內地人口政策與「經濟內循環」的相互關係

中國人民銀行於近日刊登了一篇關於「中國人口轉型的認識和應對之策」的研究論文，指出中國正面臨人口老化及出生率下降的問題，在未進入形勢十分嚴峻之時，應全面開放及鼓勵生育，令相關議題再次成為市場的焦點。

其實，早在「十三五規劃」時期國內已對實施了超過 30 年的「一孩政策」逐步放寬。內地從 2013 年年底公布「單獨二孩」，即是一方是獨生子女的夫婦可生育兩個孩子政策，至 2015 年 10 月宣佈實施「全面二孩」政策，即是全面實施一對夫婦可生育兩個孩子的政策，到 2016 年更正式實施「全面二孩」政策。按修正案中規定，生育一孩或兩孩的夫妻均可獲得延長生育假的獎勵。

由此可見，隨著社會變遷及經濟增長，內地經歷了數次的人口政策調整，在宣佈實施「全面二孩」政策之時，有官方機構估計在約 1.4 億育有一孩的已婚婦女中，可生育二孩的約有 5000 多萬人，佔 37%；在實施「全面二孩」政策後，新增目標人群約 9000 多萬，佔 63%。 新增目標人群中，40 歲至 49 歲人口佔 50%。 預計政策實施後，短期內出生人口明顯增加，生育水平有所回升；而且新增的二孩主要集中在城鎮，佔全部出生數的 76%（其中超過 20% 是流動人口）；全國人口總數增幅不大，峰值延後兩年左右，至 2029 年達到峰值 14.5 億人。由此推算實施「全面二孩」政策，到 2050 年可增加約 3000 萬勞動力，使老年人口佔總人口比重降低 2 個百分點，在一定程度上有助減緩人口老齡化進程，新增人口進入勞動年齡後，有望令經濟潛在增長率提高約 0.5 個百分點。

但結果卻未如人意，根據中國國家統計局公布的數據顯示，在中國放開「單獨二孩」和「全面二孩」後，生育效果不及預期，出生率不升反跌。2019 年內地的出生人口為 1465 萬人，出生率降至千分之 10.48，出生人口及出生率自 2016 年後連續 3 年下跌(圖表一)，而出生率更創出 1949 年中華人民共和國成立以來的最低水平。

圖表一

年份	全年出生人口(萬人)	出生人口按年變動(%)	出生率(%)	備註:
2019年	1465	-3.81%	10.48%	
2018年	1523	-11.6%	10.94%	
2017年	1723	-3.5%	12.43%	
2016年	1786	7.9%	12.95%	「一孩政策」於2016年1月1日全面取消
2015年	1655	-1.9%	12.07%	
2014年	1687	2.87%	12.37%	
2013年	1640	0.31%	12.08%	2013年11月，《中共中央關於全面深化改革若干重大問題的決定》提出"啟動實施一方是獨生子女的夫婦可生育兩個孩子的政策"
2012年	1635	1.93%	12.10%	
2011年	1604	-0.06%	11.93%	
2010年	1588	-1.06%	11.90%	
2009年	1605	-0.19%	11.95%	
2008年	1608	0.88%	12.14%	
2007年	1594	0.63%	12.10%	
2006年	1584	-2.04%	12.09%	
2005年	1617	1.51%	12.40%	
2004年	1593	-0.38%	12.29%	
2003年	1599		12.41%	

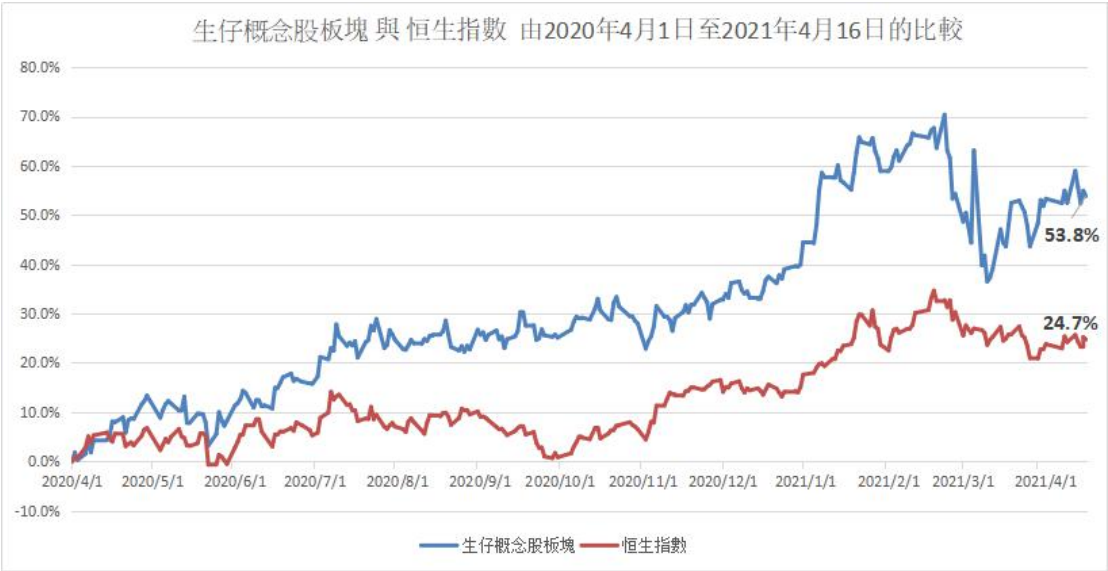
資料來源:中國國家統計局

全球多個國家特別是已發展國家，都面臨同樣問題：人口不斷老化，在經濟不斷增長下，生活及生育成本高昂，使生育意願不高，導致出生率不斷下降，人口結構出現兩極化，為社會帶來不同程度的挑戰。內地由 2020 年開始提出的「經濟內循環」概念，就是充分利用內地 14 億龐大人口的潛力以及超大規模的市場優勢，提升內部需求，提振消費，所以由龐大人口而形成的內需將會為「經濟內循環」提供重要動力，但隨著人口老化及出生率減少，卻令人口出現負增長，窒礙「經濟內循環」的發展。

內地採取超過 30 年的「計劃生育」政策，令出生率維持在一定的水平，而根據聯合國《世界人口展望 2019 版》中資料，內地 15-49 歲適育婦女已經在 2008 年達到峰值 3.8 億人，然後開始減少：2020 年有 3.4 億人，但到 2050 年只有 2.6 億人。而 20-34 歲處於生育旺盛期的婦女（中國女性當母親的多數年齡）已在 1996 年達到峰值 1.8 億人，然後人數開始減少，2020 年為 1.5 億人，到 2050 年只有 1.1 億人。除了適合生育的婦女人數正在減少之外，又因應社會的進步，女性外出工作機會增加，生活成本及育兒成本上升，減低了婦女生育的意願及數量。

為提升出生人口數量，該論文研究提出：不單要全面放開和鼓勵生育，並同時切實解決婦女面對的困難，讓婦女「敢生、能生、想生」。而在去年公布的「中共中央關於制定國民經濟和社會發展十四五規劃和 2035 年遠景目標的建議」中提及制定人口長期發展戰略、優化生育政策與增強生育政策的包容性，亦提出發展普惠托育服務體系，以降低生育、養育、教育成本，促進人口長期均衡發展，提高人口素質。為達至「經濟內循環」有效運作，相信在「十四五」期間政府要積極解決出生率下降的結構性問題，預計未來會有更針對性的政策出台，而現時生育概念股板塊的走勢明顯跑贏恒生指數(圖表二)，未來因此而釋放出來的消費力實在不容忽視，預料育兒與生育相關的行業如嬰幼兒奶粉、嬰兒小孩用品、醫院將會受惠。

圖表二



資料來源：彭博（截至 2021 年 4 月 16 日）

資料來源：彭博、新浪財經、經濟通、中國政策門戶網站、中國國家統計局

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編製的過程中分析員會根據預先訂立的程序及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(“本行”)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編製而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方信息提供者（「資料來源公司」）並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售文件、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳文件所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行（亞洲）有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露 ：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。