

經濟

簡論澳門經濟政策 的基本目標及手段 (第一部分)^{*}

黎溢年^{**}

一、經濟政策

澳門，屬葡萄牙共和國管治的中國領土，在政治上是一個有限度民主的社會，一個一直以市場經濟結構為基本而發展的經濟活動機體。於一九九九年十二月二十日，澳門的主權將被移交——此為葡萄牙共和國和中華人民共和國兩個政府關於澳門問題的《中葡聯合聲明》而簽定的國際性協議，該聯合聲明更於一九八八年開始生效——這經濟活動機體體系仍會繼續。

由中華人民共和國全國人民代表大會通過，並於一九九三年三月三十一日由中華人民共和國國家主席頒佈的基本法，將於未來以小憲法形式運作，其中更訂定澳門特別行政區的基本法規原則，其有關條文說明：“澳門特別行政區不實行社會主義制度和政策，保持原有的資本主義制度和生活方式，五十年不變”（基本法第五條）¹。

* 此文分為兩部分：第一部分引介經濟政策概念及分析澳門經濟的貨幣和金融（和兌換）政策手段，而第二部分則主要分析財政預算政策的使用手段。

** 經濟學家

1. 參看一九九三年四月的澳門政府雜誌《行政》，第一九 / 二〇期，由基本法諮詢委員會發表的關於中華人民共和國澳門特別行政區基本法的確定文本，此期《行政》雜誌主要是分析基本法的內容和規範性條文。

鑑於澳門現時及未來的政治 / 管理組織在執行、立法及司法職權上都享有高度的自治，可以認為這地區肩負起以資本經濟體系而發展具現代化國家特色的經濟職務。不論經濟體系的結構編排，按政策劃分的地域的經濟政策重點，就是目標的界定和等級，同時亦包括在技術計劃、政策和意識形態領域上的種種複雜問題。

不同的政策意念，有不同的經濟政策目標，或最低限度會以不同的標準把目標劃分成等級，而此等目標更是取決於現行經濟政策所引致的短期不同時機和長期的改變。從分析不同的經濟所得，那些基本目標，不論所具有的問題和意識形態，往往都包括政府在經濟領域上活動方針的目的。

於一九四九至一九七二年間，從七種西方經濟和八種社會主義體系的經濟分析經濟政策所得的評定，經濟目標是有系統的分為兩大組別：時機的，泛指解決短期的問題；結構的，則是指中期和長期的問題²。經濟政策應以最廣泛的公共政策概念作為政府參與的特定領域，因此，有關的特定目標應列入政府的總體計劃，其中，更須設定政府活動的基本目標。

表一顯示以此公共政策的最高目標中的經濟政策的概念為基礎的經濟目標分類綜述，設定有五個基礎目標：國家安全、政治穩定、維持自由、進步與發展、社會平等與公平³。此外，按照此概念，經濟政策目標的等級可按其與公共政策目標的聯繫程度而有所增減，而那些與政策的最高目標⁴有直接和近接聯繫的就是首要目標。

表一 經濟政策目標

基 本 目 標		聯 繫
公共政策	經濟政策 ⁵	
I 國家安全	A 經濟增長	IV, I
II 政治穩定	B 價格穩定	II
III 維持自由	C 就業穩定	II, IV, V
IV 進步與發展	D 對外交易平衡	I, II
V 社會平等與公平	E 有效運用資源	III, IV
	F 收益再行分配	II, IV, V
	G 維持經濟自由	II, III, IV

2. 時機目標指充份就業、價格穩定和收支平衡，而結構目標則指推動經濟增長、更好地分配收益和財富、更好地運用生產資源和要素、減輕區域間的不平均、使某經濟行業領先、滿足集體的需要——保護、公平、教育、文化、健康與衛生，亦包括在公共行政上的結構改變、改善消費模式、減少工作時間等等，(E.S.Kirschen (org.) 年，經濟政策比較：西方和東方、北荷蘭 / American Elsevier、阿姆斯特丹，1974年)。

3. 在此分類，公共政策的總體目標顯示受到社會組織的自由概念所影響。

4. 參看Donald S.Watson, 經濟政策, G regos出版，馬德里，1965年。

5. 經濟政策的次要目標指的是滿足集體的需要 (A, C, F) 、維持競爭 (A, B, D, E, G)、保持平等的 機遇 (E, F) 、減低區域間的不平均 (A, F) 、保護或使某經濟行業領先 (A, C, D, F) 以及保護環境 (A, E) 。

原則上，在總體目標中也有以市場發展的經濟為基礎的其他分類，這可以經濟增長及收益和財富的再行分配作為經濟政策的主要目標，而其運作是與非經濟的目標，如與安全和穩定有關，然而，維護競爭、價格穩定及對外的帳目的平衡就可算作補充性目標。大致上，在執行不同的公共政策，不論經濟政策的組織結構不同，都有四大總體或基本目標：滿足集體需要和善用資源、收益和財富的再行分配、經濟穩定以及經濟增長。

這些總體或基本的經濟目標以及與此相符的其他補充性目標的重要性或特別性於不同的地域及時間有很大的不同，因為每個政治地區都會透過考慮政治和意識形態性質的影響以及機遇條件而形成本身的目標。澳門，作為政治上劃分的地域性空間，對公共政策也有定下總體目標，其中包括經濟政策的目標，其不單取決於經濟機遇條件和其他當地特定條件，還取決於政府參與管理當地人民的政治及意識形態整體架構。

於澳門地區，那些被政治團體追求的目標均見於每年的施政方針，這些方針首先由總督在聽取諮詢會意見後提出和建議，並由立法會討論和通過，以履行收入與支出許可法作為每年制定本地區總預算的基礎，而該預算也是由上述的政治性大會所通過。按照澳門的政治管理組織，立法會負責訂定本地區的社會、經濟、財政和行政政策的總體方針，以及准許行政當局於每年的十二月十五日前徵收和支付由總督對來年建議的有關收入和公共開支，並於許可法規中訂定應制定和執行預算的原則和標準（《澳門組織章程》第三十條一款 f 和 g 項）。

近年，於施政方針的立法架構上，可見到一些變改，不單於收入與支出許可法的條文中概括的優先目標介紹形式有所改變，附載於同一法規的有關發展亦以不同的形式呈現，自一九九二年，收入與支出許可法包括施政方針中有所發展的優先目標，與前幾年相反，這些目標祇以簡單和一般的方式說出。

例如：於一九九〇和一九九一年，在優先目標和施政方針的標題下，設定（政府“1990年” / 公共行政“1991年”的）總體政策以“為着本地區的融洽和整體發展，推動行政、經濟、社會和文化的結構要素，特別要落實教育、衛生及社會事務”（1990年）以及“（……），特別要加強基建項目”（1991年）為方向⁶。結合收入與支出許可法，於提交的施政方針中概括每一部門政策⁷有所發展的目標、措施和活動，而這些目標、措施和活動，於一九九二年開始，以廣泛和普遍的形式介紹，以給予政府在執行中有較大的靈活性。

至於每年訂定的優先目標，某些特定是經濟上的，而有些在本質上是非經濟的，且在政府參與的不同領域上⁸，往往都有補充性目標。澳門訂定的不同經濟目標，雖然，可表現出當地情況的特性，卻不可背棄於前提及的四大總體或基本目標，以及政府的參與是發展市場經濟。

本文的目的不是以有系統方式研究近年所提出的經濟目標和政府參與所取得的成果，而是從經濟政策手段和其於總體目標中的有效性引介於澳門使用的條件，這樣，

6. 十二月二十九日第11 / 89 / M號法律（第四條）以及十二月三十一日第15 / 90 / M號法律（第三條）。

7. 大致上，部門政策與總督的（七位）政務司的參與領域相符。

8. 參看附件中第二部分有關闡述一九九二年至一九九六年施政方針的優先目標。

說明這些總體或基本目標是恰當的，儘管是以簡單的形式論及，好能更佳地明瞭所使用途徑的範圍和有效性，更透過這些途徑以影響某特定實況，從而為經濟政策所既定的長短期目標設定條件。

很容易辨識到，不論社會的經濟體系，是有需要運用資源以生產社會財富從而為社會提供或多或少的福利，並滿足集體的需要，然而，就算是處於非社會主義的經濟，市場的機制都沒有此功能，因為將滿足變得個人化是沒有可能或是艱巨的。保護和公平是集體需要的傳統範例，而集體需要的內容在不同的時間和國家就有所不同，但其中往往包括健康、教育、文化和衛生的服務。

法律和內部指令的存在、興建燈塔、支持基本科技、公共健康以及基本衛生都屬公共財富之列，對此，任何一間企業或個人在經濟意願上都沒有興趣提供⁹，同樣，採取措施以解決空氣污染的問題也不是個人容易評估和進行的，又或是無法認清誰是街道的照明設備的受惠者。

在消耗這些社會財富的同時，是滿足了集體的需要，消費者不作出直接支付相關負擔或費用而置身其外的原則，當技術上可行時已變得無可能或往往是不願意見到的，事實上，在某些情況，可制定形式以認清個別需求，但有關使用價值是限制性的¹⁰，而透過市場機制的供應則沒有此功能，且有需要設定一個決定有關數額的政策程序¹¹。

作為政策上安排的社會目標，在經濟市場中，由於收益與財富機關的生產系統不能製造社會公平或公道現象，所以要對收益與財富進行再分配。事實上，由於出生或承繼、意外、勤勞或因素價值的種種幸運原因，在分配上有極大的不平均，又於某些地區，特別是於澳門身處的範圍，此情況尤為明顯，因為並沒有用上可減輕此不平均的經濟政策手段。

經濟增長一般都與整體性或人均生產的擴大相符，也是一個與推動充份就業息息相關的目標或是一個與發展經濟的總體政策息息相關的目標，更包括滿足集體需要。經濟政策往往以擴大生產為目標而發展，這在目標的等級中，可權衡到經濟增長一般都佔據首位。

9. 在社會財富的公共供應和其公共生產間應有明確界定，因為公共供應意味着有關財富是由公共收入資助，並為受惠者在不用繳付任何費用的情況下所享用，不論生產的形式（公共或私人）。在社會主義的經濟中，其大部分的生產為公共的，但也可大量生產私人財富，而資本主義的經濟，其生產幾乎全屬私人的，亦可生產社會財富。

10. 用於航海的燈塔就是（國家的）集體政策所提供的公共財富中的例子，對此，燈塔的有關人員無可能前往船隻以收取相關費用，而這程序就算是可行，鑑於其高昂的價格，也不能被視為有效率地使用經濟資源，且燈塔的光源在不收取任何費用的情況下或可更有效地提供，因為對一艘船和對一百艘船提供服務的價值都是一樣〔參看 Paul Samuelson 和 William D. Nordhaus 的“經濟”，第十五期，McGraw-Hill International 出版，1995年，第32頁〕。

11. 關於社會財富理論以及於民主體系中說明的在經濟的公共部門中有效運用資源的原則，參看 Richard A. Musgrave 和 Peggy B. Musgrave 的“公共財政理論實踐”，第四期，McGraw-Hill International 出版，星加坡，1987年，第47至81頁。

在經濟穩定的總體目標中，包括充份就業的目標，這也就是減低周期性或短期失業，這充份就業的目標可於某個具備非時機性和價格穩定的經濟中呈現，這涉及維持價格的一般水平或減低通脹指數，以及存有一筆足夠儲備以作為繳付對外費用的途徑而作出對外賬目的平衡。

二、手段

發展經濟政策以達到既定的總體目標，需要運用能達成此等目標的途徑或手段，以及了解決定政策因素的程序和當中的影響。

正如有不同的著者都為研究經濟政策理論的系統性而憂慮，經濟政策的途徑或手段可以其運用方式分類，而往往劃分成部分政策：預算政策¹²、貨幣和金融政策、兌換和行政監控政策。從引介澳門使用的經濟政策手段所得的分析，論及政府／行政當局參與的公共權力，儘管不大恰當，就是本地區的政治機關——總督（以及諸位政務司）和立法會——和澳門公共行政所象徵的參與權力，作為公共部門（中央或當地／市政）的總體，確保延續社會中的政策目標以及保證滿足集體的基本需要。

2.1 貨幣和金融政策

儘管就運用貨幣供應監控以在一特定地區的宏觀經濟層面上調節集體的需求比運用預算政策來得有效，尚有理論性的爭論，貨幣政策仍是總體經濟政策中的一個簡易手段，但須以其他政策作系統性、規範性和延續性的配合。貨幣政策泛指公共債務的業務、與時局相符的短期利率政策和監控銀行信貸的設立，而這些都是隨着經濟活動發展中貨幣市場的特有活動而出現的產物，更結合長期的供求市場¹³並與信貸體系的組織和運作條件有關的結構層面的活動途徑的金融政策。

實際上，貨幣政策和其在防止需求或失業激增的用途上的效率是有爭議性的，貨幣政策應避免貨幣成為擾亂經濟的因素，並使之有利於短期穩定的總體目標，以減低現實經濟不均衡中可能出現的其他因素的影響，另一方面，設法制定一個穩健的基金計劃以發展經濟，也應與其他政策配合以刺激發展及使長期的經濟增長變得可行，當與可動用的資源相配合時使之加速進行。

澳門地區擁有自己的貨幣和貨幣體制，而有關事宜的立法權就屬立法會和總督的競合權限（參看《澳門組織章程》第三十一條三款g項），當地的貨幣單位澳門幣，並將於澳門特別行政區繼續有效使用，而中華人民共和國澳門特別行政區可維持現存的自主貨幣和金融政策¹⁴。

12. 預算政策分為公共開支政策和公共收入政策，其中包括稅務措施的稅務政策。由於稅務政策於預算政策總體中的重要性，很多著者都以稅務政策論及此預算政策總體。

13. 澳門並沒有證券交易所，就有關事宜所進行的研究，鑑於不存有能維持該市場的足夠人數的經濟體積的企業而結束。

14. “澳門特別行政區政府自行制定貨幣金融政策，保障金融市場和各種金融機構的經營自由，並依法進行管理和監督”（基本法第一百零七條）。

儘管在澳門並沒有綜合中央銀行特性的機構，澳門貨幣暨匯兌監理署擁有一些中央銀行的傳統職務，更應該“為配合貨幣、金融和兌換政策，維護本地貨幣的均衡和對外償付能力，並確保其完全可兌換性”，而在執行此等職務時，應是“在貨幣、金融、兌換和保險業市場中設定指示和訂定業務運作的技術性指引，尤其是針對主動和被動業務的應遵條件、會計組織、內部監控和提供予澳門貨幣暨匯兌監理署或公眾的資訊要素，以及其周期性”¹⁵。

這貨幣活動的公共協調機構還執行中央儲金局和管理外匯、黃金及其他對外償付途徑的儲備等職務，在本地區與對外的貨幣及金融關係上，則作為中介人，至於製造和發行貨幣方面，負責促進記念性金屬錢幣的鑄造，以及從澳門地區的通行使用方面，則直接負責進行記念性金屬錢幣的交易¹⁶。

澳門貨幣暨匯兌監理署從不以獨斷的形式履行其權限，並根據其組織章程，在形成和採用貨幣、金融、兌換和保險業政策上給予總督建議和協助。其他屬於貨幣及金融政策範疇的機構為澳門銀行公會和准許於澳門從事有關活動的不同信貸機構，其中就有本地的發鈔銀行：大西洋銀行和中國銀行¹⁷。

澳門銀行公會，代表着於澳門准許從事銀行活動的機構，其目標為推動經濟穩定、繁榮和發展澳門的銀行活動，逐漸統一銀行的實務以及推行共同規章。在參與形成貨幣和金融政策的發展活動中，除了向有關公共權限機構就任何會影響銀行活動的事項作出諮詢和提出建議外，其重要的職務為主動釐定銀行間的息率，有關息率更影響着信貸主動及被動業務的利率。

作為貨幣和金融政策的重要手段，可以考慮貨幣供應的變更、不同的利率、責任覆蓋範圍的系數和銀行儲備的組合，也可包括兌換率。在此政策上，亦有一般或特定的法定措施，但都着重金融政策的基本結構性目標——成立或設立金融機構，在金融市場發行股票和證券的條件等¹⁸——其使用的範圍頗細，且沒有調較整體經濟的用途¹⁹。

15. 三月十一日第14/96/M 號法令通過的《澳門貨幣暨匯兌監理署章程》，第五條d項和第九條一款a項，該法令撤銷六月十二日第39/89/M 號法令所通過和六月十八日第27/90/M 號法令所修改的章程。澳門貨幣暨匯兌監理署承自執行相同職務的於一九八〇年成立的澳門發行機構（一月十二日第1/80/M 號法令）。

16. 參看《澳門貨幣暨匯兌監理署章程》第五條e及f項和第十一條一款a及b項。

17. 根據《澳門銀行公會章程》的規定，其領導委員會是由九名成員所組成，其中一名主席和三名副主席，常任領導為中國銀行和大西洋銀行設於澳門的分行。

18. 澳門地區，對此等法定措施，不論有無稅務範疇的補充性措施，都包括澳門地區金融體系的法律制度（七月五日第32/93/M 號法令）、金融投資和金融投資合同公司的法律制度（九月二十日第51/93/M 號和第52/93/M 號法令）及其稅務鼓勵（五月二十三日第1/94/M 號法律）、或有稅務優惠的金融和保險業機構的合併和分割行為規範（三月十三日第3/95/M 號法律）、風險資本的公司組織及活動制度（十月十六日第54/95/M 號法令）等等。

19. 在此，並沒有指出其他也使用在另一些經濟的貨幣政策中的活動手段或途徑，因為在澳門並不存在（國庫券或公債券的活動）或由於政府就於本地經濟的有關使用（公共借貸和選擇性信貸監控）很少甚至不作出任何影響。批准政府收緊和批給借貸及進行其他信貸活動和提供擔保，當涉及與本地經濟利益的事業或計劃的財務，或其中須為作出擔保而涉及公共的參與，此屬立法會的權限（參看《澳門組織章程》第三十條一款h項以及第六十三條）。

2.1.1 貨幣

發行貨幣的特權是主權行使的不可分割部分，具祇有負責此發行的機關擁有此特權，雖然這是一種超然的代辦活動，而傳統上也屬代辦的職務²⁰。在澳門，金屬錢幣和紙幣的發行屬於不同實體的職責，澳門貨幣暨匯兌監理署負責促進紀念性金屬錢幣的鑄造和其通行使用，並直接負責進行紀念性金屬錢幣的交易，把來自鑄造錢幣的利潤撥歸公共收入。

本地紙幣的發行權，傳統上是由大西洋銀行代理，其直接受托於本地區或澳門貨幣暨匯兌監理署的前身，澳門發行機構，而自一九九五年十月十六日起，中國銀行亦擁有此發行權。按照訂定的合同，大西洋銀行和中國銀行將直接共同代理本地區的紙幣發行，最少至二〇一〇年，而自一九〇六年起大西洋銀行更擔負起儲金局的此種職務。

建立和發展本身的貨幣體系，以及推展本地貨幣的使用並不是容易的工作，一九〇一年，批予大西洋銀行發行法定通行的紙幣，然這於一九〇六至一九〇七年間才發生，其目標是於澳門落實單一貨幣，但這發行活動並不為居民所接受，且將發行的紙幣兌換外國的銀製錢幣，造成大量的投機，而當時對新紙幣缺乏信心的情況就使得澳門依附在外國銀製錢幣的不穩定供應上，這樣，必須採取措施以禁止外國貨幣的流通，並發行新的紙幣²¹。

隨着一九五二年澳門第一次鑄造錢幣，再次禁止外國貨幣的流通，但這禁止從未能完全推行，因為香港貨幣（港元/HKD）仍於澳門廣泛流通，儘管仍繼續公佈有關限制外來貨幣流通的法例²²。一如所知，“一個如澳門這樣的微型經濟，完全享有貨品及資本流動的自由，大量地對外進行交易，因此，很自然地，其他的貨幣在此佔一重要席位，尤其當認為本地區是處於較強大及發展更佳的經濟軌道中時”²³。

貨幣的製造——金屬錢幣和紙幣——作為澳門經濟社會活動總體政策的手段是有限制的，而發行數量的主要目的是將之採用到發展經濟活動的交換途徑所需中²⁴，或祇是為着限量鑄造發行紀念性錢幣的錢幣學目的^{25、26}。對製造此法定通行的貨幣還須加上銀行體系的組合——銀行貨幣或結構性貨幣——該組合受銀行儲備的限制和組

20. 根據澳門特別行政區基本法，“澳門貨幣發行權屬於澳門特別行政區政府”（第一百零八條）。

21. 關於澳門貨幣的歷史，參看“澳門貨幣”，澳門市政廳出版，一九八七年七月。

22. 參看二月八日第5/75號地方法令以及八月一日第67/88/M號法令，其中防止輕視本地貨幣的活動及使公共機構和部門或有關的承批人必須使用本地貨幣。

23. “此情況不是特地用以帶出根本憂慮，因為並沒有引發任何經濟上的失效，而在某些情況，更可證實其對立面”（八月一日第67/88/M號法令的序言）。

24. 在經濟市場中，貨幣的主要功能是繳付或作為交換的媒介、帳目的單位及價值的儲存。

25. 正如所述，公共收入包括發行當地金屬錢幣（紀念性錢幣及其流通）所得的，並透過合同委托金融機構發行紙幣。現存的情況與未來的澳門特別行政區的法例相符，正因“澳門特別行政區政府可授權指定銀行行使或繼續行使發行澳門貨幣的代理職能”（基本法第一百零八條）。

26. 正如澳門特別行政區基本法所載，澳門貨幣的發行須有不少於百分百的準備金，並由法律規定澳門貨幣的發行制度和準備金制度（參看基本法第一百零八條）。

成的影響，也是貨幣政策的手段，透過此手段尋求監控銀行體系的大量貨幣及監控由負有不同種類責任的信貸機構的銀行信貸直接或間接造成的大量貨幣。

2.1.2 銀行儲備的組合

澳門貨幣暨匯兌監理署，在行使其職責範圍下，訂定澳門地區貨幣金融體系各組成機構抵償責任價值的組成和性質，並訂定有關機構應遵從的可動用資產與責任間的比率的方針²⁷。一如所知，貨幣業的商業性銀行和其他機構在其信貸業務上是有能力創製文字性貨幣的，但以其櫃檯中流通的合法繳付途徑為準，在實行上，無須以淨剩的形式存留一筆相等於記名存款及其他見票即付責任的數額。

然而，信貸機構必須以淨剩方式存留一筆見票即付責任或其他短期責任的最低比率的數額，透過計算有關機構的或有信貸價值²⁸。藉此可改變銀行儲備的組合和限制的義務，可監控銀行貨幣的創製及投入經濟活動的信貸效益的大量幣值，儘管訂定利率的機制屬澳門貨幣暨匯兌監理署的監控範圍以外。

“澳門屬一個資金完全自由流動的開放性微型經濟，具漸漸融入動力極強的區域中，又透過現存兌換架構引致高度的貨幣取替（廣泛接受港元），卻沒有條件控制所希望存有的貨幣的存量，這樣，貨幣供應的發展（創製或取消貨幣的程序）便進入由從事經濟活動的人引發的自動調整期，當中，對外的經濟及金融交易佔一重要席位”²⁹。

2.1.3 利率

在大部分的現代化銀行體系中，中央銀行能夠影響貨幣的流量、銀行儲備的存量和利息，但須透過符合公共債券的運作（開放市場）、銀行的強制性儲備和折扣率的機制等的貨幣手段。澳門貨幣暨匯兌監理署在有關規定中，祇有儲金的強制手段，而由於本地區的經濟範圍有限以及其對外的全面開放，以此監控銀行貨幣的創製是不足夠的。

澳門的銀行體系，融匯了全球銀行的特性，因為既接納長期的儲蓄性存款又作短期及長期的借貸³⁰，並深受香港的銀行體系所影響³¹，因此，澳門銀行公會就銀

27. 參看《澳門貨幣暨匯兌監理署章程》第九條。

28. 假設抵償責任範圍或儲金的系數是 t 乘以 D ，又設定用作借貸的可動用儲備數額（ R_d ）就是存款值（ D ）減去相等於抵償責任系數的貨幣儲備（ tD ）—— $R_d = D - tD$ ——信貸的或存價值（ P_c ）就相等於 R_d / t ，就是以相等於儲金系數倒數乘以信貸數。

澳門的銀行體系，一九八九年引入新的淨剩規定，其中更改了基本責任的概念，更概括澳門幣以外的其他貨幣的責任：見票即付責任、九十日通知和九十日以上通知責任的儲金最低比率由12 %、8 %和4 %分別改為3 %、2 %和1 %。

29. 澳門貨幣暨匯兌監理署，一九九四年年報，第83頁。

30. 一九九四年十二月三十一日，澳門的銀行體系由二十間機構組成：六間於本地設有總址的銀行、十四間其總址設於境外的銀行或金融機構的分行，在此組合亦包括一間離岸銀行單位。

行間的利率訂定措施緊隨香港銀監處而作出的，影響着主動及被動業務的不同利率的變改³²。實際上，由於香港及澳門所採用的兌換架構，利率是貼近北美貨幣政策中的息率，因此，當美國聯邦儲備局更改利率時，本地區就立即作出回應³³。

澳門，高度對外開放但經濟範圍卻小，顯然，並沒有可能使用利率作為貨幣政策手段，以按照本地區的經濟內在所需而增加或縮減銀行信貸的需求³⁴，此結論不會令作為發展本地服務範疇的經濟手段的金融機構及銀行體系失去價值，也不會減輕其透過運用有關特定手段而在本地貨幣及資金市場中所扮演的角色的比重，因為現所分析的，是政府／行政當局無可能使用利率或銀行體系而對本地經濟作出部分調整，尤其是指影響就業率和投資或價格層面而言。

2.1.4 兌換率

澳門擁有自己的貨幣，因此，可討論兌換政策的形成，其中，有關手段就是兌換率——單式或複式兌換，固定或浮動匯率——以及監控兌換業務。兌換率的措施——使增加和失去價值——主要是針對平衡對外經濟交易的短期及中期目標，然而，透過規範所輸入的貨品和服務的流量及資金的國際性動向，可達到經濟增長及穩定的目標³⁵。

澳門貨幣暨匯兌監理署，為顧及本地貨幣的穩固性，應訂定涉及外匯和其他對外支付工具的活動，以及作為金融手段的黃金及其他貴金屬的管制原則³⁶。行政當局於兌換政策的目標就是在資金完全自由流動及本地經濟高度融入國際經濟的前提下，澳門幣與港元穩定兌換³⁷。

本地貨幣與港元（HKD）的關係是以1.03澳門幣兌1港元的比率為之，而港元與美元（USD）的比率則是7.8HKD：1USD，因此，在這架構和資金自由流動下，澳門幣的價值與其他貨幣的關係就跟隨着港元（和美元）在國際市場中浮動³⁸。這樣可認為兌換率的管理是中立的，因為本地貨幣的兌換率的變動是與上述貨幣（港元）的變動一致的，就出入口的流量或資金的流動，並無任何正面或負面的影響。

31 對外的可動用淨值資源亦深受中華人民共和國就其公共企業，特別是於澳門作出或擬作投資的公共企業而施行的貨幣金融政策所影響。

32. 澳門貨幣暨匯兌監理署，為了推動銀行間關於本地貨幣的市場，製發幣值票據，這樣，鑑於競爭性回報的比率和偏低的風險，銀行便大量地採用澳門幣（參看澳門貨幣暨匯兌監理署一九九四年年報，第89頁），但不影響澳門銀行公會訂定的銀行利率。

33. 參看澳門貨幣暨匯兌監理署一九九四年年報，第75及76頁。

34. 由於這種情況以及由或已制定或存在的利率折扣制度引發的經濟活動發展影響下，採用到批予取得工業設施或特定活動的信貸的利息折扣是極為嚴謹的（參看有關利息折扣的一九九四年十二月二十六日第65/94 / M 號法令）。

35. 澳門特別行政區，不實行兌換管制政策，可以澳門幣作自由兌換。澳門特別行政區政府保障資金的流動和進出自由，並依法管理和安排外匯儲備（參看基本法，第一百零九條）。

36. 參看澳門貨幣暨匯兌監理署章程，第九條一款b項。

37. 參看最近五年有關兌換政策的施政方針。

38. 參看澳門貨幣暨匯兌監理署一九九四年年報，第75及76頁。

澳門幣於國際上並不通行，雖然於葡萄牙（大西洋銀行）和中華人民共和國都有報價，並於中華人民共和國珠海經濟特區中被接納，然而，短期內也不能被國際間所廣泛接受，因為本地經濟是處於一個面積細小的地區和其經濟能力實屬有限。對內的貨幣及金融政策的變改（貨幣供應、利率、抵償責任系數和銀行儲備組合）對兌換率並無任何影響，因為已有一個固定的兌換率，而這兌換率也不會受國際性變化而有所影響。

假設澳門幣升值，這便會刺激輸入和對外貨幣的變換流量，壓抑輸出和外來投資資金流入的流量，更或引致大量減低可動用的儲備和支付對外的途徑。貨幣貶值，雖然可透過增長中的遊客對本地的需求而增加旅遊服務³⁹，卻在工業生產和消耗中有相反的效果，因為工業生產和消耗都是極度取決於原料和投資財富或所輸入的消耗⁴⁰。

在政府參與發展貨幣、金融和兌換政策的範疇上，可以說公共貨幣機構的手段——限制的變改以及儲金的組合——對價格、就業和投資層面的短期本地經濟活動祇有很小的影響，而長期設定和鞏固一個現代化和有所發展的金融體系就可成為擴展內部經濟的重要元素，並提供對外的服務。在貨幣金融領域上的公共政策的首要目標是維持澳門幣與港元（及間接地與美元）間固定的兌換率、繼續使用本地貨幣作為對外支付的媒介，並監控可動用資源和對外支付的媒介。

在維護本地貨幣和推動銀行與銀行的市場上，澳門貨幣暨匯兌監理署主要落實發展貨幣票據的製發及其附有再賣協議的購買，以便能對銀行體系提供暫時性繳付。為着同樣目的，在本地兌換體系的自由交換架構上，在澳門幣和其他貨幣和通行的兌換業務間進行兌換業務⁴¹。

2.1.5 目標和手段性質

整體分析澳門經濟的貨幣和金融政策手段，可爭論其在經濟政策基本目標中的效能，因為從探討中得出每一目標都可達成其他不同目標，雖然比在其他經濟中較難以達成。抵償責任的系數、銀行儲備的組合或澳門貨幣暨匯兌監理署重新給予的財務都可壓抑或擴大貨幣供應，然而，有關效果是有限度的，因為按照澳門經濟的機遇所需而作的利率變改——與經濟蕭條（失業）或求過於供的情況搏鬥——已是本地貨幣機構監控範圍以外的，而這卻也就是達成有關目標的最佳手段。

在澳門經濟中，使用貨幣和金融政策手段時，不能對企業投資、私人消費或全面控制生產水平和本地就業的有關決定作大幅度的影響。事實上，於澳門，貨幣和金融政策的主要目標就是建立一個有助於發展經濟活動的經濟環境，從而透過達成維持金融體系的償付能力、穩定兌換率、監控對外支付途徑等的次要目標而配合經濟增長和平衡對外交易的長期目標。

39. 作為兌換市場的變改及其對居民於航空上的旅遊習慣的影響的註解，可參閱Pedro Pinto的“澳門航空運輸的發展展望”——澳門政府雜誌《行政》，1995年，第二十九期，第660及661頁。

40. 工業生產中，為了彌補增加的原料價格，可減低薪金，在澳門，這可增加輸入外勞為之。在工人的角度，收入與消費都減少，就是增加了產出。

41. 參看澳門貨幣暨匯兌監理署一九九四年年報，第14及15頁。

在一個如澳門這樣的開放經濟中，要是貨幣和金融政策的使用手段沒有條件作出短期的影響，這樣，可查究何種政策手段能對就業穩定或減低求過於供的機遇目標更為有效，在此前提下，於本文第二部分中將分析預算政策的手段性質，該有關手段展現在公共開支和公共收入的組成部分上，更特別指出公共收入部分的稅收及其在達到經濟目標上的可能使用性。

