

# 关于我国固定资产投资走势的分析与预测

胡少维<sup>1</sup>, 田淑英<sup>2</sup>

(1. 国家信息中心 经济预测部, 北京 100045; 2. 北京机械工业学院 工商分院, 北京 100084)

**摘要:**本文在分析了2000年影响投资增长因素的前提下,认为2000年我国固定资产投资在政策效应的影响下,将保持一定的增幅,增长水平高于1999年。各地区和各产业投资增长不尽相同,政府投资仍起主导作用,在促进投资增长特别是民间投资增长方面尚需在体制和政策上进行改革和创新。

**关键词:**固定资产投资;基本建设;更新改造;房地产开发

**中图分类号:**F830.59 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2000)02-0023-06

## 一、1999年固定资产投资增长判断

观察1999年1—9月份中国固定资产投资的走势,可以看出,固定资产投资高速增长的趋势明显减弱。1—9月全国固定资产投资(不包括集体和个人投资)完成11764.2亿元,比上年同期增长8.1%。从发展趋势上看,1999年以来固定资产投资与1998年下半年的持续强势扩张相比,1999年1—9月增速明显降低,且增幅逐月明显回落,8月份当月出现零增长,9月份当月更是负增长2.8%。动态地分析,固定资产投资1998年12月份环比速度出现急剧下降,进入1999年则持续大幅度负增长,由此对国民经济增长的拉动作用有所减弱。同时集体经济和城乡个人投资增幅也比较低。1999年上半年,集体经济单位投资增长3.2%,比1998年全年的8.9%低5.7个百分点,城乡个人投资增长7.5%,比1998年增幅低1.7个百分点,表明集体经济和城乡个人投资仍不踊跃。

分析1999年前9个月固定资产投资增长较慢的原因,主要是国债投资效应减弱,而国债投资又没有有效地带动企业、居民投资的积极性。由于增发国债用于加快基础设施的计划是从1998年7、8月份以后陆续下发的。因此大部分项目要结转到1999年陆续施工。根据国家计委1999年下发的加快基础设施建设续建项目计划,结转到1999年的国债项目计划总投资16124亿元,占1999年上半年全部基本建设施工项目计划总投资的50%以上。因而可以说,国债结转项目保证了1999年上半年基础设施建设的较高速增长,从而也使上半年固定资产投资保持了相对较高的增幅。国债投资无疑是投资需求非常重要的一个方面,但是要把潜在的需求转变为现实的需求,还需要其他方面的资金支持。如1998年,1000亿元建设国债加1000亿元银行

收稿日期:1999-11-08

作者简介:胡少维(1965—),男,山西怀仁县人,国家信息中心经济预测部高级经济师;

田淑英(1965—),女,山西怀仁县人,北京机械工业学院工商分院讲师。

配套贷款,只占项目计划总投资的 17.5%,因此国债投资的效应、作用如何,还取决于其他方面的资金支持程度。从 1998 年情况看,由于市场供过于求的状况日甚一日,企业生产经营困难,国债项目本身又大部分属于公益性项目,经济效益尤其是短期经济效益不甚明显,缺乏对社会资金的吸引力,因此地方配套资金到位率不高,这就阻碍了国债项目效应的进一步发挥,这也正是 1999 年 6 月份以来投资增幅连续下滑的主要原因。另外,由于目前社会信用基础不佳,潜在的金融风险压力较大,因此随着商业银行的进一步改革,银行贷款也更为谨慎,银行愿意贷的企业往往不缺钱,而缺钱的企业银行贷款又顾虑重重,因此银行存贷差逐步扩大,这也是投资增长不快的另一个原因。

尽管我们说,1999 年前 9 个月中国的固定资产投资情况不容乐观、形势严峻,但是在国家采取了一系列扩大固定资产投资的政策措施后,估计后几个月固定资产投资增长形势将有所改观。观察 1999 年前几个月固定资产投资的走势我们可以看出,固定资产投资(月报口径)的增长与财政基建支出和金融机构的中长期贷款密切相关,即近几个月的投资增长放慢与这两个方面有着相当大的关系。但从后几个月形势看,由于 1999 年下半年国家决定增发 600 亿元建设国债,从时间上看,其投放主要体现在第 4 季度上,因此财政基建支出将大幅增加,推动固定资产投资的增长。从 1998 年实际情况看,1998 年财政专项资金当年到位率为 46.1%,到位资金 510 亿元,1999 年增发的 600 亿元建设国债中与 1998 年类似性质的有 450 亿元,按 1998 年财政专项资金和银行配套贷款占全部项目计划总投资的比率,那么 450 亿元建设国债将带动总投资 2565 亿元。因为 1999 年企业经济效益比 1998 年有所改善,企业利润实现了较大幅度的增长,因此预计 1999 年相应的自筹资金到位率会有所提高,相应的拉动力度将比 1998 年大一些。同时 1999 年增发国债中与以前一个明显的不同就是其中的 150 亿元是以贴息、补助的形式来支持技术改造投资的。据有关专家估计,1 元贴息资金带动银行贷款 20 元左右,加上技术创新是国家所鼓励的,估计银行相应贷款的到位率将比较高,假设 150 亿元在 1999 年实际完成 90 亿元的话,那么相应将带动银行贷款 1800 亿元左右,加上地方、企业自筹资金的配套,大约将可有 4000 多亿元更新改造投资,这样将使更新改造投资走出低迷,从而也间接带动固定资产投资的增长。最近召开的货币政策委员会会议提出,要采取更加积极的货币政策,扩大货币供给,这样金融机构贷款也会保持较高增幅,从而使固定资产投资(不包括集体和城乡个人)在 1999 年第 4 季度会有所提高。

从集体经济和城乡个人投资方面看,1999 年上半年在上年基数较低的情况下增长平稳;下半年,影响集体经济和城乡个人投资的外部环境变化不大,主要是经济增长有望止跌回升将给投资者以信心的鼓励,估计下半年集体经济和城乡个人投资仍保持平稳增长的态势。

综合考虑,估计 1999 年全社会固定资产投资增长 9%左右。

## 二、2000 年固定资产投资增长分析

分析 2000 年我国固定资产投资的走势,从有利方面看,主要有:

1. 国家对扩大固定资产投资仍会采取积极的政策措施。从长远发展来看,国家发展战略的实施和经济增长方式的转变,实质上就是产业结构的升级和技术装备的更新,客观上将要求固定资产投资保持一定的增幅,同时无论是“三步走”战略,还是科教兴国战略和中西部开发战略,其实施过程也是一个资金积聚和投资增长的过程。另外,由于目前我国消费结构正处于升级换代期,寄希望消费需求短期内能出现较高增幅也是不现实的,而净出口在基数较大、国际

竞争日益激烈的情况下,要想保持较高增幅难度也很大,而从短期经济发展看,要想解决日益迫切的就业问题,为经济的可持续发展创造一个良好的社会环境,保持一定的投资增幅从而达到经济稳定增长的目的也是十分重要的。1998年下半年,在国家采取了一系列措施后,固定资产投资增幅提高,但在政策效应减弱后,进入1999年5月份,固定资产投资增幅开始放慢,这从一个侧面说明,如果政策的连续性不好的话,其效果就会打折扣。故可以预见,2000年国家对该项投资的政策取向仍将是积极的,这将为2000年固定资产投资创造良好的环境。

2. 国民经济增长有望回升,将提升投资者的投资信心。改革开放以来我国总储蓄率平均在35%左右,不但高于日本32%的平均水平,而且远远高于美国17%左右的平均水平,城乡居民储蓄存款余额1998年底相当于当年GDP的67.1%,可以说国内资金比较充裕。这几年固定资产投资增长较慢,一方面有资金渠道不畅通的问题,同时也体现出了在经济增长放慢的情况下,投资者的投资信心不强。1999年下半年以来,在中央采取一系列调控措施之后,经济增长有望止跌回升,物价下跌之势也有所缓解。同时据世界银行预测,2000年世界经济增长也有望加快,这将给投资者一个好的预期,增强其投资信心,促进固定资产投资的增长。

3. 利用外资将会有所进展。目前,我国固定资产投资的资金来源中有一成以上是利用外资,因此利用外资特别是外商直接投资如何对固定资产投资影响较大。从2000年利用外资情况看,1999年在上海举办的财富论坛,使世界各大跨国公司更加了解了中国,增强了其投资中国的信心,预计2000年跨国大公司在中国的投资会有较大增加。同时,1999年以来我国又陆续出台了一系列鼓励外商直接投资的政策措施,这将对2000年的外商直接投资产生直接的有利影响。估计2000年外商直接投资将保持一定增幅,扭转1999年持续下降的局面。

4. 体制改革进一步深入。中共十五届四中全会就国有企业改革的目标和方向给出了明确的答案,国有企业改革将进一步深化。国有企业的战略性调整一方面是存量的调整,另一方面也客观上要求在增量上有所动作,即通过增量的增加增强国有企业发展的能力。因为目前的国有企业技术装备落后,单靠存量的调整是无法解决的。另外,随着金融体制的改革和创新,在存贷差较大的情况下,商业银行也会在规避风险的前提下,寻找贷款对象,中小型企业、高科技企业的融资环境将有所改善,有利于提高其投资能力。

5. 税收政策的影响。固定资产投资方向调节税1999年下半年减半,2000年将进一步降低,这将有利于投资的增长。

从不利因素方面看,主要有:

1. 财政规模较小,政府投资力度和效果受到一定限制。随着投融资体制改革的逐步深化,财政投资在全社会投资中的份额已逐步下降。1997年,预算内资金在投资资金来源中的比重为2.8%,国内贷款为18.9%;1998年,国家采取积极的财政政策,预算内资金和国内贷款也只是分别占当年投资资金总量的4.2%和19.3%,这已经是近几年来比重很高的年份了。由于我国财政收入占GDP的比重较小,因此政府投资的扩张在很大程度上取决于国债的发行,尽管目前我国发行国债仍有一定空间,但在原有债务规模已较大的情况下,国债发行也不可能无限扩张,因此这将影响到政府投资的力度和效果。

2. 市场竞争激烈,企业投资意愿难以迅速提高。目前的买方市场,不仅中国存在,世界上其他国家也不同程度地存在着,随着我国对外开放的进一步深入,我国经济与世界经济的融合度逐步提高。由于我国企业目前的竞争能力不强,因此世界市场的相对过剩将加剧我国市场的竞争程度,从而使投资回报率难以提高。就企业而言,决定其投资意愿高低的主要还是未来投

资回报率的预期,而我国的企业许多还习惯于 20 世纪 80 年代那种高投资回报率,对利润的追求还不切合市场实际,因此,短期内企业的投资意愿不可能迅速提高。

综合分析,我们认为 2000 年中国固定资产投资将保持平稳增长态势,全社会固定资产投资增幅将在 11%左右。

分经济类型看,国有经济投资仍将保持领先增长局面。其原因在于:一是在国家发行的建设国债中有相当大的部分仍然在基础设施领域,而承担这些项目的以国有经济为主;二是财政贴息支持技术改造投资国有经济受惠最大;三是债转股的实行也有利于一些国有企业提高投资能力;四是国有经济受政策影响较大,投资扩张愿望相对比较强烈;五是国有经济融资环境较好,能够得到有力的金融支持。预计 2000 年国有经济投资增长 13.2%左右。其他经济类型投资增幅在 11.6%左右。原因一是资本市场有序发展,股份制经济资金实力增强,投资增幅较高;二是股份制经济也享受贴息政策,会促进其投资水平的提高;三是在中国经济前景看好、市场不断开放的前提下,外商投资也会保持一定增幅。集体经济近几年投资增长一直较低,其原因在于:一是许多领域尚未对其开放;二是本身竞争能力不强,产品销售受阻;三是金融支持不够,资金融通渠道较少,投资成本较大;四是面对不断提高的科学技术含量要求和规模经济初始水平,有点力不从心。展望 2000 年,集体经济投资虽会在某些方面有所改善,但根本环境和实力尚难改观,估计其仍将保持较低增幅,大致在 5.4%左右。城乡个人投资主要表现为农村个人投资,这其中主要是建房和购置生产资料,由于农村建房已进入平稳增长期,虽然在土地承包制长期化下购置生产资料的积极性较高,但在农民收入水平不高的情况下,也难以大幅增长,因此个人投资也将保持平稳增长态势,增幅大致在 6.7%左右(具体参见表 1)。

按管理渠道分,基本建设、更新改造和房地产开发投资可望出现齐头并进的局面。从基本建设方面看,由于建设国债的使用大部分仍然为基础设施领域,这就为基建投资增长奠定了良好的基础,同时,为提高人民生活质量,改善城市环境,地方政府投资公共设施的积极性也较高。预计 2000 年基本建设投资将增长 12.3%左右。更新改造投资增幅近年来一直低于基本建设,原因在于更新改造投资的主体主要是企业,而企业技改投资积极性不高。不过在财政贴息支持技术改造投资政策出台后,预计更新改造投资增长将会有有一个比较大的改观,其增幅将超过基本建设,从而成为 2000 年投资增长的亮点之一,估计增幅在 13.7%左右。房地产开发投资增长 1999 年以来一直较为稳定,进入 2000 年,随着各地公有住宅二级市场的完善,加上住房补贴制度的推行实施,给经济适用房开辟了广阔的市场空间,因此房地产开发在相对于其他行业利润仍然可观的情况下,预计其投资仍将保持较高增幅,大致在 13.1%左右。

分地区看,东、中、西三大地带投资增长格局可能会出现西部最高而中、东部依次跟进的局面。西部地区由于基数较低,加上国家政策导向,外商直接投资有望增加,同时国家财政资金也会有所偏重,因此估计 2000 年西部地区投资将保持领先增长局面。东部地区尽管国家投资比重会相对有所下降,但由于其资金实力雄厚,自筹资金到位率相对较高,加上企业技术改造的愿望相对比较强烈,因此估计东部地区投资增长仍将保持一定增幅,但由于东部地区非国有经济比重大,因此增幅不会太高。中部地区也是国家政策照顾的重点之一,同时该地区又大多为农业、能源基地,老国有企业居多,结构调整压力较大,投资将保持一定增幅。但由于自有资金实力有限,企业投资能力不足,故中部地区投资增幅预计将低于西部,与东部相当。

分产业看,第一产业投资增幅较高、第三产业次之、第二产业投资增幅较低的格局仍将维持,但第二产业与其他二个产业投资增幅差距将会缩小。由于水利等基础设施仍是国债建设资

金的主要投向,加之其基数较小,因此预计2000年第一产业投资增幅仍维持较高水平,增幅大致在21%左右。第二产业投资增长有所恢复,增幅可达5%,所占比重仍呈下降之势。工业部门由于大多数行业供过于求,投资增长将主要体现在设备更新、技术升级上。第三产业投资这几年增幅一直较高,所占比重持续上升,估计2000年仍将延续这种格局,增长速度仍将略快于平均水平,大致在15%左右。其中运输邮电通信业发展前景看好,因而估计2000年投资增幅较高;文教卫生广播福利业随着教育体制的改革,民办学校增多,在 market 需求的强力带动下,投资增幅也较高;科研综合技术服务业随着创新工程的不断推进,加上政策的支持,其投资增幅将处于领先水平,达到20%以上。

表1 1999~2000年固定资产投资增长预测

	1998年实际数(亿元)	1998年增长(%)	1999年预测(亿元)	1999年增长(%)	2000年预测(亿元)	2000年增长(%)
全社会固定资产投资	28406.2	13.9	30962.8	9.0	34368.7	11
国有经济	15369.3	17.4	17153.4	11.6	19418.3	13.2
集体经济	4192.2	8.9	4303.8	2.7	4536.7	5.4
个体经济	3744.4	9.2	3963.2	5.8	4227.3	6.7
其他经济类型	5100.3	11.6	5542.3	8.7	6186.4	11.6
基本建设投资	11916.4	20.2	13128.2	10.2	14744.2	12.3
更新改造投资	4516.8	15.2	5016.0	11.1	5705.2	13.7
房地产开发投资	3614.2	13.7	4118.0	13.9	4657.0	13.1

### 三、关于投资问题的思考

1. 拓宽投资领域,创建投资基金。目前全社会固定资产投资增长主要依靠国有经济投资增长支撑,而非国有经济投资一直没有被有效地激发起来,这显然与国有经济战略性调整与改组方向不一致。为此,有关专家、学者提出了许多刺激非国有经济投资的政策建议,应该说从某一方面讲都是很有道理的,但是我们注意到,随着信息化、知识化步伐的加快,一方面投资项目的门槛变高,一方面对投资主体而言对其知识构成、信息完备程度提出了更高的要求,而非国有经济由于先天的不足,在这两方面均有一定的缺陷,因此要真正激发非国有经济投资者的投资积极性,促进其投资增长,尚需开拓新的思路。笔者认为,首先应在投资领域打破垄断,制定合理的行业准入政策,使非国有经济与国有经济能够有基本同等的投资机会。其次可以考虑创建投资基金,即由非国有经济单位出资入股,并吸纳居民闲散资金,共同组建投资基金,采取市场化的方式运作投资基金,选取投资项目,这样一方面可以提高投资者信息的完备程度,避免不必要的损失,同时也使资金规模增大,有条件进入更多的投资领域。在投资项目下来后,各非国有经济单位可以充分发挥各自的优势,共同协作,提高投资效率。

2. 加快基础设施市场化步伐,社会效益与经济效益统筹兼顾。与一般加工工业投资项目相比,基础设施建设项目由于其投资额大,建设周期长,而投资回报率又比较低,经济效益尤其是短期经济效益常常不被看好,因此项目资金筹措比较困难,1998年建设国债项目中自筹资金到位率极低,也从一个侧面证实了这一点。根据我国的国情,政府要包办所有的基础设施建设,是力不从心的,同时这也与社会主义市场经济体制的改革方向是不一致的。因此,对于基础设施领域要加以细分,一些纯公益性的项目,政府责无旁贷,只能考虑社会效益,而不能从经济效益出发。而非公益性的有盈利潜力的项目,则应采取市场的方式,政府只在政策上加以引导,

以追求经济效益为主、社会效益为辅,这样才能更加有效地推进基础设施建设步伐。

3. 把加大投资力度与技术升级、产业升级结合起来。随着改革开放的不断深入,我国企业的生存和发展环境正在发生着广泛而深刻的变革。科学技术的迅猛发展、产品更新换代周期的缩短、市场供求关系变化的加快、开放市场竞争环境的变化、环境资源约束的增强等。面对这种深刻变化着的市场经济大环境,企业必须不断进行技术创新,以不间断的产品、工艺和管理创新来应对快速变化的市场经济大环境,才能立于不败之地。这客观上要求企业必须加大技术改造投资力度,以此提高其硬件水平,提高竞争力。把启动投资与产业结构升级结合起来,是全面启动我国投资需求的前景所在。要通过各种途径引导投资者将眼光从当前的市场转到未来的市场,使他们相信一场大规模的技术改造和设备更新即将来临,从而有效地改变其投资预期,刺激其投资意愿。目前,以加大技术创新力度、促进产业结构升级为目的的投资领域非常广阔,且将为全社会带来高额长期投资回报。不仅近期有利,也有利于长远的经济发展。

4. 深化投资体制改革。目前,我国的投资体制还有许多缺陷,其中一个突出的表现就是投资主体的自我约束机制不健全,投资自主权还不够大。以前发生的投资项目一上马就发生亏损的现象就很可能说明问题。投资主体特别是国有投资主体更多地把注意力集中于怎样去获取国家资金,而较少考虑投资回报率,对股东的权益关心不够。因此必须继续深化投资体制改革,使投资者对出资人负责,切实提高资金使用效率。目前,中央决定财政贴息支持技术改造,应该说这是一项功在当代、利在千秋的政策措施,但在实际运作中,“跑部钱进”的现象仍难完全避免,这就需要从体制上解决,切不可将财政贴息当作唐僧肉,使好的政策发挥不了应有的效用。

#### 主要参考文献:

- [1]李培育. 抓住关键因素,把握我国中长期经济增长趋势和政策要点[R]. 调查研究报告,1999.  
[2]庄健. 改革开放以来我国 GDP 增长因素分析[J]. 中国工业经济,1998,(7).

## The Trends of China's Investments in Fixed Assets

HU Shao-wei<sup>1</sup>, TIAN Shu-ying<sup>2</sup>

(1. Economic Forecasting Devison, National Information Center, Beijing, 100045;

2. School of Business, Beijing Institute of Machinery Industry, Beijing, China, 100084)

**Abstract:** This paper analyzes the factors influencing year 2000's investments, and believes that, with the intervention policies, the investments in fixed assets will keep a certain increase, and the increase will exceed that of 1999. The governments' direct investments will be the lead force, although the investments in different regions and industries are different. To increase the investments in general, and private investments in particular, there needs some reforms and innovations in institutions and policies.

**Key words:** investments in fixed assets; basic construction; replacement; real estate development