

2015年固定资产投资将维持稳中略降态势

□国家信息中心宏观经济形势课题组

2014年固定资产投资基本特征

(一)固定资产投资增速缓中趋降,总体处于减速态势

受出口增长不如预期、国内经济处于结构调整和转型升级期,以及房地产市场周期性调整下行等因素影响,2014年我国固定资产投资增速呈现了逐月放缓的态势。

(二)第三产业投资比重继续提高,基础设施建设投资是主要支撑力量

投资的产业结构继续升级。第一产业、第三产业投资增速持续快于第二产业投资增速。在三大主要投资领域中,房地产开发投资明显减速,制造业投资继续回落,基础设施建设投资是主要支撑力量。

(三)区域投资结构有所改善,中西部地区房地产开发投资减速较大

中西部地区投资增速持续高于东部,但减速幅度相对较大。2014年1-11月,东、中、西部地区投资累计同比分别增长14.5%、17.4%和17.7%。与2013年同期相比,东、中、西部地区投资增速分别回落了3.9、5.6和5.4个百分点。投资的区域结构持续改善,中、西部地区投资比重逐月提高,产业转移和基础设施加速改善成为驱动中西部投资增长的重要动力,与此同时,中、西部地区房地产开发投资减速较大。

(四)投资主体继续优化,但民间投资增速回落幅度较大

2014年以来,我国民间投资增速继续保持着高于固定资产投资增速的态势。1-11月,我国民间投资累计同比增长17.9%,高出同期总投资增速2.1个百分点,占总投资的比重达到64.6%。在本轮投资周期性减速的过程中,民间投资增速回落幅度长时期大于固定资产投资,表现在两者之间的累计同比增速差值在不断缩小。1-11月,民间投资增速较去年同期降低5.3个百分点,而总投资增速仅放缓4.1个百分点。

(五)高耗能行业投资未得到有效控制,装备制造业投资增速降幅扩大

今年以来,受制于产能过剩、工业品价格持续下跌、实际利率较高等因素影响,制造业投资继续减速下行,其内部结构出现分化。高耗能行业投资增速未得到有效控制,累计同比增速降幅显著收窄。装备制造业投资增速降幅则有所扩大。

当前固定资产投资需要关注的主要问题

当前固定资产投资需要关注的主要问题有:工业领域产能过剩矛盾仍然十分突出、企业投资效率没有明显改善、财政金融风险开始暴露以及房地产市场周期性调整下行。

(一)工业领域产能过剩矛盾十分突出
产能过剩仍然是2014年以来经济运行的主要矛盾。国际金融危机之后的集中投资,部分新增产能近年来快速释放,导致工业领域产能过剩矛盾十分突出。虽然国家淘汰落后产能、化

2014年,我国固定资产投资增速呈现缓中趋降态势,下行压力明显。前三季度,资本形成总额对经济增长的贡献率为41.3%,较上年同期降低了14.5个百分点。从主要投资领域看,基建投资保持高速增长,房地产开发投资大幅减速,制造业投资继续低迷。展望2015年,改革红利的持续释放、基建投资需求与服务业投资热点增加,将会支撑投资增长,但是企业融资成本居高不下,产能过剩、地方政府性债务风险、房地产市场周期性调整持续发酵,投资项目储备不足等将制约投资稳定增长。总体上,投资将保持稳中略降的态势,名义增速有望保持在14%左右,回落至近15年的最低点。应通过用好政府投资、落实推广PPP模式、防范房地产开发投资骤降、用好积极的财税优惠政策等措施,保障固定资产投资持续健康运行。

解产能过剩工作力度不断加大,同时部分企业在市场压力的倒逼下主动削减、关停落后产能,但是由于过剩产能长期积累,加之个别地区还在不断形成新的产能,工业品的供求矛盾突出,高库存、低价格加剧了产能过剩问题。产能过剩导致工业品出厂价格持续下滑,企业效益下降。

(二)企业投资效率没有明显改善

在产能过剩、市场需求不足、生产成本上升特别是融资难、融资贵等多重压力下,企业经营状况不佳,库存和应收账款增长较快,投资效率没有明显改善。10月末,规模以上工业企业应收账款增长11.1%,产成品存货增长14.4%,分别比同期主营业务收入增速高3.4个和6.7个百分点。产成品库存以及应收账款的快速增加导致工业企业资金周转速度下降,资金紧张状况更加严重,投资效率难以有效改善。

(三)财政金融风险开始暴露

地方政府性债务进入偿债高峰期,部分地区债务违约风险增大。截至2013年6月底,地方政府负有偿还责任的债务余额为10.9万亿元,其中2014-2016年累计应偿还债务比重达到50.53%。一些地方政府偿债安排主要依赖土地出让收入和借新还旧,但随着土地出让收入增长减速和借新还旧成本加大,回旋余地越来越小。为了规避监管,近年来各地新成立了一些类平台化公司,它们并没有被纳入监管名单,形成了监管空白地带。

(四)房地产市场周期性调整下行

2014年以来,商品房销售面积和销售额增速均大幅度下行,商品房去库存周期处于历史较高水平,房地产市场供过于求的基本局面已经形成。1-11月商品房销售面积、商品房销售额增速分别为-8.2%和-7.8%,据此推算出商品房平均价格同比仅增长0.44%。受此带动,房地产开发投资增速也较2013年同期降低7.6个百分点。央行第3季度储户问卷调查数据显示,居民对房价走势的预期有所走弱,仅有19.2%的居民预期房价将上涨,低于此前两个季度的21.2%和28.3%。

2015年固定资产投资形势展望

从中长期看,随着我国潜在经济增长率下行以及人口结构老龄化程度提高,固定资产投资增速放缓至适当区间是不可逆转的趋势。从投资增长点来看,传统产业相对饱和,但基础设施互联互通和一些新技术、新产品、新业态、新

商业模式的投资机会大量涌现。纵观2015年,改革红利释放、基础设施投资支撑、服务业投资发展壮大将成为固定资产投资稳定增长的有利因素。与此同时,须密切关注企业融资成本居高不下、产能过剩、地方债务风险、房地产市场周期性调整、投资项目储备不足等不利因素的影响。

综合判断,2015年固定资产投资将继续维持稳中略降的态势,预计增长14%左右,回落至近15年的最低点。从主要投资领域看,基础设施建设投资仍将保持在19%左右的较高增速。制造业投资继续稳中趋缓,预计增长12%左右。房地产开发投资增速将继续回调,预计增长8%左右。

(一)投资稳定增长有利因素

1.改革红利激发投资动力
今年以来,投资领域的主要改革措施包括:扩大小微企业所得税优惠政策实施范围,扩大营改增试点范围,暂免征收部分小微企业增值税和营业税,完善固定资产加速折旧政策,再次修订政府核准的投资项目目录,创新重点领域投融资机制,削减前置审批和推行投资项目网上核准等。十八届三中全会就未来我国全面深化改革做出顶层设计,行政审批、财税、金融、价格、城镇化等诸多领域改革步伐明显加快。改革红利持续释放,有利于优化投资环境、释放投资潜力、提高投资回报率,激发全社会投资动力。

2.基建投资仍将发挥支撑作用
我国城镇化进程处在快速发展阶段,城镇化率年均提高1个百分点左右。城镇化建设将催生巨大的基础设施建设需求。重大水利工程建设,粮食仓储设施,高速铁路、机场、公路、地铁等交通基础设施,城市地下管网等公共设施,以及养老、教育、医疗等公用事业设施,仍有巨大的投资需求空间。随着地方政府债券发行以及民间资本进入基建领域的操作模式日益成熟,城镇化建设的资金约束将得到有效缓解,基建投资仍能保持高速增长,支撑投资增速稳定增长。

3.服务业投资有望实现较快增长
我国产能过剩矛盾主要集中在制造业领域,服务业领域则供给不足,有较大的发展空间,其中养老、医疗、金融、教育等服务业的投资空间更为广阔。国家正在努力将服务业打造成为经济社会可持续发展的新引擎,并开始着力引导服务业的快速发展。一方面陆续出台优惠政策鼓励民间资本进入服务业,如鼓励民间资本进入养老服务业、鼓励发起设立自担风险的民营银行。另一方面积极推动服务业对外开放,

吸引外资加大对金融、教育、医疗、文化、体育等领域的投资。

(二)投资形势面临的不利因素

1.企业融资成本居高不下
目前,“融资难、融资贵”仍然是经济运行和企业生产中面临的突出问题。产能过剩行业、地方政府融资平台等部门缺乏利率弹性,高杠杆率和资金需求旺盛的特征拉高了资金成本;房地产市场周期性调整下行和部分理财产品违约风险上升,导致金融机构和企业流动性偏好提高;银行理财、电子金融等金融产品及影子银行等市场化融资渠道分流了部分资金;金融资本“避实就虚”,货币市场短期利率水平降低不能有效传导到资本市场。这些因素相互交织,导致企业融资成本居高不下,严重影响民间投资意愿与中小企业生产经营活动。

2.产能过剩、地方政府性债务风险、房地产市场周期性调整持续发酵
2015年投资形势仍然将受到产能过剩、地方政府性债务风险、房地产市场周期性调整等三大矛盾的拖累。外需缓慢复苏低于预期,内需依旧低迷,工业领域产能过剩状况难以有效缓解。受经济下行影响,公共财政收入增速降低,地方政府债券融资模式有待成熟,加上正值债务偿还高峰期,地方政府性债务风险不容忽视。新增住房需求已经达峰回落,房地产行业去库存压力较大,2014年以来房屋新开工面积、商品房销售面积、商品房销售额均累计负增长,2015年房地产市场周期性调整的态势基本明朗。

3.投资项目储备不足
尽管大批的投资项目审批权限已经下放,但受制于融资成本较高、经济下行风险较大,具备可行性的投资项目仍然较少。一般来说,固定资产投资项目通常在两年半的时间内完成。2014年以来,固定资产投资新开工项目计划总投资额处在较低水平,反映出投资项目储备不足,这不仅直接影响2014年的投资增速,也将间接影响2015年的投资增速。

政策建议

2015年,应以完善投资政策、优化投资主体结构和提高投资效益为出发点,通过充分发挥政府投资惠民生、调结构的关键作用,落实推广基础设施及公共服务领域的PPP模式,防范房地产开发投资骤降,用好积极的财税优惠政策,保障固定资产投资健康运行。

(一)充分发挥政府投资惠民生、调结构的关键作用

调整优化政府投资结构,将政府投资集中于市场机制难于发挥作用的重要领域和突出薄弱环节,重点支持保障性安居工程、“三农”建设、重大基础设施、社会管理和公共服务事业、“老少边穷”地区发展、节能环保和生态建设以及自主创新和结构调整等领域,充分发挥政府投资惠民生、调结构的关键作用。

(二)落实推广基础设施及公共服务领域的PPP模式

进一步推进投融资体制改革,放宽市场准入,创新融资机制,鼓励和吸引社会资本进入具有一定经济效益的基础设施及公共服务领域。一是鼓励社会资本以特许经营、参股控股等多种形式参与项目建设和运营,建立健全政府和社会资本合作机制,合理选择BT、BOT和股权投资等合作模式。二是发挥政府投资的引导和带动作用,对于鼓励社会资本参与的项目,政府投资要给予优先支持,并根据项目的不同情况,通过投资补助、基金注资、担保补贴、贷款贴息等方式引导和扶持。三是创新融资方式、拓宽融资渠道,充分发挥政策性金融机构的作用,为重大项目提供长期稳定、相对低成本的资金支持。四是完善价格形成机制,确保项目合理盈利水平,增强吸引社会资本的能力,并根据成本变化和社会承受能力等适时进行调整。

(三)防范房地产开发投资骤降

一是落实好央行“认贷不认房”新政,完善房地产信贷政策,优先满足居民家庭购买首套自住和改善型住房贷款需求。二是适度提高住房公积金贷款额度,放宽贷款条件,充分发挥住房公积金作用。三是支持政府、民间投资收存量商品住房,作为租赁房源向市场租赁或向保障对象配租。四是在房地产风险较大的地区,适当降低和减免住房交易的契税、营业税等相关税费。五是尽快落实住宅政策性金融机构对棚户区改造、保障性住房建设等的金融支持力度。六是鼓励和引导房地产企业转型发展,调整开发类型结构,因地制宜发展商业、工业、旅游、养老等产业地产。

(四)用好积极的财税优惠政策

一是支持企业进行创新投资。推广并落实科研项目经费管理改革、非上市中小企业通过股份转让代办系统进行股权融资、扩大税前加计扣除的研发费用范围、股权和分红激励、职工教育经费税前扣除、科技成果使用处置和收益管理改革等六项政策。二是继续推进“营改增”改革试点工作,促进服务业投资,试点范围要逐步扩大至生活服务业、建筑业、房地产业、金融业等。三是建立和实施涉企收费目录清单制度,推进消费减负工作,降低企业投资成本。四是加大对小微企业税收优惠政策的落实力度,通过增值税、营业税、企业所得税等税收优惠政策,扶持小微企业发展,激活民间投资活力。(执笔:胡祖铨)

2015年社会消费品零售总额将保持稳定增长

□国家信息中心宏观经济形势课题组

2015年我国消费市场展望

2014年以来,我国经济增长正在迈向新常态,不论是三大需求还是三次产业的发展都正在由原来的“高速增长”转向“中高速增长”。消费需求保持了较为旺盛的增长势头,但是增速呈现出阶段性回落。住房、汽车两大消费增长点增长乏力,市场调整程度加深;新兴消费尽管发展迅速,但是成为消费市场的支柱需求还需时日。因此当前的消费市场正处于动力换挡、升级转型的特殊时期。

中央经济工作会议对我国当前以及未来一段时期内所面临的经济形势进行了新颖、全面的阐述。进入经济新常态是对未来我国经济增长最准确的描述和定位,消费市场也不例外,应该承认消费最快增长阶段已经过去。2015年在迈向新常态的过程中,一方面,消费市场受经济下行压力、收入增长放缓和耐用消费品不景气等多重因素影响,将保持温和增长态势。另一方面,经济改革不断推进,鼓励消费政策不断发挥作用,社会保障体制日趋完善,消费市场的发展又有了相当的助推力,具有不断释放潜能,稳定增长的保障。再加上零售消费价格预计仍将延续前期低位徘徊的态势,很难出现大幅上升,预计2015年社会消费品零售总额将增长12%左右,与上年基本持平。

(一)推动消费稳定增长利好因素不断出现

1.新常态下经济改革不断深入,有利深挖消费潜力

在经济新常态下,消费粗放式迅速扩张阶段已经逐步进入尾声,消费精细化发展将成为主流,消费结构升级将成为新的经济增长动力。因此,助推消费新变化的改革也将稳步推进,深挖消费潜力,加快消费结构的升级。

《深化财税体制改革总体方案》的出台增强了消费税的调节功能,提高高耗能、高污染产品及高档消费品和服务税率,降低部分日常用品、新能源汽车等产品的税率,这将进一步引导消费转型。

新型城镇化战略加速推进,统筹城乡发展,注重城镇化质量,最大限度的撬动内需。户籍制度改革迈出坚实一步,加快农村人口向城市转移速度,使有能力在城镇稳定就业和生活的常住人口有序实现市民化,有助于带动相关消费增长。这些改革的效力将在未来循序渐进的显现。

2014年以来,我国消费市场总体运行平稳,消费需求较为旺盛,全社会消费品零售总额保持稳定增长。信息消费持续快速增长,特别是网络购物井喷式发展;享受型消费持续升温,餐饮行业转型成效逐步显现;耐用品消费市场较为低迷,增速大为减缓。展望2015年,在经济发展新常态下,社会消费需求将比较旺盛,全年社会消费品零售总额将保持稳定增长。建议减少对房地产市场干预,积极推动小康型、富裕型消费增长,落实户籍制度改革,深化收入分配制度改革将有助于我国消费市场更好发展。

2.社保体制加快完善,增强居民消费能力
长期以来,制约我国居民消费水平提高的一个重要因素是社会保障体制不健全,居民预防性储蓄过多,消费难有大增长。社保体制的健全将更好地解决我国居民消费的“后顾之忧”,增强居民消费能力。

2014年,国务院及相关部委出台了《社会救助暂行办法》、《关于建立统一的城乡居民基本养老保险制度的意见》、《关于建立统一的城乡居民基本养老保险制度的意见》以及《城乡养老保险制度衔接暂行办法》,加快完善我国社保体制。从多个角度促进建立更加公平、可持续发展的社会保障制度,完善个人账户制度,健全多缴多得激励机制,整合城乡居民基本养老保险制度、基本医疗保险制度,推进城乡最低生活保障制度统筹发展。

3.鼓励消费政策相继发力,助推消费结构升级

经济改革为消费市场的变化确立了总框架,鼓励消费的具体政策将更精确的指导相关消费领域的发展和变革,促进消费结构升级将是主要的政策方向。
《关于促进旅游业改革发展的若干意见》对旅游业未来的发展方向提出了明确目标,更为重要的是,把旅游购物作为一项重点工作来推进,进一步扩大旅游购物消费,发挥旅游对促进消费的积极带动作用。当前,我国已形成全世界最大的国内旅游消费市场,居民旅游消费需求正处于爆发式的增长阶段。

《关于加快新能源汽车推广应用的指导意见》为新能源汽车产业的发展和推广应用制定了一系列的政策措施,明确多项消费补贴和优惠,为进一步打开新能源汽车消费市场打下坚实基础,同时促进汽车市场消费结构转变,朝着更环保、更节能的方向发展。
同时,政府还注意到我国信用消费发展滞后,不能与消费市场发展的新形势匹配的状况,在2014年下发了《关于印发社会信用体系建设

规划纲要(2014-2020年)的通知》,积极推进征信系统发展,夯实信用消费的基石。促进信用消费市场建设,有利于刺激消费意愿,降低消费门槛,特别是提高中低消费者的消费水平。

(二)抑制消费稳定增长的因素仍将存在

1.消费需求难以明显回升
2014年以来,我国经济形势较为复杂,增长较为艰难。中央经济工作会议将2015年以及今后一段时期内的工作重点放在注重经济发展质量而非速度上,“调速不减势,量增质更优”的表述进一步明确了我国经济走到了“速度与质量”相切换的历史阶段。潜在增长率逐步下降的势头会更加明显,经济改革攻坚的任务会更加繁重,2015年的经济增速预计会低于2014年。经济增速的回落预示着消费需求很难较以往更为旺盛。

消费市场的新常态意味着我国经济的驱动力将由“衣食住行”全面转向“科教文卫”,个性化、多样化消费将成为消费市场的主流。消费结构的变化将成为今后一段时期内消费市场发展的重点。在这种大背景下,预计消费需求难有明显好转,消费增速的提升将面临较大压力。
2.居民收入增速放缓,抑制消费需求增长
对于我国居民来说,收入和预期是影响消费水平最重要的因素。当期收入和对未来预期的变动能够较为迅速的反映到消费市场上。正如前文所述,经济进入新常态是未来一段时期内我国经济发展的主线,经济增速降低将是较为客观、理智的判断。那么这将无可避免的导致居民收入增速的放缓。

从绝对数额角度看,收入增加有利于进一步打开消费市场;从相对速度来看,收入增速放缓会影响到居民对未来的预期,从而可能增加预防性储蓄,不利于消费需求的进一步释放。2014年前三季度,全国农村居民人均现金收入实际增长9.7%,增幅同比均加快0.1个百分点,城镇居民人均可支配收入实际增长6.9%,增幅同比均加快0.1个百分点,但是低于同期实际经济增速0.5个百分点。因此从整体上看,2015年

消费需求的生长势头将进一步放缓。

3.耐用品市场分化回调,拖累消费总体增速
对于耐用品消费市场来说,这个冬天还是有些冷。中央经济工作会议对房地产市场只字未提让一部分人对这个市场的未来充满担忧,房地产被政府抛弃的论调不绝于耳。其实,没有提到房地产并不意味着其重要性降低,更意味着未来政府对其干预、调控会逐步回归到正常范围,更大的自主权交回给市场本身。从这个角度看,不应该再期望政府大力度政策救市,也不应该期望市场突然回暖、重振雄风,房地产市场回调将更多遵循市场规律持续一段时期。

市场回调的原因有短期供需的因素,更有长期人口结构变动的影响。经过多年井喷式的增长,我国居民的住房需求得到一定满足,自住型需求逐步转向改善性需求。在商品房供应量大幅增长的背景下,房地产市场从供不应求到供大于求,整个市场的供求关系发生了较大变化。再加上人口结构的变动导致购房主力年龄段峰值即将过去,房地产市场的黄金时代难再现。如此状况,肯定会拖累整个消费市场增长。但这种“拖累”却是老百姓喜闻乐见的。

对于汽车消费市场来说,前几年的蓬勃发展已经满足了一定的消费需求。销售基数增大而增速放缓也是可以理解的事实。在未来一段时期内,我国居民的汽车消费需求还将较为旺盛,但是有几个因素不利于短期内需求增速提高。首先是汽车反垄断风暴继续,特别是针对汽车后市场的反垄断,会在短期内影响汽车消费市场。其次是环保压力逐年加大,摇号限购限行等政策进一步收紧,在一定程度上抑制汽车消费市场增长。第三是新能源汽车消费规模仍然较小,配套清洁能源体系不成熟,技术有待改进,发展还需时日。总体来看,汽车消费市场的寒冬应该短于房地产市场。

政策建议

面对经济发展新形势,应该通过全局性的改革促发展,通过有针对性的政策落实改革精神,

在新常态下保持消费健康稳定发展。减少对房地产市场干预,倒逼相关领域改革,积极推动小康型、富裕型消费增长,落实户籍制度改革,出台承接政策,深化收入分配制度改革都是应有之意。

(一)减少对房地产市场干预,倒逼相关领域改革

对于房地产市场调整,不应该为了保证增长而放弃适度回调、适时转型的机会。将市场重新交还给市场本身,减少行政干涉,提高政府宏观调控的能力。坚决打击房地产市场的投机行为,通过市场回调来倒逼房地产企业提高经营效率,增加房地产市场竞争。通过房地产市场的回调,间接倒逼政府土地财政的变革。尽快形成统一的全国住房登记系统,健全房地产税费体系,促进房地产行业持续健康发展。

(二)落实户籍制度改革,出台承接政策

在户籍改革精神的指导下,应该集中力量部署具体政策措施承接中央的改革意见,稳步推进城镇基本公共服务常住人口全覆盖。要积极推进城镇基本公共服务由主要对本地户籍人口提供向对常住人口提供转变,逐步解决农业转移人口享有城镇基本公共服务问题。要坚持积极稳妥、规范有序,既要鼓励各地大胆实践、积极探索,又要指导地方尊重客观规律,尊重群众意愿。

(三)积极推动小康型、富裕型消费增长

应当抓住时机大力挖掘、培养和发展新消费,迎合我国居民生活水平提高的趋势,将发展重点从温饱型转向小康型、富裕型消费。信息消费、网上消费以及旅游消费等都是未来我国居民消费的新热点。加快国家信息基础设施的建设和发展,提高信息消费的承接能力,利用大数据、云计算等先进科技改变传统消费方式、消费渠道和消费理念;提高国内电子商务的发展水平,完善相关的法律法规,为电子商务发展营造环境;鼓励休闲娱乐消费,深度挖掘旅游消费市场等享受型消费潜力。

(四)深化收入分配制度改革

提高国民收入分配中劳动力收入份额,在一次分配中,切实扭转政府长期以来“重投资、轻消费”的做法。推动税制改革,探索建立综合与分类相结合的个人所得税制,抓紧修订《税收征管法》,切实减轻中下层群众纳税负担。推进机关、事业单位收入分配体制改革,建立公务员和企业相当人员工资水平调查比较制度,建立健全符合事业单位特点、体现岗位绩效和分级分类管理的工资制度。(执笔:邹蕴涵)