

经济预测分析

第 14 期

国家信息中心

2023年04月24日

投资增长保持韧性 关键性作用持续释放 ——一季度固定资产投资形势分析

内容摘要：一季度，全国固定资产投资额为 10.7 万亿元，同比增长 5.1%。在财政全面发力、金融聚力支持、市场预期好转等因素的综合带动下，投资保持韧性增长，在推动经济运行整体好转中的关键性作用持续释放。分领域看，基础设施、制造业、补短板以及房地产开发投资“三升一降”。应高度关注民间投资意愿和能力偏弱、投资增长分化程度攀升、低效无效投资项目增多等问题挑战。建议把握好投资调控的时度效，更好发挥投资的关键性作用，以有效投资助力经济稳定回升和持续健康发展。

一、固定资产投资年度重点工作

2022年，面对国内外超预期因素冲击导致的消费收缩、外需放缓压力，我国及时加大宏观调控力度，充分发挥投资的关键性作用。通过实施包括中央预算内投资、地方政府专项债券、财政贴息、政策性开发性金融工具、设备更新改造专项再贷款、制造业中长期贷款等一系列稳投资政策“组合拳”，有力地促进了投资稳定增长。2022年固定资产投资同比增长5.1%，其中基础设施（大口径）、制造业投资分别增长11.2%、9.1%。

在《关于2022年国民经济和社会发展计划执行情况与2023年国民经济和社会发展计划草案的报告》中，将2023年投资工作主基调定位为“积极扩大有效投资”，并部署安排了7项重点工作。一是优化调整中央预算内投资结构，聚焦国家重大发展战略，重点向粮食安全、能源安全、产业链供应链安全、国家安全以及民生等领域倾斜。二是有力有序推进“十四五”规划102项重大工程建设。三是扩大工业和技术改造投资，推动企业技术改造和设备更新。四是实施城市更新行动，加快城镇老旧小区改造。五是采取有效措施激发民间投资活力。六是推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）常态化发行，盘活存量资产。七是进一步加强投资管理服务。

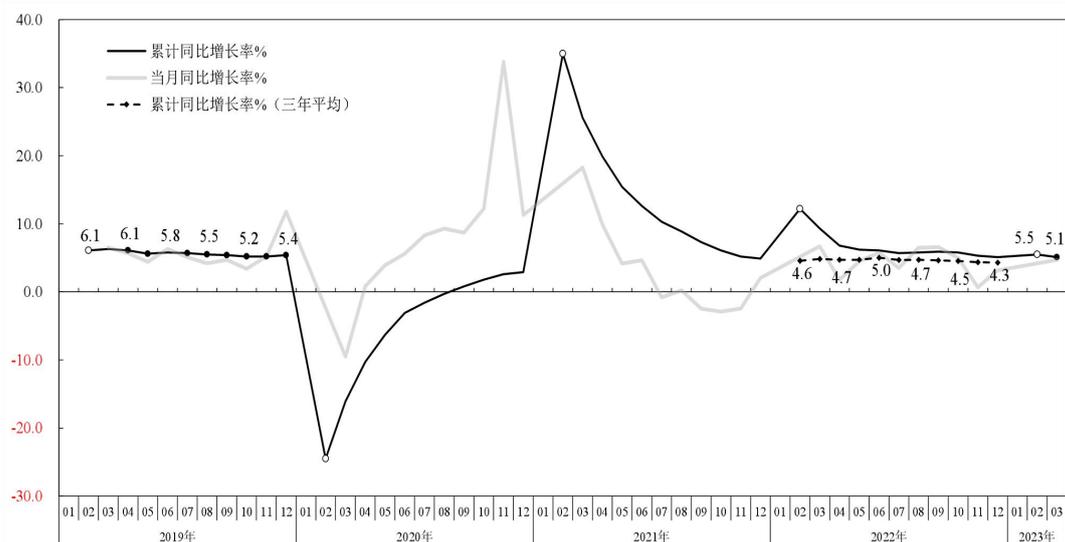
二、一季度投资保持韧性增长

一季度，全国固定资产投资额为10.7万亿元，同比增长5.1%，较疫情三年（2020—2022年）的平均增速4.8%高出0.3个百分点，与去年全年增速持平。扣除价格因素后，固定资产投资同比实际增速达到7.1%。总的看，在财政全面发力、金融聚力支持、市场预期好

转等因素的综合带动下，投资保持韧性增长，在推动经济运行整体好转中的关键性作用持续释放。资本形成总额对经济增长的贡献率为34.7%，拉动GDP增长1.6个百分点，与去年全年的拉动效应（1.5个百分点）基本相当。

分领域看，四大领域投资“三升一降”，基础设施投资保持两位数增长，制造业投资延续快增势头，补短板投资持续发力，房地产开发投资降幅收窄。分区域看，东部、中部、西部和东北地区投资分别同比增长6.5%、1.5%、4.9%和13.7%。东部地区投资引领带动作用有所增强，东北地区投资受去年同期低基数的影响实现较快增长。分经济大省看，浙江、广东、山东、河南投资增长较快，分别高出同期全国增速4个、2.3个、1.4个和1.2个百分点；江苏、四川投资分别增长5.0%、1.1%。

图1 固定资产投资增速走势（%）

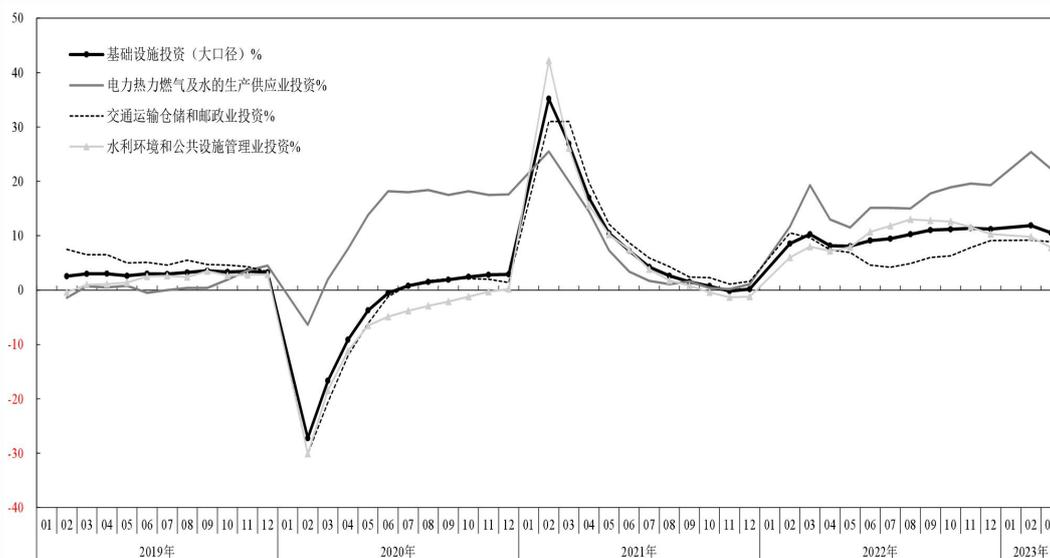


（一）基础设施投资延续两位数增长

一季度，基础设施投资（大口径，包括电力热力燃气及水的生产和供应业）同比增长10.5%，连续8个月保持两位数增长。基础设施

建设仍然是支撑投资增长的定海神针，基建投资对全部投资增长的贡献率达到 51.1%，拉动投资增长 2.6 个百分点。国家加大资金、用地、用能等各类要素保障力度，重点破解基建项目资本金到位难问题，继续实施较高的财政支出强度，加快地方政府专项债发行进度，推动基建项目尽快形成实物工作量。一般公共预算支出同比增长 6.8%，地方政府新增专项债券发行 1.32 万亿元，高于去年一季度新增发行规模。3 月末基础设施领域中长期贷款余额同比增长 15.2%。分大类行业看，电热燃水的生产和供应业投资同比增长 22.3%，交通运输、仓储和邮政业投资增长 8.9%，水利环境和公共设施管理业投资增长 7.8%。

图 2 基础设施投资累计同比增速走势（%）

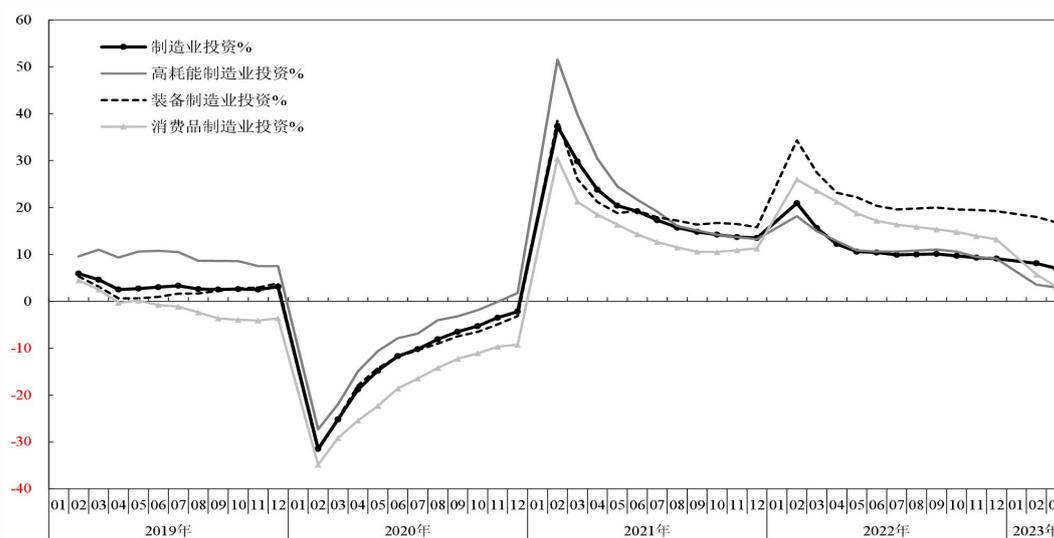


（二）制造业投资保持较快增势

一季度，制造业投资同比增长 7.0%，虽然较去年同期和去年全年增速均有所回落，但仍高于疫情三年平均增速（6.6%）。制造业投资对全部投资增长的贡献率回落至 34.7%，拉动投资增长 1.8 个百分点。国家坚持以实体经济为本、制造业当家，持续减轻经营主体税费

负担，扩大中长期贷款投放，支持制造业设备更新和转型升级，促进智能化、高端化、绿色化发展。通过延续和优化实施税费优惠政策，预计年内为企业减轻负担约 1.2 万亿元；3 月末制造业中长期贷款余额同比增速达到 41.2%，创下有统计数据以来的新高，比全部贷款增速高出 29.4 个百分点。同时，随着疫情防控实现较快平稳转段，企业信心也在逐步修复，制造业 PMI 连续三个月位于荣枯线以上。分行业类别看，高耗能制造业投资同比增长 2.9%，装备制造业投资增长 16.8%，消费品制造业投资增长 3.1%。

图 3 制造业投资累计同比增速走势（%）

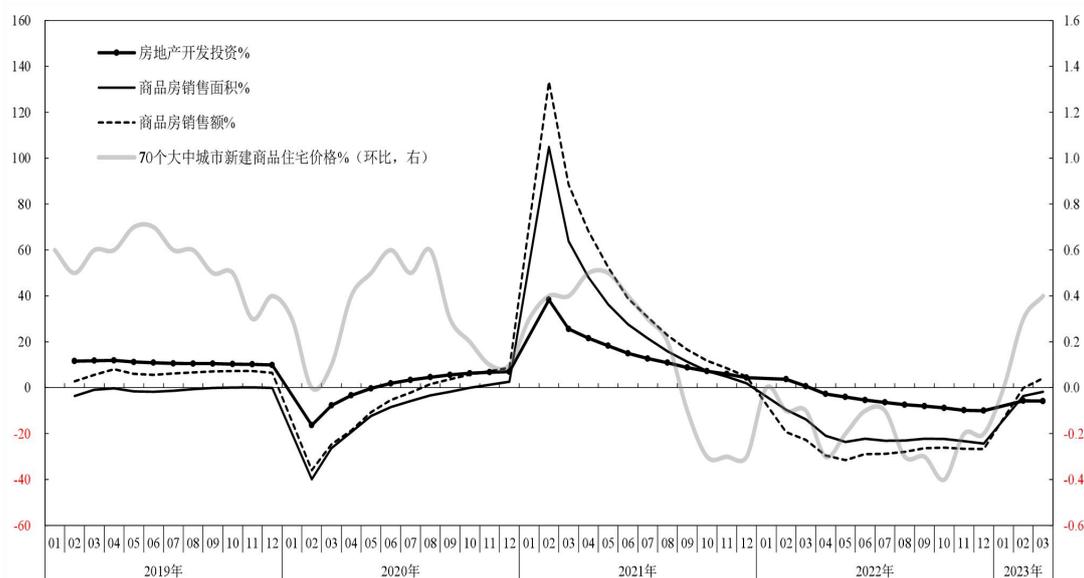


（三）房地产开发投资降幅明显收窄

一季度，房地产开发投资同比下降 5.8%，较去年四季度的-16.4%和去年全年的-10%均有明显改善。房地产开发投资仍是投资增长的主要拖累因素，下拉全部投资增速 1.6 个百分点。剔除房地产开发投资后的项目投资同比增长 9.1%。今年以来，受房地产市场限制性政策加快退出，以及个人住房贷款利率降低至有统计以来新低等因素综合影响，房地产相关指标呈现出边际趋稳、由负转正的态势。从销售指

标看，商品房销售面积同比下降 1.8%，其中住宅销售面积已经扭转了此前连续 14 个月的同比下降趋势，实现同比正增长 1.4%。商品房销售额、住宅销售额分别同比增长 4.1%和 7.1%。从价格指标看，商品房平均价格同比上涨 6.3%，3 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格环比上涨 0.4%，其中 64 个城市房价环比录得上涨，而 1 月、2 月房价环比上涨的城市个数分别为 36 个、55 个。

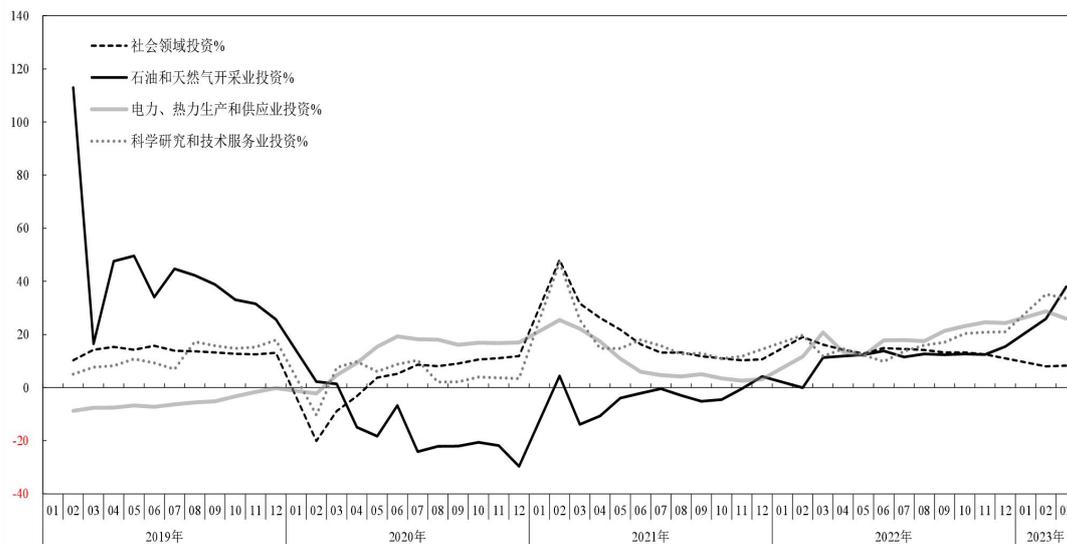
图 4 房地产开发投资及相关指标累计同比增速走势（%）



（四）补短板相关投资持续发力

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。一季度，社会领域投资同比增长 8.3%，教育、卫生和社会工作、文化体育等公共服务基础设施加快扩容提质。科技创新投入持续增强，科学研究和技术服务业投资同比增长 33.6%。能源保供能力进一步加强，油气开采业投资同比增长 38%，前两个月电源工程投资同比增长 43.6%。战略和应急物资储备体系加快完善，带动仓储业投资在去年同期高基数的基础上继续增长 5.1%。

图 5 补短板领域投资累计同比增速走势（%）



三、年内投资平稳增长仍面临三大挑战

当前，我国固定资产投资领域需要密切关注的问题主要有：民间投资意愿和能力仍然偏弱，投资增长分化程度不断攀升，低效无效投资项目有所增多。

（一）民间投资意愿和能力仍然偏弱

民间投资与国有类投资（国有及国有控股单位投资）的增速剪刀差已经连续 15 个月为负，并且差值仍在逐步扩大。一季度，民间投资同比增速仅为 0.6%，反映出民间资本投资信心明显不足，观望情绪浓厚。分析其原因，一是市场需求尚未完全恢复。今年以来世界经济增长有所放缓，对我出口导向型企业的投资意愿带来不利影响。国内需求完全恢复还有待时日，叠加能源原材料价格高企，导致民营企业倾向选择“收缩式”“应对型”经营策略，对扩大再生产、新增投资较为谨慎。二是企业利润大幅收缩，导致投资到位资金增长放缓。1—2 月规模以上工业企业实现利润总额同比下降 22.9%，经营利润减少导致自有资金规模收缩。一季度固定资产投资到位资金同比增长

1.2%，较同期投资增速低 3.9 个百分点，其中占比超过六成的企业自筹资金仅增长 0.1%。三是市场壁垒依然存在。受交通、能源、电信、市政工程等领域进入壁垒等因素制约，促投资系列政策在客观上不可避免地 对国有类投资、民间投资产生非对称性影响，民间投资受益程度较弱、增速明显偏低。电力热力的生产和供应业民间投资同比增长 9.7%，公共设施管理业民间投资同比增长 4.5%，社会领域民间投资同比增长 2.2%，明显低于这三个行业全部投资增速（26%、7.7%、8.3%）。与之形成鲜明对比的是，在市场竞争充分的制造业中，民间投资增速已经连续 23 个月超过国有类投资。

（二）投资增长分化程度不断攀升

当前行业间投资增长的分化态势日益扩大，导致整体投资增长对部分行业景气周期的依赖程度加重，既不利于投资保持平稳增长，也不利于行业产能的合理有序扩张。投资增长锐化主要表现在：一方面，少数行业投资高速增长。受动力电池、光伏设备等产品带动，电气机械及器材制造业投资同比增长 43.1%，对装备制造业投资增长的贡献率达到 45%左右。卫生业投资同比增长 21.6%，对社会领域投资的贡献率高达 52%左右。另一方面，大部分行业投资增长乏力。41 个工业大类行业中，11 个行业投资出现同比下降；服务业中，房地产开发投资恢复正增长仍面临较大不确定性，批发和零售业投资已经较长时间低迷不振。

（三）低效无效投资项目有所增多

当前政府类投资中已经出现无效、低效项目增多的苗头倾向，需予以高度重视。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；项目通过打包掩饰、过度包装，以实体经济之名行圈地圈钱之实。这既对投资政策效应释放产生负面影响，也给未来的投资价值实现带来挑战。

四、务必把握好投资调控的时度效

展望年内投资走势，在宏观环境向好修复市场信心、投资政策持续发力、重大工程项目带动、有效投资空间涌现等因素支撑下，固定资产投资将保持平稳增长，预计二季度、全年固定资产投资分别增长6.5%和6%左右。

我国投资政策具有规模性，投资体量较大、投资率水平高，是扩内需、稳经济的重要力量。在今年内宏观经济运行整体好转的过程中，投资关键性作用应该也必须予以充分发挥。在此背景下，投资调控要把握好时度效。

（一）把握好“时”，加强与消费复苏进程的协同配合。消费恢复尤其是服务消费明显改善将成为今年经济运行好转的最大驱动力量。投资增长在年内时序上的选择可以考虑为“先快后稳”，通过靠前释放投资的关键性作用来支撑经济增长，为消费复苏赢得时间、营造环境，后半段待消费复苏后，由消费来接棒支撑经济平稳运行。

（二）控制好“度”，统筹兼顾稳增长和防风险。既要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。又要注重防范风险隐患，始终把防风险要求贯穿于投资政策全过程各环节，坚决管控地方政府债务，坚决控制投资杠杆，坚决杜绝低效无效投资，有力保证投资的可持续性。

（三）锚定好“效”，积极扩大有效投资。加大制造业、基础设施、补短板等重点领域的投资支持力度，更加注重改善提升民间资本、房地产等薄弱环节的投资环境，通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。促进投资政策与就业、产业、消费等政策形成系统集成效应，更大程度发挥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作用，推动经济向潜在增长水平回归。

（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, 68558152
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210