



# 入口通脹無壓力 預算案毋須大派糖

**鄭宏泰**

香港中文大學香港亞太研究所  
助理所長

**陸靄豪**

退休銀行家、香港中文大學  
香港亞太研究所名譽研究員

◆ 政府將552億元回饋市民，出手不低。但政黨得寸進尺，建議效法澳門全民派錢，可能與補選在即為爭選票而來。

◆ 上次派錢，政府以公帑補貼基層應付入口通脹。現時香港未有入口通脹壓力，毋須大手筆派糖。

◆ 派錢有實務問題，尤其界定受益人，勢掀爭議，順得哥情失嫂意。

施之影響，得出原指數實際水平。表一比較2012年官方公布統計及還原紓困措施後統計。香港共有3個獨立指數及「綜合指數」，覆蓋90%住戶。甲指數以低收入戶為對象，佔全港住戶總數50%；乙指數以中收支戶為對象，佔總數30%；丙指數以高收支戶為對象，佔總數10%。縱觀紓困措施，可壓低通脹0.4pp，而低收入住戶（甲指數）糧油食品等基本開支比重最大，受惠也最大，達1.0pp，而高收支住戶（丙指數）則受惠不大，只有0.1pp，符合扶助基層之目的。

分析第二步假設2011年港元已轉錨，中港滙率併軌平算，調整經還原物價指數，剔除港元滙率因素，再推算2012年「實際」物價升幅作比對，可求得入口通脹影響。人民幣兌港元滙率，2011年平均為1.2069，而2012年為1.2304。

## 強積金3詬病 注資遭反對

表二是經還原紓困補貼及調整港元外滙因素後之2012年「去滙」實際通脹。經調整外滙後之綜合指數升幅(+4.1%)，同樣較調整前之指數升幅(+4.5%)低0.4pp，與紓困措施效果相若；而獨立指數升幅可減低0.3pp（丙指數）至0.5pp（甲指數）不等。

比對官方指數（表一）與還原紓困補貼及調整外滙後指數（表二），升幅大致同步。官方綜合指數升4.1%，與還原調整後綜合指數的升幅同步，並非巧合，顯示政府苦心孤詣，在不觸動聯繫滙率之局限下，以公帑補貼基層應付入口通脹，變相達至港元外滙同步改革相同效果，紓解民情。

比表一及表二，獨立指數「去滙」前後升幅偏差較大，原因是資源所限，使用高階次資料推算，若使用原始資料精算，應相差無幾。

當年政府又提出注資強制性公積金，替每帳戶預繳供款6,000元，原意補貼歷年投資失利，暫時紓解民怨。公積金自千禧年推出以來，有3大詬病：其一、投資選項獨欠存款，即使市場不景也須投資；其二、結構欠妥，僱主委任經理，僱員無從參議，只能自求多福；其三、監管不足，公積金管理局職權有限，客戶分散欠組織，難集體向經理問責，尤其收費高回報低老毛病。

## 金融正常化港滙穩 派糖非必要

政府正視問題，主動出招，正好朝野同心協力，納其人正軌。可是，政黨政客反客為主，聯手拋出效法澳門全民派錢方案，偷樑換柱。形勢比人強，政府投鼠忌器，卒如願得償，民意卻毀譽參半。當日眾星伴月，臨時在舊政府總部宣布「喜訊」，情景猶歷歷在目。不過注資代繳與派錢自繳公積金，即使總



財政預算案公布今年度收支盈餘破紀錄達1380億元，政府將約4成盈餘直接或間接回饋市民，有評論認為出手已算不低。（資料圖片）

數相同，實際累聚所得有別，因為複合效應不同。若當年順利注資6,000元，並假設每年平均淨回報5%，5年後今日共增值27.6%，累積所得達1,658元。若照常按月供款，必遠不及此數，日久差距更大。

此外派錢實務問題隨即浮現，尤其界定受益人。無論法情理，受惠者應限於成年（年滿18歲）永久居民，引發指定日期選擇、僑居外地者資格等爭議，順得哥情失嫂意。食髓知味，今年政黨政客故技重施，叫價也算克制，3,000元至6,000元不等，並先計算紓困分派所得，不敷之數始派錢補足。表面上有汲取教訓，「完善」政府方案，其實換湯不換藥，老問題依舊，且骨子裏爭議更大，更費煞思量。

## 補選在即 政黨得寸進尺促派錢

相隔5年，金融海嘯已事過境遷，美國量化寬鬆已結束，貨幣金融步向正常化，而人民幣滙率也趨穩。去年底港元滙率指數回升至87.3，而人民幣兌換港元滙率也回穩於1.1989，香港未有入口通脹壓力，照理無必要再大手筆派糖。

其實政府5年來一再派糖紓緩民情，多少視乎盈餘多寡而定，還有退直接稅，惠及個人企業，應該出於兩個考慮。其一、樓市愈壓愈升，樓價日貴，樓房日細，按揭日苛；置業者望樓而嘆，換樓者有心無力，印證「需求管理牌」及「逆周期措施牌」徒勞無功，民怨累積日深。

其二、經濟轉型，科技數碼當道，人工智能方興未艾，職場待變，加薪停滯，流動阻滯，顯示經濟成果，雨露不均，有恒產者無後顧之憂，無恒產者志忑徬徨。派糖退稅有助紓緩社會戾氣，也有大學問，卻非長治久安良策。

香港公共財政向來簡單，可概括為5大稅收（薪俸、利得、印花、土地、課稅）、5大開支（醫療、房屋、教育、福利、治安）。每年財政預算，

## 政府藉補貼助基層抗通脹

(表一)2012年CPI變動(未剔除外滙因素)

	綜合指數	甲指數	乙指數	丙指數
經還原後數字 (還原政府紓困補貼)				
入口為主類別	+1.0%	+1.3%	+1.0%	+0.6%
本土為主類別	+3.6%	+3.4%	+3.6%	+3.6%
總計 (a)	+4.5%	+4.7%	+4.6%	+4.2%
官方公布數字 (包括政府紓困補貼)				
入口為主類別	+0.6%	+0.7%	+0.7%	+0.4%
本土為主類別	+3.3%	+2.9%	+3.5%	+3.6%
總計 (b)	+4.1%	+3.7%	+4.3%	+4.1%
相差 (b-a)	-0.4pp	-1.0pp	-0.3pp	-0.1pp

(表二)2012年CPI(經還原紓困補貼及「去滙」)

	綜合指數	甲指數	乙指數	丙指數
入口為主類別	+0.4%	+0.7%	+0.5%	+0.1%
• 食品	+0.4%	+0.6%	+0.5%	+0.2%
• 水電煤	+0.1%	+0.1%	+0.1%	+0.1%
• 煙酒	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
• 衣服	0.0%	0.0%	+0.1%	0.0%
• 耐用品	-0.2%	-0.1%	-0.1%	-0.2%
• 雜項品	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
本土為主類別	+3.6%	+3.4%	+3.6%	+3.6%
總計	+4.1%	+4.2%	+4.2%	+3.9%

註：由於進位關係，總計與個別數字之和或不相等

不外因時制宜，調整開支應付當務之急，開拓未來；調節稅收促進經濟，積極防範藏富於民。政府理財有道，鮮有入不敷支，偶有赤字預算，也大多是盈餘結局。

政黨政客切戒新語民粹，輸打贏要，慷庫房之慨，爭一己選票。當年挾民粹以令財爺，可一不可再，切莫歷史重演，自毀長城。□



以智能手機掃描 QR 碼，即可登入網站瀏覽預算案專版

下 年度財政預算案剛發表，承接經濟強勢，即使開支增加稅收減免，此消彼長，盈餘也預計有466億元之多。

今年度收支盈餘將破紀錄達1,380億元，較原來估算高出了7倍多，主要受惠百業興盛，樓市股市暢旺，稅收倍增，實地有價。政府將552億元直接或間接回饋市民，相等4成盈餘，出手不低。

不過政黨得寸進尺，反建議效法澳門全民派錢，更舉出2011/12年預算案為例，政府從善如流改變初衷。政客振振有詞，表面理直氣壯，其實偷天換日，其舉止可能與補選在即各政黨為爭取選票有關。

## 當年派糖 旨在減入口通脹影響

溫故知新，當年政府大手「派糖」，推出紓困補貼，有減免公共屋邨房租、寬減差餉水費、補助電費等，旨在直接或間接減低入口通脹對民生之影響，貫徹施政應切中時弊之方針。斯時環球金融海嘯肆虐，美國推行量化寬鬆救市，貨幣氾濫，港元首當其衝，即使利率同步銳跌至近零，也難阻游資湧來尋租。滙率也隨美元同步偏弱，外貿加權滙率指數於2010年底跌至83.3（2000/01=100），推動入口通脹，影響民生，基層更百上加斤。其實人民幣自2005年中改革外滙市場化後，連年累積升幅有23%之多，同年度兌換港元滙率高達1.1816，導致百物騰貴。

拆解消費物價指數，分隔「派糖」效應，可窺全豹佐證。物價指數涵蓋衣食住行，共分為9大類別，可按照入口成分重組，分別歸類為「入口為主」及「本土為主」兩部分。分析第一步先調整官方指數，還原紓困措