本版编辑：杨志梁
E-mail：m4@studytimes.cn
Tel：010—62806049

经济学家

“逆选择”经济分析

□ 王东京

优胜劣汰是市场竞争的普遍法则，然而大千世界无奇不有，劣胜优汰的“逆选择”却随处可见，而且学界也有大量研究。我这里作此文，当然不是去重复别人，而是要分析导致逆选择的约束为何，并根据约束推出逆选择的一般原理与现实启示。

据我所知，较早关注逆选择的学者是格雷欣。格雷欣是英国女王伊丽莎白一世的顾问，也是银行家。在他所处的时代，货币实行双本位制，黄金与白银皆作货币流通。格雷欣发现，当一种货币贬值时，另一价值较高的“良币”会被储藏；而价值较低的“劣币”却充斥市场。这种“劣币驱逐良币”现象，即为“逆选择”。

阿克洛夫的“旧车市场模型”是逆选择的又一著名例子。旧车市场上，由于买者与卖者信息不对称，卖者知道车的真实质量；买者却不清楚。买者为避免中计，往往只愿按旧车平均质量支付价格，可这样一来，卖者会将质量较差的车先沽出。结果是：质量差的车频频成交，而质量好的车却被挤出市场。

另一个例子是保险市场，原因也是信息不对称。不过与旧车市场不同，保险市场是卖方对买方的信息不充分。如医疗保险，保险公司（卖者）对购保者健康状况不清楚；而购保者自己却清楚。于是迫于无奈，保险公司只好按历史出险概率制定一个均价。而按均价卖保险，买者当然多是有病的人，没病的人往往不买保险。

再一个例子是就业市场。几年前一位在外企工作的朋友告诉我，外企裁员通常是先裁那些薪酬高的员工。赶上大裁员，薪酬越高被裁的可能越大。一般地讲，员工薪酬高表明能力相对强，不然公司不会付给他比别人高的工资。问题就在这里，能力强的员工被裁减；能力弱的员工被留下，这样就业市场也出现了逆选择。

还有一个例子是婚配市场。国内为何会有剩女？不要以为是剩女的条件差，相反多数是因为条件好。沙普利曾研究过婚配市场，他假定：一是男女人数相等；二是对每个异性的偏好可排序；三是可自由选择。沙普利说，若满足以上三点不会有剩女。我可不这样看。如某女子对所有男子的偏好排了序，可她对排在第一的男子也不中意而又不肯降低标准，结果别人嫁了，她却成了剩女。

现实中类似的例子还有很多。如：假冒商品挤正牌商品，走私商品挤进口商品，盗版软件挤正版软件等等，举不胜举。既然举不胜举也就不用多举，跟下来我要解释的是，市场为何会出现这类逆选择？对此学界有各种解释，但大多都是就事论事，理论上并没有找到通解。

在我看来，理论的魅力不在解释个别现象，而是要解释一类现象。这样掌握了理论才能举一反三，触类旁通。那么导致逆选择的约束为何呢？我的答案是“价格锁定”。当然，这并不是说有“价格锁定”一定会出现逆选择；但反过来则可肯定，有逆选择就一定有价格锁定。换句话讲：若价格不被锁定，市场不可能有逆选择。

是这样么？应该是。这些天日思夜想，感觉此判断不容易被推翻。比如上面提到的各类逆选择案例原因虽各有不同，但归根到底却都是由于价格锁定。何以见得？为方便分析，不妨就用以上案例来验证我的推断。

劣币驱逐良币，当年格雷欣指出的原因是，两种货币中由于一种货币贬值，当其实际价值低于法定价格时，贬值的货币继续流通，价值相对高的另一货币会被储藏。我的看法，这里逆选择的关键不在货币贬值，而在法定价格被锁定。若一种货币贬值后法定价格能及时调整，劣币不可能驱逐良币。



旧车市场的逆选择，阿克洛夫认为是由于买卖双方信息不对称。事实上，对买卖双方来说，所有商品信息皆不对称，可为何新车市场没有逆选择而旧车市场却出现逆选择？究其原因，是买方锁定了价格。想深一层，若卖方能按质量差别定价，买方怎会锁定均价？去市场查访一下就知道，逆选择在真实旧车市场并不存在。

保险市场有逆选择我不否认，但原因也是价格锁定。保险公司面对众多的客户，收集客户真实信息不仅难，且成本非常高。两害相权取其轻。这样与其支付过高的信息成本，倒不如锁定均价更便捷。由此看，保险市场的逆选择是保险公司经过成本权衡后的理性选择。

再有，劳工市场的逆选择，症结也在劳动力价格（工资）锁定。当经济不景气时，企业需要压成本，但由于工资存在刚性，工资不能减企业只好裁员。而高薪员工的工资高，一旦裁员这部分人自然首当其冲。设想一下，假若员工集体同意减薪（价格不锁定），企业不裁员，劳工市场也就不会有逆选择。

最后看婚配市场，剩女问题其实很简单，只要择偶标准（价格）不固定，婚配市场必靓女先嫁，怎会有逆选择？真正困难的是那些假冒与走私产品，其逆选择不是因为价格锁定，而是非法经营，即使调正品价格也不可能杜绝，故对制假、走私等得靠政府依法打击。

回到现实，我们可得如下启示：第一，市场逆选择是价格锁定的结果，如当下某些落后产能未被淘汰就与价格锁定有关；第二，凡是由价格锁定造成的逆选择都是市场选择，考虑到相关约束，其中有些具有合理性，无需一概排斥；第三，但凡不由价格锁定的逆选择皆非市场选择，政府应该制止。

经济体制

我国产业园的八大发展趋势

□ 吴维海

产业园区作为我国区域经济发展的龙头，是对外开放、招商引资、管理创新的主要载体，是发展高新技术产业、促进产业集聚的重要平台。近年来，随着经济社会发展，产业园逐渐被各级政府重视，产业园已经成为各地区区域经济发展的重要助推器。它在区域经济与产业经济之间形成了产业联动的桥梁，承载着主导产业的合理链接与配套等功能作用。产业园为科技创新型、经营创业型和配套加工型、咨询服务型等企业构建了适合企业发展与提升的平台。

研究我国产业园发展规律，未来可能呈现八大趋势。

行业市场化。随着我国政策体系的完善和法律法规的健全，产业园的招商引资等各种优惠政策逐步取消。未来产业园将在政府规划和产业政策的窗口引导下，通过市场化的模式与手段，通过运行机制和分享体制的持续构建，实现多赢互利基础上的行业聚集和产业转型。

主体多元化。未来几年，我国各地产业园区的运作方式将由政府主导逐步变革为政府引导、政策驱动、专业化公司参与，各方共同投资等多种模式共生共存。同时，社会化的PPP融资模式和委托代理等模式将成为新的产业园运营方向。

产业垂直化。未来一段时期，我国各地区产业园的发展方向将由零散的、无序的单个项目和单个企业的被动聚集，逐步向基于主导产业和行业价值链的利益分享、优势互补的产业链上下游延伸、垂直化战略合作的方向发展。未来几年，传统产业转型升级将成为各类产业园推动产业垂直化发展的重要模式之一。

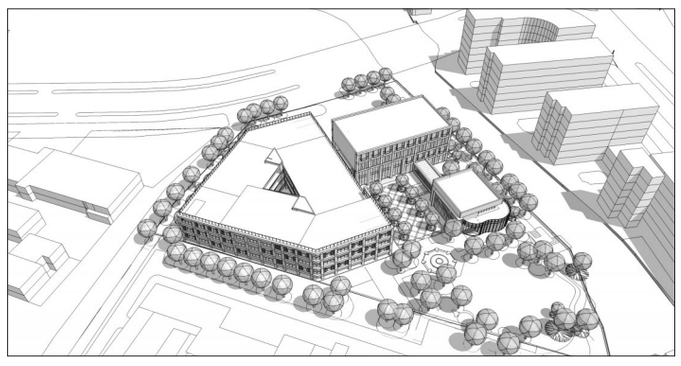
分工专业化。随着我国产业园市场的逐步规范、成熟和演变，参与其中的各类市场运作主体越来越注重提高自身专业能力，产业园参与者之间呈现专业分工及战略协同。全能型、综合化的企业集团运作模式受到各种因素的冲击和挑战，产业园投资、产业园开发及产业园运营三者分离的趋势明显，产业投资商、专业运营商将成为我国产业园发展的新趋势。产业资本的大量出现、产业资本和金融资本的深度融合，以及专业运营商的迅速崛起，成为我国未来产业园发展的新趋势。

布局中心化。分析国内产业园案例可知，近年来，一线省会城市出让的工业用地与均价远远领先于二、三线省会城市。多数典型产业园区上市企业的重大项目布局主要在东部城市带，中西部和东北地区的重点项目与投资较少。布局中心化是我国产业园发展的主要趋势，近期出现了新兴产业的生态化和向中西部方向逐步分散。

产品标准化。总体来看，我国产业园呈现五种典型的产品解决方案：产业新城（镇）模式、产业基地模式、产业综合体模式、产业办公模式、产业孵化模式等。随着个地区产业园扶持政策的规范、统一、开发模式的创新，以及专业团队的优化，未来标准化的产品、服务和运营模式将成为各地产业园发展的新常态。

收益服务化。随着各级政府发展模式的改变和经济环境透明化、公开化，各地区产业园的盈利模式将由传统的“配套物业销售+园区服务收入”模式，逐步变革为采取社会化运营与市场化结合，以PPP等融资手段建设重点项目，依托长周期回报与产业结构调整、优化，注重收益的可持续性、分享性，由过去过度依赖物业产权性收益，向产品服务化收益转型提升。园区运营的专业公司和产业园骨干企业通过提升项目产业招商、项目物业设施管理、企业服务、项目孵化创新、项目产业投资等服务，获取必要的收益。

运营资本化。产业园的聚集发展需要大量资本投入。产业园内主导产业和企业的市场化运作，需要通过资本手段予以实现。产业园内的各类企业通过资本运营、产业合作，提高自身的竞争力和特定的投资回报。



经济时评

发展中国特色现代国企产权制度

推进国有企业公司制股份制改革和发展混合所有制经济，需要不断深化国有企业公司制股份制改革，坚持发展国有控股的混合所有制企业，大力推进混合所有制企业员工持股。

□ 李 楠 罗 虎

《中共中央、国务院关于深化国有企业改革的指导意见》（以下简称《指导意见》）和《国务院关于国有企业发展混合所有制经济的意见》（以下简称《意见》）明确提出了推进国有企业公司制股份制改革和发展混合所有制经济的一系列要求，对于坚持和发展中国特色现代国有企业产权制度，做强做优做大国有企业具有重要指导意义。

深化国有企业公司制股份制改革

中央早已明确股份制是公有制的主要实现形式，公司制也是公有制的重要实现形式，究其实质，中国特色现代国有企业产权制度的基本内涵应该是国有控股的公司制和股份制企业。所以，对坚持和发展中国特色现代国有企业产权制度来说，首先就是进一步深化国有企业的公司制股份制改革，而其重点和难点又主要在于国有企业母公司层面。就此，《指导意见》和《意见》明确提出，加大集团层面公司制改革力度，积极引入各类投资者实现股权多元化，大力推动国有企业改制上市，创造条件实现集团公司整体上市。

国有独资企业改制为国有独资公司。现在的国有企业包括中央企业中还有相当一部分是国有独资企业而非公司。据统计，现国务院国资委管理的110多家中央企业中还有多达75家仍然是全民所有制企业，尽快完成这些企业母公司的公司制改造成为国有企业产权制度改革的当务之急。对于不宜股权多元化或不宜立即实行股份制、保留国有独资形式的国有企业，要从国有独资企业改制为国有独资公司，其适用的调整法律要从《企业法》改变为《公司法》。

国有独资企业改制为股份制公司。除了少数改制为国有独资公司外，按照中央的要求，我国的国有企业绝大多数应改制为多元股东的有限公司或股份公司。要根据不同国有资本和国有企业的功能定位及分类监管的要求，确定不同的国有股权比例。对于公益类和商业类中特定功能型国有企业，应保持国有独资或绝对控股；对于商业类中纯粹竞争型国有企业，应保持国有相对控股。为了充分利用资本市场优化资源配置、完善公司治理的重要功能，多年来，国家一直在积极创造条件推动国有企业改制上市，但现在的国有企业上市大多是主业或子公司上市，真正实现整体上市的并不多见。为此，推进整体上市是下一步国企深化改革的重要举措。在多年的实践中，我国企业集团实现整体上市主要有以下三种成功的途径可资借鉴：第一种是集团总公司吸收合并上市子公司实现集团整体上市，TCL是这方面的典型案例。第二种是上市子公司通过向集团总公司定向增发新股购买其主业资产而实现集团主业整体上市，宝钢股份是这方面的典型案例。第三种是上市子公司反向收购集团总公司“子承母业”实现集团整体上市，中软股份则是这方面的典型案例。

发展国有控股的混合所有制企业

早在2003年，党的十六届三中全会决定就明确提出要大力发展混合所有制经济。那么，在十年后党的十八届三中全会决定以及新近出台的《指导意见》中，再次明确提出并强调，积极并有序发展混合所有制经济并使其成为公有制的重要实现形式。这其中的深意和重点又在哪里？这里，需要明确混合所有制的两个层次的含义：一个是宏观层次，即就整个国民经济总体而言是否为混合所有制；另一个是微观层次，即就企业个体而言是否为混合所有制。统计数据表明，经过改革开放以来的实践探索，无论是在总体全社会的所有制结构上，还是在个体企业的产权结构上，我国经济已从传统的单一公有制逐渐转向了混合所有制结构。但从微观个体企业层面来看，现在中小国有企业基本实现了股权比例较为均衡的混合所有制改造，但大多数国有大型企业特别是中央企业的母公司层面仍是国有独资或绝对控股，这也包括中央企业全资或绝对控股的主业子公司层面，这种情况不利于增强国有经济的活力、控制力和影响力，由此将成为下一步国有企业深化混合所有制改革的重点所在。

积极引入多种社会资本参与国有企业改制重组。积极引入股权投资基金，鼓励民间投资主体通过出资入股、收购股权、认购可转债、融资租赁等多种形式参与国有企业改制重组。要特别重视引入养老基金、保险基金、社保基金等社会资本参与国有企业改制重组，这些社会资本虽不是国有资本，但却是一种不同于通常意义上私人资本的“新型公有资本”，这一类公有资本作为机构投资者现在已经成为西方发达市场经济国家许多企业的主要或重要投资者，考虑到其公有属性，这类资本在我国的国有企业改制中也会扮演而且也应该扮演越来越重要的作用。

坚持国有资本对混合所有制企业的控股地位。当前推进混合所有制改革，有一种有影响的观点认为，如果坚持国有资本的控股地位，非国有资本会因担心受到国有资本的损害而没有意愿来与国有资本合资合作，这是一种似是而非的观点。在对大型国有企业特别是其中的公益类和商业类中特定功能型国有企业的混合所有制改造中，要始终坚持国有资本的控股地位。从成熟市场经济发展的规律来看，大多数产业发展演进到最后都会走向系统集成和垄断竞争，这个垄断者，要么是私人资本或社会资本的代表，要么是国有资本的代表。在需要控制的产业领域和企业层面，我国国有资本应该是控股股东，要逐步形成国有股、民营股和员工股三足鼎立，或者说国有大股东控股、非国有二股东监督、中小股东搭便车的多元有效的国有控股混合所有制企业治理格局。

探索建立优先股和国有金股机制。允许混合所有制企业设立优先股，国有资本和非国有资本都可以持有优先股，优先获得股息但不参与企业经营。探索“国有金股”制度。近年来，我国蓬勃发展的一批新兴电商企业或移动互联企业如阿里巴巴、腾讯、京东等也对创始人实行类似的“同股不同权”的“个人金股”制度，有学者将其称为“双层股权制”，其发展经验值得借鉴。当然，在这方面要特别防范实行国有“优先股”和“金股”为名实际推行私有化的错误做法。

规范有序发展混合所有制经济。发展混合所有制特别注意的是要守住“底线”，即在混合所有制改革中始终保持公有制经济的主体地位、国有经济的主导作用。要保持这个“底线”，可以实行类似有些学者提出的“两个多数”，即“多数国有企业改革成为混合所有制企业，而这其中，多数混合所有制企业采取国有控股形式”。需要明确，十八届三中全会决定提出的是，混合所有制是公有制的重要实现形式，而不是唯一实现形式。事实上，现在大多数中央企业集团公司层面发展混合所有制面临的一个重大现实问题就是难以找到合适的非国有资本来混合的问题。如果严格按照混合所有制的定义，中央企业的国有资本只有与民营资本、社会资本或外资合资才能算混合所有制。考虑到我国的民营资本大多规模小、公司治理不规范、对业务盈利性要求高等特点；而从外资来看，则有国家战略性产业的安全等考虑；从社会资本来看，则有投资稳定和盈利性的较高要求，这样许多中央企业其实在集团公司层面一时都很难与民营或外资或社会资本合资。所以政府或国资监管部门不应将今后深化国企央企改革的所有制目标直接定位为一定要发展成混合所有制，而可以是包括国有资本之间合资的股权多元化。这可能更为现实，也同样能实现改善国企央企公司治理、提高国有经济活力、控制力和影响力的战略目标。

推进混合所有制企业员工持股

规范推进员工持股改革。环顾国内外，当今最优秀和成功的企业都是员工持股甚至是全员持股的，这几乎成了“标准配置”。换句话说，现代企业传统的资本雇佣劳动正在转变为资本和劳动的共同治理。今年初，国务院国资委审议通过了《关于实行员工持股试点的意见》，标志着停滞十余年之久的央企员工持股再次启动。新近出台的《指导意见》和《意见》对这些探索员工持股的基本原则予以了确认。可以相信，随着试点的深入和配套制度的出台，规范实施的员工持股将在今后的国企深化改革中发挥“四两拨千斤”的巨大杠杆作用。

发展以公有制为基础的联合的个人所有制。国有企业员工持股的重大意义还在于，它代表着公有制发展的未来和方向，究其实质，国有控股加员工持股再加社保基金等新型公有制机构持股的混合所有制就是马克思所提出的著名的“重建个人所有制”。马克思所提的“重建个人所有制”，实际上就是以公有制为基础的联合的个人所有制，进一步来看，该所有制的本质特点为：从国家整体层面和劳动者整体角度看，是公有制，但从组成劳动者整体的每个个人来看，是联合起来的劳动者个人所有制。具有了这种特点的所有制集公有制与个人所有制的优点于一身，它可以说是既适应又促进生产力发展的生产资料所有制的理想形式。

