

2021 年第 2 期（总第 70 期）

滨海金融专报

主办单位： 天津财经大学金融与保险中心 2021 年 3 月 16 日

本期导读

本期特荐 深入分析新冠肺炎疫情对天津市投资形势的影响，从来源、投向、环境和预期四个方面阐述在疫情防控常态化情况下天津市通过“稳投资”促进经济发展的有效措施。

观点聚焦 从“六稳”“六保”内涵入手，阐述“六稳”“六保”与稳中求进工作基调、新发展理念、供给侧结构性改革和高质量发展之间的辩证关系。

比较借鉴 从“投什么”“怎么投”两个方面分析如何扩大有效投资，并就加大投资力度、激发民间投资活力、资金供给困难等问题提出相关建议。

本期目录

本期特荐

后疫情时期如何稳投资促发展? 3

1 疫情冲击下天津“投资”形势..... 4

2 后疫情时期如何稳投资? 7

观点聚焦

“六稳六保”与发展思路的辩证关系 15

1 “六稳六保”是稳中求进工作总基调的延续和延伸. 16

2 “六稳六保”蕴含坚持新发展理念的新要求..... 17

3 “六稳六保”与供给侧结构性改革主线紧密相连 18

4 “六稳六保”坚持以改革开放为动力推动高质量发展
..... 19

比较借鉴

未来“稳投资”的关键在于扩大有效投资 21

1 “投什么”：结合经济高质量发展把握投资方向，围绕
补短板、调结构找准投资领域..... 21

2 “怎么投”：合理解决资金来源不足、民间投资积极性
不强等困难..... 24

3 几点建议..... 25

后疫情时期如何稳投资促发展？

天津财经大学金融与保险研究中心 黄玲 张庆君

随着中美贸易摩擦升级，2018年7月中共中央政治局会议上首次提出了“六稳”，即“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”，以应对中国经济运行面临的外部环境变化。2020年初突如其来的新冠疫情对中国经济造成巨大冲击，“国内消费、投资、出口下滑，就业压力显著加大”，5月召开的两会在加大“六稳”工作力度的基础上，提出了“六保”新任务，即“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”，且在政府工作报告中明确“统筹推进疫情防控和经济社会发展工作”，“引导各方面集中精力抓好“六稳”、“六保””，“以保促稳、稳中求进”。作为非常时期的非常之策，“六稳”的底线是“六保”，其本质是稳经济。

投资作为经济增长的重要引擎之一，稳定投资就能稳定经济增长的动力源泉。国民经济良性循环发展需要生产、交换、分配和消费这四个环节有效衔接，经济发展的可持续依赖于经济体系循环过程的可持续，任一环节脱轨将阻断经济发展，投资则是连接消费和生产、

需求和供给的关键纽带，投资增加既能扩大当期总需求，亦能提升下期总供给。目前中国经济增速放缓、外部环境转变、再叠加疫情冲击，三重压力下面临前所未有的挑战，在供给侧结构性改革“补短板、强弱项”的工作重心下，以有效投资为天津市经济高质量发展赋能，匹配复工复产资本需求，利于增强市场主体和基层经济活力，提高经济韧性，促进经济发展。

一、疫情冲击下天津“投资”形势

新冠肺炎疫情对天津市经济发展的短期冲击明显。2020 年一季度，地区生产总值为 2874.35 亿元，同比下降 9.5%，到第三季度末回暖至 2019 年同期水平，当前我国疫情防控已进入常态化阶段，但在全球疫情形势严峻的背景下，投资形势依旧不容乐观。

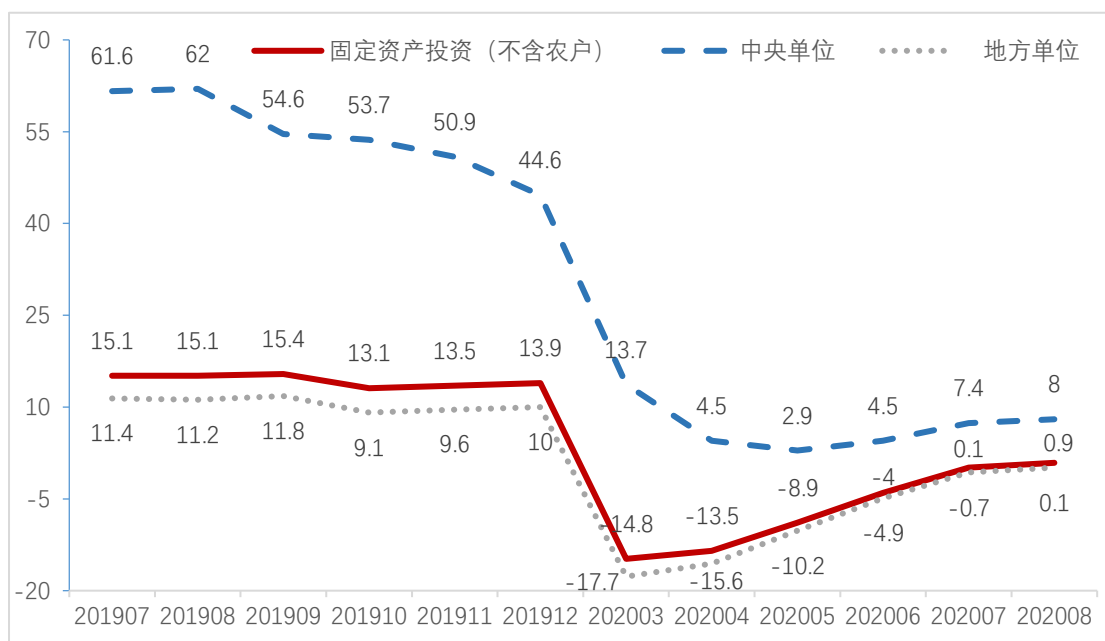


图 1 2019.7-2020.8 天津市固定资产投资（不含农户）累计同比增速

数据来源：天津市统计局

受疫情影响全市投资能力下滑，2020 年第一季度天津市固定资产投资（不含农户）同比下降 14.8%，其中，民间投资下降 22.9%，从第三季度开始固定资产投资增速转负为正，9 月累计同比增长 1.3%。从投资主体来看，地方单位投资下降幅度较高，第一季度为 -17.7%，8 月份为 0.1%。

分产业来看，第一产业投资恢复较快，且增速较高，第一季度下降 41.4%，但前三季度投资实现 97.4% 增长。第二产业和第三产业投资恢复相对较慢，第二产业投资前 4 个月累计下降 17.8%，到第三季度度末增长 2.9%，比上半年提升 12.7 个百分点。第三产业投资受疫情影响更持久，第一季度下降 14.8%，但也随疫情防控常态化逐步恢复，前三季度累计下降 0.1%。

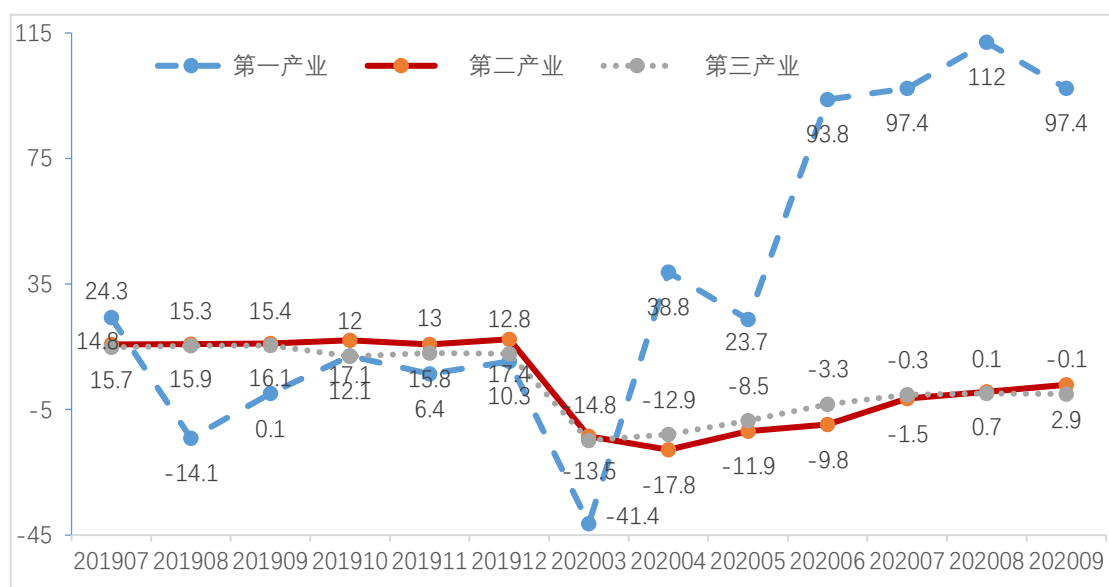


图 2 2019.7-2020.9 天津市各产业投资累计同比增速

数据来源：天津市统计局

本期特荐

分领域看，2020 年第一季度天津市工业投资下降 13.3%，其中制造业投资下降 31.7%，前期疫情暴发经济活动暂停，需求大幅下滑，严重影响了制造业投资，到 9 月末天津市实现工业投资增长 2.8%，但制造业投资仍存在 4.2% 的降幅。由于疫情期间建设项目复工时间推迟，天津市基建投资增速出现短期明显下滑。2020 年第一季度，累计下降 2.7%。但基建投资作为稳定经济的重要抓手。随着国内疫情防控获得阶段性成效，以及地方政府专项债券资金支持，基础设施投资快速恢复，前三季度增长 19.2%。由于疫情期间施工活动几乎“冻结”，且建筑业复工时间相对较晚，对房地产投资的冲击较为明显，第一季度天津市房地产开发投资下降 17.9%，第三季度末降幅为 6.1%，比上半年收窄 0.2 个百分点，恢复速度较为缓慢。受房地产开发投资影响，全市新建商品房销售面积也处下降状态，降幅为 16.4%，从单月新增销售来看，9 月份成交面积基本恢复到疫情前水平。

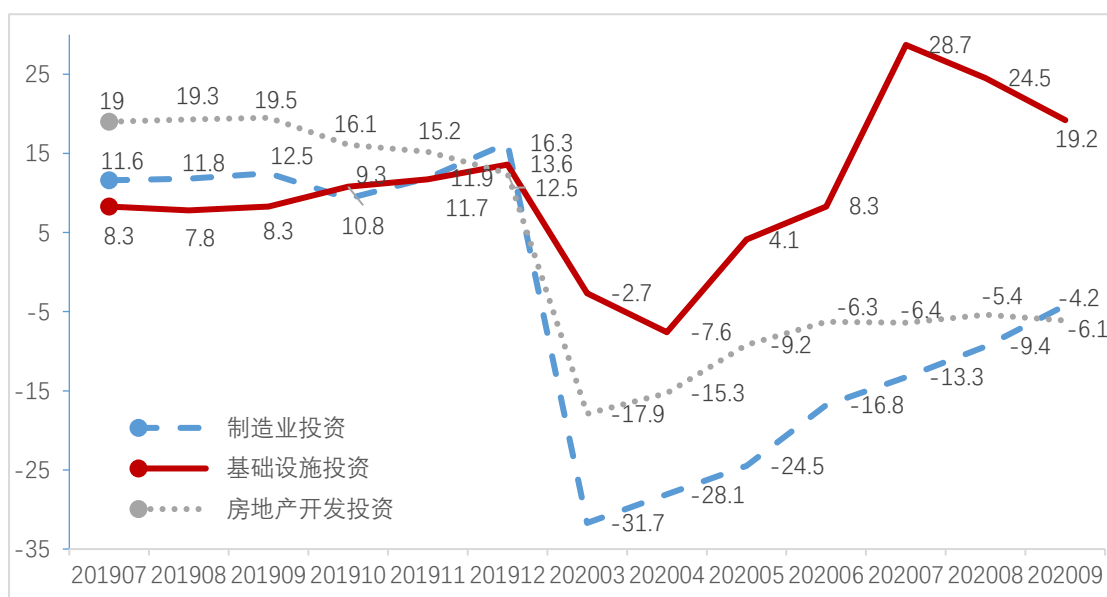


图 3 2019.7-2020.9 天津市分领域投资累计同比增速

数据来源：天津市统计局

二、后疫情时期如何稳投资？

目前面对国内外复杂的经济形势，在新冠疫情防控常态化下，如何“稳投资”，增强资本流转与实体经济发展的匹配度，重塑产业链价值体系，推动国内经济平稳运行成为当前的重要任务。

（一）“稳来源”保持投资动能

稳投资的首要任务是稳定投资来源。新冠疫情对我市经济社会发展的冲击前所未有，在常态化疫情防控下为全面推进复工复产，复苏经济脉搏，其立足点在于重塑经济循环的投资体系，提高市场主体的投资意愿和投资能力，为修复资金链，畅通投资供需“微循环”助力，稳定经济增长动源。

1、稳内资，有效释放投资需求

8 月 24 日习近平总书记在经济社会领域专家座谈会上的讲话中指出“自 2008 年国际金融危机以来，我国经济已经在向以国内大循环为主体转变”，“经济增长的内需潜力会不断释放”。当前稳投资的资金主要来源于国内市场主体，但是疫情的巨大冲击下生产、消费等经济活动短期内出现大范围停滞，居民收入下降、企业流动性短缺、政府财政支出上升，各市场主体均陷入不同程度的流动性困境，投资能力骤降，此时稳资本内源需要立足项目性质、期限结构、利润分配

制度盘活资本存量。首先稳定政府基础投资支持基建、教育、能源等民生工程；稳定企业资本积累服务于技术研发创新，稳定居民储蓄充实社会资本。其次在短期内通过降费减税缓解企业面临的资金困难和压力，迅速恢复企业正常运营，稳定市场预期；长期内通过市场化改革完善资本要素收入分配机制，提升实体经济的投资回报率，防止资本尤其是企业资本“脱实向虚”。最后优化政府基础投资结构、稳定企业投资实业意愿、激发民间投资活力，提高资本来源张力。同时借助金融科技、数字技术加速构建多层次资本市场体系，以改革促发展，扩展投资渠道，有效促进“蓄转投”，进一步释放投资有效需求，提升资本有效供给。

2、稳外资，助力稳定资本供给

虽然我国经济的内生动力不断增强，但是疫情冲击下内源资本短期乏力，通过引进外资向市场注入镇定剂，有利于快速稳定资本供给，恢复市场投资信心。现阶段全市认真贯彻落实《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》，持续推进“引进来”发展战略，开拓多方位资本市场，降低对单一市场的资本依赖度，稳定外贸外资基本盘，以“双轮驱动”构建更高层次的开放型经济。具体体现在注重外资的技术溢出效应，以自贸区发展为着力点，加大财税支持提供扩资增信，稳定外商直接投资；创新服务贸易新模式，加快数字贸易、跨境商贸流通体系建设，提升创新资源配置效率，稳定物质资本；在符合防疫要求前提下，建立“绿色快捷通道”，吸引人才、留住人才，稳定人

力资本；加速跨境支付结算建设，畅通跨境资本流转，稳定金融资本。

（二）“稳投向”提高投资效率

依靠投资拉动经济增长，稳定实体经济投资、提升资本运行效率是关键。围绕“保基本、补短板、强弱项”工作重心精准投资领域，做好资金与市场需求、资金与产业发展、资金与项目进程的匹配工作，有的放矢，增强资本投向精准性、靶向性，促进生产环节和消费环节“双升级”，发挥投资在经济运行中的关键作用。

1、基建保质量

开启新一轮基建投资，延展投资内需新空间,是后疫情时期经济快速恢复正常运行的关键举措。首先“新基建”和“传统基建”齐头并进、共同发力。探索公共项目融资新模式和重点项目投资长效机制，创新投融资体制，引导民间投资参与基建项目，促使基建项目投资主体多元化发展，以此优化公共设施建设投资结构，加快乡镇基础设施和公共服务建设，提升城镇化质量。其次“经济硬基建”和“社会软基建”投资双管齐下，提高经济规模、质量的同时，加大社会制度建设资本投入，促进公共服务优质化、社会保障一体化、信息公开透明化、知识产权保护法制化等，提升社会发展软实力。最后聚焦“两新一重”领域，精准“5G”、“人工智能”、“大数据”、“新能源”等重点基础设施建设投入，同时将“信息化、数字化、智能化、生态化”建设融入旧城改造、新农村建设、公共服务设施建设，提高资金使用效益及精准度，切实做到“用对资金，用好资金，用精资金”。

2、行业补短板

中美关系的紧张局势、美国针对中国科技企业的一系列制裁事件，使我们清醒地认识到中国科技与世界产业链顶端的差距，人不自制必然受制于人，补齐短板、自力更生才能运筹帷幄、决胜千里。首先持续深化供给侧结构性改革，保障粮食、能源、医疗、教育、交通等重要民生行业发展的资本供给，确保人民安居。其次加大技术创新研发投入，在技术密集型产业层面发力，着重补关键技术、芯片和软件等战略性新兴产业的短板，在关键领域实现国内循环，提升产业基础能力、产业链现代化水平及全球供应链地位，增强中高端技术产业供给结构弹性和供给质量，强化供给端应对市场需求变化的适应性和灵活性。最后健全教育资本投入机制，加强教育投资力度，注重基础理论、基础学科的研究投入，补齐理论研究短板，打牢基础教育根基，注重技术人才培养，把人口红利升级为人力资本红利。

3、区域调结构

当前我国虽已经是内需型国家，经济运行总体绩效较好，但结构性不平衡、不协调、低激励等问题比较突出，“稳投资”应根据各地区经济、产业发展实际规划，在我市城乡之间、地域之间的差距找寻“稳投向”的着力点，瞄准京津冀城市群建设发展需要，促进“人才、资本、技术、数据”等各要素高效流动，实现多层次投资结构布局，优化资金配置。精准全市各地区功能定位，优化资本空间布局，如滨海新区重跨境物流、境外仓建设投入，服务口岸经济发展；南开区重

基础理论研究、高新技术研发投入，服务核心关键技术开发；北辰区重生态文明建设、绿色经济发展投入，服务乡村治理体系建设；远郊地区重基建投入，服务城乡一体化发展。各区域结合产业现状“定投向、调结构”，突破发展瓶颈，实现功能互补，促进经济高质量联动发展。

（三）“稳环境”增强资本活力

目前我国正处于经济转型特殊时期，同时又面临全球疫情持续蔓延和中美贸易摩擦等一系列挑战，中国经济发展存在极大的不确定性，发挥投资稳定经济增长的引擎作用，需要稳定的投资环境为有效投资护航助力，让投资者“敢投资”。

1、稳准入增活力

针对实体经济投资疲软、有效资本供给不足问题，需要通过深化金融体制改革，完善多层次资本市场体系，稳定资金“蓄水池”，精确匹配实体经济资金需求，增强市场活力。首先放宽民间资本准入限制，灵活设置基建重大工程项目融资模式，合理匹配财政建设资金、金融机构资金和民间社会资金，鼓励多元化投资主体参与基建项目。其次畅通跨境资本流动，完善外商投资负面清单机制，加强外商投资保护，稳定和引导外资长期投资。最后设立专项建设基金，分层次、分期限设定项目投融资长效机制，支持特定领域、特殊产业项目建设。

2、稳市场提效力

相较于市场经济体制发展，我国金融体系市场化改革相对缓慢，

稳环境必须稳市场，深化落实市场在资源配置中的决定性作用，依托市场竞争实现资本最大效力。首先完善投融资平台信息化、网络化建设，深化投融资审批制度改革，使政策公开化、流程精简化、信息透明化，疏通堵点、联接断点，提升投融资便利度。其次完善多层次资本市场、多层次银行体系建设，健全支持民间资本市场和中小金融机构发展的法治环境，加大对中小微企业的投资力度，提升金融主体结构与经济主体结构匹配度。最后线上线下相结合建立投资课堂完善中小投资者教育培训体系，引导投资者合法投资、理性投资，加强投资者保护力度。同时结合金融科技发展，发展线上投融资平台，推动投融资模式的转型升级，为投资者营造便捷、高效、安全的投资环境。

3、稳监管保风险

保持经济平稳发展，稳增长和保风险两者缺一不可，将金融体系“放管服”改革融入国家经济改革发展大局，从“管机构”、“管市场”转向“管资本”，增强监管效能，守住不发生系统性风险底线，提升资本服务实体经济发展能力。首先坚持宏观审慎管理和微观行为监管两手抓、两手硬；贯彻落实金融控股公司准入管理；加强基层监管和地方监管、功能监管和行为监管；健全信用评级体系、投资者维权体系和信息保护体系，补齐监管短板、弥补监管漏洞。其次强化监管问责机制，防微杜渐，严肃追责监督不力、瞒报漏报等行为；完善资本市场违法违规惩罚机制，提高投融资主体违法违规成本，重视合法合规。最后完善金融治理体系，提高金融治理能力，切实做好风险

防范工作，保持我市稳定、可持续的投资环境。

（四）“稳预期”增强投资信心

新冠病毒全球蔓延造成部分国家现在仍深陷疫情困境，世界经济
发展低迷，OECD（经济合作与发展组织）预计 2020 年全球经济将
衰退 4.5%，全球经济复苏任重道远。此时恢复信心异常关键，我国
在疫情防控常态化下第二季度 GDP 同比增长 3.2%，经济逐渐稳步恢
复，但仍需通过投资预期管理，稳定实体企业和居民的投资，实现经
济发展高质量、可持续。

1、稳短期预期，连接经济断点

疫情防控对经济发展的影响主要表现在阻断了经济运行的产业
链、价值链和供应链，稳定短期投资预期，旨在连接生产断点，助力
复工复产，有序恢复经济运行秩序。首先释放税费政策、信贷政策、
专项救助政策等红利，为企业“解渴”“减负”，切实降低企业生产
经营成本，有效缓解企业复产“燃眉之急”。其次依靠政府资金为市
场注入“强心剂”，快速满足市场运行的即时性投资需求，激发市场
活力，以扩大国内投资有效需求和供给对冲外需不足，消除近忧，快
速恢复发展动力。

2、稳长期预期，促进经济循环

立足经济运行主要矛盾，强化质量导向型长期投资预期，才能形
成经济持续循环的长效机制。首先稳定惠民政策的方向性、持续性和
长效性，切实维护和保障人民群众基本权益，提高群众获得感、幸福

本期特荐

感和安全感，“民富”才能真正稳住长期投资的市场预期。其次创造公平竞争的市场环境，畅通制度建设堵点；清除僵尸企业等市场主体淤点，同时鼓励和支持创新创业，以理性预期引导理性投资，以此突破经济下行压力和外部环境束缚，做到“心中有数”，增强经济长期发展韧性，避免新一轮投资过剩，促进经济内外良性循环，延续改革开放 40 余年的发展成果。

“六稳六保”与发展思路的辩证关系¹

中国社会科学院大学经济学院 裴长洪

“六稳”是2018年8月中央政治局会议提出的工作目标，即稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期，顺利指导2019年的中国经济工作。2020年，全球经济遭受新冠肺炎疫情的严重冲击，随着中国抗击新冠肺炎疫情的斗争已经取得重大战略成果，中国的主要任务已经转入统筹疫情常态化防控和促进经济社会发展上，新阶段的工作部署即将展开。2020年是中国全面建成小康社会和“十三五”规划收官之年，也是决战决胜脱贫攻坚初见实效之年，提出什么样的发展要求、确定什么样的目标、制定什么样的政策、采取什么样的措施，不仅企业关心、各级政府关心、社会关心、全国人民翘首以盼，而且在国际上也是万众瞩目。2020年“两会”的《政府工作报告》中提出，要通过加大“六稳”工作力度，达到保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”新要求、新目标和新任务。

¹ 本文节选自《财经问题研究》2020年第十期：裴长洪.“六稳”“六保”与高质量发展内在联系探讨[J].财经问题研究,2020(10):3-10.

一、“六稳六保”是稳中求进工作总基调的延续和延伸

党的“十八大”以后，以习近平同志为核心的党中央分析了中国
经济从高速增长转向高质量发展的客观规律，总结了新阶段中国经
济发展的新实践和新经验。2015年12月召开的中央经济工作会议提
出，坚持稳中求进工作总基调的基本方针，要求坚持稳增长、调结构、
惠民生、防风险；并实行宏观政策要稳、产业政策要准、微观政策要
活、改革政策要实、社会政策要托底的总体思路。保持经济运行在合
理区间，着力加强结构性改革，在适度扩大总需求的同时，提高供给
体系质量和效率，加快培育新的发展动能。自2016年起，中国已经
践行这个方针四年，实践证明，这一方针符合新时代中国经济发展的
客观要求，也是妥善应对错综复杂国际国内形势的客观需要。

中国经济工作的“六稳”“六保”目标是针对当前新形势提出的、
更接近底线的要求，坚决做到“六保”，是中国应对各种风险挑战的
基本保证。在疫情常态化防控的前提下，抓“六保”、促“六稳”是
坚持稳中求进、抓实经济社会发展各项工作的主要着力点。从长远看，
中国既面临严峻的风险挑战，也面临难得的发展机遇。风险挑战不容
忽视，发展机遇不容错过。实现“两个一百年”奋斗目标，既需要稳
的节奏，又需要进的态势，稳和进要有机结合、协调配合。从全面建
成小康社会的目标来看，当前中国发展面临诸多难题：经济增长迫切
需要新动力，民生建设短板急需补齐，资源环境压力不断增大。要想

如期完成发展的艰巨任务，既要有“六稳”的要求和努力，又要有“六保”目标的落实，这正是坚持稳中求进工作总基调的要求。如此才能筑牢基础、稳扎稳打，又抢抓历史机遇，重点突破、锐意进取，确保中国各项发展任务圆满完成。

“六稳”“六保”的工作方针是中国保持战略定力的基本依据。面对发展中的各种矛盾、困难和挑战，中国必须保持战略定力，不动摇、不跟风、不慌乱，根据形势发展变化及时作出科学判断，分清主次、排好先后、统筹安排，使各项工作按计划协调推进。“六稳”“六保”也是中国坚持问题导向的依据。稳中求进是一个认识与实践相结合的过程，也是发现问题、分析问题、解决问题的过程。只有增强问题意识、坚持问题导向，把解决前进中遇到的问题作为打开工作局面的突破口，才能确保各项工作稳中有进、以进促稳。“六稳”“六保”更是稳住经济大局的关键领域。在经济工作淡化 GDP 目标后，企业、政府和经济学研究界都苦于寻找能够反映新发展阶段衡量经济工作主要成效的目标和政策取向，高质量发展也需要有新的衡量指标，“六稳”“六保”的提出，虽然不能说是对经济发展衡量指标的替代，但至少是开辟了一个新的思路，为中国制订和完善更合理、更科学的衡量指标提供了最实际、最可能的新方案。

二、“六稳六保”蕴含坚持新发展理念的新要求

“六稳”“六保”的核心理念是以人民为中心来考虑、统筹谋划

抗疫与发展。在这个理念的指导下，抗疫的科技创新要与产业发展的科技创新相结合，新经济活动中的新产业、新业态与新商业模式要适应疫情常态化防控的需要。从协调发展的意义上，“六稳”“六保”更是明确提出了对公共卫生、健康等新产业发展和新供给的要求，以及如何满足这些新需求的产业发展和供给方式的新问题。对于绿色发展来说，除了关注生态环境之外，“六稳”“六保”还提出了公共卫生领域的绿色发展问题，如空气质量、食品生产、流通及其供应链的绿色健康问题。“六稳”“六保”中开放的理念不仅提出了抗疫的国际合作问题，而且对于公共卫生产品、健康产品的贸易投资，以及共建“一带一路”的国际合作等都提出了新要求和新路径。“六稳”“六保”中共享的理念不仅提出了病毒无国界和抗疫无国界的共享理念，而且中国率先提出了在中国疫苗研制成功后，疫苗将作为国际公共产品的承诺。在“六稳”“六保”的具体内容中，就业和民生被作为发展成果为人民共享，这是最大、也是最实惠的共享经济产品。

三、“六稳六保”与供给侧结构性改革主线紧密相连

为了实现“六保”，许多措施的着力点都放在了供给侧结构性改革上。例如，在加大“六稳”力度所采取的新型基础设施建设中，将破除体制机制障碍，进一步放开基础建设投资领域的市场准入，消除民营企业参与新基建投资的限制，拓宽民营企业投资渠道。同时，实施市场准入负面清单，对于清单之外的所有行业、领域，给予各市场

主体公平参与的机会，真正做到非禁即入、平等竞争。理顺政府、企业在新型基础设施投资、建设、运营等方面的关系，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，通过制定行业规则、设施标准、产业规划布局等，推进市场有序运行。在保市场主体和经济基本盘中，将重点以高质量的供给来适应、引领和创造新需求，积极推进家电、汽车等更新置换和回收处理，顺势而为，促进消费新业态的加快发展、完善提升。充分发挥中央预算内投资、地方政府专项债券和抗疫特别国债的撬动牵引作用，加快推进短板领域的建设。抓好援企、稳企的政策落实，重点落实减税降费等各项政策，降低政府性融资担保费率，扩大担保的覆盖面，发展知识产权质押融资，引导银行向实体经济让利。

四、“六稳六保”坚持以改革开放为动力推动高质量发展

十分明确的是，“六稳”“六保”的最大动力是深化改革、扩大开放。2020年“两会”的《政府工作报告》在部署“六稳”“六保”的工作中同时提出了一系列改革开放新措施：深化“放管服”改革，推进要素市场化配置改革，提升国资国企改革成效，优化民营经济发展环境，筹办第三届进口博览会，发展更高水平的面向世界的大市场，大幅缩减外资准入负面清单，出台跨境服务贸易负面清单，在中西部增设自贸试验区，加快海南自由贸易港建设，高质量共建“一带一路”，推动签署区域全面经济伙伴关系协定等。

具体来说，深化“放管服”改革的工作内容包括：要求在疫情常

态化防控下，做到企业开办全程网上办理；放宽小微企业、个体工商户登记经营场所的限制，便利各类创业者注册经营、及时享受扶持政策。推进要素市场化配置改革的工作内容包括：赋予省级政府建设用地更大自主权；培育技术市场和数据市场，激活各类要素潜能。提升国资国企改革成效的工作内容包括：实施国企改革三年行动；健全现代企业制度，完善国资监管体制；深化混合所有制改革；基本完成剥离国社的社会职能和解决历史遗留问题；国企聚焦主营业务，健全市场化经营机制，提高核心竞争力。优化民营经济发展环境的工作内容包括：清理废除与企业性质挂钩的不合理规定；构建“亲”“清”政商关系，促进非公有制经济健康发展；限期完成政府机构、国有企业拖欠民营企业和中小企业款项的清偿任务。扩大开放方面，最重大的举措就是 2020 年 6 月，中共中央、国务院公布了《海南自由贸易港建设总体方案》，这是深化市场化改革，打造法治化、国际化、便利化营商环境的迫切需要；是贯彻新发展理念，推动高质量发展，建设现代化经济体系的战略选择；是支持经济全球化，构建人类命运共同体的实际行动。

未来“稳投资”的关键在于扩大有效投资¹

中国银行研究院 周景彤 范若滢 叶银丹

新冠肺炎疫情给我国经济发展带来了短期明显冲击。2020年一季度，中国GDP增速同比下降6.8%，为改革开放以来首次负增长，其中，投资同比下降16.1%。当前，中国疫情防控已进入“外防输入，内防反弹”的新阶段。在疫情全球“大流行”背景下，我国投资未来形势依然较为严峻。在对冲疫情影响、恢复经济增长过程，发挥好投资的作用至关重要。在我国经济迈向高质量发展过程中，投资的贡献不仅来自于总量的增长，更有赖于效率的提升。2020年《政府工作报告》明确提出“实施扩大内需战略”，要“扩大有效投资”。因此，未来“稳投资”的关键在于扩大有效投资，在此过程中，要回答“投什么”“怎么投”等问题，把握投资方向、找准投资领域，并解决资金来源不足、民间投资积极性不强等困难。

一、“投什么”：结合经济高质量发展把握投资方向，围绕补短板、调结构找准投资领域

我国经济转型升级仍处在爬坡过坎的攻坚期，扩大有效投资需要

¹ 本文节选自《中银研究》2020年6月3日第二十期。

兼顾“稳增长”与“调结构”两方面的发展要求，既要避免经济回到单纯依靠投资拉动增长的老路，还要处理好经济、民生、社会和生态等方面关系。

（一）新型基建与传统基建均存在较大发力空间。

2020 年《政府工作报告》提到要“重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的‘两新一重’建设”，主要包括新型基础设施建设、新型城镇化建设、交通水利等重大工程建设等。可见，未来新型基建与传统基建均存在较大发力空间。一方面，加大新型基建投资既有利于调节经济结构，也有利于培育新的经济增长点，是未来是发力重点。发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，有利于激发新消费需求、助力产业升级。我们根据定量测算，2020 年新基建重点领域投资规模为 1.2 万亿元左右，约为 2019 年基建投资总额的 7%。另一方面，基于我国发展不平衡、不充分的国情，传统基建仍有较大发力空间。县城公共设施和服务，老旧小区改造，交通、水利等重大工程，这些领域仍存在较大缺口和需求量。例如，我国 2000 年前的老旧居住小区有近 16 万个，涉及居民超过 4200 万户，建筑面积约为 40 亿平方米。大部分老旧小区存在公共服务、市政配套设施与老化的问题，亟待升级改造。2020 年《政府工作报告》明确“新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯”，将推动较大规模基建投资。

（二）民生、医疗、生态、农村等领域建设存在明显不足

社会民生等公共领域建设是提高人民生活质量、实现社会公平的重要手段。当前我国在医疗卫生、生态环保、农村建设等方面仍存在不足，要引导资金向这些领域的项目倾斜，加大补短板力度。医疗卫生领域短板，本次疫情暴露出了我国在公共卫生健康领域的不足，基层医疗机构设施建设、重大疫情防控和公共卫生应急防控体系建设有待完善。2018年，我国医疗支出占GDP的比例为6.6%，远低于美国（16.2%）、法国（10%）等国家水平。生态环保短板，绿色环保是我国可持续发展的前提，当前城市地下管廊、地下交通等明显不足，污水处理设施和废弃物、垃圾等处理设施建设水平较低。根据国家能源局数据，2018年北方地区清洁供暖率约46%，未来仍有较大提升空间。农村建设短板，2020年是我国脱贫攻坚收官之年，疫情的冲击加大了扶贫的难度，贫困地区的建设投资力度有待加强。

（三）研发和教育投入力度仍有待加强

创新能力是一国竞争力的重要体现。我国经济正处于转型升级、迈向高质量发展的关键阶段，培养和提升创新能力是必由之路。一方面，加大研发投入是点燃改革引擎的必然要求。当前，我国关键核心技术受制于人的局面并未根本改变，创新能力与发达国家还有较大差距。2019年我国研发支出占GDP的比重为2.19%，仍低于美国

（2.8%）、日本（3.3%）、韩国（4.2%）、德国（2.9%）等主要发达经济体。另一方面，加大教育投入是实现制造强国的必由之路。随着人口结构转变和产业转型升级的持续推进，需要关注劳动力供给与岗位需求的匹配。特别是一些传统行业的技术改造、新兴产业和高技

术行业的发展，需要相应的熟练工、高技能人才与之匹配，要重视职业教育投入和教育质量提升。

二、“怎么投”：合理解决资金来源不足、民间投资积极性不强等困难

（一）资金来源不足制约了投资能力的扩张

固定资产投资的资金来源主要包括国家预算资金、国内贷款、利用外资、自筹和其他资金。其一，随着一系减税降费措施出台、落地，积极财政政策发力对冲经济下行，我国财政呈现明显的“减收增支”特征，2020年一季度全国一般公共预算收入同比下降14.3%。其二，在房地产政策收紧叠加疫情冲击背景下，房地产市场表现疲弱，土地购置减缓，导致地方政府土地收入减少。其三，在严守防风险的底线要求下，城投债、非标融资等对基建投资的支持能力已大幅削弱。近年来，相关主管部门的工作重心从PPP模式的推广转为整顿规范，PPP模式的适用范围大幅收窄，PPP融资受到明显冲击。其四，在疫情导致需求萎缩、国际油价低迷等因素综合影响下，企业盈利承压，利润出现明显下滑。2020年一季度全国规模以上工业企业利润同比下降36.7%。综合来看，在财政收支压力增大、地方政府土地收入减少、企业利润明显下滑、金融严监管持续等因素影响下，未来投资能力的扩张面临明显资金压力。

（二）民间投资积极性不强，投资内生动力有待激发

民间投资是固定资产投资的主力军,但当前民间投资整体积极性不强,2020年一季度民间投资增速为-18.8%,低于整体投资增速水平(-16.1%)。一方面,国内外经济形势严峻影响投资主体信心。受前期中国境内疫情影响,2020年一季度,中国GDP增速同比下降6.8%。并且,疫情全球蔓延形势持续发酵,全球经济面临衰退风险。OECD、IMF等国际组织已经先后下调2020年全球经济增速预测。企业投资信心明显受损,尤其是外向型企业投资表现更为谨慎,甚至出现投资转移现象。另一方面,营商环境有待改善影响投资积极性。近年来,原材料、融资、环保、人工成本上升压力较大,企业生产经营困难较多。一些地方重视对经济推动作用明显的大项目,而对规模小、分布面广的民间投资支持有限,民间投资在信息共享、项目审批、项目融资等方面仍面临不少困难。此外,部分地区仍存在拖欠民营企业项目账款问题,也影响了民间投资积极性。

三、几点建议

(一) 优化政府投资结构,加大基础设施建设、补短板领域和研发教育等方面的投资力度。

一是新型基建与传统基建共同发力。从顶层设计层面统筹规划,加大布局5G基建、特高压、城际高速铁路和城际轨道交通、新能源汽车充电桩、大数据中心、人工智能和工业互联网等新基建项目,充分调动地方政府开展“新基建”项目的积极性。加大中西部地区基础设施投资。二是高度重视补短板领域投资。加大脱贫攻坚、交通能源、

重大水利、农业农村、生态环保、市政设施、社会民生、公共卫生设施、城镇老旧小区改造等领域投资力度。三是加强研发和教育投入，前瞻性地布局高科技、新兴产业领域。瞄准世界科技前沿，加大基础研究投入，加快建设国家实验室、重大科技基础设施和科技创新中心。完善科技成果转化的配套机制，建立健全科技成果项目库，完善政府、企业、高校等多方对接机制，进一步出台鼓励研发创新等方面的税收政策，扩大实施提高研发费用加计扣除比例政策。

（二）持续完善营商环境，激发民间投资活力。

深化“放管服”改革，加大投资审批制度改革力度，加强投资项目在线审批服务，开展疏解治理投资堵点专项行动，持续提升营商便利度。全面实施市场准入负面清单制度，降低市场准入门槛，鼓励民企和国企同台竞争、公平竞争。建立健全吸引民间资本投资重点领域的长效机制，继续破除民间资本进入重点领域的隐性障碍，规范有序推广 PPP 模式，鼓励民间资本重点投入国家重大战略及补短板领域项目。加快落实更大范围、更宽领域、更高水平对外开放，保护外资企业合法产权，鼓励长期外资参与重大项目建设，抓好重大外资项目落地。加强预期管理，建立健全规范化、机制化政企沟通渠道，做好稳投资政策宣传解读，及时回应社会关切，提振市场主体长期投资经营信心。

（三）多措并举扩大项目资金来源，解决资金供给困难。

做好资金与项目的匹配工作，坚持“资金跟着项目走”，加强重大工程项目与财政性建设资金、银行贷款、社会资本等匹配，加快中

比较借鉴

央预算内投资下达进度。灵活安排融资模式，鼓励商业金融机构通过债权、股权、资产支持计划等多种方式参与项目。建立分层次的项目投融资对接机制，要适当放宽民间资本准入限制，逐步下调资本金比例，将项目资本金比例的决定权更多地交给市场自主决定，建立完全向民间资本推介项目长效机制，有效引导民间资本和外资长期资本参与基建项目。更大程度上发挥政策性金融作用，通过专项建设基金、PSL 支持基建特定领域等措施对重大基建项目进行支持。

(未经许可 请勿转载)

总编审：任碧云 本期责任编辑：黄玲

联系人：关筱谨 电 话：022-88186269 Email: fanditj@126.com

地 址：天津市河西区珠江道 25 号