等一個「派錢神器」——5000 元電子消費券未派先亂?》，《香港 01》，2021 年 2 月 25 日。網址：
<https://www.hk01.com/周報/592071/預算案 2021-再等一個-派錢神器-5000 元電子消費券未派先亂> [於 2021 年 4 月登入]。
48. 黃雲娜：《財政預算案 2021 | 香港需要怎樣的財政司司長?》，《香港 01》，2021 年 2 月 22 日。網址：<https://www.hk01.com/周報/590497/財政預算案 2021-香港需要怎樣的財政司司長> [於 2021 年 4 月登入]。
49. 《零售協會：派電子消費券 日常用品較受惠》，《明報》，2021 年 3 月 4 日。
50. 澳門特別行政區政府入口網站：《"消費補貼計劃"中期報告：消費卡達致多方面經濟效益》，2020 年 6 月 22 日。網址：
<https://www.gov.mo/zh-hant/news/334212/> [於 2021 年 4 月登入]。
51. 龍眠山：《放寬「失業貸」何樂不為》，《大公報》，2021 年 2 月 26 日。
網址：<http://www.takungpao.com.hk/opinion/233119/2021/0226/555905.html>
[於 2021 年 4 月登入]。

立法會秘書處
資訊服務部
資料研究組
2021 年 4 月 7 日
電話：2871 2110

研究簡報為立法會議員及立法會轄下委員會而編製，它們並非法律或其他專業意見，亦不應以該等研究簡報作為上述意見。研究簡報的版權由立法會行政管理委員會(下稱"行政管理委員會")所擁有。行政管理委員會准許任何人士複製研究簡報作非商業用途，惟有關複製必須準確及不會對立法會構成負面影響。詳情請參閱刊載於立法會網站(www.legco.gov.hk)的責任聲明及版權告示。本期研究簡報的文件編號為 RB03/20-21。