

FT-中文网 2018年5月28日

2016年奥利弗·哈特因其在产权理论和契约理论的贡献，获得诺贝尔经济奖。其产权理论中最核心的内容就是关于产权的基本性质。理论之前关于产权的性质，要么集中于产权带来的一束权力，要么集中于产权的剩余收益权。而哈特理论把核心放到了产权的剩余控制权，放到控制权上面去了。谁拥有产权，谁就拥有它的最终控制权，或称剩余控制权。这是经济学和法学里的重大的进步。产权的重要性，关键就在于所有者决定了资产的最终控制权，尤其是在合同无法事先完全规定的那些剩余控制权。让我对这个要点，用一句话概要一下。当合同、法律等等没能事先清楚规定的事件发生时，支配相关资产、企业的权力，归于产权的所有者。谁是所有者，谁拥有产权的最终的决定权。这是讨论产权，讨论企业改革的最基本出发点。

这个理论直接关系到企业改革问题。所谓企业改革、企业治理问题，归根到底，实际上就是解决和企业相关的激励机制问题。无论是中国也好和其他的转轨国家，苏联、东欧国家等等，其主要改革的内容都是针对国有企业。但是为什么大量的国有企业的改革不能够获得成功？核心原因就是在不触动所有制，即产权的情况下，试图在不改变所有权的条件下，靠设计政府与企业，以及企业内的激励机制，是设计不出来的。因为，由产权的配置带来的激励机制，是企业内部的激励机制，或者内部激励合同，无法复制，无法模仿的。

奥利弗·哈特教授作为契约理论的重要奠基人之一，他的产权理论，是契约理论的突破性发展。其重要性在于揭示，大量关键的激励机制的核心内容，只能依赖产权的配置解决的。在没有解决产权配置的情况下，试图模仿市场的运作，试图在国有企业里模仿私有制的运作，试图在上下级之间，靠奖惩类型的激励机制，是模仿不出来的。例如，企业破产和兼并等都是核心的对企业高管的激励机制；不同性质的资产应该如何组合成企业对高管的激励机制有决定性作用，等等。而所有这些都需要在市场上的交易产权才能执行。市场竞争，市场交易形成的产权的最优配置，这些归根到底依赖独立的所有者之间，对其产权的交易。在规定国有资产的产权不可以改变的前提下，就把产权所有者交易的这个机制排除在外了。总之，最终在市场上形成的资源的最优配置和最终形成的解决激励机制的最优机制，都是独立的产权所有者在市场上竞争最后形成的，无法用设计激励机制的方法来模仿来解决的，这是产权理论最核心的内容。

这就是哈特产权理论，作为契约理论的一部分的核心所在。这也是大量契约理论和制度设计理论的结论。同时世界和中国几十年改革的经验和教训也都与此一致。

中国长期以来国企改革碰到的基本困难，包括最近这些年混合所有制改革碰到的基本困难，归根到底就在于没能解决国企的控制权的基本问题。当国企资不抵债时，企业是否破产？由谁决定？企业的高管（包括党和非党的领导）由谁任命？向谁负责？他们的动力是什

么？在混合所有制下，私有产权投资者是否拥有对企业的相应的控制权？如果不拥有相应的控制权，那么这种企业的治理与没有改革的国企并没有基本差别。离开了对资产的控制权，讨论股权结构和设计其他内部激励机制，都无法解决最基本的企业高管的激励机制问题。

国有企业的改革是一个全世界普遍问题：国有制的基本效率问题普遍很难解决；因此，在发达国家，国有制只保留在不得已的领域，例如非竞争领域和公共服务领域。在中国的几十年改革里，曾经出现了所谓的“中国奇迹”。什么是中国奇迹？如何认识中国奇迹？中国奇迹在于，民企部门从无到有，以至于变成现在的大；从过去的零变成了现在占中国经济的主体。认识中国改革的经验教训，都应该在这个基础上。否则就离开了中国改革成功的基本点。

以下我非常概要的讨论一下，国企改革与中国民企从无到有快速发展中的交互关系。任何行之有效的企业改革，必须落实到企业资产的控制权的改变上。如果控制权没有改变，以任何名义进行的改革都无法解决其基本的激励机制问题，因而不会提高效率。为了客观评价过去国企改革的经验教训，我简要报告一个严格的实证工作（Gan, Guo, Xu, RFS 2017）。这个工作从哈特理论的角度，从企业控制权的改变的角度，检验中国国企改革中产权的改变。我们对 1998 到 2005 年期间的国企改制（即民营化），以及全国的所有各种所有制的企业，进行了全面的抽样调查。我们的抽样误差保持在百分之几以内。因此，这个的样本基本上反映当时全国的企业和国企改制的客观情况。

这篇论文用哈特产权理论的概念，系统度量民营化中控制权的转移。这是学术界第一个如此研究民营化的工作。所谓控制权的转移，首先的问题就是控制权从谁的手里转到谁的手里。然后是什么权力转移了。我们把企业的控制权分成六个方面，调查五类人群对企业的控制权，及企业改制之后，这五类人的控制权的变化。在我们的调查中，这五类人包括地方政府、企业内部的党委、企业的最高长官（包括厂长、书记、首席执行官）、企业的董事会、以及企业的股东大会。企业的六方面控制权包括任命最高管理层的权力；决定企业的招募和裁人的权力；决定企业员工的工资以及福利的权力；决定企业融资方式和数量的权力；决定企业利润分配的权力；决定企业生产和营销的权力。因为各种限制，还有两个最重要的问题，我们没有能够调查。这些是关系到资产控制权的最大问题：破产和兼并。我们的调查结果表明，决定企业改制后效率提供的最大因素是，企业的控制权的改变。这个发现与哈特产权理论一致。在各种改制方法中，有的改制方法，能够最大程度减少政府的控制权，最大程度提高董事会的权力，最大程度提高股东大会的权力。那些把企业的控制权，有效地从政府手里，转移到了私人所有者手里的改制企业，在改制两三年之后，企业的效率显著提高。而其他改制企业则没有效率显著提高的效果。

最后让我简短概要一下。当我们讨论企业改革的时候，第一重要的改革的内容，就是如何以最优的方式，重新分配企业的资产的产权，即最优的配置企业的控制权。在绝大多数情况下，企业资产的最优配置都必须通过市场才能达到。而通过市场配置资产，要求资产可以必

须是可以买卖的，可以有私人买卖的。即，资产的私有产权性质与在市场上对资产的最优配置，是紧密不可分的一对。不可以由私人买卖的领域，就无法产生产权的最优配置。1997年到2005年期间的那场国企改革，无论是从涉及的企业数字，还是总资产的数字，都是世界最大规模的国企改革。这场国企改革，为从基本上解决大量国企的软预算约束问题，为中国企业的发展，为中国持续十几年的高速发展，奠定了重要的基础。这场大规模国企改革，取得了行之有效的结果。但是很可惜，在2006年以后，这样的改革停止了。随之而来的是国有部门中重新出现大规模的软预算约束问题。产能过剩，杠杆率过高，产生大量僵尸企业等等都是其后果。四十年改革的经验和教训，需要认真汲取。