

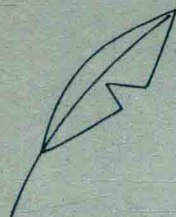
现代合约理论

(修订本)

THE MODERN

CONTACT

THEORY



易宪容 罗仲伟 主编

中国社会科学出版社

现代合约理论

〔修订本〕

THE MODERN
CONTACT
THEORY



易宪容 罗仲伟 主编

中国社会科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

现代合约理论/易宪容, 罗仲伟主编. —修订本. —北京: 中国社会科学出版社, 2017. 10

ISBN 978 - 7 - 5203 - 0906 - 6

I. ①现… II. ①易… ②罗… III. ①契约法—研究 IV. ①D913. 04

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 221607 号

出 版 人 赵剑英
责任编辑 郭晓娟
责任校对 周晓东
责任印制 王 超

出 版 中国社会科学出版社
社 址 北京鼓楼西大街甲 158 号
邮 编 100720
网 址 [http: //www. csspw. cn](http://www.csspw.cn)
发 行 部 010 - 84083685
门 市 部 010 - 84029450
经 销 新华书店及其他书店

印刷装订 北京君升印刷有限公司
版 次 2017 年 10 月第 1 版
印 次 2017 年 10 月第 1 次印刷

开 本 710 × 1000 1/16
印 张 19
插 页 2
字 数 304 千字
定 价 98.00 元

凡购买中国社会科学出版社图书, 如有质量问题请与本社营销中心联系调换

电话: 010 - 84083683

版权所有 侵权必究

译 序

合约理论获得 2016 年诺贝尔经济学奖实至名归

易宪容

2016 年的诺贝尔经济学奖授予了英国经济学家哈特（Oliver Hart）及芬兰经济学家霍姆斯特罗姆（Bengt Holmström），表彰他们对现代合约经济理论（Contract Theory）研究的贡献。

今年 68 岁的哈特是在家乡英国的剑桥大学获得数学学士，在华威大学获得经济学硕士学位，然后前往美国深造，1974 年在普林斯顿大学获得经济学博士学位。博士毕业后，哈特曾经回到英国从事教学与研究工作，1984 年重返美国，1993 年起在哈佛大学任教至今。现在仍然为哈佛大学经济学教授。

67 岁的霍姆斯特罗姆在芬兰出生，在当地大学攻读数学及物理学，毕业后再到美国斯坦福大学取得硕士及博士学位。他 1994 年开始在美国麻省理工学院任教至今，现为该校经济及管理学教授。除此之外，他 1999 年到 2012 年间也曾任诺基亚（Nokia）的董事。

至于哈特及霍姆斯特罗姆的现代合约理论，诺贝尔经济学奖的颁奖词指出，两人所创立的现代合约经济学理论，作为一种工具，对理解现实生活中的合约制度及设计缺陷非常有价值，不但对企业高管薪酬、破产法等经济研究起重要作用，甚至为政治宪制等其他社会科学的不同范畴奠定了理论基础。

因为现代经济生活是由无数合约组成，哈特及霍姆斯特罗姆所创立的现代合约理论新工具，有助于理解现实生活的合约及机构，以及合约

2 现代合约理论

设计的潜在陷阱。现代社会有不少关系也是由合约组成，例如股东与公司管理层、保险公司与车主、政府部门与供应商等，这些关系通常都存在利益冲突，因此必须设计有效的合约安排，以便保护合约当事人各方的利益。

哈特及霍姆斯特罗姆共同推进了现代合约理论的发展，并形成了一个系统的理论研究框架，以此来研究合约的设计问题，包括公司高层管理人员与工作表现挂钩的薪酬、保险公司的免赔额及分摊费用，以及国有企业私有化问题等。

具体地说，20 世纪 70 年代末，霍姆斯特罗姆利用委托—代理激励约束模型（principal-agent model），讨论了委托人（principal）就如何为代理人（agent）订立最优的合约，就是如何让代理人的薪酬与他的工作表现挂钩，以及如何谨慎权衡风险及保证有效的工作激励。霍姆斯特罗姆根据其理论模式做出更实际的设定，比如经理人员的合约不只考虑薪酬奖励，还考虑潜在的晋升机会等。到了 20 世纪 80 年代中期，哈特创立不完全合约理论（Incomplete Contract Theory），由于合约没有具体说明所有可能发生的事情，因此，该理论主要研究控制权的最优分配问题。哈特的理论不仅为现代合约经济学奠定了理论基础，也对政治科学及法律研究产生了巨大影响。

实际上，现代合约理论在 30 年前或 20 世纪 80 年代就已经大行其道，就是当时经济学的一门显学。当时，大量经济学学者投入到合约经济学的研究，也出了大量的研究成果。我 1994 年到北京读博士之前就开始接触现代合约经济学的大量文献，与哈特和霍姆斯特罗姆等教授联系并多有请教。而我 1997 年出版的《现代合约经济学导论》及 1998 年出版的博士论文《交易行为与合约选择》，书中引用了大量的哈特及霍姆斯特罗姆等教授相关文献。所以，2016 年诺贝尔经济学奖颁给哈特及霍姆斯特罗姆两教授的合约理论，尽管来得有点晚，但实至名归。

对于现代合约经济学，最早的思想来自科斯的理论。科斯认为企业是一系列合约的连接，而由于交易费用的存在，任何合约又是不完全的。后来张五常教授对此做了发扬光大。在 20 世纪 60 年代不仅撰写博士论文关于分成租约研究的《佃农理论》，也写了一系列关于合约经济

学的论文。如1968年的《私有产权与佃农》推翻了佃农分成合约无效率的传统理论；1969年的《交易费用、风险规避与合约安排》讨论了在私有产权安排下，监管费用较高是佃农分成合约安排得以采用的重要原因；而1969年的《佃农理论》第八章则讨论台湾土地改革中管制分成合约的比例令农民增加劳动力投资过度的问题；1970年的《合约的结构与私有产权的理论》提出了结构合约的出现可以是在产权界定不清楚时有效处理租值消散的问题；1972年的《儿女产权与婚姻合约》从公司组织角度来分析中国旧家庭合约关系问题；1973年的《蜜蜂的神话》则对实现世界中的养蜂者与果农的合约的外部效应进行了研究；1974年的《价格管制理论》研究了何种方式下政府的强制可减少租值的消散；1983年的《公司的合约本质》以件工合约为出发点研究了不完全合约下的激励与约束机制等（这些论文都收集在商务印书馆出版的《经济解释》一书中）。可见，张五常教授对现代合约理论有很大贡献。但张五常的合约理论更多的是思想性，很少用现代数量工具把这些思想模型化。

而哈特及霍姆斯特罗姆两人对现代合约理论推进，很大程度上是用数学工具把现代合约思想模型化，并全面地引进主流经济学。因为，对于合约思想，在新古典经济学的阿罗—德布鲁均衡模型中就已经存在。但是，其合约是完全的。而且完全合约的模型必须建立在以下的假定条件下：个人理性、稳定偏好、局限条件下的选择及个人效用最大化、没有不利于第三方的外部性、完全和对称的信息、有众多的合约选择伙伴及交易费用为零等。在这种条件下，不仅合约行为能够完全描述，而且合约条款能够完全严格履行。

但是在现实世界中，任何合约要满足这些假定条件是不可能的，而任何一个假定条件不满足或放松，合约总是不完全的。而这种合约的不完全性也称之为完整的不完全合约。在哈特看来，合约的不完全性主要包括了以下几个方面。一是由于个人有限理性，所签订的合约不可能预见一切；二是由于外部环境复杂性及未来世界的不确定性，合约条款不可能无所不包；三是由于信息不对称性及不完全，合约当事人或裁判人不可能证实一切。这就必然造成合约激励约束机制失灵。而完整的不完

全合约是指合约当事人各方都知道合约条款不完全性，知道需要协调不同激励约束机制来填补合约不完全性缺口。对于合约的完整性，委托—代理理论更强调从事前设计来考虑合约的激励约束关系，而交易费用理论则更关注事后的交易协调机制，以求合约完整性。哈特的不完全合约理论则把两种理路统一起来并把产权观念纳入不完全合约建模分析。这对现代合约理论的贡献是巨大的。

霍姆斯特罗姆则是从委托—代理的角度来分析合约的激励约束关系。其实，在现实的经济生活中，委托—代理问题到处都是，其核心就是对于委托人来说，代理人的行为是不可能完全观察到的，但这些行为又会影响委托人的利益，那么委托人应该采取什么样的方式促使代理人在实现自我利益最大化的同时实现委托人的效用最大化。而这个问题的主要内容又有：一是委托人如何设计一份好的合约促使代理人实现委托人的预期效用最大化；二是代理人在所设定的合约条件约束下他的行为如何实现自己的预期效用最大；三是所给定的合约代理人是否愿意接受等。也就是说，如何通过好的合约解决代理人的激励约束问题。霍姆斯特罗姆就是希望事先的合约设计来建立起有效的代理人的激励约束机制。

而且哈特和霍姆斯特罗姆对合约理论的研究，不仅推进了现代理论的发展，也由于其理论的基础性研究，影响到社会生活的各个方面。因为，在现实的社会生活中，无不是用合约关系来连接，无论是口头的还是文字的，是明示的还是默示的，是复杂的还是简单的，是强制的还是自愿的等。社会关系及交易关系有千差万别，合约安排也会是丰富多彩。而哈特和霍姆斯特罗姆的合约理论对其机理的基础性研究，无论是现代经济理论还是对其他学科的研究都具有十分重要的意义及贡献。

目前呈现在读者面前的《现代合约理论》中译本，其中选择了当时最经典的关于现代合约理论的论文，基本上每一篇都是经典。哈特和霍姆斯特罗姆论文放在第一篇，这是他们的代表作及具有时代的重要性。2016年的诺贝尔经济学奖颁给哈特和霍姆斯特罗姆当然是最好的明证。该书翻译还是我在中国社会科学院读博士期间组织同学进行的。该书的翻译书稿在1997年以前完成并交给出版社，后来我到香港去了，

不知什么原因，到 2011 年才出版。2016 年哈特和霍姆斯特罗姆获得诺贝尔经济学奖，中国社会科学出版社大众分社侯苗苗副总编辑找到我，希望重新联系出版，我欣然同意。并与我的老同学罗仲伟一起商量，组织我在青岛大学互联网金融研究院的博士后及其他学生对全部书稿再校对了一遍。在此，我再次感谢我的老同学罗仲伟、苟文均、李忠，感谢我在青岛大学的同事陈颖颖、学生及对此书做出贡献的每一个人。

2016 年 12 月 8 日青岛大学敏行楼 W42 室

目 录

1	合约理论	1
1.0	导言	1
1.1	关于方法论	4
1.2	代理模型	6
1.3	劳动力合约	40
1.4	不完全合约	66
2	合约法中的不可能性与相关原则：一种经济分析	97
2.1	不可能性与相关原则：基本原则	98
2.2	经济方法的应用	112
2.3	解除合约的补救后果	130
2.4	结论与引申	136
3	误解、披露、信息及合约法	138
3.0	导言	138
3.1	误解与风险分配	139
3.2	信息生产与披露义务	147
3.3	单方误解与“披露”义务	169
3.4	结论	170

2 现代合约理论

4 非强制履行的合约：惩罚条款与特定履行令	172
4.0 导言	172
4.1 自我强制实施合约的理论	174
4.2 惩罚条款	177
4.3 特定履行	181
4.4 总结	182
5 福利国家的合约法：维护不合理原则、维护高利贷法、 坚持限制缔约自由	184
5.0 导言	185
5.1 最低福利理论	187
5.2 其他规范理论	196
5.3 证据	199
5.4 结论	220
6 特许权合约的案例研究分析	223
6.0 导言	223
6.1 现场工作方法	225
6.2 特许权合约中的终止和租赁管理	227
6.3 对租赁管理及其目的的理解	232
6.4 专业化投资	234
6.5 协议的解除	238
6.6 费用表	240
6.7 限制性合约	245
6.8 特许权经营人特定资产的保护	247
6.9 对特许权合约中抵押品的考察	250
6.10 总结与结论	252

7 合同法中的双方误解与单方误解	254
7.0 导言	254
7.1 偶获信息的交易收益：模式1	260
7.2 蓄意获取信息：模式2	273
7.3 风险：模式3	282
7.4 结语	286

1 合约理论

Oliver Hart & Bengt Holmström

奥利弗·哈特 本特·霍姆斯特罗姆** 著

易宪容 罗仲伟 译 郑新业 校

1.0 引言

十年来人们对各种合约理论的兴趣日益增长。这种变化在一定程度上反映了人们已相当透彻地理解了完全市场条件下的完全竞争的标准理论；而且更为重要的是，反映了人们终于认识到这种理论范式已不足以解释大量重要的经济现象。为了丰富和修正理想的竞争模型，以更好地符合依据，更为详细地研究签约行为过程，尤其是这一过程的道德风险和不完全性，就是顺理成章的了。现在给出的是对不完全竞争模型的主要替代模型；接下来我们将评论其比较优势。

从某种意义上说，合约为大部分经济分析提供了基础。作为一种交换，任何交易都必须以某种合约形式为媒介，而不论交易是公开的

* 本文原载于特罗曼·F. 比利 (Troman F. Bewley) 主编《经济理论前沿：第五次世界大会》，剑桥大学出版社 1987 年版，第 71—155 页。——译者注

** 我们要感谢 Jonathan Feinsiein, Paul Joskow, John Moore, Sherwin Rosen, Jean Tirole 和 Andy Weiss 对本文早期草稿的评论。对来自国家科学基金 (NSF) 和斯隆基金的财务支持表示衷心的感谢。

2 现代合约理论

还是隐含的。不过，在现货交易的情况下，交易双方几乎同时出现，合约因素通常被省略，大概因为人们认为这样做是烦琐的（尽管实际情况不一定如此；参见第3节）。近年来，经济学家对长期关系产生了更为浓厚的兴趣，因为在长期关系中的讨价还价可能浪费了大量的时间。在这样一些环境中，合约成为交易关系的必要部分。

当然，在经济学中长期合约并不是什么新的东西。阿罗—德布鲁（Arrow - Debreu）模型中的相机商品交易就是这类合约常态下的例子。确实新颖的事似乎是针对由人数较少的人签订的，以及涉及人数较少的合约进行分析的。也就是说，从建立在人们“随行就市”（with the market）基础上的非个人阿罗—德布鲁市场，改变为A企业与B企业，或C企业与联合企业D签订长期合约的情形。这种尝试并非没有经济意义。尤其是威廉森（Williamson, 1985）已经强调过少量当事人在某种程度上为特定关系进行投资的重要性；也就是说，这种特定关系一旦建立起来，这些当事人在关系内部要比在关系外部获得高得多的收益。考虑到这种“锁定”（lock-in）效应，每个当事人都将拥有某种事后垄断力，尽管在投资投入前存在着大量的事前竞争。一旦当事人之间的关系建立起来，他们就不可能再依赖于市场，对当事人而言，通过某种长期合约规范交易（并从交易分配利益）就成为显而易见的方法。但是直到合约理论出现之前，经济学家并没有工具通过正式的模型来分析这种类型的事前竞争关系和事后非竞争关系。

关于合约的研究已经沿着几种不同的思路取得进展，每种思路都有它自己特殊的兴趣点。在对我们将在本文中集中讨论的主题进行概括之前，先对这些思路进行适当的略述是有益的。

研究文献的一个组成部分集中考虑企业的内部组织，把企业本身看成是对价格体系失灵的一种反映。所关注的问题包括：构造对企业成员的激励，配置决策权力，以及选择决策规则等，而考虑这些问题时都通过合适的报酬结构予以完善。当然，目的在一定程度上是为了获得对这样一种组织理论的深刻理解。但或许更为重要的是，人们的兴趣在于认识组织理论总体来说是否重要，也就是说，在何种程度上

企业的行为将不同于所假设的利润最大化行为；如果有所不同，那么经济中的市场结果和总体配置会随之发生何种变化。

另一种重要的研究思路是探索劳动力市场的运行方式。一个可信的假说是，劳动服务的相机报酬索取权因机会主义的原因而受到限制。这就引起了能够用于替代的其他合约类型的创新。研究集中于（在关于履约机会的各种假设条件下）最优双边劳动力合约的结构，合约均衡将具有的性质等方面，尤其是集中于这些均衡是否将展示与现实世界就业调整相联系的、众所周知的无效率方面。

长期合约可能具有价格和工资黏性，被这种可能性所激发，有一批相关的研究工作已经探索了长期合约的宏观经济含义 [参见费希尔 (Fischer, 1977) 和泰勒 (Taylor, 1980)]。不像大多数合约分析的那样，这类研究文献把合约的形式看成是给定的，通常采用名义工资和具有价格刚性。虽然这并不像优先原则 (first principles) 的运行方式那样令人满意，但是已经进行了相当易于处理的政策分析。

对于正在逐渐被认识的合约理论研究而言，金融市场提供了另一个具有巨大潜力的领域。戴蒙德 (D. Diamond, 1984)、盖尔与赫尔威格 (Gale and Hellwig, 1985) 和汤森 (Townsend, 1980) 等人已经指出，针对金融服务和金融制度的出现，有限的合约行为具有重要意义。这种研究思路也为精细地构建货币的作用和货币政策的指导等模型展现出前景 (参见汤森所著原书第 11 章，以及戴蒙德, 1985)。

随着这一研究领域的不断进展，在特定范畴中设置模型就变得更加为艰难。起初，组织设计模型忽视了市场力量，或者至少只是以极其初级的方式来探讨市场力量。与此相对照，劳动力合约理论开始时也没有考虑组织激励问题。不过，最近的模型同时探讨了激励问题和市场问题。尽管把这两者结合起来的研究是富有成果的，但却使写作本文的任务难上加难。既然已经无法提出一个可以避免这一问题的惯用分类，我们就只好采用一个与历史进程相当接近的纲要。

在第 1.2 节，我们把代理理论看作是在合约行为的组织理论方面的一个代表性范式。随后，我们进入第 1.3 节讨论劳动力合约行为。最后，我们在第 1.4 节中转而讨论不完全合约，以及前面提到过的锁

定效应。这项工作虽然阐述了合约研究中最新的方法论趋势，但仍没有前进得很远，实际上，我们的讨论相应地更具有尝试性质。

毋庸置疑，我们并不打算对至今已经出现的大量合约模型进行全面的概括性评述。某些主题（例如，与宏观经济政策相关的合约模型）完全不予考虑。金融合约行为的模型同样如此。我们的目的是选择性的和批判性的，而不是综述性的。虽然我们让自己保持着一种相当固执己见的思想状态，但是我们相信本文还是为不断发展中的研究提供了具有一般意义的良好构想，为合约理论的主要贡献提供了合理的公正评价。

尽管我们采用的是选择性的方法，但本文还是变得十分冗长。为了能够使其内容更易于领会，我们使文章的三个部分基本上独立成篇，以方便分别阅读；同时，每一部分的结束段落都对该部分的主要观点进行了总结。

1.1 关于方法论

大多数合约理论都是以假设合约当事人在某个起始期（譬如说零期）设计一种（对各当事人而言）帕累托最优的长期合约为基础的。这里，最优的状态并不是在最佳的意义上理解，而是要从受约束的或次佳的意义来理解。的确如此，迫使合约成为次佳的信息约束和其他约束处于分析的核心部分，没有了这些约束，人们马上就会回到标准的阿罗—德布鲁范式，而在那里合约形式是非必要的。因为信息约束在接下来的讨论中将起到特别重要的作用，使我们马上注意将我们的整个实际考察与讨论都限制在这样的情况，即只是继合约行为发生之后出现的信息不对称。用经济学文献的典型语言来表述，我们将不考虑逆向选择模型。

在其他当事人接受某个最小（保留）预期效用水平的约束条件下，通过最大化某个当事人的预期效用，帕累托最优合约的设计得以

进行。取哪一个当事人的效用水平作为约束通常无关紧要，因为大多数分析都是局部均衡的。当存在事前不完全竞争时，这种保留的效用可以解释为该当事人的零期机会成本，而零期机会成本是在关于合约的零期市场中决定的。当事前竞争不完全时，当事人将总是为商定来自这种关系的事前剩余而讨价还价，因而这种保留预期效用水平就成为内生变量。

关于保留效用的决定因素，文献往往并不予以重视，因为有价值的洞察力只是从帕累托最优的一般特征中显露出来。另外，市场力量简化为预期效用的简单约束这一事实极大地推进了均衡分析。在预期效用中均衡通常是不重要的。这就使合约方法相对于例如不完全竞争模型这样的方法，具有其重要的方法论优势。合约理论的分析核心是最优化问题，而在不完全竞争理论中，分析核心是均衡问题。解决最优化运行的方法实际上比解决均衡问题的方法更为先进。

当然，用最优化分析代替均衡分析并不总是具有经济意义（例如，我们并不意味着应该以这种方法来研究不完全竞争）。的确如此，正如经常出现的情况那样，当最优合约变成荒谬的相机状态规定时，合约方法的经济可信度就可能成为问题了。怎样来签订和履行这样的合约呢？

对这个问题可以提供三种回答。第一种回答是诉诸司法体系的力量，这种力量包括其强制履行明确的、一致同意的合约条款的能力。这种假设就是对违约行为将实行货币的或非货币的严厉惩罚，因此理性的当事人将不会违约。虽然这种假设构造了一个内在一致的模型，但就合约双方的利益而言并不能令人满意。在假设其履行成本无限的那些合约条款和假设其履行成本为零的那些合约条款之间，它维持了一种人为的两分法。还有，（通过假设）这种回答常常预示着明确的条款要比我们所观察到的情况复杂得多，正是从这个意义上讲，这种回答没有解答上面所提出的是什么促使合约履行的问题。

第二种回答是实用主义的：人们可能认为性质与总体特性，而非合约的细节，是判断一个模型成功与否的相应要素。为了支持这一观点，人们可以间接指出现实世界中合约的隐含性质；换句话说，人们

可以认为现实世界中的均衡结果极其相似于最优的、复杂的相机状态合约，尽管我们观察到的明确的协议相对简单。这种回答的困难在于，我们并没有很好地理解这类隐含合约是怎样作为均衡现象存在的。

最理想的情况是，人们想知道是什么东西决定了一份合约的明确履行与隐含履行之间的不一致。这就引导出第三种方法，由于既包括对违约的现实法律惩罚又包括影响均衡行为的间接成本，这种方法明确地正视了合约的履行问题，例如，通过对声誉关注的分析看其对履约的影响。不过，大多数现有的研究文献只停留在对履约问题的第一种和第二种回答的结合上，而现在的动向则是更雄心勃勃，但也更为令人满意的第三种方法。这将在第 1.4 节中予以比较详细的讨论。

1.2 代理模型

1.2.1 导言

代理关系在经济生活中无所不在。无论什么地方存在着专业化收益，都有可能因为比较优势而存在代理人代表委托人行动的关系。这样的例子极为丰富：工人向企业提供劳动力，经理代表所有者行动，医生向病人提供医疗服务，律师为当事人进行咨询等。代表其他某个人行使决策权的经济价值似乎与个人消费决策的价值不相上下。正是这样的看法，使人们相对轻视了代理问题。另外，某些相同的正式代理结构的例子不太明显，如：政府向其公民课税、垄断者对消费者的价格歧视、管制者对企业的控制等，所有这些都属于他们自身权力中的基本问题。

如果能够无成本地引导代理人内在化委托人的目标，那么就没有什么理由研究代理问题了。只有当委托人的目标不能够自动地保持一致时，委托—代理问题才会令人感兴趣。因此，究竟是什么因素阻碍