

优化结构将成主线 着力破解民生难题

宏观分析师：宏观团队

chenl@htsec.com

021-23219435

---- “两会” 政策前瞻

一年一度的“两会”即将召开，大家对政策有着新的期待。我们认为，“两会”上优化结构、房价调控、金融改革等将成为焦点。发展方式的转变主要是从现在的投资驱动型转向消费驱动型，而消费从而内需的提升根本上有赖于收入，收入又与就业和财产的分配有较大关系。事实上，中国的结构调整将是一个系统工程，除了经济和产业结构外，还包括分配结构、城乡结构和区域结构和等。

一、优化结构将成主线

(一)分配结构：从制度层面着手破解民生难题

上学难、看病贵、就业难一直以来是三大民生难题。近年来政府为解决这三大难题采取了很多举措，也取得了积极成果。但总体看来，一些体制性弊病仍然严重，离人民群众期待距离仍远。就在两会召开前夕，《国家中长期教育改革和发展规划纲要（2010-2020 年）》（公开征求意见稿）历经磨砺后终于面世，《关于公立医院改革试点的指导意见》发布，这一系列举措必然在“两会”上激起反响。

第一，优化收入分配结构。就目前来看，民众最关注的是分配结构尤其收入分配的不公和差距扩大。在初次分配阶段，居民部门在全国可支配收入中的占比，从 1996 年至 2005 年，共下降了 10.7 个百分点，而企业和政府部门则分别上升了 7.5 个和 3.2 个百分点。垄断行业收入畸高和低收入阶层收入差距拉大过快是收入分配最不合理之处。分配关系不合理，从表面上看是收入问题；从根源上来分析，主要是由于经济结构不合理、体制改革不到位造成的。我们预计，管理层将从以下两个方面着手：首先，增加农民收入、扶持低收入群体、提高职工工资收入；其次，加强个人收入调节。制定财产累进税，调节收入分配差距，遏止过高收入。

第二，扩大就业。今年就业问题依然严峻。据测算，城镇就业供求缺口还会在 1200 万左右，农业富余劳动力还有 1.2 亿以上。而 2010 年我国就业工作目标初定为新增就业人员 900 万人以上、下岗失业人员再就业 500 万人。为缓解就业压力，政府将实行减税，还富于民，刺激民众创业。

第三，医疗、养老和教育体制改革期待新突破。推进医疗改革、完善农村养老保障，以期通过构建更好的社会网络。取消包括学校和医院在内的事业单位的行政级别，落实学校的办学自主权，并对教育和医疗的投入制定硬性的具有法律约束性的指标，以确保教育和医疗的公平发展。

第四，改革市场流通渠道，继续对家电和汽车消费进行补贴。

(二)城乡结构：加大统筹城乡发展力度，进一步夯实农业农村发展基础

在 2010 年两会期间，我们能够预计参会代表们将深入讨论“三农”议题，因为“三农”问题牵涉到占我国 70%以上人口。

一是增加对农业投入，夯实农业基础。以下几个议题可能会成为“两会”中的热点：一是我国农业基础设施较为薄弱，提高应对自然灾害突发事件的能力，确保国家粮食安全；二是稳定农产品市场，保持农产品价格处于合理水平；三是加大与农业生产相关的直接投入，夯实农业基础的领域。

二是引导资源要素向农村倾斜配置。两会代表们可能会关注以下议题：一是加快农村社会保障和教育、医疗、文化事业的发展；二是加强农村水电路气等基础设施建设和支持农民建房；三是加快农村土地制度的改革；四是引导资源要素向农村倾斜配置，促进农村金融的发展，解决农民贷款难的问题。

三是从解决农民问题来看，最核心的问题是增收问题。几年来，我国农民收入增长相对比较快，但是城乡居民收入差距总体上仍然呈现出扩大的态势。一是进一步拓宽农民增收渠道；二是在农民收入总体较快增长和一部分农民率先致富后，解决农村居民内部收入差距扩大的问题；三是关注新生代农民工问题、农民工子女上学问题、农民工社会保障问题、农民工培训问题等。

四是解决“三农”难题，必须依靠城乡统筹。目前我国处于工业化、城镇化推进时期，对发展现代农业、繁荣农村经济，提出了更高的要求。“三农”工作既面临难得机遇，也面对很多新挑战、新问题。在新形势下，破解这些难题，夯实农业农村发展基础，决不能只在农业内部做文章，必须从城乡统筹上着手。

统筹城乡发展会引出许多让民众关心的话题，主要包括：一方面，针对农民工，如何选择新形势下的我国城镇化道路，加快中小城市和重点小城镇发展，解决符合条件的农民工进城安家落户？如何解决农民工就业面临的机会较难把握、工作环境和条件不佳的问题？如何解决“民工荒”的问题？另一方面是制度层面，如何做好城乡一体化的发展规划？如何使城乡社会保障制度更好地衔接？

在新形势下，破解这些难题，夯实农业农村发展基础，必须在统筹城乡发展有突破，加强制度层面的建设。第一，户籍改革逐步推进。长期以来，由于户籍制度的限制，绝大部分农民工无法在城市安居乐业。中国 1.6 亿多外出打工的农民工，“贡献在城里，保障在农村；年青在城市，养老回农村”。不适时改革现行户籍制度，将严重影响中国城镇化、工业化的进程。第二，放开中小企业尤其是服务业的进入门槛，让更多的劳动者能够就业。

(三)产业结构：降低新能源和节能减排产业的成本，提高竞争对手的成本，积极培育需求

全球气候变暖对人类生存和发展的严峻挑战，降低碳排放改善环境成为全人类的共识。低碳经济因此而风靡全球，这不仅是一种理念，而且正在转化为具体行动。转变中国经济发展方式、促进经济结构调整正在成为全社会的共识。发展低碳经济与我国正在实施的可持续发展战略相契合，这也是我国建设创新型国家、走新兴工业化道路、建设生态文明的必然选择。发展低碳经济为我国推动产业结构调整，转变经济发展方式提供了一个重要抓手。

作为一个负责任的全球经济大国，中国在降低碳排放方面作出极大地努力，明确减排目标并贯彻执行。2009 年 11 月，中国公布了到 2020 年的减排目标——单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 40%~45%。

在“调结构”的主基调下，低碳经济的重要性凸现，代表新的经济增长方式。在此背景下，我们预计“两会”期间，关于低碳经济的政策方面可能更加系统化。

首先，降低新能源和节能减排产业的成本。这也是最为常见的套路，主要侧重于税收优惠、融资支持和直接财政补贴。截至 2009 年 6 月底，全国风电装机达到 1500 万千瓦，在建规模 1000 万千瓦；全国浅层地温能供暖（制冷）建筑面积已达 8000 万平方米；全国农村水电装机容量达 5400 万千瓦。2009 年新核准 5 座大型水电站项目，总装机容量 500 万千瓦。全国核准核电项目总装机 2540 万千瓦，在建规模 1335 万千瓦。我国的核电在建规模、水电装机容量、太阳能热水器集热面积和光伏发电容量均居世界第一位，风电装机也跃居世界第四。

其次，提高竞争对手的成本，为新能源产业的市场化提供更好的环境。可能的方面有：对排放超标的传统能源生产企业征收碳排放税，对煤炭等非清洁能源开征资源税，提高高排放的传统能源生产企业融资成本和税率。

最后，积极培育需求。一是政府采购向低碳节能产品倾斜；二是补贴低碳节能产品的消费者。由于与扩消费的主题相契合，这方面的力度可能超出市场预期；三是提高传统产业的成本以推动新能源和节能减排产品的需求，主要包括对排放超标企业征收惩罚性环境税并收紧其银行信贷，提高其节能减排意愿；对节能减排达标企业给以融资、税收等方面的优惠。

如果将低碳经济概念进一步延伸，泛指低能耗的生产和生活方式。则有更宽领域的政策值得关注。

生产方面，与产业升级整合相联系的新的生产技术和组织形式的推广。新的生产技术产生需要知识、资金方面的累积，政策在短期内很难取得有效作用。而组织形式的改进在政策的引导下却非常可能，并购整合在钢铁、水泥等产能过剩行业有可能大力推进。救助企业走出金融危机耽搁了并购整合的进程，但“调结构”使并购整合再启。

生活方面，层级更少、效率更高、更能满足人们消费需求的新商业模式的发展壮大。淘宝、阿里巴巴等电子商务企业的经营模式是这方面的典型，对于更多的细分领域类似企业进行扶持使其成长为该领域的巨人将会是未来相当长时间内经济政策着力点，这也是中国经济“调结构”的关键点之一。

(四)区域结构：区域经济热潮依然将持续

区域经济热潮依然将持续。随着中央政府区域经济政策在 2009 年的全面展开，预计今年“两会”上，对相关区域经济配套政策的提案将会陆续提出。

二、包括信贷、财税、融资审批、土地等一系列的第二轮调控正在酝酿之中

由于实体经济逐渐企稳回升，通胀将不可避免地超过一年期定期存款利率，因此，一段时期内将出现实际利率为负值的状况。这种利率环境不可避免地导致货币对资产的相对追逐。为遏制房地产价格上涨过快，去年底以来中央出台了一系列调控措施。概括来说就是，保障性住房和商品房建设并重，高端住宅和普通商品房并举，同时抑制投机性住房需求。

两会期间应该不会出台进一步的房地产调控措施，转而注重于已有政策的落实和深化。当然再次上调存款准备金的可能性并不小，但这更多的是为回收流动性，而非针对房地产市场的定向治理（毕竟资产价格的膨胀得到了相当的控制）。

首先，从根本上改变当前房地产市场困境的办法还是亟需制度层面的变革，最重要的是深化税制改革，以减轻地方政府对土地财政的依赖。造成房价畸高的主要原因之一是地方政府推行的土地财政政策。改革土地和资源的产权，实行要素市场化，切断地方政府的土地财政，使各种资源反映其稀缺性，只有这样才可最终降低房价。房地产的正常化、房地产的市场化是与中国的税费结构改革联系在一起的。

其次，针对高房价，包括信贷、财税、融资审批、土地等一系列的第二轮调控正在酝酿之中。财税新政也在酝酿之中。除了有关专家呼吁物业税尽早出台外，今年房产税改革有望先期破冰，这将为从根本上遏制住部分城市的房价过快上涨铺平道路。银监会近期再次重申，商业银行应坚决控制投资投机性购房贷款。在严格二套房贷的同时，还要大幅度提高三套以上个人按揭贷款的首付和利率要求。银行业还会格外加强对开发贷款的控制，将对国土资源部门认定的建设用地闲置 2 年以上的房地产项目，禁止发放开发贷款。而证监会也正联合国土资源部等，拟订上市公司募集资金管理新政，旨在确定更为明确、细致严格的审核标准，从而把好房企土地融资的“闸门”。保险资金投资不动产的门槛将提高。《保险资金运用管理暂行办法(草案)》已获原则通过，与征求意见稿相比，对投资不动产设置了更高门槛。国土部近期拟出台一个关于加强房地产用地供应和监管的文件，专项整治房地产闲置土地。

最后，物业税是关于楼市政策的最大热点之一。在地方“两会”上，物业税被多次提出。

三、深化金融改革，完善多层次资本市场

一是加快金融改革，以提升消费在经济增长中的重要性。金融深化不仅能够让更多地企业获得发展资金，还能够减少消费者的资金约束。中国当前的经济增长模式过于倚赖大型工业企业，且多为国有或国有控股工业企业。大型国企在国有控股银行享有优惠的融资条件，在市场中居于强势垄断地位。

二是加快资本市场制度建设。首先，多层次资本市场建设是资本市场服务于实体经济、完成我国经济转型的重要节点，中小企业融资困难是目前我国经济发展的主要瓶颈之一，政府部门也多次强调改善中小企业融资环境，我们认为加强多层次资本市场建设，拓宽中小企业直接融资路径，可能是后续资本市场制度建设的重点之一。其次是继续推进资本市场投资品种创新，丰富国民投资渠道，满足具有不同风险偏好的资金的投资需求，逐步改变以储蓄为基础的投资方式，目前主要是继续加快推出融资融券和股指期货为主的金融衍生产品。再者是扩大资本市场对外开放程度。一方面是扩大外资并购规模，消除外资在华并购的法律障碍，进一步放宽外资投资于资本市场的额度；另一方面是继续推动我国企业海外上市融资，提升我国经济和资本市场的国际影响力。

信息披露

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，海通证券研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。