

降低非金融企业债务应加快国企改革

页岩气招标须建立良好示范效应

□新华都商学院教授 林伯强

近期有报道称，页岩气第三轮招标即将开始，正等待国土部批复。页岩气第三轮招标可能不再由国土部统一进行，而将招标下放到地方。2011年以来国土资源部已经进行了两轮页岩气开采的招标。

2013年中国天然气表观消费量达到1676亿立方米，同比增长13.9%，然而受制于国内产量，天然气进口同比大幅增长，达到530亿立方米，进口依存度快速攀升至31.6%。雾霾治理加速了对天然气的需求，国内供给虽然也增长比较快，但跟不上需求增长，供需缺口不断扩大。美国页岩气革命的成功，使中国看到了非常规天然气的发展潜力，国土资源部的资料表明中国的页岩气的技术可采储量有25万亿立方米，而2013年消费量仅为1700亿立方米，相对来说资源储备非常丰富。

第二轮19个区块对应的中标企业中，除了央企和地方国企外，仅有两家为民营企业。为了保证开发进度，第二轮招标中探矿权的设定期限仅有3年，远低于常规油气资源的10年。然而，国土资源部2013年7月公布的调查结果显示，中标区块勘探开发进度的差异较大，总体上说进展缓慢，为此政府曾发出警告，对围而不探，甚至利用中标区块进行圈钱，将缩减区块面积甚至收回。这也从侧面反映出，中标企业采取中标后观望态度，导致页岩气开发进度“不理想”。

2013年中国的页岩气产量仅为2亿立方米，根据《页岩气发展规划（2011-2015年）》中设定的目标，到2015年页岩气产量将达到65亿立方米，尽管业界认为这个目标可以完成，但目前产量与规划目标还是相距甚远，进展缓慢的原因很多。

首先是目标的不一致性。中央希望通过页岩气发展来缓解天然气的供需紧张和改变能源结构。而地方政府则希望页岩气的项目开发给地方带来收益，比如通过税收来增加财政收入，或者是开采出的部分页岩气供给当地使用。企业参与开发的积极性程度，则取决于项目能否赚到钱，以及能赚多少钱。这种不一致性使得页岩气招标过程中出现利益博弈。

我国页岩气资源中较好的区块中，相当一部分属于中石油、中石化等油气央企，根据相关油气开发探矿权的规定，大型油气央企可以通过登记的方式，获得原有常规油气区块的非常规油气资源。据说与传统油气企业矿业区重叠的页岩气资源占全国储量约80%，这说明传统油气企业拥有的页岩气资源禀赋非常丰富。国土资源部也曾在两轮页岩气区块公开招标之前，配给这些企业3万多平方千米的区块，超过了前两轮招标面积的总和。

在第二轮页岩气招标的过程中，区块选择最初由国土资源部拟定，然后与地方进行协调，而地方出于种种利益考虑，修改后的结果是，原来较好的区块被替换成较差的区块，或者是原定的区块面积被一减再减，导致标的区块质量的“缩水”。油气央企拥有的页岩气勘探区块具有较好的资源禀赋，也可能是其在第二轮招标过程中行动“低调”的原因之一。

其次是投资的收益性。第二轮最初参加招标的企业中，大约有三分之一的企业属于民营，而一部分发企业 and 煤炭企业为谋求转型，也积极参与了招标。可以说，投资者理解页岩气的发展潜力，参与也较为积极，然而也面临着两个难题，即前期高额投入和出气量的不确定性。

高额的投资在很大程度上取决于区块“好坏”和勘探开发的技术成熟度，短期内难以降下来。前两轮招标区块资源禀赋不够好，导致一些有开发资质和实力的企业采取观望态度，也是导致页岩气开发进度缓慢的原因之一。政府虽然出台了页岩气每立方米0.4元的补贴措施，对于开发企业来说，矿井能够产出足够的气，才有利可图，而如果出气量不够，前期勘探打井的成本则“打水漂”。

将来的招标无论采取统一的形式，还是各地分别进行，关键是拿出好的区块。高质量的区块一方面可以降低开发过程中的不确定性，增强对企业的吸引力；还可以增大企业获利可能性，形成“赚钱效应”，从而吸引更多的投资进入页岩气的开发。参与页岩气开发竞争的企业积极性越大、参与越多、页岩气开发技术进步也就越快，技术进步有利于降低勘探开发成本，反过来促进页岩气开发。

再次，需要协调中央、地方和企业的利益。对于优质区块的选择，中央、地方政府和油气央企需要进行充分的沟通和协调。如果区块邻近现有的管道设施，则有助于降低企业基础设施建设的费用。政府也可以考虑采用补贴和税收减免等形式，对企业的前期勘探开发进行适当的扶持。此外，还应该设立恰当的标的区块流转机制，以及对中标之后勘探开发的监督机制，提高中标后的“期望”成本。当然，企业参与中标之后可能由于技术、资金等方面的原因，不能够按照原定计划进行开发，因此设立恰当的区块流转机制，加快区块的流转，降低交易费用也十分必要。对勘探开发的严格监督，除了有利于保证进度，避免圈而不探，甚至利用区块圈钱，也有利于环境保护。

中国页岩气具有广阔的发展潜力。政府将其定位为新兴战略属性产业，也采取种种措施来鼓励发展。笔者认为，比较好的策略是，在发展的初期，由于技术和经验比较缺乏，需要政府拿出好的区块来，从相对容易开发（利润比较丰厚）的区块入手，一方面有利于减少产业前期发展的阻力，另一方面通过建立良好的示范效应，吸引更多的市场主体参与，有利于加强竞争和技术进步，更好地促进页岩气产业的快速发展。

背，“不破不立”迅速去杠杆不可行。过去几轮的经济扩张均有国企加杠杆的身影，但国企暮气沉沉、杠杆运用效率不高导致企业债务率持续攀升。若通过国企改革，提升了国企杠杆运用效率和盈利能力，使其利润转为留存收益的速度快于负债扩张，则企业部门债务率自然回落。

若国企改革是为了盘活存量，那么通过提升经济全要素生产率助力“新经济”快速生长，则是为了用好增量。笔者认为，未来中国“新经济”的核心是高附加值的生产、生活服务业和高技术含量的制造业。

低端劳动力成本上升为服务业快速发展创造了良好条件。2011年起，中国劳动力人口比例开始下降，人口红利未来逐渐褪去。劳动力供给收缩导致低端劳动力成本明显上涨，推动服务类价格相对工业品更快速度上升。服务业相对劳动报酬上升可吸引更多劳动力投身于服务业之中，比较全球各国不同收入阶段对应的服务业占比和中、美、日在服务业占GDP比例可以发现，我国服务业发展空间巨大。

伴随着低端劳动力成本上涨，服务业反映更多的是供给不足的问题。近年来，看病难”、上学难”、融资难”等问题的背后的本质是服务业供需矛盾突出。因此，服务业的发展需自下而上和自上而下双轨道同时推进。从自上而下的角度看，针对生产性服务业，政府应通过研发创新、技术创新、金融创新提高服务业的附加值；针对生活性服务业，政府应加大行业放松管制，扩大总供给，以适应劳动力成本上涨背景下不断扩大的供需缺口。

加快战略新兴产业发展是现实倒逼。从境外看，欧美以“再工业化”推进制造业升级和经济结构调整，以技术进步的方式换取贸易纠正式复苏。从境内看，人民币实际有效汇率升值和劳动力成本上升，我国贸易“价”的比较优势不再那么明显，为了维系较高的出口份额，只能依赖技术进步。改革开放以来，每一届领导人尤其重视发挥科技的作用，十八大报告更进一步明确，要实施创新驱动发展战略。科技创新的作用，已经从经济建设的层面上上升到国家发展全局的核心。创新驱动发展既可通过高附加值产品出口减少政府稳增长对债务扩张的依赖，也能通过实体经济的盈利能力增强去化存量债务。



CFP图片

仅负责对国有资本的保值、增值，减少对国企日常经营的行政干预，弱化政企不分，政府减少对国企的干预将有助于增强其经营效率和盈利能力。

其次，国企应建立现代企业管理制度，完善公司治理结构，提升国企经营效率。一方面，应加强对董事会的外部监管，加强独立董事和监事会对董事会的监督职能；另一方面，考核机制应注重中长期激励，高管低基本薪酬本身可倒逼股权激励制度建设加快，以强化高管薪酬与业绩浮动的正向激励。此外，国企高管人员聘用应避免政企不分，强调竞争上岗和海内外公开招聘，加强规范的淘汰机制。

最后，混合所有制改革可突破国有单一股权限制。政府对行政垄断和竞争性部门应进一步放宽非国有资本的持股比例，形成多元化的产权制衡，以辅助完善国企公司治理体系，增加国企经营效率。此外，对行政垄断和部分自然垄断行业实施混改，等同于放松行业管制和打破垄断，有助于激活私营部门的投融资需求，在促进经济结构调整的同时也可以减轻经济对政府稳增长和国企加杠杆的依赖。

总之，国企改革对企业部门“空中加油”去杠杆至关重要。产能大规模出清与底线思维迫



下，竞争力不强，导致国有企业扩张只能不断依赖加杠杆；民营企业虽去杠杆，但盈利能力却强于国企。国有企业杠杆运用效率不高是其债务快速扩张的原因之一。

国企盈利能力不强，主要原因是以下几点：首先，国企政企不分，管人管事管资产”的多头监管导致国企经营只对“上”负责，而不对“市场”负责。其次，国企治理体系结构不完善，对管理层的中长期激励和约束机制均不健全。最后，国企内部人控制严重，“股独大”使得管理层既是经营人又是监管人，得不到有效监督。

因此，当前的国企改革也主要围绕以上弊病展开，主要措施包括国资监管体制改革（针对国资多头监管问题）、建立现代企业制度（针对公司治理不完善问题）和混合所有制改革（针对国有企业“一股独大”的问题）。

首先，国资委应简政放权，对国有资产实行分类管理。对公益性国企，可能关乎国家重大安全战略和民生保障，不以追求利润最大化为目标，应继续保有国有绝对控股权。

对竞争类国企和部分垄断类国企，政府应简政放权，国资应仅保留部分国有控股或完全退出。在此过程中，政府可组建国有资本投资运营公司，

未来三年经济增速将逐步小幅回落

□清华大学研究员 陈德胜
国家信息中心 李洪侠

当前，中国经济正在经历增速放缓、结构改善、转型加快的“涅槃”期。在产业升级、科技创新、制度变革多重作用下，未来2-3年，中国有望为动力升级、提质增效、持续发展的“重生”积蓄能量。我国处在“三期叠加”阶段，经济发展进入增速回落、结构优化、动力升级、挑战增多的新常态。近期对增长的容忍度提高，迫切要求加快转方式、调结构和促改革步伐，经济运行呈现增速降、结构优、转型快的特点。

在去库存、去产能、外需弱大背景下，传统行业投资生产信心不足，过去经济增长的主要动力艰难转型，经济增速下行态势尚未见底。理论上，我国经济最优增速是就业压力、金融风险 and 转型升级动力之间的平衡点。但现实中这个下限的具体数据很难准确计算。政策操作中只能是保就业和防风险底线基础上尽快促进升级。因此，在就业稳定形势下，经济增速回落的容忍度在提升，政府将政策着力点更多放到加快改革上。稳增长主要是在“三农”、小微企业、棚户区等“短板”方面，实施一些小剂量精准调控，补短板的同时试探底线。

尽管下行压力仍然存在，鉴于稳增长的投资等政策正在推出，目前运行态势能保持基本稳定。根据往年规律，我国四季度经济总量占全年的32%左右，按此计算，2014年GDP名义增长8.6%左右，按照前三季度的1.1%缩减指数计算，全年实际增长7.4%左右。

□深圳市房地产研究中心 李宇嘉

改革开放以来，经济建设在干部考核体系中占有较大权重。在这种模式中，房地产业占据举足轻重的地位：一方面，地方政府以工业用地低价优势来招商引资；另一方面，以土地出让金来建设工业园区基础设施和城市基础设施。因此，这种模式显示出巨大的“能量”或“政府能力”。在全球化红利的背景下，低价地和政府建设基础设施，辅之以较低的人力、资金和环境成本，使得我国的市场效率在过去30多年来非常高，这也是国外资本投资长期青睐我国的根本原因，也是国内资本投资快速增长的基础环境。值得注意的是，市场取代计划本身会释放巨大的市场潜力和空间。因此，在我国地方政府主导的模式下，人为压低要素成本使得项目上马都可以获得盈利，甚至地方决策的不科学、随意性、个人利益夹带都被可观的市场空间和盈利潜力所掩盖。

在由计划向市场转轨的过程中，即便市场经济运转所需的法律体系可以建立起来，但遵守法律的意识、对法律的敬畏并不是一朝一夕就可以获得。而所谓的改革，必然是突破原有法律体系的限制，甚至是打破原有的法律体系。因此，选择地方政府主导、GDP竞赛的激励机制，

未来几年，我国面临的国际环境充满变数，国内有利因素总体大于不利因素。未来2-3年，我国经济有望在制度变革引领下，实现动力升级、提质增效、持续发展的“浴火重生”。

首先是下行压力近期难减。经济增速下行压力主要原因在于，部分行业产能过剩，新兴行业的拉动作用尚不能弥补，同时房地产行业调整影响上下游产业的生产消费和投资。一是传统产能过剩问题依然突出。钢材价格持续下行，目前只有2011年高峰时60%左右，比年初也下降近15%，保守估计产能利用率在60%左右，水泥、电解铝甚至煤炭等基础性传统行业都面临产能过剩局面。但由于规模大、资产重、就业多，缺乏国企退出制度和经验，即使企业生存困难，也要继续维持生产。转投其他行业优化配置资产面临难度、人才、资金等方面制约，因此必然要经历难度大、时间长的去产能、去库存过程。这导致大宗商品价格持续下跌但工业生产者出厂价格（PPI）连续负增长。

二是房地产调整还在持续。近期虽然一些地方放松“限购”和贷款，但对购房需求影响还需观察，多家数据显示，九月份主要城市房价仍在下跌。考虑到房地产市场的供求、货币环境的变化以及明年美国货币政策调整的潜在影响，我国房地产市场的调整还将延续一个时期。三是地方融资平台、国有企业 and 影子银行发展等积累的金融风险，需要一段时间才能化解。

其次是政策空间依然明显。一是改革释放活力并将促进经济增长动力升级。十八届三中全会部署的全面深化改革，核心内容之一就是

围绕发挥市场在资源配置中的决定性作用和更好发挥政府作用。一年来市场主体、生产要素、市场环境、市场秩序等改革进展顺利，随着未来几年更多改革措施的推出和实施，统一开放竞争有序的现代市场体系将加快形成，体制机制的完善将最大限度发挥市场活力，成为未来经济发展的新引擎。制度变革将促进科技创新和产业升级，经济增长动力从要素投入和简单贸易转向的效率提高。

二是调控方式和思路不断创新。“用好增量、盘活存量”既是调控政策自身的完善，也有利于经济持续健康发展。财政收入增速虽然回落，但总体债务率不高，且地方债将规范，预算改革约束不必要支出，政府间及其与市场间事权划分，财政政策稳增长空间仍然不小。

外汇占款增速放缓为降低存款准备金等政策赢得主动，CPI持续低于存款利率、PPI负增长等给宽松货币政策预留了空间，SLF、PSL、定向降息降准等政策创新提高货币政策的精准度。多层次资本市场体系建设和完善，将降低杠杆率，防范和化解债务风险，规范金融监管，促进金融结构均衡，更好服务实体经济发展。

三是法治增强政策效力。四中全会依法治国方略的实施，财税、金融等方面的立法进程有望加快，为财政货币政策构建更完善的机制、决策和效果评估框架，将为增强政策效力、进而发挥市场决定性作用和更好发挥政府作用提供法治保障。

再次是战略布局拓展发展空间。一是能源革命将加强能源安全 and 经济安全。能源供给革命要求能源结构多元化、低碳化、可再生、高效

房地产被“工具化”局面亟待改善

社会资本形成的快速增长，GDP在短期内被迅速做大；其次，房地产是启动投资、出口、消费这“三驾马车”的主要动力，也是国民经济各行业发展空间的引导者。

因此，2004年以后，当房地产市场的源头——土地市场通过“招拍挂”建立起来后，再加上在此前后，我国加入世界贸易组织、全面启动房地产市场化改革，房地产的功能被充分发挥。低价地对于出口的成长起推动作用，而出口导向也是城市化快速推进的前提和基础；出口和城市化对基础设施带来巨大需求，而房地产全面市场化又为基础设施建设带来可持续发展的资金；房地产的发展又顺应了城市化、市场效率增长，带动了国民经济各个行业的繁荣和GDP的快速增长。

近年来，政府能力之所以快速提升，与房地产的发展关系最大，而房地产之所以在政府主导经济的战略中占据重要地位，与土地“二元”管制和城市土地国有化不可分。这一体制对于市场培育和形成，对于基础设施建设，对于支持我国改革开放以来出口导向，发挥比较优势和参与国际分工具有不可替代的作用。但是，地方政府的干预对市场的替代和破坏，这在改革开放初期并不明显。随着市场体系越来越完善，分

也意味着市场决策主导权、政府行政主导权和司法审判主导权等有时无法分清楚，很多情境下是“一锅粥”，基本上是借助地方政府来掌握和分配。由于长期落后、西方援助少甚至封锁，赶超战略和唯GDP论普遍蔓延，再加上市场化培育和成长需要政府前期介入，特别是大宗市场所需基础设施的供给。而房地产特别能迎合这种诉求，迎合这种增长模式。

改革开放初期，政府积累不够；长期的工农业“剪刀差”，让农村再也无力补贴城市工业；而在改革开放初期，西方市场经济下的信用体系（发债、房产税）在我国无从谈起。但是，“二元”土地用途管制给工业化和城市化提供了天然的启动资金。土地以其市场化带来的巨额出让金、征收效率高的特性，在配给工业基础设施、城市基础设施上，具有得天独厚的优势。其中，低价地（辅之以环境、资金和劳动力等其他要素的人为低成本）是招商引资的最大优势，而土地出让金在供给基础设施上的效率最高。

政府以手中掌握的土地，支持招商引资和配建工业基础设施、城市基础设施，不仅对开启市场化有积极意义，而且对构建市场化的、完善的国民经济体系具有积极意义。值得注意的是，房地产发展的这种显性作用，首先就体现为全