

## 富达快讯 — 评析中国“十二五规划”

### 2011年3月

#### 评析中国“十二五规划”对内地未来五年及日后投资环境的影响

中国全国人民代表大会会议于3月5日至15日召开。我们将在本文探讨中国的长期经济增长目标，以及“十二五规划”可能制订的相应政策。“五年规划”是主导中国不同增长阶段的一系列经济发展方案，而由于中国及内地民众已创造惊人的财富收入，使得五年规划的迫切性相对下降。但是，由于2012年召开的第十八届中国共产代表大会将宣布新一届政府的任命，使“十二五规划”显得尤为重要：它将会发挥其影响力，同时也会受到新领导层的影响。

基本来说，预计社会开支及产业结构优化升级是“十二五规划”的两个重要范畴，旨在把中国经济由出口主导转为消费主导模式。在“十二五规划”中，国内生产总值增长目标由每年7.5%下调至每年7%，反映了人口结构的变化，即中国人口老化局限了增长潜力，而减排限制也是原因之一。

“十二五规划”将带来重要的结构调整，将受惠的行业包括：二、三线城市的房地产开发商、旅游业、信息科技服务、物业代理、装备、新能源、水泥及受惠于西部大开发的行业，如当地零售商及银行。

富达两位中国基金经理对“十二五规划”有以下评论。

**富达基金 — 大中华基金经理 Joseph Tse:** 中国的“十二五规划”旨在把经济发展重点由出口及投资转至消费，并将重心由城市和沿海地区增长转移至农村与内陆地区开发。规划的首要工作是强调更公平的财富分配、扩大内需及强化社会安全网，以营造可持续发展的和谐环境。可受惠的行业包括：消费（特别是大众市场）、旅游、健康护理、服务及新能源等。因此，中国的消费导向型经济可为投资者带来庞大的增长潜力，不少企业将受益于内地日益崛起的消费观念和生活方式的转变。

**富达基金 — 中国纵横基金经理 Stephen Ma:** 中国将继续推行结构性改革以确保经济的可持续发展，因此“十二五规划”可能将聚焦于对消费有利的政策，藉此刺激国内消费，改善经济增长的质量，而非仅仅止于追求增长数字。中国政府即将推行的重点政策将围绕在产业升级、创造新行业如可替代能源、环保化工及原材料，以及有助改善收入分配的行业，从而维持社会的和谐稳定。预期政府会议的主要议程将包括社会保障住房、能源产业的基础建设及产业升级（即由传统低附加价值的制造业转型至例如精密工程等高附加价值产业）等重要议题。

富达的中国投资专家认为，“十二五规划”的七个重要主题将成为主导中国未来发展的关键因素，并影响日后的投资决策：

#### 1. 推动消费增长，使之成为经济动力

中国政府把收入分配改革视作重要的战略目标之一。受收入分配恶化影响，中国政府一直难以把增长结构转为由消费主导的模式。根据中国国家统计局的数据，家庭收入占国内生产总值的比率由1982年的63%下降至2009年的41%，主要由于收入分配向高收入阶层倾斜而导致不均。为提高家庭收入占国内生产总值的比率、刺激中低收入家庭的收入增长，以及降低政府和企业收入占国内生产总值的比率，中国政府必须提高较低收入阶层的工资、鼓励上市企业派发股息，并在缴纳企业所得税以外提高国有企业对公共财政的支持，亦须减轻个人的税务负担。政府最近已经宣布国有企业将提高派息比率，这反映了有关政策正朝着积极的方向发展。

#### 2. 房地产市场改革及兴建社会保障住房



兴建社会保障住房是分配财富的另一方面，而政府也热衷于推行相关政策作为收入分配改革的措施之一。总理温家宝早前表示，政府将于未来五年内兴建 3,600 万套社会保障住房。除已于今年开始施工的 1,000 万套以外，在 2012 年至 2015 年期间政府还将加建 2,600 万套，这将利好建筑业的发展前景，并带动铜、铁矿、煤及水泥的需求。据估计数字显示，2011 年政府资助的公共住房投资或占整体房地产投资的 8% 左右。

### 3. 改善医疗及养老金制度，逐渐降低储蓄率

外界预期政府将推行一系列结构性改革，涉及国家医疗、住房、全国养老金、农村用地、城市户籍管理系统及国有企业重组，藉以降低公共和企业储蓄率、增加社会开支及推动城市化进程。此举将有效增加家庭的可支配收入，有助于刺激消费。

### 4. 城市化和农村改革

农村改革（特别是土地改革）是提高农业投资、改善生产力和民众收入的关键，有助于收窄城乡的消费差距。农村产权（类似城市的住房所有权）是土地改革的重要环节，能让农民拥有总值 16 万亿人民币的土地租赁权，而他们可将之变卖或作为贷款的抵押品。此外，为防止大量农民及其家人迁居城市而设的现行户口制度（类似家庭登记册）也将有一定程度的放宽，以配合缩小农村与城市家庭财富差距的措施。

### 5. 发展可再生能源及绿色经济

中国的环保问题日趋严重，并逐渐成为主要的政治议题。有鉴于此，中国政府采用新能源资源的决心在“十二五规划”的初步建议中清晰可见。政府已指定七个行业为战略新兴产业：节能环保、新能源、生物、新一代信息技术、高端装备制造、新材料、新能源汽车。其主要的扶持政策包括：资助技术的引进和研发、税务优惠、降低土地成本，并通过保护政策保障处于早期发展阶段的地方产业。“十二五规划”应会明确制订发展这些产业的计划。政府认为新能源有助于推动增长、创造就业，并可带动经济迈向可持续发展的轨道。

### 6. 发展民营企业和战略产业

回顾中国过去 30 年的历史，地方政府及国有企业在推动国内经济增长中担当了一个重要的角色。然而，鉴于中国政府认为必须把经济动力来源由政府部门和国有企业转至民营企业，预期政府将进一步重组具有垄断优势的国有企业，以刺激竞争、提升效益和鼓励民营投资。此外，政府已采取多项重要措施协助民营企业的发展。国务院在 2010 年 5 月 14 日发出新的通知，取消了民营投资的门坎和限制。铁路、交通、电力建设、媒体、电讯和医疗是重点发展的行业。

### 7. 金融及财政改革

中国政府期望能在日后建立一个逆周期的金融监管框架，而中国人民银行行长周小川早前表示，受非可持续性增长模式、流动性过剩、通胀、资产泡沫及坏帐可能出现周期性增长的影响，中国正面临更大的系统性风险。有鉴于此，政府可能在“十二五规划”中收紧对金融体系的监管。另外，利率和资本账户应会继续稳定且逐步趋于自由化，人民币也会进一步国际化、汇率制度也将更加灵活。此外，政府还可能重新审视财税体制。为配合财政支出的安排，中央政府和地方政府之间的财政收入分配将作出调整。中央政府将增加对地方政府的转移支付，而省级政府则可在税收方面拥有适度的决策权。

#### 重要声明

本文件仅供参阅用途。

富达仅就其产品和服务提供信息。投资涉及风险。有意投资的人士应就个别投资项目的适合程度或其它因素寻求独立的意见。富达并未获授权在中国大陆募集、分销或管理公募基金或其相关产品，或为当地居民提供证券投资管理或证券投资咨询服务。

富达或 Fidelity International 是指于百慕达成立的 FIL Limited 及其附属公司。「富达」及其标志均为 FIL Limited 的商标。