

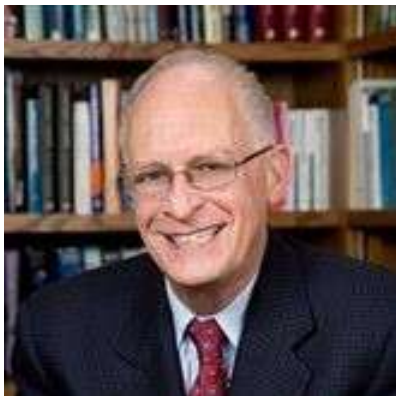


# М + СЕМИНАР

## НОБЕЛОВАТА НАГРАДА ПО ИКОНОМИКА ЗА 2016 Г.

проф. Сава Гроздев, доц. д-р Веселин Ненков

Икономистите Оливър Харт от Университета в Харвард и Бенгт Холмстрьом от Масачузетския технологичен институт (MIT) получиха Нобеловата награда за икономика за 2016 г. за работата си по договорната теория и ролята ѝ при определянето на всичко – от заплащането на изпълнителните директори до приватизациите в публичния сектор. Работата на 67-годишния Холмстрьом през 70-те години на миналия век и на 68-годишния Харт през 80-те години е помогнала за превръщането на договорната теория в област на фундаментални научни изследвания. „Съвременните икономики са свързани заедно чрез множество договори“, се казва в съобщението на Шведската кралска академия на науките. „Новите теоретични инструменти, създадени от Харт и Холмстрьом, са ценни за разбирането на договорите и институциите в реалния живот, както и потенциалните уловки в оформянето на договори.“



*Оливър Харт*  
(1948 – )



*Бенгт Холмстрьом*  
(1949 – )

Харт фокусира научните си изследвания върху разделението на властта в икономическите отношения, включително договорите. Той проучва ефектите, които подобни разделения на властта имат върху корпоративната структура и финансите. Колегата му Дейл Йоргенсон от Харвард казва през 1997 г., че работата на Харт „е довела до революция в сферата на корпоративните финанси“. Роденият във Великобритания, но гражданин на САЩ, Харт става бакалавър по математика в King's College към Университета в Кеймбридж през 1969 г., магистър по икономика в University of Warwick през 1972 г., а докторската си степен получава от Университета в Принстън през 1974 г. Той се присъединява към Харвард през 1993 г. и е ръководител на Факултета по икономика от 2000 до 2003 г.

Холмстрьом фокусира проучванията си върху организацията на компаниите, най-вече върху договорите и стимулите, включително корпоративното управление, заплащането на изпълнителните директори и реструктурирането. Той помага и за разработването на теорията на моралния риск, идеята, че банките и икономическите агенти поемат неоправдани рискове, защото знаят, че няма да се изправят пред цялата цена на провала. Последните му усилия са фокусирани върху проблемите с ликвидността и финансовите пазари. Той твърди, че „невежеството е блаженство“ по време на финансови кризи, което позволява на пазарите да останат ликвидни, докато банките и други участници търгуват едни с други въпреки проблемите, които може да срещнат. Роденият във Финландия Холмстрьом получава бакалавърската си диплома по математика и физика от University of Helsinki през 1972 г., магистърската си диплома – от Stanford University през 1975 г., като в същия университет става и доктор по бизнес науки през 1978 г. Холмстрьом се присъединява към MIT през 1994 г. и ръководи Факултета по икономика от 2003 и 2006 г. Той е част от управителния съвет на финландския производител на телефони Nokia от 1999 до 2012 г.

Наградата за икономика е единствената, която не е включена в завещанието на шведския индустриалец и филантроп Алфред Нобел. Учредена е едва през 1968 г. от шведската централна банка в памет на Нобел, като паричният ѝ израз е 8 млн. шведски крони (930 хил. долара). Самата награда се присъжда от Шведската кралска академия на науките. От Академията уточняват, че съвременната икономика се основава на неизброими договори. Новите теоретични инструменти, създадени от Харт и Холмстрьом, са ценни, защото помагат на хората да разберат съвременните договори и институции, както и да избегнат потенциални „клопки“ при изготвянето на договори.

Теорията на договорите осигурява основните инструменти, които помагат да се разбере как се изготвя един договор (или какъв е неговият дизайн). Една от целите на тази теория е да обясни защо договорите имат различни форми и дизайни. Друга цел е да се разбере как да се съставят по-добри договори. Така институциите ще могат да допринасят повече за общественото благо. Трябва ли доставчиците на обществени услуги като училища, болници и затвори да бъдат притежание на частни лица или на обществото? Трябва ли учителите, здравните работници и охранителите в затворите да получават фиксирани заплати или пък заплащането трябва да е обвързано с извършената от тях работа? До каква степен заплащането на мениджърите трябва да зависи от бонусната система или от опции, свързани с акции?

Теорията на договорите не дава точни и категорични отговори на тези въпроси. Въпреки това силата на тази теория е в това, че позволява да се мисли ясно за темите и помага да се разберат потенциалните клопки при съставянето на нови договори, обясняват от Шведската кралска академия на науките. Разработената от двамата учени теория задава рамка за анализиране на много различни теми, свързани с договорите, включително заплащане според представянето за мениджърите на най-високо ниво; приспадания и съвместни плащания при застраховките, както и приватизация на обществени активи. Както е обяснено в научно-популярното представяне на теорията на договорите, публикувано от Нобеловия комитет, в оптималния договор плащанията на мениджъра, чиято работа влияе върху стойността на акциите на компанията, трябва да зависят не само от промените в стойността на акциите, но и от промените в стойността на акциите в други дружества в

същия сектор. В противен случай, служителят може да получи премия или обратно, да не получи заради фактори, които са извън неговия контрол. Например в области, дейността в които има голям риск, теорията препоръчва да се изберат постоянни заплати, а в устойчиви области на индустрията заплатите могат да бъдат свързани с показатели за производителността (спрямо увеличението на цената на акциите на дружеството, в сравнение с аналогични компании).

Чрез своя първоначален принос Харт и Холмстрьом превръщат Теорията на договорите в „плодородно поле“ за научни изследвания. През последните 5 десетилетия те са изследвали и голяма част от нейните приложения. Техният анализ за оптимални договорни отношения полага интелектуални основи за създаването на нови политики и институции в много области – от закони за фалити до политически организации, обясняват още от Шведската кралска академия на науките. Например, договорната теория може да се използва, за да се анализира възнаграждението на главните изпълнителни директори, основано на постиженията им в работата, или пък застрахователните разноски на хората.

В края на 70-те години Бенгт Холмстрьом демонстрира как принципалът (например акционерите в една компания) трябва да изработи оптимален договор за агента (изпълнителния директор на компанията), чиито действия отчасти остават без надзор от принципала. Принципът за информираност на Холмстрьом показва как точно в договора трябва да има обвързаност между заплащането на агента и изпълнението на задълженията. В по-късна своя работа ученият обобщава тези резултати и посочва конкретни примери: кога работниците се възнаграждават не само с финансов бонус, но и с възможност за израстване в йерархията; кога агентите насочват усилията си върху многобройни задачи, докато принципалът наблюдава само някои от измеренията на тяхната работа; и кога отделните членове на екипа могат да се възползват от усилията на другите.

В средата на 80-те години на миналия век Харт прави огромен принос към нов клон на договорната теория, която разглежда проблема с т. нар. „непълни договори“. Тъй като не е възможно в един контракт да бъде описана всяка възможна проява на естеството на работата, този клон посочва най-добрия начин за предоставяне на права: коя страна по договора да има право да взема решения и при какви обстоятелства. Откритията на Харт хвърлят нова светлина върху собствеността и контрола на предприятията и имат огромно влияние върху редица клонове на икономиката, както и в политическите науки и в правото. Изследванията на Харт създават нови теоретични инструменти за изучаване на въпроси като какъв тип компании подлежат на сливане, правилното съчетаване на дълговото и капиталовото финансиране, както и кога институции като училища и затвори трябва да бъдат частна или държавна собственост. Според Шведската кралска академия на науките разработките на Харт и Холмстрьом са положили основата за разработване на политики в редица области, включително от законодателството при несъстоятелност.

В цялата почти 50-годишна история на Нобеловата награда тя е връчвана само веднъж на жена – през 2009 г. я получава Елинор Остром, американски политолог и икономист. Най-възрастният носител на отличието е Леонид Хурвич. Той е бил на 90 години, когато получава приза през 2007 г. Най-младият е Кенет Дж. Ароу, който е бил на 51 години, когато му присъждат наградата през 1972 г. Средната възраст на лауреатите е 67 години, а повечето от тях са били отличени заради изследванията си в областта на макроикономиката.