

財赤不是危機 而是香港加快發展契機



特區政府財政司司長陳茂波昨日出席立法會財經事務委員會指出，初步估計2024/25財政年度的綜合赤字約1,000億元，赤字高於2月底公布財政預算案時預計的481億元。這一消息引發了廣泛的社會討論，不少人對不斷擴大的赤字表示擔憂。然而，從現代貨幣理論的視角來看，這種擔憂並不必要。事實上，財赤規模的擴大可能不是危機，反而是香港特區政府進一步加大在基礎設施、教育和醫療等關鍵領域投資，推進經濟向前的重要契機。財

赤本身並不可怕，可怕的是人們對財赤的誤解。香港正處於由治及興的關鍵發展階段，社會各界應以更大膽的眼光看待財政赤字。與其陷入「赤字恐慌」，特區政府更應關注如何利用財政政策推動經濟增長、創造就業機會並改善市民生活。香港各界應放下對赤字規模的過度擔憂，更加支持特區政府加大在基礎設施、教育和醫療等領域的投資，為香港的長期繁榮和可持續發展提供強有力的支持。

梁海明 絲路智谷研究院院長

傳統經濟學常將政府財政比作家庭財務，認為政府需要「收支平衡」或「量入為出」，否則會導致財政危機。

財政儲備足 堅實支持社會投資

然而，現代貨幣理論 (Modern Monetary Theory) 打破了這一觀念。美國經濟學家史蒂芬妮·凱爾頓 (Stephanie Kelton) 在《赤字神話》 (The Deficit Myth: Modern Monetary Theory and the Birth of the People's Economy) 中指出，政府的財政運作與普通家庭截然不同。政府是經濟體中貨幣的發行者，而家庭和企業只是貨幣的使用者。政府作為貨幣的發行者，不需要像家庭或企業那樣依賴收入來維持支出。史蒂芬妮·凱爾頓並認為，赤字不僅不是恐怖的，反而有助於經濟的長期繁榮，前提是政府能夠明智地為支出事項做好優先排序。

香港當前儘管財政赤字高於預期，但考慮到香港作為國際金融中心和全球主力經濟體的地位，以及港幣與美元掛鈎的貨幣制度，香港特區政府實際上擁有相對較大的財政空間支持經濟增長和社會投資。此外，香港的經濟基礎穩固，財政儲備充足，這為特區政府進一步增加支出提供了堅實的後盾。

所以，對於香港而言，赤字並不意味著「入不敷出」或「債務危機」，而是經濟體系中私人部門資產增加的反映。特區政府的赤字支出，還有可能成為推動經濟增長的重要動力。例如，在基礎設施建設上的投入，不僅轉化為私人企業的收入，還創造了就業機會，刺激了

消費和投資，從而帶動整個經濟的發展。因此，赤字規模的擴大本質上是特區政府通過支出為經濟注入活力的體現，而非危機。

香港社會還普遍存在一種誤解，認為特區政府需要依賴增加稅收填補赤字。然而，現代貨幣理論認為，稅收的真正作用不在於「給政府籌錢」。實際上，政府並不需要從市民手中獲取貨幣，因為政府就是貨幣的創造者。那麼，為什麼政府需要市民交稅？政府需要市民交稅的其中一個重要目的，並不是想要市民的錢，而是想通過向市民收稅，讓市民努力工作，並為政府生產政府需要的產品。

善用閒置資源及未就業勞動力

如美國另一經濟學家蘭德爾·雷 (L. Randall Wray) 在《現代貨幣理論》 (Modern Money Theory: A Primer on Macroeconomics for Sovereign Monetary Systems) 中所闡述，稅收確保貨幣的流通和穩定，減少市場上的可支配收入以控制通貨膨脹，並通過收入再分配縮小貧富差距。

因此，香港的稅收政策，更多是着眼於調節經濟和改善收入分配，而非減少赤字或償還所謂的「債務」。只要經濟資源未完全利用，特區政府可以考慮通過較為進取的赤字支出推動經濟增長。

在討論赤字時，不少本港市民還忽視了一個核心問題，就是特區政府支出的真正限制不是赤字規模，而是經濟中可用資源的多少。現代貨幣理論強調，只要經濟中仍有閒置資源，例

如未就業的勞動力或未使用的生產能力，特區政府就可以通過增加支出啟動這些資源，而不會引發嚴重的通貨膨脹。

目前，香港正面臨多重經濟和社會挑戰，包括經濟增長放緩、人口老化、住房不足以及氣候變化的威脅。這些問題表明，香港經濟中仍存在大量未被充分利用的資源。與其擔憂赤字擴大，政府更應關注如何利用這些資源，通過對基礎設施建設、教育和醫療等的大型公共投資，以解決迫在眉睫的社會問題。

還有市民擔心，大幅增加政府支出或會引發通貨膨脹。需要明確的是，通脹的風險並不取決於赤字規模的大小，而是取決於經濟是否達到了資源的生產極限。只要香港仍有閒置的資源，例如未就業的勞動力或未開發的土地，增加公共支出不會導致嚴重通脹。即便出現通脹壓力，特區政府也可以通過稅收政策和貨幣政策來進行調控。例如，稅收可以有效減少市場上的過剩需求，貨幣政策則可以控制資金流動，從而保障經濟的穩定運行。

打造高效債務融資機制

另值得重點一提的是，特區政府適當發債也並非「洪水猛獸」，而是可以為經濟發展注入動力的合理選擇。歷史和現實經驗都表明，債務融資並不單純等同於風險，而是國家或地區提升競爭力、促進經濟發展的重要工具。

從歷史看，高效的債務融資機制是區域和國家競爭力的重要體現。例如，十六世紀哈布斯堡皇帝通過荷蘭議會發行債券，成功為戰爭籌

集巨額資金。這種「公共債務」制度被英國進一步發揚光大，使其以低成本籌資並在與法國的長期戰爭中佔據優勢。反觀法國，由於國王信譽不足，導致債務利率高企，財政難以為繼，最終陷入困境。這一對比充分體現了債務融資能力對國家實力的深遠影響。

放眼現代，債務規模的高低並非判斷經濟健康與否的決定性因素。以日本為例，儘管2023年其總債務佔GDP比重高達230.1%，但由於日本政府信譽良好、經濟基礎穩固，並未因此引發債務危機。這表明，債務的可持續性關鍵在於政府的信譽和融資能力，而非單純的債務佔比數字。

對於特區政府而言，適當發債不僅能夠為基礎建設、民生改善等重要領域提供資金支持，還能強化其作為國際金融中心的地位。香港經濟基礎穩健、財政儲備充足，債務融資的風險較低。同時，合理利用債務工具還能優化財政資源配置，實現更高效的經濟管理。

在現代貨幣理論的視角下，財赤本身並不可怕，可怕的是對財赤的誤解。香港正處於由治及興的關鍵發展階段，社會各界應以更大膽的眼光看待財政赤字。與其陷入「赤字恐慌」，特區政府更應關注如何利用財政政策推動經濟增長、創造就業機會並改善市民生活。1,000億元的赤字並非危機，而是建設未來的機會，香港各界應放下對赤字規模的過度擔憂，更加支持特區政府加大在基礎設施、教育和醫療等領域的投資，為香港的長期繁榮和可持續發展提供強有力的支持。

金融服務創科 協同發展相得益彰

吳偉

中央港澳辦、國務院港澳辦主任夏寶龍早前與香港工商界代表交流時指出，香港不能僅靠傳統優勢「一招鮮、吃遍天」，必須銳意改革，主動作為，在變局中打開香港新天地。他敦促香港要大力推動創科發展，加大創科資源投入，壯大創科產業規模。的確，香港依賴借時代、政策和地緣紅利「賺快錢」的中介服務式發展路徑不可持續，必須發展以創新科技推動的新興產業。香港擁有發展創科的獨特優勢，包括作為國際金融中心、信息要素自由流通、多所大學於國際上排名領先，基礎科研和應用科研實力雄厚。但也要看到，發展創新需要巨額投入，風險較大，香港如何善用現有條件，更有效發展創科產業，這是決策者需要面臨和解決的問題，最重要的是建立金融服務創科的觀念，創科中心和金融中心協同發展、相得益彰。

香港發展創科的經驗教訓

一、有沒有真正深刻認識到發展創科是香港的百年大計？只有真正認識到其重要性，才能集中發力、矢志不渝，操之過急，只願賺快錢，便可能背離目標或影響信心。

深圳和上海一直緊抓創科、金融和教育發展堅持不懈，並沒有設定過多的發展目標，積跬步致千里，才有今天的成就，其他產業如文化旅游等，是在創科、金融和教育三大主業發展後所衍生的成果。

上世紀末，亞洲金融危機後，香港與亞洲四小龍其他地區一樣，曾經出現向創科轉型的萌芽，但因為在內地居民來港個人遊加持下，房地產市場復甦，創科轉型腳步停止，導致如今香港創科發展落後於內地及周邊城市。

二、有沒有聚焦？華為創始人任正非曾經舉例，生動解釋「聚焦」的重要性：打仗攻城的時候，是用排炮轟炸整面城牆，還是集中火力攻擊一個點，容易取得突破？毫無疑問是後者。

創科發展有很多細分領域，如果沒有聚焦，就會分散資源，看似面面俱到，實則蜻蜓點水，無法形成集群效應。深圳的資訊產業集群、長三角的生物研製藥產業集群，乃至合肥的新能源汽車產業集群，都是集中資源、聚焦發展的成功案例。

三、財政收入有沒有用對地方？過去多年，賣地收入都是香港、深圳、上海的主要財政來源，不同的是，深圳、上海從長遠布局，將較大比例的財政資源投放在創科和教育，香港在創科的資源投放比例相形見绌。

四、金融中心和創科中心是否協同發展？截至2024年中，深圳本地企業在深交所創業板上市157家，佔總上市家數11.9%；截至2024年3月底，根據香港主板上市規則第18A章上市或未盈生物科技企業共64家，融資額達1,111億元，卻沒有一家香港本地企業。可見香港的金融中心建設仍停留在中介階段，沒有樹立金融中心為創科中心建設服務的觀念。

在有識之士的中肯建言下，特區政府虛懷若谷，意識到創科發展存在的問題，並積極改革求變。例如，最近根據主板上市規則第18C章上市的第一家特專科技公司，便是出自深港河套區科技園，未來還可能將總部經濟拓展與優先支持上

市相結合。

香港發展創科亟待解決的問題

一、創科發展需要巨額投入，不能僅僅靠特區政府投資。今年施政報告提出，加大創科產業投資，設立100億元「創科產業引導基金」已屬不易，後續資金來源何在？

二、各行各業均想通過創科實現產業轉型升級，積極向政府爭取資源，如何判斷重點支持領域？

三、香港土地資源有限，發展哪些創科產業最符合實際情況？

四、財政支出如何分配才能兼顧創科和其他領域？

五、北部都會區投資巨大，政府希望各企業積極參與開發，剛剛簽署了多份發展意向書。但基於商業考慮，如何給予企業投資信心？

香港發展創科的可行路徑

首先，要穩定財政資源並尋求增量，吸引有消費力人口淨流入是前提條件。特區政府採取了地產鬆綁、鼓勵移民和促進旅遊等多項措施。筆者認為，真正吸引有能力長期居住人口流入，關鍵是大力發展教育服務業，把香港打造成為國際教育中心。

目前透過各種輸入人才計劃移居香港的人士，大多數攜同子女來港生活。未來新建的學校可不佔用公立和直資學校的資源，全部交由私立和國際辦學機構完成，首階段向大灣區內地城市居民提供中學生學習簽證（目前學習簽證僅對大專以上學生）和一位家長的陪讀簽證，促進大灣區一體化建設「人」的要素流通，視情況逐步擴大適用區域。教育局須明確要求培養「香港地、中國心、世界觀」的新型人才，根據學生特長優先安排學習自然科學，為香港發展創科提供充足人才保障。

北都大學教育城建設不應限於大學，可向中小學擴容。本港幾所頂尖大學應該暫緩外擴，優先支持北都大學城建設，同時吸引世界名牌大學來港招生辦學。如此一來，大中小學生和家長源源不斷湧入，對各種社會資源形成強大需求，增強企業投資信心，地產市場穩定，多個行業稅收亦貢獻可觀財政增量。

創科投資具有風險性特點，特區政府設立「創科產業引導基金」只是拋磚引玉，需要更多民間投入，接下來要增強國際資本在港投資創科的吸引力。

筆者曾在建議特區政府降低股票交易印花稅時，提出完整思路，希望降低股票交易印花稅，並非着眼於行業局部利益，而是從建設創科中心的大局出發。通過降低股票交易印花稅，扭轉流動性收縮與股價下跌的負向循環，重新建立流動性溢價和股價上漲的正向循環，使香港資本市場回復暢旺，為創科資本退出創造良好環境。

在金融中心為創科中心服務理念的指導下，研發基地、總部或註冊地在港的創科企業可優先上市。一旦國際耐心資本認同香港良好的創科投資環境，利益驅使下將資本源源流入順理成章。近期港股流動性如預期明顯恢復，正是趁熱打鐵推動創科中心和金融中心協同發展的時刻。

「勇士-8」反恐演習 護航中巴經濟走廊建設

宋志輝 四川大學巴基斯坦研究中心主任 教授

巴基斯坦在中國在南亞的重要鄰國，也是中國首個「全天候」戰略合作夥伴。隨着「一帶一路」倡議的逐步實施，中巴經濟走廊建設不斷推進，來巴投資人員和財產安全更需要受到重視和保障。儘管過去幾年中巴雙方曾舉行過反恐聯合演習，但規模不大，深度不夠，效果並不明顯。此次雙方舉行的「勇士-8」反恐聯合演習是在總結過去7次演習經驗和教訓基礎上的延續，既是對過去雙方反恐合作的重新審視，也是在驗證中巴友誼是否依舊牢固。特別是2019年舉行的「勇士-7」演習後，由於新冠疫情等多方面的原因，來自巴方對恐鬥爭的觀望與無奈導致演習不得不中斷。然而，5年間巴基斯坦卻發生了多宗針對中方人員的恐怖襲擊事件，僅在2024年就接連發生兩起，造成數十名中國工程技術人員和巴方安保人員傷亡。在此情況下，中巴兩國不得不重新拾起中斷了5年之久的「勇士」演習。此時舉行中巴聯合反恐演習也是在特殊時期舉行的適時演習，旨在進一步提高中巴反恐部隊之間的合作水平，提升反恐效力，共同應對日益嚴峻的恐怖主義威脅，具有十分重要和深遠的戰略意義。

影響深遠的正義行動

此次演習是近年來中巴反恐演習規模最大的一次，僅中方就派出300餘人精銳部隊，還有各種先進武器，相比於2019年「勇士-7」反恐演習僅出動100多名解放軍，這次中方要重視得多。

中方部隊抵巴不到24小時，巴方就開啓了針對邊境恐怖分子的軍事反恐行動，擊斃臭名昭著的「俾路支解放武裝」7名恐怖分子。此次演習不僅是對中巴反恐合作的一次重大檢驗，更是對中方軍事力量的展示和考驗。

中國人民解放軍在國際軍事舞台上雖然素以沉穩著稱，但在海外直接參與軍事行動的經驗相對有限。如果中巴此次能夠通過演習奠定更加有效的合作機制，將對地區安全產生深遠影響。

雷霆出擊的精準打擊

作為「勇士」系列演習的延續，此次演習以「聯合反恐清剿打擊行動」為課題，雙方計劃開展多層級、多專業混編聯訓，行動可能包括偵察搜索、立體布控、火力突襲、空地協同追擊清剿等。它不僅僅是簡單的「練兵」，更是意義深遠的共同反擊。

按計劃，演習從11月20日一直持續到12月中旬，為期近一個月，地點選擇在巴基斯坦帕比國家反恐訓練中心。為了這次行動，中國西部戰區派出了300多名精銳部隊，攜帶多達24種先進武器裝備。此次演習有以下特點：一是反恐演習時機成熟。演習期間，參演部隊對俾路支恐怖分子實施精準打擊，戰法熟練。二是實戰場景難得。沾滿中國人鮮血的恐怖組織俾路支解放武裝為演習提供了難得的實戰場景。三是戰場單向透明。中國單兵戰場偵察雷達亮相，讓10公里外的

坦克、5公里外的人影和行蹤無所遁形。四是戰場技術先進。應用人臉識別技術，專打恐怖組織頭目，避免誤傷他人。五是戰場態勢清楚了。高空有偵查無人機，低空有察打一體無人機，地上有偵察機器狗、機器狼群，通過人臉識別鎖定目標直接消滅。六是充分展示中國軍隊科技實力。中國軍隊特戰合成營讓世界看清技術上碾壓恐怖分子的強大戰鬥實力。

首先，它可以有效打擊巴境內的恐怖組織，同時震懾其背後的外部勢力，進一步維護中巴經濟走廊的安全，這是「一帶一路」倡議順利推進的關鍵。

其次，這將提升中巴兩國在國際社會的聲望，展示出兩國在反恐和地區安全事務中的擔當與實力。

第三，中方通過此舉向相關國家傳遞了善意和決心。為了讓這份善意能夠繼續傳遞，保障中國人在海外的安全至關重要，而中巴聯合軍演也是在向國際社會表明，中國人的血不會白流，中方將攜手相關國家共同演練打擊恐怖主義，全力保障公民安全。

「勇士-8」不僅是一場反恐演習，更是中巴兩國在共同挑戰中磨合作的契機，更將成為中國海外利益保護的堅盾及剿滅恐怖分子的利劍。