

| 全球研究 | 2013 年 9 月 11 日

中国 – 十八届三中全会前瞻

- 2013 年 11 月即将召开的十八届三中全会有望宣布一揽子重要经济改革方案
- 改革顶层设计将成关键；总书记或会在 10 月份全会前夕外出考察中释放改革重点
- 政府体制改革、财政制度改革将会是新一轮经济改革方案的核心
- 2014、2015 年新改革方案的实施将显著改善对中国经济的信心

中国共产党中央委员会第十八届三中全会将于今年 11 月举行。我们预期由中共中央总书记习近平主持的这次会议将制定出中国下一轮经济改革的整体规划。社会各界翘首以待，期望改革顶层设计对若干宏观经济问题能有重大突破。

王志浩 +852 3983 8556
Stephen.Green@sc.com

李炜 +86 21 3851 5017
Li.Weiz@sc.com

申岚 +86 10 5918 8261
Lan.Shen@sc.com

本报告中，我们将列举出 10 点你需要知道的关于十八届三中全会的内容，及我们对 2013 年改革方案整体规划的预计。总而言之，我们认为新一轮改革方案意义重大，且随着未来数月方案细则的公布，新一轮改革方案将提振中期内中国经济增长的信心。如果整体规划缺乏新意，无疑将令人失望。

1. 十八届三中全会绘制经济政策蓝图

中国共产党中央委员会每届任期 5 年。在此期间，中央委员会将召开若干次重要会议（全会），就重大政策决议进行讨论和投票。其中，一些全会主要关于思想建设及宣传领域，而三中全会通常聚焦于经济。

除中共中央总书记向大会报告国家现状及党的议程以外，三中全会通常还会通过至少一项有关经济方面的重要文件。这一文件也可能涉及其它领域，同时三中全会有时也会通过政治、法律和民生方面的决议（但这些决议并不总是会公开发布）。这些文件的名称也许并不引人注目，如上一次三中全会（2008 年）通过的“中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定”。

关于 2013 年十八届三中全会文件的正式准备工作开始于今年年初。准备工作涉及一系列复杂的起草程序，包含数百个机构递交背景资料、初稿以及审核意见。整个夏季，在北戴河会议上，中国的高层领导们或许一直在翻阅并讨论这些关于经济问题的初稿。

2. 这是一次党的会议，制定出党的文件

重大决议由中国共产党的最高领导层即中央委员会做出，中共中央委员会选举出中央政治局，后者选举出政治局常委。七人组成的中央政治局常委是重要决策机构。中央委员会下属的中央财经领导小组负责统筹全会经济文件的起草。涉及其他领域（如政治、法律等）全会文件的起草统筹由党内其他相应的高层机构负责。

中共中央全会通过的文件指引并形成其后的政府（国务院）政策决策和规划。因此，中共中央总书记习近平和国务院总理李克强对于改革的总体目标和战略完全认同并彼此协作至关重要。截至目前，充分的证据表明事实正是如此。



在党的领导下，政府官员也紧密参与到全会文件的准备工作中。各相关部委和官方机构参与十八届三中全会经济报告的准备工作，如中国人民银行、财政部等。各部委提供决策建议。

3. 某些三中全会影响深远

1978年三中全会作出的决议改变了中国

最常提及的一次三中全会是 1978 年 12 月召开的十一届三中全会，是次会议标志着改革的开始。十一届三中全会本身通过很少具体的决议或改革细则，其重要意义通过其他方式体现出来。

1976 至 1977 年，“文化大革命”结束后，中国最高领导层试图恢复中央计划经济以刺激经济增长。目标方案已经起草，投资计划已经设定，产量和价格单均以准备就绪。当时的重工业是命脉，涉及石油、钢铁及能源的约 120 个大型工程项目被选作引领经济复苏的先导。原本计划通过大幅增长石油出口而获得外汇收入用于支付进口所需的工程设备。然而，当 1978 年中国实际石油蕴藏状况变得清晰之后（石油储藏量远远少于预估），这项计划在 1978 年不了了之。当时 120 项投资计划预算投入为 120 亿美元，但 1978 年中国的总出口才仅仅 100 亿美元。

在那一年，邓小平（他 1975 年经济改革计划中的很多内容成为后来改革思路的基础）对华国锋任总理的领导层提出批评，并进行了一定的高层人事变动。邓在十一届三中全会上获得了胜利：华事实上偏离了权力中心，一个全新的经济改革战略提出并获通过。随后陈云也加入中央政治局常委，主抓经济工作，并选择农业（而非工业）作为他的工作重点。十一届三中全会不久，农产品收购价格提高，人民公社悄然解散，家庭得以种植自己的土地并出售自己的农产品（值得注意的是，这项具有争议的政策——允许农民自由耕种土地（家庭联产承包责任制）——并未出现在十一届三中全会文件中，下面我们还将提到这一点）。

同时我们还注意到一些重要的全会（如 1978 年 12 月举行的第十一届三中全会和 1993 年 11 月举行的第十四届三中全会）都在年末召开。让我们共同期盼今年 11 月份的全会也将依循惯例。

4. 某些三中全会令人稍感失望

... 而 2003 年三中全会通过的一些决议最终未能实施

1978 年三中全会因促生了真正的变革而令人弹冠相庆，而 2003 年三中全会却被许多人认为以失败告终。2003 年胡锦涛和温家宝主政当年召开的十六届三中全会聚焦于经济“扭转失衡”及推动农村发展。我们认为随后的两个五年任期不应被认为是一个“丢失的十年”。2003 至 2013 年间，农村地区发展取得了重大改善，社会保障基础得以重建，全国各地都获得发展，真正的中产阶级逐渐形成。然而，与江泽民/朱镕基主政时期（1989-2003）相比，胡温在任期间没有实现大的制度改革。相反，21 世纪初的中国发展仍由国企、城市住房建设以及上世纪 90 年代末的入世（WTO）改革所推动。2003 年三中全会文件中指出的许多失衡问题进一步加剧。随后，中央政府于 2008 至 2010 年间推出“4 万亿”经济刺激计划，该计划的实施时间过长加剧了经济中存在的一些深层次问题。

关于 2003 年三中全会没有产生真正变革的原因迄今仍在探讨，对于当前执政者而言，可能的教训有三：宏大的政策目标须有详尽的规划细则支撑；执行机构（国务院领导班子）必须紧密参与；强有力的党的领导层之间的相互协调至关重要。



我们认为 2013 年党的三中全会将加快推动经济增长模式转变

5. 我们预期 2013 年的三中全会将宣告重大改变

2013 年即将召开的十八届三中全会更趋向于上述两种先例中的哪一种？我们并不奢望它能够实现 1978 年那样的根本性转变，也相信它不会像 2003 年那样令人失望。我们的信心基于以下几点原因：

- 习和李在经济政策上彼此认同，都认为当前的经济增长模式不可持续。
- 我们认为习在党内拥有足够的力量推行艰难的变革，这一点其上任或许难以企及。
- 全会议程经过广泛的思考及调查研究，国务院发展研究中心等智库起到重要作用。
- 改革者在重要部门担任领导职务，如周小川（央行）、楼继伟（财政部）、刘鹤（国家发改委），这应会有助于减轻反对的声音，尽管部门内部可能还会有阻力。
- 地方政府或会赞成改革议程的某些方面，例如，很多省份眼馋新近宣布的上海金融自由贸易区政策。

我们期望十八届三中全会提出改革的大原则，而非细节

6. 我们期待全会提出大的原则，而非细节

即将召开的十八届三中全会并不是讨论诸如房产税征收水平、应当拨出多少资金用于城市户籍制度改革、未来五年哪些国企应当被私有化等细枝末节的地方。上述这些细节可以放在筹备阶段讨论，同时国家各部委或许已有自己的计划（如中国人民银行的利率市场化改革方案已获国务院批准）。全会的关键在于给出清晰的改革的基本原则，以指导随后的政策细节并为其提供全方位理论支持。

没有颁布改革细节或许会让那些期待重大突破的人感到失望。然而与此相反，我们预期全会文件中的一或两个关键词将会被作为改革指导方针强调并广泛讨论。之前媒体报道的主题是“全面深化改革”。分析人士将仔细研究报告文件以评估市场在改革中能够获得多高的地位。这样一旦党的领导层提出观点，政府部门就能明白如何开展工作。

政府体制改革将是改革的核心策略

7. 政府体制改革或许也会成为 2013 年全会的焦点

“给我一根杠杆和一个支点，我将撬动地球”，阿基米德如是说。我们猜测李克强总理也认同这一点。从近期我们在北京与学界交流的情况看，我们认为 2012 至 2013 年改革派对改革战略的讨论很大程度上集中在如何产生自我推动式改革——即政策改变能够为增长模式的其他改变创造动力(参见[近期动态, 2013 年 1 月 7 日, ‘中国 - 梦想经济改革’](#))。

我们相信这里的“杠杆”是政府体制改革。我们希望本次全会通过的文件在能够有一章节涵盖如下题目：

- **精简政府机构。**中国目前的五级行政体系中，每一级拥有自己的财政预算及人员编制。过去几年在 900 多个县镇推行的试点将这一体系由五级精简为三级（中央、省、县）。在这一领域，浙江省走在前列。精简政府裁减无用的重复职能部门并节省开支。中央或将逐步压缩市辖区和乡镇政府的预算自主权并逐渐推广至全国。一旦这些地方预算由中央其他政府部门管控，浪费性支出应会减少。我们注意到山东省正着手这方面的尝试。据《经济观察报》报道，自 2013 年 9 月起，山东省政府将允许县保留大部分新收缴的企业和个人所得税。在此之前，



全省所有税收都由省、市辖区和乡镇依据固定比率分享。该项政策意在加强当地政府的财权，提供资金用于当地公共服务支出，如教育、医疗卫生（目前基本由最低一级政府县级政府承担），然后逐渐降低对中间级政府的资金投入。山东省现由郭树清主政，其在 20 世纪 80 年代的改革中同周小川、楼继伟共事。

- **重新定位政府职能。**正如国务院副总理汪洋在主政山东省时所倡导的，该项改革的核心在于扭转政府直接干预经济的局面。据报道，国务院已批准若干项取消行政审批及许可要求。随着审批权力的削减，腐败的机会自然下降。
- **为地方财政提供可持续来源。**为保证县级政府能拥有资金用于提供公共服务，这或许需要允许地方获得税收（热议的房产税背后的考虑），同时切断他们对土地财政的依赖。另外很多学者提出将地方政府当前的部分事权上移中央财政，例如如果中央政府在初高中教育方面承担更多支出责任，将是十分有意义的。至少，中央政府应当增加对地方的资金拨付，鼓励地方将农民工纳入当地社保体系。
- **创建受约束的预算制度，确保资金支出的效率。**中国的政府预算普遍不够细致。并且常常滞后，缺乏预算监督机制。当前对预算制度改革的一些好的建议包括：
 - 更为详实、透明的预算（“想发行地方政府债券？先看下你的财政状况吧”）
 - 建立中期财政规划，这样一来当地政府不得不为未来负债建立预算
 - 进行政府资产审计（我们对地方政府资产的了解程度甚至低于对地方政府负债的了解程度）
 - 建立政府支出的独立评估体系
- 改进地方官员绩效考核体系。这一方面正在发生变化，在我们看来，官员绩效考核必须由看支出转向看结果，由看基建转向看政府服务质量（[近期动态, 2013 年 5 月 6 日, ‘中国——一千万地方官员伸到什么激励?’](#)）

中央政府对抑制地方政府债务动真格

- **清理当前及未来的地方政府债务。**地方政府债务管理框架有望在未来三年正式推出，包括债务规模、还款来源、担保以及债务股本比等。相关数据将由财政部负责检验并监督。近期，中央政府官员明确公开表态，希望地方政府能够清偿债务，不要指望中央出手相救。中央收紧地方融资平台信贷的举措看来已初显成效，已经触发了地方国有财产出售。
- **创造途径让私人部门参与到基础设施建设当中。**与其通过地方政府的表外工具开展基建，不如思考如何鼓励民营企业参与到基建中来。这需要通过民营企业与地方政府签订明确的合同来将地方政府的债务公开化。

上述措施背后的核心思路，是限制地方一级行政力量参与经济、精简公务人员数量、制约地方政府过度负债、推动更多资源用于民生支出。所有这些都将是促进经济增长模式的进一步转变。

8. 国企改革仍是敏感话题，可能不会明确出现在今年的全会文件。

国企改革问题可能不会明确出现在今年的全会文件中；我们预期国企改革将会是一个优胜劣汰的自然演变过程

最近一次触发国有企业深层次改革的全会是 1993 年召开的三中全会。该次会议明确提出要建立健全“现代企业制度”，它为民营企业的成长打开了一扇门，小型国有企业被出售，大型国有企业经历整合、上市，变得更加强大。1993 年全会对 1989 年之后陷入停顿的经济改革势头的重建起到至关重要的作用。在邓小平注视的目光下，当时的总书记江泽民提出“中共中央关于建设社会主义市场经济体制的若干重大问题的决定”，该



文件指出“在国家控制下的资源配置中，市场是一个基本因素”，这标志着与计划经济和公有制划出一个明确的分界线。

我们并不奢望国企改革的议题能够在 2013 年第十八届三中全会的文件中被明确讨论。这一问题太过敏感。我们认为国企改革将是一项优胜劣汰的选择过程，而不是能够在会议文件中描述或简单直面就可解决的难题。问题的思路在于要改变国企的经营环境，国企要么适者生存，要么被淘汰。诸如提高公共服务价格、打击产能过剩（通过让银行远离某些行业）、推动利率改革以及对私人资本开放铁路、医疗等行业以引入竞争等政策都将改变当前国企优越的经营环境。压缩地方政府融资平台将迫使地方政府出售国有资产。首批出售的酒店、商场及写字楼已然开始；我们预期第二波出售资产将涉及工业资产。将反腐调查拓展至更多行业（如医药、石油化工和电信等）或许将为更深层次的国企改革打开一扇门。为增强竞争力创造更大空间的举措（例如，通过中美双边贸易协定或上海的自由贸易区）同样推动着国企改革的进程。

本次全会可能的结果（也是改革者的目标）是国企改革将不动声色地由其他改革间接推动。渐进式国企改革唯一的问题在于往往耗时过长，且结果无法预测。

9. 总书记可能会在全会前夕赴地方考察调研，强调政策重点

我们预期今年 10 月份习近平总书记将赴地方考察调研，强调十八届三中全会的政策要点

2008 年 10 月份召开的三中全会聚焦于农村土地改革。2008 年 9 月份，胡锦涛总书记走访了安徽省小岗村，该村于 20 世纪 70 年代末在全国首次引入家庭联产承包责任制（该制度下农民得以有效地经营自己的土地）。胡锦涛告诉当地村民，它们的土地经营权将“长期不变”，但当前政府鼓励农地流转出租。当前 10 月份召开的三中全会通过了“中共中央关于推进农村改革发展等若干重大问题的决定”，鼓励土地流转、商业化种植、农业集体化、城乡一体化，以及农民工纳入城镇户籍等。今年，有关允许交易出售农村“建设”用地（在农村集体所有的土地上建房）的话题激起了热烈讨论。激进一些的观点主张允许这类土地出售或出租给房地产开发商或工业企业，所得土地出让款直接返还到农民手中（更多关于新土地政策的观点，请参见[近期动态，2013 年 3 月 6 日](#)，‘[中国 — 深圳土地制度改革：摸索中前行](#)’）。

习近平总书记似乎愿意到各地考察调研（我们还注意到经常没有人打雨伞）。我们期望今年 10 月三中全会前夕他会有一次赴地方的考察之行。2012 年 12 月他走访了深圳并明确地将此行与 1992 年改革前夕邓小平的著名的南方之行联系在一起。习近平在此次考察中表示：“中国的改革绝不止步，对外开放绝不止步”，他还表示，“我们应当敢于解决危险路上的困难与风险，敢于打破意识形态的分歧同既有利益对改革的阻挠所构成的屏障”。在习今年 10 月的考察之行中，人们将期待即将来临的十八届三中全会面临困难，会选择哪条道路，会拿哪些既得利益开刀。

10. 改革已然开始

乐观的理由：改革已经开始

十八届三中全会至少有一点与 1978 年的十一届三中全会相类似，那就是关键的改革都已经开始。今年年初开始的反腐措施正取得显著成效，行政审批的权力正受到制约，一些价格正在放开（利率、天然气），在经济较长期低迷的形势下货币政策并未放松（[近期动态，2013 年 6 月 21 日](#)，‘[中国 — 李克强总理的经济之道](#)’）。我们认为，十八届三中全会将在这些以初显眉目的改革趋势中扮演催化剂的作用，同时推动更多变革。



揭露附录

分析师认证信息披露：

研究分析师以及此研究报告内容之负责研究分析师特此证明：(1) 研究分析师或此研究报告之负责研究分析师表达的看法，已准确反映个人对标的证券、标的发行者及/或其他标的物的意见，(2) 该研究分析师之薪酬中，无论过去、现在或未来，皆无任何部分与此研究报告刊载的某些建议或观点，存有直接或间接的关联性。大致上而言，文中所述建议之价值，是评价分析师绩效的审酌点之一。

全球免责声明：

渣打银行及附属公司（「SCB」）对此文件及文件内刊载及引用的任何信息，一概未做任何种类的明示、隐含及法律性声明及保证。

此文件提供的信息仅供参考。无论对任何人，此等信息皆不构成进入某些交易或采用某些避险、买卖或投资策略的要约及建议，亦不构成对某些利率或价位未来可能之变动的预测，亦不代表未来任何此类变动不会超出报告中表述之程度。报告中（如果有）提及任何证券之价格仅代表报告日所指之价格，并不表示任何交易可以于该价格执行。由于此文件经过合理审慎的准备，我们不承担任何由于对事实表述错误而带来的责任以及由于所阐述观点而引起的义务。由于此文件并非基于特定投资目标或针对特定投资者之资金状况而写，其所包含内容并不适用于所有投资者。任何人使用此文件时，仍应自行寻求专业咨询，以了解本身是否适合投资或采用此文件所列证券或金融工具或所述投资策略，并应理解，任何与未来展望有关之说明，皆未必能实现。此文件中（如果有）各项意见、预测、假设、估计、衍生估值、目标价格预测仅代表报告日所指之情形，并可能会随时修正，恕不另行通知。我们所做的预测均会进行定期调整。此文件所列证券或金融工具之价值或收益，可能会上涨或下跌，投资人所得可能会少于本金。未来收益并不能保证，同时可能会殃及本金。以外币计价的证券及金融工具极易受汇率波动影响，对其价值、价格及收益造成有利或不利影响。以往之表现无法做为未来投资成果之指标，亦无法对未来表现提供任何声明或保证。尽管我们努力在合理的基础上更新此文件所述信息及观点，但是不排除由于监管、合规以及其他因素而停止此类做法的可能性。相应的，我们所掌握的信息并非完全反映在此文件中，同时我们有可能在此文件发表之前或之后利用该种信息采取某些行动。SCB 并非法律或税务顾问，亦无意提供法律或税务咨询。投资人若需咨询某笔投资牵涉之法律或税务问题，请自行寻求独立之法律及/或税务意见。

SCB 及/或其关系企业可能持有本文件所列货币或证券等金融工具。SCB 及/或 SCB 集团内的其他成员、代表人员、董事、员工福利计划或员工，以及参与本文件出版或准备工作的个人均可以在任何时间，在相关法律规章允许的范围内，做多或做空此文件或网站上列载之证券或金融工具。上述个人或团体亦有可能在此等证券或相关投资中获得重大利益或者是唯一的造市商。他们亦有可能为该投资标的之发行者提供或曾经提供建议、投资银行服务或其他服务。

SCB 在所属的研究部门及其他各个公众或私人业务职能之间，皆设有物理信息防火墙，亦订有一定的政策及程序，以确保机密信息（含内部信息）不会对外披露，除非该披露符合政策及程序规定并经主管机关同意。本报告所包含之数据、观点及其他信息亦有可能通过其他公开渠道获得。SCB 并不对上述公开信息的准确性或完整性提供任何声明及保证。

谨此告知，您本身应（如果有必要，在寻求专业建议的基础上）独立判断本文件刊载之任何信息，同时亦不可将本文件作为任何交易、避险以及投资决策的依据。SCB 无义务亦不承担任何由于直接或间接使用本文件所带来的损失（包括个案性，附带性，衍生性，惩罚性或惩戒性的损害赔偿），无论这种损失因何缘故发生，包括但不限于此文件、其内容或相关服务瑕疵、错误、不够完整、过失、谬误或不准确，抑或由于无法取得此文件或其中某些部分或其中的内容或相关服务而导致的损失。

本文件仅供预期的收件人使用，在某些司法管辖区，对私人或零售客户发行文件时文件发行者需要进行注册或持牌而未就绪的，本文件仅限于在专业和机构投资者内进行发行。

国家披露事项 - 您若是在下列国家收到此文件，请注意以下说明：

英国及欧洲经济区域： SCB 在英国的授权机关为审慎监管局（Prudential Regulation Authority）、监管机关为金融行为监管局（Financial Conduct Authority）和审慎监管局，但此项通告非以 2004/39/EC 指令定义之欧洲经济区域零售客户为对象，且此文件的所有内容皆不构成 2004/39/EC 指令定义之个人建议或投资意见。**澳大利亚：** SCB 的澳大利亚金融服务执照号码：246833，澳大利亚注册企业编号（ARBN）：097571778，澳大利亚投资人应注意，本文件仅以“企业投资人”（参见「澳大利亚公司法 2011 中 761G 条」以及公司规章制度）为对象。本文件并非旨在针对[澳大利亚公司法 2011 中所定义之“零售客户”] **巴西：** SCB 免责声明依据巴西证券交易委员会 (CVM) 指引 483/10 所定：本研究并非在巴西所做。本研究报告（包括与 SCB 有关之内容）由研究分析师独立自主完成。本报告中提及的证券不曾或不会根据巴西证券和交易委员会的要求进行注册，同时也不会再在巴西发售和买卖。任何例外均需获得合法的豁免批准并符合巴西证券法的规定。**中国：** 此文件于中国系以 Standard Chartered Bank (China) Limited 为发行及负责机构，该机构之主管机关，包括中国银行业监督管理委员会（CBRC）、国家外汇管理局（SAFE）及中国人民银行（PBoC）。**香港：** 此文件，除对期货合约交易提供意见或者为便利关于期货合约交易的决定的任何部分之外，于香港系以 Standard Chartered Bank (Hong Kong) Limited 为发行及负责机构，该机构之主管机关为香港金融管理局。**日本：** 此文件仅可供「日本金融工具及外汇法」(FIEL) 定义之「特定投资人」做为参考，不可作为出售 FIEL 定义之「金融工具交易」或日本银行法定义之「特定存款」目的使用。**马来西亚：** 本文件由 Standard Chartered Bank Malaysia Berhad 在马来西亚境内仅面向机构投资者和企业客户发布。马来西亚境内的邮件接收者由本文件产生、或与之有关的任何问题，应接洽 Standard Chartered Bank Malaysia Berhad。**新加坡：** 此文件于新加坡系由 SCB 新加坡分行，为新加坡证券及期货法第 289 章定义之认证投资者、专业投资者及机构投资者而发行，新加坡收件人若有任何与此文件有关或牵涉的问题，敬请与 SCB 新加坡分行联系。**南非：** SCB 依 2002 年金融顾问及中介服务法 37 第 8 条之规定，持有金融服务提供商执照，SCB 亦按照 2005 年国民授信法成为注册信贷提供者，登记号码为 NCRCP4。**阿联酋 (DIFC)：** SCB 于迪拜的国际金融中心系以迪拜金融服务局为监管机关，此文件仅供专业客户使用，不得分发给零售客户。**美国：** 除有关外汇、FX、全球 FX、利率及商品之文件外，此文件若需于美国发行，或发行于美国人时，均仅限于美国 1934 年证券法第 15a-6(a)(2) 号规则定义之大型机构投资者为对象。任何收到此文件之美国人在接受此文件后，即表示已声明及同意本身系属大型机构投资者，并了解从事证券交易涉及之风险。此文件之任何美国收件人，若需要额外的信息或欲执行此文件所列证券或金融工具交易，皆应联系 Standard Chartered Securities (North America) Inc. 注册代表，地址：1095 Avenue of the Americas, New York, N.Y. 10036, US, 电话：+ 1 212 667 0700。我们不以美国人为对象，从事证券募集或销售活动，除非：(A) 该证券已向美国证券及外汇交易委员会及美国各相关州之主管当局完成销售登记，或 (B) 该证券或该特定交易获得美国联邦及州证券法律之豁免。我们不以美国人为对象，从事证券募集或销售活动，除非：(i) 我方或我方附属企业及相关人员均已依法完成登记或取得执照，得从事相关业务，以及 (ii) 我方或我方附属企业及相关人员符合美国联邦及州相关法律之豁免资格。

著作权 2013 Standard Chartered Bank 及附属公司。版权所有。此处刊载之各项材料、文本、文章及信息之著作权，皆属 Standard Chartered Bank 及/或附属公司之财产，未经授权签字人同意，任何人皆不得擅自复制，再转发，修改，变更，改写或发送。

本文件乃以英文编制。本中文翻译版仅供参考，以英文版为准。

编辑、签发：

王志浩

大中华区研究部主管

本资料除指明外截至：

2013 年 9 月 2 日 格林威治标准时间 03:45

（英文报告“China - The Third Plenum: Your briefing pack”发布日期）

本中文报告发布于：

2013 年 9 月 11 日 格林威治标准时间 06:15