

在这些负面结果中,有的可能不会在近期显现。但是,即使不考虑上世纪70年代的两次石油危机,从1980年中期算起到本次油价下跌前,国际原油市场也经历了至少5次大的油价波动周期。面对具有很强周期性的国际原油市场,讨论这些未来可能出现的风险,应当是一件很有意义的事。

# 油价暴跌对中国能源转型的风险

澳大利亚纽卡斯尔大学商学院高级讲师、博士生导师 谭浩

自2014年6月以来,国际原油市场经历了价格的剧烈下跌。以美国西德克萨斯轻质原油WTI为代表的国际原油价格,已经从每桶100美元以上的高位下跌到近期的接近每桶50美元,累计跌幅达到50%。中国舆论普遍认为,作为世界主要的原油进口国,本轮原油价格暴跌对中国是极大的利好。

根据中国2013年的原油进口量(2.82亿吨,约合21亿桶原油)计算,理论上国际原油价格每桶下降1美元,将为中国每年的石油进口节省21亿美元。对中国经济整体而言,油价下跌有利于抑制通胀,为宽松的货币政策提供空间。对于普通消费者,特别是有车一族来说,尽管国内油价涨幅远低于国际油价下跌幅度,但油价的下调还是给消费者带来了不少实惠。

上述这些都是对中国显而易见的好处。话虽如此,国际原油价格的剧烈下跌也孕育着一些不可忽视的负面因素。在这些负面结果中,有的可能不会在近期显现。但是,即使不考虑上世纪70年代的两次石油危机,从1980年中期算起到本次油价下跌前,国际原油市场也经历了至少5次大的油价波动周期。面对具有很强周期性的国际原油市场,讨论这些未来可能出现的风险,应当是一件很有意义的事。

对中国而言,国际油价暴跌存在至少6个潜在风险。

首先,油价下跌将会刺激油制品的使用,给中国造成更大的能源和环境压力。例如,大批量汽车将会重新变得具有吸引力;原本在高



油价下不具有经济性的生产领域将会重新被考虑。这样的结果是,有限的石油资源将有可能被用于低效率的用途。这些将会使中国致力于提高能源效率、达到2020年碳排放强度比2005年下降40%-45%的目标变得更加具有挑战性。

其次,石油价格的下跌可能会阻滞新能源技术的发展势头。在过去5年间,高油价直接或间接地促进了一大批新能源技术的迅猛发展,而未来几年将是许多核心技术取得突破、能源使用方式大规模转变的关键时期。以美国为例,电动汽车电池技术不断突破,仅2014年就有至少20款新的电动汽车成熟上市。在中国,以太阳能、风能、智能电网为代表的新技术,快速发展,新能源产品的生产和应用上取得国际领先地位。高油价,不仅为投资这些

新技术带来巨大商业价值,也间接地提供了发展新能源的舆论和政策环境。反观自1986年开始的长达20年的低油价,一批在70年代石油危机中催生、当时被认为极有前途的新能源技术,在这期间并没有机会得到持续投资进而商业化,很多就此偃旗息鼓。

事实上,有评论认为,自2014年下半年开始的本轮油价下跌的一个重要背景,就是以石油为代表的旧能源同以可再生能源和非常规油气为代表的新能源之间的世纪博弈。打压新能源,使新的能源技术和商业模式无利可图,是沙特等主要石油出口国能够容忍油价巨幅下跌一个不能排除的动因。可以预见,如果这样的战略意图得以达成,新能源将在短期内失去竞争优势,能源创新的速度将会减缓,石油价格最终也会再次攀升。

第三,石油价格的快速下跌,会对地区和世界石油增添不少变数。一方面,由于油价下跌,石油在世界能源系统中的比重将会增加,这将为石油国家、特别是以沙特为代表的中东国家增加在世界舞台上的政治砝码。另一方面,石油收入的减少可能会对俄罗斯、委内瑞拉、尼日利亚这样财政严重依赖石油出口收入、同时财政基础又极为脆弱的国家造成国内政治的不稳定,甚至波及脆弱的国家。造国内学者认为,1980年代的低油价,使得前苏联没有办法获得大量的出口收入,导致其投资和社会福利的支付能力都受到限制,成为引发1990年代初苏联解体的一个诱因。当然,这一事件的长远影响见仁见智,而且高油价也同样会引起地缘政治的变化。本文想说明的是,原油价格的涨跌是一个在国际政治中引发风险的重要因素。

第四,对中国国内能源行业而言,随着“便宜石油”时代的来临,中国对石油的进口会进一步加大,中国经济会进一步捆绑在进口石油上。根据中国海关的数据,自2014年7月,中国原油进口已经显示出明显的增长势头。2014年8月和10月,原油进口都比上一年同期增长17%以上。特别是2014年11月,中国从俄罗斯的原油进口更是暴涨65%。尽管有分析认为这些增量的一部分被用于中国的战略石油储备,但是可以预见,国际石油价格的下跌可能会对中国通过能源供给多元化促进能源安全政策的有效实施造成负面影响。

第五,石油价格的暴跌会引起石油相关金融资产的风险。油价和其他能源公司的股票可能会进一步下跌,能源类债券和衍生产品面临

风险,甚至像委内瑞拉这样主要石油出口国的国家债券也有违约可能。在目前美国价值1.3万亿美元垃圾债券市场中,能源债券占比占到16%。考虑到能源类金融资产的重要性,石油价格的进一步下跌可能会波及世界金融体系的安全运行。

最后,对普通消费者而言,上游市场原油价格下跌带来的好处并不会如想像的那样大。以航空公司为例,由于航空燃油成本,本可以从航空公司运营成本的三到四成,在国际原油价格下跌50%、国际航空燃油价格已跌去1/3的今天,理论上我们应该迎来机票的大幅降价。而事实上,除了千呼万唤始出来的航空燃油附加费下调外,机票价格并没有受到原油市场价格下跌的太大影响。这是由于俗称“价格上涨有惯性、价格下降有粘性”的价格调整行为决定的。与在成本上涨时急于提高售价不同,在原材料价格下跌时,企业除非是在充分竞争的环境下,否则很难有把节约的成本让渡给消费者的动力。通常,这部分利益会被用于利润分配,或者企业的再投资上。

如何应对和化解这些由于油价下跌带来的潜在风险?在国家层面,在本轮原油下跌中提高的成品油消费税需要像政府承诺的那样,真正用于节能环保和支持新能源发展,并且做到信息公开。从企业角度,无论是新能源公司还是传统能源公司,需要考虑“人弃我取”的反周期策略。对能源企业而言,不能因为油价的下跌而放弃对新能源的投入,而是领先一步、进行必要的技术储备和产能投资,不仅是多元化抗风险的要求,更是培育在下一个周期中竞争优势的选择。

## 中国国企改革的轨迹与正途

中国人民大学经济学院教授,人大国家发展与战略研究院副院长 陶然



业务环节,甚至在关键业务环节引入少数私有股权,那么就基本不能达到打破垄断、强化竞争、增加就业的目的,更无法让国企改革在带动中国产业升级与经济持续增长中发挥应有的作用。

实际上,在上述行业的改革中,必须能真正引入民营经济作为直接参与竞争的主体,同时也要建立有效的反垄断监管框架。这不仅将是中国经济未来发展的关键,也是降低政府既有债务与金融体系风险、补充社保账户潜在缺口的关键性改革,甚至还是解决大批大学生就业、保持社会稳定的关键性改革。

顺便说一句,中国目前出现大学生就业困难问题的根本原因,并不主要在于中国大学生的供给过剩,而恰恰是因为不能解决这些大学生就业的高端服务业、制造业部门的发展严重受限于国有企、事业单位的行政性垄断。

### 国企改革方案的主导权配置

总体来看,本世纪以来中国的国企改革缺乏实质性进展。央企的五朵金花——电力、铁路、电信、石油、电网改革一直没有取得实质性突破,此外,还存在着诸如努力多年也没有造好自主车的各大国有汽车企业,重复建设和亏损严重的国有钢铁企业,以及一些在竞争领域里依靠多元化交叉补贴生存的一些国企。国企改革的缓慢进展表明,因重大利益交织与意识形态束缚,改革的阻力很大。

据媒体报道,2014年10月国务院成立了国有企业改革领导小组,负责落实国企改革的工作部署,并统筹协调改革中的重大问题和难点问题,但由于利益胶着,加上对国有资产流失的担心,在一些关键问题上相关机构仍未达成共识。至今为止,中央层面的改革总文件尚未出台。

应该说,国务院国企改革领导小组的成立,肯定有利于跳出部门视角与摆脱本位主义,是未来中国国企改革的一个良好起点。有理由期待,国资改革领导小组会超越以前的一些只顾国有资产保值增值,却不利于社会财富最大化、不利于增长与就业,甚至强化央企行政性垄断、破坏全社会利益改革的改革;更有理由期待,由更高层级统领的国企改革,能杜绝曾经出现的、本应该作为“被改革对象”的垄断性国企自提改革方案,结果是很容易做成表面文章,甚至滑向自利式行动的情况。

由于在国企改革最终目标设定这个主要问题上,决策层内部、决策层与学术界之间,乃至学术界内部仍然在很大程度上缺乏共识。加上大批国企在不同行业分布,并为不同级别政府所有,这里很难给出非常具体的改革方案。本文不可能、也无意为国企改革提供具体的可操作方案,只是提出在国企改革整体方案设计上,政府应特别注意处理好几个关键问题。

### 地方债务化解与竞争性行业地方国企完全退出

地方政府投融资平台类国企的财务风险化解,实际上也就是地方债务的化解,应与地方政府其他类国企改革及相应的资产变现、国企逐步全面退出竞争性部门的改革结合起来。随着当前城市房地产市场下行,未来地方土地出让收入增速下降,乃至土地出让金水平绝对下降的情况都可能出现,投融资平台类国企用于抵押的土地价值难以覆盖其对应贷款的可能性日益加大。

对未来发展经济进一步下行可能带来的地方预算内、外收入大幅度下降,未来各类公共服务、社保支出刚性增加,以及由此导致的地方政府债务缺口,中央和地方政府都应有充分的认识和准备。目前,一些地方政府已开始着手处置手上的各类国有企业资产,为未来的偿债和补缺做准备。

为此,中央政府应该为地方国企改革制定一个原则性的指导方针:即在全面摸清地方政府资产负债表的基础上,明确那些仍存留在竞争性行业(包括服务业与制造业)的地方国企应该逐步完全退出,而相关资产处置后的变现收入应该优先偿还银行贷款为主体的地方存量债务,而不能用于进一步铺摊子的资本建设乃至地方经常性支出。中央更应该制定出原则性的政策,一方面要防止出现因措施不到位而导致的国资流失,另一方面又让地方政府解除不应有的顾虑,推动地方国企在一般竞争性行业逐步、但最终完全地撤出。这显然是一个难度很高的平衡。

目前中国超过10万家的地方国企中,大致可分为三类,一类是投融资平台类国企大约上万家。第二类是一般竞争性行业国企,第三类是地方公用事业部门国企。我认为,地方国企改革的主要目标应明确为:第一,逐步实现竞争性行业国企的完全民营化和资本变现,为地方投融资平台类国企相关债务的偿还、为地方社保与公共服务有自然创造条件;其次,在那些传统上有自然垄断特性,但现已可以引入竞争的地方公用事业领域,切实引入民营资并加强竞争,全面提升地方政府公共服务提供的效率。

关于地方政府是否应该在一般竞争性行业实现国企完全的退出,必然存在不同的意见。之所以我认为要把目标设定为最终完全退出,一方面是让利于民,推动社会资本投入到有回报的实业部门,而不是到资本市场或房地产市场去继续吹大泡沫,甚至直接流出国门;另一方面,也是要通过国资变现去偿还地方债务并补齐投融资平台类国企可能带来的巨大

坏账,甚至用于提升公共服务,补齐社保支出的潜在缺口。

也正是从这个意义上讲,在地方国企改革的过程中,对竞争性行业仍存在的那些国企,逐步吸收私营股权进入的“混合所有制”改革,可能是实现上述“最终完全退出”目标的一种过渡形式,而不应该是最终形式。

现代经济学和各国经济发展的经验表明,在那些竞争性较强的行业,混合所有制,尤其是国企和民企相互长期参股,可能带来的问题要比解决的问题更多,尤其是国有股权的委托代理机制问题与国有资产流失问题,要处理好难度很大。这也就是为什么发达经济体在竞争性行业基本没有国有、民营相互参股、更鲜见纯国企的根本原因所在。

何为“混合所有制”可能是地方竞争性国企改革的一种过渡形式呢?这里希望强调,如果改革的最终目标是国有股权的完全退出,对这些行业的国企而言,即使最开始只引入少数私人股权,甚至引入高管和员工持股,也会有助于企业的银行改善经营、提高效益,乃至偿还企业的银行贷款。而经过一段时间的磨合,随企业经营效率提升后,国有资产的现实价值就会更明晰。无论对地方政府,还是对入股的民营企业或持股高管、员工而言,则都有助于降低交易风险,并为未来完全的民营化创造条件。处理得好,也有助于防止改革过程中的国有资产流失。当然,前提是国有股的退出过程要保持公开、透明,要引入市场化竞争。

### 切实放开准入并打破央企的行政性垄断

对于那些难度更大、利益更集中的行政垄断性央企,改革目标则应该明确为逐步打破垄断,增加竞争,最终降低全社会的运营成本,拉动经济增长与就业、推动产业升级与技术进步。因此,未来的改革应逐步切实剥离与主业无关的各种辅业,切断普遍存在的低效率交叉补贴。更重要的是,在每个部门、行业都进行更为充分的政策改革研究储备;要充分借鉴国际相关改革的经验和教训,结合该行业历史与现实,委托多个独立专家团队来提出选择性的改革方案。在此基础上,还要展开多层次、多轮次的改革政策讨论与实施方案辩论。在这些讨论与辩论中,有必要引入改革的各个利益相关者,包括各相关部门、消费者、被改革对象自身。不仅要通过相对公开的讨论、辩论给被改革对象施加改革的压力,而且也要想方设法建立可信的补偿机制去减少利益集团提出选择性的改革方案。

显然,这些以央企为主体的行政性垄断行业国企改革,所涉及资产非常庞大,企业子公司、孙公司更是数量众多,改革光是在技术经济问题上就会非常复杂,加上各个行业都有不同的技术经济特点,有效的改革方案也必然因行业不同而存在重大差别。更毋庸讳言的是,这些垄断性央企的改革,在不同主体利益方面如何实现平衡、以及改革所可能带来的经济、社会乃至政治影响等方面,都非常微妙。可以毫不夸张的说,央企改革要取得成功,不仅需要强大的经济智慧,更需要强大的政治智慧。

### 国企改革的配套改革必须并举

国企改革必须与反垄断改革、价格改革、国资改革,乃至社保、财政体制改革相互配套,并放在建立现代市场经济体系,同时推动长期持续增长的大背景下来推动。首先要降低和清理那些有一定行政性垄断性质国企所在行业仍然存在的各类进入管制,切实强化反垄断管制机构的权威与独立性,防止管制机构为被管制对象寻租;其次,对公用事业、交通运输等服务价格的确定,在引入竞争机制的基础上更多交给市场去决定;第三,政府即使要保留一定的国资股权,也不代表要通过保护国企来实现资产保值增值。国资应该以获得市场化回报为目标,不应追求垄断带来的超额利润,明确一定时期内保留国有资本,最终是为了获得市场平均水平的回报来充实包括社保在内的公共财政。

最后,在确定中央国企改革的总体目标确定并出台改革的整体目标前,尤其对那些可能强化垄断的央企整合与并购举措更应有所制约,以免改革不仅没有增加竞争,却反而强化了垄断,结果是尾大不掉,甚至未来还不得不推倒重来。比如,最近南车与北车合并所引起的巨大争议,就是一例。

本部分用了较大篇幅从理论上考察中国国企改革的历史,并介绍了国企改革的相关国际经验,旨在说明以下问题:在现代市场经济条件下,政府直接办国企,哪怕是只持有部分股权但介入企业的战略与经营决策,一般而言并不利于政府在公共治理中扮演正确角色,也不利于社会利益的最大化和经济的持续增长。

之所以我们特别强调地方竞争性行业国企的完全退出,强调垄断性央企和地方公用事业类国企改革,必须在强化竞争的前提下放开准入,主要还是考虑到中国经济未来面临的潜在风险。在经济下行期刚开始时,推动这些改革措施可以有效拉动增长,同时实现国有资产在较高价位上的变现,从而有利于稳固金融体系和充实公共财政。一旦改革动作迟缓,就可能反而加快经济下行速度,那样国企改革的正面效应就可能大打折扣。

国企改革是中国向现代市场经济转型过程中一个绕不过去、也一直没有绕过去的坎。改革开放已经进行了30多年后,这个攻坚战还在进行。改革没有灵丹妙药,尊重基本经济规律,密切结合经济形势选择好改革的目标,在此基础上有策略地推进,是国企改革,乃至所有改革成功的前提。在中国经济与金融风险日益加大的今天,更应未雨绸缪,加快行动。特别是垄断性央企的改革,难度和意义都特别重大,即使达成了改革目标的共识,从开始准备到改革实施,到最后拉动经济增长与就业,都还需相当长的时间。决策者更应有时不我待的紧迫感,让国企改革能在中国整体经济与金融风险全面暴露之前就得到全面推动。也只有这样,才能给包括国企、民企企业家在内的全社会以更坚定的信心,并成为改革的强大支持力量。(完)

▶▶▶ [上接 03 版]

从国际经验来看,随技术进步,在那些原来被认为有自然垄断及公共服务性质的行业,如电信、电网、交通、地方公用事业等,各国已逐步发展出一套被证明为比较有效的制度安排与监管机制,让民企进入后也可逐步建立有效的竞争性市场结构。具体而言,一些技术进步带来了企业固定资本投入的大幅度降低,从而让行业竞争成为可能,比如互联网通讯对移动乃至固话的竞争;另一些技术进步则开始进行行业的自然垄断环节与非自然垄断环节之间的业务分割,比如移动铁塔与移动通讯服务之间、铁路路网建设与客货运输服务之间、电网建设与输配电服务之间;然后在分割出来的非垄断业务环节可以直接引入民企参与的市场化竞争;甚至那些自然垄断环节,如城市公用事业的基础建设部分、移动基站乃至电网基础设施建设部分,也完全可以通过特许经营权等方式引入竞争,最终实现效率的提升。

现代经济学的某些重大学术突破,也为在这些传统自然垄断部门引入民企投资、强化竞争、抑制垄断提供了强大的理论基础。2014年诺贝尔经济学奖获得者让·梯若尔教授的一个重要贡献,就是创建了对这些行业实施激励性管制的一般分析框架。相比于基于服务的解决方式,这是因为它更有能力降低成本,从而可以在固定补贴合同上获利;而低成本企业则通常会选择成本附加型的补贴,即在企业自身成本基础上政府再给一定补贴才能获利。而一旦监管机构借这种机制设计掌握了企业效率信息后,就可以制订针对性的监管政策,最后将合同签给高效率的企业。目前,欧盟竞争委员会等机构已经开始采用这些经济学的重要研究成果来推动相关行业的市场化改革。

总体来看,全球范围各个行业的新技术突破,以及各国为应对这些突破而推动的各种制度与理论创新,让那些传统上被认为难以竞争、所以由国企来运营更好的行业或业务环节,都开始引入了民企竞争。这也就是上世纪80年代以来全球在电信、电力、铁路、煤气、自来水等自然垄断产业掀起的“管制改革”浪潮。目前,放松管制、引入竞争、产权私有,从垄断走向竞争已成为全球自然垄断行业市场化改革的主导趋势。其中不乏成功的经验,更有失败的教训,甚至还出现了管制机构被新进入的私营企业所捕获的情况,都值得中国在未来国企改革中充分学习和借鉴。

### “混合所有制”到底要实现什么目标?

反观中国目前一些具有行政性垄断性质的央企所推动的混合所有制改革,不仅与相关行业领域的国际技术革新与制度变革大相径庭,而且还与中国产业升级、持续经济增长,乃至社会大众对这些产业的期待相距甚远。

在石油、石化、电信、交通、电网领域,乃至在医疗、教育产业中的非公益性部分,如果“混合所有制”的改革只是在其中一些关键