

經濟專題

財資處



范婉兒
高級經濟師
irinafan@hangseng.com

嚴愛群
首席經濟師
joannevim@hangseng.com

2010年2月24日

香港 2010/11 年度財政預算案：再度推出一次性寬免措施

資產相關收入強勁，財政預算轉虧為盈

流動資金充裕帶動資產市場暢旺，令印花稅收入高於預期，使 2009/10 年度的財政預算由原先估計的 399 億港元赤字，轉為 138 億港元盈餘，相當於本地生產總值 0.8%。

即使經濟恢復增長，仍然再度推出寬免措施

去年的財政預算案推出超過 400 億港元的一次性寬免措施以紓緩經濟衰退的影響，有關金額今年降至約 180 億港元。

- 家庭方面
 - 一次性退回 75% 薪俸稅，上限為 6,000 港元。
 - 寬免 2010/11 年度四個季度的差餉，以每戶每季 1,500 港元為上限。
 - 公屋住戶免租兩個月。
- 商界方面
 - 寬免商業登記費一年。

為樓市降溫的新措施

樓市過熱的風險日增，迫使政府推出新措施為熾熱的樓市降溫。

- 不定期公開土地拍賣
- 將 2,000 萬港元或以上的住宅物業印花稅稅率，由 3.75% 提高至 4.25%
- 活化居屋二手市場

未來增長低於過去水平

- 香港經濟於 2009 年第四季恢復增長，按年增幅 2.6%。不過，2009 全年本地經濟仍收縮 2.7%，是 1998 年亞洲金融危機以來最差的一年。
- 政府預計 2010 年經濟增長可達 4% 至 5%，但有關預測可能過於樂觀，因全球需求仍需相當時間才可重返高峰水平。

整體而言：未有清晰的財政預算準則

雖然經濟環境改善，2010/11 年度的財政預算案仍然提供短期性質的一次性減免，但對長遠的財政施政方針，卻未有清晰的指引。



恒生銀行

滙豐集團成員

經濟專題

財資處



未來增長低於過去水平

香港經濟經歷四個季度的收縮後，於去年第四季恢復按年增長。但 2009 年全年計，本地經濟仍然收縮 2.7%，是 1998 年亞洲金融危機以來最差的一年。

內部需求率先復甦，出口亦在增強。隨著發達國家逐漸從近數十年來最嚴重的衰退復甦，出口在持續一年收縮後，於去年最後兩個月回復增長。

政府預期 2010 年經濟增長可達 4%至 5%，而我們則較為審慎。在金融危機後，主要國家仍需相當時日減債減赤，相信全球難以快速增長。因此，我們預測 2010 年香港這個高度倚賴貿易的經濟只有 3.5%的溫和增長。

表 1：實質本地生產總值

	2009 年 (按年變動%)	2010 年預測(按年變動%)	
		恒生銀行	政府
私人消費開支	-0.3	3.2	---
政府消費開支	2.0	2.0	---
本地固定資本形成總額	-2.2	6.5	---
出口貨品	-12.6	8.9	---
進口貨品	-0.7	9.5	---
出口服務	-9.7	6.1	---
進口服務	-4.0	3.5	---
實質本地生產總值	-2.7	3.5	4%至 5%
本地需求	0.8	4.1	---
綜合消費物價指數	0.5	2.2	2.3
名義本地生產總值	-2.5	5.8	4%至 5%

資料來源：政府統計處、財政司司長辦公室、恒生銀行。

再度推出寬免措施

為紓緩經濟衰退的影響，去年的財政預算案曾推出 400 億港元的寬免措施。雖然本港經濟正在走出十年來最嚴峻的衰退，但今年的預算案再度提供約 180 億港元的一次性寬免措施。

家庭方面

- 一次性退回 70%薪俸稅，上限為 6,000 港元。
- 寬免 2010/ 11 年度四個季度的差餉，以每戶每季 1,500 港元為上限。
- 公屋住戶免租兩個月。

商界方面

- 寬免商業登記費一年。



恒生銀行

滙豐集團成員



資產相關收入強勁，財政預算轉虧為盈

財政司司長曾俊華於 2010 年 2 月 24 日發表其第三份財政預算案。一如普遍預期，2009/10 年度的綜合財政預算估計有 138 億港元的盈餘，相當於本地生產總值的 0.8%，而非原先估計達 399 億港元的龐大赤字。

流動資金帶動資產市場暢旺，令股票及物業交易的印花稅及賣地收入均高於預期，前者增加 62%至 405 億港元，後者則升逾一倍至 208 億。

為樓市降溫的新措施

樓市暢旺不單帶來額外收入，亦增加市場過熱的風險，迫使政府推出新措施為熾熱的樓市降溫。

政府除上調豪宅的印花稅，亦調整土地政策，配合目前的勾地表制度舉行不定期公開土地拍賣，以增加房屋供應。在勾地表內的市區住宅用地，如未被成功勾出，政府會在未來兩年安排作公開拍賣或招標。

政府預計 2010 年私人住宅單位的落成量將會增加至 14,300 個，而未來三至四年將會有 53,000 個私人住宅單位供應。

表 2

	為物業市場降溫的主要措施
2009 年 10 月	- 香港金融管理局要求銀行調低價值 2,000 萬港元或以上的住宅物業(即豪宅物業)的貸款對估值比率，由 70%下調至 60%
2009 年 11 月	- 確保物業交易及成交價的透明度 - 要求發展商縮短公開交易詳情的時間 - 要求發展商列明個別單位實用面積的每平方呎價格 - 要求發展商採納合理的樓層數目編排
2010 年 2 月	- 上調印花稅：提高價值 2,000 萬港元或以上的住宅物業的印花稅 0.5 個百分點至 4.25%，自 4 月 1 日起生效 - 不容許延交印花稅 - 不定期公開土地拍賣 - 香港房屋委員會將積極研究如何活化居屋二手市場 - 運輸及房屋局正進一步探討措施，加強對銷售樓花的規管

資料來源：財政司司長辦公室、恒生銀行





表 3

物業價格 (百萬港元)	現行印花稅	新印花稅
不超過 2.00	100 港元	不變
2.00-2.35	100 港元+ 超過 2 百萬部分的 10%	不變
2.35-3.00	1.5%	不變
3.00-3.29	45,000 港元 + 超過 3 百萬部分的 10%	不變
3.29-4.00	2.25%	不變
4.00-4.43	90,000 港元 + 超過 4 百萬部分的 10%	不變
4.43-6.00	3.0%	不變
6.00-6.72	180,000 港元 + 超過 6 百萬部分的 10%	不變
6.72 以上	3.75%	不變
20 以上	3.75%	4.25%

資料來源：稅務局、恒生銀行、2010/11 財政預算案

對金融業著墨不多

- 財政司司長強調保持香港長遠作為國際金融中心的重要性，尤其是發展地區人民幣離岸業務方面。
- 就交易所買賣基金及債券提供新優惠
 - 將交易所買賣基金的交易印花稅寬免範圍擴大至港股佔相關追蹤指數比重不高於 40% 的交易所買賣基金。現時，只有不包含港股的交易所買賣基金方可獲寬免印花稅。
 - 將百分之五十的利得稅減免範圍擴展至年期少於三年的合資格債務票據所衍生的利息及利潤。現時年期屬七年以下，但不少於三年的合資格債務票據享有該項減免。

即使基建開支增加，政府財政仍然穩健

隨著港珠澳大橋、啓德郵輪碼頭以及廣深港高速鐵路等多項已落實的基建項目踏入建設高峰期，開支增加將導致政府未來三年出現財赤，但香港政府的財政狀況仍然穩健。

根據政府的最新估計，香港的財政儲備仍然可觀。即使扣除上述基建開支，2010/11 至 2014/15 年度間的財政儲備仍達到相當於本地生產總值的 21.7% 至 28.3% 的水平。



經濟專題

財資處



表 4

十億港元	2010/11 年度	2011/12 年度	2012/13 年度	2013/14 年度	2014/15 年度
經營賬目					
收入	248	284	300	314	331
開支	251	262	272	283	294
盈餘	-4	23	28	31	40
非經營收支					
收入	44	44	45	48	50
開支	66	80	80	78	72
盈餘	-21	-36	-35	-31	-22
綜合盈餘 (未計入債券償還款項)	-25	-13	-7	0	15
債券償還款項	4	--	--	--	10
綜合盈餘 (已計入債券償還款項)	-25	-13	-7	0	6
財政預算佔本地生產總值%	-1.5	-0.7	-0.4	0.0	0.7
3月31日的財政儲備(十億)	483	470	463	463	469
相當於政府開支月數	18	17	16	15	15
佔本地生產總值%	28.3	26.0	24.1	22.8	21.7

未有清晰的財政預算準則

雖然經濟環境改善，2010/11 年度的財政預算案仍然提供短期性質的一次性減免，但對長遠的財政施政方針，卻未有制定清晰的指引。

2002 年，政府曾表示「維持財政儲備至相當於 12 個月左右的政府開支，以應付日常運作及不時之需」應已足夠。然而，近年政府則表明目標是長遠維持充足的儲備。但何謂「充足」？

香港的財政儲備預計到 2010 年 3 月底將達 5,080 億港元，相當於 21 個月的政府開支，或本地生產總值的 31.1%。此外，政府的中期預測估計財政儲備將維持在相當於 15 至 18 個月的政府開支，或本地生產總值的 21.7%至 28.3%，意味香港的財政儲備可能已超逾所需。

政府是否應考慮將「過多」的財政儲備撥作更佳用途，例如提供稅務優惠以吸引投資於已指定發展的六項產業，從而使香港長期經濟發展受益？



恒生銀行

滙豐集團成員



免責聲明

本檔由恒生銀行有限公司（「恒生」）提供，內含之資料，乃從相信屬可靠之來源搜集，而當中之意見僅供參考之用，意見內容不一定代表「恒生」之見解。撰寫本檔之分析員證明於本檔內所發表之意見，乃準確反映分析員就有關金融工具或投資項目之個人意見，而有關分析員過去、現在或未來之報酬，並無任何部份直接或間接與本文件內之特定建議或意見有關。本文件的內容並非(亦不可作為)買賣外匯、證券、金融工具或其他投資之要約或邀約。本檔的任何部份均嚴禁以任何方式再分發。

本檔所載之資料或只屬指示性，並且未經獨立核對。「恒生」對當中所載之任何資料、推測或意見，或作出任何此等推測或意見之基礎的公正性、準確性、完整性或正確性並無作任何明示或默示的擔保、申述、保證或承諾，亦不會就使用或依賴本檔所載之任何資料、推測或意見承擔責任或法律責任。投資者須對本文件所載資料及意見的相關性、準確性及充足性自行作出評估，並就此評估進行認為需要或合適的獨立調查。所有此等資料、推測及意見均可予以修改而毋須事前通知。

「恒生」及其聯繫公司可以其名義買賣，可能有包銷或有持倉於所有或任何於本檔中提及的證券或投資項目。「恒生」及其聯繫公司可能就其於本檔所提及的所有或任何證券或投資項目的交易收取經紀佣金或費用。

本檔所提及之投資項目未必適合所有投資者。投資者必須根據其各自的投資目的、財務狀況及獨特需要作出投資決定，並在有需要時諮詢獨立投資顧問。本檔並不擬提供專業意見，因此不應賴以作為此方面之用途。

本文件並無考慮任何收件人的特定投資目標、財務狀況或特定需要。投資涉及風險，投資者需注意投資項目之價值可升亦可跌，而過往之表現亦不一定反映未來之表現。本檔並不擬指出本檔內提及之證券或投資項目可能涉及的所有風險。

