

Полухина Диана Геннадьевна

бухгалтер

ООО «ФПБ «Белый Кит»

г. Москва

HOLD UP PROBLEM И ЕЕ ВОЗМОЖНЫЕ ВАРИАНТЫ РЕШЕНИЯ

Аннотация: в работе поднимается один из вопросов теории контрактов – «Hold up problem». Рассмотрены причины возникновения данной проблемы, а также некоторые возможные решения.

Ключевые слова: экономика, модель, теория контрактов, неопределенность, инвестирование.

В разделе теории неполных контрактов «hold-up problem» занимает центральное место. «Hold-up problem» возникает, когда присутствуют два фактора: 1) стороны сделки должны сделать инвестиции, пока еще не подкрепленные контрактом и до его подписания; 2) специфические особенности сделки не могут быть определены заранее (качественно-количественные, например, время доставки и т д).

«Hold-up problem» – это как раз та ситуация, когда две стороны сделки могут работать более эффективно, если они объединятся, но отказываются от этого из-за страха, что другая участвующая в сделке сторона при увеличении своей рыночной власти, уменьшит прибыли обеих. Когда сторона сделки А добилась предварительной готовности к сделке стороны В, она может «удержать» стоимость этого обязательства у противоположной стороны. Поэтому «hold-up problem» приводит к серьезным экономическим издержкам и сокращению инвестиций.

Механизм проведения сделки (Supplier/Buyer), в результате которой возникает «hold-up problem» заключается в том, что контракты действуют в некотором краткосрочном периоде, и в определенный момент времени возникает пересмотр контракта, что предоставляет возможность, например, для S «hold-up» В. Здесь S знает, что инвестиции – это значительные затраты для В и

может использовать это в качестве рычага во время ведения переговоров для увеличения его цены. Для В довольно сложно определить, когда конкретно поднятие цен является оправданным. Здесь S может запросить 100% прибыли, если единственной альтернативой для В является потеря изначальных инвестиций. Даже если результат взаимодействия окажется Парето-эффективным, В может не согласиться на заключение сделки. Когда пересмотры сделок окажутся безуспешными, обе стороны окажутся в худшем положении: В теряет изначальные инвестиции, а S теряет своего клиента.

Неэффективность вызвана «hold-up problem», когда В неохотно делает инвестиции из-за своего страха, а S использует это в своих целях. Тут сторона S «holding up» сторону В.

«Hold up problem» имеет несколько вариантов решения:

1. Договорной/контрактный. Роджерсон (1992) показал, что «первое наилучшее» решение данной проблемы. Согласно его версии должны быть сделаны несколько важных предположений:

– отсутствие внешних эффектов, чтобы инвестиции агента зависели только от его типа;

– нейтральность агента (Agent/ Buyer) к риску и отсутствие инвестиций принципала (Principal/Seller), иначе это приведет к неэффективному решению;

– ограничение на владение одним участником сделки информацией, для того, чтобы только агент принимал инвестиционные решения;

– принципал и агент могут договориться об ожидаемой оплате, которая будет произведена после совершения сделки и наступления состояния природы.

Этот контракт довольно легко составить, поскольку он подразумевает только единоразовые затраты на совершение сделки и один исход. Более того, предполагается, что принципал сохраняет свою торговую власть и после совершения сделки.

По мнению Роджерсона, «hold-up problem» не обязательно ведет к неэффективности, а точнее приводит к неэффективности в тех случаях, когда не выполнено какое-либо из требований.

2. Опционный контракт. Исследования Нольдека и Шмидта (1995) показали, что недоинвестирование благодаря «hold-up problem» устраняется, если стороны могут подписать простой опционный контракт. Такой контракт дает право поставлять определенное количество товара и делает платеж за доставку зависимым от решения поставщика (продавца). Таким образом, этот контракт не зависит от пересмотра условий или сложных механизмов контракта, но его важнейшей особенностью является то, что одна из сторон контракта может единолично решить, будет сделка или нет. Однако, такой контракт возможен только тогда, когда будет возможным наложение платежного условия на поставщика продукции (продавца). Это означает, что впоследствии суд должен иметь возможность подтвердить доставку товара от продавца покупателю. Эта возможность была исключена в более ранних исследованиях, где предполагалось, что когда сделка провалена, суду не представляется возможным различить, покупатель ли не принял поставку или отказался поставщик (продавец).

3. Вертикальная интеграция, представленная в виде слияния, где все компоненты товара будут производиться внутри объединившихся фирм. Вертикальная интеграция перемещает право собственности на имущество организации и тем самым избегает «hold-up problem». Таким образом, устраняются издержки от сделки, порождающими такими контрактами с «hold-ups» и издержки, связанные с количеством подписанных и оформленных контрактов.

Как уже отмечалось выше, «hold-up problem» порождает ситуацию недоинвестирования, то есть когда взаимодействующие фирмы, или страны, не готовы заключать сделки с инвестициями для того, чтобы избежать этой проблемы. Последствия и влияние «hold-up problem» на торговлю в целом были продемонстрированы в статье «Hold-up problems in international electricity trade» [1, 2012] на примере торговли в странах Африки, где было показано, каким образом опасение «be held up» влияет на экспорт и импорт исследуемых стран.

Данная проблема является далеко не единственной в отношениях между принципалом/продавцом и агентом/покупателем, приводящая к недоинвестированию и, как следствие, к неэффективности в экономике. Неправильная специ-

фикация контрактов, асимметрия информации, склонность к риску, недоверие, наличие внешних неблагоприятных условий – все эти факторы влияют за заключение контрактов между обеими сторонами сделки.

Особенно важным, на мой взгляд, является фактор недоверия сторон сделки друг к другу, поскольку именно в данной ситуации с момента возникновения торговых отношений закладывается неправильная позиция какой-либо из сторон, проявляющаяся в нежелании или страхе инвестировать и заключать сделки, которые могли бы принести значительную прибыль участникам сделки и положительно отразиться на экономике в целом.

Возможно, здесь некорректно действует законодательная власть, которая могла бы определить необходимые составляющие контрактов в моменты инвестирования и подписания, а также возложение ответственности за реализацию контрактов и полную защиту прав собственности (что, к слову, в России является значительной проблемой), что указано в первых двух вариантах решения «hold-up problem».

Список литературы

1. Liam Wren-Lewis. Hold-up problems in international electricity trade. – Paris School of Economics. – France, 2012.

1. Jean-Jacques Laffont and David Martimort. The Theory of Incentives.