

DOI: 10.16538/j.cnki.fem.2016.11.009

## 冲突与合作经济治理的契约解决之道

——2016年度诺贝尔经济学奖得主主要经济理论贡献述评

李宝良<sup>1</sup>, 郭其友<sup>2</sup>

(1. 华侨大学 经济与金融学院, 福建 泉州 362021; 2. 厦门大学 经济学院, 福建 厦门 361005)

**摘要:** 霍姆斯特罗姆和哈特因其对契约理论所做出的杰出贡献被瑞典皇家科学院授予2016年度诺贝尔经济学奖。契约理论旨在研究如何通过契约安排使得面临不同利益冲突的人们更好地进行合作的问题。本文在简要回顾两位契约理论大师的学术生涯及其主要论著的基础上, 阐述霍姆斯特罗姆的完全契约理论、哈特的不完全契约理论框架及其对契约理论发展的贡献, 着重探讨契约理论如何通过契约安排解决合作过程中的冲突问题, 最后通过契约理论在日常生活的具体应用、经济转型过程中国有企业改革方案设计等问题展示契约理论的价值, 以及契约理论对国家治理体系和治理能力现代化的借鉴和参考价值。

**关键词:** 本特·霍姆斯特罗姆; 奥利弗·哈特; 契约理论; 激励机制设计; 经济治理

**中图分类号:** F270 **文献标识码:** A **文章编号:** 1001-4950(2016)11-0115-14

### 一、引言

稀缺的资源与无限的欲望导致了人与人之间的竞争, 冲突由此而起, 若任由冲突发展下去, 则人类社会将陷入霍布斯所谓的“丛林社会”的悲惨结局。为了更有效地利用稀缺的资源, 需要人们之间相互合作, 然而合作过程中又存在着冲突。为了有效地解决合作过程中的冲突以实现合作的潜在收益, 人们创造了各种各样的冲突与合作的治理机制。正如旧制度经济学的代表人物康芒斯一针见血地指出<sup>①</sup>, 在每一件交易里, 总有一种交易的冲突, ……, 每个参与者总想尽可能地取多予少, 然而每个人只有依赖别人, ……, 才能生存或者成功。因此, 他们必须建成一种实际可行的协议。契约<sup>②</sup>就是人们所建成的一种实际可

<sup>①</sup> 这段话引自康芒斯1934年出版的《制度经济学: 它在政治经济学中的地位》一书, 于树生译, 商务印书馆, 1962。

<sup>②</sup> “Contract”一词在文献中有“合同”、“合约”和“契约”等三种翻译, 本文选择“契约”的译法, 这是当前经济学中比较通行的翻译。

收稿日期: 2016-10-31

基金项目: 国家社科基金青年项目(12CJL006)

作者简介: 李宝良(1980—), 男, 华侨大学经济与金融学院副教授, 经济学博士;  
郭其友(1963—), 男, 厦门大学经济学院教授, 经济学博士。

行的协议,它是人类为了解决冲突以实现合作所创造的最重要的治理机制之一。在契约安排的基础上,人们将各种契约联结起来,进一步创造出其他的冲突与合作治理机制,塑造了诸如国家、市场、企业、家庭和其他各种社会组织模式等在内的社会制度安排,奠定了社会经济有序运行的基础。在这个意义上可以说,契约是一切社会制度安排的核心。因此,理解契约安排背后的经济逻辑是改进现存制度的缺陷或者设计更有效的制度的关键钥匙,契约理论提供了这样的钥匙。

瑞典皇家科学院将2016年度的诺贝尔经济学奖授予霍姆斯特罗姆和哈特,以表彰他们对契约理论发展所做出的杰出贡献。契约理论旨在研究如何通过契约安排将不同的利益冲突汇集成一致的利益,使得面临不同利益冲突的人们更好地进行合作的问题。霍姆斯特罗姆在委托—代理的基本分析框架下构建和完善了完全契约的设计方法,探讨了如何设计最优激励契约将代理人的利益和委托人的利益捆绑起来以解决合作过程中的冲突问题,并将其扩展到团队中的激励、职业关注和多任务委托—代理问题等实际工作中经常遇到的问题的研究。然而,在现实生活中,通常难以设计出完全契约。哈特提出了不完全契约的基本思想和分析方法,探讨了在无法缔结完全契约情况下如何通过剩余控制权和剩余索取权的配置来解决合作过程中的冲突问题,并将不完全契约分析方法应用到现实经济问题的研究之中,同时也不断夯实不完全契约理论基础。他们两者的贡献相互补充构成了契约理论大厦的基本分析框架,提供了理解契约设计的一般分析方法。在他们的推动下,契约理论取得了长足的发展,并且对经济学、政治学和法学等许多社会科学领域都产生了深远的影响。正如瑞典皇家科学院在新闻公告中所称,现代经济是由无数契约联结起来的,霍姆斯特罗姆和哈特提出的全新理论工具,这对我们理解日常生活中的契约、制度及新契约制定中潜在的陷阱等问题具有重要的价值。

本文剩余部分安排如下:第二部分概述霍姆斯特罗姆和哈特的学术生涯及主要论著;第三部分阐述他们对契约理论分析框架完善与扩展的主要贡献,着重探讨契约理论如何通过契约安排解决合作过程中的冲突问题;第四部分在简要评价他们的贡献基础上,着重讨论契约理论对日常生活、经济改革特别是国有企业改革中的具体应用及其对国家治理体系和治理能力现代化建设的借鉴和参考价值。

## 二、学术生涯与主要论著概述

### (一)霍姆斯特罗姆的主要论著

本特·霍姆斯特罗姆(Bengt Holmström)现为麻省理工学院保罗·萨缪尔森经济学教授、斯隆管理学院兼职教授。他先后执教于西北大学(1979—1982年)和耶鲁大学(1983—1994年)。他是美国艺术与科学院院士、计量经济学协会和美国金融协会的会员,瑞典皇家科学院外籍院士和芬兰科学与人文院院士以及国家经济研究局研究员和经济政策研究中心执行委员。2011年他曾担任计量经济学会主席。他曾获法兰西银行颁发的货币经济学和金融领域TSE高级奖章(2012年)、金融经济学领域的史蒂芬·罗斯奖章(2013年)、芝加哥商品交易所集团颁发的MSRI奖(2013年)以及Yrjö Jahnsson基金科学奖(2014年)。

霍姆斯特罗姆1949年生于芬兰,1972年毕业于赫尔辛基大学获学士学位,主修数学、物理学和统计学。毕业之后,霍姆斯特罗姆在企业中工作负责运筹研究。当时计算机开始

引入工作之中,他的工作是研究如何使用计算机提高生产力。在这个过程中,霍姆斯特罗姆发现问题不在技术方面,而在如何提供激励使得人们以正确的方式提供信息。正是这个发现,使得他逐渐放弃了计算机分析而转向激励问题的研究。1975年,他获得斯坦福大学运筹学硕士学位之后正式转向契约理论和激励机制设计方面的研究,并于1978年获得博士学位,从此开启了将近40年的经济学家的学术生涯。

霍姆斯特罗姆的研究成果丰硕,已发表论文、工作论文和手稿达60多篇,其研究成果概括起来有如下两个方面。一是最优激励契约设计问题,他探讨了契约设计中激励与风险分摊之间的最优权衡,提出了针对绩效指标选择的信息含量准则(Holmström, 1979);针对现实企业中的激励机制复杂性(其中团队工作以及企业员工的职业生涯考虑是两个重要的现实问题),他扩展最初的模型以便探讨团队中的激励问题(Holmström, 1982)以及职业生涯考虑对激励机制设计的影响(Holmström, 1982);他与米尔格罗姆(Milgrom)合作探讨了最优契约形式的一般问题(Holmström和Milgrom, 1987),以及多任务委托—代理问题(Holmström和Milgrom, 1991)。

二是他与梯若尔合作将研究扩展到金融市场流动性及其对金融监管的含义等问题。这方面的研究成果集中体现在他与梯若尔合著的《内部流动性和外部流动性》(Holmström和Tirole, 2011)一书中。在书中,他们反驳了货币市场缺乏透明度引发金融危机的观点,指出货币市场设计本身就是不透明,安全性并不是来自于给投资者提供详细的信息,而是为债权提供足够的抵押,因此,货币市场的基础是投资者的信任,而不是丰富和及时的信息,金融危机发生于抵押物的价值下降到使得投资者失去信心之时。总之,流动性是一个感觉的问题,这就是流动性管理的困难所在。正是该书使他与梯若尔共同获得了2013年芝加哥商品交易所集团颁发的MSRI奖。

## (二)哈特的主要论著

奥利弗·哈特(Oliver Hart)现为哈佛大学安德鲁·富雷尔(Andrew E. Furer)经济学教授。哈特先后执教于埃塞克斯大学(1974—1975年)、剑桥大学(1975—1981年)、伦敦经济学院(1981—1985年)、麻省理工学院(1985—1993年)。他还是美国经济学会、美国法与经济学学会、美国金融学会以及计量经济学协会的会员,曾经担任美国法与经济学学会主席、美国经济学会副主席,并拥有多个荣誉学位。

哈特于1948年出生在伦敦。1969年,他获剑桥大学国王学院数学学士学位,1972年获华威大学(University of Warwick)经济学硕士学位。在华威大学教授的劝导下来到普林斯顿大学,并于1974年获经济学博士学位,由此开始其经济学家之路。哈特的学术成果主要集中在契约理论、企业理论、法与经济学、公司金融等领域,包括已发表论文、工作论文和手稿70余篇以及1部专著《企业、合同和财务结构》(Hart, 1995)。该专著集中体现了哈特的研究成果和研究水平,是不完全契约领域的必读材料之一。

哈特最具代表性成果是与格罗斯曼(Grossman)和莫尔(Moore)的合作研究。与格罗斯曼早期的合作主要围绕完全契约问题展开,其中最重要的合作是探讨了接管中的搭便车问题(Grossman和Hart, 1980)以及委托—代理问题(Grossman和Hart, 1983)。更为重要的是从1983年起,他们开始一起探索企业理论的问题,并发展了不完全契约分析方法(Grossman和Hart, 1986)。与莫尔的合作研究主要集中在企业为什么存在的这一经典问



题,最终形成了格罗斯曼—哈特—莫尔(GMH)模型(Hart和Moore,1990)。GMH模型是一个用“剩余权力”即所有权来解释企业内部权威的理论模型,是在研究企业理论、公司治理结构的控制权配置等理论中有关激励及信息获得性影响问题的最重要分析工具,在企业理论、融资理论、资本结构理论和公司治理理论等方面得到广泛的运用。哈特还将不完全契约思想和剩余控制权的概念公司应用到现实经济问题的研究中,包括上市公司的投票结构(Grossman和Hart,1988)以及债务契约(Hart和Moore,1989,1994)的研究、对不完全契约下最优破产程序的研究(Hart,2000)以及不完全契约下公共服务的外包问题(Hart等,1996)。

此外,哈特还不断回应学术界对不完全契约理论基础的质疑(Hart和Moore,1988,1999)。哈特认为,要最终理解契约不完全性问题必须超越完全理性的假设。为此,哈特与摩尔借用了行为经济学的思想,将契约看成是一个参照点,认为契约各方签订契约的一个原因是使各方意见一致,由此规避事后的冲突。然而,要使得各方意见一致,需要契约具有某种刚性,而这使得难以根据未来事件进行调整。这样,他们探讨了刚性与灵活性之间的替代关系(Hart和Moore,2008)。他们针对非标准假设的性质,借助实验室手段进行检验(Fehr等,2011),正在逐步打开行为契约理论研究的大门。

### 三、对契约理论基本框架及扩展的主要贡献

契约理论研究的核心主题是如何在面临不同利益冲突的人们之间实现合作。其典型情况可以概括为委托—代理问题:即委托人雇用代理人为其工作,委托人想要的是代理人按照委托人的利益选择最优行动。然而,出于种种原因,委托人通常无法直接观察到代理人具体采取的行动是什么,能观察到的只是代理人行动的某个结果。由于结果是代理人行动和外生随机因素共同作用产生的,因而,委托人和代理人之间存在着利益冲突,代理人可能采取行动增加自身的收益但是它减少了委托人的收益,这就是所谓的“道德风险”问题。这个问题普遍存在于日常生活的各个方面。例如企业中雇主与雇员、股东与经理、外部投资者或债权人与企业家、保险公司与投保人、政治活动中选民与政治家之间的关系,前者是委托人,后者是代理人。

委托人和代理人可以通过契约安排解决其在合作过程中的利益冲突,并且达成合作的结果。根据所缔结的契约的具体情况不同,缔约双方所签订的契约分为完全契约和不完全契约:完全契约指的是,缔约双方能够完全预见到契约期内可能出现的各种结果,或者说它将在最大可能的程度上明确规定未来所有状态下所有各方的责任;而不完全契约则是指,缔约双方不能完全预见契约期内可能出现的各种结果,或者无法由第三方证实,因而无法签订内容完备的契约条款的情况(Grossman和Hart,1986)。可见,完全契约和不完全契约之间的主要区别在于,完全契约规定了事后各种可能状态下缔约双方的权利和义务,因而主要的问题是事前最优激励机制的设计;不完全契约无法规定事后各种可能状态下缔约双方的权利和义务,而要等到结果出来之后再再进行谈判,因此主要的问题是事后权利的最优配置。

霍姆斯特罗姆和哈特分别对完全契约和不完全契约理论的发展做出了重要贡献。本节着重探讨霍姆斯特罗姆和哈特如何在完全契约和不完全契约条件下解决合作过程中的冲突问题。

### (一)完全契约与激励机制设计

为了解决委托人和代理人因为道德风险产生的利益冲突,委托人可以根据某个可观察、可证实的绩效指标支付给代理人报酬,这种以绩效为基础的激励契约将代理人的利益与委托人的利益捆绑起来,这是冲突与合作经济治理的完全契约解决方案的精髓所在。因此,完全契约下激励机制设计问题是,委托人在参与约束和激励相容约束条件下,如何设计以某个绩效指标为基础的激励契约来激励代理人选择对其最有利的行动。由于绩效指标通常是代理人行动和外生随机因素共同作用的结果,因此有效的激励契约的设计要尽可能将外生的随机因素过滤掉,使得绩效指标与代理人行动能够紧密关联起来。然而,不管如何过滤,外生的随机因素总是存在,因而任何绩效指标都只是代理人行动的不完全代表。这样,激励机制设计将要解决两个具体的问题:第一,绩效指标的选择;第二,激励和风险分摊之间的权衡。

早期的研究主要集中在探讨给定绩效指标下最优的激励和风险分摊之间的权衡问题(Mirrlees, 1975),但对绩效指标的选择没有深入的研究。霍姆斯特罗姆(Holmström, 1979)在前人研究的基础上,首先是比较了激励机制设计建模的两种主要方法——状态空间模型化方法(Wilson, 1969)和分布函数参数化方法(Mirrlees, 1975)。他认为对自然状态空间进行直接建模存在不足,而必须将自然状态分布函数转换为结果状态分布函数,这样能更好地对问题进行探讨。在霍姆斯特罗姆的推动下,分布函数参数化方法已成为这类问题的标准表述。进而他再探讨了激励和风险分摊之间的最优权衡问题并将其应用到车辆保险契约的设计之中。但是,霍姆斯特罗姆更重要的贡献还是对绩效指标选择问题的研究。如前所述,一个好的绩效指标要尽可能将外生的随机因素过滤掉,使得绩效指标与代理人行动能够紧密关联起来,即信息含量准则(informativeness principle)。据此,在高管的薪酬设计中,使用公司与行业相对绩效指标比用绝对绩效指标更好。因为公司的绩效除了受高管行动的影响之外,还受经济中那些无法控制的其他因素的影响,相对绩效指标恰恰能更好地将其他因素过滤掉,这样使得高管的薪酬与其行动联系更为紧密。信息含量准则的一个推论是,努力与绩效指标之间的关系越模糊,报酬与绩效之间的关系应该越弱。因而,在环境多变的行业,报酬应相对偏向固定工资;而在环境相对稳定的行业,应该偏向按绩效支付报酬。

霍姆斯特罗姆对完全契约下激励机制设计还作了多方面的扩展,使其更符合现实的需要。主要有四个方面。

第一,“道德风险”问题从静态到动态的扩展,并探讨了职业声誉在激励机制设计中的作用。上述完全契约激励机制设计问题只是考虑了静态的道德风险的影响,但是没有考虑动态条件下的激励机制设计问题。以企业高管为例,时间越长影响绩效的因素越多,绩效指标的观测值也越多,才可能更准确地推断高管的行为;同时,市场的力量也将消除“道德风险”的影响,因为高管出于其在劳动力市场上声誉的考虑或许会努力工作,这样就无需提供任何显性的契约来激励高管。霍姆斯特罗姆在动态条件下,探讨了人们对其未来职业的关注是如何影响其努力工作的激励的(Holmström, 1982)。在该模型中,雇员的当前工资直接取决于其绩效,雇员出于对其职业和未来工资的关注而努力工作。该模型的一个推论是,刚步入职场的人的职业关注很强,以致他们会过度努力工作,而没有这种激励的职场

老手将相对懈怠。职业关注模型被应用于其他背景下,诸如新老政治家的激励以及程序员为何会提供开放源代码软件等问题。

第二,将单个代理人扩展到多个代理人,考虑团队中的激励问题。许多组织通常不是一个代理人而是多个代理人组成了一个团队。在团队中,各个代理人的努力程度无法完全观察到,搭便车问题和代理人之间的竞争就成为其最重要的特征。霍姆斯特罗姆(Holmström, 1982)推导了这两个特征对团队激励的含义并得出了两个一般结论:一是搭便车问题很大程度上可以通过团队外部所有者来克服。具体来说就是,如果全部收入在团队成员中以合伙制的方式进行分配,那么努力程度通常会很低;外部所有者将发挥委托人的作用,提高对团队成员的激励;这是有外部所有者的企业相对于合作制的一个优势。二是相对绩效评估有助于降低道德风险的成本,特别是某个代理人行动的结果提供了其他代理人不确定状态的信息时,相对绩效评估使得代理人之间相互竞争,因而具有重要的价值;这可以说是信息含量准则的延伸。

第三,比较了激励机制设计理论与实践之间的差异,探讨了最优契约的一般形式。霍姆斯特罗姆和米尔格罗姆(Holmström和Milgrom, 1979)发现,现实世界中激励契约所采取的形式通常比较简单,不像理论所预测的那么极端,其原因不能简单归咎于缔约成本。实际上,理论所预测的最优激励契约的复杂形式(或模型)与现实不符,即绩效指标仅仅是代理人一次行动的结果,而现实中代理人的绩效指标是多期和多次行动结果的加总。在这种情况下,非线性激励契约将使代理人根据非线性激励状况进行博弈,结果是导致激励机制失效。进而,他们论证了在一般条件下最优的激励契约是线性的,并且这种线性激励契约是相当稳健的,这解释了基于加总绩效指标的线性激励契约在经济中获得普遍应用的原因。

第四,将单任务委托—代理问题扩展到多任务委托—代理问题的情形。标准的委托—代理问题考虑的是单任务情形,这使得该模型无法有效处理如工作设计、权威配置、资产所有权等组织问题,也无法解释为何固定工资在现实中如此常见。多任务委托—代理问题考虑了更现实的情况,即代理人的工作通常由许多不同的任务组成,其中有些任务是雇主难以监管和计算报酬的(Holmström和Milgrom, 1991)。为了避免雇员将精力集中在绩效容易测量的任务上,最好的办法是提供弱的总体激励。譬如教师的工资取决于学生考试成绩,那么教师将不花太多的时间去培养学生创造性和独立思考等重要技能的培养上。如果采用独立于绩效指标的固定工资,将会诱导雇员的努力程度更平衡地配置在不同任务中。这就解释固定工资为何在现实中如此常见。多任务委托—代理问题已对经济学家有关工作设计、权威配置和资产所有权等组织问题的研究产生深刻的影响。

## (二) 契约的不完全性与决策权的配置

在现实经济中,完全契约的条件大多难以得到满足。哈特(Hart, 1995)总结指出标准的委托—代理理论遗漏了三个因素:一是在复杂的、十分不可预测的世界中,人们很难想得太远,并为可能发生的各种情况作出计划;二是即使能够做出单个计划,缔约各方也很难就这些计划达成协议,因为彼此很难找到一种共同的语言来描述各种情况和行为;三是即使各方可以对将来进行计划和协商,也很难确保在出现纠纷时外部第三方能够明确这些计划是什么意思并强制执行。作为这三种缔约成本的结果是,双方所缔结的契约是不完



全的,契约中包含缺口和遗漏条款。这就是说,现实世界的契约通常是不完全的,并且无时不在进行修改和重新协商。

针对这一现实情形,哈特与其合作者研究了当以绩效为基础的完全契约难以签订或难以执行时,如何通过剩余权的精心配置来解决合作过程中的冲突问题。剩余权也称为剩余控制权或剩余决策权,是指契约未指明的情况出现时做出决策的权利;与剩余权对应的另一个概念是剩余索取权,是指获得契约扣除了全部成本之后剩余部分的权利,剩余索取权由所有权决定。在契约不完全的情况下,将剩余控制权分配给拥有剩余索取权的一方是有效的做法,通常小型的业主企业的情况正是如此。然而,现代公司中控制权与所有权相分离,因而需要发展其他治理机制。这是冲突与合作经济治理的不完全契约解决方案的精髓所在。哈特在契约的不完全性和权利解释了许多制度安排和经济协议,其贡献概括起来主要有以下三个方面。

第一,哈特与其合作者特别是格罗斯曼和莫尔提出和完善了不完全契约的基本思想和分析方法,拓展了产权理论和企业理论。1986年,格罗斯曼和哈特在所有权成本和收益分析的基础上提出了一个企业纵向和横向一体化的理论。他们指出契约的不完全性使得契约权利分成两类:契约中指定的具体权利和未在契约中指明的剩余控制权。当无法在契约中列出所有具体权利时,让缔约一方拥有全部剩余控制权是最好的解决办法;而所有权是对剩余权利的购买,当一方购买了剩余权时,另一方将丧失这些剩余权。因此,只有当甲企业的控制增加了其管理的生产力超过了乙企业丧失控制所减少的生产力时,甲企业才应该收购乙企业,通过拥有乙企业的所有权而获得乙企业的剩余索取权(Grossman和Hart, 1986)。这就是不完全契约理论的基本思想。也就是说,在契约无法明确地指定各方在未来可能发生的事情如何采取行动的情形下,应当明确当各方无法达成一致时谁有权力决定怎么做,拥有剩余权利的一方将有更多的讨价还价能力,因此能够获得产出的更大份额。因而,这将激励拥有剩余权利的一方采取某些行动,而弱化没有剩余权利一方的激励,在这种情况下应当将剩余权利配置给拥有剩余索取权的一方,即通过剩余权利的配置可以解决缔约双方在合作过程中的潜在冲突。

哈特和莫尔(Hart和Moore, 1990)利用进一步扩展的不完全契约分析方法重新探讨了科斯(Coase, 1937)在讨论企业的性质时提出的一个问题:交易何时应该在企业内部进行、何时应该通过市场进行?哈特和莫尔论证了甲方企业收购乙方企业(即一体化)与甲方企业签约从乙方企业购买某项服务之间存在着关键的区别。具体地说,在一体化的情况下,甲方可以选择性地解雇工人甚至解雇乙方,而在非一体化的情况下,甲方要“解雇”只能将乙方企业全部解雇,包括乙方、工人以及企业资产。可见,哈特和莫尔是通过研究所有权的变化是如何影响雇员、所有者或经理激励而发展出了资产最优分配理论(theory of optimal assignment of assets)来解释企业边界的问题。资产最优分配理论的本质就是产权理论。所以可以说不完全契约理论扩展和丰富了产权理论。契约的不完全性意味着产权的重要性,由此又推导出企业边界的一个正式理论。与交易成本经济学相比,不完全契约理论不仅指出了企业的边界应该在哪里,而且还指出了谁应拥有某个特定的资产(产权)。

第二,哈特与其合作者将不完全契约理论应用到具体问题的分析中,极大地扩展了不完全契约理论的应用范围。哈特除了探讨企业兼并成本与收益、资产最优所有权配置等问

题外,还将不完全契约理论应用到公司金融与公司治理、破产法改革和投资者保护、公共服务是否应该外包等实际问题。

一是公司金融与公司治理。不完全契约理论表明,如果某个代理人拥有某项重要资产,或是拥有使用该项资产所需的人力资本,而这项资产又是不可缔约的,那么这个代理人就应该拥有该项资产。因现实中财富的约束即该代理人缺乏足够的财富购下该项资产,在这种情况下,该代理人只能通过向外部投资者筹集资金来购买该项资产。这又产生了一个新的问题:外部投资者如何保护其不受代理人盘剥?哈特和莫尔证明,外部投资者和代理人签订债务契约在某些情况下可以解决这个问题(Hart和Moore,1989)。代理人向外部投资者借款并做出如下偿付承诺:如果能够按期偿付就保留资产的控制权;否则资产的控制权就将转移到外部投资者手中。这实际上是大多数银行贷款运作的方式。哈特和莫尔模型抓住了现实世界中债务融资的特征,但现实世界中企业存在着更复杂的融资结构。为此,阿洪和博尔顿(Aghion和Bolton,1992)进一步运用不完全契约方法探讨了一般财务契约问题。他们得出了类似的结论:只要企业的绩效良好,那么企业家应该有权决定企业的大部分决策;只有当绩效恶化,投资者才应该拥有更多的决策权。这是现实世界中财务契约的典型特征。例如,企业家和风险资本家签订复杂的风险投资财务契约,将现金流量权和其他控制权在企业家和风险资本家之间进行配置,这些配置通常取决于各种财务和非财务绩效指标的状况。哈特和莫尔(Hart和Moore,1995)还研究了股权分散的公众公司,探讨外部投资者如何设计财务结构来限制管理层以投资者的利益为代价追求自己目标的问题。股权分散无法实施日常控制并且缺乏监督管理层的激励,接管机制也可能不起作用,激励计划对遏制管理层追求自己目标也是有限的。因此,哈特和莫尔(1989)提出在资本结构中加入债务或许是遏制管理层的一种可行的办法。

二是破产法改革与投资者保护。在某些情况下可能会出现企业无法按期偿付其负债的情况。破产法要处理的就是这种情况。在没有破产法的情况下,投资者保护自身利益的方式主要有两种:一是要求企业提供资产作为抵押,在企业无法按期偿付时获得资产的处置权;二是企业未提供抵押的情况下,向法院提起诉讼要求偿还。这些都是不完全契约条件下投资者自我保护的方式。然而,这些自我保护手段有其局限性。在债权人很多而债务人的资产不足以清偿全部债权的情况下,债权人将争先恐后要求收回其债权,债权人之间的竞争可能导致企业资产的分崩离析,这对所有债权人都是一种损失。理论上说,债权人可以在债务契约中指明违约情况下的处置办法,但是要订立这样的契约存在着诸多困难,特别是企业资产和债权人可能随时间不断变更。因此,在契约不完全的约束下由破产法提供破产程序,并按照有序的方式处置债务人的资产符合全体债权人的利益。哈特(Hart,2000)总结了法学界和经济学界对破产法的目标以及有效的破产程序应具有的特征所取得的共识,探讨了现存的破产程序的运作及其改革方向。哈特指出,不存在一刀切的破产程序,只存在一系列满足效率标准的破产程序。为此,他建议破产法改革应提供一个破产程序菜单,允许企业根据具体情况从菜单中选择最合适的破产程序。

三是公共服务外包。公共服务(产品)诸如监狱、垃圾处理、外交、警察、学校和医疗服务等是由政府提供还是外包给私人来提供?哈特、施莱弗和维什尼(Hart等,1996)采用不完全契约视角分析了涉及公共部门和私人部门之间划分的重要问题。根据不完全契约理



论,由哪个部门提供关键取决于不可缔约的投资性质。假设公共服务的提供者能够进行两类投资:一类是改进质量,另一类是消减成本。这些投资却难以在契约中明确,那么私人提供者要比政府雇员更有动力实施。而对私人提供者而言,消减成本的激励通常要比改进质量的激励大得多。因此,外包是否合意取决于消减成本与改进质量之间的权衡。哈特以美国私人监狱为例,指出美国联邦政府正在停止私人监狱的使用,因为根据美国司法部门的报告,私人运营的监狱条件要比公共运营的监狱差很多。可见,外交和警察这类公共产品应由政府内部提供,而垃圾处理、学校可外包给私人提供。至于医疗服务,他们认为因情况过于复杂没有明确的答案,需要使用更复杂的竞争和管制模型来分析。

第三,在不完全契约理论应用中不断夯实其理论基础,并激发了研究契约不完全性的微观基础的热情。长期以来,不完全契约理论受到诟病的问题是假设过强甚至武断。契约不完全性的一个可能原因在于,虽然缔约方或许可能观察诸如投资、成本、收益和市场条件等变量,但是第三方无法对此作出证实。批评者认为这些变量的信息可以使用马斯金(Maskin, 1977)的“信息博弈”模型使其显示出来,至少在理论上是这样。因而,双方有可能签订契约,该契约虽无法证实但可由观察到的变量而定。这样的契约仍然能够执行最优的投资水平,而不管所有权的结构如何。这实际上是对产权方法的理论有效性提出了挑战。对此,哈特和莫尔(Hart和Moore, 1988)构建了一个买者—卖者模型作为回应。该模型为契约引入一个关键约束条件:缔约方无法承诺在未来不进行再谈判。在这个约束下,他们证明了最优的投资水平通常无法实现,并且最优的契约实际上只是由一组价格构成,这是复杂的信息博弈无法进一步改进的。

契约不完全性的另一个可能原因是事先无法刻画或者预见所有未来可能出现的状态。对此,马斯金和梯若尔(Maskin和Tirole, 1999)证明了只要缔约双方能够预见可能的支付,最优契约就能够通过信息博弈实现,该信息博弈无须事先刻画所有可能的状态。因此,如果缔约方足够理性,能够从不完全契约中计算出预期收益,那么他们应该也能够有效地使用完全契约来达到其目的。对此,哈特和莫尔(Hart和Moore, 1999)的回应是,他们证明了在足够复杂的缔约环境中,马斯金和梯若尔的最优投资结果会被推翻。因为当缔约方无法承诺不对初始契约进行再谈判时,本质上不存在一个可行的机制来实现帕累托有效的资源配置,因而只有通过合理地配置产权等制度安排来恢复资源配置的效率。

此外,哈特还试图超越标准的行为假设,借助行为经济学的研究成果探讨了契约的不完全性问题。哈特和莫尔(Hart和Moore, 2008)在新近的一项研究中认为,事前契约塑造了缔约各方在事后成果中应得权益的参照点。如果某个缔约方没有获得其认为应该获得的权益,就会感到愤愤不平,并且将在事后“遮掩”(shading)其业绩,由此引发无谓损失。例如,若事后缔约结果比代理人给定初始契约(即参照点)情况预期要差,其可能选择生产劣质的产品。这种事后的遮掩行为无法通过讨价还价来取消,因此结果是事后无效率的。这个方法实际上是在契约的刚性和灵活性之间的权衡。灵活契约的好处在于缔约方能够根据自然状态进行调整,缺陷在于可能会导致缔约一方的愤愤不平和遮掩。该模型没有标准的理性假设和有效的事后讨价还价,因而避免了马斯金和梯若尔的批评。

总之,在哈特和霍姆斯特罗姆的推动下,现代契约理论发展出了一系列的概念、范畴和分析方法,用一个简单但又严格的框架分析冲突与合作经济治理的契约安排。

#### 四、契约理论分析方法的应用

长期以来,契约是经济学研究的一个重要分支和基础领域,它对理解市场经济社会的运行机制的起着重要的作用。因此,从20世纪70年代以来,因新制度经济学的产生、信息经济的出现、博弈理论日臻成熟与发展、组织行为理论的创立等为分析契约的内在机理提供工具,人们对这个领域的研究兴趣也越来越浓(哈特,1992)。尽管契约概念简单,但能帮助人们审视一些关键性的问题。譬如,能重新审视与经济协调相联系的困境的真正本质,同时加深对协调机制的功能和基础的理解;而且契约的分析方法阐明了不同协调条款的细节:惯例、动机、权威原则、保持压力的方法、冲突的解决等。契约理论还从微观经济相互关系的研究延伸到宏观经济总量的研究,甚至扩展到应用经济学、金融、国际贸易、工业组织等各种各样的领域(Brousseau和Glachant,2002)。总之,契约理论具有很强的应用性,无论是日常生活、经济改革还是国家治理都会应用到契约理论及分析方法。

首先是在日常经济生活中缔约方面的指导与应用。在现实经济生活中,人们免不了要签订各式各样的契约。完全契约理论对如何设计一份有效契约有直接的指导意义。现在小车已进入平常百姓家,车辆保险是车辆正常行驶必不可少的。从保险公司的角度看,在保单中加入一个免赔额条款可以控制投保人的“道德风险”:如果开车稍微不小心,理赔数额不大,可能由车主自己承担;如果开车很不小心遇险,虽然理赔数额较大,但是车主人身安全同时也会受到威胁。因此,加入免赔额条款的保单可以让车主买了车辆保险之后更为小心地驾驶。在企业的日常管理中往往也会遇到激励契约的制定问题。一个企业既有高级管理人员也有普通销售人员,针对企业高管人员和公司销售人员需要设计不同契约以激励他们努力工作。对于销售人员来说,企业往往选择底薪加提成的契约。实际上,公司在不知道员工的销售能力情况下,设计提供低底薪加上高提成的契约和高底薪加上低提成的两种激励契约,由员工根据自己的特点自行选择。这实际上是契约理论和机制设计理论的具体应用。职业声誉模型表明,在设计激励契约时应该注意新员工和老员工之间的区别;多任务委托代理问题则为限制第二职业以及工种设计等问题提供了新的解释和指导。

从不完全契约理论的应用看,对在各种难以完全预见情况下的具体缔约过程给出了指导。以平常百姓房屋装修为例,在房主和装修公司很难完全预见到装修过程中可能出现的各种状况时,无法签订一份完全的契约。由于契约的不完全性,房主不会同意签订全额预付装修款的契约,因为这给装修公司太多的剩余权。一旦装修不符合房主要求,房主就缺乏讨价还价的能力;同理,装修公司也不会同意签订装修完工后再付款的契约,因为这给房主太多的剩余权,一旦房主对装修不满意,装修公司可能难以取得装修款。双方最终签订的契约可能是按照装修工程的进度支付装修款,最后房主可能还要留一笔尾款,在入住一段时间之后如果没有发现需要修补的地方,再给付给装修公司。

其次,契约理论为经济体制改革和经济转型中改革方案的设计提供了理论参考。以国有企业改革为例,改革开放以来,我国的国有企业改革经历了四个阶段:第一阶段(1978—1984年)以放权让利为改革重点,这实际上在很大程度上就是给管理层提供以绩效为基础的激励契约,这起到了一定的效果,但是对国有企业的运营效率没有根本的改善;第二阶段(1985—1992年)侧重于推进政企分开和两权分离;第三阶段(1993—2002年)强调建立现代企业制度与抓大放小;第四阶段(2003年至今)的重点在于积极推行股份制

改革,发展混合所有制经济,这些办法都试图将剩余控制权和剩余索取权放到同一方手中,或者是掌握剩余控制权的一方明晰化,这与不完全契约所给出的解决方案是一致的。

从国有企业改革的历程可以看出,其改革方案的发展与契约理论的发展脉络也是一致的。在改革的早期阶段,国有企业改革的目标是设计一个激励相容的机制,使得经理人在追求自身主观目标的同时,客观上实现设计者所要达到的目标;而不完全契约理论则指出了以绩效为基础的激励契约的局限,推动了随后国有企业改革方案的制定。当前国有企业改革股份制改革使得所有权和控制权的分离,因而公司治理成为重要的问题。不完全契约理论是公司治理的核心研究方法,应用该方法,现代资本市场发展出多种治理机制来解决外部股东与管理层、大股东与小股东、股东与债权人之间的利益冲突,形成了以公司内部的大会投票机制、董事会、监事会、独立董事等以及公司外部产品市场竞争、经理人市场、外部兼并与收购机制、集体诉讼制度、破产制度等构成的公司治理体系(Sheilfer和Vishny, 1997)。各类治理机制的微妙组合构成了公司治理体系和治理能力的整体,并且不同的治理机制在解决不同的问题时能力不同,形成了股东、经理层、债权人等公司各种利益相关者之间的相对制衡。这些理论都是我国国有企业改革和公司治理体系构建可以利用的宝贵财富。

最后,契约理论也对国家治理体系和治理能力现代化具有重要的借鉴价值。国家治理体系和治理能力现代化涉及经济、政治、文化等各个领域。在经济治理方面,契约理论对国家治理体系和治理能力现代化的内涵和要求以及推进国家治理体系和治理能力现代化给予了部分的解答。国家治理体系和治理能力现代化的内涵和要求是什么?在社会中,经济主体的选择除了受到资源约束的影响之外,还受到其他经济主体选择的影响。因此,冲突与合作经济治理要解决的问题是:如何构建社会交往,以使得人们能够自由选择其各自的行动,又能够避免那些谁都不愿意看到的结果?(鲍尔斯,2006)契约理论试图通过契约的设计来实现这两点,参与约束使得人们能够自由选择其各自的行动,而激励相容约束又能够避免那些谁都不愿意看到的结果。事实上,这也是现代经济学研究的一个出发点,任何经济治理机制设计的前提是经济自由,只有保持经济活动主体的活动自由,才能发挥其积极性,这也是过去三十多年来我国经济改革成功的一个重要原因。国家治理体系和治理能力现代化,就是要通过经济治理机制的构建,使得人们能够自由选择其各自的行动,又能够避免那些谁都不愿意看到的结果。这是对国家治理体系和治理能力现代化最基本的要求。

正如不完全契约理论指出的,由于存在各种缔约成本,即使在日常生活中很多契约也是不完全的,在这种情况下,最优契约会将剩余权进行合理的分配,以低交易成本的方式解决契约未指明状况出现时的争议。因此,国家治理体系和治理能力的构建也要充分考虑契约的不完全性问题,这要求在国家治理体系和治理能力构建时,顶层设计要充分考虑国家、企业 and 市场之间存在契约不完全性问题,不同层次的契约不完全需要不同的权力配置,特别是如何更好地配置各级政府之间的权力,同时发挥市场的约束作用。类似于公司治理体系和治理能力,国家治理体系和治理能力也需要这样的整体性安排,同时考虑治理体系内部和各种治理能力之间的互补性。



## 五、结 语

正如亚当·斯密写道的<sup>①</sup>，“在人类社会的大棋盘上，每个个体都有自己的行动准则，这些单个准则的集合不同于立法者所选择的准则。如果这两个准则一致，并且作用于同一个方向，人类社会的博弈将容易并且和谐地进行，人类社会也最有可能幸福和成功。如果这两个准则对立或者不同，博弈将是痛苦的，人类社会必定始终处于极大的混乱之中。”契约理论精彩地诠释了如何通过契约安排调整个体之间对立或者不同的行动准则，使之一致并且作用于同一个方向，以解决合作过程中的冲突问题。

因此，契约理论及方法在冲突与合作无处不在的现实生活中有着广泛的应用。但是，有关契约理论的理论基础也有不少的争议。如完全契约理论以当事人是完全理性的为假设前提，而不完全契约理论既假定当事人在某种程度上是有限理性的，又假定当事人具有计算未来成本和收益的动态规划能力，这种对理性程度的“暧昧”假设遭到猛烈批评。尽管人们期待着把不完全契约建立在有限理性模型的基础上，但它困难重重(杨瑞龙和聂辉华, 2006)。又如，即使认为哈特的参照点契约理论能够有效突破契约理论研究面临的诸多瓶颈，也仍有不少问题有待解决。因为参照点契约理论的基石是参照点效应，但在现有理论分析框架中，参照点效应、当事人自我权利得失心理感知与投机报复行为之间的关系仍是一个未揭开的“黑箱”(徐细雄, 2012)。此外，必须清楚契约分析方法在经济活动中的局限性，特别是当组织和结构不能简化为契约概念的时候(Brousseau和Glachant, 2002)。多数的标准激励或组织模型都假设，经济代理人是自私的，他们之间的关系依靠强制度、正式契约来维系，但是在现实生活中，许多经济交易活动是通过自我执行的(隐性的)契约或规范(norms)即诚实或信任来维持的，包含规范因素的这些问题目前也很难融入企业理论(哈特, 2002)。此外，20世纪60至70年代经历了控制权与剩余索取权分离，结果造成企业治理的失败。80年代中期之后，一些大公司又开始对企业产权制度进行重新安排，许多投资者特别是大的投资者以积极股东身份直接参与企业的重大决策。总之，与其他经济理论一样，契约理论还须修正、深化和在实践中进一步完善。

### 主要参考文献

- [1]郭其友, 李宝良. 冲突与合作: 博弈理论的扩展与应用-2005年度诺贝尔经济学奖获得者奥曼和谢林的经济理论贡献述评[J]. 外国经济与管理, 2005, (11): 1-11.
- [2]郭其友, 李宝良. 机制设计理论: 资源最优配置机制性质的解释与应用-2007年度诺贝尔经济学奖得主的主要经济学理论贡献述评[J]. 外国经济与管理, 2007, (11): 1-8, 17.
- [3]哈特. 企业、合同与财务结构[M]. 费方域, 译. 上海: 上海三联书店, 2006.
- [4]钱颖一. 企业理论[A]. 载于汤敏, 茅于軾. 现代经济学前沿专题(第一辑)[C]. 北京: 商务印书馆, 1989.
- [5]田国强. 如何实现科学有效的体制机制重构与完善——机制设计理论视角下的国家治理现代化[J]. 人民论坛, 2014, (26): 17-21.
- [6]徐细雄. 参照点契约理论: 不完全契约理论的行为与实验拓展[J]. 外国经济与管理, 2012, (11): 52-60.
- [7]杨继国, 郭其友. GHM模型的理论演化及其发展趋向[J]. 经济学动态, 2004, (9): 69-75.
- [8]杨瑞龙, 聂辉华. 不完全契约理论: 一个综述[J]. 经济研究, 2006, (2): 104-115.

<sup>①</sup>这段话引自亚当·斯密1759年出版的《道德情操论》一书, 蒋自强等译, 中国城市出版社, 2008.

- [9]Brousseau E, Glachant J M. The economics of contracts: Theories and applications[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 2002.
- [10]Fehr E, Hart O, Zehndera C. Contracts as reference points-experimental evidence[J]. American Economic Review, 2011, 101(2): 493-525.
- [11]Grossman S J, Hart O D. Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of the corporation[J]. The Bell Journal of Economics, 1980, 11(1): 42-64.
- [12]Grossman S J, Hart O D. An analysis of the principal-agent problem[J]. Econometrica, 1983, 51(1): 7-45.
- [13]Grossman S J, Hart O D. The costs and benefits of ownership: A theory of vertical and lateral integration[J]. Journal of Political Economy, 1986, 94(4): 691-719.
- [14]Grossman S J, Hart O D. One share-one vote and the market for corporate control[J]. Journal of Financial Economics, 1988, 20: 175-202.
- [15]Holmström B. Moral hazard and observability[J]. The Bell Journal of Economics, 1979, 10(1): 74-91.
- [16]Holmström B. Moral hazard in teams[J]. The Bell Journal of Economics, 1982, 13(2): 324-340.
- [17]Holmström B. Managerial incentive problems: A dynamic perspective[J]. The Review of Economic Studies, 1999, 66(1): 169-182.
- [18]Holmström B, Milgrom P. Multitask principal-agent analyses: Incentive contracts, asset ownership, and job design[J]. Journal of Law, Economics, & Organization, 1991, 7(S): 24-52.
- [19]Holmström B, Kaplan S N. The state of U.S. corporate governance: What's right and what's wrong?[J]. Journal of Applied Corporate Finance, 2003, 15(3): 8-20.
- [20]Holmström B, Tirole J. Inside and outside liquidity[M]. Cambridge, MA: MIT Press, 2011.
- [21]Hart O. Different approaches to bankruptcy[R]. NBER Working Paper No. 7921, 2000.
- [22]Hart O, Moore J. Property rights and the nature of the firm[J]. Journal of Political Economy, 1990, 98(6): 1119-1158.
- [23]Hart O, Moore J. A theory of debt based on the inalienability of human capital[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1994, 109(4): 841-879.
- [24]Hart O, Moore J. Default and renegotiation: A dynamic model of debt[J]. The Quarterly Journal of Economics, 1998, 113(1): 1-41.
- [25]Hart O, Moore J. Foundations of incomplete contracts[J]. The Review of Economic Studies, 1999, 66(1): 115-138.
- [26]Hart O, Moore J. Contracts as reference points[J]. The Quarterly Journal of Economics, 2008, 123(1): 1-48
- [27]Hart O, Shleifer A, Vishny R W. The proper scope of government: Theory and an application to prisons[R]. NBER Working Paper No. 5744, 1996.
- [28]Maskin E, Tirole J. Unforeseen contingencies and incomplete contracts[J]. The Review of Economic Studies, 1999, 66(1): 83-114.
- [29]Mirrlees J A. The theory of moral hazard and unobservable behaviour: Part I[J]. The Review of Economic Studies, 1999, 66(1): 3-21.
- [30]Wilson R B. The structure of incentives for decentralization under uncertainty[C]. Gilbaud M. La Décision[M]. Paris: Centre National de la Recherche Scientifique, 1969.

# Contract Theory for Economic Governance of Conflict and Cooperation: A Review of Main Economic Theory Contributions by 2016 Nobel Economics Prize Laureates

Li Baoliang<sup>1</sup>, Guo Qiyu<sup>2</sup>

(1. School of Economics and Finance, Huaqiao University, Quanzhou 362021, China; 2. School of Economics, Xiamen University, Xiamen 361005, China)

**Abstract:** Holmström and Hart were awarded the 2016 Nobel Economics Prize for their outstanding contributions to contract theory by the Royal Swedish Academy of Sciences. Contract theory aims at promoting cooperation among people with interest conflicts through the design of contracts. This paper first gives a brief account of academic lives and main works of the two masters of contract theory, then elaborates complete contract theory of Holmström, incomplete contract theory of Hart and their main contributions to contract theory, places emphasis on the solution to the conflicts in the process of cooperation through contract arrangement by contract theory, and finally demonstrates the value of contract theory by issues like concrete application of contract theory to daily life and the design of the state-owned enterprises reform plan, and the implication of contract theory for state governance system and the modernization of governance capability.

**Key words:** Oliver Hart; Bengt Holmström; contract theory; incentive mechanism design; economic governance

(责任编辑: 雨 橙)

---

(上接第28页)

## A Literature Review of Advertising Synergy Effect and Prospects

Wang Ping<sup>1,2</sup>, Sun Wanling<sup>1</sup>, Fan Xiucheng<sup>2</sup>, Song Sigen<sup>1</sup>

(1. School of Business Administration, Anhui University of Finance and Economics, Bengbu 233030, China; 2. School of Management, Fudan University, Shanghai 200433, China)

**Abstract:** Due to the diverse development of media and the emergence of simultaneous multi-media usage, the advertising synergy effect has received much attention. This paper makes a systematic review of existing research on advertising synergy in five aspects, namely definition & classification, measurement, manifestation, influencing factors and formation mechanisms, and then builds an integrated model of the generating process of advertising synergy effect. Finally, this paper summarizes the shortcomings of existing researches and points out the future research directions.

**Key words:** advertising synergy effect; media convergence; integrated marketing

(责任编辑: 苏 宁)