



科斯定理存疑

□ 王东京

产权问题学界讨论了多年，今天学界的共识是，产权不同于所有权：所有权是财产的法定归属权；而产权则是指财产使用权、收益分享权与转让权。由此说，产权是否清晰与所有权无关，无论财产所有权公有还是私有，产权都有可能不清晰，所以经济学讲明晰产权并不是要将财产公有变为私有。此点重要，我要特别说明。

国内学者对产权的关注，始于20世纪80年代初农村土地承包制改革。土地承包制，实质是将农村的集体土地所有权与经营权分离，让农户拥有土地经营权。后来国企改革，也是实行生产资料所有权与经营权分离。1991年，美国经济学家科斯获得诺贝尔奖，“产权”概念才在国内渐渐流行开。其实，我们如果将“经营权”定义为使用权、收益权、转让权，经营权与产权就是一回事。

我作此文当然不只是解释概念，而是要对科斯定理的适用性提出质疑。多年来对科斯定理我一直有疑惑，不是说该定理完全不对，但也不是无懈可击。比如对如何解决负外部性问题，科斯断然否定“庇古方案”而主张用市场取代政府，此主张我认为大可商榷。

1960年，科斯发表了《社会成本问题》一文，学界流行的所谓科斯定理，就是后来学者根据该文核心观点所作的归纳。其标准表述是：“只要交易成本为零，产权界定清晰，无论产权界定给谁市场皆可引导经济达到高效率”。显然，此定理包含两个假定与一个推论：第一，假定界定产权的交易成本为零；第二，假定产权有清晰的界定。若这两点成立，推论是解决外部性无需政府干预，市场能够让资源配置达到高效率。

举例说吧：一家工厂排放烟尘，这样势必会给居民造成污染，于是产生了负外部性问题。负外部性怎么解决？英国学者庇古提出的方案是，由政府向工

厂征税而后补偿给居民。可科斯认为，若界定产权的交易成本为零，解决外部性问题政府只需界定产权而不必征税。科斯的解释是：若将产权界定给居民（让居民有不受污染的权利），工厂自己会在烟囱上安除尘器；若将产权界定给工厂（让工厂有排放烟尘的权利），居民会出资给工厂安除尘器。

如果界定产权的交易成本真的为零，科斯定理似乎成立。但应指出的是，交易成本为零只是个理论假设，在真实世界交易成本不可能为零。这一点科斯其实很清楚，于是他指出当交易成本不为零时，产权应根据交易成本高低界定：若产权界定给工厂的交易成本更低，产权就界定给工厂；反之，产权就界定给居民。

是的，当交易成本不为零时，产权可根据交易成本的高低界定。然而值得追问的是，根据交易成本高低界定产权，市场真能引导经济达到高效率吗？这些年我反复思考，想到的答案却是“不确定”。为便于理解，容我先对科斯所指的“高效率”作说明。

在经济学里，“高效率”有两种解释：一是高生产率；二是资源配置的“帕累托最优状态”。从科斯的《社会成本问题》看，他说的高效率是指后者。何为帕累托最优？帕累托最优是指这样一种状态：在某种给定的资源配置状态下，任何改变都不可能是至少一个人的状况变好，而不使任何人的状况变坏。若一种改变让某人状况变好而未让其他人状况变坏，此状态不是帕累托最优，而是帕累托改进；若一个人状态变好而同时让其他人状况变坏，这样的状态也不是帕累托最优。

如果用“帕累托最优”表示高效率，科斯定理则有明显的疑点。事实上，当交易成本不为零时，即便按交易成本高低界定产权，市场未必能引导经济达到高效率。读者要注意，我这里说“未必能”不是完全不能，而是有可能不能。何以见得？还是让我用前面工厂

与居民的例子分别对产权界定的两种情况作分析。

第一种情况：假定产权界定给居民的交易成本相对低，政府将产权界定给了居民。若产权一旦这样界定，工厂就面临两个选择：一是自己花钱在烟囱上安除尘器；二是花钱向居民购买排放权。毫无疑问，无论工厂最后作怎样的选择，结果都能将社会成本内化为工厂的私人成本，居民利益得到保护，于是资源配置达到帕累托最优。

第二种情况：假定产权界定给工厂的交易成本相对低，政府将产权界定给了工厂。在此情况下，居民要免受污染损害就得花钱替工厂安除尘器。问题就在这里，工厂排放废气造成的环境损害是工厂的社会成本，可现在如果让居民给工厂安除尘器，社会成本并未内化企业成本，而是转嫁给了居民，这种状态显然不是帕累托最优，因为工厂利润增加的同时，居民的收入却变少了。

由此见，在第一种情况下科斯定理成立；而第二种情况将产权界定给工厂，通过市场解决负外部性并未达到帕累托最优。这是说，界定产权的交易成本不为零时，即便清晰界定产权，但只要产权不界定给居民，科斯定理便不成立。

正是基于以上分析，故对科斯定理我认为不必盲从。我的观点，解决负外部性既要发挥市场作用，同时也不能排斥政府作用。负外部性若能通过市场解决当然好，但市场若不能将社会成本内化为私人成本，政府就要出面调节；再有，要想通过市场减少负外部性，前提是将产权界定给居民，否则权责不对等，负外部性会愈演愈烈。



近期中美贸易摩擦引起全球关注，全球金融市场亦受到一定冲击。如何看待此次中美贸易摩擦，笔者以为，世界史早已告诉我们，领先大国与崛起大国经济领域的纷争乃至冲突是必然的，早晚而已。这种经济领域的冲突于今日的全球科技军事发展背景之下，已不可能演变为历史上曾经出现过的大规模战争，至多是大国阴影下局部的地缘政治敏感区域的小规模武装冲突。

概而言之，此次中美贸易摩擦，其本质是全球产业分工体系正朝着有利于中国发展的方向变化，美国没有做好相应的准备，出现了不适应，是反应过度的表现。从此次美国所针对中国产品征税范围看，涵盖了中国在航空航天、机器人、IT和机械等领域。美国声称，在这些领域，中国一直在通过合资企业、不公平的技术许可规则、利用国家融资收购美国科技公司以及彻底的盗窃手段，来系统地盗用美国的知识产权。对这些指责，中国当然是反对的。

事实上看，无论是人均产值、制造业总体水平、科技发展水平，中国都不构成对美国的威胁。中国有句古话：无敌国外患者，国恒亡。美国看来是领悟了此话的真谛。美国时刻需要一个看得见摸得着的竞争对手，来刺激自己。无论是过去的苏联还是现在的中国、俄罗斯，因历史发展所形成的国家形态、民族心理、意识形态的差异，都被美国视为第一类的竞争对手。中国之所以被美国列为“战略竞争对手”，根本原因在于40年来中国经济、科技、国防、外交实力的蒸蒸日上，加之习近平总书记提出的“人类命运共同体”思想所内蕴的“文明互鉴”理念，为全球生态和谐、国际和平事业、稳定全球治理体系、构建全球公平正义的新秩序贡献了中国智慧和方案，赢得了全世界热爱和平的国家和人民的普遍尊重，中国站在全球治理的道德的制高点，美国感到价值观受到了挑战，有点恼羞成怒了。

改革开放以来，特别是中国加入世界贸易组织以来，其在全球产业体系分工中的地位不断上升，呈现出“三步走”的趋势。第一步，改革开放之初，我们主要是“三来

一补”，低端劳动力密集型产业为主；第二步，加入世界贸易组织之后，随着新一轮产业革命的发生，高科技类外资企业逐渐加大了在中国的投资，成为中国出口的主力军；目前正在向第三步转移，即中国的高科技企业正逐渐崛起，极有可能在不远的将来替代外资成为出口的主力。而美国所担心的正是我们正在发力的第三步。无需用多么高深的数学公式即可理解，两个经济体在全新的领域中所进行的高度同质化的产品较量，肯定会产生摩擦和矛盾。

回到美国所大谈特谈的贸易逆差。一个国家之所以有贸易逆差，是因为此国有“顺差”的内容。对美国来讲，既想得到美元作为世界货币的收益，还要有与其他国家产业产生竞争而不及的行业的劳动力的充分就业，这就有点贪心不足了。美元之所以能够成为世界货币，而且表现坚挺，实得益于美国低端产业的外流，可以将更多资源优先配置于高科技产业和服务业，从而保持美国在其比较优势产业的全球霸主地位。

如果美国真想通过所谓“贸易战”的方式消除逆差，为什么不针对中国的出口导向型产业即劳动密集型产业进行精准打击呢？打击的反而是高端产业领域呢？而且这些高技术领域的出口大多是外资或合资企业所为。从这里就可以看出，美国是“项庄舞剑，意在沛公”。其真实目的不在于所谓降低贸易逆差，而是要阻止中国产业体系朝向发展的第三步迈进。

怎么办？首先，美国要认识到，中国的崛起不可阻挡，试图通过贸易摩擦甚或地缘政治乃至军事的纷争来阻挡中国的发展，已无可能。中国的全产业链，广袤的国土面积，城乡区域发展的不平衡等诸多发展中存在的潜力和机遇，给予其广阔的回旋余地。其次，中国要通过加大科技投入，全面深化改革，推动科技创新，建设创新型国家。最后，双方应坐下真诚协商，特别是美国一方，要习惯中国的发展，认同中国的发展，借力中国的发展，将精力放在维持美国的科技军事金融优势方面，而不是通过打压中国来维持自身的老大地位。

中美贸易摩擦的实质是全球产业分工体系的变动

□ 杨英杰



防范化解金融风险的重要切入点 结构性去杠杆是

□ 娄飞鹏

核心阅读
中央财经委员会第一次会议指出：“打好防范化解金融风险攻坚战，要坚持底线思维，坚持稳中求进，抓住主要矛盾。”防范化解金融风险是打好防范化解重大风险攻坚战的重点，结构性去杠杆是防范化解金融风险的重要切入点。

我国的杠杆率具有结构性特点

2008年国际金融危机之后，在发达国家纷纷进入去杠杆的大背景下，我国的杠杆率快速提高，金融领域和非金融领域杠杆率都快速提高。在杠杆率普遍快速提高的同时，加杠杆也呈现明显的结构性特点。

从金融部门看，与银行业相比，非银行金融机构杠杆率更高。2008—2016年，我国GDP年均增长率为8.42%，而同期银行业、保险业、证券业、基金业总资产年均增长率依次为17.52%、21.11%、20.19%、16.25%，金融业总资产增长率远超GDP增长率，非银行金融机构增长更快。在银行业内部，中小商业银行相对大型商业银行杠杆率更高。根据原银监会的统计数据，2008—2016年，大型商业银行总资产占银行业总资产的比例从51.03%下降至37.29%，股份制商业银行、城市商业银行总资产所占比例则分别从141.3%、662%上升至18.72%、121.6%。

从非金融部门看，与发达国家相比，我国非金融部门杠杆率整体不算高，政府部门、家庭部门杠杆率较低，但非金融企业杠杆率较高。根据国际清算银行的数据，2017年6月底，我国政府部门

的杠杆率为45.7%，不到发达国家总体水平108.6%的一半，家庭部门的杠杆率为46.8%，也属于全球范围内的较低水平，但非金融企业的杠杆率为163.4%，是同期美国73.3%、英国81.8%的2倍多。在政府部门中，地方政府相对中央政府杠杆率更高。根据财政部的数据，2016年底，我国地方政府的杠杆率为30%，中央政府的杠杆率为16%，前者接近为后者的2倍。在非金融企业内部，国有企业杠杆率较高而民营企业杠杆率较低。根据中国社会科学院的测算，国有企业债务在非金融企业债务中的占比约为65%，产能过剩行业问题更突出。国有企业内部杠杆率分化也很明显，大中型国有企业资产负债率显著高于小型国有企业。在家庭部门，农村地区的家庭部门杠杆率低，城市地区的家庭部门受住房按揭贷款等因素影响杠杆率较高。

结构性去杠杆需要统筹协调也要突出重点

我国的杠杆率在2008—2016年整体增长较快，其中潜藏着较大的风险，为有效防范化解金融风险，实现经济高质量发展，要求统筹协调推进去杠杆。去杠杆也是一个动态的过程、一项系统工程，事关降成

本、去产能，牵涉的领域较多，宏观和微观、金融和实体、国内和国外、政府和市场、短期和长期、资产和负债、总量和结构、存量和增量、货币政策和监管政策等需要统筹协调，并形成系统性解决方案。

在做好统筹协调去杠杆的同时，杠杆率所具有的结构性特点，不同领域杠杆率的高低不同，不同领域杠杆的风险不同，要求在去杠杆时需要采用结构性去杠杆的思路，分部门、分债务类型制定不同的方案，重点突出高杠杆领域的去杠杆，重点突出债务风险集聚程度较高领域的去杠杆。在金融部门和非金融部门方面，2016年下半年开始的金融部门去杠杆已经初步取得了较为明显的成效，但考虑到金融部门去杠杆是整个宏观经济去杠杆的基础，也是防范化解系统性金融风险的基础，金融部门去杠杆需要继续保持。考虑到非金融部门杠杆率增速逐步趋稳但非金融企业杠杆率依然较高，地方政府隐性债务问题较为突出，非金融部门去杠杆应该进一步强化。但无论如何，在金融部门和非金融部门去杠杆都不是笼统的去，而是要重点针对高杠杆领域。

在非金融部门内部，重点是去非金融企业尤其是国有企业的高杠杆，重点去地方政府的杠杆，抑制家庭部门杠杆率快速提高。我国非金融部门的杠杆率总体水平并不算高，但非金融企业杠杆率高，因而需要把非金融企业作为去杠杆的重点。在非金融企业中国有企业杠杆率高，这决定了国有企业是去杠杆的重中之重。地方政府相对中央政府或有负债规模更大，债务隐性化特点较为突出，杠杆率较高，需要把地方政府作为去杠杆的重点，尤其是地方政府融资平台公司的各类违规举债，需要及时采取果断措施加以解决。家庭部门基于对房价上涨的预期，2016—2017年连续两年大规模举债购房，杠杆率快速提

高，也需要引起足够的重视，控制家庭部门杠杆率快速上涨。

防范化解金融风险角度的结构性去杠杆

去杠杆不仅是降低杠杆率，更重要的是解决高杠杆和杠杆率快速提高背后的风险，不仅不能因为去杠杆引发大的经济金融风险，还要尽可能降低去杠杆的负面影响，这就要求结构性去杠杆要有正确的思路。

既要明确去杠杆的紧迫性，又要合理把握去杠杆的节奏。去杠杆是推进供给侧结构性改革的一项重要内容，我国也面临较大的去杠杆压力，需要及时去杠杆，这是毫无疑问的。但去杠杆不是简单的降低杠杆率，还要充分兼顾资产泡沫和金融风险等方面的问题。高杠杆是多年积累形成的，也是多种因素共同作用的结果，去杠杆虽然有助于增强经济金融的稳定性，但不可能一蹴而就，尤其是政府部门去杠杆是个全球性的难题。2008年国际金融危机以来发达国家去杠杆的经验表明，短期内难以实现总体去杠杆的目标，快速去杠杆易于引发“债务—通货紧缩”风险，可能会引起名义汇率、消费、产出的巨大波动，并加深经济衰退。就我国的情况看，金融市场利率抬升的较慢虽然会引起金融部门去杠杆的时间拉长，但这方面却不是越快越好。这主要是由于，压降资产端长期资产的回报率有可能导致资产价格过快下降或实体经济风险加大，因而从负债端着手抬升金融市场利率是更好的方案。在去杠杆的过程中，既需要考虑去杠杆的进度，也需要考虑去杠杆的成本，合理把握去杠杆的节奏，采取适当的措施，稳妥推进去杠杆工作。

既要保障去杠杆的力度，又要做好杠杆的优化分布。过高的杠杆率需要压降，杠杆率增速也需要平衡，但去杠杆并不是笼统的把所有

杠杆都去掉，而是把杠杆降至风险相对较低的阈值范围内。杠杆率并没有统一的最优的规模和比例，也没有最优的增长速度，根据经济发展的需要，合理的杠杆率和适度的杠杆增速都是必要的。去杠杆要把握合理的节奏和速度，从提高资金利用效率和促进实体经济发展的角度出发，在风险得到有效缓释或者风险可控的前提下积极稳妥去杠杆。去杠杆不仅要降杠杆，也要优杠杆，调节杠杆的分布，局部去杠杆需要其他部门适度加杠杆，以杠杆率在部门间转移来降低风险。也就是说，去杠杆不仅要保障杠杆的总体水平合理，也要实现杠杆的结构合理，形成杠杆的债务类型结构合理，在去杠杆的过程中优化资源配置，以保障通过去杠杆推动长期经济增长。

既要控制边际杠杆率增长，又要管理好宏观杠杆率压降。边际杠杆率是以新增债务除以新增GDP衡量，宏观杠杆率是以债务余额除以GDP总量来衡量。如果对杠杆率进行边际杠杆率和宏观杠杆率的区分，则在去杠杆时就需要对二者有所区别，具体而言需要先控制边际杠杆率增速，并根据进展情况压降宏观杠杆率绝对水平。也就是说，去杠杆的重点不仅是压降宏观高杠杆率，还要控制边际杠杆率的快速提高，相比之下边际杠杆率的快速提高更需要及时解决，也更容易解决，因而需要先控制杠杆的增量再逐步疏解存量高杠杆率。从债务的角度看，就是处理好增量和存量的关系，先要控制好增量债务，之后再逐步调整存量债务。但在控制边际杠杆率的过程中，边际杠杆增速与经济发展需要相适应，既要防止其增速过低引起“债务—通货紧缩”风险，也要防止增速过高引发资产泡沫。在控制宏观杠杆率的过程中，要根据不同领域的风险高低，不同的债务类型，制定不同的去杠杆方案并采取有针对性的措施。

