



完善市场机制

刘遵义

研究专论第七十九号

二零二零年七月

香港中文大学刘佐德全球经济及金融研究所
香港新界沙田泽祥街十二号郑裕彤楼十三楼

鸣谢

刘佐德全球经济及金融研究所衷心感谢以下捐助人及机构的慷慨捐赠
及对我们的支持 (以英文字母顺序):

捐助人及机构

查懋德	雅居乐集团控股有限公司
郑海泉	亚洲金融集团有限公司
蔡冠深	中国银行(香港)有限公司
胡祖六	银联金融有限公司
神原未绮	中国概念(咨询顾问)有限公司
江达可	招商永隆银行有限公司
刘佐德及刘陈素霞	第一东方投资集团
刘遵义	四洲集团有限公司
利乾	恒隆地产有限公司
梁家康	恒基兆业地产有限公司
梁锦松	香港交易及结算所有限公司
李伟波	弘毅投资
吕耀东	中国工商银行(亚洲)有限公司
黄志祥	丽新发展有限公司
孙少文	刘佐德基金有限公司
王庭聪	敏华控股有限公司
荣智权	星岛新闻集团有限公司
盛智文	新鸿基地产发展有限公司
	大生银行有限公司
	东亚银行有限公司
	香港上海汇丰银行有限公司
	The Lanson Foundation

活动赞助人及机构

周松岗	盘谷银行
蔡清福	中国银行(香港)有限公司
方方	中国银行金边分行
方正	北山堂基金
冯国经	国家开发银行
李伟波	金陵华软
黄桂林	厚朴投资管理公司
	中国工商银行金边分行
	金陵控股有限公司
	新华集团
	The Santander-K Foundation
	银联国际

完善市场机制[§]

刘遵义¹

2020年7月

吴敬琏教授，我们通常都带着敬爱之情，尊称他为“敬老”。他对在过去四十年中国经济改革背后的研究分析和政策制定的贡献，比任何其他人都要大。他不遗余力地推动市场在中国经济中的作用，并获得了一个名符其实的称号“吴市场”。他对中国经济和中国的经济学学科的发展都产生了持久的正面影响。

从80年代我参与中国经济改革开放进程起，我就与敬老就有过很多的学术交流，也从他身上学到了不少关于中国经济的知识。敬老始终不渝坚持市场化改革的方向，在一众中国经济学家中，是最令我敬佩的一位。在90年代中国的重大经济改革过程中，我和敬老依然经常讨论当时的热点经济问题，并互相交换意见，我受益良多。适逢敬老90岁生日，谨以此文作为祝贺。

竞争性市场均衡的效率

采取竞争性市场体制配置商品服务和要素最有力的理由，是基于经济学的第一福利定理，该定理认为，在一定条件下²，任何竞争性市场均衡都可导致所有资源的有效率配置。资源的有效率配置意味着，没有任何人，无论是消费者或生产者，可以在不使他人变坏的情况下改善自己的境遇，这又意味着所有资源都得到了最充分的利用³。

[§] © 2020 香港中文大学刘佐德全球经济及金融研究所

¹ 刘遵义是香港中文大学蓝饶富暨蓝凯丽经济学讲座教授和美国斯坦福大学李国鼎经济发展荣休讲座教授。肖梦女士、钱颖一教授和吴素萍女士为早前的文稿提供宝贵建议，作者谨此致谢。文中任何错误和疏漏一概由作者承担。本文仅代表作者个人意见，并不必然反映与作者相关各机构的观点。

² 包括假定消费者与生产者之间的初始禀赋按原有比例分配

³ 福利经济学第二定理的主张与之相悖：面对经济人既定的初始禀赋，任何有效的配置皆可实现竞争市场均衡。

第一福利定理关键地依赖于有关竞争性环境的假设，在这样的环境中，每个经济主体（消费者或生产者）做出的数量决定，相对于市场中的交易总量，是非常少的，因此他们个人的行为对市场价格并无任何可感知到的影响。换言之，所有经济主体都是原子式的，是非常小而分散的，价格接受者。

在竞争性市场均衡中，任何商品、服务和要素，在边际上都只能有一个通行的价格。例如，如果同样的商品在市场上有两个不同的价格，潜在买方都会购买价格较低的，最终会耗尽这低价商品的供给，或者抬高这商品的卖价，或者两者同时发生。较高价格的卖方也会降低价格来吸引更多的买方。其中还有套利者，他们会购买低价的商品，再以高价出售。最终将达成一个唯一的均衡市场价格。

竞争性市场均衡作为一种实现经济效率的手段，其优美之处就在于它只需要最少的集体信息和行动。如果每个经济主体根据自己的偏好、利益和公开的市场价格采取行动，经济效率就能自动实现，不需要任何集中化的集体信息和行动。但是，这并不是说中央计划经济体制不能实现效率。它也可以实现效率，但是中央计划者要实现效率就需要多得多的信息，而且必须要有强制执行的能力。

政府和市场

但是，市场体制并不能在真空中存在，为了让市场体制合理运行，就需要政府提供某些职能。因此，政府和市场并不是相互排斥的，它们是相互补充的。一个经济体同时需要市场和政府才能存续与繁荣。例如，政府（或者至少是一个有公信力的公共实体）必须负责监督产品和服务的质量，专业资格的认证、合同（包括显性和隐性的保证）和法律的执行，比如劳工法和反欺诈法等，更不用说维护公共秩序和安全。政府还需要为市场运行提供流动性，即是法定货币。市场上要使用现金，才有可能匿名或无名交易⁴。没有大家都信任的货币，许多有经济效益的交易就不会发生，市场也就不能履行其功能。

政府也必须维护市场均衡实现经济效率所必需的条件，如果这些条件不能全部得到满足，就需要采取相应的解决措施。只有当这些条件得到满足或充分得到解决，市场才能发挥有效率配置资源的作用。我们也将在下文说明，单单倚赖市场体制并不能

⁴ 回顾历史，私人商业银行在不少国家（包括中国和美国）曾作为货币发行人，但它们都以失败告终。

达到许多社会觉得合意的结果。因此，政府与市场，看得见的手与看不见的手之间，必须有恰当的平衡。

维护竞争

如果没有充分的竞争，自由市场并不能实现经济效率。政府可以防止那些有能力单独或合谋设定价格的大经济主体控制或操纵市场，从而让市场更好地运行。政府必须颁布并实施反垄断法以及反对抑制交易的法律。在美国，这些法律体现在 1890 年的谢尔曼反垄断法案⁵和 1914 年的克莱顿反托拉斯法案⁶中。

谢尔曼反垄断法案禁止反竞争协议和垄断或尝试垄断相关市场的单边行为。法案授权公共和私人执法，并为受害方提供三倍的损害赔偿。克莱顿法案规定了受禁止的企业行为，包括反竞争行为、垄断化、合谋、卡特尔（垄断联盟）、合谋定价、围标、产品捆绑和搭售、掠夺性定价、滥用专利和版权以及其他不正当交易行为。它的目的就是在大生产商及其弱小的消费者之间，在大垄断性买家及其小型供应商和承包商之间，造成公平竞争的环境。

经典的市场失灵

在一个有生产的经济中，经济学第一福利定理成立的一个条件是生产可能性集是凸的⁷。简单地说，这意味着生产中不存在规模报酬递增。规模报酬递增必然导致垄断性的生产商出现，它所设定的价格和产量都分别会高于和低于经济效率所要求的价格和产量。垄断者通常会在产品边际收入等于边际成本的点上运作，因此违反了效率所要求的价格等于边际成本这一条件⁸。垄断，不论是自然垄断还是非自然垄断，必须受到政府的监管，以确保效率条件尽可能得到满足。

由于买卖双方之间的信息不对称，有两个众所周知的经典市场失灵的现象。我们都知道一句谚语：如果一笔交易好得难以置信，那它就可能是不足为信的。信息不对称意味着卖方或买方都可能拥有对方不知道的某些信息。在人寿保险市场，信息不对

⁵ 《美国法典》第十五编第 1-7 部分

⁶ 《美国法典》第十五编第 12-27 部分及第二十九编第 52-53 部分

⁷ 非凸性亦包括不可分性。

⁸ 基于产品需求曲线是向下倾斜的合理假设

称导致了自我选择这类的现象。那些私下里知道或相信他们可能余日无多的人，会购买人寿保险，反之，则不会购买人寿保险。因此，在均衡时，购买人寿保险的只是那些有“坏风险”的人，这将导致保险公司无法维持成本并走向破产。典型的解决方法是，人寿保险公司要求投保人先行健康检查，并有权利拒绝对特定客户承保⁹。最终，随着基因信息普遍可得，信息不对称也许可以大幅降低。但是，这也衍生了另外一个问题：如何实现公平的社会风险分担？

信息不对称也会导致道德风险，也就是说，人们会采取隐秘的行动，以不正当的手段，利用现有合同，为自己牟私利。对一个卖方来说，诱购的行为并非不普遍。在灾害保险市场，信息不对称会导致所谓道德风险。例如，一个人可能将其房子超值投保，然后自己烧毁房子索赔；或者他也可以为他的仓库投保，然后在悄悄地搬走库存后烧毁仓库索赔。这也是保险公司为什么坚持实行投保人必须有可保险利益（例如，除非某个人恰好是这个房子的贷款方，否则就不能为他人的房子购买保险，或作为保险的受益人），而且不允许超值投保（通常，投保人必须承担一部分损失）。所有这些条款都是为了防范道德风险。

一种极端糟糕的道德风险现象，是让没有明显可保险利益的人购买信用违约互换（CDSs）。信用违约互换本质上是一种防范债券违约风险的保单。某家公司债券的持有人购买 CDS 以便在债券违约时得到补偿，这是合理的，因为他有可保险利益。但是，允许不持有该债券的人购买该债券的 CDS，就没有什么意义了，他们会希望并促成发行该债券的企业违约，甚至也许会想尽办法引发违约。中国应当禁止那些不持有该债券的人购买 CDS。如果 CDS 的持有人出售该债券时，就必须同时处理掉 CDS，以消除可能的道德风险。

⁹ 在人寿保单生效早期，自杀身亡被排除出理赔范围，这是保险公司采用的其中一种缓解措施。

市场的不完全性

第一福利定理的一个隐含假设是市场是完全的，不仅所有的商品、服务和要素有现货市场，还有期货市场和状态随机市场¹⁰。但是，在现实中，市场，包括期货市场和保险市场，都不是完全的，也可能永远是不完全的。

一个有趣的问题是：给定市场基本上是不完全的，增加一个新的市场会改善竞争性市场的均衡吗？也即是它能否最少使一个经济主体的境况得到改善¹¹？答案是增加一个新的市场并不会使每个经济主体的境况恶化，因为与以前相比，每个经济主体都有了更多的选择。如果没有人的境况得到改善，就不会有任何变化。最糟糕的情况是新增市场上没有交易，一切都和没有引入新市场前一样。如果随着新市场的引入，竞争性市场的均衡发生变化，那就表示最少有一个经济主体的境况会得到改善。但是，如果有两组不同的开放市场，一组并不完全包含在另一组中，我们就无法从先验上判断两个竞争性均衡中哪一个比较好。

一个经济体的任何现实模型必定是动态的或多期的。今天的消费和投资取决于对明天的预期。但由于市场并不完全，未来的不确定性是生活中的现实。一个有公信力的政府，有独一无二的力量，通过它的言行来影响和改变预期。政府可以填补期货市场的空白，通过传递下期政策的可能方向，降低经济中的不确定性，在这样做的过程中，缩小公众关于经济预期的差异。一个杰出的例子是邓小平 1992 年南巡释出的信号。它一夜之间将整个国家的负面预期改变成正面预期，从而也改变了历史。

由于市场不完全，对启动某些项目来说，非市场协调可能是必要的。这种必要性的好例子就是石化行业，在这个行业中，投资通常十分庞大，并以显著的生产规模报酬递增为特征。考虑该行业中的两家企业：一家上游企业和一家下游企业。上游企业生产下游企业生产最终产品所需的加工原料。如果没有下游企业的需求，上游企业就没有市场；而如果没有上游企业提供原材料，下游企业就无法运行。如果期货市场是完全的，上游企业可以卖出产品期货，下游企业可以买入期货。于是，两家企业都可以运行。但是，市场是不完全的，这样的期货市场并不存在。因此，两家有前景的企业需要在市场外进行协调，同时成立，或者由同一拨投资者同时投资上下游两家企业。无论如何，非市场协调是必要的。

¹⁰ 应机性商品市场的存在是已故教授肯尼斯·约瑟夫·阿罗提出的一种便捷手法。

¹¹ 请注意，加入市场之前和之后所达成的竞争市场均衡都是有效的。

通常，市场体制本身也无法带来领先于经济发展的基础设施¹²，因为它需要大量的初始投资，而且未来需求量也有高度不确定性。相反地，滞后于经济发展的基础设施，较容易通过市场获得融资，因为需求已经存在。

与不完全保险市场相关的最后一个例子是核电厂的责任保险。在美国，私人保险公司不会给核电厂提供全额保险（想一想切尔诺贝利、福岛和三哩岛核电站事故）。它们只会提供有最高保额限制的保险，因此所有核电站都可能是保险不足的，但是，如果最糟糕的事情发生，美国政府承诺会采取补偿措施。这再次表明，政府必须填补市场不完全带来的空白。

匿名或无名的作用

只要所有经济主体都是原子式的，匿名或无名就是规则而不是例外。随着经济从单一的以物易物发展成市场，通过使用货币使匿名或无名成为可能（现金购物无需知道谁卖谁买）。但是，卖方匿名常常会导致欺诈和不负责任。重复的经济交易通常发生在可确认的特定经济主体之间。

在当今的大数据时代，匿名或无名更难以维持，甚至在一次性交易中也是如此。垄断性卖方借助大数据，可以实行几乎完美的价格歧视。如果卖方知道某个潜在客户是香奈尔和愛馬仕的常客，就可以报高价。如果潜在客户是开市客的常客，卖方就可以报出较低的价格。在这样做的过程中，卖方可以进行完美的价格歧视，买方在一个竞争性市场中可获得的大部分消费者剩余，都会被卖方占有。这一结果显然会使经济效率低落，因为如果有一个二手市场，愿意付高价的顾客可以从以低价购买的顾客手中购买，双方的境况都可以改善。因此，大数据对匿名或无名交易构成了威胁，使垄断者有可能进行完美的价格歧视并占有几乎全部的消费者剩余。为了避免这种价格歧视，保护个人消费者的信息隐私至关重要。

¹² 例如城市公共交通系统

市场不能做什么

通过平衡商品、服务和要素的供给与需求，市场体制可以最优地配置资源。但是，市场体制本身无法稳定一个经济体，也就是说，它不能消除总体经济的周期性波动。稳定总体经济，也就是说，使总供给和总需求保持平衡，是政府的责任。某种意义上说，由于市场的不完全，稳定化是必需的。竞争性市场多重均衡的可能性，也需要政府做出选择，或至少通过其政策表达某种偏好。

市场也不能实施重分配，它视资产和债务（财富，也包括人力资本）的分配为既定，资产和初始禀赋将获得市场回报。但是，经济效率本身并不意味着收入分配的公正和公平。资源的许多不同的有效率配置可能会有截然不同的分配结果。政府的责任就是决定税收和转移支付等方式的收入重分配是否可取，如果是，就应将其付诸实施。

当今，世界上许多人对经济全球化失望的一个原因，是全球化导致了每个国家国内收入分配的明显不公。我们知道，从总体上看，经济全球化使每一个参与的国家都受益。但是，经济全球化在每一个国家内部都会产生赢家和输家。赢家通常是出口商，进口商品和服务的进口商，以及国内的消费者；输家是那些产品被进口替代的国内行业的企业拥有者和工人。理论上，每个国家都从经济全球化中获得净利益，这些利益如果能合理分享，就足以确保没有输家。但是，市场体制本身不会自动也没有补偿输家。对赢家的获益征税并用这笔收入补偿输家，从而使每个人都能从经济全球化中获益，是每个国家政府的责任。但是，在许多国家，这样的重分配并没有发生。

最后，公共品，比如清新的空气、蓝天青山绿水、城市公共交通系统、教育、医疗保健和老人护理，都难以通过市场体制提供。政府必须带头投资于此类公共品的供给。突破性的创新，通常需要数年甚至数十年的基础研究，也必须由政府支持而不是由市场融资。

竞争性市场均衡的非唯一性

没有任何理由假定竞争性市场必定是唯一的，相反，我们通常会看到多重竞争性市场均衡的可能，每一个均衡都有不同的福利后果¹³。此外，我们也无法确保竞争性市场均衡必定是一个凸集，也就是说，所有均衡都集中在一起。实际上，它们可能相距甚远，政府在选择特定竞争性市场均衡中，可发挥其作用。

结语

尽管市场体制有所有这些不完善和缺陷，但它对有效率配置资源仍然是不可或缺的，因为它要求最少的集中信息和最少的政府强制，它主要是倚赖每个经济主体根据他自身的最优利益采取行动。只有让市场体制更好地运行，才能迅速实现整体经济效率。但是，我们也应该更加着力于宏观经济的稳定，实际收入的分配，公共品的供给，包括突破性的创新。这些都是市场体制本身不能有效发挥作用的领域。

¹³ 可惜，我们无法探究多种竞争市场均衡的可能性，只能说这也许是常规，而非特例。