

Агамирова М. Е., ассистент кафедры экономического анализа организаций и рынков НИУ ВШЭ, г. Москва, magamirova@hse.ru



ПОДХОДЫ К ОПРЕДЕЛЕНИЮ ХАРАКТЕРА ВЗАИМОСВЯЗИ ДВУСТОРОННИХ СПЕЦИФИЧЕСКИХ ИНВЕСТИЦИЙ

Статья посвящена анализу основных тенденций при рассмотрении понятия специфических инвестиций, поскольку получаемые сторонами-партнерами положительные эффекты от их осуществления в значительной степени влияют на возможность дальнейшего взаимодействия. В современной литературе не наблюдается единого определения специфических инвестиций, в некоторых работах используется понятие эгоистических специфических инвестиций, в других — кооперативных специфических инвестиций. Поэтому представляется актуальным оценить эффекты от их применения на поведение сторон и выводы авторов современных работ.

Ключевые слова: проблема «заложника», снижение стимулов к инвестированию, эгоистические специфические инвестиции, кооперативные специфические инвестиции.

Введение. Основные проблемы, возникающие при осуществлении партнерами специфических инвестиций

Специфические инвестиции являются одной из главных тем в рамках неинституциональной теории фирмы и характеризуются, прежде всего, тем, что создают большую ценность активов в рамках взаимодействия по вертикали инвестирующей стороны с основным партнером, по сравнению со случаем взаимодействия инвестирующей стороны с альтернативными партнерами. Проблема «заложника» возникает в случае взаимодействия сторон (поставщика и покупателя, агента и принципала), предполагающего осуществление специфических инвестиций одной из сторон

в отношении другой. В этом случае у инвестируемой стороны (реципиента инвестирования) может возникнуть желание претендовать на часть квазиаренды, т. е. дохода от активов, полученных в результате специфических инвестиций, угрожая в противном случае разрывом отношений. В результате неконтрактируемости инвестиций и угрозы вымогательства у инвестора происходит снижение стимулов к инвестированию.

В частности, как средство защиты специфических инвестиций и решение проблемы «заложника» рассматривалась вертикальная интеграция¹, ввиду того, что интегрированная структура способна быстрее приспособиться к неопределенным

¹ Williamson O. Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations // Journal of Law and Economics. 1979. №22 (2). С. 233–261.

изменениям. Однако в дальнейшем в своих работах С. Гроссман, О. Харт и Дж. Мур² доказали, что вертикальная интеграция не способна в полной мере решить проблему недоинвестирования из-за ослабления стимулов к осуществлению специфических инвестиций непосредственно внутри фирмы, что и было проанализировано с точки зрения перераспределения прав. На основе их подхода порой экономически более целесообразно, чтобы стороны-партнеры оставались независимыми, а отношения между ними строились посредством рынка. Итак, вертикальные ограничивающие соглашения справедливо рассматриваются как инструмент защиты специфических инвестиций.

В последние годы в научной литературе анализ проблемы «заложника» и снижения стимулов к инвестированию претерпел значительные изменения. Их можно связать с рядом факторов, одним из которых является перенос внимания авторов с понятия эгоистических инвестиций (*selfish investments*) в сторону понятия кооперативных инвестиций (*cooperative investments*). Таким образом, необходимо понять механизм решения проблемы снижения стимулов к инвестированию при использовании этих двух разновидностей специфических инвестиций, поскольку они учитывают разные эффекты, оказываемые на партнеров и тем самым влияют на мотивы их дальнейшего сотрудничества.

Разновидности специфических инвестиций и направления их воздействия на участников взаимодействия

Эгоистическими инвестициями называются специфические инвестиции, создающие дополнительную стоимость в рамках взаимодействия двух данных сторон (поставщик

и покупатель), но при этом положительное воздействие распространяется на сторону, осуществившую инвестиции. Например, если поставщик делает специфические инвестиции, тем самым он значительно снижает свои издержки относительно их резервного уровня при взаимодействии с основным покупателем. Полная специфичность предполагает снижение издержек при контакте с основным партнером. Неполная специфичность предполагает, что эффект от специфических инвестиций распространится на взаимодействие с альтернативными покупателями, т. е. также имеет место снижение издержек поставщика, но в меньшей степени по сравнению со случаем его взаимоотношений с основным партнером. В этом случае специфичность частичная. Данные рассуждения справедливы и в отношении покупателя:

- c и r — уровни резервных полезностей издержек и выручки без осуществления специфических эгоистических инвестиций для поставщика и покупателя, соответственно;
- $c(i_s)$ и $r(i_b)$ — уровни полезностей, соответственно, поставщика и покупателя при осуществлении специфических инвестиций, но в случае взаимодействия с альтернативным партнером;
- $C(i_s)$ и $R(i_b)$ — уровни полезностей соответственно поставщика и покупателя при осуществлении специфических инвестиций и взаимодействии с основным партнером.

Итак, в случае двусторонних эгоистических специфических инвестиций покупателя и продавца, взаимодействующих «по вертикали», необходимо выполнение следующих неравенств:

$$C(i_s) < c(i_s) \quad c, r < r(i_b) < R(i_b).$$

При этом стоит отметить, что сами специфические инвестиции, как эгоистического, так и кооперативного характера, принято измерять в виде эффекта, ими оказываемого.

Для эгоистических специфических инвестиций верно следующее:

$$C(i_s) = c - i_s; \quad R(i_b) = r + i_b$$

² Grossman S., Hart O. The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration // Journal of Political Economy, 1986. №94. С. 691–719; Hart O., Moore J. Property Rights and the Nature of the Firm // Journal of Political Economy, 1990. №98. С. 1119–1159.

Кооперативными инвестициями называются специфические инвестиции, осуществляемые одной из сторон, например поставщиком, и оказывающие прямое воздействие на инвестируемую сторону, на покупателя. т.е. при взаимодействии с основным поставщиком у покупателя значительно возрастает выручка в сравнении с резервным уровнем, при этом на инвестора специфические инвестиции влияния не оказывают и уровень его издержек соответствует резервному значению, либо может наблюдаться отрицательный эффект, когда инвестиции вследствие их специфичности увеличивают затраты для поставщика выше резервного уровня.

То есть $C(i_b) = c - i_b$; $R(i_s) = r + i_s$.

Так же, как и в определении эгоистических инвестиций, необходимо разграничить понятия полной и частичной специфичности.

При анализе кооперативных инвестиций можно говорить о полной специфичности, если сделанные специфические инвестиции имеют эффект только при взаимодействии с основным (специфичным) партнером. Что же касается частичной специфичности, положительный эффект от специфических инвестиций будет наблюдаться и в рамках взаимодействия инвестора с альтернативными партнерами, причем возможны вариации.

В частности, важно определить характер этого положительного эффекта и направление его влияния на стороны участия и при этом оценить возникновение дополнительных эффектов в отношении самого инвестора.

Для наглядности рассмотрим простой пример: пусть поставщик **S** (*seller*) делает кооперативные специфические инвестиции во взаимоотношения с основным покупателем **B** (*buyer*), при этом у поставщика имеется альтернативный покупатель **B'** (*alternative buyer*). Тогда, если положительный (то есть увеличивается его выручка) эффект от инвестиций наблюдается только во взаимоотношениях с **B**, то говорим о полной специ-

фичности. Если положительный эффект будет иметь место у **B'** в случае взаимодействия с **S**, т.е. альтернативный покупатель получит дополнительный рост выручки (конечно в меньшей степени, чем у **B**), тогда это частичная специфичность в отношении альтернативного покупателя. Притом предполагается, что в последнем случае сам инвестор получит отрицательный эффект (падает резервная полезность) ввиду того, что произведенные им издержки на осуществление специфических инвестиций приведут к неполному достижению выигрыша от этих инвестиций, т.е. его издержки относительно вырастут.

Но частичную специфичность кооперативных инвестиций можно рассмотреть и с позиции улучшения положения альтернативного поставщика **S'** (*alternative seller*), однако не напрямую, а через его взаимодействие с основным покупателем — **B**, если последний отказывается взаимодействовать с основным продавцом **S**. Эффект частичной специфичности в этом случае выражается в снижении уровня издержек у альтернативного поставщика относительно резервного значения. Примером может послужить ситуация, когда производитель (поставщик) продукции проводит тренинг персонала своего дилера (покупателя), тем самым преследуя цель улучшения качества обслуживания клиентов. Но если дилер расторгнет с ним контракт, то навыки, полученные персоналом во время этого тренинга, помогут продвижению схожей продукции альтернативного производителя (поставщик) и не потребуют от него дополнительных расходов.

Естественно, все эти рассуждения применимы и в отношении покупателя и его взаимоотношений с основным и альтернативными поставщиками.

Для подтверждения данных рассуждений в отношении описанных эффектов, а также рассмотрения направления исследований в области специфических инвестиций проведем обзор научной литературы и выявим

контекст употребления того или иного определения специфических инвестиций.

Подходы к определению взаимосвязей различных видов специфических инвестиций на возможное поведение сторон

Стоит отметить, что в рамках развития теории фирмы речь шла преимущественно об эгоистических инвестициях, которые в частности нашли отражение в работе О. Уильямсона³, таким образом, как было установлено Б. Клейном, Р. Кроуфордом и А. Алчианом⁴ и формализовано П. Гроутом⁵, поставщик, осуществляющий эгоистические специфические инвестиции полностью, присваивает себе дополнительную прибыль от них, если покупатель соглашается покупать товар по фиксированной цене.

Классическим примером рассмотрения эгоистических специфических инвестиций при анализе проблемы «заложника» в условиях неполноты контрактов является работа О. Харта⁶. В его модели при анализе взаимоотношений двух сторон используется понятие эгоистических инвестиций (*selfish investments*), т. е. прямой эффект от специфических инвестиций получает инвестирующая сторона, а именно, снижаются издержки инвестора и при взаимодействии с основным партнером (полная специфичность), кроме того, издержки снижаются в меньшей степени в случае взаимодействия с альтернативными партнерами (частичная специфичность).

³ Williamson O. Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange // *The American Economic Review*, 1983. № 73 (4). С. 519–540.

⁴ Klein B., Crawford R., Alchian A. Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process // *Journal of Law and Economics*. 1978. № 21. С. 297–326.

⁵ Groot P. Investment and wages in the absence of binding contracts: a Nash bargaining approach // *Econometrica*. 1984. № 52. С. 449–460.

⁶ Hart O. *Firms, Contracts and Financial Structure*. Oxford: Oxford University Press, 1995.

При этом специфические инвестиции измеряются размерами вложенных денежных ресурсов (т. е. издержками, сопряженными с ними), а не выигрышем в полезности.

В данном случае применение понятия эгоистических специфических инвестиций позволяет определить мотивы поведения партнеров в случае различных вариантов распределения прав собственности и решить проблему недоинвестирования в условиях неполноты контрактов, поскольку эффект от специфических инвестиций получает именно инвестор.

Подобным образом определяли инвестиции в специфические активы А. Эдлин и С. Рейхелстейн⁷. В своей работе они рассматривали взаимоотношения между поставщиком и покупателем, в ходе которых подписывался простой контракт с постоянными условиями, определяющий фиксированную цену и объем продукции, поставляемой в будущих периодах, после чего поставщик решает, какой объем специфических инвестиций необходимо осуществить, чтобы понизить свои последующие издержки. Затем стороны вправе пересмотреть условия контракта в экзогенно заданных условиях торга. Однако процесс пересмотра контракта, ввиду неверифицируемости инвестиций, определяет уровень стимулов к инвестированию на неэффективном уровне. В результате сделанных авторами предположений, учитывающих эгоистический характер специфических инвестиций, нетрудно прийти к выводу, что именно простой контракт, фиксирующий цену продукции, способен решить проблему недоинвестирования, поскольку стороны стремятся улучшить свое положение за счет прямого эффекта от специфических инвестиций.

Однако в дальнейшем подобное определение природы специфических инвестиций подверглось критике, так же, как и предпо-

⁷ Edlin A., Reichelstein S. Holdups, Standard Breach Remedies, and Optimal Investment // *American Economic Review*. 1996. № 86. С. 478–501.

ложение о достижении положительного эффекта в случае частичной специфичности⁸. Й. Че, Д. Хош вводят понятие кооперативных специфических инвестиций (*cooperative investments*), при этом разделяют их на два вида — чистые и гибридные, мотивируя тем, что в реальности имеет место более сложная взаимосвязь эффектов от специфических инвестиций, поэтому, например, выводы, полученные А. Эдлином и С. Рейхелстейном⁹, ограничены условиями модели (специфические инвестиции определены как эгоистические) и, соответственно, не всегда имеют отношение к действительности. Действительно, в случае если инвестиции являются эгоистическими, то первое, наилучшее, решение относительно инвестиций принимается в рамках действия контракта, даже если не исключен его пересмотр. Если же рассматривать кооперативные специфические инвестиции, то для взаимодействующих сторон-партнеров вообще не существует договорного решения, предотвращающего возникновение проблемы «заложника», если для них невозможно пересмотреть условия контракта в будущем, поскольку положение одной стороны напрямую зависит от инвестиций, осуществленных другой.

Как указывалось выше, Й. Че, Д. Хош разграничивают понятие кооперативных специфических инвестиций на чистые и гибридные. Чистыми кооперативными инвестициями называются такие инвестиции, которые в случае двустороннего взаимодействия поставщика и покупателя, оказывают положительное влияние на инвестируемую сторону (т. е. на покупателя), не имея при этом никакого воздействия или оказывая негативное воздействие на инве-

стора. Гибридными специфическими инвестициями являются инвестиции, носящие как эгоистический, так и кооперативный характер, т. е. положительно влияющие на поставщика и покупателя. В качестве примера они используют столь часто анализируемое взаимодействие фирм *General Motors* и *Fisher body*. Они полагают, что инвестиции, осуществляющиеся *Fisher body* (сторона, осуществляющая специфические инвестиции), решение разместить свой завод по изготовлению кузовов для автомобилей GM (инвестируемая сторона) в непосредственной близости к концерну GM носили «гибридный» характер, поскольку в результате оказывается положительное влияние как на *Fisher body* — снижаются издержки транспортировки кузовов до сборочного цеха GM, так и для GM, потому что увеличивается надежность поставщика.

Ранее понятие кооперативных инвестиций также упоминалось у В. МакЛауда и Дж. Малькомсона¹⁰, в контексте неполноты контрактов ими был употреблен термин кросс-инвестиции (*cross investments*). Затем эта тема затрагивалась Г. Нёльдеке и К. Шмидтом, синонимом кооперативных инвестиций стало в их работе¹¹ понятие инвестиций с экстерналиями (*investments with externalities*).

В последнее десятилетие в научной литературе интенсифицировалось рассмотрение специфических кооперативных инвестиций. Преобладающее большинство этих исследований относится к области эксклюзивных контрактов. В свою очередь они являются вертикальными ограничивающими соглашениями, заключение которых во многих случаях призвано защитить инвестора от вымогательства и решить проблему снижения стимулов к инвестированию.

⁸ Che Y., Hausch D. Cooperative Investments and the Value of Contracting», *American Economic Review*. 1999. №89. С. 125–147.

⁹ Edlin A., Reichelstein S. Holdups, Standard Breach Remedies, and Optimal Investment. *American Economic Review*. 1996. №86. С. 478–501.

¹⁰ Macleod W., Malcomson J. Investments, Holdup, and the Form of Market Contracts // *American Economic Review*. 1993. №83. С. 811–837.

¹¹ Nöldeke G., Schmidt K. Option Contracts and Renegotiation: A Solution to the Hold-Up Problem // *Rand Journal of Economics*. 1995. №26. С. 163–179.

Применение понятия кооперативных инвестиций в современных научных трудах позволяет получить выводы, соотносящиеся с реальным положением дел. Однако И. Че, Д. Хош¹² в исследовании абстрагировались от рассмотрения другого важного эффекта — влияния специфических инвестиций на условия внешнего торгового инвестора, т. е. торгового с альтернативными покупателями.

Указанная проблема нашла отражение в работе И. Сигала и М. Д. Винстона¹³. Они также определяют инвестиции посредством выигрыша, оказываемого на инвестируемую сторону. Инвестиции, рассмотренные в их работах, носят кооперативный характер. Но при этом они оценивают не только внутренние возникающие эффекты, т. е. между основным поставщиком и основным покупателем, а также внешний эффект — рассматривается ситуация частичной специфичности. В модель вводится параметр λ , находящийся в диапазоне от -1 до $+1$, при этом внешний эффект имеет воздействие, по их мнению, не на альтернативного покупателя, а на альтернативного поставщика, если параметр $\lambda = 0$, то внешнее воздействие от специфических инвестиций поставщика отсутствует, если параметр λ больше 0 , то имеет место положительное влияние от специфических инвестиций основного поставщика на альтернативного поставщика, т. е. улучшается его положение при взаимодействии с покупателем, следовательно, инвестиции носят комплиментарный характер. К примеру, специфические инвестиции, которые делает поставщик (производитель), проводя тренинг по технической поддержке товара для своего покупателя (ритейлера), что позволит улучшить качество сервиса, предоставляемого ри-

тейлером конечному потребителю товара. Однако в дальнейшем осуществленные основным поставщиком инвестиции могут принести выгоду ритейлеру при взаимодействии с альтернативным поставщиком схожего по характеристикам товара. Соответственно, при отрицательном значении параметра λ имеет место отрицательный внешний эффект от специфических инвестиций, т. е. инвестиции носят замещающий характер. Например, проводимая продавцом рекламная акция (специфические инвестиции) товара основного поставщика может негативно сказаться на реализации прочих схожих по качеству товаров других производителей, также реализуемых продавцом.

Стоит отметить, что понятие комплиментарности и замещаемости инвестиций и их различное по природе влияние на структуру возможной собственности активов в своей работе рассматривал О. Харт¹⁴. Однако он анализировал крайние ситуации, а именно, ситуацию совершенной комплиментарности и замещаемости инвестиций. В результате первой ситуации оптимальным признавалось сосредоточение права контроля над активами в руках одной из сторон, т. е. есть интеграция, а в случае независимости инвестиций, напротив, не интегрироваться — оптимальная стратегия для взаимодействующих сторон.

И. Сигал и М. Д. Винстон¹⁵ рассматривают эти понятия в другом ключе, в частности, в общей постановке модели анализируют эффект, оказываемый эксклюзивным контрактом, заключенным между сторонами, на стимулы к инвестированию, напрямую зависящий от природы внешнего эффекта и стороны, осуществляющей специфические инвестиции. При этом в модели предполагалась возможность пересмотра

¹² Che Y., Hausch D. Cooperative Investments and the Value of Contracting // American Economic Review, 1999. №89. С. 125–147.

¹³ Segal I., Whinston M. D. Exclusive Contracts and Protection of Investments // RAND Journal of Economics. 2000. №31 (4). С. 603–633.

¹⁴ Hart O. Firms, Contracts and Financial Structure. Oxford: Oxford University Press, 1995.

¹⁵ Segal I., Whinston M. Exclusive Contracts and Protection of Investments // RAND Journal of Economics. 2000. №31 (4). С. 603–633.

условий контракта, что в дальнейшем стало причиной критики полученных результатов в работе С. Фумагалли и М. Мотта¹⁶, предположивших пересмотр условий соглашения между сторонами взаимодействия невозможным.

Однако при росте внимания к анализу кооперативных инвестиций некоторые авторы считают использование понятия эгоистических инвестиций в некоторых заданных условиях модели более предпочтительным. В частности, Л. Васкончелос¹⁷ предполагает наличие асимметрии информации на контрактной стадии, в отличие от других авторов, рассматривающих ситуацию, в которой стороны заключают контракт в условиях симметрии информации¹⁸. В этой связи анализируется простая модель, в рамках которой сторона предлагающая контракт, обладает большей информацией в сравнении с уровнем осведомленности стороны партнера.

При этом внешний и внутренний эффект интерпретируется автором следующим образом. Поскольку обе стороны в контрактной стадии находятся в состоянии неопределенности, но принципал (покупатель) более осведомлен о степени успешности сделки, ввиду того, что он может обладать большей информацией о предстоящей стоимости будущего взаимодействия с основным агентом (поставщиком), т. е. обладает внутренней частной информацией. Или же принципал может обладать большей информацией о вероятных выгодах взаимодействия с альтернативными агентами (поставщиками), т. е. речь идет о том, что принципал обладает

¹⁶ *Fumagalli C., Motta M.* Exclusive Dealing and Entry when Buyers Compete // *American Economic Review*. 2006. №96 (3). С. 785–795.

¹⁷ *Vasconcelos L.* Contractual Signalling, Relationship-Specific Investment and Exclusive Agreements, mimeo, Universidade Nova de Lisboa. 2008. Electronic copy available at: URL: <http://ssrn.com/abstract=931427>.

¹⁸ *DeMeza D., Selvaggi M.* Exclusive Contracts Foster Relationship-Specific Investments // *RAND Journal of Economics*, 2007. №38 (1). С. 85–97.

внешней частной информацией. Это может явиться интерпретацией частичной специфичности, о которой писалось ранее.

Однако в своем анализе Л. Васкончелос¹⁹ использует понятие эгоистических инвестиций, мотивируя тем, что такая постановка модели позволяет более эффективно оценить воздействие асимметрии информации (ее тип) на степень эффективности инвестиций в контрактной стадии. Кроме того, в случае эгоистических инвестиций контракт способен обеспечивать их эффективность, в то время как ввод в анализ кооперативных инвестиций порой не в состоянии обеспечить первое наилучшее решение о размере инвестиций даже в случае симметрии информации в контрактной стадии²⁰. Поэтому порой достаточно сложно получить эмпирическую оценку кросс-эффектов. В результате в своей работе Д. Асемоглу, П. Агиона, Р. Гриффита и Ф. Зилиботти²¹ разработали подход, основывающийся на предположениях теории прав собственности и позволяющий получить эмпирическую оценку, но при этом рассматривающий именно эгоистические инвестиции.

Возникает ряд сложностей другого характера, что отмечается в работе А. Лилеевой и Дж. Бизеброка²². Как уже упоминалось, модель теории прав собственности является востребованной в современных исследованиях, однако попытки эмпирической оценки данного подхода достаточно редки.

¹⁹ *Vasconcelos L.* Contractual Signalling, Relationship-Specific Investment and Exclusive Agreements, mimeo, Universidade Nova de Lisboa. 2008. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=931427>.

²⁰ *Che Y., Hausch D.* Cooperative Investments and the Value of Contracting // *American Economic Review*, 1999. №89. С. 125–147.

²¹ *Acemoglu D., Aghion P., Griffith R., Zilibotti F.* Vertical integration and technology: Theory and evidence // *Journal of the European Economic Association*, 2010. №8 (5). С. 989–1033.

²² *Lileeva A., Biesebroeck J.* Outsourcing when investments are specific and interrelated // *Journal of the European Economic Association* (forthcoming). 2012.

В своей работе эти авторы придерживаются следующих предпосылок теории прав собственности: фирма 1 покупает фирму 2, в том случае если права контроля, сконцентрированные в руках фирмы 1, увеличивают производительность ее менеджмента в большей степени, нежели потери от снижения производительности менеджмента фирмы 2, вызванного снижением стимулов к инвестированию²³.

При этом основной акцент делается на необходимости оценки влияния уровня специфических инвестиций на структуру собственности, под призмой того, какой стороной были осуществлены инвестиции. В частности, этот эффект зависимости структуры собственности, в том числе от того, какой именно стороной они были осуществлены, проиллюстрирован на примере мексиканской обувной промышленности, где такие параметры, как широта ассортимента и качество продукции, непосредственно для производителя являются ключевыми факторами в отношении осуществляемых инвестиций, положительно влияющих на возможность интеграции вперед в сферу ритейла. В свою очередь изменение модных тенденций заставляет ритейлера нести бремя по сбору и анализу информации о предпочтениях потребителя, что снижает его стимулы к интеграции назад, при предположении, что мелкие ритейлеры, как правило, не стремятся интегрироваться с производителем²⁴. Все три фактора, приведенные выше, вполне соотносятся с положениями теории прав собственности, что, по мнению А. Лилеевой и Дж. Бизеброка²⁵, явля-

ется проблемой, поскольку зачастую происходит ошибочно и должно доказываться эмпирическим путем.

Заключение

Проведя анализ тенденции, обозначившей рост внимания авторов к кооперативным специфическим инвестициям, сделаем вывод о том, что в целом авторам свойственно использовать в ходе построения модели скорее различное сочетание эффектов, которые так или иначе можно в определенных случаях соотнести с понятием как эгоистических, так и кооперативных инвестиций. Таким образом, нельзя сказать, что одно определение специфических инвестиций хуже, чем другое, они призваны решить в заданных различными способами предпосылках модели определенные задачи, которые не имеют решения в случае использования альтернативного определения специфических инвестиций.

Помимо этого, в ходе анализа не было выявлено четкого определения специфических инвестиций, в каждой работе так или иначе схожая постановка данного определения различается с учетом авторами внешних или внутренних эффектов.

Список литературы

1. *Acemoglu D., Aghion P., Grith R., Zilibotti F.* Vertical integration and technology: Theory and evidence // *Journal of the European Economic Association*, 2010. №8 (5). С. 989–1033.
2. *Che Y., Hausch D.* Cooperative Investments and the Value of Contracting // *American Economic Review*. 1999. №89. С. 125–147.
3. *DeMeza D., Selvaggi M.* Exclusive Contracts Foster Relationship-Specific Investments, *RAND Journal of Economics*. 2007. №38 (1). С. 85–97.
4. *Edlin A., Reichelstein S.* Holdups, Standard Breach Remedies, and Optimal Investment // *American Economic Review*, 1996. №86. С. 478–501.
5. *Fumagalli C., Motta M.* Exclusive Dealing and Entry when Buyers Compete // *American Economic Review*. 2006. №96 (3). С. 785–795.

²³ *Grossman S., Hart O.* The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration // *Journal of Political Economy*. 1986. №94. С. 691–719.

²⁴ *Woodruff C.* Non-contractible investments and vertical integration in the Mexican footwear industry», *International Journal of Industrial Organization*. 2002. №20. С. 1197–1224.

²⁵ *Lileeva A., Biesebroeck J.* Outsourcing when investments are specific and interrelated // *Journal of the European Economic Association* (forthcoming). 2012.

6. *Grossman S., Hart O.* The Costs and Benefits of Ownership: A Theory of Vertical and Lateral Integration // *Journal of Political Economy*. 1986. №94. С. 691–719.
7. *Grout P.* Investment and wages in the absence of binding contracts: a Nash bargaining approach // *Econometrica*. 1984. №52. С. 449–460.
8. *Hart O.* *Firms, Contracts and Financial Structure*. Oxford: Oxford University Press, 1995.
9. *Hart O., Moore J.* Property Rights and the Nature of the Firm // *Journal of Political Economy*. 1990. №98. С. 1119–1159.
10. *Klein B., Crawford R., Alchian A.* Vertical Integration, Appropriable Rents, and the Competitive Contracting Process // *Journal of Law and Economics*. 1978. №21. С. 297–326.
11. *Klein B.* Vertical Integration as Organizational Ownership: The Fisher Body-General Motors Relationship Revisited // *Journal of Law, Economics and Organization*. 1988. №4. С. 199–213.
12. *Macleod W., Malcomson J.* Investments, Holdup, and the Form of Market Contracts // *American Economic Review*. 1993. №83. С. 811–837.
13. *Lileeva A., Biesebroeck J.* Outsourcing when investments are specific and interrelated // *Journal of the European Economic Association* (forthcoming). 2012.
14. *Nöldeke G., Schmidt K.* Option Contracts and Renegotiation: A Solution to the Hold-Up Problem», *Rand Journal of Economics*. 1995. №26. С. 163–179.
15. *Segal I., Whinston M.* Exclusive Contracts and Protection of Investments // *RAND Journal of Economics*. 2000. №31 (4). С. 603–633.
16. *Vasconcelos L.* Contractual Signalling, Relationship-Specific Investment and Exclusive Agreements, mimeo, Universidade Nova de Lisboa. 2008. Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=931427>.
17. *Williamson O.* *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*. New York: Free Press. 1975. №29.
18. *Williamson O.* Transaction-Cost Economics: The Governance of Contractual Relations // *Journal of Law and Economics*. 1979. №22 (2). С. 233–261.
19. *Williamson O.* Credible Commitments: Using Hostages to Support Exchange // *The American Economic Review*. 1983. №73 (4). С. 519–540.
20. *Woodruff C.* Non-contractible investments and vertical integration in the Mexican footwear industry // *International Journal of Industrial Organization* 2002. №20. С. 1197–1224.

M. Agamirova, Assistant, Department of Economic Analysis of Organizations and Markets National Research University Higher School of Economics, magamirova@hse.ru

BILATERAL SPECIFIC INVESTMENTS: APPROACHES TO DETERMINE THE NATURE OF THEIR RELATIONSHIP

This article analyzes the major trends in the consideration of the concept of specific investments, as a party receives the partner positive effects of their implementation have a significant impact on the possibility of further interaction. In modern literature, there is no single definition is not specific investments, in some works the notion of selfish-specific investments in other cooperative specific investments. It is therefore relevant to assess their effect on the behavior of the parties and the conclusions of the authors of contemporary works.

Keywords: old-up, reducing incentives to invest, selfish specific investments, cooperative specific investments.