

宏观经济研究（2008 年 3 月）

投资增长内在动力仍然较强

刘朝晖 宏观经济 研究员
电话：020-87555888-666
eMail: lzh8@gf.com.cn

今年 1-2 月份，城镇固定资产投资同比增长 24.3%，较 2007 年 12 月低点反弹了 4.7 个百分点，较上年同期增速提高了 0.9 个百分点。由于雪灾影响了部分地区的施工，投资增速反弹总体上比较温和。当前，施工项目计划总投资增速稳中趋升，银行对企业中长期贷款投放力度加大，中央财政也下达多项灾后重建资金，投资增长内在动力仍然强劲，预期 3 月份投资增速仍将继续反弹。

房地产投资引领投资增速反弹

1-2 月份，房地产投资同比增长 32.9%，增速较 2007 年 12 月低点反弹了 11.4 个百分点，而较上年同期提高 8.6 个百分点。在房价高涨拉动下，2007 年房地产投资增速达到 30.2%，较同期城镇固定资产投资增速快 4.4 个百分点，较上年加快 8.4 个百分点。我们认为，抑制土地闲置，增加经济适用房供给力度，加大廉租房建设力度等增加供给和结构调整措施将使房地产投资继续维持高水平，房地产投资仍将成为拉动投资增长的重要力量。在收紧居民第二套房贷，抑制投机需求的同时增加有效供给是当前房地产市场宏观调控的政策意图。

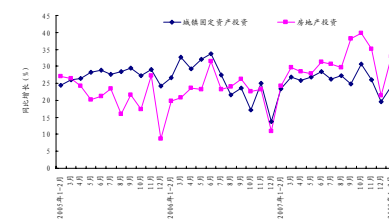
存在进一步反弹动力

1-2 月份，施工项目计划总投资同比增长 22.2%，增速较 2007 年 1-11 月提高 2.1 个百分点。总体来看，施工项目计划总投资增速稳中趋升，表明投资增长内在动力仍然强劲。1-2 月份，新开工项目 14477 个，同比增加 4416 个，同比增幅达 44%；但新开工项目计划总投资却同比下降 2.6%，这一对数据存在一定的内在不自洽，或许说明新开工项目的平均投资规模大幅下降。投资资金到位同比增速仍然维持较高水平，表明投资增速存在进一步反弹动力。1-2 月投资资金到位同比增长 24.9%，其中，国内贷款渠道资金增长 23.7%，利用外资下降 6.2%，自筹资金增长 26.5%。1-2 月份国内贷款渠道资金到位同比增速较上年全年提高 6.4 个百分点，贷款渠道资金到位同比增速的大幅提高和央行数据显示的银行收紧居民第二套房贷，增加企业中长期贷款投放，企业中长期贷款同比多增的状况相吻合（参见笔者 3 月 14 日研究报告《新增贷款由房贷流向企业部门》）。自筹资金到位同比增速高于投资资金总量到位同比增速说明，企业自主投资动力仍然较强。灾后重建也将进一步拉动近期投资需求。2 月底以来，国家发改委先后下达了城镇供水和污水处理设施灾后恢复重建中央补助投资 15 亿元，地方电网灾后恢复重建中央补助投资 5 亿元，水利设施低温雨雪冰冻灾后重建项目中央预算内补助投资 10 亿元。

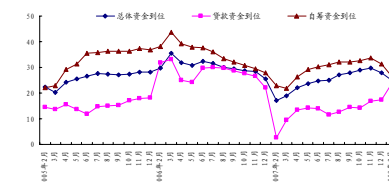
2008 年 1-2 月份投资增速

城镇固定资产投资增速	24.3
(%)	
房地产投资增速 (%)	32.9

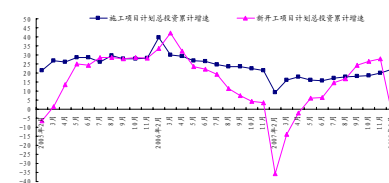
城镇固定资产投资当月增速



投资资金到位同比增速 (%)



新开工和施工项目计划总投资增速 (%)

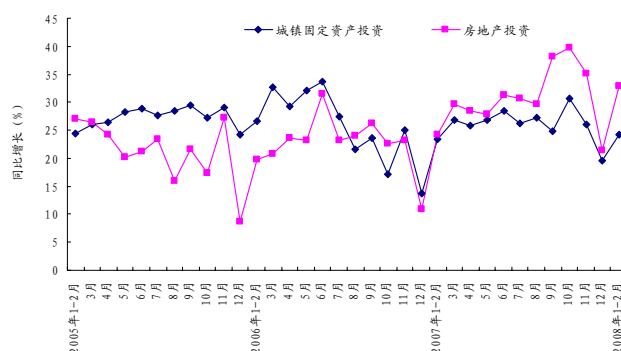


今年1-2月份,城镇固定资产投资同比增长24.3%,较2007年12月低点反弹了4.7个百分点,较上年同期增速提高了0.9个百分点。由于雪灾影响了部分地区的施工,投资增速反弹总体上比较温和。当前,施工项目计划总投资增速稳中趋升,说明投资增长内在动力仍然强劲,与此同时,1-2月份,银行对于企业中长期贷款投放力度加大,中央财政也下达多项灾后重建资金,因此,预期3月份投资增速仍将继续反弹。

房地产投资引领投资增速反弹

1-2月份,房地产投资同比增长32.9%,增速较2007年12月低点反弹了11.4个百分点,而较上年同期提高8.6个百分点。在房价高涨拉动下,2007年房地产投资增速达到30.2%,较同年城镇固定资产投资增速快4.4个百分点,较上年加快8.4个百分点。我们认为,抑制土地闲置,增加经济适用房供给力度,加大廉租房建设力度等增加供给和结构调整措施将使房地产投资继续维持高水平,房地产投资仍将成为拉动投资增长的重要力量。房地产投资增速走高意味着供给增多,但1-2月份居民户贷款较上年同期同比少增787亿元(参见笔者3月14日研究报告《新增贷款由房贷流向企业部门》),表明居民第二套房贷和投机需求被收紧,供给增多而需求收紧意味着房地产市场供需矛盾将趋向缓和,而这也正是当前宏观调控的政策意图。

图 1: 城镇固定资产投资当月增速 (%)



数据来源: 国家统计局

存在进一步反弹动力

1-2月份,施工项目计划总投资同比增长22.2%,增速较2007年1-11月提高 2.1个百分点。总体来看,施工项目计划总投资增速稳中趋升,表明投资增长内在动力仍然强劲。1-2月份,新开工项目14477个,同比增加4416个,同比增幅达44%;但新开工项目计划总投资却同比下降2.6%,这一对数据存在一定的内在不自洽,或许说明新开工项目的平均投资规模大幅下降。

投资资金到位同比增速仍然维持较高水平,表明投资增速存在进一步反弹动力。1-2月投资资金到位同比增长24.9%,其中,国内贷款渠道资金增长23.7%,利用外资下降6.2%,自筹资金增长26.5%。1-2月份国内贷款渠道资金到位同比增速较上年全年提高6.4个百分点,贷款渠道资金到位同比增速的大幅提高和央行数据显示的银行收紧居民第二套房贷,增加企业中长期贷款投放,企业中长期贷款同比多增的状况相吻合(参见笔者3

月14日研究报告《新增贷款由房贷流向企业部门》)。自筹资金到位同比增速高于投资资金总量到位同比增速说明,企业自主投资动力仍然较强。

灾后重建也将进一步拉动近期投资需求。2月底以来,国家发改委先后下达了城镇供水和污水处理设施灾后恢复重建中央补助投资15亿元,地方电网灾后恢复重建中央补助投资5亿元,水利设施低温雨雪冰冻灾后重建项目中央预算内补助投资10亿元。

图 2: 新开工和施工项目计划总投资增速 (%)

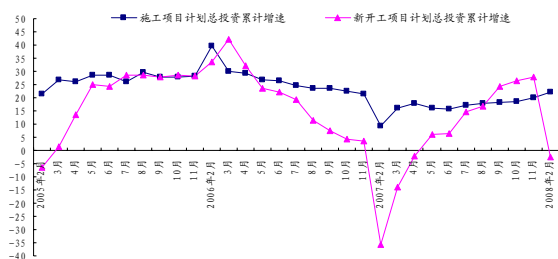
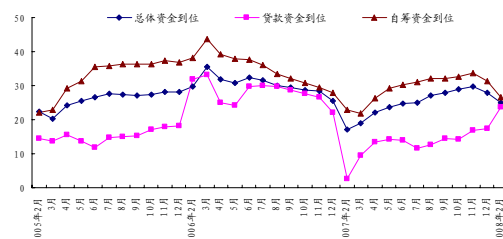


图 3: 投资资金到位同比增速 (%)



数据来源: 国家统计局



相关研究报告

我国对美欧出口大幅减速	刘朝晖	2008-03-17
新增贷款由房贷流向企业部门	刘朝晖	2008-03-14
鲜菜价格助推 CPI 再创新高	刘朝晖	2008-03-12
结构性措施治理结构性通胀:《政府工作报告》点评	刘朝晖	2008-03-07
央行更加重视汇率政策的运用: 2007 年第四季度中国货币政策执行报告解读	刘朝晖	2008-02-25

	广州	上海
地址	广州天河北路 183 号大都会广场 36 楼	上海浦东南路 528 号证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn	
服务热线	020-87555888-390	

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠,但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考,报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任,除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法,并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断,可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可,不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。