

# 適度發債可促進香港經濟發展

文 | 本刊主筆 何潔霞

香港財政司司長於2月26日公佈了《2025-26年度財政預算案》，當中有不少鞏固及提升香港國際金融中心地位、推動香港經濟發展的措施，其中最引人矚目是發債。預算案提出，為確保北部都會區等策略性基建工程項目按時推展，特區政府將會更靈活善用市場資源，包括通過增加發行政府債券融資。未來五年，預計會在“政府可持續債券計劃”和“基礎建設債券計劃”下每年發行債券合共約1500億至1950億元。專家認為，以發行債券作為融資方式之一去推動具策略性的工程早日落實，支持經濟轉型和發展，是一種長線投資，也是其他地區常見的做法，是可取的。

## 積極探討發行更多較長年期債券空間

金管局總裁余偉文在《匯思》文章出，特區政府發行的債券屬高質素債務工具，一直深受市場歡迎。以2024至25年度為例，政府發行機構債券錄得約3至7倍認購。政府增加發債規模相信會被市場受落。

他又表示，過去幾年政府以發行較短年期債券為主，主要因應市場情況及市民對於零售債券的需求，但同時亦為政府帶來再融資需要。未來落實發債計劃時，為配合一般較長年期基建工程項目，會根據市場情況和需求、成本等考慮因素，積極探討發行更多較長年期債券的空間，同時亦為長線投資者，例如保險公司及養老基金提供更多投資選擇。

香港財經事務及庫務局局長許正宇在一個電台節目上指出，本港希望豐富股票以外其他資產種類和市場深度。他提到，美國總統特朗普的關稅及控制外來人口等政策將推高通脹，美息下調幅度或較預期小，人民幣息口相對較低，吸引不少地區及國家來港發行人民幣債券，除滿足集資需要，亦能借助香港向國際投資者介紹當地未來規劃發展。他更透露，印尼政府亦有意來港發行人民幣債券。

許正宇又指出，未來美元重要性將會降低，而程度要視乎個別國家發展的匹配度，認為疫情後亞洲國家之間貿易增多，個別國家與中國貿易時會考慮未必使用第三方貨幣交易，人民幣過去一段時間使用量增加。他期望在金融市場變化過程中，香港能夠受惠。

## 合理融資可提升經濟增長效益

國際專家學會創會會長、絲路智谷研究院院長梁海明表示，新一份財政預算案提出未來五年內，每年通過“政府可持續債券計劃”及“基礎建設債券計劃”發行債券，預計約56%將用於償還到期的短期債務。這一舉措引發部分人擔憂，認為香港或將依賴借貸維持財政運作，可能陷入結構性財政赤字。然而，他認為從經濟學角度來看，政府適當發債不僅無可厚非，反而能有效推動經濟復甦，尤其是當資金集中用於基礎設施建設時，更能帶動長遠的經濟增長。

他強調，債務融資是現代經濟社會中普遍存在的現象，無論是個人使用信用卡消費、貸款購房，還是國家或地區通過發行債券籌集資金，實質上都是債務融資的具體表現。對於政府而言，在經濟發展亟需資金支持但財政收入暫時不足的情況下，合理利用債務融資是一種行之有效的手段。

他回顧過往歷史說，政府債務融資的制度可追溯至十六世紀。當時，奧地利哈布斯堡皇帝為籌措戰爭經費，利用荷蘭聯邦議會的信用發行債券，並賦予其稅收管理權，以保證債務償還。這一制度創新不僅增強了政府的融資能力，還提升了債券的市場認可度。此後，在十八世紀後半葉，英國繼承並完善了這套制度，使其在戰爭及經濟發展中發揮了關鍵作用。相比之下，法國因政府信用較低，融資成本高昂（當時英國國債的平均利率僅為3.7%，但法國信用最好的也要6.1%），法國最終在