



国常会吹响基建集结号： 抓紧发债、简化手续、尽快开工



1月10日，李克强总理主持召开国务院常务会议，部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，扩大有效投资。考虑到当前财政稳增长的紧迫性加强，财政支出发力靠前、提前下达专项债加快发行，上半年财政发力将更为明显，2022年上半年基建投资增速有望达10%。

1月10日，李克强总理主持召开国务院常务会议，部署加快推进“十四五”规划《纲要》和专项规划确定的重大项目，扩大有效投资。

会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，有针对性地扩大最终消费和有效投资，确保一季度和上半年经济平稳运行。一要加快推进“十四五”规划《纲要》确定的102项重大工程项目和专项规划重点项目实施；二要按照资金跟着项目走的要求，尽快将去年四季度发行的1.2万亿元地方政府专项债券资金落到具体项目；三要深化投资项目审批制度改革，推行承诺制、区域评估等创新举措。

国常会对于扩大有效投资，表态更积极、要求更紧迫。相较于去年三季度以来，国常会和财政部就专项债发行和基建投资的“合理安排”、“适度加快”等表述，本次国常会表态更为积极，专项债要“抓紧发行”，投资项目要“加快推进”、预算投资倾向“尽快开工”项目，留存资金要“尽快落实”。并且，“指导新开工项目投资下降的地方加强工作”，压实各地责任。

表 1: 本次国常会对扩大有效投资, 表态更为积极

	国常会 2022 年 1 月 10 日	财政部 2021 年 12 月 27 日 全国财政工作会议	财政部 2021 年 12 月 16 日 国务院政策例行吹风会	国常会 2021 年 11 月 24 日	国常会 2021 年 9 月 1 日
	抓紧发行 今年已下达的专项债项目, 重点安排在建和能够 尽快开工 的项目, 力争在第一季度形成更多实物工作量	合理安排 地方政府专项债券, 保障重点项目建设	适当加快 发行进度, 尽快形成实物工作量; 专项债券的发行进度要和资金使用进度相匹配, 适当提高发行频次, 优化发行安排, 避免债券资金闲置	更好发挥 专项债资金带动社会资金的作用; 发挥地方政府专项债作用带动扩额度和分配方案, 加强重点领域建设	
项目审批及储备	加快推进 “十四五”重大项目实施; 对列入规划项目要 简化相关手续 , 特别是前期已论证多年的重大水利项目要 推动抓紧实施	未提及	重点支持经济社会效益明显、带动效应强的重大项目; 重点用于交通基础设施、能源、物流基础设施等 9 大方向	加强 符合经济社会发展需要项目的前期工作和 储备 , 适时推进 成熟项目开工	未提及
资金使用	尽快 将去年四季度发行的 1.2 万亿元地方政府专项债资金落到具体项目。 指导新开工项目投资下降的地方加强工作。	管好用好专项债券资金, 拉动有效投资; 推动财力向基层倾斜, 继续用好财政资金直达机制	加快 债券资金使用进度, 提高资金使用效益; 对专项债券项目实行穿透式监测; 落实专项债券项目资金绩效管理	资金使用要注重实效, 加强对投向等的审核和监管, 坚决制止资金挤占挪用、违规拨付、 长期闲置	未提及

资料来源: 中国政府网, 财政部, 光大证券研究所

去年三季度开始, 顶层会议频频提及扩大有效投资, 然而去年下半年专项债发行节奏、财政支出进度和基建反弹力度均不及预期, 使得市场下调了对基建反弹的高度预期。

但是我们认为, 随着内外经济环境发生变化, 基建投资的紧迫性在进一步提升, 稳定一季度经济目标明确; 而国常会提出的“抓紧发债、简化手续、尽快开工”, 也将全面提速基建投资。随着 1 月中旬各地两会召开, 预计更多地区会调高固投增速目标, 会不断提升市场预期。

第一, 基建紧迫性进一步提升, 稳定一季度内需任务明确。

首先, 海外逐步印证变种病毒 Omicron 的致死率和住院率较低, 预计欧美就业和供应链将加速恢复, 推动海外供需缺口加速收敛。而国内依然

实行“动态清零”政策，持续的输入型疫情风险，会制约我国居民消费和线下出行，稳定内需节奏要进一步加快；其次，今年应届毕业生突破历史新高，将在上半年集中进入就业市场，上半年就业压力更大。

1月10日国常会提出，“有针对性扩大最终消费和有效投资，这对顶住经济新的下行压力、确保一季度和上半年经济平稳运行具有重要意义”。具体措施方面，国常会要求“重点安排在建和能够尽快开工的项目，力争在一季度形成更多实物工作量”。从国常会措辞可以看出，稳定一季度经济任务更为明确。

第二，国常会提出的“抓紧发债、简化手续、尽快开工”，支撑基建全面提速。

1月10日国常会布置了多个工作方向，我们认为有三个方面的边际变化最大。第一，“抓紧发行”今年已下达的专项债；第二，“简化手续”，对列入规划、条件具备的项目要简化相关手续，并且建立协调机制，做好融资、用地、用能等保障；第三，“尽快开工”，尽快将去年四季度发行的1.2万亿元专项债资金落到具体项目，中央预算内投资重点安排在建和“能够尽快开工”的项目，前期已论证多年的重大水利项目要“推动抓紧实施”。从审批、开工、融资等各方面，会议均做了更为积极的部署，整体指向加快资金到位和支出，尽快在一季度形成实物工作量。

此外，会议还提出“推行承诺制、区域评估等创新举措”。实际上，北京、西安等地已经就承诺制和区域评估做了一定探索。2021年3月北京

市发改委发布了《企业投资项目“区域评估+标准地+承诺制+政府配套”改革试点工作方案》，方案提出，对符合条件的企业投资项目，除立项、规划、施工等必要手续外，以“标准+承诺”最大限度精简审批环节，变“先批后建”为“先建后验”，加快破除制约投资落地的制度性障碍。沿着国常会这一部署，预计接下来基建项目相关手续有望得到进一步简化。

第三，地方和国家发改委积极推动项目落地，成为扩大基建投资的有效抓手，各地两会1月中旬集中召开，也会不断提升市场预期。

近期，上海、浙江、河北等多地集中开工一批重大项目，广东等十余省份也公布“十四五”综合交通投资计划。去年四季度，部分专项债资金留存于地方，等待形成实物工作量。国常会表示，要尽快将去年四季度发行的1.2万亿元专项债资金落到具体项目。随着各地多个重大项目开工实施，留存资金有望尽快形成实物工作量。

近期召开的西藏和河南两会中，均上调了2022年的固定资产投资目标，西藏由2021年的“5%以上”大幅上调了7个百分点至“12%以上”，河南则由6%上调至10%。随着各地两会在1月中旬集中推进，预计各地区上调全年固定资产投资的考核目标，也会不断提升市场预期。

表 2：目前已公布的各省市固定资产投资目标与 2021 年相比均有增加

省市	2022 固定资产投资目标	2021 固定资产投资目标	2021 年 1-11 月两年平均固定资产投资增速
西藏	全年固定资产投资增长 12%以上	确保全年落实中央投资 500 亿元以上，全社会固定资产投资增长 5%以上	-6.8%
河南	固定资产投资增长 10% ，全年完成固定资产投资 2.8 万亿元	固定资产投资同比增长 6%，力争年度完成投资 2 万亿元	4.4%
北京	高质量发展城市副中心，继续保持千亿投资强度；加强算力算法平台等新型基础设施建设；落实城市更新行动计划	高质量建设城市副中心，继续保持千亿投资强度；加快数字基础设施建设；加大农业产业基础设施建设力度；大力实施城市更新行动	4.3%

资料来源：各地人民政府，光大证券研究所

在专项债发行要求整体趋严的背景下，传统基建投资项目现金流不足和盈利模式不清晰，是制约地方政府投资意愿、压低传统基建投资增速中枢的重要原因。可以看到，岁末年初以来，相关机制的改革也在持续推进。

第一，中央经济工作会议要求，适度超前进行基础设施建设。

当前国内开始进入产业数字化为主体的发展新阶段，需要政府主导，“超前”建立一批产业基础设施，才能进一步撬动社会投资的参与。这是开启“提高劳动生产效率、吸引扩大社会投资、提高居民收入和财政收入，进一步提高公共产品投入”这一良性循环的第一步，也是在新一轮全球产业革命中赢得历史主动的重要战略先手。在中央“适度超前”的指导下，各地产业布局的积极性也有望进一步拓宽。

第二，要素机制改革也有望与基建投资形成协同效应。

近日国务院办公厅印发《要素市场化配置综合改革试点总体方案》，推动要素市场化配置改革向纵深发展。方案在六个方面做了部署，我们认为，尤其是土地要素和数据要素改革，有望与基建投资形成协同效应。

土地要素改革方面，《方案》要求建立健全城乡统一的建设用地市场，推动以市场化方式盘活存量用地，一方面有望为发展较快地区的基建项目解决产业用地要求，一方面有望提振发展落后地区的农民收入。

数据要素改革方面，《方案》要求建立健全高效的公共数据共享机制，推进公共数据整合流通和共享，拓展规范化数据开发利用场景。目前各地的数字基建仍然以硬件设施投入为主，“软性”的数据共享、利用平台建设尚不充分。在要素市场改革推进下，相关数字基建投资也有望得到进一步撬动。

对于基建投资的测算，我们按照“基建投资资金=财政资金*投向基建比例+配套资金”的思路，进行推算。其中，财政资金是基本盘，主要包括一般公共预算支出、土地出让金支出、以及专项债三大块；配套资金，则决定基建反弹的幅度，主要涉及银行贷款、非标、城投债等以城投平台为主体的融资，2020年以来，在严控地方政府隐性债务的背景之下，配套资金对于基建投资的拖累明显。考虑到2021年中央经济工作会议提出要“严肃财政纪律，坚决遏制新增地方政府隐性债务”，仍然延续隐性债务严监管态度，预计配套资金也难有明显改观。

1) 一般公共预算支出：预计2022年一般公共预算支出规模为27.37万亿元，增速达到9.4%，投向基建规模较2021年多增2400亿元。

一般公共预算资金来源，主要包括一般公共预算收入，以及财政赤字、调入资金及结转结余的补充。其中，考虑到2022年工业品价格同比增速

自高位回落，加之实行更大力度的减税降费，我们预计 2022 年一般公共预算收入增速回落至 5.5%；基于财政可持续性原则，我们预计赤字率回落至 3%，对应财政赤字自 2021 年的 3.57 万亿元提高至 3.7 万亿元；考虑到 2021 年财政蓄力，结余资金较往年偏多，加之 2022 年财政减收，稳增长压力较大，预计 2022 年使用结转结余及调入资金规模提高至 2.2 万亿元。

预计 2022 年一般公共预算支出投向基建规模为 2.74 亿元，较 2021 年多增 2400 亿元。2020 年以来，一般公共预算支出重心落在保民生，包括社保就业、卫生健康等领域，加之部分地区债务付息压力较大，投向基建比例持续走低，我们测算出 2020 年一般公共预算支出中投向基建比重自 2019 年以前的 13% 回落至 11%，估计 2021 年进一步回落至 10% 左右。考虑 2022 年财政稳就业、保民生诉求不减，预计一般公共预算支出向基建倾斜力度有限，假定与 2021 年投向比例一致，则 2022 年一般公共预算投向基建规模较 2021 年增加 2400 亿元。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35953

