



供給側結構性改革是中國中短期經濟發展的重要主線。之前作為五大供給側結構性改革之首「去產能」政策，取得了相當顯著的效果。然而，距離去產能領域結束化解過剩產能行動僅兩年時間，有些領域卻可能再次陷入產能過剩的風險中，需要密切關注。

警惕產能再次過剩風險



▲分析指，目前煤炭和鋼鐵為代表的去產能領域，產能或超2016年之前的水準。

資料圖片

偉言暢談



產能過剩是中國經濟轉型期面臨的重要問題之一。自上世紀90年代初中國邁過產品短缺時代轉為買方經濟後，產能過剩問題就時常困擾中國經濟發展，比如上世紀末的紡織行業產能過剩等。2016年，針對中國經濟發展中存在的產能過剩等結構性問題，中央提出了「去產能、去庫存、去槓桿、降成本、補短板」為核心的供給側結構性改革，目的是從生產領域加強優質供給、減少無效供給，擴大有效供給，提高供給結構適應性和靈活性，提高全要素生產率。其中，以促進有效化解過剩產能的「去產能」，成為五大結構性改革之首。

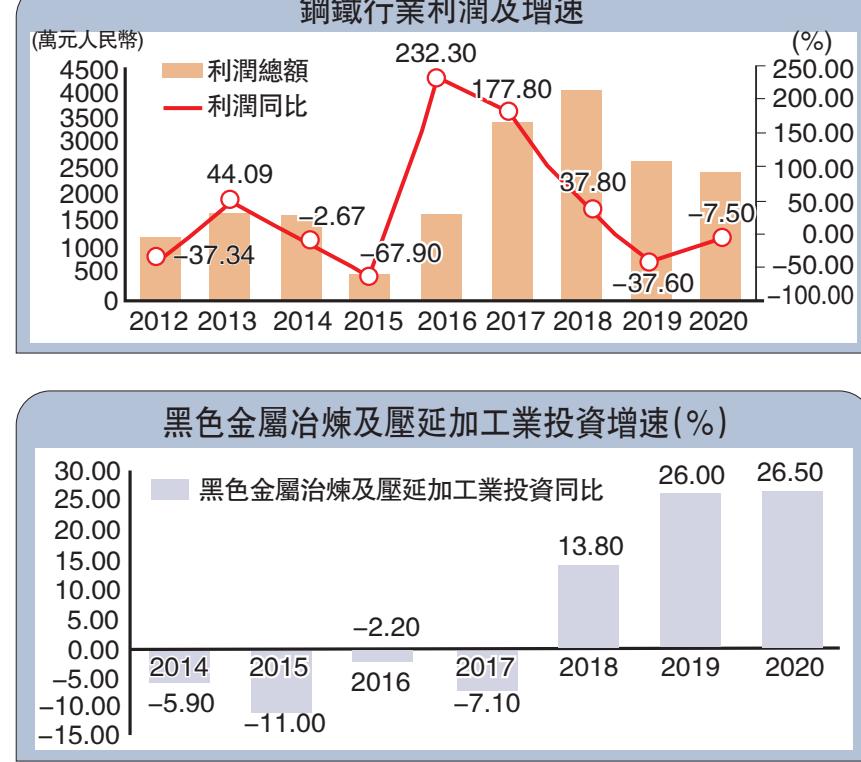
根據國務院等政策檔，鋼鐵、煤炭、煤化工、平板玻璃、多晶矽、風電製造、水泥、電解鋁、造船等行業先後被列入過剩產能領域。去產能政策實施之後，2016-2018年全年去產能任務每年均在四季度前提前完成。經過三年持續推進，2018年底，鋼鐵、煤炭、煤電均提前完成五年去產能目標，水泥「錯峰生產」成效卓著，電解鋁產能無序擴張被遏制，工業企業產能利用率和效益明顯好轉。然而，通過深入觀察國內外經濟形勢的新變化，結合數據分析和合理的經濟邏輯推演發現，距離去產能領域結束化解過剩產能行動僅兩年時間，有些領域卻可能再次陷入產能過剩的風險中，需要密切關注。

一、目前以鋼鐵和煤炭為代表的去產能領域，產能可能超過2016年之前的水準

以本輪去產能中，國務院認定的兩個重點行業鋼鐵和煤炭為例。鋼鐵是中國的基礎產業，是中國的支柱產業之一。煤炭是中國的主體能源，是國民經濟的基礎產業之一。鋼鐵和煤炭行業的產能情況相當程度上能代表去產能領域的情況。2020年中國粗鋼年產量首次突破10億噸，達到10.53億噸。2020年鋼材產量13.25億噸，以2020年末黑色金屬冶煉和壓延加工業為代表的鋼鐵行業平均產能利用率達到82.00%粗略計算，目前中國鋼鐵產能16.15億噸，遠高於2015年底去產能之前的11.3億噸。同樣的情況也存在於煤炭行業，2020年全國原煤總產量達38.44億噸。以2020年末煤炭開採和洗選業69.80%的產能利用率粗略計算，中國煤炭產能大致有55億噸左右，也高於2015年底去產能之前的39.7億噸。

二、過去三年高盈利刺激的高投資，強化了過剩再產能

在去產能政策實施之前，中國產能過剩行業產品價格低迷，行業虧損嚴重。從工業品價格的角度來看，在



2016年7月以前，因為產能過剩的原因，去產能工業產品價格持續低迷，連續6年負增長。由於去產能政策的實施，去產能領域產能的迅速收縮，供求關係轉換導致相關產品價格迅速上升。

比如，鋼材價格從2016年初迅速提升，螺紋鋼主力合約從2015年底的不足每噸1700元（人民幣，下同）（每斤0.85元）一路漲至2018年10月高點的每噸4960元。煤炭價格也從2016年初迅速提升，環渤海動力煤價格指數從2015年底的不足380漲至2021年初的高點619。價格上漲導致企業盈利能力的迅速提升。受去產能政策的影響，去產能行業的盈利能力獲得了比其他行業更快、更大程度的提升。去產能行業的銷售淨利潤率目前的水準已經高於2011年的高點。

以鋼鐵和煤炭行業為例，2015年，鋼鐵全行業陷入虧損，鋼鐵行業虧損779億元，平均銷售利潤率為負2.23%。2016年鋼鐵行業全行業扭虧為盈，利潤增長超過1000億元；2017年實現利潤3419億元，同比增長215.72%；2018年是中國鋼鐵行業最好的一年，當年全行業實現利潤4704億元，同比增長106.10%，行業實現平均銷售利潤率6.9%。同樣的情況也存在於煤炭行業，在經歷了長達4年的利潤負增長之後，2016、2017年利潤增速高達223.60%、290.50%。

雖然近兩年去產能行業利潤總額和增速有所下降，但是去產能行業相對較高的盈利水準激勵行業內企業擴張產能的同時加大投資。持續幾年的高利潤吸引了大量資本流入，促進去產能行業投資增速迅速提高。其後果是隨着投資活動逐步產生新的產能，相關行業的供應能力會進一步增長。比如，鋼鐵行業（以黑色金屬冶煉及壓延加工業近似）近三年大幅擴張投資，投資增速持續提升。

三、供需失衡導致去產能領域產能過剩情況再次惡化

由於新建產能陸續投產，而在經濟下行的背景下需求又難以迅速提升，供需或將再度失衡。以鋼鐵和煤炭行業為例，從短期和長期角度來看，需求難以提升。對於鋼鐵行業，隨着中國進入工業化後期，從長期來看，經濟對鋼鐵的需求將波動下降。從短期來看，建築佔粗鋼消費的六成左右，在房地產政策穩中趨緊的背景下，鋼材消費難以大幅提升。對於煤炭行業，煤炭在能源生產及消費結構中的佔比逐年降低，需求難以大幅提升。煤炭在能源消費總量中的佔比從2015年的68.1%下降至2019年末的57.7%。

四、行業特點將強化產能過剩的程度

一方面，鋼鐵、煤炭、煤化工、平板玻璃、多晶矽、風電製造、水泥、電解鋁、造船等去產能行業屬於重資產行業，產能調整較慢。另一方面，鋼鐵、電解鋁和平板玻璃等行業的生產工藝連續性要求非常高，生產線除非大修，很難輕易停產。行業特點使產能過剩行業產量不易調整，適應需求變化的能力較慢。因此，在整體效益下降的時候，多數企業的本能選擇是通過增產攤薄固定成本，最終陷入「效益下滑產量增加—供需更加不平衡—價格下滑—效益進一步下滑」的惡性循環。

五、去產能工作有望繼續推進

「三去一降一補」政策為國家重要任務，當局將再度推動去產能工作，傳統行業和新興行業產能調節工作都將強化。針對鋼鐵、水泥、電解鋁等重化工行業可能受基礎設施投資放緩的影響而再度出現產能過剩的情況，中國將堅持繼續推進供給側結構性改革，並盡快建立起化解產能過剩的長效機制。

（文中觀點不代表作者單位的立場）

《山海情》的經濟學解讀



《山海情》之所以好看，是因為它不迴避現實中真真切切存在的問題。

沈凌
德國波恩大學
經濟學博士

吊莊移民
到了新村，卻發

現這裏還是通不上電。因國家規定要60戶才能通電，而這裏早期移民戶數才59戶。就差一戶，讓年輕的村支書馬德福愁白了頭。在這個困境中，想通電的馬德福和不能通電的電力局局長都有各自的理由：通電是需要固定成本的，如果村子的規模過小，那麼投入的成本就可能收不回來，這就是一個虧本的買賣，電力局承擔不了；但是如果不能通電，新移民也不願意長期居住在這裏，對後來者也缺乏吸引力，那麼就更加達不到電力局的規模要求。這成了一個環環相扣的死結。

導演最後一刻拉來了一個水花姑娘，算是圓了自己一開始設下的這個局。但現實中，這樣的問題普遍存在。那麼經濟學能不能提供一個比較好的解決方案呢？

有的。那就是「對賭協議」。

馬德福可以權衡一下：如果通電的話，自己是不是就能夠說服1戶新來的移民，如果可以，那麼就和電力局局長簽一個對賭協議，請電力局先行通電，自己在通電後的一個時間段內保證能夠增加1戶新移民，從而達到電力局的最低規模要求，如果做不到，那麼自己願意承擔兩倍的電費（相當於增加了一戶新移民的用電消費）直到新移民到來。

這種對賭協議，現在市場經濟中普遍存在。在從上海調任重慶擔任市長的黃奇帆卸任後的演講中，我們可以了解到：當初黃奇帆試圖推動中歐鐵路貨運班列的時候，就遇到了和馬德福差不多的問題。當時的鐵道部認為重慶沒有那麼多的貨櫃可以走鐵路運到歐洲去，所以從成本角度考慮，必須價格足夠高。問題是如果價格定高，這個運輸線路和海運比就沒有什麼競爭力，自然也就不會有那麼多的貨櫃走中歐鐵路專線。

黃奇帆就和鐵道部打了個賭：請國務院領導作證，運價先就降到0.6美元每貨櫃每公里，重慶方面保證當年至少能有100個專列，一個專列50個貨櫃。如果重慶方面做不到100個專列，那就按照鐵道部的高價退還差額。因為這個對賭協議，當年重慶方面開行了130個專列，兌現了諾言。也因為中歐班列的開通和低運價，吸引了新貨源，重慶方面接着進一步開到了250個專列，於是價格也進一步降到0.55美元，實現了對海運的競爭優勢。

由此可見，在總結各地經濟增長好經驗的時候，千萬別忘了經濟學原理。

另一邊廂，扶貧的凌教授放棄福建的優越生活，跑到寧夏西海固去扶貧。他除了教會當地農民種蘑菇以外，還要

帶着學生去全國各地推銷蘑菇；教授變身推銷員也就罷了，居然還要自掏腰包補齊差價。

實際上，扶貧是一個系統工程，遠不是一個農業生產技術的問題。凌教授可以不收知識產權費用，免費把種蘑菇技術傳授給西海固的貧困戶。但是這樣的非市場經濟操作，卻會帶來供給的大量增長，從而在短期內造成供大於求，價格下跌，最後違背了當初教農民種蘑菇從而脫貧的初衷。這中間的經濟學邏輯有點兒讓人匪夷所思，卻是經常發生在現實之中。

首先，由於貧困戶往往不太能夠了解市場行情，看到鄰居通過種蘑菇能夠賺錢（少數種植戶率先開始種植，由於供小於求，往往能夠價高利大，暴富脫貧），容易一哄而上。等到大家都種蘑菇以後，供給大量增加，供大於求，市場規律就會導致價格下跌，利潤減少。所以經濟學要求真正的市場經濟主體能夠理解市場均衡這個概念，預測在均衡情況下的價格和利潤水準，然後以此作為決策基礎，來決定要不要投資種蘑菇。這當然不是容易的事情。這幾年新冒出來的很多高科技公司都開始僱用經濟學家去做這類工作，以期盡快達到市場均衡，減少趨向市場均衡的波動。比如美國的Uber租車公司就利用經濟學模型，通過電腦模擬市場交易，設定了些價格變動的規則，例如雨天加價、交通高峰加價等等，從而很好地撬動供給，調整需求，達到均衡。

同理，在傳授貧困戶某種農業技術的時候，也需要經濟學家參與，利用經濟學模型去適當地控制生產規模，避免不必要的大起大落，損害農戶利益。

其次，作為一項公益專案，不向貧困戶收取知識產權費用，或許是可以理解的。否則，高昂的知識產權費用也會阻礙貧困戶獲得相關技術。但是如果這個公益專案的成本需要研究者自己去承擔，那麼很難期待這樣的公益專案的可持續性。畢竟，任何的技術創新都是需要大量投入的，而且研究者所承擔的失敗風險非常高。也因此，市場經濟通過成功後的高額知識產權收費去彌補研發費用和風險溢價，從而激勵創新者願意承擔風險，持續創新。

也許凌教授研發蘑菇種植技術就是用了國家的科研經費，所以，國家要他免費傳授給寧夏貧困戶也無可厚非。但是這樣的創新機制，其效率卻不如市場化機制。為了激勵未來的研究者能夠不斷改進蘑菇種植技術，甚至於發明新的農業技術，不應該讓扶貧的教授成為一切成本的承擔者。政府或可通過購買相關的知識產權，然後免費提供給貧困戶；也可通過財政補貼，支持凌教授在寧夏開班，傳道授業解惑。這樣的話，除了高風亮節的凌教授願意去研發新農業技術外，還有高風亮節的沈教授或許也願意去寧夏講講經濟學。

再談物業套現VS私人貸款



上期提及超低按息推動轉按套現的誘因增加，以及物業套現與私人貸款之間衍生的不同情況。

在現行按揭措施下，若然借款人已有其他按揭在身又或已屬於按揭擔保人，當再申請另一物業轉按或物業套現，該貸款便已成為第二套房按揭，按揭成數會受影響而需降低一成；如是者，物業套現可得出的水位便減少了，業主應先作計算。例如借款人想替一個市值1000萬物業申請轉按並套現，現時按揭餘額為400萬元，但由於借款人已屬於其親屬物業之按揭擔保人，有關轉按便屬於第二套房按揭，按揭成數需由五成降至四成，可造貸款額將由500萬元降至400萬元，減除按揭餘額後，等於已沒有套現水位。再者，對於第二套房按揭，在現行樓按措施下之供款佔入息比率及壓力測試要求亦會提高，有關上限需降低一成，變相借款人需有更充裕還款能力方可獲銀行批出貸款。申請物業套現亦衍生出類近考慮，借款人申請了物業套現騰出資金作私人用途，其後他決定再購買物業，新購物業便屬

於第二套房按揭，按揭成數同樣需降低一成。

由於私人貸款不屬於按揭類別，故此基本上不受限於上述情況，在這方面有較大彈性。不過，借取私人貸款不等於債務，若再申請按揭貸款，有關私人貸款的還款額亦須計入每月供款佔入息比率 (DSR) 一併計算。由於私人貸款以短期使用為主，還款期較短，若果涉及貸款額較高，每月還款額便較大，在往後申請按揭時，有私貸在身便較易令DSR爆煲，因而未能獲銀行批出按揭。例如借款人準備申請500萬按揭貸款，25年還款期計，以H按封頂息率計算之每月供款約22430元，但他已有40萬私人貸款在身，分24個月清還，每月還款額已約達17300元，銀行計算之每月債務供款由逾2萬元增至約4萬元，通過DSR的難度便大大提高。不過，由於私人貸款不屬於按揭類別，在計算壓力測試方面，私貸供款是無需加上3厘假定期率。很多時，銀行會建議按揭申請人先清還其私人貸款，以作為較簡單的拆解方法，但當然，這便要視乎申請人是否有足夠資金作出此安排。

另需留意，因按揭成數限制，按揭銀行一般不接受買樓首期來自物業套現或私人貸款。物業套現與私人貸款各有利弊，借款人宜先衡量自身狀況而定。