

# 经济预测分析

第 35 期

国家信息中心

2022年08月02日

---

## 政策靠前发力 投资逆势增长

——2022年上半年固定资产投资形势分析与展望

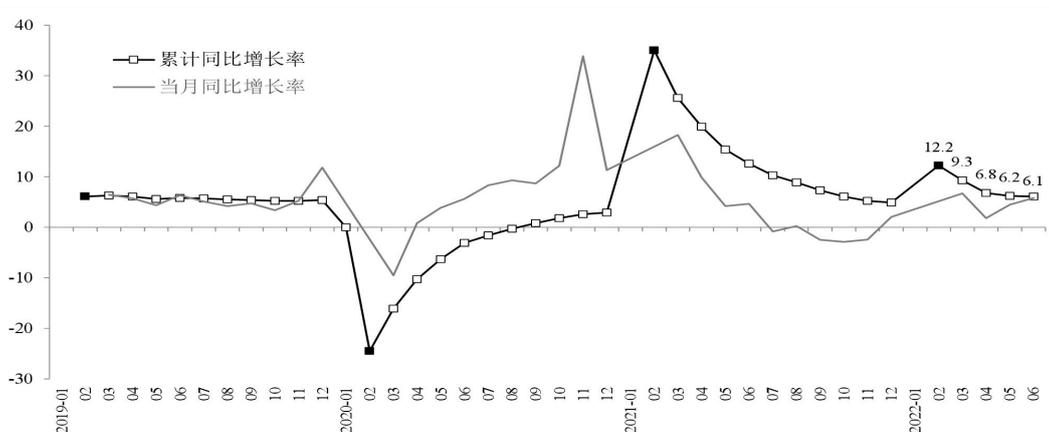
**内容摘要：**在政策靠前发力、工业品价格大涨、重点领域建设需求旺盛等因素的带动下，固定资产投资实现逆势增长，上半年同比增速为6.1%。分领域看，制造业投资快速增长，基础设施投资明显发力，补短板固底板投资加快增长，房地产开发投资承压下行。需要密切关注总需求低迷影响企业投资意愿、低效无效投资项目增多、部分项目开施工进展较慢、房地产市场企稳难度仍然较大等问题。建议加大投资逆周期调节力度，用好政府类投资引导带动作用，促进房地产市场平稳运行。

今年以来，受新冠疫情多发散发、乌克兰危机等超预期突发因素的叠加影响，我国经济下行压力明显增大。作为“三驾马车”之一，投资逆势增长，在促进经济企稳回升中发挥着关键性作用。

## 一、上半年投资实现逆势增长

上半年，全国固定资产投资额达到 27.14 万亿元，同比增长 6.1%，较 2020—2021 年同期两年平均增速（4.4%）、2021 年全年增速（4.9%）均有所提升。分季度看，一、二季度分别同比增长 9.3%、4.2%，增速下滑主要是受基数影响，从三年平均增速看，一、二季度分别增长 4.8%、4.6%，基本保持平稳。分地区看，东、中、西、东北等四大板块投资分别增长 4.5%、10.7%、8.0% 和 -0.9%。部分受疫情冲击严重的省份投资下滑态势明显，上海、吉林投资分别下降 19.6%、14.3%。

图 1 固定资产投资增速走势（%）



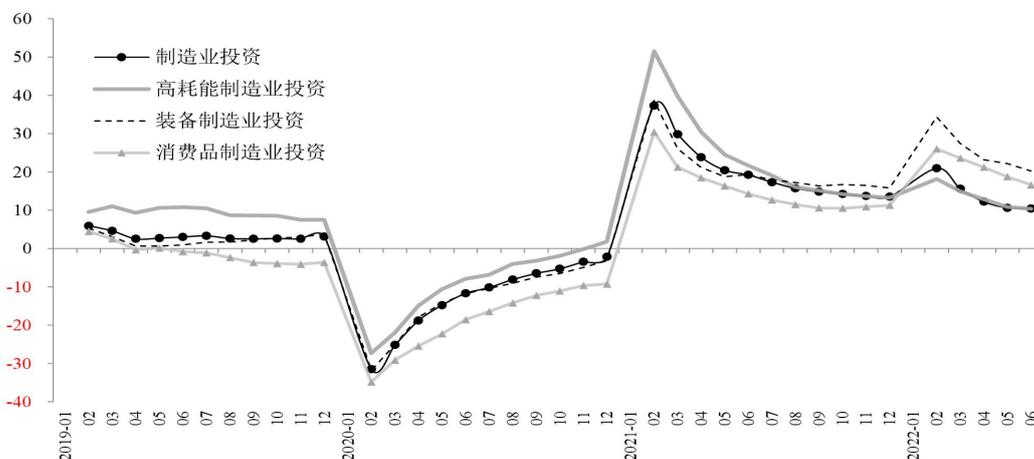
投资实现逆势增长的主要促进因素有：一是靠前实施中央经济工作会议和《政府工作报告》政策举措，逆周期调节强度明显提升，投资的要素保障更加有力，项目新开工及推进情况明显向好。二是投资品价格大幅上涨，推高了固定资产投资名义增速。以生产资料工业品价格为例，上半年同比上涨 9.9%。三是重点领域投资拉动作用明显。制造业、能源生产、社会领域投资保持两位数增长，基础设施投资增

速达到 2018 年以来的新高。

### （一）制造业投资保持快速增长

上半年，制造业投资同比增长 10.4%，拉动整体投资增长 2.6 个百分点，贡献率高达 42.4%。制造业加快向高端迈进，新动能快速成长，高技术制造业投资同比增长 23.8%。财税、金融对实体经济支持力度加大，有利于改善制造企业发展预期、增强投资兴业意愿。6 月末制造业中长期贷款余额同比增长 29.7%，比各项贷款增速高 18.5 个百分点；企业综合融资成本稳中有降，1 年期和 5 年期贷款市场报价利率较上年末分别下降 10 个基点和 20 个基点。实施大规模增值税留抵退税、研发费用加计扣除等支持政策有利于引导企业加快更新替换老旧设备、推进技术改造。分类别看，装备制造业投资增长 20.2%，高耗能（原材料）制造业增长 10.4%，消费品制造业增长 16.6%。

图 2 制造业投资累计增速走势（%）

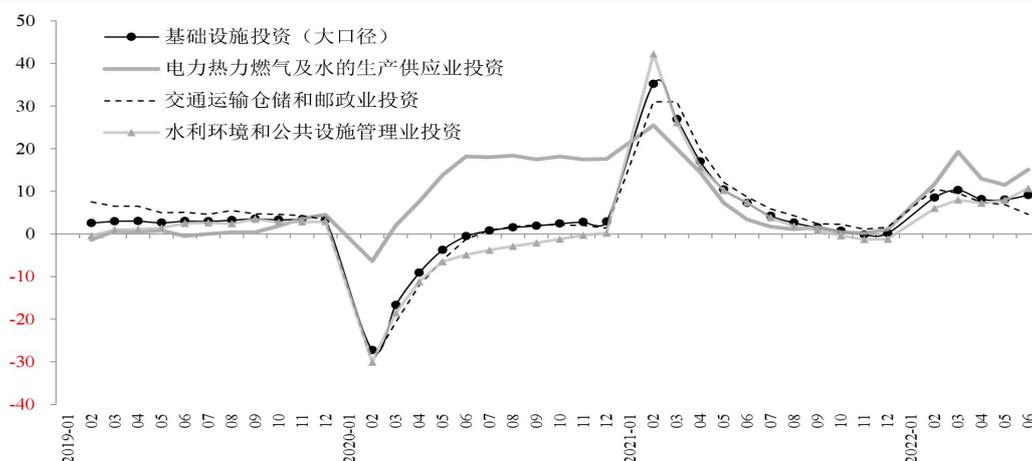


### （二）基础设施投资明显发力

上半年，基础设施投资（大口径，包括电热燃水的生产和供应业）同比增长 9.1%，高出整体投资增速 3 个百分点；对投资增长的贡献率达到 35.6%，远高于 2018—2021 年同期平均贡献率水平（11.9%）。政府财政支出靠前发力、强度大幅提升，一般公共预算和政府性基金

支出合计同比增长 12.4%，远高于 2021 年同期的 1.1%、2020 年同期的 0.6%。具有风向标作用、在基建投资中占比近四成的公共设施管理业投资同比增长 10.9%，近五年来首次实现两位数增长。分大类行业看，电热燃水的生产和供应业投资同比增长 15.1%，交通运输、仓储和邮政业增长 4.6%，水利环境和公共设施管理业增长 10.7%。

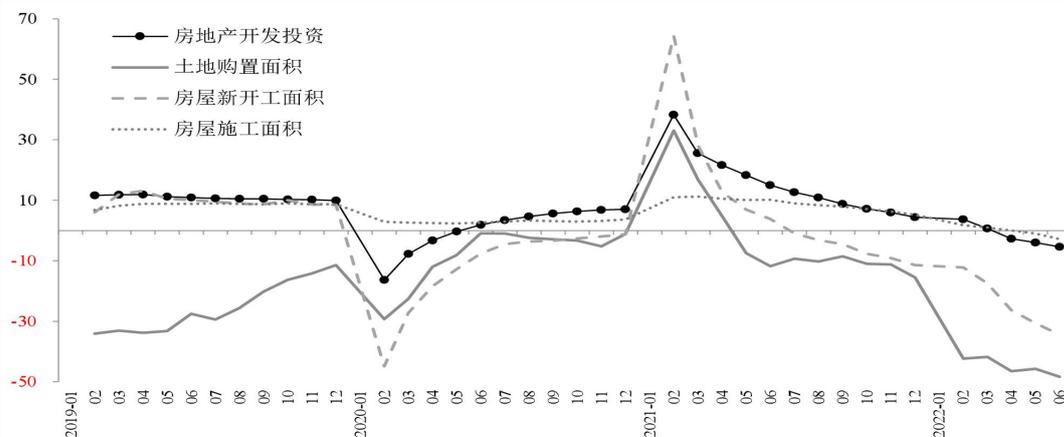
图 3 基础设施投资累计增速走势（%）



### （三）房地产开发投资同比下降

上半年，房地产开发投资同比下降 5.4%，下拉整体投资 1.5 个百分点。受市场下行惯性、疫情散发多发、房企融资下降、个人住房贷款利率相对较高等多因素叠加影响，房地产市场仍处在调整阶段，相关实物量指标全面下降，土地购置面积同比下降 48.3%，房屋新开工面积下降 34.4%，房屋施工面积下降 2.8%，商品房销售面积下降 22.2%。目前来看，房企债务违约问题仍时有发生，多地烂尾楼业主“集体停贷”，行业风险尚未出清，市场信心仍在艰难恢复。国家支持各地“因城施策”完善房地产政策，采取包括降低首付、取消“认房又认贷”、放宽限购、放宽限售等调控措施，以激活市场交易量、提振市场预期。此外，各地保障性租赁住房建设明显提速，非开发类房地产业投资同比增长 2.4%，仍保持在正增长区间。

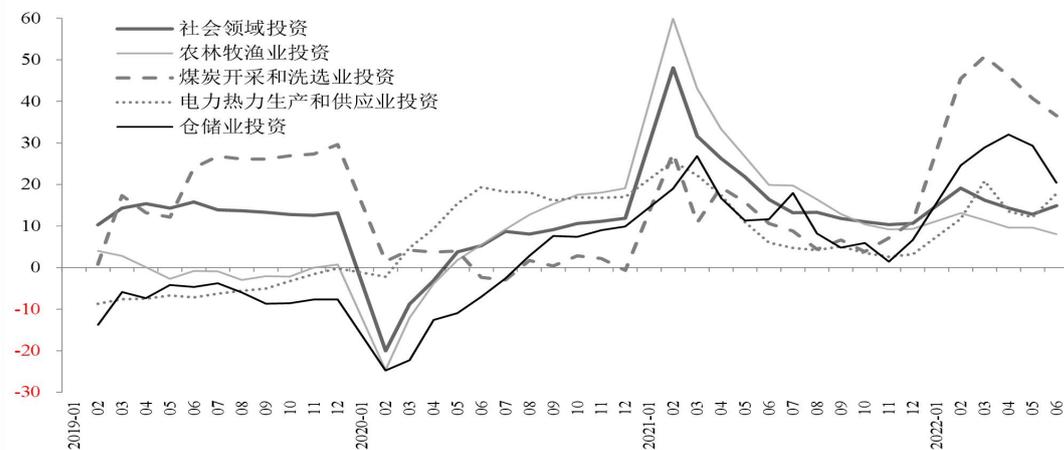
图4 房地产开发投资与相关实物量指标累计增速 (%)



#### (四) 补短板固底板投资加快增长

上半年，社会领域投资同比增长 14.9%，高出整体投资增速 8.8 个百分点。教育、卫生和社会工作、文化体育等公共服务设施加快补齐短板，服务人的全面发展和人民美好生活需要。粮食安全基础进一步夯实，高标准农田、粮食生产社会化服务、优质原料生产基地等有效投资空间不断释放，农林牧渔业投资同比增长 8.0%。能源稳定供应能力不断增强，能源领域投资热度提升，煤炭开采和洗选业投资增长 36.5%，油气开采业投资增长 13.8%，电力热力生产和供应业投资增长 17.8%。国家储备体系加快完善，战略和应急物资储备基地建设明显提速，带动仓储业投资同比增长 20.4%。

图5 重点领域投资累计增速 (%)



## 二、投资领域需要密切关注的问题

当前投资领域需要密切关注的问题主要有：总需求低迷影响企业投资意愿、地方政府低效无效投资项目有所增多、部分重大项目开施工进展较慢、房地产市场企稳难度仍然较大。

### （一）国内外总需求低迷共振影响企业投资意愿

当前国际环境更加复杂严峻，国内经济下行压力有所增大，在市场总需求增长放缓的大背景下，企业发展预期普遍转弱、观望情绪浓厚，投资意愿难有明显改善。一是世界经济增长显著放缓。国际货币基金组织（IMF）《世界经济展望》7月更新报告指出，全球经济增速将从2021年的6.1%放缓至2022年的3.2%，2023年为2.9%，分别较4月的预测值下调了0.4个和0.7个百分点。美欧等主要经济体通胀超出预期引发融资环境收紧，乌克兰危机的负面溢出影响持续发酵，地缘政治分裂可能阻碍全球贸易与合作，世界经济增长的下行风险不断增大。二是国内总需求恢复相对迟缓。受疫情的非对称冲击影响，我国服务消费成为总需求恢复的突出薄弱环节。2020—2021年，我国居民服务消费支出年均增长3.8%，仅相当于疫情前（2017—2019年）年均增速的三成左右。服务消费无法充分释放，导致从事服务业生产的从业人员面临失业待业风险，收入增长明显放缓，进而又下拉其消费能力及意愿，形成“消费消失—就业质量下降—收入增长放缓—消费进一步减弱”的低水平循环，加大了激发国内市场需求活力的难度。同时，近年来企业为应对产业链供应链扰动风险进行的主动补库存行为基本完成，增加存货冗余和备份对市场总需求的支撑作用明显减弱。上半年规模以上工业企业存货变动需求同比下降1.9%。

### （二）地方政府低效无效投资项目有所增多

政府类投资在我国稳投资大局中发挥着重要的引导和撬动作用。

近期对地方投资项目评审评估发现，地方报送项目中存在大量的无效、低效投资，这既对当前的稳投资效应产生负面影响，也给未来的投资价值实现带来挑战。无效低效投资项目的共性特点包括：项目主要建设内容与国家政策要求出现严重偏离；项目建设任务不清晰，同质性项目扎堆出现；项目可研报告编制只为可批性而忽略可行性的问题非常突出。

### **（三）部分重大项目开施工进展较慢**

部分项目技术方案较为复杂，跨区域跨实施主体的协调难度较大，前期工作开展多年仍不具备开工条件。部分项目前期工作不扎实，开工后需要变更设计方案，造成工程停滞。部分项目公益性强、收益率偏低，筹措资本金、银行贷款以及吸引社会资本难度大。部分项目面临土地、能耗、环境容量等资源要素保障困难，集中表现在：存量建设用地紧缺，新增用地指标供应趋紧；能耗双控约束较紧，能耗空间可调控余地小；环保要求层层加码，生态保护红线约束加大。

### **（四）房地产市场企稳难度仍然较大**

房地产相关产业链条长、带动作用大，房地产开发投资减速对投资平稳增长带来较大的负面冲击。目前来看，房地产市场发展趋势仍存在较大不确定性。一是坚持“房住不炒”定位和构建长效机制，决定了房地产政策调整以满足刚性和改善性住房需求为方向，以新市民、青年人等为目标群体，进一步放松的空间已经不大。二是疫情冲击导致居民就业质量下降、增收持续困难，购置房产的能力和意愿均有所下降。近三年16—24岁青年调查失业率平均高达14.8%，2020—2021年全国居民人均可支配收入年均名义增长6.9%，今年上半年增长4.7%，均明显低于疫情前三年平均增速（8.9%）。三是房地产融资环境有待进一步改善。房企融资还没有出现实质性改善，叠加销

售回款深度下滑，多数房企资金面仍较为紧张，债务违约风险持续发酵。居民二套房利率仍然偏高，对释放改善性住房需求形成一定制约。

### 三、下半年投资持续较快增长

展望下半年，消费受服务消费低迷、居民收入增长放缓等制约，出口受外部需求减弱、订单转移、高基数等影响，均面临一定下行压力。因此，积极扩大有效投资、促进投资稳定增长，对稳定宏观经济大盘至关重要。**支撑投资增长**的有利因素不断增多。一是宏观经济有望回归合理区间。6月份我国经济实现企稳回升，多项经济指标环比大幅改善，市场信心有所恢复，有利于修复投资内生动能。6月份，制造业 PMI、非制造业 PMI 重返扩张区间，规模以上工业企业利润由降转增。二是资金保障更加有力。7月中央政治局会议明确提出，宏观政策要在扩大需求上积极作为，财政货币政策要有效弥补社会需求不足。目前，国家新增政策性开发性银行信贷 8000 亿元，设立金融工具 3000 亿元，允许释放地方政府专项债务限额一余额空间 14694 亿元，投资增长的资金保障将更可持续。三是项目开施工况向好。上半年，新开工项目 13.4 万个，比去年同期增加 2.6 万个；新开工项目计划总投资同比增长 22.9%。大项目投资拉动效应增强，亿元及以上大项目完成投资同比增长 10.6%，对全部投资增长的贡献率达到 89.1%，在建项目的推进实施将为投资增长提供有力支撑。四是有效投资空间不断涌现并快速发展。投资流向先进制造业、数字经济、乡村振兴、粮食能源供应安全、生态环保、公共服务等领域的趋势愈发明显，高质量投资的成色越来越足。

综合判断，下半年我国固定资产投资将延续较快增长势头，增速较上半年有所加快，预计全年增长 7.5% 左右，其中制造业投资、基础设施投资有望实现两位数的较快增长。

## 四、政策建议

建议积极扩大有效投资，更好发挥有效投资补短板调结构、稳就业带消费的综合效应和对经济恢复发展的关键性作用。

### （一）加大投资逆周期调节力度

一是用好用足近年来稳宏观杠杆、控地方政府债务赢得的政策空间，适当提升对债务融资的容忍度，增强对投资损失的包容性，适度超前开展基础设施投资，扩大支持有一定经济可行性的投资项目。二是进一步丰富投资调控手段。在方向引导的基础上，增加投资数量调控工具，保护投资领域弱势主体。研究在地方政府专项债券、政策性开发性金融工具的投放上，明确不低于一定比例用于支持民营资本控股的项目，以减少政府类投资的挤出效应，激发民间投资活力。三是创新地方政府专项债务限额的使用方式。地方政府债务限额一余额空间形成的资金额度，在专项债支持领域的范围内，由各省投资管理部门自主确定支持内容、标准、具体项目等，为更多支持县乡（镇）等基层投资项目、小零散投资项目创造制度条件。

### （二）用好政府类投资引导带动作用

一是提高政府类投资项目质量。加强对国家重大战略规划的宣传贯彻工作，提高各地对相关政策和投资方向的领悟、理解和执行水平。压实地方政府在投资项目谋划中的主体责任，重点提升县级层面的项目谋划能力。加快推动投资咨询体系改革，切实提升投资项目咨询机构的服务提供能力和服务价值。二是加快投资项目推进速度。积极创造条件确保工地不停工、相关产业链供应链不间断，相关资金到位后及时投入使用，尽早形成更多实物工作量，并多用以工代赈办法增加农民工打工机会，让更多资金、收入流向低收入群体。三是拓宽社会资本参与空间。进一步完善支持社会资本参与政策，用好向民间资本推

介项目长效机制。规范有序推广政府和社会资本合作（PPP）模式，发挥政府资金引导带动作用，吸引民间资本参与市政、交通、生态环保、公共服务、安全保障等补短板固底板领域建设。

### （三）促进房地产市场平稳运行

一是坚持“房住不炒”定位，因城施策完善房地产政策，有效满足房企合理融资需求，重点支持居民的刚性和改善性住房需求。二是压实地方政府责任，以“保交楼”“保民生”为主要目标，妥善化解房企债务风险，督促停缓建项目尽快开复工，切实保障购房者利益。三是加大保障性住房建设力度，增加保障性租赁住房供给，着力解决人口净流入、房价偏高的大城市中的新市民、青年人等群体的住房困难。四是持续整治房地产市场秩序，严肃查处房地产开发、中介、物业、租赁等方面的违法违规行为，净化市场环境，维护群众合法权益。

（执笔：胡祖铨）

---

**编辑部地址：**北京三里河路58号国家信息中心预测部

**联系电话：**68557142，68557122

**电子邮箱：**[gxfx@sic.gov.cn](mailto:gxfx@sic.gov.cn)

**邮编：**100045

**传真：**68558210