

边际效用视角下资产评估价值类型分析

周自明 潘 晶

(浙江大学城市学院 杭州 310000)

【摘要】 本文从边际效用的角度出发来分析价值决定的一般经济学原理。结论认为,在具体评估目的下的资产评估价格取决于交易双方的边际效用和边际成本。

【关键词】 资产评估 边际效用 边际成本 价值类型

资产评估实务中,不同价值类型的选择会导致对同一资产进行评估出现不同结果,在某些情况下差异还会非常大。而在我国资产评估理论界,关于价值类型的分类和选择也一直是争论的热点。2007年出台的《资产评估价值类型指导意见》(简称“指导意见”)中第一次正式明确了我国资产评估中“市场价值”和“市场价值以外的价值”的分类方法。本文将以前述经济学中关于价值属性的一般原理来阐述这种分类方法的合理性。

一、关于价值决定的经济学理论

资产评估是评估某项资产在一个具体评估时点的价值。在经济学史上,价值决定理论大致经历了三个重要阶段,即劳动价值论、效用价值论和边际效用价值论。

1. 以李嘉图为代表的劳动价值论学派认为,资产的交换价值是由社会必要劳动时间长短决定的,社会必要劳动时间越长资产的交换价值越大,而随着社会劳动生产率的提高,资产的价值会下降。这种理论能够解释很多资产价值大小的原因,但在面对某些特别案例的时候却显得束手无策。比如,一个猎人无意中发现了一株千年人参,价值千金,但猎人只花费了很少的劳动时间。

2. 针对劳动价值论的困境,以萨伊为代表的一批经济学家一直坚持效用价值论的观点,即效用是各种财富内在价值的基础和来源,物品的价值是由效用决定的。这种理论弥补了劳动价值论在某些方面的缺陷,但其自身却存在着其他的弱点。比如,这种理论无法解释空气和水在存在着巨大效用的同时交换价值却为零的尴尬局面。

可以看到,劳动价值论和效用价值论在解释力上各有所长,也各有所短。在历史上,这两种理论也对峙了相当长的一段时间,中间虽然有穆勒这样的大经济学家试图去调和它们,但效果并不理想。

3. 价值决定论取得革命性的突破是边际效用思想的出现,这一思想是经济学史上的“两大革命”之一,也被称为“边际革命”,另一次革命就是迄今还在影响各国政府经济行为的“凯恩斯革命”。边际效用学派认为一件物品的价值取决于边际效用,即市场上所有相同物品中最后一单位物品的效用。比

如,世界上只有一立方空气,这一立方空气的效用就是空气的边际效用,很显然这一立方空气就是世界上最昂贵的东西。但现实世界中空气的数量是巨大的,少一立方空气不会对这个世界产生任何影响,因此空气的边际效用,即所有空气中最后一立方空气的效用为零,即空气的价值为零。由此我们可以看到,边际效用克服了之前“劳动价值论”和“效用价值论”所无法克服的缺陷,真正解决了有关价值决定的问题。

二、边际效用和公开市场价值类型

边际效用理论告诉我们,资产价值的大小取决于边际效用,那么对于资产评估,就是要挖掘出该资产的边际效用。接下来的问题就是如何在具体操作中挖掘出资产的边际效用。

根据边际效用的原理,最朴素的方法就是将市场上所有相同的资产都排列出来,然后依次评估每项资产的效用,最后一项资产的效用就是边际效用,也就是评估价值。显然,这样的操作方法在理论上成立,但在现实中不具有可操作性。幸好,市场给我们提供了一种非常简单的操作方法,即在公平、公开的条件下资产的市场成交价格刚好等于其边际效用。

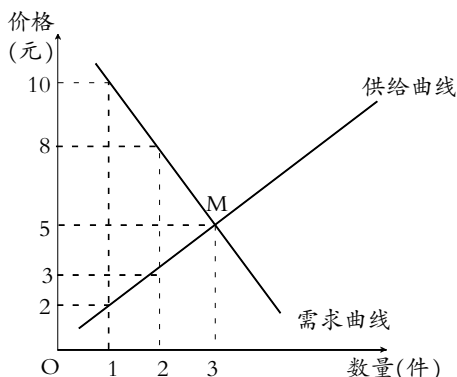


图 1

在图1中,需求曲线和供给曲线的交点M表示一件商品价格和数量的均衡,表示供给和需求共同决定了一件商品在市场中的价格和生产数量。如果进一步分析这个模型,可以看到,向下倾斜的需求曲线反映的是商品的边际效用递减,随着商品数量的增加其边际效用减少;而向上倾斜的供给曲线反

映的是商品的边际成本递增,即随着商品数量的增加,制造商品的边际成本递增。从图1中可以看到,如果市场上只有一件商品,对买者来说效用为10元,而卖者的生产成本为2元,可以设想这件商品的成交价格会在2~10元的区间内,这样的成交价格无论对买者还是对卖者都是有利的。所以,在这种情况下第二件商品自然被生产出来。假设第二件商品的效用对买者来说是8元,而卖者的成本是3元,双方共赢,自然第三件商品会被生产出来,这个过程一直会持续到当商品的边际效用等于边际成本。在图1中,若第三件商品的边际效用和边际成本都为5元,而这5元刚好也就是市场成交价格,则市场价格反映的就是该商品的边际效用。

正是因为市场价格完美地契合了边际效用理论,市场价值在所有的价值类型中具有特殊的地位,因此将市场价值类型作为独立的一个分类并没有太大的争议,主要的争论集中在市场价值以外的价值类型的分类方式。比如,在我国一直有“重置成本、市场现值、收益现值、清算价格”和“市场价值、市场价值以外的价值”这两种分类方式的争论。下面我们将继续通过边际效用的概念来比较这两种分类方法。

三、个人边际效用、个人边际成本和价值类型

虽然边际效用理论告诉我们市场价值反映了一项资产真正的价值,但在资产评估中我们不能简单地将市场价值作为所有资产评估的价值基础。

首先,实际资产交易中的交易主体并不是整个市场,而是具体的交易个体,同一项资产对不同交易个体的价值都是不一样的。因为不同的资产收益方式会导致个体的边际效用不同,同时不同交易个体间的边际成本也是不一样的。其次,不同的交易环境和交易条件之间也会在很大程度上影响资产的交易价格。我们可以通过图2来描述。

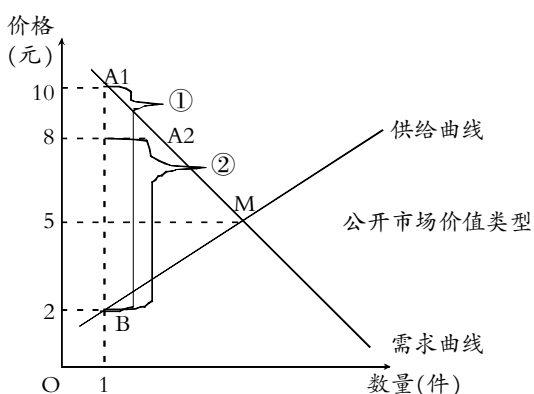


图2

注:①为交易主体为A1和B时的价格集合;②为交易主体为A2和B时的价格集合。

1. 不同交易个体对价格的影响。假设一项资产的交易主体为买方A1、卖方B。这项资产对A1的边际效用为10元,对B的边际成本为2元。因此,任何低于10元的价格对A来说都是可以接受的,同时只要有人愿意以高于2元的价格来购买这项资产,B都愿意生产。这样,对于在A1和B之间进行的这桩交易,正常情况下最终的交易价格只要在2元和10元

之间都是可以接受的。

现在我们将交易主体变更一下,假设卖方B不变,买方由A1变为A2,而这项资产对A2的边际效用为8元,那么我们可以看到最终的交易价格处在2元和8元之间都是合理的。当然,在特殊交易条件下,交易价格会超出上述价格区间,比如清算价值类型就有可能低于B的边际成本。

以上分析表明,同一项资产在不同个体间交易,最终的交易价格可能会完全不同。

2. 不同交易条件对交易价格的影响。事实上,图2中A1对应的价值类型就是收益现值,而B对应的价值类型是重置成本,加上M点对应的市场现价,正好对应了我国以往资产评估理论中“重置成本、市场现值、收益现值、清算价格”分类方法中的三类。

另外,图2也正好说明上述分类方法是不全面的,从数量上说,这样的分类方法只考虑了价格集合中的三个点而丢弃了其他价值类型。A1和B之间的所有价格都有可能合理的价格,具体是多少则取决于具体交易条件,比如:

(1)当A1和B之间的交易情况完全正常,且资产的市场价格完全透明时,最终的价格应符合市场价值,即交易价格在M点附近。

(2)如果交易中B处于相对强势地位,比如相邻地产的买卖、企业并购,则最终的成交价格会偏离市场现价而靠近收益现值,具体的偏离程度则取决于具体的交易环境和交易条件。

(3)如果交易中A1处于相对强势地位,比如卖方急于变现、财产保险估价,则最终的评估价格会偏离市场现价而靠近重置成本,具体的偏离程度同样取决于具体的交易环境和交易条件。

图2说明了不同的交易主体和不同的交易条件会产生不同的交易价格。从资产评估的角度去看,虽然资产评估中价值类型的选择应该是公允的,但有些评估结果可能是相对于整个市场合理或公允,有些评估结果可能仅仅对于某个市场主体是合理或公允的。具体价值类型的选择则要根据具体的评估目的、交易条件和资产使用状况来选择。

四、总结

根据上述分析,正常情况下资产评估价格应该处于买方的边际收益和卖方的边际成本之间,具体落在哪个点上取决于具体评估目的、交易条件和评估对象使用状况。因此,资产评估的价值类型不可能只有具体的三个或是四个,而是一个集合。在这个集合中,由于市场价值恰好反映了资产在市场中边际效用的大小而具有特殊的意义和地位。因此,国际资产评估准则以及我国指导意见中采用“市场价值”和“市场价值以外的价值”的分类方法更准确、更科学。

主要参考文献

1. 保罗·萨缪尔森,威廉·诺德豪斯著,萧琛等译.经济学.北京:华夏出版社,1999
2. 徐平华.西方经济学讲义.南昌:江西人民出版社,2001
3. 潘晶等.资产评估学教程.杭州:浙江大学出版社,2007