

报告仅供内部交流，不得复制、转载或摘录！请务必阅读正文之后的免责条款。

宏观快评

政府投资结构的微调符合中国经济长期健康发展思路

——对发改委微调 4 万亿投资规划的点评

2009 年 5 月 22 日

孙方红 宏观政策首席研究员

0755-22626432

Sunfh@pasc.com.cn

李虹蓉 宏观政策高级研究员

0755-22626170

Lih@pasc.com.cn

事项

5 月 21 日，发改委公布“4 万亿投资构成及中央投资项目最新进展情况”。与 08 年底公布的政府 4 万亿元投资方向相比，09 年 5 月新公布的 4 万亿元投资投向构成中，保障性安居工程、医疗卫生、文化教育事业和自主创新结构调整三方面的投入有所增加，铁路、公路、机场、城乡电网和生态环境投资相应有所减少。

主要观点

● 结论

总体看，政府 4 万亿元投资结构的微调更侧重民生，侧重长远，无论是对未来刺激消费的促进方面，还是在鼓励自主创新结构调整方面，都更符合中国经济长期健康发展的思路。

● 4 万亿元投资结构出现微调

最新公布的 4 万亿元投资构成比例上出现微调，其中，保障性安居工程占比上升 3%，医疗卫生、文化教育事业占比上升 2.75%，自主创新结构调整占比上升 5.25%；而相应的铁路、公路、机场和城乡电网占比压缩 7.5%，生态环境投资占比压缩 3.25%；农村民生工程和农村基础设施以及灾后恢复重建比例没有变化。

我们认为：

(1) 过往看，基建项目是最容易体现投资拉动经济效应的项目，而此次基建项目投资占比的相应减少，体现了政府在协调短期经济增长和长远经济发展目标上的微调，有利于防止新生低效、过剩产能；

(2) 此次增加投资的投向，保障性安居工程、医疗卫生、文化教育事业都事关民生，长远看，是促进经济结构调整、促进消费的重要步骤；

(3) 上一轮经济增长最终面临资源、能源瓶颈，已经预示中国经济外延式扩展的道路不能再走下去，因此提升鼓励自主创新结构调整对中国经济长期可持续发展意义重大。

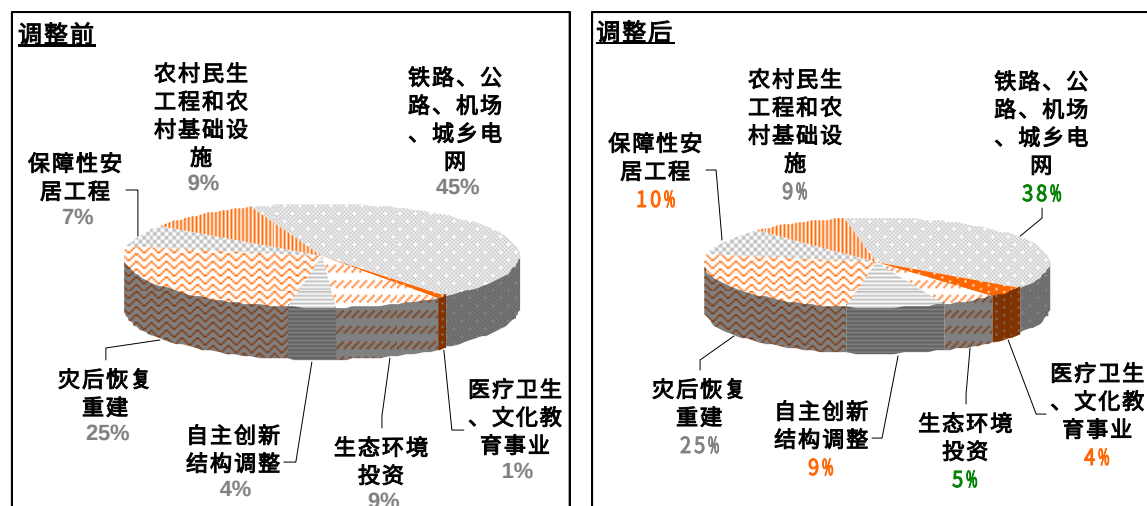
总之，政府 4 万亿元投资结构的微调更侧重民生，侧重长远，无论是对未来刺激消费的促进方面，还是在鼓励自主创新结构调整方面，都更符合中国经济长期发展利益和目标。

图表 1 发改委微调 4 万亿投资结构，民生和自主创新相关投资增加

用途	08 年底公布政府 4 万亿元投资方向		09 年 5 月新公布 4 万亿元投资投向构成		增减	
	金额 (亿元)	占比%	金额 (亿元)	占比%	金额 (亿元)	百分比%
保障性安居工程	2800	7.00	4000	10.00	1200	3.00
农村民生工程和农村基础设施	3700	9.25	3700	9.25	0	0.00
铁路、公路、机场、城乡电网	18000	45.00	15000	37.50	-3000	-7.50
医疗卫生、文化教育事业	400	1.00	1500	3.75	1100	2.75
生态环境投资	3500	8.75	2100	5.25	-1400	-3.50
自主创新结构调整	1600	4.00	3700	9.25	2100	5.25
灾后恢复重建	10000	25.00	10000	25.00	0	0.00
合计	40000	100	40000	100	0	0

资料来源：发改委 平安证券

图表 2 发改委微调 4 万亿投资结构，调整前后各部分投资占比对比



资料来源：发改委 平安证券

近期相关报告

《宏观快评—2009年4月CPI/PPI数据点评》

《宏观快评—09年4月金融运行数据点评》

《宏观快评-09年4月贸易数据点评》

《宏观快评-09年4月宏观经济综述》

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司2009版权所有。保留一切权利。

平安证券有限责任公司

综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场8层

邮编：518048

电话：（0755）22200900

传真：（0755）82449257