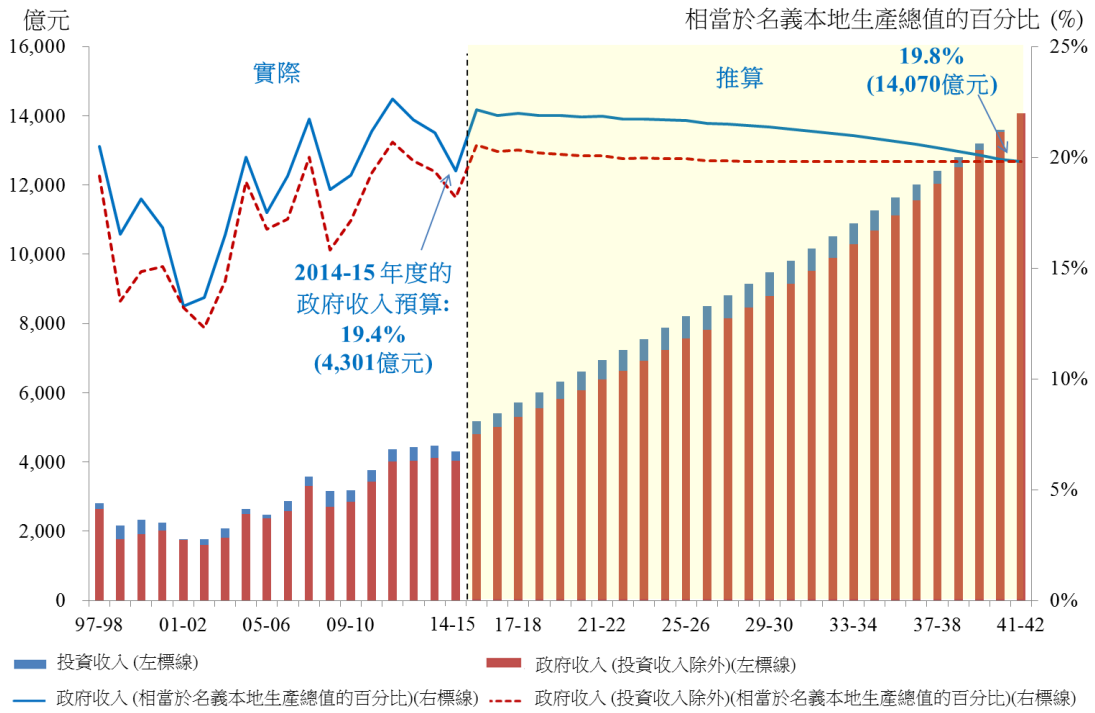


## 第四章 — 收入推算

### 概覽

- 4.1 除了開支，工作小組也作出了未來三十年的政府收入推算。這是根據計量經濟模型，利用一九九一／九二至二零一二／一三年度期間的數據，對過往各項主要收入與宏觀經濟起伏周期的關係作出分析後而得出的推算數字。
- 4.2 採用第二章所述，**基準情境**下的宏觀經濟假設，政府收入(未計投資收入)相當於名義本地生產總值的比率，在二零一零年代中期至二零二零年代初期預計會徘徊於20%或稍高的水平。由二零二二年起，隨着人口老化的影響逐步浮現，經濟增長動力隨之減弱；政府收入(未計投資收入)預計每年增長4.7%。收入的趨勢增長預測，也與名義本地生產總值的預計趨勢增長(每年4.4%)基本一致。
- 4.3 政府投資收入的推算，是假設財政儲備平均結餘的投資回報率為每年5%(即二零一三/一四年度的實際回報率，亦與近五年，即二零一零/一一至二零一四/一五年度，政府就財政儲備而收取的平均按年5.3%回報大致相若)而推算出來的。計及投資收入後，在**基準經濟情境**的現有服務水平的假設情況下，政府收入預計每年增長4.5%。自一九九七／九八年度起計十七年，政府收入的平均增長率為每年2.5%。自二零零九／一零年度起計五年，政府收入的平均增長率為每年6.2%，上述政府收入的預計趨勢增長大致位於兩者的中距段。按推算，收入與名義本地生產總值的比率，在二零四一／四二年度為19.8%；以金額計算，料會由二零一四／一五年度的4,301億元增加至二零四一／四二年度的14,070億元。

圖 4.1 — 政府收入推算

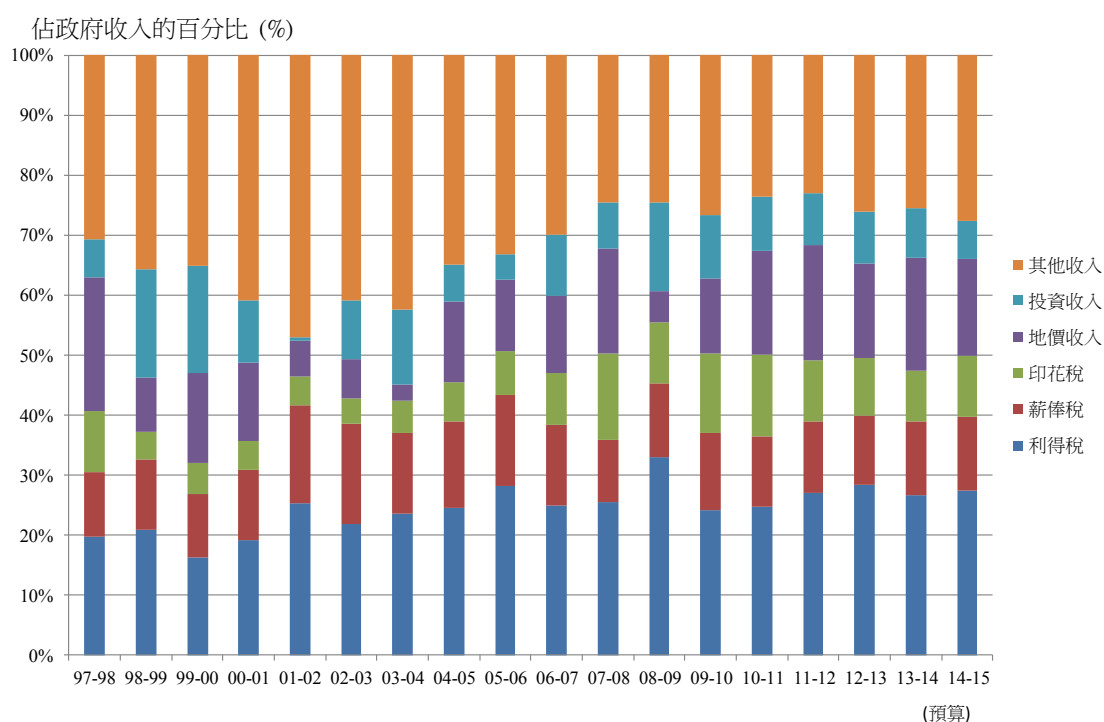


## 政府收入 — 現況

4.4 二零一四／一五年度的政府總收入預計為 4,301 億元。為方便分析，政府總收入主要包括五大項目，即利得稅（佔二零一四／一五年度預算政府收入的 27%）、地價收入（16%）、薪俸稅（12%）、印花稅（10%）及投資收入（6%）。這些項目共佔二零一四／一五年度政府收入預算的 72%。除五大收入項目外，其他收入包括博彩稅、差餉、車輛稅、煙酒及燃油稅等（在下文第 4.13 及 4.14 段統稱為“其他收入（投資收入除外）”）。

4.5 從下面的圖 4.2 可見，這些主要收入項目在政府總收入中的相對比重，自一九九七／九八年度以來波動頗大：

圖 4.2 — 由一九九七／九八年度以來的各項主要收入的佔比



## 政府收入易受經濟周期影響

4.6 香港是細小而開放的經濟體，經濟表現很容易受環球經濟的反覆波動影響。一如圖 4.3 所示，政府收入不單易受經濟周期影響，其波動之大，尤甚於經濟起伏。舉例來說，在一九九八年亞洲金融危機、二零零零年科網股泡沫爆破，以及二零零八年全球金融危機期間，本港經濟陷入困境，政府收入銳減，並且跌幅遠較名義本地生產總值為大。相反，當經濟向好時，政府收入的增幅亦明顯高於名義本地生產總值。總括來說，一如表 4.1 所示，經濟周期過後，政府收入增幅與名義本地生產總值的增長就長期而言大致相若。

圖 4.3 — 自一九九一／九二年度以來的政府收入及名義本地生產總值

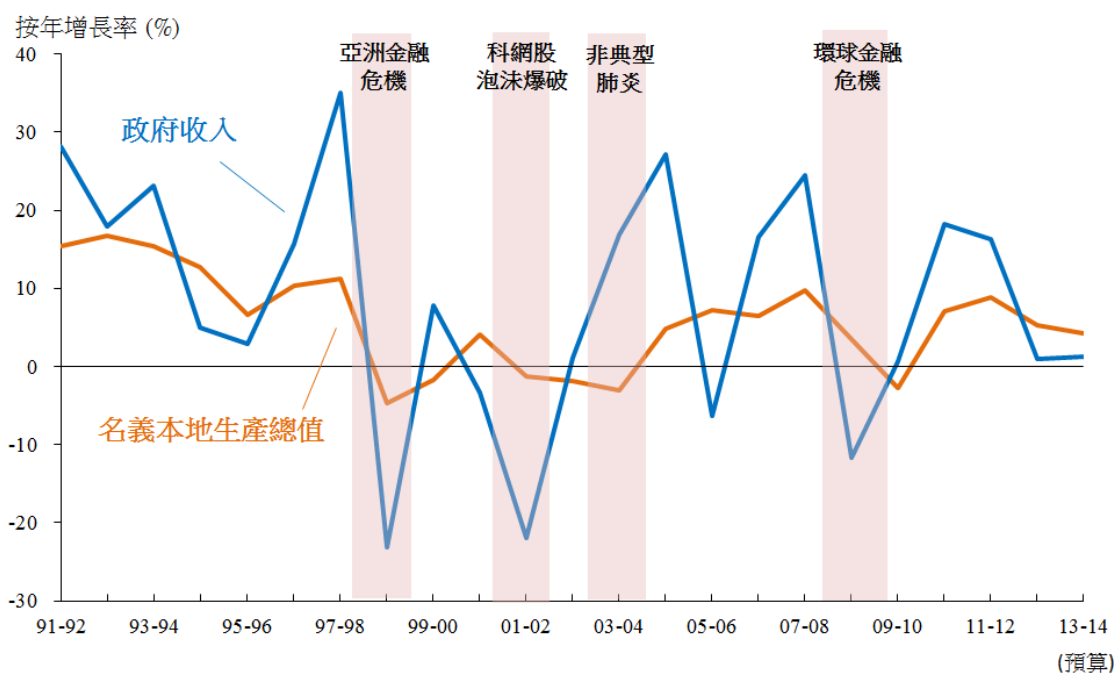


表 4.1 - 名義本地生產總值及政府收入過往的趨勢增長率

時期	名義本地生產總值	政府收入
一九七四/七五至 二零一三/一四年度 (四十年)	每年 10.3%	每年 11.7% (每年 11.7%)
一九八四/八五至 二零一三/一四年度 (三十年)	每年 7.9%	每年 9.1% (每年 9.1%)
一九九八/九九至 二零一三/一四年度 (十六年)	每年 2.8%	每年 3.0% (每年 2.8%)

註：括弧內數字表示政府收入(未計投資收入)的趨勢增長率。

- 4.7 為進一步考究政府收入與整體經濟的關係，工作小組分析了過往每項主要收入與當時宏觀經濟情況的關係，詳見下文。為分析之用，有關收入數字因應各項一次過退款或一次過大額收入(例如把政府收費隧道和橋樑證券化所得的收入)作出了相應調整，以便更真實地反映出相關收入趨勢。

## 利得稅<sup>1</sup>

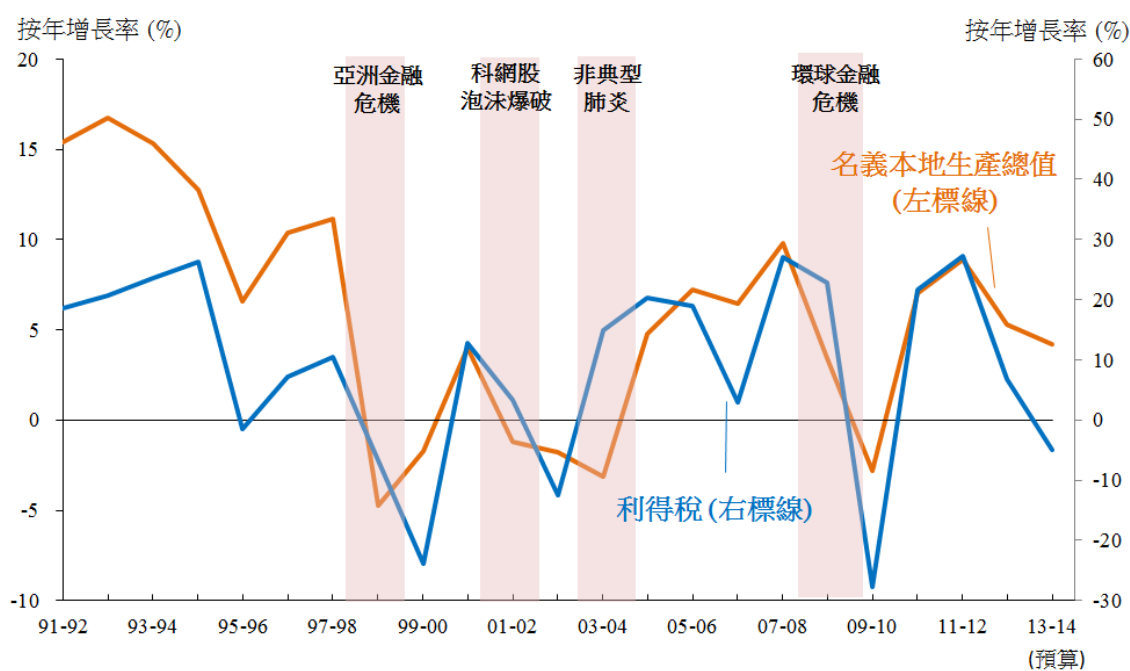
- 4.8 利得稅是政府總收入的最大單一來源，佔二零一四／一五年度預算政府收入的 27%。一如圖 4.4 所示，利得稅對經濟起跌非常敏感。這不難理解，因為在經濟暢旺時，企業的定價能力和相應的盈利能力一般會較佳，但在經濟逆轉時卻也是首當其衝。
- 4.9 具體來說，在一九九九／二零零零年度，由於亞洲金融危機的衝擊，以及邊際利潤隨通縮出現而下降，利得稅收入銳減，跌至相當於名義本地生產總值的 3.1% 的低位。由於二零零三年後經濟轉勢並迅速反彈，儘管在二零零八／零九年度因經濟衰退而短暫中斷，但利得稅收入相當於名義本地生產總值的比率大致上仍見上升。把一九九一／九二至二零一三／一四年度各個經濟周期的影響抹平後計算，利得稅收入平均相當於名義本地生產總值的 4.4%。

---

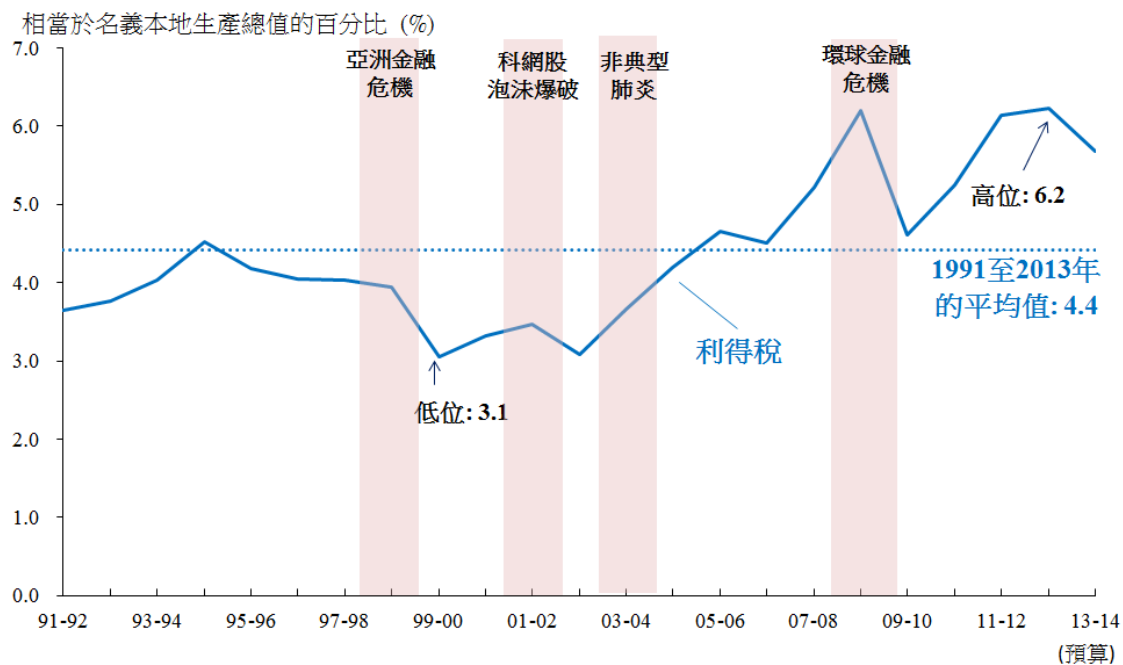
<sup>1</sup> 在 4.8 及 4.9 段中的利得稅是因應退稅安排和稅率變動調整後的數字，故有別於實際數字。

圖 4.4 — 利得稅\*

(a) 年度增減率



(b) 相當於名義本地生產總值中的百分比



註：\* 因應公司利得稅稅率變動及退稅安排調整後的數字，故有別於實際數字。

## 薪俸稅<sup>2</sup>

- 4.10 薪俸稅是另一項主要的直接稅，佔二零一四／一五年度政府預算總收入的 12%。長期而言，薪俸稅收入也與宏觀經濟的趨勢同步，但似乎較利得稅穩定(見圖 4.5)。薪俸稅收入相當於名義本地生產總值中的比率，在二零零零／零一年度的 2.2%至二零零八／零九年度的 3.1%之間窄幅徘徊；前者受亞洲金融危機後高失業率和減薪影響，後者則反映二零零七／零八年度宏觀經濟向好和勞工市場偏緊的情況。過往二十年左右，有關稅收平均相當於名義本地生產總值的 2.6%。

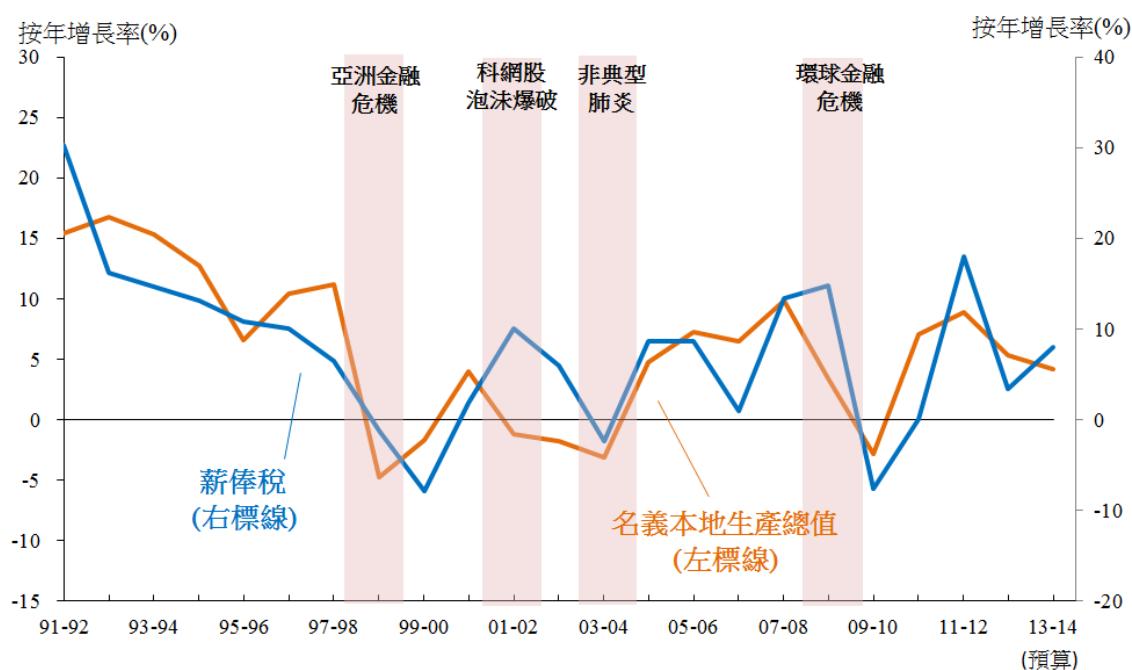
---

<sup>2</sup> 在 4.10 段中的薪俸稅是因應退稅安排及免稅額變動的影響調整後的數字，故有別於實際數字。

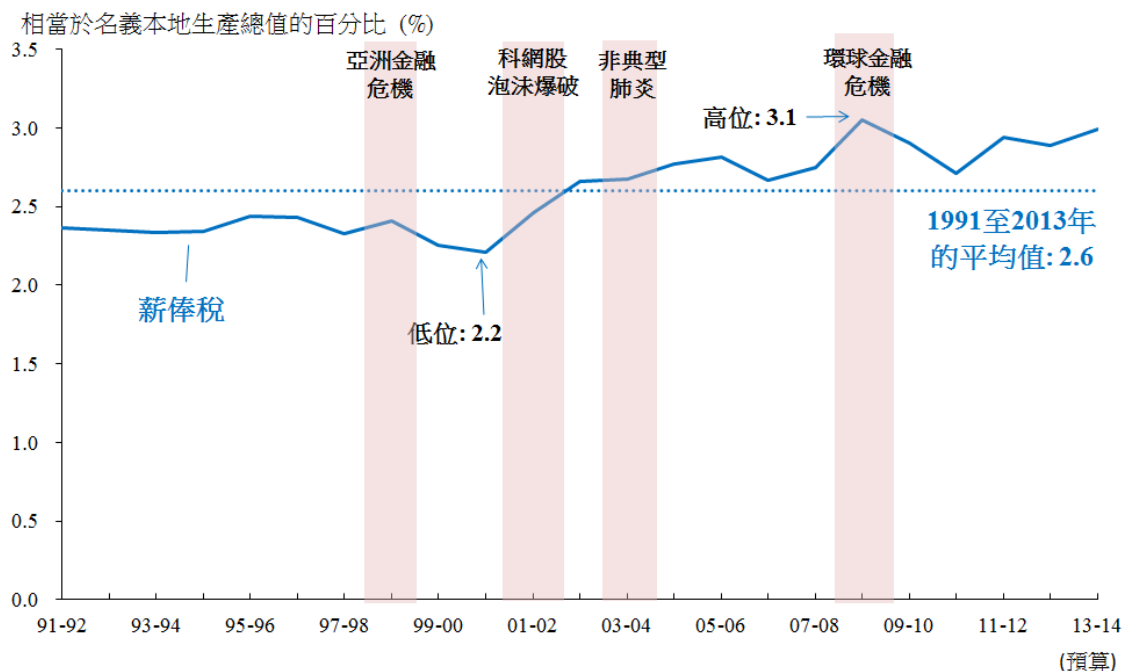


圖 4.5 — 薪俸稅\*

(a) 年度增減率



(b) 相當於名義本地生產總值中的百分比



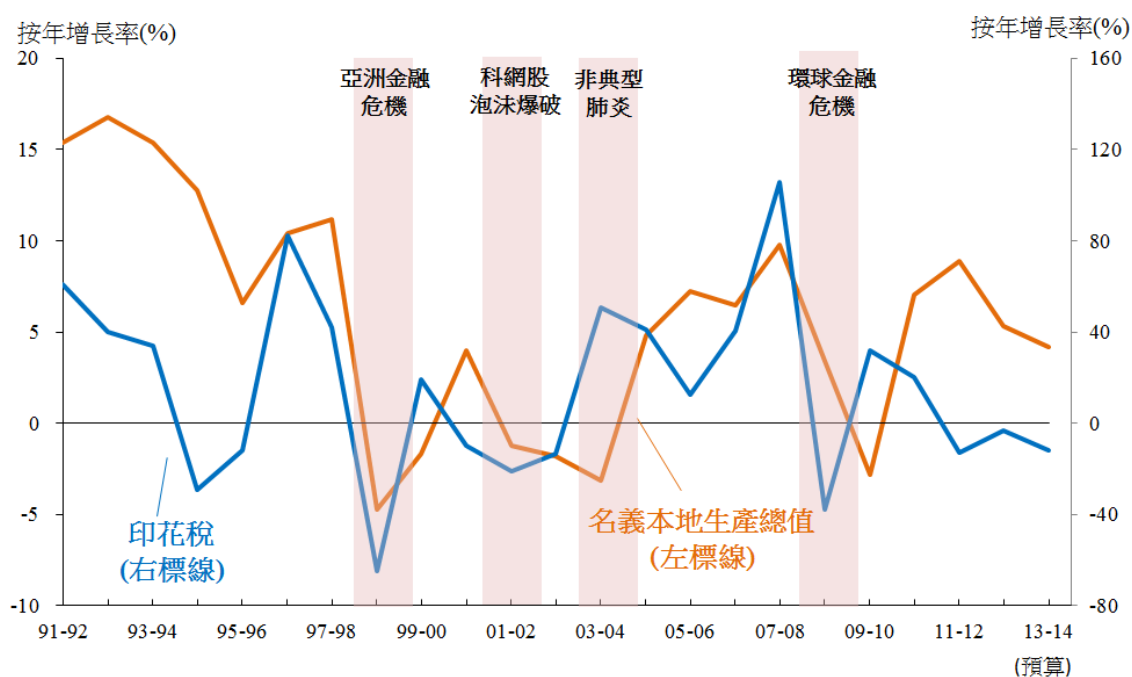
註：\* 因應退稅安排及免稅額變動的影響調整後的數字，故有別於實際數字。

## 印花稅

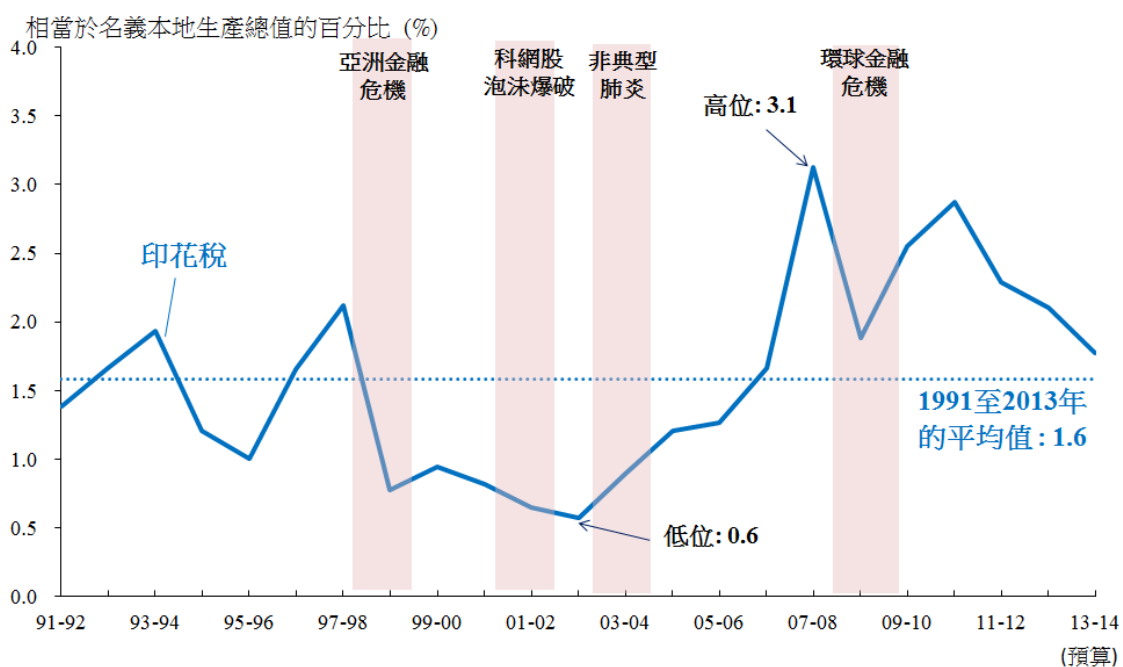
- 4.11 印花稅整體來說佔二零一四／一五年度政府總收入預算的 10%。來自物業交易及證券交易的印花稅收入各佔一半左右。從圖 4.6 可見，印花稅這一收入來源多年來備受資產市場大起大落所影響，波動很大。舉例來說，在一九九八／九九年度及二零零八／零九年度的金融危機中，資產市場急挫，印花稅收入可在一年內劇減，減幅由接近 40% 至超過 60% 不等。另一方面，當資產市場暢旺，印花稅收入也隨之急增，幅度亦遠超於按名義本地生產總值量度的整體宏觀經濟情況。因此，印花稅相當於名義本地生產總值的比率多年來大幅波動，低見二零零二／零三年度物業市場跌至谷底時的 0.6%，高至二零零七／零八年度股市非常活躍時的 3.1%；在一九九一／九二至二零一三／一四年度期間，平均值為 1.6%。

圖 4.6 — 印花稅

(a) 年度增減率



(b) 相當於名義本地生產總值中的百分比



## 地價收入<sup>3</sup>

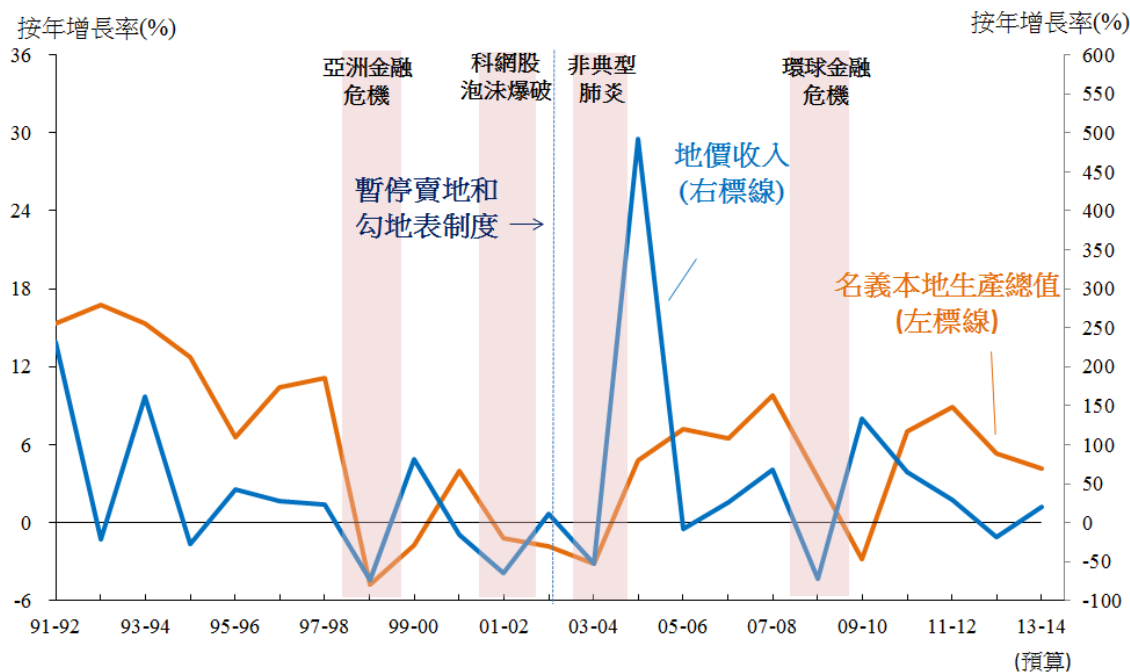
4.12 地價收入佔二零一四／一五年度預算政府總收入的16%。這是所有主要收入組成項目中最波動的收入項目。多年來，地價收入的波幅極大，一方面極受物業市場狀況主導，另一方面也受政府隨後的政策變化所影響。從圖 4.7 可見，地價收入相當於名義本地生產總值的比率，由一九九七／九八年度 5.2% 的高位，大跌至二零零三／零四年度 0.4% 的極低位。近年，物業市道暢旺，加上政府銳意提供更多土地供應，地價收入相當於名義本地生產總值的比率大致上升，二零一三／一四年度為 4.0%，高於一九九一／九二至二零一三／一四年度的 2.8% 平均值。

---

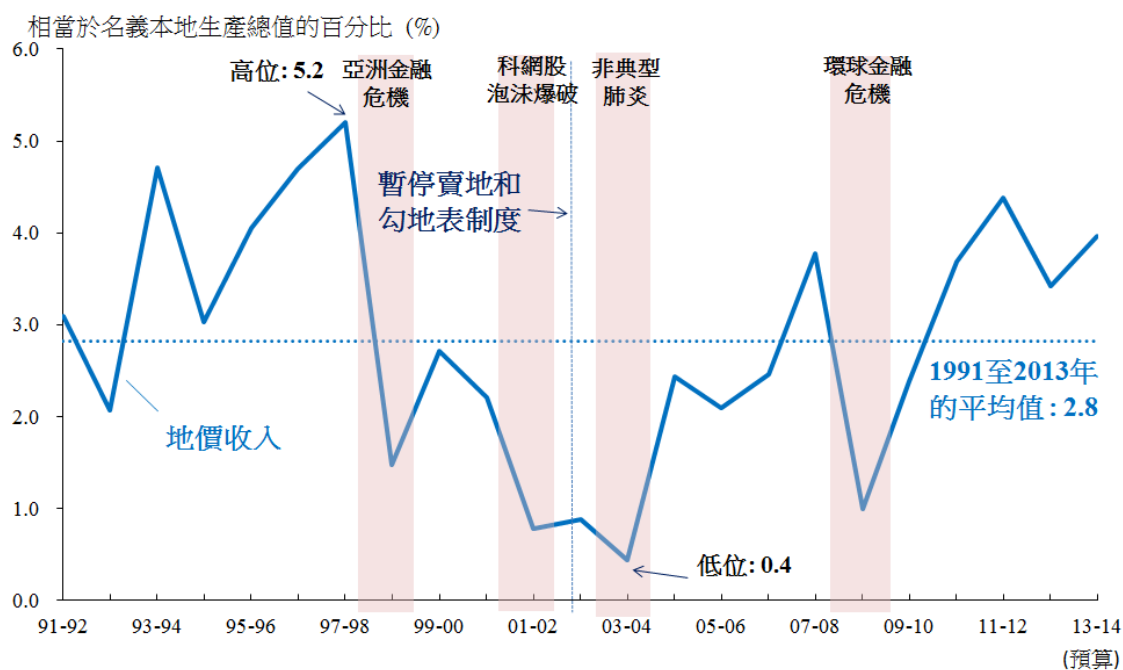
<sup>3</sup> 在 4.12 段中的地價收入數字已就一九八五／八六至一九九七／九八年度分撥到土地基金的部分作出調整，故有別於實際數字。

圖 4.7 — 地價收入\*

(a) 年度增減率



(b) 相當於名義本地生產總值中的百分比

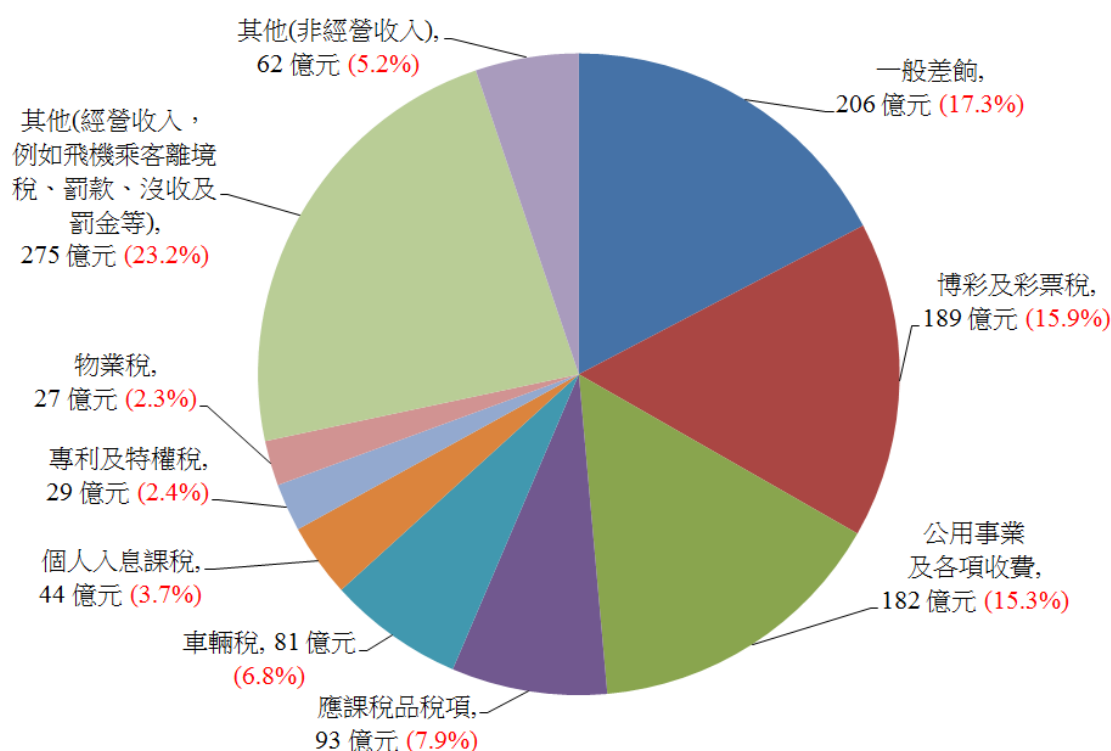


註：\* 就一九八五／八六至一九九七／九八年度分撥到土地基金的部分調整後的數字，故有別於實際數字。

## 其他收入(投資收入除外)<sup>4</sup>

4.13 收入項目除上文第 4.8 至 4.12 段分別分析的四大組成項目外，餘下的包括一般差餉(佔二零一四／一五年度政府預算總收入的 5%)、博彩及彩票稅(4%)、公用事業及各項收費(4%)，以及應課稅品稅項(2%)。這些其他收入項目的數額及所佔份額均遠較四大組成項目為少，相加起來，佔二零一四／一五年度預算政府收入總額的 28% 左右。詳細分項數字見圖 4.8。

圖 4.8 — 按組成項目列出的二零一四／一五年度其他收入(投資收入除外)

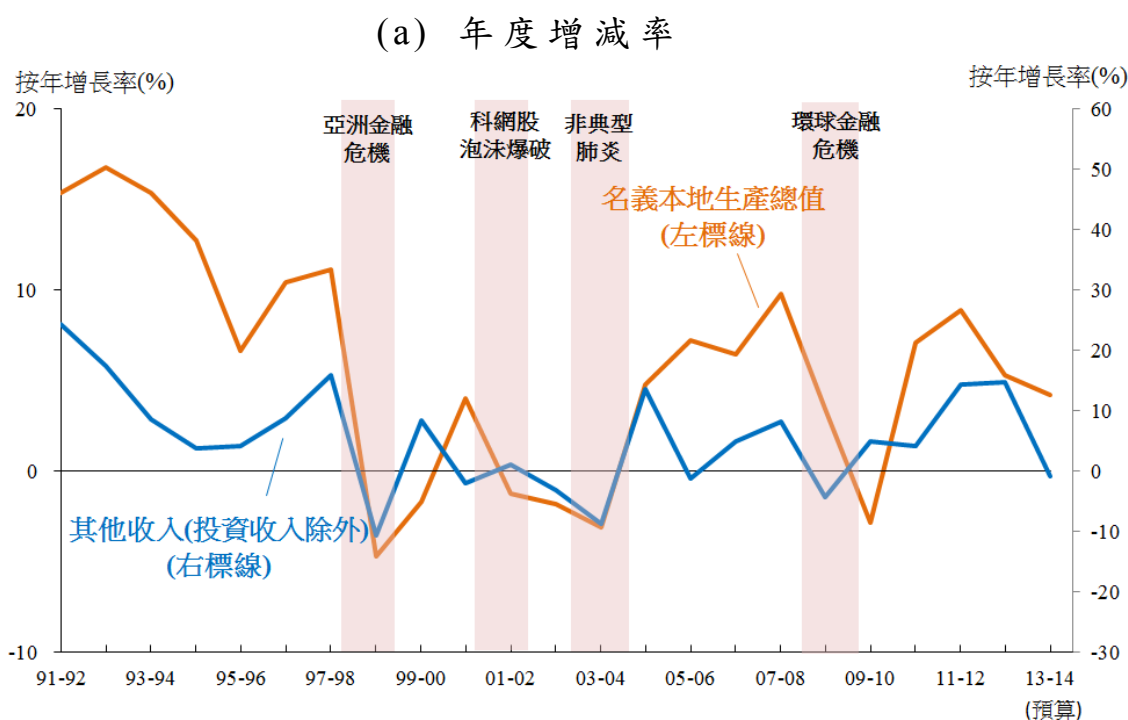


二零一四／一五年度其他收入(投資收入除外)為 1,188 億元

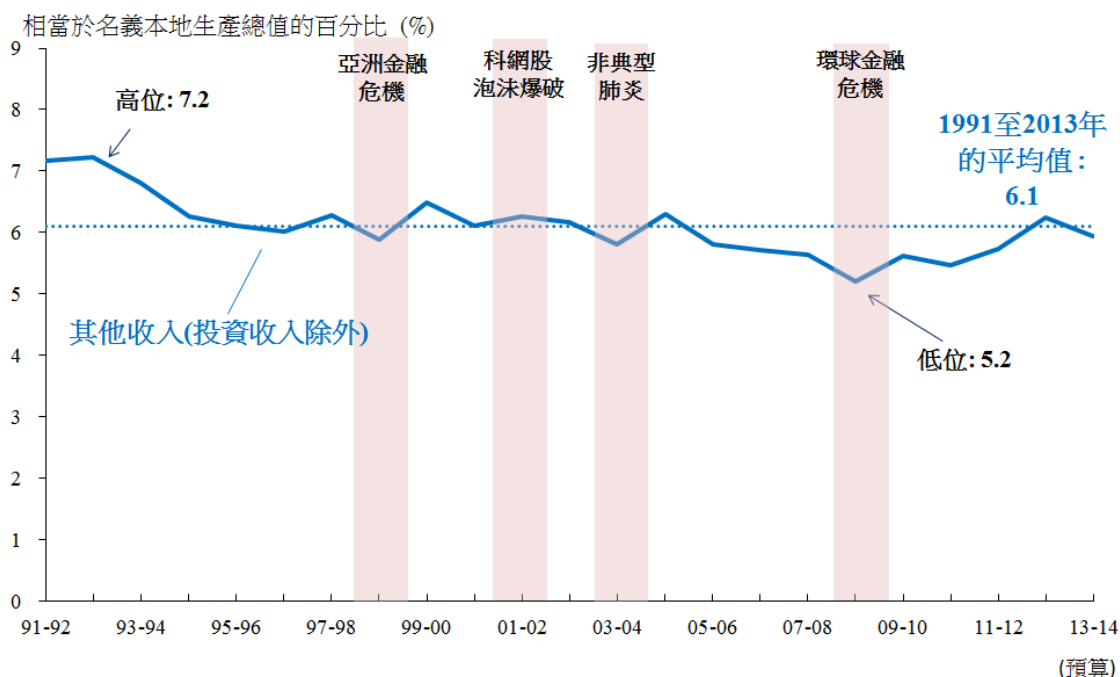
<sup>4</sup> 在 4.14 段中的其他收入(投資收入除外)已撇除一次過差餉寬免及多筆一次過大額收款的影响，故有別於實際數字。

4.14 這個收入項目由不同性質的收入項目相加而成；多年來大致貼近名義本地生產總值的走勢(見圖 4.9)。其它收入相當於名義本地生產總值的比率，在一九九二／九三年度 7.2%的高位，與二零零八／零九年度 5.2%的低位之間徘徊，在一九九一／九二年度至二零一三／一四年度期間，平均值為 6.1%。

圖 4.9 — 其他收入(投資收入除外) \*



(b) 相當於名義本地生產總值中的百分比



註：\* 已就多筆一次過收入(向香港按揭證券有限公司出售貸款、港鐵公司部分股權私有化和政府收費隧道及橋樑收入證券化所得的收益)及一次過差餉寬免在不同年份的數額作出調整，故有別於實際數字。



## 推算方法及結果

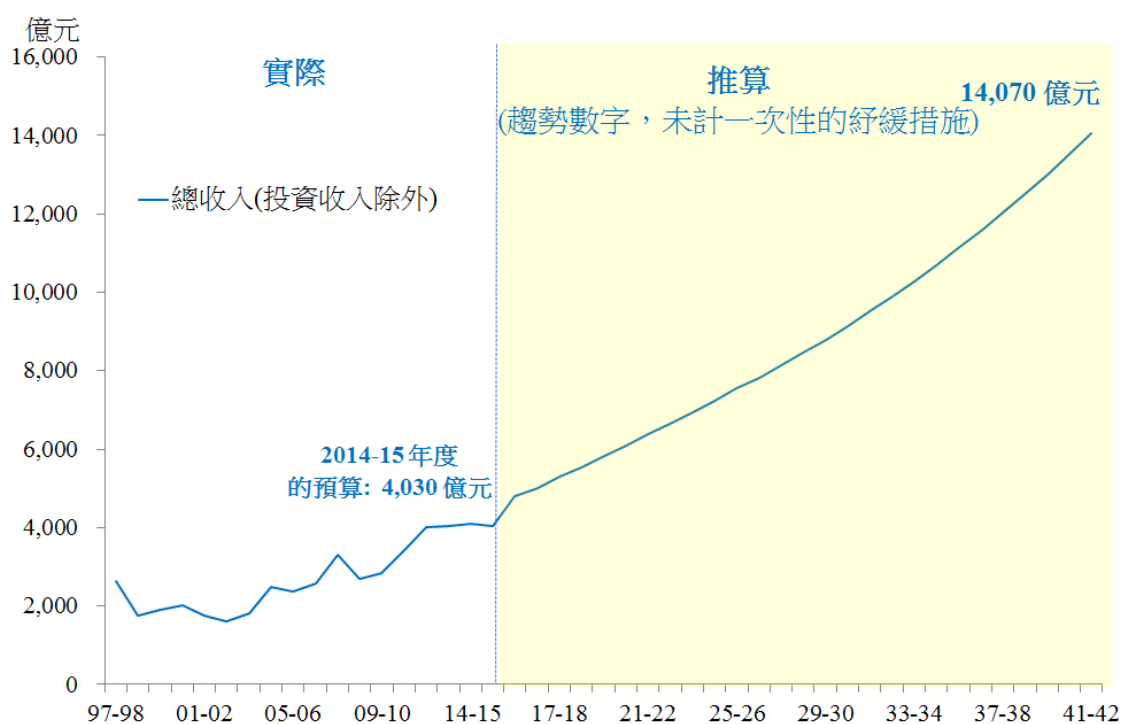
- 4.15 作出上文的分析後，工作小組就五個主要收入項目，即利得稅、薪俸稅、印花稅、地價收入，以及其他收入（投資收入除外），進行計量經濟模型分析，以估算過往這些收入項目與當時經濟情況的關係（技術性詳情請參閱附件 E）。採用這些計量經濟模型的估算參數和按**基準情境**下的宏觀經濟假設<sup>5</sup>，工作小組分別作出該五個收入項目的推算，綜合起來後，便得出未計投資收入的政府收入的推算數字。採用同樣方法，亦作出了其他三種**情境**（即**較高情境**、**較低情境**和**衝擊情境**）的收入推算，以作敏感度測試之用。
- 4.16 根據**基準情境**和其他三種**情境**下的增長和價格假設，未計投資收入的政府收入的長期推算結果如下：
- (a) **基準情境**：據推算所得，未計投資收入的政府收入會由二零一四／一五年度的 4,030 億元增至二零四一／四二年度的 14,070 億元；至於收入相對名義本地生產總值的比率，則由二零一零年代中期至二零二零年代初約 20% 或稍高的水平，逐漸降至二零四一／四二年度的 19.8%。綜合二零一四／一五至二零四一／四二年度的二十七年間，未計投資收入的政府收入的趨勢增長率為 4.7%，與名義本地生產總值 4.4% 的趨勢增長率大致相若（圖 4.10 及 4.11）。
  - (b) **較高情境**：按照二零一八年後較高的本地生產總值增長假設，未計投資收入的政府收入在二零一四／一五至二零四一／四二年度期間，平均每年增長 6.3%，二零四一／四二年度達 20,760 億元（相當於名義本地生產總值的 23.5%）（圖 4.12）。
  - (c) **較低情境**：未計投資收入的政府收入平均每年僅增長 3.2%，二零四一／四二年度為 9,370 億元（相當於名義本地生產總值的 16.5%）（圖 4.12）。

---

<sup>5</sup> 請參閱第二章有關該四種情境的增長與價格假設的詳細討論。

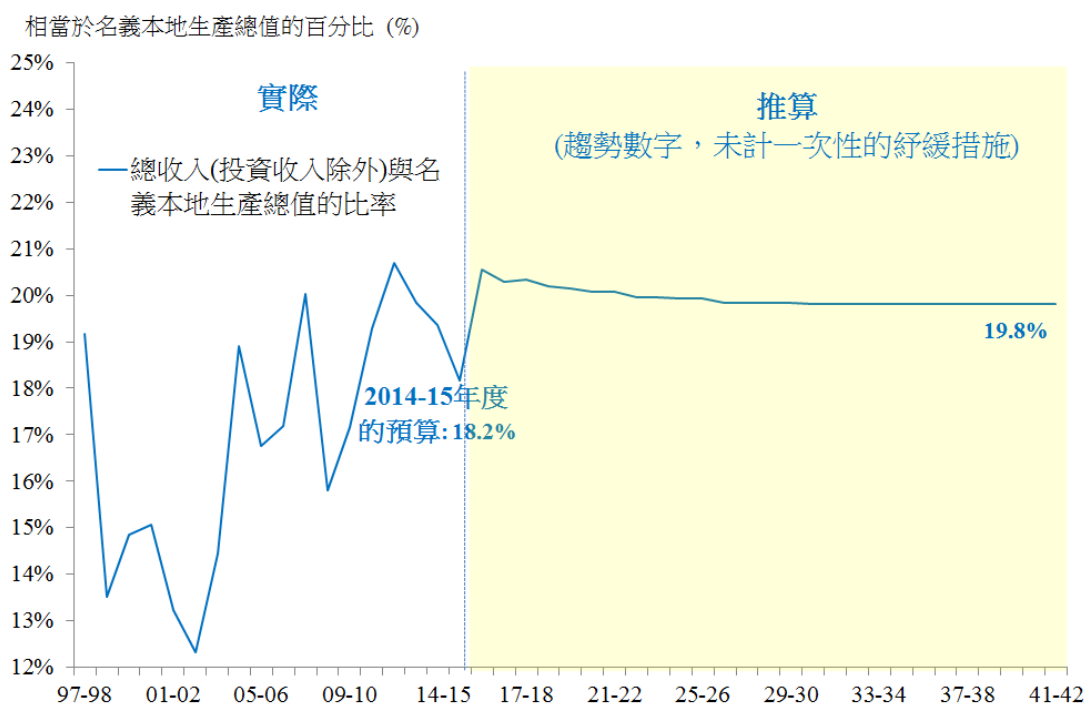
(d) **衝擊情境**：假設自二零一五／一六年度開始的五年期間經濟受嚴重衝擊(詳情請參閱第 2.16(c)段)，據推算所得，未計投資收入的政府收入會由二零一四／一五年度的 4,030 億元驟跌至二零一六／一七年度的 2,940 億元低位(相當於名義本地生產總值的 15.6%)。即使假設自二零二零／二一年度起，經濟的趨勢增長回復正常(即與**基準情境**的宏觀經濟假設相同)，按照推算，二零四一／四二年度未計投資收入的政府收入僅為 9,430 億元(相當於名義本地生產總值的 19.8%)，較**基準情境**的推算數額低約 33%。二零一四／一五至二零四一／四二年度的每年趨勢增長率顯著走低，僅為 3.2%(圖 4.12)。

圖 4.10 — 基準情境下，政府收入(未計投資收入)的推算數字



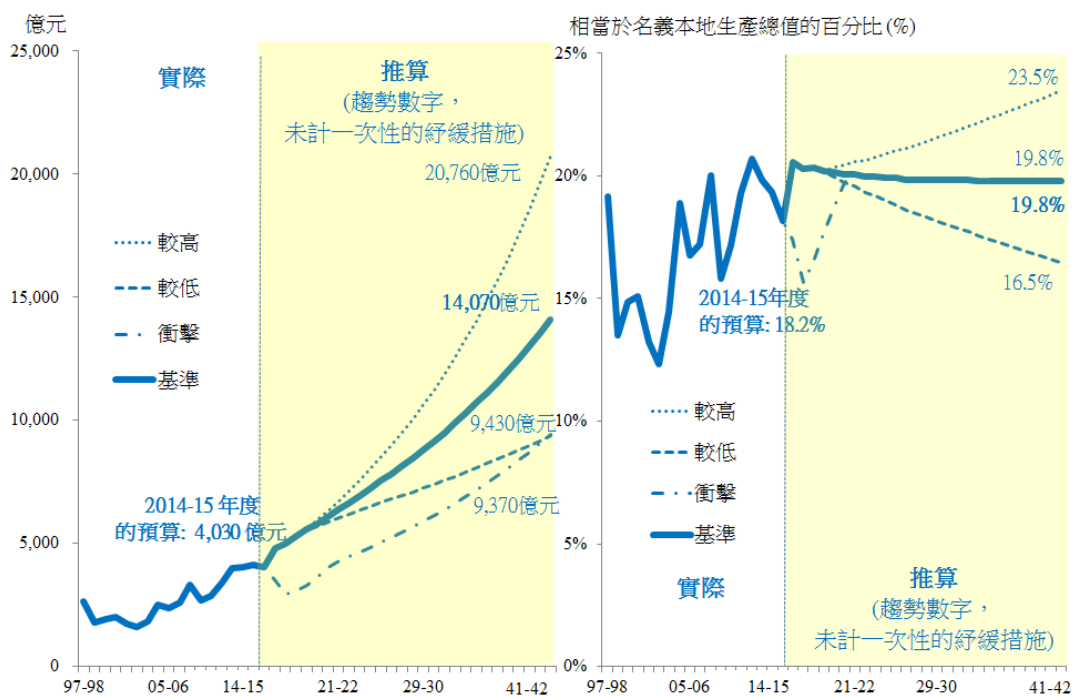
註：二零一四／一五年度所列為《二零一四／一五年度財政預算案》公布的預算數字。

圖 4.11 — 基準情境下，政府收入(未計投資收入)與名義本地生產總值比率的推算



註：二零一四／一五年度所列為《二零一四／一五年度財政預算案》公布的預算數字。

圖 4.12 — 政府收入(未計投資收入)的敏感度測試  
 (i) 政府收入(未計投資收入)的推算數字 (ii) 政府收入(未計投資收入) 相當於名義本地生產總值的百分比的推算



## 投資收入

- 4.17 投資收入即政府財政儲備存放在由香港金融管理局管理的外匯基金所得的投資回報。由二零零七年四月一日起，政府財政儲備每年的回報率定為過去六年外匯基金投資組合的平均回報率。為進行這次財政推算，每年的回報率假設為 5%(即二零一三/一四年度的實際回報率，亦與近五年，即二零一零/一一至二零一四/一五年度，政府就財政儲備而收取的平均按年 5.3%回報大致相若)。
- 4.18 在二零一五/一六至二零四一/四二年度的推算期，投資收入相對名義本地生產總值的比率的年度平均數，在“服務水平每年按歷史趨勢增長”的開支情況下為 0.6%，而在“現有服務水平”下則為 1.3%。在全部四個開支情況下，由於政府持續出現財政赤字，須要不斷動用財政儲備來填補，投資收入在推算期內料會逐步跌至零。按基準經濟情境的“現有服務水平”情況下作出推算，在計及投資收入後，政府收入預計會由二零一四/一五年度的 4,301 億元增至二零四一/四二年度的 14,070 億元，每年趨勢增幅為 4.5%。

## 總結

- 4.19 人口老化對公共財政影響深遠，不但影響開支，也影響收入。本章的分析清楚顯示，政府收入取決於宏觀經濟能否維持蓬勃增長。因此，當人口老化的問題逐漸減慢經濟活力和長遠本地生產總值的增長潛力，屆時政府收入定會隨之減速。開支方面，一如第三章所述，人口老化會對開支構成壓力，尤其是醫療和社會福利。簡言之，人口變化會拖慢收入增長，同時也會對開支構成壓力。