

经济预测分析

第 53 期

国家信息中心

2022年11月25日

投资增长加快 关键性作用更加彰显 ——2022年固定资产投资分析及2023年展望

内容摘要：今年以来，固定资产投资增长加快，稳定经济增长的关键性作用更加彰显，基础设施投资强劲增长，制造业投资快速增长，房地产开发投资同比下降。当前需要密切关注投资增长内生动力不足、房地产市场不确定性较大、低效无效投资项目有所增多等问题。展望2023年，在经济加快恢复、逆周期调节发力、开施工项目推进、有效投资空间涌现等利好因素带动下，固定资产投资有望增长6%左右。建议更加注重改善提升民间资本、服务业、房地产等薄弱环节的投资环境，更好发挥投资稳增长作用。

一、投资增长加快、关键性作用更加彰显

在年初公布的 2022 年国民经济和社会发展计划草案中，投资的主基调定位为“积极扩大有效投资”，延续了 2018 年以来不再设立全社会固定资产投资预期增长目标的做法，并部署提出适度超前开展基础设施投资、加大社会民生领域补短板力度、做好用地用能等要素保障、优化投资结构等重点工作。

表 1 全社会固定资产投资的预期目标与完成情况

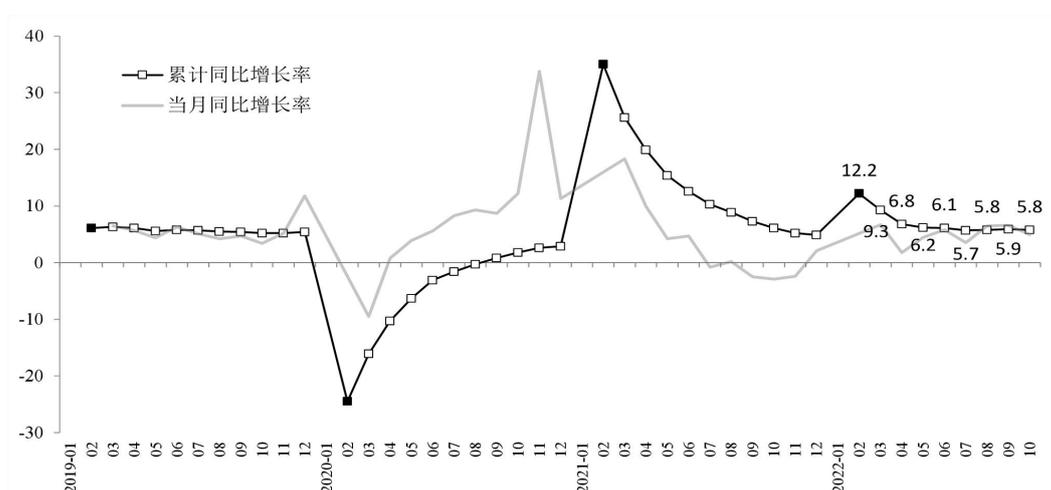
年份	预期目标 (%)	主基调	完成增速 (%)	是否完成
2009 年	20	保持投资较快增长	30.0	√
2010 年	20	保持合理的投资规模	23.8	√
2011 年	18	保持合理的投资规模	23.8	√
2012 年	16	进一步优化投资结构	20.3	√
2013 年	18	发挥好投资对经济增长的关键作用	19.3	√
2014 年	17.5	促进投资稳定增长和结构优化	15.3	x
2015 年	15	着力保持投资平稳增长	9.8	x
2016 年	10.5 左右	着力补短板调结构，提高投资有效性	7.9	x
2017 年	9.0 左右	精准扩大有效投资	7.0	x
2018 年	——	聚焦重点领域优化投资结构	5.9	——
2019 年	——	聚焦关键领域促进有效投资	5.1	——
2020 年	——	积极扩大有效投资	2.7	——
2021 年	——	增强投资增长后劲	4.9	——
2022 年	——	积极扩大有效投资	预测 5.7	——

注：投资计划预期目标是政府对年度固定资产投资发展期望达到的目标。预期目标本质上是导向性的，在反映投资发展基本趋势的同时，主要是向社会传递宏观调控的意图，以引导市场主体行为，不等同于预测值。

1—10 月，全国固定资产投资额为 47.1 万亿元，同比增长 5.8%，较上年同期两年平均增速（3.9%）高出 1.9 个百分点，较上年全年增速（4.9%）高出 0.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 9.3%、二季度增长 4.2%、三季度增长 5.5%，季度间呈现出“V 型”走势，与宏观经济受超预期因素影响呈现回稳向上的趋势基本一致。分领域看，基础设施投资强劲增长、制造业投资快速增长有效抵消了房地产

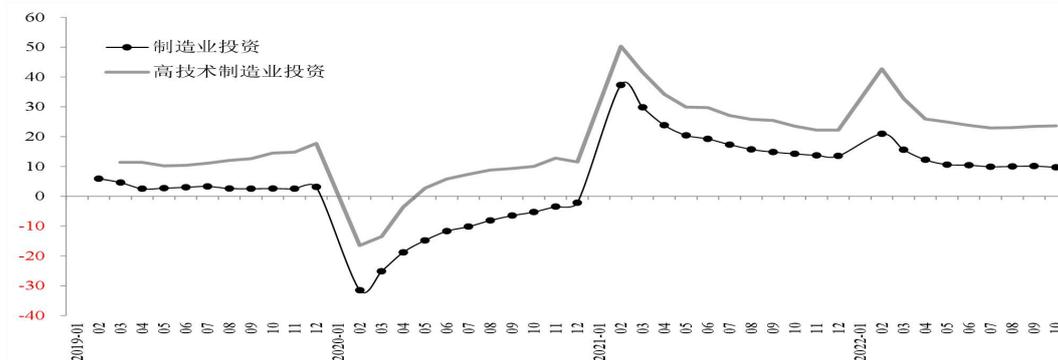
开发投资大幅收缩的负面影响。分区域看，东、中、西部和东北地区投资分别增长 4.2%、9.8%、6.1%、0.3%，部分受疫情明显冲击的省份投资大幅下滑，上海、吉林、天津、广东、海南、西藏、青海投资分别下降 5.9%、5.1%、9.2%、1.4%、1.9%、26.2%和 3.3%。从贡献率看，投资在稳增长中的关键性作用更加彰显，前三季度资本形成总额对经济增长贡献率为 26.7%，较去年同期提高 11.1 个百分点，拉动 GDP 增长 0.8 个百分点。

图 1 固定资产投资增速走势（%）



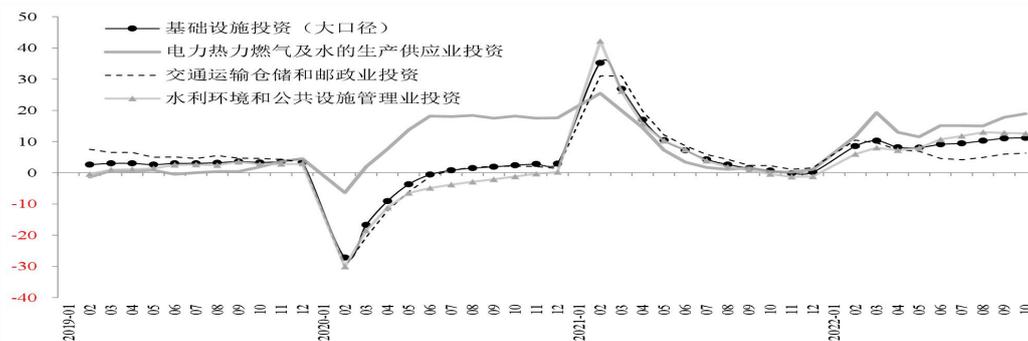
（一）制造业投资较快增长。1—10月，制造业投资同比增长 9.7%，较上年同期两年平均增速（4.0%）大幅提高 5.7 个百分点。制造业投资对全部投资增长的贡献率为 42.7%，拉动投资增长 2.5 个百分点。在扩大制造业中长期贷款投放、加快制造业增值税留抵退税、设立设备更新改造专项再贷款和财政贴息等支持政策带动下，制造业投资保持较好增势。截至 9 月末，制造业中长期贷款余额同比增长 30.8%，较全部中长期贷款余额增速高出 20.5 个百分点。分领域看，新动能投资表现亮眼，高技术制造业投资增长 23.6%；制造业技改投资同比增长 10.4%，占全部制造业投资比重达到 40.9%。

图2 制造业投资累计同比增速走势（%）



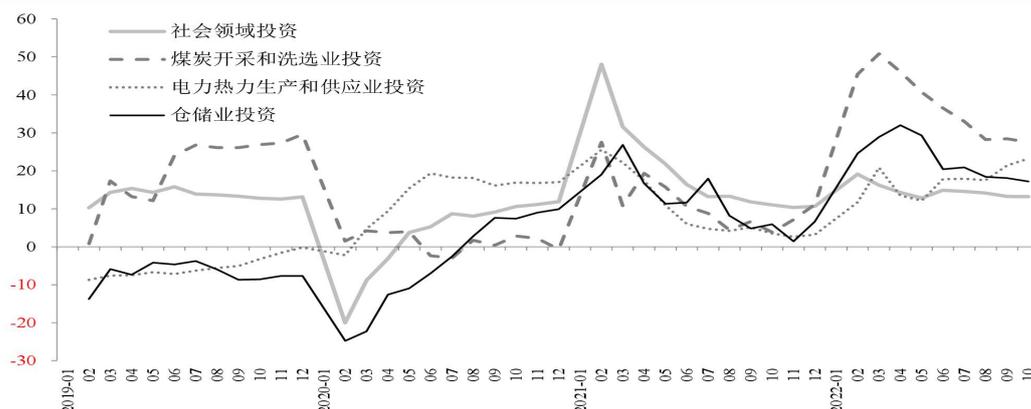
（二）基础设施投资明显发力。1—10月，基础设施投资（大口径，包括电热燃水的生产和供应业）同比增长11.2%，自2018年以来首次重回两位数增长。国家推出财政政策靠前发力、设立政策性开发性金融工具、依法盘活地方政府专项债务结存限额等支持政策，着力破解重大基础设施项目资本金到位难等问题，促进基建项目加快落地。一般公共预算和政府性基金支出合计同比增长7.4%，远高于2021年同期的-1.1%。10月末政策性开发性金融工具已投放7400亿元，有力补充了交通、能源、水利、市政等领域重大项目的资本金。全年新增地方政府专项债首次超过4万亿元，包括新增专项债3.65万亿元以及专项债务结存限额5000多亿元。分大类行业看，电热燃水的生产和供应业投资同比增长18.9%，交通运输、仓储和邮政业增长6.3%，水利环境和公共设施管理业增长12.6%。

图3 基础设施投资累计同比增速走势（%）



（三）补短板固底板投资快速增长。国家统筹发展与安全，加大补短板、固底板投资，着力补齐经济社会发展和风险防控的薄弱环节。1—10月，社会领域投资同比增长13.2%，自2003年发布大类行业投资统计数据以来均保持了两位数增长。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，更好服务人的全面发展和人民美好生活需要。其中，卫生和社会工作投资增长29.1%。能源保供进一步加强，能源领域投资力度不断加大。煤炭开采和洗选业投资增长27.5%，油气开采业投资增长12.7%，火电工程投资增长47.5%，太阳能发电工程投资增长3.5倍。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17.2%。

图4 短板底板领域投资累计同比增速走势（%）

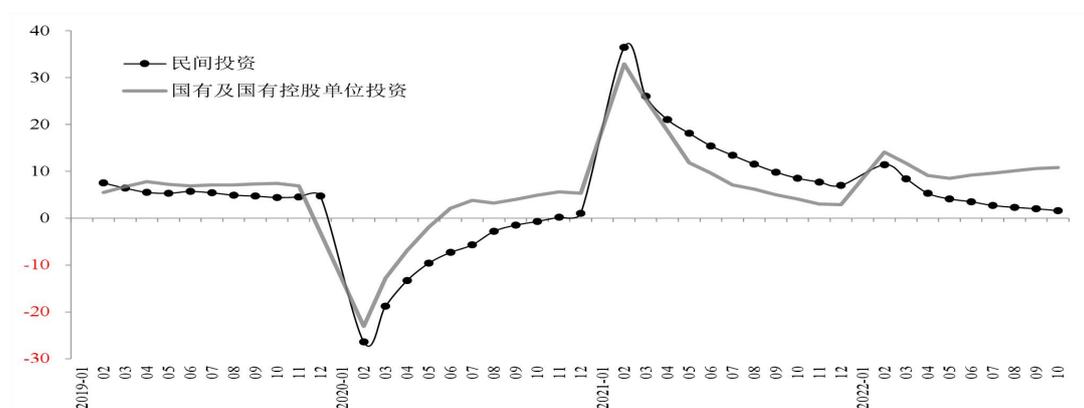


（四）房地产开发投资同比下降。1—10月，房地产开发投资同比下降8.8%，较上半年降幅扩大3.4个百分点。房地产开发投资对整体投资增长形成明显的拖累，剔除房地产开发投资的项目投资同比增速达到11.5%。房地产市场延续去年下半年以来的深度调整趋势，一些前期盲目扩张的房企资金链比较紧张，部分地方出现房屋交付困难等问题，叠加疫情期间居民收入增长显著放缓，房地产市场预期持续低迷不振。商品房销售面积、销售额分别同比下降22.3%、26.1%，销售面积当月同比增速已经连续16个月下降。10月份，70个大中城

市新建商品住宅价格环比下降 0.4%，最近 14 个月均未录得上涨情况。

（五）民间投资实现增长。1—10 月，民间投资同比增长 1.6%，较上半年增速回落 1.9 个百分点。民间投资占固定资产投资的比重为 56.9%，较去年同期回落 2.3 个百分点。近三成民间投资集中在房地产开发领域，受房地产市场调整影响，民间投资增长相对疲弱。国有及国有控股单位投资同比增长 10.8%，远高于民间投资增速，两者增速差年内逐月扩大。

图 5 民间投资累计同比增速走势（单位：%）



综合判断，固定资产投资将保持平稳增长，预计全年增长 5.7% 左右，分别较 2020—2021 年两年平均增速、2021 年全年增速高 1.8 个、0.8 个百分点。

二、当前投资领域需要关注的问题

（一）投资增长内生动力不足

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，投资增长动力不足，对投资增长的可持续性带来挑战。一是世界经济增长放缓。受疫情冲击、地缘冲突、主要经济体大幅加息等因素叠加影响，世界经济增长预期明显下行。国际货币基金组织 10 月报

告预计 2023 年世界经济将增长 2.7%，明显低于 2001—2019 年平均增速（3.7%），是 2001 年以来最为疲弱的经济增长表现。世界经济低迷对我出口导向型企业的投资意愿带来不利影响。二是国内总需求恢复迟缓。国内新发疫情不断出现，市场需求恢复持续偏慢，叠加能源原材料价格快涨，导致部分市场主体倾向“收缩式”“应对型”经营策略，对扩大再生产、新增投资较为谨慎，投资意愿整体偏低。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。前三季度规模以上工业企业存货变动同比下降 33.1%，2020 年、2021 年分别为增长 3.1 倍、增长 4.1 倍。三是民间投资增长低迷。受交通、能源、电信、市政工程等领域进入壁垒以及融资困难等因素制约，促投资系列政策对国有类投资、民间投资产生着非对称性影响，民间投资受益程度较弱、增速明显偏低。

（二）房地产市场不确定性较大

房地产相关产业链条长、带动作用大，房地产开发投资收缩对投资平稳增长带来较大的负面冲击。目前来看，房地产市场前景仍然存在较大的不确定性。一是疫情冲击导致居民就业质量下降、增收困难加大，购置房产的能力和意愿均明显下降。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%，今年前三季度增长 5.3%，均明显低于疫情前三年平均增速（8.9%）。第三季度央行城镇储户问卷调查显示，未来三个月打算购房的居民占比仅为 17.1%，持续处在较低水平。二是房地产市场景气度仍在惯性下降。房地产销售和投资下降的趋势尚未扭转，房企融资还没有出现实质性改善，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。

（三）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。当前政府类投资中出现无效、低效项目增多的苗头倾向。无效低效投资项目的共性特点主要有：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；项目论证不成熟，前期工作开展多年仍不具备开工条件；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。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，应予以高度重视。

三、2023 年固定资产投资分析预测

展望 2023 年，固定资产投资将实现平稳增长。一是宏观经济加快恢复。国家高效统筹疫情防控和经济社会发展，加力落实稳经济各项举措，宏观经济有望加快趋近潜在增长水平。宏观环境改善将带动市场信心修复，有利于增强投资内生动能。二是逆周期发力更加精准。国家加大逆周期调节力度，落实稳经济一揽子政策和接续措施，制定出台支持民间投资发展、金融支持房地产等针对性政策，有望改善投资环境、破解融资瓶颈，推动投资项目落地实施。三是项目开施工况向好。1—10 月，新开工项目、施工项目计划总投资分别同比增长 23.1% 和 12.0%，有利于投资持续稳定增长。四是有效投资空间不断涌现。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、绿色低碳、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，2023 年固定资产投资将增长 6% 左右，重点领域投资

增长将更加均衡，制造业投资、基础设施投资引领投资增长，房地产开发投资增长有望筑底企稳。

四、政策建议

建议 2023 年固定资产投资工作围绕“着力保持投资平稳增长”的思路展开，加大制造业、基础设施、社会领域等重点领域的投资支持力度，更加注重改善提升民间资本、服务业、房地产等薄弱环节的投资环境，充分发挥和释放出投资稳增长的关键性作用，以及补短板调结构、带消费扩就业的积极效应，促进经济向潜在增长水平回归。

（一）贯彻投资逆周期调控理念

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，支持地方政府依法盘活债务限额空间，适当提升对政府债务融资的容忍度，增强对合法合规政府投资项目可能出现损失的包容性，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）探索创新投资调控方式

在方向引导的基础上，增加投资数量调控工具，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（可考虑细分行业近五年民间投资比重的平均值）用于支持民营资本控股的项目，激发民间投资活力。创新地方政府专项债使用方式，地方政府债务限额空间形成的资金额度，在国家明确的支持领域范围内，由各省级政府自主确定支持内容、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。支持投资类项目尽可能多地实施以工代赈，帮助当地群众就近实现务工增收。

（三）进一步提升促投资政策效能

扩大地方政府专项债券使用范围，提高地方政府专项债券用作资本金比例，进一步降低项目投资门槛。坚持市场化方式用好政策性开发性金融工具，发挥好推进有效投资重要项目协调机制的重要作用，

高效推进资金投放、项目开工建设和形成更多实物工作量。调整优化重点领域投资项目最低资本金要求，对民生保障、应急储备、绿色低碳项目，普遍降低项目最低资本金比例 5 个百分点。民生保障领域包括保障性住房、城市停车场、教育、医疗健康、文化体育、养老托育等，应急储备领域包括粮食、基本生活物资、公共卫生应急物资、备灾物资、能源资源等仓储基地，绿色低碳项目比照《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》执行。

（四）加大服务业投资支持力度

顺应服务业受疫情冲击更大、修复更慢的客观规律，阶段性地提升服务业纾困扶持政策力度，拉平制造业与服务业支持政策的差异，提高政策普惠性，促进企业设备更新、技术改造和研发投入。固定资产加速折旧优惠政策，将适用范围从制造业以及信息传输、软件和信息技术服务业扩大至所有行业；研发费用加计扣除政策，将适用范围扩大至所有行业（即增加烟草制造业、住宿和餐饮业、批发和零售业、房地产业、租赁和商务服务业、娱乐业），加计扣除比例统一为 100%。

（五）着力改善房地产市场预期

落实《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，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。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。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。

（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

邮编：100045

传真：68558210